

证券代码：002096

证券简称：南岭民爆

湖南南岭民用爆破器材股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
报告书（修订版）

交易对方名称	交易对方住所（通讯地址）
神斧投资	长沙市岳麓区咸嘉湖路熊家湾巷1号
兴湘投资	长沙市五一大道766号
湘投控股	长沙市岳麓区含浦北路999号
桂阳民爆	桂阳县城关镇蓉城路12号
水口山有色	湖南省常宁市松柏镇
柿竹园矿业	郴州柿竹园有色金属科技工业园
瑶岗仙矿业	宜章县瑶岗仙镇
轻盐创投	长沙市芙蓉区建湘路519号
高新创投	长沙市天心区城南西路1号
津杉华融	天津开发区广场东路20号滨海金融街-E2-ABC-4101室

独立财务顾问

中国平安

保险·银行·投资

平安证券有限责任公司

二零一二年九月

修订说明

本公司已于 2012 年 5 月 21 日在深圳证券交易所网站全文披露了《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易（草案）》（以下简称“报告书（草案）”）及相关文件，鉴于在审核期间，中国证监会向本公司出具了《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（121240 号）、《关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产方案并购重组委审核意见函》上市部函【2012】439 号，本公司对报告书（草案）进行了相应补充和修订，主要内容如下：

一、对“重大事项提示”补充和修改内容如下：

- 1、补充披露了原材料硝酸铵价格波动风险对于标的资产经营业绩和评估值的影响，详见“特别风险提示”；
- 2、补充披露了上市公司利润分配政策及执行情况，详见事项六。
- 3、补充披露了存货比重较高的风险，详见“特别风险提示”；

二、对“第一节 本次交易概述”补充和修改的内容如下

- 1、补充披露了证监会并购重组委审核情况，详见“二、本次交易的决策过程”

三、对“第二节 上市公司基本情况”补充和修改内容如下：

- 1、补充披露了上市公司近三年来的安全生产情况，详见“四、公司主营业务发展情况”。

四、对“第三节 交易对方基本情况”补充和修改内容如下：

- 1、补充披露了南岭集团和神斧投资股权划转背景、目的及必要性，详见“二、交易对方的具体情况”。

五、对“第四节 交易标的基本情况”补充和修改内容如下：

- 1、补充披露了收益法评估中未来收益预测的假设条件以及合理性说明，详见“三、收益法评估”；

2、补充披露了收益法评估预测中产量、单价、原材料成本、销售费用、管理费用、Beta 系数和综合税率等指标预测的合理性说明，可比公司选取的标准及单位产能盈利情况的对比分析以及本次交易作价公允性的说明，详见“三、收益法评估”；

3、补充披露了交易标的近三年的安全生产情况，详见“六、交易标的主营业务发展情况”；

六、对“第六节 本次交易合同的主要内容”补充和修改内容如下：

1、补充披露了《利润补偿协议》中净利润预测数的确定依据和范围，详见“二、《利润补偿协议》”。

七、对“第九节 本次交易对上市公司的影响”补充和修改内容如下：

1、补充披露了本次交易完成后，上市公司拟对采购、销售渠道和人力资源方面进行整合发挥协同效应的相关措施，详见“交易完成后公司在人员调整、资产和业务整合计划”；

八、对“第十节 财务会计信息”补充和修改内容如下：

1、修改了上市公司最近一年一期备考合并财务报表和上市公司合并备考盈利预测审核报告，详见“二、上市公司最近一年一期备考合并财务报表”、“四、上市公司合并备考盈利预测审核报告”。

九、对“第十一节 同业竞争和关联交易”补充和修改内容如下：

1、补充披露了关联交易公允性的说明，详见“二、本次交易对关联交易的影响”。

十、对“第十三节 本次交易涉及的风险因素”补充和修改内容如下：

1、补充修改了主要原材料价格波动风险，详见“六、主要原材料价格波动风险”。

2、补充披露了存货比重较高的风险，详见“七、存货比重较高的风险”；

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会及其它政府机关对本次重大资产重组所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

请全体股东及其他公众投资者认真阅读有关本次交易的全部信息披露文件，以做出谨慎的投资决策。本公司将根据本次交易的进展情况，及时披露相关信息提请股东及其他投资者注意。

根据《证券法》等相关法律、法规的规定，本次重大资产重组完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易方案的主要内容

1、本次交易方案

为实现湖南省国有民爆资源的有效整合，进一步提升在民爆行业内的竞争力和可持续发展能力，公司拟向神斧民爆 10 名股东发行合计为 5320.55 万股人民币普通股股票，用于购买神斧民爆 10 名股东合计持有的神斧民爆 95.10% 股权。本次交易完成后，公司将持有神斧民爆 100% 的股权。2012 年 6 月 15 日实施 2011 年度利润分配方案后，发行股数调整为 10,688.66 万股。

2、本次交易对方/发行对象

本次交易对方为神斧民爆 10 名股东，分别是神斧投资、湘投控股、轻盐创投、高新创投、津杉华融、桂阳民爆、水口山有色、兴湘投资、柿竹园矿业和瑶岗仙矿业，本次交易对方具体持股情况如下：

序号	股东名称	在神斧民爆的出资额 (单位：元)	在神斧民爆的 股权比例
1	神斧投资	323,298,700	76.96%
2	湘投控股	15,000,000	3.57%
3	轻盐创投	13,023,410	3.10%
4	高新创投	12,603,300	3.00%
5	津杉华融	8,402,200	2.00%
6	桂阳民爆	8,200,000	1.95%
7	水口山有色	8,000,000	1.90%
8	兴湘投资	5,000,000	1.19%
9	柿竹园有色	3,000,000	0.71%
10	瑶岗仙矿业	3,000,000	0.71%
合 计		399,527,610	95.10%

3、本次交易定价

(1) 本次交易价格及溢价情况

截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆归属于母公司所有者权益为 111,620.38 万元。根据开元评估出具的开元（湘）评报字【2012】023 号《资产评估报告》，采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并选择收益法的评估结果作为最终评估结果。收益法下神斧民爆股东全部权益在评估基准日的评估值为 176,008.84 万元，较神斧民爆归属于母公司所有者权益增值 64,388.46 万元，增值率为 57.69%，最终确定神斧民爆股东全部权益价值为 176,008.84 万元，交易对方（神斧民爆 10 名股东）合计持有的 95.10% 股权对应的权益价值为 167,384.41 万元。2012 年 5 月 14 日，湖南省国资委对上述资产的评估结果进行了备案。

（2）本次发行股份的定价

本次发行股份的发行价格采用公司第四届董事会第九次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 31.46 元/股。

2012 年 6 月 15 日，公司实施 2011 年度利润分配方案，以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 10 股，合计送红股 132,200,100 股。本次发行股份的发行价格相应调整为 15.66 元/股。

本次交易完成后，公司于本次发行股份购买资产前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

以标的资产交割完成为前提，自评估基准日至标的资产交割完成当日期间，标的资产及相关业务产生的盈利由公司享有，产生的亏损由神斧民爆 10 名股东按照其在神斧民爆的持股比例向公司补偿同等金额的现金。

4、本次发行股份的锁定期安排

本次交易完成后，神斧投资、湘投控股、轻盐创投、高新创投、津杉华融、桂阳民爆、水口山有色、兴湘投资、柿竹园矿业和瑶岗仙矿业将成为本公司的股东，上述股东承诺自本次新增股份发行结束之日起 36 个月内不将所持股份上市交易或转让。

二、本次交易构成重大资产重组和关联交易

本次交易作价 167,384.41 万元，占公司 2011 年度经审计的合并财务会计报表归属于母公司所有者权益的 306.64%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

根据湖南省国资委《关于湖南神斧投资管理有限公司和湖南省南岭化工集团有限责任公司股权无偿划转有关问题的批复》（湘国资产权函【2012】65 号），湖南省国资委拟将所持神斧投资 100% 股权和南岭集团 100% 股权无偿划转给湖南省国资委全资控股的新天地集团。2012 年 6 月 7 日，中国证监会出具《关于核准湖南新天地投资控股集团有限公司公告湖南南岭民用爆破器材股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》。6 月 20 日，南岭集团完成国有股权无偿划转的工商变更程序。

公司 2011 年年度股东大会选举李建华先生为公司董事，公司第四届董事会第十四次会议选举李建华为公司董事会董事长。此外，李建华目前兼任新天地集团、神斧投资和神斧民爆董事长。

根据《上市规则》相关规定，本次交易因上述事项构成关联交易。本公司董事会会议审议本次交易相关事项时，关联董事已回避表决，并由本公司独立董事出具独立意见；本公司股东大会审议该事项时，关联股东也已回避表决。

本次交易已经本公司第四届董事会第十七次会议、2012 年第一次临时股东大会审议通过。

三、盈利预测及补偿

根据中审国际出具的中审国际核字（2012）第 01030046 号和开元评估出具的开元（湘）评报字（2012）第 023 号《资产评估报告书》，预测神斧民爆 2012 年 4-12 月、2013 年、2014 年三年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润如下表：

单位：万元

项 目	2012年		2013年 (预测数)	2014年 (预测数)
	1-3月 (已审实现数)	4-12月 (预测数)		
神斧民爆预测扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,439.45	9,293.06	13,015.16	13,101.02
神斧民爆95.10%股权承诺的扣除非经常性损益后归属于母公	3,270.92	8,837.70	12,377.42	12,459.07

司所有者的净利润				
----------	--	--	--	--

交易对方（神斧民爆 10 名股东）向上市公司保证并承诺在本次交易实施完毕当年度起三年内（2012 年、2013 年、2014 年）：（1）交易标的（神斧民爆 95.10%的股权）经会计师专项审计的 2012 年净利润不低于 12,108.62 万元；（2）交易标的经会计师专项审计的 2012 年及 2013 年累计净利润不低于 24,486.04 万元；（3）交易标的经会计师专项审计的 2012 年、2013 年和 2014 年累计净利润不低于 36,945.11 万元。其中上述累计预测净利润数为标的资产经审计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的截至当期期末的净利润累计数。

如交易标的实现的净利润不满足上述承诺，则交易对方（神斧民爆 10 名股东）负责向上市公司补偿净利润差额。具体补偿方式如下：交易对方将按下面公式，在 2012 年、2013 年、2014 年度盈利专项审核意见出具后，每年计算一次股份补偿数，由公司以 1 元的价格进行回购，交易对方按照其各自在本次交易前持有标的资产权益比例分别计算各自应承担的补偿股份。回购股份数不超过交易对方因本次交易认购的股份总数。实际回购股份数的计算公式为：

$$\text{每年度补偿的股份数量} = (\text{标的资产截至当期期末累积预测净利润数} - \text{标的资产截至当期期末累积实现净利润数}) \times \text{认购股份数} \div \text{补偿期限内各年的预测净利润数总和} - \text{已补偿股份数量}。$$

在补偿期（标的资产在本次重组完成后 3 年内，即 2012、2013 及 2014 年）届满时，公司对标的资产进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价 > 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则神斧民爆 10 名股东应另行补偿股份，另行补偿的股份数量 = 期末减值额/每股发行价格 - 补偿期内已补偿股份总数；

前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响，具备证券期货相关业务资格的审计机构对减值测试出具专项审核意见。

如果补偿期内南岭民爆以转增或送股方式进行分配而导致交易对方持有的南岭民爆股份数发生变化，则交易对方应补偿的股份数量应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量 × (1 + 转增或送股比例)；

补偿股份数量不超过认购股份的总量，在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

四、本次交易尚需履行的程序

本次交易尚需中国证监会核准本次重组及本次重组相关的其他事项。

五、特别风险提示

本次交易涉及的主要风险因素如下：

（一）安全生产风险

本公司和神斧民爆的主要产品为工业炸药等民爆器材，是具有危险爆炸属性的特殊产品，在科研、生产、销售、储藏、运输和使用等各个环节存在发生安全事故的风险，从而对本公司或神斧民爆的生产经营构成影响，甚至导致本次交易完成时间延迟或交易失败。

公司将严格执行国家有关安全生产的相关规定，加大安全整改和技术改造方面的投资力度，提高工艺装备水平，消除各种安全隐患，并加强安全生产培训，落实公司安全生产责任制度，防止和避免重大安全生产经营事故的发生。

（二）标的资产盈利预测风险

中审国际对本次交易标的 2012 年及 2013 年度盈利预测情况进行了审核并出具了中审国际核字（2012）第 01030046 号《盈利预测审核报告》。上述预测是基于多种假设前提做出的，同时，盈利预测期间内还可能对拟购买资产的盈利状况造成影响的其它因素，如政策变化、不可抗力等。因此，尽管该盈利预测的编制遵循了谨慎性原则，仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的现象。

公司提请投资者对上述情况予以关注，结合其他披露的信息资料适当判断并在此基础上进行投资决策，而且投资者在参考盈利预测数据时应对相关假设予以关注。

（三）行业管理特殊性所引致的风险

由于民爆器材是具有危险爆炸属性的特殊商品，我国对民爆产品建立了严格的准入制度，实行生产许可证管理，未经许可，任何单位或者个人不得生产、销售民用爆炸物品。民爆产品的销售执行国家指导价，供需双方在价格行政主管部门规定的出厂价格、浮动幅度范围内，确定民用爆破器材产品的买卖价格。

民爆行业主管部门对民爆企业生产许可证和销售价格的管理有利行业有序竞争，确保行业内企业的合理利润水平，但由于民爆产品国家指导价的调整存在一定的滞后性，如国家指导价不能及时反映企业的市场需求和生产成本变动情况，将会在一定程度上影响公司经营业绩。

（四）业务整合风险

本次交易前，南岭民爆与神斧民爆虽均为民爆行业企业，但在产品细分领域各有所长，销售区域各有侧重，且各自拥有独立的管理团队和管理风格。

本次交易完成后，公司的资产规模、管理工作的复杂程度、管理范围都将显著增大，若公司未能及时建立起与之相适应的组织模式和管理制度，将不利于公司的有效运营，影响公司的市场竞争力和可持续经营能力。

（五）行业竞争风险

“十一五”期间我国民爆行业生产企业由 421 家调整到 146 家，销售企业数量由 1720 余家调整到 520 余家，以优势企业为龙头的区域化发展格局开始形成；根据《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》，“十二五”期间继续推进重组整合，支持企业借助资本市场平台开展并购重组，鼓励以产业链为纽带的上下游企业资源整合和延伸，推进一体化进程，使优势资源向龙头和骨干企业集中，进一步提高产业集中度，优化产业布局；以骨干企业为载体，建立较为完备的科研生产基地，实现民爆行业集约化、规模化发展。

行业整合对公司来讲既是机遇也是挑战，如果公司不能迅速适应行业发展要求，公司的竞争优势将可能被削弱，能否继续保持快速发展态势存在一定的不确定性。

（六）原材料硝酸铵价格波动风险

硝酸铵价格系工业炸药的主要原材料，占成本比例约为 40%~50%。2011 年，神斧民爆营业收入中工业炸药占比 53.59%，其它民爆产品（主要系工业雷管）占比 46.41%，相较于其它以工业炸药为主要产品的民爆企业，硝酸铵价格波动对神斧民爆的利润影响较小。硝酸铵价格对神斧民爆评估作价及盈利能力的影响情况如下表：

项目	硝酸铵价格下降5%	硝酸铵价格上涨5%
营业成本影响	下降0.81%	上升0.81%

净利润影响	上升3.27%	下降3.27%
评估值影响	上升2.20%	下降2.20%

由上表可知，硝酸铵价格变化 5%，将会反方向影响净利润 3.27%，影响评估值 2.20%，约为 3872.19 万元，影响本次交易作价约为 3,682.45 万元（3872.19*交易对方持有神斧民爆股权比例 95.10%）。

硝酸铵作为普通化工原料，市场上供应充足，但如果未来其价格出现较大波动，将对神斧民爆的经营业绩造成一定的影响。

（七）存货比重较高的风险

截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆存货为 12,162.18 万元，占流动资产比重为 13.82%。近年来硝酸铵价格出现一定波动，2012 年上半年平均价相对 2011 年约下降 10.41%。硝酸铵价格下降虽然会增厚企业盈利，但是，如果神斧民爆不能及时消化库存，则库存材料成本相对同行业公司较高，市场竞争力较弱，给企业经营带来风险。另外，存货存在管理不当、贬值等固有风险，并可能引致产生资产周转能力降低、流动性不足等风险。

神斧民爆与湖南省邵阳宝兴科肥有限公司和柳州化工股份有限公司等供应商建立了长期稳定的合作关系，能够根据市场变化及时调整采购价格；同时，近年来，神斧民爆不断加强存货管理，根据原材料价格预期变化趋势不断优化库存水平，以消除原材料价格变化的不利影响。

六、公司利润分配政策及执行情况

（一）上市公司目前的利润分配政策及执行情况

1、公司利润分配政策情况

截至目前公司的利润分配政策为：“公司实行持续、稳定的利润分配政策，利润分配应不得超过累计可分配利润的范围。公司采取积极的现金或者股票方式分配股利政策。最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。公司可以进行中期现金分红。”

2、公司近三年利润分红情况

历年来，公司严格遵守上述利润分配政策，最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润比例为 77.98%，远高于公司利润分配政策最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十的规定，充分保护了中小投资者的合法权益。公司最近三年现金分红及比例如下：

分红年度	现金分红金额 (含税)	分红年度合并报表 中归属于上市公司 股东的净利润	占合并报表中归属 于上市公司股东的 净利润的比率	年度可分配利润
2011 年	19,830,015.00	79,277,744.60	25.01%	108,766,992.46
2010 年	19,830,015.00	117,970,749.22	16.81%	209,277,152.32
2009 年	39,660,030.00	107,919,890.69	36.75%	132,434,700.55
最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年 均可分配利润比例 (%)				77.98%

(二) 未分配利润的使用安排情况

根据公司的经营发展计划，公司未分配利润用于补充营运资金，满足公司各项业务拓展的资金需求，以提高公司的市场竞争力和盈利能力。公司未分配利润的使用安排符合公司的实际情况和公司全体股东利益。

(三) 关于落实证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》要求和提高利润分配政策透明度要求开展的工作

为完善和健全公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，积极回报投资者，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，公司于 2012 年 8 月 22 日召开第四届董事会第十九次会议，会议通过了《关于修改<公司章程>的议案》。公司将对公司章程中涉及利润分配（特别是现金分红政策）的条款进行修订，以进一步完善公司利润分配政策。修订后的股利分配政策如下：

1、利润分配形式

公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。在公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，公司积极推行以现金方式分配利润。

2、利润分配的期间间隔

在公司符合利润分配条件的前提下，公司一般按照年度进行利润分配，也可以根据公司的盈利状况及资金需求状况等情况进行半年度利润分配。

3、现金分红

(1) 公司实施现金分红应同时符合以下条件：A、公司当年盈利，且未分配利润为正数；B、公司未来 12 个月内不存在需累计支出超过公司最近一期经审计总资产 30%，且金额超过人民币 5,000 万元的重大资本性支出的情形（公司发行股票募投资金项目所进行的资本性支出除外）。

(2) 公司实施现金分红的比例和时间：在符合利润分配政策、满足现金分红条件的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况等情况提议公司进行半年度现金分红。

(3) 公司应保持利润分配政策的连续性和稳定性，公司满足现金分红条件时，每年以现金方式分配的利润不低于当年实现的可分配利润的 10%；同时，公司在任何连续三个会计年度以现金方式累计分配的利润不少于该三个会计年度实现的年均可分配利润的 30%。

4、发放股票股利

公司根据可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证最低现金分红比例和公司股本规模合理的前提下，同时保持股本扩张与业绩增长相适应，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配。

5、利润分配的决策程序

(1) 公司总经理可以根据公司章程和公司有关股东回报规划的规定，结合公司盈利情况、现金流量状况、公司发展所处阶段、资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，向公司董事会提出公司利润分配的建议方案。

(2) 公司董事会会在考虑公司经营层所提出的公司利润分配建议方案的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、公司发展所处阶段，资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事和监事的意见，制订公司的年度或半年度利润分配预案。

(3) 公司的年度或半年度利润分配预案经公司董事会审议通过后，提交股东大会审议，并经股东大会审批通过后方可予以实施。独立董事应当对公司的利润分配预案发表意见。

6、利润分配政策的调整原则

在公司章程中确定利润分配政策（尤其是现金分红政策）以及对公司章程确定的利润分配政策（尤其是现金分红政策）进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过；同时，公司应当通过提供网络投票等方式为股东（特别是中小股东）参加股东大会提供便利等，并应充分听取独立董事和中小股东意见。

7、利润分配的信息披露

(1) 公司应在定期报告中披露利润分配方案（包括现金分红方案）、公积金转增股本方案以及详细披露现金分红政策的制定和执行情况，独立董事应当对此发表独立意见。

(2) 公司应在定期报告中披露以前期间拟定、在报告期实施的利润分配方案、公积金转增股本方案或发行新股方案的执行情况。

(3) 公司当年盈利，董事会未作出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，还应说明未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事发表独立意见。

8、存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减公司分配给该股东的现金红利，以偿还其占用的资金。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，南岭民爆历来重视投资者的合理投资回报，严格执行公司的分红政策，最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润 77.98%，高于公司章程中所规定的 30%。

目 录

修订说明.....	2
公司声明.....	4

重大事项提示	5
一、本次交易方案的主要内容	5
二、本次交易构成重大资产重组和关联交易	6
三、盈利预测及补偿	7
四、本次交易尚需履行的程序	9
五、特别风险提示	9
六、公司利润分配政策及执行情况	11
目 录	15
释 义	19
第一节 本次交易概述	22
一、本次交易的背景及目的	22
二、本次交易的决策过程	23
三、本次交易主要内容	25
第二节 上市公司基本情况	28
一、公司概况	28
二、公司设立及股本变动情况	28
三、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况	29
四、公司主营业务发展情况	30
五、最近两年一期简要财务状况	31
六、公司控股股东及实际控制人概况	32
第三节 交易对方基本情况	34
一、交易对方的基本情况	34
二、交易对方的具体情况	34
三、交易对方的关联关系情况	48
四、交易对方与上市公司关联关系情况	49
五、交易对方及主要管理人最近五年内受到行政处罚的基本情况	49
第四节 交易标的基本情况	50
一、交易标的的基本情况	50
二、交易标的评估情况说明	74
三、收益法评估过程	76

四、资产基础法评估过程.....	126
五、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况.....	132
六、交易标的主营业务发展情况.....	143
第五节 本次交易涉及股份发行的情况.....	159
一、发行概要.....	159
二、本次交易对上市公司的影响.....	160
第六节 本次交易合同的主要内容.....	163
一、《发行股份购买资产协议》.....	163
二、《利润补偿协议》.....	164
第七节 本次交易的合规性分析.....	168
一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定.....	168
二、本次交易符合《重组办法》第四十二条要求的说明.....	170
第八节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析.....	174
一、本次交易的定价依据.....	174
二、本次交易定价的公平合理性分析.....	174
三、董事会对本次交易评估事项意见.....	176
四、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	176
第九节 本次交易对上市公司的影响.....	178
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析.....	178
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析.....	183
三、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力分析.....	194
四、本次交易完成后公司未来经营中的优势和劣势.....	198
五、交易完成后公司在人员调整、资产及业务整合计划.....	200
第十节 财务会计信息.....	203
一、交易标的最近两年一期合并财务报表.....	203
二、上市公司最近一年一期备考合并财务报表.....	218
三、标的资产盈利预测审核报告.....	222
四、上市公司合并备考盈利预测审核报告.....	226
第十一节 同业竞争和关联交易.....	229
一、本次交易对同业竞争的影响.....	229

二、本次交易对关联交易的影响.....	230
第十二节 本次交易对公司治理机制的影响.....	247
一、本次交易对公司治理结构和治理机制的影响.....	247
二、本次交易对公司独立性的影响.....	248
第十三节 本次交易涉及的风险因素.....	251
一、审批风险.....	251
二、安全生产风险.....	251
三、行业政策风险.....	251
四、业务整合风险.....	251
五、行业竞争风险.....	252
六、主要原材料价格波动风险.....	252
七、存货比重较高的风险.....	252
七、大股东控制风险.....	253
八、股市风险.....	253
第十四节 其他重大事项.....	254
二、交易完成前后上市公司对外提供担保情况.....	255
三、关于公司在最近 12 个月内发生的重大资产出售、购买、置换交易行为情况	255
四、本次交易完成后上市公司负债结构合理性说明.....	256
五、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况.....	256
六、公司股票连续停牌前股价波动说明.....	258
七、关于重庆锦泰部分房屋建筑物未办理产权证的说明.....	259
八、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息	259
第十五节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见.....	260
一、独立董事意见.....	260
二、律师法律意见.....	261
三、独立财务顾问意见.....	261
第十六节 相关中介机构.....	262
一、独立财务顾问.....	262

二、法律顾问.....	262
三、财务审计机构.....	262
四、资产评估机构.....	262
第十七节 董事及相关中介机构的声明.....	264
公司全体董事声明.....	265
独立财务顾问声明.....	266
法律顾问声明.....	267
财务审计机构声明.....	268
资产评估机构声明.....	269
第十八节 备查文件.....	270
一、备查文件.....	270
二、备查地点.....	270

释 义

本文件中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定意义：

南岭民爆/上市公司/ 公司/本公司	指	湖南南岭民用爆破器材股份有限公司
南岭集团	指	湖南省南岭化工集团有限责任公司
南岭化工厂	指	湖南省南岭化工厂，南岭民爆原控股股东，2011年6月改制为南岭集团
神斧民爆/目标公司	指	湖南神斧民爆集团有限公司
新天地集团	指	湖南新天地投资控股集团有限公司
交易标的/标的资产/ 拟购买资产	指	神斧民爆 10 名股东所持有的 95.10% 股权
神斧投资	指	湖南神斧投资管理有限公司
神斧咨询	指	湖南神斧管理咨询有限公司，2011 年更名为湖南神斧投资管理有限公司
兴湘投资	指	湖南兴湘投资控股集团有限公司
湘投控股	指	湖南湘投控股集团有限公司
硅谷天堂	指	天津硅谷天堂合众股权投资基金合伙企业（有限合伙）
锦瑞商贸	指	重庆锦瑞商贸有限公司
周原九鼎	指	苏州周原九鼎投资中心（有限合伙）
桂阳民爆	指	桂阳县民用爆破器材专营公司
水口山有色	指	湖南水口山有色金属集团有限公司
文景九鼎	指	苏州文景九鼎投资中心（有限合伙）
瓯温九鼎	指	上海瓯温九鼎股权投资中心（有限合伙）
柿竹园有色	指	湖南柿竹园有色金属有限责任公司
瑶岗仙矿业	指	湖南瑶岗仙矿业有限责任公司
轻盐创投	指	湖南轻盐创业投资管理有限公司
高新创投	指	湖南高新创业投资集团有限公司
津杉华融	指	津杉华融（天津）产业投资基金合伙企业（有限合伙）
向红机械	指	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司
长斧众和	指	湖南长斧众和科技有限公司
湘南爆破	指	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司

重庆锦泰	指	重庆神斧锦泰化工有限公司
耒阳物资	指	耒阳神斧民爆物资有限公司
一六九	指	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司
沅陵神威爆破	指	沅陵县神威工程爆破有限公司
沅陵神力爆破	指	沅陵县神力民爆器材销售有限公司
邵阳三化	指	邵阳三化有限责任公司
神斧爆破	指	湖南神斧民爆集团工程爆破有限公司
醴陵民爆	指	醴陵市民用爆破物品专营有限公司
茶陵民爆	指	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司
新岳高分子	指	岳阳县新岳高分子材料有限公司
神斧机电	指	湖南神斧机电设备有限公司
斧欣科技	指	湖南斧欣科技有限责任公司
湘乡民爆	指	湘乡市通力民用爆破器材有限公司
湘潭民爆	指	湘潭县民用爆破器材专营有限公司
湘中爆破	指	娄底市湘中爆破有限公司
涟源运输	指	涟源市民用爆破器材运输有限公司
涟源民爆	指	涟源市民爆器材专营有限公司
娄底民爆	指	娄底市民爆器材有限责任公司
绥宁县民爆	指	绥宁县民爆器材专营有限公司
益阳嘉鑫	指	益阳市嘉鑫民用爆破器材专营有限责任公司
株洲震春	指	株洲市震春民用爆破器材有限公司
娄底民爆	指	娄底市娄底民爆器材有限公司
湘潭德盛	指	湘潭市德盛民爆器材有限公司
益联民爆	指	益阳益联民用爆破器材有限公司
本次交易/本次重组/ 本次重大资产重组	指	南岭民爆向神斧民爆 10 名股东发行股份购买其合计持有的神斧民爆 95.10%股权的行为
《发行股份购买资产 协议》	指	南岭民爆与交易对方于签订的《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司非公开发行股票购买资产协议》
《利润补偿协议》	指	《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司非公开发行股票购买资产之利润补偿协议》
《盈利预测审核报 告》	指	《湖南神斧民爆集团有限公司 2012 年度及 2013 年度合并盈利预测审核报告》

《备考盈利预测审核报告》	指	《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司 2012 年度及 2013 年度备考合并盈利预测审核报告》
《备考财务报表审计报告》	指	《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司 2011 年度及 2012 年 1-3 月备考财务报表审计报告》
本报告书/重组报告书/重大资产重组报告书	指	《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》
重组预案	指	《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司换股吸收合并湖南神斧民爆集团有限公司预案》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
证监会/中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
湖南省国资委	指	湖南省国有资产监督管理委员会
湖南省环保厅	指	湖南省环境保护厅
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
深交所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问/平安证券	指	平安证券有限责任公司
法律顾问/启元律所	指	湖南启元律师事务所
审计机构/中审国际	指	中审国际会计师事务所有限公司
开元评估	指	开元资产评估有限公司
最近两年一期/报告期	指	2010 年、2011 年和 2012 年 1—3 月
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
元	指	人民币元

备注：本重组报告书中，部分合计数与各数相加减之结果在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景及目的

(一) 本次交易的背景

“十一五”期间，我国民爆行业主要经济指标增长较快，效益状况明显改善，经济规模总量和企业利润大幅提高。民爆生产型企业的生产、销售总值分别由2005年的137.8亿元、137.3亿元增加到2010年的278.2亿元、278.3亿元，年均增长率分别为15.1%、15.2%；民爆销售型企业的销售总值由2005年的121.8亿元增加到2010年的328.1亿元，年均增长率为21.9%；民爆产品和技术进出口总额由2005年的不足1亿美元增长到2010年的3亿美元以上；实现利润总额由2005年的13.5亿元增长到2010年的48.6亿元。

我国民爆行业在实现行业规模迅速扩张的同时，行业的结构调整亦取得了较大进展。“十一五”期间通过重组整合、关闭等方式，民爆行业生产企业由421家调整到146家，销售企业由1,720余家调整到520家，以优势企业为龙头的区域化格局逐步开始形成。但截至目前，民爆产业结构调整尚未完全到位，且受限于行业监管体制以及运输半径制约等因素的影响，通过并购重组扩大产能、提升市场占有率，实现外延式增长已成为国内民爆企业实现跨越式发展的必然选择。

本公司与神斧民爆作为湖南省的两家大型民爆企业，主营业务均为工业炸药等民用爆破器材的研发、生产和销售。本次交易完成后，上市公司将在生产规模、市场份额及盈利能力等各方面得到较大幅度提升，成为国内民爆行业的龙头企业之一。

(二) 本次交易的目的

1、响应国家产业政策，加快兼并重组步伐

根据国家工信部《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》文件精神，支持企业借助资本市场平台开展并购重组，鼓励以产业链为纽带的上下游企业资源整合和延伸，推进一体化进程，使优势资源向骨干企业集中，进一步提高产业集中度，优化产业布局；以骨干企业为载体，建立较为完备的科研生产基地，实现民爆行业集约化、规模化发展。着力培育3-5家具有自主创新能力和国际竞争力的龙头企业，打造20家左右跨地区、跨领域具备一体化服务能力的骨干企业，引领民爆行业实现跨越式发

展。本次交易完成后，公司将在资产规模和盈利能力等方面得到大幅度增长，公司将由区域性企业变为跨地区的全国性民爆企业。

2、壮大上市公司规模，提升综合竞争实力

本公司自上市以来，通过自身发展和区域内的并购整合，实现了生产规模的迅速扩张，盈利能力也得到了较大幅度提升，成为国内同行业规模较大，盈利能力突出的上市公司。

本公司现核定年产能 9.1 万吨，根据公司与新疆雪峰民用爆破器材有限责任公司签署《战略合作框架协议》，公司拟将 1.5 万吨工业炸药产能转移至参股的哈密雪峰三岭民用爆破器材有限责任公司，待该公司山岭生产线改造通过验收并变更生产许可证后，公司工业炸药产能将调减至 7.6 万吨。本次交易完成后，在考虑前述产能变化的情况下，公司工业炸药的年许可生产能力将提升至 14.4 万吨，民爆产品生产基地从湖南扩至重庆，公司将由区域性企业变为跨地区的全国性民爆企业。

3、实现协同效应，提升抗风险能力

本公司与神斧民爆都是以湖南省为基地的两家大型民爆企业，各有特点，南岭民爆产品以工业炸药为主，“NANLING”牌工业炸药在客户中拥有良好的美誉度；神斧民爆的工业雷管、索类产品的产销量居全国前列，电子雷管、数码遥控雷管等高、精、细产品，在国内具有领先水平。

本次交易完成后，公司的民爆产品将覆盖工业炸药、工业雷管、工业导爆索等，成为国内民爆行业产品品种最为齐全、覆盖民爆器材研发、生产、销售和爆破服务的全产业链条的具备国际竞争力的大型一体化经营集团公司，抗风险能力大幅增强。本次交易完成后，公司将对现有业务进行全方位整合，通过产品互补、渠道共享、网络扩张、收购兼并等发挥整体协同效应，在民爆产品的生产经营和爆破服务等方面实现优势互补，提高运营和管理效率；在收购兼并等方面通过资源共享、整体运作等方式加快扩张步伐。

此外，作为湖南省内的两家大型民爆企业，在产品品种上存在一定的同质化，销售渠道上存在一定的竞争，市场存在重叠，本次交易有助于整合两家生产能力和销售渠道等资源，优化资源配置，有利于促进湖南省民爆市场的健康发展。

二、本次交易的决策过程

（一）决策程序

1、2011年9月13日，公司刊登《涉及筹划重大资产重组停牌公告》，公司股票自9月13日起停牌；

2、2011年10月15日，神斧民爆召开股东会，通过南岭民爆吸收合并神斧民爆决议，并授权董事会办理本次换股吸收合并的相关事宜；

4、2011年10月18日，本公司与神斧民爆签署了附生效条件的《换股吸收合并协议》；

5、2011年10月18日，本公司第四届董事会第九次会议审议通过《关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司换股吸收合并湖南神斧民爆集团有限公司方案的议案》等议案，并于2011年10月20日公告；

6、2012年3月26日，公司刊登《重大事项重组停牌公告》，公司股票自3月26日起停牌；

7、2012年5月18日，南岭民爆与神斧民爆10名股东签订了《关于解除〈湖南南岭民用爆破器材股份有限公司与湖南神斧民爆集团有限公司之换股吸收合并协议〉的协议》、附生效条件的《发行股份购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》；

8、2012年5月18日，本公司第四届董事会第十七次会议审议通过《关于终止换股吸收合并协议的议案》及《关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司非公开发行股票购买资产协议》等议案；

9、2012年6月25日，湖南省国资委出具《关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买湖南神斧民爆集团有限公司股权有关问题的意见函》（湘国资产权函【2012】108号）文件，同意公司通过非公开发行股票的方式收购湖南神斧民爆集团有限公司95.10%的股权。

10、2012年6月26日，本公司2012年第一次临时股东大会审议通过本次交易相关议案。

11、2012年9月12日，本公司通过证监会并购重组委审核。

12、2012年10月30日，本公司取得证监会关于本次重组的核准文件。

（二）关联方回避表决情况

本次重大资产重组涉及交易双方存在关联关系，本次交易构成关联交易，本公司在召开第四届董事会第十七次会议和 2012 年第一次临时股东大会审议本次交易涉及相关事项时，关联董事和关联股东均已回避表决。

三、本次交易主要内容

（一）本次交易方案

根据公司与神斧民爆 10 名股东签署的《发行股份购买资产协议》，公司拟向神斧民爆 10 名股东发行股份用于购买其合计持有的神斧民爆 95.10%的股权。交易完成后，公司将持有神斧民爆 100%的股权。

（二）本次交易对方/发行对象

本次交易对方为神斧民爆 10 名股东，分别是神斧投资、湘投控股、轻盐创投、高新创投、津杉华融、桂阳民爆、水口山有色、兴湘投资、柿竹园矿业和瑶岗仙矿业。

（三）本次交易标的

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》，交易标的为神斧民爆 10 名股东持有的神斧民爆 95.10%股权，具体情况如下：

序号	股东名称	在神斧民爆的出资额 (单位：元)	在神斧民爆的 股权比例
1	神斧投资	323,298,700	76.96%
2	湘投控股	15,000,000	3.57%
3	轻盐创投	13,023,410	3.10%
4	高新创投	12,603,300	3.00%
5	津杉华融	8,402,200	2.00%
6	桂阳民爆	8,200,000	1.95%
7	水口山有色	8,000,000	1.90%
8	兴湘投资	5,000,000	1.19%
9	柿竹园有色	3,000,000	0.71%
10	瑶岗仙矿业	3,000,000	0.71%
合 计		399,527,610	95.10%

（四）本次交易定价

1、本次交易价格及溢价情况

截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆归属于母公司所有者权益为 111,620.38 万元。根据开元评估出具的开元（湘）评报字【2012】023 号《资产评估报告》，采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并选择收益法的评估结果作为最终评估结果。收益法下神斧民爆全部股东权益在评估基准日的评估值为 176,008.84 万元，较神斧民爆归属于母公司所有者权益增值 64,388.46 万元，增值率为 57.69%，最终确定神斧民爆股东全部权益价值为 176,008.84 万元，交易对方合计持有的神斧民爆 95.10% 股权对应的权益价值评估为 167,384.41 万元。

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易双方协商确定以交易标的截至 2012 年 3 月 31 日收益法评估结果为主要定价参考依据，并综合考虑神斧民爆未来盈利能力等各项因素确定本次交易价格。经交易双方协商，标的资产作价为 167,384.41 万元。

2、本次发行股份的定价

本次发行股份的发行价格采用公司第四届董事会第九次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 31.46 元/股。2012 年 6 月 15 日，公司实施 2011 年度利润分配方案，以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 10 股，合计送红股 132,200,100 股。本次发行股份的发行价格相应调整为 15.66 元/股。

本次交易完成后，公司于本次发行股份购买资产前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

以标的资产交割完成为前提，自评估基准日之日起至标的资产交割完成当日期间，标的资产及相关业务产生的盈利由公司享有，产生的亏损由神斧民爆 10 名股东按照其在神斧民爆的持股比例向公司补偿同等金额的现金。

（五）本次交易构成重大资产重组和关联交易

本次交易作价 167,384.41 万元，占南岭民爆 2011 年度经审计的合并财务会计报表归属于母公司所有者权益的 306.64%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

根据湖南省国资委《关于湖南神斧投资管理有限公司和湖南省南岭化工集团有限责任公司股权无偿划转有关问题的批复》（湘国资产权函【2012】65 号），湖南省国

资委拟将所持神斧投资 100%股权和南岭集团 100%股权无偿划转给湖南省国资委全资控股的新天地集团。2012 年 6 月 7 日，中国证监会出具《关于核准湖南新天地投资控股集团有限公司公告湖南南岭民用爆破器材股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》。6 月 20 日，南岭集团完成国有股权无偿划转的工商变更程序。

本公司第四届董事会第十四次会议选举李建华先生担任公司第四届董事会董事长，李建华先生同时兼任新天地集团、神斧投资及神斧民爆董事长。根据《上市规则》相关规定，本次交易因上述事项构成关联交易。

本公司董事会会议审议该事项时，关联董事已回避表决，本公司独立董事出具独立意见；公司股东大会审议该事项时，关联股东已回避表决。

（六）过渡期损益安排

根据《发行股份购买资产协议》，自评估基准日起至交割日为过渡期。经公司与交易对方协商确定，标的资产在过渡期的利润由公司享有；标的资产在过渡期的亏损，由神斧民爆 10 名股东按照其在神斧民爆的持股比例向公司补偿同等金额的现金。具体补偿金额以资产交割日为基准日的相关专项审计结果为基础计算。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

中文名称：湖南南岭民用爆破器材股份有限公司

注册地址：湖南省双牌县泂泊镇双北路 6 号

注册资本：13,220.01 万元

营业执照注册号：430000000045085

法定代表人：李建华

企业类型：股份有限公司

经济性质：国有控股企业

经营范围：研制、开发、生产、销售民用爆破器材（凭本企业许可证）；生产、销售化工产品（国家法律法规规定应经许可的凭本企业许可证）

税务登记证号码：43112373051349X

控股股东名称：湖南省南岭化工集团有限责任公司

二、公司设立及股本变动情况

南岭民爆是经湖南省人民政府湘政函【2001】第 129 号文批准，由南岭化工厂为主发起人，联合中国新时代控股（集团）公司、深圳市金奥博科技有限公司、湖南中人爆破工程有限公司和自然人吕春绪先生等以发起方式组建的股份有限公司。设立时发起人股份总额为 4,375.56 万股，其中：南岭化工厂以经营性净资产认购 4,215.56 万股，占总股本的 96.34%；中国新时代控股（集团）公司以现金认购 80 万股，占总股本的 1.83%；深圳市金奥博科技有限公司以现金认购 24 万股，占总股本的 0.55%；湖南中人爆破工程有限公司以现金认购 40 万股，占总股本的 0.91%；自然人吕春绪先生以现金认购 16 万股，占总股本的 0.37%。

经中国证监会证监发行字【2006】140 号文核准，公司于 2006 年 12 月 11 日以每股发行价格人民币 9.38 元，首次公开发行 1500 万股 A 股股票，发行后股本总额为 5,875.56 万股，其中：南岭化工厂占公司股本总额的 71.75%，中国新时代控股（集团）

公司占公司股本总额的 1.36%，深圳市金奥博科技有限公司占公司股本总额的 0.41%，湖南中人爆破工程有限公司占股本总额的 0.68%，自然人吕春绪先生占股本总额的 0.27%，社会公众占股本总额的 25.53%。公司股票于 2006 年 12 月 22 号在深交所挂牌上市，股票代码 002096，股票简称“南岭民爆”。

根据公司 2007 年度股东大会决议，以 2007 年度末股本 58,755,600 股为基数，以 2008 年 5 月 20 日为股权登记日、2008 年 5 月 21 日为除权除息日，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，转增 29,377,800 股。转增后的公司股本总额为 88,133,400 股。注册资本增至人民币 8,813.34 万元。

根据公司 2008 年度股东大会决议，以 2008 年度末股本 88,133,400 股为基数，以 2009 年 5 月 14 日为股权登记日、2009 年 5 月 15 日为除权除息日，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，转增 44,066,700 股。转增后的公司股本总额为 132,200,100 股。注册资本增至人民币 13,220.01 万元。股本结构如下表所示：

股东名称	股票数量（股）	占股比例（%）
湖南省南岭化工集团有限责任公司	89,850,100	67.97%
社会公众股	42,350,000	32.03%
合计	132,200,100	100.00%

2012 年 6 月 15 日，根据公司 2011 年度股东大会决议，以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 10 股，合计送红股 132,200,100 股，公司股本总额增加至 264,400,200。

三、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况

（一）公司控股权的变动情况

公司最近三年控股股东一直为南岭集团，公司控股权最近三年未发生变动。

根据湖南省国资委《关于湖南神斧投资管理有限公司和湖南省南岭化工集团有限责任公司股权无偿划转有关问题的批复》（湘国资产权函【2012】65 号），湖南省国资委拟将所持神斧投资 100%股权和南岭集团 100%股权无偿划转给湖南省国资委全资控股的新天地集团。2012 年 6 月 7 日，中国证监会出具《关于核准湖南新天地投资

控股集团有限公司公告湖南南岭民用爆破器材股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》。6月20日，南岭集团完成国有股权无偿划转的工商变更程序。

截至本报告签署日，新天地集团通过南岭集团间接持有公司67.97%的股权，为公司间接控股股东，公司实际控制人仍为湖南省国资委。

（二）公司最近三年的资产重组情况

公司最近三年未发生重大资产重组。

四、公司主营业务发展情况

本公司所处行业属于民爆行业，经营范围包括研制、开发、生产、销售民用爆破器材（生产、销售凭本企业行政许可证）以及生产、销售化工产品（不含危险品和监控化学品）。公司目前主营民爆器材的生产和销售，主要产品为乳化炸药、多孔粒状铵油炸药、膨化硝铵炸药和改性铵油炸药，广泛应用于煤矿、冶金、水电、铁道、交通、石油等行业矿山开采、岩石爆破等工程。公司在郴州设有一个全资子公司——郴州7320公司，在永州、衡阳、岳阳、怀化设有三个分公司、四个生产厂，拥有8条民爆器材生产线，一台现场混装车，年许可工业炸药生产能力7.6万吨。目前公司产品销售主要客户为各级民爆经营公司，少量为直供客户，其中出口业务通过中国北方工业总公司等三家公司代理。

近年来，公司先后被授予“湖南省优秀经营企业”、“湖南省纳税十佳企业”、“国家高新技术企业”、“湖南省企业管理现代化创新成果奖”等荣誉称号。公司的乳化炸药、膨化硝铵炸药产品，被认定为“湖南省高新技术产品”，具备良好的品牌形象和区域市场的竞争优势。

公司以国家产业政策及行业发展要求为导向，遵循“资本运营、科技领先、企业文化”三大经营战略，坚持以民爆器材生产为主业，延伸产业链，提高附加值，已形成民爆器材科研、生产、经营、工程爆破服务一体化综合发展的格局。公司最近两年一期主营业务发展情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
主营业务收入	10,278.68	64,926.90	60,357.14
其中：工业炸药	9,369.52	61,267.94	55,239.83

工业导爆索	32.24	160.58	195.81
工业雷管	530.68	2,598.43	3,978.05
工程爆破	229.19	196.70	163.94
运输配送	117.05	703.25	779.51

公司严格贯彻落实国家关于安全生产的各项管理制度和管理措施，近三年加大了安全生产方面的投入力度，积极引进先进生产技术和生产设备以持续提升公司安全水平，不断改进和完善并严格执行各项安全生产管理制度和措施，杜绝安全隐患，确保了公司安全生产。

公司《安全、现场管理检查表》、《事故登记表》和《事故调查报告》等安全生产记录文件显示南岭民爆及下属企业近三年来未发生重大安全生产事故。2012年8月，南岭民爆安全生产主管部门湖南省安全生产监督管理局、湖南省公安厅和湖南省国防科技工业局分别出具了相关证明文件，确认近三年来南岭民爆及其下属企业在进行生产、销售、运输、存储和爆破作业等过程中，符合相关法律法规和规章的规定、未发生重大安全事故。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，上市公司及其下属企业高度重视安全生产管理工作，严格执行国家关于安全生产的各项管理制度和管理措施，最近三年来（自2009年8月至今），未发生重大安全事故。

法律顾问湖南启元律师事务所认为：经核查，上市公司及其下属企业最近三年来（自2009年8月至今），未发生重大安全事故。

五、最近两年一期简要财务状况

公司最近两年的财务报表已经中审国际审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。最近两年一期简要财务数据如下：

（一）最近两年一期合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2012年3月31日 (未经审计)	2011年12月31日 (经审计)	2010年12月31日 (经审计)
资产总计	83,230.57	80,772.46	70,650.40
负债合计	25,072.46	23,718.42	20,590.86
归属母公司所有者权益	55,654.24	54,587.28	47,706.27

归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	4.21	4.13	3.61
----------------------	------	------	------

（二）最近两年一期合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2012年1-3月 (未经审计)	2011年度 (经审计)	2010年度 (经审计)
营业收入	10,355.50	65,290.14	62,672.31
营业利润	255.27	11,946.41	16,076.45
利润总额	1,348.81	12,277.98	16,917.69
归属于上市公司股东的净利润	1,103.47	9,451.12	11,797.07
基本每股收益（元/股）	0.08	0.71	0.89
扣除非经营损益后的基本每股收益（元/股）	0.01	0.68	0.72

（三）最近两年一期合并现金流量表主要数据

单位：万元

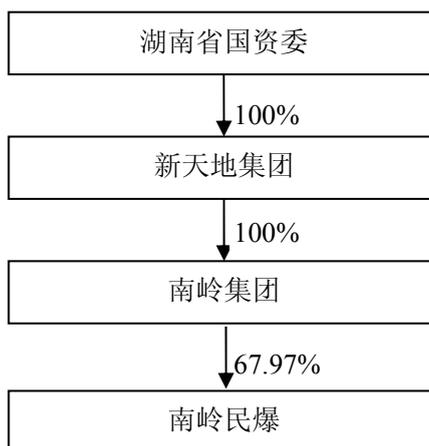
项目	2011年1-3月 (未经审计)	2011年度 (经审计)	2010年度 (经审计)
经营活动产生的现金流量净额	-283.21	5,252.02	15,706.61
投资活动产生的现金流量净额	-6,826.49	-11,956.45	-7,231.45
筹资活动产生的现金流量净额	1,688.29	4,778.14	8,237.92
现金及现金等价物净增加	-5,421.42	-1,926.30	237.24

六、公司控股股东及实际控制人概况

公司控股股东为南岭集团，实际控制人为湖南省国资委。

（一）公司与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

截至本报告签署日，公司与控股股东及实际控制人之间的产权控制关系如下：



(二) 控股股东概况

公司名称：湖南省南岭化工集团有限责任公司

营业执照注册号：431123000001371

法定代表人：唐志

注册资本：380,000,000 元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：高氯酸钾、精细化工产品、斯笨-80、复合乳化剂、包装物、塑料制品。

第三节 交易对方基本情况

根据《发行股份购买资产协议》，公司向神斧民爆 10 名股东发行股份购买其合计持有的神斧民爆 95.10% 股权。交易完成后，公司将持有神斧民爆 100% 的股权。

一、交易对方的基本情况

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》，交易对象为神斧民爆 10 名股东，具体情况如下：

序号	股东名称	在神斧民爆的出资额 (单位：元)	在神斧民爆的 股权比例
1	神斧投资	323,298,700	76.96%
2	湘投控股	15,000,000	3.57%
3	轻盐创投	13,023,410	3.10%
4	高新创投	12,603,300	3.00%
5	津杉华融	8,402,200	2.00%
6	桂阳民爆	8,200,000	1.95%
7	水口山有色	8,000,000	1.90%
8	兴湘投资	5,000,000	1.19%
9	柿竹园有色	3,000,000	0.71%
10	瑶岗仙矿业	3,000,000	0.71%
合 计		399,527,610	95.10%

二、交易对方的具体情况

(一) 湖南神斧投资管理有限公司

1、基本情况

企业名称	湖南神斧投资管理有限公司
法定代表人	李建华
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	2010年7月6日
注册资本	10,000万元
营业执照注册号	430104000033932
住所	长沙市岳麓区咸嘉湖路熊家湾巷1号

经营范围	投资管理、企业管理、资产管理及服务。（涉及行政许可经营的凭许可证经营）
------	-------------------------------------

2、历史沿革

神斧咨询（现已更名为神斧投资）系由湘投控股出资设立的一人有限公司，注册资本为 230 万元。2010 年 6 月 28 日，深圳南方民和会计师事务所（现已更名为中审国际会计师事务所）对该次出资进行了验证，并出具了深南长分验字【2010】第 YA025 号《验资报告》。2010 年 7 月 6 日，长沙市工商行政管理局核发了注册号为：430104000033932 号的《企业法人营业执照》。

2010 年 9 月 1 日，湘投控股将所持神斧咨询 100% 股权无偿划转至湖南省国资委。同时，湖南省国资委将其所持神斧民爆 85.65% 的股权无偿划转至神斧咨询。湖南省国资委分别出具了《关于湖南神斧管理咨询有限公司股权无偿划转有关问题的批复》（湘国资产权函【2010】182 号）及《关于无偿划转我委所持有湖南神斧民爆集团有限公司股权和设立湖南神斧管理咨询有限公司相关事项的批复》（湘国资改革函[2010]205 号）对上述划转行为进行确认。此次变更后，神斧咨询成为神斧民爆的控股股东，控股比例为 85.65%。

2011 年 4 月 19 日，神斧咨询的注册资本由 230 万元增加至 10,000 万元，并更名为神斧投资，湖南省国资委持有其 100.00% 的股权。2011 年 3 月 24 日，湖南省国资委出具了《关于湖南神斧管理咨询有限公司增资和更名的批复》（湘国资发展函【2011】53 号）对上述增资及公司名称变更行为进行确认。2011 年 4 月 1 日，湖南永一会计师事务所有限责任公司对本次增资情况进行了验证，并出具了湘永会长验字【2011】第 004 号《验资报告》。

根据湖南省国资委出具《关于湖南神斧投资管理有限公司和湖南省南岭化工集团有限责任公司股权无偿划转有关问题的批复》（湘国资产权函【2012】65 号）。湖南省国资委通过无偿划转方式将所持有神斧投资 100% 股权划转至新天地集团。神斧投资股权无偿划转正在办理工商变更登记，工商变更登记完成后，神斧投资的控股股东将变更为新天地集团，其实际控制人仍为湖南省国资委。

3、南岭集团和神斧投资股权划转背景、目的及必要性

根据工信部《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》中关于“进一步提高民爆行业产业集中度”的精神和湖南省国有经济战略发展规划，为实现优质国有资产的有

效整合，做优做强国有控股企业，提高国有资本的运营效率，湖南省国资委决定组建新天地集团，并通过国有股权无偿划转方式，率先实现神斧民爆和南岭民爆在“集团层面”的整合，为本次交易的顺利完成及后续整合打下坚实基础。

本次交易前，南岭民爆与神斧民爆虽均为民爆行业企业，但在产品细分领域各有所长，销售区域各有侧重，且各自拥有独立的管理团队和管理风格。为降低整合风险、稳定管理团队、维护生产的稳定运行，湖南省国资委通过国有股权无偿划转方式组建新天地集团作为整合平台，新天地集团的董事会成员由南岭集团、南岭民爆和神斧民爆相关董事和高管组成，新天地集团的组建和运行是本次交易顺利完成和早日实现整合效应的重要保障。

本次划转对上市公司控制权、经营管理决策的主要影响如下：

（1）控制权的影响

划转完成后，新天地集团持有神斧投资和南岭集团 100% 国有股权，并通过南岭集团间接控制上市公司 67.97% 的股权。新天地集团代表湖南省国资委履行出资人管理职责，通过南岭集团间接控制南岭民爆。

（2）经营管理的影响

新天地集团作为神斧民爆和南岭民爆的间接控股股东，通过股东（大）会和董事会影响两家公司的经营管理。为保证上市公司独立经营，新天地集团出具了“五独立”承诺函。

4、主要业务发展情况

神斧投资主要从事投资管理等业务。截至 2012 年 3 月 31 日，神斧投资合并报表口径的资产总额为 209,731.52 万元，所有者权益为 143,327.21 万元。

4、最近一年一期简要合并财务数据

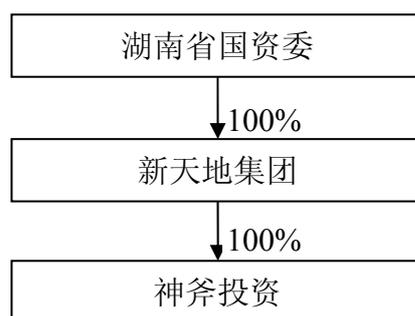
单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日 (未经审计)	2011 年 12 月 31 日 (经审计)
资产总额	209,731.52	190,474.43
负债总额	66,404.32	51,355.40
所有者权益	143,327.21	139,119.03

项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	25,925.66	99,176.12
营业利润	4,595.12	14,609.15
利润总额	4,723.86	14,875.98
净利润	4,370.91	12,094.74

5、产权控制关系

截至本报告签署日，神斧投资产权控制关系如下图所示：



6、主要参控股企业基本情况

除持有神斧民爆股权外，神斧投资控股及管理的其他企业情况如下：

序号	下属企业名称	主营业务	注册资本 (万元)	持股 比例
1	湖南德和房地产开发有限公司	房地产开发经营，物业管理服务	1,000.00	100.00%
2	永州湘之源材料加工有限责任公司	纸箱纸盒生产，棉纱加工及棉纱销售	200.00	87.50%
3	湖南林之神生物科技有限公司	生物技术、生态农业技术、食品油脂加工技术的研究、开发和应用推广咨询服务；油茶新品种的开发、培育和推广技术服务；油茶良种穗条、苗木的生产和批发销售	7,320.00	48.53%
4	湖南神斧九鼎投资管理公司	投资管理和投资咨询服务	500.00	45.00%
5	涟源湘中协力包装材料厂	纸箱、朔料袋、小纸盒、木粉生产加工销售	系集体企业，主管单位为神斧投资	
6	岳阳县湘荣发展实业公司	电瞬发雷管药头、回收本厂废旧物品、基建维修		
7	岳阳县湘荣福利工厂	特种劳动防护用品、聚氯乙烯绝缘电线、纸箱、木箱销售		

(二) 湖南高新创业投资集团有限责任公司

1、基本情况

企业名称	湖南高新创业投资集团有限公司
法定代表人	黄明
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	2007年6月28日
注册资本	200,000万元
营业执照注册号	430000000008634
住所	长沙市天心区城南西路1号
经营范围	创业投资及其代理、咨询、顾问、管理服务；从事创业投资相关衍生业务、资本经营、投资业务。

2、主要业务发展状况

高新创投从事创业投资和咨询等业务。截至2012年3月31日，高新创投总资产为141,178.57万元，净资产为105,479.30万元；2011年实现净利润17,025.28万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	141,178.56	139,480.18
负债总额	35,699.26	32,841.39
所有者权益	105,479.30	106,638.79
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	-	-
营业利润	-1,147.49	17,033.87
利润总额	-1,159.49	17,025.28
净利润	-1,159.49	17,025.28

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南省人民政府	60,000	100%

(三) 湖南湘投控股集团有限公司

1、基本情况

企业名称	湖南湘投控股集团有限公司
法定代表人	邓军民
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	1992年7月18日
注册资本	3,000,000,000元
营业执照注册号	430000000029093
住所	长沙市岳麓区含浦北路999号
营业范围	从事基础产业、高科技行业的投资及法律、法规允许的项目投资；经国家授权实施资本、资产、股权经营。

