

陕西兴化化学股份有限公司
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申请向特定对象发行股票
审核问询函的回复

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）

二〇二三年四月

目录

问题 1	4
问题 2	32

关于陕西兴化化学股份有限公司申请向特定对象发行股票

审核问询函的回复

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 3 月 15 日下发的《关于陕西兴化化学股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2023〕120022 号，以下简称“《问询函》”），已收悉。根据《问询函》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”）、希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）与天健兴业资产评估有限公司（以下简称“评估师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《问询函》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，请予审核。

除非文义另有所指，本回复中的简称与《陕西兴化化学股份有限公司 2020 年度向特定对象发行股票募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中的简称具有相同含义。涉及募集说明书补充披露或修改的内容已在募集说明书中以**楷体加粗**方式列示。

本回复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:

本次发行拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司（以下简称标的资产）80%股权。根据发行人问询函的回复，本次标的资产评估依据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，评估基准日为 2021 年 8 月 31 日，原有效期至 2022 年 8 月 30 日，后根据陕西省国资委相关批复，前述资产评估结果有效期延长至 2023 年 2 月 28 日。

根据问询函回复，标的资产具备 10 万吨乙醇产能，本次募投项目投资建设产业升级就地改造项目规划年产 16 万吨醋酸甲酯或 10 万吨乙醇的产能，发行人子公司榆神能化于 2023 年 3 月 6 日开展 50 万吨/年煤基乙醇项目试生产。

请发行人补充说明：（1）上述资产评估是否有效，如是，请说明评估基准日距今逾 18 个月的合理性及是否履行延期的审批手续；如否，请结合最新资产评估结果说明收购定价公允性，是否符合《监管规则适用指引—发行类第 7 号》（以下简称《7 号指引》）第 7-9 条相关要求；（2）结合标的资产最新一期业绩情况，说明主要产品、经营模式、业绩稳定性、发展趋势、主要客户供应商，以及主要财务指标、经营成果等经营情况，本次收购资产的信息披露是否符合《7 号指引》第 7-8 条相关要求；（3）结合发行人乙醇产品的下游应用领域、市场空间、竞争格局、在手订单或意向性合同等，说明发行人已建及在建乙醇项目是否存在产能过剩风险，发行人对募投项目新增产能消化的具体措施。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请发行人律师核查（2）并发表明确意见，请会计师核查（1）（3）并发表明确意见。

回复：

一、上述资产评估是否有效，如是，请说明评估基准日距今逾 18 个月的合理性及是否履行延期的审批手续；如否，请结合最新资产评估结果说明收购定价公允性，是否符合《监管规则适用指引—发行类第 7 号》（以下简称《7 号指引》）第 7-9 条相关要求。

(一) 以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日重新出具资产评估报告

在本次发行过程中，北京天健兴业资产评估有限公司为兴化化工收购新能源公司 80% 股权之事项，已出具以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日的天兴评报字〔2021〕第 1863 号资产评估报告，该资产评估报告有效期至 2023 年 2 月 28 日，目前已经无效。为此，由北京天健兴业资产评估有限公司以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日，更新出具了天兴评报字〔2023〕第 0355 号资产评估报告，报告有效期至 2023 年 12 月 30 日，该报告已经延长集团备案，并以备案后的评估结论作为最终定价参考依据。

以 2022 年 12 月 31 日为基准日的评估结论为 80,019.15 万元，较以 2021 年 8 月 31 日为基准日的评估结论 78,786.03 万元增长 1,233.12 万元。上述差异产生的主要原因系新能源公司账面净资产增长所致。

(二) 最新资产评估结果定价公允，符合《7 号指引》第 7-9 条相关要求

发行人本次收购新能源公司 80% 股权，以新能源公司最新资产评估结果作为定价依据，收购定价公允，符合《7 号指引》第 7-9 条相关要求，具体分析说明如下：

1、评估方法

根据资产评估的相关规定，执行评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和成本法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

由于新能源公司属非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大，且评估基准日附近中国同一行业的可比企业的买卖、收购及合并案例较少，所以相关可靠的可比交易案例的经营和财务数据很难取得，无法计算适当的价值比率，故本次评估不适用市场法，而选用资产基础法和收益法进行评估。

截至 2022 年 12 月 31 日，新能源公司净资产账面价值为 80,027.49 万元，

采用资产基础法的净资产评估值为 80,019.15 万元,采用收益法的净资产评估值为 81,734.02 万元。因此,本次评估资产基础法评估结论与收益法评估结论差异较小,以资产基础法确定的评估结果与净资产账面价值无重大差异。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值。收益法受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大。本次评估中,通过历史三年经营数据也可以看出,企业的经营情况属于剧烈波动状态,这同时也符合化工行业的基本情况,化工行业受环境影响变化较大。被评估单位毕竟经营年限较短,其产品生产、企业经营、企业管理还不完善;化工产品与原材料价格波动性大,产能利用率不稳定,盈利预测不确定性高、准确性低。故本次评估不采用收益法的评估结果作为最终评估结论。资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值,结合本次评估情况,被评估单位属于重资产企业,企业详细提供了其资产负债相关资料、评估人员也从外部收集到满足资产基础法所需的资料,评估机构对被评估单位资产及负债进行全面的清查和评估,因此相对而言,资产基础法评估结果较为可靠,因此本次评估以资产基础法的评估结果作为最终评估结论。

综上,本次评估采用了两种评估方法,适用于标的资产的基本情况,本次评估成本法评估结论与收益法评估结论差异较小,选择评估结果的理由充分,评估结果与资产盈利情况及净资产额不存在重大差异。

