

关于

重庆建峰化工股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易

之

独立财务顾问报告



二零零七年八月

声 明

2006年10月19日，重庆建峰化工股份有限公司2006年第三次临时股东大会审议通过了《非公开发行股份收购资产(股权)的议案》，重庆建峰化工股份有限公司拟通过向中国核工业建峰化工总厂和重庆智全实业有限责任公司发行股份购买其分别持有重庆建峰化肥有限公司24%和25%股权。

2007年4月6日，公司召开的2007年第一次临时股东大会审议通过了修改后的《非公开发行股份购买资产（股权）的议案》。申银万国证券股份有限公司接受委托，担任发行股份购买资产的财务顾问（以下简称“本顾问”），就该事项发表意见。

重庆建峰化工股份有限公司承诺向本顾问提供了为出具本报告所必需的资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

本财务顾问报告（以下简称“本报告”）不构成对重庆建峰化工股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本顾问不承担任何责任。

本顾问重点提请广大投资者认真阅读重庆建峰化工股份有限公司股东大会就本次发行股份购买资产事项披露的相关公告，查阅有关备查文件，并重点阅读本报告所作的“特别风险提示”。

本报告所述事项并不代表审批机关对于本次发行股份购买资产事项的实质性判断、确认或批准，本次发行股份购买资产事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准。本顾问没有委托和授权任何其他机构或个人提供未在本报告中刊载的信息，以作为本报告的补充和修改，或者对本报告作任何解释或者说明。

特别提示

1、2005年，重庆建峰化工股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”、“建峰化工”）的前身重庆民丰农化股份有限公司（以下简称“民丰农化”）在实施重大资产置换过程中，基于民丰农化净资产较少而拟置入的建峰化肥资产规模较大的情况，中国核工业建峰化工总厂（以下简称“建峰总厂”）被迫组建了重庆建峰化肥有限公司（以下简称“建峰化肥”）并仅将建峰化肥51%的股权与民丰农化的全部资产与负债进行了整体置换。对于建峰化肥剩余24%和25%共49%的股权，建峰总厂以及重庆智全实业有限责任公司（以下简称“智全实业”）在2005年10月民丰农化的重大资产置换暨股权分置改革中，做出了“在适当的时机以适当的方式将持有的建峰化肥24%（25%）的股权注入上市公司，从而实现建峰化肥资产整体上市”的承诺。因此，本次本公司发行股份购买资产是上次重大资产置换事项的一个延续，是建峰总厂和智全实业对上次重大资产置换暨股权分置改革承诺的兑现。

2、2006年9月28日，本公司第三届董事会第十一次会议审议通过了《非公开发行股份购买资产（股权）的议案》，拟向建峰总厂发行4978.09万流通A股用于购买其所持有的重庆建峰化肥有限公司24%的股权，向智全实业发行5185.51万股流通A股用于购买其所持有的建峰化肥25%的股权，合计发行10163.6万股，发行定价为5.83元/股。10月19日，该议案获得本公司2006年第三次临时股东大会审议通过。2007年1月18日，中国证监会上市公司重组审核委员会对本公司的发行股份购买资产申报材料进行了审议。3月12日，本公司收到中国证监会下发的《关于不予核准重庆建峰化工股份有限公司重大资产重组及定向发行股份方案的批复》（证监公司字[2007]23号），该方案未获得重组审核委员会通过，要求公司董事会应当自收到该通知之日起10日内对是否修改或终止本次重大资产重组及定向发行股份方案做出决议并予以公告。

3、本公司为继续推进本次发行股份购买资产方案的实施，在收到中国证监会证监公司字[2007]23号文后，就本次发行股份购买资产方案有关事宜与建峰总厂、智全实业进行了深入沟通；在建峰总厂、智全实业均同意向公司让利、取得相应批准文件并履行相关程序的情况下，公司于2007年3月21日召开第三届董事

会第十四次会议，作出决议并于3月22日公告，对发行股份购买资产方案作如下修改：（1）公司购买建峰化肥股权由市盈率作价修改为按评估值作价；（2）修改公司购买资产的价格；（3）修改公司发行股份数量；（4）修改解决同业竞争的措施。

修改后方案的主要内容为：建峰化工向建峰总厂和智全实业分别发行股份4,618.12万股和4,810.54万股，用于购买建峰总厂和智全实业所持有的建峰化肥24%和25%的股权。经重庆康华以2006年8月31日为基准日，用收益法评估建峰化肥100%的股权价值为124,646.41万元，建峰总厂和智全实业以该评估值的90%所对应的股权价值来确定实际的出让价格。该方案于2007年4月6日经公司2007年第一次临时股东大会审议通过。

4、重庆天健会计师事务所有限责任公司对本次发行股份拟购买的标的资产——重庆建峰化肥有限公司2007年、2008年的盈利预测出具了盈利预测审核报告（重天健审[2007]175号），重庆建峰化肥有限公司2007年、2008年的净利润分别为14,854.40万元和15,120.74万元。

根据重庆天健会计师事务所有限责任公司对重庆建峰化工股份有限公司2007年、2008年的盈利预测出具的盈利预测审核报告（重天健审[2007]176号），建峰化工的净利润分别为14,126.97万元（假设建峰化肥另外49%的股份于2007年6月30日之前进入（注入）上市公司，并在年底前注销法人资格）和14,459.08万元。

5、根据中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》（证监公司字[2001]105号）的规定，本次发行股份拟购买资产的价值超过建峰化工截至2006年12月31日经审计的合并报表总资产的50%，属于发行股份中重大资产购买行为，须经中国证监会核准。同时，由于中国核工业建峰化工总厂系重庆建峰化工股份有限公司的控股股东，重庆智全实业有限责任公司系重庆建峰化工股份有限公司的关联股东，以上事项构成关联交易。

特别风险提示

本财务顾问就本次发行股份购买资产中可能存在的主要风险揭示如下，敬请投资者认真阅读，并提请投资者特别关注《重庆建峰化工股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中的第六章“风险因素”、第十三章“管理层讨论与分析”等。

1、天然气价格上涨的风险

公司控股子公司建峰化肥主要原材料为天然气，占尿素原材料成本的70%左右。近年来，随着石油等能源价格的不断上涨，以及城市化步伐加快，居民用气大幅增长，国内天然气供给相对紧张，价格呈现不断上涨趋势。

2005年12月23日，国家发改委以发改价格[2005]2756号《关于改革天然气出厂价格形成机制及近期适当提高天然气出厂价格的通知》，明确要坚持市场取向改革天然气出厂价格形成机制，逐步提高价格，天然气出厂基准价每年调整一次，其中化肥生产用天然气用5年时间将一档气价调整到二档气价水平。尽管2007年4月12日国家发改委、财政部、国家税务总局等以发改电[2007]108号文规定，继续对化肥生产用电和天然气实行价格优惠，2007年建峰化肥生产用天然气价格不会作出调整，但按照2756号文精神，如果国家提高化肥生产用天然气出厂基准价，将提高建峰化肥的生产成本，对建峰化肥和公司的经营业绩造成较大的负面影响。

2、化肥价格波动的风险

根据我国进入WTO的承诺，自2006年12月11日开始，我国已对外资开放化肥零售批发市场，同时，国内化肥流通体制市场化改革也将提上日程，改革的主要内容有：（1）取消对尿素的出厂价限制，解除对化肥批零价差率控制和提价备案；（2）逐步取消对化肥生产企业的优惠政策（如优惠电价、铁路运价、天然气供气价、税收等）；（3）政府通过建立化肥存储制度和利用进出口税收制度来调节市场供应；（4）建立农民直补制度等等。因此，未来化肥行业竞争势必更加激烈，从而会对公司的稳定经营和可持续增长产生一定的影响。

3、税收优惠政策变化的风险

我国尿素销售一直以来执行的增值税政策为法定税率 13%，先征后返 50%。按照财政部、国家税务总局[2005]87 号文件规定，从 2005 年 7 月 1 日起尿素产品增值税政策由先征后返 50%调整为暂免征收；上述发改电[2007]108 号文规定，继续免征尿素生产增值税。如果该项税收优惠政策发生变更，将会对公司盈利能力产生重大不利影响。

根据重庆市国家税务局《重庆市国家税务局关于重庆建峰化肥等 2 户企业执行企业所得税西部优惠税率的批复》（渝国税函[2005]455 号），建峰化肥符合西部大开发的所得税优惠政策条件，2010 年以前享受企业所得税率为 15%的优惠税率。由于国家对 2010 年后西部大开发所得税政策尚未明确，因此，如果 2011 年以后公司所得税税率恢复为 25%，将会对公司盈利情况产生不利影响。

4、产品结构单一的风险

本公司主要产品为合成氨尿素、复合肥和氧氩氮气系列产品等，其中尿素销售收入占总收入的比例在90%以上，产品结构较为单一，业务结构比较集中，受农业和化肥行业的影响比较明显；公司盈利受尿素产品价格波动的影响较大，存在产品结构单一的风险。

5、汇率波动风险

我国从2005年7月21日起对人民币汇率实行以市场供求为基础，参考一揽子货币进行调节的有管理的浮动。伴随我国日渐深化的金融体制改革和国内外的压力，不排除人民币汇率在将来一段时间出现较大波动的情况。而建峰化肥的大化肥项目投建当初引进了中国银行转贷的外国政府贷款，截至2006年12月31日，尚有33,658,340.34欧元（折合人民币345,553,351.10元）的长期借款，需在2019年之前偿还，目前每年尚需偿还本息300万欧元左右。由于本公司主要业务集中在国内，缺乏外汇收入来源，因此用人民币购汇偿还该笔借款存在较大的外汇汇兑风险。

6、大股东控制风险

目前，建峰总厂持有公司53.97%的股权，为本公司的控股股东。本次发行股份实施后，建峰总厂的股权比例将下降为52.08%，仍为绝对控股。建峰总厂可以通过董事会对本公司的人事任免、经营决策等施加重大影响，大股东的控制可能与其他股东存在利益上的冲突，存在大股东控制的风险。

7、关联交易风险

由于本公司及控股子公司建峰化肥毗邻建峰总厂，建峰总厂作为过去的三线军工企业，形成了远离于主城区的独立工矿区，各项工业基础设施自成一体。在工矿区内，公司各生产经营项目主要依赖于控股股东建峰总厂提供原辅材料、燃料动力等配套供应关系，因此存在关联交易风险。

目 录

第一节 释 义.....	1
第二节 绪 言.....	3
第三节 本次发行股份购买资产的相关当事人.....	6
一、购买方——建峰化工的基本情况.....	6
二、出让方——建峰总厂的基本情况.....	12
三、出让方——智全实业的基本情况.....	15
四、购买标的——建峰化肥的基本情况.....	18
五、相关当事人的关联关系.....	20
第四节 本次发行股份购买资产的基本情况.....	22
一、本次发行的背景.....	22
二、本次发行的基本原则.....	24
三、本次发行股份的基本情况.....	25
四、本次拟购买标的的基本情况.....	25
（一）拟购买标的.....	25
（二）标的价值.....	25
（三）购买价款的支付方式.....	26
五、本次发行股份购买资产的先决条件.....	26
第五节 独立财务顾问意见.....	28
一、假设前提.....	28
二、独立财务顾问意见.....	28
（一）本次发行定价的合理性、公允性.....	28
（二）关于本次发行股份购买资产对建峰化工及全体股东利益的影响... ..	34
（三）本次发行股份购买资产符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条的要求.....	36
（四）关于本次发行股份购买资产对公司的法人治理结构及独立性的影响.....	37

（五）关于本次交易实施后公司的关联交易及对上市公司的影响	39
（六）本次交易实施后对公司与实际控制人及其关联人、控股股东同业竞争的影响	44
（七）关于是否存在公司资金、资产被实际控制人或其他关联方占用及向实际控制人或其他关联方提供的情况	47
（八）关于本次收购对上市公司资产流动性及偿债能力的影响	47
（九）关于公司是否在最近 12 个月内发生重大资产出售、购买、置换交易行为情况	48
（十）关于是否存在影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的其他信息	48
（十一）关于资产评估方法的适当性、评估假设前提的合理性	48
（十二）股东大会的表决情况	54
（十三）其他需要提醒投资者关注的问题	54
（十四）财务顾问结论性意见	67
第六节 备查文件	68

第一节 释 义

在本报告书中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

公司、上市公司、建峰化工	指	重庆建峰化工股份有限公司
原上市公司、民丰农化	指	重庆民丰农化股份有限公司
本报告书、本报告	指	关于重庆建峰化工股份有限公司发行股份购买资产之独立财务顾问报告书
建峰总厂、控股股东	指	中国核工业建峰化工总厂
智全实业	指	重庆智全实业有限责任公司
建峰化肥	指	重庆建峰化肥有限公司
化医控股	指	重庆化医控股（集团）公司
农化集团	指	重庆农药化工（集团）有限公司
广东高力	指	广东高力实业有限公司
嘉陵化学	指	重庆嘉陵化学制品有限公司
合川盐化	指	重庆合川盐化工业有限公司
康达机械	指	重庆康达机械（集团）有限责任公司
建峰化肥整体上市、化肥资产整体上市	指	建峰化肥 49%的股权转让给上市公司的行为
资产置换	指	建峰总厂将建峰化肥 51%的股权以及复合肥、氨气生产经营相关的资产和负债与原上市公司的全部资产进行置换的事宜
本次发行股份购买资产	指	上市公司建峰化工通过发行新股购买建峰总厂和智全实业所持有建峰化肥 49%股权
第二套大化肥项目	指	建峰总厂年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目
资产出让方	指	建峰总厂和智全实业
《非公开发行股份购买资产（股权）协	指	上市公司与建峰总厂、智全实业达成的

议》		《非公开发行股份购买资产(股权)协议》
《公司法》	指	中华人民共和国公司法
《证券法》	指	中华人民共和国证券法
《通知》	指	中国证券监督管理委员会证监公司字 [2001]105号《关于上市公司重大购买、 出售、置换资产若干问题的通知》
重庆市国资委	指	重庆市国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	国家发展与改革委员会
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
独立财务顾问、本顾问、申银万国	指	申银万国证券股份有限公司
重庆天元	指	重庆天元律师事务所, 本次发行股份购买 资产的法律顾问
重庆天健	指	重庆天健会计师事务所有限责任公司, 本 次发行股份购买资产的审计机构
重庆康华	指	重庆康华会计师事务所有限责任公司, 本 次发行股份购买资产的评估机构
审计和评估基准日	指	2006年8月31日
盈利预测	指	建峰化工、建峰化肥2007年和2008年的 盈利预测
盈利预测审核报告	指	重庆天健出具的《建峰化工、建峰化肥 2007年和2008年度的盈利预测的审核报 告》
《公司章程》	指	重庆建峰化工股份有限公司章程
上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
元	指	人民币元
深交所	指	深圳证券交易所

第二节 绪言

1、2006年9月5日、9月28日，重庆建峰化工股份有限公司第三届董事会第十次、第十一次会议审议通过了《非公开发行股份购买资产（股权）的议案》，拟向中国核工业建峰化工总厂发行4978.09万流通A股用于购买其持有的重庆建峰化肥有限公司24%股权，拟向重庆智全实业有限责任公司发行5185.51万股流通A股用于购买其持有的重庆建峰化肥有限公司25%股权，两者合计发行10163.6万股，拟定发行价格为5.83元/股。2006年10月19日，该议案获得公司股东大会的批准，其主要内容包括：

（1）重庆建峰化工股份有限公司拟向中国核工业建峰化工总厂、重庆智全实业有限责任公司发行A股股份购买其分别持有的重庆建峰化肥有限公司24%和25%股权；

（2）以截至2006年9月5日前二十个交易日公司A股股票日平均价格的算术平均值作为股份发行价格的定价依据，发行价格为每股5.83元，每股面值1.00元人民币；

（3）公司购买建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥股权的定价方法采用市盈率定价模式，以建峰化肥2006年、2007年预测净利润平均数（经重庆天健会计师事务所有限责任公司审核确认）乘以7.8倍市盈率再分别乘以建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥股权比例计算，公司购买建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥24%、25%股权的价格分别为29,022.32万元、30,231.58万元；

（4）公司以分别向建峰总厂、智全实业发行A股股份4,978.09万股、5,185.51万股作为支付对价，购买建峰总厂、智全实业分别持有的建峰化肥24%、25%股权。

2、2007年1月18日，中国证监会上市公司重组审核委员会对公司的发行股份购买资产（股权）申报材料进行了审议。2007年3月12日，公司收到了中国证监会下发的《关于不予核准重庆建峰化工股份有限公司重大资产重组及定向发行股份方案的批复》（证监公司字[2007]23号），该方案未获得重组审核委员会通过，并要求公司董事会在收到通知之日起10日内就是否修改或终止本次发行股份购买资产方案做出决议并公告。

3、公司为继续推进本次发行股份购买资产、实现化肥资产的整体上市，在收到中国证监会证监公司字[2007]23号文后，就本次发行股份购买资产方案有关事宜与建峰总厂、智全实业进行了深入沟通。在建峰总厂、智全实业均同意向公司让利的情况下，公司于2007年4月6日召开的2007年第一次临时股东大会审议通过了修改后的《非公开发行股份购买资产（股权）的议案》，具体修改内容如下：

（1）公司购买建峰化肥股权由市盈率作价修改为按评估值作价

公司以重庆康华会计师事务所有限责任公司（以下简称“重庆康华”）于2007年3月15日出具的重康评报字（2007）第16号《资产评估报告书》（评估基准日为2006年8月31日）对建峰化肥的资产采用收益法评估确定的净资产评估值，作为公司购买建峰总厂、智全实业分别持有的建峰化肥24%、25%股权的定价依据。

