

**中国银河证券股份有限公司**  
**关于上海证券交易所出具的**  
**《关于对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买**  
**资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》**  
**之专项核查意见**

上海证券交易所：

山西焦化股份有限公司（以下简称“山西焦化”、“上市公司”）于 2016 年 4 月 14 日收到贵所《关于对山西焦化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】第 0368 号）（以下简称“问询函”），中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”、“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中所涉及独立财务顾问发表意见的事项进行了认真调查和核实，就相关问题回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称与《山西焦化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“《重组预案（修订稿）》”）中的简称具有相同含义。

### 一、关于标的资产主要采矿权证为临时采矿权证的风险

预案披露，标的公司中煤华晋及其下属子公司现有煤矿 3 座，包括王家岭煤矿、华宁焦煤公司（中煤华晋持有 51%股权）的崖坪矿、韩咀煤业公司（中煤华晋持有 100%股权）的韩咀矿。

1、王家岭矿现持有短期采矿许可证，有效期限为 2015 年 12 月 19 日至 2017 年 12 月 19 日。2015 年 11 月山西省国土资源厅核定了王家岭矿 30 年长期采矿权证价款金额为 154,629.6 万元。各方约定，由股东中煤集团和山焦集团按照 51% 和 49% 的持股比例分摊王家岭采矿权价款，并分 10 期缴纳。2015 年 12 月，两股东将 154,629.6 万元代缴款项转为对中煤华晋的出资。但截至预案签署日，已

缴纳价款为 31,329.6 万元。请补充披露：（1）山西省国土资源厅要求缴纳王家岭矿采矿权证价款的期限，如为分期，说明分期缴纳额度及缴纳时限；（2）山西省国土资源厅发文要求两股东缴纳王家岭采矿权证价款的原因；（3）山焦集团在代缴部分采矿权证价款后形成对标的资产的债权，却将全部代缴价款转为对标的资产出资的合规性，是否属于股东出资不到位；（4）前述价款全部缴纳是否为取得王家岭矿长期采矿许可证的前置条件；（5）是否存在因不能按期缴纳采矿权证价款等原因导致标的资产无法取得采矿权证的风险，说明应对措施并进行重大风险提示。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）山西省国土资源厅要求缴纳王家岭矿采矿权证价款的期限，如为分期，说明分期缴纳额度及缴纳时限

2015 年 11 月 5 日山西省国土资源厅出具了《关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权证价款处置有关问题的通知》（晋国土资[2015]784 号），核定了王家岭矿 30 年动用煤炭资源储量的采矿权证价款金额为 154,629.60 万元。

山西省国土资源厅 2015 年 11 月 20 日出具的《山西省国土资源厅关于山西焦化集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权证价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]813 号），同意山西焦化集团有限公司以资金方式分 10 期缴纳王家岭矿采矿权证价款中的 49%，即 75,768.504 万元。

分期缴纳安排如下：

单位：万元

2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
15,468.504	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700

山焦集团已经按照相关要求缴纳 2015 年度资源价款。

山西省国土资源厅 2015 年 11 月 20 日出具的《山西省国土资源厅关于中国中煤能源集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权证价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]814 号），同意中国中煤能源集团有限公司以资金方式分 10 期缴纳王家岭矿采矿权证价款中的 51%，即 78,861.096 万元。

分期缴纳安排如下：

单位：万元

2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
15,861.096	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000

中煤集团已经按照相关要求缴纳 2015 年度资源价款。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经按照要求在《重组预案（修订稿）》中补充披露了王家岭矿采矿权价款期限、分期额度等信息。

## （2）山西省国土资源厅发文要求两股东缴纳王家岭采矿权价款的原因

王家岭矿是国家“十一五”重点建设煤矿项目。2005 年 7 月，国务院第 100 次常务会议审议通过该项目。2005 年 8 月，国家发改委以“发改能源[2005]1563 号”文件核准该项目的实施。2004 年 12 月 9 日，国土资源部向华晋焦煤有限责任公司颁发了采矿权许可证（有效期为 2004 年 12 月 9 日至 2031 年 9 月 30 日）。当时王家岭矿的采矿权许可证主体为华晋焦煤有限责任公司，中煤集团和焦煤集团各持有该公司 50% 的股份。2005 年 8 月 26 日，国土资源部出具《采矿权评估结果确认书》（国土资采矿评认[2005]214 号），确认王家岭矿采矿权价值为 154,629.60 万元。

2006 年 2 月 24 日，经国务院同意并经国务院国资委以国资改革[2006]176 号《关于中国中煤能源集团公司重组改制并境外上市方案的批复》批准，中煤集团进行重组并独家发起设立中国中煤能源股份有限公司。2006 年 7 月 21 日，财政部、国土资源部向中煤集团下发《财政部 国土资源部关于同意将山西平朔安家岭露天煤炭有限公司等 6 家企业采矿权进行资本化处置的通知》（财建[2006]366 号，以下简称“《通知》”），同意中煤集团将其持有的山西平朔安家岭露天煤炭有限公司等 6 家企业的采矿权进行资本化处理，并注入拟成立的中煤股份，其中王家岭矿采矿权评估价值 154,629.6 万元，按照持股比例注入中煤股份的采矿权价款为 77,314.8 万元。

2006 年起，我国针对采矿权、探矿权全面实施有偿取得制度。

2006 年 10 月 25 日，财政部、国土资源部出台了《关于深化探矿权采矿权

有偿取得制度改革有关问题的通知》（财建〔2006〕694号），该文件规定：“经财政部和国土资源部或省级财政部门 and 国土资源管理部门批准，已将探矿权、采矿权价款部分或全部转增国家资本金的，探矿权、采矿权人首先应当向国家以资金方式补缴探矿权、采矿权价款；以资金方式补缴探矿权、采矿权价款确有困难的，探矿权、采矿权入也可以自愿选择将已转增的国家资本金以折股方式缴纳。”

同时该文件还规定：“探矿权、采矿权价款经批准以折股方式缴纳的，其股份按拟折股的价款额占企业净资产的比例进行计算。折股所形成的股权按照以下原则管理：（一）由中央财政出资勘查形成的探矿权、采矿权，其价款以折股方式缴纳所形成的股权划归中央地质勘查基金持有；（二）由中央财政和地方财政共同出资勘查形成的探矿权、采矿权，其价款以折股方式缴纳所形成的股权，由中央地质勘查基金和地方有关机构按照中央财政和地方财政各自的出资比例分别持有。”

2011年原华晋焦煤有限责任公司分立，新成立中煤华晋，根据公司分立的相关安排，王家岭煤矿采矿权名称需要变更至新公司名下。由于当时正处于山西省煤炭资源整合过程中，国土资源部授权山西省国土厅按照山西省资源整合政策为王家岭煤矿颁发了临时采矿证。

基于期间国家关于矿业权价款有偿处置的政策变化较大，涉及中煤集团已获得国家批准的资本化处置事宜以及国家相关政策法规的逐步变化，经山西省国土资源厅、山西省财政厅与财政部、国土资源部等相关部委研究，并报山西省人民政府同意，确认王家岭矿采矿权的资源价款缴纳主体为目前王家岭矿所在主体中煤华晋的股东，由双方股东按照持股比例上缴中煤华晋王家岭矿采矿权资源价款，其中中煤股份缴纳的部分基于中煤集团历史上经国家批准已资本化处置注入中煤股份考虑，由中煤集团缴纳。

据此，2015年11月5日山西省国土资源厅出具了《关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权价款处置有关问题的通知》（晋国土资[2015]784号），核定了王家岭矿30年动用煤炭资源储量的采矿权价款金额为154,629.60万元，以现金方式缴纳。同时山西省国土资源厅下发了《关于中国中煤能源集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭采矿权价款有关问题的函》

（晋国土资函[2015]814 号）以及《关于山西焦化集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭采矿权价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]813 号），由中煤集团和山焦集团按照 51%和 49%的比例分摊王家岭采矿权价款，并分 10 期缴纳。

同时，资源价款分期缴纳事项不会对本次交易对价的公允性产生不利影响：

首先，本次重组交易，山西焦化采取面向山焦集团发行股份及支付现金两种方式支付交易对价，其中支付现金的资金来源为本次重大资产重组募集配套资金的一部分。上述现金对价的安排，是基于对本次发行后上市公司股本结构、山焦集团自身资金需求等一系列因素来考虑的，采取现金对价支付还是股份对价支付方式，是交易双方协商确认的，均是本次交易可采取的对价方式之一。本次山焦集团向山焦股份转让其所持有的中煤华晋 49%股权，采取一次转让全部权益的方式，不存在分期转让权益的安排，与此对应的，山焦股份支付方式也采取一次性支付股份对价和现金对价的方式，不采取分期支付的安排，这样符合交易双方权利义务对等的交易原则。

其次，本次交易对价将采取经资产评估机构评估并经山西省国有资产监督管理部门备案通过的资产评估结果作为对价依据。资产评估过程中充分考虑了中煤华晋的资产状况和债务状况。由于王家岭矿资源价款缴纳义务人为中煤集团和山焦集团，中煤华晋不存在与山西省国土资源厅、中煤集团、山焦集团之间关于王家岭矿采矿权资源价款缴纳的债权债务关系，中煤华晋不因资源价款缴纳问题形成潜在债务。因此无论山焦集团、中煤集团与山西省国土资源厅之间关于资源价款缴纳问题采取一次性缴纳方式还是分期缴纳安排，都不会对本次资产评估结果的公允性带来不利影响。

第三，山西省国土资源厅已经出具了晋国土资函[2016]231 号文件，就中煤华晋拥有王家岭矿采矿权权属的合法有效性进行了证明。同时，山焦集团也出具了明确的、具有可操作性的承诺，就后续可能出现的未履行资源价款缴纳义务导致的潜在风险事项提供了充分的保障措施。

综合以上分析，王家岭矿资源价款分期缴纳安排不会对本次交易的公允性造成不利影响，不会损害上市公司和全体股东利益。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经按照要求在《重组预案（修订稿）》中补充披露了双方股东作为王家岭矿资源价款缴纳主体的原因。独立财务顾问认为，上述事项是基于历史背景和相关法律法规的规定，经国家相关部委及山西省人民政府、山西省相关部门会商后批复确认的，符合国家法律法规的规定，不会对本次重组造成实质性不利影响。分期缴纳资源价款的安排不会影响本次交易对价的公允性。

**（3）山焦集团在代缴部分采矿权价款后形成对标的资产的债权，却将全部代缴价款转为对标的资产出资的合规性，是否属于股东出资不到位**

首先，本次增资行为不属于公司股东的债转股安排。

经国土资源部、财政部、山西省人民政府、山西省国土资源厅和山西省财政厅等相关主管部门会商研究决定，山西省国土资源厅出具晋国土资[2015]784号文件核定了王家岭矿采矿权价款，并通过晋国土资函【2015】813、814号文件确认山焦集团、中煤集团为王家岭矿采矿权资源价款的缴纳主体。针对王家岭矿采矿权资源价款缴纳事项，中煤华晋未与中煤集团、山焦集团之间形成债权债务关系，中煤华晋不存在将相应缴纳义务转移至双方股东的安排。因此本次增资行为，不属于公司股东的债转股安排。

其次，本次增资属于中煤华晋股东将王家岭矿采矿权权益注入中煤华晋。

中煤华晋 2011 年通过分立方式成立时，两股东以原王家岭矿项目对应的资产以及其他财产投入新设立的中煤华晋，之后王家岭矿采矿许可证从华晋焦煤变更至中煤华晋，但华晋焦煤、中煤华晋以及两股东均未缴纳过王家岭矿采矿权资源价款，分立前的华晋焦煤与分立后的中煤华晋财务账上没有体现王家岭矿采矿权资产。

2015 年 11 月 20 日，山西省国土资源厅晋国土资函【2015】813、814号文件确认山焦集团、中煤集团为王家岭矿采矿权资源价款的缴纳主体，该文件实质上确认了山焦集团、中煤集团的采矿权权益主体地位。通过本次增资，中煤华晋合法拥有了王家岭矿采矿权。

第三，本次增资已经完成相应的工商变更登记手续，并获得山西省国土资源

厅关于资产合法有效性的证明文件

本次增资已经双方股东履行完内部审批程序并作出股东会决议，同时在2015年4月22日，本次增资的工商变更登记手续已经办理完毕。

此外，2016年4月19日，山西省国土资源厅出具了《山西省国土资源厅关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权证有关事宜的复函》（晋国土资函[2016]231号），证明“山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿，采矿许可证号：C1400002012121120128330，采矿许可证合法有效，采矿权权属无争议。”