2、评估假设

本次评估采用资产基础法、收益法进行评估,并采用资产基础法为最终评估结论。在采用收益法评估过程中,以现行法律、法规及政策为基础,现有的市场环境、管理水平、目前的竞争态势为准进行评估,未考虑收购完成后的协同效应。本次评估的假设前提与标的资产的资产状况、所处的市场环境、经营前景相符。评估报告中所载的评估假设很可能在未来发生的事项,且符合行业惯例,设定的免责条款合理。具体评估假设如下:

(1) 本次评估的一般假设

①交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（2）本次收益法的评估假设

①国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

②针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

③假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

④除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑤假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑥假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

⑦有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑧假设企业预测年度现金流为期中产生。

⑨假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

⑩无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

⑪假设评估基准日之后企业维持现状生产能力持续经营。

⑫假设企业 2023 年及以后生产能力释放 90%并完全销售。

⑬假设未来企业经营中生产模式与现在保持一致，其中 50%的乙酸甲酯再生产为乙醇出售，50%的乙酸甲酯直接出售。

根据资产评估要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而得出不同评估结论的责任。

3、评估参数

本次收购新能源公司采用资产基础法结果作为最终评估结论，不涉及以资产未来收益作为估值定价依据的情况。关联交易不对资产基础法作价产生直接影响。新能源公司与上市公司之间的关联交易，主要包括新能源公司向上市公司采购甲醇、合成气、蒸汽等，其中甲醇以“除关联方外对外销售量最大客户的月销售均价”为定价原则，合成气以“以上年度生产成本并考虑煤价波动因素加成 10%”为定价原则，蒸汽以“参考市场价格、水资源费、人工成本等确定，其中蒸汽参考上年度生产成本并考虑煤价波动因素加成 10%”为定价原则，定价原则是公允的。在采用收益法预测时，均以前述定价原则为前提进行预测，不存在通过关联交易影响评估作价的情形。

新能源公司的客户结构比较集中，2021 年前五大客户占营业收入比例约为 78.82%，第一名客户占比约为 23.44%；2022 年前五大客户占营业收入比例约为 74.06%，第一名客户占比约为 27.29%；前五大客户客户集中度相对较高，但不存在单一依赖情形。第一大客户从新能源公司的乙醇装置试运行以来，一直保持长期合作、关系稳定。由于新能源公司采用的为先款后货的方式，因此客户回款率达到 100%。

新能源公司供应商较为集中，第一大供应商为兴化化工，2022 年向其发生的采购金额占营业成本比例约为 80.50%左右，该等交易具有持续性。兴化化工系发行人的全资子公司，因此该交易构成上市公司的日常关联交易，定价原则如前文所述，有市场价的参考市场价，无市场价的主要以成本或成本加成为定价原则，定价具有公允性。新能源公司向兴化化工主要采购甲醇、合成气、蒸汽、转供电等，是因为新能源公司拥有的乙醇装置毗邻兴化化工生产装置，设计之初即

考虑向兴化化工采购该等产品或服务。

4、评估程序

本次评估的主要评估程序实施过程和情况如下：

1) 接受委托及准备阶段

①北京天健兴业资产评估有限公司于 2023 年 2 月接受委托人的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

②根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托人参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

③评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

④评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

2) 现场清查阶段

①评估对象真实性和合法性的查证

根据委托人及被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，评估人员通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查房屋建筑物、重

要设备等资产。评估人员，查阅了相关工程的设计、施工文件，工程承包合同，工程款项结算资料、设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性和完整性。

②资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查生产用机械设备。主要通过查阅设备的运行记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

③实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及工程决算、工程施工合同、设备采购合同等资料。

④企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对新能源公司各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析 and 预测。

3) 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4) 评估汇总阶段

①评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，通过资产基础法和收益现值法确定委托评估资产的结果。

②评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进

行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

③工作底稿的整理归档

综上，评估机构履行了必要的调查分析程序，对重要资产履行了必要的现场调查，不存在应关注而未关注的事项，评估机构报告中未引用外部报告的结论。

5、评估报告有效期

本次标的资产的评估基准日为2022年12月31日，评估报告有效期为一年，截至本回复签署之日，评估报告仍在有效期内。

6、本次评估报告与前次评估报告之间的差异分析说明

(1) 评估假设差异

本次评估报告与前次评估报告的一般假设一致。两次评估报告在收益法评估假设的差异为：前次评估报告假设企业2022年生产能力释放95%，2023年及以后生产能力释放100%并完全销售；本次评估假设企业2023年及以后生产能力释放90%并完全销售。本次评估的收益法评估假设较前次评估更为谨慎合理。

(2) 评估参数主要差异

1) 资产基础法评估参数主要差异

①两年期贷款市场报价利率（LPR）差异

贷款市场报价利率（LPR）主要影响的是固定资产资金成本，进而影响固定资产原值。

本次评估报告采用的两年期资金成本是3.8125%，其确定方法为：新能源公司乙醇资产的工程总体建成投产的周期为2年，根据中国人民银行公布的2022年12月31日贷款市场报价利率（LPR）一年期为3.65%，5年期以上为4.30%，采用内插法计算出两年期的贷款市场报价利率（LPR）为3.8125%。

前次评估报告采用的两年期资金成本为4.05%，其确定方法为：新能源公司乙醇资产的工程总体建成投产的周期为2年，根据中国人民银行公布的2021年8月20日贷款市场报价利率（LPR）一年期为3.85%，5年期以上为4.65%，根据内插法计算出两年期的贷款市场报价利率（LPR）为4.05%。

②土地案例差异

前次评估基准日到本次评估基准日之间有新增的土地交易案例，本次评估基准日重新选取了更贴合待估对象的案例。本次评估土地单价 431.63 元/平方米，前次评估土地单价 402.44 元/平方米。

