

中信证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对广东宏大控股集团股份有限公司重大资产

重组的问询函》回复

之核查意见

独立财务顾问



中信证券股份有限公司  
CITIC Securities Company Limited

二〇二五年一月

## 深圳证券交易所：

近日，广东宏大控股集团股份有限公司（以下简称“广东宏大”、“上市公司”或“公司”）收到深圳证券交易所《关于对广东宏大控股集团股份有限公司重大资产重组的问询函》（并购重组问询函〔2024〕第16号）（以下简称“《问询函》”）。中信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为广东宏大本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介机构，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。

除非文义载明，相关简称与《广东宏大控股集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本核查意见中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

## 目 录

问题 1.....	3
问题 2.....	3
问题 3.....	36
问题 4.....	39
问题 5.....	46
问题 6.....	65
问题 7.....	69

## 问题 1

报告书显示，你公司拟通过自有资金和自筹资金向新疆农牧业投资（集团）有限责任公司（以下简称“新疆农牧投”）购买其所持有的新疆雪峰科技（集团）股份有限公司（以下简称“雪峰科技”或“标的公司”）225,055,465 股股份（占雪峰科技已发行股份总数的 21.00%），每股价格为 9.80 元，交易价款合计 2,205,543,557 元。交易完成之后，雪峰科技将成为广东宏大的控股子公司。请你公司：（1）说明本次交易中自有资金及自筹资金的构成；截至回函日你公司银行并购贷款的办理进展情况，以及银行贷款协议的主要内容，包括借款方、借贷数额、利息、借贷期限及其他重要条款，并说明还款计划及还款资金来源，是否存在偿债风险，如是，请充分提示。（2）结合你公司业务经营资金需求、在建项目持续需投入资金相关计划安排、相关债务还款计划及未来财务费用增加情况等，说明本次交易对你公司流动性的影响，是否将导致你公司财务结构发生重大变化，是否将对你公司持续经营能力产生不利影响，如是，请说明公司的应对措施并充分提示风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明本次交易中自有资金及自筹资金的构成；截至回函日你公司银行并购贷款的办理进展情况，以及银行贷款协议的主要内容，包括借款方、借贷数额、利息、借贷期限及其他重要条款，并说明还款计划及还款资金来源，是否存在偿债风险，如是，请充分提示

### 1、本次交易中自有资金及自筹资金的构成

本次交易为现金收购，上市公司将以自有资金支付本次交易价款。本次交易自有资金来源于上市公司经营积累的货币资金，截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司流动性高的可支配资金余额为 507,399.40 万元，可用于本次收购交易对价，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额	备注
货币资金	249,576.19	已剔除不可动用的资金

项目	金额	备注
交易性金融资产	140,000.00	结构性存款
一年内到期非流动资产	25,000.00	定期存单（1年内到期）
其他流动资产	3,000.00	易变现的大额可转让存单
应收票据	93,922.57	
应收款项融资	48,055.14	
<b>合计账面资金：</b>	<b>559,553.90</b>	
减：拟投入募投项目的募集资金	52,154.50	
<b>可支配资金合计</b>	<b>507,399.40</b>	

注：上表中 2024 年末财务数据未经审计。

上市公司目前可支配的自有资金预计可覆盖全部股权收购款。为确保上市公司支付股权收购款后保有合理的资金流动性，上市公司目前同步与主流金融机构申请筹集并购贷款。在并购贷款到账后，置换前期自有资金投入，补充公司流动性。

## 2、银行并购贷款的办理进展情况，以及银行贷款协议的主要内容，包括借款方、借贷数额、利息、借贷期限及其他重要条款，还款计划及还款资金来源

截至本回复出具日，上市公司正在与相关授信银行积极沟通，并已取得多家银行的贷款批复。

根据沟通情况，并购贷款主要条款列示如下：

（1）借款金额：本次并购贷款借款金额预计不超过本次交易对价的 60%，即不超过 13.23 亿元；

（2）借款期限：7 年期；

（3）利率及资金成本：年利率预计不超过 2.8%；

（4）担保方式：信用；

（5）还本付息计划：并购贷款还款方式为分期还本，按月度或季度付息。预计还本计划中每年还本比例分别为 1%、1%、1%、5%、5%、5%和 82%，还款付息安排情

况如下：

单位：亿元

年度	并购贷款偿还本金	并购贷款支付利息	合计
2025年	0.13	0.37	0.50
2026年	0.13	0.37	0.50
2027年	0.14	0.37	0.51
2028年	0.66	0.36	1.02
2029年	0.66	0.34	1.00
2030年	0.66	0.32	0.98
2031年	10.85	0.30	11.15
合计	<b>13.23</b>	<b>2.43</b>	<b>15.66</b>

(6) 还款来源：资金来源为公司未来经营现金流入和上市公司各项资本融资渠道。

### 3、是否存在偿债风险，如是，请充分提示

本次交易完成后，公司将面临一定的偿债相关风险。针对上述偿债相关风险上市公司在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“(八)上市公司负债规模上升风险”和“第十一章 风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“(八)上市公司负债规模上升风险”中进行了充分的风险提示：

#### “(八)上市公司负债规模上升风险

本次交易，上市公司拟以现金方式收购雪峰科技 21%股权。上市公司拟通过自有及自筹资金方式筹集交易款项，其中自筹资金包括向银行申请贷款。

上市公司截至 2022 年末、2023 年末及 2024 年 6 月末的资产负债率分别为 53.51%、51.14%和 52.98%。根据标的公司备考审计报告，标的公司截至 2022 年末、2023 年末及 2024 年 7 月末的资产负债率分别为 45.13%、30.80%和 28.91%。上市公司及标的公司整体资产负债率较为合理。

本次交易，公司以银行并购贷款方式筹集交易款项，交易完成后，上市公司后续

需偿还并购贷款本息，预计上市公司的负债规模和财务费用将会有所提高。倘若本次交易完成后短期内无法实现协同效应、改善资本结构，则公司可能存在短期偿债能力、后续债务融资能力和整体盈利能力受到不利影响的风险，提请投资者注意相关风险。”

(二) 结合你公司业务经营资金需求、在建项目持续需投入资金相关计划安排、相关债务还款计划及未来财务费用增加情况等，说明本次交易对你公司流动性的影响，是否将导致你公司财务结构发生重大变化，是否将对你公司持续经营能力产生不利影响，如是，请说明公司的应对措施并充分提示风险

### 1、业务经营资金需求

2020年度、2021年度、2022年度及2023年度，上市公司营业收入分别为639,485.86万元、852,648.13万元、1,016,884.14万元及1,154,260.41万元，2020-2023年期间年复合增长率为21.76%。假设上市公司2024-2026年的营业收入增长率保持在21.76%，采用销售百分比法对2024-2026年的经营性流动资产和经营性流动负债进行预测，2024-2026年上市公司新增营运资金需求具体如下：

单位：万元

项目	2023年	2023年占营业收入占比	2024年	2025年	2026年
营业收入	1,154,260.41		1,405,427.47	1,711,248.49	2,083,616.16
应收票据及应收账款	440,996.45	38.21%	537,013.84	653,868.05	796,149.73
应收款项融资	33,134.41	2.87%	40,335.77	49,112.83	59,799.78
预付款项	7,377.34	0.64%	8,994.74	10,951.99	13,335.14
<b>经营性资产</b>	<b>481,508.20</b>	<b>41.72%</b>	<b>586,344.34</b>	<b>713,932.87</b>	<b>869,284.66</b>
应付票据及应付账款	244,903.16	21.22%	298,231.71	363,126.93	442,143.35
合同负债及预收款项	14,055.15	1.22%	17,146.22	20,877.23	25,420.12
应付职工薪酬	37,740.00	3.27%	45,957.48	55,957.83	68,134.25
应交税费	18,532.93	1.61%	22,627.38	27,551.10	33,546.22
<b>经营性负债</b>	<b>315,231.24</b>	<b>27.31%</b>	<b>383,822.24</b>	<b>467,341.96</b>	<b>569,035.57</b>

项目	2023年	2023年占营业收入占比	2024年	2025年	2026年
流动资金占用额	166,276.96	14.41%	202,522.10	246,590.91	300,249.09
营运资金需求			36,245.14	44,068.81	53,658.18

注1：上表中2024年财务数据为测算数据，并非2024年度财务账面金额或经审计金额；

注2：营运资金需求=该年预测流动资金占用额-上一年流动资金占用额，上表所涉及2024年至2026年预测数据仅用于本次营运资金测算，不代表公司对以后年度经营情况及趋势的判断，不构成盈利预测或业绩承诺，亦未经会计师审计或审阅，投资者不应据此进行决策；

注3：上述表格中2023年度财务数据已经广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

根据上述测算，公司2024年、2025年、2026年营运资金需求分别为36,245.14万元、44,068.81万元和53,658.18万元，合计营运资金需求133,972.13万元。

## 2、在建项目持续需投入资金相关计划安排

截至2024年6月30日，公司重要在建工程项目情况如下：

单位：万元

项目名称	总投资预算	截至目前累计投入金额	固定资产后续预计投入金额
党建教育实践基地设计布展服务项目	1,600.00	146.79	1,453.21
14000吨胶状乳化炸药生产线技术改造项目	2,000.00	66.17	1,933.83
雅江木绒项目部4m双提升机、锚杆台车、掘进台车项目	2,654.00	1,584.42	1,069.58
宏大爆破宜丰地面站年产12000吨现场混装乳化炸药建设项目	3,500.00	228.90	3,271.10
新疆三塘湖炸药库及地面站	5,063.28	1,695.21	3,368.07
年产17000吨现场混装铵油炸药和年产3000吨现场混装乳化炸药生产系统建设项目	7,000.00	1,667.48	5,332.52
空港融慧园B8-1、B2-1	1,028.00	941.81	86.19
总装厂建设辅助工程	19,700.00	1,852.51	17,847.49

项目名称	总投资预算	截至目前累计投入金额	固定资产后续预计投入金额
年产 3000T 现场混装乳 化炸药生产系统建设项 目	1,192.66	761.98	430.68
合计	<b>43,737.94</b>	<b>8,945.27</b>	<b>34,792.67</b>

注：公司重要在建工程项目基于已披露的定期报告，按预算大于 1,000.00 万元，未完成全部投入，且不包含募投项目。

截至 2024 年 6 月 30 日，公司重要在建工程项目均处于正常建设阶段，固定资产后续预计投入金额合计约 34,792.67 万元，预计将于未来 2-3 年内完成投入。

### 3、相关债务还款计划及未来财务费用增加情况

#### (1) 并购贷款本金及利息偿还计划

本次交易拟取得的银行并购贷款本金及利息偿还计划详见本问题回复之（一）之“2、银行并购贷款的办理进展情况，以及银行贷款协议的主要内容，包括借款方、借贷数额、利息、借贷期限及其他重要条款，还款计划及还款资金来源”。

#### (2) 上市公司存量银行借款本金及利息偿还计划

截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司未经审计的短期借款余额 75,471.31 万元、一年内到期的长期借款余额 71,772.97 万元、长期借款余额 420,843.76 万元，上述借款余额合计 568,088.04 万元。

针对存量银行借款本金及利息，上市公司预计偿还计划如下：

单位：万元

年度	存量银行借款 偿还本金	存量银行借款支付 利息	归还本金方式	还本付息现金净流出
2025 年	125,308.08	13,714.61	流动资金贷款置换	13,714.61
2026 年	130,344.33	13,714.61	流动资金贷款置换	13,714.61
2027 年	153,780.00	13,714.61	流动资金贷款置换	13,714.61
2028 年	46,406.78	13,338.84	经营积累资金归还	59,745.62
2029 年	16,005.00	12,306.18	经营积累资金归还	28,311.18

年度	存量银行借款 偿还本金	存量银行借款支付 利息	归还本金方式	还本付息现金净流出
2030年	-	12,207.88	不适用	12,207.88
2031年	83,243.85	12,207.88	经营积累资金归还	95,451.73

注：上述存量银行借款本金及利息系上市公司根据目前资金状况进行的预计，实际偿还金额根据各年度实际业务需求动态调整。预计于2031年后偿还的存量银行借款未列示在上表中。

本次交易完成后，公司将结合未来经营计划和资金需求，主要通过滚动借款的方式偿还到期的银行流动贷款，保持公司银行流动贷款及整体债务水平相对稳定，保障公司日常经营活动稳定有序开展。

#### 4、本次交易对你公司流动性、财务结构、持续经营能力等的影响及相关措施

##### (1) 本次交易对上市公司流动性的影响

假设交易完成后，上市公司保持历史期的经营水平。参照上市公司截至2024年12月31日账面现金情况及2023年度财务情况进行模拟测算，预计未来一年内，上市公司（不考虑合并雪峰科技）现金流情况测算如下：

单位：万元

项目	金额	说明
<b>截至2024年12月31日，公司可用现金</b>	<b>507,399.40</b>	
<b>主要经营活动现金流：</b>		
上市公司现有业务经营活动现金流量	141,291.59	假设公司未来1年经营活动现金流与2023年度保持一致
上市公司偿还并购贷款利息支出对经营活动现金流影响模拟：并购贷款利息费用*所得税率25%	925.00	并购贷款利息费用将降低公司税前利润水平，减少上市公司缴纳企业所得税
<b>主要投资活动现金流：</b>		
本次交易支付对价	-220,554.36	本次收购交易支付对价
重要在建项目需投入资金计划	-34,792.67	除本次交易涉及的交易对价、重要在建工程项目之外，暂无其他重大资本支出计划。保守测算重要在建工程后续固定资产投入以及可能的铺底流动资金投入均在未来一年内投入

项目	金额	说明
<b>主要筹资活动现金流:</b>		
并购贷款现金流入	132,332.62	假设按本次交易对价的 60%借入并购贷款
上市公司偿还并购贷款本金	-1,300.00	根据上述资金筹措及偿还安排第一年年约偿还贷款本金 1300 万元
上市公司偿还并购贷款利息支出	-3,700.00	根据上述资金筹措安排及相关利率约定, 第一年偿还利息约 3700 万元
上市公司偿还存量银行借款本金	-	上市公司预计 2025 年通过置换方式归还流动资金贷款本金, 不涉及归还本金的现金流支出
上市公司偿还存量银行借款利息支出及分红支出	-45,315.87	假设除并购贷款利息外, 上市公司保持 2023 年利息支出和分红水平
<b>未来一年内, 上市公司可用现金结余模拟情况</b>	<b>476,285.71</b>	<b>未考虑存量贷款续借对现金结余的积极影响</b>

根据上述模拟测算, 在未考虑雪峰科技向公司分红、公司尚未使用商业银行及融资机构等各类综合融资授信额度、且首年偿还并购贷款本金比例预计为 1%的情况下, 预计未来一年内, 公司可用现金结余 476,285.71 万元, 仍保持一定增长。本次交易完成后, 预计公司财务费用水平整体可控, 账面将保有一定量的可用现金结余用于满足公司日常经营活动需求, 公司流动性整体较为充裕。本次收购相关安排预计不会对公司流动性产生重大影响。

