

联储证券股份有限公司

关于深圳证券交易所

**《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》**

回复之核查意见

独立财务顾问



二〇二六年七月

深圳证券交易所：

国城矿业股份有限公司（以下简称“国城矿业”“上市公司”或“公司”）于近日收到深圳证券交易所上市公司管理一部下发的《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》（并购重组问询函〔2026〕第8号）（以下简称“问询函”）。联储证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“联储证券”）作为本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查、逐项落实，现就有关事项发表如下核查意见，并根据问询函对有关问题进行了进一步说明和补充披露。本回复中涉及补充披露的内容已以楷体加粗文字在《联储证券关于国城矿业重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告修订稿（修订稿）》（以下简称“《独立财务顾问报告（修订稿）》”）中显示。

如无特别说明，本核查意见中所述的简称或名词释义与重组报告书中“释义”部分所定义的简称或名词释义具有相同的含义。

本核查意见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，均因计算过程中的四舍五入所致。

本核查意见的字体说明如下：

问询函所列的问题	黑体（加粗）
对问询函所列问题的回复	宋体
补充披露内容	楷体（加粗）

目 录

问题 1	1
问题 2	12
问题 3	28
问题 4	45
问题 5	55
问题 6	68
问题 7	90
问题 8	127
问题 9	154
问题 10	161
问题 11	171
问题 12	177
问题 13	189
问题 14	195
问题 15	204

问题 1

报告书显示，信华 57 号除持有标的公司 40%股权外，未进行其他股权投资。中信信托仅作为融资通道享有固定收益回报，国城集团未失去标的股权的控制权，本次交易构成关联交易，国城集团及实际控制人吴城实际承担标的股权的经营及减值风险，并承担本次交易的业绩承诺及补偿义务。前次重大资产重组资产完成过户后，标的公司以采矿权为上市公司在中信信托（代表中信信托·信华 58 号固定收益类信托计划）（以下简称“信华 58 号”）本金余额为 20 亿元贷款提供抵押担保。

（1）请说明信华 57 号、信华 58 号设立背景、设立时间、设立目的、收益分配方式、后续退出计划等，在本次交易前与中信信托设立两个信托计划的商业合理性，信托计划是否为本次交易设立，是否存在其他利益安排，是否存在规避交易对手方相关义务或者其他交易限制。

（2）请说明国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的交易定价及依据，与两次重大资产重组交易定价是否存在差异及原因。

（3）请结合问题（1）-（2）、本次交易前后标的公司业绩变动对公司财务报表影响、本次交易后公司资产负债率升高、钼精矿价格已连续上涨等情况，说明在已享有标的公司控制权情况下购买标的公司 40%股权的目的及必要性，前次未全额收购标的公司股权的原因及合理性，是否涉嫌关联方利益输送，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（4）本次收购距离前次取得标的公司控制权并并表不足半年。请说明在公司资金紧张，收购资金主要来源于并购贷款的情况下，短期内连续收购且均为大额现金支付的必要性及合理性，是否具备商业合理性。

请独立董事就交易目的及必要性、是否损害上市公司及中小股东利益发表专项意见，并说明在参与表决时是否充分考虑中小投资者利益，并作出独立判断。请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、 请说明信华 57 号、信华 58 号设立背景、设立时间、设立目的、收益分配方式、后续退出计划等，在本次交易前与中信信托设立两个信托计划的商业合理性，信托计划是否为本次交易设立，是否存在其他利益安排，是否存在规避交易对手方相关义务或者其他交易限制。

（一）信华 57 号设立背景、时间、目的、收益分配方式、后续退出计划

1、设立情况

信华 57 号系基于国城集团的融资安排而设立，设立时间为 2026 年 1 月 26 日。中信金融资产内蒙古分公司以 17.5 亿元资金出资成为优先级委托人，国城集团以 17.5 亿元债权资产出资成为劣后级委托人，双方各持有信托计划 50% 份额，国城集团对优先级份额享有远期回购权及最终处置权，对信华 57 号持有的标的公司 40% 股权不承担回购义务。

2、收益分配方式与后续退出计划

信华 57 号收益主要来自所持标的公司 40% 股权的分红与处置收益。信托计划收益将优先向优先级受益人进行分配，在优先级受益人收回全部出资和预期收益后，剩余收益归属于劣后级受益人。

根据相关合同约定，出现下列任一情形时，信华 57 号即终止：

（1）中信金融资产内蒙古分公司通过国城实业每季度向信托分配的分红，收回全部出资及预期收益；

（2）信华 57 号存续期限届满时，国城集团回购中信金融资产内蒙古分公司的剩余信托份额；

（3）信托财产已全部变现或分配完毕。

本次交易属于上述第（3）类终止情形。本次交易完成后，信华 57 号将立即启动信托利益分配流程。分配时优先向优先级受益人兑付预期收益及出资，剩余部分再分配予劣后级受益人。待全部信托收益与信托财产分配完毕，信华 57 号正式终止，进入清算阶段。

3、信托计划所涉及资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍

信华 57 号系基于国城集团的融资安排而设立，标的公司 40% 股权为其信托财产，由受托人进行运行管理，标的公司国城实业的决策权及经营权均归属于其控股股东国城矿业，根据《信托合同》的相关条款，国城集团对标的公司 40% 股权不承担回购义务。信托计划涉及的信托更换受托人、提前终止、变更财产运用等事项需全体受益人一致决议。由于信华 57 号信托计划不具备法人主体资格，无法直接办理商事主体登记，中信信托作为信托计划的受托管理人，代表信华 57 号信托计划持有标的股权。根据国城集团及其实际控制人吴城与中信金融资产内蒙古分公司签署的《业绩承诺及份额远期收购协议》，优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司享有固定收益回报、劣后级受益人国城集团或其指定第三方享有远期回购权利、信托计划所投资的标的公司的经营及减值风险均实际由劣后级受益人国城集团及其实际控制人吴城承担、优先级已履行完本次交易的全部审批程序等一系列事实，国城集团通过信华 57 号信托计划未失去对标的股权的控制权。因此，标的股权法定权属、实际控制权界定清晰，不存在权属模糊、权利归属不清晰的情形，本次交易标的股权过户或者转移不存在法律障碍，相关情况详见本回复“问题 11”之“二”之“（三）”。

（二）信华 58 号设立背景、时间、目的、收益分配方式、后续退出计划

1、设立情况

信华 58 号信托计划由中信金融资产向国城矿业发放信托贷款而设立，设立时间为 2025 年 12 月 29 日。中信金融资产内蒙古分公司以 20 亿元货币资金出资成为优先级委托人，国城集团以 7 亿元债权资产出资成为劣后级委托人。国城集团的出资系为上市公司的信托贷款提供增信保障措施，其持有的劣后级份额仅在国城矿业未能按期清偿到期债务时承担责任义务，不参与信托的收益分配。

信华 58 号于 2026 年 1 月 12 日向国城矿业发放 20 亿元信托贷款，专项用于置换前次收购国城实业 60%股权的银行并购贷款（其中置换哈尔滨银行成都分行对应贷款金额不超过 19 亿元），剩余部分用于偿还国城矿业自身存量金融负债。贷款置换前后主要变化为：（1）贷款金额由哈行成都分行的 190,080.00 万元变更为中信信托的 200,000.00 万元；（2）贷款利率不变，均为 6.5%；（3）担保措施较哈行成都分行减少了以下抵质押物及担保责任：包括国城实业不动产权抵押担保、机器设备抵押担保、甘肃建新持有的国城矿业 1000 万股股份质押担保以及国城实业的连带责任保证担保。

前次交易时，上市公司未直接向中信信托贷款的主要原因系在哈行成都分行同一银行内部实施并购贷放款、资金支付及解除质押等一系列闭环操作，可以降低交易的不确定性，确保前次交易的合规落地；其次，在国城集团偿还完对哈行成都分行的全部债务前，标的公司矿业权和部分股权质押在哈行成都分行，用于为国城集团在哈行成都分行的债务提供相关质押担保，因此不具备向中信信托办理贷款所需的相关抵质押条件。

2、收益分配方式及后续退出计划

国城矿业支付的信托贷款本金及利息，为信华 58 号提供本金兑付与收益来源。贷款利息按季度支付，本金分期清偿。信托收到借款人回款后，将按照约定固定利率向优先级受益人兑付收益并分期兑付本金。待优先级受益人足额收回全部本金及预期收益后，信华 58 号将进入终止和清算流程；劣后级受益人全程不参与信华 58 号的任何收益分配。截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。

（三）本次交易前与中信信托设立两个信托计划的商业合理性

信华 57 号由国城集团作为融资主体，用于其向中信金融资产筹措资金，偿还其存量债务；信华 58 号由国城矿业作为融资主体，通过信托贷款置换前次收购国城实业 60%股权对应的并购贷款。截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。两只信托实际资金提供方均为中信金融资产，但融资主体与资金用途各不相同，且实行独立管理、独立运作。因此，两个信托计划的设立具备商业合理性。

（四）信托计划是否为本次交易设立，是否存在其他利益安排，是否存在规避交易对手方相关义务或者其他交易限制

信华 57 号系基于国城集团的融资安排而设立，并非为本次交易专门设立。本次重组报告书已按照《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》要求，披露信华 57 号的信托结构、收益分配安排，同时穿透披露优先级委托人和劣后级委托人的详细信息，以及优先级和劣后级委托人关于份额远期回购的相关安排，不存在其他未披露的利益安排。此外，国城集团并未失去标的股权的控制权，本次交易的业绩承诺及补偿方亦由国城集团及其实际控制人吴城承担，因此不存在通过信托结构规避交易对手方相关义务或其他交易限制的情形。

信华 58 号系国城矿业申请信托贷款而设立，非为本次交易设立，与本次交易无直接关系，亦不存在其他利益安排。截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。

二、 请说明国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的交易定价及依据，与两次重大资产重组交易定价是否存在差异及原因。

国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的定价与前次重大资产重组定价一致，不存在差异。国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的定价依据前次重大资产重组立信评估出具的《国城矿业股份有限公司拟以支付现金方式购买资产所涉及的内蒙古国城实业有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（信资评报字（2025）第 030140 号）为基础，根据该评估报告，标的公司 100%股权评估结果为 567,021.68 万元，扣减评估基准日后对标的公司评估基准日前滚存的未分配利润进行现金分红 39,000.00 万元因素，经交易双方协商确定的 40%股权最终转让价格为 211,200.00 万元。

本次重大资产重组交易定价以立信评估 100%股权评估结果 600,270.54 万元结果为基础，扣除评估基准日后水土保持补偿费及现金分红事项，经交易双方协商确定的 40%股权最终转让价格为 236,800.00 万元，高于国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的转让价款的 211,200.00 万元。两次交易定价的差异主要系钼精矿市场价格上行、开采生产模式转变以及保有资源储量、服务年限、

成本费用、折现率等关键参数依据现实经营情况、市场行情小幅调整所致。各项参数变动均贴合实际变化，具备合理性，具体分析详见本回复“问题5”之“一”。

三、请结合问题（1）-（2）、本次交易前后标的公司业绩变动对公司财务报表影响、本次交易后公司资产负债率升高、钼精矿价格已连续上涨等情况，说明在已享有标的公司控制权情况下购买标的公司40%股权的目的及必要性，前次未全额收购标的公司股权的原因及合理性，是否涉嫌关联方利益输送，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（一）本次购买标的公司40%股权的目的及必要性

1、进一步增厚上市公司归母净利润与每股收益，夯实业绩基本面

标的公司资产优质且盈利能力强，本次交易完成后，上市公司将全资控股资源禀赋优秀的大苏计钼矿。根据天健会计师事务所出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司2025年归母净利润将从107,648.20万元增至148,534.56万元，增幅为37.98%；2025年基本每股收益将从0.97元/股增至1.33元/股，增幅为37.11%。因此本次交易将进一步增厚上市公司归母净利润与每股收益，夯实业绩基本面，增强上市公司的分红能力，促进上市公司长期健康稳定发展。

2、进一步强化战略资源控制，最大化锁定产能扩张后的利润

钼是全球稀缺的战略性矿产，广泛应用于军工航天、高端装备、新能源、特种钢材等关键领域，战略地位日益提升。本次交易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、产能位于全国前列。根据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》，截至2023年8月31日，标的公司采矿权（含深部）、探矿权范围之内（面积合计3.2196km²，赋矿标高1,407~890m），经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%。根据内蒙古有色地质矿业（集团）综合普查有限责任公司于2023年11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》，截至2023年8月31日，若包含赋矿标高890-26m内未经评审备案的储量，全区（即赋矿标高1,470-26m内）累计查明钼金属量424,163吨。本次交易完成后，标的公司成为

上市公司全资子公司，可以进一步强化战略资源控制，提升公司的核心竞争力。

钼金属受上游供应偏紧以及下游需求结构性变化影响，钼价中枢稳步上移。从供给端看，受铜钼伴生矿品位下降、存量矿山扰动频发、海内外新建矿山落地周期拉长等因素影响，全球钼精矿供给扩容空间受限，供给端面临刚性约束。从需求端来看，随着特钢产业高端化转型提速，风电、军工、新能源汽车、芯片半导体等新质生产力用钼需求持续放量，叠加半导体科技领域技术迭代带来的刚需增量，尤其先进存储芯片开启“以钼代钨”规模化替代，全球钼消费结构优化、消费量稳步上行。供需两端形成的结构性错配，将对钼价形成较强支撑。

目前标的公司正在办理采矿权变更，拟将生产规模由 500 万吨/年扩大到 800 万吨/年，产能扩张的关键窗口期临近，叠加钼金属价格中枢稳步上移，上市公司选择在此节点收购标的公司剩余股权具备商业合理性。根据信华 57 号权益类信托计划的相关约定，标的公司需将每年可分配利润的 70%按比例分配给信托计划，上市公司全资控股之后，可全额享有标的公司产能扩张和钼价上行带来的收益，避免少数权益股东分流利润，契合上市公司与全体股东的长远利益。

3、有利于优化上市公司的融资结构，提升市场认可度

截至 2026 年 4 月 30 日，上市公司资产负债率为 67.80%，本次交易完成后模拟备考报表资产负债率为 86.62%，资产负债率大幅上升主要受同一控制下企业合并会计处理规则及新增并购贷款两项因素影响。假设按照更贴合市场真实情况的非同一控制下企业合并模拟测算，收购国城实业 100%股权后上市公司模拟备考资产负债率为 66.45%，与上市公司 2025 年末原报表水平基本持平，财务风险整体可控。

实际上，上市公司在完成国城实业 60%股权收购后，随着盈利能力的提升，融资能力得到显著增强、融资成本明显下降。多家国有大型商业银行主动对接洽谈贷款合作事宜，2026 年 6 月以来公司已取得工商银行、中国银行等贷款合计 18.6 亿元，贷款年利率最高不超过 3.5%。利率水平优于上市公司存量贷款利率水平。

其次，上市公司的市场认可度也得到明显提升。一是公司产业价值获得长线

机构认可，多家大型公募基金陆续进场布局增持公司股份，认可公司资源禀赋与长期发展潜力；二是多家头部券商研究所陆续开展实地调研，围绕钼矿扩产预期、优质资源储量、矿产资源行业景气等核心逻辑发布深度研究报告，持续看好公司未来业绩释放和长期发展前景。

4、国城集团继续履行标的公司剩余股权注入的承诺

2018年，上市公司控股股东及实际控制人变更为国城集团及吴城后，国城集团及吴城承继了上市公司原控股股东建新集团及原实际控制人刘建民作出的将中西矿业（国城实业的曾用名）注入上市公司的承诺。目前，国城集团履行的承诺为“于2027年底之前将其持有的国城实业股权注入上市公司”。

2024年，上市公司基于当时的支付能力，选择采用分步方式收购标的公司股权，前次收购完成后，依托标的公司优秀的盈利能力和现金流，叠加锂矿产能逐步释放，锂矿盈利能力提升，以及钛白粉业务扭亏为盈，上市公司整体盈利能力、融资能力及支付能力得到大幅提升。

2026年，上市公司基于自身长期发展需要，主动要求国城集团继续履行标的公司剩余股权注入的承诺。

（二）前次未全额收购标的公司股权的原因及合理性

2024年，上市公司在启动收购标的公司时，未一次性全额收购标的公司，而是采用首期60%股份的分步收购方案，主要原因包括：

（1）截至前次交易的审计评估基准日2025年6月30日，上市公司账面现金为13.73亿元，现金支付能力有限；

（2）当时金鑫矿业尚处于建设期且锂矿价格处于低位；钛白粉价格处于低位，国城钛业的钛白粉产能还未释放，钛白粉业务仍处于亏损阶段，上市公司经营承压，盈利能力偏弱。

鉴于此，上市公司经审慎考虑，决定通过60%和40%分步收购的方式收购标的公司，收购进度安排具备合理的商业逻辑，符合上市公司和全体股东的利益。

（三）是否涉嫌关联方利益输送，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形

本次交易构成关联交易，在决策程序方面，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；在估值定价方面，本次交易已聘请具有证券业务资格的立信评估机构对标的公司进行评估，评估机构及相关经办评估师与本次交易的标的公司、交易各方没有现实及预期的利益或冲突，具有独立性。

本次交易价格以立信评估出具的评估结果为基础，考虑到评估基准日后水土保持补偿费及现金分红事项，由交易双方协商确定。独立董事亦对此发表了明确意见：“本次交易中所聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，其所出具的《资产评估报告》的评估结论合理，评估定价公允”。结合钼金属上游供应偏紧及下游需求的结构性变化，以及从可比交易案例的市盈率、市净率、评估增值率角度综合分析，本次交易定价具备公允性。

综上所述，标的公司资产优质、盈利能力强且自带良好的现金流，前次交易完成后，上市公司的盈利能力、融资能力得到显著提升，支付能力、市场认可度得到增强；上市公司分步收购的安排商业逻辑清晰，具备合理性，符合上市公司和全体股东利益；本次交易构成关联交易，决策程序合法合规，估值定价公允，不存在涉嫌关联方利益输送，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

四、 本次收购距离前次取得标的公司控制权并并表不足半年。请说明在公司资金紧张，收购资金主要来源于并购贷款的情况下，短期内连续收购且均为大额现金支付的必要性及合理性，是否具备商业合理性。

2024年，上市公司在启动收购标的公司时，基于当时上市公司的支付能力以及实际的经营情况，经慎重考虑决定采用60%和40%分步的方式收购标的公司股权。由于标的公司资产优质、盈利能力强且自带良好的现金流，前次交易完成后，上市公司的盈利能力、融资质量得到明显改善，支付能力、市场认可度得到增强。

本次交易是上市公司基于自身发展需要而进行的，通过本次交易，可以进一

步增厚上市公司归母净利润与每股收益，夯实业绩基本面；在钼矿产能扩张关键窗口期临近，以及钼价中枢稳步上移的节点，选择收购标的公司剩余股权具备商业合理性，完成后上市公司可全额享有标的公司产能扩张和钼价上行带来的收益，避免少数权益股东分流利润，契合上市公司与全体股东的长远利益。

本次交易选用现金交易，而非发行股份或可转债等方式，主要系从现行监管规则来看，根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定：“信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购”，发行股份购买资产也是非公开发行，须满足非公开发行管理办法的相关规定。因此，资金信托无法以所持标的股权作价认购上市公司新增股份，本次交易对方为中信信托设立的专项信托计划，不满足发行股份购买资产的主体准入条件。此外，工商银行、交通银行等国有大行对上市公司的认可度大幅提升，积极推进与上市公司的融资合作，上市公司的融资能力大幅提升。因此经各方磋商谈判，最终约定以现金方式支付交易对价，支付方式符合市场惯例，具备商业合理性。

五、 独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅中信信托·信华 57 号权益类信托计划和中信信托·信华 58 号固定收益类信托计划的信托合同、信托贷款合同及相关协议。

2、查阅国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的股权转让协议，国城集团前次重大资产重组及本次重大资产重组的资产评估报告。

3、查阅前次交易完成前后上市公司前十大股东中大型公募基金的变化情况，查询前次交易完成后多家头部券商研究所陆续发布的深度研究报告，查询全球钼金属市场供需情况及价格走势等公开资料。

4、查阅国城矿业新增中国工商银行、中国银行贷款的贷款合同、抵押合同、放款资金流水；

5、查阅信华 58 号信托贷款还款的还款凭证、还款资金流水。

（二）核查结论

1、信华 57 号由国城集团作为融资主体，用于其向中信金融资产筹措资金，偿还其存量债务；信华 58 号由国城矿业作为融资主体，通过信托贷款置换前期重大资产重组对应的并购贷款。截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。两只信托实际资金提供方均为中信金融资产，但融资主体与资金用途各不相同，且实行独立管理、独立运作。两个信托计划的设立具备商业合理性。

2、信华 57 号系为国城集团与中信金融资产之间的融资安排而设立，并非为本次交易专门设立，不存在其他未披露的利益安排，不存在通过信托结构规避交易对手方相关义务或其他交易限制的情形。信华 58 号系国城矿业申请的信托贷款，非为本次交易设立，与本次交易无直接关系，亦不存在其他利益安排。

3、国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的定价与前次重大资产重组定价一致，不存在差异。本次重大资产重组交易定价较国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号的转让定价小幅上涨。上涨的主要原因系钼精矿市场价格上行、开采生产模式转变以及保有资源储量、服务年限、成本费用、折现率等关键参数依据现实经营情况、市场行情小幅调整所致，各项参数变动均贴合实际变化，具备合理性。

4、标的公司资产优质、盈利能力强且自带良好的现金流。2024 年，上市公司在启动收购标的公司时，基于当时上市公司的支付能力以及实际的经营情况，经慎重考虑决定采用 60%和 40%分步的方式收购标的公司，具备合理性。前次交易完成后，上市公司的盈利能力、融资能力得到显著提升，支付能力、市场认可度得到增强。

5、目前标的公司产能扩张的关键窗口期临近，叠加钼金属价格中枢稳步上移，完成后上市公司可全额享有标的公司产能扩张和钼价上行带来的收益，避免少数权益股东分流利润，契合上市公司与全体股东的长远利益，因此上市公司选择在此节点收购标的公司剩余股权具备商业合理性。本次交易采用全现金支付主要系根据现行监管规则及经各方磋商谈判确定，符合市场惯例。

6、本次交易构成关联交易，决策程序合法合规，估值定价公允，不存在涉嫌关联方利益输送，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

问题 2

截至 2025 年 12 月 31 日，你公司控股股东国城集团总资产 398.5 亿元，总负债为 268.07 亿元，资产负债率为 67.27%，负债规模及资产负债率较高；国城集团及其控制的甘肃建新实业集团有限公司（以下简称“建新集团”）合计质押上市公司 71904.69 万股，占其持有上市公司股份的 91.68%。建新集团于 4 月 24 日披露减持预披露公告，拟减持公司股份不超过 2500 万股，合计市值约 10.58 亿元。

（1）请列表说明国城集团及实际控制人吴城有息负债具体情况，包括金融机构名称、债务类型、金额、利率、期限、资金用途、还款来源等，说明是否存在债务逾期或违约情况，是否存在你公司及标的公司为国城集团及实际控制人吴城提供担保或提供财务资助的情形，是否存在控股股东债务风险向上市公司外溢的风险，上市公司拟采取何种应对措施保障自身权益和中小股东利益。

（2）请结合国城集团财务状况及资金链紧张情况、本次交易的目的及必要性，说明是否存在将控股股东的债务风险向上市公司转移的情形，是否涉嫌关联方利益输送，是否损害上市公司及中小股东利益。

（3）请列明国城集团及实际控制人吴城需履行的与标的公司相关的所有承诺，包括但不限于业绩承诺与补偿义务、减值补偿承诺等，并结合国城集团及其实际控制人的财务状况、股票质押情况、资金链情况等，详细分析说明其是否具有上述承诺的履约能力，判断其是否具有履约能力的依据。补充说明若业绩承诺未实现的相关保障措施及可行性，并充分提示相关风险。

请独立董事就国城集团履约能力及业绩承诺保障措施可行性发表专项意见，请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请列表说明国城集团及实际控制人吴城有息负债具体情况，包括金融机构名称、债务类型、金额、利率、期限、资金用途、还款来源等，说明是否存在债务逾期或违约情况，是否存在你公司及标的公司为国城集团及实际控制人吴城提供担保或提供财务资助的情形，是否存在控股股东债务风险向上市公司

司外溢的风险，上市公司拟采取何种应对措施保障自身权益和中小股东利益。

（一）请列表说明国城集团及实际控制人吴城有息负债具体情况，包括金融机构名称、债务类型、金额、利率、期限、资金用途、还款来源等，说明是否存在债务逾期或违约情况，是否存在你公司及标的公司为国城集团及实际控制人吴城提供担保或提供财务资助的情形

1、国城集团有息负债具体情况

截至 2026 年 5 月 31 日，除上市公司及福建众和股份有限公司（新三板公司“众和 3”）之外，国城集团及其子公司的金融机构有息负债具体情况如下：

序号	金融机构名称	债务类型	贷款余额 (万元)	贷款利率	到期日	贷款期限	资金用途	是否存在逾期或违约情况
1	A 银行	银行借款	82,600		2027/12/31(可续期至 2029/12/20)	10 年 9 个月		否
2		银行借款	47,800		2026/6/30	7 年 10 个月		否
3		银行借款	193,792		2028/12/31(可续期至 2030/12/20)	10 年 8 个月		否
4		银行借款	213,000		2028/12/31(可续期至 2030/12/20)	10 年 8 个月		否
5		银行借款	115,800		2026/12/31	8 年 1 个月		否
6		银行借款	47,100		2026/6/30	5 年 1 个月		否
7		银行借款	28,218		2026/6/30	7 年		否
8	B 银行	银行借款	9,700		2029/3/30	3 年		否
9		银行借款	48,900		2028/12/26	3 年		否
10		银行借款	47,500		2026/12/24	1 年		否
11		银行借款	14,100		2031/4/20	5 年		否

序号	金融机构名称	债务类型	贷款余额 (万元)	贷款利率	到期日	贷款期限	资金用途	是否存在 逾期或违 约情况
12		银行借款	13,190	3.5%-7.4 %	2031/4/20	5 年	主要用于投资建新 集团破产重整、金 鑫矿业等矿产资 源，补充国城集团 及其子公司流动资 金，以及购买日常 经营所需的原材料 等。	否
13		银行借款	1,564		2028/12/26	3 年		否
14	C 银行	银行借款	49,690		2027/10/31	5 年		否
15	D 银行	银行借款	55,000		2027/4/27	1 年		否
16		银行借款	45,000		2027/4/27	1 年		否
17		银行借款	43,500		2026/9/28	1 年		否
18		银行借款	20,000		2027/4/27	1 年		否
19	E 银行	银行借款	30,000		2026/11/10	1 年		否
20		银行借款	30,000		2027/4/27	1 年		否
21	F 银行	银行借款	14,000		2028/7/1	3 年		否
22		银行借款	350		2026/7/1	1 年		否
23		银行借款	350		2027/7/1	2 年		否
24		银行借款	350		2028/1/1	3 年		否
25		银行借款	350		2027/1/1	2 年		否
26	G 银行	银行借款	19,000		2026/12/23	1 年		否
27	H 银行	银行借款	58,500		2026/11/29	2 年		否
28	I 银行	银行借款	4,000		2026/8/1	1 年		否
29		银行借款	4,000		2026/7/30	1 年		否
30		银行借款	4,000		2026/8/19	1 年		否
31		银行借款	4,000		2026/8/19	1 年		否
32		银行借款	4,000		2026/8/26	1 年		否
33	J 银行	银行借款	160		2026/11/21	2 年		否
34	K 银行	银行借款	44,000		2027/3/29	2 年		否

序号	金融机构名称	债务类型	贷款余额 (万元)	贷款利率	到期日	贷款期限	资金用途	是否存在逾期或违约情况
合计			1,293,514					

注：其中 15,400.00 万元的贷款利率为 7.4%，96,400.00 万元的贷款利率为 7.2%，19,000 万元的贷款利率为 6.5%，剩余 1,162,714.16 万元的贷款利率为 3.5%-5.5%。

截至 2026 年 5 月 31 日，国城集团非金融机构及个人有息债务合计 18.98 亿元，其中与国城集团关联方的拆借金额为 13.02 亿元，关联方主要为国城集团参股公司。该部分负债主要为国城集团在实际经营发展过程中，为满足日常运营需求向合作单位及个人资金拆借。相关借款利率根据借款金额、合作期限及市场惯例经各方协商确定，年化利率区间为 5%-10%。资金用途主要为补充国城集团日常经营所需的流动资金，覆盖各项经营性支出与资金周转需求。

2、国城集团实际控制人吴城的有息负债具体情况

截至 2026 年 5 月 31 日，除上述已披露的有息负债外，吴城及其相关的其他公司的有息负债具体情况如下：

序号	金融机构名称	债务类型	贷款余额 （万元）	贷款利率	到期日	贷款期限	资金用途	是否存在逾期 或违约情况
1	L 银行	银行借款	29,890	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
2		银行借款	39,790	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
3		银行借款	39,790	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
4		银行借款	19,090	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
5		银行借款	29,890	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
6		银行借款	29,890	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
7		银行借款	19,890	5.10%	2027/10/25	10 年	对外投资	否
合计			208,230					

国城集团及实际控制人吴城的上述债务系基于正常生产经营及对外投资需要而形成，还款来源主要依靠国城集团下属各子公司经营分红、上市公司股票处置收益、投资收益，同时辅以向金融机构申请贷款、存量授信等方式筹措资金，

综合保障债务按期偿还。截至 2026 年 5 月 31 日，国城集团及实际控制人吴城的上述债务不存在逾期或违约的情形，不存在由上市公司及标的公司提供担保或提供财务资助的情形。

（二）是否存在控股股东债务风险向上市公司外溢的风险，上市公司拟采取何种应对措施保障自身权益和中小股东利益

本次交易系上市公司立足自身产业布局与长期发展需求的主动收购，旨在进一步强化战略资源控制，增厚上市公司归母净利润与每股收益，巩固核心竞争力，具备合理的商业实质。本次交易作价以具备证券从业资质的第三方评估机构出具的评估结果为基础，定价公允。本次交易构成关联交易，在决策程序方面，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。

根据中信信托·信华57号权益类信托计划文件约定，信托计划基准存续期限为3年，经中信金融资产内蒙古分公司同意后，信托计划存续期限可延期2年。信托计划存续期间，信托计划持有的国城实业40%股权获得的对应分红收益可足额覆盖优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司的预期信托收益，国城集团在信托计划存续期内不存在短期清偿压力。本次交易结束后，信托计划即进入终止流程。

本次交易价款全部支付至中信信托·信华57号权益类信托计划后，在扣除信托税费、信托报酬及保管费等相关费用后，按照信托计划合同约定的分配顺序，主要交易价款将分配给优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司后，剩余少数部分款项再向劣后级受益人国城集团予以分配。

为进一步保障上市公司及中小股东利益，上市公司拟采取以下措施：

1、本次交易的交易对方为中信信托（代表中信信托·信华 57 号权益类信托计划），鉴于国城集团并未失去标的股权的控制权，上市公司与国城集团以及吴城签署了明确的业绩承诺及补偿协议，由国城集团及其实际控制人吴城承担本次交易的业绩承诺及补偿义务。

2、为确保国城集团及吴城在履行业绩承诺补偿义务时具备可实现性，国城集团及吴城承诺：

“本次交易完成后，在本次业绩承诺期届满前，本公司/本人及控制的甘肃

建新实业集团有限公司将不会对持有的国城矿业 2,000 万股股票设置质押、担保等权利限制（为国城矿业的融资需要提供质押、担保除外），将优先作为本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障；

本次交易完成后，在本次业绩承诺期届满前，本公司/本人及控制的甘肃建新实业集团有限公司将不会对前次重组时（国城矿业以现金方式收购本公司持有的国城实业 60%股权的交易事项）所承诺的持有的国城矿业 5,500 万股股票设置质押、担保等权利限制，将作为前次重组和本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障。”

按照前述安排，若未来出现标的公司业绩未能完成的情况，国城集团及其实际控制人吴城不能按照约定支付业绩承诺补偿款时，国城集团可以通过处置其持有的上述股票为业绩承诺及其他相关补偿提供保障。

3、公司将严格遵守《公司章程》《国城矿业股份有限公司关联交易管理制度》《国城矿业股份有限公司对外担保管理制度》《国城矿业股份有限公司内部审计制度》等制度规定，防止公司控股股东及其关联方资金占用及违规担保情况；同时强化内部审计工作，加强内审部门对公司内部控制制度执行情况的监督力度。

综上，本次交易为上市公司主动实施的战略性投资，交易定价公允、决策及信息披露程序合规，亦是控股股东履行资产注入承诺的合理安排。国城集团及实际控制人吴城资信状况良好，无债务违约记录，上市公司及标的公司亦未向其提供担保、财务资助，控股股东债务向上市公司外溢的整体风险较低。本次交易明确由国城集团、吴城承担本次交易的业绩承诺与补偿责任，并锁定其持有的上市公司股份作为履约保障，能够充分保障上市公司权益和中小股东利益。

二、请结合国城集团财务状况及资金链紧张情况、本次交易的目的及必要性，说明是否存在将控股股东的债务风险向上市公司转移的情形，是否涉嫌关联方利益输送，是否损害上市公司及中小股东利益。

（一）国城集团财务状况及资金链情况

国城集团未经审计合并报表口径最近两年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2026年3月31日 /2026年1-3月	2025年12月31日 /2025年度	2024年12月31日 /2024年度
资产总额	4,079,811.28	3,985,023.61	3,413,449.89
负债总额	2,730,973.64	2,680,725.95	2,189,089.10
所有者权益	1,348,837.64	1,304,297.66	1,224,360.78
归属于母公司所有者权益	855,038.76	833,407.24	747,621.96
营业收入	212,929.47	901,516.78	860,096.53
净利润	39,838.21	121,401.55	20,413.23
归属于母公司所有者的净利润	21,324.20	82,264.77	33,866.05
现金及现金等价物净增加额	45,604.74	54,583.77	4,357.20

截至2026年3月31日，国城集团合并报表口径的总资产为407.98亿元，总负债为273.10亿元，资产负债率为66.94%。2026年1-3月，国城集团合并报表口径的营业收入为21.29亿元，净利润为3.98亿元，归属于母公司所有者的净利润为2.13亿元。2025年1-3月，国城集团合并报表口径的现金及现金等价物净增加额为4.56亿元。

国城集团未经审计母公司报表口径最近两年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2026年3月31日 /2026年1-3月	2025年12月31日 /2025年度	2024年12月31日 /2024年度
资产总额	2,155,040.50	1,963,489.58	2,007,669.07
负债总额	1,447,613.54	1,243,149.01	1,579,298.05
所有者权益	707,426.95	720,072.24	428,371.02
营业收入	406.39	921.01	921.29
净利润	-12,789.30	54,514.81	54,536.62
现金及现金等价物净增加额	1,347.03	-5,487.38	3,044.71

截至2026年3月31日，国城集团母公司报表口径的总资产为215.50亿元，总

负债为144.76亿元，资产负债率为67.17%，负债规模较高主要系投资建新集团破产重整、金鑫矿业等矿产资源的历史原因所致。截至本回复出具日，国城集团资信状况良好，无到期未清偿的大额负债。2026年1-3月，国城集团母公司报表口径的营业收入为406.39万元，净利润为-12,789.30万元，营业收入和净利润较低主要原因系国城集团为控股型平台，子公司的投资收益多在年底进行分红；2026年1-3月，国城集团母公司报表口径的现金及现金等价物净增加额为1,347.03万元。

（二）本次交易的目的及必要性，说明是否存在将控股股东的债务风险向上市公司转移的情形，是否涉嫌关联方利益输送，是否损害上市公司及中小股东利益。

本次交易的目的及必要性详见本回复“问题1”之“三”。

根据中信信托·信华57号权益类信托计划文件约定，信托计划基准存续期限为3年，经中信金融资产内蒙古分公司同意后，信托计划存续期限可延期2年。信托计划存续期间，信托计划持有的国城实业40%股权获得的对应分红收益可足额覆盖优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司的预期信托收益，国城集团在信托计划存续期内不存在短期清偿压力。

本次交易系上市公司立足自身产业布局与长期发展需求的主动收购，因此在信托计划成立刚满6个月、达到标的股权可处置及信托具备清算解散的约定期限后即启动收购工作。本次交易价款全部支付至中信信托·信华57号权益类信托计划后，在扣除信托税费、信托报酬及保管费等相关费用后，按照信托计划合同约定的分配顺序，主要交易价款将分配给优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司后，剩余少数部分款项再向劣后级受益人国城集团予以分配。

因此，在决策程序合法合规、估值定价公允的前提下推进本次交易，不存在将控股股东的债务风险向上市公司转移的情形，不存在涉嫌关联方利益输送，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

三、请列明国城集团及实际控制人吴城需履行的与标的公司相关的所有承诺，包括但不限于业绩承诺与补偿义务、减值补偿承诺等，并结合国城集团及其实际控制人的财务状况、股票质押情况、资金链情况等，详细分析说明其是

否具有上述承诺的履约能力，判断其是否具有履约能力的依据。补充说明若业绩承诺未实现的相关保障措施及可行性，并充分提示相关风险。

（一）请列明国城集团及实际控制人吴城需履行的与标的公司相关的所有承诺，包括但不限于业绩承诺与补偿义务、减值补偿承诺等

截至本回复出具日，国城集团及实际控制人吴城需履行的与标的公司相关的所有承诺如下：

事件	承诺类型	承诺内容	承诺时间	承诺期限
上市公司 权益变动	同业竞争	于 2027 年底之前将其持有的国城实业股权注入上市公司。	2022 年 9 月 20 日	2027 年底前 注入
前次重大 资产重组	资产权属	国城集团依法持有国城实业 100%的股权，已履行了实缴出资义务、股权权属清晰，本次交易的 60%股权不存在任何权利限制，剩余的 40%股权中 22.8%被质押给哈尔滨银行股份有限公司成都分行，8%被质押给抚顺银行股份有限公司沈阳分行；除上述情况外，该等股权不存在其他质押、担保或第三方权益限制情形，亦不存在其他被查封、冻结、拍卖的情形。 若上述承诺不属实，国城集团/吴城将承担因此给国城矿业造成的一切损失。	2025 年 11 月 7 日	长期
	土地房产	对于国城实业未取得不动产权属证书的土地、房产，国城集团/吴城承诺将积极督促、协调国城实业与自然资源部门、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，不影响日常生产经营活动，并推动尽快办理完毕相应不动产权证；如因此被要求收回、拆除、恢复原状，或被要求补缴相关费用、处以罚款等，国城集团/吴城将承担国城实业因此受到的全部经济损失。	2025 年 11 月 7 日	长期
	社保公积金	如社会保险管理部门或住房公积金管理部门要求国城实业补缴社会保险费用或住房公积金、征收滞纳金等，或者因欠缴社会保险费用或住房公积金而被处罚的，国城集团/吴城将无条件补足国城实业应缴差额并承担国城实业因此受到的全部经济损失。	2025 年 11 月 7 日	长期
	矿业权及生 产经营情况	如国城实业因矿业权的权属纠纷、矿业权相关费用缴纳、超规模开采、税务、环保以及安全生产等事项或因本次交易完成前的其他经营事项被相关主管部门处以行政处罚或罚款，造成本次交易完成后上市公司及国城实业遭受损失的，国城集团/吴城将以现金支付的方式无条件补足应缴罚款并承担上市公司及国城实业因此受到的全部经济损失	2025 年 11 月 7 日	长期

