

北京中同华资产评估有限公司

关于

上海证券交易所

《关于对西部矿业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  
联交易预案的信息披露问询函》之专项核查  
意见



北京中同华资产评估有限公司  
**China Alliance Appraisal Co.,Ltd.**

二零一七年四月

北京中同华资产评估有限公司关于上海证券交易所《关于对西部矿业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预案的信息披露问询函》之专项核查意见

上海证券交易所：

西部矿业股份有限公司（以下简称“西部矿业”、“上市公司”或“公司”）于 2017 年 3 月 31 日收到上海证券交易所下发的《关于对西部矿业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预案的信息披露问询函》（上证公函[2017] 0363 号）（以下简称“问询函”），北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华”或“评估机构”）作为西部矿业本次资产重组的评估机构，现根据问询函的要求，就相关评估问题进行核查并回复如下：

3、预案披露，大梁矿业 2016 年盈利 1.99 亿元，主要为因确认递延所得税资产产生负的所得税费用 1.68 亿元及处置西昌冶炼投资收益 1,788 万元。同时，交易对方承诺大梁矿业 2017 年至 2019 年度实现的净利润分别不低于 9,836.78 万元、14,531.25 万元、15,517.56 万元。如在 2018 年度完成，则 2018 年至 2020 年度实现的净利润分别不低于 14,531.25 万元、15,517.56 万元、16,292.78 万元。据前次重组预案披露，大梁矿业 2017 年至 2019 年度的净利润分别不低于 671.32 万元、5,265.58 万元、7,777.76 万元。本次预案披露的业绩承诺较前期大幅提升。请公司：（1）分析说明两次重组预案中业绩承诺差异较大的原因；（2）结合大梁矿业的历史财务数据、行业发展状况、产品价格趋势、同行业可比公司的盈利状况等说明盈利预测中高额净利润的可实现性。请财务顾问及评估机构发表意见。

回复：

#### （1）两次重组预案中业绩承诺差异较大的原因

大梁矿业本次重组预案承诺的各年净利润是根据评估机构采用收益法对大梁矿业评估时对应的盈利预测确定的，较前次重预案承诺利润大幅上升，主要原因是鉴于 2016 年下半年铅锌产品价格销售价格大幅上涨，超过预期，本次评估即 2016 年 12 月 31 日时点收益法中确定铅精矿和锌精矿产品价格所依据的基础铅锌价格根据目前市场行情和近几年的市场情况进行了调整，同时铅精矿和锌精矿产品加工费基数根据上海有色金属网 2016 年 12 月 31 日时点前 12 个月云南和四川地区加工费平均数进行调整，使得评估参数中铅精矿和锌精矿产品销售价格较前次评估即 2016 年 4 月 30 日时点有较大幅度的增长，从而使两次重组预案中业绩承诺差异较大。