2) 收益法评估参数主要差异

本次评估计算新能源公司股东全部权益价值时采用折现率 9.78%，前次评估采用折现率 10.23%，差异 0.45%。两次评估的折现率存在差异主要是由于计算折现率所参考的国债到期年收益率、可比上市公司有财务杠杆的 Beta 值、贷款市场报价利率等参数在不同评估准日存在差异。

(3) 评估结果差异

本次评估，评估机构采用资产基础法和收益法对评估对象分别进行了评估，经分析最终选取资产基础法评估结果作为评估结论。

1) 本次评估结果（以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日）

经资产基础法评估，新能源公司总资产账面价值为 97,434.02 万元，评估价值为 97,425.69 万元，减值额为 8.34 万元，减值率为 0.01%；负债账面价值为 17,406.53 万元，评估价值为 17,406.53 万元，无增减值；净资产账面价值为 80,027.49 万元，评估价值为 80,019.15 万元，减值额为 8.34 万元，减值率为 0.01%。

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	36,192.22	36,333.12	140.89	0.39
非流动资产	61,241.80	61,092.57	-149.23	-0.24
其中：长期股权投资	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	57,816.68	57,489.20	-327.49	-0.57
在建工程	144.09	144.09	-	-
无形资产	3,191.57	3,369.83	178.26	5.59
其中：土地使用权	3,180.33	3,349.48	169.15	5.32
其他非流动资产	89.45	89.45	-	-
资产总计	97,434.02	97,425.69	-8.34	-0.01

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动负债	17,398.79	17,398.79	-	-
非流动负债	7.74	7.74	-	-
负债合计	17,406.53	17,406.53	-	-
净资产（所有者权益）	80,027.49	80,019.15	-8.34	-0.01

2) 前次评估结果（以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日）

经资产基础法评估，新能源公司总资产账面价值为 87,444.88 万元，评估价值为 87,442.04 万元，减值额为 22.85 万元，减值率为 0.03%；负债账面价值为 8,636.00 万元，评估价值为 8,636.00 万元，无增减值；净资产账面价值为 78,808.88 万元，评估价值为 78,786.03 万元，减值额为 22.85 万元，减值率为 0.03%。

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	21,658.32	21,823.44	165.12	0.76
非流动资产	65,786.56	65,598.59	-187.97	-0.29
其中：长期股权投资	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	61,904.10	62,451.46	547.36	0.88
在建工程	590.27	-	-590.27	-100.00
无形资产	3,288.37	3,143.31	-145.06	-4.41
其中：土地使用权	3,270.71	3,122.96	-147.75	-4.52
其他非流动资产	3.82	3.82	-	-
资产总计	87,444.88	87,422.04	-22.85	-0.03
流动负债	8,636.00	8,636.00	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	8,636.00	8,636.00	-	-
净资产（所有者权益）	78,808.88	78,786.03	-22.85	-0.03

3) 本次报告与前次报告的评估结果差异分析

本次评估结果 80,019.15 万元与前次（以 2021 年 8 月 31 日评估基准日）评估结果 78,786.03 万元差异 1,233.12 万元。产生差异的主要原因如下：

①账面净资产 80,027.49 万元较上次 78,808.88 万元增长了 1,218.61 万元。主要原因是两个基准日之间，新能源公司的期间利润留存及分配导致净资产变动。

②本次评估流动资产增值 140.89 万元，前次评估该资产增值 165.12 万元，差异不大。两次评估中流动资产增值均是由库存商品（乙醇、醋酸甲酯）增值带来的。

③本次评估固定资产和在建工程合计减值额为 327.49 万元，前次评估该等资产减值额为 42.91 万元。差异的主要原因是两次评估采用的资金成本（LPR）不同，本次评估两年期资金成本是 3.8125%，前次评估 2 年期资金成本为 4.05%。

④本次评估无形资产-土地使用权增值 169.15 万元，前次评估该资产减值 147.75 万元。差异的主要原因是 2022 年周边土地市场价格上涨。

7、评估报告出具后标的资产的内部和外部经营环境未发生显著重大不利变化

本次评估报告出具日为 2023 年 3 月 21 日，距本回复出具之日较近，评估报告出具后标的资产的内部和外部经营环境未发生显著重大不利变化。

8、本次收购资产以评估报告作为定价依据

根据交易双方签署的《陕西延长石油（集团）有限责任公司与陕西延长石油兴化化工有限公司关于陕西延长石油兴化新能源有限公司之股权转让协议的补充协议之二》（以下简称“《股权转让协议的补充协议二》”），本次收购资产以新评估报告（评估基准日为 2022 年 12 月 31 日）的评估结果作为定价依据。

二、结合标的资产最新一期业绩情况，说明主要产品、经营模式、业绩稳定性、发展趋势、主要客户供应商，以及主要财务指标、经营成果等经营情况，本次收购资产的信息披露是否符合《7 号指引》第 7-8 条相关要求。

（一）标的主要产品、经营模式

1、主要产品

新能源公司主要资产为 10 万吨/年合成气制乙醇科技示范项目，该项目是采用中科院大连化学物理研究所与延长集团联合研制的“二甲醚羰基化路线生产乙醇”工艺技术。

项目设计产能为 10 万吨乙醇/年，主要中间产品为醋酸甲酯，因此项目最终产品可为 16 万吨/年醋酸甲酯或 10 万吨/年乙醇。新能源公司可根据市场情况灵活调整上述两项产品的产量。

2、经营模式

新能源公司向上市公司子公司兴化化工采购主要原料甲醇、合成气，进行化学反应生产醋酸甲酯、乙醇，之后向市场销售醋酸甲酯、乙醇产品，以实现盈利。

合成反应路径为：煤制合成气——甲醇——二甲醚——醋酸甲酯——乙醇。该法的核心是二甲醚羰基化制得醋酸甲酯，醋酸甲酯加氢生产乙醇。

（二）标的资产主要财务数据及财务指标

1、主要财务数据

根据希格玛出具的新能源公司《审计报告》（希会审字[2022]2110 号、希会审字[2023]0949 号），新能源公司的 2021 年、2022 年主要财务数据如下：

