

中国国际金融股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产  
并募集配套资金申请的审核中心意见落实函》

相关问题之核查意见

独立财务顾问



二〇二三年十二月

## 深圳证券交易所上市审核中心：

2023年12月1日，郴州市金贵银业股份有限公司（以下简称“上市公司”或“公司”）收到深圳证券交易所上市审核中心下发的《关于郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕130021号）（以下简称“意见落实函”）。中国国际金融股份有限公司作为上市公司本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他中介机构就《意见落实函》所提问题进行了认真讨论分析，现就核查情况回复如下。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（上会稿）》（以下简称“重组报告书”）中的简称或名词的释义具有相同含义。在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

## 目录

目录 .....	3
第一题 .....	4
第二题 .....	10

## 第一题

申报文件显示：本次收购标的湖南宝山有色金属矿业有限责任公司（以下简称标的资产）存在 1 家分支机构湖南宝山有色金属矿业有限责任公司残零采分公司（以下简称残零采分公司），标的资产将残零采分公司经营权在合同约定期限内发包给承包方王尤安、廖晓军经营。

请上市公司结合标的资产与经营权承包方就残零采分公司承包方式中关于责任和义务的具体约定，补充披露残零采分公司未来生产经营过程中如发生债务纠纷、重大安全事故或被有关部门行政处罚等，相关责任的承担主体，并进一步明确标的资产采取的风险隔离措施及有效性。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、残零采分公司承包方式中关于责任和义务的具体约定及相关责任的承担主体

根据发包方宝山矿业与承包方王尤安、廖晓军签署的《湖南宝山有色金属矿业有限责任公司残零采分公司经营权承包协议》（以下简称“《承包协议》”），各方就残零采分公司承包方式中关于责任和义务的主要约定如下：

签署日期	2021年5月19日
承包经营方式	在承包经营期限内，发包方将残零采分公司的经营权发包给承包方，残零采分公司独立核算、依法纳税、自主经营、自负盈亏
承包经营期限	截止至2025年5月31日，承包期满后承包方不得以任何理由要求继续承包
承包费用	承包期间承包方每年向发包方支付承包费用200万元，五年（2020年6月1日—2025年5月31日）承包费用共计1,000万元
关于责任和义务的主要约定	<p><b>1、关于债务纠纷的责任承担</b></p> <p>（1）承包经营期限届满后，承包方负责清偿承包期间残零采分公司的所有债务。</p> <p>（2）发包方在全面核实承包方所有资产和债务（根据双方合同签订时清理的建账资产台账）并确保资产完好无损和债务清理完毕的情况下，发包方依承包方履约情况办理资产交接和承包方缴纳的风险保证金退还手续。</p> <p>（3）双方合同签订后，发包方对承包方所有资产、债权债务等进行清理核实（所有资产由发包方建账登记、所有债权债务由承包方承担）。发包方每年对承包方所有资产、债权债务等进行清理核实，如发现承包方存在资产损坏或重大债务不良等情况，发包方有权终止所签合同及协议，并由承包方承担由此造成发包方的一切损失。</p> <p><b>2、关于安全环保事故的责任承担</b></p> <p>在承包期间所发生的安全环保事故产生的所有费用由承包方承担，并按宝山矿业安全环保责任追究管理办法追究承包方相关责任。</p> <p><b>3、关于其他事项的约定</b></p>

