

山东地矿股份有限公司 关于深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证本公告的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

山东地矿股份有限公司（以下简称“公司”）于2017年7月27日收到深圳证券交易所公司管理部《关于对山东地矿股份有限公司的关注函》（公司部关注函【2017】第101号），现将关注相关事项回复如下：

问题1：标的资产让古戎2016年、2017年1-5月份均亏损，截至2017年5月31日净资产为5,390.08万元。根据上海东洲资产评估有限公司出具的评估报告，本次标的资产估值为36,000万元，增值率达568%。（1）请根据《主板信息披露业务备忘录第6号—资产评估相关事宜》的规定，补充披露本次评估的主要过程及重要评估参数确定依据等主要信息；（2）请结合标的资产历史经营业绩、未来发展规划等，说明本次标的资产评估增值较高的主要原因及合理性，是否与历史评估/交易价格存在较大差异，标的资产经营业绩是否符合预期，是否达到《委托管理协议》所称的“上市公司资产并购条件”，高溢价收购亏损资产的主要考虑，是否有利于提升公司盈利能力，是否有利于切实保护公司及中小股东利益。并就标的资产经营业绩和估值风险、标的资产未来盈利能力波动风险、本次交易价格与历史评估/交易价格存在较大差异的风险（若适用）等作特别风险提示。独立董事核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次评估的主要过程和参数的确定依据

根据上海东洲资产评估有限公司以2017年5月31日为评估基准日出具的《企业价值评估报告书》（东洲评报字【2017】第0537号），评估对象为股权收购涉及的股东全部权益价值，评估范围包括流动资产、长期股权投资、其他非流动资产及负债等，评估目的是反映山东让古戎资产管理有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值。评估主要采用收益法和资产基础法，在对被评估单位综合分析后最终选取收益法的评估结论。最终评估值为36,000.00万元，比审计后

账面母公司净资产增值 34,042.74 万元，增值率 1,739.31%；比合并报表归属母公司的净资产增值 31,736.05 万元，增值率 744.29%。

本次评估涉及被评估单位山东让古戎资产管理有限公司（以下简称：标的资产或让古戎）及一家控股 80%的子公司山东建联盛嘉中药有限公司（以下简称：建联中药）。本次评估采用合并口径收益法进行评估。

1. 本次评估使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为： $R = \text{净利润} + \text{税后的付息债务利息} + \text{折旧和摊销} - \text{资本性支出} - \text{营运资本增加}$

2. 本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 R：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

（1）无风险报酬率：选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。本次评估取值为 3.01%。

（2）市场风险溢价 MRP：本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价约为 6.96%。

（3） β_e 值

经查中药 III 行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_l = 0.887$ 。根据基准日被评估企业目标资本结构比率调整后让古戎预期风险系数的估计值 $\beta_e = 1.041$ 。

（4）企业特定风险 ϵ 的确定

经分析让古戎基准日现状结合企业未来发展趋势，企业特定风险 ϵ 确定为 1.5%。

（5）权益资本成本：最终得到评估对象的权益资本成本 $R_e = 11.8\%$ 。

（6）债务资本成本：债务资本成本 R_d 取基准日被评估单位有息负债的贷款利率 6%。

（7）资本结构：确定基准日企业自身的资本结构为企业目标资本结构比率（剔除未参与企业经营活动的有息负债）。

（8）折现率计算

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：所得税为 25%，折现率 $R = 10.4\%$ 。

3. 净利润的预测

（1）主营业务收入

让古戎的营业收入全部是由子公司建联中药公司产生的，建联中药是由建联中药店，建联中药饮片厂，建联国医馆三大板块构成，截止 2017 年 5 月 31 日门店总数为 49 家。

①外购药品-门店零售：外购药品销售根据基准日子公司门店数量、预测期单家门店平均年销售收入进行测算，其中单家门店平均年销售收入增长率维持在 5%左右，2022 年及以后年度趋于稳定。

②自制中药门店零售：预测期外购药品销售根据门店数量及预测期单家门店平均年销售收入进行测算，其中单家门店年销售收入增长率维持在 5%-10%左右，2022 年及以后年度趋于稳定。

③自制品-批发：根据建联中药公司规划，2017 年度 7 月份起企业将首先从精品饮片作为批发重点，依托公司中药饮片厂稳定的加工质量、零售药店良好的销售口碑，预测 2017 年度企业自制中药批发将实现 600.00 万元的销售收入，2018 年度将实现 1,300.00 万元的销售收入，2019 年起保持 15%的增长率，2020 年度后增长率逐步下降，至 2021 年降至 10%左右，2022 年及以后年度趋于稳定。

