

中国国际金融股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》回复之专项核查  
意见

独立财务顾问



二〇二三年五月

深圳证券交易所：

2023年5月5日，郴州市金贵银业股份有限公司（以下简称“上市公司”）收到深圳证券交易所下发的《关于对郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》（并购重组问询函[2023]第9号）（以下简称“重组问询函”）。中国国际金融股份有限公司作为上市公司本次交易的独立财务顾问，对问询函中有关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中的简称或名词的释义具有相同含义。

## 第一部分 关于财务

### 问题 1

报告书显示，标的公司 2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月前五大客户销售金额分别为 1.86 亿元、4.16 亿元、4.58 亿元，占比分别为 63.63%、83.57%、86.92%，呈上升趋势。从客户类型来看，自 2021 年起，贸易公司销售占比逐渐提升，2022 年公司前五大客户全为贸易公司。经查询公开信息，公司前五大客户存在部分异常情形，如湖南领泰贸易有限公司（以下简称“湖南领泰”）与湖南斯磊贸易有限公司（以下简称“湖南斯磊”）均于 2021 年 7 月 21 日成立，实缴资本为 0，参保人数为 0，成立不足半年即与标的公司发生大额交易并成为前五大客户，且两家公司注册地址临近，企业联系电话相同；湖南神马亿通实业有限公司（以下简称“神马亿通”）注册地址与湖南领泰、湖南斯磊临近，企业联系电话与湖南领泰法定代表人刘佳华控制的另一家企业相同；湖南公爵贸易有限公司（以下简称“湖南公爵”）企业联系电话与湖南领泰、湖南斯磊相同。

（1）请说明湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通、湖南公爵同日成立、联系电话相同、注册地址临近等异常情形的原因及合理性；是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，如是，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》要求，对前五大客户销售情况进行补充更正。

（2）请结合湖南领泰、湖南斯磊经营范围、业务资质、业务及人员规模、与标的公司业务往来具体内容、交易金额，说明前述客户资金实力、资信情况是否与采购规模是否匹配，成立不足半年即发生大额交易并成为前五大客户的商业合理性，相关销售是否真实。

（3）请说明标的公司贸易客户占比持续上升的原因及合理性，贸易公司客户与冶炼公司客户在销售定价、结算政策、合同条款、收入确认等方面是否存在重大差异及原因，客户结构与同行业公司相比是否存在重大差异，客户结构变化对收入及毛利率稳定性是否构成不利影响。

（4）请说明 2020 年以来前五大客户的最终销售实现情况，包括最终客户名称、最终销售价格，最终客户与你公司、标的公司、交易对手方及其对应的控股股东、实际控制人、5%以上股东、董监高是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

(5) 请说明标的公司销售退回情况,包括但不限于金额、比例、退回时间及原因、相关会计处理等,相关交易是否具备商业合理性,前期收入确认是否合规。

(6) 请分季度列式标的公司 2020 年至 2022 年营业收入、净利润、经营活动产生的现金流净额及占全年比重,各季度占比是否存在明显差异及原因,相关业绩表现是否与同行业上市公司存在差异及合理性。

(7) 请说明标的公司客户集中度与同行业公司对比情况,是否存在单一客户重大依赖,请进行充分风险提示。

请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复:

一、请说明湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通、湖南公爵同日成立、联系电话相同、注册地址临近等异常情形的原因及合理性;是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系,如是,请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》要求,对前五大客户销售情况进行补充更正

(一) 请说明湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通、湖南公爵同日成立、联系电话相同、注册地址临近等异常情形的原因及合理性

客户名称	成立日期	工商联系电话	工商地址	法定代表人	股东
湖南领泰	2021-07-21	15575668770	湖南省郴州市增福街道兴湖路融汇雅苑第 1 栋 108 号	刘佳华	刘佳华 100%
湖南斯磊	2021-07-21	15526396667	湖南省郴州市增福街道兴湖路融汇雅苑第 1 栋 110 号	符亚	符亚 100%
湖南公爵	2021-02-07	15575668770	湖南省郴州市苏仙区白露塘镇中国(湖南)自贸试验区郴州片区林邑大道与坪田路交汇处坪田标准厂房企业服务中心 701-11 室	谭祖元 (2021-02-07~2021-10-9); 刘佳华 (2021-10-9~2022-10-14) 李建忠 (2022-10-14 至今)	谭祖元 99.9%朱宣宇 0.1% (2021-02-07~2021-10-9) 刘佳华*99.9%朱宣宇 0.1% (2021-10-09~2022-02-21) 刘佳华 99.9%廖华英 0.1% (2022-02-21~2022-10-14); 李建忠 (2022-10-14 至今);

客户名称	成立日期	工商联系电话	工商地址	法定代表人	股东
神马亿通	2018-12-21	15211796066	湖南省郴州市北湖区增福街道兴湖路融汇雅苑2栋301—9室	易荣 (2018-12-21~2020-11-25) 李静 (2020-11-25至今)	湖南千里马项目管理集团有限公司99%、易招英1% (2018-12-21~2020-11-25) 湖南千里马项目管理集团有限公司51%、李静49% (2020-11-25~2021-05-21)； 李静100% (2021-5-21至今)

### 1、同日成立的原因

根据标的公司、独立财务顾问及申报会计师与湖南斯磊、湖南领泰的相关人员访谈了解，湖南领泰与湖南斯磊的实际控制人相互熟悉，曾有意向共同投资设立公司，后因经营理念、股权比例等事项未谈妥，继而分别设立公司。后续将工商注册委托工商登记办理人开展相关工作，相关办理人于同日完成注册申请，导致两家公司设立时间相同。

### 2、注册地址临近的原因

根据标的公司、独立财务顾问及申报会计师与湖南斯磊、湖南领泰、神马亿通的相关人员访谈了解，郴州市内商住楼选择不多，且融汇雅苑距高铁西站仅千米，交通便捷，是经营场地的合适场所。此外，由于上述公司的实际控制人相互认识，选择临近地址进行工商注册。基于以上原因，湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通均选择租用融汇雅苑作为公司注册地址。

### 3、联系电话相同的原因

根据标的公司、独立财务顾问及申报会计师与刘佳华、湖南公爵的实际控制人和湖南领泰的实际控制人访谈了解，工商登记号码15575668770系湖南领泰现有股东刘佳华的电话。由于实际控制人不便显明持股等原因，经郴州当地中介推荐，湖南领泰现实际控制人徐某委托刘佳华代持其湖南领泰股份，湖南公爵实际控制人谭某等人历史期间曾委托刘佳华代持其湖南公爵股份（现委托股东李建忠代持）。刘佳华使用15575668770作为公司联系电话进行工商登记，属于个人行为，导致湖南领泰与湖南公爵的工商登记号码相同。

经标的公司、独立财务顾问及申报会计师与核实相关代持协议，与湖南领泰实际控制人徐某、湖南公爵实际控制人谭某访谈，并取得上述公司的确认说明：

(1) 湖南公爵与刘佳华及其关联公司不存在商业往来或关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；

(2) 湖南领泰与刘佳华及其关联公司不存在商业往来或关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。

综上，湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通、湖南公爵存在同日成立、联系电话相同、注册地址临近的情况，具备合理性。

(二) 是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，如是，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》要求，对前五大客户销售情况进行补充更正

### 1、关于湖南斯磊与湖南领泰的监事的说明

湖南斯磊现任监事黎忠意曾任职湖南领泰历史期间监事(2021-07-21 至 2023-05-08)。根据独立财务顾问及申报会计师与湖南领泰、湖南斯磊的相关人员访谈了解，黎忠意主要为上述公司提供咨询顾问类服务，不存在控制湖南斯磊、湖南领泰的情形。

### 2、关于湖南领泰的股东及法定代表人刘佳华曾持有湖南公爵 99.90%股份的说明

根据标的公司、独立财务顾问及申报会计师与湖南公爵实际控制人谭某及刘佳华访谈了解，由于实际控制人不便显名持股等原因，经郴州当地中介推荐，湖南领泰现实际控制人徐某委托刘佳华代持其湖南领泰股份，湖南公爵实际控制人谭某等人历史期间曾委托刘佳华代持其湖南公爵股份（现委托股东李建忠代持）。湖南公爵实际控制人谭某等人委托刘佳华代持其持有湖南公爵的股份，导致历史期间刘佳华持有湖南公爵 99.90% 的股份。

经标的公司、独立财务顾问及申报会计师与核实与湖南领泰实际控制人徐某、湖南公爵实际控制人谭某访谈，湖南斯磊实际控制人蒋某、神马亿通相关人员访谈，取得湖南斯磊、湖南领泰、湖南公爵相关股份代持协议，并取得上述公司的确认说明：

(1) 湖南公爵与宝山矿业主要客户及上述公司的董事、监事、高管及实际控制人不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；

(2) 湖南领泰与宝山矿业主要客户及上述公司的董事、监事、高管及实际控制人不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；

(3) 湖南斯磊与宝山矿业主要客户及上述公司的董事、监事、高管及实际控制人不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；

(4) 神马亿通与宝山矿业主要客户及上述公司的董事、监事、高管及实际控制人不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；

综上，除上述披露的情形外，湖南领泰、湖南斯磊、湖南公爵及神马亿通不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。考虑到湖南领泰、湖南斯磊、湖南公爵及神马亿通不存在受同一实际控制人控制的情形，标的公司前五大客户的销售情况无需补正更正。

二、请结合湖南领泰、湖南斯磊经营范围、业务资质、业务及人员规模、与标的公司业务往来具体内容、交易金额，说明前述客户资金实力、资信情况是否与采购规模是否匹配，成立不足半年即发生大额交易并成为前五大客户的商业合理性，相关销售是否真实

(一) 请结合湖南领泰、湖南斯磊经营范围、业务资质、业务及人员规模、与宝山矿业公司业务往来具体内容、交易金额，说明前述客户资金实力、资信情况是否与采购规模是否匹配，成立不足半年即发生大额交易并成为前五大客户的商业合理性，相关销售是否真实。

经访谈上述公司及获取公司财务报表等资料，上述公司相关信息统计如下：

客户名称	经营范围	业务规模	人员规模	业务内容	交易金额	注册资本
湖南领泰	金属及金属矿批发；非金属矿及制品、煤炭及制品、有色金属、黑色金属、建材、河沙、碎石、水泥、矿山机械设备及配件、劳保用品、电线电缆、冶金炉料、润滑油销售；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；贸易经纪与代理；商品信息咨询服务；市场营销策划服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	2021年：约2.9亿元 2022年：约9.0亿元	约10人	铅精矿	2021年度4,661.88万元 2022年度14,078.15万元	2,000万元
湖南斯磊	金属及金属矿批发；非金属矿及制品、煤炭及制品、有色金属、黑色金属、建材、河沙、碎石、水泥、矿山机械设备及配件、劳保用品、电线电缆、冶金炉料、润滑油销售；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；贸易经纪与代理；商品信息咨询服务；市场营销策划服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	2021年：约2.9亿元 2022年：约7.7亿元	约5人	锌精矿	2021年度3,639.79万元； 2022年度11,222.71万元	2,000万元

注 1：业务规模来源于客户提供的财务报表；

注 2：人员规模来源于客户访谈确认；

注 3：经营范围、注册资本来源于公开网络核查。

### 1、注册资本、人员规模、成立时间等因素对贸易客户的业务开展的影响较小

经访谈湖南领泰、湖南斯磊，铅、锌精矿的贸易业务不需要特定的行业资质，且因不涉及生产设备等资本性投入，注册资本低、人员规模不大，行业准入门槛低，上述要素对公司业务开展的影响较小。

另一方面，参考同行业铅锌精矿上市公司披露的客户结构中可以了解，注册资本、人员规模、客户成立的时间不是采选类上市公司选择客户的主要因素，同行业上市公司中亦存在与成立初期、注册资本低、人员规模少的贸易商合作的情形，汇总如下：

上市公司	客户名称	注册资本	交易规模	人员规模	成立时间	合作原因
兴业矿业 000426	郴州市竹源实业有限公司	5000 万元 实缴 5000 万元	2021 年度 第二大客户	0	2013 年 7 月 15 日	未披露原因
	永兴郴银贵金属有限公司	1000 万元 实缴 0 万元	2021 年度 第三大客户	0	2020 年 8 月	由于公司所处的有色金属采选行业主要以预收货款为主，客户成立的时间并不是公司选择客户的主要因素。公司在选择客户时，一般从结算方式、价格、合作稳定性三个方面考虑。永兴郴银贵金属有限公司与公司签订的购销合同，全部约定先款后货，公司不存在款项回收的风险。湖南省郴州市作为白银之乡，是国内有色金属交易较为活跃的地区之一，当地有众多从事有色金属行业的公司，能够对公司多金属元素精矿产品和高铅高银精矿产品的资源回收最大化，给予的价格高于其他地区客户的出价。永兴郴银贵金属有限公司与公司的合作过程中，款项支付及时，订单较为稳定。综上所述，永兴郴银贵金属有限公司虽然成立时间较短，但在结算方式、价格、合作稳定性方面具有一定的优势，因此公司选择与其长期合作，具有商业合理性。
	兴安盟金世旺矿产品有限责任公司	1000 万元 实缴 0 万元	2020 年度 第四大客户	0	2017 年 3 月 22 日	未披露原因
	个旧市华森有色金属经贸有限公司	1000 万元 实缴 1000 万元	2020 年度 第五大客户	7	2017 年 9 月 13 日	未披露原因
国城矿业	济源市武辉实业有限公司	5000 万元 实缴 709.5 万元	2021 年度第 二大客户	0	2019 年 5 月 13 日	未披露原因

上市公司	客户名称	注册资本	交易规模	人员规模	成立时间	合作原因
	芜湖鼎鑫矿业销售有限公司	1000 万元 实缴 1000 万元	2021 年度第 三大客户	12	2013 年 2 月 19 日	未披露原因
	乌鲁木齐工投供应链管理有限公司	20000 万元 实缴 5000 万元	2021 年度第 四大客户	16	2020 年 5 月	公司向乌鲁木齐工投供应链管理有限公司销售的商品为锌锭，主要通过第三方仓库转移货权的方式进行交货，计价方式多为交易当天市场价格或者有色网月均价+升贴水的方式，结算方式为先款后货。2021 年度，公司与其贸易营业收入为 1.12 亿元，当年全部回款。双方在合作过程中配合良好，履约能力强，是公司重要客户

注：铅锌精矿的同行业上市公司中，盛达资源、西藏珠峰未披露具体客户名称

经访谈宝山矿业相关人员，宝山矿业根据客户信用情况、产品需求量、资金状况等情况编制客户信用等级表，并定期审核并更新客户情况。针对贸易类客户时，在取得全额货款预付的前提，客户风险整体可控，标的公司未针对客户的背景、股权等情况进行单独核查，亦未对客户公司的注册资本、人员规模、成立时间等要素进行限制。

## 2、标的公司选择与贸易商交易具有商业合理性

标的公司所处的有色金属采选行业中，标的公司销售的有色金属产品均由通过上海有色金属网、中国白银网等公开市场价格为基准进行定价，价格公开、透明。基于此，标的公司业务开展时，优先考虑付款结算安排及运输等条款。

结算方面，与冶炼厂等终端客户需先货后款不同，标的公司与贸易商（如湖南领泰、湖南斯磊）采取先款后货的结算方式，有利于标的公司资金回笼；

运输方面，与冶炼厂等终端客户需标的公司送货上门不同，贸易商客户上门自提取货，运费由贸易商客户自行承担，有利于降低标的公司运输成本。

基于此，标的公司与贸易商客户进行交易具有商业合理性。

## 3、湖南领泰、湖南斯磊的资金情况、资信情况与采购规模匹配

湖南领泰及湖南斯磊主营金属矿产品的贸易。根据上述客户提供的资料及访谈了解，2021 年度和 2022 年度湖南领泰的收入规模分别约 2.9 亿元和 9.0 亿元；湖南斯磊的收入规模分别约 2.9 亿元和 7.7 亿元，与从标的公司采购的铅锌精矿规模匹配，具有合理性。

## 4、成立不足半年即发生大额交易并成为前五大客户的商业合理性

(1) 标的公司在郴州本地具有一定知名度，是良好的供应源

根据《湖南省矿产资源总体规划》，湖南省铅锌金属规划年开采量约 12 万吨-20 万吨。标的公司 2021 年度、2022 年度年开采量约 2.5 万吨，约占湖南省本省市场的 12-20%，在郴州地区具有一定市场知名度，是良好的供应源。

## **(2) 湖南领泰、湖南斯磊能获取下游客户的需求**

有色金属的市场价格较为敏感，受市场供需等因素影响。基于此，行业内的贸易商需在短时间内完成销售，以避免金属价格的波动削减利润、占用资金成本或滞销。掌握客户资源及了解客户需求尤为重要。在掌握下游客户订单的前提下，贸易类客户需从精矿供应方进行采购，以实现产品的下游销售。

湖南领泰及湖南斯磊的客户中存在贸易商，但相关业务并非“一对一”式的贸易业务，存在采购精矿后根据下游客户需求进行混配的情况。通过获取下游客户的需求及从郴州当地矿山采购精矿，湖南领泰及湖南斯磊能快速进行采购、混配及销售。

基于以上原因，有色金属采选类上市公司中，在选取下游客户时，注册资本、人员规模等不是其主要考虑要素。与下游国营冶炼厂在运输、付款安排等条款不同，标的公司与贸易类客户能取得更好的商业安排。基于此，标的公司与湖南领泰等贸易商客户开展合作。

另一方面，湖南领泰、湖南斯磊在成立初期具有一定的业务规模，与其从标的公司的采购规模匹配。

此外，鉴于标的公司在湖南省的行业地位及知名度，标的公司的产品系贸易客户在展业时的良好供应源。在获取下游客户需求后，贸易商客户能在短时间内响应，通过采购、混配实现销售。

## **(3) 相关交易经标的公司询比价确认**

根据与标的公司访谈，每月度标的公司营销部门根据株冶、水口山等冶炼厂沟通，了解其价格意向，并与其他客户询问了解其价格承压状况及需求，在经过询价后通过公司价格会议等流程确定月度销售策略，约定价格指导区间，并以此作为依据开展后续业务洽谈。

在具体业务对接时，标的公司与各客户进行询、比价，优先与报价条款有利的客户进行合作，签订销售合同。湖南领泰等客户的报价更具优势，标的公司与湖南领泰、湖

南斯磊等开展业务合作并发生大额交易具有合理性。

基于此，湖南领泰、湖南斯磊的资金实力、资信情况与其采购规模匹配，湖南领泰、湖南斯磊在成立初期即开展业务合作并成为前五大客户具有商业合理性。

## （二）相关销售真实性

### 1、不存在期后退货情况

报告期内，标的公司向湖南领泰、湖南斯磊销售产品未发生过销售退回情况，不存在期后退货情况。

### 2、已取得全额预付款

标的公司与湖南领泰、湖南斯磊两家公司交易过程中，均约定先全款后货，款项支付及时。

### 3、已取得结算单等纸质依据

标的公司与湖南领泰、湖南斯磊两家公司合作过程中，在预付款支付完毕后，标的公司陆续开展产品发运、结算单开具、产品检验报告出具、发票开具等后续工作。相关结算单等文件齐备，与收入金额均能合理匹配。

### 4、已访谈确认其不存在期末积压、囤货等情形

此外，经访谈确认，湖南领泰、湖南斯磊两家公司确认已将标的公司采购的精矿实现销售，各期末存货为0，不存在存货积压、囤货等未实现销售的情况。

综上，湖南领泰、湖南斯磊成立不足半年即发生大额交易并成为标的公司前五大客户具备商业合理性，相关销售具备真实性。

三、请说明标的公司贸易客户占比持续上升的原因及合理性，贸易公司客户与冶炼公司客户在销售定价、结算政策、合同条款、收入确认等方面是否存在重大差异及原因，客户结构与同行业公司相比是否存在重大差异，客户结构变化对收入及毛利率稳定性是否构成不利影响

## （一）宝山矿业贸易客户占比持续上升的原因及合理性

报告期各期，宝山矿业贸易收入具体波动情况如下表所示：

年度	主营业务收入	贸易收入	贸易收入占比
----	--------	------	--------

2023年1-2月	8,251.07	5,149.22	62.41%
2022年度	56,863.95	50,717.51	89.19%
2021年度	49,049.83	42,362.36	86.37%
2020年度	28,640.41	18,308.39	63.93%
合计	<b>142,805.26</b>	<b>116,537.48</b>	<b>81.61%</b>

2020年至2023年2月，宝山矿业贸易客户占比分别为63.93%、86.37%、89.19%、62.41%，2020至2022年度贸易客户占比持续上升，2023年1-2月占比下降。宝山矿业下游客户主要为有色金属冶炼厂及为冶炼厂供货的贸易商，其中贸易公司客户款到发货，运费由贸易商承担，冶炼公司客户货到后支付部分款项、余额在结算后付清，与贸易公司客户合作产生的现金流更为充裕；故2020至2022年度贸易客户占比持续上升。2023年1-2月，受市场行情影响，贸易公司客户利润空间压缩，贸易客户占比下降。

## （二）贸易公司客户与冶炼公司客户销售定价、结算政策、合同条款、收入确认条款

宝山矿业销售业务一般采用制式合同。以标的公司2022年1月与株洲冶炼集团股份有限公司、水口山有色金属有限责任公司、湖南斯磊贸易有限公司签订的主要合同为例，主要条款对比如下：

项目	贸易公司客户	冶炼公司客户	是否存在重大差异
销售定价政策	<p>1.铅精矿含铅：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（<a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a>）铅锭连续五个交易日结算平均价减去加工费进行定价；</p> <p>2.铅精矿含金：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（<a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a>）99.95%现货连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定；</p> <p>3.铅精矿含银：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）中国白银网（<a href="http://www.ebaiyin.com">http://www.ebaiyin.com</a>）现货白银连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定；</p> <p>4.锌精矿含锌：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（<a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a>）锌锭连续五个交</p>	<p>1.铅精矿含铅：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（<a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a>）铅锭连续五个交易日结算平均价减去加工费进行定价；</p> <p>2.铅精矿含金：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（<a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a>）99.95%现货连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定；</p> <p>3.铅精矿含银：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）中国白银网（<a href="http://www.ebaiyin.com">http://www.ebaiyin.com</a>）现货白银连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定；</p> <p>4.锌精矿含锌：按货到买方次日</p>	否，无重大差异

