

关于对天齐锂业股份有限公司的重组问询函相关问题的回复

深圳证券交易所：

贵交易所下发的《关于天齐锂业股份有限公司的重组问询函》(以下简称“问询函”)已获悉,根据问询函要求,开元资产评估有限公司(以下简称“开元评估”或“我们”)作为天齐锂业股份有限公司(以下简称“天齐锂业”)本次重组的估值机构,对问询函中我们发表意见的估值事项进行了核查。提供真实、完整的相关财务资料是天齐锂业管理层的责任,我们的责任是通过天齐锂业提供的资料对问询相关估值问题进行核查后发表专项意见。我们将相关估值核查事项情况报告如下:

一、问题 9、经采用收益法,在满足本次估值假设前提以及 SQM 对于 Atacama 盐湖开采权在 2030 年截止的前提下, SQM 的股东全部权益于 2017 年 12 月 31 日市场价值为 160.05 亿美元。而假设 SQM 拥有 Atacama 盐湖永续开采权条件下,测算结果则为 211.98 亿美元。请补充说明在两种不同假设前提下,测算结果相差较小的主要原因。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

回复:

(1) 两种不同假设前提下测算结果相差较小的主要原因

Atacama 盐湖开采权在 2030 年截止或者永续两种假设前提下价值的差异主要为 Atacama 盐湖开采权 2031 年以后所带来的锂资源和钾资源的开采收益。

①本次估值基准日为 2017 年 12 月 31 日,经分析测算, SQM 适用的折现率为 8.93%。由于资金的时间价值,2031 年起永续期的折现系数累计为 3.5290。

②假设 Atacama 盐湖永续开采权条件下,2031 年起每年影响公司净现金流量为 17.11 亿美元,按照永续年金系数 3.5290 折现的现值为 60.38 亿美元。本次列示价值差异为 51.93 亿美元,与上述 60.38 亿美元的差异原因包括 Atacama 盐湖新增固定资产 2030 年资产回收价值以及占用营运资金回收差异。

综上,上述两种不同假设前提下测算结果相差较小的主要原因系开始永续计算期距离基准日较远,对 Atacama 盐湖开采权 2031 年以后所带来的锂资源和钾资源的开采收益按照年金折算后价值影响相对较小。

(2) 评估机构核查意见

经核查,开元评估认为:两种不同假设前提下测算结果相差较小的主要原因系开始永续计算期距离基准日较远,对 Atacama 盐湖开采权 2031 年以后所带来的锂资源和钾资源的开采收益按照年金折算后价值影响相对较小。

二、问题 10、市场法下，FMC、MOS、ALB 的可比市净率分别为 3.18、0.97、3.3，调整系数分别为 2.88、4.45、2.10。请补充说明上述调整系数确定的合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

回复：

(1) PB 调整系数确定的合理性

①影响市场对企业价值的判断有诸多指标，对于传统企业来说，盈利能力直接影响其公司价值，同时营运能力和成长能力也是影响投资者对公司价值判断的主要因素，基于此，本次估值从盈利能力、营运能力和成长能力三个方面来建立修正体系对 SQM 的市场价值进行分析判断。

A、盈利能力

盈利能力是指企业获取利润的能力，也称为企业的资金或资本增值能力，通常表现为一定时期内企业收益数额的多少及其水平的高低。

盈利能力指标主要包括营业利润率、成本费用利润率、盈余现金保障倍数、总资产报酬率、净资产收益率和资本收益率等。

考虑到本次估值为股权购买，从投资者的角度，选择净资产收益率和销售利润率作为反映公司盈利能力的对比指标。净资产收益率越高，说明投资带来的收益越高，该指标体现了自有资本获得净收益的能力，是衡量股东资金使用效率的重要财务指标；利润是企业经营获利的基础，销售利润率反映公司销售收入收益水平的指标，该指标越高说明公司盈利能力越强。

B、营运能力

营运能力分析包括流动资产周转情况分析、固定资产周转情况分析和总资产周转情况分析。

考虑到标的公司为多元化集团性企业，所处行业为资本密集型行业，可选择的可比案例与公司业务无法做到完全的一致，故流动资产的周转也存在较大的差异，据此本次估值选择固定资产周转率和总资产收益率作为反映公司营运能力的对比指标。公司主营业务为矿产资源开采和化工品生产销售，属于资本密集型行业，需要大量的固定资产投入，固定资产周转率能够反映公司固定资产的利用情况，总资产收益率能够反映公司资本的周转情况。

