

证券代码:600489 证券简称:中金黄金 公告编号:2019-018

中金黄金股份有限公司对上海证券交易所以《关于对中金黄金股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》之回复报告公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

上海证券交易所以上市公司监管一部,2019年5月23日,中金黄金股份有限公司(以下简称公司或中金黄金)披露了《中金黄金股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》(以下简称草案),并于2019年6月5日收到贵部下发的《关于对中金黄金股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》(上证公函[2019]0842号)。

公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查,现就相关问题回复如下,并根据问询函对草案及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特别说明,本回复中所使用的简称与《中金黄金股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》(以下简称草案)具有相同含义。

一、关联交易承诺 1.草案披露,内蒙古矿业2017年、2018年、2019年1-6月关联销售收入占营业收入的35.68%、21.86%和24.68%,占比较大。请公司披露:(1)标的资产内蒙古矿业的业绩承诺及未来盈利能力是否很大程度上依赖于关联交易,说明标的资产业务独立性;(2)内蒙古矿业的关联销售收入中,关联交易的定价是否公允,以及保障交易定价公允性的相关措施。请公司结合合同行业可比交易,对上述问题作出解释,并清理财务顾问、评估师发表意见。

回复:一、标的资产内蒙古矿业的业绩承诺及未来盈利能力是否很大程度上依赖于关联交易,说明标的资产业务独立性 (一)关联交易情况 报告期内,标的资产内蒙古矿业关联销售情况如下: 单位:万元

Table with 5 columns: 项目, 2019年1月, 2018年度, 2017年度. Rows include 关联销售收入, 营业收入, 占营业收入比例.

报告期内,标的资产内蒙古矿业关联销售明细如下: 单位:万元

Table with 5 columns: 关联方, 关联交易内容, 2019年1月, 2018年, 2017年. Rows include 中国黄金集团国际贸易有限公司, 内蒙古金城矿业(集团)有限公司, 内蒙古矿业集团有限公司.

内蒙古矿业关联销售的主要关联方客户为中原冶炼厂、中国黄金集团国际贸易有限公司,二者合计占关联交易比例超过95%,销售内容均为铜精粉。

(二)发生关联交易的原因 内蒙古矿业铜精粉的客户分为两类,一类为信用较好的铜加工企业,如中原冶炼厂、赤峰云铜有色金属有限公司等。另一类为中国黄金集团国际贸易有限公司、上海海通资源管理有限公司等贸易商,内蒙古矿业主要通过预销售的方式实现提前锁定价格、锁定利润。

1、内蒙古矿业向中原冶炼厂、销售铜精粉的原因 一方面,国内铜行业长期处于供不应求局面,冶炼企业主要原料铜精粉主要来自境外采购,运输时间长、流程复杂,供应稳定性程度较大,而内蒙古矿业可以有效避免上述问题。中原冶炼厂是国内最大的铜冶炼厂之一,对铜精粉的需求量较大;内蒙古矿业是国内储量领先的铜矿生产企业,在同等交易条件下,内蒙古矿业将铜精粉销售给关联方,有利于发挥内蒙古矿业下属企业之间的战略协同优势。

另一方面,内蒙古矿业、中原冶炼厂均是内资黄金控制的企业,两者之间按照市场化原则开展交易,可以有效避免双方的商业信用风险,专注于各自专长做优做强做大企业,符合双方及股东的利益。

2、内蒙古矿业向中国黄金集团国际贸易有限公司销售铜精粉的原因 中国黄金集团国际贸易有限公司注册地、主要办公地点均位于上海,拥有专业的市场研究人员,信息来源渠道广泛、及时。由于国际市场铜价波动幅度较大,为适度规避铜价波动风险,内蒙古矿业通过向中国黄金集团国际贸易有限公司预销售的方式可以实现提前锁定价格、锁定利润的目的,在一定程度上可以有效降低铜价波动带来的风险。

(三)业绩承诺不依赖于关联交易的原因 内蒙古矿业作为资源型企业,其未来业绩主要依赖于铜精粉、粗铜精粉的销售情况,我国铜矿数量较少、平均品位偏低,我国铜精粉对外依存程度逐年提高。2018年,我国全年铜矿进口量1,972万吨,较2017年同比增长13.7%,为近年来新高。受自然条件所限,中国铜加工企业对外依存度高的现实短期内难以扭转。因此,作为国内主要铜精粉生产企业之一,内蒙古矿业在产业链中话语权较强,下游需求旺盛,客户的替代性较强。

