

**关于陕西炼石有色资源股份有限公司
非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2017 年 11 月 10 日签发的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”），陕西炼石有色资源股份有限公司（下称“发行人”、“申请人”或“公司”）会同保荐机构中信建投证券股份有限公司（下称“中信建投证券”、“保荐机构”）及发行人律师、会计师、评估师对《告知函》所提问题进行了核查和落实，具体说明如下：

本回复财务数据均保留两位小数，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。

一、本次非公开发行股份募集资金主要用于置换申请人现金收购英国公司 Gardner 100%股权所用资金。而前次收购中，Gardner 100%股权作价 26.91 亿元，超过 100%申请人实施收购前总资产（16.38 亿元）。同时，申请人原有业务已停产，虽然开始航空制造业务，但 2016 年仅产生少量收入，未能持续产生收入。本次现金收购后申请人业务发生重大变化。尽管实际控制人在本次非公开发行后依然未变更，但持股比例下降到 20%左右。

请申请人进一步说明上述现金收购是否构成实质上的重组上市，收购标的资产是否满足 IPO 的条件，请说明实际控制人未来三年股份的减持计划，以及保持控制权稳定的措施等。

【回复】

（一）上述现金收购不构成实质上的重组上市

1、本次现金收购不符合相关法规中关于重组上市的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条：

“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；

（四）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上；

（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的

董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；

（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（七）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。

.....

本条第一款所称控制权，按照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定进行认定。上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。”

根据《上市公司收购管理办法》第八十四条：

“第八十四条 有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：（一）投资者为上市公司持股 50% 以上的控股股东；（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；（五）中国证监会认定的其他情形。”

本次炼石有色现金收购的标的资产 Gardner 为一家注册于英格兰和威尔士（England and Wales）的境外私人股份有限公司。本次现金收购前，Gardner 的股东为 BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited、Nicholas James Guttridge、Kenneth Ian Worth、Nicholas Ian Burgess Sanders、Anthony Geoffrey Millington、Carl Anthony Moffat 和 Laurence Tony Ford，全部为境外法人和自然人。

本次重组交易为全现金收购，收购完成后 Gardner 成为炼石有色的全资子公司，Gardner 原股东不会直接或间接持有任何上市公司股权，不会对上市公司的股权结构造成任何影响，张政先生仍为上市公司控股股东。另外，本次收购不会对上市公司董事、监事、高管人员造成影响，公司尚无因本次发行而调整上述人员的计划。因此，本次现金收购不会直接导致上市公司的控制权发生变动，不符合相关法规中关于重组上市的规定。

2、与本次现金收购相关的非公开发行股票融资不会导致实质上的重组上市

在本次现金收购的同时，上市公司推出非公开发行方案，发行数量上限为

111,936,010 股，不超过目前股本的 20%，按本次发行数量的上限计算，本次发行完成后，张政先生的持股比例最低降至 21.02%。本次非公开为询价发行，单个认购对象及其关联方（或一致行动人）认购股份数量不得超过此次发行股份数量的 50%，超过部分的认购为无效认购，因此，即使按照上限发行，发行完成后单个认购对象对上市公司的持股比例亦不超过 8.34%，张政先生仍为公司控股股东、实际控制人，本次非公开发行不会导致上市公司控制权变更。

综上所述，在本次现金收购中，上市公司、上市公司控股股东张政先生、标的资产的原股东、现金收购的资金借贷方之间不存在涉及上市公司控制权变更特殊约定；上市公司本次非公开发行为询价发行，目前难以确定最终的认购对象，但不会影响上市公司的控制权。因此，本次现金收购不构成实质上的重组上市。

（二）收购标的资产不满足 IPO 的条件

《首次公开发行股票并上市管理办法》第三条规定：“首次公开发行股票并上市，应当符合《证券法》、《公司法》和本办法规定的发行条件。”

《公司法》第二条规定：“本法所称公司是指依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司。”

本次重组交易标的公司为注册于英格兰和威尔士（England and Wales）的境外私人股份有限公司。公司股东为 BECAP Gardner 2 有限公司、Nicholas James Guttridge、Kenneth Ian Worth、BECAP Gardner 1 有限公司、Laurence Tony Ford、Anthony Geoffrey Millington、Carl Anthony Moffat、Nicholas Ian Burgess Sanders，均为境外法人及自然人，不符合《公司法》及《首次公开发行股票并上市管理办法》中对于发行主体的规定，不满足 IPO 条件。

标的公司为境外法人，公司治理依据境外法律，与境内法律法规不具有可比性。

标的公司收入、利润等指标与 IPO 条件对比具体如下：

序号	首发办法规定	标的公司	是否符合
1	最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3,000 万元	2014-2016 年度的净利润均为正数，三年累计净利润为 32,666.70 万元	是
2	最近 3 个会计年度经营活动产生的现	2014-2016 年度累计的经营现金流	是

	金流量净额累计超过人民币 5,000 万元；或者最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元	净额为-62,925.82 万元；2014-2016 年度的累计的营业收入为 360,446.95 万元。	
3	发行前股本总额不少于人民币 3,000 万元	2017 年 6 月 30 日的股本为 1,013.6 英镑	否
4	最近一期末无形资产占净资产的比例不高于 20%	2017 年 6 月 30 日无形资产占净资产的比例为 22.71%	否
5	最近一期末不存在未弥补亏损	2017 年 6 月 30 日，无未弥补的亏损	是

综上所述，本次收购的标的资产不满足 IPO 条件。

（三）实际控制人未来三年股份的减持计划以及保持控制权稳定的措施

截至目前，公司实际控制人张政持股比例为 25.23%，为第一大股东。实际控制人在 2012 年取得公司实际控制权后不存在减持行为，实际控制人张政未来三年暂无减持计划，并承诺如因客观原因需要减持，也将在不影响控制权稳定的前提下减持。

目前公司第二大股东持有公司股份 1.65%，与实际控制人持股比例相差较大，不影响实际控制人的控制权稳定。按照定增方案，单一认购者认购本次定增的上限是总额的 50%，发行完成后单个认购对象对上市公司的持股比例亦不超过 8.34%，不会影响实际控制人的控制权稳定。如有必要，将择机增持上市公司股权。

综上，公司当前股东持股较为分散，实际控制人张政为第一大股东且持股比例相对于其他股东较高，张政未来三年暂无减持计划并承诺如因客观原因需要减持，也将在不影响控制权稳定的前提下减持，不会导致公司实际控制人发生变更。

二、申请人 2016 年和 2017 年上半年的收入为 1265.8 万元、8341.18 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为-3803.83 万元和-1.45 亿元，经营性活动产生的现金流净额分别为-7705.10 万元和-3.34 亿元。申请人于 2016 年 4 月暂时停止原有钼矿选采业务。

请申请人进一步说明钼矿选采业务长时间停产下人员、设备、厂房等的安置问题，以及是否存在大额计提减值的情形，请说明复产是否存在重大障碍，请补充说

明航空制造业务目前的进展情况，以及经营性现金流持续为负的原因，申请人持续盈利能力是否存在重大不确定性。

【回复】

(一) 请申请人进一步说明钼矿选采业务长时间停产下人员、设备、厂房等的安置问题，以及是否存在大额计提减值的情形

公司的钼矿选采业务主要由全资子公司陕西炼石矿业有限公司（以下简称：“炼石矿业”）进行。由于市场整体原因，钼精粉价格低迷，公司钼产品销售价格与成本倒挂现象严重，为避免亏损进一步扩大，炼石矿业于 2016 年 4 月决定暂时停止采、选矿业务。

在此期间，公司管理人员及技术人员保留，工人放假等待复产通知，管理人员负责保证厂房安全、证照延续及其他日常工作，技术维修人员保证停产期间各种设备的日常维护保养。公司停产前后，公司钼精矿采选业务相关人员构成如下：

类别	停产前人数	停产后人
管理人员	12	11
技术人员	15	15
工人	257	23
合计	284	49

截至 2016 年 12 月 31 日，公司闲置的固定资产的构成为：

单位：万元

固定资产类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	22,552.15	6,931.05	-	15,621.10
机器设备	4,851.79	2,633.97	-	2,217.82
运输设备	77.45	73.66	-	3.79
办公设备	0.94	0.76	-	0.18
合计	27,482.33	9,639.44	-	17,842.89

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第五条第（五）项规定，“资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置”是表明资产可能发生减值的迹象之一。公司固定资产中的最主要部分为房屋建筑物，系炼石矿业的自有办公楼、厂房等，公司虽然业务停产，但上述建筑物并无明显迹象表明其价值发生减少。固定资产中的机器设备主要为公司与钼精矿采选相关设备，上述设备的购置日期及截至 2016 年末的价值情况如下：

单位：万元

设备名称	购置日期	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
颚式破碎机	2009.12.24	98.29	65.36	-	32.93
湿式格子型球磨机	2009.12.30	51.51	29.16	-	22.35
圆锥破碎机	2009.12.24	112.82	64.31	-	48.51
非标双螺旋分级机	2009.12.30	41.80	23.82	-	17.98
电磁螺旋烘干设备	2011.7.1	60.37	21.03	-	39.34
高压磁控软启动装置 3	2011.7.1	45.20	23.23	-	21.97
提升搅拌槽 2	2011.7.1	25.45	13.06	-	12.39
充气式浮选机 7	2011.7.1	286.99	147.79	-	139.20
溢流型球磨机 2	2011.7.1	379.56	202.96	-	176.60
溢流型球磨机	2011.7.1	207.53	106.65	-	100.88
棒条给料机	2011.7.1	94.33	48.47	-	45.86
颚式破碎机	2011.7.1	226.40	116.35	-	110.05
多缸圆锥破碎机	2011.7.1	337.08	173.23	-	163.85
除尘器	2011.7.1	41.60	21.38	-	20.22
多缸圆锥破碎机	2011.7.1	470.40	241.74	-	228.66
立式螺旋搅拌磨矿机	2011.7.1	98.11	50.42	-	47.69
双螺旋沉没式分级机 2	2011.7.1	170.55	87.65	-	82.90
水隔离泵 3	2011.7.1	103.77	53.33	-	50.44
高压出线柜 8	2011.7.1	55.84	28.70	-	27.14
10KV 线路工程	2011.7.1	171.59	88.18	-	83.41
皮带	2011.7.1	203.76	104.71	-	99.05
浮选柱	2011.7.1	106.91	54.94	-	51.97
电动单双梁桥吊	2011.7.1	112.78	57.96	-	54.82
螺杆式空压机 2	2011.7.1	31.07	15.97	-	15.10
0.4KV 低压配电柜 2	2011.7.1	83.77	43.05	-	40.72
渣浆泵、多级泵	2011.7.1	67.20	34.53	-	32.67
启动柜	2011.7.1	70.26	36.11	-	34.15
耐磨管	2011.7.1	92.82	47.70	-	45.12
内燃铲运机 2 台	2012.5.29	125.33	55.55	-	69.78
7 台高压出线柜	2012.5.29	40.89	16.50	-	24.39
4 台高压磁控软启动	2013.1.24	40.60	15.10	-	25.50
六大系统设备	2014.3.31	266.29	69.57	-	196.72
其他设备		530.92	475.46	-	55.46
合计		4,851.79	2,633.97	-	2,217.82

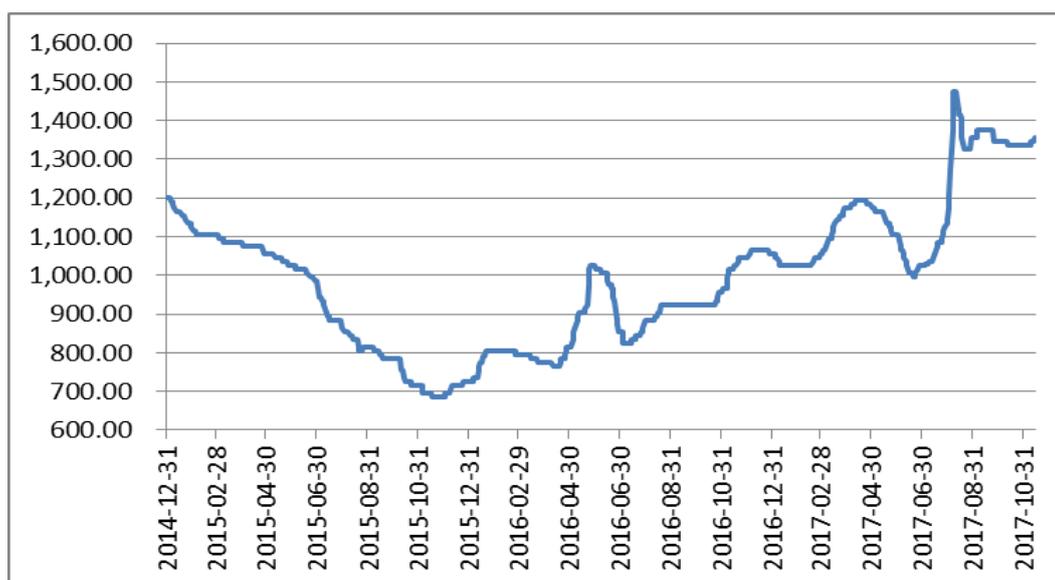
上述主要设备的购置日期相对较新，在钨精矿采选行业均属于较为先进的机器设备，且停产期间公司指定专门技术人员对机器设备进行日常维护保养。