截至本回复出具之日，山西省国土资源厅已经就资源价款进行了核定，对缴纳义务做出安排，中煤华晋合法拥有采矿权财产，同时不再负担任何采矿权价款的缴纳义务，也没有与山焦集团、中煤集团就采矿权价款缴纳事项形成债权债务关系。因王家岭矿的采矿许可证已经核发且登记至中煤华晋名下，采矿权资源价款已合法处置，中煤华晋已完全拥有王家岭矿的采矿权权益，相关的内部决策及工商变更手续已经完成，不存在股东出资不到位的情况，本次出资不存在瑕疵。

第四，山焦集团已经针对中煤华晋出资到位情况出具了明确承诺，相关情况不会对本次资产重组产生重大不利影响。

山焦集团承诺如下：

“1、中煤华晋为依法设立和有效存续的有限责任公司，其注册资本已全部缴足，不存在出资不实、抽逃出资或者影响其合法存续的情况。

2、本公司合法拥有中煤华晋49%股权的所有权，上述股权不存在权属纠纷，不存在通过信托或委托持股等方式代持的情形，未设置任何抵押、质押、留置等担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形。

3、本公司承诺及时进行上述股权的权属变更，且因在权属变更过程中出现的纠纷而形成的全部责任均由本公司承担。

4、本公司拟转让的上述股权的权属不存在尚未了结或可预见的诉讼、仲裁等纠纷，如因发生诉讼、仲裁等纠纷而产生的责任由本公司承担。

本公司承诺对与上述说明有关的法律问题或者纠纷承担全部责任，并赔偿因违反上述说明给上市公司造成的一切损失。”

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，本次出资实质上是股东将王家岭矿采矿权权益投入标的公司的行为。2015 年经国家相关部委及山西省政府、山西省有关部门会商确认，中煤集团与山焦集团确认为资源价款缴纳主体，其实质是对双方股东享有采矿权权益的确认，通过本次增资，中煤华晋确认了对王家岭矿采矿权的合法所有权，其合法性已经山西省国土资源厅的确认。同时在上述过程中未形成中煤华晋与山西省国土资源厅、股东之间的债权债务关系。因此独立财务顾问认为，本次出资不存在股东出资不到位的情况。同时山焦集团已经就标的公司出资到位情况等资产权属的完整性出具了明确承诺。上述事项不会对上市公司及其股东构成重大不利影响。

#### （4）前述价款全部缴纳是否为取得王家岭矿长期采矿许可证的前置条件

根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令 第 241 号）第十条规定：“申请国家出资勘查并已经探明矿产地的采矿权的，应当缴纳采矿权价款，采矿权价款按照国家有关规定，可以一次缴纳，也可以分期缴纳。”

《关于深化探矿权、采矿权有偿取得制度改革有关问题的通知》（财建[2006]694 号）规定：“对以资金方式一次性缴纳探矿权、采矿权价款确有困难的，经探矿权、采矿权审批登记管理机关批准，可在探矿权、采矿权有效期内分期缴纳。其中探矿权价款最多可分 2 年缴纳，第一年缴纳比例不应低于 60%；采矿权价款最多可分 10 年缴纳，第一年缴纳比例不应低于 20%。”

从上述法律法规来看，采矿权价款分期缴纳是国家政策允许的，采矿权价款的缴纳方式与企业获得采矿权证书的期限无关。

同时，山西省国土资源厅出具了《山西省国土资源厅关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权证有关事宜的复函》（晋国土资函[2016]231 号）文件已经就王家岭矿采矿权的合法有效进行了证明。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事

项进行了补充披露。独立财务顾问认为，采矿权价款分期缴纳符合国家法律法规的规定，采矿权价款全部缴纳并不是取得王家岭矿长期采矿许可证的前置条件。相关主管部门已经就王家岭矿采矿权的合法有效性出具了明确意见。

**(5) 是否存在因不能按期缴纳采矿权价款等原因导致标的资产无法取得采矿权证的风险，说明应对措施并进行重大风险提示**

根据山西省国土资源厅下发的缴纳采矿权价款的函：“根据国家法律法规规定，不按期缴纳采矿权价款的，由登记管理机关责令其在 30 日内缴纳，并从滞纳之日起每日加收千分之二滞纳金；逾期仍不缴纳的，由登记管理机关吊销其采矿许可证。”因此若中煤集团或山焦集团后续没有按期缴纳王家岭矿采矿权价款，存在王家岭矿采矿许可证被吊销的风险。

中煤集团是国务院国资委管理的国有重点骨干企业，其资产规模和资本实力均具备按期缴纳王家岭矿采矿权价款的实力，其主体企业中煤股份为 A 股和 H 股上市公司，中煤华晋为中煤股份的核心控股子公司之一，中煤华晋的持续经营对中煤股份具有重大影响。同时，中煤华晋另一方股东山焦集团将通过本次重组获得 6 亿元现金对价，从而有效保障山焦集团后续采矿权价款的缴纳。

同时，山焦集团针对后续采矿权价款分期缴纳事项对标的资产持续经营带来的风险因素，出具明确承诺和保障措施如下：如因山焦集团未如期缴纳后续采矿权资源价款，导致中煤华晋的采矿许可被吊销，由此给山西焦化造成的一切损失全部由山焦集团承担。具体保障措施如下：本次山西焦化向山焦集团支付的 6 亿元现金对价在山西焦化支付给山焦集团之后，由山焦集团、山西焦化与资金存放银行签订资金三方监管协议，相关资金专项用于后续山焦集团针对王家岭矿采矿权资源价款的支付，不得挪作它用。

综合以上分析，从双方股东的资本实力以及后续年度需要缴纳的资源价款金额来看，出现缴纳义务人无力承担后续采矿权价款缴纳义务导致采矿许可证被吊销的风险较小。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述风险事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，在分期缴纳采矿权价款的安排下，

若没有按期缴纳采矿权价款，存在采矿许可证被吊销的风险。但基于本次采矿权价款缴纳主体中煤集团及山焦集团具有相应的资金缴纳实力，出现无力承担后续采矿权价款缴纳义务导致采矿许可证被吊销的风险较小，后续采矿权价款缴纳具有可靠保障。同时山焦集团已经对此出具明确承诺。

2、崖坪煤矿现持有短期采矿许可证，有效期限为2014年11月4日至2017年11月4日。根据华宁焦煤与山西省临汾市乡宁县国土资源局于2012年12月5日签署的《采矿权价款缴纳合同》，采矿权价款为62,734.142万元，按十年分期缴纳，截止至预案签署日，已按期缴纳采矿权价款23,896.142万元。请补充披露：（1）评估中对崖坪煤矿的采矿年限的具体假设时间，采矿权价款未缴纳对估值的影响；（2）崖坪煤矿长期采矿许可证取得或现有短期采矿许可证续期存在的实质障碍。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）评估中对崖坪煤矿的采矿年限的具体假设时间，采矿权价款未缴纳对估值的影响

根据华宁焦煤与山西省临汾市乡宁县国土资源局于2012年12月5日签署的《采矿权价款缴纳合同》（乡煤采缴字[2012]28号），采矿权价款为62,734.142万元，按十年分期缴纳，截止目前，已按期缴纳采矿权价款29,471.142万元。2016年尚需缴纳5,575万元，2017年至2020年每年尚需缴纳5,575万元，2021年缴纳5,388万元。分期缴纳的安排不影响华宁焦煤合法拥有采矿许可。

本次采矿权预评估中，华宁煤矿下属崖坪矿的采矿年限假设为2016年1月至2043年6月底。该年限是基于经核定采矿权价款的煤炭资源可采储量与华宁矿的生产能力计算得出的服务期限，上述服务期限是依据《中国矿业权评估准则》的有关规定计算的，采矿权评估基于标的公司持续获得采矿许可的假设，与目前标的公司持有采矿权许可证的期限没有必然联系。

针对截至2015年12月31日华宁焦煤尚未缴纳的采矿权价款，在华宁焦煤财务报表确认为应付采矿权资源价款，体现为华宁焦煤公司负债。在本次资产评估过

程中，标的公司股权价值的总体评估结果中已经扣除了上述负债，考虑了未来公司可能的经济利益流出事项，不存在因为分期缴纳资源价款而导致评估值不公允的情况。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，采矿权评估的服务年限计算依据《中国矿业权评估准则》的相关要求。针对尚未缴纳的资源价款，发行人确认为负债，在本次股权评估总体价值中进行了扣除，本次资产评估不因采矿权资源价款分期缴纳问题而导致评估值不公允的情况。

## （2）崖坪煤矿长期采矿许可证取得或现有短期采矿许可证续期存在的实质障碍

华宁焦煤针对采矿权证书为短期证的问题出具了相关说明。

根据山西省煤炭工业厅2011年9月29日下发的《关于山西华宁焦煤有限责任公司矿井兼并重组整合项目及配套选煤厂初步设计的批复》（晋煤办基发[2011]1382号），山西华宁焦煤300万吨核定产能的矿井批准开采煤层为2#-12#煤层。

同时，根据2011年获得晋国土资储备字[2011]671号矿产资源储量备案证明以及2012年12月乡宁县国土资源局出具的《山西省煤炭资源整合兼并重组采矿权价款缴纳核定通知书》，1号煤层作为局部可采煤层纳入储量备案及采矿权价款核定范畴。根据上述资源价款核定范畴，山西省国土资源厅为华宁焦煤颁发了证号为C1400002009121220048606号的《中华人民共和国采矿许可证》，核定开采矿种为“煤、1#-12#”，生产规模为300万吨/年。有效期限为2014年11月4日至2017年11月4日。

据此，在该项目初步设计方案中不包括1号煤层，而在资源价款核定范围中纳入了1号煤层，目前1号煤层尚需补充设计和环评手续。基于上述原因，目前国土资源部门为华宁焦煤办理的采矿权证书为短期采矿权证书。

根据华宁焦煤出具的说明，华宁焦煤目前正在继续推动1号煤层的设计、环评工作，加快推动长期采矿权证书的办理工作，华宁焦煤办理长期采矿权证书不

存在实质性障碍。

华宁焦煤目前依法签订了采矿权价款缴纳合同，并按期缴纳采矿权价款。同时华宁焦煤目前开采煤层为采矿许可及立项设计均许可的2号煤层，华宁焦煤目前的生产经营活动依法合规，不存在违反采矿权证范畴进行开采的行为。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，华宁焦煤目前合法拥有采矿许可，华宁焦煤目前未获得长期采矿权许可的原因是纳入采矿权价款核定范畴的1号煤层尚未完成设计和环评工作，目前华宁焦煤正在积极推动上述工作的开展，华宁焦煤办理长期采矿权证书不存在实质性障碍。

3、韩咀煤矿现持有长期采矿许可证，有效期限为2014年1月8日至2044年1月8日。根据韩咀煤业与山西省临汾市乡宁县国土资源局于2012年12月5日签署的《兼并重组煤矿企业矿业权价款分期缴纳合同书》，采矿权价款为30,128.187万元，按十年分期缴纳，截止至预案签署日，已按期缴纳采矿权价款15,128.187万元。请补充披露采矿权价款未缴纳对估值的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

根据韩咀煤业与山西省临汾市乡宁县国土资源局于2012年12月5日签署的《兼并重组煤矿企业矿业权价款分期缴纳合同书》，采矿权价款为30,128.187万元，按十年分期缴纳，截止目前，已按期缴纳采矿权价款18,128.187万元。2017年至2020年期间，韩咀煤业尚需每年缴款采矿权价款3,000万元。分期缴纳安排不影响韩咀煤业合法拥有采矿许可。

本次资产评估基于韩咀煤业持续获得采矿许可的假设。针对截至2015年12月31日标的公司尚未缴纳的采矿权价款，在韩咀煤业财务报表确认为应付采矿权资源价款，体现为韩咀煤业负债。在本次资产评估过程中，标的公司股权价值的总体评估结果已经扣除了上述负债，考虑了未来可能的经济利益流出事项，不存在因为分期缴纳资源价款而导致评估值不公允的情况。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，采矿权价款分期缴纳符合国家法律法规的规定，不影响采矿权人合法拥有采矿许可。针对尚未缴纳的资源价款，发行人确认为负债，在本次股权评估总体价值中进行了扣除，本次资产评估不因采矿权资源价款分期缴纳问题而导致评估值不公允的情况。

