证券代码:600988　　证券简称:赤峰黄金　　公告编号:2019-037
债券代码:136985　　债券简称:17黄金债

赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司(以下简称“公司”或“赤峰黄金”)于2019年5月8日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的问询函》(上证公函【2019】0588号)(以下简称“重组问询函”),公司会同独立财务顾问等中介机构对《重组问询函》中提出的问题进行逐项落实并对《赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套暨关联交易资金交易报告书(草案)》(以下简称“重组报告书”)进行了相应的修订、补充和完善。

此外,鉴于标的资产及其拥有的矿业权增值较大,公司已在重组报告书中披露了如下风险提示:

“本次交易的标的资产采用收益法和资产基础法评估,交易价格最终以资产基础法的评估结果为基础,经本次交易各方协商确定。根据亚超评估出具的资产评估报告,以2018年12月31日为评估基准日,瀚丰矿业100%股权的评估值为56,249.20万元, 较评估基准日瀚丰矿业归属于母公司所有者权益增值35,919.52万元,增值率为176.69%;瀚丰矿业拥有的东风采矿权、东风探矿权、立山采矿权、立山探矿权四个矿业权合计评估值35,580.34万元,较评估基准日账面价值增值32,448.28万元,增值率为1,036.00%,具体情况如下:

金额:万元;增值率:%

名称	评估值	增值金额	增值率
瀚丰矿业100%股权	56,249.20	35,919.52	176.69
东风采矿权	2,453.55	2,082.28	560.85
东风探矿权	2,226.45	1,787.73	407.48
立山采矿权	20,178.81	18,988.23	1,594.87
立山探矿权	10,721.53	9,590.04	847.56

标的资产及其拥有的矿业权的评估值较账面值存在较大增幅。

由于评估系基于一系列假设与对未来的预测, 尽管评估机构在评估过程中严格执行相关准则的规定,未来仍可能出现预期之外的不利变化,导致标的资产估值与实际情况不符。

提请投资者注意上述投资风险。”

(本重组问询函回复中,除非上下文中另行规定,文中简称或术语与重组报告书中所指含义相同。)

问题1:草案披露,东风采矿权账面价值371.27万元,评估价值2453.55万元,增值率高达560.85%;立山采矿权账面价值1190.58万元,评估价值20178.81万元,增值率高达1594.87%,均采用折现现金流量法,根据上海金属网公布的铜铅锌金属三年均值评估计算。请公司补充披露:(1)公司以铜铅锌金属过去三年均价45979.33元/吨、17319.00元/吨、21286.00元/吨测算2019年1月至2025年3月未来七年收益的方法、依据及合理性,以及高增值率的合理性;(2)本次交易构成关联交易,公司对于采矿权采用收益法进行评估,请公司说明未对采矿权单独出具业绩承诺是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定;(3)公司披露的立山采矿权在采矿许可证范围内的保有资源储量的数据是截至2010年底,请补充披露截至2018年底该采矿权的保有资源储量数据。请财务顾问发表意见。

回复:

一、以铜铅锌金属过去三年均价测算未来年度收益的方法、依据及合理性,以及高增值率的合理性

(一)金属价格的选取符合《中国矿业权评估准则》的要求和行业惯例

1、金属价格的选取符合《中国矿业权评估准则》的要求

以历史平均值确定评估用产品价格是矿业权评估实务中通常采用的、也是矿业权价款评估中规定的产品取价原则。

根据《中国矿业权评估准则》等相关评估规范的要求,产品销售价格应根据产品类型、产品质量和销售条件,一般采用当地价格口径确定,可以评估基准日前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个年度内价格平均值确定评估用的产品价格;对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确定评估用的产品价格。

根据国土资源部《关于调整部分矿种矿山生产建设规模标准的通知》,铜、铅、锌矿石年开采量小于30万吨的矿山属于小型矿山,瀚丰矿业东风矿、立山矿铜、铅、锌矿石年开采量均小于30万吨,按生产规模划分均属于小型矿山。东风矿剩余服务年限为6.22年,立山矿服务年限为13.86年,均小于15年,服务年限均相对较短。对照现行的《中国矿业权评估准则》相关规定,可以采用2018年均价,或者过去三年均价确定评估用的产品价格。

2、市场可比交易案例情况

根据公开资料统计,近年来锌金属采选业同类可比交易矿权评估中的价格选取情况如下:

序号	评估基准日	上市公司	采矿权名称	剩余服务年限	矿山类型	采矿权评估中价格选取情况
1	2015.11.30	兴业矿业	白音查干东山矿区铜铅锡银锌矿	34.75年	大型	过去三年均价
2	2015.9.30	盛达矿业	大地矿区银铅锌矿采矿权	17.19年	中型	过去三年均价
3			十地银铅锌矿采矿权	24.16年	中型	过去五年均价
4			白音查干矿区铅锌银矿采矿权	10.54年	小型	过去一年均价
5	2014.12.31	西藏珠峰	阿矿、派矿铅锌矿采矿权	21.85年	大型	过去五年均价
6	2014.5.31	锡业股份	铜曼矿权	56.30年	大型	过去三年均价
7	2014.5.31		马关县都龙金石坡锌锡矿采矿权	20.81年	小型	过去三年均价
本次交易			东风采矿权	6.22年	小型	过去三年均价
			立山采矿权	13.86年	小型	过去三年均价

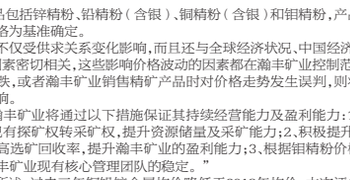
由上表可见,较多可比交易案例矿权评估中的产品价格采用了过去三年均价,其中小型矿山采用过去一年或三年的均价,大中型矿山采用过去三年或过去五年的均价。

故此,本次评估用的产品价格采用过去三年均价符合《中国矿业权评估准则》的要求和行业惯例。

(二)以铜铅锌金属过去三年均价测算未来年度收益具有谨慎性

1、长期铜铅锌金属价格波动分析

瀚丰矿业主要产品为铜铅锌精矿粉,其销售价格以上海有色网金属现货价格为基础确定。



注:铜市场价格参考主坐标轴(左轴),铅、锌市场价格参考次坐标轴(右轴)

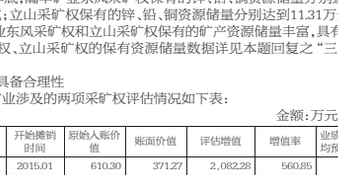
数据来源:上海金属网

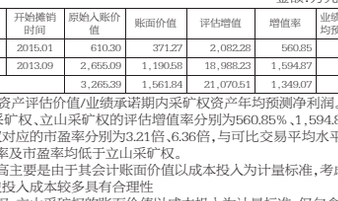
由上图可见,铜铅锌金属价格分别在2006年中至2007年初达到第一次阶段性高点后回落,在2008年底达到阶段性低点后反弹,在2011年初达到第二次阶段性高点后至2015年一直下降,之后在2016年开始反弹,到2018年1月达到近期高位后开始有所回调。总体上,铜铅锌金属价格呈现较大的波动性。

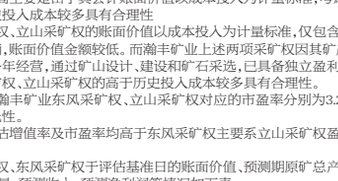
2、近五年、三年铜铅锌金属价格波动分析

近五年以来,铅锌金属价格波动基本同步,铜金属价格波动大于铅锌金属。

锌、铅金属价格2014年-2015年在底部区域盘整,分别在2016年1月、6月开始反弹,在2018年2月、6月开始有所回调,但并未快速下跌。铜金属价格2014年-2016持续下跌,从2016年10月开始迅速回升,至2017年11月达到近期高点后开始回调。







经比较,过去三年锌、铅金属均价处于2018年均价与过去五年均价之间;过去三年铜金属均价低于2018年均价,与过去五年均价相近。

3、金属价格的选取具有谨慎性

东风矿属于小型矿山,其剩余服务年限仅6.22年,立山矿属于小型矿山,剩余服务年限为13.86年,未来铜铅锌金属价格可能呈现一定幅度波动,以评估基准日前3个年度内价格平均值作为评估用产品价格,一方面体现了2018年1月达到近期高位后有所回调的特点,没有采用最高价格进行评估抬高估值,另一方面可有效降低金属价格波动所导致的不确定性影响,具有谨慎性。

4、有色金属价格波动的风险提示

鉴于有色金属价格波动对瀚丰矿业的盈利能力及估值影响较大,公司已在重组报告书中披露了如下风险提示:

