

安永华明会计师就反馈意见中提出的需要会计师核查的相关问题所作的答复的专项说明

问题 22

申请材料显示，四联香港的核心资产 PC 铜矿露天采矿运营从 1965 年开始，于 2002 年结束，目前地下采矿一期资源已接近枯竭，正在推进二期地下采矿项目，预计 2021 年开始达产，服务年限至 2033 年左右。申请材料同时显示，四联香港 2015 年主营业务收入较 2014 年下降 41.92%，主要受当年铜、铁等大宗商品价格持续低迷、市场需求萎缩的影响。请你公司：

1)补充披露 PC 铜矿二期地下采矿项目预期达产是否存在重大不确定性，是否存在相关风险或法律障碍。

2)结合 PC 铜矿目前开采阶段、开采进度、剩余储量，铜、铁大宗商品价格市场走势、市场供求、行业景气度及同行业可比公司业绩发展趋势，补充披露四联香港未来持续盈利的稳定性。

3)补充披露四联香港 2033 年以后是否存在相关经营计划或安排。

请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、PC 铜矿二期地下采矿项目预期达产是否存在重大不确定性，是否存在相关风险或法律障碍

铜矿二期项目已在 2016 年达到关键阶段。据 PC 提供的资料，铜矿二期建设正有序按照计划进行，目前主巷道基本挖掘完成，矿山传输设备已安装完毕，工程如期推进。根据铜矿二期项目部的铜矿二期项目进展月报，截至 2016 年年底，采矿项目工程进度为 26.4%，基础设施项目工程进度为 77.9%。铜矿二期项目含前期可研费用工程已投资 359,223.65 万兰特，占总投资计划的 27.12%。

根据 PC 提供的资料，以及《铜矿二期开发利用方案》，预计 2017 年底之前完成铜矿二期矿山建设工作，并于 2018 年开始试生产，试产期 3 年，将于 2021 年满负荷生产。

根据南非律师意见，PC 公司纳入评估范围的矿业权（含铜矿二期）已经取得采矿权证，并取得矿业开发的全部审批，不存在尚未履行的重大审批程序。

因此，截止本反馈回复出具之日，PC 铜矿二期地下采矿项目预期达产尚未发现存在重大不确定性，不存在相关风险或法律障碍。

二、结合 PC 铜矿目前开采阶段、开采进度、剩余储量，铜、铁大宗商品价格市场走势、市场供求、行业景气度及同行业可比公司业绩发展趋势，补充披露四联香港未来持续盈利的稳定性

（一）PC 铜矿开采阶段及开采进度

结合相关地质勘探工作，根据企业矿山开采的先后顺序、开采标高及矿种，将 PC 的采矿权分为铜矿一期、铜矿二期及蛭石矿。

PC 铜矿于 1965 年开始进行露天开采，2002 年露天开采结束后转入铜矿一期的地下开采，由于铜矿一期矿石品位正在持续下降且受露天采坑北壁崩塌的直接影响，根据《储量核实报告》及《开发利用方案》设计矿山生产规模，预计铜矿一期可开采年限至 2017 年 9 月，但根据 PC 提供的资料，基于 2017 年 3 月进行的地质工程技术检测结果，在矿石品位持续高于边界品位的前提下，实际铜矿一期的开采年限可延长至 2019 年末。

PC 蛭石矿从 1965 年至今均进行露天开采，根据《储量核实报告》及《开发利用方案》设计矿山生产规模，蛭石矿服务年限自评估基准日起为 27 年 2 个月，即截至 2043 年 6 月。

铜矿二期现阶段正处于在建阶段，预计 2018 年建成投产，2021 年达产。据 PC 提供的资料，铜矿二期建设正有序按照计划进行，目前主巷道基本挖掘完成，矿山传输设备已安装完毕，工程如期推进。根据铜矿二期项目部的铜矿二期项目进展月报，截至 2016 年年底，采矿项目工程进度为 26.4%，基础设施项目工程进度为 77.9%。铜矿二期项目含前期可研费用工程已投资 359,223.65 万兰特，占总投资计划的 27.12%。

（二）剩余储量

根据《储量核实报告》及 PC 公司提供的 2016 年 5-12 月采矿量统计表，截至 2016 年 12 月 31 日，估算 PC 公司保有资源/储量具体情况如下：

采矿权	保有资源储量/矿石量 (万吨)	平均品位	备注
-----	--------------------	------	----

采矿权	保有资源储量/矿石量 (万吨)	平均品位	备注
铜矿一期	624.44	Cu0.68%、TFe19.67%	-
铜矿二期	12,058.79	Cu0.80%、TFe13.55%	设计利用的保有资源/储量
蛭石矿	2755.22	平均地质品位(0.425V)18.01%	露天开采境界内的保有资源/储量

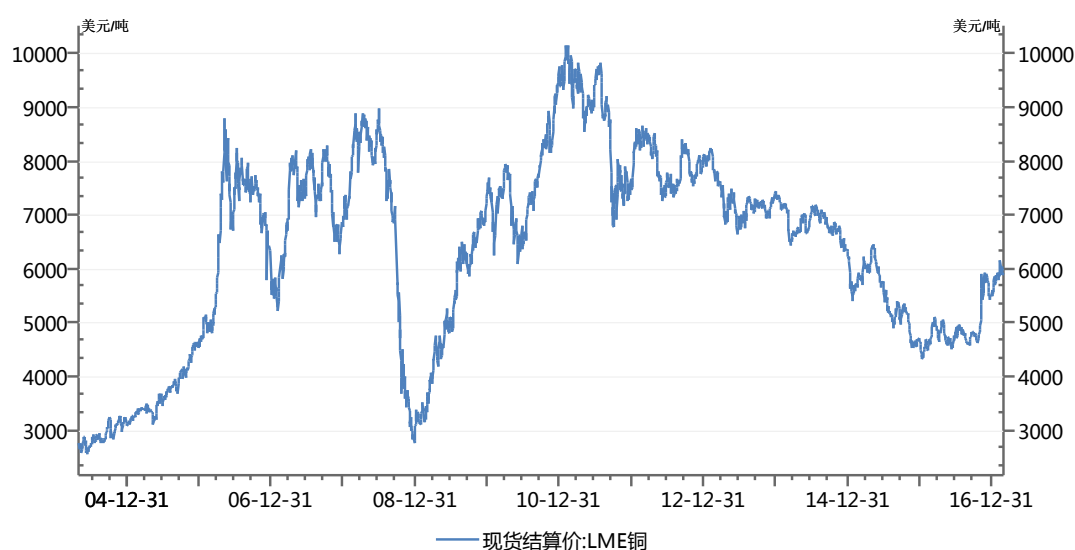
根据 PC 提供的资料，基于最近的地质工程技术检测结果，铜矿一期的次边际经济资源量（Mineral Inventory）2,915.68 万吨，平均品位 Cu 0.432%。在矿石品位持续高于边界品位及目前的铜矿价格的前提下，实际铜矿一期的开采年限可延长至 2019 年末。

（三）铜、铁大宗商品价格市场走势、市场供求、行业景气度

1、铜

全球市场上，铜的销售价格主要参考伦敦金属交易所（LME）的铜价，而国内铜的销售价格主要参考上海金属交易所（SHFE）的铜价，两个市场趋势相同，彼此影响，一般来说 LME 价格会领先反应 SHFE 价格走势。2003 年以来，中国等发展中国家的铜消费需求大幅增加，从而带动了铜价的迅速上涨，铜价从 2003 年初的不到 1,600 美元/吨上涨至 2006 年的 8,600 美元/吨，此后铜价持续振荡。2008 年，全球金融危机爆发，导致大宗商品大幅下跌，铜价也跌至 3,000 美元/吨左右。2008 年下半年后，在全球各国的经济刺激政策及中国进行的国储措施和有色行业振兴规划的作用下，铜的消费需求稳步提升，带动铜价迅速上涨

