

上海立信资产评估有限公司
对深圳证券交易所《关于对国城矿业股份有限公司重大资产
购买暨关联交易的问询函》的回复

深圳证券交易所：

根据贵所并购重组问询函〔2025〕第 18 号《关于对国城矿业股份有限公司重大资产购买暨关联交易的问询函》的要求，上海立信资产评估有限公司对问询函中关于资产评估的问题进行了逐项核查，具体回复如下：

问题 5

标的公司最近三年存在 1 次股权转让和 1 次作为上市公司重大资产重组的交易标的的情况，前次评估值与本次交易评估值存在较大差异。2022 年 4 月，你公司披露重大资产重组草案，以 2021 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司评估值为 21.45 亿元，评估增值率 58.88%，与本次交易评估差异率为 164.34%；2023 年 6 月，国城集团以现金收购方式收购五矿信托持有的标的公司 8% 股权，以 2022 年 9 月 30 日为评估基准日，标的公司评估值为 28.87 亿元，评估增值率为 46.05%，与本次交易评估差异率为 96.43%。报告书显示，评估结果存在较大差异原因主要系矿业权评估增值所致，评估选取资源储量、生产规模、服务年限、钼精矿价格等参数差异较大。

（1）请量化说明本次评估价显著高于前次重大资产重组、前次股权转让评估价的原因及合理性，逐项说明评估关键参数选取依据、计算方式及具体数值是否存在差异及原因。

（2）结合标的公司近年业绩下滑、后续业绩承诺大幅低于前期业绩情况，说明本次估值较 2022 年、2023 年相关估值大幅增加的原因，论证说明估值变化与业绩变化不一致的合理性；请结合同行业公司可比交易情况，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。

（3）请在报告书显著位置提示交易标的本次估值较历次估值差异较大、与

业绩趋势不一致的情况、原因，充分揭示风险。

请独立董事就估值差异、是否存在利益输送发表专项意见。请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请量化说明本次评估价显著高于前次重大资产重组、前次股权转让评估价的原因及合理性，逐项说明评估关键参数选取依据、计算方式及具体数值是否存在差异及原因

标的公司本次交易评估价显著高于前次重大资产重组、前次股权转让的评估价，主要系矿业权评估差异所致，具体如下：

单位：万元

项目	本次交易	前次股权转让			前次重大资产重组		
	评估值	评估值	差异值	差异率	评估值	差异值	差异率
股权价值	567,021.68	288,662.67	278,359.01	96.43%	214,502.06	352,519.62	164.34%
矿业权	333,503.92	73,034.15	260,469.77	356.64%	69,873.97	263,629.95	377.29%
评估基准日	2025年 6月30日	2022年9月30日			2021年12月31日		
评估机构	上海立信资产评估有限公司	北京中企华资产评估有限责任公司			中水致远资产评估有限公司		

三次矿业权评估均选取折现现金流量法进行评估，虽选取的评估方法一致，但由于评估基准日不一致，其选取的评估关键参数差异较大，导致其评估结果存在较大差异。

前述两次评估由于评估基准日接近，其选取的评估关键参数相近，故矿业权评估值接近；而前两次评估与本次评估由于评估基准日相差较远，其选取评估关键参数差异较大，导致本次矿业权评估值显著高于前两次评估，故标的公司本次交易评估价显著高于前次重大资产重组、前次股权转让的评估价，具备合理性。

导致上述差异较大的评估关键参数主要系保有资源量、生产规模以及销售价格，具体分析如下：

序号	项目名称	矿业权评估关键参数差异情况
----	------	---------------

		前次重大资产重组	前次股权转让	本次交易
1	销售价格（元/吨度）	1,379.65	1,540.00	3,159.00
2	保有资源	矿石量（万吨）	6,497.08	6,105.68
	储量	金属量（吨）	85,853.00	79,373.84
3	生产规模（万吨/年）	500.00	500.00	扩建完成前 500 扩建完成后 800
4	评估结果（万元）	69,873.97	73,034.15	333,503.92

（一）三次评估用销售价格取值的差异及原因

三次评估用销售价格差异情况及差异率如下表：

项目名称	本次较前次重大资产重组		本次较前次股权转让	
	差异	差异率	差异	差异率
销售价格(元/吨度)	1,779.35	128.97%	1,619.00	105.13%

前次重大资产重组的矿业权评估，评估用销售价格采用评估基准日（2021年12月31日）前12年（2009年1月-2021年12月）的历史均价取值。

前次股权转让的矿业权评估，评估用销售价格采用评估基准日（2022年9月30日）前5年1期（2017年1月-2022年9月）的历史均价取值。

本次交易矿业权评估，评估用销售价格采用评估基准日（2025年6月30日）前3年（2022年7月-2025年6月）的历史均价取值。

上述三次评估用销售价格取值均符合《矿业权评估参数确定指导意见》中“3.2 矿产品市场价格的确定原则”的规定，系基于当时充分的历史价格信息资料，在评估基准日时点对未来矿产品市场价格的判断结果。差异主要由于评估基准日时点的不一致，使得确定价格的主要因素存在差异，具体分析如下：

1、前次重组的矿业权评估用销售价格采用近12年均价的原因

根据中水致远资产评估有限公司于2022年3月16日出具《国城矿业股份有限公司拟以现金方式收购内蒙古国城实业有限公司股权项目所涉及的内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大苏计钼矿采矿权评估报告》（中水致远矿评字

[2022]第 010002 号)，其评估基准日为 2021 年 12 月 31 日，当时确定矿产品销售价格的主要因素为：

（1）参考当时项目《开发利用方案》中项目财务评价采用的矿产品销售价格，为前 12 年均价。

（2）基于亿览网统计的自 2009 年年中以来国内钼精矿（45%-50%）的市场价格数据对未来市场价格的判断。具体价格走势情况如下：



从上图价格走势分析，中水致远资产评估有限公司综合过去几年全球公共卫生事件及长期宽松政策带来的负面影响导致经济复苏放缓以及国内经济转型发展，预计短期内钼精矿价格仍具有一定的上升动力，但长期走势仍难以预测。基于当时客观经济环境与钼的供需格局，中水致远资产评估有限公司结合《矿业权评估参数确定指导意见》中选取的矿产品销售价格“视为未来矿产品市场价格的判断结果”原则，选择前 12 年均价作为矿产品销售价格。

2、前次股权转让的矿业权评估用销售价采用近 5 年 1 期均价的原因

根据北京中企华资产评估有限责任公司于 2023 年 1 月 13 日出具《内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大苏计钼矿采矿权评估技术说明》，其评估基准日为 2022 年 9 月 30 日，当时确定矿产品销售价格的主要因素为：

基于亿览网统计的国内钼精矿（45%-50%）2017 年～2022 年 9 月销售价格，

其估算年平均价格见下表：

单位：元/吨度

年份	钼精矿含税价(45%~50%)	钼精矿不含税(45%~50%)
2017 年	1,216.00	1,039.32
2018 年	1,723.00	1,481.11
2019 年	1,760.00	1,547.45
2020 年	1,447.00	1,280.53
2021 年	2,004.00	1,773.45
2022 年 1~9 月	2,611.00	2,310.52
5 年 1 期均价	1,757.96	1,539.97

北京中企华资产评估有限责任公司基于钼精矿市场价格的波动情况，参考《中国矿业权评估准则》中约定的“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相一致的、评估计算的服务年限内的矿产品市场价格”的确定原则，结合项目整体情况，认为评估钼精矿销售价格参照亿览网 2017 年~2022 年 9 月钼金属含税价格，确定矿产品销售价格采用近 5 年 1 期均价，符合其对未来矿产品市场价格的判断结果。

3、本次交易的矿业权评估用销售价采用近 3 年均价的原因

本次收购评估报告的评估基准日为 2025 年 6 月 30 日，其确定矿产品销售价格的主要因素为：

（1）依据矿业权评估相关准则以及评估实务，本次评估的大苏计钼矿属于服务期限较短的大型矿山，确定为前三年均价，具体分析如下：

基于《矿业权评估指南(2006 修订)》并参考《矿业权出让收益评估应用指南(2023)》的规定：“矿产品销售价格一般采用当地价格口径确定；一般情况下，以评估基准日前 3 个年度的价格平均值或回归分析后确定评估用的产品价格；对产品价格波动较大、服务年限较长的大中型矿山，可以评估基准日前 5 个年度内的价格平均值确定评估用的产品价格；对评估计算的服务年限短的小型矿山，可以采用评估基准日当年价格的平均值为基础确定评估用的产品价格”。

依据《关于调整部分矿种矿山生产建设规模标准的通知》（国土资发[2004]208 号）规定：“大型矿山≥100 万吨/年，中型矿山 30~100 万吨/年，小

型矿山<30 万吨/年”，大苏计钼矿为大型规模的有色金属矿山；按照《有色金属采矿设计规范》（GB50771-2012）规定：“大型矿山设计合理服务年限>20 年，中型矿山设计合理服务年限>15 年，小型矿山设计合理服务年限>8 年”，对矿山服务年限长短进行划分，一般低于合理服务年限的矿山为服务年限较短的矿山。本次评估计算大苏计钼矿的服务年限 12 年 1 个月，属于矿山服务年限较短的矿山。

虽然大苏计钼矿属于大型矿山，但矿山服务年限较短，因此本次评估用矿产品价格采用评估基准日前 3 年（共计 36 个月）的均价，取值符合前述行业准则的相关要求。

在评估实务中，经统计，针对矿山服务年限较短的大中型矿山，矿业权评估中销售价格一般亦采用评估基准日前 3 年均价取值。相关统计案例详见下表：

序号	上市公司	评估报告名称	评估基准日	开采矿种	规模类型	服务年限(年)	取价方式	备注
1	东方锆业	铭瑞锆业有限公司 Mindarie 项目矿业权评估报告	2024 年 7 月 31 日	钛铁矿	大型	7.76	前 3 年均价	矿山服务年限较短的大中型矿山
2	兴业银锡	内蒙古自治区东乌珠穆沁旗朝不楞矿区多金属矿勘探探矿权评估报告	2024 年 5 月 31 日	铜铅锌矿	中型	3.54	前 3 年均价	
3	兴业银锡	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评估报告	2024 年 5 月 31 日	铅锌矿	中型	5.05	前 3 年均价	
4	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	2024 年 4 月 30 日	金矿	大型	14.95	前 3 年均价	
5	冀中能源	河北省邯郸矿区武安北通云规划区云驾岭深部扩大区煤炭勘探(保留)探矿权评估报告	2023 年 4 月 30 日	煤矿	中型	7.94	前 3 年均价	

序号	上市公司	评估报告名称	评估基准日	开采矿种	规模类型	服务年限(年)	取价方式	备注
6	新华锦	青岛海正石墨有限公司刘河甲石墨矿采矿权评估报告	2023年3月31日	石墨矿	大型	19.15	前3年均价	

本次评估选取基于大苏计钼矿情况，结合上述矿业权评估相关准则，选取近3年均价作为矿产品销售价格，符合矿业权评估相关准则，符合行业惯例，具有合理性。

(2) 参考本次《可行性研究》中项目财务评价确认矿产品销售价格的逻辑，具体如下：

金诚信矿山工程设计院有限公司认为，钼市场价格受多重因素影响，根据钼的市场价格走势及结合历史均价，考虑到市场可能发生波动及本项目经济评价可靠性，故在项目财务评价中，采用历史3年的平均价格。

(3) 基于近年市场供需结构、市场价格情况，三年的市场价格更能反映当前市场供需结构，反映当前及未来的价格趋势。具体相关分析如下：

①市场供需结构

从目前全球钼市场供需情况看，上游受铜钼伴生矿石品位下降、大型新矿的缺少及开发困难等因素，全球钼产量同比预期增幅有限；下游受钢铁行业正在向高端化转型升级，石油化工、海洋运输等传统行业需求的增加以及风电、新能源汽车、国防军工等战略性新兴产业的高速发展，全球钼需求量持续增长。

2020年-2024年全球钼金属的供需情况如下所示：

名称	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
全球钼金属总产量（万吨）	29.02	28.46	26.21	26.37	27.32
全球钼金属消费量（万吨）	29.41	28.57	28.64	27.86	24.76
缺口（正数表示供给大于需求）（万吨）	-0.39	-0.11	-2.44	-1.49	2.56

数据来源：国际钼协会

以下为2025年-2026年全球钼金属缺口预计情况：

名称	2025 年	2026 年
全球钼金属总产量（万吨）	27.07	27.27
全球钼金属消费量（万吨）	30.71	31.70
缺口（正数表示供给大于需求）（万吨）	-3.64	-4.43

数据来源：国际钼协会、券商研报

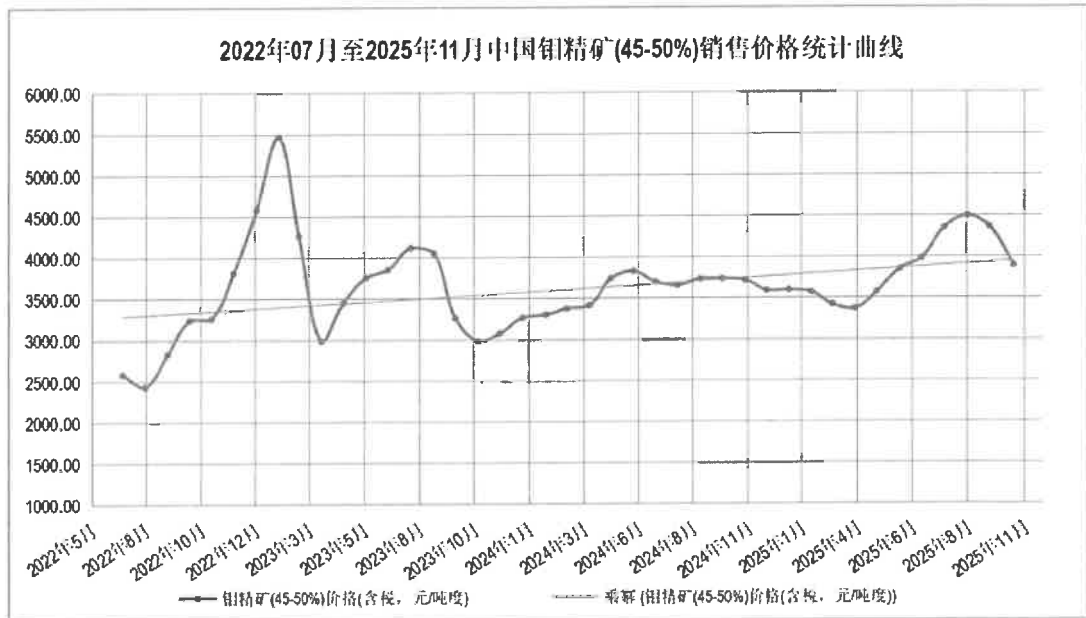
根据行业研究预测，2025 年至 2026 年全球钼供需缺口将进一步放大，主要系基于钢铁、化工等传统行业的改造升级以及新能源、军工等战略新兴行业的高速发展，带动高性能、高附加值的不锈钢、特种钢等合金钢需求潜力释放，预计 2025 年、2026 年的全球钼金属消费量分别为 30.71 万吨、31.70 万吨；而产量端受限于海外铜矿品位下降以及短期内海外无新增大型矿山投产，预计 2025 年、2026 年的全球钼金属总产量分别为 27.07 万吨、27.27 万吨，2025 年、2026 年对应全球钼金属量缺口达 3.64 万吨和 4.43 万吨，供需缺口持续放大。

从中长期角度来看，全球钼供需偏紧格局或将持续，钼产品价格有望持续保持较高景气度。

最近三年的钼精矿价格更能反映现在及未来的市场供需结构，主要原因系钼的最大下游市场为钢厂用于生产特钢和不锈钢，部分会用于国防军工，而俄乌战争、巴以冲突等一系列国际事件使得国防军工领域过去三年需求持续高涨且未来仍存在较大需求潜力，结合风电、新能源汽车等战略新兴产业的发展，最近三年的市场价格更能反映当前市场供需结构，更能反映当前及未来的价格趋势。

②市场价格情况

以下为亿览网统计的最近 36 个月钼精矿（45%-50%）价格走势：



由上表可知，钼精矿（45%-50%）价格除 2023 年年初受市场炒作影响冲至 5,600 元/吨度外，最近三年钼精矿（45%-50%）价格中枢已稳定在 3,500 元/吨度的关键支撑位，并围绕 3,500-4,500 元/吨度区间震荡，反映市场对钼金属中长期供需紧平衡预期的持续强化，采用评估基准日前 3 年均价更能代表未来评估年限内钼精矿价格预期。

（二）三次评估用保有资源储量的差异及原因

三次评估用保有资源储量的差异情况及差异率如下表：

项目名称		本次评估较前次重大资产重组		本次评估较前次股权转让	
		差异	差异率	差异	差异率
保有资源储量	矿石量(万吨)	4,850.28	74.65%	5,241.68	85.85%
	金属量(吨)	46,114.74	53.71%	52,593.90	66.26%

依据《矿业权评估利用地质勘查文件指导意见》(CMVS 30400-2010)规定，矿业权评估利用的地质勘查文件，应依据评估基准日最近一次的地质勘查报告。

前次重大资产重组、前次股权转让的矿业权评估，评估用保有资源储量数据主要依据《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》（2019 年 9 月）及《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2021 年储量年度报告》等取值。

本次交易的矿业权评估，评估用的保有资源储量数据主要依据《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》（2024 年 3 月）、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2023 年储量年度报告》及《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2024 年储量年度报告》等资料取值。

三次评估用保有资源储量存在差异的主要原因系评估基准日最近一次的地质勘探报告不一致。

（三）三次评估用生产规模的差异及原因

三次评估用生产规模的差异情况及差异率如下表：

项目名称		本次较前次重大资产重组		本次较前次股权转让	
		差异	差异率	差异	差异率
生产规模(万吨/年)	改扩建完成前	-	-	-	-
	改扩建完成后	300.00	60.00%	300.00	60.00%

依据《矿业权转让评估应用指南》（CMVS 20200-2010）规定：企业股权转让涉及的矿业权评估，矿山生产规模不受国家有关政策限制时，生产矿山（包括改扩建项目）采矿权评估，可以矿山实际生产能力为基础确定评估用生产能力，也可按照《矿业权评估参数确定指导意见》规范的估算方法估算生产能力。拟建、在建矿山采矿权及探矿权评估，可根据矿山设计文件设定的生产能力确定。