C、成长能力

企业成长能力分析的目的是为了说明企业的长远扩展能力，企业未来生产经

营实力，衡量指标包括：营业收入增长率、营业利润增长率、净利润增长率、净资产增长率和总资产增长率等。

考虑到标的公司为资本密集型企业，利润类增长率指标不能有效的反映公司成长能力，且在盈利指标中已经将销售利润率作为对比指标，故估值人员将该指标调整为能够有效反映公司现金流的 EBIT 增长率；因为标的公司和对比案例存在分红和新增注册资本的情况，净资产增长率和总资产增长率不能合理量化公司成长能力，故本次估值选择营业收入增长率和 EBIT 增长率作为反映公司成长能力的对比指标。营业收入的增长反映公司业务规模的扩张情况，EBIT 增长率一方面反映公司经营净现金流的成长能力，结合营业收入增长率对比能够反映公司成长能力的健康性。

综合上述指标，估值人员认为，在充分考虑本次项目掌握的资料和数据前提下，指标体系的设定能够反映标的公司所处行业特色以及投资者普遍关注的重点。此修正体系能够合理的反映标的公司的对比市场价值。

②上述 FMC、MOS、ALB 调整系数系上述六种指标（销售利润率、净资产收益率、总资产收益率、固定资产周转率、EBIT 增长率）比较后综合确定的，计算过程如下：

A、可比公司及标的公司可比指标数据，详见下表：

| 序号 | 指标数据 | 销售 | 净资产 | 总资产 | 固定资产 | EBIT | 营业收入 |
|----|------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | 公司名称 | 利润率 | 收益率 | 收益率 | 周转率 | 增长率 | 增长率 |
| 1 | FMC | 18.61% | 19.79% | 5.82% | 51.83% | -21.77% | -10.67% |
| 2 | MOS | -1.45% | -1.11% | -0.58% | 52.86% | -28.07% | -6.47% |
| 3 | ALB | 1.79% | 1.44% | 0.71% | 58.26% | 30.60% | 7.90% |
| 4 | 标的公司 | 19.86% | 19.06% | 10.06% | 117.89% | 15.57% | 10.03% |

B、可比上市公司各项指标修正系数

| 序号 | 指标数据 | 销售 | 净资产 | 总资产 | 固定资产 | EBIT | 营业收入 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|
| | 公司名称 | 利润率 | 收益率 | 收益率 | 周转率 | 增长率 | 增长率 |
| 1 | FMC | 1.01 | 0.99 | 1.04 | 1.66 | 1.37 | 1.21 |
| 2 | MOS | 1.21 | 1.20 | 1.11 | 1.65 | 1.44 | 1.17 |
| 3 | ALB | 1.18 | 1.18 | 1.09 | 1.60 | 0.85 | 1.02 |

注：各项指标修正系数=1+(标的公司可比指标-可比公司可比指标)

C、市净率的计算确定

根据上述修正，可得到对比交易案例修正计算表，见下表：

| 序号 | 公司名称 | 可比公司市净率 (PB) | PB 调整系数 | 调整后市净率 (PB) |
|---------|------|--------------|---------|-------------|
| 1 | FMC | 3.81 | 2.88 | 10.99 |
| 2 | MOS | 0.97 | 4.45 | 4.32 |
| 3 | ALB | 3.3 | 2.1 | 6.95 |
| 标的公司 PB | | | | 7.42 |

注：①上标中因显示精度存在一定的尾差，本次估值以计算精度为准。

②各可比公司的 PB 调整系数=各可比公司的各项指标修正系数的乘积（如 FMC 的 PB 调整系数 $2.88=1.01 \times 0.99 \times 1.04 \times 1.66 \times 1.37 \times 1.21$ ），调整后市净率=可比公司市净率 \times PB 调整系数。

综上所述，可比上市公司与标的公司可比指标的选取是反映了标的公司所处的行业特性的，PB 调整系数的计算过程是科学的，因此可比上市公司 PB 调整系数的确定是合理的。

(2) 评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：标的公司为矿产资源开采和化工生产企业，标的公司的盈利能力直观的体现企业价值，是市场投资者关注的重点，公司营运能力反映公司资本周转利用情况，公司成长能力反映预期未来发展空间，可比上市公司 PB 调整系数的确定是合理的。

