

A 股代码：600368

A 股简称：五洲交通

关于
广西五洲交通股份有限公司
收购南丹县南星锑业有限责任公司
之
可行性研究报告

二零一四年四月

第一章 本次收购概况

一、收购金额及收购股东

本次收购价格为 67,350 万元，五洲交通以子公司广西五洲国通投资有限公司预付成源矿冶往来款支付交易对价，收购完成后五洲交通持有南星锑业 100% 股权。

二、标的资产评估情况

根据中通诚资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中通桂评报字(2013)第 032 号），经资产基础法评估，于评估基准日 2013 年 8 月 31 日，南丹县南星锑业有限责任公司列入评估范围的总资产账面价值为 15,584.99 万元，负债账面价值为 12,681.02 万元，股东全部权益账面价值为 2,903.97 万元。经评估后，总资产评估价值为 81,413.65 万元，负债评估价值为 12,507.81 万元，股东全部权益评估价值为 68,905.84 万元。总资产评估值比账面值增值 65,828.66 万元，增值率为 422.38%；总负债评估值比账面值减值 173.21 万元，减值率为 1.37%；股东全部权益评估值比账面值增值 66,001.87 万元，增值率为 2,272.82%。由于南星锑业所持有的长期股权投资评估价值为 49,817.69 万元，其中包含了南星锑业代持的南丹县财政局和南丹县富源矿业探采有限责任公司两家单位合计持有广西高峰矿业有限责任公司 7.5% 股份的评估价值 23,065.76 万元和南星锑业代持的职工个人持有的南丹新南星矿冶有限公司 26.35% 股份的评估价值 474.30 万元。扣除上述代持股份后的长期股权投资评估价值为 26,277.63 万元；南星锑业实际股东全部权益价值为 45,365.78 万元。

关于标的资产评估情况详见本报告“第二章 本次收购的基本情况”之“六、南星锑业资产评估情况”内容。

三、收购价格及确定方式

以南星锑业截至 2013 年 8 月 31 日经评估的实际净资产值 45,365.78 万元为参考，同时综合考虑交易对方的投资成本、南星锑业所属茶山矿整改复产预期、茶山矿今后深部以及边沿探矿的较大可能性、以南星锑业作为平台进一步参与茶山矿周边空白区资源配置的优越性和进一步整合河池市当地有色企业的优势等多种因素，经交易双方友好协商，确定南星锑业 100% 股权价值为南星锑业 2013

年 5 月在北部湾产权交易所挂牌转让的实际交易成本 67,350.00 万元，即确定公司以 67,350.00 万元受让成源矿冶持有的南星锑业 100% 股权。

四、收购前后出资比例变化情况

收购完成前后，南星锑业股权结构变化如下表所示：

收购前			
序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	广西成源矿冶有限责任公司	1,800.00	100.00%
合计		1,800.00	100.00%
收购后			
序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	广西五洲交通股份有限公司	1,800.00	100.00%
合计		1,800.00	100.00%

五、本次交易的方式及相关程序

（一）本次交易方式

本次收购以五洲交通子公司广西五洲国通投资有限公司预付成源矿冶往来款完成支付。

（二）本次交易的内外部程序

1、本次交易已经履行的主要程序如下：

2014 年 4 月 15 日，本次收购已经五洲交通七届二十七次董事会审议通过。

2、本次交易尚需履行的主要程序如下：

本次收购尚待公司股东大会审议批准。

第二章 本次收购的基本情况

一、本次收购的背景

自 2012 年起，随着公司面临的经营形势和内外环境发生的变化，在公路上市公司积极寻求战略转型的环境下，五洲交通更进一步提出要继续深入实施“提升交通主业，稳步推进多元化经营”的战略，公司制定了拓展有色金属行业作为公司第二主业的战略实施计划。2014 年初，公司通过增资方式收购了广西堂汉锌铟股份有限公司，此举作为进入广西河池市有色资源行业的重要一步，为后续继续做产业资源整合打下了基础，累积了经验。

南星锑业位于南丹县南丹县城关镇，创建于 1995 年 11 月，注册资本为 1,800 万元，目前是一家从事有色金属采、选产业的民营企业，核心资产为茶山锑矿，主要提供锑精矿、钨精矿等产品。近几年，南星锑业由于受到政策性停产、整改复产的影响，迫切需要引入战略投资者进行整合。通过对南星锑业和堂汉公司的战略性收购，公司将快速进入有色金属采矿和冶炼行业，公司将拥有丰富的矿产资源储备，以及采矿、选矿和冶炼的完整有色金属产业链，同时抓住河池地区有色金属矿产资源优化配置机遇，利用南星锑业和堂汉公司为平台整合河池当地有色资源，促进公司战略转型和培育新的产业。

根据查阅公司公开披露的信息及对公司有关人员的问询，2013 年 4 月 14 日，南丹县工业和信息化局在广西北部湾产权交易所挂牌转让南星锑业国有股权，受制于竞拍条件，公司下属企业国通公司与广西成源合作，由广西成源参与竞拍。根据公告信息显示，由于竞拍时间紧急，国通公司来不及履行董事会、股东会审批程序及提交公司董事会、股东大会审议，向广西成源以贸易形式先行支付资金用以收购南星锑业。有关款项共计金额 7.549 亿元，其中：6.539 亿元为南星锑业产权成交价款，5,000 万元为履约合同保证金，5,100 万元南星锑业用以偿还南丹县财政局的借款。

2014 年 2 月 17 日与 2014 年 3 月 6 日，公司分别召开了第七届董事会第二十四次会议、2014 年第三次临时股东大会通过了“关于确认支付广西成源矿冶有限公司款项的议案”。公司在信息披露上未达到及时披露的要求，尽管事后按程序对上述预付成源矿冶款项事宜进行追认，但违反了上市公司信息披露管理的相关规定。

二、本次收购的目的及必要性

（一）五洲交通战略转型的需要

从目前国家有关收费公路政策的调控政策看，公司收费公路业务面临的政策形势需认真研判，高速公路收费期限限制以及长假免费通行等综合因素降低了高速公路公司的业绩增长潜力。公司有必要思变求变，逐步、稳步推进战略转型。为更好地实现公司经营目标，谋求全面协调可持续发展，通过认真分析、研究判断公司的经营状况和外部环境，公司对发展思路进行了调整并将对公司战略规划和主要业务发展规划作进一步的修订。

在公路上市公司积极寻求战略转型的环境下，公司经营层更进一步提出要继续深入实施“提升交通主业，稳步推进多元化经营”的战略，其中一是顺应形势，将公路主业的重心放在提升现有路产经营水平上，二是探讨将现代服务和资源开发及加工制造作为公司“十二五”期间重点拓展和培育的方向。

（二）河池地区独特的有色金属资源优势以及整合机遇

南星锡业所在地河池市地处云贵高原南缘于桂中盆地交接地带，是南岭东西向成矿带与丹池北西向成矿带的叠加部位，具有良好的成矿条件，享有“中国锡都”、“矿物学家的天堂”等多种美誉。全市矿产资源特别是有色金属矿产资源十分丰富，具有矿种较齐全，共生、伴生矿种多，分布广，质量好，储量大，综合利用性强和价值高等特点。河池有色金属矿产在广西、在全国都占有很大的比重，截止到 2012 年底，河池市辖区已发现有色矿产 46 种，金属保有资源储量 761 万吨，居广西首位，全市已发现有色金属矿产 172 处，其中大型 18 处、中型 34 处、小型 120 处，主要分布在南丹、罗城、金城江、环江等区县。其中锡、铅、锌、锑、铟等金属是河池的优势金属品种，储量非常丰富，在中国乃至世界范围都占有重要的地位。其中，锡保有储量 45.5 万金属吨，锑保有储量 32.6 万金属吨，铟 0.4 万金属吨，锌 602 万金属吨，铅 65.8 万金属吨。

目前，河池市除个别有实力的有色企业外，许多有色企业都存在产值较低产品低端、产品附加值低、矿产资源勘探经费不足、后背资源匮乏、环保不达标等多种问题。

2012 年 2 月份，龙江镉污染事件爆发，成为广西建国后历史上的极为重大的污染事件，当地所有有色金属工厂全部关停。在镉污染治理过程中，大量有色企业被关停、整顿，许多优质有色资产面临流动性困境，地方经济也受到严重影

响，这也更加坚定了当地政府对有色产业进行重新规划与推动产业整合的决心。

河池市政府相继出台了《生态环保型有色金属产业示范基地规划征求意见稿》和《河池市有色金属矿产资源优化配置方案征求意见稿》，明确表明河池市将加快推进有色金属企业兼并重组、加大有色金属行业矿产资源整合力度，并引进一家有实力的企业参与河池市资源整合与分配，争取到 2015 年底，河池有色金属企业整合至 20 家以内，深加工产值比重提升至 25%，实现有色金属工业产值 400 亿元；到 2020 年底，河池有色金属企业整合成三大企业集团，深加工产值比重提升至 40%，实现有色金属工业产值 1,000 亿元以上。

为了把握此次河池地区有色金属产业整合的机遇，公司已于 2014 年初收购了集有色金属采选冶炼与深加工为一体的广西堂汉锌钢股份有限公司，五洲交通此次通过收购南星铋业并有望以此为平台进一步整合河池有色金属资源，有助于快速做大有色金属产业作为公司第二主业。

（三）通过收购南星铋业可获取较好的资源储备，有助于五洲交通加深快速进入有色金属行业的步伐

南星铋业具有如下四个方面的优势：

1、地理区位的资源优势

南星铋业位于广西河池市南丹县城关镇，河池地处环太平洋金属成矿带，属南岭成矿带的一部分。因此，河池市矿产资源尤其是有色金属矿产资源储量十分丰富。河池市全市 11 个县市区都有矿藏，已探明的有锡、铋、锌、铟、铜、金、银等 43 个矿种。其中，锡金属储量占全国三分之一，居全国之首；铟金属储量名列世界前茅；铋和铅金属储量居全国第二。当地丰富的有色资源为五洲交通涉足矿业投资提供了储量保障。

2、有色金属资源优势

五洲交通通过收购南星铋业可以获得其拥有的宝贵的铋钨矿资源。南星铋业下属主要矿产资源为茶山铋矿，公司拥有广西壮族自治区国土资源厅颁发的 C1000002011123140122272 号采矿权证，开采矿种为铋矿；生产规模 20 万吨/年，采矿权有效期限为六年，自 2012 年 11 月 1 日至 2018 年 11 月 1 日，矿区面积 2.7428 平方公里，开采标高由+600 米至 0 米。

根据广西壮族自治区二一五地质队于 2010 年 7 月出具的《广西南丹县茶山矿区铋钨矿资源储量核实报告》，截止 2009 年 12 月 31 日，南星铋业茶山铋矿

矿区范围 180-0 米标高内核实保有资源储量：（111b+122b+333）矿石量 129.71 万吨，锑（Sb）矿金属量 19,397 吨，其中（111b）矿石量 30.76 万吨，金属量 4614 吨；（122b）矿石量 51.85 万吨，金属量 5,511 吨，钨（WO₃）矿：（111b+122b+333）矿石量 129.71 万吨，金属量 4,666 吨，其中（111b）矿石量 30.76 万吨，金属量 1230 吨；（122b）矿石量 51.85 万吨，金属量 1,844 吨。

根据广西金土矿业评估咨询有限公司出具的南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权评估报告（广西金土矿评字[2013]第 1110 号），确定南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权（评估计算矿山服务年限为 6.25 年、评估计算期采出矿石量 98.33 万吨）于评估基准日 2013 年 8 月 31 日所表现的评估价值为 20,036.15 万元。

茶山锑矿地质工作开展较早，距离现在较久，目前地质工作开展的广度、深度和力度已有了较大发展，因此对茶山矿矿体深部探矿、以及矿体的南、北和东面开展边沿探矿的可能性较大。

3、持有盈利较好企业股权

南星锑业拥有高峰矿业 7.5%股权，高峰矿业是广西华锡集团的最重要的盈利来源，拥有世界著名特大富矿体 100#矿体和 105#矿体，锡多金属品位高达 20% 以上。南星锑业拥有的高峰矿业股权有不仅有较好的分红预期，而且对高峰矿生产经营和管理拥有重大影响，后续还收回拥有 30%高峰矿产品的定向购销权。

4、今后将进一步整合当地有色资源，形成产业链一体化能力

茶山矿所处的大厂矿区（88 平方公里）是拥有着全国闻名的有色金属矿藏资源，由于南丹历史上著名的“717”矿难，整个大厂矿区的探矿工作停滞长达数十年，矿区内多数潜在矿脉尚待开发，茶山矿周边还有大量的未设采矿权空白矿区等待分配。

近几年，由于受到采矿权到期和数次政策性停产的影响，南星锑业处于停产的状态，生产经营目前面临整改复产与继续扩大生产困难。五洲交通通过本次收购南星锑业可以获取其拥有的矿产资源，借助五洲交通的资金支持有助于南星锑业尽快恢复生产，发挥效益。

（四）未来将改善五洲交通业务结构、提升综合盈利能力

受公司主营业务的市场环境影响，公司盈利能力和经营活动现金流量出现较大幅度的波动。为了改变主营业务增长较慢的影响，实现公司新的台阶式发展，

公司制定了包括矿业投资在内的多元化业务发展战略，未来公司将以有色金属之乡河池市为目标区域，重点发展矿产资源投资业务，积极推进在河池市等地区的有色资源行业的产业链投资和资源整合，以寻求新的业务发展方向和盈利增长来源。

