

国都证券股份有限公司

关于对山西壶化集团股份有限公司的关注函 之保荐机构核查意见

深圳证券交易所上市公司管理二部：

国都证券股份有限公司（以下简称“国都证券”或“保荐机构”）作为山西壶化集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“壶化股份”）首次公开发行股票并上市的保荐机构，针对贵部下发的《关于对山西壶化集团股份有限公司的关注函》（公司部关注函〔2021〕第 389 号，以下简称“关注函”）涉及相关问题进行了核查，具体核查情况及核查意见如下：

关注函问题 1

根据公告，截至 2021 年 9 月 30 日，卫星公司所有者权益账面价值为 -1,145.13 万元，该公司 2020 年、2021 年 1-9 月净利润分别为 -296.77 万元、-1,453.66 万元，经收益法评估，其股东全部权益价值评估值为 26,494.60 万元。

（1）请结合行业发展状况、标的公司主要资产构成、近三年一期主要财务指标、评估参数选取、未来盈利预测、同行业上市公司估值水平等补充说明标的公司股权评估的测算过程，评估增值较高的原因及合理性。

（2）请结合标的公司历史业绩亏损、净资产为负的情况，详细说明标的目前所面临的困境及风险，你公司收购该标的后的发展规划、整合计划，提高标的及上市公司整体盈利能力的具体方案及其可行性，并充分揭示风险。结合上述情况说明本次收购的必要性，是否充分维护上市公司及中小股东利益。

关注函问题回复——

1.1 发行人说明

一、收购背景及行业政策

2021年3月工业和信息化部安全生产司《民用爆炸物品行业“十四五”发展规划（征求意见稿）》指出：“民爆行业产业产品结构持续优化。重组整合步伐加快，生产企业（集团）数量由145家大幅压减至76家，产业集中度稳步提升。工业数码电子雷管推进全面升级换代取得阶段性成果，产能严重过剩矛盾得到有效缓解。”文件提出要求：“优化企业结构，推进重组整合。按照政府引导、企业自愿、市场化运作原则，结合化解过剩产能和优化产业布局，持续推动企业重组整合，支持行业龙头骨干企业实施跨地区，跨所有制重组整合，支持民爆企业联优并强。对于龙头骨干企业及完成实质性重组整合、实施拆线撤点减证的企业给予差异化政策支持，促进市场要素向优势企业集中。”

根据工信部《关于推进民爆行业高质量发展的意见》（工信部安全〔2018〕237号）要求：推进起爆器材结构调整，化解工业雷管产能过剩。推进起爆器材向安全、可靠、高效及提高社会公共安全水平方向转型，加大对数码电子雷管的推广应用力度，同时鼓励雷管生产企业重组整合，实施撤点并线，化解普通雷管产能过剩。按照该要求，全国雷管产能将压减至10亿发左右，基本与市场需求规模相匹配，雷管产能过剩、区域竞争、价格战的局面会缓解。

根据国家政策规划，民爆行业目前逐步向集团化、规模化方向发展，政策鼓励企业实施跨地区，跨所有制重组整合，鼓励雷管生产企业重组整合，实施撤点并线，化解普通雷管过剩产能。基于此，公司将积极响应行业政策，进一步通过收购整合扩大民爆主业规模。

二、公司已终止收购卫星公司及履行的相关程序

2021年11月1日，河北省国有资产控股运营有限公司（以下简称“河北国控”）公开对外转让所持河北卫星化工股份有限公司（以下简称“卫星公司”、“标的公司”）70%股权，挂牌截止日期2021年11月26日。卫星公司位于河北石家庄，与公司地域相邻、业务相近、市场互补，如能合作，是公司主业扩张的一次重要机遇。为此，公司立即履行内部审议程序，积极参与摘牌交易事宜，于2021年11月9日召开第三届董事会第二十四次会议审议通过了《关于拟通过公开摘牌方式收购河北卫星化工股份有限公司70%股权的议案》，并确定2021年

11月25日召开2021年第四次临时股东大会。

公司通过河北产权市场披露的信息了解到标的公司的财务数据，其中截至2021年9月30日，所有者权益账面价值为-1,145.13万元，2020年、2021年1-9月净利润均为亏损，股东全部权益价值评估值为26,494.60万元，前述公示的财务数据系由河北国控聘请的相关中介机构出具的，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2019年04月修订）》法律法规的要求，公司需独立聘请具有从事证券、期货相关业务资格会计师事务所对交易标的最近一年又一期财务会计报告进行审计。