④自制品-线上销售：建联中药网上商城交易平台已由北京一信息公司设计完成，公司正在洽谈线上支付的相关合同条款，预测建联中药 2017 年下半年线上商城将实现 400.00 万元销售收入，2018 年度全年将实现 1,000.00 万元的销售收入，2019 年度起保持 15%的增长率，2019 年度后增长率逐步下降，至 2021 年降至 10%左右，2022 年及以后年度趋于稳定。

（2）营业成本

①外购药品：考虑未来年度外购药品流通行业特点以及行业竞争对收益的影响，未来年度药品销售毛利在 2017 年 1-5 月份平均毛利率的基础上进行预测。

②自制中药：本次评估对主营业务成本的预测，根据企业 2017 年 1-5 月份自制中药的实际单位成本中材料费、人工费、电费等因素与产品产量直接相关，按照 2017 年 1-5 月份的单位成本与未来年度预测销售数量相乘进行测算；制造费用中折旧费按照固定资产折旧分摊水平预测。

（3）其他业务收入和成本

企业的其他业务收入全部为子公司建联中药收取的首营商品进场费、展览展示服务及咨询费，因该项收入未来年度相对稳定，未来年度按照 2016 年度收入

水平进行预测。无其他业务成本，未来年度不做预测。

（4）税金及附加

根据评估对象基准日实际缴纳的税项及对应税率，并考虑未来政策调整税率变化情况进行估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

（5）营业费用

被评估单位营业费用全部为子公司建联中药门店销售产生的营业费用，预测情况如下：

①职工薪酬：2017年6-12月份、2018年度考虑企业新增门店增加营业人员工资进行预测；2019年度起考虑一定的增长率进行测算。

②租赁费：2017年6-12月、2018年度考虑企业新增门店实际租赁费支出情况进行预测；2019年度起考虑适度的租金增长率进行测算。

③办公费、业务招待费及修理费：变动的金额较小，未来考虑适度的增长率。

④包装费、广告宣传费、修理费、促销、招待费及其他费用：与收入存在一定的线性关系，未来年度按照2016年费用占收入的比例进行测算。

（6）管理费用

①让古戎管理费用

A. 工资薪酬：被评估单位职工薪酬为支付子公司建联中药管理人员年度奖金，每年发生一次，未来考虑一定的工资水平的增长进行预测。

B. 办公费：发生金额较小，均为稳定，未来年度测算保持一定比例的增长。

②子公司建联中药管理费用

A. 工资薪酬：近年的管理费用增长平稳，虽然人数略有增多，但是因为主要招聘的系非高级管理人员，未来考虑一定的工资水平的增长，进行预测。

B. 办公费、差旅费、业务招待费、租赁费及其他费用：均保持一定比例的增长。

C. 企业宣传费用、咨询费：与收入存在一定的线性关系，未来年度按照占收入的比例进行测算。

D. 税费：该项费用相对稳定，因2016年5月份后纳入税金及附加中进行核算，因此未来年度不予预测。

E. 折旧及摊销费用：按照固定资产折旧及无形资产分摊水平预测。

（7）财务费用

①母公司让古戎

财务费用中，贷款利息支出根据企业长短期贷款合同利率预测；存款利息收入同银行手续费之间基本抵消；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

②子公司建联中药

财务费用中贷款利息支出根据企业与银行签订的长短期贷款合同利率预测，对拆借给济南良木装饰工程公司、山东瀚正实业有限公司款未来利息收入根据三方签订的借款合同进行测算；企业日常经营产生的存款利息收入及银行手续费，2017年度及未来年度按照2017年1-5月份两项费用占营业收入的比例进行测算；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

(8) 主要预测财务指标如下（金额单位：万元）：

序号	项目 \ 年份	2017 全年	2018	2019	2020	2021	2022 年及以后
1	营业收入	11,442.00	15,595.00	18,264.00	21,218.75	22,992.93	22,992.93
2	营业成本	5,166.36	6,963.49	8,177.78	9,474.44	10,243.21	10,243.21
3	营业税金及附加	128.00	182.43	207.42	236.95	254.45	254.45
4	营业费用	2,766.70	3,255.70	3,413.98	3,581.63	3,739.32	3,739.32
5	管理费用	1,207.08	1,263.93	1,319.32	1,377.66	1,435.49	1,435.49
6	财务费用	505.97	543.59	511.63	557.21	561.93	561.93
7	净利润	798.15	2,405.31	3,340.92	4,358.25	4,933.56	4,933.56