4、前述采矿权价款尚未全部缴纳是否影响其采矿权属认定，中煤华晋对相关煤矿采矿权的合法拥有是否存在重大不确定性，如是，请进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令第241号）第十条规定，申请国家出资勘查并已经探明矿产地的采矿权的，应当缴纳采矿权价款，采矿权价款按照国家有关规定，可以一次缴纳，也可以分期缴纳。

根据《财政部、国土资源部关于深化探矿权采矿权有偿使用制度改革有关问题的通知》（财建[2006]694号）第四条规定，对以资金方式一次性缴纳采矿权价款确有困难的，经采矿权审批登记管理机关批准，可在采矿权有效期内分期缴纳，采矿权价款最多可分10年缴纳，第一年缴纳比例不低于20%。分期缴纳价款的采矿权人应承担不低于同期银行贷款利率水平的资金占用费。

根据上述法律法规可以看到，采矿权价款分期缴纳是国家政策允许，分期缴纳不影响采矿权属的认定，企业并不因为分期缴纳采矿权价款的安排而导致其采矿权合法拥有存在法律瑕疵。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，采矿权价款分期缴纳符合国家法律法规的规定，不影响对采矿权属的认定，中煤华晋对相关煤矿采矿权的合法拥有不因资源价款分期缴纳事项而导致存在重大不确定性。

5、前述三处煤矿分期缴纳价款尚未缴纳部分责任主体的缴付能力，若其无法按期缴纳价款，中煤华晋持续经营及估值是否存在重大变化，如是，请进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

王家岭矿资源价款缴纳主体为中煤集团及山焦集团。中煤集团是国务院国资委管理的国有重点骨干企业。中煤集团下属核心企业中煤股份为 A 股和 H 股上市公司，2015 年中煤股份总资产为 2,569.80 亿元，净资产为 1,000.17 亿元，营业收入为 592.71 亿元。山焦集团为山西省属大型国有企业，2014 年度山焦集团总资产为 152.11 亿元，净资产为 47.30 亿元，营业收入为 62.49 亿元。中煤集团及山焦集团的资产规模和资本实力均具备按期缴纳王家岭矿采矿权价款的实力。此外，山焦集团将通过本次重组获得 6 亿元现金对价，从而有效保障山焦集团后续采矿权价款的缴纳。

华宁矿资源价款缴纳主体为华宁焦煤。2015 年，华宁焦煤实现销售收入 8.37 亿元，实现净利润 2.61 亿元，总资产 24.68 亿元，净资产 9.91 亿元。从华宁焦煤的资产质量和经营状况来看，具备持续缴纳后续采矿权缴款的能力。

韩咀矿资源价款缴纳主体为韩咀煤业。2015 年，韩咀煤业总资产 28.61 亿元，净资产 11.94 亿元，目前韩咀煤业已经完成竣工验收。韩咀煤业为许可年产 120 万吨煤炭的生产企业，资产质量和后续生产能力具备形成按期缴纳上述资源价款的能力。

综合以上分析，各相关主体均具备按期缴纳后续采矿权价款的能力，中煤华晋下属三座煤矿因未按期缴纳资源价款导致采矿许可被终止的风险较小。

同时，根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令第 241 号）第二十一条规定：“违反本办法规定，不按期缴纳本办法规定应缴纳的费用，由登记管理机关责令限期缴纳，并从滞纳之日起每日加收千分之二滞纳金；逾期仍不缴纳的，由原发证机关吊销采矿许可证”。因此一旦后续相关责任主体未按期缴纳采矿价款，在登记管理机关责令期限内仍未缴纳的，则相关采矿权存在被吊销的风险。由此将对中煤华晋持续经营以及本次交易估值形成不利影响。

山西焦化在《重组预案（修订稿）》中补充披露了“关于采矿权资源价款分期缴纳的风险”。披露内容如下：

“中煤华晋拥有的王家岭矿、韩咀煤业、华宁焦煤三项采矿权均采取了分期缴纳采矿权价款的方式。根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令 第 241 号）第十条规定，申请国家出资勘查并已经探明矿产地的采矿权的，应当缴纳采矿权价款，采矿权价款按照国家有关规定，可以一次缴纳，也可以分期缴纳。因此上述分期缴纳资源价款的方式符合国家相关法律法规的规定。

同时，根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令 第 241 号）第二十一条规定：“违反本办法规定，不按期缴纳本办法规定应缴纳的费用的，由登记管理机关责令限期缴纳，并从滞纳之日起每日加收千分之二的滞纳金；逾期仍不缴纳的，由原发证机关吊销采矿许可证”。因此一旦后续相关责任主体未按期缴纳采矿价款，在登记管理机关责令期限内仍未缴纳的，则相关采矿权许可证存在被吊销的风险，由此将对中煤华晋持续经营以及本次交易估值形成不利影响。”

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中对上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，三处煤矿的价款缴纳主体均具备较强的价款缴纳能力，标的公司后续无法按期缴纳价款的风险较小。

## 二、关于标的资产估值较高的风险

6、目前煤炭行业产能过剩，煤炭价格低位运行，已披露的煤炭行业上市公司2015年度业绩近半数处于亏损状态。而预案披露，标的资产100%股权的资产基础法评估值91.32亿元，增值率47.94%，收益法评估值为83.52亿元，低于资产基础法估值结果。请补充披露：（1）选用资产基础法作为作价依据的合理性；（2）标的资产是否存在经济型贬值，及其对评估值的影响；（3）结合标的资产下游行业及主要客户情况，说明标的资产应收账款是否存在无法回收风险、坏账准备计提是否充分、存货是否存在跌价准备计提不足的情况。请财务顾问、评估师和会计师发表意见。

回复：

### (1) 选择基础资产法作为作价依据的合理性分析

资产基础法和收益法的评估角度、路径不同。资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

一方面当前我国煤炭行业处于行业低谷，国内煤炭产能过剩，呈现供大于求的态势。2016年2月初国务院发布煤炭行业去产能意见后，煤炭行业去产能已经进入实质推进阶段。截至目前已经有八个省份出台了煤炭行业去产能方案。国家也在积极采取限产能、去库存等措施努力扭转煤炭行业供大于求的局面，以使得市场供需基本平衡，产业结构得到优化。煤炭行业作为周期性行业，具备回暖、复苏的外部条件，但同时煤炭行业何时复苏，其进程的快慢具有较大不确定性，由此对企业的未来收益产生直接影响，进而影响收益法评估结果；

另一方面，目标企业属于重投资的传统能源行业，生产设施投资比例占总资产比例比较大。基础生产设施投资规模、质量在一定程度上决定着企业价值。中煤华晋是中煤股份控股的二级骨干企业，现有煤矿3座，设计生产能力1020万吨，王家岭矿区是由600万吨/年煤矿、600万吨/年选煤厂、2×5万KW综合利用电厂和14公里铁路专用线构成的国家和山西省煤炭工业循环经济示范园区。目标企业资产规模大，资产质量高。

此外，从近年来A股上市公司收购煤炭企业资产的一些重组案例来看，交易对价普遍选择资产基础法。

序号	收购/出售方	交易标的	交易对价依据
1	新疆百花村股份有限公司	新疆大黄山豫新煤业有限责任公司 51%的股权	资产基础法
2	山西美锦能源股份有限公司	山西美锦集团东于煤业有限公司东于煤业 100%的股权	资产基础法
3	山西美锦能源股份有限公司	山西汾西太岳煤业股份有限公司 76.96%的股权	资产基础法
4	辽宁红阳能源投资股份有限公司	沈阳焦煤股份有限公司 100%的股权	资产基础法
5	永泰能源股份有限公司	山西沁源康伟森达源煤业有限公司 49%的股权	资产基础法

6	永泰能源股份有限公司	山西灵石银源华强煤业有限公司 49% 股权	资产基础法
---	------------	-----------------------	-------

基于以上分析，在资产基础法评估中已经对企业的单项资产和负债采用适当的方法进行了评估，能够完整反映企业价值。相对于收益法因未来行业回暖时间等不确定性的影响，资产基础法评估中所采用的参数、数据等质量更高。采用资产基础法的评估结果相对更具可信性和合理性，因此本次评估结论采用资产基础法评估结论。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就选取资产基础法进行对价的原因进行了补充披露。独立财务顾问认为，作为重资产的传统行业，同时处于行业波动较大的低谷时期，相对于收益法，资产基础法能更加完整准确的反映企业价值，本次资产对价采取资产基础法是合理的。

## （2）标的资产是否存在经济型贬值，及其对评估值的影响

经济性贬值，也称为外部损失，是指资产本身的外部影响造成的价值损失。主要表现为运营中的设备利用率下降，甚至闲置，并由此引起设备的运营收益减少。经济性贬值额主要根据产品销售困难、开工不足或停止生产形成资产闲置等因素确定。资产使用基本正常时不计算经济性贬值。

尽管目前煤炭行业整体面临行业产能过剩，价格低位运行的特点，但对于本次被评估单位中煤华晋，从历史年度看，企业的实际生产能力均已基本达到其已经投产的核定产能，由于中煤华晋矿区煤质较好，地理位置优越并拥有铁路线，供应客户比较稳定，产品无积压，目前不存在产能利用率不足、产品销售困难的情形，其资产使用基本正常，资产不存在闲置。

随着国家煤炭行业供给侧改革的实施，煤炭行业过剩产能将得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化。标的公司作为国有大型煤炭企业，在行业本轮去产能的政策推动中处于优势地位，在目前煤炭行业低谷期仍然保持较好的盈利能力，长期来看标的公司不会出现产品销售困难、开工不足或停止生产形成资产闲置等因素导致的资产闲置情形。

鉴于以上原因，本次评估未考虑经济性贬值对评估值的影响。

经独立财务顾问核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就不存在经济性贬值的原因进行了补充披露。独立财务顾问认为，本次评估未考虑经济性贬值对评估值的影响是合理的。

**（3）结合标的资产下游行业及主要客户情况，说明标的资产应收账款是否存在无法回收风险、坏账准备计提是否充分、存货是否存在跌价准备计提不足的情况**

标的公司的应收账款主要为应收中国中煤能源股份有限公司下属山西晋南销售分公司及韩城市汇丰物流贸易有限公司的煤炭销售款。于2015年12月31日应收两家客户的款项占应收账款余额合计比例的94%，账龄全部为一年以内。两家公司为往来频繁客户，信用情况良好，且截止2016年4月21日，已经收回2015年12月31日的应收账款余额的比例超过90%。中煤华晋公司管理层认为，基于对上述客户的历史经验和实际回款情况，应收账款无法回收的风险较小。

根据标的公司应收账款坏账准备评估和计提的会计政策，于2015年12月31日，上述应收账款无论按照单独测试还是按照账龄组合进行测试，均不需要计提坏账准备。

中煤华晋的存货跌价准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提。可变现净值按日常活动中，以存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额确定。

尽管煤炭市场下行，但标的公司的产品仍然具有较好的利润空间，煤炭产品整体上不存在减值迹象。基于标的公司与客户签订的合同，产成品的可变现净值高于成本，不需要计提跌价准备。原材料持有的目的为在生产过程中耗用的备品备件，基于2015年底的估计，原材料用于生产出的煤炭的估计售价减去完成时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额大于原材料的成本，因此不需要计提跌价准备。2015年12月31日的煤炭产品已经全部在2016年1月实现销售，实际售价减去销售费用以及相关税费后的金额大于成本。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司应收账款主要为一年内应收账款，客户信用情况良好，往来频繁，标的公司应收账款不存在无法回收的风险。标

的公司存货不计提跌价准备符合企业会计准则和公司会计政策的要求。山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项进行了补充披露。

7、本次交易对标的资产选用资产基础法作为最终预估方法，请补充披露各主要资产和负债的增值额、增值率，并分析具体增值原因及其合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

**（1）中煤华晋母公司资产基础法的预评估情况**

评估基准日：2015年12月31日

金额单位：人民币万元

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	1	201,147.41	201,540.25	392.84	0.20
非流动资产	2	959,454.60	1,254,970.74	295,516.14	30.80
其中：长期股权投资	3	158,863.57	242,399.68	83,536.11	52.58
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	477,093.43	438,045.76	-39,047.67	-8.18
在建工程	6	1,498.25	1,498.25	0.00	0.00
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8	186,322.27	437,350.89	251,028.61	134.73
其中：土地使用权	9	31,798.78	34,573.36	2,774.58	8.73
其他非流动资产	10	135,677.08	135,676.17	-0.91	0.00
<b>资产总计</b>	11	1,160,602.01	1,456,510.99	295,908.97	25.50
流动负债	12	242,875.15	242,875.15	0.00	0.00
非流动负债	13	300,432.62	300,432.62	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	14	543,307.77	543,307.77	0.00	0.00
<b>股东全部权益</b>	15	617,294.24	913,203.21	295,908.97	47.94
<b>山西焦化集团持有 49%股权价值</b>	16	302,474.18	447,469.57	144,995.40	47.94

