

华泰联合证券有限责任公司  
关于福达合金材料股份有限公司  
重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易  
之反馈意见回复之核查意见（修订稿）

独立财务顾问



签署日期：二〇二二年十一月

**中国证券监督管理委员会：**

福达合金材料股份有限公司（以下简称“福达合金”、“上市公司”）收到贵会于2022年10月8日下发的中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》[220950]号（以下简称“《反馈意见》”），作为福达合金材料股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，华泰联合证券有限责任公司会同上市公司及其他中介机构，对《反馈意见》进行了认真研究和落实，现就有关事项发表核查意见如下：

如无特殊说明，本核查意见采用的释义与重组报告书一致。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本核查意见中出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形均为四舍五入原因所造成。

## 目录

目录.....	2
问题一：申请文件及一次反馈回复显示，1) 开曼铝业（三门峡）有限公司（以下简称三门峡铝业或置入资产）2019—2021 年收入分别为 248 亿元、199 亿元、220 亿元，合并口径净利润分别为 7.90 亿元、11.80 亿元、38.90 亿元，归母净利润分别为 4.66 亿元、9.00 亿元、37.50 亿元，扣非后归母净利润分别为 2.23 亿元、5.50 亿元、37.26 亿元。2) 2019—2021 年，置入资产投资收益分别为 3.47 亿元、3.24 亿元及 14.72 亿元，占同期归母净利润的 74.43%、35.89% 和 39.21%；其中权益法核算的投资收益分别为 0.35 亿元、0.30 亿元、13.23 亿元，占同期扣非后归母净利润的 15.70%、5.47%、35.50%。3) 2019—2021 年，贸易业务发生额分别为 70 亿元、40 亿元、7.70 亿元，占营业收入比例分别为 29%、21%、4%，剔除运费影响后贸易业务毛利率为-0.38%、-0.09%、6.86%。4) 置入资产 2021 年净利润较 2020 年增长 27 亿元，主要系氧化铝价格上升和毛利率上升。其中 2021 年置入资产母公司个别报表中，对氧化铝业务子公司投资收益为 30 亿元，合并抵消 19 亿元。5) 2021 年度，氧化铝价格出现明显上涨，以河南地区氧化铝三网均价为例，2021 年河南地区全年的氧化铝均价为 2828.50 元/吨，较 2020 年上涨 20%，较 2019 年上涨 4.15%；2021 年置入资产氧化铝业务的毛利率为 19.12%，明显高于 2020 年（12.66%）和 2019 年（10.41%）。请你公司：1) 结合报告期氧化铝价格，置入资产销量、成本、期间费用等变化，以及行业可比公司情况等，补充披露置入资产 2021 年净利润（不含投资收益）和毛利率大幅上涨的原因、合理性，以及预测期置入资产盈利预测的可实现性。2) 结合置入资产母子公司间的内部交易情况，补充披露 2021 年置入资产母公司个别报表中，对从事氧化铝业务的子公司投资收益的形成及合并抵消处理过程，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	9
问题二：申请文件及一次反馈回复显示，1) 置入资产 2019 年从事氧化铝、铝锭、电解铜贸易业务，2020 年从事氧化铝、铝锭贸易业务，2021 年以来从事氧化铝贸易业务。报告期贸易业务发生额分别为 70 亿元、40 亿元、7.7 亿元，占营业收入比例分别为 29%、21%、4%，剔除运费影响后贸易业务毛利率为-0.38%、-0.09%、6.86%。2) 置入资产曾从事铝锭、电解铜等有色金属大宗商品贸易，系在锦江集团统一安排下为拓宽业务规模所致。3) 置入资产报告期贸易业务穿透结果显示，直接客户和供应商中关联方占比较高。4) 置入资产报告期存在客户、供应商重叠情况，且存在向同一关联贸易商同时进行大额采购和销售的情形。请你公司：1) 补充披露报告期内置入资产与贸易业务的供应商、客户的关联关系（含穿透后涉及关联交易）情况，关联交易金额及占比等。2) 结合前述核查情况，补充披露置入资产报告期贸易业务收入、成本核算等是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问对照《首发业务若干问题解答》问题 21 的相关规定和市场可比案例，对置入资产贸易商模式进行补充核查。请独立财务顾问、律师和会计师对贸易商模式下收入的真实性发表明确意见。.....	28
问题三：申请文件及一次反馈回复显示，报告期内，置入资产存在“将货物销售给外部单位后，外部单位又销售回合并范围”等售后购回交易。该等交易发生的主要原因包	

括：办理进口矿业务需要、曾在锦江集团安排下进行统一采购与销售、曾在锦江集团统一安排下开展贸易业务、融资需要等。请你公司：补充披露置入资产报告期售后购回交易的会计核算是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师对上述售后购回交易的资金流水、商业合理性和必要性开展核查，并在核查基础上进一步说明置入资产是否存在闭环交易或无交易实质的情况。..... 39

问题四：申请文件及一次反馈回复显示，1) 置入资产预测期权益法核算的投资收益为 5.8 亿元、6.6 亿元、6.7 亿元、6.8 亿元、7.5 亿元，较置入资产 2021 年（13.23 亿元）下降 50% 以上，较 2019—2020 年两年均值（约 3 亿元）增长近一倍。2) 前述投资收益增长较快主要是由于内蒙古锦联铝材有限公司（以下简称锦联铝材）、贵州华仁新材料有限公司（以下简称华仁新材）、贵州华锦铝业有限公司（以下简称华锦铝业）和宁夏宁创新材料科技有限公司（以下简称宁创新材）的利润较高所致。2021 年、2022 年 1—4 月，置入资产对以上四家联营企业投资收益合计分别为 12.86 亿元和 4.71 亿元，分别占当期投资收益的 87.37% 和 85.00%。3) 2022 年，华锦铝业毛利率为 19%，华仁新材毛利率为 13%，锦联铝材毛利率为 9%。4) 宁创新材收益法估值为 17.8 亿元，其中预测期经营价值 2.7 亿元，非经营性资产 22.8 亿元，溢余资产 2.9 亿元。请你公司：1) 结合预测期置入资产氧化铝预测价格、被投资企业报告期及预测期盈利变化情况，补充披露置入资产 2021 年权益法核算投资收益的具体过程、大幅上涨的原因及合理性；置入资产预测期权益法核算投资收益较 2021 年大幅下降以及较 2019 年、2020 年大幅上涨的原因及合理性；并进一步说明置入资产预测期投资收益预测的合理性。2) 结合 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月置入资产实际盈利情况和投资收益情况，补充披露本次交易业绩补偿设置的合理性。3) 结合置入资产参股公司关联方认定核查情况、投资收益的预测情况、参股公司盈利预测增速、参股公司毛利率和置入资产毛利率对比等，补充披露置入资产参股公司经营业绩对锦江集团等关联方是否存在重大依赖，以及置入资产长期股权投资估值的合理性。4) 结合报告期置入资产权益法核算投资收益构成，补充披露在置入资产投资收益主要依赖关联方经营业绩（如有）的情形下，如何保证后续投资收益测算的准确性和客观性。5) 补充披露置入资产是否存在收购参股公司剩余股权的相关安排。6) 补充披露宁创新材、锦联铝材等参股公司非经营资产、溢余资产等评估的具体过程，进一步说明相关估值是否合理。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 48

问题五：申请文件及一次反馈回复显示，1) 报告期内，置入资产部分管理人员或职能部门人员曾由锦江集团或其下属企业员工兼任，同时置入资产曾与锦江集团共同使用 IT 系统。请你公司：结合置入资产财务、人事、生产经营审批程序，以及在业务、人员、资产、IT 系统等方面对锦江集团的依赖情况等，补充披露置入资产是否独立于其实际控制人及关联方，公司治理是否规范，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）（七）项规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 77

问题六：申请文件及一次反馈回复显示，1) 锦江集团通过宁波佳裕科技有限公司（以下简称宁波佳裕）和置入资产合计持有锦联铝材 52.37% 表决权。根据锦联铝材公司章程关于股东会、董事会决议程序等安排，锦江集团无法单独控制锦联铝材。2) 芜湖长宝投资中心（有限合伙，以下简称芜湖长宝）持有锦联铝材 4.75% 股权，出资已全部实

缴。3) 报告期内, 置入资产曾向锦江集团拆出资金 65 亿元, 主要用于锦联铝材等相关产业建设投资。请你公司: 1) 补充披露芜湖长宝对锦联铝材的投资是否存在股权回购安排等约定, 相关约定是否影响锦联铝材控制权的认定。2) 补充披露自锦联铝材成立以来, 公司章程关于股东会、董事会议事规则等事项有无调整及调整的具体情况(如有); 并结合锦联铝材董事会是否存在“一票否决权”等特殊安排、高级管理人员构成、重要决策机制、人事调动审批、信息系统管理权限、项目建设资金来源等具体情况, 补充披露锦联铝材的实际控制人。3) 补充披露报告期内置入资产产品有无通过锦江集团控制企业销往锦联铝材的情况; 如有, 进一步披露置入资产通过关联方间接销售的原因, 销售产品数量、单价和收入, 两次销售价格是否存在差异, 置入资产收入确认是否真实、公允, 锦联铝材所采购的氧化铝是否均作为原材料用于生产经营。4) 补充披露本次重组完成后, 置入资产同锦联铝材的交易模式和规模(含通过其他方实现交易) 会否发生变化, 是否新增关联交易, 以及规范关联交易的具体措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 ..... 89

问题七: 申请文件及一次反馈回复显示, 1) 杭锦北方(三门峡) 供应链有限公司(以下简称杭锦北方) 为置入资产历史上的关联方。置入资产前副总经理王宝堂曾控制该企业, 2020 年 11 月将股权对外转让。2019 和 2020 年置入资产分别向杭锦北方实现氧化铝销售收入约 7200 万和 5.87 亿元。2) 新疆杭锦北方国际贸易有限公司(以下简称新疆杭锦北方) 系杭州正才控股集团有限公司(以下简称正才控股) 控制的企业, 为置入资产关联方。2019 和 2020 年, 置入资产对其实现氧化铝销售收入 13.56 亿元和 5.87 亿元。3) 2019 年和 2020 年, 杭锦北方将采购的多数氧化铝销售给玛纳斯县通远商务服务有限公司。4) 置入资产前副总经理王宝堂曾在锦联铝材担任董事, 2022 年 8 月, 王宝堂自置入资产离职。请你公司: 1) 结合杭锦北方股权转让背景和原因、转让价格和价款支付情况等, 补充披露王宝堂目前是否控制杭锦北方, 如否, 补充披露杭锦北方的实际控制人。2) 补充披露杭锦北方和新疆杭锦北方是否具有关联关系, 是否同属置入资产的关联方。3) 补充披露王宝堂从置入资产离职的原因, 以及其离职对置入资产关联方认定的影响。4) 补充披露报告期内置入资产产品是否通过其他方销往杭锦北方和新疆杭锦北方; 如是, 补充披露交易背景、销售过程、各环节销售收入是否存在差异, 以及本次交易完成后是否继续开展相关业务。5) 补充披露玛纳斯县通远商务服务有限公司的主营业务, 采购氧化铝的具体用途, 是否属于置入资产关联方。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 ..... 105

问题八: 申请文件及一次反馈回复显示, 1) 宁创新材、宁夏锦腾炭素有限公司(以下简称锦腾炭素) 的股权架构均为三门峡铝业持股 30%, 芜湖华融资本创汇投资中心(有限合伙, 以下简称芜湖华融) 持股 41.67%, 锦江集团持股 28.33%。二者系锦江集团直接控制的企业, 童建中(置入资产董事) 担任两公司董事长、陈立根(置入资产董事、财务总监) 担任董事。2) 宁创新材主营业务为电解铝的生产和销售。2021 年和 2022 年 1-4 月, 置入资产对宁创新材实现修理劳务收入 800 万和 22.99 万余元, 2021 年实现氧化铝销售收入 4.74 亿元。3) 2021 年置入资产实现对锦腾炭素维修劳务收入 236.5 万元。请你公司: 1) 补充披露芜湖华融是否同置入资产、锦江集团之间存在业绩承诺、股权回购、到期还款付息等特殊约定, 芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素出资是否构成债权投资; 相关事项对两公司控制权认定的影响。2) 结合宁创新材和锦腾炭素的股权

结构、董事和高级管理人员构成、重要事项审批程序等，补充披露两公司是否属于置入资产控制的企业；如是，未纳入置入资产合并报表的原因，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。3) 进一步核查并披露报告期内置入资产是否通过贸易商等其他方对宁创新材进行产品销售；如是，补充披露具体销售情况。4) 补充披露锦腾炭素的主营业务，以及报告期内置入资产同锦腾炭素直接或间接发生交易的具体情况。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 ..... 111

问题九：申请文件及一次反馈回复显示，1) 广西龙州新翔生态铝业有限公司（以下简称龙州新翔）系置入资产的联营企业，置入资产持有其 34% 的股权。报告期内，置入资产自龙州新翔采购氧化铝，并销售液碱、辅材等产品。2) 广西巴马锦润贸易经营部（以下简称巴马锦润）为锦江集团直接控制的个体工商户，是置入资产的铝土供应商，其采购均价高于非政府定价。3) 公开资料显示，三门峡浙金瑞吉供应链有限公司（以下简称三门峡浙金）成立于 2022 年 2 月，自然人翟东东 100% 持股。请你公司：1) 结合三门峡浙金的成立背景、股东出资来源、股权结构（有无代持等）、生产经营人员构成等情况，补充披露三门峡浙金同置入资产是否具有关联关系；报告期内置入资产产品是否销往三门峡浙金，如是，补充披露交易背景、产品数量和销售收入、销售公允性、终端客户情况，以及未来销售计划（含规模）等情况。2) 结合龙州新翔董事和高管构成、生产经营决策程序等，补充披露龙州新翔的实际控制人；报告期内置入资产自龙州新翔采购氧化铝的原因，交易是否具有公允性，置入资产未来是否继续同龙州新翔开展相关业务。3) 结合巴马锦润的股权结构、生产经营人员在置入资产任职（如有）等情况，补充披露巴马锦润是否实际受置入资产控制；报告期内置入资产自巴马锦润采购的具体情况，相关业务是否真实，采购价格是否公允。4) 进一步核查并补充披露置入资产与其前二十名客户及供应商是否存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排，以及置入资产与其前二十名非关联客户和供应商的相关交易穿透后是否涉及关联交易。5) 结合置入资产控股股东、实际控制人及其关联方的投资情况，补充披露本次交易完成前后上市公司关联交易变化，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 ..... 121

问题十：申请文件及一次反馈回复显示，1) 2019 年和 2020 年，置入资产部分受托支付贷款与贷款协议用途不匹配，金额合计 13.77 亿元；存在开具无真实交易背景票据的情形，金额合计 17.88 亿元。2) 置入资产已取得中国人民银行相关支行出具的无行政处罚证明，控股股东就贷款事项出具承担相关损失（如有）的承诺。请你公司：1) 进一步核查并补充披露除前述情形外，置入资产是否存在其他违规受托支付贷款或无真实交易背景票据情况。2) 补充披露前述事项是否存在被国务院银行业监督管理机构行政处罚的风险，可能承担的法律责任的类型及预计损失金额。3) 补充披露置入资产控股股东对置入资产报告期内因开具无真实交易背景票据而遭受的损失（如有）是否承担损害赔偿责任。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 138

问题十一：申请文件及一次反馈回复显示，广西那坡百益矿业开发投资有限公司（以下简称百益矿业）系置入资产参股公司，百益矿业负责向锦鑫化工提供铝土矿。2) 因铝土矿矿权转让，受让方不再向置入资产供应铝土矿，且不允许百益矿业开采铝土矿后直接销售给置入资产。3) 截至 2021 年末，置入资产对该等供矿保证金及利息合计计提

了 10,241.90 万元减值准备。请你公司：1) 补充披露置入资产和百益矿业供矿权纠纷的具体进展，百益矿业未来会否继续向置入资产供矿，如否，量化分析对置入资产生产经营的具体影响及应对措施。2) 补充披露截至报告期末，置入资产是否需要且已经对百益矿业的其他应收款计提全部减值准备，相关事项对本次交易评估作价的具体影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。 ..... 141

问题十二：申请文件及一次反馈回复显示，1) 广西田东锦盛化工有限公司（以下简称锦盛化工）烧碱项目属于限制类产业。2) 三门峡锦创新材料有限公司（以下简称锦创新材）“5 万吨/年粗钾盐提纯项目”及母公司“赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目”系拟建项目，目前尚未开展实际建设，正在按照法律法规的要求办理环评、能评批复。3) 三门峡新途稀有材料有限公司（以下简称新途稀材）和广西锦泽化工有限公司（以下简称锦泽化工）两个在建项目能评批复分别由三门峡市城乡一体化示范区发展改革局、田东县工业和信息化局作出。4) 两个已建项目（年产 20 万吨离子膜烧碱项目和集中供热热源站项目）未取得能评批复，公司披露两个项目于 2010 年之前开工建设，无需取得能评批复。请你公司：1) 结合国家对限制类产业的管理要求，补充披露锦盛化工烧碱项目是否需履行改造升级等义务，会否影响置入资产未来生产经营和本次交易评估作价。2) 补充披露拟建项目建设进展，环评和能评手续的办理进展，置入资产的评估作价是否考虑前述拟建项目的影响。3) 结合在建项目能源消耗量和项目所在地对节能审查的管理要求，补充披露新途稀材和锦泽化工在建项目是否已依法取得能评批复。4) 补充披露前述两项已建项目建成投产时间，是否需依规履行节能审查手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 146

问题十三：申请文件及一次反馈回复显示，报告期内，1) 置入资产新增董事张水利，系厦门象源供应链有限责任公司委派。2) 置入资产新增高级管理人员王宝堂，系参股公司锦联铝材董事。2022 年 8 月，王宝堂自置入资产离职。3) 置入资产新增高级管理人员马让怀，报告期内曾在三门峡义翔铝业有限公司、山西兆丰铝业有限公司任职。请你公司：1) 补充披露王宝堂和马让怀是否均系锦江集团内部培养产生。2) 结合王宝堂在置入资产的职责分工、具体贡献及离职原因等，补充披露王宝堂离职对置入资产生产经营会否产生重大不利影响。3) 结合置入资产最近三年董事和高级管理人员变动比例、频率和更换原因及影响等，对照《首发业务若干问题解答》问题 17 的相关规定和市场可比案例，补充披露报告期内董事和高级管理人员变动是否属于重大变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 152

问题十四：申请文件及一次反馈回复显示，山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司因资金需求，报告期之前合计向置入资产借款 2.5 亿元，李兵为前述借款提供担保。根据杭州仲裁委员会出具的（2017）杭仲裁字第 1314 号裁决书，上述借款本金应收利息金额合计为 4,380.38 万元。因债务人和担保人均不具备清偿能力，置入资产对借款本息全部计提减值损失，给置入资产造成经济损失合计为 29,380.38 万元。请你公司补充披露：1) 置入资产向山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司提供大额借款的背景和原因，是否履行必要的内部决策程序，两公司是否为置入资产关联方或具有其他利益关系。2) 置入资产是否存在规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项，未来防范此类事项造成标的公司经济损失的具体举措。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 157

问题十五：申请文件及一次反馈回复显示，1) 杭州曼联系置入资产的员工持股平台，共有 45 名合伙人，其中 23 人不属于置入资产内部员工。2) 发生合伙人离职、死亡等特定情形时，合伙人可转让合伙份额或退伙。请你公司补充披露：1) 员工持股平台内半数人员不属于置入资产员工的原因和合理性，是否存在不当利益输送，是否符合法律法规和《首发业务若干问题解答》问题 24 的相关规定。2) 发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时，有权取得合伙企业财产份额的主体范围，以及关于锁定期的具体安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 164

问题十六：申请文件及一次反馈回复显示，1) 甘肃东兴铝业有限公司（以下简称东兴铝业）、福州鼓楼区海峡合融创业投资合伙企业（有限合伙，以下简称海峡基金）、湖南财信精至股权投资合伙企业（有限合伙，以下简称湖南财信）、前海股权投资基金（有限合伙，以下简称前海基金）、洛阳前海科创发展基金（有限合伙，以下简称洛阳前海）、中原前海股权投资基金（有限合伙，以下简称中原前海）之间存在投资人或间接投资人重叠的情况。2) 前海基金、洛阳前海和中原前海之间具有关联关系，但不具有一致行动关系。3) 东兴铝业、湖南财信和海峡基金同前海基金、洛阳前海和中原前海之间不具有关联关系及一致行动关系。请你公司：1) 结合市场可比案例，进一步补充披露认定前海基金、洛阳前海和中原前海之间不具有一致行动关系的具体原因及合理性。2) 结合前述六个主体的控制权归属、投资者重合情况及重合投资者对各主体投资决策影响等情况，补充披露相关主体的关联关系及一致行动关系认定是否准确、完整。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 169

问题十七：申请文件及一次反馈回复显示，1) 河南五门沟矿业有限公司（以下简称五门沟矿业）由置入资产和海南天宇经贸投资有限公司（以下简称海南天宇）各出资 50% 设立，合资目的主要为获取河南省三门峡市陕州区五门沟地区的铝土矿探矿权。根据合营安排，该处探矿权由置入资产作为权利人申请并承担相关费用，后续由五门沟矿业作为开采方进行开采，所开采的铝土矿全部供给置入资产。2) 截至报告期末，置入资产存在对五门沟矿业的其他应付款 7,577.79 万元，系五门沟矿业将目前两股东实缴出资提供给置入资产办理矿权手续的费用，后续置入资产将根据五门沟矿业供矿的质量、数量等情况，将该款项归还五门沟矿业。请你公司补充披露：1) 五门沟矿业探矿权手续的办理进展，置入资产尚需履行的义务以及办理相关手续预计缴纳的费用，本次交易评估作价是否考虑相关因素的影响。2) 置入资产同海南天宇合作开发铝土矿的具体安排，包括但不限于合作期限、双方权利义务及违约责任、未来供矿具体安排、置入资产对五门沟矿业或海南天宇还款付息（如有）具体情况等，合营事项是否存在损害置入资产利益的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 179

问题十八：申请文件及一次反馈回复显示，2021 年 8 月 26 日，深圳证监局对锦江集团采取出具警示函的监管措施，不构成重大违法行为和严重证券市场失信行为。请你公司：补充披露锦江集团被出具警示函的具体原因、涉案事项、案件处理结果及锦江集团须履行义务（如有），相关事项会否对本次重组造成重大不利影响，会否影响锦江集团的收购人资格。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 183

附件 1：三门峡铝业外采销售业务分年度客户供应商明细 ..... 187

附件 2：中介机构参照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 46 的要求对标的公司贸易商模式进行的核查 ..... 198



附件 3：前二十名客户/供应商的关联关系及其他利益安排 .....	206
附件 4：前二十名非关联客户的交易穿透后情况 .....	214
附件 5：前二十名非关联供应商的交易穿透情况 .....	220
附件 6：锦联铝材股权价值评估方法的说明 .....	225

问题一：申请文件及一次反馈回复显示，1) 开曼铝业（三门峡）有限公司（以下简称三门峡铝业或置入资产）2019—2021 年收入分别为 248 亿元、199 亿元、220 亿元，合并口径净利润分别为 7.90 亿元、11.80 亿元、38.90 亿元，归母净利润分别为 4.66 亿元、9.00 亿元、37.50 亿元，扣非后归母净利润分别为 2.23 亿元、5.50 亿元、37.26 亿元。2) 2019—2021 年，置入资产投资收益分别为 3.47 亿元、3.24 亿元及 14.72 亿元，占同期归母净利润的 74.43%、35.89%和 39.21%；其中权益法核算的投资收益分别为 0.35 亿元、0.30 亿元、13.23 亿元，占同期扣非后归母净利润的 15.70%、5.47%、35.50%。3) 2019—2021 年，贸易业务发生额分别为 70 亿元、40 亿元、7.70 亿元，占营业收入比例分别为 29%、21%、4%，剔除运费影响后贸易业务毛利率为-0.38%、-0.09%、6.86%。4) 置入资产 2021 年净利润较 2020 年增长 27 亿元，主要系氧化铝价格上升和毛利率上升。其中 2021 年置入资产母公司个别报表中，对氧化铝业务子公司投资收益为 30 亿元，合并抵消 19 亿元。5) 2021 年度，氧化铝价格出现明显上涨，以河南地区氧化铝三网均价为例，2021 年河南地区全年的氧化铝均价为 2828.50 元/吨，较 2020 年上涨 20%，较 2019 年上涨 4.15%；2021 年置入资产氧化铝业务的毛利率为 19.12%，明显高于 2020 年（12.66%）和 2019 年（10.41%）。请你公司：1) 结合报告期氧化铝价格，置入资产销量、成本、期间费用等变化，以及行业可比公司情况等，补充披露置入资产 2021 年净利润（不含投资收益）和毛利率大幅上涨的原因、合理性，以及预测期置入资产盈利预测的可实现性。2) 结合置入资产母子公司间的内部交易情况，补充披露 2021 年置入资产母公司个别报表中，对从事氧化铝业务的子公司投资收益的形成及合并抵消处理过程，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司 2019 年至 2021 年归母净利润（不含投资收益）增长的原因，考虑相关业绩增长因素，盈利预测具有合理性和可实现性

标的公司报告期内主要业绩数据以及截至 2022 年 1-10 月未经审计的业绩数据如下：

单位：万元

项目	2022年1-10月 (未经审计)	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
营业收入	2,048,128.40	1,408,585.41	2,198,654.65	1,989,246.04	2,476,451.13
净利润	278,499.88	233,961.36	388,508.95	118,065.26	79,226.76
其中：投资收益	93,631.36	84,650.72	147,173.97	32,374.07	34,695.41
扣非归母净利润	269,410.12	221,770.97	372,590.41	55,125.48	22,289.36

标的公司 2019 年至 2021 年归母净利润（不含投资收益）增长，是因为有六个在 2020 年和 2021 年逐步出现的因素：

（1）锦盛化工 2019 年烧碱产能 35 万吨，2020 年起，其烧碱年产能增长至 50 万吨，每年较 2019 年新增净利润约 1 亿元。

（2）兴安化工自 2020 年初逐步提升进口矿使用比例，进口矿铝硅比高，生产中消耗的烧碱、石灰单耗下降，每年较 2019 年降低成本约 3.5 亿元，预测期谨慎按照较 2019 年降低成本 1.8 亿元预测。近年来我国进口铝土矿进口数量基本保持稳定，2019 年-2021 年分别为 1.00 亿吨、1.12 亿吨和 1.07 亿吨，进口矿海外来源丰富（包括印尼、澳大利亚、牙买加、几内亚等国家），未来能够保障兴安化工的稳定使用。

（3）兴安化工 2009 年至 2011 年购置机器设备合计 21.25 亿元，折旧年限主要为 12 年和 10 年，集中在 2020 年后折旧完，预测期对应每年折旧较 2019 年减少约 2 亿元，上述折旧测算已考虑预测期新增资本性支出的影响。

（4）报告期内，标的公司资产负债率从 68.34% 下降至 61.00%，有息负债金额逐步下降，每年较 2019 年减少财务费用约 1 亿元。预测期内随着标的公司使用累积盈利偿还有息负债，财务费用进一步减少。

（5）标的公司 2020 年 12 月至 2021 年 4 月收购了陕县能源 100% 股权、锦盛化工 100% 股权、河南聚匠 100% 股权及兴安化工 25% 股权。根据股权收购协议，收购基准日<sup>1</sup>之前的净利润归原股东享有，因此上述公司 2019 年 1 月 1 日至收购基准日实现的净利润不属于标的公司的归母净利润。该等事项致使标的公司

<sup>1</sup> 陕县能源、锦盛化工、兴安化工收购基准日为 2020 年 6 月 30 日，河南聚匠收购基准日为 2020 年 12 月 31 日

2020 年将较 2019 年新增归母净利润 0.9 亿元，2021 年以后年度将较 2019 年新增归母净利润 2.9 亿元；

(6) 2021 年，铝行业景气度提升（具体体现为氧化铝销售价格提升），标的公司和同行业公司均业绩向好。此外，前述部分利润增长因素将会新增缴纳所得税，在本项因素中一起予以考虑。

以 2019 年扣非归母净利润为基准，考虑上述六个因素每年新增的净利润进行模拟测算，则 2020-2026 年标的公司每年可实现的净利润情况如下：

单位：亿元

项目	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
2019 年扣非归母净利润（不含投资收益）	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23
增长因素 1：锦盛化工产能增长	0.00	0.04	1.17	0.93	1.09	1.00	1.07	1.22
增长因素 2：兴安化工进口矿因素	0.00	2.47	4.77	1.84	1.83	1.81	1.80	1.78
增长因素 3：兴安化工折旧因素	0.00	0.04	0.86	1.64	1.93	2.61	2.56	2.61
增长因素 4：资产负债率下降因素	0.00	1.22	1.17	2.30	3.02	3.37	3.49	3.80
增长因素 5：同一控制下股权收购	0.00	0.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
增长因素 6：行业景气度、所得税及其他	0.00	-1.38	9.44	-1.66	-2.06	-2.23	-1.76	-1.95
考虑上述因素后，预测扣非归母净利润（不含投资收益）	2.23	5.51	22.54	10.19	10.94	11.69	12.29	12.59

综合上述因素，2022 年至 2024 年，标的公司归母净利润（不含投资收益）的业绩预测分别为 10.19 亿元、10.9 亿元、11.69 亿元，盈利预测具有合理性和可实现性。

二、结合氧化铝、烧碱价格，标的公司销量、成本、期间费用，以及可比公司情况，标的公司 2021 年净利润（不含投资收益）和毛利率上涨的具有合理性

2021 年，主营业务中自产氧化铝板块实现毛利 32.85 亿元，占当期主营业务毛利比重为 87.81%，烧碱板块实现毛利 2.69 亿元，占主营业务毛利比重为 7.19%；氧化铝、烧碱为标的公司主要毛利构成，报告期内标的公司毛利构成具体如下：

单位：万元

类别	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
----	--------------	--------	--------	--------

类别	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
自产氧化铝	141,620.30	328,496.28	171,763.99	168,949.91
烧碱	40,374.33	26,877.65	6,909.48	18,050.81
金属镓	15,183.72	16,029.14	4,335.22	2,103.72
外采销售业务	-925.95	2,662.75	-4,359.63	-2,628.32
其他业务	40,790.87	62,441.93	28,608.62	20,871.57
合计	237,043.27	436,507.75	207,257.68	207,347.69

2021年，标的公司氧化铝、烧碱的毛利上升主要因素如下：

（一）氧化铝单吨毛利上升、销量上升导致氧化铝毛利上升，与同行业公司变动趋势一致，具有合理性

1、下游行业对铝的需求提升，铝行业发展向好，标的公司销售价格与市场价格变动趋势一致

2021年下半年以来，因为汽车轻量化、新能源行业等对铝需求的提升，带动氧化铝行业量价齐升。根据国家统计局公布的数据，2021年全行业电解铝产量3,850.30万吨，较2020年增长约150万吨，折合成氧化铝约增长了300万吨需求。经过国家治理落后产能，行业结构优化，氧化铝的价格中枢提升。

2019年至2021年，三门峡铝业氧化铝平均售价为2,377.27元/吨、2,040.53元/吨及2,457.15元/吨，2021年较2020年增幅20.42%，较2019年增幅3.36%。2021年标的公司氧化铝销售价格上升明显，主要是前述氧化铝市场价格上升导致。标的公司氧化铝销售价格变动趋势与市场趋势一致，具体如下图所示：



2、同行业公司2021年盈利能力均大幅提升，标的公司的业绩变化情况具有

## 合理性

2021 年，得益于电解铝、氧化铝市场价格上升，同行业上市公司盈利能力普遍提升，标的公司盈利情况上升符合同行业可比上市公司盈利情况变动趋势，具体如下：

单位：万元

公司名称	2021 年		2020 年	
	净利润 (剔除投资收益)	铝业务毛利率	净利润 (剔除投资收益)	铝业务毛利率
中国铝业	800,570.00	20.74%	65,553.20	13.76%
天山铝业	383,297.15	15.10%	191,245.62	16.13%
云铝股份	421,155.12	25.67%	120,152.32	16.15%
南山铝业	366,576.51	26.08%	211,396.66	19.06%
神火股份	273,599.41	35.06%	37,121.63	23.72%
<b>中位数</b>	<b>383,297.15</b>	<b>26.08%</b>	<b>120,152.32</b>	<b>16.15%</b>
<b>平均值</b>	<b>449,039.64</b>	<b>28.57%</b>	<b>125,093.89</b>	<b>17.76%</b>
<b>标的公司</b>	<b>241,334.98</b>	<b>17.93%</b>	<b>85,691.19</b>	<b>12.35%</b>

注 1：上表铝业务毛利中，中国铝业、天山铝业毛利率为其氧化铝产品毛利率；南山铝业为其氧化铝粉产品毛利率；神火股份为其有色金属行业的毛利率；云铝股份毛利率为其有色金属冶炼行业毛利率；标的公司为自产氧化铝业务毛利率。

注 2：2020 年后，各公司均实行新收入准则，将运费纳入营业成本，因此上表中标的公司及各公司的铝业务毛利率均为剔除运费前的毛利率。

### 3、标的公司 2021 年自产氧化铝业绩上涨主要系单吨毛利上涨和新增销量的影响

标的公司 2021 年自产氧化铝业绩提升，主要系氧化铝销售价格上涨，造成单吨毛利上涨。同时 2020 年标的公司实施技改提升生产效率，导致 2021 年新增产量。具体逐项说明如下：

#### (1)三门峡铝业 2021 年氧化铝业绩上涨主要系单吨毛利和新增销量的影响

2021 年相比 2020 年，单吨氧化铝销售价格增加 416.62 元，单吨成本增加 205.16 元，单吨毛利增加 211.46 元，氧化铝销量增加 63.92 万吨。因此 2021 年三门峡铝业氧化铝毛利相比 2020 年增加约 17.41 亿元（即 211.46 元\*681.54 万吨+2021 年新增销量 63.92 万吨\*单吨毛利 469.76 元）。具体量化因素详细列示如下：

单位：万元，万吨，元/吨

项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
氧化铝业务收入（A）	1,123,758.11	1,831,709.43	1,390,706.15	1,622,849.32
<b>单吨销售价格（B=A/C）</b>	<b>2,743.38</b>	<b>2,457.15</b>	<b>2,040.53</b>	<b>2,377.27</b>
氧化铝销量（C）	409.63	745.46	681.54	682.65
氧化铝业务成本（D）	951,105.74	1,481,517.66	1,214,662.57	1,453,899.41
<b>单吨氧化铝成本（E=D/C）</b>	<b>2,321.89</b>	<b>1,987.39</b>	<b>1,782.23</b>	<b>2,129.79</b>
<b>单吨毛利（F=B-E）</b>	<b>421.49</b>	<b>469.76</b>	<b>258.30</b>	<b>247.48</b>
标的公司期间费用总额	46,806.87	92,643.92	93,413.64	102,410.12

注1：上表氧化铝业务成本、单吨毛利、标的公司期间费用总额均为将运费剔除后的成本、毛利及期间费用；

氧化铝行业的销售价格一般以三网均价（即百川资讯网每日公布的“中国氧化铝现货价格”、安泰科每日公布的“安泰科氧化铝报价”和阿拉丁网站每日公布的“中国现货氧化铝市场价格”的算术平均值）作为结算基准价。三门峡铝业作为我国最大的现货供应商之一，亦采用该定价方式。该等定价方式公开透明、不存在操纵空间，且为整个市场和交易各方接受。因此标的公司的销售价格公开透明。

**（2）三门峡铝业 2021 年氧化铝单吨销售价格提升 416.62 元，单位销售成本增加 205.16 元，造成单吨毛利增加 211.46 元**

三门峡铝业氧化铝的主要成本包含直接材料、直接人工、制造费用、运费等。2021 年，铝土矿的价格上升导致标的公司单吨直接材料成本上升，煤炭的市场价格上升导致单位制造费用上升，与市场趋势和实际情况一致。各项成本的主要内容如下：

单位：元/吨

销售成本项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
单位材料	1,622.14	1,349.62	1,262.10	1,524.84
单位人工	14.25	13.67	13.24	12.15
单位制造费用	685.50	624.10	506.88	592.79
<b>小计</b>	<b>2,321.89</b>	<b>1,987.39</b>	<b>1,782.23</b>	<b>2,129.79</b>

**（3）因下游需求上升和 2020 年标的公司技术升级改造，2021 年三门峡铝业的氧化铝销量有所上升**

2020 年，标的公司对旗下部分工厂进行了技术改造，提升了氧化铝工厂的

生产效率，增加了 2021 年标的公司氧化铝产量。同时 2021 年全行业氧化铝需求约增长了 300 万吨，氧化铝销量的上升进一步提升了标的公司的盈利水平。报告期内标的公司的氧化铝产销量具体如下表：

单位：万吨

项目	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
氧化铝产量	430.11	732.81	690.76	688.90
自产氧化铝销量	409.63	745.46	681.54	682.65
产销率	95.24%	101.73%	98.67%	99.09%

注：上表氧化铝产销量包含自产氢氧化铝折算为氧化铝的产销量。

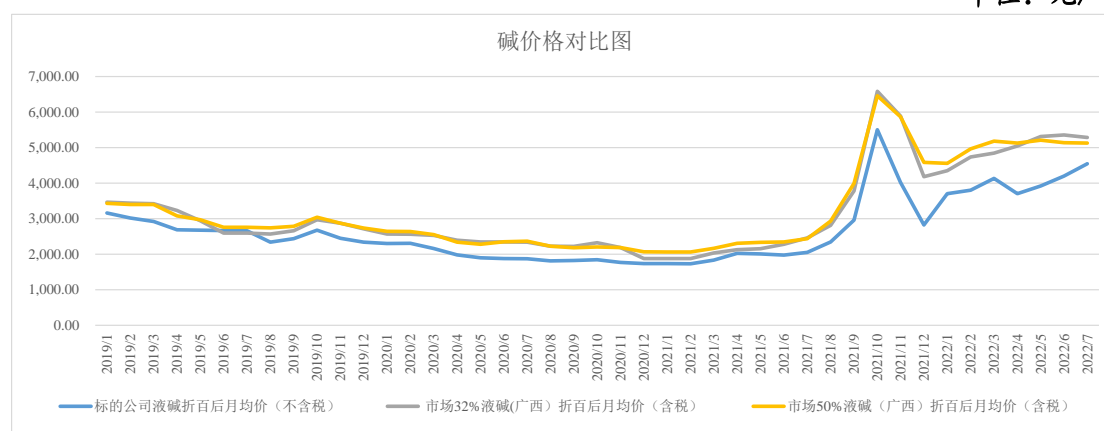
**（二）烧碱的市场价格上升导致烧碱单吨毛利上升，与烧碱行业上市公司变动趋势一致，具有合理性**

**1、下游行业对烧碱的需求提升，烧碱行业发展向好，标的公司销售价格与市场价格变动趋势一致**

烧碱属于国民经济基础性化工原材料，广泛应用于氧化铝、造纸、纺织、洗涤剂等方面，烧碱下游行业需求持续提升。根据国家统计局公布的数据，2021 年我国烧碱消费量达到 3748 万吨，同比增长 6.1%，烧碱需求增长带动价格上升。

2019 年至 2021 年，三门峡铝业烧碱平均售价为 2,633.23 元/吨、1,924.67 元/吨及 2,520.35 元/吨，2021 年较 2020 年增幅 30.95%。2021 年标的公司烧碱销售价格上升明显，具体如下图所示：

单位：元/吨



**2、烧碱行业上市公司 2021 年盈利能力均大幅提升，标的公司的业绩增长具有合理性**



2021 年，烧碱行业上市公司盈利能力普遍提升，标的公司盈利情况上升符合同行业可比上市公司盈利情况变动趋势，具体如下：

单位：万元

公司名称	2021 年		2020 年	
	净利润 (剔除投资收益)	烧碱业务 毛利率	净利润 (剔除投资收益)	烧碱业务 毛利率
北元集团	185,048.45	55.21%	168,254.28	50.49%
三友化工	184,451.18	46.51%	73,578.44	34.70%
中泰化学	288,809.81	35.38%	4,839.62	29.70%
君正集团	415,191.56	56.78%	164,592.98	52.37%
滨化股份	158,826.73	34.44%	49,136.61	17.20%
中位数	185,048.45	46.51%	73,578.44	34.70%
平均值	246,465.55	45.66%	92,080.39	36.89%
标的公司	241,334.98	22.97%	85,691.19	7.81%

注 1：上表烧碱业务毛利中，北元集团、三友化工、滨化股份为其烧碱产品毛利率；中泰化学为其氯碱化工行业毛利率；君正集团为其片碱产品的毛利率；标的公司为自产烧碱业务毛利率。

注 2：2020 年后，各公司均实行新收入准则，将运费纳入营业成本，因此上表中标的公司及各公司的烧碱业务毛利率均为成本中包含运费的毛利率。

标的公司的烧碱毛利率较其余烧碱行业上市公司的毛利相对较低，主要系电价的差异导致。电力成本（包含外购电及自制电）在烧碱生产成本中占比 52% 以上，上述烧碱行业上市公司分别位于内蒙、陕西、唐山、新疆等，靠近煤炭产区，因此其自制电成本较低。

标的公司烧碱工厂位于广西，广西地区的电力主要为煤炭发电，广西地区煤炭采购价较北方地区的煤炭采购价高出约 400 元/吨的运费，导致标的公司的外购电价及自发电价均较北方地区烧碱生产企业的偏高，从而导致标的公司烧碱毛利率低于烧碱行业上市公司，但标的公司烧碱毛利率与烧碱行业上市公司的毛利率整体变动趋势一致。

3、标的公司 2021 年烧碱业绩上涨主要系市场价格上升导致烧碱单吨毛利上涨

标的公司 2021 年烧碱业绩提升，主要系烧碱销售价格上涨，造成单吨毛利上涨。具体说明如下：

(1) 三门峡铝业 2021 年烧碱单吨销售价格提升 595.68 元，单位销售成本增加 159.40 元，造成单吨毛利增加 436.28 元

烧碱的主要成本包含直接材料（主要为工业盐）、直接人工、制造费用（电力）等。2021 年，工业盐的价格上升导致标的公司单吨直接材料成本上升；同时煤炭价格上升，以及广西百色地区外购电价自 2021 年 10 月开始上升，导致标的公司自制电力及外购电力的成本上升，从而导致标的公司单吨制造费用成本上升，与市场趋势和实际情况一致。各项成本的主要内容为：

单位：元/吨

销售成本项目	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
单位材料	711.45	518.62	485.46	524.03
单位人工	26.04	24.90	23.84	34.37
单位制造费用	1,544.41	1,267.19	1,142.00	1,401.47
小计	2,281.90	1,810.70	1,651.30	1,959.86

(2) 三门峡铝业 2021 年烧碱业绩上涨主要系单吨毛利的影响

2021 年相比 2020 年，单吨烧碱销售价格增加 595.68 元，单吨成本增加 159.40 元，单吨毛利增加 436.28。因此 2021 年三门峡铝业烧碱毛利相比 2020 年增加约 2 亿元（即 436.28 元\*45.98 万吨）。具体量化因素详细列示如下：

单位：万元，万吨，元/吨

项目	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
烧碱业务收入 (A)	106,507.81	117,030.70	88,501.21	68,340.91
单吨销售价格 (B=A/C)	3,877.90	2,520.35	1,924.67	2,633.23
烧碱销量 (C)	27.47	46.43	45.98	25.66
烧碱业务成本 (D)	62,683.88	84,070.91	75,926.83	50,290.10
单吨烧碱成本 (E=D/C)	2,281.90	1,810.70	1,651.30	1,959.86
单吨毛利 (F=B-E)	1,596.00	709.65	273.37	673.37

注 1：上表烧碱业务成本、单吨毛利、标的公司期间费用总额均为将运费剔除后的成本、毛利及期间费用；

(三) 标的公司的期间费用未发生重大变化

2020 年至 2021 年，标的公司期间费用未发生重大变化。标的公司报告期内期间费用构成明细及变动情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
销售费用（将运费列至成本后）	381.53	724.73	1,138.63	1,416.41
管理费用	21,906.67	29,255.29	28,489.53	26,169.12
研发费用	317.02	592.03	2,132.82	1,008.81
财务费用	24,201.65	62,071.87	61,652.67	73,815.78
<b>期间费用小计</b>	<b>46,806.87</b>	<b>92,643.92</b>	<b>93,413.64</b>	<b>102,410.12</b>

报告期内标的公司销售费用有所波动主要系各期标的公司业务开展情况、疫情影响等导致各期仓储租赁费、装卸费的波动导致。报告期内研发费用有所波动主要系各年研发项目内容、所处阶段不同，2021年有所下降主要系当年以基础和前沿研究项目为主，研发用料和相关研发人员费用均较小。

### 三、标的公司业绩预测具有谨慎性及可实现性

#### （一）氧化铝业绩预测具有谨慎性及可实现性

2021年氧化铝市场景气度提升，标的公司自产氧化铝单吨毛利为469.76元，较2020年增加211.46元，因此标的公司2021年业绩大幅提升。在本次评估及业绩预测中，标的公司未考虑2021年行业景气度的提升影响，预测期的氧化铝平均单吨毛利约为260元/吨，具有谨慎性和可实现性。标的公司氧化铝单吨毛利、销售单价、单吨毛利率、预测期销量及标的公司期间费用、投资收益预测可实现性逐项说明如下：

#### 1、三门峡铝业氧化铝单吨毛利预测具有谨慎性及可实现性

标的公司2019年、2020年、2021年及2022年1-7月的氧化铝单吨毛利分别为247.48元、258.30元、469.76元和421.49元，预测期平均约为260元/吨，预测较为谨慎，具体量化列示如下。

项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
单吨销售价格（A）（元/吨）	2,743.38	2,457.15	2,040.53	2,377.27
氧化铝销量（万吨）	409.63	745.46	681.54	682.65
单吨氧化铝成本（B）（元/吨）	2,321.89	1,987.39	1,782.23	2,129.79
<b>单吨毛利（A-B）（元/吨）</b>	<b>421.49</b>	<b>469.76</b>	<b>258.30</b>	<b>247.48</b>