事件	承诺类型	承诺内容	承诺时间	承诺期限
	业绩承诺	1、对国城实业的矿业权资产和专利资产组 2025 年、2026 年、2027 年作出了业绩承诺、业绩补偿承诺、减值补偿承诺； 2、前次交易完成后，在业绩承诺期届满前，国城集团/吴城及控制的甘肃建新实业集团有限公司将不会对本次交易完成后解除质押的国城矿业 5,500 万股股票设置任何质押、担保等权利限制，亦不会通过出售等方式减持该部分股票，将优先作为本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障。	2025 年 11 月 7 日	业绩承诺期结束
本次重大资产重组	土地房产	如国城实业因矿业权的权属纠纷、矿业权相关费用缴纳、超规模开采、税务、环保以及安全生产等事项或因本次交易完成前的其他经营事项被相关主管部门处以行政处罚或罚款，造成本次交易完成后上市公司及国城实业遭受损失的，国城集团/吴城将以现金支付的方式无条件补足应缴罚款并承担上市公司及国城实业因此受到的全部经济损失	2026 年 5 月 22 日	长期
	社保公积金	如社会保险管理部门或住房公积金管理部门要求国城实业补缴社会保险费用或住房公积金、征收滞纳金等，或者因欠缴社会保险费用或住房公积金而被处罚的，国城集团/吴城将无条件补足国城实业应缴差额并承担国城实业因此受到的全部经济损失。	2026 年 5 月 22 日	长期
	矿业权及生产经营情况	对于国城实业未取得不动产权属证书的土地、房产，国城集团/吴城承诺将积极督促、协调国城实业与自然资源部门、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，不影响日常生产经营活动，并推动尽快办理完毕相应不动产权证；如因此被要求收回、拆除、恢复原状，或被要求补缴相关费用、处以罚款等，国城集团/吴城将承担国城实业因此受到的全部经济损失。	2026 年 5 月 22 日	长期
	业绩承诺	1、对国城实业的矿业权资产和专利资产组 2026 年、2027 年、2028 年作出了业绩承诺、业绩补偿承诺、减值补偿承诺； 2、本次交易完成后，在本次业绩承诺期届满前，国城集团/吴城及控制的甘肃建新实业集团	2026 年 5 月 22 日	业绩承诺期结束

事件	承诺类型	承诺内容	承诺时间	承诺期限
		有限公司将不会对持有的国城矿业 2,000 万股股票设置质押、担保等权利限制（为国城矿业的融资需要提供质押、担保除外），将优先作为本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障； 同时不会对前次重组时（国城矿业以现金方式收购本公司持有的国城实业 60%股权的交易事项）所承诺的持有的国城矿业 5,500 万股股票设置质押、担保等权利限制，将作为前次重组和本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障。		

（二）国城集团及其实际控制人的财务状况、资金链情况

国城集团的财务状况及现金流情况详见本回复“问题2”之“二”。国城集团对上市公司的持股比例较高，截至2026年5月31日，国城集团直接和间接持有上市公司66.08%的股权，持股市值约330亿元。

实际控制人吴城的主要资产为直接和间接持有的国城集团76.97%股权。根据国城集团及其实际控制人吴城提供的《信用报告》，并经查询中国执行信息公开网等公开信息，国城集团及其实际控制人吴城信用状况良好，不存在到期未清偿的大额负债，具备良好的履约信用。

（三）国城集团及其实际控制人的股票质押情况

截至2026年5月31日，国城集团及其控制的建新集团质押上市公司股票情况如下：

股东名称	质权人名称	股票质押数量 (万股)	合计占其所持 股份的比例
甘肃建新 实业集团 有限公司	长安国际信托股份有限公司	26,200.00	83.02%
	广州农村商业银行股份有限公司	10,400.00	
	中国工商银行股份有限公司卓资支行	2,000.00	
合计		38,600.00	
国城控股 集团有限 公司	长安国际信托股份有限公司	6,200.00	99.96%
	广州农村商业银行股份有限公司	25,604.69	
合计		31,804.69	
总计		70404.69	89.91%

截至2026年5月31日，国城集团及其控制的建新集团股票质押率合计89.91%，主要系在2018年建新矿业破产重整时，国城集团及其控制的建新集团通过股票质押的方式进行融资，用于支付建新集团及其下属公司破产重整相关费

用和补充流动资金等。由于前述质押均为场外质押且二级市场价格已大幅上涨，因此不存在平仓的情形。

（四）标的公司盈利能力强，业绩实现的可能性大

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于内蒙古国城实业有限公司业绩承诺完成情况的鉴证报告》（天健审〔2026〕8-87号），标的公司2025年度业绩承诺完成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度矿业权	2025 年度专利技术资产组
业绩承诺金额	66,805.76	1,050.28
实现金额	116,291.44	1,464.01
当年实现率	174.07%	139.39%

标的公司超额完成了2025年度采矿权业绩承诺和专利技术资产组业绩承诺。

标的公司2026年1-4月经审计的营业收入111,345.49万元，净利润55,481.41万元。假设按照股权评估收益法利润口径估算，截至2026年4月30日，标的公司已完成前次重组三年业绩承诺总和的99%左右；2026年1-4月，标的公司已完成本次重组2026年全年业绩承诺的111%左右。结合钼金属上游供应偏紧及下游需求的结构性变化等因素分析，预计标的公司实现业绩承诺的可能性大。

（五）国城集团有较强的履约能力

近年来，国城集团积极储备了与新能源、高端制造等新质生产力相关的战略性优质矿产资源，这些矿产资源具备较强的融资能力，可以增强国城集团的履约能力。以国城集团及其关联方控股的金鑫矿业为例，金鑫矿业拥有阿坝州马尔康党坝锂辉石矿山，该矿山是四川首个氧化锂资源量超百万吨的花岗伟晶岩型锂矿床，也是迄今亚洲探明资源量最大的花岗伟晶岩型锂矿床。2024年12月，党坝锂矿通过自然资源部矿产资源储量评审备案，累计查明矿石量8,425.50万吨，氧化锂（Li₂O）112.07万吨，平均品位1.33%。目前，该锂矿拥有100万吨/年的采矿许可证，正在积极推动500万吨/年采矿许可证办理及5,000吨/天选矿厂项目，其中5,000吨/天选矿厂项目已成功试车。鉴于储能需求爆发、供应端偏紧以

及库存持续去化三重因素共振，根据 iFind 数据显示，截至 2026 年 5 月 31 日，国内电池级碳酸锂（碳酸锂纯度 $\geq 99.5\%$ ）单价上涨至 17.90 万元/吨，较 2025 年 6 月最低位 5.99 万元/吨涨幅 198.83%，进一步增强了金鑫矿业的融资能力。

此外，截至 2026 年 5 月 31 日，国城集团直接和间接持有上市公司 66.08% 的股权，持股市值约 330 亿元。

（六）国城集团及其实际控制人的履约承诺

虽然国城集团及其实际控制人吴城具备融资能力和履约能力，但为了保护上市公司及其中小股东的利益，国城集团及其实际控制人吴城承诺：

1、本次交易完成后，在本次业绩承诺期届满前，本公司/本人及控制的甘肃建新实业集团有限公司将不会对持有的国城矿业 2,000 万股股票设置质押、担保等权利限制（为国城矿业的融资需要提供质押、担保除外），将优先作为本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障；

2、本次交易完成后，在本次业绩承诺期届满前，本公司/本人及控制的甘肃建新实业集团有限公司将不会对前次重组时（国城矿业以现金方式收购本公司持有的国城实业 60% 股权的交易事项）所承诺的持有的国城矿业 5,500 万股股票设置质押、担保等权利限制，将作为前次重组和本次交易业绩及其他相关承诺的履约保障。

按照前述安排，若未来出现标的公司业绩未能完成的情况，及国城集团及其实际控制人吴城不能按照约定支付业绩承诺补偿款时，国城集团可以通过处置其持有的上述股票为业绩承诺补偿提供保障。上述保障措施具备可行性，相关安排能够保护上市公司及其中小股东利益。

上市公司已在《重组报告书（修订稿）》（修订稿）中“第一章本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（三）业绩承诺及补偿安排”之“3、业绩及其他补偿的履约能力及保障措施”中补充披露，并已在“第十一章风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“（二）标的公司业绩承诺无法实现及交易对方业绩补偿违约风险”中充分提示相关风险。

四、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅国城集团最近两年一期的财务报表，查阅国城集团及其实际控制人的股票质押情况，查阅上市公司公告等公开资料。

2、获取国城集团及实际控制人吴城的征信报告、有息负债明细及相关的贷款合同、贷款资金流水、还款资金流水等资料。

3、查阅国城集团及其实际控制人吴城的信用报告，登录国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企查查及中国证监会与证券交易所等网站对国城集团及其实际控制人吴城进行查询，核实其是否存在诉讼等影响信用的情况。

4、查阅中国恩菲工程技术有限公司出具的《马尔康金鑫矿业有限公司四川省马尔康党坝锂矿矿产资源开发利用方案》；查阅四川省综合地质调查研究所编制的《四川省马尔康市党坝锂矿资源储量核实报告》；查询 iFind 的截至 2026 年 5 月 31 日，国内电池级碳酸锂（碳酸锂纯度 $\geq 99.5\%$ ）的价格数据。

5、取得国城集团及其实际控制人吴城出具的《关于本次交易履约保障的承诺》。

（二）核查结论

1、截至 2026 年 5 月 31 日，国城集团及实际控制人吴城不存在债务逾期或违约情况，不存在上市公司及标的公司为国城集团及实际控制人吴城提供担保或提供财务资助的情形。

2、信华 57 号信托存续期最长为 5 年，信托计划存续期间，标的股权对应分红收益可足额覆盖优先级受益人的预期信托收益，国城集团在信托计划存续期内不存在短期清偿压力，本次交易的主要交易价款将按优先级分配给优先级受益人，剩余少数部分款项再向劣后级受益人国城集团予以分配。本次交易是上市公司基于自身发展需要作出的主动收购行为，在交易定价公允，决策程序合规的情况下推进本次交易，控股股东债务风险向上市公司外溢的风险较小。

3、标的公司资产优质、盈利能力强且自带良好的现金流，上市公司本次收

购是基于自身长远发展需要，实际控制人是为了履行向上市公司注入优质资产的承诺，具备合理的商业实质；本次交易，有利于提高上市公司盈利能力，增厚优质资源储备，实现资源多元化；本次交易构成关联交易，决策程序合法合规，估值定价公允。因此，不存在将控股股东的债务风险向上市公司转移的情形，不存在涉嫌关联方利益输送及损害上市公司及中小股东利益的情形。

4、国城集团及其实际控制人有较强的融资能力和履约能力。标的公司盈利能力强，业绩实现的可能性大，若未来在极端情况下出现标的公司业绩未能完成，国城集团及其实际控制人吴城不能按照约定支付业绩承诺补偿款时，国城集团可以通过处置其持有的上市公司股票为业绩承诺补偿提供保障，保障措施具备可行性，相关安排能够保护上市公司及其中小股东利益。

问题 3

你公司 2023 年-2025 年货币资金期末余额分别为 2.15 亿元、1.74 亿元、9.07 亿元。根据备考财务报表，本次交易完成后，你公司 2025 年 12 月底资产负债率将由 69.55%上升至 90.67%。本次交易采用现金支付方式，其中 16.58 亿元来源于银行并购贷款，7.1 亿元来源于自有资金，你公司将于股东会审议通过后 15 个工作日内支付 30%交易价款，股权过户当日完成剩余交易价款支付。你公司已取得中国工商银行内蒙古自治区分行的《贷款承诺函》，约定在本次交易经股东会通过且相关抵质押等担保条件满足时放款。前次重大资产重组后，标的公司采矿权已抵押给银行。

(1) 请说明本次交易融资计划及进展，测算支付交易价款后对你公司现金流具体影响，你公司在资金紧张的情况下，仍以大额债务和大额现金方式收购标的公司股权的原因及必要性。

(2) 请结合你公司日常运营资金需求、未来大额资金投入计划、可利用的融资渠道及授信额度等，说明你公司拟向银行借款的金额、期限、利率、还款计划等，详细分析重组后上市公司偿债能力及流动性风险。

(3) 请结合标的公司财务状况、评估及业绩承诺测算的标的公司业绩情况、本次交易采用全额现金支付方式等，量化测算交易完成后上市公司营业收入、

净利润、现金流的变化情况，并说明本次重组对公司后续财务状况和经营情况的影响。

(4) 请说明你公司取得并购贷款的全部条件及可实现性，抵质押等担保条件的具体内容，除已列明条件外是否存在其他附加条件或限制性安排，相关条件或安排是否构成对本次交易的实质性障碍，并购贷款的审批流程及审批时间，银行贷款若无法按照计划到位你公司是否需要承担违约责任。

(5) 请结合问题(1)-(4)、上市公司备考财务报表资产负债率大幅上升、标的公司核心资产抵押给银行等情形，补充披露本次交易是否有利于上市公司增强持续经营能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项规定。

(6) 请说明你公司在股东会通过后 15 个交易日即支付 30% 交易款项、过户即全额支付交易价款，而非根据交易对手方业绩承诺完成进度分期支付交易对价的原因及合理性，相关支付安排是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

请独立财务顾问、会计师事务所、律师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明本次交易融资计划及进展，测算支付交易价款后对你公司现金流具体影响，你公司在资金紧张的情况下，仍以大额债务和大额现金方式收购标的公司股权的原因及必要性。

(一) 公司大额现金收购国城实业股权的原因及必要性

1、标的公司质地良好

钼金属应用领域广泛，具有较强的不可替代性。钼精矿价格近年持续上涨，行业景气度高。近年海外钼精矿生产企业受部分矿山品位下滑且钼矿建设周期较长影响，每年全球钼矿产量有限，但下游需求旺盛。预计近年全球钼市场的供需偏紧格局将会持续，支撑钼行业保持较高景气度。2026 年 3 月盛龙股份披露《首次公开发行股票并在主板上市招股说明书》“2022 年以来，钼价进入新一轮景气周期。截至目前，本轮钼市周期仍处于中早期阶段，并有望形成长期震荡上涨

走势。”

标的公司盈利能力较强,销售方式主要为先款后货、产生现金流的能力较强。2025 年 12 月公司收购国城实业 60%股权以来,国城实业 2026 年 1-4 月实现经审计营业收入 111,345.49 万元,净利润 55,481.41 万元,经营活动产生的现金流量净额 54,774.70 万元。

本次收购国城实业 40%少数股权后,公司拥有稀缺的钼矿资源权益将进一步提升,公司核心竞争力、盈利能力将进一步增强。

2、本次交易投资预期良好

根据国城实业本次评估收益法预测的国城实业现金流测算,本次收购国城实业股权的静态投资回收期约为 7.8 年。本次交易完成后,上市公司净资产收益率将提升,投资预期良好。

3、本次收购后上市公司资产负债率逐年下降

2026 年 4 月 30 日,上市公司资产负债率 67.80%,模拟合并后资产负债率为 86.62%,本次交易完成后资产负债率上升主要系收购少数股权会计处理影响,假设收购国城实业 60%和 40%股权按照非同一控制下企业合并模拟测算,则本次交易完成后,上市公司 2026 年 4 月 30 日备考报表资产负债率为 66.45%,与上市公司 2025 年末原报表水平基本持平,财务风险整体可控。

2026 年 4 月 30 日,上市公司备考合并报表资产负债率 86.62%,根据本题回复“三”按照标的公司本次评估数据测算,本次模拟合并后,2026 年至 2028 年各期末资产负债率分别是 87.11%、80.44%和 73.91%,资产负债率逐年下降。本次收购完成后,上市公司依托标的公司的盈利能力,叠加锂矿产能逐步释放,锂矿盈利能力提升,以及钛白粉业务扭亏为盈,上市公司整体盈利能力将得到大幅提升,实际资产负债率预计将低于上述测算数据。

综上所述,标的公司质地良好,本次收购是公司基于自身发展的内在需求,结合公司在钼矿产业布局及综合考虑财务风险后作出的投资决策;采取现金收购,并使用财务杠杆,不会稀释股权,可明显提升股东收益率。

（二）本次交易价款支付后，不会对公司的正常生产经营造成重大不利影响

本次交易收购国城实业 40%股权，交易价款为 236,800.00 万元。自有资金支付 71,040.00 万元，融资计划为向银行申请并购贷款支付 165,760.00 万元。

2026 年 4 月 21 日，上市公司就收购国城实业 40%股权取得了《中国工商银行内蒙古自治区分行贷款承诺函》（工银蒙贷函【2026】7 号），中国工商银行经初步调查认为该项目属于并购融资业务支持范围，后续若该项目已通过必要的国家有权审批机关审批、已通过股东会审批，且相关抵质押等担保条件满足后(具体届时根据实际情况确定)，经该行评估、审查，将向上市公司提供预计不超过 17 亿元的融资。

根据本题“二”测算，标的资产自身现金流可覆盖公司本次及前次股权交易使用贷款本息，本次交易价款支付不会对公司的正常生产经营造成重大不利影响。

二、请结合你公司日常运营资金需求、未来大额资金投入计划、可利用的融资渠道及授信额度等，说明你公司拟向银行借款的金额、期限、利率、还款计划等，详细分析重组后上市公司偿债能力及流动性风险。

（一）上市公司预计未来两年资金可保证公司正常生产经营

1、未来两年大额资金投入计划

上市公司预计未来两年大额资本性支出合计 52.62 亿元（含本次交易对价 23.68 亿元），其中中都矿产矿业项目基建 2026 年预计投入 1.13 亿元，2027 年预计投入 2.27 亿元；国城锂业新建锂盐项目 2026 年预计投入 7.31 亿元，2027 年预计投入 2.00 亿元；内蒙古东升庙矿业有限责任公司井下基建 2026 年预计投入 2.90 亿元；上市公司收购国城实业 40%股权 2026 年预计投入 23.68 亿元；竞拍取得金平植云铜业有限公司 100%股权 2026 年预计投入 3.65 亿元；国城实业基建资本性支出 2026 年预计投入 7.59 亿元，2027 年预计投入 2.09 亿元。

上述大额资本性支出中：本次交易对价 23.68 亿元根据本次股权转让协议确定；中都矿产资本性投入计划根据可研报告计算确定；国城锂业资本性投入计划根据可研报告结合目前合同及进度计算确定；内蒙古东升庙矿业有限责任公司并

下基建投入根据公司预算投入确定；竞拍取得金平植云铜业有限公司 100%股权投入根据竞拍协议确定；国城实业资本性投入主要依据金诚信矿山工程设计院有限公司《内蒙古国城实业有限公司大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建项目露天开采自营成本测算》中项目总投资和截至 2025 年末实际已投资计算确定。

2、未来两年拟向金融机构借款情况

公司基于本次交易及自身日常经营预计，拟新增金融机构借款如下：

序号	借款金额 (万元)	期限	利率	还款计划
1	165,760.00	7-10 年	4%	本次交易并购贷，还款安排尚未确定
2	24,800.00	8 年	4%	子公司中都矿产项目贷款，正在推进，前三年付息，后五年分年还本并每年付息
3	80,000.00	9 年	5 年期以上贷款市场报价利率(LPR)下浮 0.57% (目前为 2.93%)，每 12 个月调整一次，借款期限内下浮利差保持不变	子公司国城锂业项目贷款，第一年付息，2027 年还本 5,000 万元，2028 年还本 10,000 万元
4	200,000.00	3 年，经贷款人申请可延长至 5 年	6.5%	2026 年 1 月新增借款，主要用于置换哈行成都分行并购贷款
5	181,000.00	1-7 年	3.5%	按提款额的比例分次还款，经测算，本金需要清偿情况如下：2026 年还款 5,964.29 万元，2027 年还款 15,678.57 万元，2028 年还款 19,428.57 万元，2029 年还款 124,428.57 万元，2030 年还款 4,428.57 万元，2031 年还款 4,428.57 万元，2032 年还款 4,428.57 万元，2033 年还款 2,214.29 万元。
6	171,223.72	1-9 年	3.4%-5.3%	2026 年初至目前已签订借款合同金额
合计	822,783.72			

上表中：第 1 项并购贷已取得中国工商银行股份有限公司乌兰察布分行《融资（贷款）意向书》（工银蒙贷函[2026]7 号）；第 2 项匹配项目进展推进贷款，

目前项目正在推进环评，待项目相关审批手续完成即可取得贷款；第3、5、6项为2026年年初至今已签订借款合同金额；第4项为2026年新增借款，截至目前已提前清偿全部本息。

3、未来两年营运资金净增加情况

上市公司母公司主要承担管理职能，相关费用主要系管理费用及融资费用，公司业务运营主体主要为国城钛业、国城锂业、中都矿产、国城实业、内蒙古东升庙矿业有限责任公司，其他业务主体规模较小且未来两年无规模扩张规划。

国城钛业2025年处于产量爬坡期，2026年一季度生产趋于稳定，根据其2026年一季度实际经营情况年化计算存货、应收账款、预收账款、应付账款、预付账款周转率指标；内蒙古东升庙矿业有限责任公司经营较为稳定，按照2025年实际经营计算前述指标。根据2026年和2027年盈利预测中国城钛业、内蒙古东升庙矿业有限责任公司的收入和成本，并结合上述周转率指标，计算2026年和2027年该两家公司相应的存货、应收账款、预收账款、应付账款、预付账款余额。综上，计算当年年末营运资金总需求=经营性流动资产-经营性流动负债，营运资金追加=当年末营运资金需求-上年末营运资金需求。

国城锂业、中都矿产分别于2026年和2027年投入运营，根据可研报告结合实际预计营运资金。

国城实业根据本次评估的取值另行计算营运资金净增加。

经测算，2026年、2027年上市公司（除国城实业外）需分别追加营运资金30,000.00万元、1,382.80万元。

4、本次交易完成后，上市公司未来两年现金流测算

考虑以上因素，经测算，上市公司2026年-2027年的现金流情况如下：

单位：万元

项目	注释	2026年	2027年
一、国城实业			
净利润	A	51,814.96	75,915.93
加：折旧和摊销	B	15,420.28	18,310.57
减：营运资金追加 ¹	C	-327.03	-2,018.53

项目	注释	2026 年	2027 年
国城实业经营活动净现金流 ²	D=A+B-C	67,562.27	96,245.03
二、上市公司（不含国城实业）			
上市公司经营活动净现金流	E	88,593.00	136,570.91
三、本次交易后经营活动现金流合计	F=D+E	156,155.27	232,815.94
四、上市公司投融资活动现金流情况			
加：预期对外投资分红	G	52,446.97	61,331.00
减：资本性支出 ³	H	462,561.41	63,601.79
加：预计可获得融资	I	822,783.72	-
减：除滚动贷款外需要偿还有息债务 ⁴	J	518,920.74	184,429.65
五、上市公司现金净增加额	K=F+G-H+I-J	49,903.81	46,115.51
加：年初货币资金（扣除受限）	L	61,590.80	151,494.62
加：可随时变现的股票	M	40,000.00	-
六、期末现金余额	N= K+L+M	151,494.62	197,610.13

注 1：国城实业销售主要执行先款后货，资金流较为充沛，因此营运资金追加需求较小。

注 2：国城实业计算数据取自收益法评估数据，由于钼精矿 2026 年价格上涨，高于评估取值，国城实业 2026 年-2027 年实际现金流预计高于评估值。

注 3：2026 年资本性支出中主要含有本次收购国城实业 40%股权交易价款 23.68 亿元；国城实业采矿从 500 万吨扩建至 800 万吨及更新改造，预计资本性支出 7.59 亿元；国城锂业新建锂盐项目预计资本性支出 7.31 亿元。2027 年资本性支出主要包含国城实业预计资本性支出为 2.09 亿元，国城锂业新建锂盐项目预计资本性支出 2 亿元。2027 年资本性支出较 2026 年减少主要系国城实业 40%股权交易完成、国城锂业及国城实业的基建投资减少所致。

注 4：“除滚动贷款外需要偿还有息债务”系根据截至目前的借款台账，结合上述“2、未来两年拟向金融机构借款情况”中相关借款利率和偿还计划计算得出，包括公司已实际偿还的哈行成都分行前次并购贷款 19.08 亿元、中信信托贷款 20 亿元。

上表中，上市公司经营活动净现金流系根据上市公司预计净利润+利息费用+折旧和摊销-营运资金净增加计算得出。国城实业经营活动净现金流数据取自于本次收益法评估值。

根据上表测算，2026 年-2027 年，公司考虑日常运营资金需求、未来资本性投入、金融机构融资后，资金流入除能覆盖资金支出之外，当期剩余现金余额分别为 151,494.62 万元、197,610.13 万元，现金流较为充裕，因此本次交易不会对公司正常生产经营产生重大不利影响。

上述表中国城实业计算数据取自收益法评估数据。根据评估收益法测算 2026 年国城实业净利润 51,814.96 万元，而 2026 年 1-4 月国城实业已实现净利润 55,481.41 万元、实现经营活动净现金流 54,774.70 万元，预计 2026 年国城实业净利润大幅高于上表中预测数据。因此，2026 年-2027 年上市公司各期末现金余

额将大幅高于上述测算数据，本次收购不会对上市公司现金流造成重大不利影响。

（二）本次收购后标的公司产生的现金流足以偿还两次股权交易相关贷款本息

上市公司前次收购标的公司 60%股权使用了中信信托贷款 190,080.00 万元，2026 年 6 月末，公司新增银行借款 181,000.00 万元，截至本报告出具日，公司已提前偿还了中信信托全部贷款本息。上市公司本次收购标的公司 40%股权拟申请并购贷款 165,760.00 万元。考虑前述 181,000.00 万元贷款和本次并购贷款 165,760.00 万元，结合标的公司未来自由现金流（扣除资本性开支和营运资金追加），资金收支对比情况如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	合计
标的公司自由现金流	-8,299.14	75,343.24	101,462.13	101,440.05	101,307.29	72,433.70	63,894.62	108,214.39	615,796.30
两次交易需偿还的贷款本息	17,938.17	98,024.22	47,668.02	114,903.32	32,401.12	31,298.92	30,196.72	26,406.64	398,837.13

注 1：假设本次股权交易并购贷于 2026 年 6 月末取得，本次并购贷按 7 年计算，贷款还本付息至 2033 年结束。

注 2：由于标的公司 2026 年处于生产扩建期，将生产规模由 500 万吨/年扩大至 800 万吨/年，资本性支出较大，因而 2026 年标的公司自由现金流为负数。

注 3：标的公司自由现金流取自本次收益法评估值。

根据上表测算，2026 年-2033 年标的公司现金流入合计 615,796.30 万元，可覆盖上市公司两次收购国城实业股权使用贷款本息 398,837.13 万元。

（三）其他融资能力

上市公司具有通过 A 股平台资本运作、融资租赁、股权质押等多种渠道进行融资的能力。前次交易收购国城实业 60%股权后，公司融资能力得到了加强，取得了交通银行、工商银行等国内大型金融机构的认可，并增加了合作。本次交易收购国城实业 40%股权后，公司的盈利能力、资金实力得到了进一步增强，为公司发行可转债、股权资本运作进一步打开空间。

目前上市公司拥有锂、金、铜等优质矿业资产，抵质押融资空间充足，能够为上市公司提供长期、稳定的流动性保障，核心未抵质押优质资产包括但不限于：

1、锂矿核心权益：公司持有金鑫矿业 48% 股权，金鑫矿业拥有阿坝州马尔康党坝锂辉石矿山，该矿山是四川首个氧化锂资源量超百万吨的花岗伟晶岩型锂矿床，也是迄今亚洲探明资源量最大的花岗伟晶岩型锂矿床。2024 年 12 月，党坝锂矿通过自然资源部矿产资源储量评审备案，累计查明矿石量 8,425.50 万吨，氧化锂（Li₂O）112.07 万吨，平均品位 1.33%，资源稀缺性与资产增值空间突出。

2、黄金矿产权益：公司全资持有中都矿产全部股权，该主体名下拥有凤阳县江山——大王府整合区金铅锌采矿权一宗，矿区保有矿石总量 992.43 万吨，对应金金属储量 16.226 吨，具备较强的抵押融资价值。

3、铜矿优质资产：公司全资控股金平植云铜业，企业持有老虎冲铜矿采矿权 1 宗、探矿权 2 宗；其中采矿权范围内铜矿石储量 1,539 万吨，铜金属量 158,498 吨，平均品位 1.03%；已知 1 宗探矿权范围内铜矿石储量 8,047 万吨，铜金属量 414,995 吨，平均品位 0.52%，矿产资源储备充足，具有较强的融资能力。

综上所述，目前上市公司融资渠道较为畅通，标的公司产生现金流能力较强，本次交易完成后，上市公司预计未来两年资金可保证公司正常生产经营，标的公司未来 7 年产生的现金流可覆盖两次交易贷款本息，公司不存在重大偿债风险和流动性风险。

三、请结合标的公司财务状况、评估及业绩承诺测算的标的公司业绩情况、本次交易采用全额现金支付方式等，量化测算交易完成后上市公司营业收入、净利润、现金流的变化情况，并说明本次重组对公司后续财务状况和经营情况的影响。

（一） 标的公司 2026-2028 年业绩预测情况

报告期内，标的公司整体财务状况良好，盈利能力较强。2024 年和 2025 年，标的公司营业收入分别是 218,534.11 万元、244,184.66 万元，净利润分别是 94,229.43 万元、114,971.71 万元，资产总额分别是 279,129.95 万元、289,977.04 万元。

根据立信评估出具的《资产评估报告》中对产品销售价格、产品产销量等相关假设、评估预测中标的公司 2026 年-2028 年的自由现金流，预测标的公司 2026 年度至 2028 年度的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2026 年预测数	2027 年预测数	2028 年预测数
资产总额	340,779.03	352,825.05	364,138.96
负债总额	140,467.53	144,921.96	147,956.12
营业收入	145,719.87	211,236.94	233,075.86
净利润	51,814.96	75,915.93	82,797.50

标的公司 2026 年 1-4 月经审计的营业收入为 111,345.49 万元、净利润 55,481.41 万元。

（二）交易完成后上市公司营业收入、净利润、现金流的变化情况

由于本次交易前标的公司已纳入上市公司合并范围，本次交易系收购少数股东股权，本次交易完成对上市公司未来三年的营业收入、经营现金流不会产生影响。假设本次交易在 2025 年 12 月末完成，根据上述标的公司 2026-2028 年业绩预测情况，结合本次交易采用全现金支付方式，本次交易完成后，上市公司 2026 年-2028 年归母净利润将分别增加 17,410.79 万元、23,735.97 万元和 27,435.80 万元。

前次国城矿业收购国城实业 60%股权完成后，对上市公司现金流影响主要体现在以下两方面：

1、现金流方面：2025 年 12 月，国城矿业完成对国城实业 60%股权的收购，2025 年国城实业纳入上市公司合并报表范围。2025 年，国城实业经营活动产生的现金流量净额为 12.14 亿元，当年末货币资金为 3.03 亿元。2026 年 1-4 月，国城实业经营活动产生现金流量净额 5.48 亿元。2026 年 4 月末，国城实业以拆借方式为国城矿业提供资金 4.82 亿元。同时，2026 年 1-5 月期间，国城矿业支付前次交易并购贷款利息 0.50 亿元。

2、融资能力方面：一是截至 2026 年 7 月 3 日，国城实业取得交通银行流动资金贷款 3 亿元，同时以采矿权抵押方式，为上市公司新增工商银行 18.10 亿元贷款，年化利率 3.5%；二是前次交易完成后，上市公司整体的融资能力得到明

显提升，融资成本明显下降，上市公司新增中国银行 5 亿元流动资金贷款，年化利率 3.5%，上市公司下属子公司国城锂业已与工商银行、交通银行、浦发银行组建的银团签订贷款协议，已取得项目贷款 8 亿元，年化利率 2.93%，明显低于公司存量贷款利率，整体融资成本得到有效优化。

（三）本次重组对公司后续财务状况和经营情况的影响

假设以上市公司 2025 年 12 月 31 日财务状况为基准，未来预测仅考虑标的公司的业绩预测、上市公司 2025 年 12 月收购标的公司 60%股权及本次交易并购贷款，上市公司根据企业会计准则按照收购少数股东股权进行会计处理后，2026 年至 2028 年各期末资产负债率分别是 87.11%、80.44%和 73.91%，资产负债率逐年下降。

上述标的公司的业绩数据取自本次交易的评估数据，评估报告中预计 2026 年-2028 年净利润分别为 51,814.96 万元、75,915.93 万元和 82,797.50 万元，而标的公司 2026 年 1-4 月已实现净利润 55,481.41 万元。本次收购完成后，上市公司依托标的公司的盈利能力，叠加锂矿产能逐步释放，锂矿盈利能力提升，以及钛白粉业务扭亏为盈，上市公司整体盈利能力将得到大幅提升，实际资产负债率预计将低于上述测算数据。

综上所述，标的公司财务状况良好，具有较强盈利能力。经上述测算，本次交易完成后，上市公司资产负债率有所下降。

四、请说明你公司取得并购贷款的全部条件及可实现性，抵质押等担保条件的具体内容，除已列明条件外是否存在其他附加条件或限制性安排，相关条件或安排是否构成对本次交易的实质性障碍，并购贷款的审批流程及审批时间，银行贷款若无法按照计划到位你公司是否需要承担违约责任。

（一）请说明你公司取得并购贷款的全部条件及可实现性，抵质押等担保条件的具体内容，除已列明条件外是否存在其他附加条件或限制性安排，相关条件或安排是否构成对本次交易的实质性障碍。

截至本回复出具日，上市公司正积极推进由中国工商银行股份有限公司乌兰察布分行（以下简称“工行内蒙古分行”）牵头组建并购银团的并购贷工作。经

工行内蒙古分行内部尽职调查与初步审核,该行已于 2026 年 4 月 21 日出具了《融资（贷款）意向书》（工银蒙贷函[2026]7 号），明确本次交易符合银行并购贷投向要求,后续将在本次交易通过必要的国家有权审批机关审批、本次交易通过股东会审批及相关抵质押等担保条件满足后发放不超过人民币 170,000 万元贷款,最终并购贷款金额不超过本次交易对价的 70%。预计抵质押措施为本次交易过户完成后标的公司 40%股权的质押,标的公司矿业权的第二顺位抵押,国城集团及其实际控制人吴城的连带责任担保,具体抵质押担保条件将以最终生效的并购贷款协议为准。

上市公司在完成前次国城实业 60%股权收购并表后,经营基本面持续向好、融资能力显著增强、融资成本明显下降。工商银行等国有大行对上市公司的认可度大幅提升,积极推进与上市公司的融资合作,并于 2026 年一季度向公司发放 5 亿元流动资金贷款,年化利率 3.5%,利率水平优于上市公司存量贷款利率水平。基于上市公司与工商银行良好的合作基础,叠加大苏计钼矿资源禀赋优异、盈利能力突出,以及工行内蒙古分行在实质性审查后已出具《融资（贷款）意向书》,本次交易并购贷取得的可行性较高,不存在较大不确定性。

截至目前,除上述已列明条件外,现阶段银行未提出额外附加条件或限制性安排;前述预计的审批、担保等条件均为商业银行并购贷款常规风控条款,相关条件或安排不会对本次交易构成实质性障碍。

（二）并购贷款的审批流程及审批时间,银行贷款若无法按照计划到位你公司是否需要承担违约责任。

目前,工行内蒙古分行已经完成本次交易并购贷的初步审查工作,公司正积极配合工行内蒙古分行推进后续内部审批流程,及时、完整提供贷款申请所需全套资料,全力保障并购贷款按时、足额落地。预计于本次交易交割前完成全部审批流程,并签署正式的并购贷款协议,充分保障本次交易价款支付及股权交割工作顺利推进。

根据公司与中信信托（代表信华 57 号权益类信托计划）签订的《股权转让协议》第 13.2 条约定:若因国城矿业向金融机构申请并购贷款无法按计划到位等原因导致本次交易暂时终止的,国城矿业无需向中信信托（代表信华 57 号信

托计划)承担违约责任;若届时标的股权已经过户至国城矿业,国城矿业应将标的股权过户回中信信托(代表信华 57 号信托计划),过户手续办理完毕后,中信信托(代表信华 57 号信托计划)将实际收取国城矿业支付的标的股权转让价款无息退还国城矿业。因此,若本次交易最终因银行贷款无法按照计划到位,上市公司无需承担违约责任,整体交易风险可控。

五、请结合问题(1)-(4)、上市公司备考财务报表资产负债率大幅上升、标的公司核心资产抵押给银行等情形,补充披露本次交易是否有利于上市公司增强持续经营能力,是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项规定。

截至 2026 年 4 月 30 日,上市公司资产负债率为 67.80%,模拟交易完成后备考报表资产负债率为 86.62%,资产负债率出现大幅上升,主要系本次交易为收购少数股东股权,根据企业会计准则,本次交易冲减留存收益 157,957.64 万元,导致归属于母公司的所有者权益减少。假设收购国城实业 60%和 40%股权按照非同一控制下企业合并模拟测算,则本次交易完成后,上市公司 2026 年 4 月 30 日备考报表资产负债率为 66.45%,与上市公司 2025 年末原报表水平基本持平,财务风险整体可控。

