

中矿资源集团股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对中矿资源集团股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所：

根据贵所于 2019 年 3 月 22 日下发的《关于对中矿资源集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2019】第 4 号）的要求，中矿资源集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“中矿资源”）协同本次交易各中介机构就审核意见所列问题进行了认真讨论、核查，对审核意见中所有提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明。涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构分别出具专项审核意见。涉及需对重大资产购买报告书进行修改或补充披露的部分，已按照审核意见的要求进行了修改和补充。现回复如下，请予审核。

1、截至 2018 年 6 月 30 日，Tanco 矿山保有未开采铯矿石资源量 12.1875 万吨，矿山未开采铯矿石资源量可能转为矿石储量约为 6.7806 万吨，铯尾矿石资源可能转为矿石储量约为 229.07 万吨。请根据 Tanco 的年均开采量、矿山实际可开采量、矿山整体开采进度，说明 Tanco 矿山的可开采年限，在对交易标的进行估值时是否已充分考虑上述因素，并分析说明收益法下未来收益预测期确定的合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

【回复说明】

（一）Tanco 矿山的可开采年限测算

1、Tanco 矿山铯资源情况

截至 2018 年 6 月 30 日，Tanco 矿山铯资源情况具体如下：

项目	铯资源		
	储量（万吨）	平均品位	铯金属量（万吨）
地下未开采	6.78	13.65%	0.93
其中：冒顶区	1.42	13.65%	0.19

项目	铯资源		
	储量（万吨）	平均品位	铯金属量（万吨）
地表堆存	0.7	10.00%	0.07
先锋资源外购矿石	1.90	9.1%	0.17
铯尾矿	229.07	0.54%	1.24
合计			2.41

数据来源：北矿院出具的《技术尽职调查报告》

2、标的公司的年均开采量情况

由于 2010 年至 2013 年，Tanco 矿区的第 14 号矿柱发生了两次冒顶。2017 年 8 月至 2018 年 7 月，Cabot 在加拿大地质矿业审查委员会（GMRB）的监督下完成了塌陷区的修复，并得到后者认可继续开采。鉴于上述情况，Tanco 矿区 2018 年仅有第四季度属于正常开采，2018 年第四季度开采矿石的铯金属量为 450 吨左右，由此推测标的公司未来年均开采矿石对应的铯金属量约为 1,800 吨/年左右；结合上表所列地下未开采矿石所对应的 0.93 万吨铯金属量和铯尾矿所对应的 1.24 万吨铯金属量，未来 Tanco 矿山的可开采年限约为 14 年左右。

以上测算仅依据北矿院出具的《技术尽职调查报告》作出，本次交易交割完成后，上市公司将针对 Tanco 矿山编制符合 NI43-101 或者 JORC 标准的资源估算报告，最终确定进一步开发计划，上市公司也将及时披露相关信息。

（二）收益法预测期预测合理性

由于 Tanco 矿山未对外公布矿山保有储量数据，也未编制符合 NI43-101 或者 JORC 标准的资源估算报告，因此除冒顶区以外的其他地下未开采储量以及铯尾矿的确切金属量尚需要进一步进行核实。

在收益法预测中，估值机构仅将具备较强确定性的冒顶区、地表堆存以及先锋资源外购矿石部分考虑在内，本次估值报告所考虑的铯金属量占比约为矿区铯金属量的 18% 左右，估值报告考虑的资源储量利用，小于企业实际持有的资源量，是较为谨慎的做法，具有合理性。

在仅考虑上述铯金属量的前提下，估值机构预测未来甲酸铯和精细化工铯盐的生产情况如下所示：

项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年及以后
甲酸铯溶液（单位:Bbls）	388.15	2,843.66	3,113.46	-
精细化铯盐（单位：Kg）	85,000.00	380,000.00	400,000.00	-

由于精细化工业务主要为生产各类铯盐并直接销售产品，基本在矿山开采结束后业务即结束。而标的公司的铯资源存量较大，根据测算，标的公司石油服务业务能够正常经营至 2033 年，具体石油服务业务的甲酸铯产品未来运营情况预测如下：

单位：Bbl

Beginning	2018/10/1	2019/1/1	2020/1/1	2021/1/1	2022/1/1	2023/1/1
Ending	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31
甲酸铯期初库存	31,783.92	31,410.97	31,135.17	31,129.16	28,009.70	24,890.23
甲酸铯期间新增	388.15	2,843.66	3,113.46	-	-	-
甲酸铯期间消耗	761.10	3,119.46	3,119.46	3,119.46	3,119.46	2,978.55
甲酸铯期末库存	31,410.97	31,135.17	31,129.16	28,009.70	24,890.23	21,911.68
Beginning	2024/1/1	2025/1/1	2026/1/1	2027/1/1	2028/1/1	2029/1/1
Ending	2024/12/31	2025/12/31	2026/12/31	2027/12/31	2028/12/31	2029/12/31
甲酸铯期初库存	21,911.68	19,282.39	16,961.40	14,912.56	13,103.96	11,507.43
甲酸铯期间新增	-	-	-	-	-	-
甲酸铯期间消耗	2,629.29	2,320.99	2,048.84	1,808.60	1,596.53	1,409.32
甲酸铯期末库存	19,282.39	16,961.40	14,912.56	13,103.96	11,507.43	10,098.11
Beginning	2030/1/1	2031/1/1	2032/1/1	2033/1/1		
Ending	2030/12/31	2031/12/31	2032/12/31	2033/12/31		
甲酸铯期初库存	10,098.11	8,854.04	5,902.69	2,951.35		
甲酸铯期间新增	-	-	-	-		
甲酸铯期间消耗	1,244.07	2,951.35	2,951.35	2,951.35		
甲酸铯期末库存	8,854.04	5,902.69	2,951.35	-		