近年来,内蒙古矿业营业收入金额逐年减少,2017年、2018年、2019年1-6月关联销售收入占营业收入的35.68%、21.86%和24.68%,总体呈下降趋势,目前已降至30%以下。未来,内蒙古矿业将保持良好的销售结构与销售策略,在保证关联交易定价公允的前提下,合理控制关联交易规模。

二、内蒙古矿业的关联销售收入中,关联交易的定价是否公允,以及保障交易定价公允性的相关措施 (一)关联交易定价 内蒙古矿业关联交易定价主要来自于中原冶炼厂、中国黄金集团国际贸易有限公司,二者合计占关联交易比例超过95%。关联交易中仅涉及铜精粉,不涉及粗铜精粉。

内蒙古矿业向铜加工企业定价的方式为:以发货日(含当日)后点价期内,由内蒙古矿业确定的点价当日的上海期货交易所标准阴极铜期货合约日均价为基础,考虑计价系数、品位等因素,确定销售价格。对于该种类型的客户,内蒙古矿业和关联方、非关联方交易的定价方式一致。

内蒙古矿业与贸易商的定价方式为:内蒙古矿业向贸易商下达预销售指令,预销售指令应包含数量销售合约月、数量、价格、有效期限等,贸易商在接到预销售指令后按指令数量及价格与上海期货交易所有关,如成交则预销售指令完成。对于该种类型的客户,该定价方式,与内蒙古矿业和关联方、非关联方交易的定价方式一致。

综上,内蒙古矿业向中原冶炼厂、中国黄金集团国际贸易有限公司的销售定价方式均以上海期货交易所铜期货价格为基准确定,该定价方式与和非关联交易定价方式一致。

(二)同行比价情况 根据上海期货交易所以金属期货价格定价是矿山开采企业的通行做法,行业内上市公司也多采用该价格基准进行定价。

Table with 4 columns: 序号, 同行业公司简称, 股票代码, 定价依据. Rows include 华钰矿业, 赤峰黄金, 宏达矿业.

综上,上海期货交易所金属期货价格是市场常用定价基准,内蒙古矿业的定价方式与同行业基本一致。

(三)保障交易定价公允性的相关措施 1、内蒙古矿业相关制度保障 内蒙古矿业已根据《公司法》等相关规定制定了切实可行的《公司章程》及其他内部控制制度,建立起较为完善且有效运行的公司治理机制。报告期内,针对内蒙古矿业与关联方发生的重大关联销售事项,内蒙古矿业均履行了严格的内部审批流程,并依法订立相关协议或合同,能够保障关联交易决策程序的合规、关联交易价格的公允。

2、中金黄金及中原冶炼厂相关制度保障 为保障全体股东利益,保证中金黄金及其下属子公司与关联方发生的关联交易的价格公允,中金黄金已根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所有关规定》、《上市公司关联交易实施指引》等有关法律、法规、规范性文件,在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《关联交易管理办法》等内部规范性文件中就关联交易决策程序进行了明确的规定,且中金黄金已严格按照规定履行关联交易审议程序和信息披露义务,在董事会、股东大会审议涉及包括与内蒙古矿业之间的关联交易事项时,关联董事、关联股东均已回避表决,独立董事也已就关联交易事项发表独立意见,进而确保了关联交易的公允性。

3、中国黄金相关承诺 为保证本次重组完成后减少和规范关联交易事项,中国黄金出具如下承诺: 一、本公司将善意履行作为上市公司股东的义务,充分尊重上市公司的独立法人地位,除通过行使合法的股东权利外,不以任何方式干预上市公司的经营业务活动。本公司及本公司的关联企业将来尽可能避免与上市公司发生关联交易。

二、本公司及本公司的关联企业承诺不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金,也不要求上市公司为本公司及本公司的关联企业进行担保。

三、本公司及本公司的关联企业将与上市公司将来不可避免发生关联交易时,本公司及本公司的关联企业保证以遵循市场交易公平原则的商业条款与上市公司进行交易,保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。

四、本公司及本公司的关联企业将与上市公司将来不可避免发生关联交易时,本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律、法规、中国证券监督管理委员会、上海证券交易所有关规定以及上市公司的章程等内部治理制度的规定履行有关程序,与上市公司股东大会对关联交易进行表决时,严格履行回避表决的义务;与上市公司依法签订交易协议,及时进行信息披露。

五、本公司及本公司的关联企业将严格和善意地履行与上市公司签订的各种关联交易协议。本公司及本公司的关联企业将不会向上市公司谋求任何超出上述协议规定之外的利益或收益。如违反上述承诺给上市公司造成损失,本公司将按照有关法律承担责任。

