关于河南佰利联化学股份有限公司

2015年度非公开发行A股股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会发行监管部：

中国证监会于2015年11月16日出具《河南佰利联化学股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》后，广发证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“广发证券”）立即会同河南佰利联化学股份有限公司（以下简称“公司”、“申请人”、“佰利联”）及立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”）、银信资产评估有限公司（以下简称“评估师”），针对反馈意见所列的问题进行认真核实、核查和答复。现对反馈意见的落实和修改情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

一、重点问题

问题1 申请人股票因筹划重大事项于2015年4月7日起停牌，6月8日复牌，本次非公开发行定价基准日为6月6日，请申请人说明本次非公开发行定价是否脱离市价，是否损害上市公司中小股东利益。请保荐机构和申请人律师结合本次发行对象与申请人的关系、定价方式及定价基准日前公司股票处于长期停牌状态等因素，核查本次发行定价是否损害上市公司中小股东利益，是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

回复：

（一）请申请人说明本次非公开发行定价是否脱离市价，是否损害上市公司中小股东利益

1、本次非公开发行股票的定价情况

佰利联本次非公开发行的定价基准日为第五届董事会第12次会议决议公告日（即2015年06月06日），发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价（定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易

日股票交易总额/定价基准日前20个交易日股票交易总量）的90%。

本次非公开发行确定的定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价为29.74元/股，故发行底价为26.77元/股（29.74元/股×90%）。公司2015年第二次临时股东大会已审议通过了本次非公开发行股票方案，并确定发行价格为每股人民币27.00元，所确定的发行价格未低于发行底价。

根据本次非公开发行股票方案，若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次非公开发行股票价格将做相应调整。

公司本次非公开发行股票定价基准日的选择、发行价格的确定符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定和要求。

2、本次非公开发行股票履行的审批程序

公司于2015年06月04日召开的第五届董事会第12次会议审议了包括发行价格在内的与本次非公开发行股票相关的各项议案，并予以公告。公司独立董事对本次发行相关议案进行了事前认可并发表了独立意见，本次非公开发行股票的发行对象许刚、谭瑞清、杨民乐作为关联董事对关联议案的表决进行了回避。

公司于2015年06月23日召开2015年第二次临时股东大会，审议通过了上述与本次非公开发行股票相关的各项议案。本次非公开发行股票的发行对象许刚、谭瑞清及其关联方（即银泰投资、豫鑫木糖）、和奔流、杨民乐作为关联股东未参加本次股东大会的表决或者对关联议案的表决进行了回避。

3、中小投资者表决情况

公司于2015年06月23日召开的2015年第二次临时股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行，并采用中小投资者单独计票机制。在关于本次非公开发行股票的定价基准日、发行价格、定价原则的表决中，中小投资者的表决情况为：同意 4,475,800 股，占出席会议中小投资者有效表决权股份总数的100.0000%；反对0股，占出席会议中小投资者有效表决权股份总数的0.0000%；

弃权 0 股，占出席会议中小投资者有效表决权股份总数的 0.0000%。

本次非公开发行的股东大会的中小股东投票表决机制符合国务院办公厅国办发（2013）110 号《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》文件精神。

4、停牌期间的信息披露及持续停牌的原因

公司股票自 2015 年 04 月 07 日起开始停牌，自 2015 年 06 月 08 日复牌。期间，公司按照《深圳证券交易所股票上市规则》的要求履行了相应信息披露义务。2015 年 04 月 07 日，公司在《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）上发布了《河南佰利联化学股份有限公司关于筹划重大事项停牌的公告》，并相继于 2015 年 04 月 14 日、2015 年 04 月 21 日、2015 年 04 月 28 日、2015 年 05 月 06 日、2015 年 05 月 13 日、2015 年 05 月 20 日、2015 年 05 月 27 日、2015 年 06 月 03 日分别发布了《关于重大事项停牌的进展公告》。2015 年 06 月 04 日，公司第五届董事会第 12 次会议审议通过了本次非公开发行 A 股股票相关的议案，并于 2015 年 06 月 06 日公告相关决议。

为保证公平披露信息，维护投资者利益，避免造成股价异常波动，加之本次非公开发行股票所涉及的标的公司龙蟒钛业的资产规模较大，相关资产的尽职调查、审计、评估等工作量较大，以及交易双方谈判过程存在的不确定性等因素，公司在董事会审议通过并公告本次非公开发行 A 股股票的相关议案前申请了股票持续停牌。

5、公司股价变动情况

公司本次非公开股票发行价格为 27.00 元 / 股，定价基准日（即第五届董事会第 12 次会议决议公告日）前 20 个交易日均价的 90%为 26.77 元/股，发行定价不低于定价基准日前 20 个交易日均价的 90%。

公司股票停牌日（2015 年 04 月 07 日）前 20 个交易日股票均价为 29.74 元/股，股票复牌日（即 2015 年 06 月 08 日）开始至 2015 年 11 月 27 日期间股票交易均价为 34.38 元人民币/股，较之公司股票停牌日前 20 个交易日股票交易均价涨幅为 15.60%，停牌前后公司股票交易均价未显著上涨；自公司股票复牌日

（即 2015 年 06 月 08 日）至 2015 年 11 月 27 日，其股票收盘价处于 24.30 元人民币/股至 29.70 元人民币/股（以本次项目发行定价 27 元人民币/股为基数，按涨跌幅 10%计）的交易日共计 33 天，占交易总天数（116 日）的 28.45%，且此期间有 30 个交易日的股票收盘价低于本次非公开发行股票价格即 27.00 元人民币/股，占交易总天数（116 日）的 25.86%。本次非公开发行股票的定价未严重脱离市价。

综上所述，公司本次非公开发行股票定价基准日的选择、发行价格的确定符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定和要求。公司已采取必要措施为中小投资者参与股东大会提供了便利，表决结果表明参与投票的中小投资者对发行价格没有异议。本次非公开发行定价未严重脱离市价，未损害上市公司中小股东利益。

（二）请保荐机构和申请人律师结合本次发行对象与申请人的关系、定价方式及定价基准日前公司股票处于长期停牌状态等因素，核查本次发行定价是否损害上市公司中小股东利益，是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

保荐机构和律师查阅了本次非公开发行对象的身份信息、个人简历及声明文件，并查阅了发行对象的公开信息，以及发行对象与佰利联签署的附条件生效的《非公开发行股票之认购协议书》。本次非公开发行股票的发行对象中，许刚、谭瑞清、和奔流、杨民乐为佰利联的董事和高管，其中许刚为公司董事长，谭瑞清为公司副董事长，为公司持股 5%以上的主要股东；本次非公开发行股票收购龙蟒钛业 100%股权，发行对象中李玲为龙蟒钛业实际控制人李家权的女儿，范先国为龙蟒集团的股东，通过龙蟒集团、西藏龙蟒间接持有龙蟒钛业的股份；王泽龙、王涛、中国长城资产管理公司、魏兆琪为社会投资者，本次非公开发行前与佰利联不存在关联关系。

保荐机构和律师查阅了与本次非公开发行事项相关的董事会和股东大会的会议记录、投票及表决、会议决议等会议文件，在公司召开的审议与本次非公开发行股票相关的包括发行价格在内各项议案的董事会和临时股东大会上，许刚、谭瑞清、杨民乐作为关联董事对关联议案的表决进行了回避，许刚、谭瑞清及其

关联方银泰投资和豫鑫木糖、和奔流、杨民乐作为关联股东未参加本次股东大会的表决或者对关联议案的表决进行了回避。许刚、谭瑞清、和奔流、杨民乐未利用其对公司的影响力左右发行价格的最终确定。公司本次非公开发行股票定价基准日的选择、发行价格的确定符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定和要求；

保荐机构和律师查阅了佰利联停牌期间的信息披露情况，公司在停牌期间，按照《深圳证券交易所股票上市规则》的要求履行了相应信息披露义务。由于本次非公开发行股票所涉及的标的公司资产规模较大，相关资产的尽职调查、审计、评估等工作量较大，以及交易双方谈判过程存在的不确定性等因素，为保证公平披露信息，维护投资者利益，避免造成股价异常波动，公司在董事会审议通过并公告本次非公开发行 A 股股票的相关议案前申请了股票持续停牌。保荐机构和律师查阅了公司自 2015 年 4 月 7 日停牌前 20 个交易日的股票价格以及 2015 年 06 月 08 日公司股票复牌后的股票价格变动情况，停牌前后公司股票交易均价未显著上涨，且至 2015 年 11 月 27 日的 116 个交易日中，有 30 个交易日的均价低于本次发行价。

经核查，保荐机构和律师认为：本次非公开发行定价未损害上市公司中小股东利益，不存在《管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

问题 2 本次非公开发行认购对象中，许刚为公司董事长，谭瑞清为公司副董事长，和奔流为公司总经理，杨民乐为公司董事、副总经理，请保荐机构和申请人律师核查上述四人及其从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第(七)项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

保荐机构及律师核查了本次非公开发行认购对象中，公司的董事、监事、高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方持股及认购情况、从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内的减持情况、减持计划及承诺情况，具体如下：

1、本次非公开发行认购对象中，公司的董事、监事、高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方持股及认购情况如下：

股东名称	任职情况	本次发行前持有股份（万股）	本次认购（万股）
许刚	董事长	2,792.71	9,000.00
谭瑞清	副董事长	6.701	7,000.00
河南银泰投资有限公司	-	2,015.83	-
汤阴县豫鑫木糖开发有限公司	-	1,290.53	-
和奔流	总经理	89.00	800.00
杨民乐	董事、副总经理	68.00	700.00

上述股东中，河南银泰投资有限公司、汤阴县豫鑫木糖开发有限公司为谭瑞清实际控制的企业。

2、相关人员的减持情况

公司本次非公开发行的定价基准日为第五届董事会第 12 次会议决议公告日即 2015 年 06 月 06 日，自 2014 年 12 月 5 日（公司本次非公开发行的董事会决议日前 6 个月时点）至本回复说明出具日，相关股东及关联方许刚、谭瑞清、汤阴县豫鑫木糖开发有限公司、和奔流、杨民乐均未减持其持有的公司股票。河南银泰投资有限公司在 2014 年 12 月 11 日卖出 5,000 股所持公司的股份。

河南银泰投资有限公司为谭瑞清控制的企业。河南银泰投资有限公司持有佰利联股份 20,158,272 股，均系佰利联首次公开发行股票前持有、以及佰利联公开发行上市后的送转股，未在公开市场买入佰利联股票。河南银泰投资有限公司所持佰利联股票自 2014 年 7 月 15 日在深圳证券交易所解除限售，除 2014 年 12 月 11 日卖出 5,000 股公司股份外，未发生其他任何减持佰利联股票的行为。

本次有关佰利联收购龙蟒钛业的双方接洽时间在 4 月初，并于 4 月 7 日实施停牌，银泰投资的减持行为早于本次有关收购龙蟒钛业的接洽时点，因此不存在利用内幕信息进行交易的行为。从卖出价格上看，河南银泰投资有限公司卖出 5,000 股的均价为每股人民币 21.49 元，佰利联的股票价格在其后五个交易日的均价未低于该价格；卖出价格低于本次非公开发行定价（每股人民币 27 元），银

泰投资卖出 5,000 股股份后 6 个月内谭瑞清参与认购本次非公开发行的股票，属于“低卖高买”，谭瑞清并未因此获利，不符合《证券法》第 47 条的“获利”要件；从卖出数量上来看，5,000 股仅占当日佰利联股票成交量的 0.16%，其后 5 个交易日的公司股票交易均价为 21.88 元人民币/股，减持行为亦未对佰利联的股票价格产生显著影响。

3、相关人员的减持计划及承诺

许刚、和奔流、杨民乐分别承诺：本人及父母、配偶、成年子女，自佰利联本次非公开发行股票定价基准日（2015 年 6 月 6 日）前六个月至本《承诺函》出具日，均不存在减持佰利联股票的情况。自本《承诺函》出具之日至本次非公开发行股票完成后六个月内，亦无减持公司股票的计划或安排，如发生减持情况，所得收益归属于佰利联所有，并依法承担由此产生的全部法律责任。

谭瑞清出具承诺：除本人控制的河南银泰投资有限公司于 2014 年 12 月 11 日卖出 5,000 股佰利联股票外，本人及其父母、配偶、成年子女及本人控制的其他企业，自佰利联本次非公开发行股票定价基准日（2015 年 06 月 06 日）前六个月至本《承诺函》出具日，不存在其它减持佰利联股票的情况。自本《承诺函》出具之日至本次非公开发行股票完成后六个月内，本人及其父母、配偶、成年子女及本人控制的其他企业，亦无减持佰利联股票的计划或安排，如发生减持情况，所得收益将归属于佰利联所有，并依法承担由此产生的全部法律责任。

银泰投资出具承诺：除于 2014 年 12 月 11 日卖出 5,000 股佰利联股票外，本公司自佰利联本次非公开发行股票定价基准日（2015 年 06 月 06 日）前六个月至本《承诺函》出具日，不存在其它减持佰利联股票的情况。自本《承诺函》出具之日至本次非公开发行股票完成后六个月内，本公司亦无减持佰利联股票的计划或安排，如发生减持情况，所得收益将归属于佰利联所有，并依法承担由此产生的全部法律责任。

豫鑫木糖出具承诺：本公司自佰利联本次非公开发行股票定价基准日（2015 年 06 月 06 日）前六个月至本《承诺函》出具日，不存在减持佰利联股票的情况。自本《承诺函》出具之日至本次非公开发行股票完成后六个月内，本公司亦无减

持佰利联股票的计划或安排，如发生减持情况，所得收益将归属于佰利联所有，并依法承担由此产生的全部法律责任。

另外，根据许刚、谭瑞清、和奔流、杨民乐分别与公司签署的《河南佰利联化学股份有限公司拟于 2015 年非公开发行股票之认购协议书》，许刚、谭瑞清、和奔流、杨民乐所认购的公司本次拟非公开发行之股票于认购完成之日起 36 个月内不以任何形式予以转让。

4、保荐机构和律师的核查意见

经核查，保荐机构和律师认为：从定价基准日前六个月至相关方出具承诺之日,除谭瑞清控制的河南银泰投资有限公司在 2014 年 12 月 11 日卖出 5,000 股公司股票的情形，其他均不存在减持佰利联股票的情况。自相关方承诺出具日至本次发行完成后六个月内也不存在减持佰利联股票的计划。相关方均出具了《承诺函》。公司已公开披露了相关承诺。

河南银泰投资有限公司卖出 5,000 股公司的股票，早于本次有关收购龙蟒钛业的接洽时点，不存在利用内幕信息进行交易的行为；卖出价格减持价格低本次非公开发行认购价格，谭瑞清并未因此获利；减持数量和成交金额非常小，未对佰利联的股票价格产生显著影响，也不存在利用内幕信息进行交易的行为。因此银泰投资卖出 5,000 股股票的行为，并不使得谭瑞清违反《证券法》第 47 条，也不会导致公司违反《管理办法》第 39 条第 7 项之规定。

问题 3 请保荐机构及申请人律师核查发行对象是否具备履行认购义务的能力。

回复：

保荐机构及律师查阅了本次非公发行股份认购对象的身份证明信息、个人简历以及相关公开信息，认购对象与佰利联签署《河南佰利联化学股份有限公司拟于 2015 年非公开发行股票之认购协议书》、认购对象签署的与本次认购相关的《承诺函》等文件，并核查了认购协议书签署以后的缔约定金缴付。关于发行对象具备履行认购义务的能力的核查情况如下：

1、本次非公开发行的认购对象、认购股份及所需资金情况如下：

发行对象	发行对象身份说明	认购股份数（万股）	认购资金数额（万元）
许刚	公司董事长	9,000	243,000
李玲	标的公司龙蟒钛业实际控制人李家权之女	8,000	216,000
谭瑞清	公司副董事长	7,000	189,000
王泽龙	社会投资者	5,300	143,100
范先国	标的公司龙蟒钛业股东龙蟒集团的股东、董事	2,500	67,500
王涛	社会投资者	2,000	54,000
中国长城资产管理公司	社会投资者	1,500	40,500
魏兆琪	社会投资者	1,200	32,400
和奔流	公司总经理	800	21,600
杨民乐	公司董事、副总经理	700	18,900

2、截至回复出具日，上述发行对象均出具《承诺函》，承诺其拟认购公司2015 年非公开发行股票的资金均系其自有资金或通过合法途径筹集的资金，不存在直接或间接来源于公司的情形；亦不存在接受公司提供的财务资助或者补偿的情形；承诺在中国证监会核准本次非公开发行后至公司发出《缴款通知书》期间，其具有相应规模的资金，以保证其具有充分的资金参与公司本次非公开发行。

3、发行对象相应的履约保障措施

公司与发行对象分别签署了《河南佰利联化学股份有限公司拟于 2015 年非公开发行股票之认购协议书》；根据协议约定发行对象的履约保障措施如下：

发行对象	履约保障措施
许刚	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
李玲	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
谭瑞清	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并

发行对象	履约保障措施
	要求其按认购款项的 10%支付违约金。
王泽龙	已向公司支付拟认购款项 5%的缔约定金即 7,155 万元;《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
范先国	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
王涛	已向公司支付拟认购款项 5%的缔约定金即 2,700 万元;《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
中国长城资产管理公司	已向公司支付拟认购款项 5%的缔约定金即 2,025 万元;《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
魏兆琪	已向公司支付拟认购款项 5%的缔约定金即 1,620 万元;《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
和奔流	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。
杨民乐	《认购协议》生效后，如不能在公司发出的《缴款通知书》中所约定期限内向公司指定并由广发证券为本次项目之目的而专门开立的银行账户一次性足额支付全部认购款项，则公司有权单方面终止协议，并要求其按认购款项的 10%支付违约金。

经核查,保荐机构及律师认为：上述发行对象已对其自身履行认购义务之能力作出承诺,保证其届时具有相应规模的资金参与认购公司本次非公开发行的股票。该等承诺系其真实意思表示，对其均具有法律约束力。此外，相关缔约定金的缴付及《认购协议》中约定的违约责任亦强化了其对认购义务的履行意识。

问题 4 本次非公开发行后，龙蟒钛业第一大股东、实际控制人李家权的女儿李玲通过认购本次非公发行的股份持有公司股权比例为 13.66%，为第三大股东；龙蟒钛业的关联方范先国通过认购本次非公发行的股份持有公司股权比例为 4.27%，为上市公司的第五大股东，请申请人补充说明李家权及其关联方未来是否有增持公司股份的计划，是否会对公司实施控制。请保荐机构和申请人律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）请申请人补充说明李家权及其关联方未来是否有增持公司股份的计划，是否会对公司实施控制

1、李家权及其关联方在本次非公开发行完成前后的持股情况

本次非公开发行股票募集资金中的 90 亿元用于收购龙蟒钛业 100%的股权。李家权为龙蟒钛业的第一大股东和实际控制人；认购对象范先国为龙蟒集团的股东、董事，持有龙蟒集团 25.77%的股权，间接持有龙蟒钛业的股份。认购对象李玲未持有龙蟒钛业的股份，为李家权的女儿。

本次非公开发行完成前后，许刚、谭瑞清及其控制企业、李家权及关联方李玲（李家权之女）和李宜丞（李家权之子）、范先国持有佰利联股票的数量和比例如下：

股东姓名	本次项目实施前		本次项目实施后	
	持股数量（万股）	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
许刚	2,792.7076	13.660%	11,792.7076	20.18%
谭瑞清	3,313.059	16.21%	10,313.059	17.65%
李家权	0	0	0	0
李玲	0	0	8,000	13.69%
李宜丞	0.66	0.003%	0.66	0.001%
范先国	0	0	2,500	4.28%

注：截至本回复出具日，谭瑞清直接持有公司 6.7 万股股份，通过其控股的银泰投资和豫鑫木糖间接合计持有公司 3,306.359 万股股份，因此，谭瑞清合计持有公司 3,313.059 万股股份。

上表可以看出，本次项目完成后，李家权及其关联方仅仅合计持有公司

13.691%股份，即使合计上范先国的持股数，合计持有公司股份的比例也仅为17.971%，不具有对公司实施控制的条件。

2、李家权、李玲及范先国出具不增持的《承诺函》

2015年12月04日，李家权、李玲及范先国分别出具《承诺函》，具体如下

（1）李家权出具《承诺函》承诺：

“1、截至本《承诺函》出具日，除本人儿子李宜丞于2015年06月17日买入6,600股佰利联股票外，本人及本人父母、配偶、其他成年子女及本人所控制的企业均未持有佰利联股票。2、李玲作为佰利联本次非公开发行股票的认购对象，在本次非公开发行股票完成后，将持有佰利联8,000万股股份，并已承诺所认购股份的锁定期限为36个月。除此之外，本人自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的36个月内，不会以任何直接或间接形式获得或增持佰利联股份（包括但不限于在二级市场买入或增持佰利联股份、协议受让佰利联股份、认购佰利联新增股份等）。本人亦会敦促本人关联方（包括但不限于本人父母、配偶、成年子女及本人所控制的企业，下同）遵守上述不获得或增持佰利联股份的承诺。3、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的36个月内，本人及本人关联方，与佰利联本次非公开发行股票的认购对象范先国及其关联方（包括但不限于范先国父母、配偶、成年子女及范先国所控制的企业，下同）以及李玲及其关联方（包括但不限于李玲母亲、配偶及李玲所控制的企业，下同），就有关佰利联的股东权利和其他权利，不会以任何形式形成一致行动关系，不会以协议或其他安排的形式扩大能够支配的佰利联股份表决权。 4、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的36个月内，本人不会单独或者与任何其他第三方（包括但不限于范先国及其关联方、李玲及其关联方）形成一致行动关系以任何形式谋求对佰利联的控制地位。”

（2）李玲出具《承诺函》承诺：

“1、截至本《承诺函》出具日，本人及本人配偶、本人所控制的企业均未持有佰利联股票。2、本人作为佰利联本次非公开发行股票的认购对象，在本次非公开发行股票完成后，将持有佰利联8,000万股股份，并已承诺所认购股份的

锁定期限为 36 个月。除此之外，本人自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月内，不会以任何直接或间接形式获得或增持佰利联股份（包括但不限于在二级市场买入或增持佰利联股份、协议受让佰利联股份、认购佰利联新增股份等，但佰利联向全体股东派发红股或者转增股本导致本人增持佰利联股份除外）。本人亦会敦促本人关联方（包括但不限于本人母亲、配偶及本人所控制的企业，下同）遵守上述不获得或增持佰利联股份的承诺。3、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月内，本人及本人关联方，与佰利联本次非公开发行股票的认购对象范先国及其关联方（包括但不限于范先国父母、配偶、成年子女及范先国控制的企业，下同），以及李家权及其关联方（包括但不限于李家权父母、配偶、其他成年子女及李家权控制的企业，下同），就有关佰利联的股东权利和其他权利，不会以任何形式形成一致行动关系，不会以协议或其他安排的形式扩大能够支配的佰利联股份表决权。4、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月期间，本人不会单独或者与任何其他第三方（包括但不限于李家权及其关联方、范先国及其关联方）形成一致行动关系以任何形式谋求对佰利联的控制地位。”

（3）范先国出具《承诺函》承诺：

“1、截至本《承诺函》出具日，本人及本人父母、配偶、成年子女及本人所控制的企业均未持有佰利联股票。2、本人作为佰利联本次非公开发行股票的认购对象，在本次非公开发行股票完成后，将持有佰利联 2,500 万股股份，并已承诺所认购股份的锁定期限为 36 个月。除此之外，本人自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月内，不会以任何直接或间接形式获得或增持佰利联股份（包括但不限于在二级市场买入或增持佰利联股份、协议受让佰利联股份、认购佰利联新增股份等，但佰利联向全体股东派发红股或者转增股本导致本人增持佰利联股份除外）。本人亦会敦促本人关联方（包括但不限于本人父母、配偶、成年子女及本人所控制的企业，下同）遵守上述不获得或增持佰利联股份的承诺。3、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月内，本人及本人关联方，与佰利联本次非公开发行股票的认购对象李玲及其关联方（包括但不限于李玲母亲、配偶及李玲控制的企业，下同），

以及李家权及其关联方（包括但不限于李家权父母、配偶、成年子女及李家权控制的企业，下同），就有关佰利联的股东权利和其他权利，不会以任何形式形成一致行动关系，不会以协议或其他安排的形式扩大能够支配的佰利联股份表决权。4、自本《承诺函》出具日至佰利联本次非公开发行股票完成后的 36 个月内，本人不会单独或者与任何其他第三方（包括但不限于李家权及其关联方、李玲及其关联方）形成一致行动关系以任何形式谋求对佰利联的控制地位。”

（二）保荐机构和申请人律师核查并发表明确意见

经核查，保荐机构和律师认为：本次项目完成后，李家权及其关联方尚不具备对公司实施控制的条件。李家权、李玲、范先国所分别出具的上述《承诺函》均系其真实意思表示，对其具有法律约束力。若其不违背承诺，则李家权及其关联方自《承诺函》出具日至公司本次项目实施完毕后的 36 个月内，不存在增持公司股份的计划，亦不会谋求对公司的控制。

问题 5 请申请人补充披露收购龙蟒钛业后，在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请保荐机构补充核查。

回复：

（一）收购龙蟒钛业后，在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

根据公司与李家权、龙蟒集团及西藏龙蟒签订的《股份转让协议书》，本次非公开发行完成之后，龙蟒钛业成为公司的全资子公司，但为实现其生产经营的稳定，在交易完成之后的业绩承诺期内，龙蟒钛业的生产经营将保持相对独立和稳定的状态，上市公司不会对其生产经营进行大幅调整，亦不涉及对龙蟒钛业资产、债务、人员的转移计划。上市公司对其的整合事项主要包括以下内容：

1、业务方面的整合计划

交易完成后的业绩承诺期间，公司将设立研发管理中心，统一规划、协调、分工、合作公司与龙蟒钛业的研发工作，以共享智力资源及成果，避免重复浪费

研发资源。

龙蟒钛业在硫酸法工艺上技术和质量优势、佰利联在氯化法工艺上的领先优势，将使研发板块协同互补，一方面优化工艺、降低成本，提高产品品质，另一方面合力推进氯化法工艺的产能扩张和产品升级，改变国内对部分高附加值的高端钛白粉产品的进口依赖，实现国内企业在国际市场与国际巨头在高端金红石型钛白粉市场的直接竞争。

关于业务整合的其他方面，以佰利联和龙蟒钛业的业务有效区分并独立核算为前提，佰利联和龙蟒钛业将进一步加强业务协同，通过市场信息交流，使佰利联和龙蟒钛业的产品品种更加丰富，产品下游应用领域更加细化，产品特点更加突出，产品应用性能得以充分发挥，下游客户选择性增强，佰利联和龙蟒钛业在通用产品市场和各自专有细分市场的占有率均得以进一步提升，实现强强联合与共赢。

2、财务方面的整合计划

根据公司与转让三方签订的《股份转让协议书》，本次收购完成之后，公司将向龙蟒钛业委派一名财务部副部长，使得公司可以及时、准确、全面的了解龙蟒钛业的财务状况，从而结合龙蟒钛业的财务管理现状及特点，在财务部门机构与人员设置、财务管理制度、内部控制制度等方面协助其加以完善，进一步提高其会计核算质量和财务管理水平，以搭建符合上市公司标准的财务管理和控制体系，加强对资金运营和财务风险的防范与把控。

3、人员与机构方面的整合计划

根据公司与转让三方签订的《股份转让协议书》，本次非公开发行完成之后，公司将通过修改龙蟒钛业公司章程完善公司治理结构的安排：龙蟒钛业董事会由5名董事成员组成，其中，公司委派3名董事；董事会决议事项采用二分之一以上表决生效的议事规则；董事会拟选举李家权先生为龙蟒钛业董事长；龙蟒钛业设监事一名，由公司委派；设证券事务代表一名，由公司委派，负责信息披露等相关事宜；设财务部长一名，由龙蟒钛业聘用，聘期不低于3年；设财务部副部长一名，由公司委派。

（二）整合风险以及相应管理控制措施

1、整合风险

本次交易属于优势互补的行业整合，交易完成后，公司不仅可以利用龙蟒钛业“钒钛磁铁矿——钛精矿——钛白粉”的完整产业链与公司主营业务所形成的协同效应，提高公司盈利能力，还可整合双方研发力量，共享研发资源与成果，提高公司产品的核心竞争力。但由于整合双方在企业文化、管理制度等方面各有自身特点，交易完成后是否能充分实现业务的协同效应尚存在一定的不确定性，且龙蟒钛业在未来三年的发展受宏观经济状况和行业竞争状况等诸多系统因素的影响，其业绩承诺是否能够实现也存在一定的不确定性。

另外，龙蟒钛业的高级管理人才和核心技术人员是其经营和发展过程中不可或缺的人力资源，是保证其核心竞争力与稳定发展的关键要素，虽然公司已承诺在交易完成后不对龙蟒钛业现有经营管理团队及其架构进行调整，但公司仍面临由于人员流失导致的业务发展不利的风险。

2、相应的风险管控措施

为了有效防范和控制整合风险，尽快实现整合目标，公司采取了以下相应的整合风险管控措施：

（1）公司将在交易完成后，通过对龙蟒钛业业务方面、财务方面及人员和机构方面的整合，保证公司对龙蟒钛业重大事项的决策和控制权，确保其业务发展符合公司的整体战略布局，完善其财务管理和控制体系，努力实现双方业务的协同效应。

（2）公司在与转让三方签订的《股份转让协议书》中约定每年的业绩补偿额=当年累计承诺业绩额-当年累计实际业绩额-累计业绩已补偿额，保证了公司在业绩承诺期间的整合收益。

（3）公司在与转让三方签订的《股份转让协议书》中约定，龙蟒钛业核心管理人员在股权交割完成 10 个工作日后不得在转让三方或其他关联方兼职，且自龙蟒钛业成为公司全资子公司之日起 10 个工作日内与龙蟒钛业签署服务年限

不少于 3 年的《聘用协议》，以确保龙蟒钛业经营管理团队、营销队伍及核心技术人员队伍的稳定。同时还约定，转让三方承诺督促龙蟒钛业核心管理成员与其签署《竞业禁止限制及保密协议》，约定核心管理成员在其任职期间及离职之后，无论在何种情况下，均不得以任何方式受聘于或经营任何与公司及其关联公司、龙蟒钛业业务有直接或间接竞争或利益冲突之企业任职，同时须承诺不泄露其于任职期间所知悉及掌握的公司及龙蟒钛业的商业秘密，以此降低人员流失的风险及其对公司业务所造成的不利影响。

经核查，保荐机构认为，本次整合符合上市公司未来发展战略，交易完成后佰利联与龙蟒钛业的业务定位、发展计划及方向明确，符合上市公司全体股东利益；上市公司在本次交易完成后已经具备清晰的业务管理模式，对于整合过程中可能产生的风险因素进行评估并制定了有效的管控措施，确保上市公司与标的公司整合后，一方面保持相对独立的经营模式以促进经营效益的实现，另一方面发挥上市公司与标的公司的协同效应，实现整合目标，保障全体股东利益。

问题 6 按申报材料，申请人本次拟募集资金偿还银行贷款 80,000 万元，补充流动资金不超过 46,000 万元。

(1)请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收(应收账款、预付账款及应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据)及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。

请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

(2)请申请人提供本次偿还银行贷款的明细(借款主体、金额、借款期间及用途等)，如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函。

(3)请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款或补充流动资金以实

施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

(4)请保荐机构对上述事项进行核查。

请保荐机构对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形。

请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流及偿贷金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

回复：

(一)本次补充流动资金的测算过程

公司日常流动资金占用主要来源于经营过程中产生的经营性流动资产和流动负债，公司根据报告期营业收入增长情况对 2015 年末、2016 年末和 2017 年末的经营性流动资产和经营性流动负债进行预测，假设 2015 年至 2017 年公司经营性应收(应收账款、预付账款及应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据,其中应付票据和应付账款已剔除工程款项,仅保留生产款项)及存货科目对流动资金的占用情况稳定，据此计算各年末的流动资金占用额（经营性流动资产－经营性流动负债）。公司对于流动资金缺口为新增的流动资金占用数，同时考虑已有经营性货币资金的影响，即 2017 年末的流动资金占用额减去 2014 年末流动资金占用额与 2014 年末非保证金类的货币资金之和的差额。公司 2015 年至 2017 年的流动资金需求量的测算过程具体如下：

1、公司 2015 年至 2017 年的营业收入测算

公司 2015 年至 2017 年的营业收入测算主要系根据公司报告期内的营业收入及其增长情况来进行的，公司 2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月的营业收入及

其同比增长率情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
营业收入	132,139.65	205,129.59	172,250.06
同比增长率	26.03%	19.09%	-4.51%

可以看出，随着 2014 年我国钛白粉下游产品市场的市场需求复苏带来的钛白粉行业的市场需求复苏，公司营业收入呈良好的增长态势。同时，公司 2015 年氯化法项目的投产将为公司带来产量和销量的较大提升，公司产能将由 20 万吨上升至 26 万吨，增幅 30%，从而带来经营规模和收入的较大幅上升。但本次测算从谨慎角度考虑，未完全考虑产能扩大的影响，仅以公司报告期内除最新一期外最高的营业收入同比增长率 19.09%来测算其 2015 年至 2017 年的营业收入，测算结果具体如下所示：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年 E	2016 年 E	2017 年 E
营业收入	205,129.59	244,285.24	290,915.02	346,445.62
增长率	19.09%	19.09%	19.09%	19.09%

2、公司 2015 年至 2017 年经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况测算

公司未来三年经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况测算主要系根据公司在报告期内的经营性应收、应付及存货科目对流动资金的平均占用情况来进行测算的，其中，所占流动资金=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年		2013 年		2012 年		平均占比
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
应收票据	12,878.98	6.28%	16,817.52	9.76%	7,795.92	4.32%	6.79%
应收账款余额	31,776.22	15.49%	26,575.84	15.43%	13,489.42	7.48%	12.80%
预付款项	11,290.64	5.50%	20,284.00	11.78%	16,306.90	9.04%	8.77%
存货	45,461.76	22.16%	35,677.57	20.71%	46,392.06	25.72%	22.86%
经营性流动资产合计	**101,407.60**	**49.44%**	**99,354.93**	**57.68%**	**83,984.30**	**46.56%**	**51.23%**

应付票据	53,138.53	25.90%	18,687.55	10.85%	7,184.51	3.98%	13.58%
应付账款	14,490.95	7.06%	17,866.74	10.37%	11,300.80	6.26%	7.90%
预收款项	1,178.95	0.57%	1,331.56	0.77%	1,483.18	0.82%	0.72%
经营性流动负债合计	**68,808.43**	**33.54%**	**37,885.85**	**21.99%**	**19,968.49**	**11.07%**	**22.20%**
所占流动资金	**32,599.17**	**15.89%**	**61,469.08**	**35.69%**	**64,015.81**	**35.49%**	**29.02%**

注：上述占比为占营业收入比例

根据上表，公司 2015 年至 2017 年经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况的测算结果具体如下所示：

单位：万元

项目	2015 年 E	2016 年 E	2017 年 E	预测期内占营业收入的平均比例
营业收入	**244,285.24**	**290,915.02**	**346,445.62**	——
应收票据	16,581.93	19,747.13	23,516.51	6.79%
应收账款余额	31,266.67	37,234.93	44,342.43	12.80%
预付款项	21,432.21	25,523.25	30,395.19	8.77%
存货	55,855.05	66,516.80	79,213.70	22.86%
经营性流动资产合计	**125,135.86**	**149,022.11**	**177,467.83**	**51.23%**
应付票据	33,171.42	39,503.26	47,043.74	13.58%
应付账款	19,300.01	22,984.05	27,371.30	7.90%
预收款项	1,767.01	2,104.31	2,505.98	0.72%
经营性流动负债合计	**54,238.44**	**64,591.61**	**76,921.02**	**22.20%**
所占流动资金	**70,897.42**	**84,430.50**	**100,546.81**	**29.02%**

3、公司 2015 年至 2017 年所需补充流动资金测算

根据上述公司 2015 年至 2017 年营业收入和经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况的测算结果，公司未来三年所需补充流动资金

=2017 年所占流动资金-2014 年所占流动资金-2014 年末货币资金中非保证金部分

=100,546.81-32,599.17-24,411.57

=43,536.07 万元

综上所述，随着公司业务的不断发展，公司 2015 年至 2017 年所需补充流动资金的测算金额为 43,536.07 万元。同时，公司本次非公开发行募集资金的中介

机构相关保荐费、承销费、审计、评估等发行费用不低于 1 亿元，因此，公司实际可以募集资金补充流动资金金额不超过 3.6 亿元，公司在扣除发行费用后以不超过 3.6 亿元补充流动资金，仍存在一定的资金缺口。

