

## 中信建投证券股份有限公司

# 关于《株冶集团关于对上海证券交易所〈关于株洲冶炼集团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问询函〉的回复》之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所于 2022 年 5 月 6 日下发的《关于株洲冶炼集团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问询函》（上证公函【2022】0330 号）的要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为株洲冶炼集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“株冶集团”）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的独立财务顾问，对相关事项进行了核查，出具了本核查意见。

本核查意见所述的词语或简称与《株洲冶炼集团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》（以下简称《预案》）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。所用字体对应内容如下：

反馈意见所列问题	<b>黑体、加粗</b>
对问题的回复	宋体
中介机构核查意见	宋体
对《预案》的修改	<b>楷体、加粗</b>

1.预案显示,标的公司水口山有限主营铅锌等矿石采选、铅冶炼加工及销售。铅冶炼业务主要原料分为自产及外购,自产铅精矿铅冶炼方式的生产成本相对稳定,而通过外购铅精矿、铅杂料等原料冶炼的利润取决于外购原料价格和冶炼加工费的高低。请公司:(1)分主要产品列示标的公司近3年的收入、成本、毛利率及产销量情况;(2)结合近3年铅冶炼业务外购原材料规模占比,说明外购原料部分业务是否对标的公司业绩产生重大影响;(3)标的公司是否进行套期保值业务,如有,套保业务与主营业务量是否匹配、是否制定并严格执行相关套保制度。请财务顾问发表意见。

回复:

一、分主要产品列示标的公司近3年的收入、成本、毛利率及产销量情况

水口山有限主要从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售,并在铅冶炼的过程中综合回收白银及黄金等副产品。水口山有限主营业务收入包括采选冶炼业务收入和有色金属贸易业务收入。2019年、2020年和2021年1-11月,水口山有限主要产品的收入、成本、毛利率及产销量情况如下表所示:

单位:万元

产品类别	收入	成本	毛利率	产量(吨)	销量(吨)	产销率
<b>2021年1-11月</b>						
一、采选冶炼业务	<b>376,561.07</b>	<b>291,665.19</b>	<b>22.55%</b>	-	-	-
其中:铅产品	147,557.65	143,439.38	2.79%	104,505.48	103,753.25	99.28%
锌精矿	25,759.09	8,434.63	67.26%	17,869.60	17,257.21	96.57%
白银	107,364.85	83,793.79	21.95%	233.58	230.84	98.83%
黄金	40,200.62	23,058.59	42.64%	1.12	1.07	95.54%
其他产品	55,678.86	32,938.78	40.84%	-	-	-
二、有色金属贸易业务	<b>102,734.40</b>	<b>101,488.71</b>	<b>1.21%</b>	-	-	-
主营业务收入合计	<b>479,295.46</b>	<b>393,153.90</b>	<b>17.97%</b>	-	-	-
<b>2020年度</b>						
一、采选冶炼业务	<b>367,110.49</b>	<b>288,604.54</b>	<b>21.38%</b>	-	-	-

产品类别	收入	成本	毛利率	产量 (吨)	销量 (吨)	产销率
其中：铅产品	137,929.32	133,588.79	3.15%	103,162.04	103,920.90	100.74%
锌精矿	19,409.94	6,527.25	66.37%	17,519.87	17,962.43	102.53%
白银	113,906.22	88,006.94	22.74%	269.71	273.6	101.44%
黄金	40,655.75	23,075.48	43.24%	1.05	1.06	100.95%
其他产品	55,209.26	37,406.08	32.25%	-	-	-
<b>二、有色金属贸易业务</b>	<b>88,193.75</b>	<b>87,905.49</b>	<b>0.33%</b>	-	-	-
<b>主营业务收入合计</b>	<b>455,304.24</b>	<b>376,510.03</b>	<b>17.31%</b>	-	-	-
<b>2019 年度</b>						
<b>一、采选冶炼业务</b>	<b>312,355.22</b>	<b>258,820.89</b>	<b>17.14%</b>	-	-	-
其中：铅产品	121,523.53	115,733.87	4.76%	83,353.05	82,187.21	98.60%
锌精矿	18,277.48	7,008.41	61.66%	15,687.88	15,473.45	98.63%
白银	71,468.22	61,069.39	14.55%	208.99	210.67	100.80%
黄金	25,100.17	16,421.24	34.58%	0.83	0.81	97.59%
其他产品	75,985.82	58,587.98	22.90%	-	-	-
<b>二、有色金属贸易业务</b>	<b>29,260.69</b>	<b>28,883.20</b>	<b>1.29%</b>	-	-	-
<b>主营业务收入合计</b>	<b>341,615.91</b>	<b>287,704.09</b>	<b>15.78%</b>	-	-	-

注：上表数据尚未经审计。

2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限主营业务毛利率分别为 15.78%、17.31%和 17.97%，毛利率整体较为稳定，略有上升。其中采选冶炼板块业务毛利率分别为 17.14%、21.38%和 22.55%，有色金属贸易业务受制于业务性质影响毛利率较低。

水口山有限铅产品主要包括铅锭和铅合金，2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，毛利率分别为 4.76%、3.15%和 2.79%，毛利率呈下降趋势，主要系受冶炼加工费和铅合金所需金属价格波动影响所致。水口山有限锌精矿毛利率分别为 61.66%、66.37%和 67.26%，毛利率总体稳中有升。黄金和白银系冶炼过程中综合回收的副产品，属于贵金属、价值较高，随着黄金、白银产品市场价格的上涨，

毛利率水平稳步提升。

## 二、结合近 3 年铅冶炼业务外购原材料规模占比，说明外购原料部分业务是否对标的公司业绩产生重大影响

2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限铅冶炼业务原材料来源情况如下表所示：

单位：万元

原材料项目	2021 年 1-11 月		2020 年		2019 年	
	外购	自产	外购	自产	外购	自产
铅精矿	147,060.00	12,909.50	185,342.30	11,463.20	143,086.80	15,041.70
铅氧化矿	9,226.90	-	10,007.80	-	6,073.80	-
铅杂料	6,788.40	-	5,401.30	-	-	-
其他	34,791.20	3,374.60	17,987.50	6,047.80	6,791.30	-
<b>小计</b>	<b>197,866.50</b>	<b>16,284.10</b>	<b>218,738.90</b>	<b>17,511.00</b>	<b>155,951.90</b>	<b>15,041.70</b>
<b>占比</b>	<b>92.40%</b>	<b>7.60%</b>	<b>92.59%</b>	<b>7.41%</b>	<b>91.20%</b>	<b>8.80%</b>
<b>合计</b>	<b>214,150.60</b>		<b>236,249.90</b>		<b>170,993.60</b>	

注：1、上表数据未经审计。

2、外购铅精矿原料金额以市场采购价格计价，自产铅精矿原料金额为内部结算成本价。

3、2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限冶炼业务主要原材料铅精矿的外购重量分别为：12.6 万吨、12.3 万吨和 8.8 万吨，外购重量占比分别为：79.75%、77.36%和 70.40%。

铅精矿为水口山有限铅冶炼业务主要外购原材料，2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限铅冶炼业务外购铅精矿原料重量占冶炼所需铅精矿重量的比例分别为 79.75%、77.36%和 70.40%。2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限铅冶炼业务外购原料金额占各期原材料成本总金额的比例分别为 91.20%、92.59%和 92.40%。

2019 年、2020 年和 2021 年 1-11 月，水口山有限铅产品毛利润分别为 5,784.52 万元、4,344.77 万元和 4,116.86 万元，铅产品毛利贡献比例年均值约为 7%，对公司经营业绩影响较低。

水口山有限生产经营所需主要原材料为铅精矿，市场供应较为充足，价格公开透明，可选择供给商较多。根据 ILZSG 公布数据，2020 年和 2021 年全球铅精矿的产量分别为 459 万吨和 470 万吨；根据北京安泰科信息股份有限公司的统计

数据，2020年和2021年我国铅精矿产量分别为200万吨和196万吨。2019年以来，水口山有限年外购铅精矿需求量在12万吨左右，占市场产量比重较低。

水口山有限严格执行公司采购制度，择优选择供应商并确保原料质量，主要原材料供应商较为稳定，且单家供应商采购金额占比较低未形成重大依赖，同时水口山有限在维持长期合作供应商的基础上不断开拓其他合格供应商。

综上所述，水口山有限外购原料部分业务对其业绩未产生重大不利影响。

### 三、标的公司是否进行套期保值业务，如有，套保业务与主营业务量是否匹配、是否制定并严格执行相关套保制度

#### （一）水口山有限套期保值业务与主营业务量的情况分析

水口山有限存在套期保值业务。2019年、2020年和2021年1-11月，水口山有限套期保值业务涉及产品主要包括铅和锌等，其交易量具体情况如下表所示：

单位：吨

期货品种	年度卖出量	年度买入量	年度现货销量	期货卖出量占现货销量比例
<b>2021年1-11月</b>				
铅	27,040.00	2,260.00	103,753.25	26.06%
锌	6,700.00	-	17,257.21	38.82%
铜	600.00	-	2,468.46	24.31%
银	141.56	1.98	230.84	61.32%
金	0.54	-	1.07	50.33%
<b>2020年度</b>				
铅	38,930.00	3,240.00	103,920.90	37.46%
锌	8,165.00	-	17,962.43	45.46%
铜	200.00	-	2,092.95	9.56%
银	51.19	-	273.60	18.71%
金	0.26	-	1.06	24.55%
<b>2019年度</b>				
铅	21,900.00	-	82,187.21	26.65%
锌	15,285.00	-	24,019.47	63.64%
金	0.02	-	0.81	2.48%

注：上表数据未经审计。

2019年、2020年和2021年1-11月，水口山有限期货时点最高持仓量、年度总交易量均低于同期现货销量，水口山有限套期保值业务规模与现货经营相匹配。

## （二）水口山有限套期保值制度的制定和执行情况

水口山有限已建立完善的期货套期保值管理办法、相关操作流程及风险控制体系，并配备有专业的期货操作团队，套期保值工作严格按照《期货套期保值管理办法》、《期货交易管理细则》的相关规定开展各项业务。

### 1、管理机构部门与职责

序号	小组/部门/科室	职责
1	期货领导小组	期货领导小组负责对公司套期保值业务中的重大事项进行审定，包括但不限于：审定公司套期保值管理办法及交易管理细则等、公司战略套期保值方案，套期保值相关业务授权、公司重大期货风险事故处理等。
2	期货工作小组	制定公司本部套保方案、拟定公司战略套保预案、较大风险事故处理等，工作小组对业务套保方案具有否决权。
3	运营管理部	对公司期货业务进行归口管理，包括但不限于：制订及修订公司期货管理制度；拟定公司战略、本部套保方案；拟定和申请追加公司金融衍生品相关年度预算、套保方案额度年度授权；组织期货领导小组和工作小组会议；研究市场走向供公司生产经营决策参考；套保方案效果评价及档案管理；公司期货业务相关考核等。
4	期货风险控制室	期货风险管理，包括但不限于：期货公司资信审核，监管政策风险、净敞口风险、持仓风险、交易风险、资金风险等。
5	期货套期保值交易室	主要为执行套期保值方案、配合现货营销人员进行交割等。
6	期货套期保值结算室	主要负责期货结算、套保效果评价审核、资金调拨等工作。
7	期货套期保值合规室	审核公司相关期货管理制度是否合规，审核公司相关套保方案是否合规，监督公司期货交易是否合规等。

### 2、授权、申请和审批制度

#### （1）授权管理

①战略套保方案最高额度授权，以公司年度衍生和金融投资业务风险预算为准，该方案以及公司所有方案累计值不能超过年度预算中相关最大值。战略套保方案由领导小组决策，且领导小组对公司任何套保方案享有最高决策权。