#### （2）大梁矿业本次重组预案高额净利润的可实现性

本次业绩承诺是根据行业发展状况、产品价格变动趋势、大梁矿业历史财务数据及同行业可比公司的盈利状况作出的，具有可实现性，具体分析如下：

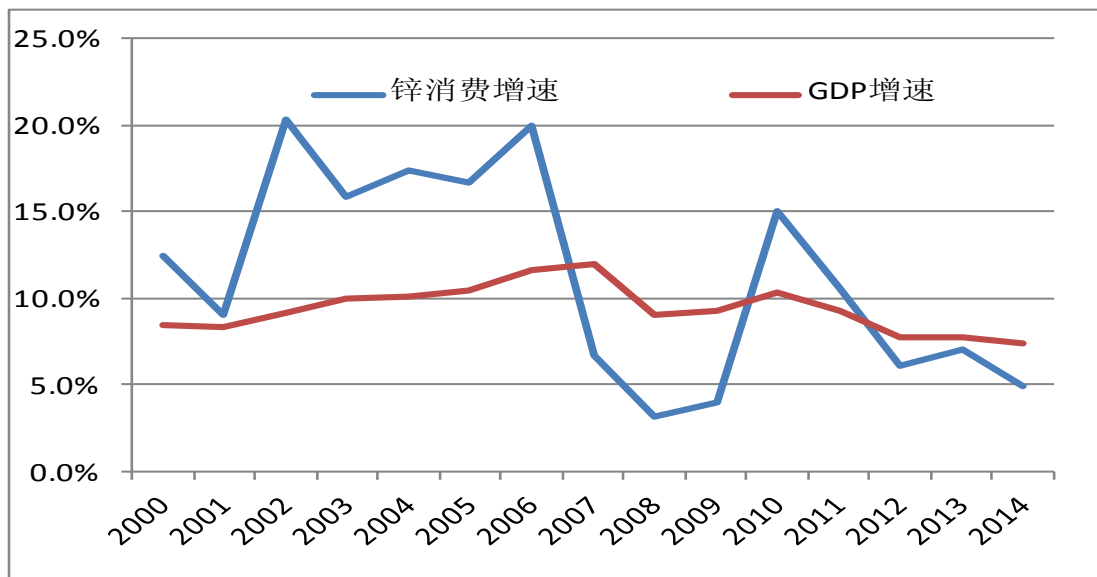
##### 1) 基于行业发展状况对大梁矿业未来盈利的分析

由于大梁矿业锌精矿产品产量和销售收入占据绝对比例，2015 年、2016 年锌精矿销售收入占营业收入的比例分别为 92.26%和 89.86%，以下主要分析锌金属行业发展状况对大梁矿业未来盈利的影响，具体如下：

金属锌主要用于镀锌板即钢铁表面防止腐蚀和精密铸造。金属锌片和锌板还可以用于制造干电池。锌能与多种有色金属组成锌合金和含锌合金，其中最主要的是锌与铜、锡、铅等组成的压铸合金，用于制造各种精密铸件。工业化、城市化和信息化进程推动了我国锌的消费。2000~2010年是中国经济增长速度最快的时期，国内生产总值年均增速维持在8%以上，平均增速达到9.5%，远远高于同期世界经济平均3.7%的增长速度。从2011年开始，中国经济增速整体开始放缓，从前些年10%以上的增长率下降为9.3%，2012年进一步下降为7.7%，2013年保持7.7%，2014年降至7.3%。中国经济于三年内实现了增速转换，进入“中高速增长新常态”。

伴随着GDP的变化，锌消费增速也起起伏伏。锌消费量增长最快的时期，也是我国GDP增速发展最迅速的年间，2002~2006年消费量增速在10%以上，受益于2010年良好的GDP增速，2007年以后仅有2010、2011年再现锌消费增速两位数以上的增长，2012~2014年开始中国经济进入“新常态”，锌消费增速亦开始进入了中低速增长的“新常态”。

2000~2014年国内GDP和锌消费增速变化



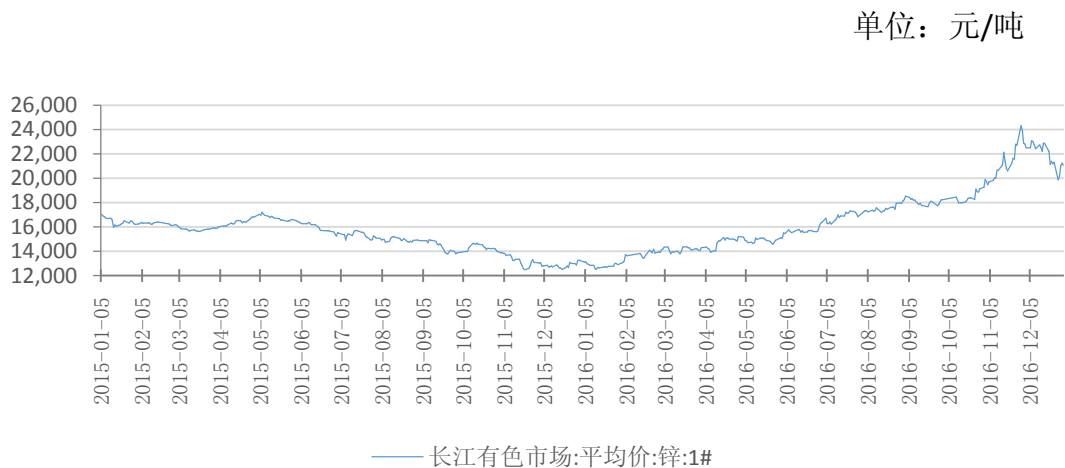
资料来源：统计局，安泰科

2015年锌消费仍然较2014年有所增长，未来五年，受国内一系列“稳增长”的因素影响，预计中国经济增速会稳定于一定水平，经济层面对于锌消费量的改变不会很大。从五大下游消费领域来看，镀锌行业不管是产品种类还是数量，都会保持相应的增速，其稳步增长保持了锌消费量的增幅。

因此，从锌的发展状况来看，大梁矿业主要产品锌精矿有良好的销售前景，基本不会出现滞销的情况，为未来利润承诺的实现提供了有力支撑。

## 2) 基于产品价格变动趋势对大梁矿业未来盈利的分析

报告期内，铅锌的市场价格整体呈震荡上升态势，2016 年末涨幅明显增大，根据安泰科 2016 年 6 月出具的有色金属供需分析及相关预测的报告，铅锌金属价格未来将呈现整体上升的趋势，预计到 2020 年，铅锌价格分别为每吨 15,000 元和 21,000 元。折算成铅精矿和锌精矿的不含税销售价格分别为每吨 10,274.16 元和 12788.34 元<sup>1</sup>，而大梁矿业 2016 年铅锌均价销售均价分别为每吨 8,855.96 元，8,285.32 元，因此，未来三年大梁矿业产品销售均价将在 2016 年销售均价的基础上有较大幅度上升，产品销售毛利上升，利润水平上升。以下为 2015 年以来铅锌价格走势：



