

国信证券股份有限公司

关于深圳证券交易所关注函

（公司部关注函（2020）第 67 号）的回复

深圳证券交易所公司管理部：

国信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“国信证券”）于 2020 年 4 月 30 日收到贵所关于对藏格控股股份有限公司（以下简称“藏格控股”、“上市公司”或“公司”）的关注函（公司部关注函（2020）第 67 号）。收到文件后，独立财务顾问对此高度重视，已根据关注函要求进行了认真核查，现就关注函中的有关问题作如下答复，请贵部审核。

1、关于业绩补偿

2016 年，你公司实施重大资产重组，交易对方藏格投资、永鸿实业、肖永明、林吉芳对藏格钾肥 2016 年、2017 年、2018 年的业绩作出承诺，如交易标的未完成承诺业绩，以交易取得的股份进行补偿，如股份补偿不足，差额部分以现金补偿。承诺期内，有关交易标的未能完成承诺业绩，且四名业绩补偿方尚未就 2017 年和 2018 年业绩承诺未完成部分向你公司进行补偿。

请说明业绩补偿方尚未对你公司进行补偿的原因，业绩补偿方的履约能力与履约安排，你公司已采取和拟采取的具体保障措施，相关措施是否能切实保障上市公司利益，你公司有关董事、监事、高管是否已就业绩补偿事项尽职履责。请重组财务顾问说明重组筹划阶段是否已对标的估值、方案设计等保持了应有的谨慎，持续督导期内是否已采取切实有效的措施督促业绩补偿方履行补偿义务。

回复：

一、请重组财务顾问说明重组筹划阶段是否已对标的估值、方案设计等保持了应有的谨慎

独立财务顾问在重组筹划阶段已对标的估值、方案设计等保持了应有的谨慎，

具体情况如下：

1. 本次重组交易资产价格经由具有证券业务资格的评估机构上海立信资产评估有限公司出具的信资评报字（2014）第 500 号评估报告，结合上市公司董事会及独立董事对本次评估的意见，本次交易的价格以评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经上市公司与交易对方协商确定，独立财务顾问对资产评估报告中所采用评估程序、评估方法、评估假设、评估参数等进行了审慎复核，认为其选取的数据、依旧、评估方法等选取合理。独立财务顾问对藏格钾肥的行业特点、行业地位进行了深入研究分析，我国是严重缺钾国家，钾肥储量仅占全球储量的 2%，氯化钾一直属于农业领域不可或缺的稀缺产品，产品毛利率高，藏格钾肥作为我国氯化钾产品的第二大企业，资源储量大，盈利能力和抗风险能力强，综上独立财务顾问认为，藏格钾肥所处行业及市场环境不发生重大调整的情况下，本次交易中盈利预测具备较大的可行性，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

2. 根据交易定价和经审计的藏格钾肥 2014 年合并报表归属于母公司股东的净利润，本次交易拟购买资产交易定价对应的市盈率为 10.51，同时期可比上市公司的平均市盈率为 28.17，尤其是直接可比上市公司盐湖股份市盈率更高达 35.99，交易定价对应的市盈率显著低于可比公司的平均水平，独立财务顾问认为，本次交易中上市公司拟购买资产的定价是合理的。

同时期标的公司的沪深两市 A 股可比上市公司的估值水平如下：

证券代码	公司简称	市盈率
000525.SZ	红太阳	22.92
000553.SZ	沙隆达 A	19.73
000792.SZ	盐湖股份	35.99
000830.SZ	鲁西化工	29.09
000902.SZ	新洋丰	30.62
000953.SZ	河池化工	18.51
002258.SZ	利尔化学	40.31
002391.SZ	长青股份	26.27
002470.SZ	金正大	33.12
002588.SZ	史丹利	29.42
002749.SZ	国光股份	37.44
600389.SH	江山股份	33.87
600426.SH	华鲁恒升	15.85

600486. SH	扬农化工	22.06
600803. SH	新奥股份	27.41
平均值		28.17

注：1、从沪深两市 A 股上市公司中，取 Wind 资讯“材料—材料 II—化工—化肥与农用化工”全部企业，剔除亏损及估值歧高的公司（即剔除市盈率小于 0 及大于 50 的公司），从而确定可比公司名单。2、市盈率数据来源于 Wind 资讯，股价取 2015 年 3 月 31 日收盘价。

3. 针对交易资产评估增值幅度较大，独立财务顾问已经在独立财务顾问之“第七节风险因素”之“一、本次重大资产重组的交易风险”之“（七）标的资产评估增值较大的风险”进行了风险提示，具体披露信息如下：

