内蒙古亿利科技实业股份有限公司非公开发行股票购买资产暨重大资产重组报告书(草案)

(上接D18版)

第六章 股份认购协议、资产转让协议的主要内容

一、股份认购协议及补充协议的主要内容

2007年8月29日,亿利资源集团与亿利科技签订了《非公开发行股票之股份认购协议》;2007年10月17日,亿利资源集团与亿利科技签订了《关于内蒙古亿利科技实业股份有限公司非公开发行股票之股份认购协议补充协议》。《非公开发行股票之股份认购协议》及《非公开发行股票之股份认购协议补充协议》的主要内容如下:

(一)认购方式

亿利资源集团与亿利科技双方同意,亿利资源集团以其持有的包括神华亿利能源49%股权、亿利化学41%股权、亿利冀东水泥41%股权(以下简称"股权资产")认购亿利科技本次非公开发行的全部股份。

(二)认购股份数量

亿利科技本次发行及亿利资源集团认购的股份数量为42,749万股。

(三)认购价格及支付方式

1、亿利资源集团认购亿利科技本次发行股票价格为不低于定价基准日(亿利科技本次第三届董事会第十次会议决议公告日,且不含该日)前二十个交易日公司股票交易的均价,即人民币11.20元/股。如亿利科技股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息的,本次发行价格相应调整。

2、亿利资源集团以目标资产作为支付对价,目标资产的价格为经具有证券从业资格的评估机构以2007年7月31日为基准日评估确认的资产评估值478,795.28万元为基准,经双方协商确定为478,788.80万元,并按《非公开发行股票之股份认购协议》约定履行交割股权资产的手续。

(四)认购股份的限售期

亿利资源集团承诺,亿利资源集团本次认购亿利科技非公开发行的股份自本次发行结束之日起三十六个月内不转让。

(五)资产交割及相关事项

1、在《非公开发行股票之股份认购协议》生效条件均获得满足后,亿利资源集团应按中国法律规定协同亿利科技办理相关股权资产过户手续。资产交割日为股权资产过户至亿利科技名下的工商变更登记完成日。

2、在资产评估基准日至资产交割日期间,股权资产所在公司所产生的收益或亏损均由亿利资源集团享有或负责补足。

3、在完成资产交割后,亿利科技应负责将本次向亿利资源集团非公开发行的股份之登记工作,亿利资源集团应提供必要之帮助。

4、因本协议所涉及的以资产认购股票事宜而产生的税、费,中国法律有规定的从其规定,中国法律无规定的,由转让双方分别承担一半。

(六)生效条件

本协议在满足以下全部条件后生效:

1、亿利科技董事会及股东大会批准亿利科技本次非公开发行股票及亿利资源集团以资产认购亿利科技非公开发行股票事宜;

2、中国证券监督管理委员会核准亿利科技本次非公开发行股票及亿利资源集团以资产认购亿利科技非公开发行股票事宜。

三、资产转让协议的主要内容

2007年10月17日亿利资源集团与亿利科技签订了《非公开发行股票之资产购买协议》,亿利科技拟向亿利资源集团非公开发行股票,以购买亿利资源集团持有的股权资产,包括神华亿利能源49%股权、亿利化学41%股权、亿利冀东水泥41%股权,《非公开发行股票之资产购买协议》的主要内容如下:

(一)目标资产

亿利资源集团同意按本协议约定向亿利科技转让亿利资源集团分别持有的目标资产,亿利科技同意按本协议约定向亿利资源集团受让目标资产。

(二)交易价格及支付方式

1、根据具有证券从业资格的北京国众联资产评估有限公司以2007年7月31日为评估基准日出具的国众联评报字(2007)第022-1号《亿利化学资产评估报告》、国众联评报字(2007)第022-2号《亿利冀东水泥资产评估报告》、国众联评报字(2007)第022-3号《神华亿利能源资产评估报告》,双方协商确认本次目标资产的交易价格为人民币478,788.80万元。

2、亿利科技按照上述资产评估价值,以定价基准日(关于亿利科技本次非公开发行股票的第三届董事会第十次会议决议公告日,且不含该日)前二十个交易日公司股票交易均价,即人民币11.20元/股为发行价格,向亿利资源集团非公开发行42,749万股股票作为支付对价。

(三)目标资产过户及相关事项

1、在《非公开发行股票之资产购买协议》生效条件均获得满足后,亿利资源集团应按中国法律规定协同亿利科技办理相关目标资产过户手续,资产交割日为目标资产过户至亿利科技名下的工商变更登记完成日。在目标资产转让过程中,凡需以亿利资源集团的名义办理的一切事宜,在不违背相关法律法规及目标公司章程规定,且亿利科技遵守本协议规定的前提下,亿利资源集团均同意无条件负责办理。