“瀚丰矿业主要产品包括锌精粉、铅精粉(含银)、铜精粉(含银)和钼精粉,产品定价一般以精矿中所含的有色金属市场价格为基准确定。

有色金属市场价格不仅受供求关系变化影响,而且还与全球经济状况、中国经济状况、重大经济政治事件、市场投机等多种因素密切相关,这些影响价格波动的因素都在瀚丰矿业控制范围之外。未来如果金属市场价格出现大幅下跌,或者瀚丰矿业销售精矿产品时对价格走势发生误判,则将对瀚丰矿业的盈利能力及估值造成不利影响。

本次交易完成后,瀚丰矿业将通过以下措施保证其持续经营能力及盈利能力:1、加大现有矿权的地质勘探力度,积极推动已有探矿权转采矿权,提升资源储量及采矿能力;2、积极提升采选技术水平,在降低采矿贫化率的同时提高选矿回收率,提升瀚丰矿业的盈利能力;3、根据钼精粉价格情况择机恢复钼矿石的采选业务;4维持瀚丰矿业现有核心管理团队的稳定。”

综上(一)至(二)所述,过去三年铜铅锌金属均价略低于2018年均价,本次评估用的产品价格采用过去三年均价,符合《中国矿业权评估准则》的要求和行业惯例,避免或平滑了2018年均价较高对评估结果的影响,可有效降低金属价格波动所导致的不确定性影响,具有谨慎性。

(三)高增值率的合理性

1、瀚丰矿业东风采矿权、立山采矿权保有的矿产资源储量丰富,具有较高商业价值

天宝山开发历史悠久,属于资源储量较丰富的矿山。根据经龙井市国土资源局确认的2018年矿山动态监测报告,截至2018年底,瀚丰矿业东风采矿权保有的锌、铅、铜资源储量分别达到3.39万金属吨、0.20万金属吨、0.41万金属吨;立山采矿权保有的锌、铅、铜资源储量分别达到11.31万金属吨、6.68万金属吨、1.17万金属吨。瀚丰矿业东风采矿权和立山采矿权保有的矿产资源储量丰富,具有较高商业价值。

瀚丰矿业东风采矿权、立山采矿权的保有资源储量数据详见本题回复之“三、2018年底该采矿权的保有资源储量数据”。

2、评估增值率较高具备合理性

本次交易中,瀚丰矿业涉及的两项采矿权评估情况如下表:

金额:万元;增值率:%;市盈率:倍

采矿权名称	取得方式	开始摊销时间	原始入账价值	账面价值	评估增值	增值率	业绩承诺期年均预测净利润	市盈率
东风采矿权	出让	2015.01	610.30	371.27	2,082.28	560.85	765.23	3.21
立山采矿权	出让	2013.09	2,655.09	1,190.58	18,988.23	1,594.87	3,174.64	6.36
合计			3,265.39	1,561.84	21,070.51	1,349.07	3,939.87	5.74

注:市盈率=采矿权资产评估价值/业绩承诺期内采矿权资产年均预测净利润。

由上表可见,东风采矿权、立山采矿权的评估增值率分别为560.85%、1,594.87%,评估增值率较高;东风采矿权、立山采矿权对应的市盈率分别为3.21倍、6.36倍,与可比交易平均水平6.12倍基本一致;同时东风采矿权的评估增值率及市盈率均低于立山采矿权。

(1)评估增值率较高主要是由于其会计账面价值以成本投入为计量标准,考虑其资源储量的增值情况后,评估价值高于历史投入成本较多具有合理性

瀚丰矿业东风采矿权、立山采矿权的账面价值以成本投入为计量标准,仅包含采矿权出让价款,截至评估基准日,经多年摊销,账面价值金额较低。而瀚丰矿业上述两项采矿权因其矿产资源储量具有较高商业价值,且经瀚丰矿业多年经营,通过矿山设计、建设和矿石采选,已具备独立盈利能力,其未来收益可被可靠估算,故此东风采矿权、立山采矿权的高于历史投入成本较多具有合理性。

此外,本次交易中,瀚丰矿业东风采矿权、立山采矿权对应的市盈率分别为3.21倍、6.36倍,处于较低水平,评估结果具备公允性。

(2)立山采矿权评估增值率及市盈率均高于东风采矿权主要系立山采矿权盈利能力更强,估值相对更高具有合理性

瀚丰矿业立山采矿权、东风采矿权于评估基准日的账面价值、预测期原矿总产量,以及预测期正常年度2019年的预测原矿产量、预测收入、预测净利润等情况如下表:

单位:万元、万吨、元/吨

项目	东风采矿权	立山采矿权
采矿权账面价值	371.27	1,190.58
预测期原矿总产量	30.79	228.68
单吨原矿账面价值	12.06	5.21
2019年预测原矿产量	4.95	16.50
2019年预测收入	2,367.24	8,481.23
2019年预测单吨原矿收入	478.23	514.01
2019年预测净利润	796.38	3,302.49
2019年预测单吨原矿净利润	160.88	200.15

由上表可见,立山采矿权评估增值率及市盈率均高于东风采矿权主要系立山采矿权盈利能力更强,估值相对更高具有合理性。

首先,本次交易中,东风采矿权的评估值未包含钼资源的价值,而东风采矿权账面价值包含钼资源的出让价款,导致东风采矿权的单吨原矿账面价值为12.06元/吨,明显高于立山采矿权的5.21元/吨,同等条件下单吨原矿账面价值越低,评估增值率越高。

其次,立山采矿权2019年预测单吨原矿收入为514.01元/吨、预测单吨原矿净利润为200.15元/吨,均明显高于东风采矿权的478.23元/吨、160.88元/吨。故此,立山采矿权的盈利能力更强,估值相对更高,评估增值率及市盈率均高于东风采矿权。

再次,立山采矿权的剩余可采年限为13.86年,明显高于东风采矿权的6.22年,同等条件下可采年限越长,资源储量的经济价值更高,评估增值率及市盈率也越高。

综上(1)-(2)所述,瀚丰矿业东风采矿权、立山采矿权评估增值率较高主要是由于其会计账面价值以成本投入为计量标准,考虑其资源储量的增值情况后,评估价值高于历史投入成本较多,具有合理性。立山采矿权评估增值率及市盈率均高于东风采矿权主要系立山采矿权盈利能力更强,估值相对更高具有合理性。

3、近年来锌金属采选业采矿权评估情况比较

根据公开资料统计,近年来锌金属采选业采矿权评估情况与本次交易评估情况比较如下:

金额:万元;增值率:%;市盈率:倍

序号	评估基准日	上市公司	采矿权名称	采矿权情况					
				账面原值	摊销情况	账面价值	评估价值	增值率	市盈率
1	2015.11.30	兴业矿业	白音查干东山矿区铜铅锡银锌矿	93,213.48	未投产,尚未开始摊销	93,213.48	334,952.07	259.34	7.77
2	2015.9.30	盛达矿业	大地矿区银铅锌矿采矿权	4,782.78		4,782.78	39,193.40	719.47	6.84
3			十地银铅锌矿采矿权	3,004.71		3,004.71	53,011.16	1,664.27	7.96
4			白音查干矿区铅锌银矿采矿权	1,463.01		1,463.01	7,717.97	427.54	3.82
5	2014.12.31	西藏珠峰	阿矿、派矿铅锌矿采矿权	–	N/A	–	67,322.40	N/A	3.76
6	2014.5.31	锡业股份	铜曼矿权	63,830.21	已摊1年	57,022.37	375,207.31	558.00	6.54
7			马关县都龙金石坡锌锡矿采矿权	6,780.00	未投产,尚未开始摊销	6,780.00	4,142.05	-38.91	-21.77
平均值								568.34	6.12
本次交易			东风采矿权	610.30	已摊4年	371.27	2,453.55	560.85	3.21
			立山采矿权	2,655.09	已摊5.25年	1,190.58	20,178.81	1,594.87	6.36

注1:数据来源于上市公司重组报告书及相关公告;

注2:兴业矿业案例增值率较低,主要系其收购的白音查干东山矿区铜铅锡银锌矿采矿权为2006年取得,归集了近十年的勘探支出后账面原值较高,且因未进行开采尚未开始摊销所致,故可比交易增值率平均值的计算剔除该异常值的影响;

注3:盛达矿业购买的十地银铅锌矿采矿权增值率较高;西藏珠峰购买的阿矿、派矿铅锌矿采矿权账面价值为0;锡业股份购买的马关县都龙金石坡锌锡矿采矿权增值率为负数,故可比交易增值率平均值的计算剔除该类异常值的影响;

