

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

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。在收悉《问询函》后，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）就陕西兴化化学股份有限公司申请向特定对象发行股票的《问询函》中所提到的应由会计师回答的问题回复如下：

除特别说明外，回复中的部分公司简称所对应的公司全称如下：

序号	简称	全称
1	发行人、公司、兴化股份	陕西兴化化学股份有限公司
2	兴化化工	陕西延长石油兴化化工有限公司
3	延长集团	陕西延长石油（集团）有限责任公司
4	新能源公司	陕西延长石油兴化新能源有限公司
5	榆神能化	陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司
6	天健兴业	北京天健兴业资产评估有限公司

除特别说明外，问询函的回复中涉及到发行人2020年度、2021年度、2022年度的财务数据均未包括榆神能化。

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，天健兴业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，由天健兴业以 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

查阅天健兴业出具了天兴评报字[2023]第0355号资产评估报告以及根据资产评估的相关规定，执行评估业务时，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，故天健兴业在本次评估时未采用市场法，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，因此天健兴业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。兴化化工为上市公司全资子公司，本次发行实施完成后，新能源公司也将成为上市公司控股子公司，兴化化工对新能源公司的上述销售不再属于上市公司与外部单位的关联交易，从而显著降低上市公司的日常关联交易金额。

4、评估程序

针对于本次评估，天健兴业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；
- (2) 现场清查阶段；
- (3) 选择评估方法、收集市场信息和估算过程；

(4) 评估汇总阶段。

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
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。

9、拟收购资产的减值准备计提是否充分

（1）上市公司关于“长期资产减值”的会计政策

长期股权投资、采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等长期资产，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

（2）新能源公司的减值准备计提是否充分

本次评估新能源公司净资产减值 8.34 万元，其中固定资产减值 327.49 万元，是新能源公司减值的主要原因。

评估机构采用两种方法对新能源公司股权价值进行了评估，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面净资产	评估结果	增减值	增值率
资产基础法	80,027.49	80,019.15	-8.34	-0.01%
收益法	80,027.49	81,734.02	1,706.53	2.13%

计提资产减值准备是指资产未来可能流入企业的全部经济利益低于该资产现有的账面价值，而在会计上对资产的减值情况进行确认、计量。从前述数据来看，因收益法的评估结果高于账面价值，资产未来可能流入企业的全部经济利益高于现有的账面价值，因此不需要对相关资产计提减值准备。

10、实际效益与预计效益差异情况

2023 年 1 季度，本次收购标的资产实际效益情况和预计效益情况如下：

单位：万元

项目	实际效益	预计效益	完成率
2023 年 1-3 月	497.10	972.63	51.11%

注：①2023 年 1-3 月实际效益未经审计；②预计效益系根据评估机构采用收益法评估时预计的净利润，其中 2023 年 1-3 月预计效益系根据全年预测净利润在 12 个月进行均摊测算。

由上可知，标的资产 2023 年 1-3 月实际效益低于预计效益金额。差异原因主要：

(1) 评估机构在预测收入、成本时采用历史期市场均价进行预测，而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。

(2) 2023 年 1 季度醋酸甲酯产品价格短期内下滑严重、叠加上游煤炭价格处于高位状态的因素，导致新能源公司 2023 年 1 季度利润水平较低，实际效益低于预计效益。

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。

虽然2021年、2022年新能源公司受上游煤炭价格影响成本上涨明显，但其煤基乙醇生产成本与玉米乙醇、木薯乙醇、糖蜜乙醇相比，仍具备明显的成本优势：

单位：元/吨

生产成本	2021年	2022年
木薯乙醇	6,309.43	6,905.81

生产成本	2021 年	2022 年
玉米乙醇	6,477.88	6,408.56
糖蜜乙醇	8,620.00	9,092.00
煤基乙醇-新能源公司	5,152.69	6,231.98
新能源公司相比其他路径成本优势对比		
木薯乙醇	1,156.74	673.83
玉米乙醇	1,325.19	176.58
糖蜜乙醇	3,467.31	2,860.02

注：根据隆众石化乙醇产业月报整理、分析。

根据隆众咨询出具的《乙醇 2021-2022 年度报告》，国内乙醇生产工艺主要分为生物发酵法和煤质法，生物发酵法占 90%以上，煤质法占比不到 10%；发酵法按原料划分，包括玉米发酵法、木薯发酵法、糖蜜发酵法等。鉴于采用煤质法的煤基乙醇在乙醇市场中占比仍较低，且煤基乙醇较玉米乙醇、木薯乙醇、糖蜜乙醇具有明显的成本优势，煤基乙醇未来拥有较大的成长空间。

（二）在手订单或意向性合同

发行人所处行业为煤化工行业，基于成本控制、安全运行需要，生产装置通常需要连续运转，因此发行人采用以市场需求为导向、储备生产为主的生产模式，通常备有满足一定销售周期的库存商品量（报告期内发行人存货周转天数为 16 天左右，略有波动），并根据客户实际采购需求签署具体的销售合同，较少签订意向性合同。

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。

为消化 70 万吨/年乙醇产能，发行人拟采取如下产能消化措施：

1、多渠道拓展产品销售

公司将通过主动向现有化工客户推介产品，深挖现有客户对于乙醇等各种公司产品的需求。同时，在现有销售团队大力开拓新客户的基础上，将通过网络销售平台实现挂牌销售，进一步开发潜在客户。未来三年，公司重点关注省内及周边省市的客户需求并实现销售，并兼顾其他有潜力省市的需求与销售。

2、充分利用技术、成本优势

公司的乙醇项目均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”工艺技术路线，相比较粮食乙醇（玉米乙醇、木薯乙醇等）具有成本优势。公司将继续加大研发、技改投入力度，不断强化技术优势，降低产品成本，强化核心竞争力。

3、充分利用煤炭资源产地优势稳定原材料供给、扩大产品成本优势

公司 50 万吨/年煤基乙醇项目位于榆林市，产业升级就地改造项目（拟建 10 万吨/年煤基乙醇）、新能源公司在产 10 万吨/年煤基乙醇项目位于咸阳市，项目周边煤炭资源丰富。公司作为大型煤化工企业，重视上游煤炭资源与长期合作，公司将充分利用上游煤炭资源积累，为项目的稳定运转提供可靠的原材料供给，同时利用煤炭产地资源丰富、运距近等进一步扩大产品成本竞争优势。

4、加强公司人才队伍的建设

在人才储备方面，公司将不断完善高质量的人才引进机制，为公司的技术提升、客户开发提供充足的人才。经过多年的发展，公司已经组建优秀的销售队伍以推动化工业务的发展。

为满足公司后续发展需要，实现人才质量、数量与乙醇产能的匹配，后续公司将进一步加大营销队伍、技术团队的建设，不断加强公司销售与技术人才的储备，提高人员的业务水平，密切与已有客户的合作，并积极拓展增量客户。

5、优化内部销售制度

（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。

6、根据市场需求、灵活调整产品产量

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。

综上，发行人将在客户需求开发、利用并扩大产品竞争优势、人才储备、优化销售制度、灵活调节产量等多方面采取应对措施，全方位提升发行人募投产品对市场的适应性，以充分消化新增产能，降低项目产能过剩风险。

问题 1 会计师所做的核查工作：

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。

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。

问题 1 会计师的核查结论：

一、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。

三、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。

（本页无正文，为《希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）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》的签字盖章页）

中国注册会计师：

杜敏

温重勋

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日