该承诺的内容不存在违反法律法规强制性规定的情形,对作出承诺的当事人具有法律约束力,为防范中国黄金与上市公司可能发生的关联交易的定价公允性提供了有力保障。

三、补充披露情况 公司在《本报告书》“第十一章 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”之“(一)本次交易前的标的资产关联交易情况”进行了补充披露。

四、中介机构核查意见 (一)财务顾问核查意见 经核查,独立财务顾问认为:上市公司补充披露了标的资产内蒙古矿业的业绩承诺及未来盈利能力不存在很大程度上依赖于关联交易的情况,内蒙古矿业业务具有独立性;补充披露了关联交易定价公允性以及

保障交易定价公允性的相关措施。相关补充披露内容及分析具有合理性。

(二)评估师核查意见 经核查,评估师认为:上市公司补充披露了标的资产内蒙古矿业的业绩承诺及未来盈利能力不存在很大程度上依赖于关联交易的情况,内蒙古矿业业务具有独立性;补充披露了关联交易定价公允性以及保障交易定价公允性的相关措施。相关补充披露内容及分析具有合理性。

2、草案披露,交易对方就内蒙古矿业的矿业权资产业绩承诺,2019-2021年度经审计的矿业权口径净利润合计数分别不低于74,646.96万元、73,417.71万元和69,102.99万元。(1)请公司核实该业绩承诺的口径是否与非后净利润,是否符合重组相关规定;(2)请披露业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降的原因,以及内蒙古矿业未来应对铜、钨金属价格波动的主要措施,并分析其盈利能力是否具有可持续性。请财务顾问发表意见。

回复:一、请公司核实该业绩承诺的口径是否与非后净利润,是否符合重组相关规定 (一)矿业权口径净利润不包含非经常性损益 本次业绩承诺的矿业权口径净利润计算依据为《内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钨矿采矿权评估报告》,根据《矿业权评估办法》,矿业权评估中净利润的计算公式为:净利润=销售收入-总成本费用-销售税金及附加-企业所得税,该净利润为非后净利润。

(二)已出具补充说明明确口径 中国黄金已根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定,出具《关于业绩承诺口径的说明》,就业绩承诺口径说明如下: “本公司与中金黄金就本次重组达成的业绩承诺的口径为非后净利润。”

(三)符合重组相关规定 根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定,业绩承诺净利润数均应当以扣除非经常性损益后的净利润数确定。

本次重组交易对方中国黄金就内蒙古矿业的矿业权资产做出的业绩承诺口径为非后净利润,符合重组相关规定。

二、请披露业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降的原因,以及内蒙古矿业未来应对铜、钨金属价格波动的主要措施,并分析其盈利能力是否具有可持续性。 (一)业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降的主要原因 业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降的主要原因如下: 1、本次矿业权评估时采用了高新技术企业所得税优惠政策的影响 评估基准日内蒙古矿业享有高新技术企业优惠政策,并享受高新技术企业所得税15%的税率优惠至2019年底,因此盈利预测期2019年采用了15%的有效所得税率。

根据《中国矿业权评估准则》中关于税费优惠和减免处理原则:“优惠和减免,如有时间规定的应考虑按照优惠和减免的时间确定和选取矿业权评估税费参数。如矿山服务年限长于优惠和减免的时间部分,一般不考虑继续按优惠税率方式和标准确定矿业权评估税费参数。”本次矿业权评估时考虑了准则中的相关要求,即在确定的税收优惠期间考虑税收优惠政策,2020年及以后不再考虑所得税优惠,因此造成2019年净利润相对较高。

2、尾矿库及排土场土地租赁费用的支出 根据长春黄金设计院有限公司编制的《中国黄金集团内蒙古矿业集团有限公司内蒙古乌努格吐山铜钨矿深部资源开采项目可行性研究报告》,自2021年开始,企业由于进行新建尾矿库和排土场建设需要租赁相关土地,因此自2021年开始,需要相比2020年新增4,320万元的土地租赁费用,因此上述原因导致2021年相比于2020年净利润有一定降低。尾矿库及排土场土地租赁的费用,有利于内蒙古矿业生产经营的可持续性,相关投入具有必要性,符合股东的利益。

主要由于以上两方面原因,导致业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降。

(二)内蒙古矿业未来应对铜、钨金属价格波动的主要措施 内蒙古矿业未来应对铜、钨金属价格波动的主要措施包括: 1、通过预销售降低价格波动风险 通过上海海通资源管理有限公司、中国黄金集团国际贸易有限公司共同对市场进行分析研判并开展预销售,即当市场价格达到公司的理想价位时,通过合作单位把公司未销售出厂或未生产的矿产在期货市场进行预销售,公司与合作单位按照期货市场建仓价格和数量进行结算,锁定利润。