2016 年末公司及会计师通过对房屋建筑物的现场观察、对机器设备盘点、进行试运行等方式并结合其成新率等因素综合判断：上述办公楼、钢结构厂房及机器设备并未出现陈旧过时或者其实体已经损坏的情况，如未来钨精矿价格上升，公司恢复生产，上述建筑物及设备具备直接投入钨矿采选活动的的能力。故综合上述因素，公司未对主要固定资产计提减值损失。

（二）请说明复产是否存在重大障碍

根据公开可查的市场价格资料，自 2014 年末至今品位为 40% 的洛南县钨精矿价格走势情况如下：

单位：元/吨度



数据来源：Wind 资讯

由上表可见，钼价已逐步回调至 1,300 元/吨度以上，公司根据市场价格变化情况，积极备战，目前公司与生产经营相关的各种证照及时申报，按时年检，各部门管理人员密切调研市场，核算成本，维护设备，保证随时根据市场情况迅速开工生产。如钼精矿市场明年进一步上涨超过公司生产的盈亏平衡点，公司即可开工生产。故综合判断除钼精矿价格因素外，公司不存在其他影响复产的重大障碍。

（三）请补充说明航空制造业务目前的进展情况

1、成都航宇航空叶片业务积极推进

目前，成都航宇已建成一条年产 80 吨含铼高温合金生产线和一条年产 2 万片单晶（或 16 万片等轴晶）涡轮叶片生产线，公司现正着力于单晶叶片的生产，并将继续扩大单晶叶片的产能至 5.5 万片（相当于等轴晶 44 万片）。公司首批量产单晶叶片已交付客户使用，并完成了质量体系认证工作，完成了保密资格认证（三级保密资质），军标及部分国际客户认证也已接近尾声；公司还承接了预研、在研、在役重点机型复杂单晶叶片的研发任务，并取得成功；与客户的合同谈判也正在进行中。

2、中科航发发动机推力试验达预期

目前，公司重要参股公司中科航空发动机有限公司已生产了六台 750 公斤级推力发动机，完成了全部地面测试及长寿实验，并在俄罗斯进行高空台实验，公司计划再生产四台 750 公斤级推力发动机用于隐身结构、高空高速长航时军用飞机的飞

行试验；1000 公斤级推力涡扇发动机工程样机进展顺利，完成了地面全推力实验，目前正在进行各项测试及优化设计工作。

3、朗星无人机部分重要机型试飞成功

公司子公司朗星无人机和中科院工程热物理研究所作为总体单位，联合航空工业 618 所、中电 54 所、航天 773 所等单位研制的全球最大型吨位级货运无人机 AT200，于 2017 年 10 月 26 日圆满完成了试飞任务。飞行过程中飞机状态稳定，航迹跟踪精准，达到了预期设计要求。由于 AT200 是根据顺丰速运的具体需求而定向设计，预期需求稳定，公司随后将积极推进适航取证工作以及后续批量生产和商业运行。此外，公司参与了隐身结构、高空高速长航时军机研制，并完成风洞试验和结构设计；蜂鸟一号无人机项目于 2016 年 8 月达到总体设计阶段，截止目前已经完成全部设计工作，并生产制造出 3 架原型机，并已进入首飞测试阶段和初样优化定型阶段。

4、收购 Gardner 并在成都双流建立加德纳航空全球旗舰工厂项目

截至目前，公司已收购完成 Gardner 100% 股权，在最大化发挥 Gardner 原有航空制造产业优势的同时，公司积极协助子公司 Gardner 开拓在中国的航空制造业务。2017 年 7 月 17 日，公司召开第八届董事会第二十一次会议，决定在成都双流区西航港经济开发区设立加德纳航空全球旗舰工厂项目，项目公司名称为“加德纳航空科技有限公司”，注册资本 20,000 万元人民币，为公司全资子公司，目前加德纳航空科技有限公司已完成工商注册，加德纳航空全球旗舰工厂项目预计在 2018 年 12 月建成投产。

Gardner 公司作为国际知名的航空零部件供应商，最大客户法国空客公司已与中国政府签约在天津建客机总装厂，Gardner 公司在中国设厂，不仅可以在保证其原有业务稳步增长的情况下开拓中国市场，同时也可以有效与公司航空制造相关子公司产生协同效应。项目的设立可以加快 Gardner 公司落户中国的进度，项目公司主要负责征地、土建工程、厂房建设等，Gardner 公司主要负责项目的运营。

公司转型进入的航空制造业领域是一项资金密集型、技术密集型的产业，投资及研发周期较长，公司国内航空板块业务虽未在短期内实现财务上的收益，但各项业务都在有条不紊的进行布局和发展，预计未来相关认证及研发工作全部完成，公司顺利开拓市场后，公司航空制造业务将成为公司国内业务收入的主要来源。

(四) 经营性现金流持续为负的原因

2016 年度及 2017 年 1-6 月，公司经营活动现金流量具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	2,264.23	1,351.47
收到的税费返还	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	840.00	1,068.05
经营活动现金流入小计	3,104.23	2,419.53
购买商品、接受劳务支付的现金	1,656.32	1,570.65
支付给职工以及为职工支付的现金	3,534.79	1,875.48
支付的各项税费	2,640.66	1,219.63
支付的其他与经营活动有关的现金	28,688.04	5,458.87
经营活动现金流出小计	36,519.81	10,124.63
经营活动产生的现金流量净额	-33,415.58	-7,705.10

2016 年 4 月起，公司钼矿采选业务处于停产状态，2016 年度公司仅有少量钼矿销售及高温叶片销售，2017 年 1-6 月期间，公司的销售商品、提供劳务收到的现金全部来源于 2017 年 6 月 12 日后，公司将 Gardner 纳入合并范围之后，由 Gardner 实现的航空零部件销售收款。

虽然公司实现了部分经营性现金流入，但公司“支付的其他与经营活动有关的现金”金额较大，是公司经营活动现金流量净额为负的主要原因，其具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度
成都天颖通用航空有限公司往来款	-	2,325.00
支付的保证金和备用金	26,378.26	896.15
费用性支出-办公劳保费用	267.22	475.28
费用性支出-差旅招待费用	321.35	425.8
费用性支出-汽车费用	77.15	57.49
费用性支出-租赁费	105.84	116.6
费用性支出-水电费	29.18	37.55
费用性支出-专家团队奖励款	153.95	-
费用性支出-加德纳费用	943.71	-
费用性支出-咨询费	-	219.6
审计相关支出	378.67	284.08
洛南县文启矿产品咨询部往来款	-	450.00
手续费	32.71	5.17
捐赠支出	-	6.00
代付专家团队奖励款	-	126.53
支分红派息代扣个税	-	33.62
支付的其他与经营活动有关的现金合计	28,688.04	5,458.87

2016 年度，公司“支付的其他与经营活动有关的现金”金额较大，主要是由于年内，公司支付代理商成都天颖通用航空有限公司 2,325.00 万元的用于购置 P750 原型机的款项，同时公司年内合计产生 1,332.32 万元的其他费用性经营活动现金流出；2017 年 1-6 月，由于公司通过第三方存管账户向 Gardner 境外原股东支付股权转让款，约定 Gardner 可辨认净资产价值确定并调整交易基础价格后，再将多余部分返还公司。由于 Gardner 股权于 6 月中旬交割，截至 2017 年 6 月末，上述多余部分尚未完成返还且已不属于投资款项的一部分，故公司将其计入经营活动现金流出，导致“支付其他与经营活动有关的现金”大幅飙升。2017 年 7 月 14 日，上述款项已由对方返还至公司账户。

此外，由于公司为钼精矿采选业务的服务的管理及技术人员继续工作，其薪酬计入管理费用-停工损失，公司对其的工资现金支付计入“支付给职工以及为职工支付的现金”，加之公司国内航空业务板块成都航宇公司的相关人员薪酬、持续的研发投入，也是导致公司经营现金流出较大，经营活动产生的现金流量净额为负的原因之一。

（五）申请人持续盈利能力是否存在重大不确定性

从公司目前的业务经营状况来看，公司的持续盈利能力主要与1、传统钼精矿采选业务何时复产；2、境内航空制造业务的开展情况；3、Gardner航空制造业务等几大因素有关。

1、钼精矿采选业务：2016 年末以来，钼精矿的价格已呈现止跌回升态势，如价格超过公司盈亏平衡点，公司即可恢复生产；

2、境内航空制造业务：公司境内航空业务目前已经形成产能，小批量研制开发的多型号单晶叶片已经在国家重点机型上得到验证，被权威机构认定为重大科技突破。由于航空科技行业的特点，前期科研投入大，周期长，故公司在该领域尚未能实现稳定的盈利，未来一旦通过验证，公司即有机会获得长期稳定订单，持续盈利能力将得到保障；

3、Gardner 航空制造业务：Gardner 近年来的盈利能力较为稳定，2014-2016 年度实现盈利及 2017,2018 年度最新盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度 (预测)	2018 年度 (预测)
营业收入	117,558.03	115,248.45	127,640.47	135,469.83	147,391.70
归属于母公司 股东的净利润	7,256.64	13,316.87	12,001.76	9,949.09	13,834.64

注：2017,2018 年度最新盈利预测情况取自《Gardner Aerospace Holdings Limited 盈利预测审核报告》（瑞华核字[2017] 61060018 号）

综合上述因素，公司现有业务的拓展加之收购 Gardner 后的财务收益及协同效应，公司目前具备持续经营能力。

三、本次非公开发行方案中，标的公司盈利预测为 2017 年收入 13.55 亿元，归属母公司股东净利润 9949.09 万元，2018 年收入 14.73 亿元，归属于母公司股东净利润 1.38 亿元，而申请人购买 Gardner 公司的评估报告中，收益法预测的 2017 年收入为 12.06 亿元，2018 年收入为 16.29 亿元，存在一定差异。前次收购按收益法评估结果作价交易，增值率为 637.78%。

请申请人：（1）说明本次收购收入增长率及折现率的确定依据，并进一步说明及披露评估增值原因及其合理性，请说明本次评估是否公允，是否损害现有投资者的合法权益，请详细说明并披露本次盈利预测与前次收益法评估预测数据的差异及影响；（2）说明收购形成商誉（21.23 亿元）是否存在减值风险，如有必要，请做重大风险提示。