单位：元/吨

<sup>1</sup>铅金属价格折算成铅精矿结算价格方式依据大梁矿业 2016 年签订销售价格确定方式估算的不含税基价，实际确定销售时还需根据精矿品位等因素进行调整，具体公式及计算方法如下：

铅精矿基价=基准价（基准价=到货月上海有色金属网 1#铅锭现货价格的月均价）-扣减价，当月均价为大于 14000 元/吨时，扣减价=2239.23+（基准价-14000）\*28%，此处基准价为以 2020 年预测的铅的价格代替。

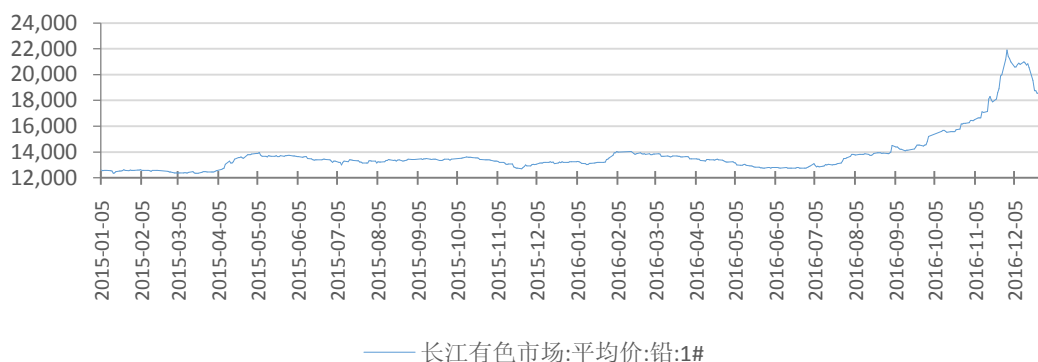
铅精矿不含基价=铅精矿基价/1.17

锌金属价格折算成锌精矿结算价格方式依据大梁矿业 2016 年签订销售价格确定方式估算的不含税基价，实际确定销售时还需根据精矿品位等因素进行调整，具体公式及计算方法如下：

锌精矿基价=（15000-4897.64）+（上海有色金属网 1#电锌月均价-15000）\*80%，此处基准价为以 2020 年预测的铅的价格代替。

锌精矿不含税基价=锌精矿基价/1.17

铅锌加工费取云南和四川取 2016 年 12 个月加工费均价



资料来源：Wind 资讯

### 3) 基于大梁矿业的历史财务数据对大梁矿业未来盈利的分析

#### ①未来产量较目前将有所提升

大梁矿业目前拥有 45 万吨/年采矿证，并完成了 66 万吨/年的技改扩建项目，预计 2017 年 5 月取得 66 万吨/年采矿权证，其 2017 年 5 月之前按每年采选原矿 45 万吨进行生产，5 月之后按每年采选原矿 66 万吨进行生产，2017 年全年采选原矿 57.25 万吨，2018 年及 2019 年采选原矿数量将进一步增加，达到 66 万吨，未来三年原矿处理量将有较大幅度的增加，在其他条件不变的情况下销售产出水平相应上升，其销售收入出现增长，带动整体业绩增长，利润水平提升。

#### ②采选原矿矿石品位保持较高水平，同时开采损失率维持在较低水平

根据截至 2014 年 12 月 31 日的《四川省会东县会东铅锌矿资源储量核实报告》，大梁矿业会东铅锌矿矿石中锌的平均品位为 9.80%，铅的平均品位为 0.75%，整体品位较高。会东铅锌矿总体分东西两段，东段原矿品位整体要比西段高出较多，且东段矿体稳固性较西段差，采用崩落法采矿容易造成塌方，且采矿损失率、贫化率较高，基于安全性、资源综合回收利用和经济效益的考虑，大梁矿业研究确定对东段矿体采用充填法采矿，对西段矿体采用无底柱分段崩落法采矿，且分段同时开采。2011~2014 年，大梁矿业在东段对小矿体和分支矿体采用崩落法开采，未对东段主矿体进行开采，品位分布不均。2015 年，大梁矿业胶结充填站建成并投入试运行，开始对东段主矿体进行开采，东段采出矿石数量有所增加，但由于充填开采产能未达到设计要求，东段采出原矿数量占东西段合计采出原矿矿石比例仍然偏低，从而使得采出原矿矿石整体品位偏低，2015 年处理开采的原矿中，锌的平均品位 6.50%，铅的平均品位 0.46%。2016 年大梁矿业胶结充填工艺开始趋于稳定，其东段原矿开采出矿比例有所上升，同时由于充填

