

中国中投证券有限责任公司 关于山西关铝股份有限公司 恢复上市的保荐书

上市公司名称： 山西关铝股份有限公司
股票上市地点： 深圳证券交易所
股票简称： *ST 关铝
股票代码： 000831



中国中投证券有限责任公司

二〇一三年一月

声 明

中国中投证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）接受山西关铝股份有限公司（以下简称“关铝股份”）的委托，担任其向深圳证券交易所申请股票恢复上市的恢复上市保荐机构。本保荐机构根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2012年修订）、《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）》和《关于执行<亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）>的补充规定》等有关法律法规及规范性文件的要求，对关铝股份的基本情况、恢复上市资格和恢复上市申请材料进行了核查。该核查主要依据关铝股份董事会提供的文件资料、已经公开披露的信息，北京市大成律师事务所出具的《法律意见书》，大华会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，以及本保荐机构项目人员所获得的其他资料。关铝股份已就其提供的文件材料的真实性、准确性和完整性提供了书面保证。

本保荐机构所作出的核查结论是根据核查过程中取得的文件和信息资料作出的职业判断，本保荐机构承诺对核查结论承担相应的法律责任。

本保荐机构对关铝股份恢复上市所作的核查报告如下：

目 录

释 义.....	4
第一节 公司基本情况	7
一、公司简介	7
二、公司的历史沿革及发行上市情况	7
三、公司暂停上市情况	9
四、公司股票的股本结构	9
五、公司前十大股东	10
六、公司控股股东及实际控制人	11
七、公司三年及一期的主要财务数据	13
八、资产重组方案	14
第二节 公司存在的主要风险以及原有风险是否已经消除的说明	25
一、重组实施完成前公司面临的主要风险	25
二、本次资产重组公司面临的主要风险	27
三、本次重组实施完成后公司面临的风险	29
第三节 对公司发展前景的评价	33
一、重组前上市公司财务状况和经营成果的分析	33
二、本次重组置入资产行业特点和经营情况讨论与分析	34
三、本次重组完成后，对公司经营能力和盈利能力的稳定性、持续性评价	47
四、本次重组后上市公司的战略定位	51
第四节 核查报告的主要内容	52
一、公司规范运作情况调查	52
二、对财务制度方面的核查	71
三、对本次重大资产重组实施情况的核查	74
四、对或有风险的核查	75
第五节 公司符合恢复上市的条件及其依据	76
一、公司符合恢复上市的主体资格	76
二、公司符合恢复上市的条件	77
第六节 保荐意见及理由	80

第七节 保荐机构和相关保荐代表人具备相应保荐资格以及保荐机构内部审核程序的说明	81
一、保荐资格	81
二、保荐机构内部审核程序的说明	81
第八节 保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明	82
第九节 保荐机构比照有关规定作出的承诺	83
第十节 对公司持续督导期间的工作安排	84
第十一节 保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式	87
一、保荐机构联系方式	87
二、相关保荐代表人联系方式	87
第十二节 保荐机构认为应当说明的其他事项	88

释 义

在本保荐书中，除非文意另有所指，下列简称和词语具有如下特定含义：

关铝股份、*ST关铝、公司、本公司	指	山西关铝股份有限公司
中投证券、本保荐机构、保荐机构	指	中国中投证券有限责任公司，原中国建银投资证券有限责任公司
五矿股份	指	中国五矿股份有限公司，公司的控股股东
五矿集团	指	中国五矿集团公司，公司的实际控制人
五矿有色	指	五矿有色金属股份有限公司
五矿铝业	指	五矿铝业有限公司
五矿财务	指	中国五矿集团财务有限公司
国新控股	指	中国国新控股有限责任公司
五金制品	指	中国五金制品有限公司
湖南国资委	指	湖南省国有资产监督管理委员会
华北铝业	指	华北铝业有限公司
关铝集团	指	山西关铝集团有限公司
华圣铝业	指	山西华圣铝业有限公司
中国铝业	指	中国铝业股份有限公司
山西昇运	指	山西昇运有色金属有限公司
有色控股	指	五矿有色金属控股有限公司
有色股份	指	五矿有色金属股份有限公司
五矿稀土	指	五矿稀土有限公司
魏建中等五名自然人	指	魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲
关铝海门	指	山西关铝海门电子铝材有限责任公司
五矿赣州稀土	指	五矿稀土（赣州）股份有限公司
赣县红金	指	赣县红金稀土有限责任公司
定南大华	指	定南大华新材料资源有限公司
稀土研究院	指	五矿（北京）稀土研究院有限公司
寻乌新舟	指	寻乌县新舟稀土冶炼（厂）有限公司
发光材料	指	五矿稀土（赣州）发光材料有限公司
江南荧光	指	常熟市江南荧光材料有限公司
江西依路玛	指	江西依路玛稀土发光材料有限公司
东林照明	指	五矿东林照明（江西）有限公司
江华稀土	指	五矿稀土江华有限公司
三明稀土	指	福建省三明稀土材料有限公司
广州建丰	指	广州建丰五矿稀土有限公司

董事会	指	山西关铝股份有限公司董事会
大华会计师事务所	指	大华会计师事务所有限公司
大成律师事务所	指	北京市大成律师事务所
交易标的、标的资产	指	全部置出资产和置入资产
置出资产	指	关铝股份全部资产及除五矿股份对本公司 3,000 万元委托贷款之外的全部负债
置入资产	指	五矿赣州稀土 100%股权及稀土研究院 100%股权
本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	关铝股份拟以全部资产及除五矿股份对关铝股份3,000万委托贷款之外的全部负债作为置出资产，向山西昇运出售，同时拟以非公开发行股份的方式向五矿稀土、魏建中、刘丰志及刘丰生购买其分别持有的五矿赣州稀土75%、12.45%、10.04%、2.51%股权，并向五矿稀土、廖春生及李京哲购买其分别持有的稀土研究院80%、10%、10%股权；拟采用询价方式向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金
出售资产的交易对方	指	山西昇运有色金属有限公司
发行股份购买资产的交易对方	指	五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲
重组协议	指	关铝股份与山西昇运签署的《山西关铝股份有限公司与山西昇运有色金属有限公司之资产出售协议》；关铝股份与五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲签署的《山西关铝股份有限公司与五矿稀土有限公司、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲之发行股份购买资产协议》
《资产出售协议》	指	关铝股份与山西昇运签署的《山西关铝股份有限公司与山西昇运有色金属有限公司之资产出售协议》
《发行股份购买资产协议》	指	关铝股份与五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲签署的《山西关铝股份有限公司与五矿稀土有限公司、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲之发行股份购买资产协议》
《盈利补偿协议》	指	关铝股份与五矿稀土、廖春生、李京哲签署的《山西关铝股份有限公司与五矿稀土有限公司、廖春生、李京哲之盈利补偿协议》
交割日	指	协议各方共同以书面方式确定的置出资产和置入资产进行交割的日期
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
环保部	指	中华人民共和国环境保护部
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
财政部	指	中华人民共和国财政部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
深交所/交易所	指	深圳证券交易所
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第53号）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》
本保荐书	指	中国中投证券有限责任公司关于山西关铝股份有限公司申请恢复上市保荐书

第一节 公司基本情况

一、公司简介

公司名称：山西关铝股份有限公司

英文名称：SHANXI GUANLU CO., LTD

股票简称：*ST 关铝

股票代码：000831

法定代表人：焦健

董事会秘书：范国文

设立时间：1998 年 6 月 17 日

发行前注册资本：653,400,000 元

发行后注册资本：966,652,606 元（配套融资发行新股前）

注册地址：山西省运城市解州镇新建路 36 号

邮政编码：044001

电 话： 0359-2825490

传 真： 0359-2800199

二、公司的历史沿革及发行上市情况

（一）公司设立及发行情况

公司是经山西省人民政府于 1998 年 3 月 28 日出具的《关于同意设立山西关铝股份有限公司的批复》（晋政函【1998】34 号）批准由山西省运城地区解州铝厂（现已更名为山西关铝集团有限公司）、山西省经济建设投资公司、山西经贸资产经营有限责任公司、山西省运城市制版厂（现已更名为山西运城制版集团股

份有限公司)、山西省临猗化工总厂五家共同发起、以募集设立方式设立的股份有限公司。

1998年6月,经中国证券监督管理委员会证监发字[1998]135号文和证监发字[1998]136号文批准,公司上网定价方式发行社会公众股7,500万股,并于1998年9月11日在深交所挂牌上市,发行后公司总股本为人民币215,000,000元。首次公开发行后,公司股本结构如下表:

股份类型	数量(万股)	占总股本比例(%)
一、非流通股	14,000	65.12
国家股	2,160	10.05
国有法人股	11,686	54.35
其它法人股	154	0.72
二、流通股	7,500	34.88
社会公众股	7,500	34.88
其中公司职工股	750	3.49
三、股份总数	21,500	100.00

(二) 公开发行后股权变动情况

公司经中国证券监督管理委员会(证监公司字(2000)第86号文)核准于2000年8月向全体股东配售2,700万股普通股,配股后总股本变更为人民币242,000,000元。

公司2001年4月18日股东大会审议通过用资本公积转增资本,每10股转增3股,用未分配利润每10股送2股,共计增加12,100万股,增资后股本总数为人民币363,000,000元。

公司2008年5月6日股东大会审议通过2007年度分红派息及资本公积转增资本的方案,每10股送5股、资本公积转增3股,派发现金0.20元,共计增加29,040万股,股本总数变更为人民币653,400,000元。

2009年3月公司原第一大股东山西关铝集团有限公司将其持有的公司195,366,600股(占总股本29.90%)过户至五矿集团,五矿集团变更为本公司第一大股东。

2010 年 12 月 16 日经国务院国资委批准，五矿集团将其持有的本公司 195,366,600 股（占总股本 29.90%）作为出资投入五矿股份。前述出资完成后，公司第一大股东变更为五矿股份。

三、公司暂停上市情况

2011 年 3 月 18 日，公司接到深圳证券交易所深证上〔2011〕90 号《关于山西关铝股份有限公司股票暂停上市的决定》。因公司 2008 年、2009 年、2010 年连续三年亏损，根据《深圳证券交易所股票上市规则》14.1.1 条第一款的规定，深圳证券交易所决定公司股票自 2011 年 3 月 24 日起暂停上市。

2012 年 12 月 31 日，*ST 关铝收到深圳证券交易所《关于同意山西关铝股份有限公司股票恢复上市的决定》（深证上[2012]471 号），决定本公司股票在重大资产重组实施完成后恢复上市。

四、公司股票的股本结构

目前，公司的股本结构如下：

股份类型	数量（股）	占总股本比例（%）
一、有限售条件的流通股	53,748	0.01
高管持股	53,748	0.01
二、无限售条件的流通股	653,346,252	99.99
人民币普通股	653,346,252	99.99
三、股份总数	653,400,000	100.00

本公司已于 2012 年 12 月 28 日，就重大资产重组所涉增发股份向中证登深圳分公司提交相关登记材料。经确认，本次增发股份将于该股份上市日的前一个交易日日终登记到账并正式列入上市公司的股东名册。当日公司收到中证登深圳分公司《证券预登记确认书》，确认公司增发股份登记数量为 313,252,606 股（有限售条件的流通股），增发后公司股份数量为 966,652,606 股。本次新增股份为有限售条件流通股，

本次发行前后上市公司的股权结构对照如下：

股东名称/姓名	发行前		发行后（配套融资前）	
	股份数量（股）	比例（%）	股份数量（股）	比例（%）
五矿股份（直接持股）	195,366,600	29.90%	195,366,600	20.21%
五矿稀土	0	0	235,228,660	24.33%
五矿股份（直接及间接持股）	195,366,600	29.90%	430,595,260	44.54%
魏建中等 5 名自然人	0	0	78,023,946	8.07%
其他公众股东	458,033,400	70.10%	458,033,400	47.38%
总股本	653,400,000	100.00%	966,652,606	100.00%

五、公司前十大股东

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的股东名册，本次发行前的公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例（%）
中国五矿股份有限公司	国有法人	195,366,600	29.90
黄木秀	境内自然人	28,377,399	4.34
山西省经济建设投资公司	国有法人	25,799,294	3.95
青海浏阳鑫达有色金属有限公司	境内一般法人	7,500,000	1.15
西宁华旺商贸有限责任公司	境内一般法人	6,500,000	0.99
青海润丰有色金属有限公司	境内一般法人	6,000,000	0.92
孙铁光	境内自然人	5,410,000	0.83
谢辉	境内自然人	4,331,995	0.66
黄俊虎	境内自然人	4,276,275	0.65
山西省经贸投资控股集团有限公司	国有法人	3,000,000	0.46

本次发行股份购买资产完成后，未实施募集配套资金前，本公司总股本增至 966,652,606 股，其中五矿稀土持有 235,228,660 股，占本公司总股本的 24.33%；五矿股份直接持有 195,366,600 股，占本公司总股本的 20.21%；五矿股份直接及

间接合计持有 430,595,260 股，占本公司总股本的 44.54%，为本公司的控股股东。

六、公司控股股东及实际控制人

（一）公司控股股东：中国五矿股份有限公司

公司名称：中国五矿股份有限公司

企业类型：股份有限公司

成立时间：2010 年 12 月 16 日

法定代表人：周中枢

注册资本：2,906,924.29 万元

住所：北京市海淀区三里河路 5 号

营业执照注册号码：1000000000042959

企业法人组织机构代码：71782846-2

税务登记证号码：京税证字 110108717828462 号

经营范围：许可经营项目：（无）。一般经营项目：黑色金属、有色金属的投资、销售；非金属矿产品的投资；矿山、建筑工程的设计；机械设备的销售；新能源的开发和投资管理；金融、证券、信托、租赁、保险、基金、期货的投资管理；房地产开发与经营；建筑安装；物业管理；进出口业务；资产及资产受托管理；招标、投标业务；广告展览、咨询服务、技术交流；对外承包工程；自有房屋租赁。

五矿股份系根据国务院国资委《关于设立中国五矿股份有限公司的批复》（国资改革[2010]1414 号），由五矿集团与国新控股、五金制品共同发起设立的股份有限公司。2011 年 12 月 9 日，五矿集团与湖南国资委分别对五矿股份进行注资，注资完成后，五矿集团持有五矿股份 87.54% 的股份。

（二）公司的实际控制人：中国五矿集团公司

名称：中国五矿集团公司

企业类型：全民所有制

成立时间：1950 年 3 月 10 日

法定代表人：周中枢

注册资本：784,771.20 万元

注册地：北京市海淀区三里河路五号

营业执照注册号码：1000001000093

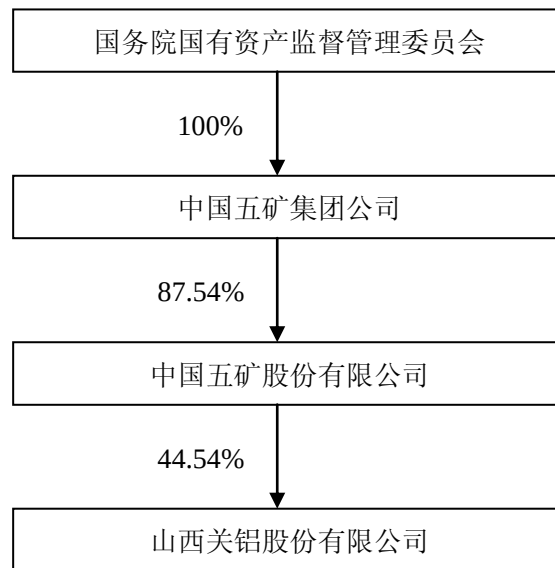
税务登记证号：京税证字 11010810000093X

组织机构代码证号：10000093—X

主要经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目：进出口业务；国际贷款项目和国内外工程、设备的招标、投标；对外经济贸易咨询服务、展览、技术交流；承办广告业务；举办境内对外经济技术展览会；出国（境）举办经济贸易展览会；组织国内企业出国（境）参、办展览；黑色金属、有色金属、机电产品、原材料、铸件、焦炭、矿产品及汽车配件的销售；实业投资、资产管理。自有房屋租赁、管理。

五矿集团成立于 1950 年，主要从事金属矿产品的勘探、开采、冶炼、加工、贸易，以及金融、房地产、矿冶科技等业务，经营范围遍布全球 26 个国家和地区，拥有 16.8 万员工，控股 9 家境内外上市公司，总资产达 2,000 亿元。1992 年，五矿集团被国务院确定为全国首批 55 家企业集团试点和 7 家国有资产授权经营单位之一。1999 年，五矿集团被列入由中央管理的 44 家国有重要骨干企业。2010 年，五矿集团实现营业收入 2,550 亿元，利润总额 70 亿元，位列世界 500 强第 228 位。

（三）公司与实际控制人之间的产权和控制关系图



七、公司三年及一期的主要财务数据

（一）资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2012 年 6 月 30 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
流动资产	591,092,564.78	579,205,030.83	688,898,883.42	613,679,086.56
非流动资产	1,272,604,142.14	1,359,420,884.11	1,423,336,859.60	1,648,667,203.63
流动负债	572,325,174.22	1,877,277,235.90	1,110,057,751.40	1,937,516,496.34
非流动负责	1,437,270,916.87	38,213,757.44	988,303,438.58	90,318,719.83
负债合计	2,009,596,091.09	1,915,490,993.34	2,098,361,189.98	2,027,835,216.17
所有者权益合计	-145,899,384.17	23,134,921.60	13,874,553.04	234,511,074.02
资产总计	1,863,696,706.92	1,938,625,914.94	2,112,235,743.02	2,262,346,290.19

（二）利润表主要数据

单位：元

项 目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	1,329,210,329.48	4,295,090,178.98	2,759,322,370.81	1,779,727,447.62
二、营业利润	-182,349,508.51	-2,881,174.16	-223,717,731.63	-667,219,970.55
加：营业外收入	14,630,639.76	17,386,807.88	11,055,279.82	3,279,751.93
减：营业外收入	208,690.25	1,176,165.32	1,750,191.27	1,209,904.15
三、利润总额	-167,927,559	13,329,468.40	-214,412,643.08	-709,792,097.55

四、净利润	-169,034,305.7	8,623,368.56	-219,291,752.98	-712,234,953.06
五、每股收益：				
（一）基本每股收益	-0.26	0.01	-0.34	-1.08
（二）稀释每股收益	-0.26	0.01	-0.34	-0.98

