

中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

180625号

江西国泰民爆集团股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《江西国泰民爆集团股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要你公司就有关问题(附后)作出书面说明和解释。请在30个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。



2018年5月11日，我会受理了你公司发行股份购买资产并募集配套资金的申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请文件显示，本次募集配套资金不超过20,625.20万元，用于江西威源民爆器材有限责任公司（以下简称威源民爆）智能化平台建设项目、江西铜业民爆矿服有限公司（以下简称江铜民爆）爆破服务一体化建设项目、江铜民爆智能化平台建设项目。截至2017年末，上市公司货币资金余额10,286.92万元，其他流动资产余额16,844万元。江铜民爆货币资金余额为15,165.21万元。请你公司：1）结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。2）补充披露上市公司最近一年内是否存在委托理财情况。3）以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。4）补充披露本次募投项目的可行性分析报告，包括但不限于资金需求和预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性。5）结合威源民爆部分子公司和江铜民爆收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流是否包含本次募集配套资金投入产生的效益，若包含，请说明合理性；若不包含，请说明区分募投项目收益的具体措施，并说明可行性。6）募投项目产生的收

益对标的资产业绩承诺实现情况的影响。7) 补充披露前次募集资金使用及收益实现情况。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。

2. 申请文件显示, 江铜民爆成立于 2015 年 2 月, 2015 年底从江西铜业股份有限公司(以下简称江铜股份)剥离, 目前江铜股份是江铜民爆的唯一客户、第一大供应商、江铜民爆环保处理和排污许可资质提供者, 全部生产经营租赁用房的房屋所有权人。请你公司结合前述情况以及江铜民爆与江铜股份定向服务的具体情况, 补充披露江铜民爆是否具有业务独立性, 是否具备面向其他第三方客户的独立生产和销售能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 申请文件中的法律意见书显示, 江铜股份德兴铜矿 2015 年 9 月 20 日办理的《排放污染物许可证》及 2014 年 7 月办理的《江西铜业股份有限公司德兴铜矿扩大采选生成规模技术改造工程项目竣工环境保护验收调查报告》涵盖江铜民爆现场混装乳化炸药生成、露天爆破作业排放污染物许可和环境影响报告内容。根据江铜民爆与江铜股份德兴铜矿签订的《安全环保责任协议书》, 江铜民爆 2016 年 1 月脱离江铜股份德兴铜矿独立运行后, 一直使用江铜股份德兴铜矿环保处理网络设施, 纳入江铜股份德兴铜矿排污许可证和环境影响报告范围。威源民爆六六一厂取得萍乡市环境保护局核发的《排放污染物许可证》(编号: NO(市)201710250015)

有效期至 2018 年 7 月 31 日。请你公司：1) 逐一披露标的资产及其子公司是否需要排污许可证及其他资质，以及资质证书取得情况。2) 应取得而未取得排污许可相关资质的，是否因违规污染物排放曾受到或可能受到环境主管部门处罚。3) 江铜民爆 2016 年 1 月脱离江铜股份独立运行后，仅依据江铜民爆与江铜股份德兴铜矿签订的《安全环保责任协议书》便确认江铜民爆可纳入江铜股份的排污许可证和环境影响报告范围是否依法合规；江铜民爆是否需独立申办《排放污染物许可证》，是否具备独立申办资质条件，是否存在办理障碍，如是，补充披露不能独立办理《排放污染物许可证》对本次交易的影响。4) 江铜股份近三年是否曾受过环保相关行政处罚，如有，请详细披露违规和处罚情况，相关违法违规行为是否涉及江铜民爆及对本次交易的影响。5) 威源民爆六六一厂取得的《排放污染物许可证》即将到期，六六一厂是否符合续期条件，续期工作进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

4. 申请文件显示，威源民爆三个炸药生产点威源民爆六六一厂、七〇九厂、江西威源龙狮化工有限责任公司（以下简称威源龙狮）和江铜民爆的《民用爆炸品安全生产许可证》，以及江铜民爆《民用爆炸物品生产许可证》将于 2019 年陆续到期。请你公司补充披露标的资产是否符合《民用爆炸品安全生产许可证》、《民用爆炸物品生产许可证》的续期