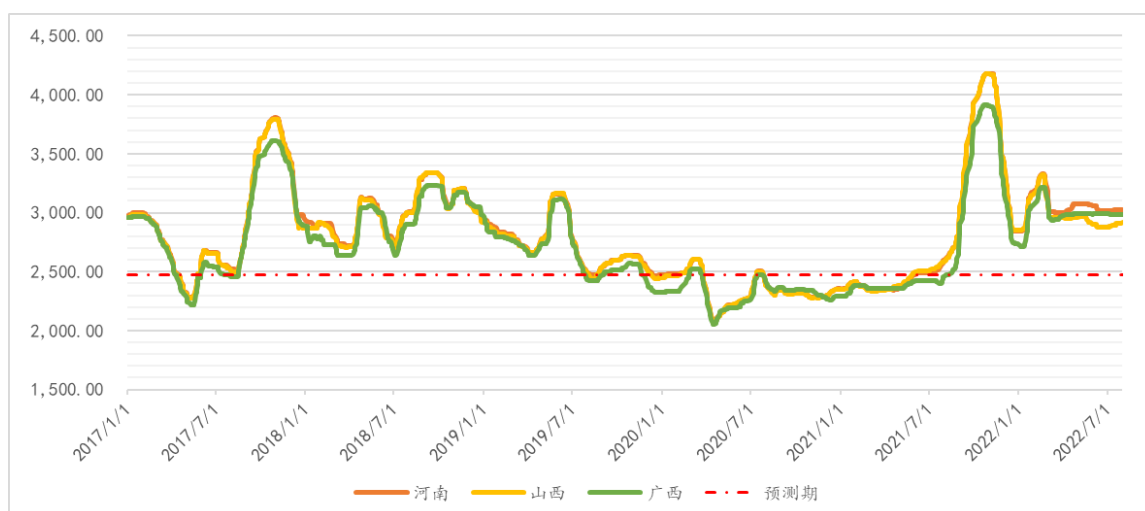
标的公司预测期内氧化铝的盈利及销售情况如下。

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
单吨销售价格(A)(元/吨)	2,188.58	2,188.58	2,188.58	2,188.58	2,188.58
氧化铝销量(万吨)	674.00	674.00	674.00	674.00	674.00
单吨氧化铝成本(B)(元/吨)	1,938.96	1,934.80	1,923.76	1,921.05	1,919.62
单吨毛利(A-B)(元/吨)	<b>249.62</b>	<b>253.78</b>	<b>264.82</b>	<b>267.53</b>	<b>268.96</b>

## 2、标的公司的氧化铝销售单价预测具有谨慎性及可实现性

### (1) 标的公司预测期氧化铝销售单价处于历史波动区间内，具有谨慎性及可实现性

标的公司预测期内的氧化铝不含税价格 2,188.58 元/吨（含税价格 2,473.10 元/吨），从近五年河南、山西、广西地区三网均价走势来看，标的公司预测期的销售价格（含税）处于合理区间内，标的公司预测期销售价格较为谨慎，具体列示如下：



### (2) 氧化铝预测销售单价与历史期平均销售单价相比谨慎合理

标的公司预测期间单吨氧化铝售价为 2,188.58 元/吨，预测期间的单吨氧化铝售价处于标的公司报告期内单吨氧化铝售价的区间，具有谨慎性及可实现性，具体如下：

单位：元/吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1-7月	2019年-2022 年1-7月平均	2022~2026 年(预测)

单吨销售价格	2,377.27	2,040.53	2,457.15	2,743.38	2,369.34	2,188.58
--------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

### 3、标的公司的氧化铝单吨毛利率预测具有谨慎性及可实现性

#### (1) 标的公司单吨毛利的预测谨慎合理

标的公司报告期内单吨氧化铝毛利区间为 247.48-469.76 元/吨，平均毛利为 344.48 元/吨，预测期间单吨毛利为 249.62-268.96 元/吨；标的公司预测期的单吨毛利较为谨慎，具有合理性及可实现性，具体如下：

单位：元/吨

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月	2019 年-2022 年 1-7 月平均	2022~2026 年 (预测)
单吨毛利	247.48	258.30	469.76	421.49	344.48	249.62-268.96

(2) 标的公司预测期的毛利率低于历史平均水平，也低于行业平均水平，具有合理性

标的公司报告期内毛利率区间为 10.41%-19.12%，预测期的毛利率为 11.41%~12.29%左右。标的公司预测期的毛利率较为合理、谨慎，具有可实现性。具体如下：

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月	2019 年-2022 年 1-7 月平均	2022 年~2026 年
自产氧化铝毛利率	10.41%	12.66%	19.12%	15.36%	14.54%	11.41%~12.29%

市场可比案例预测期毛利率区间为 12.49%-21.58%，标的公司预测期毛利率具有可实现性。市场可比案例具体如下：

序号	证券代码	证券名称	交易案例	评估基准日	预测期平均毛利率
1	601600.SH	中国铝业	中铝山东	2017/12/31	15.65%
2	601600.SH	中国铝业	中铝矿业	2017/12/31	20.50%
3	601600.SH	中国铝业	中州铝业	2017/12/31	12.72%
4	601600.SH	中国铝业	包头铝业	2017/12/31	15.77%
5	002128.SZ	露天煤业	霍煤鸿骏	2018/02/28	12.49%
6	002532.SZ	新界泵业	天山铝业	2018/12/31	21.58%
7	000933.SZ	神火股份	云南神火	2020/5/31	13.42%
平均数					<b>16.02%</b>

#### 4、标的公司过往满产满销，客户资源丰富，预测期销量具有可实现性

氧化铝行业的下游应用领域主要是电解铝，随着供给侧结构性改革推进，电解铝行业增长质量不断优化、产能发展更加规范，行业盈利能力大幅提高，为氧化铝市场的发展提供了良好的牵引力。电解铝行业下游为铝合金等终端应用领域，主要包括汽车、新能源、建筑建材、消费电子等。随着汽车轻量化的逐步深入以及新能源汽车的蓬勃发展，汽车行业对于铝产品的需求预计将会进一步上升，同时光伏、建筑建材、消费电子等铝行业下游需求仍然旺盛，为氧化铝行业发展奠定了坚实基础。

标的公司作为我国氧化铝现货市场最大供应商之一，深耕氧化铝行业 20 余年，品牌、技术优势明显，并且积累了一批优质、稳定的客户；报告期内标的公司产能利用率、产销率均在 95%以上，此次预测中标的公司的销量按 674 万吨进行谨慎预测，低于标的公司 2019-2021 年的平均销量 703 万吨。

从 2022 年 1-7 月已实现的销量来看，2022 年 1-7 月标的公司销量为 409.63 万吨，已达到预测销量的 60.78%，也高于月份占比( $7/12=58.33\%$ )，整体来看，标的公司销量预测具有可实现性。

#### (二) 烧碱的业绩预测具有谨慎性及可实现性

2021 年下半年至 2022 年 1-7 月，烧碱行业市场景气度显著提升；2021 年及 2022 年 1-7 月，标的公司自产烧碱单吨毛利为 709.65 元及 1,596.00 元，导致 2021 年及 2022 年 1-7 月烧碱业绩增长。

在本次评估及业绩预测中，标的公司未考虑 2021 年及 2022 年行业景气度的提升影响，但充分考虑到 2021 年 10 月后广西百色地区外购电价提升的影响，因此预测期的烧碱平均单吨毛利约为 100-120 元/吨，具有谨慎性和可实现性。标的公司烧碱单吨毛利、销售单价、单吨毛利率、预测期销量及标的公司期间费用、投资收益预测可实现性逐项说明如下：

#### 1、三门峡铝业烧碱单吨毛利预测具有谨慎性及可实现性

标的公司 2019 年、2020 年、2021 年及 2022 年 1-7 月的烧碱单吨毛利分别为 673.37 元、273.37 元、709.65 元和 1596.00 元，预测期平均约为 100-120

元/吨。标的公司预测期的烧碱平均单吨毛利较报告期下降的主要因素如下：

外购电力成本系标的公司烧碱生产成本的主要构成，占比约为 46%。标的公司烧碱生产子公司锦盛化工位于广西百色市，自 2021 年 10 月起，广西百色市对辖区内企业的电价进行上浮调整，锦盛化工的外购电力成本从 0.39 元/度上升至 0.59 元/度，进而导致标的公司烧碱生产成本上升 23.59%。在预测期中，标的公司将烧碱的外购电力成本预测为 0.59 元/度，导致标的公司预测期烧碱单吨毛利较报告期内烧碱单吨毛利下降明显。若剔除上述外购电价成本变化的影响，预测期标的公司烧碱的单吨毛利平均约为 521.09 元/吨，处于报告期内烧碱单吨毛利的合理区间。

如上文所述，标的公司烧碱单吨毛利的预测中充分考虑了上述外购电力成本上升的影响，较为谨慎，具有可实现性，具体量化列示如下：

项目	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
单吨销售价格 (A) (元/吨)	3,877.90	2,520.35	1,924.67	2,633.23
烧碱销量 (万吨)	27.47	46.43	45.98	25.66
单吨烧碱成本 (B) (元/吨)	2,281.90	1,810.70	1,651.30	1,959.86
单吨毛利 (A-B) (元/吨)	1,596.00	709.65	273.37	673.37

标的公司预测期内烧碱的盈利及销售情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
单吨销售价格 (A) (元/吨)	2,204.12	2,204.12	2,204.12	2,204.12	2,204.12
烧碱销量 (万吨)	43.02	43.02	43.02	43.02	43.02
单吨烧碱成本 (B) (元/吨)	2,099.32	2,083.49	2,097.48	2,093.82	2,099.31
单吨毛利 (A-B) (元/吨)	104.80	120.63	106.64	110.30	104.81

## 2、标的公司的烧碱销售单价预测具有谨慎性及可实现性

(1) 标的公司预测期烧碱销售单价处于历史波动区间内，具有谨慎性及可实现性

标的公司预测期内的烧碱不含税价格 2,204.12 元/吨（含税价格 2,490.66 元/吨），从近五年华南地区市场价格走势来看，标的公司预测期的销售价格（含

税) 处于市场价格的合理区间, 标的公司预测期销售价格具有谨慎性及可实现性, 具体列示如下:



## (2) 烧碱预测销售单价与历史期平均销售单价相比谨慎合理

标的公司预测期间单吨烧碱售价为 2,204.12 元/吨, 预测期间的单吨烧碱售价处于标的公司报告期内单吨烧碱售价的区间, 低于 2019 年至 2022 年 7 月标的公司烧碱的平均销售单价, 具有谨慎性及可实现性, 具体如下:

单位: 元/吨

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月	2019 年-2022 年 1-7 月平均	2022~2026 年(预测)
单吨销售价格	2,633.23	1,924.67	2,520.35	3,877.90	2,613.58	2,204.12

## 3、标的公司的烧碱单吨毛利率预测具有谨慎性及可实现性

### (1) 标的公司单吨毛利的预测谨慎合理

标的公司报告期内单吨烧碱毛利区间为 273.37-1,596.00 元/吨, 平均毛利为 738.00 元/吨, 预测期间单吨毛利为 104.80-120.63 元/吨。

如前文所述, 主要系因 2021 年 10 月开始广西地区调整外购电售价, 导致标的公司预测期生产成本上升 23.59%。标的公司考虑该等因素后的烧碱单吨毛利较为谨慎, 具有可实现性, 具体如下:

单位: 元/吨

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月	2019 年-2022 年 1-7 月平均	2022~2026 年 (预测)
单吨毛利	673.37	273.37	709.65	1596.00	738.00	104.80-120.63



(2) 标的公司预测期的毛利率低于历史平均水平，具有合理性

标的公司报告期内毛利率区间为 14.21%-41.15%，预测期的毛利率为 4.75%~5.47%左右。标的公司预测期的毛利率较为合理、谨慎，具有可实现性。

具体如下：

指标	2019年	2020年	2021年	2022年 1-7月	2019年-2022 年1-7月平均	2022年~2026年
自产烧碱 毛利率	26.41%	14.21%	28.16%	41.15%	28.24%	4.75%~5.47%

#### 4、标的公司预测期烧碱销量具有可实现性

标的公司子公司锦盛化工目前拥有烧碱产能 50 万吨，系广西地区最大的烧碱生产工厂，标的公司自产烧碱除部分供应给自有氧化铝公司锦鑫化工使用，其余均向外销售。标的公司烧碱主要客户为中国铝业广西氧化铝工厂、山东信发广西氧化铝工厂以及天山铝业广西氧化铝工厂，上述氧化铝工厂年产量稳定，其对于烧碱的需求也具有稳定性，标的公司烧碱具有稳定的客户需求。

报告期内标的公司年均向外销售的烧碱销量为 46.21 万吨；此次预测中标的公司的烧碱对外销量按 43.02 万吨进行谨慎预测，具有可实现性。

从 2022 年 1-7 月已实现的销量来看，2022 年 1-7 月标的公司销量为 27.47 万吨，已达到预测销量的 63.85%，也高于月份占比(7/12=58.33%)，整体来看，标的公司销量预测具有可实现性。

#### (三) 期间费用预测合理

预测期内，标的公司预测的期间费用率平均为 3.18%，略高于 2019 年-2022 年 7 月的平均期间费用率；具有合理性及可实现性。标的公司预测期间费用率及报告期的期间费用率如下：

公司	2019年	2020年	2021年	2022年1-7 月	2019~2022 年7月平均	2022年~2026 年预测平均
剔除股份支付 后的管理费用 率	1.09%	1.49%	1.41%	1.43%	1.36%	1.55%
加计运费后的 销售费用率	0.84%	0.84%	1.56%	3.13%	1.60%	1.58%
研发费用率	0.04%	0.11%	0.03%	0.02%	0.05%	0.05%

公司	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月	2019~2022年7月平均	2022年~2026年预测平均
期间费用率	1.97%	2.44%	3.00%	4.59%	3.00%	3.18%

注1：因评估预测中氧化铝成本未考虑运费，因此在销售费用率中加回。

注2：上述期间费用率为期间费用/主营业务收入。

2022年1-7月的加计运费后的销售费用率相对较高主要系当期受国内多地疫情影响，国内公路、铁路等运力有所下降从而导致公铁物流的运输费大幅上升导致。同时标的公司预测的期间费用率高于可比案例预测的期间费用率的中位数，具有合理性。

序号	证券代码	证券名称	拟收购标的	评估基准日	预测期平均管理费用率	预测期平均销售费用率	预测期平均研发费用率	预测期平均期间费用率
1	601600.SH	中国铝业	中铝山东	2017/12/31	4.67%	1.55%	0.00%	6.22%
2	601600.SH	中国铝业	中铝矿业	2017/12/31	4.05%	1.30%	0.00%	5.35%
3	601600.SH	中国铝业	中州铝业	2017/12/31	2.26%	1.83%	0.00%	4.09%
4	601600.SH	中国铝业	包头铝业	2017/12/31	1.31%	1.00%	0.00%	2.31%
5	002128.SZ	露天煤业	霍煤鸿骏	2018/2/28	0.85%	0.33%	0.00%	1.18%
6	002532.SZ	新界泵业	天山铝业	2018/12/31	0.98%	2.90%	0.05%	3.93%
7	000933.SZ	神火股份	云南神火	2020/5/31	0.62%	0.00%	0.00%	0.62%
平均数					2.11%	1.27%	0.01%	3.39%
中位数					1.31%	1.30%	0.00%	2.61%
8	603045.SH	福达合金	三门峡铝业	2021/9/30	1.55%	1.58%	0.05%	3.18%

#### （四）标的公司投资收益预测合理，具有可实现性

标的公司投资收益预测系根据各参股公司的盈利预测，并结合标的公司对各参股公司的持股比例计算得到。各参股公司的盈利预测均根据其实际情况采用适宜的方法及参数得出，具有可实现性和合理性，投资收益的具体预测过程及合理性参见本核查意见之问题四的回复。

综上所述，标的公司盈利预测具有可实现性和合理性。

#### 四、标的公司对从事氧化铝业务的子公司投资收益的形成及合并抵销处理过程符合企业会计准则规定

##### （一）标的公司母公司与子公司的内部交易

三门峡铝业母公司与子公司的内部交易主要为：三门峡铝业母公司自杭锦国

贸和锦辰贸易采购原材料, 自陕县能源采购燃料动力, 自河南聚匠采购维保劳务, 向安鑫贸易销售氧化铝并由安鑫贸易统一对外销售。

上述标的公司合并范围的公司内部交易, 均按照《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》予以合并抵销。在三门峡铝业合并财务报表中不体现上述母子公司间的交易发生额, 不会产生任何收益, 也不会对标的公司的投资收益产生影响。

## (二) 标的公司母公司个别报表中投资收益的形成及合并抵销处理过程

2021 年, 标的公司母公司个别报表的投资收益共计 307,680.61 万元, 其中 225,572.30 万元为其持有的控股子公司的投资收益, 在编制合并报表时予以抵销, 剩余 82,108.31 万元投资收益系标的公司母公司持有的合并范围外参股公司的投资收益。

### 1、标的公司对控股子公司 225,572.30 万元的投资收益均系控股子公司 2021 年度分派给母公司的现金股利

2021 年, 为了进一步完善公司治理结构及股权结构, 标的公司引入了外部投资者。在引入财务投资者过程中, 各方谈定的商业条件包含, 外部投资者成为标的公司股东后, 三门峡铝业应当尽快实施一轮分红。为实施该项分红, 三门峡铝业的子公司先向三门峡铝业母公司分红, 再由三门峡铝业母公司对所有股东实施分红。三门峡铝业的子公司向三门峡铝业母公司实施现金分红中, 将会形成三门峡铝业母公司的投资收益。具体说明如下:

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》, 因母公司对子公司的投资收益系按照成本法核算, 母公司将控股子公司当期宣告分派的现金股利确认为当期投资收益。

标的公司 2021 年对控股子公司 225,572.30 万元的投资收益均系控股子公司 2021 年度分派给母公司的现金股利, 而标的公司在编制合并报表时候, 按照《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》予以抵销, 不在标的公司合并报表中予以体现。标的公司母公司、子公司及合并抵销分录如下:

子公司向母公司分红, 母公司做账, 增加投资收益	子公司向母公司分红, 子公司做账	合并抵销分录
--------------------------	------------------	--------

子公司向母公司分红，母公司做账，增加投资收益	子公司向母公司分红，子公司做账	合并抵销分录
借：银行存款 贷：投资收益	借：未分配利润-应付股利 贷：银行存款	借：投资收益 贷：未分配利润-应付股利

标的公司上述对应的投资收益明细如下：

单位：亿元

对应公司	标的公司母公司持有该公司的股权比例	主营业务	2021年净利润	控股子公司当期宣告分派股利中归属于母公司的部分	标的公司母公司个别报表投资收益金额	合并抵销金额	合并报表金额
复晟铝业	60.00%	氧化铝生产	1.49	0.21	0.21	-0.21	0
兴安化工	100.00%	氧化铝生产	10.40	10.62	10.62	-10.62	0
锦盛化工	100.00%	烧碱生产	7.04	5.00	5.00	-5.00	0
宁波中曼	100.00%	持有焦作万方股权	1.71	1.50	1.50	-1.50	0
锦鑫化工	100%	氧化铝生产	3.16	1.98	1.98	-1.98	0
凯曼新材	100.00%	持有华锦铝业、华仁新材	4.70	3.25	3.25	-3.25	0
合计	-		-	22.56	22.56	-22.56	0

## 2、标的公司母公司持有参股公司的投资收益为 82,108.31 万元

标的公司母公司个别报表剩余 82,108.31 万元投资收益系标的公司母公司持有的合并范围外参股公司的投资收益，该等 82,108.31 万元投资收益对应的明细及标的公司合并报表投资收益的明细如下：

单位：万元

板块	对应公司	母公司个别报表金额	其余子公司个别报表持有的投资收益	合并报表投资收益合计
权益法核算的长期股权投资收益（注）	锦联铝材	67,650.93	-	67,650.93
	宁创新材	14,121.72	-	14,121.72
	锦腾炭素	335.66	-	335.66
	锦亿科技	-	4,465.93	4,465.93
	百色新铝	-	177.14	177.14
	焦作万方	-	-1,625.86	-1,625.86
	那坡百益矿业	-	-400.28	-34.84
	华锦铝业	-	19,073.85	19,073.85
	华仁新材	-	27,741.71	27,741.71
	龙州新翔	-	354.59	354.59
	北京华融启明风险管理技术股份有限公司	-	-4.30	-4.30
处置长期股权	北京华融启明	-	6,072.97	6,072.97

板块	对应公司	母公司个别报表金额	其余子公司个别报表持有的投资收益	合并报表投资收益合计
投资产生的投资收益	风险管理技术股份有限公司			
	广西田东锦达矿业有限公司	-	0.14	0.14
资金占用费收入	锦江集团	-	8,844.34	8,844.34
合计		<b>82,108.31</b>	<b>64,700.23</b>	<b>147,173.97</b>

注 1：部分权益法核算的长期股权投资收益母公司个别报表与合并报表的差异系合并报表考虑了顺逆流抵销导致。

注 2：上述投资收益系根据标的公司内部主体进行区分，锦联铝材、宁创新材、锦腾炭素系母公司直接持股，因此在母公司个别报表体现。

## 五、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 2021 年净利润（不含投资收益）上升主要是氧化铝市场价格上升导致毛利上升，同时标的公司 2021 年销量上升进一步提升了盈利水平，具有合理性；标的公司预测期盈利预测具有可实现性；2021 年标的公司母公司个别报表对从事氧化铝业务的子公司投资收益形成及合并抵销处理符合企业会计准则规定。

## 六、补充披露情况

标的公司 2021 年净利润（不含投资收益）和毛利率变动的原因已经在重组报告书“第十一章管理层讨论与分析/二、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/9、结合氧化铝价格，销量、成本、期间费用，以及可比公司情况，标的公司 2021 年净利润（不含投资收益）和毛利率上涨的具有合理性，以及预测期置入资产盈利预测的可实现性”处进行了补充披露；标的公司 2021 年母公司个别报表及合并报表投资收益的形成、合并抵销处理过程已经在重组报告书“第十一章管理层讨论与分析/二、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/6、投资收益分析”处进行了补充披露。

问题二：申请文件及一次反馈回复显示，1) 置入资产 2019 年从事氧化铝、铝锭、电解铜贸易业务，2020 年从事氧化铝、铝锭贸易业务，2021 年以来从事氧化铝

贸易业务。报告期贸易业务发生额分别为 70 亿元、40 亿元、7.7 亿元，占营业收入比例分别为 29%、21%、4%，剔除运费影响后贸易业务毛利率为-0.38%、-0.09%、6.86%。2) 置入资产曾从事铝锭、电解铜等有色金属大宗商品贸易，系在锦江集团统一安排下为拓宽业务规模所致。3) 置入资产报告期贸易业务穿透结果显示，直接客户和供应商中关联方占比较高。4) 置入资产报告期存在客户、供应商重叠情况，且存在向同一关联贸易商同时进行大额采购和销售的情形。请你公司：1) 补充披露报告期内置入资产与贸易业务的供应商、客户的关联关系（含穿透后涉及关联交易）情况，关联交易金额及占比等。2) 结合前述核查情况，补充披露置入资产报告期贸易业务收入、成本核算等是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问对照《首发业务若干问题解答》问题 21 的相关规定和市场可比案例，对置入资产贸易商模式进行补充核查。请独立财务顾问、律师和会计师对贸易商模式下收入的真实性发表明确意见。

答复：

#### 一、标的公司从事外采销售业务的总体情况和业务背景

报告期内，三门峡铝业外采销售业务（即采购氧化铝、铝锭等产成品对外销售的业务，即题干中的“贸易业务”，下同）发生额不断下降，交易品类不断减少。三门峡铝业报告期内全部外采销售业务的交易品类及对应的销售金额如下：

单位：万元

外采销售业务品类	2022 年 1-7 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
电解铜	-	-	-	196,181.20
铝锭	-	-	311,411.77	403,651.14
氧化铝	62,347.57	76,449.31	80,990.64	84,578.70
其他	2,711.21	793.89	9,705.91	14,642.12
<b>合计</b>	<b>65,058.78</b>	<b>77,243.20</b>	<b>402,108.32</b>	<b>699,053.16</b>
占营业收入的比例	4.94%	3.76%	21.21%	29.12%

标的公司就外采销售业务背景分别说明如下：

（一）标的公司铝锭和电解铜的外采销售业务收入系因 2020 年底同一控制下企业合并而带入，自 2020 年 12 月后，标的公司已不再开展该等业务

标的公司铝锭和电解铜的外采销售业务均由杭锦国贸、盛泰工贸、陕县能源三家公司实施，业务发生时间均在 2019 年和 2020 年 10 月之前（即标的公司收购三家公司之前）。

标的公司分别于 2020 年 12 月、2021 年 1 月、2020 年 12 月自锦江集团或其控制的关联方收购杭锦国贸（标的公司铝土矿、煤炭等大宗物资采购主体）、盛泰工贸（标的公司烧碱工厂的销售主体）、陕县能源（标的公司自备电厂）。标的公司收购上述三家公司均主要为了标的公司主营业务发展，具有合理性及必要性。根据同一控制下企业合并的处理原则，杭锦国贸、盛泰工贸、陕县能源在合并至标的公司之前发生的铝锭和电解铜的外采销售业务纳入标的公司合并范围。除上述同一控制下企业合并带入的铝锭和电解铜业务，标的公司自报告期期初至今，未开展任何铝锭和电解铜的外采销售业务（杭锦国贸、盛泰工贸、陕县能源被标的公司收购后也不再从事任何铝锭和电解铜的外采销售业务）。

锦江集团系国内民营企业 500 强，依托于有色金属行业的经验优势一直从事大宗商品贸易业务，通过大宗商品贸易维持其在有色金属产业链的行业地位。上述的“锦江集团统一安排”系指标的公司的收购杭锦国贸、盛泰工贸、陕县能源前，前述公司根据锦江集团的业务发展战略从事相关业务，收购后标的公司不再从事铝锭、电解铜的外采销售业务，也不存在锦江集团统一安排事项。

经核查杭锦国贸、盛泰工贸、陕县能源开展的铝锭和电解铜外采销售业务，该等业务真实，符合收入确认原则，该等业务的利润量很小，2019 年和 2020 年实现的净利润合计为 366.43 万元；未来预测中未考虑该等业务业绩，因此对标的公司的估值也没有影响。

三门峡铝业铝锭和电解铜外采销售业务具体客户供应商及穿透情况、交易金额及关联关系参见本核查意见之附件 1 的相关内容。

## **（二）标的公司从事少量氧化铝外采销售业务，约占收入总额的 5%，该等业务具有合理的商业原因**

2019 年初至 2022 年 7 月底，标的公司氧化铝外采销售业务合计发生数量为 129.62 万吨，占标的公司同期间自产氧化铝销售数量（2,519.28 万吨）的 5.15%，占比较低。标的公司氧化铝外采销售业务的终端货物主要来源于山东鲁北、山东魏桥、龙州新翔等氧化铝生产商，最终销售给锦联铝材、国电投铝业等电解铝生

产商，标的公司前述 129.62 万吨氧化铝外采销售的具体情况如下：

氧化铝外采销售终端供应商及占比		氧化铝外采销售终端客户及占比	
山东鲁北	45.53%	锦联铝材	66.97%
山东魏桥	22.91%	国电投铝业	8.50%
龙州新翔	9.92%	嘉能可	5.35%
福建漳龙集团	4.78%	新疆嘉润	4.46%
中铝国际贸易	4.14%	东方希望集团	2.48%
靖西天桂铝业	3.47%	中铝国际贸易	2.16%
广西信发铝电	2.31%	东兴铝业	1.79%
其他	6.94%	其他	8.30%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>合计</b>	<b>100.00%</b>

注：因中铝国际贸易系中国铝业旗下销售采购子公司，因此与其均存在采购与销售交易，标的公司与中铝国际贸易的采购及销售并非同一年度，也不是同一批货物。

具体来看，上述业务发生的商业背景如下：

### 1、标的公司外采氧化铝销售给锦联铝材的业务背景

我国氧化铝现货供应商的市场集中度高，主要的现货供应商为标的公司、中国铝业、山东魏桥，三个公司的氧化铝供应量占全行业氧化铝现货供应的 75% 以上；在这种行业格局下，电解铝生产商需要与上游氧化铝现货供应商形成稳定合作关系；锦联铝材氧化铝需求量大，每年需要耗用氧化铝约 210 万吨，但其地处内蒙古霍林郭勒市，距国内主要氧化铝生产基地较远，交通不便，因此氧化铝供应稳定性对锦联铝材非常重要。

为了保障氧化铝稳定供应，同时考虑到氧化铝行业供应格局，重要的电解铝生产商须与氧化铝的产业巨头之一深入合作，锦联铝材与标的公司合作可减少协调谈判成本，从根本上锁定稳定的氧化铝供应，因此锦联铝材向标的公司采购氧化铝系为了增强其氧化铝供应的稳定性。

标的公司自产氧化铝供应锦联铝材的运费较高（相关工厂的氧化铝销售给锦联铝材的运费情况见下表格），因此标的公司会自运费低的氧化铝工厂（山东地区、广西地区）采购氧化铝销售给锦联铝材，就形成标的公司外采氧化铝销售给锦联铝材的业务。如遇疫情防控、市场供应量紧张，标的公司也会将少量自产氧化铝供应给锦联铝材，从而满足锦联铝材保供的要求。

自标的公司工厂向锦联铝材运输氧化铝相比其他产地运费贵约 120 元/吨，



不具有经济性，因此标的公司自外部采购氧化铝销售给锦联铝材。相关运费对比情况如下：

氧化铝工厂	具体地理位置	该工厂到锦联铝材的运输路径	直线距离（公里）	一般运费价格（元/吨）
兴安化工	山西省孝义市	火车（敞车和集装箱）	1129	360
三门峡铝业	河南省三门峡市	火车（敞车）	1392	395
山西复晟	山西省平陆县	火车（敞车）	1373	395
锦鑫化工	广西省田东县	多式联运（汽运+海运+火运）	2670	304
<b>标的公司自产氧化铝运输至锦联铝材的平均运费</b>				<b>363.5</b>
山东鲁北	山东省无棣县	汽运	830	248
山东魏桥	山东省沾化市	多式联运（汽运+海运+火运）	960	229.5
	山东省邹平市、沾化市	汽运		248
河北文丰新材料	河北省文丰市	汽运	703	229
		多式联运（汽运+海运+火运）		236
		火车（敞车）		264.5
龙州新翔	广西崇左市	多式联运（汽运+海运+火运）	2800	272.5
<b>其他工厂氧化铝运输至锦联铝材的平均运费</b>				<b>246.79</b>

注 1：工厂到锦联铝材的直线距离来自于百度地图；

注 2：广西崇左、广西龙州生产的氧化铝主要从广西钦州港经海运至辽宁营口港，后通过汽运/火运至内蒙古，全程海运占比较高，海运费较低，因此这两条线路的每公里运费相对较低。

## 2、标的公司外采氧化铝销售给国电投铝业等客户的业务背景

2019-2022 年 7 月，标的公司氧化铝外采销售业务合计发生数量为 129.62 万吨，其中销售给锦联铝材的为 86.81 万吨，剩余 42.81 万吨销售给国电投铝业、嘉能可、新疆嘉润、东方希望集团、中铝国际贸易、东兴铝业；该等 42.81 万吨占标的公司报告期自产氧化铝销量的 1.70%。

发生上述 42.81 万吨业务的原因，主要是标的公司有时因生产检修、排产等原因，自产氧化铝无法满足客户的需要，因此自市场上采购氧化铝交付给客户。

三门峡铝业氧化铝外采销售业务具体客户供应商及穿透情况、交易金额及关联关系参见本核查意见之附件 1 的相关内容。

## 二、标的公司外采销售业务收入、成本核算符合会计准则的规定

**(一) 根据标的公司的商业实际，标的公司为外采销售业务的主要责任人，外采销售业务收入确认符合会计准则**

标的公司外采销售业务的供应商和客户相互独立，标的公司有自主定价权。标的公司全程参与并主导外采销售业务，独立承担采购付款义务和销售收款的权利以及对应的风险，标的公司为外采销售业务的主要责任人，外采销售业务收入确认符合会计准则。标的公司外采销售业务分产品的收入及成本核算方式具体如下：

类别	收入核算方式	成本核算方式
氧化铝	以标的公司销售给直接客户的全部不含税货物收入及运费作为销售收入	成本包括货物价款及运费；以标的公司向直接供应商支付的全部不含税货物价款作为成本
铝锭	以标的公司销售给直接客户的全部不含税货物收入作为销售收入	成本包括货物价款，以标的公司向直接供应商支付的全部不含税货物价款作为成本
电解铜	以标的公司销售给直接客户的全部不含税货物收入作为销售收入	成本包括货物价款，以标的公司向直接供应商支付的全部不含税货物价款作为成本

**(二) 同行业上市公司亦存在类似外采销售业务，标的公司收入成本核算方法符合行业惯例**

同行业上市公司中国铝业、云铝股份、天山铝业均存在外采销售业务，其收入确认及成本核算与标的公司外采销售业务的收入及成本核算一致，具体如下：

同行业公司	外采销售业务	收入确认政策	成本构成项目	说明
中国铝业	氧化铝、原铝及煤炭产品	与自产产品一致	外采销售业务成本包括“贸易业务采购的商品”	其收入确认政策与自产产品一致，成本包含了采购的商品，可以合理推断其外采销售业务系将销售给客户的全部货物收入作为销售收入，将该等货物的采购额作为销售成本
云铝股份	氧化铝为主	与自产产品一致	未明确列出	
天山铝业	铝锭为主	与自产产品一致	外采销售业务成本包括“外购铝锭”	

综上所述，同行业上市公司的外采销售业务收入确认政策与其自产产品一致，成本亦将外购商品纳入成本，因此标的公司外采销售业务的收入及成本核算符合行业惯例。

**(三) 外采销售业务中与重叠客户供应商的交易产品为不同商品或不同批次产品，相关交易独立**

标的公司已对外采销售业务进行充分穿透。有色金属行业的集中度较高，不可避免的与同一客商发生采购及销售，因此存在部分终端客户与供应商重叠。但相关产品均为不同商品或不同批次的产品，购销均为独立交易，采购与销售均参照市场价格，均进行独立核算。

标的公司主要外采销售业务产品中，经穿透到终端后，同一年度内重叠客户供应商的情况如下：

年度	重叠客户供应商	采购产品	销售产品	说明
2021 年	嘉能可	氧化铝	氧化铝	标的公司销售给嘉能可的氧化铝货源地及交货地为山东鲁北，交易时间为 2021 年 1 月；嘉能可销售给标的公司的交货地为辽宁鲅鱼圈港口，货源地为广西靖西天桂，交易时间为 2021 年 11 月；因此双方的交货地点、货物产地及交易时间均不同，系不同的货物；两笔交易系独立交易。
	滨州市沾化区御尊贸易有限公司	氧化铝	氧化铝	标的公司销售给沾化御尊的氧化铝货源地及交货地为山西信发，交易时间为 2021 年 1-4 月；沾化御尊销售给标的公司的交货地及货源地为山东魏桥，交易时间为 2021 年 5 月；因此双方的交货地点、货物产地及交易时间均不同，系不同的货物；两笔交易系独立交易。
2020 年	锦联铝材	铝锭	氧化铝	交易的并非同类产品，双方独立交易。
	浙江省冶金物资有限公司	铝锭	铝锭	标的公司销售给浙金冶金的铝锭交易时间为 2020 年 2、4、10 月，而浙江冶金销售给标的公司的交易时间为 2020 年 11 月和 12 月；同时两批铝锭的批次号均不一致；因此双方交易的交易时间、货物批次号均不同，两笔交易系独立交易。
	广西登高投资有限公司	铝锭	氧化铝	交易的并非同类产品，双方独立交易。
2019 年	如东志宇金属有限公司	电解铜	电解铜	标的公司销售给如东志宇的电解铜品牌为 SR-P 铜等，交易时间为 2019 年 12 月；如东志宇销售给标的公司的电解铜品牌为 BMKMOOK 铜等，交易时间为 2019 年 11 月；因此双方交易的货物品牌、交易时间均不同，两笔交易系独立交易。
	上海晋金实业有限公司	电解铜	电解铜	标的公司销售给上海晋金的电解铜品牌为 SPCC 铜等，交易时间为 2019 年 10-12 月；上海晋金销售给标的公司的电解铜品牌为 TAMANO 铜等，交易时间为 2019 年 11 月；因此双方交易的货物品牌、交易时间均不同，两笔交易系独立交易。
	锦联铝材	铝锭	氧化铝	交易的并非同类产品，双方独立交易。

**(四) 针对外采销售业务中的售后购回事项，已经全部识别并进行抵销**

标的公司已对外采销售业务进行全面穿透识别，其中 2020 年标的公司子公司陕县能源、杭锦国贸合计销售 39471.12 吨铝锭给浙江任远，浙江任远后将其销售给标的公司子公司盛泰工贸，标的公司已将该等销售进行全部抵销，不影响标的公司收入、成本及损益，标的公司会计处理符合会计准则规定。该等情况已包含在标的公司售后购回业务统计中（参见问题三的回答）。

### **（五）标的公司外采销售业务合规，不存在影响经济金融秩序的情况**

标的公司外采销售业务合规，业务真实、货权真实转移。三门峡市商务局出具证明，“三门峡铝业及其子公司从事氧化铝、铝锭、电解铜等相关采购销售业务（贸易业务）。三门峡市商务局在工作中未发现三门峡铝业在开展采购销售中有业务不真实、货权不真实转移的情形，未发现影响经济金融秩序的情况，未发现因该业务受到行政处罚的情形，也未接到相关部门和个人有此类情况的反映。”

**三、标的公司向贸易商销售氧化铝不存在一般经销商业务模式的业绩真实性风险，中介机构参照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 46 的要求对标的公司贸易商模式进行了核查**

**（一）结合标的公司的产品特性、业务特点及相关核查，标的公司向贸易商销售氧化铝不存在一般经销商业务模式的业绩真实性风险**

**1、氧化铝系大宗标准化产品，定价机制透明，交易条件对于所有客户一致。氧化铝可容易地按照市场公允价格实现销售，且氧化铝行业不接受退货，没有通过贸易商影响氧化铝单价的可能性和影响销售收入的必要性**

氧化铝系标准化产品，不同氧化铝生产商的氧化铝规格品质一致。氧化铝行业的销售价格以三网均价作为结算基准价，且对于氧化铝行业的所有客户（无论生产商还是贸易商）均适用该交易条件。氧化铝行业的价格结算方式公开透明、不存在影响价格的空间，为整个市场和交易各方接受。

同时氧化铝对外销售后，不接受退货，如果存在质量问题也仅会要求补充发货或者结算时进行扣重。从历史上看，标的公司也未发生过产品出库后退货的情况。

通过经销商影响收入的本质是确认了原本无法真实实现的产品销售收入。氧

化铝产品具备大宗商品的特性，只要产品符合国家标准，则可以很容易的按照市场公允价格实现销售。因此从氧化铝产品的销售来看，没有通过贸易商影响单价的可能性，也没有通过贸易商影响收入的必要性。标的公司不存在通过贸易商影响收入真实性的情形。

## 2、氧化铝供销基本平衡（总量平衡、时间平衡、区域平衡），氧化铝以市场公允价格销售后，都及时用于电解铝生产，不存在贸易商压货的必要

根据国家统计局公布的数据，2021 年国内氧化铝生产量为 7,747.50 万吨，电解铝生产量为 3850.30 万吨，氧化铝与电解铝的产量比约为 1.95:1（根据生产工艺，约每 1.95 吨氧化铝生产一吨电解铝），国内氧化铝生产量和消耗量基本保持总量平衡。

氧化铝、电解铝均为连续生产，不存在明显的生产季节性，氧化铝产量与电解铝对氧化铝的消耗量需要时间平衡。

国内氧化铝生产商主要在河南、山西、贵州、广西、山东，电解铝生产商主要在宁夏、内蒙古、青海、新疆、山东。从采购经济性的角度来看，河南、山西的氧化铝主要供给宁夏、青海、新疆等西北地区电解铝生产商，而广西、山东地区主要供给山东、内蒙古的电解铝生产商，国内氧化铝生产和消耗保持区域平衡。

在市场总量平衡、时间平衡、区域平衡，且价格透明的情况下，氧化铝生产商通过贸易商压货不存在必要性。

## 3、同行业公司产销率均接近 100%，不存在滞销情况

从同行业公司来看，氧化铝行业主要生产商产销率均较高，氧化铝行业不存在滞销情况，也不存在氧化铝不能实现终端销售或需要通过贸易商囤货实现收入的情况。

标的公司同行业公司氧化铝产销率情况：

行业公司	2021 年	2020 年	2019 年
中国铝业	95.50%	97.00%	97.30%
南山铝业	99.58%	103.21%	103.23%
天山铝业	98.52%	98.96%	-

标的公司	101.73%	98.67%	99.09%
------	---------	--------	--------

注 1：因中国铝业、天山铝业披露的氧化铝产量包含其自有电解铝使用的部分，但销量仅包含对外部销售部分；因此根据其披露数据，其产销率=销量/（销量+当期库存量）；

注 2：天山铝业氧化铝 2019 年暂未投产，因此 2019 年无数据。

#### **4、贸易商囤货需要承受市场价格波动及货物变质的风险，贸易商不存在囤货的必要性**

氧化铝对储存条件要求较高，需要较为干燥的环境；氧化铝行业交易均为先款后货，并参照三网均价进行交易，贸易商如果囤货，对于资金占用成本较高，也需要承受市场价格波动带来的风险。

因此为了减少资金占用、价格波动和货物变质风险，贸易商一般都及时的销售给下游客户，其不存在囤货的必要性。

#### **5、标的公司对外销售为先款后货，未发生过退货情形，与所有客户不存在异常资金流水，不存在向客户（贸易商）补偿利益的情形**

标的公司及氧化铝行业的销售均为先款后货。标的公司历史期未发生退换货情况。标的公司及其关联方的资金流水显示，其销售情况与资金流水匹配，不存在异常资金流水，不存在标的公司或标的公司关联方对客户进行私下或额外补偿利益的情形。

### **（二）贸易商从事氧化铝购销业务具有合理性和必要性，同行业公司亦采用类似的交易模式**

#### **1、贸易商从事氧化铝购销业务具有合理性和必要性**

氧化铝行业的结算模式均为“先款后货”。有些电解铝生产商希望采购氧化铝时能够赊账。氧化铝贸易商可先向标的公司等氧化铝生产商付货款然后再销售给电解铝生产商，并允许电解铝生产商存在账期，实质上是利用自身的资金优势赚取资金利息。

氧化铝运费较高，大型贸易商在固定上下游氧化铝厂商和电解铝厂商后，其利用掌握的氧化铝现货资源与电解铝现货资源，推动运输协同（比如来回拉货），实现运费节省而盈利。

部分氧化铝贸易商还会根据自身对市场行情的判断，赚取买卖过程中的价

差。

## 2、同行业公司也会与贸易商合作从事氧化铝的购销业务

中国铝业（601600）发行股份购买中州铝业股权项目显示，中州铝业主要从事氧化铝生产销售业务，其客户包含郑州钰和新材料有限公司、郑州鸿瑞铝业有限公司、河南鸿运众发贸易有限公司、洛阳恒万荣商贸有限公司等贸易商。

中国铝业（601600）发行股份购买中铝矿业股权项目显示，中铝矿业主要从事氧化铝生产销售业务，其客户包含贸易商焦作众鑫琪贸易有限公司。

露天煤业（002128）发股购买霍煤鸿骏股权项目显示，霍煤鸿骏主要从事电解铝生产销售业务，其供应商包含嘉能可有限公司、托克投资(中国)有限公司等贸易商。

天山铝业（002532）重组上市项目显示，天山铝业主要从事电解铝生产销售业务，其供应商包含厦门象屿物流集团有限责任公司、嘉能可有限公司、西安橡树投资发展有限责任公司、托克投资(中国)有限公司等贸易商。

### （三）中介机构参照《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题46的要求进行了核查

中介机构参照《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题46的要求对标的公司贸易商模式进行了核查。经核查，独立财务顾问认为：标的公司销售模式为直销模式，客户中存在部分贸易商客户，符合行业惯例，销售模式与同行业可比公司相比较为一致；标的公司与贸易商客户合作具有必要性；标的公司对贸易商客户的收入确认符合企业会计准则的规定；标的公司给予贸易商客户的信用政策未显著宽松于生产商客户，未出现对贸易商的应收账款显著增大的情形，信用政策具有合理性；标的公司与贸易商客户的关联关系、关联交易均已完整披露；贸易商客户独立开展业务，不专门销售标的公司的产品，且均实现终端销售，不存在期末异常存货情况；报告期内贸易商客户数量逐步下降，主要系标的公司不再从事铝锭、电解铜等外采销售业务，具有合理性；贸易商客户不存在大量个人等非法人实体，亦不存在使用现金、第三方回款的情形；贸易商客户与生产商客户的毛利率对比不存在重大差异；标的公司贸易商客户主要以国内为

主，不存在海外贸易商毛利率与国内贸易商毛利率差异较大的情形。

中介机构对标的公司贸易商模式的核查具体详见附件 2。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司已完整披露报告期内与外采销售业务供应商、客户的关联关系（含穿透后涉及关联关系情况）及其金额、占比；标的公司报告期外采销售业务收入、成本核算符合企业会计准则规定；独立财务顾问已参照首发业务若干问题解答的要求对标的公司贸易商模式进行核查；标的公司贸易商模式下收入具有真实性。

#### **五、补充披露情况**

上述内容已经在重组报告书“第十一章管理层讨论与分析/二、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/1、营业收入分析/（1）主营业务收入分产品分析/②外采销售业务板块”中补充披露处进行了补充披露。

问题三：申请文件及一次反馈回复显示，报告期内，置入资产存在“将货物销售给外部单位后，外部单位又销售回合并范围”等售后购回交易。该等交易发生的主要原因包括：办理进口矿业务需要、曾在锦江集团安排下进行统一采购与销售、曾在锦江集团统一安排下开展贸易业务、融资需要等。请你公司：补充披露置入资产报告期售后购回交易的会计核算是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师对上述售后购回交易的资金流水、商业合理性和必要性开展核查，并在核查基础上进一步说明置入资产是否存在闭环交易或无交易实质的情况。