本次交易完成后, 公司将取得雪峰科技控制权, 更好地整合双方资金资源, 进一步优化上市公司负债规模和结构。

## (2) 本次交易对上市公司财务结构的影响

不考虑新增并购贷款情况下, 交易前后, 上市公司的资产负债率情况如下:

项目	2024 年 7 月末	2023 年末
资产负债率	52.47%	51.14%
备考资产负债率	51.48%	51.50%

不考虑新增并购贷款情况下, 仅考虑合并雪峰科技, 广东宏大交易后资产负债率较交易前资产负债率变动不大。

如前所述，本次并购贷款借款金额预计不超过本次交易对价的 60%，即不超过 13.23 亿元，假设新增并购贷款 13.23 亿元，考虑新增并购贷款后，2024 年 7 月末上市公司交易后资产负债率 53.85%，较目前备考资产负债率 51.48%略有上升，资产负债率上升不大。因此，本次交易对上市公司财务结构不存在显著影响。

### （3）本次交易对上市公司持续经营能力的影响

假设交易完成后，上市公司及雪峰科技保持历史期的经营水平。参照上市公司、雪峰科技 2023 年度财务情况进行模拟并测算，本次交易对公司盈利能力的影响如下：

单位：万元

项目	金额	影响
交易前上市公司归母净利润（a）	71,598.46	2023 年度经审计后归母净利润
交易后上市公司备考归母净利润（b）	89,463.45	2023 年度经审阅后备考归母净利润
并购贷款财务费用对净利润影响：财务费用 *（1-所得税率 25%）（c）	2,775.00	根据前述测算，取得并购贷款后首年新增的财务费用约为 0.37 亿元，并考虑对企业所得税抵减作用
考虑扣除并购贷款财务费用后，上市公司备考归母净利润（d=b-c）	86,688.45	
考虑扣除并购贷款财务费用后，上市公司备考归母净利润较交易前上市公司归母净利润的提升幅度（d/a-1）	21.08%	

根据上表模拟测算，本次交易完成后，考虑扣除并购贷款财务费用后，上市公司合并口径净利润较本次交易前上市公司净利润预计上浮 21.08%，有一定幅度提升。本次收购相关安排预计对公司的盈利能力、持续经营能力具有一定提升作用。

### （4）进一步优化提升流动性、财务结构、持续经营能力的相关措施

本次交易后，上市公司将成为雪峰科技的第一大股东，控制雪峰科技经营和财务决算，加强与雪峰科技的产业协同、资源调配，实现两家公司管理、资源、技术、业务等方面的全面整合。双方有望在成本控制、产品研发、客户开拓、市场竞争等方面

开展更为深入的合作交流，实现营业收入和净利润的稳步增长。未来公司可通过资产整合处置、股权及债权等综合融资方式，优化整体财务结构，提升持续经营和偿债能力，确保公司流动性充裕，保障公司正常业务开展及持续经营不受影响。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司目前可支配的自有资金预计可覆盖全部股权收购款。为确保上市公司支付股权收购款后保有合理的资金流动性，上市公司目前同步与主流金融机构申请筹集并购贷款。截至本核查意见出具日，在本次交易的先决条件及生效条件达成的前提下，并购贷款的放款预计不存在其他障碍。公司将通过交易完成后上市公司的经营活动净现金流和各项资本融资渠道融资作为主要还款来源。本次交易完成后，上市公司将面临一定的偿债相关风险，上市公司已在重组报告书中进行了充分的风险提示。

2、本次交易完成后，由于借入并购贷款并支付本次交易资金，公司的现金水平将有所下降，负债规模将有所上升，公司的财务结构将发生一定变化。但公司财务费用水平整体可控，本次收购不会对公司流动性产生重大影响，并对公司的盈利能力、持续经营能力具有一定提升作用。公司已制定本次交易完成后业务、财务等方面的整合措施，拟结合多种方式，优化整体财务结构，提升持续经营和偿债能力，确保公司流动性充裕，保障公司正常业务开展及持续经营不受影响。

### 问题 2

报告书显示，由于本次交易属于公开市场交易，标的公司为上海证券交易所上市公司，存在与其从事类似行业、企业的规模、盈利能力、增长潜力和风险相似的可比公司，本次交易估值采用市场法中的可比公司法及可比交易法。估值机构针对本次交易出具了相关估值报告，其中采用上市公司比较法估值，雪峰科技本次估值价格为 8.18 元/股至 12.13 元/股，采用可比交易法估值，雪峰科技本次估值价格为 7.66 元/股至 16.47 元/股，并最终采用上市公司比较法。请你公司：（1）本次交易的估值机构和

独立财务顾问均为中信证券股份有限公司，请补充说明本次估值的独立性。(2) 结合交易价格对雪峰科技股票在重组预案披露日、重组报告书披露日及回函日收盘价的溢价情况，说明股价变动对本次交易可能产生的影响。(3) 在上市公司比较法中，相关可比上市公司的选取标准为所属行业、业务属性及上市板块，请结合业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等其他标准说明最终选取的可比上市公司是否具备代表性、可比性，是否符合行业惯例。(4) 在交易案例比较法中，可比交易案例的选取标准为 2021 年以来已完成的 A 股上市公司收购化工行业企业的控股权构成重大资产重组，且交易规模超过 1 亿元人民币的相关交易。请说明雪峰科技未结合工程爆破行业案例选取可比交易案例的原因。(5) 说明在上述两种估值方法下均未考虑对价值比率进行调整，是否符合同行业惯例，是否影响本次估值的准确性和公允性。(6) 结合前述回答，以及上市公司比较法、交易案例比较法的选取样本差异情况、价值比率选择等，说明最终选择上市公司比较法估值结果作为最终估值结论的原因以及合理性。请独立财务顾问和估值机构对问题 (2) (3) (4) (5) (6) 核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次交易的估值机构和独立财务顾问均为中信证券股份有限公司，请补充说明本次估值的独立性

本次交易为广东宏大收购雪峰科技 21% 股份，成为雪峰科技控股股东，本次交易涉及雪峰科技的控制权变更。根据《上市公司国有股权监督管理办法》，涉及上市公司控制权变更的，需要财务顾问出具估值报告等文件用于有权国资单位审批。基于此背景，中信证券在本次交易中同时担任估值机构和独立财务顾问。

上市公司通过公开信息渠道查询等方式，核实确认中信证券及其经办工作人员与本次交易所涉及相关当事方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具备独立性。董事会亦对估值机构的独立性发表了说明性意见。

综上所述，本次交易中中信证券同时担任独立财务顾问及估值机构符合相关法律法规要求；上市公司通过公开信息等渠道对中信证券及其经办人员的独立性进行了核

查，确保了本次估值的独立性。

**(二) 结合交易价格对雪峰科技股票在重组预案披露日、重组报告书披露日及回函日收盘价的溢价情况，说明股价变动对本次交易可能产生的影响**

本次交易价格为 9.80 元/股，本次交易价格对标的公司股票在重组预案披露日、重组报告书披露日及回函日收盘价的溢价情况如下所示：

时点	具体日期	收盘价（元/股）	溢价率
重组预案披露日	2024 年 7 月 3 日	6.82	43.70%
重组报告书披露日	2024 年 12 月 13 日	9.77	0.31%
回函日	2025 年 1 月 10 日	8.37	17.08%

注：溢价率=（交易价格-收盘价）/收盘价

2023 年以来至重组预案披露日，二级市场行情下行明显，如沪深 300 指数的跌幅为 10.92%，随着近期二级市场行情的回暖，标的公司的二级市场交易价格也随之回升。目前，本次交易价格较标的公司的近期股票交易价格的溢价率已大幅降低，本次交易价格相较截至近期（以 2025 年 1 月 10 日为例）标的公司前 30 个交易日收盘价的溢价率维持在 0.31%~ 18.07%，处于市场通常的合理范围，预计标的公司的股价波动不会对本次交易造成重大不利影响。

2022 年至本次估值基准日（2024 年 7 月 1 日），标的公司收盘价（前复权）最高值为 11.95 元/股，最低值为 5.62 元/股，收盘价平均值为 8.04 元/股。本次交易价格为 9.80 元/股，位于历史股价波动范围内，具有合理性。

**(三) 在上市公司比较法中，相关可比上市公司的选取标准为所属行业、业务属性及上市板块，请结合业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等其他标准说明最终选取的可比上市公司是否具备代表性、可比性，是否符合行业惯例**

**1、结合业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等其他标准说明最终选取的可比上市公司是否具备代表性、可比性**

报告期内，雪峰科技主营业务收入主要来源于爆破服务、民爆产品及化工产品。

报告期各期，雪峰科技各主营业务收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-7月		2023年度		2022年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
民爆产品	28,274.16	8.06	62,396.41	9.47	50,413.37	7.9
爆破服务	119,405.17	34.02	252,072.13	38.24	203,620.71	31.91
化工产品	169,225.76	48.21	282,991.44	42.93	280,181.91	43.91
LNG	17,798.75	5.07	30,637.52	4.65	52,544.31	8.23
其他	16,297.20	4.64	31,042.57	4.70	51,366.83	8.05
<b>合计</b>	<b>351,001.02</b>	<b>100.00</b>	<b>659,140.07</b>	<b>100.00</b>	<b>638,127.13</b>	<b>100.00</b>

注：上述数据为本次交易备考审计报告对应的相关业务数据

如上表所示，报告期内，雪峰科技爆破服务、民爆产品及化工产品（包括三聚氰胺、化肥、尿素、硝酸铵等）合计主营收入占比分别为 83.72%、90.64%、90.29%，占据绝对主导地位。

因此，本次估值采用可比公司法，对于主营业务方面，考虑到雪峰科技主营板块包括民爆业务和能化业务，进一步选取主要经营包括民爆、炸药、雷管等民爆业务相关的和主要经营包括三聚氰胺、硝酸铵、尿素、复合肥等企业。估值报告选取的 10 家可比公司，其业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等具体情况如下：

单位：亿元

板块	序号	证券代码	证券简称	2023年业务收入构成情况	企业规模		经营模式情况	经营业绩	
					2023年总资产	2023年归母净资产		2023年收入	2023年净利润
民爆	1	002096.SZ	易普力	爆破服务业务、民爆器材产品收入合计为 80.38 亿元，占营业收入比例为 95.37%	104.73	69.78	拥有集民爆物品研发、生产、销售、爆破一体化和矿山开采施工总承包及绿色矿山建设于一体的完整产业链	84.28	6.75
	2	002226.SZ	江南化工	民爆行业收入为 79.32 亿元，占收入比重为 89.18%	167.49	87.15	民爆产品服务、工程施工服务、矿山经营管理三大业务板块	88.95	10.00
	3	002683.SZ	广东宏大	矿山开采、民爆器材销售合计 112.16 亿元，占比 97.18%	162.59	64.70	矿服、民爆和防务装备三大业务板块	115.43	9.72
	4	002783.SZ	凯龙股份	民用爆炸物品、硝酸铵及复合肥、合成氨及其副产品、爆破服务合计收入为 34.36 亿元，占比 90.94%	74.63	15.71	主营业务为民用爆破器材、硝酸铵及复合肥等生产和销售，并提供爆破服务	37.79	2.47
	5	003002.SZ	壶化股份	起爆器材、工业炸药、爆破服务收入合计 12.36 亿元，占比 94.11%	19.45	13.02	致力于各类民爆物品的研发、生产、销售与进出口，为客户提供特定的工程爆破解决方案及爆破服务	13.14	2.16
	6	603977.SH	国泰集团	民爆一体收入 17.45 亿元，占主营收入比重 80.74%	54.05	31.18	以民爆一体化产业为核心，以数字产业和军工新材料产业为支撑	25.41	3.52
能化	7	002170.SZ	芭田股份	复合肥系列收入为 27.41 亿元，占比 84.51%	53.21	24.27	主营生产绿色生态复合肥	32.44	2.60

板块	序号	证券代码	证券简称	2023 年业务收入构成情况	企业规模		经营模式情况	经营业绩	
					2023 年总资产	2023 年归母净资产		2023 年收入	2023 年净利润
					8	002274.SZ		华昌化工	公司化学肥料系列产品包括尿素、复合肥、氯化铵、合成氨类产品，收入为 29.93 亿元，占比 36.44%
9	002539.SZ	云图控股	化肥收入 100.94 亿元，占收入比例 46.37%	204.99	82.76	立足复合肥主业，致力成为全球领先的高效种植综合解决方案提供者，且完成了复合肥上游硝酸和硝酸铵、合成氨和氯化铵等氮肥原料布局；在建湖北省应城市投资建设盐化循环经济产业链绿色转型及产品结构调整升级项目 5 万吨三聚氰胺产能	217.67	8.73	
10	600426.SH	华鲁恒升	化肥收入为 56.76 亿元，占收入比重 21.08%，公司化肥业务主导产品为尿素	440.51	288.91	主要产品为尿素、DMF(一种化工原料)、醋酸和三甲胺；建有 10 万吨/年三聚氰胺项目（一期）生产线	272.60	36.22	
标的公司	603227.SH	雪峰科技	爆破服务、民爆产品及化工产品（包括三聚氰胺、化肥、尿素、硝酸铵等）合计主营收入占比为 90.64 %	76.53	44.86	主营民爆产品、爆破服务及化工产品（合成氨工艺生产三聚氰胺、化肥、尿素等）	70.21	9.51	

资料来源：各上市公司年度报告

如上表所示，结合业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等，虽然受各自不同的业务发展情况影响，其企业规模、经营业绩不同公司之间有所差异，但均具有一定规模（资产、收入均大于 10 亿元、利润大于 2 亿元），且 10 家公司均主要从事民爆或化工业务，其业务收入构成情况、经营模式均与雪峰科技较为类似，因此可比公司的选取具备代表性、可比性。

## 2、是否符合行业惯例

可比公司法是根据相关公司的特点，选取与其可比的上市公司的股票价格和财务数据作依据，计算出主要估值倍数，其核心思想是利用二级市场的相关指标及估值倍数对本次交易定价进行分析。本次交易属于公开市场交易，标的公司作为上海证券交易所主板上市公司，在资本市场已有较为成熟的价值评估体系，股票价格充分反映了资本市场对相关企业内在价值的评估。并且存在与其从事类似行业、企业规模、盈利能力等相似的可比公司，且可比公司公开渠道能够获得的财务数据较为齐全，具备使用可比公司法的前提条件。

近期交易案例中，A 股上市公司收购 A 股上市公司且构成重大资产重组的案例中多数采用了市场法进行估值分析，具体案例如下：

序号	买方	交易标的	基准日	估值方法
1	建发股份 (600153.SH)	美凯龙 29.95%股权 (1528.HK,601828.SH)	2023/1/12	市场法（可比公司法、可比交易法）
2	华润三九 (000999.SZ)	昆药集团 28%股权 (600422.SH)	2022/5/5	市场法（可比公司法）

综上，结合业务收入构成情况、企业规模、经营模式、经营业绩等其他标准，最终选取的可比上市公司具备代表性、可比性，符合市场行业惯例。

（四）在交易案例比较法中，可比交易案例的选取标准为 2021 年以来已完成的 A 股上市公司收购化工行业企业的控股权构成重大资产重组，且交易规模超过 1 亿元人民币的相关交易。请说明雪峰科技未结合工程爆破行业案例选取可比交易案例的原因