2、主要业务发展状况

湘投控股主要从事基础产业、高科技行业的投资及法律、法规允许的项目投资等业务。截至2012年3月31日，湘投控股总资产为1,420,789万元，净资产为880,374万元；2011年实现营业收入5,768万元，净利润18,573万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	1,420,789	1,431,009
负债总额	540,415	544,463
所有者权益	880,374	886,546
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	996	5,768
营业利润	-6,167	18,453
利润总额	-6,171	18,573
净利润	-6,171	18,573

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南省国资委	300,000	100%

（四）湖南兴湘投资控股集团有限公司

1、基本情况

企业名称	湖南兴湘投资控股集团有限公司
法定代表人	廖建湘
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	2005年3月25日
注册资本	1,000,000,000元
营业执照注册号	430000000022753
住所	长沙市五一大道766号
营业范围	依法经营管理授权范围内的国有资产，开展资本运营；接收处置省属国有企业经批准核销的不良资产；打包收购、管理和处置省属国有企业所欠金融机构的不良贷款；开展相关的资本投资和产业投资、产权（股权）托管业务；开展企业发展和改革改制的财务顾问、投资咨询、重组并购等相关中介业务；出资人授权的其他业务

2、主要业务发展状况

兴湘投资主要从事对国有资产的资本投资、产业投资和相关财务顾问等业务。截至2012年3月31日，兴湘投资总资产为257,648.17万元，净资产为165,466.76万元；2011年实现营业收入40,748.06万元，净利润1,556.34万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	257,648.16	26,0117.85
负债总额	92,181.40	97,601.47
所有者权益	165,466.76	162,516.38
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	13,069.24	40,748.06
营业利润	2,827.46	1,792.41
利润总额	2,927.19	1,864.97
净利润	2,825.72	1,556.34

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南省国资委	100,000	100%

（五）桂阳县民用爆破器材专营公司

1、基本情况

企业名称	桂阳县民用爆破器材专营公司
法定代表人	邓生旺
企业类型	全民所有制
成立日期	1989年6月30日
注册资本	1,410,000元
营业执照注册号	431021000003214
住所	桂阳县城关镇蓉城路12号
经营范围	民用爆破器材民爆器材产品配送，爆破及延伸服务，有色、黑色金属材料、轻化工产品、机电设备、汽车、汽车配件、建筑材料。

2、主要业务发展状况

桂阳民爆主要从事民用爆破器材民爆器材产品配送，爆破及延伸服务等业务。截至2012年3月31日，桂阳民爆总资产为3,857.65万元，净资产为3,477.04万元；2011年实现营业收入3,137.19万元，净利润1,719.40万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	3,857.65	3,843.55
负债总额	380.61	325.33
所有者权益	3,477.04	3,518.22
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	551.36	3,137.19
营业利润	-46.41	497.19
利润总额	-41.18	2,213.45
净利润	-41.18	1,719.40

注：以上数据均为合并口径，未经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	桂阳县人民政府	141.00	100%

(六) 湖南水口山有色金属集团有限公司

1、基本情况

企业名称	湖南水口山有色金属集团有限公司
法定代表人	吴世忠
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	2003年7月22日
注册资本	427,071,800元
营业执照注册号	430482000001163
住所	湖南省常宁市松柏镇
营业范围	有色金属采选、冶炼；氧化锌、硫酸、硫酸锌、铍、铜、铅系列产品、金属材料制造、销售；建筑安装，机械维修；烟尘炉料回收、销售；机电产品、建筑材料销售；汽车、船舶运输，货物中转；汽车修理；水电转供；住宿、饮食、体育、文化娱乐服务；物业管理；五金交电、化工原料、日用百货零售；食品加工、销售。经营本企业自产产品及技术的出口业务；生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务；经营进料加工和“三来一补”业务；工业氧气、氮气生产销售

2、主要业务发展状况

水口山有色从事有色金属采选、冶炼等业务。截至2012年3月31日，水口山有色总资产为421,570.69万元，净资产为46,254.83万元；2011年实现营业收入635,351.39万元，净利润-32.81万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	421,570.69	372,772.70
负债总额	375,315.86	336,252.09
所有者权益	46,254.83	36,520.62
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	114,180.37	623,649.41
营业利润	-3,769.02	-532.11
利润总额	-4,060.24	2,389.46
净利润	-4,066.49	2,147.15

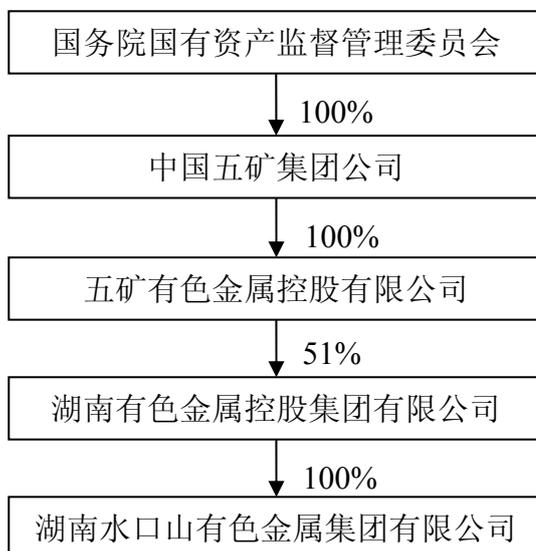
注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
----	-----	---------	------

1	湖南有色金属控股集团有 限公司	42,707.18	100%
---	--------------------	-----------	------

水口山有色的产权控制关系如下图所示：



（七）湖南柿竹园有色金属有限责任公司

1、基本情况

企业名称	湖南柿竹园有色金属有限责任公司
法定代表人	廖大学
企业类型	有限责任公司
成立日期	1981年12月19日
注册资本	307,631,300元
营业执照注册号	431000000006412
住所	郴州柿竹园有色金属科技工业园
经营范围	有色金属矿采选、冶炼、加工、销售及相关产品生产、销售；本企业自产的铅锭、锌锭、钼精矿、铋锭、钼铁、钨铁、氧化钼、萤石、铜、锡对外出口；本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件进口、技术开发、技术咨询服务。

2、主要业务发展状况

柿竹园有色主要从事有色金属矿采选、冶炼、加工、销售等业务。截至 2012 年 3 月 31 日，柿竹园有色总资产为 190,989.68 万元，净资产为 95,426.02 万元；2011 年实现营业收入 209,166.03 万元，净利润 22,193.69 万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

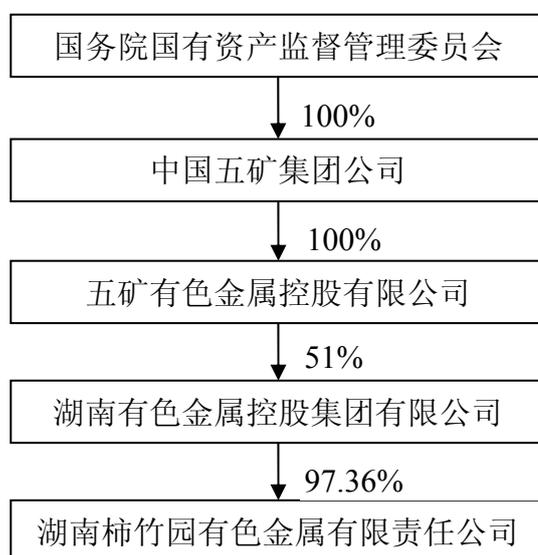
项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	190,989.68	196,769.08
负债总额	95,563.66	102,825.37
所有者权益	95,426.02	93,943.71
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	26,060.09	209,166.03
营业利润	1,759.47	24,884.87
利润总额	2,052.48	25,920.99
净利润	1,432.55	22,193.69

注：以上数据均为合并口径，未经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南省有色金属股份有限公司	29,949.86	97.36%
2	上海禾润拓矿业投资有限公司	813.27	2.64%

柿竹园有色的产权控制关系如下图所示：



（八）湖南瑶岗仙矿业有限责任公司

1、基本情况

企业名称	湖南瑶岗仙矿业有限责任公司
------	---------------

法定代表人	覃佐国
企业类型	有限责任公司
成立日期	2005年10月31日
注册资本	131,610,000元
营业执照注册号	431022000001690
住所	宜章县瑶岗仙镇
营业范围	钨矿开采，有色金属地质勘探（限本企业矿区范围内）、选、冶、加工、销售、运输。（以上涉及行政许可的，凭本企业有效许可证经营）。

2、主要业务发展状况

瑶岗仙矿业主要从事钨矿开采，有色金属地质勘探等业务。截至2012年3月31日，瑶岗仙矿业总资产为49,244.52万元，净资产为17,054.78万元；2011年实现营业收入34,140.57万元，净利润6,238.01万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

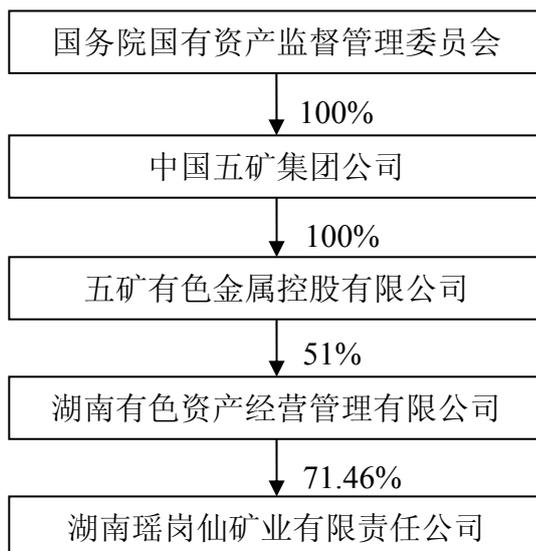
项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
资产总额	49,244.52	44,677.56
负债总额	32,189.74	27,902.48
所有者权益	17,054.78	16,775.08
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	4,675.58	34,140.57
营业利润	93.72	6,919.18
利润总额	532.13	7,803.38
净利润	399.10	6,238.01

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南有色资产经营管理有限公司	9405.0	71.46%
2	湖南有色金属投资有限公司	3756.0	28.54%

瑶岗仙矿业的产权控制关系如下图所示：



（九）津杉华融（天津）产业投资基金合伙企业（有限合伙）

1、基本情况

企业名称	津杉华融（天津）产业投资基金合伙企业（有限合伙）
普通合伙人	华菱津杉（天津）产业投资基金管理有限公司（委派代表：向德伟）
企业类型	有限合伙企业
成立日期	2009年4月2日
出资额	100,001万元
营业执照注册号	120191000042604
主要经营场所	天津开发区广场东路20号滨海金融街-E2-ABC-4101室
经营范围	从事对非上市企业的投资，对上市公司非公开发行股票的投资以及相关咨询服务。国家有专营、专项规定的按专营专项规定办理。

2、主要业务发展状况

津杉华融主要从事对非上市企业的投资及相关咨询服务等业务。截至2012年3月31日，津杉华融总资产为124,782.07万元，净资产为102,782.07万元；2011年实现营业收入0万元，净利润1,439.08万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日
-----	------------	-------------

资产总额	124,782.06	102,201.56
负债总额	22,000.00	58.28
所有者权益	102,782.07	102,143.28
项 目	2012年1-3月	2011年度
营业收入	0.00	0.00
营业利润	671.05	1,408.88
利润总额	671.05	1,408.88
净利润	671.05	1,439.08

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、出资人情况

津杉华融的出资人及各自的出资金额和责任承担方式如下：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人类别	出资方式	认缴出资 (万元)	出资比例	责任 方式
1	华菱津杉（天津）产业投资基金管理有限公司①	普通合伙人	现金	1000	1%	无限责任
2	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	有限合伙人	现金	54,500	54.5%	有限责任
3	中国华融资产管理有限公司	有限合伙人	现金	44,500	44.5%	有限责任

注：1、华菱津杉（天津）产业投资基金管理有限公司的控股股东为湖南华菱钢铁集团有限责任公司（持股80%）。湖南华菱钢铁集团有限责任公司的控股股东为华菱控股集团有限公司（持股97.42%），后者的控股股东和实际控制人为湖南省国资委（持股100%）。

（十）湖南轻盐创业投资管理有限公司

1、基本情况

企业名称	湖南轻盐创业投资管理有限公司
法定代表人	柳铁蕃
企业类型	有限责任公司（法人独资）
成立日期	2010年12月31日
注册资本或出资额	100,000,000元
营业执照注册号	430000000083597
住所	长沙市芙蓉区建湘路519号轻工盐业大厦6楼
营业范围	创业投资及法律、行政法规允许的其他投资（含金融证券投资、委托理财、委托贷款），投资咨询、管理咨询、财务顾问，资产管理。

2、主要业务发展状况

轻盐创投主要从事对非上市企业的投资及相关咨询服务等业务。截至 2012 年 3 月 31 日，轻盐创投总资产为 55,804.73 万元，净资产为 9,631.36 万元；2011 年实现营业收入 2,436.91 万元，净利润 196.08 万元。

3、最近一年一期简要财务状况

单位：万元

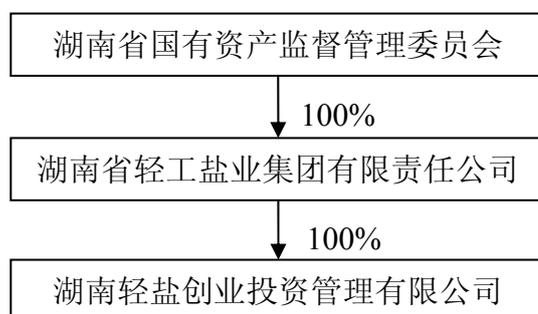
项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	55,804.73	52,728.53
负债总额	46,173.37	45,974.95
所有者权益	9,632.36	6,753.58
项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度
营业收入	1,052.16	2,436.91
营业利润	240.12	221.16
利润总额	240.12	221.14
净利润	207.19	196.08

注：以上数据均为合并口径，2012年1-3月财务数据未经审计，2011年财务数据经审计

4、产权控制关系

序号	出资人	出资额（万元）	持股比例
1	湖南省轻工盐业集团有限责任公司	10,000	100.00%

轻盐创投的产权控制关系如下图所示：



三、交易对方的关联关系情况

在神斧民爆上述 10 名股东中，神斧投资、湘投控股、兴湘投资、轻盐创投及津杉华融的实际控制人均为湖南省国资委。

水口山有色、柿竹园有色、瑶岗仙矿业的实际控制人均为中国五矿集团公司。

除此之外，上述 10 名股东之间不存在其他关联关系。

四、交易对方与上市公司关联关系情况

除神斧投资外，本次交易对方与上市公司之间不存在关联关系，不存在交易方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。

五、交易对方及主要管理人最近五年内受到行政处罚的基本情况

本次交易各交易对方最近五年内未受过行政处罚，刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁事项。

神斧投资董事、监事及高级管理人员基本情况如下表所示：

姓名	性别	职务	国籍	身份证号	长期居住地	其他国家地区居留权
李建华	男	董事长	中国	43010219640711****	湖南长沙	无
贾永福	男	董事、总经理	中国	11010819680806****	湖南长沙	无
奉明	男	董事	中国	43290219640201****	湖南长沙	无
李永兴	男	董事	中国	43292319580518****	湖南长沙	无
陈光保	男	董事	中国	43250319600927****	湖南长沙	无
黄宏军	男	董事、副总经理	中国	43050219610125****	湖南长沙	无
尹娥	女	副总经理	中国	43010419690423****	湖南长沙	无

根据神斧投资的董事、监事和高级管理人员出具的声明及经启元律师核查，上述人员最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项。

第四节 交易标的基本情况

一、交易标的基本情况

(一) 交易标的基本信息

公司名称：湖南神斧民爆集团有限公司

注册资本：42,011.30 万元

实收资本：42,011.30 万元

法定代表人：李建华

营业执照注册号：430193000011721

成立日期：2007 年 4 月 10 日

企业性质：有限责任公司

经营范围：凭本企业许可证从事民用爆破物品的生产（有效期至 2013 年 2 月 124 日）、销售（有效期至 2013 年 12 月 31 日）；工程爆破技术的研究、开发和咨询服务，包装材料、机械设备、汽车安全气囊、化工产品（不含易燃、易爆、易制毒产品和危险品）的研究、开发、生产、销售和相关的技术服务，高新技术成果产业化及资产管理服务。

(二) 交易标的历史沿革

1、2007 年 4 月设立

神斧民爆于 2007 年 4 月 10 日，根据湖南省人民政府《湖南省人民政府关于设立湖南神斧民爆集团有限公司的批复》（湘政函【2007】42 号）批准设立。

湖南省国资委以其持有截至 2006 年 12 月 31 日经评估的向红机械、湘南爆破和一六九的国有权益出资，合计出资 251,883,661.86 元，湖南兴湘国有资产经营有限公司（以下简称“湖南兴湘”）以 2,000 万元货币出资，水口山有色以 800 万元货币出资，桂阳民爆以 820 万元货币出资，柿竹园有色以 300 万元货币出资，瑶岗仙矿业以 300 万元货币出资。

根据神斧民爆各出资人于 2007 年 4 月 6 日签订的《湖南神斧民爆集团有限公司发起人协议》（以下简称《发起人协议》），除湖南兴湘（认缴的 2,000 万元出资应分别于 2007 年 4 月 5 日前出资 500 万元和 2008 年 12 月 31 日前出资 1,500 万元）和桂阳民爆（认缴的 820 万元出资应分别于 2007 年 4 月 5 日前出资 500 万元和 2007 年 12 月 31 日前出资 320 万元）分期出资外，其余全部股东均为设立时一次性全额出资。

根据湖南恒兴联合会计师事务所就神斧民爆全体股东首次出资出具的湘恒兴验字【2007】第 2-001 号《验资报告》，确认神斧民爆各股东首期缴纳的出资合计 275,883,661.86 元，其中，湖南省国资委缴纳的出资额 251,883,661.86 元。

2007 年 4 月 10 日，湖南省工商行政管理局核发了注册号为：430193000011721 号《企业法人营业执照》。

神斧民爆设立时股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
湖南省国资委	25,188.00	25,188.00	85.65%
湖南兴湘	2,000.00	500.00	6.80%
桂阳民爆	820.00	500.00	2.79%
水口山有色	800.00	800.00	2.72%
柿竹园有色	300.00	300.00	1.02%
瑶岗仙矿业	300.00	300.00	1.02%
合 计	29,408.00	27,588.00	100.00%

湖南省国资委出资调整情况：神斧民爆设立注册时为工商登记方便，注册资本登记为 29,408 万元整，首期实收资本登记为 27,588 万元整，湖南省国资委认缴出资额登记为 25,188 万元整，比《验资报告》确定的出资额少 3,661.86 元。为保持一致，对此湖南省国资委已确认将其认缴出资额从 251,883,661.86 元调整为 251,880,000 元，相应调整公司设立时的认缴注册资本为 29,408 万元整。

2、出资权转让、缴纳第二期出资

2009 年 11 月 25 日，湖南兴湘国有资产经营有限公司与湘投控股签订《股权转让协议》，湖南兴湘国有资产经营有限公司将其享有的对神斧民爆 1,500 万元出资权转让给湘投控股。

2009年11月25日，神斧民爆股东会作出决议，同意公司实收资本29,408万元全部到位，新增加的1820万元由湘投控股实缴1,500万元、桂阳民爆实缴320万元。股东会确认了变更后的股东及其出资额、出资比例等。

2010年4月18日，湖南永一会计师事务所有限责任公司出具湘永长会验字[2010]第005号《验资报告》，经审验，截至2009年12月18日，神斧民爆已收到湘投控股、桂阳民爆缴纳的第二期出资即实收资本合计1,820万元。

神斧民爆的股东及其出资情况变更为：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例
湖南省国资委	25,188.00	85.65%
兴湘投资	500.00	1.70%
湘投控股	1,500.00	5.10%
桂阳民爆	820.00	2.79%
水口山有色	23,800.00	2.72%
柿竹园有色	300.00	1.02%
瑶岗仙矿业	300.00	1.02%
合计	29,408.00	100.00%

2010年5月21日，湖南兴湘更名为兴湘投资，湖南省国资委出具了《关于湖南兴湘国有资产经营有限公司名称及地址变更的批复》（湘国资改革函【2010】120号）对上述变更进行了确认。

3、2010年8月无偿划转

2010年8月23日，湖南省国资委出具了《关于无偿划转我委所持有湖南神斧民爆集团有限公司股权和设立湖南神斧管理咨询有限公司相关事项的批复》（湘国资改革函【2010】205号），将其持有的神斧民爆85.65%股权无偿划转至神斧咨询（后更名为神斧投资）。该次划转完成后，神斧咨询持有神斧民爆85.65%的股份。

本次无偿划转后，神斧民爆的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例
神斧咨询	25,188.00	85.65%
兴湘投资	500.00	1.70%

湘投控股	1,500.00	5.10%
桂阳民爆	820.00	2.79%
水口山有色	23,800.00	2.72%
柿竹园有色	300.00	1.02%
瑶岗仙矿业	300.00	1.02%
合 计	29,408.00	100.00%

4、2011年6月增资及股权转让

2010年3月5日，湖南省国资委出具了《关于湖南神斧民爆集团有限公司引进战略投资者和整体上市有关问题的批复》（湘国资产权函【2010】43号），同意神斧民爆引进战略投资者增资扩股，投资者在增资扩股后持股比例不超过30%。2010年8月11日，神斧民爆第一届董事会第十次会议审议通过《关于公司引进战略投资者的议案》，同意对公司进行增资。

2010年8月12日，神斧民爆召开临时股东会审议通过《关于公司引进战略投资者的议案》，同意该次增资。截至评估基准日2010年3月31日，神斧民爆经评估净资产值为69,360.75万元，较账面净资产增值15,240.38万元，评估增值率为21.97%。2010年9月25日，湖南省国资委对于神斧民爆开元湘评报字【2010】045号《资产评估报告》进行了备案。

2011年2月23日，通过湖南省联合产权交易所公开挂牌的方式，由硅谷天堂以1.58亿元价格竞得神斧民爆4,201.10万股权份额（占神斧民爆增资扩股后总股本的10%），成为神斧民爆该次增资扩股投资人。

2011年6月20日，硅谷天堂等出资人与神斧民爆股东及神斧民爆签署《湖南神斧集团增资扩股合同》，明确硅谷天堂按公开挂牌确定的增资价格（3.76元/每注册资本）对神斧民爆进行增资。同时，以定向协议入股方式确定的其他出资人按照硅谷天堂增资价格，对神斧民爆进行增资。其中硅谷天堂、周原九鼎、锦瑞商贸、轻盐创投、高新创投、津杉华融分别增资4,201.10万元出资额、2,940.77万元出资额、2,058.54万元出资额、1,302.34万元出资额、1,260.33万元出资额、840.22万元出资额。

中审国际会计师事务所对神斧民爆该次增资进行了验证，并出具了中审国际验字【2011】第11030025号《验资报告》。

2011年6月24日，周原九鼎分别与文景九鼎、瓯温九鼎签订了《股权转让协议》，将其所持神斧民爆出资额840.22万元和630.165万元分别转让给文景九鼎和瓯温九鼎。该次增资及股权转让完成后，神斧民爆股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	神斧投资	25,188.00	59.96%
2	硅谷天堂	4,201.10	10.00%
3	周原九鼎	1,470.39	3.50%
4	锦瑞商贸	2,058.54	4.90%
5	湘投控股	1,500.00	3.57%
6	轻盐创投	1,302.34	3.10%
7	高新创投	1,260.33	3.00%
8	津杉华融	840.22	2.00%
9	文景九鼎	840.22	2.00%
10	桂阳民爆	820.00	1.95%
11	水口山有色	800.00	1.90%
12	瓯温九鼎	630.17	1.50%
13	兴湘投资	500.00	1.19%
14	柿竹园有色	300.00	0.71%
15	瑶岗仙矿业	300.00	0.71%
合 计		42,011.30	100%

5、2012年5月股权转让

2012年5月11日，南岭民爆与锦瑞商贸签订《湖南神斧民爆集团有限公司股权转让协议》，南岭民爆以8,435.65万元的价格收购锦瑞商贸持有的神斧民爆4.90%股权，神斧民爆其他股东均已出具了放弃优先购买权的声明。2012年5月12日，南岭民爆第四届董事会第十六次会议审议通过《关于收购重庆锦瑞商贸有限公司持有的湖南神斧民爆集团有限公司股权的议案》。2012年5月16日完成股权转让的工商变更手续。

2012年5月11日，神斧投资与硅谷天堂签订《湖南神斧民爆集团有限公司股权转让协》，神斧投资以17,654.64万元的价格收购硅谷天堂所持有的神斧民爆10.00%

股权。2012年5月16日完成股权转让的工商变更手续。根据协议约定，标的股权（神斧民爆10%股权）的所有权及其他权益，自过户登记至神斧投资名下之日起由神斧投资享有，并由神斧投资承担相应之义务和风险，标的股权（神斧民爆10%股权）所对应的损益自协议签署日起由神斧投资承担或享有。

2012年5月11日，神斧投资与周原九鼎、文景九鼎及瓯温九鼎等神斧民爆3名股东签订《湖南神斧民爆集团有限公司股权转让协》，神斧投资以12,396.70万元的价格收购周原九鼎、文景九鼎及瓯温九鼎合计持有的神斧民爆7.00%股权。2012年5月16日完成股权转让的工商变更登记手续。根据该协议约定，标的股权（神斧民爆7%股权）的所有权及其他权益，自过户登记至神斧投资名下之日起由神斧投资享有，并由神斧投资承担相应之义务和风险，标的股权（神斧民爆7%股权）所对应的损益自协议签署日起由神斧投资承担或享有。

该次股权转让完成后，神斧民爆股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	神斧投资	32,329.88	76.96%
2	南岭民爆	2,058.54	4.90%
3	湘投控股	1,500.00	3.57%
4	轻盐创投	1,302.34	3.10%
5	高新创投	1,260.33	3.00%
6	津杉华融	840.22	2.00%
7	桂阳民爆	820.00	1.95%
8	水口山有色	800.00	1.90%
9	兴湘投资	500.00	1.19%
10	柿竹园有色	300.00	0.71%
11	瑶岗仙矿业	300.00	0.71%
合 计		42,011.30	100%

（三）交易标的产权控制关系

截至本报告书签署之日，神斧投资持有神斧民爆76.96%股权，为其控股股东，新天地集团为其间接控股股东，湖南省国资委为其实际控制人。

（四）交易标的最近两年一期的主要财务指标

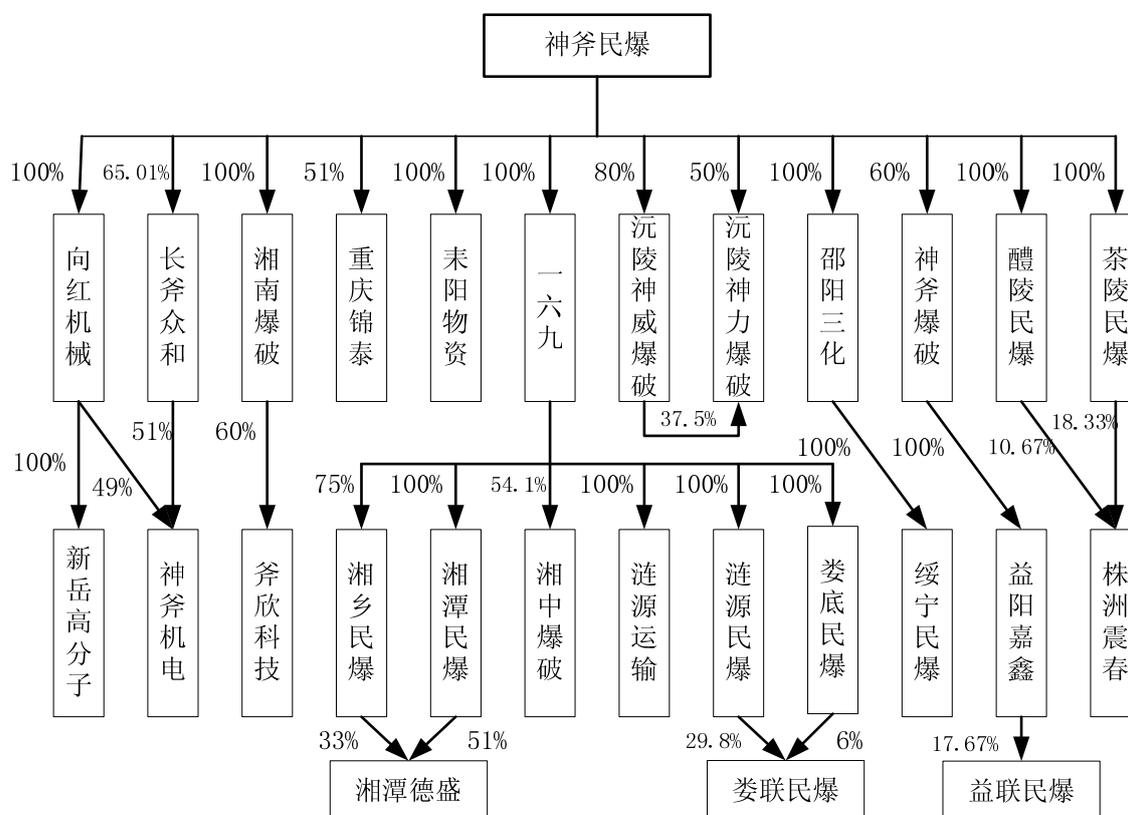
神斧民爆最近两年一期经审计的主要财务数据（合并口径）如下：

单位：万元

项目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	163,348.06	159,997.59	103,835.94
负债总额	45,915.98	45,933.11	41,415.70
所有者权益	117,432.08	114,064.47	62,420.24
项目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	27,544.32	96,694.37	78,985.23
营业利润	3,872.78	14,572.73	14,715.78
利润总额	3,762.78	14,862.90	13,612.50
净利润	3,066.01	12,432.69	11,534.74
归属于母公司所有者的净利润	3,372.70	12,594.33	11,667.56

（五）交易标的子公司情况

截至报告书签署日，神斧民爆拥有 24 家控股公司，其中 12 家一级子公司、11 家二级子公司和 1 家三级子公司，并参股 3 家民爆销售企业，股权结构如下图所示：



1、湘南爆破

(1) 基本情况

公司名称：湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司

注所：湖南永州市冷水滩区凤凰路 1269 号

法定代表人：张勤

注册资本：5,688.00 万元

成立日期：2001 年 12 月 11 日

经营范围：黑火药、烟花引线、点火具、导爆管雷管、导爆管、塑料导爆索、道路货物运输、危险货物运输（以上项目凭有效相关许可证经营）

(2) 历史沿革

2001 年 8 月 6 日，湖南省经济贸易委员会、湖南省国防科技工业办公室出具《关于审批<湖南省湘南器材厂建立现代企业制度实施方案>的请示》（湘经贸【2001】469 号）。2001 年 8 月 18 日，湖南省人民政府办公厅出具《关于同意湖南省湘南器材厂建立现代企业制度实施方案的批复》（湘政办函【2001】121 号），同意湖南省湘南器材厂依照公司法改组为国有独资公司，并更名为湖南省湘南爆破器材有限责任公司，授权湖南省国防科技工业办公室暂行国有资产投资主体职能。

2001 年 8 月 20 日，湖南省湘资有限责任会计师事务所出具了湘资【2001】验内字第 053 号《验资报告》，确认了截至 2001 年 7 月 31 日，湘南爆破已经收到其股东湖南省国防科技工业办公室投入的注册资本 5,688 万元。2001 年 12 月 11 日，永州市工商行政管理局核发了注册号为 4311001000841 号《企业法人营业执照》。

2007 年 4 月，根据湖南省人民政府湘政函【2007】42 号文件，湖南省国资委以湘南爆破的国有权益出资，设立神斧民爆。此次股权变更后，湘南爆破成为神斧民爆的全资子公司。

(3) 简要财务数据

湘南爆破最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
-----	-----------------	------------------	------------------

资产总额	22,725.86	21,406.20	20,619.63
负债总额	5,664.35	5,075.24	2,636.21
所有者权益	17,061.51	16,330.96	17,983.41
项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	4,952.26	19,778.94	16,863.92
营业利润	783.91	3,619.46	3,624.45
利润总额	784.05	3,802.50	2,886.15
净利润	671.72	3,277.39	2,533.88

2、向红机械

(1) 基本情况

公司名称：湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司

住所：岳阳县城关镇东方路 288 号

法定代表人：朱智辉

注册资本：13,763.00 万元

成立日期：2002 年 3 月 13 日

经营范围：军用雷管系列产品生产、销售（许可证有效期至 2011 年 5 月 18 日止）；民用爆炸物品生产、销售（许可证有效期至 2013 年 2 月 24 日止）；爆破作业；门面出租；氮化钠、氮气发生器生产、销售。喷塑粉末涂料、光固化涂料、火工专用设备 & 非标设备制造、加工；机械零配件加工；金属表面处理；汽车运输、修理（以上项目限子公司经营）

目前，向红机械已向湖南省科工局申请军用雷管系列产品生产经营资质的续期。

(2) 历史沿革

1997 年 12 月 29 日，湖南省人民政府办公厅出具《关于〈跃进机械厂、向宏机械厂建立现代企业制度试点实施方案〉的批复》（湘政办函【1997】369 号），同意向红机械厂依照《公司法》改组为国有独资公司，授权湖南省国防科技工业办公室暂行使国有资产投资主体职能。

2001年3月28日，湖南湘资有限责任会计师事务所对本次出资进行了验证，并出具了湘资【2001】验内字第020号《验资报告》。2002年3月13日，湖南省岳阳县工商行政管理局核发了注册号为4306211000449号《企业法人营业执照》。

2007年4月，根据湖南省人民政府湘政函【2007】42号文件，湖南省国资委以向红机械的国有权益出资，设立神斧民爆。此次股权变更后，向红机械成为神斧民爆的全资子公司。

(3) 简要财务数据

向红机械最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	30,392.53	29,517.64	28,701.52
负债总额	11,615.28	11,123.29	10,187.41
所有者权益	18,777.25	18,394.35	18,514.11
项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	3,957.37	17,348.38	16,048.71
营业利润	353.70	2,055.36	2,096.85
利润总额	353.97	2,032.33	1,791.31
净利润	313.16	1,710.75	1,496.11

3、一六九

(1) 基本情况

公司名称：湖南神斧集团一六九化工有限责任公司

住所：涟源市杨市镇

法定代表人：李柱良

注册资本：人民币 27,596,200 元

成立日期：2003年9月11日

经营范围：凭生产许可证生产销售、乳化炸药、工业电雷管（至2013年2月24日止）、改性铵油炸药（限涟化分公司生产）（至2013年2月24日止）、机械零配件

制作加工、包装材料、爆破线、铅管、油相、加强帽、法兰管、乳化剂、改性剂；普通货运、危险货物运输（1类）（至2014年1月7日）

（2）历史沿革

一六九系由湖南一六九厂改制成立的有限责任公司，注册资本为2,759.62万元，其中国有股权由湖南省煤炭工业局持有，出资额为1963.12万元，占注册资本71.14%，曾敦悟等21名自然人出资额为796.5万元，占注册资本28.86%。2003年8月5日，湖南省财政厅出具了《湖南省财政厅关于湖南一六九厂改制国有资产处置的批复》（湘财权函【2003】67号），2003年8月25日，湖南省经济贸易委员会出具了《关于湖南一六九厂改制为湖南一六九化工有限责任公司的批复》（湘经贸企业【2003】418号），对此次改制进行了确认。

2003年8月10日，湖南利安达会计师事务所有限责任公司对本次出资进行验证，并出具了《验资报告》（湘利安达验字【2003】第1097号）。2003年9月11日，湖南省涟源市工商行政管理局核发了注册号为13138213000078号《企业法人营业执照》。

2007年4月，根据湖南省人民政府湘政函【2007】42号文件，湖南省国资委以一六九的国有权益出资，设立神斧民爆，一六九成为神斧民爆的控股子公司。2008年8月25日，神斧民爆与一六九21名自然人股东签订《股权转让协议》，约定神斧民爆以原始出资额的价格受让自然人股东所持一六九的股份。此次股权变更后，一六九成为神斧民爆的全资子公司。

（3）简要财务数据

一六九最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	35,405.00	35,033.79	27,899.67
负债总额	17,556.15	18,606.89	9,473.67
所有者权益	17,848.85	16,426.90	18,426.01
项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	9,307.61	37,603.78	29,763.87
营业利润	1,598.88	5,019.87	5,383.14

利润总额	1,587.00	5,138.61	5,461.56
净利润	1,323.79	4,203.42	4,772.72

4、邵阳三化

(1) 基本情况

公司名称：邵阳三化有限责任公司

住所：邵阳江北槐树塘

法定代表人：李湘杰

注册资本：人民币 900.00 万元

成立日期：2002 年 7 月 1 日

经营范围：改性铵油炸药、乳化炸药（胶状）生产及上述产品的销售（《民用爆炸物品生产许可证》有效期至 2013 年 2 月 24 日），瓦楞纸箱、打包带、塑料制品、精细化工产品（不含危险化学品、易制毒化学品、国家监控化学品）的销售

(2) 历史沿革

2002 年 3 月 5 日，邵阳市深化改革领导小组办公室发布了邵企改字【2002】4 号文件《关于同意邵阳市三化工厂改制的批复》，同意将邵阳三化工厂整体改制为邵阳市三化有限责任公司。

2002 年 4 月 28 日，邵阳市三化工厂工会、自然人黄福成、黄宏军、李柱良、康志卿、周小溪、周柏才共同签署了《邵阳市三化有限责任公司出资人协议书》，约定由邵阳市三化工厂工会，自然人黄福成、黄宏军、李柱良、康志卿、周小溪、周柏才共同发起组建邵阳市三化有限责任公司，其中邵阳市三化工厂工会以实物和现金入股，其中现金出资为 1,425,750 元，实物出资 7,035,625 元，其他自然人以现金出资 538,625 元。2002 年 6 月 6 日，湖南省邵阳天瑞联合会计师事务所对本次出资进行了验证，并出具了天瑞所[2002]内验字第 91 号《验资报告》。2002 年 7 月 1 日，邵阳市工商行政管理局核发了注册号为 4305001002348 号《企业法人营业执照》。邵阳三化成立时股东结构为：

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
邵阳市三化工厂工会	846.1375	94.02%

黄福成	20.975	2.33%
周柏才	6.8875	0.77%
黄宏军	6.50	0.72%
李柱良	6.50	0.72%
康志卿	6.50	0.72%
周小溪	6.50	0.72%
合 计	900.00	100.00%

2006年9月20日，股东周柏才分别与股东邵阳三化工厂工会、自然人周国祥签订了《股权转让协议》，约定将其拥有的1,625元邵阳三化股权以1,625元的价格转让给股东邵阳三化工厂工会，将其拥有的67,250元邵阳三化股权以67,250元的价格转让给周国祥；股东黄福成分别与股东邵阳三化工厂工会、股东李柱良及股东黄宏军签订了《股权转让协议》，约定将其拥有的29,750元邵阳三化股权以29,750元的价格转让给邵阳三化工厂工会，将其拥有的40,000元邵阳三化股权以40,000元的价格转让给李柱良，将其拥有的140,000元邵阳三化股权以140,000元的价格转让给黄宏军；股东周小溪与林常康签订了《股权转让协议》，约定将其拥有的65,000元邵阳三化股权以65,000元的价格转让给林常康。

2006年9月20日，邵阳三化召开股东会，会议一致同意上述股权转让行为，同意吸收林常康为公司股东，会议通过了邵阳三化章程修正案，并对章程中股权出资比例进行调整。此次调整后，邵阳三化股权结构为：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
邵阳三化工厂工会	849.275	94.36%
黄宏军	20.50	2.28%
李柱良	10.50	1.17%
周国祥	6.725	0.75%
康志卿	6.5	0.72%
林常康	6.5	0.72%
合 计	900	100.00%

2008年6月30日，邵阳三化工会（原邵阳三化工厂工会）通过决议，同意将其名下的8,492,750元股权与其他五位自然人出资一起整体转让给神斧民爆。2008年7月30日，邵阳市人民政府出具了【2008】59号《关于研究邵阳三化有限责任公司改制重组有关问题的纪要》，同意神斧民爆以承债式收购的方式对邵阳三化实施改制重

组。2008年8月1日，邵阳市企业改革办公室发布企改办【2008】09号《关于同意邵阳三化有限责任公司企业改制实施方案的批复》，同意邵阳三化《改制实施方案》和《职工安置（分流）办法》。2008年9月1日，邵阳三化原股东分别与神斧民爆签订《股权转让协议》，将所持邵阳三化股份以注册资本价格转让给神斧民爆。此次变更后，邵阳三化成为神斧民爆全资控股子公司。

（3）简要财务数据

邵阳三化最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	10,827.48	9,202.68	11,498.13
负债总额	2,443.12	1,867.57	4,639.88
所有者权益	8,384.35	7,335.11	6,858.25
项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	3,607.07	10,668.52	9,374.00
营业利润	1,143.37	2,999.88	2,532.47
利润总额	1,153.96	3,006.41	2,407.24
净利润	981.35	2,547.19	2,075.55

5、醴陵民爆

（1）基本情况

公司名称：醴陵市民用爆破物品专营有限公司

住所：醴陵市瓷城大道102号

法定代表人：吴宏亮

注册资本：人民币111.10万元

成立日期：2000年11月30日

经营范围：工业炸药、工业雷管、工业索类火工品、民爆器材产品配送及延伸服务（限2014年1月1日前有效）；轻工产品、橡胶制品、化工产品、化工原料和鞭炮烟花原材料（不含易燃易爆有毒品）、建筑材料销售；硝酸铵销售（在本地区内代理湖南省国防科技技术工业供销公司）

（2）历史沿革

醴陵民爆系由醴陵市国有资产投资经营公司、陈建军等 32 位自然人共同出资设立的有限责任公司，注册资本为 111.1 万元，其中醴陵市国有资产投资经营公司出资 79.1 万元，占注册资本 71.2%，陈建军等 32 位自然人各出资 1 万元，各占注册资本 0.9%，共计 28.8%。2000 年 11 月 25 日醴陵市财政局、醴陵市国有资产管理局文件出具（醴国资办字[2000]10 号）《关于将国有资产再醴陵市民用爆炸物品专营有限公司控股经营的批复》，对此次国有资产出资进行了确认。2000 年 11 月 28 日株洲正和有限责任会计师事务所出具了株正和会师【2000】验字第 381 号《验资报告》，对该次出资进行了确认。2000 年 11 月 30 日，醴陵市工商行政管理局颁布了注册号为 4302811002213 号《企业法人营业执照》。

2005 年 5 月 8 日，公司自然人股东发生变更，变更后的股权结构为醴陵市国有资产投资经营公司占 71.2%，徐达平等 30 位自然人占 28.8%。

2007 年 5 月 9 日，自然人股东谢世明转让其所持股权予徐达平。

2007 年 12 月 10 日，醴陵民爆全体自然人股东与醴陵市国有资产投资经营公司签订了《股权转让协议》，将其所持股权整体转让予醴陵市国有资产投资经营公司。2007 年 12 月 25 日，醴陵市国有资产投资经营公司与神斧民爆签订了《股权转让协议》，将其所持 100%醴陵民爆的股份转让予神斧民爆。2008 年 1 月 25 日，醴陵市国有资产管理局出具了醴国资通【2008】2 号《关于将市国有资产投资经营公司原收购醴陵市民用爆炸物品专营有限公司股权转让给湖南神斧民爆集团有限公司的通知》对此次国有资产转让进行了确认。2008 年 1 月 25 日，醴陵市工商行政管理局核发了注册号为 430281000003595 号《企业法人营业执照》。

（3）简要财务数据

醴陵民爆最近两年一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	664.49	788.11	1,650.11
负债总额	156.86	314.00	1,237.49
所有者权益	507.63	474.11	412.62

项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	635.83	2,999.52	2,723.39
营业利润	45.88	400.41	314.57
利润总额	46.21	395.36	312.22
净利润	33.52	287.44	236.50

6、长斧众和

(1) 基本情况

公司名称：湖南长斧众和科技有限公司

住所：长沙高新开发区麓谷大道 662 号软件中心大楼 537 号

法定代表人：张勤

注册资本：1,500.00 万元

成立日期：2008 年 8 月 18 日

经营范围：民爆器材、烟花爆竹和相关的化学品及其生产工艺和设备的研究、开发、技术咨询服务，烟花爆竹、危险化学品的安全评价技术的研究、开发和服务，计算机系统集成服务，工程爆破技术的咨询服务，机电设备、化学产品（不含国家监控的、易制毒的、危险品产品）的生产、加工、销售（需许可证、资质证的项目取得相应的许可证、资质证件后方可经营）

(2) 历史沿革

长斧众和系由神斧民爆、长沙矿山研究院及谭林等 17 名自然人于 2008 年 8 月共同出资组建的有限责任公司，注册资本为 1,500.00 万元，由全体股东分三期于公司成立一年内缴足，其中神斧民爆出资 951.18 万元，占注册资本 63.412%，长沙矿山研究所出资 314.67 万元，占注册资本 20.978%，谭林等 17 名自然人出资 234.15 万元，占注册资本 15.61%。湖南兴泰联合会计事务所、湖南龙人联合会计师事务所对各股东出资情况进行了验证，并分别出具了《验资报告》（兴泰会验字【2008】第 069 号验资报告、兴泰会验字[2009]第 043 号验资报告及湘龙验字【2010】第 01-01 号）。2008 年 8 月 18 日长沙市工商行政管理局核发了注册号为 430193000018305 号《企业法人营业执照》。

2010年1月7日，股东江海、陶学军和谢斌与神斧民爆签订了《股份转让协议》，将其所持长斧众和各6万元出资额转让予神斧民爆；股东潘方河与自然人李海雄签订了《股份转让协议》，将其所持长斧众和股权2.25万元转让予李海雄。

2010年11月10日，股东高海松与长沙矿山研究院签订《股份转让协议》，将所持的长斧众和股权6万元转让予长沙矿山研究院；股东谢斌与神斧民爆签订《股份转让协议》，将所持的长斧众和股权6万元转让予神斧民爆。经过此次股权转让后，股东持股情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
神斧民爆	975.18	65.01%
长沙矿山研究院	320.67	21.38%
谭林	33.00	2.20%
刘宇星	30.00	2.00%
周辉平	21.60	1.44%
程邦宇	20.55	1.37%
谭杜艳	19.65	1.31%
陈太林	12.00	0.80%
王凯	12.00	0.80%
肖贱安	10.50	0.70%
曾文艺	10.50	0.70%
贺泽军	9.90	0.66%
江海	6.00	0.40%
陶学军	6.00	0.40%
费汉强	5.40	0.36%
潘方河	2.55	0.17%
范正武	2.25	0.15%
李海雄	2.25	0.15%
合 计	1,500.00	100.00%

（3）简要财务数据

长斧众和最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
-----	------------	-------------	-------------

资产总额	1,818.99	1,685.91	1,582.37
负债总额	649.19	462.09	477.04
所有者权益	1,169.80	1,223.82	1,105.34
项 目	2012年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	162.95	1,135.78	730.26
营业利润	-58.27	117.30	-320.60
利润总额	-58.27	117.30	-320.60
净利润	-54.02	118.48	-319.20

7、茶陵民爆

(1) 基本情况

公司名称：湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司

住所：茶陵县思聪乡辉山村桥冲

法定代表人：冀湘

注册资本：人民币 200.00 万元

成立日期：2010 年 8 月 30 日

经营范围：民用爆破器材产品、化工产品零售

(2) 历史沿革

茶陵民爆系由神斧民爆出资设立的有限责任公司，注册资本为 200 万元。株洲天展联合会计师事务所对本次出资进行了验证，并出具了株天展验字【2010】第 053 号《验资报告》。2010 年 8 月 30 日，茶陵县工商行政管理局核发了注册号为 430224000007440 号的《企业法人营业执照》。

(3) 简要财务数据

茶陵民爆最近两年一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	1,039.64	1,177.04	200.00
负债总额	555.63	727.20	0.00

所有者权益	484.01	449.85	200.00
项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	456.51	2,696.33	0.00
营业利润	46.06	335.61	0.00
利润总额	46.06	335.61	0.00
净利润	34.17	249.85	0.00

8、耒阳物资

(1) 基本情况

公司名称：耒阳神斧民爆物资有限公司

住所：耒阳市五一东路 190 号

法定代表人：李育国

注册资本：人民币 1,000.00 万元

成立日期：2011 年 8 月 5 日

经营范围：金属材料、轻化建材、机电设备、废旧物资（不含废旧车辆、船舶、医疗器械）、金属回收、汽车（不含九座以下乘用车）、摩托车及配件、农业机械及配件销售、民用爆炸物品销售

(2) 历史沿革

耒阳物资系由神斧民爆于 2011 年 8 月出资设立的一人有限责任公司，注册资本为 1,000.00 万元。湖南永一会计师事务所有限责任公司对本次出资进行了验证，并出具了湘永长会验字【2011】第 014 号《验资报告》。2011 年 11 月 10 日，耒阳市工商行政管理局核发了注册号为 430481000020837 号的《企业法人营业执照》。

(3) 简要财务数据

耒阳物资最近一年一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	1,518.70	1,363.13
负债总额	372.14	365.04

所有者权益	1,146.56	998.09
项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度
营业收入	1,417.68	399.44
营业利润	200.30	-2.00
利润总额	200.30	-2.00
净利润	148.47	-1.91

9、神斧爆破

(1) 基本情况

公司名称：湖南神斧民爆集团工程爆破有限公司

住所：长沙市岳麓区咸嘉湖路熊家湾巷 1 号

法定代表人：明刚

注册资本：5,000.00 万元

成立日期：2010 年 7 月 7 日

经营范围：一般土岩爆破（含中深孔、井巷隧道爆破）、硐室大爆破、拆除爆破（有效期至 2012 年 12 月 31 日）；凭本企业资质证书方可从事土石方工程、水利水电施工、市政工程施工和建筑劳务服务；建筑材料（不含硅酮胶）的销售；土木技术咨询；机械设备租赁

(2) 历史沿革

神斧爆破系由神斧民爆、自然人张健辉、王本凤和胡秋辉于 2010 年 7 月共同出资设立的有限责任公司，注册资本为 1,000 万元，其中神斧民爆出资 900 万元，占注册资本 90%，张健辉出资 40 万元，占注册资本 4%，王本凤出资 30 万元，占注册资本 3%，胡秋辉出资 30 万元，占注册资本 3%。湖南永一会计师事务所有限责任公司对本次出资进行了验证，并分别出具了湘永长会验字【2010】第 010 号和湘永长会验字【2010】第 018 号《验资报告》。2010 年 7 月 7 日，湖南省工商行政管理局核发了注册号为：430000000076653 号的《企业法人营业执照》。

2010 年 12 月 8 日，神斧民爆与胡军签订《股权转让协议》，将所持 3% 的股权转予胡军。

2011年8月1日，股东张建辉、王本凤、胡秋辉和胡军与神斧民爆签订《股权转让协议》，将其所持的神斧爆破股份转让于神斧民爆。神斧爆破增加注册资本4,000万元，由股东神斧民爆认缴2,000万元，深圳市金奥博科技有限公司认缴2,000万元。湖南湘亚联合会计师事务所对本次增资进行了验证，并出具了湘亚验字（2011）第11A06002号《验资报告》。

本次股权变更完成后，神斧爆破的股东持股情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
神斧民爆	3,000.00	60.00%
深圳市金奥博科技有限公司	2,000.00	40.00%
合 计	5,000.00	100.00%

（3）简要财务数据

神斧爆破最近两年一期经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	4,322.68	4,488.14	872.90
负债总额	27.61	14.72	0.73
所有者权益	4,295.07	4,473.41	872.17
项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
营业收入	0.00	208.52	0.00
营业利润	-20.94	-201.36	-62.91
利润总额	-176.72	-201.36	-62.83
净利润	-178.34	-201.23	-62.83

10、重庆锦泰

（1）基本情况

公司名称：重庆神斧锦泰化工有限公司

住所：重庆市正阳工业园区园区路白家河

法定代表人：刘革迎

注册资本：7,000.00万元

成立日期：2010年3月2日

经营范围：石油液化气、工业用硫酸销售（有效期限至2013年3月3日）

（2）历史沿革

重庆锦泰系由重庆锦泰化工有限公司、贺锦军共同出资组建的有限公司，注册资本为500万元，其中重庆锦泰化工有限公司出资250万元，占注册资本50%，贺锦军出资250万元，占注册资本50%。2010年3月1日，重庆银河会计师事务所出具了对本次出资进行了验证，并出具了渝银河会验字【2010】038号《验资报告》。2010年3月2日，重庆市工商行政管理局黔江区分局核发了注册号为500900000006687号《企业法人营业执照》。

2010年4月9日，重庆锦泰注册资本由500万元增加至2,000万元，新增注册资本由重庆锦泰化工有限公司认缴750万元，贺锦军认缴750万元。重庆银河会计师事务所对本次增资进行了验证，并出具了渝银河会验字【2010】092号《验资报告》。

2011年4月27日，重庆锦泰注册资本由2,000万元增加至7,000万元，新增注册资本由重庆锦泰化工有限公司认缴1,430万元，由神斧民爆认缴3,570万元，其它股东放弃优先购买权。湖南永一会计师事务所有限责任公司对本次增资进行了验证，并出具了湘永会长验字【2011】第003号《验资报告》。

本次变更完成后，重庆锦泰的股东持股情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
神斧民爆	3,570.00	51.00%
重庆锦泰化工有限公司	2,430.00	34.71%
贺锦军	1,000.00	14.29%
合 计	7,000.00	100.00%

（3）简要财务数据

重庆锦泰最近两年一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	26,991.51	26,138.92	0.00
负债总额	20,687.85	19,410.45	0.00

所有者权益	6,303.67	6,728.47	0.00
项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	295.12	0.00	0.00
营业利润	-480.59	-272.35	0.00
利润总额	-433.25	-272.35	0.00
净利润	-431.76	-271.53	0.00

11、沅陵神威爆破

(1) 基本情况

公司名称：沅陵县神威工程爆破有限公司

住所：沅陵县沅陵镇辰州东街 10 号

法定代表人：张小龙

注册资本：500.00 万元

成立日期：2011 年 9 月 19 日

经营范围：一般土岩爆破（含中深孔爆破）；拆除爆破 C 级（含基础爆破），爆破设计（有效期至 2013 年 12 月 31 日）；民爆器材专业配送；爆破技术服务及其咨询服务。

(2) 简要历史沿革

沅陵神威爆破系由神斧民爆出资 800 万元，沅陵县民爆器材专营公司出资 200 万元于 2011 年 9 月设立的有限责任公司，注册资本为 1000 万元。湖南锦兴会计师事务所对本次出资进行了验证，并出具了湘锦兴验字【2011】第 154 号《验资报告》。2011 年 9 月 19 日，沅陵县工商行政管理局核发了注册号 431222000011149 号的《企业法人营业执照》。

2012 年 3 月 14 日，沅陵神威爆破注册资本由 1,000 万元减少至 500 万元，其中神斧民爆减少出资 400 万元，沅陵县民爆器材专营公司减少出资 100 万元。湖南锦兴会计师事务所有限责任公司对本次减资进行验证，并出具了湘锦兴验字[2012]029 号《验资报告》。

(3) 简要财务数据

沅陵神威爆破最近一年一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 10 月 31 日
资产总额	661.82	1,001.14
负债总额	158.47	0.00
所有者权益	503.35	1,001.14
项 目	2012 年 1-3 月	2011 年度
营业收入	15,57	0.00
营业利润	2,94	1,14
利润总额	2,94	1.14
净利润	2.20	1.14

12、沅陵神力爆破

(1) 基本情况

公司名称：沅陵县神力民爆器材销售有限公司

住所：沅陵县沅陵镇辰州东街 10 号

法定代表人：张小龙

注册资本：800.00 万元

成立日期：2012 年 2 月 20 日

经营范围：民用爆炸物品销售（有效期至：2013 年 12 月 31 日止，按行业许可证核定的经营范围从事经营活动）

(2) 简要历史沿革

沅陵神力爆破系由神斧民爆出资 400 万元，沅陵县民爆器材专营公司出资 300 万元，沅陵神威爆破出资 100 万元设立的有限责任公司，注册资本为 800 万元。湖南锦兴会计师事务所对本次出资进行了验证，并出具了湘锦兴验字【2012】第 010 号《验资报告》。2012 年 2 月 20 日，沅陵县工商行政管理局核发了注册号 431222000011591 号的《企业法人营业执照》。

(3) 简要财务数据

沅陵神力爆破最近一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2012年3月31日
资产总额	883.13
负债总额	81.27
所有者权益	801.86
项 目	2012年1-3月
营业收入	116.63
营业利润	2.65
利润总额	2.65
净利润	1.86

（六）交易标的近三年资产评估、交易、增资及改制情况

交易标的近三年资产评估、交易、增资及改制情况详见本节“一、交易标的的基本情况”之“（二）交易标的历史沿革”。

二、交易标的评估情况说明

（一）交易标的评估概述

根据开元评估出具的开元（湘）评报字【2012】023号《评估报告》的评估结论，神斧民爆截至2012年3月31日经审计后归属于母公司所有者权益为111,620.38万元，资产基础法净资产评估价值为137,962.07万元，较归属于母公司所有者权益增值额26,341.69万元，增值率为23.60%；收益法评估后的净资产价值为176,008.84万元，较归属于母公司所有者权益增值64,388.46万元，增值率为57.69%。

本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，神斧民爆股东全部权益以收益法评估结果为176,008.84万元。

（二）对交易标的评估方法的选择及其合理性分析

根据对神斧民爆的基本情况进行分析，本次对神斧民爆股东全部权益价值评估分别采用资产基础法和收益法，在对两种评估方法的评估情况进行分析后，确定以收益法评估值为本次资产评估的最终结果，原因如下：

1、根据总体情况判断收益法的适用性

被评估企业为民爆器材生产销售企业，民爆企业不仅生产凭照由原国防科工委颁发，每年的生产规划也要由原国防科工委统一安排。民爆行业与石化、电力企业相似，生产原料价格市场化与产品价格受到严格管制，因而民爆企业毛利率的变动主要受生产成本影响。2008年8月20日，国家发改委对炸药的基准价格统一上调，上调幅度接近30%，并允许企业自主上下浮动15%；2008年底生产炸药的原材料——硝酸铵价格回落较多，导致2009年民爆器材毛利率明显回升。矿山和基建是民爆重要的下游需求，我国西部地区以高速公路和高速铁路为代表的基建项目陆续开工对民爆产品的新增需求将弥补矿山需求下降带来的影响，故民爆行业盈利能力平稳、需求相对稳定。