项目	贸易公司客户	冶炼公司客户	是否存在重大差异
	易日结算平均价减去加工费进行定价； 5. 锌精矿含银：按金属品位确定单位售价。	起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ） 锌锭连续五个交易日结算平均价减去加工费进行定价； 5. 锌精矿含银：按金属品位确定单位售价。	
提货方式与运输方式条款	1. 卖方选厂地磅房交货，产品在卖方地磅房完成检斤、取样、制样等流程后，买方或买方指定提货方签署货物交接单和收条后，产品交付完毕，卖方对该批次产品除质量问题外概不负责； 2. 卖方承运方提供车辆将产品送至买方指定地点，运杂费由买方承担，产品运输过程中权责纠纷处理按卖方与承运方签署的矿产品运输合同条款执行。	卖方负责将货物运输至买方指定仓库，交货前的税费、运（杂）费等一切费用及风险由卖方承担。	是，贸易公司客户在卖方选厂地磅房交货，冶炼公司客户在客户指定仓库交货；贸易公司客户的运杂费由其自行承担，冶炼公司客户的运杂费由宝山矿业承担。
验收政策与化验数据异议处理条款	1. 卖方执行检斤、取样、制样、化验，化验通过后出具结算单，经买方确认后作为验收依据； 2. 买卖双方对化验数据有异议时，卖方提出异议须提供具有 CMA 或者 CNAS 等资质检验机构的化验报告，且双方结果超过国家、行业标准规定的允许差或者双方签订的协议差，双方异议可协商解决或调仲裁样到双方认可的有资质的第三方实验室进行仲裁； 3. 仲裁胜负的判断：仲裁结果与买方结果未超过允许差或者协议差的，以卖方的检验结果结算；超过允许差或者协议差的，以仲裁结果为最终结算依据。	1. 买方执行检斤、取样、制样、化验，化验通过后出具结算单（质检单），经卖方确认后作为验收依据； 2. 买卖双方对化验数据有异议时，卖方提出异议须提供具有 CMA 或者 CNAS 等资质检引机构的化验报告，且双方结果超过国家、行业标准规定的允许差或者双方签订的协议差，双方异议可协商解决或调仲裁样到双方认可的有资质的第三方实验室进行仲裁； 3. 仲裁胜负的判断：仲裁结果与买方结果未超过允许差或者协议差的，以买方的检验结果结算；超过允许差或者协议差的，以仲裁结果和靠近方结果的平均值作为结算结果；仲裁结果低于买方的结果的，以买方结果结算，仲裁结果高于卖方的结果的，以卖方结果结算。	否，依据买方或卖方的检验结果作为验收依据，若买卖双方对于检验结果存在异议，均可申请第三方仲裁。
结算政策	先款后货，买家预付全部货款（多退少补）。	货到买方后支付部分款项，以买方开具的质检单作为结算依据，余款等结算后卖方将增值税专用发票送至买方后付清。	是，贸易公司客户以发货前预付方式结算，冶炼公司客户以赊销方式结算。

根据上表，宝山矿业的贸易公司客户与冶炼公司客户在销售定价政策、验收政策、

化验数据异议处理条款上不存在重大差异；主要差异系提货方式和结算政策。具体差异及原因如下：

### 1、提货方式

贸易公司客户在卖方选厂地磅房交货并自行承担运杂费，冶炼公司客户在客户指定仓库交货，宝山矿业承担运杂费，原因系宝山矿业的冶炼公司客户均为大型国企，议价能力较强，而贸易公司客户议价能力相对较弱，所以不同类型客户在提货方式与运输方式上存在差异。

### 2、结算政策

贸易公司客户款到发货，冶炼公司客户货到后支付部分款项、余额在结算后付清，原因系宝山矿业的冶炼公司客户均为大型国企，谈判优势较强，资金安全系数较高，所以结算政策相对宽松；而贸易公司客户资金安全系数稍弱，宝山矿业出于谨慎性原则考虑，对贸易公司客户的结算政策更为严格，以确保公司销售货款能全额、及时收回。

除上述合同条款以外，宝山矿业对贸易公司客户及冶炼公司客户收入确认条款均系“当产品移交给客户，经客户对产品所含金属品位、水分等指标确认后，双方结算时确认收入”，不存在重大差异。

### （三）客户结构与同行业公司对比

2020年至2022年度，宝山矿业前五大客户结构占比与同行业公司对比情况：

单位：万元

年份	项目	前五大客户销售收入	主营业务收入	前五大客户收入占比	前五大客户中贸易公司收入占比
2022年度	金徽股份	108,283.16	123,674.37	87.56%	——
	西藏珠峰	197,050.81	197,134.46	99.96%	——
	兴业矿业	156,219.99	207,976.98	75.11%	93.85%
	盛达资源	81,293.29	187,755.62	43.30%	——
	标的公司	47,966.96	56,863.95	84.34%	100.00%
2021年度	金徽股份	115,318.78	125,077.48	92.20%	0.00%
	西藏珠峰	204,701.92	204,701.93	100.00%	——
	兴业矿业	110,299.01	199,603.74	55.26%	81.53%
	盛达资源	75,826.12	163,724.71	46.31%	——
	标的公司	41,590.29	49,049.83	84.79%	90.32%

2020年度	金徽股份	108,283.16	112,167.15	96.54%	0.00%
	西藏珠峰	——	——	——	——
	兴业矿业	51,213.71	93,094.98	55.01%	29.63%
	盛达资源	84,604.93	163,746.55	51.67%	——
	标的公司	18,647.38	28,640.41	65.11%	58.82%

注 同行业公司数据来源于定期报告及首次公开发行招股说明书

根据公开数据显示，金徽股份 2022 年未披露前五大客户名称，客户结构不具有可比性；西藏珠峰主要客户系 GLENCORE INTERNATIONAL AG（嘉能可国际），该公司系综合性较强的集团公司，无法判断其收入类型，不具有可比性；盛达资源未披露前五大客户名称，客户结构不具有可比性。由于同行业上市公司未披露完整的客户结构，故采用选取金徽股份（2020、2021）、兴业矿业（2020-2022）前五大客户中贸易公司客户的占比波动情况进行对比。

2020 年至 2022 年，宝山矿业前五大客户收入的贸易收入占比平均值为 58.82%、90.32%、100%，兴业矿业前五大客户的贸易收入占比为 29.63%、81.53%、93.85%，宝山矿业贸易公司客户占比波动趋势与同行业公司兴业矿业波动趋势一致，2020 至 2022 年内持续上升，不存在重大差异。

#### （四）客户结构变化对收入及毛利率的影响

2020 年至 2023 年 1-2 月，宝山矿业贸易公司客户与冶炼公司客户收入占比及毛利率情况如下：

年度	贸易公司客户收入			冶炼公司客户收入			主营业务收入	
	收入金额	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入金额	收入占比 (%)	毛利率 (%)	收入金额	毛利率 (%)
2023 年 1-2 月	5,149.22	62.41	43.95	3,101.85	37.59	41.64	8,251.07	43.08
2022 年度	50,717.51	89.19	43.30	6,146.44	10.81	36.37	56,863.95	42.55
2021 年度	42,362.36	86.37	41.92	6,687.47	13.63	40.27	49,049.83	41.70
2020 年度	18,308.39	63.93	43.07	10,332.02	36.07	35.66	28,640.41	40.40
合计	<b>116,537.48</b>			<b>26,267.78</b>			<b>142,805.26</b>	

根据上表，公司 2023 年 1-2 月与 2021 年度，宝山矿业的贸易公司客户与冶炼公司客户毛利率差异较小，主要系冶炼公司客户的成本含运输费用，导致毛利率略低于贸易商客户。2020 年度和 2022 年度，公司贸易公司客户与冶炼公司客户毛利率差异较大，

均高于冶炼商客户 6 个百分点以上，主要系销售运费和销售结构差异导致，具体影响如下：

#### （1） 2020 年度

2020 年度，公司贸易商客户与冶炼商客户毛利率分别为 43.07%、35.66%，贸易商客户毛利较冶炼商客户毛利率高出近 7 个点，主要系销售运费和销售结构差异导致。

##### 1) 销售运费影响

2020 年度，冶炼公司客户运输费用 151.32 万元，贸易公司无运输费用，上述事项导致冶炼厂商客户毛利率相对贸易公司毛利率下降近 1.46%；

##### 2) 产品销售结构影响

公司主要销售产品为铅精矿与锌精矿；其中公司贸易商客户与冶炼商客户锌精矿毛利率分别为 37.69%、36.38%，两类客户的毛利率基本持平，对 2020 年毛利率差异无重大影响。产品销售结构影响主要系铅精矿销售引起，2020 年度贸易商客户和冶炼商客户全年铅精矿销售额分别系 13,376.38 万元、4,462.37 万元；毛利率分别为 43.97%、34.72%；由于主要系 2020 年 6 月末，宝山矿业发生“6.20”冒顶片帮事故，宝山矿业停工停产，生产恢复时间不确定。对于库存产品，宝山矿业采取视价格变动情况，高位适量销售的策略，因此 7-8 月份主要销售给对销售价格承受能力更强的贸易商，导致 7、8 月份的贸易客户毛利水平增高，且拉高贸易商全年毛利水平。除 7、8 月份影响，贸易商客户和冶炼厂商铅精矿销售毛利率基本相当。

#### （2） 2022 年度

2022 年度，公司贸易商客户与冶炼商客户毛利率分别为 43.30%、36.37%，贸易商客户毛利较冶炼商客户毛利率高出近 7 个点，主要系销售运费和销售结构差异导致。

##### 1) 销售运费影响

2022 年度，冶炼公司客户运输费用 64.09 万元，贸易公司无运输费用，上述事项导致冶炼厂商客户毛利率相对贸易公司毛利率下降近 1.04%；

##### 2) 产品销售结构影响

公司主要销售产品为铅精矿与锌精矿，其中，贸易公司客户与冶炼公司客户铅精矿毛利率分别为 35.43%、35.20%，两类客户的毛利率基本持平，对 2022 年毛利率差异无重大影响。产品销售结构影响主要系锌精矿销售引起，2022 年度贸易商客户和冶炼公

司客户全年锌精矿销售额分别系 21,790.18 万元、2,715.83 万元；毛利率分别为 49.27%、37.84%；主要系 2022 年 4 月铅锌金银现货价格存在高位调整风险，标的公司决定在铅锌现货销售方面采取即时销售策略。基于此，标的公司加大了与贸易商的合作，导致当月公司与贸易商交易额较大，且当期毛利率较高，拉升了贸易商整体毛利水平，导致贸易商毛利较冶炼商毛利率上升，剔除 4 月份影响，贸易商客户和冶炼厂商铅精矿销售毛利率基本相当。

综上所述，宝山矿业 2023 年 1-2 月与 2021 年度，贸易公司客户与冶炼公司客户毛利率基本持平，2020 年度与 2022 年度两类客户毛利率存在差异主要原因为不同月份产品销售结构所致。综上，宝山矿业客户结构变化对收入及毛利率稳定性未构成不利影响。

四、请说明 2020 年以来前五大客户的最终销售实现情况，包括最终客户名称、最终销售价格，最终客户与你公司、标的公司、交易对手方及其对应的控股股东、实际控制人、5%以上股东、董监高是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

#### （一）前五大客户销售情况

2020 年至 2023 年 2 月，公司前五大客户交易均已取得经双方确认一致的结算单，并将交易内容与合同、过磅单、运输单、发票信息核对一致，上述交易货款均已收到，货款结算进度与结算政策基本一致。

#### 1、2023 年 1-2 月

客户名称	营业收入（含税）	占比（%）	2023 年 1-2 月回款	是否已取得结算单
湖南领泰	3,074.34	32.71%	3,420.00	是
水口山有色金属有限责任公司	2,422.51	25.79%	1,470.00	是
神马亿通	1,586.58	16.88%	2,090.00	是
株洲冶炼集团股份有限公司	1,063.03	11.22%	820.00	是
郴州市发展投资集团供应链管理有限公司	833.12	8.87%	1,349.00	是
小 计	<b>8,979.58</b>	<b>95.47%</b>	<b>9,149.00</b>	

#### 2、2022 年度

客户名称	营业收入 (含税)	占比 (%)	2022 年度回款	是否已取得结算单
湖南领泰	15,795.71	24.46%	14,818.81	是
湖南斯磊	12,681.67	19.50%	11,714.01	是
郴州产投供应链有限公司	10,097.40	15.94%	10,097.40	是
神马亿通	8,427.94	13.00%	9,125.89	是
湖南公爵	6,729.46	10.44%	6,729.46	是
<b>小 计</b>	<b>53,732.18</b>	<b>83.34%</b>	<b>52,485.57</b>	

### 3、2021 年度

客户名称	营业收入 (含税)	占比 (%)	2021 年回款	是否已取得结算单
湖南先导国际贸易 有限公司	29,443.04	52.77%	29,443.04	是
湖南领泰	5,232.82	9.37%	6,500.00	是
水口山有色金属有 限责任公司	4,517.52	8.09%	4,610.00	是
湖南斯磊	4,112.96	7.31%	5,080.62	是
神马亿通	3,339.91	6.03%	3,300.10	是
<b>小 计</b>	<b>46,646.25</b>	<b>83.57%</b>	<b>48,933.75</b>	

### 4、2020 年度

客户名称	营业收入 (含税)	占比 (%)	2020 年回款	是否已取得结算单
水口山有色金属有 限责任公司	4,969.66	15.23%	5,480.00	是
郴州佳和矿业有 限公司	4,146.74	12.69%	4,370.43	是
郴州市北湖区宏旭 矿业有限公司	4,045.95	12.38%	4,090.00	是
深圳市中金岭南有 色金属股份有限公 司丹霞冶炼厂	4,091.02	12.35%	4,069.88	是
郴州市成达矿业有 限公司	3,583.99	10.98%	3,580.00	是
<b>小 计</b>	<b>20,837.36</b>	<b>63.63%</b>	<b>21,590.31</b>	

宝山矿业前五大客户交易真实、准确，回款与结算政策基本一致，其中，部分客户

回款低于当期含税销售额的原因系货款滚动结算，存在上年预付货款在次年结算的情形。

**(二) 最终客户与你公司、标的公司、交易对手方及其对应的控股股东、实际控制人、5%以上股东、董监高是否存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定**

### **1、最终客户情况**

经独立财务顾问与申报会计师与前五大客户访谈了解：

(1) 2020年至2023年2月，宝山矿业直接销售给郴州市发展投资集团供应链管理有限公司（以下简称“郴发投”）的含税销售额分别为0万元、0万元、1,934.44万元和833.12万元。郴发投的最终客户为金贵银业，属于受同一最终控制方郴州市发展投资集团有限公司控制的公司。由于金贵银业刚完成司法重整，银行征信尚未修复，尚无法获得新增融资，原材料采购主要依赖郴发投以赊销和垫资等方式解决，相关采购关联交易已通过董事会及股东大会审议；

考虑到铅锌矿价格以上海有色金属网等公开市场价格作为基准，价格公开透明，宝山矿业销售给湖南公爵和郴发投的定价政策与其他客户基本一致。

(2) 2020年至2023年2月，宝山矿业销售的客户湖南公爵曾直接或通过郴发投向金贵银业销售铅精矿，含税销售额分别为0万元、8,918.80万元、0万元和0万元。

(3) 对于其他客户，由于客户与宝山矿业系平等的合作关系，贸易公司客户下游客户均系其自主开发，贸易公司客户向下游客户自行定价、供货和收款，由于下游客户信息属于其重要的商业机密，基于保护商业机密和客户隐私，维护其自身商业利益，经与贸易公司客户多次沟通，贸易公司客户未提供下游终端销售相关资料，但均承诺贸易公司客户从宝山矿业采购的产品均已实现对外销售，期末/季末不存在积压/囤货等情形。

经独立财务顾问与申报会计师从金贵银业的采购明细进行核查，2020年至2023年1-2月，除金贵银业从湖南公爵和郴发投采购外，不存在其他向宝山矿业前五大客户采购的情形。

### **2、交易背景**

2020年12月31日，金贵银业重整计划执行工作已经完成，提请郴州中院裁定确认重整计划执行完毕。同日，金贵银业收到郴州中院作出的（2020）湘10破4号之二

《民事裁定书》，确认金贵银业重整计划已执行完毕。

2021 年，铅精矿价格居高不下，叠加金贵银业刚刚恢复生产，市场议价权尚待恢复，难以与直接与供应方宝山矿业促成合作。金贵银业通过自身的供应商渠道逐步采购生产所需的原料，以满足逐步恢复的生产规划。

其中，湖南公爵系铅精矿的贸易商，金贵银业与湖南公爵达成合作并开展铅精矿业务，未指定其具体采购来源。2021 年度，金贵银业通过郴发投与湖南公爵的采购额约 8,500 万元，大于湖南公爵与宝山矿业的当年交易额，占郴发投 2021 年全年采购额约 5%，对湖南公爵不存在重大依赖。

2022 年，上市公司生产经营稳中有进，对采购策略进行优化调整。通过着手拓展采购渠道，上市公司与宝山矿业建立合作渠道，通过郴发投从宝山矿业进行采购。

### **3、交易具有商业合理性**

考虑到宝山矿业系从事有色金属矿石采选业为主的公司，郴发投系从事供应链服务为主的公司，湖南公爵系从事有色金属矿石销售为主的公司，金贵银业系从事有色金属冶炼和压延加工业为主的公司，上述公司的主要经营地点均为湖南省郴州市，上述公司向宝山矿业采购铅精矿后销售给金贵银业进行加工冶炼，商业交易合理，且交易价格均以上海有色金属网等公开市场价格作为基准，定价公允。

### **4、资金闭环销售及收入确认**

根据财务顾问及申报会计师与主要客户的访谈了解，有色金属的市场价格较为敏感，受市场供需关系变动及资金需求的影响，贸易商客户一般会根据下游客户的需求向上游供应商按量进行采购及混配，并在短时间完成销售，避免受有色金属价格波动影响导致利润被消减、资金占用成本增加或滞销的风险，相关存货与资金均处于高周转高流动的状态，贸易公司客户从宝山矿业采购的产品均已实现对外销售，期末/季末不存在积压/囤货等情形。贸易商将精矿销售给终端冶炼厂等客户后，终端客户获取精矿作为必要的生产资料投入生产，一般不存在精矿产品积压或退还给供应商的情况。

综上，报告期内，湖南公爵、郴发投存在最终销售铅精矿给金贵银业的情形，主要系四家公司的主要经营地点均为湖南省郴州市，属于上下游产业链，郴发投、湖南公爵向宝山矿业采购铅精矿后销售给金贵银业进行加工冶炼，商业交易合理，且交易价格均以上海有色金属网等公开市场价格作为基准，相关交易具有商业合理性。根据目前已取

得终端核查情况来看，除湖南公爵和郴发投外，宝山矿业主要客户的最终客户与金贵银业、标的公司、实际控制人、5%以上股东、董监高不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。宝山矿业向最终客户的销售不存在资金闭环销售的情形，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

**五、请说明标的公司销售退回情况，包括但不限于金额、比例、退回时间及原因、相关会计处理等，相关交易是否具备商业合理性，前期收入确认是否合规。**

经核查，2023年1-2月、2022年度、2021年度、2020年度宝山矿业未发生销售退回。

**六、分季度列示宝山矿业公司2020年至2022年营业收入、净利润、经营活动产生的现金流净额及占全年比重，各季度占比是否存在明显差异及原因，相关业绩表现是否与同行业上市公司存在差异及合理性。**

2020年度至2022年度，宝山矿业公司与同行业上市公司的营业收入、净利润以及经营活动产生的现金流净额及占全年比重情况如下：

**(一) 2022年度**

项 目	第一季度		第二季度		第三季度		第四季度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>宝山矿业</b>								
营业收入	11,414.87	19.83	18,229.27	31.67	16,034.61	27.86	11,878.80	20.64
净利润	1,756.58	16.34	4,419.30	41.10	3,389.81	31.53	1,186.84	11.04
经营活动产生的现金流净额	3,901.26	28.52	9,485.63	69.34	6,264.17	45.79	-5,971.85	-43.66
<b>国城矿业</b>								
营业收入	34,536.60	22.32	51,463.84	33.27	29,929.82	19.35	38,776.64	25.06
净利润	3,055.57	19.66	7,054.83	45.38	2,153.52	13.85	3,282.04	21.11
经营活动产生的现金流净额	10,343.23	14.60	19,543.61	27.59	16,218.42	22.89	24,739.01	34.92
<b>金徽股份</b>								
营业收入	28,067.99	22.65	34,889.42	28.15	24,286.10	19.59	36,703.84	29.61
净利润	11,164.29	23.76	12,906.10	27.46	6,625.32	14.10	16,298.67	34.68
经营活动产生的现金流净额	13,794.78	21.28	21,533.56	33.22	8,313.44	12.83	21,174.45	32.67

注：选取产品结构、销售区域相同的同行业可比上市公司国城矿业和金徽股份进行比对。其中西藏珠峰主要客户为全球大宗商品交易巨头嘉能可，与宝山矿业主要客户为国内企业不一致；银泰黄金其

销售收入中铅锌矿销售收入占比较低，下同

2022 年度，宝山矿业的营业收入波动未呈现出明显的季节性，其波动趋势与同行业公司一致，不存在差异。宝山矿业的销售旺季为第二季度和第三季度，对应营业收入占比达到全年的 50%以上。第一季度受到春节假期的影响，产量较低，因此营业收入较少。2022 年第四季度收入占比较第三季度下滑，主要是因为 2022 年 12 月公司按照检修计划进行停工检修，产量下降所致。

2022 年度，宝山矿业净利润在第二、三季度较高，第一、四季度较低。与同行业可比上市公司相比，均在销售旺季时较高，波动趋势一致，不存在差异。主要是因为净利润受到毛利率的影响较大，而毛利率主要受到产量大小的影响。总体来说，产量较高时规模效益较为明显，单位成本较低，毛利率较高。2022 年度，宝山矿业第一季度至第四季度主营业收入毛利率和销售净利率情况如下：

项 目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
毛利率	41.32%	47.07%	46.36%	34.51%
销售净利率	15.39%	24.24%	21.14%	9.99%

第一季度总体销售额较小，管理等固定成本较为稳定，故销售净利润有所下降。第四季度的销售净利率偏低主要是因为 12 月停工检修导致的毛利率偏低所致。

2022 年度宝山矿业的经营活动产生的现金流净额在销售旺季时较为充足，在销售淡季则紧张，该趋势与同行业可比公司一致，不存在差异。具体来说，第一季度和第四季度较为紧张，第二季度和第三季度较为充足。2022 年第四季度经营活动产生的现金流净额为负是因为：（1）贸易商的预收款项于年末结清；（2）宝山矿业第四季度发放部分年终奖，资金流出增加。

## （二）2021 年度

项 目	第一季度		第二季度		第三季度		第四季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>宝山矿业</b>								
营业收入	8,240.34	16.56	14,710.56	29.56	13,437.47	27.00	13,381.44	26.89
净利润	127.05	1.64	3,548.59	45.84	1,769.52	22.86	2,295.45	29.65
经营活动产生的现金流净额	2,435.17	16.13	8,503.80	56.34	2,342.00	15.52	1,812.11	12.01

国城矿业								
营业收入	21,770.70	12.74	30,677.87	17.95	24,777.59	14.49	93,720.79	54.82
净利润	4,960.77	26.41	7,311.60	38.92	2,712.34	14.44	3,799.60	20.23
经营活动产生的现金流净额	16,701.40	41.32	8,121.46	20.09	3,310.53	8.19	12,288.34	30.40
金徽股份								
营业收入	31,223.61	24.93	30,922.20	24.69	27,261.53	21.77	35,838.37	28.61
净利润	12,235.20	26.43	11,460.13	24.76	8,757.75	18.92	13,835.94	29.89
经营活动产生的现金流净额	19,255.27	25.42	19,835.36	26.18	16,353.54	21.59	20,308.09	26.81

2021 年度，宝山矿业的营业收入和净利润的波动同样未呈现出明显的季节性，与同行业可比上市公司一致。第一季度公司产量较低，单位成本较高，故产品毛利率较低所致，仅为 31.25%，导致净利润较低。第三季度净利润也较低，主要是因为宝山矿业发生的咨询服务费、绿化费和财产保险费较多所致。

从经营活动产生的现金流净额情况来看，宝山矿业季度波动不大，也未存在明显的季节性，与同行业上市公司金徽股份波动趋势一致。

### （三）2020 年度

项 目	第一季度		第二季度		第三季度		第四季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
宝山矿业								
营业收入	4,106.82	14.01	10,184.68	34.75	7,494.24	25.57	7,518.62	25.66
净利润	-709.65	-22.22	2,657.57	83.23	801.18	25.09	443.99	13.90
经营活动产生的现金流净额	-527.68	-6.58	4,859.71	60.56	3,917.46	48.82	-225.30	-2.81
国城矿业								
营业收入	19,304.12	21.27	18,426.83	20.30	21,498.00	23.69	31,528.53	34.74
净利润	2,628.73	17.86	2,282.91	15.51	3,833.99	26.05	5,970.26	40.57
经营活动产生的现金流净额	1,204.50	4.57	6,572.76	24.96	7,786.24	29.57	10,765.13	40.89
金徽股份								
营业收入	未披露		未披露		未披露		112,231.82	100.00
净利润	未披露		未披露		未披露		36,244.16	100.00