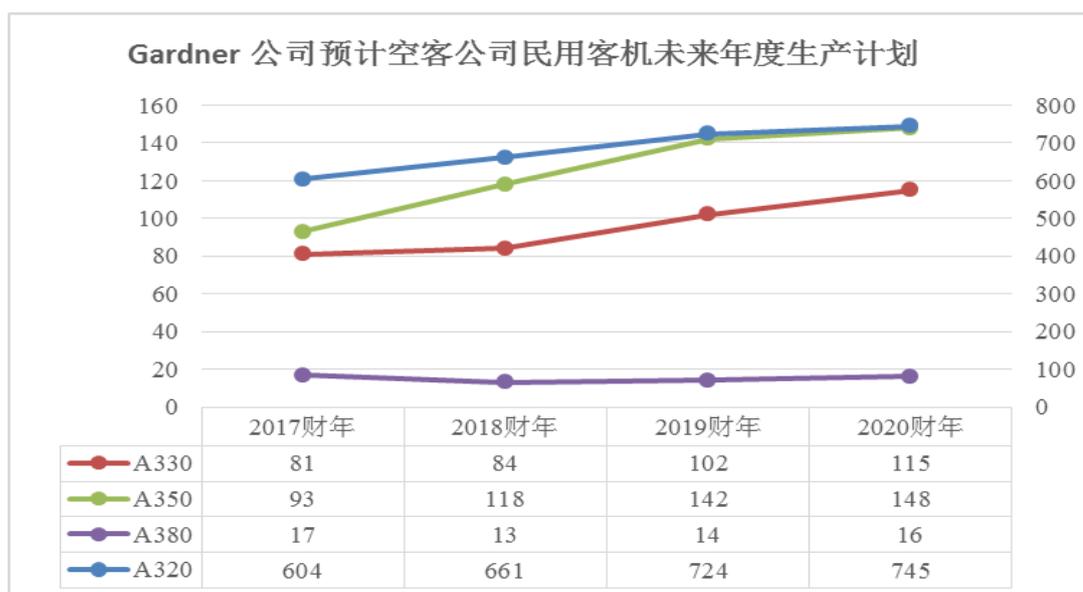
【回复】

（一）说明本次收购收入增长率及折现率的确定依据，并进一步说明及披露评估增值原因及其合理性，请说明本次评估是否公允，是否损害现有投资者的合法权益。

1、关于 Gardner 公司未来收入增长率依据

在本次评估工作开展过程中，Gardner 公司预计的空客民用飞机未来年度生产计划如下：

单位：架

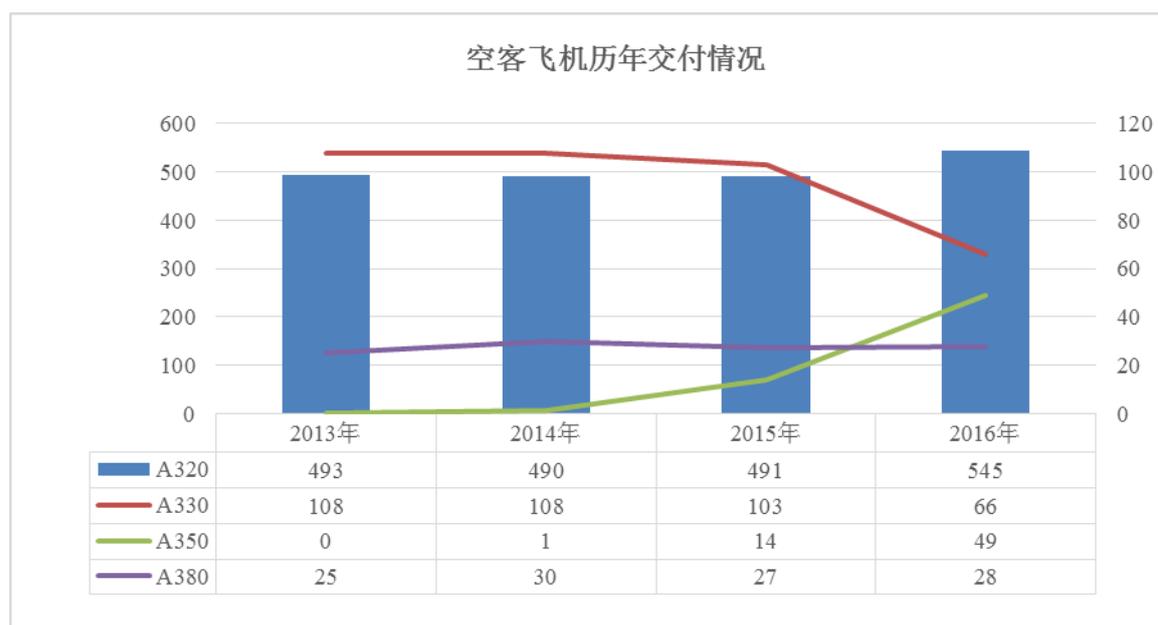


注：左轴为 A330、A350、A380 系列，右轴为 A320 系列

Gardner 预计未来年度的收入主要还是来自于空客公司，未来年度的收入增长集中在空客 A350 飞机。在过去的 2014 财年、2015 财年、2016 财年，Gardner 公司来自空客的收入于全部公司收入占比分别约为 58%、63%、68%，其中 A350 部件收入占比分别约为 27%、36%、53%，A350 收入增长率分别达到 29%、56%、70%。评估师通过查询空客方面主要机型的增长情况，用以验证 Gardner 管理层对于未来收入预测的合理性，具体情况如下：

2017 年 1 月，空客公司发布 2016 年飞机交付情况，空客民用飞机交付数量创造公司历史新高，共向分布在全球各地的 82 家客户交付了 688 架飞机，实现飞机交付量连续 14 年增长。

单位：架



注：根据空客公司年报整理，右轴为 A330、A350、A380 系列，左轴为 A320 系列

根据空客公司公布的 2016 年报,2016 年所获订单价值达 1,340 亿欧元,截至 2016 年底储备订单总价值达到 10,600 亿欧元(2015 年底为 10006 亿欧元)。获得 731 架民用飞机净订单,其中包括 41 架 A350XWB 和 83 架 A330。2016 年底民机储备订单达到 6874 架的历史记录,净订单出货比超过 1。A350 产能提升目标实现,2016 年交付了 49 架飞机。A350 总装线风险管理等方面取得了良好进展,向 2017 年产能提升既定目标稳步发展,预计于 2018 年底实现月产量 10 架的目标,年交付飞机架数达到 120 架次,相比于 2016 年交付数量翻了 2 倍多。

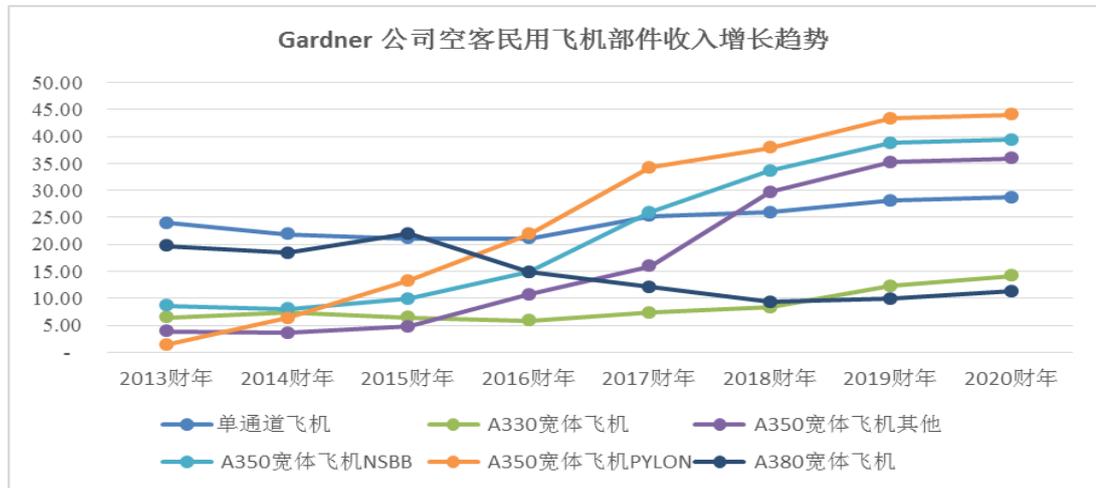
截至 2017 年 10 月 31 日,空客公司飞机订单情况如下:

	Single Aisle (单通道)	A300/A310	A330	A340	A350	A380	合计
Total Orders 总订单	13,308	816	1,694	377	858	317	17,370
Total Deliveries 总交付	7,820	816	1,373	377	122	217	10,725
Aircraft in fleet 现役飞机	7,472	331	1,341	281	122	217	9,764
Number of Operators	331	49	120	48	16	13	425
Number of Customers	298	52	118	48	45	18	399

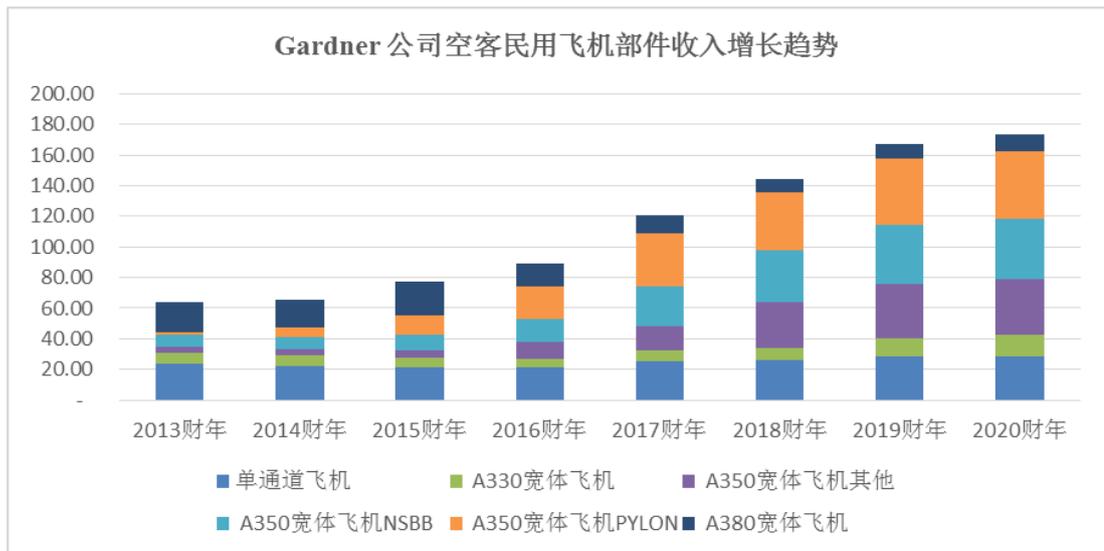
数据来源：空客公司网站

评估人员认为，随着空客公司 A350 飞机产量的增加，Gardner 公司也将获得更多的订单，未来的三个年度收入将延续历史期的增长，2020 年以后将逐渐趋于平稳。

单位：百万英镑



单位：百万英镑



综上，本次对 Gardner 收购的评估基准日为 2016 年 10 月 31 日，评估人员通过对 Gardner 主要客户空客公司近年来的年报及市场数据进行分析，认为在评估时点 Gardner 对未来收入增长预测存在合理性。

2、折现率的确定依据：

本次收益法过程中，折现率采用加权资本成本，债务成本为标的公司实际成本，资本结构和市场平均风险溢价选择同业公司平均水平。

本次评估选取的无风险率报酬率为美国长期国债收益率，相关行业可比上市公司涉及英国、法国、美国和加拿大，所在资本市场均为全球主要资本市场，资本资产定价模型涉及的 β ，反映了类标的公司在成熟资本市场上风险变化，评估人员认为依此计算的折现率数据是合理的。

①无风险收益率的选取

30 年期美国国债收益率在评估基准日的到期年收益率为 2.58%，本评估报告以 2.58% 作为无风险收益率。

②市场风险溢价的计算

本次评估的风险溢价采用美国成熟的资本市场风险溢价确定，计算公式为：

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

经计算，1950 年-2016 年标普 500 指数平均年化收益率为 8.59%；美国无风险收益率以美国 30 年期国债到期收益率 2.58% 表示，数据来源于同花顺 iFinD 系统，美国股票市场风险溢价为 6.01%。

③ β 确定

本次评估 β 采用可比上市公司股票的股价波动和标准普尔 500 指数股指波动进行回归运算分析求得， $Y=a+\beta(X)$ 回归式子的中斜率即为 β 值。

选择行业公司均为英美加澳等发达资本市场同业公司，可比上市公司股票收盘价和标准普尔 500 指数采用 2014 年 10 月 31 日-2016 年 10 月 31 日每日数据，来自雅虎财经 (<http://finance.yahoo.com/>)，由上述计算得到的可比上市公司 β (有财务杠杆 β_L)，通过可比上市公司 β_L 调整求得剔除财务杠杆 β 系数 (β_U)。根据被评估单位资本结构 (资本结构 D/E 参照可比上市公司的算数平均值确定) 和预测期有效税率求得预测期各期 β_L ，计算公式为： $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$ 。

④企业特定风险调整系数的确定

综合考虑企业所处阶段 (成长期)、经营规模 (市场份额较小)、对客户依赖度较高等因素，基于稳健原则，本次评估中的个别风险报酬率确定为 2.0%。

⑤折现率计算结果

Gardner 公司短期借款的年利率为 1.10% 至 2.25%，长期借款的年利率为 2.25% 至 3.80%，基于稳健原则，本次评估付息债务成本取长短期借款利率上限加权平均值，经计算为 3%，资本结构 D/E 参照可比上市公司的平均值确定，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

