

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于阳煤化工股份有限公司
重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易之
持续督导意见书
(2015 年)

独立财务顾问



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO.,LTD

2016 年 4 月

声明和承诺

原宏源证券股份有限公司接受委托，担任阳煤化工股份有限公司（原名“东新电碳股份有限公司”，以下简称：“上市公司”、“阳煤化工”、“公司”）重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问（以下简称“本独立财务顾问”或“本机构”）。本次重组已经获中国证监会证监许可[2012]1010号核准。

因原申银万国证券股份有限公司发行股票吸收合并原宏源证券股份有限公司的重组事宜，原宏源证券股份有限公司的部分业务，包括证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务由申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源”）承接。上市公司上述重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易的相关持续督导工作由申万宏源承续。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及其他相关规定，本独立财务顾问经过审慎核查，结合上市公司 2015 年年度报告，出具本持续督导意见书。

1、本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由上市公司提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易的相关信息真实、准确和完整，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司披露的文件内容不存在实质性差异，确信上市公司信息披露文件真实、准确、完整。

3、本独立财务顾问核查意见不构成对上市公司的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

目录

声明和承诺.....	2
目录.....	3
释义.....	4
一、本次重组各方当事人承诺的履行情况.....	6
（一）重组方关于股份锁定期的承诺.....	6
（二）阳煤集团关于避免与上市公司同业竞争承诺的履行情况.....	6
1, 重组后同业竞争及避免同业竞争的承诺.....	6
2, 为避免同业竞争的所采取措施.....	7
3, 延长有关解决同业竞争问题承诺期限.....	8
（三）本次交易中涉及的未履行完毕其他承诺情况.....	8
二、本次交易盈利承诺的事项.....	9
三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状.....	9
（一）实现扭亏为盈.....	10
（二）项目建设取得突破.....	10
（三）安全基础不断夯实.....	10
（四）管理变革持续推进.....	10
（五）资本运作有序开展.....	11
四、公司治理结构与运营情况.....	11
（一）股东大会运营情况.....	11
（二）董事会运营情况.....	11
（三）监事会运营情况.....	12
五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项.....	12

释义

阳煤化工、公司、上市公司	指	阳煤化工股份有限公司（600691.SH）
香凤企业	指	四川香凤企业有限公司，本次重组前公司的第一大股东
本次重大资产重组、本次交易	指	上市公司向自贡市国有资产经营投资有限责任公司出售全部资产及负债（含或有负债），并以新发行 A 股为对价向阳煤集团等九个交易对方购买资产
阳煤集团	指	阳泉煤业（集团）有限责任公司
阳煤化工投资公司	指	阳泉煤业集团阳煤化工投资有限责任公司，系 2009 年 7 月 10 日在山西省工商行政管理局登记注册成立的有限责任公司
兴峪煤业	指	阳泉煤业集团兴峪煤业有限责任公司
天安投资	指	阳泉煤业集团天安能源投资有限责任公司
孟县化工	指	阳泉煤业集团孟县化工有限责任公司
海德瑞	指	山西海德瑞投资有限责任公司
北京安控	指	北京安控投资有限公司
中诚信托	指	中诚信托有限责任公司
河北正发	指	河北正发投资有限公司
河北惠捷	指	河北惠捷投资有限公司
齐鲁一化	指	阳煤集团淄博齐鲁第一化肥有限公司，系阳煤化工子公司
丰喜肥业	指	山西阳煤丰喜肥业（集团）有限责任公司，系阳煤化工子公司
恒源化工	指	阳煤集团青岛恒源化工有限公司，系阳煤化工子公司
巨力化肥	指	阳煤集团烟台巨力化肥有限公司，系阳煤集团子公司
恒通化工	指	山东阳煤恒通化工股份有限公司，系阳煤集团子公司
阳煤氯碱	指	山西阳煤氯碱化工有限责任公司，系阳煤集团子公司
太化集团	指	太原化学工业集团有限公司
太化股份	指	太原化工股份有限公司（600281.SH），系太化集团的子公司
《盈利承诺及补偿协议》	指	《关于对东新电碳股份有限公司重大资产重组完成后之盈利承诺及补偿协议》
重组方	指	对拟置入上市公司资产有控制力且参与本次重组事项的相关方
宏源证券、独立财务顾问	指	宏源证券股份有限公司
证监会	指	中国证券监督管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》