注4:市盈率=采矿权资产评估值/业绩承诺期内采矿权资产年均预测净利润;锡业股份未披露铜曼矿权、马关县都龙金石坡锌锡矿采矿权业绩承诺期内的预测净利润,故其市盈率=采矿权资产评估值/业绩承诺期内采矿权资产年均净现金流量;

注5:锡业股份购买的马关县都龙金石坡锌锡矿采矿权市盈率为-21.77倍,故可比交易市盈率平均值及中位数的计算剔除该异常值的影响。

由上表可见:

(1)评估增值率较高在行业内具有普遍性,剔除异常值后,可比交易评估增值率介于427.54%-719.47%之间。

(2)本次交易瀚丰矿业东风采矿权评估增值率为560.85%,与可比交易评估增值率基本一致。立山采矿权评估增值率为1,594.87%,与可比交易评估增值率的差异主要体现在以下两个方面:

①可比交易除锡业股份购买的铜曼矿权已摊销1年外,均为尚未投产矿山,账面原值与净值一致。立山采矿权系于2013年9月支付出让价款,截至评估基准日已摊销5.25年,账面价值较低,同等条件下增值率会相对偏高。

②可比交易评估基准日为2014年5月31日至2015年11月30日,该期间铜铅锌金属价格处于底部盘整阶段,因此评估选取的价格较低,同等条件下可比交易的增值率会相对偏低。

(3)本次交易瀚丰矿业东风采矿权对应的市盈率为3.21倍,低于可比交易平均水平;立山采矿权对应的市盈率为6.36倍,与可比交易平均水平基本一致。故此,本次交易采矿权资产的评估结果具备公允性。

4、标的资产及其拥有的矿业权增值较大的风险

鉴于标的资产及其拥有的矿业权增值较大,公司已在重组报告书中披露了如下风险提示:

“本次交易的标的资产采用收益法和资产基础法评估,交易价格最终以资产基础法的评估结果为基础,经本次交易各方协商确定。根据亚超评估出具的资产评估报告,以2018年12月31日为评估基准日,瀚丰矿业100%股权的评估值为56,249.20万元, 较评估基准日瀚丰矿业归属于母公司所有者权益增值35,919.52万元,增值率为176.69%;瀚丰矿业拥有的东风采矿权、东风探矿权、立山采矿权、立山探矿权四个矿业权合计评估值35,580.34万元,较评估基准日账面价值增值32,448.28万元,增值率为1,036.00%,具体情况如下:

金额:万元;增值率:%

名称	评估值	增值金额	增值率
瀚丰矿业100%股权	56,249.20	35,919.52	176.69
东风采矿权	2,453.55	2,082.28	560.85
东风探矿权	2,226.45	1,787.73	407.48
立山采矿权	20,178.81	18,988.23	1,594.87
立山探矿权	10,721.53	9,590.04	847.56

标的资产及其拥有的矿业权的评估值较账面值存在较大增幅。

由于评估系基于一系列假设与对未来的预测, 尽管评估机构在评估过程中严格执行相关准则的规定,未来仍可能出现预期之外的不利变化,导致标的资产估值与实际情况不符。

提请投资者注意上述投资风险。”

综上(一)至(三)所述,评估预测中产品价格选取符合行业惯例和评估相关规定,具有谨慎性。评估增值率较高主要系立山采矿权、东风采矿权的会计账面价值以成本投入为计量标准,未考虑采矿权资源储量的增值情况,具有合理性。

二、本次交易业绩承诺补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定

(一)《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规与业绩承诺的有关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定,“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人购买资产,采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的,交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

根据中国证监会发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》,“对于交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人……,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于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法,上市公司的控股股东、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。”

(二)本次交易业绩承诺补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定

1、本次交易采用资产基础法评估结果作为定价参考依据,业绩承诺方已对资产基础法评估中采用折现现金流量法评估的采矿权资产作出业绩承诺,符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定

根据亚超评估出具的资产评估报告,亚超评估分别采用了收益法和资产基础法两种方法对瀚丰矿业100.00%股权进行了评估,并选取评估值较低的资产基础法评估结果作为最终评估结论,符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议,业绩承诺方承诺,瀚丰矿业的采矿权资产于2019年、2020年和2021年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润应分别不低于4,098.87万元、4,101.64万元、3,619.10万元,并以资产基础法中采矿权评估价值22,632.36万元进行业绩补偿及减值补偿。