其中评估增值幅度较大的资产科目包括长期股权投资、无形资产：

中煤华晋母公司长期股权投资增值幅度达到 52.58%，是因为长期股权投资中涉及的华宁焦煤采矿权评估增值较大导致其公司总体价值评估增值较大。

中煤华晋母公司无形资产增值幅度达到 134.73%，是由于基准日王家岭矿的采矿权的市场价值与企业按照国土资源部门核定的资源价款金额有较大幅度

增值，同时基准日土地市场价格与企业实际缴纳土地出让价相比有一定幅度的上涨导致土地评估增值。

## (2) 韩咀煤业资产基础法的评估情况

评估基准日：2015年12月31日

金额单位：人民币万元

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	1	16,699.96	16,699.96	0.00	0.00
非流动资产	2	269,449.99	269,844.27	394.27	0.15
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	1,226.81	1,851.68	624.86	50.93
在建工程	6	169,103.97	155,551.03	-13,552.93	-8.01
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8	96,506.38	109,838.01	13,331.63	13.81
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	10	2,612.83	2,603.55	-9.29	-0.36
<b>资产总计</b>	11	286,149.95	286,544.23	394.27	0.14
流动负债	12	51,559.53	51,559.53	0.00	0.00
非流动负债	13	115,143.38	115,143.38	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	14	166,702.91	166,702.91	0.00	0.00
<b>股东全部权益</b>	15	119,447.04	119,841.31	394.27	0.33

韩咀煤业固定资产出现 50.93%的增值幅度的原因是：房屋建筑物和 2011 年前机器设备的账面值以资源整合时评估净值入账，本次评估时按照重置成本法对其进行评估；本次评估采用的经济耐用年限长于企业所采用的折旧年限，是固定资产本次评估增值的主要原因。

韩咀煤业无形资产出现 13.81%的增值幅度的原因是：基准日采矿权的市场价值与企业历史年度在一级市场按照政府规定的征收标准所缴纳的款项相比有一定幅度的增值，是造成采矿权本次评估增值的主要原因。

## (3) 华宁焦煤资产基础法的评估情况

评估基准日：2015年12月31日

金额单位：人民币万元

项目	序号	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	1	58,856.93	58,974.42	117.48	0.20
非流动资产	2	187,980.54	504,442.69	316,462.15	168.35
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	序号	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	113,821.53	130,358.01	16,536.48	14.53
在建工程	6	6,040.06	6,055.72	15.67	0.26
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8	62,827.13	362,737.13	299,910.01	477.36
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	10	5,291.82	5,291.82	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	11	246,837.47	563,417.11	316,579.64	128.25
流动负债	12	87,119.71	87,119.71	0.00	0.00
非流动负债	13	60,656.31	60,656.31	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	14	147,776.01	147,776.01	0.00	0.00
<b>股东全部权益</b>	15	99,061.46	415,641.10	316,579.64	319.58

华宁焦煤固定资产出现 14.53% 增值幅度的原因是：部分房屋类资产和井巷工程账面价值是按 2010 年资产整合时的评估净值入账，本次按照重置成本法对其重新进行评估；基准日的劳动力、定额中劳动力、材料、机械设备与土建类资产建造时劳动力、材料、机械设备的价格相比均有一定幅度的上涨；本次评估采用的经济耐用年限长于企业所采用的折旧年限。以上因素是造成固定资产本次评估增值的主要原因。

华宁焦煤无形资产出现 477.36% 增值幅度的原因是：基准日采矿权的市场价值与企业历史年度在一级市场按照政府规定的征收标准所缴纳的款项相比有较大幅度的增值，是造成采矿权本次评估增值的主要原因。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就各主要资产和负债的增值额、增值率进行了补充披露。独立财务顾问认为，资产评估部分资产出现较大幅度增值的资产具有其合理的原因解释。

**8、预案披露，本次交易标的中煤华晋的全部股权价值为 913,203.21 万元，上市公司与本次交易对方山焦集团协商暂定中煤华晋 49% 股权交易价格为 447,469.57 万元。请补充披露交易作价是否考虑少数股权折价的影响，请财务顾问和评估师发表意见。**

回复：

本次交易标的中煤华晋的全部股权价值为 913,203.21 万元，由于山焦集团持有中煤华晋 49%的股权，根据公式 49%股权价值=股东全部权益评估值×49%，山焦集团持有的中煤华晋 49%的股权评估值 447,469.57 万元。

由于市场关于少数股权折价缺乏统一标准和认定证据，没有足够丰富的相关市场交易统计资料，因此本次评估未考虑少数股权折价对评估值的影响。从近期市场案例来看，天音通信控股股份有限公司拟收购天音通信有限公司 30%股权项目、中利科技集团股份有限公司拟发行股份购买国开金融有限责任公司等持有的中利腾晖光伏科技有限公司少数股权项目等市场重组案例中，均未考虑少数股权折价因素的影响。

同时，根据中煤华晋的股权架构来看，山焦集团持有 49%的股份，根据《公司章程》的规定，中煤华晋制定利润分配方案、增加或减少注册资本、公司合并分立、公司对外担保、对外投资、对外融资及资产重组等重大事项，均需要中煤华晋三分之二以上股东审议通过。在标的公司董事会九名成员组成中，山焦集团及焦煤集团拥有四席，在监事会成员中拥有两名监事会成员的提名权。山焦集团能够在中煤华晋的日常经营活动中发挥重大影响，从而确保山焦集团作为股东的利益得到有效维护。

此外，根据本次回复第 9 题关于本次交易作价合理性的分析，本次交易作价处于合理区间，低于同行业二级市场平均市盈率水平和一级市场交易定价水平，不存在损害上市公司及全体股东利益的情况。

综合以上分析，在本次资产评估过程中，不考虑少数股权折价对评估值的影响。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，山焦集团作为少数股东对中煤华晋的日常生产经营和重大决议具有较大的影响力，同时少数股权折价的市场统计案例较少，没有明确的标准和评估依据。本次资产评估不考虑少数股权折价因素是合理的。

**9、请按照《预案格式指引》的相关要求，补充披露标的资产同行业可比上**

市公司和可比交易的估值情况，说明交易作价的合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

### （1）本次交易的估值水平

标的公司中煤华晋的全部权益账面价值为 617,294.24 万元，股东全部权益预评估价值为 913,203.21 万元，增值额为 295,908.97 万元，增值率为 47.94 %。按照中煤华晋未经审计的 2015 年度归属于母公司股东的净利润和本次交易的预评估值计算，本次交易标的市盈率水平为 14.75 倍。

### （2）同行业上市公司估值情况

中煤华晋从事行业为煤炭开采行业，根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（证监会公告[2012]31 号），中煤华晋属于“B 采矿业”下的“06 煤炭开采和洗选业”。在此选用证监会“煤炭开采和洗选业”进行比较，其估值情况如下：

证券简称	市盈率 PE(TTM)
靖远煤电	54.43
新大洲 A	67.58
露天煤业	25.17
兰花科创	62.87
永泰能源	98.67
兖州煤业	63.98
中国神华	18.57
潞安环能	43.39
平均值	<b>54.33</b>

注：上述市盈率以 2016 年 4 月 19 日收盘价计算；已经剔除负数和超过 100 倍的异常数据情况。数据来源 wind 资讯。

煤炭开采和洗选业上市公司在剔除异常样本后的平均市盈率为 54.33 倍。本次交易中，中煤华晋 49% 股权的对应预估市盈率为 14.75 倍，显著低于行业平均水平区间。

参考同行业可比上市公司的市盈率水平，本次交易购买的中煤华晋的 49% 股权的交易价格合理，充分保证了上市公司及全体股东的利益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

### （3）可比交易的估值情况

通过选取近年来 A 股市场部分煤炭行业并购重组的案例，对可比交易估值

情况分析如下：

单位：万元

序号	收购/出售方	交易标的	评估基准日	账面价格	评估价格	评估增值率
1	新疆百花村股份有限公司	新疆大黄山豫新煤业有限责任公司 51% 的股权	2015 年 12 月 31 日	7,130.19	12,739.32	78.67%
2	山西美锦能源股份有限公司	山西美锦集团东于煤业有限公司 东于煤业 100% 的股权	2014 年 6 月 30 日	19,999.73	193,259.62	866.31%
3	山西美锦能源股份有限公司	山西汾西太岳煤业股份有限公司 76.96% 的股权	2014 年 6 月 30 日	16,709.60	290,286.21	1637.24 %
4	辽宁红阳能源投资股份有限公司	沈阳焦煤股份有限公司 100% 的股权	2014 年 9 月 30 日	305,429.56	595,137.74	94.85%
5	永泰能源股份有限公司股权	山西沁源康伟森达源煤业有限公司 49% 的股权	2012 年 12 月 31 日	57,600.62	97,306.37	68.93%
6	永泰能源股份有限公司	山西灵石银源华强煤业有限公司 49% 股权	2012 年 12 月 31 日	14,678.80	106,494.80	625.50%
平均估值增值率		561.92%				

(数据来源:wind 资讯)

本次交易标的为中煤华晋 49% 的股权增的预估评估增值率为 47.94 %，低于行业平均水平区间及所有被选择案例的评估增值率。

综合以上同行业上市公司估值情况和可比交易案例评估增值情况来看，本次标的资产的预估作价是合理的，不存在损害上市公司及全体股东利益的情况。

#### (4) 独立财务顾问核查意见

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，本次交易预估作价的对应市盈率水平低于同行业上市公司水平，同时本次资产评估增值幅度低于近年来可比交易的评估增值幅度。本次交易作价符合当前的煤炭市场情况，不存在高估作价、损害上市公司及全体股东利益的情况。

### 三、关于标的资产行业情况及财务状况

10、预案披露，标的资产主要经营煤炭开采、加工、销售。2014年、2015年实现营业收入分别为345,003.64万元和367,466.36万元，归属母公司所有者的净利润分别为101,422.13万元和61,904.63万元。2015年归属母公司所有者净利润较2014年下降38.96%。请补充披露：（1）管理层关于标的资产所处煤炭行业的行业特点和经营情况的讨论与分析；（2）标的资产业绩下滑与同行业的比较情况；（3）结合标的资产所处行业状况、报告期内业绩下滑情况、未来盈利能力情况等，管理层关于本次收购对公司影响的具体讨论与分析。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）管理层关于标的资产所处煤炭行业的行业特点和经营情况的讨论与分析

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（证监会公告[2012]31号），中煤华晋属于“B采矿业”下的“06煤炭开采和洗选业”。

#### 1) 我国煤炭行业产能分布

根据国土资源部《中国矿产资源报告（2015）》统计，我国煤炭查明资源储量为15,317亿吨。其中炼焦煤占全国保有煤炭资源储量36%，储量较少且优质资源稀缺的炼焦煤资源分布不均衡，主要集中在华北和华东，其中山西省炼焦煤种资源储量最大。

我国煤炭产区主要集中在北方地区，秦岭-淮河以北地区煤炭产量占全国总产量的75%以上，煤炭产能达到亿吨以上的省份包括内蒙古、山西、陕西、河南、山东、安徽、黑龙江、河北、贵州、四川和辽宁十一个省区，其中山西、内蒙古是中国较大的产煤省区，年均产量达9亿吨以上。根据国家能源局的数据，截至2015年6月，包括新疆生产建设兵团在内的26个省级行政单位煤炭产能统计结果显示，我国采矿许可证和安全生产证齐全的煤矿共计6,588处，产能合计34.19亿吨。其中，山西、内蒙古和陕西位列前三，产能占比达56.1%。8个主要产煤省份煤矿个数总计占比为47.11%，产能总计占比则高达78.82%。截止2015年6月全国各省煤炭产能情况：

省份	煤矿数量	煤矿数量占比	产能（万吨）	产能占比
山西	503	7.64%	83,815	24.51%
内蒙古	340	5.16%	71,749	20.98%
陕西	277	4.20%	36,296	10.62%
河南	295	4.48%	17,132	5.01%
山东	175	2.66%	17,076	4.99%
贵州	684	10.38%	16,968	4.96%
安徽	53	0.80%	15,224	4.45%
黑龙江	777	11.79%	11,278	3.30%
其他	3484	52.88%	72,380	21.17%
全国	6588	100.00%	341,918	100.00%

