

中水致远资产评估有限公司  
关于《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》  
(220580号)的回复

关于《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》  
(220580号)的回复

中国证券监督管理委员会:

中水致远资产评估有限公司(以下简称“中水致远”)接受山西焦煤集团有限责任公司(以下简称“焦煤集团”)和山西焦煤能源集团股份有限公司(以下简称“山西焦煤”、“上市公司”)的委托,就山西焦煤拟以发行股份及支付现金方式收购焦煤集团所持分立后存续的华晋焦煤有限责任公司(以下简称“华晋焦煤”或“标的资产”)51%股权以2021年7月31日进行了评估,并出具了《资产评估报告》(中水致远评报字[2021]040018号);接受山西焦煤的委托,就山西焦煤拟以发行股份及支付现金方式收购自然人李金玉、高建平合计持有山西华晋明珠煤业有限责任公司(华晋焦煤控股子公司,以下简称“明珠煤业”)49%股权以2021年7月31日进行了评估,并出具了《资产评估报告》(中水致远评报字[2021]040019号)。

山西焦煤于2022年6月9日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》(220580号)。根据核查要求,中水致远组织评估项目组对贵会反馈意见的相关问题进行了认真的研究和分析,并就上市公司出具的资产评估相关问题回复出具了本核查意见。

现将具体情况汇报如下:

问题3 申请文件及一次反馈回复显示,1)本次交易完成前,华晋焦煤生产的煤炭产品销售给焦煤集团后,再由焦煤集团统一对外销售。2)本次交易完成后,华晋焦煤销售人员、渠道将一并整合进入上市公司,华晋焦煤的产品将通过上市公司统一对外销售。3)上市公司在其年报中披露,2020年、2021年销售费用占其营业收入的比例分别为6.89%、7.06%,主要用于运费及港口运杂费;华晋焦煤2020

年、2021年1-11月的销售费用占其营业收入的比例分别为2.63%及1.69%。请你公司：1) 结合华晋焦煤的销售机构和人员设置、销售渠道、销售模式、客户获取方式、同行业可比公司情况等，补充披露华晋焦煤是否具备独立销售能力；如是，本次交易完成后，华晋焦煤的销售渠道、销售模式、客户获取方式等是否发生变化；如否，本次交易完成后，上市公司在满足其原产量销售需求的情况下，对于新增华晋焦煤产品的销售需求，是否具备相应销售能力。2) 结合销售机构设置、客户分布、费用承担情况等，补充披露华晋焦煤销售费用率明显低于上市公司相关指标的原因及合理性，本次交易评估是否考虑上述事项。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

二、结合销售机构设置、客户分布、费用承担情况等，补充披露华晋焦煤销售费用率明显低于上市公司相关指标的原因及合理性，本次交易评估是否考虑上述事项。

(一) 华晋焦煤与上市公司销售费用率差异情况

2019至2021年，上市公司与华晋焦煤销售费用率情况如下：

单位：万元

上市公司			
项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	4,528,526.07	3,375,658.23	3,600,752.68
销售费用	28,421.63	43,684.60	248,040.10
销售费用率	0.63%	1.29%	6.89%
华晋焦煤			
项目	2021 年 1-11 月	2020 年度	2019 年度
营业收入	833,028.97	514,952.24	620,671.63
销售费用	14,050.92	13,524.26	11,259.06
销售费用率	1.69%	2.63%	1.81%

其中2020年起，上市公司及华晋焦煤开始执行新收入准则，将销售费用中“运费及港口运杂费”调整至主营业务成本核算。假设按照原收入准则，上市公司与华晋焦煤销售费用率情况如下：

单位：万元

上市公司			
------	--	--	--

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	4,528,526.07	3,375,658.23	3,600,752.68
销售费用	216,842.91	238,182.96	248,040.10
销售费用率	4.79%	7.06%	6.89%

**华晋焦煤**

项目	2021 年 1-11 月	2020 年度	2019 年度
营业收入	833,028.97	514,952.24	620,671.63
销售费用	25,575.26	23,782.72	11,259.06
销售费用率	3.07%	4.62%	1.81%

