太平洋证券股份有限公司

关于贵州久联民爆器材发展股份有限公司《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之专项核查意见

独立财务顾问

太平洋证券股份有限公司
THE PACIFIC SECURITIES CO.,LTD

二零一八年十月

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

太平洋证券股份有限公司

关于贵州久联民爆器材发展股份有限公司《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

2018 年 9 月 21 日，贵州久联民爆器材发展股份有限公司（以下简称“公司”、“久联发展”或“上市公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[181280]号（以下简称“《反馈意见》”），太平洋证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为久联发展发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真核查，现将核查意见回复如下，请予审核。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词的释义与《贵州久联民爆器材股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（以下简称“重组报告书”）中相同。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目 录

问题 1、申请文件显示，标的资产贵州盘江民爆有限公司（以下简称盘江民爆）和山东银光民爆器材有限公司（以下简称银光民爆）生产所用的主要原材料硝酸铵和硝酸钠主要由保利久联控股集团有限责任公司（以下简称保利久联集团）统一组织招标采购。报告期内，盘江民爆硝酸铵采购单价分别为 1,584.44 元/吨、1,595.73 元/吨、1,939.64 元/吨，银光民爆硝酸铵采购单价分别为 1,172.99 元/吨、1,457.60 元/吨、1,660.08 元/吨。盘江民爆硝酸钠采购单价分别为 2,125.43 元/吨、2,658.24 元/吨和 2,747.00 元/吨，银光民爆硝酸钠采购单价分别为 1,750.22 元/吨、2,427.60 元/吨、2,284.61 元/吨。请你公司补充披露：1）在上述采购模式下，盘江民爆和银光民爆主要原材料采购单价差异较大的原因及合理性。2）报告期内，上述主要原材料单价大幅上升的原因及对标的资产毛利率水平的影响。3）结合标的资产的采购模式、保利久联集团与主要原材料供应商的关系及依赖程度、未来年度原材料市场供需变动等，补充披露未来年度原材料价格变动对盘江民爆和银光民爆民爆产品业务毛利率水平的影响。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。 9

问题 2、申请文件显示，报告期内，盘江民爆天然气采购量分别为 0、178,579.00 立方和 157,721.00 立方；银光民爆天然气采购量分别为 75,385.75 立方、424,519.26 立方和 289,082.31 立方；煤炭采购分别为 1,286.96 吨、253.93 吨和 0 吨。请你公司：1）结合盘江民爆和银光民爆报告期内主要产品的实际产量情况，补充披露报告期内盘江民爆和银光民爆天然气和煤炭资源采购量的合理性，是否与其业务规模相匹配。2）补充披露盘江民爆 2016 年未采购天然气的原因，是否存在其他替代能源，如存在，请补充披露替代能源的主要采购数据。3）补充披露银光民爆 2018 年未采购煤炭的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ...20

问题 3、申请文件显示：1）保利久联集团下属企业在贵州省内通过联合民爆“统购统销”的经营模式，从盘江民爆、久联发展等公司采购的同类型民爆产品均执行相同的采购价，并按统一价格对外销售。2）报告期内，盘江民爆的民爆产品主要通过关联方贵州联合民爆器材经营有限责任公司（以下简称联合民爆）进行销售。乳化炸药销售单价分别为 5,742.38 元/吨、5,732.81 元/吨、5,749.72 元/吨；膨化炸药销售单价分别为 5,767.30 元/吨、5,378.92 元/吨和 5,300.68 元/吨；混装炸药销售单价分别为 4,809.89 元/吨、4,783.56 元/吨和 4,670.50 元/吨。3）报告期内，银光民爆乳化炸药销售单价分别为 5,629.68 元/吨、5,383.51 元/吨和 4,841.40 元/吨；膨化炸药销售单价分别为 7,555.51 元/吨、8,286.12 元/吨和 8,148.95 元/吨；混装炸药销售单价分别为 5,519.69 元/吨、5,519.69 元/吨和 5,530.76 元/吨。请你公司：1）结合盘江民爆的业务规模、业务构成、盈利水平、核心竞争优势、所处行业地位、所处地域的销售模式等，补充披露盘江民爆是否具备面向市场独立经营的能力，是否具备业务独立性，并以列表形式补充披露报告期盘江民爆民爆产品的最终客户销售情况，包括但不限于最终客户名称、销售金额、占盘江民爆当期销售收入的比例等。2）补充披露联合民爆的战略定位、主

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

营业务构成及报告期内的主要财务数据情况，本次交易未将联合民爆一起注入上市公司的原因。3）结合盘江民爆和银光民爆的乳化炸药、膨化炸药和混装炸药具体产品的构成差异、销售模式差异、关联交易占比及关联交易定价的公允性等因素，补充披露上述两个标的资产同类产品销售单价差异较大的原因及合理性。4）补充披露盘江民爆和银光民爆乳化炸药、膨化炸药和混装炸药报告期内销售单价变动趋势不同的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 23

问题 4、申请文件显示：1）报告期内，盘江民爆、贵州开源爆破工程有限公司（以下简称开源爆破）和银光民爆均存在剥离资产事项。2）本次交易中，标的资产盘江民爆全资子公司贵州江和包装印刷有限公司（以下简称江和包装）纳入本次收购范围，江和包装主要从事纸制品印刷、纸箱包装、废品回收等的生产和销售。请你公司补充披露：1）报告期内盘江民爆、开源爆破和银光民爆剥离资产的选择标准、剥离原则、被剥离资产规模及对标的资产报告期内业绩的影响，是否对标的资产持续经营产生不利影响，被剥离资产的定价依据及合理性。2）报告期内江和包装资产负债表及利润表的主要财务数据，并结合江和包装的主营业务情况，与拟收购标的资产业务的协同性等因素，补充披露前期资产剥离中，未将江和包装剥离的原因，本次交易中将江和包装纳入收购范围的必要性，并量化分析其对盘江民爆评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 39

问题 5、申请文件显示：1）截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破存在关联方非经营性资金占用 160.64 万元。2）2018 年 6 月 30 日，盘江民爆、开源爆破和银光民爆其他应收款账面余额分别为 2,241.32 万元、1,763.62 万元和 726.28 万元。请你公司：1）补充披露上述关联方资金占用的形成原因、具体内容及目前清理进展情况。2）以列表形式补充披露上述其他应收款的性质、形成原因及账面余额，是否存在其他关联方资金占用情形。如存在，请补充披露相关关联方资金占用的形成原因及清理进展情况。3）本次交易是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。4）结合标的资产内部控制制度及执行、公司治理等情况，补充披露后续为避免关联方资金占用的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 43

问题 6、申请文件显示，各个报告期期末，盘江民爆长期应付职工薪酬账面余额分别为 36,528.00 万元、32,612.00 万元和 34,103.00 万元。请你公司补充披露上述长期应付职工薪酬的形成原因及确认依据，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定，预计付款时间及支付资金来源。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 50

问题 7、申请文件显示，各个报告期期末，盘江民爆应收账款及应收票据合计金额分别为 43,981.46 万元、44,850.09 万元和 45,322.83 万元，占当期营业收入的比例分别为 76.67%、75.64%和 150.64%。请你公司以列表形式补充披露盘江民爆应收账款的账龄、主要应收款项的客户名称、应收账款余额等情况，并结合

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其主要债务人的实际经营情况、信用政策、实际回款周期、账龄情况、期后回款情况及坏账准备计提政策等，补充披露应收账款及应收票据坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 55

问题 8、申请文件显示，各个报告期末，盘江民爆应付职工薪酬分别为 1，126.01 万元、1,528.90 万元和 1,545.47 万元;银光民爆应付职工薪酬分别为 0 元、37.25 万元和 60.99 万元；开源爆破应付职工薪酬分别为 67.66 万元、278.95 万元和 117.29 万元。请你公司：1）按照成本费用归集口径，以列表形式，补充披露各个标的资产报告期内计入生产成本、管理费用和销售费用的员工数量、职工薪酬金额及平均工资情况，并补充披露各个标的资产平均职工薪酬水平的合理性。2）补充披露标的资产员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 61

问题 9、申请文件显示，盘江民爆搬迁后原址资产部分设备可继续在新厂区使用，其他原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）将由贵州盘江化工（集团）有限公司（以下简称盘化集团）以账面价值作价收购。请你公司补充披露：1）未来拟置出的原址资产在本次交易评估作价中是否予以考虑，如是，请量化分析其对评估作价的影响。2）盘化集团拟以其他原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）账面价值收购的合理性，相关安排是否充分保护了中小股东和上市公司利益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 66

问题 10、请你公司：1）补充披露截至目前，盘江民爆 2018 年经营业绩的实际实现情况。2）结合盘江民爆目前新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品的产能情况、报告期内实际销量情况、报告期内产能利用率、预测期间内的市场容量及客户实际需求情况、关联方客户的最终对外销售情况等因素，分产品补充披露各个产品预测期内预测销售数量的预测依据及可实现性。3）对比报告期内销售单价，以列表形式分产品补充披露各个产品预测期内预测销售单价、预测依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估核查并发表明确意见。 68

问题 11、请你公司补充披露盘江民爆整体搬迁改造项目的进展情况，并结合评估预测中新厂区替换原有厂区的时点情况等，补充披露相关预测将新厂区按计划时点投入运营的合理性，是否符合谨慎、稳健原则。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 78

问题 12、申请文件显示：1）截至 2018 年 6 月 30 日，盘江民爆在建工程账面余额 28,426.67 万元，固定资产账面余额 23,284.88 万元。2）盘江民爆整体搬迁改造项目预计总投资约 5.3 亿元。截至本报告书签署日，盘江民爆累计完成投资约 4.9 亿元，厂区建设工程已基本完成。3）盘江民爆整体搬迁改造项目预计 2018 年需投资 5,828.59 万元；因盘江民爆新厂房屋建筑物、机器设备成新率较高，故预测期无更新资本性支出。请你公司：1）结合标的资产原有厂区相关生产线的产能及初始建造成本情况、本次新建厂区生产线数量及产能水平等，补充披

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

露新建厂区总投资额的测算依据及合理性。2）以列表形式补充披露盘江民爆现有固定资产中原有厂区及新建厂区相关资产的具体构成及账面余额，并结合目前新建厂区的建设进展情况、在建工程余额及已转固金额，补充披露预测期内资本性支出预测金额的充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 81

问题 13、申请文件显示，收益法评估中，盘江民爆 2018 年至 2020 年的折现率为 10.60%、2021 年至永续年间的折现率为 10.04%；开源爆破和银光民爆使用折现率为 11.22%；盘江民爆子公司盘化济南使用折现率为 11.24%。请你公司补充披露盘江民爆收益法下折现率水平低于其他被评估资产的原因，并结合近期市场可比交易案例情况、被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平等，补充披露盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南收益法评估中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。 88

问题 14、申请文件显示：1）截至评估基准日，盘江民爆子公司盘化（济南）化工有限公司（以下简称盘化济南）资产基础法评估值为 7,408.28 万元，收益法评估值为 2,222.76 万元。盘江民爆对盘化济南的长期股权投资账面价值为 7,000 万元。2）截至评估基准日，盘江民爆对其参股公司联合民爆的长期股权投资账面价值为 5,240.48 万元，评估值按照被投资单位账面净资产与持股比例计算得来，评估值为 2,313.04 万元。3）控股子公司江和包装和息烽盘江民爆有限公司（以下简称息烽盘江民爆）分别采用收益法和资产基础法的评估结果作为定价依据。请你公司：1）补充披露盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值的原因，是否存在经营性减值，盘江民爆报告期内对盘化济南的长期股权投资减值准备计提是否充分。2）结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则。3）结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内盘江民爆对其减值准备计提是否充分合理。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 94

问题 15、申请文件显示，预测期内，开源爆破营业收入将持续稳定增长，且较报告期内大幅增长。请你公司：1）补充披露开源爆破 2018 年实际经营业绩实现情况。2）结合开源爆破报告期内业务开展情况、在手订单情况、新客户拓展预期、市场需求情况、核心竞争优势等，补充披露预测期内开源爆破营业收入的预测依据及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 102

问题 16、申请文件未披露开源爆破预测期内销售费用、管理费用、营运资金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据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。 108

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 17、开源爆破对主要被投资单位评估值按照其账面净资产与持股比例计算得来，由此得出的长期股权投资评估值为 3,062.94 万元。请你公司：1）结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则。2）结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露开源爆破对主要被投资单位评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内开源爆破对其减值准备计提是否充分合理。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 112

问题 18、申请文件显示，预测期内，银光民爆销售收入将持续稳定增长，但较报告期内呈现大幅下滑。请你公司：1）补充披露银光民爆 2018 年经营业绩的实际实现情况。2）结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力。请独立财务顾问、会计师和评估核查并发表明确意见。 119

问题 19、申请文件显示，银光民爆长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据，评估值为 10,208.70 万元。请你公司补充披露被投资公司收益法的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。 134

问题 20、申请文件未披露银光民爆预测期内营运资金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据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。 156

问题 21、申请文件显示：1）本次交易以标的资产收益法评估结果作为定价依据，标的资产的全部权益评估价值在评估各标的资产经营性资产价值的基础上，单独考虑了长期股权投资价值，且盘江民爆、开源爆破和银光民爆部分长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据。2）交易对方对各标的资产 2018 年、2019 年和 2020 年分别进行了业绩承诺。请你公司补充披露业绩承诺的计算口径是否包含长期股权投资收益。如包含，请补充披露具体计算方法及可操作性。如未包含，请补充披露未对以收益法作为评估作价依据的长期股权投资项目进行业绩对赌的原因及合理性，是否符合我会关于业绩补偿的相关规定，相关安排是否充分保护了中小股东和上市公司利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 158

问题 22、申请文件显示：1）资产基础法评估中，盘江民爆长期股权投资、在建工程和土地使用权等资产评估值低于其账面价值。2017 年度，盘江民爆资产减值损失发生额为 272.79 万元。2）资产基础法评估中，银光民爆无形资产评估值低于其账面价值，2017 年度，银光民爆资产减值损失发生额为 173.06 万元。请你公司结合上述资产评估值与账面值的差异情况，补充披露上述资产是否已计提减值准备及减值准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

确意见。 162

问题 23、申请文件显示，2016 年 11 月 2 日，盘江民爆子公司盘化济南与齐鲁银行济南章丘支行签订了 10,000 万元的借款合同，为此盘化济南将其所持子公司济南绣江民爆器材有限公司（以下简称绣江民爆）100%股权、济南四五六爆破工程有限公司（以下简称四五六爆破）85%股权质押予齐鲁银行章丘支行。请你公司结合盘化济南财务经营状况，补充披露盘化济南与齐鲁银行章丘支行的借款是否存在偿还风险，绣江民爆、四五六爆破质押股权是否存在被冻结、采取财产保全、强制执行措施等风险。如有，请披露解决相关风险的措施和可行性，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 166

问题 24、请你公司结合盘化济南、银光民爆子公司山东银光民爆泗水有限公司（以下简称银光泗水）的经营范围，补充披露两家公司生产经营应当取得的资质证书及办理情况。如尚未取得相关资质，未取得的资质名称、未取得原因、当前办理情况及对生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 169

问题 25、申请文件显示，最近三年，盘江民爆及其下属公司受到各级政府主管部门 5 万元以下行政处罚 3 宗；标的资产开源爆破及其下属公司曾发生 1 起安全责任事故、1 起民爆物品流失事故，分别于 2015 年和 2017 年受到较大数额行政处罚，另有 5 万元以下行政处罚 2 宗；银光民爆及其下属公司受到行政主管部门 5 万元以下行政处罚 2 宗。请你公司：1）补充披露前述行政处罚涉及的具体违法行为、处罚依据、处罚时间、处罚金额和整改情况，是否构成重大违法违规。2）除前述行政处罚外，标的资产是否还存在其他重大违规事项及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 173

问题 26、请文件显示，开源爆破子公司余庆合力爆破工程有限公司（以下简称余庆合力民爆）位于余庆县大乌江镇面积为 551 平方米的仓库租赁用房所用地为林地。因该房产土地未能取得建设用地批准文件，无法办理房产权属证书，2018 年 3 月，余庆合力民爆将该瑕疵房产及附属物以评估值 450 万元作价转让给盘化集团，后续以租赁方式继续使用。银光泗水位于山东省泗水县苗馆镇的土地、房产尚未办理权属登记手续，且其现场混装车使用尚未获得相关部门批准。2018 年 3 月，银光泗水将该闲置、瑕疵房产以评估值 501 万元作价转让给盘化集团。盘化集团、保利久联集团承诺，待前述瑕疵资产完善产权后按账面价值注入上市公司。请你公司补充披露：1）余庆合力民爆在林地属性的土地上建设仓库，是否符合土地管理相关规定，是否具有受到行政处罚或拆除风险，以及对余庆合力民爆生产经营的影响应对措施。2）银光泗水上述瑕疵土地、房产的具体情况，包括但不限于坐落、面积、用途等。3）余庆合力位于余庆县大乌江镇的仓库用地、银光泗水位于泗水县苗馆镇的房产用地无法办理权属证书的原因，将该部分瑕疵资产转让给盘化集团的原因和必要性。4）上述瑕疵资产转让及无法完善产权事项对余庆合力民爆和银光泗水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。 176

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 27、请你公司补充披露报告期内标的资产在环境保护、安全生产方面的制度措施；是否依法取得相关审批许可；有否因环保违规或安全生产事故受到行政处罚，如有，补充披露处罚事由、处罚依据、处罚金额和其他监管措施、整改情况，是否构成重大违法违规。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....181

问题 28、申请文件显示，本次交易发行价格调整方案的触发条件为，可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日的收盘价跌幅超过 20%，同时中小板综指（399101.SZ)或基础化工指数（882405)在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%。请你公司补充披露：1)调价机制是否符合中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。2)是否已触发调价条件。如是，请披露董事会履职情况和决议情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 188

问题 29、请你公司补充披露交易对方保利久联集团、盘化集团股份锁定期安排是否符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 196

问题 30、请你公司补充披露本次交易业绩补偿计算公式是否符合我会关于业绩补偿的相关规定。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。 197

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 1、申请文件显示，标的资产贵州盘江民爆有限公司（以下简称盘江民爆）和山东银光民爆器材有限公司（以下简称银光民爆）生产所用的主要原材料硝酸铵和硝酸钠主要由保利久联控股集团有限责任公司（以下简称保利久联集团）统一组织招标采购。报告期内，盘江民爆硝酸铵采购单价分别为 1,584.44 元/吨、1,595.73 元/吨、1,939.64 元/吨，银光民爆硝酸铵采购单价分别为 1,172.99 元/吨、1,457.60 元/吨、1,660.08 元/吨。盘江民爆硝酸钠采购单价分别为 2,125.43 元/吨、2,658.24 元/吨和 2,747.00 元/吨，银光民爆硝酸钠采购单价分别为 1,750.22 元/吨、2,427.60 元/吨、2,284.61 元/吨。请你公司补充披露：1）在上述采购模式下，盘江民爆和银光民爆主要原材料采购单价差异较大的原因及合理性。2）报告期内，上述主要原材料单价大幅上升的原因及对标的资产毛利率水平的影响。3）结合标的资产的采购模式、保利久联集团与主要原材料供应商的关系及依赖程度、未来年度原材料市场供需变动等，补充披露未来年度原材料价格变动对盘江民爆和银光民爆民爆产品业务毛利率水平的影响。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、在上述采购模式下，盘江民爆和银光民爆主要原材料采购单价差异较大的原因及合理性

盘江民爆和银光民爆的主要原材料硝酸铵、硝酸钠采购单价存在差异，主要是由于硝酸铵和硝酸钠均属于易爆物品，远距离运输成本高且安全风险较大，即使是采用集团统一招标甄选供应商，其采购仍然以区域性市场就近采购为原则，不同区域内的采购价格存在一定差异。

报告期内，盘江民爆（母公司）及其下属子公司盘化济南、银光民爆从其主要供应商处采购硝酸铵、硝酸钠的价格对比情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

原材料	标的公司	主要供应商名称	供应商所在地	2018 年 1-6 月			2017 年度			2016 年度		
				采购金额（万元）	采购数量（万吨）	采购单价（元/吨）	采购金额（万元）	采购数量（万吨）	采购单价（元/吨）	采购金额（万元）	采购数量（万吨）	采购单价（元/吨）
硝酸铵	盘江民爆（母公司）	贵州开磷息烽合成氨有限责任公司	贵州	4,070.99	2.09	1,946.27	6,305.48	3.99	1,581.20	5,728.67	3.59	1,597.51
		柳州柳益化工有限公司	广西	1,271.85	0.59	2,142.89	1,788.91	0.97	1,852.56	1,761.89	1.09	1,618.05
		重庆富源化工股份有限公司	重庆	236.78	0.14	1,668.17	471.30	0.32	1,473.18	1,055.09	0.84	1,251.77
		成都北方化学工业有限责任公司	四川	137.13	0.06	2,120.93	841.29	0.58	1,452.56	407.98	0.28	1,444.96
	盘化济南	山东合力泰化工有限公司	山东	451.65	0.27	1,652.01	425.13	0.30	1,399.09	-	-	-
		北方爆破科技有限公司	北京	166.28	0.10	1,644.95	83.20	0.06	1,440.81	-	-	-
	银光民爆	山东合力泰化工有限公司	山东	2,248.18	1.36	1,654.30	4,309.59	3.00	1,438.68	3,411.04	2.92	1,167.06
		北方爆破科技有限公司	北京	-	-	-	13.56	0.01	1,356.07	647.70	0.56	1,157.66
		陕西兴化化学股份有限公司	陕西	170.78	0.11	1,552.55	-	-	-	-	-	-
		河南永昌硝基肥有限公司	河南	73.53	0.05	1,634.00	310.74	0.24	1,322.30	-	-	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

硝酸钠	盘江民爆（母公司）	贵阳昌利和化工橡胶有限公司	贵州	288.72	0.10	2,814.08	309.71	0.11	2,702.50	511.05	0.24	2,141.87
		昆明华易通经贸有限责任公司	云南	144.47	0.05	2,816.16	577.26	0.22	2,628.69	229.51	0.11	2,047.33
	盘化济南	山东维嘉化工有限公司	山东	29.21	0.01	2,212.76	7.05	0.0029	2,435.90	-	-	-
		济南市民用爆破器材专卖有限公司	山东	27.96	0.01	2,452.99	58.60	0.02	2,483.25	-	-	-
	银光民爆	临沂新舟化工有限公司	山东	-	-	-	-	-	-	374.44	0.23	1,620.97
		山东维嘉化工有限公司	山东	326.12	0.14	2,254.33	932.68	0.38	2,435.33	303.66	0.16	1,921.88
		陕西利友百辉科技发展有限公司	陕西	119.00	0.05	2,370.05	115.84	0.05	2,364.08	130.45	0.07	1,811.81

注：以上表格列示的硝酸铵和硝酸钠采购金额占盘江民爆（母公司）、盘化济南和银光民爆当期采购金额的 90%以上。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

上表可见，报告期内盘江民爆（母公司）的硝酸铵、硝酸钠主要采购于其所在地贵州及周边的广西、云南、重庆等地区，而下属子公司盘化济南则主要采购于其所在地山东及周边的陕西、河南、北京等地区，因区域市场差异，采购价格存在明显差异。同类原材料的采购价格，盘化济南与同处于山东省内的银光民爆相比，不存在重大差异。

二、报告期内，上述主要原材料单价大幅上升的原因及对标的资产毛利率水平的影响

（一）硝酸铵和硝酸钠采购单价上升的主要原因

硝酸铵和硝酸钠主要是以煤炭或天然气为原料制作合成氨，并以合成氨为基础加工而成。报告期内由于受到煤炭行业阶段性去产能以及环保等政策性因素影响，导致用于生产合成氨的上游原材料煤炭、天然气价格上涨。同时随着化工行业供给侧改革的推进，使得硝酸铵和硝酸钠等基础化工原料产量有所下降，加之民爆市场需求于 2017 年初开始需求逐渐回暖，进一步推动了硝酸铵和硝酸钠价格的上升。

（二）主要原材料价格上升对标的资产毛利率水平的影响

1、主要原材料价格变动对盘江民爆毛利率水平的影响

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，盘江民爆的利润主要来自于其主营业务民爆器材生产，民爆器材生产毛利占其主营业务毛利的比重在 95%左右。硝酸铵和硝酸钠为民爆器材生产的主要原材料，报告期内两者合计占民爆器材生产成本的比重在 27%-37%之间，其价格上涨会对民爆器材生产业务的毛利率产生一定影响。

报告期内，硝酸铵和硝酸钠价格上涨对盘江民爆的民爆器材生产毛利率影响如下表：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
民爆器材销售收入（万元）	28,121.45	54,155.58	52,103.60

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位产品销售价格			
其中：工业炸药（元/吨）	5,459.43	5,509.04	5,580.58
其中：工业雷管（元/发）	2.11	1.95	1.82
民爆器材销售成本（万元）	**19,457.22**	**36,408.80**	**35,690.97**
其中：硝酸铵成本占成本比重	33.94%	25.69%	25.19%
其中：硝酸钠成本占成本比重	2.95%	2.70%	2.24%
硝酸铵的成本单价（元）	1,933.20	1,594.88	1,583.66
硝酸钠的成本单价（元）	2,744.28	2,623.60	2,122.79
民爆器材生产毛利率	**30.81%**	**32.77%**	**31.50%**
产品销售价格变动对民爆器材生产毛利率的影响	+0.58%	+0.17%	-
硝酸铵单价变动对民爆器材生产毛利率的影响	-4.11%	-0.12%	-
硝酸钠单价变动对民爆器材生产毛利率的影响	-0.09%	-0.35%	-
其他因素对民爆器材生产毛利率的影响	+1.66%	+1.57%	
以上合计对民爆器材生产毛利率的影响	**-1.96%**	**1.27%**	-

2017 年，虽然主要原材料价格上涨，但盘江民爆的民爆器材生产毛利率仍增长了 1.27 个百分点，其主要原因为：（1）生产成本中硝酸铵单价较 2016 年上涨 0.71%，硝酸钠单价较 2016 年上涨 23.59%，虽然硝酸钠单价上涨幅度较大，但由于其在民爆器材生产成本中的占比较小，因此两种主要原材料价格的上涨对盘江民爆 2017 年民爆器材生产业务的毛利率影响不大，仅导致当年毛利率较 2016 年下降了 0.47 个百分点。（2）因市场需求增长，工业雷管平均售价较 2016 年有所上升，导致当年毛利率较 2016 年增长 0.17 个百分点。（3）2017 年对毛利率影响 1.57 个百分点的其他因素主要为：2016 年末盘江民爆对部分将于新厂区整体搬迁完成后将要废弃的老厂区固定资产计提了大额资产减值损失，从而导致 2017 年度生产成本中的折旧费用减少，毛利增长。

2018 年上半年，盘江民爆的民爆器材生产成本中硝酸铵单价较 2017 年上涨 21.21%，硝酸钠价格较 2017 年上涨 4.60%，导致当年民爆器材生产毛利率较 2017 年下降了 4.20 个百分点，是其毛利率下降的主要因素。除此之外，其他影响毛利率变动的主要因素为：（1）因价格较高的电子雷管销售量的增加，工业雷管平均售价较 2017 年有所增长，导致当期毛利率较 2017 年增长 0.58 个百分点。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）随着盘江民爆定岗定编管理的加强，生产人员退休后不再补充，导致 2018 年上半年生产人员减少，直接人工成本下降；（3）2018 年上半年液态硝酸铵的使用比例较 2017 年大幅增加，因减少了硝酸铵破碎、融化等工艺环节，导致水、电、蒸汽用量均有所减少，以上（2）和（3）共同影响毛利率 1.66 个百分点。

2、主要原材料价格变动对银光民爆毛利率水平的影响

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，银光民爆的利润主要来自于其主营业务民爆器材生产，相应的民爆器材生产毛利占其主营业务毛利的比重分别为 95.87%、89.29%和 82.88%。银光民爆采购硝酸铵和硝酸钠主要用于民爆器材的生产，报告期内硝酸铵和硝酸钠合计占民爆器材生产成本的比重在 34%左右，其价格的上涨对银光民爆成本控制以及保持经营利润的稳定增长产生了一定的影响。

报告期内，硝酸铵和硝酸钠价格上涨对银光民爆的民爆器材生产毛利率影响如下表：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
民爆器材销售收入（万元）	**10,334.14**	**26,506.24**	**27,578.48**
单位产品销售价格（元/吨）	4,993.74	5,502.38	5,644.82
民爆器材销售成本（万元）	**6,728.86**	**16,195.73**	**17,046.37**
其中：硝酸铵成本占成本比重	31.86%	28.69%	24.20%
其中：硝酸钠成本占成本比重	6.18%	6.65%	4.88%
其中：单位产品的油相材料成本占比	6.06%	12.37%	20.72%
硝酸铵的成本单价（元/吨）	1,600.73	1,409.78	1,162.23
硝酸钠的成本单价（元/吨）	2,309.10	2,420.55	1,731.23
单位产品的油相材料成本（元/吨）	198.84	429.14	738.77
民爆器材生产毛利率	**34.89%**	**38.90%**	**38.19%**
产品销售价格变动对民爆器材生产毛利率的影响	-5.64%	-2.11%	-
硝酸铵单价变动对民爆器材生产毛利率的影响	-2.47%	-3.08%	-
硝酸钠单价变动对民爆器材生产毛利率的影响	+0.19%	-1.16%	-
生产工艺优化对民爆器材生产毛利率影响	+4.31%	+5.88%	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其他因素对民爆器材生产毛利率的影响	-0.39%	+1.17%	
以上合计对民爆器材生产毛利率的影响	**-4.01%**	**0.71%**	-

报告期内，主要原材料硝酸铵和硝酸钠价格的上涨，以及主要产品乳化炸药销售价格的下降，对银光民爆的民爆器材生产毛利率产生了较大不利影响。但随着客户需求的变化，银光民爆对产品工艺进行了优化，导致单位产品成本下降，使得银光民爆 2017 年、2018 年上半年的民爆器材生产毛利率分别增长了 5.88 个百分点、4.31 个百分点，从而在一定程度上抵减了主要原材料价格上升和主要产品销售价格下降对毛利率带来的负面影响。

报告期内，随着环保对露天爆破所产生的粉尘污染等指标的要求日益严格，山东省内金属矿山由地表开采基本转为地下开采，以及地铁、隧道等地下施工项目的增加，使得客户对工业炸药的需求逐渐从大口径变为小口径。相较于大口径炸药，小口径炸药更容易填装，对产品的硬度要求也随之降低。银光民爆通过升级油相混合设备及工艺，调整油相材料比例来调节产品硬度，材料比例的调整导致单位产品成本有所降低。报告期内，银光民爆调节产品硬度的油相材料比例及成本占比如下表：

单位：元/吨

项目	2018 年 1-6 月			2017 年			2016 年		
	原料比例	成本单价	成本占比	原料比例	成本单价	成本占比	原料比例	成本单价	成本占比
石蜡	0.01	6,961.93	2.00%	0.02	5,946.69	3.09%	0.10	5,436.34	15.82%
复合蜡	0.02	6,461.28	4.06%	0.02	6,370.49	5.46%	0.03	6,346.68	4.76%
复合油相	-	-	-	0.02	9,139.80	3.82%	0.0005	9,470.71	0.14%
合计	-	-	**6.06%**	-	-	**12.37%**	-	-	**20.72%**
单位产品的上述原材料成本			**198.84**			**429.14**			**738.77**

注 1：原料比例为每生产单位民爆器材所使用的上述原材料的数量

注 2：成本占比为上述原材料占民爆器材生产成本的比重

上表可见，报告期内银光民爆因客户需求变化从而对生产工艺进行优化，致使单位产品中起到硬度调节作用的上述原材料成本从 2016 年的 738.77 元/吨下降

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

至 2017 年 429.14 元/吨和 2018 年上半年的 198.84 元/吨，对毛利率起到了一定的提升作用。

三、结合标的资产的采购模式、保利久联集团与主要原材料供应商的关系及依赖程度、未来年度原材料市场供需变动等，补充披露未来年度原材料价格变动对盘江民爆和银光民爆民爆产品业务毛利率水平的影响

（一）基于采购模式盘江民爆与银光民爆具有较强的议价能力

盘江民爆和银光民爆同属于保利久联集团下属企业，保利久联集团对其下属企业实行“主要原材料和物资由保利久联集团统一组织招标，各生产单位直接与供应商签订合同进行采购；一般原材料、辅助原材料和一般物资由各生产单位自行组织招标采购”的管理模式。由保利久联集团统一组织招标的物资主要包括硝酸铵和硝酸钠等，由于保利久联集团为国内产能第一的民爆集团，该类原材料和物资又是保利久联集团各子公司民爆产品生产通用原材料、用量大，由集团统一组织招标的采购模式增强了标的公司对供应商的议价能力。

（二）保利久联集团与主要原材料供应商的关系及依赖程度

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆前五大供应商采购的占比分别为 32.39%、33.29%和 40.28%，银光民爆前五大供应商采购的占比分别为 45.38%、34.59%和 31.94%，该等前五大供应商与保利久联集团均不存在关联关系。此外，盘江民爆、银光民爆对该等主要供应商均不存在重大依赖，主要是由于：一方面，盘江民爆与银光民爆的主要原材料硝酸铵和硝酸钠等，均为基础化工原料，其市场供应不存在集中于单个供应商；另一方面，报告期内盘江民爆、银光民爆的采购集中度较小，前五大供应商的采购占比均在 46%以下，不存在对个别供应商构成重大依赖的情形。

（三）未来年度原材料市场供需变动

盘江民爆、银光民爆生产所需主要原材料硝酸铵系煤化工、天然气化工类产品，其中我国以煤制备合成氨为主，其价格波动情况与上游煤炭价格变动情况及下游化肥、民爆行业等市场需求景气度紧密相关，前者会对上述原材料起到成本

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

支撑的作用，后者则将直接影响原材料的市场供求关系，进而影响其价格变动。从上游化工煤的走势来看，未来年度中国宏观经济将呈现“稳增长”的新常态，且受国家层面倡导促进煤电长协，煤电一体化影响，预测期内煤炭需求将得到稳定的支撑。但 2016 年以来推动煤炭价格大幅上涨的供给侧改革已逐步接近完成，未来年度煤炭的供给水平将趋于平稳，价格也将稳定保持在一个合理区间。从供给端来看，我国合成氨供应条件优越，合成氨产能约占世界的 1/3，是世界第一大合成氨生产国，我国合成氨中约 60%-70%用于生产化肥，如尿素、碳酸氢铵等化肥产品，约 30%-40%用于生产硝酸、硝酸铵等化工产品，硝酸铵为基础化工原料，市场供给充足。从需求端来看，由于行业主管部门原则上不再新批产能，民爆行业新增产能受限，在未来行业景气度提升的情况下，民爆行业对于硝酸铵的需求增长总体有限，除因上游能源（煤、天然气）供应问题可能导致硝酸铵季节性供应紧张外，长期来看不会出现导致硝酸铵供不应求的局面。因此，在目前国内硝酸铵价格已处于近十年来高点的情况下，预计未来价格再持续大幅上涨的可能性较小。另外，硝酸钠和硝酸铵一样属于基础化工产品，市场供应充足，并从 2018 年上半年开始价格趋于平稳，未来亦不存在价格大幅上涨的基础。

（四）未来主要原材料价格的上涨对预测期毛利率水平的影响

1、盘江民爆主要原材料价格的上涨对预测期毛利率水平的影响

根据天健兴业出具的资产评估报告，盘江民爆（母公司）民爆器材生产的销售收入、销售成本及毛利率预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售收入	51,901.50	55,805.01	57,742.55	57,742.55	57,742.55
销售成本	33,997.56	37,920.31	39,209.08	38,972.21	38,747.18
毛利率	34.50%	32.05%	32.10%	32.51%	32.90%

注：以上预测数据中不包含子公司盘化济南、息烽盘江民爆的民爆产品生产相关数据。两家子公司因刚投产或尚未投产，未来收益的预测具有较大的不确定性，本次评估对其长期股权投资价值以资产基础法评估结果确定评估值。

假设按照 2018 年上半年主要原材料硝酸铵和硝酸钠占民爆器材生产成本的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

比例 33.94%和 2.95%（报告期内最高占比）计算，盘江民爆民爆器材生产的毛利率对硝酸铵和硝酸钠敏感性分析如下：

项目	变化率	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
硝酸铵价格变动	±5%	±1.11%	±1.15%	±1.15%	±1.15%	±1.14%
	±10%	±2.22%	±2.31%	±2.30%	±2.29%	±2.28%
硝酸钠价格变动	±5%	±0.10%	±0.10%	±0.10%	±0.10%	±0.10%
	±10%	±0.19%	±0.20%	±0.20%	±0.20%	±0.20%

鉴于目前硝酸铵价格已经处于近十年来的高点，且从 2018 年上半年开始硝酸钠的价格已趋于平稳，未来持续大幅度上涨的可能性较小。假设预测期硝酸铵、硝酸钠价格均上涨 10%，则对盘江民爆预测期的毛利率影响结果如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测期民爆器材生产的毛利率	34.50%	32.05%	32.10%	32.51%	32.90%
硝酸铵和硝酸钠价格上涨 10%后民爆器材生产的毛利率	32.09%	29.54%	29.60%	30.02%	30.42%
民爆器材生产毛利率变化	-2.41%	-2.51%	-2.50%	-2.49%	-2.48%

由上表可见，如果主要原材料硝酸铵和硝酸钠的价格均上涨 10%，对预测期民爆器材生产的毛利率影响在 2.48 个百分点左右，受此影响后的盘江民爆民爆器材生产毛利率仍保持在 30%左右。

随着盘江民爆新厂区生产线自动化水平的提高，未来三年内，盘江民爆对于正常退休的生产人员将不再补充，单位产品的人工成本将持续降低。此外，盘江民爆将进一步开拓电子雷管等毛利较高的民爆产品的销售渠道，并通过息烽盘江民爆混装炸药生产线的投产带动息烽地区爆破服务业务的拓展等，以降低主要原材料价格上涨对盘江民爆整体经营业绩的影响。

2、银光民爆主要原材料价格上涨对预测期毛利率水平的影响

根据天健兴业出具的资产评估报告，银光民爆的民爆器材生产销售收入、销售成本及毛利率预测情况如下：

单位：万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售收入	28,221.18	29,035.82	29,874.26	30,737.19	31,625.34
销售成本	18,278.00	18,760.65	19,243.19	19,739.79	20,250.80
毛利率	35.23%	35.39%	35.59%	35.78%	35.97%

注：以上预测数据中包含银光民爆（母公司）和子公司银光裕鲁的民爆产品生产及销售的相关数据。

假设按照 2018 年上半年主要原材料硝酸铵和硝酸钠占民爆器材生产成本的比例 31.86%和 6.18%（报告期内最高占比）计算，银光民爆的民爆器材生产毛利率对硝酸铵和硝酸钠的敏感性分析如下：

项目	变化率	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
硝酸铵价格变动	±5%	±1.03%	±1.03%	±1.03%	±1.02%	±1.02%
	±10%	±2.06%	±2.06%	±2.05%	±2.05%	±2.04%
硝酸钠价格变动	±5%	±0.20%	±0.20%	±0.20%	±0.20%	±0.20%
	±10%	±0.40%	±0.40%	±0.40%	±0.40%	±0.40%

鉴于目前硝酸铵价格已经处于近十年来的高点，且从 2018 年上半年开始硝酸钠的价格已趋于平稳，未来持续大幅度上涨的可能性较小。假设预测期硝酸铵、硝酸钠价格均上涨 10%，则对银光民爆预测期的毛利率影响结果如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测期民爆器材的毛利率	35.23%	35.39%	35.59%	35.78%	35.97%
硝酸铵和硝酸钠价格上涨后民爆器材毛利率	32.77%	32.93%	33.14%	33.33%	33.53%
民爆器材毛利率变化	-2.46%	-2.46%	-2.45%	-2.45%	-2.44%

由上表可见，如果主要原材料硝酸铵和硝酸钠的价格均上涨 10%，对预测期民爆器材毛利率水平影响在 2.45 个百分点左右，受此影响后的银光民爆民爆器材生产毛利率仍保持在 32%以上。

报告期内，银光民爆的爆破服务业务增长迅速。未来银光民爆将进一步拓展爆破服务业务规模，增加爆破服务对公司的业绩贡献，从而降低原材料价格上涨对银光民爆整体经营业绩的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

综上所述，未来盘江民爆和开源爆破生产经营所需主要原材料硝酸铵、硝酸钠的价格持续大幅上涨的可能性较小，结合两家公司目前具有一定议价能力的采购模式以及并未依赖于单一供应商的采购格局，以及提高经营效率及业务拓展的措施，未来上述原材料价格的变动将不会对两家标的公司的毛利率水平及整体经营业绩产生重大不利影响。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（七）主要原材料供应商情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盘江民爆和银光民爆主要原材料采购单价差异较大，主要是由于采购区域存在差异导致，具有合理性。硝酸铵、硝酸钠等主要原材料价格上涨对盘江民爆和银光民爆当期和未来毛利率水平均产生一定影响，但未构成重大不利影响。

问题 2、申请文件显示，报告期内，盘江民爆天然气采购量分别为 0、178,579.00 立方和 157,721.00 立方；银光民爆天然气采购量分别为 75,385.75 立方、424,519.26 立方和 289,082.31 立方；煤炭采购分别为 1,286.96 吨、253.93 吨和 0 吨。请你公司：1）结合盘江民爆和银光民爆报告期内主要产品的实际产量情况，补充披露报告期内盘江民爆和银光民爆天然气和煤炭资源采购量的合理性，是否与其业务规模相匹配。2）补充披露盘江民爆 2016 年未采购天然气的原因，是否存在其他替代能源，如存在，请补充披露替代能源的主要采购数据。3）补充披露银光民爆 2018 年未采购煤炭的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合盘江民爆和银光民爆报告期内主要产品的实际产量情况，补充披露报告期内盘江民爆和银光民爆天然气和煤炭资源采购量的合理性，是否与其

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

业务规模相匹配

（一）盘江民爆天然气采购量的合理性分析

报告期内，盘江民爆采购和使用天然气作为主要生产能源的仅为子公司盘化济南，盘江民爆母公司的民爆产品生产则主要利用外购蒸汽。

盘化济南炸药生产线于 2015 年开始建设，于 2017 年 4 月进入试生产阶段，2018 年 1 月开始正式生产，因此 2016 年天然气的采购量为零。报告期内，盘化济南生产耗用天然气的情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
天然气耗用量（立方）	157,721.00	178,579.00	-
工业炸药产量（吨）	4,696.56	4,372.88	-
其中：乳化炸药产量（吨）	3,144.98	2,979.38	-
膨化炸药产量（吨）	1,551.58	1,393.5	-
单位产品天然气耗用量（立方/吨）	**33.58**	**40.84**	**-**

