

中银国际证券股份有限公司
关于南宁化工股份有限公司发行股份购买资
产并募集配套资金暨关联交易项目
之
《中介机构核查要求记录表》
的财务顾问专项核查意见



二〇二二年四月

中国证券监督管理委员会：

中银国际证券股份有限公司（以下简称“财务顾问”）作为南宁化工股份有限公司（以下简称“上市公司”）本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次重大资产重组”或“本次交易”）的独立财务顾问，根据贵会出具的《中介机构核查要求记录表》进行了专项核查，具体核查情况如下：

一、广西华锡集团股份有限公司（以下简称华锡集团）前期将矿业权等资产注入广西华锡矿业有限公司（以下简称标的资产）时，是否依法履行内部决策程序、关联股东是否均已回避表决，是否存在损害华锡集团中小股东合法权益的情况。

回复：

（一）华锡集团履行内部决策程序情况

《广西华锡集团股份有限公司章程》第七十一条规定：“股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 1/2 以上通过。股东大会作出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过。”第七十三条规定：“下列事项由股东大会以特别决议通过：（一）公司增加或者减少注册资本；（二）公司的分立、合并、解散和清算；（三）本章程的修改；（四）公司的股权激励计划；（五）法律、行政法规或本章程规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项。”第一百条、第一百一十一条规定，董事会决定公司的经营计划和投资方案，应当经全体董事的过半数通过。

华锡集团前期将矿业权等资产注入标的资产时，履行内部决策程序如下：

1、2020 年 1 月 14 日，华锡集团召开第四届董事会 2020 年第一次临时会议，以超过三分之二同意票数（5 票同意，2 票反对）审议通过了《关于向全资子公司划转资产的议案》。

2、2020 年 1 月 17 日华锡集团召开第三届第二次职工代表大会，审议通过了《划转人员分流安置方案》等议案，按照“人随业务及资产走”的原则，由华锡矿业承接拟划转业务涉及到的相关人员。

3、2020年2月28日华锡集团召开了公司2020年第一次临时股东大会会议，以同意票数超过三分之二的表决结果审议通过了《关于向全资子公司划转资产的议案》（同意票数占出席会议所有股东所持有表决权股份的78.98%）。

综上，前期将矿业权等资产注入标的资产时，华锡集团已按照《公司章程》等规定将资产注入标的资产方案提交至董事会、股东大会审议并获得通过，且同意票数均超过三分之二，符合《公司章程》中董事会、股东大会的表决规则相关规定，本次资产注入履行了必要的内部决策程序。

（二）关联股东是否均已回避表决

华锡集团前期将矿业权等资产注入标的资产时，标的资产为华锡集团全资子公司，本次资产注入属于母公司向全资子公司注入资产，根据华锡集团《公司章程》相关规定，“关联关系是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。”本次资产注入不属于可能导致华锡集团利益对外转移的关联交易范畴，因此无需股东回避表决。

（三）是否存在损害华锡集团中小股东合法权益的情况

华锡集团将矿业权等资产注入标的资产是在华锡集团合并报表范围内进行，不会导致华锡集团合并报表范围变更或股东权益减少，不会损害华锡集团及股东的利益，也不存在损害华锡集团及股东合法权益的情形。

（四）财务顾问核查意见

经核查前期将矿业权等资产注入标的资产时华锡集团内部决策文件、华锡集团公司章程等，财务顾问认为，前期将矿业权等资产注入标的资产时，华锡集团已履行了必要的内部决策程序，该交易事项无需关联股东回避表决，且不存在损害中小股东合法权益的情况。

二、标的资产估值作价的合理性，本次交易由标的资产子公司就相关采矿权出具储量核实报告的原因及合理性，评估机构对此履行的复核程序及其充分性、有效性；折现率、收入预测等相关评估参数的选取依据及合理性。

