（上接D30版）

序号	房屋所有权证号	房屋坐落地	面积（平方米）
1	房权证2004Q字第0003号	官塘驿镇振兴街87号	232.44
2	房权证2004Q字第0004号	官塘驿镇振兴街87号	2，068.80
3	房权证2004Q字第0006号	官塘驿镇振兴街87号	1，208.70
4	房权证2004Q字第0007号	官塘驿镇振兴街87号	145.96
5	房权证2004Q字第0009号	官塘驿镇振兴街87号	646.90
6	房权证2004Q字第0010号	官塘驿镇振兴街87号	69.60
7	房权证2004Q字第0012号	官塘驿镇振兴街87号	697.60
8	房权证2004Q字第0013号	官塘驿镇振兴街87号	39.70
9	房权证赤2004Q字第0014号	官塘驿镇振兴街	457.10
10	房权证2004Q字第0015号	官塘驿镇振兴街87号	188.49
11	房权证2004Q字第0016号	官塘驿镇振兴街87号	398.25
12	房权证2004Q字第0017号	官塘驿镇振兴街87号	277.80
13	房权证2004Q字第0018号	官塘驿镇振兴街87号	132.50
14	房权证2004Q字第0019号	官塘驿镇振兴街87号	309.90
15	房权证2004Q字第0020号	官塘驿镇振兴街87号	152.40
16	房权证2004Q字第0021号	官塘驿镇振兴街87号	233.50
17	房权证2004Q字第0022号	官塘驿镇振兴街87号	432.90
18	房权证2004Q字第0024号	官塘驿镇振兴街87号	318.10
19	房权证2004Q字第0025号	官塘驿镇振兴街87号	233.70
20	房权证2004Q字第0026号	官塘驿镇振兴街87号	92.51
21	房权证2004Q字第0028号	官塘驿镇振兴街87号	318.10
22	房权证2004Q字第0030号	官塘驿镇振兴街87号	318.08
23	房权证2004Q字第0031号	官塘驿镇振兴街87号	208.32
24	房权证2004Q字第0033号	官塘驿镇振兴街87号	264.80
25	房权证2004Q字第0034号	官塘驿镇振兴街87号	661.05
26	房权证2004Q字第0035号	官塘驿镇化工路	110.50
27	房权证2004Q字第0037号	官塘驿镇振兴街87号	248.07
28	房权证2004Q字第0038号	官塘驿镇振兴街	504.00
29	房权证2004Q字第0039号	官塘驿镇振兴街87号	340.43
30	房权证2004Q字第0040号	官塘驿镇振兴街87号	397.58
31	房权证2004Q字第0041号	官塘驿镇振兴街87号	165.06
32	房权证2004Q字第0042号	官塘驿镇振兴街	449.26
33	房权证2004Q字第0043号	官塘驿镇振兴街87号	44.95
34	房权证赤2004Q字第0044号	官塘驿镇振兴街	2，377.60
35	房权证2004Q字第0045号	官塘驿镇振兴街87号	1，208.70
36	赤房权证2009Q字第0089号	赤壁市官塘驿镇化工路	213.59
37	赤房权证2009Q字第0091号	赤壁市官塘驿镇化工路	755.33
38	赤房权证2009Q字第0092号	赤壁市官塘驿镇化工路	1，208.66
39	嘉鱼县房权证高铁字第00018219号	嘉鱼县高铁岭镇白果树村十组	113.71
40	嘉鱼县房权证高铁字第00018220号	嘉鱼县高铁岭镇白果树村十组	130.92
41	赤房权证2007Q字第0029#号	赤壁市官塘驿镇林场	82.13
42	赤房权证2007E字第0046#号	赤壁市赵李桥镇村赵李桥村十组	96.26
43	赤房权证2007A字第0171#号	赤壁市蒲圻办事处望山村七组	616.32
44	赤房权证2007A字第0178#号	赤壁市蒲圻办事处公安泉村三组	603.40
45	赤房权证2010A字第0244号	赤壁市蒲圻办事处凤凰路	497.10
46	隽房权证隽水字第016128号	通城县隽水镇石泉村五组1幢	142.42

3、无形资产

（1）土地使用权

截至本报告书签署日，帅力化工及其控股子公司拥有的土地使用权具体情况如下：

序号	取得日期	权证编号	面积（平方米）	终止日期	取得方式
1	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1111号	895.11	2054.4.19	出让
2	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1112号	16，566.61	2054.4.19	出让
3	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1113号	657.06	2054.4.19	出让
4	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1114号	4，274.98	2054.4.19	出让
5	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1115号	777.39	2054.4.19	出让
6	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1116号	337.64	2054.4.19	出让
7	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1232号	11，880.00	2054.4.19	出让
8	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1233号	3，330.00	2054.4.19	出让
9	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1234号	5，787.03	2054.4.19	出让
10	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1235号	1，422.40	2054.4.19	出让
11	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1236号	139，436.86	2054.4.19	出让
12	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1237号	1，869.61	2054.4.19	出让
13	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1238号	128.21	2054.4.19	出让
14	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1239号	28，186.16	2054.4.19	出让
15	2004.7.14	赤壁市国用（2004）第1240号	63，149.41	2054.4.19	出让
16	2008.1.3	赤壁市国用（2008）第0015号	32，650.00	2054.4.19	出让
17	2008.6.25	赤壁市国用（2008）第1300号	4，641.24	2057.1.20	出让
18	2009.8.28	嘉国用（2009）第22420005号	3，048.30	2026.4.24	出让
19	2009.8.28	嘉国用（2009）第22420006号	455.48	2026.4.27	出让
20	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1040号	13，939.23	2057.5.31	出让
21	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1041号	503.20	2057.5.31	出让
22	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1042号	4，668.23	2057.5.31	出让
23	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1043号	431.09	2057.5.17	出让
24	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1044号	720.33	2057.5.31	出让
25	2009.8.31	赤壁市国用（2009）第1045号	79.33	2057.5.31	出让
26	2009.9.23	隽国用（2009）第000332号	3，445.80	2047.10.20	出让

（2）特许经营权

2010年6月28日，帅力化工取得（MB生许证字［105］号"《民用爆炸物品生产许可证》，核定的生产许可能力如下：

许可品种	年生产量	生产地址	是否标注安全生产许可
乳化炸药（粉状）	8，000吨	湖北省赤壁市官塘驿镇	是
工业导爆索	700万米	湖北省赤壁市官塘驿镇	是

4、对于办理相关房屋所有权证的费用处理

截至评估基准日，帅力化工及其子公司有部分办公楼等尚在办理相关权属登记手续。截至本报告书签署日，上述相关房屋所有权证已办理完毕，盾安控股、盾安化工承诺在标的资产交割完成前将办理上述权证所发生的相关费用支付给帅力化工。

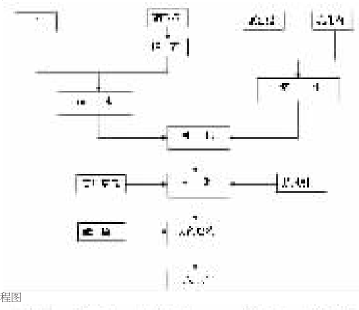
九、标的公司主要产品及经营模式

（一）主要产品工艺流程

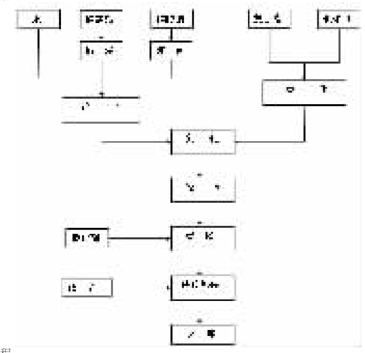
标的公司的主要产品为工业炸药、震源药柱，其主要工艺流程如下：

1、乳化炸药工艺流程

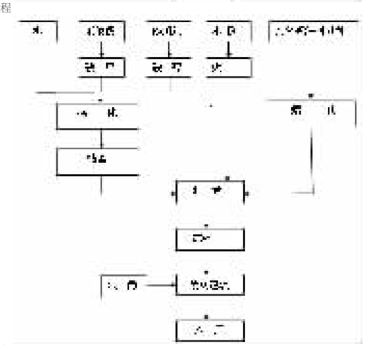
（1）粉状乳化炸药工艺流程图



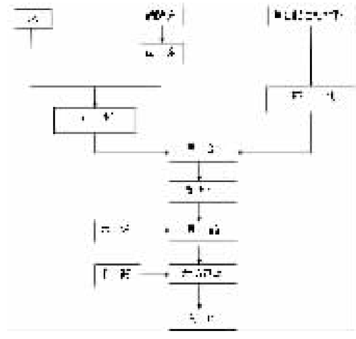
（2）胶状乳化炸药工艺流程图



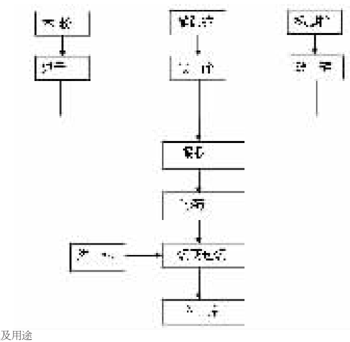
2、膨化硝铵炸药工艺流程



3、改性铵油炸药工艺流程



4、震源药柱工艺流程图



（二）主要产品性能指标及用途

标的公司主导产品为粉状乳化炸药、胶状乳化炸药、改性铵油炸药、震源药柱等。乳化炸药爆破后有毒气体少，爆炸性能高，良好的抗水性，是一种安全环保型产品；改性铵油炸药和膨化硝铵炸药具有良好的贮存性能，不易硬化结块等优点；震源药柱具有主装炸药威力大、机械感度低，运输、贮存安全、使用方便的特点。该等主要产品广泛应用于各类矿山开采、铁路、公路建设、石油勘探、水（核）电工程、基础设施建设及爆破施工等领域。