董事会召开后，公司与河北产权市场、河北国控积极沟通相关摘牌、尽调、审计和评估事宜，但受挂牌所设相关条件制约和疫情影响，公司无法在规定时间内完成对河北卫星化工股份有限公司的审计、评估、尽职调查等各项工作，为保证公司及股东利益，秉着对广大投资者负责的态度，公司董事会经慎重考量，于2021年11月22日召开了第三届董事会第二十五次会议，审议通过了《关于终止<拟通过公开摘牌方式收购河北卫星化工股份有限公司70%股权>的议案》、《关于取消召开2021年第四次临时股东大会的议案》，公司终止拟通过公开摘牌方式收购河北卫星化工股份有限公司70%股权的事项。

1.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司提供的董事会等会议资料，通过河北产权市场网站查阅了标的公司披露的公开信息，了解发行人所处民爆行业发展状况，对公司管理层进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：公司于2021年11月9日召开董事会审议通过了《关于拟通过公开摘牌方式收购河北卫星化工股份有限公司70%股权的议案》，并确定11月25日召开股东大会；公司在后续项目跟进过程中，发现无法在规定时间内完成对标的公司的审计、评估、尽职调查等各项工作，为保证公司及股东利益，秉着对广大投资者负责的态度，公司召开董事会终止了拟通过公开摘牌方式收购河北卫星化工股份有限公司70%股权的事项，并决议取消2021年第四次临时股东大会。公司上述收购、终止收购事项均履行了内部程序，符合相关法律法规的有关规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

关注函问题 2

你公司于 2020 年 9 月上市。今年以来你公司投资活动较为频繁，先后通过参与投资设立股权投资基金投资重庆新承航锐科技股份有限公司股权、购买成都飞亚航空设备应用研究所有限公司 11.20%股权，购买甘孜州弘合民爆商务有限责任公司 5%股权、山西全盛化工有限责任公司 51%股权以及江苏众芯邦软件科技有限公司 40%股权。同时，你公司终止“粉状乳化炸药生产线智能化、信息化扩能改造和 14,000 吨/年现场混装多孔粒状铵油炸药生产系统改造项目”及“工程技术研究中心建设项目”两个募投项目，你公司爆破工程一体化服务的募投项目延期。请列示上述购买标的主营业务经营情况、近三年一期主要财务指标以及所处行业、业务覆盖区域及竞争优势、劣势等，并结合你公司的发展规划、主营业务范围说明上述标的主业同你公司主业是否存在协同，上述投资活动发生的原因及必要性，并进一步结合你公司募投项目建设现状说明你公司相关投资决策是否审慎。

关注函问题回复——

2.1 发行人说明

一、公司发展战略和规划

根据公司 2020 年度报告披露，公司未来发展战略为：“十四五”时期，公司将围绕“民爆、出口、爆破、军工”四大版块，在国内行业形成差异化竞争力强盛、在国际有一定知名度的现代高新技术企业。公司战略清晰明确。今年以来公司投资活动较为频繁，通过参与投资湖州尚道华欣私募基金合伙企业（有限合伙）间接持有重庆新承航锐科技股份有限公司（以下简称“新承航锐”）1.35%股权、购买成都飞亚航空设备应用研究所有限公司（以下简称“成都飞亚”）11.20%股权，购买甘孜州弘合民爆商务有限责任公司（以下简称“弘合民爆”）5%股权、山西全盛化工有限责任公司（以下简称“全盛化工”）51%股权以及江苏众芯邦软件科技有限公司（以下简称“江苏众芯邦”）40%股权。但公司上述投资活动都紧紧围绕预定战略，同时也是为了积极应对民爆行业重组关键期，保持企业竞争力的应对之举。

公司“民爆、出口、爆破、军工”四大版块，其中出口受疫情影响、爆破受政策影响，公司审慎考虑今年以来公司主要精力切入民爆、军工领域，确保民爆主业优势，拓展军工新业务。具体情况如下：