根据上表，估值对象的预测期为 2018 年 10 月至 2033 年，具有合理性。

【核查说明】

经核查，独立财务顾问认为，在对交易标的进行估值时，充分考虑了 Tanco 的年均开采量以及铯资源量等因素，估值报告所考虑的资源储量利用，小于企业实际持有的资源量，是较为谨慎的做法，预测期预测具有合理性。

经核查，估值人员认为，上市公司结合 Tanco 的年均开采量、矿山实际可开采量、矿山整体开采进度等情况，对 Tanco 矿山的可开采年限进行了补充披露及分析，对盈利预测中未来收益预测期的确定方式进行了补充披露及分析，具备合理性。

2、《报告书》披露，截至本报告书签署日，交易标的不存在新增的矿产开发计划，本次交易完成后短期内也不存在新增的矿产开发计划。请补充说明 Tanco 所属矿区是否存在地质结构不稳定等风险，结合 Tanco 所属矿区地质结构、开采条件、储量等因素充分说明相关矿区是否不再适合开采及本次交易完成后短期内不新增矿产开发的主要原因，以及在采用收益法对标的进行估值时是否已充分考虑上述因素。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

【回复说明】

（一）Tanco 所属矿区是否存在地质结构不稳定等风险

2010 年至 2013 年，Tanco 矿区的第 14 号矿柱发生了两次冒顶。2017 年 8 月至 2018 年 7 月，Cabot 在加拿大地质矿业审查委员会（GMRB）的监督下完成了塌陷区的修复，并得到后者认可继续开采。

该次修复后，该区域的修复达到或超过了相应的设计要求。修复计划大大减少了地面进一步下降的可能性，发生灾难性故障的可能性较小。但是，当前和未来的采矿都有影响该区域稳定性的可能，需要持续监测和适当的风险管理，必须保持既定程序（地质技术监测，目视检查等），以监测管理矿山风险的变化。

对此，标的公司采取了一系列措施，对监控措施进行了强化，具体措施如下：
1、建立矿山诚信安全管理体系和日常监督板；2、改进监控系统；3、安装多个矿山数据采集和监测系统；4、聘任 SRK 咨询机构成为主要的矿山顾问；5、聘请同行业评审委员会，其中包括全球采矿专家，积极参与矿山开发决策；6、加强与当地监管机构及公众的沟通。

在本次收购过程中，本公司与中介机构对 Tanco 矿山进行了现场走访和核查，访谈了相关负责人，对上述修复和监控措施等事项进行了确认。

综上，根据交易对方提供的材料、SRK 咨询机构给出的建议及实地走访，冒顶事件后，标的公司采取了一系列有效措施加固和监控 Tanco 矿区，经加拿大地质矿业审查委员会（GMRB）认可，Tanco 矿区已经恢复开采工作，再次冒顶可能性较小。

（二）Tanco 所属矿区地质结构、开采条件及储量情况

1、矿区地质结构

Tanco 伟晶岩矿床是典型的伟晶岩矿床，拥有世界上已知规模最大的铯榴石富集带。矿床区域上位于太古代加拿大地盾的 Superior Province 西南，为 Winnipeg River-Cat Lake 伟晶岩田的一部分。该伟晶岩田可分为两大区和若干小组，其中 Tanco 伟晶岩属于 Bernic Lake 伟晶岩的一支，侵入于 Bird River 绿岩带中，Bird River 绿岩带由变质火山岩和变质沉积岩组成，其中的 Tanco 伟晶岩规模较大，且富集高品位的锂、铯、铷、钡等稀有金属元素。

2、开采条件

根据标的公司上述采取的一系列修复措施，目前矿区具备开采条件并仍在开采。

3、矿区资源量情况

Tanco 矿山保有未开采铯矿石资源量 12.1875 万吨，矿山未开采铯矿石资源量可能转为矿石储量约为 6.7806 万吨，铯尾矿石资源可能转为矿石储量约为 229.07 万吨

（三）本次交易完成后短期内不新增矿产开发的主要原因

本次交易完成后短期内不新增矿产开发的主要原因是：①标的公司在境外多个国家和地区开展海外业务，本次交易完成后，上市公司需要一定时间整合标的公司，深入理解其各细分行业，落实拟定的各项业务协同措施；②如上题所述，标的公司现有开采计划和可直接利用的铯金属资源能够满足标的公司正常经营