前次重大资产重组、前次股权转让的矿业权评估，评估用矿山生产规模均系依据《采矿许可证》确定为 500.00 万吨/年。

本次交易的矿业权评估，评估用矿山生产规模依据《采矿许可证》及《可行性研究》确定矿山改扩建前生产规模为 500.00 万吨/年、改扩建后生产规模为 800.00 万吨/年，整体较前两次评估有较大提升。

三次评估用生产规模存在差异的主要原因系，前次重大资产重组、前次股权转让的矿业权评估时，国城实业尚无矿山采选工程改扩建计划，未编制矿山采选工程改扩建设计资料，未开展矿山采选工程改扩建工作，故评估用的生产规模为证载的 500.00 万吨/年；而本次矿业权评估根据矿山现状及规划情况，依据《采矿许可证》及《可行性研究》确定矿山生产规模，即改扩建完成前（2027 年 3

月 31 日前) 为 500.00 万吨/年、改扩建完成后 (2027 年 3 月 31 日后) 为 800.00 万吨/年。

二、结合标的公司近年业绩下滑、后续业绩承诺大幅低于前期业绩情况，说明本次估值较 2022 年、2023 年相关估值大幅增加的原因，论证说明估值变化与业绩变化不一致的合理性；请结合同行业公司可比交易情况，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

(一) 结合标的公司近年业绩下滑、后续业绩承诺大幅低于前期业绩情况，说明本次估值较 2022 年、2023 年相关估值大幅增加的原因，论证说明估值变化与业绩变化不一致的合理性

1、标的公司业绩下滑的情况及原因

标的公司 2023 年、2024 年、2025 年上半年分别实现营业收入 26.12 亿元、21.85 亿元、10.74 亿元，实现净利润 14.49 亿元、9.42 亿元、4.35 亿元，报告期内业绩有所下滑。标的公司 2025 年 1-11 月未经审计营业收入 20.43 亿元，净利润 9.74 亿元，高于 2024 年同期业绩。

2024 年标的公司净利润较 2023 年减少 5.06 亿元，主要系：2024 年标的公司入选品位为 0.120%，较 2023 年 0.146% 下降 0.026%，假设其他因素不变，该因素导致 2024 年净利润较 2023 年减少 5.61 亿元；2024 年标的公司钼精矿销售价格较 2023 年下降 0.59 万元/金属吨，下降 1.86%，假设其他因素不变，该因素导致 2024 年净利润较 2023 年减少 0.38 亿元。

标的公司 2024 年净利润较 2023 年出现下滑，主要系矿石品位波动的影响。受矿体赋存条件及成矿地质条件制约，钼金属在矿体中分布存在天然不均匀性，因此标的公司报告期各年入选品位存在差异导致产出金属量不同，进而影响金属销售量、收入和利润在不同年份有所波动。标的公司拥有的大苏计钼矿是国内大型钼金属矿山，资源品质位于全国前列。截至 2025 年 6 月 30 日，标的公司采矿权 (含深部)、探矿权范围之内 (面积 3.2196km²，赋矿标高 1,407~890m)，钼金属量平均品位 0.116%。标的公司钼矿整体平均品位较高，因此品位、产量

不存在持续下滑的情形。

2、后续业绩承诺大幅低于前期业绩的情况及原因

标的公司报告期及业绩承诺期业绩情况如下：

单位：万元

报告期内业绩情况			
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月
扣非后净利润	147,478.81	98,251.75 ¹	43,848.80
业绩承诺			
项目	2025 年 7-12 月	2026 年度	2027 年度
业绩承诺-矿业权资产	23,321.19	47,020.74	58,666.14
业绩承诺-专利资产组	405.62	555.17	534.23
业绩承诺	23,726.81	47,575.91	59,200.37

注：2024 年一季度受严寒天气影响，选厂生产用水受限，标的公司主要生产线存在停产情况，上述期间标的公司净利润低于 2023 年同期水平；目前标的公司已解决生产用水受限问题，保障选厂生产用水稳定供应。

根据上表，标的公司后续业绩承诺低于前期业绩，主要原因如下：

（1）业绩承诺依据

本次业绩承诺系基于《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2 业绩补偿及奖励”条之规定：“在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿”及“拟购买资产为房地产、矿业公司或房地产、矿业类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算”。

因此，在本次交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，交易对方国城集团及吴城针对采用了基于未来收益预期的折现现金流流量法的矿业权资产以及专利资产组进行了业绩承诺，且在业绩承诺期满后，一次性确定业绩补偿的金额，无需逐年计算，业绩承诺的相关安排符合相关规定。

(2) 业绩承诺中矿业权评估选取的评估参数低于报告期内的实际经营情况

评估基于审慎性原则，其采用的入选品位以及钼精矿销量（金属吨）数据等矿业权评估选取的主要评估参数均低于报告期内实际经营情况，具体分析如下：

①入选品位

评估采用的与报告期内实际的原矿入选品位情况如下：

项目	2023 年 (实际)	2024 年 (实际)	2025 年 1-6 月 (实际)	2025 年 7-12 月 (评估用)	2026 年 (评估用)	2027 年 (评估用)
入选品位	0.146%	0.120%	0.107%	0.108%	0.108%	0.108%

评估基于审慎性原则，其预测采用的入选品位数据低于报告期内的实际经营数据。入选品位的降低导致单位金属吨生产成本有所上升，压缩了毛利率，因此业绩承诺中的净利润低于报告期内的净利润。

②钼精矿销量（金属吨）

评估采用的与报告期内实际的钼精矿销量（金属吨）情况如下：

项目	2023 年 (实际)	2024 年 (实际)	2025 年 1-6 月 (实际)	2025 年 7-12 月 (评估用)	2026 年 (评估用)	2027 年 (评估用)
钼精矿销量 (金属吨)	8,229.29	7,014.67	3,439.57	2,206.43	4,412.85	6,398.64

评估预测中的钼精矿销量数据系基于证载生产规模结合矿石品位等参数计算得出，预测数据低于报告期内实际数据。钼精矿销量的下降将直接降低标的公司的营业收入，使得业绩承诺中的净利润低于报告期内的净利润。

评估基于审慎性原则，上述入选品位、钼精矿销量（金属吨）等主要评估参数取值与标的公司报告期内实际情况存在差异，故业绩承诺低于前期实际业绩。

3、说明本次估值较 2022 年、2023 年相关估值大幅增加的原因

本次估值较 2022 年、2023 年估值大幅增加的原因，主要是三次的评估基准日不一致，其选取的评估关键参数差异较大，具体详见本回复“问题 5”之“一”中的详细参数差异对比。

4、论证说明估值变化与业绩变化不一致的合理性

前次重大资产重组的评估基准日为 2021 年 12 月 31 日，对应的股权评估值为 21.45 亿元，评估基准日前一完整会计年度（2020 年度）经审计的净利润为 0.40 亿元，2021 年当年经审计的净利润为 4.51 亿元。

前次股权转让的评估基准日为 2022 年 9 月 30 日，对应的股权评估值为 28.87 亿元，评估基准日前一完整会计年度（2021 年度）经审计的净利润为 4.51 亿元，估值及净利润均高于前次重大资产重组。

本次交易的评估基准日为 2025 年 6 月 30 日，对应的股权评估值为 56.70 亿元，评估基准日前一完整会计年度（2024 年度）经审计的净利润为 9.83 亿元，估值及净利润均高于前次重大资产重组以及前次股权转让。

同时，评估基于审慎性原则，在使用折现现金流量法对矿业权进行评估时，预测的未来的净利润均低于前期业绩，以前次重大资产重组的矿业权评估为例，2021 年当年实现的净利润为 4.51 亿元，其矿业权评估中 2022 年至 2024 年预测的平均净利润 2.04 亿元，低于评估基准日当年实现的净利润；而本次重大资产重组中，2024 年实现净利润约 9.83 亿元，同样高于矿业权评估中未来三年预测的平均净利润 5.75 亿元，前述评估中，后续承诺大幅低于前期业绩主要系评估出于审慎性原则进行预测，具有合理性。

上述三次评估中，估值与业绩均随着评估基准日的推移而同步增长，具备合理性。但从评估角度，随评估基准日变化的业绩差异并非本次评估差异的主要原因，本次交易评估值高于前两次评估值主要系销售价格、保有资源量、生产规模等评估关键参数的积极性变化以及下游需求的结构性变化所致，推动本次矿业权评估值提升，进而推高整体估值，具体详见本回复“问题 5”之“一”的回复。

（二）请结合同行业公司可比交易情况，说明本次交易作价是否公允

本次可比交易选择 2019 年至今重大资产重组或发行股份购买资产案例中，标的资产属于有色金属矿采选业且已经完成的相关案例进行比较，具体如下：

单位：亿元

股票代码	股票名称	交易标的	标的公司主营业务	评估基准日	评估值	市盈率 ¹	市净率	评估增值率 ²
000657.SZ	中钨高新	柿竹园 100%股权	钨、钼、铋多金属矿采选等	2023 年 7 月 31 日	51.95	14.41	3.55	296.48%

股票代码	股票名称	交易标的	标的公司主营业务	评估基准日	评估值	市盈率 ¹	市净率	评估增值率 ²
002716.SZ	湖南白银	宝山矿业100%股权	铅精矿和锌精矿采选	2022年10月31日	12.07	11.22	1.48	47.61%
000630.SZ	铜陵有色	中铁建铜冠70%股权	铜矿采选加工	2022年6月30日	66.73	5.27	1.29	256.59%
600961.SH	株冶集团	水口山有限100%股权	铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售	2021年11月30日	33.16	8.25	2.69	155.75%
600301.SH	华锡有色	华锡矿业100%股权	锡、锌、铅锑矿勘探、采选	2020年12月31日	24.25	8.61	6.96	4058.46%
000737.SZ	北方铜业	北方铜业100%股权	铜金属的采选、冶炼及销售	2020年8月31日	43.83	8.68	1.70	81.40%
600489.SH	中金黄金	内蒙古矿90.00%股权	铜、钼精矿采选	2019年1月31日	42.19	6.68	1.93	165.64%
002240.SZ	盛新锂能	盛屯锂业100%股权	锂辉石矿的采选	2018年12月31日	9.24	9.97	2.51	110.56%
600988.SH	赤峰黄金	瀚丰矿业100%股权	铜铅锌、钼矿石的采选	2018年12月31日	5.62	9.78	2.42	176.69%
平均值					-	9.21	2.73	172.76% ³
中位数					-	8.68	2.42	160.70%
国城实业					56.70	6.02	3.03	156.40%

数据来源：可比交易案例中相关公司重组报告书。

注1：可比交易市盈率=可比交易中标的公司评估值/可比交易中标的公司评估基准日当年完整会计年度归母净利润；可比交易市净率=可比交易中标的公司评估值/可比交易中标的公司评估基准日当年完整会计年度末归母净资产。

国城实业100%股权市盈率=国城实业评估值/国城实业2024年年度归母净利润；国城实业市净率=国城实业评估值/国城实业2024年末归母净资产。

注2：该评估增值率统计口径为资产基础法下标的资产股东全部权益价值的评估值较账面值的增值率。

注3：由于华锡有色收购标的评估增值率异常以及北方铜业收购标的选取的评估方法为收益法，故前述两个案例均未被纳入平均值以及中位数的计算中。

从市盈率角度看，可比交易的市盈率平均值和中位数分别为9.21倍、8.68倍，标的公司的市盈率为6.02倍，低于可比交易的市盈率平均值和中位数。

从市净率角度看，可比交易的市净率平均值和中位数分别为2.73倍、2.42倍，标的资产的市净率为3.03倍，略高于可比交易的市净率平均值和中位数，主要系标的公司过去几年现金分红比例较高导致净资产规模较低所致。

从评估增值率角度看，由于华锡有色收购标的评估增值率异常以及北方铜业

收购标的选取的评估方法为收益法，因此予以剔除，最终计算可比交易的评估增值率平均值和中位数分别为 172.76%、160.70%，标的资产的评估增值率为 156.40%，低于可比交易的评估增值率平均值和中位数。

综上所述，结合同行业公司可比交易的市盈率、市净率、评估增值率角度看，本次交易的定价具备公允性。

（三）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

本次交易已聘请具有证券业务资格的评估机构对标的资产进行评估，评估机构及相关经办评估师与本次交易的标的公司、交易各方均没有现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性。

本次标的资产交易价格由交易双方根据具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告结果协商确定，标的资产定价公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形。独立董事对本次交易方案发表了独立意见，认为本次重组的评估假设前提合理，评估结论合理，评估定价公允。

上市公司遵循公允、互利、合理原则，履行了合法合规的决策程序，上市公司在召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决，在召开股东会审议本次交易方案时，关联股东亦将回避表决。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项的规定，资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，不存在利益输送情形。

三、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅前次重大资产重组、前次股权转让的评估报告及本次交易相关的《资产评估报告》、《矿业权评估报告》，比较了前两次交易评估报告中关键参数的选取依据、计算方式及具体数值的区别。

2、查阅《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》（2019 年 9 月）、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2021 年储量年度报告》、《内蒙

古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》（2024年3月）、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿2023年储量年度报告》、《可行性研究》（2025年4月）、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿2024年储量年度报告》、《开发利用方案》（2020年4月）等历次评估中涉及的文件。

3、查阅《矿业权评估利用地质勘查文件指导意见》、《中国矿业权评估准则》、《矿业权评估参数确定指导意见》等法规，比照规定核对本次评估适用情况。

4、查阅国城矿业第十二届董事会第四十三次会议对本次重大资产重组事项作出的决议及相关公告。

5、查阅亿览网钼精矿价格走势，查阅钼相关行业研究报告。

6、查阅同行业上市公司披露的相关信息，筛选可比交易案例进行比较。

（二）核查结论

1、经对前次重大资产重组、前次股权转让以及本次交易的估值量化分析后，由于前次重大资产重组、前次股权转让与本次评估的评估基准日相差较远，其选取的钼精矿销售价格、保有资源量、生产规模等评估关键参数差异较大，差异原因主要系：（1）本次评估依据矿业权评估相关准则以及评估实务，大苏计钼矿属于服务期限较短的大型矿山，结合近年市场供需结构、市场价格情况，确定本次评估钼精矿的销售价格为前三年均价，高于前两次评估采用的销售价格；（2）前两次评估未考虑矿山改扩建计划而采用证载产能，本次评估基于《采矿许可证》及《可行性研究》确定的生产规模，高于前两次评估采用的生产规模；（3）三次评估的评估基准日最近一次的地质勘探报告存在差异，本次评估依据最新的地质勘探报告确定保有资源量，高于前两次评估采用的保有资源量，上述三个关键评估参数差异导致标的公司本次交易评估价较前次重大资产重组、前次股权转让的评估价有显著提升，本次评估符合评估标准，关键参数选取及评估方法合理，评估值具备合理性。

2、本次交易聘请具有证券业务资格的评估机构对标的资产进行评估，评估机构及人员与交易各方无利益关联，具有充分独立性。本次交易的交易价格基于

具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告协商确定，定价公允且未损害公司及股东权益，独立董事亦针对本次交易出具独立董事意见，确认评估假设、结论及定价合理。上市公司严格履行决策程序，董事会及股东会审议本次交易方案相关议案时，关联董事及股东均回避表决。本次交易符合《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，不存在利益输送情形。

问题 6

标的公司采矿权评估值 33.35 亿元，评估增值率 3046.23%，其中钼精矿价格根据近 3 年销售单价加权平均数确定，前次重大资产重组选取近 12 年平均售价作为钼精矿销售价格；生产规模按照预计采矿权扩界扩能进度，预计 2027 年生产规模达到 725 万吨/年，2028 年起达到 800 万吨/年；矿山资源储量与服务年限均较前次显著增加。标的公司因采矿范围调整和资源储量增加，正在办理采矿权变更手续，存在因采矿权变更手续不能及时完成对交易标的估值影响的风险。

（1）请结合钼精矿近十年价格走势、国内外经济形势、近期价格波动、钼精矿的周期性特征等，说明目前钼精矿价格是否处于高位，本次评估采用近 3 年均价而前次重组采用近 12 年均价的原因及合理性，与同行业可比交易情况相比是否存在差异及原因，是否存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形。

（2）请说明采矿权扩界、扩能手续办理进度，尚需履行的程序，是否存在实质性障碍，预计 2027 年 3 月 31 日前完成登记手续和产能扩能的依据及合理性，在采矿权变更手续尚未完成的情况下按照预测产能进行评估是否恰当，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

（3）根据相关规定，采矿权资源储量发生重大变化的，需要重新履行矿产资源储量评审备案程序。请说明评估采用资源储量依据，资源储量核实报告是否履行评审备案程序，是否符合矿业权评估相关规定。

（4）请结合标的公司近三年钼精矿产量、销售量、生产规模等，说明评估确定预测期销售量的依据和计算过程，并结合下游产品需求等说明销量的可实现性。

(5) 请说明本次矿权评估主要参数、测算净利润与标的公司收益法评估是否存在差异，如存在，说明产生差异的原因及合理性，并说明收益法测算的净利润低于采矿权评估测算的净利润的原因及合理性。

(6) 本次矿权评估资源储量可信度系数为 0.8，折现率为 8.43%。请说可信度系数的确定依据与合理性，折现率相关参数（无风险收益率、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、其他个别风险报酬率）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前两次评估情况，说明折现率取值的合理性。

(7) 本次评估将采矿权及补充勘探探矿权合并作整体价值评估。请结合探矿权资源储量、勘察程度等，说明将采矿权与探矿权合并评估的原因及合理性，对探矿权评估采用的具体方法，是否符合矿业权评估的相关规定。

请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合钼精矿近十年价格走势、国内外经济形势、近期价格波动、钼精矿的周期性特征等，说明目前钼精矿价格是否处于高位，本次评估采用近 3 年均价而前次重组采用近 12 年均价的原因及合理性，与同行业可比交易情况相比是否存在差异及原因，是否存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形

