

中信证券股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于安源煤业集团股份有限公司重大资产置换暨
关联交易草案信息披露的问询函》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

二〇二五年七月

上海证券交易所：

2025年7月11日，安源煤业集团股份有限公司（以下简称“安源煤业”或“公司”）收到上海证券交易所《关于安源煤业集团股份有限公司重大资产置换暨关联交易草案信息披露的问询函》（上证公函【2025】1022号）（以下简称“《问询函》”）。中信证券股份有限公司作为安源煤业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。

除非文义载明，相关简称与《安源煤业集团股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书（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、关于交易方案	3
问题 2、关于标的公司的估值	15
问题 3、关于标的公司的资产	30
问题 4、关于海外业务收入	61
问题 5、关于标的公司的历史沿革	66

问题 1、关于交易方案

草案显示，上市公司拟以除保留资产及负债（货币资金 6,294.72 万元、应交税费 251.42 万元、短期借款 11,512.83 万元）外的全部剩余资产及负债与江钨发展持有的金环磁选 57%股份进行置换，差额部分现金方式补足。上市公司拟于本次交易股东会通知发出前提前清偿上市公司置出资产金融负债 6.61 亿元。标的公司剩余 43%股权由 4 家员工持股平台赣州金跃、赣州金邦、赣州金和、赣州金凯持有，股比分别为 12.5%、12.5%、10%、8%。

请公司：（1）补充披露上市公司拟在股东会通知前清偿金融机构债务的具体安排、资金来源；补充披露保留负债部分的债权人、借款期限和借款利率，后续偿债计划以及资金来源，说明交易完成后上市公司的偿债压力是否增加；（2）补充披露 4 家员工持股平台对标的公司的表决权内部安排，是否存在一致行动或其他相关协议；（3）补充披露标的公司章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排，核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况，结合交易完成后标的公司的股权结构、管理架构，说明公司能否有效控制标的公司，以及后续整合管控安排及维持技术人员稳定性的保障措施；（4）补充说明对标的公司剩余股权是否有进一步收购计划，或与相关股东是否存在其他相关协议或者利益安排。请独立财务顾问、会计师核查并对问题（1）发表明确意见；请独立财务顾问、律师核查并对问题（2）至（4）发表明确意见。

回复：

一、补充披露上市公司拟在股东会通知前清偿金融机构债务的具体安排、资金来源；补充披露保留负债部分的债权人、借款期限和借款利率，后续偿债计划以及资金来源，说明交易完成后上市公司的偿债压力是否增加

（一）上市公司拟在股东会通知前清偿金融机构债务的具体安排、资金来源

对于本次上市公司置出资产，上市公司需就所涉及债务转移通知债权人并取得债权人的同意。截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司拟置出资产母公司层面涉及的金融机构负债为 66,076.14 万元，上市公司拟于审议本次交易的股东大会通知发出前，由江西煤业提前清偿该等金融机构负债。

截至本核查意见出具日，上述 66,076.14 万元金融机构负债已由江西煤业通过自有资金、新增银行贷款及上市公司控股股东提供的资金支持提前清偿完毕，具体情况如下：

单位：万元

序号	借款人	贷款银行	2024 年 12 月 31 日债务本息	是否已清偿完毕
1	安源煤业	中国银行	14,017.23	是
2	安源煤业	交通银行	29,032.17	是
3	安源煤业	光大银行	13,014.51	是
4	安源煤业	北京银行	10,012.22	是
合计			66,076.14	是

(二) 保留负债部分的债权人、借款期限和借款利率，后续偿债计划以及资金来源，说明交易完成后上市公司的偿债压力是否增加

1、保留负债部分的债权人、借款期限和借款利率，后续偿债计划以及资金来源

截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司保留负债的具体情况如下：

单位：万元

债权人名称	债务本金	债务利息	借款期限	借款利率
中国工商银行股份有限公司萍乡安源支行	11,500.00	12.83	12 个月	3.65%

上述保留负债将于 2025 年 9 月下旬和 10 月上旬陆续到期。在后续偿债计划方面，目前上市公司拟在上述贷款到期时偿还贷款本息。在还款资金来源方面，除了本次交易上市公司保留的货币资金 6,294.72 万元，本次交易后上市公司拟通过子公司金环磁选分红、新增银行贷款等自有资金或自筹资金偿还上述保留负债。若上述保留负债到期时，上市公司自有资金或自筹资金不足以偿还贷款本息，上市公司控股股东江钨控股将及时向上市公司提供资金支持。

2025 年 7 月 15 日，江钨控股出具了《江西钨业控股集团有限公司关于安源煤业保留债务的承诺函》，主要内容如下：

“为了维护上市公司及中小股东的利益，对于安源煤业保留在母公司本部的债务，本公司承诺如下：

1、本公司将积极协调、协助安源煤业按期清偿本次整合保留在安源煤业的债务；本公司将采取向安源煤业提供资金、担保等方式支持和确保安源煤业按期清偿上述保留债务。

2、如因本公司未履行本承诺函所作的承诺而给安源煤业造成一切损失和后果由本公司承担。”

2、本次交易完成后上市公司的偿债压力将显著下降

根据上市公司 2024 年度审计报告、2025 年一季度报告及中兴华会计师出具的备考审阅报告，本次交易完成前后，上市公司主要财务指标比较情况如下：

项目	2025 年 3 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	交易完成前	交易完成后	交易完成前	交易完成后
速动比率	0.33	0.49	0.34	0.47
流动比率	0.35	1.29	0.36	1.27
资产负债率	99.89%	55.69%	97.83%	55.87%

注 1：资产负债率=负债总额÷资产总额；

注 2：流动比率=流动资产÷流动负债；

注 3：速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债；

本次交易前，2024 年末、2025 年 3 月末上市公司的速动比率分别为 0.34 倍、0.33 倍，流动比率分别为 0.36 倍、0.35 倍，资产负债率分别为 97.83%、99.89%；本次交易完成后，2024 年末、2025 年 3 月末上市公司的速动比率分别为 0.47 倍、0.49 倍，流动比率分别为 1.27 倍、1.29 倍，资产负债率分别为 55.87%、55.69%。可见，本次交易完成后，上市公司流动比率、速动比率将有所提升，资产负债率将显著下降，本次交易有利于降低上市公司偿债风险，交易完成后上市公司的偿债压力预计将显著下降。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四章 拟置出资产基本情况”之“三、拟置出资产涉及的债务转移情况”之“（一）金融机构债务”中补充披露上市公司拟在股东会通知前清偿置出资产金融机构债务的具体安排、资金来源情况。

上市公司已在重组报告书“第四章 拟置出资产基本情况”之“一、拟置出资产概况”中补充披露保留负债部分的债权人、借款期限和借款利率，后续偿债计划

以及资金来源情况。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务状况影响的分析”之“（三）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”中补充披露交易完成后上市公司的偿债压力情况。

二、补充披露 4 家员工持股平台对标的公司的表决权内部安排，是否存在一致行动或其他相关协议

（一）4 家员工持股平台对标的公司的表决权内部安排，是否存在一致行动或其他相关协议

截至本核查意见出具日，4 家员工持股平台《合伙协议》对金环磁选的表决权内部安排约定如下：

内部规定	主要内容
员工持股平台 《合伙协议》	第十三条 有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不得对外代表有限合伙企业。
	第十四条 合伙人对合伙企业有关事项做出决议，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。
	第十五条 经全体合伙人决定，委托一个合伙人（作为合伙人的法人、其他组织执行合伙事务的，由其委派的代表执行）对外代表合伙企业执行合伙事务，其他合伙人不再执行合伙事务。

4 家员工持股平台之间以及与标的公司控股股东之间均不存在一致行动协议或其他相关协议。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第八章 交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”中进行了补充披露。

三、补充披露标的公司章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排，核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况，结合交易完成后标的公司的股权结构、管理架构，说明公司能否有效控制标的公司，以及后续整合管控安排及维持技术人员稳定性的保障措施

（一）标的公司章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营

的表决安排

截至本核查意见出具日，金环磁选章程关于股东大会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排如下：

主体	公司章程规定
股东大会	<p>第四十条 公司股东大会是公司的最高权力机构，股东大会由全体股东组成，依法行使下列职权：</p> <p>（一）决定公司的经营方针和投资计划；</p> <p>（二）选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；</p> <p>（三）审议批准董事会的报告；</p> <p>（四）审议批准监事会或监事的报告；</p> <p>（五）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；</p> <p>（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；</p> <p>（七）对公司增加或者减少注册资本做出决议；</p> <p>（八）对发行公司债券做出决议；</p> <p>（九）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议；</p> <p>（十）修改本章程；</p> <p>（十一）本章程规定的应当由股东大会决定的其他事项。</p>
	<p>第五十条 股东大会的决议分为普通决议和特别决议。普通决议应由出席会议的股东（包括合法股东代理人）所持表决权的过半数通过，特别决议应由出席会议股东（包括合法股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过。</p>
	<p>第五十一条 下列事项由股东大会以普通决议通过：</p> <p>（一）董事会和监事会的工作报告；</p> <p>（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；</p> <p>（三）董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法；</p> <p>（四）公司年度预算方案、决算方案；</p> <p>（五）公司年度报告；</p> <p>（六）除法律、行政法规规定或者本章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项。</p>
	<p>第五十二条 下列事项由股东大会以特别决议通过：</p> <p>（一）公司增加、减少注册资本和发行任何种类股票、认股证和其他类似证券；</p> <p>（二）公司发行债券；</p> <p>（三）公司的合并、分立或解散、清算或变更公司形式；</p> <p>（四）修改本章程；</p> <p>（五）法律、行政法规或本章程规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需以股东大会特别决议通过的其他事项。</p>
	<p>第五十三条 股东（包括股东合法代理人）以其所代表的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权。</p>

主体	公司章程规定
	<p>公司持有的本公司股份没有表决权，且该部分股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数。</p>
<p>董事会</p>	<p>第六十六条 董事会行使下列主要职权：</p> <p>（一）召集股东大会，并向股东大会报告工作；</p> <p>（二）执行股东大会的决议；</p> <p>（三）决定公司的经营计划和投资方案；</p> <p>（四）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；</p> <p>（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；</p> <p>（六）制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；</p> <p>（七）拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；</p> <p>（八）制订公司章程草案和公司章程的修改方案；</p> <p>（九）制定公司的基本管理制度；</p> <p>（十）决定公司内部管理机构的设置；</p> <p>（十一）根据董事长的提名，聘任或者解聘公司总经理；根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等其他高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；</p> <p>（十二）制订董事会的工作报告；</p> <p>（十三）法律、行政法规、本章程规定和股东大会授权行使的其他职权。</p> <p>第七十六条 董事会会议必须有过半数董事出席方可召开，在董事会会议上每名董事有一票表决权。除法律、法规、规范性文件及本章程另有规定外，董事会决议由全体董事过半数通过后生效。</p> <p>第七十一条 董事长行使下列职权：</p> <p>（一）主持股东大会和召集、主持董事会会议；</p> <p>（二）督促、检查董事会决议的执行；</p> <p>（三）签署公司发行的股票、公司债券及其他有价证券；</p> <p>（四）签署董事会重要文件和其他应由公司法定代表人签署的其他文件，行使法定代表人的职权；</p> <p>（五）在发生特大自然灾害等不可抗力的紧急情况下，对公司事务行使符合法律规定和公司利益的特别处置权，并在事后向公司董事会和股东大会报告；</p> <p>（六）组织制订董事会运作的各项制度，协调董事会的运作；</p> <p>（七）提出公司总经理的建议名单；</p> <p>（八）公司章程规定以及董事会授予的其他职权。</p>

主体	公司章程规定
经营管理层	<p>第一百〇三条 总经理对董事会负责，行使下列职权：</p> <p>（一）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；</p> <p>（二）组织实施公司年度经营计划和投资方案；</p> <p>（三）拟订公司内部管理机构设置方案；</p> <p>（四）拟订公司的基本管理制度；</p> <p>（五）制定公司的具体规章；</p> <p>（六）提请董事会聘任或者解聘公司其他高级管理人员；</p> <p>（七）决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；</p> <p>（八）建立总经理办公会制度，召集和主持公司总经理办公会议；</p> <p>（九）协调、检查和督促各部门的生产经营和管理等工作；</p> <p>（十）本章程和董事会授予的其他职权。</p> <p>总经理列席董事会会议。</p>

（二）标的公司核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况

截至本核查意见出具日，标的公司核心技术人员共 4 名（任祥君、刘向民、王勇平、熊涛），该等核心技术人员具体情况如下：

序号	姓名	在金环磁选的任职情况
1	任祥君	金环磁选副总经理
2	刘向民	金环磁选首席工程师
3	王勇平	金环磁选研发中心副主任
4	熊涛	金环磁选研发中心副主任

该等核心技术人员均已和金环磁选签署离职及竞业协议，协议主要条款如下：

“1、乙方在期限内，非经甲方书面同意，不得在与甲方经营同类产品或提供同类服务的其他企业、事业单位、社会团体内担任任何职务，包括股东、合伙人、董事、监事、经理、职员、代理人、顾问等等。不得自己经营与公司有直接竞争的业务。

2、在期限和区域内不直接或间接地以个人名义或以一个企业的所有者、许可人、被许可人、本人、代理人、雇员、独立承包商、业主、合伙人、出租人、股东、董事、管理人员、顾问等的身份或以其他任何名义：（1）投资或从事公司业务之外的竞争业务，或成立从事竞争业务的组织。（2）向竞争对手提供任何服务或披露任何保密信息。

3、乙方在期限内不直接或间接地劝说、引诱、鼓励或以其他方式促使甲方公司：（1）任何管理人员或雇员终止该等管理人员或雇员与公司或其关联公司

的聘用关系。（2）任何客户、供应商、被许可人、许可人或与公司或其关联公司有实际或潜在业务关系的其他人或实体（包括任何潜在的客户、供应商或被许可人等）终止或以其他方式改变与公司或其关联公司的业务关系。（3）在期限内不得抢夺目前甲方在册客户，也不将甲方的客户介绍给其他单位及个人，损害甲方的利益。

4、在期限内承担的其他义务包括但不限于：不泄漏、不使用、不使他人获得或使用公司的商业秘密；不传播、不扩散不利于公司的消息或报道；未签订过且不会签订任何与本合同条款相冲突的书面或口头合同。

5、乙方在甲方任职期间所完成的、与甲方业务相关的发明创造、作品、技术秘密或其他商业秘密信息，属职务成果并由甲方享有知识产权的，乙方不得在未经甲方同意的前提下利用这些成果进行生产、经营，亦不得自行向第三方转让。

6、乙方离职以后，若利用原来在甲方任职期间掌握或接触到的秘密研制、创作出新的成果，在拟予实施或投入使用前，应事先征得甲方的同意，并需向甲方支付一定的补偿费用。未征得甲方同意或无证据表明有关内容为乙方自行创作的成果，甲方保留追究当事人及当事人新任职单位应当承担的法律责任及经济责任的权利。

7、乙方无论因何种原因离职，仍对其在甲方任职期间接触、知悉的属于甲方或者虽属于第三方但甲方承诺有保密义务的相关秘密，承担如同任职期间一样的保密义务和不擅自使用有关秘密信息的义务。保密期限依据各技术项目、资料的保密期限而定。

8、竞业限制期限为2年，自甲、乙双方解除或终止劳动合同之日起算。”