根据上述公式，预测期各期 WACC 如下：

序号	项目	2016年11月 -2017年8月	2018 财年	2019 财年	2020 财年	永续期
1	无风险报酬率(rf)	2.58%	2.58%	2.58%	2.58%	2.58%
2	市场平均风险溢价	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%
3	行业剔除财务杠杆 beta	0.6225	0.6225	0.6225	0.6225	0.6225
4	适用资本结构 (D/E)	47.38%	47.38%	47.38%	47.38%	47.38%
5	企业适用 beta	1.2124	1.2183	1.2183	1.2212	1.2212
6	风险溢价	7.29%	7.32%	7.32%	7.34%	7.34%
7	个别风险	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
8	股权资本成本	11.87%	11.90%	11.90%	11.92%	11.92%
9	债务成本	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
10	所得税率	28.00%	26.00%	26.00%	25.00%	25.00%
11	wacc	8.75%	8.77%	8.77%	8.78%	8.78%

综上，评估人员认为在评估时点对折现率的确定存在合理性。

3、评估增值合理性分析

Gardner 通过了空客公司和 Rolls-Royce 严格的供应商体系认证，深度参与了空客公司新型飞机 A350 的部件研发，获得了大量的新型飞机部件制造订单。本次评估结果充分反映了 Gardner 公司与空客公司的业务发展对其企业整体价值的贡献，公司合并报表并未体现公司客户关系、人力资源、技术储备、商誉等无形资产价值，估值结果相对于账面资产形成的增值是合理的。

本次收购以评估结果作为参考，在估值结果 3.26 亿英镑基础上考虑不确定性因素给予了一定的调整，同时评估基准日至交割日（2017 年 6 月 12 日）期间的损益也归收购方享有。另一方面，炼石有色通过收购 Gardner 公司快速进入了门槛极高的国际主流航空部件制造行业，与空客公司、波音公司、Rolls-Royce 等公司建立了直接的业务合作关系，缩短了进入航空制造行业的产品质量认证时间。

综合上述讨论，本次交易定价不存在损害包括上市公司控股股东在内现有投资者的合法权益的情形，项目收购有利于上市公司利用 Gardner 公司这一平台实现弯道超车，充分利用市场潜力巨大的中国航空市场，拓展公司主营业务，进一步提升上市公司的股权价值，以回报上市公司所有投资者。

（二）请详细说明并披露本次盈利预测与前次收益法评估预测数据的差异及影响；

在预测数据测算方面，盈利预测与评估报告在以下三方面存在差异：

1、预测期间口径存在差异

评估师评估报告的收益法预测基于 Gardner 英国财年进行，2017 财年涵盖期间为 2016 年 9 月至 2017 年 8 月，其中 2016 年 9 月至 10 月为已实现数据，2016 年 11 月至 2017 年 8 月为预测数据；2018 财年涵盖期间为 2017 年 9 月至 2018 年 8 月，全部为预测数据。

会计师盈利预测报告的预测基于中国会计年度进行，2017 年度涵盖期间为 2017 年 1 月至 12 月，其中 2017 年 1-6 月为实际已实现数据，7-12 月为预测数据；2018 年度涵盖期间为 2018 年 1 月至 12 月，全部为预测数据。

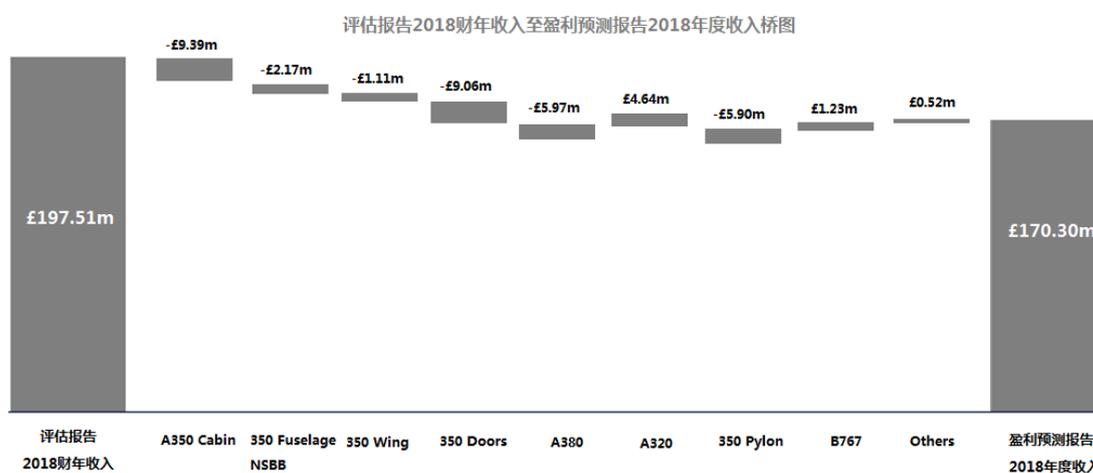
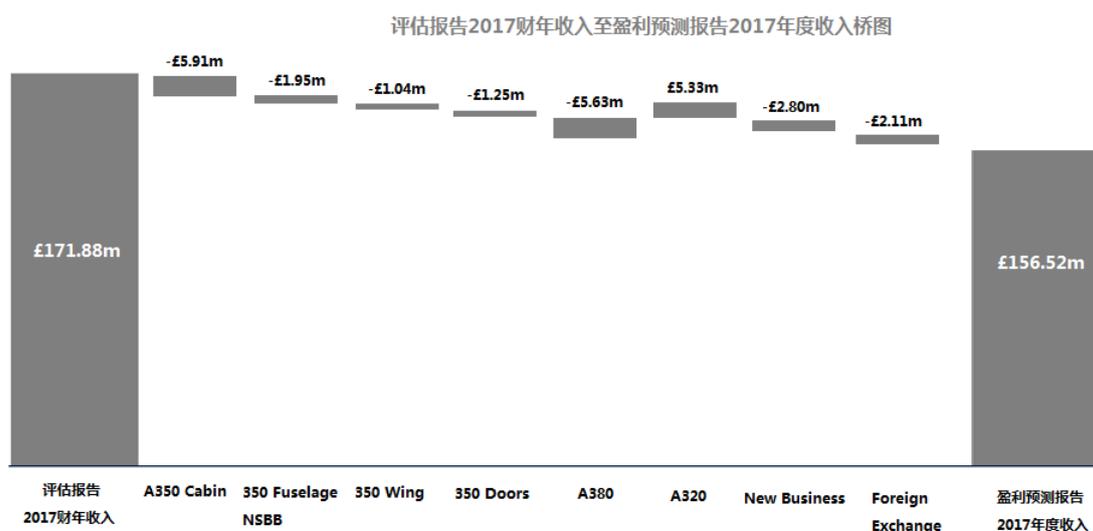
2、汇率使用差异

会计师盈利预测报告中收入数字使用为人民币，折算汇率为 2017 年 1-6 月平均汇率：1 英镑兑人民币 8.655 元；评估师评估报告中收益法预测收入数据使用为英镑原币，估值后采用汇 2016 年 10 月 31 日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 10 月 31 日人民币汇率中间价：1 英镑兑人民币 8.25 元进行折算。

3、业绩预测时点生产及市场情况不同导致预测存在差异

评估报告数据编制基础系根据评估基准日 2016 年 10 月 31 日 Gardner 管理层预测并提供的 Gardner 客户生产安排及预计订单情况，而会计师于 2017 年 9 月进行盈利预测审核时，Gardner 管理层根据最新的 Gardner 客户生产安排及预计订单情况更新预测了后续期间的销量与成本预测。

由于 Gardner 所处行业不具有明显的季节性特点，故暂时忽略预测期间的差异，将评估中采用原英国财年数据（上年 9 月至当年 8 月，共 12 个月）与会计师盈利预测采用的中国自然年数据（当年 1 月-12 月，共 12 个月）作为对比基础，同时，将会计师盈利预测报告中的收入还原至英镑原币数字，对比情况如下：



如上图所示，排除预测期间以及汇率因素后，会计师盈利预测报告中的收入较评估师评估报告中有所下降，主要是由于公司主力产品 A350 及 A380 机型相关配件由于受到不利因素的影响，而在会计师盈利预测时点预期订单收入出现下降：2017 年，欧洲航空安全局（EASA）发布了一项关于空客 A350-941 飞机的适航指令，提示称这款飞机在油箱的液压冷却系统存在一处问题，如果得不到修正，在特定条件可能导致飞机引擎爆炸，此项指令从 8 月 22 日起生效，且适用于所有受影响的客机。空客公司宣称目前已经找到解决办法，但该事件对空客公司的销售产生了一定负面影响，进而影响了相关供应商的生产安排。此次项目评估工作的基准日为 2016 年 10 月 31 日，并在 2017 年初完成，无法预计这一事件的发生；而会计师盈利预测工作在 2017 年 9 月，此次事件发生之后，在会计师现场工作过程中，Gardner 管理层认为这一事件将影响 2017 年度、2018 年度的生产计划，故从审慎角度考虑，调低了 2017 年下半年及 2018 年度业绩的预测。

（三）说明收购形成商誉（21.23 亿元）是否存在减值风险，如有必要，请做重大风险提示

公司收购 Gardner 前，Gardner 原计划在 2017 年度、2018 年度逐步将产能向印度、波兰等低成本中心转移，其年度预算以及提供于评估利用的未来收益预测亦考虑了上述低成本转移因素。

本次收购完成后，Gardner 变为炼石有色的全资子公司，炼石有色从整体布局的考虑出发，经与 Gardner 管理层及空客公司方面沟通后，决定将 Gardner 的低成本中心计划从原有的印度、波兰改为中国成都，原因如下：

1、目前，中国是全球航空工业的第二大存量市场和最大的增量市场，Gardner 的主要客户空客公司近年来也将亚太地区的战略中心转移至中国，有在中国境内寻找优质供应商以支持其在天津总装线的生产的强烈需求，Gardner 此次低成本中心的调整，有助于其取得空客公司在国内的新品及存量维修件订单；

2、波音公司与中国政府在舟山签约建立总装生产线，计划年总装波音飞机 100 台左右，Gardner 此次低成本中心的调整，将有助于其取得波音公司在中国的新品及存量维修件订单；

3、Gardner 大量的先进航空制造技术及在军民融合市场方面的应用对我国的“两机专项”、“军民融合”均有深远的积极影响。

综上所述，此次低成本中心调整虽然在一定程度上减缓了 2017 年度、2018 年度 Gardner 的成本降低进度，进而影响了 2017 年度、2018 年度的盈利预期，但是从长远出发，能够大幅提高 Gardner 的业务总量，降低对单一客户的依赖，并提高中国航空工业整体制造水平。

公司商誉是否减值基于 2017 年末时点对 Gardner 未来业绩的预测。Gardner 未来业绩的两大重要影响因素为空客产能提升计划的实施进度以及公司经营成本削减计划的执行情况。如未来空客公司生产计划有较大不利调整导致 Gardner 订单明显下降，且加德纳成都工厂比预期时间严重滞后建成投产，将可能导致公司商誉发生减值。

公司已在非公开发行预案（修订稿）“第五节 本次股票发行相关的风险”之“四、财务状况风险”之“（三）商誉减值风险”中做出如下风险提示：

“本次交易作价较标的公司账面净资产增值较多，由于本次交易属于非同一控制下的企业合并，根据中国《企业会计准则》的规定，公司对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，需在每年年度终了进行减值测试。

本次交易完成后，本公司合并报表将因本次交易形成较大金额的商誉，若标的公司未来经营状况未达到预期，本次交易所形成的商誉将存在减值风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，从而对公司当期业绩产生不利影响。”

四、按申请人现金收购 Gardner 100%股权的资产重组报告中披露，收购资金部分来源于平安银行向香港炼石贷款 1.956 亿英镑和 STAR SPACE INVESTMENT LP 1.6 亿美元贷款，但本次非公开发行方案中，前述平安银行贷款变为成都双流兴城建设 18 亿元人民币借款。2017 年 10 月 26 日，成都双流区人民政府海（还）和申请人签订协议，约定双流区政府同意给予申请人总金额不高于人民币 1.724 亿元的扶持资金，用于收购款利息及其他相关费用。

请申请人说明并披露上述信息出现差异的原因，成都双流兴城建设借款协议具体内容、操作流程的合规性，两名借款人最终资金来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形，请说明政府给予利息补助约定的有效性及对申请人的影响，是否存在潜在风险。请保荐机构、申请人律师说明核查方法、依据并发表意见。

【回复】

（一）说明并披露上述信息出现差异的原因

核查方法及依据：（1）取得并查阅发行人出具的书面说明、平安银行的贷款批复文件；（2）访谈发行人董事长张政先生、董秘赵卫军先生。经核查，上述信息出现差异的原因如下：

