

关于陕西兴化化学股份有限公司
非公开发行股票申请文件
二次反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（广州市黄埔区科学大道60号开发区控股中心19、21、22、23层）

二〇二二年十月

目录

| | |
|------------|----|
| 问题 1 | 4 |
| 问题 2 | 49 |

陕西兴化化学股份有限公司
非公开发行股票申请文件二次反馈意见回复报告

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2022 年 9 月 15 日下发的《关于陕西兴化化学股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见》（[210536 号]，以下简称“《反馈意见》”），已收悉。根据《反馈意见》的要求，陕西兴化化学股份有限公司（以下简称“兴化股份”、“上市公司”、“公司”或“发行人”）会同粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”或“保荐机构”）、北京国枫律师事务所（以下简称“律师”）与希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《反馈意见》所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后。

除非文义另有所指，本回复中的简称与《粤开证券股份有限公司关于陕西兴化化学股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》（以下简称“尽职调查报告”）中的简称具有相同含义。

本反馈意见回复报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

问题 1:

关于同业竞争。申请人开展甲醇业务，控股股东延长集团的子公司榆煤化、凯越煤化亦开展甲醇业务，与申请人存在同业情形。2016 年，延长集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺在延长集团子公司榆煤化的二期项目建设投产之前，榆煤化的甲醇产品除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，全部继续按照延长集团内部定价在内部单位消化，不参与对外市场销售；在榆煤化二期项目建设投产之后，榆煤化的甲醇产品将全部用于自身生产。自 2018 年起，除自用、集团内部单位消化外，榆煤化每年剩余的部分甲醇向集团外部单位销售。申请人回复称，基于客观原因，控股股东延长集团未充分履行 2016 年出具的关于避免同业竞争的承诺。2020 年 12 月 30 日，延长集团进行了承诺变更，对省内及省外市场进行区域划分以解决同业竞争问题。本次发行拟募集资金总额不超过 9 亿元，投向收购新能源公司 80%股权及投资建设产业升级就地改造项目，两个募投项目均可生产乙醇、醋酸甲酯。延长集团子公司陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司目前正在建设 50 万吨乙醇项目，该项目于 2020 年 6 月启动奠基动工仪式，预计 2022 年底前试生产，目前已中交。申请人认为，虽然本次募投项目的实施导致上市公司与延长集团在乙醇业务方面形成同业，但双方未发生竞争，延长集团于 2021 年 8 月 13 日补充承诺，在榆神能化在建的 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前，延长集团将促成兴化股份完成对该项目的收购。请申请人说明：（1）说明延长集团 2016 年出具的《关于避免同业竞争的承诺函》相关内容是否具有可行性，相关决策是否谨慎合理，榆煤化二期项目未能如期建设的原因，2019 年凯越煤化进行技改扩充同业竞争产品甲醇产能的原因及合理性；在延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，仍与申请人在甲醇业务上产生同业竞争的合理性，是否属于违反承诺的情形，是否损害上市公司利益，是否符合上市公司监管相关规定，是否存在被监管处罚或投资者索赔风险，申请人所称客观原因能否构成免责依据；（2）榆煤化报告期内业绩由亏转盈且 2021 年大幅盈利、凯越煤化报告期内持续亏损的原因，榆煤化、凯越煤化与申请人相关生产工艺、技术或设施设备是否存在显著差异，榆煤化除甲醇外是否生产销售与申请人相同或相似的产品，是否已生产醋酸或醋酸甲酯，未采取收购或托管方式解决同业竞争的理由是否充分；（3）结合 2018 年

以来榆煤化、凯越煤化对外销售甲醇的具体情况，说明变更后的承诺对省内及省外市场进行区域划分是否能够切实有效的避免同业竞争，仅以区域划分解决同业竞争问题是否符合再融资相关监管规定，同行业上市公司是否存在相同或类似做法，如否，是否存在进一步解决同业竞争问题的其他有效措施；（4）榆神能源化工基本情况，包括不限于历史沿革、产品类型和销售数量、收入结构、客户情况等；50 万吨乙醇项目建设情况，预计建成后收入及占比，中交的具体内容；本次募投项目投产后预计乙醇销售数量、收入及占比，是否与控股股东延长集团子公司榆神能化新增同业竞争，申请人认为与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由是否成立；（5）在榆神能化在建的 50 万吨/年煤基乙醇项目预计 2022 年底前试生产的情况下，延长集团承诺将在项目试生产之前注入上市公司的可行性、考量因素及商业合理性；注入上市公司的具体方案和措施是否已明确、是否已进入实际操作阶段；结合申请人的收购资金来源、收购具体方式以及收购后对申请人生产经营的影响等，说明相关收购的可行性，是否存在收购实质性障碍，是否存在补充承诺无法履行或需要再次变更的情形；相关承诺是否有约束性或惩罚性条款，年底前未完成注入应承担的责任；（6）结合上述情况进一步说明本次募投项目实施后新增的潜在同业竞争是否影响申请人生产经营独立性，是否损害申请人利益，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，是否构成本次发行的实质性障碍。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、说明延长集团 2016 年出具的《关于避免同业竞争的承诺函》相关内容是否具有可行性，相关决策是否谨慎合理，榆煤化二期项目未能如期建设的原因，2019 年凯越煤化进行技改扩充同业竞争产品甲醇产能的原因及合理性；在延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，仍与申请人在甲醇业务上产生同业竞争的合理性，是否属于违反承诺的情形，是否损害上市公司利益，是否符合上市公司监管相关规定，是否存在被监管处罚或投资者索赔风险，申请人所称客观原因能否构成免责依据。

（一）说明延长集团 2016 年出具的《关于避免同业竞争的承诺函》相关内容是否具有可行性，相关决策是否谨慎合理。

1、《关于避免同业竞争的承诺函》的内容

2016年兴化股份重大资产重组时，延长集团于2016年7月7日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，内容为：

“鉴于陕西兴化化学股份有限公司（下称“兴化股份”）拟通过资产置换及发行股份的方式购买本公司持有的陕西延长石油兴化化工有限公司（以下合称“标的公司”）的股权（下称“本次交易”）。本公司特此承诺：

一、标的公司目前的主要产品为合成氨、甲醇、甲胺、二甲基甲酰胺。目前本公司下属子公司陕西延长石油榆林煤化有限公司（下称“榆煤化”）通过陕西延长新能源有限责任公司（下称“新能源公司”）向陕西榆林能源化工有限公司（下称“榆能化”）销售甲醇，与标的公司存在同业情况。榆煤化和新能源公司均为本公司全资子公司，榆能化为本公司控股子公司。

榆煤化醋酸及系列产品项目分两期建设。一期年产20万吨甲醇、20万吨醋酸及其配套项目，一期项目于2008年4月开工建设，2011年4月投产。二期项目建设年产40万吨醋酸、30万吨醋酸乙烯、20万吨醋酐、10万吨醋酸纤维等装置，二期项目尚未建设。榆煤化一期项目生产的甲醇，部分作为一期项目醋酸生产的中间产品，其余计划作为二期项目的中间产品。在二期项目建设投产之前，除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，榆煤化的甲醇产品按照本公司集团内部定价，全部通过新能源公司销售给榆能化用作化工材料。

本公司承诺，在榆煤化二期项目建设投产之前，榆煤化的甲醇产品除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，全部继续按照本公司集团内部定价，直接或通过新能源公司销售给榆能化用作化工材料，不参与对外市场销售。在榆煤化二期项目建设投产之后，榆煤化的甲醇产品将全部用于自身生产。

二、截至目前，除上述外，本公司及本公司实际控制的其他企业未参与或进行其他与标的公司实际从事的业务存在竞争的业务活动。

三、在本公司直接或间接持有兴化股份股份期间内，本公司及本公司实际控制的其他企业不会参与或进行新的与兴化股份或其控股子公司（包括本次交易完成后成为兴化股份子公司的标的公司）实际从事的业务存在竞争的业务活动。

四、本公司承诺赔偿兴化股份因本公司违反本承诺而遭受或产生的任何损失或支出。”

注：上述承诺中所述“新能源公司”是指“陕西延长新能源有限责任公司”，不是指作为本次募投项目之一的“陕西延长石油兴化新能源有限公司”。

2、承诺内容的可行性及相关决策的谨慎合理性

(1) 关于榆煤化甲醇产品用途的承诺

经过升级改造，榆煤化 2015 年甲醇实际产量 25.05 万吨，其中 15.09 万吨作为一期项目醋酸生产的原材料，剩余 9.96 万吨间接销售给榆能化作为其烯烃产品生产的原材料。根据榆煤化 2015 年实际生产中醋酸对甲醇的消耗量测算，生产 1 吨醋酸约消耗 0.54 吨甲醇，以此测算，待榆煤化二期项目建成后，榆煤化醋酸产能将达到 70 万吨，生产的 25 万吨甲醇将全部作为醋酸生产的原材料。

延长集团 2016 年承诺：“在榆煤化二期项目建设投产之前，榆煤化的甲醇产品除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，全部继续按照本公司集团内部定价，直接或通过新能源公司（指“陕西延长新能源有限责任公司”）销售给榆能化用作化工材料，不参与对外市场销售。”。该等承诺是基于榆煤化甲醇产品实际产量、醋酸产品对甲醇的消化能力、榆能化历史上对榆煤化甲醇需求量作出的。后续由于市场价格变化原因榆煤化二期项目未能如期建设，同时榆能化对甲醇的需求量存在波动等不可预测的客观原因，榆煤化的甲醇无法在榆煤化内部和榆能化全部消化，不得不对外市场销售。鉴于前述因素不可预测，延长集团关于二期项目建设投产之前甲醇产品自用及销售给榆能化的承诺在 2016 年来看是可行的。

(2) 关于不新增同业竞争的承诺

延长集团 2016 年出具的《关于避免同业竞争的承诺函》中承诺“在本公司直接或间接持有兴化股份期间内，本公司及本公司实际控制的其他企业不会参与或进行新的与兴化股份或其控股子公司（包括本次交易完成后成为兴化股份子公司的标的公司）实际从事的业务存在竞争的业务活动”。该等承诺是基于延长集团不再新增同业竞争的主观意愿作出的，未考虑不可预测的外部政策因素。

按照国务院国资委要求，华电集团不能发展非主业煤化工产业，华电集团将其榆林区域全部煤化工资产进行剥离。根据陕西省人民政府、陕西省发改委的指导意见，延长集团于 2018 年 3 月承接了华电集团持有华电榆林天然气化工有限责任公司（以下简称“榆天化”）、陕西华电榆横煤化工有限公司及其下属相关资产，其中包括榆天化全资子公司凯越煤化，凯越煤化仅作为华电集团非主业煤

化工资产的一部分，随华电集团在榆林地区煤化工资产剥离一并转让给延长集团。凯越煤化变更为延长集团下属子公司后，导致凯越煤化与兴化股份在甲醇业务上存在重合，但双方在甲醇销售地域市场基本不存在重叠，有明显地域划分，未在同一地区发生实质竞争的行为。

因此，延长集团承接华电集团在榆林区域全部煤化工资产（包括凯越煤化）具有一定政策因素，并在陕西省人民政府、陕西省发改委的指导下完成，非基于延长集团拓展甲醇业务的主观故意，且华电集团在榆林区域煤化工资产的转让发生在延长集团 2016 年出具避免与上市公司同业竞争的承诺函作出之后，不具有可预见性。

综上，延长集团 2016 年 7 月 7 日做出关于避免同业竞争的承诺时，考虑了历史期榆煤化甲醇产品的内部消化能力，很难准确预计榆能化甲醇需求量波动以及市场变化导致榆煤化二期项目未能如期建设，也无法预计陕西省人民政府对于延长集团收购凯越煤化政策指导和要求这一政策因素，故在延长集团 2016 年作出该承诺的时点来看承诺是可行的，延长集团承诺的决策是谨慎合理的。

（二）榆煤化二期项目未能如期建设的原因，2019 年凯越煤化进行技改扩充同业竞争产品甲醇产能的原因及合理性。

1、因产品供需、价格市场变化等原因榆煤化二期项目未能如期建设

基于 2017 年至 2020 年产品供需、价格市场变化等原因，继续投资建设二期项目不利于榆煤化发展和国有资产保值增值，并将对榆煤化盈利能力产生较大负面影响，为此榆煤化二期项目未能如期建设。

（1）主要产品醋酸产能、产量情况

2017 年至 2020 年我国醋酸产能利用率低于 76%，醋酸产能增长率在逐年下降。随着国内醋酸供应过剩，醋酸产能增长逐渐放缓，2019 年后几乎停滞。

单位：万吨

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 产能 | 855 | 900 | 935 | 945 |
| 产量 | 621 | 616 | 703 | 705 |
| 产能利用率 | 72.63% | 68.44% | 75.19% | 74.60% |
| 产能增长率 | | 5.26% | 3.89% | 1.07% |

注：数据来源于华经产业研究。

(2) 原材料煤炭及醋酸产品价格大幅波动

原材料煤炭、主要产品醋酸价格在 2017 年至 2020 年大幅波动，并由此导致榆煤化业绩大幅波动。2017 年至 2020 年榆煤化本部净利润分别为 0.24 亿元、3.96 亿元、-1.67 亿元、-1.84 亿元。

该期间煤炭、醋酸市场价格波动情况如下：

① 陕西煤炭价格



数据来源: 同花顺FinD

② 醋酸价格



数据来源: 同花顺FinD

综上，由于 2017 年至 2020 年国内醋酸产能利用率不理想，醋酸产品及原材料煤炭的价格大幅波动，故榆煤化二期项目未能如期建设，这符合行业产能停滞趋势，具有一定合理性。

2、2019 年凯越煤化进行技改扩充同业竞争产品甲醇产能的原因及合理性

2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能主要目的是装置达产运行、节能降耗、摊薄固定成本。

凯越煤化 2019 年技改前，在生产运行中气化工段三台磨煤机超负荷运行、且煤浆浓度低流动性差引起气化装置负荷低；甲醇合成反应器催化剂寿命短导致甲醇合成年运行时间短只能维持一年；60 万吨/年甲醇生产装置不能达产达效，且各类物料消耗高于周边同类型化工装置，企业产品市场竞争力差。凯越煤化对 60 万吨/年煤制甲醇装置进行消缺改造，通过气化装置（煤浆制备）、甲醇合成进行改造，以消除上述实际运行中存在磨机频繁故障、煤浆浓度低且流动性差引起气化装置负荷低、甲醇合成气冷反应器催化剂寿命短导致甲醇合成年运行时间短等问题。技改前凯越煤化 2018 年甲醇产量为 55.17 万吨；2019 年技改当期甲醇产量为 62.8 万吨；技改后 2020 年甲醇产量 77.78 万吨、2021 年由于设备大修甲醇产量 55.32 万吨。

综上，2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能是为消除其装置运行中的缺陷而进行的，其目的是为装置达产运行、节能降耗、摊薄固定成本，且凯越煤化 2019 年以来的主要市场区域与兴化股份不存在重合。因此，2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能具有合理性。

