

中信建投证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对四川安宁铁钛股份有限公司

重大资产购买的问询函》回复

之

核查意见

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二五年八月

深圳证券交易所上市公司管理一部：

四川安宁铁钛股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”或“安宁股份”）于 2025 年 8 月 5 日收到深圳证券交易所下发的《关于对四川安宁铁钛股份有限公司重大资产购买的问询函》（并购重组问询函〔2025〕第 15 号）（以下简称《问询函》）。中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“中信建投”）作为本次交易的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析与核查，现就核查情况回复如下。

除特别说明外，本核查意见所述的词语或简称与《四川安宁铁钛股份有限公司重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。

除特别说明外，本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题 1	3
问题 2	8
问题 3	11
问题 4	22
问题 5	45
问题 6	56
问题 7	61
问题 8	65
问题 9	75
问题 10	81
问题 11	84
问题 12	95
问题 13	103
问题 14	109
问题 15	111

问题 1

报告书显示，本次交易定价为 650,768.80 万元，本次交易定价参照温州盈晟实业有限公司（以下简称“盈晟实业”）前次竞拍取得重整投资人资格的成交价，综合考虑标的公司与上市公司之间的协同效应，经交易各方友好协商后确定。截至 2025 年 3 月末，你公司现金及现金等价物余额为 425,338.69 万元，与本次交易对价存在较大差距。根据支付安排，你公司应分别在会理法院裁定批准重整计划（修正案）之日起 30 个自然日内、90 个自然日内、9 个月内支付重整投资款 335,075.78 万元、191,417.66 万元、89,521.60 万元。请你公司：

（1）说明上述资金支付安排的设置依据，标的公司股权过户前和复工复产前支付重整投资款的合理性，交易价款全额支付后无法进行股权过户或者复工复产的保障措施，相关安排是否有利于维护上市公司利益。

（2）说明本次交易的资金来源构成及最新筹集进展，结合你公司日常经营所需资金、投融资安排、长短期偿债能力、本次交易价款支付安排等，说明是否存在不能及时完成资金筹集或影响你公司营运资金的风险，相关风险对本次交易的影响及你公司拟采取的应对措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明上述资金支付安排的设置依据，标的公司股权过户前和复工复产前支付重整投资款的合理性，交易价款全额支付后无法进行股权过户或者复工复产的保障措施，相关安排是否有利于维护上市公司利益

根据《重整投资协议》及《重整计划（修正案）》的约定，本次交易的资金支付安排及股权过户安排如下：

项目	支付安排	股权过户及股权价值款支付安排
保证金	347,537,602.65 元，公司已于 2025 年 2 月按照《重整投资意向协议》的约定支付至管理人账户	-

项目	支付安排	股权过户及股权价值款支付安排
第一期重整投资款	3,350,757,834.83 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 30 个自然日内支付至管理人账户	1、在管理人账户收到第一期重整投资款后 3 个工作日内，三家公司向会理法院申请出具协助执行文书办理经质公司 100%股权转让调整事宜 2、在管理人收到会理市市场监督管理局出具的经质公司 100%股权过户回执或换发新的营业执照当日，由管理人账户向王泽龙、盈晟实业支付第一期股权价值款 2,160,726,918.18 元扣除有关税款之后的余额
第二期重整投资款	1,914,176,552.75 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 90 个自然日内支付至管理人账户	-
第三期重整投资款	895,216,023.03 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 9 个月内支付至管理人账户	由管理人账户向盈晟实业支付第二期股权价值款 240,558,926.42 元

上述资金支付安排系各方协商确定，并获得经质矿产及其关联企业实质合并重整案第三次债权人会议表决通过。公司合计支付重整投资款 369,829.54 万元后（占重整投资款总额的 56.83%），将依法取得标的公司 100%股权，且在标的公司股权过户前，标的公司出资人无法取得股权价值款。因此，本次交易的资金支付和股权过户安排符合各相关方的利益诉求，有利于推动交易顺利执行，具有合理性。

目前，标的公司尚处于停产停工状态，上市公司已开始逐步介入标的公司生产经营，为复工复产做准备。上市公司深耕潘家田铁矿二十余年，具有丰富的矿山开发运营经验，可以有效应用于标的公司所属矿山，以最佳方式、最短时间推动标的公司复工复产。本次交易中，交易价款的支付节奏与标的公司复工复产进度未直接关联，主要系标的公司处于实质合并重整程序中，管理人、标的公司出资人等难以有效推动标的公司复工复产；本次交易完成后，标的公司依靠上市公司丰富的矿山开发运营经验，有效地、实质性地推动复工复产工作，标的公司复工复产进度实质上取决于上市公司的经营管理水平。根据目前

的交易进展和标的公司复工复产计划，第三笔重整投资款支付前，标的公司排土场低品位矿预计已达到回采条件，矿山开采项目预计已完成立项核准批复。因此，预计在重整投资款全额支付前，标的公司复工复产已有实质性进展。

本次交易中，重整投资款支付至管理人账户，交易资金接受管理人和法院监管，资金支付受到《重整计划（修正案）》的约束，不会出现交易价款全额支付后无法进行股权过户的情况，且预计交易价款全额支付前标的公司复工复产已有实质性进展，有利于维护上市公司利益。

二、说明本次交易的资金来源构成及最新筹集进展，结合你公司日常经营所需资金、投融资安排、长短期偿债能力、本次交易价款支付安排等，说明是否存在不能及时完成资金筹集或影响你公司营运资金的风险，相关风险对本次交易的影响及你公司拟采取的应对措施

本次交易对价为 650,768.80 万元，上市公司已于 2025 年 2 月支付 34,753.76 万元保证金，未来将转为重整投资款的一部分，上市公司尚需支付 616,015.04 万元。除自有资金外，上市公司将采用并购贷款、股东借款等方式筹集资金，预计可使用的各类资金规模如下：

序号	资金来源	预计可使用的资金规模
1	自有资金	不超过 32.00 亿元：截至 2025 年 8 月 12 日，公司账面资金余额约 44.36 亿元（含理财产品），扣除向特定对象发行股票募集资金以及其他使用用途受限货币资金 11.76 亿元，账面可动用资金为 32.60 亿元
2	并购贷款	不超过 30.00 亿元：公司已取得多家银行的授信批复，授信额度从 25.00-35.00 亿元不等
3	股东借款	不超过 10.00 亿元：公司已与控股股东签署借款协议，控股股东可向上市公司提供不超过 10.00 亿元无息借款

交易价款支付方面，根据《重整投资协议》及《重整计划（修正案）》的约定以及公司的资金情况，本次交易的资金支付安排如下：

项目	支付安排	各期资金主要来源
保证金 (已支付)	347,537,602.65 元，公司已于 2025 年 2 月按照《重整投资意向协议》的约定支付至管理人账户	自有资金
第一期重整投资款	3,350,757,834.83 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 30 个自然日内支付至管理人账户	自有资金、股东借款

项目	支付安排	各期资金主要来源
第二期重整投资款	1,914,176,552.75 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 90 个自然日内支付至管理人账户	并购贷款
第三期重整投资款	895,216,023.03 元，法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起 9 个月内支付至管理人账户	并购贷款

日常经营方面，公司主要采用先款后货的销售模式，2022-2024 年及 2025 年 1-3 月，上市公司分别实现经营活动现金流量净额 92,799.29 万元、89,242.75 万元、118,382.57 万元和 26,827.55 万元，经营性现金流情况较好。同时，上市公司已经考虑到日常经营资金需求，自有资金、并购贷款、股东借款等三类资金预计可使用规模超过尚需支付的重整投资款约 10.00 亿元，为公司日常资金需求留下了空间，必要时公司可继续向控股股东借款以满足日常经营资金需求。

偿债能力方面，报告期各期末，上市公司主要偿债能力指标如下：

偿债能力指标	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	4.36	4.86	3.92
速动比率（倍）	4.30	4.77	3.83
资产负债率（%）	23.09%	13.74%	15.11%

注 1：流动比率=流动资产/流动负债

注 2：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

注 3：资产负债率=总负债/总资产

报告期各期末，公司流动比率分别为 3.92、4.86 和 4.36，速动比率分别为 3.83、4.77 和 4.30，短期偿债能力较强。同期，公司资产负债率分别为 15.11%、13.74%和 23.09%，资产负债率保持在相对较低的水平，长期偿债能力较好，且为公司本次通过债务融资收购标的公司保留了足够的空间。根据信永中和出具的《备考审计报告》，本次交易完成后，公司资产负债率为 47.54%，相对于同行业上市公司，处于中等水平，不存在重大偿债风险。

投融资安排方面，2025 年 8 月 5 日，中国人民银行、工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，明确指出：完善并购贷款政策，支持链主企业聚焦产业链上下游开展“补链”“延链”型投资，带动全产业链协同发展。支持矿企在符合国家产业政策的前提下，加快重要矿产增储上产，提

高战略性资源供应保障能力。本次交易系上市公司并购整合标的公司所属的钒钛磁铁矿资源，盘活存量战略性矿产资源，有利于重要矿产增储上产，得到了银行的大力支持。目前，公司已经与多家银行达成中长期并购贷款合作意向，预期贷款利率在5年期LPR下浮40-60BP左右，具体情况如下：

序号	意向银行	批复额度	主要条款
1	工商银行	30亿元 (组建银团)	1、银团贷款总额不超过30亿元 2、若工商银行作为牵头行，则贷款份额不超过银团贷款总额的70%，实际贷款金额不超过20亿元 3、若工商银行作为参贷行，则贷款份额不超过银团贷款的50%且不超过牵头行份额 4、若工商银行作为牵头行，银团还款计划为第1年、第2年每年还款5,000万元，第3至第7年每年还款58,000万元 5、担保方式：标的公司采矿权抵押、三家公司股权质押
2	建设银行	35亿元	1、并购融资类额度30亿元，经营周转类额度5亿元 2、担保方式：采矿权抵押、三家公司股权质押、尾矿库抵押、紫东投资担保
3	中国银行	31亿元 (组建银团)	1、需组建银团，银行融资金额不高于31亿元 2、宽限期2年，第3-7年每年分别偿还本金的20% 3、担保方式：标的公司采矿权抵押、三家公司股权质押
4	邮储银行	25亿元 (组建银团)	1、银团借款不超过25亿元，邮储银行不超过20亿元 2、邮储银行贷款期限不超过84个月 3、担保方式：标的公司股权质押、采矿权抵押，实际控制人提供个人连带责任保证担保
5	兴业银行	30亿元	1、并购贷款金额不超过30亿元（不超过总交易价款的55.3191%） 2、期限不超过7年 3、担保方式：标的公司股权质押、采矿权抵押

总体上，上市公司已就本次并购的资金来源作出合理安排，本次交易不会对公司的日常经营产生重大不利影响，本次交易因资金筹措不到位、不及时而不能实施或产生违约责任的风险较小。尽管如此，上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节补充提示“资金筹措不及时或筹措失败的风险”，具体如下：

“本次交易为现金收购，上市公司的资金来源包括自有资金、并购贷款及

股东借款等。本次交易对价为 650,768.80 万元，金额较大，对上市公司资金筹措能力、资金营运能力的要求较高。尽管上市公司已就本次并购的资金来源作出合理安排，但相关贷款协议尚未正式签订且需要办理抵质押等融资手续，若上市公司未及时、足额筹集到相关款项，则公司需根据《重整投资协议》的约定承担相应的违约责任，甚至导致本次交易失败。”

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易对价的支付安排系各方协商确定，重整投资款支付至管理人账户，交易资金接受管理人和法院监管，资金支付受到《重整计划（修正案）》的约束，不会出现交易价款全额支付后无法进行股权过户的情况，且预计交易价款全额支付前标的公司复工复产已有实质性进展。本次交易的价款支付安排符合交易的实际情况，有利于推动本次交易顺利实施，有利于维护上市公司利益。

2、上市公司已就本次并购的资金来源作出合理安排，本次交易不会对上市公司的日常经营产生重大不利影响，本次交易因资金筹措不到位、不及时而不能实施或产生违约责任的风险较小。上市公司已就资金筹措的相关风险进行风险提示。

问题 2

报告书显示，本次交易未设置业绩补偿承诺。请你公司结合标的资产情况，说明未设置业绩承诺的具体原因，是否有利于维护上市公司及中小投资者利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的资产情况，说明未设置业绩承诺的具体原因

（一）标的公司停产停工，未来业绩实现情况取决于上市公司的经营管理能力

标的公司自 2015 年以来逐步停产停工，生产经营长期停滞。本次交易中，上市公司收购标的公司 100% 股权，实质系为了取得标的公司采矿权、排土场低品位矿、洗选设备以及排土场、尾矿库等核心资产。未来，相关资产的运营效益、标的公司的业绩实现取决于上市公司的经营管理能力，直接受上市公司对相关资产的开发利用方案的影响。特别地，上市公司对矿山及排土场低品位矿的开发利用方案 and 实际开发利用进度，将显著影响标的公司的经营业绩。鉴于本次交易后上市公司将成为标的公司业绩实现情况的责任方，本次交易中未设置业绩承诺，符合本次交易的实际情况。

根据《重组管理办法》第三十五条的规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿、分期支付和每股收益填补措施及相关具体安排。本次交易中，上市公司依据债权人会议表决通过、会理法院裁定批准的《重整计划（修正案）》的相关约定支付重整投资款并取得股权，实质是在司法程序中完成本次交易，重整管理人、标的公司股东等相关方均与上市公司不存在关联交易。因此，本次交易未设置业绩承诺，符合相关规定的要求。

（二）本次交易可有效增加公司资源储备，并减少安全隐患和矛盾纠纷，且上市公司具备最大化标的公司资源价值的的能力，有利于维护上市公司及中小投资者利益

上市公司主要从事钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，主要产品为钛精矿和钒钛铁精矿。作为矿业企业，公司拥有的资源储量是持续发展的重要基础。标的公司的主要资产为会理县小黑箐经质铁矿的采矿权，其资源储量丰富。2018 年《储量核实报告》显示：工业品位铁矿储量 7,511.5 万吨，伴生 TiO_2 的量为 826.27 万吨；2024 年《再评价报告》显示：截至 2023 年底，小黑箐经质铁矿保有矿石资源量 1.13 亿吨，伴生 TiO_2 的量为 1,066.3 万吨。本次交易完成后，上市公司已探明的资源储量将大幅增加，且未来可进一步在周边区域内勘探，潜在资源储量丰富，可有效增加公司资源储备，有利于增强上市公司持续经营能力。

同时，矿山安全生产是保障矿业企业稳定发展、维护员工生命健康的关键所在，国家高度重视矿山安全生产工作。上市公司所属的潘家田铁矿与标的公司小黑箐铁矿同属一个矿脉，两矿区相邻开采存在一定的安全隐患。四川省应急管理厅、四川省自然资源厅就两矿相邻存在的安全问题曾下发《关于防范化解米易县潘家田铁矿与会理县经质铁矿相邻开采安全风险工作推动情况的报告》，指出：“为彻底解决米易县潘家田与会理县经质铁矿相邻开采安全风险，在双方企业有资源整合意愿并具备整合条件基础上，由省委统战部指定攀枝花市人民政府或凉山州人民政府牵头，在自然资源厅、应急管理厅等相关部门指导下，依法依规推动两矿整合”。因此，本次交易有助于减少两矿之间的潜在安全隐患和矛盾纠纷，有助于上市公司进一步集中精力发展生产经营，在增强上市公司竞争实力的同时减少潜在竞争者，稳固上市公司发展基础。

此外，上市公司潘家田铁矿与标的公司小黑箐铁矿同属一个矿脉。本次交易完成后，安宁股份可在两矿权的矿区范围内，制定协同开采方案，最大程度地开发利用矿区内的矿产资源，减少资源浪费。上市公司在采选工艺、综合利用产品、生产成本管控、销售渠道等多方面的优势，可以快速对标的公司赋能，使得标的公司复工复产后达到或接近上市公司现有的生产经营效果，实现经济效益最大化。

综上，本次交易有助于增加上市公司资源储量、稳固上市公司安全生产基础、减少矛盾纠纷和潜在竞争对手，且上市公司具备最大化标的公司资源价值的的能力，有利于维护上市公司和中小投资者的利益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司长期处于停产停工状态，本次交易后标的公司的业绩实现情况主要取决于上市公司的经营管理能力以及对标的公司相关资产的开发利用方案。鉴于标的公司的实际情况，本次交易未设置业绩承诺，符合本次交易的实际情况。本次交易系上市公司参与标的公司破产重整，重整管理人、标的公司出资人与上市公司均不存在关联关系，本次交易未设置业绩承诺符合《重组管理办法》的相关规定。

2、本次交易有助于增加上市公司资源储量、稳固上市公司安全生产基础、减少矛盾纠纷和潜在竞争对手，且上市公司具备最大化标的公司资源价值的的能力，有利于维护上市公司和中小投资者的利益。

问题 3

报告书显示，本次交易以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，评估机构对经质矿产 100%股权采用资产基础法、收益法进行评估。资产基础法下评估结果为 519,941.24 万元，增值率为 1,358.41%；收益法下评估结果为 688,762.28 万元，增值率为 1,831.95%。请你公司：

(1) 资产基础法下评估增值 484,290.09 万元，其中，产成品评估值为 131,959.00 万元，评估增值 131,959.00 万元，系账外的 5,796.13 万吨低品位矿经开发利用后具有较高的市场价值。请你公司进一步说明产成品评估过程中关键评估参数选取依据，评估增值的原因及合理性。

(2) 结合收益法评估的主要评估假设、评估过程、关键评估参数等，说明收益法与资产基础法估值存在较大差异的原因及合理性。

(3) 收益法估值选取加权平均资本成本为折现率，标的资产预期折现率为 9.61%。请你公司补充披露资本结构、贝塔系数、债权回报率等指标详细计算过程，并结合近期可比案例、标的资产具体行业分类情况，说明本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、资产基础法下评估增值 484,290.09 万元，其中，产成品评估值为 131,959.00 万元，评估增值 131,959.00 万元，系账外的 5,796.13 万吨低品位矿经开发利用后具有较高的市场价值。请你公司进一步说明产成品评估过程中关键评估参数选取依据，评估增值的原因及合理性

（一）产成品评估过程中关键评估参数选取依据

1、结存数量

标的公司账外的 5,796.13 万吨低品位矿堆放于立宇矿业排土场，四川华胜地矿勘测有限责任公司（以下简称“华胜地勘”）于 2025 年 4 月出具《攀枝花经质矿产有限责任公司会理小黑箐排土场堆积储量方量核定估算成果报告》（以下简称《排土场堆积储量估算报告》）。根据《排土场堆积储量估算报告》，华胜地勘对排土地形情况进行了详细测量，对排土场深部进行了钻探验证和控制，并进行了系统的取样、化验和体重测量。本次评估系利用《排土场堆积储量估算报告》中的结论，即排土场低品位矿存量 5,796.13 万吨，铁品位 15.22%、钛品位 5.61%。

2、开发利用方式

中凯俊成建设咨询有限公司（以下简称“中凯俊成”）于 2025 年 6 月出具了《攀枝花市经质矿产有限责任公司会理县小黑箐经质铁矿 500 万吨/年采选工程可行性研究报告》，该《可研报告》已经过专家评审，详见本核查意见“问题 5/三/（三）本次评估、估值与前次评估的评估结论差异及本次评估、估值的合理性分析”。《可研报告》对排土场低品位矿设计利用方案进行了论述，对回采设备的选择、开拓运输、回采工艺等进行了详细的分析，并对回采的经济效益进行了详细的测算。根据《可研报告》对排土场 5,796.13 万吨低品位矿的开发利用方案，标的公司将用 5 年时间完成对排土场低品位矿的全部回采工作，回采规模为 1,280 万吨/年。

3、评估方法

低品位矿需要进一步加工后才能进入选矿工序，然后制造成精矿再对外销售。故本次以低品位矿加工成精矿并出售后的全部收入（不含税），扣减低品位矿加工成精矿的直接投资、经营成本（不含折旧摊销）、全部税费以及适当的净利润后作为评估值。

4、关键评估参数

（1）金属量

金属量根据《排土场堆积储量估算报告》中的矿石量、品位，以及《可研报告》中选矿回收率等指标计算确定，全部回采铁精矿产量 526.32 万吨、钛精矿产量 208.06 万吨。

(2) 产品销售价格

根据《可研报告》，排土场低品位矿回采年限为 5 年，本次评估选取评估基准日前的 5 年 1 期的价格平均值作为本次评估用产品销售价格，铁精矿不含税价格 576.13 元/吨、钛精矿不含税价格 2,113.24 元/吨。

(3) 销售收入

根据前述计算确定的铁精矿和钛精矿金属量，以及销售价格，全部销售收入为 742,908.00 万元（取整）。

(4) 经营成本和投资

经营成本和投资以《可研报告》中的相关设计数据为基础，再加上销售相关矿产品应缴纳的矿业权出让收益综合确定，其中：不含税建设投资 23,060.00 万元（取整）、税金及附加 27,543.00 万元（取整）、营业成本（含矿业权出让收益）356,624.00 万元（取整）、销售费用 1,526.00 万元（取整）、管理费用 1,797.00 万元（取整）、利息支出 453.00 万元（取整）。同时，独立财务顾问、评估师对《可研报告》编制人员进行了访谈，对相关参数的选取、内涵进行了调查了解。经核实，《可研报告》的经营成本和投资数据符合当地市场价格水平，评估师予以采信。

(5) 全部税费以及适当的净利润

税费根据经质矿产评估基准日适用的税收政策计算，其中所得税税率按 25% 计算；产成品按正常销售考虑，适当净利润以全部净利润扣减 50% 计算。计算确定扣减所得税 88,741.00 万元（取整）、扣减适当净利润 133,112.00 万元（取整）。

根据前述计算方法和参数选取，计算确定产成品的评估值为 131,959.00 万元（取整）。

（二）评估增值的原因及合理性分析

产成品低品位矿是前期开采富矿的随采低品位矿，由于开采时的工艺和市场等因素未进入选矿工序，相关采矿成本已随富矿销售结转，导致无账面成本。后续对低品位矿的利用只需投入回采投资资金和运营费用，加工后的销售价格远高于投入成本，导致评估增值较大，具有合理性。

二、结合收益法评估的主要评估假设、评估过程、关键评估参数等，说明收益法与资产基础法估值存在较大差异的原因及合理性

（一）收益法估值与资产基础法评估的前提差异

收益法测算结果是假设在特定投资人安宁股份并购经质矿产后，按照安宁股份给经质矿产赋能的情况下，考虑协同发展前提下的投资价值；资产基础法测算结果是不考虑产业协同，基于经质矿产在任意投资人管理控制、独立运营、持续经营条件前提下的市场价值。

（二）收益法估值与资产基础法评估的假设差异

与资产基础法评估的假设相比，收益法估值的主要不同假设如下：

（1）假设安宁股份收购经质矿产 100%股权能顺利完成，在股权收购后经质矿产将按照安宁股份的采选工艺、综合利用产品、生产成本管控、产品销售、日常经营管理等众多方面实现统一管理、一体化经营，按照安宁股份给经质矿产赋能情况下实现协同发展。

（2）以按计划实施并购方案为基础，假设并购整合后公司未来的经营管理机构尽职，并按并购方案载明的经营管理模式运行，投资并购整合进度按照并购方案整合措施完整、按时执行。

（3）假设小黑箐经质铁矿可顺利取得相关批文，生产规模露采按 500 万吨/年（工业品位 260 万吨/年+低品位矿石 240 万吨/年）、地采 200 万吨/年考虑。

（4）安宁股份的潘家田铁矿与小黑箐铁矿处于同一矿脉且紧密相连，潘家田铁矿已根据经营业务状况和国家相关税赋政策取得了西部大开发的所得税优惠政策，并购经质矿产后，安宁股份可根据现有经验和资源以及经质矿产的业

务情况申请取得西部大开发的所得税优惠政策，本次假设并购经质矿产后能顺利取得西部大开发税收优惠政策，所得税税率按 15%计算，其他相关税赋政策及税率在未来不会发生重大变化。

（三）收益法估值与资产基础法评估过程差异

为充分合理地评估标的公司投资价值和市场价格，基于不同的评估假设条件，本次估值和评估选择了不同的评估方法。

本次投资价值估值是基于特定收购目的、且考虑收购产生的资源协同效应、经营协同效应、生产协同效应、技术协同效应、成本管控协同效应、财务协同效应、销售协同效应和税务协同效应等协同效应情况下的投资价值估算。收益法是从企业整体经营的角度，确定各资源、资产配置和经营要素有机结合、共同作用所产生价值的评估方法。安宁股份为并购经质矿产 100%股权，已根据公司多年经营情况进行分析，对本次并购进行了科学的论证，聘请专业机构中凯俊成建设咨询有限公司编制了《四川安宁铁钛股份有限公司 攀枝花市经质矿产有限责任公司会理县小黑箐经质铁矿 500 万吨/年采选工程产业协同可行性研究报告》（ZKJC-124383-2），在协同效应下的未来经营和盈利情况可以合理预测，具备收益法测算的基本条件。故本次采用收益法进行估值测算，以未来现金流量折现确定经质矿产 100%股权的投资价值。

本次市场价格评估采用资产基础法。资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。本次评估过程中，标的公司可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对标的公司资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

（四）收益法估值与资产基础法评估的关键参数差异

收益法估值与资产基础法评估所选取的关键参数存在差异，主要系收益法在参数选择上考虑了特定并购方安宁股份给标的公司赋能后协同效应的影响。

安宁股份拥有的潘家田铁矿与经质矿产的小黑箐铁矿处于同一矿脉且紧密相连，两矿可以协同开发。安宁股份具有完整的采选和销售产业链，在采选工

艺、综合利用产品、生产成本管控、销售渠道等多方面在区域具有技术领先优势、成本控制优势和稳定的客户资源，可以对并购后的经质矿产进行赋能，使得标的公司复工复产后达到或接近安宁股份现有生产经营的效果，协同效应明显。收益法估值和资产基础法评估的结果差异主要体现在两方面：

1、考虑协同效应后，标的公司的投资构成、产品结构、产品价格、采选成本、所得税率等发生变化，导致采矿权价值大幅增加。

2、资产基础法评估中，排土场低品位矿作为产成品按正常销售考虑，适当净利润以全部净利润扣减 50%计算，并按照 25%的所得税税率计算；收益法评估中，将企业作为整体考虑其现金流情况，排土场低品位矿产生的现金流一并体现在企业折现现金流中，且考虑协同后按照安宁股份相关产业享受的西部大开发所得税 15%优惠政策，所得税率更低，导致排土场低品位矿的价值大幅增加。

其中，收益法与资产基础法中采矿权评估所选取的关键参数对比如下：

类别		单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	差异原因
基准日 保有	资源量	万吨	11,267.80	11,267.80	
估值利用	资源量	万吨	10,504.34	10,504.34	
设计 损失量	资源量	万吨	1,244.46	835.39	与安宁股份地采协同后，地采采矿方法变更，由分段空场嗣后充填采矿方法改为无底柱分段崩落采矿方法，地采的开采范围增加，设计损失减少。
采矿 回采率	露采		97.00%	97.00%	
	地采		86.04%	75.00%	与安宁股份地采协同后，采用安宁的无底柱分段崩落采矿方法，地采设计开采范围增加，但是回采率下降，废石混入率提高。
可采储量	合计	万吨	8,859.17	9,042.16	与安宁股份地采协同后，地采可开采范围增加，设计损失量减少，导致地采可采储量增加。
	其中： 露采	万吨	7,894.25	7,894.25	
	地采	万吨	964.92	1,147.91	与安宁股份地采协同后，

类别		单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	差异原因
					地采可开采范围增加，设计损失量减少，导致地采可采储量增加。
生产规模	露采	万吨/年	500	500	
	地采	万吨/年	110	200	与安宁股份地采协同后，采用安宁股份的相关井巷运输和采矿方法，提高了采掘、运输效率，导致地采生产规模提高。
废石混入率	露采		5.70%	5.70%	
	地采		10.24%	20.00%	与安宁股份地采协同后，采用安宁的无底柱分段崩落采矿方法，地采设计开采范围增加，但是回采率下降，废石混入率提高。
选矿回收率	铁		56.39%	55.00%	与安宁股份协同后，利用安宁股份富余选厂产能和选矿技术等，选矿回收率和精矿品位得到提高，回收率的提高也最终导致精矿产量的增加。
	钛		40.90%	42.97%	
	次钛			6.50%	
精矿品位	铁		58%	61%	
	钛		47%	47%	
	次钛			42%	
年精矿产量	露采-铁	万吨	99.51	92.28	
	露采-钛	万吨	39.90	41.92	
	露采-次钛	万吨		7.10	
	地采-铁	万吨	21.90	36.79	
	地采-钛	万吨	8.78	16.66	
	地采-次钛	万吨		2.82	
销售价格	铁精矿	元/吨	576.13	640.73	与安宁股份协同后，铁精矿品位提高至 61%，销售单价提高。
	钛精矿	元/吨	2,113.24	2,113.24	
	次钛矿	元/吨		1,423.61	与安宁股份协同后，可综合利用生产钛精矿后的尾矿，生产次钛矿。
采选增量投资	露采	万元	31,167.04	33,311.49	与安宁股份协同后，考虑对铁精矿产品品位由 58% 提升到 61%，需增加投资。地采时利用安宁股份
	地采	万元	14,505.73	11,249.51	

类别		单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	差异原因
					已有的运输巷道，所需井巷资产投资下降。
单位 总成本	露采	元/吨	114.90	101.85	与安宁股份协同后，节约了相关投资，折旧下降。同时安宁股份现有采矿和选矿技术对成本的节约也起到了重要的作用，在原料成本节约、人工成本增加等多种因素综合品迭后，单位总成本下降。
	地采	元/吨	199.47	171.16	
销售费用		元/吨	0.58	0.51	安宁股份有充足的销售团队和稳定的客户关系、销售渠道，协同经营后可降低经质矿产的销售费用。
其他管理 费用	露采	元/吨	1.98	1.10	安宁股份协同后，可以优化机构和管理团队，且安宁股份有成熟的管理控制，可以降低经质矿产的日常管理费用。
	地采	元/吨	6.05	2.73	
所得税率			25%	15%	安宁股份相关产业享受西部大开发所得税 15%优惠政策，并购后可根据现有资源申请相关税收优惠政策。
折现率			8.00%	9.61%	采矿权评估的折现率系采用无风险报酬率+风险报酬率的计算方式，其中风险报酬率包含勘查开发阶段风险报酬率、行业风险报酬率、财务经营风险报酬率；股权收益法的折现率系采用加权平均资本成本（Wacc）。两种方式系采矿权评估与股权评估的准则差异所致。