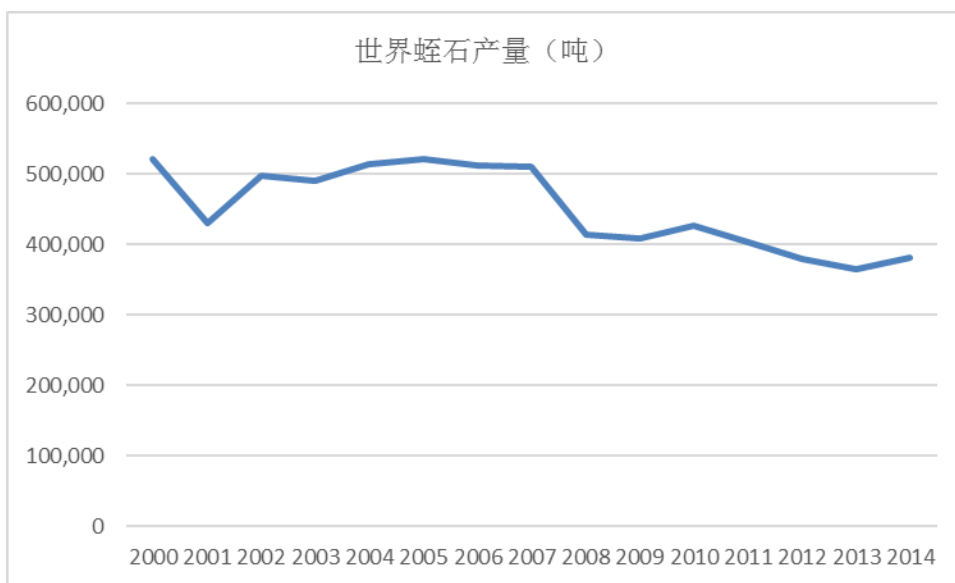
至 2011 年的 9,000 美元/吨左右。2011-2016 年初，随着全球经济下行、中国宏观经济增速减缓、美元加息预期等因素共同影响，铜价逐渐开始下跌，最低跌至 2016 年初的 4,355 美元/吨。2016 年以来，铜价开始逐渐反弹至 5000 美元/吨；进入 2016 年下半年，由于美国大选特朗普当选总统之后带来经济刺激政策预期，以及各国宏观经济数据转好等因素，铜价进入快速反弹，截至 2017 年 1 月 31 日，LME 铜现货结算价为 5,921 美元/吨。



数据来源：Wind 资讯

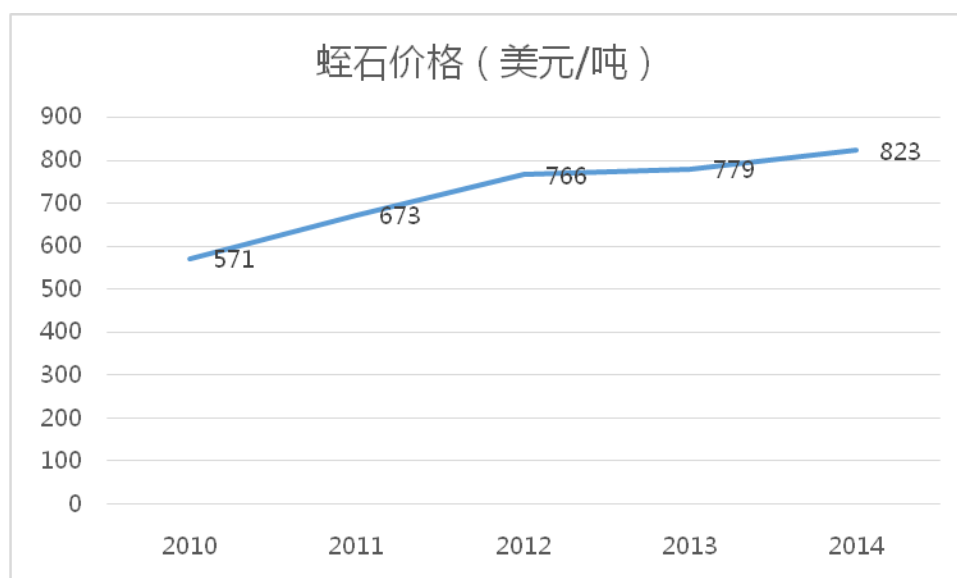
2、蛭石

蛭石由蛭石矿采选生产，形成蛭石精矿。蛭石由自然界的温泉溶液中的黑云母等矿物产生。在自然界里它们与土壤中的粘土混合在一起，而且无法从粘土中分出来。蛭石在俄罗斯的科拉半岛、津巴布韦、澳大利亚、南非在美国均有出产，世界拥有蛭石储量约 6 亿吨。美国蛭石主要分布在蒙大拿州，储量约 8,000 万吨，占美国蛭石总储量的三分之二；南非总储量约 7,300 万吨，主要产地是帕拉博拉地区，其储量占南非蛭石总储量的 90% 以上；俄罗斯共有 20 多个蛭石矿床，其中特大型的为科尔多夫和波达宁矿床，预计总储量约 2 亿吨。我国蛭石分布也较广，多分布在我国北部，主要有新疆、河北、内蒙、辽宁、山西、陕西等省区；在四川、河南、湖北甘肃等省也有分布，主要产于变质岩区。



数据来源：美国地质调查局

由于蛭石用途广泛，且产品无法标准化，因此蛭石不像金属有被广泛接受的公开市场价格，考虑到蛭石产品的用途、产品特性和粗细等级都不同，价格存在一定的浮动区间，蛭石的公布定价仅作为一般性指导。较大热膨胀性能的较粗的蛭石价格偏高。根据美国地质调查局的数据统计，蛭石指示性价格如下：



数据来源：美国地质调查局

在蛭石总体的需求较为稳定的前提下，由于世界蛭石产量呈现下降趋势，因此对于蛭石采选行业总体来说利润相对较为稳定。同时，蛭石生产成本主要是采选成本，将对蛭石行业利润水平产生一定的影响。

3、铁

1980 年起，国际铁矿石的价格谈判机制逐步稳定，并延续至 2007 年。期间，

铁矿石贸易一般以主要购买方与主要铁矿石生产商进行价格谈判而确定的长期协议价格（即长协价格）作为各种铁矿石价格的基础。谈判主要在三大矿业公司和各大钢铁企业之间举行。2008 年以来，在金融危机影响下，铁矿石现货价格与长协价格均大幅波动，原有的铁矿石谈判机制经历着重大变革，并在持续演变中。

2011 年 3 月起，三大矿业公司等主要供应商开始采取月度或季度普氏铁矿石指数定价等方式，铁矿石长协价格呈现向现货价格靠拢的趋势。

铁矿石作为最重要的大宗商品，其价格的主要受到包括供需关系、计价货币美元的走势以及海运费用等因素的影响。

一是供需关系。短期内垄断和炒作对价格的波动有很大的影响，但是市场的基本面和价格的长期走势是由供需关系决定的。近年来由于受到国内钢铁行业产能过剩、固定资产投资下滑和环境保护要求提高等因素影响，钢铁工业产能下降，作为钢铁工业原材料的铁矿石需求也相应下降，导致铁矿石价格下降。

二是美元指数。由于铁矿石作为大宗商品采用美元计价，因此美元指数的波动同时影响着铁矿石价格的波动，近年来美元指数走强，客观上对于铁矿石等大宗商品价格呈现一定的压制。

三是海运费。由于到岸价=离岸价+运费，运费直接影响着到岸成本，我国进口铁矿石主要从澳大利亚、巴西和印度进口，运费成本中到岸价格占比较大，但是由于随着波罗的海指数下行，铁矿石海运成本呈现稳定并下降趋势。

由于铁矿石标准化程度低，在期货市场不受到广泛认可，因此铁矿石交易基本以实物交易为主。铁矿石定价体系主要为两种，现货价格体系和长期合约价格体系。现货价格体系主要是国内铁矿石与从印度等国进口铁矿石，采购方为国内钢铁企业、中间贸易商，价格根据市场供求状况随时调整，特点是价格完全受市场价格波动影响，采购量根据需求决定。

普氏 62%铁矿石指数



数据来源：西本新干线

2013年至2015年，由于受到国内钢铁行业不景气的影响，铁矿石价格大幅下跌，2015年底铁矿石价格触底至40美元/吨，由于中国铁矿石生产企业生产成本普遍高于40美元，大部分中国铁矿石生产企业处于停产或者亏损状态。2016年以来，随着国内经济企稳，尤其是房地产行业投资增速保持在较高水平，铁矿石价格开始逐步回暖。截至2017年2月底，普氏62%铁矿石指数为91.70美元/吨。

