证券代码：600929　证券简称：雪天盐业　公告编号：2021-036
债券代码：110071　债券简称：湖盐转债
转股代码：190071　转股简称：湖盐转股

雪天盐业集团股份有限公司关于上海证券交易所《关于对雪天盐业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事、相关股东保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

雪天盐业集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”）于 2021 年 3 月 17 日收到上海证券交易所下发的《关于对雪天盐业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2021】0246 号，以下简称“《问询函》”）。公司对有关问题进行了认真分析与核查，并逐项予以落实和回复，现就《问询函》相关事项回复如下。

如无特别说明，本回复中的简称均与《雪天盐业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“《预案（修订稿）》”）中的简称含义相同。

问题一、2018 年 12 月 24 日，公司控股股东轻盐集团及其旗下轻盐晟富基金以 2.63 亿元取得重庆湘渝盐化股份有限公司（以下简称标的资产）100%股权时承诺，在标的资产运营状况显著改善、符合其他注入上市公司的法定条件后将注入上市公司。预案披露，标的资产经济效益良好，已经具备注入上市公司的相关条件。公司主要产品为食盐、工业盐、烧碱、畜牧盐、芒硝，标的资产主要产品为盐、纯碱、氯化铵等。2019 年、2020 年，标的资产分别实现扣非后净利润 7933 万元、1108 万元。请公司补充披露：（1）上述“已经具备注入上市公司相关条件”的具体含义，并结合公司近几年业务开展及业绩情况说明标的资产现行状况是否满足“相关条件”要求；（2）结合行业政策变化、竞争环境等因素，说明标的资产注入后对公司业务的具体影响；（3）结合公司与标的资产业务异同、产品价格变化趋势和市场情况，分析标的资产与公司在业务、人员管理等方面的协同性，并说明后续具体整合措施。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）上述“已经具备注入上市公司相关条件”的具体含义，并结合公司近几年业务开展及业绩情况说明标的资产现行状况是否满足“相关条件”要求；

预案所述“注入上市公司相关条件”系根据《重组办法》第十一条、第四十三条相关规定确定，包括标的公司业绩情况、资产权属是否清晰、报告期内生产经营活动的合规性，具体如下：

一、业绩情况

《重组办法》第十一条（五）规定，上市公司实施重大资产重组，应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重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；第四十三条（一）规定，上市公司发行股份购买资产，应有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

公司的主营业务为盐及盐化工产品的生产、销售，主要产品为食盐、工业盐、烧碱、畜牧盐、芒硝。

湘渝盐化主营业务为盐及盐化工产品的生产和销售，主要产品为盐、纯碱、氯化铵等，拥有纯碱产能 70 万吨/年、氯化铵产能 70 万吨/年、井矿盐产能 100 万吨/年。

2017 年至 2020 年，上市公司经审计主要财务数据及湘渝盐化未经审计主要财务数据如下：

项目	上市公司			
	2020 年 12 月 31 日 / 2020 年度	2019 年 12 月 31 日 / 2019 年度	2018 年 12 月 31 日 / 2018 年度	2017 年 12 月 31 日 / 2017 年度
总资产	--	359,559.77	357,379.38	313,725.13
净资产	--	261,158.32	256,333.52	197,943.44
归属于母公司股东的净资产	--	247,697.42	238,836.11	183,511.37
营业收入	--	227,201.26	230,281.85	220,393.29
利润总额	--	19,224.79	21,761.47	20,097.87
净利润	--	16,329.48	17,307.65	17,238.49
归属于母公司股东的净利润	--	14,700.18	14,237.63	15,192.28
扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润	--	12,250.24	14,579.65	13,997.84

注：上市公司 2020 年经审计财务数据暂未披露。

单位：万元

项目	湘渝盐化			
	2020 年 12 月 31 日 / 2020 年度	2019 年 12 月 31 日 / 2019 年度	2018 年 12 月 31 日 / 2018 年度	2017 年 12 月 31 日 / 2017 年度
总资产	254,039.53	271,986.24	263,796.60	315,062.45
净资产	149,717.46	124,394.16	-29,403.69	-7,041.49
归属于母公司股东的净资产	149,511.02	124,190.81	-29,606.61	-7,256.08
营业收入	199,199.42	183,033.74	168,437.67	142,947.60
利润总额	21,661.11	8,701.70	-20,103.24	-35,023.12
净利润	20,423.30	8,735.79	-20,462.42	-35,018.09
归属于母公司股东的净利润	20,420.21	8,734.98	-20,450.75	-35,017.36
扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润	1,108.13	7,933.99	-22,919.96	-35,859.38