雪峰科技的工程爆破服务，根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），从事的工程爆破服务业务所处行业大类为“开采专业及辅助

性活动”，大类代码为“B11”。WIND 相关行业指数板块中并未有可比的“开采专业及辅助性活动”，目前存在开采等相关指数板块包括石油开采II（中信）成分、油服工程（中信）成分、煤炭开采洗选（中信）成分等，其相关公司均与雪峰科技存在明显差异。

鉴于工程爆破服务属于民爆产品的下游应用，属于民爆产品产业链的延伸，因此提供工程爆破服务业务基本为各大民爆产品生产企业，而民用爆炸物品制造根据国家统计局的行业分类标准，公司所处行业为“制造业”中“化学原料和化学制品制造业”，属于化工行业范畴。因此，本次可比交易法选取化工行业企业的案例已包括各大民爆产品生产企业。

可比交易法中选取的上市公司并购案例，包括易普力、江南化工等民爆生产企业，具体如下：

项目	上市公司	上市公司业务情况	并购的标的公司	标的公司业务情况
可比案例 2	易普力（借壳前为南岭民爆）	南岭民爆覆盖在民爆业务领域的研发、生产、销售和爆破服务的全产业链条，借壳前的 2022 年爆破及工程施工收入为 33,455.65 万元，占比为 17.33%	易普力	易普力主要业务包括工程爆破服务，如易普力拥有集民爆物品研发、生产、销售、爆破一体化和矿山开采施工总承包及绿色矿山建设于一体的完整产业链，2023 年爆破服务业务、民爆器材产品收入合计为 80.38 亿元，占营业收入比例为 95.37%
可比案例 6	江南化工	江南化工业务包括民爆产品服务、工程施工服务、矿山经营管理三大业务板块，民爆行业收入为 79.32 亿元，占收入比重为 89.18%，其中爆破工程服务业务 47.15 亿元，占收入比重为 53.01%	北方爆破	主要从事爆破一体化服务，海外爆破服务业务居中国民爆行业前列
			北方矿服	北方矿服和北方矿投均为北方爆破持股 51%的控股子公司，是北方爆破海外业务的平台公司
			北方矿投	
			广西金建华	主要从事民用爆炸物品的研发、生产、销售及爆破服务等业务

如上表所示，可比案例中各大民爆产品生产企业的主营业务包含了爆破工程服务。

综上，从筛选路径上看，未结合工程爆破行业案例选取可比交易案例，但实际上本次估值可比交易法已综合考虑标的公司所属行业、业务属性等因素进行选取，选取样本已包括各大民爆产品生产企业及其工程爆破行业的案例，具有合理性。

**(五)说明在上述两种估值方法下均未考虑对价值比率进行调整，是否符合同行业惯例，是否影响本次估值的准确性和公允性**

考虑对价值比率进行修正的过程和结果如下：

### **1、可比公司法评价指标的修正**

#### **(1) 可比公司评价指标修正**

参照常用的评价指标体系，一般在市场法估值时需要通过分析委估企业与对比案例在营运能力、偿债能力、盈利能力、规模状况等的差异，从而对相关指标进行修正。

**A.营运能力：**本次主要取用流动资产周转率指标。流动资产周转率是指企业实现销售收入与流动资产平均净额的对比关系，用以衡量企业在一定时期的流动资产周转的能力。指标值越高，说明企业运营能力越好。

**B.偿债能力：**本次主要取用速动比率、资产负债率指标。一般来说资产负债率低，表明偿债保障程度较强。

**C.盈利能力：**本次主要取用成本费用利润率、净资产收益率指标作为盈利能力的衡量指标。指标值越高，说明企业的盈利能力越好。

**D.发展能力分析：**本次主要取用利润总额增长率、归母净利润增长率指标。一般来说，利润总额增长率、归母净利润增长率越高，表明企业发展能力较强。

**E.规模分析：**本次被估值单位自身规模与上市公司的资产、收入状况均有一定的差异，需要进行一定的比率修正。采取总资产规模和销售收入规模来作为衡量企业规模的指标。一般而言，企业经营性收入规模越大，则在自身业务的发展中会占有一定的优势。

被估值单位作为比较基础和调整目标，因此将被估值单位各指标系数均设为

100，比较案例各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。同时根据各项指标修正的幅度进行限制，单一因素修正不超过 10，以防止修正幅度过大的问题。以下修正数据采用各公司 2023 年年度数据。

## (2) 价值比率计算及修正

### A. 营运能力

流动资产周转率是指企业一定时期内主营业务收入同流动资产的比率，反映了企业流动资产的周转速度，是从企业全部资产中流动性最强的流动资产角度对企业资产的利用效率进行分析，以进一步揭示影响企业资产质量的主要因素。流动资产周转率越大，说明流动资产周转越快，反映出销售能力越强，流动资产利用效率越高，反之亦然。本次赋予该指标子项权重 100%。

序号	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升
流动资产周转率	2.02	2.26	1.21	1.27	1.55	1.34	1.08	2.05	2.42	2.44	3.30

以被估值单位为基准系数 100，营运能力指标超过被估值单位的可比公司向上进行修正，反之则向下进行修正，修正幅度根据其与被估值单位盈利能力指标的差额与区间间隔确定，每 0.25 修正 1 个点。

公司类型	标的公司	可比公司1	可比公司2	可比公司3	可比公司4	可比公司5	可比公司6	可比公司7	可比公司8	可比公司9	可比公司10	子项权重
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升	
流动资产周转率	100	101	97	97	98	97	96	100	102	102	105	100

## B.偿债能力

速动比率是指企业速动资产与流动负债的比率，速动资产是企业的流动资产减去存货和预付费用后的余额，主要包括现金、短期投资、应收票据、应收账款等项目。它是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动负债的能力。一般说来，比率越高，说明企业资产的变现能力越强，短期偿债能力亦越强；反之则弱。本次赋予该指标子项权重 50%。

企业长期偿债能力指标—资产负债率是衡量企业长期偿债能力的常用指标。资产负债率是企业负债与资产的比例，该项比例越低，表明企业偿债能力越高，可融资能力越强，相对价值比率越高，反之亦然。本次赋予该指标子项权重 50%。

序号	标的公司	可比公司1	可比公司2	可比公司3	可比公司4	可比公司5	可比公司6	可比公司7	可比公司8	可比公司9	可比公司10
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升
速动比率	1.52	2.22	1.68	1.42	0.48	2.11	1.38	0.41	1.00	0.52	1.11
资产负债率	30.20%	30.46%	41.10%	51.14%	66.46%	25.65%	33.90%	54.24%	33.44%	59.30%	30.90%

以被估值单位为基准系数 100，速动比率超过被估值单位短期偿债能力指标的可比公司向上进行修正，反之则向下进行修正，资产负债率超过被估值单位资

产负债率的可比公司向下进行修正，反之则向上进行修正，修正幅度根据其与被估值单位资产负债率的差额与区间间隔确定，每 20%修正 1 个点。

公司类型	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升	
速动比率	100	103	101	99	95	103	99	94	97	95	98	50.00
资产负债率	100	100	99	99	98	100	100	99	100	99	100	50.00

### C.盈利能力

成本费用利润率是企业一定期间的利润总额与成本、费用总额的比率。成本费用利润率指标表明每付出一元成本费用可获得多少利润，体现了经营耗费所带来的经营成果。该项指标越低，利润就越大，反映企业的经济效益越好。本次赋予该指标子项权重 50%。

净资产收益率是净利润与平均股东权益的百分比，是企业税后利润除以净资产得到的百分比率，该指标反映股东权益的收益水平，用以衡量公司运用自有资本的效率。指标值越高，说明投资带来的收益越高。该指标体现了自有资本获得净收益的能力。本次赋予该指标子项权重 50%。

序号	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升
成本费用利润率	16.31%	8.91%	13.23%	9.40%	7.22%	20.40%	16.53%	9.16%	9.61%	4.18%	16.02%
净资产收益率	21.94%	14.27%	8.85%	11.55%	11.67%	16.81%	10.19%	11.24%	13.93%	11.18%	12.81%

以被估值单位为基准系数 100，盈利能力指标超过被估值单位的可比公司向上进行修正，反之则向下进行修正，修正幅度根据其与被估值单位盈利能力指标的差额与区间间隔确定，每 20%修正 1 个点。

公司类型	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升	
成本费用利润率	100	100	100	100	100	100	100	100	100	99	100	50.00
净资产收益率	100	100	99	99	99	100	99	99	100	99	100	50.00

#### D.发展能力分析

利润总额增长率是指企业本年利润总额增加额对上年利润总额的比率，是评价企业成长状况和发展能力的重要指标。本次赋予该指标子项权重 50%。归母净利润增长率是指本年归母净利润增加额对上年归母净利润的比率，是评价企业成长状况和发展能力的重要指标。本次赋予该指标子项权重 50%。

序号	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升
利润总额增长率	-21.54%	4.53%	36.04%	17.31%	60.33%	91.99%	87.30%	143.23%	-14.16%	-41.93%	-42.23%
归母净利润增长率	28.19%	-0.24%	61.48%	27.68%	31.52%	68.73%	112.00%	114.08%	-16.33%	-40.22%	-43.14%

以被估值单位为基准系数 100，利润总额增长率、归母净利润增长率超过被

估值单位的可比公司向上进行修正，反之则向下进行修正，修正幅度根据其与被估值单位增长率的差额与区间间隔确定，每 20%修正 1 个点。

公司类型	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升	
利润总额增长率	100	101	103	102	104	106	105	108	100	99	99	50.00
归母净利润增长率	100	99	102	100	100	102	104	104	98	97	96	50.00

#### E.规模分析

销售收入是企业实现财务成果的基础，也是反映企业生产经营活动状况的重要财务指标。本次赋予该指标子项权重 50%。

资产规模能一定程度反映企业的价值，一般而言，企业收入规模越大，则在各类项目招投标及与客户的洽谈合作方面都占有一定优势。本次赋予该指标子项权重 50%。

序号	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升
销售收入规模（亿元）	70.21	84.28	88.95	115.43	37.79	13.14	25.41	32.44	82.15	217.67	272.60
资产规模（亿元）	76.53	104.73	167.49	162.59	74.63	19.45	54.05	53.21	83.32	204.99	440.51

以被估值单位为基准系数 100，销售收入、总资产规模超过被估值单位的可比公司向上进行修正，反之则向下进行修正，修正幅度根据其与被估值单位规模

指标的差额与区间间隔确定,每 2 亿修正 1 个点。本次赋予该指标子项权重 50%。

公司类型	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重
证券简称	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升	
销售收入规模	100	107	109	110	90	90	90	90	106	110	110	50.00
资产规模	100	110	110	110	99	90	90	90	103	110	110	50.00

### (3) 修正调整系数

通过上述分析,将被估值单位的各项指标与可比上市公司的各项指标进行逐一比对(被估值单位各指标÷可比上市公司各指标)后得出对应的各项指标的调整系数,并考虑相应的指标权重,计算结果见下表:

公司名称		标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重	总项权重
		雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升		
P/E			23.85	15.02	21.09	21.43	10.64	20.22	22.87	9.52	11.83	15.12		
P/B			2.14	1.36	2.41	2.32	1.71	1.99	2.21	1.27	1.05	1.95		
一、	营运能力分析	100	101	97	97	98	97	96	100	102	102	105	100	20
1	流动资产周转率	100	101	97	97	98	97	96	100	102	102	105	100	
二、	偿债能力分析	100	102	100	99	97	102	100	97	99	97	99	100	20
1	速动比率	100	103	101	99	95	103	99	94	97	95	98	50	
2	资产负债率	100	100	99	99	98	100	100	99	100	99	100	50	

公司名称	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	子项权重	总项权重	
	雪峰科技	易普力	江南化工	广东宏大	凯龙股份	壶化股份	国泰集团	芭田股份	华昌化工	云图控股	华鲁恒升			
三、	盈利能力分析	100	100	100	100	100	100	100	100	100	99	100	100	20
1	成本费用利润率	100	100	100	100	100	100	100	100	100	99	100	50	
2	净资产收益率	100	100	99	99	99	100	99	99	100	99	100	50	
四、	发展能力分析	100	100	103	101	102	104	105	106	99	98	98	100	20
1	利润总额增长率	100	101	103	102	104	106	105	108	100	99	99	50	
2	净利润增长率	100	99	102	100	100	102	104	104	98	97	96	50	
五、	企业规模分析	100	109	110	110	95	90	90	90	105	110	110	100	20
1	销售收入规模	100	107	109	110	90	90	90	90	106	110	110	50	
2	资产规模	100	110	110	110	99	90	90	90	103	110	110	50	
六、	修正分	100	102	102	101	98	99	98	98	101	101	102	100	
七、	修正后 P/E		23.83	15.00	21.08	21.45	10.66	20.24	22.89	9.51	11.82	15.10		
	修正后 P/B		2.12	1.34	2.40	2.34	1.73	2.01	2.23	1.26	1.04	1.93		

#### (4) 可比公司法估值的计算

雪峰科技可比公司修正后的市盈率（PE）情况如下：

序号	证券代码	证券简称	上市公司总市值（亿元）	截至基准日修正后的市盈率
1	002096.SZ	易普力	152.45	23.83
2	002226.SZ	江南化工	121.06	15.00
3	002683.SZ	广东宏大	156.11	21.08

序号	证券代码	证券简称	上市公司总市值（亿元）	截至基准日修正后的市盈率
4	002783.SZ	凯龙股份	37.03	21.45
5	003002.SZ	壶化股份	22.10	10.66
6	603977.SH	国泰集团	63.06	20.24
7	002170.SZ	芭田股份	54.98	22.89
8	002274.SZ	华昌化工	72.95	9.51
9	002539.SZ	云图控股	88.89	11.82
10	600426.SH	华鲁恒升	583.70	15.10
平均值				17.16
中位数				17.67

注：估值基准日指 2024 年 7 月 1 日

雪峰科技可比公司修正后的市净率（PB）情况如下：

序号	证券代码	证券简称	上市公司总市值（亿元）	截至基准日修正后的市净率
1	002096.SZ	易普力	152.45	2.12
2	002226.SZ	江南化工	121.06	1.34
3	002683.SZ	广东宏大	156.11	2.40
4	002783.SZ	凯龙股份	37.03	2.34
5	003002.SZ	壶化股份	22.10	1.73
6	603977.SH	国泰集团	63.06	2.01
7	002170.SZ	芭田股份	54.98	2.23
8	002274.SZ	华昌化工	72.95	1.26
9	002539.SZ	云图控股	88.89	1.04

序号	证券代码	证券简称	上市公司总市值（亿元）	截至基准日修正后的市净率
10	600426.SH	华鲁恒升	583.70	1.93
平均值				<b>1.84</b>
中位数				<b>1.97</b>

注：估值基准日指 2024 年 7 月 1 日

估值过程中，本报告使用修正后的市盈率（PE）和市净率（PB）指标的平均值和中位数作为估值参数依据。

### （5）可比公司法的估值结果

根据雪峰科技 2023 年度报告及 2024 年第一季度报告，并考虑到丝路雪峰公司的剥离，雪峰科技截至估值基准日最近一年归属于母公司股东的净利润为 74,674.57 万元，截至估值基准日最近一期（2024 年 3 月 31 日）归属于母公司股东的权益为 460,157.35 万元。