保荐机构对公司财务状况和经营状况进行独立分析，并测算公司未来营运资金需求。经核查，保荐机构认为，公司其生产经营存在较大额的资金需求，公司测算方法符合通行做法，数据引用准确，经测算，公司未来存在较大的资金缺口，需通过外部融资来补充。

（二）通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

1、公司资产负债率持续上升，资本结构需要得到一定的改善

截止 2015 年 6 月 30 日，公司资产总计 576,133.04 万元，负债总计 331,229.49 万元，其中流动负债 326,279.49 万元，资产负债率（合并口径）为 57.49%。最近三年一期公司资产负债率持续上升，且最近两期资产负债率已高于同行业均值 10%左右，公司需要增加权益资本以改善资产负债结构，降低财务风险。

报告期内，公司与同行业可比上市公司的资产负债情况具体如下所示：

项目	公司名称	2015.06.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
资产负债率	中核钛白	58.28%	59.24%	60.42%	66.27%
	金浦钛业	29.52%	23.20%	35.74%	——
	安纳达	46.16%	42.80%	44.43%	31.28%
	行业均值（包括佰利联）	**47.86%**	**44.11%**	**45.00%**	**42.66%**
	佰利联	57.49%	51.21%	39.42%	30.43%

数据来源：Wind 资讯以及各上市公司年报、中报。

注：金浦钛业 2012 年主营业务非钛白粉业务，故不将其 2012 年数据纳入比较范围。

另一方面，公司目前还通过开具应付票据的方式延长应付采购账款的支付期限，报告期内，公司应付票据占营业收入占比分别为 6.35%、15.90%、31.42%和 24.69%，整体呈较快速上升趋势。

公司通过银行借款等方式补充流动资金已面临一定的财务风险，需要通过本次股权融资获得的补充营运资金来改善公司的财务结构，提升公司抵抗财务风险的能力。

2、相较于债权融资，通过股权融资补充流动资金可以降低公司利息支出，提升其盈利能力

公司报告期各期末负债总额分别为 93,409.12 万元、141,031.90 万元、237,749.28 万元和 331,229.49 万元，在 2013 年末、2014 年末和 2015 年 6 月末增长率分别达到 50.98%、68.58%和 39.32%，增长较快。同时，大量的银行贷款使公司负担较高的融资成本，使得最近三年一期公司利息支出金额较大，公司 2012 年至 2015 年 6 月财务费用占营业利润的占比分别为 2.44%、41.68%、69.95%和 36.63%，上升速度较快且处于较高水平。若通过股权融资的方式补充流动资金，以公司 2015 年上半年平均贷款利率 5.99%计算，每年将可为公司直接节省约 4,792.00 万元的利息支出，提高公司经营业绩。

综上所述，通过股权融资补充流动资金更符合公司发展现状的需求，更具备经济性。

保荐机构对企业财务状况进行分析，并与同行业上市公司进行比较，认为公司此次通过股权融资补充流动资金具有经济性。

（三）请申请人提供本次偿还银行贷款的明细，如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函

公司拟将本次非公开发行募集资金中的 80,000 万元用于偿还银行贷款，截至本反馈意见回复出具之日，公司拟偿还银行贷款明细如下所示：

单位：万元/万美元

序号	债务人	债权人	贷款金额	借款期限	用途
1	公司	中国建设银行股份有限公司焦作分行	5,000	2015.01.28 至 2016.01.27	日常生产经营周转
2	公司	中国农业银行股份有限公司焦作塔南路支行	10,000	2015.02.03 至 2016.02.02	购钛矿、碱液、煤等生产原材料
3	公司	中国建设银行股份有限公司焦作分行	美元 1,000	2015.02.10 至 2016.02.09	日常生产经营周转、购买原材料
4	公司	中国建设银行股份有限公司焦作分行	美元 1,000	2015.03.10 至 2016.03.09	日常生产经营周转、购买原材料

5	公司	平安银行股份有限公郑州分行	5,000	2015.03.11 至 2016.03.10	采购原材料（煤、硫磺、离子膜液碱、片碱）
6	公司	洛阳银行股份有限公司焦作分行	1,000	2015.03.25 至 2016.03.24	补充流动资金需求
7	公司	洛阳银行股份有限公司焦作分行	4,000	2015.03.27 至 2016.03.26	补充流动资金需求
8	公司	中信银行股份有限公司焦作分行	5,000	2015.10.21 至 2016.04.21	购买原材料
9	公司	中国工商银行股份有限公司焦作民主路支行	4,500	2015.07.01 至 2016.06.19	购材料及燃气费
10	公司	焦作市商业银行股份有限公司	5,000	2015.08.19 至 2016.08.18	购买原材料（煤等）
11	公司	中国光大银行股份有限公司焦作分行	3,500	2015.08.25 至 2016.08.24	购买原材料（煤等）
12	公司	中国工商银行股份有限公司焦作民主路支行	4,000	2015.09.17 至 2016.09.15	购买原材料
13	公司	招商银行股份有限公司郑州二十一世纪支行	2,000	2015.09.28 至 2016.09.28	购硫磺
14	公司	中国民生银行股份有限公司郑州分行	5,000	2015.10.16 至 2016.10.16	购买原材料
15	公司	中国光大银行股份有限公司焦作分行	6,500	2015.10.29 至 2016.10.28	购买原材料
16	公司	中国银行股份有限公司焦作分行	3,000	2015.11.10 至 2016.11.10	购硫磺
17	公司	中国工商银行股份有限公司焦作民主路支行	4,500	2015.11.18 至 2016.11.16	购原材料
合计			80,285.80		

注：合计数为已将美元按即期汇率换算后的加计数

上述偿还银行贷款中 80,000 万元募集资金无法涵盖的部分，公司将通过自有资金进行补充。根据公司的财务安排，上述贷款合同到期后，公司将会签署新的贷款合同取代已到期合同，因此如募集资金到位时间晚于上述借款期限，公司将用募集资金偿还更新后的贷款项目。

公司在向大多数银行贷款时协议中均约定有提前还款的条款，公司在提出提

前还款申请之后获得银行的同意，即可提前还款。根据公司以往提前还款经历，公司向贷款银行提出提前还款申请后，均获得了同意。

保荐机构核查公司贷款协议，并访谈公司经办人员了解日常银行借款贷、放、还款的流程和过往经历。经核查，保荐机构认为，公司偿还贷款明细真实存在，提前还款需取得银行确认函，但据公司以往经历，均获得了同意，不存在明显障碍。

（四）关于公司不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款或补充流动资金以实施重大投资或资产购买情形的说明

1、自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

（1）根据中国证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定，自本次非公开发行相关董事会决议日（2015 年 6 月 4 日）前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买情况。

（2）公司于 2015 年 12 月 4 日出具声明：未来三个月不存在《上市公司信息披露管理办法》和《深圳证券交易所股票上市规则》规定的重大投资和资产购买计划。如未来启动重大投资或资产购买的计划，发行人将依据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露工作。

2、公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板上市公司募集资金管理细则》等有关规定，结合自身实际情况，制定了《募集资金管理制度》和《募集资金专项存储及使用管理制度》，对募集资金的存管、使用和管理等进行了明确的规范，以提高募集资金使用效率，最大限度地保障公司、股东、债权人及其他利益相关人的合法权益。

本次发行募集资金到账后，公司将严格遵守《募集资金管理制度》和《募集资金专项存储及使用管理制度》的规定，开设募集资金专项账户，审慎使用募集

资金，保证募集资金的使用与按本次募投项目用途相一致，不随意改变募集资金投向，保证真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。

综上，保荐机构认为，公司不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款或补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

（五）关于公司通过本次募集资金偿还银行贷款的金额与实际需求相符的情况说明

假设本次非公开发行于 2015 年 6 月完成发行，则在不发生重大资产、负债、权益变化的情况下，公司将本次募集资金 80,000 万元用于偿还公司银行贷款后，对公司偿债能力产生的影响具体如下所示：

项目	公司名称		2015 年 6 月 30 日
资产负债率	佰利联	发行前	57.49%
		发行后	43.61%
	行业均值		**47.86%**
	中核钛白		58.28%
	金浦钛业		29.52%
	安纳达		46.16%

数据来源：Wind 资讯以及各上市公司中报、季报。

由上表可以看出，在本次非公开发行前，公司合并口径的资产负债率为 57.49%，显著高于同行业均值 47.86%。若本次非公开发行于 2015 年 6 月完成发行并完成公司银行贷款的偿还后，公司合并口径的资产负债率将降低至 43.61%，使公司资产负债率水平得到明显的改善，基本回归同行业可比上市公司平均资产负债率的水平，从而降低了公司财务风险和减少了公司财务成本。

经测算，公司至 2017 年营运资金仍存在 43,536.07 万元的缺口，通过本次募集资金补充流动资金可以部分补充，但仍存在缺口，也就表明，公司通过日常经营归还银行借款存在一定的压力。同时，公司最近三年一期经营活动现金流量净额分别为-14,500.94 万元、-18,613.30 万元、2,107.22 万元和-19,607.11 万元，而同时，公司最近几年经营扩张，投资项目较多，也对公司现金流形成一定的压力。截止 2015 年 9 月 30 日公司银行借款达到 141,369.49 万元，面临较大的偿债压力，因此通过本次募集来偿还银行贷款具有必要性。

经核查，保荐机构认为，本次非公开发行募集资金偿还 80,000 万元的银行贷款与公司实际需求相符，具有必要性。

（六）关于公司不存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途情形的说明

保荐机构查阅公司拟偿还借款明细对应的借款合同和相关的记账凭证，并对相应的银行入账凭证等进行核查，公司拟偿还借款的列表中所述的借款系真实有效、合法存续的，根据上述分析，本次非公开发行募集资金偿还 80,000 万元的银行贷款也与公司实际需求相符，且使用募集资金偿还银行贷款后，并不会实际增加公司营运资金，仅仅是替代公司未来需循环借款的部分，从而降低公司资产负债率降低财务风险。

经核查，保荐机构认为，公司使用募集资金偿还银行贷款后，并不会实际增加公司营运资金，而只是优化资本结构降低财务风险的举措，不存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形。

（七）关于本次补流及偿贷金额与现有资产、业务规模相匹配的说明

根据上述公司与同行业可比上市公司及行业平均的资产负债水平比较结果，在本次非公开发行前，公司资产负债率水平在同行业上市公司中处于较高水平，且显著高于同行业均值，存在较大的偿还银行贷款、优化资本结构的需求。经测算，公司利用本次非公开发行募集资金 80,000 万元偿还银行贷款后，资产负债率水平将得到明显的改善，将降低至同行业平均水平。同时，保荐机构通过核查公司目前的实际借款情况，认为该募集资金投向具有可操作性。

因此，保荐机构认为，本次募集资金用于偿还银行贷款的规模与公司现有资产规模相匹配。

另一方面，根据报告期内公司实际经营状况、业务发展状况及未来的发展规划，结合报告期内公司营业收入的增长情况、经营性应收、经营性应付科目及存货科目对流动资金的占用情况、2014 年末公司货币资金的存量情况等，对 2015 年至 2017 年公司所需补充流动资金的金额进行了测算。测算结果显示，营业收入同比增长率按照不超过报告期内公司除最近一期外营业收入同比增长率最高水平 19.09%进行测算，公司 2015 年至 2017 年由主营业务开展的日常生产经营

所需的补充流动资金为43,536.07万元。因此，保荐机构认为，本次募集资金用于补充流动资金的规模与公司现有业务规模相匹配。

综上所述，保荐机构认为，公司本次非公开发行拟使用募集资金80,000万元用于偿还银行贷款和不超过46,000万元用于补充流动资金与公司现有资产、业务规模相匹配，与公司实际资金需求相符，不存在募集资金规模超过实际需求量的情况。

（八）关于募集资金用途信息披露系充分合规的说明

2015年1月23日，公司第五届董事会第八次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》、《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》等与本次非公开发行股票相关的议案。2015年1月27日，公司股票复牌。

公司第五届董事会第八次会议决议于2015年1月27日公告，同日，公司公告了《2015年度非公开发行A股股票预案》与《2015年度非公开发行A股股票募集资金运用的可行性分析报告》全文。

2015年2月13日，公司2015年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》、《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》等与本次非公开发行股票相关的议案。公司2015年第一次临时股东大会决议于2015年2月14日公告。

2015年6月4日，公司第五届董事会第十二次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》、《关于调整公司非公开发行A股股票方案的议案》、《关于公司2015年度非公开发行A股股票预案（修订稿）的议案》等与调整本次非公开发行股票相关的议案。2015年6月8日，公司股票复牌。

公司第五届董事会第十二次会议决议于2015年6月6日公告，同日，公司公告了《关于公司非公开发行A股股票方案调整情况说明的公告》、《2015年度非公开发行A股股票预案（修订稿）》、《2015年度非公开发行A股股票募集资金运用的可行性分析报告（修订稿）》全文。

2015年6月23日，公司2015年第二次临时股东大会审议通过了《关于公

司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》、《关于调整公司非公开发行 A 股股票方案的议案》、《关于公司 2015 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）的议案》等与调整本次非公开发行股票相关的议案。公司 2015 年第二次临时股东大会决议于 2015 年 6 月 24 日公告。

经核查前述公告文件，保荐机构认为：公司关于本次非公开发行募集资金用途的信息披露工作已严格按照《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规及《信息披露管理制度》等公司制度进行，信息披露义务已及时有效的履行，相关信息披露工作充分合规。

（九）关于符合《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定的说明

根据《上市公司证券发行管理办法》第十条："上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：（一）募集资金数额不超过项目需要量；（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。（四）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；（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。"

经核查本次非公开募集资金方案，保荐机构认为：

1、公司将本次非公开发行募集资金数额 900,000 万元用于收购龙蟒钛业 100%股权，有利于提高公司的市场占有率、盈利能力及行业地位，且收购价格合理合规，不存在非理性盲目扩大募集资金规模的情形；将不超过 126,000 万元用于偿还银行贷款及补充流动资金，可降低公司资产负债率至行业平均水平，优化公司资本结构，降低公司财务风险，有利于公司主营业务实现保持持续快速的增长，且与公司现有资产、业务规模相匹配，与公司实际资金需求相符。综上，公司本次非公开发行不存在募集资金规模超过实际需求量的情况。

2、公司本次非公开发行募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

3、公司本次非公开发行募集资金使用项目未安排为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，亦不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形。

4、公司本次非公开发行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。

5、公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板上市公司募集资金管理细则》等有关规定，结合自身实际情况，建立了《募集资金管理制度》和《募集资金专项存储及使用管理制度》，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户，专款专用。

综上所述，保荐机构认为，公司本次非公开发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东的利益的情形。

问题 7 龙蟒钛业 2013 年及 2014 年毛利率显著高于同行业可比上市公司，具体情况如下：

项目	2014 年度	2013 年度
中核钛白	24.80%	22.51%
金浦钛业	13.42%	19.32%
安纳达	7.36%	3.78%
佰利联	18.13%	12.56%
平均	15.93%	14.54%
龙蟒钛业	31.95%	35.87%

请申请人说明其毛利率高于同行业可比上市公司的原因，并请保荐机构和会计师对龙蟒钛业财务真实性进行进一步核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第一款的规定。

回复：

(一)请申请人说明其毛利率高于同行业可比上市公司的原因

2013 年、2014 年，龙蟒钛业营业收入中各分类产品收入和毛利率情况如下表所示：

单位：万元

产品名称	2014 年		2013 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
金红石型钛白粉	316,642.17	31.21%	278,768.25	37.19%
铁精矿	106,509.72	32.19%	105,399.38	30.85%
其他	15,263.02	30.50%	27,267.79	41.59%
主营业务收入	438,414.91	31.42%	411,435.43	35.86%
其他业务收入	5,656.93	72.99%	7,845.84	36.69%
营业收入	444,071.84	31.95%	419,281.27	35.87%

从上表可以看出，钛白粉收入在龙蟒钛业经营中占比较高，其毛利率对龙蟒钛业整体毛利率产生较大的影响。

与同行业可比上市公司的钛白粉业务毛利率比较如下：

公司名称	2014 年度	2013 年度
中核钛白	24.80%	22.51%
金浦钛业	13.63%	19.39%
安纳达	7.36%	3.78%
佰利联	18.13%	12.56%%
行业平均	**15.98%**	**14.56%**
龙蟒钛业	31.21%	37.19%

与同行业上市公司相比，2013 年度、2014 年度龙蟒钛业的钛白粉毛利率比同行业平均高出 15-25 个百分点，主要原因是：在同行业中，龙蟒钛业钛白粉产品具有明显的资源和产品价格优势。

（1）资源优势

钛白粉生产的主要原材料是钛精矿和硫酸，同行业上市公司两项主要原材料合计占生产成本的比例约 50%。与国内其他钛白粉生产企业相比，龙蟒钛业拥有行业内少有的“钒钛磁铁矿—钛精矿—钛白粉”的钛白粉生产完整产业链。龙蟒钛业钛白粉生产所需的钛精矿绝大部分是自产自供，而同行业可比上市公司中核钛白、金浦钛业、安纳达、佰利联的钛精矿依靠国内、国际外购，采购成本较高。以 2014 年为例：

2014 龙蟒钛业采购钛精矿平均价格 898.40 元/吨，扣减上游产业链矿山利

润后，2014 年龙蟒实际钛精矿平均成本为 512.97 元/吨。以佰利联 2014 年钛精矿平均采购价格模拟比较，佰利联钛精矿的平均采购价格为 1,070.07 元/吨；每吨钛白粉生产所需钛精矿约 2.28 吨，即仅钛精矿为龙蟒钛业的钛白粉生产成本节约 1,270.19 元/吨。

2013 年、2014 年，龙蟒钛业与同行业上市公司的钛白粉年均单吨销售成本情况如下：

单位：元/吨

公司名称	2014 年度	2013 年度
中核钛白	7,981.61	9,497.57
金浦钛业	8,676.61	9,436.11
安纳达	9,415.17	9,218.28
佰利联	8,634.60	10,600.02
行业平均	8,677.00	9,688.00
龙蟒钛业	7,324.66	7,815.94
龙蟒钛业与行业平均的差额	-1,352.34	-1,872.06
其中：钛精矿影响成本金额	-1,270.19	-2,382.29
资源优势对毛利率的贡献（百分点）	11.93	19.14

注：钛精矿影响成本金额以“（龙蟒钛业钛精矿的生产成本-当期佰利联钛精矿的采购价格）*龙蟒钛业钛白粉生产所需钛精矿的耗用量”模拟计算得出。

龙蟒钛业拥有的资源优势明显，抗风险能力强。

（2）产品价格优势

龙蟒钛业产品价格优势主要从产品类别和产品市场地位两方面形成。

A、产品类别

颜料级钛白粉分为金红石型和锐钛型两类，两者相比较，在白度、着色力、遮盖力、耐候性、分散性等质量指标方面，金红石型钛白粉明显优于锐钛型钛白粉，相应地，市场金红石型钛白粉报价明显高于锐钛型钛白粉报价。

龙蟒钛业钛白粉产品全部为高档金红石型钛白粉，主要包括 R996 高档通用级金红石型钛白粉以及 LR-108、LR-952 等油墨、造纸、塑料专用金红石型钛白粉；同行业可比上市公司中，除中核钛白生产的均是金红石型钛白粉外，安纳达、佰利联、金浦钛业则除生产金红石型钛白粉外，还生产价格相对略低的锐钛型钛

白粉。

2013 年、2014 年，龙蟒钛业与同行业上市公司的钛白粉年均销售单价情况如下：

单位：元/吨

公司名称	2014 年度	2013 年度
中核钛白	10,613.17	12,257.30
金浦钛业	10,045.29	11,706.40
安纳达	10,163.57	9,580.23
佰利联	10,546.77	12,122.58
行业平均	10,342.20	11,416.63
龙蟒钛业	10,647.65	12,444.29
龙蟒钛业与行业平均的差额	305.45	1,027.66
价格优势对毛利率的贡献（百分点）	2.87	8.26

从上表可看出，龙蟒钛业的钛白粉销售价格明显高于同行业平均水平。结合 2013 年和 2014 年各公司锐钛型钛白粉收入占比情况，更能直观地看出锐钛型钛白粉占比变化对价格的影响。2013 年度、2014 年度，同行业上市公司锐钛型钛白粉占钛白粉销售收入比例的情况如下：

公司名称	2014 年度	2013 年度
中核钛白	0	0
金浦钛业	42.17%	45.57%
安纳达	12.17%	20.00%
佰利联	3.26%	0.30%

四家同行业上市公司中，金浦钛业锐钛型钛白粉收入占比较高，其平均销售单价也相对较低；安纳达随着锐钛型钛白粉收入占比下降，平均销售单价相应提高；中核钛白与龙蟒钛业相同，钛白粉均为金红石型，无锐钛型，其与龙蟒钛业的平均销售单价相比的差额相对较小。

B、产品市场地位

作为国内钛白行业的领军企业，基于稳定的自给原材料品质、较高水准的研究开发水平以及长期的生产经验积累等方面的因素，龙蟒钛业钛白粉的品质、市场口碑在报告期内一直保持在较高水准，相应的，龙蟒钛业产品价格在国内市场同种类型产品中亦保持较高水平。目前，龙蟒钛业钛白粉价格是国内各大钛白粉

生产厂商价格参照的主要标准之一。

综合资源和产品价格两项优势，2013 年度、2014 年度龙蟒钛业钛白粉毛利率比同行业上市公司平均水平分别高 22.63、15.23 个百分点。

（二）请保荐机构和会计师对龙蟒钛业财务真实性进行进一步核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第一款的规定

保荐机构和会计师对龙蟒钛业财务真实性进行了核查，主要内容包括对收入真实性、成本费用合理性以及关联企业情况等方面的核查。具体情况如下：

第一方面，对收入真实性和价格合理性的核查，具体如下：

1、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月的固定资产分类明细表，并与龙蟒钛业主要产品钛白粉和铁精矿的产能情况进行配比分析，以及与同行业情况进行比较，龙蟒钛业在 2013 年至 2015 年 6 月各期单位钛白粉对应固定资产投资分别为 9,075.04 元/吨、9,225.48 元/吨和 9401.54 元/吨，铁精矿和钛精矿对应固定资产投资分别为 498.33 元/吨、531.67 元/吨和 541.18 元/吨，比例均较为稳定，未发生重大变化；保荐机构取得龙蟒钛业在 2013 年至 2015 年 6 月各期钛白粉和铁精矿的产量、销量、产能等数据，分析其产能利用率、产销率等情况，具体列示如下：

单位：万吨

钛白粉	**2015 年 1-6 月**	**2014 年**	**2013 年**
生产能力	15.00	30.00	26.67
产量	16.21	29.74	23.82
产能利用率	108.05%	99.12%	89.34%
销量	15.65	29.74	22.40
产销率	96.57%	100.01%	94.03%
铁精矿	**2015 年 1-6 月**	**2014 年**	**2013 年**
生产能力	126.00	252.00	252.00
产量	122.81	277.25	243.41
产能利用率	97.47%	110.02%	96.59%
销量	129.06	269.94	244.85
产销率	105.09%	97.37%	100.59%

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业主要产品的产能、产量、固定资产投入、销量相匹配，与同行业相比较不存在重大差异，其主要产品的产销量水平较为合理。

2、保荐机构和会计师取得 2013 年和 2015 年 6 月各期龙蟒钛业对外出口的海关数据，并取得龙蟒钛业自身确认收入的出口数据，进行比较和分析，其差异较小，经问询企业，主要是由于流程和手续方面的原因从而导致差异。

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业出口数据与海关取得的数据不存在重大差异，可以得到确认。

3、保荐机构和会计师对龙蟒钛业单笔金额较大的收入情况进行了凭证抽查，取得所抽取凭证对应的合同、出库单、发票、回款的银行单据、企业的记账凭证等资料，经抽查，企业其收入确认均取得对应单据的支撑。

保荐机构和会计师对龙蟒钛业收入确认进行截止性测试，抽取 2013 年至 2015 年 6 月间的各期期初期末收入确认凭证进行分析，未发现大额收入确认跨期情形。

经核查，保荐机构和会计师认为龙蟒钛业收入确认有相应单据对应，未发现大额收入跨期的情形。

4、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月各期主要客户明细表，检查其各期新增大额客户情况以及新增大额客户收入确认情况，龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月其各期主要客户情况较为稳定，未发生较大变化。

保荐机构和会计师取得龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月各期退货情况，并检查其发票开具情况，其各期退货金额较小，对龙蟒钛业经营业绩无重大影响，未发现期后大额退货的情形。

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业在 2013 年至 2015 年 6 月各期客户情况较为稳定，其主要合作客户均与其有较长的业务往来，收入来源较为可靠，退货金额较小，对其收入无重大影响。

5、保荐机构和会计师对龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月各期主要客户进行

了函证工作，2014 年和 2015 年 6 月发函比例均超过 80%，回函比例亦达到 70%以上，2013 年发函比例超过 70%，回函比例达到 50%以上；保荐机构和会计师对各期主要客户进行了走访工作，并得到客户的书面确认文件；函证和走访工作均得到龙蟒钛业的支持，客户对其与龙蟒钛业的合作情况均提供了书面确认文件。

保荐机构和会计师取得各期主要客户的明细表及其与龙蟒钛业之间债权债务情况，取得龙蟒钛业的账簿，对各期前十大客户的期后回款情况进行核查，主要客户的回款情况良好，未发现主要客户大额长期应收账款无法收回的情形。

经核查，保荐机构和会计师认为龙蟒钛业主要产品销售真实，客户按时回款，龙蟒钛业收入增长具有其合理性。

6、保荐机构和会计师取得 2013 年至 2015 年 6 月期间内各月主要产品的销量、收入情况明细表，并与其总销量、总收入等情况进行相互核对，计算得出其各月主要产品的销售价格情况，并通过网上查询方式取得市场上其相应产品的销售均价进行比对分析；同时，取得钛白粉行业上市公司对应时期的销售均价情况，与龙蟒钛业钛白粉平均销售价格情况进行比较分析，具体列示如下：

单位：元/吨

公司	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
中核钛白	-	10,613.17	12,257.30
安纳达	-	10,163.57	9,580.23
金浦钛业	-	10,045.29	11,706.40
佰利联	10,713.63	10,546.77	12,122.58
平均值	**10,713.63**	**10,342.20**	**11,416.63**
龙蟒钛业	10,064.56	10,647.65	12,444.29

注：同行业上市公司中，2015 年上半年相关数据未披露

注：佰利联 2015 年上半年钛白粉平均单价较高，主要是由于脱硝钛白粉、TR52 油墨钛白粉等专用产品售价较高所致

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业的主要产品包括钛白粉和铁精矿，其各月平均售价变化与行业趋势相同，且价格的相对金额不存在较大差异；由于产品品质、适用性、客户认可等因素影响，龙蟒钛业钛白粉的平均售价较同行业上市公司水平略高。

第二方面，对成本费用合理性的核查，具体如下：

1、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业主要产品对应的主要原材料、能源耗用情况明细表，以及主要原材料在对应期间的进销存明细表，并取得佰利联的相应数据，对其耗用情况进行分析，二者耗用数量较为接近，其生产耗用具有合理性。

保荐机构和会计师取得主要原材料、能源按月采购价格明细表，并通过查询公开市场信息的方式取得其市场均价，通过比较分析，其采购价格与市场价格趋势相同；

同时，保荐机构和会计师取得其各种类型产品，包括中间产品钛精矿的各期成本明细表，通过比较可知，龙蟒钛业的主要产品钛白粉，其单位生产成本较其他同类生产企业较低，主要是由于其钛精矿主要来源于自产，因此使得其具备更高毛利率的能力。

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业主要产品的原材料、能源耗用各期水平较为一致，与同行业相比较不存在重大差异，采购价格与市场均价相比较接近，其毛利率较高，主要原因之一是由于钛精矿系自产，因此生产成本较低。

2、保荐机构和会计师取得各期末龙蟒钛业生产人员花名册、明细表，以及各期最后一个月的工资发放表，并取得同行业上市公司的相应数据，分析其人员效率情况。

保荐机构和会计师抽查生产人员进行访谈，询问其平均工资情况、是否存在工资被长期拖欠、是否被延迟发放等现象。

经核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业人员效率与同行业相比较不存在重大差异，生产人员工资得到按时发放，生产人员工资对成本和企业利润的影响较为合理。

3、保荐机构和会计师对龙蟒钛业单笔金额较大的成本、费用支出情况进行了凭证抽查，取得所抽取凭证对应的成本核算单、物料出库单、合同、付款凭证、成本费用的记账凭证等资料，经抽查，企业其成本、费用的核算均取得对应单据的支撑，核算工作及时、有效。

保荐机构和会计师对龙蟒钛业成本、费用支出进行截止性测试，抽取 2013

年至 2015 年 6 月间的各期期初期末成本、费有支出凭证进行分析，未发现大额成本、费用确认跨期情形。

经核查，保荐机构和会计师认为龙蟒钛业成本、费用支出有相应单据对应，未发现大额成本、费用跨期的情形。

4、保荐机构和会计师对龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月各期主要供应商进行了函证工作，各期发函比例达到约 70%，回函比例亦达到 70%左右；龙蟒钛业前五大供应商均为供应天然气、电力等单位，因此保荐机构和会计师对该等单位未进行走访，补充抽查与龙蟒钛业的交易凭证，核查其交易的真实性；函证工作和交易凭证抽查工作得到龙蟒钛业的支持。

保荐机构和会计师取得各期主要供应商的明细表及其与龙蟒钛业之间债权债务情况，取得龙蟒钛业的账簿，对龙蟒钛业对各期前十大供应商的付款情况进行核查。

经核查，保荐机构和会计师认为龙蟒钛业采购情况真实，采购有对应款项的支付往来。

5、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业 2013 年至 2015 年 6 月期间主要固定资产明细表，对其转固情况进行核查。

经核查，保荐机构和会计师认为，通过对主要固定资产的核查，龙蟒钛业不存在延迟在建工程转固从而调节成本、费用的情形。

第三方面，对其他相关事项的核查，具体如下：

1、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业关联方在 2013 年至 2015 年 6 月各期的主要客户、供应商名单，并与龙蟒钛业的主要客户、供应商名单进行比较，除部分提供电、天然气的供应商存在相同外，龙蟒钛业与其关联方之间不存在客户、供应商相同的事项。

经各方协商，会计师专项检查了龙蟒集团及其下属企业 2013 年至 2015 年 6 月财务记录，对龙蟒集团及下属企业主要成本、费用情况进行了检查分析。通过检查，未发现通过关联方以负担费用的方式调节利润的情形。

保荐机构和会计师取得龙蟒钛业股东的确认函，确认在 2013 年至 2015 年 6 月公司关联方不存在向龙蟒钛业利益输送、代付费用以及不公允的价格提供经济资源等情形。

2、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业审计报告以及现金流量表编制的相应过程，对 2013 年至 2015 年 6 月各期龙蟒钛业收入、净利润与现金流的变动与比例情况进行分析。具体情况列示如下：

单位：万元

项目	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
营业收入	199,315.27	444,071.84	419,281.27
净利润	31,845.62	70,285.66	72,004.26
净利率	15.98%	15.83%	17.17%
经营活动产生的现金流量净额	33,909.92	132,901.39	37,383.06
现金流占净利润比重	106.48%	189.09%	51.92%

经核查，保荐机构和会计师认为龙蟒钛业收入、净利润水平与现金流量情况相匹配，其收入、净利润水平有现金流的支撑。

3、保荐机构和会计师取得龙蟒钛业对各级母子公司高级管理人员的考核方法，取得龙蟒钛业本部、襄阳龙蟒的收入、成本信息，由于龙蟒钛业本部及襄阳龙蟒的主营业务为钛白粉的生产和销售，因此将其毛利率水平与同行业上市公司钛白粉业务毛利率水平进行比较，具体列示如下：

公司名称	2014 年度	2013 年度
中核钛白	24.80%	22.51%
金浦钛业	13.63%	19.39%
安纳达	7.36%	3.78%
佰利联	18.13%	12.56%%
行业平均	**15.98%**	**14.56%**
龙蟒钛业本部	24.38%	23.96%
襄阳钛业	22.47%	15.01%

2013 年由于襄阳钛业处于生产初期，毛利率水平较低，2014 年襄阳钛业生产经营比较正常，钛白粉板块的盈利能力具有代表性。综合龙蟒钛业本部和襄阳钛业数据，钛白粉业务的毛利率与中核钛白的钛白粉业务毛利率水平基本相当。

经核查，保荐机构和会计师认为，出于考核需要，龙蟒钛业内部结算按照市场价格进行结算，在市场价格情况下，龙蟒钛业钛白粉业务其毛利率与同行业上市公司水平较为接近，从而可知，主要原料的自产成本较低是其能够获得较高毛利率水平最为关键的因素。

综上，经过核查，保荐机构和会计师认为，龙蟒钛业在 2013 年至 2015 年 6 月收入真实、成本合理，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第一款规定的情形。

问题 8 请申请人说明龙蟒钛业近三年发生的资产评估、股权交易的相关价格与本次评估、交易作价是否存在显著差异并说明产生差异的原因。

请保荐机构进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款的规定。

回复：

(一)请申请人说明龙蟒钛业近三年发生的资产评估、股权交易的相关价格与本次评估、交易作价是否存在显著差异并说明产生差异的原因

1、龙蟒钛业近三年发生的资产评估及其与本次评估的差异说明

除本次佰利联非公开发行股票相关涉及龙蟒钛业的股权转让的评估外，近三年龙蟒钛业未发生其他资产评估。

2、龙蟒钛业近三年发生的股权交易的相关价格情况和作价依据及其与本次交易作价的差异情况说明

经核查，龙蟒钛业近三年共发生一次增资和三次股权转让，其具体情况与相关价格如下所示：

完成时间	事项性质	增资人	增资金额（万元）	相关价格
2015 年 2 月	增资	西藏龙蟒	36,246.25	1.00 元/股
		李家权	23,616.95	
		范先国	16,800.00	
		陈开琼	7,200.00	

时间	事项性质	转让方	受让方	转让股数（万股）	比例（%）	相关价格
2014 年 7-8 月	股份转让	远博投资	龙蟒集团	867.2832	2.40	7.80 元/股
		刘新		756.00	2.09	7.46 元/股
		席林芬		578.1888	1.60	
		傅祖英		361.368	1.00	5.97 元/股
		周晓葵		10.841	0.03	7.46 元/股
		杨柱梁		10.841	0.03	
		朱全芳		10.841	0.03	
		王洪福		10.841	0.03	
		范先国		10.841	0.03	
		廖延武		10.841	0.03	
2014 年 11 月	股份转让	道名咨询	龙蟒集团	1,806.84	5.00	3.81 元/股
		孙大贵		689.472	1.91	4.56 元/股
2015 年 4 月	股份转让	范先国	李家权	16,800.00	14.00	1.00 元/股
		陈开琼		7,200.00	6.00	
本次交易		李家权	佰利联	48,000.00	40.00	7.5 元/股
		西藏龙蟒		39,751.52	33.13	
		龙蟒集团		32,248.48	26.87	

其中：

龙蟒钛业 2014 年 7-8 月以及 11 月完成股权转让，均系由于 2014 年 3 月龙蟒钛业 IPO 申请终止后，投资者协议转让退出而发生的，该两次股权转让价格均以龙蟒钛业 2013 年末的每股净资产 7.46 元为作价依据，并考虑其 2013 年度的股利分配情况（2014 年 9 月实施分红，每股分配红利 2.90 元）以及其他因素，退出方与受让方龙蟒集团协商确定，因此两次股权转让的价格差异主要为分红除权所致。

2015 年 2 月龙蟒钛业的股东为李家权、龙蟒集团和西藏龙蟒，穿透至全部自然人股东为李家权、陈开琼、范先国和周晓葵。2015 年 2 月的增资，系由西藏龙蟒、李家权以及范先国和陈开琼对龙蟒钛业进行增资，考虑到增资人均系龙蟒钛业的原股东，增资价格由李家权、陈开琼、范先国和周晓葵共同协商定为 1 元/股，周晓葵对该次增资事项表示无异议。

龙蟒钛业 2015 年 4 月完成的股权转让，系由于龙蟒钛业股东陈开琼和范先国个人原因自愿将 2015 年 2 月增资股份转让予李家权而发生的，考虑到转让各

方均系龙蟒钛业的原股东，且此前共同增资的时间与该次转让时间间隔较短，故交易各方均同意按 2015 年 2 月完成的增资价格 1 元/股进行该次的股权转让，并通过了龙蟒钛业 2015 年 04 月 10 日召开 2015 年第二次临时股东大会决议。

本次非公开发行交易标的资产定价参考具有证券期货业务资格的评估机构银信资产评估出具的《资产评估报告》中确认的评估值，经交易各方协商确定交易价格为 90 亿元，即 7.50 元/股。

标的公司近三年的股权转让及增资的作价依据充分合理。本次佰利联收购龙蟒钛业 100%股权的交易作价与龙蟒钛业最近三年增资和股权转让的价格存在差异，较前述历次股权转让增资和转让的价格均高，主要是由于本次交易为控股权转让，控制权较以前年度的股权增资或转让具有一定的溢价，而且考虑到当前标的公司业务发展态势、本次交易对方业绩承诺安排等因素，因此本次交易作价与历次增资或股权转让的价格存在差异且具有合理性。

（二）请保荐机构进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款的规定

经核查，保荐机构认为，龙蟒钛业近三年的增资和转让均履行了相关的决议程序并按协议约定进行资金交付及自然人投资者个人所得税的代扣代缴。本次交易作价与龙蟒钛业近三年发生股权交易的价格存在一定的差异，与其时点的交易背景相关，本次转让方以放弃龙蟒钛业的控制权并签署了三年的业绩承诺为对价，因此本次交易存在一定的溢价，定价 90 亿元是以本次收益法估评的龙蟒钛业全部股东权益价值 95.1 亿元为依据，交易双方协商确定。结合同类上市公司的市场价格比较，本次交易作价合理、公允，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，未发生《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款规定的情形。

问题 9 佰利联和龙蟒钛业 2014 年资产总额、营业收入和净资产占上市公司相同指标的比例如下：

项目	上市公司	龙蟒钛业	占比
2014 年 12 月 31 日			

总资产	**464,236.15**	**570,961.43**	**122.99%**
净资产	**221,267.74**	**269,597.18**	**121.84%**
2014 年度			
营业收入	**205,129.59**	**444,071.84**	**216.48%**

请保荐机构核查本次交易是否达到重大资产重组标准，若达到重大资产重组标准，请保荐机构督促申请人严格按照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务。

请保荐机构进行核查。

回复：

（一）本次交易是否达到重大资产重组标准

公司本次非公开发行股票募集资金金额为 1,026,000 万元（含发行费用），扣除发行费用后募集资金净额将用于以下项目：

项目名称	募集资金投入额
收购龙蟒钛业 100%股权	900,000 万元
偿还银行贷款	80,000 万元
补充营运资金	不超过 46,000 万元

注：补充营运资金金额为募集资金净额扣减收购标的公司 100%股权款和偿还银行贷款之后的余额

龙蟒钛业 2014 年资产总额、营业收入和净资产占上市公司相同指标的比例如下：

项目	上市公司	龙蟒钛业	占比
2014 年 12 月 31 日			
总资产	464,236.15	570,961.43	122.99%
净资产	221,267.74	269,597.18	121.84%
2014 年度			
营业收入	205,129.59	444,071.84	216.48%

本次拟购买资产（龙蟒钛业 100%股权）2014 年度营业收入和 2014 年 12 月 31 日总资产、净资产金额均超过申请人相应指标的 50%，达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的“重大资产重组”标准。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二条第三款规定：“上市公司按

照经中国证券监督管理委员会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法”。

因此，保荐机构认为：本次申请人非公开发行股份购买资产数额虽达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的“重大资产重组”标准，但其不适用《上市公司重大资产重组管理办法》。

（二）按照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务

保荐机构协助申请人制作申报材料时，除了按照《上市公司非公开发行股票实施细则（2011 年修订）》的要求制作申报材料，还参照 26 号准则的要求补充提供了标的资产近两年一期的审计报告、依据本次非公开发行完成后的资产、业务架构编制的申请人 2014 年度备考合并利润表、2014 年末的备考合并资产负债表、备考财务报表附注及备考报表审计报告。

保荐机构根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》（以下简称“25 号准则”）的规定协助公司制作并披露了《河南百利联化学股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票预案》、《河南百利联化学股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》、标的公司最近两年的《审计报告》、《拟收购龙蟒钛业股权所涉及龙蟒钛业股东全部权益价值的评估报告》等文件。

公司已按照《重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关要求，在公司关于本次非公开发行反馈意见的回复中对收购龙蟒钛业相关事项补充披露相关信息如下：

1、上市公司基本情况

（1）公司概况

公司名称：河南佰利联化学股份有限公司

英文名称：Henan Billions Chemicals Co., Ltd.