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
流动资产	28,473.33	36,192.22
非流动资产	64,271.20	61,241.80
资产总计	92,744.53	97,434.02
流动负债	11,808.75	17,398.79
非流动负债	0.00	7.74
负债总计	11,808.75	17,406.53
净资产	80,935.78	80,027.49

（2）利润表主要数据

单位：万元

项目	2021 年度	2022 年度
营业收入	53,160.72	45,946.60
营业利润	12,777.85	2,266.06
利润总额	12,804.83	2,266.06
净利润	9,495.23	1,493.83

(3) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2021 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	16,572.00	5,649.73
投资活动产生的现金流量净额	-2,827.18	-160.55
筹资活动产生的现金流量净额	-381.02	-2,848.57
现金及现金等价物净增加额	13,363.80	2,640.61

2、主要财务指标

项目	2021 年度	2022 年度
流动比率	2.41	2.08
资产负债率 (%)	12.73	17.86
存货周转率	24.12	20.34
加权平均净资产收益率 (%)	12.47	1.84

(三) 标的资产的业绩稳定性、发展趋势

从 2021 年、2022 年经营业绩来看，新能源公司具有一定盈利能力，净利润平均值为 5,494.53 万元/年。但因新能源公司产业链较短，除受本身产量变动影响外，新能源公司经营受上游原材料、下游产品市场价格影响明显，使得其业绩波动性较大。主要影响因素及变动趋势如下：

1、受醋酸甲酯、乙醇产品市场价格波动影响明显

2021 年、2022 年新能源公司醋酸甲酯、乙醇价格情况如下：

单位：元/吨（含税）

项目	2021 年度	2022 年度	变动幅度
醋酸甲酯	5,923.87	4,869.98	-17.79%
乙醇	6,346.37	6,863.74	8.15%

(1) 醋酸甲酯变动分析

由上表可以看出，醋酸甲酯价格在 2022 年下降明显。醋酸甲酯下游主要用于鞋服行业（皮革清洗剂等）、农药的中间体等，2022 年受经济增速放缓的影响，下游鞋服行业疲软、需求下降，进而导致产品价格下跌。随着 2023 年政府工作报告确定的 5%左右国内生产总值增长率目标落实，预计 2023 年需求会有所回暖，有利于醋酸甲酯价格回升。近年醋酸甲酯价格走势如下：



数据来源：同花顺iFinD

(2) 乙醇价格变动分析

由上表可以看出，乙醇价格在 2022 年有所增长。由下图可以看出，近年乙醇价格在 5500 元至 7500 元区间内有所波动。

现货价:乙醇



数据来源: 同花顺FinD

2、受原材料煤制合成气价格波动影响明显

新能源公司原材料合成气主要采购自上市公司全资子公司兴化化工, 双方每年会签订《合成气供应协议》, 2022 年定价原则为以兴化化工上年度煤制合成气生产成本并考虑煤价波动等因素加成 10%确定为 1059 元/千立方米。

随着煤炭价格下行、高位回落, 预计 2023 年度煤制合成气采购价格将有所下降。煤炭价格走势情况如下:

煤炭价格:煤炭



数据来源: 同花顺FinD

综上,随着2023年政府工作报告确定的5%左右国内生产总值增长率目标落实,预计2023年醋酸甲酯产品需求会有所回暖,有利于其价格回升;随着煤炭价格下行、高位回落,预计2023年煤制合成气采购成本将有所降低;该等变动趋势有利于新能源公司营业收入、净利润回归正常水平。

(四) 标的资产主要客户、供应商情况

1、主要客户

单位: 万元

2022 年度			
序号	客户名称	收入金额	占比
1	乐泰能源(大连)有限公司	12,539.02	27.29%
2	珠海市承信化工有限公司	8,843.12	19.25%
3	武汉市兴森源化工有限公司	6,072.77	13.22%
4	西安泰硕工贸有限责任公司	4,220.68	9.19%
5	山西福来顺贸易有限公司	2,351.96	5.12%
	合计	34,027.54	74.06%
2021 年度			
序号	客户名称	收入金额	占比

1	乐泰能源(大连)有限公司	12,459.80	23.44%
2	珠海市承信化工有限公司	9,896.28	18.62%
3	武汉市兴森源化工有限公司	7,592.59	14.28%
4	山东沧宇能源有限公司	6,603.83	12.42%
5	西安泰硕工贸有限责任公司	5,349.41	10.06%
	合计	41,901.91	78.82%

由上表可知，前五大客户客户集中度相对较高，但不存在依赖单一大客户的情形。

2、主要供应商

新能源公司所需原材料合成气、甲醇以及蒸汽、转供电等，均向兴化化工采购，无其他原材料供应商，2021年、2022年向兴化化工采购金额分别为31,513.01万元、34,428.87万元。

（五）本次收购信息披露符合《7号指引》第7-8条相关要求

《7号指引》第7-8条中，就现就信息披露要求及审核关注重点内容逐项分析并说明如下：

1、关于信息披露

公司已全文披露本次募集资金拟收购资产的评估报告及评估说明书，详见公司在深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn>）披露的《陕西延长石油兴化化工有限公司拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司股权所涉及的陕西延长石油兴化新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》和《陕西延长石油兴化化工有限公司拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司股权所涉及的陕西延长石油兴化新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估说明》。