三、问题 12、SQM2017 年、2016 年净利润分别为 4.28 亿美元、2.82 亿美元，而预测 SQM2021 年、2022 年净利润分别为 11.46 亿美元、17.21 亿美元。请补充说明上述盈利预测依据、合理性和可实现性，是否充分考虑智利政府配额管理等政策因素的影响。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

(1) 估值报告对 SQM 盈利预测的依据充分，具有合理性和可实现性，已充分考虑智利政府配额管理等政策因素的影响

估值报告中，SQM 的预测净利润增长主要是锂产品带来的，因此以下主要分析锂产品的预测情况。

Atacama 盐湖锂及其衍生品产销情况表

单位：百万美元

| 项目 | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Atacama 产销量（千吨） | 49.7 | 55 | 70 | 100 | 100 | 150 | 200 |
| 锂及其衍生品收入 | 644.86 | 749.31 | 1,001.35 | 1,502.02 | 1,577.12 | 2,483.96 | 3,411.31 |
| 付现成本（不含折旧） | -112.60 | -125.86 | -161.78 | -233.43 | -235.76 | -357.18 | -481.01 |
| 支付 Corfo 租赁费 | -42.00 | -155.18 | -216.58 | -338.01 | -368.05 | -599.39 | -838.92 |
| 销售利润（未扣折旧） | 490.26 | 468.27 | 622.98 | 930.58 | 973.31 | 1,527.39 | 2,091.38 |

①本次估值按照 SQM 与 Corfo 达成的和解协议中约定至 2030 年开采量执行。和解协议约定：Corfo 授权提高 SQM Salar 从 Atacama 盐湖开采提取锂产品的配额。该协议约定 SQM Salar 在租赁期内（即 2030 年 12 月 31 日之前）将有权开发、处理和销售高达 349,553 吨锂金属，加上原《租赁协议》及《项目协议》项下剩余的 64,816 吨锂金属配额，合计配额 414,369 吨锂金属，折合碳酸锂当量约 220 万吨。

根据 SQM 规划，2018 年 SQM 氢氧化锂扩产至 1.35 万吨，2020 年碳酸锂产量扩大到 10 万吨，2023 年和 2026 年碳酸锂产量还将进一步扩大。依据上述和解协议和 SQM 的扩产规划，本次估值预测期内约当碳酸锂开采量如下：

单位：千吨

| 项目 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 开采量 | 55 | 70 | 100 | 100 | 150 | 200 | 200 |
| 项目 | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 总计 |
| 开采量 | 200 | 225 | 225 | 225 | 225 | 225 | 2,200 |

注：和解协议中仅约定了锂金属量和碳酸锂约当量，本次预测期内开采量均按照碳酸锂约当量预计。

②标的公司在 Atacama 盐湖 2017 年的锂资源开采量为 49.7 千吨，根据标的公司 2017 年年报，锂产品盈利情况如下：

| 项目 | 收入 (千美元) | 成本 (千美元) | 销售量 (千吨) | 毛利率 | 单位毛利 (美元/吨) |
|----|-------------|-------------|-------------|-----|----------------|
| | | | | | |

| | | | | | |
|------------|---------|---------|------|--------|----------|
| 2017 年年报数据 | 644,573 | 189,242 | 49.7 | 70.64% | 9,161.59 |
|------------|---------|---------|------|--------|----------|

预测期内，标的公司如根据 Corfo 授权提高 SQM Salar 从 Atacama 盐湖开采提取锂产品的配额，进行产能扩建，2030 年完成限定配额的开采，则公司盈利能力将快速增长，按照基准日锂产品单位毛利和扩建后 225 千吨产销量计算，标的公司产能完全达产后，在 Atacama 盐湖开采提取锂产品所带来的毛利为 20.61 亿美元，故预测期内随着标的公司在 Atacama 盐湖产能的不断扩大，其经营业绩也将快速增长。

2017 年 SQM 锂产品平均售价为 12,970 美元/吨，折合人民币约为 8.7 万元，而同期中国国内碳酸锂市价维持在人民币 15 万元/吨左右，说明 SQM 对外供货价格还有较大的提升空间。同时，SQM2018 年 1 季度公告数据显示，其锂产品对外销售均价约为 16,400 美元/吨。本次估值预计 2018 年开始逐年增长 5%，随着每次 SQM 产能的扩大，其价格的增长率分别下降为 3% 和 2%。因此本次锂产品销售价格预测是合理、稳健和可实现的。

综上，估值报告对 SQM 的盈利预测依据充分、预测数据合理和可实现，测算过程已充分考虑智利政府配额管理等政策因素的影响。

(2) 评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：估值报告对 SQM 的盈利预测依据充分、预测数据合理，具有可实现性，测算过程中已充分考虑智利政府配额管理等政策因素的影响。