至 2033 年；③本次交易完成后，上市公司资产负债率将有所提升，为减少对经营的影响，保持财务的稳健性，因此，短期内上市公司没有新增矿产开发的计划。

本次收购完成后，上市公司将聘请专业机构为 Tanco 矿山编制符合 NI43-101 或者 JORC 标准的资源估算报告，明确 Tanco 矿山的储量。届时，上市公司将结合并购整合进展等综合因素，完善标的公司发展战略和经营方针。

对此，本次交易的估值报告中的收益法已充分考虑上述因素，标的公司短期内不存在新增的矿产开发计划，不会对交易标的未来的收入、净利润等数据产生重大不利影响。

【核查说明】

经核查，独立财务顾问认为，标的公司就矿山的地质结构采取了一系列措施进行加固和监控，未来发生事故的风险较小，上市公司已在报告书中披露相关风险。标的公司现有矿石资源和外购先锋资源矿能满足标的公司正常经营至 2033 年，短期内无需新增矿产开发，本次交易的估值报告中的收益法已充分考虑上述因素。

经核查，估值人员认为：上市公司结合 Tanco 所属矿区地质结构、开采条件、储量等因素，对 Tanco 所属矿区地质结构稳定性的风险、相关矿区未来开采规划进行了分析，对盈利预测中各矿区未来开发计划的考虑因素进行了补充披露及分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

3、《报告书》披露，2018 年度，交易标的与先锋资源签订了一份承购协议，约定从采矿运营开始的两年供应期内购买从澳大利亚 Sinclair 矿区中提取的 100% 铯矿石，为此交易标的预付了 480 万美元。请补充说明从先锋资源购买铯矿石的主要原因，并补充披露交易标的与先锋资源承购协议的主要内容及定价的公允性。

【回复说明】

（一）从先锋资源购买铯矿石的主要原因

铯资源属于稀缺资源，目前全球可供规模化开采的铯榴石资源主要集中于三大矿区，分别是津巴布韦 Bikita 矿区，加拿大 Tanco 矿区和澳大利亚 Sinclair 矿区。其中 Bikita 矿区向上市公司子公司东鹏新材和美国雅宝提供原材料，Tanco 矿区由标的公司控制开采并自用，澳大利亚 Sinclair 矿区的铯榴石由先锋资源开采，目前先锋资源的铯榴石已被标的公司全额包销。

一方面，铯资源作为稀缺的资源，目前并无较大规模的探明储量，未来将会更为稀缺。标的公司通过取得先锋资源铯榴石的包销权，进一步获得了全球已发现的铯矿资源，具有比较显著的战略价值。

另一方面，标的公司通过取得先锋资源铯榴石的包销权，能够满足其未来经营计划。截至本次交易定价基准日，Tanco 矿山保有可利用铯榴石矿石储量折合氧化铯含量约 2.9 万吨，其中包含堆存矿石、尾矿库及外购的先锋资源矿；此外，标的公司还拥有 3 万余桶甲酸铯（折合铯金属量约 7,200 吨）。根据上市公司与中介团队测算，上述堆存矿石资源和外购先锋资源矿能够满足标的公司正常经营至 2033 年，若考虑到尾矿库等资源量，标的公司持续经营期限将远长于 2033 年。

（二）先锋资源承购协议的主要内容及定价的公允性

标的公司与先锋资源签署了包销协议及包销协议补充协议。双方在包销协议补充协议中就购买量、购买价格的计算、发票及付款方式、装载和运输及保险方式等方面做出详细约定：

1、在约定的购买价格上，卖方同意出售、买方同意购买 Sinclair 矿区在供应期的全部矿石产品；

2、购买价格=数量*单价，其中数量为每次装运批次中产品的吨位；单价为每公吨价格，每公吨价格根据产出的铯矿石品位，按照阶梯式定价；

3、矿石包含的其他元素或化合物不再调整单价。

标的公司与先锋资源的合作属于市场化行为，先锋资源作为矿产资源开发公司，不具备处理铯榴石的能力，在正式开采 Sinclair 矿区之前就开始寻找下游客户，并进行公开招标竞价程序。矿石的定价受到许多因素的影响，主要包括国家

因素、地方政府、行业竞争态势、企业管理人员以及买卖双方的议价能力等。此外，考虑到铯矿资源的稀缺性和战略价值，以及双方在铯盐利用能力上的差异，本次铯矿的定价通过协商谈判的方式确定，最终标的公司与先锋资源签署了承购协议，取得 Sinclair 矿区的铯榴石资源，具备公允性。

上述内容已在重大资产购买报告书（草案）（修订稿）之“第四节 交易标的情况”之“三、主要财务情况”之“（四）主要负债及对外担保情况”之“3、购买承诺”补充披露。

4、请结合市场法下选择的可比公司主营业务、产品服务与交易标的的相似程度，详细论证参照评估对象与评估标的是否具有较强的可比性，并结合可比上市公司和交易标的在盈利能力、资产质量、偿债能力及成长能力等方面的差异情况，说明选取上述四个方面作为修正因素的合理性。请评估机构发表专业意见。