(四) 同行业可比公司业绩发展趋势

同行业可比上市公司业绩发展趋势如下表所示：

金额：亿元人民币

代码	指标名称	项目	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
			规模	增长率(%)	规模	增长率(%)	规模	增长率(%)
000630.SZ	铜陵有色	营业收入	649.50	-4.92	868.97	-2.16	888.18	16.61
		净利润	1.90	-11.49	-7.30	-316.36	3.37	-38.68
000878.SZ	云南铜业	营业收入	382.25	-20.49	566.56	-9.21	624.04	24.56
		净利润	0.47	111.35	0.64	-50.27	1.29	109.10
600362.SH	江西铜业	营业收入	1,404.89	22.29	1,857.82	-6.56	1,988.33	13.04
		净利润	11.10	-8.75	6.85	-75.97	28.50	-21.75
601899.SH	紫金矿业	营业收入	572.91	-6.38	743.04	26.45	587.61	18.06
		净利润	14.52	-13.51	13.43	-49.05	26.35	-7.89
600531.SH	豫光金铅	营业收入	93.93	15.16	109.75	23.61	88.79	-21.36
		净利润	0.58	238.34	0.13	-53.15	0.27	105.49
601600.SH	中国铝业	营业收入	913.72	-4.10	1,234.46	-12.93	1,417.72	-18.07
		净利润	4.99	168.88	4.24	102.49	-170.49	-2,456.59

600490.SH	鹏欣资源	营业收入	20.27	47.92	17.88	-17.05	21.56	-2.85
		净利润	1.17	15.63	0.40	-78.49	1.85	-21.34
600255.SH	鑫科材料	营业收入	34.01	-16.35	57.72	-2.04	58.92	34.56
		净利润	-0.72	23.07	0.41	16.42	0.36	173.95
603799.SH	华友钴业	营业收入	34.88	9.16	40.29	-7.44	43.53	21.42
		净利润	0.03	107.55	-2.54	-279.62	1.41	17.84
002203.SZ	海亮股份	营业收入	127.25	26.79	135.91	12.68	120.61	-7.89
		净利润	4.07	34.81	4.79	5.92	4.52	57.01
002171.SZ	楚江新材	营业收入	56.67	-6.64	80.11	-2.57	82.23	113.78
		净利润	1.48	216.28	0.76	35.63	0.56	293.83
002295.SZ	精艺股份	营业收入	27.05	19.49	30.79	30.49	23.60	-10.18
		净利润	0.09	22.44	0.06	111.37	-0.56	-1,665.44
601020.SH	华钰矿业	营业收入	3.96	-7.96	5.98	-10.60	6.69	33.84
		净利润	11.10	-8.75	6.85	-75.97	28.50	-21.75
601137.SH	博威合金	营业收入	30.10	30.86	29.19	2.30	28.53	17.17
		净利润	1.60	200.36	0.71	1.67	0.69	-17.47
平均增长率		营业收入		7.49		1.78		16.62
		净利润		78.30		-50.39		-249.55
标的公司	四联香港	营业收入	23.15	-0.76	36.48	-41.89	62.77	67.64
		净利润	1.76	69.08	2.62	-59.09	6.41	-27.30

数据来源：Wind 资讯

注：四联香港 2016 年 1-9 月营业收入及净利润增值率采用 2016 年全年管理层数据对比 2015 年全年数据得出。

根据上表数据，可比上市公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-9 月的营业收入同比增长率平均值分别为 16.62%、1.78%和 7.49%，净利润同比增长率平均值分别为-249.55%、-50.39%和 78.30%。

标的公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度的营业收入同比增长率平均值分别为 67.64%、-41.89%和-0.76%，净利润同比增长率平均值分别为-27.30%、-59.09%和 69.29%。

通过标的公司与可比上市公司历史期（2014 年至 2016 年 9 月）业绩发展趋势的对比，标的公司与可比上市公司作为铜、铁等有色金属冶炼和压延加工业行业，业绩受当期大宗商品价格走势的影响较大。标的公司营业收入波动率较可比上市公司大，但净利润波动率较可比上市公司小，这也反映了标的公司善于根据行业波动，调整收入结构、控制成本，稳定业绩的能力。

根据上述分析，一方面，随着国内经济企稳，尤其是房地产行业投资增速保持在较高水平，铜、铁等大宗商品价格自 2016 年三季度以来开始逐步回暖，目前已保持在较高水平。另一方面，虽然标的公司业绩波动较大，但仍保持在较高水平，2015 年在铜、铁等大宗商品价格处于 2010 年以来历史最低的情形下，2015 年四联香港归属于母公司股东的净利润为 1.80 亿元人民币，根据管理层报表，2016 年四联香港归属于母公司股东的净利润为 2.53 亿元人民币，保持在良好的水平。

（五）四联香港报告期盈利的稳定性

综合上述，结合相关地质勘探工作，PC 铜矿于 1965 年开始进行露天开采，2002 年露天开采结束后转入铜矿一期的地下开采，铜矿二期现阶段正处于在建阶段，工程如期进行。根据 PC 提供的资料，实际铜矿一期的开采年限可延长至 2019 年末。蛭石矿服务年限截至 2043 年 6 月。从目前开采阶段、开采进度及剩余储量来看，PC 公司盈利存在客观基础条件。

通过标的公司与可比上市公司历史期（2014 年至 2016 年 9 月）业绩发展趋势的对比，标的公司与可比上市公司作为铜、铁等有色金属冶炼和压延加工业行业，业绩受当期大宗商品价格走势的影响较大。随着国内经济企稳，尤其是房地产行业投资增速保持在较高水平，铜、铁等大宗商品价格自 2016 年三季度以来开始逐步回暖，目前已保持在较高水平。根据四联香港历史财务数据，其业绩也保持在良好的水平。

三、四联香港 2033 年以后是否存在相关经营计划或安排

根据 PC 公司目前计划，铜矿二期项目将开采至 2033 年末，铜矿二期结束后，将进行闭矿及环境恢复工作。与此同时，PC 将依靠自身实力和股东优势，积极获取周边资源，PC 周边的矿产资源极为丰富，可供开采的矿山资源众多，大量矿产资源尚待开发。经过公司几十年来在南非当地的经营发展，已与当地各界建立了良好的合作关系，并已树立了良好的企业形象，未来 PC 将积极关注和探寻周边优质的资源，并在恰当时机获取新的采矿权和探矿权，实现矿产资源储量的扩张，实现长久的可持续发展。

四、安永核查意见

经核查，安永会计师认为：随着国内经济企稳，尤其是房地产行业投资增速

保持在较高水平，铜、铁等大宗商品价格自 2016 年三季度以来开始逐步回暖，目前已保持在较高水平。根据四联香港历史财务数据，其业绩也保持在良好的水平，PC 公司具有良好的维持持续盈利的能力。

问题 23

请你公司：

1)结合标的资产报告期的产量、销量及产品价格等因素，量化分析并补充披露标的资产报告期业绩变化的原因及合理性。

2)补充披露标的资产精铜产品 2016 年上半年销售毛利率大幅下降的原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产报告期的产量、销量及产品价格等因素，量化分析并补充披露标的资产报告期业绩变化的原因及合理性

四联香港最近两年及一期的财务数据已经安永会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的《审计报告》（安永华明（2017）专字第 61283532_B01 号）。四联香港最近两年及一期的业绩情况如下：

单位：万元人民币

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	231,545.83	364,765.07	627,681.34
营业成本	92,572.67	137,961.96	172,617.94
营业利润	25,105.31	38,348.25	89,265.63
利润总额	25,098.37	38,306.02	89,021.10
净利润	17,596.75	26,233.43	64,121.10

标的公司的主要产品为精铜、磁铁矿、蛭石及冶炼过程中的一些副产品，报告期精铜和磁铁矿对收入的贡献为 90%左右，对毛利的贡献为 80%左右。标的公司报告期内按照产品列示的收入、成本和毛利情况如下：

单位：万元人民币

序号	项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
1	销售数量（吨）	20,955	39,250	42,967
	收入	70,945	136,888	185,577
	成本	59,691	93,657	112,004
	毛利	11,254	43,231	73,573