注：标的公司上述 2020 年度未经审计营业收入为 199,199.42 万元，与预案中披露的标的公司 2020 年度未经审计营业收入存在 28,264.44 万元差异，系由于标的公司对 2020 年度 28,264.44 万元之贸易收入自总额法改按净额法确认导致。

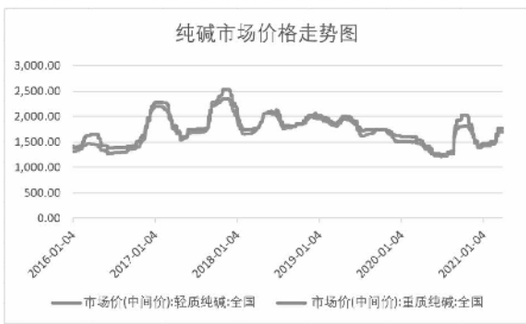
2017 年至 2018 年间，由于债务负担较重、管理不善等原因，湘渝盐化连续亏损。截至 2018 年 12 月 31 日，湘渝盐化已资不抵债，账面合并净资产仅为-29,403.69 万元，持续盈利能力存在较大的不确定性。

轻盐集团在完成对湘渝盐化的收购后，为解决湘渝盐化债务负担较重的问题，通过多种方式充实湘渝盐化的资本实力。其中，轻盐集团及轻盐晟富基金向湘渝盐化增资 5.3 亿元，引入工银投资、华菱津杉等投资者向湘渝盐化增资共计 9.99 亿元，上述资金全部用于偿还湘渝盐化的银行负债，使得湘渝盐化的有息负债在 2019 年间大幅下降，有效减轻了湘渝盐化的债务负担。

另一方面，在轻盐集团将湘渝盐化托管给上市公司经营后，上市公司利用其在盐及盐化工行业多年的管理经验，通过加强原材料和燃料采购招标、设备管控、能耗管理等手段对湘渝盐化采购、生产等环节进行了全面精细化管理，使得湘渝盐化 2019 年主要产品的单位成本均有所下降。此外，2019 年主要原材料煤炭的价格整体下行对营业成本下降也有一定程度的影响。

基于上述原因，湘渝盐化 2019 年扭亏为盈，生产经营活动步入正轨，并实现扣非归母净利润 7,933.99 万元。

在湘渝盐化主营业务收入中，纯碱销售收入占比较高。2020 年以来，受市场周期和新冠疫情的双重影响，纯碱市场价格波动幅度较大，一度回到了五年中的低谷区，具体情况如下图：



注：上述数据来源于 Wind。

由于 2020 年纯碱市场价格大幅下跌，湘渝盐化 2020 年度未经审计毛利亦较 2019 年度大幅下滑，导致当期未经审计扣非归母净利润降至 1,108.13 万元。随着疫情的缓解，经济活动的复苏，2021 年以来纯碱价格已呈现明显回升的态势，预计将带动湘渝盐化业绩状况明显好转。由于标的资产相关评估工作截至本回复出具日尚未完成，本次交易对方轻盐集团、轻盐晟富基金将在重组报告书披露时，结合评估结果及湘渝盐化业绩情况，对湘渝盐化未来一定期限内业绩情况做出合理的预测及承诺。

鉴于纯碱市场价格最近五年波动幅度较大，若未来纯碱市场价格因下游行业需求变动、宏观经济环境变化等因素下跌，将导致标的公司盈利水平出现下滑，进而影响收购后公司整体盈利水平的稳定性，提醒广大投资者注意投资风险。

本次交易后，上市公司的总资产、净资产、营业收入规模将得到提高，整体竞争力和风险抵御能力将得到提升，有利于增强上市公司的持续经营能力。此外，由于标的资产相关审计、评估工作截至本回复出具日尚未完成，有关本次重组对每股收益法的影响将在重组报告书中进行分析并予以披露。

因此，本次将湘渝盐化注入上市公司事宜有助于增强上市公司持续经营能力，有助于提升上市公司资产规模、营收规模、利润规模，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形，满足相关法律法规的要求。

二、标的资产权属清晰

本次交易标的资产为湘渝盐化 100%股权。根据本次交易对方出具的相关承诺，该等股权不存在权属纠纷或潜在纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、财产保全或其他权利限制的情形。