【回复说明】

（一）可比公司主营业务与标的公司的可比性说明

标的公司主营业务为石油服务业务以及精细化工业务，因此本次估值选取的五家可比公司中，Technip FMC 公共有限公司、Profire 能源股份有限公司、Cabot 石油天然气公司属于石油和天然气服务行业，同时尤尼威尔股份有限公司和雅保公司属于特种化学品制造行业，与标的公司所属行业保持一致，具体如下：

项目	主营业务及产品服务	所属行业
Technip FMC	该公司为石油和天然气项目提供海底，地面，陆上和海上解决方案，并为全球客户提供服务	油气服务
Profire	Profire 是一家油气技术服务公司，服务于石油和天然气行业的上游和中游部分，并协助生产和运输石油天然气。	油气服务
Cabot	卡博特公司创建于 1882 年，为美国 500 强企业，是一家专业生产特殊化工产品和特种化工材料的全球性跨国公司，总部位于美国波士顿，在世界五大洲 21 个国家拥有 36 家生产企业，其经营范围包括炭黑、气相法二氧化硅、喷墨墨水颜料色浆、特种金属材料、纳米胶、塑料色母粒以及特种钻井流体等。	油气服务及精细化工
Univar	尤尼威尔公司主要服务于工业和特种化学品。该公司提供溶剂，树脂，颜料，酸，碱，表面活性剂，二醇，无机化合物和醇类化学品，并将产品供应给全球的涂料和粘合剂，食品，	精细化工

	石油和天然气，个人护理和制药行业。	
Albemarle	雅保公司是一家美国化工企业，总部位于路易斯安那州巴吞鲁日。它是一家特种化学品生产企业，其销售遍及全球范围。	精细化工
标的公司	卡博特公司特殊流体事业部，主要从事与铯资源相关的油气服务与精细化工业务。	油气服务及精细化工

从上表可以看出，可比公司均为与标的公司两项主营业务相似的公司，具有可比性。

（二）可比上市公司和标的公司的财务指标的合理性分析

经上述业务分析，可以看出，本次市场法选取可比公司与标的公司具有相似性。但是由于可比公司所处的各自所在细分市场不同、经营水平不同，在各自体现的财务指标上存在一定差异。

1、可比公司与标的公司财务指标修正系数选取

企业简称	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标	
	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)	总资产周转率	应收账款周转率	资产负债率 (%)	速动比率	销售增长率 (%)	总股东权益增长率 (%)
TechnipFMC	0.65	1.38	0.46	5.38	51.75	0.88	-3.79	-6.27
Profire	13.67	14.91	0.96	5.84	10.58	4.16	44.14	6.22
Cabot	5.10	10.03	0.41	9.85	49.89	1.47	13.01	-20.81
Univar	3.54	17.26	1.54	6.99	77.61	5.12	6.33	15.63
Albemarle	4.60	8.95	0.44	6.18	50.77	1.06	13.75	-8.75
标的公司	2.70	3.04	0.29	2.63	10.13	2.80	11.38	30.54

从上表可以看出，可比公司与标的公司虽然业务相似，但是在实际财务指标上存在一定差异，主要原因是可比公司所处的细分市场不同、经营水平不同、管理水平不同、技术水平等均存在各自特点，最终体现的经营成果存在一定差异。

因此，本次市场法选取了盈利能力、营运能力、偿债能力及成长能力等 4 个方面的 8 个核心财务指标对可比公司财务指标进行了修正。

2、修正指标选取原则

为调整各项财务指标对估值的影响，本次市场法选择具体指标时，遵循以下原则：（1）选定的指标应具有较强的横向、纵向可比性，尽可能排除偶然或异常事项的影响；（2）各项指标的设立在整体均衡的基础上应突出相互的制衡性，整个指标体系要具备“此消彼长”的内在机制，提高操控整个指标体系的困难程度；（3）指标体系的确定要充分考虑数据的公开可获取程度及数据可靠性，在现行法规框架下，通过对部分必要信息的分析判断取得尽可能公平合理的评价结果。

按照以上原则，对盈利能力、营运能力、偿债能力及成长能力四个方面最终选取了总资产报酬率、净资产收益率、总资产周转率、应收账款周转率、资产负债率、速动比率、销售增长率及总股东权益增长率 8 个财务指标。

3、财务指标修正的主要原则

此次估值对以上四个方面能力分别选取两项财务指标进行对比，并进行打分，根据打分结果最终计算出修正系数，修正系数=Cabot 特殊流体事业部得分/可比上市公司得分。

（1）打分区间判断依据

此次估值以 Cabot 流体事业部为基准对可比上市公司进行打分，即以 Cabot 流体事业部分值为 100 分，根据指标与标的企业对应指标的差异对各可比上市公司进行打分。因为本次估值选用盈利价值比率作为价值比率，首先判断各方面指标对盈利价值比例的影响大小，确定不同的调整幅度，并将 4 个方面指标打分幅度确定为 90~110 分之间，具体各项指标评判标准如下：

盈利能力指标：标的公司和可比公司均为石油和天然气行业或者特种化学品制造行业，盈利能力指标是体现企业价值重要指标，企业价值在此次采用的价值比率市盈率及 EV/EBITDA 中体现，因此盈利指标按照正常打分幅度确定，即 90~110 之间。