2、加强市场调研提高销售能力 内蒙古矿业内部成立销售研究室,重点培养销售研究员并对其进行严格培训,不断增强销售研究员对市场行情的研判能力,指导销售策略,降低市场价格波动对公司的影响;

3、开展技术创新提高金属回收率 内蒙古矿业通过与科研院所开展技术合作,在生产过程中不断提升钨金属回收率,降低每吨钨生产成本,提升产品市场竞争力,提高企业综合效益;

4、持续采取降本增效措施 内蒙古矿业持续采取降本增效措施,保持成本领先战略。内蒙古矿业依托先进的技术优势,高效自动化的设备、精细的管理,将成本费用控制在较低水平。2017年度、2018年度,内蒙古矿业主营业务毛利率分别为41.58%、40.73%,相对于同行业公司处于较高水平。

(三)盈利能力具有可持续性 内蒙古矿业由于其资源储量丰富,技术水平领先,成本优势显著,下游需求旺盛等因素,盈利能力具有可持续性。

1、资源储量丰富 根据自然资源部矿产资源储量评审中心出具并经自然资源部备案的《内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钨矿资源储量核实报告》(矿产地资源储量评审意见书)【自然资源部储字[2019]2号】,截至储量核实基准日2018年6月30日,内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钨矿采矿权可证批准范围内保有资源储量为:矿石量共计161,782.73万吨,铜金属量2,334,208.00吨,平均品位0.144%,钨金属量550,461.00吨,平均品位0.034%。上述资源储量情况已取得了自然资源部《矿产资源储量评审备案证明》(自然资源部储字[2019]153号)。

2、技术水平领先 内蒙古矿业技术和工艺和技术装备先进,两化融合程度高。内蒙古矿业建立了数字化生产管控系统,通过数字化生产管控平台,建成了三维矿床模型,实现了采矿优化设计,生产过程监控,动态监控采选运输作业,自动生产等多种生产管理。其中,数字化生产管控系统成功应用,标志着内蒙古矿业生产管理步入国际先进水平,采矿成功应用关键技术达到国际领先水平。领先的技术水平助力内蒙古矿业高效生产,稳健经营。

3、成本优势显著 内蒙古矿业依托先进的技术优势,高效自动化的设备、精细的管理,将成本费用控制在较低水平。2017年度、2018年度,内蒙古矿业主营业务毛利率分别为41.58%、40.73%,相对于同行业公司处于较高水平,主要源于显著的成本优势。内蒙古矿业从采矿、生产、库存管理、运输等全流程着手,在保证质量的前提下严格把控成本,实现了较高的利润率。

4、铜钨资源企业处于有利地位 (1)铜钨精矿 近年来,随着 Escondido 在内的多个铜矿罢工事件,导致铜精粉的生产量存在不确定性。若全球铜供给的不确定性加大,将进一步提升铜矿资源企业的议价能力。

我国铜矿数量较少、平均品位偏低,我国铜精粉对外依存程度逐年提高。2018年,我国全年铜矿进口量1,972万吨,较2017年同比增长13.7%,为近年来新高。受自然条件所限,中国铜加工企业对外依存度高的现实短期内难以扭转。

(2)钨精矿 需求端方面,钢铁行业消费升级刺激钨需求持续增长。根据国际钨业协会(IMOA)数据,2017年全球钨消费量约为25.31万吨,同比增长8.9%,钨消费量增速实现快速增长,预计随着高端制造、汽车轻量化、核电、石油化工、武器装备、高性能钢等领域的快速发展而持续稳步增长。

供给端方面,环保要求提高、品位下降等制约,短期新增钨矿山投产有限,且现有钨矿山未来三年产量增幅亦相对有限。预计未来钨精矿供给将增加。

综上,铜供给存在不确定性,并且中国铜加工企业对外依存度高的现实短期内难以扭转,同时,钨需求持续增长,供给端增幅有限的,导致国内铜钨资源企业处于产业链有利地位。

综上所述,内蒙古矿业业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降具有合理性,内蒙古矿业有必要的措施应对铜、钨金属价格波动,内蒙古矿业具有可持续发展的盈利能力。相关补充披露内容及分析具有合理性。

二、关于估值方法 3.草案披露,公司收购的两个标的中原冶炼厂和内蒙古矿业在评估时同时采用了收益法和资产基础法。截至2019年1月31日,中原冶炼厂采用收益法评估结果为771,995.65万元,增值率为13.01%,采用资产基础法评估结果为726,729.36万元,增值率为6.39%;内蒙古矿业资产基础法评估结果为421,931.76万元,增值率为165.64%,收益法评估结果为419,600.20万元,增值率为164.17%。最终,两家标的公司都采用增值率较高的估值方法。请公司补充披露:(1)草案披露标的资产采用收益法评估,对铜采用现金流折现法评估,请补充披露中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。