（三）结合交易完成后标的公司的股权结构、管理架构，说明公司能否有效控制标的公司，以及后续整合管控安排及维持技术人员稳定性的保障措施

1、结合交易完成后标的公司的股权结构、管理架构，说明公司能否有效控制标的公司

本次交易前，标的公司的控股股东为江钨发展，间接控股股东为江钨控股，实际控制人为江西省国资委。本次交易完成后，金环磁选的股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	安源煤业	8,550.00	57.00

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
2	赣州金邦	1,875.00	12.50
3	赣州金跃	1,875.00	12.50
4	赣州金和	1,500.00	10.00
5	赣州金凯	1,200.00	8.00
合计		15,000.00	100.00

本次交易完成后，上市公司持有金环磁选 8,550 万股股份（对应股比 57.00%），为金环磁选控股股东，拥有股东大会的过半数表决权，能够在股权上对金环磁选实施控制。

根据安源煤业 2024 年年度股东大会决议，江钨控股作为安源煤业控股股东，委派并更换了上市公司相应非独立董事。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司。目前标的公司除 1 名董事（熊大和）由 4 家员工持股平台共同提名产生，标的公司董事会其他 6 名董事均由江钨控股体系（包括江钨发展）提名或推荐产生，因此江钨控股体系占有董事会多数席位。因此，本次交易完成后，上市公司在管理架构上能够对标的公司进行有效控制。

综上所述，本次交易完成后，上市公司在股权结构、管理架构等方面能够对标的公司实施有效控制。

2、后续整合管控安排

1) 后续整合安排

为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面对标的公司的整合计划如下：

①业务整合

通过本次交易置入磁力选矿设备相关业务，为所属企业其他矿山的尾矿库提供进一步的选矿服务，提高尾矿库综合利用率，公司得以聚焦资源、加速业务转型升级，为探索新的发展机遇、进入具备可持续盈利能力的业务领域奠定基础，从长远看将显著增强公司的持续经营能力，有助于打造绿色经济、循环经济，紧跟 ESG 发展趋势。

②资产整合

通过置入磁力选矿设备核心资产，依托金环磁选的技术优势，上市公司将加速转型步伐，聚焦磁力选矿设备主业，提高金环磁选的管理效率，并巩固其在行业的竞争优势。

③财务整合

本次交易完成后，金环磁选将按照上市公司财务管理体系要求，结合行业特点及业务模式，进一步完善财务管理规定和内部控制制度，以符合上市公司要求。上市公司还将加强对金环磁选资金支付及审批、成本费用核算等财务管理工作，防范金环磁选的运营、财务风险。

④人员整合

本次交易完成后，上市公司将保持金环磁选核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，加强财务管理与日常交流，同时利用上市公司的资源、人才、管理经验优势，实现双方在企业文化、团队管理、业务发展等各方面的整合。

⑤机构整合

本次交易完成后，金环磁选将成为上市公司的控股子公司，上市公司主营业务转型为磁力选矿设备业务及提供矿业全流程解决方案业务。上市公司将按照证监会、上交所相关内部控制制度、规范运作指引等上市公司的规范性要求，进一步完善金环磁选的机构设置，并综合考虑金环磁选现有业务的经营特点，进一步完善经营计划、财务预决算等重大事项的决策流程，提升经营效率并防范经营风险，完善金环磁选的公司决策机制及合规经营能力。

2) 后续管控安排

为降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应，上市公司将采取以下管理控制措施：

①加强上市公司的统一管理，完善内部管理制度的建设。上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理等纳入上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，使上市公司与标的公司在抗风险方面形成有机整体，提高公司整体决策水平和抗风险能力。同时健全和完善公司内部管理流程，推进上市公司与标的公司管理制度的融合。

②建立有效的风险控制机制并增加监督机制。强化上市公司内控方面对标的公司的管理与控制，提高上市公司整体决策水平和抗风险能力。同时，上市公司将加强对标的公司的审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对标的公司日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

3、维持技术人员稳定性的保障措施

本次交易完成后，标的公司将从协议约定与激励制度两方面维持技术人员稳定性，具体保障措施如下：

1) 通过协议约定保障技术人员的稳定性

截至本核查意见出具日，标的公司与技术人员均签署了劳动合同、离职竞业禁止协议，技术人员若违反相关协议约定，将承担赔偿责任。

2) 充分发挥激励作用，保障技术人员稳定性

本次交易完成后，标的公司将保持现有技术人员的稳定性，原则上现有技术人员不会发生重大调整，目前存续的劳动关系、薪酬福利、激励体系不会因本次交易对技术人员产生重大不利变化。标的公司将与技术人员按照双方签订的劳动合同、离职及竞业协议继续履行相关权利义务。除此以外，标的公司将进一步完善技术人员长效激励机制，通过成果转化激励、科研项目奖励、知识产权激励等，激发技术人员积极性和凝聚力，进一步保障技术人员稳定性。

(四) 补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“六、组织架构”及“第九章 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的核心竞争力及行业地位”之“（一）标的公司的核心竞争力”中补充披露相关内容。

四、补充说明对标的公司剩余股权是否有进一步收购计划，或与相关股东是否存在其他相关协议或者利益安排

截至本核查意见出具日，上市公司不存在对金环磁选剩余股权的后续收购计划或约定，上市公司与标的公司相关股东亦不存在其他相关协议或者利益安排。后续是否收购及收购计划需视标的公司未来经营情况、行业发展情况、各方股东意向等情况，由各方再行协商确定。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具日，上市公司拟在股东会通知前清偿的金融机构债务已全部清偿完毕。若上市公司保留负债到期时，上市公司自有资金或自筹资金不足以偿还贷款本息，上市公司控股股东江钨控股已承诺及时向上市公司提供资金支持。本次交易完成后上市公司的偿债压力将显著下降。

2、截至本核查意见出具日，4家员工持股平台对金环磁选表决权的内部安排合理有效，不存在一致行动协议或其他相关协议。

3、本次交易完成后，上市公司在股权结构、管理架构等方面能够对金环磁选实施有效控制，上市公司已对金环磁选作出后续整合管控安排，并形成了维持技术人员稳定性的保障措施。

4、截至本核查意见出具日，上市公司不存在对金环磁选剩余股权的后续收购计划或约定，上市公司与标的公司相关股东亦不存在其他相关协议或者利益安排。

问题 2、关于标的公司的估值

草案显示，标的公司金环磁选评估采用资产基础法和收益法，并选择收益法为最终评估方法，基准日 2024 年 12 月 31 日，评估结果为 6.47 亿元，增值率 46.76%。历史交易显示，标的公司以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日，评估结果为 4.24 亿元。标的公司的主营业务为磁选设备的研发、生产和销售，主要采取“以销定产”的生产模式，最近两年营业收入分别为 4.51 亿元、4.83 亿元。因设备行业采购多为低频次按需采购，报告期内主要客户变化较大。

请公司：（1）补充披露前次评估的评估方法、增值率以及主要评估假设，结合行业环境变化、生产经营情况、实现业绩以及竞争力变化情况等，说明本次交易估值高于前次的原因以及合理性；（2）补充披露标的公司 2022 年-2024 年的经营数据，包括但不限于资产、负债、归母净资产、营业收入、扣非后净利润、毛利率等，并结合公司采购和销售模式、前五大客户的变化、设备使用周期、行业发展和竞争格局，说明客户采购频次对标的公司业绩稳定性的影响，与同行业公司是否存在重大差异；（3）结合行业发展趋势、在手订单情况，说明收益法业绩预测可实现性，是否审慎、合理。请独立财务顾问、评估师发表明确意见。

回复：

一、补充披露前次评估的评估方法、增值率以及主要评估假设，结合行业环境变化、生产经营情况、实现业绩以及竞争力变化情况等，说明本次交易估值高于前次的原因以及合理性

（一）补充披露前次评估的评估方法、增值率以及主要评估假设

标的公司本次评估与前次评估在评估方法、增值率以及主要评估假设等方面的对比情况如下：

项目	本次评估	前次评估
评估对象	金环磁选股东全部权益	
评估基准日	2024 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
评估方法	收益法、资产基础法，最终采用收益法	收益法、市场法，最终采用收益法
主要评估假设	国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化	

项目	本次评估	前次评估
	针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营	
	假设公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务	
	除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规	
	假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致	
	假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致	
	有关利率、汇率、赋税基准及税率（除所得税外）等不发生重大变化	有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化
	假设公司高新技术企业认证、西部大开发所得税优惠政策到期后不延续	-
	无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响	
	根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任	
评估价值	64,683.96 万元	42,430.77 万元
增值率	46.76%	35.07%

注：标的公司高新技术企业认证所得税优惠到期日为 2027 年 11 月 18 日；财政部、税务总局、国家发展改革委《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（2020 年第 23 号）西部大开发所得税优惠到期日 2030 年 12 月 31 日。二者到期期间按孰长原则，2030 年 12 月 31 日到期前所得税税率按 15% 预测。2031 年后，西部大开发所得税优惠政策是否延续存在一定不确定性。出于谨慎性原则，本次评估永续年所得税税率按正常所得税率 25% 预测。

如上表所示，标的公司本次评估与前次评估的评估方法、主要评估假设基本一致。

标的公司两次评估均采用收益法评估结果作为最终评估结论，两次评估的评估增值率不存在重大变化。评估结果存在差异主要系标的公司所属行业环境变化、标的公司生产经营情况及竞争力发生变化，导致本次评估标的公司营运资金追加额减少、资本性支出投入减少、溢余及非经营性资产增加，以及从谨慎性角度预测经营性现金流等因素综合影响所致。综合来看，本次交易标的公司评估值高于前次交易评估值具有合理性。

（二）结合行业环境变化、生产经营情况、实现业绩以及竞争力变化情况等，说明本次交易估值高于前次的原因以及合理性

1、行业环境变化

金环磁选所处行业的具体细分为磁力应用装备制造业，下游产业包括铁矿、煤炭、电力、钢铁冶金、稀有金属、医疗等行业。随着全球对金属和非金属矿产资源需求的不断增长，尤其是新能源、电子信息等新兴产业对锂、钴、镍等金属以及石英砂等非金属矿的需求旺盛，推动了选矿行业的发展，进而带动了磁力应用设备市场规模的扩大。全球市场来看，根据 QY Research 数据，2020-2022 年全球磁力应用装备行业产值分别为 72.50 亿元、89.64 亿元、95.96 亿元，至 2024 年全球磁力应用装备行业产值已增长至 103.25 亿元，2020-2024 年年均复合增长率约 9.24%，预计 2031 年产值将达到 166.09 亿元，2025-2031 年年均复合增长率约 7.09%。具体到中国市场来看，根据 QY Research 数据，2024 年中国磁力应用装备行业产值约 36.66 亿元，占全球市场比例约 35.51%，2020-2024 年年均复合增长率约 12.72%；预计 2031 年产值将达到 63.82 亿元，2025-2031 年年均复合增长率约 8.36%。

综上，近年来，标的公司所处行业快速发展，国内外市场规模均不断提高。相比于前次评估，本次评估标的公司所处行业环境未发生重大不利变化。

2、生产经营情况、实现业绩以及竞争力变化情况

从标的公司生产经营情况特别是实现业绩情况来看，自前次评估基准日 2022 年末至本次评估基准日 2024 年末，标的公司经营业绩提升较为明显，具体如下：

单位：万元

项目	最近三年标的公司经营情况		
	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	48,328.06	45,117.36	29,808.20
净利润	5,440.35	5,405.19	3,286.98

注：金环磁选 2023-2024 年财务数据已经中兴华会计师审计，2022 年财务数据未经审计。

从标的公司竞争力变化情况来看，自前次评估基准日 2022 年末至本次评估基准日 2024 年末，金环磁选在国际及国内的磁力应用设备的市场占有率有所增长，竞争力得到加强。根据 QY Research 的统计及预测，标的公司市场份额变化情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年(E)
全球份额	3.11%	4.34%	4.92%	5.13%
国内份额	7.90%	10.67%	11.91%	12.28%

3、本次交易估值高于前次的原因以及合理性

标的公司本次交易估值与前次交易估值最终均选取收益法评估结果作为评估结论，两次评估值差异情况如下：

单位：万元

前次评估值	本次评估值	增值额	增值率
42,430.77	64,683.96	22,253.19	52.45%

本次交易金环磁选的评估值较前次评估增加 22,253.19 万元，主要系营运资金追加额差异、资本性支出差异、地方政府基于城市更新搬迁规划对标的公司子公司土地进行回收等三方面导致本次评估值增加，以及从谨慎性角度预测经营性现金流导致本次评估值减少共同影响所致。具体分析如下：

(1) 营运资金追加额差异

随着金环磁选加强资金管理，2023 年和 2024 年金环磁选的应付款项周转天数较往年显著增加，企业所需营运资金的追加投入减少，因此本次评估基准日营运资金追加预测较前次评估基准日显著降低。营运资金追加减少使得本次评估值较前次评估值增加 22,908.84 万元。

本次评估和前次评估预测的营运资金追加额及对评估值的影响具体对比如下：

单位：万元

本次评估						
年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营运资金追加	-2,234.26	395.27	395.51	395.63	462.17	462.81
现值	-2,108.54	332.23	296.07	263.77	274.44	244.76
现值合计	-697.27					
前次评估						
年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营运资金追加	16,081.39	3,554.76	2,785.15	1,402.37	1,166.95	884.97
现值	15,137.69	2,964.95	2,058.40	918.37	677.14	455.02

现值合计	22,211.57
------	-----------

注：本次评估预测 2025 年营运资金追加额为负数，主要系随着标的公司运营效率提升，现金转换周期变短，营运资金投入额减少所致。

前次评估中 2023-2024 年预测营运资金和实际发生额的对比情况如下：

单位：万元

项目	前次评估 2023-2024 年预测数	2023-2024 年实际数
营运资金	67,063.41	47,511.04

如上表所示，前次评估中 2023-2024 年预测营运资金高于实际发生额，主要原因系：前次评估时参考标的公司历史年度应付账款周转率、存货周转率、应收账款周转率实际情况对未来所需营运资金追加额进行预测。标的公司过往应付账款周转较快，导致资金使用效率低，预测营运资金偏大。而随着标的公司资金管理效率的提升、企业信誉的积累及行业地位的提升，标的公司 2023-2024 年应付账款周转天数大幅拉长，所需营运资金相应减少，导致实际营运资金低于预测值。

（2）资本性支出投入减少

前次评估时，标的公司仍有较多在建工程，标的公司根据当时在建工程及规划建设情况，预测 2023 年至 2024 年将有多项资本性支出，因此 2023 年和 2024 年的资本性支出预测金额较大，相关预测金额与标的公司 2023 年和 2024 年的实际资本性支出差异较小，具体如下：

单位：万元

项目	前次评估 2023-2024 年预测数	2023-2024 年实际数
资本性支出	11,599.09	10,498.13

随着标的公司年产 600 台智能选矿设备改扩建项目（一期）、年产 600 台智能选矿设备改扩建项目（二期）于 2023-2024 年相继完工并转入固定资产，本次评估时，标的公司基于当前生产规模对未来资本支出进行预测，使得本次评估关于标的公司的资本性支出预测低于前次评估，由此使得本次评估值较前次评估值增加 10,933.00 万元。

本次评估和前次评估的资本性支出预测及对评估值的影响具体对比如下：

单位：万元

本次评估							
年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
资本性支出	411.57	256.03	283.70	71.96	976.85	1,393.32	613.49
现值	388.41	215.20	212.38	47.98	580.05	736.86	2,652.90
现值合计	4,833.78						
前次评估							
年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
资本性支出	11,287.65	311.44	152.70	1,138.69	1,423.30	159.37	779.02
现值	10,625.27	259.77	112.85	745.69	825.89	81.94	3,115.38
现值合计	15,766.78						