2、自目标股权过户完成之日(即本次股权转让事项在工商行政管理部门办理登记并由工商行政管理部门核发新的企业法人营业执照之日)起,亿利科技即成为目标股权的合法所有者,对目标股权享有完整的权利,并承担相应的义务。

3、在完成资产交割后,亿利科技应负责将本次向亿利资源集团非公开发行的股份按中国法律规定办理至亿利资源集团名下,亿利资源集团应提供必要之帮助。

4、因《非公开发行股票之资产购买协议》所涉及的以资产认购股份事宜而产生的税、费,中国法律有规定的从其规定,中国法律无规定的,由转让双方分别承担一半。

(四)与资产相关的人员安排

在目标资产过户后,亿利资源集团有义务根据目标公司章程的相关规定,协助亿利科技改组目标公司的董事会,原董事会成员中由亿利资源集团委派人员担任的董事由亿利科技委派人员担任,改组方案自目标资产过户至亿利科技名下之日起执行;目标公司其他人员职务、岗位等按目标公司章程及其他规定执行。

(五)与本次资产转让相关的债权债务安排

因本次资产转让仅涉及神华亿利能源、亿利化学及亿利冀东水泥股东变更,上述三公司的主体资格未发生任何变化,因此,本次资产转让不涉及债权债务的处理。

(六)违约责任

除《非公开发行股票之资产购买协议》另有约定外,本协议的任何一方违反本协议约定,包括但不限于其在本协议中的任何声明、保证及所承诺的义务,即构成违约。违约方应当根据对方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。

(七)相关税费

因《非公开发行股票之资产购买协议》规定的目标资产转让所发生的全部税项及费用,凡法律、行政法规有规定者,依规定办理,未有规定的,由亿利资源集团、亿利科技各承担一半。

康达律师认为:

1、公司与亿利资源集团均具有签订上述协议的主体资格,其形式和内容均符合法律法规的规定,对协议的签署双方均具法律约束力。

2、上述协议的内容没有与中国的现行法律、法规相抵触之处,亦没有任何法院判决、仲裁裁决、行政命令或任何双方签署的其他协议构成本协议生效的障碍或使协议成为无效。

3、上述协议的生效和履行尚需获得亿利科技股东大会的批准和中国证监会的核准。

第七章 本次交易合法、合规性分析

一、本次非公开发行股票购买资产的合法合规性

(一)本次非公开发行股票购买资产暨重大资产重组具有明确的法律法规依据

《证券法》第十条规定:"有下列情形之一的,为公开发行:(一)向不特定对象发行证券;(二)向累计超过二百人的特定对象发行证券;(三)法律、行政法规规定的其他发行行为。"中国证监会于2006年5月6日发布的《证券发行管理办法》第三十六条规定:"本办法规定的非公开发行股票,是指上市公司采用非公开方式,向特定对象发行股票的行为。"根据上述规定,亿利科技本次非公开发行股票系向特定对象即亿利集团定向发行人民币普通股股票的行为,为非公开发行股票的方式。

《收购管理办法》第六条规定:"上市公司收购可以采用现金、依法可以转让的证券以及法律、行政法规规定的其他支付方式进行。"根据上述规定,亿利资源集团将其经营性资产注入亿利科技,而亿利科技以向亿利资源集团发行股份作为支付对价,符合《收购管理办法》的相关规定。

总之,本次向特定对象发行股票收购资产暨重大资产重组事项符合法律法规的有关规定。

(二)关于本次亿利科技非公开发行股份的条件

根据《证券发行管理办法》第三十七规定:"非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定:(一)特定对象符合股东大会决议规定的条件;(二)发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的,应当经国务院相关部门事先批准。"

本次发行股票购买资产的特定对象为亿利资源集团,本次发行股票购买资产方案内容以及发行对象已经取得亿利科技第三届董事会第十次、第十一次会议表决通过;本次交易,待取得亿利科技2007年第一次临时股东大会表决通过后,符合本条规定。

《证券发行管理办法》第三十八条规定:"上市公司非公开发行股票,应当符合下列规定:(一)发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十;(二)本次发行的股份自发行结束之日起,十二个月内不得转让;控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份,三十六个月内不得转让;(三)募集资金使用符合本办法第十条的规定;(四)本次发行将导致上市公司控制权发生变化的,还应当符合中国证监会的其他规定。"