(一)内蒙古矿业估值方法考虑 如前所述,虽然内蒙古矿业的评估结论选择的是资产基础法的评估结果,但由于其主要资产为一采矿权,采矿权是采用收益法评估的结果,因此其最终评估结论体现了企业价值评估中的预期收益原则,且依然能够根据现行有关制度的规定由相关方对其未来预计可实现的经营业绩作出承诺。

(二)中原冶炼厂估值方法考虑 中原冶炼厂始建于1983年4月,经过近四十年的发展,已成为国内知名的专业化黄金冶炼、精炼加工企业,是中国黄金的骨干企业和三门峡市政府确定的重点企业。中原冶炼厂采用自主研发的具有世界先进水平的“富氧底吹造锍熔炼”技术,拥有世界最大的底吹熔炼炉,国内最大的制氧装置,具有原料消耗力强、金属回收率高、能耗低、自动化及装备水平高等突出特点,是亚洲最大的黄金综合回收基地。中原冶炼厂中心化验室化验设施先进,技术精湛,获得了中国合格评定国家认可委员会(CNAS)认可。公司在多年的发展历程中,不断加大研发投入,积累了丰富的研发经验,累计获得数十项专利,拥有一支搭配合理、高学历、高素质、研发能力强、高产出的研发团队,并于2018年11月29日取得高新技术企业证书。

公司在多年的发展过程中,形成了独特的客户优势、品质优势、技术优势、服务优势,建立了可持续发展的管理体系。资产基础法从资产投入的角度进行评估,无法体现其团队智力劳动成果,公司运营模式、研发投入积累等形成的价值。

收益法评估过程中考虑了公司所拥有的资源、人力资本、客户和商业模式等的价值,其评估结果更为客观,也更具有说服力,故此此次评估选择收益法作为最终的评估结论。

综上所述,虽然同属同一重大资产重组,但涉及的是两个具有不同特点的标的资产,其最终评估结论的选择更多依据各自不同评估方法中使用数据的质量和数量情况而定。不同标的资产选择更能与其相适应的评估方法的评估结果更能体现不同标的资产市场价格的合理性和公允性。

四、补充披露情况 公司已在本报告书“重大风险提示”、“第十二节 风险因素”、“第四节 交易标的的基本情况”及“第六节 标的资产评估及定价公允性”进行了补充披露。

(五)中介机构核查意见 经核查,独立财务顾问认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

(六)评估师核查意见 经核查,评估师认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

三、补充披露情况 公司在《本报告书》“第七节 本次交易主要合同”之“二、业绩补偿协议”之“(五)其他事项说明”进行了补充披露。

四、中介机构核查意见 经核查,独立财务顾问认为:中国黄金就内蒙古矿业业绩承诺的口径为非后净利润,符合重组相关规定;业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降具有合理性,内蒙古矿业有必要的措施应对铜、钨金属价格波动,内蒙古矿业具有可持续发展的盈利能力。相关补充披露内容及分析具有合理性。

三、关于估值方法 3.草案披露,公司收购的两个标的中原冶炼厂和内蒙古矿业在评估时同时采用了收益法和资产基础法。截至2019年1月31日,中原冶炼厂采用收益法评估结果为771,995.65万元,增值率为13.01%,采用资产基础法评估结果为726,729.36万元,增值率为6.39%;内蒙古矿业资产基础法评估结果为421,931.76万元,增值率为165.64%,收益法评估结果为419,600.20万元,增值率为164.17%。最终,两家标的公司都采用增值率较高的估值方法。请公司补充披露:(1)草案披露标的资产采用收益法评估,对铜采用现金流折现法评估,请补充披露中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。

(一)内蒙古矿业估值方法考虑 如前所述,虽然内蒙古矿业的评估结论选择的是资产基础法的评估结果,但由于其主要资产为一采矿权,采矿权是采用收益法评估的结果,因此其最终评估结论体现了企业价值评估中的预期收益原则,且依然能够根据现行有关制度的规定由相关方对其未来预计可实现的经营业绩作出承诺。