资产质量指标：资产质量主要采用周转率体现，周转率差异能够在一定范围内体现反映不同企业的价值差异，属正常指标，因此此次估值也将打分幅度确定在 90~110 之间。

偿债能力：企业的偿债能力由速动比率和资产负债率体现。速动资产是企业短期内可以变现的资产。一般说，速动比率越高资产的流动性越强，短期偿债能力越强。相对于速动比率，资产负债率反应企业的长期偿债能力。为体现偿债能力引起的差异，此次估值仍将打分确定在 90~110 之间。

成长能力指标：成长性指标在于观察企业在一定时期内的经营能力发展情况，用以反应企业的发展速度以及未来的成长可能性，为合理反映成长能力指标带来的企业价值的差异，此次评估在对成长性指标确定在 90~110 之间。

根据上述判断标准与分值对应关系，打分区间具体如下表：

项目	低	较低	较高	高
盈利能力指标	90~95	95~100	100~105	105~110
资产质量指标	90~95	95~100	100~105	105~110
偿债能力指标	90~95	95~100	100~105	105~110
成长能力指标	90~95	95~100	100~105	105~110

(2) 打分结果

根据各指标不同的数据分别确定打分范围，综合考虑指标的重要程度，并按照以上判断标准与 Cabot 特殊流体事业部进行对比，对五家可比上市公司打分区间判断如下：

企业简称	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标	
	总资产报酬率	净资产收益率	总资产周转率	应收账款周转率	资产负债率	速动比率	销售增长率	总股东权益增长率
TechnipFMC	较低	较低	较高	较高	低	低	较低	低
Profire	高	高	较高	高	基准	较高	高	低
Cabot	较高	高	较高	高	低	低	基准	低
Univar	较高	高	高	高	低	高	较低	较低
Albemarle	较高	高	较高	高	低	低	基准	低

在打分区间范围内，根据对于各项财务指标的综合判断及分析，最终打分结果如下：

企业简	盈利能力指标	资产质量指标	偿债能力指标	成长能力指标
-----	--------	--------	--------	--------

称	总资产 报酬率	净资产 收益率	总资产 周转率	应收账 款周转 率	资产负 债率	速动比 率	销售增 长率	总股东 权益增 长率
TechnipF MC	97	98	101	105	94	92	97	93
Profire	110	110	105	106	100	105	107	95
Cabot	104	110	101	110	94	95	100	90
Univar	101	110	110	109	90	109	99	97
Albemarl e	103	109	101	107	94	93	100	92
标的公 司	100	100	100	100	100	100	100	100

(3) 各项财务指标打分结果及修正系数计算合理

①总资产报酬率：该指标表示企业全部资产获取收益的水平，全面反映了企业的获利能力和投入产出状况。该指标越高，表明企业投入产出的水平越好，企业的资产运营越有效，因此对应分值应越高。

企业简称	总资产报酬率（%）	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	0.65	较低	95~100	97	1.03
Profire	13.67	高	105~110	110	0.91
Cabot	5.10	较高	100~105	104	0.96
Univar	3.54	较高	100~105	101	0.99
Albemarle	4.60	较高	100~105	103	0.97
标的公司	2.70	基准	100	100	1.00

②净资产收益率：该指标反映了企业所有者所获投资报酬的大小。它是被所有者关注的、对企业具有影响的指标。它是企业资产综合利用效果的指标，也是衡量企业利用债权人和所有者权益总额所取得盈利的重要指标。该指标越高，表明企业净资产的使用效率就越高，企业盈利能力越强，经营管理水平越高，因此分值应越高。

企业简称	净资产收益率（%）	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	1.38	较低	95~100	98	1.02
Profire	14.91	高	105~110	110	0.91
Cabot	10.03	高	105~110	110	0.91
Univar	17.26	高	105~110	110	0.91

Albemarle	8.95	高	105~110	109	0.92
标的公司	3.04	基准	100	100	1.00

③总资产周转率：总资产周转率是考察企业资产运营效率的一项重要指标，体现了企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率。通过该指标的对比分析，可以反映企业本年度以及以前年度总资产的运营效率和变化，发现企业与同类企业在资产利用上的差距，促进企业挖掘潜力、积极创收、提高产品市场占有率、提高资产利用效率。该数值越高，表明企业总资产周转速度越快，销售能力越强，资产利用效率越高，分值应越高。

企业简称	总资产周转率 (%)	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	0.46	较高	100~105	101	0.99
Profire	0.96	较高	100~105	105	0.95
Cabot	0.41	较高	100~105	101	0.99
Univar	1.54	高	105~110	110	0.91
Albemarle	0.44	较高	100~105	101	0.99
标的公司	0.29	基准	100	100	1.00

④应收账款周转率：应收账款周转率就是反映公司应收账款周转速度的比率，它说明一定期间内公司应收账款转为现金的平均次数。该数值越高，表示公司从获得应收账款变成现金所需要的时间越短，收账速度块，资产利用效率越高，因此分值应该高。