（2）修改公司购买资产的价格

根据重庆市国资委以渝国资产[2007]29号文核准的重庆康华出具的重康评报字（2007）第16号《资产评估报告书》（评估基准日为2006年8月31日），建峰化肥按收益法评估的净资产评估值为124,646.41万元。建峰总厂按照重庆市国资委渝国资产[2007]30号文精神，将持有的建峰化肥24%国有股股权按对应的评估值的90%计算，确定出让价格为26,923.62万元；智全实业按照同股同权原则，同意按前述建峰总厂出让股权的定价方法确定其出让建峰化肥25%股权的价格为28,045.44万元。因此，公司购买建峰化肥49%股权的价格按所对应的评估值的90%计算为： $124,646.41\text{万元} \times 49\% \times 90\% = 54,969.06\text{万元}$ ，比原按市盈率作价59,253.90万元减少了4,284.84万元。其中：建峰总厂出让建峰化肥24%股权的价格为26,923.62万元，比原按市盈率作价29,022.32万元减少了2,098.70万元；智全实业出让建峰化肥25%股权的价格为28,045.44万元，比原市盈率作价30,231.58万元减少了2,186.14万元。

（3）修改公司发行股份数量

在原方案确定的发行股份价格5.83元/股及每股面值1.00元人民币保持不变的情况下，基于公司拟以发行股份作为支付对价购买的建峰化肥49%股权的价格修改为54,969.06万元，公司将拟发行股份数由原10,163.60万股相应修改为9,428.66万股，减少发行734.94万股。其中：建峰总厂认购4,618.12万股，比原拟认购4,978.09万股减少了359.97万股；智全实业认购4,810.54万股，比原拟认

购5,185.51万股减少了374.97万股。

(4) 修改解决同业竞争的措施

针对原方案中存在的同业竞争问题，建峰总厂根据重庆市国资委《关于解决中国核工业建峰化工总厂与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争问题的批复》(渝国资产[2007]31号)，承诺在第二套大化肥项目建成投产前，由建峰总厂和建峰化工共同聘请有资质的评估机构进行评估，按照经重庆市国资委核准的以成本加和法评估的结果将该项目转让给建峰化工。

4、重庆天健会计师事务所有限责任公司对本次非公开发行股份拟购买的标的资产——重庆建峰化肥有限公司2007年、2008年的盈利预测出具了盈利预测审核报告(重天健审[2007]175号)，重庆建峰化肥有限公司2007年、2008年的净利润分别为14,854.40万元和15,120.74万元。

根据重庆天健会计师事务所有限责任公司对重庆建峰化工股份有限公司2007年、2008年的盈利预测出具的盈利预测审核报告(重天健审[2007]176号)，建峰化工的净利润分别为14,126.97万元(假设建峰化肥另外49%的股份于2007年6月30日之前进入(注入)上市公司，并在年底前注销法人资格)和14,459.08万元。

5、根据中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》(证监公司字[2001]105号)的规定，本次发行股份拟购买资产的价值超过建峰化工截至2006年12月31日经审计的合并报表总资产的50%，属于重大资产购买行为，须经中国证监会核准。同时，由于中国核工业建峰化工总厂系重庆建峰化工股份有限公司的控股股东，重庆智全实业有限责任公司系重庆建峰化工股份有限公司的关联股东，以上事项构成关联交易。本次发行购买资产暨关联交易已获公司2007年第一次临时股东大会的批准，还须得到中国证监会的核准。

申银万国证券股份有限公司受建峰化工的委托，担任本次发行股份购买资产的独立财务顾问，就该事项发表意见。

本报告不构成对建峰化工的任何投资建议，对投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本顾问不承担任何责任。本顾问重点提请广大投资者认真阅读建峰化工董事会发布有关信息披露文件，查阅有关备查文件，并重点阅读本报告所作的“特别风险提示”。

第三节 本次发行股份购买资产的相关当事人

一、购买方——建峰化工的基本情况

1、基本情况

中文名称:	重庆建峰化工股份有限公司
英文名称:	CHONGQING JIAN FENG CHEMICAL CO., LTD
股票上市地:	深交所
股票简称:	建峰化工
股票代码:	000950
注册资本:	15500 万元
企业法人营业执照注册号:	5000001800996
法定代表人:	曾中全
成立日期:	1999 年 5 月 28 日
注册地址:	重庆市涪陵区白涛镇
邮政编码:	408601
电话:	023-72591821
传真:	023-72591275
联系人:	罗润生、覃荣华
电子信箱:	jf@mail.cnjf.com

经营范围：生产、销售化肥（含复混肥料）、氧气、氩气、氮气、液氮，利用自有自己对化肥及化工产品开发项目进行投资，货物进出口（以上经营范围法律法规禁止的不得经营，法律法规限制的取得许可证后方可经营；属子公司取得的行政许可证由子公司经营）。

2、历史沿革

公司前身是重庆民丰农化股份有限公司。1999年5月28日，民丰农化是经重庆市人民政府渝府[1999]93号文批准，由主发起人重庆农药化工（集团）有限公司在改制的基础上，联合重庆天原化工厂（股权现已转让给重庆合川盐化工业有限公司）、重庆康达机械制造有限责任公司（现已更名为重庆康达机械（集团）有限责任公司）、南海市高力实业有限公司（现已更名为广东高力实业有限公司）和重庆嘉陵化学制品有限公司发起设立。

1999年8月11日，经中国证监会证监发行字[1999]88号文批准，民丰农化向社会公开发行人民币普通股5,500万股，并于1999年9月16日在深交所上市交易。

表 3-1：1999 年，民丰农化上市时的股东结构

股 东	持股数 (万股)	持股比例 (%)	股权性质
重庆市国有资产管理局	9117.18	58.82	国家股
重庆天原化工厂	300.58	1.94	国有法人股
重庆康达机械制造有限责任公司	291.12	1.88	社会法人股
南海市高力实业有限公司	145.56	0.94	社会法人股
重庆嘉陵化学制品有限公司	145.56	0.94	社会法人股
社会公众股	5500	35.48	流通 A 股
总计	15500	100	

2002年，原发起人股东重庆天原化工总厂持有的3,005,800股国有法人股（占公司总股本1.94%）被重庆市高级人民法院[2001]渝高法民执字39-4号裁定，将其所持有的股份抵偿给重庆合川盐化工业有限公司，股权性质为国有法人股，该裁定于2002年9月18日已送达中国证券登记结算有限公司深圳分公司，办理了有关变更登记手续。

2002年10月29日，经国家财政部财企[2002]443号文批准，公司原控股股东重庆市国有资产管理局将其所持有的民丰农化国家股9117.18万股无偿划转给重庆农药化工（集团）有限公司持有。

表 3-2：2002 年，民丰农化股权变更后的股东结构

股 东	持股数(万股)	持股比例 (%)	股权性质
重庆农药化工（集团）有限公司	9117.18	58.82	国有法人股
重庆合川盐化工业有限公司	300.58	1.94	国有法人股
重庆康达机械制造有限责任公司	291.12	1.88	社会法人股
广东高力实业有限公司	145.56	0.94	社会法人股
重庆嘉陵化学制品有限公司	145.56	0.94	社会法人股
社会公众股	5500	35.48	流通 A 股
总计	15500	100	

2005 年 3 月 25 日，中国核工业建峰化工总厂与重庆农药化工（集团）有限公司签署了《国有法人股股权划转协议书》，以行政划转方式无偿受让重庆农药化工（集团）有限公司持有的公司 9117.18 万股国有法人股，占公司总股本的 58.82%。

表 3-3：2005 年，民丰农化控股股东变更后的股东结构

股 东	持股数(万股)	持股比例 (%)	股权性质
中国核工业建峰化工总厂	9117.18	58.82	国有法人股
重庆合川盐化工业有限公司	300.58	1.94	国有法人股
重庆康达机械（集团）有限责任公司	291.12	1.88	社会法人股
广东高力实业有限公司	145.56	0.94	社会法人股
重庆嘉陵化学制品有限公司	145.56	0.94	社会法人股
社会公众股	5500	35.48	流通 A 股
总计	15500	100	

2005 年 12 月 26 日，民丰农化以合法拥有的整体资产（含全部资产和全部负债）与建峰总厂合法持有的建峰化肥 51% 的权益性资产以及复合肥、氮气生产经营相关的资产和负债进行置换，同时民丰农化非流通股股东向流通股股东支付 8,250,000 股股份，即流通股股东每 10 股获付 1.5 股作为股权分置改革的对价，

成为国内第一家以资产置换作为股改对价的 ST 公司，并顺利通过股权分置改革。同时民丰农化更名为重庆建峰化工股份有限公司。

表 3-4： 股改后，建峰化工的股本结构

类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
一、有限售条件的流通股合计	91,822,795	59.24
1、国有法人持股	86,167,774	55.59
其中：建峰总厂	83,161,974	53.65
合川盐化	3,005,800	1.94
2、其他内资持股	5,655,021	3.65
其中：康达机械	2,911,200	1.88
广东高力	1,335,513	0.86
嘉陵化学	1,335,513	0.86
境内自然人持股	72,795	0.05
二、无限售条件的流通股合计	63,177,205	40.76
A 股	63,177,205	40.76
三、股份总数	155,000,000	100

（注：合川盐化和康达机械已于2007年1月16日前偿还建峰总厂替他们垫付的488,152股股份，合川盐化、康达机械、广东高力和嘉陵化学受限售股份于2007年3月1日解禁，其股份已计入无限售条件的流通股。目前，无限售条件的流通股合计为71,349,874股，限售条件的股份数为83,650,126股。）

表 3-5： 本次发行股份购买资产完成后，建峰化工的股权结构

类别	发行股份购买资产前		发行股份购买资产后	
	股份数量 (股)	占总股本 比例 (%)	股份数量 (股)	占总股本 比例 (%)
一、有限售条件的流通股合计	83,650,126	53.97	177,936,726	71.38
1、国有法人持股				
其中：建峰总厂	83,650,126	53.97	129,831,326	52.08
2、其他内资持股				

其中：智全实业			48,105,400	19.30
二、无限售条件的流通				
股 A 股合计	71,349,874	46.03	71,349,874	28.62
三、股份总数	155,000,000	100	249,286,600	100.00

3、最近一年主要财务状况

由于 2005 年底公司才完成了整体资产置换，2006 年与 2005 年主营业务等发生了根本变化，没有可比性。因此，公司提供了最近两年资产负债表主要数据，而利润表和现金流量表仅提供了最近一年的主要数据。

表3-6：建峰化工近两年资产负债表的主要数据 单位：元

项 目	2006 年 12 月 31 日 (已审计)	2005 年 12 月 31 日 (已审计)
资产总计	1,051,721,732.66	978,888,833.48
其中：流动资产	540,649,100.82	372,628,390.56
固定资产	506,484,607.54	603,610,855.65
负债合计	522,141,761.80	533,732,762.73
其中：流动负债	200,654,632.95	211,295,527.16
长期负债	321,487,128.85	322,437,235.57
少数股东权益	276,012,242.41	273,910,421.43
股东权益合计（不包含少数股东权益）	253,567,728.45	171,245,649.32

表 3-7：建峰化工最近一年的利润表主要数据 单位：元

项 目	2006 年 1—12 月 (已审计)
主营业务收入	973,958,094.38
主营业务利润	361,763,079.92
营业利润	207,292,946.12
利润总额	207,036,245.35

减：所得税	35,117,642.25
少数股东损益	89,596,523.97
净利润	82,322,079.13

表 3-8：建峰化工最近一年现金流量表主要数据

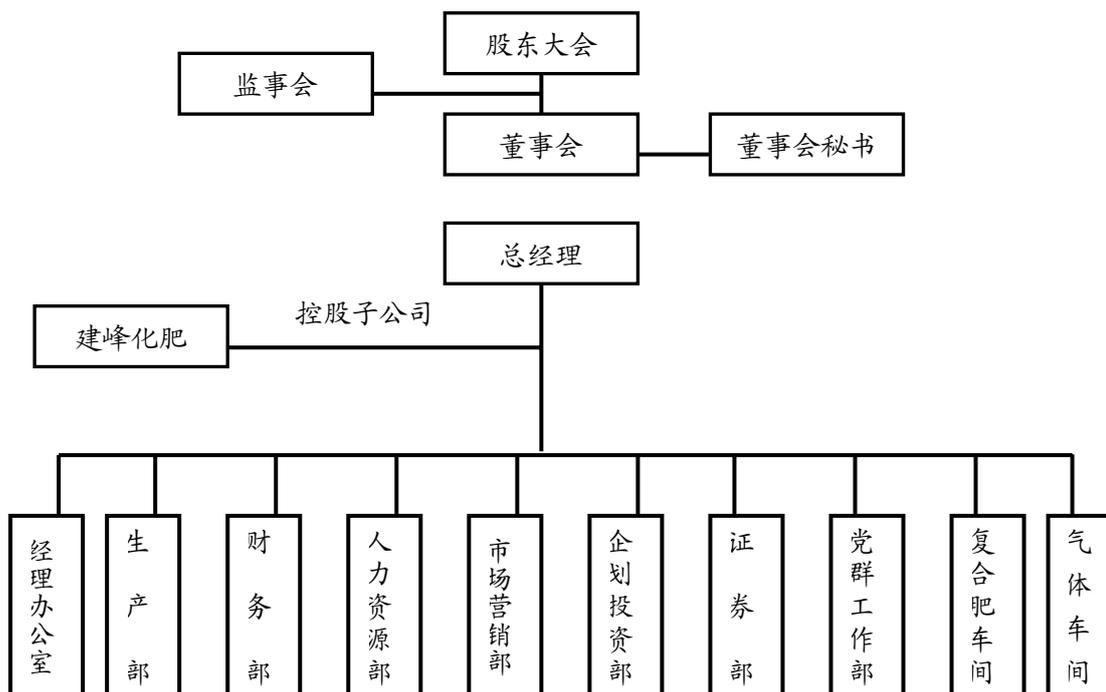
单位：元

项 目	2006 年 1—12 月（已审计）
经营活动产生的现金流量净额	297,730,238.41
投资活动产生的现金流量净额	-35,864,135.98
筹资活动产生的现金流量净额	-118,826,170.13
现金及现金等价物净增加额	143,039,932.30

表 3-9：建峰化工的主要财务指标

项 目	2006 年 12 月 31 日（已审计）
资产负债率（合并）	49.65%
每股净资产（元/股）	1.64
调整后每股净资产（元/股）	1.61
全面摊薄每股收益（元/股）	0.53
扣除非经常性损益后的全面摊薄每股收益（元/股）	0.53
全面摊薄净资产收益率（%）	32.47
扣除非经常性损益后的全面摊薄净资产收益率（%）	32.47
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	1.92

4、公司目前组织结构图



二、出让方——建峰总厂的基本情况

1、基本情况

名称：中国核工业建峰化工总厂

注册地点：重庆市涪陵区白涛镇

注册资本：人民币 28575 万元

营业执照注册号：渝直 5000001804301

经济性质：国有经济

法定代表人：曾中全

企业类型：国有独资企业

电话：023-72591427

传真：023-72591490

联系人：杨杰

经营范围：主营：普通货运，制造、销售化肥、精细及其他化工产品，中空纤维超滤膜净水器，塑料制品；销售普通机械、汽车零部件、摩托车零部件，橡

胶制品、整流器。兼营：出口本企业自产的电解金属锰，中空纤维超滤膜，尿素深加工产品；进口本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件。

2、历史沿革

中国核工业建峰化工总厂前身国营八一六厂始建于1966年，隶属中国第二机械工业部，1966年10月第二机械工业部将原准备筹建的八二七厂工作放在“八一六厂地区”，并开始了“八一六工程”建设；1969年1月，“国营八一六厂革命委员会”名称启用，1979年5月，根据中共四川省委国防工业办公室川委军工干（1979）4号文件精神，“国营八一六厂”名称正式启用。1984年国务院、中央军委批复八一六工程停止建设，利用现场已有条件转向合适的民品生产。

1988年核工业总公司对建峰总厂停军转民期间保留“中国核工业总公司八一六厂”的正式名称给予批复，1991年核工业总公司经研究确定建峰总厂正式名称为“中国核工业总公司八一六厂”为正式厂名，用于除对外经济合同工作以外的各项对内和对外工作；“中国核工业建峰化工总厂”为企业注册名称，在对外经济活动工作中使用。

1993年底大化肥项目建成投产，1998年以来连续实现赢利，成为重庆市涪陵区14户重点企业之一，并连续进入重庆市工业企业50强行列。

1999年经中国核工业集团公司中核人组发（1999）55号文确定中国核工业总公司八一六厂由核燃料系统划入宝原工贸公司。2001年12月5日，中国核工业集团公司与重庆市人民政府签署移交协议，将中国核工业建峰化工总厂移交重庆市人民政府管理。根据重庆市国有资产监督管理委员会2004年11月渝国资（2004）157号之规定，将中国核工业建峰化工总厂整体并入重庆化医控股（集团）公司。

建峰总厂的主营业务包括：普通货运（不含危险品运输）；制造、销售化肥、精细及其他化工产品，中空纤维超滤膜净水器，塑料制品；销售普通机械，汽车零部件，摩托车零部件，橡胶制品，整流器；（以下范围仅限于有经营许可证的分支机构经营）钢瓶气体，发电，供水，从事长江上中下游及其支流省际普通货物运输（不含危险品），汽车大修（一类）。

建峰总厂的兼营业务包括：（以下范围仅限于有经营许可证的分支机构经营）出口本企业生产的电解金属锰，中空纤维超滤膜，尿素深加工产品；进口本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备，仪器仪表及零配件（国家实行核定经营的 14 种进出口商品除外）。

3、建峰总厂的业务及经营状况

建峰总厂自 1966 年始建以来，已初步形成了下设 20 余个生产经营性单位，多家参控股子公司的企业规模，生产的产品包括化工、发供电、电冶、机械、包装、建材等八大类二十余种。

