

上海证券交易所

上证公函【2023】3463号

关于对株洲冶炼集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易草案的问询函

株洲冶炼集团股份有限公司：

经审阅你公司披露的重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（以下简称草案），现有如下问题需要你公司作进一步说明和解释。

一、关于本次收购的合理性

1. 关于标的公司经营模式。草案披露，上市公司拟购买控股股东湖南水口山有色金属集团有限公司（以下简称水口山集团）持有的五矿铜业（湖南）有限公司（以下简称五矿铜业）100%股权。五矿铜业处于中游冶炼环节，通过向上游采购铜精矿，经粗炼和精炼工艺后产出阴极铜及副产品并对外出售，利润主要来源于铜精矿加工费。报告期内五矿铜业主营业务毛利率分别为 2.59%、5.36%和 4.42%，其中收入占比超八成的阴极铜业务销售毛利率分别仅为 -2.50%、1.52%和 0.88%，显著低于行业平均水平。关注到，报告期内五矿铜业其他应收款中，期货保证金余额分别为 1.15 亿元、0.52 亿元、2.01 亿元，截止至 2023 年 5 月末的期货保证金较上年末大幅

增长 289.31%，而报告期内的投资收益分别为 236.28 万元、-168.85 万元、-1610.07 万元。

请公司：（1）结合经营模式、行业地位、主要竞争对手，说明标的公司主营业务毛利率显著低于行业平均水平的原因及合理性；（2）补充披露各报告期内套期保值的品种、交易金额、保证金比例、风险敞口、交易对手方及是否存在关联关系，结合实际业务开展情况、同行业可比公司，说明标的公司期货保证金快速增长的原因及合理性，并结合标的公司主要产品毛利率变动趋势，说明套期保值业务与主营业务量是否匹配；（3）结合问题（1）、（2），充分说明标的公司承担原材料及产品价格波动风险，但从事来料加工业务仅实现低毛利率经营模式的原因及合理性。请财务顾问及会计师发表意见。

2. 关于标的公司独立性。草案披露，2023 年 1-5 月，五矿铜业与实控人中国五矿及其关联方发生的销售、采购占比分别为 44.93%、81.89%，总体较高。本次交易完成后，上市公司关联销售占比由 10.64% 上升至 16.74%，关联采购占比由 14.17% 上升至 29.35%。

请公司：（1）结合标的公司所处位置、周边矿产企业情况等，说明报告期内标的公司关联销售及采购集中度较高的原因及合理性，是否对中国五矿及其关联方产生重大依赖，关联交易的定价是否公允、合理；（2）说明收购完成后，后续为减少关联交易、保障关联交易定价公允的具体措施。请财务顾问及会计师发表意见。

3. 关于标的公司的资产负债率。草案披露，报告期内五矿铜业资产负债率分别为 83.09%、79.93%和 75.69%，较同行业平均水平高 20 个百分点以上。你公司收购资金主要来源于自有资金及自筹资金。本次交易完成后，上市公司资产负债率由 61.14%上升至 75.53%。此外，收益法评估结果显示，五矿铜业 2025 年净利润增速明显放缓，2026 年净利润将出现下滑。

请公司：（1）结合行业特征、融资来源及融资结构等，说明标的公司资产负债率高的原因，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，并对资产负债率上升风险进行重点提示；

（2）结合目前货币资金及负债情况，评估并说明相关财务安排的合理性；（3）结合前述关于标的公司经营模式、独立性、问题（1）、

（2）等情况，说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》关于增强公司持续经营能力等相关要求。请财务顾问及会计师发表意见。

二、关于交易安排

4. 关于是否构成一揽子交易。草案披露，2023 年 3 月，上市公司通过发行股份等方式购买控股股东持有的相关资产并募集配套资金，募集资金中的 6.61 亿元用于补充上市公司流动资金。交易实施情况报告书显示，该交易提高了上市公司的盈利能力、持续经营能力和抗风险能力。短期内，上市公司再度筹划收购控股股东资产，并构成重大资产重组。

请公司：结合前后两次交易的筹划、商议情况、前期募集资金的具体使用情况、战略发展规划等情况，说明短期内分两次收购控股股东不同资产的原因，上次收购与本次交易是否构成“一揽子交易”，并说明分步推进两次重组交易，是否存在规避发行股份购买资产的相关程序。请财务顾问及律师发表意见。

