

中联资产评估集团有限公司
关于山东地矿重大资产重组项目
证监会反馈意见的答复

中联资产评估集团有限公司

2017 年 3 月 17 日

中国证券监督管理委员会：

中联资产评估集团有限公司接受山东地矿股份有限公司的委托，就山东地矿股份有限公司拟发行股份购买莱州金盛矿业投资有限公司股权之经济行为所涉及的莱州金盛矿业投资有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 4 月 30 日的市场价值进行了评估，并出具了中联评报字[2016]第 1193 号资产评估报告书。

山东地矿收到贵会于 2016 年 11 月 4 日出具的《关于山东地矿股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》。我公司对反馈意见进行了认真研究和落实，对涉及标的资产评估，与我公司出具的资产评估报告相关的问题按照反馈意见的要求对所涉及的事项进行了资料补充，对相关问题的答复进行了核实，现提交贵会，请予审核。

问题一：“2、申请材料显示，朱郭李家金矿目前处于矿山建设审批手续办理阶段，预计 2021 年达产。请你公司：1）补充披露朱郭李家金矿达到生产状态尚需取得的审批或备案手续及经营资质的办理进展情况、相关费用承担方式、预计办毕时间，并结合申请条件、办理期限等因素及相关案例，补充披露上述事项办理是否存在法律障碍或其他实质性障碍，是否存在不能如期办毕风险，上述情形对标的资产生产经营及本次交易的影响。2）全面分析并补充披露朱郭李家金矿预期达产是否存在重大不确定性，如不能按时投产对标的资产生产经营、评估值及本次交易的影响，以及相关补救措施。3）结合上述情形，补充披露标的资产未来盈利能力及其稳定性，本次交易是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项以及《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项、第四十三条第一款第（一）项的相关规定。4）就上述事项进行重大风险提示。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确

意见。”

答复及补充披露：

本次交易资产价格选取的是中联评估《评估报告》中资产基础法的评估值，其中无形资产-采矿权的矿业权价值为在资产评估基准日（2016年4月30日），在既定的评估假设和参数选取条件下确定的矿业权价值。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为如果朱郭李家金矿不能按预期达产，将影响朱郭李家金矿矿业权在未来实现的销售收入、净利润以及现金流入，在折现率等参数不变的情形下，将减少标的资产价值，同时导致标的资产未能实现业绩承诺。

问题二：“5、申请材料显示，本次交易募集配套资金除支付中介机构费用外，拟全部用于莱州金盛朱郭李家金矿项目的基础设施建设。该项目总投资为120,423.80万元。请你公司补充披露：1)上述募投项目实施的必要性及可行性。2)募投项目投资金额测算依据及合理性，与评估预测数据是否匹配。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露：

一、本次募投项目投资金额测算的依据及合理性

朱郭李家金矿建设项目投资金额测算依据为山东黄金集团烟台设计研究工程有限公司（具备工程设计甲级资质）编制的《莱州金盛矿业投资有限公司朱郭李家金矿采选工程初步设计》（以下简称《初步设计》）。根据《中国矿业权评估准则（二）》-矿业权评估利用矿山设计文件指导意见（WMVS 30700-2010），“初步设计”指“具有相应资质等级的设计单位，根据批准的可行性研究报告或项目申请报告，

对建设项目在技术上、经济上进行总体研究与计算而编制的具体建设方案”。

根据该《初步设计》，本次募投项目的总投资为 120,423.80 万元，具体投资明细如下表所示：

序号	项目	总投资额 (万元)	占总投资 (%)
一	建筑工程	56,930.46	47.28
二	设备费	21,292.54	17.68
三	安装工程	4,939.20	4.10
四	工程建设其他费用	17,007.92	14.12
	其中：土地使用费	9,221.25	7.66
五	预备费	9,094.89	7.55
六	建设期贷款利息	6,682.13	5.55
七	铺底流动资金	4,476.66	3.72
合计		120,423.80	100.00