四、问题 13、《报告书》披露，根据 SQM 的公告碳酸锂（智利地区）、氢氧化锂（智利地区）的产能至 2018 年预计将有大幅提升。请补充说明 SQM 预计上述产能大幅提升的原因及合理性，并说明对 SQM 未来盈利能力预测时是否充分考虑上述产能未达标的风险。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

回复：

(1) SQM 预计上述产能大幅提升的原因及合理性

SQM Salar、SQM 与 Corfo 之间关于 Atacama 盐湖矿业权租赁事项的仲裁案件已于 2018 年 1 月 17 日达成和解协议。和解协议在原《租赁协议》及《项目协议》项下剩余 64,816 吨锂金属配额的基础上，新增配额 349,553 吨锂金属，合计配额 414,369 吨锂金属，折合碳酸锂当量约 220 万吨。原协议剩余配额同比换算

为 344,126.13 吨碳酸锂, SQM 所拥有的生产能力能够满足在 2030 年之前开采完原协议剩余配额 344,126.13 吨碳酸锂。由于下游需求旺盛, SQM 现有产能无法满足新增配额的开采需求, 故需要进行产能扩建。

根据 SQM 的公告, SQM 拟扩充产能情况如下:

| 序号 | 产品名称 | 现有产能 (吨) | 扩建产能 | 达产情况 |
|----|-------------|----------|---------------------|---------------|
| 1 | 碳酸锂 (智利地区) | 48,000 | 2018 年扩建为 70,000 吨 | 扩建产能 2019 年达产 |
| | | | 2019 年扩建至 100,000 吨 | 扩建产能 2020 年达产 |
| 2 | 氢氧化锂 (智利地区) | 6,000 | 2018 年增至 13,500 吨 | 扩建产能 2019 年达产 |

SQM 公布的年报数据显示, 其将 Atacama 盐湖出产的碳酸锂和氢氧化锂均划归为锂及其衍生品, 合并披露相应的收入、成本; 故本次预测期内均按照碳酸锂当量计算锂及其衍生品的产销量和收益。

根据 SQM 的公开信息, SQM 提升产能的合理性如下:

①SQM 生产时, 首先从地下抽取卤水生产卤水浓缩液再供后端的转化工厂生产使用。根据 SQM 的现有生产布局, 前端设备的卤水浓缩液产能是大于后端工厂产能的, 卤水浓缩液供应充足, 新增产能不需要新建大量的卤水池, 可节约大量的基建费用和时间;

②SQM 现有的卤水池分为不同用途, 例如主要用于供应钾肥生产的钾卤水池、主要用于供应锂产品生产的锂卤水池。SQM 前端的卤水浓缩液生产环节具有柔性生产特点, 钾卤水池和锂卤水池之间进行转换不需要过高的投入;

③资本性支出主要发生在生产后端的转化工厂, 设备采购方面的投入较多, 卤水池方面的基建投入较少, 在资金到位后可快速推进。

综上, SQM 增加产能在技术上可行, 经济上具有一定的规模效应。

(2) 估值时未考虑产能未达标的风险

①从开采量的合规性和合理性判断, SQM 与 Corfo 达成的协议中, 至 2030 年累计可开采碳酸锂储量 220 万吨, SQM 就碳酸锂扩产已列出了具体时间表和扩产计划, 在维持较高毛利率的情况下, SQM 有动力、有能力合法完成 220 万吨碳酸锂的开采;

②从产品成本优势判断, SQM 在 Atacama 盐湖的锂资源开采方式系露天开采, 开采成本低于井巷方式开采, 其产品具备成本优势;

③从锂行业下游市场判断，在未来中长期内，纯电动新能源汽车仍将是各国发展重点，下游需求将驱动锂资源供给维持较快的增长速度，同时锂资源及锂产品价格也将在较长时期内维持稳定向上的态势；

④从行业情况判断，SQM 锂产品产销量居于行业前列，公司具备较强的议价能力和行业标准制定能力。

⑤本次估值从供应量增长导致销售价格增速放缓的角度进行了综合的谨慎考虑。以 SQM 公布数据为例，SQM 2018 年 1-3 月锂产品销售均价相比 2017 年增长 26%，本次估值考虑 2018 年全年增长率仅为 5%，低于 2018 年 1-3 月 SQM 的实际增长率。