(一) 结合钼精矿近十年价格走势、国内外经济形势、近期价格波动、钼精矿的周期性特征等，说明目前钼精矿价格是否处于高位

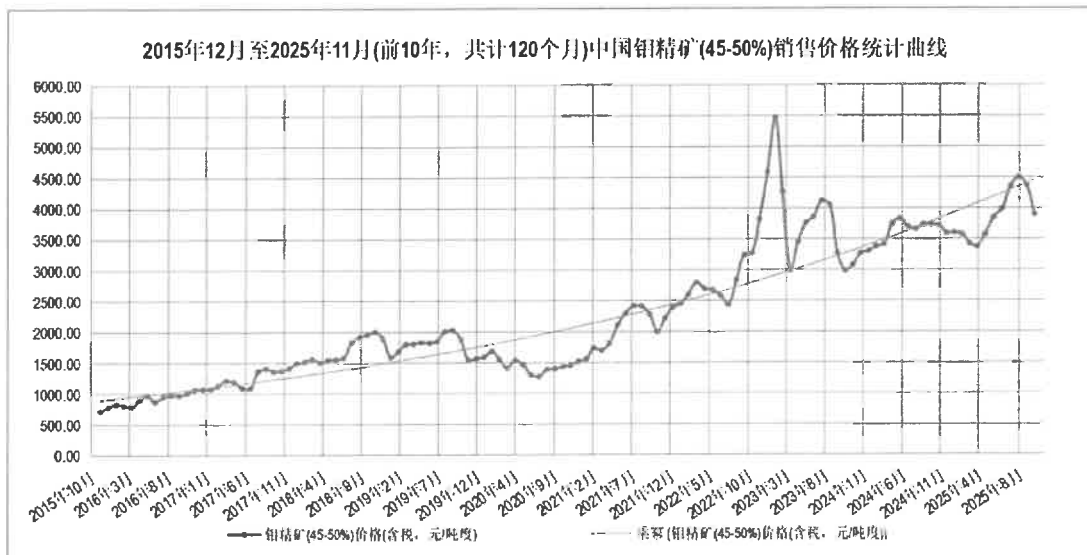
有色金属行业作为周期性行业，行业景气度与国内或国际经济波动息息相关。钼的下游需求主要为特钢领域，而钢铁行业作为国民经济支柱产业，其周期性波动直接影响钼的需求，使钼价与国家宏观经济情况呈现一定正相关性。未来随着钼下游需求的结构性升级，钼的应用越来越广泛，亦呈现出成长性特征。

以下为亿览网统计的 1997 年至 2024 年的全球钼价格走势图：



根据上图，钼呈现一定的周期性，但与传统有色金属的周期不同，钼作为小金属，其周期性特征呈现显著的非典型性，价格波动弹性高于传统有色金属。近三十年可划分为两轮差异化的周期：第一轮为2002年至2008年的扩张性周期，受益于美欧日等发达经济体经济复苏叠加中国工业化加速，钢铁需求激增拉动钼消费，推动钼价上行，后由于2008年金融危机导致全球制造业紧缩，钼价断崖式下跌，钼价在该轮周期维持长达5年的高位震荡；第二轮为2023年至今的结构性周期，秘鲁、智利矿山因社区冲突停产，叠加国内钢厂春检季提前补库，供需缺口扩大，推动钼价短期内触及前一轮高位。但与前一轮周期不同，本轮周期主要受新能源、高端制造、特钢等下游行业带来的需求结构性变化，钼价目前在短期触及高位后，在近三十年价格的腰部位置呈现震荡上行趋势。

以下为亿览网统计的最近十年国内钼精矿（45%-50%）价格走势图：



2015-2016 年, 受全球经济复苏乏力、制造业需求萎缩及钼矿产能过剩等多重压力影响, 钼精矿价格经历深度调整后, 仍处于低位震荡期, 未见反弹。2015 年初钼精矿价格尚处 1,200 元/吨度, 至 2016 年 6 月已暴跌至 697 元/吨度, 创下钼精矿价格的历史最低纪录价格。

2017 年, 随着中国供给侧结构性改革深入推进, 如钢铁行业刚性淘汰落后产能等, 叠加全球钼矿产能出清, 供需格局显著改善, 钼精矿市场开启复苏进程。钼精矿价格从 2016 年 6 月的 697 元/吨度持续反弹, 2017 年底涨至 1,420 元/吨度。

2018-2019 年, 钼精矿价格延续 2017 年以来的复苏势头, 随着中国供给侧结构性改革的持续深入, 以及新能源、军工等领域的新需求的崛起, 带动钼精矿下游消费开始结构性改革, 钼精矿价格呈现稳步上涨格局。钼精矿价格从 2018 年初的 1,450 元/吨度震荡上行至年末 1,820 元/吨, 并在 2019 年窄幅波动, 2019 年钼精矿均价达 1,780 元/吨度, 创下 2012 年以来新高。

2020 年, 受全球公共卫生事件影响, 全球钼产业链受到剧烈冲击, 钼精矿市场呈现先抑后扬的“V”形态势: 上半年价格断崖式下跌, 7 月触底至 1,220 元/吨度, 随后随着中国基建发力及海外复产, 价格逐步反弹, 回升至年末 1,580 元/吨度, 全年均价录得 1,453 元/吨度。

2021-2022 年, 在全球货币宽松导致通胀升温, 及国内新能源领域爆发以及钢铁产业升级的推动下, 钼精矿市场进入快速上行通道, 2021 全年均价达 2023

元/吨度，2022 年全年均价攀升至 2,816 元/吨度，同比涨幅 39.2%，再创阶段性价格新高。

2023 年，受国内稳增长政策及海外新能源需求推动，叠加市场炒作情绪，钼精矿价格从 1 月初的 2,800 元/吨度快速上涨至 5,470 元/吨度，创下近 10 年新高，涨幅达 95.4%。2023 年全年均处于高位震荡，年均价达 3,570 元/吨度，较 2022 年上涨 26.8%，创历史新高。

2024-2025 年，钼精矿受国内新能源需求与地产政策扰动持续博弈，叠加海外矿山投产延迟和国内环保限产常态化等影响，钼精矿继续维持 3,500-4,500 元/吨度高位震荡格局，较 2023 年波动幅度已收窄。

综上所述，当前钼精矿价格处于近十年的相对高位，这主要由上游供应持续偏紧、下游需求结构性升级共同驱动——上游受矿山产能释放滞后、环保约束趋严等因素影响，供应弹性有限；下游则受益于新能源、高端制造及特钢领域对钼需求的刚性增长与结构优化，推动钼精矿价格在过去十年整体呈现稳步上升趋势。

（二）本次评估采用近 3 年均价而前次重组采用近 12 年均价的原因及合理性

本次评估采用近 3 年均价而前次重组采用近 12 年均价的原因主要为，评估基准日时点的不一致，导致其确定价格的主要因素存在差异，具体详见本回复“问题 5”之“一”中“（一）三次评估用销售价格取值的差异及原因”。

结合前述回复，前次评估系基于当时客观经济环境与钼的供需格局，选取近 12 年的均价作为矿产品销售价格；而本次评估系基于近几年市场供需结构、市场价格情况的现实变化，参照矿业权评估相关准则以及评估实务，结合大苏计钼矿的现实情况，选取近 3 年均价作为矿产品销售价格。

两次评估销售价格的选取均符合《矿业权评估参数确定指导意见》中“3.2 矿产品市场价格的确定原则”的规定，均系基于当时充分的历史价格信息资料，在评估基准日时点对未来矿产品市场价格的判断结果，符合评估基准日时点的客观条件，具备合理性。

（三）与同行业可比交易情况相比是否存在差异及原因，是否存在交易价

格虚高、向控股股东输送利益的情形

本次同行业可比交易情况详见本回复“问题5”之“二”之“（二）”。

综上所述，从可比交易案例的市盈率、市净率、评估增值率角度看，本次交易的定价具有公允性，不存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形。

二、请说明采矿权扩界、扩能手续办理进度，尚需履行的程序，是否存在实质性障碍，预计2027年3月31日前完成登记手续和产能扩能的依据及合理性，在采矿权变更手续尚未完成的情况下按照预测产能进行评估是否恰当，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险

（一）说明采矿权扩界、扩能手续办理进度，尚需履行的程序，是否存在实质性障碍，预计2027年3月31日前完成登记手续和产能扩能的依据及合理性

以下为标的公司预计的采矿权扩界扩能手续的办理进度，以及后续尚需履行的程序，具体如下：

序号	手续名称	办理事项	审批机关	目前完成情况
1	钼矿资源储量核实	储量核实报告编制、评审	自然资源部	已完成
2	西区空白区设立市级地勘基金项目	编制项目申请报告、任务书批复	市基金中心	已完成
3	地勘基金项目设置	政府审定、招标	卓资县政府、县自然资源局、县财政局、县审计局、县公共资源交易中心	未完成，政府正在招标地勘单位
4	地勘基金项目实施	项目勘查设计编制、评审	乌兰察布市基金中心	未完成
5	基金项目勘查成果	项目勘查成果报告编制、评审	乌兰察布市基金中心	未完成，市基金中心组织自治区地调院专家库专家评审
6	空白区设置探矿权	协议出让空白区取得探矿权	乌兰察布市政府、市自然资源局、市基金中心	未完成，依据项目成果报告划定探矿权范围，若为无矿产资源分布范围，涉及安全生产整改事项，以协议出让方式划拨矿权

7	矿产资源开发利用方案	矿产资源开发利用方案编制、评审	自然资源部	开发利用方案已编制完成并提交自然资源部评审，据省厅要求，需查明西侧空白区资源，正在核实。若核实无储量后，无需重新编制开发利用方案
8	矿区生态修复方案	矿区生态修复方案编制、评审	自然资源部	尚需完成
9	采矿许可证变更	生产规模为800万吨/年、采矿范围变更	自然资源部	尚需完成

截至本回复出具日，标的公司已完成储量核实报告的编制、评审以及西部空白区对应地勘基金的立项工作。标的公司目前正按上述流程积极推进履行相关变更程序。

针对采矿权扩界扩能审批，依据卓资县自然资源局于2025年8月27日出具的《证明》，基于其目前申请情况，标的公司800.00万吨/年的《采矿许可证》后续办理不存在实质性障碍。

综上所述，标的公司目前正在按流程积极推进相关变更手续，本次采矿权扩界扩能审批不存在实质性障碍，预计将于2027年3月31日前完成登记手续和产能扩能，具备合理性。

（二）在采矿权变更手续尚未完成的情况下按照预测产能进行评估是否恰当，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险

首先，依据《矿业权转让评估应用指南（CMVS 20200-2010）》中“3.8.2 收益途径评估参数”的规定：“在企业股权转让涉及的矿业权评估中，矿山生产规模不受国家有关政策限制时，对拟建、在建矿山采矿权及探矿权评估可根据矿山设计文件设定的生产能力确定”。大苏计钼矿正处于改扩建期，矿山生产规模不受国家有关政策限制，本次评估根据矿山现状，在按期完成扩界扩能登记手续、矿山改扩建期的假设前提下，按预测产能进行评估是符合行业准则相关要求的。

其次，在评估实务中，也存在相关矿业权评估案例在“探矿权尚未转成采矿权”、“采矿权扩界扩能变更手续尚未完成”时即采用预测产能作为评估基准。

由此可见，基于矿山当前实际进展，并在按期完成相关采矿权登记/变更手续的合理假设下，采用预测产能开展评估符合行业普遍实践。上市公司收购的相关统计案例详见下表：

序号	上市公司	评估报告名称	评估基准日	评估对象	生产规模 (万吨/年)		生产规模 取值依据	评估时点 矿山状态
					证载	评估用		
1	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	2025年4月30日	采矿权、探矿权	30.0	100.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	申请办理扩界、扩能登记
2	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	2024年4月30日	采矿权、探矿权	30.0	100.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	申请办理扩界、扩能登记
3	兴业矿业	西藏加查县邦布矿区岩金矿采矿权及外围探矿权评估报告	2022年12月31日	采矿权、探矿权	15.0	30.0	依据《开发利用方案》设计规模取值	申请办理扩界、扩能登记
4	山东黄金	山东黄金集团有限公司东风矿区采矿权和外围详查探矿权评估报告	2014年12月31日	采矿权、探矿权	66.0	132.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	建设期
5	兴发集团	湖北省保康县桥沟矿区磷矿勘探探矿权评估报告	2025年5月31日	探矿权	无	200.0	依据《三合一方案》设计规模取值	申请办理采矿权登记
6	兴业银锡	内蒙古自治区东乌珠穆沁旗朝不楞矿区多金属矿勘探探矿权评估报告	2024年5月31日	探矿权	无	30.0	依据《开发利用方案》设计规模取值	申请办理采矿权登记
7	山东黄金	山东省莱州市西岭村金矿勘探探矿权评估报告	2023年10月31日	探矿权	无	330.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	申请办理采矿权登记

序号	上市公司	评估报告名称	评估基准日	评估对象	生产规模 (万吨/年)		生产规模 取值依据	评估时点 矿山状态
					证载	评估用		
8	驰宏锌锗	青海鸿鑫矿业有限公司格尔木市牛苦头矿区 M4 磁异常区铁多金属矿勘探探矿权评估报告	2023 年 9 月 30 日	探矿权	无	213.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	申请办理采矿权登记
9	冀中能源	河北省邯郸矿区武安北通云规划区郭二庄深部扩大区煤炭勘探(保留)探矿权评估报告	2023 年 4 月 30 日	探矿权	无	60.0	依据《开发利用方案》设计规模取值	申请办理采矿权登记
10	山东黄金	山东省莱州市红布矿区深部及外围金矿勘探探矿权评估报告	2021 年 5 月 31 日	探矿权	无	24.0	依据《可行性研究报告》设计规模取值	申请办理采矿权登记

此外，针对扩界扩能的不确定性和相关风险，本次交易已在评估过程中基于审慎考虑，采取了相关风险缓释措施，一方面是在扩能办证期、扩能建设期内仍按现有采矿许可证证载规模预测，另一方面是在折现率中的其他个别风险报酬率的取值中，通过参数调整审慎考虑了扩能审批及建设周期的潜在风险。

综上所述，本次评估在已审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险的情况下，在采矿权变更登记手续尚未完成背景下，采用预测产能进行评估，符合行业准则要求，亦与评估实务普遍惯例一致，具有合理性。

三、根据相关规定，采矿权资源储量发生重大变化的，需要重新履行矿产资源储量评审备案程序。请说明评估采用资源储量依据，资源储量核实报告是否履行评审备案程序，是否符合矿业权评估相关规定

依据《矿业权评估利用地质勘查文件指导意见（CMVS 30400-2010）》要求，矿业权评估应利用具有勘查资质的单位按照规范和规定编制的地质勘查报告（或总结），且对需评审备案的资源储量应同步提交评审意见书及备案证明文件。

本次评估采用的资源储量依据系基于内蒙古有色地质矿业（集团）综合普查

有限责任公司于 2024 年 3 月出具的《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》。该报告由具有勘查资质的单位依据最新的勘查规范《矿产地质勘查规范铜、铅、锌、银、镍、钼》(DZ/T 0214-2020)进行编制，且已履行相关评审备案程序：2024 年 5 月 14 日通过了自然资源部矿产资源储量评审中心组织的专家评审（评审文号：自然资矿评储字[2024]2 号），估算的资源储量已按规定报自然资源部进行备案（备案文号：自然资储备字[2024]110 号）。

综上所述，本次评估依据的《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》已履行了评审备案程序，符合矿业权评估相关规定。

四、请结合标的公司近三年钼精矿产量、销售量、生产规模等，说明评估确定预测期销售量的依据和计算过程，并结合下游产品需求等说明销量的可实现性

（一）预测期销售量的依据和计算过程

本次评估确定预测期销售量的依据主要系基于《矿业权评估指南（2006 修订）》中的规定：“矿业权评估中一般假设矿山企业当年生产的产品当年能够全部售出并收回货款，即年产品销售量等于年产品生产量的产销均衡原则”。故只需基于对应的生产规模结合品位等参数计算出预测期的产量，从而得出销售量，具体的计算过程如下：

$$\begin{aligned}\text{改扩建完成前钼精矿产量} &= \text{入选矿石量} \times \text{平均地质品位} \times (1 - \text{矿石贫化率}) \times \text{选矿回收率} \div \text{钼精矿品位} \\ &= 5,000,000 \times 0.111\% \times (1 - 3.00\%) \times 81.97\% \div 45.80\% \\ &= 9,635.05(\text{干吨})\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{改扩建完成后钼精矿产量} &= \text{入选矿石量} \times \text{平均地质品位} \times (1 - \text{矿石贫化率}) \times \text{选矿回收率} \div \text{钼精矿品位} \\ &= 8,000,000 \times 0.111\% \times (1 - 3.00\%) \times 81.97\% \div 45.80\% \\ &= 15,416.09(\text{干吨})\end{aligned}$$

综上所述，本次评估预测改扩建完成前钼精矿销售量 9,635.05 干吨，改扩建

完成后钼精矿销售量 15,416.09 干吨。

(二) 预测期销售量的可实现性

1、标的公司近三年钼精矿产量、销售量、生产规模

依据标的公司提供的历年生产、销售数据统计，近三年钼精矿产量、销售量、生产规模统计如下：

序号	项目名称	历史数据			
		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	实际开采量(万吨) ¹	591.53 ²	623.73 ³	532.68	317.31
2	实际选矿量(万吨)	569.02	675.64	717.15	400.21
3	钼精矿产量(吨)	15,179.93	17,992.58	15,234.39	7,517.83
4	钼精矿销售量(湿吨)	17,325.00	19,936.00	16,991.00	8,481.00
5	钼精矿销售量(干吨)	15,542.22	17,969.71	15,331.56	7,550.96

注 1：2022 年、2023 年、2024 年的实际开采规模数据分别引自内蒙古有色地质矿业（集团）六〇九有限责任公司受托编制的《大苏计钼矿 2022 年度储量报告》、《大苏计钼矿 2023 年度储量报告》以及《大苏计钼矿 2024 年度储量报告》。因年度储量报告通常于年末编制，2025 年 1-6 月储量报告尚未单独编制，故 2025 年 1-6 月的实际开采规模数据由标的公司 2025 年 1-6 月的原矿石入库单汇总数量计算得出。