注册资本：20,442.42 万元

法定代表人：许刚

股票上市交易所：深圳证券交易所

股票简称：佰利联

股票代码：002601

股份公司成立日期：2002 年 7 月 1 日

注册地址：河南省焦作市中站区冯封办事处

联系地址：河南省焦作市中站区焦克路

邮政编码：454191

电话：0391-3126666

传真：0391-3126111

电子邮箱： bll002601@163.com

互联网网址：http://www.billionschem.com

经营范围：经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务；但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外，化工产品（不含化学危险品及易燃易爆品）的生产、销售；铁肥销售；硫酸 60 万吨/年的生产（生产场所：中站区佰利联园区内）、销售（仅限在本厂区范围内销售本企业生产的硫酸）；设备、房产、土地的租赁。（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）公司子公司及合营、联营企业情况

1）公司子公司及合营、联营企业基本情况

截至 2015 年 6 月 30 日，佰利联拥有 5 个控股子公司、2 个参股子公司。具体如下：

项目	公司名称	注册资本	成立日期	所处行业	主要产品与服务	股权结构

控股子公司	焦作市佰利源水库管理有限公司	人民币 5,000 万元	2013.5.31	水资源	水资源开发	佰利联认缴 90%
	焦作市兴泰资源综合利用有限公司	人民币 1,000 万元	2013.9.12	制造业	钛石膏制砖	佰利联持股 100%
	焦作市中站区亿利小额贷款有限公司	人民币 10,000 万元	2014.3.24	金融业	小额贷款服务	佰利联持股 50%
	佰利联（香港）有限公司	港币 100 万元	2014.9.16	贸易	进出口贸易	佰利联持股 100%
	佰利联欧洲股份有限公司	英镑 50 万元	2014.11.6	贸易	进出口贸易	佰利联香港持股 100%
参股子公司	焦作市维纳科技有限公司	人民币 1，000 万元	2004.9.1	非金属矿物质制造业	精细陶瓷生产	佰利联持股 21.30%
	焦作嘉利热电有限公司	人民币 50,000 万元	2014.10.13	热力	供热及粉煤灰的利用	佰利联认缴持股 40%

注 1：截至 2015 年 6 月 30 日，公司对佰利源的出资总额为 4,500 万元；

注 2：截至 2015 年 6 月 30 日，公司对嘉利热电的出资总额为 2,400 万元。

2)控股子公司最近一年一期的主要财务数据如下：

单位：元

序号	公司名称	2014.12.31		2014 年度	
		总资产	净资产	营业收入	净利润
1	佰利源	61,654,815.53	45,191,244.88	0.00	-716,652.20
2	兴泰资源	41,685,270.65	9,594,440.97	776.70	-370,225.37
3	亿利小贷	104,783,648.42	102,421,413.84	11,770,407.21	2,421,413.84
4	佰利联香港	107,362,164.92	-1,983,837.06	14,964,602.03	-2,781,606.00
5	佰利联欧洲	14,449,551.00	2,455,840.83	2,330,500.93	-2,339,233.11
序号	公司名称	2015.06.30		2015 年上半年	
		总资产	净资产	营业收入	净利润
1	佰利源	85,363,134.60	44,869,922.92	0.00	-321,321.96
2	兴泰资源	42,712,069.69	7,663,665.62	1,072,011.41	-1,930,775.67
3	亿利小贷	144,859,824.11	112,450,227.51	12,663,462.76	10,028,813.67
4	佰利联香港	260,337,199.56	3,633,214.41	310,707,868.87	3,285,524.70
5	佰利联欧洲	119,078,724.25	4,523,961.13	120,331,278.48	2,017,553.85

3）报告期内收购、处置子公司的情况

A、报告期内发生收购、设立子公司的情况

a、2013 年 4 月公司出资 1,000 万元成立全资子公司焦作市联泰精细化工有限公司，2014 年 6 月，联泰化工完成注销。

2013 年 2 月 26 日佰利联召开第四届董事会第十七次会议，审议通过了《关于投资设立全资子公司的议案》，根据业务发展需要，公司以自有资金出资人民币 1,000 万元投资设立全资子公司“焦作市联泰精细化工有限公司”，主要负责公司未来氯化法生产钛白粉所用氯气、液氯等原材料的采购、生产、销售等业务。

2013 年 4 月，焦作市联泰精细化工有限公司完成工商注册。联泰化工的注册资本 1,000 万元，实收资本 1,000 万元，经营范围为销售化工产品（不含危险化学品）。

2014 年 6 月，联泰化工完成注销，具体情况详见 “2、报告期内，公司处置子公司的情况”。

b、2013 年-2014 年设立、收购并增资焦作市佰利源水库管理有限公司

①佰利源的基本情况如下：

名称	焦作市佰利源水库管理有限公司	
住所	焦作市中站区龙翔街道办事处桑园村	
注册资本	5,000 万元	
法定代表人	程保明	
企业类型	其他有限责任公司	
成立日期	2013.05.31	
营业期限	2013.05.31—2023.05.30	
经营范围	水库、水资源、旅游资源的开发、经营、管理（法律法规禁止的不得经营，法律法规规定应经审批的项目，未获批准前不得经营）**	
股权结构	**股　东**	**认缴股权结构**
	佰利联	90%
	焦作市中财投资有限公司	10%

②佰利源的设立及出资变化情况

2013 年 3 月 1 日，焦作市工商局出具文号为(焦工商)登记名预核准字(2013)第 234 号的《企业名称预先核准通知书》，核准佰利源的名称为“焦作市佰利源水库管理有限公司”。佰利联拟出资人民币 2,400 万元、焦作市中财投资有限公司（以下简称“中财投资”）出资人民币 2,600 万元，共同投资设立焦作市佰利

源水库管理有限公司。2013 年 5 月 27 日，亚太（集团）会计师事务所有限公司审验并出具川亚会验字（2013）013 号《验资报告》验证，截至 2013 年 5 月 27 日，佰利源已收到佰利联投入的货币资金 480 万元、中财投资出资 520 万元，合计实收资本 1,000 万元。

2013 年 5 月 31 日，佰利源领取编号为 410803000008218 的《企业法人营业执照》。

佰利源的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额(万元)	出资方式
1	中财投资	2,600	520	货币资金
2	佰利联	2,400	480	货币资金
合计		5,000	1,000	——

2013 年 10 月 21 日佰利源股东会审议通过变更股东出资的决议，佰利联认缴出资变更为 90%，中财投资认缴出资变更为 10%。同时中财投资与佰利源签署股权转让协议，佰利联受让中财投资对佰利源 42%的实缴出资。2013 年 10 月 29 日，佰利源完成本次股权变更的工商备案。

股权变更完成后佰利源出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额(万元)	出资方式
1	佰利联	4,500	900	货币
2	中财投资	500	100	货币
合计		5,000	1,000	——

2013 年 11 月 13 日佰利源股东会审议通过由佰利联出资 1,000 万元、佰利源实收资本增加 1,000 万元的决议。2013 年 11 月 15 日，亚太（集团）会计师事务所有限公司审验并出具川亚会验字（2013）049 号《验资报告》验证，截至 2013 年 11 月 15 日，佰利源已收到佰利联投入的货币资金 1,000 万元。

本次实收资本增加后，佰利源的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额(万元)	出资方式
1	佰利联	4,500	1,900	货币
2	中财投资	500	100	货币
合计		5,000	2,000	——

2014 年，佰利联分两次出资 1,000 万元和 1,600 万元，对佰利源实缴出资

增加 2,600 万元。2015 年 4 月 15 日，佰利源完成本次实收资本变更的工商备案。本次实收资本增加后，佰利源的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额(万元)	出资方式
1	佰利联	4,500	4,500	货币
2	中财投资	500	100	货币
合计		5,000	4600	——

c、2013 年 9 月出资 1,000 万元设立全资子公司焦作市兴泰资源综合利用有限公司

①兴泰资源的基本情况

名称	焦作市兴泰资源综合利用有限公司	
住所	焦作市中站区焦克路佰利联办公楼	
注册资本	1,000 万元	
法定代表人	靳三良	
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）	
成立日期	2013.09.12	
营业期限	2013.09.12—2033.09.11	
经营范围	利用钛石膏生产、销售建筑用标砖，烧结性砌块，烧结性薄壁砖，烧结性空心砖，免烧砖，隔音保温砌块**	
股权结构	股　东	持股比例
	佰利联	100%

②兴泰资源的出资设立情况

2013 年 8 月 16 日召开第四届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于设立全资子公司的议案》，佰利联以自有资金出资人民币 1,000 万元投资设立全资子公司焦作市兴泰资源综合利用有限公司，2013 年 9 月 12 日完成工商注册。

兴泰资源主要是综合利用佰利联的工业废料钛石膏生产建筑用烧结性砌块，使钛石膏变废为利。

d、2014 年 4 月出资 5,000 万元设立焦作市中站区亿利小额贷款有限公司

①亿利小贷的基本情况

名称	焦作市中站区亿利小额贷款有限公司
住所	焦作市中站区新园路佰利联公司办公楼六楼
注册资本	10,000 万元
法定代表人	许刚
企业类型	其他有限责任公司

成立日期	2014.03.24	
营业期限	2014.03.24—2044.03.23	
经营范围	办理各项小额贷款；办理中小企业发展、管理、财务等咨询业务；省主管部门批准的其他业务**	
股权结构	股　东	认缴股权结构
	佰利联	50%
	彭峰	20%
	雷大钢	20%
	高琪超	10%

②亿利小贷的出资设立情况

2014 年 1 月 24 日佰利联召开第四届董事会第二十五次会议，审议通过了《关于拟作为主发起人投资设立小额贷款公司的议案》，同意公司作为主发起人投资设立小额贷款公司，设立地点为河南省焦作市中站区。公司以自有资金出资人民币 5,000 万元。2014 年 3 月 24 日亿利小贷完成工商注册程序。

e、2014 年 9 月出资设立佰利联（香港）有限公司

①佰利联香港的基本情况

名称	佰利联（香港）有限公司	
注册地址	UNIT B 15/F CNE CAPITAL PLACE 18 LUARD RD WAN CHAI HONG KONG	
注册资本	100 万港元	
主要从事业务	货物进出口及技术进出口业务、对外投资、国际市场合作开发以及政府允许的其他业务。	
注册证明书编号	2145161	
商业登记证号	63829293-000-09-14-9	
股权结构	股　东	持股比例
	佰利联	100%

②佰利联香港的出资设立情况

2014 年 8 月 15 日公司第五届董事会第四次会议审议通过了《关于在香港设立全资子公司的议案》，同意公司以自有资金投资不超过港币 100 万元，在中华人民共和国香港特别行政区设立全资子公司。

2014 年 9 月 16 日公司香港全资子公司在香港特别行政区公司注册处完成了注册手续。

f、2014 年 11 月出资设立佰利联欧洲股份有限公司

①佰利联欧洲的基本情况

中文名称	佰利联欧洲股份有限公司	
英文名称	Billions Europe Limited	
注册地址	21 Tudor Street, London, EC4Y 0DJ	
注册资本	50 万英镑	
主要从事业务	货物进出口及技术进出口业务、对外投资、国际市场合作开发以及政府允许的其他业务。	
股权结构	**股　东**	**持股比例**
	佰利联香港	100%

②佰利联欧洲的出资设立情况

公司与 2014 年 10 月 24 日召开第五届董事会第六次会议审议通过了《关于在欧洲投资设立全资公司的议案》，同意在英国投资设立全资公司。

2014 年 11 月 6 日佰利联欧洲股份有限公司在英国正式核准注册登记。

B、报告期内，公司处置子公司的情况

2014 年 4 月 4 日经公司 2014 年第二次临时股东大会决议、焦作高泰精细化工有限公司和焦作市联泰精细化工有限公司股东会决议通过，佰利联整体吸收合并全资子公司高泰化工、联泰化工，吸收合并完成后佰利联存续经营，高泰化工、联泰化工因被吸收合并而注销。被合并前高泰化工、联泰化工的基本情况如下：

公司名称	**焦作高泰精细化工有限公司**	**焦作市联泰精细化工有限公司**
注册地址	焦作市中站区佰利联园区内	焦作市中站区河南佰利联化学股份有限公司办公楼
法定代表人	靳三良	常以立
注册资本	11,696.68 万元	1,000 万元
公司类型	有限公司	有限公司
注册号	410803100000593	410803000008120
经营范围	硫酸的生产和销售，化工机械制造	销售化工产品（不含危险化学品）

本次合并基准日为 2013 年 12 月 31 日。高泰化工、联泰化工截止 2013 年 12 月 31 日的财务状况如下：

单位：元

公司名称	**高泰化工**	**联泰化工**
资产总额	159,807,267.72	10,048,470.79
负债总额	10,275,435.74	12,117.70
净资产	149,531,831.98	10,036,353.09
营业收入（2013 年度）	219,853,388.76	0

净利润（2013 年度）	7,450,715.40	36,353.09

2014 年 4 月 4 日，公司发布了《关于吸收合并公司全资子公司焦作高泰精细化工有限公司和焦作市联泰精细化工有限公司通知债权人的公告》，2014 年 6 月，公司向焦作市工商行政管理局中站分局申请办理了高泰化工和联泰化工的工商注销登记手续并予核准注销，佰利联对高泰化工和联泰化工的整体吸收合并工作全部完成。

佰利联吸收合并高泰化工、联泰化工后，公司的注册资本及股东均不发生变化，合并基准日至合并完成期间产生的损益由佰利联承担。高泰化工、联泰化工所有资产、债权和债务、权利和义务、人员和业务全部转移至佰利联，并由佰利联承续。高泰化工、联泰化工因吸收合并而解散前与相关当事人签署的合同的主体均变更为佰利联，权利义务全部由佰利联承续。

（3）公司主要股东及实际控制人情况

1）控股股东及实际控制人情况

A、截至本回复出具之日，公司无控股股东和实际控制人。

B、2014 年 7 月 15 日前，公司共同实际控制人为谭瑞清、杜新长和许刚

公司首次公开发行股票前，谭瑞清（公司股东河南银泰投资有限公司和汤阴县豫鑫木糖开发有限公司的实际控制人）、杜新长（公司股东青岛保税区千业贸易有限公司的实际控制人）和许刚，直接或间接合计持有公司股份数额达 3,624.7833 万股，占佰利联首次公开发行股票前总股本的比例为 51.78%。

谭瑞清、杜新长和许刚于 2010 年 3 月 3 日共同签署了《一致行动协议》，协议各方同意在重大事项上采取一致行动，从而共同控制公司，有效期为自公司首次公开发行股票及上市之日起满 3 年。

公司股票于 2011 年 7 月 15 日上市交易，截至 2014 年 7 月 14 日，公司上市已三年，《一致行动协议书》规定的期限已届满，于 2014 年 7 月 15 日到期终止。公司原实际控制人未再签署《一致行动协议书》且未作其他一致行动的安排。

2014 年 9 月 9 日上海市锦天城（深圳）律师事务所出具《上海市锦天城（深

圳)律师事务所关于河南佰利联化学股份有限公司之<一致行动协议书>到期暨无实际控制人的法律意见书》，认为;《协议书》到期终止后，公司原 3 名一致行动人已丧失其一致行动人之身份和地位，故已毋需再承担一致行动人之相关责任和义务；又鉴于公司目前无新的《协议书》或其他一致行动安排之行为和事实，故公司目前无一致行动人；此外，鉴于目前公司自然人股东股权分散，且无一致行动人在重大事项上一致行动从而共同控制公司，公司目前无实际控制人。公司已由原 3 人共同实际控制转变成为无实际控制人。

目前公司持股较为分散，仅许刚、银泰投资、博雅投资、豫鑫木糖 4 名股东持有公司 5%以上的股份，其持股比例分别为 13.66%、9.86%、6.96%、6.31%，该 4 名股东均无法单独拥有可实际支配公司的股份表决权以决定其董事会半数以上成员的选任以及其他重大事项之权力。

C、公司主要股东的基本情况

许刚为佰利联董事长，持有公司股份的比例为 13.66%，为公司单一第一大股东，谭瑞清为公司副董事长，直接持有和通过银泰投资及豫鑫木糖间接持有公司股份合计为 16.21%。许刚和谭瑞清为公司主要股东。许刚、谭瑞清的基本情况如下：

许刚，男，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，研究生学历。居民身份证号码为 41080319630417****，住所为河南省焦作市中站区中站东街**号。自 2002 年 7 月起任公司董事长。现任公司董事长兼党委书记。目前，许刚直接持有公司 13.66%的股份。

谭瑞清，男，1966 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。居民身份证号码为 410105661005***，住所为郑州市金水区纬四路东 39 号院**号楼 33 号。自 2002 年 7 月起任公司副董事长。现任公司副董事长、河南银泰投资有限公司执行董事兼总经理、河南银科国际化工有限公司董事。目前，谭瑞清直接持有和通过河南银泰投资有限公司和汤阴县豫鑫木糖开发有限公司间接持有公司 16.21%的股份。

D、公司主要股东控制的其它企业的情况

许刚除持有公司股份外，未控制其他企业；谭瑞清实际控制的企业为银泰投资、豫鑫木糖和银科化工。

a、银泰投资

河南银泰投资有限公司设立于 2001 年 9 月 6 日，注册资本和实收资本为 1,563 万元，法定代表人谭瑞清，公司注册地址为郑州市农业路 22 号绿洲商会大厦 B1001，经营范围为实业投资及对投资项目的管理，投资咨询。银泰投资股东由两名自然人组成，谭瑞清、张晓琳分别以货币出资 1,079 万元、484 万元，分别占注册资本的 69.03%、30.97%。谭瑞清与张晓琳为夫妻关系。

b、豫鑫木糖

汤阴县豫鑫木糖开发有限公司设立于 2001 年 9 月 10 日，注册资本和实收资本为 1,000 万元，法定代表人张其宾，公司注册地址为汤阴县城东鹤台公路北，经营范围为酶法制木糖及木糖醇的开发和利用、食用菌的开发和利用。豫鑫木糖股东谭瑞清、张其宾、谭精忠分别出资 700 万元、160 万元、140 万元，分别占注册资本的 70%、16%、14%。

c、银科化工

河南银科国际化工有限公司设立于 2001 年 9 月 20 日。银科化工的注册资本和实收资本为 1,005 万元，法定代表人谭瑞清，公司注册地址为郑州市郑东新区 CBD 外环路东 CBD 第十三大街 1 号楼 14 层 01 号，经营范围为自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；销售化工产品（除易燃易爆危险品）、五金、矿产品、电子产品、纺织品、土畜产品、仪器（国家专项规定的除外）。银科化工的股权结构为：张晓琳出资 803.5 万元，占比 79.95%；谭瑞清出资 141.5 万元，占比 14.08%；彭峰出资 30 万元，占比 2.99%；冯煜姗出资 15 万元，占比 1.49%；张会芳出资 15 万元，占比 1.49%。上述股东中，谭瑞清与张晓琳为夫妻关系，二人合计持有银科化工 94.03%的股权。

2）公司持股 5%以上的其他股东情况

截至 2015 年 9 月 30 日，持股 5%以上的股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
许刚	27,927,076.00	13.66
银泰投资	20,158,272.00	9.86
博雅投资	14,218,838.00	6.96
豫鑫木糖	12,905,318.00	6.31
合计	**75,209,504.00**	**36.79**

A、许刚的基本情况

许刚持有佰利联的股票 27,927,076 股，持股比例为 13.66%。许刚的基本情况详见本节之“（3）公司主要股东及实际控制人情况”之“1）控股股东及实际控制人情况”之“C、公司主要股东的基本情况”。

B、银泰投资持有佰利联的股票 20,158,272 股，持股比例为 9.86%。银泰投资的基本情况详见本节之“（7）公司主要股东及实际控制人情况”之“1）控股股东及实际控制人情况”之“D、公司主要股东控制的其它企业的情况”。

C、博雅投资持有佰利联的股票为 14,218,838 股，持股比例为 6.96%。博雅投资设立于 1998 年 8 月 28 日。注册资本和实收资本为 2,000 万元，法定代表人王梅，公司注册地址为焦作市中站区许衡办事处，经营范围为：投资管理；投资咨询(中介除外)；技术开发及转让、技术培训与服务；承办展览展示组织文化艺术交流活动（演出棋牌除外）。博雅投资的股权结构为：王梅、郭伟、张桂兰分别出资 1,600 万元、300 万元、100 万元，分别占注册资本的 80%、15%、5%。

D、豫鑫木糖持有佰利联的股票 12,905,318 股，持股比例为 6.31%。豫鑫木糖的基本情况详见本节之“（7）公司主要股东及实际控制人情况”之“1）控股股东及实际控制人情况”之“D、公司主要股东控制的其它企业的情况”。

2、交易对方基本情况

（1）龙蟒集团

1）龙蟒集团的设立及最近三年的股权变化情况

A、龙蟒集团的设立情况

龙蟒集团前身为四川绵竹龙蟒矿物质饲料集团有限责任公司（以下简称

“龙蟒矿物质饲料公司”)。龙蟒矿物质饲料公司是由绵竹市龙蟒河化工厂（以下简称“龙蟒河化工厂”)、绵竹市遵道镇集体资产经营公司（以下简称“遵道镇资产公司”)、四川省绵竹市饲料添加剂微量元素厂（以下简称“微量元素厂”）和绵竹市福利化工厂（以下简称“福利化工厂”）共同发起。

1998 年 4 月 30 日，经绵竹市会计师事务所针对龙蟒矿物质饲料公司设立的出资情况出具的绵竹注会师验[1998]52 号《注册资金验证报告》确认，公司注册资本 6,206.5 万元，股东构成为：龙蟒河化工厂出资 3,609 万元，福利化工厂出资 129 万元，微量元素厂出资 468.5 万元，遵道镇资产公司出资 2,000 万元。

1998 年 7 月 3 日，绵竹市工商行政管理局出具《工商企业核准登记通知》核准龙蟒矿物质饲料公司登记。公司经营范围：化工行业、旅游业、采掘业、冶炼业投资；法定代表人：李家权，注册资本：6,206.5 万元。股东构成及出资明细如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	绵竹市龙蟒河化工厂	3,609	58.15%
2	遵道镇资产公司	2,000	32.22%
3	四川省绵竹市饲料添加剂微量元素厂	468.5	7.55%
4	绵竹市福利化工厂	129	2.08%
-	**合计**	**6,206.5**	**100.00%**

B、最近三年，龙蟒集团的股权变化情况

2013 年 2 月 25 日，龙蟒集团召开股东会，会议决议同意范先国将其持有的龙蟒集团 28.99%的股权中的 3.22%，即 200 万股，以 2,118 万元的价格转让给万通投资。同日，范先国与万通投资签署了《股权转让协议》。2013 年 3 月 22 日，龙蟒集团办理完成上述股权变更事项的工商变更手续。本次股权变更后，龙蟒集团股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例(%)
1	万通投资	2,377.05	38.30
2	陈开琼	1,861.95	30.00
3	范先国	1,599.50	25.77
4	李家权	244.00	3.93

5	周晓葵	124.00	2.00
-	**合计**	**6,206.5**	**100.00**

除上述变化情况以外，最近三年龙蟒集团的股权未发生其他变化。

2）龙蟒集团下属企业情况

截至本回复出具日，除龙蟒钛业及其子公司外，龙蟒集团的主要下属企业情况如下：

产业类别	序号	企业名称	注册资本	持股比例
磷化工	1	四川龙蟒磷制品股份有限公司	10,000.00	99.25%
磷化工	2	德阳龙蟒磷制品有限公司	800.00	100%
磷化工	3	南漳龙蟒磷制品有限责任公司	40,000.00	100%
磷化工	4	四川龙蟒磷化工有限公司	20,000.00	75%
磷化工	5	湖北龙蟒磷化工有限公司	40,000.00	100%
磷矿开采	6	绵竹龙清矿业有限责任公司	2143.00	58%
磷石膏制品	7	寻甸龙飞磷石膏制品开发有限公司	200.00	100%
磷石膏制品	8	四川龙蟒工业石膏开发有限公司	2000.00	100%
生物化工	9	四川龙蟒福生科技有限责任公司	5000.00	94.50%
投资及咨询	10	西藏龙蟒投资有限公司	4000.00	100%
投资及咨询	11	成都益佰投资管理有限公司	1900.00	100%
复合肥	12	龙蟒大地农业有限公司	6000.00	80%
煤炭开采	13	盐边县恒辉煤业有限责任公司	4000.00	99.50%
煤炭采选	14	攀枝花龙蟒煤业有限责任公司	15,000.00	91.97%
房地产	15	成都龙昊置业有限公司	10,000.00	67%

（2）西藏龙蟒投资

1）西藏龙蟒投资设立及最近三年的股权变化情况

A、西藏龙蟒投资的设立情况

2000 年 9 月 10 日，龙蟒集团与绵竹市福利化工厂签订了《出资协议书》，

共同出资组建龙蟒投资，其中，龙蟒集团货币资金出资 1,950 万元人民币，占注册资本的 97.50%，绵竹市福利化工厂货币资金出资 50 万元人民币，占注册资本的 2.50%。上述出资已经四川万方会计事务所有限责任公司于 2001 年 2 月 17 日出具的川万会验[2001]001 号《验资报告》予以审验。2001 年 3 月 21 日，龙蟒投资取得了绵竹市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，公司注册资本为人民币 2,000 万元，法定代表人为李家权。

B、西藏龙蟒投资最近三年的股权变化情况

最近三年西藏龙蟒投资的股权未发生变化。

2）西藏龙蟒投资下属企业情况

截至本回复出具日，除龙蟒钛业及其子公司外，龙蟒集团的主要下属企业情况如下：

产业类别	序号	企业名称	注册资本	持股比例
煤炭采选	1	攀枝花龙蟒煤业有限责任公司	15,000.00	91.97%

（3）李家权

李家权控制的核心企业和关联企业除龙蟒集团、西藏龙蟒投资、龙蟒钛业及其下属企业外，还包括：

产业类别	序号	企业名称	注册资本	持股比例
投资	1	西藏万通投资有限公司	2,000.00	100.00%
投资及管理	2	成都富润财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20,000.00	27%
投资及咨询	3	成都亚商富易投资有限公司	20,000.00	10%
投资及咨询	4	四川盈创创业投资有限公司	3000.00	6.67%
环保设备	5	景津环保股份有限公司	30,000.00	6.57%

注：李家权通过万通投资间接持有成都富润财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙份额

（4）其他事项说明

1）交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易的交易对方在本次交易前与上市公司及其关联方不存在关联关系。

2）交易对方向上市公司推荐的董事或高级管理人员情况

截至本回复出具日，本次交易的交易对方未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

3）交易对方最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本回复出具日，交易对方最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

4）交易对方最近五年的诚信情况说明

截至本回复出具之日，交易对方最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

3、交易标的情况

（1）主要产品的生产销售情况

1）主要产品的营业收入和成本构成情况

最近两年一期，龙蟒钛业主要产品钛白粉和铁精矿的各期产能和产销量情况如下：

单位：万吨

钛白粉	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
生产能力	15.00	30.00	26.67
产量	16.21	29.74	23.82
产能利用率	108.05%	99.12%	89.34%
销量	15.65	29.74	22.40
产销率	96.57%	100.01%	94.03%
铁精矿	**2015 年 1-6 月**	**2014 年**	**2013 年**
生产能力	126.00	252.00	252.00
产量	122.81	277.25	243.41
产能利用率	97.47%	110.02%	96.59%
销量	129.06	269.94	244.85
产销率	105.09%	97.37%	100.59%

2）主要产品的营业收入和成本构成情况

最近两年一期，龙蟒钛业主要产品营业收入构成情况如下：

单位：万元

产品名称	2015 年上半年			2014 年度			2013 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
金红石型钛白粉	157,532.51	109,711.63	30.36%	316,642.17	217,822.41	31.21%	278,768.25	175,087.13	37.19%
亚铁	1,735.30	1,246.26	28.18%	3,485.91	3,284.53	5.78%	3,755.96	2,738.47	27.09%
钒钛磁铁矿	3,564.39	1,183.85	66.79%	11,088.82	6,652.45	40.01%	19,979.57	9,924.22	50.33%
铁精矿	34,992.96	24,673.17	29.49%	106,509.72	72,220.10	32.19%	105,399.38	72,884.19	30.85%
运输及其他	43.91	40.47	7.85%	688.29	670.90	2.53%	3,532.26	3,264.89	7.57%
合计	**197,869.07**	**136,855.39**	**30.84%**	**438,414.91**	**300,650.39**	**31.42%**	**411,435.43**	**263,898.89**	**35.86%**

3）最近两年一期的前五名客户情况

2015 年上半年，龙蟒钛业对前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	交易内容	金额	占营业收入比例
立邦投资有限公司	钛白粉	19,063.01	9.56%
淄博欧木特种纸业有限公司	钛白粉	8,414.70	4.22%
威远县天益贸易有限公司	铁精矿	7,360.05	3.69%
攀枝花市恒弘球团有限公司	铁精矿	5,782.86	2.90%
深圳市金钛广大科技有限公司	钛白粉	5,528.62	2.77%
合计	——	**46,149.24**	**23.15%**

2014 年，龙蟒钛业对前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	交易内容	金额	占营业收入比例
立邦投资有限公司	钛白粉	36,272.98	8.17%
攀枝花骏丰矿业有限公司	铁精矿	12,227.37	2.75%
深圳市金钛广大科技有限公司	钛白粉	10,894.23	2.45%
攀枝花水钢红发矿业有限公司	铁精矿	10,285.13	2.32%
盐边县明大工贸有限公司	铁精矿	9,445.24	2.13%
合计	——	**79,124.94**	**17.82%**

2013 年，龙蟒钛业对前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	交易内容	金额	占营业收入比例

立邦投资有限公司	钛白粉	30,573.11	7.29%
四川德胜集团攀枝花煤化工有限公司	铁精矿	18,915.72	4.51%
淄博欧木特种纸业有限公司	钛白粉	10,849.57	2.59%
攀枝花市鼎颂贸易有限公司	铁精矿	10,225.86	2.44%
上海钛源工贸有限公司	钛白粉	10,112.28	2.41%
合计	——	**80,676.54**	**19.24%**

由上述统计可以看出，最近两年一期内龙蟒钛业不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%或严重依赖于少数客户的情形。最近两年一期内，龙蟒钛业董事、监事、高级管理人员和核心技术人员以及其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东在前五名客户中未占有权益。

（2） 最近两年一期的主要供应商采购情况

2015 年上半年，龙蟒钛业对前五名供应商的采购情况如下：

单位：万元

供应商名称	交易内容	金额	占采购总额比例
攀枝花市电业局	电	8,144.52	9.37%
国网四川省电力公司德阳供电公司	电	6,640.92	7.64%
中石化炼油销售达州有限公司	硫磺	5,823.39	6.70%
中国石油化工股份有限公司西南油气分公司油气销售运行处	天燃气	5,734.26	6.59%
湖北省电力公司襄阳供电公司	电	3,505.32	4.03%
合计	——	**29,848.41**	**34.33%**

2014 年，龙蟒钛业对前五名供应商的采购情况如下：

单位：万元

供应商名称	交易内容	金额	占采购总额比例
中石化炼油销售达州有限公司	硫磺	20,801.82	10.38%
攀枝花市电业局	电	16,999.27	8.48%
国网四川省电力公司德阳供电公司	电	14,100.57	7.04%
中国石油化工股份有限公司西南油气分公司	天燃气	10,516.86	5.25%
湖北省电力公司襄阳供电公司	电石渣	9,063.00	4.52%
合计	——	**71,481.52**	**35.67%**

2013 年，龙蟒钛业对前五名供应商的采购情况如下：

单位：万元

供应商名称	交易内容	金额	占采购总额比例

国网四川省电力公司德阳供电公司	电	16,216.16	7.16%
攀枝花市电业局	电	15,412.06	6.81%
中石化炼油销售达州有限公司	硫磺	13,058.56	5.77%
中国石油化工股份有限公司西南油气分公司	天燃气	8,563.24	3.78%
湖北省电力公司襄阳供电公司	电	6,070.35	2.68%
合计	——	**59,320.35**	**26.20%**

（3）安全生产和污染治理情况

1）安全生产情况

A、安全生产制度及执行情况

龙蟒钛业制定了《安全生产管理制度》和《安全生产管理职责》，实行安全生产各级领导负责制。龙蟒钛业总经理是企业安全生产的负责人，设备部经理以及各车间设备主任、设备员负责电、钳、仪等设备维护、检查与修理；生产部、工艺部经理以及各车间工艺主任、工艺员负责生产系统的安全管理。龙蟒钛业定期召开安全例会和事故分析会，定期进行安全知识培训，增强事故防范能力，杜绝重大事故发生。