②本部套保方案最高额度，授权额度由领导小组审定。本部套保方案由工作

小组决策，且工作小组可审定业务套保方案。

③业务套保方案最高额度，授权额度由领导小组审定。授权范围内业务套保方案由方案提请方自行决策。

④套保方案超过授权范围，则根据相关额度授权转为本部套保方案或战略套保方案，决策权相应根据上述相关授权转移。

⑤公司对期货从业人员实行授权管理。

## (2) 业务流程

①运营管理部或公司相关现货业务单位根据市场趋势和公司生产经营需要提出相关期货套保方案。

A、战略套保方案，工作小组审议，领导小组审定，由交易室实施。

B、本部套保方案，工作小组审定，由交易室实施。

C、业务套保方案，期货主管部门、风控室、合规室审定，交易室实施。

②移仓。在无期货会议相关决议时，交易室可自主选择合约价差利于公司的移仓时机。

③平仓。交易室根据期货方案和相关现货信息进行平仓。

④更改方案。业务套保方案提出方向交易室下达更改方案指令，须提前通知并重新履行方案审核流程。本部或战略套保方案更改需相关决策主体出具会议纪要。

⑤结算室次日做好期货结算及相关会计处理。

## 3、风险管理措施

(1) 公司建立严格有效的风险管理制度，利用事前、事中及事后的风险控制措施，预防、发现和化解风险。

(2) 风控室、合规室审核套保方案。风控室严格审查方案是否存在交易保证金风险、持仓和净敞口超预算风险、合约流动性风险等，合规室审查是否存在违规风险。若有相关风险，则应要求方案提出方整改，否则不予通过。

(3) 公司风控室和合规室应定期检查套期保值业务。

(4) 公司建立以下内部风险报告制度和风险处理程序：

①内部风险报告制度：

A、风控室应每日收盘后根据现有头寸、待建头寸、可用资金等信息评估是

否需要追加保证金。

B、当市场价格波动较大或发生异常波动时，交易员应立即当面或电话报告交易经理，若浮亏达到年度预算的预警线的 80%时，交易室应立即报告风控室。

C、当发生以下情况时，风控室、合规室应立即通知公司期货主管部门（不含交易错单）：

- a、期货公司的资信等情况不符合公司的要求；
- b、交易员的交易行为不符合套期保值方案；
- c、公司时点最大净持仓量达到年度预算额度的 90%；
- d、公司净敞口达到或超出公司规定的风险敞口定额；
- e、公司期货浮亏达到年度预算的 80%；
- f、期货保证金风险度达到或按套保计划即将达到 70%；
- g、方案套保量（或总量）超出相关规定；
- h、公司期货业务存在法规风险；
- i、套保方案超出授权权限。

②风险处理程序：

A、期货主管部门及时组织有关人员讨论，制定相关应对措施并上报公司主管领导；

B、相关单位执行公司的风险处理决定。

（5）交易错单处理程序：

①当发生属于期货公司过错错单时，交易员发现后即时改正并报告交易经理，该交易日内通报运营管理部、风控室、合规室、结算室，期货主管部门牵头处理，其他单位配合；

②当发生属于交易员操作失误的错单时：交易员应立即进行对冲处理，之后上报交易经理，盘后通报运营管理部、风控室、合规室、结算室。

（6）合理计划和安排使用保证金，保证套期保值过程正常进行；应合理选择保值月份，避免市场流动性风险。

（7）严格按照规定安排和使用期货业务人员，加强相关人员的职业道德教育及业务培训，提高相关人员的综合素质。

（8）设立符合要求的计算机系统及相关设施，确保交易工作正常开展。



综上所述，水口山有限套保业务决策流程、期货业务风险防控措施较完善，人员权限及审批设置合理，一定程度上能够控制投资风险，不存在超过授权限额进行高风险期货投资的情形。

#### 四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、水口山有限生产经营所需主要原材料为铅精矿，市场供应较为充足、价格公开透明、可选择供给商较多，铅产品毛利贡献占比较低，水口山有限严格执行公司采购制度，择优选择供应商并确保原料质量，同时，水口山有限铅产品毛利贡献占比较低，其外购原料部分业务对其业绩未产生重大不利影响；

2、水口山有限存在套期保值业务，其套期保值业务规模与现货经营相匹配，目前已建立较为完善的期货套期保值管理办法、相关操作流程及风险控制体系，套期保值工作严格按照相应的制度开展。

**2.预案显示，水口山有限最近两年一期的资产总额分别为 34.23 亿元、33.23 亿元、34.92 亿元，负债总额分别为 29.73 亿元、24.37 亿元、21.78 亿元；净利润分别为 1.86 亿元、4.31 亿元、4.24 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 3.72 亿元、0.87 亿元、11.23 亿元，经营活动现金净额在 2020 年显著低于前后两年。请公司：（1）结合行业发展、可比公司、资产负债主要构成，说明标的公司资产负债率是否处于合理水平；（2）结合销售模式及结算模式，说明标的公司净利润逐年增长的情况下 2020 年经营活动现金流量净额明显下降的原因及合理性。请会计师、财务顾问发表意见。**

回复：

**一、结合行业发展、可比公司、资产负债主要构成，说明标的公司资产负债率是否处于合理水平**

水口山有限主要从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售，主要产品及综合回收副产品包括铅合金、铅锭、锌精矿、黄金、白银等。水口山有限所处行业为有色金属冶炼和压延加工业。有色金属行业属于强周期性行业，与宏观经济景气周期关联度较高，且受国际经济形势、货币政策、汇率变化、能源价格波动等多重因素的复杂影响。

## （一）铅锌行业发展情况

作为重要的非可再生性自然资源，矿产资源既是日常生活材料的重要来源，又是极其重要的社会生产原料，是人类社会赖以生存和发展不可或缺的物质基础。因此，矿山行业作为我国国民经济的重要基础产业，在国民经济运行中发挥着举足轻重的作用。按照“双碳”顶层设计，面对新形势下的多重挑战与机遇，中国铅锌行业朝着绿色、高效、协同、智能的高质量发展方向稳步推进。

全球各国的铅金属消费结构类似，主要应用在铅酸蓄电池。随着我国汽车、电动自行车保有量增加，铅酸蓄电池的应用主要体现存量电瓶置换需求。随着电动自行车和汽车领域景气度高涨，对铅酸蓄电池的使用量明显增加，进一步对铅金属的需求具有明显拉动作用。

全球各国的锌金属消费结构类似，主要应用于钢材镀锌。从终端消费领域来看，锌主要用于基础设施建设、房地产、汽车、日用消费品等领域。随着基础设施、房地产和汽车领域的增长，对锌金属的需求会进一步增加。

结合我国发布的《中国制造 2025》《中长期铁路网规划》《汽车产业中长期发展规划》《国家新型城镇化规划》《国务院关于推进海绵城市建设的指导意见》《全国城市基础设施建设“十三五”规划》等产业政策，以及“一带一路”、京津冀一体化、长江经济带、粤港澳大湾区等国家战略深入实施，将有效保障并促进铅锌金属下游行业的健康快速发展，从而间接的促进铅锌金属产品的市场需求。

根据工信部原材料工业司发布的《2021 年铅锌行业运行情况》，2021 年，我国铅、锌产量分别为 736.50 万吨、656.10 万吨，同比增长 11.2%、1.7%。据中国有色金属工业协会统计，2021 年，铅、锌现货均价分别为 15,278 元/吨、22,579 元/吨，同比增长 3.4%、22.1%。

### 1、铅锌生产情况

根据中国有色金属工业协会统计，2021 年度，国内有色金属产量平稳增长、价格保持高位运行。2022 年 1-3 月，有色金属行业延续 2021 年以来的良好运行态势，仍然呈现生产平稳、价格上涨的特点。

单位：万吨

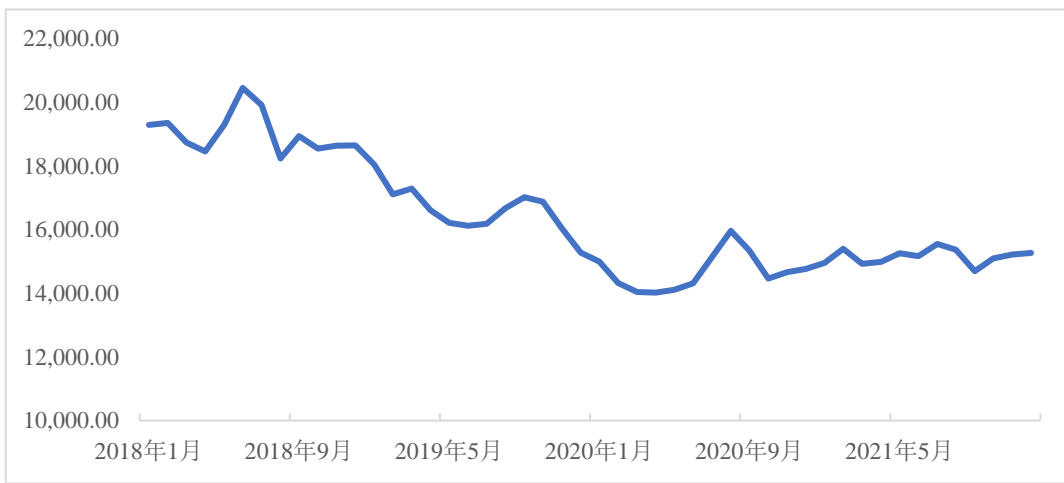
项目	2022年1-3月		2021年	
	产量	同比增加	产量	同比增加
十种有色金属产量	1,617	0.9%	6,454	5.4%
其中：铅产量	181	1.2%	737	11.2%
其中：锌产量	166	0.7%	656	1.7%

数据来源：中国有色金属工业协会、统计局

## 2、铅锌价格情况

(1) 2018年至2021年，上海有色金属铅锭现货的月均价情况如下图所示：

单位：元/吨

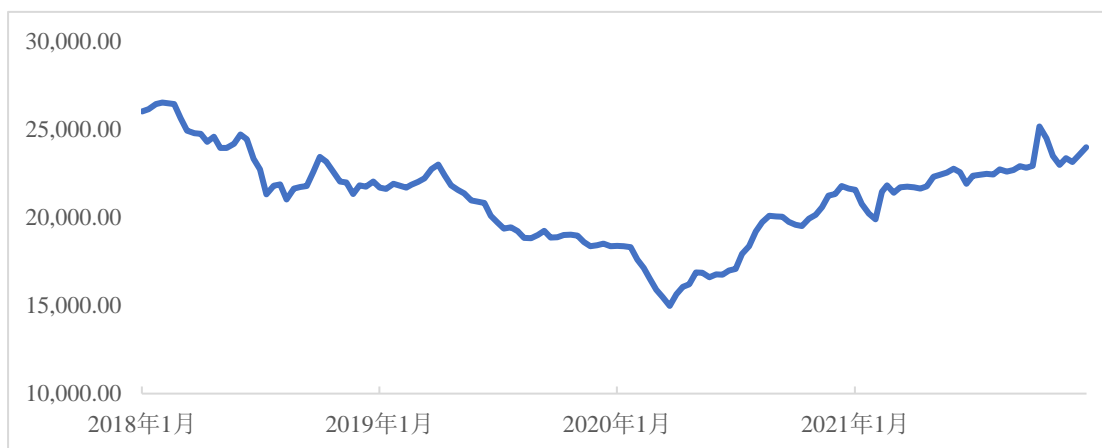


数据来源：Wind 资讯

国内铅价总体走势与国际铅价走势基本一致。2018年，国内环保和安全生产检查力度持续加大，精矿产量承压，铅价有所波动但总体在相对高位运行。直至2019年，随着国内环保限产压力有所减弱，我国铅精矿产量下滑幅度有所趋缓，铅价呈波动下降态势。2021年以来，铅价较为稳定。

(2) 2018年至2021年，0#锌锭的市场价格情况如下：

单位：元/吨



数据来源：Wind 资讯

2018年3月后金属锌价格开始呈下降趋势,2020年一季度受新冠疫情影响,全球经济下滑,锌价大幅下跌。2021年随着国内疫情控制局面向好,推动下游企业陆续复工复产,需求端逐步回暖,锌价回升。

## (二) 可比公司情况

选取主营业务包括铅锌采选、冶炼的上市公司作为水口山有限的可比公司,具体情况如下表所示:

序号	上市公司	产品	业务种类	2021年末资产负债率
1	株冶集团	锌锭、锌合金	冶炼	85.00%
2	豫光金铅	电解铅、白银、黄金、阴极铜、锌产品、硫酸	冶炼	69.66%
3	锌业股份	热镀用锌合金、精锌、压铸锌合金、铅、硫酸	冶炼	64.48%
4	国城矿业	锌精矿、铅精矿、铜精矿、硫精矿、硫铁矿、工业硫酸、次铁精矿	采选	45.14%
5	盛达资源	银锭、黄金、含银铅精粉、锌精粉	采选	40.86%
6	驰宏锌锗	锌锭、锌合金、铅锭、锗产品、银锭	采选+冶炼	39.85%

注：数据来源于上市公司年报。

### 1、株冶集团

根据公开信息,株冶集团主要生产锌锭及锌合金产品,在生产过程中回收铅、铜、镉、银、铟等有价金属,生产加工成品或半成品外售,副产品硫酸直接外售,同时根据其所处行业特点和供应链需求,开展有色金属贸易。

2021年,株冶集团实现营业收入1,647,190.18万元,实现归属于上市公司股

东的净利润 16,392.01 万元；截至 2021 年 12 月 31 日，株冶集团资产总额为 578,121.25 万元，归属于上市公司股东的净资产为 23,021.98 万元。

## **2、豫光金铅**

根据公开信息，豫光金铅主要从事电解铅、白银、黄金等有色金属及贵金属产品的冶炼及进出口贸易；主要产品为电解铅及铅合金、白银、黄金、阴极铜、锌产品、硫酸等。

2021 年，豫光金铅实现营业收入 2,689,067.29 万元，实现归属于上市公司股东的净利润 39,987.07 万元；截至 2021 年 12 月 31 日，豫光金铅资产总额为 1,339,986.43 万元，归属于上市公司股东的净资产为 406,295.85 万元。

## **3、锌业股份**

根据公开信息，锌业股份的主要业务为有色金属锌、铅冶炼及深加工产品，同时综合回收镉、铟、金、银、铋，并副产硫酸、硫酸锌等；主产品锌、铅主要应用于冶金、建材、机电、化工、汽车等领域。

2021 年，锌业股份实现营业收入 2,284,386.32 万元，实现归属于上市公司股东的净利润 22,983.02 万元；截至 2021 年 12 月 31 日，锌业股份资产总额为 824,969.48 万元，归属于上市公司股东的净资产为 293,035.19 万元。

## **4、国城矿业**

根据公开信息，国城矿业主营有色金属的采选和销售及下游硫酸的生产和销售。

2021 年，国城矿业实现营业收入 170,946.95 万元，实现归属于上市公司股东的净利润 20,754.17 万元；截至 2021 年 12 月 31 日，国城矿业资产总额为 546,811.10 万元，归属于上市公司股东的净资产为 259,717.07 万元。

## **5、盛达资源**

根据公开信息，盛达资源主营有色金属矿的采选和销售，主要产品为银锭、黄金以及含银铅精粉、锌精粉、镍冰铜、岩棉等。

2021年，盛达资源实现营业收入163,801.03万元，实现归属于上市公司股东的净利润42,168.75万元；截至2021年12月31日，盛达资源资产总额为532,128.48万元，归属于上市公司股东的净资产为261,255.49万元。

## 6、驰宏锌锗

根据公开信息，驰宏锌锗主要从事锌、铅、锗系列产品的采选、冶炼、深加工与销售。截至2021年12月31日，驰宏锌锗具有年采选矿石300万吨、矿产铅锌金属产能40万吨、铅锌冶炼产能63万吨、银150吨、金70千克、锗产品含锗60吨，镉、铋、锑等稀贵金属400余吨的综合生产能力。

2021年，驰宏锌锗实现营业收入2,171,650.98万元，实现归属于上市公司股东的净利润58,441.73万元。截至2021年12月31日，驰宏锌锗资产总额为2,858,972.35万元，归属于上市公司股东的净资产为1,482,245.98万元。

### (三) 报告期内水口山有限资产负债规模、主要资产负债构成

2019年12月31日、2020年12月31日和2021年11月30日，水口山有限的总资产分别为342,252.97万元、332,267.17万元和349,282.71万元。其中，占总资产比重5%以上的主要资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2021年11月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	33,089.11	9.47%	29,055.65	8.74%	18,430.93	5.39%
其他应收款	6,290.19	1.80%	52,070.80	15.67%	87,546.43	25.58%
存货	96,683.66	27.68%	98,510.23	29.65%	82,750.93	24.18%
<b>流动资产合计</b>	<b>156,098.16</b>	<b>44.69%</b>	<b>189,508.83</b>	<b>57.04%</b>	<b>201,247.59</b>	<b>58.80%</b>
固定资产	98,952.96	28.33%	90,117.89	27.12%	85,374.49	24.94%
在建工程	22,580.52	6.46%	20,447.31	6.15%	20,876.71	6.10%
无形资产	51,660.93	14.79%	27,414.32	8.25%	29,263.08	8.55%
<b>非流动资产合计</b>	<b>193,184.55</b>	<b>55.31%</b>	<b>142,758.33</b>	<b>42.96%</b>	<b>141,005.38</b>	<b>41.20%</b>
<b>资产合计</b>	<b>349,282.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>332,267.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>342,252.97</b>	<b>100.00%</b>

注：上述财务数据未经审计。

报告期内，水口山有限总体资产规模保持稳定。报告期各期末，水口山有限流动资产占总资产的比例分别为58.80%、57.04%和44.69%，其中流动资产主要

由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产占总资产的比例分别为 41.20%、42.96%和 55.31%，其中非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

报告期内，水口山有限非流动资产占比提升，主要系固定资产及无形资产的增加所致。其中，2021 年 11 月 30 日水口山有限无形资产增加主要系水口山铅锌矿确认新增资源储量未来需缴纳的出让收益。

2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日和 2021 年 11 月 30 日，水口山有限总负债分别为 297,304.82 万元、243,686.71 万元和 217,893.52 万元。其中，占总负债比重 5%以上的主要负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 11 月 30 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	95,643.15	43.89%	156,828.65	64.36%	157,296.27	52.91%
应付票据	14,000.00	6.43%	20,300.00	8.33%	32,600.00	10.97%
应付账款	16,288.96	7.48%	15,342.97	6.30%	27,105.34	9.12%
其他应付款	13,287.43	6.10%	10,566.82	4.34%	56,473.06	19.00%
<b>流动负债合计</b>	<b>159,197.42</b>	<b>73.06%</b>	<b>211,079.17</b>	<b>86.62%</b>	<b>280,276.95</b>	<b>94.27%</b>
长期借款	187.14	0.09%	17,420.69	7.15%	600.33	0.20%
租赁负债	13,397.15	6.15%	-	-	-	-
长期应付款	27,952.45	12.83%	-	-	-	-
递延收益	12,178.33	5.59%	12,248.00	5.03%	13,524.00	4.55%
<b>非流动负债合计</b>	<b>58,696.10</b>	<b>26.94%</b>	<b>32,607.54</b>	<b>13.38%</b>	<b>17,027.87</b>	<b>5.73%</b>
<b>负债合计</b>	<b>217,893.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>243,686.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>297,304.82</b>	<b>100.00%</b>

注：上述财务数据未经审计。

水口山有限负债主要由流动负债构成。报告期各期末，流动负债占总负债的比例分别为 94.27%、86.62%和 73.06%。报告期内，水口山有限流动负债规模逐年下降，主要系应付票据、应付账款以及其他应付款减少所致，主要系近年来降本提效后，水口山有限逐步实现扭亏增盈、效益持续向好，大幅缩减调整以应付票据方式向供应商支付款项、及时清理往来款项、偿付以前年度采购备品备件款项等。

水口山有限非流动负债主要由长期应付款构成。报告期各期末，非流动负债

占总负债的比例分别为 5.73%、13.38%和 26.94%，占比逐步上升有利于优化水口山有限负债结构。2021 年 11 月 30 日，水口山有限长期应付款主要为铅锌矿采矿权未来需缴纳的出让金。

综上所述，水口山有限的资产负债结构呈现非流动资产占比相对较高、流动负债占比相对较高的特点，符合公司经营模式和业务特点。

#### （四）报告期内资产负债率高于同行业公司平均水平的原因及合理性

报告期各期末，水口山有限资产负债率与同行业可比上市公司资产负债结构的对比情况如下：

单位：%

项目		2021 年末	2020 年末	2019 年末
资产负债率	株冶集团	85.00	86.52	90.88
	豫光金铅	69.66	68.89	68.16
	锌业股份	64.48	46.35	42.60
	国城矿业	45.14	32.24	20.02
	盛达资源	40.86	43.48	38.76
	弛宏锌锗	39.85	41.69	43.53
	<b>水口山有限</b>	<b>62.38</b>	<b>73.34</b>	<b>86.87</b>

注：1、上表同行业上市公司为已披露的 2021 年 12 月 31 日报表数据，水口山有限系 2021 年 11 月末数据，未经审计。

2、上述财务指标依据合并财务报表进行计算，资产负债率=总负债/总资产。

报告期各期末，水口山有限的资产负债率分别为 86.87%、73.34%和 62.38%。随着有色金属市场价格回升，且受到自身降本提效等影响，水口山有限整体生产经营能力逐渐恢复，营业收入及净利润稳步提升，资产负债率不断下降。

报告期内，受到行业发展、业务模式、经营情况及资产结构等因素的影响，水口山有限资产负债率略高于同行业公司具有一定合理性，具体分析如下：

##### 1、水口山有限的资产负债率与其业务模式相符

水口山有限主要从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售，属于资金密集型行业，固定资产投资大。同时，水口山有限日常经营所需原材料主要来自外购，采购规模较大，资金需求量较大，资产负债率较高。



## 2、水口山有限的资产负债率与其经营情况相符

(1) 水口山有限共两个采矿权，分别是水口山铅锌矿采矿权和柏坊铜矿采矿权，水口山有限取得前述采矿权的时间较为久远，原始入账价值较低；

(2) 随着有色金属下游需求回升，水口山有限投资建设项目及设备更新需求增加，投资性支出变大，融资需求大。然而水口山有限作为非上市公司，融资渠道有限，间接融资比例较高，引发资产负债率上升。

综上所述，考虑到铅锌行业稳定发展、水口山有限属于资金密集型企业及其实际经营情况及业务模式，水口山有限资产负债率水平具有一定合理性。随水口山有限盈利能力的增加、融资渠道的拓展，资产负债率预计将有所下降。

### 二、结合销售模式及结算模式，说明标的公司净利润逐年增长的情况下 2020 年经营活动现金流量净额明显下降的原因及合理性

#### (一) 标的公司的销售模式及结算模式

水口山有限主要产品及综合回收副产品包括铅合金、铅锭、锌精矿、黄金、白银等，市场体量较大，流通性较强。水口山有限一般采用直销方式与客户签订销售合同，并以上海有色金属网、上海黄金交易所、中国白银网、上海期货交易所等公布的各类有色金属市场价格为基数乘以相应的计价系数或者根据升贴水、加工费用进行调整确定销售产品的价格。水口山有限主要采用先款后货的方式销售，其主营业务获取现金的能力较强。

#### (二) 标的公司净利润逐年增长的情况下，2020 年经营活动现金流量净额明显下降的原因及合理性

2019 年度、2020 年度和 2021 年 1-11 月，水口山有限的经营活动现金流量净额与净利润如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 1-11 月	2020 年度	2019 年度
经营活动现金流量净额①	112,342.59	8,728.06	37,229.77
净利润②	42,386.75	43,143.20	18,591.59
差额（①-②）	69,955.84	-34,415.14	18,638.18

注：上述财务数据未经审计。

2019 年度、2020 年度和 2021 年 1-11 月，水口山有限经营活动产生的现金流量净额分别为 37,229.77 万元、8,728.06 万元和 112,342.59 万元，净利润分别为 18,591.59 万元、43,143.20 万元和 42,386.75 万元。2020 年度，水口山有限的净利润为 43,143.20 万元，经营活动产生的现金流量净额为 8,728.06 万元，与净利润差异为 34,415.13 万元，具体原因如下：

