

中水致远资产评估有限公司  
关于深圳证券交易所  
《关于对山西焦煤能源集团股份有限公司的重组问询函》  
(许可类重组问询函〔2022〕第2号)的回复

## 关于深圳证券交易所

### 《关于对山西焦煤能源集团股份有限公司的重组问询函》

#### （许可类重组问询函（2022）第2号）的回复

深圳证券交易所上市公司管理一部：

中水致远资产评估有限公司接受山西焦煤集团有限责任公司和山西焦煤能源集团股份有限公司的委托，就山西焦煤能源集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式收购山西焦煤集团有限责任公司所持分立后存续的华晋焦煤有限责任公司51%股权以2021年7月31日进行了评估，并出具了《资产评估报告》（中水致远评报字[2021]040018号）；接受山西焦煤能源集团股份有限公司的委托，就山西焦煤能源集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式收购自然人李金玉、高建平合计持有山西华晋明珠煤业有限责任公司49%股权以2021年7月31日进行了评估，并出具了《资产评估报告》（中水致远评报字[2021]040019号）。

山西焦煤能源集团股份有限公司于2021年1月28日收到贵部下发的《关于对山西焦煤能源集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2022）第2号）的核查要求，中水致远资产评估有限公司组织评估项目组对贵所问询函的相关问题进行了认真的研究和分析，并就上市公司出具的资产评估相关问题回复出具了本核查意见。

现将具体情况汇报如下：

问题2 报告书显示，此次交易涉及沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿等采矿权。

（1）请结合可比交易情况说明主要参数与假设的合理性，包括但不限于可采储量、产品价格、产品销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、增长率、折现率等，并重点说明产品价格采用标的公司2018年-2021年平均售价的合理性。

(2) 请结合上述采矿权的煤炭储量情况与市场可比交易说明评估的公允性。

请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合可比交易情况说明主要参数与假设的合理性，包括但不限于可采储量、产品价格、产品销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、增长率、折现率等，并重点说明产品价格采用标的公司2018年-2021年平均售价的合理性。

(一) 可采储量

评估利用资源量=Σ（参与评估的基础储量+资源量（333）×可信度系数）

可采储量=评估利用资源量 - 永久及设计损失量 - 开采损失量

本次采矿权评估中参与评估的保有资源储量均依据山西省自然资源厅（原山西省国土资源厅）备案的“储量核实报告”和县自然资源局评审的“储量年度报告”确定。

《煤炭工业矿井设计规范》（GB 50215—2015）规定可信度系数取值为0.7-0.9。本次采矿权评估中可信度系数取值参照设计文件，其中沙曲一矿和沙曲二矿可信度系数依据山西省自然资源交易和建设用地事务中心评审的《上组煤三合一方案》和焦煤集团煤炭生产事业部资源地质部评审的《下组煤三合一方案》确定，沙曲一矿2号、3号、4号、5号、10号煤层取值0.8，6号煤层取值0.7，8号煤层取值0.9；沙曲二矿2号、3号、4号、5号煤层取值0.85，6号、8号、9号、10号煤层取值0.9；吉宁矿可信度系数依据山西焦煤集团有限责任公司评审的《配采项目建议书》确定，取值0.9；明珠矿可信度系数依据山西省自然资源事业发展中心评审的《矿山开发治理方案》确定，取值0.9。

近几年收购焦煤煤矿的可比交易中采矿权评估报告可采储量的情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	保有储量 (万吨)	可信度系数	可采储量 (万吨)	可采储量 占保有储 量的比例
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	山西汾西矿业 集团水峪煤矿 有限责任公司	51,518.64	0.9	27,827.99	54.02%
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	霍州煤电集团 河津腾晖煤业 有限责任公司	6,100.98	0.9	3,036.24	49.77%
3	冀中能源 (000937)	2019年12 月31日	山西冀能青龙 煤业有限公司	12,175.00	0.7	3,755.10	30.84%
4	*ST 银亿 (000981)	2019年6月 30日	山西灵石亨元 顺煤业有限公 司	2,549.10	0.9	1,728.10	67.79%
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月 30日	亿利洁能股份 有限公司宏斌 煤矿	1,233.00	0.8	854.68	69.32%
<b>平均值</b>				-	-	-	<b>54.35%</b>
<b>中位值</b>				-	-	-	<b>54.02%</b>
本次交易		2021年7月 31日	沙曲一矿	121,085.85		2号、3号、4号、 5号、10号煤层 取值0.8; 6号煤 层取值0.7; 8号 煤层取值0.9	44,477.02 36.73%
		2021年7月 31日	沙曲二矿	85,353.89		2号、3号、4号、 5号煤层取值 0.85; 6号、8号、 9号、10号煤层 取值0.9	39,134.73 45.85%
		2021年7月 31日	吉宁矿	18,344.21	0.9		10,058.37 54.83%
		2021年7月 31日	明珠矿	4,081.54	0.9		2,434.13 59.64%

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

本次评估的四座煤矿计算可采储量采用的可信度系数的取值符合《中国矿业权评估准则》和《煤炭工业矿井设计规范》的相关规定，可采储量占保有储量比例位于可比交易区间，符合煤炭行业基本比例。

## (二) 产品价格

近几年收购焦煤煤矿的可比交易中采矿权评估报告产品销售价格如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	产品方案	煤类	产品销售价格（元/吨）	折算成原煤销售价格（元/吨）	选取依据
1	山西焦煤（000983）	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	洗煤（精煤、混煤）	焦煤、肥煤	精煤：823.41；混煤：182.5	518.68	评估基准日前4年1期平均价格
2	山西焦煤（000983）	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	原煤	瘦煤、贫瘦煤	2号煤：667.75；10号煤：318.52	667.75	评估基准日前3年1期平均价格
3	冀中能源（000937）	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	洗煤（洗精煤、中煤、尾煤）	焦煤	洗精煤：1146；中煤：206；尾煤：10	637.72	评估基准日前5年平均价格
4	*ST银亿（000981）	2019年6月30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	原煤	肥煤、焦煤、1/3焦煤	663.72	663.72	参考开发利用方案
5	亿利洁能（600277）	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	原煤	肥煤、焦煤、1/3焦煤	445.00	445.00	评估基准日前3年平均价格
<b>平均值</b>							<b>586.57</b>	
<b>中位值</b>							<b>637.72</b>	
本次交易			沙曲一矿	洗煤（精煤、中煤、煤泥）	焦煤、瘦煤、肥煤	上组煤：精煤1,216.97、中煤178.74、煤泥10.72 下组煤：精煤903.21、中煤178.74、煤泥10.72	上组煤721.05，下组煤579.47	评估基准日前3年1期平均价格
			沙曲二矿	洗煤（精煤、中煤、煤泥）	焦煤、瘦煤、肥煤	上组煤：精煤1,216.97、中煤178.74、煤泥10.72 下组煤：精煤903.21、中煤178.74、煤泥10.72	上组煤721.05，下组煤579.47	评估基准日前3年1期平均价格

	吉宁矿	洗煤（精煤、中煤、煤泥）	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	2号煤精煤 900.20、中煤 232.32、煤泥 42.50 2号煤和10号煤配采后精煤 749.16、中煤 178.74、煤泥 42.50 10号煤原煤 362.90	515.34	评估基准日前3年1期平均价格
	明珠矿	洗煤（精煤、煤泥）	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	精煤 889.44、煤泥 10.40	468.53	评估基准日前3年1期平均价格

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。折算成原煤销售价格=采矿权评估预测的正常年份销售收入/原煤产量

由上表可见，不同交易中采矿权评估产品销售价格的选取依据不同，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市场价格的判断结果，本次采矿权评估产品价格的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见》相关规定。

将全部产品销售价格折算为原煤，可比交易中炼焦煤销售价格为445.00-667.75元/吨，本次评估中吉宁煤业折合原煤销售价格为515.34元/吨、明珠煤业折合原煤销售价格468.53元/吨，位于可比案例销售价格区间。因沙曲一矿和沙曲二矿上组煤煤质较优，上组煤折合原煤销售价格721.05元/吨，略高于可比案例销售价格；下组煤煤质差于上组煤，折合原煤销售价格579.47元/吨，位于可比案例销售价格区间。

### （三）产品销量

报告期内华晋焦煤（合并口径）精煤产量和销量情况如下：

	洗精煤产量（万吨）	洗精煤销量（万吨）	产销率
2019年	484.56	488.68	100.85%
2020年	496.26	482.94	97.32%
2021年1-7月	312.27	341.37	109.32%

本次采矿权评估涉及的四座煤矿为优质焦煤，属稀缺煤种，华晋焦煤销售渠道及下游客户需求稳定，其主要客户为大型钢铁厂，多年来华晋焦煤与客户保持了较好的合作关系，能够保障对华晋焦煤煤炭产品的采购。华晋焦煤以长期重点合同煤销售为主，与长期重点合同客户每年签署一次合同约定全年的供货量。因此本次评估的四座煤矿产品销售比较稳定，不存在滞销情况。根据《中国矿业权评估准则》，假设矿井生产的产品全部销售并收回货款，因此评估假设矿井正常生产，矿井生产产品全部销售。

### （四）毛利率

采矿权评估不涉及毛利率指标，此处所用毛利率为根据采矿权评估报告相关数据模拟计算所得，与会计口径毛利率存在一定差异。

根据《中国矿业权评估准则》，总成本费用计算方法可采用费用要素法和制造成本法，“费用要素法”总成本费用由材料费、燃料及动力费、职工薪酬、维修费、折旧费、维简费、井巷工程基金、煤炭生产安全费用、摊销费、利息支出和其他费用等构成。“制造成本法”总成本费用由生产成本、管理费用、财务费用和销售费用构成。

可比交易中部分采矿权评估报告采用“费用要素法”计算总成本费用，无法区分主营业务成本，以下仅对采用“制造成本法”计算总成本费用的采矿权评估报告的毛利率作对比，具体情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	煤类	毛利率
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	焦煤、肥煤	52.00%
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	瘦煤、贫瘦煤	61.96%

3	冀中能源 (000937)	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	焦煤	无法区分计算
4	*ST 银亿 (000981)	2019年6月30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	肥煤、焦煤、1/3焦煤	无法区分计算
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	肥煤、焦煤、1/3焦煤	无法区分计算
<b>平均值</b>					<b>56.98%</b>
本次交易		2021年7月31日	沙曲一矿	焦煤、瘦煤、肥煤	63.28%
		2021年7月31日	沙曲二矿	焦煤、瘦煤、肥煤	57.18%
		2021年7月31日	吉宁矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	55.02%
		2021年7月31日	明珠矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	41.45%

注：毛利率=（正常年份销售收入-正常年份主营业务成本）/正常年份销售收入  
其中正常年份主营业务成本=总成本费用-管理费用-销售费用-财务费用

采用“制造成本法”的两个可比交易中标的煤矿的毛利率分别为52.00%和61.96%，沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿毛利率分别为63.28%、57.18%、55.02%、41.45%，位于可比交易区间内；明珠矿毛利率为41.45%，主要系其煤质相对较差。

可比交易中标的公司毛利率情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	标的资产	煤类	标的公司评估基准日前一年度综合毛利率
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司100%股权	焦煤、肥煤	41.32%
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司51%股权	瘦煤、贫瘦煤	58.42%
3	冀中能源 (000937)	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司60%股权	焦煤	收购时仍为基建矿，未大规模生产
4	*ST 银亿 (000981)	2019年6月30日	山西凯能矿业有限公司100%股权（主要资产为5座煤矿）	肥煤、焦煤、1/3焦煤	-3.22%（亏损状态，剔除）
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	肥煤、焦煤、1/3焦煤	标的为资产组，无法计算毛利率
<b>平均值</b>					<b>49.87%</b>

本次交易	2021年7月31日	华晋焦煤	焦煤、瘦煤、肥煤	52.12%
	2021年7月31日	吉宁煤业	焦煤、瘦煤、肥煤	61.72%
	2021年7月31日	明珠煤业	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	45.80%

注：综合毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

华晋焦煤、明珠煤业在评估基准日前一年度（即2020年）综合毛利率分别为52.12%、45.08%，处于可比案例区间内；吉宁煤业综合毛利率为61.72%，略高于可比案例，但仍处在合理水平。