一方面，公司坚持民爆强企、实业兴企不动摇，走好差异化竞争路线，瞄准世界先进尖端技术，继续保持壶化技术领先地位，重点做好数码电子雷管推广（动作：控股江苏众芯邦；参股弘合民爆）；炸药在充分消化现有产能基础上，寻找新的合作机会，扩产增效（动作：控股全盛化工；拟收购河北卫星，目前已终止）。

另一方面，公司加快了军工布局。积极参加军品采购招标，参与国防施工和军品配套，参股、控股、收购成长性好的科技型军工企业，力争军品收入在“十四五”期间占到集团总收入的 10%（动作：参股成都飞亚、新承航锐）。

二、上述标的企业基本情况

1、标的企业主营业务经营情况及所处行业、业务覆盖区域

公司今年以来公司主要精力切入民爆、军工领域，确保民爆主业优势，拓展军工新业务，今年以来购买标的主营业务等情况具体如下：

公司名称	主营业务	所处行业	业务区域或领域
弘合民爆	民爆经销	民爆	四川甘孜州及川藏铁路线
全盛化工	炸药生产	民爆	山西北部及内蒙古
成都飞亚	航空维修、航空设备	军工	航空维修、飞机改装、地面设备、机载产品等业务。
江苏众芯邦	芯片研发	民爆	已拥有成熟技术，但尚未投产
新承航锐	机加工（军民两用）	军工	广泛应用于航空航天、船舶兵器、军工电子、电力能源、核电冶金等领域。

2、标的企业近三年一期主要财务指标及竞争优势、劣势等

（1）弘合民爆

弘合民爆主要从事民爆经销业务，包括数码电子雷管的经销，其下辖 12 个县级弘合民爆分公司，另投资有弘合爆破、雅弘地面站、康通配送等 10 个分（子）公司。

弘合民爆有民爆专用运输车辆 45 台、标准的民爆物品专用仓库十二座，有完善的安全管理体系和各类应急救援预案，在甘孜州实现了民爆生产、销售、运

输和爆破服务一体化，极大的满足了客户的需求，以实力和能力服务民生、服务重点工程。

2018-2021 年 1-6 月弘合民爆相关财务指标如下：

单位：万元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.6.30
资产	12,221.10	11,855.98	11,902.70	12,699.24
负债	6,528.61	6,043.66	5,888.99	6,934.28
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业收入	6,740.18	5,240.23	6,722.17	3,679.54
净利润	237.11	134.98	270.81	-3.46
是否审计	是	是	是	否
审计事务所	四川华衡会计师事务所有限公司	四川华衡会计师事务所有限公司	四川华衡会计师事务所有限公司	-

(2) 全盛化工

全盛化工前身为右玉县矿药厂，始建于 1996 年 9 月，1999 年 8 月通过省国防科工办组织的生产线全面验收，成为国家民爆器材行业定点生产企业。2001 年 6 月改制为山西全盛化工有限责任公司，2003 年 2 月股权转让给大同市东昌实业有限公司。2021 年 3 月底与壶化股份完成重组整合。

全盛化工产品为粉状乳化炸药、多孔粒状铵油炸药，与壶化股份合并生产许可证后，核定生产能力为 22,100 吨/年，建立了辐射大同、朔州、忻州、吕梁、河北、内蒙等地销售网络。全盛化工历年来连续被评为“发展经济贡献突出企业”、“山西省优秀企业”及“红旗单位”荣誉称号。2018 年被授予“工人先锋号”的荣誉称号。2018-2021 年 1-6 月全盛化工相关财务指标如下：

单位：万元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.6.30
资产	17,471.79	18,636.65	6,400.66	7,143.09
负债	8,813.41	13,089.16	1,135.92	953.17
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业收入	8,428.98	10,749.50	12,969.71	5,494.45
净利润	1,011.73	976.93	2,388.41	921.75
是否审计	否	是	是	否
审计事务所	-	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	-

(3) 成都飞亚

成都飞亚成立于 1994 年，位于成都市温江区，主营航空维修、飞机改装、地面设备、机载产品等业务。成都飞亚深耕军机维修市场 20 余年，维修机型几乎涵盖国内所有批量装备的现役飞机，涉及 2000 余个维修项目，国内军机维修市场连续多年综合排名在民营企业中位居前 3 名。成都飞亚目前已具备 20 余个项目改装能力，改装机型均为现役主力机型；在检测设备及航空军械方面，具备 600 多项产品研制能力，其中近 50 项产品为客户单一采购来源。