(1) 2020 年年末应付票据余额较 2019 年末减少 12,300.00 万元，主要系 2020 年水口山有限盈利情况得到改善、现金流充足，减少以应付票据作为支付方式向供应商支付款项，同时 2019 年形成的应付票据陆续到期完成支付所致。

(2) 2020 年年末应付账款余额较 2019 年末减少 11,762.36 万元，主要系：①支付以前年度采购的辅材备件款项；②基于对市场行情及客户订单需求的综合考虑，水口山有限在 2019 年 12 月提高对冶炼原材料铅精矿采购规模，该部分款项于 2020 年陆续支付完毕。

(3) 2020 年末存货余额较 2019 年末增加 15,759.30 万元，主要系水口山有限贸易规模增加所致。

### 三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、水口山有限所处铅锌行业稳定发展，其亦属于资金密集型企业，综合考虑水口山有限实际经营及业务模式，其资产负债率水平具有一定合理性。随水口山有限盈利能力的增加，资产负债率预计将有所下降。

2、在净利润逐年增长的情况下，考虑到缩减以应付票据作为采购支付方式、支付 2019 年 12 月末冶炼原材料供应商货款以及以前年度备品备件采购款项、贸易规模增大等因素，水口山有限 2020 年经营活动现金流量净额下降具有一定合理性。

**3.预案显示，标的公司主要从事有色金属的采选及冶炼加工，存在安全生产与环境保护风险。请公司补充披露：(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，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) 标的公司生产过程中“三废”排放情况，是否符合当地行业主管部门的要求及近 3 年的环保处罚情况；(3) 标的公司近 3 年是否发生安全生产事故、受到行政处罚及整改情况，并说明相关风险管理及控制措施。请律师、财务顾问发表意见。

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，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。

本次重组的标的公司包括水口山有限和株冶有色，水口山有限的主营业务为铅锌矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售，株冶有色主营业务为锌及锌合金产品的生产与销售。

(一) 标的公司已建、在建和拟建项目已履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况

截至本核查意见出具之日，标的公司不存在拟建项目，标的公司主要项目包括 9 项已建项目、1 项在建项目，已经按照相关法律法规履行了相关主要主管部门的审批、核准、备案等程序，具体情况如下：

### 1、水口山有限情况

序号	项目主体	项目名称	项目状态	审批/备案文件	环评批复文件	环评验收文件	项目主要内容
1	水口山有限	康家湾原矿	已建	《衡阳市人民政府办公室关于对衡阳市第二垃圾填埋场等 130 个建设项目实施备案管理的通知》（衡政办函[2017]15 号）			锌矿采、选
2		康家湾铅锌金深部采选工程	已建	《湖南省经济委员会企业技术改造项目核准文件》（湘经投资核[2007]149 号）	《关于康家湾铅锌金矿深部开采建设工程环境影响报告书的批复》（湘环评[2007]154 号）	《衡阳市人民政府办公室关于对衡阳市第二垃圾填埋场等 130 个建设项目实施备案管理的通知》（衡政办函[2017]15 号）	锌矿采、选
3		铅锌	在	《湖南省发展	《衡阳市生态	项目正在建设	锌矿采、选

	矿扩能开采项目(康家湾矿技术升级改造工程)(在建)	建	改革委员会关于核准水口山有色金属有限责任公司铅锌矿扩能开采项目(康家湾矿技术升级改造工程)的批复》(湘发改工[2020]941号)	环境局关于<康家湾矿技术升级改造工程环境影响报告书>的批复》(衡环发[2021]5号)	中, 暂未开展环保竣工验收	
4	铅锌矿采选生产线	已建	《备案表》(因项目建设较早、建设手续缺失, 常宁市人民政府、国土资源局、城乡规划规划局水口山分局、经济科技和信息化局、环境保护局于2016年对项目进行了备案)			锌矿采、选
5	铜矿采选生产线	已建	《备案表》(因项目建设较早、建设手续缺失, 常宁市人民政府、国土资源局、城乡规划规划局水口山分局、经济科技和信息化局、环境保护局于2016年对项目进行了备案)			铜精矿采、选
6	铜矿选生产线	已建	《备案表》(因项目建设较早、建设手续缺失, 常宁市人民政府、国土资源局、城乡规划规划局水口山分局、经济科技和信息化局、环境保护局于2016年对项目进行了备案)			
7	水口山有色金属有限责任公司冶炼烟气治理工程	已建	湖南省经济贸易委员会《关于水口山有色金属有限责任公司铅冶炼烟气治理工程初步设计的批复》(湘经贸投资[2002]844号)	国家环境保护总局《关于水口山矿务局铅冶炼烟气治理工程环境影响报告表的批复》(环函[2000]11号)	国家环境保护总局《关于水口山矿务局铅冶炼烟气治理工程竣工环境保护验收的意见》(环验[2007]194号)	改扩建粗铅生产线
8	液态高铅渣直接还原节能减排工程	已建	湖南省经济和信息化委员会《企业技术改造项目备案文件》(湘经信投资备2013[60]号)	《湖南省环保厅关于湖南水口山有色金属集团有限公司液态高铅渣直接还原节能减排工程环境影响报告书的批复》(湘环评	《湖南省环保厅关于湖南水口山有色金属集团有限公司液态高铅渣直接还原节能减排工程项目建设项目竣工环境保护验收意	改扩建粗铅生产线

					[2013]76号)	见的函》(湘环评验[2016]54号)	
--	--	--	--	--	------------	---------------------	--

注：上表第 1 至 6 项为水口山有限的矿山采选项目，第 7-8 项目为水口山有限金属冶炼项目。

## 2、株冶有色情况

序号	项目主体	项目名称	项目状态	审批/备案文件	环评批复文件	环评验收文件	项目主要内容
1	株冶有色	铜铅锌产业基地项目	已建	《关于五矿有色金属控股有限公司铜铅锌产业基地项目备案的通知》(湘发改备[2017]5号)	《关于五矿有色金属控股有限公司铜铅锌产业基地项目环境影响报告书的批复》(湘环评[2017]58号)	自主验收,《五矿有色金属控股有限公司铜铅锌产业基地项目(年产30万吨锌子项目)竣工环境保护验收监测报告》	新建锌冶炼生产线
2		铜铅锌产业基地项目	已建	《关于五矿有色金属控股有限公司铜铅锌产业基地项目备案的通知》(湘发改备[2017]5号)	《关于五矿有色金属控股有限公司铜铅锌产业基地项目环境影响报告书的批复》(湘环评[2017]58号)	自主验收,《湖南株冶有色金属有限公司年产10万吨电铅及稀贵综合回收子项目竣工环境保护验收意见》	新建电铅及稀贵综合回收生产线

注：上表 1-2 项为株冶有色的有色金属冶炼项目，其中第 2 项已租赁给水口山有限使用。

## 3、政府确认情况

常宁市发展和改革局于 2022 年 4 月出具《证明》，确认水口山有限和株冶有色的已建项目、在建项目均已按规定履行现阶段必需的审批、核准、备案等程序。

综上，标的公司已建、在建项目已履行相关主管部门的审批、核准、备案等程序。

### (二)标的公司已建、在建和拟建项目不属于违规建设的“高耗能、高排放”项目

#### 1、标的公司的矿山采选项目

根据湖南省发展和改革委员会于 2021 年 12 月 24 日发布的《湖南省“两高”项目管理目录》，“高耗能、高排放”项目不含矿山采选项目。

因此，水口山有限的矿山采选项目不属于“高耗能、高排放”项目。

## 2、标的公司的有色金属冶炼项目

(1) 标的公司的有色金属冶炼项目不属于限制类、淘汰类产业

标的公司的有色金属冶炼项目均不属于《产业结构调整目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业。

(2) 标的公司的有色金属冶炼项目不属于违规建设的“两高”项目

如上“(一) 标的公司已建、在建和拟建项目已履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况”所述，标的公司主要项目已经履行了主要相关主管部门的审批、核准、备案等程序。此外，常宁市发展和改革局于 2022 年 4 月出具《证明》，确认水口山有限和株冶有色已就其主要建设项目的能源消耗种类及能源消耗指标、节能方案等进行了分析评估并取得了固定资产投资项目节能审查意见，项目建设和运行符合国家和地方规定的相关能耗标准，未发生过违反本部门要求和能耗指标限制擅自违规生产的情况。该等公司的已建项目、在建项目和已立项的拟建项目不属于违规建设的“两高”项目。

湖南省发展和改革委员会于 2022 年 4 月出具《证明》，确认株冶有色的冶炼项目（铜铅锌产业基地项目）不属于违规建设的“两高”项目。湖南省工业和信息化厅于 2022 年 5 月出具《证明》，确认水口山有限的主要冶炼项目（铅冶炼烟气治理工程、液态高铅渣直接还原节能减排工程）不属于违规建设的“两高”项目。

综上所述，标的公司的有色金属冶炼项目不属于违规建设的“高耗能、高排放”项目。

截至本核查意见出具之日，标的公司不存在拟建项目，已建及在建均已履行相关主管部门必要的审批、核准、备案等程序，不涉及违规建设“高耗能、高排放”项目。

二、标的公司生产过程中“三废”排放情况，是否符合当地行业主管部门的要求及近 3 年的环保处罚情况。

## （一）标的公司的“三废”排放情况符合当地行业主管部门的要求

### 1、水口山有限

#### （1）废气

水口山有限生产过程中产生的废气主要有二氧化硫、氮氧化物、颗粒物等污染物，通过除尘器除尘、塑烧板除尘器、脱硫系统、臭氧脱销等方式进行处理后，各项废气监测指标均做到了稳定达标排放，符合《铅、锌工业污染物排放标准》（GB25466-2010）修改单相关标准。

其中废气主要排口的特征污染物二氧化硫、氮氧化物、颗粒物均安装了在线监测系统，并与环保部门联网。同时公司每年制定了监测计划，按照计划开展自行监测和第三方资质单位监测，确保废气各类污染物达标排放。

#### （2）废水

水口山有限矿山采选中产生的废水主要为涌水以及洗矿废水等，废水处理系统均采用“生物制剂协同氧化-水解-固液分离”。其中，铅锌矿采选的生产废水达到《铅、锌工业污染物排放标准》（GB25466-2010）修改单间接排放标准通过园区污水管网排入水口山工业污水处理厂深度处理，铜矿采选达到《铜、镍、钴工业污染物排放标准》（GB25467-2010）后外排，废水外排口安装了重金属污染物的在线监测系统，并与环保部门联网。

水口山有限冶炼生产过程的产生的废水主要包括污酸及酸性生产废水、一般生产废水、生活污水及厂区初/后期雨水。水口山有限建立了初期雨水处理系统、污酸及酸性废水处理系统、一般生产废水处理系统、生活污水处理系统、后期雨水处理系统等5套废水处理系统，其中，生活污水经地理式污水处理设施处理达标后进入水口山镇生活污水处理厂，后期雨水达到《地表水环境质量标准》（GB3838-2002）后外排，后期雨水排口设有在线监测设施，其他废水均达到《城市污水再生利用工业用水水质》（GB/T19923-2005）中的循环冷却水系统补充水水质要求后回用。

#### （3）固体废物

水口山有限矿山采选生产过程产生的固体废物主要包括井下废石、尾矿、废

矿物油及废油桶。其中，废矿物油、废油桶等危险废物在符合《危险废物贮存污染控制标准》（GB18597-2001）标准的危废贮存场进行贮存，最终外委有相应危险废物处理资质的单位进行综合利用或回收处置；废石、尾矿等一般工业固体废物在符合《一般工业固体废物贮存和填埋污染控制标准》（GB18599—2020）或《一般工业固体废物贮存、处置场污染控制标准》（GB18599—2001）标准的场所进行堆存，最终进行综合利用或安全处置。