序号	项目		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
		毛利率	15.86%	31.58%	39.65%
2	磁铁矿	销售数量（吨）	3,879,803	6,068,426	7,830,935
		收入	136,575	190,179	401,084
		成本	21,792	31,186	43,829
		毛利	114,783	158,993	357,255
		毛利率	84.04%	83.60%	89.07%
3	蛭石	销售数量（吨）	116,054	137,760	140,799
		收入	22,708	28,217	31,707
		成本	7,815	9,602	12,218
		毛利	14,893	18,615	19,489
		毛利率	65.59%	65.97%	61.47%
4	其他	收入	1,317	9,482	9,313
		成本	3,275	3,517	4,566
		毛利	-1,958	5,965	4,747
		毛利率	-148.57%	62.91%	50.97%
合计		收入	231,545	364,766	627,681
		成本	92,573	137,962	172,617
		毛利	138,972	226,804	455,064
		毛利率	60.02%	62.18%	72.50%

精铜和磁铁矿的销量、国际铜和铁等大宗商品的价格走势以及汇率走势是影响报告期内净利润的主要因素，具体情况如下表所示：

序号	项目		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
1	精铜	销量(吨)	20,955	39,250	42,967
		折算汇率(美元对人民币)	6.5857	6.3063	6.1080
		销售单价(美元/吨)	5,141	5,530	7,071
		销售收入(人民币千元)	709,454	1,368,878	1,855,767
		单位成本(美元/吨)	4,325	3,784	4,268
		销售成本(人民币千元)	596,914	936,573	1,120,044
2	磁铁矿	销量(吨)	3,879,803	6,068,426	7,830,935
		折算汇率(美元对人民币)	6.5857	6.3063	6.1080
		销售单价(美元/吨)	53	50	84
		销售收入(人民币千元)	1,365,749	1,901,791	4,010,840
		单位成本(美元/吨)	9	8	9
		销售成本(人民币千元)	217,921	311,856	438,294
		单位运费(美元/吨)	31	42	65
		运费(人民币千元)	789,978	1,593,542	3,124,062
3	蛭石	销量(吨)	116,054	137,760	140,799
		折算汇率(美元对人民币)	6.5857	6.3063	6.1080
		销售单价(美元/吨)	297	325	369

	销售收入(人民币千元)	227,082	282,166	317,073
	单位成本(美元/吨)	102	111	142
	销售成本(人民币千元)	78,147	96,020	122,183
	单位运费(美元/吨)	67	69	53
	运费(人民币千元)	51,242	59,627	45,423

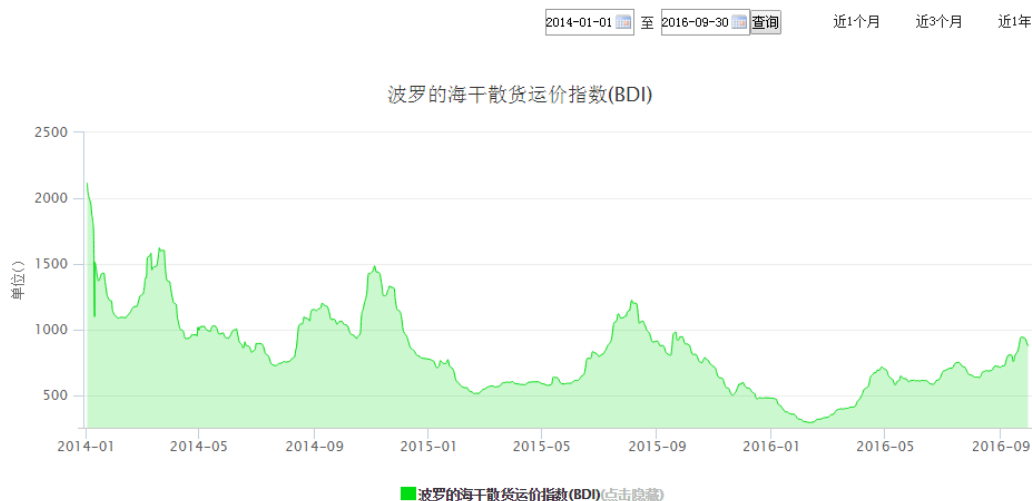
1、精铜

报告期内精铜销量呈递减趋势，主要系南非的市场需求量有所下降及铜矿一期接近闭坑，精铜产量有所下降所致。精铜的销售定价系参考 LME 铜价，报告期内精铜销售单价变动与 LME 铜价走势一致，呈逐步下降趋势。2013 年收购 PMC 后，新股东委派的管理层采取了较为严格的成本控制措施，使得 2014 年开始精铜的单位成本出现了较大幅度的下降。2015 年下半年及 2016 年年初，因熔炉检修，致使精铜的产量下降以及单位成本波动，扣除此影响后精铜的单位成本较为稳定。报告期内，美元对人民币汇率均呈上升态势，使得折算为人民币之后的收入和成本都有所上升。

2、磁铁矿

磁铁矿主要销售给中国客户，报告期内磁铁矿销量呈大幅递减趋势主要系中国市场需求量大幅下降所致，另外 2016 年磁铁矿升压装置出现停机也对磁铁矿产量造成一定不利影响。磁铁矿的销售定价系参考普氏指数，报告期内磁铁矿销售单价变动与普氏指数走势一致，2014 年和 2015 年均呈下降趋势，2016 年 1-9 月有所波动，基本与 2015 年持平。2013 年收购 PMC 后，新股东委派的管理层采取了较为严格的成本控制措施，使得 2014 年开始铁矿石的单位成本出现了一定程度的下降。2014 年后，磁铁矿的单位成本保持稳定。报告期内，美元对人民币汇率均呈上升态势，使得折算为人民币之后的收入和成本都有所上升。

报告期内磁铁矿的运费由 PC 承担，单位运费随国际海运价格波动，其趋势与波罗的干散货运价指数(BDI，见下图)一致：



数据来源：克拉克松

3、蛭石

蛭石销往南非境内、欧洲、美洲和亚洲。不同规格的蛭石，销售价格有所不同。除 2015 年销售收入有所下降外，报告各期的蛭石销售较为稳定。

综上所述，结合标的资产报告期的产量、销量及产品价格等因素，标的资产报告期业绩变化具有合理性。

二、标的资产精铜产品 2016 年上半年销售毛利率大幅下降的原因

精铜的毛利率从 2015 年 32%下降至 2016 年前三季度的 16%，主要原因是：

1、单位售价下降

精铜的销售定价系参考 LME 铜价，报告期内精铜销售单价变动与 LME 铜价走势一致，呈逐步下降趋势。精铜的单位售价从 2015 年的 5,530 美元/吨下降至 2016 年前三季度的 5,141 美元/吨，精铜单位售价的变化主要受到了 LME 精铜均价降低的影响。另外由于铜矿一期即将闭矿，铜矿二期尚未开始开采，2016 年开采出的铜拥有较高的含氧量且表面质量差，品类质量下降也影响了精铜产成品的售价。

2、单位成本上升

精铜产品的单位成本从 2015 年的 3,784 美元/吨上升至 2016 年前三季度的 4,325 美元/吨主要由于铜矿一期接近闭矿，开采量下降，其固定成本与 2015 年持平，导致单位成本上升。

精铜产品单位售价下降和单位成本上升共同作用下导致其毛利率下降。

三、安永核查意见

经核查，安永会计师认为：（1）结合标的资产报告期的产量、销量及产品价格等因素，标的资产报告期业绩变化具有合理性。（2）精铜产品单位售价下降和单位成本上升共同作用下导致其 2016 年前三季度销售毛利率大幅下降。

问题 24

申请材料显示，报告期内，四联香港应收账款周转率、存货周转率远低于同行业上市公司中位值和平均值。请你公司补充披露：

1）四联香港应收账款周转率、存货周转率远低于同行业水平的原因，目前是否处于合理水平。

2）上述情形对标的资产及交易完成后上市公司的影响，以及提高资产周转能力的应对措施。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、四联香港应收账款周转率、存货周转率远低于同行业水平的原因，目前是否处于合理水平

报告期内，公司与同行业上市公司应收账款周转率、存货周转率对比如下：

单位：次/年

上市公司	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	应收账款周转率	存货周转率	应收账款周转率	存货周转率	应收账款周转率	存货周转率
铜陵有色	20.82	3.97	58.22	10.05	60.20	8.74
紫金矿业	70.38	6.33	71.01	6.38	67.25	5.48
豫光金铅	131.34	1.99	193.82	3.11	149.74	2.37
中国铝业	27.04	5.98	35.97	5.59	40.54	6.08
鹏欣资源	38.82	6.35	19.40	5.29	19.56	8.21
云南铜业	92.14	4.65	103.12	7.45	101.72	6.95
鑫科材料	6.95	6.24	12.26	11.86	18.83	16.82
江西铜业	16.26	13.69	19.39	13.17	22.37	13.31
华友钴业	9.55	1.72	13.85	1.45	20.72	1.89
海亮股份	5.24	5.01	14.27	15.19	12.54	13.50
楚江新材	5.99	5.58	25.86	15.49	36.10	18.63
精艺股份	5.34	4.29	13.93	10.68	7.46	9.62
华钰矿业	4.95	4.77	7.88	5.38	13.02	5.48