可见，假设按照原收入准则，报告期内上市公司销售费用率均高于华晋焦煤。

(二) 华晋焦煤销售费用率低于上市公司的原因及合理性分析

报告期内，华晋焦煤销售费用率低于上市公司最主要的原因是：华晋焦煤及上市公司销售过程中主要承担的费用为运杂费，而两者承担的运杂费均主要与其港口煤的销量有关。华晋焦煤报告期内港口煤销售量低，因而承担运费少，使得其销售费用率较低；而上市公司港口煤销售量较大且占比较高，故其销售费用率高于华晋焦煤。具体分析如下：

1、销售费用率的差异主要来自运杂费的差异

报告期内，按照原收入准则的销售费用剔除运杂费影响后，华晋焦煤及上市公司销售费用率情况如下：

单位：万元

2019 年度	华晋焦煤	上市公司
销售费用	11,259.06	248,040.10
运杂费	492.43	201,487.12
剔除运杂费后销售费用	10,766.43	46,552.98
营业收入	620,671.63	3,600,752.68
剔除运杂费后销售费用率	1.73%	1.29%

单位：万元

2020 年度	华晋焦煤	上市公司
销售费用	23,782.72	238,182.96
运杂费	10,258.46	194,498.36
剔除运杂费后销售费用	13,524.26	43,684.60
营业收入	514,952.24	3,375,658.23
剔除运杂费后销售费用率	2.63%	1.29%

单位：万元

2021 年度 <sup>1</sup>	华晋焦煤 <sup>1</sup>	上市公司
销售费用	25,575.26	216,842.91
运杂费	11,524.34	188,421.27
剔除运杂费后销售费用	14,050.92	28,421.63
营业收入	833,028.97	4,528,526.07
剔除运杂费后销售费用率	1.69%	0.63%

注 1：上表列示的华晋焦煤相关数据为 2021 年 1-11 月财务数据。

剔除运杂费后，华晋焦煤及上市公司销售费用主要由销售职工薪酬、折旧费、修理费等构成，两者销售费用率差距较小。故华晋焦煤销售费用率与上市公司存在差异，主要是因为运杂费的影响。

## 2、华晋焦煤及上市公司销售过程中运杂费承担情况

华晋焦煤及上市公司煤炭产品的销售方式均主要分为公路、铁路及港口销售：其中公路销售交货地点通常为矿、厂及站台，相应运输费用基本为终端客户承担；铁路销售通常将产品运至销售双方约定交货地点后车板交货，铁路销售矿厂与站台之前修有铁路专线，距离较短，根据约定，矿厂至站台、站台至客户的运输费用均由客户承担；港口销售通常将产品运至销售双方约定交货地点后离岸平仓交货，销售方仅承担由矿厂至离岸码头间的运输费用。

华晋焦煤下属 4 座煤矿中，明珠矿与吉宁矿产品均通过公路销售，华晋焦煤不承担销售过程中运输费；沙曲一矿及沙曲二矿产品，主要通过铁路销售，华晋焦煤不承担销售过程中运输费，少部分产品通过港口销售，故华晋焦煤在销售过程中承担的运费主要为港口销售中，矿厂至离岸码头间的运输费用。

而上市公司运费承担模式与华晋焦煤类似，其主要承担的运费为下属子公司山西西山晋兴能源有限责任公司港口销售煤炭产品时，从矿厂至港口的运输费。

## 3、报告期内华晋焦煤及上市公司港口煤销售情况

### (1) 华晋焦煤

报告期内，华晋焦煤通过港口销售煤炭产品的情况如下：

单位：万吨

项目	2021年1-11月	2020年度	2019年度
港口销售量 <sup>1</sup>	41.02	37.98	2.41
总销售量 <sup>1</sup>	660.52	650.73	690.56
占比	6.21%	5.84%	0.35%

注1：销售量为原煤、精煤和中煤销售量之和。

可见，2019年度华晋焦煤通过港口销售煤炭产品数量仅有2.41万吨，2020年度销量逐步回升，主要是因为2020年起中国宝武钢铁集团有限公司、山东钢铁集团有限公司及其下属企业采购华晋焦煤煤炭产品数量增加，上述客户销售主要通过港口运输。