	<p>(1) 承包方向发包方缴纳200万元风险保证金，并确保承包期限内风险保证金不低于200万；</p> <p>(2) 残零采分公司公章由发包方保管，残零采分公司签署合同及其他使用公章事项均需发包方审批或授权；</p> <p>(3) 承包方修订完善的残零采分公司安全环保制度、资产管理制度等内控制度需报发包方审批；</p> <p>(4) 承包期间，承包方不得以残零采分公司名义签订劳动合同；</p> <p>(5) 承包方每月上报财务报表给发包方，发包方每年对承包方生产经营情况、财务状况进行审计和监督；</p> <p>(6) 发包方对承包方进行日常监管，统一规划布局、统一安全管理、统一生产管理、统一技术管理、统一火工产品管理等，并有权对承包方进行处罚，有权对承包方生产区域进行安全环保隐患检查。</p> <p>(7) 承包方承包期满后,其所有地面和井下资产(包含承包期间增加的资产)全部无偿归发包方所有，且必须确保资产完好无损，同时承包方须妥善处理好内部股东与地方关系等，因承包方未履行约定义务而给发包方造成的损失，发包方有权从承包方缴纳的风险保证金中扣除。承包方在承包期间不能将资产做任何抵押和质押，否则，支付违约金50万元，并赔偿损失。</p>
--	---

根据上述约定，在未来生产经营过程中，承包方负责承包期间残零采分公司的所有债务（包括因行政处罚形成的债务），如承包方存在资产损坏或重大债务不良等情况，还需承担由此造成发包方的一切损失。

根据《中华人民共和国行政处罚法》第四条规定，公民、法人或者其他组织违反行政管理秩序的行为，应当给予行政处罚的，依照本法由法律、法规、规章规定，并由行政机关依照本法规定的程序实施。根据《最高人民法院关于适用<中华人民共和国民事诉讼法>的解释》第五十二条规定，民事诉讼法第五十一条规定的其他组织是指合法成立、有一定的组织机构和财产，但又不具备法人资格的组织，包括：依法设立并领取营业执照的法人的分支机构。

据此，残零采分公司应当作为行政处罚的责任人，无法通过合同约定予以限制或排除。

根据《中华人民共和国安全生产法》第五条及第四十九条规定，生产经营单位的主要负责人是本单位安全生产第一责任人，对本单位的安全生产工作全面负责；生产经营项目发包给其他单位的，生产经营单位应当与承包单位在承包合同中约定各自的安全生产管理职责；生产经营单位对承包单位的安全生产工作统一协调、管理，定期进行安全检查，发现安全问题的，应当及时督促整改。

据此，残零采分公司及其主要负责人承担的安全生产管理职责等系法定义务，无法通过合同约定予以限制或排除。

根据《承包协议》约定，在上述承包经营模式下，残零采分公司独立核算、自主经营、自负盈亏。在承包期间由承包方确保资产不存在安全环保风险，期间所发生的安全环保事故产生的所有费用由承包方承担，发包方还有权按其安全环保责任追究管理办法追究承包方相关责任。

综上，在承包期限内，残零采分公司未来生产经营过程中如发生债务纠纷或因行政处罚产生处罚之债的，由承包方负责清偿承包期间残零采分公司的所有债务，并承担由此造成发包方的一切损失；在承包期限内，残零采分公司如发生重大安全事故或被有关部门行政处罚的，仍然由残零采分公司及其主要负责人依法承担相关责任，但根据《承包协议》约定，相关事故或行政处罚产生的损失和费用最终应由承包方承担。

## 二、标的资产采取的风险隔离措施及有效性

为保障发包方合法权益，宝山矿业采取了如下风险管控及隔离措施：

### （一）《承包协议》所涉风险管控及隔离措施

#### 1、风险保证金制度

承包方需向发包方事先缴纳 200 万元风险保证金，并确保承包期限内风险保证金不低于 200 万元。经核查，承包方于 2020 年 5 月 29 日向发包方宝山矿业支付了风险保证金 200 万元，且截至本核查意见签署日，风险保证金账面值仍为 200 万元。

#### 2、债务隔离措施

《承包协议》明确约定，由承包方负责承包期间残零采分公司的所有债务（包括行政处罚形成的债务），如承包方存在资产损坏或重大债务不良等情况，还需承担由此造成发包方的一切损失。