被评估企业经过多年的运营，具有较大资产规模，资产状态良好，收入和利润水平相对稳定，将保持持续经营，其获利能力可以合理预测。

从被评估企业总体情况判断：本次评估适宜采用收益法进行评估。

2、根据企业会计报表判断收益现值法的适用性

采用收益现值法进行企业整体评估，一般需分析企业前三年的财务会计报表，以便做出收益现值法的适用性判断。被评估企业2009年至2011年营业收入、净利润稳步增长，2011年归属于母公司股东的净利润已达到12,594.33万元。被评估企业的经营和收益发展趋势较好。

3、从被评估企业未来收益的可预测性和能否用货币计量来判断

被评估企业近几年经审计的会计报表数据表明：其近几年的营业收入、营业利润、净利润、净现金流量等财务指标趋好，其来源真实合理，评估对象的获利能力从前几年的实际运行情况来看可以合理预测。即：被评估企业的营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量方式流出，其他经济利益的流入也能够以货币计量。因此，评估对象的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量。

4、从与被评估企业获得未来收益相联系的风险可以基本量化来判断

被评估企业的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。评估人员经分析后认为与评估对象相关的资产所承担的风险基本能够量化。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用收益法进行评估。

三、收益法评估过程

（一）收益法评估基本模型介绍

收益法是将未来期间现金流按照适当的折现率进行折现，得到企业价值。收益法适用的基本条件是：企业具有持续经营的基础和条件，经营与收益之间有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够合理预测并可货币计量。

使用现金流折现的关键在于未来预期现金流量的预测，以及数据采集和处理的可靠性和客观性，当未来期间的预期收益能够合理预测且选取的折现率可靠、合理时，其估算结果较能完整的体现企业价值，易于为市场所接受。

1、基本模型

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=未来收益期内各期净现金流量现值之和+单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额

即：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_t}{r(1+r)^t} + B$$

式中：

P—企业整体价值；

r—折现率；

t—预测前段收益年限；

A_i—预测前段第 i 年预期企业自由现金流量；

A_t—未来第 t 年预期企业自由现金流量；

i—收益计算年；

B—单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额。

2、现金流的估算

本次评估采用企业自由现金流，企业自由现金流量的计算公式如下：

$$\text{企业自由现金流量} = \text{税后净利润} + \text{利息} \times (1 - \text{所得税率}) + \text{折旧及摊销} + \text{安全费用计提数} - \text{净营运资金追加额} - \text{安全费用实际支出} - \text{资本性支出}$$

3、预测期的确定

由于公司目前仍处于增长期，故选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的被评估企业的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先逐年预测前阶段（评估基准日后至 2017 年末）各年的收益额；再假设预测后段保持前阶段最后一年的预期收益额水平。

本次将被评估企业的未来收益预测分为以下两个阶段，第一阶段为 2012 年 4 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，共 5 年 1 期，此阶段为被评估企业的高速增长时期；第二阶段为 2018 年 1 月 1 日至永续年限，在此阶段，被评估企业将保持 2017 年的净现金流水平。

（二）未来收益预测的假设条件

1、一般假设条件

（1）公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

（2）公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设和限制条件

(1) 假设被评估企业的投资计划和未来发展计划能够如期实现。

(2) 假设被评估企业的业务范围在未来不发生重大变化，且其业务的未来发展趋势与历史趋势基本保持一致。

(3) 假设被评估企业每年的主营业务收入和其他业务收入及相应的成本费用均在现有业务的基础上，与其业务增长基本同步增长。

(4) 假设被评估企业未来经营期间的营业收入和成本费用支付等各项业务收支均与评估基准日的营运模式相同。假设被评估企业的营运收支及评估对象所包含的资产的购置价格与当地评估基准日的货币购买力相适应。

(5) 假设湖南神斧集团一六九化工有限责任公司、湖南湘南爆破器材有限责任公司及邵阳三化有限责任公司在未来年度依然能够享受高新技术企业 15% 所得税率的优惠政策。

(6) 假设被评估企业的其他业务能合法而有效地一直经营下去。

(7) 收益的计算以会计年度为基准，假设被评估企业的收益实现日为每年年末。

(8) 假设被评估企业正在进行的在建工程以及其他与其企业营运相关的设备设施的敷设安装符合当地的城市规划要求，不考虑未来年度因城市规划变动而引起的易址等发生的支出。

(9) 假设被评估企业各类固定资产的经济寿命为中国经济科学出版社出版的《资产评估常用数据及参数手册》制定的标准。

(10) 假设被评估企业的经营期限为无限年期。

3、第一、三、五、七项评估假设的合理性说明

(1) 第一项评估假设的合理性说明

本次收益法评估第一项评估假设系“假设被评估企业的投资计划和未来发展计划能够如期实现”。经评估师和独立财务顾问核查，该假设包括两个方面：一方面是现有非流动资产的更新支出（例如：固定资产中房屋构筑、机器设备更新支出），一方面是新增投资支出。评估师进行该假设的立足点是企业持续经营假设的延伸，假设企

业持续经营时，非流动资产更新决策作为投资计划的一部分是能够如期实现的。此外，鉴于重庆锦泰采用资产基础法评估，其 1.2 吨乳化炸药新增产能投资计划不影响本次收益法评估值。

（2）第三项评估假设的合理性说明

本次收益法评估第三项评估假设系“假设被评估企业每年的主营业务收入和其他业务收入及相应的成本费用均在现有业务的基础上，与其业务增长基本同步增长。”经评估师和独立财务顾问核查，该假设的立足点是采用收益法分段预测所必须的，采用收益法评估被评估企业预测期包括两个部分：一是预测期，从评估基准日开始至企业达到稳定状态止；二是稳定期，即永续年度，此时企业生产经营已经达到稳定状态，现金流量趋于稳定。

“假设被评估企业每年的主营业务收入和其他业务收入及相应的成本费用均在现有业务的基础上，与其业务增长基本同步增长。”一方面考虑了神斧民爆处于民用爆破行业成熟阶段，毛利、净利指标趋于稳定的客观事实；也考虑了神斧民爆企业达到稳定状态后永续预期。结合本次评估，神斧民爆未来收益预测分为以下两个阶段，第一阶段为 2012 年 4 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，共 5 年 1 期，此阶段为被评估企业的增长时期（预测期）；第二阶段为 2018 年 1 月 1 日至永续年限，在此阶段，被评估企业将保持 2017 年的净现金流水平。如果缺少该假设，则导致无法预计神斧民爆的永续期价值。

采用该假设符合民爆行业特点和神斧民爆的企业特点，具有合理性。

（3）第五项评估假设的合理性说明

本次收益法评估第五项评估假设系“假设湖南神斧集团一六九化工有限责任公司、湖南湘南爆破器材有限责任公司及邵阳三化有限责任公司、湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司在未来年度依然能够享受高新技术企业 15% 所得税率的优惠政策”。采用该假设的主要原因详见本重组报告书本节之三“收益法评估过程”之（四）“评估预测中产量、单价、原材料成本、销售费用、管理费用，Beat 系数，综合税率等指标预测的合理性说明”，合理预测一六九、湘南爆破、向红机械、邵阳三化的高新技术企业资质到期后能够满足续展的条件，因此上述假设具备合理性。

（4）第七项评估假设的合理性说明

本次收益法评估第七项评估假设系“收益的计算以会计年度为基准，假设被评估企业的收益实现日为每年年末”。经评估师和独立财务顾问核查，采用该假设的主要理由系收益的计算以会计年度为基准是基于会计期间的假设，尤其是会计报表的取得来源于企业年度末、季度末的经审计的财务会计资料。

且假设被评估企业的收益实现日为每年年末是采用现金流量折现法的通行假设条件，尽管被评估企业的现金流入及流出是陆续发生的，为了简便清晰的反映被评估企业各年净现金流情况，一般假设在会计年末实现。同时，一年内的现金流入、流出的货币时间价值产生的影响可以忽略。

独立财务顾问平安证券认为：本次交易收益法评估第一、三、五、七项评估假设合理，不存在重大不确定风险。

（三）收益法评估参数选择

1、营业收入预测

神斧民爆营业收入由统销产品收入、自销产品营业收入和经营公司营业收入三部分构成。集团统销产品收入系神斧民爆下属子公司自身生产的民爆类产品统一由集团本部销售实现的收入，该产品收入受限于神斧民爆的许可产能；自销产品系神斧民爆下属生产型子公司生产的非民爆类产品收入；经营公司收入系神斧民爆下属经营类子公司销售民爆产品（非自身生产），提供民爆服务等销售收入。其具体核算情况如下：

项目	核算内容
集团统销产品收入	工业炸药、工业雷管和工业导爆管和导爆索等
自销产品收入	定时引线、延期索、延期体、纸快引、点火线、非标设备、硝酸镍、光固涂料、粉末涂料、其他
经营公司收入	经营公司业务包括销售民爆产品，提供爆破服务等，详见下表

神斧民爆 12 家经营性子公司主营业务、取得相关许可和资质情况如下：

序号	公司名称	业务构成	产能	相关许可和资质
1	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	生产工业雷管、工业导爆索	工业雷管 6000 万发、工业导爆索 2000 万米	民用爆炸物品生产许可证在集中在神斧民爆名下

2	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	生产工业雷管	工业雷管 16000 万发	同上
3	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	生产工业炸药、工业雷管	工业炸药 3.9 万吨、工业雷管 3000 万发	同上
4	邵阳三化有限责任公司	生产工业炸药、工业雷管	工业炸药 1.7 万吨	同上
5	醴陵市民用爆炸物品专营有限公司	销售工业炸药、工业雷管		民用爆炸物品销售许可证(湘)MB 销许证字-[11]号、危险化学品经营许可证湘株安经(乙)字[2012]0001
6	湖南长斧众和科技有限公司	项目设计、技术开发		-
7	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司	销售工业炸药、工业雷管		民用爆炸物品销售许可证(湘)MB 销许证字-[11]号
8	神斧民爆集团工程爆破有限公司	爆破服务		爆破企业承担爆破资格等级认证书湘 01048
9	重庆神斧锦泰化工有限公司	生产工业炸药	工业炸药 1.2 万吨	民用爆炸物品生产许可证在集中在神斧民爆名下
10	耒阳神斧民爆物资有限公司	销售工业雷管		民用爆炸物品销售许可证(湘)MB 销许证字-[13]号
11	沅陵县神威工程爆破有限公司	销售工业炸药、工业雷管		爆破企业承担爆破资格等级认证书湘 12020
12	沅陵县神力民爆器材销售有限公司	销售工业炸药、工业雷管		民用爆炸物品销售许可证(湘)MB 销许证字-[08]号

(1) 集团生产型公司营业收入预测

集团生产型公司营业收入 = 销售量 × 销售单价

①销售量预测

民爆行业生产的炸药、雷管需要获得我国工业和信息化部颁发的《民用爆破物品生产许可证》，神斧民爆经工业和信息化部2010年2月24日颁发的编号为MB生许证字【021号】的《民用爆破物品生产许可证》如下表所示：

许可品种	年生产量	单位	公司	生产地址
乳化炸药（胶状）	12000	吨	重庆锦泰	重庆市黔江区
改性铵油炸药	6000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村
乳化炸药（胶状）	8000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村
改性铵油炸药	12000	吨	一六九	湖南涟源市渡头塘镇
乳化炸药（胶状）	12000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇
乳化炸药（胶状）	12000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇
工业电雷管	3000	万发	一六九	湖南涟源市杨市镇
工业电雷管	15000	万发	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
导爆管雷管	1000	万发	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
导爆管雷管	6000	万发	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
工业导爆索	2000	万米	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
塑料导爆管	3000	万米	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
塑料导爆管	20000	万米	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
乳化炸药（胶状）	3000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇(现场混装车 1 台)
乳化炸药（胶状）	3000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村（现场混装车 1 台）

注：重庆市经济和信息化委员会办公室于 2011 年 12 月 15 日出具《关于重庆神斧锦泰化工有限公司年产 1.2 万吨乳化炸药生产线试生产的批复》（渝经信民爆【2011】23 号），同意重庆神斧锦泰化工有限公司年产 1.2 万吨胶状乳化炸药生产线按照工业和信息化部《民用爆炸物品建设项目验收管理办法》要求组织试生产，试生产总量不超过 2400 吨，试生产时间不超过 6 个月，在试生产完成后按相关规定程序申请验收合格后，方能取得安全生产许可。

根据上述生产许可、市场需求以及神斧民爆 2012 年生产许可、年销售规划，未来年度销量预测如下表所示：

单位：万元

产品名称	单位	产能	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
乳化炸药	吨	44,000	20,026.66	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
混装炸药	吨	6,000	3,409.10	4,000	5,000	6,000	6,000	6,000
改性铵油炸药	吨	18,000	12,766.70	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
工业电雷管	万发	18,000	9,581.07	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000

导爆管雷管	万发	7,000	4,639.51	6,500	7,000	7,000	7,000	7,000
导爆管	万米	23,000	2,681.10	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
工业导爆索	万米	2,000	1,624.45	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
合计			54,738.59	80,300	81,800	82,800	82,800	82,800

②销售单价的预测

鉴于民爆行业的特殊性，我国对工业炸药实行价格管制。在最近十年中，国家对民爆产品价格直接调控只有 2005 和 2008 两次，并且都是在硝酸铵涨价幅度太大、行业内大面积企业发生亏损的背景下。

2008 年 8 月部分炸药品种调价前后比较

产品名称	型号规格	单位	调整前出厂 基准价（元）	调整后出厂 基准价（元）
1 号-3 号铵油炸药	每卷 100-200 克	吨	3810	4920
多孔粒状铵油炸药	40 公斤	吨	2940	4140
改性铵油炸药	40 公斤	吨	/	5440
1 号岩石水胶炸药	直径 35*200-500	吨	6660	8610
2 号煤矿水胶炸药	直径 35*200-500	吨	5790	7480
粉状乳化炸药	每包 10-40 公斤	吨	4410	5700
8 号瞬发电雷管	金属壳、铁脚线 2 米	万发	7190	10220
岩石乳化炸药（一级）	每卷 150-250 克	吨	4450	5870
露天乳化炸药	每卷 150-250 克	吨	4330	5600

预计未来民爆器材的国家指导价格将维持，部分高端产品的价格有望被提高，原因主要有两点：第一、我国经济快速发展，基于比较长期的角度，原材料、能源、劳动力价格均呈上涨趋势。国家为了促进民爆行业健康发展，顺利传导企业成本压力，近两次调整价格都是上调产品价格（发改价格【2005】841 号文，发改价格【2008】2079 号文）。第二、2010 年 5 月工信部发布《关于民用爆炸物品行业技术进步的指导意见》强调：以安全生产为核心，通过提升技术标准和准入条件，限制落后技术，淘汰落后产能，加快信息化技术与民爆生产技术的融合，推动民爆行业技术进步；在鼓励企业加大信息化、现代化改造，进行技术升级，淘汰落后技术背景下，提高高端产品价格的可能性大，调低民爆器材指导价格的可能性几乎没有。

根据国家发改委《国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（发改价格【2008】2079 号）核定的出厂基准价格结合市场情况测算，以及神斧民爆 2012-2017 年销售规划，未来年度销售单价预测如下表所示：

产品名称	单位	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
乳化炸药	万元/吨	0.7041	0.7172	0.7172	0.7172	0.7172	0.7172
混装炸药	万元/吨	0.5493	0.5503	0.5503	0.5503	0.5503	0.5503
改性铵油炸药	万元/吨	0.7475	0.7267	0.7267	0.7267	0.7267	0.7267
工业电雷管	万元/万发	1.3524	1.2980	1.2980	1.2980	1.2980	1.2980
导爆管雷管	万元/万发	2.9081	2.9331	2.9331	2.9331	2.9331	2.9331
导爆管	万元/万米	0.1777	0.1866	0.1866	0.1866	0.1866	0.1866
工业导爆索	万元/万米	1.5343	1.5660	1.5660	1.5660	1.5660	1.5660

③神斧民爆 2012 年 4-12 月至 2017 年集团统销产品销售收入预测如下表所示：

单位：万元

备注	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
乳化炸药	14,101.43	22,951.00	22,951.00	22,951.00	22,951.00	22,951.00
混装炸药	1,872.55	2,201.00	2,751.00	3,302.00	3,302.00	3,302.00
改性铵油炸药	9,542.86	13,081.00	13,081.00	13,081.00	13,081.00	13,081.00
工业电雷管	12,957.75	15,576.00	15,576.00	15,576.00	15,576.00	15,576.00
导爆管雷管	13,492.14	19,065.00	20,532.00	20,532.00	20,532.00	20,532.00
导爆管	476.43	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00
工业导爆索	2,492.38	2,819.00	2,819.00	2,819.00	2,819.00	2,819.00
军品	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
其它	547.27	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
合计	55,782.82	79,113.00	81,130.00	81,681.00	81,681.00	81,681.00

(2) 自销产品营业收入预测

神斧民爆自销产品包括延期索、延期体、涂料等，2011 年-2016 年销售预测如下表所示：

单位：万元

备注	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
自销产品	952.17	1,706.00	1,706.00	1,706.00	1,706.00	1,706.00

(3) 经营性公司营业收入

神斧民爆经营性公司包括醴陵公司、益阳嘉鑫、长斧众和、神斧机电、神斧爆破、茶陵民爆、耒阳物资、绥宁民爆以及 169 下属的 6 家子公司，根据神斧民爆 2012-2017

年销售规划，经营性公司营业收入预测如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
醴陵公司	1,714.53	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
益阳嘉鑫公司	-	-	-	-	-	-
长斧众和公司	1,131.83	1,400.00	1,520.00	1,620.00	1,770.00	1,820.00
神斧机电	-	-	-	-	-	-
工程爆破公司	1,054.50	4,000.00	4,000.00	4,000.00	5,000.00	5,000.00
茶陵经营公司	2,134.82	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00	2,800.00
耒阳物资	4,482.32	5,900.00	5,900.00	5,900.00	5,900.00	5,900.00
邵阳三化公司	-	-	-	-	-	-
——绥宁民爆	250.77	319.00	320.00	320.00	320.00	320.00
169 经营公司						
——涟源民爆	4,873.58	5,901.05	5,901.05	5,901.05	5,901.05	5,901.05
——涟源运输		212.52	212.52	212.52	212.52	212.52
——娄底民爆	20.00	70.00	70.00	70.00	70.00	70.00
——湘潭民爆	743.50	1,073.75	1,073.75	1,073.75	1,073.75	1,073.75
——湘乡民爆	927.76	1,429.88	1,429.88	1,429.88	1,429.88	1,429.88
——湘中民爆	91.45	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
经营公司小计	17,425.05	26,206.20	26,327.20	26,427.20	27,577.20	27,627.20

注：1、益阳嘉鑫是神斧爆破的全资子公司，与神斧爆破合并预测；

2、神斧机电公司收入、成本、费用已合并到集团统销产品中。

按照上述方法汇总得到总营业收入预测如下表所示：

单位：万元

项目	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
集团统销产品	55,782.82	79,113.00	81,130.00	81,681.00	81,681.00	81,681.00
自销产品	952.17	1,706.00	1,706.00	1,706.00	1,706.00	1,706.00
经营公司小计	17,425.05	26,206.20	26,327.20	26,427.20	27,577.20	27,627.20
合计	74,160.04	107,025.20	109,163.20	109,814.20	110,964.20	111,014.20

2、营业成本预测

(1) 集团生产型公司营业成本预测

集团生产型公司营业成本即集团统销产品成本包括：原材料、燃料动力、人工薪酬、除折旧外的制造费用、折旧和其他成本。其中原材料、燃料动力和除折旧外的制造费用三项成本与集团生产型公司营业收入有严格的线性关系，考虑到原材料中硝酸铵自 2010 年四季度以来由于冲刺节能减排，合成氨开工率下降、供应紧张，硝酸铵价格从 2000 元/吨涨至 2500 元/吨。随着硝酸铵企业恢复正常生产，2011 年第一季度硝酸铵价格已经开始逐步回落，从年初的 2520 元/吨下降到了 2350 元/吨左右，预计硝酸铵价格将进一步下降。从谨慎的角度出发，未来年度预计原材料与收入的比例不考虑下降趋势。人工薪酬按照 2011 年薪酬支出，未来年度考虑一定的增长率预测；折旧按照当前年折旧额以及未来年度在建工程转固新增折旧计算。

(2) 自销产品与经营性公司营业成本

按照集团自销产品历史成本率，以及经营性公司历史成本率，得到算术平均率，预测未来年度营业成本。

神斧民爆营业成本预测表如下：

单位：万元

项目/年度	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1.原材料	21,371.65	30,830.34	31,616.36	31,831.09	31,831.09	31,831.09
其中：1.1 炸药	11,704.79	16,938.09	17,369.93	17,487.90	17,487.90	17,487.90
1.2 雷管	8,095.34	11,653.34	11,950.45	12,031.61	12,031.61	12,031.61
1.3 其他材料	1,571.52	2,238.90	2,295.98	2,311.57	2,311.57	2,311.57
2.燃料动力	1,322.12	1,859.16	1,906.56	1,919.50	1,919.50	1,919.50
3.人工薪酬	3,787.86	5,914.45	6,210.17	6,210.17	6,210.17	6,210.17
4.除折旧外的制造费用	2,180.15	3,117.05	3,196.52	3,218.23	3,218.23	3,218.23
5.折旧	1,200.00	1,735.52	1,735.52	1,735.52	1,735.52	1,735.52
6.其他		189.87	194.71	196.03	196.03	196.03
7.运输费	1,560.21	1,977.83	2,028.25	2,042.03	2,042.03	2,042.03
一、集团统销小计	31,422.00	45,624.21	46,888.09	47,152.57	47,152.57	47,152.57
二、自销产品	817.34	1,067.78	1,067.78	1,067.78	1,067.78	1,067.78
醴陵公司	1,336.00	2,338.00	2,338.00	2,338.00	2,338.00	2,338.00
益阳嘉鑫公司	-	-	-	-	-	-
长斧众和公司	557.60	695.41	762.70	822.53	882.36	882.36

机电公司	-	-	-	-	-	-
工程爆破公司	874.00	3,316.00	3,316.00	3,316.00	4,144.00	4,144.00
茶陵经营公司	1,688.00	2,214.00	2,214.00	2,214.00	2,214.00	2,214.00
耒阳物资	3,208.00	4,254.00	4,254.00	4,254.00	4,254.00	4,254.00
邵阳三化公司	-	-	-	-	-	-
——绥宁民爆	182.00	232.00	232.00	232.00	232.00	232.00
169 经营公司	-	-	-	-	-	-
——涟源民爆	3,488.00	4,223.00	4,223.00	4,223.00	4,223.00	4,223.00
——涟源运输	-	123.00	123.00	123.00	123.00	123.00
——娄底民爆	-	-	-	-	-	-
——湘潭民爆	534.00	771.00	771.00	771.00	771.00	771.00
——湘乡民爆	750.00	1,156.00	1,156.00	1,156.00	1,156.00	1,156.00
——湘中民爆	10.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
三、经营公司小计	12,627.60	19,333.41	19,400.70	19,460.53	20,348.36	20,348.36
营业成本合计	44,866.94	66,025.40	67,356.57	67,680.88	68,568.71	68,568.71

注：娄底民爆成本费用均在管理费用中核算，营业成本中不再单独预测

3、营业税金及附加预测

神斧民爆为一般纳税人，商品销售主要为增值税的应税项目，其税率为 17%，营业税金及附加为应交城建税和教育费附加，被评估企业城建税税率为 7%，教育费附加为 5%。根据神斧民爆历史营业税金及附加分析，营业税占集团统销产品和自销产品收入合计的 0.05%，城建税和教育费附加分别占集团统销产品和自销产品收入合计得 0.53%、0.44%。经营公司营业税金预测按照各个公司历史营业税金占收入的比例预测。

神斧民爆未来年度的营业税金及附加预测如下：

单位：万元

序号	项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1	营业税	28.37	40.41	41.42	41.69	41.69	41.69
2	城市维护建设税	300.70	428.34	439.03	441.95	441.95	441.95
3	教育费附加	249.63	355.60	364.48	366.90	366.90	366.90
	生产型公司小计	578.70	824.35	844.93	850.55	850.55	850.55
1	醴陵公司	6.39	11.19	11.19	11.19	11.19	11.19

2	益阳嘉鑫公司	-	-	-	-	-	-
3	长斧众和公司	19.81	24.50	26.60	28.35	30.98	31.85
4	机电公司	-	-	-	-	-	-
5	工程爆破公司	13.72	52.04	52.04	52.04	65.05	65.05
6	茶陵经营公司	8.29	10.87	10.87	10.87	10.87	10.87
7	耒阳物资	26.23	34.53	34.53	34.53	34.53	34.53
8	邵阳三化公司	-	-	-	-	-	-
9	——绥宁民爆	1.44	1.83	1.84	1.84	1.84	1.84
10	169 经营公司	-	-	-	-	-	-
11	——涟源民爆	29.27	35.45	35.45	35.45	35.45	35.45
12	——涟源运输	-	7.12	7.12	7.12	7.12	7.12
13	——娄底民爆	1.12	3.91	3.91	3.91	3.91	3.91
14	——湘潭民爆	3.44	4.97	4.97	4.97	4.97	4.97
15	——湘乡民爆	5.17	7.97	7.97	7.97	7.97	7.97
16	——湘中爆破	5.12	5.60	5.60	5.60	5.60	5.60
	经营公司小计	120.00	199.98	202.08	203.83	219.47	220.34
	合计	698.70	1,024.33	1,047.01	1,054.38	1,070.02	1,070.89

4、销售费用预测

神斧民爆销售费用主要为营销人员薪酬、运输费、订货费、差旅费、业务招待费等，根据神斧民爆历史财务数据及销售费用变动趋势分析，以及对其总体费用水平和各费用项目水平逐项进行分析，其中工资根据企业职工薪酬制度和 2011 年实际工资水平按照一定增长率预测。其他费用与销售收入基本上成正相关关系。对于集团统销和自销产品，以及经营公司销售费用分别进行预测，未来年度的销售费用预测如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1	工资	323.39	486.79	511.13	536.69	536.69	536.69
2	职工福利费	17.02	25.35	26.62	27.95	27.95	27.95
3	销售服务费	260.98	371.77	381.05	383.58	383.58	383.58
4	运输费	90.78	129.31	132.54	133.42	133.42	133.42
5	装卸费	56.73	80.82	82.84	83.39	83.39	83.39
6	修理费	51.06	72.74	74.55	75.05	75.05	75.05

7	订货费用	209.92	299.03	306.49	308.53	308.53	308.53
8	业务招待费	289.35	412.18	422.46	425.27	425.27	425.27
9	差旅费	153.18	218.21	223.66	225.14	225.14	225.14
10	办公费	51.06	72.74	74.55	75.05	75.05	75.05
11	租赁费	11.35	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
12	其它	312.04	444.50	455.60	458.63	458.63	458.63
	生产型公司小计	1,826.87	2,625.44	2,703.49	2,744.70	2,744.70	2,744.70
1	醴陵公司	23.40	40.95	40.95	40.95	40.95	40.95
2	益阳嘉鑫公司	-	-	-	-	-	-
3	长斧众和	67.34	73.92	76.80	79.83	83.09	84.05
4	机电公司	-	-	-	-	-	-
5	工程爆破公司	13.18	50.00	50.00	50.00	62.50	62.50
6	茶陵经营公司	24.98	32.76	32.76	32.76	32.76	32.76
7	耒阳物资	53.34	70.21	70.21	70.21	70.21	70.21
8	三化经营公司	-	-	-	-	-	-
9	绥宁民爆	5.43	6.91	6.93	6.93	6.93	6.93
10	169 经营公司	-	-	-	-	-	-
11	涟源民爆	487.60	590.40	590.40	590.40	590.40	590.40
12	涟源运输	-	-	-	-	-	-
13	娄底民爆	12.87	45.03	45.03	45.03	45.03	45.03
14	湘潭民爆	14.61	21.10	21.10	21.10	21.10	21.10
15	湘乡民爆	82.66	127.40	127.40	127.40	127.40	127.40
16	湘中民爆	-					
	经营公司小计	785.41	1,058.68	1,061.58	1,064.61	1,080.37	1,081.33
	合计	2,612.28	3,684.12	3,765.07	3,809.32	3,825.07	3,826.03

5、管理费用预测

根据神斧民爆历史财务数据及管理费用变动趋势分析，以及对其总体费用水平和各费用项目水平逐项进行的分析发现，管理费用类型包括两类：

（1）相对固定费用，如折旧费、无形资产摊销，按照当前会计政策测算的金额预计；

（2）变动费用，其中工资根据企业职工薪酬制度和 2011 年实际工资水平按照一定增长率预测。安全费用按照财政部、安全生产监管局关于印发《高危行业安全生产费用财务管理暂行办法》的通知（财企【2006】478 号文）的相关规定

计提安全费用，1000 万元及以下部分按照生产型公司收入的 4%计提，1000 万元-10000 万元部分计提比例为 2%，10000 万元-100000 万元部分计提比例为 0.5%，100000 万元以上部分计提比例为 0.2%。其他费用与销售收入基本上成正相关关系，按照销售收入的比例分别进行预测。未来年度的管理费用预测如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1	折旧费	477.45	641.75	641.75	641.75	641.75	641.75
2	无形资产摊销	146.48	644.87	644.87	644.87	644.87	644.87
3	工资	2,902.28	4,180.33	4,389.35	4,389.35	4,389.35	4,389.35
4	工资附加费	2,209.39	2,393.19	2,544.09	2,544.09	2,544.09	2,544.09
5	技术开发费	2,121.57	2,020.48	2,070.90	2,084.68	2,084.68	2,084.68
6	安全费用	1,293.68	1,854.74	1,901.52	1,914.30	1,914.30	1,914.30
7	税金	304.34	460.67	472.17	475.31	475.31	475.31
8	其他	2,802.01	4,806.47	4,902.60	4,951.63	4,951.63	4,951.63
	生产型公司小计	12,257.19	17,002.49	17,567.24	17,645.96	17,645.96	17,645.96
1	醴陵公司	133.73	234.00	234.00	234.00	234.00	234.00
2	益阳嘉鑫公司	-	-	-	-	-	-
3	长斧众和	359.52	556.64	579.94	605.95	633.01	633.88
4	机电公司	-	-	-	-	-	-
5	工程爆破公司	-	-	-	-	-	-
6	茶陵经营公司	150.29	197.12	197.12	197.12	197.12	197.12
7	耒阳物资	774.99	1,020.11	1,020.11	1,020.11	1,020.11	1,020.11
8	三化经营公司	-	-	-	-	-	-
9	绥宁民爆	47.61	60.56	60.75	60.75	60.75	60.75
10	169 经营公司	-	-	-	-	-	-
11	涟源民爆	166.92	202.11	202.11	202.11	202.11	202.11
12	涟源运输	-	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13
13	娄底民爆	-	-	-	-	-	-
14	湘潭民爆	95.02	137.23	137.23	137.23	137.23	137.23
15	湘乡民爆	45.04	69.42	69.42	69.42	69.42	69.42
16	湘中爆破	67.93	74.28	74.28	74.28	74.28	74.28
	经营公司小计	1,841.05	2,578.60	2,602.09	2,628.10	2,655.16	2,656.03
	合计	14,098.25	19,581.09	20,169.33	20,274.06	20,301.11	20,301.99

6、财务费用预测

截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆付息债务为 10,200 万元，其中短期借款 10,000 万元，长期借款 200 万元（合并报表口径）。短期借款包括神斧民爆集团本部借款 9,000 万元，子公司重庆锦泰借款 1,000 万元。由于重庆锦泰 2012 年开始试生产，本次评估采用的合并口径预测收益不包括重庆锦泰公司的收益，对重庆锦泰公司采用资产基础法评估在总现金流现值合计数后面加回，因此重庆锦泰评估基准日借款 1,000 万元形成的利息费用未纳入财务费用预测范围。

利息支出按照评估基准日存量付息债务乘以年利率计算。财务费用还包括利息收入、手续费等，结合收入增长和历史发生数预计。未来年度的财务费用预测如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
利息收入	-157.50	-210.00	-210.00	-210.00	-210.00	-210.00
利息支出	433.91	578.55	578.55	578.55	578.55	578.55
手续费	16.87	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
合计	293.28	388.55	388.55	388.55	388.55	388.55

7、投资收益预测

神斧民爆本次评估采用合并口径，神斧民爆下属子公司的企业价值均包含在合并整体的现金流当中，不适宜采用收益法评估的公司在整体价值中以资产基础法评估结果加回，无需预测投资收益。

8、营业外收支预测

神斧民爆历史年度发生的营业外收支项目经分析，均不属于经营性项目，未来年度不予预测。

9、所得税预测

神斧民爆所属子公司一六九、湘南爆破、向红机械及邵阳三化系高新技术企业，享受 15% 的所得税税率。其余子公司所得税税率均为 25%。经分析历史年度的所得税与利润总额的关系并与神斧民爆财务人员核实，合并口径下神斧民爆年所得税费用占利润总额的比例约为 19%，未来年度所得税费用预测按照利润总额的 19% 计算。

单位：万元

项目	2012年4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
所得税	2,202.21	3,101.12	3,122.97	3,155.33	3,194.04	3,203.03

10、折旧、摊销额预测

固定资产折旧预测考虑的因素：（1）被评估企业固定资产折旧的会计政策；（2）现有固定资产的构成及规模，预计未来年度不改变用途持续使用并按各类资产经济寿命不断更新；（3）现有固定资产投入使用的时间；（4）未来五年的固定资产投资计划（未来五年资本性支出形成的新增固定资产）；（5）每年应负担的现有固定资产的更新形成的固定资产和未来投资形成的固定资产应计提的折旧。预测中折旧额与其相应资产占用保持相应匹配，预计当年新增的固定资产在当年开始计提折旧。

摊销费用主要为无形资产的摊销，预测时考虑的因素：（1）现有无形资产的规模，（2）无形资产的更新及资本性支出新增的无形资产；（3）无形资产的摊销政策。经预测，神斧民爆未来五年一期的年折旧、摊销额情况如下表：

单位：万元

项目/年度	2012年4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
折旧/摊销	2,433.94	3,380.77	3,380.77	3,380.77	3,380.77	3,380.77

11、安全费用计提数预测

由于管理费用中核算的安全费用是按照财政部、安全生产监管局关于印发《高危行业安全生产费用财务管理暂行办法》的通知（财企[2006]478号文）的相关规定计算的数额，并不是实际现金流出，在计算自由现金流量时应当加回。其预测年度安全费用实际支出应单列一项，作为自由现金流量的减项。安全费用按照相关规定计提，1000万元及以下部分按照生产型公司收入的4%计提，1000万元-10000万元部分计提比例为2%，10000万元-100000万元部分计提比例为0.5%，100000万元以上部分计提比例为0.2%。

单位：万元

项目	2012年4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
安全费用计提数	1,293.68	1,854.74	1,901.52	1,914.30	1,914.30	1,914.30

12、营运资金增加净额预测

(1) 营运资金及营运资金周转率计算过程如下：

净营运资金增加额预测分为两方面：首先分析现有经营规模条件下评估基准日营运资金实有量，分析时先对评估基准日流动资产、负债的情况进行分析，剔除非经营性占用和非经营性负债和付息负债，按剔除后流动资产与负债比较，其差额即为评估基准日实有营运资金；然后，估算企业正常合理营运资金，估算的依据为（1）营运资金周转次数，（2）公司正常营业周期内费用支出所需资金量，（3）应急所需资金。如估算的合理营运资金大于评估基准日实有营运资金，其差额即为评估基准日营运资金缺口，如合理营运资金小于评估基准日实有营运资金，其差额即为溢余资产（一般为货币资金）。二是由于经营规模扩大需追加的营运资金，预测时以每增加百元销售占用的营运资金为基础进行预测。

营运资金周转率=360/营运资金周转天数

营运资金周转天数=调整后流动资产周转天数—调整后非付息流动负债周转天数

营运资金计算了2008年至2011年四年的数据，最后取2009-2011最近三年的算术平均值计算流动资产周转天数和非付息流动负债周转天数，得到营运资金周转天数和营运资金周转率。

项目/年度	2008年	2009年	2010年	2011年	09-11年平均值
营业收入	49,337.94	62,439.92	78,985.23	96,694.37	
货币资金	12,753.99	14,177.21	21,278.76	14,711.09	
应收款（含应收、 预付、应收票据、 其他应收）	13,829.77	12,101.95	13,316.73	19,441.21	
存货	7,846.54	12,412.08	16,194.85	16,300.25	
其他流动资产	725.78	-	-	-	
货币资金周转天 数	93.06	81.74	96.98	54.77	
应收款项周转天 数	100.91	69.77	60.70	72.38	
存货周转天数	57.25	71.56	73.81	60.69	

其他流动资产周转天数					
流动资产周转天数	251.22	223.08	231.49	187.84	214.14
非付息流动负债	22,894.05	24,306.96	31,409.52	28,221.34	
非付息流动负债周转天数	167.05	140.14	143.16	105.07	129.46
营运资金周转天数	84.18	82.93	88.33	82.77	85.00
营运资金周转率	4.28	4.34	4.08	4.35	4.24

注：流动资产周转天数=货币资金周转天数+应收款项周转天数+存货周转天数；
 营运资金周转天数=调整后流动资产周转天数—调整后非付息流动负债周转天数
 营运资金周转率=360/营运资金周转天数；

结合历史情况的分析，神斧民爆营运资金平均周转天数为 85.00 天，营运资金周转率为 4.24，未来年度的营运资金按照营业收入乘以营运资金周转率计算，营运资金增加额为下一年度与本年度的差额。神斧民爆营运资金预测如下表所示：

单位：万元

项目	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
销售收入	101,704.36	107,025.20	109,163.20	109,814.20	110,964.20	111,014.20
营运资金	24,014.00	25,270.00	25,775.00	25,928.00	26,200.00	26,212.00
营运资金增加额		1,256.00	505.00	153.00	272.00	

(2) 调整后流动资产周转天数和调整后非付息流动负债周转天数

①调整的理论基础

根据《资产评估准则——企业价值》中“第十六条 注册资产评估师运用收益法和市场法进行企业价值评估，应当根据评估对象、价值类型等相关条件，在与委托方和相关当事方协商并获得有关信息的基础上，对被评估企业和可比企业财务报表进行必要的分析和调整，以合理反映企业的财务状况和盈利能力。

根据评估业务的具体情况，分析和调整事项通常包括：1) 财务报表编制基础；2) 非经常性收入和支出；3) 非经营性资产、负债和溢余资产及其相关的收入和支出。”

计算营运资金过程中，对于流动资产、流动负债中的非经营性部分（即金融资产、金融负债）需要进行调整，使计算得到的营运资金周转天数仅与经营相关。

②流动资产周转天数、非付息流动负债周转天数计算过程

流动资产周转天数 = 货币资金周转天数 + 应收款项周转天数 + 存货周转天数 = $360 \times (\text{当期营业收入} / \text{货币资金} + \text{当期营业收入} / \text{应收款项} + \text{当期营业收入} / \text{存货})$

非付息流动负债周转天数 = $360 \times \text{当期营业收入} / \text{非付息流动负债} = 360 \times \text{当期营业收入} / (\text{流动负债} - \text{短期借款} - \text{1年内到期的非流动负债} - \text{其他短期付息债务})$

营业资金周转天数 = 流动资产周转天数 - 非付息流动负债周转天数

营运资金周转率 = $360 / \text{营业资金周转天数}$

本次评估中计算得到的调整后流动资产周转天数和调整后非付息流动负债周转天数计算公式如下：

调整后流动资产周转天数 = $(2009 \text{年} + 2010 \text{年} + 2011 \text{年}) \text{调整后流动资产周转天数} / 3 = (223.08 + 231.49 + 187.84) / 3 = 214.14 \text{ (天)}$

调整后非付息流动负债周转天数 = $(2009 \text{年} + 2010 \text{年} + 2011 \text{年}) \text{调整后流非付息流动负债} / 3 = (140.14 + 143.16 + 105.07) / 3 = 129.46 \text{ (天)}$

营运资金周转天数 = 调整后流动资产周转天数 - 调整后非付息流动负债周转天数 = $214.14 - 129.46 = 85 \text{ (天)}$

营运资金周转率 = $360 / 85 = 4.24 \text{ (次)}$

③调整对象

本次评估计算营运资金仅对 2011 年合并报表中货币资金进行了调整，其余流动资产和流动负债科目均未调整。

④调整思路及过程

第一步，分析判断 2008-2011 四年的资产负债情况

2010 年神斧民爆增资扩股，引进资金共 4.74 亿元，2011 年资金到位，需对 2011 年合并报表中形成的超额现金进行调整。

结合神斧民爆引进战略投资者事项，资产负债分析分为两个阶段，即 2008 年至 2010 年、2011 年。神斧民爆处于民爆行业的成熟期阶段，收入稳步增长，各项经营指标较为稳定，2008 年至 2010 年计算的运营资金周转天数和营运资金周转率较为稳定，经分析认为上述三年内无需进行调整。2011 年 4.74 亿元陆续到位，一部分以超额现金的形式体现为货币资金；一部分以营运资金的形式投入到经营活动中；还有一部分则以资本的形式投入到长期资产构建当中。

第二步，调整 2011 年合并报表货币资金

2008 年至 2011 年合并报表货币资金如下表所示：

项目/年度	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
合并报表货币资金	12,133.99	13,377.21	21,278.76	49,711.09

结合神斧民爆财务部对集团最低货币资金保有量的分析，货币资金最低保有量约为 1.2 亿元。评估过程中考虑到应付其他突发事件等因素，估计货币资金保有量在 1.2 亿元至 1.5 亿元之间，选取 1.47 亿元作为货币资金保有量，因此对于 2011 年货币资金的扣除金额为 3.5 亿元(4.9,7-1.47=3.5 亿元)。

按照调整后货币资金计算的 2011 年营运资金周转天数为 82.77 天，营运资金周转率为 4.35，与 2008-2010 年比较可知，该分析计算是合理的。

通过对神斧民爆历史经营情况的分析，以及对神斧民爆与其所在行业平均经济效益状况在盈利能力、资产质量、债务风险、经营增长等方面的比较，表明神斧民爆自成立以来，各项指标均表现稳定、良好，鲜明反映出企业处于成熟期的特点，

被评估企业各项经营指标趋于稳定，使得采取上述方法计算营运资金及营运资金周转率有其合理的基础，同时 2010 年-2011 年各年的营运资金周转天数和营运资金周转率也充分保证了本次计算结果的合理性。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧民爆营运资金确认以及营运资金周转率确认过程科学、合理。

13、资本性支出预测

基于本次的评估假设，资本性支出包括为扩大经营所需的固定资产新增支出、保障企业经营能力所需的固定资产更新支出和无形资产的更新和新增支出。经分析被评估企业现有固定资产构成类型、使用时间、使用状况以及现有技术状况和各类固定资

产更新、技术更新的周期，以及按现有经营模式下由于经营规模扩大需要新增的各类固定资产数量及规模，在预测前段，估算各年新增固定资产的资本性支出，对于固定资产更新资金按各类资产的更新周期，在保持现有及预测期新增后的规模情况下，按本机构更新资金年金化处理模型进行年金化处理，得到各年新增和更新资金资本性支出。预计每年所需的固定资产更新支出和生产技术等无形资产更新支出如下：

单位：万元

项目/年度	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	永续年
资本性支出	1,170.33	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44

14、安全费用实际支出预测

神斧民爆 2007 年至 2012 年 3 月安全费用实际支出如下：

单位：万元

时间	使用专项储备
2007 年	3,255,949.20
2008 年	5,124,444.79
2009 年	3,688,735.33
2010 年	9,533,140.30
2011 年	20,460,113.88
2012 年 1-3 月	2,823,001.93
合计	44,885,385.43

从神斧民爆 2007 年至 2012 年 3 月累计实际发生的安全费用来看，平均年发生额为 900 万元。考虑到安全费用的实际支出有一定的偶然性以及特殊安全事项可能导致某一年度支出额奇高，从年金化处理的角度以及考虑安全费用的增长因素预计未来年度为 1250 万元/年。

单位：万元

项目/年度	2012年 4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
安全费用实际支出	937.50	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,250.00

15、企业自由现金流量预测

按上述方法预测企业各期净利润、折旧及摊销、资本性支出、营运资金增加额后，安全费用，按“企业自由现金流量=税后净利润+利息×(1-所得税率)+折旧及

摊销+安全费用计提数-净营运资金追加额-安全费用实际支出-资本性支出”估算公式即可估算企业未来各期企业自由现金流量。

16、折现率的估算

(1) 折现率估算模型（公式与参数定义）

折现率亦称期望投资回报率，是采用收益法评估所使用的重要参数。本次评估所采用的折现率的估算，是在考虑评估基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率（包括规模超额收益率）和被评估单位的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model 或 CAPM）综合估算其权益资本成本，并参照对比公司的资本结构等因素，综合估算被评估单位的股权收益率，进而综合估算全部资本加权平均成本（Weighted Average Cost of Capital 或 WACC），并以此作为评估对象的全部资本的自由现金净流量的折现率。其估算过程及公式如下：

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\text{CAPM 或 } Re = R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s$$

$$= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s$$

上式中：Re：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β：Beta 系数；

R_m：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（R_m-R_f）；

R_s：特有风险收益率。

加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

$$\text{WACC} = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - t) \times R_d$$

$$= 1 / (D/E + 1) \times Re + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times R_d$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务的市场价值；

E: 股权市值;

Re: 权益资本成本;

R_d: 债务资本成本;

D/E: 资本结构;

t: 企业所得税率。

(2) 有关参数的估算过程。

1) 估算无风险收益率

通常认为国债收益是无风险的, 因为持有国债到期不能兑付的风险很小, 小到可以忽略不计, 故评估界一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到股权投资一般并非短期投资行为, 我们在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过 10 年的国债作为估算国债到期收益率的样本, 经计算, 评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为 4.0519%, 以此作为本次评估的无风险收益率。

2) 估算资本市场平均收益, 以确定市场风险溢价

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地估算风险收益率一直是许多股票分析师的研究课题。例如: 在美国, Ibbotson Associates 的研究发现: 从 1926 年到 1997 年, 股权投资到大企业的年均复利回报率为 11.0%, 超过长期国债收益率约 5.8%; 这个差异的几何平均值被业界认为是股权投资的风险收益率 ERP。

参照美国相关机构估算 ERP 的思路, 我们按如下方式估算中国股市的风险收益率 ERP (以下简称 ERP):

①选取衡量股市 ERP 的指数: 估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数, 中国目前沪、深两市有许多指数, 但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数, 参照美国相关机构估算美国股票市场的 ERP 时选用标准普尔 500 (S & P500) 指数的思路和经验, 我们在估算中国股票市场的 ERP 时选用沪深 300 作为衡量股市 ERP 的指数。

②指数年期的选择：众所周知，中国股市始于上世纪 90 年代初期，最初几年发展较快但不够规范，直到 1996 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时的计算年期从 2000 年开始，即指数的时间区间选择为 2000-12-31 到 2010-12-31 之间。

③指数成分股及其数据采集：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底的沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 1999~2003 年，我们采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年底沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 1999~2003 年的成分股与 2004 年年末一样。在相关数据的采集方面，为简化本次评估的 ERP 测算中的测算过程，我们借助 Wind 资讯的数据系统选择每年各成分股年末的交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此我们选用的成份股年末收盘价是 Wind 资讯数据系统从 1999-12-31 起至 2009-12-31 的复权交易年收盘价，包含了每年由于分红、派息等产生的收益的复权交易年收盘价能够全面反映其价格。

④年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

A、算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}}$$

($i=1,2,3,\dots$)

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为第 1 年（即 2000 年）到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3, \dots$

N 为项数

B、几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1$$

上式中： P_i 为第 i 年年末交易收盘价（后复权）

P_0 为基期交易收盘价（后复权）

⑤ 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，本次评估我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率；样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

⑥ 估算结论：

实务中对每年年末沪深 300 的 ERP 的估算分别采用如下方式：

A、算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots)$$

B、几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots)$$

C、估算结果：

通过估算 2000-2010 年每年年末沪深 300 的市场风险超额收益率 ERP_i ，得到两种方式的估算结果如下：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 R_f (距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值- R_f	ERP=Rm 几何平均值- R_f
1	2000	63.74%	45.85%	3.46%	60.28%	42.39%
2	2001	21.22%	9.83%	3.83%	17.39%	6.00%
3	2002	7.14%	-0.93%	3.00%	4.14%	-3.93%
4	2003	8.99%	1.84%	3.77%	5.22%	-1.93%
5	2004	5.58%	-0.85%	4.98%	0.60%	-5.83%
6	2005	2.88%	-3.15%	3.56%	-0.68%	-6.71%
7	2006	24.54%	10.91%	3.55%	20.99%	7.36%
8	2007	55.81%	27.10%	4.30%	51.51%	22.80%
9	2008	44.51%	9.28%	3.80%	40.71%	5.48%
10	2009	53.96%	15.62%	4.09%	49.87%	11.53%
11	2010	46.04%	12.79%	4.25%	41.79%	8.54%
12	2011	5.05%	4.51%	3.98%	1.07%	0.53%
	平均值	28.29%	11.07%	3.88%	24.41%	7.19%

由于几何平均值可以更好地表述收益率的增长情况，故本次评估我们采用几何平均值计算的 C_i 并进而估算的 $ERP=7.19\%$ 作为目前国内股市的超额收益率。

3) Beta 系数的估算

由于被评估单位是非上市公司，无法直接计算其 Beta 系数，为此我们采用的方法是在上市公司中寻找一些在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与被评估单位相当或相近的上市公司作为对比公司，通过估算对比公司的 Beta 系数进而估算被评估单位的 Beta 系数。其估算步骤如下：

①选择对比公司：计算对比公司具有财务杠杆影响的 Beta 系数及平均值

选取参考企业的原则如下：

参考企业只发行人民币 A 股；

参考企业的主营业务与评估对象的主营业务相似或相近；

参考企业的股票截止评估基准日已上市 5 年以上；

参考企业的经营规模与评估对象尽可能接近；

参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。

根据上述标准，我们选取了以下 3 家上市公司作为参考企业：

参考企业一：

湖南南岭民用爆破器材股份有限公司：其股票简称为南岭民爆，其股票代码为 002096。

该公司的经营范围为：研制、开发、生产、销售民用爆破器材（凭本企业许可证）；生产销售化工产品（国家法律法规规定应经许可的，凭本企业许可证）。

参考企业二：

安徽雷鸣科化股份有限公司：其股票简称为雷鸣科化，其股票代码为 600985。

该公司的经营范围为：民用爆破器材及其包装材料、设备，化工产品，精细化工产品（含化学危险品），田菁粉，塑料制品，爆破器材半成品制造、加工、销售；爆破技术转让、承揽爆破工程（凭许可证经营），爆破器材生产工艺技术转让；农产品收购（不含粮、棉及国家限制收购的除外）。硝酸铵、硝酸钠、一甲胺、苦味酸、黑索金、铝粉、石蜡、工业酒精、亚硝酸钠、氯酸钾、铅丹、醋酸丁酯、过氯乙烯销售。普通货物运输、危险货物运输。

参考企业三：

贵州久联民爆器材发展股份有限公司：其股票简称为久联发展，其股票代码为 002037。

该公司的经营范围：民用爆炸物品生产、销售、研究开发；工程爆破技术服务，工程施工；化工产品（不含化学危险品）、进出口经营业务。

②BETA 值的估算

目前国内尚无一家专门从事 Beta 值的研究并定期公布 Beta 值的机构。Wind 资讯的数据系统提供了上市公司 Beta 值的计算器，我们通过该计算器以深沪 300 指数为衡量标准，计算周期取月，计算的时间范围取评估基准日前 60 个月（五年），收益率计算方式取普通收益率，且剔除财务杠杆影响，得到各对比公司没有财务杠杆系数的

BETA 值，并对上述三公司的 Beta 值进行了 T 值检验且检验通过。计算结果表明：上述 3 个对比公司剔除资本结构因素的 Beta 系数的平均值为 0.8218。

(3) 加权资金成本 (WACC) 的估算

根据《企业价值评估指导意见 (试行)》有：

加权资金成本 (WACC) = 股权收益率 × 股权比例 + 债权收益率 × 债权比例 × (1 - 所得税率)

$$= 11.99\% \times 92.13\% + 6.8204\% \times 7.87\% \times (1 - 25\%)$$

$$= 11.45\%$$

加权资金成本中所得税税率取 25%，是因为付息债务的主体是神斧民爆集团本部，集团本部适用的所得税税率为 25%。

16、溢余资产估算

(1) 非主营业务经营性资产

本次评估未发现被评估企业于评估基准日拥有的非主营业务经营性资产。

(2) 溢余资产或营运资金缺口

根据被评估企业经营特点、年度付现成本及资金的周转情况估算出合理营运资金，如果其合理营运资金大于评估基准日实有营运资金，其差额即为评估基准日营运资金缺口，如果其合理营运资金小于评估基准日实有营运资金，其差额即为评估基准日的溢余资产。

我们一般根据被评估企业于评估基准日的财务数据和未来年度的预测数据估算而得的各期营业收入、付现成本来测算其营业周期内所需的合理营运资金数额，即：

年付现成本 = 营业成本 + 营业税金及附加 + 营业费用 + 管理费用 + 财务费用 - 折旧及摊销费用

$$\text{合理营运资金} = \text{当期营业收入} / \text{营业资金周转率}$$

$$\text{营业资金周转率} = 4.24$$

$$\text{评估基准日溢余资产} = \text{评估基准日实有营运资金} - \text{合理营运资金}$$

$$= \text{评估基准日调整后经营性流动资产} - \text{评估基准日调整后非付息流动负债} - \text{合理营运资金}$$

$$= 84,189.52 - (28,940.06 - 9000) - 24,014.00$$

$$= 40,235.00 \text{ (万元)}$$

（其中：9000 万元系付息债务）

17、其他资产和负债的评估值

（1）应加回的公司价值

重庆锦泰公司目前未正式生产且截止到评估基准日未获安全生产许可，沅陵神威和沅陵神力属于新设公司，未开展业务。上述三家公司的企业价值未包含在整体收益法中，按照资产基础法评估值在整体收益法中加回。

斧欣科技、湘潭德胜、娄联民爆、株洲震春、益联民爆属于二、三级子公司，资产总额业务量均较小，其中神斧民爆对于娄联民爆、株洲震春、益联民爆三家公司只属于参股单位。上述五家公司按照资产基础法评估值在整体收益法中加回。

单位：万元

公司名称	评估值	加回比例	加回额
重庆锦泰资产基础法评估值	12,768.04	51.00%	6,511.70
沅陵神威资产基础法评估值	508.18	80.00%	406.54
沅陵神力资产基础法评估值	812.85	50.00%	406.43
斧欣科技资产基础法评估值	390.75	60.00%	234.45
湘潭德胜资产基础法评估值	98.70	75.75%	74.77
娄联民爆资产基础法评估值	455.84	35.80%	163.19
株洲震春资产基础法评估值	368.16	29.00%	106.77
益联民爆资产基础法评估值	100.00	10.60%	10.60
合 计			7,914.45

①重庆锦泰相关情况说明

A、重庆锦泰乳化炸药项目基础设施建设补贴资金相关情况及要求

a、重庆锦泰项目建设补贴资金的具体情况

根据 2012 年 2 月重庆市正阳工业园区管理委员会出具的《重庆市正阳工业园区管理委员会关于加强 1.2 万吨乳化炸药项目基础设施建设财政专项资金管理的通知》（正阳园区管委会[2012]4 号），重庆市正阳工业园区管理委员会拨付重庆锦泰 1.2 万吨乳化炸药项目基础设施建设补贴资金 8496.68 万元，用于项目基础设施建设。

b、重庆锦泰项目建设补贴资金的相关要求

重庆市正阳工业园区管理委员会根据相关法规，对拨付的补贴资金提出了具体的管理要求。上述要求与重庆锦泰的执行情况对比及符合情况如下：

序号	具体管理要求	重庆锦泰执行情况	是否符合要求
1	将重庆锦泰先前向园区管委会借款调整为园区管委会对重庆锦泰 1.2 万吨乳化炸药项目基础设施建设专项补助资金	该笔款项 2011 年计入其他应付款，2012 年 2 月取得批文后转成递延收益	符合
2	款项专用于 1.2 万吨乳化炸药项目建设	严格执行专款专用，未用于其它用途	符合
3	对补贴资金的取得及发生的支出应专帐核算、专帐管理、专款专用，严禁截留、挪用。如管委会会同有关部门不定期对使用情况进行检查，重庆锦泰应做好相关工作，不得阻碍检查工作的正常进行。	严格按照要求对补贴资金专帐核算、专帐管理、专款专用。如果管委会会同有关部门定期对使用情况进行检查，重庆锦泰将会积极配合。	符合
4	基础设施建设工程结束后，及时报告专项资金使用情况和效果，管委会将会同相关部门参与项目的评审验收	重庆锦泰待工程结束后，将第一时间汇报资金使用情况和使用效果，积极配合管委会及有关部门的评审验收	到期严格执行
5	收到通知，及时调账	重庆锦泰收到通知后，已按要求调账	符合

截至目前，重庆锦泰严格按照重庆市正阳工业园区管理委员会的要求使用该笔专项资金，而且该笔补贴资金专款用于项目基础设施建设，与重庆锦泰的经营状况不挂钩，所以该笔款项不存在被收回的风险。

A、重庆锦泰房产办理情况及评估作价相关情况

a、重庆锦泰房产办理情况

重庆锦泰 1.2 万吨乳化炸药生产线于 2012 年 5 月 30 日正式通过工信部验收，并按照《房屋登记办法》提交了相关文件，各项房产证正在办理过程中，预计 2012 年 11 月份之前取得相关权证，办理费用由重庆锦泰承担，不存在重大风险。

b、评估作价情况

截至评估基准日，重庆锦泰委托评估的房屋建筑物均未办理产权证书，所以重庆锦泰所拥有的房屋建筑物按照经审计的在建工程账面价值予以评估，未考虑其未办权证的情况。因此本次重庆锦泰采用资产基础法评估的评估值不会因为未办理权证的房产建筑而受到影响。