根据本题回复“一”及“二”测算,本次交易不会对公司正常生产经营产生重大不利影响。截至本回复出具日,上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。同时,标的公司以其名下采矿权为上市公司向中国工商银行卓资支行的融资提供抵押担保,该抵押仅作为上市公司融资增信措施,未限制采矿权实际使用,标的公司正常的开采、生产、销售等经营活动不受采矿权抵押影响。因此标的公司资产抵押未对其生产经营造成不利影响。

本次交易的并购贷款公司可按计划取得,不会对本次交易构成实质性障碍。本次交易完成后,国城实业将成为上市公司全资子公司,上市公司钼矿资源储量的权益占比将得到进一步提升,将进一步增厚上市公司归母净利润,强化上市公司整体业务布局及产业整合,进一步增强上市公司的盈利能力、核心竞争力和增强持续经营能力,从而提高上市公司的抗风险能力和行业影响力。根据本题回复“三”按照标的公司本次评估数据测算,本次并购完成后,2026 年至 2028 年各

期末资产负债率分别是 87.11%、80.44%和 73.91%，资产负债率逐年下降。本次收购完成后，上市公司依托标的公司的盈利能力，叠加锂矿产能逐步释放，锂矿盈利能力提升，以及钛白粉业务扭亏为盈，上市公司整体盈利能力将得到大幅提升，实际资产负债率预计将低于上述测算数据，且上市公司 2026 年-2028 年归母净利润将分别增加 17,410.79 万元、23,735.97 万元和 27,435.80 万元。

综上所述，本次交易为收购国城实业少数股权，不会对上市公司主营业务产生影响，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

公司已在《重组报告书》中“第七章本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”中对上述内容进行了补充披露。

六、请说明你公司在股东会通过后 15 个交易日即支付 30%交易款项、过户即全额支付交易价款，而非根据交易对手方业绩承诺完成进度分期支付交易对价的原因及合理性，相关支付安排是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

1、确保本次交易方案的顺利实施，具备合理的商业实质

本次交易标的的出让方为中信信托·信华 57 号权益类信托计划，该信托计划系专为持有国城实业 40%股权而设立，无其他任何对外投资，本次交易完成后，信托计划即进入清算、注销程序，在本次交易业绩承诺期内信托计划的主体将不再实际存续，无法作为业绩承诺履约的责任主体，不满足按业绩承诺完成进度设置分期支付的现实条件。

鉴于国城集团并未失去标的股权的控制权，同时为充分保护上市公司及全体股东利益，本次交易由国城集团及其实际控制人吴城提供业绩承诺及补偿义务。国城集团及其实际控制人吴城信用状况良好，不存在到期未清偿的大额负债，具备良好的履约能力和融资能力。标的公司盈利能力强，业绩实现的可能性大，若

未来在极端情况下出现标的公司业绩未能完成，国城集团及实际控制人吴城不能按照约定支付业绩承诺补偿款时，上市公司可以通过处置国城集团持有的上市公司股票为业绩承诺补偿提供保障（具体详见本回复“问题2”之“三”），保障措施具备可行性。

综上，上市公司从长远战略角度出发，为推动交易方案的顺利实施，交易双方经充分沟通、论证后确定了本次交易的支付安排，具备合理的商业实质，相关支付安排不存在损害上市公司利益和中小投资者合法权益的情形。

2、支付安排符合市场惯例，具备合理性

经统计从2023年1月至今，上市公司全现金收购、构成重大资产购买且构成关联交易的可比交易案例的相关支付情况如下：

序号	草案日期	状态	上市公司	标的名称	交易对价 (万元)	支付方式	付款安排
1	2026/6/4	进行中	兖矿能源	新能源集团、山能售电100% 股权	1,641,500.00	全现金	协议生效后5个工作日支付30%；标的股权完成交割后5个工作日付清剩余70%
2	2026/2/7	草案	沙河股份	晶华电子70% 股权	27,375.25	全现金	自《股份转让协议》生效之日起5个工作日内一次性支付
3	2025/9/10	草案	万辰集团	万优商业管理49%股权	137,922.50	全现金	股权转让协议生效后30日且本次交易取得国家反垄断审查后（以两者孰晚为准）一次性支付
4	2025/7/16	完成	*ST 威尔	紫江新材51%股权	54,585.73	全现金	股权转让协议生效30日内且不早于标的资产交割日（孰晚）支付51%；于标的资产交割日起90日内，支付剩余49%
5	2024/12/9	完成	宁波富邦	电工合金55%股权	9,185.00	全现金	股权转让协议生效后15个工作日内，支付50%的交易价款；标的资产交割日后30个工作日内支付剩余交易价款

序号	草案日期	状态	上市公司	标的名称	交易对价 (万元)	支付方式	付款安排
6	2024/6/8	完成	申通地铁	地铁电科 50%股权+地 铁物业 51% 股权	14,018.00	全现金	股权转让协议生效后 30 个工作日内支付全部转让款，付款后 30 个工作日内过户
7	2023/9/29	完成	天津普林	泰和电路 51%股权	42,310.30 (含增资 32,147.53 万 元)	全现金	股权转让协议生效之日起 60 个工作日内支付 51%；交割日起的 6 个月内支付股权转让价款的 49%
8	2023/6/15	完成	中水渔业	中渔环球 51%股权，农 发远洋 72.08%股权， 舟渔制品 100%股权	171,455.89	全现金	三个标的公司均为在标的股权过户登记至上市公司名下之日起 15 个工作日内一次性支付全部现金对价

注：兖矿能源案例虽未构成重大资产重组，但 164.15 亿元的现金交易金额大，且为向控股股东收购资产的关联交易，因此纳入统计。

从上述可比交易案例看，本次交易的支付安排符合市场惯例，具备合理性。

本次交易虽然采用在股东会通过后 15 个工作日内支付 30%、过户登记完成后 15 个工作日支付剩余交易价款的支付方式，但本次交易对方中信信托（代表中信信托·信华 57 号权益类信托计划）为国有大型信托机构，且已履行完内部决策程序审议通过本次交易，因此本次交易支付完成后过户不存在实质性障碍。

此外，由于标的公司资产质量高、盈利能力强，业绩承诺实现的可行性较高，交易各方已经签署了明确的业绩承诺及补偿协议，若未来在极端情况下出现标的公司业绩未能完成，国城集团及实际控制人吴城不能按照约定支付业绩承诺补偿款时，上市公司可以通过处置国城集团持有的上市公司股票为业绩承诺补偿提供保障（具体详见本回复“问题 2”之“三”），保障措施具备可行性。

综上所述，本次交易的支付安排具备合理性，不会损害上市公司和中小投资者的利益。

七、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、访谈上市公司财务总监，了解本次股权交易的背景和目的，了解上市公司融资能力。

2、查阅国城实业的《审计报告》、国城矿业披露的《2026 年第一季度报告》、查阅《备考审阅报告》。

3、获取上市公司未来资金预测资料，包括但不限于未来融资计划、未来资本性支出测算、还款测算；对投资标的静态回收期计算进行复核。

4、获取标的公司根据立信评估出具的《国城矿业股份有限公司拟以支付现金方式购买资产所涉及的内蒙古国城实业有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，查阅评估报告中预测的 2026 年至 2028 年的资产负债表、利润表和经营性现金流量净额、收益法预测数据。

5、结合上市公司 2025 年度的财务数据模拟测算交易完成后对营业收入、净利润和经营性现金流量净额的影响，并分析本次重组对上市公司后续财务状况和经营情况的影响。

6、查阅工行内蒙古分行出具的《融资（贷款）意向书》（工银蒙贷函[2026]7 号）、2026 年 6 月国城矿业与银行签订的 8 亿元项目贷款合同。

7、查询可比交易案例，分析支付安排的合理性。

（二）核查结论

1、标的公司质地良好，本次收购是公司基于自身发展的内在需求，结合公司在钼矿产业布局及综合考虑财务风险后作出的投资决策；公司采取现金收购，并使用财务杠杆，不会稀释股权，可明显提升股东收益率，本次交易具有必要性。

2、目前上市公司融资渠道较为畅通，标的公司产生现金流能力较强，本次交易完成后，上市公司预计未来两年资金可保证公司正常生产经营，公司不存在重大偿债风险和流动性风险。

3、标的公司财务状况良好，具有较强盈利能力。本次交易完成后，预计上市公司归母净利润将增长，资产负债率将逐年下降。

4、上市公司在完成前次国城实业 60%股权收购并表后，经营基本面持续向

好、融资能力显著增强、融资成本明显下降。基于上市公司与工商银行良好的合作基础，叠加标的公司大苏计钼矿资源禀赋优异、盈利能力突出，以及工行内蒙古分行在实质性审查后已出具《融资（贷款）意向书》，本次并购贷款取得的可行性较高，不存在较大不确定性。预计的抵质押担保措施均为商业银行并购贷款常规担保措施，除此之外现阶段银行未提出额外附加条件或限制性安排，相关条件或安排不会对本次交易构成实质性障碍。

5、本次交易完成后，国城实业成为上市公司全资子公司，上市公司钼矿资源储量的权益占比将得到进一步提升，将进一步增厚上市公司归母净利润，强化上市公司整体业务布局及产业整合，进一步增强上市公司的盈利能力、核心竞争力和增强持续经营能力，从而提高上市公司的抗风险能力和行业影响力，本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。本次重大资产重组符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项规定。

6、上市公司从长远战略角度出发，为推动交易方案的顺利实施，交易双方经充分沟通、论证后确定了本次交易的支付安排，具备合理的商业实质，符合市场惯例，相关支付安排不存在损害上市公司利益和中小投资者合法权益的情形。

问题 4

前次重大资产重组中，标的公司、国城集团、上市公司与哈尔滨银行成都分行（以下简称“哈行成都分行”）存在多项业务往来：标的公司为国城集团在哈行成都分行本金余额为 30.24 亿元贷款提供担保；标的公司 22.80%股权质押在哈行成都分行；上市公司支付的交易对价中 19.01 亿元来源于哈行成都分行并购贷款等。本次重大资产重组中，标的公司、国城集团、上市公司与中信信托存在多项业务往来：国城集团将标的公司 40%股权转让给信华 57 号，标的公司以采矿权为上市公司在中信信托-信华 58 号本金余额为 20 亿元贷款提供抵押担保。

（1）请说明前次重大资产重组完成后标的公司抵押担保取得的贷款金额、用途及资金去向，是否存在资金实际流向控股股东、实际控制人及其关联人的

情形。

(2) 请分别说明你公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方、中信信托及其关联方开展存贷款等金融业务的具体情况，包括交易背景、发生原因、业务内容及关联性、资金用途、抵质押等担保条件、最新进展等，相关业务是否公允且具有商业实质，并请核查国城集团及实际控制人吴城是否与上述金融机构或第三方之间存在其他业务、资金往来，是否存在隐性对赌、抽屉协议或其他利益安排，是否存在损害上市公司或标的公司利益、向控股股东输送利益的情形。

请独立董事就国城集团及实际控制人吴城与金融机构之间业务往来是否存在损害上市公司或标的公司利益情形发表专项意见，请独立财务顾问、会计师事务所、律师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明前次重大资产重组完成后标的公司抵押担保取得的贷款金额、用途及资金去向，是否存在资金实际流向控股股东、实际控制人及其关联人的情形

经核查，自前次重大资产重组完成至本回复出具日，标的公司先后为国城矿业与哈行成都分行、中信信托（代表中信信托·信华 58 号固定收益类信托计划，以下简称“信华 58 号信托计划”）、中国工商银行卓资支行的贷款提供了抵押担保等担保措施，具体贷款情况如下：

序号	借款人	贷款人	国城实业提供的担保措施	贷款金额 (万元)	用途及资金去向
1	国城矿业	哈行成都分行	保证担保、采矿权抵押担保、机器设备抵押担保、不动产抵押担保、4 亿元保证金阶段性担保	190,080.00	用于向国城集团支付购买国城实业 60%股权的交易对价

序号	借款人	贷款人	国城实业提供的担保措施	贷款金额 (万元)	用途及资金去向
2	国城矿业	中信信托 (代表信华58号信托计划)	采矿权抵押	200,000.00	用于置换国城矿业对哈行成都分行的并购贷款、偿还国城矿业及其控股子公司的存量金融负债
3	国城矿业	中国工商银行卓资支行	采矿权抵押	31,000.00	用于置换收购国城实业60%股权的并购交易价款中自有资金部分
4	国城矿业	中国工商银行卓资支行	采矿权抵押	150,000.00	用于上市公司及子公司日常周转经营的合理资金需求

注 1：序号 1 所列的贷款已清偿完毕，国城实业为此提供的担保措施均已相应解除。

注 2：截至本回复出具日，序号 2 所列的贷款已提前清偿完毕。

根据上述核查，除国城矿业向国城集团支付前次重大资产重组的交易对价外，前次重大资产重组完成后，标的公司提供抵押担保所取得的贷款资金不存在实际流向控股股东、实际控制人及其关联人的情形。

二、请分别说明你公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方、中信信托及其关联方开展存贷款等金融业务的具体情况，包括交易背景、发生原因、业务内容及关联性、资金用途、抵质押等担保条件、最新进展等，相关业务是否公允且具有商业实质，并请核查国城集团及实际控制人吴城是否与上述金融机构或第三方之间存在其他业务、资金往来，是否存在隐性对赌、抽屉协议或其他利益安排，是否存在损害上市公司或标的公司利益、向控股股东输送利益的情形

(一) 上市公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方开展存贷款等金融业务的具体情况，包括交易背景、发生原因、业务内容及关联性、资金用途、抵质押等担保条件、最新进展等，相关业务是否公允且具有商业实质

经核查，截至 2026 年 5 月 31 日，上市公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方之间存续的存贷款等金融业务情况如下：

序号	业务主体	业务对方	业务内容及关联性	交易背景、发生原因	资金用途	抵质押等担保条件	截至 2026 年 5 月 31 日的余额
1	国城矿业	哈行成都分行	日常活期存款业务，与本次交易无关联性	国城矿业为前次重组向哈行成都分行申请并购贷款，在哈行成都分行开立了收取并购贷款的账户，贷款资金取得后存放于该账户	存放于该账户的资金用来支付前次重组交易对价	无	存款余额 22.39 万元
2	标的公司	哈行成都分行	日常活期存款业务，与本次交易无关联性	为对国城矿业向哈行成都分行的并购贷款提供保证金担保，在哈行成都分行开立了账户	国城实业提供的保证金担保解除后作为常规账户用于向供应商支付货款、向员工支付报销款等用途	无	存款余额为 299.73 万元
3	国城集团	哈行成都分行	日常活期存款业务，与本次交易无关联性	国城集团为自身经营向哈行成都分行申请贷款，在哈行成都分行开立了账户	日常经营	无	存款余额为 455.32 元

序号	业务主体	业务对方	业务内容及关联性	交易背景、发生原因	资金用途	抵质押等担保条件	截至2026年5月31日的余额
4	国城集团、吴城	哈行天津分行	保证担保业务，担保总金额为39,999.00万元，与本次交易无关联性	为华信超越(北京)投资有限公司在哈行天津分行的贷款提供保证担保	—	—	正在履行

经核查，报告期内，上市公司、国城集团与哈行成都分行之间历史上发生的、目前已经结清的贷款业务情况如下：

序号	业务主体	交易背景、发生原因	业务内容及关联性	资金用途	抵质押等担保条件	最新进展
1	国城集团	国城集团为支付国城实业前身中西矿业破产重整债务资金而向哈行成都分行申请并购贷款借款，并与哈行成都分行先后签订了成都2019年（企固）字第0012-0005号《公司并购贷款借款合同》及其补充协议	业务内容均为银行贷款业务，贷款利率区间为年利率6.5%-年利率10%；截至2025年12月15日全部贷款本金余额为	用于向中西矿业支付破产重整债务资金	国城集团、吴城、国城实业等主体提供保证担保或抵质押担保等	2025年12月26日，国城集团已向哈行成都分行清偿完毕全部借款本金及利息

序号	业务主体	交易背景、发生原因	业务内容及关联性	资金用途	抵质押等担保条件	最新进展
2		国城集团为自身经营需要而向哈行成都分行申请流动性资金借款，并于哈行成都分行先后签订了成都 2023 年（银综授）字第 20230216 号《综合授信合同》及相应系列的《流动资金借款合同》	302,435.00 万元	用于国城集团自身经营		息
3	国城矿业	国城矿业为向国城集团支付收购国城实业 60% 股权的对价款而向哈行成都分行申请并购贷款，并与哈行成都分行签订了成都金沙 2025 年（企固）字第 202501 号《公司并购贷款借款合同》	业务内容为银行贷款业务，贷款利率为年利率 6.5%；贷款金额为 190,080.00 万元	用于向国城集团支付收购国城实业 60% 股权的对价款	国城集团、吴城提供保证担保；国城实业提供保证担保、抵质押担保；国城矿业提供股权质押担保；甘肃建新提供股权质押担保	2026 年 1 月 12 日，国城矿业已向哈行成都分行清偿完毕全部借款本金及利息

国城矿业、标的公司、国城集团与哈行成都分行、哈行天津分行等机构之间发生的上述存贷款等业务均具有真实的交易背景，相关业务公允且具有商业实质。

（二）上市公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与中信信托及其关联方开展存贷款等金融业务的具体情况，包括交易背景、发生原因、业务内容及关联性、资金用途、抵质押等担保条件、最新进展等，相关业务是否公允且具有商业实质

经核查，截至 2026 年 5 月 31 日，上市公司、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与中信信托及其关联方之间开展的存贷款等金融业务情况如下：

序号	业务主体	业务对方	业务内容及关联性	交易背景、发生原因	资金用途	抵质押等担保条件	截至 2026 年 5 月 31 日的进展
1	国城矿业、国城集团、吴城	中信金融资产内蒙古分公司、中信信托（信华 58 号信托计划）	国城集团与中信金融资产内蒙古分公司共同委托中信信托设立了信华 58 号信托计划；国城矿业向中信信托（代表信华 58 号信托计划）申请信托贷款，贷款利率为年利率 6.5%；贷款金额为 200,000.00 万元；与本次交易无关联性	国城矿业为置换与哈行成都分行 190,080.00 万元并购贷款而向中信信托（代表信华 58 号信托计划）申请信托贷款，并与中信信托（代表信华 58 号信托计划）签订了 G202510HZGS00010-TR03 号《中信信托·信华 58 号固定收益类信托计划信托贷款合同》	用于置换国城矿业对哈行成都分行的并购贷款、偿还国城矿业及其控股子公司的存量金融负债	国城矿业提供股权质押担保；国城实业提供采矿权抵押担保；国城集团、吴城提供保证担保	尚在履行
2	国城矿业	中信银行呼和浩特分行	信托贷款资金监管专户业务；与本次交易无关联性	国城矿业向中信信托（代表信华 58 号信托计划）申请信托贷款，在中信银行呼和浩特分行开立了资金监管专户，贷款资金取得后存放于该账户		无	存款余额为 1050.12 元

序号	业务主体	业务对方	业务内容及 关联性	交易背景、发生原因	资金用途	抵质押等担保条件	截至 2026 年 5 月 31 日的进展
3	国城矿业、国城集团、吴城	中信银行成都分行	流动性资金贷款业务；与本次交易无关联性	国城矿业为自身经营于 2026 年 1 月向中信银行成都分行申请获得 5,000 万元综合授信，并于 2026 年 1 月取得 3,000 万元流动资金贷款	日常经营	国城集团、吴城以及内蒙古东升庙矿业有限责任公司提供最高额保证担保	正在履行，贷款余额 3,000 万元
4	国城矿业	中信银行成都浆洗街支行	日常活期存款业务，与本次交易无关联性	国城矿业向中信银行成都分行申请贷款，在中信银行成都浆洗街支行开立了账户，贷款资金取得后存放于该账户	日常经营	无	存款余额为 7,444.18 元
5	标的公司	中信银行呼和浩特分行	分红资金监管专户业务，与本次交易无关联性	为配合国城矿业向中信信托（代表信华 58 号信托计划）申请信托贷款，在中信银行呼和浩特分行开立了资金监管专户	日常经营	无	存款余额为 100.00 万元

序号	业务主体	业务对方	业务内容及关联性	交易背景、发生原因	资金用途	抵质押等担保条件	截至 2026 年 5 月 31 日的进展
6	国城集团	中信金融资产内蒙古分公司、中信信托（信华 57 号信托计划）	国城集团与中信金融资产内蒙古分公司共同委托中信信托设立了信华 57 号信托计划；国城集团将其持有的国城实业 40%股权转让给中信信托（代表信华 57 号信托计划）；	国城集团为自身经营融资需要而将其持有的国城实业 40%股权转让给中信信托（代表信华 57 号信托计划），并与中信信托（代表信华 57 号信托计划）签订了 G202505HZQY00001-TR01 号《中信信托·信华 57 号权益类信托计划股权转让协议》	用于国城集团自身经营	无	股权转让已完成
7	国城集团	中信银行北京分行	日常活期存款业务，与本次交易无关联性	为日常经营在中信银行北京分行、中信银行呼和浩特分行、中信银行北京自贸试验区支行开立了账户	日常经营	无	存款余额为 54,215.69 元
8		中信银行呼和浩特分行					存款余额为 500,006.94 元
9		中信银行北京自贸试验区支行					存款余额为 303.74 万元

注：截至本回复出具日，序号 1 所列的贷款已提前清偿完毕。

国城矿业、标的公司、国城集团与中信信托、中信金融资产内蒙古分公司、中信银行北京分行、中信银行呼和浩特分行、中信银行北京自贸试验区支行、中信银行成都分行、中信银行成都浆洗街支行等机构之间发生的上述存贷款、信托等金融业务均具有真实的交易背景，相关业务公允且具有商业实质。

（三）请核查国城集团及实际控制人吴城是否与上述金融机构或第三方之间存在其他业务、资金往来，是否存在隐性对赌、抽屉协议或其他利益安排，是否存在损害上市公司或标的公司利益、向控股股东输送利益的情形

经核查，除上述已披露的业务外，国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方、中信信托及其关联方之间不存在其他业务、资金往来，不存在隐性对赌、抽屉协议或其他利益安排，不存在损害上市公司或标的公司利益、向控股股东输送利益的情形。

三、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅国城集团与哈行成都分行之间的贷款协议，核查国城集团对哈行成都分行贷款的结清凭证；查阅国城集团、吴城为华信超越(北京)投资有限公司在哈行天津分行的贷款提供保证担保的担保协议；

2、查阅国城矿业与哈行成都分行之间的并购贷款协议及相应的保证担保、抵押担保等担保协议；核查国城矿业向国城集团支付的购买国城实业 60%股权交易对价的支付凭证；核查国城矿业对哈行成都分行并购贷款的贷款结清凭证；

3、查阅国城矿业与中信信托（代表信华 58 号信托计划）之间的信托贷款协议及相应的保证担保、抵押担保、质押担保等担保协议；核查国城矿业取得信托贷款资金的资金用途流水；核查国城矿业对中信信托（代表信华 58 号信托计划）贷款的还款凭证；

4、查阅国城矿业与中信银行成都分行之间的综合授信合同、流动性资金贷款合同及相应的最高额保证担保协议；核查国城矿业取得流动性资金贷款后的资金用途流水；

5、查阅国城矿业与中国工商银行卓资支行之间的贷款合同及最高额抵押合同；

6、查阅国城矿业、国城实业、国城集团、吴城的征信报告；

7、查阅国城矿业在哈行成都分行、中信银行呼和浩特分行、中信银行成都浆洗街支行开立的银行账户截至 2026 年 5 月 31 日的银行流水；

8、查阅国城实业在哈行成都分行、中信银行呼和浩特分行开立的银行账户截至 2026 年 5 月 31 日的银行流水；

9、查阅国城集团在哈行成都分行、中信银行呼和浩特分行、中信银行北京分行、中信银行北京自贸试验区支行开立的银行账户截至 2026 年 5 月 31 日的银行流水；

10、取得国城集团及实际控制人吴城出具的关于与哈行成都分行、中信信托及其关联方之间业务往来情况的说明函。

（二）核查结论

1、除国城矿业向国城集团支付前次重大资产重组的交易对价外，前次重大资产重组完成后，标的公司提供抵押担保所取得的贷款资金不存在实际流向控股股东、实际控制人及其关联人的情形；

2、国城矿业、标的公司、国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方、中信信托及其关联方之间开展的存贷款等金融业务均具有真实的交易背景，相关业务公允且具有商业实质。

3、除上述已披露的业务外，国城集团及实际控制人吴城与哈行成都分行及其关联方、中信信托及其关联方之间不存在其他业务、资金往来，不存在隐性对赌、抽屉协议或其他利益安排，不存在损害上市公司或标的公司利益、向控股股东输送利益的情形。

问题 5

1.报告书显示，2025 年底收购标的公司 60%股权的重大资产重组所采用的评估值与本次交易评估值存在差异，主要系“无形资产-矿业权”的评估增值导

致。前次重大资产重组以 2025 年 6 月 30 日为评估基准日，标的公司股权价值评估值为 56.7 亿元，增值率为 156.4%，其中矿业权评估值为 33.35 亿元。本次交易中，矿业权评估值为 38.85 亿元，主要系评估选取的钼精矿价格存在小幅上涨。

(1) 请量化说明本次评估价高于前次重大资产重组的原因及合理性，逐项说明钼精矿价格、保有资源储量、服务年限、折现率等评估关键参数选取依据、计算方式、具体数值、其他可能影响评估值因素等与前次评估是否存在差异及原因。

(2) 请结合矿业权取得成本、取得时间、购入矿权后资金投入金额、资金来源，后续建设项目需投入资金等，市场可比案例的市盈率、市净率、评估增值率等，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，是否存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形。

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高于前次重大资产重组的原因及合理性，逐项说明钼精矿价格、保有资源储量、服务年限、折现率等评估关键参数选取依据、计算方式、具体数值、其他可能影响评估值因素等与前次评估是否存在差异及原因。

标的公司本次评估值高于前次重大资产重组，主要系矿业权评估增值所致，具体如下：

单位：万元

项目	本次交易	前次重大资产重组		
	评估值	评估值	差异值	差异率
股权价值	600,270.54	567,021.68	33,248.86	5.86%
矿业权	388,528.39	333,503.92	55,024.47	16.50%
评估基准日	2025 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日		

项目	本次交易	前次重大资产重组		
	评估值	评估值	差异值	差异率
评估机构	上海立信资产评估有限公司			

两次矿业权评估均采用折现现金流量法，基准日间仅相隔 6 个月，矿山资源基本面与行业市场环境未出现重大变动。本次矿业权评估值较前次重组小幅上行，主要源于钼精矿市场价格上行、开采生产模式转变以及保有资源储量、服务年限、成本费用、折现率等关键参数依据现实经营情况、市场行情小幅调整，各项参数变动均贴合实际变化，具备合理性。

在各项评估参数中，钼精矿销售价格作为矿业权评估最敏感的核心参数，其上涨对估值上升的影响大于保有资源储量下降、服务年限缩短、折现率提高等参数变化对估值下降的影响，使得矿业权评估值较前次增加 16.50%。标的公司股权评估层面的其他资产及负债等评估值无重大变动，因此标的公司本次评估的股权评估值较前次小幅上涨 5.86%，差异具备合理性。

两次矿业权评估选取的钼精矿价格、保有资源储量、服务年限、成本费用及折现率等评估关键参数存在差异，具体如下：

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	本次交易
1	钼精矿价格（元/吨度）（不含税）		3,159.00	3,322.00
2	露采期采选成本	总成本费用（元/t.原矿）	147.05	137.32
		经营成本（元/t.原矿）	112.82	98.97
3	保有资源储量	矿石量（万吨）	11,347.36	11,124.60
		金属量（吨）	131,967.74	128,564.52
4	折现率（%）		8.43	8.59
5	评估结果（万元）		333,503.92	388,528.39

1、钼精矿价格

两次评估选取的钼精矿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	
	差异	差异率
钼精矿价格(元/吨度)	163.00	5.16%

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 11 年 8 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（自 2023 年 1 月至 2025 年 12 月，共计 36 个月）的均价。

统计“亿览网”网站发布的钼精矿(45~50%)销售价格数据，本次评估基准日前 3 年(自 2023 年 1 月至 2025 年 12 月,共计 36 个月)均价 3322.00 元/吨度(不含税)。

两次评估选取的钼精矿价格均系评估基准日前 3 年的钼精矿市场均价，定价依据一致且符合评估相关准则，其差异的主要原因系统统计周期随评估基准日后顺延 6 个月，期间钼精矿价格市场震荡上行，周期内均价随之上升。

2、露采期采选成本

两次评估选取的露采期采选单位总成本费用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	
		差异	差异率
露采期采选成本	总成本费用（元/t.原矿）	-9.73	-6.62%
	经营成本（元/t.原矿）	-13.85	-12.28%

前次重大资产重组的矿业权评估时，评估机构现场勘查了解、访谈发现，大苏计钼矿已采用外委方式生产多年，并计划沿用外委方式继续生产。按照《矿业权评估参数确定指导意见》相关规定，对生产矿山采矿权的评估，可参考矿山企业实际成本、费用核算资料，在了解企业会计政策（资产、成本费用确认标准和计量方法等）的基础上，详细分析后确定。故前次重大资产重组的矿业权评估沿用外委方式进行露天采矿，参考评估基准日前 1 个完整会计年度（2024 年）的历史成本费用取值。

本次交易矿业权评估时，评估机构现场勘查了解、访谈发现，根据上市公司的相关要求，大苏计钼矿于 2025 年年底起逐步转为自营开采，并计划 2027 年全面自采。按照《矿业权评估参数确定指导意见》相关规定，对拟建、在建、改扩建矿山的采矿权评估，可参考接近评估基准日时完成的、由具备相应资质单位编写的矿产资源利用方案、（预）可行性研究报告或矿山设计等类似资料以及现行相关税费政策规定等资料分析估算成本费用，也可参考相关单位公布的价格、定额标准或计费标准信息，类比同类矿山分析确定。故本次交易矿业权评估时按自采方式进行露天采矿，采选单位总成本费用不参考历史成本费用取值，主要参考金诚信矿山工程设计院有限公司于 2026 年 4 月编制的《内蒙古国城实业有限公司大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建项目露天开采自营成本测算》中设计成本费用取值。

两次评估选取的露采期采选单位总成本费用取值均符合《矿业权评估参数确定指导意见》及《矿业权转让评估应用指南（CMVS 20200-2010）》中的成本费用取值规定，存在差异的主要原因系矿山生产模式从外委模式变更为自营开采，剔除外包服务费用等因素后，导致露天采选的成本发生变化。

3、保有资源储量

两次评估选取的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	
		差异	差异率
保有资源储量	矿石量(万吨)	-222.76	-1.96%
	金属量(吨)	-3,403.22	-2.58%

前次重大资产重组的矿业权评估，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。

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》、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿2024年储量年度报告》及《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿2025年储量年度报告》等资料取值。

两次评估选取的保有资源储量存在差异的主要原因系两次评估基准日间隔6个月，期间矿山持续正常开采形成自然储量消耗，储量减少为实际生产的客观结果。

4、折现率

两次评估选取的折现率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	
	差异	差异率
折现率（%）	0.16	1.90%

前次评估与本次评估折现率取值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中其他个别风险的数值不一致，导致折现率存在差异。

具体分析如下：

（1）无风险报酬率

前次与本次评估的无风险报酬率取值均采用评估基准日前5年执行的5年期凭证式（储蓄式）国债票面利率平均值，选取口径一致；但由于评估基准日不一致，统计取值区间存在差异，导致选取的无风险报酬率不一致。

前次评估选取的是2020年7月至2025年6月五年期国债票面利率均值为3.08%，本次评估选取的是2021年1月至2025年12月对应利率均值为2.84%。

（2）风险报酬率

由于评估基准日不一致，本次评估中风险报酬率中的其他个别风险取值较前次略有上升，主要系评估机构结合生产模式从采矿外包变更为采矿自营、采矿证变更手续等主要因素，出于审慎考虑，将其他个别风险从1.20%提升至1.60%。

5、服务年限

两次评估选取的服务年限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	
	差异	差异率
服务年限（年）	-0.41	-3.39%

两次评估选取的服务年限均系基于“ $\text{矿山服务年限} = \text{可采储量} \div [\text{生产规模} \times (1 - \text{矿石贫化率})]$ ”公式得出，鉴于两次评估选取的生产规模、矿石贫化率一致，两次评估选取的服务年限存在差异的原因主要系，评估基准日不一致，两次评估基准日间矿山正常生产的资源储量消耗导致剩余可采储量减少，从而使得矿山剩余服务年限减少。

二、请结合矿业权取得成本、取得时间、购入矿权后资金投入金额、资金来源，后续建设项目需投入资金等，市场可比案例的市盈率、市净率、评估增值率等，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，是否存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形。

（一）矿业权取得成本、取得时间、购入矿权后资金投入金额、资金来源，后续建设项目需投入资金情况

1、2020 年 11 月 26 日，标的公司取得大苏计钼矿采矿权并确认采矿权出让收益为 16,574.10 万元

标的公司于 2020 年 11 月 26 日与内蒙古自治区自然资源厅签署了《内蒙古自治区采矿权出让合同》，正式取得内蒙古卓资县大苏计钼矿采矿权，并约定采矿权出让收益为 16,574.10 万元，标的公司需在合同签订时缴纳出让收益总金额的 20%（即 3,309.42 万元），剩余部分在采矿权有效期内分年度缴纳。

截至本回复出具日，标的公司已按合同约定分别于 2020 年 11 月、2022 年 7 月、2023 年 5 月、2024 年 5 月、2025 年 3 月、2026 年 3 月分别缴纳了 3,309.42 万元、1,018.08 万元、1,018.08 万元、1,018.08 万元、1,018.08 万元、1,018.08 万元，剩余待缴部分将在采矿权有效期内继续分期缴纳。标的公司采矿权出让收益资金来源为自有资金。

2、自国城实业取得大苏计钼矿采矿权至本次评估基准日，标的公司地质勘探支出、勘界费累计投入 2,779.00 万元，不包括国城集团通过破产重整取得国城实业前的历史资金投入

自取得大苏计钼矿采矿权至本次评估基准日，标的公司持续开展地质勘探、勘界等矿山配套工作，累计投入资金 2,779.00 万元，其中 2,423.60 万元为地质勘探支出、355.40 万元为勘界费，资金来源均为标的公司自有资金。

依据企业会计准则对无形资产的相关规定，采矿权初始入账仅核算取得环境发生的历史成本，主要包括矿业权出让价款、办证费用等；后续计量也仅在取得历史成本上、资本化勘探支出基础上逐年计提摊销该部分投入，不考量资源储量、金属价格、稀缺性、未来收益等增值因素。因此，大苏计钼矿账面成本仅由初始出让收益与后续资本化勘探、勘界投入支出 2,779.00 万元构成，大苏计钼矿的矿业权账面投入金额较低。

此外，上述资金投入不包括国城集团通过破产重整取得国城实业股权前的历史资金投入，包括 2019 年 9 月，国城集团通过破产重整取得国城实业（原中西

矿业)合计资金投入约 17.42 亿元,其中根据重整计划实缴偿债资金 10.42 亿元,同时承诺投入 7 亿元用于矿山技改扩建。此外,国城集团在取得标的公司前,建新矿业已在勘探开发及建设上投入了部分资金。

标的公司取得采矿权时,大苏计钼矿的累计查明的钼金属量为 119,330 吨。根据内蒙古有色地质矿业(集团)综合普查有限责任公司于 2023 年 11 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》,截至 2023 年 8 月 31 日,大苏计钼矿的累计查明钼金属量已达 424,163 吨,较初始查明钼金属量增加 304,833 吨,增幅达 255.45%,矿山资源禀赋大幅提升。

3、后续建设项目需投入资金

评估机构在本次《矿业权评估报告》中,已结合金诚信矿山工程设计院有限公司出具的《可行性研究》、《自营成本测算》,以及标的公司提供的《内蒙古国城实业大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建投资估算》,对大苏计钼矿后续建设投资进行测算。截至评估基准日,大苏计钼矿后续改扩建等合计需投入资金 172,198.69 万元,主要为新增无形资产投资、新增固定资产投资,具体如下:

(1) 新增无形资产投资(土地使用权投入)

结合矿山现有征地情况及远期规划,参考《可行性研究》、《自营成本测算》,大苏计钼矿露天开采需新增征地投入 23,450.45 万元、地下开采需新增征地投入 12,300.00 万元。

依据标的公司提供的《内蒙古国城实业大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建投资估算》,截至本次评估基准日,标的公司露天开采征地已累计投入 12,295.08 万元。

经测算后,截至本次评估基准日,标的公司大苏计钼矿露天开采征地尚需投入 11,155.37 万元、地下开采征地尚需投入 12,300.00 万元。

(2) 新增固定资产投资

依据《自营成本测算》,大苏计钼矿 800 万吨/年露天采矿(自采)改扩建项目、300 万吨/年地下采矿(自采)项目设计新增固定资产投资分别为 179,606.77

万元、79,395.82 万元。

依据标的公司提供的《内蒙古国城实业大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建投资估算》，截至本次评估基准日，标的公司已完成部分露天采矿（自采）的固定资产投资，已投入 65,419.03 万元。

按《中国矿业权评估准则》规定对投资进行“大类”归集后，经测算，截至本次评估基准日，标的公司大苏计钼矿露天采矿（自采）改扩建尚需固定资产投资 88,836.34 万元（其中含进项税 8,392.36 万元）、地下采矿（自采）尚需固定资产投资 59,906.98 万元（其中含进项税 5,739.56 万元）。

（二）结合市场可比案例的市盈率、市净率、评估增值率等，说明本次交易作价是否公允

本次可比交易选择自 2018 年以来重大资产购买及发股收购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
000878	云南铜业	凉山矿业 40%股权	铜等金属矿的开采、选矿及冶炼	2025/3/31	60.09	21.97	4.53	320.50%
000657	中钨高新	柿竹园 100%股权	钨、钼、铋多金属矿采选等	2023/7/31	51.95	14.41	3.55	296.48%
002716	湖南白银	宝山矿业 100%股权	铅精矿和锌精矿采选	2022/10/31	12.07	11.22	1.48	47.61%
000630	铜陵有色	中铁建铜冠 70%股权	铜矿采选加工	2022/6/30	66.73	5.27	1.29	256.59%
600961	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	2021/11/30	33.16	8.25	2.69	155.75%
600301	华锡有色	华锡矿业 100%股权	锡、锌、铅锑矿勘探、采选	2020/12/31	24.25	8.61	6.96	4058.46%