以可比公司基于基准日市盈率数据计算，雪峰科技对应价值如下：

单位：万元

指标	对应市值
基于平均值	1,281,161.73
基于中位数	1,319,424.98
<b>平均值（取上述的平均）</b>	<b>1,300,293.35</b>

基于平均值和中位值计算的基准日市盈率数据的平均值为 1,300,293.35 万元。

以可比公司基于基准日市净率数据计算，雪峰科技对应价值如下：

单位：万元

指标	对应市值
基于平均值	846,045.30
基于中位数	906,049.82
<b>平均值（取上述的平均）</b>	<b>876,047.56</b>

基于平均值和中位值计算的基准日市净率数据的平均值为 876,047.56 万元。

综合上述基于市盈率（PE）和市净率（PB）指标的计算结果，雪峰科技股东

全部权益价值及每股价格如下：

项目	较高值	较低值
雪峰科技股东全部权益价值（万元）	1,300,293.35	876,047.56
每股价格（元）	12.13	8.17

综上，雪峰科技本次估值价格为 8.17~12.13 元/股，对应价值为 876,047.56~1,300,293.35 万元。

## 2、可比交易法评价指标的修正

### （1）成长性修正

可比案例的公司可能处于不同的发展阶段拥有不同的成长潜力。本次估值根据案例评估基准日最近一个年度的收入增长率修正其成长性。

### （2）经营规模修正

不同案例的公司，其经营规模是有差异的。而在衡量市场地位，市场份额方面，营业收入是一个非常重要的指标。在衡量企业规模方面，总资产是一个非常重要的指标。因此选择“营业收入”和“总资产”修正经营规模。

### （3）营运能力修正

营运能力是指企业基于外部市场环境的约束，通过内部人力资源和生产资料的配置组合而对财务目标实现所产生作用的大小。企业营运能力的财务分析比率有：存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率等。这些比率揭示了企业资金运营周转的情况，反映了企业对经济资源管理、运用的效率高高低。企业资产周转越快，流动性越高，资产获取利润的速度就越快。本次估值选择应收账款周转率和总资产周转率修正营运能力。

### （4）偿债能力

企业的偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力，是企业能否健康生存和发展的关键，反映企业财务状况和经营风险的重要标志。偿债能力的衡量指标主要有流动比率、速动比率、资产负债率等。本次估值偿债能力指

标选择反映长期偿债能力的指标资产负债率和短期偿债能力的指标流动比率。

### (5) 盈利能力

盈利能力通常是判断一家企业价值高低的最关键因素，由于本次估值采用盈利价值比率，故不再进行修正。

具体修正情况如下：

项目		委估对象	可 比 案 例 标 的 1	可 比 案 例 标 的 2	可 比 案 例 标 的 3	可 比 案 例 标 的 4	可 比 案 例 标 的 5	可 比 案 例 标 的 6	可 比 案 例 标 的 7	可 比 案 例 标 的 8	可 比 案 例 标 的 9	可 比 案 例 标 的 10
		雪峰科技	宁波捷力克	易普力	玉象胡杨	斯尔邦	湘渝盐化	北方爆破	北方矿服	北方矿投	广西金建华	民丰化工
P/E		待估	8.52	11	2.8	28.52	9.03	27.4 6	6.82	NA	59.5	58.98
成长性修正	收入增长率	3.13 %	0.02%	25.21 %	152.6 8%	- 7.87%	- 17.78 %	- 6.11 %	- 9.45 %	0	9.42%	- 4.97 %
	打分系数	100	100	101	104	100	99	100	100	100	100	100
经营规模修正	营业收入	663,6 29.30	114,9 34.87	432,6 60.44	329,2 78.71	1,098, 692.80	137,9 33.31	65,7 12.3 3	41,9 21.4 4	0	34,94 6.97	108,8 00.44
	打分系数	100	99	99	99	101	99	98	98	98	98	99
	资产总额	772,0 15.96	47,51 1.16	436,8 70.03	388,1 04.35	2,040, 329.43	259,4 62.71	96,8 12.3 2	42,9 43.7 8	3,67 6.85	34,00 8.28	155,1 16.86
	打分系数	100	98	99	99	103	99	99	98	98	98	99
	小计	100	99	99	99	102	99	99	98	98	98	99
营运能力修正	资产周转率	0.83	2.46	1.11	0.86	0.56	0.51	0.75	1.04	NA	1.03	0.66
	打分系数	100	102	100	100	100	100	100	100	100	100	100

项目	委估对象	可比案例标的 1	可比案例标的 2	可比案例标的 3	可比案例标的 4	可比案例标的 5	可比案例标的 6	可比案例标的 7	可比案例标的 8	可比案例标的 9	可比案例标的 10	
	雪峰科技	宁波捷力克	易普力	玉象胡杨	斯尔邦	湘渝盐化	北方爆破	北方矿服	北方矿投	广西金建华	民丰化工	
应收账款周转率	8.86	16.63	4.99	33.45	112.49	NA	4.10	6.30	NA	7.21	26.03	
打分系数	100	100	100	101	104	100	100	100	100	100	101	
小计	100	101	100	100	102	100	100	100	100	100	100	
偿债能力修正	流动比率	1.79	1.19	1.80	0.97	0.91	1.84	2.78	2.94	0.00	1.60	0.56
	打分系数	100	100	100	100	100	100	101	101	99	100	99
	资产负债率	0.31	0.82	0.55	0.45	0.63	0.41	0.29	0.26	1.00	0.33	0.83
	打分系数	100	98	99	100	99	100	100	100	98	100	98
	小计	100	99	100	100	99	100	100	100	98	100	99

注：上表 NA 为因数据为零无法计算或未取得披露数据的情况

### (6) 估值计算

经过上述分析，修正后可比交易市盈率计算如下：

项目	委估对象	可比案例标的 1	可比案例标的 2	可比案例标的 3	可比案例标的 4	可比案例标的 5	可比案例标的 6	可比案例标的 7	可比案例标的 8	可比案例标的 9	可比案例标的 10
	雪峰科技	宁波捷力克	易普力	玉象胡杨	斯尔邦	湘渝盐化	北方爆破	北方矿服	北方矿投	广西金建华	民丰化工
P/E	待估	8.52	11	2.8	28.52	9.03	27.46	6.82	NA	59.5	58.98
成长性修正	100	100	101	104	100	99	100	100	100	100	100

项目	委估对象	可比案例标的1	可比案例标的2	可比案例标的3	可比案例标的4	可比案例标的5	可比案例标的6	可比案例标的7	可比案例标的8	可比案例标的9	可比案例标的10
	雪峰科技	宁波捷力克	易普力	玉象胡杨	斯尔邦	湘渝盐化	北方爆破	北方矿服	北方矿投	广西金建华	民丰化工
经营规模修正	100	99	99	99	102	99	99	98	98	98	99
营运能力修正	100	101	100	100	102	100	100	100	100	100	100
偿债能力修正	100	99	100	100	99	100	100	100	98	100	99
综合修正系数		100	100	101	101	99	100	100	99	100	99
修正后 P/E		8.52	11.00	2.79	28.51	9.04	27.46	6.82	NA	59.50	58.99
平均值	<b>23.63</b>										
中位值	<b>11.00</b>										

估值过程中，本报告使用修正后市盈率的平均值和中位值作为估值参数依据。以可比交易的市盈率数据计算，雪峰科技对应价值如下：

项目	较高值	较低值
可比交易市盈率	23.63	11.00
雪峰科技股东全部权益价值（万元）	1,764,339.46	821,492.96
每股价格（元）	16.46	7.67

综上，本次报告可比公司法、可比交易法已对价值比率进行调整，具有合理性，不会影响本次估值的准确性和公允性。

通过可比公司法估值，雪峰科技本次估值价格为 8.17~12.13 元/股，对应价值为 876,047.56~1,300,293.35 万元。通过可比交易法估值，雪峰科技本次估值价格为 7.67~16.46 元/股，对应价值为 821,492.96~1,764,339.46 万元，两者价值较为接近。

鉴于可比公司法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，通过对同行业上市公司的比较分析的方式得出企业价值。可比公司法参照物来源于上市公司，上市公司的财务报表数据等信息公开程度较高，可通过公开

可查询途径获得上市公司的审计报告等信息，可全面、客观地进行估值测算，估值测算结果更具有信服力，因此本次估值选用可比公司法的估值结果作为最终估值结论。

根据上述分析，本次交易估值结论采用可比公司法估值结果，即：雪峰科技本次估值价格为 8.17~12.13 元/股，对应价值为 876,047.56~1,300,293.35 万元。

**(六) 结合前述回答，以及上市公司比较法、交易案例比较法的选取样本差异情况、价值比率选择等，说明最终选择上市公司比较法估值结果作为最终估值结论的原因以及合理性**

### **1、上市公司比较法、交易案例比较法的选取样本差异情况**

因雪峰科技所属行业大类主要系“化学原料和化学制品制造业”，属于申银万国行业类—基础化工（SW 基础化工）的范围，因此上市公司比较法选取样本通过 SW 基础化工选取 A 股上市公司中行业属性与雪峰科技一致的所有公司，并结合上市板块、主营业务可比性等进行了进一步筛选。

交易案例比较法选取样本，主要系基于本次交易的收购方广东宏大为深圳证券交易所主板上市公司，主要经营业务以民爆爆破产业为主，属于化工行业范畴，而本次交易的标的公司雪峰科技业务主要包括民爆业务和能化业务，也属于化工行业范围，因此选取 2021 年以来已完成的 A 股上市公司收购化工行业企业（根据标的公司是否属于 Wind 行业分类“材料-材料 II-化工”界定）的控股权构成重大资产重组，且交易规模超过 1 亿元人民币的相关交易。

两种方法选取样本差异主要系：

(1) 上市公司比较法的样本均为上市公司，且主要经营包括民爆、炸药、雷管等民爆业务相关的和主要经营包括三聚氰胺、硝酸铵、尿素、复合肥等，其 2023 年净利润规模均大于 2 亿元。交易案例比较法的样本基本属于非上市公司，从事包括民爆和其他化工产品的业务，其评估基准日前最近一个完整年度的归属于母公司股东的净利润多数小于 2 亿元，可比上市公司在主营产品、经营业绩等方面较可比交易案例相似度更高。

(2) 可比交易案例受限于披露数据及信息有限，通过公开可查询途径较难

以获得完整的信息，且不能体现雪峰科技多业务板块的整体估值情况，在数据的完整性和充分性上可比上市公司更优。

(3) 可比交易案例时间存在一定的跨度（以交易完成日口径为从 2021 年至今），虽然时间相对较短，但是较基准日仍有一定差异，期间我国化工行业市场有着较大的变化，特别是宏观经济环境发生变化会对交易案例的交易背景、交易目的等产生较大的影响，导致选取可比交易法的估值结果可能会造成估值结果的偏差。而上市公司比较法中可以采用基准日股价数据及最近一期的财务信息，在时效性上更强。

## 2、价值比率选择

上市公司比较法选取市盈率（P/E）、市净率（P/B），交易案例比较法选取可比交易的市盈率（P/E），两者均涉及市盈率（P/E）估值指标，交易案例比较法不包括市净率（P/B），主要系由于化工企业的产品形态及产品结构差异较大，为更合理对标的公司股权价值进行分析，市盈率（P/E）更加适合。因此，上市公司比较法的价值比率更多、更为全面。

基于上述分析，本次交易最终选择上市公司比较法估值结果作为最终估值结论，具有合理性。

### （七）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、从溢价率变化来看，本次交易价格较标的公司的近期股票交易价格的溢价率已大幅降低，标的公司交易价格较近期标的公司股价的溢价处于市场通常的合理范围，预计标的公司的股价波动不会对本次交易造成重大不利影响。

2、选取的可比上市公司具备代表性、可比性，符合行业惯例。

3、从筛选路径上看，雪峰科技未结合工程爆破行业案例选取可比交易案例，但实际上本次估值可比交易法已综合考虑标的公司所属行业、业务属性等因素进行选取，选取样本已包括各大民爆产品生产企业，具有合理性。

4、可比公司法、可比交易法已补充考虑对价值比率进行调整，不会影响本

次估值的准确性和公允性。

5、上市公司比较法在可比公司相似度、数据的完整性及充分性、时效性上均优于交易案例比较法，本次估值分析采用上市公司比较法作为最终估值结论具有合理性。

### 问题 3

报告书显示，上市公司本次收购标的公司属于非同一控制下的企业合并，预计本次交易将形成较大金额的商誉。备考财务数据显示，本次交易完成后，截止 2024 年 7 月 31 日，上市公司商誉的金额为 320,058.42 万元，相当于净利润的 259.95%、净资产额的 25.57%、资产总额的 12.41%，截止 2023 年 12 月 31 日，上市公司商誉的金额为 303,886.06 万元，相当于净利润的 158.25%、净资产额的 24.72%、资产总额的 11.99%。请补充说明本次交易形成商誉金额的具体测算依据及过程，及相当于净利润、净资产额、资产总额的比例，充分提示未来可能发生的商誉减值对你公司的影响，并补充说明你公司应对商誉减值的具体措施及有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）请补充说明本次交易形成商誉金额的具体测算依据及过程，及相当于净利润、净资产额、资产总额的比例，充分提示未来可能发生的商誉减值对你公司的影响，并补充说明你公司应对商誉减值的具体措施及有效性

1、本次交易形成商誉金额的具体测算依据及过程，及相当于净利润、净资产额、资产总额的比例

根据广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）对广东宏大备考财务报表出具的备考审阅报告（报告编号：司农专字[2024]24006610022 号）测算，本次交易后上市公司预计新增 12.33 亿元商誉，包括本次收购雪峰科技支付的对价与收购股权对应的可辨认净资产账面价值之间的溢价确认商誉 12.12 亿元以及雪峰科技以前年度收购产生的商誉 0.21 亿元。主要测算过程及依据如下：

（1）本次交易是采用市场法确认交易对价，未聘请评估师对雪峰科技进行

评估。本次合并基准日为 2024 年 7 月 31 日，假设收购获得的可辨认净资产在合并基准日的公允价值与账面价值一致，评估增值金额为 0 元，交易对价与合并基准日雪峰科技可辨认净资产公允价值之间的差额全部确认为商誉，即 12.12 亿元。

单位：亿元

项目	金额	备注
公司支付收购对价 (a)	22.05	
标的公司可辨认净资产账面价值 (b)	47.31	假定收购获得的可辨认净资产在合并基准日的公允价值与账面价值金额一致，评估增值金额为 0 元。
本次交易收购比例 (c)	21.00%	
标的公司按收购比例对应可辨认净资产账面价值 (d=b*c)	9.93	
本次交易产生商誉 (e=a-d)	12.12	

注：因本次交易暂未进行评估，上述对本次交易产生商誉金额的测算仅为根据当前信息进行的初步模拟。届时公司合并雪峰科技时，将根据评估师评估增值后的可辨认净资产公允价值重新测算确定交易产生商誉金额。

