

山西儒林资产评估事务所(普通合伙)

对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

山西儒林资产评估事务所(普通合伙)受山西焦化股份有限公司的委托，对山西焦化股份有限公司资产重组中涉及的三座煤矿采矿权进行了评估，出具了儒林矿评字[2016]第022号、第023号、第024号采矿权评估报告，按照贵委员会的反馈意见，我所进行了专项核查，现将有关我们的问题说明及回复意见汇报如下，请予审核。

九、申请材料显示，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。请你公司补充披露：1) 相关主体是否具备采矿权价款支付能力，相关保障措施是否能够充分保障价款足额按期支付及相关主体的采矿许可证不被吊销。2) 上述采矿权价款的分期缴纳是否影响中煤华晋对相关采矿权的合法拥有，对标的资产独立性、生产经营及作价的影响，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第（六）项、第四十三条第一款第（一）项、第（四）项相关规定，以及《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的相关规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）相关采矿权资源价款的缴纳主体、缴纳情况及缴纳能力分析

1、中煤华晋王家岭矿

2015年11月5日山西省国土资源厅出具《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。同时根据山西省国土资源厅下发的《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。

截至本回复出具之日，中煤集团及山焦集团已经按期缴纳的资源价款合计 45,029.60 万元，占全部所需缴纳资源价款的 29.12%。

其中根据《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价款有关问题的函》（晋国土咨函[2015]813 号），山焦集团需要以资金方式分 10 期缴纳王家岭矿采矿权价款中的 49%，合计 75,768.504 万元。

分期缴纳安排如下：

单位：万元

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
金额	15,468.50	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、2016 年度的资源价款。山焦集团尚需缴纳的资源价款合计 53,600 万元。

山焦集团为山西省属大型国有企业，2016 年度山焦集团总资产为 170.21 亿元，净资产为 37.90 亿元，营业收入为 63.90 亿元。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。

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。”

根据《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价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]814 号），中煤集团需以资金方式分 10 期缴纳王家岭矿采矿权价款中的 51%，合计 78,861.096 万元。

分期缴纳安排如下：

单位：万元

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
金额	15,861.10	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 年度及 2016 年度资源价款。中煤集团尚需缴纳的资源价款合计 56,000 万元。

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能源为 A 股和 H 股上市公司，2016 年中煤能源总资产为 2,418.49 亿元，净资产为 1,019.60 亿元，营业收入为 606.32 亿元。中煤集团具备按期缴纳王家岭矿采矿权价款的实力。

2、韩咀矿

韩咀矿的资源缴款缴纳主体为韩咀煤业。

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》，韩咀煤业核定的采矿权价款为 30,128.187 万元，按十年分期缴纳。

截至本回复之日，韩咀矿已经完成截至 2017 年度应缴纳的资源价款合计 21,128.187 万元，占全部采矿权价款的 70.13%。后续韩咀矿尚需缴纳的资源价款为 9,000 万元，具体缴纳安排如下：

年份	2018 年	2019 年	2020 年
金额	3000 万元	3000 万元	3000 万元

截至 2016 年末，韩咀煤业总资产 29.93 亿元，净资产 14.56 亿元。目前韩咀煤业已经正式投产。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按期缴纳上述资源价款的能力。

3、华宁矿

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），华宁焦煤核定的采矿权价款为 62,734.142 万元，按十年分期缴纳。

截至本回复之日，华宁矿已经完成截至 2017 年度应缴纳的资源价款合计 40,621.142 万元，占全部采矿权价款的 64.75%。后续华宁矿尚需缴纳的资源价款为 22,113 万元，具体缴纳安排如下：

年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
金额	5575 万元	5575 万元	5575 万元	5388 万元

2016 年度华宁焦煤实现销售收入 9.80 亿元，实现净利润 2.86 亿元。截至 2016 年末，华宁焦煤总资产 27.62 亿元，净资产 11.19 亿元。华宁焦煤为年产能 300 万吨的大型煤炭企业，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。

4、综合分析

总体来看，中煤华晋三座矿中王家岭矿的资源价款缴纳主体为中煤集团和山焦集团，作为中央国有企业和省属国有企业，中煤集团及山焦集团的资产规模、收入规模和资本实力，均具备按期缴纳各自负担的资源价款的能力，同时山焦集团将通过本次交易获得 6 亿元现金对价，进一步保障其后续资源价款缴纳能力。

同时，中煤华晋下属的韩咀矿及华宁矿的资源价款尚未缴纳部分合计 31,113 万元，各自缴纳主体韩咀煤业及华宁焦煤均具备相应的资本实力和盈利能力，来保障后续资源价款的按期缴纳。

此外，中煤华晋截至 2016 年末，总资产 151.44 亿元，净资产 79.83 亿元，2016 年实现营业收入 49.10 亿元，实现净利润 14.82 亿元。中煤华晋的资产规模和盈利能力将成为相关各矿资源价款按期缴纳的有效保障。

采矿权是煤矿企业的核心资产，采矿权资源价款的按期缴纳是保障采矿权持续合法有效的重要因素，本次交易的标的中煤华晋及相关各方有充分的动力去确保资源价款的按期缴纳，也具备相应的资本实力，相关保障措施能够充分保障价款足额按期支付及相关主体的采矿许可证不被吊销。

（二）采矿权资源价款分期缴纳的相关影响

1、采矿权价款分期缴纳不影响中煤华晋对相关采矿权的合法拥有，不会对标的资产的独立性和生产经营造成不利影响

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。

中煤华晋王家岭矿、华宁矿、韩咀矿的资源价款分期缴纳安排符合上述法律法规的要求，同时相关缴纳主体与对应的国土资源部门均签署了有效的资源价款缴纳合同，分期缴纳获得了国土资源部门的认可。

因此，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。采矿权价款分期缴纳不影响中煤华晋对相关采矿权的合法拥有，不会对标的资产的独立性和生产经营造成不利影响。

2、采矿权价款分期缴纳的因素已经在本次交易作价中予以考虑

本次交易作价以 2015 年 12 月 31 日为基准日的资产评估结果为基础，由交易双方协商确定。

其中王家岭矿的资源价款缴纳主体是中煤集团与山焦集团，与本次交易标的无关，因此针对王家岭矿的资源价款分期缴纳安排不影响本次交易标的的评估。华宁矿的资源价款缴纳主体为华宁焦煤，韩咀矿的资源价款缴纳主体为韩咀煤业，截至本次交易的评估基准日 2015 年 12 月 31 日，尚未缴纳的采矿权价款，在华宁焦煤、韩咀煤业的财务报表确认为应付采矿权资源价款，体现为公司负债，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，考虑了未来其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。

因此，三项采矿权资源价款分期缴纳的事项不会对本次交易作价构成不利影响。

3、资源缴纳分期缴纳不会导致本次交易不符合相关法律法规的规定

根据上述分析，资源价款分期缴纳不影响中煤华晋及下属子公司对三项采矿权资产的合法拥有，本次交易的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，交易完成后不会对上市公司的独立性造成不利影响。

本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第（六）项、第四十三条第一款第（一）项、第（四）项相关规定，以及《关于规

范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的相关规定。

（三）评估机构核查意见

经核查，儒林认为，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权属的认定，企业并不因为分期缴纳采矿权价款而导致其采矿权合法拥有存在法律瑕疵。采矿权价款分期缴纳不影响中煤华晋对相关采矿权的合法拥有，不会对标的资产的独立性和生产经营造成不利影响。

十八、申请材料显示，晋南分公司为中煤能源下属分公司，报告期内均为中煤华晋第一大客户，且销售占比达 75%以上，销售集中度较高。同时中煤华晋第一大供应商为实际控制人中煤集团。除上述关联采购、销售外，中煤华晋报告期还存在关联接受劳务、关联方资金往来等业务。请你公司：1）结合业务特点及同行业可比公司情况，补充披露中煤华晋主要客户、供应商集中度较高的原因及合理性，与同行业公司相比是否处于合理水平。2）补充披露中煤华晋上述关联采购、销售、接受劳务、资金往来相关背景、必要性、定价依据及合理性。3）结合向第三方交易价格、市场可比交易价格，补充披露上述关联采购、销售、接受劳务、资金往来交易定价的公允性及对评估值的影响。4）补充披露中煤华晋与主要客户、供应商合作的稳定性，未来是否可持续，上述情形对中煤华晋未来年度经营稳定性和评估值的影响。5）结合上述情形，补充披露关联交易对标的资产独立性及经营业绩的影响，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项、第四十三条第一款第（一）项相关规定。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）中煤华晋主要客户、供应商集中度较高的原因及合理性，与同行业公司的对比分析