（五）收益法估值结果与资产基础法评估结果存在差异具有合理性

如前所示，本次评估和估值的前提、假设、过程、关键参数等存在一定差异，本质原因是安宁股份与标的公司之间的协同效应。安宁股份与标的公司之间的协同效应经过了充分论证分析，因此收益法估值结果与资产基础法评估结

果存在差异具有合理性。

三、收益法估值选取加权平均资本成本为折现率，标的资产预期折现率为 9.61%。请你公司补充披露资本结构、贝塔系数、债权回报率等指标详细计算过程，并结合近期可比案例、标的资产具体行业分类情况，说明本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性

(一) 折现率中资本结构、贝塔系数、债权回报率等指标详细计算过程

本次估值折现率选用加权平均资本成本 (Wacc)，公式如下：

$$Wacc = \frac{1}{1 + \frac{D}{E}} \times K_e + \frac{\frac{D}{E}}{1 + \frac{D}{E}} \times K_d \times (1 - T)$$

D: 债务市值

E: 权益市值

$\frac{D}{E}$: 基于市值的资本结构

K_d : 税前债务资本成本

K_e : 股权资本成本

T: 所得税率

1、股权资本成本(K_e)

股权资本成本采用修正的资本资产定价模型 (MCAPM) 测算，即：

$$K_e = r_f + Mrp \times \beta + r_c$$

K_e : 股权资本成本

r_f : 无风险报酬率

Mrp : 市场风险溢价

β : 与市场相比该股票的风险程度

r_c : 企业特定风险

(1) 无风险报酬率(r_f)。鉴于矿山服务年限为有限年限，且服务年限为 31.75 年，以距估值基准日 30 年的长期国债到期收益率 2.03%作为无风险报酬率 (数据来源于 wind 金融终端)。

(2) 市场风险溢价(Mrp)。市场风险溢价是某一时期的市场平均收益率和无风险利率之间的差额。中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的月数据为基础，时间跨度是从指数发布之日 (2002 年 1 月) 起至估值基准日止，数据来源于 Wind 资讯行情数据库，采用移动算术平均方法进行测算；中国无风险利

率即以上述距离估值基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率表示。计算公式为：

中国市场风险溢价 = 中国股票市场平均收益率 - 中国无风险利率

2025 年 3 月 31 日的中国市场风险溢价 Mrp=6.57%。

(3) 贝塔系数(β)。经质矿产从事钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，鉴于本次估值基于安宁股份对经质矿产并购后的协同经营，故直接参考安宁股份的近 3 年（2022 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日）加权剔除财务杠杆调整 β_U 值，确定标的公司 β_U 值为 0.9742（数据来源于 wind 金融终端）。因此，经质矿产公司具有财务杠杆的 β_L 值为：

$$\beta_L = \beta_U \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right] = 0.9742 \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right]$$

(4) 企业特定风险(r_c)。根据经质矿产的资源规模、所处经营阶段、业务模式、企业规模、协同效应实现的风险、财务风险、管理机制、核心竞争力以及对主要客户和供应商的依赖风险等多种风险，综合确定经质矿产的企业特定风险（非系统风险）取 1.20%。

2、税前债务资本成本(K_d)

以安宁股份基准日现有的实际资本成本为基础，并参考 5 年期贷款市场报价利率（LPR），按 3.50%计算。

3、资本结构($\frac{D}{E}$)

采用安宁股份前 5 年的平均资本结构作为标的公司的资本结构，取值 1.63%。

时间	付息债务 D (百万元)	股权市值 E (百万元)	资本结构 D/E
2020/12/31	0.00	18,385.85	0.00%
2021/12/31	64.61	16,954.28	0.38%
2022/12/31	269.72	13,377.36	2.02%
2023/12/31	264.38	12,695.66	2.08%
2024/12/31	416.44	11,396.42	3.65%
平均			1.63%

4、折现率计算结果

根据加权平均资本成本（Wacc）的计算公式，折现率计算结果公式如下：

项目	数值
无风险利率（rf）	2.03%
市场风险溢价（Mrp）	6.57%
剔除财务杠杆的 Beta 值（β）	0.9742
非上市公司特定风险（rc）	1.20%
权益资本成本（$Ke=rf+Mrp*\beta*(1+(1-T)*D/E)+rc$）	9.72%
税前债务资本成本（Kd）	3.50%
所得税率（T）	15.00%
税后债务资本成本（$Kd*(1-T)$）	2.98%
目标资本结构（D / E）	1.63%
股权资本权重（ $W_e=E / (D+E)$ ）	98.40%
债务资本权重（ $W_d=D / (D+E)$ ）	1.60%
加权平均资本成本（Wacc）	9.61%

（二）并结合近期可比案例、标的资产具体行业分类情况，说明本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性。

经查询 2020 年至 2025 年 6 月上市公司收购公告，有披露详细数据的 9 宗标的公司主要业务为矿产资源开采、加工和销售的可比案例中，其收益法测算中对折现率均采用 Wacc 模型计算确定，折现率取值区间为 8.10%到 10.50%，平均为 8.96%至 9.06%。相关折现率统计数据如下：

序号	证券代码	证券简称	标的资产	矿种	评估基准日	折现率（Wacc）
1	000878.SZ	云南铜业	凉山矿业股份有限公司	铜矿	2025/3/31	不同年度位于 10.10%~10.50%之间
2	601121.SH	宝地矿业	新疆葱岭能源有限公司	铁矿	2024/12/31	基准日至 2030 年， Wacc=8.20%； 2031 年及以后， Wacc=8.10%
3	000657.SZ	中钨高新	湖南柿竹园有色金属有限责任公司	钨、钼、铋多金属矿	2023/7/31	8.40%
4	002716.SZ	湖南白银	湖南宝山有色金属矿业有限责任公司	铅锌矿	2022/10/31	8.70%
5	000630.SZ	铜陵有色	中铁建铜冠投资有限公司	铜矿	2022/6/30	9.44%
6	601069.SH	西部黄金	阿克陶百源丰矿业股份有限公司	锰矿	2021/9/30	基准日至 2030 年， Wacc=8.70%； 2031 年及以后，

序号	证券代码	证券简称	标的资产	矿种	评估基准日	折现率 (Wacc)
						Wacc=8.50%
7			新疆蒙新天霸矿业投资有限公司	锰矿		基准日至 2030 年, Wacc=9.10%; 2031 年及以后, Wacc=8.90%
8	002312.SZ	川发龙蟒	四川发展天瑞矿业有限公司	磷矿	2021/6/30	9.36%
9	000737.SZ	南风化工	北方铜业股份有限公司	铜矿	2020/8/31	9.17%
平均数						8.96%至 9.06%

本次对经质矿产的收益法估值中，折现率（Wacc）取值为 9.61%，处于统计案例中的中上水平，高于平均值 0.6%左右，具有合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、产成品低品位矿的评估参数选取合理。产成品低品位矿是前期开采富矿的随采低品位矿，由于开采时的工艺和市场等因素未进入选矿工序，相关采矿成本已随富矿销售结转，导致无账面成本。后续对低品位矿的利用只需投入回采投资资金和运营费用，加工后的销售价格远高于投入成本，导致评估增值较大，具有合理性。

2、结合本次评估和估值的前提、假设、过程、关键参数的对比，以及本次交易的背景和目的，收益法估值结果与资产基础法评估结果存在差异具有合理性。

3、本次收益法估值选取的折现率相关参数具有合理性。

问题 4

报告书显示，标的公司主要资产为会理县小黑箐经质铁矿采矿权。四川天健华衡资产评估有限公司对采矿权采用折现现金流量法进行评估，矿业权账面价值 29,308.79 万元，评估价值 350,576.51 万元，增值率为 1,096.15%。本次

评估计算的服务年限为 34.75 年，评估计算期从 2025 年 4 月至 2059 年 12 月。采矿许可证有效期为 29 年，即自 2021 年 8 月 25 日至 2050 年 8 月 25 日。评估储量依据《四川省会理县小黑箐经质铁矿延伸勘探及资源储量核实报告》（以下简称“《储量核实报告》”）和《四川省会理市小黑箐经质铁矿资源再评价报告》（以下简称“《再评价报告》”）确定。本次评估产品预计销售价格参考评估基准日前 5 年 1 期的价格平均值。请你公司：

（1）说明采矿权评估利用资源储量的确定依据，相关矿产资源储量是否需履行评审备案程序及履行情况，《储量核实报告》和《再评价报告》中资源储量是否存在差异及原因。

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

（3）铁精矿和钛精矿价格均呈周期性波动，且近年销售价格呈上升趋势。结合铁精矿、钛精矿近五年、近十年销售均价，说明采矿权评估选取近 5 年 1 期均价的原因及合理性，评估参数的选取是否审慎、公允，是否存在损害上市公司利益的情形。

（4）说明评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期的合理性，采矿许可证续期是否存在实质性障碍，是否需要缴纳额外费用，前述情况是否已在评估中予以考虑。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明采矿权评估利用资源储量的确定依据，相关矿产资源储量是否需履行评审备案程序及履行情况，《储量核实报告》和《再评价报告》中资源储量是否存在差异及原因

（一）采矿权评估利用资源储量的确定依据

根据《矿业权评估利用矿产资源储量指导意见（CMVS30300-2010）》，
评估基准日保有资源储量=核实基准日保有资源储量-核实基准日至评估基准日
累计动用资源储量±核实基准日至评估基准日期间净增减资源储量。

1、核实基准日保有资源储量

根据四川省地质矿产勘查开发局一〇六地质队于 2018 年 5 月出具的《储量
核实报告》，以及四川省第四地质大队于 2024 年 5 月出具的《再评价报告》，
截至 2023 年 12 月 31 日标的公司采矿权保有资源量 11,267.80 万吨，TFe
21.10%、TiO₂ 9.46%（TiO₂ 金属量 1,066.30 万吨）、V₂O₅ 0.18%（V₂O₅ 金属量
20.34 万吨）。探明的资源量 7,450.50 万吨，TFe 21.56%、TiO₂ 9.74%（TiO₂ 金
属量 725.47 万吨）、V₂O₅ 0.19%（V₂O₅ 金属量 13.84 万吨）；推断的资源量
3,817.30 万吨，TFe 20.20%、TiO₂ 8.93%（TiO₂ 金属量 340.82 万吨）、V₂O₅
0.17%（V₂O₅ 金属量 6.50 万吨）。

其中保有工业品位资源量 5,978.80 万吨，TFe 24.98%、TiO₂ 11.21%（金属
量 670.44 万吨）、V₂O₅ 0.23%（13.51 万吨）。探明的资源量 4,386.10 万吨，
TFe 25.36%、TiO₂ 11.38%（TiO₂ 金属量 499.01 万吨）、V₂O₅ 0.23%（V₂O₅ 金
属量 10.10 万吨）；推断的资源量 1,592.70 万吨，TFe 23.94%、TiO₂ 10.76%
（TiO₂ 金属量 171.43 万吨）、V₂O₅ 0.21%（V₂O₅ 金属量 3.40 万吨）。

2、储量核实基准日至评估基准日累计动用资源储量

标的公司自 2015 年以来逐步停产停工，自 2021 年 8 月办理新采矿权以来，
尚未办理安全生产许可证等相关手续，矿山未进行开发利用。储量核实基准日
至评估基准日之间无动用储量。

3、评估基准日保有资源储量

如前所述，标的公司矿山未进行开发利用，储量核实基准日的保有资源储
量即为评估基准日的保有资源储量。

4、评估利用资源储量

根据《矿业权评估利用矿产资源储量指导意见(CMVS30300-2010)》，评估利用矿产资源储量=∑（参与评估的基础储量+资源量×相应类型可信度系数）。评估利用资源储量计算如下：

参与评估的保有资源储量中的基础储量可直接作为评估利用资源储量。

探明的或控制的内蕴经济资源量（331）和（332），可信度系数取 1.0。

推断的内蕴经济资源量（333）可参考矿山设计文件或设计规范的规定确定可信度系数；矿山设计文件中未予利用的或设计规范未作规定的，可信度系数可考虑在 0.5-0.8 范围内取值。

本次评估对探明储量的考虑全部利用，推断的储量参考《可研报告》考虑 0.8 可信度系数调整。

经计算，截至评估基准日，小黑箐经质铁矿评估利用资源储量为 10,504.34 万吨，TFe 21.16%、TiO₂ 9.50%（TiO₂ 金属量 998.13 万吨）、V₂O₅ 0.18%（V₂O₅ 金属量 19.04 万吨）。其中评估利用工业品位资源量 5,660.26 万吨，TFe 25.04%、TiO₂ 11.24%（金属量 636.15 万吨）、V₂O₅ 0.23%（12.83 万吨）。

（二）相关矿产资源储量是否需履行评审备案程序及履行情况

《储量核实报告》通过了四川省矿产资源储量评审中心的评审（评审意见书号：川评审（2018）021 号），并取得四川省自然资源厅（原四川省国土资源厅）矿产资源储量评审备案证明（备案号：川国土资储备字（2018）019 号）。

《再评价报告》通过了四川省矿产资源储量评审中心评审（评审意见书号：川矿再评价〔2024〕3 号），无需进行备案。

《自然资源部关于深化矿产资源管理改革若干事项的意见》（自然资规〔2023〕6 号）明确了评审备案范围和权限，具体规定如下：“探矿权转采矿权，采矿权变更矿种，采矿权变更（扩大或缩小）范围涉及矿产资源储量变化，油气矿产在探采矿期间探明地质储量、其他矿产在采矿期间累计查明矿产资源量发生重大变化的（变化量超过 30%或达到中型规模以上的），以及建设项目

压覆重要矿产，应当编制符合相关标准规范的矿产资源储量报告，申请评审备案。不对探矿权保留、变更矿种，探矿权和采矿权延续、转让、出让，矿山闭坑，以及上市融资等事由进行评审备案。”

根据《四川省自然资源厅关于印发〈四川省部分战略性矿产共伴生低品位资源再评价工作实施方案〉的通知》（川自然资函〔2024〕71号），对大中型矿区资源储量进行类比评价，重新估算资源储量，编制战略性矿产共伴生、低品位资源再评价报告，经评审后纳入矿产资源储量数据库。因此，相关规定未要求再评价报告需要履行备案程序。

安宁股份于2024年5月提交了《四川省米易县潘家田矿区铁矿资源再评价报告》，该报告经四川省矿产资源储量评审中心评审（评审意见书号：川矿再评价〔2024〕4号），未进行资源储量备案。

根据上述规定及周边类似案例，《再评价报告》涉及的新增储量部分无需进行备案。

（三）《储量核实报告》和《再评价报告》中资源储量是否存在差异及原因

《储量核实报告》全矿区保有工业品位矿石量5,978.8万吨，全铁平均品位24.98%、TiO₂平均品位11.21%、V₂O₅平均品位0.23%。另保有低品位矿（TFe 17%-20%）矿石量2,477.1万吨，全铁平均品位17.10%、TiO₂平均品位7.88%、V₂O₅平均品位0.15%。

《再评价报告》在《储量核实报告》基础上估算了低品位矿（TFe 13%-17%）矿石量2,811.9万吨，全铁平均品位16.37%、TiO₂平均品位7.14%、V₂O₅平均品位0.11%。

因此，《再评价报告》较《储量核实报告》的资源储量增加了2,811.9万吨，为低品位矿（TFe 13%-17%）矿石量，主要差异原因如下：

1、《再评价报告》计算保有资源量依据川储评函〔2024〕3号附件2在产矿山最低工业品位及边界品位推荐采用的工业指标，小黑箐经质铁矿边界品位确定为TFe 13%，最低工业品位为TFe 17%。而《储量核实报告》中的边界品

位、最低工业品位分别为 TFe 15%、TFe 20%。再评价工业指标的降低造成最终估算结果的不同。

2、根据《固体矿产资源量估算规程》（DZ/T0338-2020）及矿体地质特征，《再评价报告》适量圈定了部分矿体边部低于最低工业品位（TFe 17%）高于边界品位（TFe 13%）的矿体，因此参与估算的矿体还包括部分品位指标介于 13~17%之间的矿体，是导致资源量增加的主要原因。

3、《储量核实报告》无限外推按基本工程间距的 1/4（50m）平推，《再评价报告》无限外推按推断资源量工程间距的 1/4（100m）平推，导致了《再评价报告》圈定矿体的厚度、长度增加，也是导致资源量增加的重要原因。

中介机构对《再评价报告》主编进行了访谈，对两次储量核实结果存在差异的主要原因进行了核实，且明确《再评价报告》系独立开展相关工作并独立出具，评审结果不存在异常。

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

（一）可信度系数确定依据及合理性

《矿业权评估利用矿产资源储量指导意见（CMVS30300-2010）》规定：“3.2.4 内蕴经济资源量，通过矿山设计文件等认为该项目属技术经济可行的，分别按以下原则处理：

1、探明的或控制的内蕴经济资源量（331）和（332），可信度系数取 1.0。

2、推断的内蕴经济资源量（333）可参考矿山设计文件或设计规范的规定确定可信度系数；矿山设计文件中未予利用的或设计规范未作规定的，可信度系数可考虑在 0.5~0.8 范围内取值；涉及采用折现现金流量风险系数调整法的评估业务，按《收益途径评估方法规范》确定。

3、可信度系数确定的因素，一般包括矿种、矿床（总体）地质工作程度、矿床勘查类型、推断的内蕴经济资源量（333）与其周边探明的或控制的资源储量关系等。”

参考上述规定，本次评估对探明的资源量考虑全部利用。《可研报告》设计的推断资源储量可信度系数为 0.8，本次评估据此确定推断资源量的可信度系数为 0.8，所应用的可信度系数具有合理性。

（二）设计损失量确定依据及合理性

如前所述，评估基准日的保有资源储量为 11,267.80 万吨，评估利用资源储量为 10,504.34 万吨。根据《可研报告》，露天设计利用资源量计算过程如下：

资源量计算表（露天部分）

露天开采	地质储量（万吨）	可信度系数	设计利用资源量（万吨）
探明资源量 +控制资源量	6,059.25	1.0	6,059.25
推断资源量	2,598.94	0.8	2,079.15
合计	8,658.19	-	8,138.40

根据《可研报告》，地下设计利用资源量计算过程如下：

资源量计算表（地下部分，非协同）

地下开采	地质储量（TFe 15% 以上）（万吨）	可信度系数	设计利用资源量（万吨）
探明资源量 +控制资源量	676.93	1.0	676.93
推断资源量	555.67	0.8	444.54
合计	1,232.60	-	1,121.47

根据上表，《可研报告》地质储量合计为 9,890.79 万吨，已考虑设计损失量 1,377.01 万吨（ $11,267.80 - 9,890.79 = 1,377.01$ ，其中探明的 714.32 万吨，推断的 662.69 万吨），考虑可信度系数调整后设计损失量为 1,244.46 万吨（ $714.32 \times 1.0 + 662.69 \times 0.8 = 1,244.46$ ）。设计损失量主要是由于地下开采过程中部分储量无法设计开采，具体情况如下：

1、根据矿山现状地形地质条件以及目前市场情况，在经济合理的条件下圈定露天采场，利用平面法、剖面法计算最终露天境界内地质储量 8,658.19 万吨，另因露天开采边坡、台阶等维护、安全原因等设计损失 775.40 万吨。

2、矿区范围内资源量估算最低标高为 1,320 m，1,632 m~1,320 m 之间地

质资源储量为 409.63 万吨，其中工业品位铁矿石资源量为 175.46 万吨，低品位铁矿石资源量为 234.17 万吨。这部分资源储量中探明和控制的资源量合计仅为 29.86 万吨，绝大部分为推断的资源量。1,632m 标高以下的资源储量较少，勘探程度较低，留待生产后期开采。

3、本次设计开采矿区范围内露天境界外 1,800m~1,632m 标高间的矿体，该区间地质储量为 1,424.58 万吨，占地下开采范围内总资源储量的比例为 77.67%，还需扣除境界矿柱 191.98 万吨。

4、经上述分析得出合计设计损失量为 1,377.01 (=775.40+409.63+191.98) 万吨。

综上所述，本次评估所应用的设计损失量具有合理性。

(三) 采矿损失量、矿石贫化率确定依据及合理性

采矿损失量是指采矿过程中损失的资源储量，通常以采矿损失率表示；贫化率是指工业矿石品位与采出矿石品位之差与工业品位的比值，以百分数表示。

《冶金矿山采矿设计规范》(GB 50830-2013)规定如下：“7.3.2，产状规整、夹层少的露天矿，矿石贫化率和损失率不超过 5%”。根据《矿产资源“三率”指标要求第 3 部分:铁、锰、铬、钒、钛》(DZ/T 0462.3-2023)，露天矿山的大型铁矿矿山回采率一般不低于 95% (采矿损失率=1-95%=5%)，地下开采的铁矿，稳固矿体的采区回采率一般不低于 86% (采矿损失率=1-86%=14%)。

根据《可研报告》，小黑箐矿山矿体厚大，产状较规整、夹层少。对于露天开采部分，《可研报告》设计矿山损失率为 3%，贫化率为 3%。符合上述相关规范和标准中矿石贫化率和损失率不超过 5%的规定。

对于地下开采部分，《可研报告》设计回采率为 86.04% (地下开采设计矿山损失率 13.96%)，废石混入率为 10.24% (根据《矿业权评估参数确定指导意见 (CMVS30800-2008)》，由于混入废石的品位一般较低，且具体数值不易确定，一般用矿石贫化率代替废石混入率)。本次评估地下开采回采率 86.04%符合《矿产资源“三率”指标要求第 3 部分:铁、锰、铬、钒、钛》(DZ/T 0462.3-2023)不低于 86%的一般要求。《可研报告》设计地下开采的

采矿方法为分段空场嗣后充填采矿方法，根据《现代采矿手册》（冶金工业出版社），该采矿方法贫化率一般为 8~15%，本次评估废石混入率 10.24%符合《现代采矿手册》（冶金工业出版社）相关要求。

因此，本次评估选取《可研报告》所述采矿损失量、矿石贫化率参数具有合理性。

（四）选矿回收率确定依据及合理性

根据《可研报告》，设计的产品为铁精矿（TFe 58.00%）、钛精矿（TiO₂ 47.00%），铁精矿选矿回收率为 56.39%，钛精矿选矿回收率 40.90%。以上数据系基于四川西冶检测科技有限公司于 2021 年 3 月出具的《选矿实验报告》确定。

根据《矿产资源“三率”指标要求第 3 部分：铁、锰、铬、钒、钛》（DZ/T 0462.3-2023），钒钛磁铁矿中铁的选矿回收率最低不低于 60%；入选矿石铁钛比 $2.1 \leq \text{TFe}/\text{TiO}_2 < 2.6$ ，钛精矿品位 47%，钛的最低回收率指标为 20%。

小黑箐经质铁矿入选矿石铁钛比为 2.23，钛精矿选矿回收率 40.90%，高于《矿产资源“三率”指标要求第 3 部分：铁、锰、铬、钒、钛》（DZ/T 0462.3-2023）的相关规定；铁精矿选矿回收率 56.39%低于 60%的最低要求，主要因适当降低铁精矿回收率，可提高铁精矿尾矿含钛品位，为下一步选钛提供更有利的技术支撑。比如安宁股份铁精矿回收率约为 55%，钛精矿回收率约为 43%。

由于选矿回收率与矿山的资源禀赋有关，不同矿山的资源禀赋存在差异，导致选矿实验结果也会存在差异。《可研报告》是在《选矿实验报告》的基础上，综合相关标准和规范，设计铁精矿和钛精矿选矿回收率，经分析，本次评估选取的选矿回收率具有合理性。

（五）折现率确定依据及合理性

参照《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》，矿业权评估中折现率计算公式为：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

参照《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》，无风险报酬

率按距离基准日最近的5年期储蓄国债（凭证式）发行利率10年平均值取值。根据调查，距离基准日最近的财政部发行的5年期储蓄国债（凭证式）发行利率10年平均值为3.72%。

风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务经营风险报酬率

根据《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》，勘查开发阶段风险报酬率按勘探及建设取值，取值范围0.35%-1.15%，考虑经质矿产的矿山尚需进一步开发建设，本次评估按中等偏高0.98%取值；行业风险报酬率取值范围1%-2%，考虑关税战和黑色金属、有色金属周期性等因素，本次按中等偏高取值为1.90%；财务经营风险报酬率取值范围1%-1.5%，考虑经质矿产处于破产重整进行中停产多年，本次评估按中等偏高取值为1.40%。因此，风险报酬率合计取值为4.28%。

折现率=3.72%+4.28%=8.00%

参考2024年至2025年6月上市公司公告的10宗采矿权评估报告，折现率取值区间为7.20%到8.35%，平均为7.92%。本次评估折现率选取8.00%，位于该区间范围内，并略高于平均数。因此，本次评估折现率取值符合《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》相关规定，也处于类似案例区间范围内，本次评估折现率选取具有合理性。

序号	证券代码	证券简称	采矿权名称	矿权折现率
1	600157.SH	永泰能源	敦煌市汇宏矿业开发有限公司平台山磷钒矿采矿权	7.81%
2	600301.SH	华锡有色	广西佛子矿业有限公司佛子冲铅锌矿采矿权	8.06%
3	600397.SH	安源煤业	江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿采矿权	7.20%
4	000603.SZ	盛达资源	内蒙古金山矿业有限公司额仁陶勒盖矿区III-IX矿段银矿采矿权	8.35%
5	000426.SZ	兴业银锡	内蒙古自治区巴林左旗双尖子山矿区银铅矿采矿权	7.41%
6	600575.SH	淮河能源	淮浙煤电有限责任公司顾北煤矿采矿权	7.92%
7	002102.SZ	能特科技	陕西省安康市汉滨区沈坝金矿采矿权	8.10%
8	601069.SH	西部黄金	新疆美盛矿业有限公司卡特巴阿苏金铜	8.30%

序号	证券代码	证券简称	采矿权名称	矿权折现率
			矿采矿权	
9	601121.SH	宝地矿业	新疆葱岭能源有限公司新疆阿克陶县孜洛依北铁矿采矿权	8.04%
10	601011.SH	宝泰隆	鸡西市宝泰隆投资有限公司恒山煤矿采矿权	8.00%
平均数				7.92%

三、铁精矿和钛精矿价格均呈周期性波动，且近年销售价格呈上升趋势。结合铁精矿、钛精矿近五年、近十年销售均价，说明采矿权评估选取近5年1期均价的原因及合理性，评估参数的选取是否审慎、公允，是否存在损害上市公司利益的情形。

（一）矿业权评估准则规定

根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008），矿产品价格确定应遵循以下基本原则：确定的矿产品计价标准与矿业权确定的产品方案一致；确定的矿产品市场价格一般是实际的，或潜在的销售市场范围市场价格；不论采用何种方式确定的矿产品市场价格，其结果均视为未来矿产品市场价格的判断结果；矿产品市场价格的确定，应有充分的历史价格信息资料，并分析未来变动趋势，确定与产品方案口径一致的、评估计算的服务年限内的矿产品市场价格。矿产品价格确定的基本方法：建议使用定性分析法和定量分析法确定矿产品市场价格。

根据《〈矿业权评估指南〉（2006修订）——矿业权评估收益途径评估方法和参数》及《关于实施〈矿业权评估收益途径评估方法修改方案〉的公告》，一般采用当地平均销售价格，以评估基准日前的三个年度内的价格平均值或回归分析后确定评估计算中的价格参数。服务年限较长的大中型矿山和价格波动大的矿种，可向前延长至5年。对小型矿山,可以采用评估基准日当年价格的平均值。

本次评估小黑箐经质铁矿设计生产规模为大型，评估服务年限34.75年较长。参考上述规定，本次评估选取评估基准日前的5年1期的价格平均值作为本次评估用产品销售价格。因此，本次评估选取评估基准日前的5年1期的价格符合矿业权评估准则相关规定。

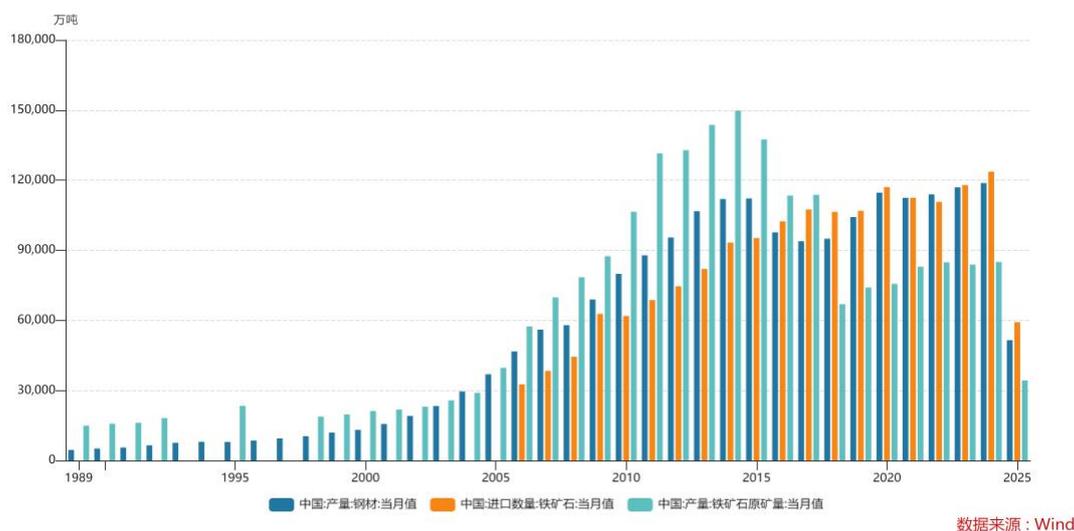
（二）铁矿行业情况

我国目前的铁矿石供应格局系“以进口为主、国产为辅”，对外依存度长期保持在 80%以上，自给率不足 20%。2024 年，我国进口铁矿石 12.37 亿吨，同比增长 4.9%，创历史新高，对外依存度攀升至 85.8%。中国并非真正“缺铁”，而是受限于高品位矿石的稀缺。国内原矿平均品位不足 30%，精矿品位多在 35%-45%之间，与巴西、澳大利亚的 62%以上高品位矿形成鲜明对比。全球铁矿资源呈现“金字塔”分布：澳大利亚、巴西凭借优质露天矿占据全球 60%的高品位矿供应，而中国铁矿储量中，品位 $\geq 50\%$ 的富矿仅占 2.3%。