八、资产重组方案

受铝行业持续低迷、行业产能过剩而竞争加剧、电价高、人员多、负债率高等因素的影响，关铝股份主营业务毛利不断下降。2012年1-6月，本公司实现归属于母公司的净利润为-16,923.14万元，主营业务亏损严重，持续经营面临重大不确定性，难以通过自身努力来维持持续经营能力。因此，本公司拟通过资产重组来提高持续盈利能力和避免退市。

本次资产重组的重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）等相关议案已经公司董事会、股东大会审议通过，并获得国务院国有资产监督管理委员会批准。本公司已将本次重组的相关材料报送中国证券监督管理委员会审核，并已于2012年10月24日获得中国证券监督管理委员会受理。2012年12月7日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会2012年第35次会议审核关铝股份的重大资产重组，获得无条件通过。

本次资产重组的具体情况如下：

（一）本次资产重组方案

本次资产重组由以下部分组成：1、重大资产出售；2、非公开发行股份购买资产；3、非公开发行股份募集配套资金。1、2两项内容为本公司本次重大资产重组中不可分割的组成部分，互为前提，同步实施。2、3项中国证监会一次核准，分两次发行。具体方案如下：

1、资产出售

2012年9月27日，本公司与山西昇运签订《资产出售协议》，本公司以全部资产及除五矿股份对本公司3,000万委托贷款之外的全部负债作为置出资产，向山西昇运出售，置出资产的交易作价以中和评估公司出具的并经国务院国资委备

案资产评估报告中所确定的评估值为基础，由本公司与山西昇运双方协商确定。

根据中和评估公司出具的中和评报字（2012）第BJV1031D003号《资产评估报告书》，截至2012年6月30日，置出资产评估值为925.54万元，经本公司与山西昇运协商一致，确定的交易价格为925.54万元。根据国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》（备案编号：20120062），以上评估结果已经国务院国资委备案。

经资产基础法评估，置出资产所有者权益评估值为925.54万元，模拟母公司报表所有者权益账面值为-19,393.60万元，增值额为20,319.14万元；模拟合并报表归属于母公司股东权益账面值-12,149.54万元相比，评估增值额为13,075.08万元。评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

项目		账面值	评估值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	50,867.92	58,044.14	7,176.22	14.11
2	非流动资产	123,400.65	136,498.58	13,097.93	10.61
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	70,125.31	76,737.76	6,612.45	9.43
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	45,412.69	47,340.32	1,927.63	4.24
9	在建工程	5,382.30	4,581.41	-800.89	-14.88
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	1,730.36	7,839.09	6,108.73	353.03
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	-	-	-	-
19	其他非流动资产	750.00	0.00	-750.00	-100.00
20	资产总计	174,268.58	194,542.72	20,274.14	11.63
21	流动负债	50,914.18	50,914.18	0.00	0.00
22	非流动负债	142,748.00	142,703.00	-45.00	-0.03

23	负债合计	193,662.18	193,617.18	-45.00	-0.02
24	净资产（所有者权益）	-19,393.60	925.54	20,319.14	104.77

2、发行股份购买资产

2012年9月27日，本公司与五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲签订《发行股份购买资产协议》，本公司以非公开发行股份的方式向五矿稀土、魏建中、刘丰志及刘丰生购买其分别持有的五矿赣州稀土75%、12.45%、10.04%、2.51%股权（合计100%股权），并向五矿稀土、廖春生及李京哲购买其分别持有的稀土研究院80%、10%、10%股权（合计100%股权），置入资产的交易作价以中和评估公司出具并经国务院国资委备案的资产评估报告中所确定的评估值为基础，由公司与五矿稀土及上述自然人协商确定。

本次向五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲发行股份购买资产定价基准日为上市公司第五届董事会第十一次会议决议公告日（2012年9月28日），发行价格为上市公司暂停上市日前二十个交易日股票交易均价，发行价格为人民币8.48元/股。公司首次董事会决议公告日前20个交易日股票交易均价=首次董事会决议公告日前20个交易日股票交易总额/首次董事会决议公告日前20个交易日股票交易总量。

根据中和评估公司出具的中和评报字（2012）第BJV1031D001号和第BJV1031D002号《资产评估报告书》，截至2012年6月30日，置入资产的评估值为265,638.21万元，经本公司与五矿稀土及自然人协商确定的交易价格为265,638.21万元。根据国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》（备案编号：20120060、20120061），以上评估结果已经国务院国资委备案。根据交易价格及发行价格，本公司向五矿稀土、魏建中等五名自然人发行合计313,252,606股，其中向五矿稀土发行235,228,660股，向魏建中发行38,279,827股，向刘丰志发行30,869,836股，向刘丰生发行7,717,459股，向廖春生发行578,412股，向李京哲发行578,412股。

3、发行股份募集配套资金

本公司拟采用询价方式向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股票

募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易总金额的 25%。经本公司第五届董事会第十三次会议审议通过，根据目前资本市场及稀土原矿及相关产品市场情况，结合公司资金需求，本次募集配套资金总额调整为不超过 22,465 万元。根据调整后的募集资金上限和发行底价计算，本次募集配套资金涉及发行股份数量不超过 26,491,745 股。上述非公开发行股份募集配套资金事宜应在本次重组获得证监会正式核准批复 1 年内（即 2013 年 12 月 20 日前）完成。

4、本次发行股份锁定期

向五矿稀土发行的股份，自股份上市之日起三十六个月内不得转让；向魏建中、刘丰志、刘丰生及其他不超过10名特定投资者发行股份部分自股份上市之日起十二个月内不得转让。

根据廖春生、李京哲与*ST关铝签署的盈利补偿协议的相关规定，稀土研究院在本次重大资产重组实施完毕当年及其后连续两个会计年度无法达到本次资产评估中的利润预测数，五矿稀土、廖春生和李京哲需按原持有稀土研究院股权比例向上市公司补偿股份。因此，廖春生和李京哲认购股份自本次恢复上市之日起36个月内不转让。在此之后按中国证监会、深交所的有关规定及《盈利补偿协议》约定执行。

5、过渡期间损益

置出资产在过渡期间因实现盈利或因其他原因而增加的净资产部分或因发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分均由*ST 关铝享有或承担。置出资产过渡期间损益由*ST 关铝和山西昇运共同认可的财务审计机构于交割审计基准日后 30 个工作日内审计确认。*ST 关铝和山西昇运双方应在审计报告正式出具后 10 日内完成对置出资产过渡期间损益的书面确认和支付。

置入资产中五矿赣州稀土在过渡期间因实现盈利或因其他原因而增加的净资产部分由*ST 关铝享有或承担，因发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分由五矿赣州稀土原股东五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生按各自持股比例向*ST 关铝以现金形式补足；置入资产中稀土研究院在过渡期间因实现盈利或因其他原因而增加的净资产部分由*ST 关铝享有，因发生亏损或因其他原因而减少的净资

产部分由稀土研究院原股东五矿稀土、廖春生、李京哲按各自持股比例向*ST 关铝以现金形式补足。自评估基准日至交割日的过渡期间损益或净资产变动由*ST 关铝、五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生和李京哲共同认可的财务审计机构于交割基准日后三十个工作日内审计确认，各方应在确认后 10 日内完成过渡期间损益的交付或补足。

（二）本次重大资产重组的实施过程

2012年7月18日，五矿集团同意本次交易方案；

2012年9月1日，国务院国资委作出关于本次交易方案的可行性研究报告的口头批复；

2012年9月27日，*ST关铝第五届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的议案》等议案，*ST关铝与山西昇运签订《资产出售协议》，与五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生及李京哲签订《发行股份购买资产协议》，与五矿稀土、廖春生及李京哲签订《盈利补偿协议》；

2012年9月29日，国务院国资委出具《国有资产评估项目备案表》（备案编号：20120060、20120061、20120062），本次交易拟置出资产和拟置入资产评估结果获国务院国资委备案；

2012年10月10日，国务院国资委下发《关于山西关铝股份有限公司重大资产重组有关问题的批复》（国资产权[2012]954号），原则同意*ST关铝本次重大资产重组并募集配套资金的总体方案；

2012年10月15日，*ST关铝2012年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金的议案》等议案；

2012年11月21日，*ST关铝第五届董事会第十三次会议审议通过了《关于调整募集资金方案的议案》等议案；

2012年12月7日，本次重组经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2012

年第35次并购重组委工作会议审核并获无条件通过；

2012年12月21日，本公司收到中国证监会《关于核准山西关铝股份有限公司重大资产重组及向五矿稀土集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2012]1701号）；

2012年12月24日，公司召开第五届董事会第十四次会议，审议通过签署交割协议的相关议案，*ST关铝与山西昇运签署《资产出售之交割协议》，*ST关铝与五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生、李京哲签署《发行股份购买资产之交割协议》；

2012年12月24日，五矿赣州稀土100%股权及稀土研究院100%股权办理完成工商变更登记，上述股权过户至*ST关铝名下；

2012年12月28日，*ST关铝就本次增发股份向中国证券登记结算公司深圳分公司提交相关登记材料，并获得《证券预登记确认书》；

截至2013年1月28日，*ST关铝已将全部资产、除五矿股份对*ST关铝3,000万元委托贷款之外的全部负债以及与标的资产业务有关或经营标的资产业务所需的合同、需移交的档案文件等资料交付给山西昇运；关铝常州、华圣铝业、关铝海门、关铝贸易、上海关铝办理完成工商变更登记，上述股权过户至山西昇运名下；与*ST关铝存在劳动合同关系的在职职工的用人单位主体已经变更为山西昇运。

（三）本次重大资产重组的相关资产交割情况

1、置入资产交付及过户情况

根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产之交割协议》约定，五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生、廖春生和李京哲应将五矿赣州稀土100%股权及稀土研究院100%过户至上市公司名下。

2012年12月24日，赣州市工商行政管理局下发《公司变更通知书》，核准五矿赣州稀土变更为有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）；股东变更

为*ST关铝，持股100%；公司名称变更为“五矿稀土（赣州）有限公司”。

2012年12月24日，北京市工商行政管理局海淀分局下发《准予变更登记（备案）通知书》（京工商海注册企许字[2012]0413587号），核准稀土研究院股权变更事项，稀土研究院变更为一人有限责任公司，*ST关铝持股100%。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记存管部出具的《证券预登记确认书》，*ST关铝已于2012年12月28日办理本次增发股份预登记，预登记数量为313,252,606股，增发后*ST关铝的股份数量为966,652,606股。

2、置出资产交付及过户情况

根据《资产出售协议》及《资产出售之交割协议》约定，*ST关铝应将全部资产及除五矿股份对*ST关铝3,000万元委托贷款之外的全部负债交付至山西昇运名下。置出资产交割的具体情况如下：

（1）置出资产交付

根据*ST关铝与山西昇运于2012年12月31日签署的《资产负债整体转移交接单》，*ST关铝已将全部资产、除五矿股份对*ST关铝3,000万元委托贷款之外的全部负债、与标的资产业务有关或经营标的资产业务所需的合同、需移交的档案文件等资料交付给山西昇运。

（2）相关过户登记手续办理

除关铝热电30%的股权外，*ST关铝所持其他长期股权投资企业的股权已变更为山西昇运持有，并办理完毕工商变更登记手续：

长期股权投资单位	持股比例（%）	核准工商局	核准时间
山西关铝常州宏丰金属加工有限公司	80	江苏省常州市工商行政管理局	2013-01-28
山西关铝海门电子铝材有限责任公司	100	江苏省南通市海门工商行政管理局	2013-01-21
上海关铝经贸发展有限公司	67.5	上海市工商行政管理局	2013-01-25

山西关铝国际贸易有限公司	100	山西省工商行政管理局	2013-01-16
山西华圣铝业有限公司	49	山西省运城市工商行政管理局	2013-01-17

*ST关铝和山西昇运已向登记主管部门提交办理国有土地使用权、房屋所有权过户登记手续的资料，根据运城市国土资源局盐湖分局于2012年1月21日出具的《证明》，确认该局“已受理其转让过户申请，转让过户工作依据相关法规正在审核办理中”。

根据*ST关铝与山西昇运签订的《资产出售协议》、《资产出售之交割协议》及《资产负债整体转移交接单》，前述资产的实质性所有权已经转移给山西昇运，且山西昇运已充分知悉置出资产的风险，包括可能存在的权利限制瑕疵、无法交割或过户的风险等，并自愿承担由于不能及时交割或过户而造成的风险及损失。

截至本公告书签署之日，与*ST关铝存在劳动合同关系的在职职工的用人单位主体已经变更为山西昇运。

山西昇运于2012年12月28日向*ST关铝支付了资产出售的价款925.54万元。

截至本报告书签署日，置出资产已完成交付或过户的资产账面价值（截至评估基准日2012年6月30日）为138,474.04万元，占同时点公司总资产账面价值174,268.58万元的79.46%；置出资产已完成交付或过户的资产评估价值（截至审计评估基准日2012年6月30日）为165,396.96元，占同时点公司总资产评估价值194,542.72万元的85.02%。

（四）本次重大资产重组的过渡期损益的处理情况

1、置入资产过渡期损益的处理情况

根据大华会计师事务所出具的《五矿稀土（赣州）股份有限公司按照特殊目的编制基础编制的利润表审计报告》（大华审字[2012]5344号），2012年7月1日至2012年11月30日五矿赣州稀土的净利润为15,536,399.85元；根据大华会计师事务所出具的《五矿（北京）稀土研究院有限公司按照特殊目的编制基础编制的利润表审计报告》（大华审字[2012]5345号），2012年7月1日至2012年11月30

日稀土研究院的净利润为1,889,504.67元；根据*ST关铝与五矿稀土、魏建中等签订的《发行股份购买资产协议》，五矿赣州稀土和稀土研究院在前述期间实现的利润由*ST关铝享有。

2、拟置出资产过渡期损益的处理情况

根据大华会计师事务所出具的《山西关铝股份有限公司拟出售资产按照特殊目的编制基础编制的利润表审计报告》（大华审字[2012]5346号），2012年7月1日至2012年11月30日*ST关铝的净利润为-206,757,584.20元（其中归属于母公司所有者的净利润-206,751,008.70元）；根据*ST关铝与山西昇运签订的《资产出售协议》，前述期间发生的亏损由*ST关铝承担。

截至目前，*ST关铝已就本次重大资产重组履行了相关信息披露义务，符合相关法律、法规和《深圳证券交易所股票上市规则》的要求，本次重大资产重组实施过程中，不存在与已披露信息存在重大差异的情形。

本次重大资产重组过程中，大华会计师事务所对置入资产稀土研究院、五矿赣州稀土盈利预测和上市公司备考盈利预测进行了审核，并出具了盈利预测审核报告。本次重组完成后，*ST关铝将在有关年度报告中单独披露上市公司及相关资产的实际盈利数与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。

（五）本次重大资产重组的相关后续事项

1、后续工商变更登记事项

*ST关铝仍需向工商管理机关办理注册资本、实收资本等事宜的工商变更登记手续。

2、置出资产相关事项

截至本公告书公告之日，关铝热电30%的股权尚未完成工商变更登记手续；*ST关铝和山西昇运已向登记主管部门提交办理国有土地使用权、房屋所有权过户登记手续的资料，相关过户手续正在办理过程中。

根据*ST关铝与山西昇运签订的《资产出售协议》、《资产出售之交割协议》及《资产负债整体转移交接单》，前述股权与资产的实质性所有权已经转移给山西昇运，且山西昇运已充分知悉置出资产的风险，包括可能存在的权利限制瑕疵、无法交割或过户的风险等，并自愿承担由于不能及时交割或过户而造成的风险及损失。

3、相关方需继续履行承诺

本次交易过程中，相关各方出具了多项承诺，对于承诺期限尚未届满的，需继续严格履行。

4、募集配套资金

*ST关铝将按照本次重大资产重组方案，在中国证监会批准的范围内募集本次重组涉及的配套资金，相关工作将在后续期间完成。

本次重大资产重组的独立财务顾问中信证券认为：公司本次重大资产重组已获得了必要的批准或核准，且已按照有关法律、法规的规定履行了相关程序和信息披露义务；本次重大资产重组置入资产过户手续已办理完毕，公司已经合法有效地取得置入资产；本次重大资产重组置出资产中部分资产尚未完成过户，但根据相关协议约定，置出资产相关的风险和收益已经转移至山西昇运，不会对重组完成后上市公司利益构成重大影响；本次重大资产重组过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人违规占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人违规提供担保的情形；本次重大资产重组相关各方未出现违反相关协议或承诺的情形；独立财务顾问将按照相关法律、法规和规范性文件的要求，严格履行持续督导职责，维护上市公司和广大中小股东的利益。

经核查，保荐机构认为：本次重大资产重组置入资产过户手续已办理完毕，公司已经合法有效地取得置入资产；本次重大资产重组置出资产中部分资产尚未完成过户，但根据相关协议约定，置出资产相关的风险和收益已经转移至山西昇运，不会对重组完成后上市公司利益构成重大影响；本次重大资产重组过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人违规占用的情形，或上市

公司为实际控制人及其关联人违规提供担保的情形；本次重大资产重组相关各方未出现违反相关协议或承诺的情形。因此，公司恢复上市符合深圳证券交易所《关于同意山西关铝股份有限公司股票恢复上市的决定》（深证上[2012]471号）。

第二节 公司存在的主要风险以及原有风险是否已经消除 的说明

一、重组实施完成前公司面临的主要风险

本次重大资产重组完成之前，本公司存在以下风险：

（一）终止上市风险

2011年3月18日，公司接到深圳证券交易所深证上〔2011〕90号《关于山西关铝股份有限公司股票暂停上市的决定》。因公司2008年、2009年、2010年连续三年亏损，根据《深圳证券交易所股票上市规则》14.1.1条第一款的规定，深圳证券交易所决定公司股票自2011年3月24日起暂停上市。2012年3月5日，公司披露了2011年年报（2011年公司实现归属于上市公司股东的净利润632.67万元），董事会认为公司已基本符合恢复上市条件，并拟于2012年3月7日向深交所提出恢复上市申请，但恢复上市申请能否获得深交所同意仍存在不确定性。如果申请未能获得证券交易所的审核通过，公司股票将被终止上市。

（二）行业风险

本公司主要从事电解铝和铝材的研制、开发、生产、销售及贸易业务。上市公司连续三年亏损并被依法暂停上市的主要原因在于：产能过剩、需求锐减、铝价格大幅下跌，以及成本上升而导致的电解铝行业全面亏损。