本次募集资金拟收购资产的出让方不涉及业绩承诺，故未披露业绩承诺相关事项。

本次募集资金不构成重大资产购买，未提供拟购买资产截止本会计年度末的盈利预测数据。

2、法律关注要点

(1) 收购资产或股权权属清晰且不存在争议，不存在抵押、质押、所有权保留、查封、扣押、冻结、监管等限制转让的情形

截至本回复出具之日，本次发行募集资金拟收购标的资产权属清晰且不存在争议，不存在抵押、质押、所有权保留、查封、扣押、冻结、监管等限制转让的情形。

本次交易对方延长集团已于 2020 年 12 月 30 日出具《关于本次交易的标的资产权属清晰的承诺函》：“本次交易的标的公司为本集团依法设立、有效存续的全资子公司，本集团对标的公司股权享有合法、完整的所有权，注册资本已全额实缴，不存在股权代持的情形；且标的股权不存在抵押、质押、留置等权利负担，也不存在被冻结、查封、扣押等采取强制措施的情形，不存在其他可能限制或禁止转让的情形；标的股权不涉及任何纠纷或潜在纠纷；标的公司的主要资产权属清晰，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。”

(2) 标的公司不存在对外担保情形

截至本回复报告出具之日，标的公司不存在对外担保情形。

(3) 不涉及其他股东是否放弃优先受让权

本次收购前，新能源公司为延长集团的全资子公司，因此不涉及其他股东放弃优先受让权事宜。

(4) 本次交易涉及募集资金收购国有企业产权、不涉及矿业权

① 国有资产转让履行的审批程序及是否通过产权交易所进行

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第三十一条规定第二项的规定“同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的，经该国家出资企业审议决策，可以采取非公开协议转让方式。”兴化股份本次拟收购控股股东延长集团全资子公司新能源公司 80% 的股权，属于同一国家出资企业下属控股企业之间因实施内部重组整合进行的产权转让，经国家出资企业延长集团审批后，可以采取非公开协议转让的方式。

延长集团作为国家出资企业已作出关于转让新能源公司控制权的董事会会议决议（2020 第 18 号），并作为新能源公司股东于 2020 年 12 月 30 日作出了《陕西延长石油兴化新能源有限公司股东决定》，同意将新能源公司 80%的股权转让给兴化股份全资子公司兴化化工，转让方式为协议转让。同日，延长集团与兴化化工签署关于新能源公司的股权转让协议。

2021 年 1 月 20 日，陕西省国资委下发了《陕西省人民政府国有资产监督管理委员会关于陕西兴化化学股份有限公司非公开发行业股票的批复》（陕国资资本发[2021]4 号），同意兴化股份发行 A 股股票，用于收购新能源公司 80%股权、建设产业升级就地改造项目。

② 国有资产涉及的资产评估与备案程序

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《陕西延长石油兴化化工有限公司拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司股权所涉及的陕西延长石油兴化新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（天兴评报字[2023]第 0355 号），截至 2022 年 12 月 31 日，新能源公司的评估净资产值为 80,019.15 万元。

根据《陕西省企业国有资产评估管理办法》第四条规定“企业国有资产评估项目实行核准制和备案制……经省级国有资产监督管理机构所出资企业（以下简称省级所出资企业）及其各级子企业批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由省级所出资企业负责备案。”，本次新能源公司股权转让的评估备案事项由陕西省级国资所出资企业延长集团负责备案。本次股权收购涉及的资产评估结果已经延长集团完成相关备案手续。

③ 定价依据符合监管规定

《企业国有资产交易监督管理办法》第三十二条的规定“采取非公开协议转让方式转让企业产权，转让价格不得低于经核准或备案的评估结果。”

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《陕西延长石油兴化化工有限公司拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司股权所涉及的陕西延长石油兴化新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（天兴评报字[2023]第 0355 号），新能源公司 100%股权评估价值为 80,019.15 万元，对应本次收购新能源

公司 80%股权的评估价值为 64,015.32 万元。该资产评估结果已经依法在延长集团完成备案。

根据延长集团与兴化化工 2023 年 4 月 10 日签署的《股权转让协议的补充协议二》的约定,转让双方协商确定的新能源公司 80%股权的转让价格为 64,015.32 万元。该股权转让价格未低于经备案的评估结果,符合前述国有资产监管的相关规定。

④完成收购的风险

本次拟收购的新能源公司 80%股权的权属清晰且不存在争议,不存在权利受限的情形;股权转让行为已经依法履行了审批程序;标的资产评估结果亦已依法完成备案。因此,本次收购预计不存在实质性法律障碍,除本次发行审批风险外,不存在不能完成收购的风险。

3、财务关注要点

(1) 本次收购不构成重大资产重组,亦不会构成重组上市。

本次收购资产的相关指标未达到重大资产重组的标准,具体情况如下:

上市公司拟购买新能源公司 80%股权。根据上市公司经审计的 2021 年度财务数据,新能源公司经审计的 2021 年财务数据以及本次交易作价情况测算,相关财务数据占比均小于 50%,未达到重大资产重组标准。具体情况如下:

单位:万元

项目	新能源2021年度 经审计的财务数据	兴化股份2021年度 经审计的财务数据	比例
资产总额与交易额孰高	92,744.53	482,956.45	19.20%
营业收入	53,160.72	283,724.55	18.74%
资产净额与交易额孰高	80,935.78	446,460.84	18.13%

注:兴化股份的资产总额、资产净额、营业收入取自其经审计的 2021 年度合并财务报表;根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的,其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准,营业收入以被投资企业的营业收入为准,资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准;因此新能源公司的资产总额、资产净额,均取自其经审计的 2021 年度的财务报表。

综上，上市公司最近 36 个月内实际控制人未发生变化；本次收购不会导致上市公司主营业务发生根本变化；相应指标占比均未达到 50%，未达到重大资产重组标准，也未达到重组上市相关标准。为此，本次收购不构成重组上市。