条件，以及资质续期的保障措施和可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

5. 申请文件显示，截至 2017 年 12 月 31 日，威源民爆及其子公司拥有的房屋建筑物资产中，有 9 项共计 3,706.57 平方米未取得不动产权证书，包括原材料库房、生活区油箱车间、原材料中转库、杂品库等。请你公司进一步披露未取得不动产权证书的房屋建筑物的原因，是否有因此受到行政处罚的风险，是否会对本次交易产生实质影响和风险应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

6. 申请文件显示，威源龙狮存在租赁集体土地 18 亩用于建设仓库的情形，与《土地管理法》规定的集体土地不得出让、转让、出租用于非农业建设的要求不符。请你公司进一步披露：威源龙狮租赁集体土地建设仓库的行为是否依法合规，是否具有受到行政处罚或拆除风险，以及对威源龙狮生产经营的影响和应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

7. 江铜民爆不拥有土地使用权和房屋建筑物所有权，生产经营所用不动产系租赁自江铜股份，面积合计 15,513.02 平方米，出租期限为 20 年，租金标准为每年 57.73 元/平方米。因历史遗留等原因，所租赁的部分房屋建筑物并未办理房屋产权证。请你公司：1) 补充披露所租赁房屋建筑物对应土地使用权的有效期，租赁用房的持续性，以及

对生产经营稳定性产生的风险和影响。2) 结合同区域、同行业市场价格说明租金标准是否公允。3) 以列表形式逐一披露江铜民爆租赁的江铜股份的房屋建筑物中，未取得房屋产权证的建筑物的面积、坐落、用途，以及未取得房屋产权证的原因、后续处理措施（如是否申请办理房屋产权证）；是否因违规建设、使用房屋建筑物而曾经或可能受到行政处罚；是否有建筑物拆除风险及对江铜民爆生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

8. 申请文件显示，上市公司最近十二个月内发生多次资产购买行为，以其全资子公司江西恒合投资发展有限公司（以下简称恒合投资）为实施主体，包括出资设立江西永宁科技有限责任公司，受让并增资厦门德衡工贸有限公司、江西宏泰物流有限公司和江西拓泓新材料有限公司，出资设立共青城国泰兰德人才创投投资中心（有限合伙）。请你公司逐一披露前述对外投资和资产购买行为的资金来源，实缴出资情况和剩余认缴资金的缴款安排；上市公司是否为前述对外投资和资产购买行为提供资金支持和融资担保，如有，请进一步补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

9. 请你公司补充披露标的资产历史上是否发生过安全生产事故或因安全生产相关检查受到处罚。请财务顾问和律师核查并发表明确意见。

10. 申请文件显示，报告期内威源民爆主营业务毛利率为 40.64%和 36.95%。请你公司补充披露威源民爆报告期内毛利率水平的下降的原因，并结合标的资产的产品结构、销售单价及原材料采购成本、核心竞争优势等，对比同行业可比公司水平，补充披露威源民爆主营业务毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

11. 申请文件显示，报告期内，威源民爆营业收入分别实现 24,600.76 万元和 28,269.92 万元，净利润分别实现 1,072.52 万元和 1,655.01 万元。请你公司补充披露标的资产报告期内净利润增长率远高于收入增长率的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请文件显示，1) 江铜民爆报告期内分别实现营业收入 20,132.03 万元、21,019.34 万元。江铜民爆仅有一家客户，即江铜股份，同时江铜民爆也供应了江铜股份德兴铜矿所需绝大部分炸药。2) 江铜民爆从江铜股份炸药总厂改制而来，承接了江铜股份炸药总厂的资产、技术和人员，双方从商业合作和历史渊源上，具备长期、稳定、紧密的合作关系，无需进行客户开发。请你公司结合江铜民爆的历史沿革、与江铜股份的历史渊源、产能利用情况、客户开发情况等，补充披露江铜民爆是否存在对江铜股份的重大依赖风险，是否存在难以取得其他客户的情况，未来拟采取的切实有效的降低客户集中度的措施。请独立财务顾问和会计师核

查并发表明确意见。

13. 申请文件显示，报告期内江铜民爆的毛利率从52.98%下降到41.49%，高于同行业可比公司水平。请你公司：
1) 补充披露江铜民爆报告期内毛利率水平大幅下滑的原因。
2) 结合江铜民爆的产品销售定价和原材料采购定价的公允性、与主要客户和供应商的关联关系或历史渊源、可比产品的售价水平及成本情况、江铜民爆的核心竞争力等，补充披露江铜民爆毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