#### （五）营运资金（流动资金）

采矿权评估不涉及营运资金，故用流动资金替代分析。

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，采矿权评估中流动资金为企业维持生产正常运营所需的周转资金，是企业进行生产和经营活动的必要条件。一般用于购买辅助材料、燃料、动力、备品备件、低值易耗品、产品（半成品）等，形成储备，然后投入生产，通过销售产品回收货币。

流动资金可以采用扩大指标估算法和分项估算法估算。扩大指标估算法可参照同类企业流动资金占固定资产投资额、年销售收入、总成本费用比例估算本次评估流动资金。其中流资金额=固定资产投资额×固定资产资金率，煤矿固定资产资金率为15-20%，流资金额=年销售收入×销售收入资金率，煤矿销售收入资金率为20-25%。分项估算法基本思路：首先对流动资金构成的各项流动资产和流动负债分别进行估算，然后以流动资产减去流动负债的差额作为流资金额。

本次交易采矿权评估中采用按扩大指标估算法，流资金额=年销售收入×销售收入资金率，本次评估取销售收入资金率22%。

序号	矿山名称	流动资金估算方法	资金率
1	沙曲一矿	年销售收入×销售收入资金率	22%
2	沙曲二矿	年销售收入×销售收入资金率	22%
3	吉宁矿	年销售收入×销售收入资金率	22%
4	明珠矿	年销售收入×销售收入资金率	22%

可比交易采矿权评估报告中流动资金计算方法如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	流动资金估算方法	资金率
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	固定资产投资额×固定资产资金率	17%
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限责任公司	年销售收入×销售收入资金率	23%
3	冀中能源 (000937)	2019年12 月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	固定资产投资额×固定资产资金率	15%
4	*ST 银亿 (000981)	2019年6月 30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	固定资产投资额×固定资产资金率	15%
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月 30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	固定资产投资额×固定资产资金率	15%

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

本次评估的四座煤矿流动资金率选取符合《中国矿业权评估准则》有关规定，且选取的销售收入资金率位于可比交易案例区间内，具备合理性。

#### （六）资本性支出（固定资产投资）

采矿权评估不涉及资本性支出，故用固定资产投资替代分析。

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，固定资产投资是指矿山建设中建造和购置固定资产的经济活动。投资额是指矿山建设中建造和购置固定资产发生的全部费用支出。

根据《中国矿业权评估准则》（二）《矿业权转让评估应用指南》（CMVS20200-2010），“涉及企业股权转让，同时进行资产评估的矿业权评估，评估基准日一致时，可以利用其评估结果作为相应的矿业权评估用固定资产投资额。”

#### 1、本次评估

在本次项目中，同时进行了资产评估，评估基准日为2021年7月31日，中水致远资产评估有限公司出具了《资产评估报告》，本次采矿权评估中的固定资产投资参照《资产评估报告》的评估结果确定，4座煤矿固定资产投资情况如下：

序号	矿山名称	煤类	开采方式	生产规模 (万吨/年)	固定资产投资总额(万元)	吨矿投资额 (元/吨)
1	沙曲一矿	焦煤、瘦煤、肥煤	地下开采	450	412,311.03	916.25
2	沙曲二矿	焦煤、瘦煤、肥煤	地下开采	270	323,173.88	979.31
3	吉宁矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	地下开采	300	278,081.34	926.94
4	明珠矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	地下开采	90	76,350.26	848.34

## 2、可比交易案例

可比交易采矿权评估报告中固定资产投资情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	煤类	开采方式	生产规模 (万吨/年)	固定资产投资总 额(万元)	吨矿投资 额(元/吨)
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	焦煤、肥煤	地下开采	400	223,268.30	558.17
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月 30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	瘦煤、贫瘦煤	地下开采	120	75,870.53	632.25
3	冀中能源 (000937)	2019年12月 31日	山西冀能青龙煤业有限公司	焦煤	地下开采	90	127,730.03	1,419.22
4	*ST 银亿 (000981)	2019年6月 30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	肥煤、焦煤、1/3焦煤	地下开采	90	53,609.89	595.67
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月 30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	肥煤、焦煤、1/3焦煤	露天开采	90	46,886.85	520.97
<b>平均值</b>						-	-	745.26
<b>中位值</b>						-	-	595.67
本次交易			沙曲一矿	焦煤、瘦煤、肥煤	地下开采	450	412,311.03	916.25
			沙曲二矿	焦煤、瘦煤、肥煤	地下开采	270	323,173.88	979.31
			吉宁矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	地下开采	300	278,081.34	926.94
			明珠矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	地下开采	90	76,350.26	848.34

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

由于煤矿企业煤层赋存情况和地质条件不同、地理位置不同、企业管理水平不同等，各个煤矿对固定资产投资要求不同，各个煤矿企业固定资产投资水平不同，本次评估涉及的四座煤矿吨矿固定资产投资位于可比交易区间内，

符合行业正常投资水平。

## （七）现金流

可比交易中采矿权评估报告涉及的现金流量情况如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	合计净现金流 (万元)	年吨矿净 现金流(万 元/吨/年)
1	山西焦煤(000983)	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	3,063,532.03	154.13
2	山西焦煤(000983)	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	185,685.87	85.59
3	冀中能源(000937)	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	690,672.55	241.33
4	*ST银亿(000981)	2019年6月30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	402,321.06	325.82
5	亿利洁能(600277)	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	81,428.32	99.10
平均值				-	181.19
中位值				-	154.13
本次交易			沙曲一矿	6,152,665.68	191.82
			沙曲二矿	4,100,377.18	145.03
			吉宁矿	1,219,885.61	157.73
			明珠矿	136,418.87	78.46

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

鉴于不同煤矿经营情况存在差异，其现金流也存在较大差异。本次评估涉及的四座煤矿现金流水平位于可比交易区间内。

## （八）增长率

销售收入=年产品销量×产品销售价格

采矿权评估中，评估计算期内同一产品销售价格不变，因此销售收入主要受年产品销量影响；评估假设矿井正常生产，矿井生产产品全部销售。

以评估计算期前10年为例，沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿采矿权评估报告中预测的销售收入如下：

矿山名称	项目	2021年8-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
沙曲一矿	精煤产量（万吨）	67.92	184.80	184.80	252.00	252.00	252.00	252.00	252.00	252.00	252.00
	销售收入（万元）	87,451.73	237,945.59	237,945.59	324,471.88	324,471.88	324,471.88	324,471.88	324,471.88	324,471.88	324,471.88
沙曲二矿	精煤产量（万吨）	30.30	78.40	78.40	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20	151.20
	销售收入（万元）	39,014.23	100,946.13	100,946.13	194,682.39	194,682.39	194,682.39	194,682.39	194,682.39	194,682.39	194,682.39
吉宁矿	精煤产量（万吨）	87.23	202.11	202.11	202.11	202.11	202.11	202.11	195.26	194.64	194.64
	销售收入（万元）	81,629.72	189,136.41	189,136.41	189,136.41	189,136.41	189,136.41	189,136.41	157,479.27	154,603.17	154,603.17
明珠矿	精煤产量（万吨）	17.44	47.31	47.31	47.31	47.31	47.31	47.31	47.31	47.31	47.31
	销售收入（万元）	15,546.71	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68	42,167.68

沙曲一矿、沙曲二矿目前尚未完全达产，2024年及以后达到核定生产能力并维持稳定生产，因此沙曲一矿、沙曲二矿2022年、2023年销售收入较低，2024年达产后销售收入趋于稳定。吉宁煤业2028年2月达到2号煤和10号煤配采，煤炭产品结构发生变化，因此2028年起销售收入较此前有所下降。

## （九）折现率

依据《矿业权评估参数确定指导意见》，折现率是指将预期收益折算成现值的比率。折现率的构成为无风险报酬率和风险报酬率。

### （1）无风险报酬率

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。《矿业权评估参数确定指导意见》建议无风险报酬率，可以选取距离评估基准日前最近发行的长期国债票面利率、选取最近几年发行的长期国债利率的加权平均值、选取距评估基准日最近的中国人民银行公布的5年期定期存款利率等作为无风险报酬率。

2015年银行存款利率调整频繁，且利率逐步市场化，存款利率不宜再作为无风险报酬率的取值依据。经评估人员查询财政部网站，统计评估基准日前五年财政部发行的储蓄国债（凭证式）5年期票面利率，经加权平均计算，评估基准日前五年储蓄国债（凭证式）5年期票面利率加权平均值为4.15%。故本次交易采矿权评估无风险报酬率按4.15%确定。

### （2）风险报酬率

风险报酬率是指风险报酬与其投资的比率。投资的风险越大，风险报酬率越高。风险报酬率的估算采用“风险累加法”，是将各种风险对风险报酬率的要求加以量化并予以累加，其公式为：风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务经营风险报酬率。

风险报酬率取值参考表如下：

风险报酬率分类	取值范围 (%)	备注
勘查开发阶段		
普查	2.00~3.00	已达普查
详查	1.15~2.00	已达详查
勘探及建设	0.35~1.15	已达勘探及拟建、在建项目
生产	0.15~0.65	生产矿山及改扩建矿山
行业风险	1.00~2.00	根据矿种取值
财务经营风险	1.00~1.50	

#### ① 勘查开发阶段风险报酬率

勘查开发阶段风险，主要是因不同勘查开发阶段距开采实现收益的时间长短以及对未来开发建设条件、市场条件的判断的不确定性造成的。可以分为普查、详查、勘探及改扩建、生产四个阶段不同的风险。生产阶段风险报酬率的取值范围为0.15-0.65%。华晋焦煤下属四座煤矿均为生产矿井，经综合分析，最后确定勘查开发阶段风险取0.45%。

### ②行业风险报酬率

行业风险，是指由行业性市场特点、投资特点、开发特点等因素造成的不确定性带来的风险。根据矿种的不同，取值不同，根据《矿业权评估参数确定指导意见》，取值范围为1.00-2.00%。经综合分析，最后确定行业风险报酬率选取1.80%。

### ③财务经营风险报酬率

财务经营风险包括产生于企业外部而影响财务状况的财务风险和产生于财务内部的经营风险两个方面。财务风险是企业资金融通、流动以及收益分配方面的风险，包括利息风险、汇率风险、购买力风险和税率风险。经营风险是企业内部风险，是企业经营过程中，在市场需求、要素供给、综合开发、企业管理等方面的不确定性所造成的风险。其取值范围为1.00-1.50%，本次交易采矿权评估根据实际情况取1.40%。

据此， $\text{风险报酬率} = 0.45\% + 1.80\% + 1.40\% = 3.65\%$ 。

综上所述：本次交易采矿权评估折现率 $= 4.15\% + 3.65\% = 7.80\%$ 。

市场可比交易中采矿权评估折现率的选取情况如下：

序号	上市公司名称	评估基准日	矿山名称	折现率 (%)
1	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	7.67
2	山西焦煤 (000983)	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	7.97
3	冀中能源 (000937)	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	7.70
4	*ST银亿 (000981)	2019年6月30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	8.00
5	亿利洁能 (600277)	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	8.10
平均值				7.89
中位值				7.97
	本次交易	2021年7月31日	沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿	7.80

---

(续上表)注:可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

不同项目的风险报酬率选取,需要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《矿业权评估参数确定指导意见》风险报酬率取值范围内取值。本次评估的四项采矿权对象均为已投入生产的矿井,相关参数取值符合项目实际情况和评估准则的规定,通过与近期市场可比交易案例的比较分析,取值合理。

(十)产品价格采用标的公司2018年-2021年平均售价的合理性

1、供给侧改革及去产能等政策逐步深化,煤炭行业总体供求关系发生根本性改变

自2012年开始,受宏观经济增速放缓、下游产业景气度下降、煤炭行业自身供求关系失衡等因素的影响,煤炭行业发展形势逐步下滑,到2015年末行业景气度跌入谷底。

2016年,国务院出台了《国务院关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》(国发〔2016〕7号),煤炭行业供给侧改革政策全面推出,后续一系列供给侧改革和煤炭去产能政策出台并得到有效实施,煤炭产量减少,在需求平稳的市场环境下,煤炭行业的总体供求关系逐步发生改变,煤炭价格开始回升。

2017年12月,国家发展改革委、国家能源局印发《关于建立健全煤炭最低库存和最高库存制度的指导意见(试行)》(发改运行规〔2017〕2061号),该意见于2018年1月1日起正式实施,旨在通过实施煤炭最低库存和最高库存制度避免煤炭价格大幅波动,促进煤炭价格处于合理区间。