亿利科技向亿利资源集团发行的股份面值为每股1.00元,发行价格为每股11.20元,即亿利科技第三届第十次董事会决议公告日(2007年8月31日)之前二十个交易日公司股票交易均价。因此,本次发行股份价格的约定符合《发行办法》第三十八条第(一)项之规定。

亿利资源集团承诺:"本次认购的亿利科技股份,自发行结束之日起三十六个月内不转让。"因此,本次发行股份的限制转让的约定符合《发行办法》第三十八条第(二)项之规定。

本次发行股份不会导致亿利科技实际控制权的变更,符合《发行办法》第三十八条第(四)项之规定。

《证券发行管理办法》第三十九条规定:"上市公司存在下列情形之一的,不得非公开发行股票:(一)本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;(二)上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除;(三)上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除;(四)现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚,或者最近一个十二月内受到过证券交易所公开谴责;(五)上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查;(六)最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外;(七)严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。"

比照上述有关规定,亿利科技本次交易不存在《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。

康达律师认为:公司本次交易符合非公开发行股票的各项法定条件;未发现公司存在法律、法规及规范性文件禁止其非公开发行股票的其他情形。

二、重大资产重组的合规性

本次非公开发行股票购买资产暨重大资产重组事项符合《公司法》、《证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》(2006年修订)等法律法规及监管规则的规定,符合中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》(证监公司字(2001)105号)第四条的要求。

(一)本次重大资产重组完成后,公司仍具备股票上市条件

本次交易完成后,亿利科技的股本总额将增至60,129万股,社会公众股总数为86,571,163股,占总股本的14.40%,其中社会公众不包括持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人和上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。公司在最近3年内无重大违法违规行为,财务会计报告无虚假记载。公司符合《证券法》第五十条第(三)款以及上海证券交易所于2006年8月31日发布的《(上海证券交易所股票上市规则)有关上市公司股权分布问题的补充通知》的规定,公司股本总额超过人民币四亿元的,公开发行股份的比例为百分之十以上。

因此,公司满足《公司法》、《证券法》以及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。本次重大资产重组实施后,亿利科技符合继续上市的要求。

(二)本次重大资产重组完成后,公司具备持续经营能力

本次交易完成后,公司的主营业务将从以医药、化工业务为主,拓展为以"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的循环经济一体化产业公司,大大丰富了亿利科技能源化工产业的业务范围,打造完整的循环经济一体化产业链。本次重大资产重组符合国家有关产业政策,有利于增强公司的核心竞争力、扩展公司的未来发展空间。

本次交易完成后,本公司将形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链。在我国国民经济的不同发展阶段,国家和地方的产业政策会有不同程度的调整,相关产业政策的变动可能对本公司的经营活动和盈利能力产生影响。如果未来能源化工行业政策进行调整,公司的业务结构和运作模式将会做出相应调整。

对策:公司希望以本次发行为契机,充分利用公司控股股东亿利资源集团已培育成熟的能源化工产业,发挥本地丰富的资源优势,进军能源化工行业领域,形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链。公司将严格按照行业政策守法经营,充分利用现有的能源资源,积极拓展市场空间,进行产品上下游的创新,打造能源化工业务的完整产业链。如遇到行业政策调整,影响到某个产品,公司将立即对业务结构和运作模式做出相应的优化调整,将政策风险的影响降到最低程度。

三、市场风险

(一)宏观经济周期性波动对本公司业务的影响

本次交易完成后,公司的主营业务扩展为拥有"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的循环经济一体化产业。公司无法保证宏观经济的周期性变化是否会对公司的经营业绩产生不利影响。

对策:根据本次交易购买的资产特性,当宏观经济基本面发生变化时,公司在经营过程中,充分利用公司的渠道优势,拓宽公司的产品品种和业务,减少宏观经济对公司盈利水平的影响。同时,对公司原有的业务进行成本控制,从而减缓宏观经济基本面对公司业务的影响。

(二)能源价格的周期性波动对公司业务的影响

本公司确立了以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的经营发展战略。从能源市场的发展来看,稀缺资源的价格必将呈现出上涨的趋势,公司无法保证能源价格的周期性波动是否会对公司能源化工产业产生负面影响。

对策:PVC的生产主要有石油路线的乙烯法和煤化工路线的电石法。目前,国际市场油价处于高位运行,使得石油乙烯法的生产成本高居不下,因此电石法PVC生产成本优势明显。公司将进一步加强技术研发和产品创新,提高电石法PVC产品的质量,同时通过节能减排、循环经济一体化的生产模式,进一步降低成本,使得公司的产品在国际市场石油价格波动时,始终保持一定的成本优势,从而最大程度的降低能源价格的周期性波动对公司能源化工产业的负面影响。