企业简称	应收账款周转率 (%)	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	5.38	较高	100~105	105	0.95
Profire	5.84	高	105~110	106	0.94
Cabot	9.85	高	105~110	110	0.91
Univar	6.99	高	105~110	109	0.92
Albemarle	6.18	高	105~110	107	0.93
标的公司	2.63	基准	100	100	0.95

⑤资产负债率：它是用以衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，以及反映债权人发放贷款的安全程度的指标,通过将企业的负债总额与资产总额相比较得出,反映在企业全部资产中属于负债比率。该数值越高，表示企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力越差，分值越低。

企业简称	资产负债率 (%)	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	51.75	低	90~95	94	1.06
Profire	10.58	持平	100	100	1.00
Cabot	49.89	低	90~95	94	1.06
Univar	77.61	低	90~95	90	1.11
Albemarle	50.77	低	90~95	94	1.06
标的公司	10.13	基准	100	100	1.00

⑥速动比率：它是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动负债的能力。速动比率越高，说明企业用来偿债的速动资产就越多，偿债能力就越强，因此分值就应该越高。

企业简称	速动比率	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	0.88	低	90~95	92	1.09
Profire	4.16	较高	100~105	105	0.95
Cabot	1.47	较低	95~100	95	1.05
Univar	5.12	高	105~110	109	0.92
Albemarle	1.06	低	90~95	93	1.08
标的公司	2.80	基准	100	100	1.00

⑦销售增长率：销售增长率是企业本年销售收入增长额同上年销售收入总额之比。本年销售增长额为本年销售收入减去上年销售收入的差额，它是分析企业成长状况和发展能力的基本指标。该指标越大，表明其增长速度越快，企业市场前景越好，因此分值越高。

企业简称	销售增长率 (%)	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	-3.79	较低	95~100	97	1.03
Profire	44.14	高	105~110	107	0.93
Cabot	13.01	持平	100	100	1.00
Univar	6.33	较低	95~100	99	1.01
Albemarle	13.75	持平	100	100	1.00
标的公司	11.38	基准	100	100	1.00

⑧总股东权益增长率：股东权益增长率反映了企业当年股东权益的变化水平，体现了企业资本的积累能力，是评价企业发展潜力的重要财务指标。该比率越高，

说明企业资本积累能力越强，企业的发展能力也越好，因此分值也越高。具体结果对比如下：

企业简称	总股东权益增长率（%）	比较结果	对应区间	打分	修正系数
TechnipFMC	-6.27	低	90~95	93	1.08
Profire	6.22	低	90~95	95	1.05
Cabot	-20.81	低	90~95	90	1.11
Univar	15.63	较低	95~100	97	1.03
Albemarle	-8.75	低	90~95	92	1.09
标的公司	30.54	基准	100	100	1.00

（4）具体指标最终修正结果

综合考虑各项指标，并按照以上判断标准进行打分，对五家可比上市公司最终打分结果及修正系数如下表：

打分结果	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标	
	总资产报酬率	净资产收益率	总资产周转率	应收账款周转率	资产负债率	速动比率	销售增长率	总股东权益增长率
TechnipFMC	97	98	101	105	94	92	97	93
Profire	110	110	105	106	100	105	107	95
Cabot	104	110	101	110	94	95	100	90
Univar	101	110	110	109	90	109	99	97
Albemarle	103	109	101	107	94	93	100	92
修正系数	总资产报酬率	净资产收益率	总资产周转率	应收账款周转率	资产负债率	速动比率	销售增长率	总股东权益增长率
TechnipFMC	1.03	1.02	0.99	0.95	1.06	1.09	1.03	1.08
Profire	0.91	0.91	0.95	0.94	1.00	0.95	0.93	1.05
Cabot	0.96	0.91	0.99	0.91	1.06	1.05	1.00	1.11
Univar	0.99	0.91	0.91	0.92	1.11	0.92	1.01	1.03
Albemarle	0.97	0.92	0.99	0.93	1.06	1.08	1.00	1.09

综上，本次市场法可比公司的选择，充分考虑了标的公司主营业务及产品特性，同时充分考虑了可比公司在盈利能力、资产质量、偿债能力及成长能力等方

面的差异，选取适当的财务指标对价值比率进行修正，打分结果及修正系数与财务数据匹配，具有合理性。

【核查说明】

经核查，估值人员认为：上市公司对市场法下选择的可比公司主营业务、产品服务与交易标的的相似度及可比性进行了分析，并结合可比上市公司和交易标的在盈利能力、资产质量、偿债能力及成长能力等财务指标修正情况进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

5、根据评估机构出具的《估值报告》，在估值基准日 2018 年 9 月 30 日，标的资产经调整后的估值约为 1.37 亿美元，与基准购买价 1.3 亿美元相比折价 4.78%。请补充说明交易对方折价出售标的资产的主要原因，标的资产是否存在重大瑕疵。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复说明】

（一）交易对方折价出售标的资产的原因

交易对方折价出售标的资产的主要原因如下：

1、Cabot 是一家高端化工企业，1993 年收购 Tanco 主要是为了发展石油服务业务，该业务与石油行业景气度以及石油价格高度相关，最近几年石油价格波动性较大，给标的公司业绩带来了一定不确定性；