2、2018年成立焦煤品牌集群联盟,进一步完善长协定价体系

2018年8月,由8家国内主要炼焦煤企业联合创立中国焦煤品牌集群联盟,有效稳定了炼焦煤市场秩序。品牌集群联盟成立后,焦煤集团及其下属单位进一步完善了长协定价体系,严格执行长协定价机制,产品销售更加稳定。

综上,2016年以来随着供给侧改革及去产能等政策逐步深化,煤炭行业总体供求关系逐步发生改变,2018年起实施煤炭最低库存和最

---

高库存制度避免煤炭价格大幅波动，促进煤炭价格处于合理区间；2018年焦煤品牌集群联盟成立后，焦煤集团及其下属单位进一步完善了长协定价体系，严格执行长协定价机制，产品销售更加稳定，因此，本次采矿权评估产品价格采用标的公司2018年-2021年平均售价具备合理性。

二、请结合上述采矿权的煤炭储量情况与市场可比交易说明评估的公允性。

本次交易涉及沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿煤种为焦煤，近三年市场可比交易所涉采矿权评估相关数据对比如下：

序号	上市公司	评估基准日	矿山名称	煤类	服务年限(年)	保有储量(万吨)	可采储量(万吨)	评估价值(万元)	吨矿保有储量评估值(元/吨)	吨矿可采储量评估值(元/吨)
1	山西焦煤(000983)	2020年9月30日	山西汾西矿业集团水峪煤矿有限责任公司	焦煤、肥煤	49.69	51,518.64	27,827.99	598,800.94	11.62	21.52
2	山西焦煤(000983)	2020年9月30日	霍州煤电集团河津腾晖煤业有限公司	瘦煤、贫瘦煤	18.08	6,100.98	3,036.24	100,784.32	16.52	33.19
3	冀中能源(000937)	2019年12月31日	山西冀能青龙煤业有限公司	焦煤	31.80	12,175.00	3,755.10	138,628.14	11.39	36.92
4	*ST 银亿(000981)	2019年6月30日	山西灵石亨元顺煤业有限公司	肥煤、焦煤、1/3焦煤	13.72	2,549.10	1,728.10	212,548.96	83.38	123.00
5	亿利洁能(600277)	2019年6月30日	亿利洁能股份有限公司宏斌煤矿	肥煤、焦煤、1/3焦煤	9.13	1,233.00	854.68	31,112.32	25.23	36.40
<b>平均值</b>						-	-	-	<b>29.63</b>	<b>50.21</b>
<b>中位值</b>						-	-	-	<b>16.52</b>	<b>36.40</b>
本次交易			沙曲一矿	焦煤、瘦煤、肥煤	71.28	121,085.85	44,477.02	984,800.43	8.13	22.14
			沙曲二矿	焦煤、瘦煤、肥煤	104.71	85,353.89	39,134.73	338,198.18	3.96	8.64
			吉宁矿	焦煤、瘦煤、贫瘦煤	25.78	18,344.21	10,058.37	430,952.69	23.49	42.85

	明珠矿	焦煤、瘦煤、 贫瘦煤	19.32	4,081.54	2,434.13	29,578.86	7.25	12.15
--	-----	---------------	-------	----------	----------	-----------	------	-------

注：可比交易数据来源于已公开披露的采矿权报告。

在其他条件相同时，煤矿剩余可采储量越多，开采年限越长，通过折现现金流量法计算的采矿权评估值对应的煤炭单价（即采矿权评估值/可采储量）将会越低。

沙曲一矿吨矿保有储量评估值为8.13元，吨矿可采储量评估值为22.14元，沙曲二矿吨矿保有储量评估值为3.96元，吨矿可采储量为8.64元，均低于市场可比交易平均值和中位值，主要系沙曲一矿和沙曲二矿评估计算期较长，故吨矿煤炭储量评估值较低。鉴于沙曲二矿比沙曲一矿服务年限长，沙曲二矿吨矿煤炭储量评估值较沙曲一矿更低。

吉宁矿吨矿保有储量评估值为23.49元、吨矿可采储量评估值为42.85元，与同行业可比交易平均值接近，主要系其开采成本较低，服务年限相对较短。

明珠矿吨矿保有储量评估值为7.25元、吨矿可采储量评估值为12.15元，主要系其原煤煤质较差，洗精煤回收率相对较低，因中煤产品发热量低，不满足客户需求，无中煤产品。

综上，华晋焦煤下属四座煤矿的评估具备公允性。

---

### 三、评估机构核查意见

经查阅本次交易涉及的四座矿山的《储量核实报告》、《储量年度报告》、沙曲一二矿《三合一方案》、吉宁矿《配采项目建议书》、明珠矿《矿山开发治理方案》、可比交易涉及标的矿山的《采矿权评估报告》，查阅《国务院关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》、《关于建立健全煤炭最低库存和最高库存制度的指导意见（试行）》等文件。

矿业权评估机构儒林评估认为：

沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿采矿权评估中可采储量、产品价格、产品销量、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、增长率、折现率等参数选取或计算符合《中国矿业权评估准则》、《煤炭工业矿井设计规范》等文件要求，主要参数与假设的选取具备合理性。

鉴于2016年以来随着供给侧改革及去产能等政策逐步深化，煤炭行业总体供求关系逐步发生改变，2018年起实施煤炭最低库存和最高库存制度避免煤炭价格大幅波动，促进煤炭价格处于合理区间；2018年焦煤品牌集群联盟成立后，焦煤集团及其下属单位进一步完善了长协定价体系，严格执行长协定价机制，产品销售更加稳定，因此，本次采矿权评估产品价格采用标的公司2018年-2021年平均售价具备合理性。

沙曲一矿和沙曲二矿评估计算期较长，吨矿保有储量评估值和吨矿可采储量评估值较低。吉宁矿开采成本较低，服务年限相对较短，吨矿保有储量评估值和吨矿可采储量评估值与同行业可比交易平均值接近。明珠矿原煤煤质较差，洗精煤回收率相对较低，因中煤产品发热量低，不满足客户需求，无中煤产品，因此其吨矿保有储量评估值和吨矿可采储量评估值也较低。综上，华晋焦煤下属四座煤矿的评估具备公允性。

中水致远资产评估公司根据《资产评估执业准则-利用专家工作及报告》引用山西儒林资产评估事务所(普通合伙)出具的采矿权

---

报告。经分析上述参数选取满足资产评估报告引用要求。

**问题3** 报告书显示，华晋焦煤固定资产账面价值为**40.89**亿元，评估值为**50.58**亿元。其中机器设备增值**3.14**亿元，井巷工程增值**7.01**亿元。明珠煤业房屋评估增值率为**52.37%**，设备类资产评估增值率为**82.61%**。请说明对机器设备、井巷工程、房屋的评估是否根据《资产评估执业准则》的要求充分考虑实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，结合上述因素说明评估增值的原因与合理性。请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请说明对机器设备、井巷工程、房屋的评估是否根据《资产评估执业准则》的要求充分考虑实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值

根据《资产评估执业准则—不动产》和《资产评估执业准则—机器设备》，评估机构应当综合考虑可能引起不动产贬值的主要因素。固定资产的贬值包括实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值。实体性贬值是固定资产在实体方面的损耗所造成的价值损失，是由于使用、年限、天气、管理不善等原因引起的；功能性贬值是由于资产效用相对损失而引起的贬值，效用损失可能是由于建筑设计不完善、设备过时或建筑内其他方面的设计瑕疵所引起的；经济性贬值主要指外部因素导致资产价值下降，如产品滞销或原材料价格上涨导致产能利用率不足、收益额减少等。

华晋焦煤和明珠煤业固定资产均为可正常使用的资产，对固定资产评估时，按评估基准日材料、人工等单价从重置角度对委估资产进行评估，井巷工程按矿井服务年限计算成新率，其余固定资产都按年限法和现场勘察法综合计算确定成新率，充分考虑了实体性贬值。

华晋焦煤和明珠煤业及时对固定资产进行检查和必要维护，按需要及时安排大修，固定资产整体维修保养情况较好，在评估基准日不存在损毁、报废等功能性贬值的情况。

同时，华晋焦煤和明珠煤业固定资产不存在经济性贬值，主要原

---

因如下：

①华晋焦煤产品质优，以长期重点合同煤销售为主，销量和价格有保障

华晋焦煤主要开发建设河东煤田的离柳矿区和乡宁矿区，离柳矿区煤种具有低灰、低硫、特低磷、高发热量、强粘结性的特点，是国内稀缺的优质主焦煤，大型钢铁企业冶炼高炉的骨架原料；乡宁矿区煤种主要为中灰、低硫、特低磷的优质瘦煤，是极好的配焦煤。根据《全国矿产资源规划（2016—2020年）》，标的公司下属矿井所在矿区属于国家规划矿区，根据《特殊和稀缺煤类开发利用管理暂行规定》，离柳矿区和乡宁公司开采的煤种矿区产出的焦煤、肥煤、瘦煤属于被列入保护性开采范围的特殊及稀缺煤类。

华晋焦煤销售渠道及下游客户需求稳定，其主要客户为大型钢铁厂，多年来华晋焦煤与客户保持了较好的合作关系，能够保障对华晋焦煤煤炭产品的采购。华晋焦煤以长期重点合同煤销售为主，与长期重点合同客户每年签署一次合同约定全年的供货量，合同约定双方实际执行率需达90%以上，因此华晋焦煤的产品销量较稳定。价格方面，对于中长期合同，原则上以季度为单位进行调整，中长期合同价格波动比煤炭价格市场小。

②华晋焦煤和明珠煤业采煤方法和选煤生产工艺达到国内先进水平

华晋焦煤和明珠煤业采煤方法为综采大采高一次采全高采煤方法，全部垮落法管理顶板；华晋焦煤选煤方式全部为重介+浮选的洗选工艺，明珠煤业进行委外选煤。无论是综采还是重介浮选都是目前国内的首选工艺。

综上，华晋焦煤和明珠煤业本次评估的机器设备、井巷工程、房屋等固定资产不存在功能性贬值和经济性贬值，已根据《资产评估执业准则》的要求充分考虑了实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值。

## 二、结合上述因素说明评估增值的原因与合理性

### （一）华晋焦煤井巷工程

---

华晋焦煤井巷工程主要包括主斜井、副立井、回风立井、进风立井、运输大巷、胶带大巷、轨道大巷等共计327项。其中100项井巷工程账面原值59,890.05万元，为历史成本入账，用专项储备——安全生产费用和维简费全额一次性计提折旧，评估时按评估基准日人工、材料重新计算工程造价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按矿井服务年限确定综合成新率计算评估净值，导致评估净值增值57,298.33万元。其余井巷工程账面值为按历史成本入账后按井巷费（产量×2.5元/吨）计提折旧后计算余额，评估时按评估基准日人工、材料重新计算工程造价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按矿井服务年限确定综合成新率计算的评估净值，评估基准日人工、材料高于建设期人工材料，导致评估净值增值12,839.83万元。综上，华晋焦煤井巷工程评估增值合计为70,138.16万元。

## （二）华晋焦煤机器设备

华晋焦煤机器设备主要包括采煤机、掘进机、输送机、皮带机、液压支架等，共计11,773项，均为被评估单位正常使用的机器设备。其中4,152项机器设备，账面原值为83,783.23万元，用专项储备——安全生产费用和维简费全额一次性计提折旧，该部分资产评估时根据实物状态，按评估基准日设备购置价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按综合成新率计算得评估值，导致评估增值56,634.88万元。其余机器设备账面值为按历史成本入账后计提折旧后账面净值，评估时按评估基准日购置价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值按综合成新率计算的评估净值，账面值中摊入费用比例较大，导致评估减值25,245.60万元。综上，华晋焦煤机器设备评估增值合计为31,389.28万元。