元	指	无特别说明指人民币元
本年度、报告期	指	2015 年度

申万宏源证券承销保荐有限责任公司作为阳煤化工股份有限公司的独立财务顾问，在持续督导期间委派持续督导项目主办人前往上市公司进行现场核查，对上市公司的公司治理、信息披露、关联交易等内容进行督导。

一、本次重组各方当事人承诺的履行情况

（一）重组方关于股份锁定期的承诺

根据本次重组的交易对方出具的《关于本次认购股份限售期的承诺函》，阳煤集团承诺本次认购股份限售期为 36 个月；海德瑞、中诚信托、河北惠捷投资有限公司、河北正发投资有限公司、中国信达资产管理股份有限公司、北京安控、丁连杰、滕文涛均承诺本次认购股份限售期为 12 个月。相关股份于 2012 年 10 月 25 日完成股份登记。

山西海德瑞投资有限责任公司、中诚信托有限责任公司、河北惠捷投资有限公司、河北正发投资有限公司、中国信达资产管理股份有限公司、北京安控投资有限公司、丁连杰、滕文涛所认购股份已于 2013 年 10 月 25 日上市流通。本财务顾问已于 2013 年 10 月 21 日出具专项核查意见，上述股份锁定期的执行情况符合相关承诺函的约定，交易对方不存在违反该承诺的情况。

阳煤集团所认购股份已于 2015 年 10 月 26 日上市流通。本财务顾问已于 2015 年 10 月 21 日出具专项核查意见，上述股份锁定期的执行情况符合相关承诺函的约定，交易对方不存在违反该承诺的情况。

（二）阳煤集团关于避免与上市公司同业竞争承诺的履行情况

1、重组后同业竞争及避免同业竞争的承诺

根据阳煤集团于 2012 年 6 月 6 日出具的《阳煤集团关于解决与东新电碳潜在同业竞争问题有关事项的承诺函》，阳煤集团承诺：

1、重组完成后的阳煤化工作为阳煤集团以农用化工和基础化工为主的煤化工产业发展整合的唯一平台，不在阳煤化工外新增同类业务。

2、将积极促使巨力化肥和阳煤氯碱补充完善项目建设相关手续，改善设施，完成技改，并于 2014 年 6 月底前通过资产购并、重组等方式，将其合法持有的巨力化肥和阳煤氯碱股权以上市公司认可的合法方式注入上市公司或者在上市公司放弃优先购买权的前提下转让给第三方的方式最终解决同业竞争问题。

3、在符合法律法规规定的实质性条件且条件成熟时，适时将托管的恒通化工股份注入上市公司，以彻底解决恒通化工与本次重组拟注入上市公司资产存在的同业竞争问题。

4、在统筹太化集团、太化股份整体搬迁工作的基础上，于 2014 年 6 月底前，关停或处置太化股份氯碱分公司彻底解决恒通化工与太化股份氯碱分公司之间的同业竞争。

另外，根据山西省推进煤炭资源整合和煤矿企业兼并重组的战略安排，阳煤集团的全资子公司阳泉煤业集团天安能源投资有限责任公司于 2011 年对兴峪煤业进行了收购整合；兴峪煤业已设立子公司孟县化工，规划煤化工项目的开发与建设。孟县化工规划建设的煤化工项目为年产 100 万吨尿素项目，其中一期项目目前已基本建成但尚未正式投产。

2、为避免同业竞争的所采取措施

本独立财务顾问经核查发现：

(1) 阳煤氯碱已经全面停产，生产设备已经拆除，不再存在与阳煤化工的同业竞争问题。

(2) 太化股份氯碱分公司已经关停。

(3) 2014 年 9 月 29 日，上市公司 2014 年第三次临时股东大会审议通过了《关于收购山东阳煤恒通化工股份有限公司股权的议案》，据此，阳煤化工的全资子公司阳煤化工投资公司收购恒通化工 13,648.852 万股股份；同时，为保证本次股权转让行为的顺利进行，阳煤化工投资公司拟以直接或间接的方式同时收购社会公众股东持有的恒通化工公司 1041.148 万股股份。

经核查，截止本意见书出具日，上述股权转让事项已经办理工商变更登记。

(4) 2014 年 11 月 7 日，上市公司第八届董事会第二十二次会议审议通过了《关于签署〈关于对阳泉煤业集团孟县化工有限责任公司实施托管的协议〉的议案》。根