000737	北方铜业	北方铜业 100%股权	铜金属的采选、 冶炼及销售	2020/8/31	43.83	8.68	1.7	81.40%
600489	中金黄金	内蒙古矿 90%股权	铜、钼精矿采选	2019/1/31	42.19	6.68	1.93	165.64%
002240	盛新锂能	盛屯锂业 100%股权	锂辉石矿采选	2018/12/31	9.24	9.97	2.51	110.56%
600988	赤峰黄金	瀚丰矿业 100%股权	铜铅锌、钼矿石 的采选	2018/12/31	5.62	9.78	2.42	176.69%
000603	盛达矿业	金山矿业 67%股权	银矿勘查和采选	2018/6/30	18.63	31.41	4.27	326.75%
平均值					-	13.22	2.74	206.29%
中位数					-	9.97	2.51	176.69%
国城实业					60.03	5.22	3.08	207.63%

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最近一年完整会计年度净利润；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最近一年完整会计年度末净资产；

国城实业 100%股权市盈率=国城实业评估值/国城实业 2025 年年度净利润；国城实业市净率=国城实业评估值/国城实业 2025 年末净资产。

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。

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。

基于上述可比交易案例，从市盈率、市净率及评估增值率三个维度进行分析：

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 13.22 倍、9.97 倍，标的公司的市盈率为 5.22 倍，显著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 2.74 倍、2.51 倍，标的资产的市净率为 3.08 倍，略高于可比交易的市净率平均值和中位数，主要系标的公司以往年度现金分红比例较高，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 206.29%、176.69%，标的资产的评估增值率为

207.63%，高于可比交易评估增值率平均值以及中位数，主要系标的公司历史年度分红比例较高导致评估增值率较高。前次重大资产重组时标的公司的净资产为22.11亿元，本次交易时标的公司的净资产为19.51亿元，净资产下降11.76%；从评估值来看，本次评估值相较前次重组时增长5.87%，评估增值幅度较小，增值率偏高主要系标的公司在两次评估基准日期间分红导致净资产降低所致。

因此，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。

（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，是否存在交易价格虚高、向控股股东输送利益的情形

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，不存在交易价格虚高、向控股股东利益输送情形。

三、独立财务顾问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、本次交易相关的《资产评估报告》、《资产评估说明》、《矿业权评估报告》，比较了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》（2023年11月）、《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》、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2024 年储量年度报告》、《内蒙古自治区卓资县大苏计钼矿 2025 年储量年度报告》、《可行性研究》、《自营成本测算》、《内蒙古国城实业大苏计钼矿 800 万吨/年采选工程改扩建投资估算》、《开采方案》等两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、查阅国城实业取得大苏计钼矿时与内蒙古自治区自然资源厅签署的《内蒙古自治区采矿权出让合同》以及国城实业购得矿权后投入的相关会计凭证。

5、查阅国城矿业第十二届董事会第五十四次会议对本次重大资产重组事项作出的决议及相关公告。

6、查阅亿览网钼精矿价格走势，查阅钼相关行业研究报告。

7、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以及本次交易的估值量化分析后，由于两次评估的基准日间仅相隔 6 个月，矿山资源基本面与行业市场环境未出现重大变动。本次矿业权评估值较前次小幅上涨 16.50%，主要系钼精矿市场价格上行、开采生产模式转变，同时结合实际经营与市场行情，对保有资源储量、服务年限、成本费用、折现率等参数进行合理调整；其中钼精矿售价作为核心敏感参数，其上涨对估值上升的影响，超过了资源储量下降、服务年限缩短、折现率提升等因素形成的对估值下降的影响。叠加标的公司股权评估层面的其他资产及负债等评估值无重大变动，最终本次股权评估值较前次小幅上升 5.86%，两次评估结果的差异具备合理性。

2、结合市场可比案例，从市盈率、市净率、评估增值率三个维度对比分析，本次交易的定价具有公允性。

3、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

标的公司矿业权评估值 38.85 亿元，评估增值率 3916.54%，两次重大资产重组均按照近 3 年销售单价加权平均数确定钼精矿价格，生产规模按照预计采矿权扩界扩能进度，以 2027 年 3 月 31 日完成 800 万吨/年扩界扩能登记、改扩建、达产为评估基础。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已处于高位,本次评估采用近 3 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。

（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，办理进展与公司前期披露是否存在差异及原因，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

（3）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。

（4）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。

(5) 本次矿权评估资源储量可信度系数为 0.8，折现率为 8.59%。请说明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）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前次重大资产重组情况，说明折现率取值的合理性。

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已处于高位，本次评估采用近 3 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。

(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已处于高位

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 2025 年的全球钼价格走势：



注：该走势图来源于亿览网，已包含 1997 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日的钼价格。

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：



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 2,023 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，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。

2026 年，在钼市场整体已呈现供给偏紧、下游需求稳步增长格局的情况下，受霍尔木兹海峡地缘冲突的影响，市场对钼金属中长期供需紧平衡预期得到进一步强化，钼精矿价格在 2025 年高位的基础上持续上行。

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 年均价的原因及合理性

上市公司聘请的上海立信资产评估有限公司出具的《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（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》（信矿评报字（2026）第 030001 号），其评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，其评估销售价格采用的是评估基准日前三年（自 2023 年 01 月至 2025 年 12 月，共计 36 个月）钼精矿(45%~50%)销售价格，即 3322.00 元/吨度（不含税）。

本次评估价格采用近 3 年均价，系立信评估结合矿业权评估相关准则，综合考虑近年钼精矿产品市场价格走势和对该产品市场未来的预期确定，具体分析如下：

（1）依据矿业权评估相关准则，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 11 年 8 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	
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

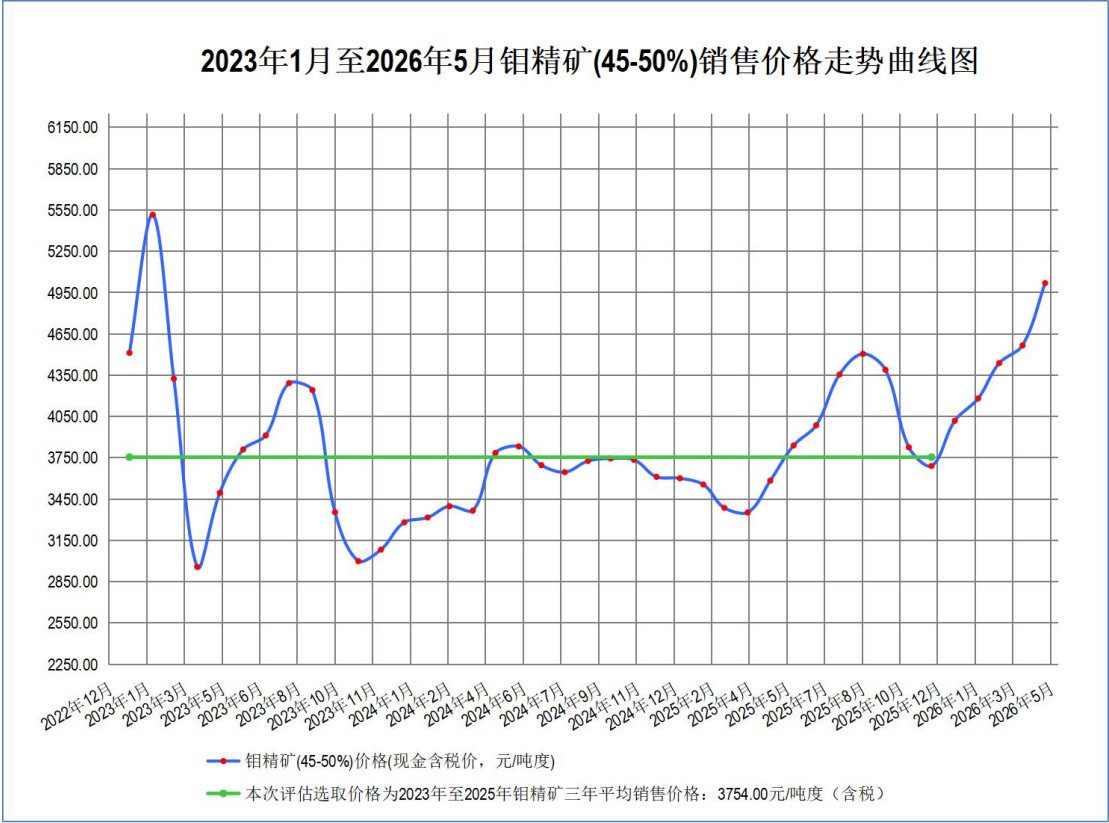
合理性。

(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) 近年钼精矿产品市场价格走势

钼精矿 2023-2025 年价格波动幅度较大，具体详见亿览网统计的 2023 年 1 月至 2026 年 6 月的钼精矿(45%~50%)销售价格走势曲线图：



根据上图，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 3,750 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。

（4）钼精矿产品未来预期

钼精矿产品未来整体供需格局将呈现中长期的供需紧平衡状态，即供需缺口预计持续存在，整体偏紧态势短期内难以缓解。供给刚性约束与下游多领域需求持续扩容的错配，为钼矿价格及景气度提供中长期的基本面支撑。

①供给端

从供给端来看，整体面临结构性刚性约束。

一是，存量项目产量不及预期。全球约 60%的钼产量来自铜矿伴生，整体供给高度依附铜矿开采节奏，钼产品的供给弹性远低于其他独立矿种。同时，智利、秘鲁等主产区的多个大型斑岩铜矿开采“受阻”，一方面部分主力矿山进入开采中后期，品位下降直接提高生产成本并制约产量释放；另一方面，受南美罢工、社区冲突、物流不畅、能源危机等因素影响，实际产量低于生产计划。

二是，未来三年新增矿山项目投产窗口后移。钼矿新建项目投资体量大、建设周期长，国内沙坪沟、曹四夭等重点新增钼矿资源项目受环评、土地、基建等约束，2028 年前难以形成有效产能支撑，以沙坪沟项目为例，总投资约 300 亿元、建设周期 4.5 年，预计 2029 年才实现投产。海外方面，智利、秘鲁等主产区的新增矿山项目，面临日益趋严的环保审批约束，新增项目落地难度及不确定性加大，近三年无大规模新增产能落地。整体来看，未来数年全球钼供给增量有限，增产空间被客观条件锁定。

②需求端

从需求端来看，受益于钢铁行业高端化升级与新兴领域双轮驱动，需求端已呈现结构性优化。

钼产品主要的下游市场系用于钢铁行业，钼是生产合金钢、不锈钢和工具钢的关键原材料。在钢铁领域，传统建筑用钢需求因地产周期下行有所萎缩的背景下，倒逼钢铁企业加速向高附加值领域转型，“普钢降低，优特钢提升”的产业结构调整趋势进一步巩固，含钼钢作为高端制造的核心材料，需求增长确定性极强。不锈钢领域，高端装备制造、食品医药包装等行业的持续扩张，含钼不锈钢占比不断提升；特钢领域，军工、航空航天、高端汽车零部件等产业的快速发展，

推动高速工具钢、模具钢等含钼特钢需求激增。

钢招数据进一步印证需求景气度。根据亿览网统计，2025 年国内重点钢企钼铁招标总量约 16.0 万吨，同比增长 5.7%，钢招量显著提升；亿览网预测，2026 年国内优特钢粗钢产量增速不低于 2.5%，不锈钢产量增速可达 5%，含钼钢（不锈钢+特钢）产量同比增速有望突破 5%，下游钢厂实际采购意愿旺盛，对当前钼价形成良好承接。

同时新能源领域成为未来钼需求增长的核心引擎，全球风电装机规模持续扩大，对高强度、高耐磨性含钼齿轮钢的需求大幅提升，叠加国内钢企优特钢转型进程加快。

此外，受中东地缘冲突影响，前期关停油田后续的复建复产将带来新的刚性需求，继续提高需求端景气度。

（5）评估基准日后价格走势

评估基准日后，钼精矿（45%~50%）价格整体呈现持续上涨态势，根据亿览网统计，以 2026 年 5 月的钼精矿均价（不含税）已涨至 4,400.85 元/吨度，较本次评估选用钼精矿销售价格已上涨 32.85%

综上所述，由于钼行业目前的供需紧平衡状态以及下游军工、航空航天、电子、新能源等新兴行业的需求持续增长，叠加中东地区地缘冲突引发的全球军备扩张预期等因素，钼价仍处于稳步上涨的趋势。同时，结合钼精矿过去价格走势、评估基准日后钼精矿市场价格情况以及前次重大资产重组中对评估价格选取口径一致性的考虑，本次评估钼精矿价格采用评估基准日前 3 年均价，即 3,322.00 元/吨度，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

本次可比交易选择自 2018 年以来重大资产购买及发股收购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：

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	评估产品均价选取年限
------	------	------	----------	-------	------------

000878	云南铜业	凉山矿业 40%股权	铜等金属矿的开采、选矿及冶炼	2025/3/31	5 年均价
000657	中钨高新	柿竹园 100%股权	钨、钼、铋多金属矿采选等	2023/7/31	5 年均价
002716	湖南白银	宝山矿业 100%股权	铅精矿和锌精矿采选	2022/10/31	4 年均价
000630	铜陵有色	中铁建铜冠 70%股权	铜矿采选加工	2022/6/30	5 年均价
600961	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	2021/11/30	5 年 1 期均价
600301	华锡有色	华锡矿业 100%股权	锡、锌、铅锑矿勘探、采选	2020/12/31	5 年均价
000737	北方铜业	北方铜业 100%股权	铜金属的采选、冶炼及销售	2020/8/31	3 年均价
600489	中金黄金	内蒙古矿 90%股权	铜、钼精矿采选	2019/1/31	3 年均价、12 年均价
002240	盛新锂能	盛屯锂业 100%股权	锂辉石矿采选	2018/12/31	5 年均价
600988	赤峰黄金	瀚丰矿业 100%股权	铜铅锌、钼矿石的采选	2018/12/31	3 年均价
000603	盛达矿业	金山矿业 67%股权	银矿勘查和采选	2018/6/30	5 年均价

根据上述同行业可比交易案例，有色矿山评估对于产品均价主要存在 3 年、5 年两种，其中北方铜业、赤峰黄金、中金黄金等案例采用 3 年均价，与本次取值口径一致，不存在实质差异。

依据《矿业权评估指南（2006 修订）》及《矿业权出让收益评估应用指南（2023）》相关规定：矿产品销售价格一般采用当地价格口径确定；一般情形可采用评估基准日前 3 个年度价格平均值或经回归分析确定评估价格；产品价格波动大、服务年限较长的大中型矿山，可选取基准日前 5 个年度均价；服务年

限较短的小型矿山，可采用基准日当年均价测算。3 年、5 年历史均价均为现行评估规范明确许可的定价口径。

本次评估选用近 3 年钼精矿均价，与前次重大资产重组对评估价格选取口径保持一致，与部分同行业可比案例取值一致，参数选取符合准则要求，与可比案例定价逻辑不存在实质性差异。

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，办理进展与公司前期披露是否存在差异及原因，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

（一）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

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	已完成
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	已完成
5	基金项目勘查成果	项目勘查成果报告编制、评	乌兰察布市基金中心	已完成

		审		
6	矿产资源开采方案	矿产资源开采方案编制、评审	自然资源部	矿产资源开采方案已编制完成并于 2026 年 4 月 10 日提交自然资源部评审
7	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
8	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《内蒙古国城实业有限公司内蒙古卓资县大苏计钼矿开采方案》的编制并于 2026 年 4 月 10 日提交自然资源部评审。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 2026 年 7 月 2 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）办理进展与公司前期披露是否存在差异及原因，评估是否审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险

相较于公司前期披露的办理进展，截至本回复出具日，标的公司已完成了“地勘基金项目设置”、“地勘基金项目实施”、“基金项目勘查成果”等相关工作；同时，“空白区设置探矿权”因本次扩界的空白区为露天开采边坡安全治理的刚需扩界，且空白区内无有效矿产资源，无需就空白区域单独新设探矿权。后续待“矿产资源开采方案”、“矿区生态修复方案”编制完成并通过自然资源部评审备案后，即可办理采矿许可证变更手续，其办理进展与前期披露不存在实质性差异。

针对扩界扩能的不确定性，本次评估已基于审慎原则充分考虑相关风险：一是在扩能办证期、扩能建设期内，产能测算沿用现有采矿许可证证载规模；二是在折现率测算时，在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，本次采矿权扩界、扩能手续的办理进展与公司前期披露不存在实质性差异，且评估已审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

三、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：

改扩建完成前钼精矿产量 = 入选矿石量 × 平均地质品位 × (1 - 矿石贫化率) × 选矿回收率 ÷ 钼精矿品位

$$= 5,000,000 \times 0.110\% \times (1 - 3.00\%) \times 82.15\% \div 45.90\%$$

$$= 9,548.37 (\text{千吨})$$

改扩建完成后钼精矿产量 = 入选矿石量 × 平均地质品位 × (1 - 矿石贫化率) × 选矿回收率 ÷ 钼精矿品位

$$= 8,000,000 \times 0.110\% \times (1 - 3.00\%) \times 82.15\% \div 45.90\%$$

$$= 15,277.39 (\text{千吨})$$

综上所述，本次评估预测改扩建完成前钼精矿销售量 9,548.37 千吨，改扩建完成后钼精矿销售量 15,277.39 千吨。

（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		
		2023 年	2024 年	2025 年
1	实际开采量(万吨) ¹	623.73 ²	523.68	531.60
2	实际选矿量(万吨)	675.64	717.15	812.71
3	钼精矿产量(吨)	17,992.58	15,234.39	16,235.78
4	钼精矿销售量(湿吨)	19,936.00	16,991.00	17,622.00
5	钼精矿销售量(干吨)	17,969.71	15,331.56	15,770.08

注：1、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 2023 年度储量报告》、《大苏计钼矿 2024 年度储量报告》以及《大苏计钼矿 2025 年度储量报告》。

2、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。

上表数据显示，标的公司前述预测的销售量低于 2023 年至 2025 年的实际钼精矿销售量（干吨）的平均值 16,357.12 干吨。

2、下游产品需求情况

根据国际钼协会（IMOA）数据，我国 2021-2025 年的钼金属消费情况统计如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
钼金属消费情况（万吨）	11.14	12.20	12.63	13.83	15.32

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 8.29%，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；特种钢应用于军工、航空航天、高端汽车零部件等产业，且特种钢钼含量较普通钢材高出 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 2023 年至 2025 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。

四、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	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
净利润	矿权	49,831.11	71,096.80	76,943.40	77,204.88	76,943.40	74,034.54
	收益法	51,814.96	75,915.93	82,797.50	82,922.95	82,795.75	79,756.50
	差异	-1,983.85	-4,819.13	-5,854.1	-5,718.07	-5,852.35	-5,721.96

项目	分类	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年 1-8 月
净利润	矿权	73,258.76	86,542.49	91,034.83	91,217.43	91,034.83	57,970.30
	收益法	78,902.74	96,005.56	100,650.10	100,028.54	99,971.67	64,036.12
	差异	-5,643.98	-9,463.07	-9,615.27	-8,811.11	-8,936.84	-6,065.82

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 0.09%。

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。

五、本次矿权评估资源储量可信度系数为 0.8，折现率为 8.59%。请说明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）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前次重大资产重组情况，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）取值依据及具体测算过程，并结合市场可比交易折现率、前次重大资产重组情况，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 8.59%，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（2021 年 1 月至 2025 年 12 月）执行的 5 年期凭证式（储蓄式）国债票面利率平均值 2.84%。

（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 1.60%。

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=5.75%

(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=8.59%

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
000878.SZ	云南铜业	凉山矿业 40%股权	2025 年 3 月 31 日	7.71%/8.06%
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 12 月 31 日	8.59%

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、前次评估与本次评估折现率取值对比

前次评估与本次评估折现率取值对比如下:

分类	取值范围(%)	前次评估	本次评估
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	0.65%	0.65%
2、行业风险	1.00~2.00	2.00%	2.00%
3、财务经营风险	1.00~1.50	1.50%	1.50%
4、其他个别风险	0.50~2.00	1.20%	1.60%
风险报酬率		5.35%	5.75%
无风险报酬率		3.08%	2.84%
折现率		8.43%	8.59%
评估基准日		2025 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日

根据上表,前次评估与本次评估折现率取值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中其他个别风险的数值不一致,具体原因如下:

(1) 无风险报酬率

前次与本次评估的无风险报酬率取值均采用评估基准日前 5 年执行的 5 年期

凭证式（储蓄式）国债票面利率平均值，选取口径一致；但由于评估基准日不一致，统计取值区间存在差异，导致选取的无风险报酬率不一致。

前次评估选取的是 2020 年 7 月至 2025 年 6 月五年期国债票面利率均值为 3.08%，本次评估选取的是 2021 年 1 月至 2025 年 12 月对应利率均值为 2.84%。

（2）风险报酬率

由于评估基准日不一致，本次评估中风险报酬率中的其他个别风险取值较前次略有上升，主要系评估机构结合钼精矿价格持续上涨、生产模式从采矿外包变更为采矿自营、采矿证变更手续等主要因素，出于审慎考虑，将其他个别风险从 1.20% 提升至 1.60%。

综上所述，前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。

六、独立财务顾问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、本次交易相关的《资产评估报告》、《资产评估说明》、《矿业权评估报告》。

2、获取标的公司所在地自然资源部门出具的合法合规证明。

3、查阅了国城实业过去三年的生产数据。

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、当前钼行业供需紧平衡，叠加高端制造、新能源需求增长及地缘因素支撑，钼价整体稳步上行。综合钼精矿过去价格走势、评估基准日后钼精矿市场价格情况以及前次重大资产重组中对评估价格选取口径一致性的考虑，本次评估钼精矿价格选取评估基准日前三年均价 3,322.00 元/吨度，具备合理性。

3、本次采矿权扩界、扩能手续的办理不存在实质性障碍。本次采矿权扩界、扩能手续的办理进展与公司前期披露不存在实质性差异，且评估已审慎考虑扩界扩能的不确定性和相关风险。

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、前次重大资产重组评估情况，本次矿业权评估折现率取值具有合理性。

问题 7

根据资产基础法测算结果，存货账面值 0.85 亿元，评估值 1.33 亿元，增值率 55.24%，评估增值原因系产成品和在产品按照售价重新评估所致。固定资产—房屋建筑物账面值 7.74 亿元，评估值 8.95 亿元，增值率 15.71%，评估增值原因因会计折旧年限与评估年限差异导致评估净值增值。固定资产—设备类账面值 4.79 亿元，增值率 5.77%，增值原因系企业设备折旧年限短于一般经济使用年限，折旧速度快所致。无形资产——土地使用权账面值 4.15 亿元，增值率

20.60%，评估增值原因系部分土地取得时间较早，土地市场价格上涨导致。

(1) 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。

(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、会计师事务所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）
产成品（钼精矿）	2,897.21	7,555.08
在产品（钼矿石）	1,691.41	1,753.85

(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 12 月 31 日库存的产成品及在产品主要来自 2025 年 12 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 12 月 31 日，基于标的公司 2025 年下半年销售情况，本次评估选取的产品销售价格为 2025 年 7-12 月平均出厂销售单价（不含税）355,447.61 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	平均值
销售毛利率	77.92%	66.42%	70.46%	71.60%

根据评估准则，产成品及在产品均以 2025 年 7-12 月平均销售价格为基础，其中产成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三年的销售费用、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	平均值
销售费用率（销售费用/营业收入）	0.04%	0.04%	0.07%	0.05%
税金附加率（税金及附加/营业收入）	8.76%	8.77%	8.78%	8.77%
销售利润率（利润总额/营业收入）	65.04%	50.88%	55.62%	57.18%

标的公司为高新技术企业，故所得税率取 15%。因该产成品系根据订单生产

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	359.215	80,653.82	210,321.86	160.77%

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 0.093%、采出矿石量 168,623.20 吨、选矿综合回收率 82.15%；依据上述参数测算出钼金属与矿石吨的转化率 0.0761%。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 年单位生产成本占总成本的比例 65.00%确认。销售价格按标的公司 2025 年 7-12 月平均销售单价取值为 355,447.61 元/金属吨。

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	169,097.50	100.03	168,623.2	104.01	3.69%

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、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 12 月 31 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 91 项和构筑物 112 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 85.50%；构筑物 23 项，对应账面原值达构筑物总额的 81.67%，具体情况如下：

序号	资产名称	建成日期	账面原值 (万元)	累计折旧 (万元)	减值准备 (万元)	账面净值 (万元)	地理位置及用途
一、建筑物							
1	中转矿仓	2013/ 12/31	1,225.41	693.86		531.55	厂区，矿仓
2	药剂制备	2013/ 12/31	689.82	393.18		296.64	厂区，厂房
3	尾矿输送 泵房	2013/ 12/31	916.34	522.30		394.05	厂区，泵房
4	尾矿回水 泵房	2013/ 12/31	735.24	419.07		316.17	厂区，泵房
5	化验室	2013/ 12/31	724.33	412.87		311.46	厂区，化验 试验
6	食堂浴室	2013/ 12/31	1,451.56	827.39		624.17	厂区，食堂 浴室
7	宿舍楼	2013/ 12/31	1,667.88	950.69		717.19	厂区，员工 宿舍
8	综合楼	2013/ 12/31	2,021.64	1,152.34		869.31	厂区，办公
9	办公楼	2013/ 12/31	1,931.34	1,100.86		830.48	厂区，办公

序号	资产名称	建成日期	账面原值 (万元)	累计折旧 (万元)	减值准备 (万元)	账面净值 (万元)	地理位置及用途
10	磨浮一车间	2013/ 12/31	862.93	491.85		371.08	厂区，生产车间
11	防渗墙	2017/ 6/30	656.16	264.91		391.25	矿区，尾矿坝
12	职工培训中心	2013/ 12/31	3,818.45	1,865.45	785.06	1,167.93	卓资县，会议中心
13	粗碎车间	2020/ 6/30	1,645.14	429.75		1,215.39	厂区，生产车间
14	中细碎车间	2020/ 6/30	1,246.52	321.24		925.28	厂区，生产车间
15	粉矿仓	2020/ 6/30	3,058.36	798.76		2,259.60	厂区，矿仓
16	锅炉房	2020/ 6/30	589.24	153.73		435.52	厂区，锅炉房
17	鼓风机房	2020/ 6/30	656.40	171.21		485.19	厂区，鼓风机房
18	磨浮二车间	2020/ 6/30	4,934.09	1,193.08		3,741.01	厂区，生产车间
19	尾矿压滤车间	2020/ 6/30	2,866.54	747.90		2,118.64	其他厂区，车间
20	粗破碎车间	2024/ 6/30	981.63	64.84		916.79	厂区，生产车间
21	精矿处理车间	2024/ 6/30	797.29	53.30		743.99	厂区，生产车间
22	磨浮主厂房	2024/ 6/30	3,340.30	287.45		3,052.85	厂区，生产车间
23	粉矿仓	2024/ 6/30	696.40	61.60		634.80	厂区，矿仓

序号	资产名称	建成日期	账面原值 (万元)	累计折旧 (万元)	减值准备 (万元)	账面净值 (万元)	地理位置及用途
二、构筑物							
1	用水管道工程	2013/ 12/31	2,846.17	1,622.26		1,223.91	厂区，水管线路
2	临时尾矿库	2013/ 12/31	758.09	432.09		325.99	矿区，尾矿库
3	3#挡沙坝	2013/ 12/31	1,468.14	836.81		631.33	矿区，挡沙坝
4	金银回收车间	2013/ 12/31	615.50	350.82		264.68	厂区，生产车间
5	精矿浓密池	2013/ 12/31	540.23	304.08		236.16	厂区，浓密池
6	中矿浓密池	2013/ 12/31	743.07	423.53		319.54	厂区，浓密池
7	尾矿浓密池	2013/ 12/31	1,248.52	711.63		536.89	厂区，浓密池
8	压滤车间道路	2013/ 12/31	1,905.51	1,086.10		819.41	其他厂区，道路
9	临时尾矿坝	2013/ 12/31	1,951.34	1,112.22		839.12	矿区，尾矿坝
10	炸药库院墙大门及安全土坝	2013/ 12/31	535.55	305.27		230.29	炸药库，存放炸药
11	厂区围墙	2013/ 12/31	1,386.08	790.07		596.02	厂区，围墙
12	尾矿输送加压泵房及输送管线	2020/ 6/30	925.94	173.55		752.39	矿区，输送管道
13	削坡卸载	2020/	3,269.20	856.19		2,413.01	矿区，削坡

序号	资产名称	建成日期	账面原值 (万元)	累计折旧 (万元)	减值准备 (万元)	账面净值 (万元)	地理位置及用途
		6/30					
14	库底防渗	2020/ 6/30	7,827.04	1,445.20		6,381.84	矿区，尾矿坝
15	坝体	2020/ 6/30	13,899.41	3,628.37		10,271.04	矿区，坝体
16	水源地	2021/ 6/30	5,834.63	1,242.16		4,592.48	水源地，取水处
17	排洪系统	2023/ 6/30	4,298.18	637.19		3,660.99	矿区，排水
18	尾矿输送管道 (D355)	2024/ 6/30	615.59	69.71		545.89	矿区，输送管道
19	45 米浓密池	2024/ 6/30	1,838.07	186.04		1,652.02	厂区，浓密池
20	厂区道路及室外工程	2024/ 6/30	985.75	65.18		920.57	厂区，道路等
21	破碎站	2025/ 10/31	3,285.81	26.01		3,259.80	厂区，矿石破碎
22	FY1 皮带廊	2025/ 10/31	1,124.43	8.90		1,115.53	矿区-厂区，运输矿石
23	FY3 皮带廊	2025/ 10/31	562.21	4.45		557.76	矿区-厂区，运输矿石

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 年至 2025 年新建的房屋建筑物仅 10 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 3,161,697.09 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(m ²)	51.88	占地面积(m ²)	51.88	地上建筑面积(m ²)	51.88
地下建筑面积(m ²)	0.00	其中人防建筑面积(m ²)	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是采暖、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 12 月 31 日，参考乌兰察布市集宁地区建筑安装工程造价信息：2025 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；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	0.68%	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	勘察费和设计费	工程造价	2.642%	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		4.60%	

前期费用及管理费用=10,278 元×4.60%=473 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 12 月 20 日的 LPR 一年期为 3.00%，则：

资金成本=（工程造价+前期费用+期间费用）×利率×建设期×1/2

=（10,278+473）×3.00%÷12×12×1/2

=161 元/平方米

(4) 重置总价

重置总价=重置单价×建筑面积

=（10,278+473+161）×409.50

= 4,470,000.00 元（取整）

(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

$$\text{计算公式：成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

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 12 年，尚可使用 38 年。现场清查时为正常使用状态。

$$\text{年限法理论成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

$$= 38 / (12 + 38) \times 100\%$$

$$= 76\%$$

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	20	75	0.6
	承重构件	25	梁、柱、板等构件基本完好	20		
	非承重构件	15	基本完好	10		
	屋面	20	基本完好	15		
	楼地面	15	维护较好	10		

装 修	门窗	25	有一定破损	20	75	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	15		
	顶棚	20	有一定损伤	12		
	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	37	75	0.2
	电照设备	50	线路基本完好，绝缘良好	38		

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%

$$= (75 \times 0.6 + 75 \times 0.2 + 75 \times 0.2) / 100 \times 100\%$$

$$= 75\%$$

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%

$$= 76\% \times 40\% + 75\% \times 60\%$$

$$= 75\% \text{ (取整)}$$

(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

$$= 4,470,000.00 \times 75\% = 3,352,500.00 \text{ 元}$$

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(万元)	评估净值(万元)	增值额(万元)	增值率
尾矿回水泵房	316.17	335.25	19.08	6.03%
房屋建构筑物整体	77,378.60	89,532.72	12,154.12	15.71%

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（项）	账面原值（万元）	账面净值（万元）	评估净值（万元）
采矿浮选设备	784	54,502.07	32,659.45	34,585.01
通用动力设备	752	10,514.68	5,884.26	6,426.84
仪器设备	54	259.05	98.52	128.55
办公电子设备	646	937.89	228.36	335.21
公务车辆	34	810.15	356.91	425.49
矿用运输车辆	40	3,530.16	2,497.09	2,584.92

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：3,342,726.00 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 12 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%

=（15-12）÷15×100%

=20%（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，标的公司近年产能达成率较高，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

=20%×0.90

=18%（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

=18,557,400.00×20.00%=3,342,726.00（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。

四、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 27 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（万元）	净值（万元）
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	45.20	29.15
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	100.00	69.59
3	蒙(2026)卓资县不动产权第 0000027 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2012/10/9	100,485.00	605.92	458.47
4	无证	卓资县卓镇河南社区	出让	商服	2015/3/12	300.00	16.01	11.87

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m²)	原值 (万元)	净值 (万元)
5	蒙(2026)卓资县不动产权第0000024号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2015/7/10	83,000.00	535.38	424.73
6	蒙(2026)卓资县不动产权第0000029号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2015/7/10	200.00	1.29	1.02
7	无证	卓资县卓镇河南社区	出让	商服	2015/3/12	900.00	48.02	35.61
8	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	3,038.39	2,775.07
9	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	268.77	245.48
10	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	3,435.58	3,137.83
11	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	712.39	676.77
12	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	879.10	835.22

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m²)	原值 (万元)	净值 (万元)
13	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	74.12	70.41
14	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	18.63	17.70
15	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	128.54	122.11
16	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	688.74	654.30
17	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	7,647.79	7,265.40
18	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	124.12	118.35
19	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	7,874.35	7,508.18

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m²)	原值 (万元)	净值 (万元)
20	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	4.70	4.48
21	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	27.37	26.05
22	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	5.93	5.64
23	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	112.26	106.84
24	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	1.02	0.97
25	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	5,712.83	5,503.48
26	蒙(2026)卓资县不动产权第 0000058 号	卓资县大榆树乡羊圈湾村	出让	工业	2018/1/15	202,829.53	3,863.12	1,734.05
27	蒙 2026 凉城县不动产权第 0000219 号	内蒙古凉城县麦胡图镇陈胜村、陈永村	出让	工业	2025/11/14	564,845.00	9,723.83	9,677.81

序号	权证编号	土地位置	性质	用途	取得时间	面积 (m ²)	原值 (万元)	净值 (万元)
	等							
合计						3,727,585.68	45,693.40	41,516.58

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	2026/3/10	15,696.00	169.52	108.00
乌兰察布/卓资县	工业用地	2025/6/16	8,206.00	88.00	107.00
乌兰察布/卓资县	工业用地	2026/3/10	497.00	4.47	90.00

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分别为 2025 年 6 月和 2026 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大榆树乡羊圈湾村、卓资县旗下营镇一间房村、卓资县旗下营镇四道沟村，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相同或类似，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 108 元/平方米，折合 7.20 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	2025/12/3	15,376.00	147.61	96.00
乌兰察布/凉城县	工业用地	2025/1/21	8,540.00	81.98	96.00
乌兰察布/凉城县	工业用地	2024/11/11	969.60	9.50	98.00

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分别为 2025 年 12 月、2025 年 1 月、2024 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蛮汉镇孟县夭村、凉城县曹碾满族乡、天成乡、凉城县 S102 线南侧、蒙帝乳业东侧、中石油西厢加油站西侧，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 105 元/平方米，折合 7.00 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（万元）	净值（万元）	评估值（万元）
1	卓资县大榆树乡羊南沟村	工业	2007/1/24	16,368.70	45.20	29.15	-
2	卓资县卓镇河南社区草场沟	商服	2012/12/5	2,252.00	100.00	69.59	207.00
3	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2012/10/9	100,485.00	605.92	458.47	1,266.00
4	卓资县卓镇河南社区	商服	2015/3/12	300.00	16.01	11.87	29.00
5	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2015/7/10	83,000.00	535.38	424.73	1,055.00
6	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2015/7/10	200.00	1.29	1.02	2.50
7	卓资县卓镇河南	商	2015/3/12	900.00	48.02	35.61	85.00

	社区	服					
8	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	372,593.70	3,038.39	2,775.07	4,773.00
9	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	32,958.80	268.77	245.48	419.00
10	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2021/8/4	421,300.00	3,435.58	3,137.83	5,396.00
11	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	采矿	2023/7/31	58,505.67	712.39	676.77	760.75
12	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	采矿	2023/7/31	71,408.09	879.10	835.22	928.13
13	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	采矿	2023/7/31	6,083.16	74.12	70.41	78.12
14	内蒙古凉城县麦胡图镇陈胜村	采矿	2023/7/31	1,518.68	18.63	17.70	18.00
15	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/7/31	10,506.16	128.54	122.11	134.00
16	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/7/31	56,313.29	688.74	654.30	693.00
17	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村和陈胜村	工业	2023/7/31	625,348.57	7,647.79	7,265.40	8,075.00
18	内蒙古凉城县麦胡图镇陈永村	工业	2023/9/8	10,076.16	124.12	118.35	130.39
19	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	7,874.35	7,508.18	8,346.01
20	卓资县大榆树乡羊圈湾村	工业	2023/8/30	357.00	4.70	4.48	5.01
21	卓资县大榆树乡	工	2023/8/30	2,098.00	27.37	26.05	28.06

	羊圈湾村	业					
22	卓资县大榆树乡 羊圈湾村	工业	2023/8/30	451.00	5.93	5.64	6.01
23	卓资县大榆树乡 羊圈湾村	工业	2023/8/30	8,619.00	112.26	106.84	112.26
24	卓资县大榆树乡 羊圈湾村	工业	2023/8/30	74.00	1.02	0.97	1.00
25	卓资县大榆树乡 羊圈湾村	工业	2024/3/26	438,648.00	5,712.83	5,503.48	5,815.44
26	卓资县大榆树乡 羊圈湾村	工业	2018/1/15	202,829.53	3,863.12	1,734.05	2,618.00
27	内蒙古凉城县麦 胡图镇陈胜村、陈 永村	工业	2025/11/14	564,845.00	9,723.83	9,677.81	9,086.30
合计				3,727,585.68	45,693.40	41,516.58	50,067.98

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 4.15 亿元，评估值 5.01 亿元，评估增值率 20.72%。

举例说明如下：

序号 25-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 5,712.83 万元，账面净值 5,503.48 万元，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、南至具体边界或参照物	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
11	旗下营镇一间房村	2025-06-16	工业	8,206	50	88.00	107
12	大榆树乡羊圈湾村	2026-03-10	工业	15,696	50	169.52	108
13	旗下营镇四道沟村	2026-03-10	工业	497	50	4.47	90