## （2）上市公司

2019-2021年，上市公司通过港口销售煤炭产品的情况如下：

单位：万吨

项目	2021年度	2020年度	2019年度
港口销售量 <sup>1</sup>	1,044.28	1,112.55	1,185.29
总销售量 <sup>1</sup>	2,871.00	2,838.00	2,888.00
占比	36.37%	39.20%	41.04%

注1：销售量为原煤、精煤和中煤销售量之和。

可见，上市公司2019至2021年期间港口煤销售量波动相对平稳，且港口煤销量占总销售量的比例明显高于华晋焦煤。故上市公司销售过程中承担的运费占营业收入比例高于华晋焦煤，具有合理性。

综上，由于华晋焦煤及上市公司按原收入准则核算的销售费用主要由运杂费构成，而运杂费主要受当期港口煤销售数量的影响；报告期内上市公司港口煤销售数量一直维持在较高水平，而华晋焦煤2019年度几乎未销售港口煤，2020年起港口煤销量才逐渐增加，故上市公司销售费用率高于华晋焦煤，具有合理性。

## （三）同行业可比上市公司销售费用率的情况

报告期内，焦煤行业可比上市公司销售费用率情况如下：

公司名称	销售费用率		
	2021年度	2020年度	2019年度
中煤能源	0.36%	0.51%	10.27%
陕西煤业	0.68%	0.87%	3.75%

华阳股份	0.28%	0.30%	0.71%
盘江股份	0.19%	0.25%	0.25%
昊华能源	1.42%	2.91%	13.63%
<b>平均销售费用率</b>	<b>0.59%</b>	<b>0.97%</b>	<b>5.72%</b>
<b>上市公司</b>	<b>0.63%</b>	<b>1.29%</b>	<b>6.89%</b>
<b>华晋焦煤</b>	<b>1.69%</b>	<b>2.63%</b>	<b>1.81%</b>

注：以上销售费用率均根据上市公司公告计算得出，2019年采用原收入准则，2020年起采用新收入准则。

如上表所示，华晋焦煤2021及2020年销售费用率略高于同行业可比上市公司，主要原因系华晋焦煤存在煤炭产品在其不同煤仓间的转移运输费用，相关费用无对应的符合条件的客户合同，因此在执行新收入准则后仍在销售费用中核算，2021及2020年华晋焦煤扣除不同煤仓间的转移运输费用后的销售费用率分别为0.79%和1.41%，与同行业可比上市公司平均值接近。华晋焦煤及同行业可比上市公司2019年销售费用率各不相同，主要原因系按照原收入准则，运输费计入销售费用，各单家运输模式存在差异，运输费存在差异。

综上，报告期内华晋焦煤与同行业可比上市公司销售费用率不存在重大差异，相关差异具有合理性。

#### （四）本次评估对于上述事项的考虑

本次评估在采矿权评估及资产评估收益法评估过程中基于谨慎性的原则考虑了华晋焦煤纳入上市公司后新增加的销售费用，根据上市公司销售分公司自2016年至评估基准日的销售费用支出，计算出平均吨煤销售费用，调增华晋焦煤销售精煤产品应承担的成本费用2.56元/吨。

综上，本次评估在华晋焦煤原有销售费用的基础上基于谨慎性的原则额外考虑了纳入上市公司销售体系后新增加的销售费用，本次评估对于销售费用的预测是充分且合理的。

### 三、评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

本次评估在华晋焦煤原有销售费用的基础上基于谨慎性的原则

额外考虑了纳入上市公司销售体系后新增加的销售费用，本次评估对于销售费用的预测是充分且合理的。

问题4 申请文件显示，1) 本次交易中，焦煤集团就华晋焦煤房屋和土地权属问题、安全生产风险、超能力生产问题等均出具了补偿或赔偿的承诺。2) 华晋焦煤以资产基础法评估结论为定价依据，资产基础法下对采矿权采取收益法进行评估。焦煤集团的业绩承诺金额为整个标的公司2022—2024年的预测净利润。请你公司：1) 补充披露焦煤集团对上述补偿或赔偿金额（如停产整顿损失）的测算方式，以及保障履约的具体措施。2) 结合收益法评估资产（采矿权资产）与承担业绩承诺的资产（整个标的公司）之间的差异情况，补充披露业绩承诺相关安排会否出现华晋焦煤完成业绩承诺但采矿权资产未能实现其对应预测净利润的情形，业绩承诺安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定，是否存在相关调整安排。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