项 目	第一季度		第二季度		第三季度		第四季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
经营活动产生的现金流净额	未披露		未披露		未披露		71,163.87	100.00

2020 年度，宝山矿业的营业收入未呈现出明显的季节性。营业收入季节分布与国诚矿业存在一定差异，主要系 2020 年度，宝山矿业公司第三季度停产整顿，以及井下采掘供应商调整，导致第三季度和第四季度产量较少，销售收入低于第二季度，与同行业上市公司不具备可比性。

净利润方面，2020 年度，宝山矿业第一季度产量较低，仅有 6.07 万吨原矿石，导致当期产品单位成本较高，拉低了第一季度的毛利率，因此当期净利润为负。第二季度产量爬升至 11.76 万吨原矿石，产品单位成本下降，毛利率提升，净利润较第一季度大幅度上升。第三季度，虽然主营业务毛利率较高，由于安全生事故停产检修导致期间费用较高，因此净利润水平较第二季度大幅下降。第四季度因采出矿品位较低，拉低了毛利率，进而净利润下滑。

2020 年第一季度经营活动产生的现金流净额为负，主要是因为营业收入较低导致销售商品、提供劳务收到的现金流较低。第四季度经营活动产生的现金流为负主要是因为发放部分年终奖，资金流出增加。

## 七、请说明标的公司客户集中度与同行业公司对比情况，是否存在单一客户重大依赖

### （一）请说明宝山矿业公司客户集中度与同行业公司对比情况

报告期内，标的公司向前五大客户销售情况如下表所示：

单位：万元

报告期	客户名称	销售金额	收入占比
2023 年 1-2 月	湖南领泰贸易有限公司	2,741.55	32.71%
	水口山有色金属有限责任公司	2,161.11	25.79%
	湖南神马亿通实业有限公司	1,414.56	16.88%
	株洲冶炼集团股份有限公司	940.74	11.22%
	郴州市发展投资集团供应链管理有限公司	743.65	8.87%
	<b>前五名客户合计</b>	<b>8,001.61</b>	<b>95.47%</b>
2022 年度	湖南领泰贸易有限公司	14,078.15	24.46%

	湖南斯磊贸易有限公司	11,222.71	19.50%
	郴州产投供应链有限公司	9,177.49	15.94%
	湖南神马亿通实业有限公司	7,480.74	13.00%
	湖南公爵贸易有限公司	6,007.86	10.44%
	<b>前五名客户合计</b>	<b>47,966.96</b>	<b>83.34%</b>
<b>2021 年度</b>	湖南先导国际贸易有限公司	26,263.17	52.77%
	湖南领泰贸易有限公司	4,661.88	9.37%
	水口山有色金属有限责任公司	4,024.41	8.09%
	湖南斯磊贸易有限公司	3,639.79	7.31%
	湖南神马亿通实业有限公司	3,001.04	6.03%
	<b>前五名客户合计</b>	<b>41,590.29</b>	<b>83.57%</b>
<b>2020 年度</b>	水口山有色金属有限责任公司	4,462.37	15.23%
	郴州佳和矿业有限公司	3,719.03	12.69%
	郴州市北湖区宏旭矿业有限公司	3,629.09	12.38%
	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司丹霞冶炼厂	3,620.37	12.35%
	郴州市成达矿业有限公司	3,216.52	10.98%
	<b>前五名客户合计</b>	<b>18,647.38</b>	<b>63.63%</b>

注：销售金额不含税

报告期内，2023 年 1-2 月、2022 年度、2021 年度、2020 年度标的公司对前五名客户的合计销售收入分别为 8,001.61 万元、47,966.96 万元、41,590.29 万元和 18,647.38 万元，占当期营业收入的比例分别为 95.47%、83.34%、83.57%和 63.63%。

2020 年度至 2022 年度，标的公司向前五名客户的销售收入占当期营业收入的比例与同行业可比公司情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
金徽股份	89.02%	92.07%	96.48%
西藏珠峰	99.89%	99.92%	99.85%
兴业矿业	74.89%	54.91%	54.47%
盛达资源	43.25%	46.29%	51.66%
<b>平均值</b>	<b>76.76%</b>	<b>73.30%</b>	<b>75.62%</b>
<b>标的公司</b>	<b>83.34%</b>	<b>83.57%</b>	<b>63.63%</b>

注 1：同行业可比公司的数据来源于其年度报告等公告；

注 2：同行业可比公司未披露 2023 年 1-2 月相关数据，故未做比较。

由上表可见，标的公司客户集中度较高的情形符合行业特性。整体而言，报告期内，标的公司客户集中度与同行业可比公司平均值较为接近，不存在重大差异。

## （二）是否存在单一客户重大依赖

2020 年度至 2022 年度，标的公司向第一大客户的销售收入占当期营业收入的比例与同行业可比公司情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
金徽股份	超 50%	23.65%	31.45%
西藏珠峰	99.89%	99.92%	未披露
兴业矿业	27.66%	13.71%	15.60%
盛达资源	10.35%	18.79%	17.03%
<b>平均值</b>	<b>45.97%</b>	<b>39.02%</b>	<b>21.36%</b>
<b>标的公司</b>	<b>24.46%</b>	<b>52.77%</b>	<b>15.23%</b>

注：同行业可比公司的数据来源于其年度报告等公告；

注：同行业可比公司未披露 2023 年 1-2 月相关数据，故未做比较。

2023 年 1-2 月、2022 年度、2021 年度、2020 年度第一大客户的占比分别为 32.71%、24.46%、52.77%和 15.23%。除 2021 年度对湖南先导国际贸易有限公司的销售收入占比超 50%外，其余不存在对单个客户销售收入占比超过 50%的情形。

### 1、标的公司 2021 年度单个客户收入超 50%的原因：

为加快资金周转，提高经营效率，标的公司从 2021 年度加大对贸易商的合作。湖南先导国际贸易有限公司作为长沙市属国企长沙城市发展集团有限公司的下属公司，资金雄厚，信誉较好，并获评“省级外贸供应链平台示范企业”多项奖项。基于此背景，标的公司与湖南先导国际贸易有限公司开展业务合作，湖南先导国际贸易有限公司为标的公司带来了重要的业务资源。2022 年以来，为避免一家独大的局面，标的公司加大客户拓展，优化客户结构，2022 年度第一大客户收入占比降至 24.46%，客户集中度优化。

### 2、标的公司对单个客户不存在依赖的原因：

（1）铅锌市场流通量大，单一客户不可能具备行业垄断地位。根据国际铅锌研究

小组（ILZSG）数据，2022年度中国铅精矿产量约200万吨，锌精矿产量约400万吨。市场上大型贸易商难以形成行业垄断，不会对包括标的公司在内的达到较大产能规模的企业形成限制。

（2）铅锌精矿用途具有普适性，下游冶炼企业均可使用，且铅、锌精矿价格公开透明，交易活跃，及时调整销售对象的难度较低。

基于以上原因，标的公司作为年采矿量45万吨/年的铅锌精矿采选企业，标的公司已经与多个大客户形成较为紧密的合作关系，标的公司目前客户包括了湖南省内外多个大型冶炼厂、贸易商，对单一客户不存在依赖。

### （三）风险提示

已在重组报告书中（修订稿）补充相关风险提示。

客户集中度较高的风险：

标的公司主要客户为铅锌精矿贸易商和国有冶炼厂，客户集中度较高，2023年1-2月、2022年度、2021年度、2020年度标的公司对前五名客户的合计销售收入分别为8,001.61万元、47,966.96万元、41,590.29万元和18,647.38万元，占当期营业收入的比例分别为95.47%、83.34%、83.57%和63.63%。

如果主要客户因市场竞争加剧、经营不善等内外原因导致其市场份额缩减，或如果标的公司在产能扩张、质量控制、交货时间等方面不能满足客户需求导致主要客户转向其他厂商，宝山矿业的业务收入会随之受到较大影响。

经核查，独立财务顾问、会计师事务所认为报告期内标的公司客户集中度较高符合行业惯例，与同行业可比公司不存在重大差异；报告期内标的公司不存在单一客户重大依赖情况。

## 八、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、湖南领泰、湖南斯磊、神马亿通、湖南公爵存在同日成立、联系电话相同、注册地址临近的情况，具有合理性。

2、湖南领泰、湖南斯磊的资金实力、资信情况与其采购规模匹配；成立不足半年即发生大额交易并成为宝山矿业公司前五大客户具备商业合理性，相关销售真实。

3、宝山矿业贸易客户占比持续上升具有合理性；贸易公司客户与冶炼公司客户在销售定价、化验数据异议处理、收入确认政策上不存在重大差异，在提货方式、运输方式、结算政策上存在重大差异，该差异原因合理；宝山矿业客户结构与同行业公司相比不存在重大差异，客户结构变化对收入及毛利率稳定性不构成不利影响。

4、报告期内，湖南公爵、郴发投存在最终销售铅精矿给金贵银业的情形，主要系四家公司的主要经营地点均为湖南省郴州市，属于上下游产业链，郴发投、湖南公爵向宝山矿业采购铅精矿后销售给金贵银业进行加工冶炼，商业交易合理，且交易价格均以上海有色金属网等公开市场价格作为基准，相关交易具有商业合理性。根据目前已取得终端核查情况来看，除湖南公爵和郴发投外，宝山矿业主要客户的最终客户与金贵银业、标的公司、实际控制人、5%以上股东、董监高不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。宝山矿业向最终客户的销售不存在资金闭环销售的情形，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

5、宝山矿业在 2020 年至 2023 年 2 月未发生销售退回的情况，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

6、2020 年度至 2022 年度，宝山矿业的季度营业收入、季度净利润以及季度经营活动产生的现金流净额不存在明显的季节性，主要受到销售淡旺以及产量的影响而波动，与同行业可比上市公司波动存在一定差异。

7、报告期内标的公司客户集中度较高符合行业惯例，与同行业可比公司不存在重大差异；报告期内标的公司不存在单一客户重大依赖情况。

## 问题 2

报告书显示，标的公司主要产品铅精矿、锌精矿产品平均售价远高于同行业上市公司可比产品均价，但平均销售成本、毛利率却远低于同行业上市公司均值。如标的公司铅精矿（含金银）2020 年、2021 年平均售价为 2.28 万元/吨、2.38 万元/吨，远高于同行业可比产品 0.52 万元/吨、0.63 万元/吨的水平；标的公司铅精矿（含金银）2020 年、2021 年毛利率分别为 41.66%、38.55%，低于同行业平均毛利率 61.82%、59.59%的水平。

(1) 请说明标的公司产品定价依据及合理性，是否符合行业惯例，并结合标的公司行业地位、产品特征等，说明产品销售均价远高于同行业可比上市公司的原因及合理

性。

(2) 请结合标的公司成本构成、矿产规模、矿石品位等，具体分析标的公司平均销售成本、毛利率远低于同行业上市公司、毛利率与产品售价变动趋势不一致的原因及合理性。

请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

一、请说明宝山矿业公司产品定价依据及合理性，是否符合行业惯例，并结合标的公司行业地位、产品特征等，说明产品销售均价远高于同行业可比上市公司的原因及合理性

(一) 请说明宝山矿业公司产品定价依据及合理性，是否符合行业惯例

经查询上市公司公告，标的公司及可比上市公司的定价依据汇总如下：

公司名称	定价模式
兴业矿业	销售定价依据，公司产品均参照上海有色网、中国白银网、中华商务网等相关金属报价扣减冶炼企业加工费及运输等费用确定交易结算价格
盛达资源	公司产品均属于市场报价公开透明的大宗商品，定价随行就市，销售价格参考上海黄金交易所、上海有色网、上海华通网的金属价格。对于铅精粉和锌精粉中含银金属的部分，由专业的检测公司对银金属的含量及品位进行检测，达到一定标准后单独计价。一般含银金属的单价，均以上海有色网计价周期内 2#银结算价格的平均价乘以相关系数计价，具体系数以每批次检测的银金属含量及品位结果确定。
金徽股份	公司锌精矿含锌的销售价格主要是以上海有色金属网 SMM1#铅锌锭月均或 30 日平均价格为基础，结合行业惯例和公司锌精矿品位，再扣减下游企业一定加工费后，与客户协商确定
西藏珠峰	有色金属矿产品国际交易的基本定价公式为：主产品以结算价为基数，乘以其金属含量，减去减免部分，再减去加工费后作为计价基础；副产品金银以结算价为基数，减去减免部分，再减去加工费后作为计价基础。公司所有产品的定价模式都遵行上述基本定价公式。
国城矿业	公司主要产品为锌精矿、铅精矿和铜精矿等，公司参照专业网站的金属报价作为基础价格，在基础价格上扣减一定的金属冶炼加工费用作为公司产品的一般销售价格
标的公司	按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）铅锌锭连续五个交易日结算平均价为基础，结合金属品位，再扣减加工费进行定价

基于此，标的公司产品定价依据符合行业惯例，均以公开市场价格抵减加工费进行定价，具有合理性。

(二) 结合宝山矿业公司行业地位、产品特征等，说明产品销售均价远高于同行业可比上市公司的原因及合理性

### 1、铅精矿

2020 年度至 2022 年度，宝山矿业铅精矿（含金银）与同行业上市公司可比产品平均销售单价（元/吨）的比较情况如下：

公司简称	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
国城矿业	铅精矿	14,958.43	14,686.26	12,519.41
银泰黄金	铅精矿	13,150.49	12,049.59	11,216.70
金徽股份	铅精矿（含银）	18,466.12	19,566.73	17,369.29
西藏珠峰	铅精矿	19,088.83	19,802.39	16,414.66
平均值		<b>16,415.97</b>	<b>16,526.24</b>	<b>14,380.02</b>
宝山矿业	铅精矿（含金银）	<b>23,560.47</b>	<b>23,778.01</b>	<b>22,543.85</b>

注：同行业可比公司的数据来源于其年度报告等公告；

注：同行业可比公司未披露 2023 年 1-2 月相关数据，故未做比较。

2020 年度至 2022 年度，标的公司铅精矿平均售价 2.25 万元/吨、2.38 万元/吨和 2.36 万元/吨，高于同行业铅精矿售价，主要原因除不同公司的矿山资源禀赋不同，而使得矿产资源品位有所差异外，还体现在伴生金属上。标的公司铅精矿中伴生金、银等金属，可增加一定收入。以铅精矿的收入进行分拆列示，铅精矿及伴生金属的销售收入及价格情况如下：

主要产品	项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
铅精矿含铅	销量（吨）	12,744.01	11,321.64	7,912.92
	销售收入（万元）	16,259.86	14,008.34	8,914.67
	平均售价（元/吨）	12,758.82	12,373.06	11,265.97
铅精矿含金	销量（千克）	65.21	53.87	71.69
	销售收入（万元）	2,033.90	1,607.52	2,237.11
	平均售价（元/千克）	311,909.44	298,412.82	312,065.04
铅精矿含银	销量（千克）	31,257.88	27,069.34	18,872.11
	销售收入（万元）	11,731.74	11,304.77	6,686.98
	平均售价（元/千克）	3,753.21	4,176.23	3,543.31

可比上市公司中，金徽股份自有矿山同为铅锌矿，主营产品包括铅精矿和铅精矿含银，并在收入中进行分拆列示，与标的公司业务较为接近，其余上市公司未分拆列示伴生金属的收入，无法进行对比。

标的公司及金徽股份铅精矿分类产品的平均售价对比如下：

产品	2022 年		2021 年		2020 年	
	标的公司	金徽股份	标的公司	金徽股份	标的公司	金徽股份
铅精矿含铅（元/吨）	12,758.82	18,466.12	12,373.06	15,336.83	11,265.97	11,380.30
铅精矿含银（元/千克）	3,753.21		4,176.23	3,980.02	3,543.31	3,459.77

对比可知标的公司铅精矿分类产品与金徽股份平均售价差异较小，具备合理性。有色金属矿采选行业内，一般而言原矿品位越高，精矿盈利能力越强。行业内不同公司由于矿产资源结构不同，其矿石中共伴生有色金属的种类以及品位均有所不同，最终将会导致不同公司所产精矿的平均售价差异较大，可比性较低。

## 2、锌精矿

2020 年度至 2022 年度，宝山矿业锌精矿（含银）与同行业上市公司可比产品平均销售单价的比较情况如下：

单位：元/吨

公司简称	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
国城矿业	锌精矿	16,031.51	14,884.56	11,075.92
银泰黄金	锌精矿	16,290.18	14,560.29	11,094.72
金徽股份	锌精矿	17,037.79	15,336.83	11,380.30
西藏珠峰	锌精矿	16,864.09	13,668.36	8,625.90
平均值		<b>16,555.89</b>	<b>14,612.51</b>	<b>10,544.21</b>
宝山矿业	锌精矿（含银）	<b>17,352.36</b>	<b>15,104.18</b>	<b>10,819.24</b>

注：同行业可比公司的数据来源于其年度报告等公告；

注：同行业可比公司未披露 2023 年 1-2 月相关数据，故未做比较。

2020 年度至 2022 年度，可比上市公司中锌精矿产品平均售价略高于可比上市公司平均售价，未见较大差异。

综上，标的公司铅精矿销售均价高于同行业可比上市公司，主要系标的公司铅精矿伴生金、银等贵金属产品所致，而相关伴生金属计价所致，剔除金、银的影响后，仅铅精矿含铅的销售价格与同行业公司不存在重大差异；宝山矿业公司锌精矿的销售价格与同行业公司不存在重大差异。

二、结合宝山矿业成本构成、矿产规模及矿石品位等，分析标的公司平均销售成本以及毛利率与同行业公司存在差异的原因及合理性

(一) 宝山矿业公司的平均成本与同行业公司存在差异的原因

宝山矿业和同行业可比上市公司分产品平均销售成本对比情况如下：

单位：元/吨

公司简称	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
<b>铅精矿</b>				
国城矿业	铅精矿	9,940.38	9,559.67	8,308.40
银泰黄金	铅精矿	6,790.75	5,289.28	4,231.33
金徽股份	铅精矿（含银）	5,590.87	4,830.71	3,989.66
西藏珠峰	铅精矿	8,492.48	5,535.43	4,215.44
平均值		<b>7,703.62</b>	<b>6,303.77</b>	<b>5,186.21</b>
宝山矿业	铅精矿（含金银）	<b>15,218.56</b>	<b>14,611.99</b>	<b>13,152.82</b>
宝山矿业	铅精矿（不含金银）	<b>10,521.93</b>	<b>10,077.54</b>	<b>7,807.09</b>
<b>锌精矿</b>				
国城矿业	锌精矿	9,692.06	9,305.98	8,638.05
银泰黄金	锌精矿	8,524.14	6,514.33	3,962.14
金徽股份	锌精矿	5,593.68	4,865.89	3,960.65
西藏珠峰	锌精矿	8,757.41	4,927.49	3,806.72
平均值		<b>8,141.82</b>	<b>6,403.42</b>	<b>5,091.89</b>
宝山矿业	锌精矿（含银）	<b>9,023.41</b>	<b>8,452.20</b>	<b>6,824.45</b>
宝山矿业	锌精矿（不含银）	<b>8,944.59</b>	<b>8,365.89</b>	<b>6,749.05</b>

宝山矿业铅精矿（不含金银）和锌精矿（不含银）的平均销售成本均高于同行业平均销售成本的均值，主要系矿山资源禀赋、开采条件、开采数量等差异导致。具体如下：

1、宝山矿业公司与同行业可比上市公司自有矿山的资源禀赋不同，对比情况如下：

公司简称	资源禀赋说明
国城矿业	国城矿业的自有矿山主要位于内蒙古自治区。截至 2022 年年末，其合计保有各类资源矿石量为 28,247.62 万吨，其中锌金属量为 3,309,608.22 吨，铅金属量为 1,224,580.42 吨。铅锌综合品位为 1.61%
银泰黄金	银泰黄金的自有矿山位于内蒙古自治区乌珠穆沁旗。截至 2022 年末，其下属的花敖包特银铅矿采矿权内保有各类资源量矿石 2,493.02 万吨，银金属量 4,113.09 吨，铅金属量 41.01 万吨，锌金属量 54.98 万吨，铅锌综合品位为 3.85%；其下属的花敖包特山矿段采矿权内的保有资源量矿石量 511.90 万吨，银金属量 480.37 吨，铅金属量 4.92 万吨，锌金属量 9.41 万吨，铅锌综合品位为 2.79%

公司简称	资源禀赋说明
金徽股份	金徽股份的自有矿山位于甘肃省徽县郭家沟地区。截至 2022 年年末，其下属拥有的 2 个采矿权证（徽县郭家沟铅锌矿和徽县郭家沟铅锌矿矿区南矿带北矿带东段铅锌矿）郭家沟矿区保有资源储量矿石量 5,836.80 万吨，合计保有铅金属量 52.95 万吨，锌金属量 180.83 万吨，银金属量 951.34 吨，其中铅锌综合品位为 4.01%
西藏珠峰	西藏珠峰的自有矿山位于中亚地区塔吉克斯坦共和国，是一座在产的铅锌多金属矿山。截至 2022 年年末，西藏珠峰总共拥有派-布拉克、阿尔登-托普坎、北阿尔登-托普坎和布祖尔-巴达尔 4 个铅锌矿采矿权证。其合计保有铅锌资源量 7,796.44 万吨，铅锌综合品位为 5.72%
宝山矿业	宝山矿业的自有矿山位于湖南省郴州市桂阳县。截止 2022 年年末，标的公司宝山铅锌银铜钼多金属矿矿界范围内保有资源矿石量 397.80 万吨，铅金属量 23.77 万吨，锌金属量 24.30 万吨，保有银矿石量 397.8 万吨，共生银金属量 573 吨，铅锌综合品位为 12.08%

宝山矿业的自有矿山位于湖南省郴州市桂阳县，同行业可比上市公司中国城矿业、银泰黄金的自有矿山位于内蒙古自治区，金徽股份的自有矿山位于甘肃省，西藏珠峰的自有矿山位于境外。地理位置的不同，导致矿体赋存条件、矿体埋深、矿脉特性、矿产品的性质以及现场生产条件均不尽相同。宝山矿业的矿体较为分散，且目前采矿作业区域为地下 700 米左右，导致采矿成本较高，因此平均销售成本较高。从矿产资源保有量来看，宝山矿业的资源保有量为 397.80 万吨，同行业可比上市公司保有矿石量均达到了 2000 万吨以上。同行业上市公司的产量较高，相应的规模效应更强，产品单位成本较低，因此其平均销售成本均低于宝山矿业。

2020 年度至 2022 年度，宝山矿业与同行业可比上市公司的铅锌综合产量如下：

单位：金属吨

公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
国城矿业	60,677.46	52,419.06	53,574.78
银泰黄金	29,478.37	23,767.38	21,114.04
金徽股份	71,582.97	75,904.98	80,523.58
西藏珠峰	66,565.90	118,631.30	81,698.02
宝山矿业	26,547.65	25,074.83	16,838.17