业绩承诺方对采矿权资产作出的业绩承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定。

2、为保护上市公司股东尤其是中小股东利益,业绩承诺方自愿增加对瀚丰矿业100%股权的业绩承诺,加大其对上市公司的补偿责任

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议,业绩承诺方承诺,瀚丰矿业于2019年、2020年和2021年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润应分别不低于4,211.15万元、5,088.47万元、6,040.03万元,并以本次交易全部对价51,000.00万元进行业绩补偿及减值补偿。

业绩承诺方以收益法评估中预测的2019年、2020年和2021年净利润自愿增加对瀚丰矿业100%股权的业绩承诺,金额高于对采矿权资产的业绩承诺,加强了对上市公司股东尤其是中小股东利益的保护。

3、业绩承诺方对采矿权资产及瀚丰矿业100%股权的业绩承诺补偿金额按照孰高值计算,并逐年计算应补偿金额

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议,业绩承诺方对采矿权资产及瀚丰矿业100%股权的业绩承诺补偿金额按照孰高值计算。即触发任何一项就需要进行补偿;如同时触发,按其中较高的金额进行补偿。

本次发行股份购买资产完成后,在业绩承诺期间逐年计算应补偿金额,如触发业绩补偿,当期应补偿金额的计算方式如下:

当期应补偿金额=max【(瀚丰矿业截至当期期末累计承诺净利润数-瀚丰矿业截至当期期末累计实际净利润数)÷瀚丰矿业业绩承诺期内承诺净利润数总和×瀚丰矿业的交易价格,(瀚丰矿业的采矿权资产截至当期期末累计承诺净利润数-瀚丰矿业的采矿权资产截至当期期末累计实际净利润数)÷瀚丰矿业的采矿权资产业绩承诺期内承诺净利润数总和×瀚丰矿业的采矿权资产交易价格】-已补偿金额

应补偿的股份数量=当期应补偿金额÷本次发行股份购买资产的发行价格

4、业绩承诺方对承诺期满采矿权资产及瀚丰矿业100%股权的减值补偿金额按照孰高值计算

根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议,本次交易设置了减值补偿条款,业绩承诺方对承诺期满采矿权资产及瀚丰矿业100%股权的减值补偿按照孰高值计算。即触发任何一项就需要进行补偿;如同时触发,按其中较高的金额进行补偿。

盈利预测补偿期届满时,如触发减值补偿,则业绩承诺方应补偿股份数量的计算方式如下:

因减值测试另行补偿的股份数量=(瀚丰矿业期末减值额与瀚丰矿业的采矿权资产期末减值额孰高值-本次发行价格×已补偿的股份总数)/本次发行价格

综上1至4所述,本次交易业绩承诺补偿方案高于《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的要求,符合《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的规定。

(三)本次交易定价及业绩承诺补偿方案充分保护了上市公司的利益

本次交易定价参考依据及业绩承诺补偿方案基本情况如下:

评估方法	评估值(万元)	业绩承诺期预测的净利润(万元)	定价参考依据	业绩承诺依据	采矿量预测依据	预测的采矿量
资产基础法	56,249.20		√			
其中:折现现金流量法评估的采矿权资产	22,632.36	11,819.61		√	证载生产规模及开发利用方案孰低值	东风矿:预测期每年均为4.95万吨 立山矿:预测期每年均为16.50万吨
收益法	56,434.19	15,339.65		√	证载生产规模及扩证的进展	东风矿:预测期每年均为9.90万吨 立山矿:2019-2021年、2022年及之后年度分别为16.50万吨、20.00万吨、27.00万吨、33.00万吨

1、本次交易采取评估值较低的资产基础法评估值作为定价参考依据,本次交易作价在评估结果基础上折价9.33%,充分保护了上市公司的利益

本次交易标的公司的评估结果如下:

金额:万元;比例:%

评估方法	评估价值	增减值	增值率	定价参考依据	交易价格	相比评估值折价比例
资产基础法	56,249.20	35,919.52	176.69	√	51,000.00	9.33
收益法	56,434.19	36,104.51	177.60			

根据亚超评估出具的资产评估报告,亚超评估分别采用了收益法和资产基础法两种方法对瀚丰矿业100.00%股权进行了评估,并选取评估值较低的资产基础法评估结果作为最终评估结论。