铝工业是重要的基础原材料产业，产品种类多、应用领域广、产业关联度高，在经济建设、国防建设、社会发展以及稳定就业等方面发挥着重要作用。受下游行业需求下降影响，中国电解铝行业从2002年开始，电解铝产量开始过剩，特别是2008年-2009年，受金融危机影响，中国2008年和2009年电解铝过剩分别达到32万吨和128万吨，铝价大幅下跌，SHFE三月期铝也从2006年最高的243,30元跌到2008年最低的10,275元；2010年及2011年上半年，在国家4

万亿投资的财政刺激影响下，铝消费大幅增加，电解铝过剩也得到缓解，铝价也有所回升。但步入 2011 年下半年，电解铝需求增速放缓，受政策影响，来自房地产和建筑行业的需求增速大幅下滑，汽车行业出现下降趋势，需求增速也有所下降。据安泰科预测，2012 年铝市场供应过剩量增加，消费增速放缓，预计电解铝过剩将达到 35 万吨，国内外铝价在 2012 年仍有进一步下探的可能。

电解铝是基本金属中耗电量最大、所占成本最高的金属制品，吨金属耗电量在 13000-15000 度之间，远远高于锌、铅和铜 4000 度、1500 度和 1000 度的吨金属仅耗电量；另一方面，电价在电解铝的成本占比接近 45%，而电力占锌、铅和铜的成本比重仅为 10%、4%和 1%，因而对于电价波动的敏感度较高。2008 年至今，国家 7 次上调工业用电价格，而在煤价快速上升、CPI 增速放缓的背景下，2012 年不排除再次上调火电上网电价的可能性，从而进一步加大了电解铝的生产成本。

公司处于行业大环境中，不可避免的受到行业景气度波动的影响，如果行业景气度发生急剧波动，公司经营业绩将受到影响。

（三）实际控制人控制的风险

实际控制人五矿集团通过五矿股份持有公司 29.90%的股份。五矿集团对公司的人事任免、经营决策拥有较大的影响力，有可能通过行使股东权利或其他方式，对中小股东的利益造成一定影响。

说明：公司已经建立起了股东大会、董事会、监事会和管理层各司其职、各尽其责、依法运营、规范操作的公司法人治理结构，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》和《董事会战略委员会实施细则》、《董事会提名委员会实施细则》、《董事会审计委员会实施细则》、《董事会薪酬与考核委员会实施细则》等基本管理制度，严格执行《财务管理制度》、《信息披露管理制度》、《关联交易管理办法》、《投资者关系管理制度》等一系列规章制度，形成了以股东大会、董事会、监事会及经理层为架构的决策、经营管理及监督体系。股东大会、董事会、监事会及经理层之间权责关系明晰。公司将内部控制制度融入公司管理活动的各个方面，使之有效保证公司生产和经营活动顺利完成、保护公司资产的安全完整。为了避免实际控制人

控制的风险，维护全体股东特别是中小股东利益，公司已经按照证监会有关规范意见的要求建立完善了独立董事制度，独立董事占董事会成员的三分之一。公司通过建立和执行上述相关制度，将有利于保护公司和中小股东的利益。

（四）原材料供应风险

关铝股份主要的生产经营对铝土资源的依赖性较大。中国铝土矿资源稀缺，产能扩张不可持续。中国矿资源稀缺，铝矿资源只能维持 10 年，中国的资源不可能再支撑电解铝行业目前的扩张速度。

如果本次资产重组方案能够实施完成，则以上风险，除“实际控制人控制的风险”以外，将得以消除。

二、本次资产重组公司面临的主要风险

（一）盈利预测实现风险

大华会计师事务所对置入资产稀土研究院、五矿赣州稀土盈利预测和上市公司备考盈利预测进行了审核，并出具了盈利预测审核报告。经审核的置入资产 2012 年、2013 年预测净利润金额分别为 53,584.15 万元、36,624.18 万元，上市公司备考 2012 年、2013 年预测净利润金额分别为 45,433.09 万元、36,476.58 万元。盈利预测是在估计假设的基础上编制的，而盈利预测所依据的各种假设具有不确定性，稀土研究院、五矿赣州稀土及上市公司的实际经营会受到多方面不确定性因素的影响。因此，尽管在编制过程中遵循了谨慎性原则，但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情况，提请广大投资者关注本次交易的盈利预测风险，在投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

（二）终止上市风险

由于本公司 2008 年、2009 年和 2010 年连续三年亏损，公司股票已于 2011 年 3 月 24 日起暂停上市。2011 年公司实现归属母公司净利润 633 万元，扣除非经常性损益的净利润 119 万元。公司在进行重大资产重组，大华会计师事务所对重组后的上市公司备考盈利预测进行了审核，并出具了盈利预测审核报告。上市公司备考 2012 年、2013 年预测净利润金额分别为 45,433.09 万元、36,476.58 万

元。本公司目前处于暂停上市中，披露此次重大资产重组方案并不表示公司股票一定能够恢复上市。公司披露此次重组方案后，如果出现深圳证券交易所《深圳证券交易所股票上市规则（2012 年修订）》等规则规定的终止上市情形，公司股票仍将终止上市，请投资者注意风险。2012 年 12 月 31 日，*ST 关铝收到深圳证券交易所《关于同意山西关铝股份有限公司股票恢复上市的决定》（深证上[2012]471 号），决定本公司股票在重大资产重组实施完成后恢复上市。

（三）上市公司存在未弥补亏损的风险

截至 2011 年 12 月 31 日，上市公司母公司未弥补亏损 10.78 亿元。本次重大资产重组实施完成后，上市公司将全额承继原有的未弥补亏损，根据《公司法》、《证券发行管理办法》等法律法规的规定，本公司将可能由于存在金额较大的未弥补亏损而无法向股东进行现金分红和通过公开发行证券进行再融资。董事会提醒投资者关注由此带来的风险。

（四）置出资产债务转移的风险

2012 年 6 月 30 日拟置出资产报表负债总额为 193,662 万元，截至本报告书签署日，已取得债权人关于债务转移同意的金额为 190,782 万元，占拟置出资产 2012 年 6 月 30 日报表负债总额的 98.51%，其中：金融机构债务共计 177,339 万元，上述金融机构债务已经全部取得了金融机构债权人同意债务转移确认函；非金融债务共计 16,323 万元，上述非金融债务已经取得债权人关于债务转移同意的金额为 13,443 万元，占非金融负债总额的 82.36%。

在关铝股份与山西昇运签署的《资产出售协议》中约定，对于在交割日尚未取得债权人同意债务转移书面确认函的，若该等债权人在交割日及其后向关铝股份主张权利，则关铝股份应尽早通知山西昇运偿付，山西昇运在接到通知后，应立即予以核实，并在核实后及时进行偿付。山西昇运在偿付该等债务后，不再向关铝股份追偿。如因山西昇运未能进行及时偿付，而致使关铝股份进行偿付的，山西昇运应当于关铝股份偿付之日起 10 日内向关铝股份足额偿付该等债务及补偿关铝股份因偿付该等债务所承担的费用。

截至 2013 年 1 月 28 日，*ST 关铝已将全部资产、除五矿股份对*ST 关铝 3,000 万元委托贷款之外的全部负债以及与标的资产业务有关或经营标的资产业务所

需的合同、需移交的档案文件等资料交付给山西昇运；关铝常州、华圣铝业、关铝海门、关铝贸易、上海关铝办理完成工商变更登记，上述股权过户至山西昇运名下；与*ST 关铝存在劳动合同关系的在职职工的用人单位主体已经变更为山西昇运。

三、本次重组实施完成后公司面临的风险

（一）宏观行业风险

1、宏观经济波动风险

本次交易完成后，本公司主营业务将变更为稀土冶炼分离及技术服务，经营状况、盈利能力和发展前景与国民经济景气周期之间存在很大关联度。当国民经济处于稳定发展期，经济发展对稀土产品的需求相应增加；当国民经济增长缓慢或处于低谷时，经济发展对稀土产品的需求将相应减少。因此，国民经济景气周期变化将对重组完成后本公司的生产经营产生较大影响。

2、产业政策风险

近年来，我国不断加强对稀土行业的政策干预力度。2011年2月16日，国务院召开常务会议将稀土定义为“不可再生的重要战略资源”，研究部署促进稀土行业健康发展的措施；工信部、国家发改委、国土资源部、环保部、商务部分别出台实施稀土总量开采控制、稀土开采及冶炼分离指令性生产计划、暂停采矿证发放、提高行业准入标准、确立污染物排放标准、实施出口关税调整和出口配额等政策对行业进行规范。对稀土行业加强政策管理力度，从长期有利于稀土行业步入健康有序的可持续发展道路，有利于行业龙头企业的发展，但国家稀土产业政策或相关主管部门法规的改变在短期内可能会使公司的经营业绩出现波动。

3、环保风险

稀土冶炼分离业属于重污染行业。随着我国建设和谐社会总体规划的实施以及近期国内企业发生的污染环境重大事件，国家和地方政府可能会颁布更为严格的法律法规来提高稀土冶炼分离企业环保达标水平，稀土冶炼分离行业企业将面临更为严格的环保法规的要求，这可能使置入资产在环保的治理、增加环保设

备设施及对原有环保设施的改造方面增加更多的环保支出,从而影响交易完成后上市公司的盈利水平。

(二) 经营风险

1、原材料价格波动风险

五矿赣州稀土冶炼分离业务的主要原材料为稀土原矿或稀土富集物,2011年以来稀土原材料成本占公司营业成本的比例超过40%,稀土原材料价格的波动对公司的生产经营有较大影响。虽然我国稀土在储量、产销量方面均居世界第一,但受国家稀土政策调控、市场供需关系、国际市场价格等多重因素影响,近年来稀土原材料价格出现较大幅度波动,2010年,五矿赣州稀土原矿平均采购成本为8.2万元/吨左右,2011年则为17.4万元/吨左右,2012年1-6月原矿平均采购成本已上升至24.8万元/吨左右。原材料价格的大幅波动,给五矿赣州稀土盈利的稳定性造成不确定性影响。

2、供应商集中风险

本次重组完成后,上市公司2010年度、2011年度、2012年1至6月前五名供应商占当期营业成本的比例分别为21.00%、25.63%和52.03%,公司对供应商的依赖度呈上升趋势,公司面临一定的供应商集中风险。

3、产品销售价格波动风险

本次重组完成后,公司的主营业务收入将主要来自于稀土氧化物的销售收入,鉴于稀土氧化物近三年来市场销售价格出现了最高达10倍左右的波动,因此公司经营业绩将面临稀土氧化物价格波动的风险。

4、主营业务变更风险

本次交易完成后,公司主营业务将由电解铝及其深加工业务,转变为稀土冶炼分离及技术服务业务,即公司主营业务将发生重大变更。鉴于稀土行业的运行特点、行业周期及政策与本公司原所处行业存在重大差异性,公司目前的经营制度、管理模式和管理团队需要随之作出调整和完善,因此公司将面临主营业务变更风险。

5、稀土指令性生产计划限制风险

国家对稀土行业实行指令性生产计划管理。2012 年，为有效保护和合理利用稀土战略资源，规范稀土生产经营活动，保护环境，促进稀土行业持续健康发展，工信部制定了对稀土指令性生产计划的管理暂行办法，每年由工信部下达指令性生产计划。因此，不排除指令性生产计划未来减少的可能。若减少，将对公司生产造成影响。

（三）管理风险

1、控股股东控制风险

本次发行股份购买资产完成后，五矿股份将直接和间接合计持有上市公司 43,059.53 万股股份，占上市公司配套融资前总股本的 44.54%，处于控股地位。五矿股份可以通过董事会、股东大会对上市公司的董事任免、经营决策、重大项目投资、股利分配等重大决策施加重大影响。如果五矿股份利用其控股地位对公司的上述事项进行非正常干涉，则可能产生影响其他股东特别是中小股东合法权益的情况，存在大股东控制风险。

2、关联交易的风险

本次交易完成后，上市公司主营业务转变为稀土冶炼分离及技术服务业务，上市公司与关联方之间仍有一定比例的关联交易。因此，本次交易完成后，存在关联方通过关联交易影响上市公司经营的风险。

（四）特许经营准入风险

根据工信部 2012 年 8 月颁布的《稀土行业准入条件》（工信部公告 2012 年第 33 号），本次重组置入资产各项指标均已符合新颁布准入条件。但由于工信部尚未根据该《稀土行业准入条件》公布符合准入条件的企业名单，置入资产何时取得工信部新规下稀土行业准入存在不确定性。

（五）其他风险

股票市场价格波动不仅取决于上市公司的发展战略和经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响，同时也会因国际、国内政治经

济形势及投资者心理因素的变化而产生波动，因此，对本次重大资产重组事项本身的阐述和分析不能完全揭示投资者进行证券投资所面临的全部风险。

第三节 对公司发展前景的评价

一、重组前上市公司财务状况和经营成果的分析

重组前，本公司的主营产品为电解重熔铝锭及深加工产品。2008 年国际金融危机以来，电解铝及铝加工行业景气度差，产品价格大幅下跌，市场需求减少，出现全行业亏损局面。受铝行业持续低迷、行业产能过剩而竞争加剧、电价高、人员多、负债率高等因素的影响，关铝股份主营业务毛利不断下降，2008-2010 年连续三年分别亏损 4.98 亿元、7.12 亿元及 2.19 亿元。根据深交所上市规则，公司股票于 2011 年 3 月起暂停上市。

2011 年以后，全球电解铝市场缓步复苏、供需关系有所改善，公司通过内部挖潜、降本增效，2011 年实现归属于母公司净利润 632.67 万元，归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润 119.15 万元。

然而，2012 年 1-6 月，由于铝锭价格下跌、电价上调、85KA 电解铝生产线停产、生产成本增加、华圣铝业有限公司当期亏损等原因，公司实现归属于母公司的净利润为-16,923.14 万元。2012 年上半年公司的主要财务指标急剧恶化，具体如下：

1、资产负债情况

	2012 年 6 月 30 日	上年度期末	本期末比上年度期末增减(%)
总资产(万元)	186,369.67	193,862.59	-3.87%
归属于上市公司股东的所有者权益(万元)	-15,149.54	1,773.60	-954.17%
股本(股)	65,340.00	65,340.00	0.00%

2、利润情况

	2012 年 1-6 月	上年同期	比上年同期增减(%)
营业总收入(万元)	132,921.03	161,047.60	-17.46%
营业利润(万元)	-18,234.95	-1,187.55	-1,435.51%
利润总额(万元)	-16,792.76	-1,169.07	-1,336.42%
归属于上市公司股东的净利润(万元)	-16,923.14	-1,665.49	-916.10%

归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	-17,991.09	-2,705.24	-565.05%
经营活动产生的现金流量净额（元）	-110.58	-8,531.12	98.70%

从具体分行业、产品的经营情况分析，公司主要从事的有色冶金行业及铝锭产品的毛利率比上年同期进一步降低，具体如下：

分行业或分产品	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
分行业						
有色冶金行业	131,224.52	133,085.34	-1.41%	-17.58%	-10.79%	-7.71%
分产品						
铝锭	118,126.81	119,167.43	-0.88%	18.53%	26.28%	-6.19%
铝压延加工制品	11,715.93	12,474.99	-6.48%	-80.33%	-77.24%	-14.43%
其他	1,381.79	1,442.92	-4.42%	--	--	--

因此，本公司目前的主营业务亏损严重，难以通过自身努力来维持持续经营能力，通过本次重组来根本改善企业盈利能力的需求较为迫切。

二、本次重组置入资产行业特点和经营情况讨论与分析

本次资产重组完成后，上市公司的主营业务将转变为稀土冶炼分离及技术服务业务，上市公司所处行业将转变为稀土行业。现就本次交易完成后上市公司所处行业相关的业务与技术进行讨论与分析。

（一）稀土行业特点

1、稀土的基本概念

稀土是不可再生的重要自然资源，在经济社会发展中的用途日益广泛。

稀土是指元素周期表中镧系元素镧(La)、铈(Ce)、镨(Pr)、钕(Nd)、钷(Pm)、钐(Sm)、铕(Eu)、钆(Gd)、铽(Tb)、镝(Dy)、钬(Ho)、铒(Er)、铥(Tm)、镱(Yb)、镱(Lu)，加上与其同族的钪(Sc)和钇(Y)，共17种元素的总称。按元素原子量及物理化学性质，分为轻、中、重稀土元素，前5种元素为轻稀土，其余为中重稀

土。稀土因其独特的物理化学性质，广泛应用于新能源、新材料、节能环保、航空航天、电子信息等领域，是现代工业中不可或缺的重要元素。

稀土产业的产业链主要分三个阶段，即上游的稀土矿山开采、中游的稀土冶炼分离以及下游的稀土深加工应用。上游稀土矿山开采的主要产品为各种稀土精矿；中游稀土冶炼及分离产品主要包括稀土氧化物、稀土盐类、稀土金属及合金；下游稀土深加工应用产品包括稀土发光材料、稀土磁性材料、稀土储氢材料等。

2、中国稀土资源特点

中国稀土资源储量（REO，万吨）

地区	探明储量	远景储量	稀土类型
内蒙古包头白云鄂博	10,600	>13,500	轻稀土
山东微山	1,270	>1,300	轻稀土
四川凉山	240	>500	轻稀土
南方七省区	840	5,000	离子型中重稀土
其他	220	>375	-
总计	13,170	>21,000	-

数据来源：中国稀土协会年鉴

中国是稀土资源较为丰富的国家之一，中国的稀土储量约占世界总储量的23%。其中轻稀土资源集中在我国的北方包头白云鄂博特、山东微山、西部的四川凉山等地，主要含镧、铈、镨、钕和少量钐、铕、钆等元素。而我国南方主要是中重稀土资源，分布在江西、广东、广西、福建等七省区，主要含钐、铕、钆、铽、镱、铟、铊、铋、镱、镱、铋和镧、钕等元素。南方七省区的离子型中重稀土矿的探明储量占中国稀土探明总储量的比例约为6%。

白云鄂博铁、铌、稀土共生矿床，不仅稀土储量居世界之最，而且稀土元素含量高，种类多，稀土矿物以轻稀土为主，钐、铕多富集在易解石矿物中，尤其是铈、钕等稀土元素含量丰富，具有重要工业价值，是国内外其他稀土矿床少有的稀土氧化物组成特征。白云鄂博稀土随铁矿大规模采、选，成本低。