(2) 拟收购资产业务与公司现有业务不存在重大差异、具有整合能力

发行人拟收购的新能源公司的主要产品为乙醇和醋酸甲酯，属于发行人现有化工业务范围。发行人具备大型化工企业的管理团队和管理经验，且新能源公司资产业务与公司现有业务不存在重大差异，为此发行人能够在人员、资产、业务、财务及其他方面进行有效整合，并保持收购后标的资产的稳定运营。

发行人拟在交割完成后，对新能源公司在以下方面进行整合：

①人员整合

本次收购前，新能源公司管理人员由兴化集团相关人员兼任。鉴于兴化化工具有独立的化工企业管理团队和管理经验，因此在本次收购完成后，新能源公司管理人员拟由兴化化工相关管理人员兼任，而车间管理人员、一线职工等其他人员则保持目前现状，以此确保兴化化工与新能源公司共同持续、稳定的发展。

②资产、业务整合

新能源公司业务处于公司现有业务下游，拟通过职能部门整合，统一战略规划和发展理念、生产经营计划等方式进行具体资产、业务的协调管理，提升公司整体经营业绩，促进上市公司良性发展。

③财务体系整合

本次收购完成后，上市公司拟将标的公司纳入统一财务管理体系；通过统一管理，提升公司整体资金、资产的运营效率。

④其他方面整合

本次收购完成后，上市公司拟整合子公司兴化化工和新能源公司的销售团队、渠道，积极开发新客户，拓宽销售渠道，提升产品市场竞争力、盈利能力。。

(3) 收购资产定价与账面净资产无较大差异

本次拟收购的新能源公司截止 2022 年 12 月 31 日的账面净资产为 80,027.49 万元，净资产评估值为 80,019.15 万元，评估减值-0.01%。根据《股权转让协议的补充协议二》，新能源公司 80%股权的转让价格为 64,015.32 万元，较该 80%股权对应的账面净资产 64,021.99 万元不存在较大差异。

(4) 标的资产 2022 年实际效益与评估采用效益无差异

北京天健兴业资产评估有限公司已出具《陕西延长石油兴化化工有限公司拟收购陕西延长石油兴化新能源有限公司股权所涉及的陕西延长石油兴化新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》(天兴评报字[2023]第 0355 号)。该评估报告采用的新能源公司 2022 年效益与新能源公司 2022 年实际效益无差异。

(5) 本次收购构成关联交易，不存在通过本次收购变相输送利益的情形

发行人收购新能源公司 80%股权的交易对方为延长集团，延长集团为发行人的控股股东，是发行人的关联方，因此本次交易构成关联交易。

通过本次收购能够有效延伸发行人产业链，提高产品附加值，提升公司盈利能力和竞争能力，能够有效降低关联交易规模和占比，有利于增强公司独立经营能力，具备良好的协同效应，因此本次收购具备合理性及必要性。同时，本次交易标的资产的交易价格根据具有证券、期货相关从业资格的资产评估机构出具并经延长集团备案的评估报告的评估结果为基础确定，符合相关法律法规的规定，定价原则公允、合理，不会损害公司及全体股东利益，不存在通过本次收购变相输送利益的情形。

(6) 不涉及需要进行业绩承诺的情形

本次收购新能源公司采用资产基础法结果作为最终评估结论，不涉及以资产未来收益作为估值参考依据的情况，不涉及需要进行业绩承诺的情形。

(7) 不涉及新增大额商誉的情形

本次收购为同一控制下企业合并，且新能源公司采用资产基础法结果作为最终评估结论，评估结果接近于账面净值，不存在大额增值情形，因此不涉及新增大额商誉的情形。

三、结合发行人乙醇产品的下游应用领域、市场空间、竞争格局、在手订单或意向性合同等，说明发行人已建及在建乙醇项目是否存在产能过剩风险，发行人对募投项目新增产能消化的具体措施

（一）乙醇产品的下游应用领域、市场空间及竞争格局

乙醇是一种基本的化工原料，广泛应用于化工、食品、饮料、工业，军工、日用化工和医药卫生等领域；同时，乙醇也是一种优良的燃料，可以提高燃油品质。

2017年至2021年中国全类乙醇产量和消费量情况如下：

单位：万吨

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
乙醇产量	763.00	760.00	944.78	986.40	848.24
乙醇消费量	763.79	799.00	955.09	944.89	885.23

注：数据来源于隆众资讯。

2022年乙醇行业竞争增加，行业淘汰集中在木薯乙醇和糖蜜乙醇。与此同时，发行人已建项目和在建项目均采用近年中科院大连化物所和延长集团联合研发的“合成气制乙醇整套工艺技术”生产煤基乙醇。煤基乙醇具备成本优势，对保障国家能源安全和粮食安全具有重要战略意义，未来产能有可能呈现增长态势，将对发酵法乙醇产品（包括木薯乙醇和糖蜜乙醇等通过发酵工艺生产的乙醇）产生冲击。

发行人乙醇项目生产合成气制乙醇，合成气的上游主要为煤炭。尽管发行人批量采购煤炭生产合成气，以保障生产稳定性，但是合成气作为煤炭的次要下游之一，当前议价能力不强，进而导致合成气制乙醇成本受煤炭价格波动影响较大。

（二）在手订单或意向性合同

1、新能源公司

本次收购标的资产新能源公司，已连续运营满2年，已实现量产、销售，并已经积累了相应的客户群，2021年和2022年核心产品乙醇和醋酸甲酯的产销率均在96%以上。情况如下：

单位：吨

产品	项目	2021年	2022年
乙醇	产量	41,584.08	41,740.42
	销售量	41,387.92	41,137.72
	产销率	99.53%	98.56%
醋酸甲酯	产量（商品量）	58,424.68	50,098.00
	销售量	56,971.18	48,428.00
	产销率	97.51%	96.67%