补充披露情况详见公司同日更新后的《关于全资子公司解除委托管理协议并签订股权转让合同的公告》（公告编号：2017-063）。

(二) 本次标的资产评估增值较高的主要原因及合理性

交易标的让古戎的营业收入全部是由子公司建联中药产生的，建联中药是由建联中药店，建联中药饮片厂，建联国医馆三大板块构成，经营范围涵盖药品零售、中药生产、中药批发、中医诊疗等。采用收益法评估能够客观、全面的反映被评估单位未来的盈利能力、经营渠道及实施的经营成果和股东权益价值，同时收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产，所以收益法评估增值较高。

交易标的此前未进行过评估或交易，因此本次评估与历史评估/交易价格不存在较大差异。

(三) 公司收购让古戎的主要原因分析

1. 本次收购符合公司大健康战略发展规划

根据习近平总书记在“全国卫生与健康大会”上提出的“以基层为重点，以改革创新为动力，预防为主，中西医并重，将健康融入所有政策，人民共建共享”的38字方针、中央政治局审议通过的“健康中国2030”规划纲要及山东省人民

政府关于贯彻落实国家中医药发展战略规划纲要(2016-2030年)的实施方案等文件精神,我国大健康产业发展将迎来快速发展期。公司抓住转方式、调结构带来的历史机遇,稳步推进多元化发展,把医药大健康产业作为公司未来发展的三大主营业务之一,具有较好的发展前景。

随着全国人口老龄化的不断加剧及社会对健康养生意识的不断提高,中医在大健康及养生养老产业发展方面将发挥越来越重要的地位。鉴于建联中药在山东具有较高的品牌知名度,拥有近乎全产业链的经营优势,中药运营基础雄厚,公司计划以“建联”品牌为依托,整合推进医药大健康产业,通过组建或并购改建等方式,设立山东地矿建联中医院,推进全面健康大数据库积累、医疗结合、中医养生养老等产业链建设。

未来,公司将利用建联中药这一平台,顺应国家发展中医中药产业的政策与战略,开展全产业链式运作,向上布局中药材种植、养殖基地,一方面有利于建联中药的货源稳定和品质保障,同时也进一步拓展盈利渠道和提升盈利能力;向下布局中医院和中医门诊,利用品牌优势在省内发展社区中医诊疗,并由此带动中药材销售和中药增值服务。因此,收购建联中药的目的和意义在于通过这一知名品牌打造一个中医中药运作平台,以此实现公司在中医中药方面的全产业链的规划和运作。

2.标的资产经营规模及业绩持续增长,预期良好

2015年10月9日,山东地矿委托管理让古戎时,建联中药只有26家门店,公司实施托管后,建联中药的药店体系内已拥有连锁直营门店43家,其中药类销售占比在60%以上,为国内药店所少有。医疗体系内拥有中医坐堂医诊所23家,坐堂医师170余位,其中省市级名老中医4人,副主任医师以上50余人,是济南市较具规模的连锁型中医诊疗机构,预期未来中医中药的门店规模还会有所增加。

随着经营规模的逐渐扩大,标的资产的销售收入及经营业绩也在逐年增长。

项目 \ 年份	2014年	2015年	2016年	2017年1-5月
营业收入	7,946.17	11,316.07	8,688.19	3,508.22
利润总额	74.27	3,346.50	205.51	-463.10
净利润	35.78	2,497.78	-75.03	-496.12

2016年度及2017年1-5月份合并后的净利润为负数,主要原因是让古戎公司借款9,500.00万元,需要负担相应的资金利息费用。所借款项主要用于支付了2015年托管前签订的股权转让协议约定的股权收购款项,因目标公司山东邦泰物

业发展有限公司所持有的土地受政府规划调整影响，该项目暂时具有不确定性，进一步合作方案正在商讨中，公司将支付的股权收购款项计入其他非流动资产核算。同时子公司建联中药2016年度新设浆水泉路、山大路、泺安路等9家分店；2017年1-5月份新增明湖东路分店、济南济洛路分店、济南高新丰奥嘉园分店、济南孔村佳苑分店等7家门店，企业门店的品牌宣传效应良好，但是新开门店带来的销售业绩增长需要较长时期的沉淀积累，一般门店需要1~3年才能逐步进入饱和经营状态，新增门店引起企业经营租赁费用、宣传费用及营业人工成本的增加，导致子公司建联中药2016年度及2017年1-5月份实现利润减少。以上二项因素综合作用，导致合并后的净利润出现负数。