(3) 地方政府基于城市更新搬迁规划对标的公司子公司土地进行征收

本次评估时，由于赣州经济技术开发区迎宾大道城市更新工作要求，将标的公司子公司铜峰磁选两处三宗国有工业建设用地纳入城市更新范围，因此要求铜峰磁选进行搬迁。2023年11月铜峰磁选按照政府要求完成了相关搬迁工作，原主营业务已转入标的公司母公司，相关土地处于待收回状态，因此本次评估时铜峰磁选已无法继续生产经营，只能将其作为标的公司的长期股权投资采用资产基础法评估后加回。

赣州经济技术开发区迎宾大道两侧城市更新工作推进领导小组办公室已委托江西东升房地产土地资产评估有限公司对上述土地进行评估，根据2024年12月19日评估机构出具的《房地产价值评估报告》（赣东升房评[2024]03号），金龙路地块及房产的初步评估价值12,569.37万元，结合前期飞翔路地块及房产的评估价值5,252.33万元，二者合计价值为17,821.70万元。2025年7月赣州经济技术开发区迎宾大道两侧城市更新工作推进领导小组办公室就土地回收事项出具的访谈纪要进一步确认，铜峰磁选涉及征收的两处土地及房产的最终补偿金额预计不会低于本次评估值13,947.38万元。受前次评估后政府土地回收因素影响，标的公司子公司铜峰磁选的生产经营情况发生了重大变化，标的公司对铜峰磁选的长期股权投资只能作为溢余及非经营性资产处理，使得本次评估的溢余及非经营性资产评估值较前次评估增加15,825.79万元。

(4) 经营现金流差异

结合宏观经济、磁力应用设备行业竞争格局及标的公司生产经营情况，从谨慎性角度出发，本次评估关于标的公司未来收入增长率、毛利率等参数的预测较前次评估更加审慎，导致本次评估标的公司的经营性现金流预测低于前次评估，由此使得本次评估值较前次评估值减少 24,951.69 万元。

本次评估和前次评估的经营现金流预测及对评估值的影响具体对比如下：

单位：万元

本次评估							
年度	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
经营现金流	6,799.84	6,902.56	7,001.24	7,092.80	7,206.82	7,340.99	6,799.15
现值	6,417.23	5,801.72	5,241.05	4,728.89	4,279.40	3,882.32	29,401.20
现值合计	59,751.81						
前次评估							
年度	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续期
经营现金流	8,368.50	9,284.74	10,100.44	10,450.35	10,674.40	10,789.16	10,760.40
现值	7,877.42	7,744.23	7,464.85	6,843.59	6,193.96	5,547.34	43,032.11
现值合计	84,703.50						

综上所述，两次评估均采用收益法评估值，两次评估的评估增值率不存在重大变化。评估结果存在差异主要系标的公司所属行业环境变化、标的公司生产经营情况及竞争力发生变化，导致本次评估标的公司营运资金追加额减少、资本性支出投入减少、溢余及非经营性资产增加，以及从谨慎性角度预测经营性现金流等因素综合影响所致。综合来看，本次交易标的公司评估值高于前次交易评估值具有合理性。

（三）补充披露情况

关于前次评估的评估方法、增值率以及主要评估假设，上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“二、历史沿革”之“（二）股份公司阶段”之“2、2023 年 12 月，股份公司第一次股份转让”中进行了补充披露。

二、补充披露标的公司 2022 年-2024 年的经营数据，包括但不限于资产、负债、归母净资产、营业收入、扣非后净利润、毛利率等，并结合公司采购和销售模式、前五大客户的变化、设备使用周期、行业发展和竞争格局，说明客户采购

频次对标的公司业绩稳定性的影响，与同行业公司是否存在重大差异；

(一) 补充披露标的公司 2022 年-2024 年的经营数据，包括但不限于资产、负债、归母净资产、营业收入、扣非后净利润、毛利率等

2022-2024 年，标的公司主要财务数据和财务指标如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
资产总额	79,989.53	96,989.18	84,408.01
负债总额	36,504.63	58,887.43	51,646.94
所有者权益	43,484.90	38,101.75	32,761.07
归属于母公司所有者 权益	43,484.90	38,101.75	32,761.07
营业收入	48,328.06	45,117.36	29,808.20
营业成本	35,117.80	32,154.61	18,448.26
利润总额	6,345.92	6,391.72	4,297.14
净利润	5,440.35	5,405.19	3,286.98
归属于母公司股东的 净利润	5,440.35	5,405.19	3,286.98
扣除非经常性损益后的 归属于母公司股东的 净利润	5,244.14	5,150.69	2,546.53
毛利率	27.33%	28.73%	38.11%
资产负债率	45.64%	60.72%	61.19%

注：金环磁选 2023-2024 年财务数据已经中兴华会计师审计，2022 年财务数据未经审计。

2022 年至 2024 年，标的公司经营业绩稳中向好，营业收入及净利润规模稳步提升。

(二) 结合公司采购和销售模式、前五大客户的变化、设备使用周期、行业发展和竞争格局，说明客户采购频次对标的公司业绩稳定性的影响，与同行业公司是否存在重大差异

1、标的公司客户采购频次与同行业公司不存在重大差异

(1) 标的公司最近三年前五大客户的变化情况

标的公司的销售模式以直销为主，并采用“以销定产”的生产模式及“以产定购”的采购模式。2022-2024年，标的公司前五大客户（同一控制口径）及其销售金额（不含税）情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	是否为前五大客户	2024年度	2023年度	2022年度
1	中国五矿集团有限公司及其关联方	2024年第一大客户	3,960.37	468.47	652.28
2	四川安宁铁钛股份有限公司	2024年第二大客户	2,739.08	94.58	144.11
3	广东东方锆业科技股份有限公司及其关联方	2024年第三大客户、2023年第二大客户	2,678.31	3,081.53	15.56
4	Metso Finland Oy 及其关联方	2024年第四大客户、2023年第三大客户	1,883.40	2,276.15	171.00
5	MHITO METALLURGICAL TECHNOLOGY CO	2024年第五大客户	1,727.64	27.56	-
6	鞍钢集团矿业有限公司及其关联方	2023年第一大客户、2022年第一大客户	1,452.91	5,005.71	1,959.41
7	河北铸合集团兴隆县矿业有限公司	2023年第四大客户	93.81	2,055.93	17.30
8	Rashmi Group	2023年第五大客户	-	1,565.07	5.42
9	中国铁路工程集团有限公司	2022年第二大客户	229.03	377.77	1,817.42
10	鼎龙文化股份有限公司	2022年第三大客户	-	10.23	1,627.85
11	江钨控股下属矿山企业	2022年第四大客户	890.91	269.27	1,555.42
12	天津圆融达国际贸易有限公司	2022年第五大客户	205.31	3.94	1,259.07

标的公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系，最近三年标的公司前五大客户虽然存在一定变化，但报告期内大部分前五大客户均持续向标的公司采购相关产品。从设备使用周期来看，尽管标的公司设备的使用寿命通常在4-10年，客户单个项目因更新老旧设备的采购频次相对较低，但是规模体量较大且具有全球化布局的客户往往会因行业周期性上行而进行扩产布局，相应增加的设备采购往往会持续数年。

例如 2023-2024 年，鞍钢集团矿业有限公司及其关联方的销售额分别为 5,005.71 万元、1,452.91 万元，主要系其齐大山赤铁矿项目的更新设备于 2023 年验收、其攀枝花钛铁矿技改项目的设备于 2024 年验收所致；Metso Finland Oy 及其关联方的销售额分别为 2,276.15 万元、1,883.40 万元，主要系其埃及铁矿开发项目的设备、巴西尾矿回收项目的设备均于 2023 年验收，其澳大利亚锂辉石硬岩矿开发项目的设备于 2024 年验收所致。

综上，标的公司下游客户的采购频次主要由其整体生产计划而确定，与标的公司的业务模式相符。

(2) 同行业可比公司最近三年前五大客户的变化情况

最近三年，同行业可比公司前五大客户变化情况如下：

证券代码	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
831387.NQ	华特磁电	国华金泰（山东）新材料科技有限公司	鞍钢集团矿业有限公司	山东兴盛矿业有限责任公司
		联明新材料科技（漳州）有限公司	中交一航局安装工程有限公司	福建省展嘉新型建材有限公司
		CHINA RAILWAY 17TH BUREAU GROUP CO., LTD-SUCC	海南新楷弘轩贸易有限公司	吉安市国隆矿业有限公司
		鞍钢集团关宝山矿业有限公司	SBH KIBING SILICON MATERIALS (M) SD N BHD	福建省勇锋新材料科技有限公司
		哈密市泰源矿业有限公司	湖南尖峰矿业有限公司	岑溪市乐达建材有限公司
300818.SZ	耐普矿机	客户 ED	客户 YN	客户一
		客户 ZX	客户 ZX	客户二
		客户 AMR	客户 ZJ	客户三
		客户 ME	客户 ED	客户四
		客户 ZJ	客户 MY	客户五

注：2022-2024 年度，隆基电磁、南矿集团、北矿科技、山东矿机等同行业可比公司披露的主要客户信息无法判断其前五大客户是否出现重大变化。

由上表可知，同行业可比公司华特磁电、耐普矿机在 2022-2024 年间的前五

大客户均存在一定变化，与标的公司情况一致，不存在重大差异。

2、标的公司客户采购频次不会对标的公司业绩稳定性带来重大不利影响

(1) 标的公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系

磁选设备作为矿山选矿、资源回收利用等领域的关键设备，其性能和稳定性对提高资源回收率、降低生产成本、推动绿色矿业发展起着关键作用，因此下游客户在前期选择磁选设备供应商时较为谨慎。由于下游客户对于磁选设备供应商的选择成本较大，一旦双方形成供货关系，除非出现包括产品质量不合格等在内的重大问题，下游客户一般不会轻易更换磁选设备供应商。

由于标的公司设备均为定制化产品，出于对设备可靠性和稳定性的考虑，在标的公司设备投入使用后，下游客户会复购备件以替换损耗件。因此，客户与标的公司的合作关系较为稳定、持续。此外，当客户需要替换报废设备或有新项目需要购买新设备时，亦会优先考虑具有较深合作基础的供应商进行合作。因此，标的公司的客户复购率较高，标的公司在客户稳定性方面不存在重大风险。

(2) 标的公司具备持续提升业务规模的能力，未来将进一步扩展境外业务以提升经营业绩的稳定性

金环磁选坚持以市场需求驱动和产品技术持续迭代为业务发展导向，凭借较高的质量水准及丰富的产品系列，其磁选设备在下游客户中享有较高的市场地位，具备持续开拓新客户及拓展老客户业务规模的能力。2025 年上半年，金环磁选新增订单中既包括老客户中国五矿集团有限公司控制的企业、ArcelorMittal Nippon Steel India Limited，也包括新客户山东鲁北化工股份有限公司控制的企业、Shyam Metalics And Energy Limited，金环磁选较强的业务开拓能力可有效地保障其未来经营业绩的稳定性。

当前，金环磁选仍处于业务扩张阶段。根据 QY research 数据，2022-2024 年金环磁选在全球市场磁力应用设备的市场份额分别为 3.11%、4.34%、4.92%，其主要产品的全球市场份额虽稳步增长，但市占率仍有较大的提升空间，尤其在与国内、国际行业龙头企业的合作深度及广度方面，存在较大发展空间。

随着境外铁矿资源开发力度的持续加大，中国龙头企业也在“基石计划”的

号召下积极布局海外铁矿石资源。伴随境外新增矿山开采项目的增加，下游客户对磁选设备的需求也将持续增加。未来金环磁选将跟随现有合作企业的步伐积极开拓海外市场；同时，金环磁选海外市场的成功案例也将为其带来更多的境外客户，境外收入占比将进一步提高，从而进一步提升其经营业绩的稳定性。

（三）补充披露情况

关于标的公司 2022 年至 2024 年的经营数据，上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“八、金环磁选主要财务状况”中补充披露。

三、结合行业发展趋势、在手订单情况，说明收益法业绩预测可实现性，是否审慎、合理

（一）行业发展趋势

1、磁力应用设备具有较好的发展前景

国家鼓励发展高端装备制造、新能源与环保产业，鼓励装备制造业向“智能化、高端化、绿色化”转型，带动磁选、输送、检测等设备智能化升级；“十四五”规划与 2035 远景目标纲要明确提出发展高端装备制造、绿色环保技术，推动资源循环利用与智能制造，磁力应用设备作为物料处理和分选的重要手段受益显著；“双碳”政策要求提升资源回收效率、推动节能减排，促进绿色低碳技术广泛应用，磁力设备作为无接触、低能耗、高效率的分选与搬运手段，在钢铁、有色金属、固废处理等行业应用空间大幅扩展。因此，政策的持续倾斜有利于磁力应用设备需求扩大。

目前，磁力应用设备较成熟的下游产业包括黑色金属矿、非金属矿、煤炭、电力、钢铁冶金等。随着节能减碳趋势的增长，企业对绿色制造、节能工艺愈发重视，对磁力应用设备的需求持续增长；未来，磁力应用装备的应用领域将逐渐从上述传统行业拓展至有色金属、非金属、金属尾矿、节能环保和新能源等领域，将推动磁力应用设备的需求继续刚性增长。

2、磁力应用设备在国内及国际市场空间广阔

国内市场方面，中国作为全球最大的矿产资源生产和消费国之一，磁电选矿行业已具有一定的市场规模。随着未来矿石品位整体下降，传统分选设备无法在

低品位矿石中分离的尾矿将使得磁选设备的市场份额有所提升，同时随着国家对矿产资源高效利用和环境保护的重视，磁电选矿技术在国内的应用将更加广泛。

国际市场方面，发达国家在磁电选矿技术方面保持领先地位，但新兴市场国家如非洲、东南亚等地的矿产资源开发需求不断增长，为磁电选矿设备和技术出口提供了广阔空间。

根据 QY Research 数据，预计 2031 年全球磁力应用装备行业产值将达到 166.09 亿元，2025-2031 年年均复合增长率约 7.09%；预计 2031 年中国磁力应用装备行业产值将达到 63.82 亿元，2025-2031 年年均复合增长率约 8.36%。

3、标的公司具有较高的市场地位

金环磁选深耕磁选设备 30 余年，凭借卓越的技术研发能力、丰富多样的产品体系和可靠的产品质量，公司产品广泛应用于国内外各类矿产资源开发领域，并开创了立环高梯度电磁选技术在该领域的多项首创应用记录，在磁电选矿技术领域具备显著的技术优势与深厚技术积淀，创造了多项矿产资源综合回收的行业纪录，产品性能深受业内推崇和认可，能够满足矿山开采、资源回收利用等下游不同应用领域多样化的需求。在“高效、节能、智能、大型化”等方面优势突出，得到了下游标杆客户的广泛认可，积累了大量稳定优质的客户资源，在客户中树立了良好的品牌形象和市场声誉。

根据 QY Research 的统计及预测，金环磁选在国际及国内的磁力应用设备市场占有率情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 (E)
全球份额	3.11%	4.34%	4.92%	5.13%
国内份额	7.90%	10.67%	11.91%	12.28%