注 2：由于历史原因，乌兰察布市 2018—2022 年间的储量年报统计周期一直以前一年第三季度末至当年第三季度末为准，时长为 12 个月，《大苏计钼矿 2022 年度储量报告》的统计周期为 2021 年 10 月 1 日至 2022 年 9 月 30 日。

注 3：自 2023 年起，为统一和规范地区储量统计工作，乌兰察布市应自治区要求，将统计周期调整为自然年度（1-12 月）。因此，2023 年作为过渡期，《大苏计钼矿 2023 年度储量报告》中的矿山开采量的统计时间跨度为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，共计 15 个月。

通过上表数据显示，标的公司前述预测的销售量低于 2022 年至 2024 年的实际钼精矿销售量(干吨)的平均值 16,281.16 干吨。

2、下游产品需求情况

根据国际钼协会（IMOA）数据，我国 2020-2024 年的钼金属消费情况统计如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
钼金属消费情况（万吨）	10.64	11.14	12.20	12.63	13.83

根据上表，我国钼金属消费情况近几年维持稳步增长，年均复合增长率达6.8%，主要受益于下游“传统钢铁+新兴赛道”的双重驱动。作为钼消费核心下游的钢铁行业（占比达70%以上）正加速转型升级，不锈钢与特种钢占比持续提升，其中含钼不锈钢广泛应用于海洋工程、核电等高端领域，而特种钢中钼含量较普钢提升50%以上，直接拉动钼需求增长；与此同时，新能源革命催生钼在风电轴承、氢能催化剂等领域出现新的增量需求。受益于此，预计未来几年，我国对钼产品的需求将保持持续增长。

综上所述，标的公司的销售历史数据显示，本次评估的预测期销售量低于2022年至2024年的平均销量，为其可实现性提供历史数据支撑；我国的钼金属消费情况显示，需求端受益于钢铁转型升级及新能源等新兴行业的需求爆发带来的下游需求端的持续增长，为标的公司未来销量的增长提供保障，标的公司钼精矿销量具备可实现性。

五、请说明本次矿权评估主要参数、测算净利润与标的公司收益法评估是否存在差异，如存在，说明产生差异的原因及合理性，并说明收益法测算的净利润低于采矿权评估测算的净利润的原因及合理性

本次矿权评估测算净利润与标的公司收益法预测净利润存在一定差异，差异情况如下：

单位：万元

项目	分类	2025年 7-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
净利润	矿权	23,321.19	47,020.74	58,666.14	64,354.82	64,354.82	64,616.98	61,228.05
	收益法	23,632.25	49,127.61	65,857.46	73,874.96	73,918.47	73,703.94	70,390.90
	差异	-311.06	-2,106.87	-7,191.32	-9,520.14	-9,563.65	-9,086.96	-9,162.85
项目	分类	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年1-7月	
净利润	矿权	60,647.22	76,868.78	80,878.34	80,878.34	80,878.34	49,313.38	
	收益	69,789.87	87,985.40	92,468.40	92,012.42	92,591.92	57,215.96	

	法							
	差异	-9,142.65	-11,116.62	-11,590.06	-11,134.08	-11,713.58	-7,902.58	

两种口径下预测的净利润差异的主要原因是矿业权评估和标的公司收益法评估中部分参数预测的准则依据存在差异。矿业权评估中相关的长期资产投资额及相关的费用预测取值以市场公允价值作为测算依据，以体现矿业权的客观市场价值。企业整体收益法评估中，相关的长期资产投资额及相关的费用主要结合被评估单位的历史实际经营情况判断。

主要差异科目为折旧和摊销、销售费用、财务费用。具体如下：

1、折旧和摊销

矿业权评估中，根据《矿业权转让评估应用指南（CMVS 20200-2010）》， “涉及企业股权转让，同时进行资产评估、土地使用权评估的矿业权评估，评估基准日一致时，可以利用其评估结果作为相应的矿业权评估用固定资产、土地使用权及无形资产和其他长期资产投资额”。矿业权评估中折旧和摊销按照原有资产的公允价值、新增投入重新计算。

标的公司收益法评估中，根据《资产评估执业准则——企业价值》， “第二十三条 资产评估专业人员应当对委托人和其他相关当事人提供的企业未来收益资料进行必要的分析、判断和调整，结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，合理确定评估假设，形成未来收益预测”。故折旧和摊销费用是根据企业固定资产、无形资产的账面成本及未来新增投入预测。

2、销售费用

矿业权评估中，依据《中国矿业权评估准则》，销售费用参考行业一般合理市场水平，本次评估谨慎考虑按销售收入的 1%预测。

标的公司收益法评估中，销售费用主要参考标的公司历史期销售费用水平，考虑工资、物价等上涨因素，按照一定增长率预测，预测期销售费用占销售收入平均占比约为 0.1%。

3、财务费用

矿业权评估中，依据《中国矿业权评估准则》，基于测算后的流动资金的70%由贷款解决，对应产生的财务费用的利率按全国银行间同业拆借中心发布的1年期LPR计算。

标的公司收益法评估中，评估基准日无付息债务，故不做预测。

综上所述，由于矿业权评估和标的公司收益法评估中对折旧和摊销、销售费用、财务费用预测的准则依据不同，导致矿业权评估测算的净利润与收益法测算的净利润存在差异，具备合理性。矿业权评估预测净利润低于标的公司收益法预测净利润，本次评估取基于矿业权评估预测净利润的资产基础法评估结果，具备谨慎性。

六、本次矿权评估资源储量可信度系数为0.8，折现率为8.43%。请说可信度系数的确定依据与合理性，折现率相关参数（无风险收益率、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、其他个别风险报酬率）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前两次评估情况，说明折现率取值的合理性

（一）关于大苏计钼矿推断资源量的可信度系数取0.8的确定依据与合理性

依据《中国矿业权评估准则》-“矿业权评估利用矿产资源储量指导意见（CMVS 30300-2010）”中规定：“探明的或控制的内蕴经济资源量，可信度系数取1.0；推断的内蕴经济资源量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。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与其周边探明的或控制的资源储量关系等”。

依据内蒙古有色地质矿业（集团）综合普查有限责任公司2024年3月出具的《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》，大苏计钼矿已完成勘探工作，勘查程度已达到最高级别；大苏计钼矿的勘查类型为第I勘查类型，勘查类型简单；且推断资源量周边存在高级别的探明及控制资源量。故按照可信

度系数确定因素考虑，推断资源量可信度系数应取 0.5~0.8 范围内的高值。

依据金诚信矿山工程设计院有限公司 2024 年 8 月编制的《可行性研究》，其根据《中国矿业权评估准则》，结合矿床勘探程度等因素，针对可采资源储量的计算过程中，对于探明资源量、控制资源量按 100%计入评估利用资源储量，对于推断资源量按 80%计入评估利用资源储量，即推断资源量的可信度系数取 0.8。

综上所述，本次大苏计钼矿推断资源量的可信度系数取 0.8，系按照《中国矿业权评估准则》-“矿业权评估利用矿产资源储量指导意见(CMVS 30300-2010)”中规定，参考可行性研究报告确定的，符合评估准则的规定，具有合理性。

（二）折现率相关参数（无风险收益率、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、其他个别风险报酬率）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前两次评估情况，说明折现率取值的合理性

1、折现率的取值依据及测算过程

本次交易中大苏计钼矿选取的评估折现率为 8.43%，其相关参数的取值依据以及具体测算过程如下：

依据《矿业权评估参数确定指导意见》，矿业权评估中的折现率由无风险报酬率和风险报酬率构成，即折现率=无风险报酬率+风险报酬率。

（1）无风险报酬率

无风险报酬率即安全报酬率，是指没有投资限制和障碍，任何投资者都可以投资并获得的投资报酬率，属于资金的机会成本，通常可以参考政府发行的中长期国债利率。本次评估无风险报酬率取评估基准日前 5 年（2020 年 7 月至 2025 年 6 月）执行的 5 年期凭证式（储蓄式）国债票面利率平均值 3.08%。

（2）风险报酬率

依据《矿业权评估参数确定指导意见》及参考《中国矿业权评估准则(2016 年修订)》(征求意见稿)，矿产勘查开发行业面临的主要风险有很多种，其主要风

险有：勘查开发阶段风险、行业风险、财务经营风险、个别风险。即，风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务风险报酬率+个别风险报酬率。

风险报酬率取值情况如下：

风险报酬率分类	取值范围(%)	备注
1、勘查开发阶段		
其中：普查	2.00~3.00	已达普查
详查	1.15~2.00	已达详查
勘探及建设	0.35~1.15	已达勘探及拟建、在建项目
生产	0.15~0.65	生产矿山及改扩建矿山
2、行业风险	1.00~2.00	根据矿种取值
3、财务经营风险	1.00~1.50	
4、其他个别风险	0.50~2.00	

勘查开发阶段风险，主要是因不同勘查开发阶段距开采实现收益的时间长短以及对未来开发建设条件、市场条件的判断的不确定性造成的，可以分为普查、详查、勘探及建设、生产等五个阶段不同的风险。依据《矿业权评估参数确定指导意见》，本次评估取勘查开发阶段风险报酬率 0.65%。

行业风险，是指由行业性市场特点、投资特点、开发特点等因素造成的不确定性带来的风险。依据《矿业权评估参数确定指导意见》，本次评估取行业风险报酬率 2.00%。

财务经营风险，包括产生于企业外部而影响财务状况的财务风险和产生于企业内部的经营风险两个方面。依据《矿业权评估参数确定指导意见》，本次评估取财务风险报酬率 1.50%。

个别风险，矿山开发属于高风险行业，矿业权评估实践中风险报酬应考虑其他个别风险，风险报酬包括系统性风险和非系统性风险，其他个别风险属于非系统性风险的一部分，比如，矿山地理位置、企业规模、成立时间长短、管理控制、人力资源、偶发因素等。参考《中国矿业权评估准则(2016 年修订)》(征求意见稿)，本次评估取个别风险报酬率 1.20%。

风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务风险报酬

率+个别风险报酬率=5.35%

(3) 折现率

综上，本次评估折现率取值计算如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率=8.43%

2、折现率可比案例统计

经统计，市场可比交易案例的折现率取值情况如下：

股票代码	股票名称	交易标的	评估基准日	折现率
000657.SZ	中钨高新	柿竹园 100%股权	2023 年 7 月 31 日	8.01%
002716.SZ	湖南白银	宝山矿业 100%股权	2022 年 10 月 31 日	8.01%
000630.SZ	铜陵有色	中铁建铜冠 70%股权	2022 年 6 月 30 日	9.49%
600961.SH	株冶集团	水口山有限 100%股权	2021 年 11 月 30 日	7.98%
600301.SH	华锡有色	华锡矿业 100%股权	2020 年 12 月 31 日	8.36%
000737.SZ	北方铜业	北方铜业 100%股权	2020 年 8 月 31 日	8.13%
600489.SH	中金黄金	内蒙古矿 90.00%股权	2019 年 1 月 31 日	8.01%
002240.SZ	盛新锂能	盛屯锂业 100%股权	2018 年 12 月 31 日	8.37%
600988.SH	赤峰黄金	瀚丰矿业 100%股权	2018 年 12 月 31 日	8.02%
本次交易			2025 年 6 月 30 日	8.43%

注：铜陵有色收购中铁建铜冠 70%股权的案例中，由于矿所在地为厄瓜多尔，存在国别风险，不具备可比性。

由上表可以发现，除铜陵有色收购中铁建铜冠 70%股权的案例不具备可比性外，其余可比案例矿业权评估采用的折现率在 7.98%至 8.37%之间。

本次交易的矿业权评估采用的折现率与同行业有色金属矿山收购的矿业权评估折现率取值不存在重大差异，取值审慎，且符合被评估对象的实际情况，本次矿业权评估的折现率选取合理。

3、前两次评估与本次评估折现率取值对比

前两次评估与本次评估折现率取值对比如下：

序号	报告名称	评估对象	评估年份	折现率(%)
1	内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大	采矿权	2022 年	8.10

序号	报告名称	评估对象	评估年份	折现率(%)
	苏计钼矿采矿权评估报告			
2	内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大苏计钼矿采矿权评估技术说明	采矿权	2023 年	8.12
3	内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大苏计钼矿采矿权(含深部资源量)及内蒙古卓资县大苏计钼矿补充勘探探矿权评估报告	采矿权+探矿权	2025 年	8.43

上述折现率差异主要系评估基准日不一致，其选取的无风险报酬率与风险报酬率的数值不一致，具体如下：

（1）无风险报酬率

前次重大资产重组选取的是评估基准日 2021 年 12 月 31 日剩余期限 10 年以上的国债到期收益率作为无风险报酬率，取值为 3.80%。

前次股权转让选取的是 2022 年 9 月发行的五年期凭证式国债年利率作为无风险报酬率，取值为 3.22%。

本次评估选取的是基准日前 5 年（2020 年 7 月至 2025 年 6 月）执行的 5 年期凭证式（储蓄式）国债票面利率平均值 3.08%。

（2）风险报酬率

本次及前两次交易风险报酬率的取值情况见下表：

风险报酬率分类	取值范围(%)	前次重大资产重组	前次股权转让	本次交易
1、勘查开发阶段	/	/	/	/
其中：普查	2.00~3.00	/	/	/
详查	1.15~2.00	/	/	/
勘探及建设	0.35~1.15	/	/	/
生产	0.15~0.65	0.50%	/	0.65%
2、行业风险	1.00~2.00	1.90%	/	2.00%
3、财务经营风险	1.00~1.50	1.30%	/	1.50%
4、其他个别风险	0.50~2.00	0.60%	/	1.20%
合计		4.30%	4.90%	5.35%

注：前次股权转让对应的矿业权评估技术说明未披露风险报酬率的具体构成。

综上所述，前两次评估与本次评估的折现率涉及的无风险报酬率以及风险报

酬率取值依据及取值范围均符合行业法规及准则的要求，其折现率的差异主要系评估基准日不一致所致，具备合理性。

七、本次评估将采矿权及补充勘探探矿权合并作整体价值评估。请结合探矿权资源储量、勘察程度等，说明将采矿权与探矿权合并评估的原因及合理性，对探矿权评估采用的具体方法，是否符合矿业权评估的相关规定

（一）将采矿权与探矿权合并评估的原因及合理性

本次评估结合矿区内矿产资源赋存状态、矿山现状及规划情况，基于《可行性研究》，将采矿权及外围探矿权合并作整体价值评估系符合矿业权评估的相关规定，且符合行业惯例，具有合理性。具体如下：

首先，依据《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)规定：“采矿权人在矿区范围深部、上部开展勘查工作，无须办理探矿权新立登记”。国城实业据此委托内蒙古有色地质矿业（集团）综合普查有限责任公司，对采矿权、采矿权深部及外围探矿权范围内的资源储量进行核实及勘查找矿。

依据内蒙古有色地质矿业（集团）综合普查有限责任公司 2024 年 3 月出具的《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》：“大苏计钼矿已完成勘探工作，勘查程度已达到最高级别，且截至 2023 年 8 月 31 日，大苏计钼矿采矿权(含深部)、探矿权范围之内(面积合计 3.2196km²，赋矿标高 1,407~890m)，评审备案保有资源储量合计：矿石量 12,372.80 万吨，钼金属量 144,836.00 吨，平均品位 0.117%”。该《储量核实报告》于 2024 年 5 月 14 日已通过自然资源部评审备案（自然资储备字[2024]110 号），资源储量估算方法正确，参数选择有据，估算结果可信。

其次，依据金诚信矿山工程设计院有限公司 2024 年 8 月编制的《可行性研究》，该采矿权、采矿权深部及外围探矿权范围内的矿体连续，具备统一规划开采的条件，故标的公司基于露天采坑边坡稳定性和安全生产的考量，以及合并后矿区可实现集约化生产管理的优势，拟通过“申请扩大矿区范围方式”将采矿权、采矿权深部、外围探矿权及探矿权西部空白区（宽度 235m，面积 0.429km²，无

备案资源量)合并登记为一个采矿权,对采矿权、采矿权深部及外围探矿权范围内的资源进行了统一规划设计利用。截至本回复出具日,国城实业正在办理采矿权扩界、扩能登记手续,编制的《开发利用方案(扩界、扩能)》已报送自然资源部相关部门等待审查。

最后,同行业上市公司公告的矿业权相关评估报告中,存在将采矿权及外围探矿权合并作整体价值评估的案例,即将采矿权及外围探矿权合并作整体价值评估是符合行业惯例的,相关案例详见下表:

序号	上市公司	报告名称	评估对象	评估基准日	评估时点 矿山现状
1	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2025年4月30日	生产矿山,采矿权、探矿权整合办证期
2	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2024年4月30日	建设矿山,采矿权、探矿权整合办证期
3	兴业矿业	西藏加查县邦布矿区岩金矿采矿权及外围探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2022年12月31日	扩界、扩能办证期
4	山东黄金	山东黄金集团有限公司焦家金矿采矿权、山东莱州市焦家矿区深部及外围金矿南部详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2021年3月31日	改扩建矿山
7	华钰矿业	贵州亚太矿业有限公司泥堡金矿(整合)采矿权、泥堡金矿勘探和泥堡南金矿详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2019年9月30日	采矿权、探矿权整合办证期
5	山东黄金	山东黄金集团有限公司东风矿区采矿权和外围详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2014年12月31日	建设矿山
6	山东地矿	蓬莱市万泰矿业有限公司石家金矿区采矿权、山东省蓬莱市石家地区金矿详查探矿权评估报告	采矿权及探矿权整体	2014年8月31日	生产、扩界办证期

(二) 将采矿权及外围探矿权合并采用折现现金流量法符合矿业权评估的相关规定

依据《中国矿业权评估准则》-“收益途径评估方法规范(CMVS 12100-2008)”相关规定，折现现金流量法适用于：“详查及以上勘查阶段的探矿权评估和赋存稳定的沉积型大中型矿床的普查探矿权评估；拟建、在建、改扩建矿山的采矿权评估，以及具备折现现金流量法适用条件的生产矿山的采矿权评估”。本次评估对象为采矿权及外围探矿权，外围探矿权已完成勘探阶段的工作，故本次评估将采矿权及外围探矿权合并采用折现现金流量法作整体价值评估是符合行业准则规定的。

八、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅了前次重大资产重组、前次股权转让的评估报告及本次交易相关的《资产评估报告》《矿业权评估报告》。