答复：

##### **一、报告期内标的公司售后购回的基本情况及其发生原因**

报告期内，标的公司因组织架构调整、协助关联方拓展业务以及融资目的等事项，存在“将货物销售至外部单位后，又从外部单位购回”的情形。该等售后购回系因特殊原因体现的一种交易形式，具有商业合理性，且在标的公司财务报表中不体现收入、成本和损益，也不影响财务报表的真实性和准确性。上述情形



并非《企业会计准则第 14 号—收入（2017）》所定义的售后回购。

标的公司建立了相关的内控措施，对该等业务进行了充分的识别和记录。同时，中介机构结合上述特点，对标的公司的所有采购和销售进行核查，可以保障完整的发现该等业务，具体说明如下：

在采购端核查中，中介机构核查标的公司外购产品的合理性、公允性，资金支付情况，货物入库（包括货源地、品牌、批次号、交易时间）情况等，并对外部采购进行穿透核查，以判断该等货物是否来自于标的公司的对外销售。在销售端核查中，中介机构跟踪标的公司销售货物的最终用途，对比销售价格的公允性，资金支付情况，货物物流（包括货源地、品牌、批次号、交易时间）情况，并对外部销售进行穿透核查，查看该等货物是否有回到标的公司的情况。通过上述核查工作，标的公司相关售后购回业务均已经发现，并充分识别。

上述因组织架构调整导致的售后购回事项自 2021 年 12 月之后未再发生，协助关联方拓展业务导致的售后购回事项在 2020 年 12 月底后不再发生，因融资目的导致的售后购回事项在 2021 年 9 月后未再新增，原合同至 2022 年 11 月终止后不再发生。上述相关事项涉及金额及具体分析如下：

单位：万元

事项	涉及产品	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年	2019 年
组织架构调整	铝土矿	-	45,524.58	80,687.25	7,355.75
	碱	-	664.10	12,523.31	1,551.78
	氧化铝	-	-	5,518.68	36,659.89
协助关联方拓展业务	铝锭等	-	-	84,820.69	9,177.53
融资目的	氧化铝	21,013.00	57,196.97	18,500.44	7,113.92

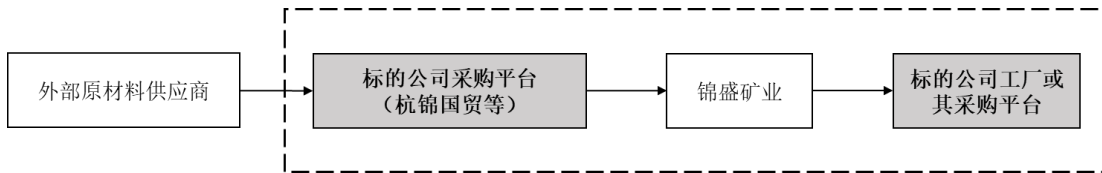
根据上述三种事项，就相关原因说明如下：

（一）标的公司及其控股股东调整旗下各公司职能划分及组织架构，过渡期内采购端存在将原材料销售又购回使用，销售端将产品购回后再次销售的情形

1、采购端，2019-2021 年，标的公司采购平台杭锦国贸等将原材料销售给锦盛矿业，后又购回使用

历史期，锦江集团设立了相应的采购平台，其中杭锦国贸等统一采购平台负责标的公司铝土矿、片碱等大宗物资的整体采购，锦盛矿业负责母公司三门峡铝业的采购事宜。按此分工，标的公司存在由统一采购平台杭锦国贸等将外采的铝土矿、片碱等大宗物资销售给锦盛矿业，再由锦盛矿业销售给母公司三门峡铝业的情形。

标的公司及其控股股东对旗下各公司进行职能重新划分及组织架构调整，锦盛矿业未纳入标的公司合并范围，使得 2019-2021 年标的公司存在向合并范围外公司锦盛矿业销售铝土矿、片碱，后又向其购回使用的情形。上述售后购回业务流程（货物流向，下同）如下图所示：



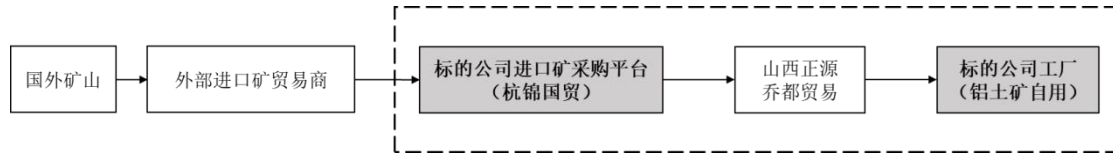
2021 年，标的公司母公司三门峡铝业设立了专门的采购平台子公司锦辰贸易来承接锦盛矿业的采购职能，2021 年 10 月后前述售后购回情形已不再发生。

**2、采购端，2019-2021 年，为方便进口铝土矿报关及运输，标的公司采购平台杭锦国贸将进口铝土矿销售给第三方公司山西正源、乔都贸易后，又由标的公司工厂购回使用**

2019 年起，标的公司逐步开始试用进口铝土矿。进口矿的采购涉及的流程较多且复杂，矿石到港口前需要与国外矿山对接且货款常要求以信用证支付，矿石到港后涉及船舶靠港停泊、卸货堆放以及离港运输等多个环节，标的公司刚开始在上述环节缺乏经验和资源，故需要找其他专业公司合作。山西正源、乔都贸易在黄骅港口的资源优势、运力优势较为显著，且港口事务协调处理经验较为丰富，故标的公司选择与其合作。

标的公司采购平台杭锦国贸向山西正源、乔都贸易销售相关铝土矿，山西正源、乔都贸易获得铝土矿的货权，更方便其办理进口铝土矿的停泊、堆放、装卸、运输手续。相关手续完成后，标的公司工厂再自山西正源、乔都贸易收购相关铝土矿，两者价差即山西正源、乔都贸易为标的公司提供运输和港口事务服务所赚取的收益。根据实际交易数据统计，扣除运费收入外，2019-2021 年，山西正源、

乔都贸易分别合计赚取 416.93 万元、83.56 万元。山西正源和乔都贸易报告期内累计赚取的折算单吨铝土矿利润分别为 1.88 元/吨、1.71 元/吨。上述售后购回业务流程如下图所示：



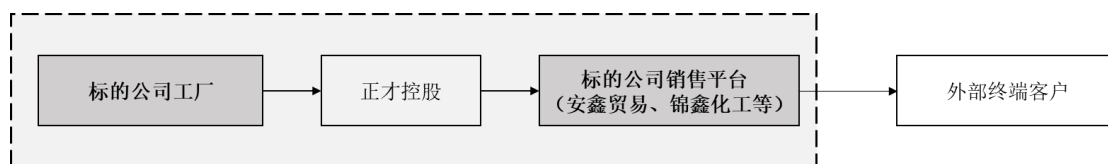
2021 年 12 月后，随着标的公司进口矿的采购量不断加大且对相关业务流程逐步熟悉，标的公司已逐渐开始自主开展相关港口协调事务，不再与山西正源、乔都贸易等相关贸易商合作。

### 3、销售端，2019-2020 年，标的公司原销售平台正才控股将自产氧化铝销售给新销售平台安鑫贸易，由安鑫贸易对外销售

报告期前及报告期初，标的公司自产氧化铝主要通过控股股东锦江集团旗下的正才控股等销售平台统一对外销售，即标的公司工厂先将氧化铝产品销售给正才控股，再由正才控股对外销售。

报告期内，由于标的公司业务聚焦，独立开展销售业务，标的公司逐步由自有公司承接销售，标的公司设立了自有销售平台安鑫贸易，由安鑫贸易等承接正才控股的销售职能，即标的公司工厂先将氧化铝产品销售给安鑫贸易，再由安鑫贸易对外销售。

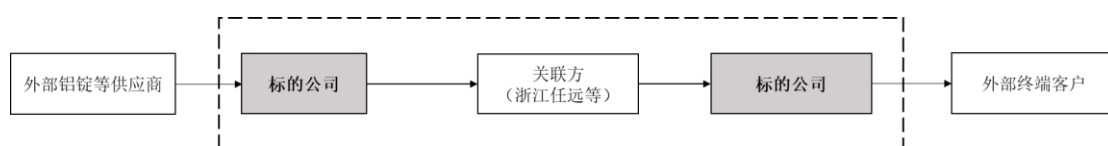
实务操作中，过渡期内各方人员均需要一段业务转变熟悉期，出现了安鑫贸易已经完成了对外部客户的开票销售，而生产工厂仍按之前路径将产品开票销售给正才控股。为确保账实相符，2019 年末和 2020 年末，标的公司各工厂会与正才控股、安鑫贸易进行对账，若出现前述情形，则补充由安鑫贸易对正才控股的采购，因此出现了账务上 2019-2020 年标的公司存在先将氧化铝产品销售给正才控股，再从正才控股购回的情形。同时 2019 年，因广西地区客户广投银海铝业的临时需要，其直接从锦鑫化工工厂下单提货，导致锦鑫化工原销售给正才控股的氧化铝，又再次销售给广投银海铝业，从而出现了从锦鑫化工卖给正才控股后，又回到锦鑫化工再次对外销售的情形。上述售后购回业务流程如下图所示：



2020年12月31日之后，标的公司已不再发生上述售后购回情况，未来亦将不再发生。

## （二）标的公司为协助控股股东旗下各贸易公司拓展业务而向其销售产品后又购回对外销售的情形

锦江集团旗下有多个贸易平台公司一直从事有色金属贸易。报告期内，为协助控股股东旗下各贸易公司拓展业务，因而出现了标的公司部分子公司2019-2020年将外采的铝锭等产品销售给浙江任远等关联方之后，又向其购回再次对外销售的情形，该等购销均具有真实的资金流、发票流和货权流；同时标的公司从事该等业务的子公司主要为陕县能源、杭锦国贸、盛泰工贸等，均发生在标的公司收购该等公司之前，上述售后购回业务流程如下图所示：



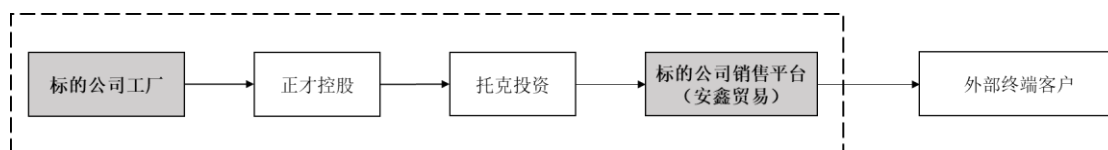
2020年12月起，随着标的公司和锦江集团各公司职能划分清晰且逐渐各司其职聚焦主业，上述售后购回情形已不再发生。

## （三）标的公司或正才控股因融资需要而向外部单位销售产品，后又购回再次对外销售的情形

### 1、标的公司将氧化铝产品依次销售给正才控股、托克投资后，又从托克投资购回后再次对外销售

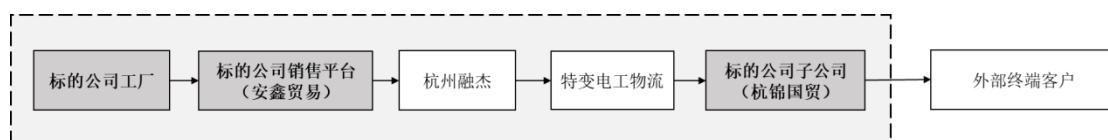
2019年底，正才控股获得了法国兴业银行（以下简称法兴银行）作为牵头行的贷款安排，正才控股需提供其与国际知名企业的销售交易作为融资前提，因此正才控股与托克投资签订了氧化铝的销售合同，约定将其应收托克投资的氧化铝货款的收款权利提交给法兴银行用于融资（标的公司针对该笔交易不承担任何偿债义务或担保义务）。截至2022年10月31日，该笔融资余额2,630万元，根

据该笔融资的协议安排，协议期间不得随意调整，协议约定 2022 年 11 月 21 日到期，届时贷款结清，后续不再发生该等业务。该笔交易业务流程如下图所示：



## 2、标的公司将氧化铝产品依次销售给杭州融杰、特变电工物流后，又从特变电工物流购回再次对外销售

2021 年，安鑫贸易将氧化铝销售给锦江集团旗下贸易商杭州融杰后，杭州融杰销售给特变电工物流，安鑫贸易及杭州融杰系“先款后货”销售，立即收到货款；后由杭锦国贸购回后再次对外实际销售，购回氧化铝时，特变电工物流给予了标的公司 75 天账期，即杭锦国贸可延后支付采购货款的现金流出（杭锦国贸向特变电工物流的采购价格高于安鑫贸易向其销售价格，包含了融资成本）。上述交易实质是通过销售和采购的账期及价格差异构成的融资安排，具有偶发性，后续不会再发生。上述业务流程如下图所示：

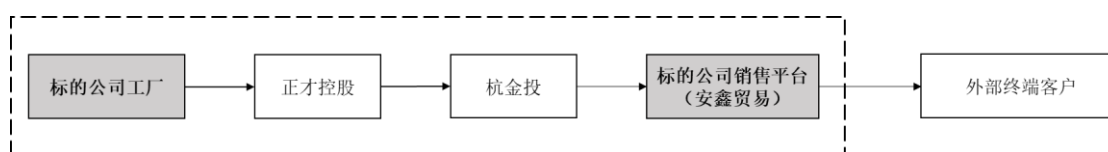


## 3、2019 年，标的公司将氧化铝产品依次销售给正才控股、杭金投后，又从杭金投部分购回再次对外销售

杭州市金融投资集团有限公司（以下简称“杭金投”）系杭州市政府直属的国有独资企业，其业务板块涉及产业投资、金融投资、城镇投资以及商贸投资等。2019 年，杭金投意欲开拓氧化铝贸易业务，故尝试与当时锦江集团平台公司正才控股合作氧化铝业务，拟由正才控股为其提供采购货源和销售渠道。正才控股作为贸易商，其在交易时一般不会向合作方透露其掌握的货源地或终端客户信息，因此其在和杭金投合作时加入了标的公司以隔离杭金投和终端客户。故正才控股将标的公司工厂采购的氧化铝销售给杭金投，再由安鑫贸易从杭金投处购回销售至终端客户。

上述交易系因合作伙伴杭金投业务拓展需求所形成的偶发性交易，仅在 2019

年发生，后续不会再发生，主要业务流程如下图所示：

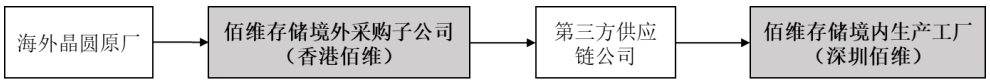
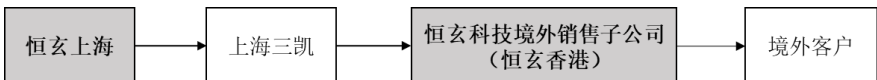
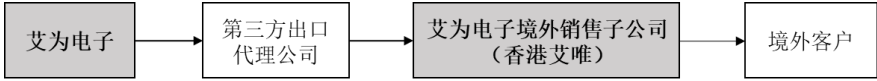


## 二、报告期内标的公司售后购回交易金额均不在报表中体现收入成本，会计核算符合企业会计准则的规定，与其他上市公司类似案例的处理方式一致

根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》第二十六条：“母公司应当以自身和其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并财务报表。母公司编制合并财务报表，应当将整个企业集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确认、计量和列报要求，按照统一的会计政策，反映企业集团整体财务状况、经营成果和现金流量。”

如上分析，标的公司上述售后购回交易具有商业合理性和必要性。从合并层面来看，上述售后购回交易系一种内部交易环节，实质上并未增加标的公司整体的采购量或销售量，因此标的公司在财务报表中不体现该等收入和成本，符合相关会计准则的规定。

经查询其余上市公司或拟上市公司招股说明书，相关上市公司存在类似情形的，均不体现相关收入和成本，标的公司的会计处理与该等上市公司的处理一致，具体如下：

公司	流程图	事项描述	会计处理
佰维存储（科创板在审）	 <pre> graph LR     A[海外晶圆原厂] --&gt; B[佰维存储境外采购子公司 (香港佰维)]     B --&gt; C[第三方供应链公司]     C --&gt; D[佰维存储境内生产工厂 (深圳佰维)] </pre>	<p>货物由香港佰维销售至供应链公司，之后供应链公司再向深圳佰维交付产品</p>	<p>对于已在境内完成采购提货部分的销售,视同内部交易进行抵销</p>
恒玄科技（688608）	 <pre> graph LR     A[恒玄上海] --&gt; B[上海三凯]     B --&gt; C[恒玄科技境外销售子公司 (恒玄香港)]     C --&gt; D[境外客户] </pre>	<p>恒玄上海向上海三凯销售芯片产品，上海三凯将芯片产品报关出口后销售至恒玄香港。最终恒玄香港销售至境外客户。</p>	<p>恒玄科技将恒玄上海与上海三凯间的销售收入、恒玄香港与上海三凯间的采购成本予以抵销，最后再由恒玄香港确认对境外客户的销售收入。</p>
艾为电子（688798）	 <pre> graph LR     A[艾为电子] --&gt; B[第三方出口代理公司]     B --&gt; C[艾为电子境外销售子公司 (香港艾唯)]     C --&gt; D[境外客户] </pre>	<p>艾为电子向出口代理公司进行销售，代理公司报关后，再销售给香港艾唯，再由香港艾唯对外销售</p>	<p>公司已将内部交易予以抵销，而代理报关行为则是公司为实现商品最终对外销售所从事的必要活动，相关代理报关费用应当作为公司履行对外销售义务时所发生的合同履行成本。</p>

### 三、标的公司售后购回事项具有客观原因，仅 2019 年存在一笔闭环交易

#### 1、2019 年存在一笔闭环交易，其余不构成闭环交易

2019 年，锦鑫化工向广投银海铝业开票销售一批产品，但因锦鑫化工已将该批货物按之前路径开票销售给正才控股，因此账务上锦鑫化工将其从正才控股购回再销售给广投银海铝业，考虑到该笔交易由标的公司同一家公司售后又购回，故仅从内部流向看构成了一笔闭环交易（即“一/（二）/3、销售端，2019-2020 年，标的公司原销售平台正才控股将自产氧化铝销售给新销售平台安鑫贸易，由安鑫贸易对外销售”的描述情形）。该笔交易金额为 677.06 万元，金额较小，为偶发性交易，且该笔交易最终仍实现了对外销售。

除上述交易外，标的公司其他售后购回情形均发生在标的公司旗下不同公司，从内部流向看不构成闭环；且从外部交易来看，针对铝土矿等原材料的售后购回情形，其在采购端存在真实的对外采购；针对氧化铝等产品的售后购回情形，其在销售端亦实现了最终对外销售，因此不构成闭环交易。

#### 2、相关交易具有商业合理性，标的公司财务处理已真实反映了交易实质

从前述分析来看，标的公司上述售后购回事项仅系特殊原因导致的内部交易的环节，包括组织架构调整、协助关联方拓展业务等，上述原因均具有商业合理性。经核查，上述售后购回的交易各方均签署了正式交易合同，具备真实的货权转移，且资金流和发票流匹配。标的公司财务报表中均不体现售后购回的收入、成本，账务处理亦已真实反映了交易实质。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司对报告期内售后购回情形进行全额抵销的会计核算符合企业会计准则的规定，该等交易具有客观原因，仅 2019 年存在一笔闭环交易，相关交易具有商业合理性，标的公司财务处理已真实反映了交易实质。

### 五、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第六章拟购买资产的业务与技术/五、标的公司



销售情况和主要客户/（四）标的公司售后购回交易的情况”中补充披露；

问题四：申请文件及一次反馈回复显示，1）置入资产预测期权益法核算的投资收益为 5.8 亿元、6.6 亿元、6.7 亿元、6.8 亿元、7.5 亿元，较置入资产 2021 年（13.23 亿元）下降 50%以上，较 2019—2020 年两年均值（约 3 亿元）增长近一倍。2）前述投资收益增长较快主要是由于内蒙古锦联铝材有限公司（以下简称锦联铝材）、贵州华仁新材料有限公司（以下简称华仁新材）、贵州华锦铝业股份有限公司（以下简称华锦铝业）和宁夏宁创新材料科技有限公司（以下简称宁创新材）的利润较高所致。2021 年、2022 年 1—4 月，置入资产对以上四家联营企业投资收益合计分别为 12.86 亿元和 4.71 亿元，分别占当期投资收益的 87.37% 和 85.00%。3）2022 年，华锦铝业毛利率为 19%，华仁新材毛利率为 13%，锦联铝材毛利率为 9%。4）宁创新材收益法估值为 17.8 亿元，其中预测期经营价值 2.7 亿元，非经营性资产 22.8 亿元，溢余资产 2.9 亿元。请你公司：1）结合预测期置入资产氧化铝预测价格、被投资企业报告期及预测期盈利变化情况，补充披露置入资产 2021 年权益法核算投资收益的具体过程、大幅上涨的原因及合理性；置入资产预测期权益法核算投资收益较 2021 年大幅下降以及较 2019 年、2020 年大幅上涨的原因及合理性；并进一步说明置入资产预测期投资收益预测的合理性。2）结合 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月置入资产实际盈利情况和投资收益情况，补充披露本次交易业绩补偿设置的合理性。3）结合置入资产参股公司关联方认定核查情况、投资收益的预测情况、参股公司盈利预测增速、参股公司毛利率和置入资产毛利率对比等，补充披露置入资产参股公司经营业绩对锦江集团等关联方是否存在重大依赖，以及置入资产长期股权投资估值的合理性。4）结合报告期置入资产权益法核算投资收益构成，补充披露在置入资产投资收益主要依赖关联方经营业绩（如有）的情形下，如何保证后续投资收益测算的准确性和客观性。5）补充披露置入资产是否存在收购参股公司剩余股权的相关安排。6）补充披露宁创新材、锦联铝材等参股公司非经营资产、溢余资产等评估的具体过程，进一步说明相关估值是否合理。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、标的公司 2021 年权益法核算投资收益增加的原因及计算过程

### （一）标的公司 2021 年权益法核算投资收益增加具有合理性

标的公司 2021 年权益法核算投资收益 13.2 亿元，相比 2020 年增加约 13 亿元。增加的主要原因为：（1）标的公司分别在 2020 年 12 月末和 2021 年 7 月收购了锦联铝材参股权，2021 年之前锦联铝材未向标的公司贡献投资收益，而 2021 年贡献了 6.8 亿元投资收益。（2）标的公司在 2021 年 3 月分别收购了华仁新材和华锦铝业参股权，2021 年之前华仁新材和华锦铝业未向标的公司贡献投资收益，而 2021 年合计贡献了 4.7 亿元投资收益。（3）标的公司 2020 年 12 月 30 日取得宁创新材股权，2021 年之前宁创新材未向标的公司贡献投资收益，而 2021 年贡献了 1.4 亿元投资收益。上述事项使得标的公司 2021 年合计新增投资收益 12.9 亿元。具体列示如下。

单位：万元

公司名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月
<b>权益法核算长期股权投资收益 (A)</b>	<b>3,500.44</b>	<b>3,013.62</b>	<b>132,256.53</b>	<b>84,650.72</b>
其中：锦联铝材	-	-	67,650.93	31,386.60
华仁新材	-	-	27,741.71	15,005.77
华锦铝业	-	-	19,073.85	14,228.19
宁创新材	-	-	14,121.72	7,690.47
其他参股公司	3,500.44	3,013.62	3,668.32	16,279.68
<b>其他投资收益 (B)</b>	<b>31,194.97</b>	<b>29,360.45</b>	<b>14,917.44</b>	<b>-</b>
<b>投资收益合计 (A+B)</b>	<b>34,695.41</b>	<b>32,374.07</b>	<b>147,173.97</b>	<b>84,650.72</b>

### （二）标的公司 2021 年权益法核算投资收益计算过程准确合理

标的公司 2021 年权益法核算的投资收益共计 13.2 亿元，相关计算过程准确合理，具体列示如下：

单位：万元

序号	被投资单位	取得日	主营业务	持股比例	其他方持股情况	2021年度持股期间净利润	2021年投资收益金额
1	锦联铝材	2020.12.31 及 2021.7.29 分两次取得	电解铝生产销售	42.36%	宁波佳裕持股 12.35%，内蒙古赛诺投资管理中心（有限合伙）持股 43.99%，内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司持股 1.30%（均按实缴计算，不考虑芜湖长宝明股实债）	178,928.87	67,650.93
2	华仁新材	2021.3.30	电解铝生产销售	30.00%	中国铝业（601600.SH）持股 40%，贵州成黔企业（集团）有限公司持股 15%，清镇市工业投资有限公司持股 15%	92,472.35	27,741.71
3	华锦铝业	2021.3.30	氧化铝生产	40.00%	中国铝业（601600.SH）持股 60%	47,684.61	19,073.85
4	宁创新材	2020.12.30	电解铝生产销售	30.00%	锦江集团持股 70%（不考虑芜湖华融明股实债）	47,072.42	14,121.72
5	锦亿科技	2018.12.25	氯碱化工生产	20.17%	鲁北化工（600727.SH）持股 51.00%，衢州善亿化工科技有限公司持股 28.82%	22,136.11	4,465.93
6	龙州新翔	2021.2.8	氧化铝生产	34.00%	神火股份（000933.SH）持股 36%，广西龙州县工业交通投资有限公司持股 30%	1,042.92	354.59
7	锦腾炭素	2021.10.18	炭素生产	30.00%	锦江集团持股 70%（不考虑芜湖华融明股实债）	1,118.88	335.66
8	焦作万方	2021.8.12	电解铝生产销售	11.87%	截至 2022 年 6 月末，焦作万方（000612.SZ）第一大股东为樟树市和泰安成投资管理中心（有限合伙）持股 17.30%，此外还有其他上市公司公众股东。	-13,695.72	-1,625.86
9	百色新铝	2014.6.4	电力业务	5.00%	吉利百矿集团有限公司持股 53%，中铝广西投资发展有限公司持股 16%，广西信发铝电有限公司持股 13%，广西苏源投资股份有限公司持股 5%，广西广投银海铝业集团有限公司持股 8%	3,542.73	177.14
10	其他单位	-	-	-	-	-	-34.84
合计							132,256.53

**（三）业绩比较口径一致情况下，预测期权益法核算投资收益与 2019-2020 年的均值接近，具有合理性**

标的公司在 2020 年末-2021 年陆续收购了锦联铝材、华仁新材、华锦铝业、宁创新材等公司的参股权，导致预测期贡献投资收益的参股公司范围大于 2019-2020 年。为了保持业绩比较口径一致，假设标的公司自 2019 年 1 月 1 日即取得上述公司参股权，并享有其投资收益。则计算的标的公司的投资收益如下表：

单位：万元

项目	2019 年 (模拟)	2020 年 (模拟)	2021 年 (实际)	2022 年 1-7 月 (实际)	2022 年 (预测)	2023 年 (预测)	2024 年 (预测)
权益法核算长期股权投资收益	49,993.11	81,937.02	147,173.97	84,650.72	57,858.61	65,957.25	67,486.64

2019-2021 年标的公司投资收益不断提升，主要原因有两方面：（1）2020 年电解铝价格上涨，参股电解铝企业锦联铝材、华仁新材贡献了较多的投资收益；（2）2021 年铝行业景气度持续提升，参股电解铝、氧化铝公司及其同行业公司均业绩向好。

预测期内，参股公司盈利预测谨慎考虑行业景气度的提升，主要参考 2019 年和 2020 年行业较低景气度下的经营数据进行预测，具有谨慎性和可实现性。2019-2020 年权益法核算投资收益均值为 65,965.07 万元，2022 年-2024 年权益法核算投资收益均值为 63,767.50 万元，预测期权益法核算投资收益与 2019-2020 年的均值接近。

**（四）预测期权益法核算投资收益较 2021 年下降，主要系考虑到参股公司产品价格波动而进行的谨慎预测，具有合理性**

标的公司权益法核算投资收益的参股公司主要包括氧化铝企业华锦铝业，以及电解铝企业锦联铝材、宁创新材、华仁新材。

预测期权益法核算投资收益较 2021 年下降，主要系考虑产品价格周期波动因素而进行了谨慎预估。预测期氧化铝和电解铝的销售价格均低于 2021 年高景气度下的市场价格。具体情况是，2021 年，贵州地区氧化铝三网均价约为 2,442.90 元/吨，预测期华锦铝业（位于贵州地区）的氧化铝销售单价为 2,257.63 元/吨；

2021年，长江有色网电解铝平均单价约16,723.99元/吨，预测期锦联铝材、宁创新材、华仁新材的电解铝平均销售单价为13,166.81~13,778.56元/吨。

综上所述，标的公司预测期投资收益具有谨慎性和合理性。

## 二、业绩承诺包含主营业务净利润和投资收益，具有合理性

标的公司的业绩承诺以扣非归母净利润为基础，包括两部分：一是扣非归母净利润（不含投资收益），即主营业务净利润，二是投资收益。具体如下：

单位：万元

项目	2022年 (E)	2023年 (E)	2024年 (E)	2025年 (E)	2026年 (E)
扣非归母净利润（不含投资收益）(A)	101,850.26	109,358.15	116,907.33	122,936.80	125,916.42
投资收益(B)	57,858.61	65,957.25	67,486.64	68,162.54	75,452.48
扣非归母净利润(C=A+B)	159,708.87	175,315.40	184,393.97	191,099.34	201,368.90
标的公司承诺净利润	159,710.00	175,320.00	184,400.00	-	-

扣非归母净利润(不含投资收益)的合理性分析参见问题一第一小问的回复，投资收益的合理性分析参见问题四第一小问之(三)(四)的回复。标的公司业绩承诺与报告期实际盈利情况可比，具有合理性。

## 三、参股公司的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性，经营业绩对锦江集团关联方不存在重大依赖

### (一) 标的公司的总体估值和业绩承诺情况

本次评估中采用收益法，以企业未来自由现金流量为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，再加减其他项，最后得出归属母公司股东全部权益价值155.68亿元。标的公司评估的具体计算过程如下：

单位：万元

项目	评估价值	相关评估过程
一、预测期经营性资产总价值	1,686,748.06	系标的公司合并范围内的氧化铝、烧碱及金属镓业务构成，采用收益法计算，并折现后得出该部分业务的经营价值，其中折现现金流为息前净利润，折现值含了有息负债价值。

项目	评估价值	相关评估过程
减：有息负债价值	829,582.34	主要系向金融机构的借款。
二、预测期经营性净资产价值	857,165.72	标的公司合并范围内的氧化铝、烧碱及金属稼业务价值。对应 2022 年、2023 年、2024 年的业绩承诺为 10.19 亿元、10.94 亿元和 11.70 亿元。
加：长期股权投资	823,253.78	系标的公司持有参股公司的价值，相关的 2022 年、2023 年、2024 年业绩承诺分别为 5.79 亿元、6.60 亿元、6.75 亿元。
加：非经营性资产负债净额	-75,534.98	主要为与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产及负债。
加：溢余资产	87,959.75	主要为超过企业生产经营所需多余的货币资金。
三、股东全部权益价值	1,692,844.27	-
减：少数股东权益	136,058.57	标的公司合并范围内非全资子公司对应的少数股东权益金额。
四、归属母公司的所有者权益	1,556,800.00	最终估值数字。

针对上述长期股权投资价值 82.33 亿元，相关的 2022 年、2023 年、2024 年业绩承诺分别为 5.79 亿元、6.60 亿元、6.75 亿元。下文将详细说明相关估值和投资收益的合理性。

## （二）标的公司参股公司估值的总体情况

参股公司对应的长期股权投资价值及投资收益承诺明细如下：

单位：亿元

序号	被投资单位	持股比例	评估价值	2022 年投资收益业绩承诺	2023 年投资收益业绩承诺	2024 年投资收益业绩承诺	业绩承诺简要说明	评估价值对应的评估方法
1	锦联铝材	42.36%	36.05	2.31	2.51	2.43	收益法测算的扣非归母净利润确定业绩承诺	收益法 - 企业自由现金流量模型
2	宁创新材	30.00%	5.37	-0.12	0.05	0.22		
3	华仁新材	30.00%	11.87	1.62	2.00	1.99		收益法 - 股利折现模型
4	华锦铝业	40.00%	11.72	1.85	1.84	1.84		

序号	被投资单位	持股比例	评估价值	2022年投资收益业绩承诺	2023年投资收益业绩承诺	2024年投资收益业绩承诺	业绩承诺简要说明	评估价值对应的评估方法
5	焦作万方	11.87%	11.65	0.12	0.12	0.12	自愿业绩承诺	股票收盘价乘以持股数量
6	锦亿科技	20.17%	0.92	0.20	0.20	0.20		账面净资产乘以持股比例
7	龙州新翔	34.00%	3.73	0.51	0.51	0.51		
8	百色新铝	4.79%	0.23	-	-	-		
9	百益矿业	27.50%	0.33	-	-	-		
10	五门沟矿业	50.00%	0.41	-	-	-		
11	天朗润德	10.98%	0.06	-	-	-	-	根据清算资料中的可分配金额确定评估值
12	折旧摊销影响金额	-	-	-0.71	-0.64	-0.56	-	-
合计			<b>82.33</b>	<b>5.79</b>	<b>6.60</b>	<b>6.75</b>		-

上表中，焦作万方采用评估基准日的股票收盘价乘以持股数量评估作价；锦亿科技、龙州新翔、百色新铝、百益矿业、五门沟矿业采用账面净资产评估作价；天朗润德根据清算资料中的可分配金额确定评估值。上述7家公司均未采用收益法进行估值和收益预测，估值均基于客观的净资产数字或股票市值，其长期股权投资估值具备客观性和合理性。

长期股权投资估值的合理性主要分析采用收益法评估的4家公司：锦联铝材、华仁新材、华锦铝业、宁创新材。

**（三）锦联铝材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性，经营业绩对锦江集团关联方不存在重大依赖**

**1、结合锦联铝材投资收益的预测情况，锦联铝材对应的长期股权投资估值具有合理性**

锦联铝材采用收益法评估，对应的评估模型总体情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
----	-------	-------	-------	-------	-------	-----

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
一、营业收入	1,290,347.38	1,356,181.43	1,356,181.43	1,356,181.43	1,356,181.43	1,356,181.43
加：其他业务利润	1,958.55	1,960.29	1,949.07	1,968.41	1,975.58	2,040.43
减：营业成本	1,177,412.17	1,239,196.28	1,242,524.43	1,241,286.78	1,233,059.36	1,192,395.39
二、营业利润	73,821.92	80,276.32	77,659.97	78,783.13	86,828.10	128,571.01
三、利润总额	72,565.24	78,961.12	76,344.77	77,467.93	85,512.90	127,255.81
减：所得税费用	18,141.31	19,740.28	19,086.19	19,366.98	21,378.22	31,813.95
四、净利润	54,423.93	59,220.84	57,258.58	58,100.95	64,134.67	95,441.86
五、息前税后净利润	67,328.89	69,476.50	66,858.58	67,700.95	73,734.67	105,041.86
加：折旧及摊销	113,937.79	115,872.34	115,908.77	112,724.86	103,558.65	60,966.37
减：资本性支出	59,920.51	6,600.00	6,600.00	6,600.00	6,600.00	38,748.22
营运资金需求净增加	15,139.66	-3,633.92	-313.61	222.02	945.99	0.00
六、企业自由现金流量	106,206.52	182,382.76	176,480.95	173,603.79	169,747.34	127,260.01

经核查，锦联铝材上述收益法评估的收入成本及相关假定具有合理性。在上述企业自由现金流的基础上，采用合理的折现率计算的预测期经营价值合计为125亿元，在此基础上按照评估原则，加上溢余资产等因素，最终计算的锦联铝材归属母公司股东的全部权益价值为106.75亿元，三门峡铝业持有锦联铝材认缴出资比例为24.82%，因此最终估值为36.05亿元（截至评估基准日，三门峡铝业已对锦联铝材足额出资，其他股东尚有38.48亿元未足额出资。长期股权投资评估结果=（评估基准日全部股东权益价值评估值106.75亿元+未缴出资额38.48亿元）×该股东认缴的出资比例24.82%-该股东未缴出资额0元。该计算方式的说明及案例详见附件6）。

根据上述企业自由现金流的计算，2022-2024年锦联铝材的预测净利润分别为：54,423.93万元、59,220.84万元、57,258.58万元，按照三门峡铝业持有锦联铝材42.36%的实缴股权比例计算，对应的投资收益承诺为23,054.09万元、25,086.07万元、24,254.85万元。

综上所述，锦联铝材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性。

## 2、锦联铝材股权价值评估的过程



锦联铝材母公司 2021 年营业收入占合并报表营业收入的 99.80%，母公司 2021 年度的净利润占合并报表净利润的 100.52%，锦联铝材 2021 年 12 月 31 日的总资产占合并报表总资产近 100%。锦联铝材的所有电解铝业务均在母公司层面。未来年度，除内蒙古静湖水务有限责任公司（以下简称“静湖水务”）仍运营中水业务外，其他控股子公司未来经营性业务较小。

结合上述业务特点，锦联铝材收益法评估采用母公司单体进行评估，再将对于子公司的股权投资和债权投资予以加回。具体说明如下：

单位：万元

项目	评估价值	备注说明
一、预测期经营价值	1,250,012.94	按照收益法计算的锦联铝材母公司经营性业务价值，不含锦联铝材子公司业务价值。对应的预测净利润经合理方法计算出标的公司的投资收益承诺
加：溢余资产	0.00	
非经营性资产	331,147.07	包括锦联铝材母公司应收款（包含锦联铝材母公司对子公司的应收款和其他方的应收款）、以及未考虑未来经营业绩的资产等
长期股权投资	9,432.29	锦联铝材母公司共持有六个合并范围内子公司，两个参股公司的价值，共计八项。
减：非经营性负债	254,844.36	锦联铝材母公司应付工程款、应付利息和应付股利等
二、企业整体价值	1,335,747.95	-
减：有息负债价值	268,225.38	锦联铝材母公司的对外负债
三、股东全部权益价值	1,067,522.57	-
减：少数股东权益	0.00	-
四、归属母公司的所有者权益	1,067,522.57	-

截至评估基准日，锦联铝材非经营性资产合计 331,147.07 万元，其中锦联铝材母公司应收子公司合计 22,889.54 万元，另外锦联铝材母公司持有的长期股权投资合计评估值 9,432.29 万元，上述合计 32,321.83 万元体现为锦联铝材母公司对子公司的债权投资和股权投资。

静湖水务唯一业务为向锦联铝材供应中水（用于锦联铝材电厂和铝厂生产），每年收入约 3000 万元，净利润约为 150 万元。除静湖水务外，锦联铝材的子公司未来经营性收益较小，因此主要采用资产基础法评估。经核查，锦联

铝材对被投资单位的债权投资和股权投资评估价值合理，具体列示如下：

单位：亿元

序号	被投资单位名称	持股比例 (%)	对该公司的债权投资和股权投资合计
1	霍林郭勒锦联物流有限公司	100	1.37
2	霍林郭勒锦联房地产开发有限公司	100	0.62
3	内蒙古静湖水务有限责任公司	80	0.58
5	内蒙古联川铝业有限公司	100	0.55
6	霍林郭勒市锦联环保科技有限公司	35	0.09
7	霍林郭勒市锦联餐饮服务有限公司等其它主体	-	0.01
合计			3.23

霍林郭勒锦联物流有限公司成立目的为提供氧化铝、炭块、铝锭的运输服务，2020年后未开展业务。霍林郭勒锦联房地产开发有限公司，成立目的主要为解决锦联铝材职工住房，未实际开展业务。内蒙古联川铝业有限公司主要为购买锦联铝材20万吨电解铝产能指标，未实际经营。

### 3、锦联铝材的盈利预测增速及估值具有合理性

锦联铝材盈利预测增速情况总体稳定，具有合理性。锦联铝材2023年因新增4.7万吨产能指标投产导致净利润增加（投产后产能共计105万吨）。2026年随着折旧摊销减少，净利润进一步增加。具体如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
净利润	54,423.93	59,220.84	57,258.58	58,100.95	64,134.67
净利润增长率	-	8.81%	-3.31%	1.47%	10.38%

### 4、结合锦联铝材毛利率与同行业上市公司对比，锦联铝材的毛利率及估值具有合理性

锦联铝材2019-2021年毛利率持续提升，原因系2020年9月-2021年电解铝价格显著上涨，特别是2021年电解铝价格持续处于高位。同行业上市公司毛利率在同期亦显著提升（据上市公司年报，中国铝业、天山铝业、云铝股份、神火股份四家电解铝上市公司2019-2021年的平均销售毛利率分别为8.88%、14.40%

和 22.32%)。

在锦联铝材的毛利率预测中谨慎考虑上述价格上涨因素，预测期电解铝价格采用了较低的 15 年长周期均价，成本预测则采用了较高的近 2 年平均成本，致使预测期毛利率低于近三年毛利率水平，更具有谨慎性和可实现性。永续期毛利率较预测期略有上升主要系永续期折旧摊销减少所致。具体如下：

2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	永续期
9.87%	16.69%	22.18%	8.75%	8.63%	8.38%	8.47%	9.08%	12.08%

锦联铝材系电解铝生产企业，与标的公司氧化铝产品的毛利率不具可比性，因此采用电解铝行业上市公司的毛利率进行对比：

项目	毛利率对比情况
中国铝业	原铝板块 2006 年至 2021 年平均毛利率为 6.98%，公司整体销售毛利率 2006 年至 2021 年平均为 8.64%，与锦联铝材预测期毛利率接近。
天山铝业	天山铝业于 2019 年完成重组上市，曾披露预测期（2019 年-2026 年）的毛利率数据。由于天山铝业位于新疆，电力成本较低，预测期每度电单位成本为 0.12 元左右，锦联铝材预测期每度电单位成本为 0.33 元，如天山铝业预测期每度电单位成本参照锦联铝材的计算，调整计算后天山铝业 2019 年—2026 年平均毛利率为 7.71%，与锦联铝材预测期毛利率接近。
云铝股份	铝锭板块 2009 年至 2021 年平均毛利率为 10.58%，与锦联铝材预测期毛利率接近。
神火股份	铝锭板块 2006 年至 2021 年平均毛利率为 10.88%，公司整体销售毛利率 2006 年至 2021 年平均为 10.70%，与锦联铝材预测期毛利率接近。

综上所述，锦联铝材预测期毛利率在同行业上市公司平均水平范围内，具有合理性。

#### 5、锦联铝材经营业绩对锦江集团关联方无重大依赖，锦联铝材的盈利预测及估值具有合理性

锦江集团持有锦联铝材 12.35% 股权<sup>2</sup>，通过标的公司间接持有锦联铝材 42.36% 的股权，无法对锦联铝材实施控制（具体论证详见问题六第二小问之回复）。国资股东内蒙古矿业方面（实际控制人为山东省国资委）和霍林河煤业方

<sup>2</sup> 按实缴比例计算，不考虑芜湖长宝明股实债。

面（实际控制人为通辽市国资委）合计持有锦联铝材 45.29% 股权。国有股东对锦联铝材建立了完善的国资监督和审计机制，因此锦江集团无法通过调节锦联铝材的利润来影响标的公司的经营业绩。

从行业政策方面来看，我国电解铝产能实行“指标制”总量管理，电解铝产能指标限定不超过 4,500 万吨。锦联铝材拥有电解铝产能指标 105 万吨/年，在生产经营的核心资源上不依赖第三方和锦江集团。从电解铝的生产工艺来看，电解铝生产工艺成熟，不存在专利或壁垒。锦联铝材掌握了通行的电解生产技术，在生产经营的核心技术和设备上不依赖第三方和锦江集团。

从采购端来看，电解铝的成本结构中主要为氧化铝（约占 40%）、电力（约占 40%）、其余为人工、折旧和阳极炭素等少量辅料。其中电力采购系通过当地电网统一定价或采购煤炭自发电，不存在对锦江集团的依赖。氧化铝采购方面，根据关联方认定，锦联铝材存在采购标的公司生产的氧化铝的情况，但因运输成本不经济，所占比例较小。具体如下：

单位：万吨

氧化铝最终货源地	2019 年		2020 年		2021 年	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
三门峡铝业	8.33	4.90%	6.25	3.41%	14.53	7.28%
其他氧化铝厂商	161.64	95.10%	177.07	96.59%	185.18	92.73%
合计	<b>169.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>183.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>199.71</b>	<b>100.00%</b>

氧化铝系大宗标准化商品，产品流动性强，采购渠道广泛，市场报价透明，采购价格公允（参照“三网”均价结算），锦联铝材不存在依赖锦江集团进行采购的情况。

从销售端来看，根据关联方的认定情况，锦联铝材向锦江集团下属企业销售了部分电解铝，锦江集团下属企业参与交易的目的系发挥大型贸易商的物流优势，将电解铝运输至华东等地区后实现向终端客户的销售。上述交易价格均参考长江有色网等公开报价确定，具有公允性，且所有产品均实现了向最终客户（第三方铝加工企业或知名大型贸易商）的销售，业绩具有真实性。

锦联铝材的最终销售客户主要情况如下（内蒙古联晟新能源材料有限公司、

内蒙古晟源铝业有限公司、内蒙古锦泰新材料有限公司、内蒙古超今新材料有限公司等当地铝加工铝业为锦联铝材直接销售的客户)：

年份	终端客户	客户类别	销量占比
2022年1-7月	内蒙古联晟新能源材料有限公司	铝加工企业	23.49%
	内蒙古晟源铝业有限公司		10.44%
	内蒙古锦泰新材料有限公司		9.95%
	内蒙古超今新材料有限公司		8.59%
	内蒙古天硕铝业有限公司		7.83%
	小计		<b>60.30%</b>
2021年	内蒙古联晟新能源材料有限公司	铝加工企业	20.38%
	内蒙古晟源铝业有限公司		11.32%
	内蒙古锦泰新材料有限公司		10.21%
	内蒙古超今新材料有限公司		9.71%
	托克投资(中国)有限公司	知名大型贸易商	7.61%
	小计		<b>59.23%</b>
2020年	内蒙古联晟新能源材料有限公司	铝加工企业	18.60%
	通辽市津和双金属线材有限公司		11.26%
	内蒙古超今新材料有限公司		7.84%
	深圳市物产国际贸易有限公司	知名大型贸易商	7.47%
	嘉能可有限公司		5.93%
	小计		<b>51.10%</b>
2019年	内蒙古联晟新能源材料有限公司	铝加工企业	18.52%
	内蒙古超今新材料有限公司		9.75%
	托克投资(中国)有限公司	知名大型贸易商	7.19%
	杭州市金融投资集团有限公司		5.79%
	内蒙古天硕铝业有限公司	铝加工企业	5.78%
	小计		<b>47.03%</b>