主要产品性能和用途如下表：

产品名称	使用范围	主要质量指标		
		猛度	爆速	殉爆距离
粉状乳化炸药	适用于露天及无沼气或煤尘爆炸危险的地下和一般有水作业的爆破工程。	18mm左右	3900m/s左右	≥5cm
胶状乳化炸药	适用于露天及无沼气或煤尘爆炸危险的爆破工程，广泛用于有水作业、煤矿和水下爆破工程等领域。	16mm左右	5000m/s左右	≥3cm
膨化硝铵炸药	适用于露天及无沼气或煤尘爆炸危险的爆破工程。	13mm左右	3300m/s左右	≥4cm
改性铵油炸药	适用于中等硬度以下露天的松软岩石爆破。	13mm左右	3200m/s左右	≥3cm
震源药柱	主要应用于石油、天然气、矿产等地质勘探。	密度≥1.40g/cm3	≥5000m/s	单节药卷应爆轰完全

（三）质量控制

本次拟注入的标的公司均建立了各自的质量管理体系，并设立了专门的质量管理部门，并配备了相应的人员，制定了明确的质量方针目标和符合产品要求的各项管理制度，认真开展各类质量管理活动，采取了确实可行的质量控制措施，有效地控制和提高产品质量。

各标的公司均根据国家标准和行业标准制定了相对应的等于或高于国家标准的企业产品标准，包括但不限于产品性能指标确定和评审制度、客户满意调查制度、产品交付和服务管理办法、原材料采购过程监控管理制度、特殊过程确认方法、产品标示和可追溯性管理办法、库房管理标准等质量管控制度，以确保内部质量体系运行的持续有效和产品在生产的各个环节得到有效管理和控制，从而不断提高产品的质量，满足顾客需求。

（四）主要经营模式

根据《民用爆炸物品安全管理条例》规定，国家对民用爆炸物品的生产、销售、购买、运输和爆破作业实行许可证制度。未经许可，任何单位或者个人不得生产、销售、购买、运输民用爆炸物品，不得从事爆破作业。

同时，国家建立民用爆炸物品信息管理系统，对民用爆炸物品实行标识管理，监控民用爆炸物品流向。民用爆炸物品生产企业、销售企业和爆破作业单位需建立民用爆炸物品登记制度，如实将本单位生产、销售、购买、运输、储存、使用民用爆炸物品的品种、数量和流向信息输入计算机系统。

1、采购模式

各标的公司所需的原材料主要为自行采购。根据《民用爆炸物品安全管理条例》规定，硝酸铵纳入民用爆炸物品范围，其销售、购买需执行相关规定，民用爆炸物品生产企业需凭《民用爆炸物品生产许可证》购买属于民用爆炸物品的原料。

2、生产模式

根据《民用爆炸物品安全管理条例》规定，国防科技工业主管部门负责民用爆炸物品生产、销售的安全监督管理。各标的公司根据政策、条例等相关规定自行组织生产或为用户提供服务。

3、销售模式

根据《民用爆炸物品安全管理条例》规定，公安机关负责民用爆炸物品公共安全管理和民用爆炸物品购买、运输、爆破作业的安全监督管理，监控民用爆炸物品流向。民用爆破物品使用单位申请购买民用爆破物品的，应当向所在地县级人民政府公安机关提出购买申请。各标的公司根据相关规定向民用爆破物品销售企业或终端用户销售民爆产品。

十、上市公司与标的公司会计政策、会计估计存在差异的说明

本次交易前后，标的公司所采用的会计政策和会计估计与江南化工除安全生产费外均保持一致：

根据财政部《企业会计准则解释第3号》，公司按照国家规定提取的安全生产费，计入相关产品的成本或当期损益，同时记入"专项储备"科目。使用提取的安全生产费时，属于费用性支出的，直接冲减专项储备。使用提取的安全生产费形成固定资产的，通过"在建工程"科目归集所发生的支出，待安全项目完工达到预定可使用状态时确认为固定资产；同时，按照形成固定资产的成本冲减专项储备，并确认相同金额的累计折旧。该固定资产在以后期间不再计提折旧。

江南化工将计提的安全生产费计入当期损益—管理费用科目中，拟收购的标的公司将安全生产费计入产品成本中，天健正信在编制备考报告时将拟收购的标的公司安全生产费从"营业成本"调整至"管理费用"，2009年调整金额为1，716.44万元，2010年调整金额为2，307.87万元。

十一、对标的资产评估的说明

（一）标的资产的评估概述

经天健正信审计，截至2009年10月31日，标的公司按盾安控股、盾安化工拥有的股权比例合计计算的归属于母公司所有者权益31，274.79万元，根据具有证券、期货相关业务资格的评估机构中和评估出具的中和评报字［2009］第V1115-1号~第V1115-8号《资产评估报告书》，以2009年10月31日为评估基准日，本次盾安控股、盾安化工注入的标的资产评估值合计为175，568.16万元，评估增值144，293.37万元，评估增值率为461.37%。

截至2010年10月31日，以2009年10月31日为基准日出具的评估报告有效期限均已届满，为此，中和评估接受委托以2010年6月30日为评估基准日对拟注入的标的资产进行了补充评估。

根据中和评估出具的中和评报字（2010）第V1201-1号~第V1201-8号《资产评估报告书》，以2010年6月30日为评估基准日，采用收益法评估，盾安控股注入的标的资产评估值为132，595.61万元、盾安化工注入的标的资产评估值为55，292.86万元，标的资产评估值合计为187，888.47万元。经天健正信审计，截至2010年6月30日，标的公司按盾安控股、盾安化工拥有的股权比例合计计算的归属于母公司所有者权益为42，822.33万元，本次评估增值145，066.14万元，评估增值率为338.76%。

（二）对交易标的评估方法的选择及其合理性的分析

资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。根据对标的公司基本情况的分析，本次对8家标的公司的股东全部权益价值采用收益法和市场法进行评估。

由于收益法的评估结果着眼于资产占有单位的未来获利能力，通过对预期现金流量的折现反映企业的现实价值，该评估结果不仅反映了资产占有单位账面资产的价值，也包含了资产占有单位账面没有反映的无形资产价值（如无形资产—商誉）和可能存在的预计负债；而市场法是通过分析参考公司的各项指标，以参考公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数，进而得出被评估公司股东权益的价值。虽然评估人员对被评估单位、参考公司进行了充分必要的分析调整，但是仍然存在评估人员未能掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因数，而导致评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。因此，在对两种评估方法的评估情况进行分析后，确定采用收益法评估结果作为标的资产的最终评估结果。

（三）收益法评估过程

1、收益法评估公式

收益法是通过估算被评估单位在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成基准日的现值，求得被评估单位在基准日时点的企业营业性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

股东全部权益价值=企业整体价值–有息负债

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

（1）营业性资产价值的计算公式为：

（2）溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用重置成本法确定评估值。

（3）非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用重置成本法确定评估值。

（4）折现率等重要参数的获取来源和形成过程

为了确定委估企业股权的价值，本次评估采用了加权平均资本成本估价模型（"WACC"）。WACC模型可用下列数学公式表示：

WACC= ke×［E÷（D+E）］+kd×（1–t）×［D÷（D+E）］

其中：ke = 权益资本成本
E = 权益资本的市场价值
D = 债务资本的市场价值
kd = 债务资本成本
t = 所得税率

计算权益资本成本时，本次评估采用资本资产定价模型（"CAPM"）。CAPM模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

E［Re］= Rf1 +β（E［Rm］– Rf2）+ Alpha

其中：E［Re］= 权益期望回报率，即权益资本成本
Rf1 = 长期国债期望回报率
β = 贝塔系数
E［Rm］= 市场期望回报率
Rf2 = 长期市场预期回报率
Alpha = 特别风险溢价
（E［Rm］– Rf2）为股权市场超额风险收益率，称ERP