（三）在延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，仍与申请人在甲醇业务上产生同业竞争的合理性，是否属于违反承诺的情形，是否损害上市公司利益，是否符合上市公司监管相关规定，是否存在被监管处罚或投资者索赔风险，申请人所称客观原因能否构成免责依据。

1、在延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，仍与申请人在甲醇业务上产生同业竞争的合理性，是否属于违反承诺的情形

（1）关于榆煤化甲醇业务

根据榆煤化提供的说明,并经访谈榆煤化相关负责人员,榆煤化一期项目(20万吨/年甲醇、20万吨/年醋酸及其配套项目)于2011年4月建成投产,2012年1月转入生产经营;2014年该项目经升级改造,甲醇、醋酸年产能分别达到25万吨和30万吨。2020年6月榆煤化醋酸技改后,醋酸产能扩大至40万吨/年,自用甲醇量增至22万吨/年,富余甲醇商品量降至3万吨/年。由于醋酸产品供需、价格市场变化等原因,继续投资建设二期项目不利于榆煤化发展和国有资产保值增值,故榆煤化未如期进行二期项目的建设,从而导致榆煤化一期项目生产的无法在延长集团内部消化的甲醇存在对外售的情形。

基于上述情况,延长集团未能充分履行其在2016年作出的关于避免同业竞争承诺函中承诺:“在榆煤化二期项目建设投产之前,榆煤化的甲醇产品除用作一期项目醋酸生产的中间产品外,全部继续按照本公司集团内部定价,直接或通过新能源公司销售给榆能化用作化工材料,不参与对外市场销售。在榆煤化二期项目建设投产之后,榆煤化的甲醇产品将全部用于自身生产。”

榆煤化对外销售的部分富余甲醇产品量相对较小,且与兴化股份在甲醇销售地域市场基本不存在重叠,有明显地域划分,未在同一地区发生实质竞争的行为。

(2) 关于凯越煤化甲醇业务

延长集团于2016年出具《关于避免同业竞争的承诺函》,承诺:“在延长集团直接或间接持有兴化股份股份期间内,延长集团及延长集团实际控制的其他企业不会参与或进行新的与兴化股份或其控股子公司(包括本次交易完成后成为兴化股份子公司的标的公司)实际从事的业务存在竞争的业务活动。”在出具该承诺函之后,延长集团于2018年完成对从事甲醇业务的凯越煤化的收购。

由于延长集团收购凯越煤化系在陕西省人民政府的主导下完成,具有特定的原因及背景,延长集团完成对凯越煤化的收购后,凯越煤化与兴化股份在甲醇业务上存在重合,但双方在甲醇销售地域市场基本不存在重叠,有明显地域划分,未在同一地区发生实质竞争的行为。

综上,在延长集团2016年出具关于避免同业竞争承诺之后,基于不可预测的客观原因与兴化股份在甲醇业务上产生同业,存在违反承诺的情形。

2、是否损害上市公司利益，是否符合上市公司监管相关规定，是否存在被监管处罚或投资者索赔风险，申请人所称客观原因能否构成免责依据

(1) 甲醇同业对上市公司利益的影响

①销售地域划分明确

根据发行人、榆煤化、凯越煤化提供的甲醇销售明细，并经访谈相关人员，兴化股份自 2018 年起至今甲醇的主要销售区域集中在陕西南部（西安市、咸阳市、宝鸡市）、湖北省、浙江省、河南省等地；榆煤化主要销售区域为陕西省北部地区（集中在榆林市、延安市）、山东省、河北省、宁夏自治区、新疆自治区；凯越煤化主要销售区域为陕西省北部地区（集中在榆林市、延安市）、山东省、河北省、宁夏自治区、内蒙古、辽宁省、新疆自治区等地。由于长运距导致高成本、榆煤化及凯越煤化周边市场产能过剩等因素，榆煤化、凯越煤化与兴化股份在甲醇销售地域市场基本不存在重叠，在销售地域上有明显的划分，不具有实质性竞争和利益冲突，双方不存在实质性同业竞争，未实质性损害上市公司的利益。

②变更承诺依法履行审批程序

延长集团虽未充分履行 2016 年出具的关于避免同业竞争的承诺，但已按照当时有效的《上市公司监管指引第 4 号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规则履行了承诺变更程序。

2020 年 12 月 30 日，发行人第七届董事会第十一次会议审议通过《关于公司控股股东变更承诺的议案》，关联董事回避表决，发行人独立董事对此议案发表了同意的独立意见，发行人监事会发表了认可的书面审核意见。

2021 年 1 月 22 日，发行人 2021 年第一次临时股东大会审议通过《关于公司控股股东变更承诺的议案》，关联股东回避表决，变更后的承诺内容如下：

“由于上述客观原因，本集团于 2016 年 7 月 7 日出具的避免同业竞争承诺涉及相关事实情况已发生变更，导致本集团现已无法履行该等承诺。本集团现就甲醇业务作出新承诺如下：

1、对省内及省外市场进行区域划分

由于榆煤化、凯越煤化与兴化股份产品销售区域不同，兴化股份自 2018 年起至今甲醇的主要销售区域集中在陕西南部（西安市、咸阳市、宝鸡市）、湖北省、浙江省、河南省等地；榆煤化主要销售区域为陕西省北部地区（集中在榆林

市)、山东省、河北省、新疆自治区;凯越煤化主要销售区域为陕西省北部地区(集中在榆林市、延安市)、山东省、河北省、宁夏、内蒙古、辽宁省、新疆等地。由于长运距导致高成本、周边市场产能过剩等因素,榆煤化、凯越煤化与兴化化工在甲醇销售地域市场基本不存在重叠,在销售地域上有明显的划分,未在同一地区发生实质竞争的行为。

基于化工产品销售的特殊性,根据化工产品的运输半径、经济效益等作为市场划分的基本原则,为避免产生同业竞争,按照上市公司现有甲醇销售区域,陕西省内按照地级市进行划分、陕西省外按照省份进行划分的原则,本集团承诺榆煤化和凯越煤化的甲醇产品优先向本集团内部单位进行销售,对内、对外销售的甲醇产品均限定在上市公司已有销售区域以外的区域,即限定在陕西省北部地区(集中在榆林市、延安市)、山东省、河北省、宁夏、内蒙古、辽宁省、新疆。同时,在市场开拓方面,对于上市公司其他无甲醇销售的省份,兴化股份享有优先权。

2、在本集团直接或间接持有兴化股份期间内,本集团及公司实际控制的其他企业不参与或进行新的与兴化股份或其控股子公司实际从事的业务存在竞争的业务活动。

3、本集团承诺赔偿兴化股份因本集团违反本承诺而遭受或产生的任何损失或支出。”

综上,延长集团变更 2016 年避免同业竞争承诺依法履行了必要的审批程序,且延长集团与兴化股份的甲醇销售地域市场基本不存在重叠,在销售地域上有明显的划分,不具有实质性竞争和利益冲突,双方不存在实质性同业竞争,未实质性损害上市公司的利益。

(2) 是否符合上市公司监管相关规定,是否存在被监管处罚或投资者索赔风险,申请人所称客观原因能否构成免责依据

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》(中国证券监督管理委员会公告(2022)16 号)第十七条的相关规定,承诺人违反承诺的,由中国证监会采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令公开说明等监管措施,将相关情况记入诚信档案。延长集团上述未严格履行 2016 年出具的关于避免同业竞争的承诺的情形,存在可能被中国证监会采取包括责令改正、监管谈话、出

具警示函、责令公开说明等监管措施的风险。

延长集团虽存在上述违反其出具的避免同业竞争承诺的情形，但其违反承诺的行为未与上市公司构成实质性同业竞争，未给上市公司造成重大损失；尽管如此，不排除延长集团存在被监管处罚或投资者索赔风险。针对此风险，根据延长集团 2020 年 12 月 30 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，延长集团承诺赔偿兴化股份因延长集团违反本承诺而遭受或产生的任何损失和支出。

二、榆煤化报告期内业绩由亏转盈且 2021 年大幅盈利、凯越煤化报告期内持续亏损的原因，榆煤化、凯越煤化与申请人相关生产工艺、技术或设施设备是否存在显著差异，榆煤化除甲醇外是否生产销售与申请人相同或相似的产品，是否已生产醋酸或醋酸甲酯，未采取收购或托管方式解决同业竞争的理由是否充分。

（一）榆煤化报告期内业绩由亏转盈且 2021 年大幅盈利、凯越煤化报告期内持续亏损的原因。

根据对榆煤化相关负责人访谈及调取的市场价格资料，榆煤化由亏转盈且 2021 年大幅盈利主要是醋酸市场价格上涨所致，2020 年醋酸销售均价为 2,245.28 元/吨，2021 年销售均价为 5,811.15 元/吨，涨幅达到 158.82%。但该产品价格的波动性比较大，2022 年 8 月醋酸销售均价已降低至 2,744.49 元/吨，成本、售价严重倒挂，2022 年 1-8 月累计净利润为-63 万元，8 月单月亏损 -3,794.64 万元。

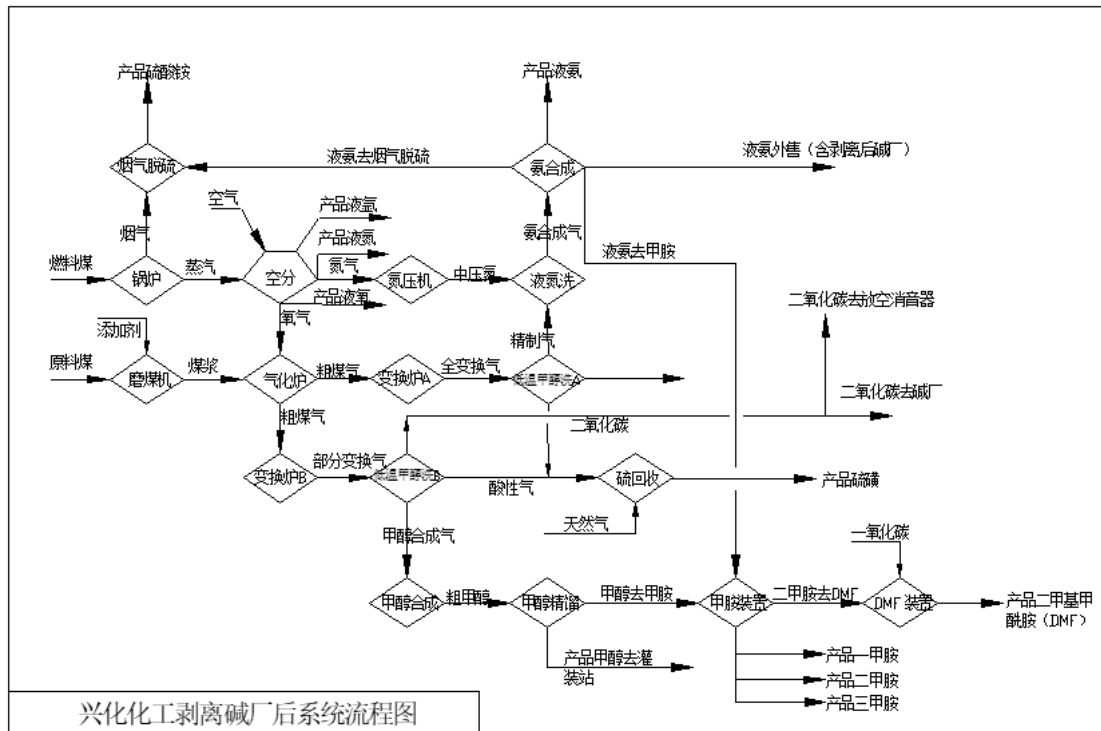
根据对凯越煤化相关负责人访谈及调取的市场价格资料，凯越煤化 2018 年以来持续亏损的原因为原材料——煤炭市场价格大幅上涨，甲醇产品价格增幅有限，虽在 2019 年经过技改，公司产品单位成本下降，但仍无法避免亏损。

（二）榆煤化、凯越煤化与申请人相关生产工艺、技术或设施设备是否存在显著差异。

1、兴化股份生产工艺、技术及设施设备

（1）兴化股份整体工艺流程

兴化股份本部无化工产品生产，其化工产品生产均由其子公司兴化化工开展。兴化化工在 2016 年重组剥离碱厂之后的整体工艺流程如下：



- 1) 原料煤和燃烧煤运至厂后，经分类输送到各工段，原料煤送磨煤机，燃料煤送锅炉；
- 2) 燃料煤进锅炉燃烧产生高压蒸汽送空分汽轮机。锅炉烟气经过脱硫除尘达标后排放；
- 3) 空分装置在高压蒸汽的驱动下，分离空气产生氧气送气化炉，所产氮气送氮压机处理为中压氮后送液氮洗设备；
- 4) 原料煤经磨煤机处理为煤浆，与添加剂结合喷入气化炉内。煤浆在高温下气化反应生成粗煤气，分别进入不同的变换炉。
- 5) 进入变换炉的粗煤气，依据具体变换炉设备的不同，分为全变换气与部分变换气。
- 6) 全变换气由低温甲醇洗装置精制处理后，进入液氮洗设备，与中压氮反应生成合成氨，液化之后得到液氨产品。
- 7) 部分变换气进入低温甲醇洗装置处理为甲醇合成气后，参与甲醇合成，结合粗煤气进行精馏，部分生产为产品甲醇。
- 8) 另一部分精馏后甲醇进入甲胺装置，用于生产产品一甲胺、二甲胺、三甲胺。

9) 部分二甲胺产品进入DMF装置,与一氧化碳结合,生成产品二甲基甲酰胺(DMF)。

(2) 合成氨及甲醇的技术工艺及主要设备

1) 合成氨与甲醇采用的技术工艺及主要工艺流程

合成氨与甲醇合成采用多元煤浆(湿法)气化、耐硫变换、低温甲醇洗净化、液氮洗气体精制、瑞士卡萨利中压氨合成及华东理工大原国内专利“管壳外冷——绝热复合式”固定床中压催化甲醇合成技术工艺,硫回收采用荷兰 JACOBS 公司两级常规克劳斯组合式先进的硫回收技术工艺,是目前国内外成熟、可靠、先进、操作稳定性强的技术工艺。

合成氨与甲醇主要工艺流程有磨煤制浆、水煤浆气化、灰水处理、变换(甲醇变化系统、合成氨变换系统)、低温甲醇洗、合成氨系统液氮洗、硫回收、合成压缩及氨合成和氨冷冻、甲醇合成及甲醇精馏和氢回收。

2) 合成氨及甲醇的主要工艺设备

主要工艺设备有磨煤机、气提塔、洗涤塔、高压氮气压缩机、预热烧咀、高低温热水器、中温变换炉、低温变换炉、气提塔、洗涤塔、CO₂解吸塔、气提塔、热再生塔、甲醇/水分离器、甲醇/CO₂分离罐、循环压缩机、氮洗塔、第一、二反应器、超优超克反应器、硫磺造粒机及包装机、氨合成塔、氨分离器、氨合成压缩机、氨压缩机、甲醇合成塔、预精馏塔、精甲醇常压塔、汽提塔、甲醇萃取塔、氢回收装置、液氨储罐、甲醇储罐。