发行人筹划收购 Gardner 的过程中得到了平安银行和 STAR SPACE INVESTMENT LP 的资金支持，公司也分别与两家机构签署了相关协议并及时公告。

在上述机构借款审批实施过程中，由于平安银行的审贷流程较长，在 Gardner 股权临近交割前的一个月，发行人还未收到平安银行总行的批复。为稳妥起见，发行人向成都市委市政府请求帮助，为了支持发行人顺利收购，成都市政府形成会议纪要，授权地方政府投融资平台成都双流兴城建设投资有限公司（以下简称“成都

双流兴城建设”）通过成都银行以委托贷款的方式为此次收购可能出现的资金缺口兜底。

在临近 Gardner 股权交割日，平安银行总行批复才下达。发行人在比较了平安银行和成都双流兴城建设的贷款条件后，选择了成都双流兴城建设的贷款，并及时更新公告。

2017年5月10日，经发行人召开的第八届董事会第十九次会议审议，决定将原由香港炼石投资有限公司通过银行贷款部分的资金，变更为由公司直接通过成都银行向成都双流兴城建设投资有限公司借款（详见公司在巨潮网5月11日编号为2017-052的公告）。2017年5月11日，发行人与成都双流兴城建设、成都银行双流支行签订了《委托贷款借款合同》。

（二）成都双流兴城建设借款协议具体内容、操作流程的合规性

1、成都双流兴城建设借款协议具体内容

核查方法及依据：取得并查阅成都双流兴城建设（作为委托人、甲方）、成都银行股份有限公司双流支行（作为受托人、乙方）及发行人（作为借款人、丙方）于2017年5月11日签署的《委托贷款借款合同（2016年版）》（编号：H020101170511421）。经核查，成都双流兴城建设借款协议的主要具体内容如下：

“第一条 贷款金额与贷款期限

1.1 贷款金额为币种人民币（大写）壹拾捌亿元整（小写）¥1800000000.00。（大小写不一致时，以大写为准）。

1.2 贷款期限为（大写）壹拾贰个月，自2017年5月11日至2018年5月10日。

1.3 实际贷款期限、实际提款日、贷款金额以本合同项下的借款凭证所记载的期限、日期和金额为准，借款凭证为本合同的组成部分，与本合同具有同等法律效力。

第二条 贷款用途

2.1 本合同项下贷款用于并购英国加德纳航空股权，但乙方不对丙方运用该借入的贷款承担任何责任。

第三条 贷款利率与利息

3.1 根据《委托贷款委托合同》中甲方的指定，本贷款的贷款利率采用以下第（3）种方式确定：

.....

(3) 其他方式：贷款期内贷款利率经委托人指定，年利率确定为 6.37%，贷款期内保持不变。

3.2 委托贷款利息自委托贷款转存到丙方账户之日起计算，利息的计算公式为：
利息=实际贷款金额×计息期间的实际天数×年利率 / 360 天。

.....

3.6 若丙方未按约定期限还款，就逾期部分，乙方从逾期之日起按照逾期贷款罚息利率计收利息，直至清偿本息为止。逾期贷款罚息利率为本条 3.1 款约定的贷款利率水平上加收 50%。

若丙方未按约定用途使用贷款，就挪用部分，乙方从挪用之日起按照挪用贷款罚息利率计收利息，直至清偿本息为止。挪用贷款罚息利率为本条 3.1 款约定的贷款利率水平上加收 50%。

对既逾期又挪用的贷款，按照挪用贷款罚息利率计收利息。

对丙方不能按期支付的利息，以本条 3.3 款约定的结息方式，贷款期内按照本条 3.1 款约定的贷款利率计收复利，贷款逾期后改按本款约定罚息利率计收复利。

计收罚息和复利，遇本合同约定的贷款利率调整，自调整之日分段计算罚息和复利。

3.7 其他：到期一次性还本付息。

第四条 提款

4.1 丙方应在本合同签订之日起壹个银行工作日内在乙方开立人民币结算账户，用于办理本合同项下委托贷款的提款、还本付息及付费等手续。

4.2 丙方在下列条件全部获得满足后，方可依据本合同相关约定提款：

4.2.1 甲方已经依据《委托贷款委托合同》的约定及本条 4.3 款约定的提款计划，于丙方每次计划提款日前至少三个银行工作日前将委托贷款资金足额存入其在乙方开立的资金账户，并确保在委托贷款发放时，《委托贷款委托合同》中指定的资金账户有足额资金用于发放委托贷款；

4.2.2 丙方已经根据本条第 4.1 款的约定在乙方开立人民币结算账户；

4.2.3 乙方已经收到丙方签发的《委托贷款提款通知单》（以下简称提款通知单）和甲方为批准提款通知单而向乙方签发的《不可撤销提款核准书》（以下简称提款核准书）；

4.2.4 《委托贷款委托合同》中约定的或乙方规定的其他条件。

4.3 丙方应按下列计划提款，计划提款日应为银行工作日：

序次	提款日期	提款金额
壹	2017年5月	¥1800000000.00

.....

第五条 还款方式

5.1 本合同项下贷款采用以下第（1）中方式还款：

（1）到期一次性还本付息；

.....

5.2 丙方所偿还之贷款本息，应在还款日前不少于应还本息金额的款项存入在乙方开立的账户（账号：1001300000556266），并在次授权乙方从该账户自动扣收贷款本息。

5.3 丙方如需提前还款，则应于拟提前还款日前三十日将不可撤销的提前还款计划以书面形式提交甲方和乙方，并取得甲方的书面同意。

第六条 贷款展期

6.1 如丙方不能按期归还本合同项下贷款，需要办理贷款展期时，应在贷款到期前叁拾个银行工作日向甲方和乙方提出书面申请，经甲方审查同意，签订贷款展期协议。如甲方不同意展期，丙方应按期归还贷款，否则，乙方有权将该笔贷款作为逾期贷款处理。

第七条 贷款的担保

7.1 本合同项下贷款采用以下第（1）（2）（3）种担保方式：

- （1）保证担保；
- （2）抵押担保；
- （3）质押担保；
- （4）其他方式担保。”

2、操作流程的合规性

核查方法及依据：取得并查阅发行人第八届董事会第十九次会议决议、发行人提供的中共成都市双流区委常委十三届第30次常委会议纪要。经核查，操作流程如下：

2017年5月9日，中共成都市双流区委常委召开十三届第30次常委会议，原则同意成都双流兴城建设通过成都银行向发行人发放18亿元委托贷款，贷款固定利率6.37%/年，贷款期限不超过12个月并到期一次性还本付息（可提前还款），专项用于并购英国Gardner公司。

2017年5月10日，发行人召开第八届董事会第十九次会议，全票审议通过了《关于公司通过成都银行向成都双流兴城建设投资有限公司借款的议案》，根据2017年5月3日召开的公司2017年第二次临时股东大会批准的《关于提请公司股东大会授权公司董事会办理本次重大资产购买相关事项的议案》，鉴于境内外金融环境的变化，董事会决定，将原由香港炼石投资有限公司通过银行贷款部分的资金，变更为由公司直接通过成都银行向成都双流兴城建设投资有限公司借款，借款金额为18亿元人民币，期限不超过12个月，借款利率为6.37%/年（固定利率），借款资金用于收购加德纳航空控股有限公司（GARDNER AEROSPACE HOLDINGS LIMITED）100%股权。公司提供的担保方式为：1、公司为上述借款提供连带责任保证；2、用公司持有成都航宇超合金技术有限公司100%股权为上述借款提供质押担保。3、全资子公司成都航宇超合金技术有限公司用其所拥有的土地资产（证号：双国用（2016）第7003号、川（2016）双流区不动产权第0001080号）为上述借款提供抵押担保。

基于上述，发行人保荐机构和律师认为，成都双流兴城建设委托贷款的发放已经中共成都市双流区委常委会议审议通过，发行人将原披露的平安银行贷款变为成都双流兴城建设贷款已经发行人董事会审议通过，决策流程合法合规。

（三）两名借款人最终资金来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形

1、成都双流兴城建设贷款的最终资金来源

核查方法及依据：（1）取得并查阅成都双流兴城建设出具的书面情况说明；（2）全国企业信用信息公示系统、天眼查、上海证券交易所等相关网站查询。经核查，成都双流兴城建设贷款的最终资金来源情况如下：

成都双流兴城建设系根据成都市人民政府办公厅《成都市人民政府办公厅关于邛崃市和双流县组建国有投资公司的批复》（成办函[2005]122号）及双流县人民政府办公室《双流县人民政府办公室关于成立双流兴城建设投资有限公司的通知》（双办发[2005]69号）批准，于2005年9月9日由双流县财政局出资成立的国有独资公司，设立时注册资本5,000.00万元。经双流县国有资产监督管理办公室《关于对双流兴

城建设投资有限公司增加注册资本和实收资本的批复》(双国资发[2007]5号)以及《关于对双流兴城建设投资有限公司增加注册资本和实收资本的批复》(双国资[2009]44号、双国资[2009]76号、双国资[2009]163号)等文件批准,双流县国有资产监督管理委员会将成都双流兴建的注册资本增加至人民币 10.807 亿元,唯一股东为成都市双流区国有资产监督管理委员会。截至 2017 年 6 月 30 日,成都双流兴城建设的总资产为 233.53 亿元,净资产为 130.58 亿元。

根据中共成都市双流区委常委十三届第 30 次常委会议纪要,成都双流兴城建设通过成都银行向发行人发放 18 亿元委托贷款已经过中共成都市双流区委常委审议通过。

根据成都双流兴城建设出具的书面情况说明,成都双流兴城建设说明如下:“本公司通过成都银行向上市公司提供的 18 亿元人民币委托贷款不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金的情形;本公司提供委托贷款的资金来源与上市公司及其关联方不存在任何关系。”

2、Star Space Investment LP 贷款的最终资金来源

核查方法及依据:(1)取得并查阅 Star Space Investment LP 的《修订及重述的豁免有限合伙协议》以及银行汇款业务回单、China development Bank International Holdings Limited(国开国际控股有限公司)的股东名册、China development Bank International Holdings Limited 出具的书面说明、Sino Xin Feng Limited 的股东名册、Sino Xin Feng Limited 出具的书面说明;(2)查询国开金融有限责任公司的官方网站(<http://www.cdb-capital.com/Type/SecondType4/13>)、全国企业信用信息公示系统、天眼查、香港公司注册处等相关网站。经核查,Star Space Investment LP 贷款的最终资金来源情况如下:

Star Space Investment LP 是一只注册于开曼群岛的豁免有限合伙型基金,普通合伙人 Purple Star Management Limited 不认缴出资,有限合伙人 China development Bank International Holdings Limited(国开国际控股有限公司)认缴及实缴出资 6,000 万美元,有限合伙人 Sino Xin Feng Limited 认缴及实缴出资 1 亿美元。Star Space Investment LP 的收益分配顺序如下:(1)向每一有限合伙人按照出资比例分配直至其获得与出资金额相等的分配金额;(2)向每一有限合伙人按照出资比例分配直至其获得出资金额年化 8%的收益金额;(3)剩余全部分配给普通合伙人。

China development Bank International Holdings Limited 是国开金融有限责任公司在香港设立的全资子公司，而国开金融有限责任公司为国家开发银行的全资子公司。

China development Bank International Holdings Limited 作出如下说明：“本公司向 Star Space Investment LP 认缴及实缴的 6,000 万美元出资全部为本公司自有及自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金的情形。”

Sino Xin Feng Limited 是 Sino IC Holdings Limited（芯鑫控股有限公司）的全资子公司，Sino IC Holdings Limited（芯鑫控股有限公司）是芯鑫融资租赁有限责任公司的全资子公司，芯鑫融资租赁有限责任公司是国家集成电路产业投资基金股份有限公司的控股子公司，而国家集成电路产业投资基金股份有限公司是由财政部、中国烟草总公司、国开金融有限责任公司、中国移动通信集团公司等发起设立产业基金。Sino Xin Feng Limited 作出如下说明：“本公司向 Star Space Investment LP 认缴及实缴的 10,000 万美元出资全部为本公司自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金的情形。”

3、两名借款人是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形

核查方法及依据：（1）取得并查阅 China development Bank International Holdings Limited 出具的书面说明、Sino Xin Feng Limited 出具的书面说明、发行人出具的书面承诺函、发行人控股股东及实际控制人张政先生出具的书面承诺函。核查情况如下：