从煤矿的产能规模来看，300 万吨以上（特大型）的煤矿共计 166 处，占比 2.52%，产能合计 12.3 亿吨，占比 36%；产能在 90 万吨以上（大型）的煤矿共计 820 处，占比 12.45%，产能合计 23.7 亿吨，占比达 69.21%；约 74% 的煤矿在 30 万吨以下的煤矿，总产能约 5.9 亿吨，占比为 14.27%；9 万吨以下的煤矿个数有 3,472 个，占总煤矿数的 52.7%，总产能约 2 亿吨，占比约 6%。目前我国煤矿呈现中小煤矿数目多，产能小而分散的主要特点。

产能规模	煤矿数量	数量占比	产能（万吨）	产能占比	单井平均产能
>1000 万吨	25	0.38%	48,070	14.06%	1,923
300~1000 万吨（含）	141	2.14%	75,005	21.94%	532
90~300 万吨（含）	654	9.93%	113,567	33.21%	174
30~90 万吨（含）	878	13.33%	56,457	16.51%	64
9~30 万吨（含）	1,418	21.52%	28,390	8.30%	20
<9 万吨（含）	3,472	52.70%	20,429	5.97%	6
合计	6588	100.00%	341,918	100.00%	52

## 2) 行业的监管机构和法律法规

煤炭行业的主管部门包括国务院、国家能源局、国土资源部、国家发改委、国家煤矿安全监察局、国家环保部。国务院负责核查和批准《政府核准的投资项目目录》认定的煤炭类重大投资项目，同时还对煤炭行业的整体健康发展进行宏观把握，提供指导意见。国家能源局负责拟订煤炭开发、煤层气、煤炭加工转化为清洁能源产品的发展规划、计划和政策并组织实施，承担煤炭体制改革有关工作，协调有关方面开展煤层气开发、淘汰煤炭落后产能、煤矿瓦斯治理和利用工作。国土资源部负责土地使用权和采矿权的授予，采矿权转让和租赁的审批，矿

权价款和储量评估结果的审核。国家发改委负责拟定煤炭行业政策和投资方针，对煤炭项目进行审批或核准，并对煤炭行业经济运行进行监测。国家煤矿安全监察局负责拟定煤矿安全生产政策，拟定煤炭行业规范和标准，提出煤矿安全生产规划，承担国家煤矿安全监察责任、煤矿安全生产准入监督管理责任、煤矿作业场所职业卫生监督检查责任，负责对煤矿企业安全生产实施监察、煤炭重大建设项目安全核准工作、发布全国煤矿安全生产信息等。国家环保部负责拟定国家环境保护的方针、政策和法规，对重大经济和技术政策、发展规划以及重大经济开发计划进行环境影响评价，调查处理重大环境污染事故和生态破坏事件，负责环境监察和环境保护行政稽查等。

此外，从中煤华晋所在山西省来看，山西省煤炭行业主要的管理机构为山西省煤炭工业厅和山西省国土资源厅，山西省煤炭工业厅主要负责全省煤炭行业管理和煤矿安全监督管理，提出全省煤炭行业发展战略和政策建议并组织实施，拟定全省煤炭生产开发规划并组织实施；参与编制矿区总体规划，监测煤炭工业经济运行情况等等。山西省国土资源厅负责矿产资源储量备案、矿业权评估报告备案、重要矿产资源审批、矿产资源勘查许可、矿产资源采矿许可等工作。

《中华人民共和国煤炭法（2013年修正版）》、《中华人民共和国矿产资源法》和《中华人民共和国安全生产法》为煤炭行业生产经营的主要监管法规。此外，煤炭开采企业生产经营还涉及《中华人民共和国矿山安全法》、《中华人民共和国环境影响评价法》、《中华人民共和国水污染防治法(修正)》《中华人民共和国煤矿安全监察条例》、《煤炭安全规程》、《煤矿安全监察条例》、《煤矿企业安全生产许可证实施办法》、《煤炭工业污染物排放标准》、《乡镇煤矿管理条例》、《煤炭行政执法证管理办》等法律法规和规则制度。

### 3) 行业生产竞争格局

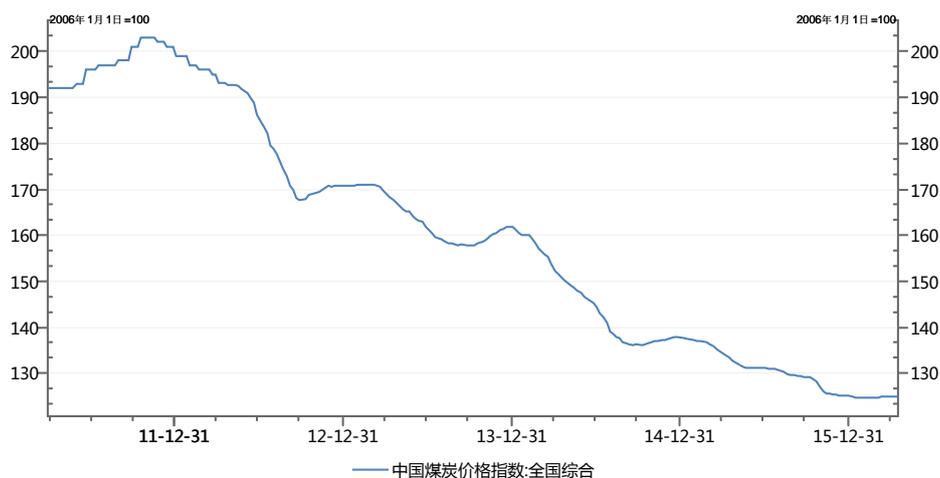
我国煤炭开采行业的主要特点是市场集中度低，中小型煤炭企业众多，大规模的煤炭开采企业较少。同时，虽然私营性质的煤炭开采企业众多，但依然是国有企业在行业内占主导地位。根据国家统计局发布的 2014 年度工业数据，我国煤炭开采和洗选业企业数量达 6,850 家，工业企业资产总计 52,319.40 亿元，工业销售产值 26,025.16 亿元；其中国有控股企业单位数量达 955 家，占行业企业

数量的 13.94%，资产总计 37,113.43 亿元，占行业总资产的 70.94%，工业销售产值 13,340.42 亿元，占行业工业销售产值的 35.94 %。

近几年来，国家加大了煤炭行业整合力度，推进实施了大型煤炭集团战略。2012 年国家能源局发布的《煤炭工业发展“十二五”规划》中提到“煤炭调整布局和规范开发秩序取得明显成效，生产进一步向大基地、大集团集中”。2015 年 国家能源局发布《国家能源局关于促进煤炭工业科学发展的指导意见》强调“以大型煤炭基地为依托，稳步建设大中型现代化煤矿，积极培育一批大中型煤炭骨干企业”。2016 年 2 月国务院以国发〔2016〕7 号印发《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》再次强调“鼓励大型煤炭企业兼并重组中小型企业，培育一批大型煤炭企业集团”。预计未来几年，国家将继续对煤炭开采行业进行资源整合，提升行业集中度，推动行业结构调整。

#### 4) 目前煤炭行业处于低谷期

进入本世纪以来，我国煤炭、钢铁等传统产业都经历了一个大规模扩张时期，在全球总产出中的份额不断攀升。但随着我国经济转入中高速增长的新常态阶段，钢铁、煤炭行业延续十余年的黄金发展时期已经结束，行业增长拐点逐渐显现，特别是 2012 年以来，受我国整体经济增速下降以及行业产能过剩、下游行业产能过剩及盈利能力下降等一系列因素的影响，煤炭行业进入了行业低谷期，煤炭市场景气指数出现大幅下滑，煤炭价格持续下跌，导致煤炭企业盈利能力出现大幅下降，行业出现大面积亏损情况。中国煤炭协会公布的数据显示，截至 2015 年 11 月，全国 90 家大型煤企的利润减少了 500 亿元，同比下降 91%，整体行业的亏损面已经达到了 95%。行业整体进入了必须调结构、转型升级、提质增效发展的关键阶段。



(数据来源: wind 资讯)

### 5) 煤炭产业供给侧改革不断深化

2016年2月1日,国务院颁发《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》,确定了煤炭产业供给侧改革的主要目标:即从2016年开始,用3至5年的时间,退出产能5亿吨左右、减量重组5亿吨左右,较大幅度压缩煤炭产能,适度减少煤矿数量,煤炭行业过剩产能得到有效化解,市场供需基本平衡,产业结构得到优化,转型升级取得实质性进展,通过淘汰落后产能、严控新增产能等手段化解过剩产能。随后地方层面相关政策也陆续出台。

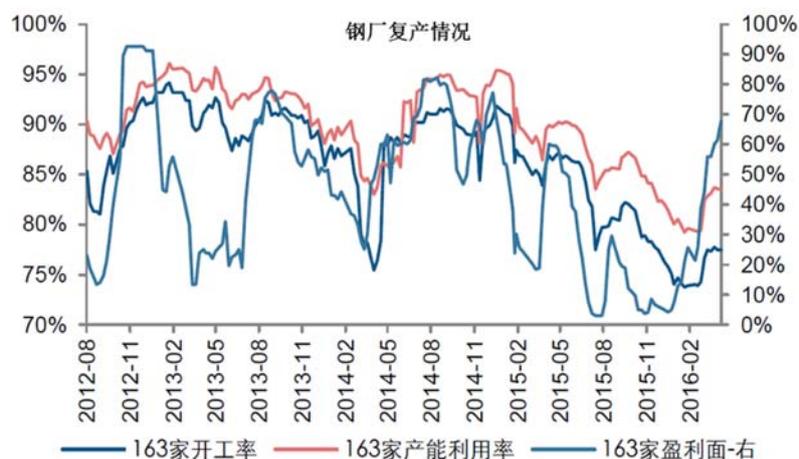
依据2016年2月国务院印发的《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》,直接化解现有产能的任务包括了“加快淘汰落后产能和其他不符合产业政策的产能”和“引导相关煤矿有序退出”两个方面。需淘汰的落后产能和其他不符合产业政策的产能涵盖了国家安监总局《关于加快落后小煤矿关闭退出工作的通知》涉及的13类关闭对象、开采范围与自然保护区、风景名胜区、饮用水水源保护区等区域重叠的煤矿、产能小于30万吨/年且发生重大及以上安全生产责任事故的煤矿、产能15万吨/年及以下且发生较大及以上安全生产责任事故的煤矿,以及采用国家明令禁止使用的采煤方法、工艺且无法实施技术改造的煤矿。对于需引导退出的产能则通过区分安全、质量和环保、技术和规模和其他方面进行规划:安全方面囊括了煤与瓦斯突出、水文地质条件极其复杂、具有强冲击地压等灾害隐患严重,且在现有技术条件下难以有效防治的煤矿,开采深度超过《煤矿安全规程》规定的煤矿以及达不到安全质量标准化三级的煤矿;在质量和环保方面涵盖了产品质量达不到《商品煤质量管理暂行办法》要求的煤矿、开采范围

与依法划定、需特别保护的相关环境敏感区重叠的煤矿；在技术和规模方面包括了非机械化开采的煤矿，晋、蒙、陕、宁等4个地区产能小于60万吨/年，冀、辽、吉、黑、苏、皖、鲁、豫、甘、青、新等11个地区产能小于30万吨/年，其他地区产能小于9万吨/年的煤矿，开采技术和装备列入《煤炭生产技术与装备政策导向（2014年版）》限制目录且无法实施技术改造的煤矿和与大型煤矿井田平面投影重叠的煤矿；其他方面包括了长期亏损、资不抵债的煤矿，长期停产、停建的煤矿、资源枯竭、资源赋存条件差的煤矿，不承担社会责任、长期欠缴税款和社会保障费用的煤矿以及其他自愿退出的煤矿。