(3) 甲胺技术工艺及主要设备

1) 甲胺采用的技术工艺及主要工艺流程

装置采用先进、成熟的甲醇气相催化胺化法的工艺技术,以甲醇和液氨作原料经气相催化反应生产甲胺。

此法原料来源丰富,价格便宜,能大规模连续化生产,对设备材料要求不高,工艺条件易于满足,根据市场需求可灵活调节三种甲胺的产品比例。此工艺是当今甲胺工业采用最普遍的工业生产方法。

甲胺工艺流程主要为配料合成工序、精馏工序。

2) 甲胺主要工艺设备

主要工艺设备有反应器、脱氨塔、萃取塔、萃取塔、分离塔、甲醇回收塔、

尾气吸收塔、低温换热器、气化器、高温换热器、冷凝器、再沸器、回流泵等。

(4) 二甲基甲酰胺 (DMF) 技术工艺及主要设备

1) DMF 采用的技术工艺及主要工艺流程

装置采用一氧化碳一步合成法的工艺技术。该方法工艺简单，产品质量好，原料一氧化碳可利用合成氨厂水煤气、半水煤气、精炼弛放气，原料来源广，产品成本低。

在 CO 制备时，装置采用先进、成熟的变压吸附 (PSA-CO) 技术，从水煤气分离精制一氧化碳。

DMF 主要工艺流程为：一氧化碳一步法生产 DMF 分为合成和精制两个工段。

2) DMF 主要工艺设备

主要工艺设备有反应器、脱轻塔、真空塔、气提塔、尾气吸收塔、反应器冷却器、反应器尾凝器、再沸器、冷凝器、DMF 冷却器、进料泵、循环泵、PSA-I 吸附器、PSA-II 吸附器、真空泵后冷却器、置换气压缩机、产品气压缩机、富氢压缩机、真空泵等。

2、榆煤化生产工艺、技术及设施设备

(1) 榆煤化生产技术

煤气化装置选用德士古水煤浆气化技术；甲醇合成采用华东理工大学拥有专利的绝热——管壳外冷复合式反应器；醋酸装置采用西南化工研究设计院开发的甲醇低压羰基化法合成醋酸的工艺生产路线；制油装置采用延长石油集团与大连化物所共同开发的具有自主知识产权的钴基催化剂费托合成气制油技术；净化采用国内先进的大连理工大学低温甲醇洗工艺；硫回收采用国际先进的荷兰荷丰超优克劳斯硫回收技术；一期 40000Nm³/h 空分装置选用美国空气化工产品公司 (简称 AP) 先进工艺。一期技改 45000Nm³/h 空分装置选用杭氧工艺。

(2) 榆煤化生产设施设备

25 万吨/年甲醇装置、40 万吨/年醋酸装置、15 万吨/年费托制油装置、30 万吨/年 CO₂ 提纯装置，配套气化、净化、变换装置及供水、供气、供电等公用工程装置。

3、凯越煤化生产工艺、技术及设施设备

(1) 凯越煤化生产技术

凯越煤化生产装置为以煤炭为原料制备甲醇。气化工段采用西北化工研究院多元料浆加压技术，净化工段采用大连理工大学低温甲醇洗技术，硫回收工段采用荷兰荷丰超优克劳斯硫回收技术，合成工段采用英国戴维双塔合成技术（经2019年技改后以三塔的模式运行），精馏工段采用天津新天进公司研发的五塔三效精馏技术。空分装置采用第三方供气模式，由法国液化空气（榆林）有限公司负责。

（2）凯越煤化生产设施设备

凯越煤化生产设施设备为甲醇装置，具体包括：气化炉（两开一备）、高压煤浆泵（三台）、丙烯压缩机（一台）、合成压缩机（一台）、锅炉（一开一备）。

4、兴化股份、榆煤化与凯越煤化甲醇生产工艺、技术或设施设备差异分析

经现场查勘，兴化股份、榆煤化、凯越煤化甲醇工艺路线基本相同，即：（1）煤气化制合成气；（2）合成气经脱硫、净化后合成粗甲醇；（3）经精馏后产出精甲醇。但在各工段环节所选用的技术存在差异：

| 序号 | 项目 | 兴化化工 | 榆煤化 | 凯越煤化 |
|----|------|---------------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| 1 | 空分装置 | 选用杭氧成套设备 | 一期选用美国空气化工产品公司先进工艺；一期技改选用杭氧工艺 | 第三方供气模式，由法国液化空气（榆林）有限公司负责 |
| 2 | 气化装置 | 西北化工研究院多元料浆加压技术 | 德士古水煤浆气化技术 | 西北化工研究院多元料浆加压技术 |
| 3 | 净化装置 | 大连理工大学低温甲醇洗技术 | 大连理工大学低温甲醇洗技术 | 大连理工大学低温甲醇洗技术 |
| 4 | 合成装置 | 采用华东理工大学拥有专利的管壳外冷—绝热复合式固定床催化反应器 | 采用华东理工大学拥有专利的绝热—管壳外冷复合式反应器 | 英国戴维双塔合成技术 |

各公司主要设备见前文所述。

综上所述，发行人、榆煤化、凯越煤化甲醇装置工艺路线基本相同，但在部分工序技术、设备选用上存在差异；此外发行人在制备合成气之后可以同时生产合成氨、甲醇，更具操作弹性和市场竞争力。

（三）榆煤化除甲醇外是否生产销售与申请人相同或相似的产品，是否已生产醋酸或醋酸甲酯。

兴化股份生产销售合成氨、甲胺、甲醇、二甲基甲酰胺这四个主要产品以及循环水、蒸汽等副产品，榆煤化生产销售的主要产品为甲醇、醋酸、稳定轻烃、煤基费托轻蜡、煤基费托重蜡、煤费托固体蜡等产品，故榆煤化除甲醇外不生产销售与兴化股份相同或相似的产品，除已生产甲醇、醋酸外，未生产乙醇或醋酸甲酯（也称“乙酸甲酯”）。

（四）未采取收购或托管方式解决同业竞争的理由是否充分

1、未采取收购方式解决同业竞争的原因

榆煤化 2017 年至 2021 年的净利润依次为 0.24 亿元、3.96 亿元、-1.67 亿元、-1.84 亿元、7.16 亿元，2022 年 1-8 月的净利润为-0.01 亿元，净利润波动很大，故兴化股份收购榆煤化不利于兴化股份维持业绩稳定。兴化股份 2019 年和 2020 年的净利润分别为 1.4 亿元和 2.14 元，而同期榆煤化净利润分别为-1.67 亿元和-1.84 亿元，如 2019 年兴化股份已完成对榆煤化的收购，兴化股份 2019 年和 2020 年的净利润水平将大幅下滑，甚至出现亏损。因此，兴化股份收购榆煤化不利于兴化股份维持经营业绩稳定，在特定期间还可能对兴化股份业绩产生负面影响，不利于维护兴化股份的股东利益。

凯越煤化 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年 1-8 月净利润分别为-2.71 亿元、-2.54 亿元、-4.17 亿元、-1.69 亿元，持续亏损。如果兴化股份收购凯越煤化，收购完成之后，兴化股份的经营业绩将大幅下滑，甚至可能出现亏损，将极大的损害兴化股份的股东利益。

综上，兴化股份未采取收购榆煤化和凯越煤化的方式解决同业竞争，有利于维持兴化股份良好的经营业绩和保护股东利益，理由充分。

2、未采取托管方式解决同业竞争的原因

1) 未采取全面托管方式解决同业竞争的原因

《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）第二条规定：本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称“重大资产重组”）。《重组管理办法》第十五条规定：本办法第二条所称通过其他方式进行

资产交易，包括受托经营、租赁其他企业资产或者将经营性资产委托他人经营、租赁。因此，如果兴化股份受托经营榆煤化及凯越煤化，全面控制榆煤化与凯越煤化的生产经营，该等受托经营行为就会构成《重组管理办法》第十五条规定的“通过其他方式进行资产交易”。

单位：万元

| 项目 | 兴化股份 | 榆煤化（本部） | 占比 | 凯越煤化 | 占比 |
|------|------------|--------------|---------|------------|--------|
| 资产总额 | 482,956.45 | 1,510,752.37 | 312.81% | 246,479.65 | 51.04% |
| 资产净额 | 446,460.84 | 957,543.06 | 214.47% | 2,580.97 | 0.58% |
| 营业收入 | 283,724.55 | 251,668.37 | 88.70% | 113,471.02 | 39.99% |

注：上表数据均为 2021 年审计报告数据。

由上表可知，因两家公司资产总额占上市公司资产总额均超过 50%，如果进行全面托管，将构成重大资产重组。

因为榆煤化历史经营业绩波动大且 2022 年 1-8 月净利润为-0.01 亿元，凯越煤化最近三年连续亏损且 2022 年 1-8 月净利润为-1.69 亿元，且兴化股份全面托管构成上市公司重大资产重组，榆煤化和凯越煤化不符合《重组管理办法》十一条关于重大资产重组需有利于上市公司增强持续经营能力的要求，存在重大资产重组障碍，故未采取全面托管方式解决同业竞争。

2) 未采取销售托管方式解决同业竞争的原因

① 甲醇销售业务在兴化股份重要性日趋减弱

2019 年以来，随着兴化股份自用甲醇需求及向兴化集团在产乙醇项目供应甲醇需求的日益增长，兴化股份甲醇实际市场销售量逐年降低。2021 年兴化股份甲醇实际市场销售（扣除对新能源公司在产乙醇项目销售数量）数量仅余 6.86 万吨，实际市场销售收入（扣除对新能源公司在产乙醇项目销售收入）13,765.16 万元，占总营业收入比例为 4.85%。

兴化股份两个募投项目实施完毕后，对新能源公司在产乙醇项目的甲醇销售将内部抵消，新建的“产业升级就地改造项目”达产后预计新增内部自用甲醇需求 7 万吨/年，可以消化 2021 年上市公司甲醇实际市场销售数量 6.86 万吨。因此，兴化股份两个募投项目实施完毕后，甲醇产品将基本全部实现自用、仅少量外售，预计甲醇对外实际市场销售收入占兴化股份营业收入比例预计将进一步大幅下降，对兴化股份主营业务影响将很小。

② 兴化股份缺乏足够销售人员及资源

榆煤化和凯越煤化甲醇的销售托管未构成兴化股份对这两家公司生产经营的全面控制，不会构成重大资产重组。目前，榆煤化和凯越煤化的甲醇销售人员分别为 3 人和 8 人，如果将这两家公司托管给兴化股份，兴化股份需要委派相应规模的甲醇销售人员。

甲醇销售业务在兴化股份重要性正在不断下降，两个募投项目实施完毕后兴化股份甲醇市场销售量将骤减，甚至可能无富余甲醇对外市场销售，故兴化股份目前的甲醇销售人员仅为 3 人，未来保留大量甲醇销售人员的必要性大为降低。将很难为受托管理榆煤化和凯越煤化的甲醇销售派出足够人手。兴化股份目前未在榆煤化及凯越煤化的主要市场区域开拓业务，在该地区缺乏足够的销售资源。

鉴于甲醇销售业务在兴化股份重要性日趋减弱，兴化股份未来配备大量甲醇销售人员必要性降低，很难为榆煤化和凯越煤化的甲醇销售托管事项派出足够的甲醇销售人员，且兴化股份在榆煤化及凯越煤化主要市场区域没有足够的销售资源，因此未采取甲醇销售托管方式解决同业竞争。

三、结合 2018 年以来榆煤化、凯越煤化对外销售甲醇的具体情况，说明变更后的承诺对省内及省外市场进行区域划分是否能够切实有效的避免同业竞争，仅以区域划分解决同业竞争问题是否符合再融资相关监管规定，同行业上市公司是否存在相同或类似做法，如否，是否存在进一步解决同业竞争问题的其他有效措施。

（一）2018 年以来榆煤化、凯越煤化对外销售甲醇的具体情况

1、发行人甲醇销售情况

根据发行人提供的说明及甲醇销售明细，发行人全资子公司兴化化工现有甲醇产能 30 万吨/年，除部分作为原材料生产甲胺/DMF 自用及销售给关联方新能源公司作为乙醇原材料之外，剩余甲醇对外出售，具体销售情况如下：

| 项目 | 销量（吨） | 收入金额 （不含税，万元） | 金额占比 | |
|--------|------------|------------------|--------|--------|
| | | | 集团内部销售 | 对外销售 |
| 2018 年 | 179,481.74 | 42,225.78 | 29.37% | 70.63% |
| 2019 年 | 200,998.79 | 35,268.19 | 36.75% | 63.25% |
| 2020 年 | 156,483.43 | 22,788.32 | 52.41% | 47.59% |

| | | | | |
|-----------|------------|-----------|--------|--------|
| 2021年 | 157,397.37 | 31,901.17 | 56.85% | 43.15% |
| 2022年1-6月 | 70,200.62 | 15,905.38 | 60.49% | 39.51% |

由上表可知，扣除对本次募投项目新能源公司的销售后，兴化化工甲醇对外销售金额逐年降低；待产业升级就地改造项目投产后，将基本实现甲醇内部消耗，用于生产乙醇产品。

2018年至2022年1-6月，兴化化工甲醇产品全部客户销售区域分布如下：

| 地区 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年1-6月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 陕西省内 | | | | | |
| 咸阳市 | 50.91% | 53.24% | 67.68% | 74.79% | 81.49% |
| 西安市 | 13.56% | 27.37% | 27.32% | 19.92% | 15.06% |
| 宝鸡市 | 2.21% | 1.28% | 1.66% | 0.12% | 0.60% |
| 延安市 | 2.15% | - | 0.01% | - | - |
| 陕西省外 | | | | | |
| 湖北省 | 24.07% | 11.91% | 1.47% | 4.82% | 2.11% |
| 河南省 | 5.44% | 2.57% | 0.69% | 0.06% | |
| 浙江省 | 0.01% | 2.45% | 0.64% | - | - |
| 广东省、福建省等省市 | 1.65% | 1.18% | 0.53% | 0.29% | 0.74% |

注：2018年延安市客户为“陕西延长石油延安能源化工有限责任公司”，销售金额为905.09万元，为偶发性交易，后续未发生业务；2020年延安市客户为“陕西祥天石化有限公司”，销售金额为1.27万元，为偶发性交易，后续未发生业务。