除上述成都双流兴城建设、China development Bank International Holdings Limited、Sino Xin Feng Limited 出具的相关说明及相关背景核查外，发行人及其控股股东、实际控制人张政先生亦就资金来源事项出具了说明及承诺。

发行人就资金来源事项出具说明及承诺如下：“本公司及本公司关联方均不存在使用自有资金投向成都双流兴城建设投资有限公司和 Star Space Investment LP 用于认购基金份额、出借资金或其他任何形式投资的情形；成都双流兴城建设投资有限公司和 Star Space Investment LP 的资金来源与本公司及本公司关联方不存在任何关系。”

发行人控股股东及实际控制人张政先生就资金来源事项出具的说明及承诺如下：“本人及本人关联方、上市公司及上市公司关联方均不存在使用自有资金投向成

都双流兴城建设投资有限公司和 Star Space Investment LP 用于认购基金份额、出借资金或其他任何形式投资的情形；成都双流兴城建设投资有限公司和 Star Space Investment LP 的资金来源与本人及本人关联方、上市公司及上市公司关联方不存在任何关系。”

基于上述，发行人保荐机构和律师认为，成都双流兴城建设通过成都银行向发行人提供的 18 亿元人民币委托贷款不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金的情形；Star Space Investment LP 是一只注册于开曼群岛的豁免有限合伙型基金，由普通合伙人向有限合伙人 China development Bank International Holdings Limited 和 Sino Xin Feng Limited 募集资金，不存在结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金的情形。

（四）政府给予利息补助约定的有效性及对申请人的影响，是否存在潜在风险

1、政府给予利息补助约定的有效性

核查方法及依据：取得并查阅成都市双流区人民政府和发行人签署的相关协议、发行人提供的成都市双流区人民政府会议纪要等相关文件。核查情况如下：

2017 年 7 月 18 日及 19 日，成都市双流区人民政府和发行人签订《加德纳航空全球旗舰工厂项目投资协议书》及《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书》，就发行人全资子公司加德纳航空科技有限公司拟承接建设的“加德纳航空全球旗舰工厂”项目投资、建设、实施、项目扶持等事项作出约定；

2017 年 10 月 11 日，成都市双流区人民政府召开第 31 次常务会议，审议同意为推动双流区航空产业的加速发展，尽快形成临空高端产业集群，原则同意《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》，并报成都市双流区常委会审定；

2017 年 10 月 19 日，成都市双流区委常委召开第十三届第 58 次常委会议，审定原则同意《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》，在根据会议讨论意见修改完善后签署；

2017 年 10 月 26 日，成都市双流区人民政府（甲方）和发行人（乙方）签订《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》，约定在《加德纳航空全球旗舰工厂项目投资协议书》及《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书》的基础上，进一步补充约定如下：

“一、陕西炼石有色资源股份有限公司承诺在完成 2017 年度非公开发行股票‘《中国证监会行政许可申请受理通知书》（171210 号）’募集资金 28 亿元人民币到

达专用账户后，将全资子公司炼石投资（香港）有限公司持有的英国加德纳航空控股有限公司的 100%股权转让于全资子公司加德纳航空科技有限公司持有，并在双流建设加德纳航空全球管理、结算运营总部。

二、甲方支持乙方收购英国加德纳航空控股有限公司，同意给予乙方总金额不高于人民币 1.724 亿元的扶持资金，用于陕西炼石有色资源股份公司（旗下全资子公司）支付收购英国加德纳航空控股有限公司 100% 股权所产生的贷款利息（截止 2017 年 11 月 30 日）及其他相关费用。

三、乙方在非公开发行股票募集资金到达专用账户后九十日内，履行完毕炼石投资（香港）有限公司将其持有的英国加德纳航空控股有限公司 100% 股权转让于加德纳航空科技有限公司过程中乙方及旗下子公司所应当履行的全部义务及手续，否则视为乙方违约，乙方必须在甲方要求的时限内全额退还本补充协议第二条中甲方向乙方提供的扶持资金。

四、本协议与《主协议》、《补充协议》约定不一致的，以本补充协议的约定为准，本协议未作约定的，仍按照《主协议》、《补充协议》的约定执行。

如乙方及乙方子公司未完全履行《主协议》及《补充协议》中乙方应当履行的义务，则乙方除应当承担《主协议》及《补充协议》约定的违约责任外，还应当在甲方要求的时限内全额退还本协议第二条中甲方向乙方提供的扶持资金。

五、本协议一式捌份，甲方持肆份，乙方持肆份，经双方签字且盖章后生效。”

《加德纳航空全球旗舰工厂项目投资协议书》、《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书》及《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》中均约定自双方（法定代表人或授权代表）签字且盖章后生效。目前该等协议均已由双方法定代表人或授权代表签字并加盖单位公章，已正式生效。

基于上述，发行人保荐机构和律师认为，成都市双流区人民政府给予发行人利息补助事宜涉及的《加德纳航空全球旗舰工厂项目投资协议书》、《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书》及《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》均正式生效，具有有效性。

2、政府给予利息补助约定对发行人的影响，是否存在潜在风险

核查方法及依据：取得并查阅发行人出具的书面说明、《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》等文件。核查情况如下：

根据会计准则相关规定，成都市双流区人民政府给予发行人利息补助到账将会影响发行人当期损益，增加发行人的利润，有利于增强公司的资金实力和持续经营能力。

根据《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书（一）》的约定，如果发行人未在本次非公开发行股票募集资金到达专用账户后九十日内履行完毕香港炼石将其持有的 Gardner 公司 100% 股权转让于加德纳航空科技有限公司过程中发行人及旗下子公司所应当履行的全部义务及手续，或者发行人及发行人子公司未完全履行《加德纳航空全球旗舰工厂项目投资协议书》及《加德纳航空全球旗舰工厂项目补充协议书》中发行人应当履行的义务，则发行人面临在成都市双流区人民政府要求的时限内全额退还提供的贷款利息扶持资金的风险。

五、目前，申请人前次募集资金使用不及预期，且募投项目仍未量产，处于亏损持续阶段。请申请人进一步说明本次募集资金项目效益预测是否谨慎、合理，未来实施是否可能再次出现效益不及预计的情形，请说明相应应对措施。

【回复】

根据瑞华会计师编制的《Gardner Aerospace Holdings Limited 盈利预测审核报告》（瑞华核字[2017] 61060018 号），标的公司 Gardner 2017 年度、2018 年度最新盈利预测情况如下：

项目	2017 年度（预测）	2018 年度（预测）
营业收入	135,469.83	147,391.70
归属于母公司股东的净利润	9,949.09	13,834.64

2017 年 1-9 月，Gardner 实现营业收入 100,631.10 万元，归属于母公司股东的净利润 7,480.22 万元，和上述盈利预测基本吻合。

标的公司 Gardner 近年来的盈利能力较为稳定，本次募集资金项目效益预测是基于 Gardner 与其客户的比较确定的订单以及标的公司历史盈利状况，且本次募集资金项目系收购一个成熟公司而不是新建项目，比前次募投项目风险小，稳定性高。因此，发行人认为本次募集资金项目效益预测谨慎、合理。

本次募集资金项目未来出现效益不及预期的可能性取决于有两方面：一是其主主要客户空客产能提升计划的实施进度放缓致使 Gardner 所获订单不及预期，二是 Gardner 经营成本削减计划的执行不到位。为此，发行人与标的公司 Gardner 将采取以下措施降低此类情况对公司的影响：

(1) 共同在成都双流筹建了 Gardner 中国旗舰工厂，既可以通过满足波音、空客等核心客户在华采购需求增加中国区的业务量，又可以降低经营成本；

(2) 尽快加强与中国地区飞机制造厂商（如中商飞）的合作，增加业务来源，降低经营风险；

(3) 重启 Rolls&Royce 公司发动机零部件生产业务，增加产品多元化，降低因市场波动带来的冲击；

(4) 积极开拓北美及南美客户市场，在一定程度上降低对于空客公司的销售集中度。

六、申请人收购 GARDNER 的评估报告中 17 年和 18 年的毛利率分别是 31.82%、29.62%，而盈利预测报告中的毛利率分别是 22.51%和 25.34%，请申请人和会计师说明产生毛利率差异的原因。请说明评估报告中收入增长率达 30%，费用收入比在评估期间持续下降的原因。

【回复】

（一）申请人收购 GARDNER 的评估报告中 17 年和 18 年的毛利率分别是 31.82%、29.62%，而盈利预测报告中的毛利率分别是 22.51%和 25.34%，请申请人和会计师说明产生毛利率差异的原因。

在毛利率测算方面，盈利预测与评估报告在以下三方面存在差异：

1、预测期间口径存在差异

评估师评估报告的收益法预测基于 Gardner 英国财年进行，2017 财年涵盖期间为 2016 年 9 月至 2017 年 8 月，其中 2016 年 9 月至 10 月为已实现数据，2016 年 11 月至 2017 年 8 月为预测数据；2018 财年涵盖期间为 2017 年 9 月至 2018 年 8 月，全部为预测数据。

会计师盈利预测报告的预测基于中国会计年度进行，2017 年度涵盖期间为 2017 年 1 月至 12 月，其中 2017 年 1-6 月为实际已实现数据，7-12 月为预测数据；2018 年度涵盖期间为 2018 年 1 月至 12 月，全部为预测数据。

2、业绩预测时点生产及市场不同情况导致预测存在差异

评估报告数据编制基础系根据评估基准日 2016 年 10 月 31 日 Gardner 管理层预测并提供的 Gardner 客户生产安排及预计订单情况，而会计师于 2017 年 9 月进行盈

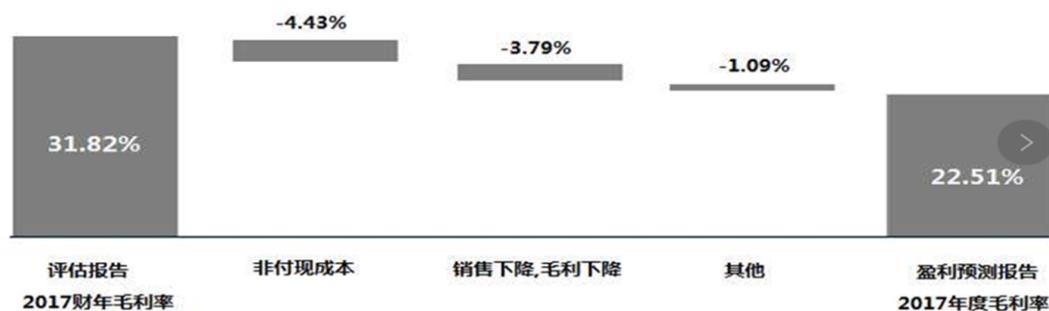
利预测审核时，Gardner 管理层根据最新的 Gardner 客户生产安排及预计订单情况重新预测了后续期间的销量与成本预测。

3、成本核算口径存在差异

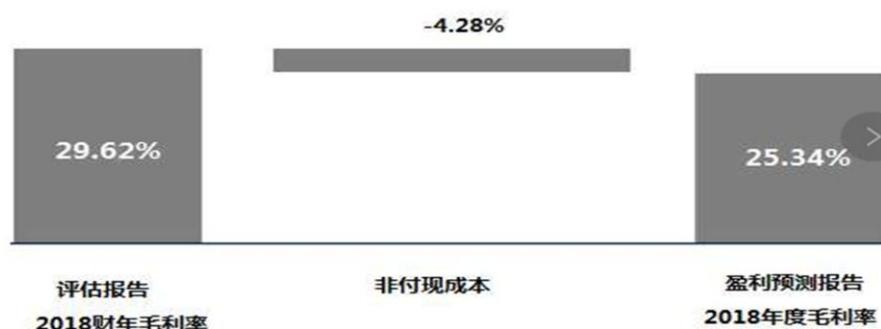
评估师评估报告的收益法预测中的成本项目口径如下：（1）直接人工成本；（2）直接费用；（3）包装运输费；（4）间接人工成本；（5）工程费用；（6）直接材料；（7）分包合同成本。其中未包含折旧与摊销等非付现成本。而会计师盈利预测报告成本项目基于企业会计准则，包含了折旧与摊销等非付现成本。

由于 Gardner 所处行业不具有明显的季节性特点，故暂时忽略预测期间的差异，将评估中采用原英国财年数据（上年 9 月至当年 8 月，共 12 个月）与会计师盈利预测采用的中国自然年数据（当年 1 月-12 月，共 12 个月）作为对比基础，会计师将评估报告中毛利率的影响因素调整并还原至盈利预测报告毛利率。具体情况如下：