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、4、5、6、7、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 11、12、13 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	卓资县 17.6MW 村级光伏帮扶电站项目建设用地	乌兰察布市智农农贸有限责任公司	卓资县 17.6MW 村级光伏帮扶电站项目建设用地
宗地位置	大榆树乡羊圈湾村	旗下营镇一间房村	旗下营镇四道沟村
土地用途	工业用地	工业用地	工业用地
土地面积 (m ²)	15,696	8,206	497
土地等级	-	-	-
土地容积率	0.80	1.00	0.80
交易总价 (万元)	169.52	88.00	4.47
地面单价 (元/m ²)	108	107	90
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	2026/3/10	2025/6/16	2026/3/10
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	大榆树乡羊圈湾村	旗下营镇一间房村	旗下营镇四道沟村
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	15,696	8,206	497
成交价格 (万元)	——	169.52	88.00	4.47
地面单价 (元/m ²)	——	108	107	90
交易日期	2025/12/31	2026/3/10	2025/6/16	2026/3/10
交易情况	——	成交价	成交价	成交价

案例 比较因素		被评估地块	案例 A	案例 B	案例 C
土地容积率		1.0	0.80	1.00	0.80
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	较便捷	一般	一般	略差
	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 物 状 况	宗地面积 (m ²)	438,648.0	15,696	8,206	497
	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
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	大榆树乡羊圈湾村	旗下营镇一间房村	旗下营镇四道沟村
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	15,696	8,206	497
成交价格 (万元)		——	169.52	88.00	4.47
地面单价 (元/m ²)		——	108	107	90

案例 比较因素		被评估地块	案例 A	案例 B	案例 C
交易日期		2025/12/31	2026/3/10	2025/6/16	2026/3/10
交易情况		——	成交价	成交价	成交价
土地容积率		1.0	0.80	1.00	0.80
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	较便捷	一般	一般	略差
	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

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 ）			108	107	90
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	98	98	97
	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

比较实例 比较因素		待估宗地	案例 A	案例 B	案例 C
	城市规划	100	100	100	100
实 物 状 况	宗地面积	100	98	97	95
	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 12 月 31 日，三个案例成交时间在 2025 年 6 月和 2026 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。

交通条件修正：委估对象靠近县级公路，交通较便捷，而三个案例交通条件分别为一般、一般、略差，因此三个案例分别调整-2%、-2%、-3%。

（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%、-5%。

（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 ）		108	107	90

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			
交通条件	100/98	100/98	100/97
实物因素			
宗地面积调整	100/98	100/97	100/95
使用年限修正	1.00	1.00	1.00
修正后价格	112	113	98
权重	1/3	1/3	1/3
比准单价	108（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 108 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 48.3 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 $K=[1-1/(1+6.00\%)^{48.3}]/[1-1/(1+6.00\%)^{50}]=0.994$ 。

被评估地块的地面单价=108×0.994=107 元/平方米（取整）

被评估地块的市场价值=438,648.00×107=46,940,000.00 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

=46,940,000.00×3%

=1,410,000.00 元

7、耕地占用税

卓资县的耕地占用税为 22 元/平方米，则：

耕地占用税=438,648.00×22

=9,650,000.00 元

8、评估结果

评估值=市场价值+征地费+契税+耕地占用税

=46,940,000.00+154,400.00+1,410,000.00+9,650,000.00

=58,154,400.00 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(万元)	评估净值(万元)	增值额(万元)	增值率
序号 25-卓资县大榆树乡羊圈湾村	5,503.48	5,815.44	311.96	5.67%

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(万元)	评估净值(万元)	增值额(万元)	增值率
无形资产-土地使用权	41,516.58	50,067.98	8,551.41	20.60%

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 日，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。

五、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅了《资产评估实务（一）》，了解钼采选行业产成品及在产品评估值计算方法。

2、查阅了《资产评估报告》、《矿业权评估报告》、《审计报告》、《2021-2025年采、选单位生产成本（或制造成本）表、总成本表》等文件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。

3、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。

4、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。

5、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。

6、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。

7、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

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、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。

3、标的公司主要房屋建筑物由于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，导致评估出现增值。标的公司主要房屋建筑物的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。

4、标的公司主要机械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，导致评估出现增值。标的公司主要机械设备的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。

5、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 25-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 8

标的公司本次采用收益法的评估结果为 60.03 亿元，增值率为 207.63%。前次重大资产重组采用收益法的评估结果为 56.75 亿元，增值率为 156.61%。

（1）请说明本次收益法评估的详细测算过程，包括但不限于主要参数的预测值及确定依据，并结合标的公司历史业绩、在手订单、行业增长率及市场竞争格局，说明收入增长率预测是否审慎合理。

（2）请列表说明前后两次重大资产重组收益法评估假设、核心参数取值情况（产品价格、销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流及增长率）、预测依据，两次收益法评估存在差异原因及合理性。

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、请说明本次收益法评估的详细测算过程，包括但不限于主要参数的预测值及确定依据，并结合标的公司历史业绩、在手订单、行业增长率及市场竞

争格局，说明收入增长率预测是否审慎合理。

（一）说明本次收益法评估的详细测算过程，包括但不限于主要参数的预测值及确定依据

1、营业收入的分析预测

（1）主营业务收入分析和预测

预测期销售单价根据亿览网公布的 2023 年 01 月-2025 年 12 月共计 36 个月销售单价加权平均数确定，得到钼精矿含税销售单价 3574.00 元/吨度，折合不含税销售均价 3322.00 元/吨度。换算为钼金属单价为 33.22 万元/吨金属。

依据《采矿许可证》，现采矿权登记生产规模 500.00 万吨/年。由于矿山开采范围变化和资源储量增加，考虑市场需求及公司整体扩大产能的要求，国城实业拟对矿山进行改扩建，扩大采选生产能力至 800.00 万吨/年。

据国城实业介绍，截至目前，国城实业已开始办理采矿权扩界、扩能登记手续，办理扩界、扩能手续所必需的《储量核实报告》已编制且已完成评审备案、编制的《开采方案》(设计生产规模 800.00 万吨/年)已报送自然资源部相关部门等待审查。

2026 年销量按照 500 万吨采矿量确定；2027 年销量按照 725 万吨采矿量确定；2028-2036 年销量按照 800 万吨采矿量确定，期末 2037 年 1-8 月采矿量为 513.87 万吨。

单位：万吨

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
露采	500.00	725.00	800.00	800.00	800.00	800.00
地采	-	-	-	-	-	-
合计	500.00	725.00	800.00	800.00	800.00	800.00
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年 1-8 月
露采	800.00	575.00	500.00	500.00	500.00	320.49
地采	-	225.00	300.00	300.00	300.00	193.38

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
合计	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00	513.87

按照钼精矿金属吨换算，预测期销售数量如下：

单位：吨金属

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
露采	4,382.70	6,354.92	7,012.32	7,012.32	7,012.32	7,012.32
地采	-	-	-	-	-	-
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年 1-8 月
露采	7,012.32	5,040.11	4,382.70	4,382.70	4,382.70	2,809.23
地采	-	3,177.36	4,236.47	4,236.47	4,236.47	2,730.83

上述换算公式为：钼精矿金属吨=采出矿石量*平均品位*（1-矿石贫化率）*选矿综合回收率；其中采出矿石量根据预测采矿量确定，平均品位露采为 0.110%，地采为 0.191%；矿石贫化率露采为 3%，地采为 10%；选矿回收率为 82.15%。

根据预测期销售单价的销售数量，得到国城实业生命周期销售收入如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
主营业务收入	145,593.35	211,110.42	232,949.34	232,949.34	232,949.34	232,949.34
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
主营业务收入	232,949.34	272,984.28	286,329.01	286,329.01	286,329.01	184,040.83

（2）其他业务收入分析和预测

国城实业其他业务收入主要为出租固定资产收入，预测期其他业务收入参照历史期平均水平，则 2026 年-2037 年 8 月其他业务收入预测如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
其他业务收入	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
其他业务收入	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52	84.34

综上所述，营业收入的预测如下所示：

金额单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
主营业务收入	145,593.35	211,110.42	232,949.34	232,949.34	232,949.34	232,949.34
其他业务收入	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52
营业收入	145,719.87	211,236.94	233,075.86	233,075.86	233,075.86	233,075.86
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
主营业务收入	232,949.34	272,984.28	286,329.01	286,329.01	286,329.01	184,040.83
其他业务收入	126.52	126.52	126.52	126.52	126.52	84.34
营业收入	233,075.86	273,110.80	286,455.53	286,455.53	286,455.53	184,125.17

2、营业成本的分析预测

(1) 主营业务成本分析和预测

公司主营业务成本主要为采剥外包费、直接材料、直接人工、燃料动力、折旧费、修理费、安措费、无形资产摊销、基建及征地摊销以及其他制造费用，其中：

采掘外包费：根据露采选的单位成本预测，单位成本为 57.37 元/吨，其中 2026 年有 59%外包、41%自采，2027 年及以后年度全部为自采；

直接材料：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、41%自采，其中露采选单位成本 0.09 元/吨，地采选单位成本 23.08 元/吨，选矿单位成本 9.23 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 32.31 元/吨，地采选单位成本 65.12 元/吨。

直接人工：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、

41%自采，其中露采选单位成本 0.80 元/吨，地采选单位成本 6.47 元/吨，选矿单位成本 5.14 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 11.61 元/吨，地采选单位成本 15.42 元/吨。

燃料动力费：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、41%自采，其中露采选单位成本 0.35 元/吨，地采选单位成本 14.17 元/吨，选矿单位成本 8.84 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 23.01 元/吨，地采选单位成本 23.52 元/吨。

折旧费：根据预测期折旧费分摊到成本中的折旧金额确定。

修理费：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、41%自采，其中露采选单位成本 2.12 元/吨，地采选单位成本 2.76 元/吨，选矿单位成本 2.83 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 5.59 元/吨，地采选单位成本 5.46 元/吨。

安措费：采矿安全费根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、41%自采，其中露采选单位成本 5.00 元/吨，地采选单位成本 5.00 元/吨，选矿单位成本 0 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 5.00 元/吨，地采选单位成本 15.00 元/吨。尾矿库安全费根据采出矿石量与钼精矿产量差额的一定比例进行预测。

无形资产摊销：根据预测期无形资产摊销金额确定；

基建及征地摊销：按照长期待摊费用预测期摊销金额确定；

使用权租金：使用权租金根据租赁设备以及租赁土地的实际支付金额确定；

其他制造费用：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，2026 年有 59%外包、41%自采，其中露采选单位成本 2.24 元/吨，地采选单位成本 1.62 元/吨，选矿单位成本 2.11 元/吨；2027 年及以后年度全部为自采，其中露采选单位成本 3.73 元/吨，地采选单位成本 4.17 元/吨。

综上所述，主营业务成本的预测如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
主营业务成本	61,912.77	80,145.65	90,425.59	90,092.87	90,092.87	90,092.87
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
主营业务成本	89,760.14	102,279.36	107,734.28	108,370.90	108,249.71	69,611.34

(2) 其他业务成本分析和预测

国城实业其他业务成本主要为出租固定资产，预测期其他业务成本参照历史期平均水平，则 2026 年-2037 年 8 月其他业务成本预测如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
其他业务成本	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
其他业务成本	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84	11.89

综上所述，营业成本的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
主营业务成本	61,912.77	80,145.65	90,425.59	90,092.87	90,092.87	90,092.87
其他业务成本	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84
营业成本	61,930.61	80,163.49	90,443.43	90,110.71	90,110.71	90,110.71
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
主营业务成本	89,760.14	102,279.36	107,734.28	108,370.90	108,249.71	69,611.34
其他业务成本	17.84	17.84	17.84	17.84	17.84	11.89
营业成本	89,777.98	102,297.20	107,752.12	108,388.74	108,267.55	69,623.23

3、税金及附加的分析预测

税金及附加主要包括城建税（1%）、教育费附加（5%）、资源税（8%）、水利建设专项资金、房产税、土地使用税、印花税、车船税、环境保护税以及其

他相关税费等。资产组所在单位是增值税一般纳税人，增值税税率为 13%。

本次评估流转税根据预测增值税乘以相应的税率确定；资源税预测期主营业务收入的 8%确定；房产税、土地使用税、环境保护税以及车船税按照历史期平均水平预测；水利建设专项资金按照增值税的 0.5%预测，印花税按照收入的 0.04%预测。

综上分析，税金及附加的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
城市维护建设税	73.51	192.00	231.14	231.05	230.95	209.32
资源税	11,647.47	16,888.83	18,635.95	18,635.95	18,635.95	18,635.95
教育费附加	220.54	576.01	693.43	693.14	692.84	627.96
地方教育费附加	147.03	384.00	462.29	462.09	461.89	418.64
水利建设专项资金	36.76	96.00	115.57	115.52	115.47	104.66
房产税	2.69	2.69	2.69	2.69	2.69	2.69
城镇土地使用税	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
印花税	58.24	84.44	93.18	93.18	93.18	93.18
车船税	13.95	13.95	13.95	13.95	13.95	13.95
环境保护税	23.92	23.92	23.92	23.92	23.92	23.92
税金及附加	12,225.19	18,262.93	20,273.21	20,272.57	20,271.92	20,131.35
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
城市维护建设税	202.04	265.80	286.97	286.86	286.75	184.09
资源税	18,635.95	21,838.74	22,906.32	22,906.32	22,906.32	14,723.27
教育费附加	606.12	797.39	860.92	860.59	860.25	552.28
地方教育费附加	404.08	531.59	573.95	573.73	573.50	368.19
水利建设专项资金	101.02	132.90	143.49	143.43	143.37	92.05
房产税	2.69	2.69	2.69	2.69	2.69	1.79

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
城镇土地使用税	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	0.72
印花税	93.18	109.19	114.53	114.53	114.53	73.62
车船税	13.95	13.95	13.95	13.95	13.95	9.30
环境保护税	23.92	23.92	23.92	23.92	23.92	15.95
税金及附加	20,084.04	23,717.25	24,927.82	24,927.10	24,926.37	16,021.26

4、销售费用的分析预测

销售费用包括职工薪酬、折旧费、业务招待费、差旅费、办公费、会务费以及其他。

职工薪酬：在历史期水平基础上按照一定的增长率预测；

折旧费、业务招待费等：参照历史期水平预测；

综上分析，销售费用的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
职工薪酬	102.93	108.08	113.48	119.16	125.12	131.37
折旧费	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
业务招待费	53.03	53.03	53.03	53.03	53.03	53.03
差旅费	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71
办公费	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70
会务费	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56
其他	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16
销售费用	172.45	177.60	183.00	188.68	194.63	200.89
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
职工薪酬	137.94	144.84	152.08	159.68	167.67	111.78
折旧费	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.23

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
业务招待费	53.03	53.03	53.03	53.03	53.03	35.35
差旅费	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71	3.14
办公费	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.13
会务费	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	6.37
其他	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.11

5、管理费用的分析预测

管理费用包括职工薪酬、业务招待费、折旧费、摊销费、聘请中介机构费、差旅费、办公费、采矿权出让收益以及其他。

职工薪酬、业务招待费、差旅费以及办公费：在历史期水平基础上按照一定的增长率预测；

折旧费、摊销费、其他：按照历史期水平进行预测；

水土保持补偿费：根据露采选和地采选的单位成本分别预测，其中露采选单位成本 2 元/吨，地采选单位成本 2 元/吨；

采矿权出让收益：按照企业实际未来补缴采矿权出让金预测。

综上所述，管理费用的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
职工薪酬	1,923.94	1,981.65	2,041.10	2,102.34	2,165.41	2,230.37
业务招待费	599.96	611.95	624.19	636.68	649.41	662.40
折旧费	819.45	819.45	819.45	819.45	819.45	819.45
摊销费	742.55	742.55	742.55	742.55	742.55	742.55
聘请中介机构费	297.90	297.90	297.90	297.90	297.90	297.90
差旅费	106.17	107.23	108.30	109.38	110.48	111.58
办公费	57.14	57.72	58.29	58.88	59.46	60.06

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
其他	433.21	433.21	433.21	433.21	433.21	433.21
水土保持补偿费	1,000.00	1,450.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00
采矿权出让收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,018.38
管理费用	5,980.31	6,501.66	6,725.00	6,800.38	6,877.87	10,975.90
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
职工薪酬	2,297.28	2,366.20	2,437.18	2,510.30	2,585.61	1,723.74
业务招待费	675.65	689.16	702.94	717.00	731.34	487.56
折旧费	819.45	819.45	819.45	819.45	819.45	546.30
摊销费	742.55	742.55	742.55	742.55	742.55	495.03
聘请中介机构费	297.90	297.90	297.90	297.90	297.90	198.60
差旅费	112.70	113.82	114.96	116.11	117.27	78.18
办公费	60.66	61.27	61.88	62.50	63.12	42.08
其他	433.21	433.21	433.21	433.21	433.21	288.81
水土保持补偿费	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,027.74
采矿权出让收益	5,357.83	6,278.64	6,585.57	6,585.57	6,585.57	4,232.94
管理费用	12,397.23	13,402.20	13,795.65	13,884.59	13,976.03	9,120.99

6、研发费用的分析预测

研发费用包括职工薪酬、材料费、折旧费、燃料动力费以及委外研究。

职工薪酬、材料费、燃料动力费：在历史水平基础上按照一定的增长率预测；

委外研究、折旧费：参照历史期水平预测。

综上分析，研发费用的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
职工薪酬	294.24	303.07	312.16	321.53	331.17	341.11

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
材料费	3,569.72	3,641.11	3,713.93	3,788.21	3,863.98	3,941.26
折旧费用	147.21	147.21	147.21	147.21	147.21	147.21
燃料及动力	135.76	137.12	138.49	139.88	141.28	142.69
委外研究	75.23	75.23	75.23	75.23	75.23	75.23
其他	14.19	14.19	14.19	14.19	14.19	14.19
研发费用	4,236.36	4,317.93	4,401.22	4,486.25	4,573.06	4,661.68
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
职工薪酬	351.34	361.88	372.74	383.92	395.44	263.62
材料费	4,020.08	4,100.48	4,182.49	4,266.14	4,351.47	2,900.98
折旧费用	147.21	147.21	147.21	147.21	147.21	98.14
燃料及动力	144.12	145.56	147.01	148.48	149.97	99.98
委外研究	75.23	75.23	75.23	75.23	75.23	50.16
其他	14.19	14.19	14.19	14.19	14.19	9.46
研发费用	4,752.17	4,844.55	4,938.87	5,035.18	5,133.50	3,422.33

7、财务费用的分析预测

企业基准日无有息负债，故本次评估未预测财务费用。

8、其他支出的预测

其他支出包括资产减值损失、其他收益、投资收益、公允价值变动收益、资产处置收益、营业外收入和营业外支出等。

其他支出金额较小，且未来发生具有偶然性，因此本次评估未预测。

9、所得税费用的分析预测

企业目前所得税率为 15%，企业于 2024 年被认定为高新技术企业，享受企业所得税优惠税率 15%，期限为 3 年，有效期为 2024 年 12 月 7 日至 2027 年 12 月 7 日。故本次评估 2024-2026 年企业所得税率为 15%，2026 年以后年度企业

所得税税率 25%。

综上分析，所得税费用的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
所得税费用	9,359.99	25,897.40	28,252.50	28,294.32	28,251.92	27,238.83
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
所得税费用	26,954.24	32,629.68	34,169.37	33,962.18	33,943.22	21,743.12

10、资本性支出的分析预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

假设存量资产的更新支出在固定资产、无形资产和长期待摊费用的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出，在理论上等于存量资产的年折旧和摊销额。

根据企业实际经营情况和未来发展计划，未来资本性支出投入安排如下：

依据企业《采矿许可证》，现采矿权登记生产规模 500.00 万吨/年。截至评估基准日，企业正在整体扩大产能，对矿山进行改扩建，扩大采选生产能力至 800.00 万吨/年。

根据企业产能规划以及可行性研究报告，同时考虑到企业设备更新维护支出，资本性支出的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
资本性支出	75,861.41	20,901.79	2,581.92	2,581.92	2,581.92	27,507.21
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
资本性支出	35,815.63	10,890.35	2,581.92	2,581.92	2,581.92	1,721.28

11、折旧与摊销的分析预测

折旧和摊销金额是根据企业在评估基准日的存量固定资产以及预测期的资本性支出计算。

评估人员根据企业在评估基准日的存量固定资产、无形资产、长期待摊费用和以后年度新增资本性支出预测以后年度折旧与摊销。

综上分析，折旧与摊销的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
折旧与摊销	15,420.28	18,310.57	21,016.92	21,016.92	21,016.92	21,016.92
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
折旧与摊销	21,016.92	22,939.69	24,862.46	24,862.46	24,741.27	15,957.22

12、营运资金增加额的分析预测

营运资本是指企业经营性流动资产与流动负债的差额，反映企业在未来经营活动中是否需要追加额外的现金。如果经营性流动资产大于流动负债，则企业需要额外补充现金，在现金流量预测中表现为现金流出，反之为现金流入。

一般而言，随着企业经营活动范围或规模的扩大，企业向客户提供的正常商业信用会相应增加，为扩大销售所需增加的存货储备也会占用更多的资金，同时为满足企业日常经营性支付所需保持的现金余额也要增加，从而需要占用更多的流动资金，但企业同时通过从供应商处获得正常的商业信用，减少资金的即时支付，相应节省了部分流动资金。

一般情况下，流动资金的追加需考虑应收账款、预付账款、存货、经营性现金、应付账款、预收账款等因素的影响。

本次对营运资本的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测年度应收账款=当年销售收入/该年预测应收账款年周转次数

预测年度存货=当年销售成本/该年预测存货年周转次数

预测年度预付账款=当年销售成本/该年预测预付账款年周转次数

预测年度应付账款=当年销售成本/该年预测应付账款年周转次数

预测年度预收账款=当年销售收入/该年预测预收账款年周转次数

追加营运资金=当年度需要的营运资金—上一年度需要的营运资金

综上分析，营运资金增加额的预测如下所示：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
营运资金增加额	-327.03	-2,018.53	-229.63	-82.10	-76.54	832.51
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
营运资金增加额	209.41	-159.49	-134.36	564.29	-72.11	1,938.88

12、企业自由现金流的分析预测

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，是扣除用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本支出和营运资金变动后剩余的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

本次评估按照矿山生产能力、矿山服务年限与矿产资源储量规模相匹配原则，考虑到公司钼矿储量预计在 2037 年 8 月开采完毕，因此本次评估收益期为 2026 年至 2037 年 8 月。因此未来各年度企业净现金流量预测如下：

单位：人民币万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
净利润	51,814.96	75,915.93	82,797.50	82,922.95	82,795.75	79,756.50

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
加：利息费用* (1-所得税率)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：折旧和摊销	15,420.28	18,310.57	21,016.92	21,016.92	21,016.92	21,016.92
减：资本性支出	75,861.41	20,901.79	2,581.92	2,581.92	2,581.92	27,507.21
减：营运资金追加	-327.03	-2,018.53	-229.63	-82.10	-76.54	832.51
加：其他						
企业自由现金流量	-8,299.14	75,343.24	101,462.13	101,440.05	101,307.29	72,433.70
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
净利润	78,902.74	96,005.56	100,650.10	100,028.54	99,971.67	64,036.12
加：利息费用* (1-所得税率)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：折旧和摊销	21,016.92	22,939.69	24,862.46	24,862.46	24,741.27	15,957.22
减：资本性支出	35,815.63	10,890.35	2,581.92	2,581.92	2,581.92	1,721.28
减：营运资金追加	209.41	-159.49	-134.36	564.29	-72.11	1,938.88
加：其他						26,381.43
企业自由现金流量	63,894.62	108,214.39	123,065.00	121,744.79	122,203.13	102,714.61

13、折现率的分析预测

本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下：

$$WACC=R_e \times \frac{E}{D+E} + R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC：加权平均资本成本

R_e ：股权期望报酬率

R_d : 债权期望报酬率

E : 股权价值

D : 债权价值

T : 所得税税率

其中，股权期望报酬率 R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中： R_f : 无风险利率

β : 股权系统性风险调整系数

R_m : 市场收益率

$(R_m - R_f)$: 市场风险溢价

ε : 特定风险报酬率

（1） R_e 股权期望报酬率的确定

① R_f 无风险利率的确定

无风险利率是对资金时间价值的补偿。本次评估根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》的指引，选取剩余到期年限10年期的中国国债到期收益率作为无风险利率，按月更新。数据来源为中评协网上发布的、由中央国债登记结算公司（CCDC）提供的中国国债收益率（到期）曲线，选取评估基准日当月公告的10年期到期收益率均值计算，即在评估基准日中国市场无风险利率 R_f 为 1.84%。

② $(R_m - R_f)$ 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。

考虑到被评估单位主要经营业务在中国境内，故我们利用中国的证券市场指

数的历史风险溢价数据计算。

目前中国沪、深两市有许多指数，根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》的指引，选用中国证券市场具有代表性的沪深 300 指数为中国市场收益率指标。本次评估借助同花顺资讯金融终端，以沪深 300 指数 12 个月的月收盘点位均值确定当年的年均收盘点位。按沪深 300 基日到当年年均收盘点位的算术平均收益率或者几何平均收益率确定当年的市场收益率 R_m ，再与当年无风险收益率比较，得到中国证券市场各年的市场风险溢价。

考虑到几何平均收益率能更好的反映中国证券市场收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的最近 10 年的各年市场风险溢价，经数据处理分析后的均值作为本次评估的市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）。

通过上述测算，本次评估市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）取值为 5.99%。

③β股权系统性风险调整系数的确定

股权系统性风险调整系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司，且尽量选择与被评估公司在同一国家或地区的企业作为参考公司。我们选取了类似行业的 3 家上市公司，通过同花顺资讯金融终端查询了其原始β值，将参考公司有财务杠杆的原始β系数换算为无财务杠杆的原始β系数。

其计算公式：

$$\text{剔除杠杆的原始}\beta = \text{原始}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

具体计算如下：

企业简称	付息债务 D/所有者权益 E	所得税率 T	剔除杠杆调整系数	原始 β	剔除财务杠杆的原始 β
洛阳钼业	6.78%	15.00%	1.0577	1.2072	1.1414

企业简称	付息债务 D/所有者权益 E	所得税率 T	剔除杠杆调整系数	原始 β	剔除财务杠杆的原始 β
金钼股份	0.03%	15.00%	1.0002	0.9291	0.9289
永杉锂业	17.06%	25.00%	1.1280	1.2033	1.0668
平均值	7.96%	18.00%	1.0619	1.1132	1.0457

参考公司的平均财务杠杆（D/E）为 7.96%，剔除杠杆的原始 β 均值 1.0457，按照平均财务杠杆系数换算为被评估单位目标财务杠杆的调整后 β 为 1.0776。

④ε 特定风险报酬率的确定

公司特定风险报酬率，是公司股东对所承担的与其他公司不同风险因而对投资回报率额外要求的期望。

特定风险报酬率：钼金属行业是资产和技术密集型行业，目前该行业处于快速发展阶段，其客户的质量对被评估单位发展至关重要，具有一定的经营风险；国城实业相比于上市公司而言规模较小，存在一定的规模风险；公司需要投入一定的资金完成剩余机架和设备的采购，存在一定的财务风险。因此，综合上述因素确定公司特定风险报酬率为 1.50%。

即特定风险报酬率为 1.50%。

综上，计算得到股权期望报酬率

$$R_e = 1.84\% + 5.99\% \times 1.0776 + 1.50\% = 9.80\% \text{（保留两位小数）；}$$

本次评估采用的股权期望报酬率 R_e 取 9.80%。

（2） R_d 债权期望报酬率的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本。

本次评估按照五年期银行贷款市场报价利率 3.50% 作为被评估单位 R_d 债权期望报酬率。

（3）加权平均资本成本的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司平均资本结

构为企业目标资本结构比率，经换算后的 $D/(D+E)$ 和 $E/(D+E)$ 如下表：

目标 D/E	D/(D+E)	E/(D+E)=1-D/(D+E)
7.96%	7.37%	92.63%

预测期 2026 年企业所得税税率 15%，2026 年以后至期末所得税税率 25%，则：

$$\text{预测期 2026 年 WACC} = R_e \times E/(D+E) + R_d \times (1-T) \times D/(D+E)$$

$$= 9.30\% \text{（保留一位小数）}$$

$$\text{预测期 2027-2037 年 8 月 WACC} = R_e \times E/(D+E) + R_d \times (1-T) \times D/(D+E) = 9.20\%。$$

本次评估采用的加权平均资本成本为 2026 年 9.30%，2027 年及以后年度折现率为 9.20%。

14、溢余资产及非经营性资产、负债的确定

溢余资产是指与企业主营业务收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法预测中未包括的资产等。非经营性资产和负债是指与企业主营业务收益无直接关系、对主营业务不产生贡献的资产和负债。溢余资产和非经营性资产和负债视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产及非经营资产和负债的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产负债结构，资产利用方式等因素确定溢余资产及非经营性资产和负债的价值。

15、付息债务的分析

于评估基准日，企业无付息债务。

16、收益法评估计算过程

经收益法评估，内蒙古国城实业有限公司在评估基准日股东全部权益价值评估值如下：

单位：人民币万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
净利润	51,814.96	75,915.93	82,797.50	82,922.95	82,795.75	79,756.50
加：利息费用* (1-所得税率)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：折旧和摊销	15,420.28	18,310.57	21,016.92	21,016.92	21,016.92	21,016.92
减：资本性支出	75,861.41	20,901.79	2,581.92	2,581.92	2,581.92	27,507.21
减：营运资金追加	-327.03	-2,018.53	-229.63	-82.10	-76.54	832.51
加：其他						
企业自由现金流量	-8,299.14	75,343.24	101,462.13	101,440.05	101,307.29	72,433.70
折现率	9.30%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%
折现系数	0.9565	0.8755	0.8017	0.7342	0.6724	0.6157
折现值	-7,938.13	65,963.01	81,342.19	74,477.28	68,119.02	44,597.43
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	回收年度
净利润	78,902.74	96,005.56	100,650.10	100,028.54	99,971.67	64,036.12
加：利息费用* (1-所得税率)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：折旧和摊销	21,016.92	22,939.69	24,862.46	24,862.46	24,741.27	15,957.22
减：资本性支出	35,815.63	10,890.35	2,581.92	2,581.92	2,581.92	1,721.28
减：营运资金追加	209.41	-159.49	-134.36	564.29	-72.11	1,938.88
加：其他						26,381.43
企业自由现金流量	63,894.62	108,214.39	123,065.00	121,744.79	122,203.13	102,714.61
折现率	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%
折现系数	0.5638	0.5164	0.4728	0.4330	0.3966	0.3685
折现值	36,023.79	55,881.91	58,185.13	52,715.49	48,465.76	37,850.33

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
企业自由现金流折现值	615,683.21					
加：溢余资产	25,712.08					
加：非经营性资产	19,862.98					
减：非经营性负债	60,575.61					
企业全部权益价值	600,682.66					
减：有息负债	0.00					
股东全部权益价值	600,700.00（取整）					

因此，国城实业采用收益法评估，在评估基准日 2025 年 12 月 31 日股东全部权益价值的市场价值为人民币 600,700.00 万元。

（二）结合标的公司历史业绩、在手订单、行业增长率及市场竞争格局，说明收入增长率预测是否审慎合理。

标的公司预测的营业收入及增长率情况如下：

单位：万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
营业收入	145,719.87	211,236.94	233,075.86	233,075.86	233,075.86	233,075.86
增长率	-40.32%	44.96%	10.34%	0.00%	0.00%	0.00%
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年 1-8 月
营业收入	233,075.86	273,110.80	286,455.53	286,455.53	286,455.53	184,125.17
增长率	0.00%	17.18%	4.89%	0.00%	0.00%	-

根据上表，除 2026 年、2027 年因生产规模口径变化导致增速存在变化外，标的公司收入增长率处于 4.89%-17.18%之间，稳定期收入增长率为 0%，标的公司收入增长率预测审慎合理，具体分析如下：

1、评估机构基于采矿权扩界、扩能手续办理进度等实际情况确定预测期生产规模

标的公司历史上存在对实际生产过程中随采出的低品位氧化矿、混合矿收集堆存并利用，导致实际选矿量偏高；而评估机构基于采矿权扩界、扩能手续办理进度，2026 年按现有采矿证证载规模 500 万吨测算产量，2027 年根据办理进度提升至 725 万吨/年，生产规模的阶段性变化造成两年营收增速异动。2033 年营收增长系基于标的公司生产规划，矿山部分产能从露采向地采转移。

2、标的公司历史业绩保持较快增长

标的公司 2022 年-2024 年营收收入年复合增长率达 11.31%，历史业绩保持较快增长。对比历史业绩，预测期的收入增长率未显著脱离历史增长区间。

3、钼金属下游需求结构性变化为行业景气度提供有力支撑

根据券商研报，从钼金属需求端来看，随着特钢产业高端化转型提速，叠加风电装备、新能源汽车等新质生产力用钼需求持续放量，以及当前中东地缘冲突

带来的石油、军工领域的刚性需求，预计 2026 年全球钼消费量同比增长 3%，至 2027~2028 年全球钼消费量增速增至 5%；2029 年后增速回归至钼长期约 2% 的均值，钼金属行业未来整体景气度为公司产品销售提供基本面支撑。

4、标的公司是国内钼行业头部企业之一

我国是全球钼矿资源的主要生产国，钼矿开发呈现高度集约化特征，优质资源高度集中于头部企业手中，具备规模效应的矿山仅 20 家左右，市场竞争格局趋于稳定。由于钼矿行业属于资本密集型、资源依赖型和受下游市场需求驱动的行业，进入门槛较高，行业内部企业竞争压力相对较小。

同时，金钼股份、洛阳钼业等龙头自产钼精矿多用于内部深加工，几乎不对外销售，进一步收紧市场供应；根据 IMO A 统计，2024 年、2025 年标的公司所占市场份额分别是 5.17%和 5.49%，是市场上重要的钼精矿供应商之一。

5、钼精矿价格近十年处于持续上行周期

以下为亿览网统计的最近十年国内钼精矿（45%-50%）价格走势图中：



根据上图，钼精矿价格中枢近十年持续上移。受上游供给偏紧以及下游需求结构性变化影响，行业价格长期处于上升周期。

综上所述，标的公司作为国内钼行业头部企业之一，历史业绩增长较快，且较高的下游景气度能为产品销售提供基本面支撑，结合钼精矿价格近十年处于持

续上行周期，标的公司收入增长率预测审慎合理。

二、请列表说明前后两次重大资产重组收益法评估假设、核心参数取值情况（产品价格、销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流及增长率）、预测依据，两次收益法评估存在差异原因及合理性。

以下为前后两次重大资产重组收益法评估假设、核心参数取值情况以及差异原因及合理性分析：

项目	本次交易	前次重大资产重组	存在差异原因及合理性
重要评估假设	1、委估企业于 2024 年被认定为高新技术企业，高新技术企业证书有效期为 2024 年 12 月 7 日至 2027 年 12 月 7 日。故本次评估 2024-2026 年企业所得税率为 15%，2027 年及以后年度企业所得税税率 25%； 2、依据《采矿许可证》，现采矿权登记生产规模 500.00 万吨/年。由于矿山开采范围变化和资源储量增加，考虑市场需求及公司整体扩大产能的要求，国城实业拟对矿山进行改扩建，扩大采选生产能力至 800.00 万吨/年。国城实业已开始办理采矿权扩界、扩能登记手续，办理扩界、扩能手续所必需的《储量核实报告》已编制且已完成评审备案、编制的《开采方案》(设计生产规模 800.00 万吨/年)已报送自然资源部相关部门等待审查。本次评估假设上述扩界、扩能登记手续能够顺利完成办理，按照矿山生产能力、矿山服务年限与矿产资源储量规模相匹配原则，改扩建完成前生产规模 500.00 万吨/年，改扩建完成后生产规模 800.00 万吨/年。	1、委估企业于 2024 年被认定为高新技术企业，高新技术企业证书有效期为 2024 年 12 月 7 日至 2027 年 12 月 7 日。故本次评估 2024-2026 年企业所得税率为 15%，2027 年以后年度企业所得税税率 25%； 2、依据《采矿许可证》，现采矿权登记生产规模 500.00 万吨/年。由于矿山开采范围变化和资源储量增加，考虑市场需求及公司整体扩大产能的要求，国城实业拟对矿山进行改扩建，扩大采选生产能力至 800.00 万吨/年。国城实业已开始办理采矿权扩界、扩能登记手续，办理扩界、扩能手续所必需的《储量核实报告》已编制且已完成评审备案、编制的《开发利用方案(扩界、扩能)》(设计生产规模 800.00 万吨/年)已报送自然资源部相关部门等待审查。本次评估假设上述扩界、扩能登记手续能够顺利完成办理，按照矿山生产能力、矿山服务年限与矿产资源储量规模相匹配原则，改扩建完成前生产规模 500.00 万吨/年，改扩建完成后生产规模 800.00 万吨/年。	无差异。

项目	本次交易		前次重大资产重组	存在差异原因及合理性
核 心 参 数 取 值 情况	产 品 价 格	钼金属单价为 33.22 万元/吨金属。	钼金属单价为 31.59 万元/吨金属。	两次评估的产品价格的定价规则一致，均系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确认，均系选取评估基准日前 3 年均价。 差异主要系评估基准日不一致所致，定价口径一致，具备合理性。
	销 量	2026 年销量按照 500 万吨采矿量确定；2027 年销量按照 725 万吨采矿量确定；2028-2036 年销量按照 800 万吨采矿量确定，期末 2037 年 1-8 月采矿量为 513.87 万吨。	2025 年 7-12 月销量按照 250 万吨采矿量确定，2026 年销量按照 500 万吨采矿量确定；2027 年销量按照 725 万吨采矿量确定；2028-2036 年销量按照 800 万吨采矿量确定，期末 2037 年 1-7 月采矿量为 486.63 万吨。	两次评估的销量系基于矿业权评估的产销均衡原则，按照标的公司扩界扩能计划，结合矿山剩余资源储量得出预测期内的产量，进行确定。 差异主要系评估基准日不一致所致，销量预测符合矿山生产情况，具备合理性。
	毛 利 率	2026 年的毛利率为 57.48%，2027-2037 年毛利率处在 61.18%-62.53%之间。	2025 年 7 月-2037 年 7 月的毛利率处在 57.30%-61.96%之间。	两次评估的毛利率略有差异，主要原因是评估基准日不一致，钼金属价格上涨、开采方式、资本性投入变化等因素存在差异，导致毛利率有所变化。 毛利率变化与钼价变化、矿山开采方式等因素的变化相符，差异具备合理性。

