

深圳证券交易所

关于对中润资源投资股份有限公司 重大资产置换的问询函

并购重组问询函〔2023〕第7号

中润资源投资股份有限公司董事会：

3月29日，你公司披露了《重大资产置换报告书》（以下简称“重组报告书”），显示你公司拟以持有的山东中润集团淄博置业有限公司（以下简称“淄博置业”）100%股权、济南兴瑞商业运营有限公司（以下简称“济南兴瑞”）100%股权，与深圳马维钛业有限公司（以下简称“马维钛业”或“交易对方”）持有的新金国际有限公司（以下简称“新金公司”）51%股权进行置换，同时马维钛业承接你公司应付济南兴瑞的3,757.72万元债务，本次交易无现金对价。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

一、置入资产

1. 重组报告书显示，本次交易拟置入资产新金公司账面价值为1,498.48万元，资产基础法评估值为13.03亿元，增值率

8,594%，收益法评估值为 13.1 亿元，增值率 8,639.08%，以资产基础法评估结果作为最终评估结论。新金公司主要从事锆钛砂矿的开采、销售业务，仅有通过全资子公司马维矿业持有的非洲马拉维马坎吉拉锆钛砂矿采矿权（以下简称“采矿权”）一项资产，尚未正式建成投产。

（1）请以列表的形式补充披露同类、同地区资源矿产的收购案例，包括但不限于矿产品位、可开采面积、探测储量、销售情况、生产经营、开采技术水平等情况，并结合矿业权单位储量评估值、市场可比交易等，进一步说明本次评估增值率较高的原因及合理性、公允性。

（2）请说明新金公司及采矿权前期评估或估值情况及与本次重组评估情况的差异原因（如有），新金公司历次股权转让及债转股价格与本次交易作价存在较大差异的原因。

（3）重组报告书显示，马拉维马坎吉拉锆钛砂矿项目以TiO₂ 42%钛中矿、ZrO₂（HfO₂）20%锆中矿为重点销售产品。请说明置入标的主要产品品位及品质在同行业公司中所处水平及认定依据。

（4）请说明采矿权无形资产初始确认的时点、初始入账价值、后续计量情况及确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

（5）请结合收购海外矿产类资产的政策，说明是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查问题（1）并发表明确意见，请审计机构核查问题（4）并发表明确意见。

2. 重组报告书显示，本次采矿权评估选取的主要产品 42%品位钛中矿、20%品位锆中矿的未来预计销售价格，主要参考澳大利亚 50%品位钛精矿、RBM 65%标准砂 2020 年至 2022 年的 CIF 价格平均值进行估算和折算。

（1）重组报告书显示，攀枝花钛矿、越南钛矿与澳洲钛矿均可作为进口钛矿价格参考。请补充说明本次评估未直接选取 42%品位钛中矿、20%品位锆中矿价格，也未参考攀枝花钛矿、越南钛矿价格，而是选取澳大利亚 50%品位钛精矿、RBM 65%标准砂价格进行估算和折算的原因及合理性，是否符合行业惯例，并说明估算和折算时选取的平均产率、选矿费用等主要参数的依据及合理性。

（2）重组报告书显示，锆、钛行业属于周期性行业，且最近三年处于上行周期。请补充披露同品位钛中矿、锆中矿近十年的价格走势情况，同品位钛中矿、锆中矿近五年、近十年的均价以及依据近五年、近十年均价计算出的置入资产评估值，详细说明本次评估取值参考近三年上行周期平均价格、而非更长期平均价格的依据及合理性，评估参数的选取是否审慎、公允，是否存在损害上市公司利益的情形。

请独立财务顾问及评估机构核查上述事项并发表明确意见。

3. 重组报告书显示，本次采矿权采用折现现金流量法进行评估，评估参数取值主要参考海南省地质调查院 2014 年 11 月出具的《详查地质报告》及北京东方燕京工程技术有限公司 2022 年 9 月编制的采选工程《可行性研究》报告（以下简称“《可研报告》”）等，评估选取的产品价格主要参考北京中色鑫桥科技有限公司出具的《产品价格分析报告》。