建峰总厂收入主要来源于化肥产品的生产和销售，下表为建峰总厂的业务收入分类状况（来源于建峰总厂经审计的 2004、2005、2006 年合并报表）。

表 3-10：建峰总厂近三年的业务收入分类状况

项 目	2006年		2005年		2004年	
	金额（元）	比例（%）	金额（元）	比例（%）	金额（元）	比例（%）
尿 素	955,073,768.85	86.11	833,161,677.27	78.53%	786,370,501.65	81.34%
电	81,432,242.90	7.34	58,928,922.22	5.55%	35,986,259.27	3.72%
电解锰	63,325,119.70	5.71	95,640,333.07	9.02%	60,066,519.24	6.21%
消声器	27,413,852.02	2.47	39,938,436.34	3.76%	36,989,448.28	3.83%
工程结算	1,237,394.58	0.11	10,004,654.76	0.94%	17,399,339.13	1.80%
其 他	117,459,385.77	10.59	123,930,063.59	11.68%	44,887,878.63	4.64%
小 计	1,245,941,763.82	112.34	1,161,604,087.25	109.49%	981,699,946.20	101.54%
分部间抵消	136,834,568.16	12.34	100,724,158.64	9.49%	14,899,339.13	1.54%
合 计	1,109,107,195.66	100.00	1,060,879,928.61	100.00%	966,800,607.07	100.00%

表 3-11：建峰总厂近三年的主营业务收入及净利润

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
主营业务收入（元）	1,109,107,195.66	1,060,879,928.61	966,800,607.07
净利润（元）	-161,729.61	63,181,873.58	41,529,718.29

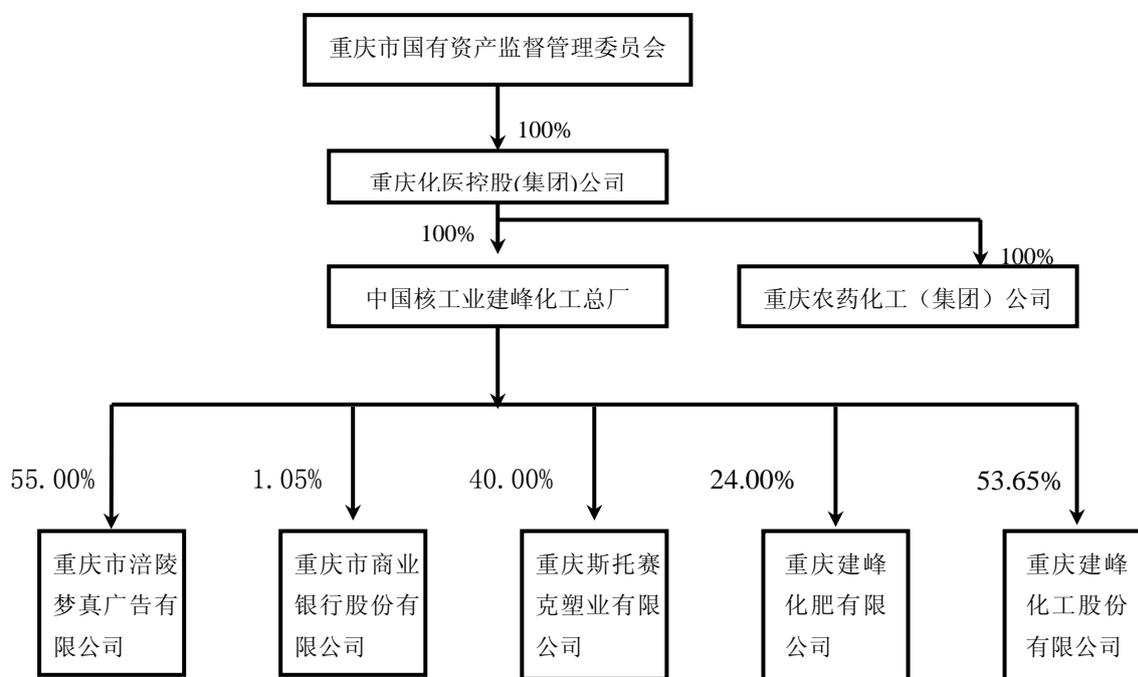
建峰总厂目前正在引进多个新项目，整体上保持较为良好的发展势头。由于建峰总厂将建峰化肥 51% 的股权装入上市公司，因此其直接持有的建峰化肥的股权仅占 25%，净利润由此受到了较大的影响。

4、最近一年主要财务状况

根据重庆天健出具的审计报告（重天健审 [2007] 185 号），截至 2006 年 12 月 31 日，建峰总厂总资产为 2,650,971,379.94 元，净资产 1,119,138,665.45 元，2006 年实现主营业务收入 1,109,107,195.66 元，净利润-161,729.61 元。

5、建峰总厂的股权及控制关系

截至 2006 年 12 月 31 日，建峰总厂的股权和控制关系，参见下图。



三、出让方——智全实业的基本情况

1、基本情况

名称：重庆智全实业有限责任公司

注册地点：重庆市涪陵区白涛镇

注册资本：人民币 13977 万元

营业执照注册号：渝涪 5001022101267 2

法定代表人：蒋小平

企业类型： 有限责任公司
电 话： 023—72599208
传 真： 023—72599208
联系人： 张晓波

经营范围：货物运输代理；销售：化肥、钢材、矿产品、化工原材料（含甲醛、盐酸、硫酸、液酸、液碱、片碱、二乙醇胺、碳酸钾、五氧化二砷、氧化锌、水质稳定剂）、建筑材料、机电产品、仪器仪表、机械零备件；发、售电；房地产开发（取得资质证书后在资质证书许可事项内承接业务）、货物进出口（法律、行政法规禁止的项目外；法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；以企业自有资金投资项目（法律法规禁止和限制经营的除外）；长江中下游干线及其支流省际普通货船运输（按许可证核定事项从事经营）。

2、历史沿革

智全实业（原名重庆八一六实业有限责任公司）成立于 2004 年 11 月 17 日，注册资本为 7,141.20 万元人民币，系由建峰总厂及建峰总厂控股的重庆市涪陵建峰建筑安装工程有限责任公司（后改制剥离）、重庆市涪陵梦真广告有限公司和建峰总厂参股的重庆市涪陵建峰宏电实业有限公司（后改制剥离）的 5150 名职工共同以现金出资，委托 44 名职工以自然人股东身份投资组建。2005 年 5 月，智全实业增加注册资本 6,835.80 万元人民币，并新增 2 名股东。在增资的同时，智全实业原股东中的 13 名股东将其本人及受托持有的出资 1,730.40 万元转让给其他股东。智全实业在此次增资扩股、股权转让完成后，公司的股东由 44 名自然人变更为 33 名自然人，公司更名为“重庆智全实业有限责任公司”，注册资本由 7,141.20 万元增加至 13,977 万元人民币。2006 年 11 月 6 日，智全实业召开 2006 年度第五次股东大会并作出决议：同意公司全体股东按同比例减资，将注册资本由 13,977 万元减少至 11,943.69 万元人民币（共减少注册资本 2033.31 万元）；同意股东邓先贵将持有的公司股份 292.23 万元转让给股东蒋小平，同意股东吕福堂将持有的公司股份 139.995 万元转让给股东魏天成。智全实业于 2006 年 12 月 28 日办理了工商变更登记手续，公司的股东由 33 名自然人变更为 31

名自然人，注册资本由 13,977 万元人民币变更为 11,943.69 万元人民币。

2007 年 6 月 7~13 日，建峰总厂及其参控股公司 5326 名职工分别与所委托的智全实业 31 名自然人股东签订《股权转让协议》，约定以 2007 年 6 月 5 日为股权转让交割日，将所持对智全实业的委托出资转让给各自的委托人，解除委托持股关系。2007 年 6 月 8 日，智全实业召开 2007 年第一次临时股东大会，审议通过了解除委托持股关系的相关事项。至此，智全实业为 31 名自然人股东共同持有。

3、最近一年财务状况

根据智全实业提供的未经审计的财务报表显示，截至 2006 年 12 月 31 日，智全实业资产总额 180,287,343.97 元，净资产 146,830,349.97 元，2006 年实现主营业务收入 59,610,957.39 元，净利润 7,049,422.68 元。

4、智全实业的股东名册

表 3-12：重庆智全实业有限责任公司股东名册

序号	股东姓名	身份证号码	出资方式	出资额(万元)	持有股份(股)	占总股本比例(%)
1	蒋小平	512301196208207097	货币	17,100,300	6706	14.32
2	潘伟雷	512301661028709	货币	10,217,850	4007	8.55
3	张元军	512301196607227095	货币	10,189,800	3996	8.53
4	魏天成	51230119580908709x	货币	9,310,050	3651	7.79
5	施海雁	512301610622709	货币	6,160,800	2416	5.16
6	杨军林	510502196809230431	货币	5,944,050	2331	4.98
7	杨杰	512301641206713	货币	5,640,600	2212	4.72
8	曾文清	51230119481125709x	货币	4,658,850	1827	3.9
9	刘远景	512301195609107092	货币	4,036,650	1583	3.38
10	杨晓	512301620902709	货币	3,878,550	1521	3.25
11	胡家乐	512301195412137116	货币	3,580,200	1404	3
12	李刚	512301196609017091	货币	3,577,650	1403	2.99
13	阎春山	512301195403097095	货币	3,350,700	1314	2.81
14	李定山	510212196612020314	货币	3,154,350	1237	2.64
15	刘飞月	51230119560923709x	货币	3,093,150	1213	2.59
16	孙军波	512301196411017096	货币	2,611,200	1024	2.19

17	冷振海	512301550322709	货币	2,363,850	927	1.98
18	陈荣	370206690214161	货币	2,325,600	912	1.95
19	何宁	512301530218709	货币	2,274,600	892	1.9
20	董晓华	51230119550228710x	货币	2,142,000	840	1.79
21	田兴奎	512301670823653	货币	2,091,000	820	1.75
22	何春华	512301196601027113	货币	1,960,950	769	1.64
23	孙安民	512301195509247098	货币	1,540,200	604	1.29
24	王坤	512301196304097107	货币	1,481,550	581	1.24
25	郑上成	512301470803709	货币	1,456,050	571	1.22
26	向地开	512301194708207094	货币	1,448,400	568	1.21
27	黄福初	510212196508020859	货币	1,356,600	532	1.14
28	徐虹	512301600212710	货币	1,157,700	454	0.97
29	尹茂义	512301421013709	货币	724,200	284	0.61
30	何世玉	512301194508307090	货币	351,900	138	0.29
31	贾朝霞	512301196512237127	货币	257,550	101	0.22
合计				119,436,900	46,838	100

四、购买标的——建峰化肥的基本情况

1、基本情况

公司名称：重庆建峰化肥有限公司

公司住所：重庆市涪陵区白涛镇

法定代表人：曾中全

注册资本：叁亿陆仟伍佰万元整

企业类型：有限责任公司

营业执照号码：渝涪 5001021801746

经营期限：长期

组织机构代码：77486810-2

经营范围：制造、销售化肥、液氨、氨水、精细及其他化工产品；货物进出口业务（上述经营范围中法律法规禁止经营的除外，限制经营的取得相关行政许可后方可经营）

2、历史沿革

建峰化肥成立于 2005 年 5 月 31 日，经重庆康华评估(重康会评报字(2005)第 58 号)，重庆市国有资产监督管理委员会渝国资改[2005]52 号文批准，由建峰总厂以生产合成氨及尿素的生产装置、配套设施及与之配套的房屋建筑物、土地使用权作价 27375 万元作为出资，与以货币资金(共计 9125 万元)作为出资的智全实业共同投资组建。建峰总厂持有建峰化肥 75% 股权，智全实业持有建峰化肥 25% 股权。2005 年 12 月 31 日，建峰化工与建峰总厂实施重大资产置换，建峰总厂将持有建峰化肥 51% 的股权过户给建峰化工。建峰化肥现在股本结构为：建峰化工持有建峰化肥 51% 股权；智全实业持有建峰化肥 25% 股权；建峰总厂持有建峰化肥 24% 股权。

3、最近一年主要财务状况

建峰化肥自 2005 年 5 月 31 日设立以来，生产经营状况良好，各项财务经营指标继续保持良好的发展态势。

表 3-13 截止 2006 年 12 月 31 日，建峰化肥的资产负债情况

项 目	2006 年 12 月 31 日	2006 年 8 月 31 日
资产总计	1,080,795,545.47	1,011,401,285.70
其中：流动资产	575,120,989.57	475,506,803.86
固定资产	501,086,531.60	531,555,012.44
负债合计	517,505,254.85	509,556,759.52
其中：流动负债	196,018,126.00	165,780,107.54
长期负债	321,487,128.85	343,776,651.98
股东权益合计	563,290,290.62	501,844,526.18

表 3-14：建峰化肥最近三年主要利润指标

项 目	2006 年 1-12 月	2005 年 1-12 月	2004 年 1-12 月
主营业务收入	967,529,205.19	855,903,039.13	819,028,039.37
主营业务利润	361,298,521.98	334,855,305.00	297,245,997.98
营业利润	217,872,045.83	232,914,436.30	108,293,053.16

利润总额	217,967,691.16	232,772,758.26	108,249,468.85
净利润	182,850,048.91	197,856,844.52	92,012,048.52

（注：数据来源，2004、2005年1—5月数据出自建峰化肥的备考报表（重天健审[2005]287号）；2005年6—12月数据出自建峰化肥2005年审计报告（重天健审[2006]62号）；2006年1—8份数据出自建峰化肥的审计报告（重天健审[2006]339号）；2006年度数据出自建峰化肥的审计报告（重天健审[2007]132号）。）

表 3-15：2006 年 1-12 月，建峰化肥的现金流量情况

项 目	2006 年 1—12 月	2006 年 1—8 月
经营活动产生的现金流量净额	272,873,176.38	223,378,281.80
投资活动产生的现金流量净额	-14,500,875.36	-12,425,740.33
筹资活动产生的现金流量净额	-118,805,865.30	-103,244,245.75
现金及现金等价物净增加额	139,566,435.72	107,708,295.72

4、建峰化肥处罚及抵押担保情况

（1）建峰化肥的处罚情况

截至本报告书签署之日，建峰化肥没有受到行政处罚、刑事处罚，也不存在其他涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。

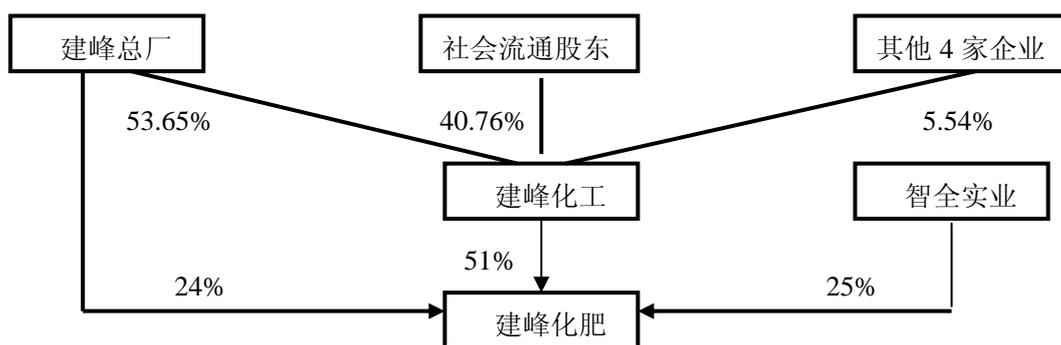
（2）建峰化肥的抵押担保情况

根据中国银行涪陵分行出具的《关于同意重庆建峰化肥有限公司承接法国政府贷款的函》，同意公司控股子公司建峰化肥承接中国银行对建峰总厂转贷的法国政府贷款 3,600.25 万欧元，期限 15 年，由中国核工业集团公司和建峰总厂提供连带责任担保。同时，建峰化肥以原值为 2,276.81 万元的房屋及建筑物和原值为 29,262.53 万元的机械设备为中国核工业集团公司的担保提供了反担保抵押。截至本报告书签署之日，上述贷款的债务承接手续尚在办理过程中。除此之外，建峰化肥未发生其他抵押、担保事项。

五、相关当事人的关联关系

本次发行股份拟购买控股股东——建峰总厂和关联方——智全实业分别持有公司控股子公司——建峰化肥24%股权和25%股权，该项资产购买涉及关联各方

的关联关系具体情况如下图。



第四节 本次发行股份购买资产的基本情况

一、本次发行的背景

2005年3月25日,建峰总厂与农化集团签署了《国有法人股股权划转协议书》,以行政划转方式无偿受让农化集团持有的民丰农化9117.18万股国有法人股,占公司总股本的58.82%,成为民丰农化的控股股东。

在随后对民丰农化的重大资产重组过程中,基于民丰农化净资产较少而拟置入建峰化肥资产规模较大的情况,重庆证监局、重庆市国资委、金融办曾于2005年4月联合向证监会行文,专门报告证监会要求采取“等价资产置换”+“剩余资产定向增发”的整体上市模式,但由于当时市场环境等因素的限制未获批准。建峰总厂只有组建了建峰化肥,并以2005年12月31日为基准日,仅将合法持有的建峰化肥51%的权益性资产以及复合肥、氮气生产经营相关的资产和负债与民丰农化合法拥有的整体资产进行置换,同时以资产置换作为对价基础完成本公司股权分置改革。2006年5月24日,本公司从重庆民丰农化股份有限公司更名为重庆建峰化工股份有限公司。

在2005年资产置换暨股改中,公司控股股东建峰总厂以及智全实业承诺将其分别持有的建峰化肥的24%和25%的股权择机注入公司,从而实现建峰化肥的整体上市。因此,本次发行股份购买资产乃前次重大资产置换事项的一个延续,兑现前次重大资产置换暨股改的承诺。

2006年9月5日,公司第三届董事会第十次会议,审议通过了《关于向中国核工业建峰化工总厂、重庆智全实业有限公司发行股份购买资产,实现建峰化肥整体上市的预案》。2006年10月19日,公司召开2006年第三次临时股东大会,审议通过了公司非公开发行A股股份购买资产(股权)方案,主要内容为:公司拟向建峰总厂、智全实业非公开发行A股股份购买其分别持有的建峰化肥24%、25%的股权;以截至2006年9月5日前二十个交易日公司A股股票日平均价格的算术平均值作为股份发行价格的定价依据,发行价格为每股5.83元,每股面值1.00元人民币;公司购买建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥股权的定价方法采用市盈率定价模式,以建峰化肥2006年、2007年预测净利润平均数(经