项目	本次交易		前次重大资产重组	存在差异原因及合理性
	营运资金	2026-2037 年 8 月的营运资金追加合计 445.30 万元。	2025 年 7 月-2037 年 7 月的营运资金追加合计-5,376.03 万元。	两次评估的营运资产存在差异的原因主要系评估基准日不一致，一是导致本次交易预测的销售收入随钼价上涨而增加；二是开采模式变化导致营运资金增加。相关变化与钼价变化、开采模式变化相符，差异具备合理性。
	资本性支出	根据企业产能规划以及可行性研究报告，企业预计扩界扩能及地采相关新增资本性投入合计 158,066.77 万元。	根据企业产能规划以及可行性研究报告，企业预计扩界扩能及地采相关新增资本性投入合计 185,101.22 万元。	两次评估的资本性支出主要系评估基准日不一致，扩界扩能及地采相关投入的进展不一致所致，本次评估较前次评估扣除了期间实际已发生的资本性支出，其差异系基于实际建设进度，具备合理性。
	现金流及增长率	预测期自由现金流合计 1,085,523.84 万元,复合增长率 2.95%。	预测期自由现金流合计 979,794.80 万元，复合增长率 6.61%	本次评估的预测期现金流较前次有所增加，主要原因评估基准日不一致，本次钼矿价格较前次价格出现上涨，具备合理性。

根据上表，本次交易与前次重大资产重组收益法的评估假设不存在差异，而本次评估在产品价格、销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流及增长率等核心参数的取值情况与预测依据与前次重大资产重组存在一定差异，主要系评估基准日不一致，导致钼精矿价格、矿山扩界扩能进度及开采方案变更等因素出现变化，但相关调整均依据评估准则及标的公司实际经营情况，差异具备合理性。

三、独立财务顾问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《资产评估报告》、《资产评估说明》、《矿业权评估报告》。

2、查阅了《开采方案》、《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》等评估收益法相关文件。

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、标的公司作为国内钼行业头部企业之一，历史业绩增长较快，且较高的下游景气度能为产品销售提供基本面支撑，结合钼精矿价格近十年处于持续上行周期，其收入增长率预测审慎合理。

2、经比较两次评估收益法的相关情况，两次评估的收益法评估假设不存在差异，但本次评估在产品价格、销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流及增长率等核心参数的取值情况与预测依据与前次重大资产重组评估存在一定差异，主要系评估基准日不一致，导致钼精矿价格、矿山扩界扩能进度及开采方案变更等因素出现变化，但相关调整均依据评估准则及标的公司实际经营情况，差异具备合理性。

问题 9

报告书显示，标的公司 2024 年、2025 年分别实现净利润 9.42 亿元、11.5 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 2026 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”）数分别为 49,831.11 万元、71,096.80 万元、76,943.40 万元。

请结合产品价格波动情况、下游行业供需变化情况、标的公司 2025 年业绩承诺实现情况等，说明业绩承诺制定依据及合理性，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。

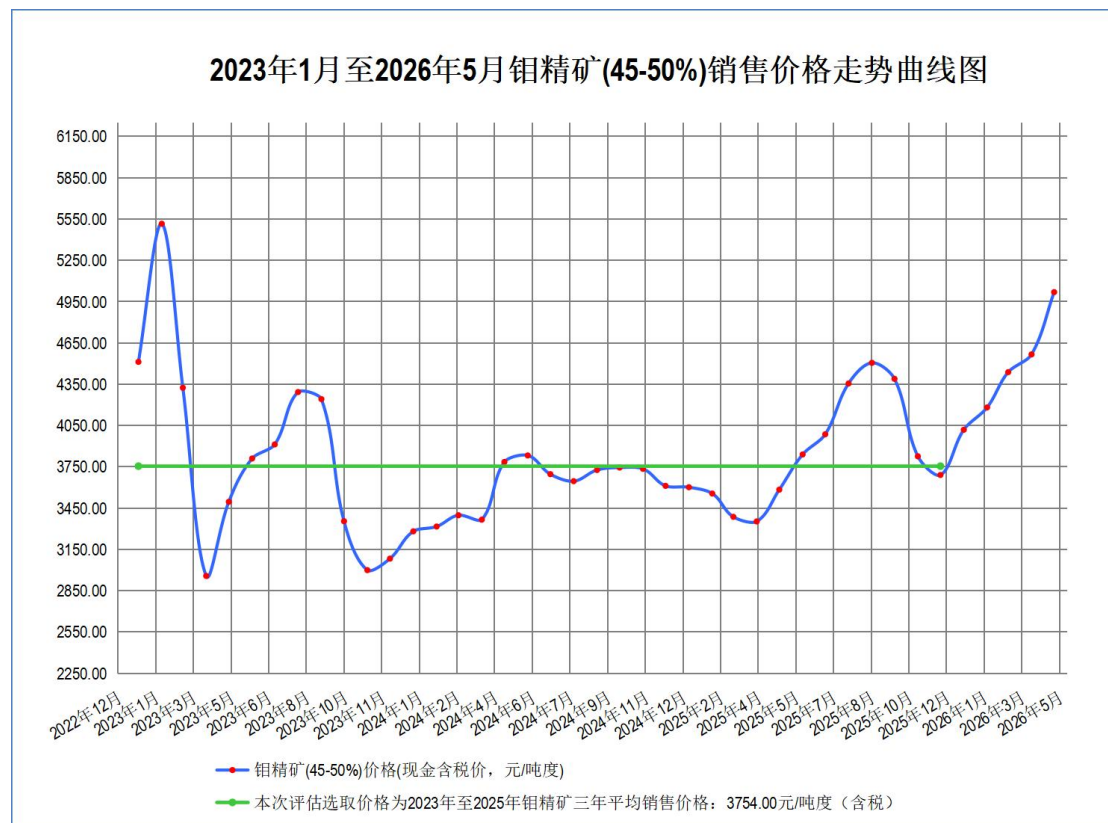
请独立财务顾问、评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合产品价格波动情况、下游行业供需变化情况、标的公司 2025 年业绩承诺实现情况等，说明业绩承诺制定依据及合理性，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 2023 年 1 月至 2026 年 6 月的钼精矿(45%~50%)销售价格走势曲线图：



根据上图，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 3,750 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。

（二）下游行业供需变化情况

根据国际钼协会（IMOA）数据，我国 2021-2025 年的钼金属生产及消费情况统计如下：

名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
钼金属生产情况（万吨）	10.08	11.28	12.78	13.37	13.71
钼金属消费情况（万吨）	11.14	12.20	12.63	13.83	15.28
缺口（正数表示供给大于需求）（万吨）	-1.06	-0.92	0.15	-0.46	-1.57

2021 年至 2025 年，我国钼行业呈现强劲发展态势，钼金属产量从 10.08 万吨跃升至 13.71 万吨，年均复合增长率达 7.99%；同期消费量从 11.14 万吨增至 15.28 万吨，年均增长 8.22%，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 44.95%和 50.26%的份额，稳居世界首位。

从供给端看，受铜钼伴生矿品位下降、存量矿山扰动频发、海内外新建矿山落地周期拉长等因素影响，全球钼精矿供给扩容空间受限，供给端面临刚性约束。从需求端来看，随着特钢产业高端化转型提速，叠加风电装备、军工、新能源汽车等新质生产力用钼需求持续放量，全球钼消费结构优化、消费量稳步上行。

综上，在传统钢铁高端化升级与新能源、军工等新兴赛道需求扩容的共同驱动下，国内钼金属消费增速持续跑赢产量增速，行业整体呈现供需紧平衡、需求持续偏紧的态势。中长期来看，下游需求的结构性优化将继续支撑钼行业维持高景气格局。

（三）标的公司 2025 年业绩承诺实现情况

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于内蒙古国城实业有限公司业绩承诺完成情况的鉴证报告》（天健审〔2026〕8-87 号），标的公司 2025 年度业绩承诺完成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度矿业权	2025 年度专利技术资产组
业绩承诺金额	66,805.76	1,050.28
实现金额	116,291.44	1,464.01

项目	2025 年度矿业权	2025 年度专利技术资产组
当年实现率	174.07%	139.39%

标的公司 2025 年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润 116,291.44 万元，超出承诺金额 66,805.76 万元，完成 2025 年度矿业权业绩承诺。

专利技术资产组实现的收益额为 1,464.01 万元，业绩承诺金额为 1,050.28 万元，完成 2025 年度专利技术资产组业绩承诺。

综上，标的公司 2025 年度实现了业绩承诺，业绩补偿义务人无需对上市公司进行补偿。

此外，根据标的公司 2026 年 1-4 月经审计财务报表，截至 2026 年 4 月 30 日，标的公司已实现净利润 55,481.41 万元，假设按照股权评估收益法利润口径估算，截至 2026 年 4 月 30 日，标的公司已完成前次重组三年业绩承诺总和的 99%左右。

（四）说明业绩承诺制定依据及合理性，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。

1、业绩承诺制定依据及合理性，与矿业权评估测算净利润是否存在差异及原因

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	2026 年度	2027 年度	2028 年度	合计
业绩承诺-矿业权资产	49,831.11	71,096.80	76,943.40	197,871.31
业绩承诺-专利资产组	873.56	848.66	627.43	2,349.65

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。

2、业绩承诺低于标的公司历史业绩的原因

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
扣非后净利润	147,478.81	98,251.75 ¹	118,006.07
业绩承诺			
项目	2026 年度	2027 年度	2028 年度
业绩承诺-矿业权资产	49,831.11	71,096.80	76,943.40
业绩承诺-专利资产组	873.56	848.66	627.43

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 (实际)	2026 年 (评估用)	2027 年 (评估用)	2028 年 (评估用)
入选品位 ¹	0.146%	0.120%	0.113%	0.110% ²	0.110%	0.110%

注：1、2023 年至 2025 年原矿入选品位逐年下降，主要原因系：（1）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，不同开采区域矿石的品位天然存在波动，直接导致标的公司报各年入选品位存在差异；（2）2023 年 9 月 5,000 吨/日泥化矿预处理系统建成投产，新增泥化矿处理产能。除当期新采矿石外，标的公司加大对前期堆积的难选泥化低品位矿石的处理，进一步降低入选品位；（3）近年来钼精矿市场价格相对较高，标的公司统筹搭配处理部分低于工业边界品位但具备经济开采价值的低品位矿石，导致入选品位下降。

2、本次评估已考虑上述因素，并未采用单一年度或短期的矿石入选品位数据进行测算，而基于相关评估准则的要求，选取矿区范围内矿体的平均品位进行测算。

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 ¹ (实际)	2024 年 (实际)	2025 年 (实际)	2026 年 (评估用)	2027 年 (评估用)	2028 年 (评估用)
钼精矿销量 (金属吨)	8,229.29	7,014.67	7,287.09	4,382.70	6,354.92	7,012.32

注：1、标的公司在 2023 至 2025 年存在实际采矿规模略微超过采矿证证载生产规模。其中 2023 年（12 个月的口径）实际开采规模为 498.98 万吨，未超过核定的采矿规模；2024 年、2025 年的实际开采规模分别为 523.68 万吨和 531.60 万吨，超过核定采矿规模 4.74%和 6.32%。

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，主要原因系报告期实际销量除证载生产规模生产的矿石外，还包括往年堆存的泥化矿以及低于工业品位但具备经济价值的矿石两部分，其中往年堆存的泥化矿不属于本年新采出的矿石，不被纳入超额开采；而低于工业品位的矿石因未达到工业品位要求，此前并未被纳入官方储量报告中，因此不属于自然资源部门对矿山储量消耗的常规监管范畴，故上述标的公司两类矿石的选矿行为未消耗备案矿产储量。

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、是否有利于保护上市公司及中小股东权益

除业绩承诺外，《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、独立财务顾问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 10

前期，标的公司以自有土地使用权、房屋建筑物、机器设备、采矿权等资产为国城集团在哈行成都分行的借款最高额不超过 312,835 万元提供信用及抵押担保，并承担连带担保责任，国城集团已于 2025 年 12 月 26 日偿还该款项，标的公司该担保责任已消灭。标的公司存在为上市公司提供担保情况，担保金额 19 亿元，担保起始日为 2025 年 12 月 26 日，上市公司已于 2026 年 1 月偿还该款项，标的公司该担保事项履行完毕。标的公司与国城集团因资产拆借发生资金往来，本期新增 6.26 亿元，期末余额为 0。

（1）请说明国城集团偿还哈行成都分行贷款的资金来源，是否存在资金实际来源于上市公司或者标的公司情形。

（2）请说明标的公司为上市公司提供担保的具体情况，包括担保事由、担保方式、被担保债务到期时间、资金用途等，担保事项在 1 个月内履行完毕的原因及合理性。

(3) 请说明标的公司近三年关联方资金往来具体情况，包括交易背景、资金用途、利率及公允性、本息清偿过程等。

(4) 请核实标的公司与国城集团、实际控制人吴城及其关联方之间的关联交易、资金往来及担保情况，说明是否存在非经营性资金占用或关联担保情形，是否涉嫌向关联方输送利益。

请独立董事就国城集团、实控人吴城是否存在对标的公司的非经营性占用、关联担保等情形发表专项意见，请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明国城集团偿还哈行成都分行贷款的资金来源，是否存在资金实际来源于上市公司或者标的公司情形。

上市公司前次收购国城实业 60%股权时，即 2025 年 12 月 26 日，国城集团在哈行成都分行贷款本金 30.24 亿元、利息 1.11 亿元，本息合计 31.35 亿元。上市公司收购国城实业 60%股权交易价款为 31.68 亿元，根据交易安排，该交易价款由上市公司并购贷款发放机构哈行成都分行，向国城集团支付股权转让交易价款并偿还哈行成都分行全部本息。因此，国城集团偿还哈行成都分行贷款的资金来源于国城实业 60%股权转让交易款，不存在占用上市公司或标的公司资金的情形。

二、请说明标的公司为上市公司提供担保的具体情况，包括担保事由、担保方式、被担保债务到期时间、资金用途等，担保事项在 1 个月内履行完毕的原因及合理性。

截至本回复出具日，标的公司为上市公司提供担保的情形如下：

单位：万元

序号	担保事由	担保方式	被担保的债务情况				
			放款机构	债务金额	债务开始日	债务到期日	资金用途
1	为上市公司收购国	连带责任保证，采矿	哈行成都分行	190,080	2025-12-26	2026-1-12	上市公司用于收购

	城实业 60%股权 并购贷担 保	权、土地房 产、机器设 备抵押担 保					国城实业 60%股权交 易价款
2	为上市公 司中信信 托贷款提 供担保	采矿权抵 押	中信信 托	200,000	2026-1-12	2031-1-11	置换上市 公司收购 国城实业 60%股权并 购贷款及 偿还上市 公司其他 存量金融 负债
3	为上市公 司在中国 工商银行的 贷款提供 担保	采矿权抵 押	中国工 商银行 卓资支 行	50,000.00	2026-3-31	2029-3-26	用于上市 公司及子 公司日常 周转经营 的合理资 金需求
4	为上市公 司在中国 工商银行的 贷款提供 担保	采矿权抵 押	中国工 商银行 卓资支 行	31,000.00	2026-6-30	2033-6-29	用于置换 收购国城 实业 60% 股权的并 购交易价 款中自有 资金部分
5	为上市公 司在中国 工商银行的 贷款提供 担保	采矿权抵 押	中国工 商银行 卓资支 行	100,000.00	2026-6-30	2029-6-29	用于上市 公司及子 公司日常 周转经营 的合理资 金需求

注：截至本回复出具日，序号 2 所列的贷款已全部清偿。

上市公司收购国城实业 60%股权取得哈行成都分行并购贷款后，于 2026 年 1 月 12 日，通过中信信托（代表“中信信托·信华 58 号固定收益类信托计划”）

贷款将上述并购贷置换。鉴于中信信托贷款金额有所增加且能释放标的公司土地、厂房、机器设备等资产的抵质押，上市公司进行了并购贷款的置换。因此，该事项具有合理性。截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。

三、请说明标的公司近三年关联方资金往来具体情况，包括交易背景、资金用途、利率及公允性、本息清偿过程等。

(一) 交易背景、资金用途、资金往来

标的公司近三年关联方资金往来情况如下：

1、2026 年 1-4 月，标的公司关联资金往来如下：

单位：万元

关联方	款项性质	期初余额	本期新增	本期减少	期末余额
国城矿业	资金拆借	-	68,200.00	20,000.00	48,200.00
合计		-	68,200.00	20,000.00	48,200.00

2、2025 年，标的公司关联资金往来情况如下：

单位：万元

关联方	期初余额	本期新增		本期减少	期末余额
		资金拆借	钼精矿销售		
国城集团及其子公司	45,306.37	63,398.27	1,473.04	110,177.68	-
合 计	45,306.37	63,398.27	1,473.04	110,177.68	-

3、2024 年，标的公司关联资金往来情况如下：

单位：万元

关联方	期初余额	本期新增		本期减少	期末余额
		资金拆借	钼精矿销售		
国城集团及其子公司	36,202.26	108,448.66	199,670.73	299,015.28	45,306.37
合 计	36,202.26	108,448.66	199,670.73	299,015.28	45,306.37

4、2023 年，标的公司关联资金往来情况如下：

单位：万元

关联方	期初余额	本期新增		本期减少	期末余额
		资金拆借	钼精矿销售		
国城集团及其子公司	114,841.54	123,638.68	83,785.44	286,063.40	36,202.26
五矿国际信托有限公司	10,000.00		-	10,000.00	-
合 计	124,841.54	123,638.68	83,785.44	296,063.40	36,202.26

注 1：标的公司原股东五矿国际信托有限公司于 2019 年 9 月借款给标的公司 1 亿元，借款利率 10.00%，借款本金及利息已于 2023 年 12 月 31 日由国城集团代为偿还。

注 2：标的公司与关联贸易公司之间的钼精矿销售款，结算周期超过行业惯例（先款后货），虽具有商业背景，但不属于“结算期正常或预付款比例合理的资金往来”，比照非经营性资金往来披露。

注 3：国城集团及其子公司不包括上市公司。

上市公司收购国城实业 60%股权前，国城实业为国城集团全资子公司，标的公司为国城集团在哈行成都分行最高不超过 31.28 亿元借款提供担保。国城集团及其子公司（上市公司除外）与国城实业资金往来主要系用于偿还哈尔滨银行成都分行贷款本息、投资性支出和日常经营开支。

国城集团及其子公司（上市公司除外）与国城实业上述关联资金往来系在上市公司收购国城实业 60%股权前发生，前次收购交易完成后未再发生。

（二）利率及公允性、清偿过程

国城集团及其子公司（上市公司除外）对资金往来清偿如下：

前次上市公司收购国城实业 60%股权评估基准日为 2025 年 6 月 30 日，该次交易定价采用资产基础法评估结果，该资金占用费若由国城集团及其关联方补偿支付，以标的公司分红抵款方式解决，实质不影响股权转让交易价格。经交易双方协商，2025 年 6 月 30 日前的资金占用费不予计算。由于 2025 年 6 月 30 日至前次股权交割日过渡期间的收益由交易完成后的股东按持股比例享有，因此对于 2025 年 6 月 30 日后发生的资金占用费按照全国银行间同业拆借中心授权公布的

贷款市场 1 年期报价利率（LPR）3.00%计算。计算方式为：

资金占用费=拆借本金*1 年期 LPR*拆出日至归还日期间天数/365 天。

近三年，国城集团及其子公司（上市公司除外）占用标的公司资金时间均未超过一年，资金占用费利率按照全国银行间同业拆借中心授权公布的贷款市场 1 年期报价利率计算，价格公允。

基于上述测算规则，截至 2025 年 10 月 31 日，国城集团欠付国城实业本金 88,533.74 万元、利息 223.12 万元，合计 88,756.85 万元。国城集团以其于 2025 年 7 月 3 日收到的分红款抵偿 39,000.00 万元，并分别于 9 月偿还 47,856.50 万元、11 月偿还 1,900.35 万元。截至 2025 年 11 月，国城集团对标的公司关联往来款已全部清偿完毕。

综上，公司收购国城实业 60%股权前，国城实业为国城集团全资子公司，国城集团及其子公司（上市公司除外）与标的公司关联资金往来主要用于支付贷款本息、投资性支出和日常经营开支等，交易背景和资金用途合理。标的公司按照公允利率对上述资金往来计提利息，并于前次收购交易完成前全部清偿。公司收购国城实业 60%股权完成后，国城集团及关联方（上市公司除外）不存在非经营性占用标的公司资金的情形。

四、请核实标的公司与国城集团、实际控制人吴城及其关联方之间的关联交易、资金往来及担保情况，说明是否存在非经营性资金占用或关联担保情形，是否涉嫌向关联方输送利益。

经核实，2024 年、2025 年和 2026 年 1-4 月，标的公司与国城集团及其子公司（上市公司除外）、实际控制人吴城及其关联方之间的关联交易、资金往来及担保情况如下：

（一）关联销售

报告期内，标的公司的关联销售具体情况如下：

单位：万元

关联方	关联方与标的公司 关联关系	销售内容	2026 年 1-4 月	2025 年度	2024 年度
天津国城	同受控股股东国城集团控制	钼精矿	-	1,303.58	152,952.65
河北国城	同受控股股东国城集团控制	钼精矿	-	-	8,769.97
邢台国城	同受控股股东国城集团控制	钼精矿	-	-	14,977.14
合计			-	1,303.58	176,699.76

自 2025 年起标的公司自行销售，不再通过关联方签订销售订单，因 2024 年 12 月订单于 2025 年 1 月交货，因此 2025 年初尚有 1,303.58 万元的关联销售金额。

（二）关联采购

报告期内，标的公司不存在向关联方采购商品、接受劳务。

（三）关联方资金拆借

报告期内，标的公司关联方资金往来具体情况如下：

1、2026 年 1-4 月

2026 年 1-4 月，国城集团与国城实业未发生关联方资金拆借。

2、2025 年

单位：万元

关联方	款项性质	期初余额	本期新增	本期减少	期末余额
国城集团	资金拆借	-	62,597.27	62,597.27	-
四川兰天化工科技有限公司	资金拆借	-	801.00	801.00	-
天津国城	资金拆借	45,306.37	1,473.04	46,779.41	-
合计		45,306.37	64,871.31	110,177.68	-

3、2024 年

单位：万元

关联方	款项性质	期初余额	本期新增	本期减少	期末余额
国城集团	资金拆借	8,521.66	89,140.90	97,662.56	-
四川蓝天化工科技有限公司	资金拆借	-600.00	3,400.00	2,800.00	-
天津国城	资金拆借	22,893.46	172,836.50	150,423.59	45,306.37
河北国城	资金拆借	-	9,910.06	9,910.06	-
邢台国城	资金拆借	-	16,924.17	16,924.17	-
天津国城	资金拆借	5,387.14	15,907.76	21,294.90	-
合计		36,202.26	308,119.39	299,015.28	45,306.37

(四) 关联担保

1、标的公司作为担保方

被担保方	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
国城集团	302,435.00	2019 年 10 月 18 日	主债权届满之日起 3 年	是

注：标的公司以自有土地使用权、房屋建筑物、机器设备、采矿权等资产为国城集团在哈尔滨银行股份有限公司成都分行的借款最高额不超过 312,835 万元提供信用及抵押担保，并承担连带担保责任。2025 年 12 月 26 日，国城集团已偿还该款项，标的公司该担保责任已消灭。

2、标的公司作为被担保方

担保方	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
国城集团、吴城 ¹	6,891.43	2024 年 12 月 4 日	主债权届满之日起 3 年	否

国城矿业、吴城、内蒙古东升庙有限责任公司	30,000.00	2026年3月13日	全部主合同项下最后到期的主债务的债务履行期限届满之日起3年	否
----------------------	-----------	------------	-------------------------------	---

注1:国城集团及其实控人吴城为标的公司2024年12月签订的《融资租赁合同》8,725.00万元提供不可撤销的连带责任保证。截至2025年末和2026年4月末,该债务剩余金额为7,594.64万元和6,891.43万元。

（五）关联方应收应付款项

1、应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	2026年4月30日		2025年12月31日		2024年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收票据	天津国城	-	-	-	-	23,521.00	-
	邢台国城	-	-	-	-	4,700.00	-
合计				-	-	28,221.00	-
其他应收款	天津国城	-	-	-	-	45,306.37	271.84
合计		-	-	-	-	45,306.37	271.84

2、应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2026年4月30日	2025年12月31日	2024年12月31日
其他应付款	北京国城信息咨询有限公司	3.47	3.78	10.85
合计		3.47	3.78	10.85

上述关联交易已在《重组报告书》中披露。报告期内,资金拆借为2025年上市公司收购国城实业60%股权前形成,国城集团及关联方已全部清偿,上市公司收购国城实业60%股权后,国城集团、实控人吴城及关联方(上市公司除外)不存在非经营性占用标的公司资金的情形。上市公司收购国城实业60%股权后,标的公司不存在为国城集团及其他关联方(上市公司除外)提供担保的情形,不

存在涉嫌向关联方输送利益的情形。

五、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅上市公司收购国城实业 60%股权交易时支付凭证；获取并复核国城集团偿还哈行成都分行本息情况。

2、获取国城实业征信报告；获取国城实业为上市公司提供担保的主债务合同、担保合同、抵押登记；在自然资源部网、企查查、中国裁判文书网、《动产融资统一登记公示系统》等公开网站查询国城实业资产抵押担保情况；访谈上市公司财务总监，了解上市公司置换并购贷款的背景和原因。

3、查阅国城实业近三年《审计报告》；获取国城集团及控股公司、国城实业资金流水和明细账，查看实际控制人吴城资金流水，分析国城实业与吴城、国城集团及关联方之间关联交易和往来，分析是否涉嫌利益输送；查阅国城集团及关联方资金往来本息清偿情况。

（二）核查结论

1、国城集团偿还哈行成都分行贷款的资金来源于国城实业 60%股权转让交易款，不存在占用上市公司或标的公司资金的情形。

2、上市公司收购国城实业 60%股权取得哈行成都分行并购贷款后通过中信信托贷款将上述并购贷置换。鉴于中信信托贷款金额有所增加且能释放标的公司土地、厂房、机器设备等资产的抵质押，上市公司进行了并购贷款的置换。国城实业为上市公司置换后的中信信托贷款继续提供担保，具有合理性。

3、公司收购国城实业 60%股权前，国城实业为国城集团全资子公司，国城集团向标的公司拆借资金主要用于支付融资款、日常生产经营和投资等，交易背景和资金用途合理。截至 2025 年 11 月，国城集团已全部清偿拆借资金和支付采购钼精矿价款，并支付资金占用利息，利息计价公允。公司收购国城实业 60%股权完成后，国城集团及关联方（上市公司除外）不存在非经营性占用标的公司资金的情形。

4、经核实，标的公司与国城集团、实际控制人吴城及其关联方之间的关联

交易、资金往来及担保情况已在《重组报告书》中披露。报告期内，资金拆借为2025年上市公司收购国城实业60%股权前形成，国城集团及关联方已全部清偿，上市公司收购国城实业60%股权后，国城集团、实控人吴城及关联方（上市公司除外）不存在非经营性占用标的公司资金的情形。上市公司收购国城实业60%股权后，标的公司不存在为国城集团及其他关联方（上市公司除外）提供担保的情形，不存在涉嫌向关联方输送利益的情形。

问题 11

报告书显示，前次重大资产重组资产完成过户后，标的公司于2025年12月29日以采矿权为上市公司在中信信托（代表中信信托·信华58号固定收益类信托计划）本金余额为20亿元贷款提供抵押担保。截至本报告书签署日，本次交易标的公司40%股权不存在质押及冻结情况。

（1）请说明采矿权抵押相关银行贷款的贷款金额、贷款期限、还款来源、保障措施，请结合标的公司的财务状况，说明是否存在采矿权被冻结或被司法处置的风险，采矿权抵押对标的公司生产经营是否产生不利影响，本次交易评估定价是否充分考虑采矿权抵押影响。

（2）请说明标的公司股权及资产是否存在其他抵押、质押、冻结等权利受限情形，是否构成本次交易的实质性法律障碍，是否影响标的公司正常生产经营，报告书披露后至标的公司过户前是否存在新增其他质押或者冻结情形，若有，请说明后续解决措施和对本次交易影响。

请独立财务顾问、律师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明采矿权抵押相关银行贷款的贷款金额、贷款期限、还款来源、保障措施，请结合标的公司的财务状况，说明是否存在采矿权被冻结或被司法处置的风险，采矿权抵押对标的公司生产经营是否产生不利影响，本次交易评估定价是否充分考虑采矿权抵押影响。

（一）采矿权抵押相关银行贷款的贷款金额、贷款期限、还款来源、保障措施

截至本回复出具日，标的公司采矿权抵押银行贷款的相关信息如下：

担保权人/债权人	债务人	贷款金额	贷款期限	还款来源	保障措施
中信信托（代表信华 58 号信托计划）	国城矿业	20 亿元	36 个月，在贷款到期前，若借款人累计偿还本金不低于贷款本金总额的 50%，可申请 2 年宽限期，最长贷款期限可至 60 个月	上市公司日常经营活动产生的现金流	国城实业以大苏计钼矿采矿权提供抵押，国城矿业以其持有的国城实业 60% 股权提供质押，国城集团、吴城提供连带责任保证
中国工商银行卓资支行	国城矿业	3.1 亿元	84 个月	上市公司日常经营活动产生的现金流	国城实业以大苏计钼矿采矿权提供抵押，国城集团、吴城提供连带责任保证
中国工商银行卓资支行	国城矿业	5 亿元	36 个月	上市公司日常经营活动产生的现金流	国城实业以大苏计钼矿采矿权提供抵押，国城集团、吴城、北京国城嘉通贸易有限公司提供连带责任保证，甘肃建新集团以国城矿业 2000 万股股份提供质押担保
中国工商银行卓资支行	国城矿业	10 亿元	36 个月	上市公司日常经营活动产生的现金流	国城实业以大苏计钼矿采矿权提供抵押，国城集团、吴城提供连带责任保证

注：截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金提前偿还了信华 58 号项下全部信托贷款本息。

（二）请结合标的公司的财务状况，说明是否存在采矿权被冻结或被司法处置的风险，采矿权抵押对标的公司生产经营是否产生不利影响，本次交易评估定价是否充分考虑采矿权抵押影响

报告期内，标的公司盈利水平稳健，负债水平较低、经营性现金流充裕。截至 2026 年 4 月 30 日，标的公司总资产 371,295.84 万元，净资产 248,192.13 万元，资产负债率 33.16%。2026 年 1-4 月实现营业收入 111,345.49 万元，实现净利润

55,481.41 万元，经营活动产生的现金流量净额 54,774.70 万元。

本次采矿权抵押对应的融资债务主体为国城矿业，由控股股东国城集团、实际控制人吴城提供连带保证，国城实业仅以所持采矿权设置物权抵押担保，不负有主债务偿付义务。国城矿业自身经营状况持续改善、现金流状况良好，违约风险较低；标的公司财务稳健、负债率低、经营性现金流充沛，不存在自身经营违约隐患。综合来看，标的公司不存在因该笔债务违约或标的公司自身经营引发采矿权被司法查封、冻结、处置的风险。本次抵押仅作为上市公司融资增信措施，未限制采矿权实际使用，标的公司正常的开采、生产、销售等经营活动不受采矿权抵押影响，因此未对标的公司生产经营造成不利影响。评估机构在估值过程中已充分核查采矿权抵押事项，并作为特别事项说明予以披露，本次交易评估作价已充分考虑采矿权抵押影响。

综上所述，标的公司不存在因国城矿业的债务违约或标的公司自身经营导致采矿权被冻结或被司法处置的风险，采矿权抵押未对标的公司生产经营产生不利影响，评估机构就本次交易评估作价已充分考虑采矿权抵押影响。

二、请说明标的公司股权及资产是否存在其他抵押、质押、冻结等权利受限情形，是否构成本次交易的实质性法律障碍，是否影响标的公司正常生产经营，报告书披露后至标的公司过户前是否存在新增其他质押或者冻结情形，若有，请说明后续解决措施和对本次交易影响

（一）请说明标的公司股权及资产是否存在其他抵押、质押、冻结等权利受限情形，是否构成本次交易的实质性法律障碍，是否影响标的公司正常生产经营

经核查，截至本回复出具日，标的公司的股权及资产存在如下质押、抵押等权利受限情形：

序号	担保权人/债权人	债务人	担保人	担保方式	担保物
1	中信信托（代表信华 58 号信托计划）	国城矿业	国城实业	质押担保	国城矿业持有的国城实业 60%股权
2	中信信托（代表信华 58 号信托计划）	国城矿业	国城实业	抵押担保	国城实业大苏计钼矿采矿权

3	中国工商银行卓资支行	国城矿业	国城实业	抵押担保	国城实业大苏计钼矿采矿权
---	------------	------	------	------	--------------

除上述情形外，标的公司股权及资产不存在其他抵押、质押、冻结等权利受限情形。

上述担保属于国城矿业、标的公司为国城矿业对中信信托（代表信华 58 号信托计划）及中国工商银行卓资支行债务提供的常规担保措施；国城矿业持有的标的公司 60%股权质押不会对中信信托（代表信华 57 号信托计划）持有的标的公司 40%股权过户产生法律障碍；大苏计钼矿采矿权仍由标的公司合法拥有，未限制其采矿权实际使用，标的公司正常的开采、生产、销售等经营活动不受采矿权抵押影响，不会对标的公司正常生产经营产生实质影响。

（二）报告书披露后至标的公司过户前是否存在新增其他质押或者冻结情形，若有，请说明后续解决措施和对本次交易影响

标的股权过户前将不会对标的公司的股权新增其他抵押、质押、冻结等权利受限情形。标的股权过户前，上市公司基于自身融资需要，可能将会以标的公司的部分房产土地、机器设备提供抵押担保；该等新增的资产抵押担保不会影响本次交易标的股权的权属及过户，不会对本次交易产生法律障碍。

（三）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍

本次交易的标的股权为中信信托（代表信华 57 号信托计划）持有的国城实业 40%的股权。信华 57 号信托计划由优先级受益权人中信金融资产内蒙古分公司和劣后级受益权人国城集团共同发起设立，专项用于从国城集团受让本次交易的标的股权。该信托计划已于中国信托登记有限责任公司完成标准化信托产品登记（产品编码：ZXD202512050000003456），信托计划的设立合法合规。

在标的股权层面，由于信华 57 号信托计划不具备法人主体资格，无法直接办理商事主体登记，中信信托作为信托计划的受托管理人，代表信华 57 号信托计划持有标的股权，并依法登记为标的公司工商在册股东，该持股登记方式符合《信托法》相关规定及市场和行业惯例。在本次交易中，中信信托就标的股权权

属情况出具了《承诺函》：“本公司（代表中信信托·信华 57 号权益类信托计划）所持标的公司股权资产权属清晰，不存在委托持股等任何权属纠纷，不存在质押、担保或第三方权益限制情形，不存在被法院等有权机关冻结、查封、拍卖该等股权的情形，亦不存在其他任何潜在法律权属纠纷”。因此，信华 57 号信托计划持有的标的股权登记合法合规、权属清晰。

在信托计划层面，信华 57 号系基于国城集团的融资安排而设立。标的公司 40%股权是其信托财产，由受托人进行运行管理，标的公司国城实业的决策权及经营权均归属于其控股股东国城矿业。信托计划涉及的信托更换受托人、提前终止、变更财产运用等事项需全体受益人一致决议。根据中信金融资产内蒙古分公司与国城集团签署的《业绩承诺及份额远期收购协议》约定：（1）优先级受益人享有固定收益回报。中信信托·信华 57 号权益类信托计划设置了优先级、劣后级受益权的分层结构，国城集团与中信金融资产内蒙古分公司对优先级受益权约定了远期回购条款，国城集团回购优先级受益权时，中信金融资产内蒙古分公司享有以税前 8%/年-12%/年为基准计算取得信托本金及固定信托收益的权利。（2）劣后级受益人享有远期回购权利。国城集团享有对中信信托·信华 57 号权益类信托计划优先级受益权的远期回购权及最终处置权。中信信托·信华 57 号权益类信托计划存续期内，国城集团或其指定第三方有权按协议约定价格收购中信金融资产内蒙古分公司所持信托计划的优先级受益权；收购价格以优先级信托本金余额、应付未付固定收益及应承担的信托费用为基础确定。同时，若发生业绩承诺未达标、分红不足、违约等触发情形，中信金融资产内蒙古分公司有权要求国城集团履行回购义务，国城集团应在约定期限内支付全部回购价款并完成受益权转让，回购完成后视为中信金融资产内蒙古分公司实现退出，国城集团取得对应信托财产的最终处置权。（3）劣后级受益人承担经营及减值风险。标的股权对应的经营及资产减值风险均由国城集团承担。国城实业在 2025 年至 2027 年业绩承诺期内，其矿业权资产、专利资产组对应的实际经营业绩不达标风险、资产减值风险、业绩承诺补偿义务，均由国城集团承担，实际控制人吴城对全部补偿义务、远期收购义务及相关违约责任承担连带责任，相关风险不由信托计划及优先级受益人承担。因此，国城集团通过信华 57 号信托计划未失去对标的股权的控制权。

此外，2024 年上市公司在启动收购标的公司时，受限于当时的支付能力，

决定通过 60%和 40%分步收购的方式收购标的公司，2026 年上市公司基于自身长期发展需要决定推进本次交易，中信金融资产内蒙古分公司已履行本次交易全部内部决策审批流程。因此，综合前述信华 57 号设立背景、优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司享有固定收益回报、劣后级受益人国城集团或其指定第三方享有远期回购权利、信托计划所投资的标的公司的经营及减值风险均实际由劣后级受益人国城集团及其实际控制人吴城承担、优先级已履行完本次交易的全部审批程序等一系列事实，国城集团通过信华 57 号信托计划未失去对标的股权的控制权。

综合上述两个层面，信华 57 号信托计划享有对标的股权的所有权，国城集团通过信华 57 号信托计划未失去对标的股权的控制权，因此，标的股权法定权属、实际控制权界定清晰，不存在权属模糊、权利归属不清晰的情形。