锦联铝材生产的“兰江”牌铝锭属于上海期货交易所认证的大宗商品交割品牌，可作为标准化的大宗商品进行流通和交易，销售价格根据长江有色网或上海有色网或南储商务网等报价确定，交易价格公允透明。由于铝锭具有流通性强，

变现能力强的特征，电解铝生产商属于“以产定销”的销售模式，不存在依赖锦江集团进行销售的情况。

电解铝为重量大、运输费用高，不存在品质差异的大宗标准化产品，其交易活跃，有规范的期货市场，变现能力极强，且均按照公开报价进行结算，价格透明，是工业生产领域类似“黄金”的硬通货。电解铝的生产单位行业集中度高，下游加工行业散布于国民经济各个方面，行业集中度极低。

结合上述特点，经过产业发展演变，电解铝逐步形成了“集市”交易模式：  
(1) 在加工企业云集的珠三角、长三角形成了有公信力的交割仓库；(2) 将电解铝生产企业的产品运输到仓库；(3) 各方转移货权时，以仓单的形式予以交割。具体操作安排为，卖方向仓库发出将货物交割至买方的指令，仓库返回信息明确其已经将货物产权转移至买方，仓库收取每吨 1-5 元的服务费；(4) 买方根据生产需求和资金安排，结合价格预期，决定自仓库拉回货物用于生产或予以出售。

经过多年的发展，该市场已经成熟，交易已经标准化，吸引了不少公司参与交易，其目的主要为预判价格涨跌盈利、赚取资金收益、运输协同、套利和套保等。

结合上述业务特点，电解铝生产商不会对相关销售渠道和客户形成依赖。

**(四) 华仁新材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性，经营业绩对锦江集团关联方不存在重大依赖**

**1、结合华仁新材投资收益的预测情况，华仁新材对应的长期股权投资估值具有合理性**

华仁新材采用股利折现模型，以未来年度可分配股利为依据进行折现，对应的评估模型总体情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年-永续期
一、主营业务收入	551,142.58	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10	661,371.10
加：其他业务利	2,535.52	2,773.17	2,766.03	2,766.03	2,766.03	2,766.03	2,766.03	2,766.03	2,766.03	2,766.03

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年-永续期
润										
减：主营业务成本	481,430.45	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54	577,716.54
二、营业利润	63,157.83	78,246.85	78,164.18	78,086.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38
三、利润总额	63,157.83	78,246.85	78,164.18	78,086.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38	78,217.38
四、净利润	54,029.15	66,609.30	66,489.53	66,423.65	66,532.38	66,532.38	66,532.38	66,532.38	66,532.38	58,742.38
五、提取法定盈余公积及专项储备	7,038.69	8,127.07	8,225.32	8,218.74	8,229.61	4,022.18	1,576.37	1,576.37	1,576.37	1,576.37
当期新增未分配利润	46,990.47	58,482.22	58,264.21	58,204.92	58,302.77	62,510.20	64,956.01	64,956.01	64,956.01	57,166.01
期末未分配利润余额	162,269.97	187,858.86	205,185.51	222,605.48	240,164.81	261,863.07	283,061.94	302,548.74	322,035.54	333,732.34
分配比例	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
预计可分配股利	32,893.33	40,937.56	40,784.95	40,743.44	40,811.94	43,757.14	45,469.20	45,469.20	45,469.20	40,016.20
标的公司可分配股利	9,868.00	12,281.27	12,235.49	12,223.03	12,243.58	13,127.14	13,640.76	13,640.76	13,640.76	12,004.86

经核查，华仁新材上述收益法-股利折现评估的重要要素具有合理性。根据华仁新材《公司章程》第四十七条，公司弥补亏损和提取公积金后所余的不低于当年税后利润的70%按照股东实缴出资形成的股权比例向股东进行分配。本次评估中分红比例按最低的70%确定，并按照凯曼新材（标的公司全资子公司）持有华仁新材30%股权计算分红金额。在上述分红金额预测的基础上，采用合理的折现率计算的预测期华仁新材30%股权的经营价值合计为118,671.05万元。

根据上述分红计算过程，2022-2024年华仁新材的预测净利润分别为：54,029.15万元、66,609.30万元和66,489.53万元，按照三门峡铝业持有华仁新材30.00%的股权比例计算，对应的投资收益承诺为16,208.75万元、19,982.79万元和19,946.86万元。

综上所述，华仁新材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性。

## 2、华仁新材的盈利预测增速及估值具有合理性

华仁新材原有电解铝产能40万吨，中国铝业拟2023年调剂给予华仁新材10万吨电解铝产能指标，总产能指标将达到50万吨。本次评估对2023年及以后的产能和销量谨慎按照48万吨进行预测，因此2023年较2022年销量增加8万吨，营业收入增加11亿元，净利润增加1.26亿元，在提取法定盈余公积和专项储备后，当年未分配利润增加1.15亿元。本次评估谨慎的按当年新增未分

配利润的 70%确定股利，则 2023 年可分配股利将增加 0.8 亿元。

另外，因享受西部大开发税收优惠政策（政策执行期限至 2030 年末结束），故收益法中未来年度所得税税率按 15% 预测，自 2031 年开始恢复 25% 的所得税税率，因此 2030 年以后净利润减少。具体如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年-2030 年	2031 年-永续期
净利润	54,029.15	66,609.30	66,489.53	66,423.65	66,532.38	58,742.38
净利润增长率	-	23.28%	-0.18%	-0.10%	0.16%	-11.71%

### 3、结合华仁新材毛利率与同行业上市公司毛利率对比，华仁新材的毛利率及估值具有合理性

华仁新材 2019-2021 年毛利率持续提升，原因系 2020 年 9 月-2021 年电解铝价格显著上涨，特别是 2021 年电解铝价格持续处于高位。同行业上市公司毛利率在同期亦显著提升。同时，华仁新材成立于 2017 年，2019 年处于投产初期，产品销量、生产规模尚不稳定，也会导致毛利率相对较低。

华仁新材盈利预测中未来毛利率采用企业 2019 年、2020 年度的平均毛利率 12.65% 谨慎预测，预测期毛利率低于近三年平均毛利率水平，具有谨慎性和可实现性。具体如下：

2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	永续期
9.32%	15.97%	21.80%	12.65%	12.65%	12.65%	12.65%	12.65%	12.65%

华仁新材预测期毛利率高于同行业可比上市公司平均毛利率（可比上市公司毛利率参见上节“3、结合锦联铝材毛利率与同行业上市公司对比，锦联铝材的估值具有合理性”），主要是因为华仁新材与其氧化铝主要供应商华锦铝业的厂区较近，原材料的运输成本相对较低，且产品中铝水占比较大，销售时产生的运输成本和包装费相对较低。综上所述，华仁新材毛利率的预测具有合理性。

### 4、华仁新材经营业绩对锦江集团关联方无重大依赖，华仁新材的投资收益预测及估值具有合理性



华仁新材系中国铝业(601600.SH)控制的电解铝企业,标的公司仅参股 30%。报告期内华仁新材与锦江集团下属企业交易金额及占比较低(各期前十大客户中不存在锦江集团下属企业,前十大供应商中锦江集团下属企业交易金额占比低于 5%)。华仁新材的经营业绩不存在对锦江集团控制关联方的重大依赖。

#### 5、华仁新材的折现率选取具有合理性

华仁新材采用股利折现模型估值,折现率的选取与同行业可比案例接近,略高于同行业均值,更好地体现了估值结果的谨慎性。具体情况如下:

序号	证券代码	证券名称	交易案例	评估基准日	折现率
1	601600.SH	中国铝业	中铝山东	2017/12/31	12.47%
2	601600.SH	中国铝业	中州铝业	2017/12/31	11.42%
3	601600.SH	中国铝业	中铝矿业	2017/12/31	10.95%
4	601600.SH	中国铝业	包头铝业	2017/12/31	12.18%
5	002128.SZ	露天煤业	霍煤鸿骏	2018/2/28	10.08%
6	002532.SZ	新界泵业	天山铝业	2018/12/31	10.43%
平均数					11.26%
7	603045.SH	福达合金	华仁新材	2021/9/30	12.69%

(五) 华锦铝业的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性,经营业绩对锦江集团关联方不存在重大依赖

1、结合华锦铝业投资收益的预测情况,华锦铝业对应的长期股权投资估值具有合理性

华锦铝业采用股利折现模型,以未来年度可分配股利为依据进行折现,对应的评估模型总体情况如下:

单位:万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年-永续期
一、主营业务收入	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03	361,221.03
减:主营业务成本	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24	291,227.24
二、营业利润	54,450.25	54,219.61	54,013.65	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年-永续期
三、利润总额	54,450.25	54,219.61	54,013.65	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45	53,797.45
减：所得税费用	8,167.54	8,132.94	8,102.05	8,069.62	8,069.62	8,069.62	8,069.62	8,069.62	8,069.62	13,449.36
四、净利润	46,282.71	46,086.67	45,911.60	45,727.83	45,727.83	45,727.83	45,727.83	45,727.83	45,727.83	40,348.08
五、提取法定盈余公积及专项储备	909.82	876.22	876.22	876.22	876.22	876.22	876.22	876.22	876.22	876.22
当期新增未分配利润	45,372.89	45,210.44	45,035.38	44,851.61	44,851.61	44,851.61	44,851.61	44,851.61	44,851.61	39,471.86
期末未分配利润余额	139,350.04	150,285.14	161,167.88	171,999.09	182,969.13	193,939.17	204,909.21	215,879.25	226,849.29	232,439.58
分配比例	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76
预计可分配股利	34,275.35	34,152.64	34,020.40	33,881.57	33,881.57	33,881.57	33,881.57	33,881.57	33,881.57	29,817.63
标的公司可分配股利	13,710.14	13,661.06	13,608.16	13,552.63	13,552.63	13,552.63	13,552.63	13,552.63	13,552.63	11,927.05

经核查，华锦铝业上述收益法-股利折现评估的重要要素具有合理性。本次评估中分红比例按华锦铝业近三年最低分配比例 75.54% 确定，并按照凯曼新材（三门峡铝业全资子公司）持有华锦铝业 40% 股权计算分红金额。在上述分红金额预测的基础上，采用合理的折现率计算的预测期华锦铝业 40% 股权的经营价值合计为 117,208.02 万元。

根据上述分红计算过程，2022-2024 年华锦铝业的预测净利润分别为：46,282.71 万元、46,086.67 万元和 45,911.60 万元，按照标的公司持有华锦铝业 40% 的股权比例计算，对应的投资收益承诺为 18,513.08 万元、18,434.67 万元和 18,364.64 万元。

综上所述，华锦铝业的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性。

## 2、华锦铝业的盈利预测增速及估值具有合理性

华锦铝业盈利预测增速情况总体稳定，具有合理性。因享受西部大开发税收优惠政策（政策执行期限至 2030 年末结束），故收益法中未来年度所得税税率按 15% 预测，自 2031 年开始恢复 25% 的所得税税率，因此 2030 年以后净利润减少。具体如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年-2030年	2031年-永续期

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年-2030年	2031年-永续期
净利润	46,282.71	46,086.67	45,911.60	45,727.83	45,727.83	40,348.08
净利润增长率	-	-0.42%	-0.38%	-0.40%	0.00%	-11.76%

### 3、结合华锦铝业毛利率与同行业公司毛利率对比，华锦铝业的毛利率及估值具有合理性

报告期内华锦铝业生产规模、原料来源、产能指标均保持稳定。本次预测中未来毛利率采用其 2019 年度和 2020 年度的平均毛利率 19.38% 进行预测，且预测期毛利率低于近三年毛利率水平，具有谨慎性和可实现性。具体如下：

项目	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
华锦铝业毛利率	19.53%	19.22%	22.20%	19.38%	19.38%	19.38%	19.38%	19.38%
标的公司自产氧化铝毛利率	11.81%	13.33%	20.45%	12.87%	13.13%	13.50%	13.65%	13.72%
标的公司广西氧化铝工厂锦鑫化工的毛利率	21.50%	19.93%	22.16%	20.95%	20.86%	20.79%	21.76%	22.02%

华锦铝业预测期毛利率高于标的公司毛利率，原因系华锦铝业位于贵州地区，而标的公司工厂位于河南、山西、广西省，资源状况和市场环境存在差异。总体上南方贵州、广西地区的工厂毛利率要高于北方河南、山西地区的工厂。主要原因如下：（1）贵州、广西地区的铝土矿品位好且价格低，原材料成本要低于山西、河南；（2）贵州、广西铝土矿的铝硅比含量较高，导致烧碱耗用量较低，生产单位氧化铝耗用的烧碱成本要低于山西、河南。因此，华锦铝业与锦鑫化工（标的公司广西工厂）的毛利率接近，更具有可比性。

综上所述，考虑到华锦铝业的区位优势，华锦铝业毛利率的预测具有合理性。

### 4、华锦铝业经营业绩对锦江集团关联方无重大依赖，华锦铝业的盈利预测及估值具有合理性

华锦铝业系中国铝业（601600.SH）控制的氧化铝生产企业，标的公司仅参股 40%。报告期内华锦铝业与锦江集团下属企业交易金额及占比较低（各期前十大供应商中不存在锦江集团下属企业，2021 年起前十大客户中锦江集团下属企

业交易金额占比低于 5%)，华锦铝业的经营业绩不存在对锦江集团控制关联方的重大依赖。

#### 5、华锦铝业的折现率选取具有合理性

华锦铝业采用股利折现模型估值，折现率的选取与同行业可比案例接近，略高于同行业均值，更好地体现了估值结果的谨慎性。具体情况如下：

序号	证券代码	证券名称	交易案例	评估基准日	折现率
1	601600. SH	中国铝业	中铝山东	2017/12/31	12.47%
2	601600. SH	中国铝业	中州铝业	2017/12/31	11.42%
3	601600. SH	中国铝业	中铝矿业	2017/12/31	10.95%
4	601600. SH	中国铝业	包头铝业	2017/12/31	12.18%
5	002128. SZ	露天煤业	霍煤鸿骏	2018/2/28	10.08%
6	002532. SZ	新界泵业	天山铝业	2018/12/31	10.43%
平均数					11.26%
7	603045. SH	福达合金	华锦铝业	2021/9/30	12.69%

(六) 宁创新材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性，经营业绩对锦江集团关联方不存在重大依赖

1、结合宁创新材投资收益的预测情况，宁创新材对应的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性

宁创新材采用收益法评估，对应的评估模型总体情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
一、营业收入	279,504.27	279,504.27	279,504.27	279,504.27	279,504.27	279,504.27
减：营业成本	273,453.70	268,774.60	263,247.27	264,225.52	265,201.62	264,251.50
二、营业利润	-3,956.99	1,772.85	9,051.82	8,744.13	7,583.61	8,627.15
三、利润总额	-3,956.99	1,772.85	9,051.82	8,744.13	7,583.61	8,627.15
四、净利润	-3,956.99	1,772.85	7,334.90	6,558.10	5,687.71	6,470.36
扣税后财务费用	3,452.90	2,756.53	1,616.36	999.49	999.49	999.49
五、息前税后净	-504.09	4,529.38	8,951.27	7,557.58	6,687.20	7,469.85

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
利润						
加：折旧及摊销	19,574.70	16,166.47	10,710.58	12,095.62	12,874.15	11,878.18
减：资本性支出	22,258.81	22,258.81	22,258.81	16,968.54	3,365.00	9,671.08
营运资金需求 净增加	-2,087.83	663.22	887.20	-153.64	-142.24	0.00
六、企业自由现金流量	-1,100.37	-2,226.17	-3,484.16	2,838.30	16,338.59	9,676.95

经核查，宁创新材上述收益法评估的重要要素具有合理性。在上述企业自由现金流的基础上，采用合理的折现率计算的预测期经营价值合计为 27,167.72 万元，在此基础上按照评估原则，加上溢余资产等因素，最终计算的宁创新材归属母公司股东的全部权益价值为 178,920.06 万元，三门峡铝业持有宁创新材 30% 股权，因此最终估值为 53,676.02 万元。

根据上述企业自由现金流的计算，预测宁创新材的净利润分别为：-3,956.99 万元、1,772.85 万元、7,334.90 万元，按照三门峡铝业持有宁创新材 30% 股权计算，对应的投资收益承诺为-1,187.10 万元、531.85 万元、2,200.47 万元。

综上所述，宁创新材的投资收益预测和长期股权投资估值具有合理性。

## 2、宁创新材的盈利预测增速及估值具有合理性

宁创新材盈利预测增速情况总体稳定，具有合理性。2022 年-2024 年宁创新材净利润有所提升，主要系宁创新材对电解槽进行大修技改，电解电耗出现下降，折旧摊销也逐年减少。2025-2026 年因预测期新增电解槽大修技改支出导致折旧摊销有所增加，净利润有所下降。具体如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
净利润	-3,956.99	1,772.85	7,334.90	6,558.10	5,687.71
净利润增长率	-	144.80%	313.74%	-10.59%	-13.27%

## 3、结合宁创新材毛利率与同行业上市公司的毛利率对比，宁创新材的毛利率及估值具有合理性

宁创新材 2019-2021 年毛利率持续提升，原因系 2020 年 9 月-2021 年电解铝

价格显著上涨，特别是 2021 年电解铝价格持续处于高位。同行业上市公司毛利率在同期亦显著提升。

在宁创新材的毛利率预测中谨慎考虑上述价格上涨因素，预测期电解铝价格采用了较低的 15 年长周期均价，成本预测则采用了较高的近 2 年平均成本，致使预测期毛利率低于近三年毛利率水平，更具有谨慎性和可实现性。具体如下：

项目	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	永续期
宁创新材自产铝锭销售毛利率	3.53%	6.07%	22.50%	2.16%	3.84%	5.82%	5.47%	5.12%	5.46%

与同行业上市公司相比，宁创新材预测期毛利率低于电解铝上市公司平均毛利率水平，主要原因系宁创新材位于宁夏，煤炭资源和电价优势不及内蒙古、新疆地区，且电力均从电网采购，因此预测期电单位成本相对较高。

以天山铝业为例进行对比，天山铝业位于新疆，电力成本相对较低，历史期电单位成本为 0.11-0.12 元/千瓦时，预测期电单位成本为 0.12 元/千瓦时。宁创新材历史期电单位成本为 0.33-0.34 元/千瓦时，预测期电单位成本为 0.38 元/千瓦时，若天山铝业预测期电单位成本参照宁创新材进行计算调整，则天山铝业预测期 2019-2026 年平均毛利率为 4.05%，与宁创新材预测期 2022-2026 年平均毛利率 4.48% 相接近。天山铝业毛利率及调整后情况如下：

项目	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
天山铝业毛利率	16.55%	18.73%	21.12%	22.42%	23.30%	23.52%	23.52%	23.52%
天山铝业毛利率-电单位成本调整后	-2.69%	0.34%	3.38%	5.31%	6.07%	6.65%	6.65%	6.65%

综上所述，宁创新材预测期毛利率与同行业上市公司相比具有合理性。

#### 4、宁创新材经营业绩对锦江集团关联方无重大依赖，宁创新材的盈利预测及估值具有合理性

从行业政策方面来看，我国电解铝产能实行“指标制”总量管理，电解铝产能指标限定不超过 4,500 万吨。宁创新材拥有电解铝产能指标 20 万吨/年，在生产经营的核心资源上不依赖第三方和锦江集团。从电解铝的生产工艺来看，电解

铝生产工艺成熟，不存在专利或壁垒。宁创新材均掌握了通行的电解生产技术，在生产经营的核心技术和设备上不依赖第三方和锦江集团。

从采购端来看，电解铝的成本结构中主要为氧化铝（约占40%）、电力（约占40%）、其余为人工、折旧和阳极炭素等少量辅料。其中宁创新材电力采购系通过当地电网统一定价，不存在对锦江集团的依赖。氧化铝采购方面，根据关联方的认定情况，宁创新材存在采购标的公司氧化铝的情况，主要原因为宁创新材所在的宁夏地区距离三门峡铝业的山西、河南氧化铝工厂距离较近，运输费用具有经济性。氧化铝系大宗标准化商品，产品流动性强，采购渠道广泛，市场报价透明，上述采购亦价格公允（参照“三网”均价结算），宁创新材不存在依赖锦江集团进行采购的情况。

从销售端来看，根据关联方的认定情况，宁创新材向锦江集团下属企业销售了部分电解铝，锦江集团下属企业参与交易的目的系发挥物流优势，将电解铝运输至华东等地区后实现向终端客户的销售。上述交易价格均参考长江有色网等公开报价确定，具有公允性，且所有产品均实现了向最终客户的销售，业绩具有真实性。

宁创新材的最终销售客户主要情况如下（宁夏铭岛铝业有限公司、宁夏今飞轮毂有限公司等当地铝加工企业系宁创新材直接销售的客户）：

年份	终端客户	客户类别	占比
2022年1-7月	宁夏铭岛铝业有限公司	铝加工企业	59.03%
	宁夏今飞轮毂有限公司		12.38%
	中信金属宁波能源有限公司	知名大型贸易商	11.34%
	广西海亿贸易有限公司	铝加工企业	3.76%
	天津国信矿产资源经营有限公司	知名大型贸易商	2.69%
	小计		
2021年	宁夏铭岛铝业有限公司	铝加工企业	22.35%
	宁夏今飞轮毂有限公司		10.71%
	托克投资（中国）有限公司	知名大型贸易商	10.63%
	厦门振丰能源有限公司		10.14%

年份	终端客户	客户类别	占比
	中信金属宁波能源有限公司		8.41%
	小计		<b>62.24%</b>
2020 年	深圳市物产国际贸易有限公司	知名大型贸易商	32.78%
	中信金属宁波能源有限公司	知名大型贸易商	17.38%
	宁夏铭岛铝业有限公司	铝加工企业	16.09%
	宁夏今飞轮毂有限公司		9.44%
	上海诺昉国际贸易有限公司	知名大型贸易商	9.36%
	小计		<b>85.05%</b>
2019 年	宁夏铭岛铝业有限公司	铝加工企业	25.19%
	深圳市物产国际贸易有限公司	知名大型贸易商	19.31%
	广西广投银海铝业集团有限公司	铝加工企业	9.17%
	宁夏今飞轮毂有限公司		8.15%
	上海勒韦国际贸易有限公司		5.76%
	小计		<b>67.58%</b>

宁创新材生产的“JJYS”牌铝锭属于上海期货交易所认证的大宗商品交割品牌，可作为标准化的大宗商品进行流通和交易，销售价格根据长江有色网等公开报价确定，交易价格公允透明。由于铝锭具有流通性强，变现能力强的特征，电解铝生产商属于“以产定销”的销售模式，不存在需要依赖锦江集团进行销售的情况。

#### 四、结合报告期标的公司权益法核算投资收益构成，补充披露在标的公司投资收益主要依赖关联方经营业绩（如有）的情形下，如何保证后续投资收益测算的准确性和客观性

标的公司权益法核算投资收益构成参见本题第一小问的回复内容，权益法核算投资收益的合理性、参股公司不存在主要依赖关联方经营业绩的情况参见本题第三小问的回复内容。预测期标的公司投资收益主要来自锦联铝材、华仁新材、华锦铝业、宁创新材四家公司（占比达 95% 以上），现就上述四家公司投资收益测算的准确性和客观性说明下：

##### （一）锦联铝材和宁创新材可保障后续投资收益测算的准确性和客观性



锦联铝材、宁创新材系电解铝生产企业，电解铝生产企业成本、收入透明，可保证后续投资收益测算的准确性和客观性。具体说明如下：

从成本端来看，氧化铝和电力约占 80% 以上。氧化铝采购价格参考三网均价采购，定价机制透明。电力来自自备电厂发电（锦联铝材）或电力公司外购（宁创新材），定价机制公允。生产 1 吨电解铝需消耗约 1.95 吨氧化铝、13700 度电，原材料单耗固定。整个成本核算过程清晰透明。

从收入端来看，电解铝的销售定价系参考长江有色网等公开报价，产量依据国家核发的产能指标确定，不存在操纵收入和利润的可能性。

锦联铝材拥有 105 万吨电解铝产能指标，存在外部国资股东内蒙古矿业（实际控制人为山东省国资委），霍林河煤业（实际控制人为通辽市国资委），对企业建立了完善的国资监督和审计机制。在上述条件下，能够保障后续投资收益核算的准确性和客观性。宁创新材拥有 20 万吨电解铝产能指标，未来预测投资收益较小，根据上述业务特点，也可以保障其投资收益测算的准确性和客观性。

## （二）华仁新材和华锦铝业可保障后续投资收益测算的准确性和客观性

华仁新材和华锦铝业系我国大型央企中国铝业（601600.SH）控股的企业，作为上市公司的控股子公司，其内部控制制度较为完善，建立了严格的国资监督和定期审计制度，能够保障后续投资收益核算的准确性和客观性。

## 五、补充披露标的公司是否存在收购参股公司剩余股权的相关安排

标的公司目前不存在收购参股公司剩余股权的明确安排。在满足一定外部条件后，标的公司将积极争取部分参股公司剩余股权的收购，具体说明如下：

参股公司名称	是否存在收购意向	存在收购意向的原因
锦联铝材	是	锦联铝材系标的公司下游的电解铝企业，在满足一定外部条件以及合适时机的情况下，对其股权进行收购将有利于上市公司减少关联交易，增强盈利能力和抗风险能力。标的公司将积极争取收购相关股权，但尚未就收购事项达成一致的交易意向或协议。若标的公司未能完成收购，锦江集团将择机出售锦联铝材股权，以达到标的公司降低与

参股公司名称	是否存在收购意向	存在收购意向的原因
		<p>锦江集团持股公司的关联交易的目的。</p> <p>锦联铝材股东中存在部分国资股东（内蒙矿业、霍林河煤业），该等国资股东是否具有出售股权的意向以及能否通过国资审批有不确定性。</p> <p>在上述目标达成前，标的公司承诺将确保与锦联铝材的关联交易价格公允，充分保障上市公司及广大投资者权益。</p>
宁创新材、锦腾炭素	是	<p>宁创新材系标的公司下游的电解铝企业，锦腾炭素系其配套的阳极炭块工厂，在满足一定外部条件以及合适时机的情况下，对其股权进行收购将有利于上市公司减少关联交易，增强盈利能力和抗风险能力。标的公司将积极争取收购相关股权，但尚未就收购事项达成一致的交易意向或协议。若标的公司未能完成收购，锦江集团将择机出售宁创新材、锦腾炭素股权，以达到标的公司降低与锦江集团持股公司的关联交易的目的。</p> <p>在上述目标达成前，标的公司承诺将确保与宁创新材的关联交易价格公允，充分保障上市公司及广大投资者权益。</p>
龙州新翔、华锦铝业、华仁新材、焦作万方、百益矿业、锦亿科技、孝义矿业、百色新铝、五门沟矿业	否	<p>标的公司目前暂无收购相关股权的计划，亦未就收购事项达成一致的交易意向或协议。</p>

## 六、补充披露宁创新材、锦联铝材等参股公司非经营资产、溢余资产等评估的具体过程，进一步说明相关估值是否合理

本次评估中，仅锦联铝材和宁创新材两家参股公司采用收益法（企业自由现金流模型），该评估方法涉及非经营资产、负债及溢余资产的评估，其具体过程及估值合理性的分析如下：

### （一）锦联铝材非经营性资产、负债和溢余资产的评估过程及合理性

#### 1、锦联铝材非经营性资产、负债的评估过程及合理性

本次评估中合理确定了锦联铝材非经营性资产、负债的范围，并采用了合适的评估方法确定其评估价值。截至评估基准日，锦联铝材的非经营性资产评估值 331,147.07 万元，非经营性负债评估值 254,844.36 万元。具体说明如下：

单位：万元

序号	科目	业务内容	评估价值	估值合理性说明
一	非经营性资产			
1	固定资产、在建工程	6号机组	90,681.28	6号机组建设正在推进，盈利预测未考虑6号机组收益，以成本法确认评估值。
2	在建工程	铝合金项目	60,703.78	该项目处于建设中，盈利预测未考虑铝合金项目收益，以核实的账面值确认评估值。
3	其他应收款	关联方往来	61,352.66	为关联方往来，以核实后的账面值确认评估值，期后已收回。
4	工程物资、其他非流动资产	工程材料、工程款	40,981.25	以核实后的账面值确认评估值。
5	其他应收款	芜湖长宝明股实债归还的本金	25,000.00	以经核实后的账面值确认。
6	其他应收款	关联方往来	22,889.54	锦联铝材与下属子公司往来款，盈利预测未采用合并口径计算，以经核实后的账面值确认评估值。
7	固定资产	期后转让的机器设备	16,999.09	根据资产买卖合同确定评估值，期后相关款项已收回。
8	其他流动资产、长期应收款	融资租赁保证金	8,390.00	以核实后的账面值确认评估值。
9	其他应收款	税收返还款等	3,816.01	主要为与霍林郭勒市财政局的税收返还款等，以核实后的账面值确认。
10	其他	递延所得税资产、其他流动资产、其他应收款等	333.47	以核实后的账面值确认评估值。
合计			<b>331,147.07</b>	
二	非经营性负债			
1	应付账款	工程款	176,064.99	以核实后的账面值确认评估值，盈利预测时已单独考虑后续资本性支出。
2	应付股利	应付股利	29,622.95	以核实后的账面值确认评估值。
3	应付利息	应付利息	25,888.02	
4	其他应付款	非经营性往来款	11,855.10	
5	其他流动负债	预提费用	9,869.09	以核实后的账面值确认评估值，系已入成本的费用。
6	长期应付款	融资费用	1,544.19	以核实后的账面值确认评估值。

序号	科目	业务内容	评估价值	估值合理性说明
合计			254,844.36	

## 2、锦联铝材溢余资产的评估过程及合理性

溢余资产为扣除最低现金保有量后的货币资金，即评估基准日货币资金扣除生产经营所需的最低现金保有量后的余额。最低现金保有量通过对历史营运资金的现金持有量与付现成本情况进行的分析确定。同时，为维持经营需在银行存放的应付票据保证金等也需作为最低现金保有量进行预测。

截至评估基准日，锦联铝材溢余资产为 0 万元，已充分考虑锦联铝材日常经营所必须支出的付现成本，具备合理性，具体评估过程如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	年付现成本（2021 年 1-9 月）	147,024.36
1-1	其中：营业成本	18,697.67
1-2	税金及附加	13,310.86
1-3	期间费用	47,050.23
1-4	所得税	67,965.60
2	对应月数	9.00
3	月付现成本((1)÷(2))	16,336.04
4	周转月数	1.00
5	付现周转现金保有量((3)*(4))	16,336.04
6	应付票据保证金	72,284.28
7	现金保有量((5)+(6))	88,620.32
8	货币资金账面价值	86,663.94
9	溢余资产((8)-(7))	0.00

## （二）宁创新材非经营性资产、负债和溢余资产的评估过程及合理性

### 1、宁创新材非经营性资产、负债的评估过程及合理性

截至评估基准日，宁创新材的非经营性资产评估值 228,014.74 万元，非经营性负债评估值 23,165.67 万元，相关评估具有合理性。具体说明如下：

单位：万元

序号	科目	业务内容	评估价值	估值合理性说明
一	非经营性资产			
1	其他应收款	一般单位往来	178,960.97	系与关联方的往来款，期后已全部收回。
2	应收账款	产能指标转移款	45,600.00	电解铝产能指标转让款，账面计提了2,400万坏账准备，期后已全部收回48,000.00万元。
3	长期应收款	融资租赁保证金	1,350.00	以核实后的账面值确认评估值。
4	其他非流动资产	预付工程款	656.11	以核实后的账面值确认评估值，盈利预测时已单独在资本性支出中考虑。
5	其他应收款	政府欠款	500.00	账面计提了500.00万元坏账准备，期后500.00万已全部收回，评估按期后收回金额确定。
6	其他	递延所得税资产、待认证进项税额等	947.66	以核实后的账面值确认评估值。
合计			<b>228,014.74</b>	
二	非经营性负债			
1	应付股利	应付股利	19,427.68	以前年度应付股利，期后已支付，以核实后的账面值确认评估值。
2	应付账款	应付工程款、设备款等	1,292.38	以核实后的账面值确认评估值，盈利预测时单独考虑后续资本性支出。
3	其他应付款	长期股权投资成本	1,000.01	期后已支付，以核实后的账面值确认评估值。
4	其他	其他流动负债、应付利息等	1,445.61	以核实后的账面值确认评估值。
合计			<b>23,165.67</b>	

## 2、宁创新材溢余资产的评估过程及合理性

截至评估基准日，宁创新材溢余资产为29,203.27万元，已充分考虑宁创新材日常经营所必须支出的付现成本，具备合理性，具体评估过程如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	年付现成本（2021年1-9月）	29,310.16
1-1	其中：营业成本	4,569.49
1-2	税金及附加	2,083.68

序号	项目	金额
1-3	期间费用	7,370.97
1-4	所得税	15,286.02
2	对应月数	9.00
3	月付现成本((1)÷(2))	3,256.68
4	周转月数	1.00
5	付现周转现金保有量((3)*(4))	3,256.68
6	应付票据保证金	27,500.00
7	信用证保证金	3,375.00
8	现金保有量((5)+(6)+(7))	34,131.68
9	货币资金账面价值	63,334.95
10	溢余资产((9)-(8))	29,203.27

## 七、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 2021 年权益法核算投资收益上升，以及预测期权益法核算投资收益较 2019 年、2020 年上涨，主要系标的公司于 2020 年末起新收购了参股公司股权，该等参股公司在 2021 年及预测期内持续贡献投资收益；预测期权益法核算投资收益预测具有合理性；本次交易业绩补偿的设置具有合理性；标的公司参股公司经营业绩对锦江集团等关联方不存在重大依赖；标的公司长期股权投资估值具有合理性；标的公司投资收益的测算具有准确性和客观性；标的公司对部分参股公司在满足一定外部条件的情况下存在收购意向；已补充披露宁创新材、锦联铝材等参股公司非经营资产、溢余资产等评估的具体过程，相关估值具有合理性。

## 八、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第八章 本次交易评估情况”处进行了补充披露。

问题五：申请文件及一次反馈回复显示，1) 报告期内，置入资产部分管理人员或职能部门人员曾由锦江集团或其下属企业员工兼任，同时置入资产曾与锦江集

团共同使用 IT 系统。请你公司：结合置入资产财务、人事、生产经营审批程序，以及在业务、人员、资产、IT 系统等方面对锦江集团的依赖情况等，补充披露置入资产是否独立于其实际控制人及关联方，公司治理是否规范，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）（七）项规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、标的公司不存在对锦江集团的依赖情况

### （一）标的公司对独立性的规范情况

2020 年以来，锦江集团明确了以三门峡铝业作为上市主体整合旗下氧化铝业务，并独立在 A 股上市的发展战略。基于上市规范性要求，标的公司对独立性进行了规范整改，主要包括：（1）梳理划分业务、人员与资产，锦江集团今后不再从事氧化铝业务，也不再拥有从事氧化铝经营业务的人员和资产；（2）标的公司设立独立的股东会、董事会、监事会机构，完善三会相关议事制度，锦江集团仅按照《公司章程》行使对三门峡铝业的股东权利；（3）按照上市公司的要求修订完善公司章程，对重大事项建立了合理的决策审批机制。特别是建立了独立的财务、人事、生产经营审批程序；（4）标的公司使用独立的办公场所，购置独立的 IT 信息系统软件，建立独立的财务核算体系；（5）引入外股东，并由外部股东向三门峡铝业派驻董事，增强外部监督。

经过上述规范，截至 2021 年 9 月 30 日，三门峡铝业基本实现了资产、业务、人员、财务、机构五个方面的独立，做到了股东会、董事会、监事会及其他内部机构的独立运作，各项经营管理事务可以独立决策，满足有关上市公司独立性的要求。

### （二）部分独立性整改事项涉及外部股东沟通，现已整改完毕

经进一步核查，三门峡铝业在独立性规范过程中存在如下涉及参股公司的整改事项：

1、锦江集团 IT 部门具有丰富的铝行业管理经验，为了降低管理成本，锦江

集团曾承担参股公司锦联铝材、龙州新翔的信息系统日常管理维护工作；

2、锦江集团党委书记陈江尧曾于 OA 系统中审批龙州新翔招聘一名原属锦鑫化工员工的流程，该流程系参股公司龙州新翔发起的流程。

由于涉及外部国资股东，推进相关调整需要一定沟通过程。为进一步增强独立性，标的公司进一步开展了相关梳理工作，确保不再发生类似情形，具体包括：

(1) 锦联铝材、龙州新翔配备独立的 IT 团队及人员负责信息系统的管理维护；  
(2) 对标的公司、锦江集团及相关参股公司的信息系统进行系统梳理；(3) 进行全员培训，要求全体员工增强独立性意识，日常工作均贯彻独立性要求。

上述事项主要涉及参股公司，不会影响标的公司的独立性，且均已经完成整改。

**(三) 三门峡铝业建立了独立的财务审批程序、人事审批程序和生产经营审批程序，独立做出相关决策，不存在对锦江集团的依赖**

### **1、三门峡铝业建立了独立的财务审批程序**

对于企业日常经营中的财务事项，首先应按照公司章程的规定判断是否需提交董事会、股东会决策。

以下财务事项需经标的公司董事会审批：(1)制订公司的年度财务预算方案、决算方案；(2)制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；(3)审议批准公司在一年内对外投资、资产处置金额占公司净资产 30%以下的事项，以及公司在一年内购买资产金额占公司净资产 30%以下且绝对金额人民币 1,000 万元以上的事项；(4)向股东会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所。

以下财务事项需经标的公司股东会审批：(1)审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；(2)审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；(3)对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议；(4)审议公司在一年内对外投资、购买、或处置资产交易金额超过公司最近一期经审计净资产 30%的事项；(5)审议公司为他人提供担保的事项。

明确决策权限后需发起内部审批程序，三门峡铝业的主要财务审批程序包



含：（1）财务全面预算/调整流程，审批决策程序依次为“工厂财务总监—财务部经理—财务总监”；（2）企业授信流程，审批决策程序依次为“工厂财务总监—财务部经理—财务总监”；（3）对外担保审批流程，审批决策程序依次为“融资部经理—财务总监—法务总监”。

## **2、三门峡铝业建立了独立的人事审批程序**

对于标的公司的人事任免事项，首先应按照公司章程的规定判断是否需提交董事会、股东会决策。

以下人事任免事项需提交董事会审批：决定聘任或解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务总监等高级管理人员，并决定其报酬事项。

以下人事任免事项需提交股东会审批：选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项。

明确决策权限后需发起内部审批程序，三门峡铝业的主要人事审批程序包含：（1）员工入职申请流程，审批决策程序依次为“部门经理—人力资源部经理—分管副总经理—总经理”；（2）干部任用审批流程，审批决策程序依次为“人力资源部经理—分管副总经理—总经理”（3）员工薪酬定调审批，审批决策程序依次为“人力资源部经理—分管副总经理—总经理”。每一审批环节均由三门峡铝业相应岗位专职人员进行把关审批。

## **3、三门峡铝业建立了独立的生产经营审批程序**

对于标的公司的生产经营事项，首先应按照公司章程的规定判断是否需提交董事会、股东会决策。

以下生产经营事项需提交董事会审批：（1）决定公司的经营计划和投资方案；（2）决定公司内部管理机构的设置；（3）制定公司的基本管理制度；（4）听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作。

以下生产经营事项需提交股东会审批：决定公司的经营方针和投资计划。

明确决策权限后需发起内部审批程序，三门峡铝业的主要生产经营审批程序包含：（1）企业项目立项/变更申请流程，审批决策程序依次为“分管审核人—工厂总经理—企业管理部经理—总经理”；（2）采购/销售合同流程，审批决策程序依次为“采购/销售业务经理—经营管理部部长—分管副总经理—总经理”（3）业务付款申请流程，审批决策程序依次为“业务经理—财务经理—经营管理部部长—分管副总经理—出纳”，每一审批环节均由三门峡铝业相应岗位专职人员进行把关审批。

**（四）标的公司在业务、人员、资产、IT 系统等方面不存在对锦江集团的依赖**

**1、三门峡铝业业务独立，具备独立的业务经营能力，同时锦江集团已不再从事氧化铝业务**

就三门峡铝业的业务独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

（1）通过公开渠道查询控股股东，实际控制人控制的企业的营业范围，核查是否存在营业范围含“氧化铝”的情形，是否可能从事类似业务从而谋取属于三门峡铝业商业机会；

（2）针对控股股东控制的营业范围包括“氧化铝”，且暂无法变更经营范围的公司，取得其出具的《关于未从事同业竞争业务的承诺》；

（3）针对控股股东控制的未来可能存在潜在同业竞争的两家境外公司 PT BORNEO ALUMINDO PRIMA 以及杭州锦江集团沙特子公司，取得其出具的《关于避免同业竞争的承诺》；

（4）取得了控股股东、实际控制人及其一致行动人出具的《关于避免同业竞争的承诺》（具体内容详见重组报告书“重大事项提示/六、本次交易相关方所做出的重要承诺/关于避免同业竞争的承诺”相关内容）

（5）核查三门峡铝业的生产经营模式，了解其是否能够独立运行；

（6）登录并测试标的公司及锦江集团的产、供、销系统，了解其是否存在交叉混用的情况，了解其业务的 OA 审批流程是否合理；

(7) 对锦江集团及三门峡铝业的外采销售业务负责人进行访谈，了解其主要业务人员及运作机制，是否存在业务人员交叉或互相干预业务经营的情况，并获取其出具的关于保障业务独立经营的承诺函；

(8) 核查三门峡铝业是否已设置独立的部门负责采购、生产、销售业务，采购、生产、销售制度是否完善，通过核查 OA 审批流程了解标的公司在采购、生产、销售环节是否独立决策，是否独立对外签订采购销售合同，对比同行业同等规模上市公司了解标的公司销售人员数量是否合理。

经核查，三门峡铝业已设立了独立的部门负责采购、生产、销售业务（经营管理部负责采购销售，企业管理部负责生产运行），建立了独立的生产经营模式，拥有独立的产、供、销系统，独立对外签订采购销售合同，标的公司与控股股东的业务人员不存在交叉，销售人员配备合理；本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人及其一致行动人和其控制的其他企业从事的主营业务之间不构成实质性竞争关系；锦江集团未利用其对公司的控制地位，牟取属于标的公司的商业机会。

综上所述，标的公司在业务方面不存在对锦江集团的依赖，独立于标的公司的实际控制人及关联方。

## **2、三门峡铝业人员独立，不需依赖锦江集团的人员**

就三门峡铝业的人员独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

(1) 取得并核查了三门峡铝业高级管理人员的任职情况调查表，并通过网络公开工商信息平台核查其是否存在不合规的兼职情况，核查三门峡铝业高级管理人员的银行流水，确认其是否存在控股股东、实际控制人控制的其他企业领薪的情况。中介机构取得了三门峡铝业董事、监事和高级管理人员任命的相关决策程序文件；

(2) 核查三门峡铝业、锦江集团的员工名册，确认三门峡铝业与锦江集团的员工不存在交叉任职的情况；

(3) 检查了三门峡铝业租赁办公楼层的门禁打卡记录，了解是否存在锦江

集团人员拥有三门峡铝业办公区域门卡权限的情况；

(4) 核查三门峡铝业的人力资源管理制度，了解公司是否独立招聘员工并建立了独立的人事档案、人事任免以及考核制度；

(5) 取得了锦江集团、钊正刚及其一致行动人出具的承诺，确认其未要求标的公司人员为其无偿提供服务，未指使标的公司董事、监事和高级管理人员以及其他任职的人员实施损害标的公司利益的决策或者行为。

经核查，三门峡铝业现任高级管理人员未在控股股东担任除董事、监事以外的其他行政职务，不存在在控股股东、实际控制人控制的其他企业领薪的情况，三门峡铝业现任的财务人员不存在在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职的情况；锦江集团人员不存在在三门峡铝业交叉任职的情况；标的公司已设立独立的人力资源部门，独立招聘员工并建立了独立的人事档案、人事任免以及考核制度；控股股东、实际控制人未通过行使法定权利以外的方式影响标的公司人事任免或者限制公司董事、监事和高级管理人员履行职责，未要求标的公司人员为其无偿提供服务，未指使标的公司董事、监事和高级管理人员以及其他任职的人员实施损害标的公司利益的决策或者行为。

综上所述，标的公司在人员方面不存在对锦江集团的依赖，独立于标的公司的实际控制人及关联方。

### **3、三门峡铝业资产独立，不需依赖锦江集团的资产**

就三门峡铝业的资产独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

(1) 核查锦江集团与三门峡铝业是否存在共用商标、专利、非专利技术的情形；对于锦江集团授权三门峡铝业使用商标的情形，确认其不存在显失公平的安排；

(2) 对三门峡铝业的固定资产盘点进行监盘，同时复核标的公司评估机构的固定资产盘点表；抽查部分重要机器设备的采购合同/发票/付款凭证；实地走访标的公司部分工厂、查看主要生产设备及相关辅助生产设施，了解其使用情况和产权归属；取得标的公司不存在与控股股东共用生产系统、辅助生产系统和配

套设施的承诺；

(3) 获取并核查标的公司提供的不动产权证书/土地使用证/房屋所有权证、专利证书、软件著作权等主要资产的权属证书；

(4) 核查锦江集团及其一致行动人对三门峡铝业的出资情况，现金出资是否实缴到位，股权出资是否已办理股权交割手续。

经核查，除锦江集团无偿授权三门峡铝业使用两项商标外（该等资产许可对标的公司的重要性较低，具体情况已在重组报告书“第五章拟购买资产基本情况/八、主要资产的权属、对外担保及主要债务、或有负债情况/（五）许可他人使用自有资产或者作为被许可方使用他人资产的情况”中披露），锦江集团与三门峡铝业不存在共用商标、专利、非专利技术的情形，标的公司拥有的土地、房产权属清晰；三门峡铝业不存在与控股股东共用主要生产系统、辅助生产系统和配套设施的情况；锦江集团不存在未按照法律规定及合同约定及时办理投入或者转让给标的公司资产过户手续的情况。