重庆天健审核确认)乘以 7.8 倍市盈率再分别乘以建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥股权比例计算,公司购买建峰总厂、智全实业持有的建峰化肥 24%、25% 股权的价格分别为 29,022.32 万元、30,231.58 万元;公司以分别向建峰总厂、智全实业非公开发行 A 股股份 4,978.09 万股、5,185.51 万股作为支付对价,购买建峰总厂、智全实业分别持有的建峰化肥 24%、25% 股权。

2007 年 3 月 12 日,公司收到中国证监会《关于不予核准重庆建峰化工股份有限公司重大资产重组及定向发行股份方案的批复》(证监公司字[2007]23 号),公司非公开发行 A 股股份购买资产(股权)方案未获中国证监会审核通过,公司董事会应当自收到通知之日起 10 日内对是否修改或终止方案做出决议并予以公告。

公司为继续推进本次发行股份购买资产、实现化肥资产的整体上市,在收到中国证监会证监公司字[2007]23 号文后,就本次发行股份购买资产方案有关事宜与建峰总厂、智全实业进行了深入沟通。2007 年 4 月 6 日,公司召开的 2007 年第一次临时股东大会审议通过了修改后的《关于修改公司非公开发行 A 股股份购买资产(股权)方案的议案》,具体修改内容如下:

(1) 公司购买建峰化肥股权由市盈率作价修改为按评估值作价

公司以重庆康华会计师事务所有限责任公司(以下简称“重庆康华”)于 2007 年 3 月 15 日出具的重康评报字(2007)第 16 号《资产评估报告书》(评估基准日为 2006 年 8 月 31 日)对建峰化肥的资产采用收益法评估确定的净资产评估值,作为公司购买建峰总厂、智全实业分别持有的建峰化肥 24%、25% 股权的定价依据。

(2) 修改公司购买资产的价格

根据重庆市国资委以渝国资产[2007]29 号文核准的重庆康华出具的重康评报字(2007)第 16 号《资产评估报告书》(评估基准日为 2006 年 8 月 31 日),建峰化肥按收益法评估的净资产评估值为 124,646.41 万元。建峰总厂按照重庆市国资委渝国资产[2007]30 号文精神,将持有的建峰化肥 24% 国有股股权按对应的评估值的 90% 计算,确定出让价格为 26,923.62 万元;智全实业按照同股同权原则,同意按前述建峰总厂出让股权的定价方法确定其出让建峰化肥 25% 股权的价格为 28,045.44 万元。因此,公司购买建峰化肥 49% 股权的价格按所对应的评估值的 90% 计算为: $124,646.41 \text{ 万元} \times 49\% \times 90\% = 54,969.06 \text{ 万元}$,比原按市盈率作价

59,253.90万元减少了4,284.84万元。其中：建峰总厂出让建峰化肥24%股权的价格为26,923.62万元，比原按市盈率作价29,022.32万元减少了2,098.70万元；智全实业出让建峰化肥25%股权的价格为28,045.44万元，比原市盈率作价30,231.58万元减少了2,186.14万元。

（3）修改公司发行股份数量

在原方案确定的发行股份价格5.83元/股及每股面值1.00元人民币保持不变的情况下，基于公司拟以发行股份作为支付对价购买的建峰化肥49%股权的价格修改为54,969.06万元，公司将拟发行股份数由原10,163.60万股相应修改为9,428.66万股，减少发行734.94万股。其中：建峰总厂认购4,618.12万股，比原拟认购4,978.09万股减少了359.97万股；智全实业认购4,810.54万股，比原拟认购5,185.51万股减少了374.97万股。

（4）修改解决同业竞争的措施

针对原方案中存在的同业竞争问题，建峰总厂根据重庆市国资委《关于解决中国核工业建峰化工总厂与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争问题的批复》（渝国资产〔2007〕31号），承诺在第二套大化肥项目建成投产前，由建峰总厂和建峰化工共同聘请有资质的评估机构进行评估，按照经重庆市国资委核准的以成本加和法评估的结果将该项目转让给建峰化工。

在本次发行股份购买资产完成后，公司将以国家产业政策为导向，积极贯彻重庆市新型工业城市发展思路，围绕建设重庆化肥工业基地的目标，充分利用周边丰富的天然气资源和建峰化肥的基础条件，把现有项目改造、新项目开发、资本经营作为发展的基本途径，有效实施化肥企业的整合重组，做强化肥主业，壮大企业经济规模，提升企业行业地位。

二、本次发行的基本原则

- 1、严格遵守《上市公司证券发行管理办法》的要求；
- 2、按照公允价值确定资产价格；
- 3、提升上市公司质量，促进上市公司可持续发展；
- 4、保护流通股股东利益，实现所有股东共赢；
- 5、合法、合规、维护上市公司良好的市场形象。

三、本次发行股份的基本情况

- 1、发行股票的种类：人民币普通股（A股）。
- 2、发行股票面值：人民币 1.00 元/股。
- 3、发行对象：建峰总厂、智全实业。
- 4、发行股票数量：9,428.66 万股（其中，建峰总厂 4,618.12 万股，智全实业 4,810.54 万股）。
- 5、发行股份认购方式：本次发行对象将以出让建峰化肥 49% 股权进行认购。
- 6、发行价格：以截至 2006 年 9 月 5 日前二十个交易日公司 A 股股票日平均价格的算术平均值作为拟发行股份价格的定价依据，发行价格为 5.83 元/股。
- 7、发行前未分配利润的安排：本次发行股份前公司未分配利润由新老股东共享。
- 8、发行股票决议有效期限：本次发行股份购买资产方案有效期自股东大会审议通过之日起十二个月内有效。
- 9、发行股票的限售期安排：建峰总厂、智全实业本次认购的股份自发行股份依法登记之日起，三十六个月内不得转让。
- 10、本次发行股份购买资产（股权）方案实施完成后，公司总股本为 249,286,600 股。建峰总厂持有公司股份 129,831,326 股，占公司总股本的 52.08%；智全实业持有公司股份 48,105,400 股，占公司总股本的 19.30%。

四、本次拟购买标的的基本情况

（一）拟购买标的

本次发行股份拟购买控股股东——建峰总厂持有的公司控股子公司建峰化肥的 24% 股权，以及关联方——智全实业持有的公司控股子公司建峰化肥的 25% 股权。

（二）标的价值

本次发行拟购买建峰化肥 49% 股权的定价方法由市盈率定价法修改为收益

法，在评估基准日不变和评估结果基本不变的情况下，重庆康华于2007年3月15日对建峰化肥重新出具了《资产评估报告书》（重康评报字（2007）第16号），建峰化肥按收益现值法评估的结果为124,646.41万元。

2007年3月16日，重庆市国资委出具了《关于重庆建峰化肥有限公司资产评估核准的通知》（渝国资产（2007）29号）核准了建峰化肥按收益现值法评估的结果为124,646.41万元。

为体现对上市公司社会公众股东的让利，经重庆市国资委《关于重庆建峰化工股份有限公司非公开发行有关问题的批复》（渝国资产〔2007〕30号）核准、建峰总厂2007年第六次厂务会的批准、以及智全实业2007年第一次临时股东会批准，确定本次拟购买建峰化肥49%股权的交易价格为收益法评估结果（61076.74万元）的90%，即54969.06万元。其中，建峰总厂所持有的建峰化肥24%的股权对应的交易价格为26,923.62万元，智全实业所持有的建峰化肥25%的股权对应的交易价格为28,045.45万元。

（三）购买价款的支付方式

本次建峰化工分别发行流通A股4618.12万股和4810.54万股用于购买建峰总厂和智全实业所持有的建峰化肥24%和25%的股权，上述流通A股发行价格为5.83元/股，即以2006年9月5日建峰化工第三届董事会第十次会议审议通过了《关于向中国核工业建峰化工总厂、重庆智全实业有限责任公司发行股份购买资产，实现建峰化肥整体上市的预案》的前二十个交易日的公司A股股票日平均价格的算术平均值为准。

五、本次发行股份购买资产的先决条件

本次发行股份购买资产协议已于2007年3月21日签署，该协议规定本次发行股份购买资产协议应在一系列先决条件全部得到满足后交割。本次购买协议中的下述实质均需满足：

1、建峰总厂和智全实业的有权决策部门各自通过决议，批准与本次购买有关的所有事宜，包括但不限于本协议及有关文件的签订；

2、建峰化工的董事会、股东大会各自通过决议，批准与本次购买有关的所

有事宜，包括但不限于本协议及有关文件的签订；

3、中国证监会对本次发行股份购买资产申请的核准。

协议双方均同意以获得中国证监会批准的批文当月的最后一日作为合并报表日。

第五节 独立财务顾问意见

一、假设前提

本报告所表达的意见基于以下假设前提：

- 1、国家现行的法律、法规无重大变化，本次关联交易标的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；
- 2、本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 3、本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；
- 4、本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；
- 5、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、独立财务顾问意见

（一）本次发行定价的合理性、公允性

本顾问认为，判断本次发行定价是否合理、公允，应从两个方面分析，一是拟购买资产（股权）的定价；二是发行股份的定价。在此基础上，综合考虑本次发行股份后是否有利于维护上市公司社会公众股东的利益，以及是否有利于提升上市公司资产质量和综合盈利能力。

为进一步完善原方案存在的不足，本次将拟购买资产的定价依据由市盈率法修改为按评估结果作价。2007年3月15日，重庆康华在不改变评估基准日前提下重新出具的《资产评估报告书》（重康评报字（2007）第16号），建峰化肥按收益法的评估结果为124,646.41万元。同时为体现对上市公司社会股东的让利，建峰总厂与智全实业在分别取得了重庆市国资委《关于重庆建峰化工股份有限公司非公开发行有关问题的批复》（渝国资产〔2007〕30号）核准、建峰总厂2007年第六次厂务会的批准、以及智全实业2007年第一次临时股东会的批准，确定按收益法评估结果的90%作为拟出让资产——建峰化肥49%股权的价格，即

112,181.77 万元。其中，建峰总厂持有建峰化肥 24%股权的价格为 26,923.62 万元，智全实业持有建峰化肥 25%股权的价格为 28,045.44 万元，两者共计作价 54,969.06 万元，较原方案作价 59,253.89 万元减少了 4,284.82 万元，折让率达到了 7.27%。

本次发行股份方案作为原方案的修改，除了因修改拟购买资产的定价依据而引起的拟购买资产的价格、发行的股数有所变动外，原方案中所做出各项承诺将继续有效，因此，本次发行股份的拟定价格仍为 2006 年 9 月 5 日锁定的前 20 个交易日日均价的算术平均值 5.83 元/股。本顾问认为，本次发行的定价公平、合理，充分照顾了建峰总厂、智全实业、上市公司与上市公司社会公众股东等各方利益，现就其合理性和公允性说明如下：

1、从相对估值角度来分析本次拟购买资产定价的合理性

根据重庆天健出具的 2007 年、2008 年建峰化肥盈利预测审核报告以及 2006 年已实现盈利数，按照本次收益法评估的建峰化肥 49% 股权公允价值 90%（即 54969.06 万元）测算，建峰化肥资产自身的市盈率 2006 年只有 6.18 倍（见下表 5-1），由此可见，本次拟购买资产的定价比较谨慎地反映了建峰化肥的实际价值。

表 5-1：拟购买资产自身的市盈率测算 单位：亿元

项目	2006	2006E	2007 E	2008E
建峰化肥的净利润	1.82	1.62	1.48	1.51
49%股权对应建峰化肥的净利润	0.89	0.79	0.73	0.74
49%股权市场公允价值作价金额	5.5	5.5	5.5	5.5
拟购买资产的市盈率（倍）	6.18	6.96	7.53	7.43

(注：2006 年预测数来源于原方案中重庆天健出具的盈利预测审核报告)

由于上市公司建峰化工的利润不仅 100% 来源于建峰化肥，同时建峰化肥还承担了上市公司本部每年 700 多万的管理费用。因此，可以说，上市公司建峰化工的当期市盈率同时也是市场给予建峰化肥的当期市盈率，按上述不同时期的建峰化工市盈率，结合建峰化肥盈利预测情况，可以估算出建峰化肥不同交易时期

的市场价值，具体见下表 5-2。

表 5-2：不同交易时点参照建峰化工市盈率测算的拟购买资产市值 单位：亿元

项目	2006	2007 E	2008E
建峰化肥的净利润	1.82	1.48	1.51
按建峰化工 2006 年 12 月 31 日 11.5 倍市盈率估值	10.26	8.34	8.51
按建峰化工 2007 年 3 月 20 日 19.24 倍市盈率估值	17.16	13.95	14.24
按同行业 2006 年 12 月 31 日平均市盈率 24.59 倍估值	21.93	17.83	18.19
拟购买资产的作价金额	5.5	5.5	5.5

（注：2007 年 3 月 20 日为本次发行方案获得 2007 年第三届董事会第十四次会议通过的前一日）

同理，从二级市场上建峰化工的市值来看，本次拟购买资产的定价远低于其市值水平（见下表 5-3）。

表 5-3：参照建峰化工不同时点市值测算的拟购买资产公允市场价值 单位：亿元

项目	2006.8.31	2006.12.31	2007.3.20
建峰化工市值	9.56	9.42	15.81
建峰化工持有建峰化肥 51% 股权的市值	9.56	9.42	15.81
建峰化肥 49% 股权对应的市值(a)	9.19	9.05	15.19
拟购买建峰化肥 49% 股权作价金额(b)	5.5	5.5	5.5
C=a/b	1.67	1.66	2.76

（注：2007 年 3 月 20 日为本次发行方案获得 2007 年第三届董事会第十四次会议通过的前一日）

表 5-4：国内 A 股同行业公司市盈率水平

股票代码	上市公司	2005 年 EPS	2006 年 EPS	2006 年 PE
600096	云天化	1.27	1.09	20.67
000912	泸天化	0.78	0.87	15.61
600227	赤天化	1.03	1.004	19.19
600426	华鲁恒升	0.70	0.707	30.96
000731	四川美丰	0.95	1.014	17.24
000422	湖北宜化	0.62	0.397	36.59
000830	鲁西化工	0.35	0.142	40.14
600230	沧州大化	0.44	0.39	30.05
600423	柳化股份	0.50	0.63	27.30
000059	辽通化工	0.36	0.135	68.24
000953	河池化工	0.04	0.065	117.22
000155	川化股份	0.50	0.294	21.51
			最低数	15.61
			平均数 (含以上 12 只股票)	35.62
			平均数 (剔除“河池化工”)	28.21
			最高数	117.22

注：数据来源于上市公司 2005 年年报、2006 年年报

2、从两次方案对比来分析本次发行定价的合理、公允性

为体现对上市公司社会股东的让利，建峰总厂和智全实业同意按收益法评估结果的 90% 作为拟出让资产——建峰化肥 49% 股权的最终交易价格，即 54,969.06 万元，较原方案作价金额 59,253.88 万元减少了 4,284.82 万元。拟发行股份数由原方案的 10,163.6 万股调整为 9,428.66 万股，较原方案拟发行股份数减少了 734.96 万股。而作为原方案重要组成部分的一系列承诺（比如，拟发行股份 3 年锁定期、零对价回购、滚存利润新老股东共享、第二套大化肥项目转让给上市公司等）仍将维持不变。

表 5-4：发行完成后原方案与本次方案的比较

项 目	本次方案	原方案	差异率(%)
拟购买标的资产 (49% 股权) 的作价金额 (万元)	54,969.06	59,253.88	-7.27

拟发行股份的股数（万股）	9,428.66	10,163.62	-7.27
发行后上市公司总股本（万股）	24,928.66	25,663.62	-2.95
2007年预测的每股收益（元）	0.58	0.56	+3.57
2007年预测盈利对应的拟购买资产自身市盈率	7.52	8.12	-7.98
2007年预测的每股净资产（元）	2.69	2.61	+3.07

从表 5-4 可以看出，与原方案相比，本次方案拟购买资产（49%股权）的作价金额下调了 7.27%；发行后上市公司总股本下调了 2.95%；2007 年预测的每股收益、每股净资产分别提高了 3.57%和 3.07%。

3、从发行前后净资产和净利润的增长来分析本次发行定价的公允性

（1）增厚了上市公司的净资产

如果本次发行股份购买资产在 2007 年完成，则预计上市公司期末每股净资产由 2006 年度的 2.08 元/股提高到 2.69 元/股，增厚 29.52%，原社会公众股东仍然可以获得较大的增值空间。

表 5-5：发行前后上市公司权益预测情况对比表（2007 年度预测数据）

项 目	单 位	51%股权	100%股权
总股本	万股	15,500	24,928.66
上市公司期初净资产	万元	25,356.77	52,958.00
上市公司期末净资产	万元	32,205.08	67,084.97
上市公司期末每股净资产	元/股	2.08	2.69
发行上市前后每股净资产增加率	%		29.52

（2）提高了上市公司的盈利能力

如果本次发行股份购买资产在 2007 年度完成，则预计上市公司每股收益由 0.44 元/股提高到 0.57 元/股，增厚 28.28%，上市公司盈利能力得到大幅提高，也充分体现了对上市公司利益的保护。

表 5-6：发行前后上市公司业绩预测情况对比表（2007 年度预测数据）

项 目	单 位	51%股权	100%股权
-----	-----	-------	--------

总股本	万股	15,500	24,928.66
建峰化肥净利润	万元	14,854.40	14,854.40
上市公司净利润	万元	6,848.31	14,126.97
每股收益	元/股	0.44	0.57
发行前后每股收益增长率	%		28.28

如果本次发行股份购买资产在 2007 年度完成，上市公司在本次发行完成后仍保持着一个较高的、稳定的盈利状况，按发行股份的拟定价格 5.83 元/股折算，上市公司未来两年市盈率仍将维持在一个相对稳定水平，说明本次对建峰化肥资产的评估作价是谨慎、合理的。