重庆锦泰房产证办理进程对正常生产经营不构成实质性影响，且上述房产及所属土地权属清晰，不存在相关纠纷。

独立财务顾问平安证券认为：重庆锦泰取得的 1.2 万吨乳化炸药项目基础设施建设补贴资金截至目前不存在被收回的风险，此外，其是否收回与重庆锦泰的经营情况无必然联系。重庆锦泰所拥有的房屋建筑物按照经审计的在建工程账面价值予以评估，未考虑其未办权证的情况。因此，重庆锦泰采用资产基础法评估的评估值不会因为未办理权证的房产建筑而受到影响，对重庆锦泰正常生产经营不构成实质性影响。

（2）应加回的资产价值

1) 湘南爆破黑火药已淘汰，未来年度不再生产，目前原生产黑火药的土地、房屋属于经营性闲置资产，暂未明确用途，其评估值为 2,775.14 万元。

项 目	评估值
湘南爆破黑火药土地	2,567.10
湘南爆破黑火药房屋	208.04
合计	2,775.14

2) 神斧民爆基准日合并报表列示持有至到期投资 1000 万元，系神斧民爆于 2012 年 3 月 1 日在上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行东塘支行办理的委托贷款，用于子公司重庆神斧锦泰化工有限公司购原材料、12000 吨乳化炸药生产线。重庆锦泰将该笔款项作为对神斧民爆集团本部的借款。由于重庆锦泰已按照资产基础法评估并加回，该持有至到期投资应当全额加回。

（3）应扣除的溢余负债

神斧民爆以 2011 年 10 月 31 日为基准日聘请韬睿惠悦咨询公司对其 2011 年 10 月 31 日前符合条件的离退休人员和内退人员的补充退休后福利，离岗薪酬持续福利进行了精算评估，精算结果为 5947 万元。该事项已获得湖南省国资委出具的湘国资预算函【2012】70 号《关于湖南神斧民爆集团有限公司重组整合中三类人员费用处理有关问题的批复》。

扣除 2011 年 10 月 31 日至本次评估基准日 2012 年 3 月 31 日支付的三类人员费

用后，计提的三类人员费用现值合计为 5,456.57 万元，由于收益法预测过程中管理费用部分已扣除未来年度三类人员的支出费用，由此形成的 5,456.57 万元其他应付款应当扣除。

（4）其他资产和负债的评估价值

其他资产和负债的评估价值=应加回的公司价值+应加回的资产价值-应扣除的溢余负债

$$=7,914.45+2,775.14+1,000.00-5,456.57$$

$$=6,233.02 \text{（万元）}$$

18、少数股权价值扣除

神斧民爆对子公司长斧众和的持股比例为 65.01%，长斧众和按照收益法已单独评估，由于收益法整体价值中包含长斧众和的全部现金流，应在收益法整体价值中扣除神斧民爆不享有的权益。同时神斧爆破、神斧机电、湘乡民爆、湘中爆破产生的现金流已体现在收益法整体价值中，应扣除神斧民爆不享有的权益。

单位：万元

公司名称	评估值	扣除比例	扣除额
长斧众和收益法评估值	1,233.53	34.988%	431.59
神斧爆破资产基础法评估值	4,654.34	40.00%	1,861.74
神斧机电资产基础法评估值	1,161.78	17.84%	207.31
湘乡民爆资产基础法评估值	500.89	25.00%	125.22
湘中爆破资产基础法评估值	55.87	45.90%	25.64
合计			2,651.50

根据《资产评估准则——企业价值》“第十九条 注册资产评估师在对具有多种业务类型、涉及多种行业的企业进行企业价值评估时，应当根据业务关联性合理界定业务单元，并根据被评估企业和业务单元的具体情况，采用适宜的财务数据口径进行评估。”

在本次收益法评估过程中，被评估企业神斧爆破按照不同业务类型，以神斧民爆核心业务（沅陵神威和沅陵神力刚设立，重庆锦泰尚在建设之中，湘潭德胜、斧欣科技经营业务量很小，娄联民爆、株洲震春、益联民爆为三家参股公司，均未在本次收益法预测范围）作为预测主体，对预测主体采用合并财务口径进行评估。其中：神斧爆破、神斧机电、湘乡民爆、湘中爆破为神斧民爆非全资子公司，需要扣除合并收益

法评估结果中的少数股权价值。由于这四家公司存在后述具体原因无法单独采用收益法评估，因此最终少数股权价值的扣除是按照资产基础评估结果进行扣除。

上述四家公司不能单独采用收益法评估的具体原因如下：

（1）从四家公司在神斧民爆的地位和业务情况分析

神斧爆破全资子公司益阳嘉鑫、湘乡民爆、湘中爆破属于神斧民爆的销售公司，其经营业务与神斧民爆主业关联度非常高，历史收益状况受制于神斧民爆及下属其他公司。

神斧爆破需依托于神斧民爆主业开展爆破服务业务，因下列原因未单独采用收益法评估：（1）神斧爆破处于初创期，市场尚未打开，爆破业务规模小且业绩不稳定，初始投资成本基本反映了公司的市场价值；（2）神斧爆破的管理人员目前和神斧民爆存在重叠，其中，神斧爆破的董事长和财务部长均在神斧民爆任职，神斧民爆直接影响和控制神斧爆破的日常经营管理工作；（3）未来神斧爆破提供爆破服务时，使用的是神斧民爆的雷管和炸药，爆破服务中雷管和炸药的销售价格较高，超额利润在两家公司之间如何划分存在不确定性，也无历史数据供参考。因此，神斧爆破和神斧民爆目前和未来存在的内部交易因素无法可靠估计。此外，神斧爆破需要借助神斧民爆的知名度和影响力逐步开拓民爆服务市场。

神斧机电主要向红机械提供机修业务，对外仅有少量的非标设备制作业务，在本次评估未单独预测其未来收益，未来收益全部在向红机械体现。

由于四家公司所处的地位和在整个集团中的作用，历史收入、成本和费用无法单独有效区分，不适宜单独采用收益法评估。

（2）内部交易因素的影响

如上所述，四家公司与整个集团主业关联度较高，其收入成本费用与整个集团存在内部抵消等因素，以合并口径评估由于已抵消该内部交易的因素，可以合理预测相关收入和成本。如果单独预测四家公司的收入和成本，其内部交易因素无法可靠计算，因此，即使采用收益法评估，所得到的评估结果也难以客观反映其公允价值。

（3）从四家公司单个财务报表分析

四家公司 2011 年合计营业收入为 3418.59 万元，合计营业成本为 2714.60 万元，合计销售费用为 138.70 万元，合计管理费用为 639.52 万元，合计净利润为-140.99 万元；分别占 2011 年合并利润表营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、净利润（绝对值相比）的比例为 3.54%、4.68%、3.60%、3.32%、1.13%。

从四家公司历史年度损益情况可以看出：四家公司收入成本占神斧民爆的业务量均很小，但从神斧民爆整体来看仍属于神斧民爆核心业务不可分割的部分，合并口径下整体收益法评估是可以进行预测的，但由于存在内部交易等因素导致单独采用收益法预测缺乏可靠基础。

综上，由于上述原因，无法单独采用收益法对这四家公司进行评估，对四家公司仅采用资产基础法进行评估。资产基础法的评估结果基本反映了神斧爆破、神斧机电、湘乡民爆、湘中爆破四家公司的股东全部权益价值，本次评估以资产基础法的评估结果与少数股权比例之积扣除少数股权价值。

上述四家公司合计股东全部权益价值为 6,372.88 万元，少数股权价值扣除金额为 2,219.91 万元，占本次标的资产价值 176,008.84 万元为 1.26%，少数股权价值扣除额对本次标的资产的评估值影响很小。

根据《利润补偿协议》，上述四家公司包括在净利润预测数的范围内，神斧民爆全体股东为包括上述四家公司在内的 20 家公司提供了 2012 年、2013 年和 2014 年盈利预测承诺。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧爆破、神斧机电、湘乡民爆、湘中爆破采用扣除资产基础法评估值的方法计算少数股权价值理由充分，合理。

19、股东全部权益价值评估结果

根据上述各项目的估算，神斧民爆《收益法评估汇总表及股东全部或部分权益价值测算表》如下：

项目/年度	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	永续 年度
一.营业收入	74,160.04	107,025.20	109,163.20	109,814.20	110,964.20	111,014.20	111,014.20
减：营业成本	44,866.94	66,025.40	67,356.57	67,680.88	68,568.71	68,568.71	68,568.71
营业税金及附加	698.70	1,024.33	1,047.01	1,054.38	1,070.02	1,070.89	1,070.89
销售费用	2,612.28	3,684.12	3,765.07	3,809.32	3,825.07	3,826.03	3,826.03

管理费用	14,098.25	19,581.09	20,169.33	20,274.06	20,301.11	20,301.99	20,301.99
财务费用	293.28	388.55	388.55	388.55	388.55	388.55	388.55
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	11,590.59	16,321.70	16,436.67	16,607.01	16,810.74	16,858.03	16,858.03
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	11,590.59	16,321.70	16,436.67	16,607.01	16,810.74	16,858.03	16,858.03
减：所得税费用	2,202.21	3,101.12	3,122.97	3,155.33	3,194.04	3,203.03	3,203.03
四、净利润	9,388.38	13,220.57	13,313.70	13,451.68	13,616.70	13,655.00	13,655.00
归属于母公司所有者的净利润	9,293.06	13,015.16	13,101.02	13,236.21	13,340.26	13,364.50	13,364.50
加：利息支出×(1-所得税率)	325.43	433.91	433.91	433.91	433.91	433.91	433.91
加：折旧与摊销	2,433.94	3,380.77	3,380.77	3,380.77	3,380.77	3,380.77	3,380.77
加：税后安全费用计提数	1,293.68	1,854.74	1,901.52	1,914.30	1,914.30	1,914.30	1,914.30
加：借入资本							
减：营运资金增加	-	1,256.00	505.00	153.00	272.00	-	-
减：安全费用实际支出	937.50	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,250.00	1,250.00
减：资本性支出	1,170.33	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44	1,560.44
五、自由现金流量	11,333.60	14,823.56	15,714.46	16,217.21	16,263.23	16,573.54	16,573.54
折现率	11.45%	11.45%	11.45%	11.45%	11.45%	11.45%	11.45%
六、折现系数	0.9219	0.8272	0.7422	0.6660	0.5975	0.5362	4.6830
七、自由现金流现值	10,448.44	12,262.05	11,663.27	10,800.66	9,717.28	8,886.73	77,613.88
八、累计自由现金流现值	10,448.44	22,710.49	34,373.76	45,174.42	54,891.71	63,778.44	141,392.32
九、评估基准日溢余资产	40,235.00						
十、评估基准日其他资产及负债评估值	6,233.02						
十一、少数股权扣除	2,651.50						
十二、评估基准日付息债务	9,200.00						
十三、股东全部权益价值	176,008.84						

在上述对被评估企业的未来收益期限、未来年度的企业自由现金流量、折现率、其他资产及负债、付息债务等进行估算的基础上，根据收益法的估算公式得被评估企业于评估基准日的企业整体价值和股东全部权益价值。被评估企业于评估基准日的企业整体价值为：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{A_t}{(1+r)^i} + \frac{A_t}{r(1+r)^t} + B$$

$$= 176,008.84 \text{ (万元)}$$

(四) 评估预测中产量、单价、原材料成本、销售费用、管理费用、Beat系数和综合税率等指标预测的合理性说明

1、产量、单价预测的合理性说明

民爆行业具有明显的区域垄断特点，一方面由于严格的产能许可管制与工程资质认证形成了行业的进入壁垒，限制了潜在竞争者的进入；另一方面工业炸药属危险品，在运输中按照危险品货物进行计价，运价较高，高昂的运输费用与安全风险导致了民爆产品特别是工业炸药的销售范围有限。近年湖南省的经济发展速度高于全国平均水平，为省内民爆企业的发展提供稳定上升的市场保障。2011年湖南省与全国经济发展指标对比情况如下：

地区	GDP增长率	工业增加值增长率	固定资产投资增长率
湖南省	12.8%	20.1%	27.9%
全国平均	9.2%	10.7%	23.8%

神斧民爆系以湖南省为基地的大型民爆企业，按照中国爆破器材行业协会统计，2011年神斧民爆民爆产品生产总值占比湖南省民爆总产值45.67%，将直接受益于湖南省经济的高速发展。且本次交易完成后，神斧民爆将受益于与南岭民爆的采购渠道，销售渠道的整合效应，整合后的企业将成为中国民爆行业的龙头企业之一。

评估过程中的产量预测是严格按照被评估企业经工业和信息化部2010年2月24日颁发的编号为MB生许证字[021号]的《民用爆破物品生产许可证》核定的产能，并在此基础上综合考虑企业的生产能力，行业特点以及市场需求。报告期内，神斧民爆的产量产能情况如下：

产品名称	单位	2011年产能	2011年销量	2010年销量	报告期内销量均值	预测期内销量
乳化炸药	吨	44,000	35,145.00	30,009.96	32,577.48	32,000
混装炸药	吨	6,000	2,089.28	0	1044.64	4,000

改性铵油炸药	吨	18,000	19,207.33	16,297.30	17,752.32	18,000
工业电雷管	万发	18,000	10,691.63	10,053.17	10,372.40	12,000
导爆管雷管	万发	7,000	5,819.94	5,362.05	5,591.00	6,500
导爆管	万米	23,000	4,819.60	1,609.70	3,214.65	6,000
工业导爆索	万米	2,000	2,016.44	1,422.52	1,719.48	1,800

注：混装炸药方面，邵阳三化在 2011 年 1 月至 6 月为试生产阶段，试生产计划为 600 吨，2011 年 7 月至 12 月为正式生产阶段，生产计划为 1500 吨；一六九在 2011 年 11 月至 2012 年 4 月为试生产阶段，试生产计划为 600 吨，按照月份划分，2011 年 11 月至 12 月可试生产 200 吨。因此，神斧民爆 2011 年混装炸药的产能实际为 2300 吨。截止本报告出具日，邵阳三化和一六九混装炸药生产线已经试生产验收，神斧民爆混装炸药产能为 6000 吨。

乳化炸药方面，2011 年产能从 2010 年的 3.2 万吨增加至 2011 年的 4.4 万吨，因为重庆锦泰未正式生产且截止到评估基准日未获安全生产许可，出于审慎的原则，未将其拥有的 12,000 吨乳化炸药产能计算在内，且本次评估未考虑未来可能增加的产能许可。上表中预测期销量为 2013 年的销量。

由上表可知，本次评估预测期的产品除混装炸药和导爆管外其他产品销量与报告期产品的销量相近。混装炸药销量对比有较大差异的原因是神斧民爆系于 2011 年底方获得 6,000 吨产能，但是经批准计划产能仅为 2,300 吨，2011 年销量为 2,089.28 吨，产能利用率乘以产销率为 90.84%。导爆管销量对比有一定差异的原因系神斧民爆 2010 年销售量较低，2011 年因市场需求增大，导爆管销量增加了 2,209.90 万米，增长率为 199.41%，增长较快。

产品销售单价预测是依据发改价格[2008]2079 号文《国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》，并综合考虑湖南省民爆产品销售价格所确定的。神斧民爆报告期产品销售价格与预测期产品销售价格对比情况如下：

产品名称	单位	2011 年	2010 年	售价均值	预测期售价均值	发改委规定的价格区间
乳化炸药	万元/吨	0.7650	0.7800	0.7379	0.7150	0.4990-0.7602
混装炸药	万元/吨	0.5870	-	0.5870	0.5501	0.4335-0.5865
改性铵油炸药	万元/吨	0.7172	0.7117	0.71445	0.7302	0.4624-0.6256
工业电雷管	万元/万发	1.3618	1.2271	1.29445	1.3071	0.8687-1.5134
导爆管雷管	万元/万发	2.9311	2.8585	2.8948	2.9289	1.4552-2.3334
导爆管	万元/万米	0.1809	0.1846	0.18275	0.1851	0.2474-0.3347

工业导爆索	万元/万米	1.5868	1.5597	1.57325	1.5607	1.4875-2.0125
-------	-------	--------	--------	---------	--------	---------------

因为民爆产品价格需严格遵循《国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（发改价格[2008]2079号），在国家指导价格规定的幅度内确定价格，所以在国家未调价的情况下，民爆产品价格波动较小。预测期内，乳化炸药、混装炸药、工业电雷管和工业导爆索的价格在发改委规定的区间内；改性铵油炸药和导爆管雷管高于发改委规定的价格，而导爆管低于发改委规定的价格，具体原因如下：（1）改性铵油炸药：根据《湖南省物价局转发国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（湘价重【2008】136号）中的相关规定，改性铵油炸药，每包1-9kg和100-200克/卷包装的，每吨分别加价320元和920元；根据《湖南省物价局关于核定炸药打码收费标准的通知》（湘价函【2008】63号）中的相关规定，企业销售的炸药每吨加收打码费用500元。发改委规定的价格未考虑上述加价因素，所以，预测期内改性铵油炸药销售价格扣除上述加价后（0.5582万元/吨）并未超出发改委规定的价格区间。（2）导爆管雷管：国家发改委规定的是雷管加上标准长度导爆管（2米）后的总价格，但在实际销售中，神斧民爆会按照客户要求提供导爆管加长服务，每发导爆管雷管约增加3米以上的导爆管。根据《国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（发改价格[2008]2079号）中的相关规定，导爆管每增加1万米加价3120元。所以，预测期内导爆管雷管销售价格扣除上述加价后（1.9929万元/万发）并未超出发改委规定的价格区间；（3）导爆管：神斧民爆导爆管产品主要销售给导爆管雷管生产厂家，后者作为原材料用于生产导爆管雷管，所以，导爆管产品包装简易、成本较低，销售价格也相对要低，湖南省物价局对此出具了证明，允许神斧民爆在向导爆管雷管生产厂家销售导爆管时可自主定价。

本次评估预测期的售价与神斧民爆报告期内的均价基本一致。此外，国家为了促进民爆行业健康发展，减轻企业成本上涨压力，近两次调整价格都是上调产品价格（发改价格【2005】841号文，发改价格【2008】2079号文），2010年5月工信部发布《关于民用爆炸物品行业技术进步的指导意见》强调：以安全生产为核心，通过提升技术标准和准入条件，限制落后技术，淘汰落后产能，加快信息化技术与民爆生产技术的融合，推动民爆行业技术进步。在鼓励企业加大信息化、现代化改造，进行技术升级，淘汰落后技术背景下，提高高端产品价格的可能较大，调低民爆器材指导价格的可能性较小。

2、原材料成本、销售费用、管理费用预测的合理性说明

神斧民爆原材料成本、销售费用、管理费用历史情况如下：

项目/年度	2010 年	2011 年	算术平均值	预测期平均值
原材料成本率	37.71%	40.24%	38.97%	38.97%
销售费用率	3.48%	3.98%	3.73%	3.46%
管理费用率	19.58%	19.91%	19.75%	18.47%

注：原材料成本率=统销产品原材料成本÷集团统销产品销售收入

销售费用率=销售费用÷营业收入

管理费用率=管理费用÷营业收入

营业收入=集团统销产品销售收入+集团自销产品收入+经营公司销售收入

由上表可知，本次评估原材料成本率、销售费用率和管理费用率等指标预测与公司往年的统计情况基本一致，民爆行业系处于成熟期的行业，且神斧民爆已处于企业发展的成熟期阶段，各项经营指标良好并趋于稳定，上述指标预测合理。

3、计算 Beta 系数时选取参考企业的合理性说明

经评估师和独立财务顾问核查，本次收益法评估神斧民爆选取参考企业的标准如下：

首先查看 A 股市场所有民用爆破上市企业，并应当符合以下条件：参考企业只发行人民币 A 股；参考企业的主营业务与评估对象的主营业务相似或相近；参考企业的股票截止评估基准日已上市 5 年以上；参考企业的经营规模与评估对象尽可能接近；参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。

然后针对上述标准，逐一以列表形式进行定量和定性分析。A 股市场截止到本次评估基准日 2012 年 3 月 31 日民用爆破企业如下表所示：

证券代码	证券简称	首发上市日期	净利润 / 营业收入 2011 年	净利润 / 营业收入 2010 年	净资产收益率 ROE 2011 年	净资产收益率 ROE 2010 年	资产负债率 2011 年	资产负债率 2010 年	销售毛利率 2011 年	销售毛利率 2010 年
600985.SH	雷鸣科化	2004-04-28	6.733	12.7639	8.2147	14.2275	19.6366	16.6759	32.2384	38.1317
002096.SZ	南岭民爆	2006-12-22	15.2208	19.6884	18.4784	26.946	29.3645	29.1447	38.0673	46.6234
002037.SZ	久联发展	2004-09-08	10.2818	10.1688	27.2285	18.818	65.1388	57.2696	28.1834	30.7686

002226.SZ	江南化工	2008-05-06	18.2122	23.6346	13.4719	18.7262	22.2259	9.2504	42.2016	46.1639
002360.SZ	同德化工	2010-03-03	11.2828	17.0382	9.9555	13.9189	9.1463	7.3418	28.8053	37.8142
002497.SZ	雅化集团	2010-11-09	18.1613	22.027	10.9156	16.6164	7.3675	7.5828	42.1878	48.8049

从上表可知，江南化工 2008 年首发上市，同德化工、雅化集团于 2010 年首发上市，上市时间截至评估基准日不足 5 年。一般来说，上市时间不长的企业其资本结构还未趋于稳定（由于新募集的资金暂未投入生产，导致股权资金较高，资产负债率较低），因此这三家企业不适宜作为参考企业。

Beta 系数是个股收益率与整个市场收益率的相关程度，通过对参考企业 2008 年-2012 年 3 月 K 线图的分析，雷鸣科化、南岭民爆、久联发展三家参考企业 K 线图走势应当较为一致，而雷鸣科化、南岭民爆、久联发展三家参考企业 K 线图走势较为一致，反映出与整个市场收益率的相关程度近似的关系。

且从行业周期的角度分析，雷鸣科化、南岭民爆、久联发展是民用爆破器材行业的领头羊角色，均处于民爆行业成熟期的阶段，同一行业阶段一般面临较为类似的经营环境和风险。

综合以上考虑，最终确定上述三家企业作为本次收益法评估的参考企业。

确定参考企业后，则需计算 Beta 系数。目前国内尚无一家专门从事 Beta 值的研究并定期公布 Beta 值的机构。上市公司重组评估通常采用 Wind 资讯的数据系统提供的上市公司 Beta 值计算器。我们通过该计算器以深沪 300 指数为衡量标准，计算周期取月，计算的时间范围取评估基准日前 60 个月（五年），收益率计算方式取普通收益率，且剔除财务杠杆影响，得到各对比公司没有财务杠杆系数的 Beta 值，并对上述三公司的 Beta 值进行了 T 值检验且检验通过。计算结果表明：上述 3 个对比公司剔除资本结构因素的 Beta 系数的平均值为 0.8218。

综上，本次收益法评估计算 Beta 系数选取的参考企业合理准确，按照交易惯例采用 Wind 咨询数据系统提供的上市公司 Beta 值计算器，计算 Beta 值剔除了财务杠杆，得出的 Beta 进行了 T 值检验并检验通过。本次交易 Beta 系数估算严格遵循评估准则，合理准确。

独立财务顾问平安证券认为：本次交易收益法评估计算 Beta 系数选取参考企业的标准合理，Beta 系数确定合理。

3、综合税率确定为 19%的合理性说明

(1) 神斧民爆所属子公司高新技术企业资质相关情况说明

①神斧民爆所属子公司高新技术企业资质基本情况及评估中税率的取值

神斧民爆所属子公司一六九、湘南爆破、邵阳三化、向红机械系高新技术企业证书情况如下：

企业名称	高新技术企业证书编号	颁发日期	有效期
一六九	GR200943000401	2009年12月30日	三年
湘南爆破	GR200943000405	2009年12月30日	三年
向红机械	GR201043000058	2010年7月9日	三年
邵阳三化	GR201043000235	2010年12月29日	三年

本次评估中上述 4 家高新技术企业所得税率取值为 15%。

②资质续展的情况说明

根据《高新技术企业认定管理办法》(国科发火[2008]172 号)的规定,“高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年。企业应在期满前三个月内提出复审申请,不提出复审申请或复审不合格的,其高新技术企业资格到期自动失效”,“复审时应重点审查第十条(四)款,对符合条件的,按照第十一条(四)款进行公示与备案”,“通过复审的高新技术企业资格有效期为三年。期满后,企业再次提出认定申请的,按本办法第十一条的规定办理。”

一六九、湘南爆破已申请高新技术企业复审;向红机械、邵阳三化将在高新技术企业证书到期前依法申请复审。

A、一六九高新技术企业资质情况说明

a、近三年,一六九产品的核心技术系自主研发取得和受赠,拥有自主知识产权。

b、一六九生产岩石型乳化炸药、乳化炸药现场混装与建设技术、高效防滑皮带输送技术等产品,系高新技术改造传统产业,属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

c、2009年至2011年，一六九具有大专以上学历以上的科技人员占公司总人数分别为32.02%、32.83%和35.61%，其中研发人员占公司总人数的12.48%、10.76%和11.19%，符合高新技术企业的“具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上”的要求。

d、2009年至2011年，一六九研究开发费用总额为4,283.06万元，占2009年至2011年销售总收入的6.10%，符合“企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：最近一年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%”的要求。

e、2009年至2011年，一六九研究开发费用总额为4,283.06万元全部为境内发生的研发费用，符合“企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%”的要求。

f、2009年至2011年，一六九高新技术产品（服务）收入占当年销售收入分别为65.21%、65.08%和93.87%，符合“高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上”的要求。

g、一六九研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

一六九的高新技术企业资质情况持续符合《高新技术企业认定管理办法》规定，目前满足续展条件。

B、湘南爆破高新技术企业资质情况说明

a、近三年,湘南爆破产品的核心技术系自主研发取得，拥有自主知识产权。

b、湘南爆破生产的导爆管雷管、导爆索系列产品、工业雷管用延期体、电系列延期体、热敏、消防引火线等产品，系高新技术改造传统产业，属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

c、2009年至2011年，湘南爆破具有大专以上学历以上的科技人员占公司总人数分别为32.50%、32.90%和33.88%，其中研发人员占公司总人数的11.80%、12.10%和

12.35%，符合高新技术企业的“具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上”的要求。

d、2009年至2011年，湘南爆破研究开发费用总额为2,080.51万元，占2009年至2011年销售总收入的4.09%，符合“企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：最近一年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%”的要求。

e、2009年至2011年，湘南爆破研究开发费用总额为2,080.51万元全部为境内发生的研发费用，符合“企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%”的要求。

f、2009年至2011年，湘南爆破高新技术产品（服务）收入占当年销售收入分别为71.50%、72.10%和70.61%，符合“高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上”的要求。

g、湘南爆破研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

湘南爆破的高新技术企业资质情况持续符合《高新技术企业认定管理办法》规定，目前满足续展条件。

C、向红机械高新技术企业资质情况说明

a、近三年，向红机械产品的核心技术系自主研发等方式取得，拥有自主知识产权。

b、向红机械生产基础雷管、电雷管、导爆管雷管等产品，系高新技术改造传统产业，属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

c、2009年至2011年，向红机械具有大专以上学历以上的科技人员占公司总人数分别为30.03%、30.47%和31.20%，其中研发人员占公司总人数的11.26%、11.20%和12.03%，符合高新技术企业的“具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上”的要求。

d、2009年至2011年，向红机械研究开发费用总额为1,929.22万元，占2009年至2011年销售总收入的4.17%，符合“企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：最近一年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%”的要求。

e、2009年至2011年，向红机械研究开发费用总额为1,929.22万元全部为境内发生的研发费用，符合“企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%”的要求。

f、2009年至2011年，向红机械高新技术产品（服务）收入占当年销售收入分别为90.10%、86.58%和89.66%，符合“高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上”的要求。

g、向红机械研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

向红机械的高新技术企业资质情况持续符合《高新技术企业认定管理办法》规定，目前满足续展条件。

D、邵阳三化高新技术企业资质情况说明

a、近三年，邵阳三化产品的核心技术系自主研发取得，拥有自主知识产权。

b、邵阳三化生产改性铵油炸药、乳化炸药等产品，系高新技术改造传统产业，属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

c、2009年至2011年，邵阳三化具有大专以上学历的科技人员占公司总人数分别为32.20%、33.50%和35.00%，其中研发人员占公司总人数的15.40%、16.00%和16.50%，符合高新技术企业的“具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上”的要求。

d、2009年至2011年，邵阳三化研究开发费用总额为1,232.37万元，占2009年至2011年销售总收入的4.35%，符合“企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行

了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业，比例不低于 4%”的要求。

e、2009 年至 2011 年，邵阳三化研究开发费用总额为 1,232.37 万元全部为境内发生的研发费用，符合“企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%”的要求。

f、2009 年至 2011 年，邵阳三化高新技术产品（服务）收入占当年销售收入分别为 99.70%、99.50%和 99.80%，符合“高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的 60%以上”的要求。

g、邵阳三化研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

邵阳三化的高新技术企业资质情况持续符合《高新技术企业认定管理办法》规定，目前满足续展条件。

E、根据国科发火[2008]172 号文的规定，“高新技术企业经营业务、生产技术活动等发生重大变化(如并购、重组、转业等)的，应在十五日内向认定管理机构报告；变化后不符合本办法规定条件的，应自当年起终止其高新技术企业资格；需要申请高新技术企业认定的，按本办法第十一条的规定办理。”

本次重组后，一六九、湘南爆破、向红机械、邵阳三化保持其法人主体资格不变，其主要产品、核心技术的知识产权、科技和研发人员、研究开发支出、高新技术产品收入、研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性指标等不会因此而发生重大不利变化，其不会因本次重组而不再符合高新技术企业认定条件。

因此，经合理判断，一六九、湘南爆破、向红机械、邵阳三化的高新技术企业资质到期后能够满足续展的条件。

(2) 评估所得税率按照 19%确定的合理性说明

神斧民爆所属子公司一六九、湘南爆破、邵阳三化、向红机械系高新技术企业，享受 15% 的所得税税率。其余公司所得税税率均为 25%。神斧民爆历年所得税率情况如下：

项目/年度	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
利润总额	3,427.22	2,695.70	11,563.84	13,612.50	14,862.89	3,762.79
减：所得税费用	633.73	565.44	1,641.64	2,077.75	2,430.21	696.78
净利润	2,793.49	2,130.26	9,922.20	11,534.74	12,432.68	3,066.02
所得税费率	18%	21%	14%	15%	16%	19%

根据历史年度利润总额及所得税费用表，过去五年一期的平均所得税税率为 17%，2012 年 3 月的所得税税率为 19%。

由于未来年度的所得税预测应当按照被评估企业未来预测税负，并结合当期实际税负综合考虑。通过对比历史年度的所得税与利润总额的关系，并与神斧民爆财务部门详细核实，合并口径下神斧民爆年所得税费用占利润总额的比例约为 19%，未来年度所得税费用预测按照利润总额的 19% 计算。

而且从报告期内的营业收入，利润总额情况来看，一六九、邵阳三化、向红机械、湘南爆破合计营业收入、利润总额占神斧民爆合并营业收入比例较高，且上述 4 家公司合计持有 5.6 万吨/年工业炸药产能，25,000 万发工业雷管产能，占神斧民爆工业炸药和工业雷管产能的 100.00%。因此，本次评估所得税率采用 19.00% 符合谨慎性的原则。

如果上述四家企业均不能取得资质，则神斧民爆的综合所得税税率为 25%，其收益法评估值为 16.86 亿元，较本次收益法评估结果 17.60 亿元下降 0.74 亿元，下降幅度为 4.2%。

（3）保障措施

本次发行对象神斧民爆的十名股东已经签署了《利润补偿协议》，如果上述神斧民爆四家子公司因所得税税率上升，导致神斧民爆净利润低于补偿期内承诺金额，将触发“利润补偿”相关条款，神斧民爆十名股东将以股份补偿上市公司。

综合以上因素，本次交易完成后，一六九、湘南爆破、向红机械、邵阳三化保持其法人主体资格不变，其主要产品、核心技术的知识产权、科技和研发人员、研究开

发支出、高新技术产品收入、研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性指标等不会发生重大不利变化，合理预测上述4家公司高新技术企业资质到期后能够满足续展的条件。因此，神斧民爆本次评估所得税率按照19%确定不确定性较小。本次评估已经充分考虑上述四家企业为维持高新技术企业的资质需要投入研发的成本费用。本次交易完成后，上市公司将间接控股上述四家企业，将督促上述企业严格执行研发投入计划、提高研发管理水平等措施提高未来高新技术企业资质到期续展成功的确定性。

独立财务顾问平安证券认为：本次收益法评估所得税率按照19%确定符合谨慎性的原则，具备合理性。

法律顾问湖南启元律师事务所认为：一六九、湘南爆破、向红机械、邵阳三化的高新技术企业资质到期后应能够满足续展的条件，续展不存在法律障碍，但应以高新技术企业认定管理结构的认定结论为准。

（五）收益法预测的净利润与重组预案披露净利润差异说明

因重庆锦泰、沅陵神威爆破、沅陵神力及湘潭德盛等神斧民爆控股公司均因开展实际经营业务时间不足1年，缺乏历史数据，评估机构采用收益法预测的神斧民爆净利润中未包含上述四家公司，导致评估报告收益法预测的神斧民爆2012年、2013年及2014年预计净利润较预案承诺的神斧民爆相应年度的净利润有所差异。

（六）评估结论的分析及采用

从本次经济行为的背景考虑，投资者更关注上市公司收购资产未来的盈利能力，盈利能力强则表明拟上市公司股票内在价值高，这正好与收益法的思路吻合；考虑神斧民爆在持续经营假设前提下具有独立获利能力，南岭民爆拟收购神斧民爆股权，看中的也是神斧民爆未来获利能力，以收益法的评估结果作为最终评估结论，能够更加客观反映神斧民爆的企业价值，恰当服务于本次评估目的。所以，本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，神斧民爆股东全部权益以收益法评估结果为176,008.84万元。

（七）可比公司选取的标准及单位产能盈利情况的对比分析

1、对比公司的选取标准

本次评估对比公司参考标准系：参考企业只发行人民币 A 股；参考企业的主营业务与评估对象的主营业务相似或相近；参考企业的股票截止评估基准日已上市 5 年以上；参考企业的经营规模与评估对象尽可能接近；参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。本次评估选取南岭民爆、雷鸣科化和久联发展为参考企业。

2、神斧民爆单位产能盈利情况及作价说明

神斧民爆 2011 年度单位产能盈利情况与同行业企业及可比交易案例比较如下表所示：

公司	炸药产能 (万吨)	炸药产量 (万吨)	炸药毛利 (万元)	单位产能毛利 均值	单位产量毛利 均值
南岭民爆	9.1	8.1	23,200.99	2,549.56	2,864.32
雷鸣科化	7.2	6.4	12,159.27	1,688.79	1,899.89
久联发展	14	10.5	38,167.02	2,726.22	3,634.95
单位产能毛利均值	2,321.52				
单位产量毛利均值	2,799.72				
神斧民爆	5.6	5.6	17,786.93	3,176.23	3,176.23

公司	雷管产能 (万发)	雷管产量 (万发)	雷管毛利 (万元)	单位产能毛利 均值	单位产量毛利 均值
南岭民爆	-	-	-	-	-
雷鸣科化	16,000	8,300	4,231.93	0.26	0.51
久联发展	15,000	6,7000	-		
神斧民爆	25,000	16,500	16,283.42	0.65	0.99

注：（1）以上数据来自各公司年报以及中国爆破器材行业协会的《中国民爆统计信息》（2011 年度）；（2）单位产能毛利=毛利/产能；单位产量毛利=毛利/产量；（3）神斧民爆炸药毛利为自身生产的炸药毛利，不包括经营公司经销炸药的毛利。

由上表可知，因为各公司的工业炸药产能与产量相差较大，产能利用率不一致，神斧民爆产能利用率接近 100.00%，单位产能毛利远高于同行业单位产能毛利。神斧民爆单位产量毛利为 3,176.23 万元/万吨，略高于同业平均水平 2,799.72 万元/万吨，处于合理区间中；神斧民爆工业雷管单位产量毛利 0.99 万元/万发高于雷鸣科化的 0.51

万元/万发，主要原因是雷鸣科化工业雷管中包含了毛利较低的火雷管。神斧民爆与雅化集团的工业雷管单位产量毛利相近，分别为 0.99 万元/万发和 1.08 万元/万发。

公司	炸药产能 (万吨)	炸药产量 (万吨)	雷管产能 (万发)	雷管产量 (万发)	市值/作价(万 元)
南岭民爆	9.1	8.1	-		379,546.49
雷鸣科化	7.2	6.4	16,000	8,300	148,651.20
久联发展	14	10.5	15,000	6,700	372,879.65
神斧民爆	5.6	5.6	25,000	16,500	176,008.84

注：单位工业炸药产能作价仅考虑南岭民爆，江南化工和西部民爆3家仅有工业炸药的产能的公司；雷鸣科化虽然产能较高，但是2011年净利润仅为3,442.26万元，因此市值较低。

在最近发生的雷鸣科化吸收合并西部民爆案例中，西部民爆拥有工业炸药 2.2 万吨/年的产能，作价 59,144.90 万元。但神斧民爆不仅拥有 5.6 万吨的工业炸药产能，还拥有 25,000 万发/年工业雷管、25,000 万米/年工业导爆索和导爆管产能，工业雷管占毛利总额的 40%以上（2011 年占 42.06%），产品结构的较大差异导致两家公司不具有可比性。

综上，神斧民爆工业炸药和工业雷管的单位产量毛利额与同行业平均水平相近，本次交易价格充分保障了上市公司股东的权益。

（八）本次交易作价公允性的说明

民爆行业是国民经济重要的基础性行业，素有“能源工业的能源，基础工业的基础”之称。“十一五”期间，民爆行业主要经济指标增长较快，效益状况明显改善，运行态势趋稳向好，经济规模总量和企业利润大幅提高。生产企业的生产、销售总值分别由 2005 年的 137.8 亿元、137.3 亿元增加到 2010 年的 278.2 亿元、278.3 亿元，年均增长率分别为 15.1%、15.2%；销售企业的销售总值由 2005 年的 121.8 亿元增加到 2010 年的 328.1 亿元，年均增长率为 21.9%；产品和技术进出口总额由 2005 年的不足 1 亿美元增长到 2010 年的 3 亿美元以上；实现利润总额由 2005 年的 13.5 亿元增长到 2010 年的 48.6 亿元。

神斧民爆拥有炸药、雷管、索类火工品、军用火工品等产品 200 余种，在全国所有民爆企业中，神斧集团的产品品种最齐全，而且配套互补，雷管、索类火工品的产销量居全国前三位。根据中国爆破器材行业协会编制的《2011 年民爆行业总体运行情

况通报》，2011年按生产总值排名，神斧民爆在全行业中排名第五，近两年一期归属于母公司所有者的净利润分别为 11,667.56 万元，12,594.33 万元，3,372.70 万元。为说明本次交易作价的公允性，选取同行业六家上市公司市净率、市盈率进行对比：

证券代码	证券简称	市盈率 (PE) 2012 -3-31[匹 配规则] 上年年报	市盈率 (PE) 2011 -12-31[匹 配规则] 当年 年报	市净率 (PB) 2012-3 -31[匹配规 则] 当年一 季	市净率(PB) 2011-12-31 [匹配规则] 当年年报
600985. SH	雷鸣科化	43. 18	45. 33	3. 38	3. 62
002096. SZ	南岭民爆	40. 16	40. 62	6. 82	7. 03
002037. SZ	久联发展	18. 60	16. 53	4. 45	4. 03
002226. SZ	江南化工	26. 34	28. 36	2. 09	2. 28
002360. SZ	同德化工	24. 11	23. 29	2. 29	2. 25
002497. SZ	雅化集团	24. 54	21. 44	2. 51	2. 24
算术平均值		29. 49	29. 26	3. 59	3. 58
神斧民爆		13. 05	13. 98	1. 58	1. 63

注：以上同行业公司比较数据来自万德。

由上表可知，按照神斧民爆的作价 176,008.84 万元计算出的市盈率和市净率远低于按照同行业上市公司，因此本次交易价格公允、合理，标的公司盈利能力较强，盈利前景较好，有效地保护了上市公司中小股东的权益。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧民爆系具有较强盈利能力的民爆骨干企业。从盈利能力、市净率、市盈率等指标与同行业优质企业比较情况显示，本次交易价格公允、合理，有效保护了上市公司中小股东的权益。

评估师开元资产评估有限公司认为：经核查，神斧民爆系具有较强盈利能力的民爆骨干企业。从盈利能力、市净率、市盈率等指标与同行业优质企业比较情况显示，本次交易价格公允、合理。

四、资产基础法评估过程

（一）流动资产评估

本次评估的流动资产包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

1、货币资金

货币资金包括现金、银行存款，均为人民币，账面价值为 317,059,081.99 元。评估时，以核实无误的账面值估算其评估值，评估结果为 317,059,081.99 元。

2、应收票据

被评估企业的应收票据账面价值为 28,438,509.10 元，为其收到的无息银行承兑汇票，通过核实其账务，并检查其库存票据无误后，未发现有成成为坏账的应收票据，故以评估核实无误的账面值估算其评估值为 28,438,509.10 元。

3、应收账款

应收账款账面价值为 101,312,534.34 元，主要为货款，其中账面余额 104,659,557.28 元，坏账准备 3,347,022.94 元。评估人员在清查核实的基础上对应收账款发生的原因、发生时间、业务内容及可收回性进行分析，以及参考其以往的应收账款回收情况，发现发生坏账损失的可能性甚小。评估人员根据应收账款以往的结算、回收情况，以经清查核实的账面余额估算其评估值。被评估企业按会计政策已计提的应收账款的坏账准备评估为零。应收账款按以上方法评估的评估值为 104,659,557.28 元。

4、预付账款

预付账款账面价值为 4,875,365.13 元，主要为预付的办公楼预付款和办公软件开发款等。评估人员根据其预付账款以往的结算、回收货物或相应权利情况，以经清查核实的账面值估算其评估值，确定其评估值为 4,875,365.13 元。

5、其他应收款

其他应收款账面价值为 149,562,398.83 元，主要为往来款、备用金等，其中：账面余额 150,552,427.00 元，坏账准备 990,028.17 元。评估人员在清查核实的基础上对其他应收款发生的原因、发生时间、业务内容及可收回性进行分析，以及参考其以往的其他应收款回收情况，发现发生坏账损失的可能性甚小。评估人员根据其他应收款以往的结算、回收情况，以经清查核实的账面余额估算其评估值。被评估企业按会计政策已计提的其他应收款的坏账准备评估为零，确定其评估值为 150,552,427.00

元。

6、存货

本次评估的存货为产成品（库存商品），账面价值 11,013,154.82 元，无调整，未计提存货跌价准备。具体如下表所示：

科目名称	账面价值（单元：元）
产成品（库存商品）	11,013,154.82
减：存货跌价准备	0.00
合 计	11,013,154.82

经核查，存货中一部分为正常销售的炸药雷管，账面价值10,114,856.80元；一部分为劳保用品等自用商品，账面价值898,298.02元。评估人员在现场核实产成品的库存，并分析被评估企业近三年的销售情况、费用和利润水平后，确认产成品基本为正常销售的产品，对产成品的评估采用市场法进行评估，确定其评估值为11,315,355.00元。

（二）非流动资产评估

1、持有至到期投资

持有至到期投资账面价值为 10,000,000.00 元。清查核实情况表明：持有至到期投资为被评估企业于 2012 年 3 月 1 日在上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行东塘支行办理的委托贷款，评估人员通过查阅集合委托贷款协议书等信息资料，并进行银行询证核实，以经核实无误的上述持有至到期投资在评估基准日的单位净值 10,000,000.00 元作为评估值。

2、长期股权投资评估说明

被评估企业的长期股权投资为下属子公司股权，账面价值 422,120,119.86 元，无调整，未提取长期投资减值准备，本次评估时，首先对其被投资单位的全部资产及负债按照母公司的评估方法分别对其进行评估，然后按以下公式计算长期股权投资的评估值，即：

以各子公司的净资产评估值乘以相应的投资比例得出其对应的长期股权投资的评估值，其明细数据详见下表：

序号	被投资单位名称	投资比例	长期投资的账面值	子公司净资产的评估值（元）	被评估企业长期投资的评估值（元）
1	一六九	100%	88,516,129.03	214,521,005.39	214,521,005.39
2	神斧爆破	60%	30,000,004.00	46,532,522.37	27,919,513.42

3	长斧众和	65.012%	9,631,804.00	11,972,426.82	7,783,514.12
4	重庆锦泰	51%	35,700,000.00	127,680,386.30	65,116,997.01
5	茶陵民爆	100%	2,000,000.00	5,362,234.76	5,362,234.76
6	醴陵民爆	100%	5,930,000.00	7,901,854.10	7,901,854.10
7	湘南爆破	100%	92,763,616.52	281,648,153.45	281,648,153.45
8	邵阳三化	100%	45,000,000.00	119,232,354.73	119,232,354.73
9	向红机械	100%	94,578,566.31	246,019,870.28	246,019,870.28
10	沅陵神威爆破	80%	4,000,000.00	5,081,769.00	4,065,415.20
11	耒阳物资	100%	10,000,000.00	11,789,856.68	11,789,856.68
12	沅陵神力爆破	50%	4,000,000.00	8,125,536.82	4,062,768.41
	合 计		422,120,119.86		995,423,537.55

3、固定资产评估说明

(1) 构筑物

神斧民爆集团本部无房屋，仅包括构筑物，系房屋维修、办公楼装修和绿化工程，账面原值 1,882,613.34 元，账面净值 1,732,399.06 元，被评估企业未提取减值准备。

根据评估目的及房屋建筑物类资产的实际用途、状况，评估人员认为房屋建筑物装饰、装修采用重置成本法进行评估是可行的。

评估净值 = 评估原值 × 成新率

最后得出构筑物及其他辅助设施的评估值为 1,694,830.00 元。

(2) 设备及车辆

本次评估的设备共计 210 余台/套（其中机器设备 21 台/套/米、车辆 6 辆、电子设备 190 台/套）。设备类账面原值合计为 3,669,409.14 元（其中机器设备的账面原值 429,638.40 元、车辆的账面原值 2,526,688.00 元、电子设备的账面原值 713,082.74 元），账面净值合计为 2,381,231.05 元（其中机器设备的账面净值 293,115.46 元、车辆的账面净值 1,683,586.88 元、电子设备的账面净值 404,528.71 元）；无调整。所有生产设备均委估资产安装或安置在长沙市岳麓区咸嘉湖路熊家湾巷 1 号该公司所属区域内。

所有设备及车辆均采用重置成本法进行评估，其估算公式为：

评估净值 = 评估原值 × 成新率

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 资金成本

评估结果如下：

单位：元

账面原值	3,669,409.14	账面净值	2,381,231.05
评估原值	3,568,200.00	评估净值	2,574,735.00
原值增值额	-101,209.14	净值增值额	193,503.95
原值增值率	-2.76%	净值增值率	8.13%

4、递延所得税资产评估说明

被评估企业的递延所得税资产的账面价值 1,167,432.95 元，无调整，系被评估企业计提坏账准备形成的递延所得税资产，由于本次评估对被评估企业的往来款分项按预计可回收金额评估，其原来计提的坏账准备评估为零，故递延税款资产相应评估为零。

(三) 负债评估说明

1、短期借款

被评估企业的短期借款的账面价值 90,000,000.00 元，无调整，均系流动资金借款，具体情况如下：

序号	贷款行名称	借款日期	截止日期	币种	年利率	借款金额(万元)
1	浦发银行长沙分行	2011.12.16	2012.06.15	人民币	6.71%	3,000.00
2	浦发银行长沙分行	2012.01.13	2012.07.12	人民币	6.71%	3,000.00
3	建设银行芙蓉支行	2012.02.01	2012.07.31	人民币	6.405%	3,000.00
合计						9,000.00

经核实，其借款利息已按期支付，经核实其相关借款协议、借款合同无误后，以核实无误的账面值估算其评估值，评估值为 90,000,000.00 元。

2、应付账款

应付账款账面价值 133,751,990.05 元，无调整。主要为核算企业因购买材料、商品而应付给供应单位的款项。评估人员经清查核实，其账务记录真实、准确，故以核实无误的账面值估算其评估值，应付账款评估值为 133,751,990.05 元。

3、预收账款

预收账款账面价值 356,204.83 元，系企业因销售产品等而预收采购方的货款。经清查核实，账务记录真实、准确，故以核实无误的审计后账面值估算其评估值，预收账款评估值为 356,204.83 元。

4、应交税费

应交税费账面价值 5,296,367.38 元，主要明细如下：

税种	税率	账面价值（元）	评估值（元）
增值税	17%	598,519.01	598,519.01
企业所得税	25%	4,612,689.32	4,612,689.32
城市维护建设税	7%	41,896.33	41,896.33
教育费附加	3%	29,925.95	29,925.95
个人所得税		13,336.77	13,336.77
合计		5,296,367.38	5,296,367.38

经查阅应交税费明细账，抽查企业的纳税申报表、完税凭证等，税金计算正确，故以核实无误的账面值估算其评估值，应交税费评估值为 5,296,367.38 元。

5、其他应付款

其他应付款账面价值 15,711,390.62 元，主要为关联单位往来款、押金、质保金等。评估人员查阅了公司财务资料，根据其他应付款以往的偿付情况，没有发现不需支付的往来款项，故以核实无误的账面值估算其评估值，其他应付款评估值为 15,711,390.62 元。

6、专项应付款

专项应付款账面价值 1,856,703.50 元，系上市引导资金及物联网发展专项资金。经清查核实，账务记录真实、准确，故以核实无误的账面值估算其评估值，专项应付款评估值为 1,856,703.50 元。

（四）资产基础法评估结果

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	612,261,044.21	616,900,295.50	4,639,251.29	0.76
货币资金	317,059,081.99	317,059,081.99	-	-
应收票据	28,438,509.10	28,438,509.10	-	-
应收账款	101,312,534.34	104,659,557.28	3,347,022.94	3.30
预付款项	4,875,365.13	4,875,365.13	-	-
其他应收款	149,562,398.83	150,552,427.00	990,028.17	0.66
存货	11,013,154.82	11,315,355.00	302,200.18	2.74
二、非流动资产合计	437,401,182.92	1,009,693,102.55	572,291,919.63	130.84
持有至到期投资	10,000,000.00	10,000,000.00	-	-
长期股权投资	422,120,119.86	995,423,537.55	573,303,417.69	135.82
固定资产	4,113,630.11	4,269,565.00	155,934.89	3.79

递延所得税资产	1,167,432.95	-	-1,167,432.95	-100.00
三、资产总计	1,049,662,227.13	1,626,593,398.05	576,931,170.92	54.96
四、流动负债合计	245,115,952.88	245,115,952.88	-	-
短期借款	90,000,000.00	90,000,000.00	-	-
应付账款	133,751,990.05	133,751,990.05	-	-
预收款项	356,204.83	356,204.83	-	-
应交税费	5,296,367.38	5,296,367.38	-	-
其他应付款	15,711,390.62	15,711,390.62	-	-
五、非流动负债合计	1,856,703.50	1,856,703.50	-	-
专项应付款	1,856,703.50	1,856,703.50	-	-
六、负债总计	246,972,656.38	246,972,656.38	-	-
七、净资产（所有者权益）	802,689,570.75	1,379,620,741.67	576,931,170.92	71.87

注：上表中“账面价值”列示的为神斧民爆截至2012年3月31日经审计的母公司财务数据根据上表所示的评估结果，按估算公式：

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益评估价值} &= \text{各单项资产评估值总额} - \text{负债评估值总额} \\ &= 1,626,593,398.05 - 246,972,656.38 \\ &= 1,379,620,741.67 \text{（元）} \end{aligned}$$

即被评估企业的股东全部权益价值按资产基础法评估的评估值为1,379,620,741.67元。

五、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况

（一）交易标的主要资产权属情况

1、资产概况

截至2012年3月31日，神斧民爆主要资产情况如下：

单位：万元

资产（合并口径）	2012年3月31日
流动资产：	
货币资金	45,585.19
应收票据	4,787.17
应收账款	12,434.52
预付款项	10,077.65

其他应收款	2,568.19
存 货	12,162.18
其他流动资产	400.00
流动资产合计	88,014.91
非流动资产：	
长期股权投资	295.33
固定资产	41,190.89
在建工程	4,853.86
工程物资	3.76
无形资产	27,232.79
开发支出	94.47
商誉	619.06
长期待摊费用	153.31
递延所得税资产	889.69
非流动资产合计	75,333.15
资产总计	163,348.06

2、主要固定资产

截至2012年3月31日，神斧民爆主要固定资产情况如下：

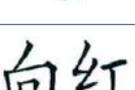
单位：万元

固定资产类别	原值	累计折旧	净值
房屋及建筑物	38,421.44	7,582.18	30,839.25
机器设备	13,674.72	5,618.60	8,056.13
运输工具	953.51	707.54	245.97
电子及其他设备	2,554.67	505.13	2,049.54
小 计	55,604.34	14,413.45	41,190.89

3、主要无形资产

(1) 商标

序号	单位名称	无形资产名称	类别	有效期（申请日）
1	湖南神斧集团一六九化工有 限责任公司		第 13 类	2018-8-20/1997-1-27

2	湖南神斧集团湘南爆破器材 有限责任公司		第 13 类	2018-8-9/1987-9-1
3	湖南神斧集团湘南爆破器材 有限责任公司		第 13 类	2013-12-13/2002-7-8
4	湖南神斧集团向红机械化工 有限责任公司		第 35 类	2018-5-6/2004-11-2
5	湖南神斧集团向红机械化工 有限责任公司		第 13 类	2016-7-6/2004-11-2
6	湖南神斧集团向红机械化工 有限责任公司		第 7 类	2017-5-27/2004-11-2
7	湖南向红新岳高分子材料厂		第 2 类	2017-12-27/2004-11-2
8	湖南向红新岳高分子材料厂		第 2 类	2017-12-27/2004-11-2
9	湖南神斧民爆集团有限公司		第 1、26、 27、28 类	2022-2-6/2011-1-27
10	湖南神斧民爆集团有限公司		第 2、4、5、 8、10、11、 13、14 类	2022-2-6/2011-1-24
11	湖南神斧民爆集团有限公司		第 15、24 类	2022-2-6/2011-1-26
12	湖南神斧民爆集团有限公司		第 31、37、 38、39 类	2022-2-6/2011-1-28
13	湖南神斧民爆集团有限公司		第 40、41、 42、43、 44、45 类	2022-2-6/2011-1-30

(2) 专利

序号	单位名称	无形资产名称	取得日期	权利状况
1	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	延期体自动装填机	2000年5月2日	发明专利, 有效期20年, 专利号: ZL97108216.2
2	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	复方紫草膏	2000年10月28日	发明专利, 有效期20年, 专利号: ZL97108334.7
3	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	WC716 发火件	1993年5月21日	发明专利, 有效期20年, 专利号: 90105942.0
4	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	WC717 发火件	1997年2月5日	发明专利, 有效期20年, 专利号: 921007008.X
5	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	复式雷管自动装填机	2001年5月2日	发明专利, 有效期20年, 专利号: ZL97108215.4
6	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	工业雷管用延期体	2004年10月28日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: ZL032278772
7	湖南斧欣科技有限责任公司	工业电雷管的遥控起爆控制方法	2009年6月10日	发明专利, 有效期20年, 专利号: ZL2007101393703
8	长斧众和科技有限公司	雷管自动添药装置	2010年8月18日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: ZL2009203159372
9	长斧众和科技有限公司	基础雷管在线检测剔除机	2010年7月21日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: ZL2009203160153
10	长斧众和科技有限公司	雷管生产线自动装帽机	2010年8月18日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: ZL2009203160454
11	湖南斧欣科技有限责任公司	串联起爆电子雷管	2011年11月23日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: 201120114426.1
12	湖南神斧民爆集团有限公司	一种基础雷管的内包装	2012年2月7日	实用新型专利, 有效期10年, 专利号: 201120336916.6

(3) 非专利专有技术

序号	单位名称	无形资产名称	账面原值	账面净值
1	重庆神斧锦泰化工有限公司	乳化炸药连续自动化生产技术	174.00	169.65
2	湖南长斧众和科技有限公司	工业雷管生产线技术	31.00	8.27
3	湖南长斧众和科技有限公司	导爆雷管生产技术	69.00	18.40
4	湖南长斧众和科技有限公司	乳化炸药铵油炸药生产技术	350.00	93.33
5	湖南斧欣科技有限责任公司	工业电雷管的遥控起爆控制方法	200.00	188.33
	合计		824.00	477.98

(4) 土地使用权

序	单位名称	权证编号	面积m ²	用途	使用权
---	------	------	------------------	----	-----

号					类型
1	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 165 号	998.70	工业用地	出让
2	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 166 号	1,952.80	工业用地	出让
3	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 167 号	51,299.40	工业用地	出让
4	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 168 号	346.80	工业用地	出让
5	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 169 号	348.60	工业用地	出让
6	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 170 号	523.50	工业用地	出让
7	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 171 号	1,100.10	工业用地	出让
8	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 172 号	7,773.00	工业用地	出让
9	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 173 号	3,752.40	工业用地	出让
10	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 174 号	538.90	工业用地	出让
11	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 175 号	607.50	工业用地	出让
12	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 176 号	500.70	工业用地	出让
13	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 177 号	468.10	工业用地	出让
14	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 178 号	505.60	工业用地	出让
15	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 179 号	790.30	工业用地	出让
16	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	湘国用（2010）第 180 号	409.00	工业用地	出让
17	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用（2009）第 090102011 号	6,412.90	工业用地	出让
18	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用（2009）第 090102012 号	17,964.70	工业用地	出让
19	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用（2009）第 090102013 号	96,434.00	工业用地	出让
20	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用（2010）第 100102096 号	22,048.00	工业用地	出让
21	湖南神斧集团一六九化	涟国用（2011）第 110102017 号	7,701.90	工业用地	出让