回复：

（一）本次交易由标的资产子公司就相关采矿权出具储量核实报告的原因及合理性

本次重大资产重组，评估机构依据标的资产全资子公司广西二一五地质队有限公司（以下简称“二一五公司”）编写出具的《广西壮族自治区南丹县大厂矿田巴力-龙头山矿区锡多金属矿资源储量核实报告》、《广西壮族自治区南丹县大厂矿田铜坑矿区锌锡矿资源储量核实报告》（以下简称“储量核实报告”）分别对高峰矿及铜坑矿价值进行了评估，具体原因如下：

1、根据《国务院关于第一批清理规范 89 项国务院部门行政审批中介服务事项的决定》（国发〔2015〕58 号）规定：“矿产资源储量核实，申请人可按要求自行编制矿产资源储量核实报告，也可委托有关机构编制，审批部门不得以任何形式要求申请人必须委托特定中介机构提供服务。”，由二一五公司出具储量核实报告符合“推进政府职能转变和深化行政审批制度改革”的部署和要求，未违反相关规定。

2、二一五公司长期从事高峰矿、铜坑矿的储量核实及地质勘探工作，高峰矿、铜坑矿历史上多次储量核实均由其编写出具相关报告，华锡集团从未聘请其他第三方出具《储量核实报告》，评估机构依据的《储量核实报告》由二一五公司出具，是华锡集团地质勘探工作的客观历史延续，本次交易聘请外部中介机构进行储量核实工作量较大且不具备必要性，且《储量核实报告》已经独立的第三方广西矿业协会和广西壮族自治区矿产资源储量评审中心评审通过，铜坑矿储量核实报告已完成备案，高峰矿储量核实报告正在备案中，其所编制的专业报告具有可靠性。

3、二一五公司具备出具《储量核实报告》的专业能力。在《国务院关于第一批清理规范89项国务院部门行政审批中介服务事项的决定》（国发〔2015〕58

号)》发布前,二一五公司取得了《地质勘查资质证书》(固体矿产勘查:甲级),具有丰富的地质勘探经验。二一五公司前身215队成立于1954年,自成立起即在大厂矿田进行矿产资源的地质勘探工作,拥有丰富的地质勘查经验,先后发现了铜坑91、92号矿体,拉么锡锌铜矿,巴里深部94~96号矿体,亢马锡多金属矿等多个大型矿山,以及世界罕见的巴力-龙头山矿区100号矿体、105号矿体,为我国锡矿资源的开发做出了重大贡献。二一五公司曾被地质矿产部、人事部、国家计划委员会、全国总工会授予“全国地质勘查功勋单位”荣誉称号,并多次获得中国有色金属协会地质找矿成果奖。

4、市场上大型国有矿业集团多数下设地质勘探子公司,通常情况下这些企业内部矿山的地质勘探工作和储量核实报告编制均由内部地质勘探单位完成,上市公司并购重组案例中矿业权评估所依据的地质储量报告编制单位为关联方的案例如下:

公司代码	评估报告名称	储量核实报告编制单位
600489 中金黄金	内蒙古自治区新巴尔虎右旗乌努格吐山铜钼矿采矿权	中国黄金集团地质有限公司(中国黄金集团有限公司下属公司)
600489 中金黄金	广西凤山天承黄金矿业有限责任公司金牙金矿采矿权	广西黄金公司(中国黄金集团有限公司下属公司)
600547 山东黄金	山东省莱州市新立村金矿勘探探矿权	山东黄金地质矿产勘查有限公司(山东黄金集团有限公司下属公司)
600547 山东黄金	山东省莱州市新城矿区外围及深部金矿勘探探矿权	山东黄金地质矿产勘查有限公司(山东黄金集团有限公司下属公司)

综上所述,二一五公司具备丰富的地质勘查经验,且长期从事高峰矿及铜坑矿勘查工作,较其他外部中介机构更加清晰掌握矿山资源储量情况,且其所编制的储量核实报告已经独立第三方评审通过,具有可靠性,由其出具储量核实报告具备合理性。

(二) 评估机构对此履行的复核程序及其充分性、有效性

根据评估机构出具的《中联资产评估集团有限公司关于南宁化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易项目之<中介机构核查要求记录表>的专项核查意见》,评估机构履行的复核程序具体如下:

