证券代码:002259 证券简称:升达林业 公告编号:2015-107

四川升达林业产业股份有限公司关于重大资产购买问询函的回复及报告书修订说明的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四川升达林业产业股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”或“上市公司”或“升达林业”)于2015年11月4日召开董事会审议了《关于<重大资产购买报告书(草案)>及其摘要的议案》等相关文件,近日公司收到深圳证券交易所2015年11月13日出具的《关于对四川升达林业产业股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(不需行政许可)【2015】第26号)(以下简称“问询函”),公司及本次重大资产重组独立财务顾问(中国民族证券有限责任公司,以下简称“民族证券”)等中介机构根据问询函对重组报告书及其摘要进行了相应的补充和完善,对问询函中所有提到的问题逐项落实并进行书面说明。如无特别说明,本次回复中的简称与重组报告书中的简称具有相同含义。公司现就问询函的相关回复及根据问询函对报告书内容的修订情况逐一进行如下说明:

一、问询函的回复

1、你公司拟以货币出资方式向陕西绿源天然气有限公司(以下简称“陕西绿源”)的三家全资子公司榆林金源天然气有限公司(以下简称“榆林金源”)、米脂绿源天然气有限公司(以下简称“米脂绿源”)、榆林金源物流有限公司(以下简称“榆林物流”)进行增资扩股,并无偿受让陕西绿源持有的部分榆林物流的股权,本次交易后你公司将持有榆林金源、米脂绿源和榆林物流各51%的股权。请结合标的公司经营业绩、所属行业情况、资产负债情况、经营资质和主要风险等,说明本次交易是否有利于上市公司增强持续经营能力,是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定,并请独立财务顾问发表专项意见。

回复:

一、与行业景气度高度相关的历史经营业绩

本次交易的标的公司在报告期内历史经营业绩与天然气行业景气度高度相关,以金源天然气为例,其报告期内的收入和利润情况如下:

单位:万元

项目	2015年1-5月	2014年度	2013年度
营业收入	19,567.04	61,628.00	50,109.05
净利润	-276.47	726.97	5,592.18

注:对标的公司盈利能力的详细分析参见报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况讨论与分析”之“(四)标的公司的盈利能力分析”。

受多种因素影响,国内LNG价格自2014年呈不断下降的趋势,特别2014年天然气门站价格不降反升,导致LNG生产企业经营雪上加霜,国内LNG生产企业业绩总体均不理想。

二、LNG行业触底反弹、发展预期强烈

2005-2014年,我国天然气消费量从468亿立方米激增至1,855亿立方米,年均增速达32.93%;近年来随着我国大力推广清洁能源的使用,我国天然气消费占一次能源消费比重也在逐步上升,2014年已达到5.62%,根据《能源发展“十二五”规划》,到2015年天然气在我国一次能源消费中的比重将上升至7.5%,但相比23.8%的国际平均水平,该比例仍然较低,相信未来我国的天然气消费量仍将快速上升。

另外,随着改革开放以来我国经济的大幅增长,传统粗放式的发展方式也给我国带来了严重的空气污染问题,严重影响着人们的健康生活,近年来,针对该问题我国也多次提到大气污染防治的重要性。天然气是世界公认的绿色能源,洁净、无毒、燃烧污染物极少,因此国家制定了一系列的行业政策以推动天然气行业的发展,提高天然气在我国一次能源消费结构中的比重,以期显著减少二氧化碳等温室气体和细颗粒物(PM2.5)等污染物排放、改善环境,对于优化我国能源结构、提高人民生活水平具有积极作用。

虽然目前国内天然气行业由于国际能源价格持续下跌、国内经济增长放缓等因素影响而不景气,但随着LNG价格已降至低位,市场供应量受其影响将明显减少,天然气行业整体触底反弹已成为行业内共识,未来随着LNG汽车、LNG船舶、城市燃气和城镇燃气的需求逐步增长,企业销售额与毛利率将逐步提高,国内LNG工厂将逐步回暖,盈利能力也将逐步回归到合理水平。

三、标的公司资产质量优良

目前金源天然气和绿源天然气两个LNG工厂合计年产能40万吨,产品主要供应榆林区域,占销售区域内天然气部分份额。

报告期内标的公司的资产负债率情况如下:

项 目	2015.5.31	2014.12.31	2013.12.31
金源天然气	85.39%	88.18%	87.65%
绿源天然气	94.18%	92.40%	-
金源物流	88.68%	62.12%	56.23%