二、结合收益法评估资产（采矿权资产）与承担业绩承诺的资产（整个标的公司）之间的差异情况，补充披露业绩承诺相关安排会否出现华晋焦煤完成业绩承诺但采矿权资产未能实现其对应预测净利润的情形，业绩承诺安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定，是否存在相关调整安排

（一）本次交易业绩承诺调整

1、增加采矿权资产组业绩承诺

为进一步保障上市公司及中小投资者利益，2022年6月17日，焦煤集团与上市公司签订《业绩补偿协议之补充协议（二）》，增加采矿权资产组的业绩承诺。即在原有业绩承诺的基础上，增加如下承诺：

参与业绩承诺的采矿权资产组如下：

序号	采矿权名称	华晋焦煤对其持有比例
1	华晋焦煤有限责任公司沙曲一号煤矿	100%



序号	采矿权名称	华晋焦煤对其持有比例
2	华晋焦煤有限责任公司沙曲二号煤矿	100%
3	山西华晋吉宁煤业有限责任公司吉宁煤矿	51%
4	山西华晋明珠煤业有限责任公司明珠煤矿	51%

根据《采矿权评估报告》相关预测，焦煤集团承诺上述采矿权资产组在业绩承诺期内各年度实现的净利润数（扣除非经常性损益后，且按持有比例计算后的合计数）及累计数不低于如下：

各年度承诺净利润（万元）			累计承诺净利润（万元）
2022年	2023年	2024年	
121,808.86	122,897.11	186,213.42	430,919.39

## 2、调整后本次交易业绩承诺及补偿安排

调整业绩承诺后，焦煤集团在本次交易中同时对华晋焦煤合并利润数和采矿权资产组利润数进行了承诺，业绩承诺安排具体如下：

### （1）业绩承诺

焦煤集团业绩承诺期为本次交易实施完毕的当年及此后连续两个会计年度，即：2022年、2023年、2024年。如果本次交易在2022年12月31日前未能实施完毕，则业绩承诺期间将相应顺延。

#### ①华晋焦煤业绩承诺

焦煤集团承诺，华晋焦煤在业绩承诺期内各年度的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润（以下简称“年度承诺净利润”）及各年度承诺净利润之和（以下简称“累计承诺净利润”）如下：

各年度承诺净利润（万元）			累计承诺净利润（万元）
2022年	2023年	2024年	
136,938.72	109,650.23	192,711.82	439,300.77

#### ②采矿权资产组业绩承诺

焦煤集团承诺，采矿权资产组在业绩承诺期内各年度实现的净利润数（扣除非经常性损益后，且按持有比例计算后的合计数）及累计数不低于如下：

各年度承诺净利润（万元）	累计承诺净利润（万
--------------	-----------

2022年	2023年	2024年	元)
121,808.86	122,897.11	186,213.42	430,919.39

## (2) 业绩补偿

本次交易实施后，如华晋焦煤或采矿权资产组在业绩承诺期内累计实际净利润金额未能达到累计承诺净利润的，焦煤集团同意按照如下方式对其在业绩承诺期内就华晋焦煤业绩承诺应补偿金额和采矿权资产组业绩承诺应补偿金额的孰高值（以下简称“业绩承诺期应补偿金额”）在业绩承诺期满后一次性进行计算并予以补偿：

### ①华晋焦煤业绩承诺期应补偿金额

A、华晋焦煤业绩承诺期应补偿金额=（业绩承诺期内华晋焦煤累计承诺净利润－业绩承诺期内华晋焦煤累计实际净利润）÷业绩承诺期内华晋焦煤累计承诺净利润×标的资产交易价格。

B、上述净利润数均应当以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润确定。如依据前述公式计算出的业绩承诺期应补偿金额大于标的资产交易价格（即6,599,297,997.93元）时，按6,599,297,997.93元取值。