B、安全生产达标情况说明

2015 年 6 月 30 日，襄阳钛业取得湖北省安全生产监督管理局核发的《安全生产许可证》（编号：（鄂）WH 安许证字【0882】，许可范围：硫酸，有效期：2015 年 6 月 30 日至 2018 年 6 月 29 日）。龙蟒钛业及其子公司关于安全生产方面均按相关法规要求取得了真实有效的许可证书。2005 年 11 月，龙蟒钛业首次取得中国质量认证中心颁发的《职业健康安全管理体系认证证书》，证书编号为 00111S10792R2L/5100，目前所持的《职业健康安全管理体系认证证书》有效期至 2017 年 10 月 29 日，符合标准 ISO14001：2004、GB/T24001-2004。

另外，龙蟒钛业及其子公司所在地的安全生产监督管理局分别出具了关于安全生产方面的《证明》，各公司的安全生产情况具体如下：

a、龙蟒钛业

根据绵竹市安全生产监督管理局 2015 年 5 月 27 日出具的《证明》和 2015 年 8 月 18 日出具的《证明》，龙蟒钛业自 2013 年 1 月 1 日起至《证明》出具之

日止一直遵守国家有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定，未发生重大安全生产事故，不存在因违反有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定而被处罚的情形。

b、襄阳龙蟒

2012 年 12 月 28 日，襄阳龙蟒发生一起高处坠落致人死亡事故，导致一人死亡。2013 年 4 月 12 日，南漳县安监局出具（南）安监管罚字[2012]第（4-7）号行政处罚决定书，对襄阳龙蟒处以 15 万元的罚款。襄阳龙蟒已按要求支付相关罚款，且已按主管部门要求落实整改措施。

根据《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条第四款规定：一般事故是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1,000 万元以下直接经济损失的事故。

且根据南漳县安全生产监督管理局 2015 年 5 月 30 日出具的《证明》和 2015 年 8 月 12 日出具的《证明》，襄阳龙蟒自 2013 年 1 月 1 日起至《证明》出具之日止一直遵守国家有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定，未发生重大安全生产事故，不存在因违反有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定而被处罚的情形。

c、龙蟒矿冶

根据盐边县安全生产监督管理局 2015 年 5 月 30 日出具的《证明》和 2015 年 8 月 17 日出具的《证明》，龙蟒矿冶自 2013 年 01 月 01 日起至《证明》出具之日止一直遵守国家有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定，未发生重大安全生产事故，不存在因违反有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定而被处罚的情形。

d、龙蟒矿产品

根据盐边县安全生产监督管理局 2015 年 5 月 30 日出具的《证明》和 2015 年 8 月 17 日出具的《证明》，龙蟒矿产品自 2013 年 01 月 01 日起至《证明》出具之日止一直遵守国家有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定，未发生重

大安全生产事故，不存在因违反有关安全生产方面的法律、法规及规章的规定而被处罚的情形。

2）污染治理情况

A、执行的污染物排放标准

根据《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国大气污染防治法》、《中华人民共和国水污染防治法》、《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》、《中华人民共和国环境噪声污染防治法》等法律、法规及规章，并经环保部门批准，龙蟒钛业对钛白粉生产过程中的污染物执行的排放标准情况如下：

序号	污染物名称	执行标准
1	废气	《环境空气质量标准》（GB3095-1996） 《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996） 《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011） 《工业窑炉大气污染物排放标准》（GB9078－1996） 《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2014） 《硫酸工业污染物排放标准》（GB26132-2010） 《铁矿采选工业污染物排放标准》（GB28661-2012）
2	废水	《污水综合排放标准》（GB8978-1996） 《地表水环境质量标准》（GB3838-2002） 《地下水质量标准》（GB/T14848-93）
3	固体废物	《一般工业固体废物贮存、处置场污染控制标准》（GB18599-2001） 《危险废物贮存污染控制标准》（GB18957-2001）
4	噪音	《声环境质量标准》（GB3096-2008） 《工业企业厂界环境噪声排放标准》（GB12348-2008） 《建筑施工场界环境噪声排放标准》（GB12523-2011）
5	土壤	《土壤环境质量标准》（GB15618-1995）

B、污染治理制度及执行情况

龙蟒钛业为确保其污染物排放符合国家法律、法规的排放标准，切实保护环境，制定了一系列的规范制度和控制性文件，这些文件主要包括《固体废弃物控制办法》、《废水控制办法》、《大气污染控制办法》、《噪声控制办法》、《危险化学品及油品控制办法》等。具体执行情况如下：

报告期内，龙蟒钛业德阳和襄阳两处厂区生产钛白粉过程中产生的污染物按物理形态主要包括废水、废气及废渣。通过技术开发，两处厂区均实现了资源循

环再利用：将钛白粉生产过程产生的废亚铁生产成饲料级硫酸亚铁等产品，实现废物再利用；将废酸和酸性废水通过清洁工艺处理，实现了废酸的综合利用，解决了长期困扰钛白行业的环保问题。龙蟒钛业也因此降低了成本、提高了效益，被国家发改委作为循环经济典范在行业内推广。

另外，龙蟒钛业也按照规定安装了锅炉烟气在线监控系统、处理后废水总排口在线监测系统及制酸装置排放在线监测系统，接受生产地环保厅的即时监控以及环境监测站的定期排放达标监测。

具体处理情况如下所示：

a、废水的处理

①酸性废水的处理

金红石型钛白粉生产中会产生一定量的酸性废水（主要来自水洗工段及尾气洗涤装置），废水中含有游离硫酸、硫酸亚铁、偏钛酸和其它金属硫酸盐，经分别设置于各工序废水排口的 CN 过滤器过滤回收 TiO_2 后，通过多级中和处理。回收的 TiO_2 均送返生产系统，可有效提高 TiO_2 的回收率，并有效减少了污染物排放量。酸性废水经处理后的清液部分回用，其余达标排放附近河道。

②废酸的处理

硫酸法钛白粉生产过程中会产生浓度为 22-25%之间的稀废酸。其中，一部分废酸供周边龙蟒集团下属磷化工企业使用，一部分废酸先经转窑尾气余热预浓缩成浓度 28%硫酸，再与 98%硫酸进行配酸生产浓度 55%硫酸，最后经过压滤除去杂质后进行回收利用。

③生活污水的处理

生活污水经一体化生化处理设施处理后达标排放。

b、废气的处理

外排废气的主要处理流程如下：

①钛矿粉碎产生的尾气粉尘：布袋除尘器布袋收尘；

②酸解尾气：喷淋塔稀碱液水喷淋洗涤；

③煅烧尾气：电雾-稀酸喷淋-清水喷淋-稀碱液喷淋；

④闪干、汽粉尾气：戈尔收尘-喷淋洗涤；

⑤锅炉尾气：炉内脱硫-布袋收尘；

⑥硫酸尾气：电除雾-稀碱液喷淋。

c、废渣的处理

废渣主要为酸性废水处理过程中产生的石膏渣，钛白粉装置酸解泥渣、废酸浓缩亚铁渣，硫酸装置铁精粉及废触媒，全部不外排：硫酸装置铁精粉以单质 Fe 计含量为 60%以上，以 Fe_2O_3 计含量 72.9%直接销售给钢铁厂，废触媒由有资质的单位处理；酸解泥渣经旋流回收余钛后送污水站处理；配酸产生的亚铁渣全部用于硫磺掺烧亚铁装置制硫酸；德阳生产基地的石膏渣堆存于按环保要求建设的渣场，渣场底部采用压实土壤后铺 300mg/㎡土工布+1.5mmHDPE 土工膜，建有引流、排渗、收集系统，襄阳生产基地的石膏渣则堆存在租赁的渣场内，均符合国家相关环保标准、相关环保手续合法合规，未出现过对外泄露的情形。

报告期内龙蟒钛业其子公司的污染治理执行情况具体如下：

①龙蟒矿冶

报告期内，龙蟒矿冶生产过程中产生的主要污染物为废水、废气及废渣。废渣主要为选矿厂产生的尾矿，其将被通过钢铁铸石复合管路泵送至尾矿库堆存，不对外排放。生产废水全部实现了循环使用，不对外排放。

龙蟒矿冶环保设施和处理流程主要包括：选厂处理道路扬尘的洒水汽车、煤基还原车间的各种除尘器、洗涤器和处理生产废水的净水循环系统等。

②龙蟒矿产品

报告期内，龙蟒矿产品生产过程中产生的污染物主要为排放的废气和废渣，废渣为矿山开采过程中产生的大量岩土废石，将用汽车或皮带运输机将其运送至排土场堆存，排土场填满后复垦绿化，不对外排放。其环保设施主要为处理道路

扬尘的洒水车、处理破碎粉尘的布袋除尘器等。

C、因环境保护原因的受处罚情况

2005 年 11 月，龙蟒钛业取得中国质量认证中心颁发的《环境管理体系认证证书》,证书编号为 00111E21570R2L/5100，目前所持的《环境管理体系认证证书》有效期至 2017 年 10 月 29 日，符合标准：ISO14001：2004、GB/T24001-2004。

龙蟒钛业、襄阳龙蟒、龙蟒矿产品和龙蟒矿冶自 2013 年 01 月 01 日起至本报告出具之日，能够遵守《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国水污染防治法》、《中华人民共和国大气污染防治法》、《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》、《污水综合排放标准》（GB8978-1996）等环保相关的法律法规及规章，未因环保方面的原因受到行政处罚。

（4） 产品质量控制情况

龙蟒钛业一贯注重产品质量管理，主要产品均按相应国际标准、国家标准或行业标准要求组织生产。

1）质量控制的标准

2012 年 7 月，龙蟒钛业取得中国国家标准化管理委员会颁发的《采用国际标准产品标志证书》，产品钛白粉符合使用采用国际化标准产品标志条件。钛白粉产品执行标准编号 GB/T1706－2006，修改采用 ISO591-1：2000 国际标准；2004 年 7 月，龙蟒钛业取得中国质量认证中心颁发的《质量管理体系认证证书》，证书编号为 00110Q29407R2L/5100，目前所持的《质量管理体系认证证书》有效期至 2016 年 10 月 7 日，符合标准号：GB/T19001-2008、ISO9001：2008)。龙蟒钛业建立的相关管理体系适用与钛白粉的设计和生产、硫酸亚铁的生产及相关管理活动，运行有效。

龙蟒矿冶在生产钛精矿的同时所伴生的铁精矿按企业标准《钒钛磁铁精矿》（Q/73830758-6.001—2009）组织生产，且龙蟒矿冶于 2009 年 8 月完成了 ISO9001 质量管理体系标准的认证工作，取得方圆标志认证集团有限公司颁发的《管理体系认证证书》(证书编号为质量管理体系认证 00212Q17426R0M 号，认证

范围为铁精矿、钛精矿的选矿，有效期至 2015 年 12 月 18 日），所建立的质量管理体系符合 GB/T 19001-2008、ISO9001：2008 标准要求。

2）质量控制措施

龙蟒钛业质量控制由质量部、技术部与各车间多重管控。技术部制订了严格的内部质量控制标准，并按月进行考核。质量部建立了中间产品检验分析室，对每道工序的半成品进行分析检验，不合格半成品不允许输送到下工序。各车间配备了专职的工艺员，严格检查操作规程的执行情况，和对生产全过程进行质量监督。对于发现的质量问题未及时解决的，严格按制度对车间和个人予以处罚。售后服务方面，龙蟒钛业有专职的涂料、塑料应用工程师，负责解决客户使用过程中的问题。

龙蟒矿冶在红格钒钛磁铁矿的开发过程中逐步形成了独特的管理体系，通过建立 ISO-9001 质量管理体系标准，以持续满足用户要求为目的，为用户提供满意的产品。为实现对最终产品质量的控制，根据工艺流程特点，确定了主要工艺控制点，制定了中间控制指标和考核办法，环环相扣，确保了最终产品质量。所有产品在出厂前均有严格的出厂检验制度，在取样、分析、检验、入库、装车发运、售后服务等环节均有专人管理，保证用户得到的产品 100%合格。

3）质量纠纷情况

龙蟒钛业多年来严格执行相关产品质量的法律、法规，并严格据此组织管理生产，管理措施得力，根据绵竹市工商行政管理和质量监督局、南漳县质量技术监督局和四川省攀枝花市盐边质量技术监督局分别于 2015 年 5 月、6 月和 2015 年 8 月出具的《证明》，龙蟒钛业及其子公司自 2013 年 1 月 1 日至《证明》出具之日，未发生过因产品质量问题而被当局处罚的情况。

（5）主要产品生产技术情况

序号	主要产品	核心技术	取得方式	技术特点或简介	先进程度	阶 段
1	R996 型金红石钛白粉	一种金红石型钛白粉的制备方法	自主研发	进行晶相控制，实现金红石转化速度和强度的有效控制；提高成品颜料的应	国内先进	大批量生产

序号	主要产品	核心技术	取得方式	技术特点或简介	先进程度	阶 段
				用性能		
		一种硫酸法酸解钛矿的方法		提高酸解效果，降低风险。	国内先进	
		新流程钛渣和钛精矿混合酸解制备钛白粉的方法		采用新流程钛渣和钛精矿混合酸解降低成本。	国内先进	
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	
2	色母粒专用钛白粉 LR-108	超细级金红石型色母专用二氧化钛颜料及其制备方法	自主研发	钛白粉基础粒子粒径和转化率的控制技术；适宜 Al 包膜	国内先进	大批量生产
		一种高效均匀混合物料的设备		钛白粉与塑料体系的相容性控制技术	国内先进	
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	
3	层压纸专用钛白粉 LR-952	一种高耐光性金红石型钛白粉的生产方法	自主研发	采用磷酸铝和氧化铈复合包膜技术提高钛白粉的耐光性	国内先进	大批量生产
		一种金红石型钛白粉的制备方法		进行晶相控制，实现金红石转化速度和强度的有效控制；提高成品颜料的应用性能	国内先进	
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	
4	高品质通用性钛白 R997	一种金红石型钛白粉的制备方法	自主研发	进行晶相控制，实现金红石转化速度和强度的有效控制；提高成品颜料的应用性能	国内先进	大批量生产
		一种硫酸法酸解钛矿的方法		提高酸解效果，降低风险。	国内先进	
		一种高纯钛白的漂白洗涤方法		采用酸洗和三价态二次漂白降低铁含量，提高颜料性能	国内先进	
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	
5	一种油墨	一种高分散金红石产	自主	采用高打浆，高强度砂磨	国内	大批量

序号	主要产品	核心技术	取得方式	技术特点或简介	先进程度	阶 段
	专用钛白粉 LR-982	品的制备方法	研发	提高分散性	先进	生产
		一种硫酸法酸解钛矿的方法		提高酸解效果，降低风险。	国内先进	
		一种高光泽、高遮盖力金红石型钛白粉生产方法		采用特殊的盐处理配方，改善钛白粉粒子形貌和粒径分布，并采用特殊的包膜工艺提高光泽和遮盖力。	国内先进	
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	
6	一种高分散电泳漆专用钛白 LR-961	一种高分散金红石产品的制备方法	自主研发	采用高打浆，高强度砂磨提高分散性	国内先进	少批量生产
		低浓度钛液制备高亮度金红石钛白粉的水解方法		采用低浓度钛液水解制备金红石钛白粉前驱体，节约成本，提高亮度。	国内先进	

（6）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况

1）最近三年资产评估情况

除本次佰利联非公开发行股票相关的涉及龙蟒钛业的股权转让的评估外，近三年龙蟒钛业未发生其他资产评估。

2）最近三年股权交易情况

龙蟒钛业近三年共发生一次增资和三次股权转让，其具体情况与相关价格如下所示：

完成时间	事项性质	增资人		增资金额（万元）		相关价格
2015 年 2 月	增资	西藏龙蟒		36,246.25		1.00 元/股
		李家权		23,616.95		
		范先国		16,800.00		
		陈开琼		7,200.00		
时间	**事项性质**	**转让方**	**受让方**	**转让股数（万股）**	**比例（%）**	**相关价格**
2014 年 7-8 月	股份转让	远博投资	龙蟒集团	867.2832	2.40	7.80 元/股
		刘新		756.00	2.09	7.46 元/股
		席林芬		578.1888	1.60	

		傅祖英		361.368	1.00	5.97 元/股
		周晓葵		10.841	0.03	7.46 元/股
		杨柱梁		10.841	0.03	
		朱全芳		10.841	0.03	
		王洪福		10.841	0.03	
		范先国		10.841	0.03	
		廖延武		10.841	0.03	
2014 年 11 月	股份转让	道名咨询	龙蟒集团	1,806.84	5.00	3.81 元/股
		孙大贵		689.472	1.91	4.56 元/股
2015 年 4 月	股份转让	范先国	李家权	16,800.00	14.00	1.00 元/股
		陈开琼		7,200.00	6.00	
本次交易		李家权	佰利联	48,000.00	40.00	7.5 元/股
		西藏龙蟒		39,751.52	33.13	
		龙蟒集团		32,248.48	26.87	

A、龙蟒钛业 2014 年 7-8 月以及 11 月完成股权转让，均系由于 2014 年 3 月龙蟒钛业 IPO 申请终止后，投资者协议转让退出而发生的，该两次股权转让价格均以龙蟒钛业 2013 年末的每股净资产 7.46 元为作价依据，并考虑其 2013 年度的股利分配情况（2014 年 9 月实施分红，每股分配红利 2.90 元）以及其他因素，退出方与受让方龙蟒集团协商确定，因此两次股权转让的价格差异主要为分红除权所致。

B、2015 年 2 月龙蟒钛业的股东为李家权、龙蟒集团和西藏龙蟒，穿透至全部自然人股东为李家权、陈开琼、范先国和周晓葵。2015 年 2 月的增资，系由西藏龙蟒、李家权以及范先国和陈开琼对龙蟒钛业进行增资，考虑到增资人均系龙蟒钛业的原股东，增资价格由李家权、陈开琼、范先国和周晓葵共同协商定为 1 元/股，周晓葵对该次增资事项表示无异议。

C、龙蟒钛业 2015 年 4 月完成的股权转让，系由于龙蟒钛业股东陈开琼和范先国个人原因自愿将 2015 年 2 月增资股份转让予李家权而发生的，考虑到转让各方均系龙蟒钛业的原股东，且此前共同增资的时间与该次转让时间间隔较短，故交易各方均同意按 2015 年 2 月完成的增资价格 1 元/股进行该次的股权转让。

3)龙蟒钛业自 2005 年整体改制设立为股份有限公司。龙蟒钛业近三年的增资履行了董事会及股东大会的审议程序，并进行验资、章程变更及完成工商变更。股权转让中交易各方均签署了股权转让协议，并履行了相关义务，不存在违反限

制或禁止性规定而转让的情形。

4)本次佰利联收购龙蟒钛业 100%股权的交易作价与龙蟒钛业最近三年增资和股权转让的价格存在差异，较前述股权转让增资和转让的价格均高，主要是由于本次交易为控股权转让，控制权较以前年度的股权增资或转让具有一定的溢价，而且考虑到当前标的公司业务发展态势、本次交易对方业绩承诺安排等因素，因此本次交易作价与历次增资或股权转让的价格存在差异且具有合理性。

4、交易标的评估及定价情况

（1）评估的基本情况

银信资产评估有限公司接受佰利联委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法、资产基础法，按照必要的评估程序，对拟收购股权涉及的龙蟒钛业的股东全部权益在 2014 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。根据评估工作，得出如下评估结果：

1）收益法评估结果

经采用收益途径的未来现金流折现（DCF）的方法评估，在不考虑控制权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，四川龙蟒钛业股份有限公司股东全部权益价值于评估基准日时市场价值为 95.1 亿元。

按照收益法评估增值的原因是采用收益法评估，不仅考虑了企业账面资产价值，也考虑了四川龙蟒钛业股份有限公司目前经营中积累的客户资源、科学的生产经营管理水平等对获利能力产生影响的因素。

2）资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，四川龙蟒钛业股份有限公司于评估基准日 2014 年 12 月 31 日时的归属于母公司的净资产（合并口径）为 25.5 亿元，评估值为 41.8 亿元，评估增值 16.3 亿元，评估增值率 64%。

（2）评估假设

1）基础性假设

A、交易假设：假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

B、公开市场假设： 假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

C、企业持续经营假设：假设在评估目的经济行为实现后，评估对象及其所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

2）宏观经济环境假设

A、国家现行的经济政策方针无重大变化；

B、在预测年份内银行信贷利率、汇率、税率无重大变化；

C、被评估企业所占地区的社会经济环境无重大变化；

D、被评估企业所属行业的发展态势稳定，与被评估企业生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定；

3）评估对象于评估基准日状态假设

A、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产的购置、取得或开发过程均符合国家有关法律法规规定。

B、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清。

C、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及房地产、设备等有形资产无影响其持续使用的重大故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

4）预测假设

A、假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的

经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测；

B、假设评估对象所涉及资产在评估目的经济行为实现后，仍按照预定之开发经营计划、开发经营方式持续开发或经营；

C、假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响；

D、被评估企业在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化；

E、收益的计算以中国会计年度为准，均匀发生；

F、无其他不可预测和不可抗力因素对被评估企业经营造成重大影响。

5）限制性假设

A、本评估报告假设由委托方提供的法律文件、资料、经营资料等评估相关资料均真实可信。我们亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜。

B、除非另有说明，本评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产视察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的数据、状态、结构、附属物等进行专项检测。

（3）收益法评估情况

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的合并会计报表口径为基础估算其权益资本价值。即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，计算评估对象的企业价值。企业价值再扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

1）基本模型

本次评估的基本模型为：

E=B-D

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值；

$$B=P+\sum Ci$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

2）收益指标

本次评估使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-资本性支出-营运资本增加

根据评估对象的经营历史以及未来盈利预测，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3）净现金流量预测结果

A、四川龙蟒钛业股份有限公司预测利润

a、生产经营情况简介

四川龙蟒钛业股份有限公司是由名列全球磷化工行业前茅的四川龙蟒集团投资组建。公司通过引进国外先进技术和关键设备建成 20 万吨/年硫酸法金红石型钛白粉装置，充分利用当地资源优势和自身产业优势，生产 R996 高档通用级金红石型钛白粉，R108 等专用级金红石型钛白粉，广泛应用于涂料、塑料、油墨、造纸、橡胶等行业。

b、预测过程和结果

根据四川龙蟒钛业股份有限公司 2013-2014 年经营情况，预测其未来产量、价格等，从而参测其营业收入；根据历史上生产成本构成，生产成本中部分为相对固定的成本，部分与收入相关的变动成本，按不同的原则预测未来年度生产成本。

根据公司实际应承担的各种税率以及未来收入成本情况，预测未来五年营业税金及附加；在营业费用的预测中，对人员工资按照职工数量和平均薪酬进行了单独测算，折旧、摊销沿用企业的折旧摊销政策进行了模拟计算，运费按以前年度平均标准 2.08 元/吨预测，其他营业费用按占以前年度收入的平均占比预测；在管理费用的预测中，对人员工资按照职工数量和平均薪酬进行了单独测算，折旧、摊销沿用企业的折旧摊销政策进行了模拟计算，其他管理费用相对恒定，以 2014 年为基准适当考虑一定的增长幅度。

经上述预测，未来 5 年四川龙蟒钛业股份有限公司的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	212,179	238,597	273,449	293,049	314,046
减：营业成本	133,282	150,684	172,567	185,057	198,452
营业税金及附加	1,027	1,147	1,305	1,388	1,387
销售费用	9,073	9,864	10,666	10,950	11,253
管理费用	7,555	7,772	7,989	8,223	8,464
财务费用	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
资产减值损失					
加：其他业务利润	1,888	2,124	2,434	2,608	2,795
投资收益					
二、营业利润	59,472	67,596	79,697	86,381	93,626
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	59,472	67,596	79,697	86,381	93,626
减：所得税费用	8,921	10,139	11,955	12,957	14,044
四、净利润	50,551	57,457	67,743	73,424	79,582

B、襄阳龙蟒钛业有限公司预测利润

襄阳龙蟒钛业有限公司的生产经营方式及经营内容与被评估单位四川龙蟒

钛业股份有限公司基本一致，对该公司未来年度的营业收入、营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、其他业务利润和所得税费用等各科目的预测和四川龙蟒钛业股份有限公司的方法完全一致。

经过预测，未来 5 年襄阳龙蟒钛业有限公司的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	119,281	144,089	154,412	165,472	177,322
减：营业成本	83,975	100,944	109,854	119,807	131,268
营业税金及附加	833	976	1,006	1,030	964
销售费用	3,853	4,138	4,214	4,296	4,383
管理费用	4,338	4,472	4,610	4,752	4,899
财务费用	2,744	2,744	2,744	2,744	2,744
资产减值损失					
加：其他业务利润	1,718	2,075	2,224	2,383	2,553
投资收益					
二、营业利润	25,255	32,890	34,208	35,226	35,617
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	25,255	32,890	34,208	35,226	35,617
减：所得税费用	3,788	4,934	5,131	5,284	5,343
四、净利润	21,467	27,957	29,077	29,942	30,275

C、四川龙蟒矿冶有限责任公司预测利润

龙蟒矿冶是一家从事铁精矿和钛精矿生产销售的企业，所采购的矿石均从其控股子公司攀枝花龙蟒矿产品有限公司购进，生产的铁精矿业对非关联单位外销售，钛精矿全部销售给关联方四川龙蟒钛业股份有限公司和襄阳龙蟒钛业有限公司，无论是对内还是对外销售均以正常的市场价格销售。按攀枝花龙蟒矿产品有限公司采矿业权证记储量计算，矿业权将于 2030 年 11 月到期，龙蟒矿冶亦假设终止经营。

经过对龙蟒矿冶的生产销售量的分析，因攀枝花龙蟒矿产品有限公司未来各年开采矿石量已达到最大产能，为 1,414 万吨/年，按总储量及每年开采量，直至 2030 年 11 月矿业权开采完到期。因攀枝花龙蟒矿产品有限公司成立之初通过

矿山整合设立后，承诺了除自身选厂用矿外，对已建成的小选厂要保证原矿供应。为了带动当地小洗选企业发展，减少矛盾纠纷，共同推动地方经济快速、健康发展，每年仍对外供矿 10%外销给矿区附近的选场，剩余 90%即 1,272.60 万吨销售给龙蟒矿冶。再根据 2012~2014 年前三年度原矿石生产后出精矿率计算出原矿石出精矿石率，最后依据此比率及各年的原矿石量确定精矿石的生产销售量。

由于近 8 年来世界范围内钛精矿价格波动很大，铁精矿价格有一定的波动，难以准确的预测未来某个时点的价格。本次评估涉及铁精矿和钛精矿价格预测时，预测期第 1 年取 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均值，预测期第 5 年时达到评估基准日前 2 年的平均价格水平，预测期第 1 年至第 5 年的价格等比变化。从而预测未来营业收入。生产成本中部分为相对固定的成本，部分与收入相关的变动成本，根据不同的原则预测未来年度生产成本。其他影响利润项目预测方法与其他主体类似。

经上述预测，未来 5 年龙蟒矿冶的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	126,002	134,404	143,462	153,239	163,796
减：营业成本	107,017	112,929	117,287	122,475	128,446
营业税金及附加	567	620	677	740	741
销售费用	1,217	1,280	1,347	1,419	1,496
管理费用	6,428	6,626	6,947	7,217	7,434
财务费用	1,265	1,265	1,265	1,265	1,265
资产减值损失					
加：其他业务利润	202	215	230	245	262
投资收益					
二、营业利润	9,710	11,900	16,168	20,369	24,676
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	9,710	11,900	16,168	20,369	24,676
减：所得税费用	1,456	1,785	2,425	3,055	3,701
四、净利润	8,253	10,115	13,743	17,313	20,974

D、攀枝花龙蟒矿产品有限公司预测利润

龙蟒矿产品是一家从事红格铁矿开采的采矿企业，所开采的矿石 90%供应给控股公司四川龙蟒矿冶有限公司，另有 10%对外部销售，无论是对内还是对外销售均以正常的市场价格销售。按证记储量及每年开采量计算，矿业权将于 2030 年 11 月开采完后到期，龙蟒矿产品将终止经营。

根据龙蟒矿产品现有红格铁矿资源保有储量及开采能力，目前的生产能力接近满负荷生产，预计未来年开采量为 1,414 万吨，直至 2030 年未矿业权开采完后到期。从而预测龙蟒矿产品未来营业收入。生产成本中部分为相对固定的成本，部分与收入相关的变动成本，根据不同的原则预测未来年度生产成本。

企业的营业费用均为运费，矿石主要供应给四川龙蟒矿冶有限公司，运输距离恒定，按 2014 年 0.49 元/吨的标准预测未来每年运费为 692.86 万元。

在预测管理费用时，对人员工资按照职工数量和平均薪酬进行了单独测算；折旧、摊销沿用企业的折旧摊销政策进行了模拟计算；矿产资源补偿费依据国家标准按收入的 2%预测；其他管理费用相对恒定，以 2014 年为基准年增 3.2%预测。

经上述预测，未来 5 年龙蟒矿产品的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	64,280	66,925	69,682	72,552	75,536
减：营业成本	47,226	48,091	47,130	47,671	48,849
营业税金及附加	4,502	4,524	4,548	4,572	4,573
销售费用	693	693	693	693	693
管理费用	2,221	2,303	2,389	2,478	2,570
财务费用					
资产减值损失					
加：其他业务利润	103	107	111	116	121
投资收益					
二、营业利润	9,742	11,420	15,034	17,254	18,971
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	9,742	11,420	15,034	17,254	18,971
减：所得税费用	1,461	1,713	2,255	2,588	2,846
四、净利润	8,280	9,707	12,779	14,666	16,126

E、合并利润表的计算

上述各家单体报表经简单加总后，应进行合并抵消。被评估企业四川龙蟒钛业股份有限公司产品生产和销售的路径如下：孙公司（实际持股 84%）攀枝花龙蟒矿产品有限公司开采原矿石，按市场价格优先保证其股东四川龙蟒矿冶有限公司（被评估企业四川龙蟒钛业股份有限公司 100%子公司）的经营需求，剩余原矿石销售给外部其他公司。

四川龙蟒矿冶有限公司将原矿石加工成铁精矿产品和钛精矿产品，其中铁精矿全部销售给外部其他公司，钛精矿产品目前全部销售给被评估企业四川龙蟒钛业股份有限公司的另一全资子公司襄阳龙蟒钛业有限公司及被评估企业四川龙蟒钛业股份有限公司，用于生产钛白粉并对外销售。襄阳龙蟒及四川龙蟒生产钛白粉所需的原料钛精矿产品，先从四川龙蟒矿冶有限公司购买，不足部分外购。

在这种模式下，评估范围内的四家公司，产生的内部交易需要抵销。

经合并抵消后，合并后的利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
主营业务收入	418,025	472,696	521,660	556,641	594,002
减：主营业务成本	276,661	311,370	338,573	359,163	382,936
营业税金及附加	6,929	7,266	7,536	7,730	7,666
销售费用	14,836	15,974	16,920	17,357	17,824
管理费用	20,542	21,172	21,935	22,669	23,367
财务费用	13,952	13,952	13,952	13,952	13,952
资产减值损失					
加：其他业务利润	3,910	4,521	4,998	5,352	5,731
投资收益					
营业利润	89,015	107,482	127,742	141,122	153,989
加：营业外收入					
减：营业外支出					
利润总额	89,015	107,482	127,742	141,122	153,989
减：所得税费用	15,627	18,571	21,766	23,884	25,934
净利润	73,388	88,911	105,976	117,237	128,055
归属于母公司所有者的净利润	72,063	87,358	103,931	114,891	125,475
少数股东损益	1,325	1,553	2,045	2,347	2,580

F、预测期后损益表的调整

本次收益法预测因矿业权年限的限制，龙蟒矿冶和龙蟒矿产品的经营期至2030年止，四川龙蟒和襄阳龙蟒因对矿业权没有直接的依赖，经营期按无限年，预测期后至2030年前营业收入稳定在2019年的水平，营业成本在2019年的基础上调整了各企业当年的折旧金额与2019年的差额；被评估企业目前享受西部大开发等税收优惠政策，所得税税率为15%，出于谨慎考虑，2021年始将预测所得税率调整为25%的正常所得税率水平。

因矿业权年限的限制，预测时假定龙蟒矿冶和龙蟒矿产品的经营期至 2030年止，并假设此后四川龙蟒和襄阳龙蟒通过市场采购原料继续经营，因此预测损益表中应剔除龙蟒矿冶和龙蟒矿产品的经营收益。

G、其他

依据未来折旧摊销以及投资需求等情况预测投资性现金流量；分析了近两年合并报表层面被评估企业的营运资产周转情况，从而对营运资金需求和未来每年新增投入量进行预测。

按照上述预测，预测龙蟒钛业在预测期及至2031年两家子公司终止经营后的净现金流量。

4）折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACC的计算公式：

$$WACC = \mathrm{Re}\frac{E}{D+E} + Rd(1-T)\frac{D}{D+E}$$

其中：Re——股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——负息负债

T——适用所得税率

Re 的计算：

Re：股权收益率，采用资本定价模型公式计算确定，公式如下；

$$\mathrm{Re}=[R_f+\beta_e(ERP)+R_s+R_c]$$

其中：Rf——无风险报酬率

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数

$$\beta_e=\beta_t\times(1+(1-t)\times\frac{D}{E})$$

β_t——可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

ERP——市场超额风险收益率

Rs——公司特有风险超额回报率

Rc——公司个别风险

A、无风险报酬率 Rf

取证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限超过 10 年）到期收益率平均值确定无风险报酬率为 4.27%，截止评估基准日剩余期限超过 10 年期国债如下表所示：

证券代码	证券名称	发行期限[单位]年	发行总额[单位]亿元	到期收益率[交易日期]20141231	剩余期限（年）20141231
010504.SH	05 国债(4)	20.00	339.20	3.7557	10.38
010609.SH	06 国债(9)	20.00	310.90	3.6989	11.49
010706.SH	07 国债 06	30.00	300.00	4.2692	22.39
010713.SH	07 国债 13	20.00	280.00	4.5168	12.63
019003.SH	10 国债 03	30.00	240.00	4.0797	25.18
019009.SH	10 国债 09	20.00	280.00	4.0650	15.30
019014.SH	10 国债 14	50.00	280.00	4.0295	45.43
019018.SH	10 国债 18	30.00	280.00	4.0293	25.49
019023.SH	10 国债 23	30.00	280.00	3.9865	25.59

证券代码	证券名称	发行期限[单位]年	发行总额[单位]亿元	到期收益率[交易日期]20141231	剩余期限（年）20141231
019026.SH	10 国债 26	30.00	280.00	3.9583	25.64
019029.SH	10 国债 29	20.00	280.00	3.8530	15.68
019037.SH	10 国债 37	50.00	280.00	4.3994	45.92
019040.SH	10 国债 40	30.00	280.00	4.2292	25.96
019105.SH	11 国债 05	30.00	280.00	4.3081	26.17
019110.SH	11 国债 10	20.00	300.00	4.1488	16.33
019112.SH	11 国债 12	50.00	300.00	4.4794	46.43
019116.SH	11 国债 16	30.00	300.00	4.1686	26.50
019123.SH	11 国债 23	50.00	280.00	4.3294	46.89
019206.SH	12 国债 06	20.00	280.00	4.0289	17.32
019208.SH	12 国债 08	50.00	280.00	4.2494	47.41
019212.SH	12 国债 12	30.00	280.00	4.7942	27.51
019213.SH	12 国债 13	30.00	280.00	4.1183	27.61
019218.SH	12 国债 18	20.00	280.00	3.8642	17.75
019220.SH	12 国债 20	50.00	260.00	4.3494	47.91
019309.SH	13 国债 09	20.00	260.00	3.9890	18.32
019310.SH	13 国债 10	50.00	200.00	4.2394	48.42
019316.SH	13 国债 16	20.00	260.00	4.3177	18.63
019319.SH	13 国债 19	30.00	260.00	4.1596	28.73
019324.SH	13 国债 24	50.00	200.00	5.3091	48.92
019325.SH	13 国债 25	30.00	240.00	4.9186	28.96
019409.SH	14 国债 09	20.00	260.00	4.7686	19.34
019410.SH	14 国债 10	50.00	260.00	4.6693	49.44
019416.SH	14 国债 16	30.00	260.00	4.7579	29.58
019417.SH	14 国债 17	20.00	260.00	4.6275	19.62
019425.SH	14 国债 25	30.00	260.00	4.2991	29.84
019427.SH	14 国债 27	50.00	260.00	4.2197	49.93
019806.SH	08 国债 06	30.00	280.00	4.4992	23.37
019813.SH	08 国债 13	20.00	240.00	4.9365	13.62
019820.SH	08 国债 20	30.00	240.00	3.9091	23.83
019902.SH	09 国债 02	20.00	220.00	3.8576	14.15
019905.SH	09 国债 05	30.00	220.00	4.0191	24.29
019920.SH	09 国债 20	20.00	260.00	3.9976	14.67
019925.SH	09 国债 25	30.00	240.00	4.5156	24.81
019930.SH	09 国债 30	50.00	200.00	4.2994	44.95
100504.SZ	国债 0504	20.00	339.20	4.1087	10.38
100609.SZ	国债 0609	20.00	310.90	3.6989	11.49
100706.SZ	国债 0706	30.00	300.00	4.2692	22.39
100713.SZ	国债 0713	20.00	280.00	4.5168	12.63