《初步设计》编制投资金额测算的主要依据如下：

1、工程量：按各专业提供的本工程设计图纸、工程量清单、设备表计算。

2、定额指标：井巷工程及专业设备安装工程采用 2014 版中国黄金协会颁布的《黄金工业建设工程预算定额》，建筑及通用安装工程采用当地现行的定额。

3、设备价格：主要设备采用现行的出厂价格或市场询价；不足部分采用《2015 年机电产品报价手册》；国产设备运杂费按设备原价的 6% 计算；备品备件费按设备购置费的 2% 计算。

4、材料价格：预算价格按定额价格执行，主材价格按当地实际材料价格执行。

5、人工工资：按所采用定额计取。

6、施工机械台班费：按所采用定额机械台班费有关规定执行。

7、参考资料：有关合同、协议等；类似工程的概算文件和技术经济指标与其他有关资料。

8、工程建设其他费用的计取：工程建设其他费用根据 2014 版中国黄金协会颁布的《黄金工业建设工程预算定额》第六册概预算费用的有关规定计取。

其中：征地单价按 25 万元/亩计列。采选工业场地的征地费用在基建期前期投入，尾矿库征地费用在基建期后两年投入。

9、工程预备费：根据本次设计深度，并结合本项目的实际特点，取基本预备费为第一、二部分费用合计的 15%。根据国家计委 [1999]1340 号文，未计价差预备费。

10、建设期贷款利息：由技术经济专业提供。

11、铺底流动资金：按流动资金的 30%计算。

12、投资范围：基建开拓工程，采掘设备、坑内运输、提升、排水、供水、通风、供风、充填、供电等机电设备购置及安装工程，坑内管网。选矿工业场地包括破碎、筛分、洗矿、磨矿、浮选、脱水、试验化验、通风除尘等设备购置和安装工程及相关的建、构筑物。尾矿坝体、防渗系统、尾矿输送、回水、观测设施。外部供电线路，总降压变电所，厂区供电线路。厂区供水和给排水管路，水池。厂区供热泵站、供热管线。厂区道路及铺砌、厂区挡土墙及排水设施、土石方工程，生活行政福利设施。

上述投资金额的测算严格执行国家的建设方针，严格执行规定的设计标准，完整、准确地反映设计内容。同时，坚持结合拟建工程的实际，反映工程所在地当时价格水平。正确使用定额、指标、费率和价格等各项编制依据，按照现行工程造价的构成，根据有关部门发布

的价格信息及价格调整指数，考虑建设期的价格变化因素，使概算尽可能地反映设计内容、施工条件和实际价格。因此，该投资金额的测算是有依据并且合理的。

山东天平信有限责任会计师事务所出具的《莱州金盛矿业投资有限公司朱郭李家金矿采矿权评估报告》（鲁天平信矿评字[2016]第 026 号）以及中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2016]第 1193 号《资产评估报告》，其中投资概算的预测基础均为上述《初步设计》，两者是匹配的。因此，本次募投项目投资金额与评估预测数据是相匹配的，是必要的、合理的。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为募投项目投资金额测算具有合理的依据，并与评估预测数据相匹配。

问题三：“12、申请材料显示，2014 年 12 月 22 日，莱州鸿昇作出股东决定，新增注册资本 38,500 万元，主要因为莱州金盛拟申请办理朱郭李家金矿探矿权转采矿权。由于修订了实缴注册资本出资时间约定，莱州金盛注册资本中的 38,500 万元尚未实缴，本次交易完成后该部分注册资本的缴纳义务转由上市公司按照莱州金盛的公司章程的规定履行。请你公司补充披露：1）上述尚未缴纳注册资本事项是否符合《国土资源部关于进一步完善采矿权登记管理有关问题的通知》等相关规定，是否影响莱州金盛合法存续。2）莱州鸿昇 2015 年 12 月未缴纳出资额是否符合《公司法》及莱州金盛公司章程的规定。3）上述未实缴出资事项对本次交易评估值的影响。4）上市公司履行缴纳义务事项对本次交易作价及交易完成后上市公司的影响，本次交易是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项等相关规定。5）上市公司是否具备缴纳能力及相关缴纳安排，缴纳款项是否可能来源于本次募集资金，如是，本次