1、关于主要客户集中度较高的原因及合理性

中煤华晋第一大客户晋南分公司在报告期销售占比达 75%以上，主要原因为中煤能源针对下属企业的销售，采取统一管理模式。中煤能源下设中煤能源新疆分公司、中煤能源鄂尔多斯分公司、中煤能源晋北销售分公司、中煤能源晋南销售分公司共计四个分公司，全面负责中煤能源下属煤炭销售工作。

依据中煤能源的相关规定以及《山西中煤华晋能源有限责任公司煤炭销售管

理办法总则》，中煤华晋的煤炭销售由中煤能源以统一销售、统一市场、统一价格、统一结算、统一服务的原则组织销售，中煤华晋本部商品煤均面向中煤能源晋南分公司统一销售。同时，中煤华晋下属华宁焦煤作为中煤华晋与当地国有企业合资成立的煤炭生产企业，采取独立销售模式，面向当地及附近的焦煤市场客户进行自主销售。由于中煤华晋本部销售规模大，且全部面向晋南分公司进行销售，从而导致报告期内，晋南分公司成为中煤华晋第一大客户，各年度销售占比均在 75%以上。

中煤华晋主要面向中煤晋南分公司实施销售，可以充分发挥中煤能源煤炭销售网络的资源优势，优化协调销售业务，加强企业的定价权，强化质量控制、运输和检验等客户服务，有利于满足客户综合需求，及时调整供应关系，避免中煤能源体系内部竞争，提高整体销售效率，规范销售业务管理，最终实现规模化效益。

国内大型煤炭企业集团采取集中销售模式属于行业惯例，由生产企业负责生产，并由专业化的销售公司实施集中销售，有助于优化企业内部销售资源配置，节约销售成本，提高企业的议价能力，综合满足客户各项需求。从国内大型煤炭集团公司来看，除中煤能源之外，其它煤炭类上市公司内部也多采取集中销售模式，以中国神华、陕西煤业、冀中能源等大型煤炭上市公司为例，根据相关企业的年度报告等公开信息资料显示：

中国神华（601088.SH）的煤炭生产销售实行专业化分工管理，煤炭生产由各生产企业负责，煤炭销售主要由神华销售集团有限公司统一负责。

陕西煤业（601225.SH）煤炭销售业务主要由全资子公司陕西省煤炭运销（集团）有限责任公司进行专业化销售。陕西省煤炭运销（集团）有限责任公司在煤炭销售上履行“七统一”职能，即：统一配置资源、运力与市场；统一进行年度煤炭订货；统一管理煤炭铁路运输计划；统一组织与协调日常运行；统一进行省内电煤结算与回款；统一进行煤质管理、监督与奖罚，协调处理商务纠纷；统一协调、确定与监管煤炭产品销售价格。

冀中能源（000937.SZ）由其运销分公司负责煤炭销售管理工作，从计划安排、价格管理、货款回收等方面实行统一管理；运销分公司根据价格委员会制定的价格政策与客户签订销售合同，进行销售。

综合以上情况，中煤华晋作为中煤能源控股企业，通过中煤能源销售网络实施销售，符合企业利益，符合行业惯例，具备合理性。

2、供应商集中度较高的原因及合理性

中煤华晋在生产经营活动中的主要采购及劳务需求包括煤矿生产所用机械设备的采购，以及煤矿建设相关的工程施工、煤矿的相关技术服务与维护服务等。

煤炭开采及洗选行业是专业性要求非常高的行业，在生产经营过程中着重强调专业性、安全生产和环境保护，而中煤华晋作为新建的大型现代化煤矿企业，对其采购的机械设备有着严格的质量把控，对相关技术工程人员及相关维护服务有着高标准的要求。

中煤集团是我国国有大型煤炭集团之一，拥有我国目前规模最大、技术装备水平最高、产品成套服务最全、综合竞争实力最强的井工煤矿工作面综采成套设备制造企业中国煤矿机械装备有限责任公司，以及多家拥有矿山施工总承包特级资质的煤矿施工企业，以及具备国家高新技术企业资质的选洗煤专业化服务公司。择优选取中煤集团下属的相关供应商，能够更好的把控设备及服务质量及安全性要求，便于满足中煤华晋的个性化需求，便于获取更为全面的维护、维修等配套服务。

在煤炭行业上市公司中，集团化生产企业的成员公司在供应商选择中，选择集团内部企业提供设备及服务属于普遍现象，多数煤炭集团下属的上市公司其第一大供应商均为该煤炭集团及其关联方，且采购比例较大，具体情况如下：

证券简称	2016 年度关联采购情况（单位：亿元）			
	营业成本	关联采购	关联采购/营业成本	关联采购方
西山煤电	134.43	41.27	30.70%	山西焦煤集团有限责任公司及其关联方
大同煤业	37.70	9.52	25.25%	大同煤矿集团有限责任公司及其关联方
平煤股份	118.41	32.85	27.74%	中国平煤神马能源化工集团及其关联方
潞安环能	89.58	29.00	32.37%	山西潞安矿业(集团)有限责任公司及其关联方
阳泉煤业	142.31	114.18	80.23%	阳泉煤业(集团)有限责任公司及其关联方
中煤能源	403.21	86.84	21.54%	中国中煤能源集团有限公司及其关联发
陕西煤业	187.56	53.11	28.32%	陕西煤业化工集团有限责任公司及其关联方
冀中能源	105.80	35.82	33.86%	冀中能源集团有限责任公司及其关联方

综合以上情况，中煤华晋与关联方之间的关联交易情况具备合理性，符合行

业惯例。

（二）中煤华晋上述关联采购、销售、接受劳务、资金往来相关背景、必要性、定价依据及合理性

1、出售商品的关联交易

报告期内中煤华晋与关联方之间发生的出售商品的关联交易主要是销售煤炭产品。中煤华晋 2015 年及 2016 年分别向晋南分公司在内的关联方出售商品 27.92 亿元及 41.86 亿元。

依据《山西中煤华晋能源有限责任公司煤炭销售管理办法总则》，中煤华晋的煤炭销售坚持在上属集团公司统一销售、统一市场、统一价格、统一结算、统一服务的原则。因此，中煤华晋本部商品煤主要由山西晋南分公司统一管理销售。

依据《山西中煤华晋能源有限责任公司煤炭销售管理办法细则》，中煤华晋煤炭销售价格管理由其商品煤价格管理委员会负责，商品煤价格管理委员会包括价格领导小组和定价小组，价格领导小组负责煤价的监督，定价小组负责日常价格调整意见的审议，商品煤价格管理委员会下设销售中心，负责执行日常价格管理的具体工作。价格决策程序首先是对供应端及煤炭市场进行调研，汇总出具调研报告，报定价小组讨论，经定价小组初审后，再交由销售中心召开业务办公会审议后通报定价小组，并报送上级公司定价委员会备案。

中煤华晋及晋南分公司通过对标国外市场、国内市场及晋南小区域市场以及“钢之家”的冶金煤市场数据进行调研，作为商品煤售价依据。国外市场对标机构主要为澳大利亚峰景矿、俄罗斯 K10 煤价格，国内市场主要对标机构主要为山西焦煤集团、华东煤炭销售联合体、兖州煤矿、平煤股份、神火股份等。晋南区域市场主要对标坡底沟矿、薛虎沟矿、吉宁矿、台头矿等。

中煤华晋与晋南分公司之间的煤炭交易价格及时根据市场变化情况进行调整，由商品煤价格管理委员会确定。晋南分公司在购买中煤华晋煤炭产品后以吨煤固定成本加成的方式再向终端客户销售，因此中煤华晋面向晋南分公司的煤炭价格变动与终端市场售价变化趋势一致。

以 2016 年下半年度中煤华晋精煤地销基准价与中煤华晋下属华宁焦煤面向第三方的精煤销售基准价的对比来看，二者未存在显著差异，具体情况如下：

单位：元/吨

月份	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
华宁	605-655	605-655	605-655	705-830	920-1050	1150-1250	1150-1250
本部	570-600	570-600	590-620	670-835	920-1050	1120-1250	1120-1250

由此可见，中煤华晋与晋南分公司商品煤交易价格与面向第三方的商品煤交易价格不存在显著差异，中煤华晋不存在通过晋南分公司调整煤炭销售价格来调节利润或损害中煤华晋企业利益的情况。

2、采购商品的关联交易

中煤华晋 2015 年及 2016 年向中煤张家口煤矿机械有限责任公司、中煤北京煤矿机械有限责任公司、山西中煤四达机电设备有限公司等关联方合计采购商品金额分别为 2.95 亿元及 1.02 亿元。主要采购内容为煤矿用相关原材料及机械设备。