从 2020 年度至 2022 年度的产量上来看，宝山矿业的铅锌综合产量低于同行业各年度产量，规模效应较弱，平均单位生产成本较高，导致平均销售成本高于同行业可比上市公司。宝山矿业公司的铅锌综合产量与银泰黄金差异不大，但银泰黄金的主要产品为合质金和矿产品银，铅精矿和锌精矿合计营业成本仅占其有色金属采选业营业成本的 12.14%。占比较小，因此银泰黄金的铅精矿、锌精矿平均销售成本与宝山矿业公司的同产品平均销售成本不具可比性。

## 2、成本结构的不同使得宝山矿业公司的平均销售成本与同行业可比上市公司差异较大

由于同行业上市公司中银泰黄金和西藏珠峰未披露相关成本数据，故选取国城矿业和金徽股份的成本结构与标的公司进行比对：

国城矿业的成本结构如下：

成本项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)
直接材料	7,952.69	11.55	6,485.90	11.95	5,042.43	10.12
直接人工	4,012.31	5.83	3,165.39	5.83	2,701.77	5.42
动力及能耗	6,197.21	9.00	4,492.48	8.28	3,771.46	7.57
矿石成本	43,925.47	63.82	34,169.32	62.95	33,820.15	67.92
制造费用	6,746.03	9.80	5,968.04	10.99	4,469.54	8.97
<b>合 计</b>	<b>68,833.71</b>	<b>100.00</b>	<b>54,281.13</b>	<b>100.00</b>	<b>49,805.35</b>	<b>100.00</b>

注：国城矿业未披露 2023 年 1-2 月的成本结构信息

金徽股份的成本结构如下：

成本项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)
直接材料	未披露		8,521.61	23.15	7,135.77	21.02
直接人工	未披露		5,890.21	16.00	4,962.10	14.62
动力及能耗	未披露		2,848.81	7.74	3,137.84	9.25
外包采掘费	未披露				88.82	0.26
制造费用	未披露		19,553.69	53.11	18,616.03	54.85
<b>合 计</b>			<b>36,814.32</b>	<b>100.00</b>	<b>33,940.56</b>	<b>100.00</b>

注：金徽股份未披露 2023 年 1-2 月和 2022 年度的成本结构信息

报告期内宝山矿业成本结构如下：

成本项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)	成本金额	占比 (%)
直接材料	4,153.25	12.58	4,257.63	14.67	2,908.18	16.57
直接人工	8,658.91	26.24	8,636.55	29.75	6,428.61	36.63
动力及能耗	3,100.23	9.39	2,664.02	9.18	1,776.36	10.12
井下采掘工程款	11,482.07	34.79	8,119.02	27.97	2,549.99	14.53
制造费用	5,608.97	17.00	5,353.92	18.43	3,888.48	22.15

合 计	33,003.43	100.00	29,031.14	100.00	17,551.62	100.00
-----	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

宝山矿业的成本结构与国城矿业和金徽股份存在较大差异，差异主要系矿山资源禀赋、矿山采掘方式、矿体采掘位置等导致。从核算口径来看，宝山矿业和金徽股份采矿成本和选矿成本中的直接材料、直接人工、动力及能耗以及制造费用进行了统一核算，国城矿业矿石成本占比 60%以上，国城矿业未单独有披露采矿成本及选矿成本，无法进行直接对比，成本结构不具可比性。

宝山矿业和金徽股份成本结构差异原因具体分析如下：

(1) 宝山矿业的直接材料占比低于金徽股份的直接材料占比；主要是因为金徽股份采用自主采掘，宝山矿业采用井下采掘工程外包，采掘模式的不同导致直接材料占比不同；其中宝山矿业直接材料仅包括选矿药剂、火工材料、钢轨等配件，而金徽股份直接材料除上述材料外，还包括自主采掘过程中各种支护材料，故直接材料占比较高。

(2) 宝山矿业的直接人工占比高于金徽股份，主要是因为宝山矿业的单位人工成本较高所致。

(3) 宝山矿业的动力及能耗与金徽股份的占比不存在较大差异。

(4) 制造费用方面，宝山矿业的制造费用占比低于金徽股份，折旧摊销费用较低所致。宝山矿业的固定资产原值远小于金徽股份，导致其折旧摊销费用低于金徽股份。

综上，宝山矿业的成本结构与同行业上市公司存在差异，主要系采掘方式、尾矿处理等原因导致，存在合理性。

## (二) 宝山矿业毛利率与同行业可比公司存在差异的原因

报告期内，宝山矿业毛利率水平与同行业毛利率水平比较如下：

公司简称	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
<b>铅精矿</b>				
国城矿业	铅精矿	33.55%	34.91%	33.64%
银泰黄金	铅精矿	48.36%	56.10%	62.28%
金徽股份	铅精矿（含银）	69.72%	75.31%	77.03%
西藏珠峰	铅精矿	55.51%	72.05%	74.32%
平均值		<b>51.79%</b>	<b>59.59%</b>	<b>61.82%</b>
宝山矿业	铅精矿（含金银）	<b>35.41%</b>	<b>38.55%</b>	<b>33.64%</b>

公司简称	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
<b>锌精矿</b>				
国城矿业	锌精矿	39.54%	37.48%	22.01%
银泰黄金	锌精矿	47.67%	55.26%	64.29%
金徽股份	锌精矿	67.17%	68.27%	65.20%
西藏珠峰	锌精矿	48.07%	63.59%	55.87%
平均值		<b>50.61%</b>	<b>56.15%</b>	<b>51.84%</b>
宝山矿业	锌精矿（含银）	<b>48.00%</b>	<b>44.04%</b>	<b>36.92%</b>

注：同行业可比公司未披露 2023 年 1-2 月数据，故未作比较，下同

### 1、铅精矿

2020 年度至 2022 年度，宝山矿业铅精矿的毛利率逐年下降，与同行业可比公司变动趋势一致，但低于同行业均值。主要是因为平均销售成本高于同行业水平所致。

### 2、锌精矿

2020 年至 2022 年度，宝山矿业锌精矿的毛利率逐年上升，略低于同行业均值。如前文所述，宝山矿业锌精矿的销售价格与同行业公司均值差异较小，因此较高的平均销售成本是造成宝山矿业锌精矿毛利率水平低于同行业公司均值的原因。2020 年度，宝山矿业锌精矿的毛利率仅为 36.92%，主要是因为 2020 年度锌精矿的销售价格较低。2021 年度锌精矿的销售价格提升之后，宝山矿业锌精矿的毛利率也同步提升，但由于规模效应较弱等原因导致平均销售成本仍高于同行业可比公司，毛利率水平仍低于同行业公司。

### （三）宝山矿业毛利率水平与产品售价变动趋势不一致的原因

报告期内宝山矿业的产品售价、平均销售成本以及毛利率情况如下：

单位：元/吨

<b>铅精矿</b>					
项目	2022 年度	变动比例	2021 年度	变动比例	2020 年度
产品售价	23,560.47	-0.91%	23,778.01	5.47%	22,543.84
平均销售成本	15,218.56	4.15%	14,611.99	11.09%	13,152.82
毛利率	35.41%	减少 3.14 个百分点	38.55%	减少 3.11 个百分点	41.66%
<b>锌精矿</b>					
项目	2022 年度	变动比例	2021 年度	变动比例	2020 年度
产品售价	17,352.36	14.88%	15,104.18	39.60%	10,819.24

平均销售成本	9,023.41	6.76%	8,452.20	23.85%	6,824.45
毛利率	48.00%	增加 3.96 个百分点	44.04%	增加 7.12 个百分点	36.92%

2020 年至 2022 年, 宝山矿业铅精矿的毛利率变动趋势与销售单价变动趋势不一致, 主要是因为铅精矿的平均销售成本逐年上涨, 且上涨幅度大于销售单价的上涨幅度, 导致铅精矿的毛利率水平逐年下滑。2021 年度, 铅精矿的平均销售成本较 2020 年度上涨 11.09%, 主要是因为 2021 年机械化采掘导致采掘成本增加所致。

2021 年度铅精矿的平均销售成本增长幅度低于锌精矿的平均销售成本增长幅度, 主要是因为铅锌原矿石中锌品位较为稳定, 但是铅精矿金品位下降, 导致铅锌成本分摊时, 锌精矿成本分摊上升而铅精矿成本分摊有所下降。2020 年度铅含金品位为 5.39 克/吨, 2021 年度铅含金品位下降至 3.09 克/吨, 因此 2021 年度铅精矿含金的产量减少, 导致铅精矿整体分摊的产品成本下降。

2020 年至 2022 年期间, 锌精矿的毛利率变动趋势与产品售价的变动趋势一致, 但由于平均产品销售成本同步上涨, 导致毛利率上涨幅度不及销售价格的上涨幅度。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为:

1、宝山矿业产品定价依据符合行业惯例, 均以公开市场价格抵减加工费进行定价, 具有合理性。宝山矿业铅精矿销售价格高于同行业公司平均销售价格, 主要系销售价格包含了附属金、银销售单价, 剔除金、银的影响后, 仅铅精矿含铅的销售价格与同行业公司不存在重大差异; 宝山矿业锌精矿的销售价格与同行业公司不存在重大差异。

2、标的公司资源保有量为 397.80 万吨, 低于同行业可比上市公司 2000 万吨以上的保有矿石量, 受限于规模效应及地理位置和资源禀赋不同的影响, 标的公司的平均销售成本高于同行业可比上市公司, 因此其毛利率水平低于同行业上市公司。且其平均销售成本变动幅度大于销售均价变动幅度, 导致其毛利率变动趋势与销售均价变动不一致。

## 第二部分 关于评估

### 问题 3

报告书显示, 标的公司主要资产为矿业权 (包含一项采矿权和两项探矿权), 湖南

宝山铅锌银矿采矿权采用折现现金流量法进行评估，采矿权账面价值为 0.14 亿元，评估值为 3.18 亿元，增值率 2,180.85%，评估储量依据湖南省有色地质勘查局于 2015 年出具的《储量核实报告》和 2022 年出具的《2021 年储量年报》，评估选取的产品价格主要参考在评估基准日近四年内湖南省同品位产品均价。湖南宝山铅锌银-400 米以下探矿权（以下简称“探矿权一”）、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权（以下简称“探矿权二”）账面价值合计 0.16 亿元，评估值合计 3.69 亿元，增值率 2,224.24%，主要为探矿权一增值，探矿权一正处于“探转采”详查阶段，采用折现现金流量法评估；探矿权二勘查和研究程度较低，采用勘查成本效用法评估。

（1）请说明采矿权与探矿权一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，《储量核实报告》和《2021 年储量年报》中资源储量是否存在差异及原因。

（2）请说明采矿权和探矿权一评估所用重要参数（包括但不限于可信度系数、设计损失量、采矿损失量、矿石贫化率、选矿回收率、折现率）的确定依据及合理性，与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性。

（3）报告书显示，铅、锌属于强周期性行业，价格波动较大，且标的公司铅精矿销售价格近年呈上升趋势。请结合铅、锌近五年、近十年均价，说明采矿权评估选取近四年均价的原因及合理性，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。

（4）请说明矿业权价款缴纳情况，尚需缴纳金额，承担方式，评估结果是否已将相关情况考虑在内。

（5）请结合探矿权一所处勘查阶段、后续尚需履行的必要手续、矿产资源储量和后续预计投入、可比案例情况等，说明探矿权一“探转采”是否存在重大不确定性，采矿权预计取得时间，采用折现现金流量法的依据及合理性，收益法评估中的未来收益年限是否考虑“探转采”审批时间及合理性。

（6）矿业权评估收益期均超过采矿许可证有效期，请说明续期是否存在实质性障碍，是否需要缴纳额外费用，前述情况是否已在评估中予以考虑。

请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明采矿权与探矿权一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，《储量核实报告》和《2021年储量年报》中资源储量是否存在差异及原因

(一) 湖南宝山铅锌银矿采矿权

1、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

本次评估利用的资源储量资料来源于湖南省有色地质勘查局一总队于 2015 年 10 月提交的《湖南省桂阳县宝山矿区宝山铅锌银矿资源储量核实报告》(以下简称“《储量核实报告》”)、2022 年 1 月提交的《2021 年储量年报》和长沙有色冶金设计研究院有限公司于 2014 年编制《湖南省桂阳县宝山铅锌铜钼多金属矿深部资源开发利用方案》(以下简称“《开发利用方案》”)。《储量核实报告》已取得湖南省自然资源厅出具的《关于<湖南省桂阳县宝山矿区宝山铅锌银矿资源储量核实报告>矿产资源储量评审备案证明》(湘国土资储备字[2016]027 号),《开发利用方案》已经湖南省国土资源厅湘国土资开发备字(2014)082 号评审备案证明备案、《2021 年储量年报》经郴自然资规储年报评字[2022]85 号评审意见书评审。

2、《储量核实报告》和《2021 年储量年报》中资源储量是否存在差异及原因

2015 年 8 月以来,由于企业正常生产动用了部分资源量,同时生产过程中的探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,导致局部矿体厚度变薄或变厚等原因,矿体重新圈定后重算造成资源量有所增加或减少,均是企业开采和生产探矿过程中的正常变动。具体如下:

资源量类型	《储量核实报告》		《2021 年储量年报》		差异	差异原因
	累计查明	保有资源量	累计查明	保有资源量		
铅锌银矿(万吨)	755.20	465.20	862.70	406.10	核增 107.50, 动用 166.60	据郴州市国土部门储量评审年报, 2016 至 2021 年矿山正常采损外, 由于生产探矿工程进一步揭露, 导致局部矿体厚度变薄或变厚等原因, 重新圈定后造成矿石量有所增加。
铅金属量(吨)	517,327	323,794	534,542	242,033	核增 17,215, 动用 98,975	据郴州市国土部门储量评审年报, 2016 至 2021 年矿山正常采损外, 由于生产探矿工程进一步揭
锌金属量(吨)	508,537	306,818	536,545	241,384	核增 28,008, 动用 93,443	

资源量类型	《储量核实报告》		《2021年储量年报》		差异	差异原因
	累计查明	保有资源量	累计查明	保有资源量		
银金属量(吨)	1342	749	1434	582	核增 92, 动用 259	露,致使矿体局部矿体厚度变薄或变厚原因,经过采样化验,矿体重新圈定后重算引起增加。
伴生硫含量(吨)	1,611,232	1,462,840	1,028,331	604,255	核减 582,901, 动用 275,684	据郴州市国土部门储量评审年报,由于探矿工程进一步揭露,经过采样化验,致使矿体厚度变化,矿体平均品位变化,矿体重算后引起减少。
伴生金金属量(千克)	9,291	5,851	8,093	3,330	核减 1,198, 动用 1,324	据郴州市国土部门储量评审年报,由于探矿工程进一步揭露,经过采样化验,致使矿体厚度变化,矿体平均品位变化,矿体重算后引起减少。
单铜矿(万吨)	732.80	366.10	731.70	365.00	核减 1.10, 无动用	据 2020 年评审备案的核实报告。由于探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,矿体重算后引起减少。
铜金属量(吨)	94,279	50,675	90,496	46,892	核减 3,783, 无动用	据 2020 年评审备案的核实报告。由于探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,矿体重算后引起减少。
单钼矿(万吨)	282.00	282.00	284.10	284.10	核增 2.10, 无动用	据 2020 年评审备案的核实报告。 1.由于探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,致使矿石量有所变化。2.由于新增工程揭露,重新圈定部分新矿体,造成矿石量有所增加。
钼金属量(吨)	4,043	4,043	4,088	4,088	核增 45, 无动用	据 2020 年评审备案的核实报告。 1.由于探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,致使矿石量有所变化。2.由于新增工程揭露,重新圈定部分新矿体,造成矿石量有所增加。
铜钼综合矿(万吨)	57.60	57.60	57.80	57.80	核增 0.20, 无动用	据 2020 年评审备案的核实报告。 1.由于探矿工程进一步揭露,致使矿体规模有所变化,致使矿石量有所变化。2.由于新增工程揭

资源量类型	《储量核实报告》		《2021年储量年报》		差异	差异原因
	累计查明	保有资源量	累计查明	保有资源量		
						露，重新圈定部分新矿体，造成矿石量有所增加。

**(二) 湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权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**

**1、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权评估利用资源储量的确定依据**

本次评估利用的资源储量资料来源于湖南省矿产资源调查所于2022年12月提交的《湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米标高以下深部详查报告》(以下简称“《详查报告》”)，该《详查报告》基本查明了矿区的地质、构造和工程地质岩组的地质特征，基本查明了矿体的形态、产状、规模和矿石主要特征，基本查明了矿床开采技术条件，并经湖南省自然资源事务中心评审通过(湘审查[2023]5号)，可作为本次评估中矿山资源储量的评估依据。

本次评估中技术参数选取参考具有设计资质的长沙有色冶金设计研究院有限公司于2023年2月编制的《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司-400m以下深部开采工程可行性研究说明书》(以下简称“《可行性研究报告》”)，该报告对矿山的开发利用做了合理设计，安排了开采方式，对关键生产技术参数进行了合理预测，开采技术条件符合要求，经济效益较好。《可行性研究报告》设计的技术参数和指标可以作为评估依据或参考基础。

**2、相关矿产资源储量是否需履行评审备案程序及履行情况**

本次评估利用的资源储量资料来源于湖南省矿产资源调查所于2022年12月提交的《详查报告》，该详查报告已经湖南省自然资源事务中心评审通过(湘审查[2023]5号)，同时根据湖南省自然资源厅湘自资规〔2021〕4号《湖南省自然资源厅关于进一步规范全省矿产资源储量评审备案管理工作的通知》的规定，该《详查报告》不需要办理备案手续。

另外，根据《自然资源部办公厅关于矿产资源储量评审备案管理若干事项的通知》

（自然资办发〔2020〕26号）：“二、探矿权转采矿权、采矿权变更矿种或范围，油气矿产在探采期间探明地质储量、其他矿产在采矿期间累计查明矿产资源量发生重大变化（变化量超过30%或达到中型规模以上的），以及建设项目压覆重要矿产，应当编制符合相关标准规范的矿产资源储量报告，申请评审备案。”由于该探矿权正处于办理探转采过程中，相关矿产资源储量将在办理探转采过程中一并完成备案程序。

**二、请说明采矿权和探矿权一评估所用重要参数（包括但不限于可信度系数、设计损失量、采矿损失量、矿石贫化率、选矿回收率、折现率）的确定依据及合理性，与2022年10月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性**

**（一）请说明采矿权和探矿权一评估所用重要参数（包括但不限于可信度系数、设计损失量、采矿损失量、矿石贫化率、选矿回收率、折现率）的确定依据及合理性**

### 1、湖南宝山铅锌银矿采矿权

本次评估中，根据中国矿业权评估准则和《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）的规定，依据2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》《开发利用方案》、企业提供的金属量平衡表和同花顺金融终端统计数据等资料，确定生产能力、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、折现率等重要评估参数，相关参数确定依据充分，数据来源有效可靠，评估中所采用的重要参数具备合理性，具体如下表：

序号	参数名称	评估取值	确定依据
一	生产能力	45万吨/年	采矿许可证、《开发利用方案》
二	可信度系数	探明及控制取1.0、推断取0.70	《开发利用方案》
三	评估利用的资源储量	铅锌银矿291.38万吨	《2021年储量年报》、《2022年10月金属平衡报表》、2015年《储量核实报告》
四	可采储量	284.97万吨	《2021年储量年报》、《2022年10月金属平衡报表》、2015年《储量核实报告》
五	可采储量平均品位		
1	铅	6.11%	2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》及企业提供的金属量平衡表
2	锌	6.02%	2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》及企业提供的金属量平衡表
3	银	146.82g/t	2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》及企业提供的金属量平衡表
4	金	0.82g/t	2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》及企业提供的金属量平衡表

序号	参数名称	评估取值	确定依据
5	硫	15.25%	2015年《储量核实报告》、《2021年储量年报》及企业提供的金属量平衡表
六	采矿回采率	铅锌银矿采矿回采率 97.80%	企业提供的金属量平衡表
七	矿石贫化率	22.45%	企业提供的金属量平衡表
八	评估计算年限	8.17年	根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）规定的计算模型计算得出， 评估计算年限=可采储量/（生产能力*（1-矿石贫化率））
九	选矿回收率		
1	铅	87.64%	企业提供的金属量平衡表
2	银在铅精矿中选矿回收率	74.05%	企业提供的金属量平衡表
3	金在铅精矿中选矿回收率	24.41%	企业提供的金属量平衡表
4	锌	90.74%	企业提供的金属量平衡表
5	银在锌精矿中的选矿回收率	10.87%	企业提供的金属量平衡表
十	折现率	8.01%	根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）规定的计算模型计算得出， 折现率=无风险报酬率+勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务经营风险报酬率+个别风险报酬率
十一	设计损失量	0	《开发利用方案》
十二	采矿损失量	铅锌银矿采矿损失量 6.41万吨	企业提供的金属量平衡表

## 2、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权

本次评估中，根据中国矿业权评估准则和《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）的规定，依据《详查报告》、《可行性研究报告》和同花顺金融终端统计数据等资料，确定生产能力、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、折现率等重要评估参数，相关参数确定依据充分，数据来源有效可靠，评估中所采用的重要参数具备合理性，具体如下表：

序号	参数名称	评估取值	确定依据
一	生产能力	60.00万吨/年，其中铅锌银矿生产规模30.00万吨/年，铜钼矿生产规模30.00万吨/年	《可行性研究报告》
二	可信度系数	探明及控制取1.0、推断取0.70	《可行性研究报告》
三	评估利用的资源	评估利用资源量为715.06万吨，其中	《详查报告》，测算模型为： $\Sigma$ （各级别

序号	参数名称	评估取值	确定依据
	源储量	铅锌银矿 360.97 万吨，铜钼矿 354.09 万吨	资源量×该级别资源量的可信度系数
四	可采储量	铅锌银矿评估利用可采储量为 352.71 万吨，铜钼矿评估利用可采储量为 345.98 万吨，合计 698.69 万吨。	《详查报告》，测算模型为：（评估利用资源储量-设计损失量）×采矿回采率
五	可采储量平均品位		
1	铅	7.28%	《详查报告》、《可行性研究报告》
2	锌	8.95%	《详查报告》、《可行性研究报告》
3	银	194.20g/t	《详查报告》、《可行性研究报告》
4	铜	1.05%	《详查报告》、《可行性研究报告》
六	采矿回采率	采矿回采率 97.71%	《可行性研究报告》
七	矿石贫化率	22.47%	《可行性研究报告》
八	评估计算年限	25.17 年	1、根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）规定的计算模型计算得出，评估计算年限=可采储量/（生产能力*（1-矿石贫化率））。2、湖南宝山铅锌银矿采矿权评估计算服务年限为 8.17 年（最后 3.00 年与探矿权基建期同期），基建期结束后，深部投产期为 2.00 年，达产期为 13.00 年，减产期为 2.00 年，合计 25.17 年。
九	选矿回收率		
1	铅	88.59%	《可行性研究报告》
2	锌	91.51%	《可行性研究报告》
3	银	74.46%	《可行性研究报告》
4	铜	91.17%	《可行性研究报告》
十	折现率	9.11%	根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）规定的计算模型计算得出，折现率=无风险报酬率+勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务经营风险报酬率+个别风险报酬率
十一	设计损失量	0	《可行性研究报告》
十二	采矿损失量	16.37 万吨	《可行性研究报告》

## （二）与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性

### 1、矿业权前后两次评估值差异情况

本次矿业权的评估值为 68,714.53 万元，前次评估值为 74,765.43 万元，差异额为 -6,050.90 万元，其中账面值变动引起的差异为 1,077.29 万元，评估引起的差异为 -7,128.19 万元，具体如下：