三、受让方五洲交通

（一）基本情况

中文名称：广西五洲交通股份有限公司

股票上市地：上海证券交易所

股票简称及代码：五洲交通，600368

法定代表人：何国纯

成立时间：1992 年 12 月 31 日

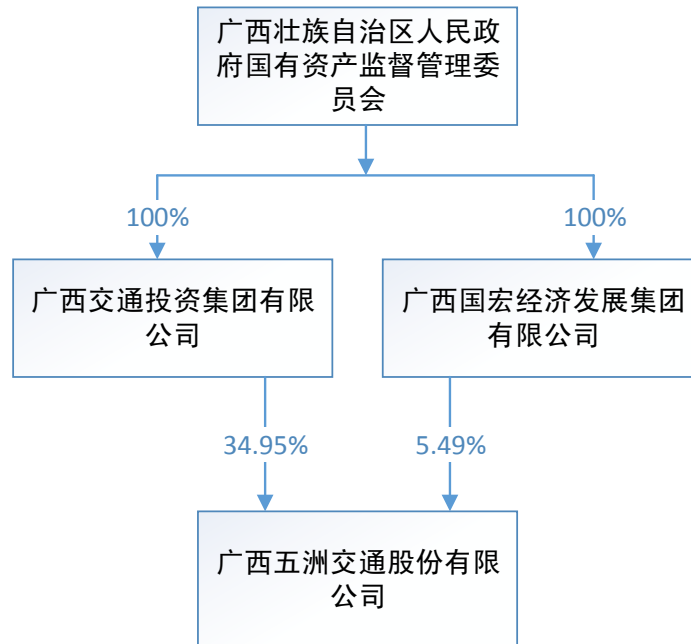
注册资本：833,801,532 元

注册地址：广西南宁市民族大道 115-1 号现代国际大厦 27 层

经营范围：经营收费公路、桥梁；对公路、桥梁、站场、港口、码头等交通基础设施投资、经营；房地产开发（暂定资质，按资质证有效期开展经营活动）；建材、建筑设备、施工机械设备、五金交电、百货的购销。

（二）五洲交通的股权结构图

公司控股股东为广西交投集团，实际控制人为广西壮族自治区国资委，股权控制关系如下：



四、转让方成源矿冶

（一）基本资料

公司名称：广西成源矿冶有限公司

公司类型：有限责任公司

住所：广西河池市东江镇龙江工业开发区

法定代表人：周圣铁

注册资本：120,081,000 元

成立日期：1996 年 6 月 18 日

营业执照注册号：451200000000518

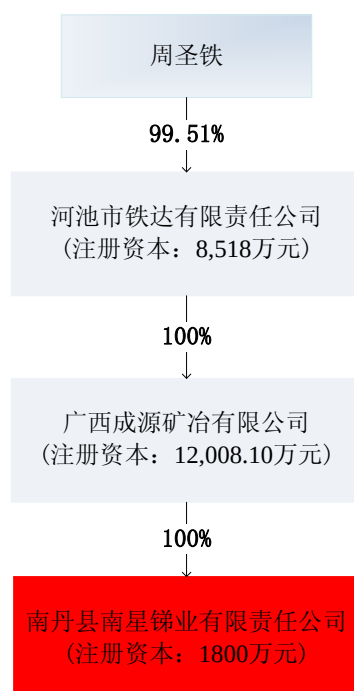
经营范围：有色金属、普通金属、贵重金属（除国家专控产品外）冶炼及销售；黑铁加工及销售；本企业自产的五金矿产品、原辅材料的进出口贸易及“三来一补”业务、高纯铅、硫酸亚锡、硫酸产品。（凡涉及许可证的项目凭许可证在有效期限内经营）。

成源矿冶前身为金城江成源冶炼厂，创建于 1996 年 8 月，为广西润侬农业投资有限责任公司与河池铁达有限责任公司共同投资设立的股份合作制企业，注册资金为 1,800 万元。随后通过增资和股权转让，于 2007 年 3 月将注册资金增

加至 12,008.10 万元，2007 年 9 月变更为有限责任公司，改制后至今成源矿冶注册资本未发生变动。

（二）成源矿冶股权结构

成源矿冶股权结构如下图所示：



1、控股股东：河池市铁达有限责任公司

名称：河池市铁达有限责任公司

住所：河池市南新西路 48 号

法定代表人：周圣铁

注册资本：8,518 万元人民币

实收资本：8,518 万元人民币

企业类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

成立日期：1995 年 9 月 11 日

经营范围：铜、铝、锰、铁、硫铁、硅、铅、锌、银砂矿产品的购销，建材（除木材），五金交电，机电产品，农副土特产品、预包装食品、葡萄酒的零售，对外贸易经营。（凡涉及许可证的项目凭许可证在有效期内经营）

2、实际控制人：周圣铁

性别：男

国籍：中国

身份证号码：4527251957****001X

住址：广西河池市金城江区新建东路二巷 2 号

是否取得其他国家或地区的居留权：无

截至本报告出具之日，周圣铁先生与五洲交通之间不存在任何关联关系，不存在向五洲交通推荐董事和高级管理人员的情况，最近五年内未受到处罚、诉讼或仲裁情况。周圣铁先生是河池市铁达有限责任公司的控股股东，持有铁达公司 99.51% 的股份。

（三）成源矿冶主营业务经营情况

成源矿冶主营业务为铅、银、锑等有色金属的冶炼，拳头产品为铅锭，其市场份额在河池市排名前列。

（四）成源矿冶财务状况

截至 2013 年 12 月 31 日，成源矿冶母公司总资产 2,126,556,620.84 元，总负债 2,139,890,862.86 元，净资产 -13,334,242.02 元，2013 年营业收入 1,014,368,492.85 元，净利润 27,929,007.05 元。上述数据由成源矿冶提供且未经审计。

截至 2014 年 2 月 28 日，成源矿冶母公司总资产 2,082,817,385.04 元，总负债 2,094,588,952.79 元，净资产 -11,771,567.75 元；2014 年 1-2 月份营业收入 249,541,076.73 元，净利润 1,562,674.27 元。上述数据由成源矿冶提供且未经审计。

五、收购标的南星锑业情况

（一）基本资料

公司名称：南丹县南星锑业有限责任公司

公司类型：一人有限责任公司

住所：南丹县城关镇民行北路

法定代表人：罗锡冰

注册资本：人民币 1,800 万元

成立日期：1995 年 11 月 13 日

营业执照注册号：451221000000966

组织机构代码证：20097382-7

税务登记证：桂国税字 451221200973827，桂地税字 451221200973827

南星锑业所持有的《安全生产许可证》{（桂）FM 安许证字[2009]ZY0076 号}已于 2012 年 3 月 12 日到期。

南星锑业所持有的《污染物排放许可证》（临时丹环字 2012 第 005 号）已于 2013 年 3 月 1 日到期。（注1）

经营范围：锑矿开采;钨矿开采、销售(钨矿开采总量指标根据广西壮族自治区国土资源厅文件执行)锑精矿、锡精矿销售(销售给有经营权的单位);铅锑合金冶炼、销售;铅、锌、铜矿产品购销;银、铬矿销售;自营出口：本企业自产的铅、镍、锅及其系列产品；自营进口：本企业生产、科研所需的原材料、机械设备、仪器仪表及零配件。

（二）历史沿革

根据南星锑业说明及南丹县经济贸易局确认，1995 年，南丹县人民政府为理顺采冶环节，做大做强有色金属产业，拟以南丹县茶山矿、南丹县锑品化工厂、南丹县有色金属冶炼厂、南丹县五一锡矿四家企业共同出资组建南星锑业，并依此起草公司章程并申请工商登记备案。后由于各种原因，在实际组建南星锑业，是由南丹县人民政府以南丹县茶山矿、南丹县有色金属冶炼厂、南丹县食品厂、南丹县化工厂等四家国有企业的资产出资设立，南星锑业实际为国有独资公司。由于当时未能及时修改章程进行工商登记，导致南星锑业工商登记的股东为南丹县茶山矿、南丹县锑品化工厂、南丹县有色金属冶炼厂、南丹县五一矿，登记股权结构如下表所示：

¹ 《安全生产许可证》、《污染物排放许可证》为南星锑业从事生产经营所必须具备的证件，若南星锑业未能顺利办理上述证件续期，则将对南星锑业生产经营的恢复造成不利影响。

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）
1	南丹县有色金属冶炼厂	687.53	38.20%
2	南丹县锑品化工厂	676.00	37.56%
3	南丹县茶山锑矿	330.72	18.37%
4	南丹县五一锡矿	105.75	5.88%
合计		1,800.00	100.00%

2013 年，由于四家企业已经因改制、解散等原因不复存在，南丹县人民政府、县工业和信息化局确认南星锑业注册资本全部是由县财政局出资，南星锑业实际为国有独资有限责任公司，股东为南丹县工业和信息化局，上述事项已于 2013 年 6 月 21 日作了工商变更登记。

2013 年 4 月 14 日，南星锑业国有产权于广西北部湾产权交易所挂牌交易。2013 年 5 月，成源矿冶通过招拍挂方式购买了南星锑业 100% 股权，网络竞价确定的交易价格为 6.5 亿元，另外附带职工补偿费 0.196 亿元，产权交易服务费 0.039 亿元，总成本 6.735 亿元。2013 年 6 月 17 日，成源矿冶在南丹县工业和信息化局办理了产权交割手续。2013 年 6 月 28 日，南星锑业股东变更为广西成源矿冶有限责任公司。

（三）股东情况

南星锑业为广西成源矿冶有限公司全资子公司，最终控制人为自然人周圣铁。关于南星锑业控股股东与实际控制人情况请见本报告“第二章 本次收购的基本情况”之“四、转让方成源矿冶”内容。

（四）主要对外投资情况

截至目前，南星锑业拥有 2 家控股子公司和 5 家参股公司，各家公司基本情况如下表：

序号	公司名称	出资额（万元）	持股比例	股权状态	经营范围	经营状态
1	南丹县东进矿业有限责任公司	128.00	100.00%	正常	铅、锌、铜矿洗选加工；矿山机械电器设备零售；矿山小型设备加工、销售。	2012 年 7 月已关停,尚未清算
2	南丹县南星冶金化工有限公司	1,059.94	75.00%	正常	铅锑合金、铅、锑、银、锌、钢及铅锑系列产品的加工、冶炼及相关的化工产品开发。	2012 年 2 月已关停,尚未清算
3	南丹新南星矿冶有限公司	882.00	49.00% ²	正常	锌、钢有色金属及其系列产品的加	已整体出租，停

²南丹新南星矿冶有限公司 49% 股权中，南星锑业代该公司职工持股 26.35%，其实际持股 22.65%。

序号	公司名称	出资额 (万元)	持股比例	股权状态	经营范围	经营状态
	司				工、冶炼和销售；硫酸的生产和销售。	产
4	南丹县庆年冶化厂	103.43	13.51%	正常	铅、锌矿产品购销。	2011年8月停产关闭
5	广西金建华民用爆破器材有限公司	600.00	12.00%	正常	乳化炸药（胶状）、工业电雷管、导爆管雷管、塑料导爆管生产销售（期限按民用爆炸物品生产许可证）、民用爆炸物品生产设备、民用爆炸产品生产用原料（危险化学品除外）销售，货物装卸、搬运。	正常经营
6	广西高峰矿业有限责任公司	1,274.00	15.00% ³	正常	锡矿开采（含共生、伴生锌、铅、铋、银及其他伴生可利用矿产资源的进行综合开采和综合利用，据桂国土资函[2002]383号文：生产经营范围应包括采矿和选矿等生产环节，但开采时应根据有关部门的批复精神进行）。	正常经营
7	广西泰星电子焊接材料有限公司	600.00	6.00%	正常	有色金属矿产品（除国家专营、专控产品外）、电子焊接材料加工，有色金属矿产品（除国家专营、专控产品外）贸易，对外贸易经营。	正常经营

（五）经营情况

南星铋业创建于1995年11月，主要业务为铋矿等有色金属矿采选，拥有茶山矿采矿权，其铋、钨产量均位于广西第二位，其优势主要为矿产资源为以铋钨为主的多金属共生矿，综合价值高。

南星铋业茶山矿山设计产品主要有铋精矿、钨精矿和锌精矿，设计年产原矿20万吨，生产铋金属4,000吨，钨金属300吨，锌金属3,000吨。此外，茶山铋矿现有年处理矿石量20万吨的选矿厂，选矿能力为：年生产铋精矿5780吨，铋金属2,312吨；钨精矿660吨，钨金属429吨；铅精矿1,728吨，铅金属777.6吨；锌精矿3,130.43吨，锌金属1,440吨；银金属约57.13kg（银金属富集在铅精矿中，通过冶炼回收）。

南星铋业的生产流程为：凿岩-爆破-出窿原矿-破碎-磨矿-浮选-重选。

南星铋业主要产品价格形成机制完善，紧跟国际有色金属市场行情灵活定价，以上交所、纽交所及伦敦金属交易市场同类产品金属报价及国内相关企业报价进行评定，最终确定产品期内价格。

³广西高峰矿业有限责任公司15%股权中，其中：南星铋业代南丹县富源探采公司持股2.25%，代南丹县财政局持股5.25%，公司实际持股7.5%。

由于 2010 年 11 月采矿证到期、2012 年 3 月安全生产许可证到期、以及数次政策性停产导致该矿生产经营活动不正常，最近三年至今仍处于停产状态。停产前茶山矿各生产系统都是正常运行的，但因停产时间过长，各系统需要进行全面的检查和维护，同时按现阶段法律法规的要求，需要在调整部分生产系统和完善相关的环保设施后才具备开采条件。