证券代码	证券名称	发行期限[单位]年	发行总额[单位]亿元	到期收益率[交易日期]20141231	剩余期限（年）20141231
100806.SZ	国债0806	30.00	280.00	4.4992	23.37
100813.SZ	国债0813	20.00	240.00	4.9365	13.62
100820.SZ	国债0820	30.00	240.00	3.9091	23.83
100902.SZ	国债0902	20.00	220.00	3.8576	14.15
100905.SZ	国债0905	30.00	220.00	4.0191	24.29
100920.SZ	国债0920	20.00	260.00	3.9976	14.67
100925.SZ	国债0925	30.00	240.00	4.1791	24.81
100930.SZ	国债0930	50.00	200.00	4.2994	44.95
101003.SZ	国债1003	30.00	240.00	4.0797	25.18
101009.SZ	国债1009	20.00	280.00	3.9588	15.30
101014.SZ	国债1014	50.00	280.00	4.0295	45.43
101018.SZ	国债1018	30.00	280.00	4.0293	25.49
101023.SZ	国债1023	30.00	280.00	3.9583	25.59
101026.SZ	国债1026	30.00	280.00	3.9583	25.64
101029.SZ	国债1029	20.00	280.00	3.8197	15.68
101037.SZ	国债1037	50.00	280.00	4.3994	45.92
101040.SZ	国债1040	30.00	280.00	4.2292	25.96
101105.SZ	国债1105	30.00	280.00	4.3081	26.17
101110.SZ	国债1110	20.00	300.00	4.1488	16.33
101112.SZ	国债1112	50.00	300.00	4.4794	46.43
101116.SZ	国债1116	30.00	300.00	4.4991	26.50
101123.SZ	国债1123	50.00	280.00	4.3294	46.89
101206.SZ	国债1206	20.00	280.00	4.0289	17.32
101208.SZ	国债1208	50.00	280.00	4.2494	47.41
101212.SZ	国债1212	30.00	280.00	4.0693	27.51
101213.SZ	国债1213	30.00	280.00	4.1183	27.61
101218.SZ	国债1218	20.00	280.00	4.0994	17.75
101220.SZ	国债1220	50.00	260.00	4.3494	47.91
101309.SZ	国债1309	20.00	260.00	3.9890	18.32
101310.SZ	国债1310	50.00	200.00	4.2394	48.42
101316.SZ	国债1316	20.00	260.00	4.3177	18.63
101319.SZ	国债1319	30.00	260.00	4.7595	28.73
101324.SZ	国债1324	50.00	200.00	5.3091	48.92
101325.SZ	国债1325	30.00	240.00	5.0489	28.96
101409.SZ	国债1409	20.00	260.00	4.7686	19.34
101410.SZ	国债1410	50.00	260.00	4.6693	49.44
101416.SZ	国债1416	30.00	260.00	4.7579	29.58
101417.SZ	国债1417	20.00	260.00	4.6275	19.62
101425.SZ	国债1425	30.00	260.00	3.6438	29.84

证券代码	证券名称	发行期限[单位]年	发行总额[单位]亿元	到期收益率[交易日期]20141231	剩余期限（年）20141231
101427.SZ	国债1427	50.00	260.00	4.2394	49.93
	平均值(小数保留到百分位)			4.27	

B、Beta 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业在业务类型和业务规模上具有一定的可比性的5家上市公司(5家对比公司证券简称分别为：西部材料、佰利联、宝钛股份、中核钛白及安纳达）作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新安装杠杆 Beta。

通过同花顺 iFinD 系统，获取的按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值如下：

板块名称	钛
证券数量	5
标的指数	上证指数
计算周期	周
时间范围	
	从 2013/1/1
	至 2014/12/31
收益率计算方法	对数收益率
加权方式	按总市值加权
加权原始 Beta	0.9282
加权调整 Beta	0.9519
加权剔除财务杠杆原始 Beta	0.6906
加权剔除财务杠杆调整 Beta	0.7927

故 β_t ＝0.7927 同样，我们通过同花顺 iFinD 系统，获取样本公司历史年度相关财务数据，并通过计算，得出对比公司的资本结构如下：

股票代码	上市公司股票名称	年份	付息负债	股权公允市场价值	D/E
002149.SZ	西部材料	2010/12/31	97,324.94	434,479.44	22.40%
002601.SZ	佰利联		60,614.89	-	0.00%
600456.SH	宝钛股份		114,500.00	1,166,020.05	9.82%
002145.SZ	中核钛白		21,960.16	146,680.00	14.97%
002136.SZ	安纳达		9,000.00	129,270.96	6.96%
002149.SZ	西部材料	2011/12/31	90,187.16	201,173.76	44.83%
002601.SZ	佰利联		31,410.63	917,252.00	3.42%
600456.SH	宝钛股份		136,000.00	783,944.11	17.35%
002145.SZ	中核钛白		21,760.00	154,660.00	14.07%
002136.SZ	安纳达		10,500.00	303,608.24	3.46%
002149.SZ	西部材料	2012/12/31	77,825.00	191,918.37	40.55%
002601.SZ	佰利联		58,481.12	432,776.00	13.51%
600456.SH	宝钛股份		168,500.00	763,291.35	22.08%
002145.SZ	中核钛白		10,200.00	210,520.00	4.85%
002136.SZ	安纳达		12,771.00	187,927.48	6.80%
002149.SZ	西部材料	2013/12/31	57,220.00	231,384.75	24.73%
002601.SZ	佰利联		85,590.66	333,810.65	25.64%
600456.SH	宝钛股份		201,455.68	544,286.11	37.01%
002145.SZ	中核钛白		108,100.00	305,533.40	35.38%
002136.SZ	安纳达		29,798.37	141,913.20	21.00%
002149.SZ	西部材料	2014/12/31	-	271,200.39	0.00%
002601.SZ	佰利联		133,711.05	401,618.00	33.29%
600456.SH	宝钛股份		130,165.00	739,196.47	17.61%
002145.SZ	中核钛白		131,492.00	524,462.88	25.07%
002136.SZ	安纳达		27,510.00	207,064.26	13.29%
	前五期平均值				**18.32%**

注：上表由同花顺 iFinD 系统查询获得。

D/E 取四期平均水平 18.32%，则安装财务杠杆后的 Beta 系数计算如下：

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

＝0.7927×（1＋（1-25%）×18.32%）

＝0.9016

C、估算 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高

于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 7.26%。

D、计算公司特有风险超额回报率 Rs

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，下表就是该研究的结论：

组别	净资产账面价值（百万美元）	规模超额收益率算术平均值	规模超额收益率平滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%
2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
---	---	---	---
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

从上表可以看出公司规模超额收益率随着资产规模的降低由 4.2%逐步增加到 12%左右。

参考 Grabowski-King 研究的思路，我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司近十年的数据进行了分析研究，得出以下结论：

我们将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到下表数据：

组别	样本点数量	规模指标范围（亿元）	规模超额收益率（原始 Beta）	股东权益（亿元）
1	7	0-0.5	3.22%	2.28
2	20	0.50-1.0	2.79%	2.04
3	28	1.0-1.5	2.49%	2.47
4	98	1.5-2.0	2.27%	3.08
5	47	2.0-2.5	2.02%	3.56
6	53	2.5-3.0	1.78%	4.43
7	88	3.0-4.0	1.49%	5.62
8	83	4.0-5.0	1.31%	6.37
9	57	5.0-6.0	0.99%	8.35
10	47	6.0-7.0	0.84%	10.09
11	34	7.0-8.0	0.64%	10.16
12	41	8.0-10.0	0.54%	11.11
13	79	10.0-15.0	5.05%	16.63
14	35	15.0-20.0	5.90%	24.52
15	35	20.0-	7.41%	60.36

从上表可以看出规模超额收益率在净资产规模低于 10 亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过 10 亿后不再符合下降趋势。根据上表中的数据，我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

Rs＝3.139%-0.2485%×NA（R2=90.89%）

其中：Rs 为公司规模超额收益率；NA 为公司净资产账面值（NA<=10 亿）

根据以上结论，我们将被评估企业评估基准日净资产规模平均值代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率。本次评估我们仅以被评估企业的规模超额收益率作为其特有风险超额收益率 Rs 的值，结合被评估公司基准日账面净资产价值（26.96 亿元），通过计算，此次确定为 0.65%。

E、公司个别风险 Rc

公司个别风险是指发生于个别公司的特有事件造成的风险，这类风险只涉及个别企业和个别是投资项目，不对所有企业或投资项目产生普遍的影响，该风险系数取值一般在 1%~3%之间。此次评估中，根据目前宏观经济状况、化工行业面临的经营风险，被评估单位经营多年，具备一定的经营管理经验，但对外扩展经

营业务部有一定的风险，从稳健角度出发，本次企业个别风险取 1.70%。

F、确定股权收益率 Re

按照上述数据，计算股权收益率如下：

Re＝4.27%＋0.9016 ×7.26％＋0.65%＋1.70％＝13.17%

G、债务资本成本 Rd

债务资本成本按 5 年以上长期贷款利率 6.15％。

H、资本结构的确定

在确定被评估企业资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估企业自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均值作为计算基础。

对比公司资本结构的平均值由表 4.3 得到，付息债务资本占全部资本比例为 15.49%，权益资本资本占全部资本比例为 84.51%。

I、计算加权平均资本成本 WACC

按照上述数据计算 WACC 如下：

$$WACC = \mathrm{Re}\frac{E}{D+E} + Rd*(1-T)*\frac{D}{D+E}$$

项目	比重	资本成本率	WACC
权益	84.51%	13.17%	11. 84%
带息债务	15.49%	6.15%*（1-25%）	

故未来自由现金流量折现率为 11.84%。

5）非经营性资产、负债、溢余资产

评估人员对基准日被评估企业的各项资产负债进行了逐项梳理，辨识出以下

与经营活动无关的溢余资产和负债，主要为被评估企业购买的理财产品、内部公司之间的往来款、应付股利等，具体明细构成如下：

金额单位：人民币万元

科目	本部	襄阳	矿冶	矿产品	考虑矿产品持股比率后合计
溢余资产合计	10,797	12,867	985	21,919	43,061
溢余负债合计	18,068	23,626	49,250	12,628	102,396
净溢余资产	-7,272	-10,759	-48,264	9,291	-59,335

注：龙蟒矿产品各项资产负债中，除应付股利外，其余各项均按持股比例进行了折算。

6）计息债务

评估基准日各公司计息负债汇总如下：

金额单位：人民币万元

科目	四川龙蟒	襄阳钛业	龙蟒矿冶	龙蟒矿产品	合计
短期借款	62,150		19,000		81,150
一年内到期的非流动负债	12,331	25,400	2,000		39,731
长期借款		17,100			17,100
应付利息	535	84	36	26	678
带息债务合计	**75,015**	**42,584**	**21,036**	**26**	**138,658**

7）评估值的计算

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	永续年
净现金流量	106,445	95,667	133,168	155,831	150,290	156,629	142,840	142,085	140,988	140,690	141,150	141,307	141,898	142,489	143,080	195,280	113,826	92,022
折现率	11.84%																	
折现系数	0.9456	0.8455	0.7560	0.6759	0.6044	0.5404	0.4832	0.4320	0.3863	0.3454	0.3088	0.2761	0.2469	0.2208	0.1974	0.1765	0.1578	1.3328
折现值	100,654	80,886	100,675	105,326	90,835	84,642	69,020	61,381	54,464	48,594	43,587	39,015	35,035	31,462	28,244	34,467	17,962	122,647
折现值合计	1,148,897																	
减：付息债务	138,658																	
加：溢余资产	-59,335																	
评估值	**951,000（取整）**																	

经采用收益现值法评估，四川龙蟒股东全部权益价值的评估值为 95.1 亿元。

（4）资产评估法评估情况

1）资产基础法评估结论

经采用资产基础法评估，四川龙蟒钛业股份有限公司在评估基准日 2014 年 12 月 31 日归属于母公司的净资产（合并口径）为 255,074.58 万元，评估值为 417,965.84 万元，评估增值 162,891.72 万元，评估增值率 63.86%。

2）资产评估结果汇总表

资产基础法具体评估结果参见下表：

金额单位：人民币万元

项　　目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	158,743.88	169,987.63	11,243.75	7.08
非流动资产	412,217.55	579,426.52	167,208.98	40.56
长期应收款	356.48	356.48	-	-
长期股权投资	908.39	883.83	-24.55	-2.70
固定资产	344,899.66	386,430.26	41,530.60	12.04
在建工程	10,994.65	11,073.30	78.66	0.72
工程物资	8,135.08	8,135.08	-	-
固定资产清理	61.16	18.65	-42.51	-69.50
无形资产	24,059.14	149,725.92	125,666.78	522.32
长期待摊费用	3,840.83	3,840.83	-	-
递延所得税资产	4,198.53	4,198.53	-	-
其他非流动资产	14,763.64	14,763.64	-	-
资产总计	570,961.43	749,414.16	178,452.73	31.25
流动负债	259,917.81	259,917.81	-	-
非流动负债	41,446.44	41,446.44	-	-
负债合计	301,364.25	301,364.25	-	-
少数股东权益	14,522.60	30,084.06		
归属于母公司所有者权益	255,074.58	417,965.85	162,891.27	63.86

3）资产基础法评估结果与账面价值比较变动情况及原因分析

评估基准日 2014 年 12 月 31 日时四川龙蟒钛业股份有限公司归属于母公司的净资产（合并口径）账面值为 255,074.58 万元，经采用资产基础法评估所有者权益价值为 417,965.84 万元，评估增值 162,891.72 万元，增值率为 63.86%。评估增值的主要原因：

A、流动资产

流动资产增值 11,243.75 万元，是存货—产成品评估发生增值，原因是：产品按市场法评估包括一定的利润，而成本不包括造成增值。

B、固定资产

固定资产评估增值 41,530.60 万元，是房屋建筑物和机器设备发生增值。

近几年房屋建筑物材料、人工费等上涨，其重置全价增高，导致房屋建筑物评估值增值；被评估单位机器设备会计折旧年限短于评估确定的经济寿命年限，前期折旧较多账面价值较低导致评估相对增值。

C、无形资产

无形资产评估增值 125,666.78 万元，由土地及专利技术和商标评估增值造成的。原因如下：无形资产增值的原因主要是近几年土地价格上涨；专利技术和商标资产无账面价值，本次运用收益分成法等方法评估其价值引起相对增值。

4）评估结论差异分析

两种方法评估结果差异的主要原因是：（1）两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。（2）因被评估单位近几年及可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出企业的价值，并且收益法在评估过程中不仅考虑了被评估单位申报的账内账外资产，同时也考虑了如企业积累的客户资源、科学的生产经营管理水平等对获利能力产生的因素，而这些因素未能在资产基础法中予以体现，因此收益法的评估结果高于成本法的评估结果。基于上述差异原因，评估师认为综合考虑了各项对获利能力产生重大影响因素的收益法更能体现被评估单位为股东带来的价值。

（5）评估结果的选择

本次评估目的是为佰利联股权收购行为提供价值参考，从原股东角度考虑应体现股东全部权益价值于评估基准日时的市场价值；从股权受让方考虑，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况、并非是历史的投资成本，回报高则愿

意付出的价格也高，这正好与收益法的思路是吻合的。因此，评估师建议选用收益法作为本次股权收购行为定价的参考依据。

5、本次交易的合规性分析

（1）本次收购龙蟒钛业符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1）本次交易标的资产符合国家产业政策

本次交易涉及标的资产为龙蟒钛业 100%股权，标的在生产项目均已取得所需的立项、环保和行业准入等相关许可和批复，符合国家相关产业政策的要求。

2）本次交易符合国家有关环境保护的相关规定

本次交易涉及标的资产所在地主管环保部门已出具证明，确认相关标的资产最近三年在生产经营过程中遵守环境保护相关法律、法规及其他规范性文件的规定，不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

3）本次交易标的公司符合国家有关土地管理的相关规定

最近三年内，标的资产所涉及土地的具体持有人未因土地方面的违法行为受到行政处罚。

（2）本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

公司最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次非公开发行完成后，社会公众股东合计持股将不低于 25%。本次交易完成后，公司仍旧满足《公司法》、《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

（3）本次收购龙蟒钛业所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1）标的资产定价情况

本次交易标的资产定价参考具有证券期货业务资格的评估机构银信资产评

估出具的《资产评估报告》中确认的评估值，经交易各方协商确定，定价公允。

2）本次交易程序合法合规

本次交易已经公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律等专业报告，并按程序报有关监管部门审批。本次交易依据《公司法》《上市规则》《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

3）独立董事意见

独立董事对于评估假设前提的合理性、评估方法选取的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估假设前提合理、评估方法恰当合理、评估定价公允。

（4）本次收购龙蟒钛业所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据 2015 年 6 月 4 日公司与龙蟒钛业的股东龙蟒集团、西藏龙蟒和李家权签署的《股份转让协议书》，本次拟收购的龙蟒钛业 100%股权权属清晰，未设置任何形式的担保权益，包括（但不限于）质押、保证，不存在任何形式的已知潜在债务，亦不存在任何已知可能引致的诉讼、仲裁或其它潜在的法律风险，而可能致公司在本次股份转让完成后依法行使该等权利时受到任何限制或被任何第三方主张权利的情形。

（5）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司收购龙蟒钛业后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次非公开发行募集资金将主要用于收购龙蟒钛业 100%股权，龙蟒钛业将成为上市公司的全资子公司。整合后的上市公司产能将达到 56 万吨，在国内占据绝对龙头地位，并将跻身全球第四大钛白粉企业，仅次于杜邦、亨斯迈、科斯特等国际企业，具备较强的国际竞争力。收购完成后的佰利联将形成更强的品牌效应和市场知名度及市场定价能力，并对国内市场的竞争格局产生深远影响。通过本次交易，有利于增强公司持续经营能力。本次交易不存在可能导致上市公司

收购龙蟒钛业后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（6）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次发行前，公司无控股股东和实际控制人，本次发行完成之后，许刚先生持有公司 20.13%的股份，为公司第一大股东，但无法形成对公司的控制，其他股东以及其实际控制人亦无法形成对公司的控制，公司在本次发行完成后无控股股东和实际控制人。

本次收购龙蟒钛业完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与主要股东及其关联人保持独立。本次收购完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（7）本次收购龙蟒钛业有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

公司建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并按上市公司治理标准规范法人治理结构。本次收购龙蟒钛业完成后，公司仍严格按照《公司法》、《证券法》以及《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

（8）相关部门对本次交易的审批情况

本次非公开发行的相关事宜已经公司第五届董事会第十二次会议和 2015 年第二次临时股东大会审议通过。尚需通过下列程序：

1）公司收购龙蟒钛业 100%股权事项通过商务部的反垄断审查；

2）中国证监会核准本次非公开发行。

在完成上述审批手续之后，公司将向深交所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股票发行、上市事宜，完成本次非公开发行股票全部申请批准程序。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条规定。

6、龙蟒钛业主要会计政策

（1）收入成本的确认原则和计量方法

1）销售商品收入

龙蟒钛业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；龙蟒钛业既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

销售收入确认的具体方式如下：

内销：在交款提货销售的情况下，以收到货款并已将发票账单、提货单交给买方时确认收入；采用预收货款的销售方式，以开出销货发票并将商品发出时确认收入；采用赊销的情况下，货物已经发出，并转移商品所有权凭证时确认收入。

外销：龙蟒钛业出口销售的主要价格条款为 FOB、CIF、C&F 等。在 FOB、CIF、C&F 价格条款下，龙蟒钛业在国内港口装船后，已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，同时龙蟒钛业不再实施和保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，因此在 FOB、CIF、C&F 价格条款下，龙蟒钛业以报关装船作为确认收入的时点，以离岸价确认收入。

2）让渡资产使用权收入

龙蟒钛业在让渡资产使用权相关的经济利益很可能流入并且收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确认让渡资产使用权收入：

A、利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

B、使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

3）提供劳务的收入

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确

认提供劳务收入。在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

A、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已收或预计能够收回的金额确认已提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；

B、已经发生的劳务成本预计部分能够得到补偿的，按照能够得到补偿的劳务成本金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；

C、已经发生的劳务成本预计全部不能得到补偿的，应将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

龙蟒钛业确认完工百分比的方法为：根据已发生的成本占估计总成本的比例确定。

（2）财务报表编制基础

龙蟒钛业以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。

佰利联拟收购龙蟒钛业 100%股权，龙蟒钛业与上市公司业务性质、客户群体比较接近，编制财务报表时，参照上市公司相关会计估计重述报告期财务报表。

（3）合并报表范围及其变化情况

龙蟒钛业合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，所有子公司（包括龙蟒钛业所控制的被投资方可分割的部分）均纳入合并财务报表。

龙蟒钛业合并财务报表范围内子公司如下：

子公司名称	是否纳入合并财务报表范围		
	2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31
四川龙蟒矿冶有限责任公司	是	是	是
攀枝花龙蟒矿产品有限公司	是	是	是
襄阳龙蟒钛业有限公司	是	是	是

保康兴泰钛业有限公司	是	是	是
四川龙蟒龙运现代物流有限公司	是	是	是
四川龙蟒龙运贸易有限公司	是	是	是
西藏龙蟒钛业销售有限公司			是
龙蟒钛业（香港）投资有限公司			是
龙蟒美国公司	是		

合并财务报表主要合并范围变化情况如下：

2013 年 1 月，龙蟒钛业全资子公司龙蟒钛业（香港）投资有限公司注销其全资子公司龙蟒钛业（澳大利亚）投资有限公司，自龙蟒钛业（澳大利亚）投资有限公司注销之日起不再将其纳入合并范围。

2014 年 1 月，四川龙蟒钛业股份有限公司注销全资子公司西藏龙蟒钛业销售有限公司，自西藏销售公司注销之日起不再将其纳入合并范围。2014 年 11 月，四川龙蟒钛业股份有限公司注销全资子公司龙蟒钛业（香港）投资有限公司，自香港投资公司注销之日起不再将其纳入合并范围。

2014 年 11 月 12 日，龙蟒钛业在美国设立子公司龙蟒美国公司，在 2015 年 2 月 4 日取得美国联邦税号，2015 年 3 月 14 日，龙蟒钛业取得四川省商务厅颁发的企业境外投资证书，证书登记企业名称：龙蟒美国公司，龙蟒钛业持股比例 100%，龙蟒钛业自取得企业境外投资证书之日起，将美国公司纳入合并范围。

（3）存货

1）存货的分类

龙蟒钛业存货分类为：原材料、委托加工物资、包装物、低值易耗品、自制半成品、在产品、库存商品等。

2）发出存货的计价方法

存货的发出采用加权平均法核算，委托加工物资领用的原材料采用个别计价法核算。

3）不同类别存货可变现净值的确定依据

年末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存

货跌价准备。

存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。龙蟒钛业通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

4）存货的盘存制度

龙蟒钛业的存货盘存制度采用永续盘存制。

5）低值易耗品和包装物的摊销方法

低值易耗品采用一次转销法；包装物采用一次转销法。

（4）应收款项及坏账准备

1）单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：单项金额重大是指：单项金额在 100 万元（含 100 万元）以上的应收款项。

单项金额重大应收款项坏账准备的计提方法：

年末对于单项金额重大的应收款项（包括应收账款、其他应收款）单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

2）按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项：

信用风险特征组合确定的依据	
账龄组合	相同账龄的应收款项具有类似信用风险特征
关联方组合	具有控制和被控制关系的关联方款项
按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法（账龄分析法）	
账龄组合	账龄分析法

关联方组合	具有控制和被控制关系的关联方款项不计提坏帐准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内	5	5
1－2 年	10	10
2－3 年	30	30
3－4 年	50	50
4－5 年	80	80
5 年以上	100	100

3）单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项：

单项金额不重大是指：单项金额在 100 万元以下的应收款项。

单项计提坏账准备的理由	如有客观证据表明预计未来现金流量现值低于账面价值。
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，并入账龄分析法组合计提坏账准备。

（5）固定资产

1）固定资产确认条件

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有，并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产在同时满足下列条件时予以确认：

与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；

该固定资产的成本能够可靠地计量。

2）折旧方法

固定资产折旧采用年限平均法和年数总和法分类计提，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。如固定资产各组成部分的使用寿命不同或者以不同方式为企业提供经济利益，则选择不同折旧率或折旧方法，分别计提折旧，龙蟒钛业子公司四川龙蟒矿冶有限责任公司对部分运输设备采用年数总和法计提折旧。

融资租赁方式租入的固定资产，能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产尚可使用年限内计提折旧；无法合理确定租赁期届满时能

够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产尚可使用年限两者中较短的期间内计提折旧。

各类固定资产折旧方法、折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋建筑物	平均年限法	25-30	3-5	3.17-3.88
机器设备	平均年限法	10-18	3-5	5.28-9.70
电子及办公设备	平均年限法	5-8	3-5	11.88-19.40
运输设备	平均年限法	10-12	3-5	7.92-9.70
运输设备	年数总和法	5	3-5	

3）融资租入固定资产的认定依据、计价方法

公司与租赁方所签订的租赁协议条款中规定了下列条件之一的，确认为融资租入资产：

租赁期满后租赁资产的所有权归属于龙蟒钛业；公司具有购买资产的选择权，购买价款远低于行使选择权时该资产的公允价值；租赁期占所租赁资产使用寿命的大部分；租赁开始日的最低租赁付款额现值，与该资产的公允价值不存在较大的差异。

公司在承租开始日，将租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值两者中较低者作为租入资产的入账价值，将最低租赁付款额作为长期应付款的入账价值，其差额作为未确认的融资费。

（6）重要会计政策和会计估计变更

龙蟒钛业已执行财政部于 2014 年修订的《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》、《企业会计准则第 9 号-职工薪酬》、《企业会计准则第 30 号-财务报表列报》、《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》，以及颁布的《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》、《企业会计准则第 39 号-公允价值计量》、《企业会计准则第 40 号-合营安排》、《企业会计准则 第 41 号-在其他主体中权益的披露》准则。

本报告期龙蟒钛业主要会计估计未发生变更。

龙蟒钛业主要会计政策和会计估计与同行业公司相比不存在重大差异。

7、标的资产管理层讨论与分析

（1）资产结构分析

2015 年 6 月 30 日，龙蟒钛业资产总额为 537,635.53 万元，其中流动资产为 140,887.83 万元，非流动资产为 396,747.70 万元。最近两年一期末龙蟒钛业资产构成及比例情况如下：

单位：万元

项目	2015.06.30		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	24,662.06	4.59%	14,648.34	2.57%	15,201.38	2.36%
应收票据	7,815.72	1.45%	16,979.40	2.97%	45,574.74	7.08%
应收账款	38,852.09	7.23%	31,594.45	5.53%	29,120.40	4.53%
预付款项	4,758.78	0.89%	6,650.26	1.16%	16,870.34	2.62%
应收利息	22.57	0.00%	456.74	0.08%	234.56	0.04%
其他应收款	5,266.76	0.98%	6,330.00	1.11%	15,226.19	2.37%
存货	58,586.68	10.90%	74,666.13	13.08%	75,725.69	11.77%
一年内到期的非流动资产	850.00	0.16%	850.00	0.15%	-	0.00%
其他流动资产	73.16	0.01%	6,568.57	1.15%	8,647.59	1.34%
流动资产合计	**140,887.83**	**26.21%**	**158,743.88**	**27.80%**	**206,600.89**	**32.11%**
长期应收款	385.89	0.07%	356.48	0.06%	1,173.80	0.18%
长期股权投资	888.88	0.17%	908.39	0.16%	993.00	0.15%
固定资产	329,830.24	61.35%	344,899.66	60.41%	360,860.94	56.08%
在建工程	11,236.49	2.09%	10,994.65	1.93%	15,798.48	2.46%
工程物资	7,577.98	1.41%	8,135.08	1.42%	8,507.36	1.32%
固定资产清理	-	0.00%	61.16	0.01%	104.36	0.02%
无形资产	23,704.43	4.41%	24,059.14	4.21%	24,736.86	3.84%
长期待摊费用	3,178.72	0.59%	3,840.83	0.67%	5,240.06	0.81%
递延所得税资产	4,319.66	0.80%	4,198.53	0.74%	5,673.04	0.88%
其他非流动资产	15,625.40	2.91%	14,763.64	2.59%	13,773.30	2.14%
非流动资产合计	**396,747.70**	**73.79%**	**412,217.55**	**72.20%**	**436,861.19**	**67.89%**
资产总计	**537,635.53**	**100%**	**570,961.43**	**100%**	**643,462.08**	**100%**

最近两年一期末，龙蟒钛业资产结构总体保持稳定。2014 年末和 2015 年 6 月末流动性资产占总资产比重较上年末有小幅降低，主要由于 2014 年和 2015

年上半年龙蟒钛业进行现金分红导致龙蟒钛业流动资金总额降低所致。

报告期内，龙蟒钛业的资产构成中占比较大的项目为固定资产、存货、应收票据、应收账款、无形资产等。

具体分析如下：

1）应收票据

最近两年一期末，龙蟒钛业应收票据余额分别为 45,574.74 万元、16,979.40 万元和 7,815.72 万元。应收票据是龙蟒钛业的重要流动资产，最近两年一期末应收票据占资产总额的比例分别为 7.08%、2.97%、1.45%。

2014 年末的应收票据余额较 2013 年末减少了 28,595.35 万元，减少幅度为 62.74%，主要由于 2014 年背书转让的票据比上年增长 32.28%；同时，贴现的票据比上年增加 27,799.82 万元，导致期末应收票据余额减少。

2015 年 6 月末的应收票据余额较 2014 年末减少了 9,163.68 万元，减少幅度为 53.97%，主要由于受国家对经济宏观调控影响，企业间交易采用票据方式结算增多，龙蟒钛业应收票据多被用于背书转让，且 2015 年上半年龙蟒钛业将票据贴现较多，导致期末应收票据余额减少。

2）应收账款

报告期各期末，龙蟒钛业应收账款规模基本保持稳定。最近两年一期龙蟒钛业应收账款账面值分别为 29,120.40 万元、31,594.45 万元及 38,852.09 万元。2014 年应收账款有小幅增加主要由于当年龙蟒钛业销售收入增长所致。2015 年 6 月末应收账款较 2014 年末增长 22.97%，主要是由于龙蟒钛业与立邦投资有限公司在 2015 年上半年交易销量增加，因此在期末形成较大额应收账款。

龙蟒钛业应收账款与流动资产、营业收入之间的比例关系情况如下所示：

单位：万元

项目	2015.06.30/ 2015 年上半年	2014.12.31/ 2014 年度	2013.12.31/ 2013 年度
应收账款	38,852.09	31,594.45	29,120.40
应收账款占流动资产比例	27.58%	19.90%	14.10%

营业收入	199,315.27	444,071.84	419,281.27
应收账款占营业收入比例	9.75%	7.11%	6.95%

注：上述 2015 年上半年应收账款占营业收入的比例计算，对营业收入进行了年化处理

龙蟒钛业严格控制应收账款的金额，2013、2014 年末，龙蟒钛业应收账款余额占公司当期营业收入的比例较低，一直维持 8%以下，分别为 6.95%和 7.11%。

2015 年 6 月末，应收账款占流动资产比例、应收账款占营业收入比例较 2013 年末、2014 年末出现较大幅度上升，主要因为龙蟒钛业 2015 年初应收立邦投资有限公司款项余额为 2,776.45 万元，到 6 月末增加 8,076.89 万元至 10,853.34 万元，截止目前立邦投资有限公司已支付完毕该应收款项。

龙蟒钛业注重对应收账款的管理，并制定了《内部会计控制制度——销售》，就赊销控制、催收、与客户核对应收账款往来、账龄分析和坏账处理等作如下规定：

销售人员严格遵循规定的销售政策和信用政策，对符合赊销条件的客户，按企业授权，经审批人批准方可办理赊销业务。超过销售政策和信用政策规定的赊销业务，按龙蟒钛业权限集体决策审批。

最近两年一期末，龙蟒钛业的应收账款账龄构成及比例、坏账准备情况如下：

单位：万元

账龄	2015.06.30			2014.12.31			2013.12.31		
	金额	比例	坏账准备	金额	比例	坏账准备	金额	比例	坏账准备
1 年以内	40,756.45	99.54%	2,037.82	33,078.42	99.37%	1,653.92	30,448.18	99.29%	1,522.41
1-2 年	100.50	0.25%	10.05	119.05	0.36%	11.90	216.25	0.71%	21.63
2-3 年	--	--	--	89.73	0.27%	26.92	--	--	--
3-4 年	86.02	0.21%	43.01	--	--	--	--	--	--
4-5 年	--	--	--	--	--	--	--	--	--
5 年以上	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	40,942.97	100%	2,090.88	33,287.19	100%	1,692.74	30,664.43	100%	1,544.03

最近两年一期各期末，龙蟒钛业应收账款绝大部分为账龄在 1 年以内的应收账款，其中又以账龄在 3 个月以内的应收账款为主。报告期末，龙蟒钛业应收账款中有 90%以上的应收账款为 3 个月以内的应收账款，坏账风险较低。

截至 2015 年 6 月 30 日，余额前五名的应收账款明细情况如下：

单位：万元

单位名称	金额	占应收账款总额的比例	坏账准备	款项性质
立邦投资有限公司	10,853.34	26.51%	542.67	应收货款
THE SHERWIN-WILLIAMS COMPANY	1,379.20	3.37%	68.96	应收货款
阿克苏诺贝尔太古漆油（广州）有限公司	1,334.36	3.26%	66.72	应收货款
攀枝花一立矿业股份有限公司	1,298.23	3.17%	64.91	应收货款
SHERWIN WILLIAMS DO BRASIL INDUSTRIA E COM ERCIO LTDA	968.88	2.37%	48.44	应收货款
合　计	**15,834.01**	**38.68%**	**791.70**	——

龙蟒钛业应收账款客户多为实力雄厚、具有稳定战略合作关系的企业，发生坏账损失的可能性较小。

3）预付账款

最近两年一期末，龙蟒钛业预付账款分别为 16,870.34 万元、6,650.26 万元及 4,758.78 万元，占总资产比例分别为 2.62%、1.16%及 0.89%，预付账款占总资产的比例逐年下降。报告期末，公司账龄为一年内的预付款项占总额的 99.71%，不可回收风险低。

2014 年末预付账款余额比上年降低约 10,220.08 万元，下降比例为 60.58%，主要由于：相对于 2013 年，龙蟒钛业 2014 年在建工程规模有所降低，设备、物资等采购减少。

2015 年 6 月末预付账款余额比上年降低约 1,891.48 万元，下降比例为 28.44%，主要由于龙蟒钛业支付给中石化炼油销售达州有限公司、峡江县捷成物流有限公司、武汉钢铁集团金属资源有限责任公司粉末冶金分公司的预付账款期末余额较上年末下降 1,876.70 万元所致，以上三方向龙蟒钛业所供货物已完成结算。

报告期末，预付账款余额前五名情况如下：

单位：万元

单位名称	金额	占总额的比例	款项内容

单位名称	金额	占总额的比例	款项内容
TRIMEX SANDS（P）LTD	1,022.54	21.49%	预付货款
南通三圣石墨设备科技股份有限公司	647.00	13.60%	预付货款
湖北省电力公司襄阳供电公司	410.00	8.62%	预付货款
中国石油天然气股份有限公司四川攀枝花销售分公司	285.28	5.99%	预付货款
攀钢集团钛业有限责任公司	221.47	4.65%	预付货款
合　计	**2,586.30**	**54.35%**	——

龙蟒钛业《采购与付款控制制度》针对预付账款制订了专门的管理政策：严格审查预付货款单位的信用，按合同约定需要预付购货款的，由采购员提供合同复印件并由财务部供应结算人员审核付款申请单，验明付款事由、付款金额、对方单位名称、开户银行及账号，按采购付款的签审流程办理签批手续后，交财务部门办理预付货款业务。

4）存货及存货减值准备

A、存货

最近两年一期末，龙蟒钛业存货规模基本保持稳定，账面值分别为 75,725.69 万元、74,666.13 万元及 58,586.68 万元，占总资产的比例分别为 11.77%、13.08%及 10.90%。