水口山有限冶炼生产过程产生的固体废物主要包括底吹炉、侧吹还原炉产生的收尘烟灰，烟化炉产出的水淬渣，熔炼炉渣、高砷烟尘，制酸过程产生的酸泥、废触媒，水处理系统产生的环保渣，及设备维护过程产生的废矿物油等。其中，底吹炉、侧吹还原炉收尘烟灰作为中间物料返回生产工序或送至铅火法精炼；烟化炉水淬渣等一般工业固体废物在符合《一般工业固体废物贮存和填埋污染控制标准》（GB18599—2020）要求的场所进行堆存，最终进行综合利用或安全处置。酸泥、废触媒、环保渣、污泥、废矿物油、熔炼炉渣、高砷烟尘等危险废物在符合《危险废物贮存污染控制标准》（GB18597-2001）标准的危废贮存场进行贮存，最终外委有相应危险废物处理资质的单位进行综合利用或回收处置。

#### **（4）最近 3 年排放情况符合当地行业主管部门的要求**

常宁水口山生态环境保护综合行政执法大队于 2021 年 12 月出具《证明》，确认自 2019 年 1 月 1 日至本证明开具之日，水口山有限日常生产经营中污染物排放符合国家和地方规定的相关排放标准。

## **2、株冶有色**

### **（1）废气**

株冶有色生产过程中产生废气主要包括备料废气、精矿干燥窑废气、焙烧炉上/下料及焙砂球磨废气、制酸尾气、焙砂氧化槽上料废气、氧化锌高浸超高浸槽废气、除氯除铜扫镉除油槽废气等，通过旋风收尘、布袋除尘、碱液喷淋、电除雾、双氧水脱硫、湿法洗涤等工艺处理后，各项废气排放达标情况良好，符合《铅、锌工业污染物排放标准》（GB25466-2010）修改单、《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996）、《恶臭污染物排放标准》（GB14554-93）等相关标准。

### **（2）废水**



株冶有色生产过程中产生的废水主要包括污酸废水、酸性生产废水、一般生产废水、生活污水、厂区初、后期雨水。其中，一般生产废水、初期雨水、生活污水、后期雨水不外排，经雨水收集池、地埋式生活污水一体化处理装置等处理后回收用于生产系统；污酸废水通过污酸处理系统处理后的浓硫酸和废水全部回用于生产系统；酸性废水通过酸性废水处理系统处理后回收用于挥发窑净循环/浊循环锌及湿冶车间。经前述方式处理后，株冶有色废水排放达标情况良好，符合《污水综合排放标准》(GB8978-1996)、《地表水环境质量标准》(GB3838-2002)相关标准。

### **(3) 固体废物**

株冶有色生产过程中产生的固体废物主要包括挥发窑渣、铅渣、铜渣等，其中，铅渣、铜渣等危险废物委托有资质单位进行处置或在符合《危险废物贮存污染控制标准》(GB18597-2001)标准的危险废物贮存场进行贮存；挥发窑渣等一般工业固体废物在符合《一般工业固体废物贮存、处置场污染控制标准》(GB18599—2001)标准的临时堆存场所存放，最终进行综合利用或安全处置。

### **(4) 最近 3 年排放情况符合当地行业主管部门的要求**

常宁市人民政府于 2021 年 12 月出具《证明》，确认铜铅锌产业基地项目自建设及建成投产以来，日常生产经营中污染物排放符合国家和地方规定的相关排放标准。

## **(二) 标的公司近 3 年未受到环保处罚**

### **1、水口山有限**

水口山有限近 3 年未受到过环保处罚。

根据常宁水口山生态环境保护综合行政执法大队 2021 年 12 月出具的《证明》，自 2019 年 1 月 1 日至本证明开具之日，水口山有限未发生过环保事故、重大群体性环保事件、污染事故、违规排放或超标排放等违反国家和地方环境保护法律、法规的行为，亦未因此受到过环保处罚，不存在正在被调查的违法行为。

### **2、株冶有色**

株冶有色近 3 年未受到过环保处罚。

根据常宁市人民政府于 2021 年 12 月出具的《证明》，铜铅锌产业基地项目自建设及建成投产以来，未发生过环保事故、重大群体性环保事件、污染事故、违规排放或超标排放等违反国家和地方环境保护法律、法规的行为。

综上所述，截至本核查意见出具之日，标的公司生产过程中“三废”排放情况符合当地环保主管部门的要求，并且最近 3 年未受到环保处罚。

### 三、标的公司近 3 年是否发生安全生产事故、受到行政处罚及整改情况，并说明相关风险管理及控制措施。

#### （一）标的公司近 3 年的安全生产事故、受到的行政处罚及整改情况

##### 1、水口山有限

水口山有限及其下属公司近三年的安全生产事故、受到的行政处罚及整改情况如下：

序号	被处罚单位	处罚机关	处罚原因	处罚措施	处罚时间	整改情况
1	水口山有色金属有限责任公司第八炼厂	常宁市应急管理局	第八冶炼厂调度员在巡检维修过程中发生高处坠落事故，死亡 1 人。第八冶炼厂熔炼车间 20 米以上高空作业楼梯护栏存在不符合国家行业标准；未检查本单位的安全生产状态，及时排查生产安全事故隐患，对本次事故发生负有重要责任。	罚款 28 万元	2020.07.24	已缴纳罚款，并进行相应整改。同时，常宁市应急管理局于 2021 年 8 月出具《证明》，确认该违法行为不属于重大违法行为，第八冶炼厂已按时缴纳罚款，并已整改完毕。除前述行政处罚外，水口山有限未受到该局的其他行政处罚。

根据《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条的规定：“根据生产安全事故（以下简称事故）造成的人员伤亡或者直接经济损失，事故一般分为以下等级：（一）特别重大事故，是指造成 30 人以上死亡，或者 100 人以上重伤（包括急性工业中毒，下同），或者 1 亿元以上直接经济损失的事故；（二）重大事故，是指造成 10 人以上 30 人以下死亡，或者 50 人以上 100 人以下重伤，或者 5000 万元以上 1 亿元以下直接经济损失的事故；（三）较大事故，是指造成 3 人以上 10 人以下死亡，或者 10 人以上 50 人以下重伤，或者 1000 万元以上 5000 万元

以下直接经济损失的事故；（四）一般事故，是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1000 万元以下直接经济损失的事故。”

第八冶炼厂安全生产事故造成 1 人死亡，结合前述规定，该等事故属于一般事故，不属于较大以上事故。

## **2、株冶有色**

株冶有色近 3 年未受到过安全生产相关的行政处罚。

根据常宁市应急管理局 2021 年 12 月出具的《证明》，“自 2019 年 1 月 1 月至该证明开具之日，株冶有色不存在重大违法行为，不存在因违反安全生产等方面的法律、法规、政策而被行政处罚的情形，亦不存在正在被调查或可能受到行政处罚的情形。”

### **（二）标的公司安全生产相关的风险管理及控制措施**

#### **1、水口山有限**

水口山有限已经制定了一系列的安全生产风险管理制度和控制措施，相关制度包括安全生产管理考核办法、安全生产应急管理办法、安全隐患举报奖励规定、防暑降温津贴发放管理办法、矿山井下作业现场安全确认规定、矿山外包工程生产安全管理规定、领导带班下井规定、生产安全事故隐患排查整改管理办法、外包队伍安全管理办法、员工安全生产教育培训管理办法、健康安全环保会议管理办法、矿山作业外包队职业健康管理办法、矿山员工安全十二分制记分考核办法、矿山井下动火作业安全管理办法等。

水口山有限设立了安全环保部（应急管理部），负责环境保护、安全生产、职业健康、环境监测、环保治理等工作，其在安全生产方面的具体职责主要包括：

（1）负责公司安全生产工作综合监督管理。（2）组织或者参与拟订公司安全生产规章制度、操作规程和生产安全事故应急救援预案。（3）督促落实建设工程项目安全“三同时”工作，参加设计审查、竣工验收和试运行工作等。

#### **2、株冶有色**

株冶有色已经制定了一系列的安全生产风险管理制度和控制措施，相关制度包括生产安全事故责任追究管理制、职业健康安全责任管理制度、事故、事

件调查处理管理制度、职业健康管理制度、事故隐患排查治理制度、安全生产教育管理制度、安全设施和职业健康防护设施安全管理制度、重大危险源管理制度、关键装置和重点部位管理制度、特种设备安全管理制度、危险作业及票证安全管理制度、承包商和外来人员安全环保管理制度、危险(易制毒)化学品管理制度、三氧化二砷管理制度、氧气安全管理制度、安全生产通用管理制度、安全生产奖惩管理制度、安全生产变更管理制度、领导现场带班值班管理制度等。

株冶有色设立了安全环保部(应急管理部),负责安全生产和环保、职业健康、消防管理、应急管理工作,其在安全生产方面的具体职责包括:(1)组织或者参与拟订株冶有色安全生产规章制度、操作规程和生产安全事故应急救援预案;(2)组织或者参与株冶有色安全生产教育和培训,如实记录安全生产教育和培训情况;(3)组织开展危险源辨识和评估,督促落实株冶有色重大危险源的安全管理措施;(4)组织或者参与株冶有色应急救援演练;(5)检查株冶有色的安全生产状况,及时排查生产安全事故隐患,提出改进安全生产管理的建议;(6)制止和纠正违章指挥、强令冒险作业、违反操作规程的行为;(7)督促落实株冶有色安全生产整改措施。

综上所述,截至本核查意见出具之日,标的公司近3年未发生较大以上安全生产事故,不存在重大安全生产违法行为,所受到的安全处罚均已进行整改,并且已对安全生产事项制定了风险管理及控制措施。

#### **四、补充披露情况**

上市公司就相关事项已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、标的公司安全生产与环境保护情况”中进行了补充披露。

#### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查,独立财务顾问认为:

1、截至本核查意见出具之日,标的公司不存在拟建项目,已建、在建项目已履行相关主管部门的审批、核准、备案等程序,不涉及违规建设“高耗能、高排放”项目;

2、标的公司生产过程中“三废”排放情况符合当地行业主管部门的要求,并且最近3年未受到环保处罚;

3、标的公司近3年未发生较大以上安全生产事故,不存在重大安全生产违

法行为，所受到的安全处罚均已进行相应整改，并且已对安全生产事项制定了风险管理及控制措施。

**4.请公司结合水口山有限关联采购及销售情况，说明本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，并说明是否存在资金占用、违规担保等情况。请律师、财务顾问发表意见。**

回复：

一、请公司结合水口山有限关联采购及销售情况，说明本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

(一)请公司结合水口山有限关联采购及销售情况，说明本次交易是否有利于上市公司减少关联交易

#### 1、水口山有限关联采购和关联销售情况

根据未经审计数据，2019年、2020年和2021年11月，水口山有限关联采购和关联销售情况如下表所示：

单位：万元

交易类型	2021年1-11月	2020年度	2019年度
关联采购金额	72,161.56	84,934.08	72,733.91
营业成本	395,384.53	378,614.52	294,654.30
关联采购交易金额占营业成本比例	18.25%	22.43%	24.68%
关联销售金额	147,968.91	131,101.61	144,090.95
营业收入	481,191.29	457,653.36	349,321.57
关联销售交易金额占营业收入比例	30.75%	28.65%	41.25%

注：关联采购金额和关联销售金额已剔除水口山有限与株冶集团及其子公司交易金额。

2019年、2020年和2021年1-11月，水口山有限向关联方采购商品和劳务的关联交易金额分别为72,733.91万元、84,934.08万元和72,161.56万元，占营业成本的比例分别为24.68%、22.43%和18.25%；向关联方销售商品、提供劳务的金额分别为144,090.95万元、131,101.61万元和147,968.91万元，占营业收入的比例分别为41.25%、28.65%和30.75%。

#### 2、本次交易完成后上市公司关联交易情况

(1)上市公司与水口山有限之间的交易在本次交易后将不再构成上市公司

## 的关联交易

本次交易前，上市公司与水口山有限基于日常经营及合作需要，双方存在关联交易。本次交易完成后，水口山有限将成为上市公司全资子公司，上述关联交易将不再构成上市公司的关联交易。