①运用CAPM模型计算权益资本成本

CAPM模型是国际上普遍应用的估算投资者股权资本成本的办法。在CAPM分析过程中，本次评估采用了下列步骤：

Ⅰ、长期国债期望回报率（Rf1）的确定。本次评估采用的数据为评估基准日距到期日五年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为3.62%（数据来源：wind网）。

Ⅱ、ERP，即股权市场超额风险收益率（E［Rm］– Rf2）的确定。一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。目前在我国通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

市场期望报酬率（E［Rm］）的确定：

在本次评估中，根据Wind资讯的数据系统，采用上证180指数和深证100指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，年收益率的计算分别采用算术平均值和几何平均值两种计算方法，对两市成份股的投资收益情况从1998年12月31日至2008年12月31日进行分析计算。得出各年度平均的市场风险报酬率。

确定1999-2008各年度的无风险报酬率（Rf2）：

本次评估采用1999-2008各年度年末距到期日五年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

按照算术平均和几何平均两种方法分别计算1998年12月31日至2008年12月31日期间每年的市场风险溢价，即E［Rm］– Rf2，并进行平均，得到两组平均值，经过评估人员分析讨论，认为几何平均值可以更好的表述收益率的增长情况，因此采用几何平均值计算的7.52%作为股权资本期望回报率。

Ⅲ、确定可比公司相对与股票市场风险系数β。筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与标的公司相近的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日24个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved）β系数（数据来源：wind网），计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的β系数。无财务杠杆β的计算公式如下：

根据被评估企业的财务结构进行调整，确定适用于被评估企业的β系数。计算公式为：

有财务杠杆β=无财务杠杆β×［1+（1–t）（负债%/权益%）］

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率。

②运用WACC模型计算加权平均资本成本

WACC模型是国际上普遍应用的估算投资资本成本的办法。本次评估采用了下列步骤：

Ⅰ、权益资本成本（ke）的确定

直接采用CAPM模型的计算结果。

Ⅱ、权益资本的市场价值（E）的确定

采用迭代的方式计算得出。

Ⅲ、债务资本的市场价值（D）的确定

债务资本包括所有有息负债，包括长期有息负债和短期有息负债。

本次评估的债务资本采用市场价值。在债务发生日和评估日之间债务成本没有发生变动，债务的市场价值等同于其账面价值，评估时直接采用帐面值。

Ⅳ、债务资本成本（kd）的确定

债务资本成本选取基准日时点一年期银行贷款利率5.31%。

Ⅴ、所得税率（t）的确定

目前企业适用所得税率为25%。

根据以上分析计算，8家标的公司的加权平均资本成本均小于本次资产重组行为预公告中披露拟采用的折现率为10.65%，基于谨慎性的原则，标的公司均选取10.65%作为本次评估的折现率。

2、收益类型

本次评估采用的收益类型为企业全部资本所产生的企业自由现金流，企业自由现金流等于企业的无息税后净利润（即将公司不包括利息收支的利润总额扣除实付所得税税金之后的数额）加上折旧及摊销等非现金支出，再减去营运资本的追加投入和资本性支出后的余额，它是公司所产生的税后现金流量总额，可以提供给公司资本的所有供应者，包括债权人和股东。

3、收益期

标的公司依法可永续运营，因此本次评估采用永续年期作为收益期，但实际操作时分两个阶段，第一阶段为2009年11月1日至2013年12月31日，预测期为4.17年。在此阶段中，标的公司增加产能的扩建项目完成，现有及新增产能逐步释放，处于快速发展，并趋于稳定；第二阶段为2014年1月1日至永续经营，在此阶段中，标的公司的生产销售规模不再扩大，维持在2013年的水平上保持稳定。

（四）评估结果的选择

根据天健正信出具的各标的公司审计报告及中和评估出具以2009年10月31日为基准日的各标的公司《资产评估报告书》，截至2009年10月31日，本次拟注入的标的公司归属于母公司的所有者权益、采用收益法和市场法的评估结果如下：

单位：万元

标的公司	归属于母公司的所有者权益	收益法评估结果	增值率	市场法评估结果	收益法与市场法差异
新疆天河	12，126.58	84，011.79	592.79%	68，207.60	15，804.19
绵竹兴远	3，353.75	15，823.45	371.81%	16，419.15	–595.70
漳州久依久	5，167.22	20，718.41	300.96%	25，949.82	–5，231.41
华通化工	3，883.21	14，749.61	279.83%	17，382.41	–2，632.80
南部永生	1，341.02	10，290.33	667.35%	18，410.59	–8，120.26
安徽恒源	2，746.53	15，524.62	465.24%	16，234.44	–709.82
安徽盾安	7，121.64	44，789.44	528.92%	48，345.14	–3，555.70
帅力化工	3，506.91	13，355.99	280.85%	23，356.63	–10，000.64
合计	39，246.84	219，263.63	458.68%	234，305.78	–15，042.15

标的公司采用收益法评估股东全部权益价值为219，263.63万元，比市场法评估价值234，305.78万元低15，042.15万元。由于市场法是通过分析参考公司的各项指标，以参考公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数，进而得出被评估公司股东权益的价值。虽然评估人员对被评估单位、参考公司进行了充分必要的分析调整，但是仍然存在评估人员未能掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因数，而导致评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。此外，市场法没有反映出标的公司评估基准日后产能和收益的增加对公司价值提升的影响，而收益法评估结论则全面反映了目前和将来公司产能和收益等经济指标对公司价值的影响。鉴于以上原因，本次评估决定采用收益法评估结果作为8家标的公司的最终评估结果，即8家标的公司的股东全部权益价值评估结果合计为219，263.63万元，标的资产评估结果合计为175，568.16万元。

（五）对采用收益法评估相关问题的进一步说明

1、2010年以后收入预测的合理性

（1）标的公司销售收入预测影响因素

标的公司未来销售收入的预计是综合了多种影响因素的结果，主要考虑的影响因素有销售单价的变化、标的公司所处区域历史发展状况、标的公司所处区域未来市场发展前景及标的公司自身发展优势。

（2）标的公司产品销售单价预计

单位：万元/吨、万米、%

	公司	2009年	2010年		2011年		2012年		2013年	
		审计后	审计后	增长率	预测	增长率	预测	增长率	预测	增长率
工业炸药	新疆天河	0.9286	0.8707	（6.24）	0.8453	（2.92）	0.8275	（2.11）	0.8014	（3.16）
	绵竹兴远	0.5980	0.6490	8.52	0.6511	0.32	0.6516	0.08	0.6517	0.01
	漳州久依久	0.6365	0.6202	（2.56）	0.6164	（0.61）	0.6160	（0.07）	0.6155	（0.08）
	华通化工	0.6467	0.6084	（5.93）	0.5964	（1.97）	0.5934	（0.50）	0.5888	（0.78）
	南部永生	0.6700	0.6522	（2.67）	0.6761	3.67	0.6774	0.19	0.6796	0.33
	安徽恒源	0.6543	0.6457	（1.32）	0.6512	0.86	0.6512	（0.00）	0.6512	（0.00）
	安徽盾安	0.6002	0.5986	（0.27）	0.5778	（3.46）	0.5735	（0.76）	0.5697	（0.66）
	帅力化工	0.6626	0.6512	（1.71）	0.6625	1.73	0.6798	2.62	0.6910	1.65
索类	帅力化工	1.8992	1.8704	（1.52）	1.8995	1.56	1.8995	0.00	1.8995	0.00

由于国家对民爆产品实行指导价格，目前的价格主要是执行《国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（发改价格［2008］2079号文）规定的出厂价格，因此预测销售单价原则上是按照各品种2009年1–10月的平均价格不变预计，如果按综合单价来看预测年度间会有小幅变化，这主要是由于产品销售量变动与产品品种结构变化所引起。

（3）标的公司所处区域发展状况

从下表可以看出，近年来，除受2008年四川省汶川大地震及金融危机影响，部分地区有所下降外，标的公司所在区域民爆产品需求量呈平稳增长态势，其平均增幅大约与GDP增幅相近。

单位：吨

地区	2006年		2007年		2008年		2009年		平均增幅
	销量	增幅	销量	增幅	销量	增幅	销量	增幅	
安徽	94，388.00	11.65%	107，377.00	13.76%	124，638.00	16.08%	121，054.00	–2.88%	9.65%
湖北	90，685.00	9.65%	91，774.00	1.20%	100，994.00	10.05%	120，958.00	19.77%	10.17%
河南	93，779.00	12.89%	99，760.00	6.38%	117，024.00	17.31%	108，633.00	–7.17%	7.35%
四川	205，120.00	19.06%	199，981.00	–2.51%	178，097.00	–10.94%	202，477.00	13.69%	4.83%
福建	79，891.00	17.27%	87，452.00	9.46%	94，249.00	7.77%	96，242.00	2.11%	9.15%
新疆	36，869.00	8.11%	45，838.00	24.33%	53，106.00	15.86%	59，949.00	12.89%	15.29%