	工有限责任公司				
22	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用(2011)第110102018号	4,589.80	工业用地	出让
23	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	涟国用(2011)第110102019号	7,700.30	工业用地	出让
24	湘乡市通力民用爆破器材有限公司	湘乡国用(2010)第A014586号	24,766.08	工业用地	出让
25	湘潭县民用爆破器材专营有限公司	潭国用(2012)第A08001号	6,105.10	工业用地	出让
26	重庆神斧锦泰化工有限公司	302房地证2011字第0005619号	162,080.68	工业用地	出让
27	重庆神斧锦泰化工有限公司	302房地证2011字第0005618号	130,031.33	工业用地	出让
28	重庆神斧锦泰化工有限公司	302房地证2011字第0005617号	128,154.89	工业用地	出让
29	邵阳三化有限责任公司	新国用(2005)第000713号	133,760.00	工业用地	出让
30	邵阳三化有限责任公司	邵市国用(2011)第000124号	14,325.30	工业用地	出让
31	邵阳三化有限责任公司	新国用(2010)第000634号	8,059.00	工业用地	出让
32	邵阳三化有限责任公司	新国用(2010)第000636号	1,991.00	工业用地	出让
33	邵阳三化有限责任公司 (属于子公司绥宁民爆)	绥国用(2007)第0534号	6,679.80	工业用地	出让
34	益阳市嘉鑫民用爆破器材专营有限责任公司	益国用2006第D00034号	17,028.85	工业用地	出让
35	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	岳县国用2011第0608号	432,669.40	工业用地	出让
36	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	永冷国用(2011)第000993号	55,709.69	工业用地	出让
37	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	永冷国用(2011)第001005号	232,001.00	工业用地	出让
38	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	永冷国用(2011)第001004号	65,000.00	工业用地	出让
39	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	永冷国用(2011)第001003号	137,278.16	工业用地	出让
40	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司	茶国用(2012)第A个10号	16,059.00	工业用地	出让
41	醴陵市民用爆炸物品经营有限公司	醴国用(2009)第9153号	6,608.00	工业用地	出让
42	醴陵市民用爆炸物品经营有限公司	醴国用(2010)第9033号	85.67	其他商服用地	出让
43	湖南向红机械化工有限责任公司	怀国用(2004)第出724号	2,441.44	商服用地	出让

(5) 特许经营权

单位：万元

序号	单位名称	无形资产名称	账面原值	账面净值
1	涟源市民爆器材专营有限公司	民爆经营权	160.00	74.67
2	涟源市民用爆破器材运输有限公司	道路运输经营权	5.00	2.21
	合 计		165.00	76.88

4、市场准入及行政许可情况

民爆行业生产的炸药、雷管需要获得我国工业和信息化部颁发的《民用爆破物品生产许可证》，神斧民爆经工业和信息化部 2010 年 2 月 24 日颁发的编号为 MB 生许证字【021 号】的《民用爆破物品生产许可证》如下表所示：

许可品种	年生产量	单位	公司	生产地址
乳化炸药（胶状）	12000	吨	重庆锦泰	重庆市黔江区
改性铵油炸药	6000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村
乳化炸药（胶状）	8000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村
改性铵油炸药	12000	吨	一六九	湖南涟源市渡头塘镇
乳化炸药（胶状）	12000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇
乳化炸药（胶状）	12000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇
工业电雷管	3000	万发	一六九	湖南涟源市杨市镇
工业电雷管	15000	万发	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
导爆管雷管	1000	万发	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
导爆管雷管	6000	万发	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
工业导爆索	2000	万米	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
塑料导爆管	3000	万米	向红机械	湖南岳阳县城关镇东方西路
塑料导爆管	20000	万米	湘南爆破	湖南永州市凤凰园 1269 号
乳化炸药（胶状）	3000	吨	一六九	湖南涟源市杨市镇（现场混装车 1 台）
乳化炸药（胶状）	3000	吨	邵阳三化	湖南省新邵县新田铺镇古纯村（现场混装车 1 台）

注：根据《关于重庆神斧锦泰化工有限公司年产 1.2 万吨乳化炸药生产线试生产的批复》（渝经信民爆【2011】23 号），同意重庆神斧锦泰化工有限公司年产 1.2 万吨胶状乳化炸药生产线按照工业和信息化部《民用爆炸物品建设项目验收管理办法》要求组织试生产，试生产总量不超过 2400 吨，试生产时间不超过 6 个月，在试生产完成后按相关规定程序申请验收合格后，方能取得

安全生产许可。

神斧民爆及其下属企业的民用爆炸物品生产许可证、民用爆炸物品销售许可证、爆破作业单位资质情况如下表所示：

序号	单位名称	许可证	许可证编号	发证机构	发证日期	有效期(至)
1	湖南神斧民爆集团有限公司	民用爆炸物品生产许可证	MB 生许证字[021号]	工业和信息化部	2010-2-24	2013-2-24
2	湖南神斧民爆集团有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[01号]	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
3	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[11]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
4	耒阳神斧民爆物资有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[13]号	湖南省国防科技工业局	2011-10-31	2013-12-31
5	绥宁县民爆器材专营有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[16]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
6	涟源市民爆器材专营有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[14]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
7	娄底市民爆器材有限责任公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[14]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
8	娄底市娄联民爆器材有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[14]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31
9	湘潭市得盛民用爆破器材销售有限公司	民用爆炸物品销售许可证	(湘)MB 销许证字-[18]号	湖南省国防科技工业局	2010-12-28	2013-12-31

10	湘潭县民用爆破器材 专营有限公司	民用爆炸物 品销售许可 证	(湘)MB 销 许证字-[18] 号	湖南省国防 科技工业局	2010-12-2 8	2013-12-31
11	湘乡市通力民用爆破 器材有限公司	民用爆炸物 品销售许可 证	(湘)MB 销 许证字-[18] 号	湖南省国防 科技工业局	2010-12-2 8	2013-12-31
12	沅陵县神力民爆器材 销售有限公司	民用爆炸物 品销售许可 证	(湘)MB 销 许证字-[08] 号	湖南省国防 科技工业局	2011-12-3 1	2013-12-31
13	醴陵市民用爆炸物品 专营有限公司	民用爆炸物 品销售许可 证	(湘)MB 销 许证字-[11] 号	湖南省国防 科技工业局	2010-12-2 8	2013-12-31
		危险化学品 经营许可证	湘株安经 (乙)字 [2012]0001	株洲市安全 生产监督管 理局	2012-3-20	2015-3-20
14	益阳市嘉鑫民用爆破 器材专营有限责任公 司	民用爆炸物 品销售许可 证	(湘)MB 销 许证字-[07] 号	湖南省国防 科技工业局	2011-10-3 1	2013-12-31
		益阳市爆破 作业单位许 可证	-	益阳市公安 局	-	2016-6
15	娄底市湘中爆破有限 公司	爆破企业承 担爆破资格 等级认证书	湘 05011	湖南省公安 厅	2008-11-2 0	2012-12-31
16	湖南神斧民爆集团工 程爆破有限公司	爆破企业承 担爆破资格 等级认证书	湘 01048	湖南省公安 厅	2010-5-18	2012-12-31
17	沅陵县神威工程爆破 有限公司	爆破企业承 担爆破资格 等级认证书	湘 12020	湖南省公安 厅	2011-9-1	2013-12-31

自 2006 年 9 月 1 日起开始实施的《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》和《民用爆炸物品销售许可实施办法》规定，民用爆炸物品安全生产许可证和销售许可证有效期为 3 年，期限届满后需申请换发新证续期。2010 年，整个民爆行业企业（2007

年之前拥有相关许可证的企业）为续期换发了新的安全生产许可证和销售许可证，2013年需申请延期。就上述民爆经营资质续期事宜，根据《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》、《民用爆炸物品销售许可实施办法》、《爆破作业单位资质条件和管理要求(GA990—2012)》等规定，截至目前，神斧民爆及其下属企业的民爆经营资质合法有效，其续期不存在法律障碍。湖南省国防科技工业局、湖南省公安厅等主管部门分别出具了证明文件，对此进行了确认：

(1) 湖南省国防科技工业局于2012年8月9日出具《证明》：“湖南神斧民爆集团有限公司及其下属民用爆炸物品生产企业、民用爆炸物品销售企业符合《中华人民共和国民用爆炸物品安全管理条例》、《民用爆炸物品生产许可实施办法》、《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》、《民用爆炸物品销售许可实施办法》等法规规章规定的民用爆炸物品生产企业、民用爆炸物品销售企业行政许可条件，其《民用爆炸物品生产许可证》、《民用爆炸物品销售许可证》合法有效。许可证2013年到期后，湖南神斧民爆集团有限公司可依法通过我局向工业和信息化部申请换领《民用爆炸物品生产许可证》，向我局申请换领《民用爆炸物品销售许可证》。我局认为湖南神斧民爆集团有限公司及其下属民用爆炸物品生产企业、民用爆炸物品销售企业不存在影响其到期换领许可证的法律障碍。”

工业和信息化部安全生产司于2012年7月4日作出《关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司与湖南神斧民爆集团有限公司整合重组的批复》(工信安字[2012]51号)：“湖南南岭民用爆破器材股份有限公司与湖南神斧民爆集团有限公司整合重组符合民爆行业产业政策要求，经研究，同意两公司重组，待重组工作完成后，将湖南神斧民爆集团有限公司现有民用爆炸物品生产许可纳入湖南南岭民用爆破器材股份有限公司统一管理。”

(2) 湖南省公安厅于2012年8月8日出具《证明》：“湖南神斧民爆集团有限公司下属的湖南神斧民爆集团工程爆破有限公司、娄底市湘中爆破有限公司、沅陵县神威工程爆破有限公司、益阳市嘉鑫民用爆破器材专营有限责任公司等5家单位具备《民用爆炸物品安全管理条例》等规定的爆破作业单位条件，拥有爆破作业资格。根据公安部《关于贯彻执行〈爆破作业单位资质条件和管理要求〉和〈爆破作业项目管理要求〉有关事项的通知》的要求，我厅及下属相关公安机关将于2012年12月31日前完成爆破作业单位清理整顿和核发《爆破作业单位许可证》的工作。根据我厅的

初步审查，我厅认为神斧民爆下属的上述 5 家单位不存在影响其换证的法律障碍，但最终结果，须以我厅及下属相关公安机关完成审查后的结论为准。”

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧民爆及其下属企业的民爆经营资质的续期不存在法律障碍，但应以行政主管部门最终审查结论为准。

法律顾问湖南启元律师事务所认为：经核查，神斧民爆及其下属企业的民爆经营资质的续期不存在法律障碍，但应以行政主管部门最终审查结论为准。

5、对外投资情况

神斧民爆对外投资情况详见本节“一、交易标的基本情况”之“（五）交易标的子公司情况”。

（二）交易标的对外担保情况

根据中审国际出具的《审计报告》（中审国际 审字【2012】第 01030272 号），截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆担保事项如下：

2012 年 1 月 4 日，神斧民爆的全资子公司湖南神斧集团一六九化工有限责任公司为神斧民爆向上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行借款提供最高不超过 8,000 万元担保（期限为 2012.1.4-2013.1.3）。

2012 年 2 月 1 日，神斧民爆全资子公司湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保（期限为 2012.2.1-2013.1.31）；2011 年 2 月 1 日，神斧民爆全资子公司邵阳三化有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保（期限为 2012.2.1-2013.1.31）。

截至本报告书签署之日，除上述神斧民爆全资子公司为神斧民爆贷款提供担保外，神斧民爆及其子公司不存在其他担保情况。

（三）交易标的主要负债情况

根据中审国际出具的中审国际审字【2012】第 01030272 号《审计报告》，截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆主要负债具体情况如下：

单位：万元

负债和所有者权益（合并口径）	2012 年 3 月 31 日
----------------	-----------------

流动负债：	
短期借款	9,000.00
应付票据	540.00
应付账款	6,467.28
预收款项	761.49
应付职工薪酬	2,363.07
应交税费	3,783.38
应付利息	6.10
应付股利	20.07
其他应付款	11,833.06
流动负债合计	34,774.45
非流动负债：	
长期借款	200.00
专项应付款	1,545.12
递延所得税负债	917.97
其他非流动负债	8,478.45
非流动负债合计	11,141.54
负债合计	45,915.98
所有者权益：	
股本	42,011.30
资本公积	37,511.79
专项储备	5,123.60
盈余公积	1,892.35
未分配利润	25,081.35
归属于母公司所有者权益合计	111,620.38
少数股东权益	5,811.69
所有者权益合计	117,432.08
负债和所有者权益总计	163,348.06

六、交易标的主营业务发展情况

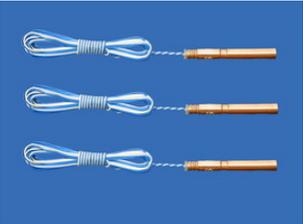
（一）主营业务

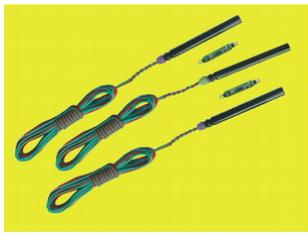
神斧民爆的主营业务集中在民爆行业，主要生产工业炸药、工业雷管、工业导爆索等民用爆破器材，同时还从事工程爆破，包装品、机械设备加工、军用火工产品的生产。旗下拥有五家生产型子公司——向红机械、湘南爆破、一六九、邵阳三化和神斧锦泰，是中国民爆行业中的骨干生产企业。

（二）主要产品及性能

神斧民爆拥有工业炸药、工业雷管及工业导爆索等产品 200 余种，在全国所有民爆企业中，神斧集团的产品品种最齐全，而且配套互补，工业雷管、工业导爆索的产销量居全国前三位，电子雷管、高精度高强度导爆管雷管等高、精、尖产品，在国内具有领先水平。

公司目前主要民爆产品品种、功能及用途简要介绍如下：

主要产品系列		功能及用途	所属生产企业	
工业雷管类	普通导爆管雷管		适用于无沼气、煤尘等爆炸危险性粉尘场合的爆破工程，广泛应用于铁路公路施工、矿山开采、隧道挖掘、定向爆破等方面；执行 WJ9027-1999 标准	向红机械/ 湘南爆破
	高精度高强度导爆管雷管		适用于无沼气、煤尘等爆炸危险性粉尘场合的爆破工程，对大型起爆网络和高精度爆破具有良好的爆破作业效果；具有良好的抗静电、抗杂散电源、抗射频辐射性能；执行 WJ9027-1999 和企业标准	湘南爆破
	煤矿许用电雷管		用于有瓦斯、煤尘和矿尘爆炸危险的场合。能直接起爆各种猛炸药、乳胶炸药、导爆管、工业导爆索等爆破器材；执行 GB8031 标准	向红机械/ 一六九
	普通工业电雷管		用于无瓦斯、粉尘和矿尘爆炸危险的爆破工程，能直接起爆各种猛炸药、乳胶炸药、导爆管、工业导爆索等爆破器材；执行 GB8031 标准	向红机械/ 一六九

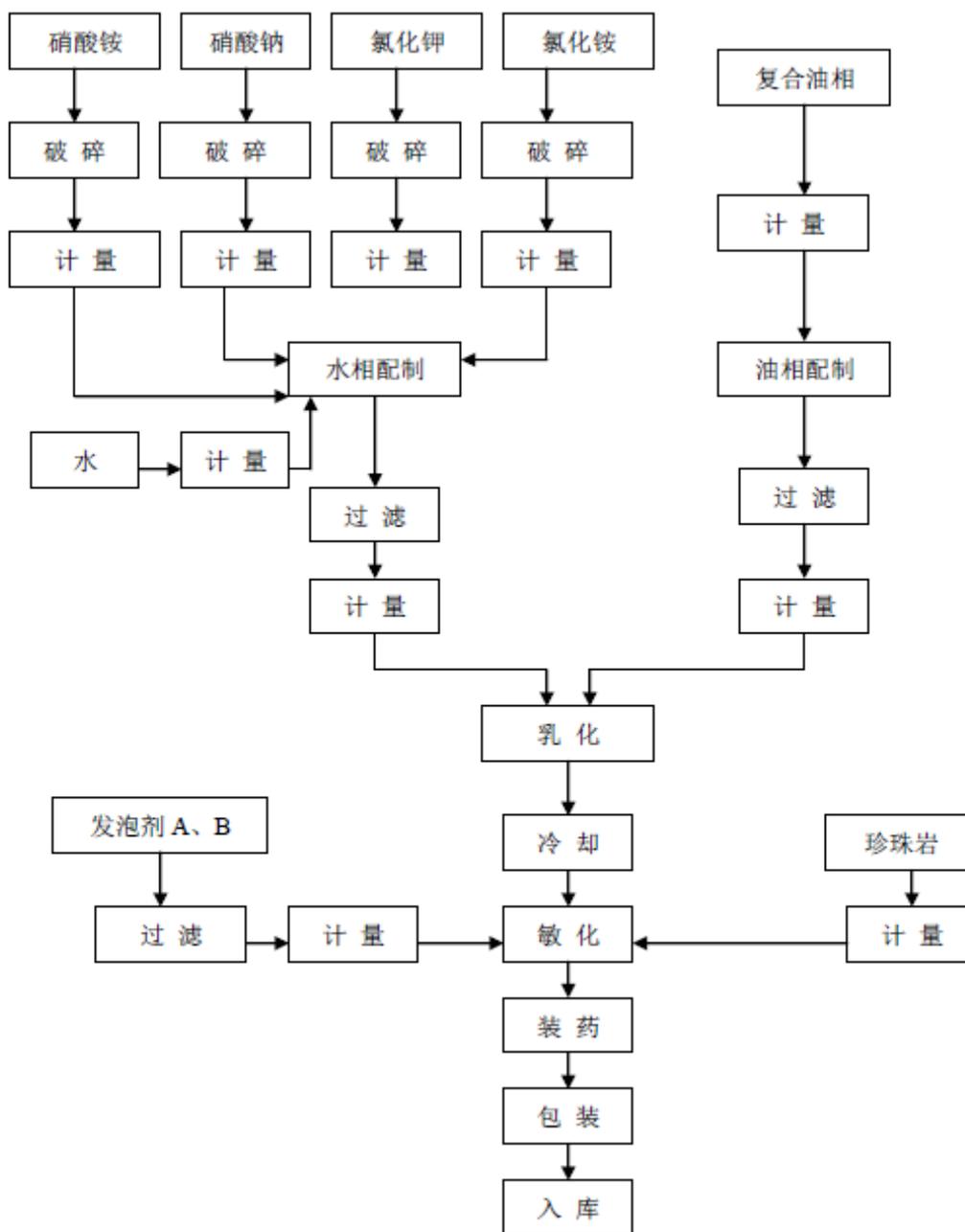
	电子延期雷管		采用专用起爆器起爆,适用于各种工程爆破,特别适用于高精度网络爆破、微差爆破工程;具有良好的抗静电、抗杂散电源、抗射频辐射性能和公共安全性能;执行 GB8031/GB19417 和企业标准	向红机械
工业炸药类	煤矿许用乳化炸药		适用于煤尘与瓦斯突出矿井及此危险级别以下的矿井爆破工程;执行 GB18095-2000 标准	一六九
	岩石乳化炸药		适用于无沼气、无矿尘爆炸危险的爆破工作,也适用于有水炮孔和 underwater 爆破;执行 GB18095-2000 标准	一六九/ 邵阳三化
	改性铵油炸药		适用于露天及无可燃气和(或)无煤尘爆炸危险的地下爆破工程,禁止直接用于有水工作面作业;执行 WJ9005-92 标准	一六九/ 邵阳三化
	煤矿许用改性铵油炸药		适用于瓦斯、煤尘等爆炸危险的矿井爆破工程,禁止直接用于有水工作面作业;执行 WJ9005-92 标准	一六九
索类火工品系列	工业导爆索		广泛应用于铁路隧道施工、水电工程、高速公路、城市建设定向爆破拆除、石油地质勘探、矿山开采等爆破工程	湘南爆破
	塑料导爆管		包括普通和高强度两类,一种内壁粘附有猛炸药,被引爆后以低爆速传递爆轰波的挠性塑料细管,主要与火雷管装配,有以引爆雷管	湘南爆破/ 向红机械

(三) 主要产品工艺流程

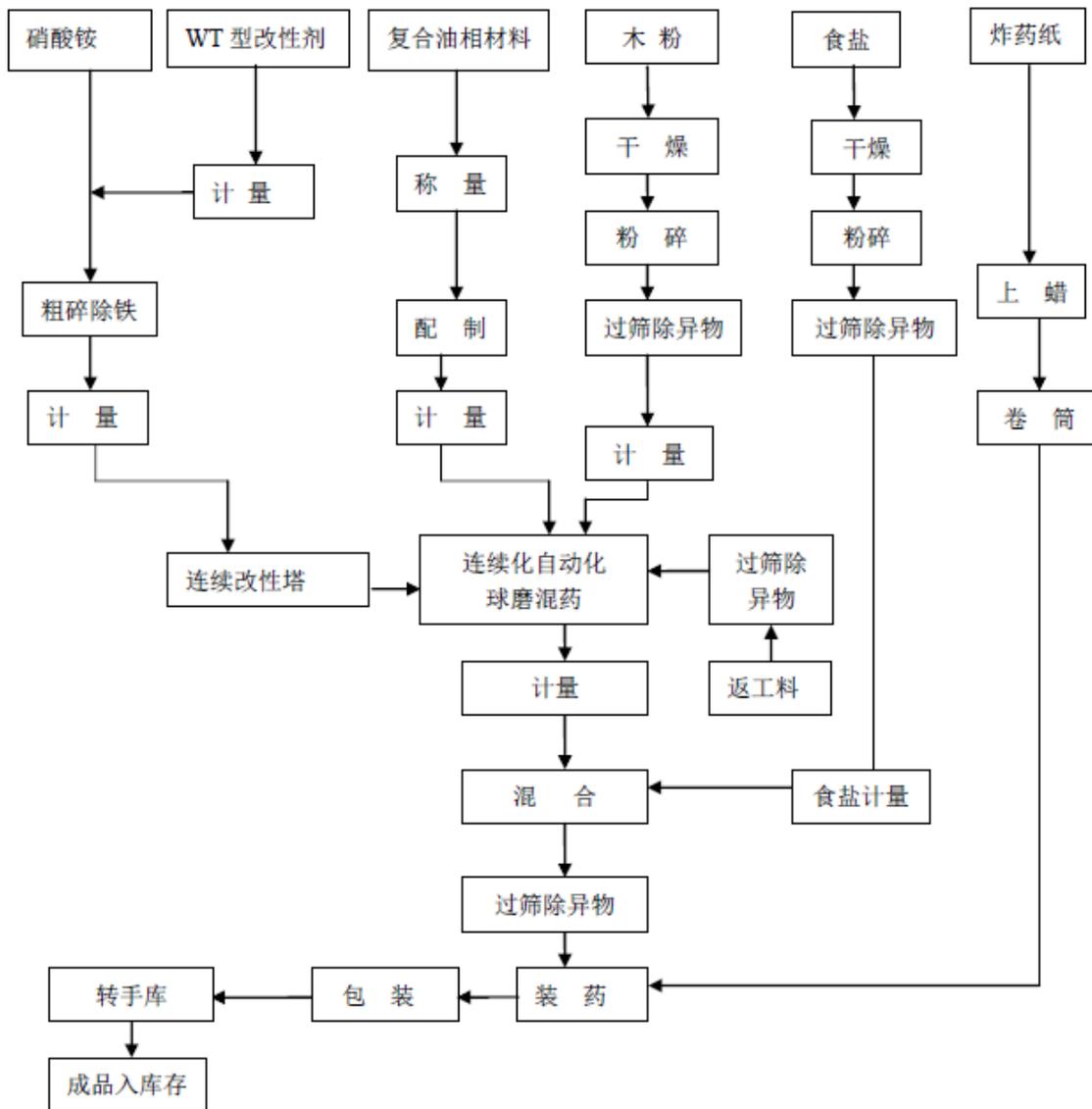
公司的主要产品工艺流程如下图示:

1、工业炸药工艺流程图

(1) 乳化炸药工艺流程图

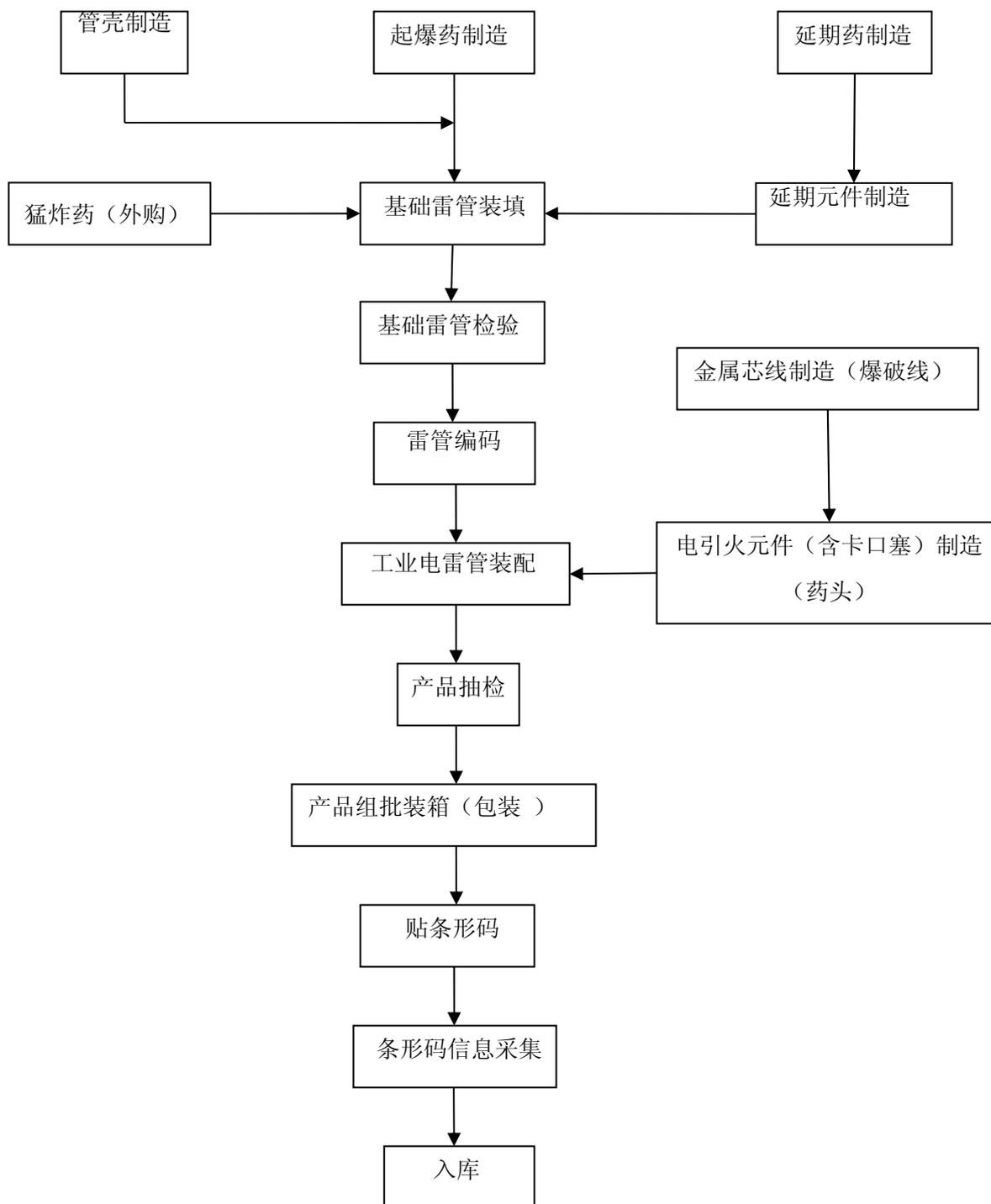


(2) 改性铵油炸药工艺流程图



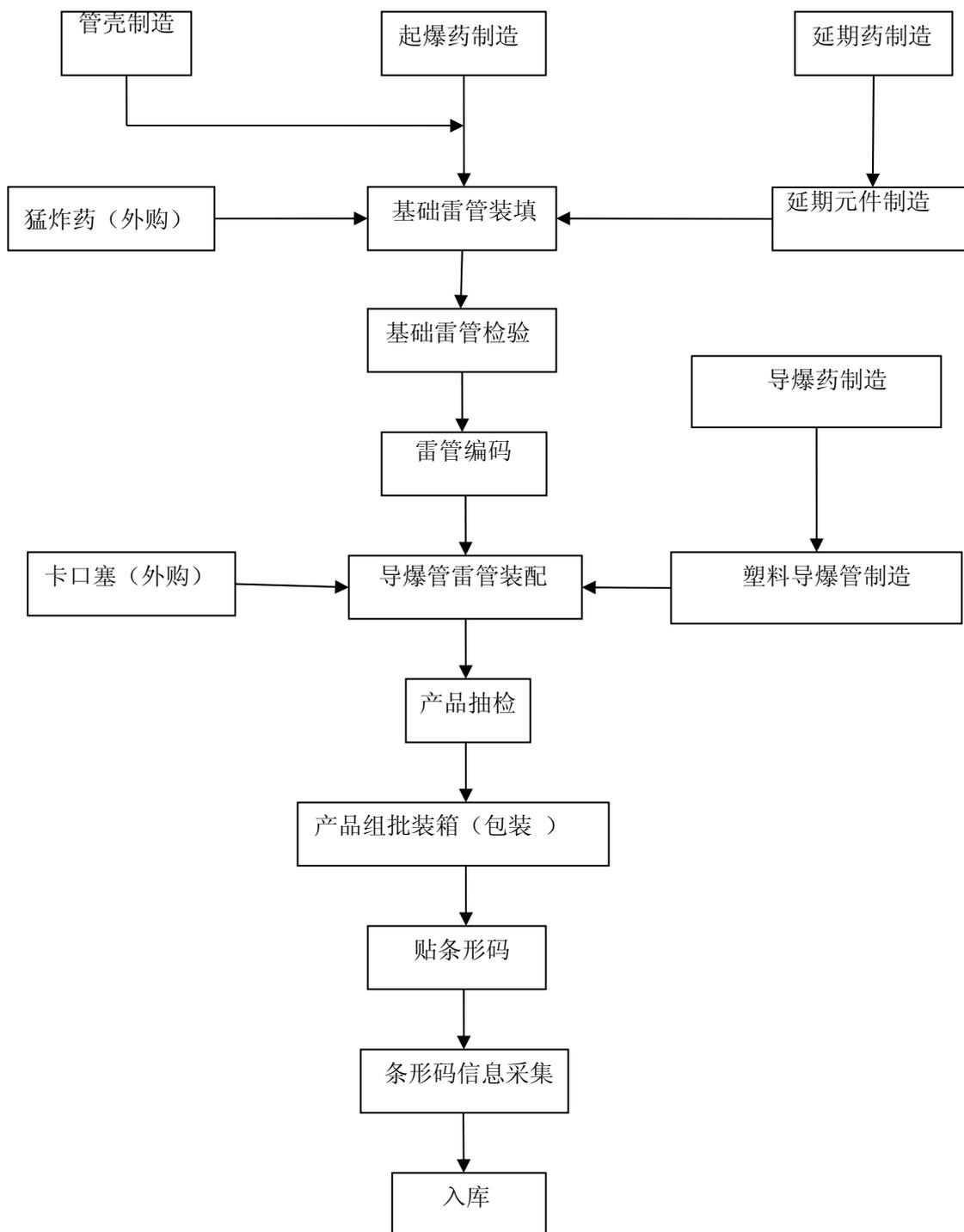
2、工业雷管工艺流程图

(1) 工业电雷管工艺流程图



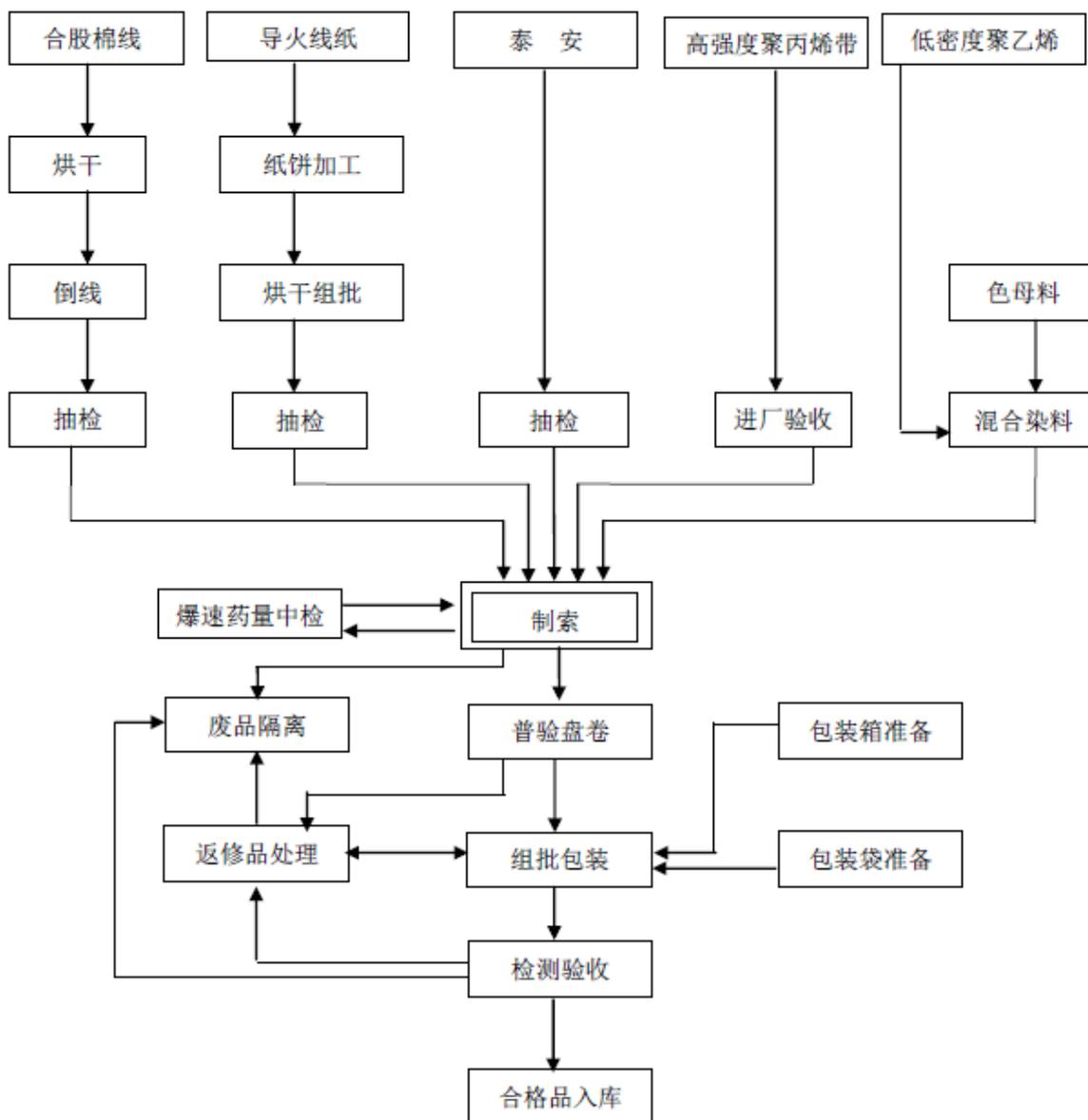
注：工业电雷管生产通常由管壳制造（可外购）、起爆药制造、延期药制造、延期元件制造、爆破线制造（可外购）、药头制造、基础雷管装填、雷管编码、电雷管装配等生产单元组成，如生产瞬发雷管，则不需延期药和延期元件生产单元。

(2) 导爆管雷管工艺流程图



注：导爆管雷管生产通常由管壳制造（可外购）、起爆药制造、导爆药制造、延期药制造、延期元件制造、基础雷管装填、塑料导爆管制造、雷管编码、导爆管雷管装配等生产单元组成。

3、工业导爆索工艺流程图



(四) 主要经营模式

1、采购模式

神斧民爆主要将原材料的采购分为大宗原材料、一般原材料、辅助材料，并实行分类采购管理。大宗原材料主要指硝酸铵、硝酸钠等，根据《湖南神斧民爆集团有限公司物资采购管理（暂行）办法》要求，采用招标、比价、议价等多种采购方式由集团公司集中统一采购，以此降低总体采购成本；其他原材料和辅助材料的采购根据采购金额大小分别采用公司内部招标采购、比价集中采购、议价采购、协议采购、随行就市采购等采购方式。

在具体采购流程上，先由销售部门向生产部门报送销售计划，再由生产部门根据销售计划来测算相应的生产需求，并编制相应的物资需求计划报供应部门，供应部门在分析库存余料和采购周期的前提下制定采购计划并经领导审批后组织实施，采购入库；此外，机械设备则采用专项合同采购，一般由机械设备的厂家提供设备与配件，由生产单位提出需求计划，生产管理部门开出采购计划，领导审批，再由生产管理部门的机械设备管理员采购，仓库入库。

同时，公司遵守相关法规的规定和行业主管部门的要求，进行硝酸铵等主要原材料采购，并按照民用爆炸物品购买和运输的有关规定，每批采购均依法在生产点当地县、市公安机关办理硝酸铵购买证及运输证。

2、生产模式

在生产的组织和实施上，神斧民爆采用以销定产的生产模式，具体情况为：公司在每年年初与客户签订销售合同，销售合同签订后，客户在预订的数量范围内根据自身需要随时向公司提交具体订单，销售部门将上述具体订单需求情况通报生产部门，由生产部门在安全生产许可能力内合理安排、下发月度生产计划，组织各生产型子公司进行生产。

同时，在生产工艺上，生产线布局和工序定员定量符合《民用爆破器材工程设计安全规范》（GB50089）的要求，生产过程严格遵循《民用爆破器材企业安全管理规程》（WJ9049）。

3、销售模式

根据新《民用爆炸物品安全管理条例》和管理部门的要求，神斧民爆作为民爆物品生产企业可凭《民用爆炸物品生产许可证》直接销售公司民爆产品，销售对象既包括各级民爆流通企业（含集团下属的民爆流通企业），也包括各类大型终端用户。由于流通企业在经销环节具备一定优势，除少数大型终端用户由公司直接供货外，其余终端用户一般先向流通企业提出购买公司民爆产品的要求，再由流通企业根据其要求向公司采购，公司向终端用户直接销售占总销售量的比重较低。

在销售流程上，公司民爆产品全部由集团按有关规定统一安排销售，具体流程为：公司按照集团销售部门每月下达的计划组织生产；在客户办理《民用爆炸物品购买许可证》和《民用爆炸物品运输许可证》“双证”齐备的条件下，由集团销售部门业务

人员接卡，通知公司销售部门发货，由公司销售部门填写发货清单发货，各用户按公司销售部门填写的清单填写签收单，再由公司财务部按收回的签收单向集团公司销售部门开票。公司其他非民爆产品如军工品，则由子公司自行负责销售和货款结算。

在销售收入确认上，针对不同的销售对象，公司均采用相同的收入确认原则，相关的物流、资金流和发票开具情况如下：公司根据客户订单完成产品生产后，在订单约定的时点发货，经客户签字验收，双方完成实物交割和所有权转移，公司确认销售收入，向客户开具增值税发票，货款以销售合同约定的方式和时点由客户付款给公司。产品实物根据合同的约定，由客户委托公司运输至指定地点或自行从公司仓库提货并安排运输。流通企业将公司产品销售给终端用户时，由流通企业根据国家相关规定，与终端客户签订相关合同执行，销售相关物流、资金流和增值税发票开具等与本公司无关。

在销售价格上，本公司生产的各类民爆产品均按照国家发改委《关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》以及湖南省物价局《湖南省物价局转发国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》（湘价重【2008】136号）和湖南省国防工办《关于执行〈国家发展改革委关于调整民用爆破器材出厂价格的通知〉的通知》（湘军工民爆【2008】280号）三个文件精神执行国家指导价。

（五）主要产品生产及销售情况

1、主要产品的销售情况

神斧民爆最近两年一期主要产品的销售情况如下所示：

单位：万元

产品或业务类别	主营业务收入		
	2012年1-3月	2011年度	2010年度
工业炸药	15,293.52	51,823.55	40,425.50
工业导爆索	1,085.49	3,663.99	2,328.26
工业雷管	7,899.27	33,132.37	29,267.01
其他	2,901.15	6,753.20	6,104.56
合计	27,179.43	95,373.11	78,125.33

2、向前五名客户销售情况

神斧民爆最近两年一期向前五名客户销售情况如下所示：

年度	客户名称	销售额（万元）	占总销售额比例
2012年 1-3月	娄底市娄联民爆器材有限公司	3,402.85	12.35%
	邵阳市宝联民爆器材有限责任公司	2,687.22	9.76%
	株洲震春民用爆破器材有限公司	1,943.65	7.06%
	郴州市发安民爆器材有限责任公司	1,137.57	4.13%
	怀化市物联民爆器材有限公司	1,069.98	3.88%
	合计	10,241.27	37.18%
2011年	娄底市娄联民爆器材有限公司	11,915.35	12.49%
	株洲震春民用爆破器材有限公司	10,853.36	11.38%
	邵阳市宝联民爆器材有限责任公司	8,438.00	8.85%
	怀化市物联民爆器材有限公司	4,297.19	4.51%
	衡阳市宏泰民用爆破器材有限责任公司	4,253.15	4.46%
	合计	39,757.05	41.69%
2010年	娄底市娄联民爆器材有限公司	8,233.49	10.42%
	邵阳市宝联民爆器材有限责任公司	7,295.31	9.24%
	株洲震春民用爆破器材有限公司	6,231.54	7.89%
	郴州市发安民爆器材有限责任公司	5,576.39	7.06%
	衡阳市宏泰民用爆破器材有限责任公司	3,659.14	4.63%
	合计	30,995.87	39.24%

从以上表中可以看出，神斧民爆不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的50%或严重依赖于少数客户的情况。

（六）主要原材料的供应情况

神斧民爆最近两年一期向前五名供应商采购情况如下所示：

年度	供应商名称	金额（万元）	占总采购金额比例
2012年 1-3月	湖南省邵阳宝兴科肥有限公司	7,957,175.00	12.54%
	柳州化工股份有限公司	5,701,426.20	8.99%
	岳阳县湘荣发展实业公司	3,153,112.89	4.97%
	甘肃银光化工集团公司	2,338,033.95	3.69%
	涟源湘中协力包装材料厂	1,267,129.93	2.00%
	合计	20,416,877.97	32.18%
2011年	柳州化工股份有限公司	37,775,979.50	11.04%
	湖南省邵阳宝兴科肥有限公司	34,973,920.00	10.22%

	中国石油化工股份有限公司河南油田分公司	22,000,000.00	6.43%
	岳阳县湘荣发展实业公司	15,328,650.66	4.48%
	甘肃银光化工集团公司	12,870,750.90	3.76%
	合计	122,949,301.06	35.93%
2010年	柳州化工股份有限公司	37,866,886.80	12.75%
	湖南省邵阳宝兴科肥有限公司	27,591,150.00	9.29%
	中国石油化工股份有限公司河南油田分公司	21,000,000.00	7.07%
	岳阳县湘荣发展实业公司	18,950,620.62	6.38%
	涟源湘中协力包装材料厂	9,319,770.52	3.14%
	合计	114,728,427.94	38.63%

（七）安全生产和环保情况

1、安全生产情况

在长期的生产实践中，神斧民爆严格遵守《安全生产法》、《民用爆炸物品安全管理条例》及国家有关民用爆炸物品方面的法律、法规及行业主管部门的相关规定组织生产，积累了丰富的民爆产品安全生产管理经验，并形成了规范有效的安全管理体系和长效机制，有效保障了安全生产。神斧民爆始终贯彻“安全第一、预防为主，以人为本、安全发展，全员参与、综合治理”的安全生产方针，实行“全员、全过程、全方位、全天候”的安全监督管理原则，以成熟的生产工艺和技术保证安全、以规范的安全管理体系巩固安全、以完善的安全管理组织促进安全，采取一整套有效措施保障安全。

（1）成熟的生产工艺和技术

产品生产工艺和生产技术是民爆行业保障生产安全的根本要素，神斧民爆根据民爆行业科技发展趋势，不断改进生产工艺、促进技术升级，实现自动化、连续化、人机隔离或自动控制，提高生产线和作业场所的本质安全性水平。一方面，神斧民爆生产工业炸药、工业雷管和工业导火索等核心民爆产品采用的工艺和装备是行业成熟的工艺和生产技术，工艺参数和工艺配方合理，技术装备可靠。另一方面，神斧民爆严格执行内部制定的《生产安全管理制度》中有关生产工艺流程的具体要求，生产线的危险工序均采用视频、音频电子监视系统，实现了对关键及危险作业工序的全程监控。工序间安装了安全隔离和防护措施，提高了安全防护水平。所有生产线的生产工艺和保障能满足行业以及相应标准、规范要求。

（2）规范的安全管理体系

为了加强安全生产监督管理，明确安全生产责任，落实国家有关安全的各项法律法规，防止和减少安全事故，保障员工和国家财产安全，依据《安全生产法》、《民用爆炸物品安全管理条例》、《民用爆炸物品生产、销售企业安全管理规程》等法律法规及规程要求，神斧民爆制定《安全手册》，适用范围包括集团本部及所属子公司。

《安全手册》全册共分为总则、安全管理体系规范、安全管理规定三个部分。制定了包括《生产安全管理规定》、《安全教育管理规定》、《安全台账管理规定》、《安全检查与隐患排查治理规定》、《重大危险源管理规定》、《易燃易爆三级危险点安全管理规定》、《安全应急管理规定》、《危险品安全管理规定》、《职业卫生管理规定》、《安全生产先进评比管理规定》等三十多项安全管理规定制度，详细的规定了安全生产的操作规程和具体细节，规范了公司生产经营全过程中的安全管理，提供了全面的安全生产制度保障。

（3）完善的安全管理组织

神斧民爆设立安全生产委员会（以下简称“集团安委会”），由董事长任主任委员，集团安委会负责研究部署、指导协调全集团的安全生产工作，及时分析安全生产形势，决策解决全集团安全生产工作中的重大问题。集团公司安全生产委员会办公室设在集团安全部，安全部作为安委会的办事机构，负责全集团安全工作的归口管理，集团公司其他职能部门按“谁主管、谁负责”的原则，负责相应的安全工作。

同时，各子公司建立以企业主要负责人为核心的安全生产领导负责制。子公司主要负责人是本企业安全生产的第一责任人，对本企业安全生产工作负总责，全面履行《安全生产法》和《民用爆炸物品安全管理条例》规定的职责；子公司主管生产的负责人统筹组织生产过程中各项安全生产制度和措施的落实，完善安全生产条件，对企业安全生产工作负重要领导责任；子公司主管安全生产工作的负责人协助主要负责人落实各项安全生产法律法规、标准，统筹协调和综合管理企业的安全生产工作，对企业安全生产工作负综合管理领导责任；子公司其他负责人应当按照分工抓好主管范围内的安全生产工作，对主管范围内的安全生产工作负领导责任。

神斧民爆《安全、现场管理检查表》、《事故登记表》和《事故调查报告》等安全生产记录文件显示神斧民爆及下属企业近三年来未发生重大安全生产事故。2012年5

月，神斧民爆安全生产主管部门湖南省安全生产监督管理局、湖南省公安厅和湖南省国防科技工业局分别出具了相关证明文件，确认近三年来神斧民爆及其下属企业在进行生产、销售、运输、存储和爆破作业等过程中，符合相关法律法规和规章的规定，未发生重大安全事故。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧民爆及其下属企业高度重视安全生产管理工作，严格执行国家关于安全生产的各项管理制度和管理措施，最近三年来（自2009年8月至今），未发生重大安全事故。

法律顾问湖南启元律师事务所认为：经核查，上市公司及神斧民爆及其下属企业最近三年来（自2009年8月至今），未发生重大安全事故。

2、环保情况

神斧民爆所有生产线均采用环保工艺，主要原材料不含有毒物质，生产过程中产生的尾料实现循环利用，对环境无污染。生产过程中基本无废气产生，产生的少量工业废水和粉尘经过专门处理后达标排放。同时，公司在新、改扩建工程项目中，按照内部制定的《建设项目安全管理规定》有关要求，严格执行国家环保的“三同时”（即同时设计、同时施工、同时投入使用）和环境影响评价制度。所有项目均通过环保部门的环境影响评价。

（八）产品质量控制

1、质量控制标准

神斧民爆集团及下属各生产型子公司已通过 GB/T19001-2008 / ISO9001:2008 国家质量体系标准认证以及国际质量体系认证，建立起严格的生产运作质量控制制度和措施，主要产品技术性能指标严格遵循国家标准或行业标准。

2、质量控制措施

神斧民爆每年制定质量工作计划，包括质量方针、目标和主要工作措施。集团本部和生产型子公司都建立了质量管理体系——《质量手册》，集团本部补充的规定还有《产销衔接管理办法》、《统销产品质量信息管理规定》、《售后服务管理规定》、《生产型子公司年度经营业绩考核办法》等。

同时，为保证质量控制工作落到实处，神斧民爆先后制订了一系列的工作程序文件，见下表：

序号	编号	文件名称
1	QG/SF002B-2010	文件控制程序
2	QG/SF003B-2010	记录控制程序
3	QG/SF004B-2010	主要部门和人员质量职责与权限
4	QG/SF005B-2010	人力资源控制程序
5	QG/SF006B-2010	设备控制程序
6	QG/SF007B-2010	合同评审程序
7	QG/SF008B-2010	顾客满意度控制程序
8	QG/SF009B-2010	内部审核程序
9	QG/SF010B-2010	产品和过程的监视和测量控制程序
10	QG/SF011B-2010	不合格项控制程序
11	QG/SF012B-2010	纠正措施程序
12	QG/SF013B-2010	预防措施程序

3、出现的质量纠纷

神斧民爆严格执行国家有关行业质量标准及相关法律法规相关规定，截止本报告签署日，神斧民爆未出现过重大产品质量责任纠纷。

（九）生产技术

神斧民爆多年从事工业雷管、工业炸药以及工业导爆索等民用爆破器材的生产和销售，主导产品技术均处于成熟阶段，已形成规模化、集约化生产能力。具体生产技术所处阶段如下表：

序号	主要技术	应用产品种类	所处阶段	取得方式	备注
1	乳化炸药自动连续生产技术	岩石乳化炸药和煤矿许用乳化炸药	大批量生产	自主研发 外部引进	从石家庄成功机电有限公司和湖南金能科技股份有限公司引进
2	改性铵油炸药自动连续生产技术	普通型、煤矿许用型改性铵油炸药	大批量生产	外部引进	从长沙矿冶研究院和深圳金奥博科技有限公司引进

3	新型络合物起爆技术：硝酸胍镍（NHN）	工业电雷管、导爆管雷管用基础雷管	大批量生产	外部引进	由南京理工大学完成实验室试制
4	基础雷管自动装填技术	工业电雷管、导爆管雷管用基础雷管	大批量试产	自主研发	取得“雷管自动添药装置”、“基础雷管在线检测剔除机”、“雷管生产线自动装帽机”等三项专利技术
5	工业电雷管生产技术	普通型、煤矿许用型工业电雷管	大批量生产	在引进原有技术上升级改造、升级	原有技术由兵器工业部和原煤炭工业部指定机构研发
6	导爆管雷管生产技术	导爆管雷管	大批量生产	在引进原有技术上升级改造、升级	原有技术由兵器工业部指定机构研发；取得“工业雷管用延期体”单项专利技术
7	电子雷管生产技术	SF-A型电子雷管	小批量生产	联合研发	与太原微电科技有限公司共合作研发，并取得“串联起爆电子雷管”单项专利技术
8	工业导爆索生产技术	塑料导爆索（标准型）	大批量生产	联合研发	与长沙矿冶研究院等合作研发
9	军品生产技术	军品配套	满足配套要求	配套联合研发	包括火工药剂配方及制备工艺技术、火工品结构及装配工艺技术、动力源装置结构及装配工艺技术

此外，长斧众和作为神斧民爆的研发平台，专门负责新产品、新工艺、新材料、新设备、新技术的研究和开发以及产品试验，具有国内先进的试验和检测手段，配有一系列完善的产品开发试验装置。目前，拥有在研项目包括：（1）智能型中深孔乳化炸药装药车研制；（2）雷管自动卡口装置研制；（3）无起爆药雷管（基础雷管）研制；（4）等离子体发火电雷管研制等。

第五节 本次交易涉及股份发行的情况

一、发行概要

（一）发行价格和定价原则

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

发行定价基准日为 2011 年 10 月 20 日，即为公司第四届董事会第九次会议决议公告日，按上述公式计算得出的董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易均价为 31.46 元/股。定价基准日至本次发行期间，南岭民爆如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将作相应调整，发行股数也应相应进行调整。

2012 年 6 月 15 日，公司实施 2011 年度利润分配方案，以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），以 2011 年 12 月 31 日公司总股本 132,200,100 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 10 股，合计送红股 132,200,100 股。本次发行股份的发行价格相应调整为 15.66 元/股。

（二）发行股票的种类和面值

发行股票种类为人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（三）发行数量

标的资产的评估价值除以发行价格，合计为 5320.55 万股，2012 年 6 月 15 日实施 2011 年度利润分配方案后，发行股数调整为 10,688.66 万股。神斧民爆 10 名股东按其在神斧民爆中的出资比例认购。

如果定价基准日至股份发行日期间，南岭民爆股票发生除权、除息等事项的，则发行数量随发行价格予以调整；如果神斧民爆 10 名股东认购的南岭民爆股份数不为整数，则对不足 1 股的剩余对价以现金或各方认可的其他方式支付。

（四）发行对象和认购方式

发行对象为：神斧民爆 10 名股东，分别为神斧投资、湘投控股、轻盐创投、高新创投、津杉华融、桂阳民爆、水口山有色、兴湘投资、柿竹园矿业和瑶岗仙矿业。

认购方式为：神斧民爆 10 名股东以合计持有的神斧民爆 95.10% 股权认购南岭民爆定向发行股份。

（六）发行股份的锁定期

公司本次向神斧民爆 10 名股东发行的股份自发行结束之日起 36 个月内不转让，如果中国证监会或深交所要求延长锁定期的，则以中国证监会或深交所的要求为准。

（七）上市地点

在禁售期满后，本次发行的股份在深交所上市。

（八）本次发行决议有效期限

与本次发行股票议案有关的决议自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

（九）本次发行前公司滚存未分配利润的处置方案

南岭民爆本次重组完成前的全部滚存利润，由本次重组完成后的全体股东按持股比例共享。

二、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对方认购公司发行股份情况

在考虑南岭民爆实施 2011 年股利分配对本次发行股份购买资产价格调整的情况下，本次交易完成后，神斧民爆 10 名股东持有南岭民爆股份具体情况如下：

序号	股东名称	本次交易后持有南岭民爆股份数量（万股）	本次交易后持有南岭民爆股份比例
1	神斧投资	8649.29	23.30%
2	湘投控股	401.30	1.08%
3	轻盐创投	348.42	0.94%
4	高新创投	337.18	0.91%
5	津杉华融	224.79	0.61%
6	桂阳民爆	219.38	0.59%
7	水口山有色	214.03	0.58%
8	兴湘投资	133.77	0.36%
9	柿竹园有色	80.26	0.22%

10	瑶岗仙矿业	80.26	0.22%
合计		10,688.66	28.80%

(二) 本次交易对公司股东结构的影响

本次交易前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
南岭集团	17,970.02	67.97%	17,970.02	48.40%
神斧投资	0.00	0.00%	8,649.29	23.30%
其他中小股东	8,470.00	32.03%	10,509.37	28.30%
总股本	26,440.02	100.00%	37,128.68	100.00%

本次交易前后，上市公司第一大股东仍为南岭集团，实际控制人仍为湖南省国资委，公司的控股股东和实际控制人均不发生变化。

(三) 本次交易对公司财务状况及盈利能力的影响

根据神斧民爆截至2012年3月31日的审计财务报告及假设2011年1月1日公司已完成对于神斧民爆的重组事项，且神斧民爆产生的损益自2011年1月1日至2012年3月31日期间一直存在于本公司编制的备考合并财务报告，本公司本次交易前后的主要财务数据和其他重要财务指标（均为合并口径）如下：

1、资产负债表数据

单位：万元

2012.3.31	交易完成后		本次交易前		交易完成前后比较	
	金额	比例	金额	比例	增长额	增长幅度
流动资产	110,731.54	44.86%	22,564.15	27.11%	88,167.39	390.74%
非流动资产	136,096.51	55.14%	60,666.42	72.89%	75,430.09	124.34%
总资产	246,828.05	100.00%	83,230.57	100.00%	163,597.48	196.56%
流动负债	59,435.60	83.34%	24,330.50	97.04%	35,105.10	144.28%
非流动负债	11,883.49	16.66%	741.96	2.96%	11,141.53	1501.63%
总负债	71,319.09	100.00%	25,072.46	100.00%	46,246.63	184.45%
所有者权益合计	175,508.96		58,158.12		117,350.84	201.78%
归属于母公司所有者权益	167,219.32		55,654.24		111,565.08	200.46%

2、利润表数据

单位：万元

2012年1-3月	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
营业收入	37,686.36	10,355.50	27,330.86	263.93%
营业成本	24,214.82	10,101.84	14,112.98	139.71%
营业利润	4,047.94	255.27	3,792.67	1485.75%
净利润	4,068.24	1,103.47	2,964.77	268.68%
归属于母公司所有者的净利润	4,363.76	1,066.37	3,297.39	309.22%
2011年度	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
营业收入	161,060.28	62,672.31	98,387.97	156.99%
营业成本	97,494.23	46,739.67	50,754.56	108.59%
营业利润	26,519.14	16,076.45	10,442.69	64.96%
净利润	22,370.37	12,339.19	10,031.18	81.30%
归属于母公司所有者的净利润	22,045.46	11,797.07	10,248.39	86.87%

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产协议》

（一）合同主体和签订时间

2012年5月18日，本公司与神斧民爆10名股东签署了《发行股份购买资产协议》。

（二）交易价格及支付方式

根据公司与神斧民爆10名股东签署的《发行股份购买资产协议》，公司拟通过向其发行人民币普通股股票的方式购买其持有的神斧民爆95.10%的股权。

以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估结果为准，根据开元资产评估有限公司出具的开元（湘）评报字【2012】第023号《评估报告》，标的资产在评估基准日的评估价值为167,384.41万元。

南岭民爆发行股份的价格为审议本次交易的董事会决议公告日前20个交易日公司股票的交易均价，即31.46元/股，据此计算，发行股票数量为5,320.55万股。

如果定价基准日至股份发行日期间，南岭民爆股票发生除权、除息等事项的，则发行数量随发行价格予以调整；如果交易对方认购的南岭民爆股份数不为整数，则对不足1股的剩余对价以现金或各方认可的其他方式支付。