综上，由于下游需求持续增长，SQM 有动力、有能力合法完成 220 万吨碳酸锂的开采，本次估值未考虑预测期内产能未达产对估值结论的影响是谨慎和合理的。

（3）评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：在下游需求持续增长，标的公司所开采的锂及其衍生品维持较高的毛利水平的情况下，SQM 有动力、有能力合法完成 220 万吨碳酸锂的开采，本次估值未考虑预测期内产能未达产对估值结论的影响是谨慎和合理的。

五、问题 15、《报告书》披露，SQM Salar、SQM 与 Corfo 之间关于 Salar de Atacama 盐湖矿业权租赁事项存在一项仲裁案件，且已于 2018 年 1 月 17 日达成《和解协议》，并对《租赁协议》和《项目协议》进行了修订。请补充说明以下事项：

（2）修订后的《租赁协议》以及《项目协议》提高了按不同矿产产品销售价格向 Corfo 应付的可变租金费率并采取累进费率。请补充说明实行新的可变租金费率对 SQM 业绩的影响，并说明对 SQM 盈利预测时是否充分考虑上述费率变化的影响。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见；

回复：

①新的可变租金费率对 SQM 业绩的影响

《和解协议》签订之前，即 2017 年及以前年度碳酸锂执行的租赁费率为 6.8%，氯化钾执行的租赁费率为 1.8%。调整后按照累进制计算。

以 2017 年为例，公司锂产品销售价格为 12,970 美元/吨，按照两种模型计

算租赁费对比如下：

单位：美元/吨

| 项目 | 锂 | 钾 |
|------------|-----------|-----------|
| 销售价格 | 12,970.00 | 282.00 |
| 原协议费率 | 6.80% | 1.80% |
| 原协议需缴纳租赁费 | 881.96 | 5.08 |
| 新协议需缴纳租赁费 | 2,560.00 | 8.46 |
| 单位差异 | 1,678.04 | 3.38 |
| 销售量（吨） | 49,700 | 1,344,300 |
| 差异总金额（万美元） | 8,339.86 | 454.91 |

以 2017 年实际销售数据和调整后的租赁费率计算，锂和钾产品 2017 年合计将增加租赁费 8,794.77 万美元，占 SQM2017 年利润总额的 14.79%。

②本次估值对 SQM 盈利预测时已充分考虑上述租赁费率变化，并按照《和解协议》约定的租赁费计算模型预测了相应的租赁费支出。

③评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：本次估值按照《和解协议》约定的租赁费计算模型预测了标的公司在 Atacama 盐湖开采锂资源和钾资源所需支付的租赁费，并在各期支出中扣减。

(3) 修订后的《租赁协议》以及《项目协议》规定，SQM Salar 应以优惠的价格将其部分（最多 25%）锂产品供应给智利潜在的下游生产商。请补充说明上述优惠的价格如何确定，若将 SQM Salar 25% 的锂产品以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商是否会对 SQM 经营业绩造成严重影响，并说明评估机构在对标的进行评估时是否充分考虑上述情况。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

①SQM Salar 将不超过 25% 的锂产品以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商不会对 SQM 经营业绩造成严重影响，评估机构在对标的进行估值时未考虑以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的情形

锂产品如碳酸锂、氢氧化锂等可应用于锂电池、特种工程塑料、电子、石化、

建材、医药、纺织、核工业、航空航天、机械以及日用品等行业，用途广泛。其中锂电池在锂产品的各项应用中比重最高且呈逐年增加趋势，锂电池下游应用市场又可分为电动交通工具、数码 3C 等消费类电子产品、工业及储能三个板块。可以看出，锂电产业为一系列综合且复杂的工业产业组成。经过近年的集中发展，目前全球锂电产业的基本格局主要分布在东亚的中日韩三国，锂电产业的全球市场份额也基本被中日韩三国的多家企业所持有。相比较东亚地区，南美的锂电产业发展缓慢。智利政府一直以来希望发展本国锂电产业，但一个成熟产业链的从无到有的建立并非一蹴而就，成熟的外部市场、长期的政策扶持和外部的巨额资金投入缺一不可。

修订后的《租赁协议》以及《项目协议》规定 SQM Salar 应以优惠的价格将其部分（最多 25%）锂产品供应给智利潜在的下游生产商。该条款系智利政府为发展本国锂资源后续加工行业而附加的条款，且没有明确如何定价、也没有明确下游企业的情况。SQM 的公开信息显示，2015-2017 年其在中南美洲的锂业务收入比例仅为 1%，占比极低。因此，在目前的情况下，智利现阶段是否具备成熟配套的下游产业以承接该部分锂产品供应不够乐观，SQM Salar 将不超过 25% 的锂产品以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的条款真正执行和落地的可能性较小。