#### 3、安全环保事故责任兜底安排

《承包协议》明确约定，在承包期间所发生的安全环保事故产生的所有费用最终由承包方承担，发包方有权按其安全环保责任追究管理办法追究承包方相关责任。

#### 4、内控制度审批权约定

承包方负责具体修订和完善残零采分公司安全环保制度、资产管理制度等内控制度，相关内控制度需报发包方审批后方可通过并实施。

## 5、对承包方生产经营的日常监管

发包方对承包方生产经营等事项进行日常监管，包括：（1）发包方委派人员担任残零采分公司负责人；（2）残零采分公司公章由发包方保管，如承包方以残零采分公司名义签署合同及其他使用公章的事项均需事先取得发包方审批通过或授权；（3）发包方每周组织对残零采分公司的工作人员进行安全生产培训，规范残零采公司日常的生产经营；（4）每月发包方组织其安环部以及生产部有关工作人员对残零采分公司日常的生产经营进行现场监督；（5）负责接受黄金集团和有色集团以及政府主管部门对残零采分公司日常生产经营进行的不定期现场督查。

## 6、资产管理保障约定

承包期满后，承包方所有地面和井下资产（包含承包期间增加的资产）全部无偿归发包方所有，且必须确保资产完好无损，同时承包方须妥善处理好内部股东与地方关系等，因承包方未履行约定义务而给发包方造成的损失，发包方有权从承包方缴纳的风险保证金中扣除。

承包方在承包期间不能将资产做任何抵押和质押，否则，需向发包方支付违约金50万元，并赔偿损失。

## 7、财务审计和监督

发包方有权要求承包方每月上报财务报表给发包方；发包方每年对承包方生产经营情况、财务状况进行审计和监督。

### （二）宝山矿业关于残零采分公司管理的其他安排

#### 1、宝山矿业有权并实际任免残零采分公司负责人

根据中共湖南宝山有色金属矿业有限责任公司委员会于2020年10月14日出具的宝色司党委〔2020〕53号通知，由宝山矿业对残零采分公司的经理进行任命。据此，宝山矿业任命唐建军为残零采分公司的负责人，且截至本核查意见签署日，残零采分公司的负责人未发生变更。

#### 2、编制了完善的日常管理制度

根据宝山矿业于2021年11月2日出具的《关于牛栏冲公区筹备组对残零采分公司安全环保监督情况的说明》，在遵照《公司安环管理制度汇编》、《公司安全操作规程

汇编》的基础上，根据残零采分公司生产实际，编制了《残零采分公司安环管理制度汇编》、《残零采分公司安全操作规程汇编》；同时，编制《安全交班本》、《井口人员信息登记本》、《安全隐患排查记录本》等各类台账 20 余种，进一步加强痕迹管理、闭环管理。

### 3、根据相关安环制度，加强日常安全监管

除前文《承包协议》中所述及的宝山矿业对承包方生产经营等事项进行日常监管措施外，根据宝山矿业于 2021 年 11 月 2 日出具的《关于牛栏冲公区筹备组对残零采分公司安全环保监督情况的说明》的要求，牛栏冲工区筹备组（宝山矿业针对残零采分公司管理设立的工作组）组织残零采分公司管理人员成立安全管理组，严格遵守带班下井制度，每月坚持进行安全隐患排查，加强井下作业现场管理；同时，配合宝山矿业开展多次安全专项检查并每月汇报安全隐患治理情况。

根据宝山矿业《领导带班下井管理制度》第五条规定的要求，分公司、子公司、井下外包项目部在每月 22 日前将次月领导带班下井月度计划书面提交公司安委办，公司安委办统一排班后当月 28 日前下发领导带班下井月度计划。领导带班下井管理制度、带班下井月度计划由安委办向郴州市应急管理局和湖南黄金集团报备。

根据宝山矿业《爆炸物品安全管理制度》第五十八条规定的要求，残零采分公司根据本制度制订包括爆炸物品仓储、运输、使用全过程实施细则和安全管理责任制，报安委办审批后执行。

根据宝山矿业《爆炸物品安全管理制度》第五十九条规定的要求，残零采分公司应严格落实民用爆炸物品储存库人防、技防、物防、犬防措施，执行双人双锁和 24 小时专人值守制度，加强对爆破作业人员的安全教育与技能培训，加强现场安全监管与签字确认，完善相关记录并存档备查。