2、榆煤化甲醇销售情况

根据榆煤化提供的说明及甲醇销售明细，除榆煤化自用外，剩余甲醇的销售情况如下：

| 项目 | 销量（吨） | 收入金额 （不含税，万元） | 金额占比 | |
|-----------|------------|------------------|---------|--------|
| | | | 集团内部销售 | 对外销售 |
| 2018年 | 107,170.84 | 23,320.66 | 78.35% | 21.65% |
| 2019年 | 109,365.98 | 19,068.10 | 89.74% | 10.26% |
| 2020年 | 92,159.96 | 12,413.09 | 68.73% | 31.27% |
| 2021年 | 80,951.30 | 12,406.76 | 88.42% | 11.58% |
| 2022年1-6月 | 14,323.54 | 2,041.19 | 100.00% | 0.00% |

2018年至2022年1-6月，榆煤化甲醇产品全部客户销售区域分布如下：

| 地区 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年1-6月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 陕西省内 | | | | | |
| 榆林市、延安市 | 99.95% | 91.21% | 70.89% | 88.42% | 100.00% |
| 西安市 | 0.05% | | | | |
| 陕西省外 | | | | | |
| 宁夏 | - | - | 14.78% | 8.97% | - |
| 山东 | - | 8.06% | 13.76% | 2.41% | - |
| 河北等 | - | 0.72% | 0.57% | 0.19% | - |

3、凯越煤化甲醇销售情况

根据凯越煤化提供的说明及甲醇销售明细，凯越煤化的甲醇产品全部客户销售情况如下：

| 项目 | 销量（吨） | 收入金额 （不含税，万元） | 金额占比 | |
|-----------|------------|------------------|--------|--------|
| | | | 集团内部销售 | 对外销售 |
| 2018年 | 550,655.18 | 118,365.97 | 25.24% | 74.76% |
| 2019年 | 625,741.54 | 101,925.89 | 14.48% | 85.52% |
| 2020年 | 778,378.71 | 101,983.49 | 15.60% | 84.40% |
| 2021年 | 546,752.17 | 100,957.14 | 44.93% | 55.07% |
| 2022年1-6月 | 348,778.06 | 72,849.44 | 36.61% | 63.39% |

2018年至2022年1-6月，凯越煤化甲醇产品全部客户销售区域分布如下：

| 地区 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年1-6月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 陕西省内 | | | | | |
| 榆林市、延安市 | 77.35% | 55.83% | 53.83% | 49.72% | 42.36% |
| 陕西省外 | | | | | |
| 山东 | 15.40% | 27.37% | 17.54% | 26.70% | 16.48% |
| 河北 | 5.71% | 9.80% | 14.51% | 13.86% | 19.89% |
| 宁夏 | - | 4.01% | 13.24% | 2.71% | 0.03% |
| 辽宁 | 0.36% | 0.77% | | 4.68% | 17.82% |
| 南京 | - | - | - | - | 3.16% |
| 内蒙古、天津市等省市 | 1.18% | 2.22% | 0.88% | 2.33% | 0.26% |

从上可知，兴化股份与榆煤化、凯越煤化在甲醇业务发展的过程中自然形成了市场区域划分。

（二）解决甲醇同业竞争措施有效性及是否符合再融资监管规定

1、发行人甲醇产品与榆煤化、凯越煤化甲醇产品的销售区域不同，不存在实质性竞争和利益冲突

基于兴化股份与榆煤化、凯越煤化在业务发展过程中自然形成的甲醇市场区域划分，延长集团于 2020 年 12 月 30 日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，明确了通过市场划分来解决甲醇同业竞争的措施，即：榆煤化和凯越煤化对内、对外销售的甲醇产品均限定在上市公司已有销售区域以外的区域，即限定在陕西省北部地区（集中在榆林市、延安市）、山东省、河北省、宁夏、内蒙古、辽宁省、新疆；兴化股份甲醇的主要销售区域集中在陕西南部（西安市、咸阳市、宝鸡市）、湖北省、浙江省、河南省等地；同时，在市场开拓方面，对于上市公司其他无甲醇销售的省份，兴化股份享有优先权。

根据发行人、榆煤化、凯越煤化提供的说明、甲醇销售明细，并检索甲醇市场均价，兴化股份与榆煤化、凯越煤化甲醇销售地域市场价格及运距情况如下：

单位：元

| 项目 | 市场区域 | 兴化股份至市场区域运距 | 2022 年 6 月区域市场均价 | 运费 | 模拟出厂价（区域市场均价-运费） |
|---------------------|----------|-----------------|------------------|---------|------------------|
| 兴化股份 | 陕南市场 | 50 公里 | 2,472.38 | 50.00 | 2,422.38 |
| | 河南市场 | 425 公里 | 2,607.00 | 190.00 | 2,417.00 |
| | 两湖市场 | 800 公里 | 2,779.00 | 325.00 | 2,454.00 |
| | 均价 | - | 2,619.46 | - | 2,431.13 |
| 榆煤化、凯越煤化 | 陕北市场 | 350-600 公里 | 2,335.00 | 140-240 | 2,195.00 |
| | 山东市场 | 950 公里 | 2,740.00 | 380.00 | 2,360.00 |
| | 西北市场 | 650 公里 | 2,591.00 | 260.00 | 2,259.00 |
| | 河北市场 | 830 公里 | 2,413.00 | 332.00 | 2,153.00 |
| | 内蒙市场（南线） | 740 公里 | 2,321.00 | 296.00 | 2,025.00 |
| | 均价 | - | 2,480.00 | - | 2,198.40 |
| 兴化股份 2022 年 6 月销售均价 | | 2,500.96 | | | |

注：市场均价来源于中宇资讯化工网；以 2022 年 6 月数据为例进行分析，均为含税价格。

由上表可知，榆煤化、凯越煤化市场区域的甲醇市场价格整体而言相对较低，该等市场距离兴化股份较远；按照目标市场均价扣减运费的口径，兴化股份如果将甲醇销往榆煤化、凯越煤化的市场区域，其甲醇销售价格明显低于兴化股份目前销往既有市场的价格。故受特定区域甲醇供给、市场价格、运距、运费等因素的影响，同时基于兴化股份甲醇装置报告期内产能利用率均值为 111.58%、已处于满负荷生产状态，兴化股份的甲醇进入控股股东子公司榆煤化和凯越煤化的市场区域不具有经济性。

经对比兴化股份与延长集团子公司榆煤化、凯越煤化 2018 年至 2022 年 6 月销售明细，兴化股份与延长集团子公司的甲醇市场销售区域在报告期内在较少重叠情况，均为一方非主要市场区域与另一方的主要市场区域重叠，其中一方在该重叠市场区域的甲醇销售为偶发性，且甲醇销售数量、金额均极小。具体情形如下：

| 销售主体 | 所在年度 | 销往对方主要市场区域 | 数量 (吨) | 金额 (万元) | 占当年甲醇销售收入比例 |
|------|--------------|------------|----------|---------|-------------|
| 兴化股份 | 2018 年 | 延安 | 3,976.08 | 905.09 | 2.15% |
| | 2019 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2020 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2021 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2022 年 1-6 月 | 无 | - | - | 0.00% |
| 榆煤化 | 2018 年 | 西安 | 51.42 | 11.11 | 0.12% |
| | 2019 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2020 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2021 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2022 年 1-6 月 | 无 | - | - | 0.00% |
| 凯越煤化 | 2018 年 | 西安 | 59.9 | 11.67 | 0.03% |
| | 2019 年 | 无 | - | - | 0.00% |
| | 2020 年 | 西安 | 295.96 | 51.07 | 0.05% |
| | 2021 年 | 西安 | 2,766.18 | 464.27 | 1.46% |
| | 2022 年 1-6 月 | 无 | - | - | 0.00% |

注：①兴化化工于 2018 年向内部单位“陕西延长石油延安能源化工有限责任公司”销售甲醇，销售金额为 905.09 万元，为偶发性交易，后续未发生业务。②榆煤化 2019 年向内部单位“陕西省石油化工研究设计院”销售甲醇金额为 11.11 万元，为偶发性交易，后续未

发生业务。③延长集团内部单位西安交通燃气有限责任公司因冬季燃料供应紧张，在 2020 年底、2021 年初紧急向凯越煤化临时采购甲醇，为偶发性交易，目前已停止对该单位销售。针对前述较小市场区域重叠部分，在本次同业竞争解决措施中已对兴化股份与延长集团及其子公司的市场进行区域划分。

由于受国内甲醇富产地、需求地分布影响，同时也受甲醇为液体需要罐车运输的影响，运距、产品需求分布地对产品销售半径限制明显，兴化股份的甲醇主要销售市场与榆煤化、凯越煤化的甲醇主要销售市场目前并不重叠；虽然由于偶发性原因 2018 年以来存在兴化股份与延长集团子公司存在一方主要市场区域与另一方非主要市场区域重叠的情况，但其中一方在该重叠市场区域的甲醇销售金额很低，目前已经停止对相关区域销售，未对兴化股份产生重大影响，故兴化股份与延长集团在甲醇销售业务上不存在实质性竞争和利益冲突。

2、发行人与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员等方面存在差异

根据发行人、榆煤化及凯越煤化提供的工商档案资料、董监高人员名单并访谈相关人员，发行人与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员等方面存在差异，具体如下：

| 项目 | 详情 |
|------|--|
| 历史沿革 | <p>1、兴化股份成立于 1997 年 8 月 29 日，控股股东为兴化集团。2009 年 1 月 14 日陕西省国资委批准将其持有的兴化集团 100% 股权无偿划转至延长集团，由此兴化股份成为延长集团的下属子公司。</p> <p>2、榆煤化成立于 2009 年 7 月 30 日，与全资子公司凯越煤化注册地均在陕西省榆林市；凯越煤化成立于 2008 年 12 月 29 日，原系华电煤业的下属子公司，根据国务院国资委要求，华电煤业不能发展非主业煤化工产业，需对相关资产进行剥离，2018 年 3 月，根据陕西省人民政府、陕西省发改委的意见和要求，由延长集团以受让方式承接了华电煤业“榆林煤基芳烃及配套煤矿项目”，其中包括凯越煤化 100% 股权，自此凯越煤化成为延长集团下属子公司。</p> <p>3、兴化股份、榆煤化及凯越煤化虽同为延长集团下属子公司，但各方均依法独立设立，不存在交叉持股的情形，历史沿革上不存在股权或控制关系。</p> |
| 资产 | 兴化股份的资产与榆煤化、凯越煤化的资产各自独立，历史上未发生过重合或重组的情况。 |

| 项目 | 详情 |
|-------------|---|
| 人员 | 兴化股份的董监高人员与榆煤化、凯越煤化的董监高人员不存在重合情况,兴化股份的员工与榆煤化及凯越煤化的员工不存在交叉任职的情况。 |
| 机构与财务 | 兴化股份的机构与财务和榆煤化、凯越煤化的机构与财务相互独立,不存在交叉的情形。 |
| 商标 | 兴化股份和榆煤化不存在共用商标的情形,与凯越煤化亦不存在共用商标的情形。 |
| 生产目的 | 1、榆煤化生产甲醇主要目的是作为配套项目,为醋酸装置提供原材料。 2、凯越煤化生产甲醇主要目的是作为商品直接销售。 3、兴化股份生产甲醇主要目的是作为配套项目,为甲胺装置提供原材料,募投项目实施后,也为乙醇装置提供原材料。 |
| 产品销售区域及客户群体 | 1、兴化股份自2018年起至今甲醇的主要销售区域集中在陕西南部(西安市、咸阳市、宝鸡市)、湖北省、浙江省、河南省等地; 2、榆煤化主要销售区域为陕西省北部地区(集中在榆林市、延安市)、山东省、河北省、宁夏自治区、新疆自治区; 3、凯越煤化主要销售区域为陕西省北部地区(集中在榆林市、延安市)、山东省、河北省、宁夏自治区、内蒙古、辽宁省、新疆自治区等地。 4、由于长运距导致高成本、榆煤化与凯越煤化周边市场产能过剩等因素,榆煤化、凯越煤化与兴化化工在甲醇销售地域市场基本不存在重叠,在销售地域上有明显的划分,客户群体不同,未在同一地区发生实质竞争的行为。 |

综上,在尊重企业发展过程中自然形成的市场区域的基础上,延长集团通过市场区域划分的方式能避免与兴化股份在甲醇业务上的同业竞争,且兴化股份与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员、机构与财务、生产目的、客户群体等方面存在差异,延长集团解决同业竞争的措施符合再融资监管规定。

(三) 同行业上市公司案例

经检索同行业上市公司相关案例,鲁西化工集团股份有限公司(以下简称“鲁西化工”)与控股股东中国中化集团有限公司(以下简称“中化集团”)下属中化蓝天集团有限公司(以下简称“中化蓝天”)及其子公司、江苏扬农化工集团有限公司(以下简称“扬农集团”)及其子公司存在生产相同或相似产品的情形,具体情况如下:

| 项目 | 中化蓝天及其下属子公司 | 扬农集团及其下属子公司 |
|-------|---------------------|-------------------|
| 相同或相似 | 二氟甲烷、五氟乙烷、R410a(二氟甲 | 烧碱、双氧水以及附属产品盐酸及次氯 |

| 项目 | 中化蓝天及其下属子公司 | 扬农集团及其下属子公司 |
|---------------|---|-------------------|
| 产品名称 | 烷和五氟乙烷的 1:1 混合物)、盐酸 | 酸钠 |
| 相同产品业务形态 | 与鲁西化工相同, 均涉及生产和销售 | 与鲁西化工相同, 均涉及生产和销售 |
| 产品用途是否相同 | 与鲁西化工产品用途相同 | 与鲁西化工产品用途相同 |
| 是否与鲁西化工存在同业竞争 | 1、二氟甲烷、五氟乙烷、R410a (二氟甲烷和五氟乙烷的 1:1 混合物) 存在同业竞争 2、盐酸不存在实质性同业竞争 | 不存在实质性同业竞争 |

根据 2020 年 11 月出具的《鲁西化工集团股份有限公司与中泰证券股份有限公司关于鲁西化工集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复(修订稿)》(以下简称“《鲁西化工非公开发行反馈回复》”), 鲁西化工与中化集团下属子公司中化蓝天、扬农集团存在业务重合或竞争情况, 主要系 2020 年 6 月鲁西化工实际控制人变更的特定背景及原因所导致。在《鲁西化工非公开发行反馈回复》中, 鲁西化工认为其与中化蓝天生产和销售的二氟甲烷、五氟乙烷及 R410a (二氟甲烷和五氟乙烷的 1:1 混合物) 产品具有相同的用途、在同一市场进行销售, 具有实质性竞争性和利益冲突, 构成同业竞争关系, 但对于未在同一区域销售的盐酸、烧碱、双氧水等则认定为不存在实质性同业竞争, 具体原因如下:

① 鲁西化工与中化蓝天的盐酸业务不存在实质性同业竞争的原因

| 项目 | 详情 |
|--------------------------|---|
| 历史沿革、主要资产、人员机构、财务及商标商号方面 | 中化蓝天自 2000 年成立以来, 除自 2020 年 6 月开始与鲁西化工同受中化集团控制外, 与鲁西化工及其控制的其他企业之间不存在股权交叉情形。发行人实际控制人变更为中化集团以来, 中化集团一直将中化蓝天、鲁西化工作为独立的运营主体进行运作, 在主要经营资产、人员、财务、机构等方面都保持了严格的独立性, 在相关业务开展方面都形成了相互独立的业务流程和业务系统, 分别面向市场独立进行经营, 中化蓝天和鲁西化工不存在资产、人员、机构、财务、商标商号等方面交叉或共用的情形。 |
| 销售区域、客户群体、产品 | 中化蓝天的副产品盐酸与鲁西化工生产的盐酸存在重合, 但由于此类产品价值较低, 长距离运输产生的存储和运费较高, 另外, 盐酸属于易制毒化学品, 根据《易 |

| 项目 | 详情 |
|----------------|---|
| 竞争性及是否存在利益冲突方面 | <p>《制毒化学品购销和运输管理办法》相关规定，跨市运输的，应当申请运输许可证或者进行备案，需要履行更为严格的审批手续，客户往往就近采购，因此存在销售半径的限制，中化蓝天盐酸产品的销售区域为江苏、浙江、陕西，与发行人的主要销售区域（山东、河北和河南）不存在重合，虽然双方从事相同的业务，因双方不在同一市场销售，客户存在明显不同，因盐酸价值较低，长距离运输和销售的成本较高，并且长距离运输可能会导致成本大于收入，发行人也不存在超过销售半径对外销售的情形及计划，双方之间不具有实质性竞争性和利益冲突，双方不存在实质性同业竞争。</p> |

② 鲁西化工与扬农集团不存在实质性同业竞争的原因

| 项目 | 详情 |
|--------------------------|---|
| 历史沿革、主要资产、人员机构、财务及商标商号方面 | <p>扬农集团自 1990 年成立以来，除自 2020 年 6 月开始与鲁西化工同受中化集团控制外，与鲁西化工及其控制的其他企业之间不存在股权交叉情形。发行人实际控制人变更为中化集团以来，中化集团一直将扬农集团、鲁西化工作为独立的运营主体进行运作，在主要经营资产、人员、财务、机构等方面都保持了严格的独立性，在相关业务开展方面都形成了相互独立的业务流程和业务系统，分别面向市场独立进行经营，扬农集团和鲁西化工不存在资产、人员、机构、财务、商标商号等方面交叉或共用的情形。</p> |
| 主要经营业务 | <p>鲁西化工主营业务包括化工新材料、基础化工、化肥产品及其他业务；扬农集团主营业务为农化产品以及基础化工产品的研发、生产和销售，两者主营业务存在不同。</p> |
| 业务开展方式不同 | <p>扬农集团以上重合业务的开展可以满足其对主营的农化产品向上游原材料拓展的需要，该类产品的销售亦主要销售至其下属公司及关联公司，便于其生产农用杀虫类产品，与鲁西化工的销售渠道与客户群体不同。</p> |
| 生产目的不同 | <p>重合产品中的附属产品盐酸及次氯酸钠为生产主要产品过程中副产品，并非鲁西化工主动进行生产的产品。</p> |
| 销售区域产品竞争性及 | <p>上述产品价值较低，并且产品本身具有强腐蚀性和危险性，需借助专用工具运输，导致长距离运输产生的存储和运费较高、危险性增加，因此，以上产品具有明显</p> |

| 项目 | 详情 |
|------------|--|
| 是否存在利益冲突方面 | 的区域性销售特点，另外，双氧水属于易制爆化学品，根据《易制爆危险化学品治安管理办法》相关规定，需要履行较为严格的备案、流向登记手续，客户往往就近采购，因此以上价值较低的产品存在销售半径的限制，扬农集团的销售集中在江苏沿江一带，与发行人的主要销售区域（山东、河北和河南）不存在重合，虽然双方从事相同的业务，因双方不在同一市场销售，客户存在明显不同，因重合产品价值较低，长距离运输和销售的成本较高，并且长距离运输可能会导致成本大于收入，发行人也不存在超过销售半径对外销售的情形及计划，双方之间不具有实质性竞争性和利益冲突，双方不存在实质性同业竞争。 |

四、榆神能源化工基本情况，包括不限于历史沿革、产品类型和销售数量、收入结构、客户情况等；50 万吨乙醇项目建设情况，预计建成后收入及占比，中交的具体内容；本次募投项目投产后预计乙醇销售数量、收入及占比，是否与控股股东延长集团子公司榆神能化新增同业竞争，申请人认为与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由是否成立。

（一）榆神能源化工基本情况，包括不限于历史沿革、产品类型和销售数量、收入结构、客户情况等；50 万吨乙醇项目建设情况，预计建成后收入及占比，中交的具体内容。

1、榆神能化基本情况

（1）基本信息

陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司（简称：“榆神能化”），系延长集团下属全资子公司，榆神能化当前基本信息如下：

| | |
|---------|--|
| 公司名称： | 陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司 |
| 注册资本： | 198000.0000 万人民币 |
| 法定代表人： | 李军林 |
| 成立日期： | 2011 年 12 月 14 日 |
| 公司注册地点： | 陕西省榆林市榆神工业区清水工业园南区汇源大道与延长路交汇处西南角 |
| 经营范围： | 煤炭资源综合利用,煤制特种石化系列产品(油品、基础润滑油、乙二醇、乙醇、低炭混合醇、烯烃、芳烃、硫磺、煤焦油、电等化工产品)的生产、 |

| | |
|--|--|
| | 经营、销售;(筹建,筹建期间不得从事生产经营活动)场地租赁。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动) |
|--|--|

(2) 榆神能化历史沿革情况

①2011年12月14日,榆神能化设立

2011年12月14日,延长集团独资发起设立榆神能化。榆神能化设立时,注册资本为3,000万元,出资方式为货币,延长集团持有榆神能化100%股权。

②2019年6月5日,注册资本变更

2019年6月5日,延长集团对榆神能化进行增资。榆神能化注册资本由3,000万元,变更为193,000万元,出资方式为货币,本次增资后,延长集团持有榆神能化100%股权。

③2022年5月31日,注册资本变更

2022年5月31日,延长集团对榆神能化进行增资。榆神能化注册资本由193,000万元,变更为198,000万元,出资方式为货币,本次增资后,延长集团持有榆神能化100%股权。

(3) 榆神能化生产经营情况

榆神能化自成立至今,仅进行50万吨/年煤基乙醇项目建设,未进行实际生产、销售,无具体产品,无具体客户,未产生营业收入。

2、50万吨乙醇项目建设情况,预计建成后收入及占比,中交的具体内容。

50万吨乙醇项目目前仍处于建设阶段,截至2022年6月末,50万吨乙醇项目施工总体进度累计完成约99.65%,其中土建累计进度完成约100%,安装累计进度完成约98.95%。

根据北京石油化工工程有限公司2019年5月编制出具的《陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司50万吨/年煤基乙醇项目可行性研究报告》,50万吨乙醇项目建成后,预计满负荷生产下年营业收入情况如下:

单位:万元

| 项目 | 收入金额 | 收入占比 |
|------|---------|--------|
| 乙醇 | 301,675 | 97.58% |
| 硫磺 | 450 | 0.15% |
| 重组分 | 333 | 0.11% |
| 杂醇油 | 339 | 0.11% |
| 硫铵化肥 | 680 | 0.22% |

| | | |
|------|---------|---------|
| 乙酸乙酯 | 5,680 | 1.83% |
| 收入合计 | 309,157 | 100.00% |

截至本回复出具之日，项目已完成中交内容主要有：乙醇装置、甲醇装置、气分装置、净化变换装置、气化装置、污水处理单元、全厂总变电所、全厂建筑物、全厂公辅系统（含第一循环水场、第二循环水场、消防加压泵站、全厂工艺及热力管网、成品罐区及泵站、中间罐区及泵站、火炬设施、汽车装卸设施）、除盐水及凝结水站、空分装置空压站、卸储煤、动力站等装置。

（二）本次募投项目投产后预计乙醇销售数量、收入及占比，是否与控股股东延长集团子公司榆神能化新增同业竞争，申请人认为与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由是否成立。

1、本次募投项目投产后预计乙醇销售数量、收入及占比

兴化股份本次募投项目包括投资建设产业升级就地改造项目 and 收购新能源公司 80% 股权。

产业升级就地改造项目为拟建项目，预计项目达产之后乙醇年销售数量为 7 万吨，年销售收入为 30,973 万元，占该项目年度营业收入的 59.4%。该项目除乙醇外的其他产品销售收入主要来自乙酸甲酯。

新能源公司目前正在生产经营中，乙醇 2021 年度销售数量为 4.14 万吨，实现销售收入 23,244.52 万元，占新能源公司年度营业收入的 43.72%。该项目除乙醇外的其他产品销售收入主要来自乙酸甲酯。

2、募投项目实施后上市公司是否与控股股东延长集团子公司榆神能化新增同业竞争

本次募投项目实施之后，兴化股份新增乙醇和乙酸甲酯的生产与销售。截止目前，延长集团子公司榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目尚未试生产。在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目进行试生产之前，由于榆神能化未进行乙醇和乙酸甲酯销售，未与兴化股份在乙醇和乙酸甲酯业务方面形成竞争关系。

延长集团针对该在建 50 万吨/年煤基乙醇项目于 2021 年 8 月 13 日出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》，承诺在该项目试生产前促成上市公司完成对该项目的收购。随着延长集团补充承诺的切实履行，延长集团的在建 50 万吨/年煤

基乙醇项目在注入上市公司之前将不会发生乙醇和乙酸甲酯的生产及销售，即延长集团与上市公司未来不会在乙醇和乙酸甲酯业务方面发生竞争。因此，本次募投项目实施后兴化股份不会与控股股东延长集团子公司榆神能化新增同业竞争。

3、申请人认为与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由是否成立

兴化股份募投项目与延长集团子公司榆神能化在历史沿革、注册地、资产、人员、产品、客户等方面的情况对比如下：

| 项目 | 新能源公司 (募投项目) | 产业升级就地改造项目 (募投项目) | 榆神能化 |
|-------|--|---|--|
| 历史沿革 | 新能源公司 2020 年由延长集团设立，与兴化股份同为延长集团子公司，除此之外，新能源公司与兴化股份及其子公司之间不存在股权交叉关系 | 该拟建项目由兴化股份公司兴化化工负责实施。 | 榆神能化 2011 年由延长集团设立，与兴化股份同为延长集团子公司，除此之外，榆神能化与兴化股份及其子公司之间不存在股权交叉关系 |
| 注册地址 | 陕西省咸阳市 | 陕西省咸阳市（实施主体兴化化工） | 陕西省榆林市 |
| 资产 | 10 万吨/年在产乙醇项目为新能源公司唯一经营性资产，该项目由兴化集团投资建设，2020 年被新能源公司收购。经营性资产位于咸阳市。 | 该项目拟新建 10 万吨/年乙醇项目。项目位于咸阳市。 | 拟新建 50 万吨/年煤基乙醇项目。经营性资产位于榆林市。 |
| 人员 | 新能源公司不设董事会与监事会，执行董事与总经理均为兴化股份董事长樊洛僖，其未在榆神能化担任董事、监事或高管。 | 兴化股份及其子公司兴化化工的董事、监事、高管未在榆神能化担任董事、监事或高管。 | 榆神能化的董事、监事、高管未在兴化股份及其子公司、新能源公司担任董事、监事或高管。 |
| 机构与财务 | 新能源公司与榆神能化的机构与财务相互独立，不存在交叉的情形。 | 兴化化工与榆神能化的机构与财务相互独立，不存在交叉的情形。 | 榆神能化与兴化化工、新能源公司的机构与财务相互独立，不存在交叉的情形。 |
| 主营业务 | 主要产品为乙醇和乙酸甲酯 | 主要产品为乙醇和乙酸甲酯 | 主要产品为乙醇和乙酸甲酯 |
| 客户 | 已拥有客户 | 尚未投产，无客户 | 尚未投产，无客户 |

榆神能化自 2011 年成立以来，除与兴化股份同为延长集团子公司外，与兴化股份及其子公司之间不存在股权交叉关系。兴化股份与榆神能化在历史沿革、资产、人员、财务、机构等方面都相互独立。

虽然榆神能与兴化股份募投项目的产品都包括乙醇和乙酸甲酯，但是目前榆神能与募投项目在乙醇和乙酸甲酯销售方面未发生竞争。榆神能的 50 万吨/年煤基乙醇项目目前尚处于建设阶段，并未生产销售乙醇和乙酸甲酯。兴化股份尚未完成对募投项目新能源公司的收购；另一募投项目产业升级就地改造项目尚未建设完工，且目前没有乙醇和乙酸甲酯的销售。

随着延长集团履行承诺，在 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前促成兴化股份完成对该项目的收购，意味着该项目在注入兴化股份之前不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，不会与募投项目实施后兴化股份的乙醇和乙酸甲酯的销售形成竞争。

综上，兴化股份与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由成立。

五、在榆神能化在建的 50 万吨/年煤基乙醇项目预计 2022 年底前试生产的情况下，延长集团承诺将在项目试生产之前注入上市公司的可行性、考量因素及商业合理性；注入上市公司的具体方案和措施是否已明确、是否已进入实际操作阶段；结合申请人的收购资金来源、收购具体方式以及收购后对申请人生产经营的影响等，说明相关收购的可行性，是否存在收购实质性障碍，是否存在补充承诺无法履行或需要再次变更的情形；相关承诺是否有约束性或惩罚性条款，年底前未完成注入应承担的责任。

（一）在榆神能化在建的 50 万吨/年煤基乙醇项目预计 2022 年底前试生产的情况下，延长集团承诺将在项目试生产之前注入上市公司的可行性、考量因素及商业合理性。

1、项目试生产前注入上市公司的可行性

延长集团已经承诺在榆神能的 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产之前将其注入上市公司。同时，预计该 50 万吨/年煤基乙醇项目在 2022 年底前试生产。为实现该承诺，延长集团和兴化股份已经成立兴化股份资产重组工作专班，建立明确的工作机制，全面协调兴化股份收购 50 万吨/年煤基乙醇项目的工作，计划在 2022 年底前完成收购工作。

截止 2022 年 6 月 30 日，兴化股份货币资金为 17.77 亿元，资产负债率为 6.92%，有能力通过自有资金或自筹资金满足对榆神能的收购资金需求。同时，

兴化股份本次以现金收购榆神能化预计构成重大资产重组，该重大资产重组不需要证监会审批，经交易所审核、交易双方履行必要的审批程序后即可实施，审核环节较少，操作时间较短。

在延长集团严格履行该承诺的前提下，即使 50 万吨/年煤基乙醇项目在 2022 年底前已经做好试生产准备并满足试生产条件，延长集团也可促使其子公司榆神能化暂停该项目、不进入试生产阶段，直至兴化股份完成对该项目的收购。