本次拟购买资产为股权资产，不涉及债权债务处理，资产权属清晰。本次交易完成后，拟购买资产债权债务关系不发生变化。

因此，本次交易资产权属清晰，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。

三、标的公司合规性分析

（一）标的公司报告期内符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

标的公司在生产经营过程中不存在违反国家及地方有关环境保护法律法规的要求，报告期内不存在因违反国家及地方有关环境保护法律法规而受到有关主管部门重大行政处罚的情形。本次交易符合有关环境保护法律和行政法规规定。

（二）标的公司报告期内符合有关土地管理方面的法律和行政法规的规定

报告期内，标的资产在经营过程中不存在因违反国家土地管理相关法律法规而受到重大行政处罚且情节严重的情形。此外，本次交易拟购买标的为湘渝盐化 100%股权，不直接涉及土地使用权交易。因此，本次交易符合有关土地管理方面的法律和行政法规的规定。

（三）本次交易有利于上市公司避免同业竞争和规范、减少关联交易，增强独立性

1、对上市公司关联交易的影响

本次交易完成前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会和上交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度。为了减少和规范与上市公司之间的关联交易，交易对方兼公司控股股东轻盐集团出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》：

“本次交易完成后，在作为雪天盐业控股股东期间，本公司及本公司控制的其他企业或经济组织将尽量避免、减少并规范与雪天盐业及其控制的企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业或经济组织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，办理有关报批手续及依法履行信息披露义务，不损害雪天盐业及其他股东的合法权益。

本公司若违反上述承诺，将承担因此给雪天盐业、湘渝盐化及其他股东造成的一切损失。”

2、对上市公司同业竞争的影响

本次交易前，上市公司主营盐及盐化工产品的生产、销售。上市公司控股股东轻盐集团所控制的本次交易标的湘渝盐化主要从事盐、纯碱、氯化铵等盐及盐化工产品的生产与销售，与上市公司存在直接或潜在同业竞争。

本次交易完成后，上述同业竞争将得以消除。为避免同业竞争，轻盐集团、轻盐晟富基金作出如下承诺：

“1.本公司控股的雪天盐业集团股份有限公司首次公开发行及上市前，轻盐集团及所投资的除雪天盐业以外的其它企业均未投资于任何与雪天盐业存在有相同或类似业务的公司、企业或其他经营实体，未经营且没有为他人经营与雪天盐业相同或类似的业务；轻盐集团及所投资的其他企业与雪天盐业不存在同业竞争。

2.除非出现本承诺 3.2 条所列情形，轻盐集团自身不会并保证将促使其所投资的其他企业不得以控制或共同控制有关企业的方式开展以下活动：

（1）不得以控制或共同控制有关企业的方式，开展对与雪天盐业经营有相同或类似业务的投入；

（2）今后不得以控制或共同控制有关企业的方式，新设或收购从事与雪天盐业有相同或类似业务的子公司、分公司等经营性机构；

（3）不得以控制或共同控制有关企业的方式，在中国境内或境外成立、经营、发展或协助成立、经营、发展任何与雪天盐业业务直接竞争或可能竞争的业务、企业、项目或其他任何活动，以避免对雪天盐业的经营构成新的、可能的直接或间接的业务竞争。

3.1 本公司持有上市公司股权期间，本公司不会利用自身的控制地位限制上市公司正常的商业机会，不进行损害上市公司及其他股东利益的经营活动；

3.2 本公司持有上市公司股权期间，若本公司及控制的其他企业获得有关与上市公司存在直接竞争关系的投资、开发及经营机会，本公司承诺上市公司优先享有上述投资、开发及经营机会。若上市公司暂时放弃上述投资、开发及经营机会，则本公司及控制的其他企业可以先行进行投资、开发及经营，或与上市公司共同进行投资、开发及经营，并承诺在前述先行投资、开发及经营的业务和资产规范运作、符合资产注入上市公司条件的前提下，将该等业务和资产按法定程序以市场公允价格注入上市公司；

3.3 如本公司及控制的其他企业先行进行投资、开发及经营，或与上市公司共同进行投资、开发及经营，本公司承诺有偿委托上市公司全面托管其生产经营，自托管之日起至前述投资、开发及经营实体或资产注入上市公司前，轻盐集团严格遵守并将促成其直接控制或间接控制的其他企业严格遵守托管协议，尊重上市公司的各项托管权利，且不会利用控股股东地位达成不利于上市公司利益或其他非关联股东利益的交易和安排；