据托管协议，兴峪煤业和天安投资将其合计持有的孟县化工 100%的股权相对应的表决权、提案权、股东会召集权、对孟县化工的经营管理权和决策权以及董事、监事及高级管理人员提名权等除股权处分权和收益权以外的其他相关股东权益和一切权利委托给上市公司管理和行使。

经核查，截止本意见书出具日，兴峪煤业、天安投资与上市公司之间《关于对阳泉煤业集团孟县化工有限责任公司实施托管的协议》正式签字盖章并生效。

(5) 巨力化肥目前经营困难，业绩亏损，注入上市公司将侵害中小股东利益，目前未启动股权转让事项。

3、延长有关解决同业竞争问题承诺期限

2014年9月29日，上市公司2014年第三次临时股东大会审议通过了《关于同意阳泉煤业（集团）有限责任公司延长有关解决同业竞争问题有关事项之承诺履行期限的议案》，同意阳煤集团延长有关解决同业竞争问题有关事项之承诺履行期限至2016年底，在该期限内，一旦巨力化肥及孟县化工的盈利情况有所好转，公司将及时启动相关程序，采取包括但不限于将其注入上市公司的方式，彻底解决该同业竞争问题。同时，由公司控股子公司阳煤集团淄博齐鲁第一化肥有限公司在延长期内继续对巨力化肥进行托管，并由公司与阳煤集团积极研究确定孟县化工在延长期内解决同业竞争问题的方案并予以实施，以解决过渡期内的同业竞争问题。

本独立财务顾问已经同上市公司沟通过以上涉及的同业竞争问题。根据核查，截止本意见书出具日，巨力化肥已经决定关停，关停后将不再构成与上市公司的同业竞争。

（三）本次交易中涉及的未履行完毕其他承诺情况

本次交易过程中涉及的仍在履行中的其他承诺函情况如下：

1	阳煤化工关于建立、健全企业环境信息公开制度的承诺函
2	东新电碳关于保证独立经营、独立销售和独立采购的承诺函
3	香凤企业关于积极督促上市公司落实现金分红政策的承诺函
4	阳煤集团关于减少和规范与上市公司关联交易的承诺函
5	关于避免与上市公司同业竞争的承诺函
6	关于保证上市公司独立性的承诺函

7	关于妥善处理阳煤化工及其下属企业对外担保事宜的承诺函
8	关于妥善处理阳煤化工下属企业部分房屋建筑物存在尚未取得相关产权证书之情形事宜的承诺函
9	关于妥善处理拟注入资产交割日前已经到期的经营资质证书续办或换发新证相关事宜的承诺函
10	关于妥善处理拟购买资产交割日前存在的诉讼等或有负债事项的承诺函
11	关于本次重大资产重组完成后东新电碳与阳泉煤业集团财务有限责任公司之间金融业务相关事宜的承诺函
12	关于妥善处理拟购买资产中相关资产权利受限制事宜的承诺函
13	关于本次重组完成后积极督促上市公司落实现金分红政策的承诺函
14	关于丰喜肥业原在建工程甲醇项目转产尿素有关事项的承诺函

二、本次交易盈利承诺的事项

2011年3月6日，上市公司同阳煤集团就本次重组签订了《盈利承诺及补偿协议》，阳煤集团承诺：上市公司本次重大资产重组完成后三年可实现的税后净利润如下：

(1) 本次重大资产重组完成后当年（即2012年）将不低于人民币贰亿伍仟万元整（¥250,000,000.00）；

(2) 本次重大资产重组完成后第二年（即2013年）将不低于人民币叁亿伍仟万元整（¥350,000,000.00）；

(3) 本次重大资产重组完成后第三年（即2014年）将不低于人民币伍亿元整（¥500,000,000.00）。

2012年、2013年、2014年三个会计年度，上市公司实现了上述盈利承诺或履行了盈利补偿的义务，本独立财务顾问出具了相关的核查意见或声明。

截止2014年12月31日，上述盈利承诺的期限已经届满；2015年度不涉及盈利承诺的问题。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