估值人员综合分析 SQM 2017 年锂产品平均售价为 12,970 美元/吨，折合人民币约为 8.7 万元，而同期国内碳酸锂市价维持在 15 万元/吨左右，说明 SQM 对外供货价格还有较大的提升空间。标的公司 2018 年 1-3 月锂及其衍生品销售均价相比 2017 年增长 26%，本次估值从销售价格增速放缓的角度进行综合的谨慎考虑，预计 2018 年开始逐年增长 5%，随着每次标的公司产能的扩大，其价格的增长率分别下降为 3% 和 2%，本次锂产品销售价格预测是合理和稳健的，可实现程度高，可抵销以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的相应风险。

因此，修订后的《租赁协议》以及《项目协议》要求 SQM Salar 将不超过 25% 的锂产品以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的事项不会对 SQM 经营业绩造成严重影响，评估机构在对标的进行估值时未考虑以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的情形。

②评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：SQM 和 Corfo 没有明确约定承接锂资源的下游企业名单、具体数量和优惠价格的折扣率等参数，同时根据 SQM 的公开信息显示，2015-2017 年其在中南美洲的锂业务收入比例仅为 1%，该条款能否实施存在较大不确定性，故本次估值中采用了谨慎预计未来锂产品销售价格的方式，预测销售价格增长稳健、可实现程度高，可抵销以优惠价格供应给智利潜在的下游生产商的相应风险。

六、问题 21、Caliche 和 Salar de Atacama 资源区周边矿场的采矿特许权存在四种类型的权利义务的限制情况，其中一种为期权协议，即授予第三方根据特定条款和条件购买该矿业权的权利。请补充说明第三方行使期权购买相关矿业权的条件及相关矿业权对 SQM 公司的影响，并说明在对标的公司进行评估时是否充分考虑上述情况。请独立财务顾问、律师、评估机构核查并发表专业意见。

(1) 第三方行使期权购买相关矿业权的条件及相关矿业权对 SQM 公司的影响

根据智利律师出具的尽调报告，SQM 及其子公司就其主要矿业生产项目持有的已授予和正在授予过程中的矿业权共 1,513 项，其中受到期权协议限制的矿业权共 151 项，包括 (i) Pedro de Valdivia 项目的 6 项采矿权，其中 4 项采矿权受到为 AMSA 设定的期权协议的限制、2 项采矿权受到为 Minera Antucoya 设定的期权协议的限制；以及 (ii) Pampa Blanca 项目的 145 项采矿权，其中 3 项采矿权受到为 Antofagasta Gold Chile SpA 设定的期权协议的限制、142 项采矿权受到为 AMSA 设定的期权协议的限制。根据智利律师出具的补充尽调报告，其就相关矿业权涉及的第三方行使期权购买相关矿业权的具体条件目前无法获悉。

上述受到期权协议限制的矿业权数量仅占 SQM 及其子公司就其主要矿业生产项目持有的矿业权中的 9.98%，占矿业权总数的比例较小。

根据 SQM 公司 2017 年年报，受到期权协议限制的矿业权分布在 Pedro de Valdivia 项目及 Pampa Blanca 项目，均为 SQM 智利北部 Caliche 矿场的生硝矿项目，涉及的产品为硝酸盐和碘，同时，自 2015 年 11 月起，SQM 在 Pedro de Valdivia 项目的采矿和硝酸盐业务已经暂停，且碘产量已经减少，而主要利用 Nueva Victoria 项目高效的生产设施生产该等产品。此外，Pampa Blanca 项目的采矿业务也已自 2010 年 3 月暂停。

经核查，开元评估认为：该等受到期权协议限制的矿业权对 SQM 的影响较小。

(2) 对标的公司进行评估时未考虑受到期权协议限制的矿业权对 SQM 相关业务的影响

根据 2017 年 SQM 年报数据显示，碘及其衍生品的收入占比为 11.69%，利润占比为 12.21%，化工品的收入占比为 6.28%，利润占比为 10.23%。在上述期权限制下，公司 2017 年碘及其衍生品产销量增长 17.6%，化工品产销量增长 16.4%。据此上述期权对标的公司经营增长无实质影响，本次估值基于谨慎原则未来预测期内没有考虑上述业务的产销量增长。