2、查阅了《内蒙古自治区卓资县大苏计矿区钼矿资源储量核实报告》（2024年3月）、《可行性研究》（2025年4月）、《储量核实报告评审意见及备案复函》（2024年05月），确定本次评估采用的资源储量依据。

3、获取标的公司所在地自然资源部门出具的合法合规证明。

4、查阅了《矿业权评估指南》《矿业权转让评估应用指南》《中国矿业权评估准则》《矿业权评估参数确定指导意见》《矿业权评估利用地质勘查文件指导意见》，比照规定核对本次评估选取参数情况。

5、查阅了亿览网钼精矿价格走势，查阅钼相关行业研究报告。

6、查阅同行业上市公司披露的相关信息，筛选可比交易案例进行比较。

（二）核查结论

1、结合钼精矿近十年价格走势、国内外经济形势、近期价格波动、钼精矿的周期性特征等，目前钼精矿价格处于近十年的相对高位；钼精矿上游供应持续偏紧、下游需求结构性升级共同驱动钼精矿价格在过去十年整体呈现稳步上升趋势。

2、本次采矿权扩界、扩能手续的办理不存在实质性障碍。本次评估在采矿

权变更手续尚未完成的情况下按照预测产能进行评估是恰当的，符合行业准则要求，亦与评估实务普遍惯例一致。本次评估已审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

3、本次评估涉及的资源储量核实报告已履行评审备案程序，符合矿业权评估相关规定。

4、结合标的公司近三年钼精矿产量、销售量、生产规模等以及下游产品需求受“传统钢铁+新兴赛道”的双重驱动而持续增长，评估确定的预测期销售量具备可实现性。

5、本次矿业权评估的主要参数与标的公司收益法评估存在差异，主要系矿业权评估与标的公司收益法评估相关准则存在差异，矿业权评估测算净利润低于标的公司收益法评估净利润，具有合理性。

6、本次矿业权评估资源储量可信度系数的确定依据具有合理性。结合市场可比交易折现率、前两次评估情况，本次矿业权评估折现率取值具有合理性。

7、本次评估将采矿权及补充勘探探矿权合并作整体价值评估具有合理性，本次评估对探矿权评估采用的折现现金流量法也符合矿业权评估的相关规定。

问题 7

报告书显示，标的公司 2023 年、2024 年、2025 年上半年分别实现净利润 14.49 亿元、9.42 亿元、4.35 亿元，国城集团及其实际控制人吴城根据《审计报告》《资产评估报告》《矿业权评估报告》，承诺标的公司矿业权资产 2025 年-2028 年预计实现的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“扣非后净利润”）数不低于 6.68 亿元、4.7 亿元、5.87 亿元、6.44 亿元，若交易在 2025 年实施完毕，矿业权资产 2025 年-2027 年实现扣非后净利润不低于 17.25 亿元；若交易在 2026 年实施完毕，矿业权资产 2025 年-2028 年实现扣非后净利润累计不低于 23.68 亿元。根据本次交易安排，交易价款将优先用于偿还国城集团对哈行成都分行的全部债务。

请结合产品价格波动情况及下游行业供需变化情况等，说明业绩承诺制定

依据及合理性，远低于标的公司历史业绩的原因，与矿业权评估测算净利润是否存在差异及原因，是否有利于保护上市公司及中小股东权益。

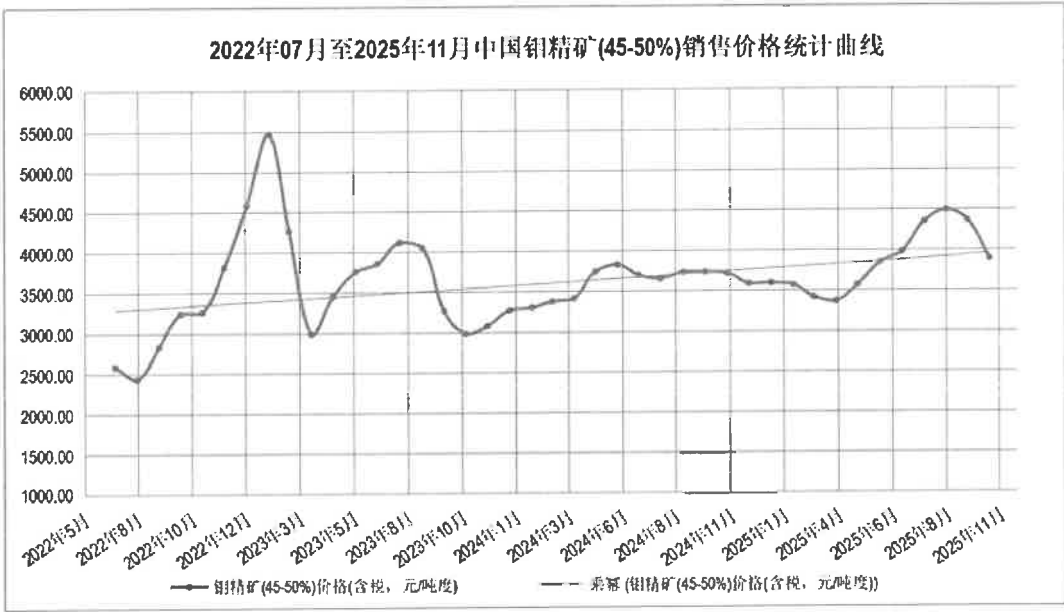
请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合产品价格波动情况及下游行业供需变化情况等，说明业绩承诺制定依据及合理性，远低于标的公司历史业绩的原因，与矿业权评估测算净利润是否存在差异及原因，是否有利于保护上市公司及中小股东权益

（一）产品价格波动情况

以下为亿览网统计的最近三年国内钼精矿（45%-50%）价格走势图：



基于上图，钼精矿受国内新能源需求与地产政策扰动持续博弈，叠加海外矿山投产延迟和国内环保限产常态化等影响，除 2023 年年初受市场炒作影响冲至 5,600 元/吨度外，最近三年钼精矿（45%-50%）价格中枢已站稳 3,500 元/吨度关键支撑位，并围绕 3,500-4,500 元/吨度高位震荡，反映市场对钼中长期供需紧平衡预期的持续强化。

（二）下游行业供需变化情况

根据国际钼协会（IMOA）数据，我国 2020-2024 年的钼金属生产及消费情

况统计如下：

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
钼金属生产情况（万吨）	8.85	10.08	11.28	12.78	13.37
钼金属消费情况（万吨）	10.64	11.14	12.20	12.63	13.83
缺口（正数表示供给大于需求）（万吨）	-1.79	-1.06	-0.92	0.15	-0.46

2020 年至 2024 年，我国钼行业呈现强劲发展态势，钼金属产量从 8.85 万吨跃升至 13.37 万吨，年均增长率达 10.89%；同期消费量从 10.64 万吨增至 13.83 万吨，年均增长 6.78%，供需两端均实现高速增长。至 2024 年，我国钼金属产量和消费量已分别占据全球 46.08%和 47.04%的份额，稳居世界首位。

上述供需端的高速增长主要系钼下游“传统钢铁+新兴赛道”的双重驱动，一方面系国内钢铁产业向优质特种钢升级带来的强劲需求，钼在中高端制造业作为关键合金元素比例持续提高；另一方面系新能源、航空航天、军工等新兴领域对钼需求占比逐年提升，国内钼消费结构正加速优化。

根据行业研究报告预测，预计 2025 年和 2026 年我国钼金属供需情况如下：

名称	2025 年	2026 年
钼金属总产量（万吨）	11.70	12.00
钼金属消费量（万吨）	14.00	14.59
缺口（正数表示供给大于需求）（万吨）	-2.30	-2.59

根据行业研究报告预测，我国钼市场预计在未来 2-3 年仍会维持供需紧平衡的格局，短期内仍维持较高景气度。叠加钼精矿价格已较 2020 年大幅上涨，并围绕 3,500-4,500 元/吨度高位震荡格局，整体“量价齐升”格局不仅验证需求端的增长韧性，更标志国内钼消费端的结构性变化，我国钼产业正从规模扩张向高质量发展转型。

（三）业绩承诺制定依据及合理性，远低于标的公司历史业绩的原因，与矿业权评估测算净利润是否存在差异及原因，是否有利于保护上市公司及中小股东权益

本次业绩承诺系依据《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2 业绩补偿及奖励”条之规定：“在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿”及“拟购买资产为房地产、矿业公司或房地产、矿业类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算”，故交易对方国城集团及其实际控制人吴城基于立信评估《矿业权评估报告》中预测的净利润作为业绩承诺的依据，就该部分特定矿业权资产、专利资产组进行业绩承诺，具备合理性。

具体承诺如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	若 2025 年 实施完毕	若 2026 年 实施完毕
	A	B	C	D	E=A+B+C	F=A+B+C+D
业绩承诺 -矿业权 资产	66,805.76	47,020.74	58,666.14	64,354.82	172,492.64	236,847.46
业绩承诺 -专利资 产组	1,050.28	555.17	534.23	391.31	2,139.68	2,530.99
合计					174,632.32	239,378.45

上述业绩承诺系交易各方以立信评估出具的《矿业权评估报告》中预测的净利润情况为参考进行协商确定。本次交易矿业权资产对应的业绩承诺与矿业权评估测算净利润不存在差异。

本次业绩承诺远低于标的公司历史业绩的原因详见本回复“问题 5”之“二”的回复。

除上述业绩承诺外，《业绩承诺及补偿协议》中还明确约定了上述业绩承诺对应的“业绩补偿方式”、“减值测试及补偿”，且不存在因本次交易而摊薄上市公司当年每股收益的情况，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》第三十五条中的要求。

综上所述，本次交易制定的业绩承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法

（2025 修正）》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2 业绩补偿及奖励”条的规定，有利于保护上市公司及中小股东权益。

二、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

- 1、查阅了本次交易相关的《业绩承诺及补偿协议》，确定了业绩承诺情况。
- 2、查阅了《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》，确定业绩承诺相关的法规依据。
- 3、查阅了亿览网钼精矿价格走势，查阅钼相关行业研究报告。

（二）核查结论

- 1、本次业绩承诺的制定主要系依据《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关法规以及《业绩承诺及补偿协议》，具有合理性。
- 2、本次矿业权相关的业绩承诺与矿业权评估测算净利润不存在差异，有利于保护上市公司及中小股东权益。

问题 8

报告书显示，标的公司固定资产账面价值为 10.31 亿元，占非流动资产比重为 49.1%，评估价值为 11.86 亿元，增值率为 14.98%。其中，房屋建筑物类固定资产账面净值 7.37 亿元，评估值为 8.58 亿元，增值率为 16.44%；设备类固定资产账面净值为 3.04 亿元，评估价值为 3.28 亿元，增值率为 7.66%。

（1）请结合标的公司业务发展情况及同行业公司情况，说明固定资产占比较高的原因及合理性，固定资产结构合理性，固定资产真实性，与标的公司经营规模匹配性。

（2）请分项列示房屋建筑物包含的主要资产情况，包括构建时间、账面原值、累计折旧、减值情况、地理位置、主要用途等，说明房屋建筑物类固定资产评估增值的原因及合理性。

(3) 请说明主要机器设备的类型、数量、采购时间、可使用年限、主要用途等，并结合实际使用年限及使用状况说明评估增值的原因及合理性。

(4) 请说明报告期内固定资产的实际使用情况，是否存在报废、闲置固定资产情形，说明报告期内固定资产减值测算的过程和计算方法，固定资产减值准备是否计提充分。

(5) 请结合标的公司的固定资产折旧政策，并比对使用生命周期及同行业公司情况，说明固定资产折旧政策是否适当，是否符合《企业会计准则》相关规定。

请独立财务顾问、评估机构、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

二、请分项列示房屋建筑物包含的主要资产情况，包括构建时间、账面原值、累计折旧、减值情况、地理位置、主要用途等，说明房屋建筑物类固定资产评估增值的原因及合理性

(一) 分项列示房屋建筑物包含的主要资产情况，包括构建时间、账面原值、累计折旧、减值情况、地理位置、主要用途等

截至 2025 年 6 月 30 日，标的公司房屋建筑物为自建自用的厂房及配套，包含房屋建筑物 78 项和构筑物 107 项。标的公司房屋建筑物包含的主要资产（账面原值 500 万元以上）包括房屋建筑物 23 项，对应账面原值达房屋建筑物总额的 86.41%；构筑物 20 项，对应账面原值达构筑物总额的 80.71%，具体情况如下：

序号	资产名称	建成日期	账面原值(元)	累计折旧(元)	减值准备(元)	账面净值(元)	地理位置及用途
一、建筑物							
1	中转矿仓	2013/12/31	12,254,076.51	6,647,607.53	-	5,606,468.98	厂区，矿仓
2	药剂制备	2013/12/31	6,898,155.97	3,767,986.56	-	3,130,169.41	厂区，厂房
3	尾矿输送泵房	2013/12/31	9,163,433.93	5,005,351.59	-	4,158,082.34	厂区，泵房
4	尾矿回水泵房	2013/12/31	7,352,425.08	4,016,122.59	-	3,336,302.49	厂区，泵房
5	化验室	2013/	7,243,275.59	3,956,639.34	-	3,286,636.25	厂区，化验

序号	资产名称	建成日期	账面原值(元)	累计折旧(元)	减值准备(元)	账面净值(元)	地理位置及用途
		12/31					试验
6	食堂浴室	2013/12/31	14,515,589.80	7,929,140.76	-	6,586,449.04	厂区, 食堂浴室
7	宿舍楼	2013/12/31	16,678,841.38	9,110,816.98	-	7,568,024.40	厂区, 员工宿舍
8	综合楼	2013/12/31	20,216,404.82	11,043,211.19	-	9,173,193.63	厂区, 办公
9	办公楼	2013/12/31	19,313,380.11	10,549,934.01	-	8,763,446.10	厂区, 办公
10	磨浮一车间	2013/12/31	8,629,313.18	4,713,598.28	-	3,915,714.90	厂区, 生产车间
11	防渗墙	2017/6/30	6,561,589.02	2,493,279.19	-	4,068,309.83	矿区, 尾矿坝
12	职工培训中心	2013/12/31	38,184,474.49	18,043,889.73	7,850,637.36	12,289,947.40	卓资县, 会议中心
13	粗碎车间	2020/6/30	16,451,388.46	3,906,769.91	-	12,544,618.55	厂区, 生产车间
14	中细碎车间	2020/6/30	12,465,157.81	2,914,813.90	-	9,550,343.91	厂区, 生产车间
15	粉矿仓	2020/6/30	30,583,619.04	7,261,201.82	-	23,322,417.22	厂区, 矿仓
16	锅炉房	2020/6/30	5,892,419.78	1,397,243.60	-	4,495,176.18	厂区, 锅炉房
17	鼓风机房	2020/6/30	6,564,027.51	1,556,098.31	-	5,007,929.20	厂区, 鼓风机房
18	磨浮二车间	2020/6/30	49,340,908.09	10,725,911.46	-	38,614,996.63	厂区, 生产车间
19	尾矿压滤车间	2020/6/30	28,665,411.44	6,797,873.50	-	21,867,537.94	其他厂区, 车间
20	粗破碎车间	2024/6/30	9,816,259.64	413,881.75	-	9,402,377.89	厂区, 生产车间
21	精矿处理车间	2024/6/30	7,972,858.85	342,698.02	-	7,630,160.83	厂区, 生产车间
22	磨浮主厂房	2024/6/30	32,766,170.70	2,041,475.26	-	30,724,695.44	厂区, 生产车间
23	粉矿仓	2024/6/30	6,963,992.06	453,814.20	-	6,510,177.86	厂区, 矿仓
二、构筑物							
1	用水管道工程	2013/12/31	28,461,687.30	15,546,656.01	-	12,915,031.29	厂区, 水管线路
2	临时尾矿	2013/	7,580,886.86	4,140,915.40	-	3,439,971.46	矿区, 尾矿

序号	资产名称	建成日期	账面原值(元)	累计折旧(元)	减值准备(元)	账面净值(元)	地理位置及用途
	库	12/31					库
3	3#挡砂坝	2013/12/31	14,681,421.74	8,019,447.84	-	6,661,973.90	矿区, 挡沙坝
4	金银回收车间	2013/12/31	6,155,020.22	3,362,062.85	-	2,792,957.37	厂区, 生产车间
5	精矿浓密池	2013/12/31	5,402,346.67	2,912,470.49	-	2,489,876.18	厂区, 浓密池
6	中矿浓密池	2013/12/31	7,430,711.30	4,058,885.13	-	3,371,826.17	厂区, 浓密池
7	尾矿浓密池	2013/12/31	12,485,242.14	6,819,826.39	-	5,665,415.75	厂区, 浓密池
8	压滤车间道路	2013/12/31	19,055,084.51	10,408,477.61	-	8,646,606.90	其他厂区, 道路
9	临时尾矿坝	2013/12/31	19,513,350.29	10,658,796.82	-	8,854,553.47	矿区, 尾矿坝
10	炸药库院墙大门及安全土坝	2013/12/31	5,355,536.18	2,925,461.79	-	2,430,074.39	炸药库, 存放炸药
11	厂区围墙	2013/12/31	13,860,822.53	7,571,474.39	-	6,289,348.14	厂区, 围墙
12	尾矿输送加压泵房及输送管线	2020/6/30	9,259,371.59	1,492,031.29	-	7,767,340.30	矿区, 输送管道
13	削坡卸载	2020/6/30	32,692,027.50	7,786,236.59	-	24,905,790.91	矿区, 削坡
14	库底防渗	2020/6/30	68,212,700.40	12,603,450.67	-	55,609,249.73	矿区, 尾矿坝
15	坝体	2020/6/30	138,994,114.51	32,981,584.24	-	106,012,530.27	矿区, 坝体
16	水源地	2021/6/30	58,346,324.97	11,034,220.66	-	47,312,104.31	水源地, 取水处
17	排洪系统	2023/6/30	42,981,836.44	5,387,295.00	-	37,594,541.44	矿区, 排水
18	尾矿输送管道(D355)	2024/6/30	6,155,930.36	557,853.64	-	5,598,076.72	矿区, 输送管道
19	45 米浓密池	2024/6/30	18,380,681.71	1,438,779.47	-	16,941,902.24	厂区, 浓密池
20	厂区道路及室外工	2024/6/30	9,857,470.74	416,323.63	-	9,441,147.11	厂区, 道路等