开采原矿的贫化率低，带动采出原矿矿石的整体品位提高，2016 年处理开采的原矿中，锌的平均品位 8.10%，铅的平均品位 0.74%。同时，充填采矿数量和比例提高后，2016 年其整体矿石开采损失率较 2015 年有所下降，2015 年矿石开采损失率为 19.85%，2016 年矿石开采损失率 13.54%，2016 年单位产出的平均采矿权摊销成本降低。

经过 2015 年、2016 年的生产，大梁矿业 2017 年~2019 年胶结充填工艺将更加成熟和稳定，其采选原矿矿石品位将提高，选矿设备和人员利用效率也将较 2016 年有所提高，同时原矿开采损失率将维持在较低水平，单位产出的平均采矿权摊销成本降低。上述因素将共同导致大梁矿业 2017 年~2019 年单位产出成本减少，产品销售毛利率提升，从而提升盈利水平。

#### ③未来固定资产折旧将保持稳定

大梁矿业新选矿厂主要厂房及生产设备已于 2014 年 12 月 31 日之前安装入账完毕，后续需要新购置和安装的设备较少，其 2015 年对闲置房屋和设备计提减值准备后，未来固定资产折旧将相对比较稳定，不会随着产品生产和销售的增长而大幅增长。

#### ④管理费用、销售费用相对稳定

大梁矿业管理费用、销售费用主要为相关人员工资、税费、折旧及摊销等费用，相对比较稳定，不会随着产品生产和销售的增长而大幅增长。

#### ⑤未来财务费用不断降低

随着大梁矿业盈利水平的好转，经营现金流量增加，大梁矿业将以自有资金陆续偿还、四川监狱局借款、股东借款和其他关联方借款，未来财务费用将逐步减少。

#### 4) 基于同行业可比公司的盈利状况对大梁矿业未来盈利的分析

参考同行业上市公司对比分析大梁矿业毛利率变动的合理性，近两年同行业锌精矿毛利率在 50%左右，随着大梁矿业新选矿厂投入正式使用，充填开采工艺及选矿生产工艺的日渐成熟，其毛利率逐渐上升并接近行业平均水平，其未来盈利将继续提升。

综上分析，本次重组预案盈利预测中高额净利润是可实现的。

#### 评估机构核查意见：

经核查，本评估机构认为：大梁矿业两次业绩承诺差异较大是鉴于 2016 年下半年铅锌产品价格销售价格大幅上涨及铅锌精矿加工费变化使得本次评估即 2016 年 12 月 31 日时点评估参数中铅精矿和锌精矿产品销售价格较前次评估即 2016 年 4 月 30 日时点有较大幅度的增长所致，是合理的；本次盈利预测综合考虑了大梁矿业的历史财务数据、行业发展状况、产品价格趋势、同行业可比公司的盈利状况等因素，具有可实现性。

**4、前次重组预案中披露，大梁矿业 2016 年 1-4 月亏损 432.28 万元，预计 2016 年 5-12 月亏损 4,972.76 万元；而本次预案披露，公司 2016 年全年净利润为 1.99 亿元，实际经营实现扭亏为盈。请公司说明前次评估预测差异较大的原因及合理性，本次评估中的盈利预测是否合理审慎。请财务顾问及评估机构发表意见。**

回复：

**(1) 前次评估预测差异较大的原因及合理性**

本次预案披露 2016 年全年净利润为 1.99 亿元，实际经营实现扭亏为盈。其中，16,788.02 万元为 2016 年年末确认的递延所得税资产所致，主要是由于 2012 年至 2016 年 4 月 30 日一直亏损，2016 年 4 月 30 日时点预计未来不能产生足够的盈利弥补亏损，故未确认递延所得税，2016 年年底，鉴于剔除处置西昌冶炼产生的投资收益及其他非经常性损益后，大梁矿业全年盈利 1,116.69 万元，预计未来能产生足够盈利，可对以前年度亏损进行弥补，大梁矿业 2016 年年底针对相关暂时性差异确认了递延所得税资产和负的递延所得税费用；1,788.47 万元为 2016 年 8 月处置西昌冶炼产生的收益。剔除上述两项因素的影响，大梁矿业 2016 年 5~12 月实际产生净利润仍比上次重组预案预测净利润增加 6,703.24 万元，主要是 2016 年 5~12 月铅锌精矿实际销量较前次重组预案预计销量有所增加及实际销售平均价格较预计价格有所上升引起收入出现较大幅度增长，从而导致实际毛利较预计毛利出现较大幅度增长所致，具体分析如下：