(二)中原冶炼厂估值方法考虑 中原冶炼厂始建于1983年4月,经过近四十年的发展,已成为国内知名的专业化黄金冶炼、精炼加工企业,是中国黄金的骨干企业和三门峡市政府确定的重点企业。中原冶炼厂采用自主研发的具有世界先进水平的“富氧底吹造锍熔炼”技术,拥有世界最大的底吹熔炼炉,国内最大的制氧装置,具有原料消耗力强、金属回收率高、能耗低、自动化及装备水平高等突出特点,是亚洲最大的黄金综合回收基地。中原冶炼厂中心化验室化验设施先进,技术精湛,获得了中国合格评定国家认可委员会(CNAS)认可。公司在多年的发展历程中,不断加大研发投入,积累了丰富的研发经验,累计获得数十项专利,拥有一支搭配合理、高学历、高素质、研发能力强、高产出的研发团队,并于2018年11月29日取得高新技术企业证书。

公司在多年的发展过程中,形成了独特的客户优势、品质优势、技术优势、服务优势,建立了可持续发展的管理体系。资产基础法从资产投入的角度进行评估,无法体现其团队智力劳动成果,公司运营模式、研发投入积累等形成的价值。

收益法评估过程中考虑了公司所拥有的资源、人力资本、客户和商业模式等的价值,其评估结果更为客观,也更具有说服力,故此此次评估选择收益法作为最终的评估结论。

综上所述,虽然同属同一重大资产重组,但涉及的是两个具有不同特点的标的资产,其最终评估结论的选择更多依据各自不同评估方法中使用数据的质量和数量情况而定。不同标的资产选择更能与其相适应的评估方法的评估结果更能体现不同标的资产市场价格的合理性和公允性。

四、补充披露情况 公司已在本报告书“重大风险提示”、“第十二节 风险因素”、“第四节 交易标的的基本情况”及“第六节 标的资产评估及定价公允性”进行了补充披露。

(五)中介机构核查意见 经核查,独立财务顾问认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

(六)评估师核查意见 经核查,评估师认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

三、补充披露情况 公司在《本报告书》“第七节 本次交易主要合同”之“二、业绩补偿协议”之“(五)其他事项说明”进行了补充披露。

四、中介机构核查意见 经核查,独立财务顾问认为:中国黄金就内蒙古矿业业绩承诺的口径为非后净利润,符合重组相关规定;业绩承诺金额在盈利预测期内逐年下降具有合理性,内蒙古矿业有必要的措施应对铜、钨金属价格波动,内蒙古矿业具有可持续发展的盈利能力。相关补充披露内容及分析具有合理性。

三、关于估值方法 3.草案披露,公司收购的两个标的中原冶炼厂和内蒙古矿业在评估时同时采用了收益法和资产基础法。截至2019年1月31日,中原冶炼厂采用收益法评估结果为771,995.65万元,增值率为13.01%,采用资产基础法评估结果为726,729.36万元,增值率为6.39%;内蒙古矿业资产基础法评估结果为421,931.76万元,增值率为165.64%,收益法评估结果为419,600.20万元,增值率为164.17%。最终,两家标的公司都采用增值率较高的估值方法。请公司补充披露:(1)草案披露标的资产采用收益法评估,对铜采用现金流折现法评估,请补充披露中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。

(一)内蒙古矿业估值方法考虑 如前所述,虽然内蒙古矿业的评估结论选择的是资产基础法的评估结果,但由于其主要资产为一采矿权,采矿权是采用收益法评估的结果,因此其最终评估结论体现了企业价值评估中的预期收益原则,且依然能够根据现行有关制度的规定由相关方对其未来预计可实现的经营业绩作出承诺。

(二)中原冶炼厂估值方法考虑 中原冶炼厂始建于1983年4月,经过近四十年的发展,已成为国内知名的专业化黄金冶炼、精炼加工企业,是中国黄金的骨干企业和三门峡市政府确定的重点企业。中原冶炼厂采用自主研发的具有世界先进水平的“富氧底吹造锍熔炼”技术,拥有世界最大的底吹熔炼炉,国内最大的制氧装置,具有原料消耗力强、金属回收率高、能耗低、自动化及装备水平高等突出特点,是亚洲最大的黄金综合回收基地。中原冶炼厂中心化验室化验设施先进,技术精湛,获得了中国合格评定国家认可委员会(CNAS)认可。公司在多年的发展历程中,不断加大研发投入,积累了丰富的研发经验,累计获得数十项专利,拥有一支搭配合理、高学历、高素质、研发能力强、高产出的研发团队,并于2018年11月29日取得高新技术企业证书。

公司在多年的发展过程中,形成了独特的客户优势、品质优势、技术优势、服务优势,建立了可持续发展的管理体系。资产基础法从资产投入的角度进行评估,无法体现其团队智力劳动成果,公司运营模式、研发投入积累等形成的价值。