综上，在延长集团信守承诺的前提下，该项目在试生产前注入上市公司是可行的。

2、项目试生产前注入上市公司的考量因素

50 万吨/年煤基乙醇项目进入试生产阶段后，榆神能化将发生乙醇销售行为，如榆神能化未注入兴化股份，将与兴化股份募投项目的乙醇业务构成竞争关系。为避免该竞争情形出现，延长集团承诺在该项目试生产之前将其注入兴化股份。

3、项目试生产前注入上市公司的商业合理性

经查阅榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目的可行性研究报告，该项目建成投产后效益良好，从技术经济角度来看是可行的。如果兴化股份在该项目试生产之前收购该项目，该项目的效益尚未释放出来，此时根据评估价值确定的交易价格相对较低；若该项目完全达产之后，其效益将全面释放，届时根据评估价值确定的交易价格就相对较高。兴化股份在该项目试生产之前就完成对该项目的收购，有利于降低兴化股份的收购成本，这也是延长集团作为兴化股份控股股东支持兴化股份发展的体现。因此，该项目试生产之前注入上市公司具有商业合理性。

(二) 注入上市公司的具体方案和措施是否已明确、是否已进入实际操作阶段。

1、注入上市公司的具体方案和措施

(1) 具体方案

兴化股份拟以支付现金的方式购买延长集团持有的榆神能化 51% 股权。本次交易不涉及发行股份，不会导致兴化股份控制权的变化，但本次交易构成兴化股份重大资产重组。榆神能化的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权部门备案的评估报告的评估结果为依据，由交易双方协商确定。

（2）采取措施

兴化股份已经就重大资产重组事宜确定了券商、会计师事务所、律师事务所及评估机构，延长集团也已召开董事会批准向兴化股份转让榆神能化 51% 股权事宜。

2、是否进入实际操作阶段

目前，兴化股份重大资产重组中介机构已经进场开展工作，兴化股份已经披露重组提示性公告，重组工作已经进入实际操作阶段。本次重组以现金方式进行收购，能够有效减少审批环节、加快收购完成速度。

（三）结合申请人的收购资金来源、收购具体方式以及收购后对申请人生产经营的影响等，说明相关收购的可行性，是否存在收购实质性障碍，是否存在补充承诺无法履行或需要再次变更的情形；

1、收购资金来源

结合本次发行方案，以及兴化股份截止 2022 年 6 月 30 日的货币资金余额，未来三年补充流动资金、在建工程续建支出、环保支出及必备货币保有量等自身经营情况，对兴化股份资金情况测算如下：

| 项目 | 金额 (亿元) | 备注 |
|----------------|--------------|--|
| 一、资金总需求 | | |
| 募投项目支出 | 14.22 | 为收购新能源公司 80% 股权、建设产业升级就地改造项目的投资总额 |
| 补充流动资金 | 0.46 | 根据预计募投项目达产后公司的营业收入规模，乘以历史期经营性流动资金（不含货币资金）占营业收入比例估算未来三年补充经营性流动资金需求额 |
| 在建工程续建 | 1.40 | 按照在建工程总预算数扣除在建工程账面余额，估算尚需支付的后续资本性支出 |
| 环保支出 | 1.02 | 根据预计的未来三年营业收入规模乘以历史期环保支出占营业收入比例估算未来三年环保支出 |
| 必备货币保有量 | 5.56 | 受煤价明显上涨影响，近期付现成本明显提高，按照 2021 年、2022 年 1-6 月公司经营活动现金流出月平均值乘以 3 倍估算必备货币保有量 |
| 重大资产购买 | 10.10 | 拟进一步收购榆神能化 51% 股权。收购金额为预估数，不代表最终交易价格。 |
| 小计 | 32.76 | |

| 项目 | 金额 (亿元) | 备注 |
|------------------------------|------------|--------------------------------|
| 二、资金总量 | | |
| 货币资金余额 | 17.77 | 为公司截至 2022 年 6 月 30 日的账面货币资金余额 |
| 募集资金规模 | 9.00 | 为公司本次发行预计的募集资金规模 |
| 小计 | 26.77 | |
| 三、资金缺口（正数表示富余，负数表示不足） | -5.99 | “资金总量”减“资金总需求” |

由上可知，在综合考量兴化股份募投项目支出、其他固定资产投资、流动资金、收购榆神能化 51%股权等方面资金需求基础上，预计未来三年公司资金总需求约为 32.76 亿元，公司现有货币资金及预计本次发行募集资金合计约为 26.77 亿元，存在资金缺口约 5.99 亿元。

截止 2022 年 6 月 30 日，兴化股份总资产 51 亿元，资产负债率为 6.92%，负债水平低，公司借贷潜力大。兴化股份可以通过借款的方式筹措资金满足兴化股份流动资金需求、固定资产投资或股权投资等资金需求，为公司腾出必要资金用于收购榆神能化 51%股权。

2、收购的具体方式

兴化股份以自筹资金或自有资金向延长集团支付现金，收购榆神能化 51%股权。

3、收购后对申请人生产经营的影响

以兴化股份、榆神能化经审计的 2021 年财务报表为基础，假设：（1）2021 年 1 月 1 日按照账面价值完成榆神能化 51%股权收购；（2）榆神能化 2021 年无利润表，以其项目可研报告所载财务评价数据为基础测算收入、净利润。本次收购前后兴化股份 2021 年底/2021 年度财务状况、经营情况变化如下：

| 项目 | 收购重组前 | 收购重组后 |
|-------|------------|------------|
| 流动资产 | 201,480.99 | 118,939.18 |
| 非流动资产 | 281,475.46 | 716,212.14 |
| 资产总计 | 482,956.45 | 835,151.32 |
| 流动负债 | 35,306.76 | 65,481.63 |
| 非流动负债 | 1,188.86 | 226,188.86 |
| 负债总计 | 36,495.62 | 291,670.49 |

| 项目 | 收购重组前 | 收购重组后 |
|-----------|------------|------------|
| 净资产 | 446,460.84 | 543,480.84 |
| 归属于母公司净资产 | 446,460.84 | 446,460.84 |
| 营业收入 | 283,724.55 | 580,779.55 |
| 净利润 | 43,549.09 | 121,660.09 |
| 归属于母公司净利润 | 43,549.09 | 83,385.70 |

由上表可知，通过现金收购榆神能化控股权，能够充分优化资产结构、提高财务杠杆运用效率、提升盈利能力水平。

4、说明相关收购的可行性，是否存在收购实质性障碍，是否存在补充承诺无法履行或需要再次变更的情形。

通过前述分析，可以看出兴化股份现金充裕、资产负债率低，可以自筹资金或自有资金收购榆神能化 51% 股权，并且收购完成后预计兴化股份收入水平及盈利能力都大幅提升。

榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目已经办理投资项目备案确认书、节能报告审查意见、环境影响报告书批复等必要的手续，榆神能化的股权不存在被质押或冻结的情形。

综上，收购榆神能化 51% 股权是可行的，不存在收购实质性障碍。上市公司收购榆神能化 51% 股权的相关工作尚在进行中，上市公司尚需履行重大资产重组决策程序，延长集团与上市公司已经设立由延长集团总经理任组长的专班全力推进该项收购，相关中介机构已经进场开展相关工作，并制定了详细的工作计划表，延长集团与上市公司就收购榆神能化 51% 股权事宜签署了《股权收购框架协议》，约定“如目标股权交割日在榆神能化拥有的 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产启动之后，则甲方（延长集团）应向乙方（兴化股份）支付人民币 1,000 万元（大写：壹仟万元整）违约金。”前述约定具有约束性或惩罚性，有利于督促延长集团承诺的实现，但上市公司重大资产重组收购资产需要遵守严格程序，无法彻底排除承诺无法履行或需要再次变更的情形。

（四）相关承诺是否有约束性或惩罚性条款，年底前未完成注入应承担的责任。

2020 年 7 月 30 日，延长集团出具关于乙醇业务的《关于避免同业竞争的承诺函》，明确承诺将榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目注入兴化股份，其中规定

了承诺的约束性或惩罚性条款：“本公司承诺赔偿兴化股份因本公司违反本承诺而遭受或产生的任何实际损失或支出。”

针对 2020 年 7 月 30 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，延长集团又于 2021 年 8 月 13 日出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》，进一步明确将榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在其试生产前（预计在 2022 年底前进入试生产阶段）注入兴化股份。虽然该补充承诺函没有再次设置承诺约束性或惩罚性条款，但是该补充承诺函和延长集团 2020 年 7 月 30 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》共同构成关于避免延长集团与兴化股份在乙醇业务上潜在同业竞争的整体承诺，并且这两项承诺目前仍然有效。如果延长集团未能在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前将其注入兴化股份，由此给兴化股份带来损失的，延长集团需根据上述两项承诺相应地赔偿兴化股份。

此外，延长集团与上市公司就收购榆神能化 51% 股权事宜签署了《股权收购框架协议》，其中包含约束性或惩罚性条款“如目标股权交割日在榆神能化拥有的 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产启动之后，则甲方（延长集团）应向乙方（兴化股份）支付人民币 1,000 万元（大写：壹仟万元整）违约金。”

综上，延长集团关于乙醇业务的相关承诺有约束性或惩罚性条款，榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前未完成注入兴化股份导致兴化股份损失的，延长集团需根据承诺和协议对兴化股份进行赔偿。

六、结合上述情况进一步说明本次募投项目实施后新增的潜在同业竞争是否影响申请人生产经营独立性，是否损害申请人利益，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，是否构成本次发行的实质性障碍。

（一）结合上述情况进一步说明本次募投项目实施后新增的潜在同业竞争是否影响申请人生产经营独立性，是否损害申请人利益。

兴化股份本次两个募投项目的产品均包括乙醇和乙酸甲酯，兴化股份控股股东延长集团的子公司榆神能化拥有在建的 50 万吨/年煤基乙醇项目，该项目的产品亦包括乙醇和乙酸甲酯。兴化股份募投项目实施之后，预计榆神能化可能已经注入兴化股份；即使榆神能化暂未注入兴化股份，随着延长集团履行承诺，榆神能化将在试生产前注入兴化股份，不会与兴化股份在乙醇和乙酸甲酯销售方面发生竞争，从而有效解决潜在同业竞争。

榆神能化、兴化股份、兴化股份的募投项目新能源公司同为延长集团子公司，榆神能化和新能源公司均由延长集团设立，除此之外，榆神能化、兴化股份、能源公司之间不存在股权交叉关系。除新能源公司执行董事与总经理均为兴化股份董事长樊洛僊外，三家公司董事、监事、高管不存在交叉任职的情形。兴化股份与榆神能化彼此之间独立运营，在资产、人员、财务、机构、业务等方面都相互独立。

综上，在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前将其注入兴化股份后，兴化股份生产经营的独立性不会受到影响，不会损害兴化股份的利益。

（二）是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，是否构成本次发行的实质性障碍

《上市公司证券发行管理办法》第十条要求：上市公司募集资金投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

延长集团、兴化股份已实质性启动了兴化股份对榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目的收购工作，并成立工作专班全面协调，以切实避免募投项目实施后新增潜在同业竞争。随着 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前注入兴化股份，募投项目实施后，兴化股份不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争，生产经营的独立性亦不会受到影响。因此，兴化股份本次募投项目符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

七、中介机构核查意见

（一）中介机构所做核查工作

查阅了发行人控股股东 2016 年至 2021 年出具的关于避免同业竞争的相关承诺函；查阅榆煤化 2015 年甲醇产量、销售情况、醋酸耗用甲醇情况及相关说明；核查榆煤化二期未如期建设原因，并调取相关行业数据予以印证；调取榆煤化的甲醇产量、销售台账、地域分布情况，查阅凯越煤化收购背景文件；访谈并调取产品价格资料了解榆煤化盈利波动、凯越煤化持续亏损原因；核查兴化化工、榆煤化、凯越煤化甲醇生产工艺，并现场勘察甲醇生产装置；调取兴化股份、榆煤化、凯越煤化三家公司的甲醇销售人员配备情况；调取报告期内前述三家公司的甲醇销售台账，了解具体销售地域重叠情况并分析影响；核查前述三家公司在历

史沿革、资产、业务、人员、组织与财务、商标、销售地域情况并做对比分析；查阅同行业上市公司市场区域划分案例；查阅榆神能化工商档案、可行性研究报告、中交文件等资料；核查收购榆神能化进展，并查阅相关文件；从资金来源、财务影响、资产权属、相关建设手续等方面判断收购榆神能化可行性。

（二）中介机构结论性意见

经核查，保荐机构认为：

1、（1）延长集团 2016 年 7 月 7 日做出关于避免同业竞争的承诺时，考虑了历史期榆煤化甲醇产品的内部消化能力，很难准确预计榆能化甲醇需求量波动以及市场变化导致榆煤化二期项目未能如期建设，也无法预计陕西省人民政府对于延长集团收购凯越煤化政策指导和要求这一政策因素，故在延长集团 2016 年作出该承诺的时点来看承诺是可行的，延长集团承诺的决策是谨慎合理的。（2）由于 2017 年至 2020 年国内醋酸产能利用率不理想，醋酸产品及原材料煤炭的价格大幅波动，故榆煤化二期项目未能如期建设，这符合行业产能增长停滞趋势，具有一定合理性；2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能是为装置达产运行、节能降耗、摊薄固定成本，且凯越煤化 2019 年以来的主要市场区域与兴化股份自然划分、不存在重合，因此 2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能具有合理性。（3）延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，基于不可预测的客观原因与兴化股份在甲醇业务上产生同业，存在违反承诺的情形。延长集团变更 2016 年避免同业竞争的承诺依法履行了必要的审批程序，且延长集团与兴化股份的甲醇销售地域市场基本不存在重叠，在销售地域上有明显的自然划分，不具有实质性竞争和利益冲突，未实质性损害上市公司的利益。尽管未与上市公司构成实质性同业竞争，未给上市公司造成重大损失，但不排除延长集团存在被监管处罚或投资者索赔风险，根据其所作承诺应承担相应的赔偿责任。

2、（1）榆煤化由亏转盈且 2021 年大幅盈利主要是其产品醋酸市场价格上涨所致，但该产品价格的波动性比较大，至 2022 年 8 月成本、售价已严重倒挂，榆煤化 2022 年 1-8 月累计净利润为亏损状态。凯越煤化 2018 以来持续亏损的原因为原材料煤炭市场价格大幅上涨，但甲醇产品价格增幅有限。（2）发行人、榆煤化、凯越煤化甲醇装置工艺路线基本相同，但在部分工序技术、设备选用上存在差异；此外发行人在制备合成气之后可以同时生产合成氨、甲醇，更具操作