(2) 雪峰科技以前年度收购尼勒克县雪峰民用爆破器材有限责任公司、新疆恒基武装守护押运股份有限公司、新疆巴州万方物资产业有限公司等公司产生的商誉合计为 0.21 亿元。

上述测算是假设雪峰科技可辨认净资产公允价值与账面价值一致，根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，公司将在购买日（实际取得对雪峰科技控制权的日期）对雪峰科技进行合并报表处理，届时将聘请评估机构对雪峰科技的各项资产、负债专项评估，并按照评估结果入账。

## 2、本次交易新增商誉及占比情况

根据广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）对广东宏大备考财务报表出具的备考审阅报告（报告编号：司农专字[2024]24006610022 号），本次交易新增商誉及相当于净利润、资产总额、净资产额的比例具体情况如下：

单位：万元

项目		2024 年 7 月 31 日/2024 年 1-7 月（备考合并口径）	2023 年 12 月 31 日/2023 年度（备考合并口径）
商誉	金额	123,287.53	123,287.53
净利润	金额	123,124.70	192,032.32

项目		2024年7月31日/2024年1-7月（备考合并口径）	2023年12月31日/2023年度（备考合并口径）
	商誉占比	100.13%	64.20%
资产总额	金额	2,579,326.28	2,534,716.12
	商誉占比	4.78%	4.86%
资产净额	金额	1,251,461.65	1,229,318.47
	商誉占比	9.85%	10.03%

### 3、充分提示未来可能发生的商誉减值对你公司的影响

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定，因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

公司合并雪峰科技后，在公司战略、经营管理、企业文化等方面需要时间磨合，本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期尚存在一定的不确定性。同时受宏观经济波动、市场因素等影响，雪峰科技的盈利情况存在可能达不到预期的风险；因此账面商誉存在减值风险。

上市公司在重组报告书“重大风险提示”之“一、本次交易相关风险”之“（四）商誉减值的风险”中已对未来的商誉减值风险进行了充分的风险提示：

#### “（四）商誉减值的风险

本次交易构成非同一控制下的企业合并，交易完成后，上市公司合并资产负债表中将形成一定金额的商誉。

对于本次交易完成后形成的商誉，根据《企业会计准则第8号—资产减值》第二十三条规定，上市公司将于每年度终了进行减值测试。本次交易所形成的商誉在减值测试中会分摊至相关资产组，这些相关的资产组能够从企业合并的协同效应中受益，收购完成后上市公司与雪峰科技可在多方面发挥协同，提升公司综合竞争力。但如果未来市场环境发生不利变化，可能导致上述商誉存在减值的风险，对上市公司商誉减值当年的业绩带来不利影响。提请投资者注意商誉减值的风险。”

### 4、补充说明你公司应对商誉减值的具体措施及有效性

上市公司产业并购整合经验丰富，具备较为完善的投后管理体系和激励机制。未来公司将推动雪峰科技战略更加聚焦和协同、产业链布局延伸和规模化、实现企业文化大融合和创新、激励机制创新和改革等举措，协助雪峰科技实现业务增长，重点提升雪峰科技在民爆炸药和能化化工板块运营效率，改善盈利能力，降低商誉减值的风险。具体措施包括：

**(1) 整合资源，实现战略聚集，与公司产生协同效应**

以雪峰科技为基础，协助雪峰科技实现战略聚集，整合民爆炸药产能资源，与广东宏大达成协同效应，通过产业链布局优化和延伸，聚集民爆炸药板块、能化化工板块，实现规模经济，协助雪峰科技持续实现业绩增长，打造雪峰科技整体核心竞争力，提升企业价值和抗风险能力。

**(2) 创新和改革管理体系，持续推动文化创新和大融合**

上市公司未来将在雪峰科技创新和改革管理体系，坚持市场导向、价值驱动和组织引领，促进雪峰科技整体战略聚焦和协同，持续推动文化创新和大融合。

**(3) 逐步引入广东宏大管理体系、创新激励机制，提升管理能力**

协助雪峰科技逐步引入广东宏大的财务核算、预算管理、运营分析、合规等管理要求，创新激励机制，进一步完善管理体系建设，提升整体运营效率和管理水平。

上市公司预计上述举措将持续提升雪峰科技价值创造能力，聚集和激活新疆市场，降低商誉减值风险。

**(二) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易完成后，根据备考审阅报告编制假设，预计上市公司将新增商誉12.33亿元。上市公司已经补充分析说明本次交易后商誉金额测算、商誉占比情况和商誉减值的具体应对措施，并已在重组报告书中提示本次交易形成的商誉减值风险。

**问题 4**

报告书显示，雪峰科技于 2022 年取得新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司（以下简称“丝路雪峰”）的控制权并纳入合并范围内，2024 年 12 月 6 日，新疆农牧投子公司新冀能源拟从雪峰科技现金收购丝路雪峰 100% 股权。截至报告书出具日，相关转让工作仍在进行中，尚未完成股权交割。剥离丝路雪峰后，丝路雪峰将对雪峰科技形成 1,463.23 万元非经营性资金占用。针对该款项，丝路雪峰已承诺在广东宏大召开股东大会审议本次交易前，结清与其雪峰科技之间的非经营性往来余额。请你公司：（1）结合上述交易的方案概述、交易价格、交易目的、估值情况、所履行的审批程序等说明上述交易的独立性和公允性，并进一步说明该交易对本次重组并购协同效用可能产生的影响。（2）进一步核查丝路雪峰对雪峰科技的资金占用情况，以及是否存在未披露的担保、委托理财、业绩承诺等事项。（3）请补充说明截止回函日该交易的进展情况、丝路雪峰清偿非经营性往来资金的情况以及若交易不能发生对本次收购的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合上述交易的方案概述、交易价格、交易目的、估值情况、所履行的审批程序等说明上述交易的独立性和公允性，并进一步说明该交易对本次重组并购协同效用可能产生的影响

#### 1、上述交易的方案概述

丝路雪峰的基本情况如下：

公司名称	新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司（以下简称“丝路雪峰”）
统一社会信用代码	91652924MA7GYJ4QXU
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地址	新疆阿克苏地区沙雅县团结南路 171 号
法定代表人	冯立柱
注册资本	2,000 万元
成立日期	2022 年 2 月 17 日
主要经营业务	煤炭、肥料等贸易业务

丝路雪峰最近一年一期的财务状况：

单位：万元

项目名称	2024年7月31日	2023年12月31日
资产总额	4,477.40	12,933.63
负债总额	2,400.07	10,287.99
所有者权益总额	2,077.33	2,645.64
项目名称	2024年1-7月	2023年度
营业收入	3,329.06	44,617.80
净利润	12.82	337.15

注：上述 2023 年度数据及 2024 年 1-7 月数据均已经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

丝路雪峰为标的公司全资子公司玉象胡杨之全资子公司，其主营业务为煤炭、肥料等贸易业务，与标的公司现有民爆及能化业务协同性较低，为进一步聚焦标的公司主责主业，专注提升主业竞争力，玉象胡杨拟向新疆新冀能源化工有限公司（以下简称“新冀能源”）转让其持有的丝路雪峰 100% 股权。本次转让以截至 2024 年 7 月 31 日经北京卓信大华资产评估有限公司评估的净资产价值 2,079.78 万元为作价依据，交易价格为 2,079.78 万元。转让完成后，新冀能源将持有丝路雪峰 100% 股权，雪峰科技将不再持有丝路雪峰的股权。

## 2、上述交易的估值及交易作价情况

根据中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《新疆丝路雪峰农业发展科技有限公司审计报告》（中兴华审字[2024]第 630219 号）和北京卓信大华资产评估有限公司出具的《新疆新冀能源化工有限公司拟收购所涉及的新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（卓信大华评报字[2024]第 8628 号），经资产基础法评估，丝路雪峰评估基准日 2024 年 7 月 31 日的资产账面价值 4,477.40 万元，评估价值 4,479.86 万元，增值 2.46 万元，增值率 0.05%；负债账面价值 2,400.07 万元，评估价值 2,400.07 万元，无增减值变动；净资产账面价值 2,077.33 万元，评估价值 2,079.78 万元，增值 2.46 万元，增值率 0.12%。

### 资产基础法评估结果表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=(B-A)/A
流动资产	4,452.17	4,454.62	2.46	0.06

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=(B-A)/A
非流动资产	25.23	25.23	-	-
其中：递延所得税资产	25.23	25.23	-	-
资产总计	4,477.40	4,479.86	2.46	0.05
流动负债	2,400.07	2,400.07	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	2,400.07	2,400.07	-	-
净资产	2,077.33	2,079.78	2.46	0.12

本次转让参照资产基础法的评估结果 2,079.78 万元作为丝路雪峰股东全部权益的评估价值，最终确定丝路雪峰 100%股权的交易价款为 2,079.78 万元。

### 3、上述交易的交易目的

丝路雪峰主营业务为煤炭、肥料等贸易业务，丝路雪峰与雪峰科技现有民爆及能化业务协同性较低，转让丝路雪峰股权可以促使标的公司进一步聚焦主责主业，专注提升主业竞争力。

同时广东宏大本次股权收购目的在于顺应民爆行业产业整合的政策导向，把握新疆地区增长迅速的民爆市场空间，充分发挥协同效应，促进广东宏大产业链的有效延伸，从而提升广东宏大以爆破技术为核心的“矿服民爆一体化”服务模式的运作水平。丝路雪峰与雪峰科技能化产品关联性低，与广东宏大民爆及矿服业务协同性弱，剥离丝路雪峰对本次重组并购协同效用不会产生不利影响。

### 4、上述交易所履行的审批程序

根据《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定，因新冀能源为标的公司控股股东新疆农牧投的控股子公司，上述交易构成标的公司的关联交易。上述交易金额未达到 3,000 万元以上，且未达到标的公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上，无需提交标的公司股东大会审议。上述交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

#### (1) 标的公司董事会意见

标的公司于 2024 年 12 月 6 日召开第四届董事会第二十七次会议，审议通过

了《新疆雪峰科技(集团)股份有限公司关于转让子公司股权暨关联交易的议案》，表决结果：同意 8 票、反对 0 票、弃权 0 票，关联董事隋建梅已回避表决。标的公司董事会认为本次剥离暨关联交易事项符合《公司法》《上海证券交易所上市规则》等有关规定。

### (2) 标的公司独立董事专门会议审议情况

标的公司于 2024 年 12 月 3 日召开第四届董事会独立董事专门会议 2024 年第四次会议，审议通过《新疆雪峰科技(集团)股份有限公司关于转让子公司股权暨关联交易的议案》，表决结果：同意 3 票、反对 0 票、弃权 0 票。标的公司独立董事同意将该议案提交公司第四届董事会第二十七次会议审议。

### (3) 标的公司监事会意见

标的公司于 2024 年 12 月 6 日召开第四届监事会第二十四次会议，审议通过了《新疆雪峰科技(集团)股份有限公司关于转让子公司股权暨关联交易的议案》，表决结果：同意 2 票、反对 0 票、弃权 0 票，关联监事马璇已回避表决。标的公司监事会认为本次剥离暨关联交易事项决策程序符合相关法律、法规及公司章程的规定，合法有效，同意本次剥离暨关联交易事项。

## 5、上述交易的独立性和公允性

上述交易构成标的公司的关联交易，经标的公司董事会、监事会、独立董事专门会议审议通过，关联董事及关联监事均回避表决，具体见前述“上述交易所履行的审批程序”，标的公司认为该交易具备独立性。

根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的《新疆新冀能源化工有限公司拟收购所涉及的新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(卓信大华评报字[2024]第 8628 号)，上述交易作价参照其资产基础法的评估结果协商确认，标的公司认为该交易具备公允性。

## 6、上述交易对本次重组并购协同效用可能产生的影响

本次交易的背景是民爆行业作为国家基础性行业市场前景广阔，近年来新疆地区煤炭产能释放带动民爆市场进一步增长，同时产业政策鼓励民爆企业并购重组，提升行业集中度。本次交易的目的在于广东宏大实现产业整合、成本优化的

目标，扩大规模优势，提升行业地位，把握新疆煤炭产业重要发展机遇，实现民爆产品市场份额进一步提升，并且充分发挥与标的公司的协同效应，增强上市公司“矿服民爆一体化”服务水平。

本次标的公司对外转让丝路雪峰 100%股权，丝路雪峰的主营业务与标的公司和广东宏大差异较大，不具备协同效应，故本次转让符合上市公司及标的公司聚焦主业的发展战略，有利于雪峰科技民爆产业一体化持续发展，有利于加强本次重组并购的协同效用。

**(二) 进一步核查丝路雪峰对雪峰科技的资金占用情况，以及是否存在未披露的担保、委托理财、业绩承诺等事项**

截至 2024 年 7 月 31 日，雪峰科技应收丝路雪峰资金占用款 14,632,288.39 元，具体如下表所示：

单位：元

期间	2024 年 7 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
其他应收款（本金+利息）（a）	10,018,736.11	100,130,625.00	70,106,944.44
应收分红款（b）	5,811,343.60		
其他应付款-资金归集款（c）	1,197,791.32	69,808,826.86	
截至报告期各期末余额（d=a+b-c）	14,632,288.39	30,321,798.14	70,106,944.44

**1、关联资金拆借**

2022-2024 年 7 月 31 日，丝路雪峰对雪峰科技相关资金拆借列示如下：

单位：元

期间	期初本金	本期拆出	计提利息	本期收回本金	期末本金
2022 年度		140,000,000.00	2,934,093.27	70,000,000.00	70,000,000.00
2023 年度	70,000,000.00	110,000,000.00	4,810,877.10	80,000,000.00	100,000,000.00
2024 年 1-7 月	100,000,000.00		1,614,858.50	90,000,000.00	10,000,000.00

2022-2024 年 7 月 31 日，新疆丝路向雪峰科技的子公司新疆玉象胡杨化工有限公司拆借资金，借款年利率 3.55%-5.00%，借款条件为信用借款。

2022-2024年7月31日，丝路雪峰对雪峰科技子公司新疆玉象胡杨化工有限公司各期末应收关联资金余额列示如下：

单位：元

期间	其他应收款	其中：本金	其中：应收利息
2022年12月31日	70,106,944.44	70,000,000.00	106,944.44
2023年12月31日	100,130,625.00	100,000,000.00	130,625.00
2024年7月31日	10,018,736.11	10,000,000.00	18,736.11

如上表所示，截至2024年7月31日，玉象胡杨对丝路雪峰的其他应收款关联资金拆借余额10,018,736.11元。

截至2024年12月18日，新疆玉象胡杨化工有限公司收到丝路雪峰偿还的关联资金拆借本金10,000,000.00元及资金拆借期间全部利息，上述资金拆借已全部结清。

## 2、2023年度分红款

2024年6月8日，丝路雪峰股东作出《新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司2023年度股东决定》，同意通过《新疆丝路雪峰农业科技发展有限公司关于分配滚存（未分配）利润的议案》，同意按照丝路雪峰2023年度审计报告，将滚存未分配利润5,811,343.60元，以现金形式，全额分配给新疆玉象胡杨化工有限公司。