南星锑业所持有的《安全生产许可证》{（桂）FM 安许证字[2009]ZY0076 号}、《污染物排放许可证》（临时丹环字 2012 第 005 号）分别于 2012 年 3 月 12 日和 2013 年 3 月 1 日到期，期间由于国有企业改制和停产（采矿证到期）影响，未及时办理延期手续。目前待安全标准化定级、矿山生产系统优化、整改提升运输系统等复产验收工作完成后，可及时办理安全生产许可证和污染物排放许可证延期手续。

目前，南丹县委县政府高度重视并积极扶持改制重组后的南星锑业能够做大做强，从而带动当地有色金属产业健康发展。南星锑业的整改工作与生产恢复工作已提上县政府工作日程，各项工作责任也落实到相关领导和工作小组。根据南丹县政府已制定的生产复产工作方案：

1、南星公司尽快加快实施整改，南丹县相关部门逐项列出恢复生产整改要求并对南星锑业进行整改，于 2013 年 12 月中旬前完成整改工作。

2、整改完成后，南星锑业申请恢复生产验收，经南丹县人民政策同意后报河池市人民政府批准恢复生产。

（六）南星锑业财务情况

1、主要会计数据和财务指标

具有证券、期货业务资格的华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）对南星锑业进行审计，并出具华寅五洲京审字[2013]第 1161 号《审计报告》（无保留意见），以下 2012 年、2013 年 1-8 月份财务数据均摘自上述审计报告。

（1）资产负债表简表

单位：元

项目	2013 年 8 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	合并	母公司	合并	母公司
流动资产	87,493,169.79	46,893,004.00	192,123,453.81	143,033,393.23
非流动资产	131,393,250.83	108,956,903.99	132,032,533.97	120,142,135.44

项目	2013 年 8 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	合并	母公司	合并	母公司
资产总额	218,886,420.62	155,849,907.99	324,155,987.78	263,175,528.67
流动负债	268,307,482.30	126,810,176.32	314,194,416.46	172,674,110.79
非流动负债	-	-	-	-
负债总额	268,307,482.30	126,810,176.32	314,194,416.46	172,674,110.79
所有者权益总额	-49,421,061.68	29,039,731.67	9,961,571.32	90,501,417.88

(2) 利润表简表

单位：元

项目	2013 年度 1-8 月份		2012 年度	
	合并	母公司	合并	母公司
营业收入	563,203.05	563,203.05	49,612,857.77	47,241,062.77
营业利润	-30,047,230.97	-32,126,284.18	-14,253,385.02	-2,953,302.01
利润总额	-30,099,070.85	-32,178,124.06	-13,594,057.26	-2,237,769.08
净利润	-30,099,070.85	-32,178,124.06	-13,594,057.26	-2,237,769.08
归属于母公司所有者的净利润	-27,819,460.13	-32,178,124.06	-8,604,331.61	-2,237,769.08

(3) 现金流量表简表

单位：元

项目	2013 年度 1-8 月份		2012 年度	
	合并	母公司	合并	母公司
经营活动产生的现金流量净额	21,859,841.19	21,877,321.57	17,440,710.68	17,561,388.51
投资活动产生的现金流量净额	5,656,814.33	5,656,814.33	1,907,060.20	1,907,060.20
筹资活动产生的现金流量净额	-27,436,485.36	-27,436,485.36	-35,293,020.47	-35,307,020.47
期末现金等价物余额	727,822.52	702,476.72	647,652.36	604,826.18

(七) 矿产资源历史合作开发

1、基本情况

南星铋业在国有股权招牌挂之前，由于流转资金短缺，无法自行出资开发利用茶山矿矿产资源，为了实现茶山矿的可持续发展，开发利用茶山矿矿产资源，经政府主管部门批准，南星铋业采用引资合作方式开发利用茶山矿矿产资源，分别与个体商户陈荣洪、韦汉、黎彩金、广西华生商贸有限责任公司南丹分公司、黄艳娜签订了《茶山矿矿产资源开发利用合作协议书》，合作协议书内容如下：

(1) 陈荣洪

合作范围：茶山矿三岔河、六庙工区的矿产资源开发。自 2007 年 4 月 1 日，乙方在两年时间内投资完成甲方编制的《三岔河、六庙工区北面采掘规划》的实施。

合作期限：2004 年 8 月 1 日至 2012 年 7 月 31 日止，期间自 2007 年 4 月 1 日起至 2009 年 3 月 31 日止为三岔河、六庙工区北面采掘规划实施阶段。

合作方式：引资合作。乙方对合同范围内生产采掘作业所需的资金负责出资，且对三岔河、六庙工区年投入不低于捌佰万元人民币；乙方在双方签字之日一次性向甲方交纳人民币贰佰万元的井下采掘作业安全风险抵押金；在三岔河、六庙工区北面采掘规划实施的两年时间投入不低于 2125 万元的投资概算，同时严格按照要求完成掘进约 3300 米及相关运输、通风、抽水等配套设施建设以及选厂的建设(选厂建设以产权属南星锑业所有，由合作方垫资，在规定期限按比例分配，合作期限届满归还垫资为原则，具体相关事宜另行签订协议)。

利益分配：自 2007 年 4 月 10 日至 2012 年 7 月 19 日止，甲方按合作项目产出矿产品销售总额的 20%提取后，再扣除合作项目使用的材料、选矿加工费和管理费，余下的作劳务费支付给乙方。

新增生产生活设施权属：合作期内，乙方根据生产生活需要新增的生活辅助设施如水电路、工房、通道等，合作期届满后无偿归甲方所有。

(2) 韦汉

合作范围：①茶山矿斜井工区的矿产资源开发；②乙方投资完成茶山矿先厂技改达日处理量 400 吨铅锌矿的生产能力；③自 2007 年 4 月 1 日，乙方在两年时间内投资完成甲方编制的《斜井工区北面采掘规划》的实施。

合作期限：①斜井工区为 2005 年 7 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日止；②选厂合作期限为 2004 年 8 月 1 日至 2015 年 7 月 30 日止；③期间自 2007 年 4 月 1 日起至 2009 年 3 月 31 日止为斜井工区北面采掘规划实施阶段。

合作方式：引资合作。乙方对合同范围内生产采掘作业和选厂技改所需的资金负责出资，且对斜井工区年投入不低于伍佰万元人民币。乙方在双方签字之日一次性向甲方交纳人民币贰佰伍拾万元的井下采掘安全风险抵押金；在斜井工区并面采掘规划实施的两年投入不低于人民币 1890 万元的投资概算，同时严格按照规划要求完成掘进约 3000 米及相关运输、通风、抽水等配套设施的建设以及选厂扩建 400 吨的技改；选厂扩建 400 吨技改采用乙方垫资方式进行。与原选厂共同作为斜井工区配套项目，产权属甲方所有，斜井工区合作期满后甲方归还垫

资款，垫资款的进入和投向由甲方财务进行确认和监督。

利益分配：①自 2007 年 4 月 10 日至 2013 年 6 月 30 日止，甲方按窿口与选厂合作项目产出总额的 20%提取后，再扣除合作项目使用的材料、选厂加工费和管理费，余下的作为劳务费支付给乙方。②自 2013 年 7 月 1 至 2015 年 7 月 30 日止，斜井工区合作期满后，选厂合作项目所剩两年合作期按甲方 51%、乙方 49%比例持有股份，经营所得按持股比例分配，合作期限届满后无偿归甲方所有。

新增生产生活设施权属：合作期内，乙方根据生产生活需要，新增的生活辅助设施如水电线路、工房、通道等，合作期届满后无偿归甲方所有。

(3) 黎彩金

合作范围：茶山矿金村工区基建投资及矿产资源开发

合作期限：2005 年 7 月 20 日至 2012 年 7 月 19 日止，期间自 2007 年 8 月 10 日起至 2008 年 12 月 12 日止为金村工区新开井口及老斜井整改开拓工程的实施阶段。

合作方式：引资合作。乙方对合同范围内生产采掘作业所需的资金负责出资，且对金村工区年投入不低于伍佰万元人民币；乙方在双方签字之日一次性向甲方交纳人民币壹佰万元的井下采掘作业安全风险抵押金。

利益分配：自 2007 年 4 月 10 日至 2012 年 7 月 19 日止，甲方按合作项目产出矿产品销售总额的 20%提取后，再扣除合作项目使用的材料、选矿加工费和管理费，余下的作劳务费支付给乙方。

新增生产生活设施权属：合作期内，乙方根据生产生活需要新增的生活辅助设施如水电线路、工房、通道等，合作期届满后无偿归甲方所有。

(4) 广西华生商贸有限责任公司南丹分公司

合作范围：茶山矿南矿段浅部矿产资源开发(龙外坡工区)。

合作期限：2007 年 7 月 1 日至 2011 年 6 月 30 日止。

合作方式：引资合作。乙方对合同范围内生产采掘作业所需的资金负责出资，且对南矿段浅部工区年投入不低于叁佰万元人民币；乙方在双方签字之日一次性向甲方交纳人民币伍拾万元的井下采掘作业安全风险抵押金。

利益分配：甲方按合作项目产出矿产品销售总额的 20%提取后，再扣除合作项目使用的材料、选矿加工费和管理费，余下的作为劳务费支付给乙方。

新增生产生活设施权属：合作期内，乙方根据生产生活需要新增的生活辅助设施如水电线路、工房、通道等，合作期届满后无偿归甲方所有。

(5) 黄艳娜

合作范围：茶山矿岩高湾工区。

合作期限：2005 年 7 月 20 日至 2012 年 7 月 19 日止，期间自 2007 年 8 月 10 日起至 2008 年 12 月 31 日止为岩高湾工区新开井口及老斜井整改开拓工程的实施阶段。

合作方式：引资合作。乙方对合同范围内生产采掘作业所需的资金负责出资，且对岩高湾工区年投入不低于伍佰万元人民币；乙方在双方签字之日一次性向甲方交纳伍拾万元人民币的井下采掘作业安全风险抵押金。

利益分配：自 2009 年 1 月 1 日至 2012 年 7 月 19 日止，甲方按合作项目产出矿产品销售总额的 20%提取后，再扣除合作项目使用的材料、选矿加工费和管理费，余下的作劳务费支付给乙方。

新增生产生活设施权属：合作期内，乙方根据生产生活需要新增的生活辅助设施如水电线路、工房、通道等，合作期届满后无偿归甲方所有。

尽管南星铋业与各合作方的合作开发协议均已期满，但由于采矿许可证 2010 年 11 月 1 日到期、企业改制等各种原因，致使各合作方在合作期限内停产时间较长，为此各合作方已提出要求延长合作协议期限，并补偿停产期间经济损失，其中黎彩金、韦汉已经起诉至河池市中级人民法院（内容详见“第一章 本次收购的基本情况”之“五、收购标的南星铋业情况（九）对外诉讼情况”内容）。

2、合作开发的后续解决情况

2013 年 10 月 25 日，南丹县政府及相关部门与成源公司就改制历史遗留问题进行专题研究，形成相关决定。根据《中共南丹县委员会办公室关于协调处置原南丹县南星铋业有限责任公司相关历史遗留问题专题会议纪要》（丹办阅[2013]32 号），对陈荣洪、韦汉、黎彩金、黄艳娜、黄勋 5 家合作方继续开展合作至期限满为止。县政府成立协调处置工作领导小组，重点负责理顺与各合作方之间的合作关系及其他遗留问题，采取边协商边进场整改的方式，全力推进企业整改等后续工作。关于采矿证到期延时补偿问题，因 2010 年 11 月 1 日茶山矿采矿证到期导致停止生产，延时补偿开采时间的计算要严格依照法律法规。截至本报告出具之日，南星铋业尚未与原 5 个合作方达成最终和解协议。

（八）抵押担保状况

截至目前，南星锑业有一起担保事项。南星锑业于 2013 年 3 月 15 日向高峰矿业出具《关于南丹新南星矿冶有限公司贷款担保的说明》，承诺：为新南星公司拖欠高峰矿业的 4,585,764.45 元贷款提供担保，若 2014 年 3 月 31 日高峰矿业收不回该笔贷款，南星锑业同意高峰矿业从 2013 年度在高峰矿业的分红款中暂扣。

（九）对外诉讼情况

1、韦汉、黎彩金分别诉南星锑业合同纠纷案

（1）基本案情

韦汉为原茶山矿开发合作方，与南星锑业于 2007 年 4 月 5 日签订《茶山矿矿产资源开发利用合作协议书》，约定双方进行茶山矿斜井工区的矿产资源开发，合作期间为 2005 年 7 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日止，同时约定韦汉投资完成茶山矿选矿厂技改达日处理量 400 吨铅锌矿的生产能力，合作期限为 2004 年 8 月 1 日起至 2015 年 7 月 30 日止。后因政策性原因停产，双方未能完全履行合作开发协议。

黎彩金为原茶山矿合作开发方，与南星锑业于 2005 年 7 月 20 日签订合作开发协议书，并于 2008 年 6 月 18 日签订《茶山矿（490 中段）矿产资源开发利用合作补充协议书》，约定合作进行茶山矿 490 工区的矿产资源开发，合作期限从 2005 年 2 月 1 日起至 2012 年 7 月 31 日止。2007 年 4 月 10 日，双方签订合作开发协议书，约定双方合作进行茶山矿金村工区的矿产资源开发，合作期限从 2005 年 7 月 20 日起至 2012 年 7 月 19 日止。后因政策性原因停产，双方未能全部履行合作开发协议书。