1、评估机构履行的复核程序

- ①查阅报告编制单位的资质和基本情况，判断编制单位是否具备胜任能力；
- ②查阅评审意见书和备案文件，关注评审结果和专家意见；
- ③查阅附图、附表、附件，核实报告要件是否齐全，判断报告编制是否符合现行的规范要求。

2、评估机构复核结论

(1)《广西壮族自治区南丹县大厂矿田巴力-龙头山矿区锡多金属矿资源储量核实报告》报告中有关勘查工作质量基本符合规范要求，各矿体勘查类型和相应的工程间距确定基本合理，矿体控制程度基本达到相应要求，资源储量估算采用工业指标经生产实际论证基本合理，1号矿体呈似层状，产状较缓，采用水平投影地质块段法，对105号矿体，根据分段的矿体特征采用水平断面法或垂直剖面法估算资源储量，估算方法选择正确，参数的确定、矿体的连接、块段类型划分基本合理，资源储量估算结果可信，报告内容及图表符合有关规范要求。

根据《矿业权评估利用矿产资源储量指导意见》规定：矿业评估师应根据矿业权评估目的及相关应用指南，判断评估利用资源储量与经济行为的适应性，判断所收集的矿产资源储量报告是否应经评审或评审备案，谨慎引用未经评审或评审备案（认定）的矿产资源储量报告。根据《广西壮族自治区自然资源厅关于推进矿产资源管理改革有关事项的通知》的精神，“不再对探矿权保留、变更矿种，探矿权和采矿权延续、转让、出让，划定矿区范围，查明、占用储量登记，矿山闭坑，以及上市融资等环节由政府部门直接进行评审备案。”为进一步确保报告的准确性，高峰公司聘请了广西矿业协会对报告进行了评审，并通过了专家评审。截至本核查意见签署之日，高峰公司已将该储量核实报告递交至自然资源部评审备案，根据自然资源部初步评审意见，截至本核查意见出具日，预计经自然资源部评审后的该储量核实报告无本质修改，对本次评估结果无较大影响。

综上，评估机构认为该项《储量核实报告》可以作为本次采矿权评估依据。

(2)《广西壮族自治区南丹县大厂矿田铜坑矿区锌锡矿资源储量核实报告》报告中有关勘查工作质量基本符合规范要求，各矿体勘查类型和相应的工程间距

确定基本合理，矿体控制程度基本达到相应要求，资源储量估算采用工业指标经生产实际论证基本合理，根据矿体特征，细脉带矿体采用水平断面法，91号矿体采用水平投影地质块段法，92号矿体采用垂直平行断面法估算资源储量，估算方法选择正确，参数的确定、矿体的连接、块段类型划分基本合理，资源储量估算结果可信，报告内容及图表符合有关规范要求。该报告已通过广西壮族自治区矿产资源储量评审中心组织的专家评审并备案。

综上，上述《储量核实报告》基本如实反映了矿区勘查程度及矿区矿产资源状况，其中对工业指标的确定、矿体的圈定原则、特高品位处理，以及资源储量估算方法的选择，基本符合《矿产地质勘查规范钨、锡、汞、锑》(DZ/T0201-2020)和《矿产地质勘查规范铜、铅、锌、银、镍、钼》(DZ/T0214-2020)的要求，且编制单位具有相应的勘查资质，因此，评估机构认为《储量核实报告》可以作为本次采矿权评估依据。

经核查，财务顾问认为，评估机构对利用的专业报告做了充分、有效的核查，已履行的复核程序充分、有效。

（三）折现率、收入预测等相关评估参数的选取依据及合理性

经核查，本次交易评估机构出具的《评估报告》中相关评估参数的选取依据如下：

1、折现率

评估机构对标的资产评估采取了资产基础法和收益法两种方法，资产基础法矿业权评估使用了折现率进行估值计算；收益法在对标的资产整体现金流折现过程中使用了折现率进行估值计算，两种评估方法折现率选取情况如下：