1) 前次重组预计 2016 年全年采矿不超过 45 万吨，2016 年 5~12 月处理原矿 21.47 万吨，对应锌精矿销售量 17,459.49 吨，铅精矿销售量 848.71 吨，而大梁矿业 2016 年 5~12 月实际处理原矿 33.92 万吨，全年处理原矿 55.95 万吨，2016 年 5~12 月锌精矿销售量 26,806.88 吨，铅精矿销售量 1,960.04 吨，



原矿处理量较前次重组预案预计增长 57.99%，锌精矿和铅精矿整体销售量较前次重组预案预计销售量增长 57.12%。

2) 前次重组预案预计大梁矿业 2016 年 5~12 月锌精矿不含税销售价格为 8,675.21 元/吨，铅精矿不含税销售价格为 9,817.23 元/吨，而大梁矿业 2016 年 5~12 月实际的锌精矿不含税销售均价为 8,862.53 元/吨，相比预计销售价格上升 2.16%，铅精矿不含税销售均价为 8,966.76 元/吨，相比预计销售价格下降 8.66%，但由于锌精矿销售收入占主导地位，尽管铅精矿实际销售均价相比预计销售价格下降，但由于锌精矿实际销售均价将比预计销售价格上升，导致收入增长。锌精矿价格实际销售均价之所以相较预计销售价格上升，主要是由于 2016 年 4 月 30 日时点铅锌价格处于相对历史低位，虽然预计未来呈整体上涨趋势，但出于审慎原则，2016 年 5~12 月预计价格相对较低，而 2016 年 7 月以来，锌金属价格快速上涨，从而导致大梁矿业 2016 年 5~12 月锌精矿实际销售均价较预计销售价格有所上升。

综上，大梁矿业前次评估预测差异较大是合理的。

## (2) 本次评估中的盈利预测是合理审慎的

本次评估中的盈利预测主要是基于铅锌价格产品价格走势、大梁矿业会东铅锌矿资源赋存状态及原矿品位分布特点、开采工艺、未来采矿规模的变化、同行业可比上市公司盈利指标等因素综合作出的，具有合理审慎性，具体分析如下：

### 1) 产品销售价格将有所提升

报告期内，铅锌的市场价格整体呈震荡上升态势，2016 年末涨幅明显增大，根据安泰科 2016 年 6 月出具的有色金属供需分析及相关预测的报告，铅锌金属价格未来将呈现整体上升的趋势，预计到 2020 年，铅锌价格分别为每吨 15,000 元和 21,000 元，折算成铅精矿和锌精矿的不含税销售价格分别为每吨 10,274.16 元和 12788.34 元<sup>2</sup>，而大梁矿业 2016 年铅锌均价销售均价分别为每吨 8,855.96

<sup>2</sup>铅金属价格折算成铅精矿结算价格方式依据大梁矿业 2016 年签订销售价格确定方式估算的不含税基价，实际确定销售时还需根据精矿品位等因素进行调整，具体公式及计算方法如下：

铅精矿基价=基准价（基准价=到货月上海有色金属网 1#铅锭现货价格的月均价）-扣减价，当月均价为大于 14000 元/吨时，扣减价=2239.23+（基准价-14000）\*28%，此处基准价为以 2020 年预测的铅的价格代替。

铅精矿不含基价=铅精矿基价/1.17

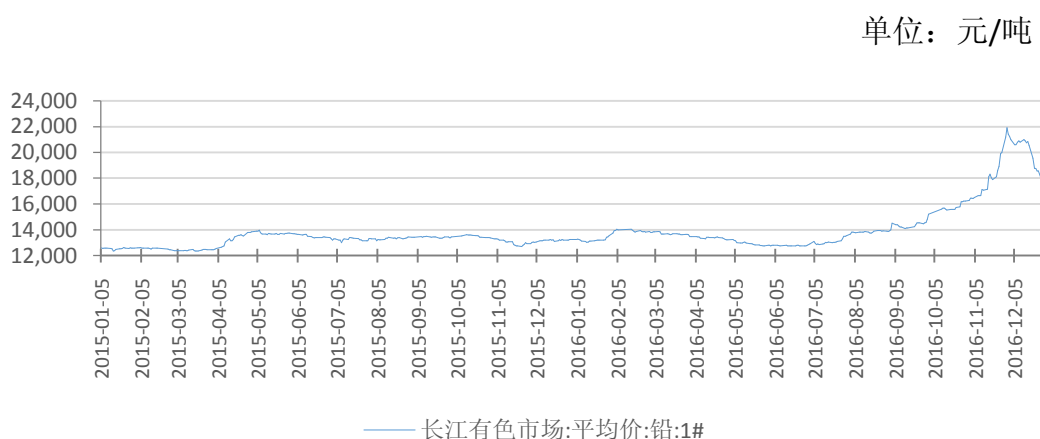
锌金属价格折算成锌精矿结算价格方式依据大梁矿业 2016 年签订销售价格确定方式估算的不含税基价，实际确定销售时还需根据精矿品位等因素进行调整，具体公式及计算方法如下：