弹性和市场竞争力。（3）榆煤化除甲醇外不生产销售与兴化股份相同或相似的产品，除已生产甲醇、醋酸外，亦未生产乙醇或醋酸甲酯。（4）报告期内榆煤化净利润波动较大、凯越煤化持续亏损，故兴化股份未采取收购榆煤化和凯越煤化的方式解决同业竞争，有利于维持兴化股份良好的经营业绩和保护股东利益。兴化股份对榆煤化和凯越煤化的全面托管构成《重组管理办法》第十五条规定的“通过其他方式进行资产交易”并导致兴化股份触发重大资产重组，榆煤化和凯越煤化不符合《重组管理办法》十一条关于重大资产重组需有利于上市公司增强持续经营能力的要求，存在重大资产重组障碍，故未采取全面托管方式解决同业竞争；甲醇销售业务在兴化股份重要性日趋减弱，兴化股份缺乏足够销售人员及资源，因此未采取甲醇销售托管方式解决同业竞争。

3、（1）在尊重企业发展过程中自然形成的市场区域的基础上，并综合考量特定区域甲醇供给、市场价格、运距、运费等因素对销售半径的影响，延长集团运用自然形成的市场区域划分的方式能避免与兴化股份在甲醇业务上的同业竞争，且兴化股份与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员、机构与财务、生产目的、客户群体等方面存在差异，延长集团解决同业竞争的措施符合再融资监管规定。（2）同行业上市公司中鲁西化工与兴化股份存在相类似的通过区域划分解决同业竞争之情形。

4、（1）随着延长集团履行 2021 年 8 月关于避免同业竞争的补充承诺，在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前促成兴化股份完成对该项目的收购，该项目在注入兴化股份之前不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，募投项目实施后兴化股份与控股股东延长集团子公司榆神能化不会新增同业竞争。（2）除兴化股份与榆神能化同为延长集团子公司外，兴化股份与榆神能化历史沿革上不存在股权或控制关系，各方在在历史沿革、资产、人员、财务、机构等方面都相互独立；榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目尚处于建设阶段，并未销售乙醇和乙酸甲酯，未与兴化股份募投项目形成销售竞争，且在延长集团履行补充承诺之后该项目在注入兴化股份之前亦不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，故兴化股份与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由成立。

5、（1）在延长集团信守承诺的前提下，榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目的进度可控，该项目在试生产前注入上市公司是可行的。（2）兴化股份拟在该

项目试生产之前就完成对该项目的收购，系为避免在 50 万吨/年煤基乙醇项目注入兴化股份之前榆神能化出现乙醇销售的竞争性行为，且在该项目效益全面释放前进行收购，有利于降低兴化股份的收购成本，这也是作为兴化股份控股股东的延长集团支持兴化股份发展的体现，故该项目试生产之前注入上市公司具有商业合理性。（3）兴化股份拟以支付现金的方式购买延长集团持有的榆神能化 51% 股权，中介机构已经进场开展工作，兴化股份已经披露重组提示性公告，重组工作已经进入实际操作阶段。（4）兴化股份货币资金充裕、资产负债率较低，考虑流动资金需求、固定资产投资或股权投资等资金需求后，可以采用自有资金或自筹资金现金收购榆神能化 51% 股权。（5）兴化股份具备现金收购榆神能化 51% 股权能力，收购后有利于提升公司盈利水平，且榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目已经办理必要的建设手续，榆神能化的股权不存在被质押或冻结的情形，因此收购榆神能化 51% 股权是可行的，不存在收购实质性障碍。延长集团与上市公司就收购榆神能化 51% 股权事宜签署的《股权收购框架协议》约定了具有约束性或惩罚性的条款，有利于督促延长集团承诺的实现，但上市公司重大资产重组收购资产需要遵守严格程序，无法彻底排除承诺无法履行或需要再次变更的情形。（6）延长集团 2020 年 7 月 30 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》和 2021 年 8 月 13 日出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》共同构成关于避免延长集团与兴化股份在乙醇业务上潜在同业竞争的整体承诺，前者规定了承诺的约束性或惩罚性条款。同时，双方签署的《股权收购框架协议》也约定了承诺的约束性或惩罚性条款。如榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前未完成注入兴化股份，延长集团需根据前述承诺和协议对兴化股份进行赔偿。

6、在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前将其注入兴化股份之后，兴化股份生产经营的独立性不会受到影响，不会损害兴化股份的利益，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

经核查，律师认为：

1、（1）延长集团 2016 年 7 月 7 日做出关于避免同业竞争的承诺时，考虑了榆煤化及延长集团其他下属单位对榆煤化甲醇产品的内部消化能力，难以准确预计榆能化甲醇需求量波动以及市场变化导致榆煤化二期项目未能如期建设，亦难以预见两年之后对华电集团在榆林区域煤化工资产收购事项，故在延长集团

2016 年作出该承诺的时点来看承诺是可行的，延长集团承诺的决策具有谨慎及合理性。（2）由于 2017 年至 2020 年国内醋酸产能利用率较低，醋酸产品及原材料煤炭的价格大幅波动，故榆煤化因原材料及产品供需、价格市场变化导致二期项目未能如期建设，符合行业产能增长停滞趋势，具有一定合理性；2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能是为消除其装置运行中的缺陷而进行的，其目的是为装置达产运行、节能降耗、摊薄固定成本，且凯越煤化 2019 年以来的主要市场区域与发行人不存在重合。因此，2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能具有合理性。（3）由于市场变化、政府部门政策指导等特定的原因及背景，延长集团未严格履行其在 2016 年出具的关于避免同业竞争的承诺，其已按照当时有效的《上市公司监管指引第 4 号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规则履行了承诺变更程序，且榆煤化、凯越煤化与发行人在甲醇销售地域市场基本不存在重叠，在销售地域上有明显的划分，不具有实质性竞争和利益冲突，双方不存在实质性同业竞争，未给发行人造成重大损失；延长集团未严格履行 2016 年避免同业竞争的承诺，存在被监管处罚或投资者索赔风险，届时延长集团将根据其所作的承诺承担相应的赔偿责任。

2、（1）榆煤化由亏转盈且 2021 年大幅盈利主要是醋酸市场价格上涨所致，但该产品价格的波动性比较大，榆煤化 2022 年 1-8 月累计净利润为亏损状态；凯越煤化 2018 年以来持续亏损的原因为原材料煤炭市场价格大幅上涨，但甲醇产品价格增幅有限。（2）发行人、榆煤化、凯越煤化甲醇装置工艺路线基本相同，但在部分工序技术、设备选用上存在差异；此外发行人在制备合成气之后可以同时生产合成氨、甲醇，更具操作弹性和市场竞争力。（3）榆煤化除甲醇外不生产销售与发行人相同或相似的产品，亦未生产乙醇或醋酸甲酯。（4）报告期内榆煤化净利润波动较大、凯越煤化持续亏损，故发行人为维持良好的业绩及保护股东利益，未采取收购榆煤化和凯越煤化的方式解决同业竞争。如发行人对榆煤化和凯越煤化的全面托管，将构成《重组管理办法》第十五条规定的“通过其他方式进行资产交易”并导致发行人触发重大资产重组，榆煤化和凯越煤化不符合《重组管理办法》十一条关于重大资产重组需有利于上市公司增强持续经营能力的要求，存在重大资产重组障碍，故未采取全面托管方式解决同业竞争；由于甲

醇销售业务在发行人重要性日趋减弱，且发行人缺乏足够销售人员及资源，故发行人未采取甲醇销售托管方式解决同业竞争。

3、（1）综合特定区域甲醇供给、市场价格、运距、运费等因素对销售半径的影响，延长集团通过市场区域划分的方式能避免与发行人在甲醇业务上的同业竞争，且发行人与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员、机构与财务、生产目的、客户群体等方面存在明显差异，延长集团解决同业竞争的措施符合再融资监管规定。（2）同行业上市公司中存在同样按照实质重于形式的原则，结合相关主体的历史沿革、资产、人员、商标、产品销售区域及客户群体等方面差异，论证不构成实质同业竞争的情形。

4、（1）随着延长集团履行 2021 年 8 月关于避免同业竞争的补充承诺，榆神能化 50 万吨/年乙醇项目将在试生产前注入发行人，榆神能化在该项目注入发行人前将不会发生乙醇和乙酸甲酯的生产及销售，即延长集团与发行人未来不会在乙醇和乙酸甲酯业务方面发生竞争。因此，募投项目实施后发行人与控股股东延长集团子公司榆神能化不会新增同业竞争。（2）除发行人与榆神能化同为延长集团子公司外，发行人与榆神能化历史沿革上不存在股权或控制关系，双方在历史沿革、资产、人员、财务、机构等方面都相互独立；榆神能化的 50 万吨/年乙醇项目尚处于建设阶段，并未销售乙醇和乙酸甲酯，未与发行人募投项目形成销售竞争，且在延长集团履行补充承诺之后该项目在注入发行人之前亦不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，故发行人与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由成立。

5、（1）在延长集团遵守承诺的前提下，榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前注入发行人是可行的。（2）发行人拟在该项目试生产之前完成对该项目的收购，系为避免在 50 万吨/年煤基乙醇项目注入发行人之前榆神能化出现乙醇销售的竞争性行为，且在该项目效益全面释放前进行收购，有利于降低发行人的收购成本。（3）发行人拟以支付现金的方式购买延长集团持有的榆神能化 51%股权，中介机构已经进场开展工作，发行人已经披露重组提示性公告，重组工作已经进入实际操作阶段。（4）发行人货币资金充裕、资产负债率较低，可以采用自有资金或自筹资金现金收购榆神能化 51%股权。（5）发行人具备现金收购榆神能化 51%股权能力，收购完成后有利于提升发行人盈利水平，且榆

神能化的 50 万吨/年煤制乙醇项目已经办理必要的建设审批手续，榆神能化的股权不存在被质押或冻结的情形，因此发行人收购榆神能化 51%股权是可行的，不存在收购实质性障碍。发行人收购榆神能化 51%股权的相关工作尚在进行中，延长集团与发行人已就收购榆神能化 51%股权事宜签署《股权收购框架协议》，其中约定了约束性或惩罚性条款，该等条款有利于延长集团承诺的实现。由于本次现金收购构成重大资产重组，尚需发行人履行内部审议程序并提交深圳证券交易所审核，故无法排除延长集团相关承诺无法履行或需要再次变更的情形。（6）延长集团出具的关于避免同业竞争的相关承诺函以及延长集团与发行人签署的《股权收购框架协议》中包含约束性或惩罚性条款，如榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前未注入发行人，延长集团需根据前述承诺及协议对发行人进行赔偿。

6、在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前将其注入发行人后，发行人生产经营的独立性不会受到影响，不会损害发行人的利益，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

经核查，会计师认为：

1、（1）延长集团 2016 年 7 月 7 日做出关于避免同业竞争的承诺时，考虑了历史期榆煤化甲醇产品的内部消化能力，很难准确预计榆能化甲醇需求量波动以及市场变化导致榆煤化二期项目未能如期建设，也无法预计陕西省政府对于延长集团收购凯越煤化政策指导这一政策因素，故在延长集团 2016 年作出该承诺的时点来看承诺是可行的，延长集团承诺的决策是谨慎合理的。（2）由于 2017 年至 2020 年国内醋酸产能利用率不理想，醋酸产品及原材料煤炭的价格大幅波动，故榆煤化二期项目未能如期建设，这符合行业产能停滞趋势，具有一定合理性；2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能是为装置达产运行、节能降耗、摊薄固定成本，且凯越煤化 2019 年以来的主要市场区域与兴化股份不存在重合，因此 2019 年凯越煤化技改扩充甲醇产能具有合理性。（3）延长集团 2016 年出具关于避免同业竞争承诺之后，基于不可预测或不可控制的客观原因与兴化股份在甲醇业务上产生同业，存在违反承诺的情形。延长集团变更 2016 年避免同业竞争的承诺依法履行了必要的审批程序，且延长集团与兴化股份的甲醇销售地域市场基本不存在重叠，在销售地域上有明显的自然划分，不具有实质性竞争和利益冲

突，未实质性损害上市公司的利益，基本符合上市公司监管相关规定。尽管未与上市公司构成实质性同业竞争，未给上市公司造成重大损失，但不排除延长集团存在被监管处罚或投资者索赔风险，根据其所作承诺应承担相应的赔偿责任。

2、（1）榆煤化由亏转盈且 2021 年大幅盈利主要是其产品醋酸市场价格上涨所致，但该产品价格的波动性比较大，至 2022 年 8 月成本、售价已严重倒挂，榆煤化 2022 年 1-8 月累计净利润为亏损状态。凯越煤化 2018 年以来持续亏损的原因为原材料煤炭市场价格大幅上涨，但甲醇产品价格增幅有限。（2）发行人、榆煤化、凯越煤化甲醇装置工艺路线基本相同，但在部分工序技术、设备选用上存在差异；此外发行人在制备合成气之后可以同时生产合成氨、甲醇，更具操作弹性和市场竞争力。（3）榆煤化除甲醇外不生产销售与兴化股份相同或相似的产品，亦未生产乙醇或醋酸甲酯。（4）报告期内榆煤化净利润波动较大、凯越煤化持续亏损，故兴化股份未采取收购榆煤化和凯越煤化的方式解决同业竞争，有利于维持兴化股份良好的经营业绩和保护股东利益。兴化股份对榆煤化和凯越煤化的全面托管构成《重组管理办法》第十五条规定的“通过其他方式进行资产交易”并导致兴化股份触发重大资产重组，榆煤化和凯越煤化不符合《重组管理办法》十一条关于重大资产重组需有利于上市公司增强持续经营能力的要求，存在重大资产重组障碍，故未采取全面托管方式解决同业竞争；甲醇销售业务在兴化股份重要性日趋减弱，兴化股份缺乏足够销售人员及资源，因此未采取甲醇销售托管方式解决同业竞争。

3、（1）在尊重企业发展过程中自然形成的市场区域的基础上，并综合考量特定区域甲醇供给、市场价格、运距、运费等因素对销售半径的影响，延长集团通过市场区域划分的方式能避免与兴化股份在甲醇业务上的同业竞争，且兴化股份与榆煤化、凯越煤化在历史沿革、资产、人员、机构与财务、生产目的、客户群体等方面存在差异，延长集团解决同业竞争的措施符合再融资监管规定。（2）同行业上市公司中鲁西化工与兴化股份存在类似的通过区域划分解决同业竞争之情形。

4、（1）随着延长集团履行 2021 年 8 月关于避免同业竞争的补充承诺，在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前促成兴化股份完成对该项目的收购，该项目在注入兴化股份之前不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，募投项目实施后兴

化股份与控股股东延长集团子公司榆神能化不会新增同业竞争。（2）除兴化股份与榆神能化同为延长集团子公司外，兴化股份与榆神能化历史沿革上不存在股权或控制关系，各方在在历史沿革、资产、人员、财务、机构等方面都相互独立；榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目尚处于建设阶段，并未销售乙醇和乙酸甲酯，未与兴化股份募投项目形成销售竞争，且在延长集团履行补充承诺之后该项目在注入兴化股份之前亦不会发生乙醇和乙酸甲酯的销售，故兴化股份与延长集团在乙醇业务方面形成同业但未发生竞争的理由成立。