综上所述，标的公司在资产方面不存在对锦江集团的依赖，独立于标的公司的实际控制人及关联方。

#### **4、三门峡铝业财务独立，能够独立进行财务核算和决策**

就三门峡铝业的财务独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

(1) 查阅了三门峡铝业的主要财务管理制度，包括《财务管理制度》《资金管理办法》《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等；

(2) 核查三门峡铝业、锦江集团报告期内的银行账户清单及资金流水；

(3) 核查三门峡铝业报告期内对外担保的合同及决策流程文件；

(4) 对三门峡铝业与锦江集团的财务 NC 系统进行登录和测试，了解锦江集团的 NC 是否可以直接查询三门峡铝业的经营财务信息；获取三门峡铝业 NC 系统的人员授权清单，核查其中是否存在不属于三门峡铝业员工的人员。

(5) 抽查三门峡铝业的资金预算审批流程、公章使用流程，了解是否受到

控股股东的干预。

经核查，三门峡铝业已建立独立的财务核算体系、能够独立作出财务决策、具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；三门峡铝业不存在与控股股东、实际控制人共用或者借用公司银行账户等金融类账户的情形；控股股东、实际控制人无法通过财务会计核算系统直接查询公司经营情况、财务状况等信息，三门峡铝业财务会计核算系统中不存在对标的公司之外人员的授权；首次申报基准日后三门峡铝业不存在资金被控股股东、实际控制人非经营性占用的情形，不存在违规向控股股东、实际控制人提供担保的情况。

综上所述，标的公司在财务方面不存在对锦江集团的依赖，独立于标的公司的实际控制人及关联方。

## **5、三门峡铝业机构独立，拥有独立的运作的法人治理结构和办公场所**

就三门峡铝业的机构独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

（1）查阅了三门峡铝业《公司章程》、《股东会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》关于机构设置及议事规则的相关规定；

（2）查阅了报告期内三门峡铝业股东会、董事会、监事会的会议记录及决议；

（3）查阅三门峡铝业及锦江集团的组织结构图及各部门的职能情况，了解其是否存在直接上下级关系；

（4）抽查了目前公司内部重要 OA 流程的审批流设置，包括日常经营、合同签订、人事任免、资金预算等，了解其是否做到独立决策；

（5）对标的公司及控股股东的办公场所进行现场检查和临时抽查，了解其是否存在混合经营、合署办公的情况。

经核查，三门峡铝业依照《公司法》和《公司章程》的相关规定设置了股东会、董事会、监事会等决策或监督机构，依法建立和完善了法人治理结构，做到了董事会、监事会及其他内部机构的独立运作；控股股东锦江集团、实际控制人

斜正刚与三门峡铝业及其内部机构之间没有直接的上下级关系，三门峡铝业各项经营管理事务可以独立决策；控股股东、实际控制人未干预三门峡铝业机构的设立、调整或者撤销，也未对公司董事会、监事会和其他机构及其人员行使职权进行限制或者施加其他不正当影响；标的公司与其控股股东不存在混合经营、合署办公的情形。

综上所述，标的公司在机构方面不存在对锦江集团的依赖，独立于标的公司的实际控制人及关联方。

## 6、三门峡铝业建立了独立的 IT 系统，目前不存在与锦江集团共用 IT 系统的情况

就三门峡铝业的 IT 信息系统独立情况，中介机构开展了如下的核查工作：

(1) 现场查看和测试三门峡铝业、锦江集团重要的 IT 信息系统，包括：OA 系统、财务 NC 系统、HR 系统、电子印章系统、地磅无人值守系统、数字化采购平台等，确认三门峡铝业、锦江集团的 IT 信息系统均做到权限和数据隔离，具体核查情况如下：

公司名称	系统名称	系统功能	第三方软件服务商	系统采购及付款情况	是否独立运行
三门峡铝业	OA 系统	事项类非财务共享 OA 流程	深圳市蓝凌软件股份有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证，合同总金额为 134,550 元	是
	NC 系统	财务、供应链、资金、成本、合并报表	浙江用友软件有限公司	经软件服务商授权三门峡铝业独立使用，已签署维护协议，合同金额 320,000 元	是
	HR 系统	组织人事、薪酬社保福利、考勤管理	杭州富丰信息技术有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证，合同总金额为 699,000 元	是
	电子签章系统	电子签章（带数字证书）	杭州天谷信息科技有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证，合同总金额为 70,400 元	是
	贸易管理系统	合同管理、销售管理、收款管理	北京华融启明风险管理技术股份有限公司	经软件服务商授权三门峡铝业独立使用	是
	地磅无人	无人值守过磅	自主研发	自研产品，无采购金额	是

公司名称	系统名称	系统功能	第三方软件服务商	系统采购及付款情况	是否独立运行
	值守系统	管理、质检取样管理			
	数字化采购平台	招投标、询比价、供应商管理、商城管理、供应链协同	上海甄云信息科技有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证,合同总金额为 1162,385 元	是
锦江集团	OA 系统	合同及财务共享系统	上海泛微网络科技有限公司	已核查合同及付款凭证,软件采购合同总金额为 1,160,000 元,共享开发合同金额 750,000 元	是
	NC 系统	财务、供应链、资金、成本、合并报表	浙江用友软件有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证,合同总金额为 1668,300 元	是
	HR 系统	组织人事、薪酬社保福利	东软集团股份有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证,合同总金额为 720,000 元	是
	电子签章系统	电子签章(带数字证书)	浙江用友软件有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证,合同总金额为 250,000 元	是
	贸易管理系统	合同管理、销售管理、运输管理、收款管理	北京华融启明风险管理技术股份有限公司	已核查软件采购合同及付款凭证,合同总金额为 1750,000 元	是

(2) 现场查看三门峡铝业、锦江集团的数据库服务器及机房存放情况,确认存放三门峡铝业、锦江集团的数据的服务器均做到物理隔离;

(3) 检查三门峡铝业、锦江集团独立采购信息系统的发票、合同等资料。

经核查,三门峡铝业和锦江集团已建立了独立的 IT 信息系统,不存在共用 IT 信息系统的情况,做到了数据访问权限的隔离及服务器的物理隔离。综上所述,标的公司在 IT 信息系统方面不存在对锦江集团的依赖,独立于标的公司的实际控制人及关联方。

## 二、标的公司独立于实际控制人及关联方,公司治理规范,本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(六)(七)项规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定:“上市公司实施重大资产重组,应当就本次交易符合下列要求作出充分说明,并予以披露:(一)



符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；……（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。”

**（一）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

基于前述核查情况，标的公司在资产、人员、财务、机构、业务等方面均独立于其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，本次交易有利于上市公司保持独立性；锦江集团除依法行使股东权利之外，不存在超越股东会、董事会对标的公司的重大决策进行干预的情况，标的公司已建立了完善的三会制度并得到了良好的贯彻执行，标的公司公司治理规范，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）（七）项规定。

**（二）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

自三门峡铝业筹划独立上市以来，已逐步建立了完善的法人治理结构，包括：（1）引入了外部股东以及外部董事（2021年8月，厦门象屿股份有限公司董事长张水利担任三门峡铝业外部董事），进一步加强监督作用；（2）建立了完善的股东会、董事会、监事会机构及相关议事制度，三会制度得到有效地运转执行；（3）锦江集团除通过依法行使股东权利之外，不存在超越股东会及/或董事会对标的公司的重大决策进行干预的情况。综上所述，标的公司已建立了健全有效的法人治理结构，本次交易亦有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司在资产、人员、财务、机构、业务等方面均独立于实际控制人及关联方，公司治理规范，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一

条第（六）（七）项规定。

#### 四、补充披露情况

标的公司在业务、人员、资产、IT 系统等方面不存在对锦江集团的依赖情况已在重组报告书“第十三章 同业竞争与关联交易/一、独立运营情况”处进行了补充披露；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）（七）项规定已经在重组报告书“第十章 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”处进行了补充披露。

问题六：申请文件及一次反馈回复显示，1）锦江集团通过宁波佳裕科技有限公司（以下简称宁波佳裕）和置入资产合计持有锦联铝材 52.37%表决权。根据锦联铝材公司章程关于股东会、董事会决议程序等安排，锦江集团无法单独控制锦联铝材。2）芜湖长宝投资中心（有限合伙，以下简称芜湖长宝）持有锦联铝材 4.75%股权，出资已全部实缴。3）报告期内，置入资产曾向锦江集团拆出资金 65 亿元，主要用于锦联铝材等相关产业建设投资。请你公司：1）补充披露芜湖长宝对锦联铝材的投资是否存在股权回购安排等约定，相关约定是否影响锦联铝材控制权的认定。2）补充披露自锦联铝材成立以来，公司章程关于股东会、董事会议事规则等事项有无调整及调整的具体情况（如有）；并结合锦联铝材董事会是否存在“一票否决权”等特殊安排、高级管理人员构成、重要决策机制、人事调动审批、信息系统管理权限、项目建设资金来源等具体情况，补充披露锦联铝材的实际控制人。3）补充披露报告期内置入资产产品有无通过锦江集团控制企业销往锦联铝材的情况；如有，进一步披露置入资产通过关联方间接销售的原因，销售产品数量、单价和收入，两次销售价格是否存在差异，置入资产收入确认是否真实、公允，锦联铝材所采购的氧化铝是否均作为原材料用于生产经营。4）补充披露本次重组完成后，置入资产同锦联铝材的交易模式和规模（含通过其他方实现交易）会否发生变化，是否新增关联交易，以及规范关联交易的具体措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、芜湖长宝对锦联铝材的投资存在股权回购安排，但相关约定不影响锦联铝材控制权的认定，回购完成前后锦联铝材均无实际控制人

（一）结合锦联铝材历史期控制权的安排，股权回购前后，锦联铝材均无实际控制人

2010年10月，锦江集团（占51%股权比例）、康瑞投资（锦江集团关联方，占41%股权比例）、霍林河煤业（占8%股权比例）共同投资设立锦联铝材，设立时锦联铝材系锦江集团控制企业。

2012年，锦联铝材开始大规模建设；2013年10月份首批10万吨电解铝投产；2014年30万吨电解铝投产；2015年40万吨电解铝投产；2016年20万吨电解铝投产；2022年最后5万吨电解铝投产，目前建成电解铝产能105万吨。

2012年锦联铝材首批电解铝产能投产前，考虑到电解铝企业前期投资规模和融资压力较大，需要借助当地国有企业股东增强融资能力和煤电资源保障能力。锦江集团开始寻求与当地资源型国企开展合作。

2013年8月，锦联铝材确定引入内蒙古自治区最大的资源型国企内蒙古矿业作为股东（2020年内蒙古矿业被山东能源集团有限公司重整，实控人变为山东省国资委），并修改了股东会及董事会议事规则，自此锦联铝材变为无实际控制人的企业，电解铝投产也进入了快车道。根据锦江集团与国有资本的商业谈判实质，双方各自发挥优势，任一方都不能控制锦联铝材。具体在落实层面包括股东会决议要求2/3才能通过，董事会决议要求4/5才能通过，各方共同向锦联铝材推荐高级管理人员（具体说明见后）。

2013年8月至今，锦联铝材各股东的股权比例，以及股东会及董事会及议事规则进行过若干次调整，但始终未改变锦联铝材无实际控制人的状态。

2017年8月，因锦联铝材存在融资需求，芜湖长宝、锦江集团、内蒙古矿业等相关方签署了《增资协议》《股权转让协议》，主要约定包括：1、芜湖长宝向锦联铝材增资5亿元，占锦联铝材股权的4.76%，增资资金全部用于锦联铝材的生产经营；2、芜湖长宝不参与公司生产经营，不委派董事，不参与分红。该笔款项实质系芜湖长宝对锦联铝材的借款；3、锦江集团及其下属企业、内蒙古

矿业及其下属企业按照协议约定承担到期回购芜湖长宝股权的义务。

根据芜湖长宝相关协议的约定，芜湖长宝不享有一般的股东权利（如分红、委派董事、参与生产经营等），其持有锦联铝材的股权实质系债权投资，不会影响锦联铝材无实际控制人的认定。按照实缴比例进行回购，股权回购前后，锦联铝材的股权结构变化如下：

单位：亿元

股东类别	股东	回购芜湖长宝前股权结构				回购芜湖长宝后股权结构			
		认缴出资	比例	实缴出资	比例	认缴出资	比例	实缴出资	比例
锦江集团方面	宁波佳裕	28.93	27.55%	7.60	11.43%	29.55	28.14%	8.22	12.35%
	三门峡铝业	26.06	24.82%	26.06	39.18%	28.18	26.84%	28.18	42.36%
内蒙古矿业方面	内蒙古赛诺	27.06	25.77%	27.06	40.68%	29.26	27.87%	29.26	43.99%
	内蒙古矿业	17.15	16.33%	-	-	17.15	16.33%	-	-
霍林河煤业方面	霍林河煤业	0.80	0.76%	0.80	1.20%	0.87	0.82%	0.87	1.30%
明股实债	芜湖长宝	5.00	4.76%	5.00	7.52%	-	-	-	-
合计		<b>105.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>66.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>105.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>66.52</b>	<b>100.00%</b>

（二）结合《公司章程》和相关法规，回购前后，各方股东均无法单独控制锦联铝材股东会，锦联铝材均无实际控制人

《内蒙古锦联铝材有限公司章程》第十六条第一款规定，“公司股东会由全体股东组成。股东会是公司的最高权利机构，依照法律、行政法规和本章程规定行使下列职权：（一）决定公司的经营方针和投资计划……（十七）法律、行政法规和本章程规定的其他职权”；第十七条规定，“股东会议必须经三分之二以上表决权的股东通过”；第十八条规定，“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。”

根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号）第二条第七款的规定，股东认缴的出资未届履行期限，对未缴纳部分的出资是否享有以及如何行使表决权等问题，应当根据公司章程来确定。公司章程没有规定的，应当按照认缴出资的比例确定。因此，锦联铝材股东在股东会表决时应按照认缴出资比例行使表决权，锦联铝材股东会实际亦按此进行表决。

股权回购完成前，按照认缴出资额计算，锦江集团通过其全资子公司宁波佳裕、控股子公司三门峡铝业在锦联铝材合计认缴出资比例为 52.37%，无法达到

锦联铝材股东表决权的三分之二,其他各方股东亦无法单独达到股东表决权的三分之二,各方均无法单独控制锦联铝材股东会。

股权回购完成后,锦江集团通过其全资子公司宁波佳裕、控股子公司三门峡铝业在锦联铝材合计认缴出资比例将由 52.37% 上升至 54.99%,其他股东的认缴出资比例也将同比例上升,但仍无法达到锦联铝材股东表决权的三分之二,各方股东仍无法单独控制锦联铝材股东会。

**(三) 结合《公司章程》以及股权结构,回购前后,各方均无法单独控制锦联铝材董事会,锦联铝材均无实际控制人**

根据《内蒙古锦联铝材有限公司章程》第二十三条第一款规定,“公司设董事会,由 7 人组成,除职工董事外由股东会选举产生,内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司提名 1 人,宁波佳裕科技有限公司提名 2 人,内蒙古矿业(集团)有限责任公司提名 2 人,开曼铝业(三门峡)有限公司提名 1 人。职工董事 1 人,由职工代表大会选举产生”;第二十六条规定,“董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意”;第二十七条规定,“董事会实行一人一票的表决方式。”芜湖长宝未提名委派董事人选。

截至本核查意见出具日,锦联铝材董事会成员的构成情况如下:

序号	董事姓名	职位	委派主体
1	张建阳	董事长	宁波佳裕
2	王元珞	董事	宁波佳裕
3	马让怀	董事	三门峡铝业
4	陶革平	董事	内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司
5	张玉贞	董事	内蒙古矿业(集团)有限责任公司
6	时峰	总经理、董事	内蒙古矿业(集团)有限责任公司
7	郭彬	职工董事	职工代表大会

由于锦江集团通过宁波佳裕和三门峡铝业合计提名 3 名董事,占锦联铝材全体董事总数的比例为 3/7,未达到 4/5,其他单独股东提名的董事亦无法达到全体董事总数的 4/5。因此,各方股东均无法单独控制锦联铝材董事会。

根据芜湖长宝、锦江集团、内蒙古矿业等相关方签署的《增资协议》，芜湖长宝不参与公司生产经营，不委派董事，不参与分红。因此股权回购完成后，锦联铝材各方股东提名董事的数量不会发生变化，各方股东单独提名的董事数量均无法达到全体董事总数的 4/5。因此，各方股东仍无法单独控制锦联铝材董事会。

### （三）根据国资股东推荐的锦联铝材总经理访谈，锦联铝材无实际控制人

锦联铝材现任董事、总经理时峰系国资股东内蒙古矿业推荐的董事和高级管理人员，中介机构就锦联铝材的控制权事项对其进行了访谈。经访谈确认：锦联铝材系混合所有制企业，无实际控制人，锦江集团无法单方控制锦联铝材的股东会或董事会。锦联铝材高级管理人员由各方股东推荐或市场化招聘，经董事会聘任产生。各方股东按照公司章程的规定在锦联铝材的经营决策中发挥作用。

## 二、综合相关因素认定，锦联铝材无实际控制人

根据上述说明，芜湖长宝对锦联铝材的投资存在股权回购安排，但相关约定不影响锦联铝材控制权的认定，回购完成前后锦联铝材均无实际控制人。结合股东会、董事会议事规则、高级管理人员构成、重要决策机制、人事调动审批、信息系统管理权限、项目建设资金来源情况，进一步论证锦联铝材无实际控制人的情况如下：

### （一）锦联铝材设立以来公司章程中关于股东会、董事会议事规则的规定及调整情况

根据锦联铝材公司章程中关于股东会、董事会议事规则的规定，自 2013 年 8 月至今，各方股东均无法单独控制锦联铝材的股东会或董事会。锦联铝材设立以来股东会、董事会议事规则的具体调整情况如下：

工商变更登记时间	股权结构	章程关于股东会议事规则的规定	章程关于董事会议事规则的规定
2010.10.26	锦江集团 51% 康瑞投资 41% 霍林河煤业 8%	（1）股东按照出资比例行使表决权。 （2）股东会决议应当由代表二分之一以上（不含二分之	（1）董事会成员为 5 人，其中锦江集团 3 名，康瑞投资 1 名，霍林河煤业 1 名；董事长由锦江集团推荐，并经董事会选举产生； （2）董事会决议应当经半数以上

工商变更登记时间	股权结构	章程关于股东会议事规则的规定	章程关于董事会议事规则的规定
		<p>一) 表决权股东通过。</p> <p>(3) 股东会会议对公司增加或减少注册资本、分立、合并、解散或变更公司形式、修改公司章程所作出的决议, 应由代表三分之二以上表决权的股东表决通过。</p>	<p>(不含半数) 董事通过。</p>
2013.8.27	<p>锦江集团 46%</p> <p>内蒙古矿业 41%</p> <p>霍林河煤业 8%</p> <p>康瑞投资 5%</p>	<p>(1) 股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。</p> <p>(2) 股东会会议所有事项作出决议必须经全体股东一致通过。</p> <p>(3) 非经代表三分之二以上表决权的股东同意, 公司不得与董事、总经理和其他高级管理人员以外的人订立将公司全部业务或者重大业务的管理交给该人负责的合同。</p>	<p>(1) 董事会成员由 7 人组成, 锦江集团提名 2 人, 内蒙古矿业提名 2 人, 康瑞投资提名 1 人, 霍林河煤业提名 1 人, 职工董事 1 人由职工代表大会选举产生; 董事长由锦江集团提名, 并经董事会选举产生;</p> <p>(2) 董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意。</p>
2014.7.16	<p>锦江集团 46%</p> <p>内蒙古赛诺 27.06%</p> <p>内蒙古矿业 13.94%</p> <p>霍林河煤业 8%</p> <p>康瑞投资 5%</p>	<p>(1) 股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。</p> <p>(2) 股东会会议应对所议事项作出决议, 决议应由代表三分之二以上表决权的股东表决通过。但股东会对公司增加或减少注册资本、分立、合并、解散或者变更公司形式、修改公司章程、公司股利的分配, 及作出公司对外融资、提供担保的决议, 则应由经全体股东一致表决通过。</p>	<p>(1) 董事会成员由 7 名董事组成, 由股东会选举产生; 董事长即法定代表人由董事会全体一致选举产生;</p> <p>(2) 董事会会议应由 6 名以上董事出席方可举行, 普通决议 (法律专门列举规定的特别决议重大事项以外的所有其他决议) 要求超过半数董事出席会议, 经董事会三分之二 (含) 以上董事同意后即可生效和执行。董事会特别决议需全部董事出席且全部同意方可生效和执行。</p>

工商变更登记时间	股权结构	章程关于股东会议事规则的规定	章程关于董事会议事规则的规定
2014.12.31	杭州正才 35% 锦江集团 14.99% 内蒙古赛诺 27.06% 内蒙古矿业 17.15% 康瑞投资 5% 霍林河煤业 0.8%	<p>(1) 股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。</p> <p>(2) 股东会会议所有事项作出决议必须经三分之二以上表决权的股东通过。</p> <p>(3) 非经代表三分之二以上表决权的股东同意，公司不得与董事、总经理和其他高级管理人员以外的人订立将公司全部业务或者重大业务的管理交给该人负责的合同。</p>	<p>(1) 董事会成员由 7 人组成，内蒙古矿业提名 2 人，锦江集团提名 1 人，杭州正才提名 1 人，康瑞投资提名 1 人，霍林河煤业提名 1 人，职工董事 1 人由职工代表大会选举产生；董事长由内蒙古矿业提名，董事会选举产生；</p> <p>(2) 董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意。</p>
2020.12.31	内蒙古赛诺 25.77% 杭州正才 23.33% 三门峡铝业 20.82% 内蒙古矿业 16.34% 锦江集团 7.36% 康瑞投资 0.86% 芜湖长宝 4.76% 霍林河煤业 0.76%	同上，未发生变更	<p>(1) 董事会成员由 7 人组成，内蒙古矿业提名 2 人，锦江集团提名 1 人，杭州正才提名 1 人，三门峡铝业提名 1 人，霍林河煤业提名 1 人，职工董事 1 人由职工代表大会选举产生；董事长由内蒙古矿业提名，董事会选举产生；</p> <p>(2) 董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意。</p>
2021.4.16	宁波佳裕 31.55% 内蒙古赛诺 25.77% 三门峡铝业 20.82% 内蒙古矿业 16.34% 芜湖长宝 4.76% 霍林河煤业 0.76%	同上，未发生变更	<p>(1) 董事会成员由 7 人组成，内蒙古矿业提名 2 人，宁波佳裕提名 2 人，三门峡铝业提名 1 人，霍林河煤业提名 1 人，职工董事 1 人由职工代表大会选举产生；董事长由内蒙古矿业提名，董事会选举产生；</p> <p>(2) 董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意。</p>



工商变更登记时间	股权结构	章程关于股东会议事规则的规定	章程关于董事会议事规则的规定
2022.1.24	宁波佳裕 27.55% 内蒙古赛诺 25.77% 三门峡铝业 24.82% 内蒙古矿业 16.34% 芜湖长宝 4.76% 霍林河煤业 0.76%	同上，未发生变更	(1) 董事会成员由 7 人组成，内蒙古矿业提名 2 人，宁波佳裕提名 2 人，三门峡铝业提名 1 人，霍林河煤业提名 1 人，职工董事 1 人由职工代表大会选举产生；董事长由宁波佳裕提名，董事会选举产生；  (2) 董事会决议事项需全体董事的 4/5 以上多数同意。

## (二) 锦联铝材董事会历史上对于重大事项决议曾存在“一票否决权”的安排，但相关安排已经解除

2014 年 7 月至 2014 年 12 月期间，锦联铝材董事会对于重大事项决议曾存在“一票否决权”特殊安排。具体为，董事会成员由 7 名董事组成，重大事项须经出席会议的全体董事通过方可生效可执行。重大事项包括：公司及其子公司的经营计划；固定资产的处置（销售开发的商品房除外）；制订公司增加或减少注册资本、分立、合并、变更公司形式和解散方案。

根据上述章程规定，2014 年 7 月至 2014 年 12 月期间，任一董事对锦联铝材的董事会重大事项决议拥有否决权，但相关安排已经解除，不会影响报告期内锦联铝材控制权的认定。

除上述情形外，自锦联铝材设立以来，锦联铝材董事会不存在“一票否决权”特殊安排。

## (三) 锦联铝材高级管理人员构成

锦联铝材高级管理人员不存在完全由某一股东方推荐的情况。同时《公司章程》规定，锦联铝材的资金使用实行总经理和财务总监联签制度；涉及公司重大投资、重大收购、出售资产等重大事项需由董事长联签，进一步明确了高级管理人员之间的互相制约监督作用。因此，从高级管理人员构成及作用来看，锦联铝材不存在实际控制人。锦联铝材目前的高级管理人员如下：

职务	姓名	来源
董事长、法定代表人	张建阳	宁波佳裕推荐，董事会选举
总经理	时峰	内蒙古矿业推荐，董事会决定聘任
财务总监	齐高明	内蒙古矿业推荐，董事会决定聘任
副总经理	郭斌	公开招聘
副总经理	颜磷	公开招聘
副总经理	仁贵猛	公开招聘

#### (四) 锦联铝材重要决策机制

锦联铝材严格按照公司章程及内部管理制度的规定进行重大事项的决策，锦江集团和其他股东仅可通过股东会、董事会参与决策，不能直接向锦联铝材下达决策指令，无法在重要决策机制上对锦联铝材实施控制，无法通过影响锦联铝材的氧化铝采购活动等影响标的公司的业绩真实性。锦联铝材重要事项决策权限及程序如下：

事项	决策权限	内部审批程序
购买、出售资产	由董事会决策，若属于财务预算方案外则需经股东会决议	财务部部长-法务-财务总监-总经理-董事长
对外投资	由董事会决策，若属于财务预算方案外则需经股东会决议	财务部部长-法务-财务总监-总经理-董事长
对外担保	由董事会在股东会授权范围内决策	财务部部长-法务-财务总监-总经理-董事长
固定资产项目投资	由董事会决策	财务部部长-法务-财务总监-总经理-董事长
贷款融资	由董事会决策	财务部部长-法务-财务总监-总经理-董事长
采购与销售	由总经理决策	商务部分管领导-法务、财务部部长-商务部分管领导、财务总监-总经理-董事长（如需）
关联交易	股东权属企业未经公开招投标程序进行的关联交易需经股东会决议，关联股东方不得行使表决权	商务部分管领导-法务、财务部部长-商务部分管领导-财务总监-总经理-董事长

#### (五) 锦联铝材人事调动审批机制

锦江集团未通过重要人事审批对锦联铝材实施控制。对于锦联铝材的人事任免及调动事项，首先应按照公司章程的规定判断是否需提交董事会、股东会决策，以下人事任免及调动事项需提交董事会审批：决定聘任或解聘公司总经理、公司

副总经理、财务总监等其他高级管理人员及其报酬事项。以下人事任免事项需提交股东会审批：选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，并决定董事长、董事、监事的报酬事项。

明确决策权限后需发起内部审批程序。目前锦联铝材的人事审批程序已实现与锦江集团的人员权限隔离，主要人事审批程序包含：（1）中层干部及以上人员任免审批流程，审批决策程序依次为“经办人—人力资源部部长—总经理—董事长”；（2）员工入职流程，审批决策程序依次为“人力资源专员—人力资源部负责人—总经理—董事长（中层干部以上）”；（3）员工异动申请审批，审批决策程序依次为“经办人—调出部门负责人—调入部门负责人—人力资源部负责人—总经理—董事长（中层干部以上）”。

#### （六）锦联铝材信息系统管理权限

经中介机构现场查看和测试，锦联铝材的重要 IT 信息系统包括：OA 系统、财务 NC 系统（含财务及供应链管理）、采购系统、物流计量系统、人力资源管理系统。因锦江集团 IT 部门具有丰富的行业管理经验，为了降低管理成本，锦江集团曾存在承担锦联铝材信息系统维护管理职责的情况，但上述情形不影响锦联铝材实际控制权的认定。由于变更 IT 信息系统涉及锦联铝材国资股东，推进相关调整需要外部沟通过程。经进一步整改后，锦联铝材的上述 IT 信息系统均已实现独立运作，管理权限属于锦联铝材信息技术团队，并由该团队 IT 技术人员进行管理和维护。

#### （七）锦联铝材项目建设资金来源

锦联铝材历史期建设资金主要来源于其历史期股东投入的资本金（按出资比例出资）以及金融机构借款。建设资金来源的情况仅代表各股东对项目建设投入的财务资源，不影响锦联铝材控制权的认定。具体情况如下：

资金来源	金额 (万元)	金额占比	说明
股东资本金出资	615,200.00	75.46%	锦江方面股东合计投入 33.66 亿元。 内蒙古矿业方面股东合计投入 27.06 亿元。 霍林河煤业方面股东合计投入 0.8 亿元。
金融机构借款	200,083.09	24.54%	银行、融资租赁等金融机构借款

资金来源	金额 (万元)	金额占比	说明
合计	815,283.09	100.00%	/

三、标的公司产品曾通过锦江集团控制企业销往锦联铝材，锦江集团控制企业采购标的公司货物的单价与销往锦联铝材的单价差异系运费导致。标的公司收入确认真实、公允，锦联铝材采购氧化铝作为原材料生产电解铝

(一) 标的公司产品曾通过锦江集团控制企业销往锦联铝材

报告期内，锦江集团旗下部分贸易商曾作为标的公司氧化铝统一对外销售的平台，标的公司先将氧化铝销售给该等销售平台，再由该等销售平台销售给东兴铝业、陕有色榆林新材料、河南神火、锦联铝材在内的客户，因此曾出现标的公司通过锦江集团控制企业销售给锦联铝材的情况。自 2022 年 4 月后，锦江集团旗下其余企业已不从事氧化铝业务，标的公司亦不通过锦江集团控制企业销往锦联铝材。

标的公司与相关方的交易定价公允。从定价机制来看，氧化铝行业的销售价格以三网均价作为结算基准价。三门峡铝业对外销售亦采用该定价方式。该等定价方式公开透明、不存在操纵空间，且为整个市场和交易各方接受。具体而言，报告期内标的公司通过锦江集团控制企业销往锦联铝材的数量、收入、单价、两次销售价格差异情况如下：

单位：万吨，万元，元/吨

年度	2022 年 1-3 月	2021 年	2020 年	2019 年
标的公司销售给锦江集团控制企业的数量	2.00	38.88	28.73	13.12
标的公司销售给锦江集团控制企业金额	5,701.28	89,548.56	61,341.89	32,427.48
标的公司销售给锦江集团控制企业单价 (A)	2,852.82	2,303.09	2,135.44	2,471.42
锦江集团控制企业金额销售给锦联铝材单价 (B)	2,981.72	2,380.39	2,245.29	2,465.61
单价差异 (B-A)	128.90	77.30	109.85	-5.81

注 1：锦江集团控制企业为杭州融杰、上海正晟、正才控股；

注 2：锦江集团控制企业自 2022 年 4 月后不再从事氧化铝业务，因此仅列示 2022 年 1-3 月。

2020 年至 2022 年 1-3 月，标的公司销售给锦江集团控制企业的结算方式均

为自提（销售价格均不含运费）；锦江集团控制企业销售给锦联铝材的结算方式为锦江集团控制企业部分包到（销售价格中包含运费），部分自提。因此出现价差。

2019 年，标的公司销售给锦江集团控制企业时，按照提货月价格结算。锦江集团控制企业向锦联铝材销售时存在账期，锦江集团控制企业与锦联铝材系按照双方实际结算月价格结算。结算机制存在差异，因此形成了少量价格差异。

## （二）标的公司收入确认公允

标的公司通过锦江集团控制企业销售给锦联铝材的部分的收入确认与标的公司其他氧化铝销售的收入确认保持一致，符合企业会计准则要求，具体如下：

项目	具体情况
收入确认时点	标的公司通过锦江集团下属贸易商销售给锦联铝材的包括标的公司包送到以及锦江集团下属贸易商自提。 针对标的公司包送到的，以标的公司将货物送到锦联铝材时确认收入； 针对锦江集团下属贸易商自提，以标的公司货物出库时点确认收入。
收入确认数量	包到部分以锦联铝材收到货的数量确认收入；锦联铝材自提部分以出库数量确认收入。
收入确认金额	根据合同约定，以三网均价为基准作为收入确认单价，乘以前述的数量，得到最终确认收入金额；

综上所述，标的公司通过锦江集团控制企业销售给锦联铝材的收入确认公允。

## （三）标的公司收入确认真实，锦联铝材采购氧化铝作为原材料生产电解铝

锦联铝材系专门从事电解铝生产的企业，锦联铝材除 2021 年 9.65 吨氧化铝（货值约 2.30 万元）向外部公司销售用于实验使用外，不存在其余氧化铝销售的情况。

### 1、锦联铝材的氧化铝采购量、耗用量及电解铝产量之间相互匹配

#### （1）基于生产工艺，锦联铝材需耗用电力与氧化铝

氧化铝和电力占电解铝生产成本的 80% 以上。锦联铝材的电解铝产量统计，以及根据生产工艺，所需消耗的电力和氧化铝数量如下：

单位：万吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月
电解铝产量（万吨）	89.30	100.19	98.54	59.50
按照生产工艺，每吨电解铝需耗氧化铝约1.95吨，因此需耗氧化铝（万吨）	174.135	195.3705	192.153	116.025
按照生产工艺，每吨电解铝需耗电13700度，因此所需耗电（亿度）	122.341	137.2603	134.9998	81.515

经核对锦联铝材的电力和氧化铝消耗，消耗量与电解铝生产量相匹配。

### （2）锦联铝材耗用电力符合其产量，说明其正常生产了相应产量的电解铝

锦联铝材的电力来自于自发电和外部电网购买，历史期，相关电力来源具体情况如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月
自备电厂发电量（亿度）（A）	136.04	147.42	139.80	79.40
自备电厂自用电量（亿度）（B）	13.03	14.06	12.94	7.37
自备电厂外送电量（亿度）（C=A-B）	123.01	133.36	126.86	72.03
外购电量（亿度）（D）	3.48	7.73	12.78	9.11
<b>可供电量合计（亿度）（E=C+D）</b>	<b>126.48</b>	<b>141.09</b>	<b>139.64</b>	<b>81.14</b>

针对外购电量，经查询自电力公司的发票和表单，其外购电力采购不存在异常，说明其正常使用了相关电力。

针对自发电，经查询其煤炭入库单和采购发票，说明相关煤炭被正常使用，并发出电力，相关电力被正常使用。具体量化分析如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月
煤炭消耗量（万吨）	938.47	1,068.89	965.55	528.06
单位发电量标煤消耗（克/千瓦时，煤炭平均热值3050大卡）	298.07	313.27	298.53	287.31
自备电厂发电量（亿度）	136.04	147.42	139.80	79.40

### （3）锦联铝材耗用氧化铝符合其产量，说明其正常生产了相应产量的电解铝

锦联铝材的氧化铝均是外部采购，相关氧化铝采购量基本与相应电解铝生产

量所需的氧化铝耗用量相匹配。具体情况如下：

单位：万吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月
货源地来自三门峡铝业	8.33	6.25	14.53	13.19
货源地来自其余氧化铝厂商	161.64	177.07	185.18	101.74
合计	169.97	183.32	199.71	114.93

**2、锦联铝材仅 2021 年向外部公司销售 9.65 吨（货值约 2.30 万元）氧化铝，未将自三门峡铝业采购的氧化铝对外销售**

锦联铝材除 2021 年向外部销售 9.65 吨氧化铝（货值约 2.30 万元）外，锦联铝材的氧化铝没有其他销售出库的记录。

除上述情况外，锦联铝材将采购自三门峡铝业的氧化铝已全部用于生产电解铝。

**3、从产品出库端看，相关产品出库情况正常有序**

中介机构获得了锦联铝材 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年 1-7 月的运输车辆称重记录（即对应每辆车）分别为 47300 条、61507 条、63991 条、41041 条。

经抽查相关电解铝企业的磅单计量系统数据，相关销售出库情况正常有序。

**四、标的公司同锦联铝材的交易模式为直接交易，交易规模预计将保持合理规模，不会新增关联交易，标的公司已建立健全关联交易管理制度**

**（一）标的公司同锦联铝材的交易模式为直接交易，交易规模预计将保持合理规模**

目前标的公司均直接销售产品给锦联铝材，本次交易完成后，标的公司仍继续直接销售产品给锦联铝材，不再通过其他方向锦联铝材销售。

从交易规模来看，锦联铝材目前产能 105 万吨，需每年消耗氧化铝约 210 万吨。因运费偏高，标的公司向锦联铝材销售自产氧化铝的经济性不高；另外三门峡铝业已经有稳定的客户，无法全部满足锦联铝材的销售需要。根据三门峡铝

业出具的承诺，后续三门峡铝业预计每年向锦联铝材销售氧化铝的量不超过 20 万吨，占标的公司 2019-2021 年平均自产氧化铝销量 703 万吨的 2.84%。

**（二）标的公司报告期内同锦联铝材的关联交易已全部披露，本次重组完成后与锦联铝材的关联交易持续，不会新增关联交易**

标的公司报告期内与锦联铝材的所有交易（包含通过其他关联方销售的）均已披露为关联交易；本次重组完成后，锦联铝材与标的公司的关联交易会持续，并非新增关联交易。

标的公司后续与锦联铝材的交易均为直接交易，预计后续每年向锦联铝材销售氧化铝的量不超过 20 万吨，不会新增大额关联交易。

**（三）标的公司已建立健全关联交易管理制度，减少不必要的关联交易并确保关联交易公允**

为规范未来可能发生的关联交易行为，标的公司已经建立健全关联交易管理制度，相关内控制度有效执行，制定了《开曼铝业（三门峡）有限公司关联交易管理制度》，对于关联方的认定、关联交易的决策程序、权限等均指定了严格的标准，对于关联交易的审批、回避进行了具体的规定，具有可行性。

标的公司将严格按照相关关联交易制度履行关联交易决策程序，做到关联交易决策程序合规、合法，关联交易定价公允，不损害中小股东的利益，并尽量减少与关联方的关联交易。

同时，标的公司控股股东锦江集团、实际控制人闫正刚及其一致行动人已出具《关于减少和规范关联交易的承诺》，该等承诺合法有效，具有可执行性，具体如下：

承诺方	承诺的主要内容
闫正刚、尉雪凤、闫白冰、锦江集团、正才控股、恒嘉控股、杭州曼联、延德实	一、本次重组完成后，本人/本公司/本企业及本人/本公司/本企业控制的其他企业将尽量减少与上市公司及其下属公司的关联交易；就本人/本公司/本企业及本人/本公司/本企业控制的其他企业与上市公司及其下属公司之间将来无法避免或有合理原因而发生的关联交易事项，本人/本公司/本企业及本人/本公司/本企业控制的其他企业将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务，保证关联交易的公允性和



承诺方	承诺的主要内容
业	<p>合规性。本人/本公司/本企业保证本人/本公司/本企业及本人/本公司/本企业控制的其他企业将不通过与上市公司及其下属公司的关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司及其下属公司承担任何不正当的义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>二、本人/本公司/本企业承诺不利用自身作为上市公司实际控制人的地位谋求上市公司及其下属公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利，亦不会利用自身作为上市公司实际控制人/实际控制人一致行动人/控股股东/主要股东的地位谋求与上市公司及其下属公司达成交易的优先权利。</p> <p>三、本人/本公司/本企业将严格按照《公司法》等法律法规以及上市公司公司章程的有关规定行使股东权利；在上市公司股东大会对有关本人/本公司/本企业及本人/本公司/本企业控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行回避表决义务。</p> <p>四、如违反上述承诺，本人/本公司/本企业愿意承担相应的法律责任，赔偿由此给上市公司或上市公司其他股东造成的所有实际损失。</p>

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

芜湖长宝对锦联铝材的投资存在股权回购安排，但相关约定不影响锦联铝材控制权的认定；已补充披露锦联铝材成立以来公司章程关于股东会、董事会议事规则的调整情况，结合锦联铝材董事会目前不存在“一票否决权”的情况，以及高级管理人员构成、重要决策机制、人事调动审批、信息系统管理权限、项目建设资金来源等具体情况分析，锦联铝材目前无实际控制人；标的公司曾通过锦江集团控制企业对锦联铝材进行销售，锦联铝材采购氧化铝作为原材料用于生产，标的公司收入确认真实、公允；目前标的公司同锦联铝材的交易模式为直接交易，标的公司预计后续每年与锦联铝材的交易量不超过 20 万吨，标的公司已经建立健全关联交易管理制度。

## 六、补充披露情况

芜湖长宝对锦联铝材的投资存在股权回购安排以及锦联铝材的实际控制人情况已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/四、主要下属企业的基本情况/（三）联营或参股公司情况/3、内蒙古锦联铝材有限公司”处进行了补充披露。标的公司通过锦江集团控制企业销往锦联铝材的情况及本次重组完成后与锦联铝材的交易模式、交易规模已在重组报告书“第十三章 同业竞争与关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（三）拟置入资产在报告期内的关联交易情况/1、

经常性关联交易/（2）销售商品/提供劳务”中补充披露。

问题七：申请文件及一次反馈回复显示，1）杭锦北方（三门峡）供应链有限公司（以下简称杭锦北方）为置入资产历史上的关联方。置入资产前副总经理王宝堂曾控制该企业，2020年11月将股权对外转让。2019和2020年置入资产分别向杭锦北方实现氧化铝销售收入约7200万和5.87亿元。2）新疆杭锦北方国际贸易有限公司（以下简称新疆杭锦北方）系杭州正才控股集团有限公司（以下简称正才控股）控制的企业，为置入资产关联方。2019和2020年，置入资产对其实现氧化铝销售收入13.56亿元和5.87亿元。3）2019年和2020年，杭锦北方将采购的多数氧化铝销售给玛纳斯县通远商务服务有限公司。4）置入资产前副总经理王宝堂曾在锦联铝材担任董事，2022年8月，王宝堂自置入资产离职。请你公司：1）结合杭锦北方股权转让背景和原因、转让价格和价款支付情况等，补充披露王宝堂目前是否控制杭锦北方，如否，补充披露杭锦北方的实际控制人。2）补充披露杭锦北方和新疆杭锦北方是否具有关联关系，是否同属置入资产的关联方。3）补充披露王宝堂从置入资产离职的原因，以及其离职对置入资产关联方认定的影响。4）补充披露报告期内置入资产产品是否通过其他方销往杭锦北方和新疆杭锦北方；如是，补充披露交易背景、销售过程、各环节销售收入是否存在差异，以及本次交易完成后是否继续开展相关业务。5）补充披露玛纳斯县通远商务服务有限公司的主营业务，采购氧化铝的具体用途，是否属于置入资产关联方。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、杭锦北方的实际控制人为王宝堂

历史期王宝堂一直管理杭锦北方的业务经营，目前王宝堂仍拥有杭锦北方经营运作的最终决策权。因此，杭锦北方的实际控制人为王宝堂。

经核查杭锦北方的工商档案，历次股权转让的协议及支付凭证，结合杭锦北方历史及现有股东王宝堂、王保春、鲍永清的访谈记录。杭锦北方自设立以来历次股权转让背景、原因、转让价格和价款支付情况如下：

时间	转让标的	转让方	受让方	转让背景	转让价格
2020.11	杭锦北方 99% 股权	王宝堂	王保春	王宝堂拟担任三门峡铝业高管，故将杭锦北方 99% 股权转让给王保春。王保春系王宝堂弟弟，因此王宝堂未要求支付转让对价。	0 元
	杭锦北方 1% 股权	王保春	陈国良	王宝堂拟担任三门峡铝业高管，故王宝堂之弟王保春将杭锦北方 1% 股权转让给陈国良。陈国良系王宝堂好友且股权较少，因此王保春未要求支付转让对价。	0 元
2021.08	杭锦北方 99% 股权	王保春	鲍永清	王保春于 2021 年 8 月入职了三门峡铝业，因此王保春将杭锦北方 99% 股权转让给鲍永清（鲍永清系王宝堂配偶鲍君梅的弟弟）。鲍永清系近亲属，因此未要求支付转让对价。	0 元

## 二、杭锦北方和新疆杭锦具有关联关系，且同属标的公司的关联方

杭锦北方系标的公司前任高管王宝堂控制的公司。王宝堂曾于 2015 年 6 月至 2022 年 2 月期间担任新疆杭锦执行董事、经理，在此期间全面负责新疆杭锦的经营管理事务，新疆杭锦系王宝堂全面管控的公司，目前新疆杭锦已经不再开展经营活动。根据关联方认定的相关法律法规，杭锦北方和新疆杭锦具有关联关系，且同属标的公司的关联方。

## 三、王宝堂从标的公司离职的原因系其个人职业发展需要，该离职事项不影响标的公司关联方的认定

王宝堂本人事业较为成功，因个人职业发展需要从标的公司离职。该事项不影响王宝堂关联公司作为标的公司关联方的认定。

根据《上海证券交易所股票上市规则》第 6.3.3 条第三款的规定：“在过去 12 个月内或者相关协议或者安排生效后的 12 个月内，存在该条第二款、第三款所述情形之一的法人（或者其他组织）、自然人，为上市公司的关联人”的原则。因此，自王宝堂从标的公司离职后 12 个月内，其关联公司仍将作为标的公司关联方予以认定。

为避免王宝堂离职影响标的公司关联方的认定，标的公司及其控股股东已出具承诺：“自王宝堂辞任标的公司副总经理之日起 60 个月内，标的公司（及完

成本次重组上市后的上市公司)始终将王宝堂及其关系密切的家庭成员认定为本公司的关联自然人,将王宝堂及其关系密切的家庭成员控制或担任董事、高级管理人员的企业认定为本公司的关联法人。本公司若与前述关联自然人或关联法人发生交易,则均将认定为关联交易,并按照关联交易依法履行相关的内部决策程序、信息披露程序等。”

综上所述,王宝堂离职不会影响标的公司关联方的认定。

#### 四、标的公司与杭锦北方和新疆杭锦北方的交易情况

##### (一) 标的公司与杭锦北方的交易

##### 1、标的公司与杭锦北方交易的背景和金额

报告期内标的公司曾直接或间接与杭锦北方进行交易,自2022年3月起,不再直接或间接与杭锦北方进行交易。具体情况如下:

单位:万元

项目	2022年1-2月	2021年	2020年	2019年	是否已披露关联交易
标的公司向杭锦北方直接销售	-	-	58,686.82	7,249.44	是
标的公司通过正才控股销售给杭锦北方	-	-	459.03	-	是
标的公司通过厦门象屿铝晟销售给杭锦北方	-	2,184.51	-	-	是
标的公司通过新疆国瑞销售给杭锦北方	10,999.22	123,203.05	21,639.61	-	参照关联交易披露
<b>合计</b>	<b>10,999.22</b>	<b>125,869.68</b>	<b>80,787.96</b>	<b>7,249.44</b>	-

上述交易的背景为:1)标的公司曾通过锦江集团旗下贸易商对外销售,正才控股系当时标的公司对外销售渠道,因此标的公司曾通过正才控股对外销售给杭锦北方。2)厦门象屿铝晟系行业主流贸易商,其采购标的公司货物后自主向外销售,厦门象屿铝晟系标的公司关联方,标的公司与厦门象屿铝晟交易均已披露为关联交易;3)新疆国瑞系杭锦北方的合作单位,并非标的公司关联方;但杭锦北方通过新疆国瑞向标的公司采购,基于谨慎性原则,标的公司将与新疆国瑞的交易参照关联交易披露。

## 2、两次交易的差异

如上表格所述，标的公司存在将氧化铝销售给正才控股、厦门象屿铝晟、新疆国瑞（第一次销售），再由正才控股、厦门象屿铝晟、新疆国瑞向杭锦北方销售（第二次销售）的情况，两次销售的价格由于定价方式不同略有差异，整体不存在异常，具体说明如下：

单位：万元

年份	标的公司客户	标的公司销售金额 (A)	杭锦北方采购金额 (B)	收入差异 (C=B-A)	差异率 C/A
2020 年	正才控股	461.53	506.77	45.24	9.80%
	新疆国瑞	21,639.61	21,960.67	321.06	1.48%
2021 年	新疆国瑞	123,203.05	123,773.82	570.77	0.46%
	厦门象屿铝晟	2,184.51	2,186.12	1.61	0.07%
2022 年 1-2 月	新疆国瑞	10,999.22	11,075.28	76.06	0.69%

标的公司销售给新疆国瑞后再销售给杭锦北方，两者差异率整体较低；2020 年标的公司销售给正才控股，正才控股销售给杭锦北方的收入差异率略微偏高主要的原因：标的公司销售给正才控股是依据合同约定采用三网月均价，但是正才控股销售给杭锦北方时，因为销售数量较少，因此正才控股与杭锦北方系按交易当日的三网均价结算，当日均价较高，故产生收入差异。

标的公司直接或间接销售给杭锦北方的氧化铝，杭锦北方最终销售给了新疆嘉润、锦联铝材、新疆天龙矿业等电解铝生产商。

2022 年 3 月起，标的公司已不再直接或间接与杭锦北方开展任何交易。

### （二）标的公司与新疆杭锦的交易

#### 1、标的公司与新疆杭锦交易的背景和金额

报告期内标的公司曾直接间接与新疆杭锦进行交易，自 2020 年 9 月起，不再与新疆杭锦直接或间接进行交易，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年	是否披露关联交易
标的公司向新疆杭锦直接销售	-	-	29,523.89	135,562.57	是
标的公司通过正才控股销售给新疆杭锦	-	-	-	4,338.34	是
标的公司通过石河子化工销售新疆杭锦	-	-	-	1,219.60	是
合计	-	-	29,523.89	141,120.51	-

上述交易的背景为：1) 标的公司曾通过锦江集团旗下贸易商对外销售，正才控股系当时标的公司对外销售渠道，因此标的公司曾通过正才控股对外销售给新疆杭锦。2) 如前所述，新疆杭锦为王宝堂担任执行董事、经理期间全面管控的企业，石河子化工为王宝堂控制的企业，标的公司销售给石河子化工后由其再销售给新疆杭锦，系其内部安排导致。

## 2、两次收入的差异不存在异常

标的公司将氧化铝销售给正才控股、石河子化工（第一次销售），再由正才控股、石河子化工向新疆杭锦销售（第二次销售），两次销售的价格整体不存在异常，且仅在2019年发生，具体说明如下：

单位：万元

年份	标的公司客户	标的公司销售金额(A)	新疆杭锦采购金额(B)	收入差异(B-A)
2019年	正才控股	4,338.34	4,349.17	10.83
	石河子化工	1,219.60	1,214.23	-5.37

注：上表中销售金额及采购金额均不含运费。

标的公司直接或间接销售给新疆杭锦的氧化铝，新疆杭锦最终销售给了新疆嘉润、伊电控股、新疆天龙矿业、新疆其亚铝电等电解铝生产商。

2020年9月起，标的公司已不再直接或间接与新疆杭锦开展任何交易。

**五、玛纳斯县通远商务服务有限公司系氧化铝贸易商，采购的货物均销往电解铝生产商新疆嘉润，其不是标的公司关联方**

玛纳斯县通远商务服务有限公司（以下简称“玛纳斯通远”）系氧化铝贸易

商，采购的货物均销往电解铝生产商新疆嘉润资源控股有限公司（以下简称“新疆嘉润”），其董监高、股东均与标的公司不存在关联关系，亦与标的公司不存在相互投资、相互任职的情况，新疆嘉润也不是标的公司的关联方。

玛纳斯通远基本情况如下：

公司名称	玛纳斯县通远商务服务有限公司
注册地址	新疆昌吉州玛纳斯县碧玉大道 284 号玛纳斯镇政府综合办公大楼三楼
成立日期	2018-9-4
注册资本	12,000 万元
经营范围	企业管理服务，纺织品、服装、家具、建材、化工产品（危险化学品除外）、五金、家电、通讯器材、仪器、仪表、日用百货、文体用品、碳素制品的生产、销售；铝及铝合金产品的生产、加工、销售；铝制品及其材料的采购及销售，货物及技术的进出口业务，委托加工贸易，仓储服务（危险化学品除外）
股权结构	陈元举持股 100%
董事、监事、高级管理人员	宋作财任执行董事兼总经理，田桂友任监事

根据中介机构对玛纳斯通远的访谈，玛纳斯通远系一家氧化铝贸易商，其系新疆嘉润的供应商，其采购的氧化铝均供给新疆嘉润。根据新疆嘉润官网，新疆嘉润是一家集煤-电-电解铝-铝加工为一体的特大型综合性企业，拟建成 160 万吨电解铝等项目。

玛纳斯通远的股东陈元举、董事兼执行总经理宋作财、监事田桂友均与标的公司无关，同时根据中国裁判文书网公布的判决书（（2021）新 23 民初 4 号）（山东南山科技产业园管理有限公司与新疆嘉润资源控股有限公司、玛纳斯县丰途贸易有限公司侵权责任纠纷的案件）显示，经原告新疆嘉润举证并经一审法院确认证据真实性（判决书中原告举证第五组证据之证据 9 及证据 10），玛纳斯通远系山东南山集团在托管新疆嘉润时派驻的托管工作组成员陈元举设立的一人有限公司，陈元举当时在新疆嘉润任总经理助理，社保费亦由新疆嘉润实际支付。

因此玛纳斯通远与标的公司不存在关联关系。

综上所述，玛纳斯通远为氧化铝贸易商，将氧化铝最终销售给新疆嘉润，玛纳斯通远不是标的公司关联方。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

目前杭锦北方的实际控制人为王宝堂；杭锦北方和新疆杭锦北方具有关联关系，且同属标的公司的关联方；王宝堂从标的公司离职的原因系其个人职业发展需要，该离职事项不影响标的公司关联方的认定；标的公司曾通过正才控股、厦门象屿铝晟、石河子化工等向新疆杭锦、杭锦北方销售具有特定原因，标的公司自 2022 年 3 月起已不再与杭锦北方产生交易，自 2020 年 9 月起已不再与新疆杭锦产生交易；玛纳斯通远采购的标的公司货物主要销往电解铝生产商新疆嘉润，玛纳斯通远不是标的公司关联方。

## 七、补充披露情况

杭锦北方的实际控制人情况以及杭锦北方与新疆杭锦北方的关联关系已经在重组报告书“第十三章 同业竞争和关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（二）拟置入资产关联方情况/2、关联法人/（5）三门峡铝业的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员直接或间接控制的或担任董事、高级管理人员或施加重大影响的企业（包括存续关联方和历史关联方）”处进行了补充披露；王宝堂从置入资产离职的原因已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/六、标的公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员基本情况（九）董事、监事及高级管理人员近三年变动情况”处进行了补充披露。标的公司通过其他方销往杭锦北方、新疆杭锦的情况，玛纳斯通远的主营业务及其不属于标的公司关联方的情况已在重组报告书“第十三章 同业竞争与关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（三）拟置入资产在报告期内的关联交易情况/1、经常性关联交易/（2）销售商品/提供劳务”中补充披露。

问题八：申请文件及一次反馈回复显示，1）宁创新材、宁夏锦腾炭素有限公司（以下简称锦腾炭素）的股权架构均为三门峡铝业持股 30%，芜湖华融资本创汇投资中心（有限合伙，以下简称芜湖华融）持股 41.67%，锦江集团持股 28.33%。二者系锦江集团直接控制的企业，童建中（置入资产董事）担任两公司董事长、陈立根（置入资产董事、财务总监）担任董事。2）宁创新材主营业务为电解铝



的生产和销售。2021 年和 2022 年 1-4 月，置入资产对宁创新材实现修理劳务收入 800 万和 22.99 万余元，2021 年实现氧化铝销售收入 4.74 亿元。3) 2021 年置入资产实现对锦腾炭素维修劳务收入 236.5 万元。请你公司：1) 补充披露芜湖华融是否同置入资产、锦江集团之间存在业绩承诺、股权回购、到期还款付息等特殊约定，芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素出资是否构成债权投资；相关事项对两公司控制权认定的影响。2) 结合宁创新材和锦腾炭素的股权结构、董事和高级管理人员构成、重要事项审批程序等，补充披露两公司是否属于置入资产控制的企业；如是，未纳入置入资产合并报表的原因，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。3) 进一步核查并披露报告期内置入资产是否通过贸易商等其他方对宁创新材进行产品销售；如是，补充披露具体销售情况。4) 补充披露锦腾炭素的主营业务，以及报告期内置入资产同锦腾炭素直接或间接发生交易的具体情况。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、芜湖华融与标的公司之间不存在特殊约定，但与锦江集团之间存在相关约定。芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素的出资构成债权投资，相关事项对两公司控制权的认定无影响

(一) 芜湖华融与标的公司之间不存在特殊约定，芜湖华融与锦江集团之间存在股权回购、到期还款付息的约定

宁创新材原系锦江集团持股 70%，康瑞投资（锦江集团关联方）持股 30% 的企业。

2016 年 10 月 9 日，芜湖华融与锦江集团、宁创新材签署了《投资框架协议》《股权转让协议》《股权转让协议之补充协议》（一）~（三），约定芜湖华融以 5 亿元价格自锦江集团受让宁创新材 50% 股权，并由锦江集团在规定期限内分期支付 5 亿元回购本金+股权维持费（实质为利息）将股权予以回购。上述安排后，宁创新材的股权结构变更为锦江集团持股 20%，芜湖华融持股 50%，康瑞投资持股 30%。

2017 年 6 月，锦江集团、康瑞投资分别向宁创新材增资 1.4 亿元、0.6 亿元，

宁创新材的股权结构变更为锦江集团持股 28.33%，芜湖华融持股 41.67%，康瑞投资持股 30%。

2020 年 12 月，三门峡铝业自康瑞投资处收购宁创新材 30% 股权。收购完成后，宁创新材的股权变更为锦江集团持股 28.33%，芜湖华融持股 41.67%，三门峡铝业持股 30%。

2021 年 10 月，宁创新材为优化业务管理，将其电解铝业务和阳极炭块业务进行了拆分，原宁创新材分立为宁创新材（存续）和锦腾炭素（新设），因此宁创新材和锦腾炭素的股东结构完全一致。相关方及锦腾炭素补充签署了《股权转让协议之补充协议》（四）（上述协议统称“投资协议”），宁创新材（存续）和锦腾炭素（新设）承继了原宁创新材在芜湖华融投资及回购事项上的法律关系。

综上所述，芜湖华融与标的公司之间不存在业绩承诺、股权回购、到期付款付息等特殊约定，芜湖华融与锦江集团之间存在股权回购、到期还款付息的约定，具体如下：

协议安排	具体约定
股权回购	<p>宁创新材股权转让完成后满 84 个月时（即 2023 年 10 月 14 日），锦江集团应当向芜湖华融回购完成芜湖华融所持有的全部宁创新材和锦腾炭素股权，回购价格合计为 500,000,000 元。</p> <p>.....</p> <p>锦江集团支付完成全部回购价款后，视为完成本次回购，本次回购所涉及的股权交割及工商变更登记在完成本次回购后进行。”</p>
还款付息	<p>每季度末月，锦江集团应当于每季末月 15 日向芜湖华融支付当期应付股权回购维持费（实质为利息）。</p> <p>股权回购维持费的费率约定如下：自 2016 年 10 月 14 日(含)至 2017 年 10 月 14 日(不含)，费率为 6%/年；自 2017 年 10 月 14 日(含)至 2021 年 10 月 14 日(不含)，费率为 7%/年；自 2021 年 10 月 14 日(含)之后，费率为 9.40%/年。”</p>

锦江集团已按照上述协议的约定逐步履行了相关回购义务，并向芜湖华融支付了 4.5 亿元本金（剩余 0.5 亿元本金），以及对应的利息（股权维持费），具体支付情况如下：

回购时间	付款方	收款方	回购本金价款 (万元)	利息（股权维持费， 万元)
------	-----	-----	----------------	------------------

回购时间	付款方	收款方	回购本金价款 (万元)	利息（股权维持费， 万元）
2016.12.15	锦江集团	芜湖华融	-	516.67
2017.03.14	锦江集团	芜湖华融	-	750.00
2017.06.15	锦江集团	芜湖华融	-	766.67
2017.09.14	锦江集团	芜湖华融	-	766.67
2017.12.14	锦江集团	芜湖华融	-	844.44
2018.03.14	锦江集团	芜湖华融	-	875.00
2018.06.14	锦江集团	芜湖华融	-	894.44
2018.09.14	锦江集团	芜湖华融	-	894.44
2018.12.14	锦江集团	芜湖华融	-	884.72
2019.03.15	锦江集团	芜湖华融	-	875.00
2019.06.14	锦江集团	芜湖华融	-	894.44
2019.09.11	锦江集团	芜湖华融	-	894.44
2019.10.14	锦江集团	芜湖华融	5,000.00	28.19
2019.12.13	锦江集团	芜湖华融	10,000.00	796.25
2020.03.13	锦江集团	芜湖华融	-	619.31
2020.06.15	锦江集团	芜湖华融	-	626.11
2020.09.15	锦江集团	芜湖华融	-	626.11
2020.12.15	锦江集团	芜湖华融	-	619.31
2021.03.15	锦江集团	芜湖华融	-	612.50
2021.06.15	锦江集团	芜湖华融	-	626.11
2021.09.15	锦江集团	芜湖华融	-	626.11
2021.12.15	锦江集团	芜湖华融	-	763.97
2022.03.15	锦江集团	芜湖华融	-	822.50
2022.06.15	锦江集团	芜湖华融	-	840.78
2022.09.15	锦江集团	芜湖华融	-	840.78
2022.10.14	锦江集团	芜湖华融	30,000.00	227.17

截至本核查意见出具日，上述回购价款尚余 5,000 万元及相应利息尚未支付，锦江集团将按照协议约定，于 2023 年 10 月 14 日前支付完毕，并办理完毕回购宁创新材及锦腾炭素股权的工商变更登记。

## （二）芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素的出资构成债权投资

根据投资协议的约定，芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素的投资实质为债权投资，理由如下：（1）锦江集团将向芜湖华融按季度支付利息（股权维持费），并在投资项目到期后支付股权回购价款，芜湖华融将在锦江集团支付完成全部回购价款后，将其持有的宁创新材、锦腾炭素股权全部转让予锦江集团；（2）芜湖华融不参与宁创新材、锦腾炭素的日常经营管理，不委派董事或监事，宁创新材、锦腾炭素的董事会及经营管理机构不因本次投资发生变化；（3）芜湖华融放弃其作为股东参与利润分配的权利；（4）根据 2016 年 10 月签署的《投资框架协议》，除个别重大事项外，芜湖华融将所持有的股权委托锦江集团进行管理，并由锦江集团承担相关责任。

### **（三）上述事项不影响宁创新材、锦腾炭素控制权的认定，宁创新材、锦腾炭素的控股股东为锦江集团**

由于芜湖华融的投资实质为债权投资，上述安排不影响宁创新材、锦腾炭素控制权的认定，锦江集团始终系宁创新材、锦腾炭素的控股股东，能够对宁创新材、锦腾炭素实施有效的控制。

## **二、结合股权结构、董事和高管人员构成、重要事项审批程序，宁创新材和锦腾炭素均不属于标的公司控制的企业，因此不应纳入标的公司的合并报表，相关会计处理符合企业会计准则的规定**

锦江集团能够单方控制宁创新材、锦腾炭素股东会、董事会及重要事项审批，锦江集团为宁创新材、锦腾炭素的控股股东和实际经营决策的控制方。宁创新材、锦腾炭素并非标的公司控制的企业，因此不应纳入标的公司的合并报表，标的公司未将宁创新材、锦腾炭素纳入标的公司合并报表符合企业会计准则的规定。具体说明如下：

### **（一）结合股权结构，锦江集团均能够单方控制宁创新材、锦腾炭素股东会**

根据 2016 年 10 月签署的《投资框架协议》、宁创新材《公司章程》、锦腾炭素《公司章程》等相关约定，宁创新材的重大事项（包括但不限于修改公司章程、股权转让、合并分立、增加或者减小注册资本、转让公司主要资产、亏损弥补方

案、利润分配方案)以及其他涉及芜湖华融权益的事项,须经宁创新材全体股东一致通过后方可实施。宁创新材《公司章程》、锦腾炭素《公司章程》第十九条规定,“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权”;第二十条规定,“股东会会议应对所议事项作出决议,决议由代表二分之一以上(不含二分之一)表决权的股东表决同意方可通过”(前述重大事项除外),宁创新材和锦腾炭素的《公司章程》及相关法律文件未限制或取消芜湖华融拥有的表决权。

同时,根据2016年10月签署的《投资框架协议》约定,芜湖华融已将其持有的宁创新材、锦腾炭素股权委托予锦江集团管理,故锦江集团实际享有宁创新材、锦腾炭素70%表决权,超过二分之一。因此股权回购前后,锦江集团均能够单方控制宁创新材、锦腾炭素股东会。

股权回购完成前后,锦江集团分别持有宁创新材、锦腾炭素的股权变化情况如下:

股东名称	股权回购前股权比例	股权回购后股权比例
锦江集团	28.33%	70.00%
三门峡铝业	30.00%	30.00%
芜湖华融	41.67%	0.00%
合计	100.00%	100.00%

## (二) 结合董事和高管人员, 锦江集团均能够单方控制宁创新材、锦腾炭素

根据宁创新材《公司章程》、锦腾炭素《公司章程》第二十二条的规定,“公司设董事会,成员为3人,由股东会选举产生。其中:选举比例为锦江集团2名、三门峡铝业1名。董事任期届满,连选可以连任。”;第二十七条规定,“董事会决议应当经半数以上(不含半数)董事通过。董事会决议的表决,实行一人一票”。宁创新材/锦腾炭素的董事会成员共3人,付斌、童建中由锦江集团委派,陈立根由三门峡铝业委派,锦江集团拥有董事席位超过半数。

锦江集团能够控制锦联铝材的高级管理人员任命。根据宁创新材、锦腾炭素《公司章程》第二十九条规定:“公司设经营管理机构,负责公司日常经营管理工作,经营管理机构设总经理一人,由甲方(锦江集团)推荐,并经董事会同意

后聘请，任期三年，经董事会续聘可以连任。”目前，宁创新材/锦腾炭素的高级管理人员包括：总经理付斌、副总经理张庆，两人均系锦江集团推荐。

### （三）结合重要事项决策程序，锦江集团均能够单方控制宁创新材、锦腾炭素

芜湖华融作为债权人，根据投资协议的约定，不参与宁创新材、锦腾炭素的日常经营管理，不委派董事或监事。

锦江集团能够在生产计划管理，预算管理，研发、大修、技改项目管理，固定资产管理，合同管理及印章管理等重要事项方面，对宁创新材、锦腾炭素实施控制，对宁创新材的 OA 流程进行最终审批。上述重要事项审批制度不会受到回购事项的影响。具体如下：

事项	制度名称	审批程序
生产计划管理	《生产计划管理制度》	<p>六、编制流程</p> <p>1. 年度计划：每年 11 月前，各单位按照公司要求将本单位当年生产计划预计完成情况、上年生产指标完成情况和下一年度生产建议计划上报生产部初审统汇，<b>经公司经营班子审批后上报集团企业管理中心批复，形成公司的年度生产计划。</b></p>
预算管理	《预算管理制度》	<p>第六条 预算的编制程序</p> <p>（一）年度预算的编制程序</p> <p>1. 根据集团每年下发的年度预算上报时间节点的通知，由公司集中召开会议分解明确各部门和环节申报的时间节点、责任人等事项。</p> <p>.....</p> <p>6. 经集团确定的年度预算，任何单位和个人不得修改。如确需调整，必须严格履行必要的审批程序。</p>
研发、大修、技改项目管理	《研发、大修、技改项目管理制度》	<p>5. 研发、技改、大修项目立项管理</p> <p>.....</p> <p>5.4 公司生产部汇总完毕后，上报公司领导，<b>经公司总经理办公会议讨论确定后，报送集团企业管理中心。报送前研发项目还需编制《项目立项书》。</b></p> <p>.....</p> <p>5.9 集团研发、技改、大修项目计划批复后，公司生产部印发各分厂执行。</p>
固定资产管理	《固定资产管理制度》	<p>6.1 固定资产的购置管理</p> <p>6.1.1 由于生产、管理需要，购置固定资产必须以 OA 工作联系单的形式（合同、用章请使用专用审批流程）发起流程进行审批，<b>经部门负责人</b></p>

事项	制度名称	审批程序
		人、厂部设备管理人员、厂长、生产部设备管理人员（办公类设备由公司综合办进行审核）、总经理审核、集团财务管理人员审批后，方可按照备品备件采购流程进行采购。同时，要求流程需转发财务部、综合仓库、商务部、生产部设备管理人员。
合同管理	《合同管理制度》	<p>第三章 合同的招标、会签及审批流程</p> <p>第一条 集团各事业部根据本事业部及下属企业各类合同的具体特点，以合同类别、合同金额为维度，分别制定合同招标、会签及审批管理办法，报集团公司办公室、合同管理主管部门备案。</p> <p>各类合同在会签、审批过程中，须同时遵守以下规定：</p> <p>（一）所有向外借出资金的借款合同，应由集团董事长或集团分管财务的副总经理或其授权的其他人员进行审批：</p> <p>.....</p>
印章管理	《印章管理制度》	<p>第九条 公司新成立下属企业，印章刻制后，在三个工作日内，将印章的印模、启用时间、保管人等报集团办公室备案。</p> <p>第十二条 本办法如有与集团相关管理办法有冲突时，以集团管理办法为准。</p>

三、报告期内标的公司曾通过锦江集团下属贸易商、厦门象屿旗下贸易商及特变电工对宁创新材进行产品销售

（一）标的公司对宁创新材的间接销售情况

报告期内，标的公司曾通过锦江集团下属贸易商、厦门象屿及特变电工对宁创新材销售，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022年5-7月	2022年1-4月	2021年	2020年	2019年	是否披露关联交易
通过锦江集团下属贸易商销售	-	14,973.68	37,159.02	57,756.79	48,790.94	是
通过厦门象屿销售	-		5,242.70	2,073.68	4,916.47	是
通过特变电工销售	34,755.46	13,530.84	-	-	-	已参照关联交易披露
合计	<b>34,755.46</b>	<b>28,504.52</b>	<b>42,401.73</b>	<b>59,830.47</b>	<b>53,707.42</b>	-

注 1：锦江集团下属贸易商包括正才控股、杭州融杰；

注 2：厦门象屿包括子公司厦门象屿铝晟、厦门象屿速传；

注 3：特变电工包括特变电工国际物流（天津）有限公司、新疆特变电工集团物流有限公司；

上述交易的背景为：（1）标的公司曾通过锦江集团旗下贸易商对外销售，

正才控股、杭州融杰系当时标的公司对外销售渠道，因此标的公司曾通过正才控股、杭州融杰对外销售给宁创新材。（2）标的公司以公允价格先款后货销售给特变电工后，特变电工再提供账期并销售给宁创新材；实质是特变电工以自有资金垫资解决了宁创新材的采购资金需求，特变电工向宁创新材收取资金利息（年化利率约 8%），具有商业合理性。（3）标的公司以公允价格先款后货销售给厦门象屿后，厦门象屿以包到的方式销售给宁创新材，在物流费用上赚取收益，具有商业合理性。

根据对宁创新材报告期内氧化铝采购货源地、供应商进行穿透核查，标的公司直接或通过前述贸易商销售给宁创新材的氧化铝与宁创新材采购的氧化铝货源地情况一致，除前述情况外，标的公司不存在通过其他贸易商对宁创新材进行产品销售的情况。

**（二）标的公司对宁创新材的销售真实、公允，标的公司向宁创新材销售的氧化铝均作为其原材料生产电解铝**

### 1、基于生产工艺，宁创新材需耗用电力和氧化铝

宁创新材现在拥有 20 万吨电解铝产能。氧化铝和电力占电解铝生产成本的 90%左右。根据宁创新材的电解铝产量统计，以及根据生产工艺，宁创新材所需消耗的电力和氧化铝数量如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月
电解铝产量（万吨）	25.40	19.26	20.00	12.19
按照生产工艺，每吨电解铝需耗电 13700 度，因此所需耗电（亿度）	34.80	26.39	27.40	16.70
按照生产工艺，每吨电解铝需耗氧化铝约 1.95 吨，因此需耗氧化铝（万吨）	49.53	37.56	39.00	23.77

### 2、宁创新材耗用电力符合其产量，说明其正常生产了相应产量的电解铝

宁创新材的电力来自于外部电网购买，历史期，相关电力来源具体情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-7 月
外购电量（亿度）	35.33	27.24	28.02	16.72

针对外购电量，经查询自电力公司的发票和电表表单，其外购电力采购不存



在异常，说明其正常使用了相关电力。

### 3、宁创新材耗用氧化铝符合其产量，说明其正常生产了相应产量的电解铝

宁创新材的氧化铝均是外部采购，相关氧化铝采购量基本与相应电解铝生产量所需的氧化铝耗用量相匹配。具体情况如下：

单位：万吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-7月
货源地来自三门峡铝业	22.39	29.30	37.44	23.47
货源地来自其余氧化铝厂商	23.09	9.44	-	-
合计	45.48	38.74	37.44	23.47

### 4、从产品出库端看，相关产品出库情况正常有序

电解铝在实现销售的过程中会进行产成品出库，并通过地磅对运输车辆进行计量称重和拍照记录。中介机构获得了宁创新材 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年 1-7 月的运输车辆称重记录（即对应每辆车）分别为 16031 条、12299 条、13768 条、10863 条。

经抽查相关宁创新材的磅单计量系统数据，相关销售出库情况正常有序。

### 四、锦腾炭素的主营业务为阳极炭素及副产品的生产、销售，报告期内标的公司同锦腾炭素的业务主要为少量设备维护修理业务

#### （一）锦腾炭素系阳极炭素生产商，为宁创新材提供原材料

锦腾炭素系 2021 年 10 月从宁创新材分立而来，锦腾炭素的主营业务为阳极炭素及副产品的生产、销售，锦腾炭素所生产的炭素均供给宁创新材自身使用。

#### （二）标的公司同锦腾炭素的业务主要为少量设备维护修理业务

标的公司旗下子公司河南聚匠专业从事铝行业设备的维修维护，2021 年河南聚匠与锦腾炭素签订设备维护合同，向锦腾炭素提供部分设备的维护服务，同时承接了其培烧 1#降温塔大修及其他零星维修服务。报告期内标的公司同锦腾炭素发生的交易如下表所示：

单位：万元

交易内容	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
设备维护业务	39.72	170.04	-	-
培烧1#降温塔大修业务	-	40.89	-	-
其他零星维修业务	-	25.57	-	-
合计	<b>39.72</b>	<b>236.50</b>	-	-

综上所述，标的公司与锦腾炭素的交易符合双方业务情况，交易金额极低。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

芜湖华融与标的公司之间不存在业绩承诺、股权回购、到期付款付息等特殊约定，芜湖华融与锦江集团之间存在股权回购、到期还款付息等特殊约定；芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素的出资构成债权投资；宁创新材、锦腾炭素的控股股东和实际经营决策的控制方均为锦江集团，不属于标的公司控制的企业，因此不应纳入标的公司的合并报表，相关会计处理符合企业会计准则的规定；报告期内标的公司存在通过锦江集团下属贸易商、厦门象屿及特变电工向宁创新材销售；报告期内标的公司与锦腾炭素的交易主要为少量修理维护费。

## 六、补充披露情况

芜湖华融与同标的公司、锦江集团之间不存在特殊约定、芜湖华融对宁创新材、锦腾炭素出资构成债权投资以及两公司控股股东和实际经营决策的控制方情况已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/四、主要下属企业的基本情况/（三）联营或参股公司情况/2、宁夏宁创新材料科技有限公司”处进行了补充披露。标的公司通过其他方对宁创新材的产品销售情况，以及与锦腾炭素的交易情况已在重组报告书“第十三章 同业竞争与关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（三）拟置入资产在报告期内的关联交易情况/1、经常性关联交易/（2）销售商品/提供劳务”中补充披露。

问题九：申请文件及一次反馈回复显示，1) 广西龙州新翔生态铝业有限公司（以

下简称龙州新翔)系置入资产的联营企业,置入资产持有其34%的股权。报告期内,置入资产自龙州新翔采购氧化铝,并销售液碱、辅材等产品。2)广西巴马锦润贸易经营部(以下简称巴马锦润)为锦江集团直接控制的个体工商户,是置入资产的铝土供应商,其采购均价高于非政府定价。3)公开资料显示,三门峡浙金瑞吉供应链有限公司(以下简称三门峡浙金)成立于2022年2月,自然人翟东东100%持股。请你公司:1)结合三门峡浙金的成立背景、股东出资来源、股权结构(有无代持等)、生产经营人员构成等情况,补充披露三门峡浙金同置入资产是否具有关联关系;报告期内置入资产产品是否销往三门峡浙金,如是,补充披露交易背景、产品数量和销售收入、销售公允性、终端客户情况,以及未来销售计划(含规模)等情况。2)结合龙州新翔董事和高管构成、生产经营决策程序等,补充披露龙州新翔的实际控制人;报告期内置入资产自龙州新翔采购氧化铝的原因,交易是否具有公允性,置入资产未来是否继续同龙州新翔开展相关业务。3)结合巴马锦润的股权结构、生产经营人员在置入资产任职(如有)等情况,补充披露巴马锦润是否实际受置入资产控制;报告期内置入资产自巴马锦润采购的具体情况,相关业务是否真实,采购价格是否公允。4)进一步核查并补充披露置入资产与其前二十名客户及供应商是否存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排,以及置入资产与其前二十名非关联客户和供应商的相关交易穿透后是否涉及关联交易。5)结合置入资产控股股东、实际控制人及其关联方的投资情况,补充披露本次交易完成前后上市公司关联交易变化,本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、三门峡浙金系标的公司的关联方。标的公司曾向三门峡浙金销售氧化铝,未来将不再向三门峡浙金销售氧化铝

(一)结合三门峡浙金的成立背景、股东出资来源、股权结构、生产经营人员构成等情况,三门峡浙金系标的公司的关联方

三门峡浙金系王宝堂控制的企业,2021年1月-2022年8月期间王宝堂担任标的公司的副总经理。因此三门峡浙金自设立以来均已认定为标的公司的关联

方。

三门峡浙金的成立背景、股权结构、股东出资来源、业务来源、生产经营人员构成等具体情况如下：

涉及事项	具体情况
成立背景	三门峡浙金设立于 2022 年 2 月，翟冬冬及杨军系其工商登记股东，设立以来主要从事氧化铝贸易等业务。
股权结构	2022 年 2 月 21 日设立时，翟冬冬持股 98%、杨军持股 2%； 2022 年 6 月股权结构变更为，翟冬冬持股 98%、王小青持股 2%； 其中，杨军系王宝堂担任执行董事、经理期间全面管控的新疆杭锦公司员工，王小青系王宝堂控制的杭锦北方员工。
股东出资来源	未实缴出资，初始运营资金来源于杭锦北方。
业务来源	三门峡浙金成立时间较短，该公司系经王宝堂介绍向标的公司采购氧化铝，并且销售至下游终端客户。
生产经营人员构成	杭锦北方的法人代表及销售经理李竺晔曾任三门峡浙金监事。三门峡浙金员工王伟斌、李美琦、李金珂、王小青同时系杭锦北方员工。

## （二）标的公司向三门峡浙金的销售数量、销售收入及销售价格情况

### 1、标的公司向三门峡浙金的销量和收入情况

标的公司向三门峡浙金（三门峡浙金于 2022 年 2 月成立）的销售仅在 2022 年 3-7 月发生，2022 年 7 月以后已经停止与三门峡浙金的交易。交易情况如下表所示：

销售数量（万吨）	单价（元/吨）	收入（万元）
18.81	2,623.67	49,345.01

### 2、标的公司向三门峡浙金的销售价格公允

从定价机制来看，氧化铝行业的销售价格以三网均价作为结算基准价。三门峡铝业对外销售亦采用该定价方式。该等定价方式公开透明、不存在操纵空间，且为整个市场和交易各方接受。三门峡铝业对三门峡浙金的销售定价机制与前述

市场定价机制一致。

从具体定价条款来看，标的公司向三门峡浙金的销售按三网均价下浮 30 元/吨结算，是因为考虑其最终销售给西部地区的电解铝生产商。从三门峡铝业的客户中选取销售条款类似的非关联方客户（贵州铝锦商贸有限公司，简称“贵州铝锦”）进行对比，标的公司对三门峡浙金的销售条款与贵州铝锦的定价条款不存在异常，具体销售条款对比如下：

类别	三门峡浙金	贵州铝锦
销售模式	长单	长单
销售量	每月 4 万吨，2022 年 3-12 月份总量 40 万吨（实际已于 2022 年 8 月终止，不再合作）	每月 2-4 万吨，2022 年 1-12 月共计 24-48 万吨
物流方式	自提	自提
定价机制	袋装价格：三网均价-30 元/吨	袋装价格：提货量>24 万吨时，三网均价-20 元/吨；提货量>36 万吨时，三网均价-25 元/吨；提货量>48 万吨时，三网均价-30 元/吨。
货款结算	先款后货	先款后货
最终客户	西北地区的电解铝生产商	贵州地区的电解铝生产商

综上所述，2022 年 1-7 月，标的公司向三门峡浙金的销售单价与标的公司向其他非关联方的销售单价没有显著差异，具有公允性。

### （三）标的公司与三门峡浙金交易的背景，以及氧化铝的终端客户情况

因三门峡浙金自身下游客户具有氧化铝需求，且其能够满足标的公司的先款后货的条件，标的公司与其交易不存在风险，因此双方基于自身业务需求达成合作。三门峡浙金向标的公司采购的氧化铝均最终向外实现销售，相关客户均不是标的公司及控股股东、实际控制人关联方，具体如下：

序号	三门峡浙金的销售客户	数量 (万吨)	金额 (万元)	类别
1	南京昌昊国际贸易有限公司	7.57	19,891.24	氧化铝贸易商，最终销售给电解铝生产商国电投铝业
2	青海海源铝业有限责任公司	4.89	16,917.95	电解铝生产商

序号	三门峡浙金的销售客户	数量 (万吨)	金额 (万元)	类别
3	三门峡恒信达铝基材料有限公司	3.17	8,227.59	氧化铝贸易商, 最终销售给非电解铝行业客户(氧化铝可以应用至磨料、耐火材料、抛光粉等行业)
4	河南昱隆工贸有限公司	1.47	3,917.63	氧化铝贸易商, 最终销售给电解铝生产商青海海源铝业
5	托克贸易(海南)有限公司	1.00	2,711.96	国际主流氧化铝贸易商
6	青岛蓝谷银鼎商贸有限公司	0.69	2,197.74	氧化铝贸易商, 主要销售给电解铝生产商新疆嘉润
7	氧化铝销售过磅差异	0.02		氧化铝销售过磅差异主要系货物进行重量验收时的合理磅差
合计		18.81	53,864.10	

#### (四) 标的公司未来不会与三门峡浙金交易

标的公司已经停止与三门峡浙金的交易, 且未来也不会再与其进行交易。

二、龙州新翔无实际控制人, 标的公司自龙州新翔采购氧化铝具有合理原因, 且价格公允, 标的公司未来将继续同龙州新翔开展相关业务

#### (一) 龙州新翔无实控人

报告期内龙州新翔无实际控制人, 理由如下: 1、龙州新翔的三方股东均无法单独控制龙州新翔的股东会或董事会; 2、高级管理人员由凯曼新材料及神火股份共同提名; 3、生产经营决策由三方股东通过股东会表决, 提名董事及高级管理人员的方式共同参与。

龙州新翔的工商档案、生产经营相关资料, 龙州新翔的股权结构、董事和高管构成、生产经营决策程序情况如下:

事项	具体情况
股权结构	<p>神火股份(000933.SZ, 实际控制人为商丘市国资委)持股 36%, 凯曼新材料(三门峡铝业全资子公司)持股 34%, 龙州交投(实际控制人龙州县国有资产服务中心)持股 30%。</p> <p>根据龙州新翔公司章程, 股东会在审议部分重要事项时, 必须经三分之二以上表决权股东通过, 审议决议其他事项须经代表半数以上表决权股东通过。无股东可单方面决定股东会决议。</p>

事项	具体情况
董事构成	<p>龙州新翔公司章程明确，龙州新翔董事会由 7 名董事组成，其中神火股份提名 3 名（常振、王亚峰、吕虹嵩），凯曼新材料（三门峡铝业全资子公司）推荐 2 名（童建中、马让怀），广西龙州县工业交通投资有限公司提名 2 名（谢玉彦、陈锐），均由股东会选举产生。董事会设董事长一名，由神火股份提名。</p> <p>董事会会议对所议事项进行决议，须经三分之二以上董事表决通过。无股东可单方面决定董事会决议。</p>
高管构成	<p>龙州新翔设总经理 1 名，由凯曼新材料提名（徐振星）。</p> <p>龙州新翔设副总经理若干名，其中：分管经营的副总经理由神火股份推荐（杜玉玺）；分管生产技术的副总经理由凯曼新材料推荐（陈秉辉）；财务总监由凯曼新材料推荐（苏毅）；财务经理（樊光磊）由神火股份推荐。</p>
生产经营决策程序	<p>神火股份、凯曼新材料、龙州交投三方股东通过股东会表决，提名董事及推荐高级管理人员的方式共同参与龙州新翔的生产经营决策，无股东可单方控制龙州新翔的生产经营。</p>

## （二）标的公司采购龙州新翔的氧化铝具有合理的商业原因

标的公司采购龙州新翔的氧化铝主要是销售给了锦联铝材，一方面龙州新翔系 2021 年下半年投产，具有开拓客户的需求；另一方面标的公司与锦联铝材签订了销售合同，因龙州新翔地处广西龙州，距广西钦州港较近，氧化铝从广西钦州港海运至辽宁营口港进而运至锦联铝材具有便利性，同时海运费较为低廉，具有经济性；因此标的公司考虑成本因素后，从龙州新翔采购氧化铝后销售给锦联铝材。

## （三）标的公司与龙州新翔交易价格公允

从定价机制来看，氧化铝行业的销售价格一般以三网均价作为结算基准价。三门峡铝业对外销售亦采用该定价方式。该等定价方式公开透明、不存在操纵空间，且为整个市场和交易各方接受。三门峡铝业对龙州新翔的交易定价机制与前述市场定价机制一致。

从采购价格看，报告期内，标的公司向龙州新翔采购价格与其他采购价格没有重大差异，比较情况如下：

单位：元/吨

项目	2022年1-7月	2021年
标的公司向龙州新翔采购均价（A）	2,642.33	2,135.40
标的公司向第三方采购均价（B）	2,640.03	2,130.75

综上所述，标的公司向龙州新翔采购氧化铝均参照三网均价，具备公允性。

#### （四）标的公司与龙州新翔后续将根据双方业务情况，参照市场公允价格进行交易

如前所述，标的公司向龙州新翔采购主要系根据自身氧化铝外采销售业务情况决定，并结合下游客户所在地、成本因素综合考虑；因此后续与龙州新翔的业务开展也是根据标的公司自身氧化铝外采销售业务的情况决定，且预计交易量较小并参照市场公允价格进行交易。

### 三、标的公司与巴马锦润的业务往来情况

#### （一）巴马锦润的控股股东系锦江集团，其未受标的公司控制

巴马锦润的控股股东以及生产经营的决策管理方均为锦江集团。结合股权结构、生产经营管理情况、生产经营人员任职情况说明如下：

事项	具体情况
股权结构	巴马锦润成立于2018年3月，未实缴出资，名义股东为自然人林守平100%持有，根据锦江集团与林守平签署的股权代持协议、林守平访谈记录，林守平系代锦江集团作为巴马锦润的名义出资人。
生产经营管理情况	巴马锦润的生产经营决策均按照锦江集团的指令进行，锦江集团对巴马锦润生产经营的控制主要体现在以下三个方面： （1）流程管理及财务控制：巴马锦润的OA流程系统、财务NC账套的管理均在锦江集团，锦江集团对巴马锦润实施流程管理和财务控制； （2）业务经营管理人员：巴马锦润实际业务经营管理主要人员系锦江集团招聘员工麻丽萍，麻丽萍负责巴马锦润对外业务合同的经办和签署； （3）印章管理：巴马锦润的公章由锦江集团下设的园区行政支持中心进行管理。



生产经营人员任职	<p>巴马锦润的主要生产经营人员为麻丽萍，麻丽萍2019年5月—2021年9月任职于巴马锦润，并担任巴马锦润的主要业务负责人，同时也是对外业务合同的经办人和签署人。</p> <p>2021年9月—2022年3月，麻丽萍劳动关系变更至盛泰工贸，但仍按照锦江集团的指令开展巴马锦润业务，不影响巴马锦润由锦江集团控制的认定。2022年3月后，标的公司根据实际业务进一步梳理人员独立性，麻丽萍明确为锦江集团员工，劳动关系明确至锦江集团下属企业，继续从事巴马锦润的业务工作。</p> <p>根据麻丽萍的访谈，麻丽萍日常负责经营管理巴马锦润的业务，并按照锦江集团的指令进行运作。</p>
----------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## (二) 标的公司曾自巴马锦润采购铝土矿，采购业务真实，价格公允

### 1、标的公司与巴马锦润交易的原因及基本情况

巴马锦润系锦江集团在广西地区设立的集中采购平台，三门峡铝业向其采购铝土矿。截至目前标的公司已经不再从巴马锦润采购，改为从巴马锦润的原上游供应商直接采购。

报告期内，标的公司从巴马锦润采购铝土矿的情况如下：

年度	采购金额 (万元)	采购数量 (万吨)	采购均价 (元/吨)
2022年1-7月	8,118.77	29.68	273.53
2021年度	25,279.76	92.75	272.56
2020年度	16,464.15	60.56	271.87
2019年度	17,012.45	65.82	258.47

### 2、标的公司从巴马锦润采购的铝土矿业务真实

中介机构对标的公司采购的铝土矿进行了核查，经核查，标的公司从巴马锦润采购的铝土矿业务真实。具体如下：

(1) 核查标的公司采购自巴马锦润的入库磅单、入库明细，核查了标的公司与巴马锦润的交易流水，检查了对巴马锦润的采购凭证，抽查了对巴马锦润采购并穿透至上游最终供应商的情况；

(2) 对巴马锦润走访及函证，了解双方交易情况及交易金额；

(3) 取得巴马锦润、标的公司的银行流水、明细账，对其与上游供应商的交易进行核查穿透，确认相关采购业务真实。

### 3、标的公司从巴马锦润采购的铝土矿价格公允，系市场机制定价

铝土矿主要含有氧化铝（ $AL_2O_3$ ）、二氧化硅（ $SiO_2$ ）、氧化铁（ $Fe_2O_3$ ）及少量硫化物等。铝硅比（ $AL_2O_3/SiO_2$ ）是以铝土矿中的氧化铝含量除以其二氧化硅的含量得到，该指标是铝土矿优劣的关键指标。标的公司为了保持稳定生产，需要使用铝硅比稳定的铝土矿（铝硅比在 4.0-6.0 之间），过高（高于 6.0）或过低（低于 4.0）的铝土矿，标的公司均需要再次配矿。铝土矿的铝硅比越高、矿石的绝对单价越高，且铝硅比接近于标的公司生产所需的铝硅比（4.0-6.0 之间）时，平均铝硅比单价（单价/铝硅比）越高。综合考虑运费、铝硅比，标的公司自巴马锦润采购的铝土矿价格公允。

报告期内，标的公司对巴马锦润的采购铝土矿的单价、铝硅比、平均铝硅比单价与非关联方的采购情况对比不存在异常，具体如下：

单价：元/吨

年份	供应商	是否关联方	采购均价 (A)	平均铝硅比 (B)	平均铝硅比单价 (A/B)
2022 年 1-7 月	广西巴马锦润贸易经营部	是	273.53	5.33	51.32
	其他非关联方	否	374.54	8.08	46.35
2021 年	广西巴马锦润贸易经营部	是	272.55	5.26	51.82
	其他非关联方	否	242.04	5.58	51.25
2020 年	广西巴马锦润贸易经营部	是	321.24	7.63	42.10
	其他非关联方	否	220.96	4.73	46.71
2019 年	广西巴马锦润贸易经营部	是	258.47	5.82	44.41
	其他非关联方	否	199.33	4.34	45.93

注 1：因巴马锦润系标的公司广西地区供应商，因此对比的也是广西地区非关联方铝土矿供应商。

注 2：不同铝土矿供应商的采购价格是否包含运费情况不一，因巴马锦润的采购价格包含运费，上述对其他非关联方的采购均价已全部考虑运费。

注 3：2020 年标的公司自巴马锦润购进的为未破碎的原矿，标的公司需自行破碎，已将该部分破碎费考虑至巴马锦润的采购均价中。

四、标的公司与其前二十名客户及供应商不存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排，以及标的公司与其前二十名非关联客户和供应商的相关交易穿