山东微山稀土矿，为一典型的氟碳铈镧矿床，稀土元素镧(La)、铈(Ce)、镨(Pr)、钕(Nd)之和超过稀土总量的97%，稀土矿物粒度粗，有害杂质含量低，稀土精矿易于深加工分离成单一稀土元素，亦具有明显的资源质量优势。

四川凉山地区“牦牛坪式”单一氟碳铈矿矿床，矿物粒度粗，有害杂质含量低，易选冶，可直接入炉冶炼中间合金，工艺简单易行，成本低，拥有资源质量优势。

我国南方的江西、广东、广西等七省（区）风化淋积型中重稀土资源十分丰富，且品位高，类型齐全，易于采选。江西等地风化淋积型稀土矿中富含钐(Sm)、铕(Eu)、钆(Gd)、铽(Tb)和镱(Y)等中重稀土元素。我国南方风化淋积型中重稀土资源不论其资源量还是元素种类与配分形式都是世界上任何国家无法比拟的。

综上，中国不仅是世界稀土资源储量大国，而且稀土矿物种类丰富，包括氟碳铈矿、独居石矿、离子型矿、磷钇矿、褐钇铌矿等，稀土元素较全，在稀土资源的质量、品种和可利用性等许多方面都具有明显的优势，尤其是南方七省的离子型中重稀土矿在全球矿产资源行业中占有重要地位。

中国和世界各主要稀土矿稀土配分 (REO, %)

稀土组份	包头矿	山东微山	四川冕宁氟碳铈矿	中国离子型矿						美国氟碳铈矿	俄罗斯铈铌钙钛矿	澳大利亚独居石	马来西亚磷钇矿
				江西龙南	江西寻乌	江西信丰	福建上杭	广东平远	湖南江华				
La ₂ O ₃	25	35.46	31.49	2.18	38	27.56	27.32	27.2	16.03	32	25	23.9	1.26
CeO ₂	50.07	47.76	47.69	<1.09	3.5	3.23	2.02	4.9	0.32	49	50	46.3	3.17
Pr ₆ O ₁₁	5.1	3.95	4.11	1.08	7.41	5.62	5.78	7	4.4	4.4	5	5.05	0.5
Nd ₂ O ₃	16.6	10.9	12.96	3.47	30.18	17.55	19.82	29.5	10.35	13.5	15	17.38	1.61
Sm ₂ O ₃	1.2	0.79	1.47	2.34	5.32	4.54	4.19	5.4	2.43	0.5	0.7	2.53	1.16
Eu ₂ O ₃	0.18	0.13	0.26	<0.37	0.51	0.93	0.87	0.58	0.1	0.1	0.09	0.05	0.01
Gd ₂ O ₃	0.7	0.53	0.66	5.69	4.21	5.96	4.23	3.9	3.96	0.3	0.6	1.49	3.52
Tb ₄ O ₇	<0.01	0.14	0.08	1.13	0.46	0.68	0.74	0.7	0.97	0.01	—	0.04	0.92
Dy ₂ O ₃	<0.01	—	0.22	7.48	1.77	3.71	3.77	2.6	6.24	0.03	0.6	0.69	8.44
Ho ₂ O ₃	<0.01	—	0.04	1.6	0.27	0.74	0.42	0.52	1.2	0.01	0.7	0.05	2.01
Er ₂ O ₃	<0.01	—	0.06	4.26	0.88	2.48	2.32	0.91	3.52	0.01	0.8	0.21	6.52
Tm ₂ O ₃	<0.01	—	0.02	0.6	0.13	0.27	0.39	0.14	0.56	0.02	0.1	0.01	1.14
Yb ₂ O ₃	<0.01	0.03	0.05	3.34	0.62	1.13	1	0.71	2.38	0.01	0.2	0.12	6.87
Lu ₂ O ₃	<0.01	—	—	0.47	0.13	0.21	0.37	0.12	0.38	0.01	0.15	0.04	1
Y ₂ O ₃	0.43	0.76	0.91	64.9	10.07	24.26	25.64	10.3	47.4	0.1	1.3	2.41	61.87

资料来源：《国家计委稀土专家组调研报告汇编》（第五卷）、全国稀土信息网

3、中国稀土工业的行业监管与产业政策

（1）行业主管部门

为完善稀土产业宏观调控，我国建立了由工信部牵头，国家发改委、国土资源部、商务部、环保部等部门参加的稀有金属（含稀土）部际协调机制。

其中，工信部负总责，并负责稀土行业管理，制定指令性生产计划，维护稀土生产秩序，指导组建稀土行业协会。工信部、商务部、新闻办牵头做好我国稀土政策的对外宣传和释疑工作。国家发改委牵头做好稀土投资规模和出口总量控制工作。国家发改委、财政部、国土资源部共同牵头研究建立稀土战略储备。财政部牵头研究制定财税支持政策。国土资源部负责稀土资源勘查开采和总量控制管理、矿业秩序整顿和资源地储备。环保部负责环保专项整治，严格环境准入，加强污染防治。商务部负责出口配额管理，妥善协调与各国贸易关系。海关总署负责严格出口监管和打击走私。

（2）行业主要产业政策

稀土是中国的战略性产业，近年来国务院及各部委先后颁布了多项促进及规范稀土产业发展的政策文件，推动稀土产业合理、健康、持续发展。

近年来中国稀土产业政策

时间	政策	文号	管理部门	主要内容
2005 年 4 月	取消出口退税	财税[2005]75 号	财政部、国家 税务总局	下发《关于调整部分产品出口退税率的通知》，取消稀土金属、稀土氧化物、稀土盐类产品的退税。
	列入加工贸易禁止类商品	商务部 海关总署 环 保总局 2005 年 105 号公告	商务部、海关 总署	联合发布公告，将稀土原材料写入加工贸易禁止类商品目录。
2005 年 12 月	鼓励深加工，限制初级加工	国家发改委令第 40 号	国家发改委	公布《产业结构调整指导目录》，鼓励稀土金属深加工及其应用，限制稀土矿开采、冶炼项目和离子型稀土矿原矿池浸工艺项目；淘汰五彩矿许可证钨、锡、锑、离子型稀土等国家规定实行保护性开采的特定矿种矿山采选项目和未经国务院主管部门批准建设的钨、锑、锡、离子型稀土冶炼及钨加工（含硬质合金）项目。
2006 年 4 月	首次制定稀土开采总量控制	国土资发（2006）63 号	国土资源部	依据全国稀土储量及合法矿山开采量，制定并下达了稀土开采总量控制指标。
2007 年	纳入指令性计划管理	国发[2007]1 号	国家发改委	根据稀土市场需求将稀土矿产品和冶炼分离产品的生产纳入指令性计划管理。
		国发 2007 年第 57 号 令		
2010 年 3 月	“开采总量控制管理”通知	国土资发（2010）30 号	国土资源部	继续对钨矿、锑矿和稀土矿实施开采总量控制管理；并决定在 2011 年 6 月 30 日前，原则上暂停受理新的钨矿、锑矿和稀土矿勘查、开采登记申请；
2010 年 4 月	《稀土工业污染物排放标准》	GB 26451-2011	环保部	稀土工业污染物排放标准（GB 26451-2011）该标准自 2011 年 10 月 1 日起实施

时间	政策	文号	管理部门	主要内容
2010 年 12 月	《国务院关税税则委员会关于 2011 年关税实施方案的通知》	税委会[2010]26 号	财政部	提高了部分稀土产品出口关税，2011 年稀土金属钕的出口由 15%提高到 25%
2011 年 2 月	设立稀土矿国家规划矿区	2011 年第 1 号	国土资源部	规划区包括 11 各区块，总面积 2500 多平方公里，预测稀土远景资源量约 76 万吨，其中中重稀土资源储量约 71 万吨
2011 年 3 月	《关于深入开展重点行业环保核查进一步强化工业污染防治工作的通知》	环发[2012]32 号	环保部	环保部组织开展了稀土企业环保核查工作，通过经各省级环保部门初审、行业专家资料审查、各环保督查中心现场检查等方式形成符合环保法律法规要求的稀土企业名单
2011 年 5 月	《关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》	国发[2011]12 号	国务院	《意见》共 22 条，涉及 6 大方面，核心内容是以资源保护和提高环保成本为重点，从根本上提升稀土的稀缺价值回归，从环保角度加快稀土行业集约开发、高效利用、倒逼行业加快升级。《意见》明确两点内容：一是明确指出建立稀土战略储备（按照国家储备与企业储备、实物储备和资源储备相结合）；二是首次提到南方稀土行业整合（用 1-2 年形成以大企业为主导的行业格局，南方离子型稀土排名前三位的企业产业集中度达到 80%以上）。
2012 年 6 月	《稀土指令性生产计划管理暂行办法》	工信部原[2012]285 号	工信部	为有效保护和合理利用稀土战略资源，规范稀土生产经营活动，保护环境，促进稀土行业持续健康发展，工信部制定了对稀土指令性生产计划的管理办法
2012 年 8 月	《稀土行业准入条件》	工信部公告 2012 年第 33 号	工信部	为有效保护稀土资源和生态环境，推动稀土产业结构调整 and 升级，规范生产经营秩序，促进稀土行业持续健康发展，根据《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》等要求，工信部制定了《稀土行业准入条件》

4、中国稀土市场供应及需求情况

自 20 世纪 70 年代末实行改革开放以来，中国稀土行业的快速发展，不仅满足了国内经济社会发展的需要，而且为全球稀土供应作出了重要贡献。当前，中国以 23% 的稀土资源承担了世界 90% 以上的市场供应。中国生产的稀土永磁材料、发光材料、储氢材料、抛光材料等均占世界产量的 70% 以上。

(1) 我国稀土精矿生产情况

2001-2011 年我国稀土精矿产量及构成 (REO, 吨)

年份	包头矿	离子型稀土矿	氟碳铈矿		独居石	磷钇矿	总计
			山东	四川			
2001	46,600	19,200	1,000	9,400	4,000	400	80,600
2002	55,400	20,000	13,000		-	-	88,400
2003	54,000	23,000	15,000		-	-	92,000
2004	46,600	30,000	21,700		-	-	98,300
2005	49,000	44,000	25,709		-	-	118,709
2006	50,377	45,129	37,000		-	-	132,506
2007	69,000	45,000	6,800		-	-	120,800
2008	66,000	36,000	22,500		-	-	124,500
2009	65,000	32,695	31,710		-	-	129,405
2010	49,900	14,722	24,637		-	-	89,259
2011	49,960	10,214	24,769		-	-	84,943

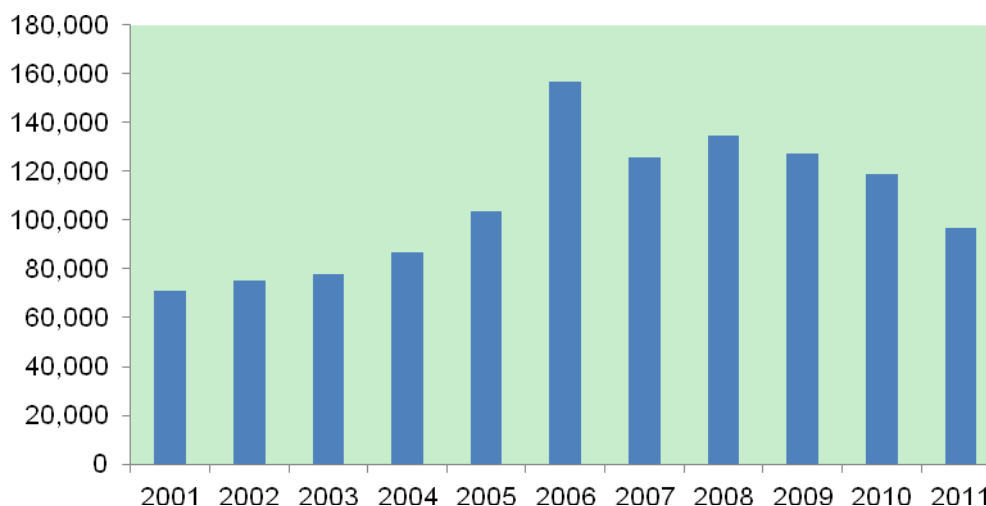
数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

经过半个多世纪的超强度开采，中国稀土资源保有储量及保障年限不断下降，主要矿区资源加速衰减，原有矿山资源大多枯竭。尤其是南方离子型稀土大多位于偏远山区，矿区分散，监管成本高、难度大，采富弃贫、采易弃难现象严重。非法开采使资源遭到了严重破坏，南方离子型稀土矿储采比已由 20 年前的 50 降至目前的 15。

为了加强资源保护，近年来我国相继出台了一系列政策法规保护稀土资源，促进行业健康有序地发展，包括限制稀土矿种的开采量，由过去稀土生产的指导性计划改为指令性计划。因此，在过去 10 年中，中国稀土精矿产量经历了先增长再有所下降的过程。

(2) 我国稀土冶炼分离产量情况

2001-2011 年我国稀土冶炼分离产品的产量 (REO, 吨)

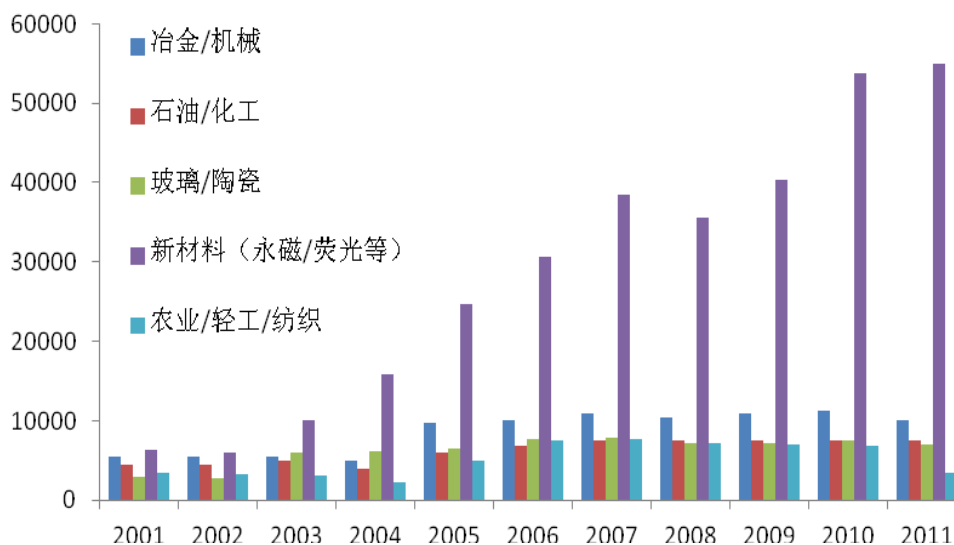


数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

由于前述资源保护政策的影响，中国稀土冶炼分离产品产量由 2006 年最高产量 15.7 万吨（REO）逐步下降。2011 年，中国稀土冶炼分离产品产量为 9.69 万吨（REO），占世界总产量的 90% 以上。

（3）我国稀土消费量及消费结果

①2001-2011 年我国稀土消费量（REO，吨）



数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

②2001-2011 年我国稀土消费结构（REO，吨）

年份	冶金/机械		石油/化工		玻璃/陶瓷		新材料（永磁/荧光等）		农业/轻工/纺织		总计
	消费量	比例	消费量	比例	消费量	比例	消费量	比例	消费量	比例	
2001	5,500	24.3	4,500	20	2,900	12.8	6,300	27.9	3,400	15	22,600
2002	5,400	24.5	4,500	21.5	2,800	12.7	6,000	27.3	3,300	15	22,000
2003	5,410	18.3	4,935	17	6,000	20.3	10,000	34	3,155	10.7	29,500
2004	5,000	15	4,000	12	6,200	18.6	15,911	47.6	2,300	6.9	33,411
2005	9,738	18.76	6,000	11.56	6,500	12.52	24,662	47.52	5,000	9.63	51,900
2006	10,085	16.06	6,800	10.83	7,607	12.11	30,701	43.95	7,600	12.1	62,793
2007	10,994	15.15	7,548	10.4	7,872	10.85	38,450	53	7,686	10.59	72,550
2008	10,370	15.32	7,520	11.11	7,160	10.58	35,510	52.47	7,120	10.52	67,680
2009	11,000	15.07	7,500	10.27	7,200	9.86	40,300	55.21	7,000	9.52	73,000
2010	11,200	12.87	7,500	8.62	7,600	8.73	53,825	61.85	6,900	7.93	87,025
2011	10,100	12.15	7,500	9.02	7,000	8.42	55,010	66.19	3,500	4.21	83,110

数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

随着稀土元素的应用领域不断拓展，我国稀土消费量近些年来始终保持增长态势，其中稀土永磁体、贮氢合金材料、发光荧光材料、净化催化剂等在内的新材料产业是稀土行业增长最快的消费领域，合计占 2011 年我国稀土总消费量的 66.19%。

尽管我国稀土深加工产业稳步发展，但在稀土新材料开发和终端应用技术方面，我国仍与国际先进水平存在差距，拥有知识产权和新型稀土材料及器件生产加工技术较少，高端产品相对匮乏。

5、中国稀土产品出口情况

2001-2011 年我国稀土产品出口情况

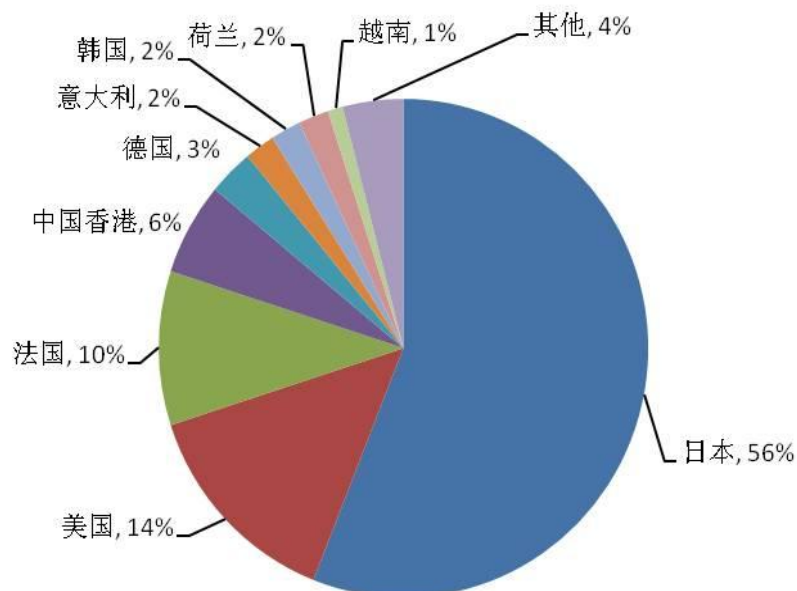
年份	外销量（吨）		创汇额（万美元）	
	稀土冶炼分离产品（REO）	稀土永磁体（实物量）	稀土冶炼分离产品（REO）	稀土永磁体
2001	46,200	-	20,700	8,600
2002	43,100	-	15,600	9,200
2003	52,100	5,617	24,100	16,100
2004	50,200	7,709	28,100	21,400
2005	51,800	8,756	31,300	23,900
2006	53,300	11,248	47,800	30,300
2007	45,400	21,532	76,400	41,500
2008	30,900	10,760	47,600	48,400
2009	36,074	9,363	31,000	37,639
2010	34,600	13,886	94,000	62,529