14. 申请文件显示，报告期内江铜民爆仅有一家客户，即江铜股份。江铜股份也是江铜民爆的第一大供应商，报告期内，江铜民爆向江铜股份及其关联方的采购占比分别为40.53%、28.16%。请你公司补充披露江铜股份及其关联方同时为江铜民爆客户和供应商的原因、具体销售/采购内容、销售/采购定价，定价是否与第三方采购/销售定价的存在差异，如是，请测算对报告期内江铜民爆经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

15. 申请文件显示：1) 江铜民爆从江铜股份炸药总厂改制而来，根据中铭评估出具的中铭评字[2014]第2049号评估报告，截至2014年5月31日，江铜股份拟对外组建新公司而涉及的该部分资产的评估价值为5,206.05万元。2015年2月，江铜民爆注册成立，注册资本4,100万元。2) 重

组报告书未将江铜股份及其关联方认定江铜民爆的关联方。请你公司：1) 补充披露江铜民爆注册资本与资产评估价值差异的原因及合理性。2) 结合江铜民爆的历史沿革及成立基础、相关资产、人员、技术等来源等，补充披露江铜民爆未将江铜股份及其关联方认定为关联方的依据及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

16. 申请文件显示，威源民爆整体采用资产基础法评估结果（下属控股子公司威源龙狮、参股公司威安爆破、萍乡民爆采用收益法）作为本次交易的定价依据，江铜民爆采用收益法评估结果作为本次交易的定价依据。威源民爆、江铜民爆 100% 股权交易作价分别为 33,907.00 万元、48,573.32 万元，威源民爆 2018 年预测市盈率为 14.21 倍，市净率为 1.53 倍，远高于可比交易案例水平。江铜民爆 2018 年预测市盈率为 9.98 倍，市净率为 5.59 倍。请你公司结合威源民爆、江铜民爆的评估作价方法、未来年度盈利预测情况、核心竞争力、市场竞争程度以及同行业收购案例等情况，补充披露本次交易作价、评估增值率、市盈率、市净率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

17. 申请文件显示，收益法下，威源民爆的股东全部权益价值评估价值 33,907.00 万元，增值率 41.13%。资产基础法下，威源民爆 36,826.15 万元，评估增值 53.28%。本次交易作价以威源民爆资产基础法评估结果为定价依据。请你公

司：1) 补充披露本次交易以收益法评估结果作为定价依据的原因。2) 结合资产基础法的评估增值情况、收益法下主要盈利预测数据的取值依据及可实现性，收益法的评估结果等，补充披露威源民爆现有资产及业务是否存在经营性减值情况，相关资产减值损失计提是否充分。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

18. 申请文件显示，本次对威源龙狮、江西威安爆破工程有限公司（以下简称威安爆破）和萍乡市威源民爆物品有限公司（以下简称萍乡民爆）的股东全部权益价值采用资产基础法和收益法进行评估，其中资产基础法评估结果分别为 8,555.47 万元、9.20 万元和 652.49 万元，收益法评估结果分别为 10,834.73 万元、554.25 万元和 2,916.00 万元，并以收益法评估结果作为定价依据。请你公司补充披露威源龙狮、威安爆破和萍乡民爆收益法评估的具体评估过程及主要评估参数的取值依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

19. 申请文件显示，江西中煤绿洋科技有限公司（以下简称中煤绿洋）主要从事园林绿化工程设计和施工，矿山、市政、桥梁等工程施工，与本次交易标的主业差异较大。本次对中煤绿洋的股东全部权益价值采用资产基础法进行评估，评估结果为 606.28 万元，并以此作为定价依据。请你公司补充披露：1) 本次将收购中煤绿洋的必要性。2) 中煤

绿洋资产基础法的评估过程和主要参数取值依据及合理性。
请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

20. 申请文件显示，业绩承诺对象承诺，2018至2020年间，威源龙狮净利润不低于972.83万元、973.96万元和977.13万元；威安爆破净利润不低于86.99万元、75.94万元和63.56万元；威安爆破净利润不低于359.70万元、357.60万元和354.60万元。请你公司：1) 补充披露威源龙狮、威安爆破和威安爆破报告期内的单体财务报表。2) 结合威源龙狮、威安爆破和威安爆破报告期内的经营业绩、核心竞争优势，主要客户维系及新客户拓展情况等，补充披露上市公司业绩承诺的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