(3) 评估机构核查意见

经核查，开元评估认为：SQM 受到期权协议限制的矿业权数量相对较小，受到期权协议限制的矿业权对 SQM 相关业务的影响较小，本次估值基于谨慎原则未来预测期内没有考虑上述业务的产销量增长。

七、问题 24、请就智利比索、美元等外汇的汇率波动对你公司盈利水平和本次交易估值的影响进行敏感性分析。

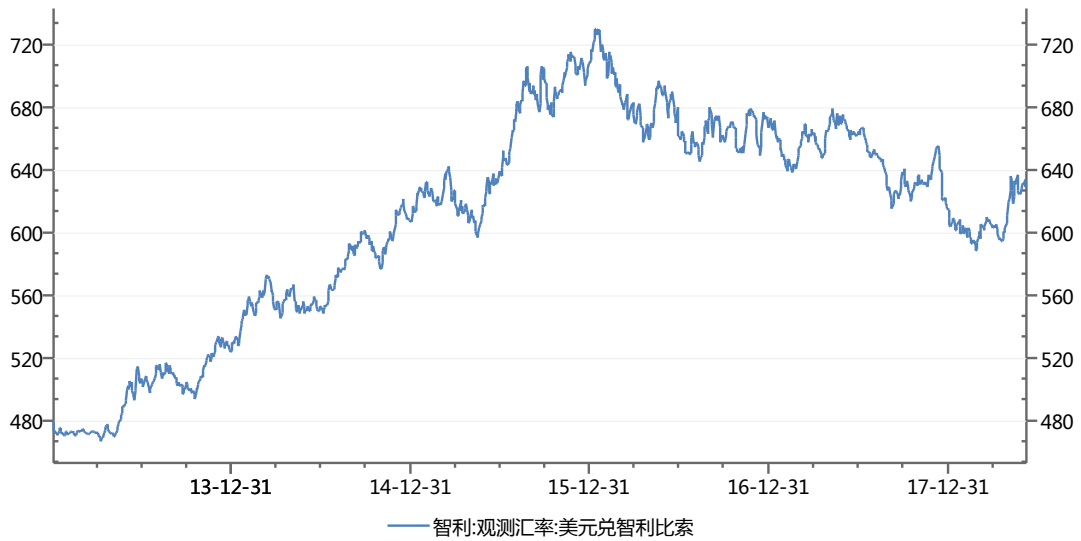
回复：(2) 汇率波动对本次交易估值的影响

①美元兑智利比索的汇率波动对估值的影响

本次估值依据的基础系标的公司年度报告，其年度报告中数据均采用美元计量，本次估值测算过程以及报告结论均按照美元计量。

根据标的公司年报统计数据，公司现有经营模式为在智利国内生产，销售主要依靠出口，标的公司 2017 年营业收入 90% 以上来自智利国外。据此标的公司 2017 年所开展的业务收入按照美元计量的部分不会产生汇率波动影响；标的公司在智利国内支付的成本按照智利比索支出最终换算为美元会产生一定的汇率波动。现就汇率波动对成本形成的影响进行敏感性分析。

美元兑智利比索波动如下：



数据来源: Wind

2017年以来,美元兑智利比索汇率波动维持在590-640,经统计分析,2017年1月1日——2018年6月8日美元兑智利比索观测汇率标准差为24.33,均值为636.49,波动率为3.82%。现对标的公司预测期内在智利境内支付的经营成本和期间管理费用,即标的公司在Atacama盐湖的锂及其衍生品开采业务、钾及其衍生品开采业务、特种植物肥料生产销售业务、碘及其衍生品生产销售业务、化学品生产销售业务、其他零星业务所发生的付现成本和公司期间管理费用,按照1%、2%、4%上下波动进行敏感性分析。

本次分析以美元兑智利比索汇率波动计量,美元对智利比索升值,即智利比索贬值,单位美元兑智利比索数量增加,以智利比索支付的智利境内成本费用总额不变的情况下,折算美元金额下降,即以美元计量的成本下降,利润上升,天齐投资收益增加,两者成正相关性。