三、关于评估情况及业绩承诺

5. 关于估值方法及业绩承诺和补偿。草案披露，截至2023年5月31日，标的公司资产基础法评估结果12.71亿元，增值率32.35%，收益法评估结果为12.59亿元，增值率31.08%，两种评估方法的增值率相近。而本次交易评估采用资产基础法，交易对方水口山集团未进行业绩承诺及补偿安排。

请公司：（1）说明在两种评估方法差异较小的情况下，最终选择资产基础法作为定价依据的原因及合理性；（2）结合所采用的评估方法、交易对方与你公司关联关系，说明相关方是否通过选择评估方法规避履行业绩承诺和补偿的义务，相关交易安排是否有利于保障上市公司和中小股东的利益。请财务顾问发表意见。

6. 关于土地使用权增值。草案披露，本次交易增值率为32.35%，主要系土地使用权增值所致。其中，土地使用权账面价值为1.75亿元，评估值3.74亿元，增值率113.24%，增值原因系账面价值为五矿铜业以前年度取得土地使用权的历史成本，随着近年来该区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不

断改善等带动了区域内土地使用权价值的大幅上升。

请公司：（1）补充披露土地使用权的具体评估过程，包括关键指标、评估基准、关键参数等重要数据的来源和测算过程；（2）结合土地使用权的原始取得成本、后续计量情况等，说明对其在资产基础法下产生较高增值率的原因及合理性。请财务顾问及评估师发表意见。

四、关于标的公司财务情况

7. 关于预付账款。草案披露，各报告期末标的公司预付账款余额分别为 1.11 亿元、7.79 亿元、10.31 亿元，占总资产的比重分别为 3.09%、20.37%、26.10%，其中 2022 年同比大幅增长 601.78%。

请公司：（1）补充披露各报告期预付款项前五名对象名称、采购商品或服务内容及数量、金额，是否存在关联关系；（2）结合采购模式、采购对象、同行业可比公司，说明标的公司预付款项同比大幅增长的原因及合理性，是否符合行业惯例；（3）结合交易对方的资信状况，说明标的公司对预付款项采取的保障措施是否充分，支付安排是否充分保护中小投资者利益。请财务顾问及会计师发表意见。

8. 关于存货。草案披露，报告期内五矿铜业存货账面余额分别为 13 亿元、14.03 亿元、11.04 亿元，计提存货跌价准备分别为 1380.41 万元、3291.22 万元、928.82 万元，计提比例分别为 1.06%、2.35%、0.84%，2023 年计提比例较上年下降明显。此外，资产基础

法评估情况显示，标的公司原材料账面余额为 2.78 亿元，评估值为 2.72 亿元，评估减值 526.2 万元，减值率 1.9%。

请公司：（1）分类别列示库存商品的具体内容，包括名称、数量、金额、库龄及跌价计提比例等；（2）结合问题（1）、周转情况、市场需求，说明标的公司跌价计提比例波动较大的原因及合理性；

（3）结合原材料评估减值情况，说明公司计提存货跌价准备方法的合理性，相关计提是否审慎、充分。请财务顾问及会计师发表意见。

9. 关于现金流及未分配利润。草案披露，报告期内五矿铜业营业收入分别为 83.30 亿元、88.67 亿元、39.14 亿元，经营活动现金流金额分别为+2.37 亿元、-3.01 亿元、-0.57 亿元，波动较大。未分配利润分别为-4.76 亿元、-3.16 亿元、-2.31 亿元，长期为负。

请公司：（1）结合产品销售和采购政策、销售回款情况、市场变化等，说明标的公司经营活动现金流净额和营业收入变动趋势不一致的原因及合理性；（2）结合前期减值情况、股利分配政策等，说明标的公司未分配利润为负的原因及合理性。请财务顾问及会计师发表意见。

五、关于其他事项

10. 关于控股股东突击增资。草案披露，本次交易前，五矿铜业股东水口山集团曾于 2023 年 7 月，以 1 元/注册资本的价格对五矿铜业增资 9800 万元，五矿铜业注册资本由 10.83 亿元增加至

11.81 亿元。本次评估作价，在标的公司增资后的净资产账面价值的基础上增值 31.08%。

请公司补充说明：（1）水口山集团增资款实缴情况、增资款的具体使用用途等；（2）相关增资是否已产生经济效益。如是，说明其对标的公司日常经营、财务结构、盈利能力及评估结果等方面的影响。如未能产生经济效益，说明相关增资的主要考虑，是否存在其他潜在利益安排。请财务顾问及律师发表意见。

请你公司收到本问询函后对外披露，在 10 个交易日内针对上述问题书面回复我部，并对草案作相应修改。

上海证券交易所上市公司管理一部
二〇二三年十二月十三日