据此，宝山矿业已依照《承包协议》等要求制定切实可行的制度并实际执行了监督措施，对残零采分公司实行日常管理。

### **（三）交易对方关于经营权承包相关事项的责任兜底承诺**

交易对方有色集团、黄金集团出具《关于承包经营权有关事项的承诺》，因承包经营无法正常顺利开展被相关政府部门处罚、责令停止生产或承担相应整合费用或被第三方索赔等导致发生费用支出、产生财产损失、须进行经济补偿/赔偿的，相关损失、费



用、经济补偿或赔偿由有色集团、黄金集团承担。

#### **（四）当前承包经营事项取得了良好的安全生产记录**

郴州市生态环境局桂阳县分局对残零采分公司出具了证明，“自 2020 年 1 月 1 日至今，该公司在环境保护方面遵守了国家和地方法规的规定，加强企业的环境管理，环保设施运转正常，排放的‘三废’及其污染物已达到国家和地方规定的环保要求和总量控制要求，未发生环境污染事故和环境违法行为，亦未受到过我局的行政处罚。”

郴州市应急管理局对残零采分公司出具了证明，“自 2020 年 1 月 1 日至今，严格遵守安全生产相关法律、法规，没有发生重大生产安全事故，亦未受到过重大行政处罚。”

经查询中国市场监管行政处罚文书网、郴州市应急管理局、郴州市生态环境局桂阳县分局官网等网站，截至本核查意见签署日，残零采分公司不存在因安全生产、环保等问题而受到行政处罚的情形。

综上，宝山矿业已就残零采分公司经营权承包事项采取了多种风险管控及隔离措施，并确保其有效性，交易对手有色集团、黄金集团也就宝山矿业经营权承包相关事项的出具责任兜底承诺以加强宝山矿业的风险隔离。

### **三、核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：

1、在承包期限内，残零采分公司未来生产经营过程中如发生债务纠纷或因行政处罚产生处罚之债的，由承包方负责清偿承包期间残零采分公司的所有债务，并承担由此造成发包方的一切损失；在承包期限内，残零采分公司如发生重大安全事故或被有关部门行政处罚的，仍然由残零采分公司及其主要负责人依法承担相关责任，同时根据《承包协议》约定，相关事故或行政处罚产生的损失和费用最终应由承包方承担。

2、宝山矿业已就残零采分公司经营权承包事项采取了多种风险管控及隔离措施，并确保其有效性，交易对手有色集团、黄金集团也就宝山矿业经营权承包相关事项的出具责任兜底承诺以加强宝山矿业的风险隔离。

## 第二题

申报文件显示：（1）因贸易商客户的报价条款、结算条款更优，且无需标的资产承担运输费，标的资产报告期内对贸易商客户的销售比例较高，报告期各期，标的资产对贸易客户的销售收入占主营业务收入的比例分别为 86.37%、89.19%和 58.49%；（2）2023 年以来，标的资产加大与终端冶炼厂的合作力度，向上市公司等冶炼厂的销售收入占比增加，对贸易客户的收入占比下降。

请上市公司结合向贸易商客户与冶炼厂客户销售在报价条款、结算条款、运费承担、毛利率等方面的差异，补充披露 2023 年对贸易客户收入占比下降的原因及合理性，冶炼厂收入占比增高对标的资产的盈利能力和流动性是否产生不利影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合贸易商客户与冶炼厂客户销售在报价条款、结算条款、运费承担、毛利率等方面的差异，补充披露 2023 年对贸易客户收入占比下降的原因及合理性

### （一）贸易客户与冶炼客户销售在报价条款、结算条款、运费承担的差异

宝山矿业销售业务一般采用制式合同，以宝山矿业 2023 年 3 月与郴州市发展投资集团供应链管理有限公司、桂阳县国通矿业有限公司、水口山有色金属有限责任公司、株洲冶炼集团股份有限公司签订的合同为例，主要条款对比如下：