锌精矿基价=（15000-4897.64）+（上海有色金属网 1#电锌月均价-15000）\*80%，此处基准价为以 2020 年预测的铅的价格代替。

锌精矿不含税基价=锌精矿基价/1.17

铅锌加工费取云南和四川取 2016 年 12 个月加工费均价

元，8,285.32 元。因此，未来大梁矿业产品销售均价将在 2016 年销售均价的基础上有较大幅度上升，产品销售毛利上升，利润水平上升。以下为 2015 年以来铅锌价格走势：



资料来源：Wind 资讯

## 2) 采选原矿矿石品位保持较高水平，同时开采损失率维持在较低水平

根据截至 2014 年 12 月 31 日的《四川省会东县会东铅锌矿资源储量核实报告》，大梁矿业会东铅锌矿矿石中锌的平均品位为 9.80%，铅的平均品位为 0.75%，整体品位较高。会东铅锌矿总体分东西两段，东段原矿品位整体要比西段高出较多，且东段矿体稳固性较西段差，采用崩落法采矿容易造成塌方，且采矿损失率、贫化率较高，基于安全性、资源综合回收利用和经济效益的考虑，大梁矿业研究

确定对东段矿体采用充填法采矿，对西段矿体采用无底柱分段崩落法采矿，且分段同时开采。2011~2014年，大梁矿业在东段对一些小矿体和分支矿体采用崩落法开采，未对东段主矿体进行开采，品位分布不均。2015年，大梁矿业胶结充填站建成并投入试运行，开始对东段主矿体进行开采，东段采出矿石数量有所增加，但由于充填开采产能未达到设计要求，东段采出原矿数量占东西段合计采出原矿矿石比例仍然偏低，从而使得采出原矿矿石整体品位偏低，2015年处理开采的原矿中，锌的平均品位6.50%，铅的平均品位0.46%。2016年大梁矿业胶结充填工艺开始趋于稳定，其东段原矿开采出矿比例有所上升，同时由于充填开采原矿的贫化率低，带动采出原矿矿石的整体品位提高，2016年处理开采的原矿中，锌的平均品位8.10%，铅的平均品位0.74%。同时，充填采矿数量和比例提高后，2016年其整体矿石开采损失率较2015年有所下降，2015年矿石开采损失率为19.85%，2016年矿石开采损失率13.54%，2016年单位产出的平均采矿权摊销成本降低。

经过2015年、2016年的生产，大梁矿业将胶结充填工艺将更加成熟和稳定，其采选原矿矿石品位将提高，选矿设备和人员利用效率也将较2016年有所提高，同时原矿开采损失率将维持在较低水平，单位产出的平均采矿权摊销成本降低。上述因素将共同导致大梁矿业未来单位产出成本减少，产品销售毛利率提升，导致预测盈利提升。

### 3) 未来采选规模较目前将有所提升

大梁矿业目前拥有45万吨/年采矿证，并完成了66万吨/年的技改扩建项目，预计2017年5月取得66万吨/年采矿权证，其2017年5月之前按每年采选原矿45万吨进行生产，5月之后按每年采选原矿66万吨进行生产，2017年全年采选原矿57.25万吨，2018年及2019年采选原矿数量将进一步增加，达到66万吨，未来原矿处理量将有较大幅度的增加，在其他条件不变的情况下销售产出水平相应上升，其销售收入出现增长，带动整体业绩增长，预计盈利水平上升。

### 4) 未来固定资产折旧、管理费用和销售费用将保持稳定

大梁矿业新选矿厂主要厂房及生产设备已于2014年12月31日之前安装入账完毕，后续需要新购置和安装的设备较少，其2015年对闲置房屋和设备计提减值准备后，未来固定资产折旧将相对比较稳定，不会随着产品生产和销售的增

长而大幅增长。另外，大梁矿业管理费用、销售费用主要为相关人工工资、税费等保持相对比较稳定，不会随着产品生产和销售的增长而大幅增长。

#### 5) 未来财务费用不断降低

随着大梁矿业盈利水平的好转，经营现金流量增加，大梁矿业将以自有资金陆续偿还、四川监狱局借款、股东借款和其他关联方借款，未来财务费用将逐步减少，未来盈利水平相应提升。

6) 参考同行业上市公司对比分析大梁矿业毛利率变动的合理性，近两年同行业锌精矿毛利率在 50%左右，随着大梁矿业新选矿厂投入正式使用，充填开采工艺及选矿生产工艺的日渐成熟，其毛利率逐渐上升并接近行业平均水平，其未来盈利也将相应提升。