序号	资产名称	建成日期	账面原值(元)	累计折旧(元)	减值准备(元)	账面净值(元)	地理位置及用途
	程						

根据上表，标的公司列示的房屋建筑物包含的主要资产（账面原值 500 万元以上）大部分均为 2013 年至 2020 年间取得、建设，2024 年新建的房屋建筑物仅 7 项。

（二）房屋建筑物类固定资产评估增值的原因及合理性

标的公司房屋建筑物本次评估增值主要系由于房屋建筑物采用的会计折旧年限短于评估采用的经济使用年限，因此评估成新率高于账面成新率，导致评估净值增值。

举例说明：建筑物序号 4-尾矿回水泵房

建筑物序号 4，尾矿回水泵房，于 2013 年 12 月竣工，其账面原值为 7,352,425.08 元，账面净值为 3,336,302.49 元，框架结构，建筑面积 409.50 平方米，总高 1 层，层高约 8 米，环氧地坪漆，轻钢屋面，铝合金窗，卷闸门，室内照明灯具为工厂罩灯，具有水电设施，无采暖通风空调设施，能正常使用。

1、测算过程

（1）重置全价的确定

本次评估的造价案例选取参照广联达信息网上公布的呼和浩特泵房 2 的造价案例，该造价案例信息如下：

工程地址	内蒙古-呼和浩特	工程业态	配套设施-泵房	造价类型	结算价
建设性质	新建项目	编制日期	2021-12	交付形式	简装
计价模式	国标清单	抗震等级	二级	设防烈度	六度
结构类型	框架结构	基础形式	条形基础	承包方式	总承包工程

主要参数指标：

总建筑面积(m²)	51.88	占地面积(m²)	51.88	地上建筑面积(m²)	51.88
地下建筑面积(m²)	0.00	其中人防建筑面积(m²)	0.00	电梯数(个)	0
地下层数	0	地上层数	1	地下层高(m)	0

地上标准层层高(m)	4.20
------------	------

成本指标:

项目名称	计算基数	基数数量 (m ²)	项目合价(元)	总建面单方造价
工程总造价	建筑面积	51.88	1,779,383.73	34,298.07
分部分项	建筑面积	51.88	1,593,355.00	30,712.32
建筑装饰工程	建筑面积	51.88	138,861.73	2,676.59
基础工程	建筑面积	51.88	20,021.91	385.93
地上建筑工程	建筑面积	51.88	118,839.82	2,290.67
安装工程	建筑面积	51.88	1,454,493.27	28,035.72
电气工程	建筑面积	51.88	61,337.18	1,182.29
采暖、通风、空调工程	建筑面积	51.88	1,393,156.09	26,853.43
措施项目	建筑面积	51.88	18,781.15	362.01
规费	建筑面积	51.88	20,325.98	391.79
税金	建筑面积	51.88	146,921.60	2,831.95

该造价案例与评估对象的主要差异采暖、通风、空调工程,扣除该部分差异后的单位造价为 $34,298.07 - 26,853.43 = 7,444.64$ 元/平方米(含税价)。

①工程造价系数调整

该比准造价案例的编制日期为2021年12月,本次评估基准日为2025年6月30日,参考乌兰察布市集宁区地区建筑安装工程造价信息:2025年5-6月单层工业厂房的建筑安装工程造价1,100元/平方米至2,000元/平方米,多层框架结构工业厂房的建筑安装工程造价1,400元/平方米至2,400元/平方米;2021年11-12月单层工业厂房的建筑安装工程造价1,100元/平方米至2,000元/平方米,多层框架结构工业厂房的建筑安装工程造价1,400元/平方米至2,400元/平方米。

经比较,工业厂房单位造价无变化,因此,工程造价系数为1.00。

②层数差异调整

评估对象1层,比准造价案例也为1层,二者层数相同,因此层数修正系数为1.00。

③结构差异调整

评估对象与比准造价案例均为框架结构,因此结构修正系数为1.00。

④面积差异调整

评估对象建筑面积 409.50 平方米，比准造价案例的建筑面积 51.88 平方米，评估对象建筑面积大，通常建筑面积越大，单位造价越低，根据建筑面积大小，评估对象面积差异系数调整-1%，因此面积修正系数为 0.99。

⑤层高差异调整：

评估对象层高 8.0 米，比准造价案例层高 4.2 米，参照《建筑施工手册（第四版）》中单层厂房高度不同对造价的影响：

高度 (m)	3.6	4.2	4.8	5.4	6.0
造价 (%)	100	108.3	116.6	124.9	133.3

每米层高因素调整比例= (108.3-100) / (4.2-3.6) =13.8，则层高差异调整系数=13.8× (8.0-4.2) =52%，因此层高修正系数为 1.52。

⑥其他差异调整

无其他差异调整。

则调整后的建安工程造价=7,444.64×1.00×1.00×1.00×0.99×1.52+0

=11,203 元/平方米。

经换算后，不含税造价为 11,203/1.09=10,278 元/平方米。

(2) 前期费用及管理费用

根据现行有关规定并结合评估对象实际情况，按工程造价的一定比例确定。一般情况下，前期费用包括规划、设计费，可行性研究费、勘察设计费、招标费，各种预算费、审查费、标底编制费、临时设施建设费等。期间费用主要为工程监理费、建设单位管理费等工程建设期间发生的各项费用。具体如下表：

序号	项目名称	取费基数	费率 (不含税)	依据
1	项目建设管理费	工程造价	0.72%	财政部财建[2016]504 号
2	工程监理费	工程造价	1.132%	参考发改价格(2007)670 号
3	勘察费设计费	工程造价	2.736%	参考计委建设部计价(2002)10 号
4	招投标代理费	工程造价	0.038%	参考计价(2011)534 号
5	环境评价费	工程造价	0.019%	参考计委环保总局计价格

				(2002)125 号
6	项目建议书费及 可行性研究费	工程造价	0.094%	参考计委计价格(1999)1283 号
	小计		4.74%	

前期费用及管理费用=10,278 元×4.74%=487 元/平方米

(3) 资金成本

资金成本即建设期投入资金的贷款利息，利息率按基准日 LPR 确定，资金投入期按整个项目工期的一半计算。

项目合理工期为 12 个月，根据人民银行公布的 2025 年 6 月 20 日的 LPR 一年期为 3.00%，则：

$$\begin{aligned}
 \text{资金成本} &= (\text{工程造价} + \text{前期费用费率} + \text{期间费用费率}) \times \text{利率} \times \text{建设期} \times 1/2 \\
 &= (10,278 + 487) \times 3.00\% \div 12 \times 12 \times 1/2 \\
 &= 161 \text{ 元/平方米}
 \end{aligned}$$

(4) 重置总价

$$\begin{aligned}
 \text{重置总价} &= \text{重置单价} \times \text{建筑面积} \\
 &= (10,278 + 487 + 161) \times 409.50 \\
 &= 4,470,000.00 \text{ 元 (取整)}
 \end{aligned}$$

(5) 成新率

房屋建构筑物评估按照《房地产估价规范》对不同结构的房屋建筑物采用的经济耐用年限 50-60 年，构筑物为 30 年（企业构筑物内包含少量建筑物），故本次评估涉及的生产用房的经济耐用年限为 50 年，非生产用房的经济耐用年限为 60 年，构筑物的经济耐用年限为 30 年。

本次被评估的房屋建筑物主要采用综合成新率，构筑物主要采用年限法理论成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{年限法理论成新率} \times 40\% + \text{现场打分法测定成新率} \times 60\%$$

①年限法理论成新率的确定

计算公式：成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

本次举例的尾矿回水泵房为房屋建筑物，属于生产用房，其经济使用年限为50年，于2013年12月竣工，至评估基准日已使用约11.5年，尚可使用38.5年。现场清查时为正常使用状态。

年限法理论成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

$$=38.5/(11.5+38.5) \times 100\%$$

$$=77\%$$

②打分法技术测定成新率的确定

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，采用打分法确定成新率。该建筑物为单层框架结构，评分修正系数：结构部分为0.6、装修部分为0.2、设备部分为0.2。

建筑物的各部分评定如下：

部分	名称	标准分	实测现状	打分	合计	权重
结构	基础	25	基础承载能力基本完好	21	80	0.6
	承重构件	25	梁、柱、板等构件基本完好	21		
	非承重构件	15	基本完好	10		
	屋面	20	基本完好	17		
	楼地面	15	维护较好	11		
装修	门窗	25	有一定破损	21	80	0.2
	外粉刷	20	有一定刮痕、污迹	15		
	内粉刷	20	有一定刮痕、污迹	17		
	顶棚	20	有一定损伤	14		
	细木装修	15	有一定损伤	13		
设备	水卫设施	50	管道未见明显损伤	40	80	0.2
	电照设备	50	线路基本完好，绝缘良好	40		

打分法技术测定成新率=（结构打分×权重+装修打分×权重+设备打分×权重）×100%

$$= (80 \times 0.6 + 80 \times 0.2 + 80 \times 0.2) / 100 \times 100\%$$

=80%

③综合成新率

综合成新率=年限法理论成新率×40%+现场打分法测定成新率×60%

=77%×40%+80%×60%

=79%（取整）

（6）固定资产—房屋建（构）筑物评估值

固定资产—房屋建筑物评估值（不含税）=重置全价×成新率

=4,470,000.00×79%=3,531,300.00 元

2、评估增减值分析

尾矿回水泵房整体评估增减值情况如下：

资产名称	账面净值（元）	评估净值（元）	增值额（元）	增值率
尾矿回水泵房	7,352,425.08	3,336,302.49	194,997.51	5.84%
房屋建构筑物整体	736,854,157.21	857,997,000.00	121,142,842.79	16.44%

综上所述，标的公司其他房屋建构筑物类资产均采用上述相同的评估方法与依据，且评估增值的逻辑基本一致，标的公司房屋建构筑物类资产评估结果及增值情况符合市场实际情况及评估准则要求，具备合理性。

三、请说明主要机器设备的类型、数量、采购时间、可使用年限、主要用途等，并结合实际使用年限及使用状况说明评估增值的原因及合理性

本次评估涉及的主要机器设备分为采矿浮选设备、仪器设备、通用动力设施设备、办公电子设备、公务车辆和矿用运输车辆六类，具体如下：

类型	数量	账面原值（万元）	账面净值（万元）	评估净值（万元）
采矿浮选设备	1212 项	42,997.79	20,530.24	22,133.35
通用动力设备	201 项	4,372.65	2,353.18	2,647.16
仪器设备	95 项	335.52	168.46	173.11

办公电子设备	567 项	891.83	171.21	320.80
公务车辆	24 辆	605.60	193.63	250.79
矿用运输车辆	25 辆	1,353.16	517.59	739.11

1、采矿浮选设备

标的公司自 2008 年建厂开始，主要分别在 2008 年、2013 年、2016 年、2020 年至 2025 年进行批量购置入账，该类设备多以破碎、球磨、浮选、给料、皮带输送、浓密干燥设备及其配套设施为主，贯穿生产流程，完成矿石粗碎粗磨→多次粗选→多次精选→压滤干燥，粗选精选筛下的矿石进行多次扫选和精扫选。

经济使用年限上，根据《资产评估常用数据与参数手册》，该批设备一般可用 10-16 年，会计折旧年限为 10 年。根据实际使用情况，标的公司目前的主要设备使用强度正常，大多设备处于厂房内，运行情况正常，设备寿命可使用 10 年及以上；部分较早购入的设备目前已折旧完，但尚可继续使用；且部分大额设备的经济使用年限长于会计折旧年限，故采矿浮选设备评估有所增值。

2、通用动力设备

标的公司的通用动力设备主要分别在 2013 年、2020 年至 2025 年进行批量购置入账，主要为电力供能设施设备、通风除尘设备、空压设备等，用于为整体厂区的生产供能。

经济使用年限上，根据《资产评估常用数据与参数手册》，该批设备一般可用 10-12 年，电力线路可用 16 年；会计折旧年限为 10 年。根据实际使用情况，标的公司目前的主要设备使用正常，大多处于厂房内，运行情况正常，设备寿命可使用 10 年及以上；因部分较早购入的设备目前已折旧完，但尚可继续使用，电力线路经济使用年限长于会计折旧年限，故通用动力设备评估有所增值。

3、仪器设备

标的公司仪器设备主要在 2020 年后购入，为研发中心和质检中心使用的仪器仪表，根据《资产评估常用数据与参数手册》，一般经济使用年限与会计折旧年限相同，均为 10 年，且使用情况和保存情况正常，故仪器设备的评估值与账

面值差异不大。

4、办公电子设备

标的公司办公电子设备主要在 2013 年及 2020 年后购入，为办公生活使用的电脑、打印机、家具等，标的公司对该批设备统一采用 5 年折旧年限，根据《资产评估常用数据与参数手册》，电脑打印机等电子设备的经济使用年限为 5-6 年，家具为 8 年。根据标的公司办公电子设备的使用现状，存在家具超过 8 年仍在正常使用情况，故办公电子设备评估有所增值。

5、公务车辆

标的公司公务车辆主要在 2020 年后购入，为客车、货车和洒水车，会计折旧年限为 5 年，一般车辆使用年限参考国家报废规定，一般为 15 年，故公务车辆评估有所增值。

6、矿用运输车辆

标的公司矿用运输车辆用于将矿内采挖的矿石运至工厂进行后续加工，会计折旧年限为 5 年，矿用运输车辆的经济使用寿命一般不低于 5 年，截至评估基准日，标的公司的矿用运输车辆未出现较大事故，经济使用寿命高于会计折旧年限，故矿用运输车辆评估有所增值。

综上所述，结合实际使用年限及使用状况，标的公司主要机器设备本次评估增值主要系由于评估机构采用的经济使用年限长于标的公司使用的折旧年限，对应的主要机器设备的综合成新率高于账面成新率，导致评估净值有所增值，具有合理性。

举例说明如下：

1、机器设备基本情况

液压圆锥破碎机（采矿浮选设备）

设备编号：0000007012

规格型号：CH870EC

生产厂家：上海特维克矿山工程机械贸易有限公司

数量单位：1 套

启用日期：2013 年 12 月

账面原值：18,969,088.71 元

账面净值：948,454.44 元

账面净值率：5.00%

评估原值：18,557,400.00 元

评估净值：3,897,054.00 元

2、综合成新率

该设备技术成熟，重置成本较为稳定，重置成本与购入成本差异不大，会计折旧年限为 10 年，根据《资产评估常用数据与参数手册》，一般经济使用年限为 15 年。

对重大设备综合成新率的确定：在年限法成新率的基础上，结合各类因素进行调整，最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式：综合成新率=年限法成新率×调整系数 K

其中：年限法成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

调整系数 K：主要依据设备的原始制造质量、设备的运行状态和故障率、设备的利用率、设备的维护保养（包括大修理等）情况、设备的环境状况等综合考虑。

该类设备一般经济使用寿命定为 15 年，该设备启用时间为 2013 年 12 月，目前已使用 11.50 年。

则：年限法成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

=（15-11.50）÷15×100%

=23%（取整）。

该设备为业内知名品牌生产，原始制造质量正常，设备的运行状态正常，标的公司 2024 年产能达成率较高，设备的利用率高，磨损较快，设备的维护保养正常，定期维修大修，存放于现代化工业厂房内，存放条件正常；综上，综合调整系数 K 取 0.90。

则：综合成新率=理论成新率×K

=23%×0.90

=21%（取整）

3、机器设备评估值的增值情况

按照标的公司正常 10 年的折旧年限，该设备已全部计提折旧，仅剩 5%残值率。即该液压圆锥破碎机（采矿浮选设备）的账面净值如下：

账面净值=账面原值×账面净值率

=18,969,088.71×5.00%=948,454.44（元）

由于现场该设备使用状况正常，仍在持续生产，且基于上述综合成新率，即该液压圆锥破碎机（采矿浮选设备）的评估净值如下：

评估净值=评估原值×综合成新率

=18,557,400.00×21.00%=3,897,054.00（元）

该液压圆锥破碎机（采矿浮选设备）由于评估机构采用的经济使用年限长于标的公司使用的折旧年限，对应的主要机器设备的综合成新率高于账面成新率，导致评估净值高于账面净值，评估值出现增值。

综上所述，标的公司主要机器设备采用上述相同的评估方法与依据，且评估增值的逻辑基本一致，标的公司机器设备类资产评估结果及增值情况符合市场实际情况及评估准则要求，具备合理性。

六、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、获取标的公司固定资产卡片清单、钼精矿产品产量和销量等相关数据。

2、了解标的公司固定资产相关管理制度，抽查报告内大额固定资产增加相关原始单据，结合固定资产盘点程序，核实固定资产的真实性；检查有关所有权证明文件，前往资产所在地不动产登记中心调取不动产登记信息查询结果证明单，确定固定产权属情况；获取标的公司相关盘点资料，并进行现场实地观察和抽盘/监盘，关注其使用状态、闲置情况，同时了解后续使用计划。

（二）核查结论

1、标的公司固定资产的增值具备合理性，符合评估相关准则。

问题 9

报告书显示，标的公司存货账面价值 0.47 亿元，评估值 0.64 亿元，评估增值率 34.63%，评估增值原因系产成品和在产品按照售价重新评估所致。

请说明标的公司产成品和在产品评估值的具体计算过程，说明相关参数选取的合理性，结合标的公司产品售价、毛利率水平说明产成品和在产品增值率较高的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明标的公司产成品和在产品评估值的具体计算过程，说明相关参数选取的合理性，结合标的公司产品售价、毛利率水平说明产成品和在产品增值率较高的原因及合理性

（一）标的公司产成品和在产品评估值增值情况

截至评估基准日，标的公司产成品及在产品账面值及评估值如下：

项目	账面值（万元）	评估值（万元）	增值率
产成品（钼精矿）	1,080.47	2,281.41	111.15%
在产品（钼矿石）	476.70	912.49	91.42%

（二）评估增值合理性分析

1、评估基准日时点结存的产成品及在产品账面单位成本较低

由于标的公司存货周转率高，2025 年 6 月 30 日库存的产成品及在产品主要来自 2025 年 6 月新开采矿石，其剥采比更低，因此结存单位成本较低。基于矿石资源禀赋特点，产成品及在产品单位成本下降具备合理性。