收益法评估过程中考虑了公司所拥有的资源、人力资本、客户和商业模式等的价值,其评估结果更为客观,也更具有说服力,故此此次评估选择收益法作为最终的评估结论。

综上所述,虽然同属同一重大资产重组,但涉及的是两个具有不同特点的标的资产,其最终评估结论的选择更多依据各自不同评估方法中使用数据的质量和数量情况而定。不同标的资产选择更能与其相适应的评估方法的评估结果更能体现不同标的资产市场价格的合理性和公允性。

四、补充披露情况 公司已在本报告书“重大风险提示”、“第十二节 风险因素”、“第四节 交易标的的基本情况”及“第六节 标的资产评估及定价公允性”进行了补充披露。

(五)中介机构核查意见 经核查,独立财务顾问认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

(六)评估师核查意见 经核查,评估师认为:上市公司补充披露了中原冶炼厂采用资产基础法评估的原因及合理性,其评估结果更为客观,故此次评估选择收益法作为最终的评估结论,其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。相关补充披露内容及分析具有合理性。

管理机制方面,中原冶炼厂设立市场分析师、交易员、结算员、档案管理员、交割员、统计员、风险控制专员等岗位,各部门严格执行经批准的套保方案。

(二)中原冶炼厂不存在投机性质的交易 中原冶炼厂原材料或产成品价格与金、银、铜市场价格波动关联程度较高且能够单独识别并可靠计量,存在风险敞口。中原冶炼厂为降低由于价格剧烈波动带来的负面冲击,通过期货市场操作对冲现货市场价格波动。为有效避免逐一完全套保带来的大量资金占用,提升套保操作效率,中原冶炼厂按照《内蒙古黄金冶炼厂套期保值管理制度》确定的以现货为主体、坚持优先现货对冲原则和套期保值原则,综合运用被动现货对冲、主动现货对冲、套期保值等方法对中原黄金冶炼厂生产经营过程中存在的价格风险及现金流量风险进行管理。上述套期保值业务对中原冶炼厂业绩起到了规避价格波动风险的作用,不存在投机性质的交易。

中原冶炼厂持续地对套期关系是否符合套期有效性进行评估,保证套期保值的有效性。风险控制专员和管理部每个交易日跟踪现货头寸数据汇总并反馈给套保专员,并将被动现货对冲的敞口数据反馈给套保专员,套保专员根据现货头寸情况和套期保值敞口,主动进行现货对冲或套期保值,做到按日对冲。报告期内,套期有效在80%-125%的范围内,套期保值有效。对中原冶炼厂业绩不确定性的影响可控。

(三)补充重大风险提示 针对套期保值业务对中原冶炼厂业绩产生的不确定性影响,公司在本报告中补充披露如下重大风险: (八)套期保值风险 尽管套期的企业中原冶炼厂通过期货市场套期保值可以实现有效的风险管理,但不能消除所有风险。而且若套期保值操作不当还可能产生新的风险。当套期无效时,套期工具无法取得预期收益,不能有效规避风险。这种风险主要包括:(1)保证金风险。若套期保值工具因价格剧烈波动且保证金不足被期货交易所强行平仓,浮亏变为实亏,则企业的套期保值失败。(2)交易风险。套期保值不以在期货市场实物交割为目的,但现货企业很可能被期货现货价差差生套期选择实物交割的目的。而面临两方面的风险:一是持有现货未能顺利注册为期货持仓导致套期产生的违约风险;二是作为企业原料产出的商品可能产生的质量风险。

(九)内蒙古矿业是否采用套期保值来规避铜钨金属价格风险,未来三年内产量是否可控,以及进一步说明未采用收益法作为最终估值方法的原因 (一)内蒙古矿业未采用套期保值来规避铜钨金属价格风险 套期保值的目的是为了规避市场价格波动风险,适用于采购与销售均暴露在价格风险中的加工型企业,例如中原冶炼厂。中原冶炼厂采购钨粉提纯精矿,钨粉采购量与精矿采购量均暴露在市场中风险中。中原冶炼厂盈利模式的主要特点是赚取加工费用,因此采购端、销售端的价格风险应当及时予以规避。此外,由于中原冶炼厂针对原料钨与产品钨金属的现货对冲敞口进行套期保值,无论未来市场涨跌,其结果均能够保证加工利润的相对稳定,进而保证盈利稳定性。

内蒙古矿业是上游资源生产型企业,因此在销售端受价格波动风险,采购端不承担金属价格波动风险。因此进行套期保值,则势必需要对未来市场价格涨跌进行精准判断。一旦实际操作与未来市场价格涨跌相悖,则企业面临较大的风险敞口,因此从稳健经营、规避风险的角度来看,内蒙古矿业并不采用套期保值。