随着西部大开发、中部崛起、福建海西经济区发展战略以及出台的新疆区域振兴规划等加强基础设施建设战略的实施以及内地交通路网快速发展，加之我国经济发展对煤、有色金属等矿产品的需求保持持续增长，预计民爆器材产品未来市场需求总量将保持持续稳定增长，上述8家标的公司的民爆器材销售量也将从中受益。

（4）标的公司自身发展优势

新疆天河于2008年启动的异地迁建工程已于2010年7月基本完成，总占地72公顷，总库区建有13栋炸药库，可仓储炸药量1，550吨。三条全新的炸药生产线均采用国内外先进的工艺流程和自动化技术装备，于2010年12月21日通过竣工验收；同时于2010年10月12日取得工信部安全生产司工信安字［2010］97号批文，新增混装炸药车4台，年生产许可能力12，000吨；这使得新疆天河的生产能力能够满足其未来几年的快速发展。

2010年10月25日，新疆天河取得了中华人民共和国工业和信息化部出具的工信安字［2010］102号文，同意了新疆天河化工有限公司从事自营民爆产品出口业务。该批复文件扩展了新疆天河可能的市场范围。

安徽盾安、绵竹兴远、南部永生、华通化工分别拆除了原有工业炸药生产线，新建六条生产线均在2008年下半年到2009年期间相继完成，并正式进入投产，使得标的公司的生产能力大大提高，能够满足公司未来几年快速发展的需要。

（5）标的公司已实际实现销售量情况以及销售量预测

综合考虑标的公司所处区域的历史发展状况和未来市场发展前景及标的公司自身发展优势，作出下表销售量的预测：

单位：吨、%

	公司	2009年	2010年		2011年		2012年		2013年	
		审计后	审计后	增长率	预测	增长率	预测	增长率	预测	增长率
工业炸药	新疆天河	25，055.49	32，487.90	29.66	33，000.00	1.58	40，000.00	21.21	50，500.00	26.25
	绵竹兴远	10，100.02	17，491.54	73.18	16，100.00	（7.96）	18，400.00	14.29	20，600.00	11.96
	漳州久依久	12，647.78	17，368.98	37.33	15，200.00	（12.49）	16，300.00	7.24	17，200.00	5.52
	华通化工	8，355.27	11，809.02	41.34	12，700.00	7.54	14，000.00	10.24	15，600.00	11.43
	南部永生	12，109.28	20，570.80	69.88	14，700.00	（28.54）	16，500.00	12.24	18，200.00	10.30
	安徽恒源	7，039.79	9，270.26	31.68	9，000.00	（2.92）	10，000.00	11.11	11，000.00	10.00
	安徽盾安	16，946.04	19，411.57	14.55	21，300.00	9.73	24，200.00	13.62	27，000.00	11.57
	帅力化工	7，843.10	7，216.08	（7.99）	8，000.00	10.86	8，000.00	0.00	8，000.00	0.00
索类	帅力化工	528.53	624.00	18.06	600.00	（3.85）	650.00	8.33	700.00	7.69

综上，由于对标的公司销售收入的预测在基于现行实际销售价格和各区域的民爆产品需求增长的基础上所作的销售量预测，因此中和评估认为对2010年以后收入的预测是合理的、谨慎的。

2、2010年以后成本预测的合理性

（1）标的公司成本预测的方式

对于生产企业营业成本，中和评估采用的是逐项预测的方式，即以公司实际的生产效率和实际的外购材料、人工单价等为基础而后对预测后期可能的主要材料采购价格、职工薪酬涨幅调整后得出的。

（2）标的公司主要成本项目预测变化的依据

①硝酸铵的预测情况

标的公司原材料采购价格较为市场化。由于硝酸铵是制造工业炸药的主要原材料，约占营业成本的45%左右，因此硝酸铵的价格波动对标的公司营业成本的影响较大。长期以来，工业炸药生产企业采购的硝酸铵为固态，须经破碎、加热溶解形成硝酸铵水溶液后才能用于工业炸药的生产。而硝酸铵生产企业在制造固态硝酸铵时，首先制得的是硝酸铵水溶液，经蒸发、结晶后生产出固态硝酸铵。推广使用液态硝酸铵制造工业炸药，不仅减少了炸药生产过程中固态硝酸铵的破碎、溶解工序，也减少了硝酸铵生产企业生产固态硝酸铵的结晶工序，符合低碳经济发展方式要求，达到了节能减排，降低成本的目的。

中和评估咨询生产管理人员后了解到液态硝酸铵的使用可以减少硝酸铵固态破碎和溶解两道生产工序，并由此减少搬运所需的人力成本、溶解工艺所需燃料动力等生产成本，经测算节省成本约60元/吨。由于液态硝酸铵的应用是行业发展的趋势，预计标的公司在2011年逐步推广此项工艺以适应节能减排的要求。中和评估经过现场了解、核查后，基于谨慎性原则，在预测期内仅对新疆天河、漳州久依久两家公司考虑了液态硝酸铵的影响；而硝酸铵价格（包括固态和液态）未来存在一定的上涨趋势，2009年11–12月主要考虑在2009年1–10月平均价的基础上考虑目前的市场情况做一定上浮，2010、2011、2012、2013年较之上年分别上涨10%、2%、1.5%、1%。同时结合标的公司自身的生产情况，预计液态硝酸铵的使用可以为新疆天河、漳州久依久分别节约成本40元/吨、40元/吨（均低于理论测算值）。

②直接人工成本预测情况

对生产过程的直接人工成本，按标的公司实际情况按每年8%–10%增幅作预测。

按照上述预测描述8家标的公司销售成本的增长与销售收入的增长基本同步，具体情况如下：

单位：万元、%

公司	项目/年度	2009年	2010年		2011年		2012年		2013年	
		审计后	审计后	增长率	预测	增长率	预测	增长率	预测	增长率
新疆天河	营业收入	23，267.42	28，287.90	21.58	27，895.61	（1.39）	33，099.67	18.66	40，468.95	22.26
	营业成本	14，068.73	16，686.83	18.61	17，549.71	5.17	20，842.08	18.76	24，761.36	18.80
绵竹兴远	营业收入	6，040.06	11，352.06	87.95	10，482.33	（7.66）	11，989.62	14.38	13，424.21	11.97
	营业成本	3，170.53	6，622.55	108.88	6，334.88	（4.34）	7，299.47	15.23	8，206.84	12.43
漳州久依久	营业收入	8，049.72	10，771.81	33.82	9，369.45	（13.02）	10，040.93	7.17	10，587.33	5.44
	营业成本	4，162.55	5，747.63	38.08	5，368.98	（6.59）	5，808.60	8.19	6，109.24	5.18
华通化工	营业收入	5，403.19	7，184.04	32.96	7，573.87	5.43	8，307.51	9.69	9，184.79	10.56
	营业成本	2，392.82	3，691.21	54.26	3，970.27	7.56	4，357.80	9.76	4，836.03	10.97
南部永生	营业收入	8，113.77	13，415.35	65.34	9，938.58	（25.92）	11，176.40	12.45	12，368.67	10.67
	营业成本	3，880.91	6，821.41	75.77	5，348.29	（21.60）	6，010.82	12.39	6，604.93	9.88
安徽恒源	营业收入	4，606.29	5，985.42	29.94	5，861.09	（2.08）	6，512.32	11.11	7，163.55	10.00
	营业成本	2，120.85	2，918.00	37.59	2，973.88	1.91	3，327.29	11.88	3，652.76	9.78
安徽盾安	营业收入	10，171.22	11，619.07	14.23	12，308.07	5.93	13，877.91	12.75	15，380.81	10.83
	营业成本	4，753.71	5，990.91	26.03	6，777.73	13.13	7，744.18	14.26	8，584.36	10.85
帅力化工	营业收入	6，200.37	5，866.39	（5.39）	6，439.43	9.77	6，673.22	3.63	6，857.86	2.77
	营业成本	2，831.56	2，968.74	4.84	3，277.65	10.41	3，377.90	3.06	3，494.84	3.46

其中，新疆天河的销售成本是基于新厂区搬迁完成后，将逐步应用液态硝酸铵。新疆天河与新疆金圣胡杨化工有限责任公司签订了《液态硝酸铵购销框架协议》。该公司年生产液态硝酸铵48万吨，项目于2009年8月27日开工建设，该公司承诺同等市场条件下优先供应液态硝酸铵给新疆天河。

2011年预计新疆天河固态硝酸铵与液态硝酸铵的使用比例分别为90%：10%、2012年为50%：50%、2013年为20%：80%。新疆天河通过优化采购渠道方式，因运距缩短将降低原材料采购成本约462元/吨。