截至本回复出具日，标的股权未设置任何质押、担保、冻结等权利限制，且优先级受益人中信金融资产内蒙古分公司和劣后级受益人国城集团均已向信托计划管理人中信信托发出《意见函》，一致同意信华 57 号信托计划向国城矿业转让标的股权。因此，本次交易标的股权过户或者转移不存在法律障碍。

三、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅了国城矿业与中信信托（代表信华 58 号信托计划）签署的信托贷款合同及相应的抵押担保合同、质押担保合同；核查国城矿业对中信信托（代表信华 58 号信托计划）贷款的还款凭证；

2、查阅了国城矿业与中国工商银行卓资支行之间的贷款合同及相关担保合同；

3、查阅了天健会计师事务所出具的标的公司《审计报告》、立信评估出具的标的公司《资产评估报告》、天健会计师事务所出具的国城矿业《2025 年年度审计报告》；

4、核查了标的公司 2026 年 7 月 6 日的《企业信用报告》、2026 年 7 月 3 日的不动产登记信息查询记录，2026 年 7 月 3 日的工商登记外档；

5、登录国家自然资源部门官网核查标的公司矿业权抵押情况；登录国家知识产权局官网核查标的公司的专利、商标等知识产权的质押情况；登录动产融资统一登记公示系统核查标的公司的动产融资担保情况；

6、登录信用中国、中国执行信息公开网、裁判文书网等网站核查标的公司的司法执行信息情况；

7、取得中信信托（代表信华 57 号信托计划）出具的相关声明承诺；

8、对上市公司财务总监进行访谈，了解后续标的公司股权及资产新增担保情况的安排。

（二）核查结论

1、标的公司不存在因国城矿业的债务违约或标的公司自身经营导致采矿权被冻结或被司法处置的风险，采矿权抵押未对标的公司生产经营产生不利影响；

2、评估机构就本次交易评估作价已充分考虑采矿权抵押影响；

3、除已披露的担保情形外，标的公司股权及资产不存在其他抵押、质押、冻结等权利受限情形；

4、相关担保情形不会对本次交易构成实质性法律障碍，不会对标的公司正常生产经营产生实质影响；

5、报告书披露后至标的股权过户前，上市公司基于自身融资需要，可能将会以标的公司的部分房产土地、机器设备提供抵押担保；该等新增的资产抵押担保不会影响本次交易标的股权的权属及过户，不会对本次交易产生法律障碍。

问题 12

报告书显示，标的公司客户集中度较高，2024 年-2025 年向前五名客户合计销售额占当期销售总额的比例分别为 95.29%、85.72%。

（1）请列表说明标的公司 2025 年前五大客户情况，包括但不限于客户名称、地址、成立时间、注册资本、实缴资本、员工人数、缴纳社保员工人数、产品类型、定价依据、结算方式及信用政策、对应收入金额、回款情况、是否

本期新增客户、与公司、董高、大股东是否存在关联关系、共同投资、业务往来或其他资金往来。

(2) 请结合前五大客户回款情况、购买用途、产品最终销售情况、客户规模与交易金额匹配度、客户资信情况等，说明合同定价、结算方式、信用政策是否与同行业公司存在差异及原因，主要客户相较往年是否发生较大变化及变化原因，相关交易是否真实且具备商业实质，收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

(3) 请说明标的公司关联销售、贸易客户销售收入占比及最终销售实现情况，最终客户是否与控股股东及其关联方存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

(4) 请你公司结合所处行业特点、销售模式等，说明标的公司销售集中度与同行业可比公司相比是否存在重大差异及原因，是否对特定客户存在重大依赖的情形。

请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见，请会计师事务所说明就标的公司业绩真实性的核查程序、核查比例，相关审计程序、审计证据是否充分、适当。

回复：

一、请列表说明标的公司 2025 年前五大客户情况，包括但不限于客户名称、地址、成立时间、注册资本、实缴资本、员工人数、缴纳社保员工人数、产品类型、定价依据、结算方式及信用政策、对应收入金额、回款情况、是否本期新增客户、与公司、董高、大股东是否存在关联关系、共同投资、业务往来或其他资金往来。

标的公司 2025 年前五大客户情况如下：

单位：万元

客户名称	地址	成立时间	注册资本	实缴资本	员工人数	缴纳社保员工人数	产品类型	定价依据
朝阳金达集团实业有限公司	辽宁省朝阳市双塔桃花吐镇小桃村1C号	2003年8月	54,500.00	44,500.00	100-499人	178人	销售钼精矿	以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考双方进行协商
辽宁新华龙大有钼业有限公司	辽宁省锦州市凌海市大有乡双庙农场	2017年3月	71,300.00	71,300.00	100-499人	296人		
中陕核新材料有限公司	陕西省渭南市潼关县工业园区	2008年5月	6,000.00	6,000.00	50-99人	79人		
内蒙古荣鑫钼业有限公司	内蒙古自治区赤峰市林西县林西镇（林西产业园区冶金化工区）	2023年2月	6,000.00	6,000.00	50-99人	90人		
辽宁天桥新材料科技股份有限公司	辽宁省锦州市经济技术开发区天山路一段50号	2008年7月	11,084.71	11,084.71	未披露	258人		

（续上表）

单位：万元

客户名称	结算方式	信用政策	对应收入金额（含税）	回款情况	是否本期新增客户	与公司、董高是否存在关联关系、共同投资、业务往来或其他资金往来
朝阳金达集团实业有限公司	银行转账、票据结算	合同签订生效后全额支付货款，标的公司收到货款后发货	86,564.18	88,273.82	否	否
辽宁新华龙大有铝业有限公司	银行转账		67,023.75	66,954.75	否	否
中陕核新材料有限公司	银行转账		31,786.63	31,715.87	否	否
内蒙古荣鑫铝业公司	银行转账、票据结算		26,478.67	26,412.17	否	否
辽宁天桥新材料科技股份有限公司	银行转账		24,502.94	24,462.67	否	否

注 1：受同一实际控制人控制的客户合并披露。

注 2：根据盛龙股份招股说明书“我国钼矿资源集中分布在河南、内蒙古、西藏等省（自治区），钼产品生产企业主要集中在拥有丰富钼资源储备的河南洛阳、内蒙古、黑龙江、陕西等省份和地区。钼产品的消费主要集中在河北、辽宁、吉林、湖北、江苏等钢铁产业较发达的省份。”标的公司前五大客户主要位于辽宁、陕西和内蒙古，该地区距离标的公司较近，且与钼行业生产和消费主要产区相符合，因此主要客户地址集中在辽宁具有合理性。

2025 年前五大客户均正常存续，注册资本、实缴资本、人员社保情况与其经营规模、采购金额匹配，整体资信良好，具备足额履约及付款能力；产品定价以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考，定价公允；2025 年前五大客户，不存在当期新增客户，与标的公司、董事高管不存在关联关系、共同投资、业务往来或其他资金往来。2025 年前，国城集团采用“统购统销”的经营策略，国城集团与上述客户建立了长期业务合作关系，因日常经营资金周转存在与前述前五大客户中的朝阳金达集团实业有限公司、内蒙古荣鑫铝业有限公司和辽宁天桥新材料科技股份有限公司的借款，前述借款为偶发性、临时性资金拆借。2026 年国城集团该类型的借款余额在逐步减少，且已无新增该类型的借款，截至 2026 年 5 月 31 日余额为 3,683.70 万元，系向朝阳金达集团实业有限公司的借款。该笔

借款国城集团与朝阳金达集团实业有限公司签署了借款协议，并根据市场利率结算了利息，根据双方签署的借款协议，不存在通过借款条件等方式损害标的公司、上市公司利益或其他特殊约定的利益安排。标的公司与前述客户的定价以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考，定价公允，与同期可比交易对比不存在重大差异。在国城实业纳入上市公司合并报表之前，客户朝阳金达集团实业有限公司和内蒙古荣鑫钼业有限公司少部分货款未遵循“先款后货”的信用政策，对超过正常结算周期支付的货款标的公司已按照市场利率收取了资金占用费。国城实业纳入上市公司合并报表之后，国城实业的对外销售均遵循“先款后货”的信用政策。

二、请结合前五大客户回款情况、购买用途、产品最终销售情况、客户规模与交易金额匹配度、客户资信情况等，说明合同定价、结算方式、信用政策是否与同行业公司存在差异及原因，主要客户相较往年是否发生较大变化及变化原因，相关交易是否真实且具备商业实质，收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

（一）请结合前五大客户回款情况、购买用途、产品最终销售情况、客户规模与交易金额匹配度、客户资信情况等，说明合同定价、结算方式、信用政策是否与同行业公司存在差异及原因

2024 年、2025 年度，标的公司前五大客户回款情况、购买用途、产品最终销售情况、客户规模与交易金额匹配度等情况如下：

客户名称	经营规模	是否为贸易商	购买用途	终端销售情况
朝阳金达集团实业有限公司	朝阳金达钼业年收入约 40 亿元	否	钼产品深加工	自用，不适用
辽宁新华龙大有钼业有限公司	根据工商显示，2025 年收入 36.31 亿元	否	钼炉料产品的生产、加工	自用，不适用
中陕核新材料有限公司	年销售额 25 亿元	否	钼产品深加工	自用，不适用
内蒙古荣鑫钼业有限公司	钼铁一期产能 2 万吨，二期 2 万吨建设中	否	生产钼铁及钼产品深加工	自用，不适用
辽宁天桥新材料科技股份有限公司	钼铁产量 1.5 万吨/年，全国第五名左右	否	生产钼铁及钼产品深加工	自用，不适用
国城集团[注]		是	用于终端销	均已实现终端销

客户名称	经营规模	是否为贸易商	购买用途	终端销售情况
			售	售
金堆城钼业贸易有限公司	钼产品相关销售额 123.87 亿元	否	生产钼冶金 炉料	集团内公司自用，不适用

(续上表)

单位：万元

客户名称	2025 年度		2024 年度		客户规模与 交易金额是否匹配
	收入金额（含税）	回款金额	收入金额 （含税）	回款金额	
朝阳金达集团实业有限公司	86,564.18	88,273.82	9,005.30	6,953.10	是
辽宁新华龙大有钼业有限公司	67,023.75	66,954.75	7,196.37	7,068.72	是
中陕核新材料有限公司	31,786.63	31,715.87	13,832.01	14,044.70	是
内蒙古荣鑫钼业有限公司	26,478.67	26,412.17	2,858.65	2,925.15	是
辽宁天桥新材料科技股份有限公司	24,502.94	24,462.67	-	246.71	是
国城集团[注]	1,473.05	46,779.41	199,670.73	177,257.82	是
金堆城钼业贸易有限公司	2,730.98	2,730.98	5,163.31	3,096.50	是

[注] 国城集团包括其子公司天津国城、河北国城、邢台国城

2024 年度、2025 年度，前五大客户经营状况稳定，资信良好，具备与交易金额相匹配的履约能力。标的公司所处钼矿采选行业，钼的应用领域广泛，下游需求持续增长，钼产品处于供需偏紧格局，钼产品主要采取先款后货的销售模式，以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考，双方进行协商定价，结算方式为银行转账、票据结算。在实际执行过程中，针对非关联交易客户基本遵循先款后货的销售模式，除零星结算差异，不存在大额应收账款，关联交易货款结算周期存在未先款后货的情形，交易具有商业背景，但不属于“结算期正常或预付款比例合理的资金往来”，已比照非经营性资金往来披露。

经查阅同行业从事钼业务可比上市公司公开资料，除洛阳钼业、盛龙股份有合同定价、信用政策披露外，其余可比公司未披露相关信息，洛阳钼业、盛龙股份合同定价、结算方式、信用政策情况如下：

可比公司	合同定价	结算方式	信用政策
洛阳钼业	参照市场销售价格（以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考）	未披露	根据交易对手的信用状况相应采取预收或者信用销售的方式（未披露具体信用政策）
盛龙股份	参照市场销售价格	未披露	钼精矿主要采取网上竞价销售，先款后货
标的公司	以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考双方进行协商	银行转账、票据结算	合同签订生效后全额支付货款，收到货款后发货

2024 年度、2025 年度，标的公司采取先款后货的销售模式，以亿览网钼精矿相对应品位价格为参考进行合同定价的相关政策与同行业可比公司相比不存在较大差异。

（二）主要客户相较往年是否发生较大变化及变化原因，相关交易是否真实且具备商业实质，收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定

1、主要客户相较往年是否发生较大变化及变化原因，相关交易是否真实且具备商业实质

2023 年-2025 年，标的公司向前五大客户销售情况如下：

单位：万元

期间	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例
2025 年度	朝阳金达集团实业有限公司	76,605.47	31.40%
	辽宁新华龙大有钼业有限公司	59,313.05	24.31%
	中陕核新材料有限公司	28,129.76	11.53%
	内蒙古荣鑫钼业有限公司	23,432.45	9.60%
	辽宁天桥新材料科技股份有限公司	21,684.02	8.89%
	合 计	209,164.76	85.72%
2024 年度	国城集团	176,699.76	81.01%

	中陕核新材料有限公司	12,240.72	5.61%
	朝阳金达集团实业有限公司	7,969.29	3.65%
	辽宁新华龙大有钼业有限公司	6,368.47	2.92%
	金堆城钼业贸易有限公司	4,569.30	2.09%
	合 计	207,847.53	95.29%
2023 年度	国城集团	74,146.40	28.44%
	朝阳金达集团实业有限公司	42,433.89	16.27%
	中陕核钼业有限公司	38,992.73	14.95%
	辽宁新华龙大有钼业有限公司	24,211.53	9.29%
	江苏新海湾金属材料有限公司	19,415.05	7.45%
	合 计	199,199.60	76.40%

2025 年前，国城集团为整合资源、提高集团整体经济效益，采取标的公司向关联方销售钼精矿产品，通过集团内关联贸易公司统一对外销售的战略规划。自 2025 年起标的公司自行销售，不再通过关联方销售。因此，2025 年前五大客户与 2023 年、2024 年的前五大客户发生了较大变化，2025 年标的公司的前五大客户全部为下游终端客户，该变动与标的公司的实际销售情况相符。

2024 年度、2025 年度，前五大终端客户大部分为终端冶炼厂，购买用途为生产钼铁、钼产品深加工及生产钼冶金炉料等，且客户本身经营状况稳定，经营规模与采购金额匹配，关联交易的最终客户主要也为终端冶炼厂，与控股股东及其关联方不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。

综上，标的公司与客户交易均具有真实的交易背景以及商业实质。

2、收入确认符合《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 14 号——收入》(2017)第十三条规定：“对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入”。公司的矿产品销售，属于在某一时点履行的履约义务，标的公司在客户提货后控制权转移并确认收入，符合企业会计准则相关规定。

三、请说明标的公司关联销售、贸易客户销售收入占比及最终销售实现情况，最终客户是否与控股股东及其关联方存在关联关系或其他可能导致利益倾

斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。

（一） 标的公司关联交易、贸易客户销售收入占比及最终销售实现情况

2024 年度、2025 年度，标的公司关联交易为向国城集团下属贸易公司销售钼精矿，标的公司关联交易、贸易客户销售收入占比情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
贸易客户收入	2,611.03	1.07%	181,269.06	83.11%
其中：关联贸易客户收入	1,303.58	0.53%	176,699.76	81.01%
非关联贸易客户收入	1,307.45	0.54%	4,569.30	2.10%
终端客户（冶炼厂）	241,390.76	98.93%	36,850.15	16.89%
合 计	244,001.79	100.00%	218,119.21	100.00%

2024 年，贸易客户收入主要系向国城集团子公司销售，非关联方贸易销售收入占比较低。2025 年，标的公司减少关联销售，客户主要系钼铁冶炼、深加工生产商。

2024 年度、2025 年度，标的公司关联方向贸易客户销售收入最终销售实现情况如下：

单位：万元

客户性质	2025 年	2024 年
终端客户（冶炼厂）	1,303.58	162,631.62
贸易客户		14,068.14
终端客户占比	100.00%	92.04%

（二）最终客户是否与控股股东及其关联方存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系，是否存在资金闭环销售，相关收入确认是否符合《企业会计

准则》相关规定

关联交易的最终客户主要为终端冶炼厂，与控股股东及其关联方不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系。报告期内，关联销售业务由下游客户向关联方支付货款，关联方再向标的公司支付货款，不存在资金闭环销售。

关联方向标的公司采购钼精矿后最终销售给冶炼厂等下游客户进行加工冶炼。标的公司在关联方实现对终端客户销售（终端客户在标的公司自提货物）后确认收入，相关收入确认符合企业会计准则的相关规定。

四、请你公司结合所处行业特点、销售模式等，说明标的公司销售集中度与同行业可比公司相比是否存在重大差异及原因，是否对特定客户存在重大依赖的情形。

（一）行业特点、销售模式及与同行业可比公司相比

生产钼相关产品的上市公司有洛阳钼业、金钼股份、盛龙股份。根据年报，2024 年和 2025 年洛阳钼业前五大客户销售占比为 13.46%、18.35%；金钼股份前五大客户销售占比为 29.89%、37.49%；盛龙股份前五大客户销售占比为 39.43%、41.03%。2024 年和 2025 年，标的公司前五大客户销售占比 95.29%和 85.72%。标的公司 2024 年存在向关联方销售，销售集中度与可比公司不存在可比性，2025 年标的公司客户集中度为 85.72%。可比公司之间客户集中度均存在较大差异。

标的公司处于钼产业链上游，业务仅为钼矿的采选。洛阳钼业和金钼股份不仅从事钼矿的采选，还从事冶炼、加工和贸易业务。盛龙股份从事钼矿采选及钼铁冶炼。标的公司和可比公司销售模式主要有线上销售和线下销售，销售模式对客户集中度不存在重要影响。可比公司的主要业务由于处于产业链的不同位置及各板块业务权重不同，其下游客户类型会存在差异，导致客户集中度不同。如钼精矿下游客户主要为钼铁冶炼厂，钼铁冶炼下游客户主要为钢厂等。各可比公司贸易等业务权重不同，对客户集中度也会有影响。

标的公司下游客户主要为钼铁冶炼企业，根据“我的钢铁网”《2026 年 1 月全国钼铁产量统计》：“据调研统计 2025 年新样本口径全国钼铁主产区生产企业 29 家(占比 98%)。” 29 家钼铁生产企业覆盖全国产能 98%。

钼铁冶炼行业本身集中度相对较高，而可比公司存在大额贸易业务的，相对客户集中度较低。因此标的公司销售集中度与同行业可比公司存在较大差异具有合理性，与其所处产业链位置、业务产品和下游客户集中度相符合。

（二）标的公司不存在对特定客户重大依赖

根据中介机构访谈了解，标的公司主要客户朝阳金达钼业有限责任公司控股上市公司金钛股份；标的公司客户辽宁新华龙大有钼业有限公司为上市公司永杉锂业子公司；标的公司客户中陕核新材料有限公司为省属国有企业。标的公司主要客户实力较强，合作具有可持续性。

钼行业目前存在上游矿山供给不足和下游需求明显增长情形，钼产品预计在短期内将仍处于供应偏紧状态。由于该供应格局的存在，盛龙股份对钼精矿销售模式中存在网上竞价方式，“价高者得”。因此，在该供需格局下，标的公司不存在对特定客户重大依赖。

五、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、获取标的公司 2024 年度、2025 年度销售明细，检查公司 2025 年度前五大客户名称、产品类型、收入金额、回款情况等信息，比对往年客户名单，判断是否存在新增客户、主要客户相较往年是否发生较大变化，了解变化原因。

2、通过企查查等渠道查询 2024 年度、2025 年度前五大客户具体情况，包括客户名称、地址、成立时间、注册资本、实缴资本、员工人数、缴纳社保员工人数等，检查前五大客户与标的公司、董高、大股东是否存在关联关系、共同投资。

3、获取标的公司、董高、大股东银行流水、财务数据等，检查前五大客户与标的公司、董高、大股东是否存在业务往来或其他资金往来。

4、获取标的公司 2024 年度、2025 年度销售明细，检查销售收入、回款情况等，通过访谈、查询企查查等渠道向客户了解购买用途、产品最终销售情况、经营规模，判断客户规模与交易金额是否匹配、客户资信情况等。

5、获取主要客户销售合同，检查合同中有关定价依据、结算方式及信用政策等条款，查询同行业可比公司相关情况，检查标的公司与同行业是否存在差异。

6、向标的公司销售负责人了解交易背景，对收入实施函证、走访和细节测试等程序，检查交易的真实性；查询企业会计准则，分析标的公司的收入政策是否符合《企业会计准则》相关规定。

7、核查标的公司与关联公司的销售合同、结算单等资料，穿透检查其与终端客户的销售合同、结算单等资料；检查标的公司—关联方交易客户—终端客户之间结算单中钼精矿的品位和数量等流转信息是否一致；对标的公司 2024 年度、2025 年度关联交易的终端客户进行访谈，了解其终端销售实现情况；结合最终客户访谈及网络查询，检查与国城集团及其关联方是否存在关联关系及其他可能导致利益倾斜的关系；获取标的公司 2024 年度、2025 年度资金流水、票据及背书转让情况，核查是否存在异常资金往来，关注关联交易是否存在资金闭环；结合终端销售情况及资金流闭环情况，分析标的公司关联交易收入确认是否符合企业会计准则的相关规定。

8、查阅洛阳钼业、金钼股份和盛龙股份 2024 年、2025 年度报告；查阅盛龙股份招股说明书；查阅行业研究报告，了解行业供需情况；通过网络检索钼精矿产品下游客户集中度情况。

（二）核查结论

1、标的公司 2025 年前五大客户不存在当期新增客户；与标的公司、董事高管不存在关联关系、共同投资、业务往来或其他资金往来；2025 年前五大客户中部分客户存在向大股东借出资金的情形，但与标的公司的交易相互独立，同时大股东根据市场利率对资金往来结算了利息；

2、标的公司合同定价和结算方式与同行业公司不存在差异；标的公司与非关联交易客户基本遵循先款后货的信用政策，与同行业公司不存在差异，关联交易货款结算周期存在未先款后货的情形，交易具有商业背景，已比照非经营性资金往来披露；

3、2025 年前五大客户与 2023 年、2024 年的前五大客户发生了较大变化，

2025 年标的公司的前五大客户全部为下游终端客户，该变动与标的公司的实际销售情况相符；标的公司与客户交易真实且具备商业实质，收入确认符合《企业会计准则》相关规定；

4、2024 年度、2025 年度关联交易客户向标的公司采购的产品已实现终端销售；最终客户与控股股东及其关联方不存在关联关系或其他可能导致利益倾斜的关系；不存在资金闭环销售的情况；相关收入确认符合企业会计准则相关规定。

问题 13

标的公司 2024 年、2025 年毛利率分别为 66.42%、70.46%，显著高于同行业可比上市公司，主要原因是标的公司入选品位较高且仅从事毛利率较高的钼精矿采选业务，而同行业可比公司还从事下游冶炼、加工等业务。

（1）请说明其他可比同行业企业同类产品的单价、收入及毛利率情况，并结合钼精矿品位、销售规模、产品成本和价格等说明标的公司毛利率高于同行业平均水平的原因，产品维持高毛利率的合理性及可持续性。

（2）请结合主要产品价格走势、成本费用变动等情况，说明标的公司毛利率同比增长的原因，与同行业可比公司是否存在差异及原因。

请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明其他可比同行业企业同类产品的单价、收入及毛利率情况，并结合钼精矿品位、销售规模、产品成本和价格等说明标的公司毛利率高于同行业平均水平的原因，产品维持高毛利率的合理性及可持续性。

（一）标的公司毛利率高于同行业平均水平的原因

国内已上市的从事钼业务洛阳钼业、金钼股份均覆盖钼产业链多个环节，包括矿产资源勘探、采矿、选矿、冶炼、加工等，与标的公司所处产业链位置和主要产品有所不同，并未单独披露钼精矿产品的收入、毛利率等信息，因此无法与其细化分析对比钼精矿产品毛利率差异。

通过公开披露信息查询，披露钼精矿收入、毛利率数据的可比公司仅有盛龙股份和湖南柿竹园有色金属有限责任公司（以下简称柿竹园公司，为中钨高新发行股份及支付现金收购的标的），因此将盛龙股份和柿竹园公司作为钼精矿毛利率分析可比公司。

2024 年度、2025 年度，标的公司与盛龙股份和柿竹园公司同类产品的单价、收入及毛利率对比如下：

单位：万元

名 称	产 品	2025 年			2024 年		
		单 价	收 入	毛 利 率（%）	单 价	收 入	毛 利 率（%）
盛龙股份 ¹	钼精矿	未披露	237,640.89	51.37	31.18	197,078.16	51.76
柿竹园公司 ²	钼精矿	未披露			29.90	8,297.81	61.30
标的公司	钼精矿	33.48	244,184.66	70.46	31.09	218,119.21	66.42

注 1：盛龙股份 2024 年度公开披露信息销量的单位为钼精矿的标准吨，按照 45%品位折算为金属吨计算产品单价，2025 年度未披露销量数据。

注 2：柿竹园公司数据来源于中钨高新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（注册稿），公开信息未披露 2025 年度数据；上述表中 2024 年度数据为 2024 年第一季度数据，根据柿竹园公司披露 2024 年 1-9 月经审阅财务报告数据计算钼精矿销售毛利为 65.73%。

2024 年度、2025 年度，标的公司钼精矿产品毛利率高于盛龙股份；2024 年标的公司毛利率 66.42%，与柿竹园 2024 年 1-9 月毛利率 65.73%相当。2024 年度、2025 年度标的公司毛利率高于可比公司主要系单位成本低于可比公司。2024 年度、2025 年度，标的公司与盛龙股份和柿竹园公司钼精矿产品成本对比如下：

单位成本：万元；销量：金属吨

名 称	产 品	2025 年		2024 年	
		销 量	单 位 成 本	销 量	单 位 成 本
盛龙股份 ¹	钼精矿	5,755.50	15.75	6,321.16	15.04

柿竹园公司 ²	钼精矿	未披露		277.48	11.57
标的公司	钼精矿	7,287.09	9.89	7,014.67	10.44

注 1：盛龙股份公开披露信息销量的单位为钼精矿的标准吨，按照 45%品位折算为金属吨，2025 年度数据为 2025 年半年报数据

注 2：柿竹园公司 2024 年度数据为 2024 年第一季度数据

根据上表，标的公司 2024 年度、2025 年度钼精矿产品单位成本低于可比公司，主要受矿石品位影响和生产模式影响。分析如下：

1、品位影响

矿业竞争本质是成本的竞争，成本竞争的决定性因素是资源禀赋。

矿石品位是矿石中有价值金属或矿物的含量百分比，品位越高，单吨金属产量所需开采的原矿量、选矿量越低，采选矿成本越低。标的公司拥有的矿山具备资源量大、品位高的特点。2024 年和 2025 年，标的公司入选矿石品位分别为 0.120%和 0.113%。盛龙股份在产矿山南泥湖钼矿的钼矿品位为 0.07%。柿竹园公司矿区可开采的主矿产为钨、铅锌、锡，钼矿属于共生矿产，矿区钼矿的品位 0.051%，公开信息未披露钼精矿的成本归集和分摊口径。

标的公司在产钼矿品位均高于盛龙股份和柿竹园公司在产矿山，因此单位成本较低，毛利率高于可比公司。

2、生产模式影响

标的公司和盛龙股份在产矿山均为露天开采、规模化生产，成本较低。在采选环节，标的公司仅将简单采矿业务外包，选矿自行生产，成本相对较低。盛龙股份南泥湖钼矿采矿证载生产规模为 1,650 万吨/年，是国内最大的单体在产钼矿山，其采矿环节部分工序外包、选矿环节由小庙岭选厂生产，但由于选矿产能不足，委托第三方选厂进行产能扩充。经查询公开资料，盛龙股份 2024 年、2025 年 1-6 月委托外协加工产量占比为 54.03%、67.67%，且占比逐年提升。由于委托加工费高于选矿环节自产成本，带动其钼精矿单位综合成本提升。

因柿竹园公司的钼矿属于伴生矿，与主矿品种之间相关的成本分摊未披露，且无其他详细成本构成，无法进一步分析。

综上所述，标的公司毛利率高于盛龙股份和柿竹园公司，高于同行业平均水平具有合理性。

（二）产品维持高毛利率的合理性及可持续性

1、产品价格具有供需基本面支撑

标的公司产品下游应用广泛，随着我国发展新质生产力、产业转型升级加快和技术变革的发展，高端装备制造、石油化工、船舶制造、新能源、国防军工、航空航天等行业快速发展，我国对钼矿产品的需求持续增加，叠加钼产品产能释放较慢的行业特性，钼矿产品预计在未来继续保持供需缺口，支撑钼行业整体保持较高景气度。我国钼矿产品价格还受到地缘政治因素、短期扰动因素等影响，不排除短期内下降的可能性；但基于钼行业供需缺口情况，从长期来看，钼产品价格具有较强的供需基本面支撑。

2、矿山品位高，成本低

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、产能位于全国前列。截至 2025 年 12 月 31 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），保有资源储量合计：矿石量 11,124.60 万吨，钼金属量 128,564.52 吨，平均品位 0.093%。

目前标的公司正在办理采矿权变更手续，拟扩大采矿范围并将生产规模由 500 万吨/年扩大到 800 万吨/年。标的公司钼矿品位整体较高，且生产规模较大，成本较低。

综上所述，标的公司产品维持高毛利率具有合理性和可持续性。

二、请结合主要产品价格走势、成本费用变动等情况，说明标的公司毛利率同比增长的原因，与同行业可比公司是否存在差异及原因。

标的公司 2024 年度、2025 年度毛利率分别为 66.42%、70.46%，毛利率同比增长，受产品价格和成本因素影响，具体如下：

项 目	2025 年度	2024 年度	2025 年较 2024 年变动
主营业务毛利率	70.46%	66.42%	+4.04%

单价变动影响	+2.40%
单位成本变动影响	+1.65%

2025 年标的公司主营业务毛利率较 2024 年增长 4.04%，其中 2025 年产品单价较 2024 年上涨 7.68%，由于价格上涨影响导致毛利率较 2024 年上涨 2.40 个百分点；主要由于剥采比变化，单位成本下降，导致毛利率较 2024 年上涨 1.65 个百分点。

1、产品价格走势

2024 年全年钼精矿（45%-50%）均价在 3,265 元/吨度至 3,817 元/吨度之间。2025 年钼精矿市场价格整体呈现“中枢上移”的走势，2025 年 45-50%钼精矿高低幅年平均价 3,842 元/吨度，较 2024 年的 3,593 元/吨度增加了 249 元/吨度，同比上涨 6.9%。



2、成本费用变动的影响

2024 年度、2025 年度，标的公司钼精矿成本变动如下：

单位：万元

产品	项目	2025 年度	2024 年度
钼精矿销量	数量(金属吨)	7,287.09	7,014.67
	变动额	272.42	-1,214.62

	变动比例	3.88%	-14.76%
钼精矿总成本	金额	72,074.93	73,251.71
	变动额	-1,176.78	15,683.58
	变动比例	-1.61%	27.24%
钼精矿单位成本	金额	9.89	10.44
	变动额	-0.55	3.45
	变动比例	-5.28%	49.28%

标的公司 2025 年单位成本较 2024 年下降 0.55 万元/金属吨，主要原因系：2025 年度的剥采比 3.69 低于 2024 年度的 6.86，导致单位采矿成本下降。

综上，主要因剥采比的因素，2025 年度单位成本下降，同时市场价格较上期上升，故标的公司 2025 年毛利率有所增长。

标的公司毛利率高于同行业可比公司主要受品位和生产模式的影响，具有合理性，具体分析详见本回复“问题 13 一（二）”之回复。

三、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅同行业可比公司公开披露信息，了解可比公司主要产品单价、收入、毛利率、矿石品位、产品成本、销售规模等情况，将其与标的公司进行对比，分析标的公司产品毛利率与同行业公司存在差异的原因。

2、获取标的公司矿山储量报告，结合钼精矿行业情况及发展周期分析标的公司高毛利率的合理性。

3、获取标的公司 2024 年度、2025 年度收入成本明细表，了解钼精矿单位成本具体构成以及市场价格走势，结合单位成本以及产品价格的变动情况分析标的公司 2025 年毛利率增长的原因及合理性。

（二）核查结论

1、主要受品位和生产模式影响，标的公司产品毛利率高于可比公司，标的公司毛利率高于同行业可比公司具有合理性。

2、标的公司 2025 年毛利率增长受产品价格、剥采比等因素影响，具有合理性。

问题 14

报告书显示,标的公司 2024 年、2025 年经营活动产生的现金流量净额为 0.86 亿元、12.14 亿元,投资活动产生的现金流量净额-0.88 亿元、-3.05 亿元,筹资活动产生的现金流量净额 0 元、-6.41 亿元。

(1) 请结合标的公司近三年业务模式、销售模式、采购政策、结算周期等因素及变动情况,量化分析经营活动现金流量净额同比大幅增加且波动较大的原因,与净利润变动趋势存在差异原因及合理性。

(2) 请列示近三年投资活动产生的现金流具体流向,包括主要流入方名称、基本情况、相关交易背景及内容、是否控股股东关联方,说明相关支出与在建工程、固定资产、无形资产等长期资产变动情况的匹配性。

(3) 请说明筹资活动现金流出的具体构成,相关借款资金用途、利率、资金去向,筹资活动现金流发生大额增长的合理性,是否存在非经营性资金占用、违规担保、违规财务资助等情形。

请独立财务顾问、会计师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复:

一、请结合标的公司近三年业务模式、销售模式、采购政策、结算周期等因素及变动情况,量化分析经营活动现金流量净额同比大幅增加且波动较大的原因,与净利润变动趋势存在差异原因及合理性。

(一) 标的公司近三年业务模式、销售模式、采购政策、结算周期等变动情况

标的公司所处钼矿采选行业,钼的应用领域广泛,下游需求持续增长,钼产品处于供需偏紧格局。钼产品主要采取先款后货的销售模式,标的公司在实际执行过程中,针对非关联交易基本遵循先款后货的销售模式,关联交易结算周期存在部分先货后款,存在欠款情况。标的公司原材料采购,大部分在到货验收并取得发票 90 天内支付货款,2024 年度、2025 年度,公司采购结算政策保持一贯性,

未发生重大变化。

（二）经营性现金流波动较大的原因及合理性

标的公司近三年经营活动产生的现金流情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入	232,855.02	107,968.93	171,026.20
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	231,162.50	106,568.85	165,902.27
经营活动现金流出	111,502.57	99,417.13	99,900.75
其中：购买商品、接受劳务支付的现金	31,331.10	15,264.70	15,174.44
支付的各项税费	59,931.51	71,205.14	68,966.45
经营活动产生的现金流净额	121,352.46	8,551.80	71,125.45

如上表所示，经营性现金流波动较大主要为销售商品收到现金波动的影响，其波动原因主要系标的公司与部分客户的结算方式为票据结算，标的公司收到后背书转让，不会对现金流产生影响；关联交易中关联方未按照合同约定条款在当年度支付货款，后续以分红抵款或现金方式进行偿还，当年度未回款，不对现金流产生影响。具体影响金额如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入（含税）	275,928.67	246,943.55	295,144.16
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	231,162.50	106,568.85	165,902.27
收到银行承兑汇票	46,072.68	56,957.52	66,109.49
关联交易当年度未回款		81,364.49	51,440.40
往来挂账等	-1,306.51	2,052.69	11,692.01

综上，近三年标的公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，且变动趋势与营业收入变动存在较大差异，主要原因为：一是收到银行承兑汇票，公司收到后用于背书转让，该部分不产生现金流；二是关联交易未严格按照合同约定执

行付款政策，形成了资金占用，对于该部分资金占用后续通过分红抵款和现金偿还方式解决，分红抵款不产生现金流，现金偿还在收到时计入收到其他与投资活动有关的现金流列报，从而使得公司销售商品收到的现金规模与营业收入不匹配。2024 年度、2025 年度标的公司经营活动产生的现金流净额波动较大具有合理性。

二、请列示近三年投资活动产生的现金流具体流向，包括主要流入方名称、基本情况、相关交易背景及内容、是否控股股东关联方，说明相关支出与在建工程、固定资产、无形资产等长期资产变动情况的匹配性。

（一）近三年投资活动产生的现金流具体流向，包括主要流入方名称、基本情况、相关交易背景及内容、是否控股股东关联方

标的公司近三年投资活动现金流情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动现金流入	27,685.95	23,244.41	20,483.18
其中：处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		155.00	8.50
收到其他与投资活动有关的现金	27,685.95	23,089.41	20,474.68
投资活动现金流出	57,430.00	32,041.00	93,738.21
其中：购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	29,929.70	9,191.00	27,969.21
支付其他与投资活动有关的现金	28,221.30	22,850.00	65,769.00
投资活动产生的现金流净额	-30,465.05	-8,796.60	-73,255.03

1、 投资活动现金流入

投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金，主要现金流入情况如下：

单位：万元

流出方名称	基本情况	交易背景及内容	交易金额			是否控股股东关联方
			2025 年	2024 年	2023 年	

国城集团	控股股东	关联方往来款	27,262.95	23,089.41	20,474.68	是
合 计			27,262.95	23,089.41	20,474.68	是

注：流出方系向标的公司转入资金的单位

2、 投资活动现金流出

投资活动流出主要系购建长期资产支付的现金及支付其他与投资活动有关的现金，具体情况如下：

（1）支付其他与投资有关的现金

支付其他与投资有关的现金主要为关联方往来款，具体情况如下：

单位：万元

流入方名称	基本情况	交易背景及内容	交易金额			是否控股股东关联方
			2025 年	2024 年	2023 年	
国城集团	控股股东	关联方往来款	27,801.30	22,850.00	65,769.00	是
合 计			27,801.30	22,850.00	65,769.00	

注：流入方系标的公司资金流出的单位，下同

（2）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
具体情况列示如下：

① 2025 年度

单位：万元

流入方名称	基本情况	交易背景及内容	现金流金额	是否控股股东关联方
卓资县公共资源交易中心	政府单位	卓资县地质灾害综合治理项目土地出让金	4,681.00	否
凉城县自然资源局	政府单位	凉城县地质灾害综合治理项目、凉城县尾矿库技改五期项目土地出让金	3,660.54	否