经 Wind 资讯查询国家统计局公布的中国铁矿石储量数据，2008 年我国铁矿石基础储量为 226.40 亿吨，2023 年我国铁矿已证实及可信储量合计为 169.17 亿吨，中国铁矿石储量呈现下降趋势。

经 Wind 资讯查询国家统计局公布的中国钢材产量数据，自 2014 年至 2024 年国内钢材产量基本在 10 亿吨/年以上，且 2018 年至 2024 年钢材产量呈现缓慢上涨态势，铁矿石进口量与钢材产量基本保持同步增长。未来，随着工业化、城镇化的持续推进，铁矿石预计仍会有长期稳定的需求。

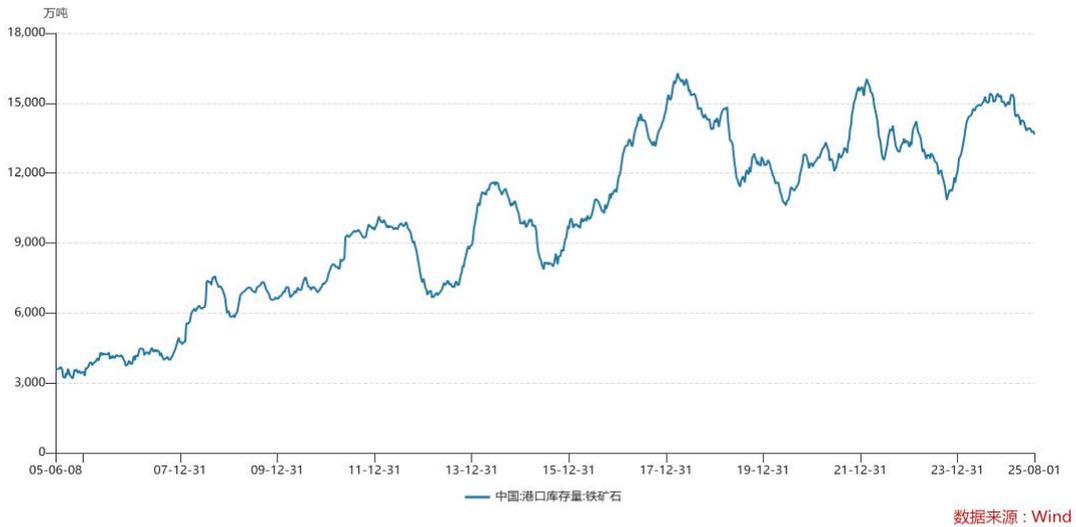
中国钢材、铁矿石产量及进口量



经 Wind 资讯查询中国铁矿石港口库存量数据，中国铁矿石港口库存量自 2018 年 3 月达到最高点 1.63 亿吨后，一直在 1 亿吨至 1.6 亿吨之间波动，比如：2024 年平均在 1.46 亿吨左右，截至 2025 年 6 月末则为 1.39 亿吨。从中国铁矿

石港口库存量走势来看，中国近年来并未刻意扩大铁矿石进口量，对国内优质铁矿石价格形成一定的支撑。

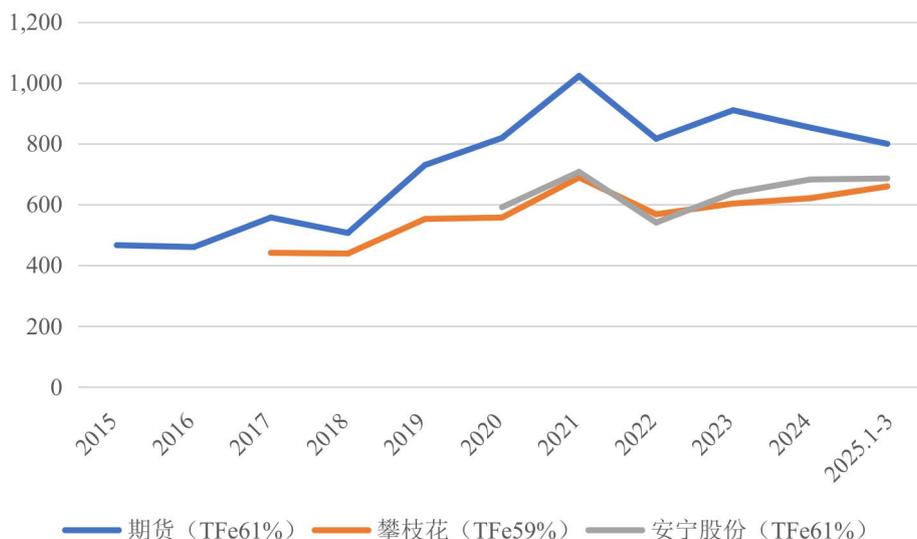
中国铁矿石港口库存量



公开市场仅查询到攀枝花地区铁精矿（TFe 59%）近八年销售单价；安宁股份自 2020 年改进工艺后生产并销售 61%品位铁精矿的价格变动趋势可以作为参考；铁矿石期货交割标准为 $TFe \geq 61\%$ （即铁矿石期货并非指原矿，而系铁精矿），因此公开市场查询到的近十年铁矿石期货收盘价可作为铁精矿销售价格参考。因地区因素和铁精矿所含其他金属等原因，攀枝花铁精矿价格较期货价格偏低，但三者走势基本一致，故以铁矿石期货价格变动情况分析论证本次评估、估值中铁精矿的取价区间。

从铁矿石期货近十年价格走势可知：铁精矿销售价格于 2020 年起短暂冲高 1,289.52 元/吨后，2021 年快速回落至 582.20 元/吨，2022 年至今基本维持在 700 元/吨至 1,000 元/吨之间。综合考虑国内铁矿储量下降，以及钢材产量缓慢上涨和铁矿石进口量未显著增加的情况，国内铁精矿价格具有明显的支撑。如果选取十年均价 721.81 元/吨，该价格已接近近年震荡区间的下线，与上述供需情况不匹配。如果选取五年均价 870.08 元/吨，该价格处于近年震荡区间的中线，上述供需情况对该价格形成较为有力的支撑。

铁精矿销售价格



近十年铁精矿（铁矿石期货）销售价格

单位：元/吨

年份	销售价格	年份	销售价格	年份	销售价格
2025.1-3	799.47	2024	853.03	2023	909.98
2022	816.32	2021	1,022.69	2020	818.99
2019	729.81	2018	506.39	2017	557.13
2016	460.01	2015	466.15		
十年均价	721.81	五年均价	870.08	三年均价	844.70

根据上述分析，本次矿业权评估选取近 5 年 1 期同地区、同类产品的均价作为销售价格具有合理性，在攀枝花地区铁精矿（TFe59%）最近 5 年 1 期均价的基础上考虑精矿品位后调整确定铁精矿（TFe58%）的价格符合现有矿业权评估准则的规定，也符合谨慎性原则，国内铁矿储量情况和供需情况也为选取近 5 年 1 期均价提供了较好的支撑。

（三）钛矿行业情况

根据《矿产品概要 2024》统计，全球主要的钛铁矿产品供应国是中国、莫桑比克、南非、加拿大和挪威，2023 年五个国家钛铁矿产品产量占全球产量的比例分别约为 36.05%、18.60%、11.63%、5.81%和 5.00%，中国是全球钛铁矿

产量最大的国家。国内钛精矿主要由攀西地区的钒钛磁铁矿采选企业供应，根据涂多多数据统计，2023年攀枝花地区钛精矿产量约占国内总产量的82%。

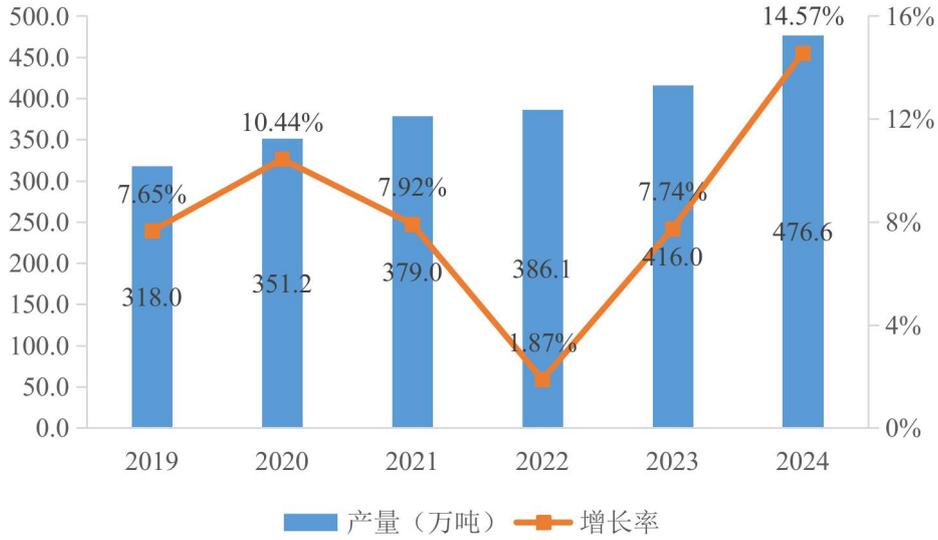
我国钛精矿长期处于进口状态，2019-2023年，我国钛精矿进口量由261万吨增长至427万吨，年均复合增长率13.06%；同时，国内钛精矿产量也保持持续增长，由2019年的477万吨增长至2023年的704万吨，年均复合增长率10.22%。

2019-2023年我国钛精矿产量及进口量情况



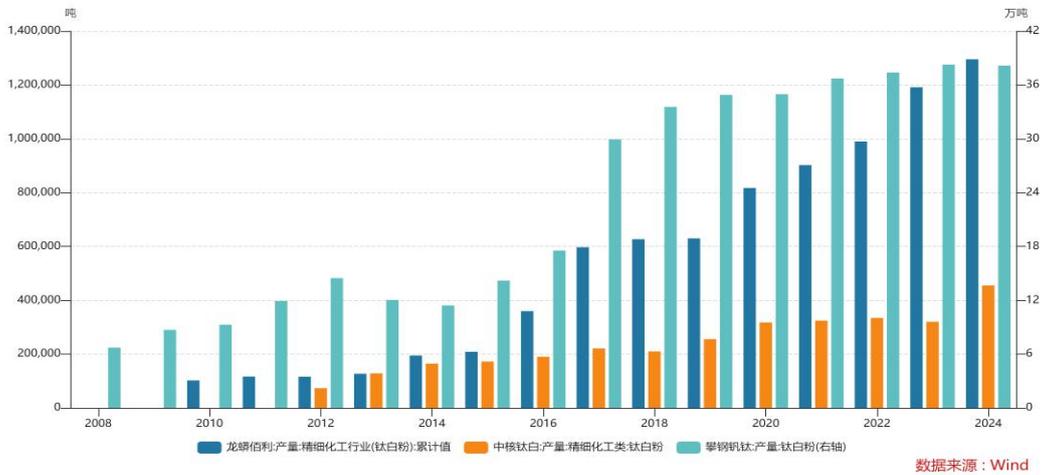
2019年至2024年，国内钛白粉产量由318.0万吨增加至476.6万吨，年均复合增长率为8.43%。根据钛精矿消耗量/钛白粉产量=2.3的比例推算，2019-2024年，我国钛白粉行业对钛精矿的需求从约731.4万吨增长到约1,096.2万吨。

2019-2024 年我国钛白粉产量情况

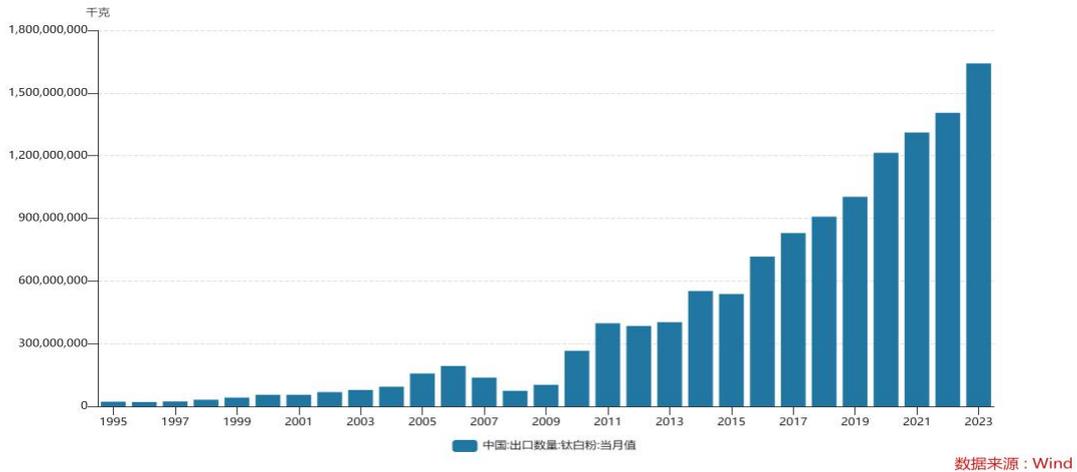


近年来主要钛白粉生产企业在逐步提高钛白粉产量，中国的钛白粉出口增长也十分强劲。因此，预计未来全市场对优质钛铁矿的消耗将进一步增加，对国内优质钛精矿价格形成一定的支撑。

主要企业钛白粉产量

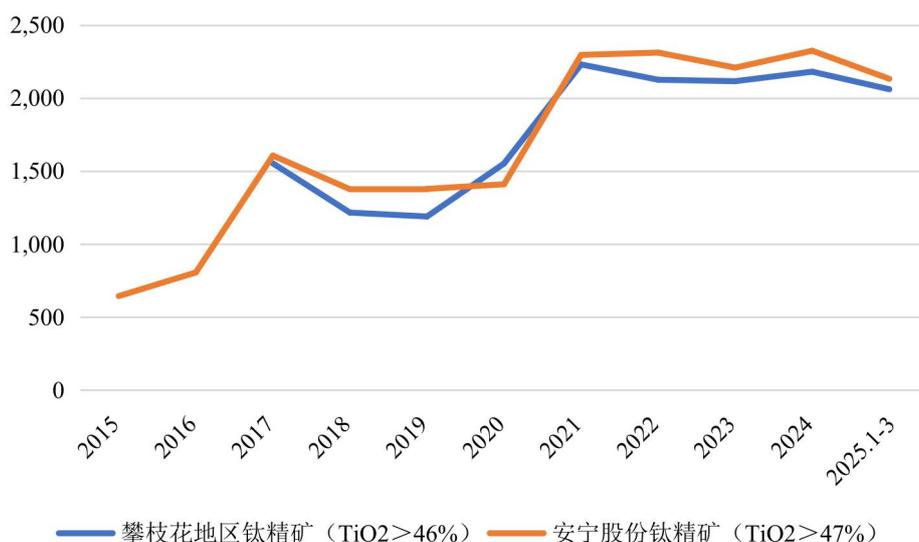


中国钛白粉出口量



公开市场无法收集近十年钛精矿的销售价格，从上图可知安宁股份钛精矿价格与攀枝花地区钛精矿价格走势保持一致，略有差异是因产品品位不同造成的。2018 年左右，钛精矿下游钛白粉行业实现快速发展，主要企业的产量迅速增长，钛精矿的供需情况发生变化，钛精矿价格快速上涨，自 2019 年的 1,377.51 元/吨上涨至 2022 年的 2,311.31 元/吨。2021-2024 年，钛精矿价格基本维持在 2,000 元/吨至 2,400 元/吨。2024 年以来，受国际贸易摩擦、房地产市场下行等不利因素影响，钛精矿价格有所下跌，但仍然维持 2,000 元/吨以上的水平，价格韧性较好。如果选取十年均价 1,680.46 元/吨，该价格明显低于近年震荡区间的下线，且不符合钛精矿供需结构的实际情况。如果选取五年均价 2,113.24 元/吨，该价格位于近年震荡区间的中线下方，结合国内钛铁矿储量下降、钛白粉出口量和产量逐年上涨的情况，五年均价具有较好的支撑。

钛精矿销售价格



安宁股份钛精矿 (TiO₂>47%) 销售价格

单位：元/吨

年份	销售价格	年份	销售价格	年份	销售价格
2025.1-3	2,131.85	2024	2,323.85	2023	2,208.23
2022	2,311.31	2021	2,295.29	2020	1,408.90
2019	1,377.51	2018	1,375.01	2017	1,605.54
2016	804.86	2015	642.67		
十年均价	1,680.46	五年均价	2,113.24	三年均价	2,243.81

(四) 案例分析

2024年至2025年6月，上市公司披露了10宗采矿权评估报告，其中4宗采用3年均价，4宗采用5年均价，分别有1宗采用6年均价和8年均价。

序号	证券代码	证券简称	采矿权名称	评估基准日	销售价格
1	601011.SH	宝泰隆	鸡西市宝泰隆投资有限公司恒山煤矿采矿权	2025年4月30日	8年1期均价
2	002102.SZ	能特科技	陕西省安康市汉滨区沈坝金矿采矿权	2025年3月31日	5年均价
3	601069.SH	西部黄金	新疆美盛矿业有限公司卡特巴阿苏金铜矿采矿权	2024年12月31日	5年均价
4	601121.SH	宝地矿业	新疆葱岭能源有限公司新疆阿克陶县孜洛依北铁矿采矿权	2024年12月31日	5年均价

序号	证券代码	证券简称	采矿权名称	评估基准日	销售价格
5	600575.SH	淮河能源	淮浙煤电有限责任公司顾北煤矿采矿权	2024年11月30日	3年1期均价
6	000426.SZ	兴业银锡	内蒙古自治区巴林左旗双尖子山矿区银铅矿采矿权	2024年10月31日	5年均价
7	000603.SZ	盛达资源	内蒙古金山矿业有限公司额仁陶勒盖矿区Ⅲ-Ⅸ矿段银矿采矿权	2024年9月30日	3年1期均价
8	600397.SH	安源煤业	江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿采矿权	2024年5月31日	3年1期均价
9	600157.SH	永泰能源	敦煌市汇宏矿业开发有限公司平台山磷钒矿采矿权	2023年12月31日	6年均价
10	600301.SH	华锡有色	广西佛子矿业有限公司佛子冲铅锌矿采矿权	2023年8月31日	3年1期均价

（五）合理性分析

根据公开案例，采矿权评估中采用3年均价和5年均价确定产品销售价格的案例较多，占比达到80%。此外，本次评估如按3年均价考虑，产品销售价格将有所增加，矿业权评估值将增加7.37%，基于谨慎性考虑，选取5年均价更为合理。

本次矿业权评估选取近5年1期均价符合现有矿业权评估准则的规定，铁矿和钛矿国内储量情况和供需情况也为选取近5年1期均价提供明显的支撑；同时，本次矿业权评估选取的销售价格是在分析公开市场价格的基础上，结合被评估矿山自身情况选取。因此，本次矿业权评估选取的销售价格合理、审慎、公允，不存在损害上市公司利益的情形。

四、说明评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期的合理性，采矿许可证续期是否存在实质性障碍，是否需要缴纳额外费用，前述情况是否已在评估中予以考虑。

（一）评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期的合理性分析

1、采矿许可证延续合法

根据《中华人民共和国矿产资源法》（2024年11月8日第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修订）第二十四条，采矿权的期限结合矿产

资源储量和矿山建设规模确定，最长不超过三十年。采矿权期限届满，登记的开采区域内仍有可供开采的矿产资源的，可以续期。

根据《自然资源部关于进一步完善矿产资源勘查开采登记管理的通知》（自然资规〔2023〕4号），采矿权延续后有效期根据《矿产资源开采登记管理办法》（国务院令第241号）第七条确定，有效期应当始于原采矿许可证有效期截止之日次日。

根据《矿产资源开采登记管理办法》（国务院令第241号）第七条，采矿许可证有效期，按照矿山建设规模确定：大型以上的，采矿许可证有效期最长为30年；中型的，采矿许可证有效期最长为20年；小型的，采矿许可证有效期最长为10年。采矿许可证有效期满，需要继续采矿的，采矿权人应当在采矿许可证有效期届满的30日前，到登记管理机关办理延续登记手续。

2、符合矿业权准则规定

根据《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008），评估计算年限，是采用收益途径评估矿业权价值确定的相关年限。包括后续勘查年限、建设年限及评估计算的矿山服务年限三个部分。

后续勘查年限，是指评估基准日时需进行矿产地质勘查工作从而达到矿山建设条件的年限。通常情况下，适用于采用收益途径评估探矿权价值的情形。

建设年限，是指评估基准日时需进行矿山建设工作从而达到正常生产的时间。通常情况下，适用于采用收益途径评估拟建、在建、改扩建矿山采矿权价值的情形。

评估计算的服务年限（或评估确定的矿山正常生产年限），是指评估计算的矿山正常生产的年限。矿业权评估中，以矿山服务年限为基础确定评估计算的服务年限。

评估计算的服务年限的确定方法：矿业权人取得矿业权时，采矿权出让期限部分有偿的，原则上应将剩余有偿出让年限作为评估计算的服务年限；若按矿山服务年限作为评估计算的服务年限，应在评估报告中披露未进行有偿处置的矿业权价款事项。

3、有相关案例参考

2024年至2025年6月，上市公司披露了10宗采矿权评估报告，普遍存在评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期的情况，评估机构一般采取的处理方式为假设采矿许可证正常延续。

序号	证券简称	证券代码	采矿权名称	评估基准日	证载截止年限	评估截止年限	评估假设
1	宝泰隆	601011.SH	鸡西市宝泰隆投资有限公司恒山煤矿采矿权	2025年4月30日	2026年3月15日	2057年5月	采矿许可证在届满后正常延续
2	能特科技	002102.SZ	陕西省安康市汉滨区沈坝金矿采矿权	2025年3月31日	2025年3月1日	2039年11月	采矿许可证到期后能正常延续
3	西部黄金	601069.SH	新疆美盛矿业有限公司卡特巴阿苏金铜矿采矿权	2024年12月31日	2037年4月21日	2041年12月	采矿许可证有效期届满能顺利延续
4	宝地矿业	601121.SH	新疆葱岭能源有限公司新疆阿克陶县孜洛依北铁矿采矿权	2024年12月31日	2026年9月13日	2050年12月	采矿许可证有效期届满后可顺利延续
5	淮河能源	600575.SH	淮浙煤电有限责任公司顾北煤矿采矿权	2024年11月30日	2037年7月9日	2085年2月	采矿许可证到期如期延续登记
6	兴业银锡	000426.SZ	内蒙古自治区巴林左旗双尖子山矿区银铅矿采矿权	2024年10月31日	2048年10月26日	2053年6月	在评估计算期内持续经营
7	盛达资源	000603.SZ	内蒙古金山矿业有限公司额仁陶勒盖矿区III-IX矿段银矿采矿权	2024年9月30日	2024年11月10日	2053年7月	采矿许可证可以依法延续
8	安源煤业	600397.SH	江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿采矿权	2024年5月31日	2034年9月26日	2050年5月	采矿许可证到期后正常延续
9	永泰能源	600157.SH	敦煌市汇宏矿业开发有限公司平台山磷钼矿采矿权	2023年12月31日	2033年11月10日	2034年6月	持续正常经营至资源枯竭
10	华锡有色	600301.SH	广西佛子矿业有限公司佛子冲铅锌矿采矿权	2023年8月31日	2024年7月24日	2035年2月	采矿权可合法延续

4、本次评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期具有合理性

根据上述法律法规，采矿许可证延续符合现行相关法律法规要求；矿业权评估可以按矿山服务年限作为评估计算的服务年限，但应在评估报告中披露未

进行有偿处置的矿业权价款（现改为矿业权出让收益）事项。同时评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期的情况也有相关案例参考。

本次评估假设可正常延续采矿许可证，且评估报告中考虑和披露了未进行有偿处置的矿业权出让收益事项。因此，评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期是可行的，符合现有法律法规、行业准则要求，具有合理性。

（二）采矿许可证续期是否存在实质性障碍分析

如前所述，采矿权许可证续期具有现行相关法律法规作为依据。本次交易完成后，安宁股份可为标的公司提供资金、人才、管理、技术等方面的支持，经质矿产可随着未来生产经营不断更新采矿权延续所需资料。标的公司现有采矿权许可证开采期限截至 2050 年 8 月 25 日，标的公司有充足的时间为采矿权许可证续期做准备。因此，标的公司采矿许可证续期预计不存在实质性障碍。

（三）是否需要缴纳额外费用分析

本次矿业权评估，假设采矿许可证可续期系假设开采期限可延长，而非假设出让的资源储量增加。本次矿业权评估已考虑全部拟利用的资源储量所涉及的出让金，具体如下：

1、采矿权的工业品位矿（包括采矿权续期后的工业品位资源量）已按照规定进行出让，分期进行缴纳，审计报告中已对尚未缴纳的部分计入负债，本次评估、估值已按相关准则要求充分考虑。

2、未来拟开发利用的低品位矿部分基于谨慎性原则，本次评估、估值已根据《财政部 自然资源部 税务总局关于印发〈矿业权出让收益征收办法〉的通知》（财综〔2023〕10 号）的铁、钛矿业权出让收益率计算每年需补缴的采矿权出让收益，并在生产成本中考虑该项支出。

在上市公司公告的采矿权、探矿权评估报告中，涉及未进行矿业权出让收益处置的，常规处理方式为根据《财政部 自然资源部 税务总局关于印发〈矿业权出让收益征收办法〉的通知》（财综〔2023〕10 号）相关规定，按矿产品销售时的矿业权出让收益率逐年计算矿业权出让收益。

序号	证券简称	证券代码	采矿权名称	评估基准日	出让收益
1	宝地矿业	601121.SH	新疆葱岭能源有限公司 新疆阿克陶县孜洛依北 铁矿采矿权	2024年 12月31 日	按矿产品销售时的矿业 权出让收益率逐年征收 采矿权出让收益
2	淮河能源	600575.SH	淮浙煤电有限责任公司 顾北煤矿采矿权	2024年 11月30 日	按2.40%出让收益率在 评估计算期内企业开采 该部分资源开始按生产 年份逐年缴纳出让收益
3	兴业银锡	000426.SZ	内蒙古自治区东乌珠穆 沁旗查干敖包多金属矿 勘探探矿权	2024年 5月31 日	本次评估的各类金属均 按选矿产品以出让收益 率在采矿环节征收采矿 权出让收益
4	川恒股份	002895.SZ	贵州省福泉市高坪镇老 寨子钼镍钒多金属矿、 磷矿探矿权（保留）	2024年 3月30 日	本次评估应缴纳的出让 收益以年不含税收入的 2.1%计入成本
5	驰宏锌锗	600497.SH	青海鸿鑫矿业有限公司 格尔木市牛苦头矿区 M1 磁异常多金属矿采矿权	2023年 9月30 日	根据估算的销售收入和 相关矿种出让收益率估 算了评估计算年限内各 期采矿权出让收益
6	华锡有色	600301.SH	广西佛子矿业有限公司 佛子冲铅锌矿采矿权	2023年 8月31 日	按矿产品销售时的矿业 权出让收益率逐年计算 该部分未缴纳的采矿权 出让收益

综上，评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期具有合理性，采矿许可证续期预计不存在实质性障碍，且评估报告中考虑和披露了矿业权出让收益事项，相关处理符合现有法律法规、行业准则要求。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次矿业权评估利用的资源储量系根据《储量核实报告》《再评价报告》以及《可研报告》确定；《储量核实报告》已履行评审备案程序，《再评价报告》已评审且其涉及的新增储量部分无需进行备案；《储量核实报告》和《再评价报告》中的资源储量存在差异具有合理性。

2、本次矿业权评估所选取的重要参数具有合理性。

3、本次矿业权评估选取近5年1期均价符合现有矿业权评估准则的规定，

铁矿和钛矿国内储量情况和供需情况也为选取近 5 年 1 期均价提供明显的支撑；同时，本次矿业权评估选取的销售价格是在分析公开市场价格的基础上，结合被评估矿山自身情况选取。因此，本次矿业权评估选取的销售价格合理、审慎、公允，不存在损害上市公司利益的情形。

4、评估计算的服务年限超过采矿许可证有效期具有合理性，采矿许可证续期预计不存在实质性障碍，且评估报告中考虑和披露了矿业权出让收益事项，相关处理符合现有法律法规、行业准则要求。

问题 5

报告书显示，标的公司 2020 年 12 月进行第三次增资，王泽龙出资 3,200.00 万元，取得经质矿产 70.02%的股权，交易价格与本次重组评估和估值结果、交易作价均存在较大差异。2023 年北京天健兴业资产评估有限公司分别对经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业出具了资产评估报告，评估增值率分别为 77.08%、52.42%和 4.84%。请你公司：

(1) 说明上述增资的交易背景、定价依据，增资价格与本次交易作价存在较大差异的原因及合理性。

(2) 说明王泽龙获得标的公司股权后，是否与标的公司发生业务往来和资金往来，如是，请详细说明业务或资金往来的具体情况，并请自查是否存在侵占、损害标的资产利益的情形。

(3) 说明前次交易评估的目的和背景，结合前次交易评估情况、标的自 2023 年以来的变化情况，比较分析本次评估、估值与前次评估的差异，包括评估方法、参数、结论等，并说明本次评估的合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明上述增资的交易背景、定价依据，增资价格与本次交易作价存在较大差异的原因及合理性

王泽龙所经营产业主要从事钛白粉的生产、销售，其上游原材料为钛精矿。经质矿产所属的小黑箐经质铁矿系攀西地区优质的钒钛磁铁矿资源，直接产品为铁精矿和钛精矿，与王泽龙所经营产业构成产业上下游关系。因此，王泽龙投资控股经质矿产，是为了保障上游核心原材料的稳定供应，有助于王泽龙所经营产业的协同发展。

王泽龙投资经质矿产时，经质矿产受原采矿权范围内资源枯竭、新采矿权“探转采”手续未能办理等多种因素的影响，实质上已经停产多年，再加上其历史债务沉重且复杂，经质矿产已经处于资不抵债的状态。为救助并盘活公司，经质矿产原股东一致同意引入王泽龙为控股股东。2020年12月，经质矿产召开股东会，审议同意按照1元/注册资本定价新增注册资本3,200.00万元，本次新增的注册资本全部由王泽龙认缴，增资完成后经质矿产注册资本增加至4,570.00万元。同月，王泽龙实缴出资3,200.00万元，并获得经质矿产70.02%股权。