综上，中和评估认为，标的公司成本的预测已经最大限度的反映了公司管理层和评估人员对主要成本构成因素可能的变化趋势的分析判断，成本预测是合理的。

3、2010年以后利润预测的合理性

（1）标的公司三项费用对利润的影响

鉴于三项费用中部分管理费用、销售费用是较为稳定的，并不会完全随营业收入同比例增长，因此三项费用的增速通常会低于营业收入增速。

（2）标的公司所得税率对利润的影响

标的公司如华通化工2011年预测净利润同比增长0.89%，主要受公司所得税两免三减半政策到期影响所致；安徽盾安2012年预测净利润同比增长0.88%，主要是由于公司高新技术企业税优惠政策到期，所得税率变动影响所致。

（3）标的公司利润预测的合理性

标的公司的利润预测是基于对损益表各项目未来可能的变化情况并综合了多方面影响因素的考虑后得出，中和评估认为是公允的，而从目前8家标的公司已完成的2009年、2010年全年归属8家标的资产的净利润分别超过预测数8.64%、33.51%，也可以证明利润预测是谨慎的、可实现的。

4、2010年以后未考虑减值准备的合理性

评估时没有考虑资产减值准备，主要考虑了三点：首先资产减值准备做为财务核算的备抵科目是公司基于谨慎性原则的计量措施，其发生并不具有必然性；其次，根据民爆行业特点，标的公司产品的销售均需履行凭证发货的审批程序，其客户群较为稳定，一般为30天–45天左右的信用期限，坏账发生的可能性较小；同时，目前民爆产品需求旺盛，且其生产产品、主要原材料库存均需符合行业管制，因此存货发生减值的可能性也较小。因此中和评估从重要性角度考虑未计提标的公司资产减值准备。

5、两次评估中折旧与摊销数不一致的原因

在以2010年6月30日为基准日的评估中，由于主要标的公司的在建工程已基本完工，因此相对于2009年10月31日的情况，评估人员能更加清晰、准确的了解到标的公司的固定资产规模，因此评估人员根据实际情况调整了折旧和摊销，造成两次评估折旧摊销不一致。

6、2011年以后未预测资本性支出的合理性

本次评估时，中和评估通过访谈和查阅相关文件了解到标的公司新生产线的改建、扩建、迁建大多发生在2008年—2010年度竣工完成。而民爆行业属于轻资产行业，行业销售量的限制主要取决于获得的许可能力，一般工程完工后标的公司产能能够支持后续预测销售量的增加。而对于工程结束后的固定资产维护及更新（即维持简单再生产所需固定资产的更新需求），评估时是以预测期2013年以后每年的折旧摊销数作为更新资金的方式预测的。同时中和评估注意到按照民爆行业规定，标的公司每年在生产成本中按照销售额的一定比例计提了安全基金，该基金是专款专用于民爆生产企业安全生产设施方面的固定资产支出。综上，中和评估认为评估时对2010年后的资本性支出的考虑是合理的。

7、本次评估未考虑特别风险溢价的原因

在权益资本成本计算公式E［Re］= Rf1+β（E［Rm］–Rf2）+Alpha中包含了两个衡量风险的参数，即β值、Alpha，其中β值衡量的是相对于市场组合而言特定资产的系统风险，在求取标的公司β值时主要通过计算参照公司平均无杠杆β来作为替代；特殊风险溢价Alpha主要是用来衡量标的公司特有的风险（即非系统风险）。根据国外评估理论和实践显示，通常企业特有风险溢价最主要考虑的是规模风险，如美国评估界通常使用每年由独立研究机构公布的规模风险系数做为企业特有风险的取值。目前我国证券市场经过多年发展已经具有了一定规模，但不论是从上市公司数量、发展历史、发展成熟水平来看都与发达国家存在一定差距，因此对于规模风险等风险因素对企业价值评估的影响还缺乏有说服力的研究成果，这一现状造成了在我国评估领域对该企业特殊风险溢价的取值缺乏统一的标准。

在实践中，通常通过评估师对参照公司与标的公司之间规模差异、盈利能力差异的比较通过分析判断取值。在比较标的公司与参照公司历史数据后，中和评估了解到4家可比上市公司的许可生产能力的平均值为8.98万吨/年，2009年实现的销售收入平均为60，045.45万元；而8家标的公司在评估基准日的许可生产能力合计17.85万吨/年，2009年合计实现的销售收入80，145.84万元。标的公司在许可生产能力以及未来发展潜力方面均强于4家参照公司的平均水平。4家参照公司2009年的毛利率平均为41.61%，实现的净利润平均为9，078.21万元；而8家标的公司2009年的毛利率平均为47.94%，实现的净利润总计为16，219.99万元。假设扣除因包含爆破业务、产品销售业务较大而造成平均毛利率较低的久联发展后，参照公司平均毛利水平将升高至2009年47.26%，也比标的公司平均毛利水平低大约0.68%。

从生产规模来看，标的公司要大于参照公司的平均水平；从生产能力来看，部分标的公司分别于2008年度、2009年度相继完成了生产线技改，其生产能力和本质安全水平得到了进一步提升，持续发展能力得到了充分的保障；从区域市场来看，本次拟注入的标的公司主要分布在中西部地区，其中新疆、四川、安徽等省区的区域大开发、大建设，为标的公司的发展提供了较为广阔的市场空间，标的公司民爆器材产品的市场需求将保持持续稳定增长，未来经营业绩将得到可靠的保证；另外，从盈利能力来看，标的公司与参照公司相比基本相当。因此，评估师认为从衡量企业特殊风险的主要方面来看，标的公司均没有明显超出参照公司的风险，因此未考虑特殊风险溢价。

8、采用几何平均数做为市场风险溢价的合理性

在计算股权资本期望回报率时，中和评估同时采用了算术平均和几何平均两种方法，最终选取了几何平均值计算的结果。评估人员采用几何平均值考虑的主要因素包括：首先我国股票市场历史较短历史收益率波动较大，而一般来说几何平均数对于避免极端值的影响效果较好。其次算术平均数计算的市场期望回报率大约为17%，几何平均数大约为7%，几何平均数的结果更符合国内外金融专家对新兴市场国家市场期望回报率的判断。最后虽然目前我国评估领域对股权市场期望回报率的计算方法尚未完全统一，但是选择使用我国股票市场期望回报率的几何平均数这一计算方法的还是较大多数。

9、β值计算过程

为确定可比公司相对与股票市场风险系数β。中和评估首先收集了多家民用爆破器材生产行业上市公司的资料，选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日24个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved）β系数（数据来源：wind网），计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的β系数。无财务杠杆β的计算公式如下：

根据被评估企业的财务结构进行调整，确定适用于被评估企业的β系数。计算公式为有财务杠杆β=无财务杠杆β×［1+（1–t）（负债%/权益%）］

以新疆天河举例β如下：

对比公司名称	久联发展	江南化工	南岭民爆	雷鸣科化	迭代计算
股票代码	002037.SZ	002226.SZ	002096.SZ	600985.SH	
付息债务	21，612	–	15，699	1，210	
债务价值比例	9%	0%	5%	1%	5%
可流通股股权数	13，310	6，998	13，220	9，000	
股价	16.80	32.07	22.85	17.71	
股权公平市场价值	223，608	224，425	302，077	159，390	
股权价值比例	91%	100%	95%	99%	95%
可比公司的β	0.8362	1.0663	0.7976	0.9407	0.9102
取消杠杆调整的β	0.7727	1.0663	0.7677	0.9347	0.8853
适用于新疆天河的β					0.9233

第五节 本次发行股份的情况

一、本次交易方案的主要内容

（一）发行对象和认购方式

本次发行股份的发行对象为盾安控股和盾安化工。盾安控股以其拥有的新疆天河84.265%的股权、绵竹兴远82.3213%的股权、漳州久依久77.5%的股权、华通化工75.5%的股权、南部永生55%的股权、安徽恒源49%的股权认购本次发行的股份；盾安化工以其拥有的安徽盾安90.36%的股权、帅力化工81%的股权认购本次发行的股份。

（二）发行股票的种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元。

（三）发行价格

发行价格为每股28.36元，即本次发行定价基准日前20个交易日公司股票交易均价（第二届董事会第七次会议决议公告日前20个交易日公司股票交易总额除以决议公告日前20个交易日公司股票交易总量）。如本次发行股份定价基准日至实际发行日期间，中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，由董事会提请股东大会授权其根据实际情况对发行价格进行调整。

根据公司2009年年度股东大会审议通过的《关于公司2009年度利润分配和公积金转增股本的议案》，公司以总股本69，979，832股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。此次权益分派股权登记日为2010年4月16日，除权除息日为2010年4月19日。按照《发行股份购买资产协议》的相关约定，在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生除权、除息事项的，发行价格随之进行调整，2010年7月27日，公司与盾安控股、盾安化工签署《补充协议（二）》，将本次发行价格调整为每股14.18元。