2018-2021 年 1-6 月成都飞亚相关财务指标如下：

单位：万元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.6.30
资产	56,607.92	52,697.34	57,067.46	40,580.15
负债	32,916.62	29,628.41	30,290.55	11,755.77
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业收入	6,838.49	7,889.63	10,589.99	3,298.55
净利润	4.34	-622.38	3,707.99	1,623.56
是否审计	否	否	否	否

(4) 江苏众芯邦

江苏众芯邦是一家专业从事芯片设计与集成电路研发的技术领先型企业，主要从事数码电子雷管芯片设计和研发，目前已拥有完整的数码电子雷管系统技术，包括电子雷管芯片、起爆系统、应用技术，以及配套的软件平台技术。江苏众芯邦设计研发的电子雷管芯片通过了工信部科技成果鉴定，达到国内领先水平，成功入围公安部工业电子雷管芯片厂商名录，截至 2021 年 6 月尚未投入生产，尚未实现收入。随着数码电子雷管的推广，未来市场前景广阔。

2018-2021 年 1-6 月江苏众芯邦相关财务指标如下：

单位：万元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.6.30
资产	13.23	228.47	371.83	113.04
负债	28.28	59.97	40.39	72.35
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业收入	0.00	0.00	0.94	0.00
净利润	-15.06	-28.35	-47.06	-72.57
是否审计	否	否	是	是
审计事务所	-	-	信永中和会计师 事务所（特殊普通 合伙）	信永中和会计师 事务所（特殊普通 合伙）

(5) 新承航锐

新承航锐是一家专业从事高端金属锻造、铸造的军工企业，主营业务涵盖钛合金、铝合金、高温合金等高端金属的环锻、自由锻、模锻、压铸及精密铸造，产品广泛应用于航空航天、船舶兵器、军工电子、电力能源、核电冶金等领域。公司同时具备自由锻、模锻、环锻、压铸、精密铸造全种类锻铸造工艺，可加工高端金属材料超 300 种，是国内加工能力最全面的锻铸造企业之一。深厚的技术沉淀和卓越的管理体系造就了公司的竞争力，公司军工资质齐全，并具备行业稀缺的国内航空、航发、航天等主机厂和科研院所的供应商资质。

2021 年 10 月 20 日新承航锐获 1.5 亿元融资，由红马资本领投，红马资本管理的重庆智能化产业基金和湖南航空航天产业基金均参与此次投资，该轮联合投资方还包括云晖资本等单位。

2018-2021 年 1-6 月新承航锐相关财务指标如下：

单位：万元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.6.30
资产	9,468.18	9,747.46	11,518.07	13,581.19
负债	2,504.00	2,124.95	1,964.36	3,657.76
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业收入	8,499.48	10,447.78	12,998.03	8,157.16
净利润	442.37	667.74	1,949.91	792.41
是否审计	是	是	是	否
审计事务所	重庆凯弘会计师事务所有限公司	重庆凯弘会计师事务所有限公司	重庆凯弘会计师事务所有限公司	-

三、标的主业与公司主业的协同性及投资必要性

公司投资标的企业的投资思路、与公司主业的协同性及投资必要性具体如下：

公司名称	投资思路	协同性及投资必要
弘合民爆	通过参股民爆经销企业，打开市场及寻求合作	弘合民爆主要在甘孜州从事民用爆炸物品经销业务，属甘孜州国有参股企业，位于四川省西部，康藏高原东南。川藏铁路建设，给四川、西藏两地带来大量民爆物品和爆破服务需求，公司通过参股弘合民爆，整合双方优势，以助推民爆产品生产、销售、爆破一体化在西南市场的持续发展。公司 2021 年参股后，公司对其销售额大幅提升。