内蒙古矿业本身不进行直接的期货合约套期保值操作,但其通过与中国黄金集团国际贸易有限公司等合作单位对铜钨精矿进行预销售合作方式,实现提前锁定价格、锁定利润,有效避免了对铜钨精矿的价格波动风险。

对于钨精矿而言,由于钨金属期货交易量相对较低,从合约量与交割时间上无法满足持续有效的套期保值要求,因此无法通过预销售方式进行风险规避。

(二)未来三年内产量可控 1.储量核实及井巷工程 根据自然资源部矿产资源储量评审中心出具并经自然资源部备案的《内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钨矿资源储量核实报告》(矿产地资源储量评审意见书)【自然资源部储字[2019]2号】,截至储量核实基准日2018年6月30日,内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钨矿采矿权可证批准范围内保有资源储量为:矿石量共计161,782.73万吨,铜金属量2,334,208.00吨,平均品位0.144%,钨金属量550,461.00吨,平均品位0.034%。上述资源储量情况已取得了自然资源部《矿产资源储量评审备案证明》(自然资源部储字[2019]153号)。

2.编制采矿计划并经环评审批 长春黄金设计院有限公司于2019年4月编制了《中国黄金集团内蒙古矿业集团有限公司内蒙古乌努格吐山铜钨矿深部资源开采项目可行性研究报告》,并经中国黄金评审通过。

长春黄金设计院有限公司具有咨询甲级设计资质。《可研报告》结合最新的储量核实报告,根据矿体赋存特点及井巷开采技术条件,以当前经济条件条件下合理有效利用资源为原则编制,报告编制方法合理、内容基本完整,经与企业实际生产对比,《可研报告》设计的技术经济参数基本合理,项目经济可行,其充分考虑了未来露天开采境界、矿石品位的变化,可作为本次评估技术经济指标选取的依据。

3.报告期内内产产量情况如下: 单位:吨

Table with 4 columns: 产品, 2019年1月, 2018年度, 2017年度. Rows include 铜金属量, 钨金属量.

报告期内,内蒙古矿业生产经营稳定。截至本报告出具日,未发生导致生产经营发生重大不利变化的事件。

经核查,内蒙古矿业资产基础法已经核准备案,已由具有资质的机构编制并出具评估报告,具备确保生产经营稳定的必要条件,内蒙古矿业未来三年产量可控。

(三)未采用收益法作为最终估值方法的原因 内蒙古矿业作为一矿业开发企业,与一般工业企业类似,其主要核心资产是其拥有的采矿权。本次资产评估中采用矿业开发企业评估时的通行做法和安排,对矿业拥有的采矿权由具有矿业权评估资质的中联资产评估机构评估,矿业权评估报告,由资产评估机构引用。

中联评估接受委托对内蒙古矿业股东权益价值进行整体评估,按照资产评估准则的要求分别采用资产基础法和收益法两种方法进行估值,并在资产评估报告中引用了上述矿业权评估报告。虽然对矿业权价值进行整体评估中也采用了收益法,但考虑到矿业企业的核心资产已经经过专业的矿业评估机构完成评估,其采用的评估方法是现金流折现(收益法),相对与资产评估基础法的评估结果更为可靠。在收益法评估时,对未来收益预测参数和相关参数均按照采矿权评估报告取值趋于一致,从收益法的评估结果来看,与资产基础法相比差异较小,对资产基础法起到相互校验验证的作用,因此采用资产基础法的评估结果。

三、请公司进一步解释对两项标的资产均采用估值较高方法的合理性和公允性 在对本次重大资产重组中涉及的两项标的资产进行评估时,中联评估依据评估准则的要求分别采用资产基础法和收益法进行评估,并多种评估方法,应当综合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量,采用定性或定量分析方法形成评估结论”,针对不同评估标的资产的具体生产经营模式、主要核心资产状况等自身特点,以及在采用上述两种方法中各项指标、参数的选取的可靠性、充分性,分别采用了相应评估方法的评估结果作为最终的评估结论。其中中原冶炼厂采用了收益法的评估结果,内蒙古矿业采用了资产基础法评估的结果。

(一)内蒙古矿业估值方法考虑 如前所述,虽然内蒙古矿业的评估结论选择的是资产基础法的评估结果,但由于其主要资产为一采矿权,采矿权是采用收益法评估的结果,因此其最终评估结论体现了企业价值评估中的预期收益原则,且依然能够根据现行有关制度的规定由相关方对其未来预计可实现的经营业绩作出承诺。