项目	贸易商客户	冶炼厂客户	是否存在差异
报价条款	1.铅精矿含铅：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）铅锭连续五个交易日结算均价减去加工费进行定价； 2.铅精矿含金：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）99.95%现货连续五个交易日的结算均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定； 3.铅精矿含银：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）中国白银网（ <a href="http://www.ebaiyin.com">http://www.ebaiyin.com</a> ）现货白	1.铅精矿含铅：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）铅锭连续五个交易日结算均价减去加工费进行定价； 2.铅精矿含金：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）99.95%现货连续五个交易日的结算均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定； 3.铅精矿含银：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）中国白银网（ <a href="http://www.ebaiyin.com">http://www.ebaiyin.com</a> ）现货白	是，贸易商客户与冶炼厂客户矿产品结算价格均以上海有色金属网或中国白银网等公开市场价格作为基准进行定价，但加工费定价时存在些许差异，详细差异分析详见下文

	银连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定； 4. 锌精矿含锌：按发货当日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）锌锭连续五个交易日结算平均价减去加工费进行定价； 5. 锌精矿含银：按金属品位确定单位售价。	银连续五个交易日的结算平均价乘以计价系数，相应系数按金属品位确定； 4. 锌精矿含锌：按货到买方次日起（含当日，如遇节假日则向后顺延至五个交易日价格）上海有色金属网（ <a href="http://www.smm.cn">http://www.smm.cn</a> ）锌锭连续五个交易日结算平均价减去加工费进行定价； 5. 锌精矿含银：按金属品位确定单位售价。	
结算条款	先款后货，买家预付全部货款（多退少补）。	货到付款 70%，结算完毕并收到增值税专用发票后付清尾款	是，贸易商客户采用全额预付，冶炼厂客户采用 70% 预付+期后结算的方式
运费承担	卖方承运方提供车辆将产品送至买方指定地点，运杂费由买方承担，产品运输过程中权责纠纷处理按卖方与承运方签署的矿产品运输合同条款执行。	卖方负责将货物运输至买方指定仓库，交货前的税费、运（杂）费等一切费用及风险由卖方承担。	是，贸易商客户的运杂费由其自行承担，冶炼厂客户的运杂费由宝山矿业承担

根据上表，宝山矿业的贸易商客户与冶炼厂客户在报价条款、结算条款和运费承担政策上均存在差异，具体差异及原因如下：

### 1、报价条款

#### （1）矿产品结算价格

宝山矿业贸易客户铅精矿含铅、锌精矿含锌的矿产品结算价格均以上海有色金属网或中国白银网等公开市场价格作为基准进行定价，与市场价格不存在差异。

#### （2）矿产品加工费

宝山矿业的定价流程如下：

- 1) 每月宝山矿业根据株冶集团、水口山等冶炼厂沟通意向价格；
- 2) 经过冶炼厂询价后，公司了解当月市场需求及价格承压情况，并拟定当月意向销售策略及加工费；
- 3) 公司开展月度价格会议，商定月度销售策略并约定指导价格区间，并以此作为依据用于后续与客户洽谈谈判的基准。

因贸易商存在通过配矿来实现盈利的需要，贸易客户对加工费的接受意向较强，所以贸易客户的加工费一般略低于冶炼客户。除此之外，加工费亦根据市场行情的波动而变化，当精矿市场行情较好时，加工费一般较低，反之亦然。宝山矿业贸易客户的加工费与同期大型国有冶炼客户的价格不存在重大差异。报告期内加工费明细具体如下表所

示：

①铅精矿含铅

单位：元/吨

加工费	2023年1-6月	2022年度	2021年度
贸易客户全年平均值	825.00	750.00	1,206.36
冶炼客户全年平均值	877.59	813.64	1,213.64
差额	-52.59	-63.64	-7.27