5、（1）在延长集团信守承诺的前提下，榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目的进度可控，该项目在试生产前注入上市公司是可行的。（2）兴化股份拟在该项目试生产之前就完成对该项目的收购，系为避免在 50 万吨/年煤基乙醇项目注入兴化股份之前榆神能化出现乙醇销售的竞争性行为，且在该项目效益全面释放前进行收购，有利于降低兴化股份的收购成本，这也是作为兴化股份控股股东的延长集团支持兴化股份发展的体现，故该项目试生产之前注入上市公司具有商业合理性。（3）兴化股份拟以支付现金的方式购买延长集团持有的榆神能化 51% 股权，中介机构已经进场开展工作，兴化股份已经披露重组提示性公告，重组工作已经进入实际操作阶段。（4）兴化股份货币资金充裕、资产负债率较低，考虑流动资金需求、固定资产投资或股权投资等资金需求后，可以采用自有资金或自筹资金现金收购榆神能化 51% 股权。（5）兴化股份具备现金收购榆神能化 51% 股权能力，收购后有利于提升公司盈利水平，且榆神能化的 50 万吨/年煤基乙醇项目已经办理必要的建设手续，榆神能化的股权不存在被质押或冻结的情形，因此收购榆神能化 51% 股权是可行的，不存在收购实质性障碍。延长集团与上市公司就收购榆神能化 51% 股权事宜签署的《股权收购框架协议》约定了具有约束性或惩罚性的条款，有利于督促延长集团承诺的实现，但上市公司重大资产重组收购资产需要遵守严格程序，无法彻底排除承诺无法履行或需要再次变更的情形。（6）延长集团 2020 年 7 月 30 日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》和 2021 年 8 月 13 日出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》共同构成关于避免延长集团与兴化股份在乙醇业务上潜在同业竞争的整体承诺，前者规定了承诺的所约束性或者惩罚性条款。同时，双方签署的《股权收购框架协议》也约定了承诺的

约束性或惩罚性条款。如榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目在试生产前未完成注入兴化股份，延长集团需根据前述承诺和协议对兴化股份进行赔偿。

6、在榆神能化 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产前将其注入兴化股份之后，兴化股份生产经营的独立性不会受到影响，不会损害兴化股份的利益，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

问题 2:

关于募投项目节能审查。本次募投项目取得的节能审查意见对申请人提出了相关整改落实要求。请申请人说明：（1）收购新能源公司 80%股权项目落实节能审查意见整改要求的进展情况、所需投入情况及承担主体，整改落实对 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目建设生产运营的具体影响，是否影响本次募投项目实施；（2）投资建设产业升级就地改造项目建成投运后，同步停运 15 万吨/年二期合成装置，退出年产 30 万吨硝基复合肥装置，改造煤气化系统装置及减产化工合成氨装置，预计对申请人生产经营的具体影响，量化分析对申请人经营业绩的影响。请保荐机构、申请人会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复:

一、收购新能源公司 80%股权项目落实节能审查意见整改要求的进展情况、所需投入情况及承担主体，整改落实对 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目建设生产运营的具体影响，是否影响本次募投项目实施。

（一）收购新能源公司 80%股权项目落实节能审查意见整改要求的进展情况、所需投入情况及承担主体

1、10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目落实节能审查意见整改要求进展

（1）节能审查意见整改要求

“收购新能源公司 80%股权项目”为兴化股份本次募投项目之一，新能源公司现有在产的 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目于 2022 年 8 月 10 日取得陕西省发改委出具的《关于陕西兴化集团有限公司 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目能效评价报告的审查意见》（陕发改环资[2022]1450 号）。该审查意见

批准了 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目的能效评价报告，同时对该项目提出了整改要求：①项目单位要进一步优化工艺技术方案，加强节能改造，提高生产运行能效，改造后力争达到国内先进水平；②项目单位在能效评价审查意见批复后 6 个月内，对项目所有用能设备进行全面梳理，淘汰落后用能设备，加强技术改造，将能效水平不先进的用能设备更新为节能产品、设备，并在完成后对能效评价报告要求整改完善内容落实情况进行检查复核。

（2）落实整改要求的进展

针对陕西省发改委节能审查意见的整改要求，兴化集团已经制定了《关于 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目能效评价报告审查意见的实施方案》，成立 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目能效评价报告审查意见实施方案领导小组，组织整改工作的实施，目前正在开展设备采购招投标的准备工作。

2、落实整改要求所需投入情况及承担主体

（1）落实整改要求所需投入情况

为落实陕西省发改委节能审查意见整改要求，新能源公司需更换相关变压器及电机。其中，变压器及电机采购费用预计为 263.04 万元，基础变更费用预计为 36.96 万元，合计约 300 万元。

（2）落实整改要求所需投入的承担主体

落实陕西省发改委整改要求所需投入的直接承担主体为新能源公司，上述 300 万元整改投入已经作为新能源公司技改费用一次性预提。

根据 2020 年 12 月 30 日延长集团与兴化化工签署的《关于陕西延长石油兴化新能源有限公司之股权转让协议》，新能源公司在评估基准日至股权交割日之间有关资产的经营损益均由甲方享有或承担，调整后的标的股权交易价格=调整前标的股权交易价格+/-标的股权对应的期间损益金额。因此，新能源公司因整改发生的 300 万元费用将相应调减兴化化工最终向延长集团支付的股权对价，落实陕西省发改委整改要求所需投入的最终承担主体为延长集团。

（二）整改落实对 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目建设生产运营的具体影响，是否影响本次募投项目实施

按照更换方案，预计落实整改需要新能源公司的乙醇装置停车约 10 天，影

响乙醇产量 1880 吨或醋酸甲酯的产量 1550 吨（最终影响天数和产量以实际统计为准），预计影响全年利润总额 256.38 万元，财务影响较小，不会影响本次募投项目的实施。

二、投资建设产业升级就地改造项目建成投运后，同步停运 15 万吨/年二期合成装置，退出年产 30 万吨硝基复合肥装置，改造煤气化系统装置及减产化工合成氨装置，预计对申请人生产经营的具体影响，量化分析对申请人经营业绩的影响。

（一）关于同步停运 15 万吨/年二期合成装置对于发行人经营业绩的影响

该项资产属于发行人关联方兴化集团所有。截至本回复出具之日，15 万吨/年二期合成装置正在生产运行当中，该生产装置主要以天然气作为原料生产合成氨，生产的合成氨产品全部用于兴化集团生产硝酸铵等产品后对外销售。建设产业升级就地改造项目建成投运后，停运 15 万吨/年二期合成装置对于发行人的经营业绩没有影响。

（二）退出年产 30 万吨硝基复合肥装置对于发行人经营业绩的影响

该项资产属于发行人关联方兴化集团全资子公司陕西兴福肥业有限公司所有。年产 30 万吨硝基复合肥装置因环保原因，于 2018 年 8 月起全面停产。根据 2022 年 5 月 23 日兴化集团董事会会议决议（兴化集团董发[2022] 14 号）内容，决议注销陕西兴福肥业有限公司。截至本回复出具之日，该装置仍处于停产状态。陕西兴福肥业有限公司的注销手续尚在办理当中。陕西兴福肥业有限公司退出年产 30 万吨硝基复合肥装置对于发行人经营业绩无影响。

（三）改造煤气化系统装置对于发行人经营业绩的影响

根据北京石油化工有限公司编制的《陕西延长石油兴化化工有限公司产业升级就业改造项目可行性研究报告》，改造煤气化系统装置作为“原料气供气系统改造”组成部分，已列入产业升级就地改造项目投资概算。

“原料气供气系统改造”共计 5 个项目，其中“变换装置”、“低温甲醇洗装置”属于“改造煤气化系统装置”。

| 序号 | 装置名称 | 备注 |
|----|------|----|
|----|------|----|

| | | |
|---|---------|----------------------|
| 1 | 总体 | 全厂外管系统改造 |
| 2 | 老厂改造 | 原料气外管工艺系统，原料气压缩机 |
| 3 | 变换装置 | 新厂变换及热回收装置内氨合成变换系统改造 |
| 4 | 低温甲醇洗装置 | 新厂低温甲醇洗脱瓶颈改造 |
| 5 | 气体分离装置 | 新建 |

“原料气供气系统改造”在可研报告中投资估算金额为 7500 万元，投资估算已列入建设投资中的固定资产投资类，对发行人的经营业绩影响已在产业升级就地改造项目可研报告整体财务评价中体现，即投资建设产业升级就地改造项目税后投资回收期（含建设期）8.66 年，税后内部收益率 13.04%，经济效益良好。除此之外，对发行人经营业绩无其他影响。

（四）减产化工合成氨装置对于发行人经营业绩的影响

根据北京石油化工有限公司编制的《陕西延长石油兴化化工有限公司产业升级就业改造项目可行性研究报告》中的“10.3 原有系统改造及合成氨装置减产能耗变化情况”列明，合成氨装置每年减产 2.418 万吨。根据发行人 2019 年至 2022 年 6 月合成氨产品的销售收入、销售成本、销售量计算出的四期平均销售单价及销售毛利率如下：

| 年度 | 销售数量(吨) | 全年平均销售单价 (元/吨) | 全年平均成本 (元/吨) | 全年毛利率 (%) |
|--------------|------------|-------------------|-----------------|--------------|
| 2022 年 1-6 月 | 122,515.19 | 3,457.77 | 3,066.87 | 11.30 |
| 2021 年度 | 240,621.44 | 2,986.14 | 2,496.74 | 16.39 |
| 2020 年度 | 272,063.67 | 2,002.53 | 1,655.64 | 17.32 |
| 2019 年度 | 303,117.30 | 2,218.34 | 1,705.64 | 23.11 |
| 四期平均 | | 2,666.20 | 2,231.22 | 17.03 |

依据发行人 2019 年至 2022 年 6 月合成氨产品的销售收入、销售成本、销售量、平均销售单价计算出的平均销售单价 2,666.20 元/吨、平均销售毛利率为 17.03%、合成氨装置每年减产 2.418 万吨计算，预计发行人年度经营利润减少 1,097.90 万元。减产化工合成氨是由于抽取部分合成气去生产乙酸甲酯导致，而从 2022 年 1-6 月乙酸甲酯毛利率 34.84%、合成氨毛利率 11.30%来看，最终该部分合成气所产乙酸甲酯的毛利额能够覆盖前述减产化工合成氨的毛利额。因此，整体看抽取部分合成气去生产乙酸甲酯、减产部分合成氨是对上市公司经营业绩

提升有利的。

三、中介机构核查意见

（一）中介机构所做核查工作

查阅陕西省发改委出具的能效评价报告审查意见；查阅并核实兴化集团制定的整改实施方案；调取招标准备工作文件；查阅新能源公司关于技改费用的计提凭证；分析实施方案对产量、利润的影响；取得 15 万吨/年二期合成装置、30 万吨硝基复合肥装置权属归属说明；现场勘察 30 万吨硝基复合肥装置停产情况；查阅产业升级就地改造项目可行性研究报告、合成氨/乙酸甲酯近年的毛利率情况，量化分析改造煤气化系统装置及减产化工合成氨装置的财务影响。

（二）中介机构结论性意见

经核查，保荐机构认为：

1、（1）针对陕西省发改委节能审查意见的整改要求，兴化集团已经制定了《关于 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目能效评价报告审查意见的实施方案》，成立实施方案领导小组，组织整改工作的实施，目前正在开展设备采购招投标的准备工作。（2）落实陕西省发改委整改要求所需投入的直接承担主体为新能源公司，300 万元整改投入已经作为新能源公司技改费用一次性预提；根据《关于陕西延长石油兴化新能源有限公司之股权转让协议》，整改投入形成的费用将相应调减兴化化工最终向延长集团支付的股权对价，故落实陕西省发改委整改要求所需投入的最终承担主体为延长集团。（3）按照更换方案，预计落实整改需要新能源公司的乙醇装置停车约 10 天，影响新能源公司全年利润总额 256.38 万元，财务影响较小，不会影响本次募投项目的实施。

2、（1）15 万吨/年二期合成装置属于发行人关联方兴化集团所有，建设产业升级就地改造项目建成投运后，停运 15 万吨/年二期合成装置对于发行人的经营业绩没有影响。（2）30 万吨硝基复合肥装置属于发行人关联方兴化集团全资子公司陕西兴福肥业有限公司所有，已于 2018 年 8 月起全面停产，对于发行人经营业绩无影响。（3）改造煤气化系统装置作为“原料气供气系统改造”组成部分，已列入产业升级就地改造项目投资概算，对发行人的财务和经营影响已在产业升级就地改造项目可研报告整体财务评价中体现，除此之外，对发行人经营

业绩无其他影响。（4）产业升级就地改造项目投运后，减产化工合成氨是由于抽取部分合成气去生产乙酸甲酯导致的，整体上来看抽取部分合成气去生产乙酸甲酯并减产部分合成氨是对上市公司经营业绩提升有利的。

经核查，会计师认为：

1、（1）针对陕西省发改委节能审查意见的整改要求，兴化集团已经制定了《关于 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目能效评价报告审查意见的实施方案》，成立实施方案领导小组，组织整改工作的实施，目前正在开展设备采购招投标的准备工作。（2）落实陕西省发改委整改要求所需投入的直接承担主体为新能源公司，300 万元整改投入已经作为新能源公司技改费用一次性预提；根据《关于陕西延长石油兴化新能源有限公司之股权转让协议》，整改投入形成的费用将相应调减兴化化工最终向延长集团支付的股权对价，故落实陕西省发改委整改要求所需投入的最终承担主体为延长集团。（3）按照更换方案，预计落实整改需要新能源公司的乙醇装置停车约 10 天，影响新能源公司全年利润总额 256.38 万元，财务影响较小，不会影响本次募投项目的实施。

2、（1）15 万吨/年二期合成装置属于发行人关联方兴化集团所有，建设产业升级就地改造项目建成投运后，停运 15 万吨/年二期合成装置对于发行人的经营业绩没有影响。（2）30 万吨硝基复合肥装置属于发行人关联方兴化集团全资子公司陕西兴福肥业有限公司所有，已于 2018 年 8 月起全面停产，对于发行人经营业绩无影响。（3）改造煤气化系统装置作为“原料气供气系统改造”组成部分，已列入产业升级就地改造项目投资概算，对发行人的财务和经营影响已在产业升级就地改造项目可研报告整体财务评价中体现，除此之外，对发行人经营业绩无其他影响。（4）产业升级就地改造项目投运后，减产化工合成氨是由于抽取部分合成气去生产乙酸甲酯导致的，整体看抽取部分合成气去生产乙酸甲酯并减产部分合成氨按当前市场情况对上市公司经营业绩提升有利的。

（本页无正文，为陕西兴化化学股份有限公司《关于陕西兴化化学股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签章页）



（本页无正文，为粤开证券股份有限公司《关于陕西兴化化学股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人签名：


何瞻军


王新刚



2022年10月28日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读粤开证券股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：



严亦斌

签字日期：2022年10月28日

(本页无正文，为粤开证券股份有限公司《保荐机构董事长声明》之签章页)