在国家产业政策的大力支持及下游应用市场的快速发展下，同时随着产品技术进步和各类矿物可开采品位的下降，磁力应用装备将拥有更广阔的市场。标的公司凭借多年积累的稳定优质的客户资源、良好的品牌形象和市场声誉，2025 年国内外市场份额有望保持上升。

(二) 在手订单情况

截至本核查意见出具日，标的公司在手订单情况如下：

单位：万元

项目	金额
2025年1-6月已实现收入（A）	21,186.39
在手订单收入（B）	28,060.03
2025年预计可实现收入（C=A+B）	49,246.42
2025年业绩承诺收入（D）	47,711.88
预计可实现收入占业绩承诺收入的比例（C/D）	103.22%

注：在手订单收入是指已签署合同或有较为明确的意向订单，且按合同执行进度预计可在年内确认收入的金额。

如上表所示，标的公司在手订单充足，能够覆盖业绩承诺收入，预计可实现收益法业绩预测。另外，标的公司积极开拓新客户，目前正在推进部分意向性客户的签约，预计在年内还可形成少量配件及小型设备收入，出于谨慎性原则在上表统计时未予以考虑。

在全力保障本年度收入目标达成的同时，标的公司已前瞻性地启动了未来的业务布局规划。公司目前在手订单仍能对未来几年收入提供一定支撑。同时，标的公司将继续积极拓展市场，深化业务布局，通过多元化市场策略持续获取新订单，进一步充实未来收入储备基础。基于当前积极的市场发展趋势以及标的公司核心竞争力，标的公司具备条件实现收益法业绩预测。

（三）本次评估预测收入增速较标的公司历史增速及同行业可比公司增速更为审慎

2022-2024年度，标的公司及同行业可比公司营业收入增速情况如下：

证券代码	证券简称	2024年度	2023年度	2022年度	营业收入复合增长率
001360.SZ	南矿集团	77,728.15	91,872.74	86,366.20	-5.13%
002526.SZ	山东矿机	237,995.23	269,757.25	240,499.84	-0.52%
300818.SZ	耐普矿机	112,173.69	93,775.85	74,852.61	22.42%
600980.SH	北矿科技	118,797.49	92,927.10	87,021.20	16.84%
831387.NQ	华特磁电	52,035.25	71,944.01	48,847.13	3.21%
873425.NQ	隆基电磁	69,350.47	67,928.10	61,891.66	5.85%
平均值		111,346.71	114,700.84	99,913.11	7.11%

证券代码	证券简称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	营业收入复合增长率
	标的公司	48,328.06	45,117.36	29,808.20	27.33%

由上表可见，2022-2024 年度，标的公司营业收入复合增长率为 27.33%，同行业可比公司平均的营业收入复合增长率为 7.11%。本次收益法评估预测期间（2024 年-2030 年）标的公司的营业收入复合增长率为 1.73%，远低于最近三年标的公司及同行业可比公司收入增速，本次评估的收益法业绩预测较为审慎。

综上，磁力应用设备行业发展趋势向好，标的公司在手订单充足，本次评估预测收入增速低于最近三年标的公司及同行业可比公司收入增速，标的公司本次评估收益法业绩预测具有可实现性，业绩预测审慎、合理。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司两次评估均采用收益法评估结果作为最终评估结论，两次评估的评估增值率不存在重大变化。评估结果存在差异主要系标的公司所属行业环境变化、标的公司生产经营情况及竞争力发生变化，导致本次评估标的公司营运资金追加额减少、资本性支出投入减少、溢余及非经营性资产增加，以及从谨慎性角度预测经营性现金流等因素综合影响所致。本次交易标的公司评估值高于前次交易评估值具有合理性。

2、标的公司客户采购频次与同行业公司不存在重大差异。标的公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系且标的公司具备持续开拓业务的能力，客户采购频次不会对标的公司业绩稳定性带来重大不利影响。

3、磁力应用设备行业发展趋势向好，标的公司在手订单充足，本次评估预测收入增速低于最近三年标的公司及同行业可比公司收入增速，标的公司本次评估收益法业绩预测具有可实现性，业绩预测审慎、合理。

问题 3、关于标的公司的资产

1.关于存货

草案显示，标的公司的资产以存货为主，2023 年及 2024 年存货账面价值分别为 4.77 亿元、3.79 亿元，占资产总额的比例分别为 49.18%和 47.38%，主要由原材料、库存商品和发出商品构成，存货余额大主要是因产品定制化程度较高，存在一定的生产备货调试和验收周期。最近两年公司账面合同负债分别为 3.20 亿元、2.13 亿元。

请公司：（1）补充披露报告期内标的公司存货具体构成，对应原材料、库存商品和发出商品的比例、最近三年定制化产品的营收占比，产品定制的平均周期，最近三年合同负债的具体构成；（2）结合标的公司的业务模式以及业绩变动的趋势，说明报告期内存货的金额、结构、占比变化原因以及合理性，与同行业公司是否存在较大差异；（3）结合产品定制和验收周期、定制化产品对应主要合同条款，说明定制化产品是否存在客户违约和存货减值风险。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露报告期内标的公司存货具体构成，对应原材料、库存商品和发出商品的比例、最近三年定制化产品的营收占比，产品定制的平均周期，最近三年合同负债的具体构成

（一）报告期内标的公司存货具体构成，对应原材料、库存商品和发出商品的比例

报告期各期末，标的公司存货主要为原材料、库存商品和发出商品，存货具体构成及对应比例如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日			
	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	占比
原材料	14,461.80	324.04	14,137.76	37.09%

在产品	1,723.53	-	1,723.53	4.52%
库存商品	5,983.15	294.68	5,688.47	14.93%
发出商品	16,765.94	203.22	16,562.72	43.46%
合计	38,934.42	821.94	38,112.48	100.00%
项目	2024年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	占比
原材料	13,924.57	340.44	13,584.13	35.84%
在产品	1,652.17	-	1,652.17	4.36%
库存商品	5,405.00	348.39	5,056.61	13.34%
发出商品	17,861.96	252.88	17,609.09	46.46%
合计	38,843.70	941.70	37,901.99	100.00%
项目	2023年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	占比
原材料	16,594.53	387.29	16,207.24	33.98%
在产品	1,402.00	-	1,402.00	2.94%
库存商品	5,147.06	230.33	4,916.73	10.31%
发出商品	25,424.65	248.51	25,176.14	52.78%
合计	48,568.24	866.13	47,702.11	100.00%

（二）最近三年定制化产品的营收占比，产品定制的平均周期

标的公司的主要产品包括各类磁选设备及配件等，其中磁选设备系按照客户要求定制化生产，因此均为定制化产品。而对于配件，除少数跟随磁选设备随售的定制化配件外，绝大部分配件均为非定制化产品。最近三年标的公司定制化产品的收入占比情况如下表所示：

项目	2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
定制化产品	39,920.73	82.60%	37,649.70	83.45%	23,411.37	78.54%
非定制化产品	8,407.33	17.40%	7,467.66	16.55%	6,396.83	21.46%
合计	48,328.06	100.00%	45,117.36	100.00%	29,808.20	100.00%

注：2022年度财务数据为未经审计数

由上表可见，最近三年标的公司定制化产品收入分别为 23,411.37 万元、37,649.70 万元、39,920.73 万元，收入占比分别为 78.54%、83.45%和 82.60%，定制化产品是标的公司收入的主要来源。

最近三年，标的公司的磁选设备主要包括立环脉动高梯度磁选机、永磁机、离心选矿机三类。其中立环脉动高梯度磁选机的生产周期主要与对应机型矿石处理能力大小密切相关，而转环直径是区分其矿石处理能力的重要标识。设备转环直径越大，则相应生产周期通常越长。而永磁机和离心选矿机占磁选设备的比重相对较小，生产周期在 45 天到 50 天左右，差异不大。上述三类设备主要型号的生产周期举例说明如下：

类别	型号	平均生产周期
立环脉动高梯度磁选机	SLon-1500 至 SLon-2500， 即转环直径 1.5 米至 2.5 米	50-60 天
立环脉动高梯度磁选机	SLon-3000 至 SLon-3500， 即转环直径 3 米至 3.5 米	68-75 天
立环脉动高梯度磁选机	SLon-4000 至 SLon-5000，即转环直径 4 米至 5 米	105-150 天
永磁机	-	45-50 天
离心选矿机	-	约 50 天

（三）最近三年合同负债的具体构成

标的公司合同负债余额主要与公司收入确认的具体方法及合同价款结算模式密切相关。标的公司的磁选装备业务以验收确认收入，公司将通过验收前的预收货款计入合同负债。标的公司与主要客户约定的结算方式大部分采用分阶段收款方式，在合同签订、发货、验收、质保期满等里程碑时点收款，典型的收款方式如在合同签约后、发货签收后、通过验收后各收取合同总额 30%款项，剩余 10% 作为质保金在质保期满后支付。因此，标的公司在报告期各期末存在一定规模的合同负债，符合公司业务经营情况。

2022 年-2024 年末，标的公司合同负债期末余额分别为 26,021.57 万元、32,042.07 万元和 21,277.51 万元，其中前十大合同负债情况如下：

2024 年 12 月 31 日			
序号	客户名称	合同负债金额	占比

1	RUNGTA MINES LTD	2,448.76	11.51%
2	RUNGTA SONS PVT.LTD.	1,949.70	9.16%
3	赣锋国际贸易(上海)有限公司	1,216.28	5.72%
4	攀枝花豪润矿业有限公司	1,134.33	5.33%
5	OLON IKHT BAYAN CO., LTD	694	3.26%
6	ARCELORMITTAL NIPPON STEEL	683.85	3.21%
7	靖西绿源环保科技有限公司	584.07	2.75%
8	阜新市细河区源平实业有限责任公司	549.87	2.58%
9	鞍钢集团矿业有限公司	540.08	2.54%
10	攀枝花康茂矿业有限公司	402.74	1.89%
合计		10,203.68	47.95%
2023年12月31日			
序号	客户名称	合同负债金额	占比
1	中冶北方(大连)工程技术有限公司	2,482.34	7.75%
2	四川安宁铁钛股份有限公司	1,471.24	4.59%
3	METSO OUTOTEC AUSTRALIA LTD	1,354.90	4.23%
4	MHITO METALLURGICAL TECHNOLOGY	1,348.62	4.21%
5	龙佰四川矿冶有限公司	1,345.04	4.20%
6	赣锋国际贸易(上海)有限公司	1,064.25	3.32%
7	攀枝花中禾矿业有限公司	919.73	2.87%
8	安徽金日晟矿业有限责任公司	806.70	2.52%
9	RUNGTA MINES LTD	736.84	2.30%
10	奉新时代新能源资源有限公司	720.93	2.25%
合计		12,250.59	38.23%
2022年12月31日			
序号	客户名称	合同负债金额	占比
1	河北铸合集团兴隆县矿业有限公司	1,203.19	4.62%
2	METSO OUTOTEC AUSTRALIA LTD	991.85	3.81%
3	METSO OUTOTEC BRASIL IND E COM LTDA	986.58	3.79%
4	龙佰四川矿冶有限公司	957.68	3.68%
5	ORISSA ALLOY STEEL PRIVATE LIM	920.59	3.54%
6	江西永兴特钢新能源科技有限公司	763.17	2.93%

7	天津圆融达国际贸易有限公司	758.05	2.91%
8	攀枝花中禾矿业有限公司	675.93	2.60%
9	苏州思瀚德机械设备有限公司	659.54	2.53%
10	四川安宁铁钛股份有限公司	569.11	2.19%
合计		8,485.69	32.61%

(四) 补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、拟置入资产财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（5）存货”中补充披露报告期内标的公司存货具体构成，对应原材料、库存商品和发出商品的比例、最近三年定制化产品的营收占比，产品定制的平均周期，最近三年合同负债的具体构成。

二、结合标的公司的业务模式以及业绩变动的趋势，说明报告期末存货的金额、结构、占比变化原因以及合理性，与同行业公司是否存在较大差异

（一）生产模式、生产周期和备货政策

标的公司采取“以销定产”和适当备货相结合的生产模式。整体而言，由于标的公司主要产品磁选设备对应的客户往往会提出个性化的需求并要求标的公司对相关设备进行相应设计和配置定制化生产，因此标的公司需要依据订单结合客户需求制定相关生产计划。与此同时，由于标的公司生产的产品具有大型化且规格型号多样等特点，需要一定的生产周期，为最大限度缩短生产周期，提升标的公司应对客户各类不确定性需求（如突发性订货、交货期紧急、临时用量增加等）带来的物料需求以满足客户交付预期，针对通用性强的部件，标的公司会结合相应部件的库存情况进行适当备货。

（二）主要存货科目变动分析

报告期各期末，标的公司主要存货构成及占比情况如下表所示：

金额单位：万元；占比：%

项目	2025年3月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	14,137.76	37.09	13,584.13	35.84	16,207.24	33.98
在产品	1,723.53	4.52	1,652.17	4.36	1,402.00	2.94

库存商品	5,688.47	14.93	5,056.61	13.34	4,916.73	10.31
发出商品	16,562.72	43.46	17,609.09	46.46	25,176.14	52.78
合计	38,112.48	100.00	37,901.99	100.00	47,702.11	100.00

从整体来看，报告期各期末标的公司存货的账面价值分别为 47,702.11 万元、37,901.99 万元和 38,112.48 万元，其中 2024 年末存货金额较上年减少 20.54%，主要系受宏观经济环境、行业需求变化等因素影响，标的公司 2024 年在手订单较上年有所减少所致。2025 年 3 月末，标的公司存货金额整体有所回升，主要系 2025 年标的公司海外业务取得突破，在执行订单陆续安排生产所致。

从存货构成来看，标的公司存货主要由发出商品和原材料两部分构成，其中发出商品账面价值较高主要系下游客户矿山建设设备验收通常需要一定的周期，且产品单价相对较高，因此标的公司发出商品期末余额较大。而原材料账面价值较高主要系标的公司根据日常在手订单生产半成品，以及根据生产计划、客户交期、历史数据及订单预测等数据，对部分标准化部件进行适当备货所致。

（三）与同行业公司存货结构比较

2023 年末及 2024 年末，同行业可比公司的存货结构如下表所示：

单位：万元

项目		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
		账面价值	占比	账面价值	占比
华特磁电	原材料	2,399.97	11.32%	3,980.73	16.94%
	在产品	3,686.04	17.39%	8,326.50	35.43%
	库存商品	13,249.34	62.51%	10,780.64	45.87%
	发出商品	1,860.81	8.78%	415.74	1.77%
	合计	21,196.16	100.00%	23,503.61	100.00%
隆基电磁	原材料	3,286.63	15.22%	4,495.69	13.15%
	在产品	2,851.18	13.20%	2,904.85	8.50%
	库存商品	5,169.96	23.94%	8,626.86	25.24%
	发出商品	10,290.23	47.64%	18,153.03	53.11%
	合计	21,598.00	100.00%	34,180.43	100.00%
南矿集团	原材料	9,845.47	25.05%	12,811.50	32.46%
	在产品	8,296.18	21.11%	7,433.29	18.83%