（1）资产基础法

根据《中国矿业权评估准则》，评估机构对矿业权采用折现现金流量法进行估值，折现现金流量法中折现率选取情况如下：

矿业权名称	折现率	选取依据
铜坑矿采矿权 (生产)	8.14%	折现率=无风险报酬率+风险报酬率 其中,无风险报酬率:3.14%、勘查开发阶段风险报酬率为0.6%、行业风险报酬率为2.00%、财务经营风险报酬率为1.40%，个

		别风险调整系数取 1%，采用风险累加法估算
广西南丹县大厂矿田铜坑矿深部锌多金属矿勘探探矿权（在建）	8.44%	折现率=无风险报酬率+风险报酬率 其中，无风险报酬率：3.14%、勘查开发阶段风险报酬率为0.9%、行业风险报酬率为2.00%、财务经营风险报酬率为1.4%，个别风险调整系数取1.0%，采用风险累加法估算
高峰公司锡矿采矿权（生产）	8.14%	折现率=无风险报酬率+风险报酬率 其中，无风险报酬率：3.14%、勘查开发阶段风险报酬率为0.6%、行业风险报酬率为2.00%、财务经营风险报酬率为1.40%，个别风险调整系数取1%，采用风险累加法估算

上述矿业权折现现金流量法中折现率选取依据《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》计算，计算公式如下：

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

根据《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS30800-2008)》及《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS402-2016)》（征求意见稿），无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示，本次评估选择10年期国债收益率作为无风险利率，即 $r_f=3.14\%$ 。风险报酬率包括勘查开发阶段风险报酬率、行业风险报酬率、财务经营风险报酬率、其他个别风险等，根据《矿业权评估参数确定指导意见》，取值要求如下表：

风险报酬率分类	取值范围（%）	备注
勘查开发阶段		
普查	2.00~3.00	已达普查
详查	1.15~2.00	已达详查
勘探及建设	0.35~1.15	已达勘探及拟建、在建项目
生产	0.15~0.65	生产矿山及改扩建矿山
行业风险	1.00~2.00	根据矿种取值
财务经营风险	1.00~1.50	
其他个别风险	0.5-2.0	主要考虑除财务、经营风险外的其他非系统性风险，比如，矿山地理位置、企业规模、成立时间长短、管理控制、人力资源、偶发因素等

依据上表，评估机构取值的风险报酬率均在《矿业权评估参数确定指导意见》规定的取值范围内。

可比上市公司矿业权折现现金流量法中折现率选取情况如下：

公司代码	评估报告名称或矿权名称	折现率取值
601069	阿克陶百源丰矿业有限公司新疆阿克陶县奥尔托喀讷什锰矿采矿权	8.40%
601069	阿克陶百源丰矿业有限公司新疆阿克陶县奥尔托喀讷什三区锰矿采矿权	8.40%
601069	阿克陶百源丰矿业有限公司新疆阿克陶县托吾恰克东区锰矿采矿权	8.50%
000737	北方铜业股份有限公司铜矿峪矿采矿权	8.13%
平均值		8.36%

可比案例中矿业权折现率平均值为 8.36%，本次评估矿业权评估折现率取值与可比交易案例相比差异较小，取值水平相近，取值较为谨慎和合理，符合评估准则的相关规范要求。

(2) 收益法

评估机构采用收益法对标的资产进行评估中折现率选取情况如下：

公司名称	折现率
华锡矿业	10.33%
高峰公司	9.63%
二一五公司	11.84%
设计院	11.84%

1) 折现率模型的选取

评估机构折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

式中：

Wd：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

We：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

re: 股权资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定股权资本成本;

$$re = rf + \beta_e \times (rm - rf) + \varepsilon$$

式中:

rf: 无风险报酬率;

rm: 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中:

K: 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设K=1;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中:

$Cov(R_x, R_p)$:一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

D、E: 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

2) 折现率的确定

①无风险利率 r_f 的确定

根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》(中评协〔2020〕38号)的要求,无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示,选择国债时应当考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性,则评估机构本次评估选择10年期国债收益率作为无风险利率,即 $r_f=3.14\%$ 。

②市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益,即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次评估评估机构以中国A股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 r_m ,将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。