龙蟒钛业存货主要是以钛精矿、硫磺、硫酸、钒钛磁铁矿为主的原材料和以钛白粉为主的库存商品。最近两年一期末存货构成及比例如下：

单位：万元

项目	2015.06.30		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	10,223.41	17.45%	18,606.58	24.92%	17,635.26	23.29%
包装物	506.53	0.86%	407.43	0.55%	560.52	0.74%
低值易耗品	10,809.56	18.45%	12,796.07	17.14%	15,156.56	20.02%
在产品	5,079.91	8.67%	7,991.50	10.70%	8,747.53	11.55%
库存商品	31,967.26	54.56%	34,864.55	46.69%	33,625.81	44.40%
合　计	58,586.68	100%	74,666.13	100%	75,725.69	100%

B、存货减值准备情况

2015 年 06 月 30 日，龙蟒钛业存货无减值迹象，故未提取减值准备。

5）其他应收款

报告期内，龙蟒钛业其他应收款的主要内容是往来款、政府借款，最近一期末两项合计占其他应收款总额的 89.09%。最近两年一期末龙蟒钛业其他应收款余额分别为 18,202.33 万元、9,495.37 万元及 8,711.90 万元。2014 年其他应收款余额较 2013 年降低 8,706.96 万元，减少比例为 47.83%，2015 年 6 月末其他应收款余额较 2014 年降低 783.46 万元，减少比例为 8.25%，主要由于关联方龙蟒集团在 2014 年及 2015 年上半年归还龙蟒钛业部分往来款所致。

最近两年一期末，单项金额重大并单独计提坏账准备的其他应收款为龙蟒钛业与西昌市华羽天成实业有限责任公司的往来款余额。鉴于对方单位营业执照已被吊销，龙蟒钛业对该笔 1,850.00 万元其他应收款全额计提了坏账准备。

最近两年一期末，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款具体情况如下：

单位：万元

账龄	2015.06.30			2014.12.31			2013.12.31		
	金额	比例	坏账准备	金额	比例	坏账准备	金额	比例	坏账准备
1 年以内	4,018.54	58.56%	200.93	4,241.34	55.48%	212.07	13,149.96	80.42%	657.50
1-2 年	218.90	3.19%	21.89	375.12	4.91%	37.51	2,821.62	17.26%	282.16
2-3 年	306.05	4.46%	91.82	2,656.14	34.74%	796.84	160.29	0.98%	48.09
3-4 年	2,056.14	29.96%	1,028.07	159.66	2.09%	79.83	126.92	0.78%	63.46
4-5 年	49.16	0.72%	39.33	120.00	1.57%	96.00	93.04	0.57%	74.43
5 年以上	213.11	3.11%	213.11	93.11	1.22%	93.11	0.50	0.00%	0.50
合计	**6,861.90**	**100%**	**1,595.14**	**7,645.37**	**100%**	**1,315.36**	**16,352.33**	**100%**	**1,126.14**

最近两年一期末，其他应收款余额前五名情况如下：

单位：万元

单位名称	金额	占总额的比例	账龄	款项内容
2015.06.30				
四川龙蟒集团有限责任公司	3,429.77	39.37%	1 年以内,1-2 年	往来款
南漳县人民政府	2,076.79	23.84%	1 年以内、3-4 年	政府借款
西昌华羽天成公司	1,850.00	21.24%	3-4 年	往来款
盐边县三源水务有限责任公司	294.70	3.38%	2-3 年	往来款
四川全新燃气有限公司	200.00	2.30%	1 年以内	保证金及押金
合计	**7,851.25**	**90.13%**		
2014.12.31				
四川龙蟒集团有限责任公司	2,667.06	28.09%	1 年以内	往来款
南漳县人民政府	2,600.00	27.38%	2-3 年	政府借款
西昌市华羽天成实业有限责任公司	1,850.00	19.48%	2-3 年	往来款
四川龙蟒磷化工有限公司	625.16	6.58%	1 年以内	往来款
四川全新燃气有限公司	300.00	3.16%	1 年以内	保证金及押金
合　计	8,042.23	84.70%		
2013.12.31				
四川龙蟒集团有限责任公司	7,745.00	42.55%	1 年以内	往来款
四川龙蟒磷化工有限公司	2,269.12	12.47%	1 年以内	往来款
南漳县人民政府	2,600.00	14.28%	1-2 年	政府借款
西昌市华羽天成实业有限责任公司	1,850.00	10.16%	1-2 年	往来款
新九乡人民政府财政所	1,355.50	7.45%	1 年以内	补偿费
合　计	15,819.62	86.91%		

6）固定资产

最近两年一期末，龙蟒钛业固定资产账面值分别为 360,860.94 万元、344,899.66 万元及 329,830.24 万元。固定资产是企业重要的非流动资产，最近两年一期末占总资产的比例分别为 56.08%、60.41%及 61.35%。

2015 年 6 月末龙蟒钛业固定资产较 2014 年末减少 15,069.42 万元，减少幅度为 4.37%。主要由于 2015 年上半年龙蟒钛业新增固定资产规模小于当期折旧规模所致：2015 年上半年固定资产折旧额 19,134.07 万元，新增固定资产原值为 4,286.78 万元，其中新购置的固定资产原值为 2,365.71 万元，在建工程

转入的固定资产原值为1,921.07万元。

截至2015年6月30日，龙蟒钛业的固定资产基本情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值	成新率
房屋及建筑物	174,613.10	33,202.93	2,301.16	139,109.01	79.67%
机器设备	290,706.71	111,065.76	5,592.30	174,048.64	59.87%
电子设备及其他	33,976.13	21,448.52	515.24	12,012.37	35.36%
运输工具	11,723.59	7,063.37	0.00	4,660.22	39.75%
合计	**511,019.52**	**172,780.58**	**8,408.70**	**329,830.24**	**64.54%**

2015年6月30日，龙蟒钛业已提取的固定资产减值准备为8,408.70万元。

7）无形资产

最近两年一期末，龙蟒钛业无形资产账面值分别为 24,736.86 万元、24,059.14万元及23,704.43万元，分别占资产总额的3.84%、4.21%及4.41%。

截至2015年6月30日，龙蟒钛业的无形资产基本情况如下：

单位：万元

类　别	取得方式	初始金额	累计摊销	期末摊余价值
土地使用权	出让	23,562.71	2,473.38	21,089.34
矿山采矿权	购入	4,555.03	1,954.89	2,600.14
软件	购入	36.63	21.67	14.96
合　计	**——**	**28,154.38**	**4,449.94**	**23,704.43**

截至2015年6月30日，龙蟒钛业无形资产无减值迹象，故未提取减值准备。

8）在建工程

最近两年一期末，龙蟒钛业在建工程余额分别为15,798.48万元、10,994.65万元及11,236.49万元，占总资产的比例分别为2.46%、1.93%及2.09%。

最近两年一期末，龙蟒钛业重大在建工程明细情况如下：

单位：万元

项目	2015.06.30	2014.12.31	2013.12.31

二期选厂破碎二系列技改级其他技改工程	2,999.43	2,893.57	2,402.26
14 改 20 项目	1,745.43	1,580.84	627.22
300 万吨铁精矿输送及回水工程	4,928.43	4,806.34	4,019.15
金红石钛白粉及配套工程	0.00	0.00	6,554.98
破碎站工程	645.02	645.02	615.21
牛望田二级泵站及其他技改工程	4.26	157.60	144.04
预分选厂工程	615.92	615.92	846.14
其他零星工程	297.99	295.35	589.48
合计	**11,236.49**	**10,994.65**	**15,798.48**

截至 2015 年 6 月 30 日，龙蟒钛业在建工程无减值迹象，故未提取在建工程减值准备。

（2）负债结构分析

2015 年 6 月 30 日，龙蟒钛业负债总额为 284,598.77 万元，其中流动负债为 254,487.91 万元，非流动负债为 30,110.87 万元。最近两年一期末，龙蟒钛业负债的构成及比例情况如下：

单位：万元

项目	2015.06.30		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债合计	254,487.91	89.42%	259,917.81	86.25%	280,079.57	78.62%
短期借款	59,887.90	21.04%	81,149.50	26.93%	119,862.87	33.65%
应付票据	1,000.00	0.35%	4,510.00	1.50%	2,920.00	0.82%
应付账款	48,895.30	17.18%	54,475.38	18.08%	60,069.29	16.86%
预收款项	4,561.51	1.60%	6,487.45	2.15%	17,957.38	5.04%
应付职工薪酬	5,208.22	1.83%	5,281.36	1.75%	5,043.35	1.42%
应交税费	9,336.98	3.28%	9,756.02	3.24%	15,337.61	4.31%
应付利息	671.80	0.24%	682.03	0.23%	436.70	0.12%
应付股利	4,254.00	1.49%	11,274.74	3.74%	-	0.00%
其他应付款	86,941.11	30.55%	43,472.81	14.43%	9,010.34	2.53%
一年内到期的非流动负债	30,449.88	10.70%	39,730.61	13.18%	46,643.59	13.09%
其他流动负债	3,281.21	1.15%	3,097.92	1.03%	2,798.45	0.79%

项目	2015.06.30		2014.12.31		2013.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
非流动负债合计	30,110.87	10.58%	41,446.44	13.75%	76,153.76	21.38%
长期借款	5,900.00	2.07%	17,100.00	5.67%	49,455.00	13.88%
长期应付款	-	0.00%	-	0.00%	2,079.62	0.58%
递延收益	24,210.87	8.51%	24,346.44	8.08%	24,619.14	6.91%
负债合计	284,598.77	100.00%	301,364.25	100.00%	356,233.33	100.00%

报告期末，龙蟒钛业负债以流动负债为主，在负债总额中占比 89.42%。报告期内流动负债占负债总额的比例逐渐上升，主要原因是其他应付款中的内部借款增加。

龙蟒钛业负债主要项目具体分析如下：

1）短期借款

最近两年一期末，短期借款余额分别为 119,862.87 万元、81,149.50 万元、59,887.90 万元。短期借款是龙蟒钛业流动负债的主要内容之一，最近两年一期末，短期借款占负债总额的比例分别为 33.65%、26.93%及 21.04%，该比例在报告期内呈下降趋势，主要由于龙蟒钛业向银行逐渐偿还了信用借款所致。

2）应付账款

最近两年一期末，龙蟒钛业应付账款的余额分别为 60,069.29 万元、54,475.38 万元、48,895.30 万元。应付账款是企业流动负债的主要内容之一，最近两年一期末，应付账款占负债总额的比例分别为 16.86%、18.08%、17.18%，基本保持稳定。2015 年 6 月 30 日，余额前五名的应付账款明细情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占比	款项性质
襄阳市宇轩煤炭洗选有限责任公司	1,056.75	2.16%	货款
雅化集团攀枝花鑫祥化工有限公司	1,051.56	2.15%	炸药及爆破费
鞍山泰源实业有限公司	711.76	1.46%	管件货款
国网四川省电力公司德阳供电公司	711.09	1.45%	电费
四川省第四建筑工程公司	532.89	1.09%	工程款

合计	4,064.05	8.31%	——

3）预收款项

最近两年一期末，龙蟒钛业预收款项的余额分别为 17,957.38 万元、6,487.45 万元及 4,561.51 万元，2014 年末比上年末减少 11,469.93 万元，下降幅度为 63.87%，主要原因是龙蟒矿冶原矿销售结算政策发生变更。2013 年原矿销售合同中约定，预付款达到一定额度享受相应的优惠折扣，2014 年度取消此项优惠条款。预收款项的内容均为货款，最近一期末，余额前五名的预收款项情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占比	款项性质
威远县天益贸易有限公司	708.95	15.54%	铁精矿货款
浙江夏王纸业有限公司	276.62	6.06%	钛白粉货款
阳光王子（寿光）特种纸有限公司	163.82	3.59%	钛白粉货款
攀枝花市广川冶金有限公司	161.64	3.54%	铁精矿货款
山东省博兴县欧华特种纸业有限公司	127.20	2.79%	钛白粉货款
小计	1,438.23	31.52%	——

2015 年 6 月 30 日，预收款项余额前五名中有三名款项内容为钛白粉货款，两名款项内容为原矿货款。

4）应交税费

最近两年一期末，应交税费的余额分别为 15,337.61 万元、9,756.02 万元、9,336.98 万元，2015 年 6 月 30 日与 2014 年末保持稳定，2014 年末比上年末减少 5,581.59 万元，下降幅度为 36.39%，主要原因是：2014 年前资源税按折算比例交纳，2014 年政策发生变化调整缴纳 2012 年和 2013 年资源税所致。最近两年一期末应交税费的构成及变动情况如下：

单位：万元

税费项目	2015.06.30			2014.12.31			2013.12.31	
	账面余额	比例	增长率	账面余额	比例	增长率	账面余额	比例
增值税	5,020.01	53.76%	121.87%	2,262.59	23.19%	-3.72%	2,350.09	15.32%
营业税	28.37	0.30%	-7.96%	30.83	0.32%	-92.25%	397.87	2.59%

企业所得税	2,531.55	27.11%	-44.43%	4,555.64	46.70%	-17.30%	5,508.82	35.92%
个人所得税	299.20	3.20%	11.24%	268.96	2.76%	1,287.94%	19.38	0.13%
房产税	126.31	1.35%	14.82%	110.00	1.13%	0.00%	110.00	0.72%
资源税	385.67	4.28%	-38.12%	623.29	6.39%	-87.06%	4,816.38	31.40%
矿产资源补偿费	528.58	5.66%	-68.46%	1,676.03	17.18%	-11.52%	1,894.19	12.35%
附加税及其他	417.29	4.32%	82.48%	228.68	2.34%	-5.06%	240.87	1.57%
合计	9,336.98	100.00%	-4.30%	9,756.02	100.00%	-36.39%	15,337.61	100.00%

从上表可看出，应交税费的主要内容是增值税、企业所得税、资源税和矿产资源补偿费。报告期内，由于缴纳的资源税、企业所得税及矿产资源补偿费较多，导致期末相关税种余额减少，进而导致应交税费呈下降趋势。

5）应付股利

2015 年 6 月 30 日，龙蟒钛业应付股利的余额为 4,254.00 万元。

龙蟒钛业 2015 年第一次股东大会决议通过《关于对公司截止 2014 年 12 月 31 日可供分配利润进行分配的议案》，以 2014 年 12 月 31 日股本 36,136.80 万元为基础，按照 3.60 元/股（含税）的方式向全体股东分配利润 130,092.48 万元。

龙蟒钛业 2014 年第四次临时股东大会决议通过《关于 2013 年度利润分配的议案》，以 2014 年 9 月 18 日股本 36,136.80 万股为基数，按照每股分红 2.90 元（含税）的方式向全体股东分配利润 104,796.72 万元。

龙蟒矿产品 2013 年年度股东会决议通过《关于公司 2013 年度利润分配方案的议案》，以 2013 年 12 月 31 日股本 11,000.00 万元为基数，按照每 1 元股本分红 0.50 元（含税）的方式向全体股东分配利润 5,500.00 万元。

龙蟒矿产品 2014 年第一次临时股东会决议通过《关于公司利润分配的议案》，以 2014 年 9 月 30 日股本 11,000.00 万元为基数，按照每 1 元股本分红 3.00 元（含税）的方式向全体股东分配利润 33,000.00 万元。

报告期末，应付股利余额为尚未执行完毕的股利。

6）其他应付款

最近两年一期末，龙蟒钛业其他应付款余额分别为 9,010.34 万元、43,472.81 万元、86,941.11 万元。2014 年末其他应付款较 2013 年末增加 34,462.47 万元，增长比例约为 382.48%；2015 年 6 月末其他应付款较 2014 年末增加 43,468.31 万元，增长 99.99%，主要是由于龙蟒集团统借统贷而导致的往来款的大规模扩张。

2014 年以来，龙蟒集团曾实施集团内企业统一借款统筹安排的制度，导致在 2014 年期末及 2015 年 6 月末，龙蟒钛业有较大金额的尚未归还龙蟒集团的往来款。目前，龙蟒集团已停止实施该项制度，由龙蟒钛业直接向银行等金融机构融资。

2015 年 6 月 30 日，余额前五名的其他应付款明细情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占比	款项性质
四川龙蟒集团有限责任公司	83,654.94	96.22%	往来款
新九乡人民政府财政所	192.43	0.22%	林地补偿费
盐边县工业园区管理委员会	112.75	0.13%	110kv 输变电项目工程及其他款项
杭州怡昌化工颜料	100.00	0.12%	保证金
南京浩伦国际贸易有限公司	100.00	0.12%	保证金
小计	**84,160.12**	**96.81%**	——

7）一年内到期的非流动负债

截至 2015 年 6 月 30 日，一年内到期的非流动负债余额为 30,449.88 万元，包括：

单位：万元

项目	2015.06.30
一年内到期的长期借款	29,600.00
一年内到期的长期应付款	849.88
合计	**30,449.88**

一年内到期的非流动负债主要是一年内到期的长期借款，一年内到期的长期应付款的内容为应付融资租赁款。根据龙蟒钛业（乙方）与招银金融租赁有限公司（甲方）签订的《融资租赁合同》和《委托购买协议》，双方开展融资租赁业务，甲方对乙方已采购的设备予以追认，同时授权乙方以自己的名义采购金红石

型钛白粉装置。乙方根据自己对租赁设备及卖方的选择直接与卖方订立《买卖合同》。租赁设备所有权自卖方依据《买卖合同》向乙方交付时转归甲方所有，甲方将该租赁设备出租给乙方使用，乙方同意承租并按本合同约定向甲方支付租金及其他款项。租赁期限届满，乙方按时足额支付了合同项下所有债务后，租赁设备所有权转移至乙方。截至 2015 年 6 月 30 日，应付融资租赁款余额为 886.36 万元，均为一年内到期的长期应付款。

8）长期借款

最近两年一期末，长期借款的余额分别为 49,455.00 万元、17,100.00 万元、5,900 万元，明细情况如下：

单位：万元

项目	2015.06.30	2014.12.31	2013.12.31
抵押借款	-	-	5,955.00
保证借款	5,900.00	17,100.00	43,500.00
合计	**5,900.00**	**17,100.00**	**49,455.00**

随着“襄阳龙蟒 10 万吨金红石型项目”及“金红石钛白粉及配套工程”的竣工，龙蟒钛业工程项目所需建设资金减少，长期借款相应减少。

9）递延收益

最近两年一期末的递延收益余额分别为 24,619.14 万元、24,346.44 万元和 24,210.87 万元，均为收到的技改、研发、灾后重建等政府补助项目。2015 年 6 月 30 日，计入递延收益的政府补助资金尚余 27,492.08 万元于以后期间分配结转，其中：一年内分配结转的 3,281.21 万元在合并报表的其他流动负债科目披露。

（3）偿债能力分析

龙蟒钛业的主要偿债能力指标如下：

项 目	2015.06.30	2014.12.31	2013.12.31
流动比率（倍）	0.55	0.61	0.74
速动比率（倍）	0.32	0.32	0.47
资产负债率（母公司）	49.18%	38.88%	47.77%

每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.28	3.68	1.03

注：主要财务指标计算说明：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

每股经营活动产生的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额÷期末股本数

从短期偿债能力指标来看，龙蟒钛业的流动比率与速动比率指标保持相对稳定，与本企业经营状况相适应，不存在较大的短期偿债风险。从长期偿债能力指标判断，报告期内母公司的资产负债率维持在适当的水平。总体来看，龙蟒钛业偿债风险较小。2015 年上半年，龙蟒钛业每股经营活动产生的现金流量净额较 2014 年有较大幅度的下降，除去半年报的因素，主要因为龙蟒钛业在 2015 年 3 月将注册资本（股本）由 36,136.80 万元增至 120,000.00 万元。2014 年每股经营活动产生的现金流量净额较 2013 年增长幅度较大主要由于：2014 年龙蟒钛业海外销售增幅较大，收取现金较多（海外销售主要以现金方式回款），同时 2014 年龙蟒钛业以票据方式支付货款较多。

（4）龙蟒钛业盈利能力分析

报告期内，龙蟒钛业的利润表主要项目如下表所示：

单位：万元

项 目	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
营业收入	199,315.27	444,071.84	419,281.27
营业成本	137,244.87	302,178.25	268,865.83
销售费用	8,836.44	18,364.82	14,136.83
管理费用	7,112.49	17,957.77	18,265.74
财务费用	5,922.30	13,951.87	14,676.75
投资收益	-12.83	53.72	434.15
营业利润	35,670.97	80,669.21	84,361.04
利润总额	38,020.92	85,005.02	86,827.49
归属于母公司所有者的净利润	30,360.91	67,886.00	67,183.63
每股收益（元/股）	0.33	1.88	1.86

报告期内，不考虑龙蟒钛业 2015 年 3 月增资的因素影响，其归属母公司所有者

的净利润及每股收益基本保持稳定。

1）主营业务收入分析

最近两年一期，龙蟒钛业营业收入情况如下：

项 目	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
营业收入（万元）	199,315.27	444,071.84	419,281.27
主营业务收入（万元）	197,869.07	438,414.91	411,435.43
占比	99.27%	98.73%	98.13%

报告期内，龙蟒钛业主营业务收入占营业收入的比例均在 98%以上，主营业务突出。

最近两年一期，龙蟒钛业主营业务收入按产品分类情况如下：

单位：万元

产品名称	2015 年上半年		2014 年		2013 年	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
金红石型钛白粉	157,532.51	79.61%	316,642.17	72.22%	278,768.25	67.76%
亚铁	1,735.30	0.88%	3,485.91	0.80%	3,755.96	0.91%
钒钛磁铁矿	3,564.39	1.80%	11,088.82	2.53%	19,979.57	4.86%
铁精矿	34,992.96	17.68%	106,509.72	24.29%	105,399.38	25.62%
运输及其他	43.91	0.02%	688.29	0.16%	3,532.26	0.86%
合计	197,869.07	100%	438,414.91	100%	411,435.43	100%

钛白粉收入是按产品分类主营业务收入的主要内容，最近两年一期钛白粉收入占主营业务收入的比例分别为 67.76%、72.22%、79.61%。龙蟒矿冶生产的钛精矿作为钛白粉生产的主要原材料，提供给龙蟒钛业。龙蟒矿产品开采的钒钛磁铁矿则作为钛精矿的采选原矿，在满足龙蟒矿冶内部生产需求的前提下，富余产品对外销售。龙蟒矿冶在钒钛磁铁矿采选出钛精矿的同时产出铁精矿，铁精矿全部外销。

最近两年一期，龙蟒钛业主营业务收入分别为 411,435.43 万元、438,414.91 万元、197,869.07 万元，2014 年主营业务收入较 2013 年增长 26,979.49 万元，增长率为 6.56%。2014 年龙蟒钛业主营业务收入增长主要由于龙蟒钛业主营产品

金红石型钛白粉销售收入增长所致：2014 年金红石型钛白粉销售收入较 2013 年增长 37,873.92 万元，增长率为 13.59%。

由于 2013 年龙蟒钛业子公司襄阳钛业建成投产，2014 年该基地钛白粉产能释放，2014 年龙蟒钛业钛白粉总产量由 2013 年 23.82 万吨增长至 29.74 万吨，销量由 2013 年 22.40 万吨增长至 2014 年的 29.74 万吨，增长率达 32.77%，钛白粉销售收入随之增长。由于受宏观经济及下游行业波动影响，2014 年钛白粉销售价格较 2013 年有一定程度的下降，导致 2014 年龙蟒钛业钛白粉收入未能与产量增长保持同比例增长。

报告期内，龙蟒钛业铁精矿收入较为稳定。最近两年一期龙蟒钛业铁精矿收入分别为 105,399.38 万元、106,509.72 万元、34,992.96 万元。

2）毛利率分析

最近两年一期，龙蟒钛业的综合毛利率分别为 35.87%、31.95%、31.14%，2015 年上半年毛利率与 2014 年基本保持稳定，2014 年毛利率较 2013 年降低约 3.92 个点，主要系 2014 年龙蟒钛业钛白粉、铁精矿销售价格下跌幅度大于成本下降幅度所导致。

最近两年一期，龙蟒钛业业务的毛利率变动情况如下：

主营产品	2015 年上半年毛利率	2014 年毛利率	2013 年毛利率
金红石型钛白粉	30.36%	31.21%	37.19%
亚铁	28.18%	5.78%	27.09%
钒钛磁铁矿	66.79%	40.01%	50.33%
铁精矿	29.49%	32.19%	30.85%
运输及其他	7.85%	2.53%	7.57%
主营业务毛利率	**30.84%**	**31.42%**	**35.86%**
其他业务毛利率	**73.07%**	**72.99%**	**36.69%**
综合毛利率	**31.14%**	**31.95%**	**35.87%**

最近两年一期，钛白粉的毛利率分别为 37.19%、31.21%、30.36%，2015 年上半年与 2014 年相比毛利率基本保持稳定，2014 年较 2013 年毛利率下降 5.98 个百分点，主要由于 2014 年龙蟒钛业钛白粉销售价格随市场变动下降，而单位

成本下降幅度较小所致。最近两年一期龙蟒钛业钛白粉的单位销售价格和单位销售成本变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2015 年上半年		2014 年		2013 年
	均价	增长率	均价	增长率	均价
单位销售价格	10,064.56	-5.48%	10,647.65	-14.44%	12,444.29
单位销售成本	7,009.34	-4.30%	7,324.66	-6.29%	7,815.94

龙蟒钛业其钛白粉毛利率高于同行业公司，一方面是由于其具有产品价格优势，另外一方面是由于其具有成本和资源优势。

龙蟒钛业的产品价格优势主要从产品类别和产品市场地位两方面形成。产品类别方面：颜料级钛白粉分为金红石型和锐钛型两类，两者相比较，在白度、着色力、遮盖力、耐候性、分散性等质量指标方面，金红石型钛白粉明显优于锐钛型钛白粉，相应地市场金红石型钛白粉报价明显高于锐钛型钛白粉报价。近两年内，龙蟒钛业钛白粉产品全部为高档金红石型钛白粉，主要包括 R996 高档通用级金红石型钛白粉以及 LR-108、LR-952 等油墨、造纸、塑料专用金红石型钛白粉；同行业其他上市公司除生产金红石型钛白粉外，还生产价格相对较低的锐钛型钛白粉。产品市场地位方面：基于稳定的自给原材料品质、较高水准的研究开发水平以及长期的生产经验积累等方面的因素，龙蟒钛业钛白粉的品质、市场口碑在报告期内一直保持在较高水准，相应的，龙蟒钛业产品价格在国内市场同种类型产品中亦保持较高水平。目前，龙蟒钛业钛白粉价格是国内各大钛白粉生产厂商价格参照的主要标准之一。同行业中，龙蟒钛业钛白粉产品具有明显的资源和成本优势。与国内其他钛白粉生产企业相比，龙蟒钛业拥有行业内少有的“钒钛磁铁矿—钛精矿—钛白粉”钛白粉生产完整产业链。龙蟒钛业生产钛白粉所需的主要原材料钛精矿，2014 年已实现全部自产自供；而同行业上市公司的钛精矿主要依靠国内、国际外购，采购成本较高。龙蟒钛业拥有的资源优势明显，抗风险能力较高。

龙蟒钛业钛白粉的生产集中于龙蟒钛业母公司和其子公司襄阳钛业，如剔除原材料低成本的因素，其母公司和襄阳钛业最近两年一期主营业务毛利率情况如下表所示：

公司名称	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
龙蟒钛业母公司	26.33%	24.21%	23.93%
襄阳钛业	26.46%	22.21%	15.48%

注：为便于计算，且钛白粉业务在二者营业收入中占绝大多数，此处用主营业务毛利率替代进行比较。

剔除原材料成本因素的影响，龙蟒钛业钛白粉业务的毛利率与同行业公司相比较虽仍较高，但差距较小。因此，钛精矿资源的成本优势，对龙蟒钛业毛利率影响较大，是其能维持高盈利能力的关键因素。

报告期，龙蟒钛业主营产品铁精矿毛利率变动不大。

（5）利润表主要项目分析

1）营业总成本

单位：万元

项目	2015 年上半年		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业成本	137,244.87	83.87%	302,178.25	83.14%	268,865.83	80.17%
营业税金及附加	3,837.48	2.35%	10,665.71	2.93%	11,867.77	3.54%
期间费用	21,871.23	13.37%	50,274.46	13.83%	47,079.32	14.04%
资产减值损失	677.92	0.41%	337.93	0.09%	7,541.47	2.25%
营业总成本合计	**163,631.49**	**100%**	**363,456.35**	**100%**	**335,354.39**	**100%**

在营业总成本中，营业成本占较大比重，最近两年一期分别为 80.17%、83.14%和 83.87%；期间费用占比次之，最近两年一期分别为 14.04%、13.83%和 13.37%。

2014 年营业总成本比上年增加 28,101.97 万元，增长幅度为 8.38%，主要原因是由于龙蟒钛业钛白粉产能扩大，销售量增加，龙蟒钛业 2014 年钛白粉销售量比 2013 年增长 32.75%；随销售规模的扩大，期间费用随之相应增加；龙蟒钛业资产减值损失包括坏账损失和固定资产减值损失，2013 年，龙蟒钛业对固定资产计提减值损失 8,530.35 万元，2014 年无此事项，导致 2014 年度资产减值损失比上年减少 7,203.53 万元，下降幅度为 95.52%。

2）营业成本

最近两年一期，营业成本的构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年上半年		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	136,855.39	99.72%	300,650.39	99.49%	263,898.89	98.15%
其他业务成本	389.48	0.28%	1,527.86	0.51%	4,966.93	1.85%
营业总成本合计	**137,244.87**	**100%**	**302,178.25**	**100%**	**268,865.83**	**100%**

营业成本以主营业务成本为主，最近两年一期的占比均在 98%以上。2014 年度，龙蟒钛业营业成本比上年增长 12.39%，主要是销量增长导致。

3）期间费用

2014 年，龙蟒钛业期间费用与上年同期增长变动情况如下：

单位：万元

项　目	2015 年上半年	2014 年度		2013 年度
	金额	金额	增长率（%）	金额
销售费用	8,836.44	18,364.82	29.91	14,136.83
管理费用	7,112.49	17,957.77	-1.69	18,265.74
财务费用	5,922.30	13,951.87	-4.94	14,676.75
期间费用合计	21,871.23	**50,274.45**	**6.79**	**47,079.32**

报告期，龙蟒钛业期间费用中销售费用变化较大：2014 年销售费用为 18,364.82 万元，较 2013 年增长 4,227.99 万元，增长比率为 29.91%。

A、销售费用

销售费用的主要内容是运费、包装费及出口费用，报告期内该三项费用相加均占销售费用总额的 79%以上。报告期内，随着销量和出口的增加，运费、出口费用和包装费等费用与营业收入同向增长。

B、管理费用

最近两年一期，龙蟒钛业管理费用分别为 18,265.74 万元、17,957.77 万元、7,112.49 万元。管理费用的主要内容是工资及附加、矿产资源补偿费、研发费、折旧摊销费等，报告期内该四项费用相加均占管理费用总额的 65%以上。

C、财务费用

最近两年一期，龙蟒钛业财务费用分别为 14,676.75 万元、13,951.87 万元、

5,922.30 万元。报告期内财务费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
利息支出	6,778.28	13,228.54	12,290.81
减：利息收入	330.64	568.56	381.22
汇兑损益	-878.35	218.51	1,628.44
手续费	243.03	615.85	586.35
其他	109.99	457.53	552.37
合计	**5,922.30**	**13,951.87**	**14,676.75**

2013 年度，美元期末汇率相对期初下降 2.91%，导致当期汇兑损失较大；2014 年度，美元期末汇率相对期初略有增长，当期汇兑损益较小；2015 年上半年，美元汇率波动较大，公司外币资产产生汇兑收益。

4）营业外收支

最近两年一期，龙蟒钛业的营业外收支情况如下：

单位：万元

项目	2015 年上半年	2014 年度	2013 年度
营业外收入	2,554.28	6,099.06	4,509.54
营业外支出	204.33	1,763.25	2,043.09
营业外收支净额	2,349.95	4,335.81	2,466.46
营业外收支净额占利润总额比例	6.18%	5.10%	2.84%

最近两年一期，公司营业外收支占利润总额的比例均较小，未对公司利润产生重大影响。2014 年营业外收入较 2013 年增长 1,589.52 万元，增长幅度约 35.25%，主要由于 2014 年计入营业外收入的政府补助较 2013 年增加所致。2014 年计入营业外收入的政府补助为 5,591.44 万元，较 2013 年增长 1,435.78 万元，增长幅度约为 34.55%。

（6）可能影响龙蟒钛业盈利能力连续性和稳定性的主要因素

1）宏观经济变动

公司经营所涉及的化工行业属于基础行业，受国际、国内宏观经济波动影响较大。2012 年以来，国内经济发展放缓，钛白粉行情走向低迷，价格在经历暴涨之后回落，宏观经济的不景气束缚了龙蟒钛业的盈利增长。未来，如果宏观经

济的企稳回升，钛白粉下游行业将随之回暖，龙蟒钛业的盈利水平将进一步提高。

2）资源保障

与国内其他硫酸法钛白粉生产企业相比，龙蟒钛业拥有行业内少有的“钒钛磁铁矿⟶钛精矿⟶钛白粉”钛白粉生产完整产业链。攀枝花-西昌地区的钒钛磁铁矿是我国有独特优势的战略资源，钛资源保有储量占全国的93%，居世界第一位。龙蟒矿冶已经国土资源主管部门备案的钒钛磁铁矿保有储量达到37,698.44万吨（截至2010年末）。与需要外购钛精矿的其他同行业公司相比，资源优势是公司盈利和提高竞争力的有力保证。

（7）龙蟒钛业盈利能力的驱动要素

1）龙蟒钛业产能和产量在行业中处于领先地位

近年来，龙蟒钛业钛白粉产销量规模持续保持行业首位，2014 年龙蟒钛业产能30万吨，实际产量达29.74万吨，位居亚洲第一，世界第六。领先的产销量规模为龙蟒钛业的业务发展和市场占有率的提高奠定了基础，同时，较高的市场占有率和行业领先地位也增强了龙蟒钛业产品定价方面的自主权和话语权。

2013-2014年，龙蟒钛业钛白粉产量及在国内市场的销售占比情况如下：

年份 指标	2014年	2013年
龙蟒钛业总产量（万吨）	29.74	23.82
龙蟒钛业总产量年增长率（%）	24.85	32.16
龙蟒钛业总产量占全国总产量比重（%）	12.21	11.05
龙蟒钛业国内销售量（万吨）	16.34	13.61
龙蟒钛业国内销售量占全国表观消费量比重（%）	7.79	6.99

2）钛精矿资源优势与产业链优势

龙蟒钛业拥有较大规模的钒钛磁铁矿资源，根据四川省地质矿产勘查开发局一〇六地质队出具的《红格铁矿2014年度储量动态监测报告》，该采矿区年设计开采规模800万吨，截至2014年末的保有铁矿石资源储量达到18,416.39万吨，钛金属氧化物资源储量1,965.68万吨，平均品位10.67%，可以长期保证龙蟒钛

业钛白粉生产所需钛精矿。自有矿山为龙蟒钛业的发展壮大提供了钛矿资源的战略保证，完整的产业链亦使龙蟒钛业在抗风险能力、成本控制、产业协同等方面具有特殊的竞争优势。目前，矿冶公司钛精矿产能已达到 60 万吨/年以上，全部内供于钛白粉生产。

3）循环经济优势与矿产资源综合高效利用优势

A、循环经济优势

龙蟒钛业通过技术开发，实现资源循环再利用：将钛白粉生产过程产生的废亚铁生产成饲料级硫酸亚铁等产品；同时，将废酸和酸性废水通过清洁工艺技术处理，实现了废弃物的综合利用，解决了长期困扰钛白行业的环保问题，龙蟒钛业也因此降低了成本、提高了效益，被国家发改委作为循环经济典范在行业内推广。龙蟒钛业是中国石油和化工工业联合会与中国石化环保协会指定的石油和化工行业环境保护与清洁生产《重点支撑技术单位》。

B、矿产资源综合高效利用优势

龙蟒钛业下属矿冶公司目前已掌握的“极贫复杂多金属共伴生钒钛磁铁矿高效综合利用”技术，属于国家重大产业技术开发专项项目技术，该项技术成果将表外矿资源由不能利用提升为可被开发利用的宝贵资源，对我国攀西钒钛磁铁矿开发产业实现资源节约型、走可持续发展之路具有重要意义。