“本次发行股份拟购买资产为藏格钾肥 99.22%的股权。截至 2014 年 9 月 30 日，标的公司藏格钾肥母公司口径账面值为 169,509.65 万元，合并口径账面值为 164,908.16 万元，评估值为 900,913.94 万元，较母公司口径账面值增值 431.48%，较合并口径账面值增值 446.31%，有较大幅度的增值。矿业评估机构对格尔木藏格钾肥股份有限公司察尔汗盐湖钾镁矿采矿权进行了评估，评估方法为折现现金流量方法，该采矿权账面价值为 31,124.65 万元，评估值为 721,884.14 万元，增值率为 2,219.33%。尽管对购买资产价值评估的各项假设遵循了谨慎性原则，但购买资产的评估增值幅度较大，敬请投资者注意相关风险。”

4. 上市公司原主营业务为日用陶瓷生产，因亏损而谋求业务转型，后业务涉及农业及贸易，并尝试转型为以矿产开发投资为主业的公司。但由于历史上为股东及其他关联方的担保义务的实际履行，资产屡遭冻结查封及执行拍卖，上市公司缺少核心盈利资产，仅以贸易收入维持经营，经营业绩不佳。本次交易完成后，上市公司持有藏格钾肥 99.22%的股权，主营业务的转型，改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力。本次重大资产重组涉及的藏格钾肥 2015-2018 度实际实现的扣除非经常性损益的净利润累计为 388,156.73 万元，占总估值的 43.08%。其中藏格钾肥 2016 年度实现净利润为 95,448.54 万元；归属于母公司所有者的净利润为 95,448.54 万元，2016 年归属于母公司扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润为 94,608.81 万元，差异率较小。但是 2017 年度、2018 年度钾肥价格发生较大幅度下滑，同时由于上市公司接连发生资金被控股股东及关联方占用，给上市公司日常经营发展带来严重不利影响，造成上市公司盈利能力下降。在持续督导期，针对上市公司存在资金占用等情况，独立

财务顾问提请公司严格加强内部资金管理，加强内部控制，及时履行信息披露义务，防范关联方资金占用再次发生；同时提请公司控股股东藏格投资及实际控制人提高规范意识，严格履行相关承诺，防范关联方资金占用再次发生，保持上市公司独立性。

综上，独立财务顾问认为，在重组筹划阶段已对标的估值、方案设计等保持了应有的谨慎。

二、持续督导期内是否已采取切实有效的措施督促业绩补偿方履行补偿义务。

按照《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关规定和要求，持续督导期内，独立财务顾问采取以下措施督促业绩补偿方履行补偿义务，具体情况如下：

1. 持续督导期间，独立财务顾问按照持续督导要求在年报披露后出具了持续督导意见，就交易对方当事人承诺的履行情况，盈利预测的实现情况等事项进行了公告。

2. 持续督导期间，独立财务顾问就交易标的格尔木藏格钾肥有限公司业绩承诺未实现涉及补偿事宜进行了核查，分别出具了《国信证券股份有限公司关于格尔木藏格钾肥有限公司未完成 2017 年盈利承诺涉及补偿事宜之独立财务顾问核查意见》《国信证券股份有限公司关于格尔木藏格钾肥有限公司未完成 2018 年盈利承诺涉及补偿事宜之独立财务顾问核查意见》，督导公司及藏格投资等 4 名补偿义务人严格按照重大资产重组的相关规定和程序，尽快履行重大资产重组中关于承诺利润未达预期的补偿承诺，切实保护中小投资者的利益。

3. 要求借壳上市主要股东进行了股份锁定。藏格投资、永鸿实业、肖永明、林吉芳持有本次交易发行股份购买资产获得的金谷源股份自该等股份上市之日起 36 个月内不转让，股权锁定确保了其换股取得的股份不可以出售，从而保障业绩补偿具备实施的基本条件。

4. 持续督导期间，独立财务顾问密切关注控股股东及实际控制人资产、负债情况，对其资产负债合理性进行相关建议；督促控股股东及实际控制人制定切实可行的履约安排，通过变现相关资产进行业绩补偿履约；针对控股股东出现资金困难的情况，多次配合控股股东进行资金纾困设计，努力协助控股股东及实际控

制人进行业绩补偿履约；督促上市公司启动对应法律程序，敦促控股股东切实履行责任，维护中小投资者的利益。

（以下无正文）

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于深圳证券交易所关注函（公司部关注函〔2020〕第67号）的回复》之签字盖章页】

独立财务顾问主办人：

雒晓伟

孙建华

国信证券股份有限公司

年 月 日