②锌精矿含锌

单位：元/吨

加工费	2023年1-6月	2022年度	2021年度
贸易客户全年平均值	4,770.00	3,485.00	3,622.01
冶炼客户全年平均值	4,873.12	3,534.93	3,726.51
差额	-103.12	-49.93	-104.50

综上，宝山矿业的贸易商客户与冶炼厂客户矿产品结算价格定价规则基本一致，不存在重大差异，受客户议价能力影响，贸易客户的加工费一般略低于冶炼客户，但加工费差额较为稳定，报告期内未发生重大变化，亦不会对宝山矿业的盈利能力产生重大影响。

## 2、结算条款

贸易商客户款到发货，冶炼厂客户货到后支付部分款项、余额在结算后付清，原因系株冶集团、水口山等湖南当地冶炼厂客户为大型国企，存在内部资金结算要求，不接受全额预付款进行采购。另一方面，由于冶炼及贸易客户存在多、杂、资信不一情况，为降低资金回款压力，标的资产倾向于获取全额预付的形式以避免交易风险。贸易商可提供预付款的资金安排，同时满足采矿企业和冶炼厂的资金需求。

## 3、运费承担政策

贸易商客户自行承担运杂费，冶炼厂客户由宝山矿业承担运杂费，原因系宝山矿业的冶炼厂客户均为大型国企，冶炼厂普遍要求卖方运输到冶炼厂指定库房；贸易商客户议价能力相对较弱，标的资产在与贸易商的合作中可要求贸易商负责运输、承担运输费用和风险。

综上，贸易客户与冶炼客户销售在报价条款、结算条款与运费承担政策上均存在差异，贸易客户略优于冶炼客户，但上述政策不同导致的差异金额较小，报告期内未发生重大变化，不会对宝山矿业的盈利能力产生重大影响。

## （二）贸易客户与冶炼客户销售毛利率的差异情况

2021年至2023年1-6月，宝山矿业贸易客户和冶炼客户主要产品毛利率对比情况，具体数据如下：

项目	贸易客户毛利率(%)	冶炼客户毛利率(%)	差异(%)
2023年1-6月	48.69	48.65	0.04
2022年度	41.66	36.37	5.29
2021年度	41.04	40.27	0.77

根据上表，2021年和2023年1-6月，宝山矿业贸易客户的毛利率略高于冶炼客户毛利率，差异较小。2022年度差异较大，主要系锌精矿销售差异所致：

2022年度，宝山矿业主要销售产品为铅精矿与锌精矿，其中贸易客户铅精矿含铅、铅精矿含金、铅精矿含银的毛利率分别较冶炼客户高出0.84个百分点、高出0.04个百分点、低于0.03个百分点，对2022年毛利率差异无重大影响，毛利率差异主要系宝山矿业销售给冶炼客户及贸易客户的锌精矿含锌存在差异所致。2022年度，贸易客户锌精矿含锌的销售毛利率较冶炼客户高出11.46%，主要原因系2022年4月及2022年12月毛利率波动所致。

（1）2022年4月，由于①锌精矿市场价格处于高位，同时②伴生金属品位提升导致锌精矿含锌的单位成本下降，导致4月锌精矿含锌毛利率为58.55%，比年平均毛利率48.07%高出10.48个百分点；而2022年4月贸易客户采购锌精矿含锌而冶炼客户未采购，导致贸易客户锌精矿含锌毛利率增加；

（2）2022年12月，由于停产检修，锌精矿产量较少，导致锌精矿含锌的单位成本高于年度平均成本。且由于标的资产向冶炼客户12月销售的规模占比其全年销售规模的17%，高于贸易客户12月销售比例3%，12月份毛利变动对冶炼客户全年毛利率影响程度远大于贸易客户，进一步拉低冶炼客户全年毛利率。

综上，由于报价条款、运费承担等方面的影响，贸易客户销售毛利率略高于冶炼客户，但不存在重大差异。

## （三）2023年对贸易客户收入占比下降的原因及合理性

2023年1-6月，贸易客户主营业务收入占比58.49%，较2021年及2022年下降主要系宝山矿业铅精矿产品(包括铅精矿含铅、铅含银和铅含金)对冶炼客户收入占比上升