3.4 若上市公司明确放弃上述收购权利，或收购的资产 36 个月内仍不满足注入上市公司的条件，则本公司及控制的其他企业将通过出售资产、转让股权、协议经营、资产租赁及其他切实可行的方案妥善解决同业竞争问题。

4、本公司在避免和解决潜在同业竞争方面所做的各项承诺，同样适用于本公司直接或间接控制的其他企业。本公司有义务督促并确保上述其他企业执行本文件所述各事项安排并严格遵守全部承诺。

5、雪天盐业集团股份有限公司首次公开发行时，本公司向其出具的原《关于避免同业竞争承诺函》与本承诺不一致的，以本承诺函为准。”

3、关于增强独立性

本次交易前，上市公司已按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。

本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响，上市公司资产规模和经营规模将得到提高，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方保持独立。上市公司将继续严格按照相关法律法规的要求，继续完善相关内部决策和管理制度，建立健全有效的法人治理结构，保证上市公司在业务、资产、财务、机构、人员等方面的独立性，规范上市公司运作，符合上交所、中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。本次交易对方轻盐集团及轻盐晟富基金已就保持上市公司独立性分别出具承诺函。

综上，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条、第四十三条对于标的公司业绩情况、资产权属是否清晰、报告期内生产经营活动的合规性的要求。

（2）结合行业政策变化、竞争环境等因素，说明标的资产注入后对公司业务的具体影响；

根据国务院 2016 年 4 月 22 日发布的《国务院关于印发盐业体制改革方案的通知》（国发[2016]25 号），在坚持食盐专营体制基础上从 2017 年开始推进供给侧结构性改革。

本次盐改使得食盐销售定价更趋市场化，定点生产企业可直接进入流通环节，批发型企业面对更为激烈的市场竞争和挑战，利润空间被进一步压缩。

但同时改革方案也要求各级盐业主管机构要依照有关法律法规，综合考虑产销规模、技术水平、储备经营能力、卫生质量保障条件等因素，加快制定食盐定点生产企业和批发企业的准入条件，通过提高准入标准，把落后产能和达不到要求的企业逐步淘汰出局等。鼓励食盐生产、批发企业兼并重组，允许各类财务投资主体以多种形式参与，向优势企业增加资本投入，支持企业通过资本市场或公开上市等方式融资，形成一批具有核心竞争力的企业集团，引领行业发展。因此，食盐行业兼并整合加速，产业集中度逐步提高。

在此背景下，本次标的资产注入对公司产生的影响包括：

1、在资源方面，湘渝盐化控股子公司索特盐化拥有年产 100 万吨的井矿盐产能，是我国主要的井矿盐生产基地之一，具备食盐定点生产资质和批发资质。如能将湘渝盐化有效整合至上市公司，上市公司的盐产品生产能力将得到提升，制盐的规模效应将得到放大；上市公司的盐化工产业链也得以进一步拓展。

2、在销售方面，在盐改后食盐产品销售的区域限制放开，公司在全国已建立 20 余家省外分公司，省外销量已超过省内销量，基本完成对全国市场的布局。但受运输成本等因素考量，公司的产品销售范围难以覆盖整个西南地区。而湘渝盐化区位优势明显，毗邻长江，陆路及水运交通极其便利，若能将湘渝盐化整合入上市公司，公司能以此为据点充分参与大西南区域及长江流域广大市场的食盐竞争，对布局全国性食盐销售业务具有重要的意义，推动公司加快从区域性公司向全国性公司的转变。

（3）结合公司与标的资产业务异同、产品价格变化趋势和市场情况，分析标的资产与公司在业务、人员管理等方面的协同性，并说明后续具体整合措施。

上市公司的主要产品为食盐、工业盐、烧碱、畜牧盐、芒硝。湘渝盐化主要产品为盐、纯碱、氯化铵等。

在盐产业资源质量方面，公司下属湘衡盐化、湘澧盐化、九二盐业、永大食盐等合计拥有年产逾 400 万吨盐产能；湘渝盐化控股子公司索特盐化拥有年产 100 万吨的井矿盐产能，系国内为数不多的饮用水采盐企业之一，产品具有主含量高（NaCl 含量≥99.6%，大于国标优级品标准之 99.1%），粒度大而均匀（0.15mm 以上达 99%），色泽洁白（白度≥85%，大于国标优级品标准之 80%）等特点，在全国井矿盐中品质处于领先水平。本次交易后，上市公司将得以从产品源头层面抢占国内高品质井矿盐的“制高点”，进一步扩大产品质量优势。