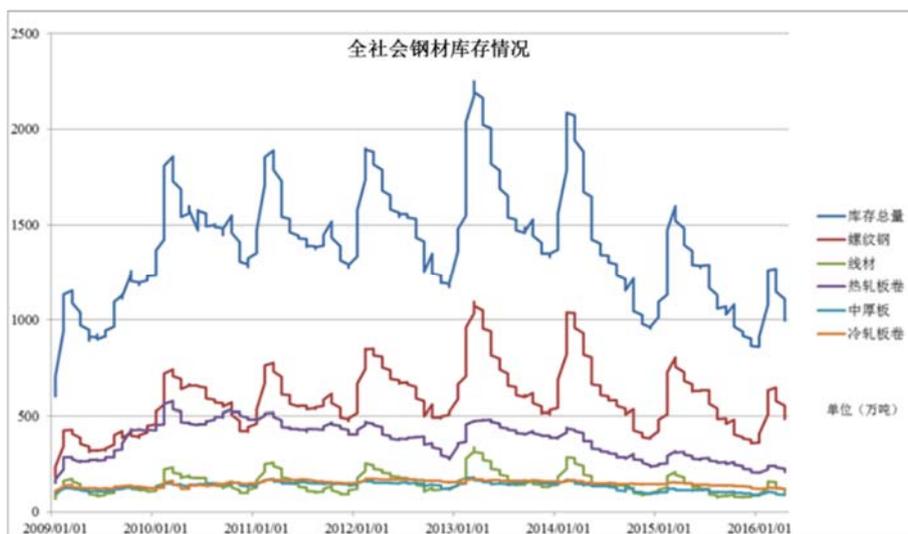
短期来看，供给侧改革将缓解煤炭行业的供需关系，稳定煤炭价格；长期而言，将促使煤炭行业向集中化、现代化发展，淘汰落后产能，降低煤炭行业单位成本，有助于煤炭行业整体的健康持续发展。

#### 6) 2016年以来煤炭行业，特别是焦煤出现了逐步回暖迹象

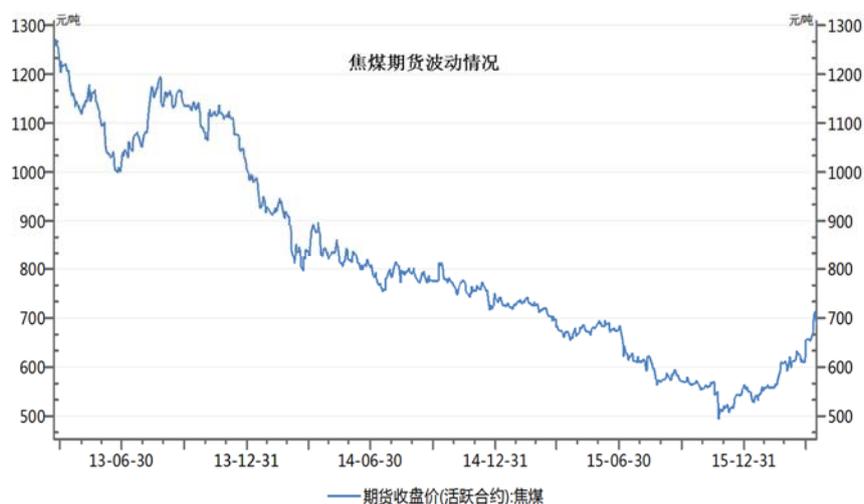
2016年以来，作为焦煤产业链终端的钢铁行业需求持续改善，钢厂生产逐步恢复，社会钢材库存下降。根据Mysteel统计的163家钢厂数据，钢厂开工率、产能利用率及钢厂盈利面都大幅提升。同时，全社会钢材库存总量及主要类别钢材库存量均显著下降。截止2016年4月15日，全社会钢材库存总量为996.29万吨，同比下降30.57%。随着钢铁行业的回暖，焦煤价格也逐渐上涨，焦煤期货价格自2015年底以来逐步上涨，4月份最新收盘价已经达到765.50元/吨，反映出市场对焦煤现货价格上涨的强烈预期。总体来看，焦煤市场价格能够趋于稳定并实现逐步上涨。



(数据来源: wind资讯)



(数据来源: wind资讯)



(数据来源: wind资讯)

## (2) 标的资产业绩下滑与同行业的比较情况;

中煤华晋与同行业上市公司业绩变动情况比较如下:

单位: 亿元

同行业 A 股上市公司	2015 年度归属母公 司股东的净利润	2014 年度归属母公 司股东的净利润	归属母公司股东的净 利润增长率
中国神华	161.44	368.07	-56.14%
兖州煤业	8.60	22.84	-62.37%
中煤能源	-25.20	7.67	-428.70%
陕西煤业	-29.89	9.51	-414.09%
阳泉煤业	0.83	7.92	-89.47%
郑州煤电	-5.44	0.62	-973.69%
露天煤业	5.34	6.25	-14.63%
安源煤业	0.28	0.95	-70.80%

上海能源	0.11	0.48	-76.45%
大有能源	-12.88	1.11	-1,265.20%
恒源煤电	-13.83	0.16	-8,982.73%
靖远煤电	1.80	3.32	-45.83%
平庄能源	-3.91	0.27	-1,526.50%
*ST 煤气	-15.66	-9.95	-57.40%
金瑞矿业	-0.36	0.07	-588.02%
盘江股份	0.23	3.07	-92.45%
冀中能源	3.52	0.24	1343.40%
<b>行业合计情况</b>	<b>74.98</b>	<b>422.62</b>	<b>-134.01%</b>
<b>同行业上市公司归属于母公司股东净利润平均增长率</b>			<b>-788.30%</b>
<b>中煤华晋</b>	<b>6.19</b>	<b>10.14</b>	<b>-38.96%</b>

注：上市公司只统计了目前已经披露 2015 年年报的企业情况。

从上述对比可以看出，目前已经披露 2015 年年度报告的 A 股上市公司统计来看，按行业平均数计算，2015 年较 2014 年归属于母公司股东净利润平均下滑 788.3%，按行业合计数计算，行业整体 2015 年较 2014 年归属于母公司股东净利润平均下滑 134.01%。对比来看，虽然中煤华晋 2015 年度归属于母公司的净利润下滑 38.96%，但远好于市场平均水平和整体水平。

### **(3) 结合标的资产所处行业状况、报告期内业绩下滑情况、未来盈利能力情况等，管理层关于本次收购对公司影响的具体讨论与分析**

#### **1) 供给侧改革将推动煤炭行业逐步走出低谷**

随着国家关于煤炭产业的供给侧改革政策进一步深化，煤炭产业供需矛盾将得到有效缓解，预计未来两至三年有望实现市场供需的逐步平衡。同时新兴的清洁能源对煤炭等传统能源的替代性依然受成本等因素制约，在我国能源结构中，煤炭仍然将是至关重要的核心能源之一。同时，2016 年以来地产行业一系列刺激政策推动带动钢材去库存效应，随着钢材价格上涨和钢厂逐步开工，将带动焦煤需求的进一步提升。总体来看，煤炭行业具备走出行业低谷的良好外部环境。

#### **2) 标的企业报告期内业绩下滑不会对上市公司构成重大影响**

中煤华晋 2014 年和 2015 年分别实现营业收入 34.50 亿元、36.75 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 10.14 亿元、6.19 亿元（上述数据均未经审计），即便在由于行业周期性波动及下游行业不景气的影响下，中煤华晋依然能够保持可观的净利润，说明标的公司具有良好的盈利能力。

同时，在本次交易作价的资产评估过程中，已经充分考虑了公司历史业绩下滑的相关影响以及当前煤炭行业特点，本次交易作价的评估增值幅度小于前期同行业并购的相关案例的水平，估值水平远低于当前二级市场煤炭上市公司的估值水平。在交易作价的相关参数选取上，充分考虑了当前的煤炭价格、市场景气度等因素，确保本次交易作价的公允性。

### 3) 标的企业未来具备持续盈利能力，能够为上市公司带来可观投资回报

作为行业内大型现代化煤炭生产企业，在目前国家主导的煤炭供给侧改革中将处于优势地位，随着下游行业逐步复苏和煤炭行业采取一系列去产能政策的影响，焦煤价格有望企稳并逐步上涨，同时中煤华晋下属 120 万吨/年产能的韩咀矿已经完成竣工验收。总体来看，受行业发展趋势逐步好转和标的公司投产产能进一步提升等因素的影响，标的公司有望保持持续稳定的盈利能力。这将为上市公司带来稳定可观的投资回报。

综上所述，公司管理层认为，尽管目前中国煤炭行业处于行业低谷期，但本次收购的标的中煤华晋仍然能够保持较强的盈利能力，反映出其在我国煤炭企业中的优势地位。随着国家去产能政策的进一步深入和下游钢铁、焦炭行业的逐步稳定复苏，焦煤价格也逐步趋于稳定并逐渐反弹，中煤华晋业绩进一步下滑的风险较低，未来业绩将保持稳定并有望进一步提升。本次收购将为山西焦化带来可观的投资收益，对于山西焦化摆脱当前经营困境，实现发展战略目标，具有重要的意义。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，本次收购的标的中煤华晋在当前的行业低谷期内仍然能够保持较强的盈利能力，反映出其在我国煤炭企业中的优势地位。煤炭产业在我国一次能源的重要地位不会受当前产能过剩情况的影响，同时随着国家去产能政策的进一步深入和下游钢铁、焦炭行业的逐步稳定复苏，煤炭价格也逐步趋于稳定并逐渐反弹，作为行业中的优势企业，中煤华晋业绩进一步下滑的风险较低，未来业绩将保持稳定并有望进一步提升。本次收购将为山西焦化带来可观的投资收益，对于山西焦化摆脱当前经营困境，实现发展战略目标，具有重要的意义。

11、预案披露，标的资产现有3座煤矿，主要产品为精煤、原煤、洗混煤，其中，王家岭煤矿在煤矿品质、开采容易度、工艺先进性等方面具有领先优势，主要可采煤层2号煤，煤种为优质炼焦配煤，为煤炭产品市场上的稀缺煤种。请根据《上市公司行业信息披露指引第三号——煤炭》的要求，补充披露：（1）各矿区的资源量、可采储量，以及标的公司的年度煤炭产量和销售量；（2）标的公司在全行业或区域市场的市场份额、竞争优势；（3）结合煤炭销售价格、实际开采量、行业内同类矿区的情况，量化分析王家岭煤矿的煤矿品质、开采容易度、工艺先进性具有领先优势的依据和具体表现；（4）分别对普通煤和稀缺煤的价格波动对标的公司业绩的影响做敏感性分析。请财务顾问发表意见。

回复：

**（1）各矿区的资源量、可采储量，以及标的公司的年度煤炭产量和销售量**

根据储量核实报告、储量年报及采出量月报等资料，截至2015年12月31日，王家岭矿的保有资源储量为152,319.53万吨，其中已核定采矿权资源价款的可采储量为21,472.25万吨。华宁矿的保有资源储量为33,968.64万吨，其中已核定采矿权资源价款的可采储量为11,514.44万吨。韩咀矿保有资源储量为30,193.24万吨，其中已核定采矿权资源价款的可采储量为6,286.25万吨。

中煤华晋2014年度煤炭产量为697万吨，销量为655万吨；2015年度煤炭产量为995万吨，销量为976万吨。

**（2）标的公司在全行业或区域市场的市场份额、竞争优势**

中煤华晋为设计产能1,020万吨的大型煤炭企业，其主导产品为低硫低灰的炼焦精煤。

就全行业来看，根据国家统计局发布的《2015年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2015年全国原煤产量完成37.5亿吨，山西省作为我国主要产煤区，2015年实现原煤产量9.44亿吨，就全国市场和山西总体情况来看，标的公司产能占煤炭行业总体市场份额较小。

从产能来看，根据山西省煤炭工业厅网站相关信息显示，截至2016年3月31日山西省全省生产矿井562座，合计产能90,925万吨，标的公司产能占0.98%，全省600万吨以上产能煤矿15座，600万吨产能煤矿3座。从单矿规模来看，王家岭矿属于山西省单矿产能较高的煤矿之一。

从中煤华晋矿区所在的临汾市来看，临汾市地方煤炭企业核定产能3,890万吨，中煤华晋王家岭矿产能600万吨，华宁焦煤产能300万吨，排名前两位，其余生产矿井产能均在200万吨以下。中煤华晋在所在地具有明显的行业优势地位。

中煤华晋作为以炼焦精煤为主导产品的大型现代化煤矿企业，在市场竞争中具有以下竞争优势：

**产品质量优势：**中煤华晋的主导产品属低灰、低硫、高发热量瘦煤，是国内最好的优质瘦煤之一。

**设备工艺优势：**中煤华晋装备了国内先进的采掘设备，采用国际先进的井下皮带运输系统及国内先进的无轨胶轮辅助运输系统、数字化矿山管理系统，配套洗煤厂主要设备均为进口，洗煤工艺系统先进、灵活，可根据市场需求及时调整产品结构，产品质量稳定可靠。

**物流运输优势：**中煤华晋所在地公路、铁路交通状况良好，209国道、108国道均在附近，同时中煤华晋是所在地区唯一一家具备铁路装车线的煤炭生产企业，中煤华晋铁路专用线与国家铁路侯马-西安线清涧站接轨。

**销售渠道优势：**中煤华晋所在的河津地区是山西省规划的四个千万吨焦化产业区之一，同时临近的临汾地区拥有3,000万吨焦化产能，韩城地区有1,000万吨左右的焦化产能。同时中煤华晋形成了相对稳定的铁路外运客户群体，包括山西、陕西、河南、河北、山东、安徽、四川等地区的焦化企业，并通过日照港下水中转宝钢、沙钢、宁钢、鞍钢等钢铁企业。