上市公司	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	应收账款周 转率	存货周转 率	应收账款周 转率	存货周转 率	应收账款周 转率	存货周转 率
博威合金	8.92	3.89	9.54	4.38	10.11	4.01
中位值	12.91	4.89	19.39	6.92	21.55	7.58
平均值	31.70	5.32	42.75	8.25	41.44	8.65
四联香港	5.19	1.87	6.47	2.19	9.71	4.60

注：上述同行业上市公司数据来源于上市公司财务报告。

（一）四联香港应收账款周转率远低于同行业水平的原因及合理性

报告期内四联香港的应收账款周转率分别为9.71次/年、6.47次/年和5.19次/年。四联香港报告期内应收账款周转率低于国内同行业上市公司，主要原因包括：

- 1、上述可比上市公司样本中存在金锭等其他矿业产品的现销情形；
- 2、四联香港最近两年及一期销售收入占比最高的为磁铁矿，比例分别为63.90%、52.14%、58.98%，四联香港的应收账款主要为应收关联方俊安发展、河钢新加坡和天物香港的磁铁矿销售款，导致应收账款周转率较低；

3、关联方俊安发展一直未偿还2014年产生的铁矿石销售款折合人民币2.23亿元。2016年9月30日，账龄超过1年的应收账款均为俊安发展所欠磁铁矿销售款。2014年PC向俊安发展销售铁矿石折合人民币5.61亿元，俊安发展因资金困难，尚余折合人民币2.23亿元应收账款一直未偿还，导致应收账款周转率增加。2015年和2016年1-9月，PC已停止对俊安发展的销售。俊安发展系四联香港股东True Nice的关联公司。四联香港董事会一直在对该还款事宜进行协调，拟由河钢国控受让True Nice持有的部分四联香港的股份，股权转让款用于偿还俊安发展欠四联香港的应收账款，由河钢国控支付给PC。考虑到该因素，报告期内，四联香港未对俊安发展的应收账款提取坏账准备。2016年9月27日，河钢国控与True Nice签署了《股份转让协议》，受让其持有的四联香港26,721,000股普通股(占已发行总股本的10%)。2016年11月21日，河钢国控已代俊安发展归还所欠磁铁矿销售款。

综上所述，四联香港应收账款周转率整体处于合理水平，仍存在一定的改善空间。

（二）四联香港存货周转率远低于同行业水平的原因及合理性

报告期内四联香港的存货周转率分别为 4.60 次/年、2.19 次/年和 1.87 次/年，四联香港报告期内存货周转率低于国内同行业上市公司，主要原因包括：同行业

可比上市公司的产品主要销售给国内，而四联香港磁铁矿销售主要由非洲销往给亚洲，报告期内磁铁矿销售占整体销售比重各年均超过 50%，由于涉及跨洲海运，因此周转较慢。

根据可比公司披露的 2014 年年报、2015 年年报及 2016 年三季度报，14 家可比公司中，仅有 4 家（鑫科材料、江西铜业、博威合金、铜陵有色）存在少量的境外交易，导致可比上市公司的周转率数据较高。

综上所述，四联香港存货周转率整体处于合理水平，仍存在一定的改善空间。

二、上述情形对标的资产及交易完成后上市公司的影响，以及提高资产周转能力的应对措施

由于标的资产应收账款周转率和存货周转率低于同行业矿业公司平均水平，会相应制约标的资产的收入和利润水平，但存在一定的改善空间。根据备考审阅报告，交易完成后，上市公司的资产周转率得到了提高。

对于提高资产周转能力主要的应对措施如下：

1、提高应收账款周转率

（1）对应收账款定期分析账龄，对可能产生坏账风险的应收账款及时采取预防措施；通过加强与客户沟通、对销售部门回款情况进行严格考核、考虑对按时付款的客户进行奖励等方式提高应收账款回款率；

（2）PC 公司部分交易已采用信用证结算代替商业结算，提高应收账款周转率；

（3）利用法律的手段来加强收款力度。注重发挥司法和仲裁的作用，合理运用相关法律法规条款，辅助提高资金的回收效率；

（4）加快产品交付、客户验收、系统录入速度，持续与客户沟通，缩短上述环节时间，缩短结算周期，提高销售效率。

2、提高存货周转率

（1）积极进行运能改造，提高铁路运能，增加磁铁矿销量。PC 的磁铁矿通过铁路运往莫桑比克的马普托港和南非的理查德湾港，并从上述港口以海运的方式运往目标销售国家。在尚未进行运能改造的情况下，铁路的运能影响 PC 磁铁矿的外运。进行运能改造后，增加厂区内外的铁路装卸点，能够提高磁铁矿的铁路运输能力，进而增加磁铁矿销量，提高存货周转率；

(2) 强化内部管理来提高企业的资产周转率。以销定产、以销促产，严格把控铜矿、磁铁矿产量。开采部门根据每月的销售计划，在保障正常销售的前提下，有足够的安全库存天数的存货量即可，避免存货量的增加导致的周转率下降；

(3) 对半成品、产成品等开采量控制实行合理分类。避免大范围开采，也不能顾此失彼。分类能有效地对重点材料进行管理，既能保证供应又不会导致积压；

(4) 加大销售与生产力度。加大与客户的紧密联系，提高销售力度来增加销售量，从而提高存货的流转速度；

(5) 设置定义库存是否积压的指标。分解管理需求，衡量库存对资产周转率的风险。通过明确库存量预警线，预防积压现象，从而避免无法及时做出正确的生产经营调整；

(6) 依据预算与周转计算安全库存。对顾客需求量和提前期的变化做出基本假设，预测商品的销售并针对不同的商品周转率设立适用的安全库存，进而控制库存数量以达到库存的安全及有效降低库存成本。

三、安永核查意见

经核查，安永会计师认为公司已补充披露四联香港应收账款周转率、存货周转率远低于同行业水平的原因，对于四联香港应收账款及存货周转率基于其经营环境和经营模式整体处于合理水平。

问题 26

申请材料显示，四联香港报告期向关联方河钢集团、天物进出口和 True Nice 销售的金额占当年营业收入的比例分别为 50.65%和 55.88%。根据备考报表，本次交易完成后，上市公司 2015 年和 2016 年 1-6 月关联销售的绝对金额较重组前增长，2016 年 1-6 月关联销售的比例也较重组前有所增长，请你公司：

1)补充披露四联香港报告期关联交易的相关背景、必要性及定价依据，并结合合同行业情况，补充披露四联香港关联方销售占比较大的合理性。

2)结合向第三方交易价格、市场可比价格，补充披露四联香港关联交易的公允性。

3)补充披露本次交易完成后，上述关联交易定价原则是否发生变化，上述情

形对标的资产评估值及业绩承诺考核的影响。

4)补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项关于减少关联交易的规定，及应对措施。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、四联香港报告期关联交易的相关背景、必要性及定价依据，并结合同行业情况，分析四联香港关联方销售占比较大的合理性

(一)四联香港报告期关联交易的相关背景、必要性分析及定价依据

四联香港报告期关联交易均为向关联方河钢集团、天物进出口和 True Nice 销售磁铁矿而产生。

PC 的磁铁矿是加工铜矿石过程中分离出的伴生矿。经过几十年的开采，截至评估基准日 PC 积累的磁铁矿已达约 1.92 亿吨，含铁量约为 56%。在销售前经预处理加工，含铁量可以进一步提升至 64.5%。PC 的磁铁矿开采成本低，含铁量高。该磁铁矿适合加工成铁矿石球团，用于炼铁的生产。PC 公司紧邻国家公路，磁铁矿产品可以通过公路、铁路到达南非境内和港口，并通过海运方式实现全球销售。

亚洲尤其中国一直是全球铁矿石的主要销售目的地。2003 年中国超越日本成为世界铁矿石进口第一大国，2014 年中国在海运铁矿石市场占比约 60%。国际三大铁矿石巨头必和必拓、力拓和淡水河谷 2015 年在中国销售平均占比 39.63%，在全亚洲销售平均占比 63.73%。