评估报告2017财年毛利率至盈利预测报告2017年度毛利率桥图



评估报告2018财年毛利率至盈利预测报告2018年度毛利率桥图



2017 财年，会计师将评估报告中的营业成本，加入（1）与财务口径营业成本

直接相关的折旧与摊销等非付现成本因素加入后，将评估报告中毛利率调降 4.43%；

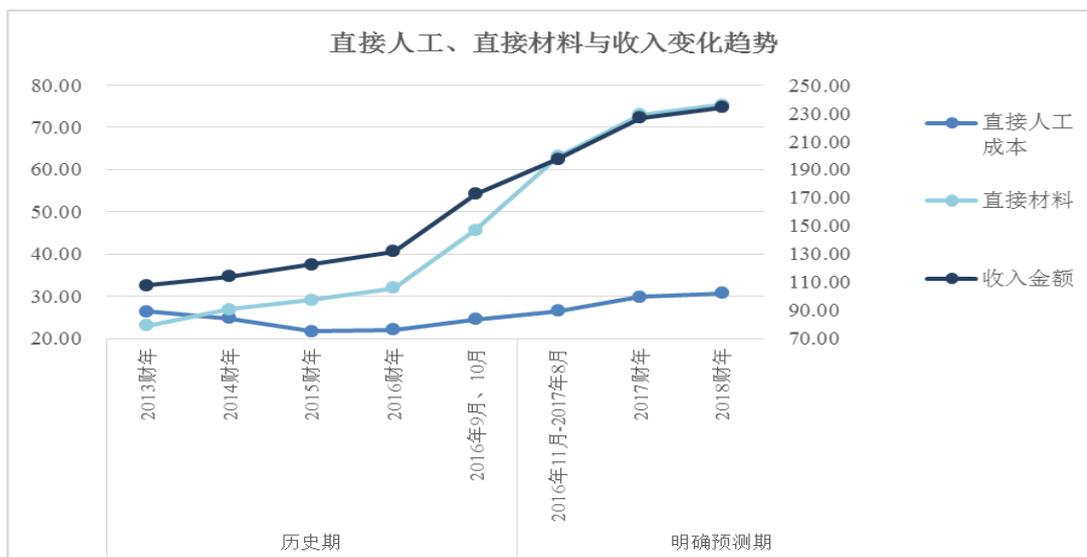
(2) 由于 2017 年度评估工作完成后，Gardner 客户调整了部分主要机型的生产计划安排及产品的订单量，低成本中心工厂利用率低于原评估报告预期，低成本中心未能如期有效转移，导致评估预测数据还原该部分影响后，2017 财年毛利率进一步下调约 3.79%；(3) 由于 Gardner 存在以美元、欧元等外币结算的销售业务，其他影响因素如 2017 年度汇率波动等，会计师对评估报告 2017 财年毛利率下调 1.09%。综合上述因素，评估报告中毛利率调整至 22.51%，与会计师盈利预测报告中的毛利率水平相仿。

2018 财年，会计师将评估报告中的营业成本，加入与财务口径营业成本直接相关的折旧与摊销等非付现成本因素加入后，将评估报告中毛利率调降 4.28% 至 25.34%，与会计师盈利预测报告中的毛利率水平相仿。

(二) 说明评估报告中收入增长率达 30%，费用收入比在评估期间持续下降的原因。

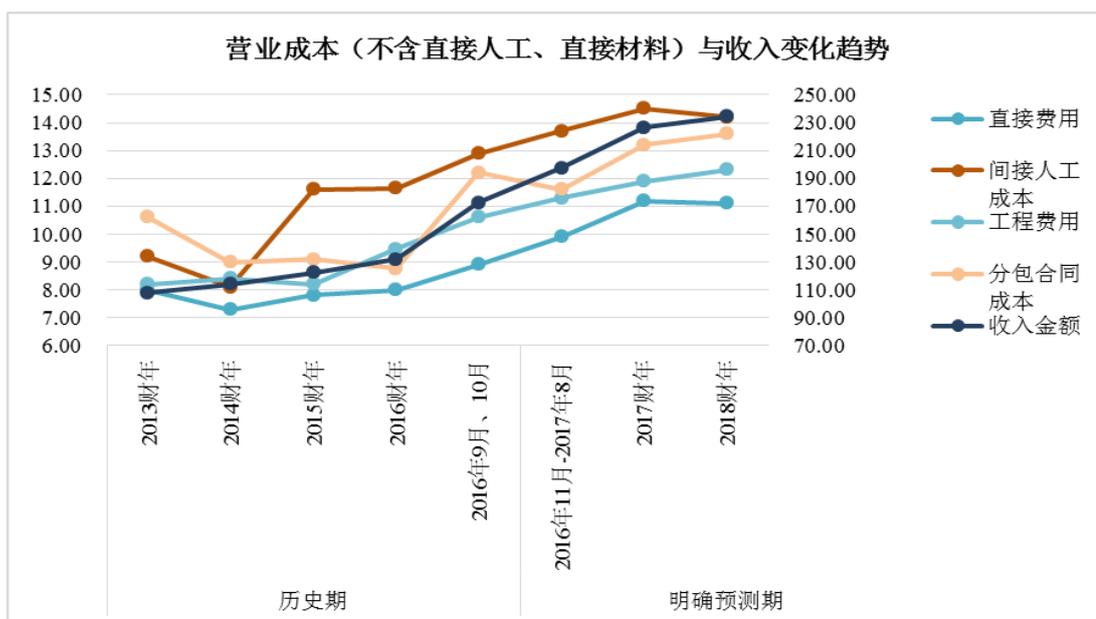
Gardner 公司未来收入增长的同时，推行 ONE-Gardner 管理策略，部分生产任务向低成本地区转移减缓了人工成本的上升是成本费用收入占比在评估期内持续小幅度下降的主要原因。从历史趋势来看，收入变化斜率与变动成本中的直接材料变化趋势是比较接近的，而直接人工成本则保持相对平稳，在过去的 2 年内随着低成本转移计划的实施（主要是波兰工厂和印度工厂），绝对额有所下降。预测期内，除直接人工缓慢增长以外，包括直接材料成本在内的其他变动成本均有所增加，其变化趋势与收入保持趋同。

单位：百万英镑



注：右轴为收入，左轴为直接人工、直接材料

单位：百万英镑

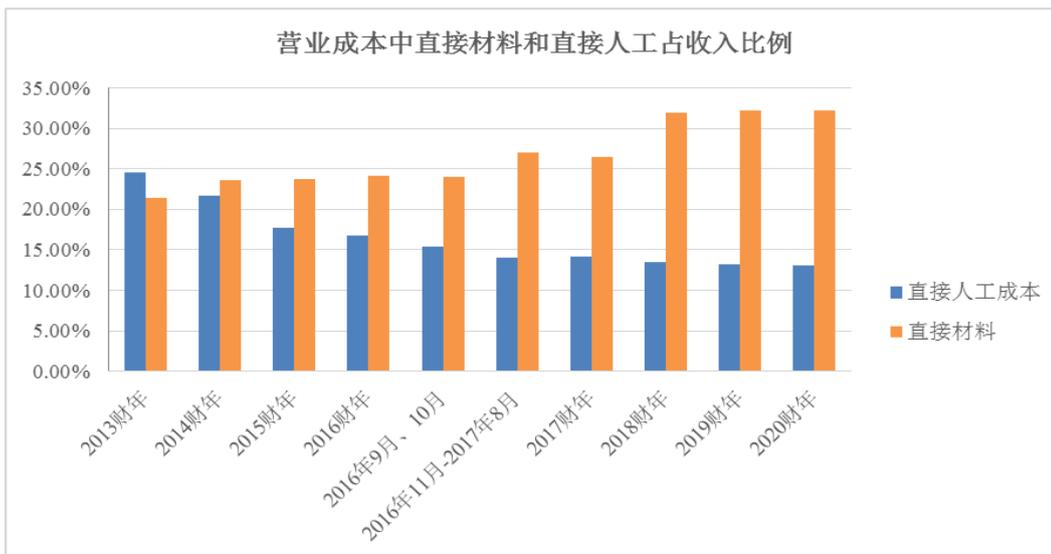
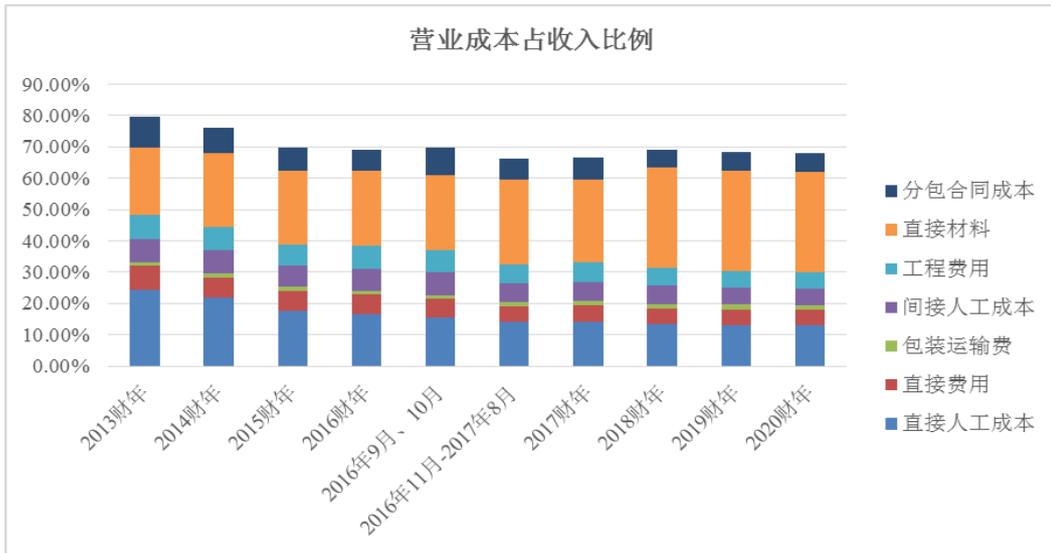


注：右轴为收入，左轴为营业成本（不含直接人工、直接材料）

预测期内，在直接材料成本占比预计大幅度增加的同时（占比从 2016 年的 23.16% 上升到 2020 年的 32.13%），直接人工成本占比小幅度下降（从 2016 年的 15.44% 下降到 2020 年的 13.10%），该等变化趋势符合既往年度的变化趋势。

项目	历史期					明确预测期			
	13 财年	14 财年	15 财年	16 财年	2016 年 9 月、10 月	2016 年 11 月 -2017 年 8 月	18 财年	19 财年	20 财年
直接人工成本	24.49%	21.72%	17.71%	16.69%	15.44%	14.04%	13.42%	13.15%	13.10%

项目	历史期					明确预测期			
	13 财年	14 财年	15 财年	16 财年	2016 年 9 月、10 月	2016 年 11 月 -2017 年 8 月	18 财年	19 财年	20 财年
直接费用	7.42%	6.39%	6.37%	6.06%	6.03%	5.03%	5.01%	4.94%	4.74%
包装运输费	1.11%	1.66%	1.22%	1.20%	1.17%	1.44%	1.47%	1.59%	1.58%
间接人工成本	7.61%	7.36%	6.69%	7.17%	7.20%	5.98%	5.72%	5.25%	5.25%
工程费用	7.61%	7.36%	6.69%	7.17%	7.20%	5.98%	5.72%	5.25%	5.25%
直接材料	21.43%	23.56%	23.76%	24.20%	23.96%	27.05%	31.95%	32.21%	32.13%
分包合同成本	9.83%	7.88%	7.43%	6.64%	8.91%	6.78%	5.87%	5.82%	5.80%
合计	80.43%	75.66%	72.65%	70.76%	70.95%	67.69%	70.38%	69.36%	68.66%



综合上述讨论，随着收入规模的扩大，固定成本被摊薄，预测期内收入增加而成本费用占比出现小幅下降是正常的。

七、请申请人说明如何实现对境外子公司的有效管理和控制，如何有效整合并实现协同效应。

【回复】

1、发行人如何实现对境外子公司 Gardner 的有效控制

本次收购完成后，发行人全资子公司香港炼石成为 Gardner 公司的唯一股东，并已派驻 2 名航空制造业专业人士担任董事，取代 Gardner 原股东 BECAP Gardner 1 Limited 和 BECAP Gardner 1 Limited 派驻的董事，新派驻的董事之一王立之先生是我国千人计划专家，曾在 Rolls-Royce 工作多年，负责供应链管理相关事宜；另一名新派驻的董事 James Harry Heaviside 先生曾在 GE Engines 工作多年，负责供应链管理，两位新任董事都拥有多年西方航空制造业公司工作经历，其丰富的航空制造业相关经验将更能确保 Gardner 重要决策的专业性。并且，香港炼石实际控制 Gardner 公司 100% 股权，且董事会全体董事均由炼石有色委任，发行人有权指示董事会可以从事或不从事特定的活动。