2024年12月18日，新疆玉象胡杨化工有限公司已收到丝路雪峰2023年度现金分红款5,811,343.60元。

## 3、2022-2024年7月31日经营资金上划款

丝路雪峰日常经营现金均上划至雪峰科技，2022年12月31日、2023年12月31日、2024年7月31日雪峰科技应付丝路雪峰的资金归集款列示如下：

单位：元

期间	2024年7月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
其他应付款-资金归集	1,197,791.32	69,808,826.86	0.00

截至本回复出具日，雪峰科技应付丝路雪峰资金归集款0.00元，雪峰科技已

经全额偿还应付丝路雪峰资金归集款。

丝路雪峰不存在未披露的担保、委托理财、业绩承诺等事项。

**(三) 请补充说明截止回函日该交易的进展情况、丝路雪峰清偿非经营性往来资金的情况以及若交易不能发生对本次收购的影响**

截至本回复出具日，雪峰科技出售丝路雪峰 100%股权交易已完成工商变更手续，丝路雪峰股东已由玉象胡杨变更为新冀能源。

截至本回复出具日，丝路雪峰占用标的公司雪峰科技的非经营性往来余额已结清。

综上，雪峰科技出售丝路雪峰 100%股权交易已完成工商变更，不会对本次收购造成重大不利影响。

**(四) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、经核查上述交易相关审计报告、评估报告及标的公司审批程序文件，上述交易具有独立性和公允性，该交易符合上市公司及标的公司的发展战略，有利于雪峰科技民爆产业一体化持续发展，有利于加强本次重组并购的协同效用。

2、截至本回复出具日，丝路雪峰对雪峰科技不存在资金占用的情况，不存在未披露的担保、委托理财、业绩承诺等事项。

3、截至本回复出具日，雪峰科技出售丝路雪峰 100%股权交易已完成工商变更，丝路雪峰由玉象胡杨 100%控股变更为新冀能源 100%控股，丝路雪峰已清偿与标的公司及其子公司的全部非经营性往来资金，雪峰科技出售丝路雪峰 100%股权交易已完成工商变更，不存在对本次收购的不良影响。

**问题 5**

报告书显示，标的公司及其控股子公司收到行政处罚 22 起，处罚金额累计 166.23 万元，其中新疆玉象胡杨化工有限公司因安全生产主体责任履行不到位，

发生一般物体打击生产安全事故，被处以罚款 50 万元。请你公司：（1）结合违法行为发生原因、整改进展及效果，补充披露标的公司是否制定完整的内部控制制度且该等制度得到有效贯彻执行，后续措施能否有效防止相同或相似违法违规行为发生。（2）结合标的公司营业收入、营业利润、净利润等财务数据和同行业可比公司对安全生产的投入，补充披露标的公司报告期内在安全生产方面相关的成本费用支出与业务经营发展是否相匹配，未来标的公司对相关支出的计划安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合违法行为发生原因、整改进展及效果，补充披露标的公司是否制定完整的内部控制制度且该等制度得到有效贯彻执行，后续措施能否有效防止相同或相似违法违规行为发生

1、违法行为发生原因、整改进展及效果

标的公司及其合并范围内子公司受到的 22 项行政处罚所涉违法行为均已整改完毕，相关违法行为发生原因、整改进展及效果如下表所示：

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
1	安能爆破	2023年12月18日	《行政处罚决定书》(尉公(兴)行罚决字[2023]493号)	新疆尉犁县公安局	根据《民用爆炸物品安全管理条例》第三十八条：“实施爆破作业，应当遵守国家有关标准和规范，在安全距离以外设置警示标志并安排警戒人员，防止无关人员进入；爆破作业结束后应当及时检查、排除未引爆的民用爆炸物品。” 因安能爆破在实施爆破作业过程中发生安全员未履行职责、无关人员进入爆破作业区、警戒人员脱岗等行为，违反国家有关标准和规定实施爆破作业，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十八条第一款第四项的规定，对安能爆破处以罚款10万元	100,000.00	1、安能爆破已缴纳罚款并对相关人员加强安全生产及作业规范的教育及管理； 2、根据尉犁县公安局治安大队出具的证明，安能爆破已按照法律规定缴纳罚款，上述处罚为法定处罚幅度内的最小金额罚款。
2	安能爆破	2024年3月13日	《行政处罚决定书》(阿公(阿)行罚决字[2024]76号)	阿勒泰地区阿勒泰市公安局	根据《民用爆炸物品安全管理条例》第三十八条：“实施爆破作业，应当遵守国家有关标准和规范，在安全距离以外设置警示标志并安排警戒人员，防止无关人员进入；爆破作业结束后应当及时检查、排除未引爆的民用爆炸物品。” 因安能爆破员工在临时爆破作业中违反资格等级进行作业，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十八条第一款第四项的规定，对安能爆破处以罚款10万元	100,000.00	1、安能爆破已缴纳罚款并对相关人员加强安全生产及作业规范的教育及管理； 2、根据阿勒泰市公安局治安大队出具的情况说明，上述罚款已缴纳完毕，安能爆破已按照要求进行整改学习，且上述罚款为法定处罚幅度内最小金额罚款。

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
3	安能爆破	2024年4月1日	《行政处罚决定书》(静公(巩)行罚决字[2024]259号)	和静县公安局	<p>根据《民用爆炸物品安全管理条例》第七条：“国家建立民用爆炸物品信息管理系统，对民用爆炸物品实行标识管理，监控民用爆炸物品流向。民用爆炸物品生产企业、销售企业和爆破作业单位应当建立民用爆炸物品登记制度，如实将本单位生产、销售、购买、运输、储存、使用民用爆炸物品的品种、数量和流向信息输入计算机系统。”</p> <p>因安能爆破在进行爆破作业过程中，领取民爆物品时未如实将领取出库使用的民爆物品信息上报至民爆平台，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十六条第六项的规定，对安能爆破处以罚款5万元</p>	50,000.00	<p>1、安能爆破已缴纳罚款并对相关上报工作的流程进行规范要求；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认安能爆破上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，安能爆破已进行整改消除了违法情形，上述行政处罚不属于重大行政处罚。</p>
4	巴州爆破	2023年5月27日	《行政处罚决定书》(库公(塔)行罚决字[2023]613号)	库尔勒市公安局	<p>根据《民用爆炸物品安全管理条例》四十一条规定：“储存民用爆炸物品应当遵守下列规定：(一)建立出入库检查、登记制度，收存和发放民用爆炸物品必须进行登记，做到账目清楚，账物相符；(二)储存的民用爆炸物品数量不得超过储存设计容量，对性质相抵触的民用爆炸物品必须分库储存，严禁在库房内存放其他物品；(三)专用仓库应当指定专人管理、看护，严禁无关人员进入仓库区内，严禁在仓库区内吸烟和用火，严禁把其他容易引起燃烧、爆炸的物品带入仓库区内，严禁在库房内住宿和进行其他活动；(四)民用爆炸物品</p>	50,000.00	<p>1、巴州爆破已整改并及时缴纳上述罚款；巴州爆破已就加强炸药出库过程中发放环节的清点工作对相关人员进行加强教育及管理。</p> <p>2、巴州爆破后续不存在被吊销许可证等情节严重情形。</p>

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					丢失、被盗、被抢，应当立即报告当地公安机关。” 因巴州爆破保管员在对炸药出库过程中未正确履职，发放环节清点不到位，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十九条第（二）项的规定，对巴州爆破未按规定建立民用爆炸物品登记制度导致发放民用爆炸物品与账物不符的违法行为责令限期改正，并处以罚款 5 万元		
5	巴州爆破	2024年2月1日	《行政处罚决定书》（库公（塔）行罚决字[2024]108号）	库尔勒市公安局	根据《民用爆炸物品安全管理条例》四十一条规定： “储存民用爆炸物品应当遵守下列规定：（一）建立出入库检查、登记制度，收存和发放民用爆炸物品必须进行登记，做到账目清楚，账物相符；（二）储存的民用爆炸物品数量不得超过储存设计容量，对性质相抵触的民用爆炸物品必须分库储存，严禁在库房内存放其他物品；（三）专用仓库应当指定专人管理、看护，严禁无关人员进入仓库区内，严禁在仓库区内吸烟和用火，严禁把其他容易引起燃烧、爆炸的物品带入仓库区内，严禁在库房内住宿和进行其他活动；（四）民用爆炸物品丢失、被盗、被抢，应当立即报告当地公安机关。” 因巴州爆破保管员出库发放环节清点不到位，导致出库膨化炸药与购买凭证不符，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十九条第（二）项，对巴州爆破责令改正，并处罚款 5 万元	50,000.00	1、巴州爆破已整改并及时缴纳上述罚款；巴州爆破已就加强炸药出库过程中发放环节的清点工作对相关人员加强教育及管理。 2、巴州爆破后续不存在被吊销许可证等情节严重情形。

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
6	巴州顺程	2023年5月27日	《行政处罚决定书》(库公(塔)行罚决字[2023]612号)	库尔勒市公安局	根据《民用爆炸物品安全管理条例》第二十七条规定：“运输民用爆炸物品的，应当凭《民用爆炸物品运输许可证》，按照许可的品种、数量运输。”因巴州爆破保管员出库发放环节清点不到位，遗漏炸药，巴州顺程法定代表人安排司机半路返回库房进行炸药二次装车，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十七条第(一)项，对巴州顺程违反许可事项运输民用爆炸物品的违法行为责令改正，并处罚款5万元	50,000.00	1、巴州顺程已整改并及时缴纳上述罚款；巴州顺程已就炸药运输环节炸药装车事宜对相关人员加强教育及管理。 2、巴州顺程后续不存在被吊销许可证等情节严重情形。
7	巴州顺程	2024年2月1日	《行政处罚决定书》(库公(塔)行罚决字[2024]107号)	库尔勒市公安局	根据《民用爆炸物品安全管理条例》第二十七条规定：“运输民用爆炸物品的，应当凭《民用爆炸物品运输许可证》，按照许可的品种、数量运输。”因巴州顺程将巴州爆破账物不符的炸药运输至相关项目部，根据《民用爆炸物品安全管理条例》第四十七条第(一)项，对巴州顺程违反许可事项运输民用爆炸物品的行为责令改正，并处罚款5万元	50,000.00	1、巴州顺程已整改并及时缴纳上述罚款；巴州顺程已就加强炸药出库过程中账物相符工作对相关人员加强教育及管理。 2、巴州顺程后续不存在被吊销许可证等情节严重情形。
8	新疆金象	2022年4月23日	《行政处罚决定书》((昌吉州)应急罚[2022]22号)	昌吉回族自治州应急管理局	根据《安全生产法》第三十一条第一款规定：“生产经营单位的特种作业人员必须按照国家有关规定经专门的安全作业培训，取得相应资格，方可上岗作业。”因新疆金象特种作业人员未按照国家有关规定经专门的安全作业培训取得相应资格上岗作业，根据《中华人民	100,000.00	1、新疆金象已及时缴纳上述罚款并按照国家有关规定对特种作业人员进行专门安全作业培训使其取得相应资格后上岗作业；

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
				理局	《中华人民共和国安全生产法》第九十七条第七项等规定，对新疆金象责令改正，处以罚款 10 万元		2、根据处罚机关出具的证明，确认新疆金象上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，新疆金象已进行整改消除了违法情形，上述处罚不属于重大行政处罚。
9	新疆金象	2022年7月21日	《行政处罚决定书》(阜城执罚字[2022]第 029 号)	阜康市城市管理行政执法局	根据《中华人民共和国建筑法》第七条：“建筑工程开工前，建设单位应当按照国家有关规定向工程所在地县级以上人民政府建设行政主管部门申请领取施工许可证；但是，国务院建设行政主管部门确定的限额以下的小型工程除外。按照国务院规定的权限和程序批准开工报告的建筑工程，不再领取施工许可证。” 因新疆金象日产 500 吨多孔硝铵项目在未取得施工许可证手续下擅自开工建设，根据《建筑工程施工许可管理办法》第十二条等相关规定，责令新疆金象立即改正，并处以罚款 85,606 元	85,606.00	1、新疆金象已及时缴纳上述罚款，新疆金象积极配合调查，向相关主管部门提交办理许可证的资料； 2、根据处罚机关出具的证明，确认事后新疆金象积极配合调查，主动对违法行为进行了整改，并且整改措施有效，也已及时足额缴纳了罚款，依照相关法律法规要求，上述违法行为适用一般程序的行政处罚。
10	新疆	2023年1	《行政处罚决定书》((阜)应急罚	阜康市应	根据《危险化学品安全管理条例》第二十四条第一款：“危险化学品应当储存在专用仓库、专用场地或者专用	100,000.00	1、新疆金象已及时缴纳上述罚款，经整改后严格将

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
	金象	月4日	[2022]36号)	应急管理局	<p>储存室（以下统称专用仓库）内，并由专人负责管理；剧毒化学品以及储存数量构成重大危险源的其他危险化学品，应当在专用仓库内单独存放，并实行双人收发、双人保管制度。”</p> <p>因2022年12月期间新疆金象违规在室外存放硝酸铵，未将危险化学品储存在专用库房，根据《危险化学品安全管理条例》第八十条第四项，对新疆金象处以罚款10万元</p>		<p>危险化学品储存在专用库房；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认新疆金象上述罚款已缴纳完毕，新疆金象已进行整改消除了违法情形，上述处罚不属于重大行政处罚。</p>
11	玉象胡杨	2022年5月8日	《行政处罚决定书》((沙雅)应急罚[2022]013号)	沙雅县应急管理局	<p>根据《中华人民共和国安全生产法》第四条第一款：“生产经营单位必须遵守本法和其他有关安全生产的法律、法规，加强安全生产管理，建立健全全员安全生产责任制和安全生产规章制度，加大对安全生产资金、物资、技术、人员的投入保障力度，改善安全生产条件，加强安全生产标准化、信息化建设，构建安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防机制，健全风险防范化解机制，提高安全生产水平，确保安全生产。”第二十二第二款：“生产经营单位应当建立相应的机制，加强对全员安全生产责任制落实情况的监督考核，保证全员安全生产责任制的落实。”</p> <p>玉象胡杨因安全生产主体责任履行不到位，发生一般物体打击生产安全事故，根据《中华人民共和国安全生产</p>	500,000.00	<p>1、事故后，玉象胡杨采取了对主要责任人罚款、落实全员安全生产责任制、配齐配强专职安全管理人员、完善安全生产管理制度、制定生产安全事故应急预案、开展全面安全生产检查等多项整改措施；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认玉象胡杨采取的前述整改措施有效，能够有效防止同类隐患的发生；除2022年1月19日</p>