若本公司在定价基准日至发行日期间发生其他除权、除息事项的，本次发行价格将作进一步调整。

（四）发行数量

根据《补充协议（二）》，本次发行的股份总数为12，380万股，本次发行完成后，盾安控股持有本公司股份数量为8，764万股，占发行后总股本的33.23%；盾安化工持有本公司股份数量为3，616万股，占发行后总股本的13.70%。

（五）本次发行股票的限售期及上市安排

公司本次向盾安控股和盾安化工发行的股份，自发行结束之日起三十六个月内不得转让，之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

本次发行的股份将在深圳证券交易所上市，待限售期满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深圳证券交易所的规定在深圳证券交易所交易。

（六）本次发行前公司滚存未分配利润的享有

本次发行完成后，公司发行前的滚存未分配利润将由其新老股东按照发行后的持股比例共享。

二、上市公司发行股份前后主要财务数据对照表

根据国富浩华出具的"国浩审字［2011］第68号"《审计报告》及"天健正信审（2011）GF字第230001号"《备考财务报表审计报告》，若本次发行股份购买资产于2009年1月1日完成，公司本次发行股份前后的主要财务数据和重要财务指标如下：

单位：万元

项目	2010.12.31/2010年度		2009.12.31/2009年度	
	合并报表	备考合并数据	合并报表	备考合并数据
资产总额	49，189.32	321，223.96	40，256.66	297，675.88
负债总额	4，550.22	45，337.22	3，242.40	53，875.93
所有者权益	44，639.11	275，886.74	37，014.25	243，799.94
归属于母公司所有者权益	42，586.13	259，318.74	34，937.70	232，986.59
营业收入	32，416.89	140，471.19	26，010.26	104，403.17
营业利润	9，081.17	37，224.94	9，074.94	30，270.48
利润总额	9，129.53	37，288.02	9，121.25	29，686.03
净利润	7，661.59	30，713.47	7，534.11	23，270.80
归属于母公司所有者的净利润	7，258.64	25，227.69	7，026.26	20，207.40
全面摊薄净资产收益率（%）	17.04	9.73	20.11	8.67
基本每股收益（元）	0.52	0.96	0.50	0.77

三、上市公司发行股份前后的股权结构变动情况

本次发行前后公司股权结构变动情况如下：

股东名称	发行前		发行后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
熊立武	53，478，428	38.21%	53，478，428	20.28%
盾安控股	–	–	87，640，000	33.23%
盾安化工	–	–	36，160，000	13.70%
宁波科思	22，994，680	16.43%	22，994，680	8.72%
合肥永天	17，902，700	12.79%	17，902，700	6.79%
其他公众股股东	45，583，856	32.57%	45，583，856	17.28%
合计	139，959，664	100.00%	263，759，664	100.00%

本次发行前，熊立武先生持有江南化工53，478，428股股份，占公司股份总数的比例为38.21%，为公司控股股东、实际控制人。本次发行完成后，盾安控股持有江南化工8，764万股股份，占公司股份总数的比例为33.23%，盾安化工持有江南化工3，616万股股份，占公司股份总数的比例为13.70%，因此，本次交易将导致江南化工控制权发生变化。

第六节 本次交易协议的主要内容

一、《发行股份购买资产协议》、《补充协议》及《补充协议（二）》的主要内容

2009年11月26日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《发行股份购买资产协议》；2010年1月15日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《补充协议》；2010年7月27日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《补充协议（二）》，上述协议的主要内容如下：

（一）标的资产的交易价格

1、根据中和评报字［2009］第V1115-1号~中和评报字［2009］第V1115-6号《资产评估报告书》，盾安控股注入资产对应的评估值为人民币124，278.07万元，江南化工、盾安控股和盾安化工三方同意，盾安控股注入资产的交易价格确定为人民币124，273.52万元。

2、根据中和评报字［2009］第V1115-7号和中和评报字［2009］第V1115-8号《资产评估报告书》，盾安化工注入资产对应的评估值为人民币51，290.09万元，江南化工、盾安控股和盾安化工三方同意，盾安化工注入资产的交易价格确定为人民币51，274.88万元。

（二）支付方式

作为本次交易的支付对价，江南化工按照本次发行定价基准日前20个交易日公司股票交易均价（第二届董事会第七次会议决议公告日前20个交易日公司股票交易总额除以决议公告日前20个交易日公司股票交易总量），即每股28.36元的价格向盾安控股发行4，382万股股份、向盾安化工发行1，808万股股份购买其合法持有的标的资产。

根据公司2009年年度股东大会审议通过的《关于公司2009年度利润分配和公积金转增股本的议案》，公司以总股本69，979，832股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。此次权益分派股权登记日为2010年4月16日，除权除息日为2010年4月19日。因此，本次交易的支付对价调整为公司以每股14.18元的价格向盾安控股发行8，764万股股份、向盾安化工发行3，616万股股份购买其合法持有的标的资产。

（三）发行股份限售期

江南化工向盾安控股、盾安化工发行的股份的限售期为自股份发行结束之日起36个月。

（四）标的资产的交割及过渡期等其他安排

1、江南化工与盾安控股、盾安化工同意，标的资产的交割应于《发行股份购买资产协议》生效后三个月内（或经三方书面议定的较后的日期）完成，届时，以下所有事项应办理完毕：

（1）就标的资产变更至江南化工名下，标的公司完成股东变更的工商变更登记；

（2）江南化工已向盾安控股和盾安化工发行了股份，新发行的股票已在登记结算公司被分别登记至盾安控股和盾安化工名下。

2、江南化工、盾安控股和盾安化工同意，自《发行股份购买资产协议》签署之日至上述的交割完成之日为过渡期。过渡期内，未经江南化工事先书面许可，盾安控股和盾安化工不得就其注入资产设置担保等任何第三人权利，且应通过行使股东权利的方式保证其注入公司在过渡期内不得进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务之行为。

（五）拟购买资产的自定价基准日至交割日期间损益的归属

江南化工、盾安控股和盾安化工同意，标的资产在损益归属期间的利润由江南化工享有；对于盾安控股注入资产在损益归属期间的亏损，由盾安控股向江南化工补偿同等金额的现金；对于盾安化工注入资产在损益归属期间的亏损，由盾安化工向江南化工补偿同等金额的现金。具体补偿金额以资产交割日为基准日的相关专项审计结果为基础计算。

（六）与资产相关的人员安排

1、本次交易不影响标的公司员工与标的公司签订的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效。

2、本次交易完成后，江南化工有权根据法律、法规和规范性文件及各标的公司《章程》所规定的程序，向标的公司委任或提名董事或监事。

3、本次交易完成后，盾安控股、盾安化工有权在履行法律、法规和规范性文件及江南化工《公司章程》所规定的程序后，向江南化工提名董事、监事候选人。

（七）合同的生效条件和生效时间

《发行股份购买资产协议》由江南化工、盾安控股和盾安化工及其法定代表人或授权代表签字盖章后，在下述条件全部满足时（以最后一个条件的满足日为生效日）生效：

1、盾安控股和盾安化工的股东会分别批准本次交易；

2、江南化工董事会、股东大会批准本次交易，且江南化工股东大会批准盾安控股、盾安化工及其一致行动人免于发出收购要约；

3、中国证监会核准本次交易；

4、中国证监会核准豁免盾安控股、盾安化工及其一致行动人因本次交易触发的要约收购义务。

（八）违约责任条款

《发行股份购买资产协议》各方应遵守其在协议中所作出的各项承诺、声明与保证，并保证其他协议各方不会由于一方违反其承诺、声明或保证的行为而遭受任何损失。如果任何一方的违约行为对协议其他方造成损失（包括经济损失及支出），则应负责向守约方进行赔偿。

二、《利润补偿协议》、《利润补偿协议之补充协议》及《利润补偿协议之补充协议（二）》的主要内容

2010年1月15日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《利润补偿协议》。2010年9月30日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《利润补偿协议之补偿协议》。2011年2月18日，江南化工与盾安控股、盾安化工签署《利润补偿协议之补充协议（二）》。上述协议的主要内容如下：

为保证本次注入上市公司的标的资产的盈利能力，盾安控股和盾安化工共同承诺，标的资产对应的2011年度、2012年度及2013年度预测净利润数（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）分别为人民币16，027.90万元、17，579.67万元及21，096.13万元。盾安控股、盾安化工向江南化工承诺如下：

（一）在业绩补偿期间（即2011年度、2012年度及2013年度）的任一年度内，如果标的资产对应的截至当期期末累积实际净利润数低于截至当期期末累积预测净利润数，盾安控股及盾安化工同意将其本次认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数进行补偿。股份补偿数按照以下公式计算：