注 1：报告期内，盘化济南天然气耗用量等于采购量,单位产品天然气耗用量=天然气耗用量/工业炸药产量；

注 2：盘化济南 2017 年的产量为试生产量。

报告期内，2017 年盘化济南单位产品的天然气耗用量要大于 2018 年上半年，主要是由于：1、盘化济南乳化炸药生产线和膨化炸药生产线的年设计产能分别为 1.5 万吨和 1.2 万吨，2017 年两条生产线的加权产能利用率分别为 26.48%和 15.48%，2018 年上半年有所提高分别为 41.93%和 25.86%。由于天然气装置的开启有着固定的消耗，因此随着产能利用率的提高，单位产品的天然气耗用量有所降低。2、试生产期间，因为要进行配方及生产线的调试，产品的成品率低于正式生产状态，从而导致试生产过程中单位产品的天然气耗用量略大于正式生产过程中的耗用量。

（二）银光民爆天然气与煤炭的采购量的合理性分析

报告期内，银光民爆主要利用煤炭和天然气作为制备蒸汽的燃料，用于民爆产品的生产。报告期内，银光民爆的三个炸药生产点费县分公司、曲阜分公司和莱州分公司根据当地“煤改气”政策的要求，依次对生产用锅炉进行了升级改造，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

导致银光民爆的煤炭采购量逐步减少，天然气采购量逐步增加。截至 2017 年 10 月，银光民爆三个生产点的锅炉升级改造全部完成，因此 2018 年无煤炭的采购。

报告期内，银光民爆民爆产品产量与煤炭、天然气用量的关系如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
煤炭耗用量（吨）	-	449.43	1,310.72
天然气耗用量（立方）	289,082.31	424,519.26	75,385.75
乳化炸药产量（吨）	18,640.37	45,914.66	48,804.50
其中：耗用煤炭生产的乳化炸药产量（吨）	-	16,114.33	43,573.40
耗用天然气生产的乳化炸药产量（吨）	18,640.37	29,800.33	5,231.10
单位产品煤炭耗用量（吨/吨）	**-**	**0.03**	**0.03**
单位产品天然气耗用量（立方/吨）	**15.51**	**14.25**	**14.41**

注 1：由于 2016 年末、2017 年末煤炭均有一定库存，报告期内银光民爆煤炭耗用量大于当期采购量。银光民爆销售的膨化炸药全部为外购、混装炸药均为利用现场混装车生产，因此其单位产品煤炭耗用量=煤炭耗用量/耗用煤炭生产的乳化炸药产量；

注 2：报告期内，银光民爆天然气耗用量等于采购量，由于银光民爆膨化炸药全部为外购、混装炸药均为利用现场混装车生产，因此其单位产品天然气耗用量=天然气耗用量/耗用天然气生产的乳化炸药产量

报告期内，银光民爆单位产品的煤炭耗用量未发生变动。2017 年与 2016 年单位产品的天然气耗用量保持平稳，2018 年上半年较 2017 年略有上升，主要是由于 2018 年上半年银光民爆使用固态硝酸铵的比例由 2017 年的 10%以下增加到 40%左右，固态硝酸铵在破碎、融化过程中的天然气耗用量要高于液态硝酸铵。

二、补充披露盘江民爆 2016 年未采购天然气的原因，是否存在其他替代能源，如存在，请补充披露替代能源的主要采购数据

盘江民爆 2016 年未采购天然气，主要由于子公司盘化济南尚未开始生产，不存在其他替代性能源。

三、补充披露银光民爆 2018 年未采购煤炭的原因

银光民爆 2018 年未采购煤炭的原因详见本题第一问的相关描述。

四、补充披露情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（七）主要原材料供应商情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内盘江民爆与银光民爆天然气和煤炭资源的采购量与主要产品的产量变动情况相匹配。盘江民爆 2016 年未采购天然气主要由于子公司盘化济南尚未开始生产；银光民爆 2018 年未采购煤炭主要由于其已于 2017 年全面完成了“煤改气”，相关能源采购的变动原因符合企业的实际情况，具有合理性。

问题 3、申请文件显示：1）保利久联集团下属企业在贵州省内通过联合民爆“统购统销”的经营模式，从盘江民爆、久联发展等公司采购的同类型民爆产品均执行相同的采购价，并按统一价格对外销售。2）报告期内，盘江民爆的民爆产品主要通过关联方贵州联合民爆器材经营有限责任公司（以下简称联合民爆）进行销售。乳化炸药销售单价分别为 5,742.38 元/吨、5,732.81 元/吨、5,749.72 元/吨；膨化炸药销售单价分别为 5,767.30 元/吨、5,378.92 元/吨和 5,300.68 元/吨；混装炸药销售单价分别为 4,809.89 元/吨、4,783.56 元/吨和 4,670.50 元/吨。3）报告期内，银光民爆乳化炸药销售单价分别为 5,629.68 元/吨、5,383.51 元/吨和 4,841.40 元/吨；膨化炸药销售单价分别为 7,555.51 元/吨、8,286.12 元/吨和 8,148.95 元/吨；混装炸药销售单价分别为 5,519.69 元/吨、5,519.69 元/吨和 5,530.76 元/吨。请你公司：1）结合盘江民爆的业务规模、业务构成、盈利水平、核心竞争优势、所处行业地位、所处地域的销售模式等，补充披露盘江民爆是否具备面向市场独立经营的能力，是否具备业务独立性，并以列表形式补充披露报告期盘江民爆民爆产品的最终客户销售情况，包括但不限于最终客户名称、销售金额、占盘江民爆当期销售收入的比例等。2）补充披露联合民爆的战略定位、主营业务构成及报告期内的主要财务数据情况，本次交易未将联合民爆一起注入上市公司的原因。3）结合盘江民爆和银光民爆的乳化炸药、膨化炸药和混装炸药具体产品的构成差异、销售模式差异、关联交易占比及关联交易定价的公

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

允性等因素，补充披露上述两个标的资产同类产品销售单价差异较大的原因及合理性。4）补充披露盘江民爆和银光民爆乳化炸药、膨化炸药和混装炸药报告期内销售单价变动趋势不同的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合盘江民爆的业务规模、业务构成、盈利水平、核心竞争优势、所处行业地位、所处地域的销售模式等，补充披露盘江民爆是否具备面向市场独立经营的能力，是否具备业务独立性，并以列表形式补充披露报告期盘江民爆民爆产品的最终客户销售情况，包括但不限于最终客户名称、销售金额、占盘江民爆当期销售收入的比例等

（一）从盘江民爆业务规模、业务构成、盈利水平、核心竞争优势和所处行业地位、所处地域的销售模式等角度说明盘江民爆具备面向市场独立经营能力，具备业务独立性

1、盘江民爆的业务规模和业务构成

报告期内，盘江民爆的业务规模与业务构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	**29,749.41**	**98.88%**	**58,645.91**	**98.91%**	**56,899.15**	**99.18%**
其中：民爆器材生产	28,121.44	93.47%	54,155.59	91.34%	52,103.60	90.82%
——联合民爆销售收入	15,541.99	51.66%	32,050.89	54.06%	31,410.61	54.75%
——其他客户销售收入	12,579.45	41.81%	22,104.70	37.28%	20,692.99	36.07%
爆破服务	442.41	1.47%	2,502.50	4.22%	3,559.19	6.20%
纸箱生产	1,185.56	3.94%	1,987.82	3.35%	1,236.35	2.16%
其他业务收入	**337.33**	**1.12%**	**645.51**	**1.09%**	**468.81**	**0.82%**
合计	**30,086.74**	**100.00%**	**59,291.42**	**100.00%**	**57,367.96**	**100.00%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

作为销售产值排在贵州省第二位的民爆生产企业，报告期内盘江民爆的 90%以上的收入来自于民爆器材生产业务，其中通过联合民爆实现的销售收入占比分别为 54.75%、54.06%和 51.66%，通过其他客户实现的销售收入占比分别为 36.07%、37.28%和 41.81%，占比较高且呈上升趋势，因此即使不通过联合民爆进行销售，盘江民爆仍具有较强的面向市场的独立经营能力和销售能力。

2、盘江民爆的盈利水平

报告期内，盘江民爆通过联合民爆实现销售与通过其他客户实现销售的盈利对比情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
民爆器材生产收入	**28,121.44**	**54,155.59**	**52,103.60**
——联合民爆销售收入	15,541.99	32,050.89	31,410.61
——其他客户销售收入	12,579.45	22,104.70	20,692.99
民爆器材生产成本	**19,457.76**	**36,407.34**	**35,690.44**
——联合民爆销售成本	10,598.58	21,671.55	21,675.52
——其他客户销售成本	8,859.18	14,735.79	14,014.92
民爆器材生产毛利	**8,663.69**	**17,748.24**	**16,413.17**
——联合民爆销售毛利	4,943.41	10,379.34	9,735.09
——其他客户销售毛利	3,720.27	7,368.91	6,678.07
民爆器材生产毛利率	**30.81%**	**32.77%**	**31.50%**
——联合民爆销售毛利率	31.81%	32.38%	30.99%
——其他客户销售毛利率	29.57%	33.34%	32.42%

上表可见，盘江民爆对联合民爆的销售毛利率与对其他客户的销售毛利率不存在较大差异，即使不通过联合民爆进行销售，盘江民爆仍具有较强的盈利来源和盈利能力。

3、盘江民爆的核心竞争优势

（1）产品品种齐全、知名度高

盘江民爆拥有 12.55 万吨/年的工业炸药许可产能和 8,000 万发/年的工业雷管

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

许可产能，许可的种类包括乳化炸药、膨化炸药、混装炸药、导爆管雷管、电雷管、电子雷管等，种类齐全，可以根据客户的需要为其提供各类优质民爆产品。作为国内较早成立的民爆器材生产企业之一，盘江民爆凭借优质的产品品质形成了良好的品牌效应，在贵州省内拥有了一大批忠实、稳定的用户群体，与瓮福集团和开磷集团等大型客户形成了长期稳定的合作关系。

（2）地理位置优越

盘江民爆所在的贵州省内丰富的矿产储量及稳定增长的产量，是贵州省民爆行业发展的稳定动力。在西部大开发的战略大背景下，贵州省固定资产投入力度将持续增长，矿产资源开采力度将持续增加、城镇化水平将持续提高，带动贵州省民爆行业持续发展。

（3）爆破一体化优势

盘江民爆目前具有从事民爆产品生产、销售、爆破服务等一体化的服务体系。盘江民爆具有独立的生产车间、设备、人员和技术等，同时具有一支专业干练的销售队伍负责民爆产品的市场开发与销售，具有较强的市场综合竞争力。

4、盘江民爆的行业地位

盘江民爆是贵州省内民用爆破器材行业领军企业之一，在业内具有较高知名度。2016 年和 2017 年，盘江民爆销售的工业炸药占贵州市场的份额均超过了 30%，销售产值排在贵州省第二位。此外，根据《中国爆破器材行业工作简报》的相关统计数据，2017 年盘江民爆工业炸药产量的市场占有率为 1.93%，位居全国前列。作为民爆行业排名前列的企业，盘江民爆在规模、生产、技术和销售能力等方面均有较明显的优势地位。

5、盘江民爆所处贵州省的销售模式

2003 年以前贵州省各家民爆生产企业为了占领市场，大多采用低价销售或者赊销等方式进行恶性竞争，民爆市场杂乱无章，各大生产厂家出现了大量资金被客户长期占用、应收账款金额过大、生产成本过高等现象，导致民爆生产企业处于亏损状态，无力进行企业的安全生产投入和技术改造，严重制约了企业发展，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业生存举步维艰。在此背景下，为了维护贵州省内民爆器材市场经营秩序，规范企业经营行为，加强民爆器材安全管理，提高企业经济效益，促进全省民爆器材行业的持续健康发展，2002 年 12 月，省内四家民爆产品生产企业（久联发展、贵州盘江化工厂（后更名为盘化集团）、贵阳化工厂（后更名为久联化工）、贵州省岑巩县恒源化工有限责任公司）在省国防科工办的引导下，以现金出资的方式共同发起组建了联合民爆，负责贵州省内民爆产品的统一销售。截至目前，联合民爆三个股东久联发展（持股 51.00%）、久联化工（持股 13.65%）及盘江民爆（持股 35.35%）均为保利久联集团内部单位，联合民爆已成为保利久联集团内部民爆产品经销平台。联合民爆从盘江民爆、久联发展及久联化工采购的同类型民爆产品均执行相同的采购价格，并按照统一的销售价格对外销售，起到稳定贵州省内市场秩序的所用。因此，保利久联集团下属企业在贵州省内通过联合民爆“统购统销”的经营模式是历史原因形成的，且在本交易前已长期存在。此外，该等模式在民爆行业内普遍存在。

除了通过联合民爆进行销售之外，盘江民爆也拥有独立的销售部门以及一支超过 50 人的销售队伍，且每年有较高比例的民爆产品销售是以直销的方式完成。贵州省内大型矿山开采类企业开磷集团、瓮福集团以及贵州水城矿业股份有限公司等均为盘江民爆的直销客户，多年来和盘江民爆保持着良好稳定的合作关系。此外，近年来盘江民爆不断地加强直销的力度，盘江民爆针对贵州省内以及周边的各个区域指派专门的销售人员负责新客户的开拓，不断拓展销售区域和增加客户数量，导致盘江民爆通过联合民爆销售的比例逐年有所下降。

6、联合民爆模式不影响盘江民爆持续盈利能力

从联合民爆成立的背景、职能和运作方式上可以看出，联合民爆本质上是一个民爆产品的销售平台，本身并不具有干涉股东单位自主经营的权力。虽然盘江民爆生产的民爆产品主要通过联合民爆销售，但是很大一部分联合民爆的终端客户来源系通过盘江民爆获得，联合民爆仅是增加了销售的中间环节而已。生产企业和经营企业之间的实质业务关系并没有因为联合民爆的成立而发生改变。不管是在联合民爆成立以前，还是在联合民爆成立之后，盘江民爆始终保持自主开发

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

新客户和维护自身的原有客户，并建立起了独立完整的销售体系，具备独立面向市场经营的能力，具备业务独立性。

综上所述，保利久联集团下属企业在贵州省内通过联合民爆进行“统购统销”的经营模式系历史原因形成，不会对盘江民爆的独立经营能力和业务独立性产生重大影响。作为国内排名靠前的民爆器材生产企业，盘江民爆在产能、技术和销售等方面均具有较明显的优势，除联合民爆外，盘江民爆拥有一批常年稳定的直销客户，即使不通过联合民爆进行销售，盘江民爆仍具有较强的持续经营能力。因此盘江民爆具备独立面向市场的经营能力，具备业务独立性。

（二）报告期盘江民爆民爆产品的最终客户销售情况，包括但不限于最终客户名称、销售金额、占盘江民爆当期销售收入的比例等

1、报告期内，盘江民爆向联合民爆销售产品的情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
工业炸药			
——销售数量（吨）	22,534.66	45,475.62	44,667.13
——销售金额（万元）	12,899.91	25,532.58	24,858.97
工业雷管			
——销售数量（万发）	1,560.46	3,869.61	3,887.60
——销售金额（万元）	2,642.08	6,518.31	6,551.64
销售收入合计（万元）	**15,541.99**	**32,050.89**	**31,410.61**

2、报告期内，联合民爆从盘江民爆采购产品的最终销售情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年	合计
工业炸药				
——采购数量（吨）	22,534.66	45,475.62	44,667.13	**112,677.41**
——销售数量（吨）	21,944.31	48,802.84	42,173.68	**112,920.83**
工业雷管				
——采购数量（万发）	1,560.46	3,869.61	3,887.60	**9,317.67**
——销售数量（万发）	1,485.69	4,434.55	3,638.82	**9,559.06**
最终销售实现比例				
——工业炸药	97.38%	107.32%	94.42%	**100.22%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

——工业雷管	95.21%	114.60%	93.60%	**102.59%**

3、报告期内，联合民爆向主要终端客户销售盘江民爆产品的情况如下：

年度	客户名称	销售金额（万元）	销售数量（吨、万发）	占盘江民爆当期销售收入的比例
2018 年 1-6 月	**——工业炸药**			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	3,347.21	6,037.45	11.13%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	1,380.97	2,424.56	4.59%
	沿河开源爆破工程有限公司	999.48	1,851.86	3.32%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	923.61	1,712.26	3.07%
	贵州开源爆破工程有限公司	326.36	613.07	1.08%
	贵州省遵义市播州区物资供应有限公司	287.52	580.61	0.96%
	六盘水华安爆破工程有限公司	193.35	359.99	0.64%
	长顺县摧坚爆破工程有限公司	182.80	345.98	0.61%
	贵州黔南化轻民爆器材有限责任公司	173.00	318.47	0.58%
	贵州安得利爆破有限公司	170.21	336.89	0.57%
	其他	4,266.35	7,363.17	14.18%
	合计	**12,250.86**	**21,944.31**	**40.72%**
	——工业雷管			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	570.47	231.78	1.90%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	343.13	297.88	1.14%
	安顺市黔中民用爆破器材经营有限责任公司	219.68	125.73	0.73%
	沿河开源爆破工程有限公司	188.35	77.89	0.63%
	恒鑫凉都服务站	99.54	87.00	0.33%
	贵州开源爆破工程有限公司	87.02	30.95	0.29%
	金沙县西洛乡前丰煤矿	84.92	39.18	0.28%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	72.96	26.14	0.24%
	赫章县顾晓坤开五矿经营部	69.52	59.00	0.23%
	贵州万鑫源爆破工程有限公司	69.48	68.70	0.23%
	其他	950.86	441.44	3.16%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	合计	**2,755.93**	**1,485.69**	**9.16%**
2017 年度	**——工业炸药**			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	6,282.32	11,295.19	10.60%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	3,000.91	5,019.67	5.06%
	沿河开源爆破工程有限公司	2,000.51	3,683.04	3.37%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	1,904.13	3,615.86	3.21%
	贵州省遵义市播州区物资供应有限公司	1,742.31	3,401.19	2.94%
	贵州开源爆破工程有限公司	661.30	1,171.51	1.12%
	贵州黔南化轻民爆器材有限责任公司	581.89	1,094.80	0.98%
	赤水市建兴爆破工程服务有限公司	571.86	1,041.24	0.96%
	黔东南州开山爆破工程有限责任公司	533.95	1,026.53	0.90%
	贵州省金沙县金钻爆破工程服务有限公司	517.64	930.09	0.87%
	其他	9,527.77	16,523.72	16.07%
	合计	**27,324.59**	**48,802.84**	**46.09%**
	——工业雷管			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	1,274.77	542.20	2.15%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	702.90	609.36	1.19%
	安顺市黔中民用爆破器材经营有限责任公司	687.91	416.74	1.16%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	416.41	207.02	0.70%
	贵州省遵义市播州区物资供应有限公司	351.30	157.25	0.59%
	沿河开源爆破工程有限公司	270.86	121.28	0.46%
	贵州金筑爆破拆除工程有限公司	145.27	66.12	0.25%
	贵州六盘水滕达爆破工程服务有限公司	142.73	67.16	0.24%
	贵州开源爆破工程有限公司	135.40	71.02	0.23%
	赤水市建兴爆破工程服务有限公司	114.33	56.00	0.19%
	其他	3,751.15	2,120.40	6.33%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	合计	**7,993.03**	**4,434.55**	**13.48%**
2016 年度	**——工业炸药**			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	5,472.96	10,092.85	9.54%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	2,156.59	3,649.01	3.76%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	2,129.89	4.028.68	3.71%
	贵州省遵义市播州区物资供应有限公司	1,617.72	3,049.80	2.82%
	安顺市黔中民用爆破器材经营有限责任公司	813.66	1,439.71	1.42%
	沿河开源爆破工程有限公司	749.26	1,369.90	1.31%
	贵州黔南化轻民爆器材有限责任公司	561.96	1,056.05	0.98%
	贵州六盘水滕达爆破工程服务有限公司	465.65	849.65	0.81%
	贵州开源爆破工程有限公司	409.70	654.93	0.71%
	贵州天健矿业集团股份有限公司	363.68	635.92	0.63%
	其他	8,944.60	19,375.86	15.59%
	合计	**23,685.67**	**42,173.68**	**41.29%**
	——工业雷管			
	贵阳鑫筑民爆经营有限公司	1,041.10	405.21	1.81%
	安顺市黔中民用爆破器材经营有限责任公司	738.83	405.25	1.29%
	贵州省盘州市物资贸易总公司	651.16	492.76	1.14%
	贵州省仁怀市物资贸易有限公司	228.24	92.55	0.40%
	金沙县安洛乡枫香林煤矿	214.63	89.05	0.37%
	贵州省遵义市播州区物资供应有限公司	213.79	90.40	0.37%
	遵义市联合民爆器材经营有限公司	181.38	87.66	0.32%
	金沙县安洛乡红水井新煤矿	140.20	52.98	0.24%
	六盘水市四方爆破工程有限责任公司	136.87	94.37	0.24%
	水城县都格乡保兴煤矿	116.36	42.90	0.20%
	其他	3,032.40	1,785.69	5.29%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	合计	**6,694.96**	**3,638.82**	**11.67%**

从上述表格可以看出，报告期内，联合民爆从盘江民爆采购的民爆产品均实现了完全销售。

二、补充披露联合民爆的战略定位、主营业务构成及报告期内的主要财务数据情况，本次交易未将联合民爆一起注入上市公司的原因

联合民爆为民爆器材流通企业，报告期内 90%以上的收入来自于民爆器材销售，其余还有少量爆破服务等业务。

目前，联合民爆的战略定位为：将贵州省内主要民爆器材生产企业（保利久联集团内部企业）的产品通过这个平台进行统一销售，实现销售统一、价格统一、市场统一，避免生产企业为了抢占市场进行恶性价格竞争，建立一个健康、有序的民爆器材市场环境。同时，规范企业经营行为，加强民爆器材安全管理，提高企业经济效益，促进全省民爆器材行业的持续健康发展。

报告期内，联合民爆的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	**2018 年 6 月 30 日**	**2017 年 12 月 31 日**	**2016 年 12 月 31 日**
资产总计	101,967.96	91,476.82	66,112.76
负债合计	92,309.32	81,760.34	55,250.72
所有者权益合计	9,658.64	9,716.48	10,862.04
归属于母公司所有者权益合计	6,231.03	6,560.56	8,149.67
项目	**2018 年 1-6 月**	**2017 年度**	**2016 年度**
营业收入	42,157.93	98,537.52	90,251.79
利润总额	-7.35	335.90	-695.67
净利润	-164.95	-308.37	-1,044.19
归属于母公司所有者的净利润	-383.70	-864.98	-799.17

从上表可以看出，报告期内联合民爆处于亏损状态，主要原因系联合民爆作为保利久联集团内部民爆产品的销售平台，成立的主要目的系通过民爆产品的“统购统销”，实现销售统一、价格统一、市场统一，避免生产企业为了抢占市场

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

进行恶性价格竞争，促进民爆器材行业持续健康发展，主要不是以盈利为目的。

本次交易前，联合民爆已经是上市公司久联发展下属控股企业，久联发展直接和间接通过久联化工合计持有联合民爆 64.65%的股权。本次交易完成后，随着盘江民爆 100%股权资产的注入，联合民爆剩余 35.35%的股权也将随之注入上市公司，从而成为久联发展下属全资子公司。

三、结合盘江民爆和银光民爆的乳化炸药、膨化炸药和混装炸药具体产品的构成差异、销售模式差异、关联交易占比及关联交易定价的公允性等因素，补充披露上述两家标的企业同类产品销售单价差异较大的原因及合理性

（一）具体产品的构成差异

乳化炸药主要分为煤矿乳化炸药和岩石乳化炸药两个品种。由于生产工艺的差异，煤矿乳化炸药平均售价高于岩石乳化炸药平均售价约 30%-40%。报告期内，煤矿乳化炸药占盘江民爆销售乳化炸药总数量的比重约为 10%，而煤矿乳化炸药占银光民爆销售乳化炸药总数量的比重约为 5%，具体产品构成的差异是导致盘江民爆乳化炸药平均销售单价略高于银光民爆的原因之一。而对于膨化炸药和混装炸药而言，盘江民爆和银光民爆销售的产品其品种构成基本一致，因此该等因素不会导致两家标的企业膨化炸药和混装炸药的销售单价产生差异。

（二）销售模式差异

报告期内，盘江民爆和银光民爆销售的乳化炸药均系自身生产，且均采用“以流通企业经销方式为主、以终端用户直销方式为辅”的方式对外销售，其中盘江民爆主要通过联合民爆对外销售，银光民爆主要通过下属子公司银光销售及银光裕鲁对外销售。两者之间的销售模式不存在重大差异，因此该等因素对两家标的企业乳化炸药的销售单价差异影响不大。

报告期内，盘江民爆销售的膨化炸药均系自产，而银光民爆销售的膨化炸药则源于外购，即相较于盘江民爆，银光民爆在销售时多了一道流通环节，在外购产品价格的基础上需要加上一定的流通成本再对外销售，因此导致其销售价格高于盘江民爆。因此销售模式的不同导致两家标的企业膨化炸药的销售单价出现了

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

较大的差异。

报告期内，盘江民爆和银光民爆混装炸药的销售模式均为将生产所需的原材料等装入混装车内，并运至爆破现场进行组装作业，进而完成销售。两者之间的销售模式不存在重大差异，因此该等因素对两家标的企业混装炸药销售单价的差异影响不大。

（三）关联交易占比及关联交易定价的公允性

1、盘江民爆

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆关联方销售金额占当期营业收入的比例分别为 43.01%、69.45%和 65.65%，其中主要为对联合民爆的销售。报告期内，联合民爆从盘江民爆、久联发展及久联化工采购的同类型民爆产品均执行相同的采购价格，并按照统一的销售价格对外销售。此外，盘江民爆向其他关联方销售民爆产品的价格均由双方参考市场价进行协商定价。

报告期内，盘江民爆对于关联方与非关联方销售同类产品价格对比情况如下：

单位：元/吨，元/发

项目	2018 年 1-6 月			2017 年度			2016 年度		
	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例
工业炸药									
——乳化炸药	5,608.70	6,102.66	-8.09%	5,674.49	6,148.57	-7.71%	5,561.35	6,097.01	-8.79%
——膨化炸药	5,387.27	5,436.90	-0.91%	5,372.18	5,388.72	-0.31%	5,793.20	5,716.60	1.34%
——混装炸药	4,508.63	4,850.96	-7.06%	4,773.97	4,884.95	-2.27%	4,801.97	4,874.63	-1.49%
工业雷管									
——工业电雷管	0.98	1.26	-22.01%	0.97	1.25	-21.90%	0.88	0.97	-9.98%
——导爆管雷管	2.42	3.21	-24.66%	2.51	3.54	-28.98%	2.38	3.18	-25.11%
——电子雷管	16.85	13.20	27.61%	-	-	-	-	-	-

注：差异比例=（关联交易价格-第三方交易价格）/第三方交易价格

由上表可见，对于工业炸药，盘江民爆与关联方之间的销售价格与第三方销售价格并无重大差异；对于工业雷管，盘江民爆对第三方的销售价格高于关联

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

方，主要为销售产品的型号差异所致。对于同种型号的产品，盘江民爆对关联方和第三方的销售价格并无重大差异。

2、银光民爆

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，银光民爆关联方销售金额占当期营业收入的比率分别为 6.89%、3.53%和 0.89%，主要为对保利民爆济南销售公司、保利化工控股有限公司、绣江民爆的销售，采取市场定价原则，由双方参考市场价进行协商定价。

报告期内，银光民爆对于关联方与非关联方销售同类产品价格对比情况如下：

单位：元/吨

项目	2018 年 1-6 月			2017 年度			2016 年度		
	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例	关联交易价格	第三方交易价格	差异比例
工业炸药									
——乳化炸药	6,739.31	4,812.88	40.03%	6,133.06	5,362.73	14.36%	5,855.69	5,619.65	4.20%

注：差异比例=（关联交易价格-第三方交易价格）/第三方交易价格

由上表可见，报告期内，银光民爆对关联方的销售价格高于第三方，且价格差异比例逐年提高，主要原因系银光民爆销售给关联方的产品中煤矿乳化炸药数量的占比逐年提升，2018 年 1-6 月，银光民爆销售给关联方的工业炸药中煤矿乳化炸药数量占比超过 90%，而销售给非关联方的工业炸药中超过 95%为岩石乳化炸药，由于不同品种之间的工艺存在差异，银光民爆对外销售煤矿乳化炸药的价格一般比岩石乳化炸药高 30%-40%，进而导致其对关联方和第三方之间的销售价格差异较大。

综上所述，盘江民爆和银光民爆的关联销售定价不会导致两家标的企业同类产品的销售价格差异过大。

（四）地域市场环境以及区域内市场定价权的差异

由于高危性和公共安全等原因，民爆产品的生产、销售、购买、运输、爆破

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

作业均受到国家严格管控，民爆产品大范围、远距离经营能力受到较大限制，因此民爆产品的销售具有较强的地域性。另一方面，由于自然资源和经济发展水平差异的原因，一些矿产资源较丰富、经济欠发达、基础设施建设滞后的地区，对民爆产品潜在需求较为旺盛。报告期内，虽然我国民爆行业处于相对低谷时期，但盘江民爆所处的贵州省由于地处山区、矿山资源众多，且受西部大开发政策的支持，在交通基础设施建设领域的投资增速居于全国前列，因此区域内的民爆产品需求旺盛。2016 年和 2017 年，贵州省工业炸药的年需求量接近 30 万吨，省内产量却仅为 21.63 万吨和 20.94 万吨，供给缺口较大，是贵州省内民爆生产企业相较于其他竞争更激烈省份的生产企业，能维持相对较高的产品价格的重要因素之一。相较于贵州市场，山东省内的民爆产品虽然也存在供给缺口，但供给缺口小于贵州市场，为 20%左右，因此其价格竞争也相较于贵州市场更为激烈。但银光民爆下属子公司吐鲁番民爆地处兼具资源优势与区位优势的新疆自治区，且区域内的竞争程度较低，市场空间较大，企业的议价能力较强，产品价格相较于内陆省市也较高。

此外，盘江民爆和上市公司久联发展合计占贵州省民爆产品产量的近 90%，双方通过联合民爆这个统一的销售平台，统一销售价格和销售策略，较好的起到了稳定省内市场价格的作用，在区域市场具有一定的定价权。而相较于盘江民爆，银光民爆产量仅占山东省民爆产品产量的比例仅为 30%。自主定价权较弱，且近两年受民爆产品价格放开及河南、河北等周边省份竞争对手进入的影响，企业对于主要产品采取了一定幅度的降价措施，来稳定及扩大自身的市场份额。

综上所述，上述几大因素对于两家标的企业同类产品价格的具体影响如下：1、对于乳化炸药，由于银光民爆所处的山东市场较贵州市场竞争更为激烈，且自主定价权较弱，另外价格较高的品种占比相比于盘江民爆也较小，因此报告期内银光民爆乳化炸药的平均售价要低于盘江民爆；2、对于膨化炸药，两者之间的价格差异，主要由销售模式的差异导致。银光民爆所销售的膨化炸药均为对外采购，需要在外购价格基础上加上一定的流通成本再对外销售；而盘江民爆的膨化炸药均为自产后直接对外销售，因此报告期内银光民爆膨化炸药的平均售价要高于盘江民爆。3、对于混装炸药，报告期内银光民爆的混装炸药均为子公司吐

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

鲁番民爆在新疆区域内销售，而盘江民爆的混装炸药均为贵州省内销售，相较于贵州市场，新疆市场的竞争程度更低，有利于产品价格的维持，因此报告期内银光民爆混装炸药的平均售价要高于盘江民爆。上述同类产品销售价格差异的产生，符合行业特性以及两家企业的实际经营情况，具有合理性。

四、补充披露盘江民爆和银光民爆乳化炸药、膨化炸药和混装炸药报告期内销售单价变动趋势不同的原因及合理性

（一）乳化炸药销售单价变动趋势不同的原因及合理性

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆乳化炸药平均销售单价分别为 5,742.38 元/吨、5,732.81 元/吨和 5,749.72 元/吨，基本维持稳定；银光民爆乳化炸药平均销售单价分别为 5,629.68 元/吨、5,383.51 元/吨和 4,841.40 元/吨，呈下降趋势。两家标的企业乳化炸药平均销售单价变动趋势不同的原因主要系：

报告期内，盘江民爆的乳化炸药主要在贵州省内销售，银光民爆的乳化炸药基本在山东内销售。对比两者所处的市场环境，贵州省民爆产品的产量与销量之间存在 40%左右的缺口，且盘江民爆和久联发展合计占贵州省民爆产品产量的近 90%，双方通过联合民爆这个统一的销售平台，较好的起到了稳定省内市场价格的作用，因此售价变动不大。而银光民爆所处的山东省，市场供需差异相对较小，且报告期内银光民爆的总产量占山东省民爆产品产量的比例仅为 30%，自主定价权较弱，因此价格竞争相对贵州市场要激烈。此外，为了带动关联公司爆破服务业的进一步发展，实现“以爆促销”的战略定位，同时进一步稳固和扩大炸药的市场占有率，2018 年银光民爆对乳化炸药实施了主动降价的措施。

（二）膨化炸药销售单价变动趋势不同的原因及合理性

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆膨化炸药平均销售单价分别为 5,767.30 元/吨、5,378.92 元/吨和 5,300.68 元/吨，呈下降趋势；银光民爆膨化炸药平均销售单价分别为 7,555.51 元/吨、8,286.12 元/吨和 8,148.95 元/吨，总体呈上升趋势。两家标的企业膨化炸药平均销售单价变动趋势不同的原因主要系：报告期内，盘江民爆的膨化炸药占其工业炸药销售比例在 15%左右，是主要的产品

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

之一，因采矿业固定资产投资增速放缓等原因，贵州省内膨化炸药的总用量有所下降，为了保障市场份额、促进销售，盘江民爆通过适当降价的方式给予长期客户以让利。相比于盘江民爆，银光民爆膨化炸药的销售占其工业炸药的销售比例仅为 5%左右，且该等销售基本上是通过下属从事爆破服务的子公司实现，包含在爆破项目的“一揽子”协议里，由于用量少、占总体合同金额的比例小，客户对产品的销售价格并不敏感，因此价格能够有所提升。

（三）混装炸药销售单价变动趋势不同的原因及合理性

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆混装炸药平均销售单价分别为 4,809.89 元/吨、4,783.56 元/吨和 4,670.50 元/吨，略有下降；银光民爆混装炸药平均销售单价分别为 5,519.69 元/吨、5,519.69 元/吨和 5,530.76 元/吨，基本维持稳定。两家标的企业混装炸药平均销售单价变动趋势不同的原因主要系：银光民爆的混装炸药由子公司吐鲁番民爆生产，主要客户集中在新疆吐鲁番及周边地区。相比于贵州市场，新疆市场的竞争程度较低，市场空间较大，企业的议价能力较强。而盘江民爆的混装炸药目前由瓮福分公司生产，主要客户为瓮福集团、开磷集团等，受到主要客户其他供应商的市场竞争压力，盘江民爆采取了适当降价的方式以维持市场份额。

综上所述，报告期内，盘江民爆和银光民爆三种工业炸药销售单价变动趋势不同主要是由两家标的公司所处地域差异所造成的产品市场供需、竞争程度不同以及各自销售政策的差异导致，符合两家企业的实际经营情况，具有合理性。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（五）主要经营模式”之“1、民爆产品生产”之“（4）盘江民爆特殊的销售模式”和“（六）主要产品的产销情况”之“3、主要产品的价格变动情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1、保利久联集团下属企业在贵州省内通过联合民爆进行“统购统销”的经营模式系历史原因形成，不会对盘江民爆的独立经营能力和业务独立性产生重大影响。作为国内排名靠前的民爆器材生产企业，盘江民爆在产能、技术和销售等方面均具有较明显的优势，除联合民爆外，公司拥有一批常年稳定的直销客户，即使不通过联合民爆进行销售，盘江民爆仍具有较强的持续经营能力。因此盘江民爆具备独立面向市场的经营能力，具备业务独立性。

2、本次交易前，联合民爆已经是上市公司久联发展的控股子公司，上市公司持股比例为 64.65%，已纳入上市公司的合并范围。本次交易完成后，随着盘江民爆 100%股权资产的注入，联合民爆剩余 35.35%的股权也将随之注入上市公司，从而成为久联发展下属全资子公司。

3、盘江民爆和银光民爆的乳化炸药和混装炸药销售单价差异较大主要由两家企业所处地域内的市场环境以及区域内市场定价权的差异导致，膨化炸药销售单价差异主要由销售模式差异导致。上述同类产品销售价格差异的产生，符合行业特性以及两家企业的实际经营情况，具有合理性。

4、盘江民爆和银光民爆三种工业炸药销售单价变动趋势不同主要是由两家标的公司所处地域差异所造成的产品市场供需、竞争程度不同以及各自销售政策的差异导致，符合两家企业的实际经营情况，具有合理性。

问题 4、申请文件显示：1）报告期内，盘江民爆、贵州开源爆破工程有限公司（以下简称开源爆破）和银光民爆均存在剥离资产事项。2）本次交易中，标的资产盘江民爆全资子公司贵州江和包装印刷有限公司（以下简称江和包装）纳入本次收购范围，江和包装主要从事纸制品印刷、纸箱包装、废品回收等的生产和销售。请你公司补充披露：1）报告期内盘江民爆、开源爆破和银光民爆剥离资产的选择标准、剥离原则、被剥离资产规模及对标的资产报告期内业绩的影响，是否对标的资产持续经营产生不利影响，被剥离资产的定价依据及合理性。2）报告期内江和包装资产负债表及利润表的主要财务数据，并结合江和包装的主营业务情况，与拟收购标的资产业务的协同性等因素，补充披露前期

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产剥离中，未将江和包装剥离的原因，本次交易中将江和包装纳入收购范围的必要性，并量化分析其对盘江民爆评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内盘江民爆、开源爆破和银光民爆剥离资产的选择标准、剥离原则、被剥离资产规模及对标的资产报告期内业绩的影响，是否对标的资产持续经营产生不利影响，被剥离资产的定价依据及合理性

报告期内，盘江民爆、开源爆破和银光民爆以突出主营业务、提高盈利能力、减少资产瑕疵为原则，对与主营业务无关或者持续亏损的子公司股权、闲置资产以及存在权属瑕疵的非重要生产经营资产进行了剥离，具体情况如下：

单位：万元

标的公司	资产名称	转让价格（万元）	剥离原因	定价依据	对标的资产报告期内业绩的影响		
					2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
盘江民爆	盘化济南部分闲置、权属瑕疵的资产	1,140.06	闲置、权属瑕疵	评估报告	-	13.29	-
开源爆破	恒信利 51%股权	2,550.00	主营业务为非民爆类业务	评估报告	-	13.79	24.59
	盘化建设 51%股权	470.78	主营业务为非民爆类业务	评估报告	-	-112.86	-26.74
	习水平山 51%股权	364.07	持续亏损	挂牌竞价	-	138.89	1.54
	余庆合力部分权属瑕疵的资产	450.00	权属瑕疵	评估报告	-	-0.11	-
银光民爆	闲置、权属瑕疵的资产	501.00	闲置、权属瑕疵	评估报告	-	-	-
总计		**5,475.91**				**53.01**	**0.61**

注：对标的资产报告期内业绩的影响是指对标的资产归母净利润的影响

如上表所示，上述剥离资产总额为 5,475.91 万元，剥离上述资产对标的资产报告期内的业绩影响合计为 2016 年 0.61 万元，2017 年 53.01 万元，影响金额较小。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

剥离上述与主营业务无关或者持续亏损的子公司股权、闲置资产以及存在权属瑕疵的资产有利于突出标的公司主营业务，提高标的公司盈利能力，减少标的公司资产瑕疵，不会对标的资产持续经营产生不利影响。

上述资产剥离交易中，习水平山51%的股权交易通过重庆联合产权交易所挂牌拍卖确定交易价格；其他资产交易根据评估机构出具的《评估报告》确定交易价格，且均履行了国有资产评估备案程序，转让价格具有合理性。

二、报告期内江和包装资产负债表及利润表的主要财务数据，并结合江和包装的主营业务情况，与拟收购标的资产业务的协同性等因素，补充披露前期资产剥离中，未将江和包装剥离的原因，本次交易中将江和包装纳入收购范围的必要性，并量化分析其对盘江民爆评估值的影响

（一）江和包装最近两年及一期经审计的主要财务数据

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总计	1,996.38	2,030.84	1,684.23
负债合计	298.17	454.03	264.00
所有者权益合计	1,698.22	1,576.81	1,420.23
项目	**2018年1-6月**	**2017年度**	**2016年度**
营业收入	1,959.78	3,524.25	2,469.57
利润总额	164.80	209.75	249.73
净利润	121.40	156.59	183.84

（二）前期资产剥离中，未将江和包装剥离的原因，本次交易中将江和包装纳入收购范围的必要性

前期资产剥离中，未将江和包装剥离的原因如下：

1、江和包装的主营业务为纸箱等包装物品的生产和销售，自2012年设立以来，江和包装一直为盘江民爆提供民爆物品纸箱包装，双方形成了长期稳定的合作关系。报告期内，江和包装40%左右的销售收入来自于盘江民爆，盘江民爆所有纸箱包装物均从江和包装采购。江和包装与盘江民爆之间有较强的业务协同

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

性。

2、2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，江和包装对盘江民爆的销售金额分别为 1,208.63 万元、1,501.25 万元和 748.27 万元，占江和包装营业收入的比重分别为 48.94%、42.60%和 38.18%。如果不将江和包装纳入本次收购范围，在本次收购完成后将新增上市公司与保利久联集团下属企业之间的大额关联交易。

综上，江和包装与盘江民爆有较强的业务协同性，且将江和包装纳入本次收购范围有利于避免和减少本次交易完成后上市公司新增关联交易，因此，将江和包装纳入本次收购范围具有必要性。

（三）量化分析江和包装对盘江民爆估值的影响

本次评估采用资产基础法和收益法对江和包装进行评估，并选取收益法评估结果 2,026.07 万元作为最终评估结论，因此控股子公司江和包装 51%股权的评估值为 1,033.30 万元，占本次交易盘江民爆 100%股权评估值 50,364.10 万元的比例仅为 2.05%，对于盘江民爆整体估值的影响较小。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（六）最近两年及一期主要财务数据、主要会计政策及相关会计处理”之“3、主要会计政策及相关会计处理”之“（4）资产转移、剥离和调整情况”、“二、交易标的之二：开源爆破”之“（六）最近两年及一期主要财务数据、主要会计政策及相关会计处理”之“3、主要会计政策及相关会计处理”之“（4）资产转移、剥离和调整情况”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（六）最近两年及一期主要财务数据、主要会计政策及相关会计处理”之“3、主要会计政策及相关会计处理”之“（4）资产转移、剥离和调整情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1、报告期内盘江民爆、开源爆破和银光民爆以突出主营业务、提高盈利能力、减少资产瑕疵为原则，对与主营业务无关或者持续亏损的子公司股权、闲置资产以及存在权属瑕疵的非重要生产经营资产进行了剥离；剥离上述与主营业务无关或者持续亏损的子公司股权、闲置资产以及存在权属瑕疵的资产有利于突出标的公司主营业务，提高标的公司盈利能力，减少标的公司资产瑕疵，不会对标的资产持续经营产生不利影响。