### ②采矿权资产组业绩承诺期应补偿金额

A、采矿权资产组业绩承诺期应补偿金额=（业绩承诺期内采矿权资产组累计承诺净利润－业绩承诺期内采矿权资产组累计实际净利润）÷业绩承诺期内采矿权资产组累计承诺净利润×标的资产交易价格。

B、上述净利润数均应当以扣除非经常性损益后的净利润按目标公司持有比例计算的合计数确定。如依据前述公式计算出的业绩承诺期应补偿金额大于标的资产交易价格（即6,599,297,997.93元）时，按6,599,297,997.93元取值。

(二)收益法评估资产(采矿权资产)与承担业绩承诺的资产(整个标的公司)之间的差异情况

本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据，对标的资产涉及的四项采矿权采用折现现金流量法评估。

调整业绩承诺后，焦煤集团在本次交易中同时对华晋焦煤合并利润数和采矿权资产组利润数进行了承诺。前述承诺中，承担业绩承诺的资产和评估的资产范围一一对应，不存在差异。

(三)业绩承诺相关安排不会出现华晋焦煤完成业绩承诺但采矿权资产未能实现其对应预测净利润的情形

调整业绩承诺后，焦煤集团在本次交易中同时对华晋焦煤合并利润数和采矿权资产组利润数进行了承诺。其中承诺的华晋焦煤合并利润数来自于资产评估中收益法的预测结果，承诺的采矿权资产组利润数来自于采矿权评估的预测结果。

如前述两项业绩承诺中任何一项未完成，焦煤集团均需要对上市公司进行补偿，不会损害上市公司及中小投资者利益。

### 三、评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

调整业绩承诺后，焦煤集团在本次交易中同时对华晋焦煤合并利润数和采矿权资产组利润数进行了承诺，承担业绩承诺的资产和评估的资产范围一一对应，不存在差异。

**问题5** 申请文件及一次反馈回复显示，华晋焦煤的达产稳产方案包括淘汰旧设备、购买新设备、对现有设备进行大修或智能化改造、智能化工作面建设、加快推动压煤村庄搬迁工作、新建风井、智能化矿井建设等。请你公司：1) 量化披露华晋焦煤上述主要措施对达产稳产的具体影响及其预计完成时间。2) 补充披露新建风井、智能化工作面建设、压煤村庄搬迁等工作尚需取得的审批或备案手续及经营资质的办理进展情况；是否存在影响该3项措施及其他措施可实现性的实质障碍或风险。如无法预期达产，上市公司拟采取的应对措施。3) 补充披露上述达产稳产措施的未来资金投入计划，本次交易评估是否考虑上述资金投入的影响。请独立财务顾问、律师及评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、延期达产的敏感性分析

在全面达产前，2021年-2023年的产能仍维持现状，即沙曲一矿原煤产能330万吨/年，沙曲二矿原煤产能140万吨/年。如达产计划延期，则将相应影响2024年及以后的产量，以下分三种情形对延期达产进行敏感性分析：

情形	具体假设
推迟3个月达产	推迟3个月仅影响2024年产量，其中沙曲一矿原煤产量减少30万吨，沙曲二矿原煤产量减少32.5万吨，预计2024年华晋焦煤原煤产量合计减少62.5万吨
推迟6个月达产	推迟6个月仅影响2024年产量，其中沙曲一矿原煤产量减少60万吨，沙曲二矿原煤产量减少65万吨，预计2024年华晋焦煤原煤产量合计减少125万吨
推迟12个月达产	推迟12个月仅影响2024年产量，其中沙曲一矿原煤产量减少120万吨，沙曲二矿原煤产量减少130万吨，预计2024年华晋焦煤原煤产量合计减少250万吨

基于上述三种延期以及对各年产量的情形假设，对上述各情形进行测算，各年产量、承诺期营业收入和净利润，及评估结果的影响详见下表：

情形	华晋焦煤2024年原煤产量(万吨)	资产基础法下华晋焦煤100%股权评估值(万元)	评估值变动值(万元)	评估值变动比率
2024年按期达产	1,110	1,293,980.00	0.00	0.00%
推迟3个月达产	1,047.5	1,286,642.32	-7,337.68	-0.57%
推迟6个月达产	985	1,279,304.76	-14,675.24	-1.13%
推迟12个月达产	860	1,264,629.54	-29,350.46	-2.27%