	库存商品	7,625.14	19.40%	6,701.06	16.98%
	发出商品	13,531.76	34.43%	12,528.16	31.74%
	合计	39,298.55	100.00%	39,474.01	100.00%
北矿科技	原材料	9,531.45	11.31%	7,700.49	10.46%
	在产品	12,049.97	14.30%	8,430.57	11.46%
	库存商品	2,128.96	2.53%	2,588.69	3.52%
	发出商品	60,581.63	71.87%	54,872.01	74.56%
	合计	84,292.01	100.00%	73,591.76	100.00%
山东矿机	原材料	15,711.39	17.43%	18,450.84	24.72%
	在产品	13,531.94	15.01%	10,800.41	14.47%
	库存商品	17,672.41	19.61%	17,065.08	22.86%
	发出商品	43,221.56	47.95%	28,320.31	37.94%
	合计	90,137.30	100.00%	74,636.64	100.00%
耐普矿机	原材料	9,572.35	36.18%	9,238.46	36.55%
	在产品	1,401.47	5.30%	1,813.43	7.17%
	库存商品	8,386.13	31.70%	7,704.48	30.48%
	发出商品	7,098.87	26.83%	6,518.14	25.79%
	合计	26,458.82	100.00%	25,274.51	100.00%

从上表可见，同行业可比公司存货结构均以原材料、库存商品和发出商品为主，与标的公司存货结构一致。报告期内，虽然同行业可比公司均为矿山机械制造企业，但各公司在业务范围、核心产品或服务及下游应用领域等方面存在一定差异，因此存货变动趋势亦存在一定差异。华特磁电、隆基电磁的主营产品均为专用磁选设备，其产品下游应用领域及客户与标的公司更为接近，该两家可比公司 2024 年末的存货账面价值均较上年末有所下降，与标的公司存货变动趋势一致。

三、结合产品定制和验收周期、定制化产品对应主要合同条款，说明定制化产品是否存在客户违约和存货减值风险

报告期内，标的公司验收周期较长的产品主要为单价较高、验收流程较为复杂的立环脉动高梯度磁选机，该设备主力型号的验收周期具体如下：

类别	型号	平均验收周期（月）
----	----	-----------

立环脉动高梯度磁选机	SLon-1500 至 SLon-2000	5-7
立环脉动高梯度磁选机	SLon-2250 至 SLon-3500	5-10
立环脉动高梯度磁选机	SLon-4000 至 SLon-5000	11-15

报告期内，标的公司生产的产品多具备定制化特征，产品生产周期较长，且部分发出商品的验收周期较长，主要系标的公司产品通常先根据客户的技术需求完成产品的售前技术方案，签订合同后再根据客户的技术协议进行更具体的设计开发，在完成原料采购、组装、调试等阶段工作后，最终发货并在客户现场安装、调试及试运行，达到技术指标要求后方可完成产品验收。由于产品从发货至完成验收需视下游客户项目情况确定，导致部分产品验收周期较长。

从合同条款约定来看，针对收款安排，标的公司结合设备类产品验收周期较长的特点，通常采用分阶段收款安排来规避垫资风险。针对境内客户，标的公司通常会在合同签订、发货、验收、质保期满等里程碑时点收款，典型的收款安排系在合同签约后、发货签收后、通过验收后各收取合同总额 30%款项，剩余 10%款项作为质保金在质保期满后支付。针对境外客户，标的公司为规避回款风险通常采用先款后货的收款安排。得益于上述收款安排，报告期各期末标的公司未验收产品对应的存货减值风险较低。

此外，报告期内标的公司发出商品对应的主要客户回款情况良好，客户违约风险较低。报告期各期末，标的公司发出商品对应的主要客户回款情况如下表：

期间	序号	客户名称	合同约定付款条款	是否正常回款
2025 年 3 月 31 日	1	攀枝花攀钢集团设计研究院有限公司	货到开箱检验合格后凭发票支付 60%，每台设备安装调试完成支付 10%，每台设备考核合格支付 10%，全部设备验收合格支付 17%，质保金 3%从功能考核合格之日起开始一年后付清	是
	2	靖西绿源环保科技有限公司	合同签订付 30%，货到付 30%，试运行一个月签署试运行验收报告凭票付 30%，10%质保金在验收合格 12 个月或货到 18 个月付清	是
	3	攀枝花豪润矿业有限公司	合同签订 15 日内支付 20%定金，提货付 70%，设备安装好后 15 天或货到 2 个月付 5%，5%质保金在质保期满或交货之日起 15 个月后付清	是
	4	RUNGTA MINES LTD	提货前付清	是

期间	序号	客户名称	合同约定付款条款	是否正常回款
	5	宜春时代新能源资源有限公司	预付 30%，安装调试验收合格或货到 90 天后付 30%，货物使用验收合格付 30%，10%质保金在货物使用验收合格之日起 24 个月付清	是
2024 年 12 月 31 日	1	靖西绿源环保科技有限公司	合同签订付 30%预付款，货到付 30%，试运行一个月签署试运行验收报告凭票付 30%,10%质保金在验收合格 12 个月或货到 18 个月付清	是
	2	攀枝花豪润矿业有限公司	合同签订 15 日内支付 20%定金，提货付 70%，设备安装好后 15 天或货到 2 个月付 5%，5%质保金在质保期满或交货之日起 15 个月后付清	是
	3	RUNGTA MINES LTD	提货前付清	是
	4	宜春时代新能源资源有限公司	预付 30%，安装调试验收合格或货到 90 天后付 30%，货物使用验收合格付 30%，10%质保金在货物使用验收合格之日起 24 个月付清	是
	5	RUNGTA SONS PVT LTD	提货前付清	是
2023 年 12 月 31 日	1	中冶北方(大连)工程技术有限公司	预付款 30%，发货款 60%，质保金 10%在验收合格 12 个月或货到 18 个月付清	是
	2	龙佰四川矿冶有限公司	合同签订 15 个工作日内付 30%，货到 15 个工作日内付 30%，安装运行 3 个月付 25%为调试合格款，15%质保金在质保期满 10 日内付清，质保期为正常使用 18 个月或货到 24 个月	是
	3	四川安宁铁钛股份有限公司	合同生效后付 30%，发货付 30%，验收合格付 30%，质保 10%质保期满 1 年后付清	是
	4	MHITO METALLURGICAL TECHNOLOGY CO	发货前付清	是
	5	安徽金日晟矿业有限责任公司	预付 30%，发货前付 60%，10%质保金在验收合格 12 个月或货到现场 15 个月付清	是
		安徽金日晟矿业有限责任公司	合同签订支付 30%预付款，货物验收合格后支付 30%到货款，安装调试完成后支付 30%验收款，余 10%质保金在验收合格 12 个月或货到 15 个月付清	是

综上所述，从合同条款约定的收款安排及实际执行情况来看，标的公司定制化产品的客户违约风险较小。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在重组报告书中补充披露报告期内标的公司存货具体构成，对应原材料、库存商品和发出商品的比例、最近三年定制化产品的营收占比，产品定制的平均周期，最近三年合同负债的具体构成。

2、报告期各期末，标的公司存货金额、结构及占比变动合理，与同行业可比公司不存在重大差异。

3、报告期内标的公司发出商品对应的主要客户回款情况良好，标的公司定制化产品的客户违约风险较小。

2.关于固定资产

草案显示，标的公司报告期末固定资产账面价值 1.8 亿元，其中房屋建筑物 1.46 亿元，占比超 80%。子公司铜峰磁选两处三宗国有工业建设用地纳入了城市更新范围，尚未与政府达成补偿协议。相关地上厂房主要用于对外出租。

请公司：（1）结合业务模式，说明标的公司固定资产结构的合理性，与同行业公司是否存在重大差异；（2）补充披露涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的账面价值、承租方、租赁期限以及具体用途、每年租金收益，并说明土地收回事项对标的公司生产经营及估值的具体影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。请评估师核查问题（2）并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式，说明标的公司固定资产结构的合理性，与同行业公司是否存在重大差异

（一）标的公司固定资产构成情况

报告期各期末，标的公司固定资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
房屋及建筑物	14,343.67	80.92%	14,570.48	80.96%	14,385.45	82.01%
通用设备	2,926.36	16.51%	2,952.19	16.40%	2,794.17	15.93%
专用设备	221.67	1.25%	235.43	1.31%	108.87	0.62%
交通运输设备	66.89	0.38%	69.98	0.39%	84.58	0.48%
办公设备及其他	166.36	0.94%	168.08	0.93%	168.06	0.96%
合计	17,724.95	100.00%	17,996.16	100.00%	17,541.12	100.00%

报告期各期末，标的公司固定资产主要由房屋及建筑物、通用设备构成，其中各期末房屋及建筑物账面价值分别为 14,385.45 万元、14,570.48 万元和 14,343.67 万元，占比分别为 82.01%、80.96%和 80.92%，是标的公司固定资产最重要的组成部分。报告期各期末，标的公司固定资产结构总体保持稳定。

报告期各期末，标的公司固定资产主要由房屋及建筑物构成，主要原因为：

(1) 标的公司生产的专用磁选设备具有体积大、重量重等特征，需要宽敞的生产厂房空间来放置生产设备、原材料、在产品和产成品，因此标的公司房屋及建筑物占比较高与公司经营业务特点相匹配；(2) 报告期内标的公司年产 600 台智能选矿设备改扩建项目(一期)、年产 600 台智能选矿设备改扩建项目(二期)相继完工转固，使得 2023 年末、2024 年末标的公司房屋及建筑物分别增加 10,961.66 万元、1,205.59 万元，该等房屋及建筑物累计计提的折旧金额较小，账面价值相应较高。

(二) 同行业公司固定资产结构情况

2023 年末及 2024 年末，同行业可比公司的固定资产结构情况如下：

单位：%

公司名称	2024 年 12 月 31 日				2023 年 12 月 31 日			
	房屋建筑物	机器设备	交通运输设备	办公设备及其他	房屋建筑物	机器设备	交通运输设备	办公设备及其他
华特磁电	73.57	21.41	3.29	1.74	76.94	17.50	4.94	0.61
隆基电磁	78.21	17.36	1.85	2.58	82.26	13.04	1.41	3.30
南矿集团	61.34	32.39	3.83	2.44	60.08	33.76	3.60	2.55
北矿科技	78.62	19.79	0.32	1.27	89.07	9.85	0.27	0.81
山东矿机	49.01	44.80	3.65	2.54	58.61	34.31	4.16	2.92
耐普矿机	72.14	19.09	0.88	7.89	70.40	19.38	0.86	9.36
平均值	68.81	25.81	2.30	3.08	72.89	21.31	2.54	3.26
金环磁选	80.96	17.71	0.39	0.93	82.01	16.55	0.48	0.96

注 1：数据来源于同行业可比公司披露的定期报告；

注 2：上述比例的计算方式为各类固定资产的账面价值/固定资产账面价值总额

由上表可知，同行业可比公司的固定资产亦主要由房屋建筑物构成，且各年末同行业可比公司固定资产中的房屋建筑物占比平均值分别为 72.89%和 68.81%，与标的公司固定资产结构基本一致。因此，标的公司的固定资产结构与同行业公司不存在重大差异。

二、补充披露涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的账面价值、承租方、租赁期限以及具体用途、每年租金收益，并说明土地收回事项对标的公司生

产经营及估值的具体影响

(一) 补充披露涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的账面价值、承租方、租赁期限以及具体用途、每年租金收益

1、涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的账面价值情况

报告期各期末，标的公司涉及城市更新的三宗国有工业建设用地及房屋建筑物账面价值情况如下：

单位：万元

项目	不动产证号	面积 (平方米)	2025年3 月31日	2024年12 月31日	2023年12 月31日
宗地一	赣(2020)赣州市不动产权第0036793号	42,190.24	196.37	197.92	204.11
	赣(2020)赣州市不动产权第0036792号				
	赣(2020)赣州市不动产权第0036794号				
宗地二	赣(2020)赣州市不动产权第0036950号	356.00			
宗地三	赣(2021)赣州市不动产权第0013631号	94,055.00	1,035.82	1,042.52	1,069.31
	赣(2021)赣州市不动产权第0013632号				
宗地一房屋建筑物	赣(2020)赣州市不动产权第0036793、0036792、0036794号	-	1,020.46	1,055.34	1,194.84
宗地三房屋建筑物	赣(2021)赣州市不动产权第0013631、0013632号	-	4,098.67	4,181.36	4,343.93
合计		-	6,351.32	6,477.14	6,812.19

注：宗地二和宗地一为同一厂区，宗地二系前者边界外延部分，占地面积较小，地上构筑物为厂区围墙，功能上和宗地一不可分割。

2、涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的承租方、租赁期限以及具体用途、年租金情况

涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的承租方、租赁期限以及具体用途、年租金情况如下表所示：

单位：万元

租赁房屋	序号	承租人	承租日期		用途	合同年租金			
			起始日	终止日					
宗地一	1	赣州宇泰门窗工程有限公司	2022/7/20	2023/7/19	生产	25.92			
	2	赣州联赢再生资源服务有限公司	2022/12/11	2023/12/10	生产	12.96			
	3	江西中辉门窗有限公司	2024/4/25	2025/12/31	生产	25.92			
	4	赣州雄辉建材有限公司	2023/4/1	2025/3/31	生产	40.88			
	5	赣州雄辉建材有限公司	2024/3/1	2025/3/31	生产	24.53			
	6	赣州雄辉建材有限公司	2025/4/1	2026/3/31	生产	36.34			
						24.53			
						0.84			
	7	赣州雄辉建材有限公司	2024/8/1	2025/3/31	生产	0.84			
	8	赣州协隆机械设备有限公司	2023/3/1	2025/2/28	生产	4.32			
	9	赣州协隆机械设备有限公司	2025/3/1	不固定租期	生产	4.32			
	10	赣州加好家居有限公司	2023/2/15	2025/2/14	生产	18.14			
	11	赣州加好家居有限公司	2025/2/15	2026/2/14	生产	16.85			
						2025/4/15	2026/2/14	生产	5.40
						2025/6/15	2026/2/14	生产	10.37
	12	赣州加好家居有限公司	2024/7/15	2025/2/14	生产	20.74			
	13	赣州通程汽车维修有限公司	2023/7/1	2024/6/30	汽车维修	20.74			
	14	赣州市好朋友科技有限公司	2023/7/1	2023/11/30	生产	62.32			
	15	赣州市惠民自动化机械设备有限公司	2023/1/1	2023/12/31	生产	12.96			
16	赣州市惠民自动化机械设备有限公司	2024/1/1	不固定租期	生产	10.37				
					9.56				
17	南昌市亚辉建材有限责任公司	2024/4/5	2025/12/31	仓储	35.86				
18	江西钢顺实业有限公司	2024/1/1	不固定租期	仓储	35.57				
19	赣州市盛发再生资源有限公司	2024/6/1	2025/12/31	再生资源回收	37.98				
					2.40				
					1.13				

租赁房屋	序号	承租人	承租日期		用途	合同年租金
			起始日	终止日		
	20	陈刚性	2022/10/11	2023/10/10	仓储	1.12
						0.42
	21	薛春洋	2025/1/1	不固定租期	生产	2.76
宗地三	1	中国有色金属南昌供销公司	2022/11/1	2023/12/31	仓储	24.88
	2	中国有色金属南昌供销公司	2024/1/1	2026/12/31	仓储	24.88
	3	江西开源自动化设备有限公司	2025/7/1	不固定租期	仓储	7.20
	4	江西交投海通公路养护有限公司	2025/7/1	2025/12/31	生产	64.80
						7.20
	5	赣州鸿迈新能源科技有限公司	2022/5/25	2025/5/24	生产	73.37
	6	赣州鸿迈新能源科技有限公司	2021/10/15	2024/10/14	生产	108.86
	7	赣州宇辉金属有限公司	2023/4/21	2025/4/20	生产	146.19
					办公	3.89
	8	赣州宇辉金属有限公司	2023/5/21	2025/5/20	生产、仓储	6.30
	9	赣州宇辉金属有限公司	2025/4/21	2026/4/20	生产	121.82
					办公	3.24
					生产、仓储	6.30
	10	赣州明信机械制造有限公司	2024/9/15	2025/12/31	生产、办公	32.31
						1.47
	11	赣州丰华钢结构有限公司	2021/12/15	2023/12/14	生产	34.21
2021/12/1			2023/12/14	仓储	12.60	
12	赣州丰华钢结构有限公司	2023/12/15	2025/5/20	生产、办公、仓储	18.00	
13	赣州丰华钢结构有限公司	2023/5/21	2025/5/20	生产、仓储	6.30	
14	赣州丰华钢结构有限公司	2025/5/21	2026/5/20	生产、办公、仓储	18.90	
15	赣州有色冶金研究院有限公司	2024/5/1	2025/4/30	生产	41.13	
16	赣州有色冶金研究院有限公司	2025/5/1	2026/4/30	生产	49.68	