募集资金使用安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露：

根据中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2016]第1193号《资产评估报告》，莱州鸿昇认缴但尚未实际缴纳的注册资本未纳入本次资产评估范围内，因此，莱州鸿昇认缴但尚未实际缴纳的注册资本合计38,500万元的缴纳义务转由上市公司履行的约定和缴款时间安排不会对交易标的评估值产生影响。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为，莱州鸿昇认缴但尚未实际缴纳的注册资本合计38,500万元的缴纳义务转由上市公司履行的约定和缴款时间安排不会对交易标的评估值产生影响。

问题四：“16、申请材料显示，本次交易标的资产莱州金盛的主要资产为朱郭李家金矿矿业权，本次交易聘请的评估机构为中联资产评估，其对朱郭李家金矿矿业权的评估引用了山东天平信会计师事务所的矿业权评估报告意见。请你公司补充披露：1）本次交易未聘请专业评估机构出具矿业权评估报告是否符合《资产评估准则》、《中国矿业权评估准则》及《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条相关规定，是否构成本次重组的法律障碍，上述情形对标的资产评估结果及本次交易的影响。2）中联资产评估引用山东天平信会计师事务所评估报告意见是否履行了《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条规定的勤勉尽责义务。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露：

一、山东天平信有限责任会计师事务所具有国土资源部颁发的《探矿权采矿权评估资格证书》（证书编号：矿权评资[2002]011号），

是符合国土资源部《矿业权评估管理办法(试行)》(国土资发[2008]174号)、中国矿业权评估师协会《矿业权评估机构资质管理暂行办法》(矿评协字[2007]8号)等规定的矿业权评估专业机构。中联评估出具的资产评估报告引用其出具的《莱州金盛矿业投资有限公司朱郭李家金矿采矿权评估报告》(鲁天平信矿评字[2016]第026号)结果及内容,符合《资产评估准则》、《中国矿业权评估准则》的规定,不影响评估结果的合理性。

二、《重组办法》第十七条第四款规定:“证券服务机构在其出具的意见中采用其他证券服务机构或者人员的专业意见的,仍然应当进行尽职调查,审慎核查其采用的专业意见的内容,并对利用其他证券服务机构或者人员的专业意见所形成的结论负责。”

依据该项规定,资产评估机构对该采矿权与矿业权评估机构共同执行了现场尽职调查、资料收集、现场勘查等程序,并指定机构总部矿业权部门负责人为三级审核责任人,对矿业权评估报告的评估技术内容执行了内部审核程序。

评估师核查意见:

经核查,评估师认为矿业权评估报告的出具符合相关规定。中联资产评估引用该矿业权评估报告已履行了《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条规定的勤勉尽责义务。

问题五:“17、申请材料显示,截至评估基准日2016年4月30日,标的资产净资产账面值-938.24万元,资产基础法评估值204,838.09万元,评估增值205,776.33万元,评估增值率21,932.16%。本次交易最终以资产基础法评估作价。请你公司:1)补充披露标的资产评估方法选取原因及评估增值较大的合理性。2)

结合市场可比交易作价及收购资产的具体情况比较分析,补充披露本次交易评估作价的公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露:

一、资产评估方法选取原因及评估增值较大的合理性

本次评估依据《资产评估准则》和行业惯例,采用了资产基础法和收益法两种评估方法,并选取资产基础法结果作为最终评估结果。选取的主要理由是“莱州金盛矿业投资有限公司目前仅取得了矿业权,企业账面除矿业权外无其他经营性资产,项目建设还未开始,按规划投产要5年以后。企业未来投融资方式、资本结构、项目建设、生产经营都还在规划中,收益法评估依靠的重要数据、事实、参数目前都具有重大不确定性。相对而言资产基础法更为稳健,在依据公认的矿业权评估准则得出的采矿权评估价值基础上以资产基础法确定被评估股权价值,更适合企业资产现状和发展阶段。”即企业发展阶段和资产状况使企业价值评估模型的适用性、可靠性受到很大限制,而该阶段适合采用矿业权评估模型,得出企业拥有的矿业权评估价值,进而以资产基础法得出企业股权价值。

本次净资产评估增值205,776.33万元,评估增值率21,932.16%。增值原因为矿业权评估增值,因企业净资产账面值很小造成增值率很大。企业所拥有的朱郭李家金矿采矿权账面价值37,491.56万元,评估值243,244.87万元,评估增值205,753.31万元。矿业权评估值与账面价值相比增值较大的原因主要如下:

该采矿权是由探矿权演变而来,探矿权于1998年2月12日首次获得该区探矿权,名称为“山东省莱州市朱郭李家地区金矿普查探矿权”2009年该探矿权进行转让,转让时勘查阶段为普查,未发现有核实资

源储量，并还处于风险勘查阶段，转让当时探矿权取得成本很低。

取得探矿权后，企业投入资金进行地质勘探，勘探取得成功，获得理想的资源储量，并将探矿权转为采矿权。故其采矿权账面成本为探矿权购买价、地质勘探投入、补偿款等采矿权的各项形成成本。而矿业权价值主要取决于储量、品位、地质条件、开采成本、产品市场价格等因素，来源于具体资源未来开采销售形成的收益，这与勘探成本等形成成本没有直接的成正比的数量关系。该矿资源储量大，开发前景好，评估值比账面成本大幅增长是合理的。

二、本次交易评估作价的公允性

如上所述，本次交易作价公允性主要取决于企业所拥有矿业权作价的公允性。与其他案例比较需在相似的地质条件、市场环境下，比较其矿业权作价水平。我们将近期具有可比性的金矿矿业权作价案例与本项目综合比较如下表：

金矿矿业权评估可比案例一览表

序号	项目名称	评估基准日	保有资源储量 (单位: 万吨)	金属量	平均品位	评估结果 (万元)	单价 (万元//吨金属)
1	山东省莱州市新立村金矿勘探探矿权	2015 年 12 月 31 日	矿石量 4598.19 万吨	金属量 141809.00 kg	3.08 g/t	181361.61	1704.47
2	山东黄金集团蓬莱矿业有限公司齐家沟矿区采矿权	2014 年 12 月 31 日	125.24 万吨	金属量 6649.34 kg	5.31 g/t	34387.84	6203.61
3	山东黄金归来庄矿业有限公司归来庄金矿采矿权	2014 年 12 月 31 日	79.84 万吨	金属量 5340.49 kg	6.69g/t	13817.48	2828.92
4	山东黄金集团有限公司东风矿区采矿权、山东省招远市玲珑金矿田李家庄东风矿床金矿详查探矿权（以下简称“外围详查探矿权”）	2014 年 12 月 31 日	5749.65 万吨	金属量 158457 kg	2.76 g/t,	121646.92	1088.41
5	莱州金盛矿业投资有限公司朱郭李家金矿采矿权	2016 年 4 月 30 日	3335.89 万吨	金属量 121856kg	3.65 g/t	243244.87	2447.33

矿业权价值决定于具体矿山的收益水平，作为金属矿山对估值影响较大的因素有矿石品位、埋藏深度等地质条件、回采率和回收率、矿山规模的经济性、由上述条件决定的投资规模和生产成本，以及由勘查程度影响的可信度系数等。通过综合比较分析朱郭李家金矿与各可比金矿的各项参数，本次评估对朱郭李家金矿采矿权的作价是具有公允性的。

上述案例中，东风矿区采矿权和外围探矿权作价大大低于其他案例，是因为其品位明显偏低，矿体赋存深度较深达到-1550m、贫化率高、金的回收率低、矿山属于老矿山改扩建投资相对较大，外围探矿权勘查程度低，折现率取值相对采矿权要高；山东省莱州市新立村金矿勘探探矿权作价低于本项目，是因为其品味低于本项目，埋藏深度大，贫化率高、综合回收率低，投资是利用三山岛原有的一部分投资，属老矿山改扩建投资，相比较独立新建矿山投资成本要高、另外因勘探程度低，可信度系数也低，相应的折现也较高。导致投资和成本都大大高于本项目，其主要指标都劣于本项目，作价低于本项目是合理的。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为，本次评估报告选取资产基础法的评估结果且评估值比账面值有较大增值是合理的。经过与可比案例比较，本次作价是具有公允性的。

问题六：“20. 申请材料显示，朱郭李家金矿矿业权评估预测中，市场期望报酬率 r_m 取值11.53%， be 值取值0.4934，公司特性风险调整系数 ε 取值5.10%，本次评估折现率最终取值8.74%。请你公司：1）结合朱郭李家金矿实际情况、面临的经营风险及市场可比交易案例对比，补充披露上述评估参数选取的合理性。2）就折现率对标的资产评估值的影响程度作敏感性分析并补充披露，同时进行

重大风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露：

本次企业股权价值评估采用了资产基础法和收益法两种评估方法，并选取资产基础法结果作为最终评估结果。股权价值收益法评估的折现率采用 WACC 模型，而资产基础法引用的矿业权评估报告，该报告对矿业权采用折现现金流量法评估，其折现率采用风险累加模型。

“市场期望报酬率 r_m 取值 11.53%， β_e 值取值 0.4934”，为企业股权价值评估的 WACC 模型计算过程中用的的中间数据。本次未采用股权价值收益法评估的结果，该数据与矿业权评估采用的 8.74%”折现率不是同一模型。

本次矿业权评估，风险报酬率取值 5.10%，折现率取值 8.74%是合理的，该矿业权报告折现率选取如下：

1、根据《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS30800-2008)》，折现率计算如下：

折现率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率。无风险报酬率参照 2011 年 5 月至 2016 年 4 月 30 日五年发行的记帐式长期国债平均票面年利率加权平均值 3.64%来确定。

风险报酬率包括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。根据该矿的实际情况，朱郭李家金矿已取得采矿许可证，但主矿体工作程度只达到了详查勘查阶段，以及周边矿山勘查开发程度较高，鉴于该矿山仅主体勘查程度为详查但属于拟建矿山，综合分析后确定勘查开发阶段风险报酬率为 1.6%，行业风险报酬率为 2 %、财务经营风险报酬率为 1.50%。采用风险累加法估算，

确定风险报酬率为 5.10%。根据朱郭李家金矿的实际情况以各项风险进行分析本次评估折现率取值 8.74%。

山东黄金集团蓬莱矿业有限公司齐家沟矿区采矿权折现率为 8.90%（评估基准日 2014 年 12 月 31 日）、山东黄金归来庄矿业有限公司归来庄金矿采矿权折现率为 8.90%（评估基准日 2014 年 12 月 31 日）。价款评估采矿权折现率为 8%，探矿权折现率为 9%。

无风险报酬率：从近五年的平均国债利率来看在 3.7%左右,近三年的平均国债利率在 3.8%左右,但 2016 年上半年受国家政策的影响国债利率在 2.8%左右。

与公开交易案例比较由于基准日不一致,2015 年至 2016 年无风险报酬率为下降趋势,本次评估折现率参数取值是合理的。

2、折现率对矿业权价值的敏感性如下表:

折现率变动因素	矿业权估值合计	矿业权变动金额	变动比例
10%	215135.91	-28108.95	-11.56%
5%	228752.72	-14492.15	-5.96%
	243244.87		
-5%	258684.12	15439.26	6.35%
-10%	275166.16	31921.29	13.12%

结合上述分析,基准日之前一段时期,市场利率和资产收益率水平呈下降趋势,故本次评估采用的折现率水平已充分考虑了谨慎性原则。折现率受国家利率政策、市场收益水平等因素的影响较大。如果未来国家利率政策发生较大变化,特别是大幅提高利率的情况,同时市场收益率大幅上涨,将对矿业权价值造成一定影响。

评估师核查意见:

经核查,评估师认为本次评估折现率参数的选取是合理的。

问题七:“22、申请材料显示,朱郭李家金矿矿业权评估假设尾矿库集体用地能顺利转为建设用地。请你公司结合尾矿库集体用地能顺利转为建设用地的

可行性、法律障碍及不确定性风险，补充披露上述评估假设的合理性及对评估结果的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。”

答复及补充披露：

根据《中华人民共和国矿产资源法实施细则》第三十条 采矿权人享有下列权利：“……（四）根据生产建设的需要依法取得土地使用权……”。

莱州金盛持有国土资源部 2015 年 12 月 2 日核发的山东省莱州市朱郭李家金矿《采矿许可证》（C1000002015124210140833 号），完成省发改委立项后，莱州金盛将按照《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国矿产资源法实施细则》等法律、条例和山东省相关规定，积极取得土地利用计划指标，办理农用地转用审批手续，签订土地出让协议，取得土地使用权。

对于尾矿库用地，朱郭李家金矿项目已于 2013 年 5 月 16 日取得莱州市住房和城乡建设管理局核发的《建设项目选址意见书》。该项目待建尾矿库租用的集体土地为莱州市朱桥镇山上杨家村东北处的原采石坑，尾矿库用地面积约 16 公顷。该宗土地位于山坡上，原为露天采石场，现已形成大型漏斗状采石坑，坑壁裸露岩石，地表为较干涸的黄土，未覆盖植被或农作物，且无水利灌溉设施，不具备开垦种植条件，目前处于荒地状态。

截至目前，莱州金盛尚未取得生产建设用地及尾矿库土地使用权，尚未开展矿山建设和生产经营，不存在违规开展矿产资源勘探、违规开采和排放尾矿等情形。

莱州鸿昇已出具承诺函：“莱州金盛朱郭李家金矿预计在 2021 年投产，本公司承诺在开工建设前依法取得朱郭李家金矿的矿区建设用

地的指标，正式生产前取得尾矿库正常运行所需取得的合法合规手续。

若朱郭李家金矿未能办理完成满足生产经营用地合法用地手续、或尚未办理完毕开采金矿所需的各项许可证，导致朱郭李金矿不具备开采条件的，朱郭李家金矿承诺不违规从事生产经营活动。若由此导致莱州金盛受到罚款等行政处罚的，我公司承诺以现金方式向莱州金盛足额补偿相关损失；若由此进一步导致本公司盈利预测承诺不能按计划实现，本公司将按照业绩补偿承诺对上市公司进行股份补偿，具体补偿措施按照《盈利预测补偿协议》的约定执行。”

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，任何企业收益均为各资本要素投入的报酬，矿山企业，投入资本要素主要包括固定资产及其他长期资产、土地、矿业权。因此，收益途径评估矿业权时，需扣除土地的投入成本及其报酬。土地作为企业资本要素之一，视利用方式不同分为土地使用权(资产)、土地租赁(费用)、土地补偿(费用、资产)三种方式。考虑莱州金盛现正在办理尾矿库土地的手续，评估假设是合理的。

本次评估一方面基于法律手续完备的合法性要求和企业实际运作目标，另一方面出于谨慎性原则，假设尾矿库土地全部转为建设用地，以全面反映企业该金矿开采可能发生的支出，不高估评估对象价值，使评估结果具有合理性。本评估结果是依据评估准则，在合法性原则下，谨慎的评估结果，未来该集体土地转为建设用地实际进程在与评估假设基本符合的基础上，不会对评估结果产生重大负面影响。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为尾矿库集体用地转为建设用地是符合土地管理法规和当地产业政策，并具有可行性的，评估结果是合理且谨慎的。

（此页无正文）

中联资产评估集团有限公司

2017 年 3 月 17 日