（1）请说明本次评估利用资源储量的确定依据，相关矿产资源储量是否需履行评审备案程序及履行情况，《详查地质报告》及《可研报告》的资源储量数据是否存在差异及差异原因。

（2）请说明《可研报告》中资源量可信度系数、设计损失量、采矿损失量、矿石贫化率、选矿回收率以及各项成本费用等参数的确定依据及合理性，并说明以《可研报告》相关数据作为评估参数的依据是否充分、审慎、合规，对此已履行的复核程序及其充分性、有效性。

（3）请结合可比市场案例情况说明折现率选取的合理性，并说明个别风险报酬率取值的依据及具体测算过程。

（4）请说明出具《可研报告》及《产品价格分析报告》机构的主要资质、市场地位，是否具有相关经验。

请独立财务顾问及评估机构核查上述事项并发表明确意见。

4. 重组报告书显示，马坎吉拉错钛砂矿预计工程新增建设投资金额为 4.42 亿元。本次采矿权评估根据企业提供的建设开发规划，预计项目建设准备期约为 15 个月，假设 2022 年 10 月

至 2023 年 12 月为建设准备期，2024 年为建设期，矿山生产期为 2025 年至 2043 年 1 月，其中生产第 1 年产能合计 1,000 万吨/年，生产后第 2 年达产，产能合计 2,000 万吨/年，达产期为 15 年。同时，假定建设期固定资产投资全部为自有资金，流动资金投资 30%为自有资金，70%为银行贷款，贷款利息计入财务费用，贷款利率参考企业意向性借款利率选取为 7%；以达产年 2030 年为例，采用分项详细估算法估算的流动资金为 1.61 亿元。

重组报告书显示，你公司 2022 年三季度末货币资金仅 557.61 万元，现金及现金等价物余额仅 202.94 万元，与上述建设期投资及流动资金投资金额差异巨大，你公司拟采取先小规模开采再扩大规模的建设方式开发马拉维锆钛砂矿项目，小规模开采阶段拟投入 560 万元自有资金，每天预计可开采 1,000 吨原矿；扩大规模开采建设时拟采用多种方式融资，目前尚未与相关方就后续融资签署正式协议，存在缺少建设资金的风险。

(1) 请详细说明你公司具体的建设开发规划，采矿权评估时是否充分考虑你公司先小规模开采再扩大规模的计划，本次评估预计产量的合理性及可实现性。

(2) 请说明流动资金投资金额的具体计算过程、依据及合理性，并说明评估利用的固定资产投资不考虑预备费及土地相关费用的依据及合理性，是否符合资产评估准则的相关规定。

(3) 请说明你公司固定资产及流动资金投资是否具备明确、可行的资金来源，详细说明具体的融资计划，包括融资对象、金

额、成本、方式等，是否签订相关意向协议，分析融资计划的可行性，并结合你公司现有矿山的融资需求、前期马坎吉拉锆钛砂矿项目未能融资的原因说明你公司是否具备相应的融资能力，充分提示相关风险。

(4) 请说明本次评估假定全部固定资产投资及 30%流动资金投资均为自有资金的合理性，与你公司实际资金状况及融资计划是否相符，并结合你公司风险状况、现有融资渠道和融资成本、市场利率情况、具体融资计划等，说明贷款利率选取的依据及合理性，进一步说明本次评估财务费用的具体计算过程及合理性。

(5) 重组报告书显示，你公司目前现金流较为紧张，2022年三季度末流动比率、速动比率分别为 0.45、0.25，短期偿债能力偏弱，资产负债率为 64.81%。请说明本次交易涉及的上述大额投资及融资对你公司生产经营、财务状况及偿债能力的具体影响，量化测算新增财务费用对你公司净利润的影响，并结合你公司目前偿债能力偏弱及现金流紧张状况，充分提示相关风险。

(6) 重组报告书显示，你公司与新金公司少数股东海南国际共同投资开发的模式尚未最终确定，请说明共同投资开发的初步方案，包括投资建设及后续开采经营等相关安排，并说明相关方案是否具备可行性。