根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》(中评协〔2020〕38号)的要求,利用中国的证券市场指数计算市场风险溢价时,通常选择有代表性的指数,例如沪深300指数、上海证券综合指数等,计算指数一段历史时间内的超额收益率,时间跨度可以选择10年以上、数据频率可以选择周数据或者月数据、计算方法可以采取算术平均或者几何平均。评估机构根据中联资产评估集团研究院对于中国A股市场的跟踪研究,并结合上述指引的规定,评估过程中选取有代表性的上证综指作为标的指数,分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率,并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值,经综合分析后确定市场期望报酬率,即 $r_m=10.64\%$ 。

③资本结构的确定

企业属有色金属采选行业，经过多年的发展，企业处于成熟期，其近年资本结构较为稳定，由于企业管理层所做出的盈利预测是基于其自身融资能力、保持资本结构稳定的前提下做出的，本次评估评估机构选择企业于评估基准日的自身稳定资本结构对未来年度折现率进行测算，计算资本结构时，股权、债权价值均基于其市场价值（评估值）而不是账面值进行估算。

④ 贝塔系数的确定

以申万行业沪深上市公司股票为基础，考虑企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，经查询WIND资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前250周，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 β_u ，按照企业自身资本结构进行计算，得到权益资本的预期市场风险系数 β_e 。

⑤ 特性风险系数的确定

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。在评估过程中，评估机构对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数。

⑥ 债权期望报酬率 r_d 的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估评估机构采用的资本结构是企业自身的资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的原则，以企业债权的加权平均资本成本确定债权期望报酬率，经计算，企业债权加权资本成本，与市场利率水平不存在较大偏差。

⑧ 折现率WACC的计算

将以上得到的各参数，标的资产主要公司得到折现率如下表：

项目	华锡矿业	高峰公司
所有者权益价值（评估值，单位：万元）	239,722.90	364,932.79
付息债务价值（评估值，单位：万元）	210,083.87	61,690.00

企业价值（评估值，单位：万元）	449,806.77	426,622.79
权益比 W_e	0.5329	0.8554
债务比 W_d （付息债务/（付息债务+股权评估值））	0.4671	0.1446
债权期望报酬率 r_d	0.0437	0.0431
无风险利率 r_f	0.0314	0.0314
市场期望报酬率 r_m	0.1064	0.1064
适用税率	0.1500	0.1500
无风险杠杆 β_u	0.8394	0.8394
权益 β	1.4647	0.9600
特性风险系数	0.0200	0.0030
权益成本 r_e	0.1613	0.1064
债务成本（税后） r_d	0.0371	0.0366
WACC	0.1033	0.0963
折现率	0.1033	0.0963

可比上市公司使用收益法折现率选取情况如下：

公司代码	评估报告名称	折现率取值
601069	西部黄金股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的阿克陶百源丰矿业有限公司股东全部权益价值资产评估报告	8.50%~8.70%
601069	西部黄金股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的新疆蒙新天霸矿业投资有限公司股东全部权益价值资产评估报告	8.90%~9.10%
601069	西部黄金股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的阿克陶科邦锰业制造有限公司股东全部权益价值资产评估报告	10.10% ~10.20%
000737	南风化工集团股份有限公司拟重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产所涉及北方铜业股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告	9.17%
平均值		9.23%

可比案例中收益法评估折现率平均值为 9.23%。本次评估评估机构选取的从事矿山采选业务的华锡矿业、高峰公司折现率分别为 10.33%、9.63%，折现率取值与可比交易案例相比差异较小，取值水平相近，取值较为谨慎和合理，符合评估准则的相关规范要求。