## 透后是否涉及关联交易

### （一）标的公司与其前二十名客户及供应商不存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排

2019年至2022年1-7月，标的公司前二十名客户占当期销售额的比例分别为91.24%、93.99%、90.47%和85.58%，剔除各期重复客户后共计44名客户。2019年至2022年1-7月，标的公司前二十供应商占当期采购额的比例分别为65.78%、71.02%、54.09%和49.44%，剔除各期重复供应商后共计47家供应商。

经核查，上述44家客户及47家供应商中不存在未披露的关联关系或其他利益安排（具体关联关系详见附件3），核查程序如下：

1、对前二十名客户/供应商进行访谈，观察其办公场所、办公地址、电话是否与标的公司关联方重合，关注被访谈人员与标的公司的关系，了解其与标的公司的交易是否存在合理性。对于非关联客户/供应商，取得该等客户/供应商与标的公司不存在关联关系的声明函；

2、通过公开渠道查询前二十名客户/供应商的股东及董监高信息，与标的公司及其控股股东核心员工进行比对，查看是否存在重合等疑似关联方情形；

3、进入锦江集团企业财务系统、OA系统、公章管理系统并查看锦江集团财务公司客户清单等全面核查锦江集团实际控制的企业，查看是否存在与前二十名客户/供应商重合等疑似关联方情形；

4、通过对标的公司、锦江集团及与标的公司存在大额交易的锦江集团控制的企业的银行流水进行全面检查，关注前二十名客户/供应商是否与其存在大额非经营性资金往来（包含个人、法人）等疑似关联方情形；

5、取得标的公司实际控制人、董监高等标的公司主要关联自然人的全部个人银行流水，核查其大额交易对手方是否存在前二十名客户/供应商等疑似关联方情形。

6、取得标的公司出具的声明，除已披露的情形外，标的公司与报告期内前二十名客户/供应商不存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排。

## （二）标的公司与前二十名非关联客户的交易穿透后涉及关联交易的情况

### 1、穿透后涉及关联交易情况

报告期内，存在氧化铝以公允价格真实销售到非关联方后再销售给关联方的情形，三门峡铝业未能完全识别该等情形，具体如下：

单位：万元

年度	客户名称	交易金额	事项
2022 年 1-7 月	特变电工	71,528.09	销售路径为“标的公司-特变电工-甘肃中瑞/宁创新材，作为电解铝原材料使用”。其中 2022 年 1-4 月发生额为 23,372.09 万元，2022 年 5-7 月发生额为 48,156.00 万元，均在 2022 年 7 月 31 日审计报告中参照关联交易披露。
	新疆国瑞	10,999.22	销售路径为“标的公司-新疆国瑞-杭锦北方-终端客户”。10,999.22 万元均在 2022 年 1-4 月发生，并已在 2022 年 4 月 30 日审计报告中参照关联交易披露。
2021 年	特变电工	6,213.17	销售路径为“标的公司-特变电工-甘肃中瑞，作为电解铝原材料使用”。已在 2022 年 7 月 31 日审计报告中披露。
	新疆国瑞	123,203.05	销售路径为“标的公司-新疆国瑞-杭锦北方-终端客户”，已在 2022 年 4 月 30 日审计报告中参照关联交易披露。
2020 年	新疆国瑞	21,639.61	销售路径为“标的公司-新疆国瑞-杭锦北方-终端客户”，已在 2022 年 4 月 30 日审计报告中参照关联交易披露。

标的公司销售至特变电工的路径均为“标的公司-特变电工-甘肃中瑞/宁创新材”。特变电工购买标的公司氧化铝的原因有：（1）特变电工之控股股东旗下有电解铝生产商新疆众和（600888）。（2）特变电工系重要的市场化贸易商，其自标的公司采购氧化铝后，会对外销售，一部分销售给天山铝业（002532），一部分销售给甘肃中瑞和宁创新材。（3）特变电工融资成本更低，向标的公司采购氧化铝是先款后货，再向甘肃中瑞和宁创新材销售时给与账期，同时特变电工向甘肃中瑞和宁创新材收取资金利息（年化利率约 8%）。

标的公司销售至新疆国瑞的路径均为“标的公司-新疆国瑞-杭锦北方”，杭锦北方系王宝堂控制的公司。标的公司对杭锦北方的销售情况参见本核查意见之问题七的回复。

标的公司对特变电工和新疆国瑞的销售均参照三网均价进行，与市场定价机制和标的公司对其他的客户的销售定价机制一致，付款节奏均为先款后货。相关

货物均实现了真实销售及最终使用。

标的公司已将上述交易全部参照关联交易进行披露。

除上述情况外，标的公司不存在其余非关联方穿透后涉及关联交易的情形。报告期内各期，标的公司前二十名非关联客户的交易及穿透后的情况详见附件 4。

## **2、标的公司及关联电解铝生产商建立相关制度，确保后续不会再出现类似情况**

为了确保后续完整识别标的公司与关联电解铝生产商的全部交易，标的公司、关联电解铝生产商均建立了日常对账制度；关联电解铝生产商对于其采购的氧化铝，每个月需统计氧化铝产地来源，并与标的公司的销售情况核对，确保完整识别标的公司与关联电解铝生产商的所有交易。

### **（三）标的公司与前二十名非关联供应商的交易穿透后不涉及关联交易**

标的公司非关联供应商主要为铝土矿、盐、液碱、电力、煤炭等供应商，符合标的公司业务情况；标的公司已对所有供应商进行穿透，经穿透核查，标的公司与非关联供应商的交易穿透后不涉及关联交易。

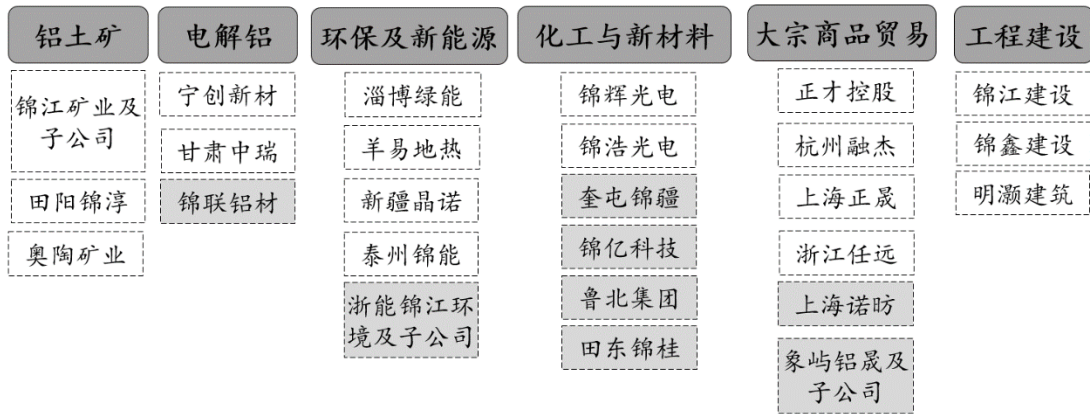
报告期内各期，标的公司前二十名非关联供应商的交易及穿透后的情况详见附件 5。

## **五、结合标的公司控股股东、实际控制人及其关联方的投资情况，本次交易完成前后标的公司的关联交易变化情况**

### **（一）标的公司控股股东、实际控制人及其关联方的投资情况**

锦江集团除控股标的公司外，其他业务主要为铝土矿的生产销售、电解铝、环保及新能源等业务，具体情况如下：

## 锦江集团业务布局

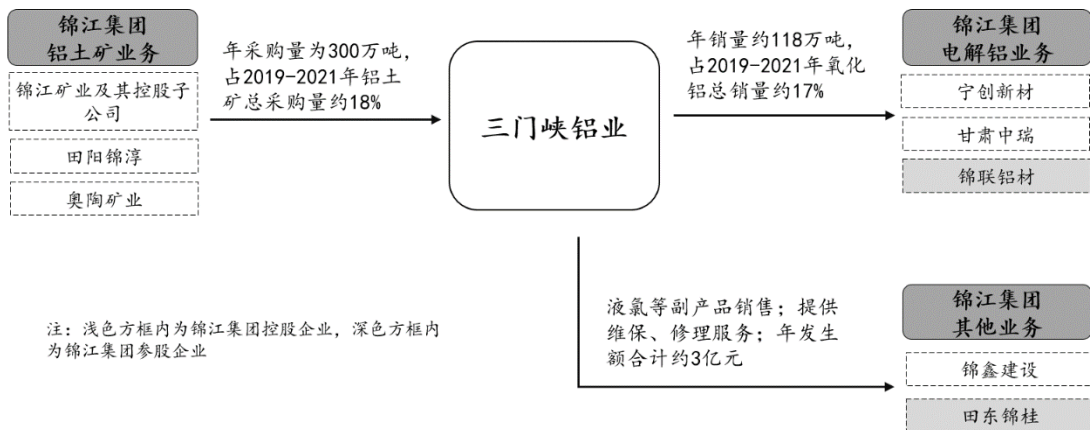


注1：浅色方框内为锦江集团控股企业，深色方框内为锦江集团参股企业

结合上述锦江集团的投资情况，将三门峡铝业的关联交易分为两种类型：第一类是本次交易会后会继续存在的关联交易；第二类历史期发生过，但未来不再发生的关联交易。

### （二）标的公司交易会后会继续存在的关联交易

结合上述锦江集团的投资情况，标的公司未来与锦江集团仍会开展的关联交易情况如下：



锦江集团投资了铝土矿生产企业以及电解铝企业，该等关联方均系标的公司上下游，标的公司在生产氧化铝和烧碱过程中有少量副产品需对外销售，因此上述关联交易具有合理性和必要性。标的公司已经建立健全了关联交易管理制度，铝土矿采购均参照铝硅比、运费等市场价格结算，氧化铝销售均参照三网均价结算，相关交易价格透明公允。同时，关联交易占同类型交易的比例不高，不会影

响上市公司的独立性。

上述继续进行的关联交易的具体预测情况如下：

交易类型	关联方名称	未来交易情况预测及占比
销售氧化铝	宁创新材	<p>宁创新材规划产能 20 万吨，已全部投产；甘肃中瑞规划产能 29.2 万吨，目前已投产 10 万吨；假定全部投产，宁创新材和甘肃中瑞的电解铝产能合计 49.2 万吨，每年需消耗约 98 万吨氧化铝。</p> <p>锦联铝材目前产能 105 万吨，每年需消耗氧化铝约 210 万吨。因运费偏高，标的公司自产氧化铝向锦联铝材销售不具有经济性；另外标的公司已经有稳定的客户，无法全部满足锦联铝材的需要。报告期内各期间，标的公司自产氧化铝向锦联铝材销售量分别为 8.33 万吨、6.25 万吨、14.53 万吨、13.19 万吨。后续预计每年向锦联铝材销售氧化铝不超过 20 万吨。</p> <p>综上，标的公司销售给关联方电解铝生产商的氧化铝合计约每年 118 万吨，占标的公司 2019-2021 年平均销量 703 万吨的 16.79%。</p>
	甘肃中瑞	
	锦联铝材	
采购铝土矿	三门峡锦江矿业有限公司	<p>锦江集团控股的铝土矿生产商年产量约为 300 万吨；假设未来全部供给标的公司，占标的公司 2019-2021 年平均铝土矿采购量 1702 万吨的 17.63%。</p>
	广西田阳锦淳投资有限公司	
	三门峡锦江奥陶矿业有限公司	
销售液氯等副产品	田东锦桂	<p>田东锦桂目前主要生产氯化聚乙烯且产能稳定，预计标的公司后续每年向田东锦桂销售 3.6 万吨液氯，销售金额约 2.2 亿元。</p>
维保、修理服务	锦鑫建设等	<p>标的公司向锦鑫建设及其子公司提供设备安装、维护、修理等服务，预计每年交易金额在 500 万元以内。</p>

注 1：宁创新材包括其采购子公司中宁县锦宁铝材有限公司；

注 2：锦江矿业包含其控股子公司三门峡锦江祥瑞矿业有限公司、三门峡锦鑫地矿业有限公司、三门峡锦滨矿业有限公司、三门峡锦江博大矿业有限公司、三门峡市锦鸿矿业有限公司；

注 3：厦门象屿铝晟包含其子公司河南铝晟矿产品有限责任公司。

锦江集团及标的公司就上述关联交易做出了相关承诺，其中关于销售端的关联交易承诺如下：

“自本次重组完成后，标的公司每年度销售给内蒙古锦联铝材有限公司、宁夏宁创新材料科技有限公司、甘肃中瑞铝业有限公司的氧化铝不超过 118 万吨。本承诺有效期至锦江集团不再持有内蒙古锦联铝材有限公司、宁夏宁创新材料科技有限公司、甘肃中瑞铝业有限公司股权之日止。”

关于采购端的关联交易承诺如下：

“自本次重组完成后，标的公司每年度采购锦江矿业及其子公司、广西田阳锦淳投资有限公司、三门峡锦江奥陶矿业有限公司的铝土矿不超过 300 万吨。本承诺有效期至锦江集团不再持有锦江矿业及其子公司、广西田阳锦淳投资有限公司、三门峡锦江奥陶矿业有限公司股权之日止。”

### （三）标的公司已清理其余关联交易，相关清理具有彻底性

标的公司已对报告期内曾与控股股东、实际控制人及其关联方产生的关联交易进行清理，根据锦江集团的战略方向、业务安排以及关联交易的必要性，该等清理具有彻底性。标的公司与不再合作的关联方的具体说明如下：

关联方分类	关联方	不再合作的原因说明
控股股东	锦江集团	报告期内标的公司主要向锦江集团进行铝土矿、铝锭的采购；锦江集团已不再从事铝土矿采购，标的公司也不再从事铝锭贸易，双方后续不会再有相关交易。
控股股东控制的企业	杭州融杰	该等公司均为铝行业贸易商，标的公司报告期与该等公司的交易主要为氧化铝的销售、铝土矿的采购以及铝锭外采销售业务。该等公司目前均已不从事氧化铝购销及铝土矿的购销，且标的公司已不再从事铝锭外采销售业务，双方后续交易非必要，且已完全停止。
	上海正晟	
	杭州裕科	
	正才控股	
	浙江任远	
	新疆杭锦	
	三门峡锦盛矿业	该公司系锦江集团贸易采购商，报告期内标的公司主要向其采购铝土矿、烧碱等，自 2021 年 9 月以后该公司已不再从事铝土矿、烧碱的采购业务，标的公司与其业务已完全停止。
	巴马锦润	巴马锦润业务已经清理，并启动注销程序，后续标的公司不会再与巴马锦润发生交易。
	广西田东锦川投资管理有限公司	标的公司 2019 年向锦川投资销售极少量氧化铝。现该公司已无实际经营，已启动注销程序。
广西田东锦康锰业有限公司	报告期内标的公司向该公司采购电炉尾气、备品备件等，与其交易并非必须，后续不会再与其发生交易。	
杭州明灏建筑设计有限公司	标的公司与该公司仅 2019 年发生过少量建筑设计业务，自 2020 年以后不再发生相关交易。	
三门峡联利新材料有限公司	该公司已于 2021 年 7 月注销。	
实际控制人一致行动人控制的企业	三门峡锦华化工有限公司	标的公司仅 2019 年向该公司采购过煤气，该公司已不经营业务，标的公司与其交易自 2020 年已经停止。
锦江集团参股的企业	浙江泾升供应链管理有限公司	该公司系贸易商，标的公司仅 2019 及 2020 年向其采购铝土矿，目前该公司已不从事铝土矿购销，且自 2021 年之后标的公司已不再与该公司发生交易。
	杭州海陆重工有限公司	该公司系设备贸易商，标的公司仅向其采购少量设备，2021 年起已不再发生任何交易。



关联方分类	关联方	不再合作的原因说明
	奎屯锦疆化工有限公司	标的公司仅 2019 年曾向其销售过少量液碱，自 2020 年及以后标的公司已不再与其发生交易。
	厦门象屿铝晟有限公司	自 2022 年 6 月起，标的公司不再合作；其为氧化铝贸易商，与其不再合作不会对标的公司业务产生不利影响。
其他关联方-锦江集团曾参股企业山东鲁北企业集团总公司下属企业	山东鲁北海生生物有限公司	标的公司自该公司采购氧化铝，随着标的公司外采销售业务逐步下降，标的公司从 2021 年 2 月起已不再与其发生交易。
其他关联方-锦江集团曾控制的企业	兰州加运国贸供应链有限公司	标的公司仅 2021 年向其销售过一批氧化铝，标的公司之后未再与其发生任何交易。
	杭州科晟能源技术有限公司	报告期前该公司曾为标的公司提供节能技术服务改造，合同约定根据每年节能技术实现效果向标的公司收取技术服务费，报告期内的交易主要为技术服务费的结算；标的公司已于 2021 年买断该等技术服务，后续无需再向其支付技术服务费，因此也不会再发生交易。
	三门峡锦江锦海矿业有限公司	该公司系铝土矿贸易商，报告期内标的公司向其采购少量铝土矿，自 2022 年起已不再发生交易。
	临安嘉盛环保有限公司	标的公司仅 2020 年向其零星采购煤炭，自 2021 年及以后，标的公司未再与其发生交易，后续也不会发生交易。
其他关联方-实际控制人亲属关联企业	宁国瑞博进出口贸易有限公司	报告期内，标的公司向其销售过氧化铝，该公司不再从事氧化铝业务，已经完全停止，该公司系氧化铝贸易商，标的公司与其停止业务不影响标的公司的生产经营。
	三门峡鸿盛源矿产品购销有限公司	已注销，不再发生业务
	三门峡锦伟达矿产品购销有限公司	
	三门峡锦源鑫达矿产品购销有限公司	
	三门峡畅达矿产品购销有限公司	
	上海宇雄燃料有限公司	标的公司仅 2019 年向其采购少量煤炭，该公司不是煤炭生产商，自 2020 年及以后，标的公司未再与其发生交易，后续也不会发生交易。
	缙云恒翰商贸有限公司	报告期内标的公司主要向其采购煤炭，该等公司已无实际经营，后续不会再发生业务。
	舟山锦虹商贸有限公司	

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

基于实质重于形式的原则，三门峡浙金自设立以来均已认定为标的公司的关联方；报告期内标的公司存在产品销往三门峡浙金的情形，该等产品均已实现最

终销售，且未来双方不会再发生交易；报告期内龙州新翔无实际控制人，因标的公司外采销售业务需要，标的公司向龙州新翔采购氧化铝，交易具有公允性，未来标的公司将在价格公允的前提下与龙州新翔合作；巴马锦润的控股股东系锦江集团，未受标的公司控制，报告期内标的公司从巴马锦润采购业务真实、公允；标的公司与其前二十名客户及供应商不存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排；标的公司与前二十名非关联客户穿透后的关联交易已完整披露；标的公司与前二十名非关联供应商及其穿透后的交易不涉及关联交易；本次交易完成后标的公司关联交易将进一步下降，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

## 七、补充披露情况

三门峡浙金同置入资产的关联关系已经在重组报告书“第十三章 同业竞争和关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（二）拟置入资产关联方情况/2、关联法人/（5）三门峡铝业的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员直接或间接控制的或担任董事、高级管理人员或施加重大影响的企业（包括存续关联方和历史关联方）”处进行了补充披露；龙州新翔的实际控制人已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/四、主要下属企业的基本情况/（三）联营或参股公司情况/6、广西龙州新翔生态铝业有限公司”处进行了补充披露；巴马锦润未受置入资产控制已经在重组报告书“第十三章 同业竞争和关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（二）拟置入资产关联方情况/2、关联法人/（2）三门峡铝业的控股股东及其一致行动人直接或间接控制的其他企业（包括存续关联方和历史关联方）”处进行了补充披露；置入资产与其前二十名客户及供应商不存在未披露的潜在关联关系或其他利益安排已经分别在重组报告书“第六章 拟购买资产的业务与技术/五、标的公司销售情况和主要客户”“第六章 拟购买资产的业务与技术/六、标的公司采购情况和主要供应商”处进行了补充披露。标的公司与前二十名非关联方客户和供应商的交易穿透及是否涉及关联交易的情况，本次交易完成后标的公司与控股股东、实际控制人及其关联方的交易情况已在重组报告书“第十三章 同业竞争与关联交易/三、本次交易对关联交易的影响/（三）拟置入资产在报告期内的关联交易情况/1、经常性关联交易/”中补充披露。

问题十：申请文件及一次反馈回复显示，1) 2019 年和 2020 年，置入资产部分受托支付贷款与贷款协议用途不匹配，金额合计 13.77 亿元；存在开具无真实交易背景票据的情形，金额合计 17.88 亿元。2) 置入资产已取得中国人民银行相关支行出具的无行政处罚证明，控股股东就贷款事项出具承担相关损失（如有）的承诺。请你公司：1) 进一步核查并补充披露除前述情形外，置入资产是否存在其他违规受托支付贷款或无真实交易背景票据情况。2) 补充披露前述事项是否存在被国务院银行业监督管理机构行政处罚的风险，可能承担的法律责任的类型及预计损失金额。3) 补充披露置入资产控股股东对置入资产报告期内因开具无真实交易背景票据而遭受的损失（如有）是否承担损害赔偿责任。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、进一步核查标的公司受托支付和票据情况

标的公司和中介机构对标的公司的受托支付贷款，做了进一步核查，标的公司不存在其他违规受托支付贷款。

标的公司和中介机构对标的公司无真实交易背景的票据，做了进一步核查，并做如下补充披露：

2021 年 1-6 月，正才控股和盛泰工贸经过内部审批程序后，向标的公司的全资子公司安鑫贸易背书转让票据 10.09 亿元，该等背书系基于真实的债权债务关系而发生，但没有具体的采购业务背景。安鑫贸易获得该等票据后，分别支付给锦鑫化工、三门峡铝业、复晟铝业、兴安化工（均为三门峡铝业合并范围内公司）四家公司，用于氧化铝采购。正才控股向安鑫贸易背书转让票据虽基于真实的债权债务关系，但没有具体的采购业务背景。出于谨慎考虑，拟将其认定为无真实交易背景票据并做补充披露。上述票据均按期结清，债权债务关系均已正常实现，不存在任何违约、纠纷事项。

截至本核查意见出具日，除已披露及上述补充披露的情形外，标的公司不存在其他违规受托支付贷款和开具无真实交易背景票据的情况。

二、前述事项被国务院银行业监督管理机构行政处罚的风险很低，以及可能承担的法律责任的类型及预计损失金额

(一) 被国务院银行业监督管理机构行政处罚的风险及可能承担的法律  
责任

### 1、开具无真实交易背景票据被处罚的风险及可能承担的法律 责任

《中华人民共和国票据法》第十条的规定，“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。票据的取得，必须给付对价，即应当给付票据双方当事人认可的相对应的代价。”

三门峡铝业前述票据均已到期，不存在逾期付款、欠息的情况，不存在侵害银行等金融机构权益的情形，不属于按相关法律法规应当给予行政处罚的情形。

2022年10月，三门峡银保监分局出具证明，“未发现开曼铝业（三门峡）有限公司（统一社会信用代码：914112007507048613）在辖内各银行机构存在骗取贷款、票据诈骗、未按约定使用贷款、开具无真实贸易背景票据等违法违规行为，且我分局在职责范围内未对该公司实施过行政处罚”。

综上，三门峡铝业因开具无真实交易背景的票据被国务院银行业监督管理机构行政处罚并承担相应法律风险的风险很小。

### 2、违规受托支付贷款被处罚的风险及可能承担的法律 责任

标的公司因违规受托支付所取得的上述贷款均用于日常生产经营，并已按期偿还上述全部银行贷款本息，并无骗取贷款银行发放贷款的故意，未谋取任何非法经济利益，不属于上述《中华人民共和国商业银行法》第八十三条规定的应当被国务院银行业监督管理机构行政处罚的情形。

2022年10月，三门峡银保监分局出具证明，“未发现开曼铝业（三门峡）有限公司（统一社会信用代码：914112007507048613）在辖内各银行机构存在骗取贷款、票据诈骗、未按约定使用贷款、开具无真实贸易背景票据等违法违规行为，且我分局在职责范围内未对该公司实施过行政处罚”。

综上所述，三门峡铝业因违规受托支付贷款被国务院银行业监督管理机构行政处罚并承担相应法律责任的风险很小。

## **（二）预计损失金额**

三门峡铝业已全部清理并规范上述事项，三门峡铝业亦未从中谋取任何不当利益。截至本核查意见出具日，三门峡铝业亦未因该等事项受到任何处罚。

就违规受托支付贷款的行为及无真实交易背景票据的行为，三门峡银保监分局出具了合规证明。

三门峡铝业控股股东锦江集团承诺，“如三门峡铝业及其全资、控股下属公司因在申报报告期内受托支付的货款与实际业务不匹配行为、开具或背书银行承兑汇票等票据事宜从而给三门峡铝业及其全资、控股下属公司造成直接和间接损失及/或因此产生相关费用（包括但不限于被有权部门处罚等）的，本公司将无条件为三门峡铝业承担因前述受处罚或承担法律责任而导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用。如违反上述承诺对上市公司造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

综上所述，三门峡铝业因存在上述违规受托支付贷款和开具无真实交易背景的票据融资行为遭受损失的风险较低、可能遭受的损失较小，且三门峡铝业控股股东已出具相关承诺，上述开具无真实交易背景的票据融资行为和违规受托支付贷款的行为对三门峡铝业及上市公司不会产生重大不利影响。

## **三、标的公司控股股东对标的公司报告期内因开具无真实交易背景票据而遭受的损失承担赔偿责任**

如上说明，三门峡铝业控股股东对三门峡铝业因在报告期内开具无真实交易背景票据而遭受损失（如有），三门峡铝业控股股东锦江集团将无条件为三门峡铝业承担因前述受处罚或承担法律责任而导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用。

## **四、三门峡铝业实施了一系列应对措施，后续不会再发生**

标的公司建立了《承兑汇票管理办法》，对于开具银行承兑票据，要求：“各

所属公司出具承兑汇票必须以真实的交易关系和债权债务关系为背景，各企业的票据出票与对应的交易对手和业务量符合《票据法》和相关法律法规的规定。”切实杜绝开具无真实交易背景票据的情况。

标的公司建立了《融资管理办法》，对于受托支付贷款，要求“贷款发放后，配合银行做好贷款资金受托支付工作，确保按贷款合同约定用途使用贷款资金。”、“贷款的受托支付必须将贷款资金支付给有真实交易背景、符合合同约定用途的借款人交易对象。”；切实杜绝再次出现受托支付贷款与贷款协议约定用途不一致的情况。

整体来看，标的公司过往的受托支付贷款与贷款协议约定用途不一致的情况、开具无真实交易背景的票据的情况均已整改完毕，标的公司已经建立了严格的内部管理制度，后续不会再次发生。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司不存在其他违规受托支付贷款与开具无真实交易背景的票据的情况；标的公司因违规受托支付贷款、开具无真实交易背景的票据被国务院银行业监督管理机构行政处罚并承担相应法律责任的风险较低。对标的公司因在报告期内开具无真实交易背景票据而遭受的损失（如有），标的公司控股股东锦江集团将无条件为标的公司承担因前述受处罚或承担法律责任而导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用。

## 六、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第十五章 其他重要事项/十一、标的公司 2019 年至 2022 年 1-7 月存在开具无真实交易背景的票据以及受托支付贷款与实际业务不匹配的行为”中补充披露。

问题十一：申请文件及一次反馈回复显示，广西那坡百益矿业开发投资有限公司（以下简称百益矿业）系置入资产参股公司，百益矿业负责向锦鑫化工提供铝土

矿。2) 因铝土矿矿权转让, 受让方不再向置入资产供应铝土矿, 且不允许百益矿业开采铝土矿后直接销售给置入资产。3) 截至 2021 年末, 置入资产对该等供矿保证金及利息合计计提了 10,241.90 万元减值准备。请你公司: 1) 补充披露置入资产和百益矿业供矿权纠纷的具体进展, 百益矿业未来会否继续向置入资产供矿, 如否, 量化分析对置入资产生产经营的具体影响及应对措施。2) 补充披露截至报告期末, 置入资产是否需要且已经对百益矿业的其他应收款计提全部减值准备, 相关事项对本次交易评估作价的具体影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、补充披露标的公司和百益矿业供矿权纠纷的具体进展, 百益矿业未来会否继续向标的公司供矿, 如否, 量化分析对标的公司生产经营的具体影响及应对措施。

#### (一) 标的公司与百益矿业、当地政府等积极协商推动

2022 年 9 月, 在广西百色市政府主持下, 广西田东县政府、标的公司、百益矿业、百工投、吉利科技集团(铝土矿矿权受让方百矿集团之控股股东)等各方召开协调会专题商议, 并尽快推动百益矿业向标的公司恢复供矿事宜。

在上述协调会后, 各方正就细节事项进一步谈判, 目前谈判仍在进行中, 暂未恢复供矿。

#### (二) 根据目前仍然有效的约定, 广西百矿、百益矿业仍需履行对标的公司的供矿义务

2010 年, 锦鑫化工与百工投签署合作协议, 约定那坡龙合铝土矿矿权归属于百工投, 但该等矿权指定开采方为双方成立的合资公司百益矿业, 且百益矿业开采的铝土矿主要供给锦鑫化工, 每年不低于 100 万吨, 供矿期限不低于 23 年。目前该协议仍然有效。

2020 年 10 月, 百工投将其持有的那坡龙合铝土矿采矿权证及探矿权证变更至广西百矿氧化铝有限公司(以下简称“广西百矿”), 且广西壮族自治区自然资源厅核发的变更后的采矿权证上注明: “需按照政府要求继续履行与广西田东锦

鑫化工有限公司的供矿责任和义务”。该等约定仍然有效。

因此尽管矿权发生变更不符合百工投与标的公司的约定,但根据目前仍然有效的协议、采矿权证的约定,广西百矿、百益矿业仍需履行对标的公司的供矿义务。

**(三) 标的公司铝土矿矿源丰富,在极端情况下若百益矿业持续不履行约定,不会对标的公司生产经营产生重大影响**

### **1、广西地区矿源丰富,锦鑫化工生产经营情况正常**

百益矿业之前主要向标的公司广西地区子公司锦鑫化工供矿,锦鑫化工除了向百益矿业采购铝土矿外,还向田阳锦淳、中铝物流等采购铝土矿,矿源丰富。同时自 2022 年 9 月之后,锦鑫化工开始逐步使用进口铝土矿,进一步扩大铝土矿矿源,即使在极端情况下百益矿业持续不履行约定,也不会对百益矿业的正常生产经营造成不利影响。

### **2、对标的公司整体毛利率影响有限**

氧化铝的主要生产原材料为铝土矿、烧碱及石灰,其中不同品质的铝土矿因其铝氧含量、硅含量的差别,导致单吨氧化铝生产所耗用的铝土矿、烧碱及石灰的耗用量会存在差异,标的公司广西地区子公司锦鑫化工过往主要以百益矿业供给的那坡矿为主,加上从广西其余地区及贵州地区采购的铝土矿。

根据标的公司生产工艺,并结合 2022 年实际情况,在其他情况不变仅考虑不使用那坡矿的情况下,因不使用那坡矿导致锦鑫化工生产每吨氧化铝的铝土矿、烧碱、石灰的消耗量均有所增加,同时铝土矿单价也有所上升,最终导致生产成本上升约 139.55 元/吨。具体如下:

类别	生产每吨氧化铝的原材料消耗量		原材料单价		对生产成本影响 ( $b*a-B*A$ ) (元/吨)
	使用那坡矿的 消耗 (吨) A	不使用那坡矿的 消耗 (吨) a	使用那坡矿 (元/吨) B	不使用那坡矿 (元/吨) b	
铝土矿	2.49	2.58	267.39	274.17	42.86
烧碱	0.09	0.10	2,078.62	2,078.62	32.62
石灰	0.29	0.46	371.57	371.57	64.08



合计	-	-	-	-	139.55
----	---	---	---	---	--------

注：上述不使用那坡矿的铝土矿单价系锦鑫化工 2022 年 1-7 月的实际采购单价；

若完全不使用那坡矿，则锦鑫化工的生产成本预计增加 139.55 元/吨，预计会降低锦鑫化工毛利率 4.56%，降低标的公司氧化铝整体毛利率 0.66%，具体如下：

类别	2021 年	假设 2021 年不使用那坡矿	变动比例
锦鑫化工成本	205,953.80	218,112.53	5.90%
锦鑫化工毛利率	22.85%	18.29%	-4.56%
标的公司自产氧化铝成本	1,503,213.15	1,515,371.88	0.81%
标的公司氧化铝毛利率	17.93%	17.27%	-0.66%

另外 2022 年 1-7 月，虽然百益矿业未向锦鑫化工供矿，但锦鑫化工生产经营情况仍然维持向好态势；2022 年 1-7 月锦鑫化工实现净利润 2.28 亿元，毛利率为 21.49%，相较 2021 年全年下降 1.36%，经营业绩相对平稳。

二、补充披露截至报告期末，标的公司是否需要且已经对百益矿业的其他应收款计提全部减值准备，相关事项对本次交易评估作价的具体影响。

（一）标的公司已与各方进一步谈判，且百益矿业、百工投具有还款能力，标的公司无需对百益矿业其他应收款计提全部减值准备

标的公司对于百益矿业及其股东百工投的其他应收款余额 26,796.77 万元，已计提减值准备 10,241.90 万元，账面价值 16,554.88 万元。

在首次申报的审计基准日（2021 年 12 月 31 日）及审计报告出具日（2022 年 4 月 25 日）前，标的公司、百工投、百益矿业等各方就供矿事宜进行了最初步的接触性商谈。经综合分析初步商谈结果和法律关系，各方认为，（1）前述供矿协议仍然持续有效；（2）广西壮族自治区自然资源厅核发的采矿许可证上载明“需按照政府要求继续履行与广西田东锦鑫化工有限公司的供矿责任和义务”。标的公司未来仍会获得相关矿权对应的铝土矿。（3）百工投、百益矿业具有较强的财务实力，拥有履行还款义务的能力。（4）百工投、百益矿业的股东背景较好，恶意违约的可能性较低。

综合考虑上述有利事实，但百益矿业已经停止向标的公司供矿（百益矿业也未向其他方供矿），因此基于谨慎性考量，在 2022 年 4 月 25 日出具截至 2021 年 12 月 31 日的审计报告时，对标的公司应收百益矿业和百工投的部分款项计提了减值准备。

标的公司对于百益矿业、百工投的剩余未还金额、计提减值准备及还款能力的情况如下：

单位：万元

公司	款项用途	剩余未还金额	已计提减值准备	账面价值	还款能力
百益矿业	采矿项目建设及日常运营	3,610.12	1,805.06	1,805.06	截至报告期末，百益矿业净资产 1.02 亿元，具有较强的还款能力。
百工投	购买矿权、百工投对百益矿业的投入	23,186.65	8,436.83	14,749.82	百工投系广西百色国资委，2021 年全年营业收入 161 亿元，位列广西企业 100 强第 27 位，具有较强的还款能力。
<b>合计</b>		<b>26,796.77</b>	<b>10,241.90</b>	<b>16,554.88</b>	-

2022 年 9 月，在广西百色市政府主持下，广西田东县政府、标的公司、百益矿业、百工投、吉利科技集团（铝土矿矿权受让方百矿集团之控股股东）等各方召开协调会专题商议，并尽快推动百益矿业向标的公司恢复供矿事宜。在上述协调会后，各方正就细节事项进一步谈判，上述事项的解决迈入了实质性阶段，但目前谈判仍在进行中。2022 年 9 月 13 日，标的公司出具了截至 2022 年 4 月 30 日的审计报告，考虑到上述谈判进展，以及上述（1）至（4）项因素，在增加有利因素进展且未发生进一步不利事项的情况下，未再进一步计提减值准备。

## （二）对于本次交易评估作价的影响

如前文所述，采矿权证上明确注明该矿需继续履行与锦鑫化工的供矿责任及义务，百益矿业是原矿权范围内铝土矿的采掘开发唯一开采主体，因此该等供矿保证金能收回的前提条件没有改变，预计该等供矿保证金未来不可回收的可能性较小。因此对该供矿保证金计提减值准备对于 2021 年 9 月 30 日为基准日的评估值不会产生重大不利影响。

三门峡铝业以 2022 年 4 月 30 日为评估基准日进行加期评估，在加期评估报

告中已对百益矿业、百工投的其他应收款充分考虑了已计提的减值情况，加期评估结果为 166.53 亿元，进一步验证了三门峡铝业以 2021 年 9 月 30 日为基准日的评估结果并未发生减值。

综上，百益矿业相关事项未对本次交易评估作价产生不利影响。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司与百益矿业供矿权纠纷仍在继续推进，在极端情况下若百益矿业持续不履行约定，不会对标的公司生产经营产生重大影响；百益矿业、百工投具有还款能力，标的公司无需对百益矿业其他应收款计提全部减值准备；百益矿业相关事项不会对本次交易评估作价产生影响。

### 四、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第十一章管理层讨论与分析/二、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析/（一）财务状况分析/1、资产结构分析/（8）长期应收款”中补充披露。

问题十二：申请文件及一次反馈回复显示，1）广西田东锦盛化工有限公司（以下简称锦盛化工）烧碱项目属于限制类产业。2）三门峡锦创新材料有限公司（以下简称锦创新材）“5 万吨/年粗钾盐提纯项目”及母公司“赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目”系拟建项目，目前尚未开展实际建设，正在按照法律法规的要求办理环评、能评批复。3）三门峡新途稀有材料有限公司（以下简称新途稀材）和广西锦泽化工有限公司（以下简称锦泽化工）两个在建项目能评批复分别由三门峡市城乡一体化示范区发展改革局、田东县工业和信息化局作出。4）两个已建项目（年产 20 万吨离子膜烧碱项目和集中供热热源站项目）未取得能评批复，公司披露两个项目于 2010 年之前开工建设，无需取得能评批复。请你公司：1）结合国家对限制类产业的管理要求，补充披露锦盛化工烧碱项目是否需履行改造升级等义务，会否影响置入资产未来生产经营和本次交易评估作价。2）补充披露拟建项目建设进展，环评和能评手续的办理进展，置入资产的

评估作价是否考虑前述拟建项目的影响。3) 结合在建项目能源消耗量和项目所在地对节能审查的管理要求, 补充披露新途稀材和锦泽化工在建项目是否已依法取得能评批复。4) 补充披露前述两项已建项目建成投产时间, 是否需依规履行节能审查手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复:

**一、锦盛化工烧碱项目已履行改造升级义务, 不会影响标的公司未来生产经营或本次交易评估作价**

根据现行有效的《产业结构调整指导目录(2019年本)》, 新建烧碱(废盐综合利用的离子膜烧碱装置除外)生产装置、隔膜法烧碱生产装置属于限制类, 零极距离子膜烧碱电解槽节能技术属于鼓励类。三门峡铝业合计拥有50万吨烧碱产能, 均由全资子公司锦盛化工建设运营。其中, 锦盛化工年产20万吨离子膜烧碱项目已经履行改造升级, 并采用零极距电子槽技术, 锦盛化工年产30万吨离子膜烧碱扩建项目亦采用零极距电子槽技术, 无需履行改造升级等义务, 具体情况如下:

#### **(一) 年产20万吨离子膜烧碱项目已完成改造升级**

2015年12月31日, 田东县经济局核发《关于同意广西田东锦盛化工有限公司20万吨离子膜烧碱零极距电解槽改造项目备案的通知》(东经贸[2015]39号), 经审核, 项目符合《产业结构调整指导目录》(2011年本)的相关规定, 准予备案。项目建设内容及规模: 将现有离子膜烧碱电解槽单元槽进行改造。项目实施达产后, 年节约电量6,250万度, 折标煤20,625吨。2017年9月14日, 锦盛化工年产20万吨离子膜烧碱项目完成改造升级建设。

根据田东县工业和信息化局出具的《证明》, 锦盛化工年产20万吨离子膜烧碱项目已经改造升级, 并采用零极距电子槽技术, 零极距电子槽技术属于《产业结构调整指导目录》(2019年本)中的鼓励类, 锦盛化工年产20万吨离子膜烧碱项目符合国家和地方的规定。

#### **(二) 年产30万吨离子膜烧碱扩建项目无需履行改造升级等义务**

2015年6月29日，田东县经济贸易局核发《关于同意广西田东锦盛化工有限公司年产30万吨离子膜烧碱扩建项目备案的通知》（东经贸[2015]17号），经审核，符合备案条件，准予备案。项目建设内容及规模：采用零极距电子槽技术建设年产30万吨烧碱生产线。

根据田东县工业和信息化局出具的《证明》，锦盛化工年产30万吨离子膜烧碱扩建项目采用零极距电子槽技术，零极距电子槽技术属于《产业结构调整指导目录》（2019年本）中的鼓励类，锦盛化工年产30万吨离子膜烧碱扩建项目均无需履行改造升级等义务，符合国家和地方的规定。

### （三）上述事项不会影响标的公司未来生产经营和本次交易评估作价

综上所述，锦盛化工目前的烧碱项目均已履行或无需履行改造升级的义务，符合国家对相关产业的管理要求，因此不会增加标的公司未来相关的资本性支出，不会影响标的公司未来的生产经营和本次交易评估作价。

## 二、补充披露拟建项目建设进展，环评和能评手续的办理进展

### （一）5万吨/年粗钾盐提纯项目

锦创新材5万吨/年粗钾盐提纯项目目前处于备案立项阶段，尚未开展实际建设，正在按照法律法规的要求办理环评、能评批复，三门峡市陕州区先进制造业开发区管委会（系当地环评主管部门）、三门峡市陕州区发改委已出具证明，将积极协助配合该项目尽快办理完成环评及能评手续，该项目办理环评及能评手续符合产业政策，目前不存在实质性障碍。

标的公司“5万吨/年粗钾盐提纯项目”的可行性研究报告显示，该项目建成后预计年均可实现收入为28,120.35万元、净利润为2,209.75万元，占标的公司2021年营业收入及净利润的比例为1.28%、0.57%，占比较小，该项目的建设进展不会对标的公司的经营和盈利状况造成重大影响。

### （二）赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目

三门峡铝业赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目已取得备案、环评和能评手续，具体情况如下：

2022年6月23日，三门峡市城乡一体化示范区发展改革局出具《河南省企业投资项目备案证明》(2206-411251-04-02-669564)，原则同意该项目立项备案。

2022年9月19日，三门峡高新技术产业开发区行政审批核发《关于开曼铝业(三门峡)有限公司赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目环境影响报告表的批复》(三高新区审[2022]5号)，原则同意按照《环境影响报告表》进行项目建设。**该环评批复为终局性批复，该项目已取得建设项目开工前所需的所有环保手续。**

2022年9月8日，三门峡市城乡一体化示范区发展改革局核发《关于开曼铝业(三门峡)有限公司赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目节能报告的审查意见》(三示发改[2022]34号)，原则同意该项目节能报告。**该能评批复为终局性批复，该项目已取得建设项目开工前所需的所有能评手续。**

标的公司及其控股股东已出具承诺“开曼铝业(三门峡)有限公司(以下简称“本公司”)存在如下拟建项目：5万吨/年粗钾盐提纯项目、赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目。本公司及本公司控股股东杭州锦江集团有限公司承诺：在上述拟建项目取得相关主管部门完整的建设、生产等核准文件(包括但不限于环境影响报告表批复、节能报告的审查意见)前，将不会开展相关建设和生产活动”。

(三) 由于拟建项目启动时间晚于评估报告出具时间，本次标的公司的评估作价未考虑前述拟建项目的影响

拟建项目中，锦创新材5万吨/年粗钾盐提纯项目立项备案时间为2022年6月9日，三门峡铝业赤泥及循环母液系统回收粗钾盐综合利用项目立项备案时间为2022年6月23日，均晚于本次评估报告出具时间(2022年3月29日)。拟建项目尚处于前期准备阶段，未实际产生经济效益，且无历史可参考的经营数据或可比公司，客观上难以使用收益法或市场法进行准确合理的预测，因此本次标的公司的评估作价未考虑前述拟建项目成本或收益的影响。

### 三、新途稀材和锦泽化工在建项目已依法取得能评批复

#### (一) 新途稀材赤泥稀有金属再回收利用项目已依法取得能评批复

《河南省固定资产投资项目节能审查实施细则》第五条规定，“固定资产投资项目节能审查职责权限，按照项目能源消费量和项目管理权限确定。（一）国家审批或核准的固定资产投资项目，以及年综合能源消费量 5000 吨标准煤及以上的固定资产投资项目，由省发展改革委负责。……（三）其他年综合能源消费量不足 5000 吨标准煤的固定资产投资项目，节能审查管理权限由市级发展改革委依据实际情况自行决定”。《三门峡市固定资产投资项目节能审查实施办法》第五条第三款规定，其他年综合能源消费量不足 5000 吨标准煤的固定资产投资项目，节能审查按全市固定资产投资项目管理权限开展工作，由市本级或县（市、区）发展改革部门负责。新途稀材赤泥稀有金属再回收利用项目年综合能耗量为 1654.72 吨标准煤，项目节能审查管理权限由市级或县（市、区）发展改革部门负责。

2021 年 11 月 16 日，新途稀材赤泥稀有金属再回收利用项目取得了三门峡市城乡一体化示范区发展改革局核发的《关于三门峡新途稀有材料有限公司赤泥稀有金属再回收项目节能报告的审查意见》（三示发改[2021]27 号），符合《河南省固定资产投资项目节能审查实施细则》《三门峡市固定资产投资项目节能审查实施办法》的规定。

## （二）锦泽化工年产 10 万吨环氧氯丙烷技改项目已依法取得能评批复

《广西壮族自治区固定资产投资项目节能审查实施办法》第四条规定，“固定资产投资项目节能审查由自治区、设区市、县（市、区）节能审查机关负责。节能审查机关包括发展改革部门、工业和信息化部门以及各级人民政府授权赋予相应管理职能的部门”……年综合能源消费量 1000 吨至 5000 吨标准煤，或年电力消费量 500 万千瓦时至 2500 万千瓦时的固定资产投资项目，其节能审查按照项目管理权限实行分级管理，即自治区、设区市、县（市、区）投资主管部门核报本级人民政府审批或核准的项目，以及自治区、设区市、县（市、区）投资主管部门审批、核准或备案的项目，其节能审查由本级节能审查机关负责。”根据《年产 10 万吨环氧氯丙烷技改项目节能报告专家组评审意见》，本项目属于技改项目，项目建成后，新增综合能源消费量当量值为-8881.54 吨标准煤<sup>3</sup>。本