（三）资产交付及过户时间安排

《发行股份购买资产协议》规定，中国证监会核准本次重组的有效期内，神斧民爆10名股东应将标的资产过户登记至南岭民爆名下，并办理相应的工商变更登记手续。

（四）交易标的自评估基准日至资产交割完成日期间损益的归属

标的资产过渡期的利润由南岭民爆享有，亏损由神斧民爆10名股东按各自持有神斧民爆股权的比例承担，在本次重组完成后一个月内以现金补偿给南岭民爆，具体金额以具有证券期货相关业务资格的审计机构的审计结果为准。

（五）与资产相关的人员安排

鉴于本次重组的标的资产为神斧民爆 95.10%股权，因此，本次重组不涉及与购买资产有关的人员安排事宜。

（六）协议生效条件

- 1、各方董事会、股东会或股东大会履行内部批准程序批准本次重组；
- 2、本次重组所涉及的国有资产监督管理部门批准本次重组的相关事宜；
- 3、中国证监会核准本次重组及本次重组相关的其他事项（如：有关方申请豁免要约收购）。

（七）违约责任

1、任何一方违反其声明、保证、承诺或虚假陈述，不履行其在本协议项下的任何义务与责任，即构成违约，违约方应当根据其他各方的请求继续履行义务、采取补救措施，或给予全面、及时、充分、有效的赔偿。

2、非因各方的过错导致本次重组不能生效或不能完成的，各方均无需对此承担违约责任。

二、《利润补偿协议》

2012年5月18日，神斧民爆10名股东与南岭民爆签订《利润补偿协议》，协议约定：

（一）交易对方承诺的利润金额

鉴于资产评估机构采取收益现值法对标的资产进行资产评估并作为本次重组的定价依据，神斧民爆10名股东承诺，标的资产（神斧民爆95.10%股权）在本次重组完成后3年内（含本次重组完成当年）（以下简称“补偿期”）实现的净利润不低于标的资产评估报告中相应年度的净利润预测数，即如果本次重组于2012年度完成，则（1）标的资产经会计师专项审计的2012年度净利润不低于12,108.62万元；（2）交易标的经会计师专项审计的2012年度、2013年度累计净利润不低于24,486.04万元；（3）交易标的经会计师专项审计的2012年度、2013年度和2014年度累计净利润不低于36,945.11万元。其中上述累计预测净利润数为标的资产经审计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的截至当期期末的净利润累计数。

在补偿期内年度财务审计时，由具有证券期货相关业务资格的会计师对标的资产当年度实现的净利润进行专项审计，如果当年度净利润不足净利润预测数，则由神斧民爆 10 名股东以其持有的南岭民爆股份补偿给南岭民爆。

（二）利润补偿方式

如交易标的实现的净利润不满足上述承诺，则交易对方（神斧民爆 10 名股东）负责向上市公司补偿净利润差额。具体补偿方式如下：交易对方将按下面公式，在 2012 年、2013 年、2014 年度盈利专项审核意见出具后，每年计算一次股份补偿数，由公司以 1 元的价格进行回购，交易对方按照其各自在本次交易前持有交易标的权益比例分别计算各自应承担的补偿股份。回购股份数不超过交易对方因本次交易认购的股份总数。实际回购股份数的计算公式为：

每年度补偿的股份数量 = (标的资产截至当期期末累积预测净利润数 - 标的资产截至当期期末累积实现净利润数) × 认购股份数 ÷ 补偿期限内各年的预测净利润数总和 - 已补偿股份数量。

在补偿期届满时，南岭民爆对标的资产进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价 > 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方应另行补偿股份，另行补偿的股份数量 = 期末减值额/每股发行价格 - 补偿期内已补偿股份总数；

前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响，具备证券期货相关业务资格的审计机构对减值测试出具专项审核意见。

如果补偿期内南岭民爆以转增或送股方式进行分配而导致交易对方持有的南岭民爆股份数发生变化，则交易对方应补偿的股份数量应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量 × (1 + 转增或送股比例)；

补偿股份数量不超过认购股份的总量，在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

（三）《利润补偿协议》中净利润预测数的确定依据和范围的说明

根据开元（湘）评报字[2012]第 023 号评估报告，重庆锦泰公司目前未正式生产且截止到评估基准日未获安全生产许可，沅陵神威和沅陵神力属于新设公司，未开展业务。上述三家公司的企业价值未包含在整体收益法中，按照资产基础法评估值在整

体收益法中加回；斧欣科技、湘潭德胜、娄联民爆、株洲震春、益联民爆属于二、三级子公司，资产总额业务量均较小，其中神斧民爆对于娄联民爆、株洲震春、益联民爆三家公司只属于参股单位。上述五家公司按照资产基础法评估值在整体收益法中加回。根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十四条“资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与评估报告中利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；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”，本次交易签订的《利润补偿协议》中净利润预测数系根据开元（湘）评报字[2012]第023号评估报告确定的，只包括采用收益法评估的公司。

因此，本次交易签订的《利润补偿协议》中净利润预测数的范围为神斧民爆下属企业中除去按照资产基础法评估值并在整体收益法中加回的八家公司后的其他企业，具体如下：

序号	公司全称
1	湖南神斧民爆集团有限公司
2	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司
3	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司
4	岳阳县新岳高分子材料有限公司
5	湖南神斧机电设备有限公司
6	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司
7	湘乡市通力民爆破器材有限公司
8	湘潭县民用爆破器材专营有限公司
9	娄底市湘中爆破有限公司
10	娄底市民爆器材有限责任公司
11	涟源市民用爆破器材运输有限公司
12	涟源市民爆器材专营有限公司
13	邵阳三化有限责任公司
14	绥宁县民爆器材有限公司
15	醴陵市民用爆炸物品专营有限公司
16	长斧众和科技有限公司

17	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司
18	湖南神斧民爆集团工程爆破有限公司
19	益阳市嘉鑫民用爆破器材专营有限责任公司
20	耒阳神斧民爆物资有限公司

独立财务顾问平安证券认为：经核查，《利润补偿协议》中净利润预测数确定范围为采用收益现值法评估的公司，不包括采用资产基础法评估的公司，上述范围严格遵循《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定，确定依据和范围合法、合规。

法律顾问湖南启元律师事务所认为：《利润补偿协议》中净利润预测数的确定依据和范围合法合规。

第七节 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定

(一) 本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易标的为神斧民爆 95.10% 的股权。

神斧民爆的主营业务为爆破器材的研发、生产和销售，产品主要包括工业炸药、工业雷管和索类。2011 年 11 月，工业和信息化部印发了《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》，明确表示民爆行业是我国工业体系中的基础性产业，肩负着为国民经济建设服务的重要使命，要求深入贯彻落实科学发展观，走中国特色新型工业化道路，通过优化产业结构，强化科技引领，推进信息化和工业化融合，加快市场化进程，加强依法行政，促进民爆行业安全、绿色、协调、可持续发展，同时要求继续推进民爆行业重组整合，支持企业借助资本市场平台开展并购重组。因此，神斧民爆所处的民爆行业符合国家产业政策要求，此次交易也响应了工业和信息化部要求行业整合的号召。

截至本报告书签署之日，神斧民爆拥有的土地使用权详见本报告“第四节 交易标的基本情况/四、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况”的相关内容。本次交易涉及的土地符合国家土地管理的相关法律、法规。

公司及神斧民爆的销售区域主要在湖南省境内，销售总量相对于行业总量较小，不存在违反反垄断等法规情形。

(二) 本次交易完成后，不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，南岭民爆社会公众股占总股本的比例不低于 25%。本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

(三) 本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

公司本次交易依法进行，由公司董事会提出方案、聘请中介机构根据上市公司重大资产重组的有关规定出具审计、评估报告等专业意见，并按程序报有关监管部门审

批。本次交易所涉关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，关联股东将在股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的利益，整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

本次交易拟购买资产的价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据，经交易双方考虑多种因素后协商确定。本次发行股份的定价按照《重组办法》的规定，以上市公司第四届董事会第九次会议决议公告日前二十个交易日的股票均价为定价依据。整个交易中标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东的合法权益。

上市公司独立董事关注了本次交易价格的公允性以及重组后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可，认为：“本次交易价格以评估结果为依据，其定价原则符合相关法律法规的规定。本次交易公开、公平、合理，符合本公司和全体股东的利益”。

综上，本次交易标的资产及发行股份的定价方式公平，定价结果公允，同时履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法

根据公司与交易对方神斧投资、湘投控股、轻盐创投、高新创投、津杉华融、桂阳民爆、水口山有色、兴湘投资、柿竹园矿业和瑶岗仙矿业签署的《发行股份购买资产协议》，上述交易对方保证对拟注入的神斧民爆 95.10%的股权拥有完整的所有权，并保证在交割日拟注入资产没有向任何第三方设置担保、抵押或任何第三方权益，能够在约定期限内办理完毕上述资产的权属转移手续。本公司本次拟购买资产为神斧民爆 95.10%股权，不涉及到债权债务的转移。

综上，本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

上市公司目前主要从事工业炸药的生产销售，本次交易完成后公司生产的产品将从工业炸药拓展至工业雷管、工业导爆索等，形成研发、生产、销售和爆破服务的全产业链条。根据中审国际出具的中审国际 审字【2012】第 01030273 号《备考财务报表审计报告》和中审国际核字【2012】第 01030047 号《备考盈利预测审核报告》，2012 年、2013 年上市公司实现归属于母公司所有者净利润分别为 21,747.89 万元和 22,013.23 万元。

因此，本次交易将进一步充实上市公司的资产规模和业务规模，有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人均未发生变化。同时，本次交易完成后上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司将根据相关法律法规和《公司章程》的要求，进一步强化法人治理结构，因此本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

二、本次交易符合《重组办法》第四十二条要求的说明

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

通过本次交易，公司的业务和资产规模及生产能力将得到迅速提升，业务区域由湖南延伸到重庆，在考虑公司拟将 1.5 万吨工业炸药产能转移至参股的哈密雪峰三岭民用爆破器材有限责任公司的情况下，工业炸药的年许可生产能力将增加至 14.4 万吨，公司将由区域性龙头企业成为跨地区的全国性民爆企业。同时，本次交易完成后，

公司产品将覆盖工业炸药、工业雷管、工业导爆索等，形成研发、生产、销售和爆破服务的全产业链条，抗风险能力大幅增强。因此，本次交易的标的资产质量良好、盈利能力较强，有利于增强上市公司的可持续盈利能力。

（二）本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、关于规范关联交易的安排

本次交易前，公司和神斧投资之间不存在关联交易。神斧民爆与神斧投资控制的其他企业之间存在少量采购原材料等日常关联交易行为，本次交易完成后，神斧投资将成为公司第二大股东，且持股比例超过 5%，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，神斧投资将成为公司的关联方。

本次交易完成后，为了减少并规范神斧投资与公司将来可能产生的关联交易，确保上市公司全体股东利益不受损害，神斧投资做出如下承诺：

“1、在本次交易完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）将尽量减少并规范与南岭民爆及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用股东地位损害南岭民爆的利益。

2、本公司保证上述承诺在本次交易完成后且本公司作为南岭民爆股东期间持续有效且不可撤销。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给南岭民爆造成的一切损失（含直接损失和间接损失）。”

为了减少并规范与上市公司可能产生的关联交易，确保上市公司全体股东利益不受损害，神斧投资的控股股东新天地集团做出如下承诺：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）将尽量减少并规范与南岭民爆及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司及相关企业将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用其对上市公司的控制和影响力损害南岭民爆的利益。

2、本公司保证上述承诺在本次交易完成后或成为南岭民爆实际控制人期间持续有效且不可撤销。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给南岭造成的一切损失（含直接损失和间接损失）。”

2、关于避免同业竞争的安排

本次交易前，公司与新天地集团间接控制的神斧民爆存在同业竞争问题，本次交易完成后，神斧民爆将成为公司全资子公司，同业竞争情况将得以解决，有利于保持上市公司的独立性。同时，本次交易后，为避免未来与公司产生同业竞争，神斧投资及新天地集团作出承诺如下：

“1、本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）目前均未从事任何与南岭民爆、神斧民爆及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

2、本公司及相关企业将来亦不直接或间接从事任何与南岭民爆及其子公司相同或类似的业务，不直接或间接从事、参与或进行与南岭民爆及其子公司的生产经营构成竞争的任何生产经营业务或活动，且不再对具有与南岭民爆及其子公司有相同或类似业务的企业进行投资。

3、本公司将对自身及相关企业的生产经营活动进行监督和约束，如果将来本公司及相关企业的产品或业务与南岭民爆及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）南岭民爆认为必要时，本公司及相关企业将减持直至全部转让所持有的有关资产和业务；

（2）南岭民爆认为必要时，可以通过适当方式优先收购本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（3）如本公司及相关企业与南岭民爆及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则无条件将相关利益让与南岭民爆；

（4）无条件接受南岭民爆提出的可消除竞争的其他措施。

4、本公司或相关企业违反本承诺函，应负责赔偿南岭民爆及其子公司因同业竞争行为而导致的损失，并且本公司及相关企业从事与南岭民爆及其子公司竞争业务所产生的全部收益均归南岭民爆所有。”

综上，本次交易完成后有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

（三）上市公司最近一年及一期财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司最近一年财务报告经中审国际审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，符合本条款的规定。

（四）上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

上市公司本次交易的标的为神斧民爆 95.10%股权。根据本次交易对方出具的承诺，神斧民爆 95.10%股权为交易对方自身持有，不存在任何代持、委托持股等情形。

根据交易双方签订的《发行股份购买资产协议》，在中国证监会核准本次重组的有效期内，神斧民爆 10 名股东将标的资产过户登记至南岭民爆名下，并办理相应的工商变更登记手续。神斧民爆 10 名股东应将其持有的归属神斧民爆的相关资料一并移交给南岭民爆指定的人员。

第八节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析

一、本次交易的定价依据

公司于2012年5月18日召开第四届董事会第十七次会议,与交易对方签署了《发行股份购买资产协议》。根据上述协议,本次交易拟购买资产定价以具有证券业务资格的评估机构出具的评估值为依据。根据开元评估出具的开元(湘)评报字【2012】023号《资产评估报告》,本次评估采用资产基础法和收益法两种方法进行评估,并选择收益法的评估结果作为最终评估结果。收益法下神斧民爆股东全部权益在评估基准日的评估值为176,008.84万元,较神斧民爆归属于母公司所有者权益增值64,388.46万元,增值率为57.69%,最终确定神斧民爆股东全部权益价值为176,008.84万元,其交易对方合计持有的95.10%股权对应的权益价值评估为167,384.41万元。

公司发行股份的价格为审议本次交易事宜的首次董事会决议公告日前20个交易日(定价基准日)公司股票的交易均价,即31.46元/股。

2012年6月15日,公司实施2011年度利润分配方案,以2011年12月31日公司总股本132,200,100股为基数,向全体股东每10股派发现金红利1.50元(含税),以2011年12月31日公司总股本132,200,100股为基数,向全体股东每10股送红股10股,合计送红股132,200,100股。本次发行股份的发行价格相应调整为15.66元/股。

二、本次交易定价的公平合理性分析

(一) 本次交易的定价基础

本次交易的标的资产根据开元评估出具的开元(湘)评报字【2012】023号《评估报告》作为定价参考依据,评估基准日为2012年3月31日,最终采取收益法作为交易价格,评估结果具体如下:

单位:万元

项目	股权比例	账面价值	评估价值	增减值	增值率
神斧民爆	100%股权	111,620.38	176,008.84	64,388.46	57.69%
神斧民爆	95.10%股权	106,150.98	167,384.41	61,233.43	57.69%

(二) 标的资产定价合理性分析

根据资产评估报告结果，本次拟购买的神斧民爆 100%股权评估值为 176,008.84 万元。根据中审国际出具的中审国际 审字【2012】第 01030272 号《审计报告》和中审国际核字（2012）第 01030046 号《盈利预测审核报告》，神斧民爆 2011 年归属于母公司所有者的净利润为 12,594.33 万元，预计神斧民爆 2012 年归属于母公司所有者的净利润为 12,761.05 万元，神斧民爆截至 2011 年 12 月 31 日归属母公司股东权益为 107,946.09 万元，因此，神斧民爆作价市盈率 2011 年为 13.98，2011 年的市净率为 1.63。

同行业上市公司以及神斧民爆的市盈率及市净率比较情况如下：

公司名称	市盈率（2011A）	市净率（2011A）
雷鸣科化（600985）	44.15	3.59
久联发展（002037）	16.08	3.93
江南化工（002226）	22.86	2.39
雅化集团（002497）	20.98	2.18
南岭民爆（002096）	40.42	6.95
平均值	28.90	3.81
神斧民爆	13.98	1.63

资料来源：上市公司公告材料

注：市盈率（2011A）=上市公司2011年12月31日收盘价/2011年基本每股收益；市净率（2011A）=上市公司2011年12月31日收盘价/2011年归属于上市公司股东的每股净资产。因上市公司2011年12月31日放假没有交易，则收盘价以2011年12月31日后第一个交易日为准。

由上表可知，本次拟购买资产神斧民爆的作价市盈率和市净率均低于同行业上市公司平均值，因此本次交易价格公允、合理，标的公司盈利能力较强，盈利前景较好，有效的保护了中小股东的权益。

（三）股价发行定价的合理性分析

同行业上市公司及南岭民爆本次发行股票价格对应市盈率及市净率如下表所示：

公司名称	定价基准日前二十个交易日均价（元）	市盈率（2011A）	市净率（2011A）
雷鸣科化（600985）	13.06	48.37	3.93
久联发展（002037）	21.98	18.95	4.63
江南化工（002226）	19.65	33.88	3.54
雅化集团（002497）	19.16	32.47	3.37
平均值	-	33.42	3.87

南岭民爆（002096）	31.46	44.31	7.62
--------------	-------	-------	------

由上表可知，本次交易南岭民爆发行价格对应的市盈率、市净率高于同行业上市公司的平均值，说明此次交易充分保证了上市公司以及中小股东的权益。

三、董事会对本次交易评估事项意见

（一）关于评估机构的独立性

本次对标的资产进行评估的评估机构为具有相应评估资格的专业评估机构，具有较为丰富的业务经验。评估机构及其经办评估师与公司、交易对方、标的资产除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

（二）关于评估假设前提的合理性

评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易标的的神斧民爆提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

公司按照评估结果确定的交易价格是公允的。

综上所述，董事会认为：公司本次重大资产重组事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

独立董事一致认为：

公司聘请的评估机构具有证券从业资格，本次评估机构的选聘程序合规，经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见，评估机构具有充分的独立性。

本次交易标的资产采用资产基础法和收益法两种方式进行评估，并最终收益法作为评估结论，符合中国证监会的相关规定。

本次评估的假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估定价公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

综上，公司独立董事认为南岭民爆本次发行股份购买资产进行评估的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关一致，评估定价公允。

第九节 本次交易对上市公司的影响

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析

根据中审国际出具的标准无保留意见的中审国际审字【2011】01020086号、中审国际审字【2012】第01020068号《审计报告》，上市公司最近两年一期的主要财务数据如下（其中最近一期财务数据未经审计）：

（一）财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2012年3月31日		2011年12月31日		2010年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	12,672.67	15.23%	18,094.09	22.40%	20,020.39	28.34%
应收票据	791.78	0.95%	1,311.85	1.62%	179.80	0.25%
应收账款	2,413.62	2.90%	1,432.48	1.77%	854.73	1.21%
预付款项	2,075.02	2.49%	1,720.55	2.13%	1,730.11	2.45%
其他应收款	1,262.08	1.52%	613.39	0.76%	210.98	0.30%
存 货	3,348.99	4.02%	3,495.46	4.33%	4,341.83	6.15%
流动资产合计	22,564.15	27.11%	26,667.82	33.02%	27,337.84	38.69%
持有至到期投资	0.21	0.00%	0.21	0.00%	0.21	0.00%
长期股权投资	19,421.61	23.33%	13,652.70	16.90%	6,330.58	8.96%
固定资产	28,411.73	34.14%	28,270.54	35.00%	27,864.65	39.44%
在建工程	3,110.07	3.74%	2,397.67	2.97%	1,828.92	2.59%
无形资产	9,505.15	11.42%	9,565.87	11.84%	6,868.84	9.72%
商誉	18.32	0.02%	18.32	0.02%	18.32	0.03%
递延所得税资产	199.34	0.24%	199.34	0.25%	401.04	0.57%
非流动资产合计	60,666.42	72.89%	54,104.65	66.98%	43,312.56	61.31%
资产总计	83,230.57	100.00%	80,772.46	100.00%	70,650.40	100.00%

受益于近年来公司业务规模的扩展和投资力度的加强，公司总资产规模呈现逐步上升趋势，最近两年一期末的资产总额分别为 83,230.57 万元、80,772.46 万元和 70,650.40 万元。

最近两年一期末公司流动资产占总资产的比例分别为 27.11%、33.02%和 38.69%，流动资产占比呈现逐年下降的趋势。主要原因是公司为了加快业务发展，积极加大股权投资，导致货币资金的减少和长期股权投资的增加。2011 年公司新增湖南南岭澳瑞凯民用爆破器材有限责任公司投资 3,920 万元，新增哈密雪峰三岭民用爆破器材有限责任公司投资 3,440.71 万元；2012 年 1 季度是根据公司与新疆雪峰科技（集团）股份有限公司签订的增资协议，在本期向其增资 6,500 万元。上述股权投资相应改变了公司流动资产和非流动资产之间的比例。

最近两年一期末公司应收票据分别为 791.78 万元、1,311.85 万元和 179.80 万元，全部为银行承兑汇票，主要原因是客户采用票据结算金额增加。

最近两年一期末公司应收账款分别为 2,344.82 万元、1,432.48 万元和 854.73 万元，呈现逐年上升趋势，主要原因是随着销售收入的增加，应收账款相应有所增加。

最近两年一期末的无形资产分别为 9,505.15 万元、9,565.87 万元和 6,868.84 万元，2011 年末相比于 2010 年末增加了 2,697.03 万元，主要原因是上市公司 2011 年取得了平江土地使用权，账面价值为 26,99.83 万元。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2012 年 3 月 31 日		2011 年 12 月 31 日		2010 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	20,000.00	79.77%	18,000.00	75.89%	10,000.00	48.57%
应付票据	225.60	0.90%	865.08	3.65%	2,795.40	13.58%
应付账款	3,278.43	13.08%	2,740.72	11.56%	3,855.18	18.72%
预收款项	199.19	0.79%	713.70	3.01%	370.83	1.80%
应付职工薪酬	346.58	1.38%	88.62	0.37%	131.62	0.64%
应交税费	-761.69	-3.04%	-696.10	-2.93%	1,435.96	6.97%
应付利息	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付股利	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他应付款	1,032.39	4.12%	1,260.94	5.32%	1,313.51	6.38%
流动负债合计	24,330.50	97.04%	22,972.96	96.86%	19,902.50	96.66%
专项应付款	20.00	0.08%	20.00	0.08%	20.00	0.10%
递延所得税负债	14.24	0.06%	14.24	0.06%	23.73	0.12%

其他非流动负债	707.72	2.82%	711.22	3.00%	644.63	3.13%
非流动负债合计	741.96	2.96%	745.45	3.14%	688.36	3.34%
负债合计	25,072.46	100.00%	23,718.42	100.00%	20,590.86	100.00%

上市公司主要负债为流动负债，主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款构成。

最近两年一期末公司短期借款分别为 20,000.00 万元、18,000 万元和 10,000 万元，2011 年末比 2010 年末增加 8,000 万元，系因原材料价格上涨，公司增加了流动资金贷款及筹集对外投资资金所致。

最近两年一期末公司应付账款余额分别为 3,278.43 万元、2,740.72 万元和 3,855.18 万元，主要系尚未支付的一年以内的原材料采购款。

最近两年一期末公司应付票据分别为 225.60 万元、865.08 万元和 2,795.40 万元，呈现下降趋势，主要是因为公司增加借款，使用承兑汇票支付的情况相对减少。

最近两年一期末公司应交税费分别为-777.33 万元、-696.10 万元和 1,435.96 万元，主要是因为公司预缴企业所得税增加所致。

3、偿债能力分析

上市公司近两年一期主要偿债能力如下表所示：

项目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产负债率	32.10%	30.73%	30.22%
流动比率（倍）	0.93	1.16	1.37
速动比例（倍）	0.79	1.01	1.16

注：上述财务指标的计算公式为：

- (1) 资产负债率=负债总计/资产总计（母公司）
- (2) 流动比率=流动资产/流动负债
- (3) 速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

公司最近两年一期的资产负债率一直保持在 32%左右，处于较低的水平，表明公司经营比较稳定，长期偿债能力较强。

公司最近两年一期的流动比率分别为 0.93、1.16 和 1.37，速动比率分别为 0.79、1.01 和 1.16，2011 年较 2010 年均略有下降，主要是短期贷款增加导致公司流动负债同比增长所致。但公司的流动比率保持在 1 左右，表明公司的短期偿债能力比较稳健，

流动性风险较小，同时公司最近两年一期的速动比率和流动比率大致相当，表明存货在流动资产的占比较低，说明公司的产成品、原材料可以保持较低的库存水平，产销平衡。

4、资产周转能力分析

上市最近两年的资产周转能力如下：

项目	2011年度	2010年度
应收账款周转率（次）	57.09	75.31
存货周转率（次）	10.32	8.59
固定资产周转率（次）	2.33	2.87
流动资产周转率（次）	2.42	2.28
总资产周转率（次）	0.86	0.94

注：上述财务指标的计算公式为：

- (1) 应收账款周转率 = 营业收入 / [(期初应收账款 + 期末应收账款) ÷ 2]
- (2) 存货周转率 = 营业成本 / [(期初存货 + 期末存货) ÷ 2]
- (3) 固定资产周转率 = 营业收入 / [(期初固定资产 + 期末固定资产) ÷ 2]
- (4) 流动资产周转率 = 营业收入 / [(期初流动资产 + 期末流动资产) ÷ 2]
- (5) 总资产周转率 = 营业收入 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) ÷ 2]

公司 2011 年度的应收账款周转率比 2010 年度下降 18.22 次，主要原因是 2011 年度因矿山市场整顿，导致应收账款有一定增长所致。

公司 2011 年度的存货周转率比 2010 年度上升 1.73 次，主要原因是原材料价格上涨较快，公司减少了一定原材料储备，加大存货周转导致公司存货周转加快所致。

公司固定资产周转率、流动资产周转率、总资产周转率较为平稳，体现了公司经营情况比较平稳。

(二) 经营成果分析

1、盈利构成分析

上市公司最近两年一期的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

类别	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
----	--------------	---------	---------

	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工业炸药	9,369.52	91.15%	61,267.94	94.36%	55,239.83	91.52%
工业导爆索	32.24	0.31%	160.58	0.25%	195.81	0.32%
工业雷管	530.68	5.16%	2,598.43	4.00%	3,978.05	6.59%
民爆器材产品小计	9932.44	96.63%	64,026.95	98.61%	59,413.69	98.44%
工程爆破	229.19	2.23%	196.70	0.30%	163.94	0.27%
运输配送	117.05	1.14%	703.25	1.08%	779.51	1.29%
合计	10,278.68	100.00%	64,926.90	100.00%	60,357.14	100.00%

公司 2011 年度营业收入较 2010 年实现增长，主营业务未发生重大变化。公司以工业炸药、工业雷管为主导产品，二者占到公司主营业务收入的 96%以上，未来公司将继续以上述产品为重点，继续保持在该领域的优势。

2、盈利能力分析

公司最近两年一期的盈利能力状况如下：

单位：万元

项目	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	10,355.50	65,290.14	62,672.31
营业利润	255.27	11,946.41	16,076.45
利润总额	1,348.81	12,277.98	16,917.69
归属于母公司所有者净利润（万元）	1,066.37	9,451.12	11,797.07
基本每股收益（元 / 股）	0.08	0.71	0.89
毛利率	29.93%	38.07%	46.62%
加权平均净资产收益率（归属于公司普通股股东的净利润）	1.93%	18.37%	27.37%
加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润）	0.25%	17.36%	22.08%

公司 2011 年较 2010 年营业收入实现了小幅增长，但营业利润、利润总额以及净利润均出现一定程度的下降，2011 年毛利率以及加权平均净资产收益率也较 2010 年下降，主要原因如下：

1、原材料特别是主要原材料硝酸铵价格上涨过快，导致产品毛利率下降。2011年主要原材料硝酸铵平均价格与2010年相比上涨了16.5%；再加上其它原材料、燃料、动力价格和人工成本上升等因素影响，2011年单位产品制造成本同比上升了8.7%；

2、省内部分地区矿山受重组影响，公司产品省内销售比例有所下降。

二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

（一）民用爆破器材行业分析

1、行业管理体制

民用爆破器材行业的行政主管部门现为中华人民共和国工业和信息化部（以下简称“工信部”）。民用爆破器材行业的自律管理机构为中国爆破器材行业协会。工信部组建之前的行政主管部门为原中华人民共和国国防科学技术工业委员会。

根据《民用爆炸物品安全管理条例》有关规定，国防科技工业主管部门负责民用爆炸物品生产、销售的安全监督管理，公安机关负责民用爆炸物品公共安全管理和民用爆炸物品购买、运输、爆破作业的安全监督管理，监控民用爆炸物品流向。

2、行业发展规划

（1）2000年，原国防科工委发布的《民用爆破器材行业产业政策纲要》

《民用爆破器材行业产业政策纲要》提出未来十年行业发展政策为：五年内系列乳化炸药、性能优良的无梯粉状炸药、导爆管雷管和电雷管、导爆管和导爆索等产品的比重达到60~70%，十年内达到90%以上。采取择优扶强政策，通过宏观调控和发挥市场机制作用，促进企业通过联合、兼并、破产实现企业资产重组，支持发展企业集团，培育骨干企业群体，使资源配置向优势企业集中，十年内培育和发展企业集团20—40家，产品生产集中度和市场占有率达到70%左右。鼓励民用爆破器材生产、经营企业和科研单位，在国家指导下通过中外合资、合作生产方式利用国外资金，发展我国民爆器材工业。

（2）2006年6月，原国防科工委制订发布的《民用爆破器材行业“十一五”规划纲要》

《民用爆破器材行业“十一五”规划纲要》提出了“十一五”期间我国民爆行业的发展目标：到2010年底，生产企业数量减少到200家以内，经营企业数量减少到

800 至 1000 家以内；促进企业重组整合，培育一批十万吨级炸药和数亿发雷管的优势骨干生产企业；建设 3-5 家国家级民用爆破器材技术研发中心，打造一批具有行业特色、素质优良的民用爆破器材科技领军团队；加快企业经营模式的转变，培育一批跨地区、跨领域的生产、营销和服务一体化的连锁式企业集团，基本形成统一开放的市场体系。

(3) 2009年7月，国家工业和信息化部发布了《国家产业技术政策》

《国家产业技术政策》提出了未来一段时期内主要行业的发展政策，即加强引进技术的消化吸收再创新，重点研究产业发展的核心、关键共性技术，加快淘汰高消耗、高污染的落后工艺技术和生产能力，大力发展循环经济，积极培育一批具有国际竞争优势的大型企业和企业集团，促进相关产业的自主创新能力提高，实现产业结构优化和产业技术升级。

(4) 2011年11月30日，国家工业和信息化部发布了《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》

《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》提出“十二五”期间我国民爆行业的发展目标：产品结构进一步优化：工业炸药向安全高效、系列化方向发展，着力发展乳化炸药和多孔粒状铵油炸药；大力发展现场混装和散装型产品，所占比例达到 50% 以上。工业雷管向高可靠性、智能型方向发展，着力发展导爆管雷管，导爆管雷管所占比例达 50% 以上，高强度导爆管雷管占导爆管雷管产量的比例达 10% 以上。主要产品性能指标达到国际先进水平。

产业集中度大幅提高：深入推进产业组织结构调整重组，做强做大优势企业，提高产业集中度，促进规模化和集约化经营；着力培育 3-5 家具有自主创新能力和国际竞争力的龙头企业，打造 20 家左右跨地区、跨领域具备一体化服务能力的骨干企业，引领民爆行业实现跨越式发展。

科技创新能力明显增强。建立健全企业研发机构，形成以企业为主体、产学研用相结合的具有民爆特色的科技创新体系；培育一批行业级的科技创新团队，专业技术人员比例达到 20% 以上；加大科研创新投入比例，达到销售收入 2% 以上。

安全和质量水平进一步提高。企业本质安全水平明显提高，突发事件的响应能力增强，杜绝发生重特大生产安全事故，有效控制较大生产安全事故；质量控制手段进一步完善，主要产品质量普遍提升，达到国际先进水平。

节能减排水平明显提升。单位工业增加值能耗、二氧化碳排放量和用水量大幅下降，“三废”排放、综合能耗等指标达到国家工业领域节能减排目标要求。

3、行业法规

2006年9月1日，《民用爆炸物品安全管理条例》正式施行，该条例是民爆行业发展所依据的主要法规。2006年8月31日，国防科工委颁布了与该条例配套的三项规章，即《民用爆炸物品生产许可实施办法》、《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》以及《民用爆炸物品销售许可实施办法》，上述法规所确定的主要管理制度内容包括：

(1) 国家对民用爆炸物品的生产、销售、购买、运输和爆破作业实行许可证制度。未经许可，任何单位或者个人不得生产、销售、购买、运输民用爆炸物品，不得从事爆破作业。

(2) 申请从事民用爆炸物品生产的企业，经国务院国防科技工业主管部门审查后，对符合条件的，核发《民用爆炸物品生产许可证》；民用爆炸物品生产企业为调整生产能力及品种进行改建、扩建的，应当依照规定申请办理《民用爆炸物品生产许可证》。

(3) 取得《民用爆炸物品生产许可证》的企业应当在基本建设完成后，向国务院国防科技工业主管部门申请安全生产许可。国务院国防科技工业主管部门应当依照《安全生产许可证条例》的规定对其进行查验，对符合条件的，在《民用爆炸物品生产许可证》上标注安全生产许可。

(4) 民用爆炸物品销售企业持《民用爆炸物品销售许可证》到工商行政管理部门办理工商登记后，方可销售民用爆炸物品。

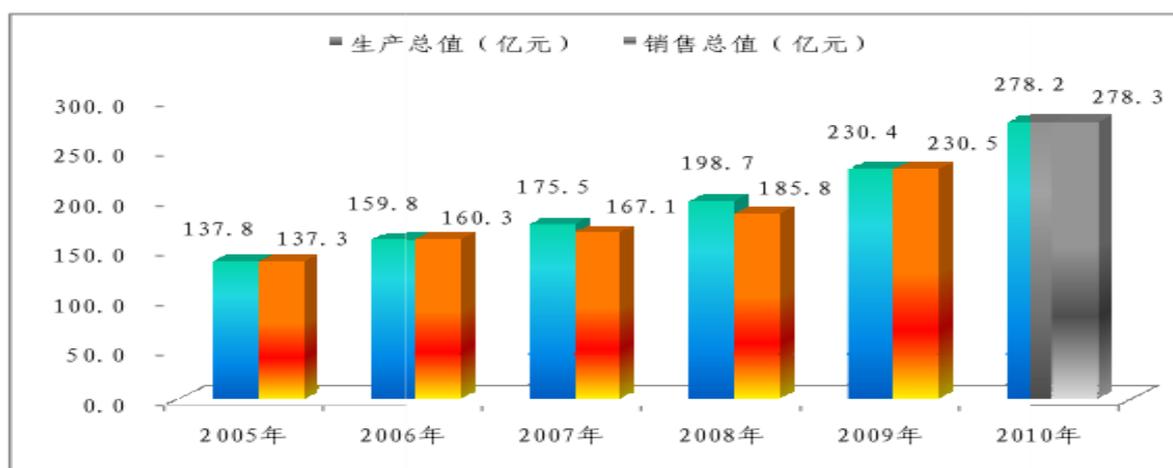
(5) 民用爆炸物品使用单位申请购买民用爆炸物品的，应当向所在地县级人民政府公安机关提出购买申请，凭《民用爆炸物品购买许可证》购买民用爆炸物品，进出口民用爆炸物品，应当经国务院国防科技工业主管部门审批。

4、行业概况

民用爆破器材是各种用于非军事目的的工业炸药及起爆器材的总称，最初起源于我国古代四大发明之一的黑火药，至今已有两千多年的使用历史。工业炸药和起爆器材是目前民用爆破器材行业中最为重要的两大类产品。在工业炸药的发展历史上，先后出现过硝化甘油炸药、铵梯炸药、铵油炸药、浆状炸药、水胶炸药和乳化炸药等多个品种，其中乳化炸药的使用范围是目前最为广泛的。在大多数的工程爆破中，工业炸药都发挥着最主要的爆破功效。起爆器材主要包括各种工业雷管和工业索类，其中工业雷管占有主要地位。近年来，起爆器材领域在技术上不断取得了新的突破，已逐渐成为了新型民爆产品开发方面的重心所在。

民爆器材行业是国民经济重要的基础性行业，其产品被广泛应用于石油、煤炭、交通、采矿、冶金、建材、水利、电力、控制拆除爆破等多个领域中，特别在基础工业、国家重点支持发展的基础设施建设领域等国民经济建设中具有不可替代的作用，因而素有“能源工业的能源，基础工业的基础”之称。

“十一五”期间，民爆行业主要经济指标增长较快，效益状况明显改善，运行态势趋稳向好，经济规模总量和企业利润大幅提高。生产企业的生产、销售总值分别由2005年的137.8亿元、137.3亿元增加到2010年的278.2亿元、278.3亿元，年均增长率分别为15.1%、15.2%；销售企业的销售总值由2005年的121.8亿元增加到2010年的328.1亿元，年均增长率为21.9%；产品和技术进出口总额由2005年的不足1亿美元增长到2010年的3亿美元以上；实现利润总额由2005年的13.5亿元增长到2010年的48.6亿元。我国民爆行业2005~2010年生产、销售总值如下图：



“十一五”期间我国重组整合、关闭了一批生产企业和销售企业，生产企业由421家调整到146家，销售企业由1720家调整到523家，以优势企业为龙头的区域化发

展格局开始形成；产业集中度得到提升，排名前 20 家生产企业的生产总值占全行业总产值比例由 2006 年的 25.1% 提高到 2010 年的 42.6%；产品结构明显优化，乳化炸药和导爆管雷管比重得到较大提升，由 2005 年的 36.8%（含粉状乳化炸药）和 8.9% 增长到 2010 年的 42.9% 和 32.1%，现场混装炸药所占比重由 2005 年的不足 1% 增长到 2010 年的 14.9%，彻底淘汰了铵梯炸药、火雷管和导火索等污染大、能耗高、安全性低的产品。

本次交易完成后，公司民爆产品生产基地从湖南扩至重庆，产品将覆盖工业炸药、工业雷管、工业导爆索等，成为国内民爆行业产品品种最为齐全、覆盖民爆器材研发、生产、销售和爆破服务的全产业链条的具备国际竞争力的大型一体化经营集团公司，抗风险能力大幅增强。此外，公司将通过产品互补、渠道共享、网络扩张、收购兼并等发挥整体协同效应，在民爆产品的生产经营和爆破服务等方面实现优势互补，提高运营和管理效率；在收购兼并等方面通过资源共享、整体运作等方式加快扩张步伐。

5、进入本行业的主要壁垒

我国对民爆行业实行专控管理准入制度，民爆器材产品的科研、生产、销售、进出口、专用设备生产、工程设计、质量检测均实行严格的行业准入制度，从事民爆器材生产或销售的企业必须持有由国家工业和信息化部颁发的民用爆炸物品生产许可证或销售许可证；此外，民爆物品生产企业还必须取得安全生产许可。

《民用爆炸物品安全管理条例》规定申请从事民爆器材生产的企业必须具备下列条件方可取得民用爆炸物品生产许可证：

- (1) 符合国家产业结构规划和产业技术标准；
- (2) 厂房和专用仓库的设计、结构、建筑材料、安全距离以及防火、防爆、防雷、防静电等安全设备、设施符合国家有关标准和规范；
- (3) 生产设备、工艺符合有关安全生产的技术标准和规程；
- (4) 有具备相应资格的专业技术人员、安全生产管理人员和生产岗位人员；
- (5) 有健全的安全管理制度、岗位安全责任制度；
- (6) 法律、行政法规规定的其他条件。

《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》规定取得民用爆破器材安全生产许可应具备以下条件：

(1) 具有健全的企业、车间、班组三级安全生产责任制以及完备的安全生产规章制度和操作规程；

(2) 安全投入符合民用爆炸物品安全生产要求；

(3) 设置安全生产管理机构，配备专职安全生产管理人员；

(4) 主要负责人和安全生产管理人员经过民用爆炸物品安全生产培训，取得安全资格证书；

(5) 特种作业人员经有关业务主管部门考核合格，取得特种作业操作资格证书；

(6) 生产作业人员必须通过有关民用爆炸物品基本知识的安全生产教育和培训，并考试合格取得上岗资格证书；

(7) 依法参加工伤保险，为从业人员交纳保险费；

(8) 厂房、库房、作业场所和安全设施、设备、工艺符合《民用爆破器材工厂设计安全规范》（GB50089）、《建筑物防雷设计规范》（GB50057）、《建筑物防火规范》（GBJ16）、《民用爆破器材企业安全管理规程》（WJ9049）等有关安全生产法律、法规、标准和规程的要求；

(9) 有职业危害防治措施，并为从业人员配备符合国家标准或者行业标准的劳动保护用品；

(10) 有民用爆炸物品安全评价机构进行的安全评价，并达到安全级标准；

(11) 有重大危险源检测、评估、监控措施和应急预案；

(12) 有安全生产事故应急救援预案、应急救援组织，或应急救援人员，配备必要的应急救援器材、设备；

(13) 法律、法规规定的其他条件。

国家严格限制审批新的民爆器材生产企业，严格的准入制度和安全管理要求是进入本行业的主要障碍，本行业具有较高的政策进入壁垒。

6、行业未来的发展趋势

（1）行业集中度大幅度提升

国家将继续加大对大型企业集团和优势企业的政策指导和扶持力度，不断推进民爆企业做强做大，鼓励企业跨地区兼并重组，着力推进企业在资本层面进行实质性整合。以兼并、重组、关闭等方式，将使民爆行业“小、散、低”现象得以彻底改变，将会出现若干个跨区域经营的大型民爆企业集团。

（2）安全水平得到进一步提高

国家通过严格准入条件、加大安全执法力度、坚决治理“四超”、打击“三违法”行为、采用价格政策提升民爆生产企业盈利能力，实施安全评价和安全许可以及推广使用现场混装炸药等措施。与此同时，企业不断加强安全投入，通过技术改造，应用新技术、新工艺、新材料和新装备，实现生产的自动化、连续化和管理的信息化，全面提高行业的安全水平。

（3）经营模式向生产、销售和爆破服务一体化方向发展

《民用爆炸物品安全管理条例》明确指出：“鼓励发展民用爆炸物品生产、配送、爆破作业一体化的经营模式。”随着以生产企业为核心的生产、流通、爆破服务企业间的兼并重组，将进一步促进民爆生产企业构建完整产业链，形成生产、销售、爆破服务一体化经营模式，解决目前产品生产、销售与爆破服务脱节的问题。民爆生产企业的整体管理水平、盈利水平和市场竞争力将得到进一步提升。

（4）行业技术水平不断提高

国家将继续加大对民爆技术进步的投入，而企业为提升核心竞争力也将继续加大对研发的投入，民爆产业的产学研技术支撑体系和企业创新体系将逐步完善。通过政策引导促使民爆生产企业加大技术改造力度，不断应用新技术、新工艺、新材料和新装备，加快连续化、自动控制生产线的建立，淘汰落后产品、落后设备和落后的作业方式，民爆行业的整体技术水平将得到进一步提升。

7、影响行业发展的有利和制约因素

（1）有利因素

①国家鼓励、政策支持

首先，国家鼓励行业整合。目前，国家坚持“扶大限小，扶优扶强”的原则，鼓励龙头企业打破地域分割，实行跨省区的兼并重组，培育若干大型企业集团，发挥企业规模效应。鼓励发达地区优势企业兼并重组欠发达地区企业，提升欠发达地区整体技术和管理水平。

《民用爆破器材行业“十二五”规划纲要》和《民用爆炸物品安全管理条例》的实施，标志着民爆行业迎来了发展改革和结构优化升级的新局面。民用爆炸物品高安全性、连续化、自动化生产技术，以及生产、配送、爆破作业一体化的经营模式和炸药现场混装作业方式将在行业内迅速推广；低成本、低污染、性能优良、安全可靠的民爆产品将进一步成为行业的主流，高污染、高耗能型民爆产品生产技术和落后的制药、装药及包装作业方式和工艺设备将逐步被淘汰。上述行业政策将有力推动民爆行业的整合与发展。

②市场驱动、空间广阔

民爆行业素有“能源工业的能源，基础工业的基础”之称，在基础工业、国家重点支持发展的基础设施建设等领域具有不可替代的作用。西部大开发、社会主义新农村建设、振兴东北老工业基地、中部地区崛起等加强基础设施建设战略的实施，有力地保证了未来相当长一段时间内市场对民爆产品的需求，为民爆行业的发展提供了提供了广阔的空间。

（2）制约因素

制约我国民爆行业发展的不利因素主要有三方面：一是从长期来看，基础设施建设不可能永远维持在一个高速增长态势之下，民爆行业的产品总需求最终会遭遇瓶颈。如何改变民爆行业以扩张产能为主的生长方式、延长产业链、提高产品的附加值，是摆在各民爆企业面前的一个现实问题；二是“小、散、低”状况依然存在，其解决需要各方面力量尤其是主管部门的进一步推动和努力；三是由于民爆产品的特殊属性，民爆产品的运输距离受到一定限制，民用爆破器材的大范围、远距离经营现象较少，导致民爆产品的生产和销售具有一定的区域性。

8、行业技术水平及技术特点、行业特有的经营模式、行业的周期性和区域性特征

民爆行业是受国家政策严格控制的特殊行业，历史上曾分别由原煤炭部、冶金部、内贸部和兵器工业总公司等部门多头管理。直至 1998 年国务院决定将生产、销售由国防科工委主管，2008 年国家部委调整后由工业和信息化部主管民爆行业，而采购、运输、使用仍由公安部门监管。由于长期形成的多头管理和区域垄断等原因，导致民爆行业技术进步的内在动力明显不足。由于上述原因，民爆行业的总体技术水平落后于普通工业产品技术水平。生产装备水平、生产工艺控制水平和产品质量监测水平较低，产品结构也比较落后。

近年来，行业主管部门加大了对技术进步工作的引导，企业自身推动技术进步的动力明显增强，产品提价后技术投入的资金保障明显提高，行业技术进步成效比较显著。从产品结构上，已淘汰了导火索、火雷管、铵梯炸药等品种，工业炸药及其产品正在向多品种、系列化、低成本、低污染、原材料来源丰富、性能优良、高安全性、环保型方向发展。从生产工艺和装备水平上，基础雷管生产已可完全实现自动化和连续化，电引火元件生产的自动化水平也已有了很大的提升，成品装配的自动化、连续化技术及装备研究也已展开，炸药现场混装作业方式已开始普遍的应用。按目前的发展态势，几年之后民爆行业的产品结构将得到显著优化，生产工艺和装备水平将得到明显提升。

民爆行业主要包括生产、销售、爆破工程服务三大业务领域。《民用爆破器材行业“十一五”规划纲要》中明确提出“促进生产企业与流通企业之间、流通企业与使用单位之间的纵向联合；鼓励生产经营企业向爆破服务的延伸，实行一体化经营模式。推广连锁经营、配送服务等现代物流方式。实现服务、贮存、运输、供应网点的专业化和集约化。利用现代信息技术，提供网络快捷、全方位、全时段的服务”，在国家相关政策的大力支持下，目前民爆生产企业的经营模式正由“民用爆炸物品生产”向“研发、生产、销售、爆破服务一体化”的方向发展，逐步降低民爆生产企业区域化经营等特点。

长期来看，民爆行业保持了与宏观经济走势相一致的周期性，主要原因在于民爆行业的发展与国家的基础设施建设和固定资产投资规模等密切相关。当国民经济处于繁荣阶段时，基础设施建设和固定资产投资的规模通常相对较大，市场对民爆产品的需求因而也较为旺盛，而当国民经济转入萧条阶段时，民爆产品的市场需求则相应减少。需要注意的是，政府反周期的经济政策会在一定程度上对此进行平衡，即政府会

在经济繁荣时期出台紧缩性政策以抑制经济过热，在经济萧条时期出台扩张性政策以拉动经济增长，由此会在很大程度上稳定民爆产品的市场需求。因此，民爆行业尽管存在一定的周期性，但这种周期性特征并不十分明显。

由于民爆行业长期存在地区分割现象，市场表现出一定的区域性特征，特别是工业炸药的区域化特征较为明显，主要原因在于工业炸药的长途运输成本较高，因而存在着销售半径上的限制。此外，由于自然资源和经济发展水平差异的原因，那些水利和矿产资源较丰富的地区以及经济欠发达、基础设施建设不足的地区，对民爆产品的潜在需求通常较为旺盛，这也构成了我国民爆行业区域化特征的另一个方面，即中西部地区的民爆产品市场需求明显高于东部沿海地区。随着行业整合的持续推进和现场混装炸药经营模式的推广，民爆行业的区域性特征将在一定程度上趋于弱化。

（二）神斧民爆的核心竞争力及行业地位

1、神斧民爆的竞争优势

（1）政策优势

根据民爆行业产业政策和产业规划，行业主管部门大力支持行业内优势企业的发展，采取择优扶强政策，促进资源配置向优势企业集中。由于民爆行业属于行政许可较多的行业，主管部门的上述政策倾斜将极大地促进行业内优势企业的发展。近年来，神斧民爆紧抓行业结构调整机遇，积极通过行业内兼并重组，实现了规模的快速扩张，同时在产品质量、技术水平、安全管理等方面也取得了长足进步，达到了行业领先的水平。神斧民爆是湖南省重点支持的民爆企业之一，湖南省政府确定的 28 家重点发展的大型国有控股企业集团之一，是全国排名前列且品种最为齐全的大型民爆生产企业之一，是民爆行业主管部门重点支持的优势企业之一。

（2）技术研发优势

除下属子公司向红机械、湘南爆破设有专门的科研开发机构外，神斧民爆子公司长斧众和主要定位为民爆技术的孵化基地，拥有乳化炸药的发明专利。同时，神斧民爆与太原新欣电子科技有限公司联合研制的电子雷管和数码遥控雷管，该技术集芯片技术、数码遥控技术于一身，具有延时精度高、环保性好、可靠性高的特点。此外，向红机械公司研发的部分军工产品已纳入国家军工“高新工程”，广泛应用于航天、海、陆、空等领域。

（3）产品优势

神斧民爆重点发展国家鼓励的环保型、高性能的新型工业雷管和工业炸药。目前，该公司所生产的民爆产品涵盖了包括普通导爆管雷管、高精度高强度导爆管雷管、电雷管、电子延期雷管和工业导爆索、塑料导爆管及乳化炸药、改性铵油炸药等，其中工业炸药又分为煤矿许用型和非煤矿许用型，是我国为数不多的品种门类齐全的民爆生产企业之一，其民爆产品性能优良，深受用户好评。

（4）管理优势

神斧民爆下属骨干生产性企业已有四十多年的发展历史，积累了丰富的民爆企业管理经验，同时培养了一支勤勉、敬业、具有高度责任心的管理团队。特别是自 2007 年以来，神斧民爆吸引了大量高学历、高素质的员工队伍，通过统一管理、统一考核、统一安排生产和销售等方式，实现了对下属公司的集中统一管理。在此期间，除了生产规模、盈利能力得到较大幅度提升外，公司的综合管理能力特别是集团化统一管理子公司的能力得到极大的提升，形成了公司成效显著的管理模式。

（5）区位优势

对于民爆行业来说，运输距离具有极为重要的意义，短而快捷的运输距离有助于降低企业的运输成本及提高民爆产品的安全性，从而影响产品销售范围。

湖南及周边中西部地区是公司传统销售市场。随着国家促进中部地区崛起、西部大开发战略的实施，各种基础设施建设及矿山开采活动持续活跃，湖南及周边中西部地区民爆市场需求将呈现快速增长。目前，全国民爆产品的产能大于市场需求，但是产能在地区分布间存在不均衡，中西部地区需求较大，当地的生产企业产能不足，无法满足经济发展的需要。

神斧民爆生产基地位于湖南的永州、岳阳、涟源、邵阳及重庆，具有承东启西、连接南北、辐射东西部的优越地理位置。良好的地理位置及合理布局使公司能够迅速、有效的应对市场需求，有助于公司在巩固并发展湖南市场的同时，进一步开拓提高省外市场份额，凭借这种地缘优势，公司销售收入连年持续增长，产量几乎接近产能。公司将凭借产品、服务、地缘等优势，加速市场开拓步伐，力争实现省内、外市场齐头并进。

2、神斧民爆的行业地位

神斧民爆拥有炸药、雷管、索类火工品、军用火工品等产品 200 余种，在全国所有民爆企业中，神斧集团的产品品种最齐全，而且配套互补，雷管、索类火工品的产销量居全国前三位。根据中国爆破器材行业协会编制的《2011 年民爆行业总体运行情况通报》，2011 年按生产总值排名，神斧民爆在全行业中排名第五。

三、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力分析

本次交易完成后，神斧民爆将成为上市公司的全资子公司，假设本次交易后的架构于 2011 年 1 月 1 日就存在，本公司编制了截至 2011 年 12 月 31 日的备考合并财务报表并经中审国际审计，根据中审国际出具的中审国际审字【2012】第 01030273 号《备考审计报告》，上市公司本次交易完成前后对比情况如下：

（一）本次交易完成后公司资产负债情况分析

1、资产结构分析

本次交易前后，上市公司资产结构对比如下：

项目	本次交易前		本次交易后		增幅
	2011 年 12 月 31 日实际数		2011 年 12 月 31 日备考数		
资产	金额（元）	占比	金额（元）	占比	
货币资金	180,940,911.76	22.40%	678,051,818.56	28.16%	274.74%
应收票据	13,118,464.68	1.62%	52,122,081.54	2.16%	297.32%
应收账款	14,324,842.20	1.77%	37,912,043.02	1.57%	164.66%
预付款项	17,205,500.68	2.13%	121,468,544.16	5.05%	605.99%
其他应收款	6,133,897.98	0.76%	33,692,154.08	1.40%	449.28%
存货	34,954,563.32	4.33%	197,957,105.71	8.22%	466.33%
流动资产合计	266,678,180.62	33.02%	1,121,203,747.07	46.57%	320.43%
持有至到期投资	2,073.80	0.00%	2,073.80	0.00%	0.00%
长期股权投资	136,527,016.58	16.90%	139,376,203.24	5.79%	2.09%
固定资产	282,705,365.63	35.00%	686,407,116.69	28.51%	142.80%
在建工程	23,976,687.15	2.97%	72,518,212.33	3.01%	202.45%
工程物资	0.00	0.00%	37,571.79	0.00%	-
无形资产	95,658,693.25	11.84%	369,132,606.41	15.33%	285.89%
开发支出	0.00	0.00%	529,044.65	0.02%	-
商誉	183,241.99	0.02%	6,373,828.37	0.26%	3378.37%
长期待摊费用	0.00	0.00%	1,603,544.20	0.07%	-

递延所得税资产	1,993,382.13	0.25%	10,516,573.90	0.44%	427.57%
非流动资产合计	541,046,460.53	66.98%	1,286,496,775.38	53.43%	137.78%
资产总计	807,724,641.15	100.00%	2,407,700,522.45	100.00%	198.08%

本次交易完成后，上市公司的资产规模将大幅增加。截至 2011 年度末，本次交易前，南岭民爆的总资产为 80,772.46 万元，本次交易完成后，南岭民爆的总资产将上升至 240,770.05 万元，较交易前增加 159,997.59 万元，增长了 198.08%，主要是因为流动资产较交易前增加 85,452.56 万元。

从资产结构来看，本次交易完成后南岭民爆的流动资产占总资产比例有所上升，截至 2011 年度末，该比例由交易前的 33.02% 上升至 46.57%，主要是因为交易完成后，上市公司的货币资金上升至 67,805.18 万元，较交易前增加了 49,711.09 万元，增长了 274.74%。由于近两年目标公司营业收入增长迅速，储备较多存货；本次交易完成后，上市公司的存货上升至 19,795.71 万元，较交易前增加了 16,300.25 万元，存货占总资产比例从 4.33% 上升至 8.22%。

2、负债结构分析

本次交易前后，上市公司负债结构对比如下：

项目	本次交易前		本次交易后		增幅
	2011 年 12 月 31 日实际数		2011 年 12 月 31 日备考数		
资 产	金额（元）	占比	金额（元）	占比	
短期借款	180,000,000.00	75.89%	270,000,000.00	38.76%	50.00%
应付票据	8,650,800.00	3.65%	12,850,800.00	1.85%	48.55%
应付账款	27,407,156.54	11.56%	88,063,621.16	12.64%	221.32%
预收款项	7,136,985.97	3.01%	26,786,401.26	3.85%	275.32%
应付职工薪酬	886,200.42	0.37%	17,627,709.64	2.53%	1889.13%
应交税费	-6,960,958.43	-2.93%	26,104,077.68	3.75%	-475.01%
应付股利	0.00	0.00%	200,700.00	0.03%	-
其他应付款	12,609,439.01	5.32%	219,309,672.70	31.49%	1639.25%
流动负债合计	229,729,623.51	96.86%	660,942,982.44	94.89%	187.70%
长期借款	0.00	0.00%	2,000,000.00	0.29%	-
专项应付款	200,000.00	0.08%	17,075,406.00	2.45%	8437.70%
递延所得税负债	142,369.66	0.06%	9,384,753.04	1.35%	6491.82%
其他非流动负债	7,112,169.62	3.00%	7,112,169.62	1.02%	0.00%

非流动负债合计	7,454,539.28	3.14%	35,572,328.66	5.11%	377.19%
负债总计	237,184,162.79	100.00%	696,515,311.10	100.00%	193.66%

本次交易完成后，随着上市公司资产规模的大幅上升，负债规模也将大幅增加。截至 2011 年度末，本次交易前，南岭民爆的总负债为 23,718.42 万元，本次交易完成后，南岭民爆的总负债将上升至 69,651.53 万元，较交易前增加 45,933.11 万元，增长了 193.66%，主要是因为流动负债中的其他应付款较交易前增加 20,670.02 万元。增加的其他应付款主要原因是：（1）2011 年神斧民爆子公司重庆锦泰收到重庆市正阳工业园区基础设施建设专项补助资金 8,498.68 万元，因 2012 年才取得批文确认该款项系给予重庆锦泰的基础设施建设专项补助资金，该款项在 2011 年计入其他应付款，2012 年取得批文后由其它应付款计入递延收益；（2）神斧民爆根据韬睿惠悦咨询公司精算评估报告和湖南省财政厅于 2012 年 4 月 16 日出具的“对《神斧民爆集团有限公司整合重组三类人员预提费用》的意见”预提 2011 年 10 月 31 日前已符合条件的三类人员（离休、退休、内退人员）费用 5,947.00 万元。