单位：万元

资产名称	2022年6月30日		2022年10月31日		与前次评估 值差异	与前次差异分类	
	账面值	评估值	账面值	评估值		账面值 差异	评估增减值 差异
湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权	0	22,118.06	1,588.26	36,532.08	14,414.02	1,588.26	12,825.76
湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权		377.02		382.96			
湖南宝山铅锌银矿采矿权	1,905.17	52,270.35	1,394.19	31,799.49	-20,470.86	-510.97	-19,959.89
<b>合计</b>	<b>1,905.17</b>	<b>74,765.43</b>	<b>2,982.46</b>	<b>68,714.53</b>	<b>-6,050.90</b>	<b>1,077.29</b>	<b>-7,128.19</b>

## 2、矿业权前后两次评估方法对比分析

列入前后两次评估范围的矿业权中，有采矿权 1 个，探矿权 2 个，前后两次的评估方法如下：

资产名称	2022年630评估方法	2022年1031评估方法	是否存在差异
湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权	成本途径中的地质要素评序法	收益途径中的折现现金流量法	有
湖南宝山铅锌银矿采矿权	收益途径中的折现现金流量法	收益途径中的折现现金流量法	无
湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权	成本途径中的勘查成本效用法	成本途径中的勘查成本效用法	无

从上表中可看出，前后两次评估中，湖南宝山铅锌银矿采矿权和湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权的评估方法是一致的，但湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权的评估方法存在差异，产生差异的原因如下：

(1) 前次评估时，-400米以下深部普查探矿权的研究和勘查程度为普查，未进行正式的技术经济可行性评价，估算的储量亦未经评审，根据中国矿业权评估准则的规定采用成本途径中的地质要素评序法进行评估。

(2) 本次评估时，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权的研究

和勘查程度为详查，已进行正式的技术经济可行性评价，详查报告中估算的储量已经湖南省自然资源事务中心评审，根据中国矿业权评估准则的规定，采用收益途径中的折现现金流量法进行评估。

综上所述，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权在前后两次评估时，其研究和勘查程度存在明显差异，估算的储量在是否经过专家评审上也存在差异，因此前后两次评估方法上存在差异是合理的，均符合中国矿业权评估准则的规定。

### 3、矿业权前后两次评估参数对比分析

列入前后两次评估范围的矿业权中，湖南宝山铅锌银矿采矿权前后两次的评估方法相同，评估参数的属性相同；湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权的评估方法相同且评估值差异很小，前后两次评估的评估参数基本一致；湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权由于前后两次的评估方法存在明显差异，不同评估方法中评估参数由于属性不同而不具有可比性；现对比分析如下：

序号	参数名称	2022年10月31日评估	2022年6月30日评估	差异情况及原因
一	生产能力	45万吨/年	45万吨/年	无差异
二	可信度系数	探明及控制取1.0、推断取0.70	探明及控制取1.0、推断取0.70	无差异
三	评估利用的资源储量	铅锌银矿291.38万吨	铅锌银矿302.8万吨	本次评估利用的资源储量比前次减少11.42万吨，系2022年7-10月开采中的正常消耗量。
四	可采储量	284.97万吨	296.00万吨	本次评估中的可采储量比前次减少11.03万吨，系2022年7-10月开采中的正常消耗量。
五	可采储量平均品位			
1	铅	6.11%	6.00%	差异很小。由于评估基准日不同，开采区段不同造成的正常细微差异
2	锌	6.02%	6.00%	差异很小。由于评估基准日不同，开采区段不同造成的正常细微差异
3	银	146.82g/t	145.66g/t	差异很小。由于评估基准日不同，开采区段不同造成的正常细微差异
4	金	0.82g/t	0.82g/t	差异很小。由于评估基准日不同，开采区段不同造成的正常细微差异
六	采矿回采率	铅锌银矿采矿回采率97.80%	铅锌银矿采矿回采率97.76%	评估基准日不同，技术参数统计时间区间不同，造成的细微差异
七	矿石贫化率	22.45%	22.43%	评估基准日不同，技术参数统计时间区间不同，造成的细微差异
八	评估计算年限	8.17年	8.48年	评估基准日不同
九	选矿回收率			

序号	参数名称	2022年10月31日评估	2022年6月30日评估	差异情况及原因
1	铅	87.64%	88.41%	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
2	银在铅精矿中选矿回收率	74.05%	74.95%	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
3	金在铅精矿中选矿回收率	24.41%	23.86%	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
4	锌	90.74%	91.34%	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
5	银在锌精矿中的选矿回收率	10.87%	11.24%	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
十	折现率	8.01%	8.03%	差异很小
十一	设计损失量	0	0	无差异、无影响
十二	采矿损失量	铅锌银矿采矿损失量 6.41 万吨	铅锌银矿采矿损失量 6.8 万吨	评估基准日不同, 技术参数统计时间区间不同, 造成的细微差异
十三	产品单价			
1	铅精矿含铅	12,579.18 元/吨	12,736 元/吨	前次评估中, 铅精矿含铅单价以评估基准日前三年铅金属的均价为基础测算得出; 本次评估中, 考虑到有色金属价格波动大, 基于谨慎性考虑, 选取以评估基准日前四年湖南省 60% 铅精矿的均价为基础测算铅精矿的单价, 从而出现低于前次评估的单价。
2	铅精矿含银	3,203.94 元/千克	3,965 元/千克	前次评估中, 铅精矿含银单价以评估基准日前三年银金属的均价为基础和相应的计价系数测算得出; 本次评估中, 考虑到有色金属价格波动大, 基于谨慎性考虑, 选取以评估基准日前四年银金属的均价为基础和相应的计价系数测算铅精矿中含银的单价, 从而出现低于前次评估的单价。
3	铅精矿含金	292.42 元/克	297.28 元/克	前次评估中, 铅精矿含金单价以评估基准日前三年金金属的均价为基础和相应的计价系数测算得出; 本次评估中, 考虑到有色金属价格波动大, 基于谨慎性考虑, 选取以评估基准日前四年金金属的均价为基础和相应的计价系数测算铅精矿中含金的单价, 从而出现低于前次评估的单价。
4	锌精矿含锌	13,003.33 元/吨	14,127 元/吨	前次评估中, 锌精矿含锌单价以评估基准日前三年锌金属的均价为基础测算得出; 本次评估中, 考虑到有色金属价格波动大, 基于谨慎性考虑, 选取以评估基准日前四年湖南省 50% 品位锌精矿的均价为基础测算锌精矿的单价, 从而出现低于前次评估的单价。
5	锌精矿含银	442.48 元/千克	1,327 元/千克	前次评估中, 以锌精矿中含银品位 581 克/吨为基础和相应的计价系数测算得出; 本

序号	参数名称	2022年10月31日评估	2022年6月30日评估	差异情况及原因
				次评估中，经测算后，锌精矿中含银实际品位为 146.18 克/吨，并以此为基础和相应的计价系数测算锌精矿中含银的单价，从而出现低于前次评估的单价。

综上分析，前后两次评估中生产能力、可信度系数、设计损失量、采矿损失量不存在差异；由于 2022 年 7-10 月的作业开采，导致本次评估利用的资源储量、可采储量、评估计算年限稍低于前次；其他参数如折现率、采矿回采率、矿石贫化率、选矿回收率等的差异很小，均无明显变化；前后两次评估的产品单价存在一定的差异，主要系本次产品单价低于前次，低于的主要原因为前次评估中，对于铅精矿中的铅、金和银，锌精矿中的锌金属均按评估基准日前三年均价为基础测算，而本次评估中，考虑到有色金属价格波动大，基于谨慎性考虑，选取以评估基准日前四年铅精矿、金、银、锌精矿的均价为基础测算单价，从而出现低于前次评估的单价。

#### 4、矿业权前后两次评估差异的合理性分析

列入前后两次评估范围的矿业权中，前后两次评估值差异主要来自于湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权和湖南宝山铅锌银矿采矿权，而湖南省桂阳县宝山铅锌银矿边部普查探矿权前后两次的评估值差异很小。现对湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权和湖南宝山铅锌银矿采矿权前后两次的评估值差异分析如下：

##### (1) 湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权

该探矿权本次的评估值为 36,532.08 万元，前次的评估值为 22,118.06 万元，差异额为 14,414.02 万元，其中账面值变动引起的差异为 1,588.26 万元，评估引起的差异为 12,825.76 万元，产生差异的主要原因为：前次评估时，其研究和勘查程度为普查，未进行正式的技术经济可行性评价，估算的储量也未经评审，根据中国矿业权评估准则的规定采用成本途径中的地质要素评序法进行评估；本次评估时，其研究和勘查程度为详查，已进行正式的技术经济可行性评价，详查报告中估算的储量已经专家评审，根据矿业权评估准则的规定，采用收益途径中的折现现金流量法进行评估。由于研究和勘查程度、估算的储量可信度存在明显差异，导致前后两次评估的评估方法存在差异，进而导致评估值出现差异，同时通过前述对探矿权评估中的参数来源和依据分析，均符合中国

矿业权评估准则规定，因此是合理的。

## (2) 湖南宝山铅锌银矿采矿权

该采矿权本次的评估值为 31,799.49 万元，前次的评估值为 52,270.35 万元，差异额为 -20,470.86 万元，其中账面值变动引起的差异为 -510.97 万元，评估引起的差异为 -19,959.89 万元，根据前述的评估参数对比分析，产生差异的主要原因系本次评估的产品单价要低于前次评估中的产品单价。根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS 30800-2008），产品销售价格应根据产品类型、产品质量和销售条件，一般采用当地价格口径确定，可以评估基准日前若干年度的价格平均值或回归分析后确定评估用的产品价格。本次评估中，考虑到有色金属价格波动大，基于谨慎性考虑，选取以评估基准日前四年铅精矿、金、银、锌精矿的均价为基础测算单价，从而出现低于前次评估的单价。由此可看出，本次的评估值更加谨慎，充分体现了产品价格波动对评估值的影响，因此是合理的。

**三、报告书显示，铅、锌属于强周期性行业，价格波动较大，且标的公司铅精矿销售价格近年呈上升趋势。请结合铅、锌近五年、近十年均价，说明采矿权评估选取近四年均价的原因及合理性，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**

根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS 30800-2008），产品销售价格应根据产品类型、产品质量和销售条件，一般采用当地价格口径确定，可以评估基准日前若干年度的价格平均值或回归分析后确定评估用的产品价格。经查询同花顺金融终端数据，湖南省铅精矿（60%）公开市场价格信息是 2013 年 9 月开始发布、湖南省锌精矿（50%）公开市场价格信息是 2013 年 12 月开始发布。经整理后，铅精矿在评估基日前 1 至 9 年、锌精矿在评估基准日前 1 至 8 年的均价如下表所示：

### 1、铅精矿

评估基准日前近 9 年湖南省铅精矿（60%）不含税价格走势如下图所示：



铅精矿价格均价统计表

年份	不含税均价	距评估基准日不同时间	不含税均价
2022年1-10月	12,513.90	一年均价	12,529.35
2021年	12,497.12	二年均价	12,460.50
2020年	12,019.10	三年均价	12,339.28
2019年	12,938.52	四年均价	12,579.18
2018年	14,782.38	五年均价	13,034.94
2017年	14,058.96	六年均价	13,159.62
2016年	10,323.14	七年均价	12,636.77
2015年	9,436.00	八年均价	12,252.45
2014年	10,417.77	九年均价	12,066.50
2013年9-12月	10,545.47		

数据来源：据同花顺金融终端数据整理得出

## 2、锌精矿

评估基准日前8年湖南省锌精矿（50%）不含税价格走势如下图所示：



锌精矿价格均价统计表

年份	不含税均价	距评估基准日不同时间	不含税均价
2022年1-10月	16,816.57	一年均价	16,532.79
2021年	14,460.14	二年均价	15,305.03
2020年	10,233.69	三年均价	13,413.11
2019年	11,193.46	四年均价	13,003.33
2018年	15,272.69	五年均价	13,588.71
2017年	15,575.15	六年均价	13,812.93
2016年	9,824.43	七年均价	13,079.00
2015年	8,748.64	八年均价	12,591.13
2014年	9,171.87		
2013年12月	8,561.38		

数据来源：据同花顺金融终端数据整理得出

从以上统计数据可见，铅锌矿产品价格呈周期性波动变化，对于价格呈周期性变化的矿产品为保障所取平均价格在较长的一段时间内有代表性，一般取其半周期时间段的平均价格或一个周期时间段的平均价格。本次评估中铅锌的价格在最近五年内出现两次波峰，尤其在2017-2018年间出现价格陡增陡降的极端变化，而2016年以前的又远低于现行市场价格，代表性相对较差。同时，从铅精矿在评估基日前1至9年的均价来看，介于12060至13160元/吨之间，本次评估中取四年均价12,579.18元/吨介于9年的中间水平；而锌精矿四年均价则处于评估基日前1至8年均价的低位，相对偏低。

综上，本次评估中取评估基准日前四年的均价具备合理性，评估参数的选取谨慎、

公允，能够合理反映距离评估基准日较长一段时间内市场价格平均水平，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

**四、请说明矿业权价款缴纳情况，尚需缴纳金额，承担方式，评估结果是否已将相关情况考虑在内**

**（一）矿业权价款缴纳情况、尚需缴纳金额**

**1、湖南宝山铅锌银矿采矿权**

根据湖南省国土资源厅湘国土资采矿评备字[2016]第 32 号价款确认书和湖南华信求是地产矿产与资产评估有限公司以评估基准日 2016 年 3 月 31 日出具的《湖南省桂阳县宝山铅锌铜钼多金属（新增资源）采矿权评估报告》，采矿权人宝山矿业应缴纳采矿权价款 16,249.71 万元，截至本次评估基准日，上述采矿权价款已缴纳完毕。截至 2016 年 3 月 31 日，动用新增评估利用的资源储量铅锌银矿石量 211.31 万吨、铜钼矿矿石量 140.90 万吨，剩余资源储量铅锌银矿石量 154.20 万吨、铜钼矿石量 19.43 万吨均未参与价款处置评估计算，且 2016 年 3 月 31 日后，矿山后续勘探工程新增的资源储量均未缴纳采矿权价款（出让收益金）。

在本次评估基准日，采矿权范围内未缴纳采矿权出让收益金的可采储量，按照《湖南省自然资源厅关于发布湖南省矿业权出让收益市场基准价（2021 年版）的通知》（湘自资规[2021]3 号），测算应缴纳的采矿权出让收益金最低金额为人民币 8,302.52 万元。

**2、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权**

本次评估中，探矿权出让收益金在评估基准日时尚未缴纳，根据《矿业权出让收益征收办法》（财综[2023]10 号）第二十九条规定，矿业权主管部门将在探转采后征收出让收益金。在本次评估基准日，探矿权范围内未缴纳探矿权出让收益金的可采储量，按照《湖南省自然资源厅关于发布湖南省矿业权出让收益市场基准价（2021 年版）的通知》（湘自资规[2021]3 号），测算应缴纳的探矿权出让收益金最低金额为人民币 26,442.55 万元。

**（二）尚需缴纳的采矿权价款（出让收益金）的承担方式，评估结果是否已将相关情况考虑在内**

在评估基准日，根据《湖南省自然资源厅关于发布湖南省矿业权出让收益市场基准

价（2021年版）的通知》（湘自资规[2021]3号），测算应缴纳的采矿权出让收益金最低金额为人民币 8,302.52 万元，应缴纳的探矿权出让收益金最低金额为人民币 26,442.55 万元，共计 34,745.07 万元。本次评估中，在预计负债科目中列示，体现为预计负债评估增值 34,745.07 万元，已在现有评估结果中进行了充分考虑。

由于缴纳矿业权出让收益金的具体金额需以自然资源管理部门审核确认的为准，因此本次评估中测算的最低金额 34,745.07 万元可能与自然资源管理部门最终确定的金额存在差异，针对该差异，湖南有色产业投资集团有限责任公司和湖南黄金集团有限责任公司已出具承诺函，对可能存在的差异按以下方式进行处理：如未来最终实际缴纳的矿业权出让收益大于已计提的金额，则湖南有色产业投资集团有限责任公司和湖南黄金集团有限责任公司需就差额部分按评估基准日所持宝山矿业的股权比例向上市公司金贵银业进行补偿；如未来最终实际缴纳的矿业权出让收益小于已计提的金额，则由上市公司金贵银业就差额部分按评估基准日所持宝山矿业的股权比例向湖南有色产业投资集团有限责任公司和湖南黄金集团有限责任公司进行补偿。根据上述承诺，本次评估中对应缴纳矿业权出让收益金的处理方式不会损害上市公司及中小股东利益。

**五、请结合探矿权一所处勘查阶段、后续尚需履行的必要手续、矿产资源储量和后续预计投入、可比案例情况等，说明探矿权一“探转采”是否存在重大不确定性，采矿权预计取得时间，采用折现现金流量法的依据及合理性，收益法评估中的未来收益年限是否考虑“探转采”审批时间及合理性**

**（一）请结合探矿权一所处勘查阶段、后续尚需履行的必要手续、矿产资源储量和后续预计投入、可比案例情况等，说明探矿权一“探转采”是否存在重大不确定性**

**1、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权所处勘查阶段、矿产资源储量情况**

湖南省矿产资源调查所于 2022 年 12 月提交了《详查报告》，该《详查报告》已经湖南省自然资源事务中心评审通过（湘审查[2023]5号），探矿权在评估基准日所处阶段为详查阶段。根据经评审后的详查报告，资源储量情况为：探获（控制+推断资源量）铅锌银矿石量 443.48 万吨，铅金属量 322,193.00 吨，锌金属量 394,087.00 吨，银金属量 848.00 吨。铜钼矿石量 459.66 万吨，铜金属量 46,754.00 吨，钼金属量 2,183.00 吨，其中控制类型铅锌银矿石量 168.46 万吨，铅金属量 123,923.00 吨，锌金属量 157,250.00

吨，银 358.00 吨，铜 14,251.00 吨，钼 391.00 吨；占整个深部详查铅锌银矿体资源量的 38.00%，满足详查阶段要求。

## 2、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权后续预计投入情况

根据《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司-400 米以下深部开采工程可行性研究报告》，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权与湖南宝山铅锌银矿采矿权平面投影范围基本一致，标高范围相连（垂直上下关系），取得采矿权后，深部采矿权即可以与上部采矿权合并、整体开发，减少投资额、缩短建设周期。-400 米以下深部后续将根据矿山整体开采进度，随着矿山开采向下逐步掘进，而分批、逐步进行深部主斜坡道、采区斜坡道、进风井兼管缆井、溜井等矿山开采系统的建设。后续增加的深部开拓工程等可充分利用成熟生产矿山现有的采矿系统、工业场地设施，为掘进、坡道以及溜井等新增建设工程提供更为便利的施工条件。后期-400 米以下深部的开发及施工将充分结合现有矿区实际建设情况进行合理设计，开发风险较低。

## 3、办理探转采中后续尚需履行的必要手续

湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权尚需依据《国土资源部关于完善矿产资源开采审批登记管理有关事项的通知》（国土资规〔2017〕16 号）的要求提交划定矿区范围的申请，在履行编制储量核实报告并评审备案、编制并提交《开发利用方案》、《矿山地质环境保护与土地复垦方案》、环评报告编制及批复、采矿权出让收益金评估并评审等手续后，签署采矿权出让协议并按期缴纳矿业权出让收益金即可申领相应的采矿许可证。

## 4、可比案例情况

经查询市场案例，以下案例均存在详查阶段探矿权采用折现现金流量法评估、且需要进行探转采的情形。

序号	上市公司	矿业权名称	探矿权勘查阶段	是否存在探转采工作	评估方法
1	西部黄金	新疆阿克陶县奥尔托喀讷什三区锰矿深部普查探矿权	详查	是	折现现金流量法
2	盛达资源	内蒙古自治区克什克腾旗巴彦乌拉银多金属矿深部普查探矿权	详查	是	折现现金流量法
3	山东黄金	山东省招远市玲珑金矿田李家庄东风矿床金矿详查探矿权	详查	是	折现现金流量法
4	华钰矿业	贵州省兴仁县泥堡南金矿详查探矿权	详查	是	折现现金流量法

## 5、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权“探转采”是否存在重大不确定性

### (1) 探转采前置条件

探矿权转采矿权过程中需满足的实质性前置条件主要为：①申请探转采需满足主体资格要求，②申请探转采所需满足地质勘查程度要求。

主体资格要求方面，根据《关于进一步完善采矿权登记管理有关问题的通知》（国土资发[2011]14 号），申请采矿权应具有独立企业法人资格，企业注册资本应不少于经审定的矿产资源开发利用方案测算的矿山建设投资总额的百分之三十，外商投资企业申请限制类矿种采矿权的，应出具有关部门的项目核准文件。

地质勘查程度要求方面，根据《国土资源部关于完善矿产资源开采审批登记管理有关事项的通知》（国土资规〔2017〕16 号），申请采矿权 1) 大中型煤矿应达到勘探程度；2) 非煤矿山、小型煤矿原则上应达到勘探程度；3) 简单矿床应达到详查程度并符合开采设计要求；4) 已设采矿权的生产矿山利用原有生产系统申请在其深部和外围区域扩大开采的，扩大区范围内资源勘查程度原则上应达到详查。

### (2) 湖南宝山有色金属矿业有限责任公司满足探转采主体资格的要求

宝山矿业为具有独立法人资格的有限公司，现有注册资本为 29,607.00 万元，大于该探矿权建设投资总额的 30%。同时根据《中华人民共和国矿产资源法实施细则》《矿业权出让转让管理暂行规定》《国土资源部关于进一步规范矿业权出让管理的通知》的规定，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权为宝山矿业现有铅锌银矿采矿权的向下延伸，对于宝山矿业拥有的探矿权，宝山矿业享有优先取得其勘查作业区内矿产资源采矿权的权利。

序号	法律法规名称	具体规定
1	《中华人民共和国矿产资源法实施细则》	第十六条第（六）款的规定，探矿权人享有优先取得勘查作业区内矿产资源的采矿权
2	《矿业权出让转让管理暂行规定》	第十六条的规定，在探矿权有效期和保留期内，探矿权人有优先取得勘查作业区内矿产资源采矿权的权利，未经探矿权人的同意，登记管理机关不得在该勘查作业区内受理他人的矿业权申请
3	《国土资源部关于进一步规范矿业权出让管理的通知》	第二条第（一）款规定，探矿权人申请其勘查区块范围内的采矿权，符合规定的，应依法予以批准，切实保护探矿权人的合法权益

### （3）地质勘查程度要求方面已达到探转采条件

根据《国土资源部关于完善矿产资源开采审批登记管理有关事项的通知》（国土资规〔2017〕16号），“（一）...探矿权人申请采矿权的，矿区范围通过登记管理机关审查批准划定矿区范围申请确定,并参照《矿业权交易规则》相关规定签订采矿权出让合同。

（二）矿区范围的确定应当依据经评审备案的矿产资源储量报告。资源储量规模为大型的非煤矿山、大中型煤矿依据的矿产资源储量勘查程度应当达到勘探程度，其他矿山应当达到详查及以上程度，砂石土等以招标拍卖挂牌方式直接出让采矿权的（以下简称“第三类矿产”）勘查程度的具体要求按照各省（区、市）有关规定执行。”

湖南省矿产资源调查所于2022年12月出具《湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米标高以下深部详查报告》，该详查报告已经湖南省自然资源事务中心评审通过（湘审查〔2023〕5号），探矿权在评估基准日所处阶段为详查阶段。因此地质勘查程度已满足转采要求。

综上分析，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权在主体资格和地质勘查程度方面已满足转采要求，后续转采矿权不存在可预见的重大不确定性或实质性障碍。

### （二）采矿权预计取得时间

根据宝山矿业探转采工作计划，采矿权预计在2024年底之前取得，具体时间安排如下：

1、2022年10月-2023年1月，深部勘查项目野外验收、地勘报告编制与评审备案以及工业指标论证（已完成）。

2、2023年2-7月，申请采矿权扩界、划定矿区范围核查；补充勘查方案评审、工程施工、野外验收。

3、2023年7-11月，资源储量核实报告及评审备案证明。

4、2023年11月—2024年4月，同步进行矿产资源开发利用方案编制及评审、矿山生态保护修复方案编制及评审、环境影响评价报告及批复、采矿权出让收益评估报告及告知书。

5、2024年5月-9月，当地人民政府同意延续的意见；查漏补缺，采矿权申请资料网络上报，跟踪县、市、省职能部门核查、批准。

6、2024年9月-12月，应急处理突发事件；取得采矿权证。

### **（三）采用折现现金流量法评估的依据及合理性**

湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权已经提交了《详查报告》，并获评审勘查工作程度达到详查程度的意见（湘审查[2023]005号）；提交控制资源量占整个深部详查铅锌银矿体资源量的38.00%，满足详查阶段要求。根据《中国矿业权评估准则》，折现现金流量法适用于拟建、在建、改扩建、生产矿山的采矿权和详查及以上勘查阶段的探矿权评估。

湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权：1、具备一定数量、可靠性的矿产资源储量；2、具备矿山设计文件；3、矿产开发未来收益相关指标都能够预计并量化；4、矿产开发未来风险可以预计并量化。因此符合采用折现现金流量法评估的适用范围和前提条件，具备合理性。

### **（四）收益法评估中的未来收益年限是否考虑“探转采”审批时间及合理性**

本次评估中，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权的未来收益年限安排在宝山矿业铅锌银矿采矿权矿山服务年限之后，预留了8.17年的时间用于办理探转采相关手续及各类报告编制审批，远长于宝山矿业2024年底前完成探转采工作的计划，本次评估中预留的“探转采”审批时间谨慎合理。

**六、矿业权评估收益期均超过采矿许可证有效期，请说明续期是否存在实质性障碍，是否需要缴纳额外费用，前述情况是否已在评估中予以考虑**

**（一）矿业权评估收益期均超过采矿许可证有效期，请说明续期是否存在实质性障碍**

宝山矿业拥有的湖南宝山铅锌银矿采矿权采矿许可证有效期为8年，自2016年12月13日至2024年12月13日有效。根据《矿产资源开采登记管理办法》第七条相关规定，如果采矿许可证有效期满，需要继续采矿的，采矿权人只要在采矿许可证有效期届满的30日前，到登记管理机关提交资料并办理延续登记手续即可，预计不存在实质性障碍。

## （二）采矿许可证续期是否需要缴纳额外费用，前述情况是否已在评估中予以考虑

办理延续登记的过程中，如果存在没有进行有偿处置的资源储量，在办理延续登记之前需要缴纳相应的采矿权出让收益金，同时还要开展编制储量核实报告、开发利用方案并评审备案，编制矿山地质环境保护与土地复垦方案和环评报告及报批等工作。整个办理延续登记手续工作中，主要直接支出包括应缴纳的采矿权出让收益金、储量核实报告和开发利用方案等文件的编制和评审费、差旅费等。

本次收益法评估计算期为2022年11月至2030年12月，超过了采矿许可证有效期，评估中对于没有进行有偿处置的资源储量，已按湖南省自然资源厅发布的2021年版矿业权出让收益市场基准价测算的金额进行了考虑，同时对于测算金额与实际缴纳金额可能产生的差异，湖南有色产业投资集团有限责任公司和湖南黄金集团有限责任公司作出了进行补偿的承诺；而对于储量核实报告和开发利用方案等文件的编制和评审费、差旅费等支出由于金额小，本次评估中没有进行考虑，但对本次估值无重大不利影响。

## 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、湖南宝山铅锌银矿采矿权评估利用资源储量的确定依据为《储量核实报告》、《开发利用方案》和《2021年储量年报》，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权评估利用资源储量的确定依据为《详查报告》，《储量核实报告》和《开发利用方案》已履行相关评审备案程序，《2021年储量年报》和《详查报告》已属履行评审程序，依据充分、有效；《储量核实报告》和《2021年储量年报》中资源储量差异原因主要系企业开采和生产探矿过程中的正常变动所致，具备合理性。

2、上市公司已补充披露湖南宝山铅锌银矿采矿权和湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权评估中生产能力、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、折现率等重要评估参数的取值依据及合理性，相关参数依据审慎、有效；前后两次矿业权评估值差异主要系1）研究和勘查程度差异导致前后两次深部探矿权评估的评估方法存在差异；2）基于谨慎性考虑，本次采矿权评估选取的基础测算单价低于前次评估的基础测算单价。上述差异具备合理性，前后两次矿业权评估均符合中国矿业权评估准则的相关规定。

3、本次评估中基于谨慎性考虑，选取以评估基准日前四年铅精矿、锌精矿、金和银的均价为基础测算单价具备合理性，充分体现了产品价格波动对评估值的影响，评估参数的选取审慎、公允，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，具备合理性。

4、本次评估中根据《湖南省自然资源厅关于发布湖南省矿业权出让收益市场基准价（2021年版）的通知》（湘自资规[2021]3号）规定，测算应缴纳的采矿权出让收益金在预计负债科目中列示，体现为预计负债评估增值34,745.07万元，现有评估结果中已进行充分考虑。同时湖南有色产业投资集团有限责任公司和湖南黄金集团有限责任公司已对此出具了相应的承诺，现有的处理方式不会损害上市公司及中小股东利益。

5、湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权在主体资格和地质勘查程度方面已满足转采要求，后续转采矿权不存在可预见的重大不确定性或实质性障碍；宝山矿业在2024年底前完成探转采工作并取得采矿权证的工作计划具有可实现性；湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权符合《中国矿业权评估准则》中关于折现现金流量法评估的适用范围和前提条件，具备合理性；本次收益法评估中预留“探转采”审批时间为8.17年，是充分、谨慎合理的。

6、湖南宝山铅锌银矿采矿权采矿许可证有效期到期后办理续期不存在重大障碍，本次评估中已充分考虑办理采矿许可证续期应缴纳采矿权出让收益金对评估值的影响；关于对于储量核实报告和开发利用方案等文件的编制和评审费、差旅费等支出由于金额较小，对本次估值不构成重大影响。

#### 问题4

报告书显示，本次评估对投资性房地产采用市场法进行评估，账面价值为5,513.45万元，评估值为6,689.24万元，增值率21.33%，增值原因为近年来长沙市办公房地产市场价格上涨；固定资产账面价值为5.36亿元，评估值为5.9亿元，增值率10.20%，增值原因为井巷工程建设成本增加、部分机械设备会计折旧年限短于评估计算采用的经济使用年限；土地使用权账面价值为3.27亿元，评估值为3.38亿元，增值率3.35%，增值原因为郴州市地价上涨，本次评估值与2022年10月有色集团以土地使用权对标的公司增资时的评估值存在差异。

(1) 请补充披露对投资性房地产的评估过程，并结合性质、用途、地段、建成时

间、交易时间、规模等因素，说明可比交易选取的可比性、合理性。

(2) 请量化分析井巷工程建设成本、机械设备经济使用年限对评估值影响，并说明评估增值合理性。

(3) 请结合评估方法、主要参数选取等，说明本次评估与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露对投资性房地产的评估过程，并结合性质、用途、地段、建成时间、交易时间、规模等因素，说明可比交易选取的可比性、合理性

### (一) 投资性房地产的评估过程

上市公司已于《重组报告书》“第七节 标的资产的评估及作价情况”之“三、评估情况”之“(五) 资产基础法评估基本情况”之“4、投资性房地产”补充披露投资性房地产的评估过程，具体如下：

本次评估中，投资性房地产的评估值采用市场法确定。列入本次评估范围的投资房地产包括长沙市雨花区圭塘路 264 号香樟鑫都商务综合楼的 1601、1701、1801 和 1901 房，均处同一物业，现以 1601 房为例，具体说明评估过程如下：

#### 1、评估方法介绍

市场法是指在一定条件下，选择与待估房地产属于同一供需圈，条件类似或使用价值相同的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、实物状况、权益状况等条件与待估房地产进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定待估房地产市场价值的方法。该方法的基本公式如下：

待估房地产市场价格=比较实例房地产价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区位状况修正系数×实物状况修正系数×权益状况修正系数

运用市场法按下列基本步骤进行：

(1) 搜集交易实例的有关资料；

(2) 选取有效的可比市场交易实例，应从搜集的交易实例中选取三个以上的比较

实例。选取的比较实例应符合下列要求：a 与待估房地产相类似房地产；b 成交日期与评估基准日相近，不超过一年；c 成交价格为正常价格或可修正为正常价格；

- (3) 建立价格可比基础；
- (4) 进行交易情况修正；
- (5) 进行交易日期修正；
- (6) 进行区域因素修正；
- (7) 实物状况因素修正
- (8) 权益状况因素修正；
- (9) 求得比准价格，确定待估房地产的评估值。

## 2、比较实例选择

评估专业人员通过市场调查，搜集了待估投资性房地产所在区域内近期成交的相关房地产交易实例，根据比较实例选取的相关规定，选取下列的三个项目为比较实例。交易实例概况如下表所示：

项目名称	名称	位置	用途	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	交易日期	交易价格 (元/m <sup>2</sup> )
评估对象	香樟鑫都商务综合楼 1601	长沙市雨花区圭塘路 264 号	办公	1323.90 (可分租)	2022 年 10 月	待估
可比实例 1	叠彩兰亭-B 区	长沙市雨花区劳动东路与南二环交汇处	办公	379.00	2022 年 11 月	12,200.00
可比实例 2	复地星光天地	长沙市雨花区湘府中路 80 号	办公	129.57	2022 年 11 月	12,300.00
可比实例 3	旭辉国际广场	劳动东路 220 号	办公	600.00	2022 年 11 月	12,500.00

## 3、建立比较基础

将比较实例与待估投资性房地产进行统一财产范围、付款方式、融资条件、税负负担、计价单位，建立可比基础，如下表：

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场

成交价格	—	12,200.00	12,300.00	12,500.00
标准化处理后的价格	—	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一计价单位后的价格	元/建筑面积	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一交付日期后的价格	现房	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一融资条件后的价格	常规融资条件下	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一财产范围后的价格	建筑物及分摊的土地使用权	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一付款方式后的价格	一次性付款	12,200.00	12,300.00	12,500.00
统一税费负担后的价格	不含增值税	12,200.00	12,300.00	12,500.00

#### 4、建立比较因素条件说明表

根据待估投资性房地产所在区域及街道的特点和用途，从市场资料中选取三个比较实例与待估投资性房地产进行比较，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素对比较实例进行修正。本次评估所选择的因素有：

(1) 市场状况：确定房地产价格指数。

(2) 交易情况：是否为正常、公开、公平、自愿的交易。

(3) 房地产状况因素指评估对象本身的条件和特征，是决定同一区位内房地产差异性的重要因素，是同一区域内房地产租金价格差异的重要原因。房地产状况因素包括区位因素、实物状况、权益状况。

①区位因素是指房地产销售价格有影响的房地产区域与位置因素的状况，有距区域中心的距离、平面位置、公共交通便利度、外部配套设施、商业繁华度、临街状况、楼层、人流量及密度等。

②实物状况主要有外观设计、建筑结构、设备设施、空间布局、新旧程度、临街宽深比、建筑功能、室内装饰装修、建筑面积、特殊情况、停车便捷度等。

③权益状况主要有土地使用权类型、用途、规划条件、共有情况、用益物权设立情况、担保物权设立情况、拖欠税费情况、查封情况、权属清晰情况等。

根据评估人员的现场调查，并将调查结果进行收集整理，通过对近期出租实例的分析，挑选出如下三个综合用途比较案例，取得比较因素方面的资料，详见下表：

待估投资性房地产与比较实例基本情况如下表：

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
			叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
标准价格		待估	12,200.00	12,300.00	12,500.00
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
市场状况	成交日期	2022 年 10 月	2022 年 11 月	2022 年 11 月	2022 年 11 月
区位状况	距区域中心的距离	距离区域中心较近	距离区域中心较近	距离区域中心较近	距离区域中心较近
	周边环境和景观	周边多为政府机构、住宅小区及写字楼，城市景观	周边多为住宅小区、写字楼，城市景观	周边多为院校、写字楼，城市景观	周边多为住宅小区、写字楼，近长沙湾公园，城市景观
	公共交通便捷度	距离公交站较近，有多条公交线路，近地铁 5 号线雨花区政府站。	距离公交站较近，有多条公交线路，近地铁 4 号线树木岭站、城轨站	距离公交站较近，有多条公交线路	距离公交站较近，有多条公交线路，近地铁 4 号线圭塘站
	外部配套设施	区域内有银行金融机构、购物中心、商业设施、医院等，公共服务设施较完备	区域内有银行金融机构、购物中心、商业设施、医院等，公共服务设施较完备	区域内有银行金融机构、购物中心、商业设施、医院等，公共服务设施较完备	区域内有银行金融机构、购物中心、商业设施、医院等，公共服务设施较完备
	办公聚集度	区域主要用地类型为住宅、办公用地，区域内办公聚集度较高	区域主要用地类型为住宅、办公用地，区域内办公聚集度较高	区域主要用地类型为住宅、办公用地，区域内办公聚集度较高	区域主要用地类型为办公用地，区域内办公聚集度高
	临街状况	临主街	临主街	临主街	临主街
	楼层	16 层/地上 24 层 地下 2 层	高区/24 层	中区/22 层	中区/共 30 层
	其他	无	无	无	无
	实物状况	外观设计	玻璃幕墙，较好	玻璃幕墙，较好	玻璃幕墙，较好
建筑结构		钢混	钢混	钢混	钢混
设备设施		齐备	齐备	齐备	齐备
空间布局		一般	一般	一般	一般
新旧程度		一般	一般	一般	一般
公共部分装修		石材贴面	石材贴面	石材贴面	石材贴面
建筑功能		符合办公使用功能	符合办公使用功能	符合办公使用功能	符合办公使用功能
室内装饰装修		毛坯	精装修	精装修	精装修
建筑面积		1323.90（可分租）	379	129.57	600
特殊情况		无	无	无	无
停车便捷度		较便捷	较便捷	较便捷	较便捷

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
			叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
权益状况	土地使用权类型	出让	出让	出让	出让
	用途	办公	办公	办公	办公
	规划条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件	无规划限制条件
	共有情况	无共有情况	无共有情况	无共有情况	无共有情况
	用益物权设立情况	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立	无用益物权设立
	担保物权设立情况	无担保物权设立	无担保物权设立	无担保物权设立	无担保物权设立
	租赁或占有情况	无租赁或占有	无租赁或占有	无租赁或占有	无租赁或占有
	拖欠税费情况	无拖欠税费	无拖欠税费	无拖欠税费	无拖欠税费
	查封情况	无查封	无查封	无查封	无查封
	权属清晰情况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰

## 5、编制比较因素条件指数表

根据评估对象与比较实例各种因素具体情况，编制比较因素条件指数表。比较因素指数确定如下：

### (1) 交易情况修正

均为正常交易，不作修正。

### (2) 市场状况修正

市场状况修正是将实例在成交日期的价格调整为评估基准日的价格。

各比较实例距评估基准日时间较近，在此期间，商业房地产市场较平稳，无明显波动，故不进行市场状况修正。

### (3) 房地产状况因素修正

将各项修正因素分为优、较优、稍优、相同或相似、稍差、较差、差 7 个等级，以评估对象为基准，每相差一个等级结合具体情况确定向上或向下修正幅度。

具体过程详见可比实例比较分析表、比较因素条件指数表、比较因素修正系数表：

待估投资性房地产与可比实例比较分析表

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
			叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
标准价格		待估	12,200.00	12,300.00	12,500.00
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
市场状况	成交日期	2022年10月	2022年11月	2022年11月	2022年11月
区位状况	距区域中心的距离（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	周边环境和景观（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	公共交通便捷度（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	稍差	相同
	外部配套设施（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	办公聚集度（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	临街状况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	楼层（每相差一个等级修正幅度：3%）	基准	稍优	相同	相同
	其他（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
实物状况	外观设计（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	建筑结构（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	设备设施（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	空间布局（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	新旧程度（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	公共部分装修（每相差一个等级修正幅度：3%）	基准	相同	相同	相同
	建筑功能（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	室内装饰装修（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	稍优	稍优	稍优
	建筑面积（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	特殊情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	停车便捷度（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
权益状况	土地使用权类型（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
	用途（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
规划条件（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
共有情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
用益物权设立情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
担保物权设立情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
租赁或占有情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
拖欠税费情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
查封情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同
权属清晰情况（每相差一个等级修正幅度：1%）	基准	相同	相同	相同

待估投资性房地产与可比实例比较因素条件指数表

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
标准价格	待估	12,200.00	12,300.00	12,500.00
交易情况	100	100	100	100
市场状况	成交日期	100	100	100
区位状况	距区域中心的距离（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100
	周边环境和景观（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100
	公共交通便捷度（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	99
	外部配套设施（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100
	办公聚集度（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100
	临街状况（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100
	楼层（每相差一个等级修正幅度：3%）	100	103	100
	其他（每相差一个等级修正幅度：1%）	100	100	100

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
			叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
实物状况	外观设计(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	建筑结构(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	设备设施(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	空间布局(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	新旧程度(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	公共部分装修(每相差一个等级修正幅度: 3%)	100	100	100	100
	建筑功能(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	室内装饰装修(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	101	101	101
	建筑面积(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	特殊情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	停车便捷度(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
权益状况	土地使用权类型(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	用途(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	规划条件(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	共有情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	用益物权设立情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	担保物权设立情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	租赁或占有情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	拖欠税费情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100
	查封情况(每相差一个等级修正幅度: 1%)	100	100	100	100

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
权属清晰情况(每相差一个等级修正幅度:1%)	100	100	100	100

待估投资性房地产与可比实例比较因素修正系数表

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
标准价格	待估	12,200.00	12,300.00	12,500.00
交易情况	100	100/100	100/100	100/100
市场状况	成交日期	100/100	100/100	100/100
区位状况	距区域中心的距离	100	100/100	100/100
	周边环境和景观	100	100/100	100/100
	公共交通便捷度	100	100/100	100/99
	外部配套设施	100	100/100	100/100
	办公聚集度	100	100/100	100/100
	临街状况	100	100/100	100/100
	楼层	100	100/103	100/100
	其他	100	100/100	100/100
实物状况	外观设计	100	100/100	100/100
	建筑结构	100	100/100	100/100
	设备设施	100	100/100	100/100
	空间布局	100	100/100	100/100
	新旧程度	100	100/100	100/100
	公共部分装修	100	100/100	100/100
	建筑功能	100	100/100	100/100
	室内装饰装修	100	100/101	100/101
	建筑面积	100	100/100	100/100
	特殊情况	100	100/100	100/100
	停车便捷度	100	100/100	100/100
权益状况	土地使用权类型	100	100/100	100/100
	用途	100	100/100	100/100
	规划条件	100	100/100	100/100

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
共有情况	100	100/100	100/100	100/100
用益物权设立情况	100	100/100	100/100	100/100
担保物权设立情况	100	100/100	100/100	100/100
租赁或占有情况	100	100/100	100/100	100/100
拖欠税费情况	100	100/100	100/100	100/100
查封情况	100	100/100	100/100	100/100
权属清晰情况	100	100/100	100/100	100/100
<b>比准价格</b>	—	<b>11,730.00</b>	<b>12,300.00</b>	<b>12,380.00</b>
<b>权重</b>		<b>1/3</b>	<b>1/3</b>	<b>1/3</b>
<b>比较价值</b>		<b>12,140.00</b>		

## 6、计算结果

根据测算结果，三个交易实例修正后的价格水平差别不大，选取三个实例比较价格的算术平均值作为评估对象的比较价格，即市场法评估单价 12,140.00 元/m<sup>2</sup>。具体评估值如下：

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
投资性房地产	55,134,477.94	66,892,400.00	11,757,922.06	21.33

**(二) 结合性质、用途、地段、建成时间、交易时间、规模等因素，说明可比交易选取的可比性、合理性**

列入本次评估范围的投资房地产包括长沙市雨花区圭塘路 264 号香樟鑫都商务综合楼 1601、1701、1801 和 1901 房，本次评估中，评估专业人员选取了叠彩兰亭-B 区、复地星光天地、旭辉国际广场作为可比交易案例，由于均处同一物业，现以 1601 房为例来分析说明。

### 1、用地性质

待估房地产与三个可比案例土地性质一致，均为出让地。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3

	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
性质	土地性质为出让地	土地性质为出让地	土地性质为出让地	土地性质为出让地

## 2、物业用途

待估房地产与三个可比案例房屋用途一致，均为办公用途。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
用途	办公用途	办公用途	办公用途	办公用途

## 3、物业所处地段

待估房地产所处地段与比较实例 2 为同级别类似地段，区域内办公聚集度较高；与可比实例 1、可比实例 3 为相邻地段，区域内办公聚集度较高。均具有可比性。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
地段	长沙市雨花区圭塘路 264 号，圭塘地段	长沙市雨花区劳动东路与南二环交汇处，树木岭地段	长沙市雨花区湘府中路 80 号，德思勤地段	雨花区劳动东路 220 号，树木岭地段

## 4、建成时间

待估房地产建成时间与三个可比案例建成时间接近，可比性强。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场
建成时间	2013 年	2015 年	2018 年	2013 年

## 5、交易时间

三个可比案例的交易时间与本次评估基准日接近，可比性强。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B 区	复地星光天地	旭辉国际广场

交易时间	2022年10月	2022年11月	2022年11月	2022年11月
------	----------	----------	----------	----------

## 6、建筑规模

根据待估房地产现场勘查情况，待估房地产建筑面积虽有 1,323.90 平方米，但可灵活分割出售出租，最小组合单间 120 平方米，最大 650 平方米，因此待估房地产和可比交易案例在建筑规模上具有可比性。

项目名称	待估房地产	比较实例 1	比较实例 2	比较实例 3
	香樟鑫都商务综合楼 1601	叠彩兰亭-B区	复地星光天地	旭辉国际广场
规模	1,323.90 平方米(可分割)	379.00 平方米	129.57 平方米	600.00 平方米

综上所述，待估房地产和可比交易案例在用地性质、用途、地段、建成时间、交易时间、规模等方面均具有可比性，可比交易选取合理。

## 二、请量化分析井巷工程建设成本、机械设备经济使用年限对评估值影响，并说明评估增值合理性

### (一) 请量化分析井巷工程建设成本对评估值影响，并说明评估增值合理性

#### 1、井巷工程评估增减值情况及原因

本次评估中，井巷工程的账面原值为 32,894.39 万元，账面净值为 27,478.17 万元，评估原值为 38,788.52 万元、评估净值为 29,519.94 万元，评估原值增值 5,894.13 万元，评估净值增值 2,041.77 万元，其中评估净值增值中由于建设成本增值(即评估原值增值)引起的增值为 4,485.72 万元、由于井巷实际服务年限短于会计折旧年限引起的增值为 -2,443.95 万元。

单位：万元

资产名称	账面值		评估价值		增值额	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
井巷工程	32,894.39	27,478.17	38,788.52	29,519.94	5,894.13	2,041.77

评估原值增值 5,894.13 万元，增值的主要原因一是井巷工程账面价值中没有包含前期费用和资金成本，本次评估时重置全价中按评估准则规定考虑了该部分费用，其中考

考虑前期费用引起的增值为 3,740.19 万元、考虑资金成本引起的增值 1,604.89 万元；二是评估基准日时点的人工、材料价格较工程建设时点有一定幅度的上涨，使得建设成本增加引起的增值为 549.05 万元。

## 2、前期费用的测算依据及合理性分析

本次井巷工程评估采用重置成本法，根据评估准则规定，前期费用是构成重置全价的组成部分之一，主要包括建设单位管理费、勘察设计费、招投标费、工程监理费、环境影响评价费等，本次评估中按《有色金属工业建安工程费用定额工程建设其他费用定额（2013 版）》规定进行计算，前期及其他基本建设费用表如下：

井巷工程前期及其他费用表

序号	项目名称	工程类别	取费基础及计算公式	费率（含税）	折算费率	不含税	取费依据
1	建设管理费	建设单位管理费	单项工程费用×费率	0.3%-0.8%	0.55%	0.55%	《关于发布有色金属工业工程建设预算定额的通知》（中色科协【2013】178号，2013年12月1日）、《关于发布有色行业计价依据营改增调整方案的通知》（中色工定字【2016】2号）、《关于调整有色定额人工费的通知》（2011中色工定字第007号）《第八册建安工程费用定额、工程建设其他费用定额（2013版）》
		建设单位经费	单项工程费用×费率	1.5%-1.8%	1.65%	1.65%	
		工程监理费	单项工程费用×费率	1.00%	1.00%	0.94%	
2	可行性研究费	单项工程费用×费率	0.15%	0.15%	0.14%		
3	环境影响评价费	单项工程费用×费率	0.38%	0.38%	0.36%		
4	劳动安全卫生评价费	单项工程费用×费率	0.1%-0.5%	0.30%	0.28%		
5	节能评估费	单项工程费用×费率	0.01%	0.01%	0.01%		
6	地质灾害危险评估费	单项工程费用×费率	0.11%	0.11%	0.10%		
7	压覆矿产资源评估费	单项工程费用×费率	0.06%	0.06%	0.06%		
8	水土保持咨询服务费	单项工程费用×费率	0.74%	0.74%	0.70%		
9	工程勘察费	单项工程费用×费率	0.40%	0.40%	0.38%		
10	工程设计费	单项工程费用×费率	2.94%	2.94%	2.77%		
11	招标代理服务费	单项工程费用×费率	0.04%	0.04%	0.04%		
12	建设单位临时设施费	单项工程费用×费率	0.3%-1%	0.65%	0.65%		
13	矿山巷道维修费	单项工程费用×费率	1.00%	1.00%	1.00%	矿山井巷工程单独计算	
14	工程保险费	单项工程费		0.35%	0.35%	0.33%	

序号	项目名称	工程类别	取费基础及 计算公式	费率（含税）	折算费率	不含税	取费依据
			用×费率				
15	联合试运转费		单项工程费 用×费率	0.30%	0.30%	0.30%	
合计			-	-	<b>10.63%</b>	<b>10.26%</b>	-

根据上表，重置全价中考虑前期费用符合评估准则的规定，测算的依据充分，由此引起的增值 3,740.19 万元具备合理性。

### 3、资金成本的测算依据及合理性

本次井巷工程评估采用重置成本法，根据评估准则，资金成本是构成重置全价的组成部分之一，其测算公式如下：

资金成本 = (井巷工程综合造价 (含税) + 前期及其它费用 (含税)) × 建设期 × 1/2 × 利率。

本次评估中，宝山矿业矿井正常建设工期为 2 年，利率采用截至本次评估报告日全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率 (LPR) 平均值 3.98%，按均匀投入测算矿井建设期合理的资金成本。

由于重置全价中考虑资金成本符合评估准则的规定，测算的依据充分，由此引起的增值 1,604.89 万元是合理的。

### 4、人工及材料价格变动引起增值的合理性

#### (1) 井巷工程按建成时间分类情况

建成年代	账面值 (万元)		原值占比
	原值	净值	
2015 年及以前	4,171.92	2,196.32	12.68%
2016 年	3,847.64	2,960.03	11.70%
2017 年	13,011.76	11,023.30	39.55%
2018 年	762.5	705.79	2.32%
2019 年	9,557.76	9,087.78	29.06%
2020-2022 年	1,542.81	1,504.94	4.69%
合计	<b>32,894.39</b>	<b>27,478.17</b>	<b>100%</b>

从上表可看出，井巷工程大部分建成于 2017 年和 2019 年，按账面原值的占比两年合计达到了 68.61%，其次是 2016 年占比到达了 11.70%。

## (2) 人工及材料价格变动情况

除人工外，井巷工程建设中的主要材料主要包括钢材、雷管、炸药，根据同花顺、广材助手等提供的统计数据，自 2015 年以来人工及主要材料的涨幅分别如下：

项目	2015-2022 年 涨幅	2016-2022 年涨幅	2017-2022 年涨幅	2018-2022 年涨幅	2019-2022 年涨幅	2020-2022 年涨幅	2021-2022 年涨幅
综合人工	31.58%	31.58%	27.55%	13.64%	8.70%	0.00%	0.00%
火工材料-炸药	16.84%	16.92%	16.81%	16.09%	14.21%	11.22%	8.44%
火工材料-雷管	84.17%	64.93%	52.76%	64.11%	87.29%	48.99%	144.65%
钢材	79.33%	59.67%	8.11%	2.96%	8.51%	14.04%	-11.40%

## (3) 增值的合理性分析

人工及材料价格变动引起的评估原值增值为 549.05 万元，增值率为 1.67%。同时从以上分析可知，2015 年以来，人工及主要材料除钢材在 2022 年有一定降幅外，其他均是上涨的，且整体涨幅要大于人工及材料价格变动引起的评估原值增值的幅度，因此本次评估中井巷工程的评估增值是谨慎合理的。

## (二) 请量化分析机械设备经济使用年限对评估值影响，并说明评估增值合理性

### 1、设备类资产评估增减值情况

本次评估中，设备类资产的账面值为 12,754.78 万元，评估值为 14,778.32 万元，评估增值 2,023.55 万元，其中：由于设备价格变动引起评估原值降低带来的评估增值为 -1,020.24 万元，由于部分设备会计折旧年限短于评估计算采用的经济使用年限带来的评估增值为 3,043.79 万元。具体如下表：

单位：万元

项目	账面值		评估值		增值额		增值率%	
	原值	净额	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	23,546.77	12,176.33	22,352.87	14,058.28	-1,193.91	1,881.95	-5.07	15.46
车辆	739.38	213.03	489.38	315.07	-250.01	102.04	-33.81	47.90

项目	账面值		评估值		增值额		增值率%	
	原值	净额	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子办公设备	1,310.66	365.41	707.10	404.97	-603.55	39.56	-46.05	10.83
<b>合计</b>	<b>25,596.81</b>	<b>12,754.78</b>	<b>23,549.35</b>	<b>14,778.32</b>	<b>-2,047.47</b>	<b>2,023.55</b>	<b>-8.00</b>	<b>15.87</b>

## 2、设备类资产的会计折旧年限和经济使用限及其差异情况

根据宝山矿业设备类资产执行的会计折旧年限、以及本次评估中参照《资产评估常用方法与参数手册》确定的主要设备类资产经济使用年限如下表：

资产类别	折旧方法	会计折旧年限	评估中采用的经济使用年限
机器设备	平均年限法	一般为 10~11 年	选矿设备主要为 12~15 年，电气类设备主要为 12~18 年，水泵、风机类设备主要为 12~14 年，物料运输、起重类设备主要为 12~16 年
车辆	平均年限法	一般为 5~10 年	主要为 15 年
电子办公类设备	平均年限法	一般为 5~10 年（主要为 5 年）	主要为 5~8 年

总的来看，设备类资产的经济使用年限普遍长于对应设备的会计折旧年限，由此计算出设备类资产的评估成新率要大于账面成新率，具体如下表：

资产类别	账面成新率	评估成新率	评估成新率与账面成新率差异
机器设备	53.03%	62.77%	9.74%
车辆	40.74%	61.82%	21.08%
电子办公类设备	44.99%	53.45%	8.47%
<b>设备类</b>	<b>52.51%</b>	<b>62.49%</b>	<b>9.98%</b>

## 3、评估增值的合理性分析

从以上分析可看出，本次评估中设备类资产的经济使用年限普遍长于对应设备的会计折旧年限，由此计算出设备的评估成新率要大于账面成新率，从而导致设备类资产评估增值，因此设备类资产的增值具备合理性。

三、请结合评估方法、主要参数选取等，说明本次评估与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性

2022 年 10 月，湖南有色产业投资集团有限公司因土地作价入股的需要，长沙容融

资产评估有限责任公司出具了以2022年6月30日为评估基准日的长沙容融评报字[2022]第01023号《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司拟引入投资者对其入股事宜所涉及的湖南宝山有色金属矿业有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告》，该报告分别采用资产基础法和收益法进行评估，并取资产基础法评估值做为评估结论，其所有者权益的账面值为75,184.14万元，评估值为133,098.30万元。本次重组评估中，沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具了以2022年10月31日为评估基准日的沃克森国际评报字（2023）第0297号《郴州市金贵银业股份有限公司拟发行股份方式收购湖南宝山有色金属矿业有限责任公司股权项目涉及湖南宝山有色金属矿业有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告》，该报告分别采用资产基础法和收益法进行评估，并取资产基础法评估值做为评估结论，其所有者权益的账面值为81,762.73万元，评估值为120,693.01万元。两次的评估方法和定价方法相同，但所有者权益的评估值存在差异，两次的差异金额为-12,405.28万元，其中账面值变动引起的差异为6,578.59万元、评估增减值引起的差异为-18,983.87万元。具体如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值
一、2022年630所有者权益	75,184.13	133,098.29	57,914.16
二、2022年1031所有者权益	81,762.73	120,693.01	38,930.28
三、差异分类情况	6,578.59	-12,405.28	-18,983.87
四、差异主要原因			
1、产成品因销售变化带来的差异			-1,314.90
2、矿业权评估值差异			-7,128.19
3、欠缴矿业权出让收益金差异			-10,666.57
4、其他差异净额			125.78

## （一）产成品因销售变化带来的差异合理性分析

### 1、产成品前后两次评估值差异情况

本次评估中，产成品的评估值为513.96万元，与前次评估值的差异为-3,298.45万元，其中由于产成品销售引起的账面值变动-1,983.56万元，评估增减值引起的差异为-1,314.90万元，具体如下表：

单位：万元

2022/6/30 产成品		2022/10/31 产成品		与前次评估 估值差异	与前次差异分类	
账面值	评估值	账面值	评估值		账面值差异	评估增减值差异
2,278.99	3,812.41	295.43	513.96	-3,298.45	-1,983.56	-1,314.90

## 2、两次评估方法和评估参数的对比分析

两次评估中，对产成品的评估方法均采用评估基准日的不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值，计算模型均为：

评估值=实际数量×不含税售价×[1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×企业所得税率-营业利润率×（1-企业所得税率）×净利润折减率]

同时计算模型中销售税金及附加率、销售费用率、营业利润率均按企业评估基准日账面产成品销售期间会计报表分析计算得出，取费标准相同。由于评估基准日不同，各项取费数据略有差异，但均符合评估执业准则的要求。两次评估中相关参数对比分析如下：

指标	2022年630评估		2022年1031评估		差异情况	
	指标值	取值说明	指标值	取值说明	差异	差异原因
不含税售价	2022年6月30日不含税售价	以评估基准日为准	2022年10月31日不含税售价	以评估基准日为准		
销售税金及附加率	4.30%	2022年1-6月平均水平	4.13%	2022年1-10月平均水平	-0.17%	评估基准日不同，计算期间不一致引起
销售费用率	0.20%	2022年1-6月平均水平	0.28%	2022年1-10月平均水平	0.08%	评估基准日不同，计算期间不一致引起
营业利润率	20.73%	2022年1-6月平均水平	24.90%	2022年1-10月平均水平	4.17%	评估基准日不同，计算期间不一致引起
企业所得税率	15%	企业适用的所得税率	15%	企业适用的所得税率	无	
净利润折减率	0.50	按一般销售产品取值	0.50	按一般销售产品取值	无	

## 3、两次评估值差异的合理性分析

本次评估时，产成品的评估值为 513.96 万元，与前次评估的差异为-3,298.45 万元，

两次评估值的差异原因分析如下：

(1) 前次 630 评估时，产成品的账面值为 2,278.99 万元、评估值为 3,812.41 万元，增值率为 67.29%。由于销售，至本次评估基准日 2022 年 10 月 31 日，产成品的账面值金额因销售减少到 295.43 万元，减少了 1,983.56 万元，同时导致评估增值减少 1,334.74 万元（-1,983.56×67.29%），上述两项合计减少 3,318.30 万元。

(2) 由于两次评估基准日不同，产成品售价、销售税金及附加率、销售费用率、营业利润率的具体取值略有差异，导致前后两次评估值产生差异 19.85 万元。

综上分析，产成品前后两次的评估方法和评估模相同，评估参数的取值标准一致，评估值出现差异的主要原因为产成品销售导致账面值降低，进一步引起评估增值减少造成的，具备合理性。

## (二) 矿业权评估值差异的合理性分析

本次评估矿业权评估值差异的原因及合理性分析详见本核查意见问题 3 之“二、请说明采矿权和探矿权一评估所用重要参数（包括但不限于可信度系数、设计损失量、采矿损失量、矿石贫化率、选矿回收率、折现率）的确定依据及合理性，与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异的原因及合理性”。

## (三) 欠缴矿业权出让收益金差异的合理性分析

### 1、前后两次评估中欠缴矿业权出让收益金差异情况

本次评估中测算的欠缴矿业权出让收益金金额为 34,745.07 万元，在预计负债科目中列示，前次评估中测算的金额为 24,078.50 万元，在其他付款科目中列示，两次的差异为 10,666.57 万元，具体如下：

单位：万元

资产名称	2022/6/30		2022/10/31		与前次评估值差异	与前次差异分类	
	账面值	评估值	账面值	评估值		账面值差异	评估增减值差异
湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400 米以下深部普查探矿权出让收益金	-	13,341.80	-	26,442.55	13,100.75	0.00	13,100.75
湖南宝山铅锌银矿采矿权出让收益金	-	10,736.70	-	8,302.52	-2,434.18	0.00	-2,434.18
<b>合计</b>	-	<b>24,078.50</b>	-	<b>34,745.07</b>	<b>10,666.57</b>	<b>0.00</b>	<b>10,666.57</b>

## 2、前后两次评估取价标准、评估参数对比分析

本次与前次评估中，欠缴矿业权出让收益金的测算标准均是《湖南省自然资源厅关于发布湖南省矿业权出让收益市场基准价（2021年版）的通知》（湘自资规[2021]3号），产生差异的主要原因是矿业权在不同评估基准日没有进行有偿处置的资源量存在差异造成的，具体如下：

### （1）湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权出让收益金差异情况

前次评估时，湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权的勘查程度为普查，其资源量未经评审；本次评估时，由于湖南省桂阳县宝山铅锌银矿-400米以下深部普查探矿权已达到详查程度，其资源量已经湖南省自然资源事务中心评审，从而造成前后两次评估中没有进行有偿处置的资源量存在差异。两次差异测算过程如下：

矿种	评估中未缴纳出让收益可采资源储量（金属量）			测算标准			出让收益金（万元）		
	前次评估	本次评估	单位	基准价	单位	调整系数	前次评估	本次评估	差异
铅	123,308.31	256,695.90	吨	180	元/吨		2,219.55	4,620.53	2,400.98
锌	158,932.64	315,638.38	吨	200	元/吨		3,178.65	6,312.77	3,134.11
银	205.10	684.95	吨	120	元/千克		2,461.20	8,219.40	5,758.20
金	4,120.00	5,426.50	吨	12	元/克	0.6	2,966.40	3,907.08	940.68
铜	29,437.39	36,155.73	吨	820	元/吨		2,413.87	2,964.77	550.90
钼	392.80	1,607.72	吨	2600	元/吨		102.13	418.01	315.88
合计							<b>13,341.80</b>	<b>26,442.55</b>	<b>13,100.75</b>

### （2）湖南宝山铅锌银矿采矿权出让收益金差异情况

本次评估中，评估人员根据经评审的《2021年储量年报》、宝山矿业2022年10月金属量平衡表、湖南省国土资源厅湘国土资采矿评备字[2016]第32号价款确认书和湖南华信求是地产矿产与资产评估有限公司以评估基准日2016年3月31日出具的《湖南省桂阳县宝山铅锌铜钼多金属（新增资源）采矿权评估报告》等资料，对本次评估基准日没有进行有偿处置的资源量重新进行了测算，并以此为基础测算应缴纳的出让收益金。另外，由于采矿权中的铜钼矿因品位低，开采不经济，本次评估中没有将这部分资源纳入评估范围，为保持一致性原则，其对应的应缴纳的采矿权出让收益金也不纳入评估范

围。两次差异测算过程如下：

矿种	评估中未缴纳出让收益可采资源储量（金属量）			测算标准			出让收益金（万元）		
	前次评估	本次评估	单位	基准价	单位	调整系数	前次评估	本次评估	差异
铅	138,361.00	114,418.99	吨	180	元/吨		2,490.50	2,059.56	-430.94
锌	145,202.00	118,282.70	吨	200	元/吨		2,904.04	2,365.67	-538.37
银	371.00	319.09	吨	120	元/千克		4,452.00	3,829.08	-622.92
金	898.83	66.95	吨	12	元/克	0.6	647.16	48.20	-598.95
铜	2,862.00		吨	820	元/吨		234.68	-	-234.68
钼	32.00		吨	2600	元/吨		8.32	-	-8.32
<b>合计</b>							<b>10,736.70</b>	<b>8,302.52</b>	<b>-2,434.18</b>

从以上分析可知，前后两次评估中欠缴矿业权出让收益金虽然存在一定的差异，但产生差异的主要原因是探矿权和采矿权在不同评估基准日没有进行有偿处置的资源量存在差异造成的，具备合理性。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已补充披露标的公司投资性房地产的具体评估过程，可比交易、相关调整系数选取的依据及合理性，相关披露和分析具备合理性。

2、上市公司已量化分析标的资产井巷工程建设成本、机械设备经济使用年限对评估值的具体影响，宝山矿业井巷工程、设备类资产的评估增值具备合理性。

3、本次评估与 2022 年 10 月有色集团对标的公司增资时的评估值存在差异主要系 1) 前后两次产成品因销售变化所致的差异;2) 前后两次矿业权评估值因评估方法所致的差异;3) 前后两次欠缴矿业权出让收益金评估值因不同评估基准日未进行有偿处置的资源量不同所致的差异。上市公司已补充披露两次评估的具体评估过程，分析说明了评估方法、相关参数选取的依据，相关披露和分析具备合理性。

### 第三部分 关于交易方案

#### 问题 5

报告书显示，你公司拟通过发行股份方式收购标的公司 100% 股份，标的公司主营业务为铅锌矿采选。

(1) 请说明标的公司所涉及的已建、在建、拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求及落实情况，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，是否符合环境影响评价文件的要求，是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复。

(2) 请说明标的公司报告期内环保投资和成本费用支出情况，环保相关成本费用是否和处理公司生产经营产生的污染相匹配。

(3) 请说明标的公司最近 36 个月是否受到环保领域或安全领域行政处罚，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合相关法律法规的规定，是否发生环保事故或重大群体性事件，是否存在相关负面媒体报道。

请独立财务顾问、律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明标的公司所涉及的已建、在建、拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求及落实情况，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，是否符合环境影响评价文件的要求，是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复

(一) 请说明标的公司所涉及的已建、在建、拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求及落实情况

根据国家发展和改革委员会办公厅于 2020 年 2 月 26 日发布的《国家发展改革委办公厅关于明确阶段性降低用电成本政策落实相关事项的函》，“经商国家统计局，按照国民经济行业分类、国民经济和社会发展统计公报的行业分类，高耗能行业范围为：石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业”。

根据湖南省发展和改革委员会于 2021 年 12 月 24 日发布的《湖南省“两高”项目

管理目录》，包括石化、化工、煤化工、焦化、钢铁、建材、有色（冶炼）、煤电以及涉煤及煤制品、石油焦、渣油、重油等高污染燃料使用工业炉窑、锅炉的项目。

因此，标的公司所涉及的已建、在建、拟建项目均与铅锌矿采选相关，不属于上述规定的“高耗能、高排放”项目。

根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，标的公司所涉及的已建、在建、拟建项目均不属于限制类、淘汰类产业，符合国家或地方有关政策要求及落实情况。

**（二）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，是否符合环境影响评价文件的要求，是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复**

### 1、关于采矿的项目

（1）宝山矿业前身宝山铜矿成立于 1966 年，以露天开采铜钼矿体为主，1996 年露天铜钼矿开采闭坑，1997 年开始建设地下开采，主要开采对象为铅锌银矿体。

（2）为了延长矿山服务年限，宝山矿业实施了“湖南省桂阳县宝山铅锌铜钼多金属矿深部资源开采工程”，取得了湖南省经济和信息化委员会《企业技术改造项目核准文件》（湘经信投资核[2015]5 号）、湖南省环境保护厅《关于湖南省桂阳县宝山铅锌铜钼多金属矿深部资源开采工程环境影响报告书的批复》（湘环评[2015]15 号），并于 2021 年委托湖南有色金属研究院有限责任公司编制了《竣工环境保护验收报告》，完成了自主验收。

### 2、关于选矿的项目

宝山矿业选矿厂始建于 20 世纪 60 年代中期，是一个设计能力日处理量为 2500 吨铜铅锌银矿的中型有色金属选矿厂，为当时亚洲规模最大的选矿厂。

为改善和提高原选矿技术指标，进一步做好清洁生产工作，2010 年标的公司实施了“高效清洁选矿工程项目”，并取得了湖南省发展和改革委员会《关于湖南宝山有色金属矿业有限责任公司高效清洁选矿工程项目备案的通知》（湘发改工[2010]895 号）、湖南省环境保护厅《关于湖南宝山有色金属矿业有限责任公司高效清洁选矿工程环境影响报告书的批复》（湘环评[2010]157 号），2015 年取得了湖南省环境保护厅《关于湖南宝山有色金属矿业有限责任公司高效清洁选矿示范工程的竣工验收意见》（湘环重验[2015]4 号）。

为解决选矿厂主要设备陈旧老化等问题，宝山矿业启动了“1500t/d 铅锌、1500t/d 铜钼（单铜）选矿提质扩能技术改造项目”（以下简称“选矿提质扩能项目”），对现有选矿生产设备进行更新换代，尚未完成立项相关手续，正在办理环境影响报告书的批复手续。

郴州市发展和改革委员会出具《证明》：湖南宝山有色金属矿业有限责任公司的项目投资、核准、备案及节能审查工作由本单位监督管理，该单位没有出现因违反项目投资核准/备案或节能审查及相应节能验收、批复相关法律法规的规定而受到本单位行政处罚的情形。

根据郴州市生态环境局出具的说明并经访谈郴州市生态环境局工作人员得到回复，截至本核查意见出具日，标的公司正在办理“1500t/d 铅锌、1500t/d 铜钼（单铜）选矿提质扩能技术改造项目”的环评手续，现有 2500 吨/天的选矿项目可以正常生产，在办理相应手续期间，标的公司需依照属地管理单位要求加强日常排污管理，严格按照排污许可证载环保要求进行日常生产，按排污规范要求，标的公司设有在线监测排污水质的设备，如存在异常会前往现场进行核查，且标的公司最近三年不存在因环保问题受到郴州市生态环境局处罚的情形，亦未收到过附近居民或单位因此向郴州市生态环境局投诉的情形。