### (2) 本次交易完成后上市公司关联交易情况

以上市公司经审计的财务数据、水口山有限未经审计的财务数据，基于本次交易已经完成的假设，对 2021 年上市公司关联交易情况进行模拟。具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年度	项目	2021 年度
本次交易前上市公司的关联采购	187,577.92	本次交易前上市公司的关联销售	61,808.79
模拟的本次交易完成后上市公司的关联采购	230,079.55	模拟的本次交易完成后上市公司的关联销售	183,632.41
本次交易前上市公司营业成本	1,569,954.91	本次交易前上市公司营业收入	1,647,190.18
模拟的本次交易完成后上市公司的营业成本	1,916,525.68	模拟的本次交易完成后上市公司的营业收入	2,077,780.98
本次交易前关联采购占比	11.95%	本次交易前关联销售占比	3.75%
模拟的本次交易完成后关联采购占比	12.01%	模拟的本次交易完成后关联销售占比	8.84%

注：1、关联采购占比为关联采购与营业成本的比例，关联销售占比为关联销售与营业收入的比例。

2、关联交易的数据为采购/销售商品、劳务的合计数。

3、模拟的本次交易完成后的关联交易数据，已剔除水口山有限与株冶集团及其子公司的交易金额。

本次交易完成前后，2021 年上市公司关联采购占比基本保持稳定，且关联采购整体占营业成本的比例较低，对关联方不存在较大依赖；本次交易完成后，上市公司关联销售占比较交易前虽有所增加，但关联销售整体占营业收入的比例较低，对关联方不存在较大依赖。

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照公司章程及相关法律、法规的规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，尽可能减少关联交易，对于无法避免的关联交易，遵循平等、自愿的原则且保证关联交易公允性。随着交易的完成，水口山有限将成为上市公司子公司，未来市场化销售的能力将进一步增强，上市公司将借此进一步加大对第三方客户的市场拓展力度，提高非关联客户的销售占

比，逐步降低关联销售占比。

### 3、关联交易的必要性分析

#### (1) 关联销售

水口山有限的关联方客户主要为五矿有色、五矿有色上海和五矿铜业。

##### ①水口山有限对五矿有色、五矿有色上海的关联销售

水口山有限对两家公司销售的产品主要为黄金和白银。

从交易背景来看，五矿有色是中国五矿有色金属贸易的平台公司，五矿有色上海为五矿有色全资子公司。五矿有色一直致力于提高国家紧缺金属资源安全保障能力，已构建起遍布全球的贸易营销网络，系上海黄金交易所、上海期货交易所会员单位，是水口山有限的优质客户。

从交易角度来看，水口山有限虽与五矿有色均为中国五矿控制的企业，但双方遵循市场化交易原则。水口山有限与五矿有色一直保持着良好的合作关系。五矿有色拥有较大规模的客户资源、雄厚的资金实力以及良好的信誉，可降低水口山有限的交易风险。因此，水口山有限与五矿有色的交易具备必要性与合理性。

##### ②水口山有限对五矿铜业的关联销售

水口山有限主要向五矿铜业销售硫精矿、冰铜以及铜精矿。

从交易角度来看，五矿铜业与水口山有限虽同为五矿所控制的企业，但双方遵循市场化交易原则，两家公司一直保持着良好的合作关系，交易风险较低，合作稳定性较强。五矿铜业与水口山有限均位于衡阳市水口山镇，有一定的地理优势，双方交易可有效节约运输成本。

从交易内容来看，水口山有限主要从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售，但采选的矿石通常伴生有硫精矿，在铅冶炼过程中产生冰铜。水口山有限拥有 1 项铜矿采矿权，产出少量铜精矿。五矿铜业在铜冶炼的过程中需要硫精矿、铜精矿等原料，水口山有限将硫精矿、铜精矿、冰铜销售给五矿铜业，具备必要性及合理性。

#### (2) 关联采购

水口山有限的关联方供应商主要为金信铅业和黄沙坪矿业。

##### ①水口山有限对金信铅业的关联采购

水口山有限主要向金信铅业采购阳极泥，综合回收阳极泥中的金、银等元素。

金信铅业主营业务生产过程中产生的阳极泥含有金、银等贵金属元素，但其本身并没有金、银元素提炼及回收的生产线。金信铅业将阳极泥销售至水口山有限，由水口山有限来完成贵金属的提炼，二者的交易具备必要性、合理性。

#### ②水口山有限对黄沙坪矿业的关联采购

水口山有限主要向黄沙坪矿业采购铅精矿，用于冶炼铅锭和铅合金。

从交易背景来看，黄沙坪矿业与水口山有限虽同为五矿所控制的企业，但双方遵循市场化交易原则，一直保持着良好的合作关系，交易风险较低、合作稳定性较强。黄沙坪矿业与水口山有限位于湖南省相邻的两个地级市，距离较近，有一定的地理优势，双方的交易可有效节约运输成本。

从交易内容来看，黄沙坪矿业仅拥有铅锌矿的采选生产线。水口山有限现有矿山铅精矿产量无法满足自身冶炼产能需求，黄沙坪矿业向水口山有限销售铅精矿具备必要性、合理性。

#### 4、关联交易的公允性分析

水口山有限依据市场公开交易信息（上海有色金属网、上海黄金交易所、中国白银网、上海期货交易所等）公布各类有色金属市场价格为基数乘以相应的计价系数或者根据升贴水、加工费用进行调整，得到采购、销售的产品单价，水口山有限向关联方、外部第三方销售和采购价格基本一致，关联交易定价公允。

#### 5、上市公司关于规范和减少关联交易的措施

##### （1）上市公司将继续切实履行关联交易相关内部决策程序及信息披露义务

本次交易完成前，上市公司章程对关联交易的审批权限、审批程序进行了规定，上市公司监事会、独立董事依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，履行监督职责，对关联交易发表独立意见。本次交易完成后，上市公司将继续履行相关决策程序及信息披露义务，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

##### （2）上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限、交易对方水口山集团出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》

上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限、交易对方水口山集团出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，具体内容如下：

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
----	-----	------	--------



1	中国五矿	关于减少及规范关联交易的承诺函	<p>1、本次重组完成后，在双方的关联交易上，严格遵循市场原则，尽量避免不必要的关联交易发生；对于本公司无法避免或者有合理原因而发生的关联交易以及其他持续经营所发生的必要的关联交易，在不与法律、法规相抵触的前提下，在本公司权限范围内，本公司承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，遵循市场化的定价原则，依法签订相关协议，履行合法程序，按照株冶集团公司章程、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害株冶集团及其他股东的合法权益。</p> <p>2、本公司不以与市场价格相比显失公允的条件与株冶集团及其下属企业进行交易，亦不利用控制地位从事任何损害株冶集团及株冶集团其他股东合法权益的行为。</p> <p>3、本公司将严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及株冶集团公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司承诺杜绝一切非法占用株冶集团的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求株冶集团违规向本公司提供任何形式的担保。</p> <p>4、本公司有关规范关联交易的承诺，同样适用于本公司控制的其他企业（株冶集团及其子公司除外），本公司将依法依规促成本公司控制的其他企业履行规范与株冶集团之间已经存在或可能发生的关联交易的义务。</p> <p>5、如因本公司未履行本承诺函所作的承诺而给株冶集团造成一切损失和后果，本公司承担赔偿责任。</p>
2	株冶有限	关于减少及规范关联交易的承诺函	<p>1、本次重组完成后，在双方的关联交易上，严格遵循市场原则，尽量避免不必要的关联交易发生；对于本公司与上市公司无法避免或者有合理原因而发生的关联交易以及其他持续经营所发生的必要的关联交易，在不与法律法规相抵触的前提下，在本公司权限范围内，本公司承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，遵循市场化的定价原则，依法签订相关协议，履行合法程序，按照株冶集团公司章程、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害株冶集团及其他股东的合法权益。</p> <p>2、本公司不以与市场价格相比显失公允的条件与株冶集团及其下属企业进行交易，亦不利用大股东地位从事任何损害株冶集团及株冶集团其他股东合法权益的行为。</p> <p>3、本公司将严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及株冶集团公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及本</p>

			<p>公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司承诺杜绝一切非法占用株冶集团的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求株冶集团违规向本公司提供任何形式的担保。</p> <p>4、本公司有关规范关联交易的承诺，同样适用于本公司控制的其他企业（株冶集团及其子公司除外），本公司将依法依章程促成本公司控制的其他企业履行规范与株冶集团之间已经存在或可能发生的关联交易的义务。</p> <p>5、如因本公司未履行本承诺函所作的承诺而给株冶集团造成一切损失和后果，本公司承担赔偿责任。</p>
3	水口山集团	关于减少及规范关联交易的承诺函	<p>1、本次重组完成后，在双方的关联交易上，严格遵循市场原则，尽量避免不必要的关联交易发生；对于本公司无法避免或者有合理原因而发生的关联交易以及其他持续经营所发生的必要的关联交易，在不与法律法规相抵触的前提下，在本公司权限范围内，本公司承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，遵循市场化的定价原则，依法签订相关协议，履行合法程序，按照株冶集团公司章程、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害株冶集团及其他股东的合法权益。</p> <p>2、本公司不以与市场价格相比显失公允的条件与株冶集团及其下属企业进行交易，亦不利用控制地位从事任何损害株冶集团及株冶集团其他股东合法权益的行为。</p> <p>3、本公司将严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及株冶集团公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司承诺杜绝一切非法占用株冶集团的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求株冶集团违规向本公司提供任何形式的担保。</p> <p>4、本公司有关规范关联交易的承诺，同样适用于本公司控制的其他企业（株冶集团及其子公司除外），本公司将依法依章程促成本公司控制的其他企业履行规范与株冶集团之间已经存在或可能发生的关联交易的义务。</p> <p>5、如因本公司未履行本承诺函所作的承诺而给株冶集团造成一切损失和后果，本公司承担赔偿责任。</p>

### (3) 本次交易将减少上市公司与水口山有限之间的关联交易

本次交易前，上市公司基于日常经营及合作需要，与水口山有限存在关联交易，相关关联交易已经上市公司董事会及股东大会审议，交易具有商业合理性。

本次交易完成后，水口山有限将成为上市公司全资子公司，上述关联交易将

成为上市公司内部交易，不再构成关联交易。

#### **(4) 本次交易不会导致上市公司和水口山有限原有的关联交易增加**

本次交易前，上市公司与水口山有限因自身业务需要，各自均存在一定的关联交易，具备必要性和合理性。本次交易并不会导致上市公司与水口山有限原有关联交易继续增加。

### **6、本次交易有利于上市公司规范关联交易**

本次交易完成后，上市公司关联采购占比较交易前保持稳定，关联销售占比有所上升，但关联采购和关联销售占比整体均较低。随着水口山有限注入上市公司，二者之间的销售与采购将不再作为关联交易。本次交易完成后，上市公司将继续切实履行关联交易相关内部决策程序及信息披露义务，上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限、交易对方水口山集团出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，对未来与上市公司关联交易的规范进行了承诺。综上，本次交易有利于上市公司规范关联交易。

## **(二) 本次交易是否有利于上市公司避免同业竞争**

### **1、本次交易有效推动解决上市公司与水口山有限可能存在的潜在同业竞争问题**

2019年，上市公司通过业务调整，主营业务由铅锌产品冶炼及加工调整为专注于锌冶炼及加工，主要产品包括锌锭及锌合金，铅精炼及稀贵综合回收系统资产出租给水口山有限，由水口山有限运营铅冶炼业务。水口山有限同步进行了业务调整，由铅锌等矿石的采选、冶炼及加工、销售，调整为专注于从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售。

本次交易将水口山有限注入上市公司，能有效推动解决上市公司与水口山有限可能存在的潜在同业竞争问题，同时也能提升上市公司的盈利能力和抗风险能力。

### **2、本次交易完成后，注入资产的同业竞争情况分析**

本次交易完成后，水口山有限和株冶有色将成为上市公司的全资子公司，中国五矿仍为上市公司实际控制人。

#### **(1) 注入资产水口山有限同业竞争情况分析**

本次交易完成后，水口山有限将成为上市公司合并报表范围内的公司，双方之间可能存在的潜在同业竞争问题将消除，上市公司主营业务在交易前的锌冶炼及加工的基础上新增铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售业务。本次交易不会新增对上市公司有实质性不利影响的同业竞争。具体分析如下：

#### ①采选业务情况分析

中国五矿下属子公司中（除本次标的资产、株冶集团及其控制的公司外），中国中冶（601618.SH、1618.HK）从事铅锌矿的采选业务、五矿资源（1208.HK）从事铅锌矿、铜矿的采选业务，黄沙坪矿业从事铅锌矿的采选业务。