所致。2021 年度至 2023 年 1-6 月，贸易客户和冶炼客户铅精矿和锌精矿(包含锌精矿含锌、锌精矿含银)具体销售数据如下：

单位：万元

项目		贸易客户		冶炼客户		合计
		收入金额	占比	收入金额	占比	
2023 年 1-6 月	铅精矿	8,458.51	41.35%	11,995.97	58.65%	20,454.48
	锌精矿	9,807.41	81.18%	2,273.23	18.82%	12,080.64
	小计	18,265.92	56.14%	14,269.20	43.86%	32,535.12
2022 年 度	铅精矿	26,594.89	88.57%	3,430.61	11.43%	30,025.50
	锌精矿	21,790.18	88.92%	2,715.83	11.08%	24,506.01
	小计	48,385.07	88.73%	6,146.44	11.27%	54,531.51
2021 年 度	铅精矿	22,896.20	85.05%	4,024.41	14.95%	26,920.61
	锌精矿	18,014.74	87.12%	2,663.05	12.88%	20,677.79
	小计	40,910.94	85.95%	6,687.46	14.05%	47,598.40

注：上述数据均不包括硫精矿销售

根据上表，2021 年度至 2023 年 1-6 月，标的资产的锌精矿均系贸易客户销售为主，2023 年 1-6 月宝山矿业冶炼客户销售占比上升，主要系铅精矿产品对冶炼客户的销售占比提升所致。2023 年 1-6 月，标的资产铅精矿冶炼客户销售占比达 58.65%，高于 2021 年度和 2022 年度的销售占比，主要系宝山矿业与金贵银业交易额增加所致。2023 年 1-6 月，宝山矿业与金贵银业的铅精矿交易额为 7,442.95 万元，占冶炼客户的交易金额的 62.05%。

金贵银业主营业务以银、铅等有色金属矿采选、冶炼和深加工为主，已形成“有色金属矿产资源探采选—多金属冶炼综合回收—精深加工”的一体化生产体系和全产业链布局；宝山矿业以铅、锌、银有色金属矿采选为主业，宝山矿业的铅精矿产品系金贵银业生产经营所必需的原材料。通过本次重组，可进一步优化金贵银业上游结构布局，提高金贵银业产业链中游冶炼综合回收环节的原材料自给率，充分释放产能优势，宝山矿业与金贵银业 2023 年交易额增加具有合理性。

## 二、冶炼厂收入占比增高对标的资产的盈利能力和流动性是否产生不利影响

### （一）冶炼厂收入占比增高对标的资产的盈利能力是否产生不利影响

2023 年以来，由于宝山矿业的产品铅精矿系金贵银业“10 万吨铅、2000 吨银及多金属冶炼综合回收及白银系列产品精深加工”的原材料，宝山矿业加大与金贵银业的合作，宝山矿业铅精矿产品对冶炼客户收入上升，导致宝山矿业冶炼厂收入占比增高。考虑到宝山矿业 2022 年度铅精矿产量约 1.3 万吨，低于金贵银业 2022 年度铅产量 8.1 万吨，交易完成后，宝山矿业与金贵银业的交易合作规模有望进一步提高。

另一方面，由于锌精矿无法被金贵银业进行加工冶炼，2023 年以来宝山矿业的锌精矿的客户结构未发生重大变化。

基于此，下文以宝山矿业铅精矿作为测算基础，对宝山矿业的盈利影响进行计算。

2021 年度至 2023 年 1-6 月份，标的资产向贸易客户和冶炼客户销售铅精矿毛利率情况如下：

项目		贸易客户	冶炼客户	差异
2023 年 1-6 月	铅精矿	46.83%	49.31%	-2.48%
2022 年度	铅精矿	35.43%	35.20%	0.23%
2021 年度	铅精矿	38.74%	37.46%	1.28%