2、江和包装与盘江民爆有较强的业务协同性，且将江和包装纳入本次收购范围有利于减少本次交易完成后上市公司新增关联交易，因此，将江和包装纳入本次收购范围具有必要性。

3、江和包装 51%股权的评估值为 1,033.30 万元，对盘江民爆整体估值的影响较小。

问题 5、申请文件显示：1）截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破存在关联方非经营性资金占用 160.64 万元。2）2018 年 6 月 30 日，盘江民爆、开源爆破和银光民爆其他应收款账面余额分别为 2,241.32 万元、1,763.62 万元和 726.28 万元。请你公司：1）补充披露上述关联方资金占用的形成原因、具体内容及目前清理进展情况。2）以列表形式补充披露上述其他应收款的性质、形成原因及账面余额，是否存在其他关联方资金占用情形。如存在，请补充披露相关关联方资金占用的形成原因及清理进展情况。3）本次交易是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。4）结合标的资产内部控制制度及执行、公司治理等情况，补充披露后续为避免关联方资金占用的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露开源爆破存在关联方非经营性资金占用的形成原因、具体内容及目前清理进展情况

截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破存在资金被关联方非经营性占用的情形，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

具体情况如下：

关联方名称	资金被占用单位	占用金额（万元）	款项性质
新联爆破	开源爆破	9.61	关联方资金拆借
盘化集团	开源爆破	151.03	垫付仓库改造费用
合计		**160.64**	

开源爆破于2017年11月承接了新联爆破为总承包商的新疆吉郎德露天煤矿剥离及采煤工程的二次破碎工程。为了减少标的公司与上市公司的关联交易，2017 年末开源爆破与新联爆破终止了该项目的合作，但开源爆破前期为该项目垫付了 346.05 万元的支出。自 2018 年 2 月起新联爆破陆续向开源爆破归还该等欠款，截至 2018 年 6 月 30 日尚余 9.61 万元。

开源爆破子公司余庆合力位于余庆县大乌江镇一处仓库，存在产权瑕疵。为减少本次注入资产的权属瑕疵，2018 年 3 月余庆合力将此处仓库及其附属物以评估值 450 万元作价转让给盘化集团，之后向盘化集团租赁此仓库，并继续使用。转让完成后，余庆合力因经营需要，向盘化集团提出需要新建 3 号存储仓库，并对原有的安全围墙及防火沟渠进行扩建。盘化集团委托余庆合力寻找建筑服务商进行相关改造，余庆合力接受委托之后对仓库进行了改造，并为盘化集团垫付 151.03 万元改造费用，由此新增非经营性资金占用。截至 2018 年 6 月 30 日此处仓库已经改造完毕。

上述关联方对开源爆破的非经营性资金占用款共计 160.64 万元，已于 2018 年 8 月 20 日之前全部偿清，开源爆破及其下属企业不存在资金被关联方非经营性占用的情况。

二、三家标的公司其他应收款的性质、形成原因及账面余额，是否存在其他关联方资金占用情形

（一）盘江民爆

截至 2018 年 6 月 30 日，盘江民爆其他应收款构成如下：

项目	账面余额（万元）	占比（%）	形成原因

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

备用金	159.07	7.10	市场拓展、差旅费用费用
租金及电费	40.10	1.79	租金、电费
借款	1,562.01	69.69	政府及企业借款
保证金	124.27	5.54	投标及工程质量保证金
预付款项	333.69	14.89	工程预付、信息服务费
其他	22.18	0.99	党建支出、保险费、档案押金等
总计	**2,241.32**	**100.00**	

盘江民爆其他应收款主要由政府及企业借款、工程预付款、备用金及投保证金等构成。其中政府及企业借款余额 1,724.39 万元，计提减值准备后账面金额 1,562.01 万元，主要是因盘江民爆新厂搬迁，清镇市土地矿产资源储备中心向盘江民爆借款 1,700 万元，用作新厂厂区附近道路修建费用，约定当厂区整体搬迁完成，归还该笔借款；另有非关联企业借款 24.39 万元。

涉及关联方的其他应收款情况如下：

关联方名称	账面余额（万元）	形成原因
瓮福（集团）有限责任公司	0.1	租金
开源爆破	1.48	租金
贵州盘化实业有限公司	8.42	租金、电费
新时代民爆(辽宁）股份有限公司	3.08	车辆租赁
总计	**13.08**	

盘江民爆涉及关联方的其他应收款主要由房屋租赁、相关租赁房屋的电费以及车辆租赁费构成，均为正常业务产生，且金额较小。

综上，盘江民爆不存在关联方非经营性资金占用情况。

（二）开源爆破

截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破其他应收款构成如下：

项目	账面余额（万元）	占比（%）	形成原因
应收股利	442.61	25.10	因参股公司遵义恒安扩展经营业务暂时留存
备用金	464.83	26.36	市场拓展、差旅费用
预付款项	263.51	14.94	工程预付款项

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

保证金	432.03	24.50	工程质量保证金
关联方资金占用	160.64	9.11	垫付仓库改造费用、关联方资金拆借
总计	**1,763,62**	**100.00**	

开源爆破其他应收款主要由应收股利、备用金、预付工程款、工程质保金等构成。其中应收股利 442.61 万元，为应收参股公司遵义恒安的股利，因参股公司拓展业务需要，暂时留存产生。

其中，涉及关联方的其他应收款情况如下：

关联方名称	账面余额（万元）	形成原因
新联爆破	9.61	关联方资金拆借
盘化集团	151.03	垫付仓库改造费用
总计	**160.64**	

截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破其他应收款中存在关联方资金占用的情况，详见本问之“一、补充披露开源爆破存在关联方非经营性资金占用的形成原因、具体内容及目前清理进展情况”。上述占用资金已于 2018 年 8 月 20 日之前全部偿清，开源爆破目前不存在关联方非经营性资金占用情况。

（三）银光民爆

截至 2018 年 6 月 30 日，银光民爆其他应收款构成如下：

项目	账面余额（万元）	占比（%）	形成原因
资产出售款	285.66	39.33	出售资产
备用金	66.29	9.13	市场拓展、差旅费用
保证金	19.79	2.72	工程质量保证金
往来款	354.54	48.82	业务合作、项目资金周转
总计	**726.28**	**100.00**	

银光民爆其他应收款主要由资产出售款及业务往来款构成。其中资产出售款为银光民爆出售曲阜一处民爆仓库而产生。同时因为业务需要，银光民爆与多家非关联方企业之间存在业务合作、项目资金周转等方面的往来款。

银光民爆其他应收款项中涉及关联方的金额为零，不存在关联方非经营性资

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

金占用情况。

截至 2018 年 6 月 30 日，盘江民爆、开源爆破和银光民爆其他应收款账面金额分别为 2,241.32 万元、1,763.62 万元和 726.28 万元，均为正常生产经营业务产生。标的公司其他应收款存在关联方资金占用情况的，已于 2018 年 8 月 20 日之前全部偿清。

三、本次交易符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

《〈上市公司重大资产管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定如下：

“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。

二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

开源爆破被关联方非经营性占用的资金已于 2018 年 8 月 20 日之前全部收回，截至本反馈意见回复出具之日，本次交易标的公司盘江民爆、开源爆破及银光民爆不存在关联方非经营性资金占用的情形。本次交易符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

四、结合标的资产内部控制制度及执行、公司治理等情况，补充披露后续为避免关联方资金占用的应对措施

（一）标的资产内部控制制度及执行、公司治理等情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

标的公司盘江民爆、开源爆破及银光民爆通过了《公司管理制度》、《财务会计管理制度》、《关联交易管理制度》，制度严格执行关联方资金占用的管理标准，关联方资金占用均须履行相应的内控程序，严格防止标的公司控股股东及其关联方的非经营性资金占用的行为。

上述制度对关联交易的授权批准、关联交易的决策制定和对关联交易的监督检查等主要环节进行了明确规定，能保证关联交易决策的公允性，杜绝和防范控股股东及关联方资金占用，充分保护标的公司的合法权益。

综上，标的公司均制订了关于关联方资金占用的内部控制制度，截至目前执行情况良好，具备完善的避免关联方资金占用的制度及应对措施。

（二）为避免关联方资金占用的应对措施

本次重组完成后，各标的公司将成为上市公司久联发展的子公司，久联发展将加强对相关标的公司内控制度的建设与监督，避免关联方资金占用。具体措施如下：

1、各标的公司法定代表人对维护公司资金和财产安全有法定义务和责任，应按照各公司的《公司章程》等规定勤勉尽职履行自己的职责。

2、各标的公司关联交易的资金审批和支付流程必须严格执行《关联交易管理制度》和上市公司资金管理的有关规定。

3、久联发展将对各标的公司就防范上市公司控股东及其关联方占用资金情况进行定期内审工作，并对经营活动和内部控制执行情况进行监督、检查和评价，提出改进和处理意见，确保内部控制的贯彻执行和经营活动的正常进行。久联发展将加强对标的公司内控制度的建设与监督，以使其有效的防范关联方非经营性资金占用情况发生。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

“二、交易标的之二：开源爆破”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”、三、交易标的之一：银光民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”、“第八节本次交易的合规性分析”之“六、本次交易符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定”及“第十一节同业竞争与关联交易”之“二、关联交易”之“（六）避免关联方资金占用的应对措施”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至 2018 年 6 月 30 日，开源爆破存在关联方非经营性资金占用 160.64 万元，为与关联方新联爆破的资金拆借款和为盘化集团垫付的仓库改造费用，截至 2018 年 8 月 20 日已全部偿清。

2、2018 年 6 月 30 日，盘江民爆、开源爆破和银光民爆其他应收款账面余额分别为 2,241.32 万元、1,763.62 万元和 726.28 万元，系标的公司为维持正常经营而产生，其中关联方非经营性资金占用的部分已于 2018 年 8 月 20 日前全部收回。

3、截至 2018 年 8 月 20 日，交易标的公司盘江民爆、开源爆破及银光民爆不存在关联方非经营性资金占用的情形。本次交易符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

4、标的公司盘江民爆、开源爆破及银光民爆均已建立完善的关联方交易内部审批及管理程序，关联交易相关内控制度总体执行良好。本次交易后，在三家标的公司严格执行各自原有的内控管理制度的基础上，上市公司将对标的公司关联方交易及资金拆借行为进行督导管理，进一步规范关联交易，避免出现关联方资金占用情况。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 6、申请文件显示，各个报告期期末，盘江民爆长期应付职工薪酬账面余额分别为 36,528.00 万元、32,612.00 万元和 34,103.00 万元。请你公司补充披露上述长期应付职工薪酬的形成原因及确认依据，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定，预计付款时间及支付资金来源。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、长期应付职工薪酬形成原因及确认依据

报告期内盘江民爆的长期应付职工薪酬，主要为离退休人员的住房增量补贴以及其他相关福利。依据企业会计准则的规定，对员工离退休后享受的福利按照设定受益计划进行会计处理。设定受益计划的范围主要包括：（一）限定人员名单内的已离休和已退休人员的住房增量补贴福利；（二）现有离休人员、现有退休人员和现有在岗人员正式退休后的补充养老福利；（三）现有离休人员、现有退休人员和现有在岗人员正式退休后的高龄补贴福利；（四）现有离休人员的医疗报销福利；（五）现有部分遗属人员的遗属补贴福利。

（一）住房增量补贴福利

依据《贵州省人民政府关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》（黔府发[1998]40 号）等文件的规定，贵州省设立住房增量补贴制度。根据贵州省煤炭管理局《关于贵州盘江化工厂执行住房增量补贴的批复》（黔煤财字[2008]391 号），盘化集团前身盘江化工厂从 2008 年 5 月开始执行职工住房增量补贴。

2015 年 11 月，保利久联集团与产投集团签署《贵州盘江化工（集团）有限公司股权转让协议》，该协议约定盘化集团及其下属子公司在保持企业生产发展，效益稳定增长的前提下继续执行住房增量补贴政策，同时确定了继续享受增量补贴的人员仅限于 2015 年 9 月 30 日已享受补贴的人员，明确了具体人员名单。

2015 年 12 月 5 日盘化集团作出《关于住房增量补贴政策调整决议的决定》（盘化集团[2015]87 号），截至 2017 年 12 月 31 日盘江民爆已退休人员的住房增

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

量补贴仍按照原标准执行。从 2018 年 1 月 1 日起，每年对当年退休且在职期间享受住房增量补贴的新增退休人员，盘江民爆将采取每年一定的方式明确退休后住房增量补贴是否发放。

（二）补充养老福利

1、洗理费和书报费

依据《省劳动局省总工会关于我省国营企业退休职工洗理费和书报费发放问题的通知》（黔劳险[1990]24 号）中的规定，凡国营企业退休职工在职时领取洗理费和书报费的，退休后仍可按本单位标准继续发放。

2、住房补贴

依据清镇市人民政府下发的《关于贯彻贵阳市房改领导小组批准的清镇市贯彻<国务院关于深化城镇住房制度改革的决定>的实施意见的通知》（清府发[1997]50 号）及《贵州盘江化工厂办公室关于发放住房补贴和提高住房租金的通知》（盘化办[1998]2 号）中的规定，清镇市职工所在单位按每人每月 8 元的标准为离退休职工发放住房补贴。

3、矿区津贴

依据中国统配煤矿总公司贵州公司下发的《关于印发<关于煤炭生产企业取消“流动施工津贴”执行“矿区津贴”的有关规定>等三个文件的通知》（黔煤发[90]劳字第 614 号）、《贵州盘江化工厂关于印发<关于矿区津贴的发放办法>等三个文件的通知》（盘化[1990]51 号），凡厂内在册职工均可按此办法享受矿区津贴，标准为每人每月 9 元。享受矿区津贴待遇的职工离退休后，仍可将已享受的矿区津贴计入退休费中继续发放。

4、物价补偿（“菜篮子”补贴）

依据《贵州省劳动局关于对省属企业离退休人员物价补偿有关问题的回复》（黔劳局发[1995]106 号）中的规定，离退休（退职）人员发放物价补偿的范围为省属企业离退休（退职）人员，补偿的标准可按每人每月 30 元发给。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

5、知识分子补贴

依据《中共贵州省委组织部、贵州省人事厅关于贯彻执行知识分子政策的有关问题的通知》（省组通字[1991]3 号）中的规定，为稳定知识分子队伍，促进贵州省经济事业建设，原享受“知补”的人员，退休后继续享受。依据此规定，盘江民爆为原享受“知补”的离退休员工提供知识分子补。

6、健康休养福利

依据中共贵州省委组织部、贵州省老干部局、贵州省人事厅及贵州省财政厅下发的《关于我省国家机关、事业单位离退休人员增发离退休费等问题的通知》（省老干字[1993]第 5 号）的规定，全省统一实行离休干部健康休养费包干制，标准为地厅级离休干部每人每年 200 元，县处级以下离休干部每人每年 150 元。

（三）高龄补贴福利

依据贵州省煤炭工业厅中国统配煤矿总公司贵州公司下发的《关于对年满 70 周岁的退休人员实行高龄补助费的通知》（黔煤发[90]劳字第 569 号）中的规定，对年满 70 周岁连续工龄满 30 周年及以上的退休职工，按每人每月 20 元的标准发放高龄补助费。

（四）医疗报销福利

根据民政部、财政部、人力资源和社会保障部、国家卫生计生委和总政治部、总后勤部 2015 年联合印发的《关于加强移交政府安置的军队离休退休干部医疗保障工作的通知》。明确各地要按照安置地国家机关同职级离休退休干部医疗保障政策，给予军休干部同等医疗待遇。盘江民爆根据相关文件的规定，对于符合条件的离休干部给予医疗报销福利。

（五）遗属补贴福利

根据《省人力资源社会保障厅省财政厅关于调整企业因病或非因工死亡人员供养直系亲属生活补助费标准的通知》（黔人社厅发[2016]3 号），对因病或非因工死亡人员供养直系亲属的生活补助费按照，配偶每月 560 元，其他供养直系

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

亲属每月 530 元发放。

二、相关会计处理是否符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第 9 号—职工薪酬》（以下简称“9 号准则”），盘江民爆将上述离退休福利按照设定受益计划进行相应的会计处理。根据 9 号准则的要求，对设定受益计划的会计处理主要包括以下三方面，盘江民爆相应会计处理均满足准则的相关规定：

（一）根据预期累计福利单位法，采用无偏且相互一致的精算假设对有关人口统计变量和财务变量等做出估计，计量设定受益计划所产生的义务，并确定相关义务的归属期间。企业应当参照资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定折现率将设定受益计划所产生的义务予以折现，以确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本。

按照上述准则要求，盘江民爆聘请了韬睿惠悦作为精算机构，并根据精算结果进行相应会计处理。精算机构结合盘江民爆执行的相关文件，根据预期累计福利单位法，采用无偏且相互一致的精算假设对符合条件的人员人口统计变量和财务变量做出估计，计量未来年度设定受益计划所产生的义务。同时参考中国国债收益率选取恰当的折现率，并予以折现确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本。

（二）根据 9 号准则的规定，服务成本以及设定受益计划净负债或净资产的利息净额应包括在设定受益计划产生的职工薪酬成本中，同时确认为当期损益。

按照上述准则要求，盘江民爆于 2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月分别根据精算结果确定了设定受益计划的当期服务成本计入管理费用中，确定了利息净额计入财务费用中。

（三）根据 9 号准则的规定，重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动也包括在设定受益计划产生的职工薪酬成本中，且同时确认为其他综合收益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

按照上述准则要求，盘江民爆于 2016 年末、2017 年末和 2018 年 6 月末均根据精算结果对设定受益计划净负债进行了重新计量，其产生的变动主要包括精算利得或损失，并将其计入报告期各期的其他综合收益中。

综上所述，盘江民爆针对于长期应付职工薪酬的会计处理符合企业会计准则的规定。

三、预计付款时间及支付资金来源

（一）预计付款时间

报告期内以及未来经营期间，盘江民爆对符合条件的人员按月支付相关补贴福利。

（二）支付资金来源

盘江民爆支付给离退休人员的福利补贴资金，均为自有资金。盘江民爆 2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，分别实现营业收入 57,367.96 万元、59,291.42 和 30,086.74 万元，实现净利润 3,191.63 万元、5,560.86 万元和 2,736.00 万元，良好的经营业绩为其支付离退休人员的福利提供了有力保障。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论分析”之“三、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）盘江民爆财务状况分析”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盘江民爆的长期应付职工薪酬主要为离退休人员的住房增量补贴以及其他相关福利，企业按照设定受益计划对其进行会计处理，相关会计处理符合企业会计准则的规定。盘江民爆对该等离退休人员福利使用自有资金按月支付，盘江民爆良好的经营业绩为相关款项的支付提供了有力的保障。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 7、申请文件显示，各个报告期期末，盘江民爆应收账款及应收票据合计金额分别为 43,981.46 万元、44,850.09 万元和 45,322.83 万元，占当期营业收入的比例分别为 76.67%、75.64%和 150.64%。请你公司以列表形式补充披露盘江民爆应收账款的账龄、主要应收款项的客户名称、应收账款余额等情况，并结合其主要债务人的实际经营情况、信用政策、实际回款周期、账龄情况、期后回款情况及坏账准备计提政策等，补充披露应收账款及应收票据坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司以列表形式补充披露盘江民爆应收账款的账龄、主要应收款项的客户名称、应收账款余额等情况

（一）盘江民爆应收账款的账龄

报告期各期末，盘江民爆应收账款账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
1 年以内	24,498.92	76.07	34,718.13	81.81	32,776.17	77.49
1-2 年（含 2 年）	3,395.57	10.54	4,699.39	11.07	6,073.40	14.36
2-3 年（含 3 年）	3,100.07	9.63	2,072.60	4.88	2,685.85	6.35
3-4 年（含 4 年）	467.22	1.45	523.91	1.23	689.82	1.63
4-5 年（含 5 年）	465.1	1.44	347.84	0.82	66.22	0.16
5 年以上	278.74	0.87	73.34	0.17	7.9	0.02
合计	**32,205.62**	**100.00**	**42,435.21**	**100.00**	**42,299.36**	**100.00**

从账龄结构来看，盘江民爆应收账款账龄主要分布在 1 年以内及 1-2 年。2016 年末、2017 年末和 2018 年 6 月末，账龄在 2 年以内的应收账款占比分别为 91.85%、92.88%和 86.61%，主要应收账款账龄较短，账龄结构较为安全、合理。

（二）应收款项主要客户

报告期各期末，应收账款主要客户情况如下：

单位：万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位名称	2018 年 6 月 30 日	
	应收账款余额	占比（%）
贵州联合民爆器材经营有限责任公司	13,636.56	42.34
贵州水城矿业股份有限公司	3,718.62	11.55
贵州开源爆破工程有限公司	1,966.50	6.11
瓮福（集团）有限责任公司	1,479.19	4.59
贵州开磷集团矿肥有限责任公司	1,370.49	4.26
合计	**22,171.36**	**68.85**

单位：万元

单位名称	2017 年 12 月 31 日	
	应收账款余额	占比（%）
贵州联合民爆器材经营有限责任公司	23,649.60	55.73
贵州水城矿业股份有限公司	3,709.61	8.74
贵州开磷有限责任公司	1,957.31	4.61
贵州开源爆破工程有限公司	1,395.65	3.29
瓮安县物资供应有限公司	788.03	1.86
合计	**31,500.21**	**74.23**

单位：万元

单位名称	2016 年 12 月 31 日	
	应收账款余额	占比（%）
贵州联合民爆器材经营有限责任公司	16,707.49	39.50
贵州开源爆破工程有限公司	6,715.22	15.88
贵州水城矿业股份有限公司	3,126.22	7.39
黔东南州开山爆破工程有限责任公司	756.33	1.79
六盘水钟水民爆器材经营有限责任公司	646.45	1.53
合计	**27,951.71**	**66.09**

二、结合其主要债务人的实际经营情况、信用政策、实际回款周期、账龄情况、期后回款情况及坏账准备计提政策等，补充披露应收账款及应收票据坏账准备计提的充分性

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（一）应收账款的坏账准备计提分析

1、坏账准备计提情况

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款账面余额	**32,205.62**	**42,435.21**	**42,299.36**
其中：账龄组合	15,360.67	14,084.42	13,926.03
个别认定计提组合	16,844.95	28,350.79	28,373.33
坏账准备	**1,413.33**	**1,131.53**	**878.96**
其中：账龄组合	1,413.33	1,131.53	878.96
个别认定计提组合	-	-	-
应收账款账面价值	**30,792.29**	**41,303.68**	**41,420.40**

2、信用政策及实际回款周期

（1）民爆产品销售：按照行业惯例与客户签订的合同中，大部分约定的结算方式为货到付款。但在实际执行过程中，对于长期合作的客户给予一定的信用期限，大部分客户回款周期在 1 年以内以及 1-2 年。

（2）爆破服务：根据与业主签订的合同，定期或者按照工程进度分阶段进行工程款的结算和支付，通常回款周期在 1 年以内，但也存在少部分回款周期超过 1 年的情况。

3、截至 2018 年 6 月 30 日的主要债务人实际经营情况及期后回款情况

截至 2018 年 6 月 30 日的主要客户期后回款情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	2018 年 6 月末应收账款余额	期后回款情况（截至 2018 年 10 月 22 日）	回款金额占比（%）
1	贵州联合民爆器材经营有限责任公司	13,636.56	7,074.33	51.88
2	贵州水城矿业股份有限公司	3,718.62	418.14	11.24
3	贵州开源爆破工程有	1,966.50	1,270.00	64.58

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	限公司			
4	瓮福（集团）有限责任公司	1,479.19	1,166.42	78.86
5	贵州开磷集团矿肥有限责任公司	1,370.49	1,370.49	100.00
合计		**22,171.36**	**11,299.38**	**50.96**

上述主要债务人中，联合民爆为保利久联集团内部贵州省内民爆产品的统一销售平台，亦为上市公司久联发展下属控股子公司；开源爆破与盘江民爆同为盘化集团下属企业，经营状况良好。联合民爆、开源爆破期后回款占比分别为51.88%、64.58%，期后回款情况较好。

贵州水城矿业股份有限公司为贵州省国资委下属企业，主要从事煤炭生产与开采，为盘江民爆常年合作的重点客户之一，目前经营状况良好。对其大部分销售款项给予 1-2 年的信用期限，期后回款比例为 11.24%。该客户具有逐步小额还款的特点，其期后回款不存在异常状况。

瓮福集团系盘江民爆的股东，是集磷矿采选、磷复肥、水溶肥、磷硫煤化工、氟碘化工生产、农产品种植及仓储贸易、科研、化工品国际国内贸易、行业技术与营运服务、国际工程总承包于一体的国有大型企业，为盘江民爆常年合作的重点客户之一，目前经营状况良好。该客户期后回款比例为 78.86%，其期后回款不存在异常状况。

贵州开磷集团矿肥有限责任公司隶属于开磷集团，开磷集团为贵州省国资委下属企业，是集矿业、磷化工、煤化工、氯碱化工、氟化工等多元产业为一体的现代化大型企业集团，是我国目前最大的磷矿石地下开采企业，为盘江民爆常年合作的重点客户之一，目前经营状况良好。期后回款占比已达到 100.00%，期后回款情况较好。

综上所述，除关联方保利久联集团下属企业外，盘江民爆应收账款的主要债务人均为贵州省内从事矿山开采的大型国有企业，信誉较高。目前均处于正常生产经营状态，根据过往销售及回款情况，发生坏账的风险较小。

4、坏账准备计提政策

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

报告期内，盘江民爆的坏账准备计提政策与上市公司久联发展保持一致。

（1）盘江民爆将单项金额超过 100 万元的款项列为单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项，其坏账计提方法为：经单独进行测试，如有客观证据表明其已发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。经单独进行测试，未发生减值的应收款项，将其划入具有类似信用风险特征的若干组合计提坏账准备。对于一般信用组合，采用账龄分析法计提坏账准备，坏账计提比例如下：

账龄	坏账计提比例（%）
1 年以内	5
1-2 年（含 2 年）	7
2-3 年（含 3 年）	10
3-4 年（含 4 年）	20
4-5 年（含 5 年）	40
5 年以上	100

盘江民爆信用风险特征组合的确定依据，以及账龄分析法的坏账计提比例与上市公司久联发展保持一致。

（2）在进行组合测试时，如果有迹象表明某项应收款项的可收回性与该账龄段其他应收款项存在明显差别，导致该项应收款项如果按照既定比例计提坏账准备，无法真实反映其可收回金额的，采用个别认定法计提坏账准备。

报告期内，盘江民爆将保利久联集团内部关联企业的应收账款个别认定为风险较低的应收账款，未对其计提坏账准备。该等应收账款主要为盘江民爆对久联发展下属企业联合民爆及其子公司，以及同为盘化集团下属企业开源爆破等的应收账款。报告期内，盘江民爆不存在账龄较长且无法收回的关联方应收款项。

综上分析，盘江民爆的主要客户经营状况较好、信誉度高，期后回款状况正常，预计发生坏账的风险较小；盘江民爆的坏账准备计提政策与上市公司久联发展保持一致，坏账准备计提充分。

（二）应收票据的坏账准备计提分析

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

报告期各期末，盘江民爆应收票据的构成如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	9,639.08	2,686.42	2,561.06
商业承兑汇票	4,891.46	860.00	-
合计	**14,530.54**	**3,546.42**	**2,561.06**

报告期内，盘江民爆的应收票据主要为银行承兑汇票；同时为了及时回笼资金，盘江民爆选择接受信用程度较好的关联方单位的商业承兑汇票。

截至 2018 年 6 月末，应收票据主要债务人情况如下:

单位：万元

票据类型	出票人	票据前手	2018 年 6 月 30 日	占比（%）
银行承兑汇票	联合民爆	联合民爆	8,388.65	57.73
银行承兑汇票	山西煤炭运销集团长治有限公司	联合民爆	50.00	0.34
商业承兑汇票	联合民爆	联合民爆	4,891.46	33.66
合计			**13,330.11**	**91.74**

截至 2018 年 6 月末，盘江民爆应收票据主要为从关联方处开具取得，关联方经营业务良好，且银行承兑汇票占比较高，应收票据到期无法承诺兑的风险较小。

报告期内及期后，盘江民爆应收票据的变动情况如下：

单位：万元

期间	期初余额	本期增加	本期减少			期末余额
			背书转让	贴现	到期承兑	
期后（2018 年 7 月-10 月 22 日）	14,530.54	8,289.56	7,158.64	2,000.00	1,613.74	12,047.73
2018 年 1-6 月	3,546.42	23,730.51	7,485.01	3,058.74	2,202.63	14,530.54
2017 年度	2,561.06	16,501.29	9,371.60	-	6,144.33	3,546.42
2016 年度	3,136.03	9,361.01	4,304.56	-	5,631.43	2,561.06

由上表可见，盘江民爆的应收票据在报告期内以及期后均被背书转让、贴现

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

及到期承兑，不存在出票人拒付或因出票人无力履约而将票据转为应收账款的情况，票据风险控制较好，故无需对应收票据计提坏账准备。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论分析”之“三、标的资产的财务状况及盈利能力分析”之“（一）盘江民爆财务状况分析”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、盘江民爆的应收账款主要客户经营状况较好、信誉度高，期后回款状况正常，预计发生坏账的风险较小；盘江民爆的坏账准备计提政策与上市公司久联发展保持一致，坏账准备计提充分。

2、盘江民爆的应收票据主要为从关联方处开具或背书取得，关联方经营业务良好，应收票据到期无法承兑的风险较小，且报告期内及期后不存在出票人拒付或因出票人无力履约而将票据转为应收账款的情况，故无需对应收票据计提坏账准备。

问题 8、申请文件显示，各个报告期末，盘江民爆应付职工薪酬分别为 1，126.01 万元、1,528.90 万元和 1,545.47 万元;银光民爆应付职工薪酬分别为 0 元、37.25 万元和 60.99 万元；开源爆破应付职工薪酬分别为 67.66 万元、278.95 万元和 117.29 万元。请你公司：1）按照成本费用归集口径，以列表形式，补充披露各个标的资产报告期内计入生产成本、管理费用和销售费用的员工数量、职工薪酬金额及平均工资情况，并补充披露各个标的资产平均职工薪酬水平的合理性。2）补充披露标的资产员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、按照成本费用归集口径，以列表形式，补充披露各个标的资产报告期

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

内计入生产成本、管理费用和销售费用的员工数量、职工薪酬金额及平均工资情况，并补充披露各个标的资产平均职工薪酬水平的合理性

（一）盘江民爆

单位：万元

项目		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
生产成本	职工薪酬	5,092.87	10,981.78	10,971.19
	员工人数	857	896	911
	平均职工薪酬	5.94	12.26	12.04
管理费用	职工薪酬	1,050.69	2,920.01	2,604.35
	员工人数	190	191	181
	平均职工薪酬	5.53	15.29	14.39
销售费用	职工薪酬	280.67	548.94	546.21
	员工人数	54	54	48
	平均职工薪酬	5.20	10.17	11.38
合计	**职工薪酬**	**6,424.23**	**14,450.72**	**14,121.75**
	员工人数	**1,101**	**1,141**	**1,140**
	平均职工薪酬	**5.83**	**12.66**	**12.39**
久联发展平均职工薪酬		**3.66**	**8.64**	**8.12**
当地平均工资		**-**	**6.29**	**5.84**

注：当地平均工资为贵州省城镇单位人员平均工资，2016 年数据来源于 2017 年贵州省统计年鉴；2017 年数据来源于贵州省人力资源和社会保障厅统计公报

上表可见，报告期内盘江民爆人均薪酬水平高于久联发展及当地职工平均薪酬水平，薪酬水平具有合理性，职工薪酬计提充分。

（二）开源爆破

单位：万元

项目		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
生产成本	职工薪酬	994.3	2,138.55	1,433.71
	员工人数	326	315	240
	平均职工薪酬	3.05	6.79	5.97
管理费用	职工薪酬	458.16	1,026.30	952.21
	员工人数	71	71	68

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	平均职工薪酬	6.45	14.45	14.00
销售费用	职工薪酬	-	5.50	6.21
	员工人数	-	1	1
	平均职工薪酬	-	5.50	6.21
合计	**职工薪酬**	**1,452.46**	**3,170.35**	**2,392.13**
	员工人数	**397**	**387**	**309**
	平均职工薪酬	**3.66**	**8.19**	**7.74**
久联发展平均职工薪酬		**3.66**	**8.64**	**8.12**
当地平均工资		**-**	**6.29**	**5.84**

上表可见，报告期内开源爆破人均薪酬水平高于当地职工平均薪酬水平，与久联发展差异不大，薪酬水平具有合理性，职工薪酬计提充分。

（三）银光民爆

单位：万元

项目		**2018 年 1-6 月**	**2017 年度**	**2016 年度**
生产成本	职工薪酬	1,475.10	2,842.69	1,929.89
	员工人数	419	411	307
	平均职工薪酬	3.52	6.92	6.29
管理费用	职工薪酬	435.90	1,344.68	1,627.02
	员工人数	113	170	225
	平均职工薪酬	3.86	7.91	7.23
销售费用	职工薪酬	510.77	901.79	610.24
	员工人数	138	116	85
	平均职工薪酬	3.70	7.77	7.18
合计	**职工薪酬**	**2,421.77**	**5,089.15**	**4,167.16**
	员工人数	**670**	**697**	**617**
	平均职工薪酬	**3.61**	**7.30**	**6.75**
久联发展平均职工薪酬		**3.66**	**8.64**	**8.12**
当地平均工资		**-**	**6.81**	**6.25**

注：2016 年当地平均工资为山东省城镇单位人员平均工资，数据来源于 2017 年山东省统计年鉴；2017 年为山东省城镇非私营单位平均工资，数据来源于山东省统计局

上表可见，报告期内银光民爆人均薪酬水平高于当地职工平均薪酬水平，但低于久联发展，主要是由于银光民爆及其下属企业主要集中在山东省用工成本较

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

低的枣庄、济宁地区，而久联发展及其下属企业主要集中在贵州省省会贵阳市。报告期内银光民爆薪酬水平具有合理性，职工薪酬计提充分。

二、补充披露标的资产员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模的匹配性

（一）盘江民爆

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	30,086.74	59,291.42	57,367.96
员工人数	1,101	1,141	1,140
职工薪酬（万元）	6,424.23	14,450.72	14,121.75
职工薪酬占营业收入的比例（%）	21.35	24.37	24.62

报告期内盘江民爆员工人数变动不大，2018 年上半年较 2017 年平均人数减少 40 人，主要是随着盘江民爆定岗定编管理的加强，生产人员退休后未做补充。盘江民爆在采取定岗定编及流程化管理后，对于超编岗位不再补充新进人员。

报告期内盘江民爆的职工薪酬总额以及职工薪酬费用占营业收入的比例总体稳定，2018 年上半年略低，主要是由于上半年相对于下半年无奖金的计提发放，符合企业经营的实际情况。

综上所述，盘江民爆的员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模相匹配。

（二）开源爆破

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	20,339.24	23,837.34	23,187.84
员工人数	397	387	309
职工薪酬（万元）	1,452.46	3,170.35	2,392.13
职工薪酬占营业收入的比例（%）	7.14	13.30	10.32

报告期内随着业务规模的扩大，尤其是 2017 年下半年贵阳龙洞堡机场、山东中信钙业矿山工程等大型工程项目的启动，使得公司员工数量持续增长。

报告期内随着员工数量以及职工薪酬的增加，2017 年职工薪酬占营业收入

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

的比例较 2016 年有所增加。2018 年上半年比例降低，与营业收入的同期增加以及上半年较下半年无奖金的计提发放有关。

综上所述，开源爆破的员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模相匹配。

（三）银光民爆

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	15,202.89	34,770.25	29,521.24
员工人数	670	697	617
职工薪酬（万元）	2,421.77	5,089.15	4,167.16
职工薪酬占营业收入的比例（%）	15.93	14.64	14.12

报告期内随着爆破服务业务的拓展，银光民爆员工人数总体增长。2018 年上半年较 2017 年平均人数减少 27 人，主要是管理类员工随着部分人员的退休或转岗而减少，银光民爆在采取定岗定编及流程化管理后，对于超编的管理岗位不再补充新进人员。

报告期内，银光民爆职工薪酬总额以及职工薪酬费用占营业收入的比例总体增长。2018 年上半年职工薪酬总额略低，主要是由于上半年相对于下半年无奖金的计提发放，符合企业经营的实际情况。

综上所述，银光民爆员工数量、薪酬水平与其报告期内业务规模相匹配。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（十）员工情况”、“二、交易标的之二：开源爆破”之“（十）员工情况”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（十）员工情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、各个标的资产的平均职工薪酬水平具有合理性，职工薪酬计提充分；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2、各标的资产的员工数量、薪酬水平与其报告期内业务发展规模匹配。

问题9、申请文件显示，盘江民爆搬迁后原址资产部分设备可继续在新厂区使用，其他原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）将由贵州盘江化工（集团）有限公司（以下简称盘化集团）以账面价值作价收购。请你公司补充披露：1）未来拟置出的原址资产在本次交易评估作价中是否予以考虑，如是，请量化分析其对评估作价的影响。2）盘化集团拟以其他原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）账面价值收购的合理性，相关安排是否充分保护了中小股东和上市公司利益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、未来拟置出的原址资产在本次交易评估作价中是否予以考虑，如是，请量化分析其对评估作价的影响

（一）拟置出资产在本次评估中的估值情况

依据《工业和信息化部安全生产司关于贵州盘江民爆有限公司异地搬迁改造的批复》和《贵州盘江民爆有限公司搬迁重建项目协议书》，盘江民爆整体搬迁工作完成后，盘江民爆需要对老厂区生产线进行销爆拆除，并撤销生产点；老厂区所在土地将由政府收回。为避免盘江民爆在完成上述整体搬迁后，对老厂区厂房、辅助设施等资产进行处置时可能产生损失，以及政府在收回老厂区土地过程中可能对盘江民爆造成的损失，盘化集团承诺在盘江民爆整体搬迁工作完成后一年内，以合适的方式以账面价值作价收购老厂区所有原址资产（土地、厂房及其辅助设施等），确保盘江民爆不因清镇红枫路生产点老厂区资产处置而产生任何损失。

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，原址资产不可利用部分账面价值为 6,350.01 万元，其中土地使用权价值 2,956.37 万元，房屋建筑物价值 2,833.11 万元，地面构筑物及辅助设施价值 560.53 万元。本次评估将上述拟置出资产以其

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

账面价值作为评估值，作为溢余资产加回。

（二）拟置出资产对盘江民爆整体估值的影响

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	对基础法评估结果的影响金额及占比	对收益法评估结果的影响金额及占比
老厂土地、厂房及其辅助设施等	6,350.01	6,350.01	6,350.01	6,350.01
			14.06%	12.61%

本次交易以收益法的评估结果作为资产评估的最终结果，故拟置出资产对盘江民爆整体估值的影响为 12.61%。

二、盘化集团拟以其他原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）账面价值收购的合理性，相关安排是否充分保护了中小股东和上市公司利益

根据贵州省清镇市人民政府与盘化集团签署的《贵州盘江民爆有限公司搬迁重建项目协议书》相关约定，盘江民爆老厂土地将在盘江民爆完成整体搬迁后，由政府依法收储，将土地性质变更为商业用地后再予以出让。但双方并未就盘江民爆老厂原址资产（土地、厂房及其辅助设施等）的处置给予明确的补偿措施及补偿标准。按照《土地管理法》、《国有土地上房屋征收与补偿条例》等相关法律法规，政府在土地收储过程中将委托资产评估机构按照市场价格对土地、房屋等资产进行评估，并以此作为补偿依据。

考虑到该等土地、房产及部分设备在 2018 年盘江民爆完成整体搬迁后，将不再使用，而成为溢余资产，且对于该等溢余资产在本次交易评估时，如根据其最终用途“被政府收储”而按照市场价格对相关资产进行评估，则会产生较大的评估增值，从而导致本次交易中盘江民爆 100%股权的评估作价较其账面价值产生较大幅度的增值。而一旦政府在未来实际收储过程中，就该等资产所支付的补偿金额低于本次交易中相关资产的评估值，则会导致上市公司遭受损失。此外，鉴于政府对于老厂相关土地的收储时间尚存在较大的不确定性，整体搬迁完成后，盘江民爆可能会因为政府收储不及时等原因而造成资产的长期闲置。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

因此，为了避免政府将来在老厂土地收储过程中，对该等原址资产所支付的补偿款低于上述资产在本次交易中的评估作价，以及资产长期闲置，可能给上市公司造成损失。盘化集团承诺，在整体搬迁工作完成一年内，以账面价值作价收购老厂区所有原址资产（土地、房产及部分设备等）。根据上述承诺，评估机构在本次交易对盘江民爆 100%股权进行评估时，对于老厂该等溢余资产均以账面价值确认，未产生任何评估增值。未来，盘化集团在按照账面价值回购相关资产时，盘化集团不会因此而产生资产处置收益，上市公司也不会因此而产生资产处置损失。

综上，该等资产的处置安排合理，充分保护了中小股东和上市公司利益。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”之“11、收益法评估结果”之“（4）未来拟置出的原址资产（土地使用权、房屋建筑物、部分机器设备等）在本次交易评估作价情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、盘江民爆老厂原址拟置出资产已在本次交易评估作价中按账面值予以考虑，本次交易以收益法的评估结果作为资产评估的最终结果，故拟置出资产对盘江民爆整体估值的影响为 12.61%。

2、盘化集团承诺在盘江民爆整体搬迁后一年按照账面价值回购老厂原址资产（土地、厂房及其辅助设施等），因该等资产处置安排，盘化集团不会产生资产处置收益，上市公司也不会产生资产处置损失。该等资产的处置安排合理，有利于保护中小股东和上市公司的利益。

问题 10、请你公司：1）补充披露截至目前，盘江民爆 2018 年经营业绩的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

实际实现情况。2）结合盘江民爆目前新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品的产能情况、报告期内实际销量情况、报告期内产能利用率、预测期间内的市场容量及客户实际需求情况、关联方客户的最终对外销售情况等因素，分产品补充披露各个产品预测期内预测销售数量的预测依据及可实现性。3）对比报告期内销售单价，以列表形式分产品补充披露各个产品预测期内预测销售单价、预测依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露盘江民爆 2018 年经营业绩的实际实现情况

截至 2018 年 9 月 30 日，盘江民爆经营业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月
营业收入	47,313.38
营业成本	32,541.46
利润总额	5,018.94
净利润	4,256.15
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	3,704.23
2018 年承诺净利润	4,795.27
占 2018 年承诺净利润比例	77.25%

注：2018 年 1-9 月的财务数据未经审计

根据未经审计财务数据，截至 2018 年 9 月末，盘江民爆 2018 年前三季度已实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 3,704.23 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 77.25%，业绩实现情况较好。此外，盘江民爆主要从事的民爆产品生产及销售，除第一季度受春节影响属于淡季外，第二、三和四季度在正常情况下均变动不大，考虑到 2018 年前三季度的业绩实现情况及目前的生产经营情况，预计盘江民爆全年承诺业绩的可实现性较强。