四、经营风险

(一)业务整合风险

本次交易完成后,公司主营业务由以医药、无机化工为主,拓展为"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"等循环经济业务模式,形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链。同时,通过本次交易亿利资源集团所属能源化工一体化产业将实现整体上市。因此,本次交易使公司面临原有业务与新增业务进行全面整合的风险。

对策:在本次非公开发行前,公司已经就以能源化工循环经济一体化产业链的战略构想进行了长期全面的研究、规划,制订了业务整合计划,并计划按照资产注入后对业务结构调整的要求,确定新的管理架构和业务流程,为降低公司业务整合风险、获得资产整合协同效应提供了有力保障。

(二)工程建设风险

本次交易中,神华亿利能源所属4×200MW自备煤矸石发电机组中的两台机组预计于2007年10月底投产,其余两台机组预计于2008年4月投产;而准格尔黄玉川煤矿已于2007年7月开工建设,预计2008年底一期年产500万吨投产,2009年底达到年产1000万吨生产能力。上述在工程项目在施工过程中,存在一定的工程建设风险,例如:延误工期、生产安全责任事故、设备调试等影响如期竣工的风险因素。

对策:神华亿利能源位于中国西部大型能源化工循环经济产业基地内,亿利集团与中央特大型企业、煤炭行业的龙头企业神华集团达成战略合作,共同投资建设黄玉川煤矿;神华亿利能源将依靠神华集团在技术力量、管理经验、内部控制机制、财务支持、铁路运力、电力生产和港口等方面的资源优势,规避准格尔黄玉川煤矿和4×200MW自备煤矸石发电机组的工程建设风险,确保如期达产。

(三)能源化工行业竞争对业务发展的影响

未来能源化工行业市场具有不确定性,主要产品的技术相对比较成熟,公司将面对行业竞争加剧风险,而激烈的市场竞争带来的产品价格的波动会直接影响公司的利润。

对策:公司通过本次非公开发行股票的方式,实现上市公司"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的循环经济产业战略,将亿利科技打造成内蒙古乃至全国的能源化工龙头企业,形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链,从实质上提升公司竞争实力。公司将按照"统一规划、统一配套、统一污控、统一物流"的原则,采用"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的一体化大循环产业模式,从而实现"节能降耗最大化、污染排放最小化、废物利用最大化、投资成本最优化"的资源高效利用目标。面对市场竞争压力,公司将以明显的成本优势,和逐步形成的品牌优势,进一步扩大市场占有率,从最大程度上降低市场价格波动对公司利润的影响。

(四)经营制度和管理规范不够完备的风险

随着公司发展步伐的加快、公司业务范围的扩展,公司内部经营管理体系需要根据公司发展经营进行完善;未来公司发展业务与公司目前业务上有一定的区别,公司目前的经营制度和管理模式需要随之更新、完善。

对策:公司将以"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的循环经济产业战略为导向,完善公司法理和内部控制制度建设,将积极探索循环经济产业的制度创新和规范管理,建立高效的管理机制,提高公司的运营效率。

五、大股东控制风险

本次交易完成后,上市公司第一大股东亿利资源集团持股比例从50.19%提高至85.60%,公司在重大经营投资方面,存在大股东控制决策的风险。

对策:公司将严格按照《公司法》、公司章程和国家有关法律法规的要求,完善公司的法人治理结构、内部决策机制以及管理制度,明确股东责任和经营管理责任,确保公司运作的独立性,切实保障广大中小股东的利益。

六、财务风险

本次交易前,鉴于医药及无机化工行业特点,公司的财务风险主要集中在存货风险、应收帐款风险。本次交易后,公司在能源化工领域进一步业务扩张需要较大的资本性支出,如果公司不能如期取得足够的发展资本,将面临一定的财务风险。

对策:目前,公司已大力加强产品的营销工作,重点加强应收帐款管理,将存货和应收帐款风险降低到最小。另外,本次交易后,公司的盈利能力明显增强,公司在资本市场的融资能力将大大提高,这将为公司后续的市场整合能力和业务扩张能力提供足够的资金保障。

七、股市风险

股票投资本身是一种风险投资,股票价格不仅取决于公司的经营业绩和发展前景,还受到国际和国内政治经济形势、国家的经济政策、经济周期、通货膨胀、股票市场的供求状况、重大自然灾害的发生、投资者心理预期等多种因素的影响,公司的股价未来变化存在一定的不确定性,从而可能给投资者带来投资损失风险。