经质矿产已于2021年8月办理了新采矿权“探转采”手续，取得新采矿许可证，解决了原采矿权范围内资源枯竭的问题。本次交易的评估、估值基准日为2025年3月31日，在评估、估值基准日，经质矿产已取得新采矿权证，债权债务关系已基本清晰。三家公司的《重整计划（修正案）》已制定完成，已通过经质矿产及其关联企业实质合并重整案第三次债权人会议审议，会理法院已出函原则上同意《重整计划（修正案）》并初步确认安宁股份为重整投资人，经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业完成重整并复工复产的确定性较高。同时，本次交易定价是上市公司参照原重整投资人资格竞拍的成交价，并综合考虑标的公司与上市公司之间的协同效应，经交易各方友好协商后确定。因此，王泽龙2020年的增资价格与本次交易作价存在较大差异具有合理性。

二、说明王泽龙获得标的公司股权后，是否与标的公司发生业务往来和资金往来，如是，请详细说明业务或资金往来的具体情况，并请自查是否存在侵占、损害标的资产利益的情形

如前所述，王泽龙出于产业协同考虑增资控股标的公司。王泽龙获得标的公司股权后，王泽龙与标的公司的业务及资金往来情况如下：

1、在业务上，王泽龙控股标的公司后，主要是组织标的公司办理新采矿权许可证、安全生产许可证等关键证照，并保障标的公司核心资产的安全。目前，除采矿权许可证于2021年8月办理完成外，其他复工复产手续仍在办理过程中，标的公司所属的采矿权、排土场低品位矿等核心资产尚未开发利用，标的公司未开展生产经营活动，不存在与王泽龙有业务往来的情况。

2、在资金上，除了增资款3,200万元，王泽龙先后为经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业提供借款58,320.30万元，用于办理新采矿权许可证、偿还部分银行借款、实施矿山与尾矿库安全维护工程、清偿职工债权、支付员工工资及日常运营费用等。2023年5月，会理市人民法院裁定三家公司进行实质合并重整，并于同年12月裁定批准三家公司原重整计划。根据原重整计划，三家公司向王泽龙支付资金9,947.63万元，主要系归还王泽龙借款。

经标的公司自查，自王泽龙增资以来，王泽龙不存在侵占、损害标的公司资产利益的情况。特别地，三家公司进入重整程序后，公司日常经营、资金支出接受管理人、法院的监管，进一步降低了资产利益被第三方侵占、损害的风险。

三、说明前次交易评估的目的和背景，结合前次交易评估情况、标的自2023年以来的变化情况等，比较分析本次评估、估值与前次评估的差异，包括评估方法、参数、结论等，并说明本次评估的合理性

(一) 本次评估、估值与前次评估的评估目的和背景、评估对象和评估方法的差异

本次评估、估值与前次评估的评估目的和背景、评估对象和评估方法对比如下：

序号	报告	背景（评估、估值目的）	评估、估值对象	评估、估值方法
1	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业全部资产在持续经营条件下市场价值评估项目资产评估报告	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业已进入重整程序，管理人委托北京天健兴业资产评估有限公司对被评估公司申报的资产在持续经营条件下的价值进行评估为被评估公司重整程序提供价值参考	经审计清查后的资产	成本法

序号	报告	背景（评估、估值目的）	评估、估值对象	评估、估值方法
2	本次交易评估报告	根据 2025 年 2 月 19 日安宁股份发布的《关于筹划重大资产重组暨签署<重整投资意向协议>的提示性公告》及安宁股份第六届董事会第十九次会议决议，安宁股份拟以支付现金的方式收购经质矿产 100% 股权。为此，需对经质矿产模拟重整后的股东全部权益的价值进行评估、估值，为本次股权收购行为提供价值参考	模拟实质合并重整后的经质矿产的股东全部权益	资产基础法
3	本次交易估值报告			收益法

上述序号 1 的评估报告针对经质矿产等 3 家公司经审计清查后的资产进行评估，评估对象为评估基准日的资产，采用成本法评估。

上述序号 2 的本次交易评估报告针对经质矿产股权进行评估，而非资产组。因标的公司已停工停产多年，目前处于实质合并重整程序中，未来的生产经营情况与重整投资人的经营计划和方案有关，其重要资产矿业权、排土场低品位矿的未来开发利用方案也将根据未来实际控制人的发展规划进行调整和安排，因此现阶段对标的公司独立经营的市场价值进行评估时，无法对经质矿产的未来收益进行合理预测；同时，无法从公开渠道获取可比的交易案例。因此，本次采用资产基础法评估。但两次评估对资产端的评估实质系同一种方法。

上述序号 3 的本次交易估值报告系基于特定收购目的、且考虑收购产生的协同效应情况下的投资价值估算。收益法是从企业整体经营的角度，确定各资源、资产配置和经营要素有机结合、共同作用所产生价值的评估方法。而且安宁股份为并购经质矿产 100% 股权，已根据公司多年经营情况进行分析，对本次并购进行了科学的论证，聘请专业机构编制了产业协同可行性研究报告，在协同效应下的未来经营和盈利情况可以合理预测，具备收益法测算的基本条件。故本次采用收益法进行估值测算，以未来现金流量折现确定经质矿产 100% 股权的投资价值。

由于评估目的和背景、评估对象的不同，因此本次评估、估值与前次评估所选取的评估、估值方法存在差异，具有合理性。

（二）本次评估、估值与前次评估选取的参数差异

本次交易评估、估值与前次评估的主要差异为小黑箐经质铁矿采矿权的评估和对立宇矿业排土场低品位矿的评估。

本次交易评估、估值与前次评估在小黑箐经质铁矿采矿权评估过程中的核心参数比较如下：

类别		单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	破产重整评估	差异原因
评估基准日			2025年3月31日	2025年3月31日	2022年7月8日	
矿权评估方法			折现现金流量法	收益法	折现现金流量法	
基准日 保有	资源量	万吨	11,267.80	11,267.80	5,966.80	破产重整评估仅考虑了工业品位矿。四川省第四地质大队2024年5月出具的《再评价报告》依据川储评函〔2024〕3号附件2将最低工业品位从20%降至17%，将边界品位从15%降至13%；同时，适量圈定了部分矿体边界低于最低工业品位高于边界品位的矿体，圈定矿体的厚度和长度有所增加。上述因素共同导致《再评价报告》核实的资源量有所增加。结合安宁股份等周边矿山实际情况，实际可综合利用品位13%以上铁矿，因此增加了可利用的资源量。
生产 规模	露采	万吨/年	500	500	260	露采方面，破产重整评估仅考虑了工业品位矿，按照采矿权证证载的生产规模260万吨/年计算。根据相关规定和会理市自然资源局、会理市经信局出具的说明，未来经质矿产可按照500万吨/年（260万吨/年工业品位矿+240万吨/年随采低品位矿）设计生产方案。 地采方面，本次估值考虑了与安宁股份协同后，采用安宁股份的相关井巷运输和采矿方法，提高了采掘、运输效率，导致地采生产规
	地采	万吨/年	110	200	110	

类别		单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	破产重整评估	差异原因
						模提高。
精矿 品位	铁		58%	61%	58%	本次估值考虑了与安宁股份协同后，利用安宁股份富余选厂产能和选矿技术等，精矿品位得到提高，同时可综合利用生产钛精矿后的尾矿，生产次钛矿。
	钛		47%	47%	47%	
	次钛			42%		
销售 价格	铁精矿	元/吨	576.13	640.73	521.78	同选用5年1期均价，但是因评估基准日的不同，选取的价格区间不同，随着近年铁精矿和钛精矿价格的上涨，本次评估、估值选用的5年1期均价提高。
	钛精矿	元/吨	2,113.24	2,113.24	1,456.75	
	次钛矿	元/吨		1,423.61		
单位 总成本	露采	元/吨	114.90	101.85	157.42	破产重整评估选取的是2019年编制的开发利用方案和可研报告，随着近年钛矿行业的快速发展，在采选技术上取得较快的提高，随着大型采掘运输机械化的推广，采选成本下降明显。 本次评估，采选成本是在非产业协同前提下，参考周边矿山平均水平考虑，因此成本略高。本次估值考虑与安宁股份协同后，节约了相关投资，折旧下降。同时安宁股份现有采矿和选矿技术对成本的节约也起到了重要的作用，在原料成本节约、人工成本增加等多种因素综合品选后，单位总成本下降。
	地采	元/吨	199.47	171.16	系使用基准价因素调整系数法，未预测	
所得税率			25%	15%	25%	安宁股份相关产业享受西部大开发所得税15%优惠政策，本次估值考虑交易完成后，标的公

类别	单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	破产重整评估	差异原因
					司可申请相关税收优惠政策。
折现率		8.00%	9.61%	7.67%	经对比近期采矿权评估报告、股权评估报告所选取的折现率案例，本次评估、估值选取的折现率在合理区间。

本次交易评估、估值与前次评估在立宇矿业排土场低品位矿评估过程中的核心参数比较如下：

类别	单位	本次评估 (市场价值)	本次估值 (投资价值)	破产重整评估	差异原因	
排土场 低品位 矿	矿石量	万吨	5,796.13 万吨，铁品位 15.22%、钛品位 5.61%	5,796.13 万吨，铁品位 15.22%、钛品位 5.61%	矿业权人未提供相关储量资料和开发利用方案，未进行评估	本次评估、估值系利用的四川华胜地矿勘测有限责任公司 2025 年 4 月出具的《排土场堆积储量估算报告》。
	生产规模	万吨/年	1,280.00	1,280.00	矿业权人未提供相关储量资料和开发利用方案，未进行评估	针对排土场低品位矿的开发利用方案依据中凯俊成出具的《可研报告》和《产业协同可研报告》，两份可研报告经攀枝花市矿业协会组织的行业专家评审并出具评审意见。
	评估方法		按照存货评估，静态收益的基础上扣减 50%的适当净利润。	按照产生的现金流折现	矿业权人未提供相关储量资料和开发利用方案，未进行评估	排土场低品位矿评估方法的差异，系股权价值评估采用的资产基础法和估值报告采用的收益法的准则要求不同所致。
所得税率			25%	15%	矿业权人未提供相关储量资料和开发利用方案，未进行评估	安宁股份相关产业享受西部大开发所得税 15% 优惠政策，本次估值考虑交易完成后，标的公司可申请相关税收优惠政策。

结合上表所述的差异原因，本次评估、估值与前次评估选取的参数存在差异具有合理性。

（三）本次评估、估值与前次评估的评估结论差异及本次评估、估值的合理性分析

本次评估、估值与前次评估的评估结论对比如下：

序号	报告	评估、估值方法	评估、估值结果 (万元)	
1	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业全部资产在持续经营条件下市场价值评估项目资产评估报告	成本法	经质矿产资产组	84,125.48
			鸿鑫工贸资产组	61,367.77
			立宇矿业资产组	28,275.56
2	本次交易评估报告	资产基础法	519,941.24	
3	本次交易估值报告	收益法	688,762.28	

本次交易过程中，安宁股份和标的公司对小黑箐经质铁矿矿区范围内低品位资源量、立宇矿业排土场堆放的低品位矿矿石量及其相应的开发利用方案进行了系统性的设计工作，具体情况如下：

1、2024年5月四川省第四地质大队出具《再评价报告》，详细核实矿区范围内低品位矿储量，该报告2024年6月28日经四川省矿产资源储量评审中心评审并出具“川矿再评价[2024]3号”评审意见书。

2、2025年4月华胜地勘出具《排土场堆积储量估算报告》，详细测算排土场范围内低品位矿石量。

3、2025年4月自然资源部成都矿产资源检测中心、四川省自然资源实验测试研究中心出具《选矿实验报告》，对低品位矿进行实验室选矿流程验证试验，为矿区储量核实报告编制、评审、后续矿山设计和资源开发利用提供依据。

4、2025年6月中凯俊成出具《可研报告》，对矿区范围内工业品位矿石和低品位矿石综合设计利用进行详细的论述，对排土场低品位矿石的利用进行了详细的分析，该报告经攀枝花市矿业协会组织的行业专家评审并出具评审意见。《可研报告》评审意见的评审结论如下：

“（1）本次可研资料齐全，达到有色金属矿山行业可行性研究报告编制的深度要求；

- (2) 本次可研地质资源量可信；
- (3) 本次可研中提及的矿山开采方案、生产规模、生产系统等合理可行；
- (4) 本次可研排土场低品位矿回采方案、生产规模、生产系统等合理可行；
- (5) 本次可研选矿工艺流程、主要选矿指标、尾矿排放系统合理可行；
- (6) 本次可研的投资估算符合相关规范要求；
- (7) 本次可研的产品价格、成本费用等技术经济指标的选取合理可行。”

5、2025年6月中凯俊成出具《产业协同可研报告》，在安宁股份产业协同的前提下，重新对矿区范围内工业品位矿石和低品位矿石综合设计利用进行详细的论述，该报告经攀枝花市矿业协会组织的行业专家评审并出具评审意见。《产业协同可研报告》评审意见的评审结论如下：

“（1）本次可研资料齐全，达到有色金属矿山行业可行性研究报告编制的深度要求；

- (2) 本次可研地质资源量可信；
- (3) 本次可研中提及的矿山开采方案、生产规模、生产系统等合理可行；
- (4) 本次可研排土场低品位矿回采方案、生产规模、生产系统等合理可行；
- (5) 本次可研选矿工艺流程、主要选矿指标、尾矿排放系统合理可行；
- (6) 本次可研的投资估算符合相关规范要求；
- (7) 本次可研的产品价格、成本费用等技术经济指标的选取合理可行。”

通过上述一系列的工作和成果，核实了矿区范围内可利用的资源储量和排土场可利用的矿石量，通过相应的开发设计，经评估机构专业测算，本次评估、估值结果较前次破产重整评估的评估结果有所增加。

此外，本次交易评估中，产品价格、采选成本结合了当前市场最新情况进行考虑。本次交易估值中，充分考虑了安宁股份与标的公司之间的产业协同，产品结构、产品价格、采选成本、投资构成、所得税率等关键评估参数均结合安宁股份实际情况进行了考虑。上述因素也导致本次评估、估值与前次评估结果存在差异。

综上所述，本次评估、估值结果具有合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、王泽龙 2020 年的增资价格与本次交易作价存在较大差异具有合理性。

2、王泽龙出于产业协同考虑增资控股标的公司，自其增资以来，王泽龙主要是组织标的公司办理新采矿权许可证、安全生产许可证等关键证照，标的公司未开展生产经营活动，与王泽龙不存在业务往来；王泽龙曾向标的公司提供借款，标的公司根据原重整计划已偿还部分借款。经标的公司自查，自王泽龙增资以来，王泽龙不存在侵占、损害标的公司资产利益的情况。

3、由于评估目的和背景、评估对象的不同，进而本次评估、估值与前次评估所选取的评估、估值方法存在差异，具有合理性；本次评估、估值与前次评估选取的参数存在差异具有合理性；本次交易过程中，安宁股份与标的公司通过一系列的工作和成果，核实了矿区范围内可利用的资源储量和排土场可利用的矿石量，通过相应的开发设计，经评估机构专业测算，本次评估、估值结果较前次破产重整评估的评估结果有所增加；本次交易评估中的产品价格、采选成本结合了当前市场最新情况进行考虑，本次交易估值充分考虑了安宁股份与标的公司之间的协同效应。综上所述，本次评估、估值结果具有合理性。

问题 6

2023 年 11 月 8 日，你公司披露《关于参与竞拍攀枝花市经质矿产有限责任公司及其关联企业实质合并重整案重整投资人资格的公告》称，“在竞拍过程中，公司根据 20 多年的钒钛磁铁矿采选经验，结合标的矿权地质储量，近期红格南矿区出让情况、公司盈利情况以及未来预期，综合判断此标的最高价值不超过 65 亿元”。请你公司：

(1) 结合标的资产自上次拍卖以来的变化情况，说明前述判断与本次收益法估值结果存在较大差异的原因，并请结合标的的质量、预测业绩的可实现性等，说明是否存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

(2) 结合前述评估、估值情况以及市场可比案例，说明本次交易作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项的有关规定，是否存在利益输送情形，是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的资产自上次拍卖以来的变化情况，说明前述判断与本次收益法估值结果存在较大差异的原因，并请结合标的的质量、预测业绩的可实现性等，说明是否存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形

2023年11月7日，经质矿产及其关联企业实质合并重整管理人在京东拍卖破产强清平台，公开拍卖经质矿产及其关联企业实质合并重整投资人资格。安宁股份参与了前次竞拍，在前次竞拍中，安宁股份的最终报价为6,497,688,013.26元。

本次交易的收益法估值结果、交易定价与安宁股份前次竞拍时的最终报价不存在重大差异。本次收益法估值结果为688,762.28万元，较前次安宁股份的最终报价溢价率为6.00%，不存在重大差异；本次交易定价为650,768.80万元，较前次安宁股份的最终报价仅增加约1,000万元，亦不存在重大差异。

前次参与竞拍前，安宁股份主要调查了标的公司矿权地质储量、资产负债情况、经营现状等基本情况，随后结合安宁股份自身的钒钛磁铁矿采选经验和经营能力、周边矿山的出让情况、当时的钛精矿和铁精矿市场情况等因素，对标的公司的价值进行了判断。

前次竞拍至今，从标的公司的负债情况来看，随着重整工作不断推进，标的公司的债权债务关系进一步明确，或有负债风险敞口进一步降低；从标的公司的经营状况来看，盈晟实业成为原重整投资人后，标的公司招聘了若干具备行业经验的管理层，推动复工复产工作，取得了一定的进展；从标的公司外部市场环境来看，本次估值基准日2025年3月31日的前5年1期钛精矿、铁精矿市场均价较前次拍卖时前5年同类产品市场均价已上升；从安宁股份的生产能力来看，安宁股份的洗选线新增生产42%品位次钛矿产品的能力，对标的公

司协同开发利用能力提高。因此，标的资产质量较前次竞拍时有所改善，上市公司对标的资产的开发利用能力提高，未来预期可产生的收益有所提高。

本次交易中，安宁股份聘请财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构，对标的公司进行了全面尽调、审计、评估工作，委托中凯俊成建设咨询有限公司编制了《产业协同可行性研究报告》，对未来的协同开采方案进行了设计，对安宁股份与标的公司可产生的协同效应进行了深入论证。因此，本次收益法估值所依据的资料较前次竞拍价值判断时更加完善。

本次交易聘请的评估机构天健华衡具有独立性，其出具的《估值报告》已经过上市公司董事会、独立董事审阅，独立董事就评估机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性及交易定价的公允性发表了独立意见。

综上所述，本次收益法估值结果较上市公司前次竞拍时所判断的价值有所增加具有合理性，不存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

二、结合前述评估、估值情况以及市场可比案例，说明本次交易作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项的有关规定，是否存在利益输送情形，是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益

（一）同类、同地区资源矿产的收购案例

本次交易，标的公司所持有矿山的矿石种类为钒钛磁铁矿，位于攀西地区，报告期内未生产经营。因此，选择位于攀西地区的同矿石种类矿山收购案例进行比较，具体情况如下：

序号	公司名称		标的矿产	对应资源储量（万吨）	交易时间	交易价格（亿元）	单位储量评估值（元/吨）	生产情况	开采方式
	证券代码	证券简称							
1	002601.SZ	龙佰集团	会理县小黑箐乡庙子沟矿业有限责任公司庙子沟铁矿采矿权	9,825.20	2021-2023	30.25 （股权交易价格+全部出资义务）	20.66 （扣除压覆资源量后）	未开采	露天
			攀枝花中钛矿业有限公司徐家沟铁矿采矿权	9,919.36 （存在5,101.82万				未开采	露天+地下

序号	公司名称		标的矿产	对应资源储量(万吨)	交易时间	交易价格(亿元)	单位储量评估值(元/吨)	生产情况	开采方式
	证券代码	证券简称							
			权	吨压覆资源量)					
2	002312.SZ	川发龙蟒	重钢西昌矿业有限公司太和铁矿采矿权	约 10,000	2022	34.34 (标的公司100%股权价格)	34.34	已开采	露天

注：①以上信息来源于上市公司披露文件，均为交易发生时的情况。其中，案例1的资源储量数据来源于龙佰集团于2022年12月1日披露的《关于钒钛资源股权投资中心合伙人变更及被动并表振兴矿业的进展公告》；案例2的资源储量数据来源于川发龙蟒于2022年7月21日披露的《关于参与竞拍重庆钢铁集团矿业有限公司49%股权的公告》；；②单位储量评估值=交易价格/对应资源储量。

根据《储量核实报告》和《再评价报告》，标的公司采矿权截至2023年12月31日的保有资源量为11,267.80万吨。

根据本次评估结果，剔除排土场低品位矿价值后，标的公司股权价值评估结果为38.80亿元，对应标的公司采矿权保有资源量的单位储量评估值为34.43元/吨，与上述案例2的单位储量评估值相近。

根据本次估值结果，在剔除排土场低品位矿产生的现金流影响后，标的公司股权价值估值结果为45.86亿元，对应标的公司采矿权保有资源量的单位储量估值为40.70元/吨。本次估值结果对应的单位储量估值较高，主要系本次估值结果是考虑协同效应后的投资价值，而非标的公司独立运营的市场价值。如本核查意见“问题3/二/（四）收益法估值与资产基础法评估的关键参数差异”所述，考虑协同效应后，标的公司可利用安宁股份现有的开采设备、洗选线和采选技术降低采选成本，可利用安宁股份先进的洗选能力生产高品位铁精矿和次钛矿，可申请适用西部大开发所得税15%优惠政策等。安宁股份潘家田铁矿与标的公司小黑箐铁矿处于同一矿脉且紧密相连的得天独厚的协同优势，是其他交易案例所不具备的，两矿的协同开发效应尤为显著。

采矿权的价值与其资源禀赋、开发利用方案、评估或估值时的市场情况等相关。标的公司所属小黑箐经质铁矿自2021年8月办理新采矿权后，保有的资源储量提高，资源禀赋较好；安宁股份在钒钛磁铁矿行业的经验丰富，竞争优势明显，有能力充分利用自有矿山和标的公司矿山处于同一矿脉且紧密相连的

优势，制定最佳的开发利用方案；同时，近年来钛精矿等产品的外部市场环境较好，为本次评估、估值结果提供了支撑。综上所述，本次评估、估值结果对应的单位储量评估值具有合理性。

（二）A股上市公司重大资产重组收购矿产案例

近年来，A股上市公司收购境内矿产资源标的的可比交易案例估值情况如下表列示：

序号	证券代码	证券简称	标的资产	矿种	评估方法	评估基准日	增值率
1	000657.SZ	中钨高新	湖南柿竹园有色金属有限责任公司	钨、钼、铋多金属矿	资产基础法	2023/7/31	296.48%
2	601121.SH	宝地矿业	和静县备战矿业有限责任公司	铁矿	资产基础法	2023/5/31	61.10%
3	002716.SZ	湖南白银	湖南宝山有色金属矿业有限责任公司	铅锌矿	资产基础法	2022/10/31	47.61%
4	000630.SZ	铜陵有色	中铁建铜冠投资有限公司	铜矿	资产基础法	2022/6/30	256.59%
5	601069.SH	西部黄金	阿克陶百源丰矿业有限公司	锰矿	资产基础法	2021/9/30	485.50%
6			新疆蒙新天霸矿业投资有限公司	锰矿	资产基础法		2,053.98%
7	000683.SZ	博源化工	内蒙古博源银根矿业有限责任公司	天然碱矿	资产基础法	2021/8/31	3,713.55%
8	002312.SZ	川发龙蟒	四川发展天瑞矿业有限公司	磷矿	资产基础法	2021/6/30	12.97%
平均数							276.54%
中位数							865.97%

本次交易中，标的资产评估结果较合并报表归属于母公司股东权益的增值率为1,358.41%，考虑协同效应后的估值结果较合并报表归属于母公司股东权益的增值率为1,831.95%。

无形资产——矿业权增值的主要原因系矿业权的账面值为其历史取得成本，即矿业权出让收益，而矿业权出让收益仅考虑了工业品位矿。本次评估、估值考虑了对低品位矿的综合利用，本次估值还考虑了安宁股份与标的公司之间的协同效应影响，结合近年矿产品价格上涨的情况，无形资产——矿业权的增值较高具有合理性。

标的公司账外的立宇矿业排土场 5,796.13 万吨低品位矿进行开发利用后，具有较高的市场价值，增值具有合理性。

综合比较近年来 A 股上市公司收购境内矿产资源标的的可比交易案例估值情况，本次交易标的资产的评估增值、估值增值合理，交易定价具有公允性。

（三）本次交易不存在利益输送情形，不存在损害上市公司利益和中小投资者合法权益的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项的有关规定

本次交易方案经上市公司董事会审议通过，并聘请符合《证券法》规定的审计机构、评估机构依据有关规定出具了审计、评估等相关报告，上市公司独立董事就评估机构的独立性、评估和估值假设前提的合理性、评估和估值方法与评估和估值目的的相关性及交易定价的公允性发表了独立意见，本次交易的表决程序符合有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定。

本次交易定价是参照盈晟实业前次竞拍取得重整投资人资格的成交价，综合考虑标的公司与上市公司之间的协同效应，经交易各方友好协商后确定。本次交易不存在利益输送情形，不存在损害上市公司利益和中小投资者合法权益的情形。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次收益法估值结果较上市公司前次竞拍时所判断的价值有所增加具有合理性，不存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

2、本次交易作价公允，不存在利益输送情形，不存在损害上市公司利益和中小投资者合法权益的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项的有关规定。

问题 7

报告书显示，标的公司出资人王泽龙因涉及诉讼，其持有的标的公司

70.02%股权被上海金融法院执行司法冻结。根据《重整计划（修正案）》，公司支付第一期重整投资款后3个工作日内，标的公司将申请会理法院出具协助执行文书办理股权让渡调整事宜。王泽龙已出具承诺，在其持有的标的公司股权过户给公司之前，若其持有的股权根据《重整计划（修正案）》调整过户给你公司存在障碍情形，其将向会理法院提供有效措施，用于解封上述冻结的股权。请你公司：

（1）补充说明王泽龙履行上述承诺的具体措施、是否具备履约能力、解除股权冻结的资金来源和具体进度安排，标的公司股权过户是否存在实质性障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条规定的资产权属清晰、过户或转移不存在法律障碍相关要求。

（2）补充说明你对标的公司股权过户风险的评估情况，无法按时过户所产生的后果、相应的解决方案和已采取的防范措施，并进行充分的风险提示。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充说明王泽龙履行上述承诺的具体措施、是否具备履约能力、解除股权冻结的资金来源和具体进度安排，标的公司股权过户是否存在实质性障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条规定的资产权属清晰、过户或转移不存在法律障碍相关要求

《重整计划（修正案）》对标的公司股权过户作出了具体安排：（1）在管理人账户收到第一期重整投资款后3个工作日内，三家公司向会理法院申请出具协助执行文书办理经质矿产100%股权让渡调整事宜。（2）在管理人收到会理市市场监督管理局出具的经质公司100%股权过户回执或换发新的营业执照当日，由管理人账户向王泽龙、盈晟实业支付第一期股权价值款扣除有关税款之后的余额。

2025年8月11日，会理法院组织会理市市场监督管理局（主管经质矿产的市场主体登记部门）、管理人、安宁股份等相关方进行会谈，各方对标的公司股权过户事宜发表了明确意见。

会理法院表示：“在安宁股份完成重大资产审批程序后，法院将裁定批准重整计划（修正案）。为了保障重整计划（修正案）中出资人权益调整方案的顺利执行，届时法院可按照重整计划（修正案）的规定出具股权过户裁定书和协助执行文书调整股权，确保股权及时调整过户给安宁股份。”

会理市市场监督管理局表示：“在法院送达有关协助执行文书后，我局会依据法院的协助执行文书及时办理股权强制转让登记手续，将经质公司 100% 股权变更登记至安宁股份名下，相关程序不存在实质性障碍。”

针对王泽龙持有的标的公司股权被冻结的特殊情况，会理法院进一步表示：“法院已经具体了解王泽龙股权冻结涉及的诉讼案件和保全金额情况，王泽龙在本次重整中获得的第一期股权价值款高于相关保全金额。必要时，法院将与上海金融法院直接沟通，使用王泽龙应收取的第一期股权价值款中等值的款项置换被冻结的股权，确保经质公司股权及时过户至安宁股份名下。”

综上，本次交易中，上市公司依据法院裁定批准的《重整计划（修正案）》取得标的公司股权，市场监督管理部门依据法院出具的协助执行文书办理股权过户，相关程序具有司法强制性，主管部门确认不存在实质性障碍。必要时，会理法院将使用王泽龙应收取的第一期股权价值款中等值的款项置换被冻结的股权。因此，标的公司股权过户预计不存在实质性障碍，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条规定的资产权属清晰、过户或转移不存在法律障碍相关要求。

二、补充说明你公司对标的公司股权过户风险的评估情况，无法按时过户所产生的后果、相应的解决方案和已采取的防范措施，并进行充分的风险提示

如前所述，标的公司股权过户预计不存在实质性障碍，股权过户风险较小。如果未能及时办理过户手续，上市公司将采取以下措施以降低不利影响：

1、要求管理人、会理法院按照《重整计划（修正案）》的规定向会理市市场监督管理局出具协助执行文书办理股权过户事宜。

2、要求王泽龙按照其承诺提供有效措施用于解封被冻结股权。

3、要求会理法院使用王泽龙应收取的第一期股权价值款中等值的款项置换被冻结的经质矿产股权（作为被冻结股权的执行保全替代方式），推进办理股

权过户。

4、在股权过户前，会同会理法院监督第一期重整投资款的使用，严格执行《重整计划（修正案）》的约定，不得向标的公司原股东分配股权价值款，且上市公司将停止支付第二期及第三期重整投资款。

5、支付第一期重整投资款后，更加积极、全面地介入标的公司日常经营，推动其复工复产手续的办理，降低股权变更不及时对标的公司复工复产进度的影响。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节提示“标的公司股权过户的风险”，具体如下：

“目前，标的公司出资人王泽龙因涉及诉讼，其持有的标的公司 70.02% 股权（对应注册资本 3,200 万元）被上海金融法院执行司法冻结（执行通知书文号：（2024）沪 74 执保 558 号），冻结起止日期为 2024 年 10 月 12 日至 2027 年 10 月 11 日。根据《重整计划（修正案）》，上市公司支付第一期重整投资款后 3 个工作日内，标的公司将申请会理法院出具协助执行文书办理经质矿产 100% 股权让渡调整事宜；标的公司股权过户完成后，管理人再使用上市公司支付的第一期重整投资款向标的公司原出资人支付第一期股权价值款。同时，王泽龙已出具承诺，在其持有的经质矿产股权过户给安宁股份之前，若其持有的经质矿产股权根据《重整计划（修正案）》调整过户给安宁股份存在障碍情形，其将向会理法院提供有效措施，用于解封上述冻结的股权。尽管各方已就标的公司股权过户作出充分安排，但仍有可能因股权冻结涉及不同法院、提供有效解封措施不及时等原因，导致股权过户不及时。”