重庆工业设备安装集团有限公司	隶属重庆建工集团股份有限公司,具有机电工程等 4 项施工总承包一级资质	胶带输送系统工程款	2,754.40	否
北京华韵长信建设有限公司	成立于 2020 年,经营范围包括建设工程施工等	泥化矿技术改造预处理系统、厂区相关工程款	1,978.53	否
地方林业局、草原局	政府单位	胶带输送系统生产线、排土场植被恢复费	1,970.16	否
卓资县大榆树乡羊圈湾村民委员会	政府单位	卓资县新建西沟村排土场项目耕地占用税	1,558.55	否
内蒙古有色地质矿业(集团)综合普查有限责任公司	成立于 2011 年,经营范围包括固体矿产地质勘查、基础地质勘查;地质勘查技术服务等	钼矿资源储量核实费	1,317.75	否
内蒙古自治区财政厅	政府单位	采矿权分期支付款项	1,018.30	否
卓资县大榆树乡人民政府	政府单位	卓资县大榆树乡尾矿库、排土场、地质灾害综合治理项目征地款	960.00	否
中信重工机械股份有限公司	国有控股上市企业,经营范围包括冶金专用设备销售等	破碎机等设备采购	830.00	否
浙江中字实业发展有限公司	成立于 2005 年,注册资本 3 亿元,经营范围包括建设工程施工等	尾矿库、排土场工程款	803.35	否
合计			21,532.57	
占比			71.94%	

② 2024 年度

单位：万元

流入方名称	基本情况	交易背景及内容	现金流 金额	是否控 股股东 关联方
地方林业局、草原局	政府单位	凉城县、卓资县地质灾害综合治理项目、西沟村排土场植被恢复费	1,460.06	否
重庆工业设备安装集团有限公司	建筑安装单位, 隶属重庆建工集团股份有限公司	胶带输送系统工程款	1,179.32	否
卓资县财政局	政府单位	西沟村排土场耕地开垦费	1,076.01	否
内蒙古自治区财政厅	政府单位	采矿权分期支付款项	1,018.30	否
卓资县大榆树乡人民政府	政府单位	西沟村排土场、地质灾害综合治理项目征地款	1,000.00	否
北京华韵长信建设有限公司	成立于 2020 年, 经营范围包括建设工程施工等	5000 吨/日泥化矿预处理系统、矿区工程款	769.00	否
中材克普(北京)生态环境有限公司	成立于 2009 年, 经营范围包括对外承包工程等	灯光设施安装, 工程款	505.42	否
内蒙古有色地质矿业(集团)综合普查有限责任公司	成立于 2011 年, 经营范围包括固体矿产地质勘查、基础地质勘查; 地质勘查技术服务等	钼矿资源储量核实费	134.79	否
浙江中宇实业发展有限公司	成立于 2005 年, 注册资本 3 亿元, 经营范围包括建设工程施工等	尾矿库工程款	108.52	否
凉城县自然资源局	政府单位	凉城县地质灾害综合治理项目土地补偿款	100.00	否
合计			7,351.43	

流入方名称	基本情况	交易背景及内容	现金流量金额	是否控股股东关联方
占比			79.99%	

③ 2023 年度

单位：万元

流入方名称	基本情况	交易背景及内容	现金流量金额	是否控股股东关联方
凉城县自然资源局	政府单位	凉城县 200 万吨项目、尾矿库技改项目土地出让金	10,240.85	否
卓资县公共资源交易中心	政府单位	卓资县 200 万吨项目土地出让金	4,467.00	否
北京华韵长信建设有限公司	成立于 2020 年，经营范围包括建设工程施工等	5000 吨/日泥化矿预处理系统工程款	3,957.89	否
凉城县税务局	政府单位	凉城县 200 万吨项目、尾矿库技改项目契税、耕地占用税	1,640.18	否
卓资县自然资源局	政府单位	卓资县 200 万吨项目土地出让金	1,410.00	否
卓资县税务局	政府单位	卓资县 200 万吨项目契税、耕地占用税	1,035.84	否
内蒙古自治区财政厅	政府单位	采矿权分期支付款项	1,018.30	否
浙江中宇实业发展有限公司	成立于 2005 年，注册资本 3 亿元，经营范围包括建设工程施工等	排土场、尾矿库技改工程款	716.45	否
合计			24,486.51	
占比			87.55%	

如上表所示，标的公司收到其他与投资活动有关的现金和支付其他与投资活动有关的现金，主要为关联方往来款，2025 年 11 月，国城集团对标的公司关联往来款已全部清偿完毕。此外，2024 年度、2025 年度，标的公司为满足生产经营需要，在土地征收、厂区建设、设备购买等方面资产投入较多，故购建长期资产支付现金流较大，交易对手主要为政府单位及正常经营的建设单位等，交易背景真实，交易对手不存在为控股股东关联方的情形。

（二）相关支出与在建工程、固定资产、无形资产等长期资产变动情况的匹配性

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（A）	29,929.70	9,191.00	27,969.21
固定资产、无形资产和其他长期资产期初数（B）	257,399.73	244,205.54	211,102.51
固定资产、无形资产和其他长期资产期末数（C）	298,697.65	257,399.73	244,205.54
变动金额（D=C-B）	41,297.92	13,194.20	33,103.03
差额（E=D-A）	11,368.22	4,003.19	5,133.82
其中：购建长期资产税额影响（F1）	2,133.84	1,652.57	2,245.75
票据支付长期资产款影响（F2）	-10,935.89	-8,936.42	-9,884.63
应付长期资产款期初期末数影响（F3）	2,371.63	-233.01	-7,472.36
资产处置及报废影响（F4）	1,490.76	393.63	3,229.08
在建工程转入等其他长期资产变动额影响（F5）	-9,368.89	458.38	3,360.60
摊销当期计提数影响（F6）	2,940.33	2,661.66	3,387.73
勾稽差异（E+F）	-	-	-

近三年，投资活动产生的现金流净额与固定资产及在建工程变动金额的差额主要系票据支付长期资产款、应付长期资产款期初期末余额以及折旧摊销等的影响，投资活动产生的现金流量净额与固定资产、在建工程等长期资产变动金额相匹配。

三、请说明筹资活动现金流出的具体构成，相关借款资金用途、利率、资

金去向，筹资活动现金流发生大额增长的合理性，是否存在非经营性资金占用、违规担保、违规财务资助等情形。

2024 年度、2025 年度，标的公司筹资活动现金流出的具体构成如下：

单位：万元

项 目	内 容	2025 年度	2024 年度
筹资活动现金流出		64,082.59	0.00
其中：分配股利、利润和偿付利息所支付的现金	根据股东会决议，对 2025 年度可分配利润进行分红	60,000.00	0.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	4000 万 t/a 废石破碎+胶带输送系统设备、西沟排土场租赁	4,082.59	0.00

如上表所示，标的公司筹资活动现金流发生大额增长主要系 2025 年度向股东分配股利以及通过融资租赁购置资产，主要情况如下：

单位：万元

资金去向	金额	资金用途	利率
国城集团	60,000.00	2025 年分红	不适用
中煤科工金融租赁股份有限公司	953.51	4000 万 t/a 废石破碎+胶带输送系统设备融资租赁	5 年期以上 LPR(贷款市场报价利率)为计价基础，上浮 1.9%
卓资县大榆树乡羊圈湾村民委员会	2,329.08	西沟排土场租赁	5 年期以上 LPR(贷款市场报价利率)

2025 年，标的公司筹资活动现金流发生大额增长，主要系 2025 年分红 106,040.20 万元，其中现金分红 60,000.00 万元，2024 年分红款 80,112.56 万元全部冲抵应收关联方款项，不存在现金支出。同时，标的公司因经营需求变化，增加了设备以及场地的融资租赁，所以相关现金流较上期增长。

综上，筹资活动现金流发生大额增长具有合理性，不存在非经营性资金占用、违规担保、违规财务资助等情形。

四、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、获取标的公司近三年现金流量明细表、银行流水、银行票据、资金占用、分红等资料，结合公司经营情况、结算政策分析经营性现金流波动原因及其合理性。

2、标的公司近三年现金流量明细表、银行流水等资料，汇总投资活动具体流向情况，通过企查查等第三方平台，查询主要流入方的基本情况，获取标的公司关联方清单，进行交叉比对，核查资金是否流向控股股东。

3、向标的公司业务部门了解投资活动产生的现金相关交易背景及内容；

4、复核投资活动产生的现金流净额的计算过程，对购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金等主要项目与固定资产、无形资产和在建工程等长期资产科目进行勾稽。

5、获取标的公司近三年内现金流量明细表、银行流水等资料，分析筹资活动流出的具体构成以及资金去向，分析筹资活动现金流发生大额增长的合理性，检查是否存在非经营性资金占用、违规担保、违规财务资助等情形。

（二）核查结论

1、标的公司经营活动产生的现金流净额波动较大具有合理性。

2、标的公司近三年投资活动产生的现金流相关交易背景真实，具有商业实质，除关联方往来和股东分红外，其余资金流入方均不为控股股东关联方。

3、购建资产支付的现金与在建工程、固定资产、无形资产等长期资产变动情况匹配。

4、标的公司筹资活动现金流发生大额增长具有合理性，不存在非经营性资金占用、违规担保、违规财务资助等情形。

问题 15

报告书显示，标的公司主营业务为有色金属采选，主要产品为钼精矿。请

你公司说明：

（1）标的公司已建、在建和拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，能效水平是否达到国内先进值，是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况，是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况。

（2）标的公司的生产经营是否符合国家产业政策，已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求，是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复，相关项目所在行业产能是否已饱和。

（3）标的公司生产经营中排污许可证取得情况，最近 36 个月是否存在受到环保领域行政处罚的情况，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合环保法律法规的规定。

请独立财务顾问、律师事务所核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、 标的公司已建、在建和拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，能效水平是否达到国内先进值，是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况，是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况

（一）标的公司已建、在建和拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目

根据《国民经济行业分类与代码》（GB/T4754-2017），标的公司属于“B09 有色金属矿采选业”（代码 0931）。根据生态环境部于 2021 年 5 月 31 日印发的《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》（环环评〔2021〕45 号），“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计，后续对“两高”范围国家如有明确规定的，从其规定。从行业分类来看，标的公司所处行业不在上述所列“高耗能、高排放”六个行业中。

根据内蒙古自治区发改委、生态环境厅于 2022 年 7 月 22 日印发的《内蒙古自治区坚决遏制“两高”项目低水平盲目发展管控目录》（内发改环资字〔2022〕

1127 号），其中所列的有色金属行业的高耗能高排放项目为“电解铝、氧化铝、铜冶炼、铅冶炼、锌冶炼”。标的公司主营业务为钼精矿采选，其生产经营活动不涉及前述内蒙古“两高”目录中的高耗能高排放项目。

此外，标的公司能耗最大项目为 500 万吨/年钼矿石采选项目，根据卓资县发改委于 2022 年 5 月 6 日出具的《关于内蒙古国城实业有限公司卓资县大苏计矿区年新增 200 万吨钼矿石采选技改项目不属于“两高”项目的情况说明》：“按照《乌兰察布市遏制“两高”项目盲目发展和规范‘两高’项目管理实施细则》文件中明确的‘两高’项目范围，卓资县大苏计矿区年新增 200 万吨钼矿石采选技改项目(项目代码:2112-150921-07-02-337950)，不属于‘两高’项目”。

（二）标的公司已建、在建和拟建项目能效水平是否达到国内先进值

标的公司主营业务为钼矿采选，其钼矿综合能源消费执行标准及节能主管单位核查标准取值依据《钨精矿、钼精矿和焙烧钼精矿单位产品能源消耗限额》（GB 29145-2023）中钼精矿单位产品能耗限额等级取值。根据上述标准，标的公司所用三段一闭路工艺先进值范围为≤1,250 千克标准煤/吨，详细钼精矿单位产品能耗限额等级标准见下表：

单位：千克标准煤每吨

生产类型	能耗限额等级		
	1 级	2 级	3 级
三段一闭路	≤1,250	≤1,390	≤1,475
SABC	≤1,900	≤2,060	≤2,150

注：其中 1 级能耗最低。

根据卓资县发改委的委托评审单位内蒙古欣航工程技术有限公司于 2025 年 9 月出具的《内蒙古国城实业有限公司能效核查工作报告》：

“1、采矿工艺单耗

根据《钨精矿、钼精矿和焙烧钼精矿单位产品能源消耗限额》(GB29146-2023) 计算要求，采场主要消耗能源为柴油，部分电力因采矿部分整体外包，能耗未计入项目边界范围，本次不做计算。

2、选矿工艺单耗

选矿厂主要能源品种为电力、柴油。选矿工艺单耗=选矿工序综合能源消费量/钼精矿产量。

年份	钼精矿产量 (吨)	柴油消耗 (吨)	电力消耗 (万千瓦时)	综合能源消费 (吨标准煤)	单位产品能耗 (千克标准煤/吨)
2022	15,179	54.9	8,680.73	10,748.63	572
2023	17,992	54.0	14,330.85	17,691.30	797
2024	15,234	49.3	16,045.64	19,791.92	1,053
国标先进值					1,250
国标限额值					1,475

根据计算，该企业选矿单位产品综合能耗达到一级能效水平”。

（三）标的公司已建、在建或拟建项目是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况

标的公司主要从事钼矿采选业务。根据《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，标的公司生产经营符合国家产业政策，不属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中的限制类、淘汰类产业。具体情况详见本题回复“二”之“（一）”。

此外，标的公司已建、在建和拟建项目不属于“高耗能、高排放”项目，且项目建设、节能审查及环境影响评价根据相应规定，均已取得相关主管部门的审批或正在有序地办理相关手续，符合国家或地方有关政策要求。具体情况详见本题回复“一”之“（四）”。

（四）标的公司已建、在建或拟建项目是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况

标的公司已建、在建和拟建项目在项目立项、节能审查、环评审批方面获得相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况见下表：

序号	项目名称	项目状态	项目立项	节能审查	环评批复	环保验收
一、采选矿涉及的项目						
1	300 万吨采矿及选矿项目	已建	2009 年 11 月 30 日，内蒙古自治区经济委员会核发《关于核准内蒙古中西矿业有限公司年处理 300 万吨钨矿石技术改造项目的通知》（内经重点字[2009]654 号）	2009 年 3 月 3 日，内蒙古自治区经济委员会核发《关于内蒙古中西矿业有限公司大苏计钨矿 10,000 吨/日采矿及深加工技术改造项目节能评估报告的批复》（内经资环字〔2009〕92 号）	2009 年 11 月 30 日，内蒙古自治区环境保护厅核发《关于内蒙古自治区卓资县大苏计钨矿（3.0Mt/a）改扩建项目环境影响报告书的批复》（内环审建[2009]150 号）	此前全部由环境主管部门组织进行验收，未验收原因是当时环境主管部门未组织验收，此项目已被 500 万吨采矿及选矿项目通过技改方式完全覆盖
2	年新增 200 万吨钨矿石采选技改扩建项目（即 500 万吨采矿及选矿项目）	已建	1、2014 年 3 月 17 日，内蒙古自治区经济和信息化委员会核发《关于同意大苏计矿区钨矿年新增 200 万吨钨矿石采选技改扩建项目开展前期工作的通知》（内经信投规字[2014]93 号） 2、2022 年 1 月 11 日，内蒙古自治区工业和信息化厅核发《关于	2014 年 1 月 21 日，乌兰察布市经济和信息化委员会核发《关于对内蒙古中西矿业有限公司大苏计钨矿 5Mt/a 挖潜扩能工程节能评估报告的批复》（乌经信节能字〔2014〕7 号）	2020 年 12 月 30 日，乌兰察布市生态环境局核发《关于大苏计矿区钨矿年新增 200 万吨钨矿石采选技改扩建项目环境影响报告书的批复》（乌环审[2020]89 号）	2021 年 10 月 4 日，国城实业自主验收并出具《竣工环境保护自主验收意见》

			核准大苏计矿区年新增 200 万吨钼矿石采选技改扩建项目的通知》（内工信投规[2022]13 号）			
3	大苏计钼矿泥化矿（难选矿石）技术改造预处理系统建设工程项目	已建	2023 年 2 月 13 日，卓资县工业和信息化局核发《项目备案告知书》，准予备案	2023 年 5 月 18 日，取得乌兰察布市发展和改革委员会核发《关于大苏计钼矿泥化矿（难选矿）技术改造预处理系统建设工程项目节能报告的审查意见》（乌发改批字[2023]54 号）	2023 年 6 月 29 日，乌兰察布市生态环境局核发《关于内蒙古卓资县大苏计钼矿泥化矿（难选矿石）技术改造预处理系统建设工程项目环境影响报告书的批复》（乌环审〔2023〕42 号）	2024 年 1 月 18 日，国城实业自主验收并出具《竣工环境保护验收意见》
4	800 万吨采矿及选矿项目	拟建	已于 2024 年 5 月完成矿产资源评审备案，尚未进展到项目立项阶段	尚未进展到能评审批阶段	尚未进展到环评审批阶段	尚未进展到环保验收阶段
二、排土场项目						
1	新建南排土场（东南排土场）	已建	2023 年 10 月 13 日，卓资县发展和改革委员会出具《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满 1,000 吨标准煤且年电力消费量不满 500 万千瓦时	2020 年 12 月 30 日，乌兰察布市生态环境局核发《关于大苏计矿区钼矿年新增 200 万吨钼矿石采选技改扩建项目环境影响报告书的批复》	2024 年 1 月 18 日，国城实业自主验收并出具《竣工环境保护验收意见》

				的项目不适用节能审查	（乌环审[2020]89号）	
2	新建西沟村排土场项目	在建	2023年10月31日，卓资县发展和改革委员会核发《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满1,000吨标准煤且年电力消费量不满500万千瓦时的项目不适用节能审查	2024年11月6日，乌兰察布市生态环境局核发《关于内蒙古国城实业有限公司新建西沟村排土场项目环境影响报告书的批复》（乌环审[2024]72号）	已委托第三方编制验收方案，启动验收程序
3	大苏计钼矿露天开采绿色改造节能减排胶带输送系统及排土工程建设项目	在建	2024年10月11日，卓资县发展和改革委员会核发《项目备案告知书》	2024年10月21日，乌兰察布市发展和改革委员会核发《大苏计钼矿露天开采绿色改造节能减排胶带输送系统节能报告（含碳排放试评价）的审查意见》（乌发改批字[2024]91号）（注：不含配套的新建西沟村排土场能耗）	2024年11月6日，乌兰察布市生态环境局核发《关于内蒙古国城实业有限公司新建西沟村排土场项目环境影响报告书的批复》（乌环审[2024]72号）	
4	大苏计钼矿配套建设梁东排土场项目（西沟排	拟建	2024年10月15日，卓资县工业和信息化局核发的《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满1,000吨标准煤且年	已委托第三方编制报告	尚未进展到环保验收阶段

	土场二期)			电力消费量不满 500 万千瓦时的项目不适用节能审查		
5	排土场三期	拟建	2024 年 10 月 15 日，卓资县工业和信息化局核发《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满 1000 吨标准煤且年电力消费量不满 500 万千瓦时的项目不适用节能审查	该项目为新建尾矿库的配套项目，与新建尾矿库项目同时编制环评报告，当前已委托第三方编制报告	尚未进展到环保验收阶段
6	新建南排土场	在建	2023 年 12 月 12 日，凉城县发展和改革委员会核发《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满 1000 吨标准煤且年电力消费量不满 500 万千瓦时的项目不适用节能审查	该排土场与东南排土场系同一时期申报的项目，已与东南排土场共同包含在《关于大苏计矿区钼矿年新增 200 万吨钼矿石采选技改扩建项目环境影响报告书的批复》（乌环审[2020]89 号）中	已与东南排土场共同于 2024 年 1 月 18 日获得国城实业自主验收并出具《竣工环境保护验收意见》，只是由于该排土场土地取得较晚，因此目前才开始建设
三、尾矿库项目						

1	大苏计钼矿尾矿库工程（分期）	已建	2019年8月22日，乌兰察布市工业和信息化局核发《项目备案告知书》	根据《内蒙古自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定，年综合能源消费量（当量值）不满1,000吨标准煤且年电力消费量不满500万千瓦时的项目不适用节能审查	2019年11月7日，乌兰察布市生态环境局核发《关于内蒙古中西矿业有限公司大苏计钼矿尾矿库技改工程环境影响报告书的批复》（乌环审〔2019〕49号）	2021年9月7日，国城实业自主验收并出具《竣工环境保护验收意见》
2	大苏计钼矿配套建设卓资县尾矿库项目（新建尾矿库）	拟建	2024年10月15日，卓资县工业和信息化局核发《项目备案告知书》		已委托第三方编制报告	尚未进展到环保验收阶段
3	尾矿库五期（技改）	在建	2024年10月9日，凉城县工业和信息化局核发《项目备案告知书》		属于大苏计钼矿尾矿库工程（分期）的一部分，该五期是在原尾矿库基础上进行铺膜、修坡等工程，未改变原审批的库容，因此无需单独办理环保验收	属于大苏计钼矿尾矿库工程（分期）的一部分，该五期是在原尾矿库基础上进行铺膜、修坡等工程，未改变原审批的库容，因此无需单独办理环保验收。只是由于该期土地取得较晚，因此目前才开始建

						设
--	--	--	--	--	--	---

根据卓资县工业和信息化局于 2026 年 7 月 6 日出具的《证明》：“自 2024 年 1 月 1 日至本证明出具之日，内蒙古国城实业有限公司在其经营活动中，能够遵守建设项目备案、核准等方面的法律、法规及规范性文件的规定，不存在因违反建设项目备案、核准等方面的相关规定而受到行政处罚的情形；国城实业在采选矿的产量、产能以及储量变动等方面不存在违反建设项目立项备案、审批相关法律法规的情况，未因此受到我局相关行政处罚，我局未对国城实业在采选矿的产量、产能以及储量变动等方面对国城实业给予行政处罚。”

综上所述，标的公司上述已建项目在项目立项、节能审查、环评审批方面已获得相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况，符合国家或地方有关法律法规的规定。标的公司上述在建及拟建项目中尚未取得的相关手续正在有序地办理中。

二、标的公司的生产经营是否符合国家产业政策，已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求，是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复，相关项目所在行业产能是否已饱和

（一）标的公司的生产经营是否符合国家产业政策

根据《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令第 7 号），“限制类”产业包括了农林牧渔业、煤炭、电力、石化化工、信息产业、钢铁、有色金属等 18 大项产业中的细分行业领域；“淘汰类”产业包括了农林牧渔业、煤炭、电力、石化化工、钢铁、有色金属等产业中的落后生产工艺装备和落后产品类目。标的公司拥有钼矿矿业权，主要从事钼矿采选业务。根据《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，标的公司生产经营符合国家产业政策，不属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中的限制类、淘汰类产业。

（二）标的公司已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求

根据国家发展改革委于 2021 年 9 月 11 日印发的《完善能源消费强度和总量

双控制度方案》（发改环资〔2021〕1310号）：“对新增能耗5万吨标准煤及以上的‘两高’项目，国家发展改革委会同有关部门对照能效水平、环保要求、产业政策、相关规划等要求加强窗口指导。对新增能耗5万吨标准煤以下的“两高”项目，各地区根据能耗双控目标任务加强管理，严格把关。”

根据内蒙古自治区发改委于2022年7月13日印发的《内蒙古自治区发展和改革委员会关于完善能耗强度和总量双控政策保障“稳中求进”高质量发展的通知》（内发改环资字〔2022〕1043号），要求“改革完善固定资产投资项目节能审查制度”，具体关于节能审查的规定及回复详见本题回复“二”之“（三）”。标的公司已建、在建或拟建项目均无超过能耗5万吨标准煤的“两高”项目，标的公司其他能耗低于5万吨标准煤的项目均已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见或无需单独进行节能审查。

综上所述，标的公司已建、在建或拟建项目满足项目所在地能源消费双控要求。

（三）标的公司已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见

2023年3月28日，国家发改委发布了《固定资产投资项目节能审查办法（2023）》（国家发展和改革委员会令第2号），该办法自2023年6月1日起施行，其第九条第一、二、三款规定：“年综合能源消费量（建设地点、主要生产工艺和设备未改变的改建项目按照建成投产后年综合能源消费增量计算，其他项目按照建成投产后年综合能源消费量计算，电力折算系数按当量值，下同）10,000吨标准煤及以上的固定资产投资项目，其节能审查由省级节能审查机关负责。其他固定资产投资项目，其节能审查管理权限由省级节能审查机关依据实际情况自行决定。年综合能源消费量不满1,000吨标准煤且年电力消费量不满500万千瓦时的固定资产投资项目，涉及国家秘密的固定资产投资项目以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定公布并适时更新）的固定资产投资项目，可不单独编制节能报告。项目应按照相关节能标准、规范建设，项目可行性研究报告或项目申请报告应对项目能源利用、节能措施和能效水平等进行分析。节能审查机关对项目不再单独进行节能审查，不再出具节能审

查意见”。

根据内蒙古自治区发改委于 2023 年 7 月 12 日印发的《内蒙古自治区固定资产投资项目节能审查实施办法》（内发改环资字〔2023〕877 号）第九条，明确了固定资产投资项目节能审查由地方节能审查机关负责的基本原则，具体如下表：

年综合能源消费量（当量值）	节能审查机关
10,000 吨标准煤及以上	自治区节能审查机关
5,000（含）-10,000（不含）吨标准煤	盟市（计划单列市）节能审查机关
1,000（含）-5,000（不含）吨标准煤	旗县（区、县级市）节能审查机关
不满 1,000 吨标准煤且年电力消费量不满 500 万千瓦时	不再单独进行节能审查，不再出具节能审查意见

标的公司已建、在建或拟建项目能耗及办理节能审查情况如下：

序号	项目名称	项目状态	能评批复	年综合能源消费量 (吨标准煤)	年电力消费 (万千瓦时)	节能审查机关审批情况
一、采选矿涉及的项目						
1	300 万吨采矿及选矿项目	已建	2009 年 3 月 3 日，取得内蒙古自治区经济委员会批复的《关于内蒙古中西矿业有限公司大苏计钼矿 10,000 吨/日采矿及深加工技术改造项目节能评估报告的批复》（内经资环字〔2009〕92 号）	22,800.00	耗电量在能评报告中估算，标的公司于 2014 年破产重整时能评报告资料丢失	按照规定，已取得自治区级机关核准
2	年新增 200 万吨钼矿石采选技改扩建项目（即 500 万吨采矿及选矿项目）	已建	2014 年 1 月 21 日，取得乌兰察布市经济和信息化委员会批复的《关于对内蒙古中西矿业有限公司大苏计钼矿 5Mt/a 挖潜扩能工程节能评估报告的批复》（乌经信节能字〔2014〕7 号）	25,902.99	9,731.54	按照当时内蒙古自治区经济和信息化委员会下发的《关于委托盟市经信委开展节能评估审查工作的补充通知》（内经信节综字[2012]48 号）的规定，盟市经信委受托审查年综合能耗（当量值）1-3 万吨标准煤的工业固定资产投资项项目，已取得盟市级机关核准

3	大苏计钼矿泥化矿（难选矿石）技术改造预处理系统建设工程项目	已建	2023年5月18日，取得乌兰察布市发展和改革委员会核发的《节能报告的审查意见》（乌发改批字[2023]54号）	3,007.17	1,596.31	按照规定，已取得盟市级机关核准
4	800万吨采矿及选矿项目	拟建	未到办理节点	/	/	/
二、排土场项目						
1	新建南排土场	已建	不涉及	/	/	按照《内蒙古自治区固定资产投资项目节能评估和审查实施办法》（内发改环资字〔2023〕877号）要求，项目无产值及增加值产生，节能审查不适用，以节能声明表上报
2	新建西沟村排土场项目	在建	不涉及	/	/	
3	大苏计钼矿配套建设梁东排土场项目（西沟排土场二期）	拟建	不涉及	/	/	
4	大苏计钼矿露天开采绿色改造节能减排胶带输送系统及排土工程建设项目	在建	2024年10月21日，取得乌兰察布市发展和改革委员会核发的《节能报告的审查意见》（乌发改批字[2024]91号）	8,341.67	1,920（运行未满一年，按照季度用电量估算）	按照规定，已取得盟市级机关核准

5	排土场三期	拟建	不涉及	/	/	按照《内蒙古自治区固定资产投资节能评估和审查实施办法》（内发改环资字〔2023〕877 号）要求，项目无产值及增加值产生，节能审查不适用，以节能声明表上报
6	新建南排土场	在建	不涉及	/	/	
三、尾矿库项目						
1	大苏计钼矿尾矿库工程（分期）	已建	不涉及	/	/	按照《内蒙古自治区固定资产投资节能评估和审查实施办法》（内发改环资字〔2023〕877 号）要求，项目无产值及增加值产生，节能审查不适用，以节能声明表上报
2	大苏计钼矿配套建设卓资县尾矿库项目（新建尾矿库）	拟建	未到办理节点	/	/	
3	尾矿库五期（技改）	在建	不涉及	/	/	

综上所述，标的公司已建项目及在建项目已按规定取得固定资产投资项目节能审查或无需单独进行节能审查。拟建项目的节能审查意见将按照规定有序办理。

（四）标的公司已建、在建或拟建项目是否获得相应级别生态环境部门环境影响评价批复

标的公司已建、在建或拟建项目所取得的环境影响评价批复情况详见本题回复“一”之“（三）”。标的公司已建项目及在建项目均已按规定获得相应级别生态环境主管部门的环境影响评价批复。拟建项目的环评批复将按照规定有序办理。

（五）标的公司相关项目所在行业产能是否已饱和

钼金属是不可再生产品，为稀缺资源。钼金属由于其性能独特，能显著提升钢的强硬度、耐磨性和耐腐蚀性，使钢材在包括高温环境在内的各种极端条件下保持良好性能，其具有不可替代性。在其他的大部分应用领域，钼也没有直接替代品。基于钼的独特性能，其下游需求持续增长，应用领域也进一步拓展到国防军工、航空航天、新能源、高端装备制造业、电子、芯片等众多新兴行业。

钼的应用领域不断拓展，战略性地位也在不断提升，许多国家将钼列为重要的战略性矿产或关键矿产。根据美国地质调查局（USGS）数据，2025 年中国的钼资源储量占全球总量约 45.88%，位于世界第一，而我国 2025 年初即对钼实施出口管制。

供需方面，根据国际钼协会（IMO）数据，从生产端来看，中国 2025 年钼产量约为 13.7 万吨，较 2024 年同期增长约 1%。消费端，2020-2024 年我国钼消费持续增长，年均复合增长率 6.78%；中国 2025 年钼消费约为 15.32 万吨，较 2024 年同比增长约 9%。未来钼在新能源汽车、风电、国防军工和航空航天等战略新兴产业的渗透率将持续提升，标的公司相关项目所在行业不属于产能饱和行业。

三、标的公司生产经营中排污许可证取得情况，最近 36 个月是否存在受到环保领域行政处罚的情况，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合环保法律法规的规定

（一）标的公司生产经营中排污许可证取得情况

根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2019 版）》的规定，有色金属采选业涉及通用工序重点管理的实行排污许可重点管理，涉及通用工序简化管理实行排污许可简化管理，其他情况实行排污登记管理。该名录中的通用工序包括锅炉、工业炉窑、表面处理、水处理。

标的公司在采矿、选矿过程中不涉及锅炉、工业炉窑、表面处理、水处理这四项通用工序。因此，标的公司按照排污登记管理执行，无需取得排污许可证。标的公司生产经营中取得排污登记回执情况如下：

主体	登记编号	登记日期	有效期
内蒙古国城实业有限公司	91150921772236347P001W	2024 年 3 月 18 日	2024 年 3 月 18 日至 2029 年 3 月 17 日

（二）最近 36 个月是否存在受到环保领域行政处罚的情况，是否构成重大违法行为，整改措施及整改后是否符合环保法律法规的规定

标的公司最近 36 个月内存存在一项环保领域的行政处罚，具体情况如下：

处罚主体	文号	处罚部门	处罚事由	罚款金额 (万元)	是否重大行政处罚
内蒙古国城实业有限公司	乌环罚 06 (2023) 11 号	乌兰察布市生态环境局	选矿厂下料口南侧临时贮存了剥离废渣及采坑污泥，未采取符合国家环境保护标准的防护措施	20.40	否，已取得主管部门证明

本次行政处罚原因为：2023 年 10 月期间，因标的公司拉运废石的一辆车出现故障，被迫将该车废石卸在选矿厂万吨下料口南侧，事后运输车辆当事司机急于维修该车辆而未能及时将此事汇报公司，导致该车废石持续堆放在该处位置；当月，乌兰察布市生态环境局在公司环保检查时发现该问题，标的公司在收到处罚通知后立即调配装载机及翻斗车将废石运至指定排土场，此事件未对标的公司周边环境造成影响；标的公司在受到处罚后对废渣、污泥、废石等固体废弃物的处理加强了管理和检查工作，受到处罚至今未再发生同类事件。

根据《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第一百零二条的规定：“违反本法规定，有下列行为之一，由生态环境主管部门责令改正，处以罚款，没收违法所得；情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，可以责令停业或者关闭”。根据前述法规规定，标的公司受到的行政处罚不属于情节严重的行政处罚。

此外，针对上述处罚，标的公司已于 2025 年 7 月 21 日取得乌兰察布市生态环境局出具的证明，内容如下：

“自 2023 年 1 月 1 日至本证明出具之日，内蒙古国城实业有限公司认真贯彻执行《中华人民共和国环境保护法》等国家有关环境保护方面的法律法规，没有发生过重大环境污染事故。

2023 年 10 月，国城实业因为临时贮存剥离废渣及采坑污泥未采取防护措施事由接受我局作出的乌环罚 06[2023]11 号行政处罚，该行为情节轻微，不属于重大违法行为，受到的行政处罚不属于重大行政处罚，国城实业在受到行政处罚后采取了相应的规范措施。除此之外，未发生其他违法违规行为，亦不存在因违反生态环境保护管理方面的相关规定而受到其他行政处罚的情形”。

2026 年 7 月 6 日，乌兰察布市生态环境局和乌兰察布市生态环境局卓资县分局分别出具证明，自 2024 年 1 月 1 日至证明出具之日，国城实业不存在因违反生态环境相关规定而受到行政处罚的情形。

综上所述，标的公司最近 36 个月内存在受到一项环保领域行政处罚的情形，但该情形不构成重大违法行为，标的公司已采取整改措施，且整改后符合相关环保法律法规的规定。

四、独立财务顾问核查程序及核查结论

（一）核查程序

1、查阅了《国民经济行业分类与代码》（GB/T4754-2017）、《生态环境部关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》（环环评[2021]45 号）、《内蒙古自治区坚决遏制“两高”项目低水平盲目发展管控目录》（内发改环资字〔2022〕1127 号）。了解国家及标的公司所在地关于“两高”

行业及项目的相关规定，并比照标的公司业务情况。查阅了卓资县发展和改革委员会出具的《关于内蒙古国城实业有限公司卓资县大苏计矿区年新增 200 万吨钼矿石采选技改项目不属于“两高”项目的情况说明》。

2、查阅了标的公司适用的国标《钨精矿、钼精矿和焙烧钼精矿单位产品能源消耗限额》（GB 29145-2023），查阅了评审单位出具的《2022-2024 年国城实业能效核查工作报告》，比照标的公司项目能耗情况。

3、查阅了《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，比照标的公司业务生产经营情况。

4、取得了标的公司已建、在建或拟建项目在项目立项、节能审查、环评审批方面获得相关主管部门审批、核准、备案的资料。查阅了卓资县工业和信息化局出具的与标的公司已取得项目备案、核准方面的《证明》。

5、查阅了《完善能源消费强度和总量双控制度方案》（发改环资〔2021〕1310 号）、《内蒙古自治区发展和改革委员会关于完善能耗强度和总量双控政策保障“稳中求进”高质量发展的通知》（内发改环资字〔2022〕1043 号），了解标的公司所在地能源消费双控要求；检索乌兰察布市发展和改革委员会、工业和信息化局公开披露信息，检索标的公司是否存在因违反项目所在地能源消费双控要求而被主管机关给予行政处罚的情形。

6、查阅了《固定资产投资项目节能审查办法（2023）》（国家发展和改革委员会令第 2 号）、《内蒙古自治区固定资产投资项目节能审查实施办法》（内发改环资字〔2023〕877 号）等相关法规，取得了标的公司主要已建、在建或拟建项目的固定资产投资项目节能审查意见。

7、取得了标的公司已建、在建或拟建项目的环境影响评价批复文件，以及乌兰察布市生态环境局卓资县分局出具的关于标的公司未违反生态环境保护的《证明》。

8、查阅了钼金属的储量、产能及消费相关统计数据。

9、查阅了《固定污染源排污许可分类管理名录（2019 版）》，比照标的公司生产工序。取得了标的公司的排污登记回执。

10、检索了标的公司最近 36 个月内受到环保领域行政处罚的信息，查阅了《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》并比照标的公司所受处罚情况，查阅了标的公司对于该处罚的整改说明，取得了乌兰察布市生态环境局出具的关于标的公司所受行政处罚不属于重大行政处罚的《证明》。

（二）核查结论

1、标的公司的生产经营活动不涉及生态环境部《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》及《内蒙古自治区坚决遏制“两高”项目低水平盲目发展管控目录》中规定的高耗能、高排放项目。

2、标的公司已建项目能效水平已达到国内先进值。

3、标的公司已建项目已履行相关主管部门审批、核准、备案等程序，在建及拟建项目中尚未取得的相关手续正在有序办理中；标的公司不属于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中的限制类、淘汰类产业，生产经营符合国家产业政策。

4、标的公司已建、在建或拟建项目满足项目所在地能源消费双控要求。

5、标的公司已建、在建项目已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见或无需单独进行节能审查，拟建项目的节能审查意见将按照规定有序办理。报告期内，标的公司不存在因违反项目所在地节能要求而被主管机关行政处罚的情形。

6、标的公司已建、在建项目已按规定取得相关生态环境主管部门的环境影响评价批复，拟建项目的环评批复将按照规定有序办理。

7、标的公司相关项目所在行业产能尚未饱和。

8、标的公司已按照规定做相应排污登记。

9、三十六个月内，标的公司存在被生态环境局处以行政处罚的情形一例，但不构成重大违法行为且已进行整改。

（本页无正文，为《联储证券股份有限公司关于深圳证券交易所<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>回复之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

李云祥
李云祥

林文迪
林文迪

郑侠
郑侠

尹中余
尹中余

刘东莹
刘东莹

财务顾问协办人：

冯木楠
冯木楠

鲍瑞
鲍瑞

赵锦晓
赵锦晓

法定代表人（授权代表）：

张强
张强