21. 申请文件显示，威源民爆六六一厂和七〇九厂的建筑物采用重置成本法进行评估，评估净值为8,356.14万元，增值率81.31%。请你公司：1) 补充披露资金成本的具体计算过程，主要参数的取值依据。2) 结合威源民爆主要建筑物的折旧政策、预计使用年限和已使用年限情况等，补充披露本次评估成新率与会计尚未折旧率的差异情况。3) 结合本次评估中资金成本的计算过程，对比被评估建筑物的会计初始确认金额，补充披露两者是否存在差异；如存在，补充披露产生上述差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

22. 申请文件显示，威源民爆六六一厂及七〇九厂所拥有的土地使用权采用成本法和市场法进行评估测算，综合二种评估方法的加权平均值确定最终评估结果，并以此为定价依据。六六一厂土地的成本法评估单价分别为 114 元/m²、220 元/m²、220 元/m²，市场法评估单价分别为 124 元/m²、218 元/m²、218 元/m²。七〇九厂土地的成本法评估单价均为 120 元/m²，市场法评估单价均为 123 元/m²。请你公司：

- 1) 补充披露六六一厂和七〇九厂成本法和市场法评估单价的评估过程，包括但不限于可比地块选择标准、主要参数取值依据和评估结果。
- 2) 对比评估地块与可比地块的位置、土地类型、交易时间、土地使用年限等情况，补充披露六六一厂和七〇九厂土地评估作价和评估增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

23. 申请文件显示，报告期内，威源民爆分别实现营业收入 24,600.76 万元，28,269.92 万元，分别实现净利润 1,072.52 万元和 1,655.01 万元。预测期内，威源民爆销售收入较报告期内大幅下滑，预测期营业收入稳定在 22,301.24 万元至 22,810.38 万元，预测净利润将由 2,590.70 万元增长至 3,249.98 万元。请你公司：1) 补充披露威源民爆 2017 年四季度及 2018 年一季度的实际营业收入和及净利润实现情况。2) 结合标的资产报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、威源民爆的核心

竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内威源民爆销售数量和销售价格的预测依据，销售收入较报告期内大幅下滑的原因。3) 结合威源民爆报告期内的毛利率情况、成本构成和期间费用预测情况等，补充披露威源民爆预测期内净利润大幅增长的原因，预测净利润变动趋势与营业收入变动趋势差异较大的原因及合理性。4) 补充披露威源民爆预测净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

24. 申请文件显示，江铜民爆于2017年5月1日与江铜股份签订了爆破服务一体化协议（协议编号：C1712-002DXTKA01），本次评估假设该协议到期后能够顺利续签，且协议内容无重大变化。请你公司：1) 补充披露该爆破服务一体化协议的主要内容及有效期限，以前年度是否签订类似协议，本次协议签订的商业背景及合理性。2) 结合该协议签订的商业背景及主要内容，该协议对江铜民爆未来年度盈利能力的影响等，补充披露该协议对本次交易作价的影响。3) 补充该协议到期后如不能续签对江铜民爆未来年度盈利能力的影响及本次交易作价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

25. 申请文件显示，预测期内，江铜民爆销售数量将持续增长，销售单价将稳定在5299元/吨，预测营业收入将持续上升。请你公司：1) 结合江铜民爆2017年四季度及2018

年一季度的产品销售数量、销售单价、单位成本情况，补充披露江铜民爆 2017 年四季度及 2018 年一季度的业绩实现情况。2) 结合同行业可比公司可比产品的售价水平、市场竞争程度、可替代性、标的资产的核心竞争力水平、报告期内的销售数量和销售单价水平，补充披露预测期内销售数量和销售单价的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

26. 申请文件显示：1) 2015 年 12 月江西省民爆投资有限公司（以下简称民爆投资）取得江铜民爆股权后，江铜民爆独立运行了超过两年的时间，江铜民爆逐步面向市场独立采购原材料，根据就近采购和市场价的原则，还有部分辅助原材料（如原料柴油、专用油等）和搬运及修理劳务仍然通过江铜股份及其关联方采购。2) 报告期内江铜民爆的毛利率分别为 52.98%、41.49%。3) 预测期内，成本单价逐渐上升，预测毛利率分别为 36.61%、37.01%、35.75%、34.88% 和 34.53%。请你公司：1) 补充披露 2017 年四季度及 2018 年一季度江铜民爆实际采购单价情况。2) 结合江铜民爆报告期内采购模式和主要供应商的调整和变化情况，报告期内原材料采购单价的变动情况、营业成本的构成情况等，补充披露预测期内营业成本的预测依据及合理性。3) 结合可比公司可比产品的毛利率水平、未来年度营业成本变动预期、可比产品的市场竞争程度、江铜民爆的核心竞争力等，补充