中煤华晋商品采购按照《山西中煤华晋能源有限责任公司采购实施细则》及《山西中煤华晋能源有限责任公司招投标管理办法》实施。依据上述文件，中煤华晋采购物资分为公开招标物资（包括公开和邀请）及非公开招标物资（包括竞争性谈判物资、询比价物资、单一来源物资）。除已签订长期供货的物资和集采物资外，单项采购或一次采购金额在 50 万元人民币（含 50 万）以上采取公开招标；单项采购或一次采购金额在 20 万元至 50 万元之间的物资采取竞争性谈判。因招标技术复杂或有特殊要求只能从有限供应商处采购的，以及采用公开招标方式的费用占采购项目总价值的比例过大可采用邀请招标；若发生招标后没有供应商应标、投标人不足三家的、没有合格标的的或者重新招标未能成立的等情况可采取谈判方式；若发生仅可从特定供应商处采购、原采购的零配件供应、不可预见的紧急情况下的应急采购物资等情况可进行单一来源采购。

3、接收劳务的关联交易

中煤华晋 2015 年及 2016 年向中煤第五建设有限公司、中煤第一建设有限公司、中煤建设集团工程有限公司等关联方合计采购金额分别为 4.35 亿元及 3.77 亿元。除与山西西山金信建筑有限公司、西山煤电建筑工程集团有限公司、华晋焦煤有限责任公司发生的关联交易属于中煤华晋与股东山焦集团的控股股东焦煤集团下属企业之间的关联交易往来之间，其余均属于中煤华晋与间接控股股东中煤集团下属煤炭施工、服务企业之间的关联交易。关联交易的主要内容是相关

的煤矿工程施工、洗煤技术服务、部分劳务外包等。

依据中煤集团与控股的上市公司中煤能源签署的《综合原料和服务互供框架协议》，中煤集团向中煤能源供应生产原料及配套服务，包括原材料、辅助材料、运输装卸、电力及热能供应、设备维修和租赁、劳务承包及其他；及社会及支持服务，包括员工培训、医疗服务及紧急救援、通讯、物业管理服务及其他。上述原料和配套服务须按下列顺序确定价格：1）大宗设备和原材料原则上采用招投标程序定价；2）如并无招标程序，则执行市场价；及 3）如无可比较市场价，采用协议价。协议价指按照“合理成本+合理利润”方式确定的价格。如无可比较市场价格，价格将由合同双方根据成本加公平合理的利润率的原则经公平磋商后厘定，其中相关成本包括：原材料、人工、制造费用等。中煤集团向中煤能源提供的产品和服务的预期利润范围由 1%至 10%，符合行业标准且不高于其向独立第三方收取的利润率。

此外中煤能源与中煤集团还签署了《工程设计、建设及总承包服务框架协议》，该协议要求中煤集团向中煤能源提供工程设计、建设及总承包服务原则上应通过招投标方式，严格遵守《中华人民共和国招标投标法》规定，中煤集团向中煤能源提供工程设计服务的，中煤能源按合同约定的时间节点或其他方式分期支付。中煤集团向中煤能源提供建设施工服务的，中煤能源按合同约定的工程进度或其他方式分期支付。中煤集团向中煤能源提供总承包服务的，中煤能源按照设计、采购和施工的时间节点和其他约定分期支付。

除遵守上述协议规定之外，中煤华晋购买工程设计、建设施工等相关服务需符合《山西中煤华晋能源有限责任公司招投标管理办法》的规定。依据该办法，施工单项合同估算价在 100 万元人民币以上的矿建、土建、安装及景观工程的发包以及单项合同估算价在 35 万元人民币以上的勘察、设计、监理等服务的委托必须公开招标；施工单项合同估算价在 30~100 万人民币以上的矿建、土建、安装及景观工程的发包以及单项合同估算价在 10~35 万元人民币以上的勘察、设计、监理等服务的委托可经招投标领导小组批准后采取邀请招标或谈判的方式组织委托、发包或采购；涉及国家和公司安全、机密或者抢险救灾，符合条件的潜在投标人数量有限的等情况亦可采取邀请招标；投标单位不足三家可组织投标单位竞争性谈判；若发生仅可从唯一供应商处采购或须确保原有采购项目一致性或

者服务配套的要求等情况，可进行单一来源采购。

4、关联方资金往来

（1）关联方存款

中煤华晋 2015 年及 2016 年分别向中煤财务有限责任公司存款的期末金额分别为 595.19 万元及 8,941.44 万元，2015 年和 2016 年分别确认利息收入 111,035.87 元和 80,986.39 元。

根据中煤股份对下属子公司资金统一管理的要求，中煤华晋存放于中煤财务有限责任公司的内部存款以银行同期活期人民币存款利率计息，2016 年、2015 年度实际年利率为 0.35%，符合相关监管规定以及市场同类型存款利率水平。

（2）关联方借款

中煤华晋 2015 年及 2016 年以同期同档人民币贷款基准利率上浮 10%计息，向中煤财务有限责任公司申请借款金额 2 亿元。

上述借款利率符合相关监管规定，与市场借款利率水平不存在重大差异。中煤华晋向中煤财务有限责任公司的借款多为短期借款，而中煤财务有限责任公司审批拨款速度较快，有利于中煤华晋提高资金运作效率。

综上，中煤华晋与中煤集团系统内企业的关联销售、关联采购及提供劳务服务、关联方资金往来等事项，均具备合理背景，通过借助中煤能源的总体销售网络体系，有助于中煤华晋建立稳定的终端客户群体，形成面向全国的销售市场网络，同时在市场议价过程中获得更有利地位。同时面向中煤集团相关专业公司接受劳务与采购等，有助于公司持续稳定获得日常所需原料、设备及工程设计、建设及总承包服务。与中煤财务有限责任公司存款、贷款有利于提高资金运作效率，稳定公司的融资渠道。以上相关关联交易事项具备合理性。同时，相关交易定价采取参考市场价格或采取招投标等方式确定，中煤华晋建立了《山西中煤华晋能源有限责任公司煤炭销售管理办法总则》、《山西中煤华晋能源有限责任公司煤炭销售管理办法细则》、《山西中煤华晋能源有限责任公司采购实施细则》、《山西中煤华晋能源有限责任公司招投标管理办法》等一系列制度规范，确保相关交易依法合规，定价公允。

（三）结合向第三方交易价格、市场可比交易价格，补充披露上述关联采购、销售、接受劳务、资金往来交易定价的公允性及对评估值的影响

关于公司相关关联采购、销售、接受劳务和资金往来的定价公允性，参见上述第（二）问的相关分析。

本次资产评估过程中，除采矿权以外的其他资产采取资产基础法进行评估，基于 2015 年 12 月 31 日公司经审计的财务报表的除采矿权之外的资产、负债，不受关联交易事项的影响。而根据采矿权评估的相关模型及评估假设来看，公司与关联方之间的关联交易事项，不会对评估结论的公允性造成不利影响。

从收入预测方面来看，采矿权评估采取折现现金流量法，评估师在收集历史市场价格信息的基础上，运用经验对价格总体趋势的运行方向作出基本判断，对未来评估计算期内原煤售价的进行了预测，与公司目前的实际售价没有直接关联性。

从成本预测方面来看，王家岭矿 2013 年 9 月正式投产，2014 年、2015 年原煤生产成本分别为 131.47 元/吨、130.89 元/吨；华宁矿 2014 年 10 月进入联合试运转期，2015 年 6 月验收投产，2015 年原煤生产成本为 105.64 元/吨；韩咀矿基建已完成，于 2016 年 12 月初投产，采矿权评估参照“初步设计修改”及本地区同类生产矿井“王家岭矿”、“华宁煤矿”估算的生产成本。本次采矿权评估中，三项采矿权的生产成本基本稳定，毛利率水平基本保持稳定，基本可以反映企业正常生产期的生产成本水平。

因此，综合以上分析，中煤华晋的关联交易具备公允性，相关关联交易事项不会对本次资产评估结果带来重大不利影响。

（四）补充披露中煤华晋与主要客户、供应商合作的稳定性，未来是否可持续，上述情形对中煤华晋未来年度经营稳定性和评估值的影响。

报告期内，中煤华晋销售集中面向中煤能源晋南分公司实施销售，晋南分公司已经与宝山钢铁股份有限公司、中国平煤神马能源化工集团有限公司、河南金马能源有限公司、攀钢集团西昌钢钒有限公司、河北峰煤焦化有限公司、陕西陕焦化工有限公司等钢铁、焦化企业保持较好的合作关系，同时可以依托中煤能源的总体销售网络，实现面向全国甚至海外市场的覆盖。中煤华晋的煤炭销售具备可持续性，与主要客户的合作具备稳定性。