本次交易以资产评估结果56,249.20万元作为定价参考依据, 经友好协商, 最终确定瀚丰矿业100.00%股权的整体作价为51,000.00万元,较评估值减少5,249.20万元,折价9.33%。

2、本次交易定价及评估时未考虑钼资源储量的经济价值,有利于提升上市公司未来的盈利能力及盈利水平

天宝山开发历史悠久,属于资源储量较丰富的矿山,瀚丰矿业拥有丰富的钼资源储量。截至2018年末,根据龙井市国土资源局确认的2018年矿山动态监测报告,瀚丰矿业东风采矿权保有的钼资源储量为0.14万金属吨。除此之外,根据《普查报告》,瀚丰矿业东风探矿权已普查区域估算钼资源储量达1.94万金属吨,根据《矿床规模划分标准》,属于中型钼矿床(1-10万吨)。

本次交易中,由于近年来钼精粉价格持续低迷,钼矿石采选缺乏经济性,瀚丰矿业管理层暂无在未来年度开展钼矿石采选的具体生产计划,本次交易评估时未预测相应的钼精粉销售收入,本次交易定价也未考虑钼资源储量的经济价值。

未来,若钼精粉价格回升到合理水平,瀚丰矿业可以恢复钼矿石的采选业务,从而提升上市公司的盈利能力及盈利水平。

故此,本次交易定价及评估时未考虑钼资源储量的经济价值,有利于提升上市公司未来的盈利能力及盈利水平。

3、资产基础法中的采矿权资产评估按采矿证现有证载生产规模对采矿权资产未来收益进行预测,不会抬高评估值和本次交易作价

根据亚超评估出具的资产评估报告,在资产基础法评估中,采矿权资产评估值采用北京地博出具的《东风采矿权评估报告》(地博评报字[2019]第0202号)、《立山采矿权评估报告》(地博评报字[2019]第0204号)的评估结果。同时,亚超评估采用了收益法对瀚丰矿业100%股权的价值进行了评估。

两种评估方法中,瀚丰矿业的采矿权资产主要参数对比如下:

评估主要参数	资产基础法采用的北京地博评估报告		收益法情况
	立山采矿权	东风采矿权	
评估方法	折现现金流量法		同资产基础法
采出矿石量	根据储量报告及开发利用方案确定259.47万吨		同资产基础法
生产规模	根据《开发利用方案》及采矿许可证证载生产规模,确定锌矿生产规模预测期每年均为16.50万吨	根据《开发利用方案》及采矿许可证证载生产规模孰低值确定锌矿生产规模预测期每年均为4.95万吨	根据证载生产规模及扩证的进展,确定 东风矿:预测期每年均为9.90万吨 立山矿:2019-2021年分别为16.50万吨、20.00万吨、27.00万吨,2022年及之后年度为33.00万吨
服务年限	根据可采储量、生产规模及《开发利用方案》的矿石贫化率计算,为13.86年	根据可采储量、生产规模及《开发利用方案》的矿石贫化率计算,为6.22年	根据可采储量、生产规模及《开发利用方案》的矿石贫化率计算东风矿为6.22年,立山矿为8年
出矿品位	储量报告的平均品位		同资产基础法
销售价格	根据上海金属网公布的铜铅锌金属近3年结算价格为基础确定		同资产基础法
固定资产投资	根据同一基准日亚超评估对瀚丰矿业出具的固定资产评估结果(北京亚超评报字[2019]第A131号)及用途划分		按历史成本
成本费用	以矿山近两年平均生产成本为依据,部分成本参照《中国矿业权评估准则》重新计算确定,并折算至原矿单位成本计算		同资产基础法

由上表可见,本次资产基础法中的采矿权资产评估,基于谨慎性考虑,以开发利用方案和采矿证现有证载生产规模孰低值作为采矿权资产预测期的生产规模,并在预测期内每年保持不变。

采矿权评估使用的折现现金流量法,是基于预测期采出矿石量总数确定的前提下,将预测期各年度产生的现金流量折现值进行加总得出评估的一种评估方法。如提高生产规模的预测,在其他条件不变的前提下,将减少矿山的服务年限,预测的利润将往前移,相应的现金流量折现值会更高,评估值也相应会更高。