二、结合盘江民爆目前新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品的产能情况、报告期内实际销量情况、报告期内产能利用率、预测期间内

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

的市场容量及客户实际需求情况、关联方客户的最终对外销售情况等因素，分产品补充披露各个产品预测期内预测销售数量的预测依据及可实现性

（一）新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品产能情况

根据工信部核发的《民用爆炸物品生产许可证》，新厂区投产使用后，盘江民爆母公司民爆产品的品种结构有所调整，乳化炸药的产能由 5.0 万吨/年调整至 4.6 万吨/年；膨化炸药的产能由 1.2 万吨/年调整至 1.6 万吨/年；混装炸药的产能保持 1.4 万吨/年不变；工业电雷管的产能由 5,000 万发/年调整至 2,000 万发/年，导爆管雷管产能由 3,000 万发/年调整至 4,000 万发/年，同时新增电子雷管产能 2,000 万发/年。调整后盘江民爆本部的总产能保持不变，工业炸药的产能仍为 7.6 万吨/年，工业雷管的产能仍为 8,000 万发/年。

截至本反馈意见回复出具之日，新建厂区 2 条年产 2.3 万吨乳化炸药、年产 1.6 万吨膨化硝铵炸药、年产 4,000 吨多孔粒状铵油混装炸药、年产 3,000 吨乳化混装炸药和年产 4,000 万发导爆管雷管等 6 条生产线已经通过贵州省经信委组织的试生产条件考核，进入试生产阶段；剩余 2 条生产线也已安装、调试完毕并向主管部门提出了验收申请，预计在 2018 年 11 月中上旬完成试生产条件考核，进入试生产阶段。预计 2018 年 12 月 31 日之前，全部 8 条生产线均可投入正式生产，完成整体搬迁。

（二）报告期内实际销售情况、产能利用率

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，盘江民爆母公司工业炸药和工业雷管的产能、产量、销量、产能利用率和产销率情况如下：

项目	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
2018 年 1-6 月					
乳化炸药（吨）	50,000.00	25,680.48	23,491.70	51.36%	91.48%
膨化炸药（吨）	12,000.00	7,733.68	7,420.32	64.45%	95.95%
混装炸药（吨）	14,000.00	7,849.70	7,845.37	56.07%	99.94%
工业炸药合计（吨）	**76,000.00**	**41,263.86**	**38,757.39**	**54.29%**	**93.93%**
工业电雷管（万发）	5,000.00	960.80	1,106.58	19.22%	115.17%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

导爆管雷管（万发）	3,000.00	1,300.87	1,035.44	43.36%	79.60%
工业雷管合计（万发）	**8,000.00**	**2,261.67**	**2,142.02**	**28.27%**	**94.71%**
2017 年度					
乳化炸药（吨）	50,000.00	49,999.99	52,223.42	100.00%	104.45%
膨化炸药（吨）	12,000.00	12,000.00	11,984.55	100.00%	99.87%
混装炸药（吨）	14,000.00	14,000.00	14,329.07	100.00%	102.35%
工业炸药合计（吨）	**76,000.00**	**75,999.99**	**78,537.04**	**100.00%**	**103.34%**
工业电雷管（万发）	5,000.00	2,720.38	2,693.73	54.41%	99.02%
导爆管雷管（万发）	3,000.00	2,758.89	2,488.69	91.96%	90.21%
工业雷管合计（万发）	**8,000.00**	**5,479.27**	**5,182.42**	**68.49%**	**94.58%**
2016 年度					
乳化炸药（吨）	50,000.00	49,999.99	48,883.43	100.00%	97.77%
膨化炸药（吨）	12,000.00	12,000.00	11,828.18	100.00%	98.57%
混装炸药（吨）	14,000.00	14,000.00	13,466.93	100.00%	96.19%
工业炸药合计（吨）	**76,000.00**	**75,999.99**	**74,178.54**	**100.00%**	**97.60%**
工业电雷管（万发）	5,000.00	2,085.56	2,373.79	41.71%	113.82%
导爆管雷管（万发）	3,000.00	2,914.44	2,980.04	97.15%	102.25%
工业雷管合计（万发）	**8,000.00**	**5,000.00**	**5,353.83**	**62.50%**	**107.08%**

从上表可以看出，报告期内盘江民爆民爆产品的产销情况良好。2016 年和 2017 年，盘江民爆工业炸药基本实现了满产满销；工业电雷管的产能利用率在 50%左右，导爆管雷管的产能利用率在 90%以上，生产的工业雷管均基本实现了销售。未来随着民爆市场的回暖、西部大开发战略的深入实施以及基础设施建设规模的扩大，盘江民爆民爆产品的产销情况仍将维持良好的态势。

（三）预测期间内的市场容量及客户实际需求情况

受全国民爆市场大环境的影响，近两年贵州省民爆市场处于相对低谷，但受益于省内基础设施建设投资增速较高及民爆产能受限，民爆产品仍处于供不应求状态，2016 年和 2017 年，贵州省工业炸药的产量分别为 21.63 万吨和 20.94 万吨，需求量接近 30 万吨。

我国民爆行业在 2014 年达到了顶峰，此后随着我国经济增速的放缓、能源结构的深入调整以及供给侧改革等多重因素的影响，我国民爆行业的主要经济指

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

标开始呈现负增长的趋势，民爆市场景气度有所下降。但是从 2017 年开始，随着我国煤炭、钢铁等行业供给侧改革初见成效，相关产业的形势趋好，基础设施投资政策逐渐落实，民爆行业的主要经济指标开始回升，民爆市场的景气度开始回升。未来随着国家基础设施建设投资规模的扩大以及西部大开发战略的深入实施，预计贵州省民爆市场的景气度将进一步上升，市场容量将进一步增加。

报告期内，盘江民爆生产的民爆产品 50%以上通过联合民爆进行销售，联合民爆的客户主要集中在贵州省内，且大多数为省内大型的民爆流通企业和爆破服务企业，该等民爆流通企业大多数在贵州省内各市（州）县拥有较长的经营时间，销售区域和销售客户稳定；该等爆破服务企业大多数为省内知名的爆破公司，资质齐全。盘江民爆通过联合民爆这个销售平台，产品行销贵州全省。此外，盘江民爆作为贵州省内知名的民爆产品生产企业，多年来和贵州省内主要大型矿山开采类企业均建立了良好稳定的合作关系，下游客户需求稳定。因此未来随着行业形势的进一步向好，盘江民爆下游客户的需求将稳中有升。

（四）关联方客户的最终对外销售情况

如本反馈意见回复“问题 3”之“一、（二）以列表形式补充披露报告期盘江民爆民爆产品的最终客户销售情况，包括但不限于最终客户名称、销售金额、占盘江民爆当期销售收入的比例等”所述，盘江民爆通过关联方客户销售的民爆产品最终均实现了对外销售。

（五）各个产品预测期内预测销售数量的预测依据及可实现性

本次评估对民爆产品销售量的预测，主要是通过访谈企业管理层，了解企业未来发展规划和历史经营情况，以企业现有客户为基础，在核定产量范围内，对企业管理当局提供的销售量预测数据进行审核后加以确定，相关预测数据如下：

单位：吨，万发

产品类别	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
膨化炸药	**12,984.55**	**16,000.00**	**16,000.00**	**16,000.00**	**16,000.00**	**16,000.00**
煤矿乳化炸药	8,579.64	8,579.64	8,579.64	8,579.64	8,579.64	8,579.64

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

岩石乳化炸药	37,420.36	37,420.36	37,420.36	37,420.36	37,420.36	37,420.36
乳化炸药小计	**46,000.00**	**46,000.00**	**46,000.00**	**46,000.00**	**46,000.00**	**46,000.00**
现场混装铵油炸药	12,036.85	12,036.85	12,036.85	12,036.85	12,036.85	12,036.85
现场混装乳化炸药	1,963.15	1,963.15	1,963.15	1,963.15	1,963.15	1,963.15
混装炸药合计	**14,000.00**	**14,000.00**	**14,000.00**	**14,000.00**	**14,000.00**	**14,000.00**
瞬发雷管	472.22	472.22	472.22	472.22	472.22	472.22
金属毫秒雷管	950.00	550.00	350.00	350.00	350.00	350.00
工业电雷管合计	**1,422.22**	**1,022.22**	**822.22**	**822.22**	**822.22**	**822.22**
导爆管雷管	2,888.69	3,288.69	3,488.69	3,488.69	3,488.69	3,488.69
电子雷管	150.00	250.00	350.00	350.00	350.00	350.00

注：以上预测数据中不包含子公司盘化济南、息烽盘江民爆的民爆产品的销售数量。本次评估，对子公司盘化济南、息烽盘江民爆的长期股权投资价值以资产基础法评估结果确定评估值

1、工业炸药

新厂区投入使用后，盘江民爆工业炸乳化炸药的产能调整至 4.6 万吨/年、膨化炸药的产能调整至 1.6 万吨/年、混装炸药产能维持 1.4 万吨/年不变。考虑到新厂搬迁后设备的磨合和工序的衔接等因素可能对产能造成影响，基于谨慎性原则，预测 2018 年乳化炸药产销量为 4.6 万吨，较 2017 年下降 8%，2019 年及以后年度均为 4.6 万吨；2018 年膨化炸药产销量为 1.3 万吨左右，从 2019 年开始预计产销量为满产 1.6 万吨；现场混装炸药按满产 1.4 万吨预计 2018 年及以后年度的产销量。鉴于 2016 年和 2017 年盘江民爆工业炸药均实现了满产满销，上述预测具备合理性和可实现性。

2、工业雷管

新厂投入使用后，盘江民爆工业雷管产品品种结构发生了较大的变化，工业电雷管的产能调整至 2,000 万发/年，导爆管雷管产能调整至 4,000 万发/年，同时新增电子雷管产能 2,000 万发/年。同时考虑由于目前金属毫秒雷管收入成本倒挂，盘江民爆计划从 2018 年开始将大幅减少金属毫秒雷管的生产，同时将增加导爆管雷管和电子雷管的生产，其中：金属毫秒雷管 2018-2020 年预计减少的产销量分别 1,271.51 万发、400 万发和 200 万发，导爆管雷管 2018-2020 年预计增

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

加的产销量分别为 400 万发、400 万发和 200 万发，电子雷管 2018-2020 年预计增加的产销量分别为 126.85 万发、100 万发和 100 万发，之后将保持稳定。

基于上述产能调整计划，预计工业电雷管 2018-2020 年的产销量逐年减少，2018 年工业电雷管的产销量为 1,422.22 万发，较 2017 年下降 47.72%，2019 年和 2020 年每年再分别减少 400 万发和 200 万发，之后保持稳定，产能利用率 2019 年为 51.11%，2020 年及以后均为 41.11%。预计导爆管雷管 2018-2020 年的产销量逐年增加，2018 年导爆管雷管的产销量为 2,888.69 万发，较 2017 年增长 4.70%，2019 年和 2020 年每年再分别增加 400 万发和 200 万发，之后保持稳定，产能利用率 2019 年为 82.22%，2020 年及以后均为 87.22%。预计新产品电子雷管 2018-2020 年的产销量逐年增加，之后保持稳定，产能利用率从 2018 年的 7.5%增长至 2020 年的 17.50%，之后保持稳定。鉴于 2016 年和 2017 年盘江民爆工业电雷管的产能利用率在 50%左右，导爆管雷管的产能利用率在 90%以上，产销量基本为 100%，上述预测具备合理性和可实现性。

综上所述，结合盘江民爆目前新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品的产能情况、报告期内实际销量情况、报告期内产能利用率、预测期间内的市场容量及客户实际需求情况、关联方客户的最终对外销售等情况，预测期内各产品的销售数量预测较为谨慎，具有可实现性。

三、对比报告期内销售单价，以列表形式分产品补充披露各个产品预测期内预测销售单价、预测依据及合理性

（一）报告期内盘江民爆分产品的销售单价情况、预测期内盘江民爆分产品的预测销售单价以及预测依据

报告期内，盘江民爆分产品的销售单价如下：

主要产品	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
乳化炸药（元/吨）	5,749.72	5,732.81	5,742.38
膨化炸药（元/吨）	5,300.68	5,378.92	5,767.30
混装炸药（元/吨）	4,670.50	4,783.56	4,809.89
工业电雷管（元/发）	1.06	1.17	0.90

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

导爆管雷管（元/发）	2.66	2.80	2.55
电子雷管（元/发）	13.87	-	-

在预测未来盘江民爆分产品的销售单价时，评估师主要基于盘江民爆历史期分产品的销售单价情况，并结合标的资产所处行业的发展现状等因素。预测期内，盘江民爆分产品的预测销售单价如下：

主要产品	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年及以后年度
乳化炸药（元/吨）	5,724.24	5,724.24	5,724.24	5,724.24	5,724.24	5,724.24
膨化炸药（元/吨）	5,375.60	5,375.60	5,375.60	5,375.60	5,375.60	5,375.60
混装炸药（元/吨）	4,783.75	4,783.75	4,783.75	4,783.75	4,783.75	4,783.75
工业电雷管（元/发）	1.00	0.97	0.95	0.95	0.95	0.95
导爆管雷管（元/发）	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80
电子雷管（元/发）	15.93	15.93	15.93	15.93	15.93	15.93

（二）预测期内分产品预测销售单价的合理性

1、盘江民爆实际销售单价和预测销售单价

盘江民爆民爆产品的销售单价一般在年内保持平稳。2018 年 1-6 月盘江民爆分产品的实际销售单价和 2018 年预测销售单价对比情况如下：

主要产品	2018 年预测销售单价	2018 年 1-6 月实际销售单价	差异金额	差异率
乳化炸药（元/吨）	5,724.24	5,749.72	-25.48	-0.44%
膨化炸药（元/吨）	5,375.60	5,300.68	74.92	1.41%
混装炸药（元/吨）	4,783.75	4,670.50	113.25	2.42%
工业电雷管（元/发）	1.00	1.06	-0.06	-5.66%
导爆管雷管（元/发）	2.80	2.66	0.14	5.26%
电子雷管（元/发）	15.93	13.87	2.06	14.85%

从上表可以看出，2018 年 1-6 月盘江民爆乳化炸药、膨化炸药、混装炸药、工业电雷管和导爆管雷管的实际销售单价和 2018 年预测销售单价差异率较小。电子雷管的实际销售单价较 2018 年预测销售单价差异率为 14.85%，主要原因系：（1）2018 年以前盘江民爆未进行电子雷管生产，因此无历史期数据作为支撑，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估人员主要依据企业管理层的判断进行估计；（2）电子雷管是一种可以随意设定并准确实现延期发火时间的新型雷管，其利用电子模块特有的密码技术、通讯与网络技术使雷管具备密码安全保护、精确电子延时、身份识别和起爆在线程序化作业等多项功能，是近年来民爆器材领域最为引人瞩目的新产品，是《民爆行业技术进步指导意见》及《民爆行业“十二五”规划》鼓励发展的产品。于 2017 年才开始在贵州省内逐渐推广，市场尚未成孰。未来随着电子雷管的大力推广，预测销售单价将所有上升。因此总体来看，盘江民爆分产品实际销售单价和预测销售单价不存在重大差异，预测数据具备合理性。

2、标的资产行业发展状况

2014 年之前，受我国基础设施建设和固定资产投资迅速增长的拉动，我国民爆市场保持良好的发展态势，民爆产品的供给保持一定的年增长速度，民爆行业呈现上升趋势。我国民爆生产企业销售总额从 2010 年的 278.30 亿元增长至 2013 年的 341.30 亿元，年均复合增长率为 7.14%；民爆生产企业利润总额从 2010 年的 48.60 亿元增长至 2013 年的 58.70 亿元，年均复合增长率为 6.55%。

从 2014 年开始，随着我国经济增速的放缓、能源结构的深入调整以及供给侧改革等多重因素的影响，民爆产品的供需开始出现下滑，民爆市场的景气度开始下降。民爆生产企业的销售总额从 2013 年的 341.30 亿元降至 2016 年的 253.62 亿元。行业景气度的下滑以及市场竞争的不断加剧也导致了民爆产品的销售单价出现了一定程度的下降。

但从 2017 年开始，在行业产业政策的引导下，民爆企业通过继续转变发展模式，延伸产业链、进一步加快民爆一体化进程；同时随着大的经济背景的好转，基础设施投资政策逐渐落实，民爆行业的主要经济指标开始回升，行业供给有所上升，行业整体运行情况所有好转。2017 年我国民爆生产企业销售总额比 2016 年增加了 24.40 亿元，增长了 9.62%，民爆生产企业利润总额增加了 7.97 亿元，增长了 25.51%。

未来随着基础设施建设和固定资产投资的进一步增长、城镇化进程的进一步加快以及西部大开发战略的深入实施，贵州省民爆市场将进一步回暖，行业景气

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

度将进一步提升。随着民爆市场的进一步向好，民爆产品的销售单价有望保持稳定或有所回升。

由上述分析可知，2016 年-2017 年贵州省民爆市场处于谷底状态，销售单价也处于比较低的水平，未来随着行业的好转，销售单价有望保持稳定或回升。因此评估人员预测 2018 年分产品销售单价和 2017 年基本保持一致，且未来年度不考虑增长，符合谨慎性原则，具备合理性。

综上所述，根据盘江民爆实际销售单价和预测销售单价的对比，并结合标的资产行业发展现状，预测期内分产品预测销售单价具备合理性。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”之“1、营业收入预测”和“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（九）2018 年前三季度盘江民爆营业收入实现情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据未经审计财务数据，盘江民爆 2018 年前三季度已实现扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润 3,704.23 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 77.25%，业绩实现情况较好。考虑到 2018 年前三季度的业绩实现情况及目前的生产经营情况，预计盘江民爆全年承诺业绩的可实现性较强。

2、结合盘江民爆目前新厂搬迁改造进展及预计投产时间、新建厂区不同产品的产能情况、报告期内实际销量情况、报告期内产能利用率、预测期间内的市场容量及客户实际需求情况、关联方客户的最终对外销售情况等因素，盘江民爆预测期内各产品的销售数量预测较为谨慎，具有可实现性。

3、结合盘江民爆实际销售单价和预测销售单价的对比情况、标的资产行业发展现状等因素，预测期内盘江民爆分产品预测销售单价具备合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 11、请你公司补充披露盘江民爆整体搬迁改造项目的进展情况，并结合评估预测中新厂区替换原有厂区的时点情况等，补充披露相关预测将新厂区按计划时点投入运营的合理性，是否符合谨慎、稳健原则。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、盘江民爆整体搬迁改造项目的进展情况

盘江民爆整体搬迁改造项目预计总投资约 4.70 亿元。截至本反馈意见回复出具之日，盘江民爆累计完成投资约 4.35 亿元。新厂区建设工程已基本完成，并取得了贵阳市住房和城乡建设局下发的《盘江民爆异地搬迁改造项目工业雷管区建筑工程竣工验收报告》、《盘江民爆异地搬迁改造项目总仓库区建筑工程竣工验收报告》和《盘江民爆异地搬迁改造项目炸药生产区建筑工程竣工验收报告》。

新厂区所有生产线均已取得了工信部核发的《民用爆炸物品生产许可证》，许可范围如下：

许可品种	年生产量	生产地址
乳化炸药（胶状）	23,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
乳化炸药（胶状）	23,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
膨化硝铵炸药	16,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
导爆管雷管	4,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
工业电雷管	2,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
电子雷管	2,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
乳化混装炸药（胶状）	3,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
多孔粒状铵油混装炸药	4,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村

截至本反馈意见回复出具之日，新建厂区 2 条年产 2.3 万吨乳化炸药、年产 1.6 万吨膨化硝铵炸药、年产 4,000 吨多孔粒状铵油混装炸药、年产 3,000 吨乳化混装炸药和年产 4,000 万发导爆管雷管等 6 条生产线已经通过贵州省经信委组织

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

的试生产条件考核，进入试生产阶段；剩余 2 条生产线也已安装、调试完毕并向主管部门提出了验收申请，预计在 2018 年 11 月中上旬完成试生产条件考核，进入试生产阶段。预计 2018 年 12 月 31 日之前，全部 8 条生产线均可投入正式生产，完成整体搬迁。

二、结合评估预测中新厂区替换原有厂区的时点情况等，补充披露相关预测将新厂区按计划时点投入运营的合理性，是否符合谨慎、稳健原则

截至评估报告出具日（2018 年 3 月底），盘江民爆已有导爆管雷管、2 条年产 2.3 万吨乳化炸药、多孔粒状铵油混装炸药和乳化混装炸药 5 条生产线通过贵州省经信委组织的试生产条件考核，进入试生产阶段；且根据整体搬迁计划，另外 3 条生产线也将在 6-9 月之间陆续进入试生产阶段，并于 2018 年 10 月底之前由行业主管部门完成对 8 条产线的整体验收，投入正式生产。因此，本次评估预计盘江民爆新厂区于 2018 年 10 月投入正式运营，完成新产能的全面替代，是基于评估报告出具时点盘江民爆的搬迁进展情况，以及企业的搬迁计划而作出，具有合理性。

截至本反馈意见回复出具之日，新厂区已有 6 条生产线进入试生产阶段，剩余 2 条生产线预计于 11 月中上旬进入试生产阶段；并预计最晚于 2018 年底之前完成新老产能的完全置换，与评估预测的新厂区替换原有厂区的时点，并无较大差异。且在 8 条新产线正式投产之前，与之对应的老厂区现有 8 条生产线均符合有关法律法规和工信部生产许可要求，仍在正常生产，待新产线验收合格正式投产后，原生产线才会按规定停产。该等产能置换方式能够保证新老厂区的产能充分衔接，保障市场需求，即使新老产能全面置换的时点由 2018 年 10 月推迟到 2018 年底，也不会对盘江民爆 2018 年及未来年度的产品销售及经营业绩带来不利影响。

本次评估预计新厂区将于 2018 年 10 月正式投入运营，该等预测下的评估结果符合谨慎和稳健的原则：

（一）预测新厂区按计划时点投入运行，对 2018 年盘江民爆产品产销量的预测结果更为谨慎

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

由于预测新产能将于 2018 年 10 月底全面替代原有产能，本次评估中充分考虑了新老产能衔接的影响，按照新的核定年产能 4.60 万吨对 2018 年乳化炸药产销量进行了预测，较 2017 年实际产量下降 8%；同时，对于膨化炸药 2018 年的产销量也未按新的核定年产能 1.60 万吨来进行满产预测，而是预测为 1.30 万吨，上述预测导致盘江民爆 2018 年工业炸药的预计产销量为 7.30 万吨，低于 2016 年 7.42 万吨和 2017 年 7.85 万吨的实际销量水平，符合谨慎性原则。此外，对于工业雷管的预测，也遵循了相同的原则，预测 2018 年工业雷管的总产销量为 4,460.91 万发，低于 2016 年 5,353.83 万发和 2017 年 5,182.42 万发的实际销量水平，符合谨慎性原则。

（二）预测新厂区按计划时点投入运行，对 2018 年盘江民爆固定资产折旧费用的预测结果更为谨慎

根据新厂区的总投资金额进行测算，盘江民爆新厂区正式投入使用后，预计将新增固定资产约 3.80 亿元，预计年新增折旧费用约 1,500 万元。本次评估预计新厂区将于 2018 年 10 月正式投入运营，即在预测盘江民爆 2018 年固定资产折旧费用时，对新厂区所有固定资产从 2018 年 11 月开始全面计提折旧费用，该等预测结果符合谨慎性原则。

综上所述，本次评估假设盘江民爆新厂区于 2018 年 10 月投入正式运营，完成新产能的全面替代，是基于评估报告出具时点盘江民爆的搬迁进展情况，以及企业的搬迁计划而作出，具有合理性。此外，结合截至本反馈意见回复出具之日的搬迁进展情况，以及该等预测对盘江民爆 2018 年民爆产品产销量、固定资产折旧费用等评估结果的影响，本次评估关于新厂区投入运营时点的预测假设符合谨慎和稳健的原则。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”之“6、折旧及摊销预测”中进行了补充披露。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估假设盘江民爆新厂区于 2018 年 10 月投入正式运营，完成新产能的全面替代，是基于评估报告出具时点盘江民爆的搬迁进展情况，以及企业的搬迁计划而作出，具有合理性。此外，结合截至本反馈回复出具日的搬迁进展情况，以及该等预测对盘江民爆 2018 年民爆产品产销量、固定资产折旧费用等评估结果的影响，本次评估关于新厂区投入运营时点的预测假设符合谨慎和稳健的原则。

问题 12、申请文件显示：1）截至 2018 年 6 月 30 日，盘江民爆在建工程账面余额 28,426.67 万元，固定资产账面余额 23,284.88 万元。2）盘江民爆整体搬迁改造项目预计总投资约 5.3 亿元。截至本报告书签署日，盘江民爆累计完成投资约 4.9 亿元，厂区建设工程已基本完成。3）盘江民爆整体搬迁改造项目预计 2018 年需投资 5,828.59 万元；因盘江民爆新厂房屋建筑物、机器设备成新率较高，故预测期无更新资本性支出。请你公司：1）结合标的资产原有厂区相关生产线的产能及初始建造成本情况、本次新建厂区生产线数量及产能水平等，补充披露新建厂区总投资额的测算依据及合理性。2）以列表形式补充披露盘江民爆现有固定资产中原有厂区及新建厂区相关资产的具体构成及账面余额，并结合目前新建厂区的建设进展情况、在建工程余额及已转固金额，补充披露预测期内资本性支出预测金额的充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合标的资产原有厂区相关生产线的产能及初始建造成本情况、本次新建厂区生产线数量及产能水平等，补充披露新建厂区总投资额的测算依据及合理性

（一）原有厂区相关生产线的产能及初始建造成本

1、原有厂区相关生产线的产能情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

根据工信部核发的《民用爆炸物品生产许可证》，盘江民爆（母公司）原有厂区的产能情况如下：

许可品种	年生产量	生产地址
乳化炸药（胶状）	25,000 吨	贵州省清镇市红枫街
乳化炸药（胶状）	25,000 吨	贵州省清镇市红枫街
膨化硝铵炸药	12,000 吨	贵州省清镇市红枫街
导爆管雷管	3,000 万发	贵州省清镇市红枫街
工业电雷管	5,000 万发	贵州省清镇市红枫街
乳化混装炸药（胶状）	6,000 吨	贵州省福泉市牛场镇（瓮福分公司）
多孔粒状铵油混装炸药	8,000 吨	贵州省福泉市牛场镇（瓮福分公司）
炸药总产能	**76,000 吨**	
雷管总产能	**8,000 万发**	

2、原有厂区初始建造成本

原有厂区的初始建造成本总额为 2.28 亿，具体构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
设备购置费	12,187.31
工程建设费	6,720.45
土地购置费	3,909.66
合计	**22,817.42**

（二）新建厂区相关生产线的产能及投资总额

1、新建厂区生产线数量及产能水平

根据工信部核发的《民用爆炸物品生产许可证》，盘江民爆（母公司）新建厂区的产能情况如下：

许可品种	年生产量	生产地址
新厂区		
乳化炸药（胶状）	23,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
乳化炸药（胶状）	23,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
膨化硝铵炸药	16,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

导爆管雷管	4,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
工业电雷管	2,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
电子雷管	2,000 万发	清镇市红枫湖镇骆家桥村
乳化混装炸药（胶状）	3,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
多孔粒状铵油混装炸药	4,000 吨	清镇市红枫湖镇骆家桥村
瓮福分公司		
乳化混装炸药（胶状）	3,000 吨	贵州省福泉市牛场镇（瓮福分公司）
多孔粒状铵油混装炸药	4,000 吨	贵州省福泉市牛场镇（瓮福分公司）
炸药总产能	**76,000 吨**	
雷管总产能	**8,000 万发**	

新厂区投入使用后，原有厂区 2 条乳化炸药生产线、膨化炸药生产线、工业电雷管生产线和导爆管雷管生产线将停止使用，现有混装炸药生产线（瓮福分公司）的产能将由 14,000 吨/年调整至 7,000 吨/年，盘江民爆（母公司）7.6 万吨的工业炸药总产能保持不变。

2、新建厂区的总投资额构成分析

盘江民爆新建厂区总投资额约为 4.70 亿元（重组报告书中原披露金额为 5.30 亿元，包含盘江民爆代收代付盘化集团搬迁建设工程款 5,837.29 万元，将该等款项予以扣除后，盘江民爆新建厂区总投资额为 4.70 亿，相关数据已在重组报告书中予以修正）。盘江民爆新建厂区总投资额的具体构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
设备购置费	13,202.52
工程建设费	20,803.72
土地购置费	9,533.31
其他	3,280.12
合计	**46,819.67**

（三）新建厂区总投资额的测算依据及合理性

1、总投资额的测算依据

（1）土地

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

盘江民爆通过挂牌出让的方式合法取得清镇市宗地编号为“清国用（2015）第 I-0057 号”的土地使用权，根据盘江民爆与清镇市签署的《国有建设用地使用权出让合同》，盘江民爆取得新厂区 323,673.00 平方米土地使用权，支付的土地购置费为 9,533.31 万元。

（2）建设工程

新厂区拟新建乳化炸药等生产车间及其辅助生产配套设施、原材料及危险品总仓库区、性能试验及销毁场等，总建筑面积为 37,884.26 平方米。建设工程费用测算依据当地建设工程指标及工程招标价格估算。

（3）设备购置

新厂区主要设备采购情况如下：

序号	设备名称	数量	金额（万元）	生产厂商
1	低温乳化Ⅱ线生产设备	1 套	1,183.00	华唯金属矿产资源高效循环利用国家工程研究中心有限公司
2	低温乳化Ⅱ线包装设备	1 套	137.00	武汉人天包装技术有限公司
3	低温乳化Ⅲ线生产设备	1 套	287.50	华唯金属矿产资源高效循环利用国家工程研究中心有限公司
4	低温乳化Ⅲ线包装设备	1 套	126.00	武汉人天包装技术有限公司
5	膨化炸药生产线装药机-DKJ-5	1 套	550.00	湖南金能自动化设备有限公司
6	现场混装乳胶基质制备	1 套	230.00	深圳市金奥博科技有限公司
7	电雷管生产线设备	1 套	550.00	长春汇维科技发展有限公司
8	导爆管生产线设备	1 套	745.00	长春汇维科技发展有限公司
9	DDNP 起爆药生产线设备	1 套	990.00	长春汇维科技发展有限公司
10	内管延期元件相关设备	1 套	453.50	浙江物产民用爆破器材专营有限公司
11	延期索精确切断机	1 套	200.00	浙江物产民用爆破器材专营有限公司
12	低温乳化装药机	4 套	1,183.20	贵州新联进出口公司
13	锅炉	2 套	391.16	遵义宇龙锅炉有限公司
14	民爆安全生产综合管理系统	1 套	539.00	北京捷创融信息科技有限公司
15	导爆管线成套设备	1 套	668.00	武汉大华激光科技有限公司
16	电雷管线成套设备	1 套	170.00	武汉大华激光科技有限公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

17	总库安防视频系统	1 套	132.29	杭州迪佛通信股份有限公司
18	BCLH--15 型混装车	1 套	280.00	山西惠丰特种汽车有限公司
19	新型无人化中包生产线	1 套	100.00	武汉人天包装技术有限公司
20	液混式膨化硝铵炸药生产线非标设备及自动控制系统	1 套	696.00	广东宏大韶化民爆有限公司
21	基础电子雷管自动装填生产线补充设备	1 套	143.60	长春汇维科技股份有限公司
22	膨化炸药生产线装药机	1 套	127.00	武汉人天包装技术有限公司
23	电子雷管相关设备	1 套	1,390.00	深圳市锐巽自动化设备有限公司

2、新建厂区总投资额的合理性

盘江民爆原有厂区和新建厂区投资额的相关数据对比如下：

项目	土地购买			建设工程			设备购置（万元）
	土地购置费（万元）	土地面积（平方米）	单位成本（元/平方米）	工程建设费（万元）	房屋建造面积（平方米）	单位工程造价（元/平方米）	
新厂区	9,533.31	323,673.00	294.54	20,803.72	37,884.26	5,491.39	13,202.52
原厂区	3,909.66	428,967.63	91.14	6,720.45	38,157.52	1,761.24	12,187.31

从上表可以看出，新建厂区预计实际总投资金额为 4.70 亿，和原有厂区 2.28 亿的总投资金额相比，相差较大，主要原因系原有厂区建设年代久远，大多为上世纪 90 年代建造，单位土地购置费和单位工程造价均处于比较低的水平，新厂区始建于 2015 年，其单位土地购置费和单位工程造价均比之前有了大幅提升。此外，新建厂区设备投资购置投资金额与原有厂区设备投资额差异不大，主要由于：（1）新建厂区的膨化炸药生产线、雷管生产线仍将使用原厂区的部分设备，不需对外采购；（2）原有厂区的 2 条混装炸药生产线（瓮福分公司）仍予以保留，不需要重新购置。

综上所述，盘江民爆新建厂区总投资额主要基于新厂区土地使用权的购买价格、生产厂房的设计标准、面积及造价、已签订的设备购买合同及供应商报价等情况进行测算；新厂区的土地、建筑工程等各项投资金额均高于原有厂区相应资产的投资金额，新建厂区总投资额的测算具有合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

二、以列表形式补充披露盘江民爆现有固定资产中原有厂区及新建厂区相关资产的具体构成及账面余额，并结合目前新建厂区的建设进展情况、在建工程余额及已转固金额，补充披露预测期内资本性支出预测金额的充分性

（一）盘江民爆现有固定资产中原有厂区及新建厂区相关资产的具体构成及账面余额

截至 2018 年 6 月 30 日，盘江民爆固定资产中原有厂区和新建厂区相关资产的具体构成和账面余额如下：

单位：万元

原有厂区					
项目	**账面原值**	**累计折旧**	**账面净值**	**减值准备**	**账面价值**
房屋及建筑物	5,213.24	2,407.23	2,806.01	-	2,806.01
构筑物	1,507.21	976.10	531.11	-	531.11
机器设备	9,482.13	4,802.20	4,679.93	2,676.15	2,003.78
运输工具	1,758.98	1,377.74	381.24	-	381.24
工具仪器	421.36	374.45	46.91	-	46.91
办公及电子设备	62.10	58.87	3.23	-	3.23
非生产用固定资产	4.90	3.67	1.24	-	1.24
合计	**18,449.92**	**10,000.26**	**8,449.67**	**2,676.15**	**5,773.52**
新建厂区					
房屋及建筑物	1,680.98	154.09	1,526.89	-	1,526.89
构筑物	2,067.14	223.44	1,843.70	-	1,843.70
机器设备	131.10	45.06	86.03	-	86.03
合计	**3,879.22**	**422.59**	**3,456.62**	**-**	**3,456.62**

（二）结合目前新建厂区的建设进展情况、在建工程余额及已转固金额，补充披露预测期内资本性支出预测金额的充分性

本次评估对于盘江民爆预测期资本性支出的预计主要基于新建厂区已完成投资金额和剩余投资计划。截至评估基准日，新建厂区建设工程已基本完成且主

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

体工程已完成结算，主要生产线中除膨化炸药生产线之外，已基本购置到位。截至评估基准日，新建厂区总投资金额预计约为 4.70 亿元，已投资金额 40,991.08 万元, 具体构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
在建工程	25,723.88
固定资产	3,879.22
无形资产-土地	9,533.31
其他	1,854.67
合计	**40,991.08**

据此预计 2018 年还需投入的资本性支出为 5,828.59 万元。本次评估预测资本性支出 5,828.59 万元的具体构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
设备工程超预算支出	3,000.00
膨化生产线投资	2,000.00
购置运输设备	500.00
其他	328.59
合计	**5,828.59**

截至 2018 年 9 月 30 日，盘江民爆新建厂区已累计完成投资金额 43,519.55 万元，其中 2018 年完成资本性支出为 2,528.47 万元，其中：膨化生产线投资 1,519.54 万元，设备工程超预算支出 508.93 万元，购置运输设备支出 500 万元。剩余资本性支出主要用于超预算款项支付、膨化生产线辅助设备投资等。根据目前新厂区建设情况，预计剩余资本性支出金额可以完全覆盖新厂区后续建设所需金额，因此本次评估对于预测期内资本性支出的预测金额具有充分性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（九）其他需说明事项”之“5、盘江民爆整体搬迁改造项目情况”中进行了补充披露。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、盘江民爆新建厂区总投资额主要基于新厂区土地使用权的购买价格、生产厂房的设计标准、面积及造价、已签订的设备购买合同及供应商报价等情况进行测算；新厂区的土地、建筑工程等各项投资金额均高于原有厂区相应资产的投资金额，新建厂区总投资额的测算具有合理性。

2、结合目前新建厂区的建设进展情况、已投资金额等因素，预测期内资本性支出的预测金额具有充分性。

问题 13、申请文件显示，收益法评估中，盘江民爆 2018 年至 2020 年的折现率为 10.60%、2021 年至永续年间的折现率为 10.04%；开源爆破和银光民爆使用折现率为 11.22%；盘江民爆子公司盘化济南使用折现率为 11.24%。请你公司补充披露盘江民爆收益法下折现率水平低于其他被评估资产的原因，并结合近期市场可比交易案例情况、被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平等，补充披露盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南收益法评估中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。

答复：

一、补充披露盘江民爆收益法下折现率水平低于其他被评估单位的原因

本次评估选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），具体计算公式如下：

$R=Re\times We+Rd\times(1-T)\times Wd$

式中：

Re：权益资本成本；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

Re=Rf+β×MRP+Rc

Rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β：预期市场风险系数；

Rc：企业特定风险调整系数。

根据以上公式，评估机构综合考虑了市场情况、标的公司实际情况、四家标的公司所处行业的风险水平以及行业地位等因素后，盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南四家标的公司最终的折现率相关参数取值情况如下：

序号	标的公司	期间	无风险报酬率	目标资本结构	被评估企业beta	市场风险溢价	个别调整系数	权益资本成本	税后债务成本	加权平均资本成本
1	盘江民爆	2018-2020年	3.88%	144.17%	2.1727	6.94%	1%	19.96%	4.10%	10.60%
		2021-2022年	3.88%	144.17%	2.0319	6.94%	1%	18.98%	3.84%	10.04%
2	开源爆破	2018-2022年	3.88%	17.93%	1.1076	6.94%	1%	12.57%	3.68%	11.22%
3	银光民爆	2018-2022年	3.88%	17.93%	1.1076	6.94%	1%	12.57%	3.68%	11.22%
4	盘化济南	2018-2022年	3.88%	17.93%	1.1076	6.94%	1%	12.57%	3.83%	11.24%

根据上述取值结果，盘江民爆的折现率取值略低于开源爆破、银光民爆和盘

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

化济南的主要原因如下：

1、盘江民爆的付息债务（含长期应付职工薪酬）远高于其他三家公司，导致盘江民爆的目标资本结构 D/E 远高于其他三家公司，使得 beta 明显放大，带动权益资本成本上升。被评估企业的 beta 值计算公式为：

$$\beta_L = \beta_U * \left(1 + (1 - T) * \frac{D}{E}\right)$$

式中：β_L：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

T：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构

2、虽然盘江民爆权益资本成本预期较高，但由于债务资本成本远低于权益资本成本，而盘江民爆的债务资本在投资性资产中所占的比例远高于其他三家标的公司，进而导致盘江民爆的加权平均资本成本即折现率下降。

以上两个因素综合导致了盘江民爆的折现率取值略低于开源爆破、银光民爆和盘化济南，具备合理性。

二、结合近期市场可比交易案例情况、被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平等，补充披露盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南收益法评估中折现率取值的合理性

（一）近期市场可比交易案例折现率的对比分析

本次交易与近期市场可比交易（距本次交易评估基准日近一年内的交易案例）标的资产折现率情况对比如下：

上市公司	标的公司	基准日	评估折现率
国泰集团	威源民爆	2017 年 8 月 31 日	12.83%
	江铜民爆	2017 年 8 月 31 日	11.99%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

久联发展	盘江民爆	2017 年 12 月 31 日	10.60%（2018 至 2020 年）、10.04%（2021 年之后）
	开源爆破、银光民爆	2017 年 12 月 31 日	11.22%
	盘化济南	2017 年 12 月 31 日	11.24%

上表可见，本次评估中，盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南的折现率相对于可比交易国泰集团收购威远民爆、江铜民爆的折现率较低，主要由于本次交易的标的公司尤其是盘江民爆的付息债务比率较大，相对而言，税后付息债务利率低于权益资本成本，导致计算得到的加权平均资本成本（折现率）较低。

标的公司盘江民爆及其子公司盘化济南、开源爆破、银光民爆与可比交易的资本结构、税后付息债务利率及权益资本成本比较如下：

上市公司	标的公司	资本结构	税后债务成本	权益资本成本	加权平均资本成本
国泰集团	威源民爆	-（注）	-（注）	12.83%	12.83%
	江铜民爆	-（注）	-（注）	11.99%	11.99%
久联发展	盘江民爆	144.17%	4.10%（2018 至 2020 年）、3.84%（2021 年之后）	19.96%（2018 至 2020 年）、18.98%（2021 年之后）	10.60%（2018 至 2020 年）、10.04%（2021 年之后）
	开源爆破、银光民爆	17.93%	3.68%	12.57%	11.22%
	盘化济南	17.93%	3.83%	12.57%	11.24%

注：国泰集团重组报告书中显示该次交易中被评估单位威源民爆和江铜民爆均不存在付息债务，因此税后付息债务成本为 0

由上可知，尽管本次交易对标的公司收益法评估的权益资本成本取值处于较高水平，其中盘江民爆的权益资本成本取值显著大于可比交易，开源爆破、银光民爆和盘江济南的权益资本成本取值与可比交易接近，但是由于本次交易标的公司的目标付息债务比率均大于可比交易，导致计算得到的标的公司加权平均资本成本较低。因此，从可比交易角度而言，本次收益法评估折现率的选取合理。

（二）被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平

1、被评估资产所处行业的特定风险

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

盘江民爆及其子公司盘化济南、开源爆破、银光民爆均为民爆企业，属于民爆行业。民爆产品广泛应用于工农业建设、交通运输和资源开发等，如石油、煤炭、采矿、冶金、交通、水利、电力、建材等多个领域，是我国工业体系中的基础性产业，行业整体经营风险较低。

2、被评估资产自身财务风险和经营水平风险

（1）盘江民爆

报告期内，盘江民爆虽然由于新厂建设投入导致有息负债规模较高，但主营业务稳步发展，经营状况良好，2016 年、2017 年和 2018 年上半年实现净利润分别为 3,191.63 万元、5,560.86 万元和 2,736.00 万元，利息保障倍数在 2.5 倍左右，偿付利息能力较强。盘江民爆作为贵州省内知名的民爆生产企业，下游客户稳定，未来随着西部大开发战略的深入实施，盈利能力将稳中有升，且作为保利集团下属企业，强大的股东背景为其融资能力提供了较强的保障，财务风险和经营风险较低。