报告期内，公司的主要供应商为中煤集团下属专业化子公司，包括相关的机械设备生产企业、工程施工服务及劳务服务等相关企业。公司为中煤集团间接控

股公司，具备与相关企业保持长期紧密合作的条件。公司的主要供应商具备稳定性。

综合以上分析，公司的销售渠道、采购及劳务服务与相关主要合作方具备长期稳定合作的条件，相关交易定价采取市场价或招投标等方式确定，上述交易事项不会对公司的持续经营能力和公司的盈利能力构成重大不确定性影响。

本次采矿权评估中，采用收益途径评估方法中的折现现金流量法，是通过将项目在生命期内产生的现金流折现，计算出采矿权价值的一种方法。应用前提条件是预期收益和风险可以预测并以货币计量，预期收益年限可以预测或确定。中煤华晋持续经营能力具备可持续性，与主要客户、供应商的合作关系稳定，未来可持续，满足折现现金流量法的应用前提，不会对评估值造成不利影响。

（五）评估机构的意见

经核查，儒林评估机构认为，中煤华晋与关联方之间的关联交易具有合理的背景和必要性，交易定价公允，评估师根据具体情况确定评估参数，不会对评估值构成不利影响。中煤华晋与主要客户、供应商合作具备稳定性和可持续性，评估值公允，不会对本次评估结果造成不利影响。

二十、申请材料显示，本次交易采用资产基础法进行评估。针对中煤华晋下属华宁焦煤和韩咀煤业，分别采用资产基础法和收益法评估，并选取评估值更高的资产基础法评估结果作价，同时对华宁焦煤、韩咀煤业的采矿权采用折现现金流量法评估。请你公司补充披露：1)本次交易对中煤华晋采用资产基础法评估的原因及合理性，仅采用一种评估方法是否符合我会相关规定。2)本次交易对中煤华晋下属华宁焦煤和韩咀煤业最终选取评估值更高的资产基础法评估结果作价的原因及合理性。3)华宁焦煤和韩咀煤业的收益法评估参数、评估过程、评估依据及合理性，上述收益法评估主要参数与华宁焦煤、韩咀煤业采矿权评估中相关参数的差异情况、差异原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）华宁焦煤和韩咀煤业的收益法评估参数、评估过程、评估依据及合理性，上述收益法评估主要参数与华宁焦煤、韩咀煤业采矿权评估中相关参数的差异情况、差异原因及合理性。

1、华宁焦煤收益法评估的主要参数及与采矿权评估的对比分析

(1)收益法评估过程及评估依据

儒林采矿权评估：

采矿权评估为单项资产评估，其选择“折现现金流量法”模型，其以预测各年度净现金流量的折现值加和汇总为采矿权评估值。

中企华资产评估：

评估对象为股东全部权益，收益法的测算模式如下：

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值；

其中，经营性资产价值等于各预测年度自由现金流折现值的加和汇总。

(2)主要参数选取及对比分析

1)产品方案：

儒林采矿权评估：产品方案为原煤；

中企华资产评估：产品方案为原煤、精煤、中煤和煤泥。

2)原煤生产能力：

儒林采矿权评估：根据山西省煤炭工业厅 4 月 5 日发布的《关于全省煤矿依法合规严格按照新确定生产能力组织生产的通知》（晋煤行发[2016]267 号），华宁矿重新核定生产能力为 252 万吨/年，评估生产能力 2016 年 1-3 月按 300 万吨/年、2016 年 4 月及以后按 252 万吨/年估算；

中企华资产评估：同儒林评估一致，无差异。

3)产品销售价格：

儒林采矿权原煤销售价格：

以华宁矿 2015 年企业实际售价为基数，根据中国煤炭资源网乡宁地区 2 号焦煤 2006 年至 2013 年价格变动比例，推算华宁矿 2006 年至 2015 年原煤平均不含税售价为 530.21 元/吨；最后对评估基准日前 10 年平均原煤售价 530.21 元/吨、评估基准日原煤售价 262.95 元/吨、2016 年 1-10 月原煤售价 274.78 元/吨加权平均，作为对未来原煤售价的预测值，原煤售价为 373.40 元/吨。

中企华产品销售价格：

本次评估假设各预测年度产销平衡，根据企业设计生产能力、原煤生产量、入洗率和洗出率，并参考企业 2016 年财务预算同时结合国内同品质原煤的市场行情及价格趋势，以及本企业目前的销售定价计划，依照不同产品分别确定产品销售价格如下：2016 年的原煤销售价格为 304.00 元/吨(不含税，下同)、洗精煤价格 450.00 元/吨、中煤价格 95.00 元/吨、煤泥价格 20.00 元/吨，2017 年-2020 年煤价每年上幅 10%，在 2020 年以后保持稳定。

4)成本费用：

①原煤单位生产成本

儒林采矿权评估：

原煤单位生产成本为 97.66 元，主要包括材料、燃料动力、职工薪酬及相关专项基金计提等。其中：材料、燃料动力、职工薪酬根据 2015 年企业实际生产成本，同时参考《采矿工程设计手册》原煤成本中固定成本、可变成本的比例，对生产成本进行了调整；固定资产折旧根据中企华评估报告中属于煤矿的固定资产依据企业原有的会计折旧计提政策确定；安全生产基金及维简费按照政府相关文件计提。

中企华资产评估：

原煤单位生产成本为 105.95 元，主要包括材料、燃料动力、职工薪酬、固定资产折旧、采矿权摊销及相关专项基金计提等。其中：材料、燃料动力、职工薪酬根据历史年度水平，同时在预测期考虑一定幅度的上涨；固定资产折旧根据煤矿现有资产规模及预测期新增资产规模，并依据企业原有的会计折旧计提政策确定；采矿权摊销按照煤矿的剩余可采年限确定；安全生产基金及维简费按照政府相关文件计提。

中企华资产评估原煤单位生产成本大于儒林采矿权评估原煤单位生产成本主要是由于中企华原煤生产成本中考虑采矿权摊销所致。

②洗煤单位生产成本

儒林采矿权评估：

产品方案为原煤，不考虑洗煤成本。

中企华资产评估：

洗煤单位生产成本为 32.52 元/吨，主要包括材料、燃料动力、职工薪酬、固定资产折旧等。其中：材料、燃料动力、职工薪酬根据历史年度水平，同时在预测期考虑一定幅度的上涨；固定资产折旧根据洗煤厂现有资产规模及预测期新增资产规模，并依据企业原有的会计折旧计提政策确定。

③期间费用：

儒林采矿权评估：

采矿权评估期间费用主要包括营业费用、管理费用和财务费用，三项费用合计 21.40 元/吨，其中：单位财务费用为 2.50 元/吨。

采矿权评估中，矿井建设按自有资金考虑，没有建设期贷款利息，仅考虑企业生产运营的周转资金。财务费用为企业为筹集生产经营所需资金而发生的费用，一般假定流动资金中 30%为自有资金，70%为银行贷款，贷款利息计入财务费用。

中企华资产评估：

资产评估期间费用主要包括营业费用、管理费用和财务费用，三项费用合计 28.06 元/吨，其中：单位财务费用为 10.06 元/吨。

中企华评估核算财务费用是基于企业的目前实际存在的融资金额(银行借款和资源价款欠款)所需负担的融资费用进行测算。

财务费用的测算基础不同是导致儒林采矿权评估与中企华资产评估期间费用存在差异的主要原因。

④产品单位总成本费用：

儒林采矿权评估原煤单位总成费用为 119.06 元，中企华评估产品单位总成费用为 166.53 元/吨。

中企华资产评估的产品单位总成本费用大于儒林采矿权评估产品单位总成费用主要是由于中企华评估原煤成本中包含采矿权摊销、产品方案不同以及财务费用测算基础不同等原因所造成的。

5)折现率：

儒林采矿权评估：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率=4.36% +3.60%=7.96%，其中：无风险报酬率：评估计算期为 32.01 年，按评估基准日前五年发布的 30 年期国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.36%；风险报酬率：委估矿山为生产矿井，勘

查开险报酬率取 0.5%；行业风险报酬率取值 1.7%；财务经营风险取值 1.4%。
风险报酬率取值为 3.60%(0.5%+1.7%+1.40%)。

中企华评估折现率选取：

收益法评估采用加权资产模型对折现率进行测算，首先根据无风险报酬率 r_f ：无风险收益率、市场风险溢价 MRP 、权益的系统风险系数 β_L 及企业特定风险调整系数 r_c 确定出权益资本成本，再根据权益资本成本及付息债务资本成本等计算出加权平均资本成本 $WACC$ 。其中：无风险报酬率收益法取 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率 2.8212%；最终确定的加权评估资本成本为 10.62%。

2、韩咀煤业收益法评估的主要参数及与采矿权评估的对比分析

(1)收益法评估过程及评估依据

儒林采矿权评估：

采矿权评估为单项资产评估，其选择“折现现金流量法”模型，其以预测各年度净现金流量的折现值加和汇总为采矿权评估值。

中企华资产评估：

评估对象为股东全部权益，收益法的测算模式如下：

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值；

其中，经营性资产价值等于各预测年度自由现金流折现值的加和汇总。

(2)主要参数选取及对比分析

1)产品方案：

儒林采矿权评估：产品方案为原煤；

中企华资产评估：产品方案为原煤。

2)原煤生产能力：

儒林采矿权评估：根据山西省煤炭工业厅 4 月 5 日发布的《关于全省煤矿依法依规严格按照新确定生产能力组织生产的通知》（晋煤行发[2016]267 号），评估生产能力按 101 万吨/年估算；

中企华资产评估：同儒林评估一致，无差异。

3)原煤价格:

儒林采矿权原煤销售价格:

韩咀矿未生产,考虑到韩咀矿与华宁矿相邻,交通条件相似,煤层、煤质接近,参照华宁矿的销售价格,原煤售价为 373.40 元/吨。

中企华煤炭销售价格:

原煤销售价格结合国内同品质原煤的市场行情、价格趋势及周边煤矿的销售价格,2016 年按照 304.00 元/吨预测,2017 年-2020 年煤价每年上幅 10%,在 2020 年以后煤价保持稳定。

4)原煤总成本费用:

儒林采矿权原煤:

韩咀矿属于联合试运转期,未正式投产,评估参照“初步设计修改”相关技术参数及王家岭矿、华宁矿生产成本,采用“费用要素法”估算生产成本,原煤总成本费用 136.50 元/吨。

中企华原煤总成本费用:

原煤总成本费用为 163.44 元/吨,成本主要包括材料、燃料动力、职工薪酬、固定资产折旧、采矿权摊销及相关专项基金计提等。其中:材料、燃料动力、职工薪酬根据企业的“初步设计”资料并结合价格指数变动水平综合确定;固定资产折旧根据企业现有资产规模及预测期新增资产规模,并依据企业原有的会计折旧计提政策确定;采矿权摊销按照煤矿的剩余可采年限确定;安全生产基金及维简费按照政府相关文件计提;三项费用包含营业费用、管理费用和财务费用。

中企华评估的产品单位总成本费用大于儒林采矿权产品单位总成本费用主要是由于中企华评估原煤成本中包含采矿权摊销以及财务费用测算基数不同等原因所造成的。

5)折现率:

儒林采矿权评估:

折现率= 无风险报酬率+风险报酬率=4.37% +3.60%=7.97%, 其中: 无风险报酬率: 评估计算期为 43.20 年, 评估人员在财政部网站上未查询到 40 年期的国债利率, 按评估基准日前五年发布的 30 年、50 年国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.37%; 风险报酬率: 勘查开发风险报酬率取 0.5%; 行业风险

报酬率取值 1.7%；财务经营风险取值 1.4%。风险报酬率取值为 3.60%(0.5%+1.7%+1.40%)。

中企华资产评估：

收益法评估采用加权资产模型对折现率进行测算，首先根据无风险报酬率 r_f ：无风险收益率、市场风险溢价 MRP 、权益的系统风险系数 β_L 及企业特定风险调整系数 rc 确定出权益资本成本，再根据权益资本成本及付息债务资本成本等计算出加权平均资本成本 $WACC$ 。其中：无风险报酬率收益法取 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率 2.8212%；最终确定的加权评估资本成本为 10.62%。

（二）评估机构的核查意见：

经核实，儒林评估认为：华宁焦煤和韩咀煤业采矿权评估的参数选取、评估过程、评估依据具备合理性；主要参数选取与中企华资产评估中相关参数的差异主要是基于不同评估准则和评估假设前提造成的，具备合理性。上述差异不会对本次交易构成不利影响。

二十一、申请材料显示，标的资产采矿权评估对评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价、2016 年 1-10 月原煤售价进行加权平均，作为标的资产采矿权未来原煤售价的预测值。请你公司：1) 补充披露上述煤炭价格选取方法的合理性，是否符合《资产评估准则》、《矿业权评估准则》相关规定，是否存在可比的市场交易案例。2) 补充披露上述煤炭预测价格与目前实际市价的差异情况及对评估值的影响。3) 就煤炭价格对标的资产评估值的影响程度做敏感性分析，并提示相关风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露上述煤炭价格选取方法的合理性，是否符合《资产评估准则》、《矿业权评估准则》相关规定，是否存在可比的市场交易案例

1、煤炭价格选取的合理性

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，矿产品市场价格的确定，应有充分的历史价格信息资料，并分析未来变动趋势，确定与产品方案口径相一致的、评估计算的服务年限内的矿产品市场价格。不论采用何种方式确定的矿产品市场价格，其结果均视为对未来矿产品的市场价格的判断结果。《矿业权评估参数确定指导意见》中，矿产品市场价格确定的基本方法有定性分析法和定量分析法。

定性分析是在获取充分市场价格信息的基础上,运用经验对价格总体趋势的运行方向作出基本判断的方法。

定量分析是在对获取充分市场价格信息的基础上,运用一定的预测方法,对矿产品市场价格作出的数量判断。定量分析的方法通常有回归分析预测法和时间序列分析预测法。

考虑到煤炭价格变动大、评估服务年限长等因素,本次采矿权评估中对评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价、2016 年 1-10 月原煤售价进行综合分析考虑,最终确定原煤售价,符合《中国矿业权评估准则》的相关规定。

2、可比交易案例

(1) 市场交易案例一

在银泰资源股份有限公司拟发行股份购买上海盛蔚矿业投资有限公司 99.78% 的股权的交易行为中,北京经纬资产评估有限责任公司对上海盛蔚矿业投资有限公司下属公司黑河洛克矿业开发有限责任公司拥有的“黑河洛克矿业开发有限责任公司东安金矿采矿权”价值进行了评估,出具了《黑河洛克矿业开发有限责任公司东安金矿采矿权评估报告》(经纬评报字(2017)第 013 号),产品方案为黄金(99.95%),黄金销售价格确定方法如下:

根据 2015 年底—2016 年初摩根士丹利等 19 家券商预测未来几年黄金长期价格平均数约 1242 美元/盎司,当时汇率 1: 6.50,即预测未来几年黄金长期价格平均数约 260 元/克;查询上海黄金交易所 2007 年至 2016 年黄金(Au99.95%)价格,平均值约为 263 元 /克;评估黄金(99.95%)的价格按两个渠道的平均值确定为 261.50 元/克(260 元/克、263 元/克平均值)。

(2) 市场交易案例二

在大同煤业股份有限公司拟将其所有的大同煤业股份有限公司燕子山矿采矿权转让给大同煤矿集团有限责任公司的交易行为中,山西大地评估规划勘测有限公司对大同煤业股份有限公司燕子山采矿权进行了评估,出具了《大同煤业股份有限公司燕子山矿采矿权评估报告》(晋大地矿评字[2015]第 022 号),产品方案为原煤,原煤销售价格确定方法如下:

根据中国煤炭资源网大同矿区的原煤销售价格,2013 年—2015 年 1-3 月份的三个年度销售价格,平均不含税价为 328.81 元/吨;大同煤业股份有限公司煤

炭经销部直达煤销售结算价，2013 年—2015 年 1-3 月份的三个年度销售价格，平均不含税价为 302.1 元/吨；评估原煤不含税销售价格按两个渠道的评估值确定 315 元/吨（328.82 元/吨、302.1 元/吨的平均值）。

（3）市场交易案例三

在永泰能源股份有限公司收购灵石银源煤焦开发有限公司股权的交易行为中，北京经纬资产评估有限责任公司对“山西灵石银源华强煤业有限公司煤矿采矿权”进行了评估，出具了《山西灵石银源华强煤业有限公司煤矿采矿权评估报告》（经纬评报字（2013）第 087 号），产品方案为原煤，原煤销售价格确定方法如下：

企业 2011 年—2012 年 9 号煤层肥煤原煤平均价格分别为 663.00 元/吨、556.19 元/吨；查询灵石县 2 号煤层肥煤 2010 年—2012 年坑口平均销售价格为 834.16 元/吨；查询晋中市焦煤 2010 年—2012 年坑口平均销售价格为 636.76 元/吨；经评估人员对查询的价格与矿山实际原煤价格差距进行比较，评估销售价格肥煤按 740.00 元/吨、焦煤按 600 元/吨估算。

（4）市场交易案例四

在沈阳焦煤股份有限公司拟转让沈阳焦煤股份有限公司林盛煤矿交易行为中，辽宁环宇矿业咨询有限公司对沈阳焦煤股份有限公司林盛煤矿采矿权进行了评估，出具了《沈阳焦煤股份有限公司林盛煤矿采矿权评估报告》（辽环矿评字[2014]C143），产品方案为肥煤洗精煤，精煤销售价格确定方法如下：

对企业实际销售价格、企业合同销售价格、全国平均价格自 2010 年—2014 年 9 月的增减幅度进行分析，最终以评估基准日 2014 年 9 月 30 日的平均售价为基准价格，向下调整 15.72%（2014 年 9 月与 2013 年售价增减幅度），取整数，精煤价格按 990 元/估算。

以上市场交易案例可以看出，在市场上采矿权评估案例中，产品价格的确定方式各不相同，均是在历史价格信息资料的基础上，分析未来变动趋势，采用不同方法，最终确定产品的市场价格。而《中国矿业权评估准则》对产品价格的选取没有明确标准，各评估机构和评估师都需要根据项目的实际情况和评估时点的市场因素综合考虑确定产品价格。

（二）补充披露上述煤炭预测价格与目前实际市价的差异情况及对评估值

的影响。

王家岭矿评估预测原煤售价为 371.11 元/吨、韩咀矿评估预测原煤售价为 373.40 元/吨、华宁矿评估预测原煤售价为 373.40 元/吨；中国煤炭资源网乡宁 2 号焦煤 2017 年 4 月售价为 714 元/吨。

评估预测的原煤售价是评估计算期限内的原煤平均价格，反映的是对未来评估计算期内原煤售价的预测值；目前市场实际煤炭价格是由目前市场相应的煤炭供求关系决定的，只是现在时点的原煤售价，不能代表未来期间的价格，二者间存在一定差异是正常的。

目前的煤炭市场价格高于评估预测所选取的产品价格，显示出本次采矿权评估过程中在煤炭产品价格选取方面是谨慎的。以预测煤价为基础进行评估假设，更能体现评估结论的公允性。

(三)评估假设中煤炭价格对评估值的敏感性分析及风险提示

原煤价格变动对以 2015 年 12 月 31 日为基准日的采矿权评估报告结论的影响的敏感性分析如下：

单位：万元

	王家岭煤矿		华宁煤矿		韩咀煤矿	
煤价变化	评估值	增减幅度	评估值	增减幅度	评估值	增减幅度
+10%	702290.79	25.44%	474047.81	17.83%	142009.99	24.62%
+5%	631085.57	12.73%	438184.48	8.91%	127982.08	12.31%
0%	559841.87	0%	402321.17	0%	113954.47	0%
-5%	488598.22	-12.73%	366458.04	-8.91%	99926.70	-12.31%
-10%	417393.07	-25.44%	330594.74	-17.83%	85899.09	-24.62%

可以看出估值变动情况大于煤炭价格取价因素的变动情况，反映出本次采矿权评估结果受煤炭价格变动因素的影响较大。

(三) 评估机构意见

经核查，儒林机构认为，考虑到煤炭价格变动大、评估服务年限长等因素，本次采矿权评估中对评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价、2016 年 1-10 月原煤售价进行综合分析考虑，最终确定原煤售价，符合《中国矿业权评估准则》的相关规定。评估预测的原煤售价是评估计算期限内的原煤平

均价格，反映的是对未来评估计算期内原煤售价的预测值；目前企业实际售价是根据目前市场相应的煤炭供求关系决定的，只是现在时点的原煤售价，不能代表未来期间的价格，二者间存在一定差异是正常的，若采用目前实际市价将会对评估值产生重大影响。由于煤炭价格波动性大，以预测煤价为基础进行评估假设，更能体现评估结论的公允性。

二十二、申请材料显示，中煤华晋王家岭煤矿、华宁煤矿采矿权评估按评估基准日前五年发布的 30 年期国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.36%，风险报酬率取 3.60%，折现率取 7.96%。韩咀煤矿采矿权评估按评估基准日前五年发布的 30 年、50 年长期国债票面利率的平均值确定为 4.37%，风险报酬率取 3.60%，折现率取 7.97%。请你公司：1）补充披露标的资产矿业权评估中折现率及各项参数选取差异原因及合理性。2）结合近期市场可比交易案例的比较分析，补充披露标的资产矿业权评估折现率主要参数及折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产矿业权评估中折现率及各项参数选取差异原因及合理性。

1、原煤售价

在以 2015 年 12 月 31 日为基准日的采矿权评估报告中，相应煤矿的原煤预测价格如下：王家岭矿原煤售价预测为 371.11 元/吨，韩咀矿原煤售价预测为 373.40 元/吨，华宁矿原煤售价预测为 373.40 元/吨。

评估以王家岭矿 2014 年企业实际售价为基数，根据中国煤炭资源网乡宁地区 2 号焦煤 2006 年至 2013 年价格变动比例，推算王家岭矿 2006 年至 2015 年原煤平均不含税售价为 542.87 元/吨；最后对评估基准日前 10 年平均原煤售价 542.87 元/吨、评估基准日原煤售价 195.51 元/吨、2016 年 1-10 月原煤售价 317.70 元/吨加权平均，作为对未来原煤售价的预测值，原煤售价为 371.11 元/吨。

评估以华宁矿 2015 年企业实际售价为基数，根据中国煤炭资源网乡宁地区 2 号焦煤 2006 年至 2013 年价格变动比例，推算华宁矿 2006 年至 2015 年原煤平均不含税售价为 530.21 元/吨；最后对评估基准日前 10 年平均原煤售价 530.21 元/吨、评估基准日原煤售价 262.95 元/吨、2016 年 1-10 月原煤售价 274.78 元/

吨加权平均，作为对未来原煤售价的预测值，原煤售价为 373.40 元/吨。

由于在评估基准日，韩咀矿尚未生产，考虑到韩咀矿与华宁矿相邻，交通条件相似，煤层、煤质更为接近，参照华宁矿的销售价格，原煤售价为 373.40 元/吨。

王家岭矿、韩咀矿、华宁矿地理位置接近，煤层煤质相似，因此，原煤售价的取值也比较接近，预测的原煤售价可以反映未来评估计算期内原煤售价，取值合理。

2、生产成本

评估参数选取中，王家岭矿单位总成本费用选取 158.57—188.99 元/吨，其中单位经营成本选取 120.55—150.97 元/吨；韩咀矿单位总成本费用选取 134.06-170.38 元/吨，其中单位经营成本选取 100.43-136.75 元/吨；华宁矿原煤单位总成本费用选取 118.46—123.43 元/吨，其中单位经营成本选取 91.92—96.89 元/吨，由于后续各矿的村庄搬迁费的投入时间和金额不等，导致每年度各矿的总成本费用和经营成本略有差异。

王家岭矿为正常生产矿井，《采矿许可证》、《安全生产许可证》批准生产能力均为 600 万吨/年，与评估采取的生产规模 504 万吨/年不一致，评估根据 2015 年企业实际生产成本，同时参考《采矿工程设计手册》原煤成本中固定成本、可变成本的比例，对生产成本进行了调整。

韩咀矿在评估基准日属于联合试运转期，尚未正式投产，评估参照“初步设计修改”及华宁矿相关技术参数，采用“费用要素法”估算生产成本。

华宁矿为正常生产矿井，《采矿许可证》、《安全生产许可证》批准生产能力均为 300 万吨/年，评估利用生产能力为 252 万吨/年，考虑到华宁矿 2015 年上半年属于联合试运转期，下半年正式投产，不属于正常生产期，因此，评估依据 2015 年企业实际生产成本，同时参考《采矿工程设计手册》原煤成本中固定成本、可变成本的比例，对生产成本进行了调整。

根据《矿业权评估准则》(二)—《矿业权评估利用企业财务报告指导意见》，矿业权评估利用企业财务报告，建议利用经注册会计师审计后的、董事会或类似机构批准对外日期的财务报告。如一年期会计报表信息能够总体反映企业未来生产经营情况，或经过适当的调整可以总体反映企业未来生产经营情况，可以基于

企业一个完整会计年度的会计报表信息确定矿业权评估用成本费用。

王家岭矿、华宁矿均为正常生产矿井，由于企业批准生产能力与评估采取的生产能力不一致，评估对成本中的固定成本和变动成本按比例进行了调整，评估认为调整后的成本费用可以反映企业未来正常生产经营情况，取值合理。

3、折现率

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，折现率=无风险报酬率+风险报酬率，其中无风险报酬率即安全报酬率，通常可以参考政府发行的中长期国债利率或同期银行存款利率来确定。风险报酬率包括勘查开发阶段风险、行业风险和财务经营风险，其中勘查开发阶段中生产阶段矿山的取值范围为 0.15—0.65%，行业风险取值范围为 1.00—2.00%，财务经营风险取值范围为 1.00—1.50%。

王家岭矿：折现率=无风险报酬率+风险报酬率=4.36%+3.60%=7.96%，其中：无风险报酬率：评估计算期为 30.87 年，评估按评估基准日前五年发布的 30 年期国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.36%；风险报酬率：勘查开发风险报酬率取 0.5%；行业风险报酬率取值 1.7%；财务经营风险取值 1.4%。风险报酬率取值为 3.60%（0.5%+1.7%+1.40%）。

韩咀矿：折现率= 无风险报酬率+风险报酬率=4.37%+3.60%=7.97%，其中：无风险报酬率：由于韩咀矿的评估计算期为 43.20 年，评估人员在财政部网站上未查询到 40 年期的国债利率，按评估基准日前五年发布的 30 年、50 年国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.37%；风险报酬率：勘查开发风险报酬率取 0.5%；行业风险报酬率取值 1.7%；财务经营风险取值 1.4%。风险报酬率取值为 3.60%（0.5%+1.7%+1.40%）。

华宁矿：折现率=无风险报酬率+风险报酬率=4.36%+3.60%=7.96%，其中：无风险报酬率：评估计算期为 32.01 年，按评估基准日前五年发布的 30 年期国债票面利率的平均值确定无风险报酬率为 4.36%；风险报酬率：委估矿山为生产矿井，勘查开发风险报酬率取 0.5%；行业风险报酬率取值 1.7%；财务经营风险取值 1.4%。风险报酬率取值为 3.60%（0.5%+1.7%+1.40%）。

评估中无风险报酬率根据评估基准日前 5 年政府发行的长期国债利率选取，风险报酬率根据评估对象实际情况对勘查开发阶段、行业风险和财务经营风险在取值范围内取值，参数选取合理。韩咀矿的折现率选取与王家岭矿及华宁矿不一

致，主要是因为评估计算期限不同所对应的无风险报酬率水平不同，存在差异是合理的。

（二）市场交易案例

交易案例	无风险报酬率	风险报酬率			折现率
		勘查开发风险报酬率	行业风险报酬率	财务经营风险	
银泰资源股份有限公司拟发行股份购买上海盛蔚矿业投资有限公司 99.78% 的股权	考虑到估算的矿山服务年限（约 6 年 1 个月），评估确定采用距离评估基准日前最近发行的 5 年期凭证式国债票面年利率 4.17% 作为无风险报酬率。	0.75%	2.00%	1.50%	8.42%
太原煤气化股份有限公司置出太原煤炭气化（集团）有限责任公司东河煤矿采矿权	评估按评估基准日前五年发布的长期（10 年期、20 年期、30 年期、50 年期）国债票面利率的平均值确定为 4.05%。	0.5%	1.7%	1.4%	7.65%
平顶山天安煤业股份有限公司拟向中国平煤神马能源化工集团有限责任公司转让平顶山天安煤业三矿有限责任公司股权项目	评估按评估基准日前五年长期国债票面利率的加权平均值确定为 4.12%	0.65%	1.85%	1.40%	8.02%
国电英力特能源化工集团股份有限公司转让其下属子公司宁夏英力特煤业有限公司股权	评估按距评估报告日最近发布的 5 年期国债票面利率取值，无风险报酬率为 4.32%	0.50%	1.80%	1.40%	8.02%

以上市场交易案例的中无风险报酬率根据评估基准日前 5 年或距评估基准日最近的政府发行的长期国债利率选取，风险报酬率根据评估对象实际情况对勘查开发阶段、行业风险和财务经营风险取值，与本次评估折现率的选取方法一致。本次评估折现率等参数的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见》的规定，取值合理。

（三）评估机构意见

经核查，儒林机构认为，王家岭矿、韩咀矿、华宁矿地理位置接近，煤层煤质相似，因此，原煤售价的取值也比较接近，预测的原煤售价可以反映未来

评估计算期内原煤售价，取值合理。通过与近期市场可比交易案例的比较分析，本次矿业权评估中折现率及各项参数选取符合《中国矿业权评估准则》相关规定，取值合理。

二十三、申请材料显示，依据相关采矿权评估报告预测，中煤华晋 2017-2019 年净利润分别为 91,593.74 万元、94,303.61 万元、93,456.43 万元，截至 2016 年 1-6 月，中煤华晋归属于母公司的净利润为 19,621.86 万元；截至 2016 年末，中煤华晋归属于母公司的净利润为 127,104.16 万元。本次交易完成后，上市公司对中煤华晋不具有控制权。请你公司：1) 补充披露中煤华晋 2016 年上半年实现的净利润金额较低、而下半年净利润大幅增长的原因及合理性，与以往季度业绩是否相符。2) 补充披露中煤华晋 2016 年全年实际实现的营业收入、净利润等财务指标与评估预测的差异情况及差异原因，上述情形对评估值的影响。3) 结合截至目前的经营业绩、合同或订单、行业景气度、主要客户合作的稳定性及近期市场可比案例评估预测情况，补充披露中煤华晋 2017-2019 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性。4) 补充披露本次交易仅收购标的资产少数股权，未来如何保障业绩承诺履行，以及对上市公司和中小股东权益的具体保障措施。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) 补充披露中煤华晋 2016 年上半年实现的净利润金额较低、而下半年净利润大幅增长的原因及合理性，与以往季度业绩是否相符

2016 年度全年中煤华晋实现营业收入 49.10 亿元，是上半年度实现营业收入 17.90 亿元的 2.74 倍，全年实现归属于公司股东的净利润 12.71 亿元，是上半年度归属于公司股东的净利润 1.96 亿元的 6.48 倍。2016 年下半年度经营业绩较 2016 年上半年度出现较大幅度的增长。

出现上述情况的主要原因是，由于供给侧改革政策在 2016 年度不断深化，煤炭产品价格 2016 年下半年出现了较大幅度上涨，导致中煤华晋煤炭业务收入大幅上涨，而煤炭业务营业成本及期间费用基本保持一致。

2016 年下半年煤炭市场供求结构产生显著改变，煤炭产品价格大幅度上涨。据 Wind 数据显示，临汾乡宁 2 号焦煤价格在 2016 年第一季度仅在 350 元/吨左右，到了 2016 年 12 月已达 920 元/吨左右。由于煤价的大幅上涨，煤炭行业企

业效益整体在 2016 年下半年出现了大幅提升。根据 27 家煤炭 A 股上市公司 2016 年财务数据统计显示，27 家煤炭 A 股上市公司 2016 年下半年度实现营业收入较 2016 年上半年增长 61.60%，下半年实现净利润较上半年增长 71.94%。反映出 2016 年度受供给侧改革影响，下半年度出现煤炭价格大幅上涨，导致行业经营业绩在上下半年出现较大波动性。

由于中煤华晋主要产品为焦煤，在 2016 年度焦煤产品价格涨幅大于动力煤价格涨幅，2016 年下半年中煤华晋商品煤的综合煤价在 705 元/吨左右，较 2016 年上半年 348 元/吨左右的商品煤综合煤价涨幅达到 102.59%。因此，中煤华晋煤炭业务 2016 年下半年收入实现 30.62 亿元，较 2016 年上半年 17.55 亿元收入增幅超过 70%。同时，由于中煤华晋有效的成本控制管理，2016 年下半年煤炭业务成本 8.06 亿元，与 2016 年上半年 8.45 亿元比较未出现较大变化；2016 年下半年期间费用 3.43 亿元，与 2016 年上半年 3.08 亿元比较未出现较大变化。由此导致中煤华晋 2016 年下半年净利润较 2016 年上半年净利润增长 9.02 亿元，涨幅达到 311.21%。

（二）补充披露中煤华晋 2016 年全年实际实现的营业收入、净利润等财务指标与评估预测的差异情况及差异原因，上述情形对评估值的影响

中煤华晋 2016 年实现营业收入 491,023.61 万元，归属于公司股东净利润 127,104.16 万元。

而根据儒林评估出具的以 2015 年 12 月 31 日为基准日的王家岭矿、华宁矿及韩咀矿的采矿权评估报告中，中煤华晋所属三座煤矿预测 2016 年度原煤销售收入 297,667.71 万元，归属于中煤华晋公司股东净利润合计 84,934.75 万元。

中煤华晋 2016 年实际实现的营业收入及归属于公司股东净利润均超出儒林对中煤华晋所属三座煤矿采矿权评估中所预测的 2016 年营业收入及归属于公司股东净利润的数值。

由于中煤华晋 2016 年全年实际实现的营业收入、净利润可以覆盖采矿权评估报告中对 2016 年度的预测金额，儒林出具的以 2015 年 12 月 31 日为基准日的王家岭矿、华宁矿及韩咀矿的采矿权评估报告中所预测中煤华晋未来业绩具有合理性，不存在通过虚高预测经营业绩而高估中煤华晋所属三座煤矿评估价值的情形。

中煤华晋 2016 年全年实际实现的营业收入、净利润水平与评估预测产生差异的主要是因为在煤价选取上，实际经营收入依赖于公司在 2016 年度的煤炭市场销售价格，而评估预测中根据矿业权评估准则，是以全部产出煤炭为原煤作为取价基础，不考虑洗精煤的价格因素，同时价格选取以煤矿过去 10 年的平均煤价、评估基准日的当日煤价以及评估基准日至报告出具日期间的平均煤价为参考加权取得，是对未来煤矿服务期限内平均原煤价格的综合预测。评估所用煤炭价格与公司 2016 年度实际销售煤炭价格出现差异，是合理的。

其次，评估预测模型中在吨煤成本、费用的选取上，仅考虑与采煤生产相关的成本费用，而企业实际生产经营中涉及到的洗煤环节、发电环节、后勤服务等相关成本费用不涵盖在模型中，因此二者在经营成本费用的范畴上也是存在一定差异的。

综上，中煤华晋 2016 年全年实际实现的营业收入、净利润与评估预测的差异主要源自采矿权评估中对煤价及成本费用的选择依据不同，以 2015 年 12 月 31 日为基准日的王家岭矿、华宁矿及韩咀矿的采矿权评估报告对中煤华晋未来业绩预测符合矿业权评估准则的要求，具有合理性，未对中煤华晋所属三座煤矿的采矿权资产价值进行高估，上述差异不影响中煤华晋所属三座煤矿的采矿权评估结果的公允性，亦未对 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的中煤华晋全部股权价值评估值的公允性产生不利影响。

（三）结合截至目前的经营业绩、合同或订单、行业景气度、主要客户合作的稳定性及近期市场可比案例评估预测情况，补充披露中煤华晋 2017-2019 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

1、公司目前的经营情况具备实现预测业绩的能力

根据儒林出具的以 2015 年 12 月 31 日为基准日的王家岭矿、华宁矿及韩咀矿的采矿权评估报告，2017-2019 年中煤华晋所属三座煤矿每年合计原煤销售收入预测值均为 318,849.64 万元，每年合计归属于母公司净利润预测值依次分别为 91,519.37 万元、94,125.27 万元及 93,546.08 万元。

根据未经审计的财务数据，2017 年一季度，中煤华晋本部实现营业收入 16.90 亿元，实现净利润 8.33 亿元，华宁焦煤实现营业收入 3.78 亿元，实现净利润 1.82 亿元，韩咀煤业实现营业收入 1.59 亿元，实现净利润 0.38 亿元。按

照目前的经营情况和 2017 年煤炭价格走势，中煤华晋实现 2017 年度的业绩承诺基本是可以得到保障的。

中煤华晋销售渠道及下游客户需求稳定，其主要客户直接为晋南再由中煤能源进行统一管理销售，能够依靠中煤能源强大的营销网络把握客户资源。晋南分公司与宝山钢铁股份有限公司、陕西陕焦化工有限公司等钢铁、焦化企业保持较好的合作关系，能够保障对中煤华晋煤炭产品的采购。

目前，煤炭行业仍处于复苏上升趋势，煤炭行业企业景气指数 2016 年下半年开始从谷底反弹，截止至 2017 年 3 月，煤炭行业企业景气指数回暖至 110.00 点，与 2012 年初相近。以供给侧改革的实施效果来看，预计未来 3 年内煤炭行业去产能政策将延续，煤炭行业供需结构将得到进一步优化，中煤华晋的市场竞争力将在行业整合过程中进一步得到增强。

2、与市场同类项案例相比，本次评估是谨慎的，合理的

由于市场上煤矿类资产交易案例涉及到的煤种、生产能力、生产成本等要素各有不同，无法直接以相关案例的盈利预测情况与本次交易的盈利预测情况进行直接对比。而煤炭价格属于对评估值及盈利预测影响较大的主要因素之一，因此对比分析市场交易案例中涉及到焦煤的采矿权评估案例与本次三项采矿权评估在煤炭价格选取上的情况进行对比分析如下：

案例	评估基准日	煤炭预测价格（元/吨）
本次交易涉及的王家岭矿	2015 年 12 月 31 日	371.11
本次交易涉及的韩咀矿	2015 年 12 月 31 日	373.40
本次交易涉及的华宁矿	2015 年 12 月 31 日	373.40
辽宁红阳能源投资股份有限公司收购沈阳焦煤股份有限公司红阳二矿	2014 年 9 月 30 日	797
辽宁红阳能源投资股份有限公司收购沈阳焦煤股份有限公司红阳三矿	2014 年 9 月 30 日	670
山西美锦能源股份有限公司收购山西汾西太岳煤业股份有限公司 76.96%股权项目	2014 年 6 月 30 日	550
山西美锦能源股份有限公司收购山西美锦集团东于煤业有限公司 100%股权项目	2014 年 6 月 30 日	420
永泰能源股份有限公司收购山西灵石银源华强煤业有限公司 49%股权项目	2012 年 12 月 31 日	685
永泰能源股份有限公司收购山西沁源康伟森达源煤业有限公司 49%股权项目	2012 年 12 月 31 日	560

以上对比分析可以看出，本次资产评估的三项采矿权资产的预测煤炭价格均低于近年来市场上其他涉及到焦煤的采矿权评估的预测煤炭价格。反映出本次资

产评估过程中在相关核心参数的选取上是谨慎的，充分考虑了潜在的市场波动因素，具备合理性。

综合以上分析，中煤华晋市场竞争力强，盈利能力突出，主要客户稳定；同时从现有行业发展情况考虑，预计 2017-2019 年煤炭行业仍将保持较高的行业景气度，整体行业环境有利于煤炭企业经营发展，对比同行业涉及焦煤资产的评估案例，本次评估在煤炭价格等核心参数的选取上是谨慎的。因此中煤华晋 2017-2019 年营业收入、净利润预测具备合理性及可实现性。

（三）评估机构意见

经核查，儒林机构认为，中煤华晋 2016 年上半年实现的净利润金额较低、而下半年净利润大幅增长主要是受 2016 年度煤炭价格在下半年出现大幅增长所引起，具备合理性，符合行业整体变化趋势。中煤华晋 2016 年度全年实际经营业绩覆盖了评估预测值，不会对评估值的公允性构成不利影响。中煤华晋 2017-2019 年营业收入、净利润预测具备合理性及可实现性。

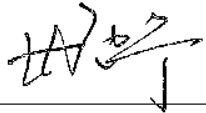
三十、请你公司按照我会《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》规定，补充披露相关内容。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

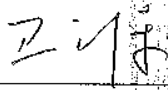
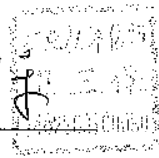
（一）评估机构意见

儒林机构认为，由于本次重大资产重组不涉及资产置出事项，因此无需资产评估机构依据《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》进行专项核查及发表核查意见。

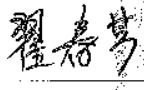
(此页无正文，为《山西儒林资产评估事务所(普通合伙)对<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>反馈意见的回复》的盖章页)

执行事务合伙人: 

丹建宁

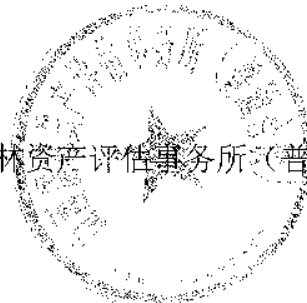
矿业权评估师:  

卫三保

矿业权评估师:  

翟春芳

山西儒林资产评估事务所(普通合伙)



2017年6月7日