(7) 报告书显示，你公司报告期资产负债率较高主要系股权融资规模受限，主要通过银行信贷融资，以及在销售策略上主要采取预收款的形式，负债规模较大所致。请补充说明你公司报

告期股权融资规模受限的原因。

(8) 报告书显示，你公司应收紫金矿业集团南方投资有限公司股权转让余款 1 亿元。请说明相关款项的支付时间安排，尚未收回的原因，是否存在超期未支付的情况及收回风险。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查问题 (1) (2) (4) 并发表明确意见。

5. 请说明采矿权评估主要参数与置入标的资产收益法评估中相关参数是否存在差异，如存在，请说明具体差异、产生差异的原因及合理性，并说明收益法评估中折现率相关参数选取的依据及合理性。请独立财务顾问及评估机构核查上述事项并发表明确意见。

6. 请说明采矿权评估及置入标的资产收益法评估中，预测期营业收入、净利润变动的原因及合理性。请独立财务顾问及评估机构核查并发表明确意见。

7. 重组报告书显示，本次交易完成后，上市公司合并报表中马坎吉拉锆钛砂矿采矿权形成的无形资产入账价值为 12.84 亿元，本次交易完成后拟使用产量法进行摊销。若该矿权的建设开采进度不及预期、主要产品市场情况出现剧烈恶化、矿区经营出现重大问题等，该无形资产存在减值风险。根据《备考审阅报告》，本次交易后(备考)你公司 2022 年三季度末总资产为 23.67 亿元，净资产为 10.75 亿元，归属于母公司所有者权益为 4.1 亿元。

(1) 请说明采矿权入账价值及摊销方法的确定依据及具体过程，是否符合会计准则的规定，是否符合行业惯例。

(2) 请量化分析每年的摊销或减值测试对你公司业绩的影响，并结合无形资产占公司资产的比重充分提示相关风险。

请独立财务顾问和审计机构核查上述事项并发表明确意见。

8. 重组报告书显示，采矿权许可证签发日期为 2017 年 11 月 10 日，开采期限为 20 年，目前剩余期限为 15 年，按照目前建设和开采计划，尚需续期 5 年时间，预计续期不存在实质性法律障碍，但仍存在到期无法延期的风险。此外，根据马拉维《采矿和矿物法》，因未在许可证颁发后六个月内开展业务，该采矿权许可证存在被撤销的风险，本次交易协议约定交易对方将负责解决相关事宜，否则将对由此给你公司带来的损失承担全部赔偿责任，如因交割后你公司未遵守马拉维相关部门出具文件中的约定导致的损失除外。

(1) 请说明你公司需遵守的相关约定的具体内容。

(2) 请补充说明如未能对采矿权证进行续期的情形下，采矿权评估的价值以及测算过程。

(3) 请说明本次采矿权评估是否充分考虑采矿权到期无法延期的风险。

(4) 请详细说明本次置换资产完成交割后，如采矿权许可证因未在六个月内开展业务被撤销，交易对方“承担全部赔偿责任”的具体方式、损失金额的计算方式及赔付时限。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查问题（2）（3）并发表明确意见。

9. 重组报告书显示，根据马拉维矿业部的说明，开采马坎吉拉锆钛砂矿尚需取得 13 项批复，相关手续办理预计不存在实质性障碍，交易对方同意按照法定时间要求，协助你公司办理相关许可事项。请说明办理相关手续的时间安排及办理进展，预计产生的费用及承担安排，未能如期办理对标的资产评估作价、生产经营的影响及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

10. 重组报告书显示，你公司业务涵盖黄金勘探、开采冶炼及相关产品销售以及山东区域的房地产开发、销售，本次交易目的为剥离房地产业务，聚焦矿业主业，加大资源储备。你公司于 2022 年 1 月出售四川平武中金矿业有限公司（以下简称“平武中金”）76%的股权，相关公告显示“平武中金建设扩产、提高产能尚需时间，短期内尚不能产生效益、为公司提供资金支持，公司偿还债务的压力较大”，“通过本次交易出售资产，有利于减轻债务压力，可以快速补充运营资金。你公司目前仍面临现金流紧张和短期偿债能力偏弱的情况，本次拟置入的马坎吉拉锆钛砂矿同样存在建设资金不足、建设尚需时间、短期内不能产生效益的问题，请结合你公司前次出售四川平武中金矿业有限公司 76% 股权的目的及主要考虑，说明你公司置出金矿项目后短时间内置入锆钛砂矿的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

11. 重组报告书显示，马坎吉拉锆钛砂矿尚未建成投产，报告期内除聘请相关机构进行勘探设计等部分工作外，拟置入资产未开展实质性技术研发工作。请说明未来拟开展的研发工作具体内容，以及需投入的相应研发成本。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

12. 重组报告书显示，本次交易无业绩补偿承诺，说明置入资产未设置业绩承诺和业绩补偿安排的具体原因及合理性，并说明在此背景下为保障上市公司及中小投资者利益拟采取的措施。

13. 重组报告书显示，新金公司的核心资产位于境外，请补充说明本次交易聘请的审计机构、评估机构是否具备出具境外资产审计及评估证明的服务资质。

二、置出资产

1. 重组报告书显示，淄博置业最近两年一期营业收入为 2,015.73 万元、5.38 亿元、1,372.25 万元，净利润为 677.1 万元、865.78 万元、-886.09 万元，净资产为 4.80 亿元、1.65 亿元、1.56 亿元；济南兴瑞最近两年一期营业收入为 1,095.15 万元、1,092.16 万元、816.88 万元，净利润为 -59.06 万元、-59.64 万元、-21.62 万元。请说明淄博置业报告期收入、净利润及净资产波动较大的原因，济南兴瑞报告期持续亏损的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 重组报告书显示，本次交易拟置出资产淄博置业采用资产基础法进行评估，净资产账面价值 1.56 亿元，评估值 3 亿元，

增值率 92.88%。其中，存货-开发产品账面价值 9,667.39 万元，评估值 1.10 亿元，增值率 13.35%，评估方法为市场法；投资性房地产账面价值 1.5 亿元，评估值 2.8 亿元，增值率 87.22%，评估方法为收益法。

(1) 请说明存货采用市场法、投资性房地产采用收益法评估的原因及合理性，是否符合资产评估准则的相关规定，与可比交易是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。

(2) 请说明存货已售部分仍作为存货核算的原因，结合可比交易说明存货评估主要参数取值的依据及合理性，并说明存货评估增值的原因及合理性。

(3) 请结合区位状况、市场竞争情况、空置率、月租金及租金增长情况取值合理性，说明预测投资性房地产未来租金收入的可实现性，以及投资性房地产评估增值率较高的原因以及合理性。

(4) 审计报告显示，淄博置业对淄博中润新玛特有限公司存在 1,562.21 万元应收账款，已计提坏账准备 968.95 万元；对淄博金泉建筑陶瓷有限公司存在 1,705.36 万元其他应收款，已全额计提坏账准备；对山东惠诚建筑有限公司淄博分公司存在 1,332.27 万元其他应收款，已计提坏账准备 399.68 万元。请说明上述应收款形成及未及时收回的原因，你公司采取的回款措施，坏账准备计提是否充分，应收款对象是否为关联方或潜在关联方，是否构成资金占用。

(5) 请说明淄博置业部分银行账户被冻结的原因。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查问题(1)至(3)并发表明确意见，请审计机构核查问题(4)并发表明确意见。

3. 重组报告书显示，本次交易拟置出资产济南兴瑞采用资产基础法评估，净资产账面价值 2.2 亿元，评估值 3.99 亿元，增值率 80.58%。其中，投资性房地产账面价值 1.76 亿元，评估值 3.54 亿元，增值率 101.28%，对于 3 项产权房产采用市场法进行评估，对于 2 项无产权房产采用收益法进行评估。

(1) 重组报告书显示，2019 年 1 月，山东中润置业有限公司作价 4.3 亿元向你公司转让济南兴瑞 100% 股权。请说明济南兴瑞前期评估或估值情况，及与本次重组评估情况的差异原因(如有)，并详细说明本次交易对价低于前次交易的原因及合理性。

(2) 请结合前述投资性房地产的资产状态、用途、未来收益取得方式及市场可比交易等，说明对前述投资性房地产采用不同方法进行评估的原因及合理性，是否符合资产评估准则的规定，并说明主要评估参数取值的合理性，投资性房地产增值率较高的原因及合理性。

(3) 重组报告书显示，2 项无产权房产系为保证 3 项产权房产的完整性而作为抵债资产交割给公司。请补充说明你公司取得上述房产的背景。

(4) 重组报告书显示，纳入评估范围的投资性房地产商业-302 实际现状用途为商业，房产证载用途为车位，车位个数 513 个，本次评估中以证载用途确定市场价值。请说明该项资产证载用途与实际用途不一致的原因，以证载用途确定市场价值的原因，是否符合资产评估准则的规定。

(5) 审计报告显示，2022 年前三季度济南兴瑞收到其他与经营活动有关的现金 1.88 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 1.98 亿元，主要为关联方往来。请说明关联方往来的详细情况，包括但不限于往来对象、金额、形成原因、发生时间、是否履行相应审批程序等，并核查你公司是否存在非经营性资金占用或违规提供财务资助的情形。

(6) 重组报告书显示，2022 年三季度末你公司应付拟置出资产济南兴瑞 4,757.72 万元债务，本次交易拟将其中 3,757.72 万元债务转移给马维钛业。请说明上述债务形成时间形成原因，并说明剩余债务的偿还安排。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查问题（2）（4）并发表明确意见，请审计机构核查问题（5）（6）并发表明确意见。

4. 重组报告书显示，淄博置业有 2 项土地使用权系已对外出售的建筑物对应的土地使用权，因历史原因尚未办理注销登记手续；有部分资产存在设立抵押担保、查封、无法办理产权证等瑕疵；有多项未决事项及法律纠纷；济南兴瑞 3 项产权房产已设

立抵押担保。请说明相关资产是否纳入评估范围以及是否符合资产评估的相关规定，本次评估及交易作价是否已充分考虑上述事项影响。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

5. 重组报告书显示，淄博置业为你公司提供抵押担保和连带责任保证，济南兴瑞为你公司提供抵押担保。本次交易协议约定，你公司将在置出资产交割完成后六个月内解除交割日前办理的所有抵押，如未完成应当赔偿交易对方损失。你公司于 2023 年 2 月 14 日披露的《关于深圳证券交易所重组问询函回复的公告》显示，你公司拟以置入的新金公司 51% 股权替换淄博置业和济南兴瑞为上市公司借款抵押的资产，或通过其他方式筹措资金偿还借款。

(1) 请说明淄博置业及济南兴瑞为你公司提供担保对应的主债务金额及到期期限，拟采取解除抵押及保证担保的具体措施。

(2) 请结合你公司资金紧张的状况，说明以置入资产替换抵押及筹措资金偿还借款的可行性，与债权人是否已进行沟通及沟通情况，若债权人未同意或存在其他障碍，本次交易拟采取的解决措施。

(2) 请说明如担保未能在六个月内解除，你公司承担赔偿责任的具体情况，包括损失金额计算、赔付时限等。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见。

6. 请说明你公司是否对置出标的存在应收款项，置出完成后公司是否存在为交易对方、置出标的提供担保、财务资助等情

况，是否存在其他占用公司资金的情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

7. 请结合可比交易案例，说明本次交易仅采用资产基础法对置出资产进行评估的原因，是否符合《资产评估法》关于“除依据评估执业准则只能选择一种评估方法的外，应当选择两种以上评估方法”的规定，并说明评估结果的公允性。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

8. 请说明本次交易置入资产和置出资产交易作价较为接近的原因及合理性，本次交易方案及交易定价的公允性，是否存在损害上市公司利益的情形，本次交易是否存在其他未披露的协议或安排。请财务顾问核查并发表明确意见。

9. 请你公司自查重组报告书全文，如存在披露不准确或重大遗漏情形，请予以更正。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在4月27日前将有关说明材料对外披露并报送我部。

特此函告

深圳证券交易所
上市公司管理一部
2023年4月13日