## （三）明珠煤业房屋建（构）筑物

明珠煤业房屋建（构）筑物账面净值为5,852.51万元，评估值为8,917.62万元，评估增值3,065.10万元，增值率为52.37%。

明珠煤业房屋建（构）筑物主要包括联合建筑、办公楼、单身楼、家属楼、职工餐厅、主井井口房等，共计56项房屋建筑物和103项构

---

筑物，均为明珠煤业正常使用的建筑物。其中，1项房屋建筑物和14项构筑物，账面原值为2,524.12万元，用专项储备——安全生产费用全额一次性计提折旧，该部分资产评估时按实物状态，参考评估基准日人工、材料市场价重新计算工程造价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值按剩余服务年限和矿井服务年限孰低法考虑综合成新率按计算的评估净值，导致评估增值2,302.46万元。其余房屋建筑物和构筑物，账面值为按历史成本入账后按规定的年限计提折旧后账面净值，评估时按评估基准日人工、材料重新计算工程造价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按剩余服务年限和矿井服务年限孰低法并考虑勘察成新率确定综合成新率计算的评估净值，导致评估增值762.64万元。因此，明珠煤业房屋建（构）筑物合计评估增值3,065.10万元，具备合理性。

#### （四）明珠煤业设备类资产

明珠煤业设备类资产包括机器设备、电子设备和车辆，账面净值为4,499.87万元，评估值为8,217.16万元，评估增值3,717.29万元，增值率为82.61%。

机器设备主要包括采煤机、掘进机、输送机、皮带机、液压支架等，共计474项，均为被评估单位正常使用的机器设备。其中，64项机器设备，账面原值为4,077.05万元，用专项储备——安全生产费用全额一次性计提折旧，该部分资产评估时根据实物状态，按评估基准日设备购置价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按经济耐用年限和勘察法确定综合成新率计算得评估值，导致评估增值3,000.24万元。其余机器设备账面值为按历史成本入账后按规定的年限计提折旧后账面净值，评估时按评估基准日购置价并考虑合理的前期费用及资金成本确定评估原值，按经济耐用年限和勘察法确定综合成新率计算的评估净值，导致评估增值564.30万元。综上，机器设备评估增值合计为3,564.54万元。

电子设备主要包括电脑、打印机、复印机等电子设备共计136项，购置时间为2011年至2021年。其中93项电子设备，账面值原始购置价，

---

账面原值为1,134.43万元，账面净值为28.72万元，该部分资产账面净值为计提完折旧后的净残值，评估时按实物状态考虑了成新率进行评估，成新率大于净残值率，导致评估增值123.13万元。综上，电子设备评估增值为123.13万元。

车辆主要包括森林人JF1SH92F小型越野客车、江铃汽车股份有限公司生产的江铃全顺牌JX6651T-S4大型普通客车、广汽本田汽车有限公司生产的本田牌GHA7150AAC6C的轿车等，账面值为按历史成本入账后按规定的年限计提折旧后账面净值，评估时按评估基准日购置价并考虑购置税等确认评估原值，按经济耐用年限和勘察法确定综合成新率计算的评估净值，导致评估增值29.62万元。

综上所述，华晋焦煤井巷工程评估增值的主要原因是部分井巷工程按用专项储备——安全生产费用和维简费全额一次性计提折旧，或者按井巷费（产量×2.5元/吨）计提折旧，评估时按实物资产状态进行了评估，导致评估增值，增值具备合理性。

华晋焦煤机器设备、明珠煤业房屋建（构）筑物及设备类资产评估增值的主要原因是部分资产用专项储备——安全生产费用或维简费全额计提折旧后计算余额一次性计提折旧，评估时按实物资产状态进行了评估，导致评估增值，增值具备合理性。

固定资产评估值作为采矿权评估测算的初始投资扣减，所以，固定资产评估增值或减值，不会对企业价值整体构成影响。

### 三、评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

华晋焦煤、明珠煤业纳入评估范围的机器设备、井巷工程、房屋等固定资产不存在功能性贬值和经济性贬值，已根据《资产评估执业准则》的要求充分考虑了实体性贬值。

华晋焦煤井巷工程评估增值的主要原因是部分井巷工程按用专项储备——安全生产费用和维简费全额一次性计提折旧，或者按井巷费（产量×2.5元/吨）计提折旧，评估时按实物资产状态进行了评估，导致评估增值，增值具备合理性。

华晋焦煤机器设备、明珠煤业房屋建（构）筑物及设备类资产评估增值的主要原因是部分资产用专项储备——安全生产费用或维简费全额计提折旧后计算余额一次性计提折旧，评估时按实物资产状态进行了评估，导致评估增值，增值具备合理性。

问题4 报告书显示，华晋焦煤所有者权益评估增值**210.52%**，明珠煤业评估增值**76.14%**，吉宁煤业所有者权益账面价值**30.11**亿元，评估值**69.35**亿元。请结合华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业的历史业绩情况、煤炭储量情况、市场可比交易、同行业上市公司的市盈率与市净率等指标说明评估的公允性。请独立财务顾问与评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、请结合华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业的历史业绩情况、煤炭储量情况、市场可比交易、同行业上市公司的市盈率与市净率等指标说明评估的公允性

（一）历史业绩情况

报告期内，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业合并口径的主要业绩数据如下：

单位：万元

2021年1-11月			
	营业收入	利润总额	净利润
华晋焦煤	833,028.97	328,773.87	249,619.09
明珠煤业	64,303.51	36,047.44	27,004.30
吉宁煤业	211,726.27	127,393.31	94,496.88
2020年			
	营业收入	利润总额	净利润
华晋焦煤	514,952.24	86,031.47	65,607.97
明珠煤业	34,775.18	10,478.66	8,572.34
吉宁煤业	158,780.51	68,292.44	50,971.90
2019年			
	营业收入	利润总额	净利润
华晋焦煤	620,671.63	137,149.58	96,184.95
明珠煤业	38,709.72	11,469.80	8,013.99
吉宁煤业	224,367.34	118,962.17	87,054.45

华晋焦煤主要业务为原煤开采和洗选，原煤开采后全部入洗，原煤洗选后产品为焦煤、洗混煤和煤泥。明珠煤业2019年销售原煤，2020年5月根据焦煤集团的战略部署，不再销售原煤，开始销售贫瘦精煤和煤泥。吉宁煤业自2019年起不再销售原煤，原煤洗选后产品为瘦煤、洗混煤和煤泥。煤炭企业业绩主要受煤炭价格影响，2020年受疫情影响煤价处于相对较低位置，因此2020年华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业的收入和净利润有所下降；2021年1-11月受煤价上涨影响，收入和净利润增加较多。

### （二）煤炭储量情况

截至2021年7月31日，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业下属的四座矿山可采储量情况如下：

序号	矿山名称	保有储量（万吨）	可采储量（万吨）	可采储量占保有储量的比例
1	沙曲一矿	121,085.85	44,477.02	36.73%
2	沙曲二矿	85,353.89	39,134.73	45.85%
3	吉宁矿	18,344.21	10,058.37	54.83%
4	明珠矿	4,081.54	2,434.13	59.64%

上述四座矿山的吨矿可采储量评估值与市场可比交易的对比情况详见本回复之问题2相关阐述。

### （三）市场可比交易的市盈率与市净率

本次交易与市场可比交易市盈率与市净率对比如下：

序号	上市公司	交易标的	评估基准日	市盈率 1 (倍)	市盈率 2 (倍)	市盈率 3 (倍)	市净率 (倍)
1	山西焦煤 (000983)	山西汾西矿业集团水峪煤业有限责任公司 100%股权	2020/9/30	21.88	44.93	10.60	1.89
2	淮北矿业 (600985)	淮北矿业股份有限公司 100%股份	2017/7/31	59.59	7.62	8.97	1.76
3	山西焦化 (600740)	山西中煤华晋能源有限责任公司 49%股权	2016/12/31	9.31	9.31	12.29	1.64
4	美锦能源 (000723)	山西美锦集团东于煤业有限公司东于煤业 100%的股权	2014/6/30	归母净利润为负，剔除	归母净利润为负，剔除	13.05	9.66（过高，剔除）
5	美锦能源 (000723)	山西汾西太岳煤业股份有限公司 76.96%的股权	2014/6/30	97.61	27.46	7.82	17.37（过高，剔除）

6	永泰能源 (600157)	山西沁源康伟森达源煤业有限公司 49%的股权	2012/12/31	归母净利润为负, 剔除	归母净利润为负, 剔除	18.17	1.69
<b>中位值</b>				<b>40.73</b>	<b>18.39</b>	<b>11.45</b>	<b>1.74</b>
<b>平均值</b>				<b>47.10</b>	<b>22.33</b>	<b>11.96</b>	<b>1.73</b>
		华晋焦煤	2021/7/31	35.54	9.73	9.53	2.33
		明珠煤业	2021/7/31	10.54	6.28	6.28	1.76
		吉宁煤业	2021/7/31	13.61	9.08	9.08	2.30

注：市盈率1=100%股权估值/评估基准日前一年度归母净利润，如评估基准日为12月31日，则取当年数据

市盈率2=100%股权估值/评估基准日当年归母净利润，如当披露时尚无当年数据，则当年归母净利润=评估基准日前已实现的+评估基准日至当年末承诺的

市盈率3=100%股权估值/业绩承诺期第一年承诺归母净利润

市净率=标的公司评估值÷评估基准日归属于母公司所有者的净资产

本次交易中，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业的相对于评估基准日前一年度归母净利润的市盈率分别为35.54、10.54、13.61，处于可比交易区间内；相对于评估基准日当年归母净利润的市盈率分别为9.73、6.28、9.08，相对于业绩承诺期第一年归母净利润的市盈率分别为9.53、6.28、9.08，均低于市场可比交易平均值和中位值；市净率分别为2.33、1.76、2.30，略高于市场可比交易平均值和中位值，但仍处于合理水平。。

#### （四）同行业上市公司的市盈率与市净率

与同行业上市公司于评估基准日市盈率、市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（倍）	市净率（倍）
600121.SH	郑州煤电	-6.35	3.31
600348.SH	华阳股份	15.39	0.98
600395.SH	盘江股份	14.15	1.74
600971.SH	恒源煤电	10.06	0.84
601001.SH	晋控煤业	15.23	1.83
601101.SH	昊华能源	152.58	0.96
601225.SH	陕西煤业	7.28	1.54
601699.SH	潞安环能	19.36	1.38
	<b>中位值</b>	<b>14.69</b>	<b>1.46</b>
	<b>平均值</b>	<b>13.58</b>	<b>1.57</b>
	华晋焦煤	35.54	2.33
	明珠煤业	10.54	1.76
	吉宁煤业	13.61	2.30

---

注：市盈率=2021年7月31日市值÷2020年度归属母公司所有者的净利润；

市净率=2021年7月31日市值÷2020年归属于母公司所有者的净资产；

计算市盈率中位值、平均值时，剔除郑州煤电（PE为负）、昊华能源（PE较高）

华晋焦煤相对于前一年度归母净利润的市盈率为35.54，高于同行业可比上市公司平均值和中位值，主要系华晋焦煤2020年受疫情影响业绩较差，华晋焦煤相对于评估基准日当年归母净利润和相对于业绩承诺期第一年归母净利润的市盈率分别为9.73、9.53，低于同行业可比上市公司平均值和中位值。明珠煤业、吉宁煤业相对于前一年度归母净利润的市盈率为分别为10.54、13.61，均低于同行业可比公司中位值和平均值。

华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业市净率分别为2.33、1.76、2.30，高于同行业可比公司中位值和平均值，但仍处于同行业可比公司的范围内。

综上，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业本次评估具备公允性。

## 二、评估机构核查意见

经查阅同行业可比交易相关公告、计算同行业可比交易市盈率市净率、同行业可比上市公司市盈率市净率。

资产评估机构认为：

煤炭企业业绩主要受煤炭价格影响，2020年受疫情影响煤价处于相对较低位置，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业收入和净利润有所下降；2021年1-7月受煤价上涨影响，收入和净利润增加较多。

本次评估的沙曲一矿、沙曲二矿、明珠矿、吉宁矿可采储量占保有储量比例位于均可比交易区间，符合煤炭行业基本比例。

华晋焦煤相对于评估基准日前一年度归母净利润的市盈率为35.54，处于可比交易区间内，高于同行业可比上市公司平均值和中位值，主要系华晋焦煤2020年受疫情影响业绩较差；华晋焦煤相对于评估基准日当年归母净利润和相对于业绩承诺期第一年归母净利润的市盈率分别为9.73、9.53，均低于同行业可比交易和可比上市公司平均值和中位值。