在产品价格方面，近年来，工业盐产品价格自 2016 年起持续攀升，于 2018 年达到顶峰并逐步回落；食盐产品零售价格自 2016 年起持续上涨；纯碱产品于 2017-2018 年间处于高位，2019 年开始下行，2020 年受市场周期和新冠疫情双重影响下，市场价格大幅下调，回到了五年中的低谷区，具体变动情况如下：

单位：元/吨

产品 / 年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
轻质纯碱	1,441.37	1,954.03	1,865.85	1,765.94	1,460.43
重质纯碱	1,544.89	2,044.63	1,917.55	1,826.72	1,547.77
工业盐	188.93	278.77	294.44	263.54	228.17
食盐	4,244.91	4,641.73	4,890.38	5,028.63	5,092.35

注：上述数据来源于 Wind。

本次交易后，上市公司将在一定程度上提升对原材料资源的把控力，降低由于原材料成本波动引发的经营风险。

在盐化工产业链方面，湘渝盐化具备纯碱 70 万吨/年、氯化铵 70 万吨/年的生产能力，而工业盐为其生产所需主要原材料之一，双方在产业链中关系如下图所示：

国内排名靠前的制盐企业大多有纯碱产业，例如中盐集团下属中盐红四方、中盐昆山、中盐青海昆仑碱业等企业纯碱产能约 265 万吨/年，江苏井神的纯碱产能约 60 万吨/年，江西晶昊的纯碱产能约 50 万吨/年。随着供给侧结构性改革和环保政策紧缩以及碳中和目标带动的对光伏玻璃的增量需求，纯碱行业将进入新的上升周期，并随着准入门槛提高，具备资金和上下游紧密联系的化工集团将强者越强。上市公司发展纯碱行业，延伸产业链后，抗风险能力将进一步得到提升。

综上，通过本次交易，公司将得以进一步提升盐产品生产能力，扩大产品销售范围，在盐化工产业链上得到进一步延伸，提升产销一体化水平及产品技术研发环节的适用性，在优化人员配比、灵活管控的同时，有望实现销售环节的渠道共享，并在生产、销售等日常经营活动中对技术、生产、销售、财务等相关人员进行系统化的、统一的培训、考核及管理，以达到降低成本、提高效率的目标。因此，双方在业务、人员管理方面具有协同性。

为降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应，上市公司将采取以下整合措施：

一、进一步健全完善有效的风险控制机制及监督机制。强化上市公司内控方面对标的资产的管理与控制，提高上市公司整体决策水平和抗风险能力。同时，上市公司将加强对标的资产的审计监督、业务监督和管理监督，提高经营管理水平和防范财务风险。

二、加强上市公司的统一管理，完善内部管理制度的建设。上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，加强对标的公司的战略管理、财务管理和风险管理，使上市公司与标的公司在抗风险方面形成有机整体，提升双方在生产、销售、人员等方面的协同性。

三、采取各种措施进行企业文化融合和核心价值观的渗透，提升整合后团队的凝聚力和执行力。

（4）独立财务顾问意见

经核查：

独立财务顾问认为，预案所述“注入上市公司相关条件”系根据《重组办法》第十一条、第四十三条相关规定确定，包括标的公司业绩情况、资产权属是否清晰、报告期内生产经营活动的合规性等，公司已经逐项阐述。由于标的资产相关审计工作截至目前尚未完成，独立财务顾问将在会计师执行审计工作的同时，对标的公司业绩情况、资产权属是否清晰、报告期内生产经营活动的合规性等进行充分核查，并在本次重组草案中发表明确核查意见。

公司已补充披露 2017 年至 2019 年公司经审计主要财务数据及 2017 年至 2020 年标的资产未经审计主要财务数据，并已补充说明标的资产 2017 年至 2020 年业绩变动情况及原因。独立财务顾问认为，2017 年至 2018 年间，由于债务负担较重等原因，湘渝盐化连续亏损；2019 年的业绩改善主要系由于轻盐集团在完成对湘渝盐化的收购后通过多种方式充实湘渝盐化的资本实力从而减轻了湘渝盐化的债务负担以及通过全面精细化管理使得湘渝盐化 2019 年主要产品的单位成本均有所下降所致；2020 年的业绩大幅下滑主要系受到市场周期和新冠疫情的双重影响，湘渝盐化主要产品纯碱的价格产生大幅波动所致。此外，由于标的资产相关审计、评估工作截至目前尚未完成，有关本次重组对每股收益影响的核查意见详情将在本次重组草案中进行披露。