2011	15,660	16,372	266,714	181,339
------	--------	--------	---------	---------

数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

日本、欧美是中国稀土产品主要的出口地区，日本、美国、法国合计占 2011 年中国稀土出口量的 80%。

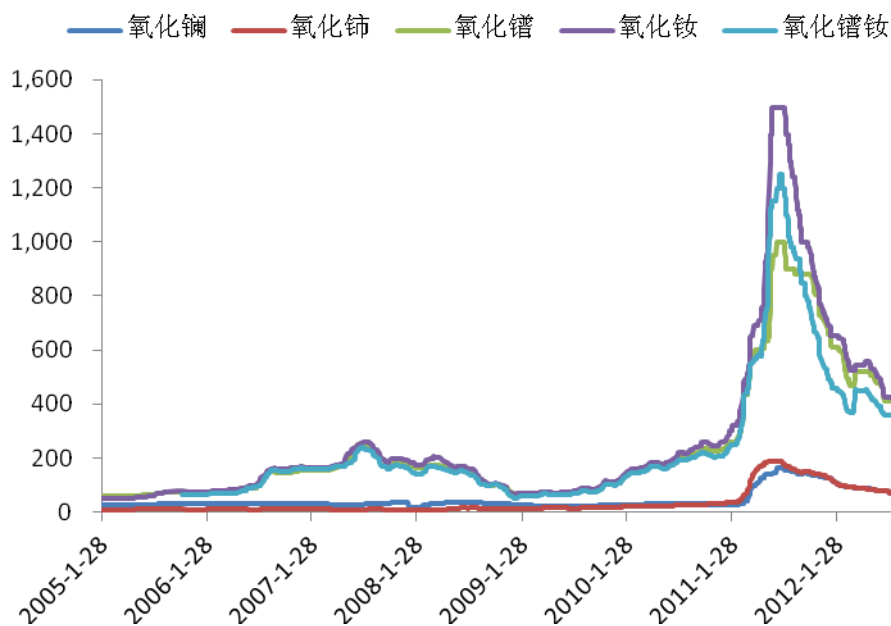
2011年中国稀土出口分布图



数据来源：中国稀土学会年鉴、中国稀土网

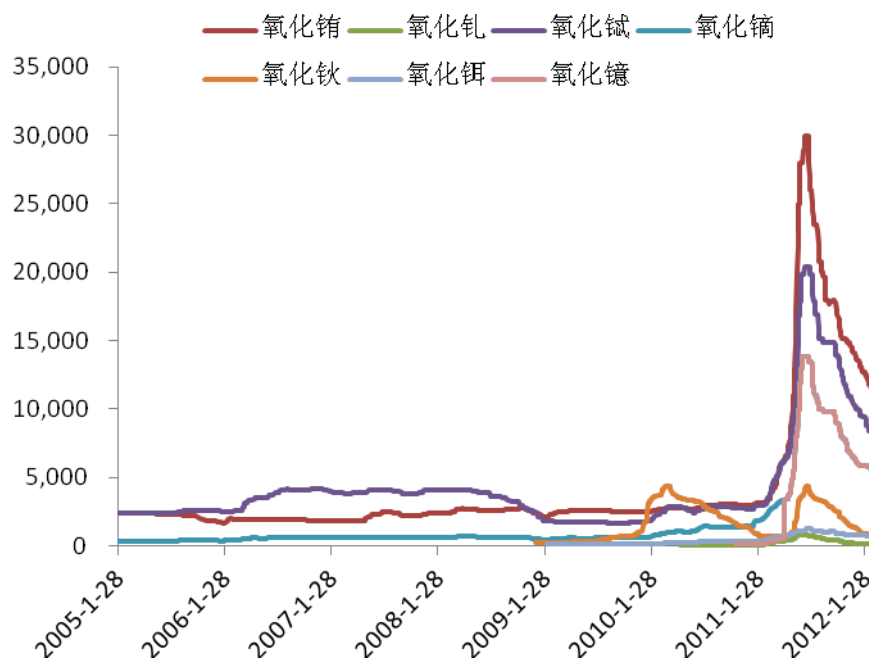
6、稀土氧化物市场价格走势

轻稀土氧化物价格（元/公斤）



资料来源：亚洲金属网

中重稀土氧化物价格（元/公斤）



资料来源：亚洲金属网

2011 年上半年，由于稀土产业的宏观调控力度的加大，稀土产能无序扩张状况得到控制，对生产工艺落后、环保不达标企业进行综合治理与整顿，稀土产品出口配额进一步缩减，行业进入门槛不断提高，稀土产品价格涨幅明显，达到历史高点。2011 年下半年以来，由于受到全球金融危机的影响，下游行业对稀土的消费量明显减少，导致稀土价格出现下滑。

（二）置入资产的核心竞争力及行业地位

1、置入资产的核心竞争力

五矿赣州稀土是目前国内产能规模最大、环保最达标的中重稀土分离企业之一。其旗下的赣县红金和定南大华主要从事高纯单一稀土氧化物、稀土富集物及稀土盐类产品的生产和销售，其生产的单一稀土氧化物纯度达到 99.999% 以上，资源利用率达到 98.5% 以上。五矿赣州稀土在产品质量、单耗及污染物排放等方面具有行业领先的竞争优势。

技术方面，五矿赣州稀土利用计算机模拟生产及放大技术，生产产品质量稳定，产品纯度较高。公司拥有先进的共沉淀生产工艺技术，可通过萃取法生产超高纯的单一稀土氧化物，并能实现十五种单一高纯稀土元素的全分离，有效地提

高了稀土资源综合利用率。五矿赣州稀土拥有全国最精良的分析检测仪器和分析技术，能满足各种产品的分析检测；拥有先进的 ERP 财务及生产管理软件技术，以及先进的生产过程物料控制软件系统技术。

节能减排方面，五矿赣州稀土使用一系列先进生产工艺，有效降低了生产能耗及污染物排放，主要技术包括：使用联动萃取生产工艺技术，减少酸、碱使用 30%以上，大幅降低消耗；使用新型钙皂替代氨皂技术，从源头上减少氨氮用量达 90%以上；使用先进的碱沉淀技术替代碳铵沉淀，从源头消除沉淀过程使用氨氮；在沉淀过程中使用循环节水技术，大幅减少新鲜用水量达 80%；使用沉淀母液盐酸回用绿色循环技术，减少盐酸的排放；使用全自动节电灼烧技术，降低吨产品灼烧用电 20%；使用汽提蒸铵技术回用废水中的氨水达到绿色循环效果。

稀土研究院是五矿集团的稀土产品研发平台，主要从事稀土开采、分离环节节能环保的资源综合利用和工艺改进，及稀土应用产品的研究与开发工作，为国家“863”和“973”计划承担单位之一，其已形成的核心技术主要包括稀土分离工艺优化设计系统，超高纯稀土分离技术，物料联动循环利用等。

在稀土开采方面，稀土研究院对现有离子吸附型稀土矿原地浸矿开采工艺进行了改进，对基岩条件不好情况下提高稀土浸出率、降低氨氮排放、保护矿区植被等意义重大。在物料联动循环利用稀土分离技术方面，稀土研究院独特工艺实现了稀土分离的无盐排放。

2、行业地位及市场占有率情况

五矿赣州稀土是目前国内产量最大的中重稀土分离企业，2011 年、2012 年五矿赣州稀土获得的中重稀土冶炼分离产品指令性计划均居前列。

	2011 年	2012 年
占全国中重稀土冶炼分离产品指令性计划的比重	6.11%	6.93%
占江西省内企业中重稀土冶炼分离产品指令性计划的比重	15.62%	18.85%

3、主要竞争对手情况

公司主要从事中重稀土冶炼分离及技术服务业务，主要竞争对手情况如下：

公司名称	基本情况
赣州晨光稀土新	成立于 2003 年 11 月 17 日，是生产稀土金属、混合稀土金属、稀土合

材料股份有限公司	金系列产品的专业厂家。年产稀土金属、稀土合金 4,000 吨, 稀土氧化物 4,000 吨, 废料回收 1,000 吨
赣州虔东稀土集团股份有限公司	创建于 1988 年, 总部位于江西赣州市章贡区水东镇, 形成从稀土开采、稀土分离到稀土深加工的稀土产业链, 产品包括稀土氧化物、稀土金属、稀土合金、稀土荧光材料、稀土磁性材料、稀土陶瓷材料
广晟有色金属股份有限公司	上交所上市公司 (600259.SH), 主营业务为有色金属的开采、加工与销售, 主要产品包括稀土及钨等相关产品
中铝稀土 (江苏) 有限公司	成立于 2011 年, 注册地在江苏常熟市高新技术产业园, 旗下有 5 家稀土分离及贸易企业, 包括江苏保利有色金属有限公司、常熟市盛昌稀土科技有限公司、江苏卓群纳米稀土股份有限公司、阜宁稀土实业有限公司以及宜兴长江稀土冶炼厂

三、本次重组完成后, 对公司经营能力和盈利能力的稳定性、持续性评价

根据经审计的上市公司 2012 年 6 月 30 日、2011 年合并财务报表和经审计的上市公司 2012 年 6 月 30 日、2011 年备考合并财务报表, 对本次交易前后公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析如下:

(一) 本次交易后公司财务状况分析

1、交易完成后公司的资产、负债结构

根据上市公司近一年及一期的资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的近一年及一期的上市公司备考合并资产负债表, 本次交易完成前后公司 2012 年 6 月 30 日、2011 年 12 月 31 日的财务状况情况如下:

	2012 年 6 月 30 日		2011 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产合计	59,109.26	219,729.39	57,920.50	199,327.73
非流动资产合计	127,260.41	43,529.16	135,942.09	42,814.17
资产总计	186,369.67	263,258.54	193,862.59	242,141.90

流动负债合计	57,232.52	37,370.33	187,727.72	45,677.40
非流动负债合计	143,727.09	410.54	3,821.38	436.92
负债合计	200,959.61	37,780.87	191,549.10	46,114.32
归属于母公司股东权益	-15,149.54	225,477.68	1,773.60	196,027.58
少数股东权益	559.60	-	539.89	-
所有者权益合计	-14,589.94	225,477.68	2,313.49	196,027.58
负债和所有者权益总计	186,369.67	263,258.54	193,862.59	242,141.90
流动比率	1.03	5.88	0.31	4.36
速动比率	0.73	3.15	0.20	2.33
资产负债率	107.83%	14.35%	98.81%	19.04%

本次交易完成后,随着稀土资产注入上市公司,关铝股份 2012 年 6 月 30 日的总资产规模将从 186,369.67 万元上升到 263,258.54 万元,资产规模扩大了 41.26%。合并报表归属于母公司所有者权益由本次交易前的-15,149.54 万元上升至 225,477.68 万元。本次交易将扭转目前关铝股份资不抵债的状况,使公司获得跨越式发展。

同行业可比上市公司 2011 年度资产负债结构指标如下:

证券代码	证券简称	2011 年 12 月 31 日		
		流动比率	速动比率	资产负债率
601958.SH	金钼股份	10.76	8.94	7.82%
600111.SH	包钢稀土	2.04	0.71	38.36%
002378.SZ	章源钨业	1.49	0.65	41.64%
600549.SH	厦门钨业	1.25	0.43	60.08%
600259.SH	广晟有色	1.10	0.35	72.30%
002155.SZ	辰州矿业	1.62	1.07	31.88%
	均值	3.04	2.02	42.01%
	中值	1.55	0.68	40.00%

数据来源:Wind资讯

通过本次交易,本公司的资产规模扩大,企业经营实力得以增强。与同行业上市公司相比,本公司流动比率、速动比率较高,资产负债率较低。

2、资产运营效率

根据上市公司近一年及一期的资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的近一年及一期的上市公司备考合并资产负债表，本次交易完成前后，2012 年 1-6 月及 2011 年度本公司的资产运营效率的指标比较如下：

财务指标	2012 年 1-6 月		2011 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
应收账款周转率（次/年）	15.76	9.08	70.08	32.93
存货周转率（次/年）	7.86	0.42	19.88	1.46
总资产周转率（次/年）	0.71	0.33	2.22	1.07

本次交易完成后，上市公司的应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率均有所下降，其中存货周转率下降幅度较大。主要系五矿赣州稀土库存商品中所耗用的 2011 年初储备的低价原料较多，致使账面存货余额较高，存货周转率指标偏低。

同行业可比上市公司 2011 年度资产运营效率指标如下：

		2011 年 12 月 31 日		
证券代码	证券简称	应收账款周转率 （次/年）	存货周转率 （次/年）	总资产周转率 （次/年）
601958.SH	金钼股份	21.16	4.63	0.50
600111.SH	包钢稀土	23.15	0.73	0.98
002378.SZ	章源钨业	14.06	1.84	0.83
600549.SH	厦门钨业	10.67	1.43	0.97
600259.SH	广晟有色	37.36	1.83	1.10
002155.SZ	辰州矿业	45.86	6.34	1.20
	均值	25.38	2.80	0.93
	中值	22.16	1.83	0.97

数据来源：Wind 资讯

通过比较，本次交易完成后，2011 年度应收账款周转率、总资产周转率高于同业水平，存货周转率偏低，但仍处于合理范围。

（二）本次交易后公司盈利能力分析

1、历史盈利能力

根据上市公司近一年及一期的合并利润表以及按本次交易完成后架构编制的近一年及一期的上市公司备考合并利润表，上市公司本次交易前后经营情况如下：

单位：万元

	2012 年 6 月 30 日		2011 年度	
主要项目	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	132,921.03	86,704.71	429,509.02	259,865.11
营业成本	134,605.65	48,847.14	403,020.65	145,115.07
营业利润	-18,234.95	38,250.82	-288.12	115,078.30
利润总额	-16,792.76	38,281.16	1,332.95	115,514.86
净利润	-16,903.43	28,833.33	862.34	86,876.80
归属于母公司所有者净利润	-16,923.14	28,833.33	632.67	86,876.79
扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润	-17,991.09	28,810.69	119.15	86,495.56
少数股东损益	19.70	-	229.67	-
净资产收益率	-	12.79%	35.67%	44.32%

本次交易完成后 2011 年度及 2012 年 1-6 月营业收入有所减低，但由于拟注入的稀土业务毛利率较高，营业利润及归属于母公司所有者净利润大幅增长，全面逆转了 2012 年 1-6 月归属于母公司所有者净利润为负、归属于母公司所有者权益为负的不利局面。

同行业可比上市公司 2011 年度净资产收益率指标如下：

		2011 年 12 月 31 日
证券代码	证券简称	净资产收益率
601958. SH	金钼股份	5.48%
600111. SH	包钢稀土	86.42%
002378. SZ	章源钨业	21.44%
600549. SH	厦门钨业	34.04%

600259. SH	广晟有色	45.02%
002155. SZ	辰州矿业	24.33%
	均值	36.12%
	中值	29.19%

数据来源：Wind资讯

通过比较，本次交易完成后，本公司净资产收益率高于同行业可比上市公司平均水平。本次重组的整合完成后，本公司的盈利能力预计比 2011 年有较大幅度增长。

（三）未来盈利预测

根据经大华会计师事务所审核的置入资产模拟合并盈利预测报告，置入资产 2012 年和 2013 年归属于母公司所有者的净利润分别预计为 53,584.15 万元和 36,624.18 万元。

根据经大华会计师事务所审核的上市公司备考合并盈利预测报告，上市公司 2012 年和 2013 年归属于母公司所有者的净利润分别预计为 45,433.09 万元和 36,476.58 万元。

根据置入资产和上市公司的盈利预测，本次重组完成后，上市公司盈利能力将比重组前有较大幅度的提高，实现扭亏为盈。主要得益于稀土类产品的稀缺性及高毛利率特性，以及置入资产中五矿赣州稀土在氧化镧、氧化镨、氧化铽、氧化钕、氧化钐等产品上的市场影响力。

四、本次重组后上市公司的战略定位

本次重组实施完成后，本公司的主营业务将由电解重熔铝锭及其深加工产品冶炼业务转变为稀土冶炼分离及技术服务业务。

重组完成后，本公司将成为中国最大的南方离子稀土分离企业，公司将以整合国内外稀土资源、推动产业升级为己任，凭借产业和资本的双轮驱动作用，继续收购兼并整合现有资源，提高行业集中度，减少恶性竞争；加大研发投入和技术引进，在技术领域达到国际先进水平，促进中国稀土产业向高技术高附加值领域的转型。

第四节 核查报告的主要内容

一、公司规范运作情况调查

（一）对公司治理的核查

1、法人治理情况

公司自上市以来，严格按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规和现代企业制度的要求，建立了以股东大会为最高权力机构，董事会为决策机构，经理层主持日常生产经营，监事会代表股东和职工实施监督的公司治理框架；通过完善股东大会、董事会、监事会制度，形成了权力机构、决策机构、监督机构与经理层之间权责分明、各司其职、有效制衡、科学决策、协调运作的法人治理结构，有力的保证了公司各项工作的顺利开展。

2、公司内部控制制度建设情况

公司不断完善公司法人治理结构，建立健全内部控制制度，提高公司运营透明度，全面提升公司治理水平。认真修订和完善了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《战略委员会工作细则》、《审计委员会工作细则》、《提名委员会工作细则》、《薪酬与考核委员会工作细则》、《独立董事工作制度》、《总经理工作细则》、《信息披露事务管理制度》、《投资者关系管理制度》、《募集资金管理办法》、《累积投票制实施细则》、《关联交易制度》、《财务基本管理制度制度》、《全面预算管理制度》、《资金管理办法》、《内幕信息知情人登记制度》、《审计委员会年报工作规程》、《年报信息披露重大差错责任追究制度》和《外部信息使用人管理制度》等规范性文件。公司已建立了较为完善和健全的内部管理制度，2010年又先后制定了86项制度，2011年公司通过持续的制度建设不断完善公司制度体系，共修订完善15项制度，新增6项新制度，涵盖经营环节的各个方面，使公司各项工作进一步规范。