因双方就补偿问题未能协商处理，韦汉于 2013 年 5 月 30 日诉至河池市中级人民法院，要求法院判令将合作开发期限予以顺延（暂计至 2013 年 4 月 15 日本案起诉时为 46.6 个月），判令被告赔偿原告停产损失共 12,463,746.02 元（暂计至 2013 年 4 月 15）。

因双方未能就合作补偿达成一致，黎彩金于 2013 年 4 月 24 日诉至河池市中级人民法院，请求法院判令顺延合作开发时间（金村工区计至 2012 年 7 月 9 日为 36.4 个月，490 工区计至 2012 年 7 月 31 日为 37.7 个月），判令被告赔偿原告停产期间损失共 23,861,211.95 元。

（2）案件进展

上述 2 起诉讼案件，南星锑业已委托广西桂海天律师事务所黄佐奎律师作为诉讼代理人参加诉讼，案件已于 2013 年 11 月 15 日开庭审理。目前尚未下达终审判决。

2013 年 10 月 25 日，南丹县政府及相关部门与成源公司就改制历史遗留问题进行专题研究，形成相关决定。根据《中共南丹县委员会办公室关于协调处置原南丹县南星锑业有限责任公司相关历史遗留问题专题会议纪要》（丹办阅[2013]32 号），对陈荣洪、韦汉、黎彩金、黄艳娜、黄勋 5 家合作方继续开展合作至期限满为止。县政府成立协调处置工作领导小组，重点负责理顺与各合作方之间的合作关系及其他遗留问题，采取边协商边进场整改的方式，全力推进企业整改等后续工作。关于采矿证到期延时补偿问题，因 2010 年 11 月 1 日茶山矿采矿证到期导致停止生产，延时补偿开采时间的计算要严格依照法律法规。截至本报告出具之日，南星锑业尚未与原 5 个合作方形成合作协议。

2、陈伟平诉东进矿业、南星锑业借贷纠纷案

（1）基本案情

2007 年 10 月 25 日，原告陈伟平与被告东进矿业签订《南丹县东进矿业有限责任公司选矿厂扩建项目合作经营协议书》，约定陈伟平负责垫支东进选矿厂扩改所需的全部技改扩建资金和选矿厂生产所需的铺垫流动资金，借资合作经营。选矿厂扩建项目完成后，东进矿业仅偿还陈伟平部分资金。2012 年 5 月 15 日，陈伟平诉至南丹县人民法院，要求两被告支付拖欠的借款本金 14,657,607.51 元，并支付截至 2012 年 4 月 30 日的利息 6,731,652.55 元，南丹县法院于 2012 年 9 月 16 日做出（2012）丹民初字第 615 号判决书，判令东进矿业、南星锑业互负连带责任偿还原告借款本金 14,657,607.51 元及按银行同期贷款利率计算的利息。陈伟平不服南丹县法院一审判决并起诉至河池市中院，河池市中院于 2013 年 1 月 31 日开庭审理并于 2013 年 10 月 21 日做出（2013）河市民三终字第 23 号终审判决书，判令东进矿业、南星锑业连带偿还原告借款本金 14,657,607.51 元及按银行同期流动资金贷款利率分段计算至履行期限最后一日止的利息。

六、南星锑业资产评估情况

（一）资产评估结果概要

根据具有证券、期货从业资格的中通诚资产评估有限公司出具的《资产评估

报告》（中通桂评报字(2013)第 032 号），南星锑业于评估基准日 2013 年 8 月 31 日以资产基础法进行评估，评估简要结果如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A ×100%
流动资产	4,689.30	4,641.85	-47.45	-1.01
非流动资产	10,895.69	76,771.80	65,876.11	604.61
其中：长期应收款				
长期股权投资	3,356.00	49,817.69	46,461.69	1,384.44
固定资产	2,499.47	3,482.32	982.85	39.32
固定资产清理	0.68	0.00	-0.68	-100.00
无形资产	5,039.54	23,471.79	18,432.25	365.75
资产总计	15,584.99	81,413.65	65,828.66	422.38
流动负债	12,681.02	12,507.81	-173.21	-1.37
非流动负债				
负债合计	12,681.02	12,507.81	-173.21	-1.37
净资产(所有者权益)	2,903.97	68,905.84	66,001.87	2,272.82

注：南星锑业长期股权投资为其对 7 家子公司和参股公司的投资，评估价值为 49,817.69 万元，评估价值中包含了南星锑业代持的南丹县财政局和南丹县富源矿业探采有限责任公司两家单位合计持有广西高峰矿业有限责任公司 7.5%股份的评估价值 23,065.76 万元和南星锑业代持的职工个人持有的南丹新南星矿冶有限公司 26.35%股份的评估价值 474.30 万元。扣除上述代持股份后的长期股权投资评估价值为 26,277.63 万元；南星锑业实际股东全部权益价值应扣除上述代持股的价值，即南星锑业实际全部股东权益价值为 45,365.78 万元。

经资产基础法评估，于评估基准日 2013 年 8 月 31 日，南丹县南星锑业有限责任公司列入评估范围的总资产账面价值为 15,584.99 万元，负债账面价值为 12,681.02 万元，股东全部权益账面价值为 2,903.97 万元。经评估后，总资产评估价值为 81,413.65 万元，负债评估价值为 12,507.81 万元，股东全部权益评估价值为 68,905.84 万元。总资产评估值比账面值增值 65,828.66 万元，增值率为 422.38 %；总负债评估值比账面值减值 173.21 万元，减值率为 1.37%；股东全部权益评估值比账面值增值 66,001.87 万元，增值率为 2,272.82%。

（二）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本次评估结果与账面值相比较，净资产增值 66,001.87 万元，增值率为 2,272.82%。评估增值原因主要为长期股权投资、固定资产和无形资产增值，其中长期股权投资主要系参股公司高峰矿业和金建华公司评估增值；固定资产中建

筑物重置成本升高且经济使用年限大于企业的会计折旧年限，设备账面价值较低且经济使用年限大于企业的会计折旧年限；无形资产主要系茶山矿采矿权评估增值和工业用地土地增值。

七、交易标的涉及矿业权信息

（一）采矿证基本信息

南星锑业所拥有的茶山锑矿采矿权证信息如下：

采矿权人	南丹县南星锑业有限责任公司
证号	C1000002011123140122272
地址	广西河池市南丹县
矿山名称	南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿
开采矿种	锑矿
开采方式	地下开采
生产规模	20 万吨/年
矿区面积	2.7428 平方公里
开采深度	+600m~0m
有效期限	2012 年 11 月 01 日至 2018 年 11 月 01 日

采矿许可证范围包括茶山锑矿矿区 28 号、29 号矿体。

（二）储量核查采矿权评估情况

本次采矿权评估报告中，资源储量估算以广西壮族自治区二一五地质队于 2010 年 7 月出具的《广西南丹县茶山矿区锑钨矿资源储量核实报告》估算资源量为依据进行评估，该储量核实报告于 2010 年 11 月 20 日由南宁储委资源咨询有限责任公司出具评审意见书（桂储委审[2010]第 101 号），于 2010 年 7 月 24 日在广西南丹县国土资源局取得储量评审备案证明（桂资储备案（2010）97 号）。

截止 2009 年 12 月 31 日，南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿矿区范围 180-0 米标高内核实保有资源储量：（111b+122b+333）矿石量 129.71 万吨，锑（Sb）矿金属量 19397 吨，其中（111b）矿石量 30.76 万吨，金属量 4614 吨；（122b）矿石量 51.85 万吨，金属量 5511 吨，钨（WO₃）矿：（111b+122b+333）矿石量 129.71 万吨，金属量 4666 吨，其中（111b）矿石量 30.76 万吨，金属量 1230 吨；（122b）矿石量 51.85 万吨，金属量 1844 吨。

本次采矿权评估依据中，还依据了广西壮族自治区工业建筑设计研究院 2011 年 1 月出具的《南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿开采设计方案》，该开采

设计方案于 2011 年 3 月 30 日由广西壮族自治区国土资源规划院出具评审意见书（桂国土矿开审[2011]第 18 号）。

采矿权评估评估方法：折现现金流量法（DCF 法）

采矿权评估主要参数：

- （1）评估计算的资源储量：98.33 万吨；
- （2）生产规模：20 万吨/年；
- （3）评估计算服务年限：6.25 年（含 1.33 年技改基建期）；
- （4）销售价格：详见销售收入一览表；
- （5）固定资产总投资：2912.33 万元，净值 1578.53 万元；
- （6）流动资金：524.22 万元；
- （7）生产经营成本：451.96 元/吨；
- （8）折现率：9.5%。

根据广西金土矿业评估咨询有限公司出具的《南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权评估报告书》（广西金土矿评报字[2013]第 1110 号），南星锑业所属茶山锑矿采矿权（评估计算矿山服务年限为 6.25 年、评估计算期采出矿石量 98.33 万吨）于评估基准日 2013 年 8 月 31 日的评估价值为 20,036.15 万元。

（三）采矿证的颁发和变更过程

1、1975 年 3 月 8 日，南丹县革命委员会下发《关于成立南丹县茶山锑矿的通知》（丹革（75）012 号），决定将里湖矿茶山工区划出来，并成立南丹县茶山锑矿。

2、1995 年 8 月 17 日，南丹县人民政府印发《关于将县茶山锑矿、有色金属冶炼厂、软木厂合并为南星锑业（集团）有限责任公司的通知》（丹政发（1995）69 号），决定将县茶山锑矿、县有色金属冶炼厂、县软木厂合并、组建成立南丹县南星锑业（集团）有限责任公司。原茶山矿、有色金属冶炼厂、软木厂所属的各厂、公司及所兼并、投资的资产一并归南星锑业（集团）有限责任公司所有。据南星锑业介绍，南丹县茶山锑矿的采矿权转由南星锑业承接。

3、2000 年 11 月，南星锑业取得广西自治区国土资源厅颁发的采矿许可证，采矿证号：4500000040061，采矿权人：南丹县南星锑业有限责任公司，矿山名

称：南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿，开采矿种：锑矿，开采方式：地下开采，生产规模 4,000 吨/年，有效期自 2000 年 11 月至 2010 年 11 月，矿区面积 2.7434 平方公里。

3、2010 年 11 月采矿证到期后，因采矿权价款评估报告尚未完成，国土资源部 2011 年 11 月给予茶山矿办理了有效期 2 年的短期采矿许可证，采矿证号：C1000002011123140122272，采矿权人：南丹县南星锑业有限责任公司，矿山名称：南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿，开采矿种：锑矿，开采方式：地下开采，生产规模 20 万吨/年，有效期自 2010 年 11 月至 2012 年 11 月，矿区面积 2.7428 平方公里。

4、2012 年，原采矿许可证到期后，南星锑业向国土资源部申请延续登记，并获审批通过领取了新的采矿许可证。

2012 年，北京天易衡矿业权评估有限公司经区国土资源厅委托对采矿权价款进行评估，并出具《广西南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权评估报告书》（天易衡评报字（2012）第 0201 号），评估基准日为 2011 年 10 月 31 日，采矿权价款评估价值为 2,886.35 万元，区国土资源厅于 2012 年 2 月 23 日出具《矿业权评估报告备案证明》（桂国土资矿评备字[2012]14 号），对上述评估报告结果予以备案确认。根据采矿权评估结果，南星锑业于 2012 年 6 月 26 日支付了 2,886.35 万元采矿权价款。

2012 年 9 月 4 日，南星锑业取得国土资源部核发的《采矿许可证》，采矿证号：C1000002011123140122272，采矿权人：南丹县南星锑业有限责任公司，矿山名称：南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿，开采矿种：锑矿，开采方式：地下开采，生产规模 20 万吨/年，有效期自 2012 年 11 月至 2018 年 11 月，矿区面积 2.7428 平方公里。

（四）本次交易涉及的矿业权各项费用缴纳情况

南星锑业在获得现有采矿权时已经按当时备案储量缴纳了采矿权价款。

（五）拟受让的矿业权权属转移需履行的程序以及矿业权转让是否已取得国土资源主管部门的同意并办理了登记手续

本次股权转让系五洲交通受让南星锑业股权，南星锑业自身的矿业权并不发生变更或调整，不需取得国土资源主管部门的同意并办理矿业权转让登记手续。

（六）采矿权证是否存在质押等权利限制或者诉讼等权利争议情况。

南星锑业采矿权证不存在质押等权利限制或者诉讼等权利争议情况。

九、相关生产配套条件、资产评估和评估确认

（一）资质和行业准入条件

本次股权转让系五洲交通受让南星锑业股权，并非直接受让其矿业权。本次股权转让完成后，南星锑业自身的矿业权并不发生主体变更或其他调整，南星锑业将继续依托该采矿权从事矿业生产经营活动。因此本次股权转让不涉及五洲交通的特定矿种资质及行业准入问题。此外，根据我国矿业权管理的相关法律、法规规定，本次股权转让无需取得国土资源主管部门、项目审批部门、环保审批部门和安全生产管理部门的批准。

（二）矿业权的资源开采是否已取得必要的项目审批、环保审批和安全生产许可。

南星锑业所持有的《安全生产许可证》{（桂）FM 安许证字[2009]ZY0076号}、《污染物排放许可证》（临时丹环字 2012 第 005 号）分别于 2012 年 3 月 12 日和 2013 年 3 月 1 日到期。期间，由于国有企业改制和停产（采矿证到期）影响，未及时办理延期手续。待安全标准化定级、矿山生产系统优化、整改提升运输系统等复产验收工作完成后，将按国家相关规定及时办理续展手续。