租赁房屋	序号	承租人	承租日期		用途	合同年租金
			起始日	终止日		
17		赣州有色冶金研究院有限公司	2023/3/1	2024/5/31	生产	44.32
			2023/6/1	2024/5/31	生产	1.56
18		赣州市威立固德机电设备有限公司	2022/7/1	2025/6/30	生产	6.67
19		赣州市威立固德机电设备有限公司	2024/2/1	2025/6/30	生产	7.34
20		赣州市威立固德机电设备有限公司	2024/9/6	2025/6/30	生产	4.41
21		赣州市威立固德机电设备有限公司	2025/7/1	2026/6/30	生产	28.08
22		江西中宏钢结构有限公司	2024/1/1	2026/12/31	生产、办公、自营食堂、仓储	317.95
						284.83
					生产、办公、仓储	2.10

3、每年租金收益情况

报告期内，标的公司涉及城市更新的三宗国有工业建设用地取得的租金收益情况如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
租金收入	181.96	818.72	445.40
营业收入	6,961.65	48,328.06	45,117.36
租金收入占比	2.61%	1.69%	0.99%

报告期内，标的公司涉及城市更新的三宗国有工业建设用地取得的租金收入分别为 445.40 万元、818.72 万元和 181.96 万元，租金收入占标的公司各期营业收入的比例分别为 0.99%、1.69%和 2.61%，占比较低。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、拟置入资产财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（8）固定资产”中补充披露涉及城市更新的三宗国有工业建设用地对应的

账面价值、承租方、租赁期限以及具体用途、每年租金收益情况。

（三）土地收回事项对标的公司生产经营及估值的具体影响

1、土地收回事项不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响

因土地及房产存在征收风险，自 2023 年 11 月起，标的公司子公司铜峰磁选不再将上述涉及城市更新的三宗国有工业建设用地作为生产经营场所，而是转为出租经营。如前所述，报告期内标的公司该等土地及房产取得的租金收入分别为 445.40 万元、818.72 万元和 181.96 万元，租金收入占标的公司各期营业收入的比例分别为 0.99%、1.69%和 2.61%，占比较低。

鉴于上述土地及房产非标的公司的主要生产经营场所，且报告期内标的公司取得的租赁收入占比较低，因此土地收回事项不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

2、土地收回事项对标的公司估值的具体影响

赣州经济技术开发区迎宾大道两侧城市更新工作推进领导小组办公室（以下简称“经开区更新办”）已委托江西东升房地产土地资产评估有限公司（以下简称“东升评估”）对上述土地进行评估，根据江西东升出具的《房地产价值评估报告》（赣东升房评[2023]9 号）、《房地产价值评估报告》（赣东升房评[2024]03 号），飞翔路地块及房产的评估价值为 5,252.33 万元，金龙路地块及房产的初步评估价值为 12,569.37 万元，二者合计评估价值为 17,821.70 万元，高于本次交易的评估价值 13,947.38 万元。

截至目前，上述土地征收工作仍在推进中，若后续上述地块完成征收，标的公司的预计取得收益将高于本次交易估值，不会对上市公司及中小股东利益造成损害。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司的固定资产结构合理，与同行业可比公司不存在重大差异。

2、土地收回事项不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响，若后续上述地块完成征收，标的公司的预计取得收益将高于本次交易估值，不会对上市公司及中小股东利益造成损害。

3.关于应收账款和应收票据

草案显示，最近两年标的公司报告期末合并报表应收账款和应收票据合并分别为1.67亿元、0.88亿元，占营业收入比重分别为37.03%、18.22%。应收账款账龄在一年以内的占比分别为70.31%和45.99%。子公司铜峰磁选2023年11月已不再生产经营，报告期末账面应收账款0.7亿元。

请公司：（1）结合报告期内按欠款方归集的应收账款账面余额前五名客户的账龄结构、信用政策、回款周期、截至回函日的回款情况及变动趋势，分析应收账款规模与销售收入、信用政策、回款周期等是否匹配；（2）结合标的公司业务模式变化，说明应收账款和应收票据同比下降的原因以及合理性；（3）结合标的公司应收账款历史账龄结构变化趋势，说明账龄结构变化的合理性，与业务模式是否匹配，与同行业公司是否存在较大差异；（4）结合铜峰磁选经营情况说明应收账款回收是否存在风险，针对款项回收拟采取的具体可行保障措施。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期内按欠款方归集的应收账款账面余额前五名客户的账龄结构、信用政策、回款周期、截至回函日的回款情况及变动趋势，分析应收账款规模与销售收入、信用政策、回款周期等是否匹配

报告期各期末，标的公司应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日 /2025年1-3月	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度
应收账款账面余额	8,602.49	8,874.32	10,737.85
减：坏账准备	2,706.50	2,411.25	1,703.86
应收账款账面价值	5,895.99	6,463.07	9,033.99
营业收入	6,961.65	48,328.06	45,117.36
应收账款账面余额占 营业收入比例	18.03%	18.36%	23.80%

注：2025年3月末应收账款账面余额占营业收入比例=2025年3月末应收账款账面余额/本次交易置入资产评估报告预测的金环磁选2025年营业收入。

报告期各期末，标的公司应收账款账面余额占各期营业收入的比例分别为

23.80%、18.36%和 18.03%，应收账款账面余额占收入的比例总体保持稳定，报告期各期末标的公司应收账款规模与销售收入相匹配。

截至 2025 年 3 月末，标的公司按欠款方归集的应收账款账面余额前五大客户的账龄结构、信用政策、期后回款（截至 2025 年 7 月 11 日）情况如下：

单位：万元

2025 年 3 月 31 日						
序号	客户名称	应收账款余额	账龄结构	信用政策	期后回款	期后回款比例
1	江苏中基鸿业矿业科技有限公司	844.61	1-6 月：146.91 7-12 月：319.47 1-2 年：378.22	0 个月	230.00	27.23%
2	河北铸合集团兴隆县矿业有限公司	785.92	7-12 月：106.00 1-2 年：608.03 3 年以上：71.89	0 个月	10.00	1.27%
3	鞍钢集团矿业有限公司及其关联方	707.65	1-6 个月：566.11 1-2 年：59.74 1-2 年：77.27 3 年以上：4.53	4 个月	271.11	38.31%
4	云南中钛科技有限公司及其关联方	688.23	1-6 个月：32.84 1-2 年：11.57 2-3 年：72.99 3 年以上：570.83	0 个月	50.00	7.27%
5	中国五矿集团有限公司及其关联方	467.94	1-6 个月：466.44 1-2 年：1.5	0 个月	28.24	6.03%
合计		3,494.35			589.35	16.87%
2024 年 12 月 31 日						
序号	客户名称	应收账款余额	账龄结构	信用政策	期后回款	期后回款比例
1	江苏中基鸿业矿业科技有限公司	823.72	1-6 月:45.22 7-12 月:328.77 1-2 年:449.73	0 个月	310.80	37.73%
2	河北铸合集团兴隆县矿业有限公司	795.92	7-12 月:106 1-2 年:616.88 2-3 年:73.04	0 个月	20.00	2.51%
3	云南中钛科技有限公司及其关联方	668.64	1-6 月:2.81 1-2 年:11.57 2-3 年: 570.04	0 个月	60.45	9.04%

			3年以上： 84.23			
4	龙佰集团股份 有限公司及其 关联方	561.32	1-6月：412.45 7-12月：21.58 1-2年：116.84 2-3年：1.20 3年以上： 9.25	0个月	478.59	85.26%
5	鞍钢集团矿业 有限公司及其 关联方	489.22	1-6月：296.75 7-12月：35.87 1-2年：102.38 2-3年：0.48 3年以上： 53.72	4个月	368.10	75.24%
合计		3,338.82			1,237.94	37.08%
2023年12月31日						
序号	客户名称	应收账款余额	账龄	信用政策	期后回款	期后回款比例
1	鞍钢集团矿业 有限公司及其 关联方	2,788.76	1-6月： 2,505.67 7-12月：64.80 1-2年：124.37 2-3年：90.21 3年以上： 3.72	4个月	2,784.41	99.84%
2	江苏中基鸿业 矿业科技有限 公司	949.60	1-6月：577.78 7-12月： 276.15 1-2年：95.67	0个月	684.79	72.11%
3	云南中钛科技 有限公司及其 关联方	764.23	7-12月：11.57 1-2年：654.27 2-3年：98.39	0个月	158.84	20.78%
4	河北铸合集团 兴隆县矿业有 限公司	657.60	1-6月：587.08 1-2年：70.52	0个月	220.00	33.45%
5	洛阳栾川钼业 集团股份有限 公司及其关联 方	520.22	1-6月：325.46 7-12月： 194.76	0个月	520.22	100.00%
合计		5,680.41			4,368.26	76.90%

由于2025年3月末距本问询回复日较近，因此整体回款率相对较低。2023年末及2024年末，江苏中基鸿业矿业科技有限公司、河北铸合集团兴隆县矿业有限公司和云南中钛科技有限公司等个别客户因经营环境变化或资金周转问题等因素影响，部分合同剩余款项回款进度不及预期，目前标的公司已与相应客户达成了还款计划，具体说明如下：

1、根据 2025 年 6 月江苏中基鸿业矿业科技有限公司与标的公司达成的还款计划，针对截至承诺函出具日的欠款该公司承诺分期付清如下：“①2025 年 6 月支付 200 万元；②2025 年 7 月-11 月每月支付 100 万元；③2025 年 12 月底前余款（121.605336 万）”。

2、根据 2024 年 5 月河北铸合集团兴隆县矿业有限公司与标的公司达成的还款计划，针对截至承诺函出具日的欠款该公司承诺分期付清如下：“①2025 年 7 月支付 200 万元；②2025 年 12 月支付 100 万元；③2026 年 6 月支付 200 万元；④2026 年 12 月支付 150 万元；⑤2027 年 4 月支付 145.92 万元”。

3、根据 2025 年 6 月云南中钛科技有限公司下属子公司弥市中泰科技有公司与标的公司达成的还款计划，“截至本函出具之日，我公司累计欠付金环磁选合同货款共计 199.316 万元，我公司承诺分期付清该欠款：2025 年 8 月支付 10 万元，2025 年 10 月支付 10 万元，2025 年 12 月支付 10 万元，2026 年 2 月支付 10 万元,2026 年 4 月支付 10 万元，2026 年 6 月支付 10 万元,2026 年 8 月支付 10 万元,2026 年 10 月支付 10 万元，2026 年 12 月支付 10 万元,2027 年 2 月支付 10 万元,2027 年 4 月支付 10 万元,2027 年 6 月支付 10 万元，2027 年 8 月支付 10 万元，2027 年 10 月支付 10 万元，2027 年 12 月支付 10 万元，2028 年 2 月支付 20 万元，2028 年 4 月支付 29.316 万元”；根据 2025 年 6 月云南中钛科技有限公司下属子公司寻甸金林钛矿有限公司与标的公司达成的还款计划，“截至本函出具之日，我公司尚欠金环磁选合同设备款 46 万元未付，我公司承诺 2025 年 8 月支付 10 万元，2025 年 10 月支付 10 万元，2025 年 12 月支付 10 万元，2026 年 2 月支付 10 万元，2026 年 4 月支付 6 万元”；根据 2025 年 6 月云南中钛科技有限公司下属子公司建水铭泰矿业有限公司与标的公司达成的还款计划，“截至本函出具之日，我公司累计欠付金环磁选合同货款共计 387.464 万元，我公司承诺分期付清该欠款：2025 年 7 月支付 40 万元，2025 年 10 月支付 20 万元，2025 年 12 月支付 20 万元，2026 年 2 月支付 20 万元，2026 年 4 月支付 20 万元，2026 年 6 月支付 20 万元，2026 年 8 月支付 20 万元，2026 年 10 月支付 20 万元，2026 年 12 月支付 20 万元，2027 年 2 月支付 20 万元，2027 年 4 月支付 20 万元，2027 年 6 月支付 20 万元，2027 年 8 月支付 30 万元，2027 年 10 月支付 30 万元，2027 年 12 月支付 30 万元，2028 年 2 月支付 30 万元，2028 年 4 月支付 7.464 万元”。

截至本核查意见出具日，上述还款计划均在正常履行中。

综上所述，报告期各期末标的公司应收账款规模与销售收入规模相匹配。从各期末应收账款对应主要客户的信用政策和期后回款情况来看，标的公司个别客户期后回款情况相较于信用政策存在较大差异，主要系个别客户因经营环境变化或资金周转问题等因素影响所致，目前标的公司已与相应客户达成了还款计划，具有一定合理性。

二、结合标的公司业务模式变化，说明应收账款和应收票据同比下降的原因以及合理性

报告期各期末，标的公司应收账款和应收票据情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
应收票据	2,091.43	2,382.95	7,654.15
应收账款	5,895.99	6,463.07	9,033.99
合计	7,987.42	8,846.02	16,688.14

报告期各期末，标的公司应收票据和应收账款账面价值合计金额分别为16,688.14万元和8,846.02万元，其中2024年末较2023年末减少7,842.12万元，降幅46.99%，主要原因为：（1）2024年标的公司海外收入较上年增加4,751.82万元，而标的公司为控制回款风险对境外销售采取了更严格的信用政策，大部分境外销售执行款到发货信用政策，因此不会产生应收账款或应收票据挂账，使得2024年末应收账款或应收票据账面价值有所降低；（2）因标的公司给予攀钢集团矿业有限公司及其关联方的信用期为4个月，2023年末该公司仍在信用期内的应收账款余额为2,299.54万元，上述款项于2024年收回使得标的公司2024年末的应收账款余额有所降低。

综上所述，报告期各期末，标的公司应收票据和应收账款同比下降具有合理性。

三、结合标的公司应收账款历史账龄结构变化趋势，说明账龄结构变化的合理性，与业务模式是否匹配，与同行业公司是否存在较大差异

报告期各期末，标的公司应收账款账龄结构如下：

单位：万元

账龄	2025年3月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1-6个月(含6个月)	2,743.55	31.89%	2,179.05	24.55%	5,936.34	55.28%
7-12个月(含12个月)	985.34	11.45%	1,902.80	21.44%	1,613.65	15.03%
1至2年	2,916.59	33.90%	2,667.19	30.06%	1,929.22	17.97%
2至3年	376.05	4.37%	1,263.94	14.24%	505.33	4.71%
3年以上	1,580.95	18.38%	861.35	9.71%	753.30	7.02%
合计	8,602.49	100.00%	8,874.32	100.00%	10,737.85	100.00%