3、公司内部审计制度建设情况

公司设立了风险控制部作为内部审计部门，负责执行内部控制的监督和检查，独立行使审计监督职权。内部审计人员具备要求的专业知识，保证公司内部审计工作的有效运行。在公司董事会审计委员会的监督与指导下，公司内部审计、督查工作，采取定期与不定期检查方式，对公司和子公司财务、重大项目、生产经营活动等进行审计、核查，并对公司内部管理体系以及子公司内部控制制度的情况进行监督检查。

4、对资产、人员、财务、机构、业务独立性的核查

（1）关于资产独立

经核查，公司拥有独立的生产系统、辅助生产系统和配套设施，资产完整，与控股股东严格分开，独立运作管理；拥有独立的注册商标，拥有独立的自主知识产权。

控股股东五矿股份承诺，“保证不占用*ST 关铝的资金、资产和其他资源。”

（2）关于人员独立

公司在劳动、人事、工资管理等方面完全独立。公司所有高级管理人员均严格按照《公司法》、《公司章程》规定的程序，由公司股东大会选举产生或由董事会聘任。公司总经理、副总经理等高级管理人员均在公司领取报酬，未在股东单位担任重要职务或领取报酬。

五矿股份承诺：五矿股份保证按照关铝股份公司章程、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定，保证关铝股份的人员独立，保证关铝股份的人事关系、劳动关系独立于五矿股份及全资附属企业或控股子公司。

（3）关于财务独立

公司设置了专门的财务管理部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度，配备了专业会计管理人员，对财务收支及各项经济活动进行独立核算，并设立了独立的银行帐户。

五矿股份承诺：1）关铝股份继续保持其独立的财务会计部门，继续保持其独立的财务核算体系和财务管理制度；2）关铝股份继续保持独立银行账户，五

矿股份及全资附属企业或控股子公司等关联企业不与关铝股份共用一个银行账户；3）关铝股份依法独立纳税；4）关铝股份能够独立作出财务决策，五矿股份不干预关铝股份的资金使用。

（4）关于机构独立

经核查，公司股东大会、董事会、监事会、经理办公会和职能部室独立于控股股东，在公司体系内运作，生产经营场所独立于控股股东，不存在混合经营、合署办公情形，“三会”独立履行职责，不存在与控股股东的从属关系。

五矿股份承诺：关铝股份将依法保持和完善法人治理结构，保持独立、完成的组织结构，与五矿股份及全资附属或控股子公司等关联企业之间在办公机构和生产经营场所等完全分开。

（5）关于业务独立

公司具有独立完整的业务及自主经营能力，与控股股东完全分开，与控股股东的关联交易本着公开、公平和公正的原则进行交易，没有损害公司及中小股东利益的行为。

五矿股份承诺：1）保证关铝股份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；2）保证五矿股份及其他关联人避免与关铝股份发生同业竞争；保证严格控制关联交易事项，杜绝非法占用关铝股份资金、资产的行为，并不要求关铝股份提供任何形式的担保。3）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，干预关铝股份的重大决策事项，影响公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。

本次重组完成后，关铝股份将继续保持《公司章程》规定的上述法人治理结构的有效运作，继续执行相关的议事规则和工作细则，继续履行《公司章程》中关于关铝股份利润分配具体政策及《山西关铝股份有限公司未来股东回报规划（2012-2014年）》，并根据重组后关铝股份实际情况对《公司章程》其他相关条款及相关议事规则、工作细则加以修订，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次重组完成后公司的实际情况。

保荐机构认为：关铝股份现阶段和重组完成后能够做到独立运行，在资产、

人员、财务、机构、业务等方面独立于股东与关联方，具有面向市场自主经营的能力。

（二）对是否发生重大资产重组行为，以及重组后的业务方向及经营状况是否发生实质性变化的核查

经核查，2011 年，公司发生以下重大资产变化行为：

1、子公司注销

公司控股子公司西安关铝经贸发展有限公司、洋浦关铝科技贸易有限公司和深圳市关铝经贸发展有限公司近年来因没有业务发生，为减少费用支出，理顺公司发展方向，公司第五届董事会第二次会议审议决定注销上述三家子公司。

（1）2010 年 7 月 16 日，西安关铝经贸发展有限公司取得西安市工商局《准予注销登记通知书》（西工商登记内销字[2010]第 000299 号）。该公司注销后关铝股份实际分得资产 5,605,078.87 元。

（2）2010 年 5 月 17 日，洋浦关铝科技贸易有限公司取得海南省洋浦经济开发区工商局《核准注销登记通知书》（琼浦核注通内字[2010]第 1000265788 号）。该公司注销后关铝股份实际分得资产 34,719,776.74 元。

（3）2010 年 11 月 30 日，深圳市关铝经贸发展有限公司取得深圳市市场监督管理局《企业注销通知书》。该公司注销后关铝股份实际分得资产 24,164,099.05 元。

经核查，上述三家公司已经依法注销，并相应减少房屋租金支出、办公费用支出以及人员工资等费用，相应减少了公司的应付款项，不会对公司的生产经营产生负面影响。

2、85 千安（3.3 万吨）电解铝生产线关停

根据国务院《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发[2010]7 号）、中华人民共和国工业和信息化部公告（工产业[2010]第 122 号）和《关于印发淘汰落后产能工作考核实施方案》的通知，关铝股份 85 千安电解铝生产线属于 2011 年 80 千安以上、100 千安及以下电解铝预焙槽强制淘汰范围。

公司 2010 年年度股东大会审议通过公司关于对 85 千安电解铝系列及精铝生产线计提减值的议案。2011 年 10 月 25 日、26 日将 85 千安系列的南厂房实施关停，2011 年 12 月 11 日将北厂房（含实验槽）全部关停。85 千安系列电解槽，年产能约为 5 万吨。由于 85 千安电解铝生产线厂房等建筑物与生产线一体存续，生产线淘汰后厂房等建筑物将无使用价值，故 2010 年度公司计提 85 千安生产线等建筑物减值准备合计 53,531,477.39 元。

2012 年 9 月 27 日，公司第五届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的议案》等议案。

2012 年 10 月 10 日，国务院国资委下发《关于山西关铝股份有限公司重大资产重组有关问题的批复》（国资产权[2012]954 号），原则同意关铝股份本次重大资产重组并募集配套资金的总体方案。

2012 年 10 月 15 日，公司 2012 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金的议案》等议案。

2012 年 12 月 7 日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2012 年第 35 次会议审核关铝股份的重大资产重组，获得无条件通过。

本次资产重组完成后，上市公司的主营业务将转变为稀土冶炼分离及技术服务业务，上市公司所处行业将转变为稀土行业。根据经大华会计师事务所审核的公司备考合并盈利预测报告，关铝股份 2012 年和 2013 年归属于母公司所有者的净利润分别预计为 45,433.09 万元和 36,476.58 万元。本次重组完成后，公司盈利能力将比重组前有较大幅度的提高，实现扭亏为盈，恢复持续经营和盈利能力。

本保荐机构认为，公司该等重大资产变化符合现行法律、法规及规范性文件的要求。截至本保荐书出具之日，除以上重大资产变化行为外，公司不存在其他重大资产重组行为。

（三）对关联交易是否公允的核查

1、对重组前公司业务的关联交易是否公允的核查

（1）2011 年发生的重大关联交易

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2012]2041 号《审计报告》以及本保荐机构核查，2011 年度，公司发生的重大关联交易如下：

1) 销售商品或提供劳务

关联方名称	交易内容	金额（元）	占同类交易金额比例
五矿铝业有限公司	销售铝锭	470,441,143.18	10.95%

2) 购买商品接受劳务

关联方名称	交易内容	金额（元）	占同类交易金额比例
五矿铝业有限公司	氧化铝	334,792,414.75	8.38%
五矿铝业有限公司	铝锭	6,531,129.16	0.16%
湖南有色国贸有限公司	氟化铝	5,429,316.24	24.53%

3) 关联担保情况

担保方	被担保方	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日
五矿集团	关铝股份	3,000	2011-01-24	2012-01-19
五矿集团	关铝股份	7,000	2011-02-17	2012-02-15
五矿集团	关铝股份	10,000	2011-03-31	2012-03-30
五矿集团	关铝股份	40,000	2011-03-31	2012-12-28
五矿集团	关铝股份	50,000	2011-04-01	2012-12-28
五矿有色	关铝股份	20,000	2011-03-24	2012-03-24
五矿有色	关铝股份	20,000	2011-04-06	2012-04-06
合计		150,000		

4) 向关联方拆入资金

关联方	拆入金额（万元）	起始日	到期日
五矿财务	20,000	2011-03-24	2012-03-24
五矿财务	20,000	2011-02-17	2012-02-15
合计	40,000		

(2) 2012 年 1-6 月发生的重大关联交易

根据关铝股份 2012 年上半年报告，2012 年 1-6 月，关铝股份发生的重大关联交易如下：

1) 销售商品或提供劳务

关联方名称	交易内容	金额（元）	占同类交易金额比例
五矿铝业有限公司	销售铝锭	40,129,313.28	4.19%

2) 购买商品接受劳务

关联方名称	交易内容	金额（元）	占同类交易金额比例
五矿铝业有限公司	氧化铝	164,561,091.85	12.37%
五矿铝业有限公司	铝锭	20,357,355.14	1.53%
华北铝业有限公司	委托加工费	-	-
五矿有色金属连云港有限公司	铁路运费	1,142,273.9	12.22%
湖南有色国贸有限公司	氟化铝	3,062,478.63	0.23%

3) 关联方资金拆借

关联方	拆入金额（万元）	起始日	到期日
五矿财务	40,000	2012-03-15	2013-03-15
五矿财务	50,000	2012-04-18	2015-04-18
五矿财务	50,000	2012-04-19	2015-04-19
五矿财务	40,000	2012-04-20	2015-04-20
合计	180,000		

关铝股份与五矿铝业发生关联交易的背景在于：关铝股份的主营业务为电解铝生产和销售，电解铝的主要原材料为氧化铝，因此能否获得稳定的氧化铝资源是电解铝生产企业的竞争关键要素。五矿铝业为中国市场最大型海外氧化铝供货商，与全球氧化铝提炼厂建立了长期关系，在澳洲、牙买加、印度、美国、巴西、委内瑞拉及希腊等多个国家和地区采购氧化铝以供应国内市场，并已与超过半数的中国铝冶炼厂建立了巩固的业务关系，为之提供稳定的氧化铝供应。因此本次

权益变动完成后，关铝股份与五矿铝业因氧化铝采购及铝锭销售等业务形式发生的关联交易有利于提高关铝股份的竞争力，降低关铝股份的经营风险，保护关铝股份中小股东的合法权益。上述关联交易的定价系依据所销售产品的市场价格确定，销售价格和条款公平、公允。

2、对重组后公司业务的关联交易是否公允的核查

根据大华会计师事务所出具的审计报告（大华审字[2012]4870 号），本次交易完成后，上市公司最近一年一期的备考关联交易情况如下：

（1）关联方情况

1) 控股股东及实际控制人

公司名称	企业类型	注册地	与公司关系	法定代表人	业务性质
中国五矿股份有限公司	股份公司	北京	母公司	周中枢	投资管理
中国五矿集团公司	国有企业	北京	实际控制人	周中枢	投资管理

2) 本公司的子公司

子公司全称	企业类型	注册地	法定代表人	业务性质	持股比例(%)
五矿稀土（赣州）股份有限公司	国有控股	赣州市	黄康	稀土产品生产及销售	100
五矿（北京）稀土研究院有限公司	国有控股	北京海淀区	黄康	稀土分离技术转让及技术服务	100
赣县红金稀土有限公司（五矿赣州稀土所属）	国有控股	赣州赣县	刘丰志	矿产品加工	100
定南大华新材料资源有限公司（五矿赣州稀土所属）	国有控股	赣州定南县	魏建中	矿产品加工	100

3) 本公司的其他关联方

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
五矿有色金属股份有限公司	同一实际控制人

北欧金属矿产有限公司	同一实际控制人
赣州华日稀土新材料有限公司	主要投资者个人控制的企业
五矿集团财务有限责任公司	同一实际控制人
五矿国际货运上海有限责任公司	同一实际控制人
五矿东林照明（江西）有限公司	同一实际控制人
金坛市海林稀土有限公司（注）	关键管理人员控制企业
五矿稀土（赣州）发光材料有限公司	同一实际控制人
山西昇运有色金属有限公司	同一实际控制人

注：截至 2012 年 6 月 30 日止，关键管理人员对金坛市海林稀土有限公司已丧失控制权。

（2）关联方交易

1）购买商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价方式	2012 年 1-6 月发生额		2011 年度发生额	
			金额	占同类交易金额比例	金额	占同类交易金额比例
五矿东林照明（江西）有限公司	购买商品	市场价	3,196.93	7.47%		
赣州华日稀土新材料有限公司	购买商品	市场价			1,623.93	1.2%
江西依路玛稀土发光材料有限公司	接受劳务	市场价			223.98	0.17%

2）销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价方式	2012 年 1-6 月发生额		2011 年度发生额	
			金额	占同类交易金额比例	金额	占同类交易金额比例
北欧金属矿产有限公司	销售商品	市场价	13,726.48	15.83%		

关联方名称	关联交易内容	定价方式	2012 年 1-6 月发生额		2011 年度发生额	
			金额	占同类交易金额比例	金额	占同类交易金额比例
赣州华日稀土新材料有限公司	销售商品	市场价	0.13	0.00%	3,196.58	1.23%
五矿有色金属股份有限公司	销售商品	市场价	5,056.41	5.83%	21,857.91	8.41%
	提供劳务	市场价	96.00	0.11%	194.00	0.07%
常熟市江南荧光材料有限公司	销售商品	市场价	461.54	0.53%	5,333.58	2.05%
江西依路玛稀土发光材料有限公司	销售商品	市场价	3,606.84	4.16%	16,187.18	6.23%
五矿东林照明（江西）有限公司	提供劳务	市场价	33.66	0.04%		
五矿稀土（赣州）发光材料有限公司	销售商品	市场价			2,222.22	0.86%

3) 其他关联方交易

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价方式	2012 年 1-6 月发生额	2011 年度发生额
江西依路玛稀土发光材料有限公司	委托贷款利息	协议价	213.01	151.72
常熟市江南荧光材料有限公司	委托贷款利息	协议价	23.02	45.91
五矿东林照明（江西）有限公司	委托贷款利息	协议价	85.10	96.60
五矿集团财务有限责任公司	利息收入	同期银行存款利率	7.28	
合计			328.40	294.23

截止 2012 年 6 月 30 日，五矿赣州稀土对江西依路玛、江南荧光、东林照明的委托贷款均已收回。

4) 关联方往来款

单位：万元

项目名称	关联方	2012 年 6 月 30 日		2011 年 12 月 31 日	
		账面余额		账面余额	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	金坛市海林稀土有限公司	50.51	50.51	50.51	50.51
应收账款	五矿有色金属股份有限公司	4,016.00	40.16		
应收账款	江西依路玛稀土发光材料有限公司	4,147.10	41.77	7,950.00	79.50
预付账款	五矿国际货运上海有限责任公司			3,231.00	
预付账款	五矿东林照明（江西）有限公司			3,633.50	
其他流动资产-委托贷款	五矿东林照明（江西）有限公司			2,505.30	
其他流动资产-委托贷款	江西依路玛稀土发光材料有限公司			2,003.63	
其他流动资产-委托贷款	常熟市江南荧光材料有限公司			1,503.08	
项目名称	关联方	2012 年 6 月 30 日账面余额		2011 年 12 月 31 日账面余额	
应付账款	五矿有色金属股份有限公司			3,589.74	

5) 关联方存款、借款

单位：万元

项目名称	关联方	2012 年 6 月 30 日 账面余额	2011 年 12 月 31 日 账面余额
------	-----	-------------------------	--------------------------

项目名称	关联方	2012 年 6 月 30 日 账面余额	2011 年 12 月 31 日 账面余额
银行存款	五矿集团财务有限责任公司	28,507.00	31,000.88
短期借款	中国五矿股份有限公司	3,000.00	3,000.00

3、交易完成后上市公司主要关联交易的形成原因及必要性分析

(1) 本次交易前后关联交易比例的变化情况

本次交易完成后，根据大华会计师事务所出具的上市公司备考审计报告和财政部《企业会计准则第 36 号——关联方披露》、《企业会计准则讲解（2010）》，本公司的关联采购金额占本公司营业成本的比例较重组前下降，本公司的关联销售金额占本公司营业收入的比例较重组前提高，具体金额、比例如下：

	2012 年 1-6 月发生额		2011 年度发生额	
	交易前	交易后	交易前	交易后
购买商品和接受劳务（万元）	18,912.32	3,196.93	34,585.25	1,847.91
占营业成本的比例	14.05%	7.47%	8.58%	1.36%
销售商品和提供劳务（万元）	4,012.93	22,981.06	47,081.71	48,991.47
占营业收入的比例	3.02%	26.50%	10.96%	18.85%

(2) 交易完成后上市公司主要关联交易的形成原因及必要性分析

本次交易完成后，上市公司旗下的赣县红金和定南大华为国内工艺最为先进稀土全分离企业之一，位于稀土行业产业链的中上游环节，主要产品为稀土氧化物，主要客户为国内外稀土贸易商以及下游的稀土深加工企业（如荧光粉企业、节能灯企业、钕铁硼企业、稀土金属冶炼企业等）。

根据大华会计师事务所出具的备考审计报告，本次交易完成后，上市公司关联销售的比例将有所提高，主要体现在上市公司与重组后五矿集团下属贸易平台、稀土深加工企业之间的备考关联销售，主要包括以下三类：

1) 向北欧金属销售稀土氧化物商品

赣县红金于 2011 年 11-12 月与北欧金属签订稀土氧化物出口销售合同，销

售总金额 2,535 万美元，合同实际于 2012 年元月执行完，关联交易发生金额 13,726.48 万元，占同期同类交易金额的 15.83%。此项交易系偶发性交易，北欧金属已出具承诺未来不再与五矿赣州稀土开展稀土贸易业务。