根据上述分析，如达产延期12个月，对资产基础法下华晋焦煤100%股权评估结果产生的影响为29,350.46万元，占当前评估结果的比例仅为2.27%，对本次交易评估结果及作价影响较小。此外，本次交易的重组报告书中已提示沙曲一矿、沙曲二矿不能按期达产的风险。

### 三、上述达产稳产措施的未来资金投入计划，本次交易评估是否考虑上述资金投入的影响

本次交易评估已考虑相关达产稳产措施的未来资金投入，智能化

矿井建设和智能化工作面建设的资金投入主要为配套的购置设备，相关投入已在设备购置中考虑，评估中未再重复考虑智能化矿井建设和智能化工作面建设的资金投入。其他主要措施的资金投入计划如下：

（一）压煤村庄搬迁

1、沙曲一矿

沙曲一矿拟于 2021 年搬迁白地峁村、2022 年搬迁高家山村和张家山村，搬迁费用分别为 1,300 万元、2,080 万元。采矿权评估在生产成本中考虑了前述村庄搬迁款，资产评估收益法在主营业务成本中考虑了前述村庄搬迁款。

2、沙曲二矿

沙曲二矿产煤村庄搬迁计划如下：

序号	村庄	预计搬迁时间	预计费用（万元）
1	九采区南翼贯头村	需于 2024 年 12 月前完成	17,000
2	六采区后部呼家圪台村、长峪村	需于 2028 年 10 月前完成	搬迁时间较晚，暂无法估算
3	五采区后部胶泥堃村、录聚峁村、辉大峁村、李家庄村	需于 2031 年 10 月前完成	搬迁时间较晚，暂无法估算
4	六采区前部李家塔村、白家坡村	需于 2037 年前完成	搬迁时间较晚，暂无法估算

沙曲二矿针对 2021 年-2025 年涉及的村庄压煤情况进行了估计，估算了贯头村搬迁费。村庄搬迁计划受届时开采情况影响较大，其余村庄预计搬迁时间较晚，暂无法估算其搬迁费用。因此，采矿权评估和资产评估仅考虑了贯头村搬迁费用，对其余拟搬迁村庄按照留设煤柱假设，即，假设不进行搬迁，在拟搬迁村庄下方留设暂时不采或永久不采的部分煤体。

（二）风井建设

沙曲一矿需新建一个麻任风井，总投资约为 2,300 万元；沙曲二矿需新建一对天神头风井，每个投资额约为 3,600 万元，合计约 7,200 万元。风井的主要功能是提升矿井通风能力，保障矿井安全生产，因此本次采矿权评估和资产评估中假设风井建设支出使用已经计提的安全生产费用。

### （三）设备购置

根据沙曲一矿和沙曲二矿的设备投资计划，沙曲一矿预计投资 22,700 万元（含税价），具体如下：

年份	设备类别	金额（万元）
2022 年	抽采装备	2,400
	综采装备	18,910
	掘进装备	1,390
合计		<b>22,700</b>

沙曲二矿预计投资 36,888 万元（含税价），具体如下：

年份	设备类别	金额（万元）
2022 年	综掘装备	1,000
	抽采装备	1,900
	小计	<b>2,900</b>
2023 年	综采装备	9,703
	小计	<b>9,703</b>
2024 年	综采装备	19,185
	综掘装备	500
	抽采装备	2,000
	小计	<b>21,685</b>
2025 年	综掘装备	1,500
	抽采装备	1,100
	小计	<b>2,600</b>
合计		<b>36,888</b>

采矿权评估已在固定资产投资中考虑了相应投资额，资产评估收益法已在资本性支出预测中考虑了相应投资金额。

### 四、评估机构核查意见

资产评估机构认为：

1、如达产延期 12 个月，对资产基础法下华晋焦煤 100% 股权评估结果产生的影响为 29,350.46 万元，占当前评估结果的比例仅为 2.27%，对本次交易评估结果及作价影响较小。