7) 从行业的发展状况来看，中国经济的发展、中国工业化和城市化进程，是推动锌消费增长的动力。未来随着国内一系列“稳增长”的因素影响，预计中国经济增速会稳定于一定水平，经济层面对于锌消费量的改变不会很大，镀锌行业不管是产品种类还是数量，都会保持相应的增速，其稳步增长保持了锌消费量的增幅。大梁矿业主要产品锌精矿有良好的销售前景，为保证未来盈利提供有力支撑。

因此，大梁矿业本次评估中的盈利预测是合理审慎的。

#### 评估机构核查意见：

经核查，本评估机构认为：大梁矿业 2016 年 5~12 月实际经营状况较前次评估预测差异较大是由铅锌精矿产实际销量较前次评估预测增加及锌精矿实际销售均价较前次评估预测上升所致，是合理的；本次评估的盈利预测是基于铅锌价格产品价格走势、大梁矿业会东铅锌矿资源赋存状态及原矿品位分布特点、开采工艺、未来采矿规模的变化、同行业可比上市公司盈利指标、行业发展状况等因素综合作出的，是合理审慎的。

**6、预案披露，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，大梁矿业的预估值为 105,928.94 万元，评估增值率为 1.83%；青海锂业的预估值为 168,700.00 万元，评估增值率为 751.19%。根据 2016 年 7 月发布的调整前预案，以 2016 年 4 月 30 日为评估基准日，大梁矿业的预估值为 72,773.80 万元，评估增值率为 17.12%，青海锂业的预估值为 177,600.00 万元，评估增值率为 125.54%。请公司结合**

**2016年5-12月标的资产经营及盈利情况披露时隔八个月标的资产大梁矿业评估值调高而青海锂业评估值调低的原因。请财务顾问及评估机构发表意见。**

回复：

**(1) 大梁矿业评估值调高的原因**

两次预案大梁矿业 100%股权均以资产基础法评估结果为基础进行交易定价,本次预案大梁矿业 100%股权预估值较前次预案预估值增长 45.56%,但 2016 年 12 月 31 日账面净资产 90,446.07 万元,本次交易预估值较净资产账面值增长 17.12%,实际增长率并不高,本次预估值增加主要是由于本次采矿权预估值较前次评估增长,同时 2016 年末确认了较大金额的递延所得税资产,也导致大梁矿业整体评估值增加,具体分析如下:

1) 本次预案大梁矿业采矿权预估值较前次增值 23,872.93 万元,主要是本次大梁铅锌矿采矿权评估(基准日 2016 年 12 月 31 日)中评估参数锌精矿不含税销售价格是采用评估基准日前 3 年上海有色网(www.smm.cn)1#锌锭平均价格和四川地区近一年锌精矿平均加工费用计算确定的,较上次评估(基准日 2016 年 4 月 30 日)发生了大幅度增长,具体分析如下:

①本次预案评估 1#锌锭历史平均价格与上次评估的差异

前次预案大梁矿业采矿权评估时,评估参数锌精矿不含税销售价格采用评估基准日(2016 年 4 月 30 日)前 5 年外推 4 个月 1#锌锭平均价格和 2015 年底签订的 2016 年《工矿产品购销合同》中加工费计算确定。根据《中国矿业权评估准则》,对于产品价格波动较大、服务年限较长的大中型矿山,采用评估基准日前 3 至 5 个年度的价格平均值确定评估用的产品价格。根据安泰科 2016 年 6 月出具的预测报告,铅锌金属价格未来将呈整体上升趋势,预计 2020 年,铅锌含税价格分别为每吨 15000 元左右和 21000 元左右。本次矿业权评估机构的评估人员从上海有色网(www.smm.cn)收集了评估基准日前 3 年和前 5 年的铅锌含税价格,经判断取 2016 年 12 月 31 日前 3 年的销售均价与安泰科<sup>3</sup>预测的价格更吻合,且更能合理地反映近期铅锌金属价格的上涨趋势,同时考虑到本次评估的大梁铅锌矿为中型矿山,故本次评估确定采用评估基准日前 3 个完整年度(2014 年~2016 年)的平均值作为本次评估用产品的价格。

<sup>3</sup>安泰科,指北京安泰科信息开发有限公司,成立于 1992 年,隶属于中国有色金属工业协会有色金属技术经济研究院(中国有色金属工业信息中心)。安泰科主要从事对金属的分析研究,涵盖了基本有色金属、贵金属、稀有稀土、钢铁等领域。(来源于安泰科网站 <https://antaikemacro.cnal.com/>)

根据在上海有色金属网查询到的本次评估基准日（2016年12月31日）前3年1#锌锭平均价格为15878.10元/吨，上次评估基准日（2016年4月30日）前5年外推4个月1#锌锭平均价格为15414.32元/吨，本次采用的1#锌锭平均价格较上次增加了463.78元/吨。