2) 向有色股份稀土部销售稀土氧化物商品

有色股份稀土部为国内主要的稀土贸易商，在国内稀土贸易流通领域具有重要地位，赣县红金、定南大华与其保持着长期的供销合作。由于稀土部并非公司制企业性质的经营实体，不具备本次置入上市公司的条件，因此在备考报表期间内与五矿赣州稀土之间存在一定比例的关联交易。

3) 向发光材料、东林照明、江南荧光、江西依路玛、华日稀土销售稀土氧化物商品

由于五矿赣州稀土是国内最大的稀土分离企业之一，占有市场优势地位，并且其产品具有质量稳定、纯度高的特点，江南荧光、江西依路玛作为荧光粉加工企业，发光材料作为荧光粉贸易企业，东林照明作为节能灯加工企业，华日稀土作为稀土金属冶炼企业，由于产业链分布的原因，在备考报表期间内上述各方与五矿赣州稀土之间存在一定比例的关联交易。

4、规范和减少关联交易的具体措施和承诺

(1) 重组前的措施与承诺

为规范与关铝股份之间的关联交易，2009 年 4 月，五矿集团与关铝股份签署《日常关联交易框架协议》，根据该协议，双方承诺日常关联交易合同的定价将遵循公平合理的原则，以市场公允价格基础，且原则上不偏离独立第三方的价格或收费标准，任何一方不得利用关联交易损害另一方的利益。

为规范与关铝股份之间的关联交易，五矿股份于 2010 年 12 月 16 日向关铝股份出具《关于规范关联交易以及保持上市公司独立性的承诺函》，并作出以下承诺：

五矿股份将严格按照《公司法》等法律法规以及关铝股份公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及五矿股份事项的关联交易进行表决时，

履行回避表决的义务；五矿股份承诺杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为；在任何情况下，不要求关铝股份向五矿股份提供任何形式的担保；在双方的关联交易上，严格遵循市场原则，尽量避免不必要的关联交易发生，对持续经营所发生的必要的关联交易，应以双方协议规定的方式进行处理，遵循市场化的定价原则，避免损害广大中小股东权益的情况发生。

五矿股份承诺将尽可能地避免和减少与关铝股份之间将来可能发生的关联交易。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，五矿股份承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照关铝股份公司章程、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害关铝股份及其他股东的合法权益。

（2）重组完成后五矿集团关于关联交易的承诺

为进一步减少和规范本次重大资产重组完成后的关联交易，维护关铝股份及其中小股东的合法权益，关铝股份的实际控制人五矿集团出具了《关于规范与山西关铝股份有限公司关联交易的承诺函》，作出如下承诺：

本次交易完成后，五矿集团将继续按照《公司法》等法律、法规、规章等规范性文件的要求以及关铝股份《公司章程》的有关规定，敦促五矿股份和五矿稀土依法行使股东权利或者敦促董事依法行使董事权利，在关铝股份股东大会以及董事会对有关涉及五矿集团事项的关联交易进行表决时，敦促关联方履行回避表决的义务。

本次交易完成后，五矿集团尽量避免和减少与关铝股份之间的关联交易，将不利用五矿集团作为关铝股份实际控制人之地位在关联交易中谋取不当利益。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，五矿集团严格保证遵守相关法律、法规、规章等规范性文件的规定履行或敦促关联方履行交易程序及信息披露义务，严格按照“公平、公正、自愿”的商业原则，在与关铝股份订立公平合理的交易合同的基础上，进行相关交易。

本承诺函在关铝股份合法有效存续且五矿集团作为关铝股份实际控制人期

间持续有效。

对于本次交易完成后的关联交易，本次重大资产重组的独立财务顾问中信证券认为：本次交易完成后，关联交易不会影响上市公司独立性。五矿集团已就关联交易事项出具了承诺函，有利于上市公司减少及规范与五矿集团之间的关联交易。

本次恢复上市申请的法律顾问大成律师事务所认为，本次重大资产重组实施后，关铝股份存在关联交易，待有关的承诺实施后，将有利于逐渐减少关联交易，有利于保护中小投资者利益。

保荐机构认为：五矿集团已经就本次交易完成后可能产生的关联交易作出承诺，该等承诺合法有效，有利于保护发行人及其非关联股东的合法权益。

（四）对与控股股东、实际控制人之间是否存在同业竞争的核查

1、重组前同业竞争情况及解决措施

关铝股份的主营业务为电解铝生产和销售，主要产品为电解重熔铝锭及深加工产品。2010年五矿集团将其持有的关铝股份29.9%的股权作为出资投入到五矿股份。五矿集团实施整体重组改制后，五矿集团将主要从事投资和对五矿股份以及未纳入股份公司的其他企业的管理，没有直接从事与关铝股份形成同业竞争的业务。

五矿股份在铝产业链中主要从事的业务包括：

（1）铝产品贸易业务，包括氧化铝贸易、进口氧化铝委托加工成铝锭后出口等贸易业务，主要通过五矿股份下属五矿有色等企业实施；

（2）铝加工业务，除关铝股份从事铝压延加工业务外，五矿股份下属华北铝业从事铝箔的生产；

（3）铝锭的生产和销售主要通过关铝股份开展。

因此，上述三类业务中，五矿股份除关铝股份以外的部分与关铝股份均有开展的仅为铝加工业务。但双方在产品类型、销售区域等方面存在明显差异，并不构成直接的同业竞争关系，具体分析如下：

(1) 产品类型存在明显差异。铝加工产品的标准产品类型可分为轧制（板、带、箔）和挤压（管、棒、型材）两大类，其中轧制类产品又可从生产方式上分为热轧产品和冷轧产品。不同类型的产品，其用途和销售对象均不同。华北铝业主要定位于冷轧铝制品的生产，关铝股份产品类型较全，既有冷轧铝制品，也有热轧铝制品以及挤压类产品。

(2) 销售区域存在明显差异。由于受到最佳销售半径的影响，铝加工产品是一种销售区域性很强的产品。华北铝业的销售客户主要分布在北京地区，关铝股份的主要销售区域在华东地区、华南地区、华北地区和西南地区。

五矿集团于 2008 年 9 月 9 日向关铝股份出具了《中国五矿集团公司关于与山西关铝股份有限公司关联交易及同业竞争有关事宜的承诺》，五矿股份承接五矿集团的上述承诺，于 2010 年 12 月 16 日向关铝股份出具了《避免同业竞争承诺函》，并作出以下承诺：

(1) 五矿股份在其作为关铝股份控股股东期间，除非关铝股份明确书面表示不从事该类业务或放弃相关机会，五矿股份将不再新设立从事与关铝股份相同或者相似业务并对关铝股份构成实质性同业竞争的控股子公司；如五矿股份在上述条件下设立新的控股子公司从事与关铝股份相同或者相似的业务，五矿股份将同意关铝股份保留适时以公允价格购买该等业务的权利；

(2) 五矿股份承诺对现有与关铝股份从事类似业务但不构成实质性同业竞争的其他控股子公司的经营活动进行协调，以尽量减少和避免可能出现的同业竞争，并择机将这些公司转让给关铝股份、第三方或者停止其与关铝股份业务类似并构成竞争的业务；

(3) 五矿股份承诺根据市场情况及所属各控股子公司具体经营状况确定经营原则，在其作为关铝股份控股股东期间，境内外如有任何业务机会提供给五矿股份或其下属公司，而该业务机会将导致与关铝股份产生同业竞争，五矿股份应立刻通知或促使其附属公司立刻通知关铝股份该项业务机会，保证关铝股份较五矿股份或其下属公司在同等条件下享有优先权，并将协助关铝股份以五矿股份获得的条件、公允条件或关铝股份可接受的条件取得该业务机会；

(4) 在五矿股份作为关铝股份控股股东期间，如果五矿股份直接或间接控

制的子公司(关铝股份下属子公司除外)与关铝股份在经营活动中发生同业竞争,关铝股份有权要求五矿股份进行协调并加以解决;

(5)五矿股份承诺不利用其控股股东的地位和对关铝股份的实际控制能力,损害关铝股份以及关铝股份其他股东的权益。

2、重组完成后的同业竞争情况及解决措施

截至本保荐书出具日,置入资产以外,五矿集团所属的部分企业以及有色股份稀土部与重组后的关铝股份从事相同或相近的业务。该企业因持续经营年限、非公司制经营实体、环保合规性等方面的原因尚不具备本次重组置入上市公司的条件,主要情况如下:

(1) 稀土冶炼分离业务

1) 寻乌县新舟稀土冶炼(厂)有限公司

寻乌新舟设立于2005年10月,注册资本为1,000万元,五矿稀土持股80%,主要经营稀土分组产品、单一稀土氧化物及稀土金属生产、销售。截至2011年12月31日的总资产为3,805.37万元;归属于母公司所有者权益为3,764.54万元;2011年度实现营业收入305.14万元,归属于母公司所有者的净利润为-184.93万元。寻乌新舟处于停产状态,正在开展环保设施改造工作,尚未通过环保部开展的稀土行业专项环保核查,尚不具备本次重组置入上市公司的条件。

2) 广州建丰五矿稀土有限公司

广州建丰设立于1999年1月,注册资本为6,000万元,五矿稀土持股75%,主要经营中重稀土原矿和稀土富集物的分离、来料加工以及稀土氧化物的生产和销售。截至2011年12月31日的总资产为47,515.05万元;归属于母公司所有者权益为48,373.29万元;2011年度实现营业收入28,800.75万元,归属于母公司所有者的净利润为13,260.18万元。广州建丰在五矿集团控制下持续经营尚不足三年,尚不具备本次重组置入上市公司的条件。

3) 江西钨业集团有限公司下属子公司

A、定南县南方稀土有限责任公司

定南南方设立于 2003 年 4 月，注册资本为 3,000 万元，江钨集团持股 65%，主要经营稀土分离、加工、销售及进出口贸易。截至 2011 年 12 月 31 日的总资产为 42,439.31 万元；归属于母公司所有者权益为 22,096.88 万元；2011 年度实现营业收入 69,784.56 万元，归属于母公司所有者的净利润为 18,124.67 万元。

B、江西南方稀土高技术股份有限公司

南方高技术设立于 2001 年，注册资本为 5,000 万元，由赣州有色冶金研究所持股 56%，系江钨集团二级子公司，主要经营有色、稀有稀土系列产品和稀土应用系列产品，主要从事稀土金属和合金的生产加工及销售业务，系稀土分离的产业链下游，与重组后关铝股份之间不存在实质性同业竞争。截至 2011 年 12 月 31 日的总资产为 30,100.12 万元；归属于母公司所有者权益为 13,818.15 万元；2011 年度实现营业收入 191,532.79 万元，归属于母公司所有者的净利润为 6,845.85 万元。

C、寻乌南方稀土有限责任公司

寻乌南方设立于 2005 年 12 月，注册资本为 3,000 万元，江钨集团持股 98%，主要经营开发、生产、经营稀土矿产品，稀土化合物及其原辅材料。截至 2011 年 12 月 31 日的总资产为 25,205.44 万元；归属于母公司所有者权益为 10,824.04 万元；2011 年度实现营业收入 41,042.05 万元，归属于母公司所有者的净利润为 9,578.21 万元。

对于定南南方、南方高技术 and 寻乌南方，由于尚未与合作方股东就其业务发展定位及方向达成统一意见，尚不具备本次重组置入上市公司的条件。

(2) 稀土贸易业务

有色股份稀土部为有色股份实施其稀土发展战略并进行日常稀土业务经营的业务部门，主营业务为稀土氧化物、稀土金属、稀土合金及稀土发光材料等产品的国内采购销售和出口经营。由于有色股份稀土部不是以公司形式存在的经营实体，不符合重大重组的有关规定，尚不具备本次重组置入上市公司的条件。

除上述资产以外，五矿集团以及五矿集团所控制的其他企业与重组后的关铝股份在稀土冶炼分离、技术服务等方面不存在实质性同业竞争。

为维护关铝股份及其公众股东的合法权益，有效避免五矿集团以及五矿集团所控制的其他企业可能与关铝股份产生的同业竞争问题，五矿集团和五矿稀土出具了《关于避免与山西关铝股份有限公司同业竞争的承诺函》，作出如下承诺：

本次重大资产重组完成后，对于五矿集团所控制的其他企业与重组后的关铝股份从事相同或相似业务的情况，五矿集团承诺将在本次重大资产重组完成后的三至五年左右，在操作符合法律法规、法定程序的前提下，通过股权并购、资产重组、业务重组或放弃控制权等方式进行解决，避免同业竞争。

在作为关铝股份的实际控制人期间，五矿集团及五矿集团所控制的其他企业不会在现有业务以外新增与关铝股份及其控股子公司主营业务形成竞争的业务，包括不在中国境内外通过投资、收购、联营、兼并、受托经营等方式从事与关铝股份及其控股子公司主营业务形成竞争的业务。

在作为关铝股份的实际控制人期间，如五矿集团及五矿集团所控制的其他企业未来从任何第三方获得的任何商业机会与关铝股份主营业务形成竞争，则五矿集团及五矿集团所控制的其他企业将立即通知关铝股份，在征得第三方允诺后，在同等条件下尽最大努力将该商业机会给予关铝股份。

上述承诺事项在关铝股份合法有效存续且五矿集团作为关铝股份实际控制人期间持续有效。

对于本次交易完成后的同业竞争，本次重大资产重组的独立财务顾问中信证券认为：除前述五矿集团所属的部分企业以及有色股份稀土部以外，重组后的关铝股份在稀土冶炼分离、技术服务、贸易业务方面与五矿集团及其控制的其他企业不存在实质性同业竞争。五矿集团和五矿稀土已就相关问题的解决方案、时间表和未来避免同业竞争的措施出具了承诺函，有利于解决和避免同业竞争问题。

本次恢复上市申请的法律顾问大成律师事务所认为，本次重大资产重组实施后，关铝股份存在同业竞争，待有关的承诺实施后，将有利于逐渐减少并解决和避免同业竞争，有利于保护中小投资者利益。

保荐机构认为：五矿集团已经就本次交易完成后的同业竞争作出承诺，该等承诺合法有效，有利于保护发行人及其非关联股东的合法权益。

二、对财务制度方面的核查

（一）公司收入确认情况调查

1、收入确认原则

公司的营业收入主要是销售商品收入，其收入确认原则如下：

- （1）公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- （2）公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- （3）收入的金额能够可靠地计量；
- （4）相关的经济利益很可能流入企业；
- （5）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（二）非经常性损益确认情况调查

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2012]2041 号《审计报告》，公司一年一期的非经常性损益项目情况如下：

单位：元

项目	2012 年 1-6 月	2011 年
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	4,857,676.15	-94,996.07
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	9,411,300	16,725,801.14
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	152,973.36	-420,162.51
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-131,322.5	-9,811,492.33
非经常性损益合计	14,290,627.01	6,399,150.23
减：所得税影响额	-3,601,111.77	1,248,056.12
少数股东权益影响额（税后）	-9,974.62	15,931.98

合计	10,679,540.62	5,135,162.13
----	---------------	--------------

对非经常性损益项目的其他说明：

单位：元

项目	2012 年 1-6 月	2011 年	原因
辞退福利	-131,322.5	-9,811,492.33	解除劳动关系

经核查，本保荐机构认为，关铝股份的非经常性损益确认原则合规。

（三）公司财务会计及相关信息披露是否存在违规情况调查

经核查，本保荐机构认为，截止本保荐书出具之日，关铝股份不存在涉及明显违反会计准则、制度及相关信息披露规范性规定的事项进行纠正和调整的情况。

（四）带强调事项的非标准无保留审计意见所涉及事项对公司的影响调查

大华会计师事务所出具的公司 2011 年年度审计报告中存在带强调事项的非标准无保留审计意见。

强调事项为：“关铝股份公司截至 2011 年 12 月 31 日止归属于母公司股东权益为 17,735,981.16 元，资产负债率 98.81%，关铝股份公司已在财务报表附注十之（五）充分披露了拟采取的改善措施，但可能导致对持续经营能力产生重大疑虑的情况仍然存在重大不确定性。”

大华会计师事务所出具的公司三年及一期审计报告（大华审字[2012]4856 号）中存在带强调事项的非标准无保留审计意见。

强调事项为：“我们提醒财务报表使用者关注，关铝股份公司截至 2012 年 6 月 30 日止归属于母公司股东权益为 -151,495,374.18 元，资产负债率 107.83%，关铝股份公司已在财务报表附注十之（八）充分披露了拟采取的改善措施，但仍存在可能导致对其持续经营能力产生重大疑虑的重大不确定性。”

公司拟进行资产重组，以全部资产及除五矿股份对本公司 3,000 万委托贷款之外的全部负债作为置出资产，并以非公开发行股份的方式购买五矿赣州稀土

100%股权及稀土研究院100%股权，从而改善本公司资产、负债现状。

根据公司近一年及一期的资产负债表以及按本次重组完成后架构编制的近一年及一期的上市公司备考合并资产负债表，本次重组完成前后公司的资产、负债结构情况如下：

	2012年6月30日		2011年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产合计	59,109.26	219,729.39	57,920.50	199,327.73
非流动资产合计	127,260.41	43,529.16	135,942.09	42,814.17
资产总计	186,369.67	263,258.54	193,862.59	242,141.90
流动负债合计	57,232.52	37,370.33	187,727.72	45,677.40
非流动负债合计	143,727.09	410.54	3,821.38	436.92
负债合计	200,959.61	37,780.87	191,549.10	46,114.32
归属于母公司股东权益	-15,149.54	225,477.68	1,773.60	196,027.58
少数股东权益	559.60	-	539.89	-
所有者权益合计	-14,589.94	225,477.68	2,313.49	196,027.58
负债和所有者权益总计	186,369.67	263,258.54	193,862.59	242,141.90
流动比率	1.03	5.88	0.31	4.36
速动比率	0.73	3.15	0.20	2.33
资产负债率	107.83%	14.35%	98.81%	19.04%

本次重组完成后，随着稀土资产注入本公司，关铝股份2012年6月30日的总资产规模将从186,369.67万元上升到263,258.54万元，资产规模扩大了41.26%。合并报表归属于母公司所有者权益由本次交易前的-15,149.54万元上升至225,477.68万元。本次重组将扭转目前关铝股份资不抵债的状况。