明珠煤业、吉宁煤业相对于评估基准日前一年度归母净利润的市

---

盈率分别为10.54、13.61，相对于评估基准日当年归母净利润的市盈率分别为6.28、9.08，相对于业绩承诺期第一年归母净利润的市盈率分别为6.28、9.08，均低于同行业可比交易和可比上市公司中位值和平均值。

华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业市净率分别为2.33、1.76、2.30，略高于市场可比交易和可比公司的平均值和中位值，但仍处于同行业可比公司的范围内。

综上，华晋焦煤、明珠煤业、吉宁煤业本次评估具备公允性。

**问题 5 报告书显示，华晋焦煤土地使用权增值率为310.76%。**

**(1) 请结合市场价格等情况说明土地使用权增值率较高的原因与合理性。**

**(2) 报告书中华晋焦煤“无形资产评估说明”显示土地使用权评估增值率为7,037.93%，请说明该数据的计算依据。**

请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

**一、请结合市场价格等情况说明土地使用权增值率较高的原因与合理性。**

华晋焦煤无形资产-土地使用权原始入账价值为7,209.63万元，账面价值为7,041.48万元，评估值为28,923.90万元，评估增值21,882.42万元，评估增值率为310.76%，土地使用权评估明细如下：

序号	土地权证编号/出让合同编号	宗地名称	土地位置	用地性质	面积(m <sup>2</sup> )	账面价值(万元)	评估价值(万元)	增减值(万元)	增减率(%)	备注
1	柳国土国用(2005)第2702003号	杨家坪生活服务区	柳林县穆村镇杨家坪村	出让	证载122,100.0;本次评估111,037.74	115.28	7,195.25	7,079.97	6141.54	
2	合同编号:1423272021101	副立井	柳林县穆村镇杨家坪村	出让	162,346.66	3,251.86	6,282.82	3,030.96	93.21	本宗地于2021年划拨转出让,至评估基准日已签订出让合同并已缴纳出让金和契税。 截至本回复披露日尚未办理不动产登记
		契稅				97.56	97.6	0.04	0.04	
3	晋(2021)柳林县不动产权第0000603号	北风井场区和低浓瓦斯发电	柳林县穆村镇张家山村	出让	43,986.821	627.31	1,077.68	450.37	71.79	本宗地于2021年划拨转出让,评估基准日前已取得《不动产权证书》
		契稅				18.82	18.86	0.04	0.24	
4	晋(2021)柳林县不动产权第0000277号	35KV变电站	柳林县穆村镇沙曲村	出让	10,299.345	131.60	268.81	137.21	104.26	本宗地于2021年划拨转出让,评估基准日前已取得《不动产权证书》
		契稅				3.95	3.96	0.01	0.24	
5	合同编号:1423272021104	主斜井和选煤厂场地	柳林县穆村镇沙曲村	出让	177,593.33	2,276.89	5,274.52	2,997.63	131.65	本宗地于2021年划拨转出让,至评估基准日已签订出让合同并已缴纳出让金和契税。 截至本回复披露日尚未办理不动产登记。
		契稅				68.31	68.17	-0.14	-0.21	

6	晋(2021)柳林县不动产权第0003418号	瓦斯抽放贮备站	柳林县穆村镇穆一、穆二村	出让	14,274.19	180.98	368.27	187.29	103.49	“沙曲矿二期瓦斯发电项目”地块原土地证号为柳国土国用(2016)第2510120101号,“瓦斯抽放贮备站”地块于2021年划拨转出让,评估基准日前已签订出让合同并缴纳出让金和契税,截至报告提交日未取得不动产权证。评估报告提交后两宗地合并为一宗,取得晋(2021)柳林县不动产权第0003418号不动产权证。
		契税				5.43	5.45	0.02	0.28	
		沙曲矿二期瓦斯发电项目				28,347.00	263.5	703.01	439.51	
7	柳国土国用(2005)第2702001号	北风井外道路	穆村镇穆一村、村委、高明村	划拨	52,500.00		824.25			
8	柳国土国用(2005)第2702011号	沙曲矿排矸场	穆村镇高明村	划拨	10,000.00		141			
9	柳土国用(2005)第2702005号	选煤厂排矸场	穆村镇沙曲村	划拨	40,000.00		644			
10	柳土国用(2005)第2702008号	排矸道路	穆村镇沙曲村	划拨	49,500.00		816.75			
11	柳土国用(2005)第2702007号	兴沙公路	穆村镇	划拨	317,133.33		4,915.57			

12	柳国土国用(2005)第2702010号	三川河大桥	穆村镇沙曲村、杨家坪村	划拨	10,280.00		217.94			
土地使用权合计					1,027,298.416	7,041.48	28,923.91	21,882.42	310.76	

注：上表中所列契税相关数据摘自资产评估报告。

华晋焦煤土地使用权评估增值的主要原因如下：

（一）部分土地使用权取得时间较早

华晋焦煤部分土地取得时间较早，随着社会经济的发展，土地取得成本增加，同时宗地所在区域公共服务设施的改善、基础设施建设的完善，带动土地市场价格的上涨。

以工矿仓储用地为例，通过查询《中国土地市场网》，柳林县2010年-2020年各乡镇工矿仓储用地公开出让成交价格如下：

年份	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
成交价格（元/平方米）	138.68	150.72	203.7	183.29	216.87	205.58
年份	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	
成交价格（元/平方米）	249.98	无	264.46	249.63	270.43	

从上表可以看出2010年平均成交价格为138.68元/平方米（折合9.25万元/亩），2020年平均成交价格水平比2010年上涨95%，达到270.43元/平方米（折合18.03万元/亩）。

柳国土国用(2005)第2702003号杨家坪生活服务区土地、晋(2021)柳林县不动产权第0003418号中沙曲矿二期瓦斯发电项目用地（原柳国土国用（2016）第2510120101号）取得时间较早，评估增值分别为7,079.97万元、439.51万元。

（二）划拨土地使用权取得成本已在历史年度费用化

划拨土地使用权取得成本已在历史年度费用化。考虑到划拨土地仍具有使用价值，故按照划拨土地使用权价格对其进行评估，评估值为7,559.51万元，评估增值亦为7,559.51万元。

（三）划拨转出让土地以出让价格减去划拨价格的差额入账

华晋焦煤于2021年上半年以协议出让（划拨转出让）方式取得5宗地土地使用权（上文评估明细表中的序号2-5号地块、序号6中的瓦斯抽放贮备站地块），其入账价值为国有出让建设用地使用权市场价格减去划拨价格的差额，而本次评估价格为国有出让建设用地使用权市场价格，故评估增值6,803.46万元。

前述5宗土地使用权评估值（不含契税）合计为13,272.10万元，与华晋焦煤补办出让时在当地自然资源局备案的出让价格（12,987.44

万元)相当。

综上,由于华晋焦煤①部分土地取得时间较早,随着社会经济的发展,土地取得成本增加,同时宗地所在区域公共服务设施的改善、基础设施建设的完善,带动土地市场价格的上涨;②划拨土地使用权取得成本已在历史年度费用化,划拨土地使用权账面价值为0,但考虑到其仍有使用价值按照划拨土地使用权进行了评估;③划拨转出让土地使用权以出让价格减去划拨价格的差额入账,而本次评估是以国有出让建设用地使用权市场价格为评估值。因此,华晋焦煤土地使用权评估增值率较高,且前述评估增值具备合理性。

**二、报告书中华晋焦煤“无形资产评估说明”显示土地使用权评估增值率为7,037.93%,请说明该数据的计算依据。**

华晋焦煤土地使用权增值率为310.76%,7,037.93%为评估说明披露有误对土地使用权评估值没有影响,已在《报告书(草案)》中对相关内容进行修订。

### 三、评估机构核查意见

经查阅土地估价机构出具的《土地估价报告》、资产评估机构出具的《评估报告》、《评估说明》及评估明细表,查询《中国土地市场网》获取柳林县2010年-2020年各乡镇工矿仓储用地公开出让成交价格,查阅华晋焦煤2021年划拨转出让的5宗土地在当地自然资源局的备案文件等。

山西至源不动产房地产评估咨询有限公司认为:

由于华晋焦煤①部分土地取得时间较早,随着社会经济的发展,土地取得成本增加,同时宗地所在区域公共服务设施的改善、基础设施建设的完善,带动土地市场价格的上涨;②划拨土地使用权取得成本已在历史年度费用化,划拨土地使用权账面价值为0,但考虑到其仍有使用价值按照划拨土地使用权进行了评估;③划拨转出让土地使用权以出让价格减去划拨价格的差额入账,而本次评估是以国有出让建设用地使用权市场价格为评估值。因此,华晋焦煤土地使用权评估增值率较高,且前述评估增值具备合理性。

中水致远资产评估公司根据《资产评估执业准则-利用专家工作及报告》引用山西至源不动产房地产评估咨询有限公司出具的土地评估报告。经分析满足资产评估报告引用要求。

华晋焦煤土地使用权增值率为310.76%，7,037.93%为评估说明披露有误，对土地使用权评估值没有影响。

**问题6** 报告书显示，华晋焦煤其他权益工具评估未发生增减值变化。请结合其他权益工具业绩情况等说明其他权益工具减值准备计提的充分性与评估的公允性。请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合其他权益工具业绩情况等说明其他权益工具减值准备计提的充分性与评估的公允性。

华晋焦煤其他权益工具包括对石太铁路客运专线有限责任公司、柳林县晋柳四号投资企业（有限合伙）、山西汾河焦煤股份有限公司、山西焦煤交通能源投资有限公司的投资。根据新金融工具准则，华晋焦煤将对前述参股公司的投资分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，在其他权益工具投资中披露。

报告期末，华晋焦煤、审计机构根据第三方出具的关于前述其他权益工具投资的估值报告，采用公允价值对报告期末其他权益工具投资的账面价值进行了调整，因此，评估基准日经调整后的其他权益工具投资账面价值分别为9,383.21万元、32.87万元、3,538.88万元和7,399.56万元，因上述估值报告的评估基准日、评估方法与本次评估一致，故上述估值报告的结果、审计调整后的账面值与本次其他权益工具评估结果一致，因此，本次其他权益工具评估不涉及增减值。

报告期内，前述被投资单位的历史业绩如下表：

单位：万元

石太铁路客运专线有限责任公司			
年度	2021年7月31日 /2021年1-7月	2020年12月31日 /2020年	2019年12月31日 /2019年

资产总计	1,290,287.96	1,302,139.49	1,320,535.31
负债合计	920,027.72	939,480.75	966,562.12
所有者权益	370,260.24	362,658.73	353,973.19
营业收入	57,478.99	95,633.28	113,188.84
利润总额	6,884.36	7,250.48	16,897.08
净利润	6,884.36	7,251.12	16,897.84

**山西晋柳能源有限公司**

年度	2021年7月31日 /2021年1-7月	2020年12月31日 /2020年	2019年12月31日 /2019年
资产总计	1,660,768.38	1,716,606.62	2,032,831.04
负债合计	1,382,232.21	1,460,379.90	1,648,064.35
所有者权益	278,536.16	256,226.72	384,766.69
营业收入	141,328.19	245,421.46	187,649.39
利润总额	20,946.53	-42,014.18	18,848.40
净利润	15,820.38	-49,261.11	15,455.44

**山西汾河焦煤股份有限公司**

年度	2021年7月31日 /2021年1-7月	2020年12月31日 /2020年	2019年12月31日 /2019年
资产总计	1,249,914.33	1,198,269.24	1,114,430.15
负债合计	1,047,275.51	1,013,267.07	928,660.76
所有者权益	202,638.82	185,002.17	185,769.39
营业收入	163,972.50	219,470.11	213,649.84
利润总额	15,429.38	1,089.93	845.65
净利润	14,810.76	560.83	345.25

**山西焦煤交通能源投资有限公司**

年度	2021年7月31日 /2021年1-7月	2020年12月31日 /2020年	2019年12月31日 /2019年
资产总计	163,883.64	163,186.47	161,831.59
负债合计	96.77	143.47	361.22
所有者权益	163,786.87	163,042.99	161,470.37
营业收入	0.00	0.00	0.00
利润总额	852.3	1,907.13	1,939.21
净利润	669.37	1,572.63	1,295.00