股份补偿数=（截至当期期末累积预测净利润数–截至当期期末累积实际净利润数）×认购股份总数÷补偿期限内各年的预测净利润数总和–已计算确定的补偿股份数量

注：（1）补偿期限内各年的预测净利润数总和指标的资产对应的2011年、2012年及2013年预测净利润数总和，也即54，703.70万元。

（2）认购股份总数指本次交易过程中盾安控股及盾安化工合计认购江南化工的股份数量即12，380万股。如果业绩补偿期内江南化工发生送股、配股、转增股本等除权、除息行为，则认购股份总数将依照送配转增股份比例作相应调整。

（二）在补偿期限届满时，江南化工将聘请独立第三方专业机构对标的资产进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价 > 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则盾安控股及盾安化工将另行补偿股份。另需补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格–补偿期限内已补偿股份总数。

（三）股份补偿数量不超过本次认购股份的总量。如依据上述公式计算出来的当年需补偿的股份数量为负数，则当年新增股份补偿数为零，原已计算的补偿股份数也不冲回。

（四）如盾安控股及盾安化工根据《利润补偿协议之补充协议（二）》约定须向江南化工进行补偿，则江南化工在向盾安控股及盾安化工发出书面通知后的10个工作日内召开董事会，按照《利润补偿协议之补充协议（二）》的约定计算应补偿股份数；盾安控股及盾安化工应协助江南化工通知证券登记结算机构，将该等应补偿股份转移至江南化工董事会设立的专门账户，进行单独锁定。应补偿股份转移至江南化工董事会设立的专门账户后不再拥有表决权且不享有股利分配的权利。在业绩补偿期间，已经累积的单独锁定的应补偿股份不得减少。

江南化工在业绩补偿期限届满且确定应补偿股份数量并完成锁定手续后，应在两个月内就《利润补偿协议之补充协议（二）》项下应补偿股份的股份回购及后续注销事宜召开股东大会。若该等事宜获得股东大会通过，江南化工将以总价人民币1.00元的价格定向回购上述专户中存放的全部股份，并予以注销。

若股东大会未通过上述股份回购及后续注销议案，则江南化工应在股东大会决议公告后10个交易日内书面通知盾安控股及盾安化工，盾安控股及盾安化工将在接到通知后的30日内将上述应补偿股份无偿赠送给江南化工赠送股份实施公告所确定的股权登记日在册的其他股东，其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除盾安控股及盾安化工持有的股份数后江南化工的股本数量的比例享有获赠股份。

第七节 财务会计信息

一、交易标的最近三年简要财务报表

（一）新疆天河化工有限公司

天健正信对新疆天河进行了审计并出具了"天健正信审（2010）NZ字第021222号"《审计报告》和"天健正信审（2011）NZ字第230008号"《审计报告》，新疆天河的财务报表如下：

1、资产负债表

单位：元

资产	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	60，798，156.00	132，812，664.92	75，957，837.58
交易性金融资产	–	20，000，000.00	–
应收票据	873，922.00	–	–
应收账款	32，146，701.23	23，585，928.10	8，998，564.14
预付款项	18，905，210.38	16，456，879.45	21，999，857.10
其他应收款	25，196，592.16	13，553，105.49	28，944，662.92
存货	33，056，323.59	31，581，506.21	39，691，312.82
流动资产合计	170，976，905.36	237，990，084.17	175，592，234.56
非流动资产：	–	–	–
长期股权投资	200，000.00	200，000.00	2，312，917.14
固定资产	176，976，071.40	54，836，569.98	32，722，109.67
在建工程	88，675.43	46，872，615.64	7，354，282.25
工程物资			105，010.50
无形资产	12，323，359.87	1，681，662.60	1，882，577.76
长期待摊费用	1，082，700.99	1，227，923.04	142，824.56
递延所得税资产	2，129，279.24	1，379，368.15	952，119.52
非流动资产合计	192，800，086.93	106，198，139.41	45，471，841.40
资产总计	363，776，992.29	344，188，223.58	221，064，075.96
负债和股东权益	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动负债：			
短期借款	–	60，000，000.00	52，000，000.00
应付账款	20，675，067.43	7，304，738.19	11，164，187.92
预收款项	3，174，857.46	12，076，696.13	7，334，075.43
应付职工薪酬	6，544，906.81	6，354，582.44	3，974，093.55
应交税费	3，694，221.29	8，335，272.33	11，922，122.20
应付利息	97，643.84	133，638.91	92，270.00
其他应付款	13，533，759.85	9，080，005.89	13，797，844.35
一年内到期的非流动负债	–	–	–
其他流动负债	43，731，254.00	–	–
流动负债合计	91，451，710.68	103，284，933.89	100，284，593.45
长期借款	60，000，000.00	60，000，000.00	–
长期应付款	–	–	–
专项应付款	–	42，300，000.00	27，800，000.00
非流动负债合计	60，000，000.00	102，300，000.00	27，800，000.00
负债合计	151，451，710.68	205，584，933.89	128，084，593.45
所有者权益：			
实收资本	50，000，000.00	50，000，000.00	50，000，000.00
资本公积	3，555，770.40	3，530，139.77	3，345，164.82
专项储备	6，159，498.37	4，286，266.49	1，824，708.93
盈余公积	15，804，943.03	10，019，162.20	4，803，339.23
未分配利润	118，995，867.34	61，994，378.54	29，986，600.57
归属于母公司所有者权益合计	194，516，079.14	129，829，947.00	89，959，813.55
少数股东权益	17，809，202.47	8，773，342.69	3，019，668.96
所有者权益合计	212，325，281.61	138，603，289.69	92，979，482.51
负债和所有者权益总计	363，776，992.29	344，188，223.58	221，064，075.96

2、利润表

单位：元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
一、营业收入	325，127，011.37	236，648，764.81	189，023，570.02
减：营业成本	190，593，572.17	142，645，836.42	128，254，695.77
营业税金及附加	3，435，304.80	2，014，500.73	1，724，675.26
销售费用	10，220，124.94	5，609，207.26	4，434，501.59
管理费用	29，936，218.65	19，587，196.60	19，459，657.73
财务费用	4，636，127.42	641，969.68	–710，041.41
加：公允价值变动收益（损失以"–"号填列）	–	–	–
加：投资收益（损失以"–"号填列）	59，947.24	526，496.74	–136，897.76
减：资产减值损失	1，040，875.84	–201，962.40	1，617，484.77
二、营业利润（亏损以"–"号填列）	85，324，734.79	66，878，513.26	34，105，698.55
加：营业外收入	1，077，153.71	3，655，515.95	19，942.47
减：营业外支出	6，119，431.30	441，004.16	729，073.44
三、利润总额（亏损总额以"–"号填列）	80，282，457.20	70，093，025.05	33，396，567.58
减：所得税费用	13，831，486.55	17，590，139.21	8，717，462.51
四、净利润（净亏损以"–"号填列）	66，450，970.65	52，502，885.84	24，679，105.07
归属于母公司所有者的净利润	62，787，269.63	52，223，600.94	24，648，514.97
少数股东损益	3，663，701.02	279，284.90	30，590.10
其中：合并前实现的净利润	–	–	–
五、其他综合收益	–	–	–
六、综合收益总额	66，450，970.65	52，502，885.84	24，679，105.07
归属于母公司所有者的综合收益总额	62，787，269.63	52，223，600.94	24，648，514.97
归属于少数股东的综合收益总额	3，663，701.02	279，284.90	30，590.10

3、现金流量表

单位：元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
一、经营活动产生的现金流量净额	68，159，348.78	53，059，697.45	29，855，452.67
二、投资活动产生的现金流量净额	–104，641，354.64	–42，913，402.25	–28，830，577.37
三、筹资活动产生的现金流量净额	4，467，496.94	6，139，105.68	42，183，493.04
四、现金及现金等价物净增加额	–32，014，508.92	16，285，400.88	43，208，368.34
五、加：期初现金及现金等价物余额	92，243，238.46	75，957，837.58	32，749，469.24
六、期末现金及现金等价物余额	60，228，729.54	92，243，238.46	75，957，837.58

（二）四川省绵竹兴远特种化工有限公司

天健正信对绵竹兴远进行了审计并出具了"天健正信审（2010）NZ字第021226号"《审计报告》和"天健正信审（2011）NZ字第230011号"《审计报告》，绵竹兴远的财务报表如下：