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易中，上市公司依据法院裁定批准的《重整计划（修正案）》取得标的公司股权，市场监督管理部门依据法院出具的协助执行文书办理股权过户，相关程序具有司法强制性，主管部门确认不存在实质性障碍。必要时，会理法院将使用王泽龙应收取的第一期股权价值款中等值的款项置换被冻结的股权。因此，标的公司股权过户预计不存在实质性障碍，本次交易符合《上市公

司重大资产重组管理办法》第十一条规定的资产权属清晰、过户或转移不存在法律障碍相关要求。

2、上市公司评估股权过户不存在实质性障碍，股权过户风险较小，且上市公司已制定股权不能及时过户的解决方案和防范措施，并就标的公司股权过户的风险进行了提示。

问题 8

报告书显示，标的公司自 2015 年以来逐步停产停工，由于历史经营管理不善、停工停产多年及《矿产资源法》等政策近年修订调整等原因，标的公司尚未完成复工复产相关手续的办理。

请你公司说明标的公司复工复产尚需履行的各项审批手续，截至目前各项审批程序的具体进展，预计办理完毕时间，标的公司复工复产是否存在实质性障碍，收购完成后导致标的公司停工停产的原因是否能够消除，如不能及时复工复产，你公司拟采取的应对措施，并请进行充分的风险提示。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司复工复产尚需履行的各项审批手续，以及截至目前各项审批程序的具体进展、预计办理完毕时间

（一）标的公司复工复产总体计划

标的公司已于 2021 年重新办理取得采矿许可证（编号：C5100002010122120091286），该许可是矿业企业开展业务最核心的证照。本次交易完成后，为了推动标的公司尽快产生收入、利润，上市公司拟推动标的公司采取如下复工复产计划：

1、在经质矿产小黑箐铁矿达到开采条件前，拟优先对立宇矿业排土场已堆放的低品位矿石进行回采，计划在 2026 年 3 月底前达到排土场回采条件，未来回采的矿石拟委托外部选厂洗选。同时，安宁股份拟对现有选厂进行扩能改造，

将洗选能力提升至 1,100 万吨/年，若在 2026 年 3 月底前完成扩能改造，则也可利用安宁股份的选厂洗选。

2、对立宇矿业排土场回采的同时，经质矿产办理小黑箐经质铁矿采选工程的手续并推进矿山建设工作，计划在 2027 年 6 月底前达到开采、生产条件，未来开采的矿石拟由安宁股份扩能改造后的选厂进行洗选。

安宁股份正式取得标的公司股权后，才能推动办理标的公司复工复产相关手续。上述标的公司复工复产时间系根据本次交易进展，并基于安宁股份办理矿业企业生产经营所需手续的成熟经验、与相关主管政府部门的沟通情况预计，若本次交易交割时间延后或未来国家、地方政策发生变化，可能影响标的公司复工复产的时间。

（二）立宇矿业排土场回采相关手续

立宇矿业排土场回采尚需履行的主要审批手续，以及截至目前各项审批程序的具体进展情况请见下表。截至目前，标的公司已完成排土场回采项目的立项备案，假设本次交易可在 2025 年 9 月底前完成交割，同时上市公司、标的公司在 2025 年 10 月份完成立宇矿业排土场回采项目回采前阶段主要审批手续申请前的准备工作，则立宇矿业排土场回采主要审批手续的预计办理完毕时间请见下表。

序号	阶段	审批类型	审批/发证部门	办理进展	预计办理完毕时间
1	立项阶段	项目立项备案	米易县发展和改革局	已完成	-
2	回采前阶段	水土保持批复	米易县水利局	正在准备申请文件	2025 年 11 月底前
3		节能审查意见	米易县经济和信息化局	正在准备申请文件	2025 年 11 月底前
4		职业健康设施设计审查	企业自行组织编制、备查	正在准备申请文件	2025 年 11 月底前
5		安全设施设计审查	四川省应急管理厅	正在准备申请文件	2025 年 12 月底前
6		环境影响评价表的批复	米易县生态环境局	正在准备申请文件	2026 年 1 月底前
7		用地手续	米易县自然资源和规划局	正在准备申请文件	2026 年 3 月底前
8		环保验收	企业自行组织，报米易县生态环境局备案	环评完成后申请	2026 年 3 月底前

注：①最终审批/发证部门根据实际办理情况可能有所变化；②用地手续的具体情况详见本

题回复“（五）用地相关手续”。

（三）经质矿产矿山开采相关手续

截至目前，经质矿产已取得采矿许可证，拟建设“500万吨/年采选工程项目（暂定名）”进行矿山开采。经质矿产矿山开采尚需履行的主要审批手续，以及截至目前各项审批程序的具体进展情况请见下表。假设本次交易可在2025年9月底前完成交割，同时上市公司、标的公司在2025年9月底前完成经质矿产矿山开采项目立项阶段主要审批手续申请前的准备工作，并于10月份开始项目立项及后续相关审批工作，则经质矿产矿山开采主要审批手续的预计办理完毕时间请见下表。

序号	阶段	审批类型	审批/发证部门	办理进展	预计办理完毕时间
1	立项前阶段	采矿许可证	四川省自然资源厅	已取得	-
2	立项阶段	项目用地预审与选址意见复函	四川省自然资源厅	正在准备申请文件	2025年12月底前
3		项目立项核准批复	四川省发展和改革委员会	正在准备申请文件	2026年3月底前
4	立项后阶段	安全预评价	企业自行组织编制、备查	正在准备申请文件	2026年3月底前
5		环境影响评价报告的批复	凉山彝族自治州生态环境局、攀枝花市生态环境局	正在准备申请文件	2026年6月底前
6		节能审查意见	四川省发展和改革委员会	正在准备申请文件	
7		社会稳定风险评估报告	中共会理市政法委员会	正在准备申请文件	
8		林业用地	四川省林业和草原局	正在准备申请文件	
9		地质灾害危险性评价	企业自行组织编制、备查	正在准备申请文件	
10		职业健康设施设计审查	企业自行组织编制、备查	正在准备申请文件	
11		矿山、排土场、尾矿库用地手续	四川省自然资源厅	正在准备申请文件	2026年8月底前
12		水土保持批复	四川省水利厅	正在准备申请文件	2026年9月底前
13	安全设施设计审查	国家矿山安全监察局	正在准备申请文件	2026年12月底前	
建设施工，预计3个月（2027年3月底前）					
14	验收阶段	排污许可证	凉山彝族自治州生态环境局	项目竣工后申请	2027年4月底前

序号	阶段	审批类型	审批/发证部门	办理进展	预计办理完毕时间
15		环保验收	企业自行组织，报凉山彝族自治州生态环境局、攀枝花市生态环境局备案	项目竣工后申请	2027年5月底前
16		安全生产设施验收	企业自行组织，报四川省应急管理厅备案	项目竣工后申请	
17		节能验收	企业自行组织，报四川省发展和改革委员会备案	项目竣工后进行	
18		水保验收	企业自行组织，报四川省水利厅备案	项目竣工后进行	
19	安许办理阶段	安全生产许可证	四川省应急管理厅	完成安全竣工验收后申请	2027年6月底前

注：①最终审批/发证部门根据实际办理情况可能有所变化；②用地手续的具体情况详见本题回复“（五）用地相关手续”；③矿山开采手续办理过程中，将一并办理立宇矿业排土场堆放、鸿鑫工贸尾矿库排尾相关手续。

（四）选厂相关手续

安宁股份现有选厂相关环评、能评、安评等手续审批选矿规模为900万吨/年，公司近3年实际利用的年生产规模约为600万吨，每年尚有300万吨的富余产能可以利用，目前正按国家设备更新改造以及数改智转的要求，采购大型、自动化、智能化破磨设备进行老线改造，完工后选矿效率将得到大幅度提升，总生产能力将达到1,100万吨/年。根据生态环境部《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》（环办环评函〔2020〕688号），未超审批规模的30%属于非重大变更，在建设期间履行一般变更手续。安宁股份将编制非重大变更论证报告，以作备查。安宁股份现有选厂的扩能改造工作已于2025年5月动工，取得了米易县经济信息化和科学技术局立项备案（备案号：川投资备〔2501-510421-07-02-931432〕JXQB-0013），现部分设备已到货开始安装，预计在2026年3月底前全面完成。

安宁股份选厂的扩能改造完成后，可承接未来经质矿产矿山每年开采的500万吨原矿洗选业务；若扩能改造工作在2026年3月底前完成，则也可利用安宁股份选厂对立宇矿业排土场回采的矿石进行洗选。

立宇矿业、鸿鑫工贸的选厂未来拟择机进行更新、维修，并完善相关手续。待更新、维修完成后，立宇矿业、鸿鑫工贸的选厂可承接周边矿业企业的矿石

洗选业务，或作为备用洗选线。安宁股份未来将根据实际需要及时推动立宇矿业、鸿鑫工贸选厂办理相关手续，其手续办理时间不影响标的公司复工复产。

（五）用地相关手续

1、经质矿产需要办理的用地手续

本次交易结束后，为保证经质矿产持证矿权采场土地使用及采矿工程建设，上市公司将推动经质矿产渐次取得会理市境内约 1,002,132.55 m² 相关区域土地的用地手续、米易县境内约 93,404.18 m² 相关区域土地的用地手续。

针对尚需办理的用地手续，经质矿产的相关主管部门已出具说明。会理市自然资源局出具说明：“小黑箐经质铁矿拟使用土地面积为 1,002,132.55 平方米，土地使用权均为国有……依据即将在 2025 年 7 月 1 日起施行的《中华人民共和国矿产资源法》，如该矿山露天开采战略性矿产资源占用土地，经科学论证，具备边开采、边复垦条件的，报省级以上人民政府自然资源主管部门批准后，可以临时使用土地；符合矿山集体建设用地报批要求的可采取农用地转用审批的方式保障项目用地，本单位将予以指导和大力配合。”

米易县自然资源和规划局出具说明：“在前述矿山的完整开采周期内，经质矿产在米易县范围内拟办理用地手续的土地共计 93,404.18 平方米，除河流水面系国有之外，其它均系集体所有……根据 2025 年 7 月 1 日生效的《矿产资源法》，经质矿产可以依法依规办理临时使用土地手续，用地手续预计不存在实质性障碍。”

此外，根据标的公司提供的资料并经查询自然资源部永久基本农田查询平台（<https://yncx.mnr.gov.cn/>）以及与主管政府部门确认，米易县境内，经质矿产未来复工复产拟开采的矿区边缘部分存在 3.51 亩永久基本农田（地块编号：510421211000016870）。根据《产业协同可研报告》，矿山开采至第六年年末，该处永久基本农田在矿山爆破警戒范围内，将影响矿山开采。针对该永久基本农田事项，米易县自然资源局已出具相关说明：“经质矿产前述采矿许可证载矿区范围内用地，于本单位管辖范围内（四川省攀枝花市米易县垭口镇纸坊沟东南约 541 米）存在 3.51 亩（2,340 平方米）的永久基本农田（地块编号：510421211000016870）。该基本农田系 2022 年 11 月划入，目前未实际耕

种……为保障企业采矿权益，我局将支持经质矿产将基本农田调出。该基本农田预计可在 5 年内调出，不存在实质性障碍；基本农田调出前，经质矿产在不占用该基本农田的情况下，可以复工复产。”

2、立宇矿业需要办理的用地手续

本次交易结束后，为保证经质矿产采矿工程排土场利用及排土场回采工程，上市公司将推动立宇矿业渐次取得米易县境内约 1,102,525.14 m² 相关区域土地的用地手续。

米易县自然资源和规划局出具说明：“就排土场复工使用，立宇矿业在米易县范围内拟办理用地手续的土地共计 1,102,525.14 平方米，除河流水面系国有之外，其它均系集体所有……根据 2025 年 7 月 1 日生效的《矿产资源法》，立宇矿业可以依法依规办理临时使用土地手续，用地手续预计不存在实质性障碍。”

3、鸿鑫工贸需要办理的用地手续

本次交易结束后，为保证鸿鑫工贸尾矿库工程建设，上市公司将推动鸿鑫工贸渐次取得会理市境内约 2,471,402.75 m² 相关区域土地的用地手续。

会理市自然资源局出具说明：“会理市飞地范围内小黑箐经质铁矿拟使用土地面积为 2,471,402.75 平方米，依据《盐边县自然资源和规划局关于土地利用现状权属性质核实情况的函》，土地所有权均为国有……鸿鑫工贸公司使用的建设尾矿库的土地（含拟利用土地），土地位于会理市小黑箐镇新九村，属我市管辖的飞地。依据即将在 2025 年 7 月 1 日起施行的《中华人民共和国矿产资源法》，如该矿山露天开采战略性矿产资源占用土地，经科学论证，具备边开采、边复垦条件的，报省级以上人民政府自然资源主管部门批准后，可以临时使用土地；符合矿山集体建设用地报批要求的可采取农用地转用审批的方式保障项目用地，本单位将予以指导和大力配合。”

此外，根据标的公司提供的资料并经查询自然资源部永久基本农田查询平台（<https://yncx.mnr.gov.cn/>）以及与主管政府部门确认，鸿鑫工贸拟使用的土地范围内现存 7 块永久基本农田，合计面积为 33.29 亩。目前，鸿鑫工贸未占用上述永久基本农田，但随着尾矿排放，未来将占用上述永久基本农田所在地

块，需要及时申请将相应地块调出永久基本农田范围。针对该永久基本农田事项，会理市自然资源和规划局已出具相关说明：“上述土地中存在永久基本农田共计 7 块，合计面积为 33.29 亩，本单位将在上级允许开展永久基本农田调整工作时按政策支持调出（预计 5 年），基本农田调出前，鸿鑫工贸在不占用基本农田的情况下依法依规使用土地，可以依法依规复工复产。”

二、收购完成后导致标的公司未能复工复产的原因预计可以消除，标的公司复工复产预计不存在实质性障碍

（一）标的公司未能复工复产的原因及安宁股份的解决方案

矿业企业生产经营需办理一系列手续，受到各级政府主管政府部门的监管，具有一定的复杂度，难以在短期内办理完毕。自王泽龙于 2020 年 12 月成为经质矿产的控股股东后，经质矿产招聘了若干具有一定经验的管理层并组建专门工作组，推动经质矿产于 2021 年 8 月办理取得 260 万吨/年的新采矿许可证。但经质矿产、鸿鑫工贸、立字矿业自 2022 年开始陆续进入破产重整程序，经质矿产、鸿鑫工贸、立字矿业复工复产相关手续的办理进度缓慢。

经质矿产 260 万吨/年的采矿许可证范围与安宁股份的潘家田铁矿毗邻，安宁股份多次向主管部门反映，两矿独立开采存在安全隐患。四川省应急管理厅、四川省自然资源厅就两矿相邻存在的安全问题于 2024 年 10 月 23 日下发《关于防范化解米易县潘家田铁矿与会理县经质铁矿相邻开采安全风险工作推动情况的报告》，指出：“为彻底解决米易县潘家田与会理县经质铁矿相邻开采安全风险，在双方企业有资源整合意愿并具备整合条件基础上，由省委统战部指定攀枝花市人民政府或凉山州人民政府牵头，在自然资源厅、应急管理厅等相关部门指导下，依法依规推动两矿整合”。

总体上，三家公司未能复工复产主要系债务负担较重、破产重整程序未能执行完毕以及与安宁股份的潜在矛盾纠纷所致。

安宁股份具有丰富的钒钛磁铁矿采选经验，在矿业领域深耕多年，具有成功运营矿山企业的经验，熟悉办理矿业企业生产经营所需手续的程序，且与相关主管政府部门保持了良好的沟通。本次交易完成后，安宁股份可协同开发潘家田铁矿和标的公司的小黑箐铁矿，制定合理的安全生产方案，按照四川省应

急管理厅、四川省自然资源厅《关于防范化解米易县潘家田铁矿与会理县经质铁矿相邻开采安全风险工作推动情况的报告》的精神积极推动标的公司复工复产。

（二）标的公司复工复产预计不存在实质性障碍

标的公司复工复产所需手续及其办理时间系根据上市公司的自身生产经营相关手续的办理经验、政府官网的办事指南，以及与会理市、米易县相关主管政府部门沟通情况预计。目前，安宁股份已开始逐步介入标的公司复工复产工作，指导标的公司开展各项手续的办理工作。其中，2025年8月，标的公司已 在安宁股份的指导下，完成排土场低品位矿回采利用备案手续。

会理市人民政府办公室于2025年8月8日至9日召开经质矿产、立宇矿业、鸿鑫工贸复工复产工作推进会，会理经开区管委会、市政府办、市委政法委、市发展和改革委员会、市经信科技局、市自然资源局、市水利局、市应急管理局、市林草局、市生态环境局、市复工复产专班、安宁股份相关人员参加会议，会议纪要主要内容如下：

“会议听取了四川安宁铁钛股份有限公司对经质矿产公司、立宇矿业公司、鸿鑫工贸公司复工复产工作推进情况，市级相关部门对《攀枝花市经质矿产有限责任公司及其关联企业复工复产计划》进行了研究，原则上确认安宁股份复工复产所需手续预计办理时间合理，预计复工复产不存在实质性障碍。

会议指出，经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业已停工多年，其复工复产对于本地税收、稳定就业及社会经济发展具有重要意义。市复工复产专班要积极组织市级有关部门对三家企业复工复产工作予以指导，切实助企纾困，全面推动三家企业按时复工复产。”

根据会理市人民政府办公室的会议纪要，标的公司的复工复产预计不存在实质性障碍。

三、如标的公司不能及时复工复产，上市公司拟采取的应对措施及风险提示

（一）如标的公司不能及时复工复产，上市公司拟采取的应对措施

如标的公司未能及时复工复产，上市公司可以采取以下措施积极应对：

1、标的公司及时复工复产对当地税收、就业和经济发展有重要意义，上市公司将组建工作专班，积极协调相关政府主管部门，定点清除复工复产障碍。

2、选厂更新改造的手续较为简单，上市公司可更新、维修立宇矿业和鸿鑫工贸的选厂，并承接外部洗选业务，增加标的公司现金流入，创造经济效益。

3、鸿鑫工贸尾矿库手续齐备，随时可以排尾。上市公司可以利用鸿鑫工贸的尾矿库承接外部排尾业务，积极发挥标的公司资产价值，减少因标的公司未能及时复工复产产生的损失。

4、标的公司资源储量是真实的、矿产资源不会流失，在未能及时复工复产的情况下，上市公司将做好资源储量维护，积极进行延伸勘探，为长周期内的战略资源增储上产做好准备。

（二）风险提示

尽管上市公司、标的公司正在与相关主管部门积极推进办理复工复产相关手续，但复工复产所需手续较多、所需时间较长，最终能否及时按照计划完成相关手续的办理存在不确定性，且未来不排除因国家、地方政策调整等原因，出现相关手续的办理进一步延后的情况，进而对标的公司生产经营产生不利影响。

针对标的公司复工复产不及预期的风险，上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节提示“复工复产不及预期的风险”，具体如下：

“标的公司自 2015 年以来逐步停产停工，并于 2021 年重新办理取得 260 万吨/年的采矿许可证，取得了矿业企业最核心的生产经营权证。未来，标的公司将在上市公司的指导和支持下，及时办理复工复产手续，开展复工复产工作。

在经质矿产小黑箐铁矿达到开采条件前，拟优先对立宇矿业排土场已堆放的低品位矿石进行回采；对排土场回采的同时，经质矿产办理小黑箐经质铁矿采选工程的手续并推进矿山建设工作。立宇矿业排土场低品位矿回采已完成立项备案，尚需办理的手续主要包括水土保持批复、节能审查、环境影响评价表

批复及用地手续等；小黑箐经质铁矿采选工程尚需办理的手续主要包括项目立项、安全预评价、水土保持批复、节能审查、环境影响评价报告批复、安全设施设计审查及用地手续等，办理完成前述手续后进行矿区建设，随后办理相关验收工作，最终取得安全生产许可证。此外，标的公司矿山、尾矿库未来用地范围内存在少量永久基本农田，需将相应地块调出永久基本农田范围后方能占用；矿山、排土场、尾矿库未来用地范围涉及集体土地，存在部分农户，需对相关村集体的土地及其地上附着物进行补偿后方能占用。排土场回采和小黑箐经质铁矿采选工程尚需办理的具体手续及相关审批部门详见本报告书‘第四节/六/（一）主要资产情况’和“第四节/十一/（三）涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的情况’。

尽管上市公司、标的公司已经对复产复工的手续办理、用地审批、永久基本农田调整等所需时间进行了合理预期，且当地主管部门也确认相关手续办理的时间和可行性，但仍存在因手续办理不及时或未来国家、地方政策发生变化导致标的公司复工复产不及预期的可能；同时，安宁股份正式取得标的公司股权后，才能全面推动办理标的公司复工复产相关手续，若本次交易交割时间延后，也可能影响标的公司复工复产的时间。如果标的公司未能按照预期实现复工复产，则将其盈利能力产生不利影响，进而导致上市公司合并层面无形资产存在减值风险。”

同时，在重组报告书“第四节/十一/（三）涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的情况”中，上市公司已按照《26号准则》的要求，列示了标的公司复工复产尚需履行的主要审批手续，并就标的公司尚未办理完成相关手续的情况作出“由于上述许可证书或相关主管部门的批复文件尚未取得，本次重组存在重大不确定性”的特别提示。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已根据自身生产经营相关手续的办理经验、政府官网的办事指南，以及与会理市、米易县相关主管政府部门沟通情况，对标的公司复工复产所需手续及其办理时间进行合理预计。

2、在安宁股份收购完成后，标的公司未能复工复产的原因预计可以消除。会理市人民政府于 2025 年 8 月 8 日至 9 日召开经质矿产、立宇矿业、鸿鑫工贸复工复产工作推进会，根据会理市人民政府办公室的会议纪要，标的公司的复工复产预计不存在实质性障碍。

3、本次交易的重组报告中已对标的公司不能及时复工复产的风险进行提示。

问题 9

报告书显示，标的公司编制了模拟财务报表，并由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的《攀枝花市经质矿产有限责任公司 2025 年 1-3 月、2024 年度模拟财务报表审计报告》。请你公司：

（1）说明采用模拟财务报表的原因，编制基础及假设是否具有充分依据及合理性。

（2）逐项说明模拟财务报表与原始财务报表的具体区别，并说明模拟财务报表数据是否准确可靠，是否能在所有方面公允反映标的资产的财务状况和经营成果。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明采用模拟财务报表的原因，编制基础及假设是否具有充分依据及合理性

（一）采用模拟报表的原因

本次交易中，上市公司拟支付重整投资款 650,768.80 万元参与经质矿产及其关联企业鸿鑫工贸、立宇矿业的实质合并重整。根据《重整计划（修正案）》，重整投资款将用于清偿三家公司债务及向标的公司出资人分配股权价值款。因此，上市公司支付的 650,768.80 万元交易对价，最终对应的是重整完成、债务清偿后的标的公司。为了解重整完成后标的公司资产负债状况，并评估其于基准日（2025 年 3 月 31 日）的股东全部权益价值，需要模拟编制《重

重整计划（修正案）》已执行完毕后的标的公司财务报表。

同时，上市公司编制一年一期备考合并财务报表需要假设本次交易于 2024 年 1 月 1 日前已完成，即：假设标的公司《重整计划（修正案）》已于 2024 年 1 月 1 日前执行完毕，标的公司债务已根据《重整计划（修正案）》进行清偿。因此，标的公司编制模拟财务报表也是上市公司编制备考合并报表的基础。

此外，本次交易编制模拟报表、假设标的公司重整于期初完成符合上市公司参与破产企业重整投资的通行做法。例如：（1）2021 年，大业股份（证券代码：603278.SH）重整投资山东胜通钢帘线有限公司，交易编制了标的公司模拟财务报表，假设胜通钢帘线板块重整计划已于 2019 年 12 月 31 日前实施完毕，用以反映标的公司重整完成后的财务状况。（2）2022 年，指南针（证券代码：300803.SZ）重整投资网信证券有限责任公司，交易编制了标的公司备考财务报表，假设网信证券有限责任公司已于 2020 年 1 月 1 日将全部债务按照破产重整计划全部清偿完毕，未清偿部分根据破产重整计划全部豁免，用以反映标的公司重整完成后的财务状况。

（二）编制基础及假设具有充分依据及合理性

模拟财务报表的具体假设为：

- 1、假设标的公司已于 2024 年 1 月 1 日收到全部重整投资款。
- 2、假设全部债务重组、债务豁免以及债权债务的和解、裁定、判决结果均已于 2024 年 1 月 1 日前确定并调整入账。
- 3、假设破产债权按《重整计划（修正案）》的约定，已于 2024 年 1 月 1 日支付完毕（其中截至 2025 年 3 月 31 日已裁定的债权按照裁定金额支付，未裁定的按照账面金额支付），且各类资产抵押、质押、冻结情况已解除。
- 4、假设标的公司持有的以下股权投资已于 2024 年 1 月 1 日前完成股权转让，不纳入模拟财务报表合并范围，相关转让损益计入 2024 年 1 月 1 日以前净资产：

序号	投资主体	被投资单位名称	持股比例
1	攀枝花市立宇矿业有限公司	米易黑石宝钛业有限公司	100%
2	攀枝花市立宇矿业有限公司	丽江佳奇矿业资源开发有限责任公司	100%

序号	投资主体	被投资单位名称	持股比例
3	攀枝花市立宇矿业有限公司	宁蒗佳奇矿业资源开发有限责任公司	100%
4	攀枝花市立宇矿业有限公司	桂平市宝沔矿业有限责任公司	100%
5	攀枝花市立宇矿业有限公司	四川金石夸亚实业有限公司	100%
6	攀枝花市立宇矿业有限公司	成都庆升商贸有限公司	100%
7	攀枝花市立宇矿业有限公司	四川辉冠金属材料有限公司	100%
8	攀枝花市立宇矿业有限公司	四川坤元金属材料有限公司	100%
9	会理县鸿鑫工贸有限责任公司	四川聚坤金属材料有限公司	100%
10	会理县鸿鑫工贸有限责任公司	会理坤元矿业有限公司	100%

5、假设根据《重整计划（修正案）》应当向原股东或原重整投资人分配的股权价值款已分配，且出资人权益已全部让渡给新重整投资人。

上述假设 1、假设 2、假设 3 依据《重整计划（修正案）》之“二、债权调整及清偿方案”；假设 4 依据经质矿产及其关联企业实质合并重整案第三次债权人会议审议通过的《关于攀枝花市经质矿产有限责任公司及其关联企业实质合并重整案非保留资产处置的议案》；假设 5 依据《重整计划（修正案）》之“三、出资人权益调整方案”。

因此，模拟财务报表的编制假设严格依据《重整计划（修正案）》和交易方案，符合本次交易的商业逻辑，编制基础及假设具有充分依据及合理性。

二、逐项说明模拟财务报表与原始财务报表的具体区别，并说明模拟财务报表数据是否准确可靠，是否能在所有方面公允反映标的资产的财务状况和经营成果

标的公司模拟财务报表系以标的公司经审计的 2025 年 1-3 月、2024 年度原始财务报表为基础，遵循模拟财务报表基本假设，将《重整计划（修正案）》和交易方案所约定事项执行完毕后的财务影响调整入账而编制，数据准确可靠，在所有方面公允反映了标的资产在假设情况下的财务状况和经营成果。

标的公司模拟资产负债表和原始资产负债表的差异情况及差异原因如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日			2024 年 12 月 31 日			差异说明
	模拟报表	原始报表	差异金额	模拟报表	原始报表	差异金额	
流动资产：							

货币资金	1,976.22	36,729.98	34,753.76	1,803.35	1,803.35		2025年3月31日原始报表货币资金包含上市公司支付的保证金，模拟报表假设该保证金已转为重整投资款并使用
预付款项	545.93	545.93		223.28	223.28		
其他应收款	13.53	6,723.84	6,710.31	7.40	7.40		2025年3月31日原始报告其他应收款包括根据《关于尾矿库相关诉讼的协议书》应收盈晟实业的款项，模拟报表假设该其他应收款已收到并支付给罗洪友
存货	114.24	114.24		114.24	114.24		
流动资产合计	2,649.92	44,113.99	41,464.07	2,148.27	2,148.27		
非流动资产：							
长期应收款	2,561.45	2,561.45		2,561.45	2,561.45		
长期股权投资		308.96	308.96		308.96	308.96	模拟报表假设十家代持公司已剥离，故模拟报表长期股权投资余额均为零
固定资产	54,474.56	54,474.56		55,586.43	55,586.43		
使用权资产	237.13	237.13		240.29	240.29		
无形资产	30,242.54	30,242.54		30,248.93	30,248.93		
长期待摊费用	2,481.99	2,481.99		2,664.79	2,664.79		
其他非流动资产	306.49	306.49		290.10	290.10		
非流动资产合计	90,304.16	90,613.13	308.97	91,591.99	91,900.95	308.96	
资产总计	92,954.08	134,727.12	41,773.04	93,740.26	94,049.22	308.96	
流动负债：							
短期借款		17,053.29	17,053.29		17,053.29	17,053.29	原始报表短期借款账面余额均系破产重整日前形成的破产债权，已模拟全额支付
应付账款	346.38	22,963.94	22,617.56	339.07	32,952.83	32,613.76	2025年3月31日及2024年12月31日模拟报表应付账款余额小于原始报表的部分，主要系模拟清偿破产重整日前形成的债权。模拟报表应付账款余额为破产重整日后新增债务，未进行模拟支付
应付职工薪酬	4,813.74	14,092.17	9,278.43	4,223.04	13,727.63	9,504.59	2025年3月31日及2024年12月31日模拟报表应付职工薪酬余额小于原始报表的部分，主要系已模拟清偿破产重整日前欠付薪酬（属于破产职工债权及社保债权）。模拟报表应付职工薪酬余额为破产重整日后新增欠付薪酬，未进行模拟支付
应交税费	96.91	2,528.70	2,431.79	102.88	2,534.68	2,431.80	2025年3月31日及2024年12月31日模拟报表应交税费余额小于原始报表的部分，主要系已模拟清偿破产重整日前欠缴税费（属于税款债权）。模拟报表应交税费余额为破产重整日后新增欠缴税款，未进行模

