

# 深圳证券交易所

---

## 关于对铜陵有色金属集团股份有限公司 的重组问询函

许可类重组问询函〔2023〕第1号

铜陵有色金属集团股份有限公司董事会：

2022年12月24日，你公司披露了《发行股份、可转换公司债券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）》（以下简称“报告书”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

1.报告书显示，本次交易的业绩承诺期为2022年7-12月至2027年，铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“有色集团”）承诺标的公司在利润补偿期间累计实现的扣除非经常性损益后的净利润数（不考虑因仲裁胜诉而免于支付1%NSR的或有事项影响）不低于39.97亿元；矿业权资产在利润补偿期间累计实现的净利润数（不考虑因仲裁胜诉而免于支付1%NSR的或有事项影响）不低于人民币合计71.09亿元。此外，承诺期间届满后三个月内，将对资产进行减值测试并出具减值测试报告，减值

金额超出业绩承诺补偿金额的，将另行补偿差额。你公司将在利润补偿期间最后年度的《专项审核报告》《减值测试报告》出具之日后 10 日内审议回购及补偿方案，如有色集团存在补偿义务且标的公司及其子公司提起的 NSR 相关仲裁在前述回购及补偿方案通过后获得支持，则你公司应当自取得书面仲裁结果之日起 10 日内审议更新的补偿方案。有色集团应协助你公司将审议确定的应回购股份、可转换公司债券划转至你公司设立的回购专用账户进行锁定。

(1) 请说明业绩补偿为累计补偿，而非逐年补偿的原因及合理性，是否有利于充分保护上市公司及中小投资者的利益。

(2) 请说明盈利预测情况与标的公司、矿业权资产历史业绩是否存在重大差异以及原因。

(3) 请说明补偿方案经你公司董事会、股东大会审议通过后，有色集团将应回购股份、可转换公司债券划转至你公司设立的回购专用账户的具体时限。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见。

2. 报告书显示，标的公司主要资产为位于南美洲厄瓜多尔境内的米拉多铜矿相关资产，标的公司通过控制加拿大公司 CRI 间接控制上述资产，各主体经营受到所在国法律法规的管辖，国外与国内经营环境存在巨大差异，相关政策、法规也存在随时调整的可能，从而对境外公司的经营、投资、开发、管理等方面带来不确定性。米拉多铜矿的采矿合同之合同期限为 25 年，虽然

根据《采矿合同》约定，厄瓜多尔政府保障矿业权人执行合同额外需要的期限且采矿合同自动延期，但根据厄瓜多尔《矿业法》规定，矿业权续期仍需要矿业权人提出书面申请并得到矿业监督管理局及环境、水权和生态转型部的批准。

(1) 请说明本次交易是否需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况及其进展。

(2) 请说明上述间接控制安排的设置原因，标的公司对米拉多铜矿相关资产控制是否稳固。

(3) 请说明是否存在采矿合同到期无法延期的风险，若存在，请说明评估是否充分考虑该因素的影响。

(4) 请说明米拉多铜矿相关资产后续出现海外经营相关的政治、经济、法律、治安、环境风险，以及你公司的风险应对措施。

请独立财务顾问及律师核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查(3)并发表明确意见。

3. 报告书显示，标的公司厄瓜多尔子公司 **ECSA** 为标的公司主要经营主体，目前 **ECSA** 正在开展米拉多铜矿二期采选工程的设计、审批和建设的工作，若 **ECSA** 未能完成或未能及时完成工程建设和生产经营的完整审批程序，将对标的公司扩产进度和持续盈利能力产生重大不利影响。请说明目前米拉多铜矿二期采选工程的设计、审批和建设的工作进展，尚需完成的审批是否存在重大障碍，尚需完成的工程建设是否存在重大难度，若存在，请说明

具体情况，说明评估是否充分考虑上述因素的影响。请独立财务顾问及评估机构核查并发表明确意见。

4.报告书显示，标的公司主要客户包括你公司和香港通源贸易发展有限公司（你公司在香港的全资子公司，以下简称“香港通源”）。本次交易后，标的公司的铜精矿产能将有效被你公司的阴极铜冶炼产能消化，即你公司仍然为标的公司主要客户。