#### ②扣减基数（精矿加工费用）

前次预案评估时，根据2015年底签订的《2016年工矿产品购销合同》，锌精矿定价的扣减基数为5800元/吨。鉴于近年来锌精矿加工费用有较大波动，为了较为真实地反映锌精矿加工费用，本次评估从上海有色网收集了评估基准日前12个月四川地区锌精矿加工费用。经计算近12个月四川地区锌精矿加工费用平均值为4897.64元，本次评估以4897.64元/金属吨作为锌精矿加工费用，本次评估利用的锌精矿加工费用较上次评估利用的锌精矿加工费用5800元/吨减少了902.36元/吨。

#### ③锌精矿销售价格

根据《工矿产品购销合同》计价标准的约定计算结果，锌精矿含锌（ $Zn \geq 53\%$ ）3年不含税销售价格为9286.19元/吨，较上次评估利用的以5年外推4个月计算的不含税销售价格8197.83元/吨增加了1088.36元/吨。

#### ④锌精矿销售收入

本次评估利用锌精矿产量1,133,107.56吨，上次评估锌精矿产量1,154,764.99吨，两次评估相差21,657.43吨，主要归因于本次评估前矿山多生产了8个月，矿石消耗了一部分所致。经计算，本次评估评估期间锌精矿销售收入为557,679.40万元，上次评估评估期间锌精矿销售收入为501,728.03万元，锌精矿销售收入增加了55,951.37万元，即该部分销售收入增加是引起矿权大幅增值的主要原因。

2) 2016年末确认递延所得税资产16,788.02万元，主要是由于2012年至2016年4月30日一直亏损，2016年4月30日时点预计未来不能产生足够的盈利弥补亏损，故未确认递延所得税，2016年年末，剔除负的递延所得税费用、处置西昌冶炼产生的投资收益及其他非经常性损益后，全年盈利1,116.69万元，此时大梁矿业预计未来能产生足够盈利对以前年度亏损进行弥补，2016年底针对相关暂时性差异确认了递延所得税资产和负的递延所得税费用，账面净资产增

加，从而导致大梁矿业 100%股权预估值也相应增加。

综上，大梁矿业评估值调高是合理的。

## **(2) 青海锂业评估值调低的原因**

本次评估青海锂业股权 100%预估值较前次预案预估值增长减少 8,900 万元，主要原因是生产年限的缩减及谨慎起见 2017~2018 年预计产量缩减所致，具体分析如下：

1) 锂资源公司 2016 年 7 月底取得青海省经信委的备案文件，碳酸锂年生产规模产 3 万吨，其中，锂资源公司年自产规模为 2 万吨，青海锂业年生产规模为 1 万吨，而前次预估值是基于锂资源公司和青海锂业各自生产 1 万吨共生产 2 万吨，在东台吉乃尔盐湖资源量一定的情况下锂资源生产规模扩大导致青海锂业生产年限有所缩减，从而导致评估值降低。

2) 青海锂业 2016 年 5~12 月碳酸锂产量合计 5,843.03 吨，折算至全年碳酸锂产量约为 8,764.54 吨，本次评估基于更谨慎考虑根据 2016 年 5~12 月的生产情况对 2017~2018 年的预计产量进行了下调，即本次评估 2017~2019 年预计产量分别为 9,000 吨、9,500 吨、10,000 吨，而前次评估时 2017~2019 年预计产量均为 10,000 吨，导致 2017~2018 年的预计收入和利润下降，从而导致评估值下降。

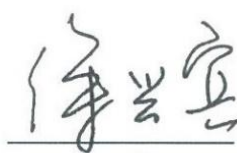
综上，青海锂业评估值调低是合理的。

### **评估机构核查意见：**

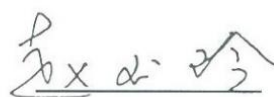
经核查，本评估机构认为：大梁矿业评估值调高是基于采矿权评估参数锌精矿销售价格的调整导致的采矿权评估值的增加及预计大梁矿业未来盈利状况确认递延所得税资产产生的，其锌精矿价格调整是参照了近期锌金属价格走势及安泰科未来对锌金属价格的预测、近期锌精矿加工费的变化作出来，同时递延所得税资产的确认是考虑了 2016 年 5~12 月经营和盈利状况作出的，具有合理性。青海锂业评估值调低是基于政府政策变化及青海锂业 2016 年 5~12 月生产经营状况作出的，具有合理性。

（本页无正文，为《北京中同华资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对西部矿业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集资金暨关联交易预案的信息披露问询函>之专项核查意见》之签章页）

资产评估师：



徐兴宾



赵玉玲

北京中同华资产评估有限公司



2017年4月10日