报告期各期末，标的公司账龄1年以内的应收账款占比分别为70.31%、45.99%和43.34%，其中2024年末账龄1年以内的应收账款占比较2023年末下降较多，主要原因为：（1）2024年标的公司境外业务收入占比提高，标的公司海外业务结算方式主要以先款后货为主，包括收取电汇和信用证，除个别客户因小额质保金未回款外，其余境外客户均已完成回款；（2）国内部分核心客户回款及时，2024年末标的公司应收账款账面余额相应下降；（3）个别客户因经营环境变化或资金周转问题等因素影响，回款进度不及预期，因此部分应收款项的账龄有所延长，标的公司账龄结构变化与业务模式匹配。

2023年末及2024年末，同行业可比公司账龄结构情况如下：

	公司名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
	2024年 12月31日	华特磁电	54.32%	25.34%	5.18%	2.02%	0.67%
隆基电磁		50.71%	23.91%	6.91%	4.63%	1.24%	12.60%
南矿集团		48.66%	22.59%	16.24%	7.38%	3.30%	1.83%
北矿科技		65.48%	19.12%	5.55%	1.90%	1.97%	5.97%
山东矿机		64.54%	19.24%	5.40%	10.82%	0.00%	0.00%
耐普矿机		96.04%	1.81%	1.06%	0.11%	0.00%	0.98%
平均值		63.29%	18.67%	6.72%	4.48%	1.20%	5.64%
金环磁选		49.43%	24.99%	14.24%	11.34%		
2023年 12月31日		华特磁电	59.21%	23.65%	4.14%	0.75%	0.79%
	隆基电磁	55.83%	18.41%	7.45%	2.20%	1.97%	14.14%
	南矿集团	52.95%	27.31%	11.97%	4.68%	2.54%	0.55%

2024年 12月31日	公司名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
	华特磁电	54.32%	25.34%	5.18%	2.02%	0.67%	12.47%
	隆基电磁	50.71%	23.91%	6.91%	4.63%	1.24%	12.60%
	南矿集团	48.66%	22.59%	16.24%	7.38%	3.30%	1.83%
	北矿科技	65.48%	19.12%	5.55%	1.90%	1.97%	5.97%
	山东矿机	64.54%	19.24%	5.40%	10.82%	0.00%	0.00%
	耐普矿机	96.04%	1.81%	1.06%	0.11%	0.00%	0.98%
	平均值	63.29%	18.67%	6.72%	4.48%	1.20%	5.64%
	金环磁选	49.43%	24.99%	14.24%	11.34%		
	北矿科技	73.38%	15.96%	2.79%	1.88%	1.11%	4.88%
	山东矿机	70.66%	13.67%	4.75%	10.92%	0.00%	0.00%
	耐普矿机	97.00%	1.47%	0.13%	0.00%	0.34%	1.06%
	平均值	68.17%	16.75%	5.21%	3.40%	1.12%	5.35%
	金环磁选	70.31%	17.97%	4.71%	7.02%		

从上表可见，2023年末及2024年末，同行业可比公司1年以内的应收账款占比均呈下降趋势，标的公司应收账款账龄结构变化趋势与同行业公司不存在较大差异。

四、结合铜峰磁选经营情况说明应收账款回收是否存在风险，针对款项回收拟采取的具体可行保障措施

截至2025年3月末，铜峰磁选应收账款账面价值7,018.36万元，其中应收母公司金环磁选的货款为7,018.36万元，主要系铜峰磁选销售产品给金环磁选形成的货款。因此，铜峰磁选应收账款的回收风险较小，不会因应收账款无法收回而损害上市公司中小股东利益。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司应收账款规模与销售收入规模相匹配。从各期末应收账款对应主要客户的信用政策和期后回款情况来看，标的公司个别客户期后回款情况相较于信用政策存在较大差异，主要系个别客户因经营环境变化或资金周转问题等因素影响所致，目前标的公司已与相应客户达成了还款计划。

2、2024 年末标的公司应收账款和应收票据较上年末有所下降，主要系标的公司海外销售回款较好，以及标的公司信用期内客户及时回款所致，具有合理性。

3、报告期各期末，标的公司的应收账款账龄结构变化具有合理性，与标的公司业务模式匹配，与同行业可比公司不存在重大差异。

4、铜峰磁选的应收账款回收风险较小，不会因应收账款无法收回而损害上市公司中小股东利益。

4.关于无形资产

草案显示，标的公司无形资产账面价值 69.33 万元，资产基础法下评估价值 2372.11 万元，评估增值率 3321.51%，主要为表外无形资产-专利权增值，专利权对标的公司未来产品销售收入有贡献。46 项专利中 7 项系公司与江西理工大学、昆明理工大学、国家电投集团铝电投资有限公司等其他主体共同持有。

请公司：（1）补充披露标的公司与其他主体共同研发核心技术的具体情况，相关知识产权归属是否存在纠纷或潜在纠纷；（2）补充披露共有专利在标的公司生产经营中的作用，是否为核心技术，或在核心技术、产品中的运用情况；（3）补充披露共有专利的使用和收益是否有明确约定，是否存在不能继续使用的风险，是否需要支付相关费用，相关技术后续改进是否受限，改进成果是否有明确约定。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的公司与其他主体共同研发核心技术的具体情况，相关知识产权归属是否存在纠纷或潜在纠纷

（一）标的公司与其他主体共同研发核心技术的具体情况，相关知识产权归属不存在纠纷或潜在纠纷

截至本核查意见出具日，金环磁选与其他主体共同持有专利的具体情况如下：

序号	专利名称	专利号	共有权利人	共有专利背景	是否涉及商业安排	是否为核心技术
1	一种从低品位选钛尾矿中回收细粒钛铁矿的高梯度强磁选方法	202210817834.6	昆明理工大学	该等共有专利形成于金环磁选技术人员黄会春、任祥君、熊涛于昆明理工大学攻读在职博士期间，在其导师陈禄政教授指导下完成的矿物加工领域前沿技术研究成果，非商业委托研发。该等专利主要利用昆明理工大学、金环磁选的物质技术条件所完成。	否	否
2	一种周期式脉冲振动高梯度磁选机	202011202238.4			否	否
3	一种三锥度耐磨离心机转鼓	201910322606.X			否	否
4	一种应用离心机高效分选微细粒锡矿的短流程	201910320359.X			否	否

序号	专利名称	专利号	共有权利人	共有专利背景	是否涉及商业安排	是否为核心技术
	工艺					
5	一种高铁低品位铝土矿的磁选提质方法	202110369416.0	昆明理工大学、国家电投集团铝电投资有限公司	该共有专利形成于公司技术人员任祥君、熊涛于昆明理工大学攻读在职博士期间，其导师陈禄政教授利用昆明理工大学物质技术条件与国家电投集团铝电投资有限公司开发该发明专利，任祥君、熊涛利用金环磁选物质技术条件参与了该专利部分技术实验环节。 该共有专利因未缴年费已于 2025 年 4 月 1 日专利权终止。	否	否
6	一种应用离心机和浮选高效分选微细粒钨矿的工艺	201910320353.2	昆明理工大学、江西理工大学	该共有专利形成于公司技术人员任祥君、熊涛、黄会春于昆明理工大学攻读在职博士期间，系在其导师陈禄政教授指导下完成的矿物加工领域前沿技术研究成果，非商业委托研发。 该专利主要利用金环磁选、昆明理工大学物质技术条件所完成，江西理工大学参与部分实验环节。	否	否
7	一种磁选机液位 PID 控制系统及方法	202411082108.X	江西理工大学	金环磁选前副总经理饶宇欢兼任江西理工大学研究生校外导师，利用江西理工大学物质技术条件完成该科研成果，并通过金环磁选完成部分实验验证环节。	否	否

金环磁选与江西理工大学、昆明理工大学、国家电投集团铝电投资有限公司共有专利均为金环磁选的技术人员于相应大学就读期间的科研成果，并非金环磁选的核心技术。

报告期内，金环磁选不存在与第三方共同研发核心技术的情况，上述共有专利的知识产权归属不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“五、拟置入资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产情况”之“2、主要无形资产”之“（2）知识产权情况”中进行了补充披露。

二、补充披露共有专利在标的公司生产经营中的作用，是否为核心技术，或在核心技术、产品中的运用情况

（一）前述共有专利尚未投入金环磁选的生产经营，不属于金环磁选的核心技术

报告期内，金环磁选与江西理工大学、昆明理工大学以及国家电投集团铝电投资有限公司存在的7项共有专利，均为金环磁选技术人员在相应高校就读期间的科研成果，均系标的公司在产学研结合的理念下与高等院校联合培养技术人员、扩充技术人才队伍，并就矿物分选方向前沿技术进行探索性技术储备而形成。

截至本核查意见出具日，该等共有专利技术未投入金环磁选生产经营，不属于金环磁选核心技术，该等共有专利的应用尚处于早期研究或技术储备阶段，金环磁选主营业务及核心产品不依赖该等共有专利。由于该等共有专利并未投入金环磁选生产经营，因此该等共有专利对本次金环磁选的评估价值没有影响。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“五、拟置入资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产情况”之“2、主要无形资产”之“（2）知识产权情况”中进行了补充披露。

三、补充披露共有专利的使用和收益是否有明确约定，是否存在不能继续使用的风险，是否需要支付相关费用，相关技术后续改进是否受限，改进成果是否有明确约定

（一）标的公司前述共有专利与相应专利共有人未对其使用和收益、改进成果进行明确约定，不存在不能继续使用的风险，亦无需向专利共有人支付相关费用，相关技术后续改进不会受限

报告期内，金环磁选与江西理工大学、昆明理工大学以及国家电投集团铝电投资有限公司存在的共有专利均系金环磁选与高等院校联合培养技术人员期间形成的科研成果，截至本核查意见出具日，相应共有专利均未投入金环磁选的生产经营。

根据《中华人民共和国专利法》第十四条规定：“专利申请权或者专利权的共有人对权利的行使有约定的，从其约定。没有约定的，共有人可以单独实施或者以普通许可方式许可他人实施该专利；许可他人实施该专利的，收取的使用费应当在共有人之间分配。除前款规定的情形外，行使共有的专利申请权或者专利权应当取得全体共有人的同意。”因此，就上述共有专利，金环磁选可以单独实施，无需取得其他共有人的同意，且无需向其他共有人分配收益或支付费用，上述专利处于共有状态，并不影响金环磁选合法使用该等专利。

根据中介机构对江西理工大学及昆明理工大学的访谈情况，截至本核查意见出具日，金环磁选未与共有权利人签署协议，亦未对共有专利的使用和收益、改进成果进行明确约定，但相应专利不存在不能继续使用或继续改进的风险。金环磁选单独使用该等共有专利无需向共有权利人支付相关费用。

由于金环磁选未与共有权利人对后续技术改进作出约定，后续金环磁选根据自身业务发展需求，利用自身人力、技术及资金资源在共有专利基础上独立开展技术后续改进不存在限制，由此产生的相应专利改进成果均归金环磁选所有。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“五、拟置入资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产情况”之“2、主要无形资产”之“（2）知识产权情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具日，金环磁选与江西理工大学、昆明理工大学、国家电投集团铝电投资有限公司共有专利的知识产权归属不存在纠纷或潜在纠纷。

2、截至本核查意见出具日，该等共有专利未投入金环磁选生产经营，不属于金环磁选的核心技术，该等共有专利对本次交易金环磁选全部股东权益价值的评估值没有影响。

3、金环磁选与共有权利人对共有专利的使用和收益、改进成果没有明确约定，不存在不能继续使用的风险，金环磁选无需向共有权利人支付相关费用。金环磁选利用自身人力、技术及资金资源在共有专利基础上所开展技术后续改进不存在限制，由此产生的改进成果归金环磁选所有。

问题 4、关于海外业务收入

草案显示，标的公司最近两年境外收入占比分别为 12.76%、22.51%。受国内下游需求景气度和海外需求变化影响，标的公司 2024 年加大了产品出口力度。

请公司：（1）补充披露海外业务的客户类型和获客途径，结合公司战略规划和海内外市场情况，说明海外业务增长的原因、合理性及持续性；（2）补充披露最近三年海外业务前五大客户，是否为关联方，约定的结算方式和实际回款情况、毛利率，说明与境内业务是否存在较大差异。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露海外业务的客户类型和获客途径，结合公司战略规划和海内外市场情况，说明海外业务增长的原因、合理性及持续性

（一）标的公司海外业务的客户类型和获客途径

针对境外市场，直销模式下，标的公司向行业内主要境外客户直接销售形成示范效应，并通过自建英文网站、在主流网站投放广告、参加海外专业展会、参加专业的矿业联盟等多种方式对海外成功案例进行宣传以形成品牌效应，吸引该国潜在客户；同时，老客户推荐新客户、合作伙伴推荐新客户或相互分享项目信息等形式也是标的公司开展海外业务的重要途径。而在经销模式下，标的公司通过合作方拓展海外市场。因此，标的公司境外业务的客户可分为三类，具体情况如下：

境外客户类型	销售模式	主营业务	代表客户
矿山工程项目方	直销	负责矿山开采项目的施工作业	Rashmi Group
矿山工程总包方	经销	负责矿山开采项目的整体规划及设计	Metso Finland Oy
买断式经销商	经销	机械设备、机械零件、零部件销售	MHITO METALLURGICAL TECHNOLOGY CO

（二）结合公司战略规划和海内外市场情况，说明海外业务增长的原因、合理性及持续性

报告期内，标的公司主营业务收入的区域分布情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-3月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内收入	6,286.06	98.09%	35,764.28	77.49%	37,608.45	87.24%
境外收入	122.56	1.91%	10,391.56	22.51%	5,498.40	12.76%
主营业务收入合计	6,408.62	100.00%	46,155.84	100.00%	43,106.85	100.00%

2025年1-3月标的公司境外收入占比较低，主要系2024年的境外订单在11、12月发货，2025年一季度暂未验收所致。2024年标的公司境外业务收入同比增长88.99%，主要系印度公司JSW steel Ltd及澳大利亚公司Metso Australia Pty Ltd分别在当地扩产所致。全球矿山开采企业对境外铁矿的资源开发及开采力度显著加大，主要有以下几方面原因：

1、发展中国家工业化进程加速直接拉动钢铁消费

根据世界钢铁协会（World Steel Association）发布的报告，2024年印度粗钢产量为1.49587亿吨，同比增长6.3%，继续保持全球第二大粗钢生产国地位，其金达尔钢铁电力有限公司（India's Jindal Steel & Power Ltd.）已于2024年成功收购委内瑞拉最大铁矿—奥里诺科铁矿（Ferrominera Orinoco），矿山合计探明矿量达23.5亿吨；此外，东南亚、非洲的基础设施建设热潮刺激了钢铁需求，推动几内亚西芒杜铁矿、巴西BAMIN铁矿等项目加速开发。

2、我国钢铁厂绿色转型催生高品位矿需求

随着我国氢能炼钢等低碳技术的推广，国内钢铁厂对铁矿石品位提出了更高的要求，氢基直接还原铁（DRI）工艺需铁含量 $\geq 66\%$ 的高品位矿。因此，几内亚西芒杜铁矿（品位66-67%）、澳大利亚Eulogie磁铁矿（品位65%）等项目因此成为投资热点。

3、智能采矿技术和绿色加工工艺降低开发成本

随着全球科学与技术的发展，近年来勘察到的可开采矿山数量增加，开采成本减少，开采效率提升：中国科学院研发的稀土电驱开采技术，将铁矿采收率提升至95%，浸取剂用量减少80%；AI勘探和数字孪生技术使沙特发现多个新矿产地；西芒杜项目通过卫星遥感和无人机测绘大大缩短勘探周期；深海采矿技术

的发展也使多金属结核进入开发视野，国际海底管理局正加速制定勘探规则。

4、资源国通过政策创新吸引外资

近年来，各资源国通过政策创新的方式大力吸引外资：几内亚将西芒杜铁矿开发权授予中资主导的赢联盟（韦立国际集团（45%）、中国宏桥集团旗下魏桥铝业（35%）、几内亚联合矿业供应国际公司（20%）及烟台港集团组建的跨国企业联合体），并简化审批流程，使项目基建进度达 30-40%，预计 2026 年投产；利比里亚实施《新矿业法》，允许外资 100%控股并自由汇出收益，吸引安塞乐米塔尔投资 17 亿美元建设非洲最大选矿厂；巴西推出税收优惠政策，淡水河谷与沙钢合作的中宅精混矿项目成为中巴矿业合作典范。各资源国通过政策创新有效地提升了当地的资源使用效率，推动了当地的经济发展。

5、地缘政治博弈推动供应链重构

各国为降低供应风险加速布局多元化：中国通过“基石计划”推动海外权益矿占比从 10%提升至 20%，在几内亚、利比里亚等国建立供应链；美国联合盟友构建“矿产安全伙伴关系”（MSP）；欧盟出台《关键原材料法案》强化本土开发；俄乌冲突促使欧洲加速摆脱对俄能源依赖；瑞典稀土勘探投资连续四年增长超 20%；印尼、菲律宾通过限制镍出口倒逼国际资本在当地建设冶炼产能，间接推动铁矿配套开发。

综上，2024 年标的公司的海外业务增长与全球矿山对境外铁矿的资源开发及开采力度显著加大相契合，具有合理性，且预计未来将推动标的公司海外业务持续增长。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“七、拟置入资产的主营业务情况”之“3、销售模式”中补充披露了海外业务的客户类型和获客途径。

二、补充披露最近三年海外业务前五大客户，是否为关联方，约定的结算方式和实际回款情况、毛利率，说明与境内业务是否存在较大差异

最近三年，标的公司海外业务前五大客户均为非关联方，结算方式主要以先款后货为主，包括收取电汇和信用证，除个别客户因小额质保金未回款外，其余境外客户均已完成回款，且毛利率相对较高，具体情况如下：

单位：万元

2024 年度						
序号	所属集团	单位名称	结算方式	收入金额	是否回款	毛利率
1	集团 A	公司 A	发货前付清	1,727.64	是	20.12%
2	集团 B	公司 B1	提货前付清或签收验收后付款（适用小额、配件等）	1,522.43	是	60.84%
		公司 B2	发货前付清、签订订单后付 30%，剩余分别在货到、质保期满后支付或货到付款（适用小额、配件等）	187.68	是	66.65%
		小计		1,710.11		61.48%
3	集团 C	公司 C	发货前付清	1,502.25	是	60.57%
4	集团 D	公司 D	发货前付清	1,059.90	是	67.50%
5	集团 E	公司 E	发货前付清	782.48	是	49.09%
2023 年度						
序号	集团名称	单位名称	结算方式	收入金额	是否回款	毛利率
1	集团 A	公司 A1	发货前付清、签订订单后付 30%，剩余分别在货到、质保期满后支付或货到付款（适用小额、配件等）	1,163.80	是	54.15%
		公司 A2	发货前支付 90%，剩余分别在到货、质保期满后支付	1,055.92	是	55.73%
		小计		2,219.72		54.90%
2	集团 B	公司 B1	发货前付清	782.68	是	42.91%
		公司 B2	发货前付清	782.39	是	45.08%
		小计		1,565.07		44.00%
3	集团 C	公司 C	发货前支付除质保金外的全部款项，质保期满后支付质保金	398.20	质保金尚未回款	25.94%

4	集团 D	公司 D	发货前付清	284.44	是	42.50%
5	集团 E	公司 E	发货前付清	276.98	是	65.17%
2022 年度						
序号	集团名称	单位名称	结算方式	收入金额	是否回款	毛利率
1	集团 A	公司 A	发货前付清	1,053.18	是	48.77%
2	集团 B	公司 B	发货前付清	461.32	是	42.76%
3	集团 C	公司 C	发货前付清	401.51	是	68.17%
4	集团 D	公司 D	发货前付清	264.70	是	41.00%
5	集团 E	公司 E	发货前付清	243.99	是	49.02%

从上表可见，在结算方式上，标的公司境外业务款项结清大多在发货前或者提货前，而标的公司境内业务主要按合同签订、发货、验收及质保期满等分阶段结算款项，通常在发货前收款比例低于境外业务。

与标的公司境内业务毛利率相比，最近三年标的公司境外主营业务毛利率分别为 52.94%、46.82%和 44.43%，高于同期境内主营业务毛利率 31.11%、25.90%和 22.43%，主要系境外客户更为看重品牌和质量，对价格的敏感度相对较低，客户忠诚度也相对较高，因此标的公司在定价方面具有更大的自主权和灵活性，能够根据产品成本、性能和市场需求等因素制定合理的价格，实现较境内业务更高的毛利率。

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“七、拟置入资产的主营业务情况”之“（四）报告期内的销售情况”之“2、最近三年海外业务前五大客户情况”中补充披露相关内容。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2024 年标的公司的海外业务增长与全球矿山对境外铁矿的资源开发及开采力度显著加大相契合，具有合理性，且预计未来将推动标的公司海外业务持续增长。

2、最近三年标的公司境内外业务在结算方式、毛利率等方面均存在一定差异，主要系境内外市场竞争情况和客户偏好存在差异所致，具有合理性。

问题 5、关于标的公司的历史沿革

草案显示，标的公司是由金环有限、赣州立环吸收合并而来。金环有限设立时的股东均为赣州立环股东。根据中国稀有稀土金属集团公司、江钨集团的有关批复，由赣研所和职工组建赣州立环。

请公司：补充披露金环有限的设立背景，说明金环有限设立时与赣州立环的关系，是否符合设立批复的要求。结合股东（包括代持方和实际出资方）当时任职情况，说明金环有限是否存在影响本次交易合规性及交易价格的情形。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露金环有限的设立背景，说明金环有限设立时与赣州立环的关系，是否符合设立批复的要求

（一）金环有限的设立系企业经营发展采取的过渡性方案，与赣州立环的设立批复并无直接关系

2002 年，金环有限由赣州立环的主要自然人股东共同出资设立，主要系为尽快解决赣州立环磁选设备业务规模扩大而带来的生产经营用地不足等问题。

赣州立环成立于 2001 年 5 月，系赣研所控制的国有控股企业（赣研所持股 60%），设立时在赣研所出资的厂房内从事生产经营活动。随着赣州立环生产经营的逐步扩大，原有赣研所厂房已无法满足企业的生产经营需求，但由于赣州立环为国有控股企业，取得土地使用权的内部流程较为繁琐，因此为进一步加快磁选设备等业务的开展，保障相应业务生产经营的稳定，由赣州立环主要自然人股东熊大和、杨君勤、王兆元、钟其发、曾文清、贺政权于 2002 年 11 月设立金环有限，并由金环有限取得位于赣州市沙河工业园的土地使用权，继续进行相应生产经营活动。

因此，金环有限在赣州立环设立的一年后设立，为当时企业经营发展采取的过渡性方案，与赣州立环的设立批复（即中国稀有稀土金属集团公司《关于同意组建赣州磁电设备高技术有限责任公司的批复》（中稀发字[2000]171 号）、江钨集团《关于“赣州立环磁电设备高技术有限责任公司组建方案”的批复》（赣钨计字[2001]75 号））并无直接关系。

（二）随着金环有限经营规模的扩大，2005年金环有限吸收合并赣州立环形成本次置入标的

2005年8月17日，江钨有限（为江钨集团与五矿有色金属股份有限公司于2003年合资组建）作出《关于重组赣州金环磁选设备有限公司的批复》（江钨投字[2005]129号），原则同意赣研所报来的投资重组金环有限的公司合并协议、公司增资扩股协议、公司章程；同意赣研所以经评估的实物资产和现金，出资1,530万元重组金环有限，金环有限注册资本3,000万元，赣研所占注册资本51%。

经江钨有限《关于重组赣州金环磁选设备有限公司的批复》（江钨投字[2005]129号）批复，金环有限吸收合并赣州立环，金环有限为吸收合并后的存续公司，赣州立环注销。金环有限吸收合并赣州立环后，统一在位于赣州市沙河工业园的土地上进行生产经营。

（三）针对前述金环有限设立及吸收合并赣州立环事项，江钨控股及江西省国资委均已进行确认

2025年6月6日，江钨控股向江西省国资委提交《关于赣州金环磁选科技装备股份有限公司历史沿革相关事宜的请示》（江钨控股董办字[2025]171号），对金环有限设立及吸收合并赣州立环事项进行了确认，金环磁选国有股权权属清晰，不存在争议；金环磁选历次国有股权变动真实、有效，存在的瑕疵事项不构成重大违法违规，未对国有股东利益造成重大不利影响。

2025年6月13日，江西省国资委作出《关于赣州金环磁选科技装备股份有限公司历史沿革相关事宜的批复》（赣国资函[2025]52号），原则同意江钨控股对金环磁选历史沿革相关事项的审核意见。

2025年7月23日，江钨控股就金环有限设立情况出具承诺函：金环有限于2002年11月由赣州立环的主要自然人股东熊大和、杨君勤、王兆元、钟其发、曾文清、贺政权共同出资设立，主要系为尽快解决赣州立环磁选设备业务规模扩大而带来的生产经营用地不足等问题。2005年9月金环有限吸收合并赣州立环，金环有限为吸收合并后的存续公司。江钨控股知悉并认可金环有限设立及股权代持情况，金环有限自然人股东（包括代持方和实际出资方）未违反当时国有企业任职人员持股办企、任职资格及廉洁从业的相关规定。金环有限设立情况未违反赣州立环的设立批复，未对国有股东利益造成重大不利影响。

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 拟置入资产基本情况”之“二、历史沿革”之“（一）有限公司阶段”之“5、2005年9月，金环有限吸收合并赣州立环、第四次增资”进行补充披露。

二、结合股东（包括代持方和实际出资方）当时任职情况，说明金环有限是否存在影响本次交易合规性及交易价格的情形

（一）金环有限员工持有的股份不属于本次交易标的范围，员工持股与本次交易评估值的相关性较小

根据本次交易方案，上市公司拟以除保留资产及负债（货币资金 6,294.72 万元、应交税费 251.42 万元、短期借款 11,512.83 万元）外的全部剩余资产及负债与江钨发展持有的金环磁选 57%股份的等值部分进行置换，拟置出资产与拟置入资产的差额部分，由一方向另一方以现金方式补足。因此，金环有限员工持有的 43%股份并未纳入本次交易标的范围。

根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《安源煤业集团股份有限公司拟置入资产所涉及的赣州金环磁选科技装备股份有限公司股东全部权益资产评估报告》，本次标的资产以收益法的评估结果作为最终评估结果，标的资产未来的经营收益对于本次交易的评估结果及最终交易价格将会产生较大影响，而与标的公司员工持股情况的相关性较小。

（二）代持方和实际出资方当时以金环磁选员工为主，目前金环磁选历史上的员工股权代持已经解除并规范，不存在影响本次交易合规性及交易价格的情况

2005 年金环有限吸收合并赣州立环及增资后，金环有限自然人股东（包括代持方、实际出资方）当时以金环有限员工为主，相关人员主要担任工程师、技术员、实验员、车工、电焊工、司机、业务员、会计、管理岗、管理层、董事等职务。

为解决金环有限存在的员工股权代持问题，金环有限于 2020 年筹划设立员工持股平台用于承接代持人代其他金环有限员工所持股权。

2020年9月，金环有限董事、高级管理人员李建设、任祥君、黄会春、熊大和作为执行事务合伙人其余各被代持员工共同设立了赣州金跃、赣州金邦、赣州金和、赣州金凯4家员工持股平台，用于承接熊大和等7名代持人代持的金环有限股权。

2020年9月2日，各代持人与新设的员工持股平台签署《股权转让协议》，将各代持人（即金环磁选自然人股东）所持股权及其代持股权均转移至上述4家持股平台。

为进一步规范金环有限股权管理，金环有限分别于2021年及2025年对员工股东进行股权确权公证，并分别于2021年8月5日、2025年7月13日在报纸公开登报公告，并于当年度进行了员工股东的股权确权，公证机构就此出具了《公证书》。截至本核查意见出具日，中介机构已分别于2025年3月及7月对金环磁选员工持股平台的合伙人进行了访谈，共计访谈143人（全部持股员工144人），占全部持股员工总数的99.31%，经受访人确认，其本人真实出资间接持有金环磁选股份，不存在委托持股、信托持股或其他利益安排的情形，其通过员工持股平台持有的金环磁选股份不存在纠纷或潜在纠纷情形。2025年6月，针对员工历史持股及变化情况，中介机构获取了金环磁选员工持股平台共计142人的确认，确认其历史上在金环磁选及其子分公司、赣州立环的出资均不存在纠纷或潜在纠纷情形。

因此，截至本核查意见出具日，金环磁选历史上的员工股权代持已经解除并完成规范，不影响本次交易的合规性。

（三）江钨控股及江西省国资委均对金环磁选的历史沿革进行了确认

江钨控股于2025年6月6日向江西省国资委提交《关于赣州金环磁选科技装备股份有限公司历史沿革相关事宜的请示》（江钨控股董办字[2025]171号），确认金环磁选国有股权权属清晰，不存在争议；金环磁选历次国有股权变动真实、有效，存在的瑕疵事项不构成重大违法违规，未对国有股东利益造成重大不利影响。江西省国资委于2025年6月13日作出《关于赣州金环磁选科技装备股份有限公司历史沿革相关事宜的批复》（赣国资函[2025]52号），原则同意江钨控股对金环磁选历史沿革相关事项的审核意见。

同时，江钨控股已于 2025 年 6 月 25 日出具《关于金环磁选历史沿革的承诺函》，江钨控股承诺本次重组完成后，若金环磁选（含子公司）现有股东或历史股东就标的股份的权属及标的股份的股东权利（包括表决权、收益权、处置权等）发生任何争议或纠纷，由此导致上市公司发生损失的，江钨控股将对上市公司进行足额赔偿。

综上所述，金环有限不存在影响本次交易合规性及交易价格的情形。

三、独立财务顾问核查意见

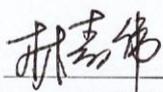
经核查，独立财务顾问认为：

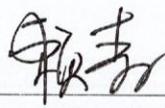
（一）金环有限系在赣州立环设立的一年后设立，系当时为企业经营发展采取的过渡性方案，与赣州立环的设立批复并无直接关系。经江钨有限批复，金环有限吸收合并赣州立环，金环有限为吸收合并后的存续公司。针对金环有限设立及吸收合并赣州立环事项，江钨控股及江西省国资委均已进行确认。

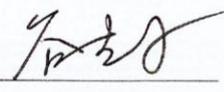
（二）截至本核查意见出具日，金环磁选历史上的员工股权代持已经解除并完成规范，金环有限不存在影响本次交易合规性及交易价格的情形。

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于安源煤业集团股份有限公司重大资产置换暨关联交易草案信息披露的问询函>回复之核查意见》之签章页)

独立财务顾问主办人：


林嘉伟


赖 森


谷志文