4）技术研发优势

龙蟒钛业自主创新能力居国内行业领先地位，龙蟒钛业及其子公司拥有钛白粉生产及钒钛磁铁矿综合高效利用的 58 项专利权及多项核心技术。龙蟒钛业技术研发设施完备，拥有国家发改委认定的《国家地方联合工程实验室》。根据中国石油和化学工业联合会和中国环境科学学会组织 2012 年专家鉴定会出具的鉴定意见，龙蟒钛业的联产法钛白粉清洁生产循环经济新工艺已实现产业化，装置运行稳定、安全可靠，吨钛白粉综合能耗达到 860.67kgce，属于国际领先水平。2012 年 10 月，该项工艺技术获得中国石油和化学工业联合会授予的科技进步奖一等奖。

A、龙蟒钛业对生产钛白粉中产生的废酸采用自行开发的废酸综合利用技术，经过净化处理后循环利用，通过自主研发的综合利用技术，用硫酸装置处理废亚铁，回收了废亚铁中的硫及铁资源，既降低了钛白粉的生产成本，同时又减少了排放。

B、龙蟒钛业自主开发的晶相控制和后处理技术，明显提高了产品的金红石转化率，具有优异的耐候性、白度、遮盖力、分散性和稳定性等，质量达到国际同类产品水平。同时，龙蟒钛业开发的塑料、造纸、油墨等专用产品能够替代进口产品，并得到国际市场的广泛认可。

C、“极贫复杂多金属共伴生钒钛磁铁矿高效综合利用技术开发”与“钒钛磁铁矿转底炉煤基直接还原-电炉熔分工业化试验研究项目”相关技术可以实现资源的综合利用。

5）品牌与市场优势

通过不断加大科技开发力度、积累生产经验、改进生产工艺提高产品品质和性能，以及龙蟒钛业多年的市场运作和良好服务，“龙蟒牌”钛白粉品牌在国内外获得了较高的知名度、美誉度，品牌与市场优势不仅使龙蟒钛业客户的忠诚度较高，而且销售价格也高于多数同行业公司。

8、上市公司最近一年一期备考合并财务报表

（1）备考合并财务报表编制假设和基础

1）本备考财务报表是按照中国证券监督管理委员会颁布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券公司信息披露内容与格式准则第26 号—上市公司重大资产重组申请文件》等相关规定和要求编制。

2）根据《企业会计准则第20号—企业合并》及其应用指南的规定，公司本次收购龙蟒钛业100%股权为非同一控制下的企业合并，因此公司对龙蟒钛业的合并报表按非同一控制下的企业合并编制。

3）本备考财务报表是假设本次交易方案，已获得了相关政府部门及监管机构的批准并能顺利实施。

4）本备考报表是以假定公司上述非公开发行股票购买资产交易完成后的组织架构于本报告首期期初即已存在的基础上按下述方法编制而成：

A、假定本报告期期初已按非公开发行股票方案确定的发行规模（38,000万股）取得预计102.6亿元募集资金，其中90亿元用于收购龙蟒钛业100%股权，12.6亿元补充流动资金和支付发行费用。需要说明的是，公司实际实施时发行数量和取得的募集资金可能会发生变化，最终的实施结果可能会与备考报表呈现较大差异。

B、上述股权收购交易已于报告期期初前完成，购买日为本报告比较报表的期初，将实际合并完成时的会计处理前推至比较报表期初，以经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的公司、龙蟒钛业2015年1-6月的合并财务报表为基础。

C、根据《企业会计准则-基本准则》关于会计信息质量的要求，在编制备考报表时，公司仅将对未来期间有长期影响的因素作为备考报表编制时应当考虑的调整事项，将其对财务报表的影响追溯调整至报告期期初。对于存货的公允价值仅为一次性影响未予追溯，而是确认于实际发生当期，以便于会计信息的可比性及与历史财务报表相联系的可理解性。

2014年12月31日存货公允价值增值人民币40,368,984.04元，由于龙蟒钛业及其子公司存货的周转期较短，该部分增值主要影响收购当年的利润表中营业成本项目下存货成本的后续计量，对以后期间的经营成果影响较小。该因素对财务报表期间的影响仅仅与收购时点主观假设相关，如作为调整因素考虑，备考财务报表不能客观反映公司实际经营结果，反而误导投资者。为增强财务报表的可理解性，本备考报表未将存货增值追溯模拟调整至期初；即在备考报表期初，可辨认公允价值只是考虑了固定资产、采矿权增值等长期资产因折旧、摊销对初始计量、后续计量（即当期及后期利润表）的影响。

本备考报表是在上述基础上按照下述五所述的重要会计政策、会计估计及合并财务报表的编制方法编制而成，对拟购入资产会计政策与公司会计政策之间的差异调整后编制的。需要说明的是，实际收购完成后，根据《企业会计准则第20号—企业合并》和《企业会计准则第33号-合并财务报表》的规定，本公司将只合并购买日之后龙蟒钛业的利润表和现金流量表，并不追溯调整本公司的前期财

务报表。

5）备考报表编制期内龙蟒钛业合并范围内企业的利润分配方式，延续历史财务报表的股权架构和财务处理方式。

（2）备考合并财务报表审计意见

立信会计师对备考合并财务报告进行审计，并出具了《审计报告》（信会师报字[2015]第711400号），并发表如下意见：

“我们认为，贵公司备考财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定和后附备考财务报表附注三所述的编制基础编制，公允反映了贵公司2014年12月31日、2015年6月30日的备考财务状况以及2014年度、2015年1-6月的备考经营成果。”

（3）备考合并财务报表

1）备考合并资产负债表

单位：元

资　　产	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	2,411,597,106.37	1,904,289,600.71
结算备付金		
拆出资金		
以公允价值计量且其变动入当期损益的金融资产		
应收票据	321,553,375.90	298,583,732.36
应收账款	835,449,100.80	617,771,637.52
预付款项	165,322,546.26	179,408,991.88
应收保费		
应收分保账款		
应收分保合同准备金		
应收利息	1,059,825.47	4,828,803.47
应收股利		
其他应收款	72,180,995.47	64,069,042.25
买入返售金融资产		
存货	1,158,715,226.47	1,204,826,658.33
划分为持有待售的资产		
一年内到期的非流动资产	8,500,000.00	8,500,000.00

其他流动资产	146,528,271.64	225,457,769.11
流动资产合计	5,120,906,448.38	4,507,736,235.63
非流动资产：		
发放贷款及垫款	139,416,450.00	95,352,200.00
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款	3,858,879.00	3,564,764.00
长期股权投资	41,586,172.25	41,564,626.21
投资性房地产	12,678,386.77	47,576,816.85
固定资产	5,261,557,383.67	5,147,319,707.72
在建工程	1,449,334,578.31	1,401,842,304.90
工程物资	86,066,009.90	89,662,736.86
固定资产清理		611,605.63
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	1,627,874,586.01	1,688,663,765.00
开发支出		
商誉	5,588,966,246.55	5,047,644,823.62
长期待摊费用	35,196,078.98	41,332,146.04
递延所得税资产	39,108,991.28	35,799,409.53
其他非流动资产	198,481,764.47	209,386,696.22
非流动资产合计	14,484,125,527.19	13,850,321,602.58
资产总计	19,605,031,975.57	18,358,057,838.21
负债和所有者权益	**2015 年 6 月 30 日**	**2014 年 12 月 31 日**
流动负债：		
短期借款	2,024,828,435.53	1,741,313,449.18
以公允价值计量且其变动入当期损益的金融负债		
应付票据	662,518,131.03	689,589,912.02
应付账款	954,770,014.46	851,193,254.75
预收款项	61,934,367.48	76,663,923.23
应付职工薪酬	64,282,579.94	66,127,164.79
应交税费	101,879,710.85	106,292,274.57
应付利息	8,709,660.38	6,879,821.15
应付股利	42,749,271.18	112,868,220.79
其他应付款	1,054,278,406.99	480,665,412.95
一年内到期的非流动负债	498,911,299.48	697,306,122.60
其他流动负债	332,812,077.04	30,979,227.04
流动负债合计	**5,807,673,954.36**	**4,859,878,783.07**
非流动负债：		
长期借款	99,000,000.00	278,292,100.00

应付债券		
其中：优先股		
永续债		
长期应付款		
长期应付应付职工薪酬		
专项应付款		
预计负债		
递延收益	251,608,652.03	252,964,362.17
递延所得税负债	231,839,423.96	243,589,153.49
其他非流动负债		
非流动负债合计	**582,448,075.99**	**774,845,615.66**
负债合计	6,390,122,030.35	5,634,724,398.73
所有者权益：		
归属于母公司的所有者权益合计	12,874,305,713.86	12,393,648,791.95
少数股东权益	340,604,231.36	329,684,647.53
所有者权益合计	13,214,909,945.22	12,723,333,439.48
负债和所有者权益总计	**19,605,031,975.57**	**18,358,057,838.21**

2）备考合并利润表

单位：元

项　　目	2015 年 1-6 月	2014 年度
一、营业总收入	3,327,212,725.51	6,503,784,672.93
其中：营业收入	3,314,549,262.75	6,492,014,265.72
利息收入	12,663,462.76	11,770,407.21
二、营业总成本	2,987,106,854.28	5,794,062,345.51
其中：营业成本	2,511,124,034.93	4,827,605,121.99
利息支出	726,847.22	
手续费及佣金支出	5,212.12	2,339.30
营业税金及附加	39,473,816.41	115,089,651.61
销售费用	145,253,481.18	278,265,664.99
管理费用	191,202,109.34	371,316,567.66
财务费用	83,167,662.49	182,968,516.28
资产减值损失	16,153,690.59	18,814,483.68
其他		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	88,348.44	2,449,883.75
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	216,615.49	180,916.55

汇兑收益（损失以“-”号填列）		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	340,194,219.67	712,172,211.17
加：营业外收入	25,803,406.58	73,276,386.42
其中：非流动资产处置利得	534,470.81	6,907,875.55
减：营业外支出	2,043,263.42	18,700,278.34
其中：非流动资产处置损失	582,352.84	10,869,580.31
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	363,954,362.83	766,748,319.25
减：所得税费用	62,146,595.28	130,762,949.85
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	301,807,767.55	635,985,369.40
归属于母公司所有者的净利润	287,979,233.29	622,848,196.71
少数股东损益	13,828,534.26	13,137,172.69
六、其他综合收益的税后净额	48,409.54	4,440.28
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	48,409.54	4,440.28
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益		
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益	48,409.54	4,440.28
1．可供出售金融资产公允价值变动损益		
2．持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益		
3．现金流量套期损益的有效部分		
4．外币财务报表折算差额	48,409.54	4,440.28
5．其他		
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额		
七、综合收益总额	301,856,177.09	635,989,809.68
归属于母公司所有者的综合收益总额	288,027,642.83	622,852,636.99
归属于少数股东的综合收益总额	13,828,534.26	13,137,172.69
八、每股收益：		
（一）基本每股收益（元/股）	0.50	1.09
（二）稀释每股收益（元/股）	0.50	1.09

（三）保荐机构核查情况

经核查，保荐机构认为，公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》、《上市公司非公开发行股票实施细则（2011 年修订）》的规定履行信息披露义务并报送材料，并参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》补充披露相关信息。

问题 10 根据付款安排，募集资金到账 10 个工作日内支付 20%，标的资产交割完毕 10 个工作日内支付 80%，其中进入共管账户 30%。李家权、龙蟒集团、西藏龙蟒三方承诺：于业绩承诺期间，龙蟒钛业 3 年的净利润分别为 7 亿元人民币、9 亿元人民币和 11 亿元人民币（3 年平均每年 9 亿元人民币）。当年业绩补偿额=当年累计承诺业绩额-当年累计实际业绩额-累计业绩已补偿额，当年解除共管得资金总额不得超过当年承诺的业绩数额。由乙、丙、丁三方与甲方年审会计师就甲方拟披露的年报中涉及龙蟒钛业实现当年业绩实际额达成一致意见后，再行确认当年业绩补偿额。

请申请人说明自身产品与龙蟒钛业的主要产品，其性能、质量等方面是否存在显著差异；申请人拟采取哪些措施确保收购龙蟒钛业后龙蟒钛业与原有业务进行有效区分并做到独立核算，请说明独立核算的主要方式，以及如何确保收入、成本和费用核算的真实、准确、完整；申请人是否存在对龙蟒钛业进行资产、业务、产品等方面的整合计划，收购后是否会增加与龙蟒钛业原股东之间的关联交易；申请人是否会对龙蟒钛业进行财务资助，如提供财务资助，如何提供财务资助对龙蟒投资业绩承诺的影响等；本次交易采用收益法进行评估，龙蟒钛业股东全部权益价值为 95.1 亿元，较同口径审计后净资产增值 69.6 亿元，评估增值率 273%，请申请人说明三年期的业绩承诺能否对高溢价收购资产的风险进行有效防范；本次按 90 亿元收购龙蟒钛业全部股权将会产生巨额的商誉，未来减值测试时是否可能对当期利润造成重大不利影响，请充分风险提示。

请会计师说明申请人确保龙蟒钛业独立核算的措施是否切实可行，项目成本、收入及费用的归集能否做到明确清晰。请说明未来如何设定审计程序对项目效益实现状况进行审计，并避免不同项目间调节利润对审计结论造成影响。

请保荐机构对上述事项进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定。

回复：

（一）请申请人说明自身产品与龙蟒钛业的主要产品，其性能、质量等方面是否存在显著差异

佰利联的自身产品主要为钛白粉和锆制品，钛白粉产品收入占主营业务收入的 90%左右。龙蟒钛业的主要产品为钛白粉、亚铁、铁精矿及钒钛磁铁矿，其中钛白粉收入占其主营业务收入的 70%左右，亚铁主要为生产钛白粉过程中的副产品，主要销售给饲料生产企业，铁精矿占主营业务收入的 20%左右，是龙蟒钛业钛精矿开采和加工过程中的伴生产品，全部对外销售，钛精矿则基本满足自身钛白粉生产所需，不对外销售。因此，佰利联和龙蟒钛业均以钛白粉生产为主，其他产品为钛白粉生产的上游原材料生产或钛白粉生产中产生的具有减少排放具有循环经济作用的副产品。

佰利联和龙蟒钛业均以钛白粉为主要产品。佰利联和龙蟒钛业钛白粉的主要产品型号、性能及用途如下：

1、佰利联的钛白粉产品

产品型号	产品性能及用途
BLR-699	金红石通用型钛白，尤其适用于平光、亚光涂料
BLR-698	金红石通用型钛白，尤其适用于高光建筑涂料和工业涂料
BLR-601	金红石通用型钛白，广泛应用于室内外水性和溶剂型涂料
BLR-631	金红石通用型钛白，尤其适用于印刷油墨
TR-52	金红石专用型钛白，特别适用于高品质白色油墨
BL-200	锐钛型通用型钛白，主要用于内墙涂料
BLD-A 系列	锐钛型脱硝催化剂

2、龙蟒钛业的钛白粉产品

产品型号	产品性能及用途
R-996	通用级，适用于生产溶剂型涂料、内外墙高光、亚光、平光乳胶漆、工业涂料、塑料等。
LR-952	专用型，用于生产装饰用层压原纸材料领域。

LR-997	专用型，可用于生产工业用漆
LR-108	高档专用金红石型钛白粉，可用于生产工业塑料、聚烯烃色母粒等。
LR-982	高档油墨专用钛白粉
LR-961	汽车漆专用钛白粉

佰利联的 BLR-699、BLR-698、BLR-601 产品与龙蟒钛业的 R-996 产品，佰利联的 TR-52 与龙蟒钛业的 LR-982 产品，在性能和质量上不存在显著差异，在相同市场具有竞争关系；其余产品为专用型钛白粉，由于应用领域和市场不同，佰利联和龙蟒钛业在专用型钛白粉的细分市场各有优势，形成互补关系。

（二）申请人拟采取哪些措施确保收购龙蟒钛业后龙蟒钛业与原有业务进行有效区分并做到独立核算，请说明独立核算的主要方式，以及如何确保收入、成本和费用核算的真实、准确、完整

1、确保龙蟒钛业与佰利联原有业务进行有效区分并做到独立核算的措施

（1）依据上市公司内部控制和规范运作要求，规范龙蟒钛业的治理机制，确保龙蟒钛业独立经营和规范运行

根据佰利联与李家权、龙蟒集团、西藏龙蟒签订的股份转让协议，本次收购完成后，保持龙蟒钛业相对独立经营，通过修改龙蟒钛业公司章程，组建新一届董事会（由 5 人组成，佰利联推荐 3 人）和监事会，并实施其他整合计划，完成龙蟒钛业治理结构的安排，确保龙蟒钛业的发展战略符合上市公司整体利益。

龙蟒钛业纳入上市公司合并范围后，佰利联将依据公司的子公司管理、对外投资管理、关联交易管理等制度体系，规范龙蟒钛业的治理机制，确保龙蟒钛业在公司总体方针目标框架下，独立经营和自主管理，合法有效的运作企业法人财产。

（2）建立目标责任与考核制度，规范管理层经营行为

收购完成后，龙蟒钛业将成为佰利联的全资子公司。佰利联将根据《股份转让协议书》约定的业绩承诺目标，以及子公司目标考核与管理的有关制度，与龙蟒钛业管理层确定以保持和提高原有市场占有率、主营业务收入、利润等主要考核指标的具体考核计划，并签订年度目标任务。

通过子公司管理制度的执行、各法人主体的目标考核及独立核算，可以有效规范佰利联与龙蟒钛业等各法人主体日常生产经营活动的计划和组织、经营活动的管理，增强各法人主体和独立核算主体的管理层遵守规章制度的自觉性，避免影响公司独立性的事项发生。

（3）增强监督检查力量

按照《股份转让协议书》约定，佰利联向龙蟒钛业派驻一名副部长，一方面可以保障龙蟒钛业财务人员的独立性，另一方面有利于上市公司对龙蟒钛业的日常业务进行监督。

收购完成后，龙蟒钛业成为佰利联经营规模最大的子公司。公司审计委员会将通过内部审计活动和专项检查，督促龙蟒钛业全面执行佰利联的内部控制制度，及时发现和纠正损害上市公司及各独立核算主体独立性的现象。

佰利联将采取统一选聘审计机构的方式，确定一家外部审计机构，同时负责佰利联和龙蟒钛业的财务决算审计。审计委员会将督促审计机构严格遵守审计准则的规定，恪守独立性原则，制定针对性的审计方案，对龙蟒钛业内部控制及财务报表发表客观的审计意见。

（4）龙蟒钛业的原股东龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权先生出具了关于避免同业竞争、减少和规范关联交易以及保持龙蟒钛业独立性的承诺，进一步保障了龙蟒钛业的独立性。

2、独立核算的主要方式，以及如何确保收入、成本和费用核算的真实、准确、完整

（1）以法人主体为单位进行独立核算和履行纳税义务

钛白粉的生产为化工行业典型的连续型大规模生产模式，具有明显的区域集中特征。龙蟒钛业根据地域分布，成立了若干法人企业，并建立了完整的母子公司管理体系。

收购完成后，龙蟒钛业的组织架构不会发生较大变化，将维持目前按照法人主体设置财务核算机构的方式。各单位的管理层都将执行佰利联的子公司管理办

法，落实经营目标责任。各子公司作为独立核算主体和纳税主体，子公司之间发生的业务往来，保持完全市场化的方式结算。

（2）完善基础制度建设，提高会计核算水平

佰利联已经根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引的相关规定和要求，建立了适合自身特点的内部控制制度。收购完成后，龙蟒钛业将完全执行佰利联的内部控制制度，规范资金管理、营销管理、采购管理、固定资产管理、工程项目、关联交易、合同管理等与财务核算相关领域的管理制度和操作流程，保证财务核算所需要的数据来源。

会计核算方面，龙蟒钛业将执行佰利联制定的会计核算制度，执行佰利联统一的会计政策和会计估计，执行佰利联制定的成本核算制度。通过统一会计核算制度，达到会计核算口径的一致，提高会计信息质量水平。

龙蟒钛业将纳入佰利联预算管理体系，年末报送下一年度预算报表，年度中间报送预算修正报表。通过对预算报表编制过程和结果的审核，及时发现影响财务独立性的异常交易，明确收入、成本和费用的核算口径。

收购完成后，龙蟒钛业将纳入佰利联合并报表范围，每月均需要向佰利联报送财务报表。除公开信息需要的报表外，佰利联将设计针对性的内部管理报表体系，获取龙蟒钛业收入、成本和费用确认方面的相关信息，分析预算执行偏差的原因，及时发现龙蟒钛业财务管理和会计核算方面存在的问题。必要时，可对财务核算基础工作和会计信息质量进行专项检查。

（3）严格遵守企业会计准则，提高会计核算工作质量

龙蟒钛业使用金蝶 K3 系统进行财务核算，每种产成品在 ERP 系统中均有唯一的代码。公司通过 ERP 系统中的产成品代码对各产成品予以独立核算，并且在明细账中对各产品根据类别进行了独立核算，分类列示各产品的收入、成本。龙蟒钛业及各子公司产品与原股东及控制企业无交叉产品，各项产品均独立生产及销售，从而确保相关收入核算的真实、准确和完整。

龙蟒钛业有比较完善的客户信用和结算管理体系，业务部门能够通过 ERP

系统及时提供财务核算需要的基础信息，收入确认方式符合“风险转移”原则的规定。

龙蟒钛业根据产品类别和工艺特点，按照“品种法”进行成本核算。公司生产用大宗原材料有完善的收发存记录，并定期进行盘点；生产用水电燃气每月均与供应单位核对结算，及时入账；生产人员工资及社保均按照考核办法和缴费标准每月列表发放。通过建立完善的管理制度，保证了成本核算的完整性。

龙蟒钛业对各项费用实行预算管理，并列入在各法人单位管理层考核指标体系，不会发生各主体之间互相承担费用的情况。公司制定了完善的费用审批制度，严格控制非经营费用的规模。与同类上市公司相比，公司的管理人员、销售人员总体规模较小，费用发生金额也处于较低水平。

龙蟒钛业的原股东龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权先生出具了关于避免同业竞争、减少和规范关联交易以及保持龙蟒钛业独立性的承诺，进一步保障了龙蟒钛业的独立性，可以从体制上保证收入、成本和费用核算的真实、准确、完整。

（三）申请人是否存在对龙蟒钛业进行资产、业务、产品等方面的整合计划，收购后是否会增加与龙蟒钛业原股东之间的关联交易

1、本次收购完成后，于业绩承诺期间，在“不对龙蟒钛业现有经营管理团队及其架构进行调整，不参与其日常的生产经营管理，其经营管理团队在依法依规及符合佰利联整体战略布局的前提下，享有对龙蟒钛业在生产管理、产品销售、原材料采购等方面的经营自主权的前提下”，佰利联对龙蟒钛业进行业务、人员、机构等方面进行整合，以实现对龙蟒钛业的公司治理、规范运作以及双方在研发、技术等智力信息资源共享的整合协同效应，不会对龙蟒钛业的独立经营和独立核算造成影响。相关整合事项详见本反馈意见重点问题第 5 题之答复。

2、本次收购完成后，龙蟒钛业原股东的关联方李玲及范先国由于本次非公发行将持有佰利联的股份而成为佰利联的股东，龙蟒钛业与原股东及其控制企业之间的少量关联交易将会增加佰利联合并报表中的关联交易事项。

最近两年及一期龙蟒钛业与原股东之间发生、且预计会在本次收购完成后持续发生的关联交易主要包括采购商品/接受劳务、出售商品/提供劳务及关联租赁

等类型的交易。最近两年及一期龙蟒钛业该类关联交易的情况如下：

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

①采购商品/接受劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
德磷化工	采购低值易耗品	241,733.44	307,127.46	
德磷化工	接受硫酸加工	3,828,846.15	6,064,131.62	1,889,881.32
恒辉煤业	采购低值易耗品		1,386.51	
南漳磷制品	采购干石灰等	2,626,621.44	4,637,453.03	
南漳磷制品	委托加工石灰	995,147.03		
南漳磷制品	采购低值易耗品	763,288.31	295,722.63	
攀枝花煤业	采购煤炭			4,990,558.44

②出售商品/提供劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
龙蟒大地	提供运输	22,500.00	65,118.70	
德磷化工	销售柴油		179,259.33	
龙蟒石膏	提供运输		11,351.35	
德磷化工	提供硫酸加工		564,102.56	1,751,435.05
德磷化工	提供运输			1,101,684.15
德磷化工	销售低值易耗品	362,922.97	420,427.69	
德磷制品	销售低值易耗品	8,888.89		
龙蟒石膏	销售低值易耗品	31,159.48	76,577.73	
龙蟒大地	销售低值易耗品	139,521.21	56,676.82	
龙蟒集团	销售低值易耗品	173,563.18	135,316.47	
南漳磷制品	提供硫酸加工		2,109,940.09	
南漳磷制品	销售低值易耗品	1,063,771.70		71,076.92
攀枝花煤业	销售低值易耗品			346.40

（2）关联租赁情况

1）龙蟒钛业作为出租方：

单位：元

承租方名称	承租资产种类	2015 年 1-6 月确认的租赁收入	2014 年度确认的租赁收入	2013 年度确认的租赁收入
龙蟒大地	运输工具		2,564.10	

2）龙蟒钛业作为承租方：

单位：元

出租方名称	出租资产种类	2015年1-6月确认的租赁成本	2014年度确认的租赁成本	2013年度确认的租赁成本
南漳磷制品	渣场土地	1,646,688.99	2,871,920.46	1,215,674.20

本次收购完成后，上述经常性关联交易项目仍将持续，上述关联交易金额相比龙蟒钛业的收入、成本及费用规模而言均很小，对龙蟒钛业的经营业绩影响有限。

3、规范和减少龙蟒钛业关联交易管理的措施

佰利联已建立完善的关联交易管理制度。龙蟒钛业成为佰利联的全资子公司后，佰利联将根据相关关联交易管理制度，于每年初对年度关联交易项目及金额进行预估，并按规定提交公司董事会获股东大会审批，独立董事发表意见。对于年初预计以外的关联交易事项，根据关联交易的决策权限和审议程序，提交公司董事会或股东大会审核，独立董事发表意见，关联方回避表决。

同时龙蟒钛业的原股东龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权均已出具了关于保证龙蟒钛业独立性以及规避和减少关联交易的承诺函，关联交易将遵循市场原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批手续，不损害佰利联及其他股东的合法权益。

（四）申请人是否会对龙蟒钛业进行财务资助，如提供财务资助，如何提供财务资助对龙蟒投资业绩承诺的影响等

根据佰利联与龙蟒集团、西藏龙蟒投资及李家权签署的《股份转让协议书》的约定，佰利联将通过修改龙蟒钛业公司章程完成公司治理结构的安排，在业绩承诺期间，保持龙蟒钛业经营上的独立性。

同时，龙蟒钛业产能、产量和盈利能力居国内同行业领先地位，在国际市场具有一定的竞争能力，2013 年、2014 年及 2015 年上半年的净利润分别为 7.20 亿元、7.03 亿元和 3.18 亿元，经营性现金净流入分别为 3.74 亿元、13.29 亿元

和 3.39 亿元，具有较好的盈利能力和现金保障，短期偿债能力也较强，维持现有经营规模的营运资金较为充裕。

因此在业绩承诺期内龙蟒钛业维持现有经营规模的情况下，佰利联不会对龙蟒钛业进行财务资助。

（五）本次交易采用收益法进行评估，龙蟒钛业股东全部权益价值为 95.1 亿元，较同口径审计后净资产增值 69.6 亿元，评估增值率 273%，请申请人说明三年期的业绩承诺能否对高溢价收购资产的风险进行有效防范

①本次高溢价收购资产的估值风险较小

龙蟒钛业 2014 年归属于母公司股东净利润 6.79 亿元，90 亿元的交易对价对应的静态市盈率 13.26 倍，对应的动态市盈率为 10 倍（以三年承诺利润均值为净利润基础），市净率为 3.53 倍。以 2015 年 6 月 1 日收盘价为基础计算国内 A 股钛白粉行业上市公司估值的平均静态市盈率为 486.03 倍，平均市净率为 5.83 倍，以 2015 年 11 月 27 日收盘价计算的国内 A 股钛白粉行业上市公司估值的平均静态市盈率为 386.77 倍，平均市净率为 4.17 倍。龙蟒钛业的估值显著低于同行业水平，因此本次估值的高溢价估值的风险较小。

②龙蟒钛业股东的业绩承诺可以覆盖本次采取收益法评估中 2015 年-2017 年的净利润预测

本次定价以收益法评估的龙蟒钛业股权价值 95.1 亿元为定价基础，经双方协商，标的资产的交易价格为 90 亿元。

根据佰利联与龙蟒钛业股东龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权签署的《股份转让协议书》，龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权三方承诺：2015 年-2017 年，龙蟒钛业的归属于母公司所有者的净利润（合并后）分别为 7 亿元人民币、9 亿元人民币和 11 亿元人民币。本次收益法评估中龙蟒钛业在 2015 年-2017 年归属于母公司所有者的净利润预测分别为 7.34 亿元、8.89 亿元和 10.60 亿元，评估预测的三年盈利合计数为 26.83 亿元。本次股权交易中龙蟒钛业股东的业绩承诺三年合计数为 27 亿元，完全可以覆盖收益法评估中未来三年的盈利预测水平。

③龙蟒钛业股东的业绩补偿有较强的现金支付能力和支付保障

根据佰利联与龙蟒钛业股东龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权签署的《股份转让协议书》，龙蟒钛业股权转让款中的 27 亿元存入至佰利联、龙蟒集团、西藏龙蟒、李家权四方共管的银行专用资金账户，作为在业绩承诺期间龙蟒集团、西藏龙蟒、李家权各方按约支付业绩补偿款项的保证金。龙蟒集团、西藏龙蟒及李家权三方承诺当年业绩补偿额=当年累计承诺业绩额-当年累计实际业绩额-累计业绩已补偿额，当年解除共管的资金总额不得超过当年承诺的业绩数额。因此，本次股权转让款中的 27 亿元进入共管账户作为支付业绩补偿款项的保证金，龙蟒钛业股东在未达业绩承诺时具备履约补偿的现金支付能力。

综上，本次交易采用收益法进行评估，评估增值的溢价水平明显低于 A 股市场的同行业上市公司的估值水平，龙蟒钛业的股东对未来三年期的业绩承诺可以覆盖本次收益法评估的未来三年的盈利预测水平，共管账户 27 亿元的股权转让款为业绩承诺提供了补偿款的履约保障，可以有效防范佰利联本次收购龙蟒钛业 100%股权的溢价风险。

④李玲及范先国认购本次非公开发行股票并锁定 36 个月的措施，为本次佰利联溢价收购龙蟒钛业增加了风险防范的保障。

李玲及范先国为龙蟒钛业的关联方。李玲为龙蟒钛业实际控制人李家权的女儿，将认购本次非公开发行股票 8,000 万股，认购资金为 21.6 亿元；范先国为龙蟒集团的股东、董事，间接持有龙蟒钛业的股份，将认购本次非公开发行股票 2,500 万股,认购资金为 6.75 亿元。二人合计认购 10,500 万股，占本次非公发行股票完成后的持股比例为 17.971%。

李玲及范先国参与本次认购成为上市公司的股东，一方面为上市公司提供了 28.35 亿元稳定的资本流入，另一方面非公开发行完成后的股份锁定期为 36 个月，长于龙蟒钛业股东的业绩承诺期，龙蟒钛业的经营利益与上市公司股东利益的一致性为本次佰利联溢价收购龙蟒钛业增加了有效的风险防范措施。

综上所述，本次收购，龙蟒钛业原股东的三年期的业绩承诺可以对高溢价收购资产的风险进行有效防范。

（六）本次按 90 亿元收购龙蟒钛业全部股权将会产生巨额的商誉，未来减值测试时是否可能对当期利润造成重大不利影响，请充分风险提示

1、本次交易龙蟒钛业可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据

根据企业会计准则的相关规定，佰利联以现金收购取得龙蟒钛业 100.00%的股权，构成非同一控制下的企业合并。本次交易各方确认的标的资产的价格为人民币 90 亿元，在编制备考报表时，90 亿元确定长期股权投资成本。龙蟒钛业 2014 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值为 39.52 亿元。收购成本超过按 100%比例应享有的龙蟒钛业 2014 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值 39.52 亿元的部分 50.48 亿元确认为与龙蟒钛业相关的商誉。2015 年 6 月 30 日新增商誉 5.41 亿元，主要系收购基准日后龙蟒钛业向原股东分配现金红利导致。

2、对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则》，企业合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分应确认为商誉；该商誉在持有期间不予摊销，但需在未来每个报告期终了进行减值测试。佰利联将于未来每个报告期末对因企业合并形成的商誉进行减值测试。

2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月龙蟒钛业实现营业收入为 419,281.27 万元、444,071.84 万元和 199,315.27 万元，实现归属于母公司净利润 67,183.63 万元、67,886.00 万元和 30,360.91 万元。目前标的公司经营业绩较为稳定，盈利情况良好，且 2015 年、2016 年、2017 年标的公司的股东向上市公司承诺的归属于母公司的净利润三年累计数不低于 27 亿元。

根据钛白粉行业未来的发展前景、行业技术进步的变化情况，结合龙蟒钛业在国内市场的领先地位、产品技术创新能力、全产业链的业务特点以及优于国内同行业盈利情况的分析，龙蟒钛业具有较强的持续盈利能力，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，因此本次交易产生的商誉减值风险较小。

3、关于商誉减值的风险提示

根据钛白粉行业未来的发展前景、行业技术进步的变化情况，结合龙蟒钛业

在国内市场的领先地位、产品技术创新能力、全产业链的业务特点以及优于国内同行业盈利水平进行分析，龙蟒钛业具有较强的持续盈利能力，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，本次交易合并产生的商誉减值风险较小，不会对上市公司未来经营业绩造成重大影响，但未来仍然存在因行业市场环境、技术进步和产品替代等因素导致行业剧烈变化的可能，致使龙蟒钛业未来经营状况未达预期从而形成商誉减值的风险。若集中计提大额的商誉减值，将对上市公司的业绩产生重大的不利影响。

（七）请会计师说明申请人确保龙蟒钛业独立核算的措施是否切实可行，项目成本、收入及费用的归集能否做到明确清晰。请说明未来如何设定审计程序对项目效益实现状况进行审计，并避免不同项目间调节利润对审计结论造成影响

1、对申请人确保收购后独立核算的具体措施的意见：

按照佰利联与龙蟒钛业的股东签订的股份转让协议，与业绩承诺期间，将保持龙蟒钛业的相对独立经营。佰利联通过修订龙蟒钛业的章程完成龙蟒钛业治理结构的规范，并通过子公司管理制度确保，确保龙蟒钛业在公司总体战略目标框架下，独立经营和自主管理，合法有效的运作企业法人财产。

佰利联将与龙蟒钛业管理层建立目标责任考核体系，通过对龙蟒钛业管理层的目标责任考核明确责权利，通过执行佰利联统一的预决算报表进行日常监控，通过审计委员会的专项检查和统一选聘审计机构进行重大事项和决算质量的监督。我们认为，上述措施可以确保收购完成后龙蟒钛业独立核算的要求，达到项目成本、收入及费用的归集明确清晰。

2、未来对效益状况拟采用的审计程序：

对项目效益实现状况进行审计，并避免不同项目间调节利润方面的审计程序，需要重点考虑对营业收入和成本、期间费用的实施恰当的审计程序。

总体审计策略方面，将龙蟒钛业和龙蟒集团关联交易作为审计的主要风险点，通过对个别报表实施具体审计程序，检查各核算主体收入成本估计的合规性，是否存在关联方利益输送的问题。

具体审计计划方面，对营业收入、营业成本和各项期间费用，将采用综合性审计方案，实施包括内部控制检查、实质性分析程序和其他实质性检查三部分审计工作。本所已经根据审计准则的规定，建立了完整的审计工作程序要求。考虑到龙蟒钛业的组织架构和业务特点，在完全执行本所的工作标准和质量控制标准基础上，将重点实施以下程序：

（1）营业收入真实性和完整性检查：龙蟒钛业的客户集中度比较高，各年度销售收入前 20 名客户占销售收入总额的比重在 50%以上。审计过程中，通过查阅客户档案和开票记录，获取新增重要客户和交易量大幅增长的重要客户，进行现场核查工作，了解交易是否有真实的商业背景，是否存在潜在的关联方。关注期末最后一个月交易量增长较大的异常客户，进行现场核查工作，了解交易是否有真实的商业背景，是否存在虚增业绩的现象。选取期后二个月内的大额退货业务，检查相关的合同协议、物流凭证、收付款记录，判断是否存在无实物流转的不真实交易。

（2）营业成本方面，重点进行分析性审核程序。索取各基层制造单元的生产量报表，了解全年总体产销情况。索取全年的产品成本计算单，对主要原材料单耗、能源动力单耗情况进行纵向和横向对比，查验年度间单耗水平是否存在重大差异，与佰利联等同类企业相比是否存在重大差异。全程跟踪主要原材料的结算记录，检查交易价格与同类产品市场价格是否存在重大差异。选取期后两个月的重大原材料采购和退库记录，检查是否存在不真实的交易和成本跨期现象。比较各月份职工薪酬变化情况，根据公司的薪酬管理办法，验证各期应支付的工资和奖金是否按照权责发生制的原则确认。