1、资产负债表

单位：元

资产	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	28，055，079.88	27，224，136.98	11，307，658.26
应收票据	500，000.00	–	–
应收账款	16，379，386.55	15，558，993.73	8，287，476.60
预付款项	6，033，925.63	5，010，639.92	4，056，317.25
其他应收款	1，982，585.68	1，474，279.53	1，085，707.31
存货	8，034，608.29	6，518，737.26	4，171，468.29
一年内到期的非流动资产	–	–	–
其他流动资产	–	–	–
流动资产合计	60，985，586.03	55，786，787.42	28，908，627.71
非流动资产：			
长期股权投资	673，360.07	622，500.00	1，874，500.00
固定资产	59，315，677.19	62，693，901.38	27，324，142.54
在建工程	4，365，885.25	217，692.34	8，667，104.62
无形资产	15，226，288.22	15，654，365.42	14，818，880.94
商誉	–	–	–
长期待摊费用	–	–	–
递延所得税资产	1，507，080.90	1，615，456.77	2，277，446.71
其他非流动资产	–	–	–
非流动资产合计	81，088，291.63	80，803，915.91	54，962，074.81
资产总计	142，073，877.66	136，590，703.33	83，870，702.52
负债和股东权益	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动负债：			
短期借款	41，000，000.00	52，500，000.00	16，500，000.00
应付账款	6，183，501.70	4，344，750.88	3，942，098.92
预收款项	52，785.00	817，716.18	38，415.33
应付职工薪酬	2，596，343.06	2，864，457.04	560，507.72
应交税费	2，147，700.59	1，291，794.69	1，643，765.94
应付利息	85，114.94	89，091.00	32，865.00
其他应付款	18，826，749.43	34，614，378.43	33，556，756.21
一年内到期的非流动负债	–	–	–
其他流动负债	1，662，500.00	–	–
流动负债合计	72，554，694.72	96，522，188.22	56，274，409.12
非流动负债合计	–	–	–
负债合计	72，554，694.72	96，522，188.22	56，274，409.12
所有者权益：			–
实收资本	25，454，500.00	25，454，500.00	20，000，000.00
资本公积	8，596，802.41	8，596，802.41	10，308，229.38
减：库存股	–	–	–
专项储备	4，927，233.00	2，263，498.31	1，092，432.89
盈余公积	4，511，742.59	2，225，469.52	1，125，996.13
未分配利润	26，028，904.94	1，528，244.87	–4，930，365.00
归属于母公司所有者权益合计	69，519，182.94	40，068，515.11	27，596，293.40
少数股东权益	–	–	–
所有者权益合计	69，519，182.94	40，068，515.11	27，596，293.40
负债和所有者权益总计	142，073，877.66	136，590，703.33	83，870，702.52

2、利润表

单位：元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
一、营业收入	153，922，407.50	83，452，359.00	43，117，870.82
减：营业成本	89，594，197.64	44，564，804.47	29，624，545.55
营业税金及附加	1，247，312.11	737，083.86	326，390.87
销售费用	21，427，557.50	12，245，157.06	4，212，997.48
管理费用	9，254，819.42	6，674，869.80	5，775，675.25
财务费用	4，933，849.95	3，529，828.44	3，379，873.86
加：公允价值变动收益（损失以"–"号填列）	–	–	–
加：投资收益（损失以"–"号填列）	5，626.10	88，269.99	–
减：资产减值损失	371，262.83	636，067.27	7，747.63
二、营业利润（亏损以"–"号填列）	27，099，034.15	15，152，818.09	–209，359.82
加：营业外收入	484，060.32	334，589.60	680，433.11
减：营业外支出	687，785.46	48，032.62	9，090，083.20
三、利润总额（亏损总额以"–"号填列）	26，895，309.01	15，439，375.07	–8，619，009.91
减：所得税费用	108，375.87	661，989.94	–1，253，322.19
四、净利润（净亏损以"–"号填列）	26，786，933.14	14，777，385.13	–7，365，687.72
归属于母公司所有者的净利润	26，786，933.14	14，777，385.13	–7，365，687.72
少数股东损益	–	–	–
其中：合并前实现的净利润	–	–685，912.97	–6，175，612.07
五、其他综合收益	–	–	–
六、综合收益总额	26，786，933.14	14，777，385.13	–7，365，687.72
归属于母公司所有者的综合收益总额	26，786，933.14	14，777，385.13	–7，365，687.72
归属于少数股东的综合收益总额	–	–	–

3、现金流量表

单位：元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
一、经营活动产生的现金流量净额	40，304，510.98	16，712，752.19	5，215，629.52
二、投资活动产生的现金流量净额	–6，795，519.41	–39，488，580.83	–18，079，306.64
三、筹资活动产生的现金流量净额	–32，678，048.67	38，692，307.36	2，333，770.93
四、现金及现金等价物净增加额	830，942.90	15，916，478.72	–10，529，906.19
五、加：期初现金及现金等价物余额	27，224，136.98	11，307，658.26	21，837，564.45
六、期末现金及现金等价物余额	28，055，079.88	27，224，136.98	11，307，658.26

（三）福建漳州久依久化工有限公司

天健正信对漳州久依久进行了审计并出具了"天健正信审（2010）NZ字第021227号"《审计报告》和"天健正信审（2011）NZ字第230012号"《审计报告》，漳州久依久的财务报表如下：

1、资产负债表

单位：元

资产	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	34，366，608.95	19，238，080.43	11，543，054.55
应收账款	8，772，782.80	6，873，782.27	9，126，971.26
预付款项	2，630，315.18	3，219，834.06	680，920.66
其他应收款	1，269，318.89	447，538.14	724，612.01
存货	6，367，292.17	6，306，582.97	2，708，277.30
一年内到期的非流动资产	–	–	–
其他流动资产	–	–	–
流动资产合计	53，406，317.99	36，085，817.87	24，783，835.78
非流动资产：	–	–	–
长期股权投资	2，995，887.32	2，000，000.00	2，550，000.00
固定资产	23，023，154.94	19，700，212.41	9，870，795.88
在建工程	2，716，086.46	594，386.28	8，626，145.15
无形资产	8，961，251.54	8，189，066.22	8，329，219.88
商誉	1，490，601.28	–	–
长期待摊费用	–	–	–
递延所得税资产	731，833.16	464，345.11	134，729.08
其他非流动资产	–	–	–
非流动资产合计	39，918，814.70	30，948，010.02	29，510，889.99
资产总计	93，325，132.69	67，033，827.89	54，294，725.77
负债和股东权益	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动负债：			
应付账款	4，207，036.31	4，525，568.09	4，950，937.06
预收款项	53，952.03	270.00	–
应付职工薪酬	2，598，346.48	3，692，381.17	3，881，718.90
应交税费	2，955，938.57	2，491，240.46	1，044，845.01
其他应付款	1，670，473.03	1，093，683.26	957，309.58
一年内到期的非流动负债	–	–	–
其他流动负债	1，940，000.00	–	–
流动负债合计	13，425，746.42	11，803，142.98	10，834，810.55
非流动负债合计	–	–	–
负债合计	13，425，746.42	11，803，142.98	10，834，810.55
所有者权益：			
实收资本	20，000，000.00	20，000，000.00	20，000，000.00
资本公积	296，471.51	296，471.51	296，471.51
减：库存股	–	–	–
专项储备	4，635，969.20	3，726，608.82	2，254，482.89
盈余公积	9，513，371.94	7，107，794.67	5，077，930.29
未分配利润	45，385，073.84	24，099，809.91	15，831，030.53
归属于母公司所有者权益合计	79，830，886.49	55，230，684.91	43，459，915.22
少数股东权益	68，499.78	–	–
所有者权益合计	79，899，386.27	55，230，684.91	43，459，915.22
负债和所有者权益总计	93，325，132.69	67，033，827.89	54，294，725.77

2、利润表

单位：元

项目	2010年度	2009年度	2008年度
一、营业收入	110，040，813.13	80，497，201.59	87，403，909.86
减：营业成本	59，242，761.43	41，625，479.02	58，663，352.08
营业税金及附加	907，640.85	682，767.46	621，927.43
销售费用	7，073，729.23	3，245，670.53	3，431，073.53
管理费用	10，400，402.18	7，485，340.29	4，601，559.38
财务费用	–221，274.52	–61，351.38	–36，090.77
加：公允价值变动收益（损失以"–"号填列）	–	–	–
减：资产减值损失	167，039.64	–126，053.50	230，954.96
加：投资收益（损失以"–"号填列）	31，887.32	–	–
二、营业利润（亏损以"–"号填列）	32，502，401.64	27，645，349.17	19，891，133.25
加：营业外收入	102，084.23	25，695.91	352，615.84
减：营业外支出	95，561.53	481，131.27	51，900.00
加：以前年度损益调整	–	–	–
三、利润总额（亏损总额以"–"号填列）	32，508，924.34	27，189，913.81	20，191，849.09
减：所得税费用	8，837，630.66	6，891，270.05	5，004，376.39
四、净利润（净亏损以"–"号填列）	23，671，293.68	20，298，643.76	15，187，472.70
归属于母公司所有者的净利润	23，690，841.20	20，298，643.76	15，187，472.70
少数股东损益	–19，547.52	–	–
其中：合并前实现的净利润	–	–	–
五、其他综合收益	–	–	–
六、综合收益总额	23，671，293.68	20，298，643.76	15，187，472.70
归属于母公司所有者的综合收益总额	23，690，841.20	20，298，643.76	15，187，472.70
归属于少数股东的综合收益总额	–19，547.52	–	–

3、现金流量表

（下转D32版）