							拟支付
其他应付款	31,653.25	428,897.76	397,244.51	30,352.64	404,245.69	373,893.05	2025年3月31日及2024年12月31日模拟报表其他应付款余额小于原始报表的部分，主要系已模拟清偿破产重整日前形成的债权，包括已经裁定的有财产担保债权、普通债权以及未裁定债权的账面余额。模拟报表其他应付款余额主要为已约定延期支付的债权以及少量破产重整日后新增债务，未进行模拟支付
流动负债合计	36,910.27	485,535.86	448,625.59	35,017.64	470,514.12	435,496.48	
非流动负债：							
租赁负债	106.29	106.29		105.36	105.36		
长期应付款	15,422.21	15,422.21		15,292.95	15,292.95		
预计负债	4,864.16	8,651.82	3,787.66	4,856.93	3,442.51	-1,414.42	1、2025年3月31日模拟报表金额低于原始报表，系原始报表对已申报未裁决破产债权未来可能裁定需支付金额大于账面的部分计提预计负债3,787.66万元，模拟报表假设该部分负债已全部清偿 2、2024年12月31日模拟报表金额高于原始报表，系2025年原始报表核销未申报债权并按照核销金额的10%计提准备金1,414.42万元，模拟报表假设重整在期初完成，故在期初增加未申报债权对应的预计负债
非流动负债合计	20,392.66	24,180.33	3,787.67	20,255.24	18,840.81	-1,414.43	
负债总计	57,302.93	509,716.18	452,413.25	55,272.87	489,354.93	434,082.06	
股东权益：							
实收资本	4,570.00	4,570.00		4,570.00	4,570.00		
资本公积	418,242.56	7,602.35	-410,640.21	418,242.56	7,602.35	-410,640.21	上市公司投入的重整投资款，用于清偿债权的部分计入资本公积
盈余公积	28.57	28.57		28.57	28.57		
未分配利润	-387,189.98	-387,189.98		-384,373.74	-407,506.62	-23,132.88	2024年末未分配利润差异系基于重整在期初完成的假设，模拟报表将2025年1-3月原始报表中影响损益的部分事项调整至前期所致
股东权益合计	35,651.15	-374,989.07	-410,640.22	38,467.39	-395,305.71	-433,773.10	
负债和股东权益总计	92,954.08	134,727.12	41,773.04	93,740.26	94,049.22	308.96	

标的公司模拟利润表和原始利润表的差异情况及差异原因如下：

单位：万元

项目	2025年1-3月			2024年度			差异说明
	模拟报表	原始报表	差异金额	模拟报表	原始报表	差异金额	

一、营业总收入							
二、营业总成本	2,624.24	2,624.24		12,203.90	12,204.02	0.12	
其中：税金及附加	0.27	0.27		25.50	25.50		
管理费用	2,488.18	2,488.18		11,755.10	11,755.22	0.12	2024 年度原始报表中，部分社保债权在实际清偿时产生少量滞纳金，模拟报表假设重整在期初完成，未在报告期内产生滞纳金
财务费用	135.79	135.79		423.30	423.30		
加：其他收益				0.37	0.37		
投资收益		23,745.01	23,745.01		4,172.59	4,172.59	原始报表的投资收益均来自于债务重组收益，模拟报表假设重整在期初完成，债务重组收益体现在年初未分配利润中
信用减值损失	-0.45	387.41	387.86	-200.01	-18,192.86	-17,992.85	原始报表中的信用减值损失主要因破产债权的裁定及收回而相应计提或转回，模拟报表假设重整在期初完成，不涉及相应的计提或转回
资产减值损失		-1,000.00	-1,000.00				原始报表对四川辉冠金属材料有限公司（十家拟剥离的代持公司之一）长期股权投资计提减值准备 1,000.00 万元，模拟报表假设该代持公司在报告期初已剥离，故无该笔资产减值损失
三、营业利润	-2,624.70	20,508.18	23,132.88	-12,403.54	-26,223.93	-13,820.39	
加：营业外收入				0.01	0.01		
减：营业外支出	191.54	191.54		414.58	414.58		
四、利润总额	-2,816.24	20,316.64	23,132.88	-12,818.11	-26,638.50	-13,820.39	
减：所得税费用							
五、净利润	-2,816.24	20,316.64	23,132.88	-12,818.11	-26,638.50	-13,820.39	

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易系上市公司支付重整投资款参与标的公司破产重整，上市公司支付的 650,768.80 万元交易对价，最终对应的是重整完成、债务清偿后的标的公司，标的公司有必要编制模拟重整完成后的财务报表，以便了解其重整完成后的资产负债情况、评估其重整完成后的价值。模拟财务报表的相关假设符合本次重大资产购买的商业逻辑，严格依据《重整计划（修正案）》和交易方案所约定的事项进行模拟，编制基础及假设具有充分依据及合理性。

2、标的公司模拟财务报表系以标的公司经审计的 2025 年 1-3 月、2024 年度原始财务报表为基础，遵循模拟财务报表基本假设，将《重整计划（修正

案)》和交易方案所约定事项执行完毕后的财务影响调整入账而编制，数据准确可靠，在所有方面公允反映了标的资产在假设情况下的财务状况和经营成果。

问题 10

报告书显示，报告期内，鸿鑫工贸、立宇矿业通过委托代持方式持有 10 家公司股权，主要系标的公司原股东主导下实施对外投资、融资、生产经营的主体，资产价值低、相关经营管理资料缺失且已停止经营。根据债权人会议表决结果，本次交易前，上述 10 家代持公司将予以剥离。

请你公司说明相关资产转移剥离调整事项是否已履行相应审批程序，资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，相关资产交割、股权划转、债权债务关系转移等的进展情况，是否存在法律障碍，标的资产权属是否清晰，业务是否独立完整，并说明资产转移剥离调整的主要会计处理过程，是否对本次交易评估结果和交易作价产生影响。

请独立财务顾问、律师、会计师、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司说明相关资产转移剥离调整事项是否已履行相应审批程序，资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，相关资产交割、股权划转、债权债务关系转移等的进展情况，是否存在法律障碍，标的资产权属是否清晰，业务是否独立完整

(一) 说明相关资产转移剥离调整事项是否已履行相应审批程序

2025 年 5 月 9 日，标的公司及其子公司实质合并重整案召开第三次债权人会议，审议通过了《关于攀枝花市发有限公司经质矿产有限责任公司及其关联企业实质合并重整案非保留资产处置的议案》（以下简称《非保留资产处置议案》），该议案明确：除经质公司、鸿鑫工贸及立宇公司的采矿权、尾矿库、排土场、生产设备等核心资产外，对于三家公司持有或实际控制的其他主体等并非未来生产经营所必需的资产也即非保留资产，包括但不限于四川坤元金属材料有限公司、会理坤元矿业有限公司、桂平市宝沣矿业有限责任公司、丽江佳奇矿业资源开发有限责任公司、宁蒗佳奇矿业资源有限公司及成都庆升商贸

有限公司等的股权，将在《关于攀枝花市发有限公司经质矿产有限责任公司及其关联企业实质合并重整案非保留资产处置的议案》经债权人会议审议通过并报告会理法院后，由债务人按照评估市场价值协议转让，处置所得用于清偿日常费用。

债权人会议表决通过后，管理人于 2025 年 5 月 16 日向会理法院提交《关于〈非保留资产处置议案〉表决结果的报告》。

因此，相关资产转移剥离调整事项已履行相应的审批程序。

（二）资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，相关资产交割、股权划转、债权债务关系转移等的进展情况，是否存在法律障碍

本次资产剥离以直接转让十家代持公司的股权为基本原则，十家代持公司相应的资产负债随股权交易一并转移。2025 年 7 月，就十家代持公司的股权转让已分别签署了股权转让协议，约定将代持公司的股权转让予第三方。

鉴于十家公司股权未登记在标的公司名下，但办理股权过户需要履行审计、评估、核税、解除股权质押等前置程序，需要一定的时间周期。为进一步明确股权转让行为的实质性完成时点，标的公司、股权受让方及十家代持公司的名义股东于 2025 年 8 月 7 日签署了补充协议，约定自补充协议签订之日起（若涉及转让对价，则自股权转让款全部支付至管理人账户之日起），股权受让方成为持有代持公司 100% 股权的股东，实质享有股东权利并承担股东义务及风险，代持公司后续事宜均由股权受让方自行处置，一切责任、风险均与标的公司无关。2025 年 8 月 13 日，股权受让方已向标的公司全额支付股权转让对价。

至此，标的公司已实质剥离十家代持公司股权，标的公司作为十家代持公司股东的权利、义务已转移。同时，截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司对十家代持公司的债权债务账面价值均为零。

（三）标的资产权属是否清晰，业务是否独立完整

十家代持公司主要系标的公司原股东何德武等主导下实施对外投资、融资、生产经营的主体，资产价值低、相关经营管理资料缺失且已停止经营。十家代持公司股权剥离后，通过本次交易进入上市公司的主体仅包括经质矿产、鸿鑫工贸、立字矿业等三家公司，本次交易的审计、评估范围也仅包括前述三家公

司。

经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业等三家公司共同组成原矿开采、铁精矿与钛精矿洗选及排尾一体化系统，生产线相互链接，核心资产配套使用，构成完整的钒钛磁铁矿开采和洗选体系，该等资产均归属于三家公司，资产权属清晰，业务独立完整。

二、说明资产转移剥离调整的主要会计处理过程，是否对本次交易评估结果和交易作价产生影响

十家代持公司股权剥离已于 2025 年 5 月履行相应审批程序，在编制标的公司原始财务报表、模拟财务报表和上市公司备考合并财务报表时，均以破产重整程序完成后标的公司实际拥有、控制并运营的主体范围为基础，未将拟剥离的十家代持公司纳入合并，仅将其作为长期股权投资核算。根据《非保留资产处置议案》的规定，十家代持公司将按照市场评估价值协议转让。根据评估结果，标的公司相应调整十家代持公司对应的长期股权投资账面价值。

2025 年 7 月，十家代持公司的股权转让协议签订后，标的公司将全部长期股权投资的账面价值减记至零，并按照应收股权转让对价确认其他应收款。2025 年 8 月，管理人账户收到股权转让款后，标的公司将其他应收款账面价值减记至零，并同步确认银行存款。

根据交易方案，上述十家代持公司的股权投资应当进行剥离处置，不纳入交割范围。故上述股权投资在基准日财务报表中的价值应当且已经按照预计可实现的处置收益列报。期后实际转让时，转让对价与基准日财务报表列示的长期股权投资账面价值一致，十家代持公司股权剥离不影响评估结果，也不影响本次交易作价。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司所属十家代持公司股权剥离事项已履行相应的审批程序，本次资产剥离以直接转让十家公司的股权为基本原则。本次股权转让已签署相关协议，交易对方已支付股权转让款，各方已确认相关权利义务转移，标的公司已实质完成十家代持公司的剥离工作。

2、十家代持公司股权剥离后，通过本次交易进入上市公司的主体仅包括经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业等三家公司，本次交易的审计、评估范围也仅包括前述三家公司，标的资产权属清晰，业务独立完整。

3、根据本次交易方案，标的公司于基准日财务报表中将拟剥离的十家代持公司确认为长期股权投资并按预计可实现的处置收益计量，符合企业会计准则的规定。期后实际转让时，转让对价与基准日财务报表列示的长期股权投资账面价值一致，十家代持公司股权剥离不影响评估结果，也不影响本次交易作价。

问题 11

报告书显示，标的公司及其子公司、分公司未办理产权证书的房产共计 19 处，面积共计 24,931.38 m²。同时，部分房屋建筑物存在未取得相关规划或建设手续即建设的情况；4 项土地使用权存在抵押的情况，标的公司子公司鸿鑫工贸与小黑箐镇政府签署《土地租赁协议》并占用相关土地存在程序瑕疵。

请你公司说明上述瑕疵资产的具体情况，相关资产是否对交易标的生产经营具有重要性，是否会对交易标的评估作价、未来业绩造成重大不利影响，是否存在被处罚、回收等相关风险，并做好相关风险提示，以及针对瑕疵资产拟采取的解决措施及期限。

请独立财务顾问、律师、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、相关瑕疵资产的具体情况，相关资产是否对交易标的生产经营具有重要性，是否会对交易标的评估作价、未来业绩造成重大不利影响，是否存在被处罚、回收等相关风险，并做好相关风险提示

（一）标的公司及其子公司、分公司瑕疵资产、抵押资产的整体情况

上市公司已在重组报告书“第四节/六/（一）主要资产情况”及附件一中披露了标的公司及其子公司、分公司自有土地和自有房产中涉及瑕疵资产、抵押资产的具体情况，整体情况总结如下：

序号	瑕疵事项	主要用途	涉及面积 (m ²)	是否存在被处罚、回收等风险
----	------	------	---------------------------	---------------

序号	瑕疵事项	主要用途	涉及面积 (m ²)	是否存在被处罚、回收等风险
1	房屋建筑物因缺少报建手续导致未办理产权证书	包括办公楼、宿舍楼、食堂、化验室等	24,931.38	会理市住建局、米易县综合行政执法局已出具说明，确认相关违法行为已过行政处罚追诉期，并同意标的公司复工复产后继续保留使用，后续依法依规补办相应手续。
2	土地租赁手续存在瑕疵	鸿鑫工贸尾矿库等	2,471,402.75	出租方或产权方如出租不合规被责令整改则影响承租方使用。承租方因承租该等土地而被处罚风险较小。
3	土地使用权存在抵押	包括立字矿业选厂厂房、办公用房等	116,296.27	将在破产重整过程中解除，不涉及被处罚、回收等风险。

注：除上表“房屋建筑物因缺少报建手续导致未办理产权证书”中所列涉及的瑕疵资产外，标的公司其他房屋建筑物瑕疵情况详见本题回复“（二）标的公司及其子公司、分公司未办理产权证书房屋建筑物的瑕疵情况及其影响、风险”。

（二）标的公司及其子公司、分公司未办理产权证书房屋建筑物及部分房屋建筑物存在未取得相关规划或建设手续即建设的情况及其影响、风险

1、未办理产权证书房屋建筑物及部分房屋建筑物存在未取得相关规划或建设手续即建设的瑕疵情况

标的公司及其子公司未办理产权证书的房产共计 19 处，面积共计 24,931.38 m²，类型包括办公楼、宿舍楼、食堂、化验室等，具体情况如下：

序号	所有权人	建筑物名称	建筑面积 (m ²)
1	经质矿产	综合楼	1,174.24
2		办公楼	773.31
3		新住宿楼	806.88
4		食堂	94.86
5	立字矿业	选厂职工宿舍楼（及附属工程）	1,230.00
6		综合楼	5,409.00
7		米易选厂办公楼（及附属工程）	4,653.60
8		精矿厂职工宿舍楼	400.00
9		新建库房-库房办公楼	235.00
10		精矿车间办公室	578.02
11		化验室	65.50
12		食堂	208.20

序号	所有权人	建筑物名称	建筑面积 (m ²)
13	鸿鑫工贸	厂区办公楼住宿楼	1,514.96
14		选厂食堂	851.40
15		化验室	204.16
16		库房	366.36
17		倒班职工宿舍楼	4,515.00
18		住宅楼	796.04
19		职工楼	1,054.85
合计			24,931.38

标的公司及其子公司、分公司房产未办理产权证书的主要原因为相关房屋建筑物建设时间久远，缺少相关报建手续。上表所列房产存在未取得相关规划或建设手续即建设的情况。

除上表所列房产外，标的公司及其子公司、分公司未取得相关规划或建设手续即建设的还包括：零星分布的倒班房、值班室、库房、配电房、地磅房、水泵房、检修房、厕所等生产经营附属建筑物，以及挡墙、坝基、管道、水沟、排洪沟、截洪沟、水池等构筑物。相关建筑物、构筑物总计面积约为8,966.34m²。

2、房屋建筑物的资产瑕疵情况的影响和风险

(1) 上述资产是否对交易标的生产经营具有重要性，是否会对交易标的评估作价、未来业绩造成重大不利影响的分析

报告期内，标的公司及其子公司、分公司未因上述未办理产权证书的房屋建筑物而受到过行政处罚，且根据相关主管部门出具的书面说明，标的公司复工复产后可按现状继续保留并将该等房屋建筑物作为生产经营场所使用。因此，房屋建筑物的资产瑕疵情况预计不会对标的公司未来的生产经营和业绩造成重大不利影响。

参照《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）第二十三条的规定，资产评估报告应当说明评估程序受到的限制、评估特殊处理、评估结论瑕疵等特别事项，以及期后事项，通常包括下列内容：“……（二）权属资料不全面或者存在瑕疵的情形；……”。资产评估报告应当说明对特别事项的

处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，并提示资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。

鉴于相关产权瑕疵资产在复工复产后仍具有使用价值，在评估中采用重置成本法估算其价值。同时，评估师已根据相关准则的要求，在本次交易的《评估报告》《评估说明》《估值报告》《估值说明》中已对房屋建筑物的资产瑕疵情况进行了披露，并提示资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。本次评估、估值未考虑瑕疵资产对评估、估值结果的影响符合评估准则和行业惯例，具有合理性。

(2) 上述资产是否存在被处罚、回收等相关风险的分析

由于上述房屋建筑物存在未办理产权证书且部分房屋建筑物存在未批先建的情况，因此标的公司目前及未来用地、建设状态存在不符合主管部门政策规定，从而被要求整改、处罚、拆除的风险。

上述房屋建筑物均建成时间较早，根据对会理市自然资源局、会理市住建局、米易县自然资源和规划局、米易县综合行政执法局的走访情况及前述单位出具的书面说明，并查询企业公示系统、企查查、四川省自然资源厅（<https://dnr.sc.gov.cn/>）、四川省住房和城乡建设厅（<https://jst.sc.gov.cn/>）、凉山彝族自治州自然资源局（<https://dnr.lsz.gov.cn/>）、凉山彝族自治州住建局（<https://zjj.lsz.gov.cn/>）、攀枝花市自然资源和规划局（<http://zgj.panzhuhua.gov.cn/index.shtml>）、攀枝花市住建局（<http://zjj.panzhuhua.gov.cn/>）等公开网站，该等瑕疵资产所属公司在报告期内且截至目前，均未因违反土地管理、房产建设法律法规受到规划和建设主管部门的行政处罚。

针对存在资产瑕疵的房屋建筑物，相关主管部门已出具书面说明。会理市住建局出具书面说明：“对于经质矿产及其子公司历史上的违法违规情形（如有），根据《中华人民共和国行政处罚法》第三十六条：‘违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚’，对于经质矿产及其子公司历史上的建筑经查已超过行政处罚追诉期。针对经质矿产及其子公司、分公司未办理建设手续及产权证书的房屋建筑物，相关房屋建筑物未被纳入征收或拆迁改造范围，本单位

不会因上述问题强制要求公司停止经营并搬出或将上述房屋建筑物认定为违章建筑并要求拆除；复工复产后，公司可按现状继续保留并将该等房屋建筑物作为生产经营场所使用，请对需继续使用的建筑进一步进行排查，对存在安全隐患的建筑及时消除隐患，确保建筑安全使用；后续在取得建设用地、规划手续后，公司可依法依规向我局申请办理房屋建筑新建（改建、扩建）以及相关附属工程的建筑工程施工许可证和建设工程消防审查、验收手续，相关流程不存在实质障碍。”

米易县综合行政执法局出具书面说明：“本单位具有房屋拆迁的行政执法权。对于立宇矿业历史上的违法违规情形（如有），根据《中华人民共和国行政处罚法》第三十六条：‘违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚’，对于立宇矿业历史上的建筑经查已超过行政处罚追诉期。针对立宇矿业未完善建设手续及产权证书的房屋建筑物，相关房屋建筑物未被纳入征收或拆迁改造范围，本单位不会因上述问题强制要求公司停止经营并搬出或将上述房屋建筑物认定为违章建筑并要求拆除；复工复产后，公司可按现状继续保留并将该等房屋建筑物作为生产经营场所使用，请对需继续使用的建筑进一步进行排查，对存在安全隐患的建筑及时消除隐患，确保建筑安全使用；后续在取得建设用地、规划手续后，公司可依法依规向我局申请办理房屋建筑新建（改建、扩建）以及相关附属工程的建筑工程施工许可证和建设工程消防审查、验收手续，相关流程不存在实质障碍。”

（三）标的公司及其子公司、分公司租赁土地的瑕疵情况及其影响、风险

1、租赁土地的瑕疵情况

鸿鑫工贸与小黑箐镇政府于2024年1月1日签署了《土地租赁协议》，约定由小黑箐镇政府将位于红格病区的现有土地租赁给鸿鑫工贸生产经营使用；租赁期间自2024年1月1日至2044年1月1日。

《规范国有土地租赁若干意见》规定：“租赁期限六个月以上的国有土地租赁，应当由市、县土地行政主管部门与土地使用者签订租赁合同。”《四川省国有土地租赁办法》第八条规定，“租赁国有土地应当按照自愿、有偿的原则签订国有土地租赁合同。国有土地租赁合同由县级以上国土资源行政主管部

门（以下简称出租人）与土地使用者（以下简称承租人）依照本级人民政府批准的国有土地租赁实施方案签订。”据此，小黑箐镇政府并非县级以上政府或国土资源（自然资源）行政主管部门，《土地租赁协议》的签署存在程序性瑕疵。

2、租赁土地瑕疵情况的影响和风险

（1）上述资产是否对交易标的生产经营具有重要性，是否会对交易标的评估作价、未来业绩造成重大不利影响的分析

1）新《矿产资源法》为标的公司完善用地手续提供了有力支撑，主管部门已出具相关说明

新《矿产资源法》已于 2025 年 7 月 1 日起施行，其蕴含的立法精神旨在保障矿业权人的合法用地需求。新《矿产资源法》的出台有利于解决过往存在的矿企用地问题，为标的公司合理合法的取得生产经营用地提供了更好的保障。新《矿产资源法》第三十四条规定：“国家完善与矿产资源勘查、开采相适应的矿业用地制度。编制国土空间规划应当考虑矿产资源勘查、开采用地实际需求。勘查、开采矿产资源应当节约集约使用土地。县级以上人民政府自然资源主管部门应当保障矿业权人依法通过出让、租赁、作价出资等方式使用土地。开采战略性矿产资源确需使用农民集体所有土地的，可以依法实施征收。勘查矿产资源可以依照土地管理法律、行政法规的规定临时使用土地。露天开采战略性矿产资源占用土地，经科学论证，具备边开采、边复垦条件的，报省级以上人民政府自然资源主管部门批准后，可以临时使用土地；临时使用农用地的，还应当按照国家有关规定及时恢复种植条件、耕地质量或者恢复植被、生产条件，确保原地类数量不减少、质量不下降、农民利益有保障。勘查、开采矿产资源用地的范围和使用期限应当根据需要确定，使用期限最长不超过矿业权期限。”

同时，为认真落实党中央、国务院和省委、省政府关于加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产的决策部署，打造保障国家重要初级产品供给战略基地，有力支撑国家战略腹地建设，促进全省经济高质量发展，四川省人民政府办公厅于 2025 年 8 月 4 日印发《关于深入推进新一轮找矿突破战略行动

促进矿业高质量发展的若干意见》（川办发〔2025〕26号），其中提出应健全矿业用地用林用草保障机制：“按照国家统一部署，制定战略性矿产资源开采用地征收配套政策，完善战略性矿产资源勘查、露天开采临时用地审批机制，支持矿产资源开采依法使用集体建设用地，推进采矿权和土地使用权等组合出让。支持各地统筹编制矿区全域土地综合整治实施方案，探索带实施方案出让矿业权，优化矿区用地布局。建立战略性矿产资源勘查开发重点项目清单，将有关项目按规定纳入国土空间规划‘一张图’并及时动态补充调整，开通审批绿色通道，对重点矿业项目实行‘保姆式’用地用林用草保障。”

因此，随着新《矿产资源法》的颁布实施以及地方一系列配套指导意见的相继出台，矿业项目用地在法律依据与政策支持层面均获得了更为坚实的保障，为鸿鑫工贸解决租赁用地的程序性瑕疵提供了有力支撑。

报告期内，鸿鑫工贸未因承租土地的瑕疵情形而受到过行政处罚。鸿鑫工贸所租赁土地主要涉及尾矿库排放，该类用地通常无需集中办理用地手续，由企业根据生产经营占用需要渐次办理即可。会理市自然资源局于2025年5月19日出具了书面文件：“依据即将在2025年7月1日起施行的《中华人民共和国矿产资源法》，如该矿山露天开采战略性矿产资源占用土地，经科学论证，具备边开采、边复垦条件的，报省级以上人民政府自然资源主管部门批准后，可以临时使用土地；符合矿山集体建设用地报批要求的可采取农用地转用审批的方式保障项目用地，本单位将予以指导和大力配合。”

本次交易结束后，上市公司将根据新《矿产资源法》等法律、行政法规、规范性文件的要求，积极推动鸿鑫工贸完善相关用地手续，以保证鸿鑫工贸的正常经营。

2) 除存在用地方面的瑕疵外，鸿鑫工贸尾矿库建设、运营已办理相关必要手续

除存在用地方面的瑕疵外，鸿鑫工贸已经取得的从事尾矿库经营的主要资质或办理的手续如下：

① 2007年8月1日，鸿鑫工贸取得《企业投资项目备案通知书》（备案号：川投资备[5134250708011]7048号），其申请备案的位于会理县疾病预防

控制中心红格病区松坪子的尾矿库建设项目经备案机关审核符合《四川省企业投资项目备案暂行办法》的有关要求，准予备案。

② 2007年9月6日，会理县国土资源局出具《关于会理县鸿鑫工贸有限责任公司建选厂和尾矿库的选址意见》（会国土资发[2007]138号）：你公司申请在我县飞地（会理县疾病预防控制中心红格病区松坪子）建选厂和尾矿库的报告收悉，经我局现场察看，拟建厂址属荒草林地，土地权属为国有土地所有权。我局同意你公司在此的选址，土地使用手续按土地管理法的规定办理。

③ 2007年12月26日，会理县规划和建设局出具《建设项目选址意见书》（会规建2007字第15号）：同意该地块（会理县疾病预防控制中心红格病区松坪子）作为工业用地，但在修建过程中应妥善处理好该地块周边关系，并必须符合消防、安监、环保等部门的相关规定。

④ 会理县环保局于2008年12月23日出具《关于对会理县鸿鑫工贸有限责任公司铁钛选厂建设项目竣工验收的意见》（会验环[2008]04号），同意有关建设项目通过竣工环境保护验收。会理县安全生产监督管理局于2009年4月29日出具《关于会理县鸿鑫工贸有限责任公司安全情况的函》，确认鸿鑫工贸已通过安全设计审查，符合基本安全生产条件。

⑤ 鸿鑫工贸现持有四川省应急管理厅于2024年8月12日颁发的《安全生产许可证》[编号：（川）FM安许证字〔2024〕7476号]，许可范围为“尾矿库运行（二等库）”，有效期为2024年8月12日至2027年1月8日。根据会理市应急管理局于2025年5月20日出具的证明，自2022年1月1日至证明出具日期间，鸿鑫工贸未发生过人员伤亡的安全生产事故，未因违反有关安全生产监督管理法律、法规、规范性文件而被处以重大行政处罚。

⑥ 鸿鑫工贸现持有凉山彝族自治州生态环境局于2025年7月3日颁发的《排污许可证》（编号：91513425667406607K001Q），有效期限为2025年7月27日至2030年7月26日。根据凉山彝族自治州会理生态环境局于2025年4月29日出具的情况说明，鸿鑫工贸已建设项目均已办理环评审批及环保“三同时”竣工验收，近三年内未发生过突发环境污染事件，未受到过该单位生态环境行政处罚。

因此，除尚待进一步完善用地相关的手续外，鸿鑫工贸从事尾矿库经营的主要资质或手续已经具备。

综上，报告期内，标的公司及其子公司、分公司未因承租土地的瑕疵情形而受到过行政处罚；新《矿产资源法》的颁布实施以及地方一系列配套指导意见的相继出台，将有利于解决鸿鑫工贸涉及的该等租赁土地问题，且根据相关主管部门出具的书面说明，未来上市公司将依据新《矿产资源法》等有关规定积极推动鸿鑫工贸完善相关用地手续。同时，除用地瑕疵，鸿鑫工贸尾矿库建设、运营已办理相关必要手续。因此，预计鸿鑫工贸承租土地的瑕疵情形不会对标的公司未来的生产经营和业绩产生重大不利影响。

本次交易的《评估报告》《评估说明》《估值报告》《估值说明》已对鸿鑫工贸承租土地的瑕疵情形进行了披露，本次评估、估值未考虑上述瑕疵情形对评估、估值结果的影响符合评估准则和行业惯例，具有合理性。

(2) 上述资产是否存在被处罚、回收等相关风险的分析

根据《土地管理法》有关规定，如出租方违反土地规划用途对土地进行出租，则出租方存在被自然资源主管部门责令限期改正、处罚款等风险。因此，标的公司及其子公司作为承租方因承租该等土地而被处罚的风险较小。但在标的公司依法依规办理取得用地手续前，仍有可能面临被处罚、被要求整改的风险。

根据对会理市自然资源局的走访情况及前述单位出具的书面说明，并查询企业公示系统、企查查、四川省自然资源厅（<https://dnr.sc.gov.cn/>）、凉山彝族自治州自然资源局（<https://dnr.lsz.gov.cn/>）等公开网站，鸿鑫工贸在报告期内且截至目前，未因该等租赁土地事项受到土地管理主管部门的行政处罚。

(四) 标的公司及其子公司、分公司土地使用权抵押情况及其影响、风险

1、土地使用权的抵押情况

标的公司子公司立宇矿业目前存在四处国有土地使用权被抵押的情况，具体情况如下：

序号	证书编号	土地使用权人	终止日期	地址	用途	面积 (m ²)	他项权利	抵押权人
1	米国用(2013)第100号	立宇矿业	2062.10.22	米易垭口镇回箐村四社一号地块	工业	19,472.83	抵押	攀枝花市商业银行股份有限公司江南二路支行
2	米国(2013)第0101号		2062.10.22	米易垭口镇回箐村七社二号地块	工业	12,547.80	抵押	
3	米国(2013)第0102号		2062.10.22	米易垭口镇回箐村六社三号地块	工业	5,528.79	抵押	
4	米国(2013)第0137号		2063.10.11	米易县垭口镇回箐村2013-07号地块	工业	78,746.85	抵押	