水口山有限铅锌矿、铜矿为中国境内矿山，中国中冶铅锌矿为境外矿山，五矿资源铅锌矿、铜矿为境外矿山。本次交易完成后，水口山有限将成为上市公司的全资子公司，水口山有限自产铅精矿、锌精矿全部用于上市公司自身冶炼厂的生产，并最终铅锭、铅合金、锌锭和锌合金等产品对外销售。中国中冶和五矿资源对外销售的为铅锌等精矿。因此，本次重组后上市公司的铅锌矿采选业务与中国中冶和五矿资源不存在实质性同业竞争。

上市公司拟在本次重组后托管黄沙坪矿业的 100% 股权，目前正在与湖南有色集团协商托管协议内容，前述托管达成后，将有利于避免黄沙坪矿业与水口山有限的业务竞争问题。

水口山有限柏坊铜矿整体处于减产阶段，铜精矿产量较小，2021 年收入约为 5,000 万元，占营业收入的比重约为 1%。2022 年起，柏坊铜矿预计收入将进一步下降，对公司经营业绩影响较低。因此，本次重组后上市公司的铜采选业务与五矿资源不存在有实质性不利影响的同业竞争。

综上所述，本次交易完成后，水口山有限的铅锌铜矿采选业务不存在有实质性不利影响的同业竞争。

#### ②冶炼业务情况分析

##### A、主产品铅锭

中国五矿下属子公司中（除本次标的资产、株冶集团及其控制的公司外），金信铝业从事铅冶炼业务，主要产品为铅锭。

金信铝业仅从事粗铅至精铅的冶炼业务，持续盈利能力较弱，2020 年和 2021 年 1-5 月经审计净利润均为负、经营状况不佳，不适宜通过本次重组同步注入上

市公司。为保护上市公司中小股东利益，本次交易未将其纳入标的公司范围。本次重组后水口山集团拟委托水口山有限对金信铝业进行委托管理，目前双方正在协商托管协议的具体内容，前述托管达成后，将有利于避免金信铝业与水口山有限的业务竞争问题。

## B、主要综合回收副产品

### a、黄金

水口山有限冶炼环节原材料铅精矿中含金，在冶炼铅锭过程中对中间产品实施综合回收，产出副产品黄金。中国五矿下属子公司中（除本次标的资产、株冶集团及其控制的公司外），锡矿山从事锑精矿的采选冶业务，由于其冶炼环节原材料锑精矿中含金，在冶炼过程中对中间产品实施综合回收，产出副产品黄金。

有色金属矿石一般自然含有各类伴生矿物，不同矿山之间不可避免形成部分伴生矿金属品种的重叠。

水口山有限 2021 年黄金产量约 1.1 吨，锡矿山 2021 年黄金产量低于 1 吨，根据中国黄金协会和世界黄金协会统计数据，我国每年黄金实际消费量在 1,000 吨上下震荡，全球的黄金需求量在 4,300 吨左右，水口山有限和锡矿山的年产黄金量占整个市场需求的比重较低。2021 年水口山有限黄金销售收入约为 43,494.59 万元，占水口山有限营业收入的比例约为 8.57%，收入占比较低。同时，黄金销售的定价原则系根据上海黄金交易所黄金结算价的均价为基础，因此水口山有限和锡矿山的黄金销售行为对黄金市场价格无明显影响，较难形成竞争关系。

综上所述，水口山有限和锡矿山在矿产属性、冶炼原料等方面存在差异，同时由于年产量占整体市场需求量较低、市场价格公开透明，双方不存在有实质性不利影响的同业竞争。

### b、白银

水口山有限冶炼环节原材料铅精矿中含金和银，在冶炼铅锭过程中对中间产品实施综合回收，产出副产品黄金和白银。五矿有色的有色金属贸易业务品种中包含黄金和白银。

水口山有限和五矿有色所处行业不同。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》，五矿有色属于“批发业”（F51），而水口山有限属于“制造业”中的“有色金属冶炼和压延加工业”（C32）。因此，水口山有限和五矿有色在黄金

和白银产品方面不存在有实质性不利影响的同业竞争。

水口山有限黄金和白银生产量与五矿有色年黄金和白银贸易量市场占有率均较低，对黄金和白银价格无明显影响。黄金和白银的销售价格以上海黄金交易所和中国白银网公布的价格为基础、价格公开透明，较难形成竞争关系。

综上，水口山有限和五矿有色所处行业不同，双方不存在有实质性不利影响的同业竞争。

### ③有色金属贸易业务

水口山有限从事有色金属贸易品种主要包括：电解铜/阴极铜、铅精矿、铜精矿、锌精矿、粗铅、铝锭、锌锭等。中国五矿控制的五矿有色、湖南有色国贸从事有色金属贸易品种与水口山有限存在重叠的情形，但该等有色金属贸易业务不构成有实质性不利影响的同业竞争，具体分析如下：

#### A、贸易业务开展初衷不同

水口山有限围绕冶炼业务原料采购及产品出口开展有色金属大宗交易，同时通过有色金属贸易保持对主营有色产品市场供需情况和价格的敏感度。报告期内该类业务对水口山有限毛利贡献比例年均不足 1%。

中国五矿设立之初的定位是国家对外贸易专业公司，系新中国从事金属矿产品、五金制品及建材等进出口贸易的主渠道，肩负为国家建设出口创汇和进口物资的重任。五矿有色作为中国五矿有色金属贸易业务平台，主要为客户开展多品种有色金属贸易业务并提供与之相关的仓储运输、期货保值等全方位的综合服务。

B、各贸易品类占水口山有限营业收入比例低，对水口山有限的经营业绩影响极低

水口山有限围绕冶炼业务延伸开展的有色金属贸易的品类虽然较多，但 2021 年，除阴极铜和铅精矿占比超过营业收入 5%以外，其他有色金属贸易品类占营业收入的比例均极低，对水口山有限的经营业绩影响极低。

#### C、销售市场规模大、供应量充足、价格公开透明

铜、铅、锌、金、银、铝等有色金属为大宗商品，其具备普通商品所不具备的特征，市场交易量大、价格公开透明，能够比较准确、连续、公允的反映市场的供求状况和预期。水口山有限、五矿有色、湖南有色国贸有色金属贸易量市场

占有率较低，对有色金属产品价格无明显影响。销售基准价境外以伦敦金属交易所（LME）和伦敦贵金属协会，境内以上海有色金属网发布的价格为依据，价格公开透明，不存在有实质性不利影响的同业竞争。

综上，水口山有色和五矿有色、湖南有色国贸在业务定位、服务内容、主营业务领域及聚焦产品等方面不同，销量占整体市场需求量较低、市场价格公开透明，不存在有实质性不利影响的同业竞争。

### （2）注入资产株冶有色同业竞争情况分析

本次交易同步向湘投金冶收购上市公司控股子公司株冶有色 20.8333%的少数股东权益，交易完成后上市公司将持有株冶有色 100.00%股权，上市公司实际控制人未发生变化，上市公司的业务范围及合并财务报表范围不会因此发生变化，未新增与实际控制人及其关联企业之间同业竞争的情况。

综上，通过本次交易，上市公司与水口山有限可能存在的潜在同业竞争问题将得到彻底解决。本次重组完成后，上市公司新增业务不存在有实质性不利影响的同业竞争。

### （三）本次交易是否有利于上市公司增强独立性

根据《株洲冶炼集体股份有限公司审计报告》（天职业字[2022]10388号）、水口山有限未经审计的财务数据，基于本次交易已经完成的假设，对2021年上市公司关联交易情况进行模拟，关联采购的占比为12.01%、关联销售的占比为8.84%，关联采购和关联销售占比整体均较低，上市公司不存在对关联方的较大依赖。

本次交易完成后，上市公司控股股东拟变更为水口山集团，实际控制人仍为中国五矿。为维护上市公司生产经营的独立性，保护上市公司及广大中小投资者的合法权益，上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限和交易对方水口山集团均已出具《关于保持株洲冶炼集团股份有限公司独立性的承诺函》，承诺将确保本次重组完成后上市公司继续保持独立性，做到与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的相互独立。

因此，本次交易完成后，在中国五矿、水口山集团履行《关于保持株洲冶炼集团股份有限公司独立性的承诺函》的情况下，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方仍然保持独立，符合中国

证监会关于上市公司独立性的相关规定。

## 二、并说明是否存在资金占用、违规担保等情况

### （一）是否存在资金占用情况

根据未经审计数据，截至 2021 年 11 月 30 日，水口山有限被控股股东及关联方非经营性资金占用情况主要为水口山有限对湖南铅都仙人岩矿业有限公司的其他应收款 19.65 万元，款项性质为代垫款，该款项金额较小，占水口山有限截至 2021 年 11 月 30 日资产总额的比例仅为 0.0056%。截至本核查意见出具之日，该笔款项已经完成清理。

此外，上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限和交易对方水口山集团已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》，承诺：“本公司承诺杜绝一切非法占用株冶集团的资金、资产的行为。”

### （二）是否存在违规担保情况

截至 2021 年 11 月 30 日，水口山有限不存在为其他企业进行担保的情况，即不存在违规担保。

此外，上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限和交易对方水口山集团已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》，承诺：“在任何情况下，不要求株冶集团违规向本公司提供任何形式的担保。”

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，上市公司关联采购占比较交易前保持稳定，关联销售占比有所上升，但关联采购和关联销售占比整体均较低，上市公司不存在对关联方的较大依赖。随着水口山有限注入上市公司，二者之间的销售与采购将不再作为关联交易。本次交易完成后，上市公司将继续切实履行关联交易相关内部决策程序及信息披露义务，上市公司实际控制人中国五矿、控股股东株冶有限、交易对方水口山集团出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，对未来与上市公司关联交易的规范进行了承诺。本次交易有利于上市公司规范关联交易。

2、本次交易将彻底解决上市公司与水口山有限可能存在的潜在同业竞争问题。本次重组完成后，上市公司新增业务不存在有实质性不利影响的同业竞争。

3、本次交易完成后，在中国五矿、水口山集团履行《关于保持株洲冶炼集



团股份有限公司独立性的承诺函》的情况下，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方仍然保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

4、根据未经审计数据，截至 2021 年 11 月 30 日，水口山有限存在对关联方湖南铅都仙人岩矿业有限的其他应收款 19.65 万元，该款项金额较小，占水口山有限截至 2021 年 11 月 30 日资产总额的比例仅为 0.0056%。截至本核查意见出具之日，该笔款项已经完成清理；截至 2021 年 11 月 30 日，水口山有限不存在为其他企业进行担保的情况，即不存在违规担保。

**5.预案显示，水口山有限已于 2022 年 1 月 19 日办理完成转让金信铅业的工商变更登记，实现金信铅业的剥离。请公司结合金信铅业的主营业务、经营情况、财务状况，补充披露剥离的具体方案、剥离原因及合理性，并说明剥离后是否会对水口山有限的生产经营、独立性及财务状况产生不利影响。请财务顾问发表意见。**

回复：

一、请公司结合金信铅业的主营业务、经营情况、财务状况，补充披露剥离的具体方案、剥离原因及合理性

#### （一）金信铅业的主营业务、经营情况、财务状况

##### 1、金信铅业的主营业务情况

金信铅业主要从事精铅的冶炼和销售，核心产品为铅锭。金信铅业以外购粗铅为原料，采用电解工艺，将粗铅加工成电铅。金信铅业的基本情况如下表所示：

公司名称	衡阳水口山金信铅业有限责任公司
法定代表人	阳耀子
公司性质	有限责任公司
注册地址	常宁市水口山镇
统一社会信用代码	914304825659466619
成立时间	2010-12-22
注册资本	28,300.00万元
经营范围	二类机动车维修；印刷（含商标、图书、报刊）；汽车货运；电铅、氧气、乙炔供应有色金属冶炼、加工销售；经营

政策允许的有色矿产品、金属材料、化工产品（不含危险品）、机电产品；合金冶炼；矿产品、烟尘炉料回收、冶炼、销售；机电维修、机械维修、金属切削、工具制造、冷作；建筑防腐材料、防腐工程；门面租赁；服装制造销售、劳动防护用品采购制造销售；编织袋生产销售；润滑油销售；压缩气体和液化气体（乙炔[溶于介质的]、氧[压缩的]、氮[压缩的]、氩[压缩的]、二氧化碳[压缩的]）（危险化学品经营许可证有效期：2018年9月30日至2021年9月29日）；鉴证咨询服务（不含金融、证券、期货及投融资中介服务）；劳务服务（不含劳务派遣）；化验检测；废旧物资回收、生产、销售；炉料回收利用。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

## 2、金信铅业的经营情况

金信铅业拥有 1 条铅冶炼生产线，生产环节仅涉及由粗铅至电解铅的精铅冶炼环节，不涉及铅精矿至粗铅的冶炼环节。

剥离前，水口山有限直接持有金信铅业 100% 股权；2021 年，根据中国五矿出具的意见，水口山有限将其所持有的金信铅业 100% 股权无偿划转至水口山集团；剥离后，水口山集团直接持有金信铅业 100% 股权。

## 3、金信铅业的财务状况

2020 年和 2021 年 1-5 月（本次剥离实施前），金信铅业的基本财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 5 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
资产总额	16,374.07	16,203.81
负债总额	29,733.02	28,645.93
所有者权益	-13,358.95	-12,442.12
未分配利润	-14,003.11	-13,086.28
资产负债率	181.59%	176.79%
项目	2021 年 1-5 月	2020 年度
营业收入	42,339.80	116,498.15
营业成本	41,754.54	112,297.85
净利润	-916.83	-7,362.92

注：上述数据已经审计。

本次剥离前，金信铅业累计未弥补亏损金额较高、净资产为负值、资产负债率已超过 100%，整体经营情况表现不佳且呈现持续亏损状态。

## （二）金信铝业本次剥离的具体方案

水口山有限对金信铝业实施剥离，系通过无偿划转的方式，将金信铝业 100% 股权转让至水口山有限控股股东水口山集团。本次剥离的具体方案如下：

2021 年 8 月 27 日，水口山有限就无偿划转金信铝业事项通知主要债权人，并收到债权人出具的同意函。

2021 年 12 月 27 日，中国五矿下发《关于规范调整水口山有色资产项目的意见》（中国五矿战略[2021]504 号），同意水口山有限将金信铝业 100% 股权无偿划转至水口山集团。

2021 年 12 月 30 日，水口山有限股东水口山集团作出决定，同意本次资产无偿划转。

2021 年 12 月 30 日，水口山有限与水口山集团签订《无偿划转协议》，水口山有限将其所持金信铝业 100% 的股权无偿划转至水口山集团。

针对本次无偿划转，天职国际出具了《审计报告》天职业字[2022]26325 号，对金信铝业的净资产进行了审计。

2022 年 1 月 19 日，水口山有限办理完成转让金信铝业的工商变更登记，水口山有限上述资产剥离事宜已按照相关法律法规的规定缴纳了有关税费。

## （三）水口山有限剥离金信铝业的原因及合理性

剥离前，金信铝业盈利能力较弱且为持续亏损状态。截至 2021 年 5 月 31 日，金信铝业累计未分配利润为-14,003.11 万元、净资产为-13,358.95 万元，资产负债率为 181.59%，财务指标表现不佳。金信铝业对水口山有限合并层面产生较大程度的负面影响，降低了水口山有限整体的财务状况和经营能力。若金信铝业作为水口山有限全资子公司一并纳入本次重组交易标的，对实现增强上市公司持续经营能力产生不确定性。

同时，金信铝业仅从事由粗铅至精铅的冶炼环节，不涉及铅精矿至粗铅的冶炼环节，产业链的不完整制约了金信铝业的发展。整体抗风险能力较弱，持续盈利能力不强。剥离金信铝业，有助于提升本次交易注入资产质量，有利于增强上市公司的核心竞争力和盈利能力，维护上市公司中小股东的利益。因此，水口山有限剥离金信铝业具有合理性。

## 二、说明剥离后是否会对水口山有限的生产经营、独立性及财务状况产生

## 不利影响

### （一）剥离后对水口山有限生产经营的影响

水口山有限主要从事铅锌等矿石的采选、铅冶炼、铅加工及销售，产品主要包括铅合金和铅锭，并在冶炼过程中综合回收黄金和白银等。金信铅业主要业务为精铅产品的冶炼及销售，主要产品为铅锭。金信铅业与水口山有限的主要产品存在部分重叠。

剥离实施后，水口山集团成为金信铅业的控股股东。本次重组后水口山集团拟委托水口山有限对金信铅业进行委托管理，目前双方正在协商托管协议的具体内容，前述托管达成后，将有利于避免金信铅业与水口山有限的业务竞争问题。

### （二）剥离后对水口山有限独立性的影响

剥离后，水口山有限在资产、业务、人员、财务、机构等方面与金信铅业保持独立，不存在与金信铅业混同的情形，并拥有独立、完整的资产结构和业务体系，具备面向市场独立自主经营的能力。

剥离金信铅业，对水口山有限的独立性不存在重大不利影响。

### （三）剥离后对水口山有限财务状况的影响

金信铅业存在产业链不完整、持续盈利能力不强等问题。水口山有限对金信铅业实施剥离，有利于增强水口山有限盈利能力、提高整体资产质量。因此，对水口山有限财务状况未产生不利影响。综上，将水口山有限剥离金信铅业后未对其生产经营、独立性及财务状况产生不利影响。

## 三、补充披露情况

上市公司就相关事项已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“一、水口山有限”之“（六）剥离金信铅业的具体方案、剥离原因及合理性”中进行了补充披露。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已结合金信铅业的主营业务、经营情况、财务状况，补充披露剥离的具体方案、剥离原因及合理性；

2、由于金信铝业存在产业链不完整、持续盈利能力较弱等问题，若一并纳入本次交易范围，不符合上市公司中小股东整体利益。因此，水口山有限剥离金信铝业具有合理性；

3、本次剥离后，水口山有限与金信铝业主要产品存在部分重叠，水口山集团拟将金信铝业委托给水口山有限管理。水口山有限与金信铝业在资产、业务、财务、人员及机构方面保持独立，不存在与金信铝业混同的情形。剥离金信铝业，有利于水口山有限增强盈利能力和提高整体资产质量。因此，水口山有限剥离金信铝业后未对其生产经营、独立性及财务状况产生不利影响。

**6.预案显示，水口山有限目前拥有3座自有矿山，并取得了对水口山铅锌矿、柏坊铜矿2项采矿权，有效期分别至2029年2月13日及2023年5月15日。公开资料显示，三座矿山均成立时间较早，开采多年。请公司补充披露3座矿山的矿石量、品位、可采储量、年产量及剩余可采年限，说明采矿权到期后的续期难度及解决方案。请财务顾问发表意见。**

回复：

一、水口山有限拥有矿山的矿石量、品位、可采储量、年产量及剩余可采年限

水口山有限拥有2项采矿权，其拥有的矿山已全部办理采矿许可证。水口山有限采矿许可证和矿山的对应关系如下表所示：

序号	采矿权名称	采矿许可证证号	包含矿山
1	水口山铅锌矿采矿权	C4300002011103220119431	康家湾矿、铅锌矿（含老鸦巢矿段和鸭公塘矿段）
2	柏坊铜矿采矿权	C4300002010123120101204	柏坊铜矿（含铜鼓塘矿段、柚子塘矿段）

康家湾矿、铅锌矿（老鸦巢矿段和鸭公塘矿段）和柏坊铜矿（铜鼓塘矿段和柚子塘矿段）的矿石量、品位、可采储量、年产量及剩余可采年限如下表所示：

项目	保有资源量						可采储量 (万吨)	年产量 (万吨)	剩余服务 年限 (年)	
	矿石量 (万吨)	铅品位 (%)	锌品位 (%)	金品位 (g/t)	银品位 (g/t)	铜品位 (%)				
康家湾矿	1,280.80	3.43%	3.47%	3.10	103.17	-	969.22	70	16	
铅 锌 矿	老 鸦 巢	69.20	0.13%	0.39%	3.05	17.96	0.05%	55.56	10	7
	鸭 公 塘	247.80	0.43%	2.17%	-	-	0.38%	171.77		19
柏枋铜矿	35.40	-	-	-	14.12	1.53%	27.27	3	9.8	

注：1、保有资源量：康家湾矿和铅锌矿数据来源于经湖南省国土资源厅备案的《湖南省常宁市水口山矿区水口山铅锌矿资源储量核实报告》，储量估算日为2021年8月31日；柏枋铜矿数据来源于在湖南省国土资源厅备案的《湖南省常宁市柏枋矿区柏枋铜矿资源储量核实报告》和《湖南省常宁市柏枋矿区柏枋铜矿矿山储量年报(2020年1月-2020年12月)》，最新的储量估算日为2020年12月31日；

2、可采储量、年产量和剩余服务年限：康家湾矿和铅锌矿数据来源于长沙矿山研究院有限责任公司编制的《湖南省常宁市水口山铅锌矿矿产资源开发利用方案》；柏枋铜矿数据来源于长沙矿山研究院有限责任公司编制的《常宁市柏枋铜矿柚子塘矿段矿产资源开发利用方案》。两份开发利用方案均已按注1中的资源储量报告为基础编制。

3、康家湾年产量：70万吨/年为技改后的生产能力，目前实际生产能力为55万吨/年，预计2024年完成技改达到70万吨/年。

4、铅锌矿鸭公塘矿段：为老鸦巢矿段接替资源，因此和老鸦巢矿段合并描述。长沙矿山研究院有限责任公司编制的《湖南省常宁市水口山铅锌矿矿产资源开发利用方案》仅对鸭公塘矿段进行了排产，未论证其开采的经济性。

5、柏枋铜矿铜鼓塘矿段：作为柏枋铜矿首采矿段，原设计产能为6万吨/年，目前矿山开采接近尾声，进行残采工作，保有储量为0，因此上表未单独列示该矿段情况。

## 二、采矿权到期后的续期难度及解决方案

水口山有限目前拥有水口山铅锌矿、柏枋铜矿2项采矿权，水口山铅锌矿有效期至2029年2月13日、柏枋铜矿有效期至2023年5月15日。

根据国务院《矿产资源开采登记管理办法》(国务院令第653号修订)、湖南省自然资源厅《全面加强矿产资源开发管理的工作方案》(湘自然资发[2020]57号)及其附件《湖南省采矿权延续登记指南》的规定，水口山有限拥有的水口山铅锌矿和柏枋铜矿两项采矿权均为省管颁发矿权，到期延续应在省级自然资源主管部门办理。

水口山有限矿业管理部按管理职责将提前制定矿权延续登记办理工作计划，按工作计划时间节点和工作计划清单逐一落实到位。水口山有限自取得水口山铅

锌矿和柏坊铜矿两项采矿权起，已成功办理多次采矿权续期工作。水口山有限规范运行多年、生产经营情况良好，未受到省市各级自然资源主管部门的行政处罚。

因此，水口山有限采矿权到期后的续期办理工作预计不存在重大不确定性，不会对水口山有限的生产经营产生重大不利影响。

### **三、补充披露情况**

上市公司就相关事项已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“一、水口山有限”之“（四）水口山有限的主营业务情况”之“5、矿业权具体情况”中进行了补充披露水口山有限拥有矿山的矿石量、品位、可采储量、年产量及剩余可采年限。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已补充披露 3 座矿山的矿石量、品位、可采储量、年产量及剩余可采年限等信息；

2、水口山有限自取得水口山铅锌矿和柏坊铜矿两项采矿权起，已成功办理了多次采矿权续期工作。水口山有限规范运行多年、生产经营情况良好，采矿权到期后的续期办理工作预计不存在重大不确定性，未对水口山有限的生产经营产生重大不利影响。

（此页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于〈株冶集团关于对上海证券交易所〈关于株洲冶炼集团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问询函〉的回复〉之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： 方纯江                      吕映霞                      贺瑶  
方纯江    吕映霞    贺瑶