（2）开源爆破

报告期内，开源爆破的盈利状况良好，2016 年、2017 年和 2018 年上半年实现净利润分别为 758.97 万元、662.99 万元和 582.68 万元；资产负债率从期初的 52.84%下降至期末的 40.21%，利息保障倍数从 2016 年的 5.10 倍上升至 2018 年上半年的 745.08 倍，偿债能力较强。从 2017 年下半年开始，开源爆破新签约的大型爆破工程项目持续增多，截至本反馈意见回复出具之日，开源爆破的在手订单超过 100 个，包括贵阳龙洞堡机场三期扩建工程飞行区场道、山西中煤平朔矿山和贵阳海螺盘江水泥矿山爆破一体化等大型工程项目。未来随着新项目的持续开工，盈利能力将不断增强，财务风险和经营风险较低。

（3）银光民爆

报告期内，银光民爆的盈利状况良好，2016 年、2017 年和 2018 年上半年实现净利润分别为 3,766.28 万元、3,631.56 万元和 1,459.01 万元；资产负债率从期初的 17.21%下降至期末的 11.95%，利息保障倍数从 2016 年的 40.92 倍上升至

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2018 年上半年的 210.02 倍，偿债能力较强。未来随着产能的进一步释放以及对新疆民爆市场的进一步拓展，银光民爆的盈利能力将维持良好的态势。银光民爆的财务风险和经营风险较低。

（4）盘化济南

报告期内，盘化济南处于微亏状态，主要原因系盘化济南新生产线于 2018 年 1 月才开始投产使用，距离盈利状态尚需要一个过渡期，未来随着市场进一步开拓以及山东省民爆市场的进一步好转，实现盈利不存在障碍，本次评估预测其 2018 年-2022 年实现净利润分别为 38.70 万元、432.44 万元、570.56 万元、727.85 万元和 788.35 万元，具有较强的盈利能力，财务风险和经营风险较低。

综上所述，综合考虑近期市场可比交易案例情况、被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平等因素，盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南收益法评估中折现率取值合理。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“二、标的资产评估方法”之“（二）评估假设、收益法重要评估参数和相关依据”之“3、收益法”之“（4）折现率的确定”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、盘江民爆的折现率低于其他三家标的公司，主要由于盘江民爆的付息债务比率远高于其他三家标的公司，而债务资本成本又低于权益资本成本，从而导致据此计算的加权资本成本即折算率较低。

2、综合考虑近期市场可比交易案例情况、被评估资产所处行业的特定风险、自身财务风险和经营风险水平等因素，盘江民爆、开源爆破、银光民爆和盘化济南收益法评估中折现率取值合理。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

问题 14、申请文件显示：1）截至评估基准日，盘江民爆子公司盘化（济南）化工有限公司（以下简称盘化济南）资产基础法评估值为 7,408.28 万元，收益法评估值为 2,222.76 万元。盘江民爆对盘化济南的长期股权投资账面价值为 7,000 万元。2）截至评估基准日，盘江民爆对其参股公司联合民爆的长期股权投资账面价值为 5,240.48 万元，评估值按照被投资单位账面净资产与持股比例计算得来，评估值为 2,313.04 万元。3）控股子公司江和包装和息烽盘江民爆有限公司（以下简称息烽盘江民爆）分别采用收益法和资产基础法的评估结果作为定价依据。请你公司：1）补充披露盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值的原因，是否存在经营性减值，盘江民爆报告期内对盘化济南的长期股权投资减值准备计提是否充分。2）结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则。3）结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内盘江民爆对其减值准备计提是否充分合理。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值的原因，是否存在经营性减值，盘江民爆报告期内对盘化济南的长期股权投资减值准备计提是否充分

（一）盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值的原因，是否存在经营性减值

本次评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，截至评估基准日，盘化济南的工业炸药生产线尚处于试生产阶段，尚未正式投入运营，因此无法获得历史期的经营数据。在用收益法进行评估时，一般主要基于历史期数据来对未来的收益进行预测，由于无法获得历史期的经营数据作为支撑，评估人员主要是基于评估基准日的资产负债现状和管理层提供的业务计划，并结合目前的行业状况、当地市场环

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

境、现有客户需求情况等因素，对企业的未来经营数据进行保守预计：如未考虑尚待取得安全生产许可的年产 2,500 吨的乳化铵油混装炸药未来产能的释放情况，对已获得安全生产许可的 2.70 万吨工业炸药的产能利用率预测至永续期初也未达到 90%；未考虑预测期内因营收、利润规模增长，对现有 1.46 亿元有息债务的逐步偿还，从而导致大额财务费用的降低；以及下属控股子公司绣江民爆、四五六爆破及参股公司四五六运输因母公司盘化济南投产所带来的“民爆一体化”综合收益的提升等因素，从而导致收益法评估值较低。而从资产基础法评估的角度而言，由于目前盘化济南的生产线及部分厂房为新建，资本性累计投资金额较大，因此资产总额较高。以上两种因素综合导致了本次交易中盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值。

虽然盘化济南收益法评估值远低于资产基础法评估值，但是不存在经营性减值，主要原因如下：

1、盘化济南的盈利水平具有增长空间

山东省矿产资源丰富，基础设施建设投资力度大，民爆市场的需求状况良好，虽然近两年属于行业低谷期，但因新增产能受限的影响，省内工业炸药的年销售量仍高于生产量 20%左右，且盘化济南所处的济南地区并无大中型民爆生产企业，产能缺口尚待填补。除良好的市场环境及拥有近 3 万吨的工业炸药产能外，盘化济南还通过下属企业绣江民爆、四五六爆破及四五六运输构建了集生产、销售、运输、爆破服务一体化的经营模式，从而有效减少炸药的流通环节，节省存储、流通成本，提高企业的整体经济效益。此外，目前企业因新建厂区投资规模较大，有息负债率接近 60%，利息负担重，未来随着产能的逐步释放、企业经济效益的显现，负债水平及财务费用将有所下降。因此，未来盘化济南的实际盈利水平将具有较大的增长空间。

2、主要资产不存在经营性减值迹象

作为民爆产品生产企业，盘化济南为重资产企业（2017 年底其无形资产、在建工程和固定资产占总资产的比例为 78.65%），收益法测算结果无法体现盘化济南土地使用权和房屋建筑物在评估基准日的现时市场价值，而资产基础法对

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

土地使用权和房屋建筑物进行单独测算，能够客观地对该部分资产的价值进行合理体现。盘化济南从 2018 年 1 月正式投产以来，运行正常，未出现厂房、生产线闲置、运行状况不佳等情况，主要资产不存在减值迹象。

（二）盘江民爆报告期内对盘化济南的长期股权投资减值准备计提是否充分

报告期内，盘江民爆对盘化济南的长期股权投资未计提减值准备。

《企业会计准则第 8 号-资产减值》第五条规定，当资产存在下列迹象时，表明资产可能发生了减值：

1、资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

2、企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。

3、市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

4、有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。

5、资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

6、企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等。

7、其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

由上述分析可知，盘化济南收益法评估值低于账面价值主要系截至评估基准日盘化济南无历史期经营数据，评估人员仅能根据自身和企业管理层的判断进行保守估计。盘化济南于 2018 年 1 月正式投产运营以来，生产设施运行情况良好，主要资产不存在减值迹象，公司下游客户需求充裕，整个民爆行业以及山东省内民爆市场均未发生重大不利变化。结合《企业会计准则》的相关规定以及盘化济

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

南的实际经营情况，盘江民爆对盘化济南的长期股权投资未计提减值准备具备合理性。

二、结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则

（一）盘江民爆对联合民爆长期股权投资评估值的合理性分析

1、联合民爆的实际经营状况

联合民爆成立于 2002 年，其近五年一期的主要经营数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总计	101,967.96	91,476.82	66,112.76	47,283.31	51,784.90	37,018.17
负债合计	92,309.32	81,760.34	55,250.72	35,072.98	36,101.24	22,591.55
所有者权益合计	9,658.64	9,716.48	10,862.04	12,210.33	15,683.66	14,426.62
归属于母公司所有者权益合计	6,231.03	6,560.56	8,149.67	8,824.42	12,144.69	11,544.88
项目	**2018 年 1-6 月**	**2017 年度**	**2016 年度**	**2015 年度**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	42,157.93	98,537.52	90,251.79	40,375.46	102,865.29	114,569.45
利润总额	-7.35	335.90	-695.67	-950.99	3,376.05	3,575.45
净利润	-164.95	-308.37	-1,044.19	-1,685.19	2,439.82	2,421.60
归属于母公司所有者的净利润	-383.70	-864.98	-799.17	-2,016.01	1,662.08	1,393.48

上表可见，联合民爆历史期的业绩存在一定的波动性，主要原因如下：（1）作为保利久联集团内部民爆产品的经销平台，联合民爆运营的主要目标是在贵州省内对保利久联集团下属企业的民爆产品进行“统购统销”，避免生产企业为了抢占市场进行恶性价格竞争，维持市场稳定，盈利并非其主要目的；（2）近三年，我国民爆行业处于相对低谷期，2017 年民爆市场才开始逐步回暖，未来随

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

着基础设施建设投资力度的加大以及西部大开发战略的深入实施，下游客户的需求的将有所增加，联合民爆盈利能力也将进一步增强，有望实现扭亏为盈。

2、联合民爆相关资产减值损失的计提情况

截至评估基准日，联合民爆的相关资产减值情况计提如下：

单位：万元

项目	账面余额	账面净值	跌价准备	账面价值
一、应收款项：	**58,636.64**	**-**	**2,267.88**	**56,368.76**
应收账款	55,593.08	-	1,077.78	54,515.30
其他应收款	3,043.56	-	1,190.10	1,853.46
二、存货	**2,599.12**	**-**	**7.86**	**2,591.26**
三、固定资产	**13,979.73**	**7,747.17**	**-**	**7,747.17**

应收款项减值准备的计提：联合民爆应收款项坏账准备计提主要分为三个层次：（1）单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项；（2）按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项；（3）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项。报告期内，联合民爆应收款项减值准备主要为按信用风险特征组合计提，相关资产减值损失计提充分。

存货及固定资产减值准备的计提：对于存货，联合民爆将单项资产截止日账面价值与可变现价值进行对比分析，如果可变现价值低于账面价值，则计提跌价准备；对于固定资产，联合民爆将单项资产截止日账面价值与可收回金额进行对比分析，如果可收回金额低于账面价值，则计提价值准备，据此确认相关资产减值损失计提充分。

3、盘江民爆对联合民爆长期股权投资评估值的合理性

针对盘江民爆对联合民爆的长期股权投资，本次交易采用联合民爆账面净资产值乘以持股比例的方法确定评估值，充分考虑了盘江民爆按出资比例应分担的联合民爆累计亏损。报告期内，联合民爆对相关资产的减值准备计提充分，账面净资产值真实、公允的反应了企业的财务状况和经营成果。因此，盘江民爆对联合民爆的长期股权投资评估值具有合理性，且符合谨慎性原则。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（二）盘江民爆对息烽盘江民爆长期股权投资评估值的合理性分析

1、息烽盘江民爆的实际经营状况

息烽盘江民爆成立于 2017 年 8 月，截至本反馈意见回复出具之日，尚处于建设期，因此无历史经营数据。

2、息烽盘江民爆相关资产减值损失的计提情况

截至评估基准日，息烽盘江民爆尚处于建设期，其 99%以上的资产为货币资金和预付工程款，不存在减值迹象，因此未对相关资产计提减值准备。

3、盘江民爆对息烽盘江民爆长期股权投资评估值的合理性

截至评估基准日，息烽盘江民爆尚处于建设期，未开始运营，也无历史经营数据，且账面资产基本由货币资金和预付工程款构成，不存在减值迹象，未对其资产计提减值准备。本次交易采用资产基础法对其进行评估，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，息烽盘江民爆的账面净资产值为 1,992.21 万元，资产基础法评估值为 1,992.14 万元，资产基础法评估值和账面净资产值基本相等，评估值具备合理性，符合谨慎性原则。

三、结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内盘江民爆对其减值准备计提是否充分合理

（一）盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆评估值未按照收益法进行评估的原因

1、盘江民爆对联合民爆未按照收益法进行评估的原因

收益法主要适用于历史经营业绩稳定，未来经营数据可相对准确预测的企业。但联合民爆历史期的经营业绩波动较大，因此未来收益的预测具有较大的不确定性；并且联合民爆作为保利久联集团内部的销售平台，成立及运营的主要目的系通过民爆产品的“统购统销”，实现销售统一、价格统一、市场统一，避免

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

生产企业为了抢占市场进行恶性价格竞争，促进贵州省内民爆器材行业持续健康发展，因此也不能获取管理层对其未来经营业绩的准确预测，故本次交易未采用收益法对联合民爆进行评估。

此外，标的企业开源爆破对其所拥有的无法提供合理确信的未来收益预测，或历史经营状况不稳定的 11 家参股企业的长期股权投资也未采用收益法进行评估，而同样采用了按照持股比例乘以被投资企业净资产（或调整后净资产）的方式来确定长期股权投资的评估值，其评估方法选择的依据及评估值的合理性详见本反馈意见回复第 17 题的相关内容。

2、盘江民爆对息烽盘江民爆未按照收益法进行评估的原因

收益法主要适用于历史经营业绩稳定，未来经营数据可相对准确预测的企业；资产基础法则主要以资产负债表作为建造成本口径，确定企业在评估基准日实际拥有的各要素资产、负债的现行更新重置成本价值，比较真实、切合实际的反映了企业价值。截至评估基准日，息烽盘江民爆尚处于建设期，账面资产基本由货币资金和预付工程款构成，无历史经营数据可供参考，未来的经营情况存在较大的不确定性，因此不适合采用收益法评估结果，而采用资产基础法评估结果能比较全面的对目前的资产价值进行合理的体现。因此本次评估对息烽盘江民爆采用了资产基础法和收益法两种方法进行评估，最终选取了资产基础法作为评估结果。

（二）联合民爆和息烽盘江民爆是否存在经营性减值，报告期内盘江民爆对其减值准备计提是否充分合理

1、联合民爆

联合民爆不存在经营性减值，主要原因如下：（1）从 2015 年开始，联合民爆处于亏损状态，主要是由于近几年我国民爆行业处于相对低谷，民爆产品的销量和单价也处于相对低点，但从其历史经营情况来看，未来随着行业形势的好转，有望实现扭亏为盈；（2）联合民爆作为保利久联集团内部的民爆产品销售平台，目前经营状况正常良好，下游客户需求充裕，行业环境等均未发生重大不利变化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

综上所述，同时结合《企业会计准则》的相关要求，盘江民爆报告期内未对其长期股权投资计提减值准备。

2、息烽盘江民爆

息烽盘江民爆不存在经营性减值，主要原因如下：（1）截至评估基准日，息烽盘江民爆的账面净资产值为 1,992.21 万元，资产基础法评估值为 1,992.14 万元，资产基础法评估值和账面净资产值基本相等；（2）息烽盘江民爆成立的目的主要系服务于开磷集团等大型客户，下游客户稳定，未来具有较强的盈利能力和持续经营能力。

综上所述，同时结合《企业会计准则》的相关要求，盘江民爆报告期内未对其长期股权投资计提减值准备。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”之“11、收益法评估结果”之“（3）长期股权投资”和“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（六）重要下属子公司评估情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、盘化济南收益法评估结果远低于资产基础法评估结果主要是由于盘化济南无历史期经营数据，评估人员仅能根据评估基准日的资产负债现状和管理层提供的业务计划，并结合目前的行业、市场现状进行保守估计；而资产基础法则体现了盘化济南的主要资产土地使用权、房屋建筑物及新建生产线的市场价值，因此两种评估方法的结果差异较大。鉴于盘化济南未来的盈利水平与评估预测相比仍具有较大的增长空间，目前主要资产不存在减值迹象，因此盘化济南不存在经营性减值，报告期内盘江民爆对盘化济南的长期股权投资未计提减值具备合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2、结合联合民爆和息烽盘江民爆的实际经营情况、相关减值损失计提情况等因素，盘江民爆对联合民爆和息烽盘江民爆长期股权投资的评估值具备合理性，符合谨慎性原则。

3、结合本次交易其他标的资产对长期股权投资的评估情况以及联合民爆、息烽盘江民爆的实际经营情况，本次评估未对其采用收益法进行评估具备合理性。报告期内联合民爆和息烽盘江民爆不存在经营性减值，盘江民爆未对该等长期股权投资计提减值准备具有合理性。

问题 15、申请文件显示，预测期内，开源爆破营业收入将持续稳定增长，且较报告期内大幅增长。请你公司：1）补充披露开源爆破 2018 年实际经营业绩实现情况。2）结合开源爆破报告期内业务开展情况、在手订单情况、新客户拓展预期、市场需求情况、核心竞争优势等，补充披露预测期内开源爆破营业收入的预测依据及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露开源爆破 2018 年实际经营业绩实现情况

截至 2018 年 9 月 30 日，开源爆破经营业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月
营业收入	28,312.52
营业成本	25,883.82
利润总额	1,614.19
净利润	1,289.23
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	769.00
2018 年承诺净利润	1,078.32
占 2018 年承诺净利润比例	71.31%

注：2018 年 1-9 月的财务数据未经审计

根据未经审计财务数据，截至 2018 年 9 月末，开源爆破 2018 年前三季度已

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 769.00 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 71.31%。由于部分客户有年底一次性结算的习惯，开源爆破第四季度收入、利润水平普遍高于前三个季度，其 2016 年第四季度收入占全年收入的 36.51%，利润总额占全年的 35.64%；2017 年第四季度收入占全年收入的 34.84%，利润总额占全年的 31.63%。考虑到工程行业的季节性规律，以及在手合同的执行情况，并结合 2018 年前三个季度的业绩实现情况，预计开源爆破全年承诺业绩的可实现性较强。

二、结合开源爆破报告期内业务开展情况、在手订单情况、新客户拓展预期、市场需求情况、核心竞争优势等，补充披露预测期内开源爆破营业收入的预测依据及可实现性

（一）市场需求情况

2017 年，民爆行业总体运行情况呈现上升态势，全国民爆生产企业累计完成生产总值 281.63 亿元，同比增长 11.61%，累计完成销售总值 278.02 亿元，同比增长 9.43%，行业生产、销售总值增速较 2016 年分别扩大 19.2 个百分点和 16.8 个百分点。随着国家供给侧改革和“一带一路”等国策的进一步执行，以及《民爆行业“十三五”规划》的贯彻落实，对行业的稳步发展形成了有力支撑。

开源爆破所在地贵州省民爆市场需求较为旺盛，工业炸药产量从 2015 年的 19.83 万吨增长至 2017 年的 20.94 万吨，工业雷管产量从 2015 年的 0.67 亿发增长至 2017 年的 0.82 亿发。贵州省作为西部大开发的重要省份，具有资源丰富、生产要素成本低、市场潜力大的优势，近年来积极承接国内外产业转移，基础设施建设投资潜力巨大。贵州省目前正处于城市化进程加速和区域振兴大发展的过程中，贵州贵安国家级新区的发展，“六横七纵八联四环线”高速公路网络及“一枢纽十六支”机场布局规划，为贵州省民爆行业提供了广阔的需求与增长空间。此外，贵州省是矿产资源大省，多种金属保有资源储量居于全国前列，丰富的矿产储量及稳定增长的产量，是贵州省民爆行业发展的稳定动力。

综上，随着国家供给侧改革和“一带一路”等国策的进一步执行，以及《民爆行业“十三五”规划》的贯彻落实，民爆行业总体运行情况呈现上升态势；此

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

外，贵州省作为西部大开发的重要省份，矿产资源丰富、基础建设投资潜力巨大，为开源爆破的可持续发展提供了良好的市场环境和广阔的发展空间。

（二）核心竞争优势

1、资质、技术优势

开源爆破是贵州省知名的爆破服务企业，拥有爆破作业单位许可证（营业性）一级资质及矿山工程施工总承包二级资质，现有高级爆破工程技术人员 12 人、中级爆破工程技术人员 22 人、中高级工程师 32 人，技术先进、经验丰富、综合实力突出、资质等级较高，能为各类矿山、基础建设项目提供综合爆破解决方案。在多个爆破项目中，开源爆破以过硬的技术和优质的服务获得了业主及合作方的一致好评。

2、区位优势

开源爆破所在的贵州省内丰富的矿产储量及稳定增长的产量，是贵州省民爆行业发展的稳定动力。在西部大开发的战略大背景下，贵州省固定资产投入力度将持续增长，矿产资源开采力度将持续增加、城镇化水平将持续提高，带动贵州省民爆行业持续发展。

3、集团化管理优势

开源爆破为保利久联集团下属企业，保利久联集团拥有久联发展、保利化工、银光民爆和盘化集团等多家民爆行业子公司，保利久联集团已经构建集研发、生产、销售、爆破服务的民爆一体化产业链。集团生产的民爆器材种类齐全，旗下爆破服务公司项目经验丰富，集团管理规范，实行集团公司统一组织招标、各生产单位直接与供应商签订合同进行采购能够有效降低成本，统筹安排销售从而高效配置资源。

（三）报告期内业务开展情况

报告期初，开源爆破业务主要在贵州省内，项目多为贵州地区的市政项目，市政项目项目多为道路、立交等道路交通工程或供水、供热等地下管线工程，项

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目周期多为 2-3 年，单个项目爆破工程需求量小，利润较低。

2017 年以来，开源爆破在稳定贵州市场的基础上，积极拓展全国范围内的业务。尤其是 2017 年 6 月取得矿山工程施工总承包二级资质后，开源爆破利用资质优势承接了山东中信钙业矿山工程、山西中煤平朔矿山工程等大型矿山项目，逐步向矿山爆破一体化方向迈进。大型矿山项目施工周期一般在 10 年以上，与市政项目相比具有爆破需求量大、可持续性强、收入稳定等特点。截至本反馈意见回复出具之日，开源爆破已设有 1 家控股公司、11 家参股公司、6 家分公司，业务辐射区域包括贵州、山西、山东、新疆、云南。

开源爆破 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月营业收入分别为 23,187.84 万元、23,837.34 万元及 20,339.24 万元；净利润分别为 758.97 万元、662.99 万元及 582.68 万元。2018 年以来，因开源爆破多个大型爆破项目正式开始动工，半年度所实现的营业收入及净利润较上年同期有较大幅度的增长。

（四）在手订单情况及新客户拓展预期

1、在手订单情况

截至本反馈意见回复出具之日，开源爆破目前在施工程项目 116 个，500 万元以上的在手合同情况如下表：

序号	项目名称	项目类型	项目状态	合同金额（万元）	2018 年 1-6 月已实现收入（万元）	合同期限
1	贵阳海螺盘江水泥矿山爆破一体化工程	矿山工程	在施	800	570	长期
2	水城海螺盘江水泥矿山爆破一体化工程	矿山工程	在施	500	214	长期
3	中铝猫场地下矿山采掘爆破工程	矿山工程	在施	600	142	长期
4	清镇九融玄武岩矿山开采及系统加工运行	矿山工程	在施	1,000	365	长期
5	山西中煤平朔矿山工程	矿山工程	在施	5,000	-	长期
5	山东中信钙业矿山工程	矿山工程	在施	5,000	5,094	长期
6	绥阳至正安高速路	基础设施工程	在施	950	164	2 年
7	白云区砂石厂	矿山工程	在施	650	295	长期
8	贵阳市 04-01 地块	基础设施	在施	1,000	279	2 年

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	项目名称	项目类型	项目状态	合同金额（万元）	2018 年 1-6 月已实现收入（万元）	合同期限
		工程				
9	中铁北京双龙航空公司（中环北路项目）	基础设施工程	在施	800	345	1 年
10	安六铁路项目	基础设施工程	在施	600	201	3 年
11	六盘水至威宁高速公路第四合同段（K24+100-YK32+700）	基础设施工程	在施	1,500	150	3 年
12	贵阳龙洞堡机场三期扩建工程飞行区场道工程	基础设施工程	在施	12,000	6.252	3 年
13	余遵高速爆破项目	基础设施工程	在施	800	521	1 年
14	贵阳机场三期扩建工程砂石料工程	基础设施工程	未开工	2,560	-	2 年
15	宁蒗至永胜高速公路项目	基础设施工程	未开工	4,062	-	3 年
16	贵阳恒大文化旅游城	基础设施工程	未开工	5,000	-	3 年
17	宝能 贵州数据科技城项目一期平基土石方工程	基础设施工程	未开工	640	-	2 年
合计				**43,462**	**14,592**	

截至本反馈意见回复出具之日，上述项目中除贵阳机场三期扩建工程砂石料工程、宁蒗至永胜高速公路项目、贵阳恒大文化旅游城项目、宝能·贵州数据科技城项目一期平基土石方工程等四个项目为 2018 年上半年新签项目，尚未开工外，其他大型项目总体执行情况良好。

开源爆破 2018 年半年度营业总收入 20,339.24 万元，上述重点项目 2018 年半年度实现收入约 14,592 万元，占总收入比例为 71.74%，并且该等项目主要为长期合作的矿山工程业务以及大型的基础设施工程业务，收入具有可持续性。

2、新客户拓展预期

开源爆破在爆破服务领域处于行业领先地位，拥有井下小型现场混装乳化装药车装药爆破、数码电子雷管大型露天矿爆破等专业爆破技术，专业水平及施工质量获得市场广泛认可，与贵州省及周边省份的多家大型基础建设及矿山开采公

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

司建立了长期合作关系，拥有完善的下游客户拓展渠道。2018 年以来，开源爆破新增贵州富腾建筑工程有限公司、贵州云梦置业有限公司、湖南省第四工程有限公司、贵州力诚达贸易有限公司、中建三局第一建设工程有限公司等 29 家基建类客户。此外，自 2017 年 6 月取得矿山工程施工总承包二级资质后，开源爆破开始由之前单一提供爆破服务向矿山民爆一体化服务方向转型，在继续扩大承接贵州省及周边地区基础设施建设工程项目的基础上，积极参与矿山类一体化项目承揽。报告期内，开源爆破组建专门的承揽团队，进行矿山类项目承揽投标工作，并成功拓展山东中信钙业矿山工程、山西中煤平朔矿山工程等多个大型矿山爆破工程。本次交易完成后，预计开源爆破可依托上市公司已有渠道资源和品牌效应进行客户开拓，进一步拓展市场。

（五）收入预测依据及可实现性

1、开源爆破（母公司）收入预测依据

本次评估中，评估人员根据开源爆破（母公司）提供的在手合同及重点项目执行情况确认其 2018 年营业收入，但考虑到随着相关工程项目的陆续完成，未来年度施工任务不确定性较大，评估人员谨慎预计 2019 年和 2020 年在前一年基础上增长 3%，2020 年之后保持稳定不变。

开源爆破（母公司）营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破工程	41,752.40	43,004.97	44,295.12	44,295.12	44,295.12	44,295.12
合计	**41,752.40**	**43,004.97**	**44,295.12**	**44,295.12**	**44,295.12**	**44,295.12**

2、余庆合力收入预测依据

开源爆破子公司余庆合力主营业务为爆破服务，2018 年在施工程项目 5 个，主要包括余庆县敖溪镇一碗水砂场、余庆县松烟镇枇杷岭砂石场等矿山业务。本次评估中，评估人员在分析余庆合力在手项目的基础上，考虑到未来年度施工任务不确定性较大，2019 年、2020 年收入规模在前一年的基础上考虑 3%的增长，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2021 年以后保持稳定不变。

余庆合力营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破工程	1,098.61	1,131.57	1,165.52	1,165.52	1,165.52	1,165.52
合计	1,098.61	1,131.57	1,165.52	1,165.52	1,165.52	1,165.52

截至目前，开源爆破及其子公司余庆合力的业绩实现情况符合预期；行业总体运行情况良好；主要市场需求较为旺盛，预计未来将保持增长态势；且开源爆破通过持续强化自身核心优势、提升市场竞争力、持续开拓业务范围等方式为其未来期间的业绩增长提供了基础。因此，本次评估中开源爆破营业收入预测较为谨慎，具有可实现性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“四、开源爆破 94.75%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”和“（九）预测期内开源爆破营业收入的预测依据及可实现性”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据未经审计财务数据，开源爆破 2018 年前三季度已实现净利润 769.00 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 71.31%。考虑到工程行业的季节性规律，以及重点合同的执行情况，预计开源爆破全年承诺业绩的可实现性较强。

2、综合考虑开源爆破报告期内业务开展情况、在手订单情况、新客户拓展预期、市场需求情况、核心竞争优势等情况，本次评估中开源爆破营业收入预测较为谨慎，具有可实现性。

问题 16、申请文件未披露开源爆破预测期内销售费用、管理费用、营运资

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据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。

答复：

一、申请文件未披露开源爆破预测期内销售费用、管理费用、营运资金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据的预测依据及合理性

（一）销售费用预测

开源爆破业务洽谈工作主要由管理层负责，其相关成本全部计入管理费用；项目投标相关费用根据是否中标，分别计入项目成本或管理费用；经营部和工程部协助配合洽谈合同具体细节，未设立单独销售部门，相关人员成本及其他费用，全部计入项目成本或管理费用进行核算。

故开源爆破报告期基本不发生销售费用，本次评估预测销售费用为零。

（二）管理费用预测

开源爆破管理费用主要包括工资、增量补贴、折旧、长期待摊、办公费等。本次评估将管理费用按与营业收入之间的关系将管理费用分为固定管理费用和变动管理费用。

其中，固定管理费用是指不随营业收入的变化而变化、或者变动比例与营业收入不同步的费用。该部分费用包括工资、增量补贴、折旧、长期待摊费用。

工资：2018 年工资预测根据开源爆破薪酬管理办法及未来新增人员计划考虑，2019 年之后在 2018 年基础上考虑 3%与营业收入同步增长。

增量补贴：预测期内（2018 年-2022 年）增量补贴根据精算师计算数据确认，评估未进行调整，永续期（2023 年以后）增量补贴为精算师确认数据的年金值。

折旧：根据企业现行会计政策，房屋建筑按 25 年计提折旧，残值率 0%，机器设备按 10 年计提折旧，残值率 0%，电子及办公设备按 5 年计提折旧，残值率 0%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

长期待摊费用：根据企业会计政策，按 5 年摊销计算。

上述固定费用之外的其他费用为变动费用，该部分费用随着营业收入的变化同比例变动，此次评估根据这些费用历史占营业收入的比例计算费用。

开源爆破管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
工资	1,300.00	1,339.00	1,379.17	1,379.17	1,379.17	1,379.17
增量补贴	47.00	48.00	49.00	50.00	51.00	28.02
折旧	23.60	23.60	23.60	23.60	23.60	23.60
长期待摊费用	77.15	77.15	77.15	77.15	77.13	-
办公费	75.15	77.41	79.73	79.73	79.73	79.73
差旅费	108.56	111.81	115.17	115.17	115.17	115.17
业务招待费	70.98	73.11	75.30	75.30	75.30	75.30
其他	246.34	253.73	261.34	261.34	261.34	261.34
合计	**1,948.78**	**2,003.81**	**2,060.46**	**2,061.46**	**2,062.44**	**1,962.33**

（三）营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额预测的计算公式为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。

营运资金=营运资产-营运负债。

此次评估采用最低现金保有量、企业实际周转率结合收入、成本预测来测算年度营运资金，将当年营运资金需求扣减上一年度营运资金需求后作为当年营运

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资金净追加额。

其中，最低货币资金保有量=付现成本/最低货币资金周转率，付现成本=营业成本+销售费用+管理费用+财务费用+支付税费-折旧与摊销，最低货币资金周转率根据开源爆破实际情况设定为 6。存货、应收款项、应付款项相应采取 2017 年开源爆破实际的存货周转率、应收款项周转率、应付款项周转率进行预测。

开源爆破营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
流动资产	25,140.37	25,881.80	26,662.76	26,662.92	26,663.09	26,663.09
流动负债	19,521.70	20,107.36	20,710.58	20,710.58	20,710.58	20,710.58
营运资金	5,618.67	5,774.44	5,952.18	5,952.34	5,952.51	5,952.51
营运资金增加额	-104.41	155.77	177.74	0.16	0.17	-

（四）资本性支出预测

资本性支出主要考虑了为保持原有设备的正常运转所要求的设备更新支出，和随着业务扩大购建新固定资产的资本性支出。其中原有设备更新支出根据企业的折旧会计政策及最低成新率计算，购建新固定资产的更新支出根据开源爆破历史固定资产周转率计算。重大资本性支出根据 2015 年-2017 年固定资产周转率 19.70、20.32 和 18.42，计算最近三年平均周转率 19.48，推导出 2018 年固定资产预测额为 2,143.35 万元，扣减基准日固定资产价值 1,222.47 万元，得出 2018 年预测构建固定资产的支出 920.88 万元。

开源爆破资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
重大资本性支出	920.88	-	-	-	-	-
更新支出	-	43.28	63.97	63.97	63.97	240.81
合计	**920.88**	**43.28**	**63.97**	**63.97**	**63.97**	**240.81**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“四、开源爆破94.75%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：开源爆破销售费用、管理费用、营运资金和资本性支出预测数据的取值合理，符合企业的实际发展状况。

问题 17、开源爆破对主要被投资单位评估值按照其账面净资产与持股比例计算得来，由此得出的长期股权投资评估值为 3,062.94 万元。请你公司：1）结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则。2）结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露开源爆破对主要被投资单位评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内开源爆破对其减值准备计提是否充分合理。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

截至评估基准日，开源爆破长期股权投资评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
1	沿河开源	30.00	账面净资产×持股比例	418.70	293.78	-29.84
2	遵义恒安	35.00	账面净资产×持股比例	502.77	502.77	0.00
3	纳雍永安	37.50	账面净资产×持股比例	243.15	236.76	-2.63
4	纳雍捷安	37.50	账面净资产×持股比例	87.34	88.67	1.52
5	金沙金钻	49.00	账面净资产×持股比例	843.80	602.24	-28.63
6	盘县大地	20.00	账面净资产×持股比例	113.26	113.35	0.08
7	兴诚爆破	30.00	账面净资产×持股比例	30.00	-	-100.00
8	桐梓娄山	20.00	账面净资产×持股比例	-	-	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
9	凤冈众恒	20.00	账面净资产×持股比例	44.38	44.38	0.00
10	瓮安民爆	40.00	账面净资产×持股比例	238.52	238.52	0.00
11	仁怀神力	25.00	账面净资产×持股比例	297.40	297.40	0.00
12	习水平山	51.00	实际转让价格	102.00	364.07	256.93
13	余庆合力	51.00	资产基础法、收益法	253.82	281.00	10.71
减：长期股权投资减值准备				132.00	-	-
合计				**3,043.13**	**3,062.94**	**0.65**

注：兴诚爆破已无实际运营，桐梓娄山账面价值为零，两家评估价值均按零值确认

一、结合投资后被投资公司的实际经营情况，相关减值损失计提情况等，补充披露上述长期股权投资评估值的合理性，是否符合谨慎性原则

（一）采用报表折算法的被投资单位

本次交易对沿河开源等 11 家参股公司采用报表折算法进行评估，上述被投资单位近三年主要经营数据如下（兴诚爆破报告期内已实际停止业务，相关财务数据无法取得）：

单位：万元

序号	单位名称	项目	2015 年	2016 年	2017 年
1	沿河开源	流动资产	1,053.34	1,730.11	3,618.89
		非流动资产	121.96	152.62	150.63
		其中：固定资产	120.06	102.30	81.73
		资产总计	1,175.30	1,882.73	3,769.53
		负债总计	1,023.96	1,351.80	2,790.27
		净资产	151.35	530.93	979.25
		营业收入	1,432.67	2,037.39	4,918.72
		净利润	24.95	172.74	373.36
2	遵义恒安	流动资产	847.11	1,162.21	1,807.49
		非流动资产	446.89	942.97	852.85
		其中：固定资产	443.31	914.79	835.04
		资产总计	1,293.99	2,105.19	2,660.34
		负债总计	310.25	737.12	1,223.84
		净资产	983.74	1,368.07	1,436.50

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	单位名称	项目	2015 年	2016 年	2017 年
		营业收入	960.43	4,795.80	8,182.22
		净利润	92.06	619.03	594.60
3	纳雍永安	流动资产	209.41	201.43	300.93
		非流动资产	755.26	713.95	674.60
		其中：固定资产	586.39	551.89	518.84
		资产总计	964.67	915.38	975.52
		负债总计	299.62	334.30	344.16
		净资产	665.05	581.08	631.37
		营业收入	486.78	220.54	459.70
		净利润	-65.10	-82.68	47.01
4	纳雍捷安	流动资产	35.95	77.18	149.01
		非流动资产	202.11	181.61	164.46
		其中：固定资产	181.34	164.29	147.78
		资产总计	238.05	258.80	313.46
		负债总计	66.89	58.26	77.02
		净资产	171.16	200.53	236.45
		营业收入	33.01	158.84	265.29
		净利润	-62.55	28.87	32.86
5	金沙金钻	流动资产	839.80	812.87	1,209.62
		非流动资产	312.60	316.72	408.47
		其中：固定资产	312.60	309.24	403.09
		资产总计	1,152.40	1,129.59	1,618.08
		负债总计	451.88	297.22	389.02
		净资产	700.52	832.37	1,229.06
		营业收入	1,696.24	1,469.20	2,111.19
		净利润	187.24	125.55	402.19
6	盘县大地	流动资产	563.71	532.93	720.96
		非流动资产	236.08	638.65	590.65
		其中：固定资产	111.81	544.94	498.19
		资产总计	799.79	1,171.59	1,311.61
		负债总计	170.09	679.59	744.88
		净资产	629.70	492.00	566.73
		营业收入	1,984.90	1,821.82	2,018.10
		净利润	-5.97	-138.06	95.39

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	单位名称	项目	2015 年	2016 年	2017 年
7	桐梓娄山	流动资产	49.40	384.05	633.82
		非流动资产	109.53	61.36	50.15
		其中：固定资产	109.53	61.36	50.15
		资产总计	158.93	445.42	683.97
		负债总计	40.35	441.02	761.80
		净资产	118.58	4.40	-77.83
		营业收入	464.20	686.41	2,029.87
		净利润	13.23	-114.18	-82.23
8	凤岗众恒	流动资产	321.65	253.74	382.30
		非流动资产	85.31	125.75	111.05
		其中：固定资产	60.71	125.75	111.05
		资产总计	406.96	379.49	493.35
		负债总计	357.95	337.24	271.46
		净资产	49.01	42.25	221.89
		营业收入	962.03	730.37	1,058.86
		净利润	-194.66	-1.27	179.64
9	瓮安民爆	流动资产	-	905.42	2,004.66
		非流动资产	-	99.11	113.57
		其中：固定资产	-	81.32	57.33
		资产总计	-	1,004.52	2,118.22
		负债总计	-	479.67	1,521.93
		净资产	-	524.85	596.30
		营业收入	-	488.18	2,433.68
		净利润	-	44.97	71.45
10	仁怀神力	流动资产	2,094.10	3,089.38	1,375.56
		非流动资产	207.58	216.17	1,345.14
		其中：固定资产	187.96	200.35	1,331.74
		资产总计	2,301.68	3,305.55	2,720.70
		负债总计	1,263.10	2,023.51	1,531.10
		净资产	1,038.58	1,282.04	1,189.61
		营业收入	4,773.17	3,912.64	1,781.32
		净利润	811.99	243.84	-92.43

上述被投资企业中，除兴诚爆破、桐梓娄山、仁怀神力外，其他参股单位近

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

三年的净资产、营业收入、净利润均处于增长趋势，经营状况良好；账面资产中固定资产均占比不大，主要资产为往来款项，经测试，相关资产均无明显的减值迹象。仁怀神力虽因主要爆破服务项目进展不佳 2017 年出现暂时性亏损，但是 2016 年及以前年度均盈利状况良好，截至评估基准日不存在明显的减值迹象。因此，本次评估采用上述被投资单位账面净资产乘以持股比例确定评估值，相关估值谨慎、合理。

对于兴诚爆破，因其在报告期内已实际停止业务，开源爆破对该项股权投资已全额计提了减值损失 30 万元，评估值为零，符合谨慎性原则。

对于桐梓娄山，因其持续亏损且已资不抵债，开源爆破对该项股权投资采用权益法核算时，账面价值已减至零，本次评估值也为零，符合谨慎性原则。

（二）采用转让价值的被投资单位

习水平山近三年主要经营数据如下：

单位：万元

单位名称	项目	2015 年	2016 年	2017 年
习水平山	流动资产	543.84	858.17	1,289.08
	非流动资产	145.79	158.82	135.17
	其中：固定资产	125.44	144.77	126.53
	资产总计	689.63	1,016.98	1,424.24
	负债总计	699.42	1,023.94	1,703.54
	净资产	-9.79	-7.0	-279.30
	营业收入	483.70	1,016.52	968.10
	净利润	-104.84	3.02	-272.34

本次交易对于控股子公司习水平山采用转让价值进行评估。由于业绩长期亏损已资不抵债，开源爆破对该项股权投资已全额计提了减值损失 102 万元。2018 年 3 月，开源爆破将其拥有的习水平山 51%股权通过重庆产权交易所公开挂牌转让，转让成交价为 364.07 万元。因此，本次评估引用其协议转让价确定评估值，转让价与账面价值差异造成评估增值，评估值具有合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（三）采用整体评估的被投资单位

单位：万元

单位名称	项目	2015 年	2016 年	2017 年
余庆合力	流动资产	960.03	441.47	487,89
	非流动资产	87.20	366.60	494.91
	其中：固定资产	82.35	63.07	377.99
	资产总计	1,047.23	808.07	982.80
	负债总计	569.06	279.44	400.36
	净资产	478.18	528.63	582.44
	营业收入	2,098.65	1,012.56	1,120.67
	净利润	-63.31	53.25	56.56

本次交易对于控股子公司余庆合力采用资产基础法和收益法对股东全部权益进行整体评估，并以收益法作为评估结果。近三年，余庆合力净资产和净利润持续增长，未来盈利前景良好，其 100%股权的收益法评估结果为 550.98 万元高于资产基础法评估结果 514.53 万元。因此，本次评估采用余庆合力 100%股权的收益法评估结果乘以持股比例确定评估值，相关估值谨慎、合理。

二、结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露开源爆破对主要被投资单位评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内开源爆破对其减值准备计提是否充分合理

（一）本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法

本次交易的其他标的资产盘江民爆和银光民爆对其长期股权投资，分三种不同的情形采用三种不同的评估方法：

1、对于历史年度经营正常，未来年度收益与风险可以可靠估计的被投资企业，采用资产基础法和收益法两种方法进行整体评估，并选择收益法评估结果乘以持股比例确定评估值。采用这种评估方法的为盘江民爆下属子公司江和包装、银光民爆下属子公司银光爆破、吐鲁番民爆和银光裕鲁。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2、对尚未实际开展运营或才开展运营不久，无历史经营数据可供参考，未来的经营情况存在较大的不确定性的被投资企业，采用资产基础法和收益法两种方法进行整体评估，并选择资产基础法评估结果乘以持股比例确定评估值。采用这种评估方法的为盘江民爆下属子公司盘化济南和息烽盘江民爆。