（3）期间费用方面，以控制检查为基础，重点跟踪预算支出执行情况。全面检查费用控制的内部管理流程，通过穿行测试验证费用管理制度是否得到有效执行。获取各单位编制的年度预算及调整预算报表，了解期间费用的主要项目和控制标准。固定费用部分，进行各年度纵向比较分析，对发生额差异较大的项目，通过询问、检查、截止期测试等方式，分析检查是否存在未入账或跨期入账的费用。变动费用部分，重点进行单位费用指标的纵向对比分析，对变化幅度较大的项目实施细节测试。占费用总额较大的运输、包装等项目，需检查业务部门的台

账记录，匡算全年发生金额范围，与财务核算结果进行验证，对存在较大差异进行详细审计。

（八）请保荐机构对上述事项进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定。

保荐机构通过对上市公司和标的公司的尽职调查，了解上市公司和标的公司的产供销模式、产品性能差异、行业地位、竞争优势及行业发展趋势；通过财务核查以及查阅标的公司报告期的审计报告和评估报告，分析标的公司的独立核算模式、财务管理能力，对标的公司报告期的财务状况、盈利能力进行分析；查阅同行业可比公司的经营情况、发展战略和资本规划，对比分析标的公司与同行业上市在估值水平上的差异；通过客户走访进一步了解客户对上市公司和标的公司的认识与评价。

保荐机构核查情况如下：

1、佰利联与龙蟒钛业的通用型产品在性能和质量上不存在显著差异，在相同市场具有竞争关系；专用型钛白粉由于应用领域和市场不同，在细分市场各有优势，形成互补关系。

2、收购完成后，佰利联将通过治理机制和内部审计制度的建设来实现龙蟒钛业的规范运作，通过保持龙蟒钛业独立经营并实施目标考核，保障龙蟒钛业与佰利联原有业务进行有效区分。

3、收购完成后，龙蟒钛业以法人主体为单位进行独立核算和独立纳税，佰利联将根据上市公司的内控规范进一步提高和完善龙蟒钛业的会计核算水平和工作质量，进一步确保收入、成本和费用核算的真实、准确、完整。

4、佰利联对龙蟒钛业进行业务、人员、机构等方面进行整合，以实现对龙蟒钛业的公司治理、规范运作以及双方在研发、技术等智力信息资源共享的整合协同效应，不会对龙蟒钛业的独立经营和独立核算造成影响。

5、收购完成后，龙蟒钛业少量的关联交易仍会持续，而上述关联交易金额相比龙蟒钛业的收入、成本及费用规模而言均很小，对龙蟒钛业的经营业绩影响

有限。佰利联将根据关联交易相关管理制度规范和减少龙蟒钛业与原股东间的关联交易。

6、在业绩承诺期内龙蟒钛业相对独立经营情况下佰利联不会对龙蟒钛业进行财务资助。

7、本次交易的评估增值的溢价水平明显低于 A 股市场的同行业上市公司的估值水平，龙蟒钛业的股东的业绩承诺可以覆盖本次收益法评估对未来三年的盈利预测水平，共管账户 27 亿元的股权转让款为业绩承诺提供了补偿款的履约保障。李玲及范先国参与本次认购成为上市公司的股东，一方面为上市公司提供了 28.35 亿元稳定的资本流入，另一方面非公开发行完成后的股份锁定期为 36 个月，长于龙蟒钛业股东的业绩承诺期，龙蟒钛业的经营利益与上市公司股东利益的一致性为本次佰利联溢价收购龙蟒钛业增加了有效的风险防范措施。

8、龙蟒钛业具有较强的持续盈利能力，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，本次交易合并产生的商誉减值风险较小，不会对上市公司未来经营业绩造成重大影响。公司对可能的商誉减值风险在本次反馈回复中进行了充分的风险提示。

通过对上述事项的核查，保荐机构认为，佰利联本次非公开发行股票满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

问题 11 根据资产评估报告评估说明“近 8 年来世界范围内矿产品价格波动很大，难以准确预测未来某个时点的价格”但评估时却选择 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值，预测期第五年达到评估基准日前五年的平均价格水平，预测期第一年至第五年的价格等比变化。请评估机构结合过去 8 年的主要产品价格变化和市场环境的变化，说明采取上述假设的合理性。

请保荐机构对上述事项进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的第七款规定。

回复：

（一）请评估机构结合过去 8 年的主要产品价格变化和市场环境的变化，说明采取上述假设的合理性。

1、前 8 年原矿石价格波动很大，但本次评估取 2010 年-2014 年，即前 5 年平均价格作为预测的参照依据的合理性

龙蟒钛业主要经营对外销售的产品包括铁精矿和钛白粉，经营模式为采矿、矿石加工、钛白粉生产一条龙方式。因此铁精矿和钛白粉价格主要受原矿石行业及市场供需的影响。

近 8 年间世界范围内原矿、铁精矿、钛精矿和钛白粉价格波动很大，如下表：

单位：元/吨

产品名称	2007 年度	2008 年度	2009 年度	2010 年度	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度	前 8 年平均	前 5 年平均
原矿	27.32	54.38	37.33	45.80	61.25	68.44	54.42	52.43	50.17	56.47
钛白粉	13,077.89	12,844.45	10,598.48	11,933.81	16,750.10	16,132.84	12,502.42	10,610.29	13,056.28	13,585.89
铁精矿	1,094.01	916.69	745.20	427.55	476.86	410.06	430.48	394.56	611.93	427.90
钛精矿	283.44	548.03	358.35	921.44	1,737.57	1,791.86	1,064.09	627.44	916.53	1,228.48

注：上表为龙蟒钛业统计的原矿销量及平均单价，均为市场公开交易平均单价，跟市场价格基本一致

全球矿石价格主要受澳洲影响。受 2007 年起的金融危机影响全球进入次贷危机，随后雷曼公司倒闭，银行为了规避风险谨慎放贷，全球经济形势低迷，导致国际市场上对铁矿石的需求下降，从而导致原矿石价格下跌，所以澳洲矿石厂商收入减少。另外，澳洲矿石厂商从银行融资的难度较大，且借贷资金的资金成本较高，导致资金链紧张，导致矿石行业雪上加霜。2008 年以宝钢为首的钢铁公司同力拓集团谈判受到施压，中国原矿石价格上涨比例异常高，2009 年又有较大下降，2007-2009 年间原矿价格波动剧烈，自 2010 年起金融危机影响减小后，矿石厂商经营产销恢复正常。

在收益法评估中常采用分析历史数据和未来市场环境的变化等因素对未来各年度的盈利情况进行预测，如果一段时间内市场波动比较大，会导致单个时点的数据间差别就较大，为便于分析，则一般采取期间平均值作为预测的参考依据。

另外本次收益法预测中营业成本、营业税费、期间费用等都是参照 2010 年-2014 年的历史数据进行预测的。

因此本次对原矿、精矿和钛白粉的销售收入预测主要参照 2010-2014 年的历史数据具有合理性。

2、2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值的合理性

因为历史年度价格波动较大，距评估基准日较远的年度的价格的可比性以及对未来价格的可预见性较弱，故以 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值，具有合理性。

3、预测期第 5 年时达到评估基准日前 5 年的平均价格水平，预测期第 1 年至第 5 年的价格等比变化的合理性

因为随着近几年矿业中小型矿山的关停优化，以及钛白粉行业的不断整合，矿山开发及钛白粉生产产能过剩的问题会逐步解决。另外随着中国一带一路、城市化发展等政策对经济的刺激，房地产行业和中国经济的回暖，预计未来原矿及钛白粉市场价格会逐步回升，为使得未来年度预测盈利水平较为平稳，假定按较平衡的价格增长速度。因此本次预测假定预测期第 1 年至第 5 年的价格逐步回升按等比变化，5 年后龙蟒钛业达到稳定经营状态，价格水平也取前 5 年的平均水平，使得毛利率盈利水平等较为平稳，是具有其合理性的。且达到稳定期后的价格水平较前期历史最高价要低，是较为谨慎的。

4、假设参考前 8 年历史数据，评估报告中选择 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值，预测期第 5 年时达到评估基准日前 8 年的平均价格水平，预测期第 1 年至第 5 年的价格等比变化而得出的评估结论及结果分析

其他条件和假设不变，本次评估收入预测时假设原矿石、铁精矿、钛精矿、亚铁和钛白粉价格选择 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值，预测期第 5 年时达到评估基准日前 8 年的平均价格水平，预测期第 1 年至第 5 年的价格等比变化，得出的预测合并净利润如下表：

金额单位：人民币万元

科目	单体汇总预测损益表（万元）				
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务收入（基于 8 年数据假设）	418,025	478,662	534,697	578,610	626,932
减：主营业务成本	261,453	299,822	331,126	356,537	385,877
营业税金及附加	7,107	7,477	7,788	8,039	8,049
销售费用	14,960	16,104	17,055	17,505	17,993
管理费用	20,542	21,152	21,892	22,602	23,275
财务费用	13,952	13,952	13,952	13,952	13,952
资产减值损失					
加：其他业务利润	3,941	4,522	4,964	5,280	5,618
投资收益					
营业利润	103,951	124,678	147,848	165,254	183,405
加：营业外收入					
减：营业外支出					
利润总额	103,951	124,678	147,848	165,254	183,405
减：所得税费用	17,867	21,169	24,823	27,574	30,451
净利润	86,084	103,508	123,024	137,679	152,954

原评估报告假设前提下，即选择 2014 年与 2015 年 1-3 月实际销售价格的平均数作为预测第一年的取值，预测期第 5 年时达到评估基准日前 5 年的平均价格水平，预测期第 1 年至第 5 年的价格等比变化时，得出的预测合并净利润如下表：

金额单位：人民币万元

科目	单体汇总预测损益表（万元）				
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务收入（基于 5 年数据假设）	521,743	584,014	641,005	684,312	730,700
减：主营业务成本	371,466	412,618	446,917	475,136	507,001
营业税金及附加	6,929	7,266	7,536	7,730	7,681
销售费用	14,836	15,974	16,920	17,357	17,825
管理费用	20,655	21,497	22,498	23,421	24,385
财务费用	7,668	7,668	7,668	7,668	7,668
资产减值损失					
加：其他业务利润	3,822	4,426	4,898	5,245	5,617
投资收益					
营业利润	104,012	123,417	144,364	158,244	171,757
加：营业外收入					
减：营业外支出					
利润总额	104,012	123,417	144,364	158,244	171,757

减：所得税费用	15,602	18,513	21,655	23,737	25,764
净利润	88,410	104,905	122,710	134,508	145,993

通过比较上述两表可知，基于前 8 年历史数据的平均价格为营业收入预测时的预测合并后利润表中，各年度净利润更高。具体原因如下：

从前述产品前几年平均价格统计表可以看出外销的主要产品钛白粉前 8 年平均价格较低，故修改假设后营业收入预测数降低，此项为对净利润的减项；

同理内销的原矿石、钛精矿的营业收入，修改假设后预测数降低，但内部抵销后对净利润不影响；

本次评估营业成本、营业税费、营业费用等中除折旧及工资等单独预测外与经营规模即营业收入相关的成本及费用项目是按历史年度占收入比率进行预测的，如前所述修改假设参照前 8 年平均价格后各公司营业收入下降，造成包括龙蟒钛业本部母公司、襄阳钛业、攀枝花矿产品公司和矿冶公司营业成本、营业税费和营业费用也均下降，此项是对净利润的相对增项；

上述因仅外销的钛白粉和亚铁的营业收入下降对净利润减项，内部销售的原矿石、钛精矿因内部抵销而不影响净利润，但龙蟒钛业四家主体公司的营业成本、营业税费和营业费用却都对净利润的下降造成影响，因收入下降对净利润减项金额小于营业成本、营业税费和营业费用下降对净利润的增项金额，故造成修改按前 8 年历史数据进行价格预测时净利润更高。其中对净利润影响最大的属外销的钛白粉产品，具体分析龙蟒钛业本部母公司钛白粉产品前 8 年平均毛利率较前 5 年平均毛利率高，如下表：

单位：万元

项　目	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	前 8 年平均	前 5 年平均
主营业务收入	77,830	67,294	79,206	126,628	239,707	270,078	246,416	220,273		
主营业务成本	49,460	42,823	51,367	86,790	165,837	203,869	187,375	166,570		
毛利率	36.45%	36.36%	35.15%	31.46%	30.82%	24.51%	23.96%	24.38%	30.39%	27.03%

因此，评估报告中原假设前 5 年的平均价格水平预测假设前提下的净利润更

低，是较为谨慎的。

综合上述分析，评估机构认为本次的预测假设是合理的。

（二）请保荐机构对上述事项进行核查，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的第七款规定

保荐机构取得历年钛白粉市场平均售价、行业数据等资料，并与龙蟒钛业过去几年的财务数据时进行比较分析，核查评估中相关假设事项的合理性。

经核查，保荐机构认为，上述评估预测为评估常用方法，其所引用的数据来源于龙蟒钛业历史数据，对未来的预测是合理的，未发生不满足《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款的规定。

二、一般问题

问题 1 请申请人公开披露本次募集资金到位后对申请人即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）的影响，对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示；公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金按计划使用，采取何种具体措施有效防范即期汇报被摊薄的风险。如进行承诺请披露具体内容。

回复：

(一)本次募集资金到位后对公司即期回报的影响及风险

1、分析的主要假设与说明

（1）根据公司第五届董事会第十二次会议以及公司 2015 年度第二次临时股东大会通过的《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》、《关于调整公司非公开发行 A 股股票方案的议案》、《关于公司 2015 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）的议案》，公司本次非公开发行募集资金金额为不超过 1,026,000 万元（此处分析暂不考虑发行费用），发行股票价格为 27.00 元/股，预计发行股票数量为 38,000 万股，本次发行完成后公司总股本将由 20,442.42 万股增至 58,442.42 万股。

（2）假设本次非公开发行方案于 2015 年 12 月 31 日实施完毕，该时间仅为

测算本次非公开发行摊薄即期回报的假设时间。

（3）根据公司 2014 年年度报告和 2015 年第三季度报告，假设 2015 年不考虑合并龙蟒钛业情况下归属于上市公司股东的净利润在 2014 年度基础上分别实现 0%、10%和 20%的业绩增幅。

（4）根据公司 2014 年年度报告和 2014 年利润分配情况，以下预测假设公司 2015 年归属于上市公司股东的所有者权益=2014 年归属于上市公司的所有者权益+2015 年归属于上市公司股东的净利润+本次非公开发行募集资金（发行后）-2014 年利润分配。

（5）假设暂不考虑非经常性损益和公司债券募集资金运用等因素对公司财务状况的影响；不考虑募集资金未利用前产生的银行利息对财务费用的影响。

（6）以下测算考虑了本次募集资金收购龙蟒钛业 100%股权对公司生产经营、财务状况的影响，但暂不考虑本次非公开发行募集资金到账后用于偿还银行贷款和补充流动资金对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

（7）根据公司与转让三方所签订的《股份转让协议书》，龙蟒钛业在业绩承诺期未完成承诺业绩时，每年的业绩补偿额=当年累计承诺业绩额-当年累计实际业绩额-累计业绩已补偿额，因此，以下预测出于谨慎考虑，以龙蟒钛业所承诺业绩 70,000 万元作为其 2015 年的预测归属于母公司净利润。

（8）出于谨慎考虑，本次测算每股收益时未考虑新增股份的时间权重影响，即未计算加权平均股份数，按简单相加进行处理；测算净资产收益率时归属于母公司股东的净资产均按照期末金额来进行计算，未考虑时间权重影响。

2、本次募集资金到位后对公司每股收益、净资产收益率的影响

基于上述假设，本次募集资金到位后对公司每股收益、净资产收益率的影响测算具体结果如下所示：

项目	2014 年	2015 年（发行前）	2015 年（发行后）
股本（股）	190,792,400.00	204,424,200.00	584,424,200.00

一、假设2015年不考虑合并龙蟒钛业情况下归属于上市公司股东的净利润较2014年增长0%			
每股收益	0.33	0.31	1.31
净资产收益率	2.85%	2.80%	5.77%
二、假设2015年不考虑合并龙蟒钛业情况下归属于上市公司股东的净利润较2014年增长10%			
每股收益	0.33	0.34	1.32
净资产收益率	2.85%	3.07%	5.82%
三、假设2015年不考虑合并龙蟒钛业情况下归属于上市公司股东的净利润较2014年增长20%			
每股收益	0.33	0.37	1.33
净资产收益率	2.85%	3.34%	5.86%

3、本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险

本次非公开发行股票后，公司净资产和股本规模将有较大幅度的增加，同时，公司营运资金也会增加，有助于公司改善资本结构，且收购龙蟒钛业项目有利于公司业务的进一步发展，有利于公司盈利能力的提高。本次募集资金到位后，随着募投项目的实施尤其是龙蟒钛业成为公司的全资子公司，可大幅增加公司经营业绩，但龙蟒钛业的整合计划的实施和业务协同效应的变现需要一定的时间，未来钛白粉行业市场也可能出现剧烈波动的情形，龙蟒钛业的业绩在未来存在无法达到公司预期以及龙蟒钛业原股东承诺的水平的可能。如龙蟒钛业经营能力出现下降，盈利能力出现大幅下滑，可能对公司即期回报造成较大的负面影响，从而摊薄公司即期回报。

公司于2015年12月5日公开披露《河南佰利联化学股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示和采取措施的公告》，对每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况进行了分析，并对上述财务指标可能出现下降进行了特别风险提示。

（二）本次非公开发行募集资金按计划有效使用的保障措施

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等要求，公司制定并持续完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

为保障公司规范、有效使用募集资金，本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将持续监督公司募集资金使用和管理，以保证募集资金合理规范使用，

合理防范募集资金使用风险，主要措施如下：

1、募集资金到位后，公司将及时办理验资手续，由具有证券从业资格的会计师事务所审验并出具验资报告。

2、公司董事会将审慎使用募集资金，保证募集资金的使用与预案披露内容相一致，不随意改变募集资金的投向，并真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。

3、公司的董事、监事和高级管理人员将勤勉尽责，督促公司规范使用募集资金，自觉维护公司募集资金安全，不参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

4、公司董事会将负责建立健全公司募集资金管理制度，并确保该制度的有效实施。募集资金管理制度将对募集资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。

5、募集资金投资项目通过公司的子公司或公司控制的其他企业实施的，公司将确保该子公司或受控制的其他企业遵守其募集资金管理制度。

6、公司内部审计部门每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果；董事会每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况。

（三）公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

为防范即期回报被摊薄的风险，提高未来回报能力，公司将通过合力打造具备国际竞争力的钛白粉生产企业、整合矿产资源提高盈利能力、整合研发资源提升技术创新能力和产品品质、提升信息化管理水平、深化专业化、标准化生产、进一步完善利润分配制度特别是现金分红政策、不断完善公司治理等措施，积极应对行业复杂多变的外部环境，增厚未来收益，实现公司业务的可持续发展，以填补股东回报。

1、做大做强，合力打造具备国际竞争力的钛白粉生产企业

龙蟒钛业为国内钛白粉行业的龙头企业，目前产能近 30 万吨，且其通过硫

酸法生产的金红石型钛白粉由于产品质量高，甚至可以对氯化法生产的钛白粉产生替代作用，而在市场上受到大量的好评。佰利联于 2011 年上市，依靠资本市场的快速发展，目前已拥有 20 万吨钛白粉产能，在 2015 年氯化法钛白粉投产后，预计将达到 26 万吨产能。

佰利联通过此次非公开发行股票募集资金收购龙蟒钛业 100%股权，二者合计产能预计将达到 56 万吨，在国内占据绝对龙头地位，并将成为全球第四大钛白粉企业，仅次于杜邦、亨斯迈、科斯特等，具有较强的国际竞争力。收购完成后的佰利联将形成更强的品牌效应和市场知名度，提高议价能力，并对国内市场的竞争格局产生深远影响。本次产业整合契合了将行业与企业做大做强的国家产业政策，整合之后的企业不仅在规模、技术、出口水平等方面成为国内具有绝对优势地位的龙头企业，而且有利于行业有序竞争，引领和提升全行业整体的盈利空间和出口水平。佰利联和龙蟒钛业合并完成之后，预计可对国内整个钛白粉市场产生深远影响，从此将拉开行业内并购整合的大幕，行业内将改变混乱竞争的状态，进入有序和合理竞争的格局，从而使得行业走上合理健康发展的道路。

2、通过整合矿产资源，保证原材料供应，除低成本，提升盈利空间

龙蟒钛业拥有较大规模的钒钛磁铁矿资源，并拥有 60 万吨/年以上的钛精矿采选能力，整合之后可在未来较长年度内保证公司钛白粉生产所需钛精矿，提高公司钛精矿的自给能力，实现“钒钛磁铁矿--钛精矿--技术研发--钛白粉生产—钛白粉销售”全产业链，保证原材料的稳定供应，更充分地利用攀枝花当地的矿产资源。自有矿产资源为公司未来的稳定发展奠定了基础。

原材料自给率的提高，将可以大大降低公司营业成本，提高公司盈利水平，增强公司竞争能力。

3、整合研发资源，提升技术创新能力和产品品质

公司产品质量在行业内得到认可，覆盖了下游涂料、塑料、造纸、油墨等行业全球排名前几位的行业客户，2008 年至 2010 年出口位居国内第一位，2011 年至 2014 年位居国内第二位。而龙蟒钛业的主打产品 R996 在国内钛白粉市场上口碑较佳，双方整合后，强强联合将使公司产品品种更加丰富，产品下游应用领

域更加细化，同类产品消弱产品同质化，产品差异化竞争更加明显，产品特点更加突出，产品应用性能得以充分发挥，下游客户选择性增强。

目前双方在产品研发方面的投入以及大量的研发经验、成果，将可以通过整合实现共享。龙蟒钛业在硫酸法工艺上技术和质量优势、佰利联在氯化法工艺上的领先优势，将使研发板块协同互补，一方面提升现有工艺的成本优化，提高产品品质，另一方面合力推进氯化法工艺的产能扩张和产品升级，改变国内对部分高附加值的高端钛白粉产品的进口依赖，实现国内企业在国际市场与国际巨头在高端金红石型钛白粉市场的直接竞争。

4、进一步完善利润分配制度特别是现金分红政策，强化投资者回报机制

公司董事会根据中国证监会颁布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（中国证券监督管理委员会公告[2013]43 号）等部门规章、规范性文件以及《公司章程》的规定，制定了《河南佰利联化学股份有限公司未来三年（2015-2017 年）股东回报规划》，进一步明确了公司在未来三年对新老股东的分红回报将以现金分红为主，实行差异化现金分红政策，维护公司股东依法享有的资产收益等权利，重视股东的合理投资回报，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制，增强利润分配的透明度和可操作性，体现了公司积极回报股东的长期发展理念。

5、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权力，确保董事会能够按照法律法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的核发权益，为公司发展提供制度保障。

问题 2 请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果及对本次发行的影响发表核查意见。

回复：

佰利联于 2015 年 12 月公告了《关于在深圳证券交易所首发上市以来证券监管部门和交易所对我公司采取监管措施及整改情况的公告》，公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情形，被证券监管部门和交易所采取监管措施的主要情况如下：

（1）河南证监局于 2013 年 01 月 14 日向佰利联发出文号为豫证监函（2013）6 号《关于对河南佰利联化学股份有限公司的监管关注函》，指出佰利联未履行董事会决议程序即直接向中国证监会提交了《关于撤回公开发行公司债券申请文件的申请》，并于 2013 年 01 月 09 日收到中国证监会的《行政许可申请终止审查通知书》。对此，河南证监局要求佰利联：（1）严格履行债券发行和终止的决策程序，对于未履行的程序应当及时整改；（2）防止此类问题再次发生。

2013 年 02 月 07 日，佰利联向河南证监局提交了书面《整改报告》，佰利联已于 2013 年 01 月 29 日召开第四届董事会第 16 次会议，审议通过了《关于撤回公开发行公司债券申请文件的议案》，纠正了前述程序上的瑕疵，并组织相关人员进行了学习，以防止此类事情再度发生。

（2）河南证监局于 2013 年 04 月 17 日—19 日对佰利联的治理情况进行了现场检查。同年 05 月 08 日，佰利联收到河南证监局发出的文号为豫证监发（2013）102 号《河南佰利联化学股份有限公司公司治理情况的综合评价及整改意见》，2013 年 05 月 22 日，佰利联向河南证监局提交了《整改报告》，提出了相应的整改方案：

问题 1、佰利联董事会专业委员会未充分发挥作用

董事会审计委员会未与佰利联管理层和年审审计师进行事前沟通，未能充分发挥董事会专门委员会的作用。董事会战略委员会 2012 年未召开一次会议，不符合董事会战略委员会工作细则中每年召开两次会议的规定。

整改方案：（1）佰利联组织各专门委员会成员学习《上市公司治理准则》、《章程》以及各专业委员会工作细则，积极参加河南监管局、深交所等监管机构组织的有关培训。通过培训学习，进一步明确其作为专门委员会成员的权利和职责，增强其权利意识和责任意识。 （2）为更好地协助各专业委员会履行职责，充分发挥各位委员专业特长，佰利联为专门委员会的工作提供更大的便利，在重大决策过程中，充分征询、听取专门委员会的意见和建议。董事会办公室将严格按照各专业委员会工作细则要求，将需要提交专门委员会审议的事项提交专门委员会审核后再提交至董事会，充分发挥各专业委员会作用，提高治理水平。

问题 2、佰利联部分内部制度存在瑕疵

《资金支付授权审批制度》与《章程》的相关规定存在不一致的情形。关联交易决策权限中关于总经理和董事会的权限设定有重合的部分。

整改方案：佰利联按照《上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等相关法律、行政法规、部门规章及规范性文件的有关规定和要求，已经在佰利联第四届董事会第 21 次会议上对《资金支付授权审批制度》和《关联交易决策制度》进行了修订，进一步完善了内部控制制度。

问题 3、公司内幕信息知情人登记不规范

一是佰利联内幕知情人登记表未见内幕知情人签字确认。二是内幕知情人知情时间登记不准确。

整改方案：佰利联组织相关人员认真学习《国务院办公厅转发证监会等部门关于依法打击和防控资本市场内幕交易意见的通知》、《中国证监会关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》以及佰利联制定的《内幕信息知情人登记管理制度》等规范性文件，增强有关人员的法律、法规意识，提高对内幕信息的敏感性，同时严格内幕信息知情人及相关责任人及时按照制度要求进行登记，董事会办公室规范佰利联内幕知情人管理，完善内幕信息知情人档案。

各项整改方案均明确了具体整改责任人和整改期限。

（3)公司于2015年11月18日收到中国证券监督管理委员会河南监管局(以下简称“河南监管局”）出具的《河南监管局关于对河南佰利联化学股份有限公司的监管关注函》(豫证监函【2015】335号，以下简称“关注函”)，公司董事会及管理层高度重视河南监管局关注函提出的问题，提出整改措施并予落实如下：

第一部分 财务核算和内部控制方面的问题

问题1、个别事项账务处理不正确。一是公司生产车间发生的修理费在制造费用科目核算，不符合《企业会计准则应用指南附录——会计科目和主要账务处理》(“管理费用”科目）规定。二是子公司佰利源水库支付太平洋保险建筑保险费公司通过“长期待摊”科目进行分摊，不符合《企业会计准则应用指南附录——会计科目和主要账务处理》(“长期待摊”科目）规定。

整改方案： 2015 年 11 月份公司财务部利用双休时间组织财务人员首先认真学习《企业会计准则——基本准则》、《企业会计准则第4号——固定资产》等有关法律法规、规范性文件的规定，并制定了以加强财务基础工作为主要培训内容的2016年度培训计划（附2016年度培训计划)。针对公司在财务核算和内部控制方面存在的个别事项账务处理不正确事项，公司在今后的财务工作中将严格执行《企业会计准则——基本准则》、《企业会计准则第4号—固定资产》、《企业会计准则应用指南附录——会计科目和主要账务处理》中的规定执行。对于公司发生的与专设销售机构相关的固定资产修理费用等后续支出在销售费用科目核算，对于公司生产车间（部门）和行政管理部门等发生的固定资产修理费用等后续支出在管理费用科目核算。对于公司已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在1年以上的各项费用在长期待摊费用科目核算；对公司已经发生属于当期的费用，严格确认为当期费用，不得跨期分摊。

问题2、个别事项账务处理依据不充分。公司对同一家往来单位同事存在应收应付款时，月底将应收应付进行抵消处理，但无双方抵消协议等作为记账依据，不符合《企业会计准则——基本准则》第十二条的规定。

整改方案：公司财务部在2015年11月对《企业会计准则——基本准则》第

十二条的相关规定进行了专题学习，同时针对公司在财务核算和内部控制方面存在的个别事项账务处理依据不充分的事项，2014 年同一家往来单位已经做出抵消的应收账款和应付账款，公司已经取得了双方签章的抵消协议并附于抵消凭证之后。在今后的工作中，公司将在取得双方抵消协议后对同一家往来单位的应收账款和应付账款进行抵消处理。

问题 3、现金管理存在不规范。一是存在少量大额现金收付的情况。如 2014 年 5 月现字 48 号凭证，公司现金收入出售水泥缓凝剂款 13 万元；二是现金日记账存在未按规定日清月结的情况；不符合《现金管理暂行规定》（2011 年修订）第三条、第十二条的规定。

整改方案：公司财务部在 2015 年 11 月，加强了《现金管理暂行规定》（2011 年修订）的培训，对公司在财务核算和内部控制方面存在的现金管理存在不规范的事项，公司今后严格执行《现金管理暂行条例》（2011 年修订）中的具体规定，并修定、完善公司《现金管理制度》，公司在今后的工作中规范现金管理，严禁大额现金收付并按规定做到现金日记账日清月结。

第二部分 公司治理方面的问题

问题 1、部分制度未及时修订，导致各制度间存在规定不一致情形。如公司《董事会议事规则》第 9 条规定董事人数 11 名，与新修订《公司章程》规定的 9 名不一致；公司《董事会议事规则》第 22 条规定 3%以上股东可以提出独董候选人，与新修订《公司章程》第 129 条规定 1%以上股东提名独董候选人不一致；公司《董事会议事规则》第 60 条会议表决方式与新修订《公司章程》第 153 条不一致。《监事会议事规则》第 30 条规定的表决方式与新修订《公司章程》第 194 条规定不一致。公司《总经理工作细则》第六条第十二项关于总经理关联交易权限与公司《关联交易决策制度》第十三条不一致。

整改方案：关于上述制度未及时修订导致各制度间存在规定不一致的问题，公司已经于 2015 年 11 月 10 日第五届董事会第十七次会议上，对公司《董事会议事规则》和《总经理工作细则》进行了修订。与此同时，在 2015 年 11 月 10 日第五届监事会第十六次会议上对公司《监事会议事规则》进行了修订。由于《董

事会议事规则》和《监事会议事规则》修订权限在股东大会，公司已将上述两项制度修订的议案提交至将于2015年11月27日召开的公司2015年第三次临时股东大会审议，审议完成后将完成上述制度的修订。公司今后将密切关注由于个别制度修订导致与其他制度不一致的问题，保持制度之间的一致性。

问题2、公司《总经理工作细则》中个别规定不符合法规要求。第6条公司总经理行使下列职权中第9项规定“提议召开董事会临时会议”不符合《上市公司章程指引》（2014年修订）第115条规定。

整改方案： 2015 年 11 月，公司董事、监事、高级管理人员及董事会办公室工作人员加强了《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》（2014年修订）等相关法律法规、制度的学习，安排董事、监事、高级管理人员参加河南监管局和上市公司协会组织的培训，同时安排董事会办公室全体人员参加深圳证券交易所的董事会秘书资格培训，加强对上市公司规范运作方面知识学习。关于上述制度未及时修订和理解方面的问题，公司已经于2015年11月10日第五届董事会第十七次会议上，对公司《总经理工作细则》进行了修订，进一步完善了公司内部控制制度。

问题 3、部分制度执行存在瑕疵。如 2014 年第三次、第四次临时股东大会参加计票、监票的股东代表为1人，不符合《上市公司章程指引》（2014年修订）第87条的规定。第四届董事会第二十七次会议对议案一和二合并表决，不符合公司《董事会议事规则》第60条对议案逐一表决的规定；第五届监事会第七次会议未对非公开发行种类和面值、发行方式、价格等逐项表决，而是合并表决，不符合公司《监事会议事规则》第29条规定。

整改方案：公司已组织公司董事会及董事会办公室工作人员再次认真学习了《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等有关法律、法规及公司治理文件。公司在今后的各次会议中将严格执行相关制度规定，并严格履行表决程序，提高公司的规范运作水平。

问题 4、部分股东大会会议记录无发言要点，个别存在低级错误，如 2014

年第二次临时股东大会会议记录议案 4-6 表决票数记录错误；2014 年第三次临时股东大会会议记录股权登记日错误，不符合《上市公司股东大会规则》（2014 年修订）第 41 条规定。

整改措施：公司已对董事会办公室工作人员进行了批评教育，要求认真学习《公司法》、《公司章程》和 " 三会 " 议事规则等法律法规,并于 2015 年 11 月 12 日-13 日参加了深交所的董事会秘书资格培训。今后一定要做好会议记录，特别是要有发言要点，避免低级错误的出现。

第三部分 内幕信息知情人登记和管理方面

问题 1、部分内幕信息知情人登记不完整：如 2014 年年报披露前公司分别向焦作市财政局、中站区国税局、中国银行焦作分行国际结算部、永丰银行香港分行报送部分财务数据，未进行内幕信息知情人登记；2015 年非公开发行（股权合作）发行对象及部分中介机构人员登记不完整。不符合《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》的第七条和第八条的规定。

问题 2、部分内幕信息登记表不符合公司制度规定的格式，登记表上无法定代表人签名和公司盖章。

整改方案：针对公司内幕信息知情人登记方面存在的问题，公司组织相关人员认真学习，加强培训，增强有关人员的法律、法规意识，提高对内幕信息的敏感性，同时严格要求内幕信息知情人及相关责任人及时按照制度要求进行登记，董事会办公室规范公司内幕知情人管理，完善内幕信息知情人档案。

公司董事会、管理层针对前述财务、公司治理、内幕信息知情人登记方面存在的问题，进行了认真细致的总结，切实认识到规范运作和持续学习的重要性，公司将认真落实各项整改措施，提高公司治理和规范运作水平，并将严格按照监管机构的要求，组织公司董事、监事、高级管理人员及相关人员，通过聘请专业机构内部培训、参加监管部门业务培训等方式，持续加强对公司治理和内幕信息管理相关法律法规的学习，不断提升公司治理能力和规范运作水平，保障公司和全体股东的合法权益。

（4)河南证监局于 2013 年 01 月 14 日向佰利联发出文号为豫证监函（2013）

6 号《关于对河南佰利联化学股份有限公司的监管关注函》，指出佰利联未履行董事会决议程序即直接向中国证监会提交了《关于撤回公开发行公司债券申请文件的申请》，并于 2013 年 01 月 09 日收到中国证监会的《行政许可申请终止审查通知书》。对此，河南证监局要求佰利联：（1）严格履行债券发行和终止的决策程序，对于未履行的程序应当及时整改；（2）防止此类问题再次发生。

2013 年 02 月 07 日，佰利联向河南证监局提交了书面《整改报告》，佰利联已于 2013 年 01 月 29 日召开第四届董事会第 16 次会议，审议通过了《关于撤回公开发行公司债券申请文件的议案》，纠正了前述程序上的瑕疵，并组织相关人员进行了学习，以防止此类事情再度发生。

经核查，保荐机构认为：根据河南监管局以及深交所日常监管中所出具的上市公司财务会计基础工作常见问题的通报和关于公司治理情况、信息披露等方面的监管意见、关注函和问询函等所涉事项，公司均进行了积极认真、及时的回复；同时公司已根据披露要求及时履行了信息披露义务，依照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板规范运作指引》等法律法规的相关要求，对需要进行整改的事项，及时制定整改措施，明确相关责任人和整改时间。目前各项整改事项均已落实，内部控制制度进一步完善和健全，日常信息披露质量不断改善，公司规范运作水平不断提高。

（本页无正文，为《河南佰利联化学股份有限公司关于 2015 年度非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页。）

河南佰利联化学股份有限公司

2015 年　12 月 4 日

（本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于河南佰利联化学股份有限公司2015年度非公开发行A股股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页。）

保荐代表人签字：

成　燕　　武彩玉

项目协办人签字：

田　民

广发证券股份有限公司

2015年 12 月 4 日