根据标的公司注册地主管部门郴州市生态环境局桂阳分局出具的《关于湖南宝山有色金属矿业有限责任公司环境保护相关事项的说明》，宝山矿业正在运营的生产项目或正在建设的生产项目符合环境保护方面法律、法规和规范性文件的相关规定，不存在因此受到我局行政处罚的情形。

本次交易的交易对方有色集团和黄金集团已出具《关于建设项目有关事项专项承诺》，“若标的公司的建设项目因历史原因需要办理建设项目变更或重新审批等相关手续的，本公司将积极协助办理并承担办理该等手续所发生的费用；因前述情形被政府部门处罚、责令停止生产或承担污染治理费用或被第三方索赔等导致发生费用支出、产生资产损失、须进行经济补偿/赔偿的，相关损失、费用、经济补偿或赔偿由本公司承担。”

### 3、关于尾矿库的项目

宝山矿业的尾矿库于 1973 年建成，已运行多年。

2010 年，宝山矿业实施了“桂阳宝山尾矿库综合治理工程”，取得了郴州市发展和

改革委员会《关于桂阳宝山尾矿库综合治理工程备案的通知》(郴发改备字[2010]52号)、湖南省环境保护厅《关于湖南宝山有色金属矿业有限责任公司宝山尾矿库综合治理工程环境影响报告书的批复》(湘环评[2010]199号),2015年取得了湖南省环境保护厅《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司宝山尾矿库综合治理工程的竣工验收意见》(湘环重验[2015]3号)。

为对尾矿库安全隐患进行治理,宝山矿业计划实施“宝山尾矿库污水处理工程改扩建项目”,并取得了桂阳县发展和改革局《关于宝山尾矿库污水处理工程改扩建项目核准的批复》(桂政发改批[2022]4号),目前,该项目尚未实际建设,标的公司将根据项目进展依法办理环评批复等手续。

因此,除选矿提质扩能项目尚未完成立项审批/备案手续、正在办理环评手续外,标的公司其余已建及在建项目已履行必要的项目审批/备案、环境影响评价程序,符合环境影响评价文件的要求,获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复;拟建项目将根据项目进展依法办理环评批复等手续。

## 二、请说明标的公司报告期内环保投资和成本费用支出情况,环保相关成本费用是否和处理公司生产经营产生的污染相匹配

根据标的公司提供的资料,标的公司报告期内环保投资及成本费用支出基本情况如下:

单位:万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-2月
环保支出合计	2,218.20	2,226.08	3,310.76	488.33
营业成本	17,551.64	29,031.14	33,003.44	4,743.84
占比	12.64%	7.67%	10.03%	10.29%

根据独立财务顾问与律师访谈郴州市生态环境局得到回复,标的公司所在地宝山设有在线监测排污水质的设备,如存在异常会前往现场进行核查,且宝山矿业最近三年不存在因环保问题受到过郴州市生态环境局处罚的情形,亦未收到过附近居民或单位因此向郴州市生态环境局投诉的情形。

因此,标的公司环保投资和成本费用支出情况能满足其日常经营活动的污染处理需要,环保相关成本费用与处理其生产经营产生的污染相匹配。

三、请说明标的公司最近 36 个月是否受到环保领域或安全领域行政处罚，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合相关法律法规的规定，是否发生环保事故或重大群体性事件，是否存在相关负面媒体报道。

#### （一）环境保护领域

2022 年 12 月 21 日，郴州市生态环境局桂阳分局出具《证明》：“宝山矿业自 2020 年 1 月 1 日至今，该公司在环境保护方面遵守了国家和地方法规的规定，加强企业的环境管理，环保设施运行正常，排放的“三废”及其污染物已达到国家和地方规定的环保要求和总量控制要求，未发生环境污染事故和环境违法行为，亦未受到过我局的行政处罚。”

2023 年 1 月 6 日，郴州市生态环境局桂阳分局出具《证明》：“残零采分公司自 2020 年 1 月 1 日至今，该公司在环境保护方面遵守了国家和地方法规的规定，加强企业的环境管理，环保设施运行正常，排放的“三废”及其污染物已达到国家和地方规定的环保要求和总量控制要求，未发生环境污染事故和环境违法行为，亦未受到过我局的行政处罚。”

经独立财务顾问及律师检索国家企业信用信息公示系统、信用中国、中华人民共和国生态环境部、湖南省生态环境厅、郴州市生态环境局、桂阳县人民政府等官方网站、标的公司截至 2023 年 2 月 28 日财务报表及有关媒体报道，标的公司最近 36 个月不存在受到环境保护领域行政处罚的情形，不存在涉及环保事故或重大群体性的环保事件，不存在环保情况的负面媒体报道。

#### （二）安全生产领域

2020 年 6 月 20 日，标的公司发生一起冒顶片帮事故，造成 2 人死亡。

根据国务院发布的《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条之第（四）款：“一般事故，是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1,000 万元以下直接经济损失的事故。”根据郴州市人民政府“6.20”冒顶片帮事故调查组出具的《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司“6·20”冒顶片帮事故调查报告》（以下简称“《事故调查报告》”）以及郴州市人民政府办公室出具的《郴州市人民政府办公室关于〈湖南宝山有色金属矿业有限责任公司“6·20”冒顶片帮事故调查报告〉的批复》（以下简称“《关于事故调查报告的批复》”），标的公司发生的事故为 2 人死亡、直接经济损失 336.73 万元的

一般生产安全责任事故。郴州市应急管理局依据届时有效的《中华人民共和国安全生产法》第一百零九条第一项：“发生一般事故的，处二十万元以上五十万元以下的罚款”，对其作出《行政处罚决定书》（（湘郴）安监二大队罚单[2020]czly14号），对标的公司罚款35万元。因此，根据上述法规、《事故调查报告》《关于事故调查报告的批复》以及《行政处罚决定书》，标的公司于2020年6月20日发生的冒顶片帮事故为一般事故。

根据湖南省郴州市应急管理局出具的《证明》：“经核查，宝山矿业已缴纳全部罚款。以上事故不属于重大安全事故，本处罚不属于重大行政处罚。除以上情况之外，自2020年1月1日至今，宝山矿业遵守安全生产相关法律、行政法规和部门规章的规定，没有再发生生产安全事故，亦再未受到过我局的行政处罚。”

针对上述安全生产事故，郴州市人民政府办公室在下发的《关于事故调查报告的批复》中，同意事故调查报告对事故责任的认定以及对责任单位和责任人员的处理意见，同意事故调查报告提出的事故防范和整改措施建议，包括强化主体责任落实；强化现场安全管理；强化顶板分级管理；强化安全教育培训；强化应急能力建设五项要求。

标的公司根据上述要求进行如下整改：

1、根据《生产安全事故报告和调查处理条例》等法律法规、《关于事故调查报告的批复》和湖南黄金集团相关通报要求，对照标的公司安全环保责任追究办法对事故相关责任人员进行严肃问责追责。

2、按照郴州市应急管理局出具的（湘郴）安监二大队罚单[2020]czly14号《行政处罚决定书》要求，标的公司缴纳了罚款35万元。

3、根据《关于事故调查报告的批复》的要求，标的公司采取了如下事故防范和整改措施：

（1）进一步健全安全体系，强化主体责任落实

积极贯彻落实新修订《安全生产法》《金属非金属矿山安全规程》等，建立健全全员安全生产责任制和安全风险分级管控和隐患排查治理“双预防”体系，各单位主要负责人签订《2021年安全环保目标责任书》，落实严管重罚。

（2）进一步聚焦一线管控，强化现场安全管理

严格开展现场安全确认工作，特别是安全隐患整改现场的安全确认工作，作业人员

未经当班安全管理人员进行现场安全确认前不得作业。

(3) 进一步提升弱项短板，强化顶板分级管理

标的公司结合其实际情况，修订完善《采空区管理制度》《顶板分级安全管理制度》和《事故应急预案》等，建立井下安全施工卡机制、作业面分级管理机制、井下安全工作日清日结机制、井下安全指标统计分析机制和安全员履职考核机制等。

(4) 进一步把好源头关口，强化安全教育培训

2020年6月21日，标的公司制定下发《关于印发<湖南宝山有色金属矿业有限责任公司全面停产进行安全整改的实施方案>的通知》，明确了停产整改的总体目标、整顿范围、组织机构、整顿时间和具体措施。并以停产为契机，全面开展安全培训与警示教育，着力提升全员安全意识和技能，先后开展安全生产法制教育、事故警示教育、岗位安全操作培训、应急知识培训等。

(5) 进一步强化应急能力建设

建立健全应急管理体系，修订公司2021年《生产安全事故应急预案（现场处置方案）》《生产安全事故应急预案（专项应急预案）》《生产安全事故综合应急预案》。

因此，标的公司2020年6月发生的安全事故不属于重大安全事故，上述行为不构成重大违法行为；标的公司已经按处罚机关要求缴纳了全部罚款，并按《关于事故调查报告的批复》要求完成了整改，整改后符合相关法律法规的规定。

最近36个月标的公司存在关于安全生产方面的负面媒体报道，具体如下：

序号	时间	发布主体	媒体报道标题	主要内容	处理整改情况
1	2023.05.06	和讯网	金贵银业拟并购标的“疑点重重”遭问询：多家大客户企业信息相同、矿业权增值率超2000%、曾发生冒顶片帮事故致2人身亡	标的公司曾发生冒顶片帮事故致2人身亡	标的公司已经按处罚机关要求及时进行了整改并缴纳全部罚款
2	2020.11.16	郴州市应急管理局	湖南宝山有色金属矿业有限责任公司“6·20”冒顶片帮事故调查报告	对外公布郴州市人民政府办公室关于《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司“6·20”冒顶片帮事故调查报告》的批复内容	标的公司已经按处罚机关要求及时进行整改并缴纳全部罚款
3	2020.07.28	湖南省应急管理厅	【郴州应急】郴州召开非煤矿山企业冒顶片帮事故	报道该次事故警示教育会的主要内容，与	标的公司已经按处罚机关要求及时进

序号	时间	发布主体	媒体报道标题	主要内容	处理整改情况
			警示教育会	会人员分析了标的公司“6.20”冒顶片帮事故发生原因、暴露出标的公司在安全生产管理工作中存在的问题和短板，并对全市非煤矿山企业安全生产提出警示及改善措施。	行整改并缴纳全部罚款

经独立财务顾问及律师检索国家企业信用信息公示系统、信用中国、中华人民共和国应急管理部、湖南省应急管理厅、郴州市应急管理局、桂阳县人民政府等官方网站、标的公司截至2023年2月28日财务报表及有关媒体报道，除上述情况外，标的公司最近36个月不存在受到安全生产领域行政处罚的其他情形，不存在其他涉及安全生产事故或重大群体性的安全生产事件，不存在其他安全生产情况的负面媒体报道。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司所涉及的主要已建、在建、拟建项目不属于“高耗能、高排放”项目，符合国家或地方有关政策要求及落实情况。除上述披露的情况外，标的公司其余已建项目及在建项目已履行必要的项目审批/核准/备案、环境影响评价程序，符合环境影响评价文件的要求，获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复；拟建项目将根据项目进展依法办理环评批复等手续；

2、标的公司报告期内环保投资和成本费用支出情况，环保相关成本费用和处理公司生产经营产生的污染相匹配；

3、标的公司最近36个月内未收到环保领域行政处罚；标的公司最近36个月内曾受到过郴州市应急管理局的行政处罚，该违法行为不构成重大违法行为，标的公司已经按处罚机关要求缴纳了全部罚款，并按《关于事故调查报告的批复》要求完成了整改，整改后符合相关法律法规的规定；标的公司最近36个月内未发生环保事故或重大群体性事件，但存在安全生产领域负面媒体报道，对此标的公司已经按《关于事故调查报告的批复》要求缴纳了全部罚款，并完成了整改。

## 问题 6

报告书显示，本次交易价格确定为 12.07 亿元，募集配套资金不超过 3.02 亿元，全部用于支付交易税费、中介费用、补充流动资金。请说明本次发行配套募集资金用于补充流动资金的规模是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定，补充流动资金具体使用计划，是否会用于不符合要求的“高耗能、高排放”项目。

请独立财务顾问、律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

**一、请说明本次发行配套募集资金用于补充流动资金的规模是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定**

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，“募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%。”

根据《发行股份购买资产协议》、《股份认购协议》及其补充协议，本次交易作价为 120,693.01 万元，本次募集配套资金的金额为不超过 30,173.25 万元；本次交易拟将前述募集资金用于支付交易税费、中介费用、金贵银业或宝山矿业补充流动资金。

本次募集资金用于补充流动资金部分不超过交易作价的 25%即 30,173.25 万元，因此符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的上述规定。

**二、请说明补充流动资金具体使用计划，是否会用于不符合要求的“高耗能、高排放”项目**

### **（一）补充流动资金具体使用计划**

本次补充流动资金拟用于购买原材料、支付本次交易税费和中介费用以及金贵银业重整所遗留的债务；前述重整所遗留的债务主要为银行借款、融资租赁费用，不存在因开展“高耗能、高排放”项目而产生的债务。

截至本核查意见出具日，金贵银业重整所遗留的债务本金合计为 80,897.77 万元；按照约定计息方式，金贵银业于 2023 年 12 月 31 日需支付利息合计为 3,387.98 万元。金贵银业将根据募集资金到账时间及募集金额，选择合适的到期债务进行偿还。

## （二）本次补充流动资金不会用于不符合要求的“高耗能、高排放”项目

如前所述，本次补充流动资金将用于购买原材料、支付本次交易税费和中介费用以及偿还金贵银业重整所遗留的债务，不会用于不符合要求的“高耗能、高排放”项目。

另外，金贵银业出具承诺：“金贵银业或宝山矿业后续将募集配套资金用于补充流动资金时，不会将该等资金用于‘高耗能、高排放’项目，亦将确保本次募集配套资金在用于补充流动资金时不会流向前述项目。”

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次配套募集资金用于补充流动资金的规模符合《监管规则适用指引——上市类第1号》的规定；

2、金贵银业就本次配套募集资金用于补充流动资金已制定具体使用计划，且本次补充流动资金不会用于不符合要求的“高耗能、高排放”项目。

## 问题 7

报告书显示，交易对手方有色集团、黄金集团标的公司矿业权资产、承包经营权资产在业绩承诺期内的净利润累计数进行业绩承诺，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次性确定补偿金额，无需逐年计算。

（1）请说明业绩承诺资产承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润是否存在差异，若是，请说明原因。

（2）请结合业绩承诺方案的具体内容，如业绩承诺期满后一次性计算补偿金额、业绩补偿范围等，说明业绩承诺方案是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第1号》第1-2条的相关规定，是否有利于保护上市公司及中小股东权益。

请独立财务顾问、律师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明业绩承诺资产承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润是否存在差异，若是，请说明原因。

根据《业绩承诺补偿协议》，有色集团和黄金集团就业绩承诺期内宝山矿业之宝山铅锌银矿边部普查、宝山铅锌银矿-400米以下深部普查两个探矿权和宝山铅锌银矿采矿权（以下简称“矿业权资产”）以及子公司宝岭矿业承包经营权获取的协议期限内固定收益（以下简称“承包经营权资产”）向金贵银业作出了相应业绩承诺。

（一）关于矿业权资产承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润情况

1、如本次交易于2023年12月31日前实施完毕，矿业权资产承诺期内的承诺净利润情况和收益法评估预测的净利润如下：

序号	业绩承诺资产类型	业绩承诺资产承诺期内的承诺净利润（万元）			收益法评估预测的净利润（万元）		
		2023年度	2024年度	2025年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	矿业权资产	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30
合计		36,423.89			36,423.89		

2、如本次交易于2024年1月1日至2024年12月31日期间实施完毕，矿业权资产承诺期内的承诺净利润情况和收益法评估预测的净利润如下：

序号	业绩承诺资产类型	业绩承诺资产承诺期内的承诺净利润（万元）			收益法评估预测的净利润（万元）		
		2024年度	2025年度	2026年度	2024年度	2025年度	2026年度
1	矿业权资产	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30	12,141.30
合计		36,423.89			36,423.89		

因此，交易对方针对矿业权资产在承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润不存在差异。

（二）关于承包经营权资产承诺期内的承诺收益与收益法评估预测的收益金额情况

根据《业绩承诺补偿协议》，交易对方就承包经营权资产的收益承诺约定如下：

“（1）如本次交易于2023年12月31日前实施完毕，乙方承诺承包经营权资产在2023年度、2024年度和2025年度分别实现收益不低于200万元（含税），累计实现的

收益不低于 600 万元（含税）。

如因承包经营期限至 2025 年 6 月 8 日届满而不再续期，则 2025 年该年度承包经营权资产实现的收益应当为 87.78 万元(含税)，则乙方承诺承包经营权资产在 2023 年度、2024 年度和 2025 年度累计实现的收益不低于 487.78 万元（含税）。

(2) 如本次交易于 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间实施完毕，乙方承诺承包经营权资产在 2024 年度、2025 年度和 2026 年度分别实现收益不低于 200 万元（含税），累计实现的收益不低于 600 万元（含税）。

如因承包经营期限至 2025 年 6 月 8 日届满而不再续期，则 2025 年该年度承包经营权资产实现的收益应当为 87.78 万元（含税），2026 年该年度承包经营权资产实现的收益应当为 0，则乙方承诺承包经营权资产在 2024 年度、2025 年度和 2026 年度累计实现的收益不低于 287.78 万元（含税）。”

本次评估按照宝山矿业与宝岭矿业其余股东邓根伍、桂阳县正和镇社会事务综合服务中心签订《股权托管协议》到期后可顺利续期，直至宝岭矿山储量开采结束，采用收益折现方式确定评估值。根据前述协议约定，承包期内每年的固定收益为 200 万元，自协议生效之日起至 2025 年 6 月 8 日止。因此交易对方针对承包经营权资产的收益承诺与《股权托管协议》约定的标的公司可收取的收益金额相符。

综上，交易对方针对矿业权资产在承诺期内的净利润进行承诺，该金额与收益法评估预测的净利润不存在差异，针对承包经营权资产在承诺期内的累计收益进行承诺，该金额与标的公司与承包经营权资产的承包方签署的相关协议约定相符。

**二、请结合业绩承诺方案的具体内容，如业绩承诺期满后一次性计算补偿金额、业绩补偿范围等，说明业绩承诺方案是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》第 1-2 条的相关规定，是否有利于保护上市公司及中小股东权益。**

### **（一）业绩补偿范围**

1、根据《业绩承诺补偿协议》，标的公司的业绩补偿承诺方为有色集团、黄金集团，其中黄金集团系有色集团的控股子公司。本次交易完成后，有色集团将成为上市公司的控股股东。本次交易对方有色集团和黄金集团以其获得的股份进行业绩补偿，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》

“1-2 业绩补偿及奖励”中关于控股股东及其控制的关联方作为交易对方时需进行业绩承诺的相关规定。

2、标的公司采用资产基础法估值并作为定价依据，其中湖南宝山铅锌银矿采矿权、湖南宝山铅锌银-400 米以下深部普查探矿权采取了折现现金流量法进行评估，宝山铅锌银矿边部普查采用勘察成本效用法进行评估，承包经营权资产采用收益折现法进行评估，有色集团和黄金集团对前述资产进行业绩承诺及补偿，其业绩补偿范围符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于应当对资产基础法评估中采用基于未来收益预期方法评估的资产进行业绩补偿的相关规定。

## （二）业绩补偿方式

### 1、业绩补偿支付方式

根据《业绩承诺补偿协议》，有色集团、黄金集团优先以在本次交易中获得的股份向上市公司进行补偿，股份不足以补偿的情况下以现金继续补足，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿方式的相关规定。

### 2、补偿金额及补偿股份数量的计算

根据《业绩承诺补偿协议》，本次业绩补偿金额及补偿股份数量的计算方式已依法进行设置，减值测试的补偿安排亦进行明确约定，相关具体计算方式可详见《重组报告书》之“第八节 本次交易主要合同”之“二、《业绩补偿承诺协议》主要内容”。经核查，补偿金额及补偿股份数量的计算方式符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”关于业绩补偿方式的相关规定。

根据《业绩承诺补偿协议》，本次交易标的资产为有色集团与黄金集团合计持有的宝山矿业 100%股权，业绩承诺期结束时，上市公司可以一次确定应补偿的股份数量，无需逐年计算。根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“拟购买资产为房地产、矿业公司或房地产、矿业类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算”，因此业绩承诺期满后一次性计算补偿金额符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿方式的相关规定。

此外，上市公司董事会出具了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的说明》，认为本次评估运用了合规

且符合评估对象实际情况的评估方法，重要评估参数取值合理，评估价值公允、合理，同时上市公司独立董事亦对此发表独立意见，中金公司进行了核查并在独立财务顾问报告中发表核查意见，符合《监管规则适用指引—上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿方式的相关规定。

### 3、业绩补偿期限

根据《业绩承诺补偿协议》，本次交易的业绩承诺期为自本次交易实施完毕之日（即标的资产完成过户手续之日）起在内的三个完整会计年度，即：如本次交易在2023年12月31日前实施完毕，则补偿期为2023年度、2024年度和2025年度；如本次交易在2024年1月1日至2024年12月31日期间实施完毕的，则补偿期为2024年度、2025年度和2026年度。本次交易的业绩补偿期限不少于3年，符合《监管规则适用指引—上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿期限设置的相关规定。

#### （三）业绩补偿承诺变更

根据《业绩承诺补偿协议》，有色集团、黄金集团负有业绩承诺补偿义务和减值测试补偿义务，且前述义务不因生效司法判决、裁定或其他任何情形导致有色集团、黄金集团依本次交易获得的上市公司股份发生所有权转移而予以豁免，符合《监管规则适用指引—上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿承诺变更的相关规定。

#### （四）补偿金额及补偿股份数量的计算

针对本次交易的业绩承诺，有色集团、黄金集团分别出具了《关于业绩补偿保障措施的承诺》，承诺在本次交易中获取的上市公司股份将优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃避补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议质押股份具有潜在业绩承诺补偿义务的情形，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。前述承诺的内容符合《监管规则适用指引—上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”中关于业绩补偿保障措施的相关规定。

此外，根据《业绩承诺补偿协议》，上市公司将在业绩承诺期届满后聘请具有证券期货相关业务从业资格的会计师事务所对业绩承诺资产实际实现净利润及收益与承诺净利润及收益的差异情况进行专项审计并出具《专项审核报告》，且协议对业绩承诺金额、盈利预测差异的确定、低于承诺业绩的补偿安排、违约责任、争议的解决等均已进行明确约定，协议内容明确可行，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条

的要求。

### **（五）业绩补偿相关会计政策**

根据上市公司与业绩承诺方（有色集团及黄金集团）签署的《关于业绩补偿相关会计政策的说明》标的公司的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定，标的公司的会计政策、会计估计在业绩承诺期间保持一贯性。业绩承诺期内，未经上市公司董事会批准，不得改变会计政策、会计估计。前述相关安排符合《监管规则适用指引——上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”关于业绩补偿相关会计政策的相关规定。

综上，本次交易的业绩承诺方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第1号》第1-2条的相关规定，有利于保护上市公司及中小股东权益。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、交易对方针对矿业权资产在承诺期内的净利润进行承诺，该金额与收益法评估预测的净利润不存在差异，针对承包经营权资产在承诺期内的累计收益进行承诺，该金额与标的公司与承包经营权资产的承包方签署的相关协议约定相符；

2、本次交易的业绩承诺方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第1号》第1-2条的相关规定，有利于保护上市公司及中小股东权益。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函>回复之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
胡海锋

\_\_\_\_\_  
孙星德

中国国际金融股份有限公司

2023 年 5 月 23 日