（三）经营条件

南丹县茶山锑矿位于广西南丹县大厂矿田中矿带南侧，矿区位于南丹县城 170°方向直距 22 千米处，属河池市南丹县车河镇管辖，西南出海大通道成都-重庆-贵阳-南宁-柳州-北海二级公路以及黔桂电气化铁路从矿区附近经过。公路行程至南丹县城 41 千米、河池市 86 千米、首府南宁市 301 千米，交通便利。矿区属中亚热带季风气候区，气候温和，阳光充足，雨量充沛，年平均气温 17.1~20.3℃ 之间。矿山已与工业电网相接，能满足矿山企业生产和生活用电。南丹全县人口 29.14 万人，以农业人口为主，劳动力充足。整改复产后，南星锑业的选矿能力与选矿技术均能保证生产需要。

（四）生产安排

根据《南丹县人民政府关于涉重金属企业立即停产整治的通知》（丹政发

[2012]3 号) 有关要求, 南丹县所有涉重金属企业全部停产整治, 整治合格后需向市、县人民政府提交验收申请, 验收合格并审核通过后方可恢复生产。南星锑业茶山矿因采矿证到期、改制等原因停产时间较长, 再加上新的安全生产管理规定变化, 影响了恢复生产验收工作。

南丹县委县政府高度重视并积极扶持改制重组后南星锑业能够做大做强, 从而带动当地有色金属产业健康发展。南星锑业的整改工作与生产恢复工作已提上政府工作日程, 责任落实到相关领导和工作小组。2013 年 10 月 25 日, 南丹县政府及相关部门与成源矿冶就原南星锑业相关历史遗留问题进行专题研究, 形成相关决定。根据《中共南丹县委员会办公室关于协调处置原南丹县南星锑业有限责任公司相关历史遗留问题专题会议纪要》(丹办阅[2013]32 号) 及制定的复产工作方案:

1、南星公司尽快加快实施整改, 南丹县相关部门逐项列出恢复生产整改要求并对南星锑业进行整改, 于 2013 年 12 月中旬前完成整改工作。

2、整改完成后, 南星锑业申请恢复生产验收, 经南丹县人民政策同意后报河池市人民政府批准恢复生产。

3、东进选厂作为茶山矿配套选矿车间的建设方案报南丹县人民政府审批。

2013 年 11 月 26 日, 南丹县人民政府《关于同意南丹县南星锑业有限责任公司茶山矿进行复产前整改的通知》(丹政发[2013]102 号), 批准南星锑业进行恢复生产整改, 要求南星锑业根据有关规定必要做好安全、环保、国土整改方面的各项整改要求。

目前, 南星锑业正在对矿山进行整改工作, 包括矿山井下生产系统安全整改优化组合、安全避险“六大系统”(电力、通讯、运输、通风、排水、避险自救系统)及标准化建设及茶山矿配套选厂同步整改。整改工作预计所需时间为 6 个月。整改完成后, 河池市安监局、环保局等部门将牵头组织整改验收; 验收合格后, 南星锑业在申请取得广西壮族自治区安监局颁发的安全生产许可证之后, 即可组织开展复产活动。

(五) 资金安排

根据南星锑业的说明, 未来 12 个月内, 南星锑业的整改与复产工作预计需 2,000 万元左右资金投入, 资金来源主要是政府补助、银行借款以及股东借款; 公司目前营运资金充足, 能够满足南星锑业未来至少 12 个月矿产开发相关成本

需要。

（六）人员安排

尽管南星锑业长时间停产，但 2013 年 5 月国有产权转让前，国有企业职工仍保留在公司，转让后职工虽已完成国有企业职工身份置换，但仍有大部分满足岗位要求的职工符合续聘条件。本次收购完成后，公司将督促南星锑业按照《公司法》和现代企业制度的要求进一步健全管理制度体系，吸引采矿、通风、测量、机电、矿建等优秀专业人才和管理人才，为公司安全生产和可持续发展提供有力支撑。

第三章 收购南星锑业的行业前景分析

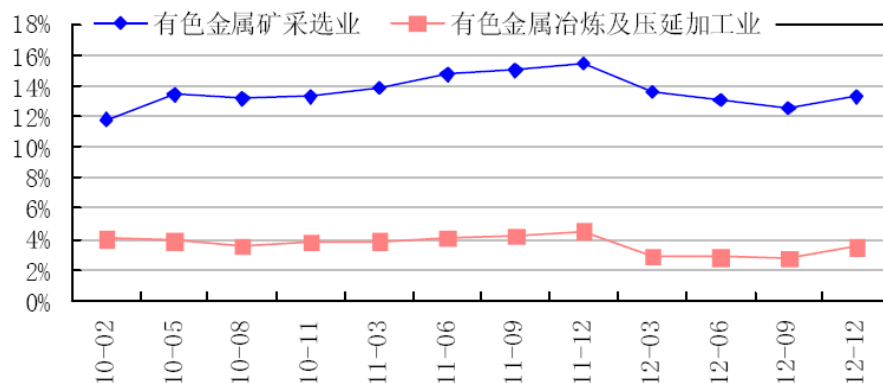
一、有色金属行业发展现状

有色金属工业是国民经济的重要基础产业，在我国工业化、城镇化进程中发挥着重要作用。2012 年，在严格控制总量、加快淘汰落后产能相关政策下，有色金属冶炼扩张态势有所遏制，生产总体增速保持相对低位；全年，我国铜、铅、锌、镍、锡、锑等十种有色金属产量 3,696 万吨，同比增长 7.5%。2013 年是中国新一届政府的开局之年，十八大确定了收入倍增目标，城镇化将会继续带动房地产建设活动温和复苏，内需拉动将会明显，支撑有色金属工业运行的环境有所改善。

从行业利润水平变动趋势来看，2010-2012 年，我国有色金属行业销售利润率较为平稳，其中 2012 年我国有色金属矿采选业销售利润率为 13.28%，有色金属冶炼及压延加工业销售利润率为 3.51%。

图表1 2010-2012年有色金属行业销售利润率变化

单位：%



数据来源：中经网

总体上看，行业运行的基本面无明显变化，行业回暖主要取决于宏观经济的改善和产业结构调整的效果。

二、有色金属行业前景概述

“十二五”是我国全面建设小康社会的关键时期，工业化、城镇化、信息化深

入发展，内需进一步扩大。交通、能源、保障性住房、城镇基础设施和新农村建设等重大工程继续实施，为有色金属工业发展带来了更大市场空间。战略性新兴产业及国防科技工业的发展，需要有色金属工业提供重要支撑，在高精尖产品发展方面需要重大突破。上下游产业相互融合、企业重组步伐加快，为有色金属工业发展增添了新的活力。同时，随着建设资源节约型、环境友好型社会战略的推进，对节能减排、保护环境提出了新的、更高的目标和任务，能源、资源和生态环境的制约因素日趋强化，迫切要求有色金属工业加快转变发展方式，加速实现转型升级。

未来，随着基础设施投资加快、“十二五”国家战略性新兴产业发展规划和节能产品惠民工程的出台落实，对有色金属尤其是有色金属精深加工产品的消费需求将进一步加大。根据《有色金属工业“十二五”规划》，预计“十二五”期间，有色金属需求将保持一定的增长，但与“十二五”相比，增速将明显放缓，2015 年十种有色金属的消费量预测如下：

品种		2010 年表观消费量（万吨）	“十一五”年均增长率(%)	2015 年表观消费量（万吨）	“十二五”年均增长率(%)
十种有色金属		3,430	15.5	4,900	7.4
其中	精炼铜	753	15.0	970	5.2
	铅	424	16.5	620	7.9
	锌	560	11.5	720	5.2
	镨	7.1	-0.1	11	9.2
	锡	12.4	4.0	19.1	9.0

三、主要细分行业发展现状及前景概述

（一）镨

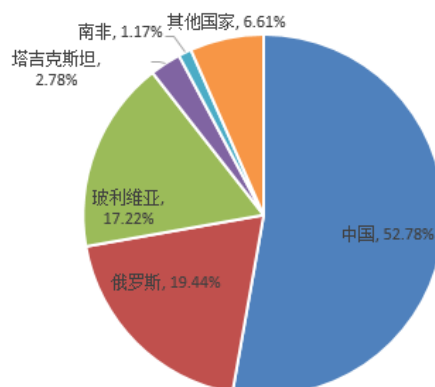
1、储量与分布

镨是十大有色金属之一，在国民经济中占有重要地位。随着世界经济和现代科技的高速发展，镨的应用领域越来越广，已被广泛用于生产各种阻燃剂、搪瓷、玻璃、橡胶、涂料、颜料、陶瓷、塑料、半导体原件、烟花、医药及化工等产品。镨是美国、日本、俄罗斯和欧洲等国家（地区）极其短缺的资源，许多国家都将其作为战略物资，严格控制、管理和储备。中国是世界最大的镨资源国、镨生产国、镨消费国和镨贸易国。

据美国地质调查局（USGS）在 2011 年公布的数据显示，2010 年世界镨储量为 180 万吨，主要镨资源国为中国、俄罗斯、玻利维亚、塔吉克斯坦、南非等

国家，储量分别为 95 万吨、35 万吨、31 万吨、5 万吨、2.1 万吨，分别占世界总储量的 52.78%、19.44%、17.22%、2.78%、1.17%。

图：全球锑资源分布情况

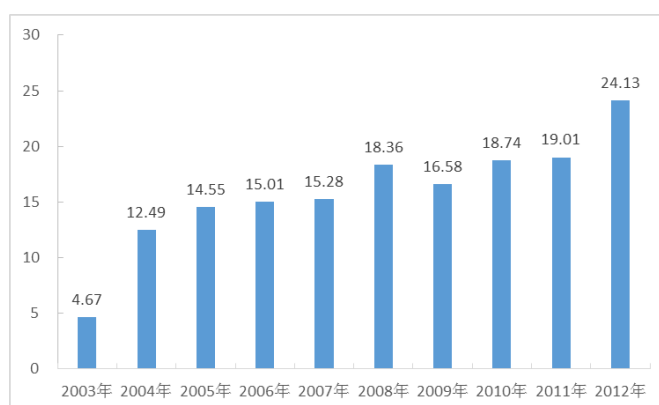


数据来源：有色金属期刊

锑属于我国优势矿产资源，也是保护性开采的特定矿种。国土资源部 2009 年首次对全国锑矿实行开采总量控制管理，明确了限采限产的方向，从而在源头上控制了锑供应。在随后的 2010 年、2011 年国家发改委、工信部、国土资源部协调一致，继续对锑矿实行开采总量控制管理，强化对战略优势资源的掌控力，对从源头上保护我国优势矿产资源起到了积极作用。在此背景下，近几年我国锑产量保持一个平衡的增长态势，2012 年锑产量为 24.13 万吨。

图：2003-2012年我国锑产量

单位：万吨

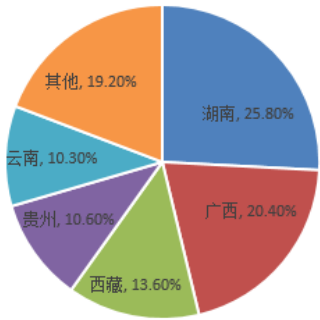


数据来源：中经网

从资源分布来看，目前全国探明锑矿 166 处，遍布于 19 个省（区），主要分布于湖南（占总查明资源储量的 25.8%，下同）、广西（20.4%）、西藏（13.6%）、

贵州（10.6%）、云南（10.3%）等省（区），上述五省（区）合计查明资源储量占全国锑查明资源储量的 80.8%。其中广西河池查明矿产地 9 处，大型矿床 3 处，中型 3 处，小型 3 处。主要为共生矿产。保有资源储量锑 556,575t，占河池市总量 84.34%，矿床分布于大厂、南丹及外围等地。

图：我国锑资源分布情况



数据来源：有色金属期刊

2、市场供需发展

目前，中国、玻利维亚、南非和俄罗斯等国是世界主要的原生锑生产国，美国、日本、韩国和比利时则是高纯氧化锑等后续深加工产品的重要生产国。我国是世界上最大的锑生产国，但由于我国锑矿资源开采消耗过快，储量逐年减少，锑精矿供应短缺的状态给锑生产带来一定的影响。锑消费主要领域是阻燃、蓄电池合金、催化剂以及玻璃澄清剂等方面，其中阻燃应用占 50%以上，随着全社会防火安全意识的不断提高，锑在阻燃应用方面的消费量仍将继续增长。从长期来看，锑行业供求状况将趋于紧张。

中国有色金属工业协会统计数据显示，2012 年 11 月全国锑品产量约 2.95 万吨，环比上涨 16.24%，2012 年 1-11 月全国锑产量累计约 21.55 万吨，同比增长 9.94%。2012 年 11 月全国锑精矿产量为 1.34 万吨（金属量），环比上涨 27.66%，2012 年 1-11 月全国锑精矿产量累计约 11.03 万吨（金属量），同比上涨 8.49%。

表：2012年1-11月中国锑和锑精矿产量

单位：吨、%

地区名称	锑精矿（锑含量）			锑产量		
	11 月	1-11 月累计	同期比（%）	11 月	1-11 月累计	同期比（%）
全国总计	13,377	110,348	8.49	29,518	215,519	9.94