对策:公司将通过加强经营管理,积极开拓市场,稳健经营,以良好的业绩回报广大股东;公司将严格按《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规及公司章程的规定规范运作,并真实、完整、准确、及时地披露公司应予披露的信息,为投资者正确选择投资决策提供依据,尽可能减少投资者股市风险。

八、资产购买交割日不确定风险

本次非公开发行股票购买公司控股股东资产的行为尚需本报经公司2007年第一次临时股东大会审议通过并报经中国证监会核准;此外,亿利资源集团因本次交易而触发以要约方式增持公司股份的义务,须向中国证监会申请豁免。在本次交易经股东大会审议通过及中国证监会核准至完成目标资产交割完成还需要履行必要的手续,因此资产交割日具有一定的不确定性。

对策:本公司将严格按照中国证监会的有关规定以及公司章程、《非公开发行股票之资产转让协议》的有关条款,履行本次重大资产重组的各项程序,及时办理相关手续,真实、准确、及时地披露有关信息。同时,本公司将维持正常的生产经营活动,控制成本、费用的支出,维护公司良好的市场声誉。

九、环保政策风险

本公司注重环境保护和治理工作,本着发展能源化工循环经济一体化产业和环境友好、资源节约的原则,按照国家绿色环保要求,对生产过程进行全程控制,采用生产工艺和生产设备,使生产经营对环境的影响减少到最低限度。

目标公司相关项目环境影响报告书已经获得国家环保部门的批复,符合国家产业政策。随着社会发展对环保要求的不断提高,国家有可能出具更为严格的环保政策,使公司现在的环保设施和环保措施有可能无法满足更严格的环保要求,公司可能面临增加环保投入的风险。

对策:本公司制定了"节能降耗最大化、污染排放最小化、废物利用最大化、投资成本最优化"的资源高效利用目标,严格遵循国家环保总局的环保政策文件要求组织生产和经营。本次交易的目标公司的环境影响评估报告书均已经取得了国家环保总局的批复,在全面落实环境影响评估报告书和国家环保总局批复的各项生态破坏和环境污染措施后,不利环境影响能够得到有效缓解和控制。

第九章 管理层讨论分析

一、本次交易构成重大资产重组

根据中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》(证监公司字〔2001〕105号)的规定,本次发行股份拟购买资产的价值超过亿利科技截至2006年12月31日经审计的合并报表总资产226,792.97万元的50%,属于重大资产购买行为,须经中国证监会核准。

二、本次交易作价的基础合理合法有效

本次非公开发行股票购买公司控股股东亿利资源集团持有的能源化工循环经济一体化项目的相关股权资产,目标资产包括神华亿利能源49%股权、亿利化学41%股权、亿利冀东水泥41%股权,该股权资产不存在质押和冻结等限制行使股权的事项。本次交易作价的基础合理性分析如下:

(一)本次交易定价机制合理、合法

在本次交易过程中,公司对拟购买的控股股东亿利资源集团持有的能源化工循环经济一体化项目的相关股权资产进行了审慎调查,并聘请具备证券从业资格的审计机构对目标公司财务会计报表进行了独立审计;委托独立的资产评估机构以2007年7月31日为评估基准日,对本次交易的股权资产进行资产评估。本次交易以独立的具备证券从业资格的评估机构出具的资产评估报告确定的评估值为基准,交易价格由双方协商确定。本次交易双方已于2007年8月29日签署了《非公开发行股票之股份认购协议》并于2007年10月17日签署了《非公开发行股票之股份认购协议补充协议》和《非公开发行股票之资产转让协议》。

本次交易以独立的具备证券从业资产的审计机构、评估机构出具的报告中的公允数据为基准,并签署了资产转让协议明确各自的权利和义务,充分保护了中小股东利益及上市公司利益,交易定价机制合理、合法。