3、对于不具有控股权、无法提供合理确信的未来收益预测；或历史经营业绩不稳定，其盈利水平和未来收益的风险难以预测的被投资企业，按审计后的账面净资产乘以持股比例确定评估值。采用这种评估方法的为盘江民爆下属投资企业联合民爆。

（二）开源爆破对沿河开源等 11 家参股公司及控股公司习水平山未按照收益法进行评估的原因

1、开源爆破对沿河开源等 11 家参股公司未按照收益法进行评估的原因

考虑到沿河开源等 11 家参股公司均为民营单位或自然人控股，无法提供合理确信的未来预测，且大部分被投资单位历史项目小、少有分红或存在收益不稳定的情形，故本次交易未采用收益法和红利贴现法对其进行评估；而是出于谨慎性原则，按照被投资企业持股比例乘以净资产（或调整后净资产）确定长期股权投资的评估值。

2、开源爆破对控股公司习水平山未按照收益法进行评估的原因

评估基准日，习水平山已处于挂牌转让状态，故采用转让价值进行估值。本次评估报告出具前，开源爆破与习水县恒源爆破工程有限公司已于 2018 年 3 月 5 日签订股权转让协议，将持有的习水平山 51%股权作价 364.07 万元转让给习水县恒源爆破工程有限公司，因此本次评估按照实际股权转让价 364.07 万元作为习水平山的评估值。

三、相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内开源爆破对其减值准备计提是否充分合理

如本题第一问答复所述，被投资企业中兴诚爆破、桐梓娄山和习水平山存在经营性减值，开源爆破对相关长期股权投资已足额计提了资产减值准备；其他被

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

投资单位均经营状况良好，不存在经营性减值的迹象。

本次评估中三家被投资单位沿河开源、纳雍永安和金沙金钻的长期股权投资存在评估值低于账面值，出现评估减值的情况，主要由于其评估值系根据谨慎性原则按照被投资单位账面净资产乘以持股比例确定，而账面值是采取收益法核算根据原始投资成本加上累计投资收益计算，该等出现评估减值的单位由于历史经营业绩良好，开源爆破对其的初始投资成本较高，导致长期股权投资账面值高于按持股比例所享有的被投资单位净资产份额。报告期内，上述三家被投资单位净资产、营业收入、净利润均持续增长，经营状况良好，不存在经营性减值迹象，因此不需要计提资产减值准备。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“四、开源爆破94.75%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合开源爆破投资后被投资公司的实际经营情况、相关减值损失计提情况等因素，开源爆破对其长期股权投资的评估值具备合理性，符合谨慎性原则。

2、结合本次交易其他标的资产对长期股权投资的评估情况以及开源爆破主要被投资单位的实际情况，本次评估未对其采用收益法进行评估具备合理性。

3、被投资企业中兴诚爆破、桐梓娄山和习水平山存在经营性减值，开源爆破对相关长期股权投资已足额计提了资产减值准备；其他被投资单位均经营状况良好，不存在经营性减值的迹象。报告期内开源爆破对其长期股权投资的减值准备计提充分合理。

问题 18、申请文件显示，预测期内，银光民爆销售收入将持续稳定增长，但较报告期内呈现大幅下滑。请你公司：1）补充披露银光民爆 2018 年经营业

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

绩的实际实现情况。2）结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力。请独立财务顾问、会计师和评估核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露银光民爆 2018 年经营业绩的实际实现情况

截至 2018 年 9 月 30 日，银光民爆经营业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月
营业收入	24,341.33
营业成本	16,857.55
利润总额	3,724.49
净利润	2,752.98
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	2,722.99
2018 年承诺净利润	3,949.16
占 2018 年承诺净利润比例	68.95%

注：2018 年 1-9 月的财务数据未经审计

根据未经审计数据，截至 2018 年 9 月末，银光民爆 2018 年前三季度已实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 2,722.99 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 68.95%。银光民爆前三季度业绩实现程度略低，主要系 2018 年上半年受到春节及在山东青岛举行的上海合作组织青岛峰会的影响，民爆器材生产的开工时间仅为 4 个半月，民爆器材产、销量同比减少，上半年实现净利润仅为 1,462.49 万元，占全年承诺净利润的比例为 37.03%。但随着第三季度民爆器材生产及爆破服务的正常开展，特别是新增大型爆破工程项目新疆华丰利达白云石矿山项目、托克逊瑞和盛石灰石矿山联合开发项目的开工，银光民爆第三季度实现净利润 1,260.50 万元，占全年承诺净利润的比例为 31.92%。考虑到目前民爆器材生产的正常化以及爆破服务规模的进一步扩大，预计第四季度实现的净利润不会低于第三季度，全年承诺业绩的可实现性较强。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

二、结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力

（一）结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光民爆销售数量和销售价格的预测依据

1、民爆产品需求广阔

民爆行业的下游行业主要为采矿业和基础建设业，如矿山作业、能源开采、公路铁路建设、水利工程和拆除爆破等，下游行业的发展将拉动民爆行业的市场需求。

银光民爆的业务分布于山东省和新疆自治区。山东省内矿产资源丰富，保有资源储量居全国前五位的矿产有 42 种，前十位的矿产有 74 种，以非金属矿产居多。丰富的矿产储量是山东省民爆行业发展的稳定动力。此外，省内基础设施建设前景较为广阔。根据《山东省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，在“十三五”期间，山东省将以力争市市通高铁、县县通高速为目标，以强化综合交通枢纽为重点，完善综合运输通道，统筹交通网络和各种交通方式提升档次、协调发展，加快构建安全、便捷、高效、绿色、经济的现代综合交通网络体系。丰富的矿产资源和基础设施建设投资的推进，为山东省民爆行业提供了广阔的需求与增长空间。

新疆自治区矿产资源丰富。目前，已发现矿产有 138 种，占全国已发现矿产的 80.7%，其中，5 种储量居全国首位，25 种居全国前 5 位，40 种居全国前 10 位，23 种居西北地区首位。新疆的煤炭预测资源量 2.19 万亿吨，占全国的 40%，居全国之冠。上述矿产资源的持续开发将拉动新疆民爆产品及服务市场需求增长。除矿产资源丰富外，新疆自治区基础设施建设前景广阔，也为民爆产品及服务提供了巨大的市场空间。新疆自治区在西部大开发及一带一路战略中均处于至关重要的地位。根据规划，“十三五”期间，新疆铁路建设规模将超 1,400 亿元；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

公路通车总里程达 20 万公里，构建一个东联内地、西出中西亚乃至欧洲的“6 横、6 纵、7 枢纽、8 通道”互联互通公路交通运输网。上述大规模的资源开发和大量的基础设施建设，都将对民爆产品和服务的市场需求构成强力支撑。并且，新疆与中亚五国接壤，是中国西部的桥头堡，对中亚出口具有得天独厚的条件。随着中亚国家不断加大矿山开发，以及一带一路战略的进一步推进，未来新疆地区民爆产品需求将持续增长。

银光民爆下属子公司吐鲁番民爆地处兼具资源优势与区位优势的新疆自治区，区域内持续增长的民爆产品和服务需求为公司的成长提供了市场基础和市场空间，有助于吐鲁番民爆成为银光民爆新的业绩增长点。

2、市场竞争程度及产品可替代性

（1）市场化程度

民爆器材行业“小、散、低”以及地方分割、地方保护是我国民爆行业长期以来存在的突出问题。随着 2014 年底国家发改委取消对民爆器材出厂价格的指导，民爆行业市场化改革不断推进，民爆产品跨地区流动加大。根据山东省爆破器材行业协会的统计数据，2016 年、2017 年山东省工业炸药的累计购进量均高于累计产量，仍处于供不应求的状态，省内存在 20%左右的产能缺口。但近几年民爆产品价格的放开及河南、河北等周边省份竞争对手的进入，在一定程度上造成了山东省内民爆市场竞争相对激烈。

相比之下，民爆产品价格放开及跨区域流动的加大对新疆民爆市场的影响较小。新疆地处偏远，幅员辽阔，出于公共安全及运输成本等因素的考虑，自治区外的竞争对手受到销售半径的限制较大，因此，新疆地区的竞争主要是疆内民爆企业之间的竞争。并且，由于特殊的自然环境及资源条件影响，这种竞争集中于产能及爆破服务能力的竞争。

（2）市场地位及产品可替代性

银光民爆目前已经形成了生产、销售及爆破服务一体化的经营模式。银光民爆现有三条总产能达到 6 万吨的乳化炸药生产线，其 2017 年的工业总产值和销

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

售产值在山东省排名第二，工业炸药销售量在山东省排名第一。银光民爆三个乳化炸药生产基地分别位于山东省曲阜市、费县和莱州市，在省内自西向东分布，销售范围辐射全省。虽然近年来民爆产品跨区域流动加剧了省内民爆市场的竞争，但与省外竞争对手相比，银光民爆在省内的业务布局更占优势，因此在运输距离、运输成本及安全性等方面优于竞争对手。并且，随着银光爆破业务规模的拓展与专业能力的提升，银光民爆的爆破服务一体化程度进一步提升，与一般的民爆生产或销售企业相比，其在满足客户一站式需求方面更具优势。

银光民爆子公司吐鲁番民爆拥有 0.4 万吨/年现场混装炸药生产许可能力、爆破作业单位许可证（营业性）三级资质及矿山工程施工总承包三级资质，是新疆地区为数不多的能够提供混装炸药并同时具备爆破作业和矿山总承包资质的公司。依托于保利久联集团的品牌影响力及自身的资质优势，吐鲁番民爆近两年来开始承揽大型矿山一体化服务项目，并凭借优质的服务质量赢得了客户口碑。齐全的资质、良好的口碑以及高水平的专业能力，使得吐鲁番民爆综合实力日益提升。

3、核心竞争优势

（1）资质、产能优势

银光民爆拥有 6.8 万吨/年的工业炸药许可产能，其中 6.4 万吨位于山东省内，0.4 万吨位于新疆。此外银光民爆子公司吐鲁番民爆拥有爆破作业单位许可证（营业性）三级资质及矿山工程施工总承包三级资质，银光民爆子公司银光爆破拥有爆破作业单位许可证（营业性）二级资质。齐全的产品和服务可满足客户“一站式”采购的需求，并通过统筹安排为客户提供最优的服务方案。

（2）区位优势

银光民爆所在的山东省丰富的矿产资源和良好的基础设施建设前景，为山东省民爆行业的发展提供了广阔的空间。同时，随着西部大开发战略的深入实施，银光民爆子公司吐鲁番民爆所在的新疆正处于历史上的高速发展期，未来新疆在基础建设、经济建设和文化建设等各个方面都将迎来一个新的高潮，带动民爆行

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

业快速发展。

（3）集团化管理优势

银光民爆为保利久联集团下属企业，保利久联集团拥有久联发展、保利化工、银光民爆和盘化集团等多家民爆行业子公司，保利久联集团已经构建集研发、生产、销售、爆破服务的民爆一体化产业链。集团生产的民爆器材种类齐全，旗下爆破服务公司项目经验丰富，集团管理规范，实行集团公司统一组织招标、各生产单位直接与供应商签订合同进行采购能够有效降低成本，统筹安排销售从而高效配置资源。

4、报告期内主要产品销售情况及市场拓展情况

银光民爆的收入来源包括民爆器材销售收入和爆破服务收入。报告期内，银光民爆销售情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	金额	比例	金额
主营业务收入	15,177.99	99.84%	34,709.01	99.82%	29,366.07	99.47%
其中：民爆器材生产	10,334.14	67.97%	26,506.24	76.23%	27,578.48	93.42%
爆破服务	4,843.84	31.86%	8,202.76	23.59%	1,787.59	6.06%
其他业务收入	24.90	0.16%	61.24	0.18%	155.17	0.53%
合计	**15,202.89**	**100.00%**	**34,770.25**	**100.00%**	**29,521.24**	**100.00%**

（1）报告期内主要民爆产品的销售及其市场拓展情况

银光民爆销售的主要产品为工业炸药。报告期内，银光民爆主要民爆产品的销售情况如下：

项目	单价（元/吨）	销量（吨）	销售收入（万元）
2018 年 1-6 月			
乳化炸药	4,841.40	17,982.39	8,706.00
膨化炸药	8,148.95	573.08	467.00
混装炸药	5,530.76	1,733.94	959.00

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

工业炸药合计	**4,993.74**	**20,289.41**	**10,132.00**
2017 年度			
乳化炸药	5,383.51	44,016.29	23,696.20
膨化炸药	8,286.11	1,870.25	1,549.71
混装炸药	5,519.65	1,503.21	829.72
工业炸药合计	**5,502.38**	**47,389.75**	**26,075.63**
2016 年度			
乳化炸药	5,629.68	48,068.35	27,060.96
膨化炸药	7,555.30	398.29	300.92
混装炸药	5,519.51	267.85	147.84
工业炸药合计	**5,644.82**	**48,734.49**	**27,509.73**

乳化炸药是银光民爆最主要的工业炸药产品。报告期内，银光民爆乳化炸药的销量有所下降，其中 2017 年较 2016 年下降了 8.43%，主要由于 2017 年山东省加大环保整治力度，影响了部分客户的正常生产，导致销量略有下降。2018 年上半年，受春节及在山东青岛举办的上海合作组织青岛峰会的影响，银光民爆生产开工时间不足，乳化炸药产销量同比下降。从销售价格看，随着国家发改委对民爆器材出厂价格指导的取消以及民爆产品跨区域流动的加大，山东市场竞争加剧。为应对市场竞争，银光民爆采取了主动降价策略，以稳定及扩大市场份额。此外，银光民爆在根据客户需求优化产品工艺后，生产成本更具优势，也为降价策略提供了实施空间。

报告期内，银光民爆的膨化炸药全部为外购，销售基本上是通过下属从事爆破服务的子公司实现，包含在爆破项目的“一揽子”协议里，由于用量少、占总体合同金额的比例小，客户对产品的销售价格并不敏感，因此销售价格有所提升；且销售量也随着山东省内爆破服务业务的拓展而有所上升。

报告期内，随着爆破服务规模的扩大，现场混装炸药的销量也呈逐年增长趋势。由于吐鲁番民爆的混装炸药主要用于吐鲁番地区的爆破服务项目，市场竞争较小，企业具有较高的定价权，因此报告期内的销售价格也较为稳定。

目前，银光民爆的乳化炸药、膨化炸药集中在山东省内销售。公司在多年的经营发展过程中，凭借良好的产品质量树立了自身的品牌优势，与省内多家客户

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

形成了长期稳定的合作关系。银光民爆主要于每年年底的民爆行业安全工作会上争取下一年度的销售订单。2017 年底，公司共签订了针对 2018 年的约 5.20 万吨的乳化炸药订单。除客户之间的口碑相传外，公司还通过客户拜访、参加省内行业协会举办的交流活动等方式，积极积累客户资源。此外，公司制定了“以爆促销”的发展战略，通过扩大子公司银光爆破的业务规模，以爆破工程服务带动炸药的销售。2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月银光爆破的爆破服务收入分别为 686.97 万元、2,927.38 万元和 2,631.03 万元，逐年上升。随着银光爆破业务实力和收入规模的提升，其对银光民爆乳化炸药、膨化炸药销量的促进作用将进一步提升。

（2）报告期内爆破服务情况及其市场拓展情况

银光民爆的爆破服务收入主要来源于子公司吐鲁番民爆和银光爆破。

目前，吐鲁番民爆的业务主要集中在新疆吐鲁地区，以矿山爆破服务为主。吐鲁番民爆拥有 0.4 万吨/年现场混装炸药产能和爆破作业单位许可证（营业性）三级资质，并于 2016 年 11 月 11 日取得了矿山工程施工总承包三级资质。自取得矿山工程施工总承包三级资质后，吐鲁番民爆开始由单一提供爆破服务向矿山民爆一体化服务方向转型。随着服务内容逐渐丰富，其收入及净利润规模不断增长。吐鲁番民爆 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月爆破服务收入分别为 1,306.92 万元、6,105.11 万元和 3,171.89 万元；净利润分别为 61.71 万元、639.59 万元和 351.21 万元。并于 2018 年以来，新增了新疆华丰利达白云石矿山项目、托克逊瑞和盛石灰石矿山联合开发项目等矿山爆破服务一体化项目。本次交易完成后，预计吐鲁番民爆将继续依托保利久联集团已有品牌效应以及自身专业技术能力的提升，进一步拓展新疆区域市场。

银光爆破的业务主要集中在山东省枣庄地区，以土石方爆破工程为主。2017 年全资收购裕鲁爆破后，掌握了裕鲁爆破的相关资质及客户资源。目前，银光爆破拥有爆破作业单位许可证（营业性）二级资质，其子公司裕鲁爆破拥有爆破作业单位许可证（营业性）四级资质。银光民爆在山东省民爆市场的影响力及产能优势为银光爆破的业务拓展奠定了基础。2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

银光爆破的爆破服务收入分别为 686.97 万元、2,927.38 万元和 2,631.03 万元，逐年上升。2018 年以来新增枣庄天润达实业有限公司、枣庄市山亭区山城天源房地产开发中心等 15 家客户。未来，银光爆破仍将以抢占省内爆破服务市场份额为首要目标。

5、预测期内银光民爆销售数量和销售价格的预测依据

综合考虑银光民爆历史年度主要产品销售数量、市场竞争程度、产品可替代性、核心竞争优势及市场拓展等情况，银光民爆（合并口径）的销售预测情况如下：

单位：万元

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
银光民爆（母公司）与银光销售合并口径	销售数量（吨）	48,117.66	49,561.19	51,048.03	52,579.47	54,156.85	54,156.85
	销售单价（元/吨）	5,200.00	5,200.00	5,200.00	5,200.00	5,200.00	5,200.00
	乳化炸药销售收入（万元）	25,021.18	25,771.82	26,544.98	27,341.32	28,161.56	28,161.56
	其他业务收入（万元）	87.10	87.10	87.10	87.10	87.10	87.10
银光爆破	爆破服务（万元）	3,480.00	3,600.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00
吐鲁番民爆	方量（万方）	1,080.00	1,112.40	1,145.77	1,145.77	1,145.77	1,145.77
	单价（元/立方）	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
	爆破服务（万元）	7,560.00	7,786.80	8,020.40	8,020.40	8,020.40	8,020.40
银光裕鲁	民爆产品销售（万元）	3,200.00	3,264.00	3,329.28	3,395.87	3,463.78	3,463.78

（1）银光民爆乳化炸药销售数量和销售单价预测依据

银光销售的主要业务为销售银光民爆所生产的乳化炸药。受大环境影响，目

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

前处在销量下降的状态。从 2016 年下半年开始，在国家供给侧改革和“一带一路”等国策的进一步执行下，民爆行业呈现企稳回暖的态势，同时随着银光爆破业务的进一步扩大，炸药需求量将进一步提高。本次评估中，通过分析乳化炸药近三年销量数据，并结合在手合同，预测期首年炸药销量按近三年的平均值确定为 48,117.66 吨。考虑到未来山东省民爆市场需求前景、市场竞争程度以及银光民爆核心竞争优势和市场拓展情况，2019 年至 2022 年乳化炸药销量按照每年 3%的增长率进行预测。

为了带动关联公司爆破服务业的进一步发展，实现“以爆促销”的战略定位，同时为了进一步稳固炸药需求市场，增强市场竞争力，从 2018 年开始银光销售对乳化炸药进行降价调整，调整后每吨单价约 5,200 元/吨。因此，2018 年及以后年度，销售单价均以 5,200 元/吨进行预测。

此外，由于近几年银光民爆膨化炸药、混装炸药的销售基本是通过下属从事爆破服务的子公司实现，销售金额包含在爆破项目的“一揽子”协议里，未来销售量难以预测，基于谨慎性原则，未对两类产品的销售量及销售金额进行预测。

（2）银光爆破的收入预测依据

银光爆破的主营业务收入为爆破服务收入。本次评估中，结合企业历史收入情况及截至评估基准日的在手合同确定 2018 年预测收入。银光爆破截至评估基准日主要在手合同包括：山东中泰煤业集团有限公司梨花山水泥用灰岩矿项目、枣庄国大矿业有限公司、山东连银山环保建材有限公司相关爆破项目和枣庄市庄里水库建设工程自备料工程项目等。

银光爆破目前仍处于发展初期，2016 年实现收入 686.97 万元，2017 年实现收入 2,927.38 万元，业务增长速度较快。基于谨慎性原则，对 2018 年的爆破服务收入按照 3,480 万元进行预测，2019 年、2020 年考虑一定增长率，2021 年及以后保持稳定不变。

（3）吐鲁番民爆的收入预测依据

吐鲁番民爆的主营业务收入为爆破服务收入。吐鲁番民爆拥有 0.4 万吨/年现

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

场混装炸药产能，并于 2016 年 11 月 17 日取得了矿山工程施工总承包三级资质。吐鲁番民爆 2017 年完成爆破方量 872.16 万方，全年实现收入 6,105.11 万元，单方工程收入约为 7 元/平方米（不含税价格）。本次评估中，预测期的单价均以 7 元/平方米（不含税价格）进行预测。

吐鲁番民爆截至评估基准日的在手项目主要包括托克逊县露天煤矿有限公司矿山总承包项目、托克逊县瑞和盛矿业有限公司爆破服务项目等。通过分析在手合同情况，预计 2018 年全年完成总爆破方量 1,080 万方，全年收入规模 7,560 万元。随着在手合同的逐步启动，2019 年、2020 年按每年 3%的爆破方量增长率预测，2021 年及以后保持稳定不变。

（4）银光裕鲁的收入预测情况

银光裕鲁的主营业务收入为民爆产品销售，产品包括工业炸药和工业雷管等。

银光裕鲁实际经营从 2017 年 1 季度开始，2017 年全年实现收入 3,124.43 万元。考虑到银光裕鲁客户中大多数为爆破服务类企业，且多数是原股东裕鲁化工的老客户，业务比较稳定，随着爆破业的逐步回暖，客户需求量将会逐步提高。因此，本次评估中，2018 年的预测收入较 2017 年略高，为 3,200 万元，2019 年至 2022 年，按照每年 2%的增长率进行预测。

（二）销售收入较报告期内大幅下滑的原因，是否具备持续稳定盈利能力

1、银光民爆销售收入较报告期内大幅下滑的原因

本次评估在对银光民爆进行收益法预测时，采用的是母公司口径的企业自由现金流模型。对母公司以及子公司的营业收入及净利润分别按收益法进行预测，根据母公司的净利润计算企业自由现金流，采用适当折现率折现后加总计算得出母公司经营性资产价值，然后加上非经营性资产价值（包含对子公司的长期股权投资）、溢余资产减去有息债务得出股东全部权益价值。因此，预测期银光民爆合并口径的营业收入需要将母公司以及子公司分别采取收益法预测的营业收入相加得出：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位：万元

项目	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	稳定期
银光民爆（母公司）	25,108.28	25,858.92	26,632.08	27,428.42	28,248.66	28,248.66
银光销售						
银光爆破	3,480.00	3,600.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00
吐鲁番民爆	7,560.00	7,786.80	8,020.40	8,020.40	8,020.40	8,020.40
银光裕鲁	3,200.00	3,264.00	3,329.28	3,395.87	3,463.78	3,463.78
合并口径收入	**39,348.28**	**40,509.72**	**41,781.76**	**42,644.69**	**43,532.84**	**43,532.84**

2016 年、2017 年银光民爆营业收入分别为 29,521.24 万元和 34,770.25 万元。将母公司和子公司分别采取收益法预测的营业收入相加后，银光民爆预测期收入与报告期内收入相比，呈平稳增长的趋势。

2、银光民爆具备持续稳定的盈利能力

（1）银光民爆下属各单位的经营规模及盈利能力

银光民爆由三家分公司、三家全资子公司、三家控股子公司及一家参股公司组成，报告期内，银光民爆的盈利主要来源于上述单位。银光民爆合并范围内，工业炸药安全许可产能为 6.4 万吨/年，业务区域包括山东省和新疆自治区，业务范围涵盖乳化炸药的生产、销售及爆破服务。从全国范围内来看，银光民爆属于许可生产能力较大、抗风险能力较强的民爆生产企业。

报告期银光民爆下属各单位业绩情况如下：

单位：万元

项目		2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
银光民爆（母公司）与银光销售合并口径	收入	27,935.65	24,841.49	9,494.26
	净利润	3,759.40	2,639.65	1,065.28
银光爆破	收入	686.97	2,927.38	2,631.03
	净利润	9.64	96.33	44.12
吐鲁番民爆	收入	1,306.92	6,105.11	3,171.89
	净利润	61.71	639.59	351.21
银光裕鲁	收入	-	3,124.43	915.16
	净利润	-	255.99	-2.31

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

合并归属于母公司	**收入**	**29,521.24**	**34,770.25**	**15,202.89**
	净利润	**3,781.59**	**3,531.74**	**1,462.49**

银光裕鲁主要从事民爆器材的销售，经营规模较小。受春节及 2018 年上半年在山东青岛举行的上海合作组织青岛峰会的影响，出现微亏。报告期内，除银光裕鲁外，其余下属单位均实现盈利。

（2）民爆行业盈利能力较强

民爆行业整体的盈利能力较强，近十年来民爆器材毛利率均保持在 40%以上，爆破服务毛利率均保持在 20%以上。报告期内，同行业上市公司民爆器材的毛利率水平如下：

序号	股票代码	股票简称	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
1	002037	久联发展	23.42%	33.18%	34.09%
2	002096	南岭民爆	36.67%	41.63%	40.89%
3	002226	江南化工	49.11%	50.17%	53.72%
4	002360	同德化工	46.23%	39.07%	40.84%
5	002497	雅化集团	45.51%	53.71%	55.89%
6	002783	凯龙股份	50.80%	54.03%	55.30%
7	002867	高争民爆	52.50%	54.85%	55.17%
8	600985	雷鸣科化	-	47.90%	46.70%
9	603977	国泰集团	45.70%	49.07%	50.83%
平均值			**43.74%**	**47.07%**	**48.16%**
银光民爆			**34.89%**	**38.90%**	**38.19%**

报告期内，银光民爆的民爆器材毛利率分别为 38.19%、38.90%和 34.89%，民爆器材销售收入分别为 27,578.48 万元、26,506.24 万元和 10,334.14 万元，收入有所下降，如前所述，主要是受省内环保治理、春节及在山东青岛举行的上海合作组织青岛峰会的影响。2016 年、2017 年银光民爆产能利用率均在 75%以上，且兼具资质、产能优势，区位优势和集团化管理优势，未来盈利能力有进一步提升的空间。

报告期内，同行业上市公司爆破服务的毛利率水平如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	股票代码	股票简称	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
1	002037	久联发展	11.42%	13.81%	20.66%
2	002226	江南化工	16.62%	17.29%	24.70%
3	002360	同德化工	42.25%	54.40%	56.87%
4	002497	雅化集团	33.26%	29.84%	26.03%
5	002783	凯龙股份	30.87%	34.03%	37.56%
6	002867	高争民爆	47.85%	50.86%	50.81%
7	600985	雷鸣科化	-	31.99%	39.22%
8	603977	国泰集团	19.94%	10.88%	18.54%
平均值			**28.89%**	**30.39%**	**34.30%**
银光民爆			**15.37%**	**15.08%**	**25.32%**

报告期内银光民爆爆破服务毛利率分别为 25.32%、15.08%和 15.37%，爆破服务收入分别为 1,787.59 万元、8,202.76 万元和 4,843.84 万元，爆破服务收入保持增长。同行业公司爆破服务毛利率差异较大，主要是由于不同公司资质不同、爆破服务内容不同。考虑到银光民爆爆破服务专业能力的提升，尤其是吐鲁番民爆矿山爆破一体化水平的提高，爆破业务盈利能力将进一步提升。

（3）银光民爆生产经营稳定

1）生产能力及产品、技术、工艺稳定

银光民爆目前拥有三条总产能达到 6 万吨的连续化、自动化乳化炸药生产线，及一辆年产 0.4 万吨的混装炸药车，并在炸药生产配方、工艺、专用设备、提升自动化等方面积累了大量技术和丰富经验，生产的产品质量稳定，技术工艺成熟，2016 年、2017 年产能利用均在 75%以上，未来生产能力可靠、稳定。

2）爆破服务能力稳定提升

银光民爆子公司银光爆破拥有爆破作业单位许可证（营业性）二级资质。近年来，银光民爆积极布局爆破服务市场，致力于为客户提供个性化的综合爆破服务解决方案，加快自身一体化进程，以进一步提升核心竞争力。银光民爆子公司吐鲁番民爆拥有爆破作业单位许可证（营业性）三级资质及矿山工程施工总承包三级资质，具备提供矿山民爆一体化服务的能力。与提供单纯的爆破作业相比，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

矿山一体化项目收入规模大、收入来源更加持续和稳定。

3）银光民爆的客户及销售区域稳定

银光民爆生产的炸药主要通过经销民爆器材的流通公司进行销售，对部分矿山类客户及爆破服务公司进行直接销售，并利用为矿山类及基础设施建设单位的客户提供爆破服务的同时“以爆促销”。除吐鲁番民爆外，银光民爆及其山东省境内下属子公司的客户基本为山东省内客户，主要客户均为常年合作。近年来，银光民爆占山东省内民爆市场的份额一直在 25%以上（以工业炸药销售口径统计）。子公司吐鲁番民爆的客户则全部位于新疆吐鲁番地区，为常年服务的大型矿山类客户。报告期内，银光民爆的主要客户及销售区域保持稳定，销售收入分别为 29,521.24 万元、34,770.25 万元和 15,202.89 万元，保持了稳定增长的态势。

综上，银光民爆的持续盈利能力较为稳定。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“五、银光民爆 100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”和“（十）2018 年前三季度银光民爆经营业绩的实现情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据未经审计数据，截至 2018 年 9 月末，银光民爆 2018 年前三季度已实现净利润 2,722.99 万元，占 2018 年全年承诺净利润的比例为 68.95%。考虑到目前民爆器材生产的正常化以及爆破服务规模的进一步扩大，预计第四季度实现的净利润不会低于第三季度，全年承诺业绩的可实现性较强。

2、综合考虑山东和新疆民爆市场需求状况、市场竞争程度及产品可替代性、银光民爆报告期内主要产品销售情况、核心竞争优势及市场拓展等情况，本次评估对银光民爆预测期内主要产品及服务的销售数量、销售价格的预测具有合理性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

3、本次评估在对银光民爆进行收益法预测时，采用的是母公司口径的企业自由现金流模型。因此，预测期银光民爆合并口径的营业收入需要将母公司以及子公司分别采取收益法预测的营业收入相加得出。相加后，银光民爆预测期收入与报告期内收入相比，呈平稳增长的趋势。报告期内，除银光裕鲁 2018 年上半年出现微亏外，其余下属单位均实现盈利，并且银光民爆生产经营稳定，其所在民爆行业盈利能力较强，因此，银光民爆具备持续稳定的盈利能力。

问题 19、申请文件显示，银光民爆长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据，评估值为 10,208.70 万元。请你公司补充披露被投资公司收益法的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。

答复：

截至评估基准日，银光民爆的长期股权投资详细评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
1	银光爆破	100.00	收益法	1,000.00	3,007.31	200.73
2	吐鲁番民爆	100.00	收益法	1,000.00	6,179.19	517.92
3	银光裕鲁	60.00	收益法	600.00	1,022.20	70.37
合计				2,600.00	10,208.70	292.64

经评估，银光民爆长期股权投资账面价值合计 2,600.00 万元，在收益法中汇总的评估结果为 10,208.70 万元。

一、银光爆破收益法的评估过程及主要评估参数的取值依据及合理性

经收益法评估，银光爆破于评估基准日股东全部权益价值为 3,007.31 万元。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
一、营业收入	3,480.00	3,600.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00
减：营业成本	2,912.76	3,013.20	3,180.60	3,180.60	3,180.60	3,180.60
税金及附加	12.54	12.97	13.69	13.69	13.69	13.69
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	296.49	302.85	311.04	315.06	319.20	319.20
财务费用	-0.33	-0.34	-0.36	-0.36	-0.36	-0.36
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	258.55	271.32	295.03	291.01	286.88	286.88
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	258.55	271.32	295.03	291.01	286.88	286.88
减：所得税	64.64	67.83	73.76	72.75	71.72	71.72
四、净利润	193.91	203.49	221.27	218.26	215.16	215.16
加：折旧及摊销	33.60	33.60	33.60	33.60	33.60	33.60
税后负债利息	-	-	-	-	-	-
五、总现金流量	227.51	237.10	254.88	251.86	248.76	248.76
减：营运资金净增加额	168.24	4.81	7.92	0.17	0.17	-
资本性支出	-	0.04	8.29	8.29	8.29	30.42
六、自由现金净流量	59.28	232.24	238.66	243.40	240.30	218.34
折现系数	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
现值系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
七、各年净现值	56.21	198.00	182.95	167.76	148.91	1,205.94
八、经营性资产价值	1,959.76	-	-	-	-	-
加：非经营性资产价值	802.42	-	-	-	-	-
减：有息负债价值	-	-	-	-	-	-
少数股东权益价值	-	-	-	-	-	-
加：长期股权投资价值	245.13	-	-	-	-	-
九、股东权益价值	3,007.31	-	-	-	-	-

（一）营业收入预测

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

银光爆破的主营业务收入为爆破服务收入。银光爆破主营业务收入的预测依据详见本反馈意见回复“问题 18”之“二、结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力”。

银光爆破营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破服务	3,480.00	3,600.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00

（二）营业成本预测

银光爆破的营业成本为爆破服务过程所产生的成本，主要包括材料费、人工、制造费用等。历史期银光爆破营业成本率波动较大。本次评估中，基于谨慎性原则，以 2017 年成本构成及营业成本率水平 78%为参考，按照 83.70%确认 2018 年及以后年度的营业成本率。

银光爆破营业成本预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破服务	2,912.76	3,013.20	3,180.60	3,180.60	3,180.60	3,180.60

（三）税金及附加预测

银光爆破的税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和地方水利建设基金等。其中城建税、教育费附加、地方教育附加和地方水利建设基金的税率分别为 7%、3%、2%和 1%，计税依据为应缴增值税。

银光爆破税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

						后年度
城建税	6.75	6.98	7.37	7.37	7.37	7.37
教育费附加	2.89	2.99	3.16	3.16	3.16	3.16
地方教育费附加	1.93	2.00	2.11	2.11	2.11	2.11
地方水利建设基金	0.96	1.00	1.05	1.05	1.05	1.05
合计	**12.54**	**12.97**	**13.69**	**13.69**	**13.69**	**13.69**

（四）期间费用预测

银光爆破的业务主要由其管理人员承揽，未配备专门的销售部门，因此历史上不存在销售费用。本次评估亦不予预测。

银光爆破的管理费用主要包括管理人员工资、差旅费、业务招待费等。本次评估中，对差旅费、业务招待费等，按照收入规模的一定比例预测，该比例依据近两年平均值确定；对管理人员工资，按照一定增长率预测；对其他费用按照2017年水平或者在近三年平均数基础上采用固定金额进行预测。

银光爆破的财务费用包括利息收入、银行手续费等。利息收入及银行手续费等参照近两年货币资金及银行手续费占各期间收入的比率进行预测。

银光爆破期间费用预测如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后年度
管理费用	296.49	302.85	311.04	315.06	319.20	319.20
财务费用	-0.33	-0.34	-0.36	-0.36	-0.36	-0.36
合计	**296.16**	**302.51**	**310.68**	**314.70**	**318.84**	**318.84**

（五）所得税预测

银光爆破所得税税率为25%。

（六）折旧及摊销预测

固定资产折旧根据现有固定资产规模、现有固定资产状况、新增固定资产投资规模及企业执行的折旧政策预测固定资产折旧计提金额。银光爆破历史上未发

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

生摊销费用，因此本次评估不予预测。

（七）营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额预测的计算公式为：

营运资金净增加额=当期营运资金-上期营运资金

此次评估采用最低现金保有量、企业实际周转率结合收入、成本预测来测算年度营运资金，将当年营运资金需求扣减上一年度营运资金需求后作为当年营运资金净追加额。

其中，最低货币资金保有量=付现成本/最低货币资金周转率，付现成本=营业成本+销售费用+管理费用+财务费用+支付税费-折旧与摊销，最低货币资金周转率根据银光爆破实际情况设定为 24。存货、应收款项、应付款项相应采取近两年银光爆破实际的存货周转率、应收款项周转率、应付款项周转率的算术平均进行预测。

银光爆破营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
流动资产	343.44	355.02	374.23	374.39	374.57	374.57
流动负债	201.13	207.90	219.18	219.18	219.18	219.18
营运资金	142.31	147.12	155.05	155.21	155.39	155.39
营运资金增加额	168.24	4.81	7.92	0.17	0.17	-

（八）资本性支出预测

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资本化支出主要考虑了未来的重大资本性支出及保持原有设备的正常运转所要求的设备更新支出。银光爆破预测期不涉及重大资本性支出，更新支出为维持公司正常运营所需的固定资产而追加的更新改造支出。本次评估假设房屋建筑物成新率低于 30%、机器设备成新率低于 15%时即需要更新，从而测算预测期及永续期的资本性支出，永续期年度更新资本性支出金额等于发生稳定更新支出时的折旧/摊销金额于永续期期初的现值。

银光爆破资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
重大资本性支出	-	-	-	-	-	-
更新支出	-	0.04	8.29	8.29	8.29	30.42
合计	**-**	**0.04**	**8.29**	**8.29**	**8.29**	**30.42**

（九）企业自由现金流预测

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-所得税税率)-营运资金净增加-资本性支出

根据上述相关预测，得出银光爆破自由现金流。

（十）折现率的确定

折现率的计算公式已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“二、标的资产评估方法”之“（二）评估假设、收益法重要评估参数和相关依据”中相关部分进行披露。银光爆破收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

项目	比率
无风险收益率 Rf	3.88%
税率 Taxrate	25%
无财务杠杆 beta	0.9763
资本结构 D/E	17.93%
被评估企业 beta	1.1076
市场风险溢价 MRP	6.94%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业特定风险调整系数 Rc	1%
权益资本成本 Re=Rf+β×MRP+Rc	12.57%
税后债务成本 Kd	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	11.22%

（十一）收益法评估结果

1、经营性资产价值

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出银光爆破经营性资产价值为 1,959.76 万元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
企业自由现金流	59.28	232.24	238.66	243.40	240.30	218.34
折现率	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
折现系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
折现值	56.21	198.00	182.95	167.76	148.91	1,205.94
经营性资产价值						1,959.76

2、非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经过资产清查，和收益法分析预测，银光爆破的溢余、非经营性资产及负债主要包括：

单位：万元

资产编号	项目	评估价值
非经营性资产	溢余资金	80.57
	其他流动资产	10.41
	递延所得税资产	2.25
	长期待摊费用	70.72
	其他应收款	638.47
	非经营性资产合计	**802.42**
非经营性负债	应付股利	-
	应付票据	-
	非经营性负债合计	-

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

非经营性净资产	**802.42**

评估基准日银光爆破非经营性净资产价值为 802.42 万元。

3、长期股权投资

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

经评估，银光爆破的长期股权投资于评估基准日详细评估结果见下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
1	裕鲁爆破	100.00	资产基础法	32.57	108.86	234.20
2	银光泗水	70.00	资产基础法	171.73	136.27	-20.65
合计				**204.31**	**245.13**	**19.98**

长期股权投资账面价值合计 204.31 万元，在收益法中汇总的评估结果为 245.13 万元。

4、企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余或非经营性资产（负债）的价值+长期股权投资价值

=1,959.76+802.42+245.13

=3,007.31 万元

5、付息债务

截至评估基准日，银光爆破账面无付息债务。

6、股东全部权益价值的计算

根据上述评估工作，在评估基准日 2017 年 12 月 31 日，银光爆破股东全部权益的评估价值=企业整体价值-付息债务价值

=3,007.31-0

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

=3,007.31 万元

综上，在评估基准日，银光爆破股东全部权益的评估价值为 3,007.31 万元，较其在银光民爆长期股权投资的账面价值 1,000.00 万元，评估增值 2,007.31 万元，增值率为 200.73%。

二、吐鲁番民爆收益法的评估过程及主要评估参数的取值依据及合理性

经收益法评估，吐鲁番民爆于评估基准日股东全部权益价值为 6,179.19 万元。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
一、营业收入	7,560.00	7,786.80	8,020.40	8,020.40	8,020.40	8,020.40
减：营业成本	6,350.40	6,540.91	6,737.14	6,737.14	6,737.14	6,737.14
税金及附加	20.56	21.18	21.82	21.82	21.82	21.82
销售费用	36.97	37.85	38.76	38.98	39.21	39.21
管理费用	249.19	252.85	256.61	259.65	262.78	262.78
财务费用	10.75	10.63	10.62	10.62	10.62	10.62
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	892.13	923.38	955.45	952.19	948.84	948.84
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	892.13	923.38	955.45	952.19	948.84	948.84
减：所得税	223.03	230.85	238.86	238.05	237.21	237.21
四、净利润	669.09	692.54	716.58	714.14	711.63	711.63
加：折旧及摊销	56.58	56.58	56.58	56.58	56.58	56.58
税后负债利息	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25
五、总现金流量	736.93	760.37	784.42	781.98	779.46	779.46
减：营运资金净增加额	297.69	54.73	56.38	0.14	0.14	-
资本性支出	-	19.75	19.75	20.86	30.11	49.42
六、自由现金净流量	439.24	685.89	708.29	760.98	749.21	730.05

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
折现系数	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
现值系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
七、各年净现值	416.50	584.76	542.94	524.49	464.28	4,032.13
八、经营性资产价值	6,565.09	-	-	-	-	-
加：非经营性资产价值	-385.90	-	-	-	-	-
减：有息负债价值	-	-	-	-	-	-
少数股东权益价值	-	-	-	-	-	-
加：长期股权投资价值	-	-	-	-	-	-
九、股东权益价值	6,179.19	-	-	-	-	-

（一）营业收入预测

吐鲁番民爆的主营业务收入为爆破服务收入。吐鲁番民爆主营业务收入的预测依据详见本反馈意见回复“问题 18”之“二、结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力”。

吐鲁番民爆营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破服务	7,560.00	7,786.80	8,020.40	8,020.40	8,020.40	8,020.40
其中：方量（万方）	1,080.00	1,112.40	1,145.77	1,145.77	1,145.77	1,145.77
单价（元/立方）	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00

（二）营业成本预测

吐鲁番民爆的营业成本为爆破服务成本，主要包括人工费、材料费和施工间接费三部分，虽然不同工程项目之间成本构成差异较大，但营业成本率较为稳定，2017 年营业成本率为 80.75%。基于谨慎性原则，本次评估中，依据历史营业成本率，并考虑到人工、材料等成本的影响，按 84%的营业成本率预测 2018 年及以后年度的营业成本。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

吐鲁番民爆营业成本预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
爆破服务	6,350.40	6,540.91	6,737.14	6,737.14	6,737.14	6,737.14
合计	**6,350.40**	**6,540.91**	**6,737.14**	**6,737.14**	**6,737.14**	**6,737.14**

（三）税金及附加预测

吐鲁番民爆的税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。其中城建税、教育费附加和地方教育附加税率分别为 5%、3%和 2%，计税依据为应缴增值税。