（1）请结合市场可比价格说明标的公司向你公司、香港通源过往销售定价的公允性。

（2）请说明本次交易后，标的公司向你公司销售定价的模式及公允性。

请独立财务顾问及审计机构核查上述事项并发表明确意见。

5.报告书显示，2022年12月15日，有色集团、中铁建国际投资有限公司及标的公司签署《股权转让框架协议》，鉴于标的公司子公司 **EXSA** 所拥有的矿权资产因当地社区活动等不可抗力事件，公司目前已暂停勘探活动，后续勘探及采矿活动的可行性和时间进度均无法确定，因此，拟将 **EXSA** 自标的公司中通过与评估值等值现金置换的方式剥离。**EXSA** 股权交易价格以截至2022年6月30日评估值为依据确定，评估基准日 **EXSA** 的全部股权价值为 1,599.08 万美元。

（1）请说明 **EXSA** 的全部股权价值评估的依据及公允性。

（2）请说明社区活动等不可抗力事件发生的具体原因，是否存在对标的公司现有正常生产产生影响的风险，若存在，请说

明评估时是否充分考虑该影响因素。

请独立财务顾问及评估机构核查上述事项并发表明确意见。

6.报告书显示，标的公司资产基础法评估情况中，长期应收款账面余额 14.56 亿元，未计提减值准备，系关联方往来款，账龄在 1 年以内，有充分证据表明款项可以收回，评估无增减值。请说明长期应收款产生的原因，可收回性的判断依据。请独立财务顾问及审计机构核查并发表明确意见。

7.报告书显示，标的公司收益法评估中，销量参照可研报告及矿权评估报告确定。产品预计销售价格参考 3 年 1 期平均价格，取值分别为铜 7,500 美元/吨、金 1,685 美元/盎司、银 21.00 美元/盎司。预测毛利率呈现逐年上升趋势。

(1) 请补充披露具体的各产品预计销量，并说明是否与历史销量存在重大差异及原因。

(2) 请你公司结合大宗商品的价格波动敏感性分析以及可比交易情况，说明参考 3 年 1 期平均价格而非其他平均价格的依据及合理性，评估参数的选取是否审慎。

(3) 请说明预测毛利率呈现逐年上升趋势的依据，与历史毛利率是否存在重大差异及原因。

请独立财务顾问及评估机构核查上述事项并发表明确意见。

8.报告书显示，标的公司收益法评估过程中采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率为 9.44%。

(1) 请说明采用纽约大学经济学家达莫达兰研究的相关数

据确定全球金属矿业行业资本结构、平均 Beta、市场的风险溢价的原因，说明达莫达兰相关研究的权威性与适用性。

(2) 请说明企业特定风险调整系数取为 3% 的确定过程、测算依据及合理性。

(3) 请说明在确定折现率过程中可比公司的选择依据及合理性，并结合可比市场案例情况说明折现率选取的合理性。

请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

9. 报告书显示，标的公司主要子公司 ECISA 土地所有权采用市场比较法进行评估。本次交易涉及的矿业权经中国矿业权评估师协会备案的评估机构浙江之源资产评估有限责任公司（以下简称“之源评估”）进行评估。矿业权折现率综合确定为 9.49%。矿业权评估价值 58.46 亿元。

(1) 请结合可比案例说明土地所有权价格确定的过程及合理性。

(2) 请说明之源评估的主要资质、从业人员数量、从事过资本市场相关业务的人员数量、从业时间、从事资本市场相关业务的主要案例等，并结合上述情况说明之源评估是否具备评估海外矿业权的能力。

(3) 请结合可比市场案例情况说明矿业权折现率选取的合理性。

(4) 请结合矿业权单位储量评估值、市场可比交易分析矿业权评估的公允性。

请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

10.报告书显示，截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司交易性金融资产余额为 10.61 亿元，标的公司将已发货确认收入但因 QP 月未届满尚未确定最终结算价或结算价虽已确定但未完成验收入库的铜精矿应收款确认为交易性金融资产，该款项实质为对于客户的应收款项而非财务投资。请说明将应收款项确认为交易性金融资产的依据及合规性。请独立财务顾问与审计机构核查并发表明确意见。

11.报告书显示，本次配套募集资金中有 14.42 亿元用于标的公司偿还借款，报告书称对标的公司及其矿权采取收益法进行评估时，预测现金流未包含募集配套资金带来的收益。请说明 14.42 亿元用于标的公司偿还借款是否对标的公司现金流产生正向影响，在计算标的公司业绩承诺实现情况时是否需剔除该影响，若不剔除，请说明合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2023 年 1 月 12 日前将有关说明材料对外披露并报送我部。

特此函告

深圳证券交易所  
上市公司管理一部  
2023 年 1 月 5 日