地区名称	铋精矿（铋含量）			铋产量		
	11 月	1-11 月累计	同期比（%）	11 月	1-11 月累计	同期比（%）
江西	1,205	2,124	-	561	8,701	10.33
河南	108	843	25.2	-	-	-
湖北	60	422	15.62	-	-	-
湖南	10,727	94,034	7.93	22,665	165,207	14.23
广东	107	867	93.96	236	2667	4.48
广西	722	4,524	4.41	1,173	10,627	-32.89
贵州	-	-	-	2,351	6,055	173.94
云南	383	6,567	10.63	2,377	20,073	3.71
陕西	65	967	-14.42	-	-	-
甘肃	-	-	-	155	2,188	1.16

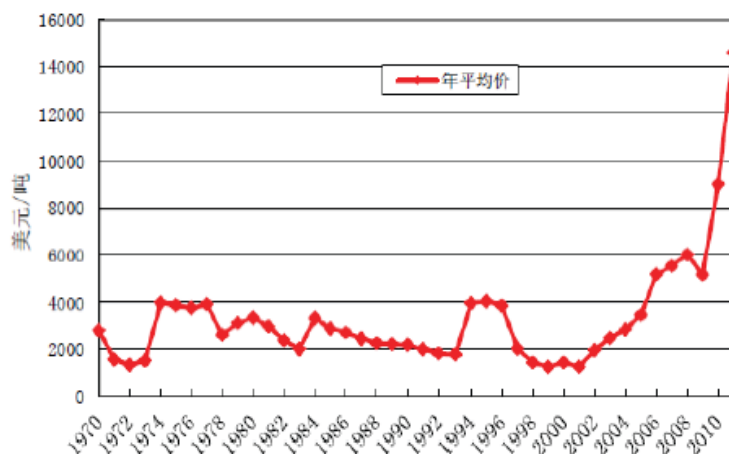
数据来源：有色金属工业协会

3、价格走势

从价格走势来看，自 2010 以来，中国环保治理对中小矿山的整顿、关停，以及湖南等主要供应地区暴雨等天气均影响铋供应，导致 2011 年初铋价大幅上涨，下半年由于中间商出货，出口需求疲软等影响而走低。

图：1970-2011年国际市场铋锭年均价走势

单位：美元/吨

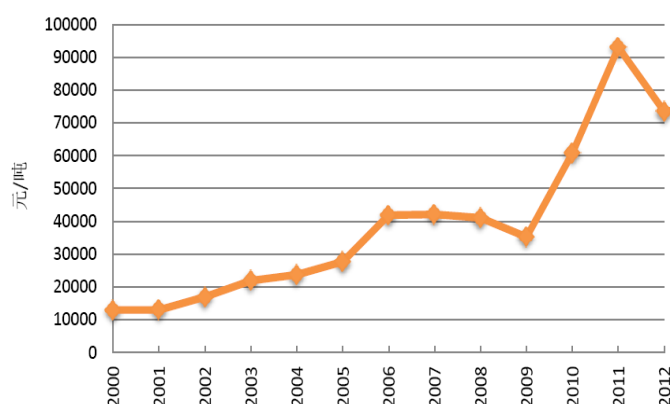


数据来源：安泰科

进入 2012 年以后，受到广西河池龙江地区镉污染事件影响，广西河池铋冶炼企业面临环保检查，以及湖南冷水江地区对铋冶炼企业也将开始新一轮的环境整顿，一定程度上也影响了铋的价格走势。

图：2000-2012年国内铋年均价走势

单位：元/吨

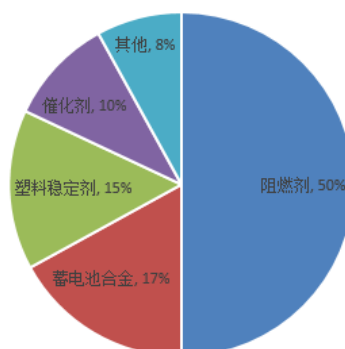


数据来源：安泰科

4、前景概述

国内铋消费的主要领域是在阻燃剂、铅酸蓄电池、催化剂及玻璃澄清剂等方面，其中阻燃剂应用在 50%以上，另外 17%用于蓄电池合金，15%用于塑料稳定剂，10%用于催化剂，其他约占 8%。

图：铋应用领域分布情况



数据来源：有色金属期刊

随着国家各种法规的逐步健全，阻燃行业正在走上快速发展的道路，氧化铋在阻燃剂领域还将继续发挥更大的作用。公安部规定，自 2008 年 7 月 1 日起，凡是涉及在公共场所使用的阻燃类产品、必须满足强制性国家标准《公共场所阻燃制品及组件燃烧性能要求和标识》的要求，促使终端产品的阻燃剂用量增加明显。《阻燃法》的出台，对拓宽阻燃材料的使用领域、加速国内铋品的需求增长

有着至关重要的作用，将会成为锡消费增长的最大利好。

此外，2011 年 7 月以来，中国接连出台政策积极推动国内光伏行业，以及重点推广“光伏玻璃”幕墙，也将成为未来锡消费的增长方向。

（二）钨

1、发展现状

钨是国民经济和现代国防不可替代的基础材料和战略资源，用钨制造的硬质合金具有超高硬度和优异的耐磨性，用于制造各种切削工具、刀具、钻具和耐磨零部件，被誉为“工业的牙齿”，硬质合金广泛应用于军工、航天航空、机械加工、冶金、石油钻井、矿山工具、电子通讯、建筑等领域，钨丝是照明、电子等行业的关键材料。在上述应用领域，目前尚未发现钨的直接替代品；如果一个国家没有钨，在现有技术条件下，其金属加工能力将会出现极大缺失，其机械行业将可能瘫痪。

中国的钨资源储量丰富，在全球探明的钨矿产资源储量中占比近 70%，居全球首位。下表为全球钨资源储量最大的前五个国家及其经探明的矿产储量和储量基础。

国家	探明储量		储量基础	
	（万吨）	占比（%）	（万吨）	占比（%）
全球总计	289.8	100	618.5	100
中国	180	62.1	420	67.9
加拿大	26	9	49	7.9
俄罗斯	25	8.6	42	6.8
美国	14	4.8	20	3.2
玻利维亚	5.3	1.8	10	1.6

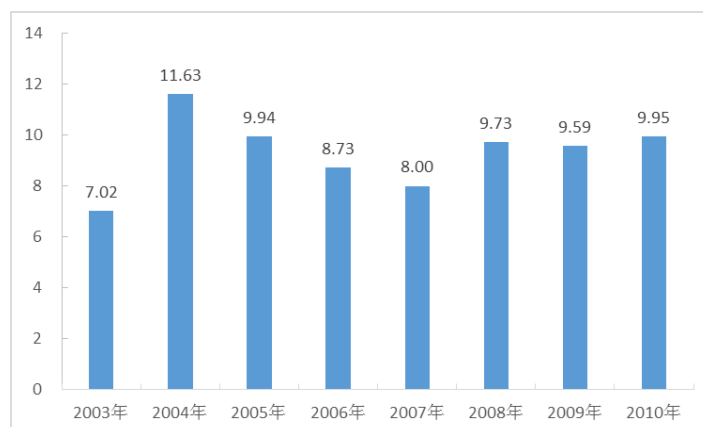
数据来源：美国地质调查局，Mineral Commodity Summaries 2006

1991 年国务院发布《关于将钨锡铋离子型稀土列为国家实行保护性开采特定矿种的通知》，将钨离子型稀土列为国家实行保护性开采特定矿种行列。

国土资源部每年下达钨精矿总量控制指标，每年限定生产量，2004 年以后，每年数量基本保持稳定。近几年我国钨精矿产量均在 10 万吨左右徘徊。

图：2003-2010年我国钨精矿产量

单位：万吨



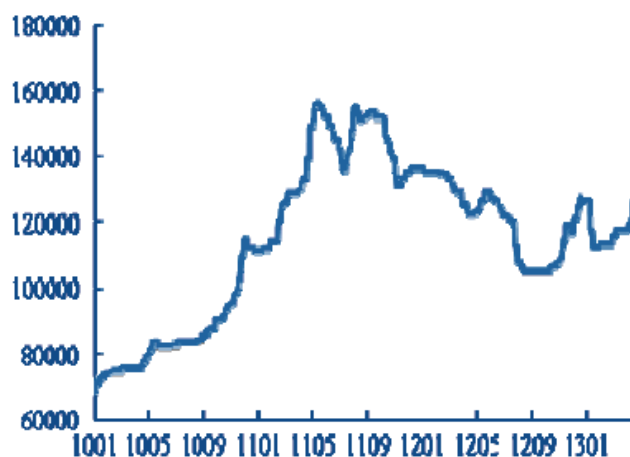
数据来源：中国有色金属工业年鉴

从供求平衡上看，2012 年消费下降 16%至 3.2 万吨，出口下降 24%至 2.0 万吨，精矿产量 6.4 万吨，进口 0.5 吨，供应过剩 1.6 万吨，致使钨精矿价格几乎全年处于下降通道，预计全年钨精矿均价为 11.7 万元/吨，同比下降 16%。预计 2013 年钨精矿供应小幅增长、出口逐步恢复、国内需求增长，中国钨行业恢复供需平衡，钨价逐步上行。预计 2013 年钨精矿年均价 12.9 万元/吨，同比增长 10%，AP 吨年均价 412 美元/吨，同比增长 8%。

从中长期看，钨精矿价格看涨，而由于钨贸易市场秩序掌控在少数几十家大贸易商手中，利于钨价上涨持续。今年全国经济增速将会得到稳步的回升，钨产业也将得到快速回升，2013 年钨价格的上涨可期。

图：2010-2013年我国钨精矿价格走势

单位：元/吨



数据来源：Bloomberg

2、前景概述

钨广泛应用于各个经济领域，随着国内经济规模的扩大以及汽车飞机、机械加工、钻探、国防等行业的发展，钨品国内市场需求不断增长，国际市场对钨产品的需求也十分旺盛。同时，国家为保护钨资源，将钨列为保护性开采的特殊矿种，并相继出台了控制钨精矿开采总量、收紧采矿许可证发放、整顿和规范矿产资源开发等一系列政策来规范和限制钨的开采，有效控制了钨原料的供给。这些因素都有利于钨价的提升。

在政策上，根据国家“十二五”规划，“十二五”期间我国 GDP 年依然将保持稳定增长，经济高速增长势必带动原材料的消费；国内钢铁、汽车、机械加工、钻探、飞机和国防等行业将快速增长，钨品的需求将持续增长。

第四章 本次收购定价合理性及投资效益分析

一、本次收购价格合理性分析

（一）本次收购价格以资产审计、评估价格为参考

1、审计评估情况

本次收购同时聘请华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）对南星锑业进行了审计并出具标准无保留意见的报告华寅五洲京审字[2013]第 1161 号），会计师认为，南星锑业财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了南星锑业 2013 年 8 月 31 日、2012 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2013 年 1-8 月、2012 年度和 2011 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。

本次收购聘请广西金土矿业评估咨询有限公司出具了南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权评估报告书（广西金土矿评字[2013]第 1110 号），广西金土矿业评估咨询有限公司以 2013 年 8 月 31 日为基准日，采用折现现金流量法（DCF 法）对南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权进行了评估，确定南丹县南星锑业有限责任公司茶山锑矿采矿权（评估计算矿山服务年限为 6.25 年、评估计算期采出矿石量 98.33 万吨）于评估基准日 2013 年 8 月 31 日所表现的评估价值为 20,036.15 万元。

在审计和采矿权评估基础上，公司聘请中通诚资产评估有限公司为广西成源矿冶有限公司于 2013 年 5 月在广西北部湾产权交易所通过招拍挂方式购买的南星锑业国有产权 100%股权价值进行了评估，本次评估采用资产基础法进行评估。列入评估范围的总资产账面价值为 15,584.99 万元，负债账面价值为 12,681.02 万元，股东全部权益账面价值为 2,903.97 万元。经评估后，总资产评估价值为 81,413.65 万元，负债评估价值为 12,507.81 万元，股东全部权益评估价值为 68,905.84 万元，扣除代持股价值后的实际全部股东权益价值为 45,365.78 万元。

2、审计评估合理性分析

由于南星锑业近三年处于停产状态。鉴于被估企业目前现状，评估人员仅通过在资本市场上获取同一或类似行业的上市公司的有关价值比率或经济指标，难于与被评估企业相关指标比较分析后作出合理调整和确定评估对象的合理价值，

故本次评估不采用市场法。鉴于被估企业上述情况，评估人员认为被估企业未来生产经营及收益预测存在重大的不确定性，对被评估单位企业价值采用收益法评估的相关条件不能满足，因此本次评估不采用收益法。

本次对纳入评估范围的资产的评估采用了资产基础法作为最终的评估结果。企业价值评估中的资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象的评估思路。运用成本法评估企业价值，就是以资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行公允价格进行评估，并在各单项资产评估值加和基础上扣减负债评估值，从而得到企业的净资产价值（股东全部权益）。

（二）本次收购价格较评估值溢价合理性分析

本次收购南星锑业 100%股权价格经双方协商确定为 67,350.00 万元，较评估值 45,365.78 万元有 21,984.22 万元溢价，溢价主要原因如下：

（1）本次交易价格参考了市场化的招拍挂价格。

2013 年 4 月 10 日，改制办和南丹县财政局联合制定《国有产权转让方案》，申请转让南星锑业国有产权。南丹县人民政府于 2013 年 4 月 11 日签发《关于同意<南丹县南星锑业有限责任公司国有产权转让实施方案>的批复》（丹政函[2013]57 号），批准上述国有产权转让方案，确定转让底价为 29,000 万元。