公司已补充说明标的公司报告期内经营合规性情况。独立财务顾问认为，本次交易符合有关环境保护法律和行政法规规定，符合有关土地管理方面的法律和行政法规的规定。

独立财务顾问认为，本次交易有利于减少和规范交易对方兼公司控股股东轻盐集团与上市公司之间的关联交易，且轻盐集团已出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

独立财务顾问认为，本次交易前，上市公司主营盐及盐化工产品的生产、销售。上市公司控股股东轻盐集团所控制的本次交易标的湘渝盐化主要从事盐、纯碱、氯化铵等盐及盐化工产品的生产与销售，与上市公司存在直接或潜在同业竞争。本次交易完成后，上述同业竞争将得以消除，且轻盐集团及轻盐晟富基金已出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

独立财务顾问认为，本次交易对方已出具承诺函，承诺其持有的湘渝盐化股权不存在权属纠纷或潜在纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、财产保全或其他权利限制的情形。

公司已经补充说明标的资产注入后对公司业务的具体影响、标的资产与公司在业务、人员管理等方面的协同性以及后续具体整合措施。独立财务顾问认为，上市公司与标的公司部分业务之间存在上下游关系。因此在业务协同性方面，如能将湘渝盐化有效整合至上市公司，上市公司的盐产品生产能力将得到提升，制盐的规模效应将得到放大；上市公司的盐化工产业链也得以进一步拓展。

独立财务顾问认为，本次交易后，上市公司的总资产、净资产、营业收入规模将得到提高，整体竞争力和风险抵御能力将得到提升，有利于增强上市公司的持续经营能力。

问题二、预案披露，轻盐集团 2018 年收购标的资产时评估值为 2.62 亿元。2019 年 10 月 30 日，国海证券以现金 3 亿元增资标的资产后取得 26.24%股份，2019 年 12 月 2 日，工银投资以 6 亿元、华菱津杉以 9900 万元增资标的资产，增资后轻盐集团、轻盐晟富基金、国海证券、工银投资、华菱津杉分别持股 23.89%、22.95%、16.67%、31.32%、5.17%。截至 2019 年 12 月 31 日，标的资产评估值为 19 亿元，较 2018 年轻盐集团收购时估值大幅增长。2020 年 12 月 28 日，国海证券所持标的资产 16.67%股权估值为 3.17 亿元，国海证券将其作价 3 亿元转让给轻盐集团。2021 年 2 月 22 日，工银投资与轻盐集团签署股份转让协议，拟将所持标的资产 31.32%股权按“本金+未实现收益”的价格转让给轻盐集团，轻盐集团尚需支付全部股权转让款才能办理股权变更手续。请公司补充披露：（1）结合国海证券、工银投资、华菱津杉增资协议的主要内容、增资的具体用途，说明国海证券和工银投资短期内增资又退出的原因及合理性，是否存在约定购回等相关协议或安排；（2）标的资产从 2018 年 8 月至 2019 年底，估值大幅增长原因及合理性，本次交易作价是否参考前期估值变动情况；（3）结合轻盐集团的资金状况和收购资金来源，说明收购工银投资所持标的资产 31.32%股权是否具备支付能力，后续是否存在债务偿付风险。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）结合国海证券、工银投资、华菱津杉增资协议的主要内容、增资的具体用途，说明国海证券和工银投资短期内增资又退出的原因及合理性，是否存在约定购回等相关协议或安排；

一、国海证券的增资及退出情况

（一）增资协议的主要内容

2019 年 9 月，标的公司湘渝盐化的股东轻盐集团、轻盐晟富基金与国海证券（代表“资管计划”）签订编号为“ZY6005-2019-1”的《关于重庆湘渝盐化股份有限公司之股权投资协议》（以下简称“《国海证券投资协议》”），约定以资管计划项下委托资金对湘渝盐化进行投资，取得湘渝盐化 17,823.2721 万股，投资额为人民币现金 3 亿元，其中 17,823.2721 万元计入注册资本，12,176.7279 万元计入资本公积。