四联香港关联方河钢集团是产能规模全球第三、国内第二的钢铁企业集团，经过几年来的发展，已形成以钢铁为主业，矿山资源、金融服务、装备制造、现代物流等相关产业协同发展的产业格局。根据河钢集团的说明，河钢集团及其旗下钢铁企业每年需要大量的铁矿石供应，该关联交易客观上具有存在的必要性。另外，河钢集团在钢铁冶金和矿山运营方面积累了丰富的运营能力，对于 PC 公司含磷量较高的磁铁矿，能够在冶炼过程中较好的处理。

天物进出口股东天物集团是天津市最大的国有生产资料流通企业，主要经营范围为煤炭、矿产品、有色金属及进出口贸易。

利用关联方的销售网络和渠道，四联香港与河钢集团和天物进出口可以发挥

协同效应，关联交易客观上具有必要性。

报告期内，四联香港以市场价为基础的协议价向天物香港、河钢新加坡、俊安发展销售铁矿石。根据相关方签订的《磁铁矿销售协议》，磁铁矿销售价格采用品位为 62% 的普氏指数铁精粉价格为基础，以 CFR 价格条款计价，按照金属量折算成产品实际价格。具体定价公式如下：

$$\frac{\text{铁矿石 CFR 价格（磁铁矿）}}{62} \times \text{Fe 实际含量（按照百分数列示）}$$

其中，铁矿石 CFR 价格（磁铁矿）依据普氏网站发布的每日普氏指数（Platts Daily Iron Ore price）中铁含量 62% 的 CFR 价格。

综上所述，四联香港报告期关联交易符合国家产业政策及资源战略，有利于产业上下游的协作共赢，具备客观必要性，且定价依据合理。

（二）四联香港关联方销售占比较大的合理性分析

四联香港关联方销售占比较大的原因主要跟其销售模式有关，关联方销售均为磁铁矿且主要目的地均为国内。前两大客户河钢新加坡和天物香港，以及 True Nice 均非最终使用磁铁矿的客户，而是铁矿石贸易商。由河钢新加坡、天物香港和 True Nice 依靠各自亚洲及中国境内的销售网络向最终磁铁矿使用方销售。

世界三大矿业公司等国际铁矿石供应商在中国地区的销售模式主要由各自销售子公司或部门与国内大型铁矿石贸易商签订协议，再由铁矿石贸易商向各地钢铁厂等使用方销售。四联香港销售磁铁矿至关联方贸易商的模式与国际铁矿石供应商的模式具备可比性。

二、结合向第三方交易价格、市场可比价格，补充披露四联香港关联交易的公允性

根据 PC 公司提供的说明，报告期内，PC 公司磁铁矿不存在向第三方销售的情形。

2010 年前，铁矿石贸易以主要购买方与主要铁矿石生产商进行价格谈判而确定的长期协议价格（即长协价格）作为各种铁矿石价格的基础，机制与定价不够灵活。2011 年 3 月后，以中国为代表的购买方与世界三大矿业公司等主要铁矿石供应商谈判并开始制定铁矿石价格指数（The Steel Index¹），铁矿石贸易改为采取普氏铁矿石指数定价的方式，与目前四联香港采取的定价原则基本相同。

¹ 2011 年，The Steel Index 被普氏指数的制定者 The Platts 收购

报告期内，四联香港关联交易的磁铁矿销售价格采用品位为 62% 的普氏指数铁精粉价格为基础，以 CFR 价格条款计价，按照金属量折算成产品实际价格。具体定价公式如下：

$$\frac{\text{铁矿石 CFR 价格（磁铁矿）}}{62} \times \text{Fe 实际含量（按照百分数列示）}$$

其中，铁矿石 CFR 价格（磁铁矿）依据普氏网站发布的每日普氏指数（Platts Daily Iron Ore price）中铁含量 62% 的 CFR 价格。

矿业公司	定价方式 ²
力拓集团 Rio Tinto	未在年报中公开披露
必和必拓 BHP Billiton	普氏指数铁含量 62% 的中国 CFR 价格
淡水河谷 Vale	普氏指数铁含量 62% 的中国 CFR 价格

由上述对比分析可见，四联香港的铁矿石定价原则与世界三大矿业公司基本相同。

报告期内，四联香港与世界三大矿业公司的铁矿石平均价如下：

矿业公司	2013 年平均价 (美元/DMT)	2014 年平均价 (美元/DMT)	2015 年平均价 (美元/DMT)	2016 年 1-9 月 平均价 (美元/DMT)
力拓集团 Rio Tinto	124.39	99.68	58.18	-
必和必拓 BHP Billiton	109.37	104.69	63.32	-
淡水河谷 Vale	110.92	75.43	44.61	-
平均值	114.89	93.27	55.37	-
四联香港	-	124.30	47.75	53.72

注 1：必和必拓的财年开始于 7 月 1 日至次年 6 月 30 日；

注 2：力拓集团和必和必拓的平均价利用铁矿石销售金额/铁矿石产量，淡水河谷的平均价利用铁矿石销售金额/铁矿石销量。

由上述对比分析可见，考虑到品位差异，四联香港的铁矿石销售均价高于或接近于世界三大矿业公司。

综上所述，四联香港关联交易的定价原则和方式与同类交易可比，符合市场惯例，平均价格与市场可比价格相近，定价公允。

三、本次交易完成后，上述关联交易定价原则是否发生变化，上述情形对标的资产评估值及业绩承诺考核的影响

根据上述分析及四联香港的说明，上述关联交易定价公允，因此，本次交易完成后，上述关联交易定价原则不会发生变化。

² 数据来源：各公司 2015 年年报

标的资产评估值采用资产基础法评估，其中矿权及存货评估涉及到未来销售价格，未来磁铁矿销售价格依据目前定价原则及 62%普氏指数进行预测。由于本次交易完成后磁铁矿销售的关联交易定价原则不会发生变化，因此该情形不会对资产评估值及业绩承诺考核产生不利影响。

四、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项关于减少关联交易的规定，及应对措施

（一）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项关于减少关联交易的规定

本次交易前，上市公司 2015 年和 2016 年 1-9 月关联销售占当年营业收入的比例分别为 58.95%和 15.58%，具体数据如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度
关联销售合计	2,818.69	15,023.89
营业收入	18,087.48	25,485.12
关联方销售占营业收入的比例	15.58%	58.95%

根据四联香港 2015 年和 2016 年 1-9 月经审计的财务数据，四联香港向河钢集团、天物进出口和 True Nice 的关联方销售的金额占当年营业收入的比例分别为 50.65%和 56.16%。

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度
河钢（新加坡）有限公司	84,173.39	116,930.40
天物进出口（香港）有限公司	51,036.39	67,837.77
俊安发展有限公司	-	-
关联方销售合计	135,209.78	184,768.17
营业收入	231,545.83	364,765.07
关联方销售占营业收入的比例	58.39%	50.65%

根据《备考财务报表》，上市公司 2015 年和 2016 年 1-9 月的关联销售占营业收入的比例分别为 51.20%和 53.10%。

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度
关联销售合计	132,562.39	199,792.06
营业收入	249,633.31	390,250.19
关联方销售占营业收入的比例	53.10%	51.20%

假设本次重组于 2015 年 1 月 1 日完成，从绝对数量的角度，上市公司 2015

年和 2016 年 1-9 月关联销售的绝对金额较重组前是增长的,从相对比例的角度,上市公司 2016 年 1-9 月关联销售的比例较重组前有所增长,但 2015 年关联销售的比例较重组前是下降的。

由于四联香港与关联方之前没有采购交易,因此,本次重组后上市公司的关联方采购的绝对数量不变,但相对比例将是下降的。

虽然上市公司 2015 年和 2016 年 1-9 月关联销售的绝对金额,以及 2016 年 1-9 月关联销售的比例较重组前是增长的,但这种增长的主要原因是向关联方销售铜矿的伴生矿磁铁矿。中国作为全球海运铁矿石最为重要的市场,而且河钢集团和天物集团均是铁矿石的主要贸易商,关联交易具备客观存在的必要性和合理性,且定价公允,符合铁矿石贸易的同行业惯例。

客观上,上述情形与《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项关于减少关联交易的规定没有本质冲突,对上市公司独立性没有负面影响。因此,本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项关于减少关联交易的规定。