注1：柳林县晋柳四号投资企业（有限合伙）作为持股平台仅持有山西晋柳能源有限公司股权，不单独进行会计核算；

注2：山西焦煤交通能源投资有限公司交通能源投资收益计入投资收益，无营业收入；

注3：上述财务数据中石太铁路客运专线有限责任公司2021年1-7月数据、山西汾河焦煤股份有限公司2021年1-7月数据、山西焦煤交通能源投资有限公司2021年1-7月数据和山西晋柳能源有限公司数据未经审计。

华晋焦煤其他权益工具原始投资额合计为41,706.12元，账面价值合计为20,354.52元，具体情况见下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	原始投资额 (元)	账面价值(元)	评估值(元)
1	石太铁路客运专线 有限责任公司	2004-10-21	4.6933%	33,000.00	9,383.21	9,383.21
2	柳林县晋柳四号投 资企业(有限合伙)	2020-03-25	0.3400%	929.12	32.87	32.87
3	山西汾河焦煤股份 有限公司	2004-12-25	2.96%	777.00	3,538.88	3,538.88
4	山西焦煤交通能源 投资有限公司	2012-07-06	4.61%	7,000.00	7,399.56	7,399.56
合计				<b>41,706.12</b>	<b>20,354.52</b>	<b>20,354.52</b>

本次交易中采用市场法对其他权益工具进行评估,通过对资本市场上与估值对象处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析,选取适当的价值比率对其进行评估,同时考虑股权流动性对结论的影响。即:

被投资单位股东全部权益价值=价值比率×价值指标×(1-非流动性折扣率)

因华晋焦煤对上述单位的持股比例较小,此处选用的价值比率为市净率(P/B)。因此,被投资单位股东全部权益价值与收入、利润等业绩指标并无直接关联。

报告期末,华晋焦煤、审计机构根据第三方出具的关于前述其他权益工具投资的估值报告,采用公允价值对报告期末其他权益工具投资的账面价值进行了调整,因此,评估基准日经调整后的其他权益工具投资账面价值分别为9,383.21万元、32.87万元、3,538.88万元和7,399.56万元,因上述估值报告的评估基准日、评估方法与本次评估一致,故上述估值报告的结果、审计调整后的账面值与本次其他权益工具评估结果一致,因此,本次其他权益工具评估不涉及增减值。在对其他权益工具的评估中已经考虑了其相对于原始投资额的减值,评估结果具备公允性。

## 二、评估机构核查意见

经获取查阅被投资单位报告期内的财务报表或《审计报告》、第三方机构出具的《估值咨询报告》等文件。

---

资产评估机构认为：

华晋焦煤、审计机构依据第三方出具的估值报告调整了报告期末其他权益工具投资的账面价值，前述估值报告的结果、审计调整后的账面值与本次其他权益工具评估结果一致，故其他权益工具评估未发生增减值。对其他权益工具的评估时充分考虑历史数据对评估结论的影响，评估结果具备公允性。

**问题7 报告书显示，2019年3月与2021年7月，焦煤集团、中煤能源均按原持股比例对华晋焦煤增资，增资价格为1元/股，未经评估或估值。请说明两次增资价格与本次重组评估情况是否存在重大差异及原因。请独立财务顾问与评估机构核查上述事项并发表明确意见。**

回复：

**一、请说明两次增资价格与本次重组评估情况是否存在重大差异及原因**

2019年3月与2021年7月，焦煤集团、中煤能源均按原持股比例对华晋焦煤增资，增资价格为1元/注册资本。根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委财政部令第32号）第三十八条规定：“……以下情形按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，可以依据评估报告或最近一期审计报告确定企业资本及股权比例：（一）增资企业原股东同比例增资的……”

因此，根据国资监管要求，增资企业原股东同比例增资可以依据最近一期审计报告确定企业资本及股权比例，不需要对华晋焦煤进行评估或估值，增资价格为1元/注册资本，符合国资管理办法，且焦煤集团已就上述两次增资履行了国资审批手续，未评估或估值不存在损害国有股东和上市公司及其中小股东利益的情况。

本次重组为国家出资企业与其控股企业之间因实施内部整合而进行股权协议转让，根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委财政部令第32号）第三十一条及第三十二条规定：“以下情形的产权转让可以采取非公开协议转让方式：……（二）同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合

---

进行产权转让的，经该国家出资企业审议决策，可以采取非公开协议转让方式。”“采取非公开协议转让方式转让企业产权，转让价格不得低于经核准或备案的评估结果。”

因此，根据国资监管要求，本次重组交易作价以符合相关法律法规要求的资产评估机构中水致远出具的并经山西省国运公司备案的《资产评估报告》所载评估值为基础确定。

综上所述，前两次增资作价与本次交易作价因交易方式和交易目的不同，适用不同的企业国有资产交易监督管理规定，增资价格与本次重组评估情况存在差异具有合理性。

## 二、评估机构核查意见

经查阅2019年3月和2021年7月焦煤集团和中煤能源增资涉及的相关内部决策文件、国资机构批复文件。

资产评估机构认为：

1、焦煤集团和中煤能源于2019年3月与2021年7月增资时未对标的公司权益进行评估，未评估的原因为增资企业原股东同比例增资，增资定价符合国资管理规范且已履行国资审批手续，具备合理性；2、前两次增资作价与本次交易作价因交易方式和交易目的不同，适用不同的企业国有资产交易监督管理规定，增资价格与本次重组评估情况存在差异具有合理性。

**问题8** 报告书显示，你公司董事会预计后续煤炭行业的政策、宏观环境等因素的变化不会对本次估值产生较大的不利影响。请结合双碳政策等对煤炭行业的具体影响说明你公司董事会得出该结论的原因与合理性，请说明标的估值是否充分考虑双碳政策等对煤炭行业的不利影响。请独立财务顾问和评估机构核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合双碳政策等对煤炭行业的具体影响说明你公司董事会得出该结论的原因与合理性

---

### （一）双碳政策

2020年9月22日，国家主席习近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话，提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。

2021年5月，中国煤炭工业协会在北京组织召开“双碳目标下煤炭行业转型升级与高质量发展研讨会”，与会代表就“碳达峰、碳中和”目标下行业转型升级和高质量发展形成了共识：一是碳达峰碳中和已纳入国家生态文明建设整体布局，碳中和意味着经济发展和碳排放必须在很大程度上脱钩，推动经济增长模式的绿色低碳转型不会一蹴而就，煤炭工业实现绿色低碳转型既面临严峻挑战，也迎来难得的发展机遇。二是在相当长的一段时期内，煤炭仍将是我国能源安全的稳定器和压舱石，要高度重视煤炭的清洁高效利用，充分发挥好煤炭的兜底保障作用。三是煤炭具有有机物含量多的属性和特点，要秉承绿色低碳发展理念，加快推进煤炭由单一燃料向燃料和原料并重转变，拓展作为原料的消费利用空间。四是“碳达峰、碳中和”并不是简单的“去煤化”，煤炭是我国未来能源绿色低碳化转型的重要桥梁，煤炭清洁高效利用仍为我国能源转型提供立足点，将在向新能源为主体的能源结构转变中发挥重要的支撑作用。五是科技创新是实现碳达峰碳中和的核心驱动力，要把握新一轮产业革命机遇，加强煤炭基础理论研究和关键技术攻关，尤其是颠覆性技术创新，为行业实现“碳达峰、碳中和”目标提供重要支撑。

2021年10月24日，国务院发布《关于印发2030年前碳达峰行动方案的通知》（国发〔2021〕23号），印发《2030年前碳达峰行动方案》，提出推进煤炭消费替代和转型升级，“十四五”时期严格合理控制煤炭消费增长，“十五五”时期逐步减少。推动重点用煤行业减煤限煤。大力推动煤炭清洁利用，合理划定禁止散烧区域，多措并举、积极有序推进散煤替代，逐步减少直至禁止煤炭散烧。

2021年12月，中央经济工作会议在北京召开，会议提出要正确认

---

识和把握碳达峰、碳中和。实现碳达峰、碳中和是推动高质量发展的内在要求，要坚定不移推进，但不可能毕其功于一役。要坚持全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险的原则。传统能源逐步退出要建立在新能源安全可靠的替代基础上。要立足以煤为主的基本国情，抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合。要确保能源供应，大企业特别是国有企业要带头保供稳价。要深入推动能源革命，加快建设能源强国。

## （二）双碳政策等对煤炭行业的具体影响

2020年以来国家和地方出台了多项有关双碳目标的政策规划及行动方案，长远来看双碳政策会促进新能源对煤炭等传统能源的替代，煤炭等一次能源的需求将会减少，对煤炭行业会产生一定的不利影响。但短期来看，我国以煤为主的国情不会改变，且煤炭行业主要受气候变化、国际贸易、货币政策等因素综合影响，双碳政策等并未对煤炭行业产生实质重大不利影响，其对煤炭行业的具体影响如下：

1、煤炭在我国能源消费中占比将会逐渐下降，但在未来相当长的一段时间内仍是我国最重要的一次能源

随着碳达峰、碳中和等一系列碳排放规划逐步落地，我国能耗双控和煤炭减量步伐加快，天然气、风力、太阳能等新能源对传统的煤炭、石油等一次能源会形成一定的替代，随着清洁能源和绿色能源的快速增长，煤炭在一次能源中的比重将缓慢下降。根据《2021年能源工作指导意见》提出的预期目标，2021年煤炭消费比重将下降到56%以下，相比于2017年的60.4%下降4.4个百分点。根据电力规划设计总院公布的《中国能源发展报告 2020》，预计到2025年煤炭消费量占能源消费量比重将会保持在51.0%左右。因此，虽然煤炭在我国能源消费中占比将会逐渐下降，但预计下降幅度较缓慢，在未来相当长的一段时间内仍是我国最重要的一次能源。

2、煤炭行业供给侧改革深化，逐步实现清洁高效利用

双碳政策将进一步推进煤炭行业供给侧改革，加速淘汰落后产能，提高产业集中度，逐步实现煤炭清洁高效利用。

---

2021年5月，中国煤炭工业协会召开的“双碳目标下煤炭行业转型升级与高质量发展研讨会”提出，煤炭是我国未来能源绿色低碳化转型的重要桥梁，煤炭清洁高效利用仍为我国能源转型提供立足点，将在向新能源为主体的能源结构转变中发挥重要的支撑作用。

2020年7月，中国煤炭工业协会发布了《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》（征求意见稿）（中煤协会政研函〔2020〕81号），提出的主要目标包括：到“十四五”末，国内煤炭产量控制在41亿吨左右，全国煤炭消费量控制在42亿吨左右；全国煤矿数量控制在4,000处左右。建成智能化生产煤矿数量1,000处以上；建成千万吨级矿井（露天）数量65处、产能近10亿吨/年。培育3~5家具有全球竞争力的世界一流煤炭企业。推动企业兼并重组，组建10家亿吨级煤炭企业。

因此，双碳政策将加速煤炭行业的转型升级，预计未来中小煤矿数量将进一步减少，大型煤企市场集中度不断提升，带头推进行业转型升级。

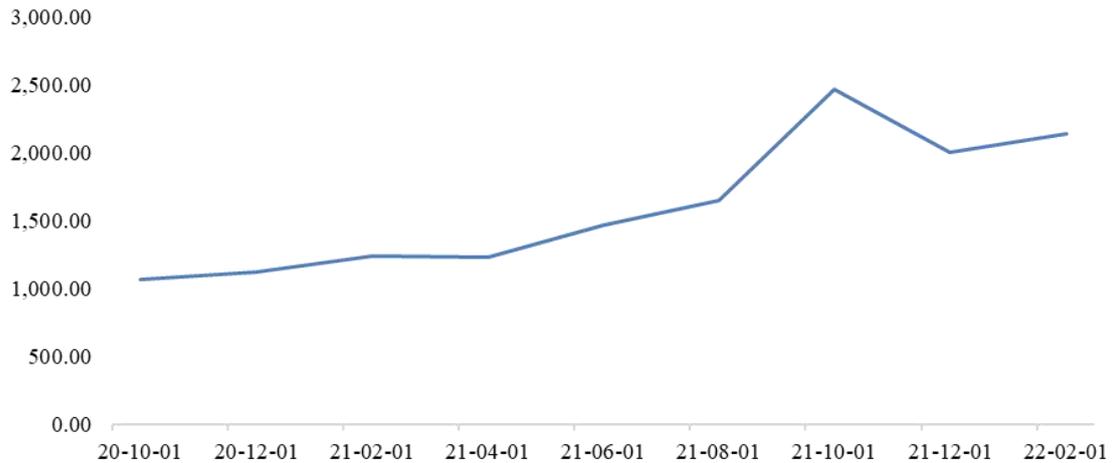
### 3、优质焦煤资源稀缺，受双碳政策影响较小

根据《特殊和稀缺煤类开发利用管理暂行规定》，特殊和稀缺煤类，是指具有某种煤质特征、特殊性能和重要经济价值，资源储量相对较少的煤炭种类，包括肥煤、焦煤、瘦煤和无烟煤等。且焦煤炼焦炭的重要原料，焦炭在冶炼钢铁中的不可替代性，决定了作为原料的焦煤的不可替代性。预计未来能源结构转型对于火力发电的原料动力煤的影响较大，焦煤行业在炼钢领域具有的不可替代性，预计所受影响较小。