**(3) 结合煤炭销售价格、实际开采量、行业内同类矿区的情况，量化分析王家岭煤矿的煤矿品质、开采容易度、工艺先进性具有领先优势的依据和具体表现**

**1) 中煤华晋主导产品品质较高，具有较强的市场竞争力**

中煤华晋主导产品在产品用途上属于优质的低硫低灰十级炼焦配煤，从煤炭分类上属于瘦煤。

矿区现阶段主采的 2 号煤层煤质主要指标为：平均灰分（Ad）7.70%；平均挥发分（Vdaf）16.73%；平均全硫（St,d）0.49%；平均发热量（Qgr,d）28.478MJ/kg；近两年生产采样平均粘结指数（GR.I）65 左右；平均胶质层最大厚度（Y）8.2mm，属低灰、低硫、高发热量、弱粘结的瘦煤，是国内最好的优质瘦煤之一，是很好的炼焦用煤。

根据wind数据统计，2014年度全国瘦煤平均市场价格（不含税）在567元/吨左右，同年中煤华晋精煤的平均销售价格为612元/吨。2015年度全国瘦煤平均市场价格（不含税）在456元/吨左右，同年中煤华晋精煤平均销售价格为462元/吨。从全国市场来看，中煤华晋的产品售价高于全国平均水平，反映出产品具有较强的市场竞争力。

## 2) 王家岭矿矿区面积大，资源条件较好，开采难度低

中煤华晋下辖王家岭、华宁焦煤、韩咀煤业三座煤矿，矿区总面积169.836Km<sup>2</sup>，主采煤层为2#、10#二层。矿区地质条件总体为中等，属一走向为北东，倾向为北西的单斜构造，构造复杂程度相对为简单，小断层、褶曲发育，未见火成岩和陷落柱；主采的2、10#煤层全区稳定，平均厚度分别为6.17m和2.99m，煤层结构较为简单，多为0-3层夹矸，矿区水文地质条件总体为中等，水害类型单一。

根据山西境内部分A股上市公司近年来重组收购煤矿过程中披露的采矿权评估报告等公开信息资料，选取一些案例进行对比分析：

上市公司	涉及煤矿	稳定可开采煤层	平均厚度（米）
美锦能源	太岳煤矿	2号煤层	2.20
美锦能源	东于煤矿	3号煤层	2.49
永泰能源	华强煤业	9号煤层	1.42
永泰能源	新安发煤矿	2号煤层	0.75
永泰能源	森达源煤业	6号煤层	1.22
永泰能源	兴庆煤业	9号煤层	1.20
中煤华晋	王家岭矿	2号煤层	6.17

（注：上述资料来自于上市公司披露的相关煤矿收购的采矿权评估报告）

根据上述对比分析可以看出，案例中的大部分矿区煤层厚度属于薄煤层或中

厚煤层，而中煤华晋矿区的2号煤层属于炼焦用煤矿区中比较少见的厚煤层，具有很好的开采条件，可以有效提升生产率，降低生产成本。

由于中煤华晋矿区煤层埋深相对较浅，总体开采条件相对优越。瓦斯类型总体为中等，含量在 $3\text{m}^3/\text{h}\sim 8\text{m}^3/\text{h}$ 之间；主采的2号煤层顶板多为泥岩、汾细砂岩属中等稳定，10号煤层为石灰岩，属稳定顶板；根据实验测试结论，2号煤层冲击地压属于II类，为弱（偏向于无）冲击性的岩石；矿区百米地温梯度平均为 $1.80^\circ\text{C}$ ，且没有一级高温区，为地温正常区，无地热、地压和天窗等危害。

### 3) 王家岭矿生产工艺和管理模式先进，有效降低了生产成本

根据中煤华晋三个矿相似的地质条件，中煤华晋采取统一的采掘工艺，大型设备型号一体化选型、统一维修、统一管理；实施设备检修井口专业化服务，保障一体化设备的专业操作和正规循环作业。严格实施库存管理，实施集中采购，统一销售，合理配置资源，节约资金占用。同时对于后勤服务实施专业化外包管理，从而有效减少了职工队伍，提升了人均工效。

中煤华晋王家岭矿采取斜井、平峒混合开拓方式，有完善的通风系统和瓦斯抽放系统，设置KJ90N型矿井安全生产监测系统，选用KSS-200型煤矿自燃火灾束管监测系统，井下配置KJ251A型人员定位系统、无轨胶轮车运输监控系统等先进的生产管理设备。王家岭矿在2014年度被山西省授予“现代化示范矿井”荣誉称号。

同时中煤华晋配建有年入洗能力600万吨的王家岭选煤厂。选煤厂采取“有压两产品重介旋流器主再选+粗煤泥干扰床+浮选联合洗选”工艺，工艺系统先进、灵活，选煤主要设备中进口设备占到总工艺设备的67%。同时还建有装机容量为2台50MW机组的综合利用电厂，消化煤泥等副产品，有效提升经济效益。

根据未经审计的中煤华晋2014年度及2015年度财务报表，将中煤华晋毛利水平与同行业上市公司水平对比可以看到，受益于中煤华晋主导产品价格优势和先进的技术水平及管理措施带来的成本优势，中煤华晋的毛利率水平和人均产值水平平均远高于同行业上市公司的平均水平。

证券简称	2015 年度毛利率 (%)	2014 年度毛利率 (%)	2015 年度销售收入 (亿元)	2015 年度员工人数	2015 年人均产值 (万元/人)
靖远煤电	21.79	26.43	26.47	14,865	17.81
露天煤业	29.10	25.94	55.87	4,485	124.56
郑州煤电	2.08	5.88	119.96	19,516	61.47
兖州煤业	14.52	19.11	690.07	65,894	104.72
阳泉煤业	18.68	17.20	168.64	36,967	45.62
安源煤业	9.59	7.57	51.16	14,147	36.17
大有能源	2.98	25.02	46.24	41,294	11.20
上海能源	17.56	17.37	49.60	20,101	24.68
金瑞矿业	25.24	28.13	3.28	813	40.32
中国神华	37.64	34.28	1,770.69	95,498	185.42
中煤能源	31.34	30.04	592.71	52,648	112.58
陕西煤业	32.20	34.54	325.11	56,694	57.35
盘江股份	21.96	33.29	40.69	22,534	18.06
平庄能源	14.36	26.44	20.44	10,852	18.83
冀中能源	12.12	20.36	125.37	45,914	27.31
同行业上市公司平均毛利率水平	<b>19.41</b>	<b>23.44</b>	同行业上市公司平均人均产值情况		<b>59.07</b>
中煤华晋	<b>56.17</b>	<b>59.39</b>	<b>36.75</b>	<b>2,015</b>	<b>182.37</b>

注1：截至目前尚有部分煤炭行业上市公司2015年度财务报告未出具，无法进行完整比较；

注2：上述数据已经剔除部分毛利率为负数等异常数据的上市公司情况。

注3：因韩咀矿2015年处于基建期，仅实现销售收入2.27万元，因此在计算中煤华晋人均产值时未考虑韩咀矿员工人数。

#### (4) 分别对普通煤和稀缺煤的价格波动对标的公司业绩的影响做敏感性分析

中煤华晋主导产品为十级炼焦精煤，同时还包括部分原煤、中煤、煤泥等销售，标的公司产品并不按照普通煤及稀缺煤分类。根据中煤华晋2015年度经营业绩以及2015年度综合煤价369.12元/吨分别按照上涨5%、上涨10%及下跌5%、下跌10%进行敏感性分析如下：

煤价 (元/吨)	煤价涨跌幅	利润总额 (万元)	差值 (万元)	利润涨跌幅
406.04	10%	144,541.55	36,026.50	33.20%
387.58	5%	126,528.30	18,013.25	16.60%
369.12	0%	108,515.05	0.00	0.00%

350.67	-5%	90,501.80	-18,013.25	-16.60%
332.21	-10%	72,488.55	-36,026.50	-33.20%

上述测算中的财务数据来自于未经审计的中煤华晋2015年度合并财务报表，利润总额为合并报表口径利润总额数据。利润表各驱动因素中，除营业收入随煤价涨跌产生变动外，其他各科目金额均为财务报表数据且保持不变。

上述敏感性分析受其计算方法和核心假设所限，并不能完全反应煤价波动对标的公司经营业绩的真实影响。随着煤炭价格波动，中煤华晋可能在成本管理方面采取相应举措，由此导致标的公司生产成本会随之发生变动，同时整体市场环境波动也会带来其他成本、费用的相应变动。因此实际经营中，煤炭价格变动对中煤华晋的业绩影响相对于上述敏感性分析而言会更小一些。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项进行了补充披露。独立财务顾问认为，中煤华晋的主导产品从产品特性方面属于优质煤种，公司在产品质量、设备工艺、物流运输和销售渠道方面具有优势地位，公司的毛利率水平和人均产值高于同行业上市公司平均水平，销售价格高于全国平均水平。基于公司综合煤价波动和2015年财务数据进行的敏感性分析显示，煤价波动对公司的盈利能力有一定的影响，但上述敏感性分析受其计算方法和核心假设所限，并不能完全反应煤价波动对公司经营业绩的真实影响，公司通过加强成本控制等措施，在实际经营中，煤炭价格变动对公司的业绩影响相对于上述敏感性分析而言会更小一些。

12、预案披露，中煤华晋持有华宁焦煤51%股权，为解决煤炭开采过程中对乡宁县生态环境的影响，依据当地政府与标的资产中煤华晋就王家岭项目建设有关问题的相关协议安排，华宁焦煤实现利润的40%上缴乡宁县人民政府；剩余60%的利润由华宁焦煤的股东按出资比例分配。请补充披露：（1）上述协议安排的效力期限，标的资产中煤华晋是否能对华宁焦煤构成控制并纳入合并范围。如是，请对照《企业会计准则》相应规定，具体说明构成控制的依据。如否，请说明在标的公司报表层面如何确认和计量对华宁焦煤51%股权投资以及投资收益；（2）乡宁县人民政府是否承担和享有华宁焦煤40%的经营业绩波动风险，是否享有对应的表决权、收益权，是否参与华宁焦煤的经营和财务决

策；（3）在中煤华晋报表层面和在华宁焦煤报表层面对该部分收益上缴的具体会计处理方式。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）上述协议安排的效力期限，标的资产中煤华晋是否能对华宁焦煤构成控制并纳入合并范围。如是，请对照《企业会计准则》相应规定，具体说明构成控制的依据。如否，请说明在标的公司报表层面如何确认和计量对华宁焦煤51%股权投资以及投资收益

依据《临汾市人民政府、运城市人民政府、华晋焦煤有限责任公司关于王家岭项目建设有关问题的协议》，华晋焦煤在不影响王家岭煤矿总体布置的前提下，划出部分资源，与临汾市乡宁县毛则渠煤炭有限公司合作成立新的企业，改扩建为300万吨/年生产能力的现代化矿井。

同时鉴于王家岭煤矿井口在运城市下属河津市，而资源分布在临汾市乡宁县，考虑到乡宁县利益及王家岭煤田开发过程中对地方造成的水源、房屋破坏、土地塌陷等生态环境的破坏、中煤华晋将严格执行国家有关政策规定给予补偿。另外，在中煤华晋与毛则渠公司合作新成立的公司（即华宁焦煤）中，按照年实现净利润总额的40%上交乡宁县政府，以解决上述生态环境破坏的补偿问题，剩余部分双方再按照股份比例分享。

上述协议未对上述利润分配方案做出期限限制，因此目前在无其他协议安排替代的情况下，在双方合资公司存续期内均需有效实施。

根据《企业会计准则》合并范围的确定：合并财务报表的合并范围应当以控制为基础加以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。山西焦化认为，标的资产中煤华晋能对华宁焦煤构成控制并纳入合并范围。

具体分析如下：

根据华宁焦煤公司章程，华宁焦煤有两名法人股东，分别为中煤华晋和毛则渠公司，其中中煤华晋出资比例为51%，毛则渠公司出资比例为49%。乡宁县人民政府虽然享有40%的利润分配权，但无权参与企业的经营和财务决策。