2015年，中国经济下行压力加大，GDP增速创25年新低。从化工行业的运行态势来看，化工行业结构性过剩严重，行业景气指数连续下滑，环境安全问题的制

约越来越突出，化工企业的生存压力持续增加。在这样的背景下，上市公司围绕经营减亏和项目建设开展了大量工作，实现了安全平稳运行。

（一）实现扭亏为盈

2015 年度，虽然存在电价上调、增值税征收等不利因素，但 2015 年 1-8 月份农用化肥价格平稳上涨，上市公司及时调整产品结构，迎合市场档期，使得上市公司农用化肥业务利润较上年增加；上市公司加强成本和费用管控，将原材料消耗、成本等指标与绩效工资挂钩；实施节能管理监察活动，主要原材料煤炭采购价格降幅较大，生产成本较上年度明显下降。

（二）项目建设取得突破

报告期内，上市公司多措并举推进项目建设的进度。报告期内，沧州正元 80 万吨/年尿素项目（一期）顺利投产并达产，恒通化工 30 万吨/年甲醇制烯烃项目、30 万吨/年乙烯法聚氯乙烯项目顺利投产达标。同时，各类生产技改项目陆续完工、初见成效。新投产的项目效益较好，进一步增强了公司盈利能力。

（三）安全基础不断夯实

报告期内，上市公司致力于强化企业安全生产主体责任，加强重大危险源、污染源、辐射源以及检维修、试生产等关键环节的安全监管力度，恒通化工、齐鲁一化、阳煤平原达到了二级标准，太原化机达到机械制造行业安全二级标准，其他生产企业全部达到三级标准。全年没有发生重大安全环保责任事故。

（四）管理变革持续推进

上市公司推行百元收入计提薪酬的管理方法，将企业薪酬水平与经济效益紧密挂钩。建立尿素、气化煤集中管理模式及评价体系。加快推进 ERP 系统建设，逐步实现物流、信息流、资金流统一。

（五）资本运作有序开展

报告期内，上市公司于 2015 年 7 月向中国证监会上报了申请材料，并于 2015 年 8 月获得中国证监会的正式受理。中国证监会于 2015 年 12 月出具了关于本次非公开增发的反馈材料。报告期内，上市公司及恒通化工启动了发行公司债的工作程序，相关工作正在稳步推进当中。

综上，本独立财务顾问认为，上市公司重组完成后，受制于宏观经济下行、煤化工行业的整体产能严重过剩等客观因素，导致上市公司经营存在一定困难；上市公司为改善经营做出了积极努力。

四、公司治理结构与运营情况

2015 年度，阳煤化工严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规和规范的要求，进一步完善了公司治理结构和公司治理制度。

（一）股东大会运营情况

阳煤化工严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》的要求，召集、召开、表决股东大会；平等对待所有股东，保证股东对公司重大事项的知情权与参与权，确保股东特别是中小股东能够充分行使股东权利。公司股东大会对关联交易严格按规定的程序进行，关联股东在表决时实行回避，保证关联交易符合公开、公平、公正的原则。

（二）董事会运营情况

报告期内，上市公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 人，设董事长 1 人，独立董事人数达到董事总人数的三分之一，符合相关法律法规规定。公司董事会依据《公司章程》、《董事会议事规则》等相关制度，召开会议审议对公司的生产经营等具有重大影响的事项，切实维护上市公司全体股东的利益。

（三）监事会运营情况

上市公司监事会由 5 名监事组成，设监事会主席 1 人，其中 2 人为职工监事，符合相关法律规定。监事会依据公司《监事会议事规则》等制度召开会议。各监事列席董事会会议，履行对董事、高级管理人员的履职情况及公司财务的监督与监察职责，并对董事会提出相关建议和意见。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

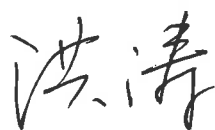
2014 年 9 月 29 日，上市公司 2014 年第三次临时股东大会审议通过了《关于同意阳泉煤业（集团）有限责任公司延长有关解决同业竞争问题有关事项之承诺履行期限的议案》，同意阳煤集团延长有关解决同业竞争问题有关事项之承诺履行期限至 2016 年底。

经核查，本独立财务顾问认为：除上述延长承诺履行期限事项外，本次资产重组交易实际实施与公布的重组方案不存在差异。

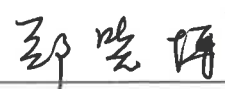
（以下无正文）

（本页无正文，以下为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于阳煤化工股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易之持续督导意见书（2015年）》之签章页）

项目主办人：



洪涛



郑晓博

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