2、铯金属为稀有金属，铯盐产品具备资源稀缺、性能良好但价格较高的特性，造成可规模化应用铯盐产品的客户较少，一定程度上制约了铯盐产品快速变现；

3、近几年，东鹏新材等铯盐新兴企业的崛起，给 Cabot 造成了很大竞争压力；铯盐业务 2018 年财年收入占整体比重仅为 1%左右，在上述因素下更加边缘化。

综合以上三点，交易对价折价出售具备合理性，它既是 Cabot 一次性变现其所持铯资源的“流动性折价”，也是上市公司管理团队在维护股东利益最大化原则基础上积极争取的结果。

（二）标的资产不存在重大瑕疵

根据境外律师出具的境外法律意见书以及中伦律师事务所出具的《法律意见书》，并经上市公司和独立财务顾问等其他中介机构复核，标的公司主要资产相关权属清晰、证照齐全，不存在重大瑕疵和违规经营等情况。

【核查说明】

经核查，独立财务顾问认为，交易对方折价出售标的资产的原因具备商业合理性，标的资产不存在重大瑕疵。

6、《报告书》显示，本次交易价格为1.3亿美元，但该交易价格在标的资产交割时，还需根据交易标的在交割日的相关因素进行调整。请补充说明本次交易价格是否为确定，并估计本次交易最终购买价格范围，若本次交易最终购买价格超过1.3亿美元，是否另需履行相应审议程序。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复说明】

本次交易价格调整项的具体情况如下：

序号	调整项名称	基准值	对交易价格影响
1	交割日净营运资本	1,150-1,250 万美元	交割日标的公司净营运资本超过目标值上限的金额调增交易价格，低于目标值下限的金额调减交易价格。
2	交割日货币资金	0	本次交易为零现金零负债交易，若存在少量未清理完毕的，则货币资金金额调增交易价格，负债金额调减交易价格。
3	交割日负债	0	
4	交易费用	-	指交易对方为本次交易聘请中介机构所产生的、在交割日仍未支付的费用，将由本公司支付并从交易价格中扣除。
5	Pioneer 铯榴石矿石付款额	-	指标的公司对先锋矿的付款，该付款额将调增交易价格。根据现有交易进展，在交割前，标的公司预计不会再向先锋资源支付相关款项。
6	交割日甲酸铯金额	11,552 万美元	交割日甲酸铯账面金额超过目标值的金额将调增交易价格，低于目标值的金额将调减交易价格。

根据上表,可能对交易价格产生不确定性影响的主要调整项为交割日净营运资本及甲酸铯金额。

(一) 交割日净营运资本

上市公司与交易对方基于标的公司的整体经营情况以及对其未来现金流的分析,对交割日净营运资本金额进行了预估,在《股份购买协议》中,双方约定目标净营运资本范围为 1,150-1,250 万美元。预计交割日净营运资本与目标净营运资本范围不会存在较大差异,对交易价格不会产生较大影响。

(二) 交割日甲酸铯金额

上市公司对本次交易进行报价时,标的公司甲酸铯库存折合金属铯含量为 7,220 吨,折算金额为 11,552 万美元,因此将该金额确定为该调整项的基准值。由于标的公司处于正常生产经营状态,甲酸铯在业务开展中消耗的同时,亦在生产中得到补充。因此,预计交割日甲酸铯金额与基准值不会存在较大差异,对交易价格不会产生较大影响。

综上所述,上市公司认为本次交易的调整项不会对最终交割价格产生重大影响,经谨慎测算,上市公司于交割日所需支付的现金对价预计不会超过 1.5 亿美元,如果超过 1.5 亿美元,上市公司将另行召开股东大会审议相关事项。

【核查说明】

独立财务顾问核查了本次交易审议程序的相关文件,经核查,独立财务顾问认为:本次交易的调整项不会对最终交割价格产生重大影响,经谨慎测算,上市公司于交割日所需支付的现金对价预计不会超过 1.5 亿美元,如果超过 1.5 亿美元,上市公司将另行召开股东大会审议相关事项。

7、请补充披露交易标的重要会计政策与中国企业会计准则差异的具体影响。请会计师发表专业意见

【回复说明】

(一) 中矿资源在《差异情况表》序号 7—标的公司“应收账款”相关的差异情况说明为：标的公司所述的应收账款与企业会计准则不存在对 CSF 板块公司 2017 和 2018 年度汇总合并财务报表有重大影响的差异。

根据中矿资源应收账款的会计政策，采用账龄分析法组合计提坏账准备中，对一年以内的应收款项按 5% 计提坏账准备。

标的公司的应收账款账龄基本均为一年以内，如按 5% 计提坏账准备，则标的公司在 2017 和 2018 年度分别将冲回 183 千美元和补提 499 千美元应收账款坏账准备。同时，2017 和 2018 年度汇总的合并净资产将分别减少 488 千美元和 987 千美元。