(二) 减少关联交易的应对措施

1、河钢集团已出具减少和规范关联交易的承诺

针对本次交易,河钢集团已签署《关于减少和规范关联交易的承诺函》,并承担若违反上述承诺给上市公司造成的一切法律责任和后果,并对相关各方造成的损失予以赔偿。

2、立足现有客户,继续开发新的客户资源

四联香港将进一步发挥自身产品的优势和定位,不断深入与现有客户的合作。在维护现有客户的同时,密切关注潜在客户及进行市场拓展,积极开发新的客户资源。四联香港已于 2017 年 1 月 19 日成立销售子公司南非资源香港有限公司(以下简称“南非资源”),将公司的租船代理业务和销售代理业务分部管理。南非资源今后将专注于销售代理业务,在开发新客户方面作出积极的尝试,从而降低客户集中度。

3、引入上市公司管理机制,提高抗风险能力

本次交易完成后,上市公司将协助四联香港按照国内上市公司的标准加强制度建设、治理机制建设和内控体系建设。通过上市公司和四联香港的对接,在双

主业运作的方向下，在客户关系维护与拓展、对外宣传交流、业务规划与实施等方面纳入统一管理体系。随着管理能力的提升，四联香港的抗风险能力将进一步提高。

上市公司在本次交易后将通过上述措施积极应对关联交易带来的挑战，但理论上仍然存在因为关联交易导致上市公司利益受到损失的可能性，敬请投资者注意风险。

五、安永核查意见

经核查，安永会计师认为：公司已补充披露四联香港报告期关联交易的相关背景、必要性及定价依据，并已结合同行业情况，补充披露四联香港关联方销售占比较大的合理性。（2）公司已结合向第三方交易价格、市场可比价格，补充披露四联香港关联交易的公允性。（3）公司已补充披露本次交易完成后，上述关联交易定价原则是否发生变化，上述情形对标的资产评估值及业绩承诺考核的影响。（4）公司已补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项关于减少关联交易的规定，及应对措施。

问题 33

申请材料显示，河钢集团、天物进出口、俊安实业、中嘉远能承诺四联香港2016-2019年净利润分别不低于23,344万元、25,323万元、22,985万元和31,629万元。请你公司结合标的资产截至目前的经营业绩、业务拓展情况，补充披露上述业绩承诺金额的可实现性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产截至目前的经营业绩情况

根据标的资产管理层提供的2016年财务数据，主要经营数据如下：

单位：万元人民币	
项目	金额
营业收入	362,010.00
营业成本	119,784.36
营业利润	78,112.60
利润总额	77,465.09
所得税费用	33,144.52
净利润	44,320.57

归属于母公司股东的净利润	25,272.99
利润承诺盈利数据	23,344.00
全年盈利完成率	108.26%

二、标的资产业务拓展情况

标的资产四联香港及下属子公司的主营业务为南非铜矿、蛭石矿的开发、运营，以及自产矿产品的加工、销售和服务。2016 年业务开展情况如下：

（一）生产方面

采矿及加工是 PC 公司运营的基石业务。铜矿一期的采矿寿命将延长至 2019 年底。此外，原矿品位（head grade）0.54%，高于边界品位（cut-off grade）。因此，铜矿一期将继续为未来两个财年为公司的业务创造价值。公司将继续把稳定生产和提高效率作为我们业务的基础。

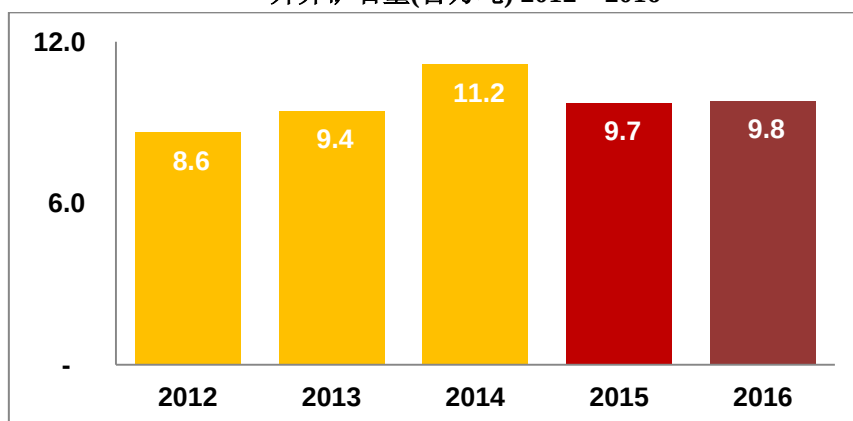
单位：千吨

生产指标	2016	2015
铜棒	28	37
磁铁矿	5,857	6,086
蛭石	167	138

1、铜矿产品

铜矿石地下开采：地下开采作业的平均产量为每日 26,727 吨，与 2015 年的产量相当，2016 年共开采 1,010 万吨铜矿石，与 2015 年的规模相当，这也证明铜矿一期开采寿命可以在实际开采中延长至 2019 年。

升井矿石量(百万吨) 2012 – 2016



品位：2016 年铜等级平均为 0.54%，与 2015 年 0.57%相比有所下降，但仍然高于边界品位。

铜棒：2016 年铜棒产量为 28,406 吨，比 2015 年产量降低 23.9%。铜棒产量下降的原因：燃油调节器故障及在设备故障停工后的启动期间生产的铜棒被高

度氧化。PC 公司已经实施了提高性能的措施，包括从 South Wire 的竖炉专家（OEM）寻求援助。

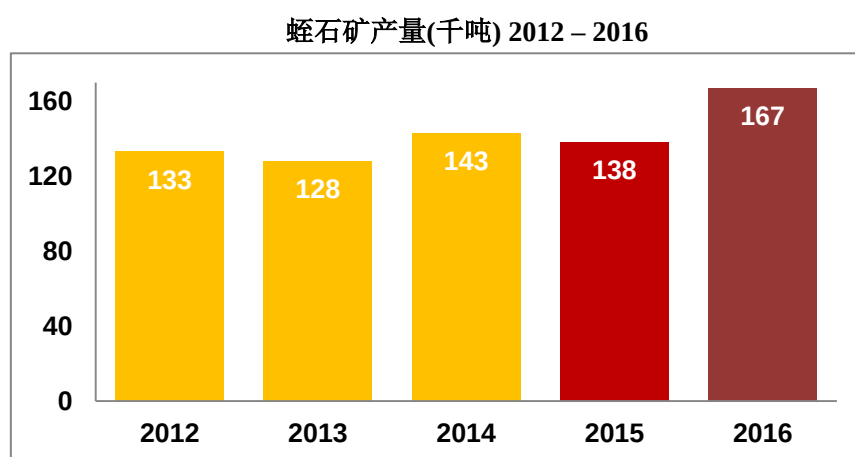
2、磁铁矿产品

磁铁矿：由于 2016 年上半年过低的大宗商品价格，公司及时调整了磁铁矿的冶炼及销售策略。公司为避免过高的库存风险，公司已停止低品位铁矿（氧化铁）的生产，并最大限度减少通过 Mica 和 Bosveld 车站的货车运输。这些导致磁铁矿总体产量减少了 4%。同时，利润里更高的磁铁矿的产量在 2016 年上升到 590 万吨，比 2015 年高出 19%。多年来，PC 公司也非常注重磁铁矿的生产和销售。相关提高磁铁矿品位的改扩建项目于 2014 年完成并投产。2015 年该项目全面投产，并生产了 450 万吨的高品位磁铁矿（65%），2016 年增至 590 万吨高品位磁铁矿。该项目生产能力高达 1000 万吨。

同时，公司还非常注重成本的节约，为了尽量降低磁铁矿的单位成本，PMC 用水力开采取代了使用负荷和运输的磁铁矿堆的开采，显著降低了开采磁铁矿的成本。

3、蛭石矿产品

蛭石矿：2016 年产量增加至 16.7 万吨，而 2015 年为 13.8 万吨。与 2015 年相比，产量增加了 21%。蛭石增产符合公司的业务战略，即利用新兴市场利润率高的优势，使公司的业务组合多元化。



（二）销售方面

1、铜矿产品

铜产品：2016 年全年铜产品销售量为 3.2 万吨，与 2015 年 3.9 万吨的销量相比，下降 17.95%。其中 2016 年铜棒销量为 2.7 万吨。铜产品销售量的下降一