成都 飞亚	通过参股拓展军工业务和渠道，形成军工协同	本次投资是公司围绕“民爆、出口、爆破、军工”四大板块，实施四轮驱动战略，在军工领域的一次重要布局。实施本次投资，既是贯彻以民爆业务板块为基础、坚定向军工领域拓展的战略方向；又是在公司民爆板块稳定发展的同时，寻找新的业绩增长点。
全盛 化工	一方面增加公司产能，另一方面拓展山西省内市场、辐射内蒙等周边市场。	全盛化工位于晋西北朔州市右玉县，现有 2 万吨炸药产能，壶化股份地处晋东南，双方合作对于连接山西南北民爆市场，促进资源共享和稳定山西民爆市场起到积极的推动作用。山西北部城市朔州、忻州、大同以及临近省份内蒙古矿产资源丰富，民爆产品需求旺盛，本次合作将进一步增强公司在晋西北和临近省份的市场拓展能力，利于公司持续发展。
江苏 众芯 邦	作为数码电子雷管的核心元器件，实现技术闭环，同时在质量和成本上形成核心竞争力。	本次收购江苏众芯邦，是公司聚焦民爆主业，实现核心技术闭环，在产业链上游的一次重要布局，有利于公司发挥民爆产业上下游协同优势，有效控制生产成本，提升产品质量，使公司在数码电子雷管市场竞争中占据优势；同时也将增加公司业务版块，提升整体规模、盈利能力及市场竞争力，符合公司长远发展规划。
新承 航锐	通过参股拓展军工业务和渠道，形成军工协同	本次参与股权投资基金，有助于公司借鉴合作方的专业投资经验，通过专业化投资管理团队拓展投资渠道。同时，也是公司围绕“民爆、出口、爆破、军工”四大板块，推动四轮驱动战略，在军工领域的又一重要布局，有利于公司实现资源共享、优势互补，加快公司“军工”板块的发展步伐。

四、投资决策审慎性

1、弘合民爆

甘孜州位于川藏铁路雅林段，处于民爆物品和爆破服务需求的快速增长期，弘合民爆主要从事民爆物品经销业务，公司购买其 5% 股权，利于扩展销售渠道，助推爆破服务在西南市场的开展。公司总经理办公会议审议通过本次收购。

2、全盛化工

全盛化工位于朔州市右玉县，具有 20,000 吨炸药产能，公司购买其 51% 股权，对于连接山西南北民爆市场，促进资源共享和稳定山西民爆市场起到积极的推动作用。进一步增强公司在晋西北、内蒙古等市场拓展能力，利于公司持续发展。

本次收购经 2021 年 2 月 1 日召开第三届董事会第十五次会议、第三届监事会第八次会议审议通过，独立董事发表了同意的独立意见。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具 XYZH/2021TYAA10002 号审计报告，北京国融兴华资产评估有限责任公司出具了国融兴华评报字[2021]第 010025 号山西壶化集团股份有限公司拟收购全盛化工 51% 股权所涉及的全盛化工股东全部权益价值项目

资产评估报告。

3、成都飞亚

购买成都飞亚 11.20%股权经公司第三届董事会第十四次会议、第三届监事会第七次会议审议通过，独立董事发表了同意的独立意见。公正天业会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，出具了苏公 G[2021]A008 号审计报告，中威正信（北京）资产评估有限公司出具了中威正信评报字（2021）第 6005 号山西壶化集团股份有限公司拟增资涉及的成都飞亚股东全部权益价值资产评估报告。

4、江苏众芯邦

公司收购江苏众芯邦 40%股权，是公司聚焦民爆主业，实现核心技术闭环，在产业链上游的一次重要布局，有利于公司发挥民爆产业上下游协同优势，有效控制生产成本，提升产品质量，使公司在数码电子雷管市场竞争中占据优势；同时也将增加公司业务版块，提升整体规模、盈利能力及市场竞争力，符合公司长远发展规划。

本次收购经 2021 年 10 月 26 日召开第三届董事会第二十三次会议、第三届监事会第十六次会议审议通过，独立董事发表了同意的独立意见。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具 XYZH/2021CDAA50336 号审计报告，北京国融兴华资产评估有限责任公司出具了国融兴华评报字[2021]第 010470 号山西壶化集团股份有限公司拟股权收购所涉及的江苏众芯邦股东全部权益价值项目资产评估报告。