上述差异占标的公司财务报告中列示的 2017 年度及 2018 年度净利润比例分别为 2.61% 以及 9.42%，占标的公司财务报告中列示的 2017 年末及 2018 年末净资产比例为 0.20% 以及 0.38%。该项差异对标的公司的利润及净资产不会构成重大影响。

(二) 中矿资源在《差异情况表》序号 15—标的公司“职工福利计划”相关的差异情况说明为：“标的公司在 US GAAP 下职工薪酬-设定收益计划的会计政策与企业会计准则存在差异，企业会计准则要求过去服务成本计入当期损益，而美国 GAAP 允许过去服务成本先计入其他综合收益，然后在未来期间予以摊销”。

标的公司 2017 年摊销其他综合收益-过去服务成本-18 千美元，2018 年摊销其他综合收益-过去服务成本-19 千美元，上述差异占标的公司财务报告中列示的 2017 年度以及 2018 年度净利润比例分别为 0.23% 以及 0.32%，对标的公司财务报告中列示的 2018 年末及 2017 年末净资产无影响。该项差异对标的公司的净利润及净资产不会构成重大影响。

除上述两点以外，不存在其他对标的公司净利润和净资产构成影响的事项。

上述内容已在重大资产购买报告书（草案）（修订稿）之“第九节 财务会计信息”之“二、标的公司重要会计政策与中国企业会计准则的差异情况比较表”之“（三）标的公司重要会计政策与中国企业会计准则差异的具体影响”补充披露。

【核查说明】

经核查，会计师认为，标的公司的重要会计政策与中国企业会计准则相比存在一定差异，但差异对标的公司的净资产以及净利润均不会构成重大影响。

8、请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2018 年修订）》（以下简称“26 号准则”）第十六条第（六）款的规定补充披露交易标的 2017 年度和 2018 年度扣除非经常性损益的净利润，同时说明上述两个会计年度非经常性损益的构成及原因，扣除非经常性损益净利润的稳定性，非经常性损益是否具有持续性

【回复说明】

（一）标的公司非经常性损益情况

标的公司非经常性损益明细如下：

单位：千美元

项目	2018 年度	2017 年度
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-1,510	-914
合计	-1,510	-914
少数股东影响额	-	-
减：所得税影响额	-309	-174
归属于母公司股东的非经常性损益净额	-1,201	-740
当期归属于母公司的净利润	4,291	5,681
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润	3,090	4,941

标的公司非经常性损益主要为标的公司向 Cabot 其他子公司所收取的资金占用费净额，产生原因如下：标的公司原系 Cabot 集团子公司，集团内部的营运资金系在集团层面进行统一调配，造成各集团子公司之间相互票据往来的客观情况，并根据集团内签署的《集团内部资金安排服务协议》所约定的利率计提利息。

在本次交割前，交易对方承诺将清理所有关联方往来，上述资金占用费将不具备可持续性。

2017 年度以及 2018 年度，标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为 4,941 千美元以及 3,090 千美元，同比下降 37.46%，主要原因系：1、

2018 年标的公司为开拓原有大客户的非洲及亚太业务，适当提高了折扣力度，造成 2018 年毛利率相比 2017 年下降将近 3%，使得营业毛利增长速度低于收入增长速度；2、由于标的公司人员规模扩张以及销售规模的扩大，造成支付给销售人员以及管理人员的工资及奖金相比 2017 年增加 2,103 千美元，导致标的公司营业利润水平相比 2017 年减少 1,000 千美元；3、由于标的公司 2018 年来自于亚太以及非洲地区收入大幅增长，根据当地法规，当地政府需要按照收入的一定比率扣缴预提所得税，上述预提所得税绝大多数无法在英国进行税收抵免，造成标的公司 2018 年所得税费用较 2017 年上涨 1,200 千美元左右。

上述内容已在重大资产购买报告书（草案）（修订稿）之“第八节 管理层讨论与分析”之“四、标的资产的财务状况和盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“5、非经常性损益”补充披露。

（二）标的公司独立性说明

在报告期内，由于 Cabot 集团营运资金系在集团层面进行统一调配，造成 Cabot 集团其他子公司对标的公司资金占用的客观情况，对标的公司的独立性造成一定影响，在交割之前，关联方资金占用将得到清理，资金占用事项将不再影响标的公司独立性。

除此之外，标的公司具备独立的生产经营和办公机构场所，所从事的石油服务业务与精细化工业务与 Cabot 下属其他子公司不存在交叉，并作为独立事业部进行核算，标的公司具备生产经营独立性。

9、请补充说明你公司预计能够按照《26号准则》第三十五条规定披露依据交易完成后的资产、业务架构编制上市公司最近一年及一期的简要备考财务报表的时间。

【回复说明】

上市公司将在交割完成后聘请审计机构对标的公司进行审计，并承诺在标的公司正式交割后三个月内完成并向投资者披露按照中国企业会计准则编制的标的公司财务报告和审计报告以及上市公司按照中国会计准则编制的备考财务报表。

上述内容已在重大资产购买报告书（草案）（修订稿）之“第九节 财务会计信息”之“四、上市公司备考财务资料”补充披露。

中矿资源集团股份有限公司

2019年3月26日