故此,基于谨慎性考虑,本次资产基础法的采矿权资产评估中,预测期的生产规模以开发利用方案和采矿证现有证载生产规模孰低值确定,并在后续年度保持不变,不会抬高评估值和本次交易作价,更好的维护了上市公司股东尤其是中小股东的利益。

4、收益法评估结果不作为定价参考依据,而采用其预测的净利润进行业绩承诺系业绩承诺方自愿加大对上市公司的补偿责任

本次交易定价参考依据及业绩承诺方案基本情况如下:

单位:万元

评估方法	评估值	2019-2021年预测的净利润合计	定价参考依据	业绩承诺依据
资产基础法	56,249.20		√	
其中:折现现金流量法评估的采矿权资产	22,632.36	11,819.61		√
收益法	56,434.19	15,339.65		√

由上表可见,本次交易2019-2021年收益法预测的净利润明显高于资产基础法中采矿权资产预测的净利润,但收益法评估结果不作为定价参考依据。

根据赤峰黄金与业绩承诺方签订的《盈利预测补偿协议》及补充协议,业绩承诺方分别基于资产基础法和收益法评估结果对采矿权资产和标的资产进行了业绩承诺补偿,具体情况详见本题回复之“二、本次交易业绩承诺补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定”之“(二)本次交易业绩承诺补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定”。该交易安排系业绩承诺方在满足法定要求的业绩承诺基础上,自愿增加更高的业绩承诺金额,加大其对上市公司的补偿责任,更有利于保护投资者利益。

5、承诺期满减值补偿可以有效防范业绩承诺期满时资源储量不足导致未来业绩变脸的风险

由于采矿权的可采储量是确定的,如业绩承诺期内超过预测的开采量开采以完成业绩承诺,将减少业绩承诺期满时采矿权的剩余可采储量,上市公司未来盈利能力将降低,未来业绩变脸的风险将增加。

不考虑其他因素的影响,剩余可采储量的减少将导致采矿权资产发生减值,触发业绩承诺方的减值补偿义务。

故此,承诺期满减值补偿可以有效防范业绩承诺期满时资源储量不足导致未来业绩变脸的风险。

综上(一)至(三)所述,本次交易估值及交易作价体现了谨慎原则,充分保护了上市公司的利益;本次交易的业绩承诺补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的要求,更有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益,具有合理性。

三、2018年底立山采矿权、东风采矿权的保有资源储量数据

根据经龙井市国土资源局确认的2018年矿山动态监测报告,截至2018年底,在天宝山铅锌矿立山矿区采矿许可证范围内的保有资源储量情况如下:

矿种	矿产组合	类别	矿石量(吨)	金属量(吨)	平均品位(%)
锌(Zn)	主矿产	122b	423,900.00	17,425.12	3.28
		332	57,000.00	1,220.00	2.14
		333	3,933,300.00	94,468.57	2.45
		合计	4,414,200.00	113,113.69	2.60
铅(Pb)	共生矿产	122b	423,900.00	10,782.7	1.71
		332	57,000.00	920.00	1.61
		333	3,933,300.00	55,089.87	1.38
		合计	4,414,200.00	66,792.57	1.44
铜(Cu)	伴生矿产	122b	423,900.00	1224.16	0.24
		332	57,000.00	161.00	0.28
		333	3,933,300.00	10,345.22	0.26
		合计	4,414,200.00	11,730.38	0.26
银(Ag)	伴生矿产	333	4,414,200.00	236.60	44.65×10-6
镉(Cd)	伴生矿产	333	4,414,200.00	1,838.00	0.035

根据经龙井市国土资源局确认的2018年矿山动态监测报告,截至2018年底,在天宝山东风矿区采矿许可证范围内的保有资源储量情况如下:

矿种	矿产组合	类别	矿石量(吨)	金属量(吨)	平均品位(%)
锌(Zn)	主矿产	122b	163,000.00	6,317.20	3.20
		333	732,000.00	27,583.44	3.48
		合计	895,000.00	33,900.64	3.38
铜(Cu)	共生矿产	122b	163,000.00	911.29	0.39
		333	732,000.00	3,157.30	0.38
		合计	895,000.00	4,068.59	0.38
铅(Pb)	伴生矿产	122b	163,000.00	217.77	0.21
		333	732,000.00	1,817.99	0.25
		合计	895,000.00	2,035.76	0.24
钼(Mo)	共生矿产	111b	14,000