综上，发行人能够对境外子公司 Gardner 实现充分的有效控制。

2、发行人如何对境外子公司 Gardner 进行管理

Gardner 拥有世界级的航空零部件生产制造能力，在空客全球 132 个一级供应商中，空客给予 Gardner 最高评价等级，并确立了与 Gardner 的长期战略合作伙伴关系。

Gardner 现有管理层有着多年航空制造业企业管理经验，能够对 Gardner 进行高效率高质量的管理，空客公司对其管理层的评价极高。Gardner 推行的“**One Gardner**”管理模式，通过总部统一的标准统筹全球各家工厂的采购、生产和销售，并对各家工厂采用统一的管理、质控体系，以确保不同地理位置工厂的生产水平都能保证一致的质量水平。“**One Gardner**”运营模式还包括高效的管理信息系统、高度集中的可视化管理系统和对运营过程的控制系统。

Gardner 现有管理团队具有丰富的行业经验、优良的专业素养，与发行人未来发展战略目标认识较为统一，所以本次收购完成后，发行人原则上仍保持 Gardner 现有管理体系及主要核心管理团队，暂未对现有的组织机构及主要经营方式做重大调整。

目前，基于 Gardner 未来对华业务的开展，发行人已派驻以 2 位新任董事为牵头人员的工作组，对目前 Gardner 的全球各个工厂逐一访谈和梳理，并综合各工厂

现状和中国方面的诉求，再结合“**One Gardner**”的管理模式，正在形成 Gardner 原有业务和中国协同发展的意见，以完善新的管理体系。

上市公司将通过董事会的周期性监督、决策机制，对 Gardner 的战略方向和发展目标进行清晰的确定，并对管理层的行为和绩效给予校正和评价。每个财政年度，公司将延续现有的财务审计制度，聘请专业机构对 Gardner 进行全面审计，对其年度财务状况做出评价。

发行人还将积极为员工创造内外部的技术交流机会，畅通的职位晋升渠道，对技术团队将提供有竞争力的薪酬水平，建立与经营业绩相挂钩的薪酬体系，建立公平的竞争晋升机制，创造开放、协作的工作环境和企业文化氛围，以提高整个团队的积极性和凝聚力，激发其主观能动性，努力完成既定目标。

3、发行人和境外子公司 Gardner 如何有效整合并实现协同效应

(1) 发行人自身主业与境外子公司的关系

发行人炼石有色目前属于双主业公司。本次收购完成前，炼石有色在航空制造业已经拥有大量的资产和投资，是一家集原矿开采、铼金属提炼提纯、含铼高温合金冶炼、单晶涡轮叶片制造、无人机专用发动机设计制造、无人机整机设计制造以及配套服务等整体产业链的公司。

Gardner 是欧洲一家先进的航空航天零部件生产及系统集成的大型跨国企业，业务包括航空航天零部件的生产、制造、装配、维修等。全球范围内的员工人数超过 1400 人，总部在英国，其在英国、法国、波兰和印度均建立了工厂。

本次收购完成后，Gardner 所生产的高质量航空零部件产品能够与炼石有色现有产品高效结合，继续向下游航空制造业务进军，完善公司航空相关全产业链布局，使公司继续延伸其航空制造业板块业务范围，增强其航空制造业务能力深度。

(2) 发行人和 Gardner 取长补短、优势互补，积极开拓航空业务机会

①与中科航发的发动机生产的协同效应

由发行人和中科院工程热物理研究所联合战略投资者共同组建的中科航发主要从事航空发动机的研发、生产、销售等工作。由于 Gardner 是 Rolls-Royce 公司的一级供应商，其在航空发动机领域的制造能力将服务于中科航发自主研发的系列中小涡扇发动机的制造和组装。

②与朗星无人机的协同效应

朗星无人机是由发行人与中科院、深圳顺丰、苏州元禾四方共同出资设立的专

业从事高级别大吨位系列军\民用无人机研发、涉及、生产、销售、运行和维修服务的公司。

Gardner 作为空客公司的主要供应商之一，其机身等各种零部件产品具备国际一流航空制造水平，其在飞机整机领域的制造能力将服务于朗星系列无人机的生产、制造与组装。

③满足波音、空客等核心客户在华采购需求

当前波音、空客量大国际飞机制造商均已在中国设立飞机总装线，但主要零部件仍在海外市场采购。未来，随着波音、空客两家公司在华工厂的建设，将促进相关产业链转移至中国，对于航空飞行器及其相关零部件的需求也将随之大幅增长。

作为空客的长期主要零部件供应商之一，其生产能力、技术水平都符合国际顶级飞机制造商的采购需求，未来其作为中国上市公司的下属企业，在政策、行业、运输等方面，对于国内外顶级航空制造企业的采购需求，占有得天独厚的优势。

④上市公司与 Gardner 将在市场拓展等各方面协同发展

Gardner 未来的战略将在继续巩固当前主要客户的同时，积极开发新客户，特别是开拓美洲及亚洲的市场。本次交易完成后，上市公司和 Gardner 都将拓宽其原有的销售渠道，Gardner 将帮助上市公司积极开拓其现有的叶片、发动机、无人机的海外市场，上市公司方面也将利用其对于中国市场的熟悉，帮助 Gardner 开拓其产品在中国市场中的销售，例如积极拓展空客在中国境内生产线、中国境内现有存量机零部件、以及中商飞 C919 所需零部件及集成等业务市场。

综上，上市公司与境外子公司 Gardner 将积极探索在客户、管理、资金、资源、战略等方面的协同与整合，上市公司将按照上市公司各类规范要求对 Gardner 的经营管理进行规范；Gardner 也将其技术和管理经验推广到上市公司的国内业务中，以实现协同发展，从而提升上市公司整体价值和核心技术。

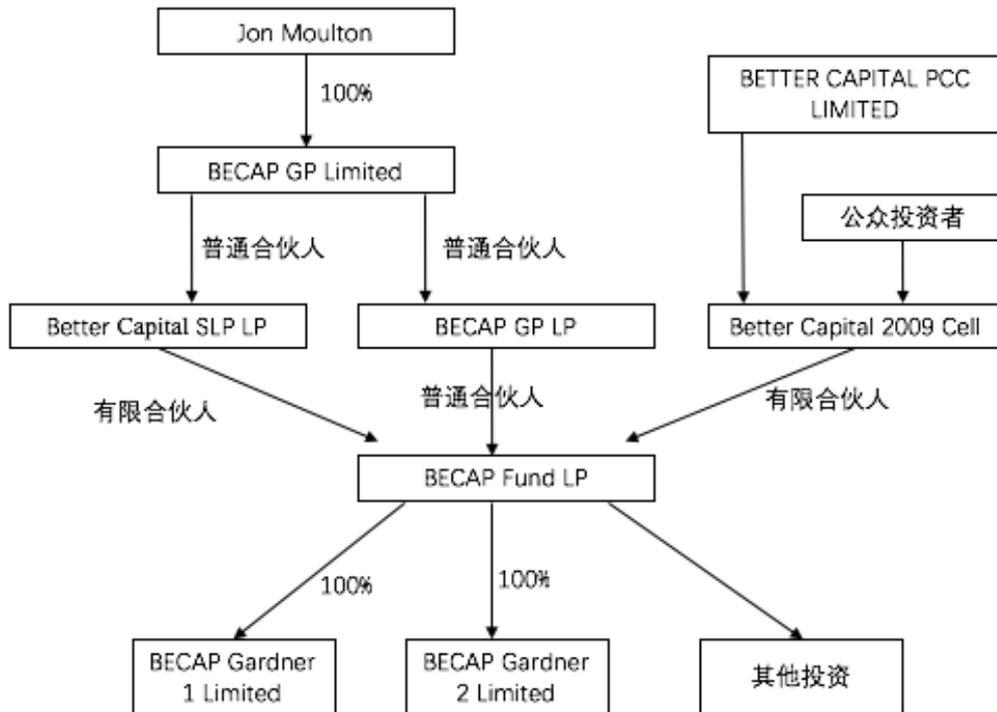
八、前次现金收购交易对象，即 Gardner 公司原股东除了六名标的公司管理层自然人股东外，还有 BECAP Gardner 1 Limited 和 BECAP Gardner 2 Limited 两家境外公司，均无实际经营业务，且唯一股东均为 BECAP Fund LP，实际控制人为 Jon Moulton。建议请发行人补充说明 BECAP Fund LP 背景及背后权益持有人情况，是否与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员及其关联方存在关联关系或潜在利益关系，是否涉嫌利益输送。请保荐机构、发行人律师说明核查方法、依据并发表意见。

【回复】

（一）BECAP Fund LP 背景及背后权益持有人情况

核查方法及依据：查阅 BETTER CAPITAL PCC LIMITED 的网站（网址：<http://www.bettercapital.gg/index.cfm>）以及在伦敦证券交易所网站（网址：<http://www.londonstockexchange.com/home/homepage.htm>）检索。核查情况如下：

BECAP Fund LP 的权益持有人结构图如下：



BETTER CAPITAL PCC LIMITED 是一家于 2009 年 11 月 24 日注册于根西岛的有限责任型的封闭式投资公司，并于 2012 年 1 月 11 日转换为受保护单元公司（独立型投资组合公司）。BETTER CAPITAL PCC LIMITED 目前有两个独立投资组合单元，即 Better Capital 2009 Cell 和 Better Capital 2012 Cell。

Better Capital 2009 Cell 是一只支线基金，并且于伦敦证券交易所上市，代码为 BECAP，除保留适当的流动性营运资金外，Better Capital 2009 Cell 将其募集的全部的净资金投资于 BECAP Fund LP。BECAP Fund LP 的普通合伙人 BECAP GP LP 对 Better Capital 2009 Cell 的包括投资管理在内的业务和事务的管理和运营承担全部的责任，普通合伙人 BECAP GP LP 拥有全部的权利和授权进行确认、评估和磋商投资机会，准备和批准投资协议，单独或联合其他方认购、购买和收购投资标的。普通合伙人 BECAP GP LP 由 BECAP GP Limited 运营和管理，而 Jon Moulton 持有 BECAP

GP Limited 100% 股权且是其董事之一。

（二）BECAP Fund LP 及背后权益持有人是否与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员及其关联方存在关联关系或潜在利益关系，是否涉嫌利益输送

核查方法及依据：取得并查阅发行人控股股东及实际控制人张政先生及发行人全体董事、监事和高级管理人员出具的书面承诺函。核查情况如下：

发行人控股股东及实际控制人张政先生承诺如下：“本人及本人关联方与上市公司现金收购 GARDNER100% 股权的交易对方 BECAP Gardner 1 Limited 和 BECAP Gardner 2 Limited 及其股东 BECAP Fund LP 及其背后权益持有人、实际控制人之间不存在关联关系或潜在利益关系，不涉及任何形式的利益输送。否则，本人自愿承担全部相应的法律责任，包括但不限于任何行政责任、民事赔偿责任等。”

发行人全体董事、监事和高级管理人员出具的书面承诺函，发行人全体董事、监事和高级管理人员承诺如下：“本人及本人关联方与上市公司现金收购 GARDNER100% 股权的交易对方 BECAP Gardner 1 Limited 和 BECAP Gardner 2 Limited 及其股东 BECAP Fund LP 及其背后权益持有人、实际控制人之间不存在关联关系或潜在利益关系，不涉及任何形式的利益输送。否则，本人自愿承担全部相应的法律责任，包括但不限于任何行政责任、民事赔偿责任等。”

基于上述，且受限于 BECAP Fund LP 为境外主体，发行人保荐机构和律师认为，BECAP Fund LP 及背后权益持有人与发行人控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员及其关联方之间不存在关联关系或潜在利益关系，不涉及利益输送。

（此页无正文，为《关于陕西炼石有色资源股份有限公司非公开发行股票发审委员会
议准备工作告知函的回复》之盖章页）

陕西炼石有色资源股份有限公司

2017 年 11 月 17 日

（此页无正文，为中信建投证券股份有限公司关于《关于陕西炼石有色资源股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

申希强

闫明庆

中信建投证券股份有限公司

2017 年 11 月 17 日