表 5-7：发行后上市公司业绩可持续增长情况

项 目	2006	2007E	2008E
持有建峰化肥的股权	51%	100%	100%
总股本（万股）	15,500	24,928.66	24,928.66
每股收益（元）	0.53	0.57	0.58
拟定的发行价格（元）	5.83	5.83	5.83
市盈率	11	10.23	10.05

(注：假设本次发行 2007 年能完成)

另一个方面，本次发行实现建峰化肥整体上市为建峰总厂的第二套大化肥项目转让给上市公司创造了必要前提，而且建峰总厂已做出承诺“在第二套大化肥项目建成投产前转让给上市公司”，这也为上市公司未来业绩的可持续增长奠定了坚实基础。

4、拟定的股份发行价格合规、合法

根据 2006 年 5 月颁布的《上市公司证券发行管理办法》之“第三章非公开发行股票的条件”第 38 条规定：“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”，本次发行价格为基准价格的 100%，体现了对社会流通股股东利益的保护。

本次发行股份价格是以 2006 年 9 月 5 日建峰化工董事会公告实施前 20 个交易

日日均价的算术平均值5.83元/股，与对建峰化肥和上市公司审计截止日2006年8月31日基本一致。

（二）关于本次发行股份购买资产对建峰化工及全体股东利益的影响

本顾问认为，本次发行股份购买资产能够实现建峰化肥的整体上市，同时为建峰总厂第二套大化肥项目建成投产前转让给上市公司做好了准备。因此，本次发行有利于提升公司的行业综合竞争力、提高上市公司的管理效率、增厚上市公司的盈利水平、避免同业竞争，有利于上市公司的独立发展，符合公司及全体股东的利益。

1、有利于进一步完善公司治理结构

由于公司及公司控股子公司建峰化肥在日常生产经营中，均需控股股东建峰总厂有偿提供水、电、汽、部分原材料，共用设施维护、机器设备检修、仓储租赁等服务，构成了持续性关联交易。因此，通过本次发行将建峰化肥剩余49%股权收归旗下并将建峰化肥注销后，将会大大精简机构，强化上市公司对化肥资产的实际控制权，优化公司内控制度，同时也可以减少关联交易主体，增强上市公司业务的独立性，有助于公司尽快建立更为有效的激励机制，完善公司治理结构。

2、有利于降低公司管理费用、提高管理效率

由于2005年建峰总厂重组民丰农化时仅将建峰化肥51%的股权转让给了上市公司，因此原本只有一套管理机构 and 人员配备的生产设备，重组后出现了以投资控股为主的建峰化工（000950）和以生产经营为主的建峰化肥两套管理机构 and 人员配备，这种情况不可避免地造成管理成本上升、管理效率下降。同时，上市公司每年要承担700多万元管理费用，而其本身亏损则需要靠来自建峰化肥的投资收益弥补，造成了不必要的额外税赋负担。

因此，本次发行收购上述股权对公司的未来发展非常有利，不仅可以精简机构，提高管理效率；另一方面也可以减少上市公司不必要的支出，达到增厚收益之目的。

3、有利于增强上市公司的盈利能力

目前，上市公司的收益 100%来源于控股子公司——建峰化肥。近年来，我国化肥行业景气度处于较高的水平，加上该公司先进的生产设备和科学的管理方法，建峰化肥近几年呈现非常良好的发展趋势。2003 年、2004 年、2005 年、2006 年的建峰化肥的主营业务收入增长率分别为 17.98%、19.60%、51.24%和 90.84%。受建峰化肥快速增长的影响，2006 年公司每股收益更是达到了 0.53 元。因此，如果建峰化肥将另外 49%的股权收归旗下，将进一步提升上市公司的盈利水平。

4、有利于促进上市公司做强做大化肥主业、实现可持续增长

2005 年 8 月，建峰总厂的 45 万吨合成氨/80 万吨尿素的第二套大化肥生产扩建计划已获得重庆市涪陵区发展计划委员会的批准，项目建设期 33 个月，目前该项目已进入施工阶段，预计 2009 年下半年建成投产。

建峰总厂在取得了重庆市国资委《关于解决中国核工业建峰化工总厂与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争有关问题的批复》（渝国资产〔2007〕31号）后，已明确承诺在第二套大化肥项目建成投产前，由建峰总厂和建峰化工共同聘请有资质的评估机构对该项目进行评估，建峰总厂按照经重庆市国资委核准的以成本加和法评估的结果将该项目出让给建峰化工。

因此，本次发行收购建峰化肥49%的股权一方面为了增强上市公司盈利能力，实现建峰化肥资产的整体上市，另一方面也是为建峰总厂将来转让第二套大化肥项目给上市公司做好了准备。第二套大化肥项目投产后，将使本公司的生产能力和盈利能力得到成倍提升。

5、兑现前次重大资产重组暨股改的承诺，树立公司良好的市场形象

在前次股权分置改革和重大资产重组中，控股股东建峰总厂曾承诺，在适当的时候将尽快把建峰化肥剩余49%的股权转让给上市公司，从而使投资者能更多的分享建峰化肥良好的经济效益。

因此，本次拟建峰化肥剩余49%的股权、实现建峰化肥资产整体上市就是兑现前次公司重大资产重组暨股权分置改革时的承诺，有利于树立公司良好的市场形象。

（三）本次发行股份购买资产符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条的要求

本顾问认为，本次发行股份购买资产行为不仅符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》以及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及监管规则的规定，而且符合中国证监会证监公司字〔2001〕105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条的要求。

1、本次发行股份购买资产完成后，公司仍具备股票上市条件

本次发行股份购买资产完成后，建峰化工的股本总额将增加至249,286,600股，其中无限售条件的流通股总数为71,349,874股，占本次发行股份购买资产完成后总股本的28.62%。因此，本次发行股份购买资产实施后，公司的无限售条件的流通股数大于25%，符合股票上市条件。

上市公司在最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载，公司满足《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》以及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

基于上述事实，本顾问认为，建峰化工在实施本次发行股份购买资产后，符合继续上市的要求。

2、本次发行股份购买资产完成后，公司仍具备持续经营能力

由于本次发行所购买的资产为建峰化肥49%的股权，该资产与已转让给上市公司的建峰化肥51%的股权属于同质、同类资产，因此，本次发行股份购买资产完成后，建峰化肥资产实现了整体上市，建峰化工的主营业务保持不变，符合国家有关产业政策，且不存在因违反法律、法规和规范性文件而导致公司无法持续经营的情形。本次建峰化肥整体上市的实施对公司的发展非常有利，有利于公司提高管理效率，减少不必要的支出，增厚上市公司收益。

3、本次发行股份购买资产涉及的资产产权清晰，不存在债权债务纠纷的情况

本次重大购买所涉及的标的资产包括建峰总厂持有建峰化肥24%的股权、智全实业持有建峰化肥25%的股权。上述股权均为建峰总厂和智全实业合法所有，不存在任何权利争议，也不存在质押、第三者优先购买权或留置权或任何其他权

利限制的情形。

4、本次发行股份购买资产不存在损害公司和全体股东利益的其他情形

本次发行股份购买资产是依法进行的，由建峰化工董事会提出方案，聘请有关中介机构根据有关规定提出审计、评估、法律等相关报告，并按程序报有关监管部门审批。在交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行法定程序，拟购买资产的作价金额是根据重庆康华于2007年3月15日出具的建峰化肥资产评估报告书（重康评报字（2007）第16号），拟购买的建峰化肥49%股权按照收益法作价金额为61,076.74万元。

为体现对上市公司原股东的让利，经重庆市国资委《关于重庆建峰化工股份有限公司非公开发行有关问题的批复》（渝国资产〔2007〕30号）核准、建峰总厂2007年第六次厂务会的批准、以及智全实业2007年第一次临时股东会批准，确定本次拟购买的建峰化肥49%股权的价格为收益法评估结果（61,076.74万元）的90%，即54,969.06万元。其中，建峰总厂所持有的建峰化肥24%的股权对应的交易价格为26,923.62万元，智全实业所持有的建峰化肥25%的股权对应的交易价格为28,045.45万元。

在发行股份的拟定发行价格不变的前提下，根据上述修改后的作价金额，本次公开发行股份数由原来的10163.6万股调整为9428.66万股，其中，建峰总厂持有建峰化肥24%股权对应公司的股份数为4618.12万股，智全实业持有建峰化肥25%股权对应公司的股份数为4810.54万股。在2007年盈利预测不变的情况下，本次拟购买资产自身的市盈率仅为6.18倍，低于原方案7.8倍市盈率，因此，修改后的方案更加有利于保护上市公司原股东的利益。

根据建峰化工2007年度预测的净利润，本次发行完成后，建峰化工的每股收益将提高28.28%和每股净资产提高29.52%，也体现了保护上市公司及其原股东的利益。

（四）关于本次发行股份购买资产对公司的法人治理结构及独立性的影响

本次发行股份购买的标的资产为建峰总厂所持有公司控股子公司——建峰化肥24%的股权和智全实业所持有公司控股子公司——建峰化肥25%的股权，本次

发行完成后，建峰化肥变更为上市公司全资子公司，并将被注销。

本顾问认为，本次交易有助于进一步完善上市公司的法人治理结构，进一步简化公司组织架构，有利于提高上市公司的管理效率，降低管理成本，进一步增强上市公司的独立性。

1、业务独立

目前，上市公司的业务独立于控股股东，拥有独立完整的生产、销售、财务系统，依照法定经营范围独立从事日常生产和经营管理活动。公司主营业务是生产和销售化肥（含复混肥料），目前与控股股东不存在实质性的同业竞争。

2、资产独立

公司与控股股东产权关系明晰，拥有独立的生产系统和配套设施。通过本次重大资产收购，将建峰总厂全部化肥资产纳入上市公司后，公司将拥有化肥资产的100%股权，上市公司资产的完整性将得到进一步提升。

3、人员独立

目前，公司在劳动、人事及工资管理等方面完全独立，总经理、副总经理、董事会秘书等高级管理人员均在上市公司内领取薪酬，且未在控股股东和关联方处担任职务。

4、机构独立

公司根据上市公司规范运作及生产经营的需要，设立了较为完善的、独立于控股股东的组织机构，如证券部、财务部、人力资源部、办公室等八部一室，以上机构与控股股东建峰总厂的管理机构从人员、职能、办公场所等方面完全分开，并在公司管理制度规定的职权范围内独立从事生产和经营管理工作。

通过本次重大资产收购，建峰化肥实现整体上市后，公司将建峰化肥的法人资格注销，只会进一步增强上市公司机构运作的独立性。

5、财务独立

目前，公司设有独立的财务部，负责公司的税务、成本费用核算、资金管理、销售和采购结算及报表编制等工作，同时，公司建立有独立的会计核算体系和财务管理制度，开立独立的银行账户，依法独立纳税，会计人员未在控股股东单位及关联方兼职。

公司控股股东依法行使出资人权利，没有利用前次资产置换和本次发行股份

购买资产等方式损害上市公司和其他股东的利益，没有超越公司股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动；控股股东没有对公司股东大会决议实施干预；公司董事会和监事会也能够规范、独立运作。

总之，公司目前在业务、资产、人员、机构以及财务等方面都具有独立性，具有独立完整的生产经营能力。本次化肥资产整体上市后，将有助于进一步增强上市公司自主经营能力，完善公司治理结构，提高公司的管理效率。

（五）关于本次交易实施后公司的关联交易及对上市公司的影响

公司与建峰总厂日常关联交易主要是后勤综合服务，包括燃气动力、运输、通讯，以及商标等。本次交易实施后，上市公司本部与建峰总厂的日常经营综合服务协议不变，而建峰总厂与公司控股子公司——建峰化肥相关服务协议在建峰化肥被注销后或取消或变更至上市公司本部。总体上看，通过本次交易完成后，将减少公司的关联主体数量，在一定程度上增强公司的独立性。

1、关联交易的内容

截至本报告签署之日，公司与控股股东的关联交易主要体现在后勤综合服务的日常关联交易和其他的非日常关联交易两个方面。

（1）日常关联交易

① 商标使用权的安排

建峰总厂与上市公司控股子公司建峰化肥于2005年6月1日签订的《商标许可无偿使用协议》约定：建峰总厂许可建峰化肥无偿使用建峰总厂拥有的第648305号《商标注册证》项下所列的注册商标，该商标有效期自2003年7月7日至2013年7月6日，核定使用商品为：尿素、硫酸、稳定剂、电解锰、氧、氩、氮；许可使用期限自建峰化肥设立之日（2005年5月31日）起至2010年5月31日。2005年11月1日，建峰总厂与建峰化肥就商标使用许可签订了补充协议，将上述约定的商标许可使用期限修改为：建峰总厂许可建峰化肥无偿使用第648305号《商标注册证》项下所列的注册商标之期限自建峰化肥设立之日（2005年5月3日）起，止于商标有效期届满日（2013年7月6日）。

建峰总厂与民丰农化于2005年10月8日签署了《商标许可无偿使用协议》。该协议约定：建峰总厂许可民丰农化在其法定经营范围内无偿使用建峰总厂拥有的第648305号、第1080148号《商标注册证》项下所列的注册商标。许可使用期限为：自该协议生效之日起，止于商标有效期届满日。2005年11月1日，建峰总厂与民丰农化就商标使用许可签定了补充协议，将原协议中的相关内容修改为：“建峰总厂将其拥有的第1080148号《商标注册证》（复合肥专用商标）无偿转让给民丰农化”，上述过户登记手续正在办理中。

本次上市公司向特定对象发行股份购买资产方案实施、吸收合并及注销建峰化肥后，将直接从事尿素产品的生产经营，按照上述协议的约定，建峰化工仍将无偿使用建峰总厂拥有的第648305号《商标注册证》项下所列的“建峰”牌尿素的注册商标。

② 公司及其控股子公司建峰化肥与建峰总厂的关联交易

2007年3月8日，公司召开第三届董事会第十三次会议，审议通过了《公司2007年日常关联交易的议案》及相关协议。预计2007年1月1日起至2007年12月31日，建峰总厂向建峰化工销售货物和提供劳务为427.2万元，建峰化工向建峰总厂销售货物为10.11万元；预计建峰总厂向建峰化肥销售货物和提供劳务为14,932.27万元，建峰化肥向建峰总厂销售货物预计为3179.09万元。2007年年初至2月28日，公司与建峰总厂累计已发生关联交易总金额为：采购及接受劳务48.23万元；销售1.9万元。

除此之外，上市公司及其控股子公司——建峰化肥与关联方——智全实业预计不会发生关联交易。

（2）非日常关联交易

公司控股股东建峰总厂为引进法国大化肥生产线，于1989年2月22日与中国银行成都分行签订合同号BOCCD89007《借款合同》，法国政府委托中国银行成都分行向建峰总厂贷款本金565,526,570法国法郎及900万美元，用于购买大化肥生产线，中国核工业集团公司（以下简称“核工业公司”）为该贷款提供连带责任担保。2002年7月2日，建峰总厂应核工业公司要求，以大化肥生产线的实物资产为核工业公司的连带责任担保提供反担保。期间，中国银行将该贷款划归中国银行股份有限公司重庆涪陵分行（以下称“中行”）管理。

2005年5月31日，建峰总厂以拥有的大化肥生产线等实物资产，与以现金出资的智全实业共同投资组建建峰化肥，建峰总厂将法国政府委托中国银行发放的贷款余额共计36,002,536.11欧元随大化肥生产线等实物资产一并转移至建峰化肥。

2005年5月25日，核工业公司出具了《关于反担保主体变更事项征求意见函的回复》，同意为其提供反担保的主体由建峰总厂变更为建峰化肥；同时，中行于2005年5月28日出具《关于同意重庆建峰化肥有限公司承接法国政府贷款的函》，同意建峰化肥成立后承接中行对建峰总厂转贷的法国政府贷款余额36,002,536.11欧元。

截至本报告签署之日，建峰总厂、建峰化肥就该笔贷款的债务主体由建峰总厂变更为建峰化肥的事宜仍未办理，主要原因系根据本次发行的整体安排，公司收购了建峰化肥另外49%股权之后建峰化肥将被注销，公司将承接建峰化肥所有资产及债权、债务（包括法国政府委托中国银行向建峰化肥的贷款余额）及其全部员工。因此，为了避免多次变更贷款主体出现的复杂转贷手续，经核工业公司、建峰总厂、建峰化肥和中行协商，同意本次发行股份购买资产完成后，建峰化肥的法人资格被注销后，将该项贷款主体一次性由建峰总厂变更为上市公司本部，若变更贷款主体须担保人提供担保，公司愿以承接的大化肥生产线等实物资产为担保人提供反担保。

实际上，建峰化肥已按照建峰总厂与中行签订的《借款合同》的约定，通过建峰总厂每月向中行偿还该笔贷款的本息，并将继续以大化肥生产线为核工业公司的连带保证提供反担保。

本财务顾问认为：《公司法》第一百七十五条明确规定“公司合并时，合并各方的债权、债务，应当由合并后存续的公司或者新设的公司承继”，本次发行完成后，公司将吸收合并建峰化肥，因此建峰化肥相关债权和债务将依法由公司承继，包括提供相应的担保事宜。同时，该项债务人主体变更也获得了债权人认可。因此，该项贷款担保主体变更符合法律、法规规定，合法公允。

除此之外，经本顾问核查，截止本报告签署日，公司不存在其它的对外担保和抵押事项。

2、关联交易的定价原则

本次发行股份购买资产完成后，公司与上述关联方的关联交易的定价政策和定价依据为：由国家定价的，按照国家定价规定执行；无国家定价的，以公开、公平、市场价格为依据，经双方协商定价，价格公允，与市场销售或购买价格无明显差异。