由于标的公司与上市公司同属于民爆行业，负债结构相似，本次交易前后上市公司的负债结构没有发生较大的变化，总负债中流动负债比例超过了 90%，存在一定的偿债压力。

3、偿债能力分析

本次交易前后，上市公司偿债能力指标对比如下：

指标	2011年12月31日	
	实际数	备考数
资产负债率	29.36%	28.93%
流动比率	1.16	1.70
速动比率	1.01	1.40
利息保障倍数	20.47	46.93%

本次交易完成后，上市公司资产负债率从 29.36%下降至 28.93%，流动比率，速动比率和利息保障倍数等其它偿债能力指标都有所改善，表明上市公司的偿债能力将得到加强。

4、运营效率分析

本次交易前后，公司运营效率指标对比如下：

指标	2011年12月31日	
	实际数	备考数
应收账款周转率（次）	57.09	51.23
存货周转率（次）	10.32	4.83
固定资产周转率（次）	2.33	2.39
流动资产周转率（次）	2.42	1.69
总资产周转率（次）	0.86	0.78

本次交易完成后，上市公司的运营效率略有下降，主要原因是：（1）2011年6月神斧民爆引入投资者增资，货币资金规模迅速扩大，导致交易完成后上市公司的流动资产周转率和总资产周转率略有下降；（2）近两年神斧民爆业务开展良好，营业收入迅速增长，因此储备了较多存货，导致交易完成后上市公司的存货周转率有所下降。

（二）本次交易完成后公司盈利能力分析

1、本次交易前后上市公司的收入及利润情况比较

根据中审国际出具的中审国际 审字【2012】第 01030273 号《备考审计报告》，以及中审国际核字【2012】第 01030047 号《备考盈利预测审核报告》，本公司交易完成前后收入、利润及预测情况见下表：

单位：万元

指标	2011年度		2012年预测数
	实际数	备考数	
营业收入	65,290.14	161,060.28	180,640.43
营业成本	40,435.97	97,494.23	111,752.50
营业利润	11,946.41	26,519.14	27,680.03
利润总额	12,277.98	27,140.88	28,613.58
净利润	9,937.69	22,370.37	23,447.52
归属于母公司所有者净利润	9,451.12	22,045.46	21,747.89

本次交易完成后，2011年度上市公司的营业收入将达到161,060.28万元，较本次交易前增加了95,770.14万元，增长了146.48%；本次交易完成后，2011年度上市公司营业利润和净利润分别增加了14,572.73万元和12,432.69万元，增长了121.98%和

125.11%。同时2012年度的预测数显示上市公司在交易完成后营业收入与净利润将持续增长。本次重组完成后，上市公司的盈利规模将大幅提升，可持续盈利能力将大幅增强。

2、本次交易前后上市公司盈利能力指标比较

指标	2011年度		2012年 预测数
	实际数	备考数	
毛利率（%）	38.07%	39.46%	38.14%
扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率（%）	17.36%	15.09%	12.44%
归属于上市公司股东基本每股收益（元/股）	0.71	1.67	1.69
扣除非经常损益后归属于上市公司股东基本每股收益（元/股）	0.68	1.61	1.64
归属于上市公司股东每股净资产（元/股）	4.13	12.29	13.98

本次交易完成后，2011年度上市公司的毛利率将达到39.46%，较交易前增长1.39%；归属于上市公司股东基本每股收益以及归属于上市公司股东每股净资产将大幅增长至1.67元/股和12.29元/股，增长了135.21%和197.58%。因为2011年6月神斧民爆引入投资者增资，净资产规模迅速扩大，导致交易完成后，上市公司扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率略有下降。2012年预测数显示上市公司的盈利情况稳中有升。

综上，本次交易有利于增强上市公司的可持续盈利能力，有助于保护全体股东的权益。

四、本次交易完成后公司未来经营中的优势和劣势

（一）公司未来经营中的优势

1、产品优势

本次交易完成后，上市公司将是国内产品种类最为齐全的民爆产品生产企业之一，所生产的民爆产品包括各类工业炸药和起爆器材（包括工业雷管和工业索类），可全面满足客户的要求。

2、集中采购的优势

本次重组完成后公司主要产品仍为工业炸药和工业雷管，其中工业炸药使用的原材料包括硝酸铵、石蜡、乳化剂等，工业炸药的总成本中45%左右为硝酸铵。硝酸铵

的价格波动会对公司的业绩影响显著。本次交易完成后，随着生产规模的扩大，公司对原材料采购拥有较强的议价能力。在统一经营模式下，公司将充分考虑各生产企业的原材料采购需求、供应商供应辐射能力等因素，在目前硝酸铵等材料充分供应情况下，通过统一采购，实现原材料的质量控制和成本控制。

3、渠道优势

受民爆器材产品运输距离、行业区域管理等现状因素影响，目前民爆行业的竞争具有较强的区域性特点。目前，工信部正着力解决生产与销售分割问题，并积极推动民爆企业跨区域经营，鼓励民爆企业进行产业链延伸，积极研究产能动态调节机制。公司将充分把握国家政策，依据现有生产基地的辐射能力和销售公司的覆盖能力，实现公司利益最大化。同时，利用对湖南省民爆产品的掌控能力，将对区域营销网络进行整合，提升民爆产品销售渠道的控制力，进而提升公司盈利空间和持续盈利能力。

4、产能整合

本次交易完成后，在考虑拟将 1.5 万吨工业炸药产能转移至参股的哈密雪峰三岭民用爆破器材有限责任公司的情况下，公司工业炸药的年许可生产能力将增加至 14.4 万吨，并新增雷管年许可生产能力 25,000 万发，民爆器材生产许可能力位居同行业前列，具备较大的规模优势。公司将充分利用许可产能，提升公司盈利能力。同时积极争取主管部门的支持，利用产能动态调节机制，充分、有效发掘现有产能给公司带来的盈利空间。

5、收购兼并优势

从 2006 年至今，南岭民爆和神斧民爆收购兼并了十多家企业，实现了快速扩张，并以统一的管理制度和工作流程规范其经营行为，以先进、科学的管理理念和文化理念引导员工，通过制度、规范及信息的整合充分发挥协同效应，实现了并购重组各方共赢的良好局面。同时，公司通过企业并购积累了较丰富的企业并购经验，管理能力得到锤炼提升。

进行推进结构调整重组仍然是我国民爆行业今后一段时期的主要任务，而鼓励以产权关系为纽带的实质整合正是本轮整合的最大特点。凭借丰富的并购整合经验，重组完成后的南岭民爆成为湖南省国资委下属的唯一一家民爆行业整合平台，将继续利

用其在湖南省的影响力和其在湖南省民爆产品的掌控力，加快收购兼并的步伐。同时，公司将积极开拓省外市场，扩大市场份额，增强市场影响力，提升综合竞争力。丰富的并购整合经验，将使得本公司在行业整合中占据主动地位，构成了本公司独特的优势。

（二）公司未来经营中的劣势

一方面向产业链上下延伸、一体化服务需要大量资金投入，另一方面我国民爆行业的结构调整重组将进一步深入，行业内大规模的兼并重组势在必行，而资金则是对外收购兼并所不可或缺的条件。

另外，公司现有员工的学历结构和技术人员的配置与公司发展战略仍存在一定的差距。公司生产企业都在偏远地区，交通不便，条件相对艰苦，在引进高层次人才方面，需要更多的投入。

五、交易完成后公司在人员调整、资产及业务整合计划

本次交易完成后，南岭民爆将持有神斧民爆 100% 股权。本次交易不影响目标公司员工与目标公司签订的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效。除此之外，公司将从采购渠道、销售渠道及客户、人力资源管理等方面入手整合相关资源，充分发挥重组协同效应。

1、采购渠道整合的相关举措

本次交易完成后，公司主要产品仍为工业炸药和工业雷管，其中工业炸药的主要原材料为硝酸铵，约占炸药总成本的 45% 左右。硝酸铵的采购价格变动对于公司经营业绩影响较大。本次交易完成后，公司的工业炸药生产规模扩大近一倍，对区域内的硝酸铵采购将具有较强的议价能力。且本次交易完成后，南岭民爆将充分整合两个公司的采购渠道，进行统一监管，对包括硝酸铵在内的大宗原材料实行统一招标采购。本次交易完成后，公司生产规模的扩大以及整合采购渠道、统一大宗原材料招标采购的安排计划将增强公司的原材料采购议价能力，加强原材料的质量控制和成本控制。

2、销售渠道和客户资源整合的相关举措

（1）利用产品结构差异，配套销售民爆产品

南岭民爆主要产品为工业炸药，“NANLING”牌商标为“中国驰名商标”，工业炸药在客户中拥有良好的美誉度；神斧民爆除拥有 6.8 万吨工业炸药的年许可能力，还拥有 25,000 万发雷管年许可能力，雷管产量全国前三。2011 年南岭民爆与神斧民爆营业收入构成对比如下：

项目	南岭民爆 2011 年营业收入构成	神斧民爆 2011 年营业收入构成
工业炸药	93.84%	53.60%
工业导爆索	0.25%	3.79%
工业雷管	3.98%	34.27%
工程爆破	0.30%	0.32%
其它	2.64%	8.03%

注：南岭民爆工业导爆索及工业雷管收入为经营公司的收入，自身并未生产工业导爆索及工业雷管。

本次交易完成后，公司的民爆产品将覆盖工业炸药、工业雷管、工业导爆索等，公司将成为国内民爆行业产品品种最为齐全的骨干企业，具备提供民爆产品一站式服务的能力。公司将整合南岭民爆和神斧民爆的销售队伍、整合销售渠道和网络，统一销售，为客户提供全套爆破器材，在原有的工业炸药销售客户推广销售自身生产的工业雷管，工业导爆索，在原有的雷管、导爆索销售客户推广销售工业炸药，在增加销售收入的同时，满足客户全方位的产品需求，增加客户的黏性；南岭民爆与神斧民爆产品的差异及重组完成后，产品品种齐全带来的优势，将增加公司的销量，增强客户的黏性，提高公司的可持续盈利能力。

(2) 整合销售渠道和客户资源，扩大销售网络

南岭民爆和神斧民爆均是以湖南为基地的大型民爆企业，在湖南具有较大影响力，但是在省内区域之间各有侧重。南岭民爆与神斧民爆 2011 年前五大客户对比如下所示：

序号	南岭民爆 2011 年前五大客户	神斧民爆 2011 年前五大客户
1	郴州市发安民爆器材有限责任公司	娄底市娄联民爆器材有限公司
2	怀化市物联民爆器材有限公司	株洲震春民用爆破器材有限公司
3	衡阳市宏泰民用爆破器材有限责任公司	邵阳市宝联民爆器材有限责任公司
4	广东省民爆公司	怀化市物联民爆器材有限公司
5	株洲震春民用爆破器材有限公司	衡阳市宏泰民用爆破器材有限责任公司

南岭民爆在湖南永州市，郴州市，岳阳市、衡阳市及怀化市有较强的影响力，神斧民爆的产品占据湖南娄底市、株洲市、邵阳市、永州市及岳阳市民爆产品的主要市场。本次交易完成后，南岭民爆将充分利用神斧民爆多年经营建设的省内销售渠道，以神斧民爆的优质长期客户为突破口，进一步扩大巩固省内销售的话语权，增强竞争力；在共同优势区域，如怀化市、衡阳市、株洲市等，公司销售规模的扩大、竞争的消除将增强公司对下游客户的议价能力，增强公司的盈利能力。

省外销售方面，南岭民爆以与雪峰科技战略合作为契机，逐步进入西部市场；同时充分利用神斧民爆在重庆拥有 1.2 万吨乳化炸药产能，未来将以此为重点辐射西部各省份。本次交易完成后，南岭民爆将以省外市场开拓为重点统筹规划，做到资源共享，优势互补，通过省外市场开拓，释放产能。

3、人力资源管理的相关举措

南岭民爆与神斧民爆同为湖南省国资委下属的民爆企业，拥有较完善的公司治理结构和民爆行业专业管理团队，且管理团队具有较相近的管理理念以及企业发展战略目标，为交易完成后的业务平稳整合提供了人力资源保障。本次交易完成后，南岭民爆将抓好人力资源的整合、融合，实行优化组合，促进两企业人力资源的优势互补。同时，按照人才优先、以人为本、创新机制、高端引领、整体开发的指导方针，加大人才培养力度，建立人才培养体系，加强企业层面的民爆专家队伍建设，培养具有民爆行业特色的管理、技术以及爆破服务等专业人才和具有行业特色、素质优良的民用爆炸物品科技领军人物。并建立健全有利于企业发展的人才激励机制与知识产权保护机制，根据企业发展需要，制定人才培养计划，面向国际、国内引进急需人才，制定期权、股权等激励措施，增加人才培养和引进的资金投入，创造一个适合人才培养、选拔和引进的良好环境。

第十节 财务会计信息

一、交易标的最近两年一期合并财务报表

(一) 神斧民爆最近两年一期合并财务报表审计情况

中审国际会计师事务所对神斧民爆 2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日、2012 年 3 月 31 日的合并资产负债表和资产负债表；2010 年度、2011 年度和 2012 年 1-3 月份的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并股东权益变动表和股东权益变动表以及财务报表附注进行了审计，出具了标准无保留意见的中审国际审字【2012】第 01030272 号《审计报告》。

(二) 神斧民爆合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项 目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	455,851,937.60	497,110,906.80	212,787,559.09
交易性金融资产			
应收票据	47,871,727.60	39,003,616.86	20,102,940.00
应收账款	124,345,181.83	23,587,200.82	16,423,238.78
预付款项	100,776,548.09	104,263,043.48	51,751,015.48
应收利息			
应收股利			
其他应收款	25,681,886.03	27,558,256.10	44,890,076.88
存 货	121,621,823.21	163,002,542.39	161,948,487.55
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	
其他流动资产	4,000,000.00	0.00	
流动资产合计	880,149,104.36	854,525,566.45	507,903,317.78
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			

长期股权投资	2,953,334.35	2,849,186.66	39,990,736.64
投资性房地产			
固定资产	411,908,864.97	403,701,751.06	383,307,191.26
在建工程	48,538,550.92	48,541,525.18	45,595,178.16
工程物资	37,571.79	37,571.79	
固定资产清理			
无形资产	272,327,850.40	273,473,913.16	52,329,723.84
开发支出	944,720.13	529,044.65	18,883.42
商誉	6,190,586.38	6,190,586.38	4,783,059.40
长期待摊费用	1,533,086.00	1,603,544.20	115,200.00
递延所得税资产	8,896,916.25	8,523,191.77	4,316,105.83
其他非流动资产			
非流动资产合计	753,331,481.19	745,450,314.85	530,456,078.55
资产总计	1,633,480,585.55	1,599,975,881.30	1,038,359,396.33
流动负债：			
短期借款	90,000,000.00	90,000,000.00	65,000,000.00
交易性金融负债			
应付票据	5,400,000.00	4,200,000.00	9,400,000.00
应付账款	64,672,765.43	60,656,464.62	59,372,612.23
预收款项	7,614,889.01	19,649,415.29	21,332,078.26
应付职工薪酬	23,630,743.61	16,741,509.22	25,194,284.26
应交税费	37,833,762.62	33,065,036.11	35,193,321.84
应付利息	61,000.00		
应付股利	200,700.00	200,700.00	82,789,457.27
其他应付款	118,330,590.30	206,700,233.69	80,813,458.27
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	347,744,450.97	431,213,358.93	379,095,212.13
非流动负债：			
长期借款	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00
应付债券			
长期应付款			
专项应付款	15,451,203.50	16,875,406.00	24,075,504.20

预计负债			
递延所得税负债	9,179,699.70	9,242,383.38	8,986,250.90
其他非流动负债	84,784,450.48		
非流动负债合计	111,415,353.68	28,117,789.38	35,061,755.10
负债合计	459,159,804.65	459,331,148.31	414,156,967.23
所有者权益：			
股本	420,113,000.00	420,113,000.00	294,083,661.86
资本公积	375,117,864.54	375,117,864.54	87,925,881.33
减：库存股			
专项储备	51,235,967.23	48,219,992.81	54,375,524.59
盈余公积	18,923,492.25	18,923,492.25	9,949,383.84
未分配利润	250,813,508.21	217,086,529.00	170,992,667.47
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者 权益合计	1,116,203,832.23	1,079,460,878.60	617,327,119.09
少数股东权益	58,116,948.67	61,183,854.39	6,875,310.01
所有者权益合计	1,174,320,780.90	1,140,644,732.99	624,202,429.10
负债和所有者权益总计	1,633,480,585.55	1,599,975,881.30	1,038,359,396.33

2、合并利润表

单位：元

项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
一、营业收入	275,443,179.33	966,943,705.73	789,852,332.79
减：营业成本	171,515,579.03	579,824,851.82	446,351,966.91
营业税金及附加	3,048,045.16	9,853,665.36	7,361,791.79
销售费用	7,829,120.39	38,484,445.08	27,492,512.38
管理费用	48,011,640.15	192,475,381.28	154,692,231.64
财务费用	333,269.54	-396,830.56	2,701,061.77
资产减值损失	6,081,851.00	1,815,804.40	2,432,475.05
加：公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-	-	-
投资收益(损失以 “-”号填列)	104,147.69	840,914.90	-1,662,498.38

其中：对联营企业和合营企业的投资收益	104,147.69	831,047.65	68,306.39
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	38,727,821.75	145,727,303.25	147,157,794.87
加：营业外收入	646,549.35	5,650,566.07	2,134,425.31
减：营业外支出	1,746,543.37	2,748,864.78	13,167,235.60
其中：非流动资产处置损失	2.31	1,343,492.70	11,592,867.80
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	37,627,827.73	148,629,004.54	136,124,984.58
减：所得税费用	6,967,754.24	24,302,138.43	20,777,541.03
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	30,660,073.49	124,326,866.11	115,347,443.55
归属于母公司所有者的净利润	33,726,979.21	125,943,308.00	116,675,607.69
少数股东损益	-3,066,905.72	-1,616,441.89	-1,328,164.14
五、每股收益			
（一）基本每股收益	0.0803	0.3527	0.4036
（二）稀释每股收益	0.0803	0.3527	0.4036

3、合并现金流量表

单位：元

项 目	2012年1-3月	2011年度	2010年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	195,976,643.21	1,102,779,591.63	909,484,260.00
收到的税费返还	-	-	
收到其他与经营活动有关的现金	11,644,507.76	128,741,287.61	49,580,081.72
经营活动现金流入小计	207,621,150.97	1,231,520,879.24	959,064,341.72
购买商品、接受劳务支付的现金	106,947,830.40	575,154,618.30	469,646,839.48
支付给职工以及为职工支付的现金	48,676,446.70	205,535,837.17	158,838,573.01
支付的各项税费	33,366,644.19	133,394,613.47	97,837,029.56

支付其他与经营活动有关的现金	33,631,066.10	148,728,329.95	148,142,693.11
经营活动现金流出小计	222,621,987.39	1,062,813,398.89	874,465,135.16
经营活动产生的现金流量净额	-15,000,836.42	168,707,480.35	84,599,206.56
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	-	-	
取得投资收益所收到的现金	-	264,173.69	114,815.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	10,300.00	844,753.85	214,545.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	
投资活动现金流入小计	10,300.00	1,108,927.54	329,360.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	21,964,503.61	344,844,926.73	45,439,941.83
投资支付的现金	7,000,000.00	2,922,854.37	9,600,004.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	7,000,000.00	-	
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	
投资活动现金流出小计	35,964,503.61	347,767,781.10	55,039,945.83
投资活动产生的现金流量净额	-35,954,203.61	-346,658,853.56	-54,710,585.05
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	1,000,000.00	511,645,000.00	2,164,400.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	1,000,000.00	37,060,000.00	
取得借款收到的现金	70,000,000.00	90,000,000.00	65,000,000.00
发行债券收到的现金	-	-	
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	71,000,000.00	601,645,000.00	67,164,400.00

偿还债务支付的现金	60,000,000.00	65,000,000.00	20,400,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,303,929.17	74,370,279.08	5,037,544.73
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	600,000.00
筹资活动现金流出小计	61,303,929.17	139,370,279.08	26,037,544.73
筹资活动产生的现金流量净额	9,696,070.83	462,274,720.92	41,126,855.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-41,258,969.20	284,323,347.71	71,015,476.78
加：期初现金及现金等价物余额	497,110,906.80	212,787,559.09	141,772,082.31
六、期末现金及现金等价物余额	455,851,937.60	497,110,906.80	212,787,559.09

（三）神斧民爆经营情况进一步说明

1、神斧民爆期末应收账款、账龄较长的预付账款和其他应收款情况说明

（1）神斧民爆期末应收账款大幅增加的合理性说明

神斧民爆报告期内应收账款余额情况如下：

单位：万元

项目	2012年3月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
应收账款	12,434.52	2,358.72	1,642.32

截至2012年3月31日，神斧民爆应收账款余额为12,434.52万元，较2011年年末应收账款余额增加10,075.80万元。应收账款大幅增长的主要原因是：（1）民爆企业通常采取年底加紧催收货款的制度，因此民爆企业年末应收账款余额较低，而一季度通常为民爆行业销售淡季，催款力度较小，导致余额增加；（2）神斧民爆民爆产品的终端销售客户多为国家重点建设工程，这些工程项目通常执行严格的预算管理制度，一季度通常处于制定预算的阶段，资金未完全到位，间接影响了公司货款回收；（3）民爆行业销售以经销为主，销售环节较多，流程较长，通常从开票至收回货款需要一定时间。而2011年春节假期恰好处于2012年1月底2月初，在2012年第一

季度中，大部分客户于3月份向神斧民爆集中采购，3月份确认的应收账款为9,509.42万元，占期末应收账款余额为76.48%，上述账款账期均不足1个月，处于信用期内。

神斧民爆应收账款报告期末虽有较大幅度增长，但是1年以内的应收账款比例为90.50%，该比例较2011年年末增加14.63%，账龄结构合理。神斧民爆结合自身业务特点、行业惯例和客户资信等情况，制定了谨慎的应收账款的坏账计提比例：

账龄	计提比例（%）
1年以内	5%
1至2年	10%
2至3年	20%
3至4年	50%
4至5年	70%
5年以上	100%

神斧民爆的坏账计提政策是谨慎的，具体理由如下：

①神斧民爆的应收账款坏账计提比例与可比上市公司相比保持较高水平，对比情况如下：

账龄	南岭民爆	雷鸣科化	雅化集团	江南化工	久联发展	神斧民爆
1年以内	5%	5%	5%	5%	5%	5%
1至2年	10%	10%	10%	10%	7%	10%
2至3年	20%	15%	20%	15%	10%	20%
3至4年	50%	20%	50%	20%	20%	50%
4至5年	70%	50%	70%	80%	40%	70%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%	100%

②应收账款客户均为长期合作的优质企业，资信良好

截至期末应收账款主要欠款客户情况如下：

单位：万元

序号	欠款客户	应收账款余额	账龄
1	娄底市娄联民爆器材有限公司	1,730.67	2个月内
2	株洲市震春民用爆破器材有限公司	1,368.07	2个月内
3	邵阳市宝联民爆器材有限责任公司	852.82	1个月内

4	中铁物资集团铁建民爆器材专营有限公司	503.20	5 个月内
5	湘潭市德胜民用爆破器材销售有限公司	458.60	1 个月内
合计		4,913.36	

上述客户均是公司多年合作的重点客户，实力雄厚，资信良好，报告期内未发生拖欠货款的情形。截至 2012 年 4 月 30 日，上述客户还款 70.20%；截至 2012 年 5 月 10 日，上述客户还款 92.26%。

③各期坏账准备计提、发生、转回及余额情况

单位：万元

项目	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
应收账款余额	13,155.03	2,616.10	1,819.98
计提金额	720.50	257.38	177.66
坏账发生金额	-	-	-
转回坏账金额	-	-	-
应收账款净额	12,434.52	2,358.72	1,642.32

报告期末神斧民爆出于谨慎的原则已计提应收账款减值准备 720.50 万元。

(2) 账龄较长的预付账款和其它应收款的情况说明

神斧民爆一年以上其它应收账款中主要应收款具体情况如下：

序号	单位名称	数额	账龄	款项内容	未结算原因
1	永州市献华中药材种植开发有限公司	2,795,000.00	5年	项目合作借款	湘南爆破原与该公司合作开发项目，后由于项目开发不成功，未及时收回，已全额计提坏账
2	备用金	2,390,000.00	1-2年	备用金	按照公司财务管理制度循环使用
3	新建住宅楼住房款	1,500,426.35	2-3年	代收代付款	职工住房产权未办理，待产权办理完后收回
4	醴陵市国有资产管理局	1,200,000.00	2-3年	单位周转借款	神斧民爆收购醴陵民爆及相关土地变为出让地过程中产生的周转借款，正在抓紧催收和结算。
5	湖南跃进机电有限责任公司	638,500.00	4年	单位周转借款	借款单位资金周转困难，采用每年还款
6	太原新欣微电科技有限公司	600,000.00	3年	项目合作借款	2012年5月已归还504000元
7	湖南省国资委	540,342.00	1-2年	风险抵押金	按照省国资委要求，应发给公司高管部分薪酬先存入省国资委指定账户，三年考核后核定发放。
8	娄底市电力局	508,633.68	1-2年	供电押金	与电力局签定供电合同，供电结算押金
9	湖南省娄新高速公路建设开发有限公司	336,300.00	1-2年	娄新高速赔偿款	2012年5月份已收回

10	棚户区改造费用	232,943.00	1-2 年	代收代付款	按照国家棚户区改造政策进行棚户区项目，暂时为项目垫付的项目资金
----	---------	------------	-------	-------	---------------------------------

注：上述职工备用金、新建住宅楼住房款和棚户区改造费用的债务人系公司职工，出于实质披露的需要，将此类性质相同的借款合并披露。

截至期末神斧民爆一年以上应收账款中部分系根据相关规定缴纳的风险抵押金，供电押金，债务人系政府部门，具备偿付能力，不存在收款风险；部分系员工备用金，不存在收款风险；部分系根据国家相关政策垫付资金，因为工程尚未完成抑或房产证尚未办理完毕，所以一直未结算。神斧民爆出于审慎的原则对一年以上的其他应收账款已计提了 754.07 万元的减值准备，占一年以上其他应收账款比例为 33.86%。

神斧民爆一年以上预付账款中主要款项具体情况如下：

序号	单位名称	数额	账龄	款项内容	未结算原因
1	娄底市娄星区经济开发建设投资有限公司	30,000,000.00	1-2 年	土地出让金	土地预付款，土地相关手续在办理中
2	湖南省西湖建筑集团有限公司	4,500,000.00	1-2 年	购买写字楼款	预付定金，尚未交房
3	汇鹏装饰工程有限公司	1,546,300.00	1-2 年	工程款	未作竣工结算，预付工程款，结算完成后计入固定资产
4	新疆雪峰民用爆破器材有限责任公司	890,000.00	4-5 年	材料货款	货到发票未到
5	重庆焯辉装饰工程有限公司	295,000.00	1-2 年	工程款	未作竣工结算，预付工程款，结算完成后计入固定资产
6	衡阳云天锅炉有限公司	255,000.00	1-2 年	材料货款	发票未到

7	安徽正远包装科技有限公司	190,000.00	1-2 年	材料货款	3 月 31 日发票未到，到 4 月已结清
8	无锡市中银机械制造有限公司	152,500.00	1-2 年	材料货款	3 月 31 日发票未到，到 4 月已结清
9	长沙金晶科贸有限公司	150,000.00	1-2 年	材料货款	货到发票未到
10	重庆渝兴工程监理	100,000.00	1-2 年	监理费用	未作竣工结算

神斧民爆一年以上预付账款中主要系预付娄底市娄星区经济开发建设投资有限公司 3,000 万元的土地预付款，因为土地相关手续尚在办理中一直未结算，不存在收款风险。其他大额款项部分系重庆锦泰的预付工程款，因为尚未竣工结算，未调整会计科目，不存在收款风险；部分系材料货款，大部分系货到而发票未到，不存在违约风险。对于其中货到发票未到的会计处理是：先按暂估价格分别计入原材料和暂估应付款，待收到发票后红字冲回原确认的原材料和暂估应付款，并按照实际价格确认原材料，同时贷记预付账款和应付账款或其他科目。

2、神斧民爆存货周转率情况说明

近两年及一期末，公司存货分别为 16,194.85 万元、16,300.25 万元、12,162.18 万元，占公司相应期末流动资产比重为 31.89%、19.08%、13.82%。神斧民爆在营业收入增长、企业规模扩大的情况下进一步提高了存货管理水平，存货规模在满足生产的同时略有下降。

公司存货周转率与同行业上市公司比较如下：

公司简称	2012 年 1-3 月	2011 年	2010 年
南岭民爆	2.95	10.32	8.60
雷鸣科化	1.39	7.47	7.33
江南化工	1.67	13.93	10.68
久联发展	2.67	14.79	11.01
雅化集团	1.71	42.89	16.52
行业平均	2.08	17.88	10.83
神斧民爆	1.21	3.57	3.31

从上表可以看出，神斧民爆 2010 年，2011 年的存货周转率大幅低于同行业平均水平，其主要原因是神斧民爆最近几年发展速度高于同行业，增加了原材料安全储量以备原材料短缺。神斧民爆销售收入增长速度与同行业比较数据如下：

项目	2011 年	2010 年
神斧民爆销售收入增长率	22.42%	26.50%
行业销售总值增长率	15.73%	20.73%

2010 年和 2011 年，神斧民爆存货周转率分别为 3.31 次和 3.57 次，存货周转率逐步提高，表明公司存货管理水平逐步提升。2012 年 1-3 月神斧民爆存货周转率为 1.21 次，已经接近行业平均水平。此外，神斧民爆存货中原材料与在产品及自制半成品合计比例为 61.47%，库存商品仅占 29.13%，不存在产品滞销情形，且神斧民爆综合毛利率较高，也不存在存货减值的情况。总体来说，神斧民爆存货管理能力较好。

3、神斧民爆经营风险分析

由于行业季节波动，神斧民爆 2012 年一季度应收账款大幅增加，虽然主要债务人系神斧民爆多年合作的长期优质客户，但是如果其未来出现财务状况恶化，将导致公司应收账款不能按期收回或无法收回产生坏账，将对公司业绩和生产经营产生一定

影响。神斧民爆一年以上其他应收款及其他预付款金额较大，虽然主要债务人资信良好，但不排除未来违约的风险。神斧民爆存货周转率低于行业平均水平，虽然近年来神斧民爆存货周转率呈上升趋势，逐渐接近行业平均水平，但是若不能加强生产计划管理和库存管理，及时消化存货，将给神斧民爆生产经营带来负面影响。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，由于行业季节性特点以及民爆销售环节较长等原因，导致神斧民爆报告期末应收账款大幅增加，具备合理性。神斧民爆一年以上其它应收款及其他预付款金额较大，但其主要债务人资信良好，具备偿还能力，不存在重大的收款风险。因为近年来业务发展迅速增加了存货的安全储备等缘故，神斧民爆存货周转率低于同业平均水平，具有合理性，且其存货周转率在报告期内逐年上升，报告期末已接近行业平均水平。

会计师中审国际会计师事务所有限公司认为：经核查，神斧民爆应收账款报告期末大幅增长的原因是合理的。应收账款、预付账款、其他应收款等应收款项的债务人资信良好，具备偿还能力，不存在收款风险。根据公司实际情况并与同行业可比上市公司对比分析，神斧民爆存货周转率是合理的。

3、神斧民爆毛利率情况说明

(1) 2012 年第一季度神斧民爆毛利率高于南岭民爆的原因

2012 年第一季度，神斧民爆和南岭民爆主要产品的毛利率情况如下：

项目	神斧民爆			南岭民爆		
	主营业务 收入	主营业务 成本	毛利率	主营业务 收入	主营业务 成本	毛利率
工业炸药	15,293.52	8,969.01	41.35%	9,369.52	6,572.53	29.85%
工业雷管	7,899.27	4,747.27	39.90%	530.68	354.23	33.25%
工业导爆索	1,085.49	792.61	26.98%	32.24	23.43	27.33%

2012 年一季度，神斧民爆民爆产品的综合毛利率为 40.24%，比南岭民爆高 7.86%，主要原因如下：

2012 年第一季度，神斧民爆和南岭民爆工业炸药的毛利率分别为 41.35% 和 29.85%。受贵州福泉“11.1”爆炸事故影响，南岭民爆停止了在贵州市场的产品销售，工业炸药销售收入和去年同期相比下降 17.26%，毛利率也从 2011 年的 37.87% 下降至

2012年第一季度的29.85%；而神斧民爆工业炸药销售继续保持上涨势头，销售收入和去年同期相比增长了22.90%，41.35%的毛利率和去年同期的42.19%相比基本保持一致。

南岭民爆无工业雷管生产能力，所售雷管全部采购自外部公司，其毛利属于下属销售公司的经销利润。而神斧民爆所售工业雷管中有94.37%为其下属子公司生产，神斧民爆涉及工业雷管的研发、生产和销售全部业务链，毛利率相对较高。但是两家公司业务性质不同，工业雷管产品毛利率不具有可比性。

(2) 同行业上市公司毛利率比较

报告期内神斧民爆与同行业上市公司毛利率比较情况如下：

项目	2011年	2010年
南岭民爆毛利率	38.07%	46.62%
雷鸣科化毛利率	32.24%	38.13%
久联发展毛利率	28.18%	30.77%
江南化工毛利率	42.20%	46.16%
同德化工毛利率	28.80%	37.81%
雅化集团毛利率	42.19%	48.80%
平均	35.28%	41.38%
神斧民爆毛利率	40.04%	43.49%

由上表可知2010年、2011年神斧民爆的综合毛利率为43.49%和40.04%，略高于同期上市公司的综合毛利率。上述差异主要系神斧民爆的产品结构导致，神斧民爆产品结构中工业炸药与工业雷管并重，合并贡献约95.00%毛利，2011年具体情况如下表：

项目	毛利额	毛利占比
工业炸药	20,459.55	52.85%
工业雷管	16,283.42	42.06%
索类，爆破服务及其他	1,968.91	5.09%
合计	38,711.89	100.00%

以下重点从工业炸药和工业雷管与同行业上市公司毛利率进行比较分析：

①工业炸药产品毛利率

民爆行业共计六家上市公司，上述六家公司及神斧民爆生产销售炸药的毛利率及毛利变动情况如下：

	2011年毛利率	2011年毛利率变动率	2010年毛利率
雅化集团	38.87%	-12.98%	44.67%
久联发展	33.86%	-0.91%	34.17%
雷鸣科化	37.14%	-10.87%	41.67%
江南化工	43.74%	-11.03%	49.16%
南岭民爆	37.87%	-17.66%	45.99%
行业平均	38.30%		43.13%
神斧民爆	39.48%	-7.00%	42.45%

注：2011 毛利率变动率=（2011 年毛利率-2010 年毛利率）/2010 年毛利率

通过和同行业上市公司对比，神斧民爆工业炸药产品毛利率处于行业正常水平。2011 年民爆行业炸药产品毛利率出现下滑，主要原因是占产品成本 40%以上的主要原材料价格硝酸铵价格上涨，硝酸铵相对 2010 年平均价格上涨 21.5%。受原材料成本上涨的影响，神斧民爆 2011 年炸药产品毛利率相对 2010 年下滑 7%。

②工业雷管产品毛利率

民爆行业六家上市公司中，披露工业雷管毛利率的有三家，三家公司及神斧民爆生产销售工业雷管产品毛利率及变动情况如下：

公司	2011年毛利率	2011年毛利率变动率	2010年毛利率
雅化集团	57.75%	-3.62%	61.37%
雷鸣科化	35.44%	-11.88%	40.22%
南岭民爆	33.39%	28.57%	25.97%
行业平均	42.19%		42.52%
行业平均(剔除南岭民爆)	46.60%		50.80%
神斧民爆	49.15%	-2.34%	50.33%

神斧民爆 2011 年、2010 年工业雷管的毛利率分别为 49.15%和 50.33%，高于同期行业平均毛利率 42.19%和 42.52%。鉴于南岭民爆未拥有工业雷管的许可产能，其工业雷管毛利率系工业雷管的经销毛利率，和其他公司不具有可比性，所以，剔除南

岭民爆后的 2011 年、2010 年工业雷管行业平均毛利率分别为 46.60%，50.80%，与神斧民爆的工业雷管毛利率相近。

综上，神斧民爆工业炸药和工业雷管的毛利率与同行业同类产品的毛利率相近，神斧民爆综合毛利率略高于同业平均综合毛利率的主要原因系神斧民爆产品结构中毛利率较高的工业雷管产品占比较高，在 2011 年，工业雷管毛利额占总毛利的 42.06%。

独立财务顾问平安证券认为：经核查，2012 年第一季度神斧民爆产品毛利率高于南岭民爆。在 2010、2012 年度，通过和同行业上市公司对比，神斧民爆工业炸药、工业雷管和工业导爆索等三项产品毛利率及毛利率变动率符合公司自身的经营特点，体现了神斧民爆实际的经营效率，所披露的毛利率真实、合理。

二、上市公司最近一年一期备考合并财务报表

（一）上市公司最近一年一期备考合并财务报表的编制基础

1、公司重大资产重组方案

本次重大资产重组方案为南岭民爆公司向神斧投资等 10 名股东发行股份购买其所持有的神斧民爆公司 95.10%的股权，实现对神斧民爆公司 100%控股。

此外，2012 年 5 月，南岭民爆公司以 8,435.65 万元的价格收购重庆锦瑞商贸有限公司持有的神斧民爆公司 4.90%股权。

2、备考财务报表编制基础

因南岭民爆公司发行股份购买神斧民爆公司股权的重大资产重组事项所涉交易事项构成了上市公司重大资产重组，根据中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定，需对公司重组后业务的财务报表进行备考，编制备考财务报表。

1、本备考财务报表系假设上市公司向神斧民爆公司股东现金购买部分股权和向神斧民爆公司股东发行股份购买神斧民爆公司其余股权的重大资产重组事项能够得以实施，并且下列事项均已获通过：

（1）公司股东大会作出批准本次重大资产重组相关议案的决议；

(2) 本次重大资产重组所涉之各项交易获得所有必要的国有资产监督管理机构的批准和同意；

(3) 本次重大资产重组所涉之各项交易获得所有必要的行业主管部门的批准和同意；

(4) 本次重大资产重组获得中国证券监督管理委员会的核准；

2、本备考财务报表假设 2011 年 1 月 1 日公司已经持有神斧民爆公司 100% 股权且在一个独立报告主体的基础上编制的。

3、本备考合并财务报表以公司经审计的 2011 年度、2012 年 1-3 月财务报表和拟收购方神斧民爆公司经审计的上述期间的合并财务报表为基础，基于同一控制下的企业合并原则编制而成，并对两者之间在上述期间进行的交易及往来余额予以抵销。

4、本备考母公司财务报表已按神斧民爆公司账面净资产模拟调整了长期股权投资和资本公积。

5、本备考财务报表按照企业会计准则的规定进行确认、计量和编制。

(二) 上市公司最近一年一期备考合并财务报表的审计意见

中审国际审计了南岭民爆按照上述“上市公司最近一年一期备考合并财务报表的编制基础”编制的 2011 年 12 月 31 日、2012 年 3 月 31 日备考合并资产负债表，以及 2011 年度和 2012 年 1-3 月的备考合并利润表。中审国际对上述财务报表出具了标准无保留意见的审计报告（中审国际 审字【2012】第 01030273 号）。

(三) 上市公司最近一年一期备考合并财务报表

根据中审国际出具的中审国际 审字【2012】第 01030273 号《备考财务报表审计报告》，交易完成后上市公司一年一期的备考资产负债表、备考利润表如下：

1、备考合并资产负债表

单位：元

资 产	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	582,578,653.44	678,051,818.56
交易性金融资产		

应收票据	55,789,516.72	52,122,081.54
应收账款	147,793,406.32	37,912,043.02
预付款项	122,396,442.12	121,468,544.16
应收利息		
应收股利		
其他应收款	38,954,355.35	33,692,154.08
存 货	155,802,991.31	197,957,105.71
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	4,000,000.00	
流动资产合计	1,107,315,365.26	1,121,203,747.07
非流动资产：		
可供出售金融资产		
持有至到期投资	2,073.80	2,073.80
长期应收款		
长期股权投资	198,010,556.31	139,376,203.24
投资性房地产		
固定资产	696,024,187.68	686,407,116.69
在建工程	79,639,234.07	72,518,212.33
工程物资	37,571.79	37,571.79
固定资产清理		
无形资产	367,379,372.57	369,132,606.41
开发支出	944,720.13	529,044.65
商誉	6,373,828.37	6,373,828.37
长期待摊费用	1,533,086.00	1,603,544.20
递延所得税资产	11,020,485.23	10,516,573.90
其他非流动资产		
非流动资产合计	1,360,965,115.95	1,286,496,775.38
资产总计	2,468,280,481.21	2,407,700,522.45
负债和所有者权益	2012年3月31日	2011年12月31日
流动负债：		
短期借款	290,000,000.00	270,000,000.00
交易性金融负债		
应付票据	7,656,000.00	12,850,800.00

应付账款	99,980,113.98	88,063,621.16
预收款项	9,706,293.95	26,786,401.26
应付职工薪酬	27,504,341.30	17,627,709.64
应交税费	30,060,451.58	26,104,077.68
应付利息	61,000.00	
应付股利	200,700.00	200,700.00
其他应付款	129,187,076.07	219,309,672.70
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计	594,355,976.88	660,942,982.44
非流动负债：		
长期借款	2,000,000.00	2,000,000.00
应付债券		
长期应付款		
专项应付款	15,651,203.50	17,075,406.00
预计负债		
递延所得税负债	9,322,069.36	9,384,753.04
其他非流动负债	91,861,638.86	7,112,169.62
非流动负债合计	118,834,911.72	35,572,328.66
负债合计	713,190,888.60	696,515,311.10
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	185,405,600.00	185,405,600.00
资本公积	718,900,469.94	715,884,495.52
减：库存股		
专项储备	58,183,710.27	57,977,750.42
盈余公积	57,542,167.69	57,542,167.69
未分配利润	652,161,240.83	608,523,669.94
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	1,672,193,188.73	1,625,333,683.57
少数股东权益	82,896,403.88	85,851,527.78
所有者权益合计	1,755,089,592.61	1,711,185,211.35
负债和所有者权益总计	2,468,280,481.21	2,407,700,522.45

2、备考合并利润表

单位：元

项 目	2012年 1-3月	2011年度
一、营业收入	376,863,596.12	1,610,602,826.45
减：营业成本	242,148,236.70	974,942,251.12
营业税金及附加	3,770,807.39	16,410,346.75
销售费用	16,008,841.35	88,759,141.25
管理费用	65,433,223.80	260,463,303.17
财务费用	3,213,631.45	5,908,370.71
资产减值损失	6,770,852.53	1,064,829.34
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	961,387.35	2,136,857.42
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	40,479,390.25	265,191,441.53
加：营业外收入	11,093,501.59	10,035,316.81
减：营业外支出	1,758,049.34	3,817,958.13
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	49,814,842.50	271,408,800.21
减：所得税费用	9,132,395.51	47,705,076.64
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	40,682,446.99	223,703,723.57
归属于母公司所有者的净利润	43,637,570.89	220,454,555.19
少数股东损益	-2,955,123.90	3,249,168.38

三、标的资产盈利预测审核报告

（一）神斧民爆盈利预测报告的编制基础

1、本盈利预测以经中审国际会计师事务所有限公司审计的神斧民爆 2011 年度、2012 年 1-3 月实际经营成果为基础，遵循下列基本假设，结合神斧民爆 2012 年度、2013 年度的生产经营计划、投资计划、资金使用计划以及其他有关资料编制而成。

2、编制本盈利预测所采用的会计政策在所有重大方面与神斧民爆编制财务报表时所采用的主要会计政策是一致的。

（二）神斧民爆盈利预测报告的审核情况

中审国际审核了神斧民爆编制的 2012 年度和 2013 年度盈利预测报告，并出具了中审国际核字（2012）第 01030046 号审核报告。其审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。其审核意见如下：

“根据我们对支持盈利预测报告中披露的编制基础及基本假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为该编制基础及基本假设没有为盈利预测提供合理基础。而且，我们认为，神斧民爆公司 2012 年度及 2013 年度合并盈利预测是在该编制基础及基本假设的基础上恰当编制的，并按照该编制基础及基本假设进行了列报。”

（三）神斧民爆盈利预测编制的基本假设

本盈利预测报告基于以下重要假设：

1、预测期内国家及地方现行的政治、法律、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策将不会有重大变化。神斧民爆生产经营有影响的法律法规、行业规定无重大变化。

2、预测期内神斧民爆所处的社会经济环境无重大改变、市场需求无重大变化。

3、神斧民爆经营所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大变化。

4、预测期间国家外汇汇率及金融机构信贷利率相对稳定。

5、神斧民爆产品市场不发生根本性变化，主要原材料、燃料供应不产生严重变化，主要产品销售价格无重大变化。

6、预测期间，神斧民爆生产经营不会因劳资争议以及其他董事会不能控制的原因而蒙受不利影响。

7、神斧民爆的生产经营及投资计划能顺利进行，市场情况不发生重大不利变化。

8、无其他不可抗力因素和不可预见因素造成的重大不利影响。

9、神斧民爆并不预期在预测期间出现任何重大非经常事项或特殊项目。

（四）神斧民爆合并盈利预测表

单位：万元

项目	2011 年 已审实现数	2012 年预测数			2013 年预测 数
		2012 年 1-3 月已	2012 年 4-12	合计	

		审实现数	月预测数		
一、营业收入	96,694.37	27,544.32	83,211.04	110,755.36	116,936.20
减：营业成本	57,982.49	17,151.56	50,420.94	67,572.50	72,257.40
营业税金及附加	985.37	304.80	783.70	1,088.50	1,117.33
销售费用	3,848.44	782.91	3,305.28	4,088.19	4,047.12
管理费用	19,247.54	4,801.16	15,554.25	20,355.41	21,630.09
财务费用	-39.68	33.33	302.28	335.61	589.55
资产减值损失	181.58	608.19	-490.58	117.61	113.06
加：公允价值变动损益					
投资收益	84.09	10.41		10.41	
二、营业利润	14,572.72	3,872.78	13,335.17	17,207.95	17,181.64
加：营业外收入	565.06	64.65		64.65	
减：营业外支出	274.89	174.65		174.65	
三、利润总额	14,862.89	3,762.78	13,335.17	17,097.95	17,181.64
减：所得税费用	2,430.21	696.78	2,419.21	3,115.99	3,207.12
四、净利润	12,432.68	3,066.00	10,915.96	13,981.96	13,974.52
归属于母公司所有者的净利润	12,594.32	3,372.69	9,803.06	13,175.75	13,284.16
少数股东损益	-161.64	-306.69	1,112.90	806.21	690.36

（五）关于经审计机构审核的神斧民爆合并盈利预测与评估机构采用收益法评估预测的神斧民爆未来一年一期盈利情况存在差异的说明

神斧民爆盈利预测以经中审国际审计的神斧民爆2011年度、2012年1-3月实际经营成果为基础，遵循下列基本假设，结合神斧民爆2012年度、2013年度的生产经营计划、投资计划、资金使用计划以及其他有关资料编制而成。根据企业会计准则要求，神斧民爆在编制合并盈利预测表时的合并范围包括神斧民爆集团本部及神斧民爆控制的全部子公司，中审国际审核了神斧民爆编制盈利预测报告，并出具了中审国际核字

(2012)第01030046号审核报告,认为神斧民爆2012年度及2013年度合并盈利预测是在该编制基础及基本假设的基础上恰当编制的,并按照该编制基础及基本假设进行了列报。

根据开元评估出具的开元(湘)评报字【2012】023号《资产评估报告》,对湘潭德盛、娄底民爆、株洲震春、益联民爆、重庆锦泰、沅陵神威爆破、沅陵神力爆破等7家公司未包括在其收益法预测范围内,这7家公司按照资产基础法评估,并按照神斧民爆集团本部对其的持股比例予以加回,具体范围如下表所示:

序号	公司名称	差异		差异说明
		盈利预测合并范围	收益法评估合并范围	
1	湘潭市德盛民爆器材有限公司	纳入合并范围	未纳入合并范围	2011年度未开展业务,缺乏较为完整的历史数据,收益法评估缺乏预测基础
2	娄底市娄底民爆器材有限公司	未纳入合并范围	未纳入合并范围	
3	株洲市震春民用爆破器材有限公司	未纳入合并范围	未纳入合并范围	均为神斧民爆参股企业,均未纳入合并范围
4	益阳益联民用爆破器材有限公司	未纳入合并范围	未纳入合并范围	
5	重庆神斧锦泰化工有限公司	纳入合并范围	未纳入合并范围	目前处于试生产阶段,评估基准日结转的固定资产未进行工程决算,其折旧、资本性支出无法可靠测算,同时由于缺乏完整年度的收入成本费用发生额,收益法评估缺乏预测基础
6	沅陵县神威工程爆破有限公司	纳入合并范围	未纳入合并范围	为2011年新设的公司,不适用收益法评估
7	沅陵县神力民爆器材销售有限公司	纳入合并范围	未纳入合并范围	为2012年新设的公司,不适用收益法评估

因合并范围差异,导致神斧民爆经审核的盈利预测与评估机构采取收益法预测的神斧民爆未来一年一期盈利差异如下表所示:

单位:万元

项目	2012年4-12月		差额	2013年		差额
	盈利预测	收益法测算		盈利预测	收益法测算	

营业收入	83,211.04	74,160.04	9,051.00	116,936.20	107,025.20	9,911.00
营业成本	50,420.94	44,866.94	5,554.00	72,257.40	66,025.40	6,232.00
营业利润	13,335.17	11,590.59	1,744.58	17,181.64	16,321.70	859.94
利润总额	13,335.17	11,590.59	1,744.58	17,181.64	16,321.70	859.94
净利润	10,915.96	9,388.38	1,527.58	13,974.52	13,220.57	753.95
归属于母公司所有者的净利润	9,803.06	9,293.06	510.00	13,284.16	13,015.16	269.00
少数股东损益	1,112.90	95.32	1,017.58	690.36	205.41	484.95

四、上市公司合并备考盈利预测审核报告

(一) 上市公司合并备考盈利预测报告的编制基础

一、根据公司董事会决议，本次重大资产重组方案为南岭民爆公司向神斧投资等 10 名股东按照 31.46 元/股的价格发行 5320.55 万股人民币普通股股票，用于购买神斧民爆 10 名股东合计持有的神斧民爆 95.10% 股权，实现对神斧民爆公司 100% 控股。

此外，2012 年 5 月，南岭民爆公司以 8,435.65 万元的价格收购重庆锦瑞商贸有限公司持有的神斧民爆公司 4.90% 股权。

董事会假设上述收购行为已于 2012 年 1 月 1 日完成，神斧民爆公司系本公司全资子公司，按照此架构下组成的会计主体编制的备考合并盈利预测报告。

二、本盈利预测以经中审国际会计师事务所有限公司审计的本公司和神斧民爆公司 2011 年度、2012 年 1-3 月实际经营成果为基础，遵循下列基本假设，结合本公司和神斧民爆公司 2012 年度、2013 年度的生产经营计划、投资计划、资金使用计划以及其他有关资料编制而成。

三、本盈利预测报告基于同一控制下的企业合并原则编制而成，并对本公司与拟收购公司在上述预测期间的交易予以合并抵销。

四、编制本盈利预测所采用的会计政策在所有重大方面与本公司编制财务报表时所采用的主要会计政策是一致的。

(二) 上市公司备考合并盈利预测报告的审核情况

中审国际审核了南岭民爆编制的2012年度和2013年度的备考盈利预测报告，并出具了中审国际核字（2012）第01030047号《备考盈利预测审核报告》，其审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》，审核意见如下：

“根据我们对支持盈利预测报告中披露的编制基础及基本假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为该编制基础及基本假设没有为盈利预测提供合理基础。而且，我们认为，南岭民爆公司2012年度及2013年度备考合并盈利预测是在该编制基础及基本假设的基础上恰当编制的，并按照该编制基础及基本假设进行了列报。”

（三）上市公司合并备考盈利预测的基本假设

一、预测期内国家及地方现行的政治、法律、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策将不会有重大变化。本公司生产经营有影响的法律法规、行业规定无重大变化。

二、预测期内本公司所处的社会经济环境无重大改变、市场需求无重大变化。

三、本公司经营所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大变化。

四、预测期间国家外汇汇率及金融机构信贷利率相对稳定。

五、本公司产品市场不发生根本性变化，主要原材料、燃料供应不产生严重变化，主要产品销售价格无重大变化。

六、预测期间，公司生产经营不会因劳资争议以及其他董事会不能控制的原因而蒙受不利影响。

七、本公司的生产经营及投资计划能顺利进行，市场情况不发生重大不利变化。

八、无其他不可抗力因素和不可预见因素造成的重大不利影响。

九、本公司并不预期在预测期间出现任何重大非经常事项或特殊项目。

（四）上市公司合并备考盈利预测表

根据中审国际出具的中审国际核字（2012）第01030047号《备考合并盈利预测审核报告》，上市公司一年一期合并备考盈利预测表如下：

单位：万元

项 目	2011 年	2012 年预测数	2013 年
-----	--------	-----------	--------

	已审实现数	2012年1-3月 已审实现数	2012年4-12月 预测数	合计	预测数
一、营业收入	161,060.28	37,686.36	142,954.07	180,640.43	186,930.72
减：营业成本	97,494.23	24,214.82	87,537.68	111,752.50	116,648.40
营业税金及附加	1,641.03	377.08	1,562.18	1,939.26	2,031.99
销售费用	8,875.91	1,600.88	7,348.67	8,949.55	8,334.99
管理费用	26,046.33	6,543.32	22,010.02	28,553.34	29,572.11
财务费用	590.84	321.36	2,118.09	2,439.45	2,715.74
资产减值损失	106.48	677.09	-613.76	63.33	143.06
加：公允价值变动损益					
投资收益	213.69	96.14	640.89	737.03	1,642.50
二、营业利润	26,519.15	4,047.95	23,632.08	27,680.03	29,126.92
加：营业外收入	1,003.53	1,109.35		1,109.35	
减：营业外支出	381.80	175.80		175.80	
三、利润总额	27,140.88	4,981.50	23,632.08	28,613.58	29,126.92
减：所得税费用	4,770.51	913.24	4,252.82	5,166.06	5,430.57
四、净利润	22,370.37	4,068.26	19,379.26	23,447.52	23,696.35
归属于母公司所有者的净利润	22,045.45	4,363.77	17,384.12	21,747.89	22,013.23
少数股东损益	324.92	-295.51	1,995.14	1,699.63	1,683.12

第十一节 同业竞争和关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

（一）本次交易后公司同业竞争情况

本次交易完成后，公司将持有神斧民爆 100% 股权。神斧民爆主要业务为民爆器材的生产与销售，与公司目前的主营业务一致。本次交易完成后，公司的主营业务未发生变化，仍为民爆器材的生产与销售。

本次交易前，公司与控股股东或其控制的其他企业之间不存在同业竞争。本次交易完成后，神斧民爆 10 名股东将成为上市公司股东，其中神斧投资将成为持股比例超过 5% 的关联方，其他 9 名股东持股比例均不超过 5%。

本次交易完成后，公司的控股股东仍为南岭集团，间接控制人为新天地集团，湖南省国资委仍为本公司实际控制人。本公司与新天地集团、南岭集团、神斧投资及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

（二）避免同业竞争的措施

本次交易后，为避免未来与上市公司产生同业竞争，新天地集团、神斧投资分别作出承诺如下：

“1、本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）目前均未从事任何与南岭民爆、神斧民爆及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

2、本公司及相关企业将来亦不直接或间接从事任何与南岭民爆及其子公司相同或类似的业务，不直接或间接从事、参与或进行与南岭民爆及其子公司的生产经营构成竞争的任何生产经营业务或活动，且不再对具有与南岭民爆及其子公司有相同或类似业务的企业进行投资。

3、本公司将对自身及相关企业的生产经营活动进行监督和约束，如果将来本公司及相关企业的产品或业务与南岭民爆及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）南岭民爆认为必要时，本公司及相关企业将减持直至全部转让所持有的有关资产和业务；

(2) 南岭民爆认为必要时，可以通过适当方式优先收购本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

(3) 如本公司及相关企业与南岭民爆及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则无条件将相关利益让与南岭民爆；

(4) 无条件接受南岭民爆提出的可消除竞争的其他措施。

4、本公司或相关企业违反本承诺函，应负责赔偿南岭民爆及其子公司因同业竞争行为而导致的损失，并且本公司及相关企业从事与南岭民爆及其子公司竞争业务所产生的全部收益均归南岭民爆所有。”

二、本次交易对关联交易的影响

(一) 本次交易前公司关联交易情况

1、本次交易前的关联方

(1) 上市公司母公司情况

母公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本(万元)	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)	本企业最终控制方	组织机构代码
湖南省南岭化工集团有限责任公司	母公司	国有企业	双牌县泂泊镇	唐志	生产	38,000.00	67.97	67.97	湖南省国资委	18880211-9

(2) 上市公司子公司情况

子公司全称	子公司类型	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)	表决权比例(%)	组织机构代码
临湘南岭民爆器材专营有限公司	控股	有限责任	临湘市	曾取	流通	100.00	96.00	96.00	782868057
湖南南岭民爆工程有限公司	控股	有限责任	长沙市	陈友民	工程	2,191.41	51.00	51.00	661666563
郴州七三二零化工有限公司	全资	有限责任	郴州市	张顺川	生产	2,108.32	100.00	100.00	187960924
资兴市民用爆破器材专营有限责任公司	控股	有限责任	资兴市	钟启湘	流通	58.00	51.74	51.74	732889853
永州市旺达民用爆破器材经营有限公司	控股	有限责任	永州市	杨继国	流通	2,000.00	51.00	51.00	67075534-9
新晃南岭民爆器材经营有限公司	全资	有限责任	新晃县	刘仲秋	流通	50.00	100.00	100.00	58895690-X