5、新承航锐

参与投资设立股权投资基金投资新承航锐股权已经总经理办公会讨论通过。公司参与股权投资基金，有助于公司借鉴合作方的专业投资经验，通过专业化投资管理团队拓展投资渠道。同时，也是公司围绕“民爆、出口、爆破、军工”四大板块，推动四轮驱动战略，在军工领域的又一重要布局，有利于公司实现资源共享、优势互补，加快公司“军工”板块的发展步伐。

公司已根据信息披露规定，完成上述对外投资的公告，公告名称及编号具体

如下：

时间	名称	公告编号
2021.1.5	关于全资子公司收购甘孜州弘合民爆商务有限责任公司部分股权的公告	2021-001
2021.2.1	关于公司及控股子公司共同收购山西全盛化工有限责任公司 51%股权的公告	2021-012
2021.3.16	关于参股成都飞亚航空设备应用研究所有限公司的进展公告	2021-017
2021.10.28	关于以股权转让及增资方式收购江苏众芯邦 40%股权的公告	2021-070
2021.11.2	关于参与投资股权基金的公告	2021-071

6、公司募投项目情况

(1) 公司募投项目现状

募投项目名称	进展及现状
1.爆破工程一体化服务项目	已延期。目前尚未投入建设，该项目延期至 2023 年 12 月
2.工程技术研究中心建设项目	尚未投入建设，已终止
3.膨化硝铵炸药生产线扩能技改项目	已结项，完成建设并投入使用
4.胶状乳化炸药生产线技术改造项目	已结项，完成建设并投入使用
5.1.粉状乳化炸药生产线智能化、信息化扩能改造项目	子项目，已结项
5.2.14000 吨/年现场混装多孔粒状铵油炸药生产系统改造项目	子项目，尚未投入建设，已终止
6.补充营运资金项目	截止 2021 年 6 月 30 日，已累计使用 7,137.56 万元，投资进度 89.22%

(2) 公司部分募投项目终止、延期的决策程序及信息披露情况

2021 年 9 月 22 日，公司召开第三届董事会第二十二次会议和第三届监事会第十五次会议，审议通过《关于终止部分募投项目的议案》，同意“粉状乳化炸药生产线智能化、信息化扩能改造项目”结项，“14000 吨/年现场混装多孔粒状铵油炸药生产系统改造项目”、“工程技术研究中心建设项目”终止；审议通过了《关于爆破工程一体化服务项目延期的议案》。独立董事对募投项目终止、延期事项发表了明确同意意见；保荐机构国都证券出具了《关于山西壶化集团股份有限公司终止部分募投项目的核查意见》、《关于山西壶化集团股份有限公司首次公开发行股票部分募投项目延期的核查意见》。

2021 年 10 月 13 日，公司召开 2021 年第三次临时股东大会，审议通过《关

于终止部分募投项目的议案》。

公司已根据相关法律法规的规定及时披露募投项目终止、延期情况，具体内容详见公司披露的相关公告，公告名称及编号如下：

公告名称	公告编号
第三届董事会第二十二次会议决议的公告	2021-056
第三届监事会第十五次会议决议的公告	2021-057
关于终止部分募投项目的公告	2021-061
关于爆破工程一体化服务项目延期的公告	2021-062
2021年第三次临时股东大会决议公告	2021-064

综上，公司上述对外投资是围绕“民爆、出口、爆破、军工”四大版块，有利于公司在国内行业形成差异化竞争力，有利于提高公司盈利能力，符合公司战略发展方向和长远发展需要，不存在损害股东利益的情形，符合公司和全体股东的利益，决策审慎。

募投项目延期及终止事项，是公司根据项目实际情况而做出的审慎决定，符合公司和全体股东利益，不存在损害公司和股东尤其是中小股东合法利益的情况。公司履行了必要的审批程序，符合中国证监会、深圳证券交易所关于上市公司募集资金使用的相关规定，决策审慎。

2.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司 2020 年年度报告、标的企业的财务报告，了解了公司所处民爆行业发展情况、标的公司主营业务情况，查阅了公司对外投资、募投项目相关的公告文件，对公司管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：公司上述对外投资活动符合公司确认的发展战略，具备一定的合理性和必要性，公司相关投资决策履行了必要的内部程序，未发现损害股东利益的情形。

（以下无正文，为《国都证券股份有限公司关于对山西壶化集团股份有限公司的关注函之保荐机构核查意见》之盖章页）

国都证券股份有限公司

2021年12月1日