3、关联交易产生的原因与必要性

本次发行股份购买资产的标的仅为公司控股子公司建峰化肥49%的股权。因此，本次交易的实施后并不会产生新的关联交易。

公司及控股子公司建峰化肥与建峰总厂之间的日常关联交易，属于满足日常生产经营需要而发生的。公司及控股子公司建峰化肥毗邻建峰总厂，建峰总厂作为过去的三线军工企业，形成了远离于主城区的独立工矿区，各项工业基础设施自成一体。该独立工矿区内，各生产经营项目长期存在相互提供原辅材料、燃料动力等配套供应关系。其中，水、电、蒸汽等产品；通讯、网络等服务；公路、桥梁、码头等共用设施，均为建峰总厂独家拥有。公司及控股子公司建峰化肥为保障日常生产经营顺利进行，有赖于建峰总厂提供燃料动力能源，部分原材料供应，通讯、网络服务，公路、桥梁、码头等共用设施。公司及控股子公司建峰化肥作为化肥及相关产品的生产企业，接受建峰总厂的相关综合服务并向其提供少量产成品，有利于优势互补、提高效率、降低成本、保障生产经营活动的正常开展。

因此，日常生产经营的持续性关联交易是完全必要的，公司及控股子公司建峰化肥在以后生产经营中，将以公开、公平、公正原则持续实施此类关联交易。

4、公司规范关联交易的措施

根据公司生产经营需要，公司与相关关联方签署了《综合服务协议》等协议，该等关联交易合同符合相关法律法规及制度的规定，双方的交易行为也是在市场经济的原则下公平合理地进行。公司的关联交易是公司经营成本、收入和利润的重要组成部分，该交易不仅没有损害公司及非关联股东的利益，反而有利于公司经营业绩的稳定增长。

上市公司《公司章程》中对公司与关联方可能发生的关联交易的决策制度和程序做出了明确、具体规范。例如，《公司章程》第七十九条规定“股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

关联股东的回避和表决按下列程序进行：

(一) 董事会在股东大会召开之前，应将股东大会审议的关联交易事项告知关联股东，并说明关联股东回避表决的理由。

(二) 股东大会审议有关关联交易事项时，主持人应向股东大会明确说明该项关联交易所涉及的关联股东以及该关联股东应回避的事由。

(三) 关联股东未回避，参与表决所投之票，按废票处理。”

另外，《公司章程》第一百一十条规定“ 董事会应当确定对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易的权限，建立严格的审查和决策程序；重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。

关联交易金额在 300 万元以上 3000 万元以下的项目，将提交董事会审议。在董事会闭会期间，关联交易金额在 300 万元以下的项目，将授权董事长决定。”

与此同时，建峰总厂在 2007 年 3 月 19 日重新出具的《中国核工业建峰化工总厂关于避免与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争、减少关联交易的承诺函》中就减少关联交易表述如下：

“自本承诺函出具日后，本厂保证不与建峰化工及其控股子公司发生不必要的关联交易；并尽量减少与建峰化工及其控股子公司的关联交易。若遇到不可避免的关联交易事项须经建峰化工董事会或股东大会审议表决时，本公司委派的董事、股东代表均予以回避，不参加投票表决。

本厂若与建峰化工及其控股子公司实施不可避免的关联交易，将遵循平等互利、诚实信用、等价有偿、公平交易的原则签订合同。合同约定的价格以国家规定的价格为依据；国家未规定价格的，以市场公允价格计价。绝不利用关联交易损害建峰化工或其控股子公司、任何第三方的合法权益。”

智全实业 2007 年 3 月 21 日出具了《重庆智全实业有限责任公司关于避免与

重庆建峰化工股份有限公司发生同业竞争、减少关联交易的承诺书》，就减少关联交易做如下承诺：

“本公司承诺在出具本承诺书后，不与建峰化工及其控股子公司发生不必要的关联交易；若与建峰化工及其控股子公司发生不可避免的关联交易，将遵循平等互利、诚实信用、等价有偿、公平交易的原则签订合同。合同约定的价格以国家规定的价格为依据；国家未规定价格的，以市场公允价格计价。绝不利用关联交易损害建峰化工或其控股子公司、任何第三方的合法权益。”

5、本次交易完成后存在的关联交易对上市公司的影响

公司及控股子公司建峰化肥与建峰总厂之间的关联交易，遵循平等自愿、公平合理、价格公允的原则。公司及控股子公司建峰化肥在任何第三方的同类交易价格优于建峰总厂时，有权与第三方进行交易，以确保关联方建峰总厂与公司及控股子公司建峰化肥以正常的条件和公允的价格相互提供产成品和相关服务。

由此可见，公司及控股子公司建峰化肥与控股股东——建峰总厂之间的关联交易主要基于上市公司日常经营的后勤服务，有利于减少上市公司日常经营费用开支，不会影响上市公司的独立性，亦不会对非关联股东的利益造成损害。

6、本财务顾问的意见

本顾问认为：公司目前的关联交易是必要的、合法的、合理的及公允的，未发现损害公司及全体股东利益的情况，目前的关联交易符合上市公司及非关联方股东的利益。

由于本次购买的对象为公司控股子公司49%股权，因此对建峰化工与建峰总厂及其他关联方已签订的相关交易协议不会产生实质性的影响。

（六）本次交易实施后对公司与实际控制人及其关联人、控股股东同业竞争的影响

目前，公司控股股东建峰总厂除了拥有公司控股子公司建峰化肥24%的股权，不再拥有其他复合肥和氮气生产相关的资产；而关联方智全实业目前亦不存在除持有建峰化肥25%股权之外的化肥、化工生产性资产，因此，本次发行股份购买

资产完成后，除下列事项外，关联单位与公司不存在其他同业竞争。

1、建峰总厂关于解决与建峰化工第二套大化肥项目同业竞争的措施

2003年底，建峰总厂就开始筹划第二套大化肥项目，2004年2月25日，建峰总厂向重庆市发展计划委员会提出了建设二套化肥的立项申请，并积极开展了环境影响评价、安全预评价等前期工作。2006年8月8日，重庆市涪陵区发展计划委员会对此进行了核准（涪计委发[2006]194号文），批准建峰总厂为二套化肥的项目业主，该项目计划总投资为282,489万元，其中自筹资金70,622万元，融资或商请银行贷款211,867万元，项目建设工期为33个月。目前，该项目已进入施工期，预计2009年下半年建成投产。

为了解决该项目与建峰化工的同业竞争，建峰总厂于2007年3月19日出具了《中国核工业建峰化工总厂关于避免与重庆建峰化工股份有限公司发生同业竞争、减少关联交易的承诺书》，承诺将妥善地处理同业竞争的问题，并做出如下承诺：

“本承诺函出具日之前，建峰总厂的经营业务与建峰化工及其子公司的经营业务不构成同业竞争。

建峰总厂目前投资建设的年产45万吨合成氨/80万吨尿素项目与建峰化工存在潜在的同业竞争。建峰总厂为避免与建峰化工或其控股子公司之间发生同业竞争，将选择适当时机以适当方式将该项目转让给建峰化工；或在该项目建成后，以委托经营等方式交由建峰化工或其控股子公司经营，以避免建峰总厂与建峰化工或其控股子公司之间发生同业竞争。

建峰总厂保证不利用对建峰化工的控股关系做出任何有损建峰化工及其控股子公司利益、或导致与建峰化工及其控股子公司形成业务竞争的决策。”

为进一步明确第二套大化肥项目未来转让给上市公司的时间和作价依据，在取得重庆市国资委《关于解决中国核工业建峰化工总厂与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争有关问题的批复》（渝国资产〔2007〕31号）后，建峰总厂就该事项于2007年3月19日重新出具了《关于避免及解决与重庆建峰化工股份有限公司同业竞争、减少关联交易的承诺书》，承诺：

“在本厂正在建设的年产45万吨合成氨/80万吨尿素第二套大化肥项目建成投产前，由本厂和建峰化工共同聘请有资质的评估机构对该项目进行评估，本

厂按照经重庆市国有资产监督管理委员会核准的以成本加和法评估的结果将该项目出让给建峰化工。”

2、智全实业关于避免同业竞争的承诺

鉴于建峰化肥的股东智全实业经营范围包含有销售化肥等与建峰化肥以及公司有竞争性的业务，智全实业已于 2006 年 9 月 27 日出具了《重庆智全实业有限责任公司关于避免与重庆建峰化工股份有限公司发生同业竞争、减少关联交易的承诺书》，做出如下承诺：

“在本承诺书出具日之前，公司的实际经营业务与建峰化工及其控股子公司的经营业务不构成同业竞争。

鉴于公司的《企业法人营业执照》经营范围包括化肥销售，故公司与建峰化工及其控股子公司可能产生同业竞争。为保证建峰化工及其控股子公司的利益，公司承诺不进行与建峰化工及其控股子公司相同的业务，不开展与建峰化工及其控股子公司有利益冲突的经营活动，不投资设立与建峰化工及其控股子公司有竞争性以及其他有利益冲突的法人。

公司将促使公司下属其他参资企业不生产、开发或再投资于其他企业以生产或开发任何与建峰化工及其控股子公司构成竞争产品。

公司承诺在持有建峰化工股份后，不委派人员担任建峰化工高级管理人员职务。”

2007 年 3 月 19 日，智全实业就避免与建峰化工发生同业竞争、减少关联交易再次出具了《重庆智全实业有限责任公司关于避免与重庆建峰化工股份有限公司发生同业竞争、减少关联交易的承诺书》，承诺内容与 2006 年 9 月 27 日出具的承诺书一致。

3、本财务顾问意见

本顾问认为：公司控股股东由于历史遗留原因导致在建的第二套大化肥项目与上市公司形成同业竞争。

根据建峰总厂和智全实业 2007 年 3 月 19 日出具的承诺，使得建峰总厂和智全实业与上市公司现实的同业竞争和未来可能发生的同业竞争均作出相关安排。

因此，修改后的发行股份购买资产方案在实施后，上市公司与建峰总厂、智全实业之间不会产生实质性的同业竞争。

（七）关于是否存在公司资金、资产被实际控制人或其他关联方占用及向实际控制人或其他关联方提供的情况

2005年10月8日，上市公司、建峰总厂、农化集团、化医控股签订《资产重组协议》，根据“债权债务随资产走”的原则，建峰总厂不享有原民丰农化的全部债权，亦不承担原民丰农化的全部债务。与民丰农化原资产相关的债权、债务，全部由农化集团享有和承接。2005年12月31日，上市公司将原控股股东农化集团及其关联方占用公司资金形成的债权全部转移至农化集团。

截止本报告签署日，按照中国证监会、国资委《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监会[2003]56号）之规定，通过对上述控股股东及其关联方资金占用、对外担保事项进行认真审查后，本顾问认为，公司与控股股东及其他关联方之间发生的资金往来均为正常的经营性资金往来，不存在占用公司资金的情况。公司与关联方之间并无其它的相互债权、债务往来，没有为控股股东及公司持股50%以下的其它关联方、任何非法人单位或个人提供担保。本次发行股份购买资产完成后，公司承诺将继续严格遵守56号文关于与关联方资金往来及对外担保的相关规定。

（八）关于本次收购对上市公司资产流动性及偿债能力的影响

如上所述，本次发行股份购买的标的资产为公司控股子公司——建峰化肥49%的股权，因此，本次发行股份购买资产完成后，并不影响上市公司资产的流动性和偿债能力。

截至2006年12月31日，建峰化工的资产负债率49.65%，货币资产36331.63万元，占总资产的34.51%；存货周转率达到4.28，经营性现金净流量为29773.02万元，每股经营性现金流净额1.92元。可见，公司资产流动性良好，具有充沛的现

金流,长、短期偿债能力良好。

表 5-8: 截至 2006 年 12 月 31 日, 建峰化工合并财务报表主要财务数据

财务指标	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日
资产负债率 (%)	49.65	54.44
流动负债占总负债比率 (%)	38.42	39.59
流动比率	2.69	1.77
速动比率	1.94	1.13
流动资产占总资产比率 (%)	46.80	38.10
经营性现金净流量 (万元)	29773.02	9015

(九) 关于公司是否在最近 12 个月内发生重大资产出售、购买、置换交易行为情况

经核查,公司最近 12 个月内没有发生重大资产出售、购买、置换交易等资产变化的情况。

(十) 关于是否存在影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的其他信息

经核查,对于能够影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次发行股份购买资产的重大信息,公司董事会均已履行信息披露义务,未发现存在其他未揭示的但影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的重大信息。

(十一) 关于资产评估方法的适当性、评估假设前提的合理性

1、评估方法的适当性

(1) 评估方法

重庆康华担任本次发行股份购买资产标的的评估机构，并于 2007 年 3 月 15 日出具了《资产评估报告书》（重康会评报字（2007）第 16 号），评估基准日为 2006 年 8 月 31 日。

根据《资产评估准则—基本准则》规定，资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法，其中：

收益法是将被评估单位作为一个整体，从收益的角度出发，依据其历史经营业绩及未来发展规划，预测被评估单位未来一定年限的净利润情况，将各年预测的净利润按特定的折现系数折现并相加求和，求得被评估企业于评估基准日的市场公允价值。本次评估，主要依据建峰化肥历史经营情况、未来发展规划、市场竞争情况等资料，以未来五年作为净利润的预测期，并将预测期末的净利润作为永续年金。

用公式表示如下：

$$\text{净资产评估值} = \sum_{t=0}^5 \frac{A_t}{(1+r)^t} + \frac{A_5}{r(1+r)^5}$$

式中： A_t ——第 t 年净利润

r ——折现率

t ——经营年份（其中 $t=0$ 表示 2006 年 9-12 月）。

资产评估机构在执行资产评估业务时，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法，形成合理评估结论。

本次对建峰化肥的评估采用了收益法和成本加和法，并以收益法的评估结果作为评估结论，主要原因如下：

“（1）收益法系将被评估单位作为一个整体，从预期收益的角度出发，求得委估企业净资产评估值，该评估结论是企业整体资产综合收益能力的体现。重庆建峰化肥有限公司系中国核工业建峰化工总厂以优质资产投入组建，技术先进、效率高、盈利能力强，正处于一个稳定的收益周期内。因此，收益法的评估结论客观、真实的反映了企业的实际价值，同时收益法评估结论也考虑了税收优惠、盈利能力以及无偿使用中国核工业建峰化工总厂注册商标等因素对评估结论的影响；

(2) 成本加和法是从单项资产成本的角度出发，累加求得委估企业净资产评估值的一种方法。本次评估，成本加和法的结论仅反映了在目前现时条件下，重新建造类似企业需要的成本价值。成本加和法的评估结论未考虑税收优惠、盈利能力以及无偿使用中国核工业建峰化工总厂的注册商标等因素对评估结论的影响，其评估结论未能真实、客观反映出企业的实际价值；

(3) 重庆建峰化肥有限公司系贵公司控股子公司，是贵公司最主要的收益来源。从参照资本市场对化肥类上市公司股权资产的估值出发，评估人员收集了部分化肥行业上市公司市盈率，以比较收益法评估结论是否合理。同行业 2004 年平均市盈率为 14.42 倍，2005 年为 10.23 倍，2006 年上半年为 19.11 倍，按 2006 年净利润测算，本次收益法的评估结论折合市盈率约为 6.82 倍，低于行业市盈率平均水平。可以看出，收益法的评估结论比较谨慎的反映了重庆建峰化肥有限公司的实际价值。”

(2) 本顾问的意见

本顾问认为，评估机构及经办评估师与建峰总厂、智全实业和建峰化工均没有现实的和预期的利害关系，同时与相关各方亦没有个人利害关系或偏见，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

本次评估选用的收益法符合企业实际情况，体现了处于盈利稳定期内建峰化肥的综合盈利能力，揭示了建峰化肥的市场公允价值。因此，评估方法的选择是恰当、合理的，评估结论是谨慎、客观的。

2、资产评估假设前提的合理性

(1) 评估假设及限制条件

本次评估报告的分析结论是在恪守独立、客观和公正原则基础上形成的，收益法评估所赖以支撑的收益预测主要是基于如下评估假设和限制条件：

“（1）国家对化肥行业的优惠扶持政策在“十一五”期间保持相对稳定，在国家巩固、完善和加强支农惠农政策的背景下，对销售尿素暂免征增值税的政策将会在“十一五”期间继续得到执行；

（2）国家对化肥行业的市场化改革将渐进推进，对化肥产品的指导价及对化肥生产用天然气、铁路运输等价格将逐步放开；

（3）建峰化肥所在地及经济业务所涉及地区的政治、经济环境如现时状况而无重大改变，或者虽有改变，其变化不对建峰化肥的经营产生不利影响；

(4) 国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动，有关金融信贷利息、税赋基准及税率、外汇汇率无重大改变；

(5) 建峰化肥依法持续经营，其经营范围、业务范围不会发生重大变化，与测算对象相关的资产在可预知的法律、经济和技术条件许可范围内处于正常、合理、合法、持续的运营、使用及维护中。本次评估假设相关收益及成本费用的支付时间为各经营年度末；

(6) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的对企业重大不利影响。”

在具体的评估操作中，根据资产评估行业的相关准则和操作规范，结合化肥行业的特点、优惠政策变化以及企业实际情况，对评估过程中涉及的评估参数进行了谨慎、合理估计。其中：

①化肥的产销量。近几年，建峰化肥正常产量在 58-60 万吨，结合公司生产量的历史数据，预计 2007 年化肥产量为 57 万吨，由于 2008 年以后各年生产钾氨液需要每年消耗尿素产量约 4 万吨，因此，2008 年以后各年尿素产量预计为 55 万吨。

随着国家巩固、完善和加强支农惠农政策，大幅度增加对“三农”的投入，积极推进现代农业和社会主义新农村建设，稳定粮食播种面积，促进粮食稳定发展，未来化肥产品的市场需求仍将保持稳定增长的态势。结合近几年建峰化肥尿素的产销状况，尿素产销率预计为 100%。

②化肥的销售价格。2003 年以来，我国化肥生产成本和市场价格不断攀升的情况，为促进化肥生产流通，保障市场供应和价格稳定，促进农业特别是粮食生产，保护农民利益，2004 年 11 月 17 日和 2006 年 1 月 20 日，国家发展和改革委员会、财政部等部委分别下发发改价格[2004]2545 号和发改价格[2006]124 号文件，对合成氨年生产能力 30 万吨以上的大型氮肥企业两次提高政府指导价格：出厂中准价水平从 2004 年 12 月 1 日起提高到 1500 元，2006 年上浮幅度由原 10%（上限 1650 元）提高到 15%（上限 1725 元）。