(二)本次交易授权、审批程序的合法性

1、本次交易已经履行的审批程序

(1)本次非公开发行股票购买公司控股股东资产的行为,经亿利科技第三届董事会第十次、第十一次会议审议通过。

(2)亿利资源集团第二届第十五次董事会、2007年第一次股东会决议通过,同意以购本次非公开发行的全部股份。

(3)神华亿利能源、亿利化学、亿利冀东水泥的相关股东会决议通过本次交易,相关股东放弃优先受让权。

2、本次交易尚需履行的审批程序

(1)本次非公开发行股票事项尚需获得亿利科技2007年第一次临时股东大会表决通过。

(2)本次非公开发行股票事项尚需获得中国证监会的核准。亿利资源集团因本公司非公开发行股票购买资产而触发以要约方式增持公司股份的义务,须向中国证监会申请豁免。

因此,本次交易履行了必要的审批或授权程序,相关董事会及股东会决议真实、有效,符合国家法律法规的相关规定。

康达律师认为:公司本次交易已完成现阶段必要的授权和批准程序,在本次交易方案得到中国证监会的核准后即可进行下一阶段之工作。

独立财务顾问认为:本次交易履行了必要的审批和授权程序,符合国家法律法规的相关规定。

(三)目标资产评估方法的合理性

1、目标资产的评估情况

本公司委托国众联评估对本次交易的目标资产进行价值评估,为亿利资源集团以其持有的包括亿利能源49%股权、亿利化学41%股权、亿利冀东水泥41%股权在内的能源化工循环经济一体化项目的相关目标资产认购亿利科技本次非公开发行股票提供价值参考。在资产评估过程中,目标公司的企业整体价值评估,即本次交易的股权资产评估,由国众联评估出具评估报告书,而对于目标公司所属的土地使用权评估由内蒙古孚坤地产咨询评估有限责任公司负责实施,神华亿利能源黄玉川煤炭采矿权评估由北京地博资源科技有限公司负责实施,具体情况如下:

(1)评估结果

2007年9月27日出具的国众联评报字(2007)第022-1号《亿利化学资产评估报告》、国众联评报字(2007)第022-2号《亿利冀东水泥资产评估报告》、国众联评报字(2007)第022-3号《神华亿利能源资产评估报告》以2007年7月31日为评估基准日,对本次交易的股权资产进行了价值评估,评估值合计为478,795.28,其中:神华亿利能源49%股权的评估值为375,718.81万元,亿利化学41%股权的评估值为83,562.88万元,神华冀东水泥41%股权的评估值为19,513.59万元。

(2)土地使用权评估

在评估过程中,目标公司土地使用权的价值评估,由土地评估机构内蒙古孚坤地产咨询评估有限责任公司负责实施;然后,由评估机构国众联评估将目标公司各自的土地使用权估价结果汇入目标公司的评估结果之中。

(3)采矿权评估

神华亿利能源股东部分权益价值评估过程中,神华亿利能源所属的准格尔黄玉川煤矿的采矿权评估,由北京地博资源科技有限公司负责实施,并出具了地博评报字(2007)第17号《神华亿利能源有限责任公司黄玉川煤矿采矿权评估报告书》。国众联评估出具的国众联评报字(2007)第022-3号《神华亿利能源资产评估报告》中,包含了准格尔黄玉川煤矿的采矿权评估结果。

因此,本次交易的能源化工循环经济一体化项目的相关股权资产的最终评估结果,是由国众联评估在汇总上述采矿权评估和土地评估的基础上,出具最终的资产评估报告书。该报告书,真实的反映了本次交易的目标公司的企业整体价值。

2、资产评估方法的适用性

(1)亿利化学和亿利冀东水泥的股东部分权益价值评估中,采用了成本法和收益法两种资产评估方法,最终采用了收益法评估结果。采用收益法的适用性分析:

①采用资产基础法评估所得出的结论是各部分资产项目的简单加和,其评估增值主要是由于土地这一单项资产的增值带来的,该方法下的评估结果未能充分体现企业各项资产和负债组合成为一个有机的并持续经营的综合体所能发挥的总体收益能力,并忽略了企业的组织成本。而且采用成本法无法涵盖企业诸多难以确指的无形资产(如企业管理水平、市场行为能力等)的价值,更无法评估其对企业价值的潜在贡献。因引,采用成本法不能科学、客观、完整的体现"亿利冀东水泥"的股东权益价值。

②采用收益法的评估结果是通过对将企业未来预测收益的折现值加计企业溢余资产后得出的。本项目评估目的为转让股东部分权益,股东的权益价值是企业整体资产给投资者所带来的未来收益的体现,企业发生产权变动时,在持续经营前提下,为科学反映企业整体价值,应对该企业进行整体获利能力的评估。一个企业的整体获利能力的大小,不完全是由构成企业整体资产的各单项要素的价值之和决定的,而是由企业产出的价值和可判断的未来效用所决定的。

采用收益法评估出的价值是企业整体资产获利能力的量化和现值化,而企业存在的根本目的就是为了盈利,因此运用收益法评估能够真实地反映企业整体资产的价值。收益法能够弥补成本法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获利能力的缺陷,避免了成本法对效益好或有良好发展前景的企业价值被低估、对效益差或企业发展前景较差的企业价值高估的不足。

③收益法适用的基本条件是:评估对象具备持续经营的基础和条件,经营与收益之间存有较稳定的对应关系,并且未来预期收益和风险能够预测及可量化。收益法是目前估值方法中较为成熟的一种方法,也是国内外对企业持续经营价值评估较为常用的一种方法。

(2)神华亿利能源评估方法的特别说明

①神华亿利能源49%股东权益价值评估结果为375,718.81万元。本次评估中,对"煤矿项目"(准格尔黄玉川煤矿)采用资产基础法评估所得出的结论是各部分资产项目的简单加和,其评估增值主要是由于采矿权这一单项资产的增值带来的。而对"电厂项目"(4×200MW煤矸石自备发电机组)采用收益法评估得出的结论是通过对将电厂未来预测收益的折现值加计电厂溢余资产后得出的。

②"煤矿项目"(准格尔黄玉川煤矿)近期刚刚开工,完成工程投资很少,对其除采矿权以外的各单项资产进行了分析,采用资产基础法进行评估获得的评估结果是符合该项目目前实际情况的,和目前其资产的实际价值是相符的。而"电厂项目"(4×200MW煤矸石自备发电机组)作为一个即将具有获利能力的经济体,在对其机组能够正常投产发电的可能性进行了多方面的分析,予以确认的前提下,在收益法评估的过程中,所采用的依据是客观的,所设定的假设及限制条件是科学、并有保障的,所采集的参数数据的质量和数量亦是有保证的。

③鉴于采用资产基础法对煤矿项目49%权益价值评估结果和采用收益法对电厂项目49%权益价值评估结果价值的合计数与"神华亿利能源公司"49%的权益价值的内涵是相同的,因此,以其作为"神华亿利能源"49%的权益价值是合理的。

独立财务顾问认为:评估机构及经办评估师与亿利资源集团、神华亿利能源、亿利化学、亿利冀东水泥均没有现实的和预期的利害关系,同时与相关各方亦没有个人利害关系或偏见,其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。本次评估选用的方法符合企业实际情况,体现了尚处在建设投产期的目标公司综合盈利能力,揭示了目标公司的市场公允价值。因此,评估方法的选择是恰当、合理的。评估机构和评估人员依据相关评估准则实施了评估程序,评估假设和限制条件是合理的。目标公司资产评估所使用的折现率充分考虑了目标公司所处的行业,以及公司自身的经营、财务风险。

三、本次交易对于本公司业务及未来经营业绩的影响

(一)有助于提高资本规模和预期盈利能力

本次交易完成后,本公司的资本实力大大增强,盈利能力显著提高。以北京京都出具的盈利预测审核报告为基础,如果本次发行股份购买资产在2007年完成,对比本公司2006年度合并利润表和2008年合并盈利预测报告,归属于母公司净利润增长约311.98%;公司2007年、2008年全面摊薄每股收益分别:0.053元和0.137元,公司的盈利能力将会得到提升。同时,本次交易的目标公司投资运营项目的毛利率水平以北京京都出具的盈利预测审核报告和北京地博资源资产评估有限公司出具的黄玉川煤矿采矿权评估报告为依据,均高于公司现有业务的毛利率水平。本交易为公司未来业绩的稳定增长奠定了基础,维护了全体股东的利益。

表格25 本次交易完成后母公司2007、2008年全面摊薄每股收益

项目	单位	2006	2007年E	2008年E
总股本	万股	17,380	60129	60129
归属于母公司净利润	万元	2,005.57	3,192.65	8,262.50
全面摊薄每股收益	元/股	0.115	0.053	0.137

备注:2007、2008年预测数来源于北京京都出具的亿利科技合并盈利预测审核报告

2008年亿利科技全面摊薄每股收益较2007年水平已有明显提升,较2006年水平也有0.022元/股的增厚。

表格26 亿利科技毛利率水平对比表

亿利科技	2005年	2006年	2007年上半年	2007年E
毛利率	16.74%	13.52%	13.50%	13.78%
	神华亿利电厂项目	神华亿利煤矿项目	亿利化学	亿利水泥
毛利率	36.29%	54.97%	19.02%	40.76%

备注:亿利科技现有业务近两年毛利率水平以历年年报、中报和北京京都出具的盈利预测审核报告为依据;拟购买资产毛利率中神华亿利能源煤矿项目以北京地博资源评估有限责任公司出具的黄玉川煤矿采矿权评估报告为依据,其他毛利率以北京京都出具的盈利预测审核报告为依据。

(二)本次交易符合上市公司及全体股东利益

本次交易属于关联交易,并履行了相应程序,非公开发行股票购买资产暨重大资产重组涉及的资产经过具有证券从业资格的审计机构和评估机构的审计及评估,并出具了会计师审核的审计报告和盈利预测报告,由天相投资顾问有限公司担任本次交易的独立财务顾问。

本次交易遵循公平、公正、公开的原则,符合上市公司及全体股东的利益。

康达律师认为:本次交易符合公司及全体股东的利益,不存在明显损害公司和其他非关联股东利益的情形。

独立财务顾问认为:上市公司如果成功购买神华亿利能源、亿利化学和亿利冀东水泥三个项目,上市公司将形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链,公司的盈利能力将会得到提升。目标公司业务的完全投产将对上市公司盈利能力的提升形成有力支撑,为上市公司未来业绩的稳定增长奠定基础,维护了上市公司和全体股东的利益。

(三)本次交易有利于上市公司的长远发展

如果本次交易顺利实施并完成,则亿利科技将拥有能源化工循环经济一体化项目,形成以PVC生产为核心,向煤电能源产业和水泥、无机化工等上下游产业延伸的循环经济产业链。同时,亿利能源化工循环经济产业基地,采用了"煤—煤矸石—发电—聚氯乙烯—废渣综合利用生产水泥"的一体化大循环产业模式,实现了"节能降耗最大化、污染排放最小化、废物利用最大化、投资成本最优化"的战略目标。本次交易完成后,在拉动现有存量无机化工产业的同时,更有利于公司的长远发展。

四、拟购买资产预期盈利能力的说明

(一)盈利预测报告情况

根据北京京都出具的北京京都专字(2007)第1127号《内蒙古亿利科技实业股份有限公司2007-2008年度合并盈利预测审核报告》的审核意见:"根据我们对支持这些假设的证据的审核,我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且,我们认为,该预测是在这些假设的基础上恰当编制的,并按照确定的编制基础的规定进行列报。"

亿利科技2007年度合并盈利预测报告的归属于母公司所有者的净利润为3,192.65万元,较公司2006年度经审计的合并会计报表的归属于母公司所有者的净利润2,005.57万元,增长约59.19%;亿利科技2008年合并盈利预测报告的归属于母公司所有者的净利润为8,262.5万元,较2007年合并盈利预测报告的净利润3,192.65万元,增长约158.80%。

(二)亿利资源集团出具的预期盈利能力承诺

为保护广大中小投资者利益,亿利资源集团出具了《关于保障内蒙古亿利科技实业股份有限公司投资者权益的承诺函》,并郑重承诺:"如本次交易在2007年12月31日前完成资产交割,亿利科技2008年度如无法达到盈利预测业绩目标8,262.50万元,则差额部分由本公司以现金或资产向亿利科技补偿。"

五、目标资产定价的合理性分析

(一)神华亿利能源资产定价合理性分析

第一、从市场相对估值角度分析神华亿利能源"电厂项目"定价的合理性

根据北京京都会计师事务所审核的2007年、2008年神华亿利能源"电厂项目"盈利预测数据,按照本次收益法评估的神华亿利能源"电厂项目"本身市净率为3.12倍,2008年动态市盈率为17.21倍。由于电厂机组在2007年10月两台机组建成投产,仅能实现小部分产能,净利润为负数,所以采用2008年经审核的盈利预测数据,2008年市盈率为17.21倍。

表格27 电厂项目资产相对估值表 单位:人民币万元

项目	2007年E	2008年E
神华亿利能源电力净利润	-1,177.19	8,957.39
49%股权对应神华亿利能源电力净利润	-576.82	4389.12
神华亿利能源电力账面净资产	49,442.64	-
49%股权对应神华亿利能源电厂项目账面净资产	24,226.89	-
49%股权评估价	75,521.61	75,521.61
拟收购资产市盈率(倍)	-	17.21
拟收购资产市净率(倍)	3.12	-

注:2007、2008年预测数来源于北京京都会计师事务所出具的盈利预测审核报告

从证券市场上估值来看,本次拟购买资产的定价低于市场平均水平。从下表中可以看出,以重点电力行业上市公司为基础,电力行业2007年上半年末市净率平均水平为4.97倍,高于拟购买资产市净率(3.12倍);2008年电力行业平均动态市盈率为26.99倍,高于拟购买资产市盈率(17.21倍)。

表格28 重点电力上市公司估值表 单位:人民币元

上市公司	07年7月31日股价	EPS			PE(倍)			07年中期每股净资产	PB(倍)
		2006A	2007E	2008E	2006A	2007E	2008E		
国投电力	17.16	0.51	0.63	0.73	33.65	27.24	23.51	3.29	5.22