吐鲁番民爆税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
城建税	10.28	10.59	10.91	10.91	10.91	10.91
教育费附加	6.17	6.35	6.54	6.54	6.54	6.54
地方教育费附加	4.11	4.24	4.36	4.36	4.36	4.36
合计	**20.56**	**21.18**	**21.82**	**21.82**	**21.82**	**21.82**

（四）期间费用预测

吐鲁番民爆的销售费用主要包括销售人员工资、交通费等。对交通费、业务经费、差旅费等，按照收入规模的一定比例预测，该比例依据近两年平均值确定；对销售人员工资，按照一定增长率预测；对办公费等其他费用按照 2017 年水平进行预测。

吐鲁番民爆的管理费用主要包括管理人员工资、折旧费、差旅费、业务招待费等。本次评估中，对差旅费、业务招待费等，按照收入规模的一定比例预测，该比例依据近两年平均值确定；对管理人员工资，按照一定增长率预测；对其他费用按照 2017 年水平或在近两年平均数的基础上采用固定金额进行预测。

吐鲁番民爆的财务费用包括利息收入、利息支出、银行手续费等。由于金额

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

较小，本次利息收入和手续费的预测按其占营运资金中货币资金额的比例计算。

吐鲁番民爆期间费用预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
销售费用	36.97	37.85	38.76	38.98	39.21	39.21
管理费用	249.19	252.85	256.61	259.65	262.78	262.78
财务费用	10.75	10.63	10.62	10.62	10.62	10.62
合计	**296.91**	**301.33**	**305.99**	**309.25**	**312.61**	**312.61**

（五）所得税预测

吐鲁番民爆所得税税率为 25%。

（六）折旧及摊销预测

固定资产折旧根据现有固定资产规模、现有固定资产状况、新增固定资产投资规模及企业执行的折旧政策预测固定资产折旧计提金额。吐鲁番民爆历史上未发生摊销费用，因此本次评估不予预测。

（七）营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额预测的计算公式为：

营运资金净增加额=当期营运资金-上期营运资金

此次评估采用最低现金保有量、企业实际周转率结合收入、成本预测来测算年度营运资金，将当年营运资金需求扣减上一年度营运资金需求后作为当年营运资金净追加额。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其中，最低货币资金保有量=付现成本/最低货币资金周转率，付现成本=营业成本+销售费用+管理费用+财务费用+支付税费-折旧与摊销，最低货币资金周转率根据吐鲁番民爆实际情况设定为 24。存货、应收款项、应付款项相应采取近两年吐鲁番民爆实际的存货周转率、应收款项周转率、应付款项周转率的算术平均进行预测。

吐鲁番民爆营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
流动资产	2,480.28	2,554.05	2,630.04	2,630.18	2,630.32	2,630.32
流动负债	672.10	691.14	710.76	710.76	710.76	710.76
营运资金	1,808.18	1,862.91	1,919.28	1,919.42	1,919.56	1,919.56
营运资金增加额	297.69	54.73	56.38	0.14	0.14	-

（八）资本性支出预测

资本化支出主要考虑了未来的重大资本性支出及保持原有设备的正常运转所要求的设备更新支出。吐鲁番民爆预测期不涉及重大资本性支出，更新支出为维持公司正常运营所需的固定资产而追加的更新改造支出。本次评估假设房屋建筑物成新率低于 30%、机器设备成新率低于 15%时即需要更新，从而测算预测期及永续期的资本性支出，永续期年度更新资本性支出金额等于发生稳定更新支出时的折旧/摊销金额于永续期期初的现值。

吐鲁番民爆资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
重大资本性支出	-	-	-	-	-	-
更新支出	-	19.75	19.75	20.86	30.11	49.42
合计	**-**	**19.75**	**19.75**	**20.86**	**30.11**	**49.42**

（九）企业自由现金流预测

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-所得税税率)-营运资金净增加-资本性支出

根据上述相关预测，得出吐鲁番民爆自由现金流。

（十）折现率的确定

折现率的计算公式已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“二、标的资产评估方法”之“（二）评估假设、收益法重要评估参数和相关依据”中相关部分进行披露。吐鲁番民爆收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

项目	比率
无风险收益率 Rf	3.88%
税率 Taxrate	25%
无财务杠杆 beta	0.9763
资本结构 D/E	17.93%
被评估企业 beta	1.1076
市场风险溢价 MRP	6.94%
企业特定风险调整系数 Rc	1%
权益资本成本 Re=Rf+β×MRP+Rc	12.57%
税后债务成本 Kd	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	11.22%

（十一）收益法评估结果

1、经营性资产价值

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出吐鲁番民爆经营性资产价值为 6,565.09 万元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
企业自由现金流	439.24	685.89	708.29	760.98	749.21	730.05
折现率	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
折现系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
折现值	416.50	584.76	542.94	524.49	464.28	4,032.13

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
经营性资产价值						6,565.09

2、非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经过资产清查，和收益法分析预测，吐鲁番民爆的溢余、非经营性资产及负债主要包括：

单位：万元

资产编号	项目	评估价值
非经营性资产	递延所得税资产	14.10
	非经营性资产合计	**14.10**
非经营性负债	其他应付款	400.00
	非经营性负债合计	**400.00**
非经营性净资产		**-385.90**

评估基准日吐鲁番民爆非经营性净资产价值为-385.90 万元。

3、长期股权投资

截至评估基准日，吐鲁番民爆无长期股权投资。

4、企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余或非经营性资产（负债）的价值+长期股权投资价值

=6,565.09-385.90

=6,179.19 万元

5、付息债务

截至评估基准日，吐鲁番民爆账面无付息债务。

6、股东全部权益价值的计算

根据上述评估工作，在评估基准日 2017 年 12 月 31 日，吐鲁番民爆股东全部权益的评估价值=企业整体价值-付息债务价值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

=6,179.19-0

=6,179.19 万元

综上，在评估基准日，吐鲁番民爆股东全部权益的评估价值为 6,179.19 万元，较其在银光民爆长期股权投资的账面价值 1,000.00 万元，评估增值 5,179.19 万元，增值率为 517.92%。

三、银光裕鲁收益法的评估过程及主要评估参数的取值依据及合理性

经收益法评估，银光裕鲁于评估基准日股东全部权益价值为 1,703.67 万元。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
一、营业收入	3,200.00	3,264.00	3,329.28	3,395.87	3,463.78	3,463.78
减：营业成本	1,952.00	1,991.04	2,030.86	2,071.48	2,112.91	2,112.91
税金及附加	24.45	24.94	25.44	25.95	25.95	25.95
销售费用	973.25	1,039.66	1,062.87	1,086.64	1,086.64	1,086.64
管理费用	-	-	-	-	-	-
财务费用	-4.60	-4.69	-4.79	-4.88	-4.98	-4.98
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	254.90	213.05	214.90	216.68	243.26	243.26
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	254.90	213.05	214.90	216.68	243.26	243.26
减：所得税	63.72	53.26	53.72	54.17	60.82	60.82
四、净利润	191.17	159.79	161.17	162.51	182.45	182.45
加：折旧及摊销	22.96	22.96	22.96	22.96	22.96	22.96
税后负债利息	-	-	-	-	-	-
五、总现金流量	214.13	182.75	184.13	185.47	205.40	205.40
减：营运资金净增加额	12.68	24.05	13.40	13.70	7.78	-
资本性支出	-	-	0.31	3.89	3.89	22.96

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
六、自由现金净流量	201.45	158.69	170.42	167.88	193.74	182.45
折现系数	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
现值系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
七、各年净现值	191.02	135.29	130.64	115.71	120.06	1,007.67
八、经营性资产价值	1,700.39	-	-	-	-	-
加：非经营性资产价值	3.28	-	-	-	-	-
减：有息负债价值	-	-	-	-	-	-
少数股东权益价值	-	-	-	-	-	-
加：长期股权投资价值	-	-	-	-	-	-
九、股东权益价值	1,703.67	-	-	-	-	-

（一）营业收入预测

银光裕鲁的主营业务收入为民爆产品销售，产品包括工业炸药和工业雷管等。银光裕鲁主营业务收入的预测依据详见本反馈意见回复“问题 18”之“二、结合银光民爆报告期内主要产品销售情况、市场竞争程度、产品可替代性、银光民爆的核心竞争优势、市场拓展情况等情况，补充披露预测期内银光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，是否具备持续稳定盈利能力”。

银光裕鲁营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
民爆产品销售	3,200.00	3,264.00	3,329.28	3,395.87	3,463.78	3,463.78
合计	**3,200.00**	**3,264.00**	**3,329.28**	**3,395.87**	**3,463.78**	**3,463.78**

（二）营业成本预测

银光裕鲁的营业成本为民爆产品的采购成本，2017 年营业成本为 1,771.68 万元。通过分析企业对外采购订单合同及历史年度毛利水平，确定民爆产品预测期成本。2017 年度，银光裕鲁毛利率为 43.30%。通过对企业管理层及现场工作人员进行访谈，了解到，枣庄地区市场竞争压力较大，为维护现有客户、提升产

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

品竞争力，企业拟采取降低销售价格的竞争策略。因此，基于谨慎性原则，2018年的营业成本率将在 2017 年的基础上提升一定比例达到 61%，2019 年至 2022 年营业成本的增长率和营业收入保持一致，为每年 2%。

银光裕鲁营业成本预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
民爆产品成本	1,952.00	1,991.04	2,030.86	2,071.48	2,112.91	2,112.91
合计	**1,952.00**	**1,991.04**	**2,030.86**	**2,071.48**	**2,112.91**	**2,112.91**

（三）税金及附加预测

银光裕鲁的税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和地方水利建设基金等。其中城建税、教育费附加、地方教育附加和地方水利建设基金的税率分别为 7%、3%、2%和 1%，计税依据为应缴增值税。

银光裕鲁税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
城建税	13.17	13.43	13.70	13.97	13.97	13.97
教育费附加	5.64	5.76	5.87	5.99	5.99	5.99
地方教育费附加	3.76	3.84	3.91	3.99	3.99	3.99
地方水利建设基金	1.88	1.92	1.96	2.00	2.00	2.00
合计	**24.45**	**24.94**	**25.44**	**25.95**	**25.95**	**25.95**

（四）期间费用预测

银光裕鲁的销售费用主要包括销售人员工资、运输费、租赁费等。对运输费、差旅费等主要受销售业务量影响的费用，按收入规模的一定比例预测；对销售人员工资，按照一定增长率预测；与工资相关的费用的增长比例，根据相应年度工资增幅确定；对其他费用，按照 2017 年水平进行预测。

银光裕鲁主要从事民爆器材的销售，管理人员亦从事销售工作，因此历史上

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

不存在管理费用。本次评估亦不予预测。

银光裕鲁的财务费用包括利息收入、利息支出等，金额较小。

银光裕鲁期间费用预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
销售费用	973.25	1,039.66	1,062.87	1,086.64	1,086.64	1,086.64
财务费用	-4.60	-4.69	-4.79	-4.88	-4.98	-4.98
合计	**968.65**	**1,034.97**	**1,058.08**	**1,081.76**	**1,081.66**	**1,081.66**

（五）所得税预测

银光裕鲁所得税税率为 25%。

（六）折旧及摊销预测

固定资产折旧根据现有固定资产规模、现有固定资产状况、新增固定资产投资规模及企业执行的折旧政策预测固定资产折旧计提金额。银光裕鲁历史上未发生摊销费用，因此本次评估不予预测。

（七）营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额预测的计算公式为：

营运资金净增加额=当期营运资金-上期营运资金

此次评估采用最低现金保有量、企业实际周转率结合收入、成本预测来测算年度营运资金，将当年营运资金需求扣减上一年度营运资金需求后作为当年营运资金净追加额。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

其中，最低货币资金保有量=付现成本/最低货币资金周转率，付现成本=营业成本+销售费用+管理费用+财务费用+支付税费-折旧与摊销，最低货币资金周转率根据银光裕鲁实际情况设定为 4。存货、应收款项、应付款项相应采取近两年银光裕鲁实际的存货周转率、应收款项周转率、应付款项周转率的算术平均进行预测。

银光裕鲁营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
流动资产	1,309.53	1,341.77	1,363.52	1,385.72	1,402.18	1,402.18
流动负债	429.41	437.59	445.93	454.44	463.12	463.12
营运资金	880.13	904.18	917.59	931.28	939.06	939.06
营运资金增加额	12.68	24.05	13.40	13.70	7.78	-

（八）资本性支出预测

资本化支出主要考虑了未来的重大资本性支出及保持原有设备的正常运转所要求的设备更新支出。银光裕鲁预测期不涉及重大资本性支出，更新支出为维持公司正常运营所需的固定资产而追加的更新改造支出。本次评估假设房屋建筑物成新率低于 30%、机器设备成新率低于 15%时即需要更新，从而测算预测期及永续期的资本性支出，永续期年度更新资本性支出金额等于发生稳定更新支出时的折旧/摊销金额于永续期期初的现值。

银光裕鲁资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
重大资本性支出	-	-	-	-	-	-
更新支出	-	-	0.31	3.89	3.89	22.96
合计	**-**	**-**	**0.31**	**3.89**	**3.89**	**22.96**

（九）企业自由现金流预测

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-所得税税率)-营运资金

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

净增加-资本性支出

根据上述相关预测，得出银光裕鲁自由现金流。

（十）折现率的确定

折现率的计算公式已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“二、标的资产评估方法”之“（二）评估假设、收益法重要评估参数和相关依据”中相关部分进行披露。银光裕鲁收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

项目	比率
无风险收益率 Rf	3.88%
税率 Taxrate	25%
无财务杠杆 beta	0.9763
资本结构 D/E	17.93%
被评估企业 beta	1.1076
市场风险溢价 MRP	6.94%
企业特定风险调整系数 Rc	1%
权益资本成本 Re=Rf+β×MRP+Rc	12.57%
税后债务成本 Kd	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	11.22%

（十一）收益法评估结果

1、经营性资产价值

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出银光裕鲁经营性资产价值为 1,700.39 万元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
企业自由现金流	201.45	158.69	170.42	167.88	193.74	182.45
折现率	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%	11.22%
折现系数	0.9482	0.8526	0.7666	0.6892	0.6197	5.5231
折现值	191.02	135.29	130.64	115.71	120.06	1,007.67
经营性资产价值						1,700.39

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2、非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经过资产清查，和收益法分析预测，银光裕鲁的溢余、非经营性资产及负债主要包括：

单位：万元

资产编号	项目	评估价值
非经营性资产	其他流动资产	0.31
	递延所得税资产	2.97
	非经营性资产合计	**3.28**
非经营性负债	其他应付款	-
	非经营性负债合计	-
非经营性净资产		**3.28**

评估基准日银光裕鲁非经营性净资产价值为 3.28 万元。

3、长期股权投资

截至评估基准日，银光裕鲁无长期股权投资。

4、企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余或非经营性资产（负债）的价值+长期股权投资价值

=1,700.39+3.28

=1,703.67 万元

5、付息债务

截至评估基准日，银光裕鲁账面无付息债务。

6、股东全部权益价值的计算

根据上述评估工作，在评估基准日 2017 年 12 月 31 日，银光裕鲁股东全部权益的评估价值=企业整体价值-付息债务价值

=1,703.67-0

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

=1,703.67 万元

综上，在评估基准日，银光裕鲁股东全部权益的评估价值为 1,703.67 万元，银光民爆所持 60%股权对应的评估价值为 1,022.20 万元，较其在银光民爆长期股权投资的账面价值 600.00 万元，评估增值 422.20 万元，增值率为 70.37%。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“五、银光民爆 100%股权的评估情况”之“（七）银光爆破、吐鲁番民爆及银光裕鲁收益法评估情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：被投资单位银光爆破、吐鲁番民爆及银光裕鲁收益法评估的具体过程及主要评估参数的取值合理。

问题 20、申请文件未披露银光民爆预测期内营运资金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据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。

答复：

一、申请文件未披露银光民爆预测期内营运资金、资本性支出预测数据，请你公司予以补充披露，并进一步补充披露相关数据的预测依据及合理性

（一）营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

营运资金增加额预测的计算公式为：

营运资金净增加额=当期营运资金-上期营运资金

此次评估采用最低现金保有量、企业实际周转率结合收入、成本预测来测算年度营运资金，将当年营运资金需求扣减上一年度营运资金需求后作为当年营运资金净追加额。

其中，最低货币资金保有量=付现成本/最低货币资金周转率，付现成本=营业成本+销售费用+管理费用+财务费用+支付税费-折旧与摊销，最低货币资金周转率根据银光民爆实际情况设定为 24。存货、应收款项、应付款项相应采取近两年银光爆破实际的存货周转率、应收款项周转率、应付款项周转率的算术平均进行预测。

银光民爆营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
流动资产	31,609.13	32,545.00	33,507.18	34,498.21	35,519.01	35,519.01
流动负债	24,126.27	24,836.12	25,564.48	26,314.69	27,087.40	27,087.40
营运资金	7,482.86	7,708.88	7,942.70	8,183.52	8,431.61	8,431.61
营运资金增加额	-2,028.66	226.02	233.82	240.82	248.09	-

（二）资本性支出预测

资本化支出主要考虑了未来的重大资本性支出及保持原有设备的正常运转所要求的设备更新支出。其中，重大资本性支出为预测的土地出让费支出。截至评估基准日，银光民爆位于莱州市郭家店镇郝家沟村西北和枣庄市山亭区岛城镇张庄村合计 16,075.67 平方米土地的权属证书正在办理过程中，预测期首年预计相关支出为 600 万元。更新支出为维持公司正常运营所需的固定资产而追加的更新改造支出。本次评估假设房屋建筑物成新率低于 30%、机器设备成新率低于15%时即需要更新，从而测算预测期及永续期的资本性支出，永续期年度更新资本性支出金额等于发生稳定更新支出时的折旧/摊销金额于永续期期初的现值。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

银光民爆资本性支出预测如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
重大资本性支出	600.00	-	-	-	-	-
更新支出	440.24	520.19	527.07	1,016.59	1,016.59	797.74
合计	**1,040.24**	**520.19**	**527.07**	**1,016.59**	**1,016.59**	**797.74**

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易的评估情况”之“五、银光民爆100%股权的评估情况”之“（三）收益法评估情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：银光民爆预测期内营运资金、资本性支出预测数据的取值合理，符合企业的实际发展状况。

问题 21、申请文件显示：1）本次交易以标的资产收益法评估结果作为定价依据，标的资产的全部权益评估价值在评估各标的资产经营性资产价值的基础上，单独考虑了长期股权投资价值，且盘江民爆、开源爆破和银光民爆部分长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据。2）交易对方对各标的资产 2018 年、2019 年和 2020 年分别进行了业绩承诺。请你公司补充披露业绩承诺的计算口径是否包含长期股权投资收益。如包含，请补充披露具体计算方法及可操作性。如未包含，请补充披露未对以收益法作为评估作价依据的长期股权投资项目进行业绩对赌的原因及合理性，是否符合我会关于业绩补偿的相关规定，相关安排是否充分保护了中小股东和上市公司利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、业绩承诺的具体计算方法及可操作性

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本次交易方案中，业绩承诺的计算口径包含了以收益法评估结果作为定价依据的子公司投资收益。

根据交易各方签署的《业绩承诺及盈利补偿协议》及其补充协议，交易对方承诺各标的资产 2018 年、2019 年和 2020 年各会计年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润不低于以下表格所示金额：

单位：万元

公司名称	预测期		
	2018 年	2019 年	2020 年
盘江民爆	4,795.27	5,051.98	5,217.54
开源爆破	1,078.32	1,128.01	1,153.88
银光民爆	3,949.16	4,264.50	4,549.02
合计	**9,822.75**	**10,444.49**	**10,920.44**

根据《重组管理办法》第三十五条第一款的规定，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。

本次评估中，对各标的资产母公司及部分被投资单位采用了收益法评估结果作为定价依据，对其余被投资单位，采用了资产基础法评估结果或者以账面净资产乘以持股比例作为定价依据。因此，在计算承诺业绩时，主要以各标的资产母公司及合并范围内采用收益法评估结论的子公司经评估的净利润计算得出，计算方法具有可操作性。各标的资产业绩承诺的计算过程如下：

（一）盘江民爆业绩承诺的具体计算方法

截至评估基准日，盘江民爆存在 3 家全资子公司、3 家控股子公司和 1 家参股公司联合民爆，其中采用收益法评估结果作为定价依据的公司包括盘江民爆（母公司）和子公司江和包装。盘江民爆的业绩承诺数系根据天健兴业评估预测的盘江民爆（母公司）净利润和江和包装归母净利润计算得出，业绩承诺数的具

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

体计算过程如下表所示：

单位：万元

公司	预测项目	2018 年	2019 年	2020 年
盘江民爆（母公司）	净利润	4,974.61	4,689.92	5,094.10
江和包装	净利润	150.52	148.25	145.91
	少数股东损益	73.75	72.64	71.50
	归母净利润	76.77	75.61	74.41
评估预测净利润合计		**5,051.38**	**4,765.53**	**5,168.51**
承诺净利润		**4,795.27**	**5.051.98**	**5,217.54**
差额		**-256.11**	**286.45**	**49.03**
差额累计数		**79.37**		

盘江民爆预测净利润与承诺净利润之间产生差异的原因系交易对方作出业绩承诺时，审计和评估工作尚未最终完成，因此，以预估金额进行业绩承诺导致二者出现差异。但总体来看，预测净利润与承诺业绩之间差异不大，且承诺期内累计承诺金额高于评估预测金额。

盘江民爆长期股权投资 11,770.61 万元价值已包含在盘江民爆 100%股权的评估值中，与其相关的预测收益也已体现在盘江民爆合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润中，盘江民爆（合并口径）的业绩承诺包含了各子公司的业绩预测，符合证监会的相关规定。

（二）开源爆破业绩承诺的具体计算方法

截至评估基准日，开源爆破存在 1 家控股子公司和 11 家参股公司，其中采用收益法评估结果作为定价依据的公司包括开源爆破（母公司）和子公司余庆合力。开源爆破的业绩承诺数系根据天健兴业评估预测的开源爆破（母公司）净利润和余庆合力归母净利润计算得出，业绩承诺数的具体计算过程如下表所示：

单位：万元

公司	预测项目	2018 年	2019 年	2020 年
开源爆破（母公司）	净利润	810.52	829.58	842.56
余庆合力	净利润	19.92	20.32	20.71
	少数股东损益	9.76	9.96	10.15

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	归母净利润	10.16	10.36	10.56
评估预测净利润合计		**820.68**	**839.94**	**853.12**
承诺净利润		**1,078.32**	**1,128.01**	**1,153.88**
差额		**257.64**	**288.07**	**300.76**
差额累计数		**846.47**		

开源爆破预测净利润与承诺净利润之间存在差异且金额较大，主要是因为：（1）交易对方作出业绩承诺时，审计和评估工作尚未最终完成，因此，以预估金额进行业绩承诺导致二者出现差异；（2）报告期内，开源爆破投资收益金额较高，为充分保护上市公司股东利益，由交易对方进行了更高的业绩承诺。

开源爆破长期股权投资 3,062.94 万元价值已包含在开源爆破 94.75%股权的评估值中，与其相关的预测收益也已体现在开源爆破合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润中，开源爆破（合并口径）的业绩承诺包含了各子公司的业绩预测，符合证监会的相关规定。

（三）银光民爆业绩承诺的具体计算方法

截至评估基准日，银光民爆目前存在 3 家全资子公司、3 家控股子公司和 1 家参股公司，其中采用收益法评估结果作为定价依据的公司包括银光民爆（母公司），子公司银光销售、银光爆破、吐鲁番民爆和银光裕鲁。银光民爆的业绩承诺数系根据天健兴业评估预测的银光民爆和银光销售合并报表中归母净利润，银光爆破、吐鲁番民爆净利润以及银光裕鲁归母净利润计算得出。业绩承诺数的具体计算过程如下表所示：

单位：万元

公司	预测项目	2018 年	2019 年	2020 年
银光民爆（母公司）	净利润	3,004.89	3,128.75	3,347.39
	银光销售少数股东损益	15.70	16.10	16.57
	归母净利润	2,989.19	3,112.65	3,330.82
银光爆破	净利润	193.91	203.49	221.27
吐鲁番民爆	净利润	669.09	692.54	716.58
银光裕鲁	净利润	191.17	157.79	161.17
	少数股东损益	76.47	63.92	64.47

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	归母净利润	114.70	95.87	96.70
评估预测净利润合计		**3,966.89**	**4,104.55**	**4,365.37**
承诺净利润		**3,949.16**	**4,264.50**	**4,549.02**
差额		**-17.73**	**159.95**	**183.65**
差额累计数		**325.87**		

银光民爆预测净利润与承诺净利润之间产生差异的原因系交易对方作出业绩承诺时，审计和评估工作尚未最终完成，因此，以预估金额进行业绩承诺导致二者出现差异。但总体来看，预测净利润与承诺业绩之间差异不大，且承诺期内累计承诺金额高于评估预测金额。

银光民爆长期股权投资 10,208.70 万元价值已包含在银光民爆 100%股权的评估值中，与其相关的预测收益也已体现在银光民爆合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润中，银光民爆（合并口径）的业绩承诺包含了各子公司的业绩预测，符合证监会的相关规定。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“四、业绩承诺与补偿安排”之“（一）业绩承诺”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司业绩承诺的计算口径包含了以收益法评估结果作为定价依据的子公司投资收益，业绩承诺计算方法具有可操作性。

问题 22、申请文件显示：1）资产基础法评估中，盘江民爆长期股权投资、在建工程和土地使用权等资产评估值低于其账面价值。2017 年度，盘江民爆资产减值损失发生额为 272.79 万元。2）资产基础法评估中，银光民爆无形资产评估值低于其账面价值，2017 年度，银光民爆资产减值损失发生额为 173.06 万元。请你公司结合上述资产评估值与账面值的差异情况，补充披露上述资产是否已计提减值准备及减值准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

明确意见。

答复：

一、请你公司结合上述资产评估值与账面值的差异情况，补充披露上述资产是否已计提减值准备及减值准备计提的充分性

（一）上述资产评估值与账面值的差异情况

资产基础法评估中，盘江民爆及银光民爆相关资产账面价值、评估值以及评估增值率情况如下所示：

单位：万元

标的资产	项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
盘江民爆100%股权	长期股权投资	13,750.48	11,770.61	-1,979.87	-14.40
	在建工程	25,723.88	25,032.46	-691.42	-2.69
	土地使用权	12,446.35	11,456.01	-990.34	-7.96
银光民爆100%股权	无形资产	5,239.79	4,924.92	-314.87	-6.01
	其中：土地使用权	4,997.00	4,681.74	-315.26	-631
	其他无形资产	242.79	243.19	0.40	0.16

如上表所示，银光民爆无形资产评估值低于其账面价值，主要是土地使用权的评估值低于其账面价值。

（二）评估增值率为负的原因

1、盘江民爆长期股权投资评估减值原因

盘江民爆的长期股权投资于评估基准日详细评估结果见下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
1	联合民爆	35.35	账面净资产*相应持股比例	5,240.48	2,313.04	-55.86
2	江和包装	51.00	收益法	510.00	1,033.30	102.61
3	盘化济南	100.00	资产基础法	7,000.00	7,408.28	5.83
4	息烽盘江民爆	51.00	资产基础法	1,000.00	1,015.99	1.60

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	评估方法	账面价值	评估价值	增值率（%）
合计				**13,750.48**	**11,770.61**	**-14.40**

如上表所示，盘江民爆长期股权投资评估减值主要是对联合民爆的投资出现评估减值。联合民爆为盘江民爆参股公司，在母公司账面采用权益法进行核算，而本次评估则根据其账面净资产乘以持股比例确定评估值，出现评估减值主要系盘江民爆对联合民爆的初始投资成本较高，导致长期股权投资账面值（原始投资成本加上累计投资收益）高于按持股比例所享有的联合民爆净资产份额所致。

2、盘江民爆在建工程评估减值原因

盘江民爆在建工程评估范围包括土建工程、设备安装工程和待摊费用三大类，具体评估情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
在建工程--土建工程	14,182.59	14,793.92	611.33	4.31
在建工程—设备安装	7,824.64	8,108.02	283.38	3.62
在建工程—待摊费用	3,716.64	2,130.52	-1,586.13	-42.68
合计	**25,723.88**	**25,032.46**	**-691.42**	**-2.69**

如上表所示，在建工程-待摊费用评估减值较大，主要是因为该部分账面价值为 1,586.13 万元的待摊费用，在评估时转至在建工程—土建工程中进行评估，故造成评估减值。总体来看，在建工程评估增值减值较小，评估减值的主要原因为：（1）评估时考虑了资产的成新率；（2）部分在建工程已基本完工待转固，评估中将此部分在建工程纳入了固定资产中进行评估。

3、盘江民爆和银光民爆：土地使用权评估减值原因

盘江民爆和银光民爆土地使用权评估减值主要是相关土地取得时市场行情较好，取得成本较高，而在评估时点，土地价格略有下降。

（三）资产减值准备计提充分

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，资产减值是指资产的可收回

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

金额低于其账面价值。资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

经测试，报告期内盘江民爆上述在建工程、土地使用权以及银光民爆的土地使用权均不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

截至评估基准日，盘江民爆的在建工程为新厂建设工程，工程处于正常建设过程中。盘江民爆和银光民爆的土地为厂区均为生产经营用地，亦处于正常使用状态。在持续经营的情况下，上述资产不能单独产生现金流入，因此在对上述资产进行减值测试时，应当将盘江民爆、银光民爆整体作为两个资产组进行减值测试。根据本次交易盘江民爆、银光民爆的收益法评估结果，盘江民爆以收益法评估的全部股东权益为 50,364.10 万元，较账面价值评估增值 5,638.11 万元；银光民爆以收益法评估的全部股东权益为 47,029.28 万元，较账面价值评估增值 16,079.16 万元，两个资产组均不存在减值迹象。因此，盘江民爆的在建工程、土地使用权以及银光民爆的土地使用权均不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

此外，盘江民爆对联合民爆的长期股权投资也不存在减值迹象，不需要计提减值准备，相关分析详见本反馈意见回复“问题 14”之“三、结合本次交易其他标的资产长期股权投资的评估方法，补充披露盘江民爆对联合民爆、息烽盘江民爆评估值未按照收益法进行评估的原因，相关被投资公司是否存在经营性减值，报告期内盘江民爆对其减值准备计提是否充分合理”。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的评估情况”之“三、盘江民爆 100%股权的评估情况”之“（四）资产基础法评估情况”及“五、银光民爆 100%股权的评估情况”之“（四）资产基础法评估情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易采用资产基础法评估的过程中，盘江

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

民爆长期股权投资评估增值率为负主要是因为对联合民爆的初始投资成本较高，导致评估基准日按权益法核算的账面价值高于以联合民爆账面净资产乘以持股比例确定的评估值；盘江民爆在建工程评估增值率为负主要是因为评估时考虑了成新率的因素及评估时将部分在建工程纳入了固定资产中进行评估；盘江民爆和银光民爆土地使用权评估增值率为负主要是因为相关土地取得时市场行情较好，取得成本较高，在评估时点，土地价格略有下降。结合上述资产的减值准备测试情况，上述资产均未出现减值迹象，无需计提减值准备。

问题 23、申请文件显示，2016 年 11 月 2 日，盘江民爆子公司盘化济南与齐鲁银行济南章丘支行签订了 10,000 万元的借款合同，为此盘化济南将其所持子公司济南绣江民爆器材有限公司（以下简称绣江民爆）100%股权、济南四五六爆破工程有限公司（以下简称四五六爆破）85%股权质押予齐鲁银行章丘支行。请你公司结合盘化济南财务经营状况，补充披露盘化济南与齐鲁银行章丘支行的借款是否存在偿还风险，绣江民爆、四五六爆破质押股权是否存在被冻结、采取财产保全、强制执行措施等风险。如有，请披露解决相关风险的措施和可行性，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合盘化济南财务经营状况，补充披露盘化济南与齐鲁银行章丘支行的借款是否存在偿还风险，绣江民爆、四五六爆破质押股权是否存在被冻结、采取财产保全、强制执行措施等风险

（一）盘化济南财务经营状况

报告期内，盘化济南财务经营状况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	25,512.00	25,906.84	25,244.25
负债合计	18,703.01	19,091.84	18,520.08
所有者权益合计	6,808.99	6,815.00	6,724.16

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

归属于母公司所有者权益合计	6,404.84	6,683.99	6,596.05
项目	**2018 年 1-6 月**	**2017 年度**	**2016 年度**
营业收入	2,987.40	3,722.86	5,094.16
利润总额	-418.48	70.96	-16.21
净利润	-326.20	37.59	-53.90
归属于母公司所有者的净利润	-324.93	34.69	-60.16

盘化济南于 2015 年 7 月成立，2018 年 1 月正式投产，目前拥有 15,000 吨/年乳化炸药安全生产许可产能、12,000 吨/年膨化硝铵炸药安全生产许可产能。自正式投产以来，其 2018 上半年已实现营业收入 2,987.40 万元，其中，盘化济南（母公司）实现炸药销售收入 2,039.48 万元。截至 2018 年 6 月末，盘化济南的加权产能利用率仅为 34.79%。由于目前收入规模较小、而投产初期折旧摊销费以及人员费用等固定成本较高，导致盘化济南 2018 年上半年出现亏损。未来，随着产能的进一步释放，盘化济南收入规模将大幅增长，并且生产规模的提升能够有效地降低单位产品分摊的固定成本，盘化济南盈利能力将稳步上升。

（二）盘化济南借款还款记录良好

截至本反馈意见回复出具之日，盘化济南借款本金余额为 9,600 万元，盘化济南履约情况良好，未发生过无法正常履行债务的情形。

（三）盘化集团为本次借款提供了连带责任保证

针对盘化济南与齐鲁银行济南章丘支行（以下简称“齐鲁银行”）签订的 10,000 万元的借款合同，盘化济南除将所持子公司绣江民爆 100%股权、四五六爆破 85%股权予以质押外，盘化集团还对此笔借款提供了连带责任保证，保证担保的范围包括主债权本金及利息、罚息、违约金以及实现债权及担保权的费用等。截至本反馈意见回复出具日，盘化集团经营情况较好，具备担保债务清偿的能力。

报告期内，盘化集团财务经营状况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产总计	286,399.56	259,940.48	226,029.85
负债合计	168,260.19	146,816.80	141,268.33
所有者权益合计	118,139.36	113,123.68	84,761.52
归属于母公司所有者权益合计	96,080.19	92,633.16	66,644.38
项目	**2018 年 1-6 月**	**2017 年度**	**2016 年度**
营业收入	112,920.38	200,073.20	141,546.66
利润总额	6,784.02	11,718.97	8,288.10
净利润	5,846.18	9,732.15	6,623.19
归属于母公司所有者的净利润	4,501.71	7,535.76	4,936.11
项目	**2018 年 6 月 30 日/ 2018 年 1-6 月**	**2017 年 12 月 31 日/ 2017 年度**	**2016 年 12 月 31 日/ 2016 年度**
资产负债率（%）	58.75	56.48	62.50
毛利率（%）	13.13	14.41	19.90

注：盘化集团 2016 年和 2017 年财务数据（合并报表口径）已经审计，2018 年上半年财务数据（合并报表口径）未经审计

由上表可知，2016 年至 2018 年 1-6 月，盘化集团总资产、净资产规模逐步上升，营业收入及净利润也呈增长趋势。若盘化济南不能偿还上述借款，盘化集团有能力保证借款及相关费用的清偿。

根据《质押合同》的约定，在本合同质押担保范围内的债权得以全部清偿后，盘化济南有权要求齐鲁银行解除本合同项下的质押。因此，在盘化济南按期偿还借款后，或者由盘化集团履行保证责任并清偿借款后，盘化济南能够要求解除绣江民爆 100%股权和四五六爆破 85%股权的股权质押。

综上，盘化济南于 2018 年 1 月开始正式投产，产能逐步释放中，未来盈利能力将逐步提升；截至目前盘化济南的借款合同履约情况良好，未发生无法正常履行债务的情形，因此其借款不能偿还的风险较小。此外，盘化集团为盘化济南向齐鲁银行 10,000 万元借款提供了连带责任保证，盘化集团资产规模大、盈利能力逐年上升、信誉较高，有能力为盘化济南的债务承担清偿责任。因此，绣江民爆和四五六爆破质押股权不存在被冻结、采取财产保全、强制执行措施等的风险。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（四）下属企业情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盘化济南产能逐步释放中，未来盈利能力将逐步提升；截至目前盘化济南的借款合同履约情况良好，其借款不能偿还的风险较小。此外，盘化集团为盘化济南向齐鲁银行 10,000 万元借款提供了连带责任保证，盘化集团资产规模大、盈利能力逐年上升、信誉较高，在盘化集团的担保下，绣江民爆和四五六爆破质押股权不存在被冻结、采取财产保全、强制执行措施等的风险。

问题 24、请你公司结合盘化济南、银光民爆子公司山东银光民爆泗水有限公司（以下简称银光泗水）的经营范围，补充披露两家公司生产经营应当取得的资质证书及办理情况。如尚未取得相关资质，未取得的资质名称、未取得原因、当前办理情况及对生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、盘化济南

（一）经营范围

盘化济南的经营范围为乳化炸药（胶状）、膨化硝铵炸药、乳化铵油炸药的生产及销售；危险货物运输（1 类 1 项、注：剧毒化学品除外）；（以上项目在审批机关批准的经营期限内经营）化工产品（不含危险化学品）的销售；民爆器材、民爆专用机械设备的制造（不含铸锻）、销售；纸箱的生产、销售；民爆产品的技术开发服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（二）生产经营应当取得的资质证书及办理情况

盘化济南应当取得资质列表			
序号	名称	是否实际取得	未取得资质的办理进度
1	《民用爆炸物品生产许可证》	是	——
2	15,000 吨胶装乳化炸药、12,000 吨膨化硝铵炸药安全生产许可	是	——
3	2,500 吨乳化铵油炸药安全生产许可	否	未申请
4	《道路运输经营许可证》	是	——

1、根据《民用爆炸物品安全管理条例》、《安全生产许可证条例》等相关规定，盘化济南从事民用爆破器材的生产及销售，且仅销售其生产的民用爆破器材，需取得《民用爆炸物品生产许可证》、《民用爆炸物品安全生产许可证》。

2017 年 4 月 11 日，盘化济南取得中华人民共和国工业和信息化部核发的《民用爆炸物品生产许可证》（MB 生许证字[154]号），有效期为 2016 年 5 月 6 日至 2019 年 5 月 6 日，生产许可范围如下：

许可品种	年生产量	计量单位	生产地址
乳化炸药（胶状）	15,000	吨	济南市章丘曹范镇
膨化硝铵炸药	12,000	吨	济南市章丘曹范镇
乳化铵油炸药	2,500	吨	济南市章丘曹范镇（现场混装车 1 台）

2018 年 1 月 12 日，山东省国防科学技术工业办公室出具《关于盘化（济南）化工有限公司年产 15,000 吨胶装乳化炸药和年产 12,000 吨膨化硝铵炸药生产线安全生产许可的通知》（鲁科工爆[2018]17 号），准予盘化济南安全生产许可。

盘化济南已经获得 2,500 吨乳化铵油炸药的生产许可，暂未申请办理安全生产许可。

2、根据《安全生产法》、《道路危险货物运输管理规定》等相关规定，盘化济南从事危险货物运输需取得《道路运输经营许可证》，并在经营范围中载明危险货物运输的类别。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2016 年 7 月 14 日，盘化济南取得济南市交通局运输管理办公室核发的《道路运输经营许可证》（鲁交运管许可济字 370101400131 号），有效期为 2016 年 7 月 14 日至 2019 年 5 月 28 日，经营范围：危险货物运输（1 类 1 项，注：剧毒化学品除外）。

盘化济南为优化管理结构，提高资产运营效率，将危险货物运输与生产、爆破业务相分离，于 2017 年 7 月设立子公司济南四五六运输有限公司（以下简称“四五六运输”）。四五六运输设立后即向济南市交通局申请危险货物运输资质，于 2018 年 5 月 28 日取得济南市交通局运输管理办公室核发的《道路运输经营许可证》（鲁交运管许可济字 370101400131 号），有效期为 2018 年 5 月 28 日至 2019 年 5 月 28 日，经营范围：危险货物运输（1 类 1 项）。

（三）生产经营尚未取得的相关资质及其影响

截至本反馈意见回复出具之日，盘化济南应当取得但尚未取得的资质为 2,500 吨乳化铵油炸药的安全生产许可证。因乳化铵油炸药所需的乳胶基质地面站、洗车平台、维修加油站、混装车车库、混装车维修工房等附属设施尚未开建，因此盘化济南 2,500 吨乳化铵油炸药尚未申请安全生产许可。上述尚未取得安全生产许可的产能占盘化济南总产能的 8.47%，占比较小，不会对其生产经营产生重大不利影响。

二、银光泗水

（一）经营范围

银光泗水的经营范围为多孔粒状铵油炸药（在《民用爆炸物品生产许可证》许可的范围内经营；有效期限以许可证为准）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）生产经营应当取得的资质证书及办理情况

银光泗水应当取得资质列表			
序号	名称	是否实际取得	未取得资质的办理进度

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1	《民用爆炸物品生产许可证》	是	——
2	4,000 吨多孔粒状铵油炸药安全生产许可	否	正在申请

根据《民用爆炸物品安全管理条例》、《安全生产许可证条例》等相关规定，银光泗水从事民用爆破器材的生产及销售，且仅销售其生产的民用爆破器材，需取得《民用爆炸物品生产许可证》、《民用爆炸物品安全生产许可证》。

2016 年 9 月 30 日，银光民爆取得中华人民共和国工业和信息化部核发的《民用爆炸物品生产许可证》（MB 生许证字[122]号），有效期为 2016 年 9 月 30 日至 2019 年 9 月 30 日，其中，银光泗水生产许可范围如下：

许可品种	年生产量	计量单位	生产地址
多孔粒状铵油炸药	4,000	吨	山东省泗水县（现场混装车 1 台）（山东银光民爆泗水有限公司）

银光泗水已经获得 4,000 吨乳化铵油炸药的生产许可，正在申请办理安全生产许可。

（三）生产经营尚未取得的相关资质及其影响

截至本反馈意见回复出具之日，银光泗水已经获得 4,000 吨多孔粒状铵油炸药的生产许可，安全生产许可正在申请过程中，因此银光泗水尚未实际开展运营。银光泗水产能占银光民爆及其下属子公司总产能的 5.88%，占比较小，因此银光泗水暂未取得安全生产许可、尚未正式开展经营不会对银光民爆的生产经营产生重大不利影响。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

经核查，独立财务顾问认为：因相关资产尚未构建，盘化济南 2,500 吨乳化铵油炸药产能尚未办理安全生产许可，银光泗水 4,000 吨多孔粒状铵油炸药产能的安全生产许可审批手续正在办理中。鉴于涉及相关业务资质尚未齐备的产能规模占比较小，因此不会对标的公司的生产经营产生重大不利影响。