大华会计师事务所有限公司出具了《关于对山西关铝股份有限公司 2009年1月1日至2012年6月30日财务报表 出具的带强调事项段的无保留意见的审计报告涉及事项将通过重大资产重组予以消除的专项说明》（大华核字[2012] 3343号），认为：“目前山西关铝拟实施重大资产重组，根据山西关铝重大资产重组

方案：下述交易互为条件，组合操作，同步实施。山西关铝向五矿铝业有限公司所属子公司山西昇运有色金属有限公司出售截至2012年6月30日止经审计、评估的全部资产及除中国五矿股份有限公司3,000万元委托贷款外的全部负债，同时向其平移原上市公司的所有员工和业务。同时，山西关铝拟以非公开定向发行股份的方式向五矿稀土有限公司（以下简称“五矿稀土”）及其他股东购买五矿稀土（赣州）股份有限公司（以下简称“赣州稀土”）100%股权、五矿（北京）稀土研究院有限公司（以下简称“稀土研究院”）100%的股权，具体包括向五矿稀土、魏建中、刘丰志、刘丰生购买赣州稀土100%的股权；向五矿稀土、廖春生、李京哲购买稀土研究院100%的股权。重组完成后山西关铝主营业务变更为稀土冶炼与分离，从而恢复山西关铝盈利能力。通过重大资产重组，山西关铝将成为主营稀土冶炼与分离的上市公司，资产质量和盈利状况将得到改善，将从根本上解决山西关铝持续经营困境。我们对山西关铝拟定的上述尚未经董事会决议批准的重大资产重组方案进行专项核查，我们未发现山西关铝重大资产重组顺利完成对上述带强调事项段的无保留审计意见所涉及事项的重大影响不能消除的情况。

上述带强调事项段无保留审计意见中所述的持续经营能力存在重大不确定性将通过本次重大资产重组予以消除。因该重大资产重组事项存在不确定性，上述带强调事项段审计意见所涉及事项重大影响消除的前提条件是重大资产重组方案经股东大会审议通过，国务院国有资产监督管理委员会和中国证券监督管理委员会及其他有权主管部门的核准并实施完成。”

保荐机构认为：重组完成后，会计师事务所出具的带强调事项的审计报告所涉及事项将通过本次重大资产重组予以消除，对公司不会产生重大影响。

三、对本次重大资产重组实施情况的核查

经核查，保荐机构认为：本次重大资产重组置入资产过户手续已办理完毕，公司已经合法有效地取得置入资产；本次重大资产重组置出资产中部分资产尚未完成过户，但根据相关协议约定，置出资产相关的风险和收益已经转移至山西昇运，不会对重组完成后上市公司利益构成重大影响；本次重大资产重组过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人违规占用的情形，或上市

公司为实际控制人及其关联人违规提供担保的情形；本次重大资产重组相关各方未出现违反相关协议或承诺的情形。

保荐机构认为，此次重组完成后，关铝股份的主营业务将转变为稀土冶炼分离及技术服务业务，主营业务的持续经营能力和盈利能力将有较大幅度的提高。重组后，关铝股份的资产规模将扩大，经营实力得以增强。

四、对或有风险的核查

（一）重大对外担保的核查

根据《审计报告》及本保荐机构核查，截至本保荐书出具日，公司的对外担保已经全部解除，公司及置入资产不存在尚未解除的对外担保情形。

（二）对重大诉讼、仲裁事项的核查

经本保荐机构核查，截至本保荐书出具日，公司及置入资产无重大应披露而未披露的未决诉讼或者仲裁。

（三）行政处罚

经本保荐机构核查，截至本保荐书出具日，公司近三年未受到过行政处罚。公司及置入资产不存在其他现有、尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚。

第五节 公司符合恢复上市的条件及其依据

一、公司符合恢复上市的主体资格

（一）公司经批准合法设立、发行并上市

公司是经山西省人民政府于 1998 年 3 月 28 日出具的《关于同意设立山西关铝股份有限公司的批复》（晋政函【1998】34 号）批准由山西省运城地区解州铝厂（现已更名为山西关铝集团有限公司）、山西省经济建设投资公司、山西经贸资产经营有限责任公司、山西省运城市制版厂（现已更名为山西运城制版集团股份有限公司）、山西省临猗化工总厂五家共同发起、以募集设立方式设立的股份有限公司。

1998 年 6 月，经中国证券监督管理委员会证监发字[1998]135 号文和证监发字[1998]136 号批准，公司上网定价方式发行社会公众股 7,500 万股，发行后公司总股本为人民币 215,000,000 元。

公司股票经中国证监会批准公开发行，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 5.1.1 条的规定。

（二）公司股本总额不少于人民币 5000 万元

截至本保荐书出具日，暂停上市后公司股本总额未发生变化，关铝股份目前的股份总额为 65,340 万股，本次发行股份购买资金的发行股份与配套融资发行股份合计不超过 339,744,351 股，本次交易完成后，上市公司的股本总额不超过 993,144,351 股。交易完成前后，均符合《证券法》第 50 条关于股份有限公司申请其股票上市必须符合“公司股本总额不少于人民币 3000 万元”的规定，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 5.1.1 条的“公司股本总额不少于人民币 5000 万元”的规定。

（三）公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日不低于公司股份总数的 10%

截至本保荐书出具日，公司总股本为 65,340 万股，无限售条件的流通股份合计为 65,334.63 万股，占总股本的 99.99%，不少于公司已发行股本总额的 10%，本次发行股份购买资金的发行股份与配套融资发行股份合计不超过 339,744,351 股，本次交易完成后，上市公司的股本总额不超过 993,144,351 股，其中社会公众股持股比例不低于 38.27%，交易完成前后，均符合《证券法》第 50 条“公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上”的规定。

（四）公司因连续三年亏损暂停上市

2011 年 3 月 18 日，公司接到深圳证券交易所深证上〔2011〕90 号《关于山西关铝股份有限公司股票暂停上市的决定》。因公司 2008 年、2009 年、2010 年连续三年亏损，根据《深圳证券交易所股票上市规则》14.1.1 条第一款的规定，深圳证券交易所决定公司股票自 2011 年 3 月 24 日起暂停上市。

二、公司符合恢复上市的条件

（一）公司暂停上市后的第一个年度财务报告实现盈利

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2012]2041 号《审计报告》，公司 2011 年度实现净利润 862.34 万元。

上市公司暂停上市后的第一个年度财务报告显示公司已经盈利，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 14.2.1 条的规定。

（二）公司已经在法定期限内披露 2011 年年度报告

公司董事会已经于 2012 年 3 月 1 日审议通过《山西关铝股份有限公司 2011 年年度报告》，并已于 2012 年 3 月 5 日公告。

公司 2012 年度报告在法定期限内披露，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 14.2.1 条的规定。

（三）公司在法定期间内提交恢复上市申请

2012 年 3 月 1 日，公司董事会审议通过了《董事会关于符合恢复上市条件，同意申请恢复上市的决议》的议案，并于 2012 年 3 月 5 日披露 2011 年年报，公

司已于披露年报后 5 个工作日内正式向深圳证券交易所提交了恢复上市申请文件。

公司在 2011 年年度报告披露后的五个交易日内书面提交恢复上市申请，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 14.2.1 条的规定。

（四）公司依照规定与登记结算公司和具有恢复上市保荐机构资格的证券公司签订了协议

2011 年 4 月 26 日，公司召开 2010 年年度股东大会，审议通过了公司《关于股票暂停上市后聘请恢复上市保荐机构以及股份托管、转让有关事宜的议案》。根据股东大会授权，公司于 2011 年 5 月 9 日与中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司签订了《股份登记服务协议》，约定在公司股票被终止上市后，将委托中国证券登记结算有限责任公司办理代办股份转让系统登记托管事宜。根据股东大会授权，公司于 2011 年 5 月 20 日与中国建银投资证券有限责任公司（后更名为“中国中投证券有限责任公司”）、国信证券股份有限公司签订了《推荐恢复上市、委托代办股份转让协议》，协议约定：公司委托中投证券担任公司恢复上市保荐机构和代办公司股份转让的主办券商，中投证券同意接受公司的委托。公司与中投证券双方委托国信证券股份有限公司为代办公司股份转让的副主办券商，当中投证券丧失主办券商资格时，公司委托中投证券的代办股份转让业务转移至国信证券。若公司向深圳证券交易所申请股票恢复上市时，由中投证券担任公司的恢复上市保荐机构；若公司股票被深圳证券交易所终止上市后（包括公司恢复上市后首个年度报告披露后终止上市的情形），由中投证券为公司提供代办股份转让业务等有关事宜。

上述程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 14.1.7 有关规定。

（五）公司按规定履行报告和公告义务

公司与中国证券登记结算有限责任公司、中投证券及国信证券签订相关协议之后，已分别报送中国证券业协会、公司注册地的中国证监会派出机构、深圳证券交易所，并对该事项进行了公告。

上述程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 14.1.8 条规定。

（六）公司聘请的恢复上市保荐机构符合规定

公司聘请的恢复上市保荐机构——中投证券，具有上市保荐资格和代办股份转让主办券商业务资格；公司聘请的副主办券商——国信证券具有代办股份转让主办券商业务资格，均符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）第 4.1 条和第 14.1.7 条的规定。

第六节 保荐意见及理由

本保荐机构对关铝股份申请恢复上市相关事宜进行了详尽尽职调查，同时审慎查阅了其他中介机构出具的相关文件，同意向贵所保荐关铝股份股票恢复上市，理由如下：

公司在法定期限内披露了 2011 年度报告，并在 2011 年度财务报告中显示公司盈利，大华会计师事务所为公司 2011 年度财务报告出具了大华审字[2012]2041 号《审计报告》，符合《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）所规定的恢复上市条件。

公司规范运作，与控股股东在人员、资产、财务方面保持独立，关联交易程序规范、定价公允，控股股东五矿股份除关铝股份以外的部分与关铝股份均有开展的仅为铝加工业务，但双方在产品类型、销售区域等方面存在明显差异，并不构成直接的同业竞争关系，且五矿集团及五矿股份均出具了避免同业竞争的承诺函。公司财务会计符合会计规范，收入确认、非经常损益确认合理。

本次重组完成后，公司的财务状况将得到极大的改善，影响公司发展的重大不确定性将消除，公司的资产质量和持续经营能力将得到彻底的改善，具备了持续稳定的盈利能力和经营能力。

本保荐机构认为：本次重组完成后，关铝股份将具备申请恢复上市的实质条件，符合《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2012 年修订）等有关法律、法规和规范性文件规定的申请恢复上市条件。中投证券同意向深圳证券交易所推荐山西关铝股份有限公司股票恢复上市。

经核查，保荐机构认为：本次重大资产重组置入资产过户手续已办理完毕，公司已经合法有效地取得置入资产；本次重大资产重组置出资产中部分资产尚未完成过户，但根据相关协议约定，置出资产相关的风险和收益已经转移至山西昇运，不会对重组完成后上市公司利益构成重大影响。因此，公司恢复上市符合深圳证券交易所《关于同意山西关铝股份有限公司股票恢复上市的决定》（深证上[2012]471 号）。

第七节 保荐机构和相关保荐代表人具备相应保荐资格以及保荐机构内部审核程序的说明

一、保荐资格

中投证券已经中国证监会注册登记并列入保荐机构名单；具有深圳证券交易所会员资格及具有中国证券业协会《证券公司从事代办股份转让主办券商业务资格管理办法（试行）》中规定的从事代办股份转让主办券商业务资格；具备恢复上市的保荐机构资格。

承担此次关铝股份恢复上市保荐工作的保荐代表人——陈宇涛和曾新胜均为中国证监会登记并列入保荐代表人名单的自然人，且未有受到中国证监会或中国证券业协会通报批评或其他任何处罚的记录。两位保荐代表人具备相应的保荐资格。

二、保荐机构内部审核程序的说明

遵照中国证监会相关法律法规及规范性文件的规定，保荐机构按照内部审核程序对关铝股份的恢复上市材料进行了审核。

第八节 保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形说明

本保荐机构对可能影响公正履行保荐职责的情形说明如下：

- 1、保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有关铝股份的股份合计不超过百分之七；
- 2、关铝股份不持有或控制保荐机构股份；
- 3、保荐机构的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员不存在持有关铝股份权益、在关铝股份任职等可能影响公正履行保荐职责的情形；
- 4、保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方未有为关铝股份提供担保或融资的情形。

综上所述，中投证券不存在可能影响其公正履行保荐职责的情况。

第九节 保荐机构比照有关规定作出的承诺

一、作为关铝股份恢复上市的保荐机构，本保荐机构承诺如下：

1、有充分理由确信关铝股份恢复上市符合规定的要求，且其证券适合在证券交易所上市、交易；

2、有充分理由确信关铝股份恢复上市申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信关铝股份及其董事在恢复上市申请文件中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信与其他中介机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对关铝股份恢复上市申请文件进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证恢复上市推荐文件、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对关铝股份提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

二、本保荐机构将按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，自证券恢复上市之日起持续督导公司履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

三、本保荐机构遵守法律、行政法规和中国证监会对推荐证券上市的规定，接受深圳证券交易所的自律管理。

第十节 对公司持续督导期间的工作安排

根据中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2012年修订）的相关规定，持续督导期间为股票恢复上市之日起计算，包括股票恢复上市当年剩余时间及其后一个完整会计年度的期间。持续督导的工作内容如下：

一、持续督导期届满，如有尚未完结的保荐工作应当继续完成。

二、公司股票恢复上市前，中投证券需向关铝股份委派由两名签字保荐代表人和其他业务人员组成的督导工作小组，承担对关铝股份的持续督导工作。

三、持续督导期内，关铝股份应在发出“三会”（股东大会、董事会、监事会）通知时，将会议通知、议案和相关会议资料送交中投证券保荐代表人。中投证券保荐代表人有权视情况自行决定参加股东大会、董事会、监事会；中投证券认为必要时，有权委派督导人员旁听经理办公会议、其他决策会议或查阅会议记录；在年报编制期间，中投证券督导人员可对关铝股份的年度经营情况进行现场调研。

四、在持续督导期内，关铝股份出现诸如：公司业务发生重大变更；公司管理层发生重大变动；财务状况出现重大异常情况；关铝股份高管人员侵占关铝股份利益受到行政处罚或被追究刑事责任情形时，应当及时告知中投证券并在五个工作日内召开由关铝股份总经理、其他管理层与中投证券委派的人员共同参加的工作会议。

五、中投证券督导工作小组每半年应至少对关铝股份进行现场调查一次，调查内容主要包括：

- （一）关铝股份公司治理和内部控制是否有效；
- （二）公司信息披露是否与事实相符；
- （三）公司人员、资产、财务是否独立，关联交易是否公允，重大出售或者

收购资产的行为是否规范，重组后的业务方向，经营状况是否发生实质性好转，与控制人之间是否存在同业竞争等；

（四）公司的收入确认、非经常性损益的确认是否合规，公司对明显违反会计准则、制度及相关信息披露规范规定的事项进行纠正和调整的情况等；

（五）公司资产出售、抵押、置换、委托经营、重大对外担保、重大诉讼和仲裁事项，以及上述事项对公司经营产生的不确定性影响等。

六、中投证券可随时就下列事项向关铝股份进行问询或核查，并要求提供相关资料：

（一）公司经营环境和业务状况，如行业发展前景，国家产业政策的变化，主营业务的变更等；

（二）公司股权变动和管理状况，如股本结构的变动，控股股东的变更，管理层、管理制度和管理政策的变化等；

（三）公司市场营销，如市场开发情况，销售和采购渠道，市场占有率的变化等；

（四）公司财务状况，如会计政策的稳健性，债务结构的合理性，经营业绩的稳定性等。

七、关铝股份高级管理人员接受公共传媒的采访或发布消息，应提前告知中投证券保荐代表人；对于公共传媒自行刊登的关于关铝股份的报道，中投证券有权针对市场传闻对关铝股份相关事项进行核查，并有权要求关铝股份对相关事项进行披露或予以澄清。

八、在持续督导期间，中投证券可采取查阅关铝股份财务资料、会议记录、内部报告、产供销单据或记录、投资单据或记录、现场勘查、问询内部人员、外部函证等各种必要的方式开展持续督导工作。

九、在持续督导期内，当中投证券所作的判断与关铝股份聘请的中介机构及其签名人员出具的专业意见存在重大差异时，中投证券有权对有关事项进行调查、复核，并可聘请其他中介机构提供专业服务。

十、根据中国证监会、交易所的要求，中投证券对关铝股份关联交易、担保等事项发表独立意见并告知关铝股份，由关铝股份在公告中一并披露。中投证券发表的意见类型包括：无异议、保留意见、反对意见、无法表示意见。

十一、持续督导期内，中投证券有权按照中国证监会和交易所的相关规定，对关铝股份的下列事项发表公开声明：

（一）中投证券如有理由确信关铝股份可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，有权要求关铝股份做出说明并限期纠正；情节严重的，中投证券有权向中国证监会、证券交易所报告或发表公开声明；

（二）中投证券如有理由确信相关中介机构及其前面人员出具的专业意见可能存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等违法违规情形或者其他不当情形的，有权要求关铝股份做出说明；情节严重的，中投证券有权向中国证监会、证券交易所报告或发表公开声明；

（三）关铝股份经营环境、业务状况、股本结构、管理状况、市场营销、核心技术、财务状况发生重大变化。

第十一节 保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

一、保荐机构联系方式

名称：中国中投证券有限责任公司

法定代表人：龙增来

办公地址：深圳市福田区益田路与福中路交界处荣超商务中心 A 栋第 18-21 层及第 04 层

电话：0755- 82026988

传真：0755-82026668

二、相关保荐代表人联系方式

保荐代表人：陈宇涛

联系地址：北京市太平桥大街 18 号丰融国际大厦 12 层北翼

电话：010-63222813

传真：010-63222859

电子邮箱：chenyutao1@china-invs.cn

保荐代表人：曾新胜

联系地址：北京市太平桥大街 18 号丰融国际大厦 12 层北翼

电话：010-63222857

传真：010-63222859

电子邮箱：zengxinsheng@china-invs.cn

第十二节 保荐机构认为应当说明的其他事项

截止本保荐书出具日，本保荐机构无其他应说明的事项。

（此页无正文，为《中国中投证券有限责任公司关于山西关铝股份有限公司恢复上市的保荐书》之签署页）

保荐代表人：

陈宇涛

曾新胜

法定代表人：

龙增来

中国中投证券有限责任公司（盖章）

2013 年 月 日