经核查，财务顾问认为，本次交易评估机构出具的《评估报告》中折现率参数取值合理。

2、标的公司主要生产单位收入预测情况

1) 高峰公司

评估机构对高峰公司收入预测计算公式如下：

主营业务年销售收入=产品销售数量×销售单价

评估机构收入预测主要参数如下：

①产品销售数量

销售数量以可采储量为依据，根据矿山实际生产能力和生产指标计算产量，以产销平衡为预测基础，产品产量即为最终的销量。计算公式如下：

产品销售数量=年处理矿石量×地质平均品位×（1-矿石贫化率）×选矿回收率。参数取值如下：

参数		2019年	2020年	预测期	评估师取值依据
年处理矿石量（万吨）		31.95	31.52	33.00	证载生产规模为33万吨/年
地质平均品位	锡	1.40%	1.49%	1.46%	《储量核实报告》
	锑	2.32%	2.31%	1.81%	《储量核实报告》
	铅	2.71%	2.70%	2.07%	《储量核实报告》
	锌	10.83%	10.59%	7.85%	《储量核实报告》
矿石贫化率		7.35%	7.38%	7.34%	2018年-2020年3年平均贫化率
选矿回收率	锡	72.35%	75.00%	74.03%	2016年-2020年5年平均回收率
	锑	85.53%	85.12%	85.17%	2016年-2020年5年平均回收率
	铅	85.53%	86.96%	86.46%	2016年-2020年5年平均回收率
	锌	85.17%	86.09%	85.12%	2016年-2020年5年平均回收率
产量（金属吨）	锡精矿	2,859.57	3,125.07	3,305.08	
	铅锑精矿	13,110.84	12,995.99	10,186.47	
	锌精矿	27,372.88	27,211.07	20,431.90	

精矿产品产量受年开采矿石量（年处理矿石量）、地质品位、贫化率、回收率等因素综合影响。相比历史期，预测期在年处理矿石量、贫化率、选矿回收率等指标上变化不大，但是在锑、铅、锌的地质品位上有所下降。金属矿的品位分布并非是连续或者平均的，不同矿体之间的品位差异较大。评估机构采用的品位为依据储量报告计算的剩余保有储量的平均品位，2019年、2020年开采的矿段品位高于储量报告平均品位。以上原因导致预测期铅锑精矿和锌精矿的产量有所下降，依据充分、客观合理。因标的资产精矿产品通常在产出当月或次月完成对

外销售，因此评估机构以产销平衡为预测基础，产品产量即为最终的销量。评估机构产品销售数量预测选取的参数均来源于高峰公司历史产出平均数据或《储量核实报告》，相关参数的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS30800-2008)》相关规定且具备合理性。

②产品销售价格

评估机构选取2018年-2020年上海有色网公布各类金属产品平均价格作为基价，按照高峰公司各类产品的计价方法调整后确定各类产品的评估价格：

类型	高峰公司产品销售计价方式	评估师计价公式
锡精矿	上海有色金属网1#锡锭报价的均价-上海有色网(广西区域)锡精矿加工费-品位增减-杂质扣款	上海有色金属网1#锡锭报价的2018年-2020年均价-上海有色网(广西区域)锡精矿2018年-2020年平均加工费-品位增减-杂质扣款
铅锑精矿	以上海有色金属网现货均价*计价系数	以上海有色金属网现货2018年-2020年均价*计价系数
锌精矿	上海有色网1#锌锭均价-广西区加工费-(上海有色网1#锌锭均价-15000)*20%-品位增减-杂质增减	上海有色网1#锌锭2018年-2020年均价-2018年-2020年广西区平均加工费-(上海有色网1#锌锭均价-15000)*20%-品位增减-杂质增减

评估机构预测产品销售价格时选取三个均价进行备选，评估基准日前十年上海有色金属网公布平均价格、五年上海有色金属网公布平均价格、三年上海有色金属网公布平均价格，经对比，因三年均价相对平稳，相对最为均衡，较为合理和谨慎，故本次评估销售价格取三年均价。上述参数的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS30800-2008)》相关规定且具备合理性。