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					法》第一百一十四条第一项的规定，被处以罚款 50 万元		发生一般物体打击事故外，没有发生其他安全生产事故。
12	玉象胡杨	2022年5月7日	《行政处罚决定书》((沙雅)应急罚[2022]1号)	沙雅县应急管理局	根据《中华人民共和国安全生产法》第三十条：“生产经营单位的特种作业人员必须按照国家有关规定经专门的安全作业培训，取得相应资格，方可上岗作业。特种作业人员的范围由国务院应急管理部门会同国务院有关部门确定。” 玉象胡杨部分作业人员在未取得焊接与热切割作业证的情况下开展焊接与切割作业，根据《中华人民共和国安全生产法》第九十七条第七项等规定，玉象胡杨被处以罚款 4 万元	40,000.00	1、玉象胡杨已及时缴纳上述罚款，整改后所有开展焊接与切割的作业人员均取得焊接与热切割作业证； 2、根据处罚机关出具的证明，确认玉象胡杨上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，问题隐患已整改，上述行政处罚的违法行为没有造成严重后果。
13	玉象胡杨	2022年6月7日	《行政处罚决定书》((沙雅)应急罚[2022]3号)	沙雅县应急管理局	根据《中华人民共和国安全生产法》第四十一条：“生产经营单位应当建立安全风险分级管控制度，按照安全风险分级采取相应的管控措施。生产经营单位应当建立健全并落实生产安全事故隐患排查治理制度，采取技术、管理措施，及时发现并消除事故隐患。事故隐患排查治理情况应当如实记录，并通过职工大会或者职工代表大会、信息公示栏等方式向从业人员通报。其中，重	109,000.00	1、玉象胡杨已整改并及时缴纳上述罚款； 2、根据处罚机关出具的证明，确认玉象胡杨上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，问题隐患已整改，上述行政处罚的违法行为没

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					<p>大事故隐患排查治理情况应当及时向负有安全生产监督管理职责的部门和职工大会或者职工代表大会报告。县级以上地方各级人民政府负有安全生产监督管理职责的部门应当将重大事故隐患纳入相关信息系统，建立健全重大事故隐患治理督办制度，督促生产经营单位消除重大事故隐患。”</p> <p>四十三条：“生产经营单位进行爆破、吊装、动火、临时用电以及国务院应急管理部门会同国务院有关部门规定的其他危险作业，应当安排专门人员进行现场安全管理，确保操作规程的遵守和安全措施的落实。”</p> <p>第四十六条：“生产经营单位的安全生产管理人员应当根据本单位的生产经营特点，对安全生产状况进行经常性检查；对检查中发现的安全问题，应当立即处理；不能处理的，应当及时报告本单位有关负责人，有关负责人应当及时处理。检查及处理情况应当如实记录在案。生产经营单位的安全生产管理人员在检查中发现重大事故隐患，依照前款规定向本单位有关负责人报告，有关负责人不及时处理的，安全生产管理人员可以向主管的负有安全生产监督管理职责的部门报告，接到报告的部门应当依法及时处理。”</p> <p>玉象胡杨因违反《中华人民共和国安全生产法》第四十</p>		有造成严重后果。

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					一条、四十三条、四十六条的规定，根据《中华人民共和国安全生产法》第一百零一条、第一百零二条及《安全生产违法行为行政处罚办法》第四十五条第一款的规定，对玉象胡杨处以罚款 10.9 万元		
14	玉象胡杨	2022年7月20日	《行政处罚决定书》((沙雅)应急罚[2022]005号)	沙雅县应急管理局	<p>根据《中华人民共和国安全生产法》第二十一条：“生产经营单位的主要负责人对本单位安全生产工作负有列职责：……（五）组织建立并落实安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防工作机制，督促、检查本单位的安全生产工作，及时消除生产安全事故隐患；”</p> <p>第二十五条：“生产经营单位的安全生产管理机构以及安全生产管理人员履行下列职责：……（六）制止和纠正违章指挥、强令冒险作业、违反操作规程的行为；”</p> <p>第四十一条：“生产经营单位应当建立安全风险分级管控制度，按照安全风险分级采取相应的管控措施。生产经营单位应当建立健全并落实生产安全事故隐患排查治理制度，采取技术、管理措施，及时发现并消除事故隐患。事故隐患排查治理情况应当如实记录，并通过职工大会或者职工代表大会、信息公示栏等方式向从业人员通报。其中，重大事故隐患排查治理情况应当及时向负有安全生产监督管理职责的部门和职工大会或者职工代表大会报告。县级以上地方各级人民政府负有安全生产</p>	49,000.00	<p>1、玉象胡杨已及时缴纳上述罚款，整改后及时消除重大安全事故隐患，规范设备检维修作业管理，检维修作业时出具相关检维修方案；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认玉象胡杨上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，问题隐患已整改，上述行政处罚的违法行为没有造成严重后果。</p>

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					<p>监督管理职责的部门应当将重大事故隐患纳入相关信息系统，建立健全重大事故隐患治理督办制度，督促生产经营单位消除重大事故隐患。”</p> <p>玉象胡杨因存在重大安全事故隐患未及时消除，设备检维修作业管理不规范，检维修作业未提供检维修方案，根据《中华人民共和国安全生产法》第一百零二条的规定，对玉象胡杨罚款 4.9 万元</p>		
15	雪峰爆破	2023年3月23日	《行政处罚决定书》（和田县应急管理局（和田县）煤安罚[2023]104005号）	和田县应急管理局	<p>根据《安全生产违法行为行政处罚办法》第四十五条第一款第（六）项，生产经营单位及其主要负责人或者其他人员不得故意提供虚假情况或者隐瞒存在的事故隐患以及其他安全问题。</p> <p>因雪峰爆破和田项目部在爆破设计及安全技术措施审批表中存在由他人代项目负责人签署的情形，根据《安全生产违法行为行政处罚办法》第四十五条第一款的规定，对雪峰爆破和田项目部处以罚款 2.9 万元</p>	29,000.00	<p>1、雪峰爆破已及时缴纳上述罚款，并制定《技术文件管理制度》，对技术文件编制、审批、存档全过程进行规范和考核，并严格落实技术文件签批；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认雪峰爆破上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，雪峰爆破已进行整改消除了违法情形，上述行政处罚不属于重大行政处罚。</p>

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
16	阜康雪峰	2023年9月6日	《行政处罚决定书》(阜市监处罚[2023]92号)	阜康市市场监督管理局	<p>根据《中华人民共和国特种设备安全法》第四十条：“特种设备使用单位应当按照安全技术规范的要求，在检验合格有效期届满前一个月向特种设备检验机构提出定期检验要求。特种设备检验机构接到定期检验要求后，应当按照安全技术规范的要求及时进行安全性能检验。特种设备使用单位应当将定期检验标志置于该特种设备的显著位置。未经定期检验或者检验不合格的特种设备，不得继续使用。”</p> <p>阜康雪峰因使用未经检验的压力管道，根据《中华人民共和国特种设备安全法》第八十四条等规定，对阜康雪峰处以罚款8万元</p>	80,000.00	<p>1、阜康雪峰已及时缴纳上述罚款；</p> <p>2、阜康雪峰已整改上述行为，委托第三方就压力管道进行检验，出具了检验合格报告，并完成压力管道使用登记证办理。</p>
17	昌吉雪峰爆破	2022年6月30日	《行政处罚决定书》(昌州自然资源[土]字[2022]9号)	昌吉回族自治州自然资源局	<p>根据《中华人民共和国土地管理法》第二条第三款：“任何单位和个人不得侵占、买卖或者以其他形式非法转让土地。土地使用权可以依法转让。”</p> <p>因昌吉雪峰爆破于2020年9月在准东开发区南露天矿三采区未经批准占用土地修建2栋民爆库房及厂区附属设施，根据《中华人民共和国土地管理法》第七十七条等规定，责令昌吉雪峰爆破自收到处罚决定之日起六个月内将非法占用的12,890平方米土地退还给准东经济技术开发区管委会，对非法占用12,890平方米土地的违法行为处以每平方米5元的罚款，合计64,450元</p>	64,450.00	<p>1、雪峰爆破已及时缴纳上述罚款，已取得相关土地使用权并取得了产权证书；</p> <p>2、根据处罚机关出具的证明，确认昌吉雪峰爆破上述行政处罚已履行完毕，上述处罚不属于重大行政处罚。</p>

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
18	雪峰创新	2022年7月25日	《行政处罚决定书》(昌环罚字[2022]192号)	北京市昌平区生态环境局	根据《中华人民共和国环境影响评价法》第二十二条第一款：“建设项目的环境影响报告书、报告表，由建设单位按照国务院的规定报有审批权的生态环境主管部门审批。” 雪峰创新在实际经营地址从事三聚氰胺多功能材料及石膏板材中试线研发，建有专业实验室，属于未依法报批建设项目环境影响评价文件的行为，根据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条第一款的规定，责令雪峰创新停止建设并处以罚款 6,264 元	6,264.00	1、雪峰创新已及时缴纳上述罚款； 2、雪峰创新已取得该项目环境影响评价文件，该项目后续未实际投入使用，项目目前已终止。
19	塔城恒基	2023年10月13日	《行政处罚决定书》(塔市自然资监罚字[2023]005号)	塔城市自然资源局	《中华人民共和国城乡规划法》第四十条规定：“在城市、镇规划区内进行建筑物、构筑物、道路、管线和其他工程建设的，建设单位或者个人应当向城市、县人民政府城乡规划主管部门或者省、自治区、直辖市人民政府确定的镇人民政府申请办理建设工程规划许可证。” 第四十三条规定：“建设单位应当按照规划条件进行建设；确需变更的，必须向城市、县人民政府城乡规划主管部门提出申请。变更内容不符合控制性详细规划的，城乡规划主管部门不得批准。城市、县人民政府城乡规划主管部门应当及时将依法变更后的规划条件通报同级土地主管部门并公示。” 因塔城恒基违反规划建综合办公楼及附属商业楼，根据	29,993.50	1、塔城恒基已及时缴纳上述罚款，并正在办理相关报批手续； 2、根据处罚机关出具的证明，确认塔城恒基上述行政处罚的罚款已缴纳完毕，上述处罚不属于重大行政处罚。

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
					《中华人民共和国城乡规划法》第六十四条等规定，对塔城恒基处以罚款 29,993.5 元		
20	尼勒克雪峰	2022年7月22日	《行政处罚决定书》(伊县消行罚决字[2022]第0024号)	伊宁县消防救援大队	根据《中华人民共和国消防法》第十六条：“机关、团体、企业、事业等单位应当履行下列消防安全职责：……（二）按照国家标准、行业标准配置消防设施、器材，设置消防安全标志，并定期组织检验、维修，确保完好有效；” 因尼勒克雪峰水泵出水管压力表显示为零，现场测试两台水泵无法动作的违法行为，根据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第（一）项的规定，对尼勒克雪峰处以罚款 12,000 元	12,000.00	1、尼勒克雪峰及时缴纳上述罚款； 2、尼勒克雪峰已整改上述情形，全面检查公司各类消防设施、器材。
21	哈密三岭	2022年12月27日	《行政处罚决定书》(三消行罚决字[2022]0151号)	三道岭消防救援大队	根据《中华人民共和国消防法》第二十八条：“任何单位、个人不得损坏、挪用或者擅自拆除、停用消防设施、器材，不得埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距，不得占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口、消防车通道。人员密集场所的门窗不得设置影响逃生和灭火救援的障碍物。” 因哈密三岭因擅自停用消防设施、器材的违法行为，根据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第（二）项的规定，对哈密三岭处以罚款 5,000 元	5,000.00	1、哈密三岭及时缴纳上述罚款； 2、哈密三岭已整改上述情形，全面检查公司各类消防设施、器材，加强消防安全管理。

序号	被处罚主体	处罚时间	处罚文书	处罚机构	违法行为发生原因及处罚事由	罚款金额 (元)	整改进展及效果
22	安顺达矿山	2023年8月14日	《行政处罚决定书》(新乌经交执运罚普(2023)0536号)	乌鲁木齐市交通运输局	《危险货物道路运输安全管理办法》第二十四条第一款规定：“危险货物承运人应当制作危险货物运单，并交由驾驶人随车携带。危险货物运单应当妥善保存，保存期限不得少于12个月。” 安顺达矿山未按照规定制作和保存危险货物运单，根据《危险货物道路运输安全管理办法》第六十条等规定，对安顺达矿山处以罚款2,000元	2,000.00	1、安顺达矿山及时缴纳上述罚款； 2、安顺达矿山已整改上述情形，加强危险货物运单管理，按照规定制作并保存。

2、标的公司是否制定完整的内部控制制度且该等制度得到有效贯彻执行，后续措施能否有效防止相同或相似违法违规行为发生

标的公司及子公司已经针对安全生产、环境保护、项目管理方面建立了较为完整的内部控制制度，类别及主要制度如下：

(1) 安全生产类制度，包括《全员安全生产责任制》《安全生产目标管理考核办法》《安全检查制度》《安全档案管理制度》《安全管理岗位人员管理办法》《安全生产费用提取和使用管理办法》等。

(2) 环境保护类制度，包括《环境保护管理制度》《危险废物管理制度》等。

(3) 规划及项目管理类制度，包括《资产（土地、房屋及建筑物）管理制度》《固定资产管理考核办法》《新产品、新工艺、新设备试验、试用、投产管理制度》《科技项目管理办法》等。

标的公司制定了《内部控制评价管理制度》并进行相应内控检查，主要对下属各公司、部门的组织架构、发展战略、人力资源、安全质量管理、内部监督、销售与收款业务、采购与付款业务、生产管理、资产管理、资金活动、募集资金管理、工程项目管理、关联方及交易管理、担保业务、财务报告、信息与沟通等主要业务和事项进行年度及日常评价。标的公司对发现的运行缺陷进行整改完善并形成长效机制。

安全生产管理制度执行方面，根据标的公司提供的情况说明及安全生产检查记录，标的公司深入贯彻落实习近平总书记关于安全生产重要论述，扎实开展重大事故隐患专项排查整治行动，压实压紧现场安全责任，推广实施安全可视化管理，民爆业务板块企业均已完成现场评审，得分均达到二级标准，能化业务板块企业均已建立双重预防机制数字化平台。

除标的公司子公司玉象胡杨前述在前次重组合并前发生的一起一般生产安全责任事故外，报告期内，标的公司未发生一般及以上火灾、爆炸事故，未发生较大涉险事故及未遂事故，未发生危险化学品泄漏、中毒事故，无违法生产、销售、储存、运输和使用民用爆炸物品，未发生民用爆炸物品、枪弹的丢失、被盗、被抢事件，无新增职业病。标的公司荣获 2023 年度自治区安全生产目标管理先

进单位。

标的公司及其子公司受到的行政处罚所涉违法行为均已整改完毕。标的公司已经针对安全生产、环境保护、项目管理方面建立了较为完整的内部控制制度，相关制度已经得到有效贯彻执行，能够有效防止相同或相似违法违规行为发生。

上市公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“五、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况”之“（三）合法合规情况”中补充披露了以上内容，包括相关处罚的发生原因、整改进展、效果以及标的公司的内部控制制度有效性。

（二）结合标的公司营业收入、营业利润、净利润等财务数据和同行业可比公司对安全生产的投入，补充披露标的公司报告期内在安全生产方面相关的成本费用支出与业务经营发展是否相匹配，未来标的公司对相关支出的计划安排

1、报告期内标的公司安全生产方面相关的成本费用支出与业务经营发展匹配情况

报告期内，标的公司的收入利润及在安全生产方面相关的成本费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-7月	2023年度	2022年度
营业收入	353,226.71	663,629.30	643,516.26
营业利润	65,426.77	115,967.11	149,677.37
净利润	53,568.66	94,789.10	125,485.95
安全生产投入	3,820.44	14,915.34	6,671.16
占营业收入比例	<b>1.08%</b>	<b>2.25%</b>	<b>1.04%</b>