新能源公司采用的为先款后货的方式，因此客户回款率达到 100%。新能源公司 2022 年签订乙醇销售合同 110 份、醋酸甲酯销售合同 146 份，均为正式合同。

2、榆神能化

2023 年 2 月 23 日，延长集团将其持有的榆神能化 51%股权转让过户至兴化股份名下。股权转让完成后，兴化股份持有榆神能化 51%股权，延长集团持有榆神能化 49%股权。

榆神能化自成立至今，仅进行 50 万吨/年煤基乙醇项目建设。该项目已于 2023 年 3 月 6 日正式开展相关项目试生产工作，从 3 月 14 日起，榆神能化开始对市场销售乙醇产品。截至 2023 年 3 月 27 日，榆神能化已经签署 15 份合同，合同销售乙醇数量累计 6,690 吨。

（三）项目是否存在产能过剩风险、新增产能消化的具体措施

发行人募投项目新能源公司的在产乙醇项目产能为 10 万吨/年，发行人另一募投项目“产业升级就地改造项目”的产能为 10 万吨/年，发行人子公司榆神能化处于试生产阶段的乙醇项目的产能为 50 万吨/年。随着发行人募投项目的实施达产以及榆神能化乙醇项目达产，发行人乙醇产能将达到 70 万吨/年。煤基乙醇采用近年新研发的工艺路线具有成本优势，对保障国家能源安全和粮食安全具有重要战略意义，因此具有良好的市场竞争优势。尽管如此，随着市场上乙醇和醋酸甲酯供给量和需求量的变动，发行人已建及在建乙醇项目仍存在产能过剩的风险。

本次募投项目实施后，发行人将新增乙醇产能 20 万吨/年。为积极拓展市场、消化新增产能，兴化股份制定以下销售机制与流程，并根据实际情况进行调整：

1、基本思路

建立统一销售团队，依托新能源公司 10 万吨乙醇开发的现有市场和成熟经验，采用延长云商平台网络线上销售和目标市场区域经销相结合的方式扩大乙醇市场销售。以我为主，区域管理，逐步建立起一批战略合作客户，长期合作、稳产稳销。

2、销售机制与流程

(1) 在经营部的总体规划下，建立产销联动机制。统一协调整个乙醇销售的区域及发货安排，业务人员片区化管理，规划布局市场，规划经销商区域，分解区域任务量，避免窜货砸价，寻求目标市场价值最大化。

(2) 先期深入市场，进行目标市场价格调研，了解竞争厂家价格、开停车影响，下游用户需求量及现有接货价格，根据宏观政策、基础产品科学研判价格变动趋势，及时反馈，确定竞拍价格或区域销售价格，结合生产和库存实际变动情况，确定竞拍价格、吨位和提货周期，实现顺利竞拍与销售。

(3) 强化资金风险管理，以“先款后货”为基本条件，制定竞拍管理规定，管控销售程序，实现财务往来账款监控，杜绝款项未到提货、欠款提货、超提货物吨位造成欠款现象。

(4) 以“日清月结”常态化、动态化管理发货、装车，形成以竞拍合同量分配提货车数，客户派车计划（日期、单位、车号、提货人员等）提前一天统一汇总，发送提货充车单位负责人员，充装单位验车查人，核对无误正常发货，并及时登记汇报装车吨位，销售与财务做下账记录，避免超提吨位发生。

(5) 与客户建立联系，每日核实提货吨位，掌握发货累计量，月底与关联各口核对准确无误后开票结算，并完善结算合同，形成良性循环。

(6) 内部相关单位建立激励机制，按销量和装车数量给予销售、充装的关联部门的人员绩效奖励，利于 24 小时充车发货，凝聚人心利于销售。

除采取上述措施外，该等项目均采用了同样的煤基制乙醇工艺路线，主要中间产品为醋酸甲酯，因此项目最终产品可为醋酸甲酯或乙醇，发行人可根据市场情况灵活调整上述两项产品的产量，作为应对项目产能过剩风险的补充措施。

四、发行人补充披露相关风险

对于发行人业绩波动性较大风险、可能面临行业竞争加剧、项目产能过剩的风险，已在募集说明书重大事项提示以及“第五节 与本次发行相关的风险因素”中进行补充披露，具体情况如下：

1、募集资金投资项目未能实现预期效益、业绩波动性大的风险

本次发行募集资金将用于“收购新能源公司 80%股权项目”和“投资建设产业升级就地改造项目”。上述项目经过公司详细的市场调研及可行性论证并结合公司实际经营状况和技术条件而最终确定。虽然经过审慎论证，上述项目符合公司的实际发展规划，但在项目实施、运营过程中仍然会存在建设进度不及预期、产品及原材料市场价格波动等各种不确定因素，可能会影响项目的完工进度和经济效益，存在项目未能实现预期效益、业绩波动性大的风险。新能源公司 2022 年实现净利润 1,493.83 万元，较 2021 年大幅下滑。

2、可能面临行业竞争加剧、项目产能过剩的风险

本次募集资金投资项目均投向于醋酸甲酯、乙醇产品。乙醇行业主要淘汰木薯乙醇和糖蜜乙醇。虽然煤基乙醇采用近年新研发的工艺路线，较木薯乙醇和糖蜜乙醇等发酵法乙醇产品具有成本优势，但仍可能面临行业竞争加剧、项目产能过剩的风险。

五、中介机构核查事项

（一）中介机构所做核查工作

对于（1），保荐机构、会计师、评估师进行了如下核查：

查阅新能源公司前次资产评估报告，以及省国资委关于前次评估报告有效期的批复；查阅本次资产评估报告，就本次评估与前次评估的差异进行复核、分析；查阅交易双方签署的补充协议文件。