方面是由于南非经济疲软，铜需求萎缩，另一方面是由于 2016 年设备故障导致产量下降所致。

在中国经济增长，地缘政治风险增加以及英国脱欧投票的担忧中，铜价在 2016 年前三季度低于 US228 美分/磅（5000 美元/吨），处于历史低位。在美国总统选举之后的 11 月和 12 月铜价大幅上涨，由于中国数据背后的经济复苏以及对建筑和商品的看涨情绪，推动了铜价上涨至 US270 美分/磅（6,000 美元/吨）。

由于 2016 年全年销售价格和销量下降，2016 年铜销售收入比 2015 年同期下降 20%。铜棒销量减少也是公司面对全球市场客户需求萎缩及铜价持续低迷的应对措施，随着 2016 年第四季度的铜价上涨，公司加大了铜棒的销售力度。

2、磁铁矿产品

磁铁矿：2016 年全年磁铁矿销售量为 517 万吨，与 2015 年的 607 万吨相比减少 15%。主要是由于暂停销售低品位的氧化铁所致，2016 年高品位的磁铁矿销售占总销售的 95%。

磁铁矿销售收入与 2015 年同期相比增加了 17%至 46.71 亿兰特。主要原因是 2016 年铁矿石价格从低于 40 美元/吨的低位回升至年底达到 80 美元/吨的高位。同时，公司只卖更高利润的高级材料的战略管理决定对此也有正面的贡献。

3、蛭石矿产品

蛭石矿：蛭石的销售收入比上年增加了 11%至 6.09 亿兰特。与 2015 年相比，收入增加主要是由于 2016 年有利的价格（每吨 4,768 兰特，比 2015 年上涨 8%）。同时销量也有所增加，以及销售了更多的利润较高的产品组合。

（三）行业展望及未来业务拓展情况

1、当前形势及未来展望

2003 年以来，中国等发展中国家的铜消费需求大幅增加，从而带动了铜价的迅速上涨，铜价从 2003 年初的不到 1,600 美元/吨上涨至 2006 年的 8,600 美元/吨，此后铜价持续振荡。2008 年，全球金融危机爆发，导致大宗商品大幅下跌，铜价也跌至 3,000 美元/吨左右。2008 年下半年后，在全球各国的经济刺激政策及中国进行的国储措施和有色行业振兴规划的作用下，铜的消费需求稳步提升，带动铜价迅速上涨至 2011 年的 9,000 美元/吨左右。2011-2016 年初，随着全球经济下行、中国宏观经济增速减缓、美元加息预期等因素共同影响，铜价逐渐开始

下跌，最低跌至 2016 年初的 4,355 美元/吨。2016 年以来，铜价开始逐渐反弹至 5,000 美元/吨；进入 2016 年下半年，由于美国大选特朗普当选总统之后带来经济刺激政策预期，以及各国宏观经济数据转好等因素，铜价进入快速反弹，截至 2017 年 1 月 31 日，LME 铜现货结算价为 5,921 美元/吨。

2013 年至 2015 年，由于受到国内钢铁行业不景气的影响，铁矿石价格大幅下跌，2015 年底铁矿石（65%Fe，CFR 中国北方）价格触底至 40 美元，由于大部分中国铁矿石生产企业生产成本在 70 美元以上，大部分中国铁矿石生产企业处于停产或者亏损状态。2016 年以来，随着国内经济企稳，尤其是房地产行业投资增速保持在较高水平，铁矿石价格开始逐步回暖。

近年来，蛭石矿因其全球探明资源的稀少及用途的特殊性，未受到国际经济形势的明显影响，销售价格呈缓慢上升走势。就长期来看，考虑到矿产资源稀缺性和不可再生等因素，蛭石矿价格将处于一个平稳或缓慢上升走势。

综上所述，从短期来看，近两年国际经济形势下行，由产能过剩造成的有色金属全球供应过剩涵盖了矿山、冶炼、加工产业链的各个环节。在现有市场格局下，消费的增长跟不上生产的增长，有色金属价格持续走低。当前有色金属价格处于周期性低位。2016 年四季度以来，虽然全球贸易环境仍面临许多挑战，但全球市场供求状况有所改善、大宗商品价格开始回暖，中国经济的持续回暖很可能推动全球经济和大宗商品需求的整体改善。从长期来看，考虑到矿产资源稀缺性和不可再生等因素，矿产品价格仍将呈上升趋势。

2、PC 公司业务拓展及运营战略

PC 公司对关键基础设施的持续投入有助于提高运营的可持续性并改善绩效。通过最新的地质勘探资料，并在目前铜价水平下，PC 将在确保安全的情况下开采次边际经济资源储量，使铜矿一期项目运营寿命延长至 2019 年底。铜矿二期和冶炼厂改造项目有助于提高运营效率。PC 公司一直非常注重的员工安全性将进一步增强。

磁铁矿方面将实行提供更多高品位磁铁矿的战略，并尽量降低磁铁矿的单位成本。蛭石矿将继续实行蛭石增产的业务战略，实施 CRM（客户关系管理）系统来进行业务管理；将实施以市场导向优化价值链，市场需求直接决定生产与物

流供应；提供库存的计划性以应对周期性的市场需求，确保销售的及时性。利用新兴市场利润率高的优势，使公司的业务组合多元化。

PC 公司建立了全球领先、运营规范的管理体系。在技术方面，湿法冶炼技术回收露天矿产研磨后的矿石，增加了铜矿石的回收率；蛭石开采和选矿作为世界蛭石采选的技术规范标准。PC 公司技术和管理水平在行业内处于领先水平。在全球贸易方面和运营方面，PC 公司处于良好位置。PC 公司正在采取多种措施提高生产能力和降低单位成本，这些都将转化为 PMC 未来更好的业绩。公司将继续与产业链上下游的相关方保持良好的合作关系。此外，社区关系和合作关系的改善将提升公司运营的可持续性，确保办公环境的安全和谐。通过以上措施进一步增强可持续发展能力，提升公司盈利能力。

综合上述，生产方面：公司将在确保安全的情况下开采次边际经济资源储量，使铜矿一期项目运营寿命延长至 2019 年底。铜矿二期目前处于在建状态且进展顺利，冶炼厂改造、磁铁矿生产线改造等项目有助于提高运营效率。根据《储量核实报告》，PC 公司拥有较为丰富的铜矿及蛭石矿，以及约 1.92 亿吨的磁铁矿堆存。PC 公司在生产方面将保持一定的稳定性。

销售方面：由于南非经济疲软，铜需求萎缩，导致铜产品销量有所下降。磁铁矿及蛭石矿的销售方面，公司不断加大高等级产品的销售，提升利润贡献。2016 年四季度以来，虽然全球贸易环境仍面临许多挑战，但全球市场供求状况有所改善、大宗商品价格开始回暖，中国经济的持续回暖很可能推动全球经济和大宗商品需求的整体改善。

即便在 2015 年、2016 年铜、铁等大宗商品价格低谷期，公司仍取得了较好的运营业绩。根据 2016 年管理层数据，2016 年业绩承诺完成率为 108.26%。

因此，标的公司未来承诺业绩的实现是有保证的。

三、安永核查意见

经核查，安永会计师认为：根据 2016 年管理层数据，2016 年业绩承诺完成率为 108.26%。作为标的公司的主要运营实体，PC 公司正在采取多种措施提高生产能力和降低单位成本，这些都将转化为 PC 未来更好的业绩。在经济形势不发生重大变化的前提下，标的公司未来承诺业绩可实现性较为乐观。

问题 36

请你公司根据我会的相关规定，在重组报告书中补充披露会计师未能勤勉尽责时将承担连带赔偿责任的专项承诺。

回复：

公司已根据证监会的相关规定，在重组报告书中补充披露安永会计师未能勤勉尽责时将承担连带赔偿责任的专项承诺，承诺内容如下：

“安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“本所”)承诺，因本所为河北宣化工程机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金出具的标准审计报告(报告编号：安永华明(2016)专字第 61283532_B02 号和安永华明(2017)专字第 61283532_B01 号)有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且本所被司法机关依法认定未能勤勉尽责的，本所将依法对投资者因此造成的直接经济损失承担连带赔偿责任。”

（此页无正文，为《安永华明会计师就反馈意见中提出的需要会计师核查的相关问题所作的答复的专项说明》之签章页）

经办注册会计师：_____

谈朝晖

李佳辰

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日