### 4、煤炭价格主要由供需决定，双碳政策对煤炭价格的负面影响不明显

双碳目标提出以来，我国主要地区炼焦煤平均价格如下表所示：

国内主要地区炼焦煤平均价（元/吨）



数据来源：Wind

如图所示，2020年10月以来，我国主要炼焦煤价格呈上升趋势，煤炭价格主要受货币政策、贸易战、气候变化、海外疫情等多重因素影响，煤炭市场出现了结构性、时段性、区域性供需偏紧的情况，供不应求。2021年10月以来，为做好煤炭市场保供稳价工作，国家发改委依法对煤炭价格实施干预措施，受限价政策影响，煤价中枢逐步向合理区间回归。

因此，煤炭价格主要由供需决定，双碳政策对煤炭价格的负面影响暂不明显。

综上所述，双碳政策等对于焦煤行业的不利影响较为有限，且标的公司产品属于保护性开采的特殊及稀缺煤类，具有不可替代性，标的公司董事会预计后续煤炭行业的政策、宏观环境等因素的变化不会对本次估值产生较大的不利影响具有合理性。

## 二、请说明标的估值是否充分考虑双碳政策等对煤炭行业的不利影响。

双碳目标提出以来，国家和地方出台了多项有关双碳目标的政策规划及行动方案，但其对于煤炭行业及标的公司估值的影响无法精确量化，本次交易标的公司估值所采用的销售价格等参数的取值已涵盖2020年双碳目标提出以来对市场的影响。

本次标的资产评估主要采用资产基础法和收益法两种方法，选用

---

资产基础法评估结果作为最终评估结果；本次矿业权评估依据《中国矿业权评估准则》的相关要求，采用“折现现金流量法”，产品价格参考评估基准日前3年1期销售价格确定，产品销量按照供销平衡的原则预测。

综上所述，本次估值结合标的公司的产品属性、历史销售情况及销售价格、未来煤炭产业政策及宏观因素等对未来煤炭销售收入和销售价格做出了预测，相关参数的取值已涵盖双碳政策等对煤炭行业的影响。

### 三、评估机构核查意见

经查阅双碳政策相关文件、我国主要地区炼焦煤平均价格。

资产评估机构认为：

1、标的公司产品属于保护性开采的特殊及稀缺煤类，且双碳政策等对于焦煤行业的不利影响较为有限，董事会预计后续煤炭行业的政策、宏观环境等因素的变化不会对本次估值产生较大的不利影响具有合理性；2、双碳政策等对煤炭行业的不利影响无法精确量化，但标的公司估值相关参数的取值已涵盖2020年双碳目标提出以来对煤炭行业的影响。

**问题11** 报告书显示，华晋焦煤应收账款、其他应收款按照账龄法计提坏账准备。具体计提比例分别是，1年以为1%、1-2年为5%、2-3年为10%、3-4年为50%、4-5年为50%、5年以上为70%。应收账款的评估值相对于账面值未发生增减值变化，其他应收款评估增值49.33%。2019年、2020年、2021年1-7月坏账损失发生额分别为4,289.67万元、422.04万元、-381.32万元。应收账款中应收日照中世经贸有限公司、中国平煤神马集团物流有限公司的款项全额计提减值准备。

(1) 请说明标的公司是否按照新金融工具准则采用预期信用损失模型对应收款项计提坏账准备，若未采用，请说明原因，并说明采用预期信用损失模型计提坏账的金额，是否与目前计提金额存在重大差异。

(2) 请说明应收账款与其他应收款的期后回款、逾期情况、逾

---

期应收账款的期后回款情况，请结合上述回款情况以及应收对象信用情况、可比上市公司情况等说明坏账准备计提的充分性、计提比例设置的合理性。

(3) 请结合坏账损失波动较大的情况说明坏账准备计提的准确性，是否存在调节利润的情形。

(4) 请说明其他应收款产生的原因、主要应收对象，是否存在资金占用情形。

(5) 请说明应收日照中世经贸有限公司、中国平煤神马集团物流有限公司的款项发生减值的时间、减值原因，是否采取追偿措施。

(6) 请结合上诉情况说明应收账款的评估值相对于账面值未发生增减值变化，其他应收款评估增值49.33%的原因，说明评估是否充分考虑应收款项的减值因素。

请独立财务顾问和会计师核查(1)-(5)事项并发表明确意见，请评估机构核查(6)事项并发表明确意见。

回复：

六、请结合上诉情况说明应收账款的评估值相对于账面值未发生增减值变化，其他应收款评估增值49.33%的原因，说明评估是否充分考虑应收款项的减值因素。

对应收账款评估时，参考被评估单位计提坏账准备的方法，考虑评估风险损失，故未发生增减值变化。

其他应收款评估增值3554.07万元，2021年12月收回柳林县人民政府的借款评估增值3,500.00万元，外部单位保证金评估增值31.97万元，内部职工备用金等评估增值22.10万元。被评估单位对外部单位保证金、内部职工备用金等及评估基准日到资产评估报告日之间已收回的大额借款等计提了坏账准备，评估时对该部分款项因其收回不存在风险，未考虑评估风险损失，导致评估增值。

二、评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

对应收账款评估时，参考被评估单位计提坏账准备的方法，考虑

---

评估风险损失，故未发生增减值变化；被评估单位对外部单位保证金、内部职工备用金及评估基准日到资产评估报告日之间已收回的大额借款等计提了坏账准备，评估时对该部分款项因其收回不存在风险，未考虑评估风险损失，导致评估增值。

**问题13** 报告书显示，截至2021年7月31日，华晋焦煤预付款项期末余额为3.01亿元，应收票据期末余额为7.55亿元，其他货币资金期末余额3.02亿元。吉宁煤业应收票据期末余额为3.51亿元，应收账款期末余额为3.71亿元。

(1) 请补充说明华晋焦煤预付对象，预付对象是否为关联方，预付期限，预付的必要性与合理性，是否存在资金占用情形。

(2) 请补充披露华晋焦煤应收票据的主要应收对象、账龄分布、计提减值情况及计提的充分性。

(3) 请说明其他货币资金产生的原因，是否存在受限情况及具体受限情形。

(4) 请说明吉宁煤业应收浙江中宇实业发展有限公司的往来款计入应收账款科目的原因与合规性。

(5) 请结合应收对象信用情况、期后回款情况等说明吉宁煤业应收票据评估未计算信用风险损失的原因与合理性。

请独立财务顾问和会计师核查(1)-(4)事项并发表明确意见，请评估机构核查(5)事项并发表明确意见。

回复：

一、请结合应收对象信用情况、期后回款情况等说明吉宁煤业应收票据评估未计算信用风险损失的原因与合理性。

鉴于吉宁煤业应收票据在资产评估报告日之前，账面应收票据已全部到期承兑，不存在兑付风险，故评估未计算信用风险损失是合理的。

二、评估机构核查意见

经核查，资产评估机构认为：

鉴于吉宁煤业应收票据在资产评估报告日之前，账面应收票据已全部到期承兑，不存在兑付风险，故评估未计算信用风险损失是合理的。

**问题14** 报告书显示，华晋焦煤承诺2021年至2024年各年度的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于**13.57亿元、12.18亿元、12.29亿元、18.62亿元**。请说明业绩承诺的制定依据及合理性，销售价格、销售量等重要参数设置的合理性，请说明业绩承诺与华晋焦煤历史业绩、收益法评估预测情况是否存在重大差异及原因。请独立财务顾问与评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、请说明业绩承诺的制定依据及合理性，销售价格、销售量等重要参数设置的合理性

（一）业绩承诺的制定依据及合理性

本次交易中，华晋焦煤在业绩承诺期内各年度的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润（以下简称“年度承诺净利润”）及各年度承诺净利润之和（以下简称“累计承诺净利润”）如下：

各年度承诺净利润（万元）				累计承诺净利润 （万元）
2021年	2022年	2023年	2024年	
135,721.53	121,808.86	122,897.11	186,213.42	566,640.92

本次交易中业绩承诺金额来源于华晋焦煤下属的沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿的《采矿权评估报告》预测的净利润。

根据《采矿权评估报告》及相关附表，前述四矿2021年8-12月、2022年、2023年、2024年预测净利润如下：

单位：万元

序号	矿山名称	2021年8-12月	2022年	2023年	2024年
1	沙曲一矿	23,906.16	67,981.58	69,560.00	106,978.84
2	沙曲二矿	5,752.61	14,657.50	15,200.43	39,847.91
3	吉宁矿	30,355.15	68,518.74	66,613.09	69,064.05
4	明珠矿	3,036.66	8,284.75	8,164.71	8,164.71
	合计	<b>63,050.58</b>	<b>159,442.57</b>	<b>159,538.23</b>	<b>224,055.51</b>

前述预测净利润归属于华晋焦煤母公司股东的金额：

单位：万元

序号	矿山名称	2021年8-12月	2022年	2023年	2024年
1	沙曲一矿	23,906.16	67,981.58	69,560.00	106,978.84
2	沙曲二矿	5,752.61	14,657.50	15,200.43	39,847.91
3	吉宁矿*51%	15,481.13	34,944.56	33,972.68	35,222.67
4	明珠矿*51%	1,548.70	4,225.22	4,164.00	4,164.00
	合计	<b>46,688.59</b>	<b>121,808.86</b>	<b>122,897.11</b>	<b>186,213.42</b>

2021年业绩承诺金额=2021年1-7月华晋焦煤扣非归母净利润+2021年8-12月采矿权预测的净利润归属于华晋焦煤母公司股东的金额=89,032.94+46,688.59= 135,721.53万元。

《重组管理办法》第三十五条规定，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

《监管规则适用指引——上市类第1号》规定，“在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。”

本次交易最终选用资产基础法评估结果作为评估结论，其中涉及的采矿权采用折现现金流量法进行评估。因此，本次交易以《采矿权评估报告》预测的净利润为业绩承诺制定依据是合理的。

## （二）销售价格、销售量等重要参数设置的合理性

《采矿权评估报告》预测的年净利润=产品销售收入-销售税金及

附加-总成本费用-利润总额-所得税

其中产品销售收入=年产品销量×产品销售价格

1、销售价格

《采矿权评估报告》依据评估基准日前近3年1期平均销售价格确定评估产品销售价格。销售价格设置的合理性详见本回复之问题2相关论述。

2、销售量

沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁煤业销售产品均为精煤、中煤和煤泥，明珠煤业销售产品为精煤和煤泥，其中洗煤回收率根据企业2019年-2021年7月底平均洗煤回收率确定。根据《中国矿业权评估准则》，假设矿井生产的产品全部销售并收回货款，因此销量根据产量确定，评估假设矿井正常生产。销售量设置的合理性详见本回复之问题2相关论述。

二、请说明业绩承诺与华晋焦煤历史业绩、收益法评估预测情况是否存在重大差异及原因。

(一) 业绩承诺与华晋焦煤历史业绩是否存在重大差异及原因

1、业绩承诺与华晋焦煤历史业绩存在较大差异

根据立信会计师出具的“信会师报字[2022]第ZK20064号”《审计报告》，华晋焦煤最近两年一期的业绩情况如下：

单位：万元

项目	2021年 1-11月	2020年度	2019年度
营业收入	833,028.97	514,952.24	620,671.63
营业利润	333,636.31	87,244.37	139,157.12
利润总额	328,773.87	86,031.47	137,149.58
净利润	249,619.09	65,607.97	96,184.95
扣除非经常性损益后的净利润	252,647.52	63,909.59	96,837.28
归属于母公司股东的净利润	190,067.23	36,408.96	49,597.66
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	193,095.66	34,710.58	50,249.99