华宁焦煤的股东会由全体股东组成，股东会会议由股东按股权比例行使表决权。股东会行使下列职权：

(1) 决定公司的经营方针和投资计划；(2) 选举和更换非由职工代表担任的董事、监事、决定有关董事、监事的报酬事项；(3) 审议批准董事会的报告；(4) 审议批准监事会的报告；(5) 审议批准公司的年度财务预算方案，决算方案；(6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；(7) 对发行公司债券做出决议；(8) 对公司增加或者减少注册资本做出决议；(9) 对公司合并、分立、解散、清算或变更公司组织形式等事项作出决议；(10) 修改公司章程；(11) 审议批准公司的对外投资、担保方案、融资方案、资产收购或出售方案；(12) 审议批准公司的其他重大经营方案，以及合计持股比例过半数的股东认为应由股东会审议的事项。

股东会对上述第(1)至(7)以及(12)款所列事项的相关事宜做出决定的，须经代表二分之一以上表决权的股东通过；对上述第(8)至(11)款所列事项的相关事宜做出决定的，须经代表三分之二以上表决权的股东通过。其中第(8)至(10)款所列事项为保护性权利，即为了保护权利持有人利益却没有赋予持有人对相关活动决策权的一项权利；第(11)款事项中的对外投资、担保方案、资产收购或出售方案为华宁焦煤极小可能发生的事项，也可视为保护性权利。保护性权利通常只能在被投资方发生根本性改变或某些例外情况发生时才能够行使，仅享有保护性权利的投资方不拥有对被投资方的权力。除上述保护性权利之外，中煤华晋对于应由股东会决策的实质性权利拥有过半数的表决权，因此可以控制股东会对相关活动的决策。

华宁焦煤设有董事会，董事会由八名董事组成，其中中煤华晋选派四名董事，毛则渠公司选派三名董事，职工董事一名，董事长由中煤华晋选派。董事会会议实行一人一票的表决制度，出现赞成票与反对票票数相等时，董事长有权多投一票。董事会行使下列职权：

(1) 负责召集股东会，并向股东会报告工作；(2) 执行股东会的决议；(3) 决定公司的经营计划和投资方案；(4) 制定公司年度财务预算方案、决算方案；(5) 制定利润分配方案和弥补利润方案；(6) 制定增加或减少注册资本方案以及发行公司债券的方案；(7) 制定公司合并、分立、解散或者变更

公司形式的方案；（8） 决定公司内部管理机构的设置；（9） 决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总工程师及其报酬事项。（10） 制定公司的基本管理制度；（11） 制定公司的对外投资、对外提供担保方案、融资方案、分支机构的设立与撤销、关联交易等重大事项方案；（12）股东会授权及本章程规定的其它职权。

董事会对上述第（5）至（7）以及（11）款内容须经全体董事或委托代理人三分之二以上的投票表决通过方为有效，其它条款内容经全体董事的过半数通过。第（5）至（7）款所列事项、以及第（11）款中的关联交易事项为保护性权利，即为了保护权利持有人利益却没有赋予持有人对相关活动决策权的一项权利；第（11）款事项中的对外投资、担保方案、分支机构的设立与撤销为华宁焦煤极小可能发生的事项，也可视为保护性权利。对于保护性权利，中煤华晋没有单方面的控制权，但是对于其他实质性权利，中煤华晋拥有过半数的表决权，因此能够控制董事会的相关决策。

基于以上事实情况，中煤华晋管理层认为中煤华晋通过行使章程中的权利，在股东会和董事会层面均有能力运用对华宁焦煤的权力影响其回报金额，因此应将其纳入合并报表范围。

## **（2）乡宁县人民政府是否承担和享有华宁焦煤40%的经营业绩波动风险，是否享有对应的表决权、收益权，是否参与华宁焦煤的经营和财务决策**

根据《公司章程》、相关协议文件及中煤华晋出具的说明文件，乡宁县政府获取公司净利润40%的方案是以解决公司资源分布及开采位于临汾、运城两个地级市导致的生态破坏补偿等问题，乡宁县政府并不寻求对公司经营决策的干预权利。同时根据协议及《公司章程》，乡宁县政府获得补偿金额的多少，取决于公司的盈利能力，即乡宁县人民政府承担华宁焦煤40%的经营业绩波动风险，但其不享有对应的表决权，不参与华宁焦煤的经营和财务决策。

## **（3）在中煤华晋报表层面和在华宁焦煤报表层面对该部分收益上缴的具体会计处理方式**

根据华宁焦煤公司章程及临时股东会决议，华宁焦煤应以利润分配的形式向乡宁县政府上交40%的税后利润。因此华宁焦煤管理层认为上交利润属于利润分

配的性质，并按照利润分配进行会计处理。在中煤华晋合并报表层面作为对少数股东的利润分配处理。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项情况进行了补充披露。独立财务顾问认为，根据中煤华晋提供的相关资料分析，乡宁县人民政府通过享有合资公司净利润 40%的方式以解决上述生态环境破坏的补偿问题，不参与华宁焦煤的经营和财务决策，中煤华晋对华宁焦煤的控股权不受影响，对其实施并表符合企业会计准则对控制权的认定要求，利润分配方案符合企业会计准则的相关要求，上述利润分配安排不存在违反公司法等相关法律法规的情形。

#### 四、其他

13、预案披露，截至2015年12月31日，中煤华晋实际占有和使用的尚未办理产权证明的房产合计建筑面积为298,490.30平方米。山焦集团承诺，将对前述资产权属问题而导致的山西焦化享有投资收益额的减少部分给予全额补偿。请补充披露：（1）前述尚未办理产权证明的房产占标的资产全部建筑面积的比例及估值情况；（2）前述未取得房屋所有权证房产未办理或未取得产权证明的原因，是否存在实际取得障碍，若无，预计取得相关权证时间；（3）说明前述资产权属问题导致的山西焦化享有投资收益额减少部分的具体测算过程及山焦集团承诺的补偿方式。

回复：

（1）前述尚未办理产权证明的房产占标的资产全部建筑面积的比例及估值情况

中煤华晋房屋建筑总体建筑面积313,080.75平方米，预评估价值合计为570,444,320元。中煤华晋实际占有和使用的尚未办理产权证明的房产合计建筑面积为298,490.30平方米，占中煤华晋房屋建筑总体建筑面积的95.34%，该部分房产合计预评估价值为650,407,340元，占房屋建筑预评估价值的87.71%。

（2）前述未取得房屋所有权证房产未办理或未取得产权证明的原因，是否

## 存在实际取得障碍，若无，预计取得相关权证时间

中煤华晋未办理产权证书的房产位于中煤华晋矿区，产权权属不存在争议。中煤华晋在项目建设过程中采取矿区整体规划、总体设计并报山西省煤炭工业厅批复开工建设，由山西省发改委完成验收工作。

中煤华晋一直在积极推动有关房产产权的完善工作，根据企业与所在地政府房屋主管部门的沟通，办理相关房产的产权证书，需要满足一系列的条件，包括提供当地主管部门认可的建设工程规划许可证、建设工程竣工规划许可证、竣工验收报告、房屋质量安全鉴定报告、房屋测绘报告等，目前中煤华晋拥有的整体规划、批复及验收等文件或者是以标的公司分立之前的华晋焦煤名义，或者相关文件的审批单位与当地房屋主管部门的要求不一致，办理房产产权所需的审批程序和前置文件较多。

根据中煤华晋出具的说明，中煤华晋办理房屋所有权证书不存在实质性障碍。但鉴于完善产权证书需要的前置文件较多，需要协调的主管部门较多，相关工作正在积极推动，但目前尚无法合理预计完成全部房产证办理的时间。

### **(3) 说明前述资产权属问题导致的山西焦化享有投资收益额减少部分的具体测算过程及山焦集团承诺的补偿方式**

上述房产后续存在的可能造成山西焦化投资收益额减少的情况包括：

- 1) 有关房产办理产权登记证书过程中产生的费用支出；
- 2) 因未办理房产产权证书而受到相关主管部门的处罚；
- 3) 其他与房产产权瑕疵相关的直接费用成本支出。

在山焦集团本次重组的业绩补偿期限内，发生上述有关成本费用的当年，山焦集团现金补偿山西焦化的金额=经山西焦化和中煤华晋确认的当年中煤华晋发生的上述房产产权相关费用、成本支出的总金额\*49%。上述补偿以现金方式在次一年的6月30日前补偿予山西焦化。

### **(4) 独立财务顾问核查意见**

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述事项情况进行了

补充披露。独立财务顾问认为，中煤华晋房屋产权未完善的情况属于公司历史遗留问题，相关房产位于公司矿区，产权权属不存在争议，房产产权完善工作不存在实质性障碍，同时山焦集团已经就相关产权瑕疵可能对上市公司及其股东利益的损失问题出具明确补偿承诺。上述产权瑕疵问题不会对本次重大资产重组构成实质性障碍，不会对上市公司及全体股东利益造成重大不利影响。

14、预案披露，标的资产中煤华晋目前存在重大未决诉讼。运城聚晟能源有限责任公司诉称中煤华晋2012年6月在其建设用地范围内施工、挖桩坑，因延长改造导致其财产损失2,000万元。目前该案处在中止审理状态。请补充披露案件中中止审理的具体原因，标的资产是否对未来可能担负的义务充分计提预计负债。若否，请说明上述事项对本次交易作价的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

2014年2月26日，运城聚晟能源有限责任公司向运城市中级人民法院提出民事诉讼状，认为中煤华晋铁路线建设过程中阻挡了其铁路专用线正常延长改造，给对方造成损失，要求中煤华晋赔偿其损失2,000万元。2014年11月18日，中煤华晋接到运城市中级人民法院民事裁定书（2014运中商初字第44号），运城市中级人民法院在审理上述案件中，原告运城聚晟能源有限责任公司对该案涉及土地提起确权行政诉讼一案尚未审结，由于该行政诉讼案审理结果是本案审理依据。故依据《中华人民共和国民事诉讼法》第一百五十一条第一款第五项之规定，裁定本案中止审理。

中煤华晋就建设铁路专用线问题于2010年7月8日与河津市人民政府签订了《王家岭煤矿建设项目铁路专用线用地包干协议》，协议明确河津市人民政府负责中煤华晋铁路专用线建设用地征地、出让、拆迁过程中的一切工作及问题处理，征地及拆迁工作完成后，河津市人民政府及时为中煤华晋办理土地使用权证及其他相关证书手续。2013年3月2日，河津市国土资源局为中煤华晋办理了河国用（2013）第43号土地使用权证书并附王家岭煤矿项目土地勘测定界技术报告书，该土地使用权证书明确了中煤华晋铁路专用线使用地范围及占地面积，该土地使用权证书与运城聚晟能源有限责任公司合法拥有土地使用权证书的土地不存

在交叉重叠。

基于以上分析，由于中煤华晋铁路线建设过程中与当地政府签订了用地相关手续，并依法取得土地使用权证书，且与起诉人合法拥有土地使用权证书的土地并不存在重叠问题，因此发行人判断，上述诉讼给发行人造成实质性损害的风险较小。因此目前未计提预计负债。

截至本反馈回复出具之日，原告运城聚晟能源有限责任公司向运城市中级人民法院提出变更诉讼请求申请书，将原诉讼请求第一项“判决被告赔偿原告损失2,000万元”变更为“判决被告赔偿原告损失30万元”，其变更理由是认为中煤华晋铁路专用线的桥墩阻挡其铁路专用线的正常延长改造。中煤华晋已经收到相关传票，此案目前恢复审理，但尚未开庭。

基于以上对事实依据的分析，同时原告已经将诉讼金额降低至30万元，上述诉讼案件不会对标的公司的盈利能力造成重大影响。在本次重组过程中，未考虑上述诉讼对交易作价的影响。同时根据本次重组方案的安排，山焦集团将依据资产评估的相关盈利预测假设数据，对标的公司2016年至2018年期间的年度业绩做出承诺，因此即使发生相关诉讼造成中煤华晋承担一定金额损失，山焦集团也将通过业绩承诺来确保本次交易定价不受影响，确保山焦股份及其全体股东的利益不受损害。

经核查，山西焦化已经在《重组预案（修订稿）》中就上述诉讼事项的最新进展情况进行了补充披露。独立财务顾问认为，本次诉讼金额已经下降至30万元，同时中煤华晋合法拥有相关土地的产权，该诉讼事项对本次交易作价不存在重大影响。

(本页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于上海证券交易所出具的<关于对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>之专项核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人： 王建龙  
王建龙

刘卫宾  
刘卫宾

财务顾问协办人： 闫天一  
闫天一

中国银河证券股份有限公司  
  
2016年4月25日