2、标的公司产品售价及毛利率情况

根据《资产评估实务（一）》，由于本次评估基准日为 2025 年 6 月 30 日，基于标的公司 2025 年上半年销售情况，本次评估选取的产品销售价格为 2025 年 1-6 月平均出厂销售单价（不含税）311,790.62 元/金属吨。

标的公司报告期内毛利率数据如下：

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月	平均值
销售毛利率	77.92%	66.42%	63.62%	69.32%

根据评估准则，产成品及在产品均以 2025 年 1-6 月平均销售价格为基础，其中在产品未来实现销售的确定性较高，因此评估价值中包含部分可实现的利润；在产品评估值在产成品基础上考虑了在产品的完工进度，也适当考虑了利润。由于标的公司产品售价较成本而言较高，毛利率较高，同时评估基准日时产成品及在产品单位成本较低，因此评估增值具有合理性。

（三）产成品及在产品评估值计算过程

1、产成品评估值具体计算过程

根据《资产评估实务（一）》，本次评估产成品具体评估计算公式如下：

正常销售产品的评估值=不含税出厂销售价-销售费用-全部税金-适当税后净利润=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-（销售利润率×所得税率）-销售利润率×（1-所得税率）×净利润折减率]×数量

其中：销售费用率、税金及附加率、销售利润率是根据标的公司最近两年一期的销售费用、税金及附加、利润总额得出。根据标的公司 2023 年、2024 年、2025 年 1-6 月利润表数据，各项费率计算结果如下：

参数	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月	平均值
销售费用率（销售费用/营业收入）	0.04%	0.04%	0.08%	0.06%
税金附加率（税金及附加/营业收入）	8.76%	8.77%	8.76%	8.77%
销售利润率（利润总额/营业收入）	65.04%	50.88%	48.43%	54.78%

标的公司为高新技术企业，故所得税率取 15%。因该产成品系根据定单生产的一般产品，净利润折减率取 50%。

根据上述公式及参数计算出产成品评估增值率如下：

名称	账面数量（吨）	账面单价（元/吨）	评估单价（元/吨）	增值率
钼精矿	122.61	88,124.55	186,070.09	111.14%

2、在产品评估值具体计算过程

根据《资产评估实务（一）》，本次评估在产品具体评估计算公式如下：

在产品评估值=销售单价×转化率×[（1-销售费用率-税金及附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率（1-所得税率）×净利润折减率）]×实际数量×完工率

其中：销售费用率、税金及附加率、销售利润率、所得税率、净利润折减率取值与产成品相同。

经实际测量并结合历史数据，确认参数取值如下：矿石实时的平均品位为 0.090%、采出矿石量 121,132.20 吨、矿石贫化率 3%、选矿综合回收率 81.97%、钼精矿平均品位 45.80%；依据上述参数测算出湿量吨与矿石吨的转化率 0.1564%。完工率数据参考《2021-2025 年采、选单位生产成本（或制造成本）表、总成本表》中 2025 年 1-6 月单位生产成本占总成本的比例 63.81%确认。销售价格按标的公司 2025 年 1-6 月平均销售单价取值为 126,450.34 元/湿吨。

根据上述公式及参数计算出在产品评估增值率如下：

名称	账面数量(吨)	账面单价 (元/吨)	评估数量(吨)	评估单价 (元/吨)	增值率
钼矿石	123,045.23	38.74	121,132.2	75.33	91.42%

综上所述，本次评估产成品及在产品评估增值主要系其账面单价低及标的公司产品售价、毛利率高两个因素所致，标的公司产成品及在产品评估值的相关参

数取值及计算方式依据符合评估行业操作规范，本次评估增值率较高具有合理性。

二、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅了《国城实业股权评估报告及说明》、《内蒙古国城实业有限公司审计报告》、《内蒙古国城实业有限公司卓资县大苏计钼矿 2020 年至 2025 年 6 月销售情况统计表》、《关于内蒙古国城实业有限公司大苏计钼矿堆存矿石盘点说明》、《2021-2025 年采、选单位生产成本（或制造成本）表、总成本表》、《堆存矿石区域品位统计》核对了对于产成品及在产品入账依据、计算相关参数，核对了评估基准日销售单价选取数值及依据，并对产成品与在产品的评估过程进行复核计算。

（二）核查结论

1、截至评估基准日，由于标的公司产成品及在产品因单位成本下降较大致使账面单价较低；由于标的公司产品销售价格及毛利率较高，使得评估单价较高。

2、本次评估对于产成品及在产品评估的计算方式、取值依据符合评估行业操作规范，产成品及在产品增值具有合理性。

问题 10

报告书显示，标的公司无形资产--土地使用权账面价值 3.22 亿元，评估值 4.01 亿元，评估增值率 24.68%。

请结合可比案例的选择、对交易时间、交易情况、区域因素等因素确定修正系数的依据和计算过程，说明土地使用权评估增值的合理性。

请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合可比案例的选择、对交易时间、交易情况、区域因素等因素确定修正系数的依据和计算过程，说明土地使用权评估增值的合理性

（一）标的公司土地使用权基本情况

标的公司无形资产-土地共 30 宗，基本如下表：

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (元)	净值 (元)
1	卓国用土字第 08-12 号	卓资县大榆树乡羊南沟村	出让	工业	2007/1/24	16,368.70	452,021.85	296,065.75
2	卓国用(2012)第 150921200-13 号	卓资县卓镇河南社区草场沟	出让	商服	2012/12/5	2,252.00	1,000,000.00	708,352.33
3	蒙(2019)卓资县不动产权 0000742 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2012/4/26	100,000.00	6,030,000.00	4,622,885.44
4	蒙(2019)卓资县不动产权 0000741 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2012/10/9	100,485.00	6,059,246.00	4,645,306.98
5	无证	卓资山真河南社区	出让	商服	2015/3/12	300.00	160,059.10	120,714.46
6	蒙(2019)卓资县不动产权 0000737 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2015/7/10	83,000.00	5,353,825.38	4,300,804.49
7	蒙(2019)卓资县不动产权 0000740 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2015/7/10	200.00	12,900.79	10,363.14
8	蒙(2019)卓资县不动产权 0000739 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2015/7/10	1,900.00	122,557.44	98,452.33
9	无证	卓资山真河南社区	出让	商服	2015/3/12	900.00	480,177.29	362,142.79
10	蒙(2021)凉城县不动产权第 0011626 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2021/8/4	372,593.70	30,383,947.35	28,054,511.49
11	蒙(2021)凉城县不动产权第 0011623 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2021/8/4	32,958.80	2,687,695.58	2,481,639.04

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (元)	净值 (元)
12	蒙 (2021) 凉城县不动产权第 0011625 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2021/8/4	421,300.00	34,355,806.39	31,721,861.11
13	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008057 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	采矿	2023/7/31	58,505.67	7,123,936.86	6,838,979.35
14	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008059 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	出让	采矿	2023/7/31	71,408.09	8,791,014.41	8,440,149.34
15	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008058 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	采矿	2023/7/31	6,083.16	741,208.18	711,559.78
16	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008063 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈胜村	出让	采矿	2023/7/31	1,518.68	186,277.72	178,826.66
17	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008062 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2023/7/31	10,506.16	1,285,405.95	1,233,989.78
18	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008065 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2023/7/31	56,313.29	6,887,411.20	6,611,914.73
19	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008064 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	出让	工业	2023/7/31	625,348.57	76,477,857.44	73,418,743.08
20	蒙 2023 凉城县不动产权第 0008141	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	出让	工业	2023/9/8	10,076.16	1,241,167.01	1,195,865.02

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (元)	净值 (元)
21	蒙 2023 凉城县不动产 权第 0008140	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	出让	工业	2023/9/8	639,546.17	78,743,474.47	75,869,381.99
22	蒙 2023 卓资县不动产 权第 0002373	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2023/8/30	357.00	47,026.37	45,225.52
23	蒙 2023 卓资县不动产 权第 0002368	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2023/8/30	2,098.00	273,680.04	263,199.50
24	蒙 2023 卓资县不动产 权第 0002371	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2023/8/30	451.00	59,263.85	56,994.31
25	蒙 2023 卓资县不动产 权第 0002369	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2023/8/30	8,619.00	1,122,622.32	1,079,631.88
26	蒙 2023 卓资县不动产 权第 0002372	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2023/8/30	74.00	10,183.76	9,793.77
27	蒙 2024 卓资县不动产 权第 0000270 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2024/3/26	3,728.00	486,069.57	473,118.29
28	蒙 2024 卓资县不动产 权第 0000271 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2024/3/26	9,687.00	1,262,145.48	1,228,515.73
29	蒙 2024 卓资县不动产 权第 0000269 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2024/3/26	87,643.00	11,414,817.80	11,110,670.67

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (元)	净值 (元)
30	蒙 2024 卓 资县不动产 权第 0000268 号	卓资县大 榆树乡羊 圈湾村	出让	工业	2024/3/26	438,648.00	57,128,281. 14	55,606,101. 56
合计						3,162,869.15	340,380,08 0.74	321,795,76 0.31

账面原值包括支付的土地出让金、地上建筑物征地费、耕地占用税、契税等。

(二) 请结合可比案例的选择、对交易时间、交易情况、区域因素等因素确定修正系数的依据和计算过程

无形资产-土地使用权采用市场比较法评估，标的公司无形资产-土地分别位于卓资县和凉城县内，故分别选取卓资县和凉城县内的土地成交案例作为可比案例，参照中房数据网公布的土地成交案例。

具体如下：

1、卓资县工业土地成交案例

市/县	土地用途	成交日期	面积 (m ²)	金额(万元)	地面单价 (元/m ²)
乌兰察布/卓资县	工业用地	2024/3/22	7,081.00	70.00	99.00
乌兰察布/卓资县	工业用地	2024/3/22	3,105.00	35.00	113.00
乌兰察布/卓资县	工业用地	2024/3/22	14,618.00	148.00	101.00

修正情况说明：

(1) 可比案例的选择

本次评估选取的三个可比案例均与标的公司土地位置位于同一县区内。

(2) 交易日期

三个可比案例交易日期均为 2024 年 3 月，与本次评估基准日较为接近。

(3) 交易情况

三个可比案例均为招拍挂的成交价格。

(4) 区域因素及实物因素

三个可比案例分别位于卓资县旗下营镇伏虎村、卓资县拐角铺、卓资县旗下营一间房，与标的公司土地位置卓资县大榆树乡羊圈湾村的区域位置类似，不做修正；实物因素中宗地面积大小存在差异，故对宗地面积进行修正调整。

(5) 评估结果

基于上述修正因素，经修正后，卓资县工业用地 50 年期的地面单价为 110 元/平方米，折合 7.33 万元/亩。

2、凉城县工业土地成交案例

市/县	土地用途	成交日期	面积（m ² ）	金额(万元)	地面单价 (元/m ²)
乌兰察布/凉城县	工业用地	2024/11/1	106,042.00	1,018.00	96.00
乌兰察布/凉城县	工业用地	2024/6/15	31,069.00	295.16	95.00
乌兰察布/凉城县	工业用地	2023/11/9	4,437.00	43.00	97.00

修正情况说明：

(1) 可比案例的选择

本次评估选取的三个可比案例均与标的公司土地位置位于同一县区内。

(2) 交易日期

三个可比案例交易日期为 2024 年 11 月、2024 年 6 月、2023 年 11 月，与本次评估基准日较为接近。

(3) 交易情况

三个可比案例均为招拍挂的成交价格。

(4) 区域因素及实物因素

三个可比案例分别位于凉城县六苏木镇八苏木村、凉城县六苏木镇八苏木村岱海电厂东门南侧、凉城县永兴镇板城村，与标的公司土地位置凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村的区域位置较为类似，不做修正；实物因素中宗地面积大小存在差异，故对宗地面积进行修正调整。

(5) 评估结果

基于上述修正因素，经修正后，凉城县工业用地 50 年期的地面单价为 100 元/平方米，折合 6.67 万元/亩。

3、卓资县商服土地成交案例

市/县	土地用途	成交日期	面积 (m ²)	金额(万元)	地面单价 (元/m ²)
乌兰察布/卓资县	其他商服用地	2021/4/13	878.00	91.00	1,036.00
乌兰察布/卓资县	其他商服用地	2022/11/28	2,436.00	247.00	1,014.00
乌兰察布/卓资县	其他商服用地	2022/11/28	1,947.00	198.00	1,017.00

修正情况说明：

(1) 可比案例的选择

本次评估选取的三个可比案例均与标的公司土地位置位于同一县区内。

(2) 交易日期

三个可比案例交易日期为 2021 年 4 月、2022 年 11 月、2022 年 11 月，当地县城经济较不发达，商业土地成交量较少，本次评估选取了最近的三个成交案例。

(3) 交易情况

三个可比案例均为招拍挂的成交价格。

(4) 区域因素及实物因素

三个可比案例分别位于当地县城，与标的公司土地位置卓资县卓资山镇的区域位置较为类似，不做修正；实物因素也较为类似，不做修正。

(5) 评估结果

基于上述修正因素，经修正后，卓资县商业用地 40 年期的地面单价为 970 元/平方米。

(三) 土地价格情况

1、当地土地市场行业

近五年，卓资县土地市场经历了从需求不稳到低迷下行，再到逐步回暖，最终趋于平稳且用地类型愈发丰富的转变，工业用地始终是市场核心，整体行情与

区域发展节奏和宏观环境紧密相关。

2021 年卓资县土地市场延续了此前以工业用地为核心的交易格局，但市场需求不稳定，呈现成交与流拍并存的态势。卓资山镇东滩村、和平村等多地有多宗工业用地顺利成交，其中最大成交工业用地面积达 75,429 m²，为区域工业发展提供了空间支撑；而卓资山镇五星社区、巴音锡勒镇召庙村等地的部分工业用地却遭遇流拍，反映出当时企业对部分地块的认可度存在差异，土地市场尚未形成稳定的需求态势。同时，土地基准地价延续此前标准，未出现大幅调整，市场价值体系相对稳固。

2022 年受公共卫生事件、房地产销售下行以及融资受限等多重不利因素叠加影响，卓资县土地市场供需两端均陷入冷清。当年国有土地使用权出让收入仅完成 7,085 万元，较上年大幅减少 5,724 万元，减幅高达 44.7%。

2023 年随着乌兰察布市整体土地市场回暖，卓资县土地市场同步走出低迷。这一年卓资县成为乌兰察布市国有建设用地供应量较大的旗县之一，与察右前旗、凉城县合计供应面积达 936.42 公顷。交易端也呈现活跃态势，工业用地的稳定出让，搭配区域土地市场的整体向好，推动卓资县土地市场逐步恢复活力。

2024 年土地市场彻底摆脱前两年的波动状态，进入平稳运行阶段。全年土地交易围绕工业用地稳步推进，未出现大规模集中出让或流拍潮。1-11 月国有建设用地使用权出让项目达 17 项，交易额 2,142 万元。

2025 年卓资县土地市场在平稳的基础上，用地类型突破了以工业用地为主的单一格局，呈现多元化拓展态势。成交方面，8 月卓资山镇苏计村成交一宗 0.5 公顷的一类工业用地；10 月复兴乡拐角铺村成交一宗供电用地出让，丰富了土地交易类型。此外还在大榆树乡羊圈湾村推出多宗采矿用地，进一步拓宽了土地供应的类型范围，为区域产业多元化发展提供了土地保障，也让土地市场的支撑作用更加全面。

2、标的公司土地出让合同情况

标的公司无形资产-土地分别位于卓资县和凉城县内，根据标的公司提供的《国有建设用地使用权出让合同》，2012 年工业用地地面价为 60.30 元/平方米，

2021 年工业用地地面价为 84.66 元/平方米，2023 年工业用地地面价为 105.36 元/平方米，2023 年土地出让单价比 2021 年土地出让单价提高了 24.45%，2023 年土地出让单价比 2012 年土地出让单价提高了 74.73%。

（四）说明土地使用权评估增值的合理性

本次无形资产-土地评估结果如下：

序号	土地位置	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (元)	净值 (元)	评估值 (元)
1	卓资县大榆树乡羊南沟村	工业	2007/1/24	16,368.70	452,021.85	296,065.75	0.00 ¹
2	卓资县卓镇河南社区草场沟	商服	2012/12/5	2,252.00	1,000,000.00	708,352.33	2,090,000.00
3	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2012/4/26	100,000.00	6,030,000.00	4,622,885.44	12,810,000.00
4	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2012/10/9	100,485.00	6,059,246.00	4,645,306.98	12,870,000.00
5	卓资山真河南社区	商服	2015/3/12	300.00	160,059.10	120,714.46	290,000.00
6	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2015/7/10	83,000.00	5,353,825.38	4,300,804.49	10,720,000.00
7	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2015/7/10	200.00	12,900.79	10,363.14	25,000.00
8	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2015/7/10	1,900.00	122,557.44	98,452.33	240,000.00
9	卓资山真河南社区	商服	2015/3/12	900.00	480,177.29	362,142.79	850,000.00
10	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	372,593.70	30,383,947.35	28,054,511.49	46,200,000.00
11	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	32,958.80	2,687,695.58	2,481,639.04	4,060,000.00
12	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	421,300.00	34,355,806.39	31,721,861.11	52,230,000.00
13	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	采矿	2023/7/31	58,505.67	7,123,936.86	6,838,979.35	7,297,500.00

14	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	采矿	2023/7/3 1	71,408.09	8,791,014.41	8,440,149.34	8,911,300.00
15	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	采矿	2023/7/3 1	6,083.16	741,208.18	711,559.78	751,200.00
16	内蒙古凉城县麦胡图镇陈胜村	采矿	2023/7/3 1	1,518.68	186,277.72	178,826.66	180,000.00
17	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/7/3 1	10,506.16	1,285,405.95	1,233,989.78	1,280,000.00
18	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/7/3 1	56,313.29	6,887,411.20	6,611,914.73	6,930,000.00
19	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	工业	2023/7/3 1	625,348.57	76,477,857.4 4	73,418,743.08	77,530,000.0 0
20	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/9/8	10,076.16	1,241,167.01	1,195,865.02	1,253,900.00
21	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	工业	2023/9/8	639,546.17	78,743,474.4 7	75,869,381.99	80,170,100.0 0
22	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/3 0	357.00	47,026.37	45,225.52	50,100.00
23	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/3 0	2,098.00	273,680.04	263,199.50	280,600.00
24	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/3 0	451.00	59,263.85	56,994.31	60,100.00
25	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/3 0	8,619.00	1,122,622.32	1,079,631.88	1,142,600.00
26	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/3 0	74.00	10,183.76	9,793.77	10,020.00
27	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2024/3/2 6	3,728.00	486,069.57	473,118.29	491,300.00
28	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2024/3/2 6	9,687.00	1,262,145.48	1,228,515.73	1,283,400.00
29	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2024/3/2 6	87,643.00	11,414,817.8 0	11,110,670.67	11,710,800.0 0
30	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2024/3/2 6	438,648.00	57,128,281.1 4	55,606,101.56	59,504,400.0 0
合计				3,162,869.1 5	340,380,080. 74	321,795,760.31	401,222,320. 00

注 1：该“卓资县大榆树乡羊南沟村”土地使用权的产权证号为“卓国用(土)字第 08-12 号”，经产调后，

该土地由于历史原因，房管局调档未查询到该地块信息，故纳入本次评估，评估值为0。

根据上表，标的公司无形资产-土地使用权账面价值 3.22 亿元，评估值 4.01 亿元，评估增值率 24.68%。

举例说明如下：

序号 30-卓资县大榆树乡羊圈湾村，权证编号蒙 2024 卓资县不动产权第 0000268 号，坐落卓资县大榆树乡羊圈湾村，土地性质出让，土地用途工业，宗地三通一平，宗地面积 438,648.00 平方米，账面原值 57,128,281.14 元，账面净值 55,606,101.56 元，终止日期至 2074 年 3 月 25 日。

1、比较实例选择

根据《城镇土地估价规程》，比较实例的选择应当满足以下条件：（1）比较实例至少 3 个；（2）与估价对象属于同一供需圈；（3）用途相同或相近；（4）交易时间与估价期日相差不超过 3 年；（5）在地域上属近邻区域或类似区域；（6）所选实例应发生实际交易。

根据上述原则，评估机构通过中指数据网查询到近年来土地挂牌出让成交案例，具体详见以下土地交易实例调查表：

序号	宗地坐落	交易时间	用途	土地面积（m ² ）	年限	交易总价（万元）	地面单价（元/m ² ）
1	卓资山镇和平村（高顺园区）	2024-09-27	工业	10,913	50	192.00	176
2	卓资山镇和平村(东至空地、西至进场道路、南至空地	2024-09-27	工业	1,183	50	22.00	186
3	旗下营镇碌碡坪村	2024-09-03	工业	1,411	50	20.00	142
4	旗下营镇一间房	2024-03-22	工业	14,618	50	148.00	101
5	卓资山镇苏计村	2024-03-22	工业	16,614	50	318.00	191
6	旗下营镇伏虎村	2024-03-22	工业	7,081	50	70.00	99
7	卓资县拐角铺	2024-03-22	工业	3,105	50	35.00	113
8	旗下营镇经济开发区(油房营村)	2023-12-11	工业	1,255	50	16.00	127
9	卓资县红召乡红召村	2023-10-07	工业	1,808	50	16.00	88
10	卓资县大榆树乡羊圈湾村	2023-08-04	工业	557,823	50	5,877.00	105

通过市场调查，根据替代原则，从土地位置、土地等级、成交地面价等特点对土地交易实例进行比选，序号 1、2、3、5、8、9 土地位置与被评估地块距离较远、土地等级不同且成交地面价差异较大，序号 10 为被评估单位自己成交案例，因此本次评估选取序号 4、6、7 作为比较案例。

案例比较因素	比较实例一	比较实例二	比较实例三
宗地名称	旗下营镇伏虎村	卓资县拐角铺	旗下营镇一间房
宗地位置	旗下营镇伏虎村	卓资县拐角铺	旗下营镇一间房
土地用途	工业用地	工业用地	工业用地
土地面积（m ² ）	7,081	3,105	14,618
土地等级	-	-	-
土地容积率	0.80	1.00	1.00
交易总价（万元）	70	35	148
地面单价（元/m ² ）	99	113	101
交易情况	招拍挂成交价	招拍挂成交价	招拍挂成交价
交易时间	2024/3/22	2024/3/22	2024/3/22
使用年限	50 年	50 年	50 年
土地权属性质	出让	出让	出让

2、比较实例概况及因素条件说明

案例比较因素		被评估地块	案例 A	案例 B	案例 C
坐落		卓资县大榆树乡羊圈湾村	旗下营镇伏虎村	卓资县拐角铺	旗下营镇一间房
土地用途		工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
土地面积（m ² ）		438,648.0	7,081	3,105	14,618
成交价格（万元）		——	70	35	148
地面单价（元/m ² ）		——	99	113	101
交易日期		2025/6/30	2024/3/22	2024/3/22	2024/3/22
交易情况		——	成交价	成交价	成交价
土地容积率		1.0	0.8	1.0	1.0
土地等级		无	无	无	无
使用年限		设定 50 年	50 年	50 年	50 年
区位状况	交通条件	一般	一般	一般	一般
	基本设施	宗地外“三通一平”	宗地外“三通一平”	宗地外“三通一平”	宗地外“三通一平”
	环境质量	环境一般	环境一般	环境一般	环境一般
	产业集聚度	一般	一般	一般	一般
	城市规划	无特殊规划限制	无特殊规划限制	无特殊规划限制	无特殊规划限制
实	宗地面积	438,648.0	7,081	3,105	14,618

案例 比较因素		被评估地块	案例 A	案例 B	案例 C
物 状 况	(m ²)				
	宗地形状	规则矩形	规则矩形	规则矩形	规则矩形
	临街状况	一面临街	一面临街	一面临街	一面临街
	持有期限限制	无	无	无	无
	转让条件限制	无	无	无	无

3、比较因素条件修正

比较实例 比较因素		待估宗地	案例 A	案例 B	案例 C
地面单价 (元/m ²)			99	113	101
交易日期调整		100	100	100	100
交易情况修正		100	100	100	100
土地容积率		100	100	100	100
使用年限		100	100	100	100
区 位 状 况	交通条件	100	100	100	100
	基本设施	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	产业集聚度	100	100	100	100
	城市规划	100	100	100	100
实 物 状 况	宗地面积	100	98	97	99
	宗地形状	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
	持有期限限制	100	100	100	100
	转让条件限制	100	100	100	100

修正说明如下：

(1) 交易日期调整：被评估地块的评估基准日为 2025 年 6 月 30 日，三个案例成交时间均为 2024 年 3 月，乌兰察布市卓资县的工业土地市场价格较为稳定，因此交易日期不做修正。

(2) 交易情况修正：案例 A、B、C 均为实际成交价格，不作修正。

(3) 被评估地块与三个案例在交通条件、基本设施、环境质量、产业集聚度、城市规划等方面相同或相似，因此不做修正。

(4) 宗地面积因素修正：一般土地面积越大，可利用程度越好，地价越高。被评估地块比三个案例的宗地面积均大，因此三个案例分别调整-2%、-3%、-1%。

(5) 容积率修正：被评估地块与案例 B、C 的规划容积率均为 1.0，案例 A 的规划容积率为 0.8，但对工业土地，通常容积率不予修正。

4、比较因素条件计算

比较实例 比较因素	案例 A	案例 B	案例 C
地面单价（元/m ² ）	99	113	101
交易日期调整	100/100	100/100	100/100
交易情况修正	100/100	100/100	100/100
区域因素	100/100	100/100	100/100
实物因素			
宗地面积调整	100/98	100/97	100/99
使用年限修正	1.00	1.00	1.00
修正后价格	101	116	102
权重	1/3	1/3	1/3
比准单价	110（元/m ² ）		

三个可比案例比较价格较接近，因此比准单价三者的简单平均值为 110 元/平方米。

上述比准单价为 50 年的市场价格，因此还需要进行使用年限修正：

使用年限修正：被评估地块使用年限剩余 48.8 年，而三个案例的使用年限均为 50 年，工业土地还原率取 6%，因此年限修正系数为 $K=[1-1/(1+6.00\%)^{48.8}]/[1-1/(1+6.00\%)^{50}]=0.996$ 。

被评估地块的地面单价=110×0.996=110 元/平方米（取整）

被评估地块的市场价值=438,648.00×110=48,250,000.00 元（取整）。

5、征地费

根据标的公司提供账面构成明细，被评估地块的征地费为 154,380.94 元，则：

征地费=154,400.00 元

6、契税

卓资县契税税率为 3%，则：

契税=市场价值×契税税率

$$=48,250,000.00 \times 3\%$$

$$=1,450,000.00 \text{ 元}$$

7、耕地占用税

卓资县的耕地占用税为 22 元/平方米，则：

$$\text{耕地占用税} = 438,648.00 \times 22$$

$$=9,650,000.00 \text{ 元}$$

8、评估结果

评估值=市场价值+征地费+契税+耕地占用税

$$=48,250,000.00 + 154,400.00 + 1,450,000.00 + 9,650,000.00$$

$$=59,504,400.00 \text{ 元}$$

9、评估增减值分析

无形资产-土地评估增减值情况如下：

资产名称	账面净值（元）	评估净值（元）	增值额（元）	增值率
序号 30-卓资县大榆树乡羊圈湾村	55,606,101.56	59,504,400.00	3,898,298.44	7.01%

标的公司其他土地类资产均采用上述相同的评估方法与依据，土地使用权整体增值情况如下：

资产名称	账面净值（元）	评估净值（元）	增值额（元）	增值率
无形资产-土地使用权	321,795,760.31	401,222,320.00	79,426,559.69	24.68%

上述土地使用权增值的主要原因系：（1）该地区土地市场上行，土地使用权价格上涨；（2）会计折旧年限短于评估经济使用年限，土地账面价值低估。本次举例的“序号 30-卓资县大榆树乡羊圈湾村”，由于取得时间为 2024 年 3 月 26，接近评估基准日，故增值率低于其他土地资产的增值率。

综上所述，标的公司土地类资产评估结果及增值情况符合市场实际情况及评

估准则要求，具备合理性。

二、评估机构核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、获取标的公司无形资产-土地明细账、不动产权证、国有土地使用权证、土地出让合同、土地出让金缴纳凭证等资料，分析土地账面值构成内容，账实核对一致。

2、现场到标的公司所在地不动产登记中心打印标的公司不动产登记信息，获取标的公司不动产信息登记资料；对标的公司负责人访谈了解未办理权属证书土地的原因以及权属证书办理工作进展，由标的公司出具情况说明；取得标的公司所在地自然资源部门、住房和城乡建设部门出具的合法合规证明以及关于土地的专项证明。核实法律权属和土地使用合规性。

3、查询中房数据网公布的卓资县和凉城县内土地成交案例，作为本次评估的可比案例，核实当地土地市场价格情况。

（二）核查结论

本次评估结合可比案例，交易时间、交易情况、区域因素等修正系数的确定依据、计算过程符合评估准则规定；并以“序号 30-卓资县大榆树乡羊圈湾村”土地使用权为例，展示本次评估中的土地类资产的评估方法与依据，评估结果及增值情况符合市场实际情况及评估准则要求，土地使用权评估增值具有合理性。

问题 11

截至本报告书签署日，标的公司存在部分土地、房产未取得权属证书的情况，原因为国城集团于 2018 年通过破产重整取得国城实业控制权时将土地、房产质押给银行进行融资，未能去办理相关手续。目前，标的公司仍存在部分土地、房产因抵押给哈行成都分行用于办理并购贷款，而无法短期内完善权属。当地主管部门出具的证明表明相关手续及权属证书的办理不存在实质性障碍，国城集团已出具承诺，如由于该等事项导致标的公司遭受损失，将承担一切法

律责任并及时、足额地向其作出补偿或赔偿。

(1) 请说明未取得权属证书的土地、房产的占比情况，未取得权属证书的具体原因，权属是否存在争议或纠纷，权属证书办理工作是否存实质性障碍，未推进权属证书办理事项的原因及合理性。

(2) 请说明上述产权瑕疵对标的公司未来生产经营的影响，将权属瑕疵资产纳入本次评估作价范围的合理性及是否符合资产评估的相关规定，是否会对公司利益造成损害。

(3) 请说明标的公司临时用地的具体用途，如若存在无法继续使用的情形，是否会对标的公司的生产经营构成重大不利影响。

请独立财务顾问、评估机构、律师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

二、请说明上述产权瑕疵对标的公司未来生产经营的影响，将权属瑕疵资产纳入本次评估作价范围的合理性及是否符合资产评估的相关规定，是否会对公司利益造成损害

(一) 请说明上述产权瑕疵对标的公司未来生产经营的影响

上述产权瑕疵土地合计 42.89 公顷，仅 0.12 公顷纳入本次评估范围，占比仅为 0.03%，占比很低，且该部分土地的权属办理不存在障碍，对标的公司未来生产经营不会产生重大不利影响。

上述产权瑕疵房产合计 33,375.27 平方米，均纳入本次评估范围，其中磨浮主厂房、精矿处理车间、筛分车间和药剂制备车间等重要生产设施合计 11,269.34 平方米，根据卓资县住建局 2025 年出具的《关于内蒙古中西矿业有限公司年处理 300 万吨钼矿石技术改造项目厂房等建筑办理产权登记的意见》，该部分产权瑕疵房产可直接办理权属证书，不会对标的公司未来生产经营产生不利影响；尾矿压滤车间、细碎车间等生产设施合计 13,315.71 平方米房产对应土地的均已取得土地证，拟在相关土地解押后统一办证，不会对标的公司未来生产经营造成不利影响；剩余房产如矿台料棚、配电室和分矿仓等辅助生产设施合计 8,790.22 平方米，因房产对应土地位于红线外，预计办证所需时间较长，但证书办理不存在障碍，且主要为辅助类设施，账面价值占总房产账面价值仅为 3.49%，对标的

公司未来生产经营不会产生重大不利影响。

标的公司所在地住房和城乡建设局和自然资源局均已出具证明，不会要求拆除或没收相关房屋，不会因上述资产而给予行政处罚，同时标的公司控股股东和实际控制人已出具兜底承诺，确保不会因上述资产影响标的公司日常生产经营活动。

综上所述，上述资产不会对标的公司未来生产经营产生重大不利影响。

（二）将上述资产纳入本次评估作价范围的合理性及是否符合资产评估的相关规定，是否会对公司利益造成损害

《资产评估执业准则-不动产》第二十九条规定：“在企业价值评估中，应当关注企业经营方式及不动产实际使用方式对不动产价值的影响”。上述资产为标的公司长期使用，是其经营性资产的一部分，并能从中持续获取经济利益，因此将其纳入评估范围更能反映标的公司的真实价值和体现交易定价的公平性，具有合理性。

《资产评估执业准则-不动产》第六条规定：“资产评估专业人员应关注不动产的权属，收集相关的权属证明文件，对于没有权属证明文件的不动产应当要求委托人或者其他相关当事人做出承诺或说明”。针对上述资产，标的公司已出具说明，证明该部分资产权属归其所有，且卓资县和凉城县两地的自然资源局、住房和城乡建设局分别出具《证明》，证明相关土地和房产未取得权证具有一定的历史遗留原因，且权属不存在争议或纠纷，权属办理不存在实质性障碍。上市公司收购中也存在将瑕疵资产纳入评估作价范围的情况，如 2023 年大中矿业（001203.SZ）收购金辉稀矿案例中，金辉稀矿约 2.35 万平方米房屋建筑物未办理房产证，资产评估机构将无证房产纳入评估。因此上述资产纳入本次评估范围符合评估相关准则。

鉴于上述情况，为保护上市公司利益，标的公司控股股东、实际控制人承诺：“将积极督促、协调国城实业与未取得不动产权属证书的土地、房产所在地之自然资源部门、住建部门进行沟通，确保国城实业可以继续正常使用该等土地、房产，不影响国城实业日常生产经营活动。如国城实业未取得不动产权属证书的土

地、房产被相关行政主管机关要求收回、拆除、恢复原状，或被要求补缴相关费用、处以罚款等，将以现金支付的方式无条件补足国城实业应缴费用、罚款，并承担国城实业因此受到的全部经济损失，保证不损害国城实业、国城矿业及中小股东的利益”。

综上所述，将权属瑕疵资产纳入本次评估作价范围具有合理性，符合评估相关准则，不会对上市公司利益造成损害。

四、评估机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司土地和房产明细表、土地使用权证、土地出让合同、土地出让金缴纳凭证、房产证等资料；前往资产所在地不动产登记中心调取不动产登记信息查询结果证明单，确定不动产权属情况；分析标的公司已办证和未办证土地、房产的面积和价值等信息。

2、访谈标的公司负责人，了解相关土地、房产未取得权属证书的原因以及权属证书办理工作进展；获取标的公司控股股东、实际控制人关于瑕疵房产土地出具的承诺函。

3、对标的公司所在地自然资源局、住房和城乡建设局等部门工作人员进行访谈以了解标的公司相关土地、房产未取得权属证书的原因、权属是否存在争议、办证是否存在实质障碍以及未办证是否构成重大违法违规等。获取标的公司所在地自然资源部门、住房和城乡建设部门出具的合法合规证明。

4、查阅《资产评估执业准则-不动产》和相关案例资料，分析将权属瑕疵资产纳入评估范围的合理性及是否符合资产评估的相关规定，并分析是否会对公司利益造成损害。

（二）核查结论

1、标的公司权属瑕疵资产不会对标的公司未来生产经营产生重大不利影响，将权属瑕疵资产纳入本次评估作价范围具有合理性，符合《资产评估执业准则-不动产》的相关规定，不会对公司造成损害。

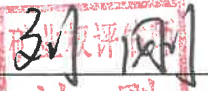
(此页无正文,为《上海立信资产评估有限公司对深圳证券交易所《关于对国城矿业股份有限公司重大资产购买暨关联交易的问询函》的回复》之签字盖章页)

资产评估师


正式执业会员
资产评估师
高 军
22000409
高军


正式执业会员
资产评估师
杨 洋
31160014
杨洋

矿业权评估师


矿业权评估师
刘 刚
5100000114


矿业权评估师
刘一可
11201600012



上海立信资产评估有限公司

2025 年 12 月 15 日