美元兑智利比索汇率波动对估值结论折算敏感性分析

单位:百万美元

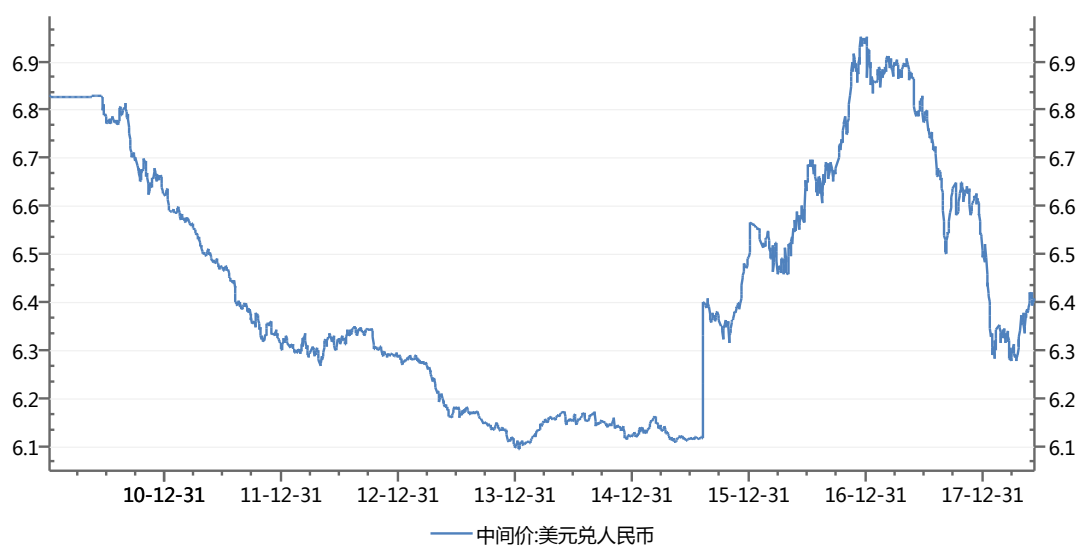
| 汇率波动率 | 估值结论 | 波动金额 | 价值波动率 |
|-------|--------|------|--------|
| -4% | 15,316 | -689 | -4.30% |
| -2% | 15,661 | -344 | -2.15% |
| -1% | 15,833 | -172 | -1.07% |
| 0% | 16,005 | - | 0.00% |
| 1% | 16,177 | 172 | 1.07% |

| | | | |
|----|--------|-----|-------|
| 2% | 16,350 | 345 | 2.16% |
| 4% | 16,694 | 689 | 4.30% |

②美元兑人民币的汇率波动对估值的影响

本次估值依据的基础系标的公司年度报告，其年度报告中数据均采用美元计量，本次估值测算过程以及报告结论均按照美元计量，购买主体天齐锂业智利的母公司天齐鑫隆注册地为中国，若支付对价采用人民币需折算为美元或标的公司分红折算为人民币等，则会因美元兑人民币波动导致估值结算折算为人民币的影响。

美元兑人民币中间汇率波动如下：



数据来源：Wind

本次选择 2010 年 1 月 1 日以来汇率波动作为敏感性波动率。经统计分析，2010 年 1 月 1 日——2018 年 6 月 11 日美元兑人民币中间价标准差为 0.25、均值为 6.4336、波动率为 3.90%，2017 年 1 月 1 日-2018 年 6 月 11 日美元兑人民币中间价标准差为 0.213、均值为 6.6330、波动率为 3.22%。预计该经营行为在基准日后 1.5 年内能够完成，故选择 2017 年 1 月 1 日-2018 年 6 月 11 日的汇率波动作为敏感性分析指标。

现对标的公司估值结论按照 1%、2%、3% 上下波动进行敏感性分析。

本次分析以美元兑人民币汇率波动计量，美元对人民币升值，即人民币贬值，单位美元兑人民币数量增加，天齐投资收益增加，两者成正相关性。

美元兑人民币汇率波动对估值结论折算敏感性分析

单位：百万美元

| 汇率波动率 | 估值结论 | 波动金额 | 价值波动率 |
|-------|--------|------|--------|
| 3% | 16,485 | 480 | 3.00% |
| 2% | 16,325 | 320 | 2.00% |
| 1% | 16,165 | 160 | 1.00% |
| 0% | 16,005 | - | 0.00% |
| -1% | 15,845 | -160 | -1.00% |
| -2% | 15,685 | -320 | -2.00% |
| -3% | 15,525 | -480 | -3.00% |

从上述敏感性分析可以看出，智利比索、美元外汇汇率对本次交易估值的影响较小。

（此页为《关于对天齐锂业股份有限公司的重组问询函相关问题的回复》签章页，无正文内容）

开元资产评估有限公司

年 月 日