2) 华锡矿业

评估机构对华锡矿业收入预测计算公式如下：

主营业务年销售收入=产品销售数量×产品销售价格

评估机构收入预测主要参数如下：

①产品销售数量

销售数量以目前在开采的铜坑矿原生矿保有的矿产资源为依据，根据矿山实际生产能力和生产指标计算产量，以产销平衡为预测基础，产品产量即为最终的销量。计算公式如下：

产品销售数量=年处理矿石量×地质平均品位×（1-矿石贫化率）×选矿回收率。主要参数选取如下表：

参数		2019年	2020年	预测期	评估师取值依据
年处理矿石量（万吨）		145.11	159.21	150	实际生产能力和生产指标计算产量
地质平均品位	锡	0.44%	0.40%	0.46%	《储量核实报告》
	铅锑	0.28%	0.32%	0.33%	《储量核实报告》
	锌	1.71%	1.62%	2.28 %	《储量核实报告》
矿石贫化率		8.99%	9.00%	9.17%	2017年-2020年4年平均贫化率
选矿回收率	锡	74.25%	73.53%	72.72 %	2017年-2020年4年平均回收率
	铅锑	56.41%	57.16%	57.48%	2017年-2020年4年平均回收率
	锌	70.21%	70.89%	70.52 %	2017年-2020年4年平均回收率
产量（金属吨）	锡精矿	4,862.60	4,837.46	4,557.40	
	铅锑精矿	2,137.24	2,922.14	2,584.12	
	锌精矿	17,501.47	18,538.09	21,904.68	

精矿产品产量受年开采矿石量（年处理矿石量）、地质品位、贫化率、回收率等因素综合影响。相比历史期，预测期在年处理矿石量、贫化率、选矿回收率等指标上变化不大，但是在锑、铅、锌的地质品位上均有所变动。金属矿的品位分布并非是连续或者平均的，不同矿体之间的品位差异较大。评估机构采用的品位为依据储量报告计算的剩余保有储量的平均品位，2019年、2020年开采的矿段品位与储量报告的平均品位有差异。从而导致预测期产量与历史期有一定的差异，依据充分、客观合理。因标的资产精矿产品通常在产出当月或次月完成对外销售，因此评估机构以产销平衡为预测基础，产品产量即为最终的销量。评估机构产品销售数量预测选取的参数均来源于华锡矿业历史产出平均数据或《储量核实报告》，相关参数的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见（CMVS30800-2008）》相关规定且具备合理性。

②产品销售价格

根据《中国矿业权评估准则》，矿产品价格的确定应有充分的历史价格信息资料，并分析未来变动趋势，并充分考虑和合理处理历史上大的价格波动。由于

金属市场价格波动较大,因此选取 2018 年-2020 年上海有色网各类金属产品平均价格作为基价计算,按照各类产品的计价方法调整后的各类产品价格计算公式如下表:

类型	华锡矿业产品销售计价方式	评估师计价公式
锡精矿	上海有色金属网 1#锡锭报价的均价-上海有色网(广西区域)锡精矿加工费-品位增减-杂质扣款	上海有色金属网 1#锡锭报价的 2018 年-2020 年均价-上海有色网(广西区域)锡精矿 2018 年-2020 年平均加工费-品位增减-杂质扣款
铅锑精矿	以上海有色金属网现货均价*计价系数	以上海有色金属网现货 2018 年-2020 年均价*计价系数
锌精矿	上海有色网 1#锌锭均价-广西区加工费-(上海有色网 1#锌锭均价-15000)*20%-品位增减-杂质增减	上海有色网 1#锌锭 2018 年-2020 年均价-2018 年-2020 年广西区平均加工费-(上海有色网 1#锌锭均价-15000)*20%-品位增减-杂质增减

评估机构预测产品销售价格时选取三个均价进行备选,评估基准日前十年上海有色金属网公布平均价格、五年上海有色金属网公布平均价格,三年上海有色金属网公布平均价格,经对比,因三年均价相对平稳,相对最为均衡,较为合理和谨慎,故本次评估销售价格取三年均价。上述参数的选取符合《矿业权评估参数确定指导意见(CMVS30800-2008)》相关规定且具备合理性。