华晋焦煤承诺2021年至2024年各年度的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于13.57亿元、12.18亿元、12.29亿元、18.62亿元，与报告期历史业绩存在较大差异。

## 2、业绩承诺与华晋焦煤历史业绩存在差异的原因

业绩承诺与华晋焦煤历史业绩存在较大差异的原因如下：

### （1）2020年煤炭价格处于较低位置

报告期内国内主要地区炼焦煤平均价格走势如下：



2020年新型冠状病毒肺炎疫情爆发，煤炭价格受到一定影响，2020年煤价为近几年低谷，故2020年华晋焦煤业绩较低。

### （2）报告期内沙曲一二矿并未达产，业绩尚未完全释放

沙曲一矿、二矿核定产能为450万吨、270万吨，报告期内产能分别为330万吨、140万吨，报告期内并未达产，沙曲一二矿于2024年才正式达产，故报告期内华晋焦煤业绩较低。

综上2020年煤炭价格处于低谷，且报告期内沙曲一二矿并未达产，导致2019年、2020年业绩相对较低。

### （3）华晋焦煤业绩承诺的可实现性

2021年1-11月，受疫情限制进口、宏观通货膨胀等综合因素影响，煤炭价格稳步回升，处于近几年较高水平，华晋焦煤实现扣非后归属于母公司股东的净利润193,095.66万元，较同期有较大幅度增长，已超过2021年度业绩承诺金额，华晋焦煤实现2021年度的业绩承诺基本

可以保障。2022、2023年预测业绩略低于2021年，2024年完全达产，产能将得到释放，华晋焦煤业绩承诺具备可实现性，具体如下：

①华晋焦煤产品质优，以长期重点合同煤销售为主，销量和价格有保障

华晋焦煤主要开发建设河东煤田的离柳矿区和乡宁矿区，离柳矿区煤种具有低灰、低硫、特低磷、高发热量、强粘结性的特点，是国内稀缺的优质主焦煤，大型钢铁企业冶炼高炉的骨架原料；乡宁矿区煤种主要为中灰、低硫、特低磷的优质瘦煤，是极好的配焦煤。根据《全国矿产资源规划（2016—2020年）》，标的公司下属矿井所在矿区属于国家规划矿区，根据《特殊和稀缺煤类开发利用管理暂行规定》，离柳矿区和乡宁矿区开采的煤种矿区产出的焦煤、肥煤、瘦煤属于被列入保护性开采范围的特殊及稀缺煤类。

华晋焦煤销售渠道及下游客户需求稳定，其主要客户为大型钢铁厂，多年来华晋焦煤与客户保持了较好的合作关系，能够保障对华晋焦煤煤炭产品的采购。华晋焦煤以长期重点合同煤销售为主，与长期重点合同客户每年签署一次合同约定全年的供货量，合同约定双方实际执行率需达90%以上，因此华晋焦煤的产品销量较稳定。价格方面，对于中长期合同，原则上以季度为单位进行调整，中长期合同价格波动比煤炭价格市场小。

②采矿权评估预测使用的煤炭价格低于目前的市场价格

业绩承诺期预测采用的煤炭价格为最近三年一期的平均价格，即：

单位：元/吨

矿山名称	产品销售价格（元/吨）
沙曲一矿	上组煤：精煤 1,216.97、中煤 178.74、煤泥 10.72 下组煤：精煤 903.21、中煤 178.74、煤泥 10.72
沙曲二矿	上组煤：精煤 1,216.97、中煤 178.74、煤泥 10.72 下组煤：精煤 903.21、中煤 178.74、煤泥 10.72
吉宁矿	2号煤精煤 900.20、中煤 232.32、煤泥 42.50 2号煤和10号煤配采后精煤 749.16、中煤 178.74、煤泥 42.50 10号煤原煤 362.90
明珠矿	精煤 889.44、煤泥 10.40

根据中价新华焦煤价格指数，2022年1月19日-1月25日，沙曲焦精煤的长协价格为2,090元/吨，随着疫情持续以及国际形势变化，煤炭的进口仍然受阻，短期内煤炭供应仍存在结构性紧张，预计煤价短期内仍将保持较高水平。

综上，华晋焦煤产品质优，以长期重点合同煤销售为主，销量较稳定，且中长期合同价格波动相对较小，华晋焦煤的销售收入具备一定保障，采矿权评估预测使用的煤炭价格低于目前的市场价格，因此，华晋焦煤业绩承诺具备可实现性。

(二) 业绩承诺与收益法评估预测情况是否存在重大差异及原因

本次交易中业绩承诺金额来源于华晋焦煤下属的沙曲一矿、沙曲二矿、吉宁矿、明珠矿的《采矿权评估报告》预测的净利润。采矿权评估盈利预测与资产评估收益法盈利预测存在一定差异，具体如下：

单位：万元

净利润	2021年8-12月	2022年	2023年	2024年	合计
采矿权评估(A)	46,688.59	121,808.86	122,897.11	186,213.42	477,607.98
收益法评估(B)	68,236.42	136,938.72	109,650.23	192,711.82	507,537.20
差异(B-A)	21,547.83	15,129.86	-13,246.87	6,498.40	29,929.22

业绩承诺期间，采矿权评估与资产评估中收益法评估预测净利润的差异分别为21,547.83万元、15,129.86万元、-13,246.87万元、6,498.40万元，合计为29,929.22万元，差异合计金额相比业绩承诺期累计承诺数不显著。存在前述差异的原因系采矿权评估与资产评估中收益法评估对应的评估对象不同，所采用的评估相关准则不同，具体如下：

1、业绩承诺期内采矿权评估与资产评估所选取的销售单价存在差异

采矿权评估盈利预测遵循采矿权评估销售价格取价相关规定，按近三年一期平均单价进行预测，而资产评估收益法需考虑与当前经营状况的衔接，在2021年按产品2021年1-10月的平均不含税销售单价预测，对于2022年以后产品销售单价分5年逐年递减最终趋于产品销售平均单价，最终与采矿权评估销售单价接近。由此导致矿权评估与资

---

产评估中预测的销售单价在业绩承诺期内不同。

### 2、采矿权摊销是否纳入评估范围存在差异

采矿权评估采矿权（单项无形资产）时，无需考虑无形资产—采矿权摊销，资产评估采用收益法对企业价值评估时需要考虑无形资产—采矿权摊销。

### 3、财务费用预测方法存在差异

采矿权评估时，采矿权作为单项资产考虑，仅按照流动资金的一定比例进行财务费用预测，资产评估收益法是企业价值评估，根据企业实际生产经营情况，实际借款和实际利率预测财务费用。

综上，由于矿权评估和资产评估收益法在业绩承诺期内所选取的销售单价存在差异、采矿权摊销是否纳入评估范围存在差异、财务费用预测方法存在差异，因此业绩承诺与收益法预测情况存在差异，但不存在重大差异，且该等差异是合理的。

## 三、评估机构核查意见

经查阅矿业权评估机构出具的《采矿权评估报告》、审计机构出具的《审计报告》、国内主要地区炼焦煤平均价格、《华晋焦煤有限责任公司沙曲二号煤矿达产稳产工作方案》、报告期内标的公司的主要销售合同和《重组管理办法》、《监管规则适用指引——上市类第1号》等法律法规。

矿业权评估机构儒林评估认为：

1、本次交易最终选用资产基础法评估结果作为评估结论，其中涉及的采矿权采用折现现金流量法进行评估。因此，本次交易以《采矿权评估报告》预测的净利润为业绩承诺制定依据是合理的。《采矿权评估报告》依据评估基准日前近3年1期平均销售价格确定评估产品销售价格，产品销量根据产量确定，销售价格和销售量等参数的设置是合理的。

2、2020年煤炭价格处于低谷，且报告期内沙曲一二矿并未达产，导致2019年、2020年业绩相对较低，华晋焦煤业绩承诺与报告期历史业绩存在较大差异但仍具备合理性。

---

3、由于矿权评估和资产评估收益法在业绩承诺期内所选取的销售单价存在差异、采矿权摊销是否纳入评估范围存在差异、财务费用预测方法存在差异，因此业绩承诺与收益法预测情况存在差异，但不存在重大差异。

中水致远资产评估公司根据《资产评估准则-利用专家工作》引用山西儒林资产评估事务所(普通合伙)出具的采矿权报告。经分析满足资产评估报告引用要求。

本次交易最终选用资产基础法评估结果作为评估结论，其中涉及的采矿权采用折现现金流量法进行评估。因此，本次交易以《采矿权评估报告》预测的净利润为业绩承诺制定依据是合理的。《采矿权评估报告》依据评估基准日前近3年1期平均销售价格确定评估产品销售价格，产品销量根据产量确定，销售价格和销售量等参数的设置是合理的。2020年煤炭价格处于低谷，且报告期内沙曲一二矿并未达产，导致2019年、2020年业绩相对较低，华晋焦煤业绩承诺与报告期历史业绩存在较大差异但仍具备合理性。由于矿权评估和资产评估收益法在业绩承诺期内所选取的销售单价存在差异、采矿权摊销是否纳入评估范围存在差异、财务费用预测方法存在差异，因此业绩承诺与收益法预测情况存在差异，但不存在重大差异。

**问题20** 报告书显示，华晋焦煤目前持有吉宁煤业51%股权。2020年8月26日，华晋焦煤以其子公司吉宁煤业为被告，以吉宁煤业自然人股东为第三人提起诉讼，主要主张：判决确认华晋焦煤将其所有的王家岭12.76平方公里煤炭资源和新增空白区域1.208平方公里煤炭资源出资至吉宁煤业的行为合法有效；判决以华晋焦煤对吉宁煤业的全部出资占吉宁煤业资产的比例，确认华晋焦煤在吉宁煤业持有的股权比例为96.87%等。

(1) 请说明华晋焦煤将其所有的王家岭等煤炭资源出资至吉宁煤业的行为是否合法有效，说明上述出资未体现在华晋焦煤持有吉宁煤业的股权比例中的原因。

(2) 请说明华晋焦煤起诉吉宁煤业是否会妨碍吉宁煤业相关资

---

产的权属转移，是否会对吉宁煤业正常经营产生影响，评估是否充分考虑该因素的影响。

请独立财务顾问与律师核查上述事项并发表明确意见，请评估机构核查（2）事项并发表明确意见。

回复：

### 一、评估是否充分考虑华晋焦煤起诉吉宁煤业等相关事项因素的影响

华晋焦煤起诉吉宁煤业事项主要是要解决股东持股比例的问题，自华晋焦煤于2020年8月向山西省高级人民法院提起诉讼至今，吉宁煤业一直处于正常生产经营状态。根据吉宁煤业目前登记的自然人股东韩林春、马勤学、李海平、李临平共同出具《关于股权诉讼不会影响吉宁煤业生产经营的确认函》，确认自华晋焦煤提起上述诉讼以来，吉宁煤业生产经营管理工作保持正常，诉讼期间其作为吉宁煤业股东，亦将优先保障吉宁煤业生产经营管理工作的正常开展，确保吉宁煤业生产经营不因该等诉讼受到任何不利影响。综上，评估专业人员已考虑华晋焦煤起诉吉宁煤业事项对评估结论的影响，该事项不会对评估结论造成重大不利影响。

### 二、评估机构核查意见

经查阅王家岭等煤炭资源被划入吉宁煤业涉及的主要批复、协议等文件、相关股东会决议、吉宁煤业工商登记文件、吉宁煤业财务数据、华晋焦煤起诉状、吉宁煤业自然人股东出具的《关于股权诉讼不会影响吉宁煤业生产经营的确认函》。

资产评估机构认为：

华晋焦煤起诉吉宁煤业不涉及吉宁煤业相关资产的权属转移的情况，不会对吉宁煤业正常经营产生重大不利影响，评估已考虑华晋焦煤起诉吉宁煤业事项对评估结论的影响，该事项不会对评估结论造成不利影响。

---

（中水致远资产评估有限公司关于深圳证券交易所《关于对山西焦煤能源集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2022）第2号）的回复）



2022 年 2 月 18 日