在国家巩固、完善和加强支农惠农政策以及促进粮食稳定发展的政策背景下，不可避免将增加化肥的市场需求，能源价格上涨也将推进化肥成本的刚性增长，而粮食价格的上涨趋势也对国内化肥价格形成了强有力的支撑。同时，近年

来国际化肥价格不断上涨，也拉动了国内市场价格，国家降耗减排政策措施力度的加大将加快小化肥企业退出市场的步伐。因此，国内化肥价格今后若干年将继续维持在高位运行。

2006年9-12月，公司尿素不含税、费的出厂价格保持1460元/吨（含税、费出厂价为1650元/吨）的水平，该价格水平与国家最高限价相比约低155元/吨。2007年以来面临能源及动力资源价格上涨的压力，国内尿素价格将呈上涨趋势，但从谨慎性原则出发，本次预计不含税、费出厂价仍为1460元/吨。从2008年至2010年开始，由于受化肥行业市场化进程的推进以及受能源、动力资源价格上涨的影响（其中占化肥生产成本70%的主要原材料天然气价格按从2006年开始每年递增10%考虑），经分析认为国家指导价将随之进行调整，同时考虑到未来市场竞争的加剧，预计2008-2010年售价将分别增长4%、5.5%及5.5%；从谨慎角度出发，假定2011年起取消增值税免税政策，预计尿素价格将有一定上浮，同时考虑到未来竞争加剧等因素，因此，综合考虑预计2011年及以后各年的价格在2010年的基础上增长6%。

③化肥用天然气价格。根据国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）《关于改革天然气出厂价格形成机制及近期适当提高天然气出厂价格的通知》（发改价格[2005]2756号）规定，国家将对天然气出厂价格形成机制进行改革，简化价格分类，规范价格管理；坚持市场取向，改变价格形式；理顺比价关系，建立挂钩机制；逐步提高价格，实现价格并轨。

目前，建峰化肥的化肥用天然气执行的是一档天然气出厂基准价，该价格在5年内逐步调整到980元/千立方米的二档气出厂基准价。因此，从谨慎角度出发，预计建峰化肥耗用的天然气价格从2007年至2011年将逐年上涨10%，以后各年保持2011年的价格水平。

④化肥行业增值税政策。我国尿素一直以来执行的增值税政策为法定税率13%，先征后返50%。从2005年7月1日起，由财政部、国家税务总局[2005]87号文件规定，对尿素产品增值税政策由先征后返50%调整为暂免征收增值税。对尿素产品以外的产品如液氨等，仍按法定税率17%计算其销项税额。

2004年以来，党中央坚持把解决好“三农”问题作为全党工作的重中之重，统筹城乡经济社会发展，实行工业反哺农业、城市支持农村和多予少取放活的方

针，巩固、完善、加强支农惠农政策，切实加大农业投入，积极推进现代农业建设，强化农村公共服务，深化农村综合改革，促进粮食稳定发展、农民持续增收、农村更加和谐，确保新农村建设取得新的进展。在上述政策背景下，化肥行业作为国家基础性行业、重要支农行业和鼓励发展行业的地位不会动摇，国家在对化肥生产流通环节实行优惠扶持政策，推进化肥产业市场化和流通体制改革、健全农业支持补贴制度三者之间将进行良好的平衡。

基于以上判断，预计尿素销售的暂免征增值税政策将会在“十一五”期间继续得到执行，因此，假定从现在起至 2010 年，该项税收优惠政策保持不变。从 2011 年起，尿素销售恢复 13% 的增值税税率正常缴纳。

⑤ 建峰化肥的所得税政策

根据重庆市国家税务局《重庆市国家税务局关于重庆建峰化肥等 2 户企业执行企业所得税西部优惠税率的批复》（渝国税函[2005]455 号），建峰化肥符合西部大开发的所得税优惠政策条件，2010 年以前享受企业所得税率为 15% 的优惠税率。鉴于国家对 2010 年后西部大开发所得税政策尚未明确，因此，从谨慎角度出发，假定自 2011 年起建峰化肥企业所得税税率为 25%。

⑥ 折现率的确定

根据资产评估行业的相关准则和操作规程，采用国际通行的资本资产定价模型（CAPM），公式如下：

折现率=无风险报酬率+行业平均贝塔系数×（社会平均净资产收益率-无风险报酬率）

a、无风险报酬率

无风险报酬率取 2006 年发行第 3 期的 10 年期国债年利率为 2.8%，每年付息两次，折算为复利为 2.82%；

b、贝塔系数（β 系数）

评估人员收集了部份同行业股票的 β 系数，详见下表：

序号	代码	股票名称	贝他系数
1	600096	云天化	0.865
2	000731	四川美丰	0.8963
3	600227	赤天化	0.9232
4	600426	华鲁恒升	1.1864
5	000912	泸天化	0.8085

6	600230	沧州大化	1.0922
7	000155	川化股份	1.1526
8	000422	湖北宜化	0.9318
9	000830	鲁西化工	0.8833
10	000059	辽通化工	1.2779
11	000953	河池化工	1.3101
12	600423	柳化股份	0.9313

(注：资料来源于中国银河证券股份有限公司网站 www.chinastock.com.cn)

评估人员参照上表，综合分析确定化肥行业贝塔系数为 1.1542。

c、社会平均净资产收益率

根据相关部门公布的资料显示：2005 年度沪深股市全部 1361 家上市公司的平均净资产收益率为 8.01%，故本次评估取 8.01% 作为市场平均净资产收益率。

(2) 本顾问的意见

本顾问认为，评估机构和评估人员对本次拟购买标的资产选择收益法进行评估的方法是恰当、合理的，对评估过程中涉及的主要参数假设（如化肥价格、化肥用天然气价格、暂免证增值税以及所得税调整等）和判断符合企业和我国化肥行业的实际情况，对化肥行业未来可能发生的政策变动的不利影响作了充分估计，所选择的折现率合理。因此，评估结果基本符合企业的实际影响，反映了企业真实的市场公允价值。

(十二) 股东大会的表决情况

2007 年 4 月 6 日召开的建峰化工 2007 年第一次临时股东大会批准了本次发行股份购买资产的方案。

(十三) 其他需要提醒投资者关注的问题

1、天然气价格上涨对公司业绩影响的说明

(1) 天然气价格涨幅的分析

天然气是建峰化肥最主要的原材料，来源于天然气资源丰富的垫江县，由中国石油天然气股份有限公司西南油气田分公司供应，年输气量约为 3.5 亿立方米

左右，能满足建峰化肥的生产需要。

近年来，随着石油等能源价格的不断上涨，天然气供给也相对紧张。2005 年底，国家发改委下发了《国家发展改革委关于改革天然气出厂价格形成机制及近期适当提高天然气出厂价格的通知》（发改价格[2005]2756 号）的通知。通知规定将气价分类为化肥生产用气、直供工业用气和城市燃气用气，天然气出厂价格归并为两档价格，建峰化肥目前所用的气源为一档气（计划内天然气）。其中，一档天然气出厂价在国家规定的出厂基准价（政府指导价）基础上，可在上下 10% 的浮动范围内由供需双方协商确定；天然气出厂基准价格每年调整一次，调整系数根据原油、LPG（液化石油气）和煤炭价格五年移动平均变化情况，分别按 40%、20% 和 40% 加权平均确定，相邻年度的价格调整幅度最大不超过 8%；鉴于一档气价与二档气价尚存在一定差距，二档气价先启动与可替代能源价格挂钩调整的机制，在 3-5 年过渡期内，一档气价暂不随可替代能源价格变化调整，其中化肥用气以及新疆各油田、青海油田的天然气适当延长至 5 年；化肥用气出厂价格执行调整后的出厂基准价，暂不浮动。自 2005 年 12 月以来，我国天然气价格一直执行上述文件规定，截至本报告书出具之日，天然气出厂基准价未作调整，按发改电[2007]108 号文的规定，2007 年度国家继续对化肥生产用天然气实行价格优惠。

基于以上分析，本顾问认为，国家为了理顺天然气、石油、煤炭的比价关系，建立挂钩机制，将逐步提高天然气的价格，并在 5 年内将一档气和二档气价格并轨。也就是说，建峰化肥执行的一档天然气出厂价（2006 年为 690 元/千立方米）将在 5 年内逐步调整到 980 元/千立方米左右的二档气出厂基准价，即建峰化肥耗用的天然气价格从 2008 年至 2011 年将逐年上涨约 10%。考虑到目前为止天然气价格还没有上涨而化肥价格已经上涨的现实，2007 年本公司实际实现净利润将比重庆天健预测数大大提高，从而也说明原盈利预测是保守的。

（2）化肥价格变动的分析

2004 年和 2006 年，国家发改委连续下发两份通知，《关于做好化肥生产供应工作加强价格监管的通知》（发改价格[2004]2545 号）和《关于做好 2006 年化肥生产供应和价格调控工作的通知》（发改价格[2006]124 号）。

针对 2003 年以来化肥生产成本和市场价格不断攀升的情况，为促进化肥生

产流通，保障市场供应和价格稳定，促进农业特别是粮食生产、保护农民利益，国家发改委对合成氨年生产能力 30 万吨以上的大型氮肥企业两次提高政府指导价格：出厂中准价水平从 2004 年 12 月 1 日起提高到 1500 元，2006 年上浮幅度由原 10%（上限 1650 元）提高到 15%（上限 1725 元）。国家发改委发改电 [2007] 108 号规定，2007 年度“继续对化肥实施政府指导价管理”。

本顾问认为，由于国家巩固、完善和加强支农惠农政策，促进粮食稳定发展，将增加化肥的市场需求，粮食价格呈上涨趋势将对化肥价格形成支撑，而能源价格上涨将推进化肥成本刚性增长；同时国际化肥价格不断上涨，拉动了国内市场价格，国家降耗减排政策措施力度的加大将加快小化肥企业退出市场的步伐。因此，可以认为化肥价格今后若干年将维持在高位运行。

2007 年，由于国内面临能源及动力资源价格上涨的压力，尿素价格呈上涨趋势，但本顾问认为出于加强支农惠农、控制通货膨胀，国家指导的化肥出厂价仍维持不变。2008 年—2010 年，由于受化肥行业市场化进程的推进、能源、动力资源价格上涨的影响，本顾问认为国家规定的化肥出厂价也将随之进行调整，预计 2008-2010 年售价有可能增长 4%—5%。到 2011 年，国家第十二个五年计划实施后，化肥行业应该会取消增值税免税政策，尿素价格也将完全放开。

（3）天然气价格、化肥价格联动的分析以及对建峰化肥的影响

为了便于投资者理解天然气价格变动与化肥价格变动对建峰化肥的影响，本顾问根据天然气价格和化肥价格涨价幅度的设定原则，以及建峰化肥的实际产销量，对两者的联动对公司净利润的影响进行以下测算：

表 5-9：天然气价格上涨影响公司净利润测算表

项目	计量单位	2006 年（已 审数）	2007 年 （预测）	2008 年（预 测）	2009 年（预 测）	2010 年（预 测）
天然气价格	元/立方米	0.737	0.737	0.811	0.890	0.981
天然气用量	万立方米	34500.00	34500.00	34500.00	34500.00	34500.00
天然气成本	万元	25426.50	25426.50	27979.50	30705.00	33844.50
天然气价格逐年 上涨率	%		0.00	10.00	10.00	10.00
天然气上涨成 本增加额	万元		0.00	2553.00	2725.50	3139.50

尿素产销量	万吨	60.00	57.00	57.00	57.00	57.00
销售价格	元/吨	1591.00	1,650.00	1,716.00	1,810.16	1,909.72
销售收入	万元	95460.00	94050.00	97812.00	103179.15	108854.01
销售价格逐年 上涨率	%		4.00	4.00	6.00	6.00
价格上涨收入 增长额	万元		-1410.00	3762.00	5367.15	5674.85
预测净利润	万元	17191.86	15993.36	17021.01	19266.41	21421.46
净利润降低额	万元		-1198.50	1027.65	2245.40	2155.05
净利润降低率	%		-6.97	6.43	13.19	11.19

假设：1、天然气价格从 2008 年逐年环比上涨 10%（2010 年与二档气价接轨）；

2、尿素产品价格从 2007 年至 2010 年逐年上涨 4%、4%、6%、6%。

3、其它条件保持不变。

根据发改电[2007]108 号的文件精神，2007 年度天然气价格可能保持稳定，化肥价格继续实行政府指导价管理。从上表对天然气价格与化肥价格的联动性分析来看，如果仅考虑天然气涨价，不考虑化肥涨价的话，建峰化肥的收益会出现一定的下降，但如果考虑化肥一定幅度的上涨，建峰化肥由于规模效应、低能耗，天然气涨价因素将被产品涨价所消化，不会对建峰化肥和本公司生产经营产生不良影响，本公司经济效益将保持合理增长。其中 2007 年天然气价格不变，但由于保守预计产销量降低，影响公司净利润降低 1198 万元左右；2008 年至 2010 年天然气价格和销售价格联动影响公司净利润增长 1027 万元至 2155 万元。

另外，建峰化肥电力系由控股股东建峰总厂自备电厂提供，执行关联交易价格，2007 年日常关联交易的定价为 0.6 元/度，行业电价上涨对建峰化肥影响并不大；建峰化肥 80%以上的产品靠长江航运运输，虽然铁路运价 2008 年起可能上调，但由于刚刚开通途经厂区的渝怀铁路缩短了产品的运输距离，减少了二次转运成本，运输费用对建峰化肥造成影响程度非常小。因此，成本的上升对建峰化肥的利润不会产生太大的影响。

目前，公司的化肥出厂价为 1650 元/吨（含 80 元/吨的运费），低于国家最

高的出厂限价 1725 元/吨，仍有 155 元/吨的上涨空间。如果天然气价格上涨或者天然气供应不足导致公司的化肥生产产量不足和生产成本上升，公司仍可以通过提高销售价格来增加公司的销售收入。

综上所述，本顾问认为，根据以往天然气涨价的经验，国家也会同步调高化肥的出厂价，因此对于拥有一套设备正处于最佳运作期、单位能耗较低、管理水平较高的公司而言，天然气涨价对公司的影响甚小；即使只有天然气涨价，化肥最高指导价不变，公司仍能通过提高目前的化肥出厂价格（政策允许的范围内），在一定程度上抵消涨价带来的不利影响。考虑到目前为止天然气价格还没有上涨而化肥价格已经上涨的现实，2007 年上市公司实际实现净利润将比重庆天健预测数大大提高，从而也说明原盈利预测是保守的。总之，上市公司及建峰化肥近年以来生产经营和盈利能力是相对稳定的，2007 年及 2008 预测数比 2006 年降低是预测中贯彻了谨慎保守原则、预计天然气价格逐年大幅度上涨，产销量降低所致。未来几年，即使天然气单独涨价而化肥价格不涨，对公司的盈利能力影响仍然相对有限。

2、增值税优惠政策调整对公司业绩影响的说明

2005 年 7 月 1 日，财政部、国家税务总局（[2005]87 号）联合下文，对尿素产品增值税征收由原先规定的法定税率 13%、先征后返 50%的政策调整为暂免征收增值税；对尿素产品以外的产品如液氨等增值税仍按法定税率 17%计算其销项税额。发改电 [2007] 108 号文规定 2007 年度继续免征尿素生产增值税。

本顾问认为，在当前推进社会主义新农村建设的背景下，国家在“十一五”期间将会继续巩固、完善、加强支农、惠农政策。作为国家基础性行业和重要支农行业，化肥行业的市场化改革将会是逐步推行过程，国家对化肥行业生产流通环节实行的优惠扶持政策、健全农业支持补贴制度，以及推进化肥产业市场化和流通体制改革三者之间将有一个过渡和平衡。

基于以上判断，预计尿素行业的暂免征增值税政策至少会在“十一五”期间继续得到执行，建峰化肥将继续享受该项优惠政策。

3、建峰化肥组建时的出资形态、出资评估及价值确认情况说明

2005年5月31日，重庆市国资委下发《关于组建重庆建峰化肥有限公司的批复》（渝国资改[2005]52号），同意建峰总厂出资组建建峰化肥，注册资本为36,500万元，其中，建峰总厂出资比例为75%，智全实业出资比例为25%。

2005年5月27日，建峰总厂与智全实业签订《出资设立重庆建峰化肥有限公司协议书》，约定：建峰总厂以化肥生产经营资产（含合成氨及尿素的生产装置、配套设施及与之配套的房屋建筑物、土地使用权以及生产经营相关的负债）的净额评估值出资，与以货币出资的智全实业共同出资设立建峰化肥。

（1）出资形态

建峰总厂的出资是以其化肥生产经营资产（含合成氨及尿素的生产装置、配套设施及与之配套的房屋建筑物、土地使用权以及生产经营相关的负债等）经评估后确认。

智全实业是以货币形式出资。

（2）出资评估

根据重庆康华2005年5月10日出具的《中国核工业建峰化工总厂拟以部分资产及负债出资组建新公司的资产评估报告书》（重康会评报字(2005)第58号），评估基准日为2005年3月31日，建峰总厂投入建峰化肥的资产（含合成氨及尿素的生产装置和配套设施、与之相配套的房屋建筑物和土地使用权以及生产经营相关的负债）的评估结果为：资产合计81,721.67万元，负债总计48,925.51万元，净资产32,796.16万元。其中：

① 流动资产：14,086.63万元。

② 固定资产：64,686.54万元，其中：建筑物17,482.80万元（使用面积共计25,239.11平方米），机械设备47,188.74万元，在建工程15万元。