同时，轻盐集团与国海证券（代表资管计划）签订编号为“ZY6005-2019-2”的《远期股权回购协议》，根据《远期股权回购协议》第 4.1 条“股权回购价款及其支付”的约定，轻盐集团按国海证券（代表资管计划）原始出资额回购标的股权权益并以该固定价格锁定受让标的股权的回购溢价作为股权回购价款，同时资管计划将股东大会表决权委托给轻盐集团行使，资管计划亲自行使表决权时除外；协议约定轻盐集团应于 2022 年 10 月 10 日前回购资管计划对湘渝盐化的全部股东权益，并于期间每半年度向资管计划支付回购溢价，具体支付日为每年度 6 月 21 日及 12 月 21 日（遇法定节假日顺延）。回购溢价的金额计算方式为：

每期应付回购溢价金额=当期支付日未回购标的股权对应的原始出资额 *5.3%* 当期标的股权实际存续天数/360-当期获得目标公司分红款金额；

如果当期发生了标的股权回购，则当期应付回购溢价金额=当期支付日未回购标的股权对应的原始出资额 *5.3%* 当期未回购股权实际存续天数/360+当期发生的标的股权回购金额 *5.3%* 当期发生的回购股权实际存续天数/360-当期获得目标公司分红款金额。

2019 年 10 月 30 日，经湘渝盐化全体股东一致同意本次增资，湘渝盐化注册资本由 50,100.00 万元增加至 67,923.2721 万元。

轻盐集团按照约定分别于 2019 年 12 月、2020 年 6 月、2020 年 12 月向国海证券（代表资管计划）浦发托管专户支付 275.67 万元、808.25 万元、808.25 万元回购溢价。

（二）增资的具体用途

增资款主要用于偿还湘渝盐化及索特盐化向银行贷款形成的负债，具体如下：

日期	摘要	支付金额（元）
2019-11-18	归还农行重庆万州支行短期借款	15,000,000.00
2019-11-14	还建行重庆万州支行短期借款	53,900,000.00
2019-11-20	归还华夏银行万州支行信用证 5000 万到期	50,000,000.00
合计		118,900,000.00

注：上述数据未经审计，且部分还款使用了其他资金，故其还款金额与增资支付金额不一致。

索特盐化资金主要流向如下：

日期	摘要	支付金额（元）
2019-11-22	归还中行重庆万州分行贷款	50,000,000.00
2019-12-5	归还中行重庆万州分行贷款	19,700,000.00
2019-12-6	归还华夏银行信用证 3400 万到期	29,900,000.00
合计		99,600,000.00

注：上述数据未经审计，且部分还款使用了其他资金，故其还款金额与增资支付金额不一致。

（三）退出原因

鉴于国海证券所代表的资管计划应按照协议约定期限和条件向初始客户支付全部股权回购价款和回购溢价，不能满足本次发行股份购买资产的重组条件。经协商，各方同意由轻盐集团回购国海证券所代表的资管计划持有的湘渝盐化的股份。

2020 年 12 月，轻盐集团与国海证券签署《重庆湘渝盐化股份有限公司股份转让协议书》，约定国海证券将持有的湘渝盐化 178,232.721 股股份（占比 16.67%）作价人民币 3 亿元转让给轻盐集团，轻盐集团应于 2022 年 10 月 10 日前回国海证券所代表的资管计划一次性支付股权转让价款，在实际支付标的股份转让价款前，每年按照待支付标的股份转让价款的 5.3%承担资金占用成本，每半年支付一次，具体支付日为每年度 6 月 21 日及 12 月 21 日。

轻盐集团已经分别于 2019 年 12 月、2020 年 6 月、2020 年 12 月向国海证券所代表的资管计划支付 275.67 万元、808.25 万元、808.25 万元回购溢价，其余款项支付时间尚未到期。

通过本次增资与退出的融资安排，湘渝盐化取得了业务发展需要的资金，国海证券所代表的资管计划取得了固定投资收益，轻盐集团通过增资与退出的时间差扩大与发展了控股企业的规模和效益，各方的商业目的均得以实现。湘渝盐化获得国海证券所代表的资管计划的投资，尽管有股权远期回购安排，但其结算发生在湘渝盐化股东方之间，而非股东方与湘渝盐化之间，不属于湘渝盐化的金融负债。本次增资的退出只在湘渝盐化的股东轻盐集团和国海证券所代表的资管计划之间进行，国海证券所代表的资管计划回轻盐集团转让标的股份，轻盐集团向国海证券所代表的资管计划支付股份转让价款，属于轻盐集团对工银投资的合同之债，不属于湘渝盐化的债务。增资所形成的湘渝盐化股份与轻盐集团对工银投资的债务分别隶属于不同的法律主体。因此，工银投资对湘渝盐化的投资系普通股投资，而非债权投资。