披露江铜民爆预测期内毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

27. 申请文件显示，预测期内，江铜民爆预测管理费用分别为 972.04 万元、2,113.40 万元、1,973.03 万元、1,874.68 万元、1,778.99 万元。请你公司结合江铜民爆管理费用的构成情况、未来年度业务发展情况等，补充披露预测期内管理费用预测的合理性和充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

28. 申请文件显示，本次交易的市场风险溢价取值为 7.1%，目标公司风险系数 β 为 0.7668，江铜民爆的特定风险系数为 2.5%，折现率为 11.99%。请你公司补充披露折现率计算过程中主要参数的取值依据及合理性，并对比同行业可比公司并购情况，补充披露本次交易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。

29. 请独立财务顾问和会计师对威源民爆及江铜民爆报告期业绩的真实性进行专项核查并提供核查报告。核查内容包括但不限于标的资产营业收入、营业成本、期间费用等主要利润表科目、关联方或其他潜在利益相关方的关联交易必要性和定价公允性，并说明核查范围、核查手段、核查情况、核查结论等情况，就核查报告公允性和有效性发表明确意见。

30. 申请文件显示：1) 报告期内，威源民爆乳化炸药

产量分别为 34,540.68 万吨和 41,738.69 万吨，改性铵油炸药的产量分别为 9,038.28 万吨和 9,022.88 万吨，但乳化剂、铵油油相、石蜡、用电量等原材料用量均大幅下滑。3) 江铜民爆乳化炸药（混装）的产量分别为 37,990.00 万吨和 38,558.60 万吨，但硝酸铵、乳化炸药专用油、用电量和用水量等原材料或能源均大幅下滑。请你公司结合标的资产报告期内主要产品的产量变动情况、产品生产中主要原材料和能源的配比关系等，补充披露报告期内威源民爆和江铜民爆主要原材料、能源使用量与主要产品产量的匹配性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

31. 申请文件显示，报告期内，威源民爆销售费用分别为 3,256.11 万元和 4,346.47 万元，主要为运输装卸费和职工薪酬。江铜民爆销售费用分别为 19.22 万元和 25.91 万元。请你公司结合威源民爆和江铜民爆销售费用构成，运输装卸费承担方式、销售模式差异等，补充披露威源民爆和江铜民爆报告期内销售费用的合理性。

32. 请你公司：1) 结合报告期内威源民爆和江铜民爆应付职工薪酬余额的变动情况、人工成本、销售/管理人员费用计提情况等，进一步补充披露现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金”与上述主要科目勾稽关系的准确性；2) 结合报告期内威源民爆和江铜民爆应付账款、应付票据、预付款项等的变动情况以及材料成本等，进一步补充

披露现金流量表中“购买商品、接受劳务支付的现金”与上述主要科目勾稽关系的准确性。3) 结合报告期内威源民爆和江铜民爆应收账款、应收票据、预收款项等的变动情况以及销售收入等，进一步补充披露现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”与上述主要科目勾稽关系的准确性。

33. 申请文件显示，威源民爆共有员工 694 人，其中 47 人不在岗。请你公司：1) 按照成本费用归集口径，以列表形式补充披露报告期威源民爆生产、销售、管理人员数量及职工薪酬计提情况，并结合威源民当地职工的平均水平和可比公司职工薪酬水平，补充披露威源民爆报告期内职工薪酬水平的合理性和职工薪酬计提的充分性。2) 补充披露 47 人不在岗的原因及对威源民爆生产经营的影响。请独立财务顾问和会计师核查发表明确意见。

34. 申请文件显示，报告期内，威安爆破所得税采用核定征收。请你公司补充披露威安爆破报告期内所得税采用核定征收的原因，是否存在财务制度不健全影响其纳税的情形。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起30个工作日内披露反馈意见回复，披露后2个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。如在30个工作日内不能披露的，应当提前2个工作日向我会递交延期反馈回复申请，经我会同意后在2个工作日

内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人：郎志芳 010-88061046 zjhczw@csrc.gov.cn