2013 年 4 月 14 日，南丹县工业和信息化局在广西北部湾产权交易所挂牌转让南星锑业国有股权，挂牌价格为 29,000 万元。成源矿冶最终以 65,000 万元竞价成功，另外附带职工补偿费 0.196 亿元，产权交易服务费 0.039 亿元，即竞得南星锑业股权的总成本为 6.735 亿元。

（2）本次收购价格考虑了评估报告考虑因素以外的溢价因素。

本次收购价格在资产审计评估基础上进行溢价主要综合考虑茶山矿整改复产预期、茶山矿今后深部以及边沿探矿的较大可能性、以南星锑业作为平台进一步参与茶山矿周边空白区资源配置的优越性和进一步整合河池市当地有色企业的优势、以及交易对方的投资成本等多种因素。在评估时并未将上述因素作为价值考虑因素。

（3）收购价格考虑了采矿权到期后的续期价值

由于公司目前拥有的茶山锑矿采矿权有效期为自 2012 年 11 月 1 日至 2018 年 11 月 1 日，评估时选用的矿山服务年限为 6.25 年，但由于存在到期后缴纳采矿权价款将采矿权续期的因素，公司本次确定收购价格时亦综合考虑了后期采矿

权续期的价值。

(4) 本次收购价格经交易双方友好协商，体现了公平、合理的原则。

(5) 本次拟购买资产的评估机构及经办评估师与五洲交通、南星锑业均没有现实的和预期的利益关系，同时与相关各方亦没有个人利益关系或偏见，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

二、本次收购投资效益分析

南星锑业主要业务为锑矿等有色金属矿采选，主要优势为拥有优良的有色金属资源和持有盈利较好企业股权；此外，收购完成后，公司今后将可以在当地进一步整合冶炼资源，形成产业一体化能力。

1、拥有茶山锑钨矿产资源

南星锑业拥有茶山锑矿采矿权，该矿于上世纪 70 年代建矿，80 年代初期投产，采矿面积 2.8 平方公里，是大厂矿田最大的锑钨多金属矿山，矿体蕴藏锑、钨、铅、锌、铜、银、铟等有价值元素，已探明的 28#矿体海拔标高 150 米以上的矿石储量中，截至评估基准日 2013 年 8 月 31 日，茶山锑矿现仍保有矿石储量（111b+122b+333）119.49 万吨，其中：锑（Sb）金属量 17,960.86 吨，钨（WO₃）金属量 4,556.74 吨，主要伴生矿种金属量为铅 7,049.91 吨、锌 10,515.12 吨、银 18.55 吨。保有矿石储量在未来几年全部开采完，可实现的销售收入为 87,431.50 万元。此外，根据矿山坑道工程资料揭露的数据，茶山矿 28 号矿脉在南矿段和北矿段在深部 150 米以下相连为一个矿体，矿体越往深部有矿脉厚度变大，有价值金属元素锑、钨、锌 的品位有变高的趋势。

2、茶山矿深部及边沿探矿潜力较大

广西壮族自治区二一五地质队自 1956 年开始对矿区陆续进行地质工作，最近一次地质工作在 1991 年，除此之外再无其他地质勘查单位开展过矿山地质、生产探矿等工作。由于地质工作开展较早，距离现在较久，目前地质工作开展的广度、深度和力度已有了较大发展，因此对茶山矿矿体深部探矿、以及矿体的南、北和东面开展边沿探矿的可能性较大。待茶山矿整改与恢复生产后，公司将尽快组织勘查单位重新开展地质工作并对区内保有资源储量进行重新估算、核实。

3、持有盈利较好企业股权

(1) 高峰矿业 7.5%股权回报及其溢出效益

①南星锡业持有高峰公司 7.5%股权有较好的分红预期

高峰公司是广西华锡集团的最重要的盈利来源,其 2009 年-2011 年贡献的总利润分别占华锡集团的 75.16%、41.64%和 60.75%。通过持有高峰公司的 7.5% 股权,2010-2012 年度,南星锡业获得的现金分红分别为 2448、3792、2324 万元。2013 年度,预计现金分红为 3000 万元。

高峰公司位于南丹大厂矿区,主要产品为锡精矿、铅锑精矿和锌精矿,高峰公司拥有世界著名特大富矿体 100#矿体和 105#矿体,该公司为广西华锡集团的主要矿山之一,所在的大厂矿田巴力-龙头山矿区 100 号矿体、105 号矿体为世界罕见的两个特富锡多金属矿体,富含锡、锌、铅、锑、铟、银等多种有色金属。

高峰矿 105 号矿体位于 100 号矿体深部,后查明高峰矿 105 号矿体和 100 号矿体实为同一矿体。1996 年 9 月,高峰锡矿获得 100 号矿体的采矿许可证,2006 年 1 月 16 日,高峰矿业取得了 105 号矿体详查探矿权,2012 年 4 月 10 日取得采矿证(矿区面积为 2.1981 平方公里,生产规模为 33 万吨/年,有效期限为 2012 年 3 月 29 日至 2017 年 5 月 1 日)。(注4)

2009 年-2011 年,高峰矿生产的矿石量分别为 24.28 万吨、22.96 万吨和 25.18 万吨,但矿石品位较高。

截至 2011 年 12 月 31 日,高峰矿保有资源储量具体情况如下:

矿产品种类		资源储量类别	矿石量(万吨)	金属量(吨)	平均品位
主要矿产	锡(Sn)	(332.00)	118.84	20,315	1.71%
		(333.00)	254.96	23,180	0.91%
		合计	373.79	43,495	1.16%
共生矿产	锌(Zn)	(332.00)	118.84	166,148	13.98%
		(333.00)	254.96	262,450	10.29%
		合计	373.79	428,598	11.47%
	铅(Pb)	(332.00)	118.84	40,464	3.40%
		(333.00)	254.96	79,570	3.12%
		合计	373.79	120,034	3.21%
	锑(Sb)	(332.00)	118.84	37,644	3.17%
		(333.00)	254.96	74,318	3.52%
		合计	373.79	111,962	3.00%
半升矿产	铟(In)	(333.00)	321.61	793	0.02%

⁴ 高峰矿生产数据与储量数据均来源于中国证券监督管理委员会于 2012 年 04 月 19 日公布的《广西华锡集团股份有限公司首次公开发行股票招股说明书(申报稿)》相关部分内容。

高峰矿目前处于发展高峰期，且预计还将不断探明新的资源，总体来说，高峰矿可带来较为理想的分红预期。

②持有高峰矿 7.5%股权有较大的溢出效益

首先，南星锑业对高峰矿生产经营和管理拥有重大影响，根据现有的章程规定：

董事会成员 13 人中，南星锑业可委派 2 人；

监事会成员 7 人中，南星锑业可委派 2 人；

二层机构管理人员 3 人；

经理由董事会制定条件，股东推荐，经理的聘任或解聘，必须经全体董事的三分之二以上通过；

董事长是公司的法定代表人，由董事会三分之二的董事选举或罢免；

根据南星锑业提供的南丹县人民政府于 1997 年 1 月 14 日下达的《南丹县人民政府关于广西高峰矿业有限责任公司南丹县股权、股红及矿产品管理等有关问题的通知》（丹政发（1997）4 号），委派至高峰矿业的人员由南星锑业提名，报县人民政府审批核准后送高峰矿业认定，工作上受高峰矿业管理，工资福利由高峰矿业发放，人事关系仍在原单位。南丹县各方认为需要调换时，由南星出面与高峰矿业协商调整。

其次，拥有 30%高峰矿产品的定向购销权。

1996 年 12 月 13 日签订的《广西高峰矿业有限责任公司关于<公司章程>若干问题的股东协议》第一条约定 30%的精矿产品按市场价定向销售给南星锑业。2012 年，南星锑业由于改制及其他政策性因素正常生产经营受到影响，南丹县政府于 2012 年 4 月 19 日签发《关于将我县持有高峰公司 30%精矿产品定向购销权重新配置的函》（丹政函[2012]60 号），将南星锑业的 30%精矿产品定向购销权进行重新配置，实行一年一定。南星锑业后将定向购销权委托南丹县矿产品经营管理办公室。30%精矿产品定向购销权于 2012 年 4 月县人民政府已重新配置给县域其他冶炼企业。

2013 年 6 月 28 日，南星锑业向南丹县政府请示将高峰矿业 30%精矿产品定向购销权中的铅锑精矿重新配置给南星锑业。根据南星锑业公司介绍，预计在

2014 年极有可能重新获得铅锑精矿定向购销权。该定向采买权一方面可保证今后铅锑冶炼未来原料供应，另一方面，定向采购还可一定程度上降低采购成本。

再次，以高峰公司为纽带，优先获得政策的支持：高峰公司符合地方政府“矿权单一化，股权多元化”的原则，是取得其它资源的优秀主体，高峰公司通过多年的变更融合，当地龙头企业现在均与高峰公司产生了各种联系。鉴于高峰公司在当地举足轻重的重要地位，因此未来在政府政策支持方面，高峰公司将优先获得各种支持，而作为高峰公司的股东南星锑业亦将优先惠及。

（2）金建华 12%股权

南星锑业还持有广西金建华民用爆破器材有限公司 12%股权。金建华公司是由于 2006 年 12 月由广西建华机械厂炸药生产线，广西大华化工厂雷管生产线，广西南丹县南星锑业有限公司，广西容县化工厂四家企业的民爆生产线进行重组成立的。该公司下设百色、容县和南丹三个生产区，目前主要生产乳化炸药、煤矿许可炸药、铵油炸药、电雷管、导爆管、导爆管雷管等民用爆破器材。目前该公司在百色生产区建设有一条年产 12,000 吨乳化炸药生产线，一条 8,000 吨铵油炸药生产线，一条 2,000 万米工业导火索生产线和一条即将由 4,700 万发改为 1 亿发的工业雷管生产线，在容县生产区有一条由 3,000 吨扩建到 10,000 吨的铵油炸药生产线，在南丹生产区建设一条年产 3,000 吨的铵油炸药生产线。

民爆器材是具有危险爆炸属性的特殊商品，我国对民爆器材行业实行专控管理并建立了严格的准入制度。民爆行业“十一五”规划中特别提出，要大幅压缩企业数量，通过深化结构调整，促进企业重组整合。金建华是广西三家拥有《民用爆炸物品安全生产许可证》的民用爆炸物品生产企业之一，该公司也拥有民爆行业结构调整后广西省唯一的一条雷管生产线。因此，民爆行业严格的准入制度及自身拥有的雷管生产线，是金建华公司最核心的竞争优势。持有金建华的 12% 股权，2010-2013 年度现金累计分红为 480 万元。

4、今后将进一步整合当地有色资源，形成产业链一体化能力

通过收购南星锑业获得茶山锑矿，抢占未来空白区资源优先配置先机：茶山矿所处的大厂矿区（88 平方公里）是拥有着全国闻名的有色金属矿藏资源，其 80 万吨的锡金属储量占中国储量的近 20%，占世界储量的 15%。由于南丹历史上著名的“717”矿难，整个大厂矿区的探矿工作停滞长达十数年，矿区内多数潜在矿脉尚待开发，使得大厂矿区成为在中国过去迅速发展的有色金属浪潮中被遗留的一块巨大潜在宝藏，茶山矿周边还有大量的未设采矿权空白矿区等待分配。

根据矿区资源属地优先分配原则，五洲交通收购南星锑业除能获得茶山矿资源外，未来有望获得空白区的多块矿产资源。

本次收购完成后，五洲交通可以以南星锑业为平台，进一步整合冶炼及深加工企业，形成产业链一体化能力。届时，根据《河池市有色金属矿产资源优化配置方案》，为了解决当地政府有资源无产业的难题，未来在资源配置上政府将优先配置给河池境内的一体化企业，五洲交通可以抓住河池地区的有色金属产业整合机遇，配合河池市的“三就地”原则，形成五洲交通在当地有色领域的资源优势。

综上所述，南星锑业拥有的优质资源可为本项目带来较好的投资效益。

第五章 本次收购项目可行性分析

一、五洲交通战略转型的内在诉求

从目前国家有关收费公路政策的调控政策看，公司收费公路业务面临的政策形势需认真研判。公司需要在必要的情况下思变求变，逐步、稳步推进战略转型。为更好实现公司经营目标，谋求全面协调可持续发展，通过认真分析、研究判断公司的经营状况和外部环境，公司对发展思路进行了调整并将对公司战略规划和主要业务发展规划作进一步的修订。

在公路上市公司积极寻求战略转型的环境下，公司经营层更进一步提出要继续深入实施“提升交通主业，稳步推进多元化经营”的战略，其中一是顺应形势，将公路主业的重心放在提升现有路产经营水平上，二是探讨将现代服务和资源开发及加工制造作为公司“十二五”期间重点拓展和培育的方向。

二、本次收购项目响应了国家政策

根据工业和信息化部印发的《有色金属工业“十二五”发展规划》的内容，要积极推进有色金属行业企业重组，按政府引导、企业为主体、市场化运作的原则，结合优化布局，大力支持优势大型骨干企业开展跨地区、跨所有制兼并重组，提高产业集中度。积极推进上下游企业联合重组，提高产业竞争力。充分发挥大型企业集团的带动作用，形成若干家具有核心竞争力和国际影响力的企业集团。五洲交通此次收购南星锑业布局有色金属行业，可以发挥资本优势整合有色金属之乡河池市的有色资源，响应了国家政策。