2016年度如果剔除上述利息费用470万元及新开9家门店租赁费用、营业人工成本的影响约500万元后，其净利润可达近900万元；2017年1-5月如果剔除上述利息费用210万元及当年新开7家门店与上年所开9家门店租赁费用、营业人工成本的影响约650万元后，其净利润可达360万余元。

随着16、17年新开门店的不断培育成熟，预计未来几年销售收入及净利润将会持续稳定增长，有利于提升公司盈利能力，切实保护公司及中小股东利益。

综上所述，公司认为标的资产经营情况符合托管预期，已达到《委托管理协议》所称的“上市公司资产并购条件”，有利于提升公司盈利能力，有利于切实保护公司及中小股东利益。

（四）特别风险提示

1. 上海东洲资产评估有限公司分别采用了资产基础法和收益法对标的资产进行了评估，按照资产基础法评估价值 88,460,383.48 元，增值率 351.96%；按照收益法评估标的资产全部权益价值评估值 36,000 万元，比审计后账面母公司净资产增值 34,042.74 万元，增值率 1,739.31%，比合并报表归属母公司的净资产增值 31,736.05 万元，增值率 744.29%，两者差异 27,153.96 万元。

为能客观反映标的资产拥有的资质、服务平台、营销、研发能力、管理团队等人力资源及商誉等无形资产，最终采用收益法评估结果，增值率较高。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉尽职的义务，但由于收益法基于一系列假设并基于对未来的预测，如未来出现预期之外的重大变化，可能导致标的公司盈利水平达不到预测水平，从而导致评估价值被高估的风险。

2. 因借款和扩大经营等原因造成标的资产财务费用和经营成本增加，而新开

门店短期内无法达到饱和经营状态，导致标的资产 2016 年度及 2017 年 1-5 月份净利润为负，若上述状况无法得到改善，可能存在未来盈利能力波动的风险。

（五）独立董事核查意见

公司独立董事对该事项进行了核查，认为本次交易定价以具有证券从业资格上海东洲资产评估有限公司出具的评估报告的评估价值为基础，虽然评估增值率较高，但能客观反映标的资产拥有的资产、品牌等无形资产价值，定价较为公平合理。

此次并购山东让古戎资产管理有限公司主要目的在于取得建联中药的控股权，在国家产业政策的支持下具有广阔的发展前景，标的资产具有一定品牌知名度，有利于公司依托其整合推进医疗、养生养老等大健康产业，进一步培育新的利润增长点，在公司传统铁矿主业市场低迷的情况下，积极布局中医中药这一具有高成长性和收益稳定的产业，符合上市公司 2015 年制定的发展医药大健康产业的未来战略规划，符合公司长远发展利益。

标的资产在托管期间经营情况符合预期，未来有利于提升公司的竞争力和后续盈利能力，未发现损害公司和中小股东利益的情形。

补充披露情况详见公司同日更新后的《第九届董事会 2017 年第六次临时会议相关议案的独立董事意见》。

问题 2：请说明解除委托管理协议中关于委托管理期间标的资产收益的安排对本次交易价格的影响及其本次交易的主要会计处理过程。

回复：

（一）解除委托管理协议中关于委托管理期间标的资产收益的安排

公司解除委托管理协议约定：甲乙双方应立即委托专业机构对标的公司委托管理期间经营进行财务审计，根据审计结果，标的公司须在本合同书生效之日起 30 日内，将按照《山东让古戎资产管理有限公司委托管理协议》约定应得的全部收益以现金方式支付给乙方；如延期支付，每超期 1 天，甲方支付乙方总款项 1%的违约金，丙方承诺承担连带清偿责任。

（二）委托管理期间标的资产收益安排对本次交易价格的影响

经综合分析本次交易价格采用的收益法的评估结论。收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营

性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。

鲁地投资因对让古戎的托管期间（即托管开始日至托管结束日）的损益正在审计中，鲁地投资应享有的委托管理期间标的资产收益金额将在本次支付交易价格中予以扣除，本次交易价格相应减少。