(3) 上市公司合营和联营企业情况

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本 (万元)	本企业持 股比例	本企业在被 投资单位表 决权比例	关联 关系
一、合营企业								
无								
二、联营企业								
中铁物资集团铁建民爆器材专营有限公司	有限责任	北京市	刘建军	流通	1,600.00	40.00%	40.00	联营企业
岳阳鸿鑫民爆器材有限公司	有限责任	岳阳市	朱侃侃	流通	100.00	35.10%	35.10%	联营企业
湖南南岭澳瑞凯民用爆破器材有限责任公司	有限责任	平江县	陈光正	生产	19,000.00	49.00%	49.00%	联营企业
哈密雪峰三岭民用爆破器材有限责任公司	有限责任	哈密地区	陈福林	生产、流通	6,387.33	23.00%	23.00%	联营企业

(4) 上市公司的其他关联方情况

其他关联方名称	与本公司关系	组织机构代码
湖南省南岭化工集团包装材料有限公司	同一母公司	18880304-X
湖南省南岭化工厂建安公司	同一母公司	18880702-4

2、本次交易前的关联交易

(1) 购买商品/接受劳务情况

①对控股股东及其控制的企业购买商品和接受劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
南岭集团	原材料	市场价格	2,688,990.91	6.79%	15,722,675.51	5.75%	5,056,730.41	2.30%
南岭集团	包装物	市场价格	530,876.92	1.34%	6,192,047.85	2.26%	3,551,429.08	2.71%
南岭集团	综合服务	市场价格	1,220,689.42	3.08%	5,905,882.02	2.16%	4,958,570.15	1.77%
湖南省南岭化工集团包装材料有限公司	包装物	市场价格	1,352,447.28	3.42%	9,305,251.95	3.40%	9,976,312.47	4.24%
湖南省南岭化工厂建筑安装公司	工程劳务	市场价格	-	-	580,955.00	-	-	-

注：“比例”指向关联方提供劳务的金额占交易标的同类交易金额的比例

②对联营企业以及其他关联方购买商品和接受劳务情况

本公司无对联营企业以及其他关联方的购买商品和接受劳务情况。

(2) 销售商品/提供劳务情况表

①对控股股东及其控制的企业销售商品和提供劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
南岭集团	水电	市场价格	24,747.96		86,243.89		75,197.46	

注：“比例”指向关联方提供劳务的金额占交易标的同类交易金额的比例

②对联营企业以及其他关联方销售商品和提供劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
中铁物资集团铁建民爆器材公司	工业炸药	市场价格	-	-	15,648,253.60	2.44%	13,700,931.59	2.27%
岳阳鸿鑫民爆器材有限公司	工业炸药	市场价格	5,285,394.58	1.39%	30,117,259.85	4.70%	29,954,433.96	4.96%
湖南南岭澳瑞凯民用爆破器材有限责任公司	劳务服务	市场价格	-	-	1,893,024.04	100.00%	-	-

注：“比例”指向关联方提供劳务的金额占交易标的同类交易金额的比例

3、关联方应收应付款余额

(1) 上市公司应收关联方款项

单位：元

项 目	关联方	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31
应收账款	中铁物资集团铁建民爆器材专营有限公司	145,956.71	145,956.71	-

(2) 上市公司应付关联方款项

单位：元

项 目	关联方	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31
应付账款	南岭集团	4,864,591.74	3,844,531.98	3,144,061.55
应付账款	湖南省南岭化工集团包装材料有限公司	560,280.04	762,310.75	1,546,904.81
应付账款	湖南省南岭化工厂建安公司	21,000.00	21,000.00	-

(二) 本次交易完成后的新增关联方情况及关联往来情况

1、新增的主要关联方

本次交易对方神斧投资为公司关联方，在本次交易完成后，神斧投资将成为公司第二大股东，且持股比例超过 5%，公司在收购神斧民爆 100% 股权后，除神斧投资外，新增关联方情况如下：

(1) 新增子公司情况

序号	子公司全称	子公司类型	企业类型	注册地	业务性质	注册资本(元)	持股比例(%)	表决权比例(%)
1	神斧民爆集团有限公司	全资	有限责任	长沙市	生产	420,113,000	100.00	100.00
2	湖南神斧集团向红机械化工有限责任公司	全资	有限责任	岳阳市	生产	137,630,000	100.00	100.00
3	湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司	全资	有限责任	永州市	生产	56,880,000	100.00	100.00
4	湖南神斧集团一六九化工有限责任公司	全资	有限责任	涟源市	生产	27,600,000	100.00	100.00
5	湖南神斧机电设备有限公司	控股	有限责任	岳阳市	生产	12,000,000	90.00	90.00
6	岳阳县新岳高分子材料有限公司	全资	有限责任	岳阳市	生产	600,000	100.00	100.00
7	涟源市民爆器材专营有限公司	全资	有限责任	涟源市	流通	5,000,000	100.00	100.00
8	涟源市民用爆破器材运输有限公司	全资	有限责任	涟源市	交通运输	300,000	100.00	100.00
9	娄底市民爆器材有限责任公司	全资	有限责任	娄底市	流通	500,000	100.00	100.00
10	湘乡市通力民爆器材有限公司	控股	有限责任	湘乡市	流通	3,290,000	75.00	75.00
11	湘潭县民用爆破器材专营有限公司	控股	有限责任	湘潭县	流通	1,850,000	97.78	97.78
12	长斧众和科技有限公司	控股	有限责任	长沙市	研究开发	15,000,000	65.012	65.012
13	邵阳三化有限责任公司	全资	有限责任	邵阳市	生产	9,000,000	100.00	100.00
14	醴陵市民用爆炸物品专营有限公司	全资	有限责任	醴陵市	流通	1,110,000	100.00	100.00
15	益阳市嘉鑫民用爆破器材专营有限责任公司	全资	有限责任	益阳市	流通	750,000	100.00	100.00
16	绥宁县民爆器材专营有限公司	全资	有限责任	绥宁县	流通	600,000	100.00	100.00

17	湖南斧欣科技有限责任公司	控股	有限责任	长沙市	生产	1,000,000	60.00	60.00
18	神斧民爆集团工程爆破有限公司	控股	有限责任	长沙市	工程爆破	10,000,000	100.00	100.00
19	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司	全资	有限责任	茶陵县	流通	2,000,000	100.00	100.00
20	重庆神斧锦泰化工有限公司	控股	有限责任	重庆市	生产	70,000,000	51.00	51.00
21	湘潭市得盛民爆器材有限公司	控股	有限责任	湘潭市	流通	1,000,000	84.00	84.00
22	娄底市湘中爆破有限公司	控股	有限责任	湘中	流通	397,600	54.10	54.10
23	耒阳神斧物资有限公司	全资	有限责任	耒阳市	流通	10,000,000	100.00	100.00
24	沅陵县神威工程爆破有限公司	控股	有限责任	沅陵市	爆破服务	10,000,000	80.00	80.00
25	沅陵县神力民爆器材销售有限公司	控股	有限责任	沅陵市	流通	8,000,000.00	80.00	80.00

(2) 新增合营和联营企业情况

因神斧民爆参股株洲市震春民用爆破器材有限公司和娄底市娄联民爆器材有限公司，本次交易完成后，公司将新增联营企业如下表所示：

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)	本企业在被投资单位表决权比例(%)
株洲市震春民用爆破器材有限公司	有限公司	株洲	谢坚	批发	300	29.00	29.00
娄底市娄联民爆器材有限公司	有限公司	娄底市	曾国胜	销售	200	35.80	35.80

(3) 新增其他关联方情况

除持有神斧民爆股权外，神斧投资控股及管理的其他企业情况如下：

序号	下属企业名称	主营业务	注册资本(万元)	持股比例
1	湖南德和房地产开发有限公司	房地产开发经营，物业管理服务	1,000.00	100.00%
2	永州湘之源材料加工有限责任公司	纸箱纸盒生产，棉纱加工及棉纱销售	200.00	87.50%
3	湖南林之神生物科技有限公司	生物技术、生态农业技术、食品油脂加工技术的研究、开发和应用推广咨询服务；油茶新品种的开发、培育和推广技术服务；油茶良种穗条、苗木的生产和批发销售	7,320.00	48.53%

4	湖南神斧九鼎投资管理公司	投资管理和投资咨询服务	500.00	45.00%
5	涟源湘中协力包装材料厂	纸箱、朔料袋、小纸盒、木粉生产加工销售	系集体企业，主管单位为神斧投资	
6	岳阳县湘荣发展实业公司	电瞬发雷管药头、回收本厂废旧物品、基建维修		
7	岳阳县湘荣福利工厂	特种劳动防护用品、聚氯乙烯绝缘电线、纸箱、木箱销售		

2、新增的关联交易

(1) 经常性关联交易

①购买商品/接受劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
涟源湘中协力包装材料厂	原材料	市场价格	1,267,129.93	2.00%	8,114,573.14	2.37%	9,319,770.52	3.14%
岳阳县湘荣发展实业公司	原材料	市场价格	3,153,112.89	4.97%	15,328,650.66	4.48%	18,950,620.62	6.38%
岳阳县湘荣福利工厂	原材料	市场价格	563,117.42	0.89%	3,057,867.03	0.89%	3,398,963.82	1.14%
娄底市娄联民爆器材有限公司	产品	市场价格	6,746,270.00	27.93%	45,316,709.00	45.25%	36,223,396.00	55.95%
株洲震春民用爆破器材有限公司	产品	市场价格	4,646,628.03	19.24%	34,048,263.24	34.00%	13,524,407.00	20.89%

注：“比例”指向关联方提供劳务的金额占交易标的同类交易金额的比例

②销售商品/提供劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
娄底市娄联民爆器材有限公司	销售产品	市场价格	34,028,520.98	12.35%	119,153,539.10	12.32%	82,334,890.37	11.36%
株洲市震春民用爆破器材有限公司	销售产品	市场价格	19,436,487.98	7.06%	108,533,568.59	11.22%	62,315,369.42	7.76%

注：“比例”指向关联方提供劳务的金额占交易标的同类交易金额的比例

(2) 偶发性关联交易

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易类型	关联交易定价原则	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
				金额	比例	金额	比例	金额	比例
神斧投资	林之神股权转让	资产转让	市价	-	-	35,583,400.00	40.12	-	-
神斧投资	林之神林韵公司股权转让	资产转让	市价			4,729,000.00	5.33	-	-
神斧投资	向红机械资产转让	资产转让	账面价值			20,401,761.12	23.00	-	-
神斧投资	神斧民爆资产转让	资产转让	账面价值			11,643,649.51	13.13	-	-
神斧投资	湘南爆破资产转让	资产转让	账面价值			13,864,374.19	15.63	-	-
神斧投资	湘南爆破转让湘之源股权	资产转让	市价			2,174,600.00	2.45	-	-
神斧投资	邵阳三化资产转让	资产转让	账面价值			289,099.37	0.33	-	-

(3) 关联担保

根据中审国际出具的《审计报告》(中审国际 审字【2012】第 01030272 号),截至 2012 年 3 月 31 日,神斧民爆担保事项如下:

2012 年 1 月 4 日,神斧民爆的全资子公司湖南神斧集团一六九化工有限责任公司为神斧民爆向上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行借款提供最高不超过 8,000 万元担保(期限为 2012.1.4-2013.1.3)。

2012 年 2 月 1 日,神斧民爆全资子公司湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保(期限为 2012.2.1-2013.1.31); 2012 年 2 月 1 日,神斧民爆全资子公司邵阳三化有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保(期限为 2012.2.1-2013.1.31)。

截至本报告书签署之日,除上述神斧民爆全资子公司为神斧民爆贷款提供担保外,神斧民爆及其子公司不存在其他担保情况。

3、新增关联方应收应付款余额

(1) 应收关联方款项

单位:元

项目名称	关联方	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31
		账面余额	账面余额	账面余额
应收账款	娄底市娄联民爆器材有限公司	17,306,691.55	-	-
应收账款	株洲震春民用爆破器材有限公司	13,680,690.87	-	-
其他应收款	湖南神斧投资管理有限公司	-	-	17,860,000.00
合计		30,987,382.42	-	17,860,000.00

(2) 应付关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31
		账面余额	账面余额	账面余额
应付账款	娄底市娄联民爆器材有限公司	5,093,712.17	7,333,785.70	8,864,550.60
应付账款	株洲震春民用爆破器材有限公司	1,993,772.01	2,104,653.89	72,718.02
预收账款	娄底市娄联民爆器材有限公司		115,979.59	71,095.95
预收账款	株洲震春民用爆破器材有限公司		93,330.75	
合计		7,087,484.18	9,647,749.93	9,008,364.57

(三) 关联交易公允性的说明

1、娄联民爆和株洲震春的股权结构图

(1) 娄联民爆的股权结构图

截至本报告出具日，娄联民爆的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	涟源市民爆器材有限责任公司	59.60	29.80%
2	冷水江民爆物品专营中心	50.00	25.00%
3	新化县民爆器材专营公司	34.20	17.10%
4	双峰县世奥民爆器材有限责任公司	24.80	12.40%
5	娄星区民爆器材专营公司	19.40	9.70%
6	娄底市民爆器材有限公司	12.00	6.00%
合计		200.00	100.00%

(2) 株洲震春的股权结构图

截至本报告出具日，株洲震春的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	攸县民用爆破器材有限责任公司	143.00	47.67%
2	湖南神斧民爆集团茶陵民爆经营有限公司	55.00	18.33%
3	醴陵县民用爆炸物品专营有限公司	32.00	10.67%
4	炎陵县民爆器材经营有限责任公司	31.00	10.33%
5	株洲市民用爆破器材专营有限公司	29.00	9.67%
6	株洲县民用爆破器材专营有限责任公司	10.00	2.22%
合计		300.00	100.00%

2、神斧民爆关联交易的具体情况

（1）销售产品

①关联销售的内容

神斧民爆与娄底民爆及株洲震春报告期内的关联销售情况如下表：

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
娄底市娄底民爆器材有限公司	销售产品	市场价格	34,028,520.98	12.35%	119,153,539.10	12.32%	82,334,890.37	11.36%
株洲市震春民用爆破器材有限公司	销售产品	市场价格	19,436,487.98	7.06%	108,533,568.59	11.22%	62,315,369.42	7.76%

②关联销售的原因说明

目前，民爆行业民爆器材生产企业的销售模式仍主要沿用以民爆器材流通企业作为经销商的模式。“十一五”期间，湖南省民爆行业根据国家《民用爆破器材行业“十一五”规划纲要》有关推进企业重组整合，大幅压缩企业数量的结构调整目标要求，按照一个地级市原则上设置一个民爆器材销售公司的原则，由该地级市所属各县级民爆器材专营公司以现金方式共同出资设立地市级民爆器材销售公司。各县级民爆器材专营公司都必须从该地市级民爆器材销售公司处采购民爆器材然后再销售给终端用户。娄底民爆与株洲震春系娄底市和株洲市当地唯一的民爆产品总经销商，由下游各个县

市级经销商共同出资设立，神斧民爆不可避免通过娄联民爆及株洲震春销售产品给下级销售公司和终端客户。

③关联销售的定价依据及价格公允性说明

神斧民爆严格按照国家发改委《关于调整民用爆破器材出厂价格的通知》中规定的价格销售民爆产品给娄联民爆及株洲震春，娄联民爆及株洲震春再加价 2%销售给下游客户。神斧民爆销售给邵阳和郴州地区民爆经营公司的价格与娄联民爆和株洲震春一致。2012 年 4 月，湖南省价格监督检查局出具证明文件，证明神斧民爆近三年来没有发现违反价格法律、法规的情况。

(1) 采购产品

①关联采购的内容

神斧民爆与娄联民爆及株洲震春报告期内的关联采购情况如下表：

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012 年 1-3 月		2011 年度		2010 年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
娄底市娄联民爆器材有限公司	采购商品	市场价格	6,746,270.00	27.93%	45,316,709.00	45.25%	36,223,396.00	55.95%
株洲市震春民用爆破器材有限公司	采购商品	市场价格	4,646,628.03	19.24%	34,048,263.24	34.00%	13,524,407.00	20.89%

神斧民爆与神斧投资主管的三家集体企业涟源湘中协力包装材料厂、岳阳县湘荣发展实业公司、岳阳县湘荣福利工厂发生少量关联采购，具体情况如下：

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012 年 1-3 月		2011 年度		2010 年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
涟源湘中协力包装材料厂	原材料	市场价格	1,267,129.93	2.00%	8,114,573.14	2.37%	9,319,770.52	3.14%
岳阳县湘荣发展实业公司	原材料	市场价格	3,153,112.89	4.97%	15,328,650.66	4.48%	18,950,620.62	6.38%

岳阳县湘荣福利工厂	原材料	市场价格	563,117.42	0.89%	3,057,867.03	0.89%	3,398,963.82	1.14%
-----------	-----	------	------------	-------	--------------	-------	--------------	-------

②关联采购的原因，定价依据及价格公允性说明

如上关联销售中所述，神斧民爆在株洲的子公司醴陵市民用爆炸物品专营公司和茶陵民爆经营有限公司所售民爆产品必须向株洲震春采购，神斧民爆在娄底的子公司涟源市民爆器材专营有限公司所售民爆产品必须在娄连民爆采购，因而发生了关联采购。娄联民爆和株洲震春按照采购价格加 2%后的总价销售给神斧民爆和其他下游客户。因此娄联民爆和株洲震春销售给神斧民爆子公司的价格与销售给第三方的价格一致，不存在价格不公允的情形。

神斧民爆与源湘中协力包装材料厂发生的关联采购主要是神斧民爆子公司一六九向其采购用于包装的纸箱。因为源湘中协力包装材料厂与一六九相距较近，信息传递快捷，能充分保证一六九公司纸箱产品的多样性需求，且出现问题可以及时解决处理，所以双方存在持续性的销售和采购行为。双方定价依据市场价格，未损害神斧民爆及其股东的利益。

项目	2012 年 1-3 月	2011 年	2010 年
一六九采购纸箱价格	6.84 元/个	5.02 元/个	5.15 元/个
涟源湘中协力包装材料厂向第三方销售纸箱价格	6.84 元/个	5.10 元/个	5.20 元/个

根据上表，涟源湘中协力包装材料厂向第三方销售纸箱价格与向一六九销售纸箱的价格基本一致，不存在定价不公允的情形。

神斧民爆与岳阳县湘荣发展实业公司发生的关联采购主要是神斧民爆子公司向红机械向其采购用于工业雷管的电药头，因为向红机械与岳阳县湘荣发展实业公司同属岳阳县，距离较近，信息传递快捷，向红机械生产工业雷管所需的各种电药头均向岳阳县湘荣发展实业公司采购。此外，因生产能力有限且附近未有大型工业雷管生产企业，岳阳县湘荣发展实业公司生产的电药头均销售给向红机械。

神斧民爆与岳阳县湘荣福利工厂发生的关联采购主要是神斧民爆子公司向红机械向其采购用于包装所需的纸盒、木箱，因为向红机械用于包装所需的纸盒和木箱规格各异，属于定制性产品，且每天用量较大，向红机械与岳阳县湘荣福利工厂同属岳

阳县，距离较近，信息传递快捷，出于保持供货充足及沟通顺畅的考虑，向红机械均从岳阳县湘荣福利工厂定制用于包装的纸盒和木箱。

向红机械与岳阳县湘荣发展实业公司及岳阳县湘荣福利工厂定价模式系采用成本加成模式。向红机械在充分考虑岳阳县湘荣发展实业公司和岳阳县湘荣福利工厂原材料成本、人工费用、制造费用近三年的实际水平的情况下确定其产品的生产成本，并将生产成本提交物价管理委员会审核，审核通过后再综合考虑市场相似产品的利润率，提出购买产品的单价，并报向红机械总经理办公会讨论通过。

向红机械的关联采购严格履行了内部决策程序，采用成本加成模式确定采购价格，且向红机械关联采购同类交易占比报告期内未超过 4.50%，并呈逐年下降趋势，因此该关联交易不会影响神斧民爆的独立性，也不会损坏神斧民爆及其全体股权的权益。

3、上市公司与南岭集团关联交易的具体情况

(1) 关联交易的内容

报告期内，南岭民爆与控股东南岭集团及其控制的企业发生少量关联交易，主要系南岭民爆从南岭集团及其下属企业采购原材料、包装物，并接受了南岭集团及其下属企业提供的综合服务和工程服务；南岭民爆销售部分水电予南岭集团及其下属企业。具体情况如下表所示：

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2012年1-3月		2011年度		2010年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例
南岭集团	原材料	市场价格	2,688,990.91	6.79%	15,722,675.51	5.75%	5,056,730.41	2.30%
南岭集团	包装物	市场价格	530,876.92	1.34%	6,192,047.85	2.26%	3,551,429.08	2.71%
南岭集团	综合服务	市场价格	1,220,689.42	3.08%	5,905,882.02	2.16%	4,958,570.15	1.77%
湖南省南岭化工集团包装材料有限公司	包装物	市场价格	1,352,447.28	3.42%	9,305,251.95	3.40%	9,976,312.47	4.24%

湖南省南岭化工厂建筑安装 公司	工程劳务	市场价格	-	-	580,955.00	-	-	-
--------------------	------	------	---	---	------------	---	---	---

(2) 关联交易的原因说明

a、因为公司系南岭化工厂（南岭集团的前身）剥离生产民爆器材经营性资产联合其他企业共同发起设立，公司与南岭集团有深厚的历史渊源。公司与南岭集团及其控股的湖南省南岭化工集团包装材料有限公司具有对双方配套生产经营有利的良好合作关系，南岭集团和湖南省南岭化工集团包装材料有限公司能充分保证公司生产经营适用合格的辅助材料的供应。双方相距近，信息传递快捷，出现问题可以及时解决处理。

b、由于发起设立南岭民爆时，南岭集团双牌、祁东和汨罗三地厂区都远离城区，分别配置了较为完备的供水、供电系统，为提高资产的利用效率、避免重复建设，剥离资产时遵循谁用量大供水供电资产划给谁的原则，对三地的供水供电资产进行合理的划分：南岭集团双牌处供应本公司水电，祁东、汨罗两地则由本公司供应水电给南岭集团相应的分部。

③关联交易的决策程序、定价依据及价格公允性说明

南岭民爆与南岭集团发生的关联交易遵循市场公开、公平、公正的原则及不损害中小股东的条件下进行，以同类材料，服务的市场价格作为定价依据，并按照《公司章程》及《关联交易管理制度》履行了必要程序，且关联交易在生产成本中占比较小，对南岭民爆生产经营及财务方面的影响有限。

经股东大会批准，2010年3月南岭民爆与南岭集团签订的《供应协议》、《综合服务协议》以及公司与湖南省南岭化工集团包装材料有限公司《包装物供应协议》，对原材料和包装物采购，交易价格依据市场价格，对于综合服务，有国家定价的执行国家定价，无国家定价的则根据市场价格，实行每月结算，合同有效三年。

最近三年，南岭民爆与南岭集团发生的关联交易的价格公允情况如下表所示：

项目（原材料）	2012年1-3月	2011年	2010年
采购复合油相价格	10085.47 元/吨	10182.82 元/吨	7012.04 元/吨
市场价格（山东银光枣庄化工有	10769.00 元/吨	-	-

限公司售价)			
采购膨化复合蜡价格	8632.48 元/吨	8501.44 元/吨	8119.66 元/吨
市场价格	-	-	-
采购斯苯价格	12393.16 元/吨	12324.68 元/吨	12393.16 元/吨
同类产品市场价格(长沙金科精细化工有限公司售价)	12735.00 元/吨	12735.00 元/吨	12735.00 元/吨
采购膨化剂价格	21367.52 元/吨	21410.20 元/吨	21532.77 元/吨
同类产品市场价格	-	-	-
采购改性剂市场价格	18803.42 元/吨	18803.42 元/吨	14102.56 元/吨
同类产品市场价格(长沙亦川机电设备科技有限责任公司售价)	18803.00 元/吨	18803.00 元/吨	18803.00 元/吨
采购木粉价格	1139.84 元/吨	1269.08 元/吨	1025.64 元/吨
同类产品市场价格(粗木粉,尚需加工)	874.00 元/吨	874.00 元/吨	-
采购乳化剂(7320)价格	10085.47 元/吨	10085.47 元/吨	-
向独立第三方销售价格	12735.00 元/吨	12735.00 元/吨	-
项目(包装物)	2012年1-3月	2011年	2010年
采购膨化纸箱价格	5.64 元/个	5.37 元/个	5.29 元/个
同类产品市场价格(邵阳平华包装有限公司售价)	5.56 元/个	5.98 元/个	-
项目(综合服务)	2012年1-3月	2011年	2010年
采购水	1.45 元/吨	1.42 元/吨	1.41 元/吨
同类产品市场价格	1.45 元/吨	1.42 元/吨	1.41 元/吨
采购电	1.02 元/度	1.02 元/度	1.02 元/度
同类产品市场价格	1.02 元/度	1.02 元/度	1.02 元/度
储运服务费	97.44 元/吨	97.44 元/吨	97.44 元/吨
同类产品市场价格	97.44 元/吨	97.44 元/吨	97.44 元/吨

注:(1)南岭民爆是湖南省生产膨化炸药的唯一生产厂家,而膨化炸药所需的两种主要原材料膨化复合蜡、膨化剂是南岭集团自行研制的,目前在湖南省范围内尚无市场价格,价格确定的依据是:由关联交易双方依据湖南南岭民用爆破器材股份有限公司与湖南南岭化工集团签订的供应协议中“包装物和原材料供应之原则”所规定的内容协商确定价格。(2)粗木粉产地怀化靖州飞山乡价格为874元/吨,粗木粉购回南岭集团后还需经加料、过筛、蒸汽烘干,粉碎、除尘、包装等过程才能达到炸药产品技术工艺的要求,整个木粉的价格由粗木粉再加加工费构成。

最近三年南岭民爆与南岭集团下属企业湖南省南岭化工集团包装材料有限责任公司发生关联交易的价格公允情况如下所示：

项目（包装材料）	2012年1-3月	2011年	2010年
采购改性纸箱价格	5.51 元/个	5.51 元/个	5.25 元/个
同类产品市场价格（邵阳平华包装有限公司售价）	5.56 元/个	5.98 元/个	-
采购乳化纸箱价格	5.51 元/个	5.51 元/个	5.25 元/个
同类产品市场价格（深圳市汇兴达纸品有限公司售价）	5.56 元/个	5.98 元/个	-
采购膨化纸箱价格	5.68 元/个	5.68 元/个	-
同类产品市场价格（邵阳平华包装有限公司售价）	5.56 元/个	5.98 元/个	-
采购大包带价格	2.01 元/个	2.00 元/个	1.62 元/个
同类产品市场价格（浏阳美利包装有限公司售价）	2.01 元/个	2.00 元/个	1.62 元/个
采购木粉价格	982.91 元/吨	982.91 元/吨	891.76 元/吨
同类产品市场价格（粗木粉，尚需加工）	874.00 元/吨	874.00 元/吨	-

由以上两表可知，南岭民爆从南岭集团及其下属企业采购原材料、包装物及接受劳务的价格与市场价格差异较小，价格公允。

（四）规范关联交易的措施

按现行民爆器材销售模式，神斧民爆不可避免将通过娄联民爆和株洲震春在娄底市和株洲市销售民爆器材。民爆产品销售价格严格执行国家相关定价原则，神斧民爆对娄联民爆和株洲震春的销售价格与对独立第三方的销售价格一致。未来神斧民爆与娄联民爆及株洲震春发生的关联交易将严格遵守国家的相关规定，遵循公开、公平、公正的原则，在不损害公司及股东利益的条件下进行。

本次交易完成后，为了减少并规范与上市公司可能产生的关联交易，确保上市公司全体股东利益不受损害，新天地集团做出如下承诺：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）将尽量减少并规范与南岭

民爆及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司及相关企业将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用其对上市公司的控制和影响力损害南岭民爆的利益。

2、本公司保证上述承诺在本次交易完成后或成为南岭民爆实际控制人期间持续有效且不可撤销。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给南岭造成的一切损失（含直接损失和间接损失）。”

为了减少并规范与上市公司可能产生的关联交易，确保上市公司全体股东利益不受损害，神斧投资做出如下承诺：

“1、在本次交易完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）将尽量减少并规范与南岭民爆及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用股东地位损害南岭民爆的利益。

2、本公司保证上述承诺在本次交易完成后且本公司作为南岭民爆股东期间持续有效且不可撤销。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给南岭民爆造成的一切损失（含直接损失和间接损失）。”

南岭民爆与南岭集团及其下属企业的未来发生的关联交易将遵循市场公开、公平、公正的原则及不损害中小股东的条件下进行，以同类材料，服务的市场价格作为定价依据，并按照《公司章程》及《关联交易管理制度》履行必要程序。同时为了减少并规范与上市公司可能产生的关联交易，确保上市公司全体股东利益不受影响，南岭集团做出如下承诺：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下统称为“相关企业”）将尽量减少并规范与南岭民爆及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司及相关企业将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露

义务和办理有关报批程序，不利用其对上市公司的控制和影响力损害南岭民爆的利益。

2、本公司保证上述承诺在本次交易完成后或成为南岭民爆实际控制人期间持续有效且不可撤销。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给南岭造成的一切损失（含直接损失和间接损失）。”

独立财务顾问平安证券认为：经核查，神斧民爆与娄联民爆及株洲震春的关联销售和采购以及神斧民爆与神斧投资主管的三家集体企业的关联采购有其必然性，且定价公允，神斧投资也出具了规范和减少关联交易的承诺函，上述交易不会损害神斧民爆及其全体股东的合法权益。南岭民爆与南岭集团的关联采购严格按照《公司章程》及《关联交易管理制度》履行了必要程序，交易价格公允，且南岭集团出具了规范和减少关联交易的承诺函，上述交易不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形。

会计师中审国际会计师事务所有限公司认为：经核查，神斧民爆与娄联民爆及株洲震春的关联采购销售以及神斧民爆与神斧投资主管的三家集体企业的关联采购有其必然性，且定价公允，神斧投资出具了规范和减少关联交易的承诺函，上述交易不会损害神斧民爆及其全体股东的合法权益。南岭民爆与南岭集团的关联采购严格按照《公司章程》及《关联交易管理制度》履行了必要程序，交易价格公允，且南岭集团出具了规范和减少关联交易的承诺函，上述交易不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形。

第十二节 本次交易对公司治理机制的影响

一、本次交易对公司治理结构和治理机制的影响

本次交易前，本公司严格按照《公司法》、《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规以及中国证监会的要求规范运作，建立了完善的法人治理结构和独立运营的经营机制。

本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，公司将严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。南岭民爆《公司章程》和《股东大会议事规则》已明确规定股东大会的召开和表决程序，包括通知、登记、提案的审议、投票、计票、表决结果的宣布、会议决议的形成、会议记录及其签署、公告等。《公司章程》规定了股东大会对董事会的授权原则。公司将在保证股东大会合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，保证股东大会时间、地点的选择有利于让尽可能多的股东参加会议。

（二）控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司股权结构将发生变化，南岭集团持有本公司股份的比例将由 67.97%降至 48.40%，仍为本公司第一大股东；神斧投资持有本公司股份的比例将为 23.30%，成为本公司第二大股东。

公司将继续积极督促控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对本公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预本公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（三）董事与董事会

董事会对全体股东负责，严格按照法律和公司章程的规定履行职责，把好决策关，加强对公司经理层的激励、监督和约束。在上市公司控股股东及其关联方已经做出明确的承诺情况下，采取切实可行的措施，监督并避免其与上市公司可能发生的同业竞争，并根据《董事会议事规则》等规章制度，坚决执行关联交易的相关董事、股东的回避程序，保证公司关联交易的“公平、公正、公开”原则。

为进一步完善公司治理结构，公司将继续充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。同时，独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

（四）监事与监事会

本次交易完成后，本公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

（五）关联交易管理

公司在《公司章程》、《关联交易决策制度》中规定了关联交易的回避制度、决策权限、决策程序等内容，并在实际工作中充分发挥独立董事的作用，以确保关联交易价格的公开、公允、合理，从而保护股东利益。本次交易后，公司将尽量减少新增关联交易的出现，以保证减少关联交易对公司的正常业务开展所造成的影响。同时，公司也将继续采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或转移公司资金、资产及其他资源和防止关联人干预公司的经营，损害公司利益，并进一步完善公司日常经营中的关联交易管理。

二、本次交易对公司独立性的影响

本次交易前，本公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到了资产独立、业务独立、人员独立、财务独立、机构独立。

本次交易完成后，为保证公司独立经营，新天地集团和神斧投资分别作出如下承诺：

“保证做到南岭民爆人员独立、财务独立、资产独立完整、业务独立、机构独立，具体如下：

（一）人员独立

1、上市公司的总经理、副总经理和其他高级管理人员专职在上市公司任职、并在上市公司领取薪酬，不会在承诺人及其关联方兼任除董事外的其他任何职务，继续保持上市公司人员的独立性；

2、上市公司具有完整的独立的劳动、人事管理体系，该等体系独立于承诺人；

3、承诺人及其关联方推荐出任上市公司董事和高级管理人员的人选均通过合法程序进行，承诺人及其关联方不干预上市公司董事会和股东大会已做出的人事任免决定。

（二）财务独立

1、保证南岭民爆及控制的子公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度；

2、保证南岭民爆及其控制的子公司能够独立做出财务决策，不干预南岭民爆的资金使用；

3、保证南岭民爆及其控制的子公司独立在银行开户，不与本公司及本公司关联企业共用一个银行账户；

4、保证南岭民爆及控制的子公司依法独立纳税。

（三）资产独立完整

1、保证南岭民爆及其控制的子公司具有完整的经营性资产，置入资产权属清晰、不存在或有事项；

2、保证不违规占用南岭民爆的资金、资产及其他资源。

（四）业务独立

1、保证南岭民爆在本次交易完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节不依赖本公司；

2、保证本公司控制的其他关联人避免与南岭民爆及控制的子公司发生同业竞争；

3、保证严格控制关联交易事项，尽量减少南岭民爆及控制的子公司（包括但不限于）与本公司及关联公司之间的持续性关联交易。杜绝非法占用公司资金、资产的行为，并不要求公司向其提供任何形式的担保。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则定价。同时，对重大关联交易按照南岭民爆的公司章程、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则（2008年修订）》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，及时进行有关信息披露。

4、保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预南岭民爆的重大决策事项，影响公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。

（五）机构独立

1、保证南岭民爆及其控制的子公司（包括但不限于）依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构；南岭民爆及其控制的子公司（包括但不限于）与本公司的关联企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开；

2、保证南岭民爆及其控制的子公司（包括但不限于）独立自主地运作，本公司不会超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营。”

第十三节 本次交易涉及的风险因素

一、安全生产风险

本公司和神斧民爆的主要产品为工业炸药等民爆器材，是具有危险爆炸属性的特殊产品，在科研、生产、销售、储藏、运输和使用等各个环节存在发生安全事故的风险，从而对本公司或神斧民爆的生产经营构成影响，甚至导致本次交易完成时间延迟或交易失败。

公司将严格执行国家有关安全生产的相关规定，加大安全整改和技术改造方面的投资力度，提高工艺装备水平，消除各种安全隐患，并加强安全生产培训，落实公司安全生产责任制度，防止和避免重大安全生产经营事故的发生。

二、行业政策风险

由于民爆器材是具有危险爆炸属性的特殊商品，我国对民爆产品建立了严格的准入制度，未经许可，任何单位或者个人不得生产、销售民用爆炸物品。国家行业主管部门对民爆产品实行计划管理，按生产许可能力下达生产计划，企业必须在计划内进行生产；同时，民爆产品的销售执行国家指导价，供需双方在价格行政主管部门规定的出厂价格、浮动幅度范围内，确定民用爆破器材产品的买卖价格。

民爆行业主管部门对企业生产计划和销售价格的管理有利行业有序竞争，确保行业内企业的合理利润水平，但由于民爆产品国家指导价的调整存在一定的滞后性，国家指导价不能及时反映企业的市场需求和生产成本变动情况，将会在一定程度上影响公司经营业绩。

三、业务整合风险

本次交易前，南岭民爆与神斧民爆虽都为民爆行业企业，但在产品细分领域各有所长，销售区域各有侧重，且各自拥有独立的管理团队和管理风格。

本次交易完成后，神斧民爆将成为公司全资子公司，公司的资产规模、管理工作的复杂程度、管理范围都将显著增大，若公司未能及时建立起与之相适应的组织模式和管理制度，将不利于公司的有效运营，影响公司的市场竞争力和可持续经营能力。

四、行业竞争风险

“十一五”期间我国民爆行业生产企业由 421 家调整到 146 家，销售企业数量由 1720 余家调整到 520 余家，以优势企业为龙头的区域化发展格局开始形成；根据《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》，“十二五”期间继续鼓励以产业链为纽带的上下游企业资源整合，推进一体化进程，使有效资产向骨干企业集中，进一步提高产业集中度，优化产业布局，做强做大优势企业，提高产业集中度，促进规模化和集约化经营。因此，未来民爆行业的竞争将更加激烈。

如果公司不能迅速适应行业发展要求，公司的竞争优势将可能被削弱，公司能否继续保持快速发展态势将面临一定风险。

五、主要原材料价格波动风险

硝酸铵价格系工业炸药的主要原材料，占成本比例约为 40%~50%。2011 年，神斧民爆营业收入中工业炸药占比 53.59%，其它民爆产品（主要系工业雷管）占比 46.41%，相较于其它以工业炸药为主要产品的民爆企业，硝酸铵价格波动对神斧民爆的利润影响较小。硝酸铵价格对神斧民爆评估作价及盈利能力的影响情况如下表：

项目	硝酸铵价格下降5%	硝酸铵价格上涨5%
营业成本影响	下降0.81%	上升0.81%
净利润影响	上升3.27%	下降3.27%
评估值影响	上升2.20%	下降2.20%

由上表可知，硝酸铵价格变化 5%，将会反方向影响净利润 3.27%，影响评估值 2.20%，约为 3872.19 万元，影响本次交易作价约为 3,682.45 万元（3872.19*交易对方持有神斧民爆股权比例 95.10%）。

硝酸铵作为普通化工原料，市场上供应充足，但如果未来其价格出现较大波动，将对神斧民爆的经营业绩造成一定的影响。

六、存货比重较高的风险

截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆存货为 12,162.18 万元，占流动资产比重为 13.82%。近年来硝酸铵价格出现一定波动，2012 年上半年平均价相对 2011 年约下降 10.41%。硝酸铵价格下降虽然会增厚企业盈利，但是，如果神斧民爆不能及时消化库存，则库存材料成本相对同行业公司较高，市场竞争力较弱，给企业经营带来风险。

另外，存货存在管理不当、贬值等固有风险，并可能引致产生资产周转能力降低、流动性不足等风险。

神斧民爆与湖南省邵阳宝兴科肥有限公司和柳州化工股份有限公司等供应商建立了长期稳定的合作关系，能够根据市场变化及时调整采购价格；同时，近年来，神斧民爆不断加强存货管理，根据原材料价格预期变化趋势不断优化库存水平，以消除原材料价格变化的不利影响。

七、大股东控制风险

本次交易完成后，公司股权结构将发生变化，南岭集团持有本公司股份的比例将由 67.97%下降至 48.40%，仍为本公司第一大股东；神斧投资持有本公司股份的比例将为 23.30%，成为本公司第二大股东。新天地集团通过南岭集团和神斧投资合计持有本公司 71.70%股份，成为公司间接控股股东。

新天地集团及其关联方可以通过董事会及股东大会对本公司的人事任免、经营决策等重大事项施加重大影响。如果新天地集团利用其间接控股地位对公司的上述事项进行非正常干涉，则可能产生影响公司其他股东特别是中小股东合法权益的情况。

八、股市风险

股票投资市场收益与风险并存。股票价格不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，同时与投资者的心理预期、股票供求关系、国家宏观经济状况和世界政治经济形势关系密切。本公司股票的市场价格可能因上述因素出现背离价值的波动，股票价格的波动会直接或间接地对投资者造成影响，投资者应该有清醒的认识。

第十四节 其他重大事项

一、关联方资金、资产占用情况

(一) 本次交易前公司关联方资金占用情况

2011年3月29日，中审国际出具《关于2010年度湖南南岭民用爆破器材股份有限公司控股股东及其他关联方资金占用和违规担保情况的专项说明》（中审国际鉴字【2011】第01020046号），2010年度南岭民爆不存在被关联方非经营性占用资金的情形。

2012年3月27日，中审国际出具《关于2011年度湖南南岭民用爆破器材股份有限公司控股股东及其他关联方资金占用和违规担保情况的专项说明》（中审国际鉴字【2012】第01020142号），2011年度南岭民爆不存在被关联方非经营性占用资金的情形。

最近两年一期南岭民爆应收关联方款项情况如下表：

单位：元

资金占用方	与上市公司关系	核算科目	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31	资金占用性质
中铁物资集团铁建民爆器材专营有限公司	联营企业	应收账款	145,956.71	145,956.71	-	经营性贷款

本次交易前，上市公司不存在被关联方非经营性占用资金的情形。

(二) 神斧民爆关联方资金占用情况

最近两年一期神斧民爆应收关联方款项如下表：

单位：元

项目名称	关联方	2012-3-31	2011-12-31	2010-12-31
		账面余额	账面余额	账面余额
应收账款	娄底市娄联民爆器材有限公司	17,306,691.55	-	-
应收账款	株洲震春民用爆破器材有限公司	13,680,690.87	-	-
其他应收款	湖南神斧投资管理有限公司	-	-	17,860,000.00
合计		31,700,986.40	-	17,860,000.00

截至本报告书签署日，神斧民爆不存在被关联方非经营性占用资金的情形。

（三）本次交易完成后公司资金、资产被占用情况说明

本次交易完成后，公司不存在资金、资产被实际控制人或者其他关联人非经营性占用的情形。

二、交易完成前后上市公司对外提供担保情况

（一）本次交易前上市公司对外担保及对子公司的担保情况

最近两年一期，南岭民爆不存在对外担保情况。

（二）神斧民爆对外担保及对子公司的担保情况

根据中审国际出具的《审计报告》（中审国际 审字【2012】第 01030272 号），截至 2012 年 3 月 31 日，神斧民爆担保事项如下：

（1）2012 年 1 月 4 日，神斧民爆的全资子公司湖南神斧集团一六九化工有限责任公司为神斧民爆向上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行借款提供最高不超过 8,000 万元担保（期限为 2012.1.4-2013.1.3）。至 2012 年 3 月 31 日止神斧民爆公司实际借款 6,000 万元。

（2）2012 年 2 月 1 日，神斧民爆全资子公司湖南神斧集团湘南爆破器材有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保（期限为 2012.2.1-2013.1.31）；2012 年 2 月 1 日，神斧民爆全资子公司邵阳三化有限责任公司为神斧民爆向中国建设银行股份有限公司长沙芙蓉支行借款提供最高不超过 3,000 万元担保（期限为 2012.2.1-2013.1.31）。至 2012 年 3 月 31 日止神斧民爆公司实际借款 3,000 万元。

上述担保均为信用保证。

截至本报告书签署之日，除上述神斧民爆全资子公司为神斧民爆贷款提供担保外，神斧民爆及其子公司不存在其他担保情况。

（三）本次交易完成后公司担保情况

截至本报告书签署之日，神斧民爆不存在对外担保的情形。本次交易不会增加上市公司对外担保，交易完成后上市公司对外担保的情况未发生变化。

三、关于公司在最近12个月内发生的重大资产出售、购买、置换交易行为情况

截至本报告出具日，除本次交易外，南岭民爆在最近 12 个月内未发生重大资产出售、购买、置换交易行为情况。

四、本次交易完成后上市公司负债结构合理性说明

根据已审财务报表，本次交易前后上市公司的负债结构如下：

单位：万元

项 目	本次交易前	本次交易后（备考）
	2012-3-31	2012-3-31
资产总额	83,230.57	246,828.05
负债总额	25,072.46	71,319.09
合并报表资产负债率	30.12%	28.89%

截止2012年3月31日，公司负债总额为25,072.46万元，主要为短期借款、应付账款、预收账款、应付票据等，公司债务均为经营性行为形成，资产负债率为30.12%。

通过本次交易，公司收购了神斧民爆的100%股权，提高了公司民爆产品的产销规模和市场竞争力。截止2012年3月31日，公司备考报表负债总额为71,319.09万元，资产负债率为28.89%，较交易前上市公司资产负债率有所下降。本次交易增加负债主要为神斧民爆经营性债务，公司不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况。

五、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况

（一）第一次停牌前6个月相关方买卖南岭股票的情况说明及核查情况

根据本次交易各方相关方出具的《自查报告》和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于2011年9月27日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》，本次核查的具体范围包括南岭民爆、南岭集团、神斧民爆及其董事、监事、高级管理人员、相关专业机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及上述人员的直系亲属。经查询，公司本次重大资产重组停牌前6个月（2011年3月4日-2011年9月5日）相关方买卖股票情况如下：

相关方	职务/关系	变更日期	变更股数（股）	结余股数（股）	变更摘要
刘铮	公司副总经理陈碧海的妹夫	2011-03-09	100	100	买入
		2011-03-23	-100	0	卖出
		2011-05-06	100	100	买入

		2011-05-01	-100	0	卖出
谭伯群	南岭集团副总经理谭建军的哥哥	2011-03-11	-1,000	0	卖出
		2011-03-15	1,700	1,700	买入
		2011-05-20	-1,700	0	卖出
唐华军	南岭集团监事	2011-06-24	100	100	买入
易建军	南岭民爆监事（2011年8月29日选聘），同时兼任南岭集团、神斧民爆监事	2011-07-20	1,200	1,200	买入
		2011-07-21	-1,100	100	卖出
		2011-07-22	-100	0	卖出
		2011-07-25	2,000	2,000	买入
		2011-07-26	900	2,900	买入
		2011-07-29	-2,900	0	卖出
肖思远	南岭集团监事赵腊红的女儿	2011-03-08	-1,000	0	卖出
		2011-06-30	5,000	5,000	买入
		2011-07-07	2,000	7,000	买入
		2011-07-08	-5,000	2,000	卖出
		2011-07-08	4,100	6,100	买入
		2011-07-11	1,000	7,100	买入
		2011-08-05	-7,100	0	卖出
朱楚才	中审国际会计师事务所有限公司会计师邓建华的配偶	2011-04-08	-3,000	0	卖出

此外，根据神斧民爆上市办副主任颜克鸣出具的自查报告，其于2011年4月13日买入南岭民爆400股股票并于4月14日卖出。

经核查和各方确认，除上述情况外，公司本次交易相关方在南岭民爆股票第一次停牌前6个月不存在买卖南岭民爆股票的情况。

1、当事人的声明及承诺

上述当事人均出具《声明及承诺》，承诺本人在买卖股票时并未获知南岭民爆将进行重大资产重组，是基于二级市场交易情况的自行判断而进行的操作。

2、法律顾问核查意见

本次交易法律顾问湖南启元律师事务所认为：买卖南岭民爆股票的上述人员没有利用内幕信息，不属于内幕交易，不构成本次重组的法律障碍。

（二）第二次停牌前6个月相关方买卖南岭股票的情况说明及核查情况

因重组方案调整，南岭民爆于 2012 年 3 月 26 日停牌，根据本次交易各方相关方出具的《自查报告》和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于 2012 年 5 月 9 日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》，本次核查的具体范围包括南岭民爆、南岭集团、神斧民爆及其董事、监事、高级管理人员、相关专业机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及上述人员的直系亲属。经查询，公司本次停牌前 6 个月（2011 年 10 月 26 日-2011 年 3 月 26 日）相关方买卖股票情况如下：

相关方	职务/关系	变更日期	变更股数(股)	结余股数(股)	变更摘要
李璇	公司董事郑立明 妻妹	2012-01-18	200	200	买入
		2012-03-05	-200	0	卖出
唐华军	南岭集团监事	2011-10-11	-1,00	0	卖出

经核查和各方确认，除上述情况外，本次无偿划转中的相关方在南岭民爆股票停牌前 6 个月不存在买卖南岭民爆股票的情况。

1、当事人的声明及承诺

上述当事人均出具《声明及承诺》，承诺本人在买卖股票时并未获知南岭民爆将进行重大资产重组，是基于二级市场交易情况的自行判断而进行的操作。

2、法律顾问核查意见

本次交易法律顾问湖南启元律师事务所认为：买卖南岭民爆股票的上述人员没有利用内幕信息，不属于内幕交易，不构成本次重组的法律障碍。

六、公司股票连续停牌前股价波动说明

因本次重组，公司自 2011 年 9 月 5 日起连续停牌，在披露重组预案前最后一个交易日（2011 年 9 月 2 日）收盘价为 32.01 元/股，停牌前第 21 个交易日（2011 年 8 月 4 日）收盘价为 31.40 元/股，停牌前最后 20 个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为 1.94%，剔除深证成指（399001.SZ）后涨跌幅为 11.46%，剔除中小板指数（399101.SZ）后涨跌幅为 13.54%，剔除深圳工业指数（399615.SZ）后涨跌幅为 9.57%，剔除深圳石化指数后涨跌幅为 7.22%。剔除大盘因素和同行业板块因素影响的累计涨幅均未超过 20%。故公司股票连续停牌前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

因重组方案调整，公司自 2012 年 3 月 26 日起连续停牌，在披露重组报告书前最后一个交易日(2012 年 3 月 23 日)收盘价为 28.71 元/股，停牌前第 21 个交易日(2012 年 2 月 24 日)收盘价为 25.80 元/股，停牌前最后 20 个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为 11.28%，剔除深证成指（399001.SZ）后涨跌幅为 13.64%，剔除中小板指数（399101.SZ）后涨跌幅为 12.54%，剔除深圳工业指数（399615.SZ）后涨跌幅为 16.25%，剔除深圳石化指数后涨跌幅为 12.76%。剔除大盘因素和同行业板块因素影响的累计涨幅均未超过 20%。故公司股票连续停牌前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

七、关于重庆锦泰部分房屋建筑物未办理产权证的说明

神斧民爆子公司重庆神斧锦泰化工有限公司评估基准日申报的房屋建筑物，系在建工程转固，工程已完工但未进行竣工结算，该部分房屋建筑物账面原值 72,476,442.99 元、账面净值 72,424,737.92 元，账面值均为暂估入账。

上述房屋建筑物均未办理房屋所有权证，已办理建设用地规划许可证（证号为渝规黔江工业园[2010]地字第 012 号）和建设工程施工许可证，用地项目为胶状乳化炸药生产线，建设规模约 48,739.70 平方米。

八、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息

公司严格按照相关法律法规的要求，及时、全面、完整的对本次交易相关信息进行了披露，无其他应披露而未披露的能够影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的信息。

第十五节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见

一、独立董事意见

本公司独立董事发表意见如下：

“1、我们对公司本次重大资产重组及其他事项的相关材料进行了充分的审查，经认真审阅相关文件后，本次提交公司第四届董事会第十七次会议的相关议案，在提交董事会会议审议前，已经我们事前认可。

2、公司本次重大资产重组相关会议的召集、召开、审议、表决程序符合相关法律、法规及公司章程的规定，会议形成的决议合法有效。

3、公司的董事长李建华先生兼任本次重组的交易对方中的湖南神斧投资管理有限公司董事长，且湖南省人民政府国有资产监督管理委员会已批准将其持有的公司控股股东湖南省南岭化工集团有限公司 100%股权及湖南神斧投资管理有限公司 100%股权一并划转由湖南新天地投资控股集团有限公司持有，因此本次重大资产重组属于关联交易。

4、本次交易符合中国法律法规以及中国证监会的监管规则，方案合理、切实可行，所涉及的资产定价公允，符合公司长远发展，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。

5、本次非公开发行股份购买资产暨关联交易方案以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他相关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，在取得必要的批准、授权、备案和同意后即可实施。

6、承担本次交易评估工作的中和资产评估有限公司具有证券、期货相关业务资格，本次评估机构的选聘程序合规，评估机构具有充分的独立性；评估机构及其经办评估师与重组各方及公司均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，评估假设前提合理，评估方法适当，评估结果公允合理。

7、本次交易完成后，公司资产和收入规模将进一步扩大，主营业务更加突出，公司的可持续发展能力得到增强，有利于公司的长远发展。

8、独立董事同意本次董事会就公司本次非公开发行股份并购买资产的总体安排。”

二、律师法律意见

本公司聘请湖南启元律师事务所作为本次交易的法律顾问，启元律所出具的法律意见书认为：“本次重组符合相关法律、法规、规章和规范性文件的规定，不存在法律障碍，不存在其他可能对本次交易构成影响的法律问题和风险；本次重组尚需经中国证监会核准。”

三、独立财务顾问意见

本公司聘请平安证券有限责任公司作为本次交易的独立财务顾问。根据平安证券出具的独立财务顾问报告，对本次交易总体评价如下：

“本次交易符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规的规定，按相关法律、法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。本次交易已经南岭民爆第四届董事会第十七次会议审议通过，独立董事为本次关联交易事项出具了独立意见。本次交易所涉及的标的资产，已经过具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估公司的审计和评估。本次交易标的资产的价格是以评估值为参考经交易双方协商确定的，交易价格客观、公允。本次交易完成后公司新增盈利能力较强的农化业务，有利于改善公司的财务状况，提高公司的盈利能力与可持续发展能力，有利于实现公司做大做民爆全产业链业务的战略目标。本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，南岭民爆已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。”

第十六节 相关中介机构

一、独立财务顾问

单位名称	平安证券有限责任公司
地址	深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 楼
法定代表人	杨宇翔
电话	4008866338
传真	0755-82434614
联系人	陈瑜、刘亚勇、申志远、王欣欣、许多思

二、法律顾问

单位名称	湖南启元律师事务所
地址	湖南省长沙市芙蓉中路二段 359 号佳天国际新城 A 座 17 层
法定代表人	李荣
电话	0731-82953778
传真	0731-82953779
联系人	李荣

三、财务审计机构

单位名称	中审国际会计师事务所有限公司
地址	北京市海淀区阜成路 73 号裕惠大厦 C 座 8 层
法定代表人	赵建中
电话	010 6873 1010
传真	010 6847 9956
联系人	姚运海

四、资产评估机构

单位名称	开元资产评估有限公司
地址	长沙市芙蓉中路二段 198 号新世纪大厦 8 楼
法定代表人	胡劲为

电话	0731-85179820
传真	0731-85172855
联系人	程梦轩

第十七节 董事及相关中介机构的声明

公司全体董事声明

本公司全体董事承诺本报告书及摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：



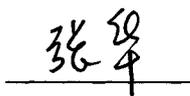
李建华



吕春绪



唐志



张华



李铁良



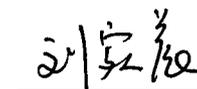
郑立民



张克东



鲍卉芳



刘宛晨

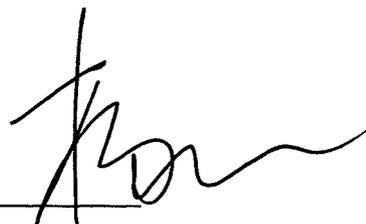
湖南南岭民用爆破器材股份有限公司



独立财务顾问声明

平安证券有限责任公司（以下简称“本公司”）保证湖南南岭民用爆破器材股份有限公司在《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的《平安证券有限责任公司关于湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书之独立财务顾问报告》的相关内容已经本公司审阅，确认《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：


杨宇翔

项目主办人：


陈 瑜


申志远

项目协办人：

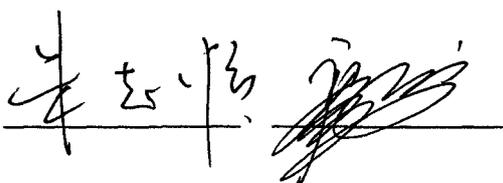

刘亚勇



法律顾问声明

本所及经办律师同意湖南南岭民用爆破器材股份有限公司在《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人： 

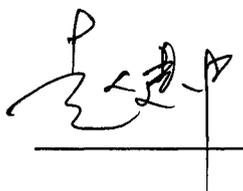
经办律师： 



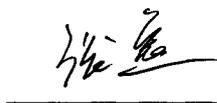
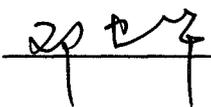
财务审计机构声明

本公司及经办注册会计师同意湖南南岭民用爆破器材股份有限公司在《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的审计报告及审核报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

公司负责人：



经办注册会计师：



中审国际会计师事务所有限公司



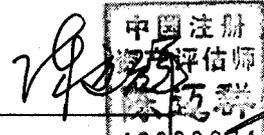
2012年8月20日

资产评估机构声明

本公司及经办注册评估师同意湖南南岭民用爆破器材股份有限公司在《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

公司负责人：

陈迈群

经办注册评估师：

陈迈群

张佑民




开元资产评估有限公司
2012年8月20日

第十八节 备查文件

一、备查文件

- 1、南岭民爆与神斧民爆签署的《发行股份购买资产协议》；
- 2、南岭民爆与神斧民爆 10 名股东签署的《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》；
- 3、南岭民爆关于本次交易的董事会决议；
- 4、南岭民爆关于本次交易的股东大会决议；
- 5、南岭民爆独立董事关于公司重大资产重组的专项意见；
- 6、中审国际出具的神斧民爆最近两年一期审计报告；
- 7、中审国际出具的南岭民爆最近一年财务报表的审计报告；
- 8、中审国际出具的南岭民爆最近一年一期的备考合并财务报表的审计报告；
- 9、中审国际出具的神斧民爆 2012 及 2013 年盈利预测审核报告；
- 10、中审国际出具的南岭民爆 2012 及 2013 年备考盈利预测审核报告；
- 11、开元评估出具的标的资产资产评估报告及评估说明；
- 12、交易对方关于所持南岭民爆股份锁定之承诺函；
- 13、平安证券出具的独立财务顾问报告；
- 14、启元律所出具的法律意见书。

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:00—11:00，下午 3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

1、湖南南岭民用爆破器材股份有限公司

联系地址：长沙市岳麓区咸嘉湖路熊家湾巷 1 号

联系人：孟建新

联系电话：0731-85636978

传真：0731-85636978

互联网网址：www.hnnlmb.com

2、平安证券有限责任公司

联系地址：深圳市福田区金田南路大中华国际交易广场 8 楼

联系人：陈瑜、刘亚勇、申志远

电话：0755-22624759

传真：0755-82434614

3、指定信息披露报刊

《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》

4、指定信息披露网址：www.szse.cn

（此页无正文，为《湖南南岭民用爆破器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》之盖章页）