问题 25、申请文件显示，最近三年，盘江民爆及其下属公司受到各级政府主管部门 5 万元以下行政处罚 3 宗；标的资产开源爆破及其下属公司曾发生 1 起安全责任事故、1 起民爆物品流失事故，分别于 2015 年和 2017 年受到较大数额行政处罚，另有 5 万元以下行政处罚 2 宗；银光民爆及其下属公司受到行政主管部门 5 万元以下行政处罚 2 宗。请你公司：1）补充披露前述行政处罚涉及的具体违法行为、处罚依据、处罚时间、处罚金额和整改情况，是否构成重大违法违规。2）除前述行政处罚外，标的资产是否还存在其他重大违规事项及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、盘江民爆及其下属子公司

2015 年初至今，盘江民爆及下属子公司受政府主管部门处以罚款金额 5 万元以下的行政处罚具体情况如下：

序号	处罚对象	处罚事由	处罚依据	处罚决定时间	处罚金额（万元）	作出处罚单位	整改情况
1	盘江民爆	未办理《卫生许可证》擅自用水	《生活饮用水卫生监督管理办法》第 26 条第（三）项	2016.9.2	0.20	清镇市卫生和计划生育局	整改完毕
2	盘化济南	未取得食品经营许可从事食品经营活动	《食品安全法》第 122 条第一款	2017.5.15	0.50	济南市章丘区食品药品监督管理局	整改完毕
3	四五六爆	夜间施工	《山东省环境噪声污染防治条例》	2017.9.13	0.50	济南市天桥区	整改完毕

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

	破		第 37 条			城市管理行政执法局	

就上述行政处罚，盘江民爆及其下属子公司已根据处罚部门的要求对其受处罚行为进行积极整改，并已经整改完毕。实施处罚的行政主管部门均已经出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，不属于重大违法违规行为。

二、开源爆破及其下属子公司

1、罚款 5 万元以上的行政处罚

2015 年初至今，开源爆破及其下属子公司受政府主管部门处以罚款金额 5 万元以上的行政处罚具体情况如下：

序号	处罚对象	处罚事由	处罚依据	处罚决定时间	处罚金额（万元）	作出处罚单位	整改情况
1	余庆合力	在爆破施工中未安排安全员进行安全警戒，导致发生安全事故	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2015.1.13	40.00	余庆县公安局	整改完毕
2	余庆合力	在没有爆破安全员，未设置警戒线的情况下进行爆破，导致发生安全事故，工程设备受损	《安全生产法》第 109 条第 1 款第（一）项	2015.8.10	26.00	施秉县安全生产监督管理局	整改完毕
3	开源爆破	爆破作业人员违规作业	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2017.2.17	13.00	绥阳县公安局	整改完毕
4	开源爆破	爆破员和安全员未认真履行职责，导致民爆物品流失造成事故	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2017.12.30	49.00	绥阳县公安局	整改完毕

就上述第 1、2 项行政处罚，余庆合力已根据处罚部门的要求对其受处罚的行为进行了积极整改，并已经整改完毕。实施处罚的行政主管部门均已经出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，不属于重大违法违规行为。上述安全生产事故发生在开源爆破收购余庆合力控股权之前，2016 年 3 月，开源爆破收购余

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

庆合力控股权之后，加强了对余庆合力的安全管理力度，余庆合力未再发生安全事故，也未因其他违法违规行为而受到行政处罚。

就上述第 3、4 项行政处罚，开源爆破已按照处罚部门的要求积极落实整改，对相关责任人进行了处罚，并在两次事故发生后，对所涉项目予以停工并进行了全面的安全管理整顿和风险排查工作。实施处罚的行政主管部门出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，不属于重大违法违规行为。

2、罚款 5 万元以下的行政处罚

序号	处罚对象	处罚事由	处罚依据	处罚决定时间	处罚金额（万元）	作出处罚单位	整改情况
1	余庆合力	爆破现场未设置安全警戒标志、无爆破技术设计文件	《安全生产法》第 17 条及第 32 条	2015.8.17	4.00	遵义市安全生产监督管理局	整改完毕
2	开源爆破	六盘水项目部工程中遗留下民爆物品	《民用爆炸物品安全管理条例》第 50 条第 1 款	2016.11.11	2.00	六盘水市公安局直属分局	整改完毕

就上述行政处罚，开源爆破及其下属子公司已根据处罚部门的要求对其受处罚行为进行积极整改，并已经整改完毕。实施处罚的行政主管部门均已经出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，不属于重大违法违规行为。

三、银光民爆及其下属子公司

2015 年初至今，银光民爆及下属子公司受政府主管部门处以罚款金额 5 万元以下的行政处罚具体情况如下：

序号	处罚对象	处罚事由	处罚依据	处罚决定时间	处罚金额（万元）	作出处罚单位	整改情况
1	银光销售	未办理建设工程规划许可证擅自建设	《城乡规划法》第 40 条及 64 条	2017.3.14	4.526	枣庄市山亭区城市管理局	整改完毕
2	银光销售泰安分公司	未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税	《税收征收管理法》第 62 条	2017.3.13	0.005	泰安市地方税务局直属征收	整改完毕

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

		资料				局	

就上述行政处罚，银光民爆及其下属子公司已根据处罚部门的要求对其受处罚行为进行积极整改，并已经整改完毕。实施处罚的行政主管部门均已经出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，上述受处罚行为不属于重大违法违规行为。

四、除前述行政处罚外，标的资产是否还存在其他重大违规事项及对本次交易的影响

根据国家企业信用信息公示系统、信用中国网站等相关网站的查询结果，标的公司各政府行政主管部门出具的证明文件，以及取得的各标的公司出具的说明文件，除前述行政处罚外，各标的公司均不存在其他应披露而未披露的重大违规事项。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“一、交易标的之一：盘江民爆”之“（九）其他需说明事项”、“二、交易标的之二：开源爆破”之“（九）其他需说明事项”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（九）其他需说明事项”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：针对上述行政处罚，标的公司及其下属子公司均已整改完毕，根据相关行政主管部门出具的书面文件证明上述行政处罚不构成重大违法违规。除上述行政处罚行为外，各标的公司均不存在其他应披露而未披露的重大违规事项。

问题 26、请文件显示，开源爆破子公司余庆合力爆破工程有限公司（以下简称余庆合力民爆）位于余庆县大乌江镇面积为 551 平方米的仓库租赁用房所用地为林地。因该房产土地未能取得建设用地批准文件，无法办理房产权属证书，2018 年 3 月，余庆合力民爆将该瑕疵房产及附属物以评估值 450 万元作价

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

转让给盘化集团，后续以租赁方式继续使用。银光泗水位于山东省泗水县苗馆镇的土地、房产尚未办理权属登记手续，且其现场混装车使用尚未获得相关部门批准。2018 年 3 月，银光泗水将该闲置、瑕疵房产以评估值 501 万元作价转让给盘化集团。盘化集团、保利久联集团承诺，待前述瑕疵资产完善产权后按账面价值注入上市公司。请你公司补充披露：1）余庆合力民爆在林地属性的土地上建设仓库，是否符合土地管理相关规定，是否具有受到行政处罚或拆除风险，以及对余庆合力民爆生产经营的影响应对措施。2）银光泗水上述瑕疵土地、房产的具体情况，包括但不限于坐落、面积、用途等。3）余庆合力位于余庆县大乌江镇的仓库用地、银光泗水位于泗水县苗馆镇的房产用地无法办理权属证书的原因，将该部分瑕疵资产转让给盘化集团的原因和必要性。4）上述瑕疵资产转让及无法完善产权事项对余庆合力民爆和银光泗水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。

答复：

一、余庆合力民爆在林地属性的土地上建设仓库，是否符合土地管理相关规定，是否具有受到行政处罚或拆除风险，以及对余庆合力民爆生产经营的影响应对措施

2016 年 7 月 12 日，贵州省林业厅出具“黔林资地许准【2016】689 号”《使用林地审核同意书》，同意余庆合力民爆仓库建设项目长期占用余庆县大乌江镇乌江村集体林地面积 1.54 公顷。该审核同意书有效期 2 年，自发布之日起，该民爆仓库项目如未能在有效期内取得建设用地批准文件的，应在有效期届满前 3 个月向省林业厅提出延期申请。

2018 年 4 月 5 日，贵州省人民政府出具“黔府用地函【2018】120 号”《省人民政府关于余庆县 2017 年度第一批次城镇建设用地的批复》，同意将上述土地转为建设用地并办理征收手续。

余庆合力在林地用途的土地上建设仓库已经通过贵州省林业厅审核同意，符合土地管理相关规定，并且前述土地已在有效期内取得了变更土地用途为建设用地的批准文件，因此受到行政处罚或者拆除风险较小。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

余庆合力属于爆破服务企业，其在上述许可范围之内自建民爆仓库，仓库主要用于项目所需的民爆物品的储存，目前因产权完善尚待时日，将其剥离至盘化集团并予以租回。鉴于该等仓库实际储存量较小，且项目周边存在可替代的其他民爆仓库，如该等房产在产权完善之前因产权瑕疵而影响使用，余庆合力可以通过另行租赁第三方仓库的方式予以解决，因此不会对余庆合力生产经营产生重大不利影响。

二、银光泗水上述瑕疵土地、房产的具体情况，包括但不限于坐落、面积、用途等

（一）银光泗水所占用土地具体情况

序号	使用人	坐落	面积（m^2）	土地用途
1	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	17,380.00	办公楼、仓库

（二）银光泗水瑕疵房产具体情况

序号	产权所属单位	坐落	建筑面积（m^2）	房产用途
1	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	1,002.39	综合楼
2	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	235.30	装车工房
3	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	505.19	硝酸铵库
4	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	197.69	车库及维修工房
5	银光泗水	泗水县苗馆镇万兴庄西南	27.71	理化室

三、余庆合力位于余庆县大乌江镇的仓库用地、银光泗水位于泗水县苗馆镇的房产用地无法办理权属证书的原因，将该部分瑕疵资产转让给盘化集团的原因和必要性

（一）余庆合力位于余庆县大乌江镇的仓库用地、银光泗水位于泗水县苗馆镇的房产用地无法办理权属证书的原因

余庆合力位于贵州省余庆县大乌江镇的仓库用地尚未办理权属登记手续，主要由于该块土地尚未完成土地征收及出让手续。

银光泗水位于山东省泗水县苗馆镇万兴庄的房产用地尚未办理权属登记手

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

续，系因相关土地尚未完成规划调整，待土地总体规划调整后还需完成土地征收及出让手续。

（二）将上述瑕疵资产转让给盘化集团的原因和必要性

根据国务院国有资产监督管理委员会下发的《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64 号）第十六条规定，备案管理单位审核评估依据，应当关注以下内容：……（二）法律法规、评估准则、权属、取价等依据。……3.关注土地、房屋建筑物及无形资产等重要资产的权属和使用状况。被评估资产是否权属清晰、权属证明文件齐备。对重要资产权属资料不全面或存在瑕疵的，企业是否已经妥善解决。因此，本次交易评估报告在国务院国有资产监督管理委员会备案审核期间，为了降低土地、房产瑕疵率，将上述瑕疵资产转让给盘化集团。

余庆合力将瑕疵房产及附属物转让给盘化集团主要由于其未取得权属证书的土地、房产占比较高，且余庆合力的日常经营对该资产的依赖性较小，因此为了降低余庆合力的土地、房产瑕疵率，将上述瑕疵资产以评估值 450 万元作价转让给盘化集团。

银光泗水将瑕疵房产及附属物转让给盘化集团主要由于预计短期内其所在地土地利用总体规划无法调整，且银光泗水尚未办理完毕安全生产许可未实际开展运营，上述资产转让不会对其产生重大影响，因此为了降低银光民爆的土地、房产瑕疵率，将上述闲置、瑕疵房产以评估值 501 万元作价转让给盘化集团。

四、上述瑕疵资产转让及无法完善产权事项对余庆合力和银光泗水生产经营的影响和应对措施

余庆合力将上述瑕疵资产转让给盘化集团后，通过租赁方式将其租回使用，同时盘化集团承诺瑕疵资产完善产权后将按照账面值注入上市公司，因此不会对余庆合力的日常经营产生重大不利影响。

经开源爆破确认，上述尚未办理相应权属证书的土地及房产原由余庆合力实际占有和使用，相关房产不存在权属争议及纠纷，并且该土地已于 2018 年 4 月

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

办理完成建设用地审批手续，尚需办理土地征收和出让手续。若无法完善上述产权，则余庆合力可通过另行租赁仓库等方式解决经营中的仓库使用问题，不会对其经营产生重大不利影响。

银光泗水正在办理安全生产许可，尚未办理安全生产许可的产能占银光民爆下属子公司总产能的 5.88%，占比较小，不会对银光民爆的生产经营产生重大影响。银光泗水主营范围为现场混装炸药生产和销售，在具体经营过程中，主要通过混装车在爆破施工现场混装炸药并实施爆破作业，与一般的炸药生产企业相比较，银光泗水不需要建设生产车间，原料库、车库等固定场所，可以另行租赁以满足经营需要，银光泗水对瑕疵资产的依赖性较小，且盘化集团承诺瑕疵资产完善产权后将按照账面值注入上市公司，因此将闲置瑕疵资产转让不会对银光泗水产生重大不利影响。

根据泗水县国土资源局于 2018 年 2 月 1 日出具说明，正在为银光泗水办理所占用土地的规划调整并将协助办理后续土地出让手续。经银光民爆确认，银光泗水经营主要依靠现场混装车运营，若无法完善上述产权，则银光泗水可通过另行租赁权属文件齐备的车库及仓库等方式解决经营中的用房问题，不会对其经营产生重大不利影响。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“二、交易标的之二：开源爆破”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：余庆合力在林地用途的土地上建设仓库已经通过贵州省林业厅审核同意，符合土地管理相关规定，并且前述土地已在有效期内取得了变更土地用途为建设用地的批准文件，因此受到行政处罚或者拆除风险较小。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

鉴于余庆合力瑕疵资产尚未办理完毕权属登记手续、银光泗水瑕疵资产因相关土地尚未完成规划调整，且日常经营均对上述资产的依赖性较小，因此在国务院国有资产监督委员会评估备案期间，为了降低标的公司土地、房产瑕疵率将上述资产转让，瑕疵资产转让及无法完善产权不会对其日常生产经营产生重大不利影响，如无法完善产权，可以通过另行租赁第三方仓库、车库等方式予以解决。

问题 27、请你公司补充披露报告期内标的资产在环境保护、安全生产方面的制度措施；是否依法取得相关审批许可；有否因环保违规或安全生产事故受到行政处罚，如有，补充披露处罚事由、处罚依据、处罚金额和其他监管措施、整改情况，是否构成重大违法违规。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司的环境保护情况

（一）标的公司环境保护制度及措施

标的公司历来高度重视环境保护管理工作，配备相关环保管理人员，并积极推行清洁生产和各项环境保护制度的落实。各标的公司按照《中华人民共和国环境保护法》、《中国人民共和国大气污染防治法》、《中华人民共和国水污染防治法》、《中华人民共和国固体废弃物污染环境防治法》等法律法规要求，结合标的公司的实际情况，制订了《环境保护管理办法》、《污染物排放管理规定》、《环保安全管理规定》、《环境风险隐患排查制度》等多项环境保护制度，并通过了GB/T24001-2016/ISO14001：2015 环境管理体系认证。为了保障上述制度的有效实行，三家标的公司均成立了安全质量环保部或环境保护管理工作领导小组等部门负责环保政策法规及公司环保制度的贯彻与落实，负责公司环保规划、监测和定期检查等工作。

（二）标的公司环境保护相关审批情况

报告期内，各标的公司均严格按照国家及地方相关要求，对新建、改建、扩

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

建等项目进行了立项、审批，在委托具有相应的环境影响评价资质单位进行了全面的环境影响评价后，报当地环保监管部门审批通过。

根据《排污许可管理办法（试行）》第三条规定，“环境保护部依法制定并公布固定污染源排污许可分类管理名录，明确纳入排污许可管理的范围和申领时限。纳入固定污染源排污许可分类管理名录的企业事业单位和其他生产经营者（以下简称排污单位）应当按照规定的时限申请并取得排污许可证；未纳入固定污染源排污许可分类管理名录的排污单位，暂不需申请排污许可证”。根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》第三条规定，“现有企业事业单位和其他生产经营者应当按照本名录的规定，在实施时限内申请排污许可证”。民爆器材行业不属于该名录中明确规定需要申请排污许可证的行业。

1、盘江民爆

盘江民爆及其下属子公司息烽盘江民爆、盘化济南等民爆器材生产企业均取得当地环保机关出具的已取得环境保护相关的审批备案手续，暂不需要申领排污许可证的相关证明；子公司江和包装取得当地环保机关出具的正在按程序办理排污许可证的证明。虽然盘江民爆已取得清镇市环境保护局核发的《排放污染物许可证》（编号 Z-7182），但根据《排污许可管理办法（试行）》规定，民爆行业未被列入国家排污许可证核发范围。具体情况如下：

2018 年 9 月 28 日，清镇市环境保护局出具证明：“贵州盘江民爆有限公司已于 2017 年 3 月取得清镇市环境保护局核发的《排放污染物许可证》（编号 Z-7182）有效期为 2017 年 3 月 21 日至 2020 年 3 月 21 日，环保手续齐全。”

2018 年 10 月 10 日，息烽县环境保护局出具证明：“息烽盘江民爆有限公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于息烽民爆所属民用爆破器材生产行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

2018 年 10 月 16 日，清镇市环境保护局出具证明：“根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》，贵州江和包装有限公司所属印刷和记录媒体

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

复制行业将在 2020 年完成排污许可证核发工作，贵州江和包装有限公司正在按程序办理排污许可证。”

2018 年 10 月 23 日，济南市环境保护局出具证明：“盘化（济南）化工有限公司已取得环境保护相关的审批备案手续，不存在应取得而未取得排污许可相关资质的情形。”

2、开源爆破

开源爆破及其子公司余庆合力均取得当地环保机关出具的已取得环境保护相关的审批备案手续，暂不需要申领排污许可证的相关证明，具体情况如下：

2018 年 9 月 30 日，清镇市环境保护局出具证明：“贵州开源爆破工程有限公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于其所属爆破服务行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

2018 年 9 月 28 日，余庆县环境保护局出具证明：“余庆合力爆破工程有限公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于其所属爆破服务行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

3、银光民爆

银光民爆及各生产分公司以及子公司吐鲁番民爆等民爆器材生产企业均取得当地环保机关出具的已取得环境保护相关的审批备案手续，暂不需要申领排污许可证的相关证明，具体情况如下：

2018 年 9 月 27 日，费县环境保护局出具证明：“山东银光民爆器材有限公司属无仓储、无生产现场的非生产性企业（集团）总部，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不开展排污许可登记管理或排污许可证申领工作。”

2018 年 9 月 27 日，费县环境保护局出具证明：“山东银光民爆器材有限公司费县分公司已取得胶状乳化炸药生产线及仓储项目环评报告批复。鉴于其所属

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

民用爆破器材生产行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》中，在管理名录新版本发布实施前，暂不需要申领排污许可证。”

2018年9月27日，曲阜市环境保护局出具证明：“山东银光民爆器材有限公司曲阜分公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于其所属民用爆破器材生产行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

2018年10月28日，莱州市环境保护局出具证明：“山东银光民爆器材有限公司莱州分公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于其所属民用爆破器材生产行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

2018年9月27日，托克逊县环境保护局出具证明：“吐鲁番银光民爆有限公司已取得环境保护相关的审批备案手续。鉴于其所属爆破服务行业目前未纳入《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》中，按照《排污许可管理办法（试行）》规定，暂不需要申领排污许可证。”

综上，各标的公司在报告期内已经取得与环境保护相关的审批备案手续，不存在应取得而未取得排污许可相关资质的情形。

（三）因环保违规受到行政处罚

根据国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、各标的公司及下属子公司所在地环保厅、环保局等相关网站的查询结果以及各标的公司所在地环保局出具的相关证明，并经各标的公司确认，报告期内各标的公司均无因环保违规受到行政处罚的记录。

二、标的公司的安全生产情况

（一）标的公司安全生产制度及措施

为了落实安全生产责任，强化安全生产意识，规范安全风险的管控，三家标的公司均积极完善安全管理制度体系，根据《中华人民共和国安全生产法》、《安

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

全生产许可证条例》、《民用爆炸物品安全管理条例》等法律、法规的要求和业务发展的需要，制订了包括《安全生产责任制管理制度》、《安全风险抵押金管理制度》、《安全管理目标责任考核办法》、《安全目标管理制度》、《安全风险管理办法》、《安全生产报告制度》、《民爆物品流向管理制度》、《民用爆炸物品库房安全检查制度》、《爆破作业安全管理制度》、《爆破施工安全管理制度》、《爆破作业现场管理制度》、《北斗卫星监控管理系统管理制度》、《危险品运输管理制度》等多项安全管理制度，以保障各标的公司的安全生产以及为员工营造稳定安全的生产环境。各标的公司还制定了综合应急预案，以便于及时应对各类型突发事件，快速有效地开展应急协调工作。

三家标的公司均成立了安全生产委员会来全面负责安全生产管理，建立和落实安全工作责任制，通过层层签订安全责任书来逐级落实安全工作责任。此外，三家标的公司均将员工安全教育和培训视为安全管理的首要任务，每年编制并落实员工教育培训计划，认真开展新员工三级安全教育、员工转复岗安全教育和年度安全教育，严格执行从业人员持证上岗制度。

（二）标的公司安全生产相关审批情况

报告期内，除银光泗水未取得安全生产许可尚未开展生产运营外，盘江民爆、银光民爆及下属从事民爆器材生产的子公司均严格按照《民用爆炸物品安全管理条例》、《民用爆炸物品安全生产许可实施办法》取得民用爆炸物品安全生产许可。开源爆破因拥有建筑施工企业资质，根据《安全生产法》、《建设工程安全生产管理条例》取得安全生产许可证。

各标的公司及其下属子公司拥有的安全生产许可具体如下：

序号	公司名称	名称	证书编号	发证单位	有效期
1	盘江民爆	《民用爆炸物品安全生产许可证》	黔民爆安许证字[2-1]号	贵州省经信委	2016 年 7 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日
2	盘江民爆瓮福分公司	《民用爆炸物品安全生产许可证》	黔民爆安许证字[2-2]号	贵州省经信委	2016 年 6 月 3 日至 2019 年 6 月 2 日
3	开源爆破	《安全生产许可证》	（黔）JZ 安许证字（2006）000649-1	贵州省住房和城乡建设	2016 年 4 月 18 日至 2019 年 4 月 17 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	公司名称	名称	证书编号	发证单位	有效期
				厅	
4	开源爆破	《安全生产许可证》	（黔）FM 安许证字（2017）0029 号	贵州省安全生产监督管理局	2017 年 5 月 15 日至 2020 年 5 月 14 日

5、2018 年 1 月 12 日，盘化济南获得山东省国防科学技术工业办公室出具《关于盘化（济南）化工有限公司年产 15,000 吨胶装乳化炸药和年产 12,000 吨膨化硝铵炸药生产线安全生产许可的通知》（鲁科工爆[2018]17 号），准予盘化济南安全生产许可。

6、银光民爆的安全生产许可由主管部门审核并出具批复文件，许可有效期为三年，无单独安全生产许可证。

（1）2016 年 10 月 9 日，银光民爆费县分公司获得山东省国防科学技术工业办公室出具《关于准予山东银光民爆器材有限公司费县分公司年产 24,000 吨胶状乳化炸药生产线安全生产许可的通知》（鲁科工爆[2016]359 号），准予安全生产许可。

（2）2016 年 10 月 9 日，银光民爆曲阜分公司获得山东省国防科学技术工业办公室出具《关于准予山东银光民爆器材有限公司曲阜分公司年产 24,000 吨胶状乳化炸药生产线安全生产许可的通知》（鲁科工爆[2016]361 号），准予安全生产许可。

（3）2016 年 10 月 9 日，银光民爆莱州分公司获得山东省国防科学技术工业办公室出具《关于准予山东银光民爆器材有限公司莱州分公司年产 12,000 吨胶状乳化炸药生产线安全生产许可的通知》（鲁科工爆[2016]360 号），准予安全生产许可。

（4）2016 年 11 月 2 日，吐鲁番民爆获得新疆维吾尔族自治区经济和信息化委员会出具《关于山东银光民爆器材有限公司新疆托克逊库米什镇露天煤矿生产点（吐鲁番银光民爆有限公司）年产 4,000 吨现场混装多孔粒状铵油炸药生产系统取得安全生产许可的批复》（新经信民爆函[2016]531 号），准予安全生产

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

许可。

（三）因安全生产事故受到行政处罚

2015 年初至今，各标的公司因安全生产事故受到行政处罚的情况如下：

序号	处罚对象	处罚事由	处罚依据	处罚决定时间	处罚金额（万元）	其他监管措施	整改情况
1	余庆合力	在爆破施工中未安排安全员进行安全警戒，导致发生安全事故	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2015.1.13	40.00	无	整改完毕
2	余庆合力	在没有爆破安全员，未设置警戒线的情况下进行爆破，导致发生安全事故，工程设备受损	《安全生产法》第 109 条第 1 款第（一）项	2015.8.10	26.00	无	整改完毕
3	开源爆破	爆破作业人员违规作业	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2017.2.17	13.00	无	整改完毕
4	开源爆破	爆破员和安全员未认真履行职责，导致民爆物品流失造成事故	《民用爆炸物品安全管理条例》第 48 条第 1 款第（四）项	2017.12.30	49.00	无	整改完毕
5	银光民爆	现场监管不到位，操作工违章操作致使其死亡	《安全生产法》第 41 条	2016.1.15	20.00	无	整改完毕

注：除上述因安全事故受到处罚外，开源爆破及其子公司余庆合力存在因违反《安全生产法》、《民用爆炸物品安全管理条例》等规定被处以罚款 2 万元、4 万元的行政处罚

根据标的公司的说明及其提供的相关文件资料，上述安全生产事故发生后，标的公司及其下属公司立即排查事故原因，制定具体可行的整改措施，并整改到位。实施处罚的行政主管部门均已经出具证明，确认上述处罚行为已经整改完毕，不属于重大违法违规行为。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“四、标的公司主

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

营业务发展情况”和“三、交易标的之三：银光民爆”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，各标的公司在环境保护及安全生产方面建立健全了相关制度，各标的公司实际开展的业务均依法取得了相关的审批许可。各标的公司均未曾因环境保护事项而受到行政处罚；各标的公司曾因安全生产事项受到的行政处罚均不构成重大违法违规行为。

问题 28、申请文件显示，本次交易发行价格调整方案的触发条件为，可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日的收盘价跌幅超过 20%，同时中小板综指（399101.SZ)或基础化工指数（882405)在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%。请你公司补充披露：1)调价机制是否符合中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。2)是否已触发调价条件。如是，请披露董事会履职情况和决议情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、调价机制是否符合中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定

（一）本次交易价格调整机制

根据公司第五届董事会第十三次、第十七次会议和公司 2018 年第一次临时股东大会审议通过的《关于公司本次发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》，以及公司第五届董事会第二十一次会议《关于修订发行价格调价机制的议案》，为应对因整体资本市场波动对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（1）调价对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格，标的资产的价格不进行调整。

（2）价格调整方案生效条件

上市公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）可调价期间

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

（4）调价触发条件

1）向下调整机制

在可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘价跌幅超过 20%，同时以下 A 或 B 的情形有至少一项出现：

A、可调价期间内，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 11,816.21 点）跌幅超过 10%。

B、可调价期间内，基础化工指数（代码：882405）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 5,313.53 点）跌幅超过 10%。

2）向上调整机制

在可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘价涨幅超过 20%，同时以下 A 或 B 的情形有至少一项出现：

A、可调价期间内，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

交易日中有至少 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 11,816.21 点）涨幅超过 10%。

B、可调价期间内，基础化工指数（代码：882405）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 5,313.53 点）涨幅超过 10%。”

（5）调价基准日

上市公司审议通过调价事宜的董事会决议公告日。

（6）发行价格调整

在可调价期间内，当上述调价触发情况出现时，上市公司在调价触发条件成就之日起 90 个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次发行的发行价格进行调整。

（7）调整后价格

上市公司董事会决定对发行价格进行调整的，本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

（8）发行股份数量调整

发行价格调整后，标的资产的价格不进行调整。因此发行数量=各发行对方转让所持标的公司股权的交易价格÷发行价格。

（二）《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》

根据中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”），上市公司发行股份购买资产的，可以按照《上市公司重大资产重组办法》第四十五条的规定设置发行价格调整机制，保护上市公司股东利益。发行价格调整方案的设定应当符合以下要求：

1、发行价格调整方案应当建立在市场和同行业指数变动基础上，且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2、发行价格调整方案应当有利于保护股东权益，设置双向调整机制；若仅单向调整，应当说明理由，是否有利于中小股东保护。

3、调价基准日应当明确、具体。股东大会授权董事会对发行价格调整进行决策的，在调价条件触发后，董事会应当审慎、及时履职。

4、董事会决定在重组方案中设置发行价格调整机制时，应对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行充分评估论证并做信息披露。

5、董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议。决定对发行价格进行调整的，应对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况；决定不对发行价格进行调整的，应当披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况。

（三）本次交易价格调整机制符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》

1、本次交易发行价格调整机制设置的两组调价触发条件中，分别以中小板综指（399101.SZ）、基础化工指数（代码：882405）为基础，同时约定，上市公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘价涨/跌幅超过20%。根据调价机制，当中小板指数与上市公司股票价格同时发生重大变化，或基础化工指数与上市公司股票价格同时发生重大变化时，方触发发行价格调整条件，符合《问题与解答》中“发行价格调整方案应当建立在市场和同行业指数变动基础上，且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化。”的规定。

2、本次交易发行价格调整机制由单向调整变更为双向调整。

原调价方案单向调整的安排是交易双方基于自上市公司股票停牌以来资本市场整体震荡下行的趋势，为应对资本市场整体波动以及公司所处行业上市公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

二级市场股价波动造成公司股价大幅下跌对本次交易带来的不利影响而进行约定，有利于减少本次交易的不确定性、降低交易终止风险，保证本次交易的顺利进行，并依据《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》等规范性文件制订。

上市公司董事会在审议相关议事时已经对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行了充分的评估论证，并在此基础上形成决议并提交股东大会审议，履行了应当履行的程序，其内容符合制定时相关规范性文件的要求。

根据《问题与解答》精神，上市公司按照《问题与解答》要求将本次发行股份购买资产股票发行价格的单向调整机制修订为双向调整机制，更有利于保护上市公司及中小股东利益。

3、根据发行价格调整机制，上市公司审议通过调价事宜的董事会决议公告日为调价基准日，符合《问题与解答》关于调价基准日应当明确、具体的规定。

4、上市公司的第五届董事会第二十一次会议议案及决议中，已对本次发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行了充分的评估论证，并在董事会决议公告中履行了信息披露义务，符合《问题与解答》关于调价方案产生影响、股东保护进行论证及信息披露的规定。

5、2018 年 10 月 23 日，久联发展召开公司第五届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于调整发行股份购买资产发行价格的议案》，上市公司根据调整后的股票发行价格调价机制对本次发行股份购买资产的发行价格进行了调整，对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况，符合《问题与解答》关于发行价格调整影响、合理性、是否有利于股东保护等评估论证及信息披露的规定。

综上，本次交易中涉及的发行股份购买资产发行价格调整机制，符合《上市

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》、《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的规定。

三、是否已触发调价条件。如是，请披露董事会履职情况和决议情况

（一）是否已触发调价条件

2018 年 6 月 19 日，上市公司召开 2018 年第一次临时股东大会，审议并通过了发行股份购买资产暨关联交易方案等相关议案。

自 2018 年 6 月 20 日（股东大会决议公告日）至 2018 年 7 月 31 日连续 30 个交易日中，中小板综指（399101.SZ）、基础化工指数（代码：882405）与上市公司股票价格相比于其在上市公司就本次交易首次停牌日收盘点数/收盘价的跌幅情况如下表所示：

日期	中小板综指		基础化工指数		久联发展股价	
	收盘点数	跌幅	收盘点数	跌幅	收盘价（元/股）	跌幅
2017 年 11 月 22 日（上市公司停牌前一交易日）	11,816.21	-	5,313.53	-	11.13	-
2018 年 6 月 20 日（股东大会决议公告日）	9,546.50	-19.21%	4,273.77	-19.57%	8.60	-22.73%
2018 年 6 月 21 日	9,343.22	-20.93%	4,235.43	-20.29%	8.11	-27.13%
2018 年 6 月 22 日	9,455.12	-19.98%	4,299.56	-19.08%	8.04	-27.76%
2018 年 6 月 25 日	9,395.16	-20.49%	4,254.41	-19.93%	7.75	-30.37%
2018 年 6 月 26 日	9,439.55	-20.11%	4,283.77	-19.38%	7.75	-30.37%
2018 年 6 月 27 日	9,320.65	-21.12%	4,249.11	-20.03%	7.68	-31.00%
2018 年 6 月 28 日	9,214.16	-22.02%	4,186.40	-21.21%	7.89	-29.11%
2018 年 6 月 29 日	9,492.29	-19.67%	4,309.76	-18.89%	8.12	-27.04%
2018 年 7 月 2 日	9,367.20	-20.73%	4,252.76	-19.96%	7.96	-28.48%
2018 年 7 月 3 日	9,400.87	-20.44%	4,296.11	-19.15%	8.08	-27.40%
2018 年 7 月 4 日	9,237.93	-21.82%	4,229.38	-20.40%	7.91	-28.93%
2018 年 7 月 5 日	9,029.41	-23.58%	4,141.85	-22.05%	7.64	-31.36%
2018 年 7 月 6 日	9,051.48	-23.40%	4,148.13	-21.93%	7.72	-30.64%
2018 年 7 月 9 日	9,275.19	-21.50%	4,254.41	-19.93%	7.74	-30.46%
2018 年 7 月 10 日	9,338.38	-20.97%	4,293.85	-19.19%	7.74	-30.46%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2018 年 7 月 11 日	9,162.96	-22.45%	4,233.59	-20.32%	7.38	-33.69%
2018 年 7 月 12 日	9,396.98	-20.47%	4,320.20	-18.69%	7.63	-31.45%
2018 年 7 月 13 日	9,450.39	-20.02%	4,383.98	-17.49%	7.74	-30.46%
2018 年 7 月 16 日	9,458.27	-19.96%	4,390.50	-17.37%	7.89	-29.11%
2018 年 7 月 17 日	9,450.20	-20.02%	4,420.42	-16.81%	7.76	-30.28%
2018 年 7 月 18 日	9,395.26	-20.49%	4,410.72	-16.99%	7.73	-30.55%
2018 年 7 月 19 日	9,333.05	-21.01%	4,359.35	-17.96%	7.70	-30.82%
2018 年 7 月 20 日	9,429.19	-20.20%	4,386.39	-17.45%	7.89	-29.11%
2018 年 7 月 23 日	9,490.27	-19.68%	4,458.85	-16.08%	7.96	-28.48%
2018 年 7 月 24 日	9,622.52	-18.57%	4,506.26	-15.19%	8.35	-24.98%
2018 年 7 月 25 日	9,625.42	-18.54%	4,493.87	-15.43%	8.33	-25.16%
2018 年 7 月 26 日	9,546.91	-19.20%	4,495.44	-15.40%	8.40	-24.53%
2018 年 7 月 27 日	9,495.62	-19.64%	4,453.62	-16.18%	8.93	-19.77%
2018 年 7 月 30 日	9,362.70	-20.76%	4,441.92	-16.40%	8.65	-22.28%
2018 年 7 月 31 日	9,359.21	-20.79%	4,437.93	-16.48%	8.65	-22.28%

注：因 2018 年 4 月 26 日上市公司 2017 年年度股东大会审议通过向全体股东每 10 股派发现金红利 0.47 元（含税）的利润分配方案，并于 2018 年 6 月 26 日实施完毕，久联发展除权除息后停牌前一交易日的收盘价为 11.13 元/股。

根据上表，在 2018 年 6 月 20 日（股东大会决议公告日）至 2018 年 7 月 30 日连续 30 个交易日中，上市公司股票至少 20 个交易日收盘价格较其在本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘价的收盘价格跌幅达到 20%；中小板综指（399101.SZ）有至少 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 11,816.21 点）跌幅超过 10%；基础化工指数（代码：882405）至少有 20 个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 5,313.53 点）跌幅超过 10%。

因此，本次交易已满足发行价格调整的触发条件。

（二）是否调整股份发行价格

2018 年 10 月 23 日，上市公司召开第五届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于修订发行价格调整方案的议案》、《关于调整公司发行股份购买资产发行价格的议案》和《关于本次调整不构成交易方案重大调整的议案》。将本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日（2018 年 10 月 23 日）前 20 个

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

交易日的上市公司股票交易均价的 90%（7.02 元/股），发行股票数量相应调整为 160,257,149 股。

相关议案在提交董事会审议前已征得独立董事的事前认可。董事会审议涉及关联交易事项的议案时，关联董事进行了回避。

独立董事对相关议案发表了独立意见：

“一、公司对发行价格调价机制的调整符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证券监督管理委员会颁布的规范性文件的规定，有利于公司长远发展，符合公司及全体股东的利益。

二、公司根据调整后的价格调价机制对发行价格进行调整符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定，并具备可操作性与合理性。

三、上述事项不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的对原交易方案的重大调整。本次重组调整后的方案内容符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定。

四、董事会审议涉及关联交易事项的议案时，关联董事进行了回避，符合公司董事会议事规则和关联交易管理制度之规定，没有损害公司及全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。

五、相关议案在提交董事会审议前已征得独立董事的事前认可。董事会会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定。”

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节本次交易发行股份情况”之“二、发行股份的具体方案”之“（四）调价机制”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已经召开董事会并审议通过修改发行价格调整机制的相关议案，修改后的调价机制符合《重组管理办法》和《问题与解答》等相关法规的规定；本次交易已触发调价机制，上市公司已经按照董事会议事规则和关联交易管理制度之规定，根据调价机制的约定对本次交易的股票发行价格进行了调整。

问题 29、请你公司补充披露交易对方保利久联集团、盘化集团股份锁定期安排是否符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易前保利久联集团、盘化集团持有上市公司股份锁定期安排

《证券法》第九十八条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让”；《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让”。截至本反馈意见回复出具之日，交易对方保利久联集团持有上市公司 98,210,400 股的股份，持股比例为 30%，盘化集团未持有上市公司股份。

根据上述法律法规要求，保利久联集团于 2018 年 10 月 23 日补充出具了《关于重组实施完毕之日起 12 个月内不转让久联发展股份的承诺函》，有关承诺如下：

“1、自久联发展本次发行股份购买资产涉及的对价股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成对价股份登记之日）起 12 个月内，本公司将不以任何方式转让本公司截至该承诺函出具之日所持有的久联发展股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不会委托他人管理其所持有的上述股份。

2、在上述股份锁定期限内，本公司因上市公司配股、送红股、资本公积金

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

转增股本等原因而增持的久联发展股份，亦将遵守上述股份锁定安排。

3、若上述股份锁定安排与证券监管机构的最新监管意见不相符，同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。上述股份在锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。”

综上，保利久联集团承诺的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。盘化集团在本次重组前未持有上市公司股份，因此未另行出具相应的股份锁定承诺。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“三、发行股份购买资产”之“（四）股份锁定期安排”、“七、本次交易相关方作出的重要承诺”、“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“支付方式”和“第五节 本次交易发行股份情况”之“二、发行股份的具体方案”之“（五）股份锁定期安排”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方保利久联集团已就其在本次交易前所持有的上市公司股份锁定期安排作出承诺，符合《证券法》第九十八条及《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定；交易对方盘化集团在本次重组前未持有上市公司股份，因此未另行出具相应的股份锁定承诺。

问题 30、请你公司补充披露本次交易业绩补偿计算公式是否符合我会关于业绩补偿的相关规定。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于业绩补偿计算公式的相关规定

中国证监会2015年9月18日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《问题与解答汇编》”）就交易对方应作出的业绩补偿

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

计算公式规定如下：

“在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

（一）补偿股份数量的计算

1.基本公式

1）以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。”

二、本次交易业绩补偿计算公式符合中国证监会关于业绩补偿规定

本次交易对方盘化集团、瓮福集团、产投集团、开山爆破、保利久联集团和银光集团与上市公司签订了《业绩承诺与盈利补偿协议》、《业绩承诺与盈利补偿协议之补充协议》，约定补偿义务人将按照上述协议约定对上市公司进行对价补偿。具体而言，应优先以届时补偿义务人所持有的、其在本次重组中所认购的股份进行补偿，补偿股份数上限为补偿义务人在本次重组中所认购的股份数，不

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

足部分以现金补足。

（一）应补偿股份数按以下公式计算确定：

当期补偿金额=（当期承诺净利润－当期实际净利润）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易价格

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

双方一致同意，如上市公司在业绩承诺期间实施公积金或未分配利润转增股本或送股分配的，则前述当期股份补偿数量应做相应调整，即：当期股份补偿数量（调整后）=当期股份补偿数量（调整前）×（1+转增或送股比例）。

如上市公司在业绩承诺期间发生现金分红，则补偿义务人按上述公式计算的当期股份补偿数量所对应之累积获得的现金分红收益，应随之返还给上市公司。

（二）资产减值测试及补偿安排

在业绩承诺期届满后3个月内，上市公司应当对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券、期货从业资格的会计师事务所对减值测试出具专项审核意见。如果标的资产期末减值额>业绩承诺期内累积已补偿股份总数×本次发行价格，则补偿义务人应按照如下原则进行补偿：

补偿义务人应优先以届时补偿义务人所持有的、其在本次重组中所认购的股份进行补偿，补偿股份数上限为补偿义务人在本次重组中所认购的股份数，不足部分以现金补足。应补偿股份数按以下公式计算确定：

减值补偿股份数量=标的资产期末减值额÷本次发行价格-业绩承诺期内累积已补偿股份总数

如上市公司在业绩承诺期间实施公积金或未分配利润转增股本或送股分配的，则上述公式的减值补偿股份数量应调整为：按照上述确定的公式计算的减值补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

前述业绩补偿方案及业绩补偿计算方法是以当年承诺净利润与当年实现的净利润数进行比较确定补偿金额，和《问题与解答汇编》提出的计算公式相比，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本次交易的业绩补偿计算公式对交易对方的要求更为严格，该计算方法符合交易各方的意愿和实际情况，更为有效保证了上市公司及中小股东的利益，符合中国证监会的相关规定。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“四、业绩承诺与补偿安排”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易业绩补偿计算公式与《问题与解答汇编》提出的计算公式相比对交易对方的要求更为严格，更为有效地保证了上市公司及中小股东的利益，符合中国证监会关于业绩补偿的相关规定。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（本页无正文，为《太平洋证券股份有限公司关于贵州久联民爆器材发展股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____ _____

张姝　　刘俊

财务顾问协办人：_____

王军军

法定代表人：_____

李长伟

太平洋证券股份有限公司

2018 年 10 月 23 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn