

---

北京德恒律师事务所

关于

亚钾国际投资（广州）股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并

募集配套资金暨关联交易的

补充法律意见（一）

---



北京德恒律师事务所  
DeHeng Law Offices

北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 12 层  
电话:010-52682888 传真:010-52682999 邮编:100033

## 北京德恒律师事务所

### 关于亚钾国际投资（广州）股份有限公司

#### 发行股份及支付现金购买资产

#### 并募集配套资金暨关联交易的

#### 补充法律意见（一）

德恒 01F20210540-06 号

致：亚钾国际投资（广州）股份有限公司

本所接受亚钾国际的委托，担任亚钾国际本次重组的专项法律顾问，已根据《公司法》《证券法》《重组管理办法》等有关法律、行政法规、部门规章和规范性文件的相关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，于 2022 年 4 月 14 日出具了《北京德恒律师事务所关于亚钾国际投资（广州）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的法律意见》（以下简称《原法律意见书》）。

本所现根据中国证监会于 2022 年 5 月 10 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（220766 号）（以下简称《反馈意见》）的要求，对与本次重组有关的法律事项进行了核查，出具《北京德恒律师事务所关于亚钾国际投资（广州）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见（一）》（以下简称“本补充法律意见书”）。

对本补充法律意见书，本所律师作出如下声明：

1. 本所律师依据中国证监会制定的《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号<公开发行证券的法律意见书和律师工作报告>》的规定及本补充法律意见书出具之日以前已经发生或者已经存在的事实以及国家现行法律、法规、规范性文件和证监会的有关规定发表法律意见。

2. 本所律师承诺已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对《反馈意见》涉及的事项进行了充分的核查验证，保证本补充法律意见书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

3. 本补充法律意见书是对《原法律意见书》的补充，除本补充法律意见书就有关内容所作的补充或修改外，《原法律意见书》的内容仍然有效。本补充法律意见书构成《原法律意见书》不可分割的一部分，除非文义另有所指，《原法律意见书》中的前提、假设、承诺、声明事项、释义适用于本补充法律意见书。

4. 本所律师同意将本补充法律意见书作为亚钾国际申请本次重组所必备的法定文件，随其他申报材料一同上报，并愿意承担相应的法律责任。

5. 本所律师同意亚钾国际部分或全部在重组报告书及其摘要中引用或按中国证监会审核要求引用本补充法律意见书的内容，但亚钾国际作上述引用时，不得因引用上述内容而导致法律上的歧义或曲解，本所律师有权对亚钾国际本次重组报告书及其摘要的相关内容进行再次审阅并确认。

6. 本补充法律意见书仅供亚钾国际为本次重组之目的使用，不得用作其他任何目的。

本所律师依据国家有关法律、行政法规、部门规章和规范性文件的相关规定，现发表如下法律意见：

《反馈意见》1、申请文件显示，1) 我会并购重组委 2022 年第 1 次会议曾否决你公司重组申请，理由为：本次交易完成后标的资产未来按期达产、运营存在较大不确定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第四十三条第一款的规定。2) 标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目预计于 2021 年 4 月开始建设，规划建设周期 5 年，于 2025 年投入生产，但截至报告期末尚未启动项目建设。请你公司：1) 补充披露彭下-农波矿区最新建设进展及已投入资金情况，与预计投资建设进度不一致的原因及对本次交易评估的影响，认定能够按期达产的依据是否充分、合理，未来按

期达产、运营是否存在较大不确定性，是否存在相关法律风险或其他障碍。2）结合前述分析，补充披露前次申请否决事由是否已消除，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款的规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、彭下-农波矿区最新建设进展情况与评估假设预计投资建设进度不一致不会对本次交易评估结果造成影响，认定能够按期达产的依据充分、合理，未来按期达产、运营不存在较大不确定性，不存在相关法律风险或其他障碍

（一）项目工程预计建设进度及最新建设进展情况

1. 《可研报告》项目工程预计建设进度情况

根据中赞国际工程股份有限公司 2019 年 11 月编写的《老挝甘蒙省钾镁盐矿彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目可行性研究报告说明书》（以下简称《可研报告》），彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目包括小东布矿、纳拉矿和农行矿 3 个矿段，总建设工期为 5 年。其中，小东布矿山优先建设（建设周期 4 年），纳拉矿滞后小东布矿 1 年开工建设（建设周期 4 年），农行矿滞后纳拉矿 1 年开工建设（建设周期 3 年）。各矿山在建设周期内的具体工程安排，请详见《亚钾国际投资（广州）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》“第六节 标的资产评估情况”之“二、产能设计的论证过程及未来投产依据”的相关内容。

2. 项目工程建设进展情况

为提高项目建设效率，加快本次交易完成后 200 万吨/年钾肥项目工程建设、确保按期达产，经上市公司股东大会审议通过，上市公司及子公司中农钾肥已与农钾资源及其子公司老挝矿产签署《委托代建协议》，开展老挝甘蒙省彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目主斜井、副斜坡道工程等设施建设，包括建设主斜井工程、副斜坡道工程等设施所需的征用土地、三通一平、勘察设计、采购、施工人员安排、施工等各项工作。

截至本补充法律意见书出具之日，项目在小东布地区主要工业场地已经基本完成征地及三通一平工作，具备开工条件；项目的主斜井和副斜坡道的明槽段已经完工，达到在老挝雨季顺利进行井下工程的条件。根据上市公司相关工程业务部门估算，截至 2022 年 4 月 30 日，项目按照工程进度估算已投资规模约合人民币 3,111.42 万元，其中已支付款项折合人民币约 1,106.42 万元。

同时，基于本次交易完成后对彭下-农波矿区与现有东泰矿区资源共享、协同开发的考虑，上市公司已启动了对东泰矿区相关基础设施扩容建设的相关工作，并在东泰矿区现有厂区临近彭下-农波矿区边界布置东翼 2#主斜井和回风井等矿建设施，满足纳拉矿及农行矿后续开发需要。目前项目主要工业场地已经基本完成征地及三通一平工作，具备开工条件；2#主斜井明槽段已经完工并进入暗洞施工阶段，东翼矿山开拓工程（回风井、辅助运输巷、皮带运输巷、硐室工程等）正在依托现有工程实施扩容，相关长周期设备的采购工作已启动。根据上市公司工程业务部门估算，截至 2022 年 4 月 30 日，项目按照工程进度估算已投资规模约合人民币 6,718.49 万元，其中已支付款项折合人民币约 3,475.73 万元。

通过在东泰矿区先期开展扩容建设安排，可以灵活应对未来上市公司经营发展的三种不同情况：（1）上市公司现有已达产的东泰矿区年产 100 万吨/年钾肥项目地面选厂加工装置已留有扩产至 150 万吨/年的设备余量，先期开展井下工作可有利于未来进一步提高现有项目产量；（2）本次交易完成后，2#主斜井等相关工程临近彭下-农波矿区边界，将作为标的资产 200 万吨/年项目建设内容的一部分，可直接贯通应用于彭下-农波矿区矿山工程；（3）上市公司正向老挝政府申请在东泰矿区新增 100 万吨/年钾盐产能批复，若本次交易最终未能顺利完成，公司也可依托东泰矿区上述已开展的工作，在未来取得新增产能批复后快速完成项目建设扩建工作，满足我国和区域市场对钾肥的迫切需求。

综上，200 万吨/年钾肥项目工程正在通过上市公司代建及扩容共享方式有序推进过程中。

（二）实际建设进展与评估假设预计投资建设进度不一致的原因及对本次交易评估的影响

#### 1. 彭下-农波矿区实际建设进展与预计投资建设进度不一致的原因

标的资产彭下-农波矿区实际建设进展与原评估预计建设投资进度不一致，主要因为本次交易尚未完成，标的资产不具备独立开发彭下-农波矿区的资金实力和建设经验，未在评估基准日后立即启动项目建设。老挝矿产不存在因政策法规、自然环境、涉及纠纷或其他重大异常变动导致项目无法正常开工建设的情况。

本次交易完成后，农钾资源将成为上市公司的下属子公司，将充分利用上市公司的资金优势、建设经验和管理能力，加速标的资产彭下-农波矿区的建设。

## 2. 评估预测中彭下-农波矿区预计建设进度的依据

本次交易评估假设标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目于 2021 年 4 月开始建设，规划建设周期 5 年，于 2025 年投入生产。上述假设的依据如下：

(1) 根据《可研报告》及评审意见，整个项目建设工期为 5 年。

(2) 根据《矿业权评估参数确定指导意见》评估计算年限规定：“建设年限，是指评估基准日时需进行矿山建设工作从而达到正常生产的时间。通常情况下，适用于采用收益途径评估拟建、在建、改扩建矿山采矿权价值的情形。”本次评估标的资产符合采用收益途径评估拟建矿山采矿权价值的情形，因此考虑合理建设年限，假设自评估基准日后开始建设具有合理性。

(3) 基于本次评估目的，本次评估的价值类型不是“投资价值类型”，而是“市场价值类型”，即体现为任何有能力（包括但不限于资金、开采技术等）、有意愿的理性投资人（包括但不限于亚钾国际），自评估基准日（2021 年 3 月 31 日）开始投资建设，在 5 年的合理工期、按照基准日有效的可研报告方案进行投资建设的情况。

综上所述，本次评估假设的彭下-农波矿区预计建设进度具有合理性，符合评估准则的相关规定。

## 3. 对本次交易评估的影响

如前所述，基于本次评估目的，本次评估的价值类型不是“投资价值类型”，而是“市场价值类型”，即体现为任何有能力（包括但不限于资金、开采技术等）、有意愿的理性投资人（包括但不限于亚钾国际），自评估基准日开始投资建设，

可以在 5 年的合理工期，按照基准日有效的可研报告方案完成投资建设的情况。因此，上述情况对标的资产评估的客观市场价值没有影响。标的资产彭下-农波矿区实际建设进展与原评估预计建设投资进度不一致，主要原因为本次交易尚未完成，标的资产不具备独立开发彭下-农波矿区的资金实力和建设经验，未在评估基准日后立即启动项目建设。

为验证标的资产价值未发生不利变化，天健兴业出具了《加期评估报告》（天兴评报字（2022）第 0511 号），以 2021 年 12 月 31 日为基准日，对农钾资源股东全部权益价值进行了加期评估；加期评估中项目建设期相应调整为假设自 2021 年 12 月 31 日起开始。经加期评估验证，农钾资源于 2021 年 12 月 31 日评估价值为 431,015.21 万元，较 2021 年 3 月 31 日为评估基准日的首次评估值增加 11,618.05 万元，估值调整幅度为 2.77%，差异主要是由于汇率和折现率及折现系数不同造成，具体差异原因分析请详见《亚钾国际投资（广州）股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（220766）的回复》（以下简称《反馈回复》）第七题的相关内容。项目建设期的顺延没有对本次交易评估构成不利影响。

标的资产 200 万吨/年钾肥项目工程建设已于 2022 年启动，具体建设情况请详见本问题之“（一）项目工程预计建设进度及最新建设进展情况”的相关内容。

（三）200 万吨/年钾肥项目能够在 5 年规划建设期内按期达产的依据充分、合理，未来按期达产、运营不存在较大不确定性，不存在相关法律风险或其他障碍

1. 本次交易完成后 200 万吨/年钾肥项目建设将由上市公司统筹管控，上市公司具备快速建设开发和运营能力，该项目目前已启动建设中

根据《可研报告》，彭下-农波矿区 200 万吨/年项目施工工期为 5 年。而上市公司现有东泰矿区 100 万吨/年钾肥扩建项目即使在过去两年受突发疫情影响下的实际建设周期也仅为 17 个月，上市公司对老挝钾盐矿产资源的建设开发和运营能力得到充分验证。本次交易完成后，上市公司将统筹管控标的资产未来开发建设和运营。

如前所述，截至本补充法律意见书出具之日，200万吨/年钾肥项目正在通过上市公司代建及扩容共享方式建设中，有利于保障项目在5年内顺利达产。

## 2. 结合项目目前进度，公司已制定明确的后续项目资金安排

基于谨慎原则，不考虑协同开发带来的投资总额降低影响、仅按照本次交易评估中进度规划预测，假设本次交易于2022年中实施、2022年内支付的项目投资按照第一年计划投资的50%计算；结合目前产能情况、历史经营数据合理预测，公司通过（1）本次募集配套资金8.87亿元，（2）2022年-2027年的6年期间内年产100万吨钾肥项目生产经营净流入合计约60.43亿元及（3）标的资产在建项目首期投产后2026年、2027年的2年期间内生产经营净流入等方式，资金投入将能够满足标的资产项目建设需要，相关详细过程及依据请详见本补充法律意见书第三题的相关内容。

此外，本次交易完成后，公司还将利用两个相连矿段的地质特征和东泰矿段现有设施基础，加强项目开发协同。公司聘请专业机构中赞国际工程有限公司对东泰矿段与彭下-农波矿段协同开发可行性进行了初步分析研究，并出具了《老挝甘蒙省彭下-农波矿区与东泰矿区协同开发项目投资咨询报告》。在充分利用东泰矿区现有设备设施、实现协同开发的基础上，标的资产未来开发并实现新增200万吨/年钾盐生产能力预计固定资产投资可减少至约40.10亿元，建设周期可缩短为30个月（2.5年）。由此，本次交易完成后本次项目的资金压力将进一步降低。关于协同开发的具体情况，请详见《反馈回复》第六题的相关内容。

## 3. 项目已取得必要的证照和审批程序，符合老挝法律法规

截至本补充法律意见书出具之日，老挝矿产已取得了老挝政府相关主管部门核发的《开采许可证》《矿物加工厂经营许可证》《环境证书》《环境治理和监督检查方案续签证明书》《企业登记证》《投资许可证》等相关证照。

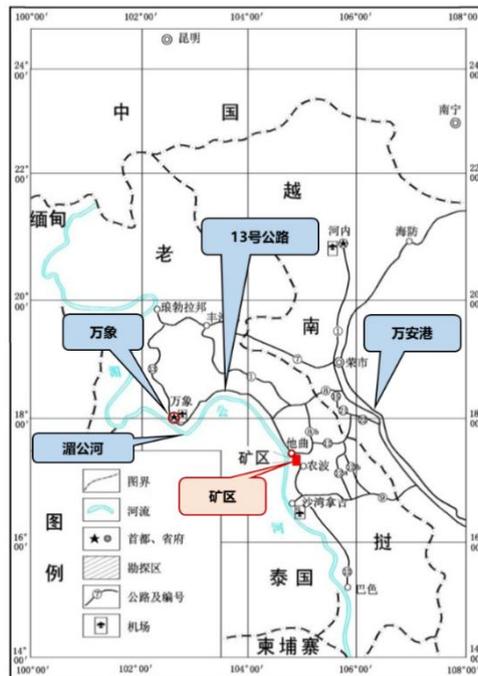
根据老挝律师出具的相关法律意见书，老挝矿产根据老挝的法律法规，合法运营，已经取得了合法从事其目前经营范围内经营事项的所有证照；甘蒙省179.8平方公里钾盐开采项目已取得了必要证照、履行了必要的审批程序，老挝矿产持有的采矿许可证和生产运营许可证仍在有效期内。

#### （四）项目建成后能够有效反哺国内市场

通过本次交易，上市公司将扩大在老挝的钾盐储备与钾肥生产规模，有利于公司进一步利用老挝区位优势促进钾肥业务在亚洲的发展壮大，并将为公司后续开拓和反哺国内市场提供更便利的条件。

##### 1. 老挝地理位置优越，物流完善，能够支撑钾肥产品反哺国内市场

老挝地处东南亚地区核心位置，与泰国、越南、柬埔寨、缅甸、中国接壤。农波矿区位于老挝中部甘蒙省，与上市公司目前持有的东泰矿段属于同一矿脉带，距老挝首都万象约 380 公里，东临纵贯老挝的 13 号国家公路，具备良好的地缘优势，运输条件便利。



矿区地处东南亚中部地区，临近老挝 13 号、12 号及 9 号公路。经过近年来的经营积累，公司已建立起一套陆路+海运相结合的物流系统。海运方面，矿区距越南约 180 公里，公司通过公路向东直达越南万安港、格罗港及海防港多个港口，产品销售半径可有效覆盖中国市场。陆运方面，目前公司距离中老铁路老挝万象站的路运时长约 5 个小时（万象-巴色高速公路建成通车后预计公司工厂至万象运输时长可进一步降低至约 3 小时左右）；2021 年 12 月中老铁路通车后公司钾肥产品已成功通过中老铁路运往国内，产品得以更好的满足向云、贵、川、渝等西南地区销售需要。此外，老挝规划中的万永铁路计划将在 2022 年底开工，

铁路途经公司工厂所在甘蒙省，向北连接中老铁路、向东连接越南港口，将有利于提高未来海陆多方式向国内进行产品运输的便利性。

良好的地理区位优势有利于减小未来项目建设、生产经营面临的运输及相关成本，降低运输流转周期，在实现反哺国内需求的同时提高公司主要产品的市场竞争力。

## 2. 上市公司已系统性展开国内市场布局

由于国内钾盐资源匮乏，我国钾肥进口依赖度一直偏高，钾肥自给率近年来持续在 50% 左右，2019 年钾肥进口量超过 900 万吨。中国钾肥缺口形成了稳定的市场，吸引了加拿大、俄罗斯和白俄罗斯等国际巨头的积极参与。2021 年以来俄罗斯和白俄罗斯钾肥出口先后受到制裁影响，进一步增加了国内市场缺口。

亚钾国际东泰钾盐矿项目是我国第一个在境外实现百万吨级生产的钾肥项目，地处亚洲腹地、与中国毗邻，周边东亚及东南亚氯化钾需求量合计达到约 3,300 万吨，其中，中国是全球最大的钾肥消费市场之一、亦是全球第二大钾肥进口国，是钾肥生产企业的必争之地。报告期内上市公司钾肥总产量虽然相对有限，但在维持东南亚地区老客户的同时，公司也已经系统性展开国内市场布局，积极推动回国返销。2021 年度，公司通过海运和中老铁路等方式累计向国内销售钾肥 7.68 万吨，入境地区覆盖连云港、镇江、鲅鱼圈、潍坊、磨憨等多个港口/口岸。2022 年度截至本补充法律意见书出具之日，上市公司已累计签署向国内销售钾肥合同及订单总额近 20 万吨，根据未经审计的财务数据，2022 年 1-4 月公司已完成向国内销售钾肥 10.57 万吨，销量超过 2021 年全年水平。

## 3. 上市公司将积极响应国家号召，反哺国内市场，保障我国粮食安全

确保国家粮食安全，始终是关系我国经济发展、社会稳定和国家自立的全局性重大战略问题。2020 年 7 月 31 日，国家发展改革委、财政部联合印发《国家化肥商业储备管理办法》，明确将钾肥列入商业储备范围，进一步体现国家重视国内钾肥短缺资源保护、加强钾肥战略储备的政策方向。2022 年 3 月，全国政协常委葛红林在两会期间提出：应大力扶持我国在境外的钾盐基地，以解决我国钾资源不足的问题，从根本上保障粮食安全。

随着 2021 年 9 月上市公司 100 万吨/年钾肥项目进入试运行阶段，公司钾肥产品产量逐步攀升，为批量反哺国内提供了有力支持。为保障我国粮食安全，2022 年公司与供销合作总社下属企业中农集团控股股份有限公司签订《2022 春耕保供战略合作协议》，在同等条件下优先保供，根据基层需求和生产需求情况在原料供应、复合肥分销以及复合肥代加工等方面实施合作。

本次交易完成后，上市公司将发挥“境外钾盐基地”职能，继续履行积极社会责任，推动项目尽快达产和公司总体产能释放，从而加大反哺国内市场、保障国内钾肥资源供应。根据公司规划，2022 年度公司拟根据国内实际市场需求争取向国内返销钾肥 50 万吨；未来年产 200 万吨/年项目达产后，公司将争取向国内返销钾肥达到总产能的 70%。最终销量规模将根据国内实际市场情况确定。

4. 上市公司向国内销售模式成熟，关联交易不会损害上市公司利益，不会导致上市公司新增同业竞争

（1）向国内销售的具体模式成熟

如前所述，目前上市公司已经形成了向国内进行钾肥销售的成熟模式，通过工厂汽运到越南港口+海运回到国内港口、工厂汽运到老挝万象+铁运（中老铁路）到西南地区两种物流方式向国内销售，已实现向国内的批量销售。报告期内，上市公司及其下属企业向国内进行钾肥销售的具体模式流程如下：

① 上市公司在年初根据国内钾肥市场供需情况和自身生产经营布局，初步确定当期向国内销售的规划；对可能涉及关联交易的履行相应审批程序。

② 上市公司与进口商签署协议，委托进口商进行氯化钾产品进口并办理进口付汇、报检、核销等相关手续。

③ 上市公司定期召开定价会，根据钾肥国内市场价格、供需情况以及工厂产品库存情况（包括工厂库存和港口库存）确定下一周期的销售计划，并就此与进口商签署相关协议。

④ 根据与进口商签订协议的交付条款，上市公司协调船只/列车向国内进行运输。

⑤ 货品到达约定港口/口岸完成清关后，进口商向上市公司开具《销售出货单》等相关凭证，确认该批次产品数量、取得产品货权，进行相应结算。

报告期内，上市公司上述进口商均为中农集团。2021年度，上市公司与中农集团及其关联方由此发生关联交易额 24,124.46 万元。经上市公司 2022 年第一次临时股东大会审议通过，公司 2022 年预计与中农集团及其下属公司发生上述日常关联交易额不超过 102,000 万元。未来，若出现关联交易额预计将超过上述审议额度的情形时，公司将按照有关规定及时履行审议程序与披露义务。

因此，上市公司向国内销售模式与渠道成熟，向国内销售不存在障碍。本次交易完成后，上市公司将继续维持上述稳定成熟的销售模式，通过包括中农集团在内具有相关业务资质的企业实现向国内销售。

(2) 向国内销售将按照公允方式实施，关联交易不会损害上市公司利益

中国对氯化钾和硫酸钾进口实行国营贸易管理，即氯化钾和硫酸钾只能由经授权的国营贸易企业和国家允许的非国营贸易企业进口。目前，中农集团为拥有化肥进口国营贸易企业资质企业之一，为国内钾肥进口主要贸易商。除中农集团外，仅有中国化工进出口总公司、中国化工建设总公司和华垦国际贸易有限公司具有相应的化肥进口贸易资质。

为避免中农集团与上市公司之间的同业竞争和利益冲突情形，中农集团已于上市公司 2015 年重大资产重组期间出具公开承诺，同意上市公司钾肥产品进入中国境内销售，以市场公允价格出售给中农集团或其控股子公司。报告期内，上市公司及下属企业向国内的钾肥销售均通过中农集团完成，主要是由于中农集团与上市公司基于历史原因已建立了良好的长期合作关系，且中农集团的上级部门中华全国供销合作总社是国家服务三农和农资保供的核心单位之一，下游客户广泛、需求规模巨大。在历史期返销国内总量相对较低的情况下，上市公司全部通过中农集团完成有利于降低沟通成本、提高经营效率。上市公司向中农集团的钾肥销售已履行了相应的董事会、股东大会等决策程序，独立董事发表了独立意见，相关交易定价没有损害上市公司利益。

随着上市公司年产 100 万吨项目达产和后续产能持续扩大，未来上市公司向国内返销规模将不断提升。上市公司拟采取以下措施，进一步确保回国返销业务产生的关联交易不会损害上市公司利益：

① 上市公司将继续沿用定期召开定价会的方式，根据钾肥国内市场价格、供需情况以及工厂产品库存情况（包括工厂库存和港口库存）确定下一周期的销售计划，以实现按照市场公允价格进行产品交易。

② 公司将继续严格遵守《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——交易与关联交易》等法规要求及《公司章程》《关联交易管理制度》等内部规章制度，切实执行关联交易决策和披露流程，确保关联交易公允定价。

③ 除中农集团外，公司也可以通过与其他具有化肥进口贸易资质的企业进行沟通，增加向国内销售渠道和路径，控制未来钾肥关联销售占比。

④ 中农集团已出具《关于规范及减少关联交易的承诺函》，承诺将尽量减少与上市公司及其附属企业之间发生关联交易，保证不通过关联交易损害上市公司及上市公司其他股东的合法权益；如违反上述承诺给上市公司及其附属企业造成损失的将进行赔偿。

因此，上市公司未来向国内销售将按照公允方式实施，关联交易不会损害上市公司利益。

### （3）向国内销售将不会导致上市公司新增同业竞争

本次交易完成后上市公司将保持无控股股东、实际控制人，不考虑配套募集资金的情况下，中农集团持有上市公司表决权比例仅为 9.21%。上市公司不涉及与控股股东、实际控制人的同业竞争情况。

本次交易前，随着 100 万吨/年钾肥项目建成达产，上市公司向国内钾肥返销的规模已逐步扩大。本次交易完成后，上市公司将继续加大向国内进行钾肥销售力度，相关事项不会导致上市公司新增与中农集团的实质性同业竞争情况，具体如下：

① 中农集团及其下属企业主要在国内销售钾肥，不存在向境外销售钾肥从而导致与上市公司构成市场重叠或市场冲突的情形。

② 上市公司向国内销售对象为中农集团及其下属企业等具有相应专营资质的企业，不直接面向国内终端商户等进行钾肥销售，在产业链中属于上游钾肥生产企业，与中农集团主要作为钾肥贸易商的定位存在较大差异，不存在实质性竞争关系。

③ 为避免与上市公司之间的同业竞争和利益冲突情形，中农集团在上市公司 2015 年重大资产重组期间已出具公开承诺，将不直接或间接从事、参与或进行与上市公司及控股子公司的业务存在竞争或可能存在竞争的任何业务及活动；若上市公司的钾肥产品进入中国境内销售，同意上市公司以市场公允价格出售给中农集团或其控股子公司。

因此，上市公司未来向国内销售将不会导致上市公司新增同业竞争。

综上所述，本次交易完成后，上市公司具备在 5 年规划建设期内按期完成彭下-农波矿区 200 万吨/年项目建设并达产的资金实力、建设经验、管理能力，项目建成后能够有效反哺国内市场。因此，本次交易完成后，彭下-农波矿区 200 万吨/年项目按期达产的依据充分、合理。标的资产未来按期达产、运营不存在相关法律风险或其他障碍。

## 二、前次申请否决事由已消除，本次交易符合《重组办法》第四十三条第一款的规定

截至本补充法律意见书出具之日，上市公司现有年产 100 万吨项目已建成达产，上市公司对老挝钾盐矿产资源的建设开发和运营能力得到验证；200 万吨/年钾肥项目工程正在通过上市公司代建及扩容共享方式有序推进过程中。结合上市公司已明确的后续项目资金安排、建设运营能力和项目目前进展情况，预计标的资产未来按期达产、运营不存在相关法律风险或其他障碍。因此，前次申请否决事由已得到消除，本次交易完成后标的资产符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款规定。

综上所述，本所律师认为，实际建设进展与预计建设投资进度不一致的主要原因为本次交易尚未完成，标的资产不具备独立开发彭下-农波矿区的资金实力和建设经验；前述情况对标的资产评估的客观市场价值没有影响。本次交易完成后上市公司具备在5年规划建设期内按期完成彭下-农波矿区200万吨/年项目建设并达产的能力，项目按期达产的依据充分、合理，未来按期达产、运营不存在较大不确定性，不存在相关法律风险或其他障碍。前次申请否决事由已消除，本次交易符合《重组办法》第四十三条第一款的规定。

《反馈意见》3、申请文件显示，1) 标的资产 200 万吨/年钾肥项目总投资 810,775.27 万元，上市公司预计可通过本次配套融资、生产经营流入资金、银行贷款等方式满足建设资金需求。2) 上市公司 2019—2021 年经营活动产生的现金流量净额分别为 8,045.68 万元、10,462.97 万元、48,440.2 万元，2022 年预测将达到 146,336.67 万元，此后维持在每年 90,000 万元左右。3) 2020 年 12 月 4 日，北京市商务局出具《企业境外投资证书》，对老挝甘蒙省彭下—农波矿区 200 万吨/年钾肥项目备案，备案投资总额为 4,900 万美元。4) 交通银行北京市分行已向标的资产出具意向贷款授信，为其 200 万吨/年钾肥项目建设授信额度 85,300 万美元，足以覆盖上市公司资金筹措计划中的银行贷款。请你公司：1) 补充披露项目总投资金额的具体构成，各矿段预计投资金额是否与其规划产能相匹配，各年度建设投资金额的具体测算依据。2) 补充披露上市公司现有产能达产至今的生产运营情况、2022 年初至今经营活动现金流量净额（重点列示上市公司甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐建设项目明细情况、与原评估预测的差异分析等）；并结合前述分析，补充披露预测期经营活动现金流量净额的具体测算依据及过程，其大幅增加的合理性及可实现性。3) 结合上市公司报告期内各季度现金流入分布情况，说明与项目预计投资进度是否相匹配，能否有效满足上市公司及标的资产项目建设需要。4) 补充披露上市公司 2022—2023 年改扩建项目的具体情况、改扩建内容、拟投入金额的确定依据。5) 补充披露项目备案金额与实际拟投资金额差异较大的原因，后续是否涉及外汇、外资管理等审批程序。如涉及，请补充说明相关审批程序的进展，是否存在实质障碍。6) 补充披露交通银行北京市分行向标的资产出具意向性贷款授信的具体情况，包括但不限于取得该等授信需满足的条件、授信协议（如有）的主要条款及效力、

未来实际取得足额贷款有无重大不确定性等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、老挝甘蒙省彭下-农波矿区200万吨/年钾肥项目总投资金额的具体构成，各矿段预计投资金额与其规划产能相匹配，各年度建设投资金额的具体测算依据

（一）《可研报告》中老挝甘蒙省彭下-农波矿区200万吨/年钾肥项目总投资金额的具体构成

根据中赉国际工程股份有限公司2019年11月编写的《可研报告》及该可研报告的评审意见，标的资产甘蒙省钾盐矿彭下-农波矿区200万吨/年钾肥项目总投资额约123,381.26万美元，具体投资明细如下：

单位：万美元

序号	工程或费用名称	矿建工程费	土建工程费	设备购置费	安装工程费	其他建设费	合计
一	小东布矿建设投资	10,164.76	10,031.90	17,891.38	6,053.50	7,969.56	52,111.10
(一)	固定资产费用	9,240.69	9,119.91	16,264.89	5,503.18	5,919.64	46,048.31
1	工程费用	9,240.69	9,119.91	16,264.89	5,503.18	-	40,128.67
1.1	矿山工程费用	9,240.69	4,277.92	8,219.05	3,967.36	-	25,705.02
1.1.1	主要生产项目	9,240.69	217.43	6,125.66	1,721.68	-	17,305.46
1.1.2	辅助生产项目	-	217.61	127.38	11.92	-	356.91
1.1.3	公用工程项目	-	1,613.49	883.78	1,300.08	-	3,797.34
1.1.4	生产及生活服务性工程项目	-	1,563.08	147.24	22.62	-	1,732.93
1.1.5	环保工程项目	-	-	74.48	9.03	-	83.51
1.1.6	安全与职业卫生工程	-	-	13.89	0.83	-	14.73
1.1.7	充填工程	-	106.86	846.62	901.19	-	1,854.67
1.1.8	尾矿设施	-	559.46	-	-	-	559.46
1.2	小东布选矿工程费用	-	4,841.99	8,045.84	1,535.83	-	14,423.65
2	固定资产其他费用	-	-	-	-	5,919.64	5,919.64
(二)	其他资产	-	-	-	-	326.66	326.66
(三)	预备费	924.07	911.99	1,626.49	550.32	1,723.26	5,736.13
1	基本预备费（10%）	924.07	911.99	1,626.49	550.32	624.63	4,637.50

序号	工程或费用名称	矿建工程费	土建工程费	设备购置费	安装工程费	其他建设费	合计
2	价差预备费	-	-	-	-	1,098.63	1,098.63
<b>二</b>	<b>纳拉矿建设投资</b>	<b>8,633.74</b>	<b>9,934.37</b>	<b>18,302.82</b>	<b>5,378.05</b>	<b>7,455.93</b>	<b>49,704.91</b>
(一)	固定资产费用	7,848.85	9,031.25	16,638.92	4,889.14	5,087.23	43,495.39
1	工程费用	7,848.85	9,031.25	16,638.92	4,889.14	-	38,408.17
1.1	矿山工程费用	7,848.85	4,145.52	7,356.67	3,367.83	-	22,718.86
1.1.1	主要生产项目	7,848.85	201.66	5,501.63	1,554.97	-	15,107.11
1.1.2	辅助生产项目	-	185.72	113.49	11.60	-	310.81
1.1.3	公用工程项目	-	1,651.21	789.18	898.91	-	3,339.30
1.1.4	生产及生活服务性 工程项目	-	1,432.92	139.65	21.98	-	1,594.55
1.1.5	环保工程项目	-	-	44.07	2.11	-	46.17
1.1.6	安全与职业卫生工 程	-	-	13.89	0.83	-	14.73
1.1.7	充填工程	-	98.80	754.76	877.43	-	1,731.00
1.1.8	尾矿设施	-	575.21	-	-	-	575.21
1.2	纳拉-农行选矿工程 费用	-	4,885.73	9,282.26	1,521.31	-	15,689.30
2	固定资产其他费用	-	-	-	-	5,087.23	5,087.23
(二)	其他资产	-	-	-	-	313.24	313.24
(三)	预备费	784.89	903.13	1,663.89	488.91	2,055.46	5,896.28
1	基本预备费（10%）	784.89	903.13	1,663.89	488.91	540.05	4,380.86
2	价差预备费	-	-	-	-	1,515.41	1,515.41
<b>三</b>	<b>农行矿建设投资</b>	<b>4,880.30</b>	<b>1,481.22</b>	<b>2,762.89</b>	<b>2,417.21</b>	<b>2,430.67</b>	<b>13,972.29</b>
(一)	固定资产费用	4,436.64	1,346.57	2,511.72	2,197.47	1,676.31	12,168.70
1	工程费用	4,436.64	1,346.57	2,511.72	2,197.47	-	10,492.39
1.1	矿山工程费用	4,436.64	1,346.57	2,511.72	2,197.47	-	10,492.39
1.1.1	主要生产项目	4,436.64	99.94	1,698.53	1,056.98	-	7,292.09
1.1.2	辅助生产项目	-	125.10	86.24	11.20	-	222.54
1.1.3	公用工程项目	-	411.72	435.14	871.10	-	1,717.95
1.1.4	生产及生活服务性 工程项目	-	603.14	63.23	11.62	-	677.98
1.1.5	环保工程项目	-	-	17.96	2.11	-	20.07
1.1.6	安全与职业卫生工 程	-	-	13.89	0.83	-	14.73
1.1.7	充填工程	-	69.14	196.72	243.63	-	509.49

序号	工程或费用名称	矿建工程费	土建工程费	设备购置费	安装工程费	其他建设费	合计
1.1.8	尾矿设施	-	37.54	-	-	-	37.54
2	固定资产其他费用	-	-	-	-	1,676.31	1,676.31
(二)	其他资产	-	-	-	-	84.74	84.74
(三)	预备费	443.66	134.66	251.17	219.75	669.61	1,718.85
1	基本预备费（10%）	443.66	134.66	251.17	219.75	176.11	1,225.34
2	价差预备费	-	-	-	-	493.51	493.51
<b>建设投资合计</b>		<b>23,678.81</b>	<b>21,447.49</b>	<b>38,957.08</b>	<b>13,848.77</b>	<b>17,856.15</b>	<b>115,788.30</b>
四	建设期利息	-	-	-	-	5,445.74	5,445.74
五	铺底流动资金	-	-	-	-	2,147.22	2,147.22
六	建设项目总投资	<b>23,678.81</b>	<b>21,447.49</b>	<b>38,957.08</b>	<b>13,848.77</b>	<b>25,449.11</b>	<b>123,381.26</b>

如上表所示，标的资产甘蒙省钾盐矿彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目总投资额约 123,381.26 万美元，其中建设投资总额约 115,788.30 万美元（固定资产投资投入约 102,437.04 万美元、预备费 13,351.26 万美元）、建设期利息约 5,445.74 万美元、铺底流动资金约 2,147.22 万美元。

## （二）各矿段预计建设投资金额与其规划产能相匹配

根据中赞国际工程股份有限公司 2019 年 11 月编写的《可研报告》及该可研报告的评审意见，各矿段预计不含预备费的建设投资金额及其产能情况如下：

序号	矿段名称	建设投资金额 (人民币万元)	产能(万吨/年)	单位产能建设投资 (人民币元/吨)
1	小东布矿	311,802.10	100.00	3,118.02
2	纳拉矿	294,547.32	80.00	3,681.84
3	农行矿	82,386.15	20.00	4,119.31
合计		<b>688,735.57</b>	<b>200.00</b>	<b>3,443.68</b>
上市公司东泰矿区 100 万吨/年钾盐项目		<b>218,517.98</b>	<b>100.00</b>	<b>2,185.18</b>

注：上述投资金额不含建设期利息、铺底流动资金以及预备费等；汇率选取的是近五年美元对人民币平均汇率 6.7235。

如上表所示，标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目分为小东布矿、纳拉矿以及农行矿，根据《可研报告》，上述矿段单位产能建设投资（不包括建设期利息、铺底流动资金和预备费用）分别为 3,118.02 元/吨、3,681.84 元/吨和 4,119.31 元/吨。标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目平均单位产能建设

投资为 3,443.68 元/吨，鉴于各矿段产能大小差异较大，导致规模化效应不同，因此各矿段的单位产能投资略有差异，具有合理性。

上市公司现有的东泰矿区 100 万吨/年钾肥项目与标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目属于同一矿带，具有可比性；上市公司现有东泰矿区 100 万吨/年钾肥项目总投资约 218,517.98 万元（不包括建设期利息、铺底流动资金和预备费用，最终投资金额以竣工决算金额为准），单位产能建设投资约 2,185.18 元/吨。标的资产彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目平均单位产能建设投资为 3,443.68 元/吨，略高于现有项目，总投资规划较为谨慎、合理。

综上所述，彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目各矿段的投资金额与其产能相匹配。

### （三）各年度建设投资金额的具体测算依据

标的资产项目建设投入金额来源于《可研报告》相关数据及本次交易标的资产评估报告预测，投资周期为 5 年。具体测算依据如下：

根据《可研报告》，彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目包括小东布矿、纳拉矿和农行矿 3 个矿段，总建设工期为 5 年。其中，小东布矿山优先建设（建设周期 4 年），纳拉矿滞后小东布矿 1 年开工建设（建设周期 4 年），农行矿滞后纳拉矿 1 年开工建设（建设周期 3 年）。基于谨慎起见，各矿段建设资金参照本次交易评估预测在上述建设周期内平均投入，彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目各年度建设投资金额测算如下：

单位：万元

矿段	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	合计
小东布矿	79,945.69	77,285.47	77,285.47	77,285.47	-	<b>311,802.10</b>
纳拉矿	-	73,636.83	73,636.83	73,636.83	73,636.83	<b>294,547.32</b>
农行矿	-	-	27,462.05	27,462.05	27,462.05	<b>82,386.15</b>
<b>合计</b>	<b>79,945.69</b>	<b>150,922.30</b>	<b>178,384.35</b>	<b>178,384.35</b>	<b>101,098.88</b>	<b>688,735.57</b>

注：上述投资总额按照近五年美元对人民币平均汇率 6.7235 计算；小东布矿首年投入还包括项目土地费用投入 2,660.22 万元。

此外，本次交易完成后，公司还将利用两个相连矿段的地质特征和东泰矿段现有设施基础，加强项目开发协同。出于谨慎考虑，上述资金预测未考虑本次交易完成后的协同效应带来的积极影响。

公司聘请原《老挝甘蒙省钾镁盐矿彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目可行性研究报告说明书》的编制机构中赞国际工程有限公司对东泰矿段与彭下-农波矿段协同开发可行性进行了初步分析研究，并出具了《老挝甘蒙省彭下-农波矿区与东泰矿区协同开发项目投资咨询报告》（以下简称《咨询报告》）。根据《咨询报告》，结合上市公司现有东泰矿区已建成的井下开采设施、井上采选矿装置及周边配套公共服务体系，在充分利用东泰矿区现有设备设施、实现协同开发的基础上，标的资产未来开发并实现新增 200 万吨/年钾盐生产能力预计固定资产投资可减少至约 40.10 亿元，建设周期可缩短为 30 个月（2.5 年）。参考上述《咨询报告》意见，本次交易完成后本次项目的资金压力将进一步降低。

## 二、上市公司现有产能达产至今的生产运营情况稳定、2022年初至今经营活动现金流量净额良好；预测期经营活动现金流量净额测算具有合理性及可实现性

### （一）上市公司现有产能达产至今的生产运营情况

2022 年 4 月 2 日，上市公司披露了《关于公司老挝 100 万吨/年钾肥改扩建项目达产的公告》，公司聘请了第三方机构北京中寰工程项目管理有限公司对该项目进行了 216 小时（3\*72 小时）的连续运行和生产验收，并出具了《中农钾肥老挝甘蒙省东泰矿区 100 万吨/年钾盐改扩建项目生产验收报告》，公司东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目已达到设计产能。

根据公司统计，2022 年 4 月全月东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目累计生产产品 7.96 万吨（其中 4 月 15-17 日老挝新年假期放假停产三天），按照每年生产 335 天计算，2022 年 4 月全月东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目产能利用率约为 99%，达到预定可使用状态。2022 年 4 月全月，公司实现钾盐销量 7.93 万吨，产销率约为 99.70%。公司生产运营情况较为稳定。

### （二）上市公司 2022 年 1-4 月经营活动现金流量净额情况

根据未经审计的财务数据，上市公司合并报表层面 1-4 月实现净利润 47,121.81 万元，经营活动现金流量净流入 45,082.16 万元，其中 2022 年 4 月当月（首个满产月）实现净利润和经营活动现金流净额分别为 18,870.12 万元和 20,738.48 万元，随着公司 100 万吨/年钾盐开采加工项目达产，公司经营活动现金流量净额有较大程度提高。

（三）上市公司甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐建设项目实际投入及与原评估预测的差异分析

#### 1. 甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目原投资计划

根据 2014 年煤炭工业郑州设计研究院股份有限公司编制的《中农钾肥有限公司老挝甘蒙省东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目(配套 800 万吨/年采场)可行性研究报告》（以下简称“原投资计划”），上市公司甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐建设项目原可研分两期建设，一期为南区改扩建，二期为北区新建矿山，具体投资明细如下：

单位：万元

序号	项目名称	南区一期	南区二期	北区及选厂	合计
1	井巷工程	26,318.51	21,536.84	38,701.21	86,556.56
2	建筑工程	21,009.90	21,225.79	53,780.08	96,015.77
3	机器设备	16,948.70	44,213.54	120,065.97	181,228.21
4	小计	<b>64,277.11</b>	<b>86,976.17</b>	<b>212,547.26</b>	<b>363,800.54</b>

#### 2. 甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目实际投资情况

中咨海外咨询有限公司于 2019 年 12 月出具了《中农钾肥有限公司老挝甘蒙省东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目可行性研究报告》。上市公司于 2020 年 4 月 27 日召开的第七届董事会第四次会议审议通过了《老挝甘蒙省东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目实施方案的议案》，正式启动老挝甘蒙省东泰矿区 100 万吨/年钾盐开采加工项目，由 25 万吨钾盐提质增效技改和 75 万吨钾盐扩建改造组成。甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨/年钾盐项目实际投资（含 25 万吨项目已投入情况及 75 万吨改造投入）情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	实际投资金额
----	------	--------

1	井巷工程	67,632.69
2	建筑工程	48,377.02
3	机器设备	102,508.26
4	小计	<b>218,517.98</b>

### 3. 甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目实际投资与原计划投资差异分析

甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目实际投资与原计划投资比较分析如下：

单位：万元

序号	项目名称	计划投资金额	实际投资金额	节约投入
1	井巷工程	86,556.56	67,632.69	18,923.87
2	建筑工程	96,015.77	48,377.02	47,638.75
3	机器设备	181,228.21	102,508.26	78,719.95
4	小计	<b>363,800.54</b>	<b>218,517.98</b>	<b>145,282.56</b>

注：东泰矿区 100 万吨/年项目尚未进行竣工决算，上述实际投资金额为公司账面实际已投入金额（已包含应付未付金额），最终实际投资金额以竣工决算为准。

如上表所示，甘蒙省东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目实际投资较原计划投资节约 145,282.56 万元，主要原因为原可研编制时间较早，计划投资分为南区和北区。根据 2019 年专业机构重新编制的项目可行性研究报告方案，上市公司基于南部区域的资源储量及地质优势，结合多年经营实践积累的相关开采技术、原矿提升技术，集中力量加大对南部区域的投资建设，并通过已成规模的一、二采区位置继续延伸北部区域开采，实现东泰矿区整体 100 万吨/年产能的目标。新的规划将地表分 25 万吨和 75 万吨两个加工厂，二者共用一条主斜井提升系统；物资库、水处理、道路、维修等公辅工程等共用一套系统并进行适当扩建，从而节省用地及资金投入、便于使用管理，具有良好的协同效果。

#### （四）预测期经营活动现金流量净额的具体测算依据及过程

基于谨慎，不考虑协同开发带来的投资总额降低影响，仅按照本次交易进度规划预测，假设本次交易于 2022 年中实施、2022 年内支付金额按照第一年计划投资的 50% 计算，结合目前产能情况、历史经营数据合理预测，公司通过（1）本次募集配套资金 8.87 亿元，（2）2022 年-2027 年的 6 年期间内年产 100 万吨钾肥项目生产经营净流入合计约 60.43 亿元及（3）标的资产在建项目首期投产

后 2026 年、2027 年的 2 年期间内生产经营净流入约 15.00 亿元等方式，资金投入将能够满足标的资产项目建设需要，具体安排如下：

### 2022-2028 年资金预测表

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
期初可用货币资金余额	83,667.22	-	-	-	-	-	-
1.上市公司现有产能经营现金净流入	146,336.67	92,487.98	92,063.43	91,617.64	91,149.57	90,658.10	90,142.05
2.标的资产经营现金净流入	-	-	-	-	27,216.64	122,738.89	189,987.31
配套融资	88,660.00	-	-	-	-	-	-
<b>现金流入小计</b>	<b>234,996.67</b>	<b>92,487.98</b>	<b>92,063.43</b>	<b>91,617.64</b>	<b>118,366.21</b>	<b>213,396.99</b>	<b>280,129.36</b>
上市公司改扩建项目投入（已完工 100 万吨/年项目剩余待支付款项）	54,380.86	11,304.14	-	-	-	-	-
标的资产项目建设投入	41,302.96	114,103.89	164,653.33	178,384.35	139,741.62	50,549.44	-
<b>现金流出小计</b>	<b>95,683.82</b>	<b>125,408.03</b>	<b>164,653.33</b>	<b>178,384.35</b>	<b>139,741.62</b>	<b>50,549.44</b>	<b>-</b>
<b>现金流量净额合计</b>	<b>139,312.85</b>	<b>-32,920.05</b>	<b>-72,589.90</b>	<b>-86,766.71</b>	<b>-21,375.40</b>	<b>162,847.55</b>	<b>280,129.36</b>
预计期末货币资金余额	222,980.08	190,060.03	117,470.13	30,703.42	9,328.02	172,175.57	452,304.93

注：上述资金筹集预测仅为公司根据历史经营数据、可研报告等综合预测，不代表公司所作出的任何承诺。

出于谨慎考虑，上述资金预测未考虑本次交易完成后的协同效应带来的积极影响。

#### 1. 上市公司预测期经营活动现金流净额

上市公司预测期经营活动现金流净额由上市公司本部及下属项目公司构成，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
母公司	-4,135.89	-4,342.68	-4,559.82	-4,787.81	-5,027.20	-5,278.56	-5,542.49
项目公司	150,472.56	96,830.66	96,623.24	96,405.45	96,176.77	95,936.66	95,684.54



卤水销售单价（元/m <sup>3</sup> ）	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
卤水销售金额（万元）	3,215.10	3,215.10	3,215.10	3,215.10	3,215.10	3,215.10	3,215.10
合 计	300,473.10	214,825.10	214,825.10	214,825.10	214,825.10	214,825.10	214,825.10

如上表所示，项目公司预测期内产品销售收入主要为钾肥销售收入（附属产品卤水销售收入较小）。根据 Argus 数据，截至 2022 年 5 月 12 日当周，东南亚地区标准粉钾 CFR 价格已达到 815 美元/吨以上；根据卓创资讯数据，截至 2022 年 5 月 23 日，国内 62% 白钾氯化钾港口价在 5,350 元/吨左右。出于谨慎考虑，资金计划中预测 2022 年销售价格参考 2021 年第四季度销售均价为 2,972.58 元/吨，低于东南亚地区和国内目前市场价格；2023 年起销售单价取值为 2,116.10 元/吨，与本次交易标的资产评估报告中粉钾销售平均单价保持一致；预测期钾肥销量为项目产能 100 万吨/年。

## ②经营成本及费用预测

项目公司预测期经营成本及费用明细如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
主营业务成本	58,334.34	58,334.34	58,334.34	58,334.34	58,334.34	58,334.34	58,334.34
销售费用	1,053.93	1,106.62	1,161.96	1,220.05	1,281.06	1,345.11	1,412.36
管理费用	5,024.32	5,275.53	5,539.31	5,816.28	6,107.09	6,412.44	6,733.07
合 计	64,412.59	64,716.50	65,035.61	65,370.67	65,722.49	66,091.89	66,479.77

如上表所示，预测期经营成本费用主要包括主营业务成本、销售费用及管理费用支出构成，相关支出的预测依据如下：

预测期主营业务成本=预测期预计单位成本\*预测期销售量=583.34 元/吨\*100 万吨=58,334.34 万元。其中预测期预计单位成本为过去 3 年（2019 年-2021 年）平均单位成本（剔除折旧、摊销等非付现成本），即 583.34 元/吨；预测期销量按照项目产能 100 万吨/年预测。

鉴于上市公司东泰矿区年产 100 万吨钾盐项目于 2021 年投产，并于 2022 年达产，因此预计 2022 年销售费用较过去 3 年（2019 年-2021 年）平均销售费用增长 50%，此后每年增长 5%，即 2019 年-2021 年平均销售费用为 702.62 万元，2022 年销售费用为 1,053.93 万元（较过去 3 年平均销售费用增长 50%）、2023

年-2028年销售费用每年增长5%，即分别为1,106.62万元、1,161.96万元、1,220.05万元、1,281.06万元、1,345.11万元和1,412.36万元。

鉴于上市公司东泰矿区年产100万吨钾盐项目于2021年投产，并于2022年达产，因此预计2022年管理费用较过去3年（2019年-2021年）平均管理费用增长50%，此后每年增长5%，即2019年-2021年平均管理费用为3,349.54万元，2022年管理费用为5,024.32万元（较过去3年平均管理费用增长50%）、2023年-2028年管理费用每年增长5%，即分别为5,275.53万元、5,539.31万元、5,816.28万元、6,107.09万元、6,412.44万元和6,733.07万元。

### ③ 营业税金及附加预测

预测期营业税金及附加主要为按照老挝当地政府规定缴纳的资源税、政府义务金等，其中资源税按照销售收入的4%进行预测，政府义务金以及其他杂费等参照2021年实际发生额预测。

### ④ 利润税预测

根据老挝所得税法及开采加工合同相关规定，预测期内利润税按照预测期预计净利润的35%进行预测。

## 2. 标的资产预测期经营活动现金流净额

标的资产预测期经营活动现金流量净额与本次交易的评估报告中彭下-农波矿区200万吨/年钾肥项目现金流预测保持一致口径，即预测期内的经营活动现金流净额=预测期内的标的资产产品销售收入-预测期标的资产流动资金支出-预测期标的资产经营成本-预测期标的资产营业税金及附加-标的资产利润税。

综上，未来预测期经营活动现金流量净额的具体测算依据及过程合理；结合上市公司现有产能达产至今经营情况和实际现金流情况，相关预测具有可实现性。

## 三、上市公司现金流入与项目预计投资进度相匹配，能满足上市公司及标的资产项目建设需要

### （一）上市公司报告期内各季度现金流情况

单位：万元

项目	2020年1季度	2020年2季度	2020年3季度	2020年4季度
经营活动产生的现金流量净额	1,755.97	1,074.88	-962.74	8,594.85
投资活动产生的现金流量净额	-386.54	-464.69	-2,257.25	-13,712.07
筹资活动产生的现金流量净额	12.42	-348.17	-79.25	-
汇率变动的影响	146.54	-31.67	-1,423.85	-1,863.50
现金及现金等价物净增加额	1,528.39	230.36	-4,723.09	-6,980.72

续表

项目	2021年1季度	2021年2季度	2021年3季度	2021年4季度	2022年1季度
经营活动产生的现金流量净额	8,161.98	-481.81	12,105.85	28,654.18	24,343.68
投资活动产生的现金流量净额	-19,471.09	-12,671.48	22,284.04	217.94	-11,607.68
筹资活动产生的现金流量净额	936.71	6,229.93	6,452.50	27.62	4,402.34
汇率变动的影响	-24.74	-520.60	-37.24	-159.01	-120.52
现金及现金等价物净增加额	-10,397.13	-7,443.96	40,805.14	28,740.74	17,017.83

报告期内 2020 年度、2021 年度，公司钾肥产品产量分别为 25.17 万吨、33.20 万吨，总体产量规模较小，销售收入和经营活动现金流入规模相对有限。其中，2020 年、2021 年第一季度经营活动现金流量净额占当年经营活动现金流量净额的比例分别为 16.78%、16.85%。

随着上市公司东泰矿区 100 万吨/年钾盐改扩建项目的达产，主要产品产销量规模扩大带动了上市公司经营活动现金流量净额逐步上升。根据未经审计的财务数据，上市公司 2022 年 1-4 月实现经营活动现金流净额为 45,082.16 万元，其中 2022 年 4 月当月（首个满产月）实现经营活动现金流净额 20,738.48 万元；截至 2022 年 4 月 30 日，上市公司合并报表货币资金余额达到 117,649.40 万元，货币资金余额较充裕。根据未经审计的财务数据，2022 年 1-4 月钾肥产品销售均价已达到 3,280.91 元/吨；据该价格测算，则 2022 年 5-12 月可实现经营活动现金流入约 16.95 亿元，即折合全年经营活动现金流入将超过 20 亿元。

因此，前述 2022-2028 年资金预测表预计上市公司 2022 年全年实现经营活动现金流量净额为 146,336.67 万元、2023 年-2028 年经营活动现金流量净额为 90,142.05 万元-92,487.98 万元，具有合理性，较为谨慎。

（二）与项目预计投资进度相匹配，能满足上市公司及标的资产项目建设需要

截至 2022 年 4 月 30 日，上市公司合并报表货币资金余额达到 117,649.40 万元，货币资金余额较充裕。根据前述 2022-2028 年资金预测表，上市公司预测 2022 年-2028 年年末现金余额分别为 22.30 亿元、19.01 亿元、11.75 亿元、3.07 亿元、0.93 亿元、17.22 亿元及 45.23 亿元，各年末均保留了一定现金余额，各年现金流入与项目预计投资进度能够匹配。因此，结合公司历史经营数据、标的资产《可研报告》以及上市公司合理预测等，上市公司及标的资产通过自身经营活动现金流量净额足以满足项目后续建设资金需要。

此外，本次交易完成后，公司还将利用两个相连矿段的地质特征和东泰矿段现有设施基础，加强项目开发协同。根据中赞国际工程有限公司对东泰矿段与彭下-农波矿段协同开发可行性的初步分析研究结论，在充分利用东泰矿区现有设备设施、实现协同开发的基础上，标的资产未来开发并实现新增 200 万吨/年钾盐生产能力预计固定资产投资可减少至约 40.10 亿元，建设周期可缩短为 30 个月（2.5 年）。因此，在协同开发的情况下预计项目后续建设资金安排将更为宽裕。

#### 四、上市公司 2022-2023 年改扩建项目的具体情况

上市公司东泰矿区 100 万吨/年钾肥改扩建项目已经建成达产，但尚未进行竣工决算，部分工程进度款、质保金等款项尚未全部支付完毕。上述 2022-2028 年资金预测表中列示的 2022-2023 年“上市公司改扩建项目投入”系指该改扩建项目后续待支付的剩余款项。公司根据项目预算金额并结合截至 2021 年 12 月 31 日尚需投入金额和未来付款计划进行预测。

此外，作为本次交易完成后标的资产 200 万吨/年钾肥项目建设内容的一部分，基于对彭下-农波矿区与现有东泰矿区资源共享、协同开发的考虑，上市公司已启动对东泰矿区相关基础设施扩容建设的相关工作，本次交易完成后相关工程投入将纳入 200 万吨/年钾肥项目建设投入计算。若本次交易最终未能顺利完成，公司将依托东泰矿区上述已开展的工作，在未来取得新增产能批复后快速完成项目建设扩建工作，以满足我国和区域市场对钾肥的迫切需求。关于相关投入的具体进展，请详见本补充法律意见书第一题的相关内容。

## 五、项目备案金额与实际拟投资金额差异较大的原因，后续相关审批程序不存在实质障碍

（一）《企业境外投资证书》的备案金额与标的资产 200 万吨/年钾肥项目实际拟投资金额差异较大的原因

根据商务部发布的《境外投资管理办法》第二条的规定，中国境内依法设立的企业通过新设等方式在境外拥有非金融企业所有权等权益的，需办理备案或核准手续并取得《企业境外投资证书》；根据《境外投资管理办法》第十五条的规定，企业境外投资经备案或核准后，原《企业境外投资证书》载明的境外投资事项发生变更的，企业应当按照本章程程序向原备案或核准的商务部或省级商务主管部门办理变更手续。

据此，《企业境外投资证书》的备案金额为境内企业在境外投资企业设立或境外投资事项发生变更时境内企业向其投资的金额。农钾资源现持有的《企业境外投资证书》备案金额系根据目前阶段对老挝矿产的投资需要确定，无需立即达到标的资产 200 万吨/年钾肥项目的全部投资金额，符合《境外投资管理办法》等相关法律法规规定和项目分阶段投入资金的实际情况。因此，项目现有备案金额与实际拟投资金额差异较大。

后续农钾资源将根据老挝矿产及 200 万吨/年钾肥项目建设进度及资金需求，分阶段追加项目投资并在增加投资金额时办理《企业境外投资证书》备案金额的更新。

（二）后续农钾资源将按规定办理境外投资备案变更手续及相关外汇手续，不存在实质障碍

### 1. 后续更新《企业境外投资证书》的具体要求

根据《境外投资管理办法》第十五条的规定，企业境外投资经备案或核准后，原《证书》载明的境外投资事项发生变更的，应当按照《境外投资管理办法》第二章“备案和核准”的规定向原备案或核准的商务部或省级商务主管部门办理变更手续。具体如下：

#### （1）更新备案手续

《境外投资管理办法》第六条规定：“商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理。企业其他情形的境外投资，实行备案管理。”第七条规定：“实行核准管理的国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家。必要时，商务部可另行公布其他实行核准管理的国家和地区的名称。实行核准管理的行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国（地区）以上利益的行业。”

据此，农钾资源通过香港矿产对老挝矿产开展投资，从事钾盐矿生产、销售业务的，不涉及前述敏感国家和地区，亦不涉及敏感行业，不属于实行核准管理的情形，应实行备案管理，取得经备案的《企业境外投资证书》。因此，在办理《企业境外投资证书》的更新时，也应当按照备案手续进行变更。

## （2）备案系统

《境外投资管理办法》第八条规定：“……商务部和省级商务主管部门通过‘境外投资管理系统’（以下简称‘管理系统’）对企业境外投资进行管理，并向获得备案或核准的企业颁发《企业境外投资证书》……”。第九条规定：“对属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案；地方企业报所在地省级商务主管部门备案。”据此，农钾资源在办理《企业境外投资证书》的更新备案时，需通过“境外投资管理系统”即商务部“对外投资合作信息服务系统”报北京市商务局进行处理。

## （3）申请材料

《境外投资管理办法》第九条规定：“……中央企业和地方企业通过‘管理系统’按要求填写并打印《境外投资备案表》，加盖印章后，连同企业营业执照复印件分别报商务部或省级商务主管部门备案……”。

根据北京市商务局官网相关指引，企业境外投资备案变更（涉及增资）需提交如下申请材料：

① 通过商务部“对外投资合作信息服务系统”按要求变更打印、填写并盖章的《境外投资备案表》，《境外投资备案表》主要内容包括：组织机构代码、省

级商务主管机关名称、地市级商务主管机关名称、投资路径（仅限第一层级境外企业）、境外投资最终目的地/英文、境外企业中文/外文名称（最终目的地）、设立方式、经营范围、境外企业所属行业、项目投资类型、项目投资阶段、项目名称、注册资本、股权结构、投资规模、中方投资的构成、投资具体情况等。

- ② 董事会决议（复印件加盖公章或出资决议）；
- ③ 投资资金来源情况的说明（加盖公章）；
- ④ 境外投资真实性承诺书；
- ⑤ 原证书。

#### （4）办理流程

《境外投资管理办法》第九条规定：“……《备案表》填写如实、完整、符合法定形式，且企业在《备案表》中声明其境外投资无本办法第四条所列情形的，商务部或省级商务主管部门应当自收到《备案表》之日起3个工作日内予以备案并颁发《证书》。企业不如实、完整填报《备案表》的，商务部或省级商务主管部门不予备案。”第四条规定：“企业境外投资不得有以下情形：（一）危害中华人民共和国国家主权、安全和社会公共利益，或违反中华人民共和国法律法规；（二）损害中华人民共和国与有关国家（地区）关系；（三）违反中华人民共和国缔结或者参加的国际条约、协定；（四）出口中华人民共和国禁止出口的产品和技术。”

根据前述北京市商务局官网相关业务指引，企业境外投资备案的变更需按如下流程办理：

① 在商务部对外投资合作信息服务系统中填写材料，提交电子材料，同时提交纸质材料至北京市政务服务中心，申请材料需齐全，符合法定形式，且属于北京市商务主管部门职责范围内。

② 由北京市商务局市对申请材料进行真实性审查，申请材料通过真实性审核，符合条件，予以受理备案，向企业发放相关证书。

③ 企业通过窗口领取或邮件寄送的方式取得更新的《企业境外投资证书》。

农钾资源通过香港矿产对老挝矿产开展境外投资不存在《境外投资管理办法》第四条所列情形。

综上所述，农钾资源后续如需在增加对外投资金额时办理《企业境外投资证书》备案金额更新的，按照北京市商务局要求的办理流程提交申请材料，由北京市商务局对申请材料进行审查，预计后续办理境外投资证书变更备案不存在实质障碍。

## 2. 后续通过银行办理境内企业境外直接投资手续的具体要求

根据国家外汇管理局发布的《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发【2015】13号）等相关规定，境内企业境外直接投资无需向外汇管理局办理外汇登记审批手续，由银行按汇发【2015】13号通知及其附件《直接投资外汇业务操作指引》要求进行审核办理。具体要求如下：

### （1）申请材料

根据《直接投资外汇业务操作指引》第二章“境外直接投资外汇业务”项下第2.2条“境内机构境外直接投资外汇登记”的规定，办理境内企业境外直接投资的外汇登记手续的，需向银行提交如下申请材料：

①《境外直接投资外汇登记业务申请表》。

②营业执照或注册登记证明及组织机构代码证（多个境内机构共同实施一项境外直接投资的，应提交各境内机构的营业执照或注册登记证明及组织机构代码证）。

③非金融企业境外投资提供商务主管部门颁发的《企业境外投资证书》；金融机构境外投资提供相关金融主管部门对该项投资的批准文件或无异议函。

④外国投资者以境外股权并购境内公司导致境内公司或其股东持有境外公司股权的，另需提供加注的外商投资企业批准证书和加注的外商投资企业营业执照。

### （2）办理流程

根据前述《直接投资外汇业务操作指引》的规定，境内企业应在以境内外合法资产或权益向境外出资前，到注册地银行申请办理境外直接投资外汇登记。在外汇局资本项目信息系统中登记商务主管部门颁发的企业境外投资证书中的投资总额，同时允许企业根据实际需要按现行规定对外放款。银行通过外汇局资本项目信息系统为境内企业办理境外直接投资外汇登记手续后，境内企业凭业务登记凭证直接到银行办理后续资金购付汇手续。

农钾资源及标的资产 200 万吨/年钾肥项目已经取得发改部门出具的《境外投资项目备案通知书》和商务部门出具的《企业境外投资证书》，且项目过往已经按照相关规定办理过资金出境的外汇手续。后续农钾资源根据更新后的《企业境外投资证书》等资料，向银行申请进一步办理相应资金出境外汇手续，预计不存在实质障碍。

## 六、交通银行北京市分行向标的资产出具意向性贷款授信的具体情况

### （一）标的资产取得授信需满足的条件

根据交通银行北京市分行向农钾资源出具的交银（京）行（2022）年意向（202205074030419）号《授信意向书》，本次意向授信相关的具体约定如下：

“交行同意在符合以下条件的前提下，为甘蒙省彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目提供币种美元金额捌亿伍仟叁佰万元整的贷款：1.项目的可行性研究报告及融资方案获有权部门批准/项目经有权部门批准立项；2.项目的资本金到位；3.贷款符合法律法规、规范性文件及相关监管要求；4.贷款经我行授信审查程序审查并经有权审批人批准通过；5.提供我行认可的担保并落实我行认可的贷款条件。本授信意向仅限用于贵公司中农老挝甘蒙省彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目建设用途。本授信意向书为非法律文件，对交行不具备法律约束力。”

### （二）标的资产目前暂未与金融机构签署具体授信协议符合项目所处阶段

截至本补充法律意见书出具之日，本次交易尚未完成、项目资本金尚未到位；农钾资源尚未满足前述授信意向书要求的全部条件，亦未与交通银行北京市分行签订具体的授信协议。标的资产目前暂未与金融机构签署具体授信协议符合项目所处阶段。

除交通银行北京市分行外，农钾资源还取得了中国银行北京市分行、浦发银行北京分行出具的意向性授信文件，并正在与其他多家有合作意向的金融机构等进行接洽。未来公司将根据项目进展和资金需求选择条件最优的金融机构进行合作。

（三）上市公司现金流较为充裕，无需金融机构贷款已能够满足项目建设资金需求

截至 2022 年 4 月 30 日，上市公司合并报表货币资金余额达到 117,649.40 万元，货币资金余额较充裕。本次交易完成后上市公司通过本次募集配套资金 88,660.00 万元及建设期预估生产经营净流入合计 75.43 亿元，即可满足标的资产 200 万吨/年钾肥项目建设投入，无需申请外部金融机构贷款。

根据致同会计师出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易完成后截至 2021 年 12 月 31 日，上市公司备考合并报表资产总额 933,745.39 万元、资产负债率仅为 14.82%。若由于募集资金未能顺利实施、或上市公司未来根据实际情况计划拟通过适度债务融资加快发展，结合上市公司现有市场地位、资产规模、盈利能力及项目总体规模，上述项目债务资金需求规模也将相对较小，融资难度较低。

（四）保障上市公司项目资金安排的其他支持途径

1. 良好的政策环境将有利于项目未来取得金融机构充分授信支持

为保障我国钾肥长期稳定供应，发改委支持我国企业参与老挝等国盐湖资源开发，原则同意将中农公司老挝钾肥项目纳入“一带一路”建设重大项目储备库和国际产能重点合作项目。银保监会于 2021 年 3 月进一步指出：鼓励中资银行保险机构立足自身职能定位，稳健支持项目融资，保障“一带一路”境外授信需求，做好对“一带一路”建设的金融支持。良好的政策环境将有利于项目未来取得金融机构充分授信支持。

2. 本次交易完成后上市公司将通过协同开发减少投入、提升资金使用效率

本次交易完成后，公司还将利用两个相连矿段的地质特征和东泰矿段现有设施基础，加强项目开发协同。根据中赞国际工程有限公司对东泰矿段与彭下-农

波矿段协同开发可行性的初步分析研究结论，在充分利用东泰矿区现有设备设施、实现协同开发的基础上，标的资产未来开发并实现新增 200 万吨/年钾盐生产能力预计固定资产投资可减少至约 40.10 亿元。因此，在协同开发的情况下预计项目后续建设资金安排将更为宽裕。

此外，公司还将通过强化现场管理、优化资源共享等方式，厉行节约，进一步控制项目投资，合理利用建设单位工程垫资等方式实现项目资金高效管理，提高资金使用效率。

### 3. 上市公司将进一步发挥资本市场优势，保障项目未来融资需求

本次交易完成后，标的资产将成为上市公司控股子公司，从而接入资本市场平台。在必要时上市公司还可进一步通过资本市场发行新股、发行债券等方式满足项目未来融资需求。

综上，结合上市公司现有资金储备、现金流情况和债务资金需求等情况，彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目资金安排具备可行性。

综上所述，本所律师认为，彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目各矿段的投资金额与其产能相匹配；结合上市公司现有产能达产至今的生产运营情况、2022 年初至今经营活动现金流量净额等情况，预测期经营活动现金流量净额预测具有合理性；上市公司现金流情况与项目预计投资进度相匹配，能满足上市公司及标的资产项目建设需要；农钾资源后续办理《企业境外投资证书》备案金额的更新和相应外汇手续不存在实质障碍；标的资产目前暂未与金融机构签署具体授信协议符合项目所处阶段，未来资金安排具备可行性。

《反馈意见》5、申请文件显示，标的资产已经召开股东会会议，同意上市公司在取得 56% 股权后以加期评估结果为依据对标的资产增资不超过 152,000 万元。增资完成后，上市公司将持有标的资产 67.47% 股权。请你公司：1) 补充披露上述增资事项是否已依照相关规定履行必要的内部审议程序，增资协议的具体内容、生效条件，是否就具体增资时间、增资金额、支付进度等方面进行明确约定；上市公司如未能增资，是否将承担相关法律责任。2) 补充披露增资金额的具体用途，标的资产其余股东未同比例增资的原因及合理性。3) 补充披露上市公司后续增资款项的具体来源，增资价格对应标的资产估值水平远高于本次

发行股份购买资产交易价格对应估值水平的主要考虑及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。4) 结合本次拟购买资产不构成“业务”的情况，补充披露后续增资事项的相关会计处理。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、上述增资事项的具体情况

根据农钾资源的股东会决议、相关说明，农钾资源已经召开股东会作出决议并承诺，同意上市公司在本次重组完成后，以加期评估结果为依据在 152,000 万元限额内对农钾资源进行增资。本次交易完成后农钾资源除上市公司外的股东中农集团、建峰集团、庆丰农资已分别出具确认，同意前述增资安排并放弃优先认缴出资权。

根据上市公司提供的资料及说明，截至本补充法律意见书出具之日，除就本次交易的整体方案进行审议外，上市公司方面尚未就增资事项的具体安排履行内部审议程序，亦尚未与相关方签订增资协议或对外作出任何承诺，相关各方就具体增资时间、增资金额、支付进度等方面均尚未作出具体约定。前述增资事项对上市公司不构成约束或产生义务，如上市公司后续未能增资的，无需承担相关法律责任。

本次交易完成后，上市公司将根据项目具体进度需要和自身资金计划确定对标的资产增资的具体安排，并履行相应的内部决策程序。

## 二、补充披露增资金额的具体用途，标的资产其余股东未同比例增资的原因及合理性

### （一）增资金额的具体用途

截至本补充法律意见书出具之日，农钾资源已经召开股东会，同意上市公司在取得农钾资源 56% 股权后对农钾资源增资不超过 152,000.00 万元，具体增资金额将由上市公司根据募集资金到位及自筹资金情况确定。

上市公司拟向农钾资源增资将用于偿还标的公司债务 63,340.00 万元和彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目建设 88,660.00 万元。

## （二）标的资产其余股东未同比例增资的原因及合理性

本次交易完成后（上市公司向标的资产增资前），上市公司持有标的资产 56% 股权，除此之外，中农集团、建峰集团和庆丰农资分别持有标的资产 41%、2% 和 1% 股权。

为进一步巩固上市公司对标的资产的控股权，同时补充标的资产的资金需求，经与标的资产其余股东协商，上市公司拟向标的资产增资不超过 152,000.00 万元，其他股东不同比例进行增资。同时，标的资产其余股东考虑自身主营业务的战略规划和资金情况，也放弃同比例增资。按照增资金额上限 152,000.00 万元计算，增资完成后上市公司将持有标的资产 67.47% 股权，持股比例可达到三分之二以上。

具体增资金额将由上市公司根据募集资金到位及自筹资金情况确定。中农集团、建峰集团和庆丰农资的上级单位中国供销集团有限公司、重庆化医控股（集团）公司、黑龙江农业生产资料公司已分别出具批复同意本次交易及后续增资事项。

## 三、上市公司后续增资款项的具体来源，增资价格具有合理性，没有损害上市公司和中小股东利益

### （一）上市公司后续增资款项的具体来源

上市公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额预计不超过 168,000.00 万元，其中拟用于偿还标的公司债务 63,340.00 万元、用于彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目建设 88,660.00 万元。农钾资源已经召开股东会，同意上市公司在取得农钾资源 56% 股权后对农钾资源增资不超过 152,000.00 万元，具体增资金额将由上市公司根据募集资金到位及自筹资金情况确定。截至 2022 年 4 月 30 日，上市公司合并报表货币资金余额达到 117,649.40 万元，货币资金余额较充裕。根据公司资金测算安排，在不考虑募集资金的情况下，公司依托现有资金、现有项目生产经营净流入等渠道，已足以有效满足对农钾资源增资的资金需要。关于公司资金安排的详细情况，请详见本补充法律意见书第三题的相关内容。

综上所述，上市公司后续增资款项主要来源于募集配套资金或自筹资金。

（二）增资价格对应标的资产估值水平具有合理性，没有损害上市公司和中小股东利益

#### 1. 上市公司后续增资的具体作价依据

上市公司后续增资的具体作价依据为天健兴业出具的《加期评估报告》（天兴评报字（2022）第 0511 号）。根据前述《加期评估报告》，以 2021 年 12 月 31 日为基准日，农钾资源 100% 股权的评估价值为 431,015.21 万元。农钾资源已经召开股东会，同意在本次交易完成后，上市公司按照标的资产 100% 股权估值（增资前评估值）431,015.21 万元增资不超过 152,000.00 万元，按照增资金额上限 152,000.00 万元计算，增资完成后上市公司将持有农钾资源 67.47% 股权。

#### 2. 后续增资与本次交易作价存在较大差异的原因合理

经交易各方协商，本次交易的标的资产作价是在评估结果上折价约 10.5 亿元后确定的。以 2021 年 3 月 31 日为基准日，农钾资源 100% 股权评估价值为 419,397.16 万元，标的资产 56% 股权的最终交易价格为 176,400.00 万元，对应标的资产 100% 股权估值为 315,000.00 万元，折价 24.89%；以 2021 年 12 月 31 日为基准日，农钾资源 100% 股权评估价值为 431,015.21 万元，标的资产交易价格对应的估值较加期评估结果折价 26.92%。交易完成后，交易对方将不再持有农钾资源出资额。

上市公司后续增资价格是按照本次交易标的资产的加期评估值原值进行的，未进行折价的原因如下：本次交易完成后，除上市公司持有农钾资源 56% 股权外，中农集团、建峰集团以及庆丰农资合计持有农钾资源 44% 股权。鉴于中农集团、建峰集团及庆丰农资均为国有或集体所有制企业，为符合国有/集体资产管理有关规定，经相关各方协商确定，上市公司后续增资将按照《加期评估报告》中农钾资源 100% 股权评估价值 431,015.21 万元进行。增资完成后，中农集团、建峰集团及庆丰农资持有的农钾资源出资额不会因此减少。

综上，上市公司本次折价收购农钾资源 56% 股权是基于与本次交易对方协商确定的结果，收购价格低于天健兴业出具的农钾资源 100% 股权评估值，更有

利于保护上市公司和中小股东利益。上市公司后续对农钾资源增资的价格对应估值水平与天健兴业出具的农钾资源 100% 股权加期评估值一致，符合集体/国有资产管理有关规定，不涉及溢价增资的情况。上市公司后续增资价格与本次交易价格存在差异具有合理性，没有损害上市公司和中小股东利益。

#### 四、后续增资事项的相关会计处理

根据公司出具的说明及致同会计师事务所出具的《关于亚钾国际投资(广州)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见回复》，本次收购完成后，上市公司将持有农钾资源 56% 股权，并控制农钾资源，后续上市公司将按照标的资产加期评估价值对农钾资源进行增资，按照增资金额上限 152,000.00 万元计算，增资完成后公司将持有农钾资源 67.47% 的股权。后续增资事项的会计处理如下：

##### （一）农钾资源收到投资款的会计处理

借：货币资金	152,000.00 万元
贷：实收资本	35.27 万元
贷：资本公积-资本溢价	151,964.73 万元

##### （二）亚钾国际后续支付投资款的会计处理

借：长期股权投资	152,000.00 万元
贷：货币资金	152,000.00 万元

##### （三）亚钾国际合并报表的会计处理

在上市公司合并报表中，上市公司因后续增资新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有农钾资源自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额冲减资本公积（股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

亚钾国际后续对农钾资源增资金额不属于本次交易作价的组成部分，且未来相关增资不会影响无形资产金额的确认。上市公司后续增资事项拟进行的相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

综上所述，本所律师认为，农钾资源已经召开股东会作出决议并承诺，同意上市公司在本次重组完成后增资事项；上市公司尚未就增资事项的具体安排履行内部审议程序或签订增资协议；如上市公司后续未能增资的，无需承担相关法律责任。标的资产其余股东未同比例增资的原因具有合理性。上市公司后续对农钾资源增资的价格与农钾资源 100% 股权评估值一致，与本次交易价格存在差异具有合理性，没有损害上市公司和中小股东利益。根据致同会计师事务所出具的回复，上市公司后续对标的公司农钾资源增资金额不属于本次交易作价的组成部分，且未来相关增资不会影响无形资产金额的确认，上市公司后续增资事项拟进行的相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

本补充法律意见书正本一式伍份，经本所盖章并经单位负责人及经办律师签字后生效。

（以下无正文）

（此页为《北京德恒律师事务所关于亚钾国际投资（广州）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见（一）》之签署页）

北京德恒律师事务所

负责人：\_\_\_\_\_

王 丽

经办律师：\_\_\_\_\_

王 琤

经办律师：\_\_\_\_\_

申 晗

年 月 日