对于（2），保荐机构、律师进行了如下核查：

查阅新能源公司 2021 年、2022 年生产及销售数据；查阅新能源公司财务报表、核算财务指标；查阅醋酸甲酯、乙醇、煤炭等市场价格变动情况；查阅新能源公司主要客户、供应商情况；查阅本次发行的募集说明书、尽职调查报告等文件。

对于（3），保荐机构、会计师进行了如下核查：

查阅行业研究报告、相关报道，了解行业产量、需求情况；查阅新能源公司 2021 年、2022 年生产及销售数据；查阅榆神能化工商过户情况，以及试生产情况的说明等；查阅新能源公司、榆神能化合同订单情况；查阅兴化股份关于乙醇和醋酸甲酯销售机制与流程。

（二）中介机构结论性意见

对于（1），经核查：

①保荐机构、评估师认为：

前次评估报告（以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日）目前已经无效；评估机构以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日重新出具了资产评估报告，报告有效期至 2023 年 12 月 30 日，该报告已经延长集团备案，并以备案后的评估结论作为最终定价参考依据。新能源公司的期间利润留存及分配导致净资产变动是本次评估报告与前次评估报告评估结果产生差异的主要原因；本次发行的最新资产评估结果定价公允，符合《7 号指引》第 7-9 条相关要求。

②会计师认为：

前次评估报告（以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日）目前已经无效；天健兴业以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日重新出具了资产评估报告（天兴评报字[2023]第 0355 号），报告有效期至 2023 年 12 月 30 日，该报告已经延长集团备案，并以备案后的评估结论作为最终定价参考依据。新能源公司的期间利润留存及分配导致净资产变动是本次评估报告与前次评估报告评估结果产生差异的主

要原因；依据天健兴业重新出具的资产评估报告（天兴评报字[2023]第 0355 号），本次发行的最新资产评估结果定价公允，符合《7 号指引》第 7-9 条相关要求。

对于（2），经核查：

①保荐机构认为：

新能源公司主要产品为醋酸甲酯、乙醇，从 2021 年、2022 年经营业绩来看，新能源公司具有一定盈利能力，但因产业链较短，除受本身产量变动影响外，受上游原材料、下游产品市场价格影响明显，使得其业绩波动性较大。随着 2023 年政府工作报告确定的 5%左右国内生产总值增长率目标落实，预计 2023 年醋酸甲酯产品需求会有所回暖、煤制合成气采购成本将有所降低，该等变动趋势有利于新能源公司营业收入、净利润提升。新能源公司不存在依赖单一大客户的情形，其供应商为发行人子公司兴化化工。本次收购资产的信息披露符合《7 号指引》第 7-8 条相关要求。

②律师认为：

新能源公司主要产品为醋酸甲酯、乙醇，根据新能源公司 2021 及 2022 年的业绩情况，新能源公司具备一定的盈利能力，但因新能源公司的产业链较短，除受产品产量变动影响外，新能源公司的经营受上游原材料、下游产品市场价格影响明显，使得其业绩波动性较大。随着 2023 年经济形式的好转以及 2023 年政府工作报告确定的 5%左右国内生产总值增长率目标的落实，预计 2023 年醋酸甲酯产品需求会有所回暖，有利于其价格回升；随着煤炭价格下行，预计 2023 年煤制合成气采购成本将有所降低；该等变动趋势有利于新能源公司营业收入、净利润的提升。本次收购资产的信息披露符合《7 号指引》第 7-8 条相关要求。

对于（3），保荐机构、会计师认为：

乙醇行业主要淘汰木薯乙醇和糖蜜乙醇，而发行人乙醇项目生产的煤基乙醇因采用近年新研发的工艺路线而具有成本优势，具有良好的市场竞争优势。本次募投项目新能源公司已经积累了相应的客户群，2021 年和 2022 年核心产品乙醇和醋酸甲酯的产销率均在 96%以上，发行人子公司榆神能化已经开始签署销售合同。尽管如此，随着市场上乙醇和醋酸甲酯供给量和需求量的变动，发行人已建

及在建乙醇项目仍存在产能过剩的风险。对此，发行人已经制定消化募投项目新增产能的具体措施。

问题 2:

请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

同时，请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复:

一、请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

发行人已在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

二、同时，请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

(一) 本次发行自申请受理以来有关发行人的媒体报道情况

本次向特定对象发行股票申请于 2021 年 3 月 5 日获中国证监会受理并于 2023 年 2 月 28 日获深圳证券交易所受理，自本次发行申请受理日至本问询函回复之日，发行人及保荐机构持续关注媒体报道，通过网络检索等方式对发行人本次再融资相关媒体报道情况进行了核查。自公司本次再融资申请获中国证监会及深圳证券交易所受理以来，无重大舆情或媒体质疑情况。

（二）保荐机构核查事项

1、保荐机构所做核查工作

通过网络检索等方式检索发行人自本次发行申请获中国证监会及深圳证券交易所受理日以来至本问询函回复之日相关媒体报道的情况，查看是否存在与发行人相关的重大舆情或媒体质疑，并与本次发行相关申请文件进行对比。

2、保荐机构结论性意见

发行人自本次发行申请获中国证监会及深圳证券交易所受理日以来，无重大舆情或媒体质疑。发行人本次发行申请文件中与媒体报道关注的问题相关的信息披露真实、准确、完整，不存在应披露未披露的事项。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为陕西兴化化学股份有限公司《陕西兴化化学股份有限公司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申请向特定对象发行股票审核问询函的回复》之盖章页）

陕西兴化化学股份有限公司

2023年 月 日

（本页无正文，为粤开证券股份有限公司《陕西兴化化学股份有限公司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申请向特定对象发行股票审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人签名：

何瞻军

王新刚

粤开证券股份有限公司

2023年 月 日

保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读粤开证券股份有限公司本次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，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。

保荐机构法定代表人签名：

严亦斌

粤开证券股份有限公司

2023年 月 日