（二）工银投资的增资及退出情况

（一）增资协议的主要内容

2019 年 9 月，湘渝盐化及其股东轻盐集团、轻盐晟富基金与工银投资签订编号为“GYTZ-XYYH2019-01”《重庆湘渝盐化股份有限公司之增资协议》（以下简称“《工银投资增资协议》”），约定工银投资以人民币现金 6 亿元对湘渝盐化进行增资方式投资，取得湘渝盐化 33,497.6875 万股，占比 31.32%，其中 33,497.6875 万元认缴湘渝盐化注册资本，26,502.3125 万元计入湘渝盐化资本公积。

同时，轻盐集团、轻盐晟富基金与工银投资签订编号为“GYTZ-XYYH2019-03”（重庆湘渝盐化股份有限公司之股东协议）（以下简称“《工银投资股东协议》”）。《工银投资股东协议》约定，“为了避免甲方（注：工银投资）二级市场退出情形带来的投资风险，在发生本协议约定的特定情形时，甲乙双方可以按照约定的期限和条件，将甲方持有的标的公司部分或全部的股权转让给乙方（注：轻盐集团、轻盐晟富基金）”。根据《工银投资股东协议》5.2.1 条的约定，如发生以下任一特定情形，由乙方一（注：轻盐集团）按照约定支付转让价款，受让甲方（注：工银投资）持有的目标股权。特定情形包括：“（1）甲方持有标的公司股权期间，标的公司股权“上翻”为上市公司股票方案征求甲方意见时，甲方选择不跟随上市；（2）在甲方持有标的公司股权期间，标的公司任一年度可供分配利润转入第三条约定的业绩目标下降 30%以上，且乙方未能在甲方届时提供的宽限期（为免疑问，甲方有权自主决定是否提供宽限期及具体宽限期限，本协议其他条署方对此不提异议，本协议下文中涉及宽限期内容与此相同）内妥善解决的。（3）自增资款缴付之日起，标的公司任一年未合并口径资产负债率超过 70%，且未能在甲方提供的宽限期内妥善解决的。（4）自增资款缴付之日起，乙方一任一年未合并口径资产负债率超过 65%，且未能在甲方提供的宽限期内妥善解决的。（5）在任一会计年度，甲方未实现本协议约定的现金分红目标（甲方书面认可的除外），且未能在甲方提供的宽限期内妥善解决的。（6）因不可抗力导致甲方对标的公司的投资目的不能实现。”除《工银投资增资协议》《工银投资股东协议》《账户监管协议》外，各方无其他协议或安排。

根据《工银投资股东协议》第 7.1 条“转让价款的计算及支付方式”明确约定，标的股份的转让价款按照“投资本金+未实现收益”计算，“未实现收益”计算方式为：（本金 60,000 万元 *5.8%* 甲方出资日（含）至转让价款支付日（不含）之间的天数（一年按 360 日计算)/360- 持股期间已经取得的投资收益)/0.75。

2019 年 12 月 24 日，湘渝盐化股东大会决议一致同意工银投资增资，湘渝盐化注册资本由 67,923.2721 万元增加至 106,948.0780 万元。

（二）增资的具体用途

根据编号为“GYTZ-XYYH2019-02”的《账户监管协议》约定，本次增资款主要用于偿还银行向湘渝盐化及索特盐化发放贷款形成的债权，适当考虑其他类型债权，不得用于其他目的，具体如下：

日期	摘要	支付金额（元）
2019-12-30	归还农行重庆万州分行短期借款	50,000,000.00
2019-12-30	归还农行重庆万州分行短期借款	65,000,000.00
2020-1-19	归还重庆农村商业银行万州分行长期借款	109,700,000.00
2020-1-19	归还重庆农村商业银行万州分行长期借款	29,900,000.00
2020-1-19	归还重庆农村商业银行万州分行长期借款	44,700,000.00
2020-2-26	归还重庆农村商业银行万州分行长期借款	100,000,000.00
合计		399,300,000.00

注：上述数据未经审计，且部分还款使用了其他资金，故其还款金额与增资支付金额不一致。

索特盐化资金主要流向如下：

日期	摘要	支付金额（元）
2020-1-19	归还农行重庆万州分行短期借款	117,412,500.00
2020-4-9	归还重庆农村商业银行万州分行长期借款	41,360,000.00
合计		158,772,500.00

注：上述数据未经审计，且部分还款使用了其他资金，故其还款金额与增资支付金额不