（三）本次交易母公司的会计处理

1. 根据专业机构的审计结果，确定托管期间的收益时

借：应收股利

贷：投资收益

备注：投资收益将在合并过程中予以抵消。

2. 在合同生效日起 30 日内收到托管期间全部收益时

借：银行存款

贷：应收股利

3. 支付交易价款时，先扣除原托管期间的收益，同时将原计入其他非流动资产的预对价款 5000 万元一并调整。

借：长期股权投资

贷：其他非流动资产

贷：银行存款

（四）本次交易合并层面的会计处理

在完成本次收购交易后让古戎正式成为公司之子公司，并享有股东的全部权利。考虑原 2015 年公司对让古戎实施托管时，公司对让古戎的下属控股公司建联中药其拥有的品牌、渠道、核心技术、核心员工等无形资产的价值难以确定，公司从稳健角度出发，原支付并购股权预对价时并未考虑上述中药经营所需无形资产的价值，公司通过托管期间的管理运营和对中医药行业的进一步了解，确认了建联中药其拥有的品牌、渠道、核心技术、核心员工等核心无形资产的重要性。

本次交易完成后编制合并财务报表时，在对让古戎及其子公司持有的可辨认资产及负债的公允价值进行分摊确认的基础上，对本次收购价款中超出其可辨认资产的公允价值部分确认为商誉。

具体处理方式及数据将以未来会计师审计为准。

问题 3：让古戎主要持有山东建联盛嘉中药有限公司（以下简称“建联中药”）80%股权。请补充披露建联中药的基本情况和主要财务数据，并核实让古戎、建

联中药的主要财务数据是否与 2016 年年报对应数据保持一致。

回复：

(一) 补充建联中药基本情况如下：

1. 公司名称：山东建联盛嘉中药有限公司
2. 法定代表人：李清华
3. 公司注册地：济南市市中区大纬二路 63 号
4. 注册资本：961.68 万元人民币
5. 类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

6. 经营范围：零售(连锁)：处方药、非处方药：中药饮片、中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物制品（除疫苗）；省内批发、零售：鹿茸、羚羊角、蛤蚧、穿山甲、白花蛇（有效期限以许可证为准）；零售：食品，保健食品，医疗器械（凭许可证经营）；生产：中药饮片（限分支）。销售：百货，化妆品，消杀用品；国内广告业务；进出口业务（不含国营贸易管理货物）；经济贸易咨询；非专控农副产品收购；企业管理咨询；展览展示服务；知识产权服务；以及其他按法律、法规、国务院决定等规定未禁止和无需经营许可的项目。（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）

7. 成立日期：1991 年 04 月 30 日

8. 股权结构：山东让古戎资产管理有限公司持有其 80% 股权；济南市工商业联合会持有其 20% 股权。

9. 经审计的最近一年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年5月31日（2017年1-5月份）	2016年12月31日（2016年1-12月份）
资产总额	12,294.04	12,668.04
负债总额	6,663.36	7,127.37
净资产	5,630.68	5,540.67
营业收入	3,508.22	8,688.19
利润总额	123.03	1,068.14
净利润	90.01	787.61

补充披露情况详见公司同日更新后的《关于全资子公司解除委托管理协议并签订股权转让合同的公告》（公告编号：2017-063）。

(二) 经核实，公司披露的让古戎及建联中药的主要财务数据与 2016 年度

报告相关数据一致。

问题 4：请根据《主板信息披露业务备忘录第 7 号——信息披露公告格式》的规定，补充披露交易各方的主要股东，标的资产应收款项总额、或有事项涉及的总额、经营活动产生的现金流量净额等财务数据。

回复：

（一）补充交易各方的股权情况

1. 交易对方济南宝源投资咨询有限责任公司股东情况如下：

自然人股东李兰持有其 80%股权；自然人迟俊持有其 20%股权。

2. 担保方山东金陵服务有限公司股东情况如下：

济南紫宸实业集团有限公司持有其 100%股权。

（二）补充标的资产相关财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 5 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款	468.50	499.79
其他应收款	2,061.93	2,405.73
其他非流动资产	14,614.00	14,944.00
合计	17,144.43	17,849.52
经营性现金流净额	-43.20	-2,044.94
或有事项	0.00	0.00

补充披露情况详见公司同日更新后的《关于全资子公司解除委托管理协议并签订股权转让合同的公告》（公告编号：2017-063）。

特此公告。

山东地矿股份有限公司

董事会

2017 年 8 月 1 日