三、自治区政府以及河池政府鼓励河池地区有色资源整合

河池市是全国重要的有色金属富集区之一，是世界著名的以锡为主的多金属共生矿区，铟、锡、锑储量居全国前列，脆硫铅锑矿特色突出。河池市有色金属资源保有储量 755.6 万吨，其中锡 47.9 万吨、锌 584 万吨、铅 72.2 万吨、锑 36.1 万吨，铟 1,979 吨。但是，在当地有色资源开发过程中，出现了产业结构不合理、资源综合利用率低、技术装备落后、环境安全隐患突出、人才匮乏、创新能力不足的状况。因此，为了正确处理好河池有色产业增长与结构、质量、效益、环保等方面的关系，同时为了通过创新与技术进步促进产业由价值链低端向高端跃进，广西壮族自治区人民政府于 2012 年 12 月印发《广西河池生态环保型有色金属产

业示范基地规划》，总体目标要求以资源整合和企业重组为突破口，促进有色金属产业升级；以产业耦合和发展循环经济为着力点，合理构建生态产业链。

河池市政府亦相继出台了《生态环保型有色金属产业示范基地规划征求意见稿》和《河池市有色金属矿产资源优化配置方案征求意见稿》，明确表明河池市将加快推进有色金属企业兼并重组、加大有色金属行业矿产资源整合力度，并引进一家有实力的企业参与河池市资源整合与分配，经河池市政府研究，未来有色金属产业重点推进产业整合，并在产业整合过程中需坚守以下原则，实现资源产地的经济效益与规模效益：1、矿产资源勘察开发与加工“三就地”原则，体现资源产地利益，实现矿地和谐；2、一个矿床（区）一个开发主体原则。3、矿产资源配置与产业结构调整相协调原则。4、矿产资源勘察与开发加工相衔接原则。5、矿产资源重点向当地大中型强优企业配置的原则。6、经济效益与环境效益、安全生产相统一的原则。

广西壮族自治区政府和河池市政府对河池地区有色金属资源整合的政策支持为此次五洲交通收购南星锑业提供了难得的历史机遇。

四、本次收购项目响应了交易双方的战略诉求

自 2012 年起，随着五洲交通面临的经营形势和内外环境发生了较大变化，在公路上市公司积极寻求战略转型的环境下，五洲交通经营层更进一步提出要继续深入实施“提升交通主业，稳步推进多元化经营”的战略，其中一是顺应形势，将公路主业的重心放在提升现有路产经营水平上，二是探讨将现代服务和资源开发及加工制造作为公司“十二五”期间重点拓展和培育的方向。

另外一方面，南星锑业位于南丹县南丹县城关镇，创建于 1995 年 11 月，注册资本为 1800 万元，目前是一家从事有色金属采、选产业的民营企业，核心资产为茶山锑矿，主要提供锑精矿、钨精矿等产品。近几年，由于受到采矿权到期与政策性停产的影响，企业迫切需要引入战略投资者，因此本公司计划对南星锑业进行战略性收购。五洲交通希望借此机会拓展公司主业和盈利渠道，同时抓住河池地区有色金属矿产资源优化配置机遇，促进公司战略转型。

五、收购南星锑业有助于获取更多有色资源平台

通过本次收购南星锑业，五洲交通可以获得较好的锑钨矿产资源，从而使公司能在较好的起点开展新业务。公司今后将拥有更丰富的矿产资源储备和更完备的有色金属产业链。根据广西壮族自治区政府出具的《广西河池生态环保型有色金属

产业示范基地规划》，到 2015 年，当地有色金属工业产值达 350 亿元，深加工产值比重上升 25%；到 2020 年，有色金属工业产值达到 1,000 亿元，深加工产值比重上升至 40%。“规划”中明确提到要对现有民营企业进行兼并重组，支持广西有色集团对河池境内的控股企业进行整合升级，积极引进有实力的大企业。河池市现有有色金属企业 154 家，通过治理整顿，到 2015 年控制在 20 家以内，到 2020 年整合为 3-5 家年产值超百亿元的企业集团。据此，河池市 2020 年前拥有较多有色金属资源的整合机会。收购南星锑业，可以为公司提供一个整合河池当地有色资源的平台。

第六章 本次收购对五洲交通的影响

一、本次收购对上市公司的积极影响

五洲交通经营层提出要继续深入实施“提升交通主业，稳步推进多元化经营”的战略。为了实施该战略，通过收购取得南星锑业控制权，公司将快速进入有色金属采矿和冶炼行业。公司将拥有丰富的矿产资源储备，以及采矿、选矿和冶炼的完整有色金属产业链。同时，南星锑业也将为五洲交通提供一个良好平台来整合河池当地有色资源。

本次收购将降低五洲交通对高速公路收入的依赖性，减轻了来自收费公路专项清理工作带来的经营压力，增强公司抵御风险能力，从而综合提升公司的核心竞争力，对实现公司长期可持续、多元化发展具有重要的战略意义。

（一）以南星锑业的优质资产和一体化能力为基础，整合当地有色资源，形成五洲在有色金属领域的资源优势。

本次收购完成后，五洲交通将获得茶山矿现有矿产资源以及潜在的资源储量，此外还拥有持有盈利较好企业股权，并在今后将进一步整合当地有色资源，形成产业链一体化能力。

内容详见“第四章 本次收购定价合理性及投资效益分析”之“二、本次收购投资效益分析”内容。

（二）支撑贸易业务

有色金属产品属于大宗商品，目前商品贸易收入已占五洲交通收入来源较大比重，如果拥有了上游矿产资源以及进一步整合南丹的其他有色金属资源，获得上游资源支撑和定价权优势，在未来的有色金属贸易中占据有利位置，对有色金属贸易提供盈利支持和风险控制。

二、本次收购对公司无形资产和商誉的影响

此次交易完成后，根据广西金土矿业评估咨询有限公司出具的《采矿权评估报告》（广西金土矿评报字[2013]第 1110 号），茶山锑钨矿的预计使用寿命评估计算矿山服务年限为 6.25 年、采矿权原值 23,251,152.77 元，每年按原值 16.67% 摊销，截至 2013 年 8 月 31 日，已累计摊销 5,612,347.23 元，剩余摊销期限为 58

个月。公司每年将新增较大的无形资产摊销金额。

本次收购以评估价值为参考，最终收购南星锑业 100%股权价格为 67,350 万元，收购价格较评估价值有较高溢价，五洲交通完成收购会使得合并报表产生较大额的商誉，按照有关规定，该部分商誉不需要摊销但需要定期对商誉进行减值测试，如果南星锑业后期生产情况达不到预期，存在商誉减值迹象，将存在较大的商誉减值风险。

第七章 本次收购的主要风险

一、产业政策风险

有色金属产业是国家重点关注产业，近年来产业政策不断出新，产业标准不断提高，存在一定政策性风险，政策风险主要体现在环保政策和产业政策方面。

二、产品价格波动的风险

南星锑业的业务可能承受锑、钨、锌等有色金属价格波动的风险。此类有色金属价格会受到全球主要有色金属市场价格波动的影响，这些影响价格波动的因素都在公司控制范围之外。若出现锑、钨、锌金属商品价格发生大幅下跌，则可能使南星锑业的经营业绩受到不利影响。

三、矿产资源量和可采储量勘查的风险

南星锑业拥有的主要矿产资源为茶山矿，南星锑业的探明基础储量及推断资源量根据矿区的资源储量核实报告确定，因勘察工程的有限性以及南星锑业目前处于停产状态，无法进入现场勘探，使得估算的资源储量在数量、质量以及利用可行性方面可能与实际情况存在差异，这种差异可能会对南星锑业的业务和经营业绩产生不利影响。南星锑业未来发展的关键在于对矿区潜在资源的勘探开发，资源勘探开发无法做到准确预计。矿区的勘探开发将会产生较大开支，南星锑业不能完全保证初期勘探必然获得有价值的资源储量。

四、南星锑业持续亏损给上市公司合并报表利润造成损失的风险

根据华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）出具的华寅五洲京审字[2013]1161号审计报告，南星锑业2011、2012年度以及2013年1-8月合并报表归属于母公司所有者的净利润为437.54万元、-860.43万元和-2,781.95万元。公司亏损的主要系因南星锑业及其下属投资公司中除了广西高峰矿业有限责任公司和广西金建华民用爆破器材有限公司盈利较好外，其余单位均为停业(停产)、亏损或已整体外包，公司存在持续管理费用支出以及资产减值。预计本次五洲交通收购后，南星锑业恢复正常生产经营和盈利能力尚需时日，因此，五洲交通本次收购取得南星锑业控制权后将对南星锑业合并报表，其亏损将可能对五洲交通整体的净利润造成重大负面影响。

五、南星锑业复产风险

南星锑业主业为有色金属采矿及选矿业务。

南星锑业目前处于停产状态，恢复生产还需按照国家有关规定办理复产相关手续，同时尚需较大的投入，因而存在后期复产投入较大和无法按期恢复正常生产的风险。

另外，由于南星锑业与各合作方尚存在历史合作开发纠纷，尽管南丹县政府成立了专门的协调处置工作领导小组，重点负责理顺与各合作方之间的合作关系，且承诺承担未尽事项，但如果南星锑业与各合作方就延长合作期限与停产损失赔偿不能达成最终一致意见，则会影响南星锑业复产的进程。

六、环境保护和安全生产风险

有色金属采选炼生产过程中会产生一定数量对环境有害的废水、废渣、废气和噪声，国家对有色金属行业的环境保护要求较高，随着国家和地方环保法规的日趋严格以及环保标准的不断提高，公司需要加大环保投入，将有可能面临环保风险。

由于采矿活动往往对矿体及周围岩层造成不同程度的破坏，当采矿活动造成地应力不均衡时，采矿区可能发生塌陷，造成安全事故从而影响正常生产。另外，在采选炼深加工过程中，同样存在发生意外事故、技术问题、机械故障或损坏等的可能。这些潜在的生产风险有可能影响公司业务运作，造成经营成本增加，甚至出现人员伤亡。

南星锑业所持有的（桂）FM 安许证字[2009]ZY0076 号《安全生产许可证》已于 2012 年 3 月 12 日到期，南星锑业所持有的临时丹环字 2012 第 005 号《污染物排放许可证》已于 2013 年 3 月 1 日到期，安全生产许可证和排污许可证是南星锑业正常经营所必须的证照，存在无法续期导致无法合法生产的风险。

七、收购完成后的新业务整合风险

本次收购完成后，公司主营业务将新增有色金属采选以及冶炼业务，同时将南星锑业及下属公司纳入公司的经营管理体系，由于上述公司内部经营管理水平与上市公司相比还存在一定差距，客观上存在资产、业务在经营方式和管理理念上进行整合的风险。公司以及所聘请的人员对有色金属行业的管理能力尚需得到考验。

八、南星锑业历史担保与诉讼等风险

南星锑业对参股公司的一笔担保以及二起经济诉讼等历史遗留问题，尽管南丹县政府的重视并积极协调处置上述历史遗留问题，全力扶持改制后的南星锑业做大做强，但如果不能顺利解除担保或与起诉方达成和解，则存在减少南星锑业预期收益的风险。

九、本次收购所形成商誉存在减值的风险

本次收购以南星锑业 100%股权评估价值 45,365.78 万元为参考，综合考虑交易对方的投资成本、茶山矿今后深部以及边沿探矿的较大可能性、以南星锑业作为平台进一步参与茶山矿周边空白区资源配置的优越性和进一步整合河池市当地有色企业的优势等多种因素，最终收购价格为成源矿冶取得南星锑业股权的拍卖总成本 67,350.00 万元，收购价格较评估价值有较高溢价，五洲交通完成收购会使得合并报表产生较大额的商誉，按照有关规定，该部分商誉不需要摊销但需要定期对商誉进行减值测试，如果南星锑业后期生产情况达不到预期，存在商誉减值迹象，将存在较大的商誉减值风险。

十、交易审批风险

本次拟进行的收购属于风险投资，正式的收购协议须经公司股东大会审议批准。本次收购如不能通过公司股东大会审议，则无法将国通公司预付成源矿冶的款项转为股权收购款，一旦成源矿冶不能按时偿还预付款，则很有可能给公司带来巨大损失的风险。

十一、行政处罚风险

本次收购之前，公司子公司国通公司未履行董事会、股东会审批程序及提交公司董事会、股东大会审议，向广西成源以贸易形式先行支付 7.549 亿元资金用以收购南星锑业。公司在信息披露上未达到及时披露的要求，尽管事后按程序对上述预付成源矿冶款项事宜进行追认，但违反了证券法、信息披露管理的相关规定。

因公司涉嫌信息披露违法违规，广西证监局于 2014 年 1 月 28 日出具了《关于对广西五洲交通股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2014 年 3 月 20 日出具了《调查通知书》（编号：桂证调查通字 003 号）。相关事项尚在调查中，

公司可能存在有受到证券监督管理部门行政处罚或证券交易所处罚的风险。

第八章 结论

综上，经审慎分析论证，我们认为：公司本次收购南星铝业并取得控制权符合国家产业政策和公司发展的需要，投资项目具有较好的发展前景和一定的盈利预期。通过本次收购项目的实施，将进一步扩大公司的规模和实力，增强公司的综合竞争力和抗风险能力，促进公司的可持续发展，符合公司及公司全体股东的利益。本次收购项目是必要且基本可行的。

招商证券股份有限公司

2014 年 4 月 15 日