(四) 财务顾问核查意见

经核查评估机构出具的《中联资产评估集团有限公司关于南宁化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易项目之<中介机构核查要求记录表>的专项核查意见》及华锡集团出具的说明、中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》(编号:中联评报字[2021]第 2000 号),财务顾问认为,二一五公司具备丰富的地质勘探经验,且长期从事高峰矿及铜坑矿勘探工作,较其他外部中介机构更加清晰掌握矿山资源储量情况,由其出具储量核实报告具备合理性;评估机构对利用的专业报告做了充分、有效的核查,已履行的复核程序充分、有效;评估机构出具的《评估报告》中折现率、收入预测等相关评估参数的选取依据充分、合理。

三、华锡集团是否存在《上市公司收购管理办法》第六条等规定的不得收购上市公司的情形。

回复：

根据《上市公司收购管理办法》第六条规定：“任何人不得利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益。有下列情形之一的，不得收购上市公司：（一）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；（二）收购人最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；（三）收购人最近3年有严重的证券市场失信行为；（四）收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形；（五）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。”

（一）华锡集团不存在利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益得情况

经核查，本次交易方案经华锡集团股东大会审议通过，关联股东回避表决，且交易作价以具备资质的评估机构出具的评估报告为定价依据，交易价格公允，不存在利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益得情况。

（二）华锡集团不存在负有到期未清偿的且处于持续状态的数额较大的债务的情形

根据华锡集团提供的截至2021年12月31日未经审计财务数据，华锡集团母公司（个别报表口径）的负债情况如下：

单位：万元

科目	金额
短期借款	130,183.56
应付账款	2,304.22
预收账款	3,191.58
应付职工薪酬	3,261.69
应交税费	774.91
其他应付款	376,506.21
一年到期的非流动负债	28,674.80
长期借款	20,896.46

长期应付款	1,549.49
递延收益	16,258.24
递延所得税负债	152.26
合计	583,753.42

华锡集团母公司数额较大的债务主要为短期借款、长期借款、一年到期的非流动负债及其他应付款。

1、短期、长期借款到期偿还情况

截至 2021 年 12 月 31 日，华锡集团母公司短期借款合计 130,183.56 万元，长期借款 20,896.46 万元，一年到期的非流动负债 28,674.80 万元，截至本核查意见出具之日，华锡集团母公司已及时清偿上述借款已到期的部分，报告期初(2019 年 1 月 1 日)至本核查意见出具之日，华锡集团母公司未出现短期借款、长期借款到期未清偿的情况。

2、其他应付款到期偿还情况

截至 2021 年 12 月 31 日，华锡集团母公司其他应付款构成如下：

单位：万元

科目	应付对方名称	金额	备注
其他应付款	北部湾集团	369,221.18	流动性借款
	其他	7,285.03	

华锡集团母公司其他应付款主要为应付广西北部湾国际港务集团有限公司（以下简称“北部湾集团”）的流动性借款，根据双方签订的借款合同，该项借款到期日为 2022 年 7 月 29 日，参照华锡集团历史续借惯例，通常情况下到期仍可续借，后续华锡集团依据自身现金流情况进行偿还，不存在到期未偿还的情况。

综上，华锡集团不存在负有到期未清偿的且处于持续状态的数额较大的债务的情形。

（三）华锡集团最近三年不存在重大违法行为或涉嫌重大违法行为，亦不存在严重的证券市场失信行为

根据华锡集团出具的承诺函及相关部门出具的证明及信用报告，以及在国家

企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、中国证券监督管理委员会（<http://www.csrc.gov.cn/>）、深圳证券交易所（<http://www.szse.cn/>）、上海证券交易所（<http://www.sse.com.cn/>）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（<https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）等网站的查询结果，华锡集团最近三年不存在重大违法行为或涉嫌重大违法行为，亦不存在严重的证券市场失信行为。

（四）华锡集团不存在法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形

（五）财务顾问核查结论

根据华锡集团 2021 年度未经审计财务报表（个别报表口径）及相关借款合同、信用报告、华锡集团出具的承诺函及相关部门出具的证明等文件，经核查，财务顾问认为，华锡集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条等规定的不得收购上市公司的情形。

(本页无正文，为《中银国际证券股份有限公司关于南宁化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易项目之〈中介机构核查要求记录表〉的财务顾问专项核查意见》之签字盖章页)



中银国际证券股份有限公司

2022年4月1日