报告期内随着标的公司的投资规模与业务量的扩张,其经营性资产的规模也相应增长,但由于行业不景气,导致其利润下滑,因此其留存收益的增速无法匹配资产规模的增速,同时,交易对方作为标的公司的股东,在正常的分红之后,更多的选择以债权而非股权的形式对标的公司进行资本投入,使得标的公司无息债务的规模维持在较高的水平,上述因素导致了标的公司的资产负债率较高。

但随着本次交易的完成,上市公司将对标的公司进行现金增资以获取控股权,将有效迅速降低标的公司的资产负债水平,降低其经债风险。

四、标的公司具有行业资质壁垒的优势

天然气行业具有公用事业性、规模经济性等特点,政府通过气源分配、价格核准、新建项目核准、城市燃气特许经营等方式对行业进行监管,使得该行业具有较高的行业准入壁垒。

目前,金源天然气已经具有完备的LNG生产经营资质;绿源天然气、神木胜大、山西乾润虽未完全取得经营资质,但交易对方及其实际控制人承诺:“自本承诺函出具之日起,将积极努力、尽快协助目标公司办理完善相关经营资质;在办理完成相关经营资质之前,应确保目标公司合法合规运作;如因目标公司未能取得相关经营资质而受到主管行政部门的处罚或引致其他责任的,陕西绿源及其实际控制人承诺将补偿由此给目标公司造成的一切损失,包括但不限于各类罚款、赔偿、补偿以及与之相关的支出、费用等。”

本次交易完成后,上市公司有望获得标的公司在榆林地区的LNG业务区位优势,进一步提升其在国内LNG行业中的市场份额。

五、标的公司的经营风险

虽然标的公司资产质量优良、行业地位突出、区位优势明显,而且天然气行业未来整体预期向好,但标的公司仍然存在供应商依赖、偿债能力暂时偏弱、经营资质暂时不全等经营风险。为充分保障投资者利益,上市公司已经在报告书之“重大风险提示”中进行了风险提示。

综上所述,民族证券认为:本次交易的标的公司质量优良,具有突出的行业地位和区位优势,如果未来天然气行业企稳回升,则其盈利能力将大幅上升,本次交易将有利于上市公司天然气业务板块的经营规模扩张;同时,标的公司业绩承诺的逐步兑现将与上市公司的整体转型过程相契合。因此,本次交易有利于上市公司增强持续经营能力,符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

2、本次交易标的榆林金源、米脂绿源和榆林物流2014年净利润合计为592.25万元,2015年1-5月合计净利润为-353.46万元。本次交易对方陕西绿源承诺,榆林金源、米脂绿源和榆林物流2015年、2016年、2017年和2018年实现的净利润分别为不低于5000万元、8000万元、1.04亿元和1.352亿元。请补充披露以下内容:

(1)结合行业及标的公司发展情况等因素,补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性,请独立财务顾问、资产评估师核查并发表意见;

(2)请补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力,当触发补偿义务时,为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施,并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见;

(3)请补充披露不同补偿方式下业绩补偿金额的计算公式,以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式,并补充披露业绩补偿协议全文;

(4)请补充披露确认业绩补偿的执行程序和时间期限,包括出具标的公司年度审计报告的截止日期、自标的公司出具年度审计报告之日起至召开董事会、股东大会(若适用)、实施完毕业绩补偿的间隔期限;

(5)当触发补偿义务且需股份补偿时,如标的资产出现净资产为负的情形,请补充披露交易对方的补偿方案及如何保障上市公司利益。

回复:

一、结合行业及标的公司发展情况等因素,补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性,请独立财务顾问、资产评估师核查并发表意见

本次交易中交易对方作出的业绩承诺以标的公司未来的盈利预测为基础:

1、产量的合理性分析

至评估基准日,榆林金源已投产运营,2014年产量已达15.56万吨,米脂绿源已投入试运营,基本具备投产运营的条件,根据榆林金源和米脂绿源设计产能,扣除停产检修等合理因素,预计未来两家企业均能稳定年产18万吨。

2、销售单价与销量的合理性分析

近年来LNG成品销售价格持续下跌,但评估师立足于LNG行业的整体分析,并结合标的公司历史经营情况,做出“行业缓慢回暖,远期前景乐观”的合理趋势预测。标的公司产成品价格的预测以评估基准日西北地区平均销售价格为基础,考虑了每年2%-3%的增幅,并假设2018年达到稳定状态。

标的公司位于原料气资料丰富的地区,同时也是LNG终端消费活跃地区,因此LNG销量具有较强保证。从历史经营数据看,榆林金源的LNG销量除覆盖其产量外,还有部分需要通过外采成品以满足客户旺盛的需求。此外,考虑到未来米脂绿源建成投产将带来区域产量的增加,标的公司也在同步积极拓宽LNG下游市场的布局。因此,根据标的公司提供的预测数据以及评估师对LNG行业长远的合理判断,标的公司未来LNG的产能可以被销量有效覆盖。

3、毛利率预测的合理性分析

2014年我国连续两次提高天然气门站价格,加上LNG成品销售价格持续下跌,使得包括标的公司在内的LNG生产企业几乎全面亏损。但随着2015年国际LNG价格的快速下跌,2015年4月,国内天然气门站价格已经下调,为LNG工厂的扭亏和获取正常合理利润创造了有利的条件。虽然目前国内原料气价格尚未市场化,但其调整与LNG行业整体形势存在着较强的关联度,预计未来行业的毛利空间能保持在一个相对稳定合理的水平。据此,评估师预测榆林金源及米脂绿源的平均毛利率分别为11.77%和12.08%。

依据盈利预测,2015年6-12月榆林金源和米脂绿源预计实现净利润分别为-151.62万元和-14.52万元,而根据交易标的2015年6-9月份未审财务报表,榆林金源、米脂绿源本年度6-9月份分别实现净利润865.97万元、100.71万元,实际盈利均好于预测。

在盈利预测的基础上,交易对方考虑到本次增资扩股完成之后,标的公司的资本实力将显著增强,随着行业整体的企稳回升,标的公司的产能利用率和销量亦将明显优于预期。另外,交易对方预计本次交易完成后,标的公司将与上市公司现有业务产生一定的协同效应,也将有利于标的公司未来业绩的进一步释放。因此,交易对方的业绩承诺相对标的公司的盈利预测有较大幅度的增加。

此外,为了保障本次收购资产的质量和盈利性,以充分保护上市公司和全体股东的利益,上市公司与交易对方在结合标的公司实际经营的情况下,签署了业绩补偿协议,业绩承诺也是双方商业谈判的结果。

经核查,民族证券认为:交易对方的业绩承诺以标的公司的盈利预测为基础,综合考虑了国内LNG行业企稳回升的预期以及本次交易后标的公司良好的发展势态,亦为本次交易双方商业谈判的结果,其依据充分,具有合理性。

经核查,资产评估师认为:根据以上因素分析,交易对方的业绩承诺依据充分,有其实现合理性。

二、请补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力,当触发补偿义务时,为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施,并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见

(一)交易对方的履约能力

本次交易的交易对方陕西绿源资产规模较大,且具有一定的盈利能力,陕西绿源最近三年的主要财务指标情况如下:

单位:万元

项 目	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
总资产	144,286.30	94,290.65	54,253.98
总负债	94,855.90	64,752.47	52,626.91
所有者权益合计	49,430.40	29,538.19	1,627.07
项目	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	69,151.14	53,262.85	-
营业利润	4,247.21	4,011.42	-56.70
利润总额	4,254.07	3,914.02	-56.70
净利润	3,804.60	3,086.10	-56.70

注:以上财务数据摘自陕西绿源经审计合并公司财务报表,2014年财务数据经陕西衡兴会计师事务所有限责任公司陕衡兴审字[2015]122号审计报告审计,2013年、2012年财务数据经天健会计师事务所(特殊普通合伙)天健陕审[2014]212号审计报告审计。

同时,本次交易完成后,交易对方仍将持有标的公司49%的股权,根据评估师为本次交易出具的《评估报告》,标的公司现有100%(亦即未来的49%)股权价值情况如下:

单位:万元

项目	金源天然气	绿源天然气	金源物流	合计
账面价值	13,173.28	2,957.78	329.56	16,460.62
评估值	18,086.19	9,192.51	363.40	27,642.10

另外,除榆林金源、米脂绿源和榆林物流外,交易对方的其他经营性产业投资如下:

企业名称	注册地址	持股比例	注册资本(万元)	主营业务情况	行业类别
陕西绿源石化运输有限公司	米脂县	60.00%	1,000.00	危险品货物运输、液化天然气销售	道路货物运输
珠海绿源金石天然气有限公司	珠海市	51.00%	1,000.00	天然气、天然气工程设备批发、零售	燃气生产和供应
陕西金源资产管理有限公司	西安市	8.00%	5,000.00	企业资产管理(不含投资及投资管理)	金融

因此,根据交易对方的财务状况、历史经营业绩、未来持有交易标的的剩余股权价值以及拥有的其他经营性产业投资水平,交易对方对其业绩承诺具有履约能力。

(二)利润补偿方案的可行性

根据上市公司与交易对方签订的《业绩补偿协议》,若目标公司在业绩承诺年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数额低于承诺净利润,陕西绿源应承担补偿责任,具体补偿方式如下:

1、业绩承诺期内,于目标公司的年度审计报告出具后十个工作日内,由升达林业确认并通知陕西绿源是否需要实施业绩补偿,如需补偿,陕西绿源先应以现金方式向目标公司进行补偿,并于接到升达林业通知后十个工作日内向目标公司指定银行账户支付现金补偿。

2、具体补偿金额计算方式如下:现金补偿金额=当年承诺净利润数-当年实际净利润数。

3、如届时陕西绿源所拥有的现金不足以实施上述第1项现金补偿的,则差额部分,陕西绿源应以其所持有的金源天然气、绿源天然气、金源物流的一家或多家公司的股权以0对价转让给升达林业的形式进行补偿,具体以升达林业选择为准。

业绩承诺期内,如现金补偿不足而触发股权补偿的,上述补偿的股权所对应的一家或多家公司的股权对应的最近一期经审计净资产值,应不低于现金补偿不足部分的差额。

为确保陕西绿源能够实施上述补偿,未经升达林业书面同意,陕西绿源在本协议约定的补偿期内不得向升达林业以外的任何第三方转让其所持有的金源天然气、绿源天然气、金源物流的股权;除本协议签署前已存在的质押外,未经升达林业书面同意,陕西绿源不得就其上述股权设置其他质押权或权利限制。

上述“先现金、后股权”的补偿方案约定详细明确并具有法律效力,同时,交易对方的履约能力较强,因此该方案具有可行性。

(三)为确保交易对方履约的保障措施

为保障交易对方能够履行其业绩补偿承诺,上市公司与交易对方签订了《业绩补偿协议》,合同已经成立,并将与增资协议同时生效,具有法律效力。

另外,双方在《业绩补偿协议》中约定:

“为确保陕西绿源能够实施上述补偿,未经升达林业书面同意,陕西绿源在本协议约定的补偿期内不得向升达林业以外的任何第三方转让其所持有的金源天然气、绿源天然气、金源物流的股权;除本协议签署前已存在的质押外,未经升达林业书面同意,陕西绿源不得就其上述股权设置其他质押权或权利限制。”

“本协议签署后,除本协议规定的不可抗力外,任何一方违反、不履行或不完全履行本协议项下的任何义务,给对方造成损失的,应承担全部违约责任和赔偿责任。”

并且,陕西绿源承诺:“若触发《业绩补偿协议》项下补偿义务且需股权补偿时,如补偿的股权所对应的一家或多家公司的股权对应的最近一期经审计净资产值低于现金补偿不足部分的差额,承诺人就不足部分金额进行补足并承担无限连带责任。”

因此,基于《业绩补偿协议》具体条款的约束,以及合同本身的法律效力,再加之陕西绿源出具的相关承诺,将较为有效地保障交易对方履行其业绩补偿承诺。

经核查,民族证券认为:交易对方资产规模较大,具有一定的盈利能力,且持有包括交易标的剩余股权在内的经营性资产充沛,具有完成业绩补偿承诺的履约能力;其与上市公司约定的利润补偿方案具有可行性;当触发补偿义务时,上市公司为确保交易对方履行业绩补偿协议拟采取的保障措施切实可行。

三、请补充披露不同补偿方式下业绩补偿金额的计算公式,以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式,并补充披露业绩补偿协议全文

根据公司与陕西绿源签署的《业绩补偿协议》约定,若目标公司在业绩承诺期内经年度审计,如需业绩补偿,陕西绿源首先应以现金方式对目标公司进行补偿,如陕西绿源所拥有的现金不足以实施现金补偿的,差额部分以其持有的目标公司的一家或多家的股权向公司进行补偿,具体以公司选择为准。

现金补偿金额的计算方式:现金补偿金额=当年承诺净利润数-当年实际净利润数。

如上述现金补偿不足而触发股权补偿的,陕西绿源应以目标公司的一家或多家股权以0对价方式转让给公司。

举例说明如下:

(一)假设前提

目标公司2016年度未发生增资扩股、分配利润等行为。

(二)假设情况

目标公司2016年度经审计实现的净利润合计为7,000万元,且榆林金源经审计的净资产为25,000万元,米脂绿源经审计的净资产为16,000万元,金源物流经审计的净资产为1,400万元。

鉴于上述假设,且陕西绿源2016年度承诺的净利润为8,000万元,陕西绿源2016年度须向目标公司现金补偿金额为1,000万元。

(三)股权补偿方式

1、全部现金补偿的情形

陕西绿源2016年度须向目标公司现金补偿金额为1,000万元。

2、现金补偿不足须股权补偿的情形(假设现金只能补偿500万元)

(1)选择其中一家公司(以金源物流为例)进行股权补偿

需补偿金源物流的股权比例=500万元÷金源物流2016年度经审计的净资产=35.71%,即陕西绿源需将其持有榆林物流35.71%的股权以0元的价格转让给公司。

(2)选择其中两家公司(以榆林金源和米脂绿源为例)进行股权补偿

假设以榆林金源的股权补偿其中300万元,米脂绿源的股权补偿剩余200万元。

需补偿榆林金源的股权比例=300万元÷榆林金源2016年度经审计的净资产=1.2%,即陕西绿源需将其持有榆林金源1.2%的股权以0元的价格转让给公司。

需补偿米脂绿源的股权比例=200万元÷米脂绿源2016年度经审计的净资产=1.25%,即陕西绿源需将其持有米脂绿源1.25%的股权以0元的价格转让给公司。

3、全部以股权补偿的情形

(1)选择其中一家公司(以榆林金源为例)进行股权补偿

需补偿榆林金源的股权比例=1000万元÷榆林金源2016年度经审计的净资产=4%,即陕西绿源需将其持有榆林金源4%的股权以0元的价格转让给公司。

(2)选择其中两家公司(以榆林金源和金源物流为例)进行股权补偿

假设以榆林金源的股权补偿其中500万元,金源物流的股权补偿剩余500万元。

需补偿榆林金源的股权比例=500万元÷榆林金源2016年度经审计的净资产=2%,即陕西绿源需将其持有榆林金源2%的股权以0元的价格转让给公司。

需补偿榆林物流的股权比例=500万元÷榆林物流2016年度经审计的净资产=35.71%,即陕西绿源需将其持有米脂绿源35.71%的股权以0元的价格转让给公司。

四、请补充披露确业绩补偿的执行程序和时间期限,包括出具标的公司年度审计报告的截止日期、自标的公司出具年度审计报告之日起至召开董事会、股东大会(若适用)、实施完毕业绩补偿的间隔期限

根据公司与陕西绿源签署的《业绩补偿协议》约定,业绩承诺期内,于目标公司的年度审计报告出具后十个工作日内,由公司确认并通知陕西绿源是否需要实施业绩补偿,如需补偿,陕西绿源先应以现金方式向目标公司进行补偿,并于接到公司通知后十个工作日内向目标公司指定银行账户支付现金补偿。

五、当触发补偿义务且需股份补偿时,如标的资产出现净资产为负的情形,请补充披露交易对方的补偿方案及如何保障上市公司利益

公司本次增资扩股的目标公司,多年来一直致力于清洁能源的工程项目投资、开发和建设,以及液化天然气的生产、加工和销售,打造和形成了较为完整的清洁能源产业链。金源天然气投资建设的子洲年产20万吨LNG工厂已成功营运两年,绿源天然气也已投资建设了年产20万吨的LNG工厂,金源物流在陕西、山西等地投资建设并运营多个LNG加气站,并取得部分项目的经营资质。目标公司依托西部资源优势和国家大力发展清洁能源的政策优势,在天然气的液化、储运、加气站建设等方面,已经形成了互为支撑、高效优质、全方位的服务体系和供应体系。本次对其增资扩股是公司实现清洁能源战略的重要进展,推动了公司清洁能源领域的产业整合,实现公司清洁能源业务板块的拓展。

公司对目标公司增资扩股完成后,将持有榆林金源、金源物流和米脂绿源各51%的股权,公司对其达到控股状态,公司将积极参与目标公司的经营管理,并完善目标公司治理结构,尽量降低各项成本,使目标公司的净利润稳步上升。

根据四川华信出具的目标公司的审计报告显示,目标公司近两年的净资产较为稳定,且经公司的本次增资扩股后,目标公司的净资产亦将增加,在业绩补偿期内出现净资产为负的可能性较小。

另外,陕西绿源承诺:“若触发《业绩补偿协议》项下补偿义务且需股权补偿时,如补偿的股权所对应的一家或多家公司的股权对应的最近一期经审计净资产值低于现金补偿不足部分的差额,承诺人就不足部分金额进行补足并承担无限连带责任。”

3、本次交易标的榆林金源、米脂绿源和榆林物流的资产负债率分别为85.39%、94.18%和88.68%,请结合同行业情况,分析并补充披露交易标的资产负债率高的原因、偿债能力及对上市公司的影响。

回复:

榆林金源、米脂绿源及金源物流资产负债率高的原因主要有二点:第一、化工生产行业本身属于资本密集型行业,资产投入比较大,LNG行业尤甚;第二、榆林金源的注册资本为6,500万元,米脂绿源的注册资本为3,000万元,榆林金源物流的注册资本500万元,相对三家公司巨大的固定资产投入而言,注册资本比例偏小,公司后续投入的建设资金均为陕西绿源及其关联方以债权形式投入。

随着升达林业本次增资三家标的公司的增资款到位后,该等公司注册资本将有大幅增加、偿债能力和资产负债率均会有一定改善。

4、截至报告书披露日,米脂绿源的部分房产尚未取得房产证书,主要经营用地存在瑕疵,部分天然气业务资质尚未取得;金源物流的部分房产尚未取得房产证书,部分项目建设用地的土地使用权尚未取得,下属子公司相关经营资质暂未取得。请补充披露前述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定,对米脂绿源和金源物流的影响和风险,交易对方和上市公司对前述情形的应对方案及其合理性,并请独立财务顾问发表意见。

回复:

本次交易的标的资产是三家标的公司之新增股权及物流公司部分股权(暨其控股权),就其股权本身而言权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍,亦不涉及债权债务的处理,因此本次重组的标的资产符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

截至报告书出具日,交易标的正在办理的资产权属证明、经营资质情况如下:

一、米脂绿源

米脂绿源位于米脂县东由梁工业园区的主要经营用地已取得国有土地使用权证书,无他项权利登记,不存在权利瑕疵。在该土地的土地使用权人由陕西绿源米脂分公司变更为米脂公司之前,由于未取得抵押权人长安银行的同意,长安银行对此提出异议,米脂绿源同意追加抵押手续,但由于长安银行内部审批程序限制,上述土地无法追加抵押手续;后双方达成一致,由圣地佰诚提前向长安银行偿还部分贷款本金,长安银行释放米脂土地使用权抵押手续,不再追加米脂土地使用权的抵押。上述方案符合《中华人民共和国物权法》第一百九十一条的规定。

米脂绿源目建房屋尚未进行房屋登记的原因主要是由于正在办理竣工验收备案,该事项符合《建设工程质量管理条例》第十六条、《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案管理暂行办法》第五条、《建设项目环境保护管理条例》第二十条、《中华人民共和国消防法》第十三条、《房屋登记办法》第三十条的规定,结合交易对方所出具的承诺,预计取得产权证书不存在障碍。

米脂绿源从事液化天然气生产、加工和销售业务尚未取得《危险化学品经营许可证》及《安全生产许可证》,若无法按计划取得则存在受到行政处罚的风险。目前,米脂绿源正在办理上述资质证书的过程中,且根据行政主管部门出具的合规证明及试生产批准文件、交易对方出具的承诺,预计上述资质证书的取得不存在实质障碍。

二、金源物流

金源物流位于苗家坪工业园区的子洲天然气综合利用存储调峰液化项目配套物流工程目前正处于建设过程当中,该项目建设用地的土地使用权审批手续目前已经获得陕西省政府、榆林市政府的批复,待后续缴清各项土地款和征地补偿金后,将顺利取得相应的房产、土地权属证明。

三、金源物流下属公司

陕西圣明源及神木胜大已经进行了竣工验收,正在办理房屋登记,该事项符合《建设工程质量管理条例》第十六条、《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案管理暂行办法》第五条、《建设项目环境保护管理条例》第二十条、《中华人民共和国消防法》第十三条、《房屋登记办法》第三十条的规定,结合交易对方所出具的承诺,预计取得产权证书不存在障碍。

神木胜大加气站目前处于试运营期,暂未取得《燃气经营许可证》和《气瓶充装许可证》,存在受到行政处罚风险。目前,神木胜大正在办理上述资质证书的过程中,且根据行政主管部门出具的合规证明、交易对方出具的承诺,预计上述资质证书的取得不存在实质障碍。

乾润能源加气站目前手续办理与建设同步,交易对方预计其将于2015年12月开始试运行,2016年6月左右将通过整体验收并取得《燃气经营许可证》和《气瓶充装许可证》。

如果上述部分房产、土地权属证明或者两家加气站经营资质的办理出现实质性障碍,将会对标的公司未来的资产完整性或经营合规性产生不利影响,并导致相应的经营风险。因此,针对该情况,交易对方及其实际控制人出具如下承诺:

“1、就目标公司目前尚未取得部分经营资质的情况,承诺人承诺:自本承诺函出具之日起,将积极努力、尽快协助目标公司办理完善相关经营资质;在办理完成相关经营资质之前,应确保目标公司合法合规运作;如因目标公司未能取得相关经营资质而受到主管行政部门的处罚或引致其他责任的,陕西绿源及其实际控制人承诺将补偿由此给目标公司造成的一切损失,包括但不限于各类罚款、赔偿、补偿以及与之相关的支出、费用等。

2、就目标公司的部分资产尚未取得权属证书或尚未完善权属取得手续的情况,承诺人承诺:将积极协助目标公司完善相关资产的权属证书或权属取得手续;如因目标公司相关资产权属瑕疵导致目标公司丧失相关资产的所有权、使用权,承担赔偿、补偿责任或其他责任,或者给生产经营造成其他影响的,陕西绿源及其实际控制人将补偿由此给目标公司造成的一切损失。”

与此同时,本次交易完成后,上市公司成为交易标的的控股股东,届时公司将在交易对方的全力配合下积极推动相关经营资质和权属证明的办理事宜,争取尽快办理完成相关产证和资质。

经核查,民族证券认为:本次交易标的为标的公司的控股权,该等股权本身权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍,本次重组的标的资产符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。针对标的公司部分房产、土地的权属证明以及部分经营资质的尚未取得的情况,交易对方提出了解决方案,且交易对方及其实际控制人出具了相应的承诺,该等方案与承诺切实可行、具有合理性;上市公司本次增资控股标的公司后亦将积极推动相关产证和资质的办理,因此相关产证和资质有望及时取得。此外,为保障广大投资者的利益,上市公司亦在报告书之“重大风险提示”中进行了充分的风险提示以提醒投资者予以关注。

5、本次交易标的榆林金源、米脂绿源的气源均仅来源于中石油集团,请补充披露上述标的公司气源单一的风险及主要应对措施,以及是否存在对特定供应商的重大依赖。

回复:

一、气源单一和特定供应商供气属于行业普遍问题

由于LNG工厂的主要原材料为天然气,而我国陆地天然气的勘探开发主要由中石油和中石化控制,故气源单一及特定供应商供气属于LNG行业的普遍性问题。

二、标的公司保障气源稳定持续的依据

在我国投资LNG液化工厂必须取得国家发改委批复的用气指标,该用气指标具有排他性及稳定性等特点,目前榆林金源和米脂绿源分别获得陕西省发改委出具的陕发改油气函(2009)790号文和陕发改油气函(2011)618号文批示的合计年6亿立方米的用气指标,故该等LNG工厂的气源稳定及可持续性可以保障。即使如此,上市公司仍在报告书之“重大风险提示”中对“金源天然气、绿源天然气供应商较为集中的风险”予以提示,以提醒投资者关注。

6、请补充披露榆林金源和榆林物流2013年、2014年、2015年1-5月前五大客户发生较大变动的原因,为保持客户稳定所采取的措施,以及陕西绿源、陕西圣明源能源有限公司曾分别为榆林金源、榆林物流主要客户的原因。

回复:

一、榆林金源和榆林物流报告期前五大客户变动较大的原因

榆林金源报告期内前五大客户变动较大的主要原因是由于报告期内LNG市场逐渐由供不应求转变为产能过剩,为了应对该等局面,榆林金源主动对客户结构进行调整,加大直接向终端加气站销售所致。2013年和2014年榆林金源的前五大客户均为贸易商客户,2015年1-5月前五大客户中请润县石化有限责任公司、吴堡县江腾汽车运输有限公司以及山西华油天然气有限公司均为终端加气站客户。未来榆林金源仍将调整客户结构,将终端加气站客户与贸易客户结构努力调整到1:1的状态下,以稳定公司的对外销售。

榆林物流报告期内前五大客户变动的主要原因为:1、随着加气站业务的不断深入,2015年榆林物流与一些大型车队签订合作协议,导致主要客户增加;2、物流运输本身是属于客户流动性较大的行业,其客户十分不稳定,市场变化、价格变化等都会造成单个客户购买行为的变化。

二、榆林金源保持客户稳定所采取的措施

为保持客户稳定,榆林金源加大了对终端加气站的开发和维护,同时积极整合市场第三方物流,为终端客户提供一站式配送服务,保障直供加气站使用的液化天然气产品质量和持续销售的稳定性,以加强榆林金源与客户间的业务关系。

未来,榆林金源准备以线路开发加气站的模式对加气站客户进行开发和维护,从而加强加气站线路的业务布局;并积极与货源地联系,开发线路上的大型车队,同时签订加气站供应协议,以提高客户的稳定性。

三、陕西绿源和陕西圣明源曾分别为榆林金源和榆林物流主要客户的原因

陕西绿源曾是榆林金源主要客户的原因系基于利用陕西绿源已形成的品牌效应等目的,2013年榆林金源采取陕西绿源包销模式,即由榆林金源将所有的产品统一销售给陕西绿源,再由陕西绿源对外销售所致。

陕西圣明源曾是榆林金源物流主要客户的原因系由于2015年2-4月榆林金源停工检修,为了保证陕西圣明源正常经营,金源物流对外采购了一批LNG,并将其销售给了陕西圣明源,由于金源物流没有其他经营业务发生,故导致陕西圣明源成为了榆林金源物流的主要客户。

7、榆林金源2013年、2014年净利润分别为5592.18万元和726.97万元,营业收入分别为50,109.05万元和61,628.00万元,请补充披露榆林金源营业收入和净利润变化的原因。

回复:

榆林金源2014年营业收入较2013年增加11,518.95万元的主要原因系榆林金源于2013年3月份开始进行试生产运营的,相比2014年度少了近两个月的营业收入所致。

榆林金源2014年净利润较2013年减少4,865.21万元的主要原因系:(1)2014年原材料价格明显上升:2013年度天然气的采购价分别为1.59元/立方和1.89元/立方;而2014年的气源采购价上升为2.48元/立方;(2)2014年LNG产品售价增幅不大:2014年LNG平均不含税销售单价为仅从2013年的3,752元/吨上升至3,983元/吨,产品售价增幅不大。因此,榆林金源2014年原料成本上升较产品价格上升更快,2014年净利润较2013年大幅减少。

8、榆林金源2013年和2014年产能利用率分别为67.42%和77.79%,而米脂绿源的销售模式则是将生产的LNG统一销售给榆林金源,由榆林金源统一对外销售,请结合榆林金源的产能利用情况,补充披露米脂绿源的销售模式安排的合理性及其影响和风险。

回复:

榆林金源年产20万吨LNG产能是指全年不停工,连续满产的理论产能,由于每个工厂会发生停工、检修等情况,理论产能并不可能完全达到,扣除停工等影响后,实际上榆林金源的产能利用已经十分充分。以2013年为例,由于榆林金源于2013年3月中旬投产,2013年有效生产期约为9.5个月,同时,当年10月25号至11月7日由于上游中石油供气厂发生故障导致无法供气从而停工15天,进而导致当年实际生产时间约为9个月,对应有效产能为15万吨,以此计算当年实际产能利用率为90%。2014年榆林金源安排季节性停工检修2个月,去除停工后的有效产能为16.6万吨,以此计算当年实际产能利用率为93.7%。截止目前,榆林金源2015年的产能利用率已达到98.47%,基本达到了产能的极限。因此,为了占领市场,扩大生产及销售,有必要安排米脂绿源同时进行LNG的生产加工。

目前,米脂绿源的LNG产品由榆林金源统一代销的主要原因为:一、由于榆林金源目前在LNG行业内有一定品牌溢价,产品品质、销售管理等均已积累了较好的口碑,由榆林金源统一代销可以提高产品的竞争力;二、该模式有助于实现公司整体销售的统一性,同时便于与客户进行资金支付、销售结算。

米脂绿源目前的销售方式已经与当地的工商税务等部门沟通一致;此外,目前许多上市公司,如中石油等均由集团公司统一对外销售,而各工厂为加工厂,这种模式亦无合规性障碍。

9、请补充披露近年来LNG价格持续下跌对标的资产榆林金源、米脂绿源和榆林物流的具体影响,并说明上述情况对标的资产评估及未来现金流预测的影响。

回复:

近年来,随着LNG液化工厂加速投建,行业产能高速增长,又因需求增长乏力,全国大部分地区LNG价格出现持续下跌的情况,价格的大幅下跌对LNG工厂行业的利润产生较大的负面影响。在不考虑其他变动因素情况下,LNG销售价格对标的公司股东全部权益价值及未来现金流预测的影响如下表:

对榆林金源影响情况

单位:万元

项目	股东全部权益价值评估值	未来现金流量预测值							
		2015年6月-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
LNG销售价格保持不变	18,086.19	-6,791.44	3,598.51	4,172.99	5,769.34	6,121.60	6,893.71	6,362.29	4,814.18
LNG销售价格下浮5%	-6,520.65	-8,205.54	1,216.29	1,876.27	3,420.37	3,625.93	4,391.06	4,154.07	2,605.96
变动比例	-136%	-21%	-66%	-55%	-41%	-41%	-36%	-35%	-46%
LNG销售价格上浮5%	43,368.31	-5,563.52	5,705.72	6,426.05	8,272.33	8,764.08	9,543.57	8,700.40	7,152.30
变动比例	140%	-18%	59%	54%	43%	43%	38%	37%	49%

对米脂绿源影响情况

单位:万元

项目	股东全部权益价值评估值	未来现金流量预测值							
		2015年6月-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
LNG销售价格保持不变	9,192.51	-3,177.49	7,781.47	4,671.88	6,503.01	-669.00	7,