标的公司每年严格遵守《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企〔2012〕16号、财资〔2022〕136号）等国家、地方职能部门安全费用文件的相关规定进行安全生产费用的提取和使用，与业务经营发展相匹配。

报告期内，标的公司以及同行业可比公司安全生产投入占收入的比例如下：

证券简称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
广东宏大	2.94%	2.75%	2.32%
易普力	2.43%	2.72%	1.28%

证券简称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
江南化工	1.48%	2.25%	2.64%
<b>民爆行业可比公司平均值</b>	<b>2.28%</b>	<b>2.57%</b>	<b>2.08%</b>
四川美丰	0.35%	1.49%	0.70%
华昌化工	0.36%	0.46%	0.39%
云图控股	0.10%	0.25%	0.20%
<b>化工行业可比公司平均值</b>	<b>0.27%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.43%</b>
<b>雪峰科技</b>	<b>1.08%</b>	<b>2.25%</b>	<b>1.04%</b>

注：雪峰科技最新一期为2024年1-7月数据。

报告期内，标的公司安全生产支出占收入的比例均处于民爆行业及化工行业可比公司平均水平之间，表明标的公司作为民爆及能化双主业的上市公司在安全生产方面相关的成本费用支出充足，与业务经营发展相匹配。

## 2、未来标的资产对相关支出的计划安排

未来，标的公司将严格遵守《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企[2012]16号、财资〔2022〕136号）等国家、地方职能部门安全费用文件的相关规定在安全生产方面进行投入，预计2024年至2026年安全生产相关费用累计将超过37,500万元。

上市公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“六、标的公司主营业务发展情况”之“（十）安全生产、污染治理情况”之“（4）最近三年安全生产费用成本支出及未来支出情况”中补充披露了以上内容，包括标的公司报告期内在安全生产方面相关的成本费用支出与业务经营发展的匹配性以及未来标的公司对相关支出的计划安排。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、经核查标的公司《内部控制评价管理制度》等相关内部控制制度文件和报告期内标的公司内部控制评价报告，标的公司在安全生产管理、环境保护管理、规划及项目管理等方面已建立严格详细的控制管理制度，并得到有效贯彻执行，后续措施能够有效防止重大违法违规行为的发生。以上已做补充披露。

2、标的公司报告期内在安全生产方面相关的成本费用支出与业务经营发展相匹配，预计 2024 年至 2026 年安全生产相关费用累计将超过 37,500 万元。以上已做补充披露。

## 问题 6

报告书显示，上市公司以矿山工程服务、民用爆破器材生产与销售、防务装备为主要业务领域，其中矿山工程服务、民用爆破器材销售与标的公司属于相同业务、构成标的公司的同业竞争。上市公司控股股东及上市公司已出具相关承诺函，承诺交易完成后五年内将以资产置换、现金转让或以资产认购股份等法律法规允许的方式，将上市公司及下属企业民爆产品业务相关的资产注入雪峰科技或其下属企业，对于其他涉及同业竞争的业务，上市公司亦将在上述期限内运用股权或资产置换、委托管理、业务调整等监管机构认可且法律法规允许的方式，妥善解决双方之间的同业竞争问题。请你公司：（1）按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》的规定，进一步明确解决上述同业竞争的相关承诺的履约时限。（2）分析说明上市公司解决同业竞争问题的具体安排、时间安排及其可行性，拟采取资产、业务、机构、人员整合的具体措施，是否已有具体可行的阶段性计划或方案，预计的执行和完成时间，是否存在因整合导致的客户流失、劳工纠纷等风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 回复：

（一）按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》的规定，进一步明确解决上述同业竞争的相关承诺的履约时限

上市公司以矿山工程服务、民用爆破器材生产与销售、防务装备为主要业务领域，为客户提供民用爆破器材产品（含现场混装）、矿山基建剥离、矿井建设、整体爆破方案设计、爆破开采、矿物分装与运输等垂直化系列服务，同时研发并销售导弹武器系统、精确制导弹药等防务装备产品。

标的公司的主要业务板块为民爆业务和能化业务，其中：民爆业务涵盖工业炸药、雷管、索类的“产、运、销”和工程爆破的“钻、爆、挖、运”；能化业务

以天然气为主要原材料，通过深加工，产出尿素、三聚氰胺、硝酸铵、硝基复合肥等化工产品以及为客户提供 LNG 产品和天然气管输服务。

因此，本次交易后将在民用爆破器材销售业务与矿山工程服务业务新增同业竞争。

针对上述同业竞争，上市公司控股股东及实际控制人环保集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“1.自广东宏大取得雪峰科技控制权之日起 5 年内，依据相关监管机构的要求及行业政策，在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，本公司将督促广东宏大以资产置换、现金转让、委托管理、业务调整或以资产认购股份等监管机构认可且法律法规允许的方式，妥善解决双方之间的同业竞争问题；

2.除上述需要解决的同业竞争外，本公司及本公司下属企业将依法采取必要的措施避免再发生与雪峰科技主营业务构成同业竞争的业务或活动；

3.本公司不会利用广东宏大作为雪峰科技控股股东身份进行损害雪峰科技及雪峰科技其他股东利益的经营活动；

4. 本公司若违反上述承诺，将依法承担相应的法律责任以及因此给上市公司投资者造成的实际损失。”

为保障标的公司规范运作及各股东利益，避免同业竞争情形，上市公司出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“1.自本公司取得雪峰科技控制权之日起 5 年内，依据相关监管机构的要求及行业政策，在符合届时适用的法律法规及相关监管规则的前提下，本公司及本公司下属企业将以资产置换、现金转让或以资产认购股份等法律法规允许的方式将本公司及下属企业民爆业务相关的资产注入雪峰科技或其下属企业，对于其他涉及同业竞争的业务本公司亦将在上述期限内运用股权或资产置换、委托管理、业务调整等监管机构认可且法律法规允许的方式，妥善解决双方之间的同业竞争问题；

2.除上述需要解决的同业竞争外，本公司及本公司下属企业将依法采取必要

的措施避免再发生与雪峰科技主营业务构成同业竞争的业务或活动；

3.本公司不会利用雪峰科技控股股东身份进行损害雪峰科技及雪峰科技其他股东利益的经营活

动。”  
如上述承诺所示，本次完成交易后五年内，环保集团、广东宏大将按照法定程序，积极解决因本次交易导致的同业竞争。上述承诺有明确的履约期限，未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词汇，符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》的规定。

本次交易完成后，本着有利于广东宏大、雪峰科技全体股东利益的原则，广东宏大将启动对同业竞争业务的梳理、尽调程序，从而进一步确定具体的方案解决上述同业竞争。上述同业竞争的具体解决时点，将在承诺的 5 年期限内，根据市场环境、政策因素、资产状况和意向买方等多方面影响因素最终确定，并及时履行信息披露义务。

**(二)分析说明上市公司解决同业竞争问题的具体安排、时间安排及其可行性，拟采取资产、业务、机构、人员整合的具体措施，是否已有具体可行的阶段性计划或方案，预计的执行和完成时间，是否存在因整合导致的客户流失、劳工纠纷等风险**

### **1.上市公司解决同业竞争的具体安排**

如前所述，本次交易完成后广东宏大与雪峰科技在民用爆破器材销售业务与矿山工程服务业务存在同业竞争。针对上述同业竞争，将积极采用多种措施予以解决，包括但不限于雪峰科技控制权发生变更之日起至满 36 个月之内，广东宏大转移（或注入）炸药产能不低于 15 万吨至雪峰科技，雪峰科技控制权发生变更之日起 36 个月至 60 个月之内，将广东宏大的全部民爆资产注入雪峰科技。上述资产注入将根据届时是否构成关联交易、重大资产重组履行对应不同的审批程序与决策流程，履行信息披露义务，确保整体在方案操作上具有合理性与可行性。

实际执行方案包括目前出具的《关于避免同业竞争承诺函》中提及的：对于民爆业务采用资产置换、现金转让或以资产认购股份等法律法规允许的方式，对于其他涉及同业竞争的业务，采用股权或资产置换、委托管理、业务调整等监管

机构认可且法律法规允许的方式。各方后续亦将视市场情况、资产状况等因素进一步确定，目前尚未形成具体方案。

## **2.拟采取资产、业务、机构、人员整合的具体措施**

本次交易完成后，上市公司将成为雪峰科技的控股股东。资产整合方面：双方将依旧保持各自独立的法人财产权，保持各自资产的独立性，继续按照上市公司的标准规范运作。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合雪峰科技市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力；业务整合方面：本次交易完成后，双方将实现优势互补、强强联合，助力上市公司及雪峰科技主营业务的进一步发展；人员整合方面：《股份转让协议》约定的上市公司及新疆农牧投将共同促使在标的股份完成过户后相应调整标的公司董事、监事、高级管理人员，除此之外，本次交易不涉及人员安置事项，上市公司及雪峰科技的人员安排或劳动合同关系将不会进行改变，双方将保证人员的独立并努力保障雪峰科技经营团队的稳定性。同时，双方将合理引进业务发展所需的专业人才和管理人才，在促进雪峰科技提升内部管理水平的同时，为今后的业务发展积累人才。

在本次交易完成后的整合过渡期内，环保集团、上市公司及标的公司将严格依据公司治理程序履行相关程序，确保资产、业务、人员等各方面的平稳过渡，保障广东宏大与雪峰科技整合过渡期的平稳运行和健康发展，充分发挥自身的业务资源、战略协同效应，提升上市公司与雪峰科技整合后的市场竞争力，最大程度地减少因整合所带来的客户流失、劳工纠纷等风险。上市公司已在重组报告书第十一章 风险因素之“三、其他风险”披露了本次交易的整合风险。

综上所述，同业竞争的解决采取包括但不限于资产置换、现金转让等方式进行解决，上市公司将严格按照公司治理程序履行相关程序，确保资产、业务、人员等各方面的平稳过渡。实际执行的方案后续视市场情况、资产状况等因素而确定。同业竞争的解决方式合理且具有可操作性。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

环保集团与广东宏大出具的《关于避免同业竞争的承诺函》中未使用“尽快”“时机成熟时”等模糊性词语，承诺自本次交易完成后五年内解决同业竞争，上述履约时限符合《上市公司监管指引第4号——上市公司及其相关方承诺》要求。

目前关于同业竞争解决，环保集团与广东宏大承诺使用“资产置换、现金转让或以资产认购股份”等方式解决。在本次交易完成后的整合过渡期内，环保集团、上市公司及标的公司将严格依据公司治理程序履行相关程序，确保资产、业务、人员等各方面的平稳过渡，保障广东宏大与雪峰科技整合过渡期的平稳运行和健康发展，最大程度地减小因整合所带来的客户流失、劳工纠纷等风险。关于同业竞争及资产、业务、机构、人员整合的措施不存在法律障碍，解决方式合理且具有可行性。

## 问题 7

报告书显示，本次交易尚需履行的决策和审批程序包括上市公司取得有权国资审批单位对本次方案的批复及国家市场监督管理总局就本次交易涉及的经营者集中事项的批准/豁免。请补充披露上述审批事项进展、是否存在法律障碍或不能如期取得的风险及补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

**（一）请补充披露上述审批事项进展、是否存在法律障碍或不能如期取得的风险及补救措施**

1、国有资产监督管理机构的审批情况

（1）审批进展情况

2024年11月29日，新疆国资委作出《关于同意新疆农牧业投资（集团）有限责任公司向广东宏大控股集团股份有限公司协议转让新疆雪峰科技（集团）股份有限公司21%股份的批复》（新国资产权[2024]437号），同意新疆农牧投本次股份转让。

截至本回复出具日，本次交易已取得新疆国资委的批准，本次交易尚未取得广东省国资委的批复。

## (2) 是否构成本次交易的障碍

《上市公司国有股权监督管理办法》第五十三条规定：“本办法所称国有股东受让上市公司股份行为主要包括国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、间接受让、要约收购上市公司股份和认购上市公司发行股票等。”

本次交易对于广东宏大构成国有股东受让上市公司股份，因此需适用《上市公司国有股权监督管理办法》相关规定。

《上市公司国有股权监督管理办法》第五十四条规定：“国有股东受让上市公司股份属于本办法第七条规定情形的，由国家出资企业审核批准，其他情形由国有资产监督管理机构审核批准。” 第七条：“国家出资企业负责管理以下事项：……（四）国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、认购上市公司发行股票等未导致上市公司控股权转移的事项；……”

根据上述规定，本次交易属于通过协议受让方式取得雪峰科技的股份并导致雪峰科技控股权转移，需要由广东宏大的国有资产监督管理机构（即广东省国资委）审核批准。

广东宏大已根据《上市公司国有股权监督管理办法》，向其控股股东、实际控制人提交相关文件。

根据《股份转让协议》的约定，除保证金外的股份转让价款支付条款、股份过户条款等主要交易条款均需在以下条件全部满足之日起方可生效：（1）广东省国资委批准本次交易方案；（2）新疆国资委批准本次交易方案；（3）广东宏大发出股东大会通知，股东大会审议通过本次交易方案。

综上，广东宏大已依据《上市公司国有股权监督管理办法》的规定将本次交易提交广东省国资委审核，广东宏大及新疆农牧投将在取得广东省国资委的批复及广东宏大股东大会审议通过本次交易相关议案后，依法实施完成股份转让价款的支付及标的股份的过户。截至本回复出具日，暂未发现针对本次交易涉及的有权国有资产监督管理机构审批存在实质性法律障碍的情形。

## 2、经营者集中审查情况

2024年12月21日，国家市场监督管理总局出具《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》（反执二审查决定[2024]665号），决定对广东宏大收购雪峰科技股权案不予禁止。

因此，本次交易已取得国家市场监督管理总局关于经营者集中事项的不予禁止决定，从决定书出具即日起可以实施集中，不存在法律障碍。

## 3、补充披露情况

上市公司就上述审批事项进展补充披露至重组报告书之“重大事项提示”之“四、本次交易已履行的及尚需履行的决策程序及审批程序”等，上述审批事项存在法律障碍或不能如期取得的风险及补救措施请见重组报告书之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（一）本次交易的审批风险”。

### （二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

广东宏大已依据《上市公司国有股权监督管理办法》的规定将本次交易提交广东省国资委审核，广东宏大及新疆农牧投将在取得广东省国资委的批复及广东宏大股东大会审议通过本次交易相关议案后，依法实施完成股份转让价款的支付及标的股份的过户。本次交易已取得国家市场监督管理总局关于经营者集中事项的不予禁止决定。截至本核查意见出具日，暂未发现针对本次交易涉及的有权国有资产监督管理机构审批存在实质性法律障碍的情形。上市公司已在重组报告书进行相应的补充披露。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对广东宏大控股集团股份有限公司重大资产重组的问询函〉回复之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

熊文祥

刘昕界

廖俊民

叶裕加

张伟鹏

宿清瑞

谢卓然

范随译

中信证券股份有限公司

2025年1月10日