2、上述资产是否对交易标的生产经营具有重要性，是否会对交易标的评估作价、未来业绩造成重大不利影响

标的公司子公司立宇矿业目前存在四处国有土地使用权被抵押的情况，该等土地主要用于选厂厂房、办公用房等。

《企业破产法》第十九条规定：“人民法院受理破产申请后，有关债务人财产的保全措施应当解除”。

2025年8月13日，会理法院作出“(2023)川3402破3号之三十七”《民事裁定书》，裁定注销上述国有土地使用权抵押登记：“注销攀枝花市立宇矿业有限公司名下证号为：米国用(2013)第100号、米国用(2013)第101号、米国用(2013)第102号、米国用(2013)第137号的土地使用权的抵押登记”，并于同日向米易县不动产登记中心发送了《协助执行通知书》，请求其协助注销办理事宜。因此，立宇矿业的国有土地使用权抵押登记正在办理注销程序当中。

综上所述，标的公司子公司立宇矿业存在抵押的土地使用权，但将在破产重整过程中依法解除，目前会理法院已裁定注销该等国有土地使用权抵押登记，该等国有土地使用权抵押登记正在办理注销程序当中，预计不会对标的公司未来的生产经营和业绩造成重大不利影响。

本次交易的《评估报告》《评估说明》《估值报告》《估值说明》已对抵押、冻结的土地使用权情况进行了披露，本次评估、估值未考虑抵押的土地使用权对评估、估值结果的影响符合评估准则和行业惯例，具有合理性。

二、针对瑕疵资产的相关风险提示及拟采取的解决措施及期限

（一）风险提示

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节的“（八）土地租赁瑕疵的风险”和“（十）资产权属瑕疵风险”中，对标的公司及其子公司、分公司自有和承租土地房产存在瑕疵的情况作出提示。

（二）上述瑕疵资产拟采取的解决措施及期限

上市公司拟积极采取措施推进减少、消除相关瑕疵情形，具体如下：

（1）针对标的公司及其子公司、分公司未办理产权证书的房屋建筑物及部分房屋建筑物存在未取得相关规划或建设手续即建设的情况，上市公司将根据复工复产计划使用相关房屋建筑物，针对其中拟继续使用的部分，上市公司在继续使用相关房屋建筑物前，将根据当地人民政府的指导（如有），对该等房屋建筑物进一步排查，完善相关手续，及时消除安全隐患，确保安全使用，并请示本地政府主管部门完善相关手续；对于拟放弃使用的部分未办理产权证书的房屋建筑物，上市公司将依法拆除。

（2）针对标的公司子公司鸿鑫工贸相关土地存在程序瑕疵的情况，本次交易结束后，为保证鸿鑫工贸尾矿库工程建设，上市公司将推动鸿鑫工贸渐次取得会理市境内相关区域土地的用地手续。此外，上市公司现已建成尾矿库及正在规划建设对筹沟尾矿库均可用于接收排尾，若鸿鑫工贸尾矿库因土地问题停止排尾，标的公司的生产经营不会存在重大障碍。

对此，会理市自然资源局出具说明：“会理市飞地范围内小黑箐经质铁矿拟使用土地面积为 2,471,402.75 平方米，依据《盐边县自然资源和规划局关于土地利用现状权属性质核实情况的函》，土地所有权均为国有……鸿鑫工贸公司使用的建设尾矿库的土地（含拟利用土地），土地位于会理市小黑箐镇新九村，属我市管辖的飞地。依据即将在 2025 年 7 月 1 日起施行的《中华人民共和国矿产资源法》，如该矿山露天开采战略性矿产资源占用土地，经科学论证，具备边开采、边复垦条件的，报省级以上人民政府自然资源主管部门批准后，可以临时使用土地；符合矿山集体建设用地报批要求的可采取农用地转用审批的方式保障项目用地，本单位将予以指导和大力配合。”

根据《会理市人民政府办公室关于经质矿产公司、立宇矿业公司、鸿鑫工贸公司复工复产工作推进会会议纪要》，安宁股份在该次会议中介绍本次交易完成后标的公司及其子公司、分公司的复工复产方案，并对预计办理完毕时间进行汇报。其中，尾矿库（即租赁土地瑕疵）涉及的用地手续计划于2026年8月底前完善。会理市人民政府听取安宁股份针对复工复产方案的汇报后作出指导意见，确认了解有关计划，认为有关事项所预计的办理时间合理，后续将组织市、县级有关部门对复工复产工作予以指导，复工复产及总体办理完成时间预计不存在实质性障碍。

（3）针对标的公司子公司立宇矿业目前存在四处国有土地使用权被抵押的情况，由《重整计划（修正案）》提供解除抵押的保障，目前正在办理相关工作。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司及其子公司、分公司未因自有和承租土地房产瑕疵的情况而受到过行政处罚。上市公司拟积极采取措施推进减少、消除相关瑕疵事项，根据相关主管部门出具的书面说明，相关瑕疵事项预计不会对标的公司未来的生产经营和业绩造成重大不利影响。本次交易的《评估报告》《评估说明》《估值报告》《估值说明》已对相关瑕疵事项进行了披露，本次评估、估值未考虑相关瑕疵事项对评估、估值结果的影响符合评估准则和行业惯例，具有合理性。重组报告书中已充分披露自有和承租土地房产瑕疵的情况并已做特别风险提示。

问题 12

报告书显示，截至2025年7月15日，标的公司已申报未裁定债权的申报金额为47,701.49万元，账面记载金额为20,494.98万元。上述已申报未裁定债权最终裁定金额尚不确定，若最终裁定金额超过账面记载金额，标的公司将按照裁定金额补充计提负债，可能对标的公司的资产价值、生产经营、盈利能力造成不利影响。同时，债权人未依照《破产法》规定申报债权的，《重整计

划（修正案）》执行完毕后，债权人仍有可能申报债权并要求标的公司偿还。
请你公司：

（1）说明标的公司已申报未裁定债权的账面记载金额与申报金额存在较大差异的原因及合理性，是否已计提或有负债，若最终裁定金额超过账面记载金额，是否有相应的风险应对措施。

（2）针对“《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权的风险”可能涉及的金额进行评估，并说明相应的应对措施，预留偿债资金是否充足，是否足够覆盖或有债务。

（3）说明评估机构是否在评估、估值过程中就或有负债的影响进行恰当的测算、调整，或有负债是否会对评估、估值结论产生重大不利影响。

请独立财务顾问、会计师、评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明标的公司已申报未裁定债权的账面记载金额与申报金额存在较大差异的原因及合理性，是否已计提或有负债，若最终裁定金额超过账面记载金额，是否有相应的风险应对措施

（一）说明标的公司已申报未裁定债权的账面记载金额与申报金额存在较大差异的原因及合理性，是否已计提或有负债

在破产重整过程中，债权裁定的一般流程为：债权人向管理人申报债权并提供对应的证据材料，管理人对申报的债权进行实质审查，在审查合同、发票、付款凭证、其他法律文书（如有）后，形成债权审查结论。管理人根据审查结论，编制《债权表》，并提交债权人会议以及债务人进行核查，若债权人、债权人会议、债务人对管理人的审查结论无异议的，则管理人提交法院裁定确认债权。

标的公司已申报未裁定债权的入账原则为：① 已诉讼未判决的债权、审查中的债权，按照管理人认定金额与账面金额的较大值，确认其债权金额，并将管理人认定金额高于账面金额的部分，计入预计负债；② 已诉讼已判决的债权，按照判决结果（最新的判决结果）确认其债权金额。在破产重整案件中，由于

已判决的案件也需要履行债权审查的程序，故部分已判决但未履行完毕审查程序的债权也作为已申报未裁定债权。

标的公司已申报未裁定债权的账面金额（考虑预计负债后）与申报金额存在一定差异，主要原因为：① 债权申报过程中，债权人倾向于多申报债权，甚至存在申报证据不足的情况；② 债权人、管理人以及标的公司对计息期间、计息利率、诉讼时效等理解不一致，导致债权债务存在争议。从已裁定债权整体情况来看，已裁定债权的裁定金额占其申报金额的比重低于 30%，也反映了申报金额大幅高于最终裁定金额的实际情况。

综上，标的公司已申报未裁定债权的账面记载金额与申报金额存在较大差异具有合理性。同时，针对已申报未裁定债权，重组报告书、审计报告均已做或有负债披露。

（二）若最终裁定金额超过账面记载金额，是否有相应的风险应对措施

重组报告书披露后，法院对部分未裁定债权进行了裁定，截至 2025 年 8 月 13 日，标的公司已申报未裁定债权的申报金额为 41,410.91 万元，根据已申报未裁定债权的审查状态，具体分类如下：

单位：万元

类别		申报金额	判定金额	管理人认定金额	报表列示金额
已诉讼	已判决	14,556.72	6,697.99	6,651.86	6,651.86
	未判决	6,407.99	-	331.35	612.78
审查中		20,446.20	-	8,559.12	10,536.22
合计		41,410.91	6,697.99	15,542.32	17,800.85

注 1：若债权人已提起诉讼，则申报金额以起诉金额为准；若债权人与债务人就债权中的一部分达成一致，仅起诉部分债权，则申报金额以起诉的部分为准。

注 2：涉及尾矿库相关诉讼的债权已签署协议予以转移，未在申报金额中考虑。

标的公司已诉讼已判决债权已按照最新的判决金额进行调整，后期负债金额增加的风险较小。对于已诉讼未判决和审查中的债权，标的公司账面记载金额（含预计负债）高于管理人认定金额，已谨慎地对负债金额予以估计和确认。极端情况下，假设上述申报金额全额确认，已申报未裁定债权可能导致标的公司新增 23,610.07 万元负债。若不考虑已判决债权的影响，已申报未裁定债权可能导致标的公司新增 15,751.33 万元负债。本次交易对价为 650,768.80 万元，标

的公司估值结果为 688,762.28 万元，高于交易对价 37,993.48 万元。极端情况下，即使已申报未裁定债权全额确认，标的公司最终估值仍高于本次交易对价，本次交易不会损害上市公司和中小股东利益。

为应对最终裁定金额超过账面记载金额的风险，公司采取以下风险应对措施：

1、上市公司已聘请专项法律顾问，会同管理人共同应对债权审查、裁定等破产事务

上市公司聘请北京中银（成都）律师事务所担任专项法律顾问，为本次交易提供诉讼事务咨询、谈判等破产重整相关法律服务。北京中银（成都）律师事务所先后被授予四川省破产管理人协会副会长单位、成都市破产管理人协会副会长单位，并多次被成都市破产管理人协会评为“优秀机构会员”，具备丰富的企业破产、清算和重整案件的执行经验。北京中银（成都）律师事务所作为本次交易的专项法律顾问，将会同管理人共同应对债权审查、裁定等破产事务，必要时通过诉讼手段解决未裁定债权，全力保障上市公司利益。

2、控股股东与标的公司达成延期偿债协议，确保其他债权人按照重整计划（修正案）顺利受偿，避免标的公司因新增债权陷入流动性危机

上市公司控股股东紫东投资已与标的公司达成延期偿债协议，控股股东持有的标的公司普通债权 89,521.60 万元，将延期至会理法院裁定批准《重整计划（修正案）》之日起九个月后清偿。

同时，《重整计划（修正案）》约定，为了保障《重整计划（修正案）》的顺利执行，如果预留的偿债资金不足以按照《重整计划（修正案）》的规定清偿债权，紫东投资无条件同意管理人从其普通债权清偿款中拨付款项用于保障其他债权的清偿，且有关风险由紫东投资承担。如果由此导致紫东投资债权未获得清偿的，在《重整计划（修正案）》经会理法院裁定批准九个月后由三家公司未来经营所得清偿紫东投资未获得清偿的债权。

因此，为协助上市公司完成本次交易，控股股东已作出妥善安排，确保标的公司债务得以顺利清偿，避免标的公司因新增裁定债权再次陷入流动性危机。

3、积极推动标的公司复工复产，最大化标的公司资源价值

标的公司将在上市公司的指导和支持下，及时办理复工复产手续，开展复工复产工作。根据上市公司制定的标的公司复工复产计划并经会理市人民政府办公室组织会议进行讨论，在经质矿产小黑箐铁矿达到开采条件前，标的公司拟优先对立宇矿业排土场已堆放的低品位矿石进行回采，计划在 2026 年 3 月底前达到排土场回采条件；经质矿产小黑箐经质铁矿采选工程计划在 2027 年 6 月底前达到开采、生产条件。本次评估、估值假设排土场 2026 年 6 月底前达到排土场回采条件，小黑箐经质铁矿采选工程于 2027 年 12 月底前达到开采、生产条件，预测更加谨慎。若标的公司提前实现矿产资源的开发利用，有利于提高标的公司价值，适当弥补已申报未裁定债权最终裁定金额超过账面记载金额时对标的公司价值的不利影响。

二、针对“《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权的风险”可能涉及的金额进行评估，并说明相应的应对措施，预留偿债资金是否充足，是否足够覆盖或有债务

（一）针对“《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权的风险”可能涉及的金额进行评估

根据《破产法》第九十二条的规定，债权人未依照本法规定申报债权的，在重整计划执行期间不得行使权利；在重整计划执行完毕后，可以按照重整计划规定的同类债权的清偿条件行使权利。因此，标的公司存在《重整计划（修正案）》执行完毕后，债权人仍有可能申报债权并要求标的公司偿还。

会理法院于 2022 年 7 月受理经质矿产、鸿鑫工贸重整申请，于 2023 年 2 月受理立宇矿业重整申请，于 2023 年 5 月裁定经质矿产、鸿鑫工贸及立宇矿业实质合并重整，三家公司进入破产重整程序的时间已经较长。以破产申请受理时间计算，经质矿产、鸿鑫工贸的债权已届满三年诉讼时效，立宇矿业的债权也将于 2026 年 2 月届满三年诉讼时效。同时，管理人通过网络公开渠道、人民法院报刊及文书通知等方式，对重整受理、债权申报、债权人会议等事项进行了通告，已充分履行公开通告程序。因此，未来出现大额应申报未申报债权需要偿付的可能性较小。

特别地，标的公司账面有记载但尚未申报的债权合计 14,144.26 万元，其中

经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业分别为 1,944.51 万元（以破产申请受理时间计算,已届满三年诉讼时效）、7,068.36 万元（以破产申请受理时间计算,已届满三年诉讼时效）和 5,131.39 万元（以破产申请受理时间计算，于 2026 年 2 月届满三年诉讼时效），标的公司对其债务进行核销，并已按照核销部分 10%的比例计提预计负债 1,414.43 万元，以应对日后可能新增的申报债务。

（二）公司针对《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权的应对措施，预留偿债资金是否充足，是否足够覆盖或有债务

针对《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权，上市公司及标的公司将积极采取以下措施进行应对：

1、积极以诉讼时效届满为由进行抗辩

如前所述，会理法院于 2022 年 7 月受理经质矿产、鸿鑫工贸重整申请，于 2023 年 2 月受理立宇矿业重整申请，于 2023 年 5 月裁定经质矿产、鸿鑫工贸及立宇矿业实质合并重整，三家公司进入破产重整程序的时间已经较长。以破产申请受理时间计算，经质矿产、鸿鑫工贸的债权届满三年诉讼时效，立宇矿业的债权也将于 2026 年 2 月届满三年诉讼时效。标的公司账面有记载但尚未申报的债权合计 14,144.26 万元，其中经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业分别为 1,944.51 万元（以破产申请受理时间计算,已届满三年诉讼时效）、7,068.36 万元（以破产申请受理时间计算,已届满三年诉讼时效）和 5,131.39 万元（以破产申请受理时间计算，于 2026 年 2 月届满三年诉讼时效）。中银（成都）律师事务所已出具《法律意见书》，认为：经质公司及鸿鑫工贸账面未申报债权诉讼时效已经届满。立宇公司账面未申报债权诉讼时效将于 2026 年 2 月 17 日届满。待《重整计划（修正案）》执行完毕后，三家公司账面未申报债权的债权人行使权利时，极有可能已过诉讼时效，债权人丧失胜诉权。

因此，如果《重整计划（修正案）》执行完毕后出现新增申报的情况，上市公司及标的公司将积极以诉讼时效届满为由进行抗辩，维护自身权益。

2、针对相关债权，计提预计负债

虽然未来出现大额应申报未申报债权需要偿付的可能性较小，但从谨慎的角度出发，为应对可能新增的申报债权，标的公司针对账面有记载但未申报的

债权，按照核销部分 10%的比例计提预计负债，降低未来新增申报债权偿付对标的公司经营业绩的不利影响。

3、采取多种措施应对新增申报债权的清偿

如前所述，上市公司控股股东紫东投资持有的标的公司普通债权 89,521.60 万元已做延期偿付安排，足以覆盖已知的或有负债，为标的公司新增申报债权的清偿提供了保障。同时，标的公司将尽快复工复产，其实现的现金流也可以用于新增申报债权的清偿。必要时，上市公司可以向标的公司提供资金支持，避免标的公司再次陷入债务风险。

三、说明评估机构是否在评估、估值过程中就或有负债的影响进行恰当的测算、调整，或有负债是否会对评估、估值结论产生重大不利影响

参照《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）第二十三条的规定，资产评估报告应当说明评估程序受到的限制、评估特殊处理、评估结论瑕疵等特别事项，以及期后事项，通常包括下列内容：“……（五）评估基准日存在的法律、经济等未决事项；（六）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系；……”。资产评估报告应当说明对特别事项的处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，并提示资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。

评估机构对破产重整过程中的债权申报、裁定等事项进行了关注，对标的公司财务报表、模拟财务报表中已申报未裁定债权的入账原则进行了解，对《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权的风险进行了关注。针对潜在支付义务，标的公司已根据《企业会计准则》的规定计提预计负债或单独作为或有负债披露，相关会计处理符合会计准则的要求。

在评估过程中，评估机构对负债的认定评估以审计结论为基础，对或有负债的认定标准与《企业会计准则》一致，因此评估结果、估值结论中未测算、调整或有负债对评估、估值结论的影响。评估机构已按照相关准则的要求，在评估报告、估值报告中进行了特别事项说明，并提示报告使用人关注其对经济行为的影响。

标的公司或有负债主要来自于前述已申报未裁定债权和未申报债权，相关

或有负债潜在支付金额如下：

单位：万元

或有负债来源		或有负债金额
已申报未裁定	包含已判决诉讼的影响 (a)	23,610.07
	剔除已判决诉讼后的影响 (b)	15,751.33
未申报	包含经质矿产、鸿鑫工贸已届诉讼时效的负债 (c)	12,729.83
	剔除经质矿产、鸿鑫工贸已届诉讼时效后的负债 (d)	3,716.96
合计 1	含已判决诉讼以及已届诉讼时效的负债 (e=a+c)	36,339.90
合计 2	剔除已判决诉讼以及已届诉讼时效后的负债 (f=b+d)	19,468.29

因此，极端情况下，标的公司需要全额清偿已申报未裁定债权和未申报债权，金额合计 36,339.90 万元；如果适当剔除已判决诉讼和经质矿产、鸿鑫工贸已届诉讼时效的负债，则潜在负债增加金额为 19,468.29 万元（该金额亦非未来实际支付金额的下限，最终结果取决于债权的审查、诉讼等情况）。本次交易对价为 650,768.80 万元，标的公司估值结果为 688,762.28 万元。极端情况下，或有负债全额确认后，标的公司估值仍高于交易对价 1,653.58 万元；适当剔除已判决的诉讼和经质矿产、鸿鑫工贸已届诉讼时效的负债后，标的公司估值则高于交易对价 18,525.19 万元。综上，考虑上述或有负债的潜在确认金额后，标的公司估值仍高于本次交易对价，或有负债不会对评估、估值结论产生重大不利影响。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司已申报未裁定债权的账面记载金额与申报金额存在较大差异具有合理性。同时，针对已申报未裁定债权，重组报告书、审计报告均已作为或有负债披露。上市公司及标的公司已制定相关措施，应对可能出现的已申报未裁定债权最终裁定金额超过账面记载金额的情况。

2、标的公司已在财务报表中对《重整计划（修正案）》执行完毕后新增债权可能涉及的金额进行评估并计提预计负债。针对该可能的新增债权，上市公司及标的公司已制定应对措施，预留偿债资金充足，足以覆盖已知的或有负债。

3、评估机构基于相关评估准则的规定，未在评估结果、估值结论中测算、

调整或有负债对评估、估值结论的影响，但已根据相关评估准则的要求，在评估报告、估值报告中进行了特别事项说明，并提示资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。考虑已申报未裁定债权和未申报债权形成的或有负债的潜在支付金额后，标的公司估值仍高于本次交易对价，不会对评估、估值结论产生重大不利影响。

问题 13

报告书显示，截至 2025 年 7 月 15 日，标的公司及其下属子公司尚未了结的案件共计 13 件，涉及诉讼金额合计 17,685.09 万元。请你公司说明截至目前相关诉讼进展情况，是否计提预计负债，相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定，以及上述未决诉讼对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、截至目前相关诉讼进展情况，是否计提预计负债，相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

(一) 相关诉讼的进展情况

截至 2025 年 8 月 13 日，标的公司及其下属子公司尚未了结的案件共计 12 件。其中，3 件案件系标的公司作为第三人，其余 9 件案件均与破产债权确认相关，具体情况如下：

序号	案号	审判阶段	案由	原告/上诉人	被告/被上诉人	第三人	诉讼金额(万元)	账面列示金额(含预计负债)	基本案情及主要诉讼请求/上诉请求	案件进展情况
1	(2024)川 3402 民初 5036 号	二审	破产债权确认纠纷	米易县人力资源和社会保障局	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	5,800.62	5,713.30	因破产债权确认纠纷，原告将被告诉至会理法院，请求判令：立宇矿业欠缴的社会保险费（单位本金与职工个人本金总和）产生的滞纳金及利息确认为原告债权。2025 年 6 月 24 日，标的公司及其子公司收到会理法院作出的一审判决，确认立宇矿业欠缴原告的社保利息为 1,640.76 万元，债权性质为社保债权；确认立宇矿业的社保滞纳金为 4,072.54 万元，债权性质为普通债权，劣后于其他普通债权清偿。	二审审理中，尚未判决。
2	(2025)川 3402 民初 761 号	一审	破产债权确认纠纷	崔西有	鸿鑫工贸（被告 1）、立宇矿业（被告 2）、经质矿产	-	4,261.09	441.50	因破产债权确认纠纷，原告将被告诉至会理法院，请求判令：确认原告对被告 1 享有普通破产债权金额及原告对被告 2 享有普通破产债权金额。	一审审理中，尚未判决。
3	(2025)	一审	破产债	张燕兵	鸿鑫工贸	崔西友	846.84	91.50	因破产债权确认纠纷，原告将被告	一审审理

序号	案号	审判阶段	案由	原告/上诉人	被告/被上诉人	第三人	诉讼金额(万元)	账面列示金额(含预计负债)	基本案情及主要诉讼请求/上诉请求	案件进展情况
	川 3402 民初 1937 号		权确认纠纷		(被告 1)、立宇矿业(被告 2)、经质矿产				诉至会理法院, 请求判令: 请求确认原告对被告 1 享有建设工程优先受偿债权金额, 包括债权本金及债权利息; 请求确认原告对被告 2 享有建设工程优先受偿债权金额, 包括债权本金及债权利息。	中, 尚未判决。
4	(2025)川 3402 民初 3451 号	一审	破产债权确认纠纷	米易宏鑫安捷物流有限责任公司	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	759.36	-	因破产债权确认纠纷, 原告将被告诉至会理法院, 请求判令: 确认原告对被告存在管理人已确认除外的运费、机械费逾期付款违约金债权。	一审审理中, 尚未判决。
5	(2025)川 3402 民初 119 号	二审	破产债权确认纠纷	米易县医疗保障局	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	523.06	330.00	因破产债权确认纠纷, 原告将被告诉至会理法院, 请求判令: 请求将被告立宇矿业欠缴的社保费(医疗保险的单位本金及职工个人本金总和, 下同)产生的滞纳金、利息确认为原告债权。 2025 年 6 月 25 日收到一审判决。一审判决确认立宇矿业社保滞纳金为 3,299,965.33 元, 债权性质为普通债权, 劣后于其他普通债权清偿。	二审审理中, 尚未判决。
6	(2025)川 3402 民初 2233 号	一审	破产债权确认纠纷	朱兵	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	472.92	79.78	因破产债权确认纠纷, 原告将被告诉至会理法院, 请求判令: 请求确认原告在立宇矿业的工程结算款(扣除已支付和管理人已确认债权金额)金额; 请求确认原告在鸿鑫	一审审理中, 尚未判决。

序号	案号	审判阶段	案由	原告/上诉人	被告/被上诉人	第三人	诉讼金额(万元)	账面列示金额(含预计负债)	基本案情及主要诉讼请求/上诉请求	案件进展情况
									公司工程款结算款(扣除管理人已确认债权金额)金额。	
7	(2024)川3402民初3537号	二审	破产债权确认纠纷	田勇	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	105.93	-	因破产债权确认纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:确认增加原告债权。 一审判决支持原告46.13万元诉讼请求,标的公司已提起上诉。	二审审理中,尚未判决。
8	(2025)川3402民初1695号	一审	破产债权确认纠纷	蒲晓明	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	-	67.79	-	因破产债权确认纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:确认原告债权。	一审审理中,尚未判决。
9	(2024)川3402民初4785号	二审	破产债权确认纠纷	李德强	经质矿产、鸿鑫工贸、立宇矿业	王兴明	50.72	-	因破产债权确认纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:确认原告债权。 一审驳回原告请求,原告提起上诉。	二审审理中,尚未判决。
10	(2025)川3402民初2903号	一审	建设工程合同纠纷	刘绍乔	泸州宏鑫建安集团有限公司(被告1)、左家文(被告2)	鸿鑫工贸	388.91	/	因建设工程纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:二被告连带向原告支付工程施工劳务费。 会理法院裁定移送泸州市龙马潭区人民法院处理。	一审审理中,尚未判决。
11	(2025)川3402民初	一审	建设工程合同纠纷	刘绍乔	泸州宏鑫建安集团有限公司	立宇矿业、鸿鑫工贸	156.40	/	因建设工程纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:二被告连带向原告支付工程施工劳务费。	一审审理中,尚未判决。

序号	案号	审判阶段	案由	原告/上诉人	被告/被上诉人	第三人	诉讼金额(万元)	账面列示金额(含预计负债)	基本案情及主要诉讼请求/上诉请求	案件进展情况
	2902号				(被告1)、左家文(被告2)				法院裁定移送泸州市龙马潭区法院处理。	
12	(2025)川3402民初2904号	一审	建设工程合同纠纷	刘绍乔	泸州宏鑫建安集团有限公司(被告1)、左家文(被告2)	立宇矿业	64.19	/	因建设工程纠纷,原告将被告诉至会理法院,请求判令:二被告连带向原告支付工程施工劳务费。法院裁定移送泸州市龙马潭区法院处理。	一审审理中,尚未判决。

注:针对案件7,标的公司于财务报告报出日后收到法院一审判决,故截至2025年3月31日报表未体现相关负债,期后已补充确认。

（二）上述未决诉讼，是否计提预计负债，是否符合《企业会计准则》的规定

除作为第三人的案件，标的公司涉及的诉讼均与破产债权确认相关。针对未决诉讼相关负债，标的公司入账原则为：如果相关诉讼法院已出具判决结论，公司按照最新的判决金额调整相关负债金额。若相关诉讼尚未判决，标的公司按照账面金额与管理人认定金额的较大值作为对其的负债，并将管理人认定金额高于账面金额的差额，计入预计负债。

因此，针对未决诉讼，标的公司已根据案件的所处阶段，按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，结合法院判决、管理人认定、账面原始记载金额等，对相关案件确认预计负债，相关处理符合《企业会计准则》的规定。

二、上述未决诉讼对本次交易评估值的影响

在本次交易过程中，评估机构对上述未决诉讼进行了关注和了解。评估机构已按照相关准则的要求，在评估报告、估值报告中进行了特别事项说明，并提示报告使用人关注其对经济行为的影响。

如上所述，相关未决诉讼仍在审理过程中，公司已按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，对符合条件的案件计提预计负债。

除作为第三人的未决诉讼外，标的公司涉及的未决诉讼均与破产债权确认相关，诉讼金额 12,888.33 万元，相应账面负债金额 6,656.07 万元（含预计负债）。标的公司未决诉讼系“问题 12”中已申报未裁定债权的一部分，根据“问题 12”的分析，标的公司未决诉讼不会对评估、估值结论产生重大不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已披露未决诉讼的进展情况。针对未决诉讼，标的公司已根据案件所处阶段，按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，结合法院判决、管理人认定、账面原始记载金额等，对相关案件确认预计负债，相关处理符合《企业会计准则》的规定。

2、评估机构已按照相关准则的要求，在评估报告、估值报告中进行了特别事项说明，并提示报告使用人关注其对经济行为的影响。标的公司未决诉讼不会对评估、估值结论产生重大不利影响。

问题 14

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司。请你公司说明对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险及相应的管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险及相应的管理控制措施

（一）对标的公司的具体整合计划

1、业务整合

本次交易完成后，标的公司仍将维持独立运营的主体，但上市公司将深入把握标的公司的经营管理和业务发展。标的公司已停产停工多年，上市公司有成熟的钒钛磁铁矿采选经验，上市公司将把现有业务运营经验应用于标的公司，协助标的公司办理复工复产手续、梳理业务流程，在采购、生产、销售、运营等方面实现更全面的资源共享。在未来的业务发展规划中，上市公司也将结合标的公司的资源储量、采选能力等，实行统一规划。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司作为独立的法人企业，将成为上市公司的全资子公司，其采矿权、排土场、尾矿库、洗选设备、厂房等核心设备仍由其自主投入生产运营。上市公司在确保标的公司拥有与其业务经营有关的资产的同时，结合上市公司的实际运营情况以及规章制度，进一步优化其资产配置，提高整体资产使用效率。

3、财务整合

本次交易完成后，上市公司将对标的公司的财务制度体系、会计核算体系

等实行统一管理和监控，提高其财务核算及管理能力，并对标的公司的日常财务活动、重大事项进行监督。通过财务整合，标的公司将纳入上市公司财务管理体系，确保符合上市公司要求。