2、本次交易评估中已考虑设备购置、压煤村庄搬迁、风井建设

等达产稳产措施的未来资金投入计划。

问题 7 一次反馈回复显示，标的资产采矿权评估所采取的风险报酬率低于近年来采矿权评估案例取值。请你公司：结合标的资产与近年来可比案例中评估对象的异同情况、标的资产各矿区之间的差异情况等，补充披露：1) 本次采矿权评估采取的风险报酬率低于近年来采矿权评估案例取值的原因及合理性。2) 本次评估对标的资产各矿区采取相同风险报酬率的原因及合理性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

### 一、本次采矿权评估采取的风险报酬率低于近年来采矿权评估案例取值的原因及合理性

一次反馈回复所列案例为 2020 年 1 月 1 日以来涉及重大资产重组且已披露相关风险报酬率参数取值的采矿权评估案例，包括石灰岩矿、铜矿、芒硝矿、页岩矿采、锰矿、铜钼矿等，用于说明现行有效的《矿业权评估参数确定指导意见》未要求考虑个别风险系数，与本次评估的四座煤矿所属行业不一致，不具有可比性。

近年来已完成的涉及煤矿采矿权评估的发行股份购买资产案例，相关风险报酬率的取值情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	风险报酬率 (%)	生产阶段
1	ST 平能 (000780)	2020 年 12 月 31 日	内蒙古平庄能源股份有限公司六家煤矿	4.06	生产矿井
2	ST 平能 (000780)	2020 年 12 月 31 日	内蒙古平庄能源股份有限公司老公营子煤矿	4.06	生产矿井
3	ST 平能 (000780)	2020 年 12 月 31 日	内蒙古平庄能源股份有限公司风水沟煤矿	4.06	生产矿井
4	鄂尔多斯 (600295)	2018 年 8 月 31 日	内蒙古鄂尔多斯永煤矿业投资有限公司马泰壕煤矿	3.73	生产矿井
5	鄂尔多斯 (600295)	2018 年 8 月 31 日	内蒙古鄂尔多斯煤炭有限责任公司阿尔巴斯煤矿采矿权	3.83	生产矿井
6	鄂尔多斯 (600295)	2018 年 8 月 31 日	内蒙古鄂尔多斯煤炭有限责任公司白云乌素矿区 11-15 线煤矿	3.83	生产矿井
7	山西焦化 (600740)	2017 年 6 月 30 日	山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿	3.60	生产矿井
8	山西焦化 (600740)	2017 年 6 月 30 日	山西华宁焦煤有限责任公司	3.60	生产矿井

9	山西焦化 (600740)	2017年6月30日	山西华晋韩咀煤业有限责任公司	3.60	生产矿井
10	蓝焰控股 (000968)	2016年1月31日	太原煤气化股份有限公司嘉乐泉煤矿	3.60	生产矿井
11	蓝焰控股 (000968)	2016年1月31日	太原煤气化股份有限公司炉峪口煤矿	3.60	生产矿井
12	蓝焰控股 (000968)	2016年1月31日	太原煤炭气化(集团)有限责任公司东河煤矿	3.60	生产矿井
			<b>平均值</b>	<b>3.76</b>	
			<b>中位值</b>	<b>3.67</b>	
	本次评估	2021年7月31日	沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿	3.65	生产矿井

不同项目的风险报酬率选取,需要根据评估对象实际情况对勘查开发阶段、行业风险和财务经营风险在《矿业权评估参数确定指导意见》风险报酬率取值范围内取值。本次评估的四座矿井均为已投入生产的矿井,投产以来未发生较大安全事故,煤层赋存稳定,开采技术较为先进。本次评估的四项采矿权风险报酬率取值为3.65%,高于部分可比案例取值,略低于同行业可比案例的风险报酬率中位值3.67%,取值符合实际情况和评估准则的规定。

## 二、本次评估对标的资产各矿区采取相同风险报酬率的原因及合理性

### (一) 勘查开发阶段风险报酬率

本次评估的四座矿井勘查开发情况如下:

矿山名称	勘查开发情况
沙曲一矿、沙曲二矿	沙曲一矿和沙曲二矿(原沙曲矿)勘查程度已达到勘探,查明了矿床赋存的地质条件;探明矿产的质量和数量;查明了矿石加工及矿山开采的技术条件,为矿山建设或矿山生产提供了所需要的矿产储量、地质和技术经济资料。原沙曲矿设计生产能力300万吨/年,于1994年12月开工建设,2004年11月通过竣工验收并投产。2014年取得改扩建300万吨/年提升至800万吨/年批复,2015年改扩建开工建设,2016年进入联合试运转,2018年通过竣工验收,进入生产期,矿井开发建设条件成熟,生产正常,勘查开发风险一般。
明珠矿	明珠矿为兼并重组单独保留矿井,兼并重组整合项目(生产能力由60万吨/年增加至90万吨/年)于2010年10月开工建设,于2011年7月通过竣工验收,进入正常生产期,矿井开发建设条件成熟,生产正常,勘查开发风险一般。
吉宁矿	吉宁矿为兼并重组整合矿井,兼并重组整合项目(生产能力由30万吨/



矿山名称	勘查开发情况
	年增加至 300 万吨/年) 于 2012 年 3 月开工建设, 于 2015 年 11 月通过竣工验收, 进入正常生产期, 矿井开发建设条件成熟, 生产正常, 勘查开发风险一般。

本次评估的四座矿井均为生产矿井, 考虑到矿井已生产多年, 矿体赋存情况已查明, 开发建设条件成熟, 勘查开发风险一般, 因此, 勘查开发阶段风险报酬率取值一致。

### (二) 行业风险报酬率

本次评估四座矿井同属煤炭行业, 产品均为炼焦煤, 焦煤市场整体运行平稳, 面临的外部行业风险一致, 因此, 行业风险报酬率取值一致。

### (三) 财务经营风险报酬率

影响企业财务经营风险的因素主要有: ①产品需求: 市场对企业产品的需求越稳定, 经营风险就越小; 反之, 经营风险则越大。②产品售价: 产品售价变动不大, 经营风险则小; 否则经营风险便大。③产品成本: 产品成本是收入的抵减, 成本不稳定, 会导致利润不稳定, 因此产品成本变动大的, 经营风险就大; 反之, 经营风险就小。

本次评估的四座矿井均为华晋焦煤下属矿井及子公司矿井, 主要开发的煤种是国内稀缺的优质主焦煤及配焦煤, 四座矿井的终端客户均主要为长协客户, 产品需求相似且较为稳定, 产品价格变动趋势一致。此外, 四座矿井均已投入生产多年, 煤炭生产成本基本稳定。本次评估的四座矿井执行相似的经营管理政策, 面临的财务经营风险一致, 因此, 本次评估中财务经营风险取值一致。

综上, 本次评估的四座矿井均已稳定生产多年, 矿体赋存情况已查明, 开发建设条件成熟, 勘查开发风险一般, 故勘查开发阶段风险报酬率取值一致; 本次评估四座矿井同属煤炭行业, 产品均为炼焦煤, 焦煤市场整体运行平稳, 面临的外部行业风险一致, 故行业风险报酬率取值一致; 本次评估的四座矿井执行相似的经营管理政策, 面临的财务经营风险一致, 故本次评估中财务经营风险取值一致。因此, 本次评估的四座矿井风险报酬率取值相同。

### 三、资产评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

1、一次反馈回复所列案例与本次评估的四座煤矿所属行业不一致，不具有可比性。本次评估的四座矿井均为已投入生产的矿井，投产以来未发生较大安全事故，煤层赋存稳定，开采技术较为先进。本次评估的四项采矿权风险报酬率取值为3.65%，高于部分可比案例取值，略低于同行业可比案例的风险报酬率中位值3.67%，取值符合实际情况和评估准则的规定。

2、本次评估的四座矿井均已稳定生产多年，矿体赋存情况已查明，开发建设条件成熟，勘查开发风险一般，故勘查开发阶段风险报酬率取值一致；本次评估四座矿井同属煤炭行业，产品均为炼焦煤，焦煤市场整体运行平稳，面临的外部行业风险一致，故行业风险报酬率取值一致；本次评估的四座矿井执行相似的经营管理政策，面临的财务经营风险一致，故本次评估中财务经营风险取值一致。因此，本次评估的四座矿井风险报酬率取值相同。

(此页无正文，为《中水致远资产评估有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书〉（220580号）的回复》之签章页)

资产评估师签字:



中水致远资产评估有限公司