③ 无形资产：2,794.96万元（土地使用权面积共计139,747.80平方米）。

④ 其它资产：153.54万元。

⑤ 负债：48,925.51万元，其中40,419.45万元为法国政府委托中国银行成都分行贷款。该贷款系建峰总厂为引进法国大化肥生产线，于1989年2月22日与中国银行成都分行签订合同号BOCCD89007《借款合同》，法国政府委托中国银行成都分行向建峰总厂发放贷款本金565,526,570法国法郎及900万美元。截止资产移交基准日2005年5月31日，该贷款余额37,476.12万元人民币随建峰总厂的投资

一并进入建峰化肥。截止本报告书出具日，前述贷款的义务主体尚未由建峰总厂变更为建峰化肥。

2005年5月16日，出资人建峰总厂将拟投入建峰化肥资产的评估结果报送重庆市国资委备案。

(3) 价值确认

2005年5月24日，重庆市国资委签发《国有资产评估项目备案表》(备案号：[2005]36号)，确认了重庆康华出具的《中国核工业建峰化工总厂拟以部分资产及负债出资组建新公司的资产评估报告书》(重康会评报字[2005]第58号)对出资人建峰总厂拟投入建峰化肥资产的评估结果。2005年5月31日，智全实业缴纳了现金出资额共计9,125万元。

2005年5月31日，建峰总厂与建峰化肥(筹)签订了《关于实物资产、债权、债务、档案、人员移交的协议》，进行了资产、债务、人员的移交。

2005年5月31日，重庆天健对建峰化肥注册资本的实收情况进行审验，并出具《验资报告》(重天健验[2005]20号)，审验结果：截止2005年5月31日，建峰化肥已收到全体股东缴纳的注册资本人民币36,500万元(人民币叁亿陆仟伍佰万元)，其中，以货币出资9,125万元，以与化肥生产经营相关的净资产出资27,375万元。

截至本报告签署之日，除因复合肥生产经营性资产所涉土地、房屋(车间)搬迁计划改变而未办理交割手续外，其余资产、债权、债务主体变更手续已全部完成。

经本顾问核查，建峰化肥设立时履行了法定程序，出资人建峰总厂投入的化肥生产经营资产业经评估机构评估，评估结果得到了国有资产管理部门确认，且已在法定期间办理了资产转移手续；出资人智全实业如约足额缴纳现金出资。因此，建峰化肥拥有完整的法人财产，具有独立生产经营能力。

4、关于前次重大资产重组资产交割情况的说明

2005年12月6日，中国证监会下达《关于重庆民丰农化股份有限公司重大资产重组方案的意见》(证监公司字[2005]134号)，核准了公司前次重大资产重组方案。2005年12月31日，公司与建峰总厂、农化集团进行了置换资产、债

务、人员的移交，并签署了《关于履行〈资产置换协议〉的资产交割确认书》。截止本报告签署之日，除下列资产权利主体、债务主体尚未完成变更手续外，其余资产、债权、债务主体变更手续已全部完成。具体包括：

（1）复合肥车间尚未落实搬迁计划及承诺履行情况的说明

公司与建峰总厂进行资产置换时，由于复合肥车间的土地使用权性质为行政划拨用地，地上建筑物（房屋、车间等构筑物）未取得产权证，未将复合肥车间所涉土地、房屋纳入置换资产范围。为保证复合肥车间正常的生产经营，2005年11月1日，公司与建峰总厂签订《复合肥车间的土地使用权、房屋产权许可无偿使用协议》，约定：在复合肥车间所涉土地使用权未变更为出让地及所涉房屋（车间）未完善权属登记前，建峰总厂将该等土地、房屋（车间）无偿许可公司使用；建峰总厂在建设生产区时，应将复合肥生产车间搬迁至生产区内，搬迁费用由建峰总厂承担；建峰总厂新生产区建成后，公司按评估机构评估确定的评估值向建峰总厂购买复合肥生产车所涉房屋（车间）及土地使用权，双方本着公正、公平原则签订购买协议。

建峰总厂在2005年12月31日将复合肥生产经营性资产移交给公司后，严格履行了上述协议的约定，将复合肥车间所涉土地、房屋无偿提供给公司使用。

由于目前复合肥年产量不足万吨，生产规模较小、设备陈旧、工艺技术落后，加上市场竞争激烈等原因，公司拟对复合肥车间“建新停旧”，拟在建峰总厂规划新建的生产区内投资建设至少年产5万吨的大规模复合肥生产装置，因此，公司现有的复合肥经营性资产所对应的土地使用权、房屋（车间）产权无须过户在公司名下，在年产5万吨复合肥车间建成后，公司会同建峰总厂将年产5万吨复合肥生产装置所对应的土地使用权、房屋（车间）产权过户在公司名下，所以也不会发生因公司复合肥生产不会因搬迁而引起停产，预计在2007年12月31日前不会发生搬迁复合肥车间。

经本顾问核查，截至目前，建峰总厂履行了复合肥车间的土地及房屋（车间）无偿使用的承诺，由于复合肥生产规模较小、设备陈旧、工艺技术落后，公司拟对复合肥车间“建新停旧”，其土地使用权、房屋（车间）产权无须过户到公司名下，不存在搬迁、停产情况，待年产5万吨的大规模复合肥生产装置建成后建峰总厂一并将所对应的土地、房屋（车间）产权过户给公司，在复合肥车间搬迁

之前建峰总厂将按协议约定继续无偿提供使用，因此不会对公司复合肥生产经营构成任何不利影响。

(2) 复合肥生产经营性资产对应的商标尚未办理过户的说明

建峰总厂与公司先后于 2005 年 10 月 8 日、11 月 1 日签订《商标许可无偿使用协议》、《<商标许可无偿使用协议>之补充协议》，约定：建峰总厂将其拥有的第 1080148 号《商标注册证》(复合肥专用商标)无偿转让给公司，即第 1080148 号《商标注册证》(复合肥专用商标)不评估作价，随复合肥生产经营相关的资产一并转让给公司。

2006 年 7 月 3 日，公司与建峰总厂共同向国家工商行政管理局商标局递交商标转让申请书，申请将复合肥商标（第 1080148 号《商标注册证》）的所有权人变更为公司，国家工商行政管理局商标局于 2006 年 8 月 10 日受理第 1080148 号《商标注册证》的转让申请，该商标所有权人变更登记手续尚在办理中。

经本顾问核查，商标所有权人变更登记手续确实尚在国家工商行政管理局商标局办理之中，且没有影响到目前公司日常生产经营。

(3) 渝沙国《国有土地使用证》(第 26550 号〔2004〕)项下的一宗土地(面积为 137,040 平方米)尚未办理置出过户手续的说明

公司于 2005 年 12 月 31 日将《资产置换协议》项下的土地、房屋的《土地使用权证》、《房屋产权证》全部移交给农化集团，由农化集团负责办理土地、房屋的使用权人、所有权人的变更手续。由于农化集团环保治理未达标，被列为整体搬迁企业，目前正在实施整体搬迁。

2006 年 7 月 25 日，公司与重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“渝富公司”）、重庆化医控股（集团）公司（即农化集团之母公司），农化集团签署《资产收购协议书》，约定：农化集团将拥有的土地及地上附作物资产连同其承接的公司全部土地及地上附作物资产（不包括机器设备和工业生产管道）一并转让给渝富公司。

截止本报告签署之日，上述《资产收购协议书》约定的生效条件尚未成就。待《资产收购协议书》生效后，公司置出的土地、房屋将直接过户登记在渝富公

司名下，既简化土地、房屋过户程序，也减少相关当事人过户登记的成本。

综上所述，本财务顾问对 2005 年所实施的重大资产重组的落实情况和相关承诺的兑现情况进行认真的核实，认为公司 2005 年 12 月 31 日的资产置换严格履行了相关协议的内容，建峰化肥 51% 的股权及复合肥、氮气生产经营性资产已全部转让给上市公司；置出的农药、铬盐等生产经营性资产除三宗土地使用权外已全部划转至农化集团名下，原上市公司的全部商业债务和银行债务已全部过户至农化集团，由农化集团履行，其中银行债务已全部清偿。前次重大资产置换得到了顺利的执行，没有对上市公司的生产经营、财务状况构成实质性的风险。

在前次重大资产重组中，上市公司及其控股股东建峰总厂做出的一系列承诺均得到了严格履行和兑现，也没有对上市公司的生产经营、财务状况构成实质性的风险。

5、智全实业委托持股解决情况的说明

截止到 2007 年 6 月 5 日，智全实业注册资本 11,943.69 万元中，31 名自然人股东（均为建峰总厂职工）共实际出资 4,926,600 元（每股 2,550 元，计 1,932 股），建峰总厂及其控股、参股公司的 5326 名职工分别委托 31 名自然人股东出资共 114,510,300 元（每股 2,550 元，计 44,906 股）。

智全实业委托持股解决情况如下：

首先：股东大会作出决议

2007 年 6 月 8 日，智全实业召开 2007 年第一次临时股东大会并作出决议：

（1）同意原实际出资的 5326 名自然人分别与其所委托的本公司 31 名自然人股东以协议转让方式解除委托持股关系。本次股权转让不影响本公司在工商管理机关登记注册的注册资本、股东持股数及股本结构；（2）同意公司股东分别与各自委托人签订的《股权转让协议》的约定，自 2007 年 6 月 5 日起，本公司与原出资人 5326 名职工不再存在财产关系；本公司注册资本 11,943.69 万元人民币为 31 名自然人股东共同持有；（3）本公司制定的《股权管理办法》自 2007 年 6 月 5 日起废止。

其次：签订股权转让协议

智全实业通过建峰化工提供了建峰总厂及其控股子公司、参股公司 5326 名职工分别与原受托的智全实业 31 名自然人股东签订的《股权转让协议》（共计 5464 份协议，其中 93 份协议经重庆市涪陵区公证处公证；在 5464 份协议中，有 114 名出让人因原委托两名以上受托人出资而与两名以上受让人签订的协议），按照该等转让协议的约定，5326 名职工将投入智全实业的累计出资额 114,510,300 元（每股为 2,550 元，共折成 44,906 股）全部转让给 31 名自然人股东，每股转让价格为 3,130 元人民币，转让总价款为 140,555,780 元人民币。

再次：智全实业全体股东出具《关于受让委托出资人股份相关事项的特别承诺》

为避免本次 5,326 名实际出资人将对智全实业的实际出资转让给 31 名自然人股东的股权转让行为可能发生的任何法律或其它形式上的纠纷，智全实业全体股东于 2007 年 7 月 5 日出具《关于受让委托出资人股份相关事项的特别承诺》，智全实业的全体股东（31 名自然人）共同作出如下保证与承诺：

（1）31 名股东共同保证

① 31 名股东与 5,326 名实际出资人签订的《股权转让协议》是相关各方真实的意思表示，相关各方主体资格合法。② 《股权转让协议》签订后直至履行完毕期间，31 名股东（受让方）不与各自对应的出让方采取签订补充协议等方式变更《股权转让协议》的内容或撤消该协议。③ 31 名股东均保证有足够的、合法的自有资金各自支付出让人的股权转让价款，并以各自合法拥有的全部资产（包括但不限于银行存款、现金、房屋等产权、各种收入等），作为支付股权转让价款的保证。④ 本次股权转让不会影响智全实业对建峰化工作出的各项承诺的履行，也不会对建峰化工造成任何不利影响。

（2）31 名股东共同承诺

① 《股权转让协议》签订后直至履行完毕期间，一旦因本次转让程序的合法性、真实性、股权转让产生的偿付能力以及出让人或相关第三人对该等股权转让提出异议等原因导致纠纷发生，由此所产生的任何法律责任概由智全实业全体股

东（31名自然人）人共同承担，并且相互之间承担连带责任。② 31名股东任一股东若未按《股权转让协议》约定的内容履行相应义务，由违约股东向出让方承担违约责任，其他股东对违约股东的违约责任承担连带赔偿责任。

第四：智全实业出具《关于避免股权转让事宜对重庆建峰化工股份有限公司造成不利影响的承诺书》

为避免本次 5,326 名实际出资人将对智全实业的实际出资转让给 31 名自然人股东的股权转让行为可能发生的任何法律或其它形式上的纠纷，智全实业于 2007 年 7 月 6 日向建峰化工出具《关于避免股权转让事宜对重庆建峰化工股份有限公司造成不利影响的承诺书》，智全实业承诺：①本公司将督促每位股东和实际出资人双方履行和落实上述《股权转让协议》，协调解决履行协议中可能导致的纠纷，不因此影响以本公司名义从事的各项活动；②本公司股东与实际出资人的股权转让事宜，不影响本公司业已向建峰化工作出的各项承诺的履行。上述各项承诺包括但不限于本公司 2007 年 3 月 21 日出具的《关于认购重庆建峰化工股份有限公司非公开发行股份并向其出让重庆建峰化肥有限责任公司 25%股权相关事宜的保证与承诺书》和《关于避免与重庆建峰化工股份有限公司发生同业竞争、减少关联交易的承诺书》等；③若建峰化工发行股份购买资产方案实施、本公司成为建峰化工的股东后，本公司将严格遵守国家法律法规和建峰化工《章程》的规定，绝不因本公司股东与实际出资人股权转让事宜对建峰化工造成任何不利影响。

第五：股权转让协议的履行情况

2007 年 8 月 7 日，申银万国与重庆天元律师事务所通过建峰化工共同向智全实业全部股权转让当事人发出《调查问卷》，对《股权转让协议》履行情况进行核查。2007 年 8 月 12 日，智全实业通过建峰化工分别向重庆天元律师事务所和申银万国证券提供了 185 名股权转让当事人（其中，受让股权的股东 31 名，出让股权的职工 154 名）填写并返回《调查问卷》308 份（其中 31 名股东填写 154 份，154 名职工各填写 1 份）、31 名股东按《股权转让协议》约定向 154 名

职工支付第一笔股权转让款的凭据（其中，通过银行划款的凭据 20 份，154 名职工签署收到第一笔股权转让款的收条 154 份）等相关资料。该等资料表明，受让股权的 31 名股东已部分履行了《股权转让协议》约定的义务。

综上所述，本顾问认为：

（1）智全实业自然人股东与委托出资人的委托投资关系不违反国家法律、法规限制性规定。

（2）委托出资人与受托股东签订的《股权转让协议》，系自然人之间解除民事关系的法律行为，不违反国家法律、法规的限制性规定；

（3）截至本报告出具日，受让股权的 31 名股东已部分履行了其与相关委托出资人签订的《股权转让协议》约定的义务；受托股东与委托出资人签订的《股权转让协议》履行完毕后，相关委托出资人与智全实业之间不再存在任何涉及股权及相关权益方面的法律关系。委托出资人与受托股东转让股权的行为，对本次发行股份购买资产交易不构成法律障碍。

（4）委托出资人与受托股东之间就股权转让协议的履行即使存在潜在民事纠纷的可能性，这种民事纠纷也不影响智全实业向建峰化工作出的各项承诺，不会对建峰化工的合法权益造成不利影响。

6、智全实业股东之间关联关系以及其实际控制人的说明

经核查，本次发行股份认购方之一——智全实业 31 名自然人股东之间不存在财产关系和血缘关系，均为独立民事主体，不存在关联关系。

本顾问认为，智全实业 31 名股东均不在上市公司及其控股公司担任高管职务，相互之间没有财产关系、血缘关系，为相互独立的民事主体，不存在通过投资关系、协议或者其他安排实际支配智全实业行为的人，智全实业不存在实际控制人。

此外，31 名自然人股东没有担任建峰总厂或上市公司董事、监事及高管职务，虽有相当部分为建峰总厂在职员工，但是与建峰总厂只是劳动雇佣关系，不受建峰总厂控制，亦不存在建峰总厂或上市公司高管控制情形，因此智全实业不存在实际控制人。

（十四）财务顾问结论性意见

综上所述，本顾问认为，本次发行股份购买资产是为了履行2005年建峰化工重大资产重组暨股权分置改革的承诺，是在向非关联股东进一步让利的基础上对原方案的修改；本次发行购买资产进一步完备了拟购买资产的评估核准程序，发行的定价充分考虑各方利益，方案的实施有利于增厚上市公司建峰化工的盈利能力，有利于公司精简机构、提高管理效率、降低管理费用；同时，通过本次发行实现了化肥资产的整体上市，有利于提升公司的综合盈利能力和竞争实力，并为控股股东建峰总厂第二套大化肥项目转让给上市公司做好了准备。因此，本次交易有利于上市公司可持续发展和全体股东的长远利益。

此外，本次发行股份购买资产在程序上遵循了国家有关法律、法规的规定，体现了公开、公平、公正的原则，并未出现损害上市公司建峰化工及非关联股东的合法权益。

第六节 备查文件

- 1、公司章程；
- 2、公司营业执照；
- 3、重庆市国资委对建峰总厂以建峰化肥 24%的股权来认购建峰化工股份的批准文件；
- 4、建峰总厂与公司签订的《非公开发行股份购买资产（股权）协议书》；
- 5、建峰总厂与公司签订的《<非公开发行股份购买资产（股权）协议书>之补充协议》；
- 6、智全实业与公司签订的《非公开发行股份购买资产（股权）协议书》；
- 7、智全实业与公司签订的《<非公开发行股份购买资产（股权）协议书>之补充协议》；
- 8、重庆天健出具的建峰化工 2007 年、2008 年盈利预测审核；
- 9、公司出具的 2007 年、2008 年盈利预测报告；
- 10、重庆天健出具的建峰化肥 2007 年、2008 年盈利预测审核报告；
- 11、建峰化肥出具的 2007 年、2008 年盈利预测报告；
- 12、重庆康华出具本次发行股份拟购买标的资产的资产评估报告；
- 13、公司关于本次发行股份购买资产的董事会决议；
- 14、公司关于本次发行股份购买资产的股东大会决议；
- 15、申银万国出具的《重庆建峰化工股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的财务顾问报告》；
- 16、重庆天元出具的关于本次发行股份购买资产的《法律意见书》；
- 17、其他与本次发行股份有关的重要文件。

（此页无正文，为关于重庆建峰化工股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告签章页）

法定代表人（或授权代表）：冯国荣

项目主办人：杨亮、陈悦

申银万国证券股份有限公司

二〇〇七年 月 日