4、人员整合

本次交易完成后，出于维护标的公司经营管理稳定的目的，上市公司将尽量保留其现有人员配置，在现有岗位上进行安置。必要时，上市公司将结合人员年龄、技能、意向等在上市公司整体范围内安排合适的工作岗位。同时，上市公司将加强对标公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面加强与上市公司现有员工的融合，完善市场化激励机制，激发员工积极性和凝聚力。

5、机构整合

由于上市公司与标的公司主营业务相同，为避免机构冗余，本次交易完成后，上市公司将对标的公司的机构设置进行适当调整。一方面，对标的公司的财务、采购、销售等部门进行精简优化，纳入上市公司统一管理，降低标的公司运营成本；另一方面，上市公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善标的公司法人治理结构和合规经营能力，继续完善相关规章制度的建设与实施，维护自身和上市公司全体股东的利益。

(二) 整合风险及相应的管理控制措施

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，但标的公司目前处于破产重整和停产停工状态，面临一定的整合风险，主要体现在以下方面：

1、内控管理方面：上市公司对其子公司的内控管理有更高的要求。标的公司长期处于停工停产状态，经营管理存在一定不足。本次交易后，标的公司将按照上市公司的要求规范其内部管理，执行上市公司的内控管理制度。如果标的公司未能及时适应上市公司的要求，可能导致内控管理风险。

2、人员安排方面：标的公司长期停工停产，大量生产人员处于休假状态，部分员工需要经过一定的培训和技能提升才能重新适应工作岗位。如果上市公司未能合理制定相关培训计划、未能向员工安排适宜的工作岗位，将导致本次交易出现人员整合风险。

针对上述风险，上市公司已采取或制定的管理控制措施包括：

1、上市公司已逐步介入标的公司日常经营，逐步了解并掌握标的公司的经营管理制度和运行机制。本次交易完成后，上市公司将结合双方的各项制度为标的公司制定更为合理、更高标准的经营管理制度，促使标的公司全面符合上市公司的内控管理要求。上市公司管理层及其他核心人员也将投入更多的时间、精力在标的公司的经营管理上，防微杜渐，不断提高标的公司合规管理水平。

2、上市公司已全面摸排标的公司员工情况，初步拟定员工整合、培训方案。本次交易完成后，上市公司将加强对标公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面加强与上市公司现有员工的融合，完善市场化激励机制，激发员工积极性和凝聚力。同时，上市公司将向标的公司派驻优秀管理人员、业务人员，激发标公司的人力资源潜力。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面已制定具体整合计划，针对整合过程中可能出现的内控管理风险、人员安排风险，上市公司已采取或制定相应的管理控制措施。

问题 15

报告书显示，标的资产主营业务为钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，属于“B08 黑色金属矿采选业”。请你公司补充说明：

（1）标的资产的生产经营是否符合国家产业政策，是否属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，请按照业务或产品进行分类说明。（2）标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否满足项目所在地能源消费双控要求；标的资产的主要能源资源消耗情况，以及在建、拟建项目的年综合能源消费量（以标准煤为单位），是否符合当地节能主管部门的监管要求。（3）标的资产已建、在建或拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，是否落实环评及批复文件提出的各项生态环境保护设施、措施以及污染物总量削减替代要求。（4）标的资产是否按照全国碳排放权交易市场

规定，按时足额完成碳排放配额清缴履约义务，是否存在碳排放数据弄虚作假等违法违规行为，是否已完成全国碳排放权交易市场相关执法整改。（5）标的资产是否存在大气污染防治重点区域内的煤耗项目，是否已履行煤炭等量或减量替代要求，并说明具体煤炭替代措施。（6）标的资产拟建项目是否涉及新建自备燃煤电厂，如是，是否符合《空气质量持续改善行动计划》《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》的要求，标的资产是否不涉及新建境外煤电项目。（7）标的资产是否在高污染燃料禁燃区燃用相应类别的高污染燃料，如是，是否构成重大违法行为。（8）标的资产生产经营中排污许可证取得情况，涉及环境污染的具体环节，主要污染物名称及排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及生态环境部门现场检查情况，标的资产报告期内环保投资和费用支出情况，环保投入、环保相关成本费用是否与标的资产生产经营所产生的污染相匹配，拟建项目所采取的环保措施及相应的资金来源和金额。（9）标的资产生产的产品是否属于《环境保护综合名录（2021年版）》中的“高污染、高环境风险”产品，如标的资产生产的产品涉及“高污染、高环境风险”产品，请说明相关产品所产生的收入及占标的资产主营业务收入的比例，是否为标的资产生产的主要产品，标的资产是否按照行业、区域要求对“高污染、高环境风险”产品的生产采取有效管控，以及采取相关措施对标的资产未来生产经营的影响。（10）标的资产最近 36 个月是否存在受到生态环境领域行政处罚的情况，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合生态环境法律法规的规定；标的资产是否发生生态环境事故或重大群体性的生态环境事件，是否存在生态环境情况的负面媒体报道。（11）标的资产安全生产相关制度和内控执行情况及有效性。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产的生产经营是否符合国家产业政策，是否属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，请按照业务或产品进行分类说明

（一）标的资产是否符合国家产业政策

标的公司主要从事钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，经质矿产、立宇矿业和鸿鑫工贸等三家公司共同组成原矿开采、铁精矿与钛精矿洗选及排尾一体化系统，生产线相互链接，核心资产配套使用，构成完整的钒钛磁铁矿开采和洗选体系，主要产品为钛精矿、铁精矿。

新《矿产资源法》第八条规定：“国家完善政策措施，加大对战略性矿产资源勘查、开采、贸易、储备等的支持力度，推动战略性矿产资源增加储量和提高产能，推进战略性矿产资源产业优化升级，提升矿产资源安全保障水平。”根据《全国矿产资源规划（2016—2020年）》，铁矿属于战略性矿产目录规定的24种战略性矿产之一。

《工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》（工信部联原〔2022〕6号）提出：“强化国内矿产资源的基础保障能力，推进国内重点矿山资源开发，支持智能矿山、绿色矿山建设，加强铁矿行业规范管理，建立铁矿产能储备和矿产地储备制度。促进难选矿综合选别和利用技术应用，推进钒钛磁铁矿综合开发利用。”

《四川省矿产资源总体规划（2021~2025年）》指出，鼓励合理开发利用铁、锰、铜、岩金、银、铂族和锂、铌、钽等金属矿产，年开采总量保持平稳增长，为工业持续健康发展提供资源保障。

因此，标的公司以钒钛磁铁矿开采和洗选为主要生产经营业务，其生产经营符合国家产业政策。

（二）标的资产是否属于《产业结构调整指导目录（2024年本）》中的限制类、淘汰类产业

根据《产业结构调整指导目录（2024年本）》，经质矿产及其子公司从事的业务属于“黑色金属矿山开采、选矿及共伴生矿产综合开发利用”，属于《产业结构调整指导目录（2024年本）》的“鼓励类”项目，不属于《产业结构调整指导目录（2024年本）》中规定的“限制类”“淘汰类”产业情形。

（三）标的资产是否属于落后产能

根据国务院《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发〔2010〕7号）、工业和信息化部《关于印发淘汰落后产能工作考核实施方案的通知》

（工信部联产业〔2011〕46号）以及工业和信息化部、国家能源局《2015年各地区淘汰落后和过剩产能目标任务完成情况》（工业和信息化部、国家能源局公告2016年第50号）等规范性文件，国家淘汰落后和过剩产能行业包括：炼铁、炼钢、焦炭、铁合金、电石、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、水泥（熟料及磨机）、平板玻璃、造纸、制革、印染、铅蓄电池（极板及组装）、电力、煤炭。

标的公司主营业务所处行业为《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）中的“B08黑色金属矿采选业”，不属于上述淘汰落后和过剩产能的行业，不属于落后产能。

综上，标的公司的生产经营符合国家产业政策，不属于《产业结构调整指导目录（2024年本）》中的限制类、淘汰类产业，不属于国家淘汰落后和过剩产能。

二、标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否满足项目所在地能源消费双控要求；标的资产的主要能源资源消耗情况，以及在建、拟建项目的年综合能源消费量（以标准煤为单位），是否符合当地节能主管部门的监管要求

（一）标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否满足项目所在地能源消费双控要求

目前，标的公司处于停产停工状态，已建的采矿、选矿、排尾等主要生产单元包括：（1）立宇矿业选厂和鸿鑫工贸选厂；（2）立宇矿业排土场；（3）鸿鑫工贸尾矿库。同时，为推进标的公司复工复产，本次交易完成后，标的公司拟建设“500万吨/年采选工程项目（暂定名）”“排土场综合利用项目”。根据标的公司提供的已建项目可行性研究报告、项目节能审查报告及其批复等资料，标的公司与已建生产单元相关的重要建设项目所办理的节能审查情况以及未来拟建项目如下：

序号	实施主体	项目名称	项目代码	备案/核准时间	项目类别	节能审查意见情况
1	立宇矿业	矿山排土场扩建技改项目	米经商技改备案（2006）15号	2006.10.09	已建项目	项目于2010年11月前开工建设，无需
2	鸿鑫	铁钛选厂项目	川投资备	2007.08.01	已建	

序号	实施主体	项目名称	项目代码	备案/核准时间	项目类别	节能审查意见情况
	工贸		[5134250708011]7048号		项目	单独办理节能审查意见
3	立宇矿业	低品质钒钛磁铁矿综合利用工程项目	川投资备[51040010102002]0037号	2010.10.20	已建项目	未办理
4	鸿鑫工贸	低品位矿石综合利用及选矿厂尾矿回收再利用工程项目	川投资备[51340012061802]0043号	2012.06.18	已建项目	凉经信(2013)59号
5	经质矿产	500万吨采选工程(暂定名)	尚未立项/核准	-	拟建项目	暂未取得
6	立宇矿业	排土场综合利用项目	川投资备[2508-510421-04-01-449384]FGQB-0332号	2025.08.12	拟建项目	暂未取得

注：2010年11月1日，《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》实施，正式出台适用于各级人民政府发展改革部门固定资产投资项目分级节能审查的规范。

上表中，序号1、序号2对应的项目因开工建设较早，无需单独办理节能审查。序号3立宇矿业“低品质钒钛磁铁矿综合利用工程项目”未办理节能审查手续，系因该项目于《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》正式实施前立项，标的公司对政策理解不到位而未能及时办理该项目的节能审查手续。

《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》规定：对未按本办法规定进行节能评估和审查，或节能审查未获通过，擅自开工建设或擅自投入生产、使用的固定资产投资项目，由节能审查机关责令停止建设或停止生产、使用，限期改造。而立宇矿业并未被节能审查机关责令停止建设或停止生产，根据《中华人民共和国行政处罚法》，违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚。除此之外，本次交易完成后，标的公司将优先利用安宁股份扩能改建后选厂复工复产，立宇矿业的选厂未来择机进行更新、维修，并完善相关手续。2025年2月，米易县发展和改革局出具证明：立宇矿业在2022年1月1日至本证明出具日期间，遵守国家及地方有关项目审批/备案/核准方面的法律、法规、规范性文件，不存在因违反有关项目审批/备案/核准方面法律、法规、规范性文件而受到处罚的记录。因此，该项目未办理节能审查不会对本次交易后标的公司的生产经营产生重大不利影响。

2021年9月，国家发展和改革委员会出台《完善能源消费强度和总量双控

制度方案》，对管控高耗能高排放项目及严格实施节能审查制度等能耗双控管理要求，其中主要的政策要求包括：1) 坚决管控高耗能高排放项目。各省（自治区、直辖市）要建立在建、拟建、存量高耗能高排放项目（以下称“两高”项目）清单，明确处置意见，调整情况及时报送国家发展改革委。对新增能耗5万吨标准煤及以上的“两高”项目，国家发展改革委会同有关部门对照能效水平、环保要求、产业政策、相关规划等要求加强窗口指导；对新增能耗5万吨标准煤以下的“两高”项目，各地区根据能耗双控目标任务加强管理，严格把关。2) 严格实施节能审查制度。各省（自治区、直辖市）要切实加强对能耗量较大特别是化石能源消费量大的项目的节能审查，与本地区能耗双控目标做好衔接，从源头严控新上项目能效水平，新上高耗能项目必须符合国家产业政策且能效达到行业先进水平。未达到能耗强度降低基本目标进度要求的地区，在节能审查等环节对高耗能项目缓批限批，新上高耗能项目须实行能耗等量减量替代。深化节能审查制度改革，加强节能审查事中事后监管，强化节能管理服务，实行闭环管理。

前述《完善能源消费强度和总量双控制度方案》要求把控地区在建、拟建的项目及“两高”项目的管理，切实加强对能耗量较大特别是化石能源消费量大的项目的节能审查。经查询《四川省“两高”项目管理目录（试行）》及四川省发展和改革委员会《关于印发〈四川省“十四五”重点用能单位名单（省级）〉的通知》等文件，标的公司及其子公司所属行业“B08 黑色金属矿采选业”，未被纳入“两高”管理的产品行业范围，报告期内也并未被列为四川省重点用能单位，亦不属于四川省发展和改革委员会界定的四川省级节能监察企业。

标的公司的拟建项目系矿产企业开发建设的必要项目，安宁股份将指导标的公司按规定取得对应固定资产投资项目节能审查意见并遵循节能审查部门的能源消费相关制度，以符合当地节能主管部门的节能审查及能源消费双控的监管要求。

（二）标的资产的主要能源资源消耗情况，以及在建、拟建项目的年综合能源消费量（以标准煤为单位），是否符合当地节能主管部门的监管要求

目前，标的公司处于停产停工状态，不存在在建项目及生产性能源消耗。

根据《产业协同可研报告》，安宁股份收购标的公司后，采出每吨矿岩并进行洗选的能耗指标为 4.9541kg 标准煤，设计工序能耗指标低于国家颁布的矿山节能技术规定的每吨原矿耗煤 12kg 能耗指标。对于标的公司拟建设的“500 万吨/年采选工程”“排土场综合利用项目”项目，安宁股份将指导标的公司按规定取得对应固定资产投资项目节能审查意见，以符合当地节能主管部门的监管要求。

综上，标的公司存在的已建项目未办理节能审查手续情况不会对本次交易后标的公司的生产经营产生重大不利影响。报告期内，标的公司停产停工，不存在因能源消耗相关事项的处罚记录，标的公司能够满足项目所在地能源消费双控要求。标的公司的拟建项目系矿产企业开发建设的必要项目，安宁股份将指导标的公司按规定取得对应固定资产投资项目节能审查意见，以符合当地节能主管部门的监管要求。

三、标的资产已建、在建或拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，是否落实环评及批复文件提出的各项生态环境保护设施、措施以及污染物总量削减替代要求

(一) 标的资产已建、在建或拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复

标的公司与已建生产单元相关的重要建设项目所取得的环境影响评价文件以及未来拟建项目如下：

序号	实施主体	项目名称	项目代码	备案/核准时间	项目类别	批复文号	批复单位
1	立宇矿业	矿山排土场扩建技改项目	米经商技改备案(2006)15号	2006.10.09	已建项目	攀环建(2007)178号 ^注	攀枝花市环境保护局
2	鸿鑫工贸	铁钛选厂项目	川投资备[5134250708011]7048号	2007.08.01	已建项目	凉环函(2007)334号	凉山州环境保护局
3	立宇矿业	低品质钒钛磁铁矿综合利用工程项目	川投资备[51040010102002]0037号	2010.10.20	已建项目	攀环建(2012)32号、攀环建(2012)100号	攀枝花市环境保护局
4	鸿鑫工贸	低品位矿石综合利用及选厂尾矿回收再利用工程项目	川投资备[51340012061802]0043号	2012.06.18	已建项目	凉经信(2013)59号	四川省环境保护厅

序号	实施主体	项目名称	项目代码	备案/核准时间	项目类别	批复文号	批复单位
5	经质矿产	500万吨/年采选工程项目（暂定名）	尚未立项/核准	尚未立项/核准	拟建项目	-	-
6	立宇矿业	排土场综合利用项目	川投资备[2508-510421-04-01-449384]FGQB-0332号	2025.08.12	拟建项目	-	-

注：2018年，为降低安全隐患、增设卫生防护距离、减少社会环境影响，立宇矿业排土场项目做了消力池变更并增设了卫生防护距离。据此，立宇矿业聘请第三方机构编制了《攀枝花市立宇矿业有限公司矿山排土场项目非重大环境影响变更论证报告》，并于2020年完成了竣工环境保护验收。

上述项目建设地点均位于四川省，经查询四川省环境保护行政主管部门出台的建设项目环境影响评价分类管理文件，并根据标的公司已建项目类型及投资金额进行核实，上表已建项目序号1、2、3应当由市（州）级环保局进行审批，上表中已建项目序号4应当由四川省环境保护厅审批；该等项目的环境影响评价文件分级审批符合前述法律规定，标的公司上述已建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。

拟建项目序号5、序号6适用于现行有效的《四川省生态环境厅关于优化调整建设项目环境影响评价文件审批权限的公告》。目前，该等项目尚未开始办理环境影响评价手续，后续将依法依规取得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。

综上，标的公司已建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复；拟建项目将根据现行有效的政策及政府指导，依法依规取得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。

（二）是否落实环评及批复文件提出的各项生态环境保护设施、措施以及污染物总量削减替代要求

生态环境部于2014年12月30日印发的《建设项目主要污染物排放总量指标审核及管理暂行办法》规定：1、建设项目环评文件应包含主要污染物总量控制内容，明确主要生产工艺、生产设施规模、资源能源消耗情况、污染治理设施建设和运行监管要求等，提出总量指标及替代削减方案，列出详细测算依据等，并附项目所在地环境保护主管部门出具的有关总量指标、替代削减方案的初审意见。2、建设项目主要污染物实际排放量超过许可排放量的，或替代削减

方案未落实的，不予竣工环境保护验收，并依法处罚。

根据标的公司已建项目的建设项目环境影响报告文件、环评批复文件、环评验收文件中明确的污染物总量控制内容，标的公司已建设完成的项目均已相应提出生态环境保护设施、措施及/或污染物总量削减替代措施，相关建设项目均已完成环保竣工验收。

标的公司目前无在建项目，安宁股份将指导标的公司严格按照拟建项目环评及批复文件的要求落实各项生态环境保护设施、措施以及污染物总量削减替代要求。

四、标的资产是否按照全国碳排放权交易市场规定，按时足额完成碳排放配额清缴履约义务，是否存在碳排放数据弄虚作假等违法违规行为，是否已完成全国碳排放权交易市场相关执法整改

《碳排放权交易管理暂行条例》第七条规定：“纳入全国碳排放权交易市场的温室气体重点排放单位以及符合国家有关规定的其他主体，可以参与碳排放权交易。”

《碳排放权交易管理暂行条例》第八条规定：“国务院生态环境主管部门会同国务院有关部门，根据国家温室气体排放控制目标，制定重点排放单位的确定条件。省、自治区、直辖市人民政府（以下统称省级人民政府）生态环境主管部门会同同级有关部门，按照重点排放单位的确定条件制定本行政区域年度重点排放单位名录。重点排放单位的确定条件和年度重点排放单位名录应当向社会公布。”

经查询全国碳市场信息网（<https://www.cets.org.cn/>），标的公司及其子公司不属于纳入全国碳排放权交易市场的温室气体重点排放单位以及符合国家有关规定的其他主体，无需参与碳排放权交易。

五、标的资产是否存在大气污染防治重点区域内的煤耗项目，是否已履行煤炭等量或减量替代要求，并说明具体煤炭替代措施

根据《产业协同可研报告》，标的资产拟建项目所用能源主要为电力、柴油及水，不存在使用煤炭作为燃料的煤耗项目。

根据《中华人民共和国大气污染防治法》第八十六条的规定，“国家建立重点区域大气污染联防联控机制，统筹协调重点区域内大气污染防治工作。国务院生态环境主管部门根据主体功能区划、区域大气环境质量状况和大气污染传输扩散规律，划定国家大气污染防治重点区域，报国务院批准。……省、自治区、直辖市可以参照第一款规定划定本行政区域的大气污染防治重点区域。”

根据四川省人民政府《关于印发四川省打赢蓝天保卫战等九个实施方案的通知》（川府发〔2019〕4号）的相关规定，四川首次对大气污染防治重点区域进行划分，共涉及成都、自贡、泸州、德阳、绵阳、遂宁、内江、乐山、南充、宜宾、广安、达州、雅安、眉山、资阳等15市，未涉及标的公司所在地攀枝花市及凉山州。

综上所述，标的公司所在地凉山州、攀枝花市不属于四川省大气污染防治重点区域，且标的公司不涉及煤耗项目。

六、标的资产拟建项目是否涉及新建自备燃煤电厂，如是，是否符合《空气质量持续改善行动计划》《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》的要求，标的资产是否不涉及新建境外煤电项目

根据《产业协同可行性研究报告》，标的公司拟建项目不涉及新建自备燃煤电厂、不涉及新建境外煤电项目，不存在违反《空气质量持续改善行动计划》《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》相关要求的情形。

七、标的资产是否在高污染燃料禁燃区燃用相应类别的高污染燃料，如是，是否构成重大违法行为

标的公司及其子公司不涉及使用原环境保护部于2017年发布的《高污染燃料目录》所列举的高污染燃料情况，亦不存在于高污染燃料禁燃区内燃用相应类别的高污染燃料的情况。

八、标的资产生产经营中排污许可证取得情况，涉及环境污染的具体环节，主要污染物名称及排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及生态环境部门现场检查情况，标的资产报告期内环保投资和费用支出情况，环保投入、环保相关成本费用是否与标的资产生产经营所产生的污染相匹配，拟建项

目所采取的环保措施及相应的资金来源和金额

（一）标的资产生产经营中排污许可证取得情况

标的公司及其子公司已取得排污许可情况具体如下：

序号	持证主体	许可类型	许可/登记编号	发证/登记时间	有效期至	发证机关
1	小黑箐经质铁矿	固定污染源排污登记	915134257597015152001W	2025.05.20	2028.07.30	-
2	鸿鑫工贸	排污许可	91513425667406607K001QV	2025.07.27	2030.07.26	凉山彝族自治州生态环境局
3	立宇矿业	排污许可	91510421740023849M001Y	2023.07.31	2028.07.30	攀枝花生态环境局

（二）涉及环境污染的具体环节，主要污染物名称及排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及生态环境部门现场检查情况

标的公司自 2015 年以来逐步停产停工，报告期内没有进行生产活动，相关生产设施、环保设施没有运行，不涉及相关生产性污染物排放。经检索全国排污许可证管理信息平台（<https://permit.mee.gov.cn/permitExt/defaults/default-index!getInformation.action>）并查询标的公司报告期内的排污许可证执行报告，报告期内标的公司的排污许可执行情况持续披露，报告期内未排放生产项目产生的废水、废气及固废，相关排污的日常排污监测结果为 0。本次交易结束后，安宁股份将根据实际情况和标的资产复工复产的计划，推进污染防治工作，确保防治污染设施的处理能力、运行情况及技术工艺具有先进性。

（三）标的资产报告期内环保投资和费用支出情况，环保投入、环保相关成本费用是否与标的资产生产经营所产生的污染相匹配

报告期内，标的公司处于停工停产状态，没有因生产经营产生相应污染，未产生相应的环保投资和费用支出，相关投入和费用支出与标的公司生产经营状态相匹配。

（四）拟建项目所采取的环保措施及相应的资金来源和金额

为实现复工复产，标的公司拟建设“500 万吨/年采选工程项目（暂定名）”和“排土场综合利用项目”。

《产业协同可研报告》已对标的公司拟建项目的环保措施进行论证，新增的环保设施主要为除尘设施、噪音治理、尾矿浓缩及厂区绿化等，其投资估算总值约为 1,578.00 万元。

实际建设过程中，相关环保投入资金来自于标的公司自有或自筹资金。必要时，上市公司可以向标的公司提供建设资金支持。

九、标的资产生产的产品是否属于《环境保护综合名录（2021 年版）》中的“高污染、高环境风险”产品，如标的资产生产的产品涉及“高污染、高环境风险”产品，请说明相关产品所产生的收入及占标的资产主营业务收入的比例，是否为标的资产生产的主要产品，标的资产是否按照行业、区域要求对“高污染、高环境风险”产品的生产采取有效管控，以及采取相关措施对标的资产未来生产经营的影响

标的公司主要从事钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，主要产品为铁精矿和钛精矿，经逐条比对《环境保护综合名录（2021 年版）》之《“高污染、高环境风险”产品名录》，前述标的公司主要产品不属于高污染产品、高环境风险产品。同时，标的公司在报告期内处于停产停工状态，未开展生产活动，未实现产品销售收入。

十、标的资产最近 36 个月是否存在受到生态环境领域行政处罚的情况，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合生态环境法律法规的规定；标的资产是否发生生态环境事故或重大群体性的生态环境事件，是否存在生态环境情况的负面媒体报道

2025 年 4 月，会理生态环境局出具说明：经质矿产、经质矿产分公司小黑箐经质铁矿、鸿鑫工贸等企业的已建设项目均已办理环评审批及环保“三同时”竣工验收。该企业已停产多年，近 3 年内未发生过突发环境污染事件，未受到过会理生态环境局生态环境行政处罚。

2025 年 4 月，攀枝花市米易生态环境局出具说明：立宇矿业 2015 年已停工停产，与其关联方正处于实质合并重整程序中，近三年未因生态环境违法行为受到行政处罚。

经访谈标的公司环保职能部门负责人并检索中国执行信息公开网

(<http://zxgk.court.gov.cn/>)、信用中国 (<https://www.creditchina.gov.cn/>)、生态环境部 (<https://www.mee.gov.cn/>)、四川省生态环境厅 (<http://sthjt.sc.gov.cn/>)、凉山彝族自治州自然资源局 (<https://dnr.lsz.gov.cn/>)、攀枝花市生态环境局 (<http://sthjj.panzhijia.gov.cn/>)、百度 (<https://www.baidu.com/>) 等网站 (查询日期: 2025 年 8 月 18 日), 标的资产最近 36 个月不存在受到生态环境领域行政处罚的情况, 标的公司最近 36 个月处于停工停产状态, 未发生生态环境事故或重大群体性的生态环境事件, 不存在生态环境情况的负面媒体报道。

十一、标的资产安全生产相关制度和内控执行情况及有效性

为落实安全生产管理工作, 标的公司及其子公司分别成立了安全环保科、安全科等具有安全职能的部门, 并配备了相关安全生产、治理相关的责任人员或管理人员; 除此之外, 标的公司及其子公司分别制定了系列安全保障制度, 包括但不限于: 安全生产目标管理制度、安全生产法律、法规、标准识别和获取管理制度、安全机构设置与人员任命管理制度、安全教育培训管理制度、安全承诺制度、作业现场安全管理制度、危险源辨识与风险评估管理制度、应急预案管理制度等数十项制度内容, 涵盖了标的公司安全生产组织机构设置、安全生产日常管理、安全生产设施设备管理、安全风险隐患排查及预防等安全生产各环节, 建立健全了安全生产管理制度体系。

报告期内, 标的公司及子公司不存在因违反安全生产监督管理法律、法规、规范性文件而受到处罚的记录, 也不存在因安全事故而产生的诉讼等纠纷, 安全生产相关内控制度得到有效运行。

十二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为:

1、标的公司生产经营业务符合国家产业政策, 不属于《产业结构调整指导目录 (2024 年本)》中的限制类、淘汰类产业, 不属于落后产能。

2、标的公司存在的已建历史项目未办理节能审查手续情况不会对本次交易后标的公司的生产经营产生重大不利影响。报告期内, 标的公司停产停工, 不存在因能源消耗相关事项的处罚记录, 标的公司能够满足项目所在地能源消费双控要求。标的公司的拟建项目系矿产企业开发建设的必要项目, 安宁股份将

指导标的公司按规定取得对应固定资产投资项目节能审查意见，以符合当地节能主管部门的监管要求。

3、标的公司已建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复；拟建项目将根据现行有效的政策及政府指导，依法依规取得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。标的公司已建设完成的项目均已相应提出生态环境保护设施、措施及/或污染物总量削减替代措施，相关建设项目均已完成环保竣工验收。安宁股份将指导标的公司严格按照拟建项目环评及批复文件的要求落实各项生态环境保护设施、措施以及污染物总量削减替代要求。

4、标的公司不属于纳入全国碳排放权交易市场的温室气体重点排放单位以及符合国家有关规定的其他主体，无需参与碳排放权交易。

5、标的公司所在地凉山州、攀枝花市不属于四川省大气污染防治重点区域，且标的公司不涉及煤耗项目。

6、标的公司拟建项目不涉及新建自备燃煤电厂、不涉及新建境外煤电项目，不存在违反《空气质量持续改善行动计划》《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》相关要求的情形。

7、标的公司及其子公司不涉及使用原环境保护部于 2017 年发布的《高污染燃料目录》所列举的高污染燃料情况，亦不存在于高污染燃料禁燃区内燃用相应类别的高污染燃料的情况。

8、报告期内标的公司处于停工停产状态，排污许可执行情况持续披露，未排放生产项目产生的废水、废气及固废，相关排污的日常排污监测结果为 0；本次交易结束后，安宁股份将根据实际情况和标的资产复工复产的计划，推进污染防治工作，确保防治污染设施的处理能力、运行情况及技术工艺具有先进性；标的公司环保相关投入和费用支出与标的公司生产经营状态相匹配；《产业协同可研报告》已对标的公司拟建项目的环保措施进行论证，新增的环保设施主要为除尘设施、噪音治理、尾矿浓缩及厂区绿化等，实际建设过程中，相关环保投入资金来自于标的公司自有或自筹资金，必要时可由上市公司提供建设资金支持。

9、标的公司主要从事钒钛磁铁矿的开采、洗选和销售，主要产品为铁精矿

和钛精矿，不属于高污染产品、高环境风险产品。

10、标的公司最近 36 个月不存在受到生态环境领域行政处罚的情况，标的公司最近 36 个月处于停工停产状态，未发生生态环境事故或重大群体性的生态环境事件，不存在生态环境情况的负面媒体报道。

11、标的公司已建立完善的安全生产管理制度，报告期内，标的公司及子公司不存在因违反安全生产监督管理法律、法规、规范性文件而受到处罚的记录，也不存在因安全事故而产生的诉讼等纠纷，安全生产相关内控制度得到有效运行。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对四川安宁铁钛股份有限公司重大资产购买的问询函〉回复之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人签名：

崔登辉

杨骏威

张伯华

中信建投证券股份有限公司

年 月 日