注：2023 年 1-6 月，标的资产铅精矿销售冶炼客户毛利率高于贸易客户毛利率，主要系产品销售月份差异所致：贸易客户主要在 2023 年 1-3 月份采购，冶炼客户主要在 2023 年 4-6 月份采购，铅精矿市场价格在 1-6 月份呈现整体上升趋势，平均销售价格的提升导致冶炼客户的毛利率高于贸易客户。

根据上表，标的资产向贸易客户和冶炼客户销售铅精矿的毛利率不存在重大差异，假设按照报告期内 2021 年贸易客户和冶炼客户毛利率差异最大的年份考虑，在贸易客户毛利率的基础上下降 1.28 个百分点，对报告期各期利润总额的影响情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度
冶炼客户铅精矿销售收入	11,995.98	3,430.61	4,024.41
毛利率影响金额[注]①	154.11	44.07	51.70
利润总额②	11,634.88	12,426.53	8,901.94
占比①/②	1.32%	0.35%	0.58%

注：毛利率影响金额=冶炼客户铅精矿销售收入\*1.28%

根据上表,按照差异率最大的影响进行测算,对报告期内的毛利影响金额分别-51.70万元、-44.07万元和-154.11万元。占标的公司利润总额比率分别为0.58%、0.35%和1.32%,影响极小。

## (二) 冶炼厂收入占比增高对标的资产的流动性是否产生不利影响

宝山矿业与冶炼客户签订的销售合同约定的结算模式普遍为“货到付款70%，结算完毕后付清尾款”，冶炼厂客户在年内根据其资金安排支付货款。每年年末，宝山矿业销售人员将与冶炼厂客户进行对账，并对当年度已经结算货物的应收账款进行结清。2021年和2022年末，公司期末应收账款为0万元，主要系冶炼厂商结清货款所致，2023年6月末由于未到年终结算时间节点而存在应收账款余额，具体明细如下：

单位：万元

客户名称	2023年6月30日	2022年12月31日	2021年12月31日
水口山	170.09	-796.92	-192.20
株冶集团	84.14		
株冶集团合计*	254.23	-796.92	-192.20
深圳市中金岭南有色金属股份有限公司丹霞冶炼厂	157.96		
桂阳县国通矿业有限公司	39.15		

注：2022年、2021年为负数系预收冶炼客户采购款

根据历史结算情况显示，上述冶炼客户在2021、2022年末均全额结清货款。虽然相较于贸易商客户，冶炼厂客户结算周期稍长。在实际执行中，冶炼厂客户在年内根据其资金安排支付货款，结算及付款周期约为1-2个月。冶炼客户基本能按合同约定的结算方式按时结算采购款，款项结算及时，历史期间不存在长期拖欠款项的情形，冶炼厂收入占比增高不会对宝山矿业的流动性产生不利影响。

## 三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：


2023年宝山矿业对贸易客户收入占比下降，主要系铅精矿产品销售给重组方金贵银业所致。金贵银业系从宝山矿业直接采购的终端冶炼客户，金贵银业与宝山矿业属于重大资产重组中的主体，两家公司商业联系较前期加强，合作关系更加紧密，且宝山矿业的铅精矿产品系金贵银业生产经营所必需的原材料，所以宝山矿业与金贵银业2023年交易额增加具有合理性。



冶炼厂收入占比增高对标的资产的盈利能力和流动性不会产生重大不利影响。

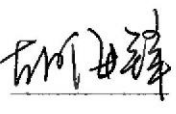
。

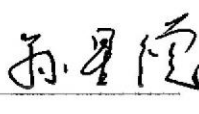
(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于深圳证券交易所<关于郴州市金贵银业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核中心意见落实函>相关问题之核查意见》之签章页)


法定代表人或授权代表：  
王曙光

投资银行部门负责人：  
王曙光

内核负责人：  
章志皓

独立财务顾问主办人：  
胡海锋

  
孙星德

独立财务顾问协办人：  
王都

  
陈瀚爵

  
赵金浩