<sup>3</sup> 因系节能技改项目，新增综合能源消费量当量值为负值。

项目系田东县工业和信息化局备案项目，其节能审查由本级节能审查机关负责。

锦泽化工年产 10 万吨环氧氯丙烷技改项目现已取得田东县工业和信息化局核发的《关于广西锦泽化工有限公司年产 10 万吨环氧氯丙烷技改项目节能报告的批复》（东工信[2022]34 号），符合《广西壮族自治区固定资产投资节能审查实施办法》的规定。

#### **四、锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目和陕县能源集中供热热源站项目均无需履行节能审查手续**

##### **（一）锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目无需履行节能审查手续**

锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目于 2007 年 9 月取得广西壮族自治区经济委员会核发《关于同意广西田东锦盛化工有限公司建设年产 20 万吨离子膜烧碱及配套 20 万吨聚氯乙烯树脂项目备案的函》（桂经重工函[2007]1151 号），根据《安全设施竣工验收审查专家组意见》，该项目建成并投入试生产的时间为 2009 年 4 月。

《固定资产投资节能评估和审查暂行办法》于 2010 年 11 月开始施行，《广西壮族自治区固定资产投资节能评估和审查管理办法（试行）》于 2008 年 5 月施行。根据田东县发展和改革局出具的《情况说明》，由于锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目立项备案时，《广西壮族自治区固定资产投资节能评估和审查管理办法（试行）》、《固定资产投资节能评估和审查暂行办法》尚未颁布，故锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目不需办理节能审查，符合当时国家及地方法律法规规定及行业主管部门的监管要求。

综上所述，锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目无需履行节能审查手续。

##### **（二）陕县能源集中供热热源站项目无需履行节能审查手续**

《三门峡市固定资产投资节能评估和审查实施办法》于 2011 年 12 月施行，而陕县能源集中供热热源站项目于 2009 年 11 月建成投产，早于《三门峡市固定资产投资节能评估和审查实施办法》、《固定资产投资节能评估和审查暂行办法》施行时间。根据陕州区发展和改革委员会出具的《情况说明》，陕



县能源于 2009 年开工建设了集中供热热源站项目，按照原《三门峡市固定资产投资项目节能评估和审查实施办法》（三发改环资[2011]551 号），陕县能源集中供热热源站项目免于节能审查。

综上所述，陕县能源集中供热热源站项目无需履行节能审查手续。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

锦盛化工烧碱项目已履行改造升级义务，不会影响标的公司未来生产经营或本次交易评估作价；拟建项目建设进展顺利，已完成现阶段所需环评和能评手续的办理，本次标的公司的评估作价未考虑前述拟建项目的影响；新途稀材和锦泽化工在建项目已依法取得能评批复；已披露锦盛化工年产 20 万吨离子膜烧碱项目和陕县能源集中供热热源站项目的建成投产时间，根据前述两项已建项目的备案及投产时间，该等项目均无需履行节能审查手续。

## 六、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/九、三门峡铝业主要资质和报批情况”处进行了补充披露。

问题十三：申请文件及一次反馈回复显示，报告期内，1) 置入资产新增董事张水利，系厦门象源供应链有限责任公司委派。2) 置入资产新增高级管理人员王宝堂，系参股公司锦联铝材董事。2022 年 8 月，王宝堂自置入资产离职。3) 置入资产新增高级管理人员马让怀，报告期内曾在三门峡义翔铝业有限公司、山西兆丰铝业有限公司任职。请你公司：1) 补充披露王宝堂和马让怀是否均系锦江集团内部培养产生。2) 结合王宝堂在置入资产的职责分工、具体贡献及离职原因等，补充披露王宝堂离职对置入资产生产经营会否产生重大不利影响。3) 结合置入资产最近三年董事和高级管理人员变动比例、频率和更换原因及影响等，对照《首发业务若干问题解答》问题 17 的相关规定和市场可比案例，补充披露报告期内董事和高级管理人员变动是否属于重大变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

### **一、王宝堂系锦江集团委派，马让怀系三门峡铝业内部培养**

王宝堂系锦江集团委派的高级管理人员，经三门峡铝业董事会聘任。其相关职业经历如下：2012年6月至今担任芜湖绿能农资有限公司总经理（系其本人控制企业，主要从事尿素贸易业务等）；2015年6月担任新疆杭锦总经理（系其本人担任执行董事、经理期间全面管控的企业，主要从事氧化铝贸易业务等）；2019年11月担任锦江集团旗下杭锦国贸总经理，开始负责锦江集团的贸易业务管理；2021年1月王宝堂担任三门峡铝业副总经理，2020年7月—2022年8月王宝堂担任锦联铝材董事，该董事席位先后由锦江集团关联方（康瑞投资、正才控股）及三门峡铝业分别推荐提名，王宝堂本人并非锦联铝材员工，2022年8月王宝堂从三门峡铝业离职后已辞任锦联铝材董事。

马让怀系三门峡铝业内部培养的高级管理人员，截至2022年8月马让怀担任三门峡铝业副总经理时，其在三门峡铝业及下属企业任职时间已5年。其相关职业经历如下：2010年马让怀入职兴安化工担任副总经理，曾受兴安化工委派于2013年-2014年短暂挂职三门峡义翔铝业有限公司、山西兆丰铝业有限公司担任副总经理，但与上述两家公司并无正式劳动关系。2015年1月—2018年7月马让怀担任兴安化工总经理（兴安化工于2017年12月被三门峡铝业收购），2018年7月—2022年8月马让怀先后于三门峡铝业及其下属子公司锦鑫化工、兴安化工担任总经理。

### **二、王宝堂离职不会对标的公司生产经营产生重大不利影响**

2021年1月，三门峡铝业通过董事会决议，聘任王宝堂为公司副总经理。王宝堂在任期间主要分管标的公司的采购销售相关业务。2022年8月，因个人职业发展考虑，王宝堂辞任了公司副总经理职位。同时，标的公司通过董事会决议，任命马让怀为公司副总经理，接替王宝堂的工作。王宝堂离职事项预计不会对标的公司生产经营产生重大不利影响，具体分析如下：

1、标的公司自2003年起即从事氧化铝生产销售，拥有近20年的市场经验及客户积累，在王宝堂任职标的公司之前，经营情况一直稳健良好；

2、标的公司的客户供应商主要系认同三门峡铝业的市场品牌和商业信誉而与其开展业务合作，王宝堂分管的采购销售相关业务不存在对其个人的重大依赖性；

3、接任副总经理马让怀系标的公司内部培养，熟悉标的公司采购销售业务，在氧化铝行业内拥有逾 30 年的从业经验，能够快速稳健地衔接王宝堂的工作内容；

4、王宝堂离职以来，其分管的三门峡铝业经营管理部员工团队稳定，经营管理部部长及主管级别员工均无离职情况；

5、2022 年 8 月-10 月，标的公司氧化铝月均销售数量为 67.00 万吨，相比上半年月均销售数量 61.28 万吨略有增长，销售情况良好，未受到高管离职的影响。

### 三、报告期内标的公司董事和高级管理人员变动不属于重大变化

#### （一）标的公司最近三年董事和高级管理人员变动情况

最近三年内，标的公司董事和高级管理人员的变动人数、更换原因如下：

类别	任职时间	董事、高管姓名	更换原因	变动人数	按照实质认定的变动人数
董事变动情况	2019.01-2021.07	童建中、曹丽萍、陈立根	-	-	-
	2021.07 至今	张建阳、童建中、曹丽萍、陈立根、张水利	进一步完善公司治理结构，董事会成员由 3 人增加至 5 人，新增董事张建阳、张水利分别由股东锦江集团、厦门象源委派	2 人 (张建阳、张水利)	1 人 (张水利)
高级管理人员变动情况	2019.01-2019.05	总经理：马让怀	-	-	-
	2019.05-2021.01	总经理：邵建祥	锦江集团内部总经理轮换，锦江集团委派产生	1 人 (邵建祥)	0 人
	2021.01-2022.08	总经理：刘建钢； 副总经理：杨贤民、王宝堂； 财务总监：陈立根	进一步完善公司治理结构；新增高级管理人员均由锦江集团委派产生	4 人（刘建钢、杨贤民、王宝堂、陈立根）	0 人

类别	任职时间	董事、高管姓名	更换原因	变动人数	按照实质认定的变动人数
	2022.08 至今	总经理：刘建钢； 副总经理：杨贤民、马让怀； 财务总监：陈立根	新增高级管理人员由标的公司内部培养	1人（马让怀）	0人
<b>合计</b>				<b>8人</b>	<b>1人</b>

上述董事、高管变动共计 8 人，其中 6 人系锦江集团委派：张建阳（2014 年 5 月至 2018 年 1 月任锦江集团副总经理，2018 年 1 月至今任锦江集团总经理）、邵建祥（2016 年 10 月至 2019 年 5 月任锦江集团旗下河南聚匠总经理）、刘建钢（2020 年 8 月至 2020 年 12 月在锦江集团担任企业管理中心主任）、杨贤民（2020 年 9 月至 2020 年 12 月担任锦江集团人力资源总监）、王宝堂（2019 年 11 月担任锦江集团旗下杭锦国贸总经理）、陈立根（2012 年 2 月至 2017 年 4 月担任正才控股副总经理，2017 年 4 月至 2020 年 12 月担任锦江集团财务总监）。

1 人系标的公司内部培养：马让怀（2010 年 12 月至 2020 年 3 月先后任职于兴安化工、锦鑫化工、三门峡铝业，2020 年 3 月至 2022 年 7 月任兴安化工总经理）。

1 人系变化人员：2021 年 8 月，标的公司筹划上市时引进投资人厦门象源，张水利（现任厦门象屿集团有限公司董事长）系新增股东厦门象源委派的外部董事。

王宝堂的接任者马让怀系标的公司内部培养，具有丰富的管理经验，王宝堂离职不会对发行人生产经营产生重大不利影响（具体分析参见问题十三第二小问之回复）。本着实质重于形式的原则，该情况不构成董事、高级管理人员的重大变化。

（二）经查询相关市场可比案例，对照《首发业务若干问题解答》问题 17 的相关规定，标的公司报告期内董事和高级管理人员变动不属于重大变化

《首发业务若干问题解答》问题 17 条规定，“对董事、高级管理人员是否发生重大变化的认定，应当本着实质重于形式的原则，综合两方面因素分析：一是

最近 3 年内的变动人数及比例，在计算人数比例时，以董事和高级管理人员合计总数作为基数；二是上述人员因离职或无法正常参与发行人的生产经营是否导致对发行人生产经营产生重大不利影响。……变动后新增的董事、高级管理人员来自原股东委派或发行人内部培养产生的，原则上不构成人员的重大变化。”

相较于报告期初，标的公司报告期内董事、高管合计变动人数 8 人，剔除因原股东委派的变动人数 6 人（张建阳、邵建祥、刘建钢、杨贤民、王宝堂、陈立根），再剔除标的公司内部培养的变动人数 1 人（马让怀）。按照实质认定，报告期初至今董事、高管的变动人数为 1 人（张水利），变动比例为 1/12（报告期初至今担任董事、高管的人数合计为 12 人，包括现任和离职，剔除重复），最近三年变动频率较低，因此前述董事、高级管理人员变化不构成重大变化。

上述计算与认定原则与可比案例原则一致，下述可比案例的董事和高管的变化亦未被认定为重大变化：

公司名称	董事和高级管理人员变动情况
坤恒顺维 (688283)	伍江念 2010 年 8 月至 2016 年 3 月在顺维有限担任监事及市场部经理；改制后至 2019 年 11 月在公司担任董事、副总经理，主管销售工作；2019 年 11 月辞任公司董事、副总经理。接任高管管理人员系公司内部培养产生，且具有丰富的销售及管理经验，伍江念离任未对公司日常经营中的销售及采购情况造成不利影响。
海看股份（上市委会议通过）	2018 年 1 月以来，曾经及正在担任发行人高级管理人员的人数合计为 9 人，其中卸任 3 人，新增 5 人，变动比例为 88.89%；离职高管均因工作调动或岗位变化，新增的高级管理人员均为内部培养产生，因此不构成人员的重大变化。
浙江正特 (001238)	2018 年至今，董事、高级管理人员合计总数（包括离职和现任，剔除重复人数）为 12 人，发行人历任董事、高级管理人员变动人数共 6 人，其中 3 人系因发行人内部岗位调整，该人员调整前后均在发行人处任职，对发行人生产经营未产生重大不利影响。剔除前述原因变动人数，最近三年发行人董事、高级管理人员变动人数为 3 人，因此不构成人员的重大变化。
强生控股 (600662)	相较报告期初，上海外服的董事累计变动 4 人（3 人系股东委派、1 人系职工代表选举产生）、高级管理人员累计变动 3 人（其中 2 人系内部培养产生、1 人系董事会决定聘任）。除股东委派或上海外服内部培养产生的情况，董事及高级管理人员的累计变动总人数占报告期末总人数的比例不超过 10%。因此不构成人员的重大变化。
立新能源 (001258)	报告期内，发行人董事、高级管理人员总人数为 10 人（不含独立董事，下同），变化 3 人，新增 4 名董事（含前述变化的 1 人）、新增 2 名高级管理人员；除新增股东后新股东委派的 3 名董事外，其他变化的人员均为原股东委派或发行人内部培养产生，不构成人员的重大变化。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

王宝堂系锦江集团委派至三门峡铝业的高级管理人员，马让怀系三门峡铝业内部培养的高级管理人员；王宝堂离职不会对标的公司生产经营产生重大不利影响；对照《首发业务若干问题解答》问题 17 的相关规定和市场可比案例，报告期内标的公司董事和高级管理人员变动不属于重大变化。

## 五、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/六、标的公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员基本情况”处进行了补充披露。

问题十四：申请文件及一次反馈回复显示，山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司因资金需求，报告期之前合计向置入资产借款 2.5 亿元，李兵为前述借款提供担保。根据杭州仲裁委员会出具的（2017）杭仲裁字第 1314 号裁决书，上述借款本金应收利息金额合计为 4,380.38 万元。因债务人和担保人均不具备清偿能力，置入资产对借款本息全部计提减值损失，给置入资产造成经济损失合计为 29,380.38 万元。请你公司补充披露：1) 置入资产向山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司提供大额借款的背景和原因，是否履行必要的内部决策程序，两公司是否为置入资产关联方或具有其他利益关系。2) 置入资产是否存在规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项，未来防范此类事项造成标的公司经济损失的具体举措。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、2013~2016 年，复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土提供资金主要目的系获取铝土矿资源供应，已补充履行了必要的内部决策程序。前述两家公司不是标的公司关联方，不存在其他利益关系

（一）2013~2016 年，复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土提供大额借款的背景和原因

1、2013~2016 年，复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土提供资金的具体情

况

2013年11月至2016年9月，复晟铝业、锦平矿业（复晟铝业的全资子公司）为获得稳定的铝土矿供应，陆续向中盛铝矾土、武圣新材料提供了合计金额25,000.00万元的借款，中盛铝矾土、武圣新材料的上述款项均未按期偿还。2017年12月29日，复晟铝业向杭州仲裁委员会申请仲裁。2020年12月7日，根据杭州仲裁委员会出具的（2017）杭仲裁字第1311~1314号裁决书，裁决中盛铝矾土、武圣新材料应偿还复晟铝业、锦平矿业借款本金及利息合计29,380.38万元。根据山西省运城市中级人民法院出具的执行裁定书（2021）晋08执31~34号，因本案被执行人中盛铝矾土、武圣新材料、李兵名下暂无财产可执行，本案执行程序终结。由于客观上已无继续执行裁决的可能性，标的公司已在报告期期初（即2019年1月1日前）对上述借款形成的其他应收款全额计提减值。

## 2、复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土提供资金系为了获得铝土矿供应

标的公司向武圣新材料、中盛铝矾土提供借款的主要背景和原因如下：

武圣新材料、中盛铝矾土两家公司系自然人李兵控制的企业。中盛铝矾土拥有采矿权证，且实际控制人李兵在当地拥有较强的铝土矿业务资源。标的公司为了获得稳定的铝土矿供应，故向武圣新材料、中盛铝矾土提供了资金。根据约定，中盛铝矾土授权委托复晟铝业或其指定的相关单位在平陆县靳家底9.1333平方公里范围内于其拥有采矿证的铝矾土等矿井进行开采作业，且所开采的矿石只能供应给复晟铝业。具体供应情况如下：

时间区间	供矿数量（吨）
2016年	62,439.25
2017年	51,718.31
2018年	106,689.25
2019年	2,631.78
合计	223,478.59

综上所述，标的公司向武圣新材料、中盛铝矾土借款主要目的系获取稳定的铝土矿供应，从而保障公司良好的生产经营，上述借款具有真实的业务背景。

## （二）复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土借款已履行了相关内部决策程序

2014年1月至2016年9月期间，复晟铝业/锦平矿业对武圣新材料/中盛铝矾土提供资金，主要目的为保障铝土矿供应，属于经营性的资金安排，因此由时任复晟铝业经营层决策后付款。

2017年12月，标的公司首次取得复晟铝业的股权，且成为复晟铝业的控股股东。因此，上述借款发生时标的公司并未持有复晟铝业股权，复晟铝业亦未接受标的公司的统一管理。自复晟铝业纳入标的公司合并范围以来，标的公司已采取申请仲裁的方式最大限度保全公司利益，并采取了具体的举措防范未来此类事项造成标的公司经济损失（具体详见问题四第二小问之回复）。

为进一步确认上述借款事项，2021年1月，标的公司召开了股东会，审议通过了《关于确认复晟铝业向武圣新材料、中盛铝矾土借款的议案》，对上述借款事项进行了确认，确认上述借款的主要目的系满足复晟铝业日常经营和业务发展的需要，属于经营性的资金安排，未实质损害标的公司或其股东利益。

## （三）武圣新材料、中盛铝矾土不是标的公司关联方，与标的公司不存在其他利益关系

武圣新材料、中盛铝矾土不是标的公司关联方，与标的公司不存在其他利益关系，具体分析如下：

### 1、武圣新材料的基本情况

武圣新材料的基本工商信息如下：

企业名称	山西武圣新材料有限公司
统一社会信用代码	911408007624601425
成立时间	2004.06.02
注册资本	10,000 万元
实收资本	10,000 万元
法定代表人	李兵
企业类型	有限责任公司（台港澳与境内合资）



注册地址	山西省平陆县圣人涧镇东延村
经营范围	生产、销售氢氧化铝及氢氧化铝制品深加工。
营业期限	2004.06.02 至 2024.06.02

武圣新材料的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	山西省运城武圣实业有限公司	4,000.00	40.00
2	郑州煤炭工业（集团）有限责任公司	2,500.00	25.00
3	香港（地区）兴荣控股有限公司	2,500.00	25.00
4	山西合洋实业有限公司	1,000.00	10.00
合计		10,000.00	100.00

武圣新材料的主要人员信息如下：

序号	姓名	职位
1	李兵	董事长、法定代表人
2	杨帆	董事
3	罗军	董事
4	李坚	董事
5	王建军	董事
6	周腾	董事
7	董维祥	董事
8	焦琳	董事

## 2、中盛铝矾土的基本情况

中盛铝矾土的基本工商信息如下：

企业名称	平陆县中盛铝矾土开发有限公司
统一社会信用代码	91140829MA0H3FG1XD
成立时间	2001.08.23
注册资本	10,700 万元
实收资本	10,700 万元
法定代表人	杨瑞刚
企业类型	其他有限责任公司
注册地址	平陆县圣人涧镇东延村
经营范围	许可项目：矿产资源（非煤矿山）开采；矿产资源勘查。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：金属矿石销售；矿物洗选加工。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
营业期限	2001.08.23 至无固定期限

中盛铝矾土的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	山西省运城武圣实业有限公司	5,564.00	52.00
2	平陆一诺矿业有限公司	4,280.00	40.00
3	李兵	856.00	8.00
合计		10,700.00	100.00

中盛铝矾土的主要人员如下：

序号	姓名	职位
1	杨瑞刚	执行董事、总经理、法定代表人
2	王妙红	监事

### 3、根据关联方认定的相关法律法规，武圣新材料、中盛铝矾土不是标的公司关联方

根据《公司法》《企业会计准则第 36 号——关联方披露》《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规对关联方认定的规定，武圣新材料、中盛铝矾土与置入资产及其控股股东、实际控制人不存在相互投资、董监高交叉任职、亲属关系或其他关联关系的情形，其与置入资产不存在其他利益关系，不是标的公司关联方。

### 二、标的公司已建立了规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项，并采取了具体的举措防范未来此类事项造成标的公司经济损失

标的公司建立的内控机制及采取的防范措施具体如下：

#### （一）引入外部股东和董事，加强内部监督

2020 年以来，三门峡铝业筹划独立上市，引入了外部投资者股东，并向董事会委派了外部董事（2021 年 8 月，厦门象屿股份有限公司董事长张水利担任

三门峡铝业外部董事), 进一步加强了标的公司经营决策的内部监督, 优化公司治理水平。

## **(二) 开展了体系化的内部控制制度建设, 完善法人治理结构**

标的公司已根据《公司章程》及相关内部治理制度要求, 已经建立了股东会、董事会、监事会等组织机构, 聘任了总经理、副总经理、财务总监等高级管理人员, 相关机构和人员能够根据法律、法规及《公司章程》规定依法行使职权、履行职责。

标的公司已经根据《公司法》等法律、法规、规范性文件, 制定了《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《对外投资管理制度》《对外担保管理制度》等内部决策及控制制度, 对对外投资的组织管理机构与审批权限、对外担保决策权限与披露等行为予以规范。

标的公司已制定了《财务管理制度》《资金管理办法》《备用金和借款管理制度》等资金管理制度, 对公司货币资金支付流程进行严格的控制, 对资金管理一般原则与使用办法、资金日常管理组织、职能、资金收支管理及调拨等事项予以了规范。

## **(三) 建立了规范、有效的内控制度, 对外借款和担保均需履行审批程序**

标的公司已建立规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项, 根据三门峡铝业《公司章程》第十一条的规定: “股东会由全体股东组成, 是公司的权力机构, 行使下列职权: ..... (十二) 审议公司在一年内对外投资、购买、或处置资产交易金额超过公司最近一期经审计净资产 30% 的事项; (十三) 审议公司为他人提供担保的事项; .....”。第二十六条规定: “董事会对股东会负责, 行使下列职权: ..... (十一) 审议批准公司在一年内对外投资、资产处置金额占公司净资产 30% 以下的事项, 以及公司在一年内购买资产金额占公司净资产 30% 以下且绝对金额人民币 1,000 万元 (壹千万) 以上的事项; .....”。

标的公司在生产经营中涉及借款、担保事项时, 均严格按照上述标准判断是否应提交股东会或董事会决策, 并严格履行相应的决策程序。

#### **（四）控股股东、实际控制人及一致行动人出具了相关承诺**

为防范标的公司因违规借款、担保等事项造成标的公司经济损失，标的公司控股股东锦江集团、实际控制人钭正刚及其一致行动人出具了《关于避免违规借款和担保的承诺函》，具体内容如下：

“1、自本承诺出具之日起，本企业/人及本企业/人控制的其他企业不会要求三门峡铝业违法违规提供借款、担保等损害三门峡铝业利益的事项。

2、本企业/人及本企业/人控制的其他企业不会滥用控制地位损害三门峡铝业或其他股东的合法权益，也不会以任何方式侵占三门峡铝业的资金、资产或要求三门峡铝业违法违规提供借款、担保等。

3、本企业/人不会越权干预三门峡铝业的经营管理活动，不会侵占三门峡铝业的利益；本企业/人作为三门峡铝业的控股股东、实际控制人及其一致行动人，将依法督促三门峡铝业合法合规经营，避免违规对外提供借款、担保等。

4、本企业/人同意承担因违反上述承诺而产生的法律责任，若三门峡铝业因本企业/本人原因违规对外提供借款、担保等给三门峡铝业造成经济损失，本企业/人将全额赔偿上述经济损失”。

#### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司向武圣新材料、中盛铝矾土借款具有真实的业务背景，上述借款具有商业合理性；标的公司向武圣新材料、武圣新材料借款已履行相关内部决策程序；武圣新材料、中盛铝矾土不是标的公司关联方，其与标的公司不存在其他利益关系；标的公司已建立规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项，为防范标的公司因违规借款、担保等事项造成标的公司经济损失，标的公司已采取了具体有效的规范措施，控股股东、实际控制人及其一致行动人已出具相关承诺。

#### **四、补充披露情况**

置入资产向山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司提供

大额借款的背景和原因等内容已经在重组报告书“第五章 拟购买资产基本情况/十二、重大诉讼、仲裁及行政处罚/（一）重大诉讼、仲裁/1、复晟铝业与山西武圣新材料有限公司、平陆县中盛铝矾土开发有限公司、李兵之间的民间借贷纠纷”处进行了补充披露；置入资产是否存在规范、有效的内控机制决议借款、担保等事项已经在重组报告书“第十章 本次交易的合规性分析/九、标的公司符合《首发管理办法》相关规定/（二）规范运行”处进行了补充披露。

问题十五：申请文件及一次反馈回复显示，1）杭州曼联系置入资产的员工持股平台，共有 45 名合伙人，其中 23 人不属于置入资产内部员工。2）发生合伙人离职、死亡等特定情形时，合伙人可转让合伙份额或退伙。请你公司补充披露：1）员工持股平台内半数人员不属于置入资产员工的原因和合理性，是否存在不当利益输送，是否符合法律法规和《首发业务若干问题解答》问题 24 的相关规定。2）发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时，有权取得合伙企业财产份额的主体范围，以及关于锁定期的具体安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、员工持股平台的人员安排有合理性，不存在不当利益输送，不违反法律法规和《首发业务若干问题解答》问题 24 的相关规定

（一）员工持股平台的人员安排具有合理性，不存在不当利益输送

杭州曼联共有 45 名合伙人，其中部分人士不属于标的公司内部员工，相关安排具有合理性，理由如下：

1、杭州曼联取得标的公司股权的方式为，通过购买锦江集团全资子公司锦江投资持有的三门峡铝业股权，该等股权取得方式并未损害三门峡铝业及其股东的权益。

2、锦江集团作为一家民营非上市企业，法律并未限制其进行股权激励的对象范围，在不影响控制权，亦对其他股东和公司经营不构成不利影响的前提下，锦江集团和三门峡铝业可以对具备合理商业逻辑的对象进行激励。

3、锦江投资（系锦江集团全资子公司）向杭州曼联转让股权时，杭州曼联的合伙人包含有非三门峡铝业员工（为锦江集团员工），系该部分员工历史上曾对锦江集团除三门峡铝业以外业务的发展作出过贡献，为了体现锦江集团对该等员工的认可及激励，因此通过安排在杭州曼联持股实现对其过往贡献的肯定，具备合理性。

同时，根据上述非标的公司员工的确认，其所持持股平台份额均为其真实持有，不存在股份代持、利益输送或其他特殊安排。

综上，杭州曼联内半数人员不属于标的公司员工具有合理性，不存在不当利益输送。

## （二）员工持股平台的人员安排不违反法律法规和《首发业务若干问题解答》的规定

《证券法》第九条的规定，“……有下列情形之一的，为公开发行：（一）向不特定对象发行证券；（二）向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内……”。为防止发行人利用员工持股计划规避二百人问题，2020年6月，中国证监会颁布《首发业务若干问题解答》的问题24规定，“发行人首发申报前实施员工持股计划的，原则上应当全部由公司员工构成……新《证券法》施行之前（即2020年3月1日之前）设立的员工持股计划，参与者包括少量外部人员的，可不作清理，在计算公司股东人数时，公司员工部分按照一名股东计算，外部人员按实际人数穿透计算。”

杭州曼联在计算股东人数时并未按照1名股东计算，而系按照合伙人人数即45名股东计算（照此计算股东人数未超过200人）。因此，杭州曼联半数人员不属于置入资产员工并未违反《证券法》及《首发业务若干问题解答》问题24的相关规定。

经查询市场相关案例，员工持股平台中存在非公司员工的案例如下：

公司名称	审核通过时间	持股平台设立时间	持股平台构成情况
------	--------	----------	----------

公司名称	审核通过时间	持股平台设立时间	持股平台构成情况
中集环科 (创业板审核通过阶段)	2022.10.28	2020.8.28	员工持股平台珠海鹏瑞森茂共 20 位出资人, 其中非员工 18 人 (均为间接控股股东员工)
豪江智能 (创业板提交注册阶段)	2022.7.22	启源资本: 2019.3.8 启辰资本: 2020.4.28	启源资本、启辰资本系以合伙制企业实施员工持股计划的持股平台, 也是以外部自然人为主的混合持股平台。启辰资本共 10 位出资人, 其中非员工 5 人 (1 个实际控制人亲属)。启源资本共 11 位出资人, 其中非员工 4 人 (2 个实际控制人亲属)
耐科装备 (688419.SH)	2022.7.15	拓灵投资: 2011.1.28 铜陵赛迷: 2020.12.7	员工持股平台拓灵投资和拓灵投资股东铜陵赛迷的合伙人中, 存在部分非公司员工的情形。拓灵投资共 49 位出资人 (含铜陵赛迷), 其中非员工 2 人。铜陵赛迷共 9 位出资人, 其中非员工 1 人
润泽科技 (300442.SZ)	2022.4.28	润和合伙: 2020.9.24 润惠合伙: 2020.9.22	润泽科技股东润和合伙、润惠合伙共 55 位出资人, 其中 16 人为润泽科技员工、11 名为员工亲属、26 名为润泽科技实际控制人控制的其他企业员工、2 名为外部自然人
荣昌生物 (688331.SH)	2021.11.11	2019.8.2	员工持股平台烟台荣谦共 31 位出资人, 其中非员工 26 人 (1 个发行人前员工, 12 个控股股东前员工, 11 个控股股东现员工, 2 个外部自然人)
天能股份 (688819.SH)	2020.7.6	2019.5.28	员工持股平台长兴钰融共 11 位出资人, 其中包括控股股东的控股子公司作为法人 GP, 控股股东及其子公司员工 10 人

同时参照《首发业务若干问题解答》问题 24 的规定, 置入资产员工持股平台符合相关规定, 具体如下:

《首发业务若干问题解答》问题 24	置入资产员工持股平台的相关情况
<p>发行人实施员工持股计划, 应当严格按照法律、法规、规章及规范性文件要求履行决策程序, 并遵循公司自主决定、员工自愿参加的原则, 不得以摊派、强行分配等方式强制实施员工持股计划。</p>	<p>1、杭州曼联全体合伙人签署了《合伙人持股管理办法》及《合伙协议》, 标的公司员工持股平台遵循公司自主决定、员工自愿参加的原则, 不得以摊派、强行分配等方式强制加入员工持股平台;</p> <p>2、2021 年 9 月 26 日, 三门峡铝业股东会通过决议, 同意锦江投资将其持有的三门峡铝业 6.60% 股权 (对应出资额 26,187.9172 万元) 以 39,600 万元的价格转让给杭州曼联。锦江投资与杭州曼联签署《出资转让协议》。</p>
<p>参与持股计划的员工, 与其他投资者权益平等, 盈亏自负, 风险自担, 不得利用知悉公司相关信息的优势, 侵害其他投资者合法权益。</p> <p>员工入股应主要以货币出资, 并按约定及时足额缴纳。按照国家有关法律、法规, 员工以科技成果出资入股的, 应提供所有权属证明并依法评估作价, 及时</p>	<p>1、杭州曼联的合伙人间接持有置入资产股权, 与标的公司的其他股东权益平等, 盈亏自负, 风险自担, 不存在利用知悉公司相关信息的优势, 侵害其他投资者合法权益的情形;</p> <p>2、杭州曼联的合伙人均以现金出资, 不存在以技术成果出资的情形, 且杭州曼联的合伙人均已经实际支付对价。</p>

《首发业务若干问题解答》问题 24	置入资产员工持股平台的相关情况
办理财产权转移手续。	
<p>发行人实施员工持股计划，可以通过公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台间接持股，并建立健全持股在平台内部的流转、退出机制，以及所持发行人股权的管理机制。</p> <p>参与持股计划的员工因离职、退休、死亡等原因离开公司的，其间接所持股份权益应当按照员工持股计划章程或协议约定的方式处置。</p>	<p>1、杭州曼联系通过有限合伙企业持股，相关员工签署的《合伙人持股管理办法》《合伙协议》约定了平台内部的流转、退出机制以及所持置入资产股权的管理机制；</p> <p>2、杭州曼联的已离职员工均已按照《合伙人持股管理办法》《合伙协议》的规定处置股份权益；截至本核查意见出具日，未出现员工持股平台的员工因退休、死亡的原因离开公司的情形。</p>
<p>发行人应在招股说明书中充分披露员工持股计划的人员构成、人员离职后的股份处理、股份锁定期等内容。</p>	<p>已在《重组报告书》中充分披露了员工持股平台的人员构成、人员离职后的股份处理、股份锁定期。</p>

综上，员工持股平台人员安排不违反法律法规及《首发业务若干问题解答》问题 24 的相关规定。

## 二、杭州曼联发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时，有权取得合伙企业财产份额的主体范围，以及关于锁定期的具体安排

### （一）杭州曼联发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时，有权取得合伙企业财产份额的主体范围

根据杭州曼联《合伙人持股管理办法》的规定，发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时，有权取得合伙企业财产份额的主体范围为锦江集团或者三门峡铝业指定人员。其中归属于三门峡铝业的合伙人的合伙权益转让或退伙由三门峡铝业指定受让人，其他人员合伙权益转让或退伙由锦江集团指定受让人。

### （二）杭州曼联发生合伙协议约定的合伙权益转让或退伙情形时的锁定期安排

根据杭州曼联《合伙人持股管理办法》第二条第一款的规定：“三门峡铝业通过重大资产重组实现上市（以下简称‘合格上市’）前及合格上市后、锁定期满前，除本办法第三条第 1 款和第 2 款规定的情形之外，持股人员自愿锁定其所持有的持股平台合伙份额，不得对外转让、用于担保、偿还债务或设置任何第三方权益，亦不得指示持股平台出售其间接持有的公司股权或上市公司股票。”

杭州曼联合伙人杨贤民等 45 人同时承诺：



“一、本人认可杭州曼联作出的关于通过本次重组取得上市公司对价股份锁定期安排承诺。

二、本人保证，采取一切必要措施确保本人持有的杭州曼联的合伙份额锁定期与杭州曼联因本次重组持有的上市公司股票锁定期保持一致；在杭州曼联因本次重组持有的上市公司股票锁定期期间，本人所持杭州曼联的合伙份额不转让。

三、本人作为杭州曼联合伙人，在杭州曼联因本次重组持有的上市公司股票锁定期内，不会为其他合伙人合伙份额的转让签署相关文件、办理变更手续等。”

根据三门峡铝业、锦江集团、杭州曼联及其全体合伙人共同出具的《承诺函》，“当发生《合伙协议》或《合伙人持股管理办法》约定的合伙权益转让或退伙情形时，三门峡铝业、锦江集团、杭州曼联及其合伙人应尽一切努力，确保候选合伙人接受并承继原合伙人作出的关于本次交易的股份锁定期承诺，否则三门峡铝业、锦江集团应当拒绝将其列为取得杭州曼联合伙份额的指定人员，杭州曼联原合伙人亦不得将杭州曼联合伙份额转让予候选合伙人，同时杭州曼联不得为其办理转让手续。”

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、杭州曼联的人员安排具体合理性，不存在不当利益输送，不违反法律法规及《首发业务若干问题解答》问题 24 的相关规定。

2、杭州曼联中归属于三门峡铝业的合伙人的合伙权益转让或退伙由三门峡铝业指定受让人，其他人员合伙权益转让或退伙由锦江集团指定受让人。三门峡铝业、锦江集团、杭州曼联及其全体合伙人已出具《承诺函》，确保候选合伙人接受并承继原合伙人作出的关于本次交易的股份锁定期承诺。

### **四、补充披露情况**

上述内容已经在重组报告书“第三章 交易对方基本情况/二、发行股份购买资产交易对方基本情况/（四）有限合伙—杭州曼联”处进行了补充披露。

问题十六：申请文件及一次反馈回复显示，1) 甘肃东兴铝业有限公司（以下简称东兴铝业）、福州鼓楼区海峡合融创业投资合伙企业（有限合伙，以下简称海峡基金）、湖南财信精至股权投资合伙企业（有限合伙，以下简称湖南财信）、前海股权投资基金（有限合伙，以下简称前海基金）、洛阳前海科创发展基金（有限合伙，以下简称洛阳前海）、中原前海股权投资基金（有限合伙，以下简称中原前海）之间存在投资人或间接投资人重叠的情况。2) 前海基金、洛阳前海和中原前海之间具有关联关系，但不具有一致行动关系。3) 东兴铝业、湖南财信和海峡基金同前海基金、洛阳前海和中原前海之间不具有关联关系及一致行动关系。请你公司：1) 结合市场可比案例，进一步补充披露认定前海基金、洛阳前海和中原前海之间不具有一致行动关系的具体原因及合理性。2) 结合前述六个主体的控制权归属、投资者重合情况及重合投资者对各主体投资决策影响等情况，补充披露相关主体的关联关系及一致行动关系认定是否准确、完整。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### **一、前海基金、洛阳前海和中原前海之间具有关联关系，但不具有一致行动关系**

前海基金、洛阳前海、中原前海的基金管理人均为前海方舟资产管理有限公司，且其普通合伙人存在共同控制的情况，三者之间具有关联关系，但不构成一致行动关系。具体分析如下：

##### **（一）前海基金、洛阳前海和中原前海的实际控制和决策机制、投资者构成、行使股东权利方面均有重要不同，不构成一致行动**

##### **1、前海基金、洛阳前海和中原前海在实际控制和决策机制方面存在较大的差异，各自独立决策，相互间不构成一致行动关系**

前海基金的《合伙协议》第十八条约定，“除本合伙协议明确要求应当经全体合伙人实缴出资总额三分之二以上的同意（下称‘特别同意’）外，合伙人对合伙企业有关事项作出决议，应当经全体合伙人实缴出资总额的半数以上同意（下称‘普通同意’）方可通过。”具体投资项目决策方面，投资决策委员会（以

下简称“投委会”)为前海基金投资项目的投资决策机构,前海基金投委会委员由20名常任委员(由普通合伙人委派)及21名非常任委员(由有限合伙人委派)组成,其中常任委员的表决权权重固定为60%,非常任委员的表决权权重根据其出席比重确定,投委会的投资表决事项,由出席会议有投票权的委员2/3以上(含)表决权重通过,但投委会主席对投资表决事项享有一票否决权。

洛阳前海的《合伙协议》约定,洛阳前海投委会委员席位为7位,其中普通合伙人委派5席,有限合伙人委派2席。投委会设主席一名,由普通合伙人委派的委员担任,主席有权独立召集并主持投资决策委员会,并对决议事项有一票否决权。投委会的投资表决事项,由出席会议有投票权的委员2/3以上(含)表决权通过。

中原前海的《合伙协议》第十七条约定,“合伙人对合伙企业有关事项作出决议,实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法”。具体项目决策方面,中原前海投委会由8名常任委员(由普通合伙人委派)及9名非常任委员(由认缴出资累计达到2亿元及以上的有限合伙人委派)组成,其中常任委员的表决权权重为60%,非常任委员的表决权权重为40%,投委会的投资表决事项,由出席会议有投票权的委员2/3以上(含)表决权重通过,但投委会主任或副主任对投资表决事项享有一票否决权。

前海基金和中原前海的投委会主任均为靳海涛,洛阳前海的投委会主任为孔翔。但前海基金和中原前海不构成一致行动关系,原因为(1)前海基金和中原前海的投委会主任只有一票否决的权利,没有一票同意权。(2)截至目前,前海基金和中原前海的投委会主席均没有行使过一票否决权。(3)前海基金和中原前海根据其不同的投资目的和方向,相当部分的投资标的不一致。(4)类似案例(中伟股份、皓泽电子、精智达)与上述情况一致,亦认定为不是一致行动人。

综上,前海基金、洛阳前海和中原前海投委会投资决策委员及程序各自独立,其包括投资于标的公司在内的对外投资均系其依照自主投资决策而进行。

## 2、前海基金、洛阳前海和中原前海的有限合伙人差异较大,有限合伙人之

间投资诉求和目的差异大，相互间不构成一致行动关系

前海基金、洛阳前海和中原前海各自之间的合伙人均存在较大程度的差异，各自反映和代表不同利益相关方的诉求，在投资项目选择上存在不同的偏好。

前海基金出资比例超过 5%的有限合伙人如下所示：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额(万元)	出资比例(%)
1	珠海横琴富华金盛投资企业（有限合伙）	有限合伙人	150,000.00	5.26
2	珠海横琴富华金灿投资企业（有限合伙）	有限合伙人	150,000.00	5.26
3	深圳市中科鼎鑫管理咨询合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	150,000.00	5.26
4	济南峰靖商贸有限公司	有限合伙人	150,000.00	5.26
5	广东万和新电气股份有限公司	有限合伙人	150,000.00	5.26
6	君康人寿保险股份有限公司	有限合伙人	150,000.00	5.26
合计			<b>900,000.00</b>	<b>31.56</b>

洛阳前海唯一的有限合伙人如下所示：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额(万元)	出资比例(%)
1	洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）	有限合伙人	60,000.00	99.01

中原前海出资比例超过 5%的有限合伙人如下所示：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额(万元)	出资比例(%)
1	北京中移和创股权投资合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	100,000.00	17.73
2	中信保诚人寿保险有限公司	有限合伙人	60,000.00	10.64
3	杭州嵩银资产管理有限公司	有限合伙人	50,000.00	8.87
4	河南省国有资产控股运营集团有限公司	有限合伙人	50,000.00	8.87
5	河南农开产业基金投资有限责任公司	有限合伙人	50,000.00	8.87
6	中原股权投资管理有限公司	有限合伙人	30,000.00	5.32
7	圣元环保股份有限公司	有限合伙人	30,000.00	5.32

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
8	青岛西海岸金融发展有限公司	有限合伙人	30,000.00	5.32
9	青岛城投科技发展有限公司	有限合伙人	30,000.00	5.32
10	郑州国家中心城市产业发展基金股份有限公司	有限合伙人	30,000.00	5.32
合计			<b>460,000.00</b>	<b>81.58</b>

### 3、在行使股东权利方面，前海基金、洛阳前海和中原前海均独立决策，相互间不构成一致行动关系

前海基金、洛阳前海和中原前海均依照标的公司章程规定按其各自持股比例享有股东权利、承担股东义务，其仅为标的公司的部分权益持有人，与标的公司其他股东不存在权利义务上的差异。前海基金、洛阳前海和中原前海作为标的公司股东，在参与标的公司的经营决策中，均独立行使表决权和决策权，各自或单独委派股东代表出席会议并独立行使表决权，在股东会上按各自意愿表示投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见或其他可能导致被认定为一致行动的情形。

### 4、前海基金、洛阳前海和中原前海已出具不构成一致行动关系的承诺

根据前海基金、洛阳前海和中原前海出具的承诺，前海基金、洛阳前海和中原前海相互之间机构独立，独立行使表决权，且在行使股东权利方面具有独立性，在本次交易前不存在通过口头或书面的一致行动协议、承诺或其他安排，以谋求共同扩大对三门峡铝业表决权数量的行为或事实，本次交易完成后也不会相互达成一致行动的合意或签署一致行动协议或其他安排共同扩大所能够支配的三门峡铝业及/或上市公司表决权。前海基金、洛阳前海和中原前海不构成一致行动关系。

### （二）案例显示，虽然存在合伙人重合的情况，根据实质情况，也认定为不构成一致行动

市场可比案例中股东/间接股东虽然具有关联性，但由于股东均独立决策，在行使股东权利方面具有独立性等，因此不构成一致行动关系，具体情况如下：

公司名称	基本情况
中伟股份 (300919.SZ)	中伟股份的股东前海基金、中原前海的基金管理人均为前海方舟资产管理有限公司，前海基金、中原前海存在关联关系，但未认定为一致行动人。
皓泽电子 (创业板提交注册阶段)	皓泽电子的股东前海基金、中原前海的基金管理人均为前海方舟资产管理有限公司，前海基金、中原前海存在关联关系，但未认定为一致行动人。
精智达 (科创板审核通过阶段)	股东前海基金与股东中原前海的管理人均为前海方舟资产管理有限公司，前海基金与中原前海有共同的有限合伙人深圳市安林珊资产管理有限公司，但不认定前海基金与中原前海构成一致行动人。具体分析如下： 前海基金与中原前海出资人结构独立并代表不同出资人利益独立进行日常经营及投资决策、投资决策机构和决策流程独立、执行管理团队独立。
天山铝业 (002532.SZ)	股东浙物瞰澜的普通合伙人物产瞰澜与股东杭州祥澜的普通合伙人杭州美鼎同为杭州瞰澜控股的企业，但不认定浙物瞰澜与杭州祥澜构成一致行动人，具体分析如下： 浙物瞰澜和杭州祥澜的有限合伙人完全不同、重大事项决策机制不同、执行事务合伙人对重大事项不具有决定权、相互之间未签订一致行动协议或类似安排。
东方中科 (002819.SZ)	股东珠海众泓和股东珠海众泰的执行事务合伙人均为石梁，但不认定珠海众泓和珠海众泰构成一致行动人，具体分析如下： 石梁作为珠海众诚、珠海众泓的执行事务合伙人，在合伙会议表决时仅拥有 1 张表决票，不能实际控制珠海众诚、珠海众泓或对珠海众诚、珠海众泓的重大决策产生重大影响。
长川科技 (300604.SZ)	股东国家产业基金为股东上海装备的有限合伙人并占据其投委会 2/5 的席位，曾持有上海装备的执行事务合伙人装备有限 21% 出资额，但不认定国家产业基金与上海装备构成一致行动人，具体分析如下： 上海装备对外投资需经投委会 4/5 或以上同意、国家产业基金不能实际控制上海装备，两者对本次交易分别进行了自主决策，国家产业基金退出装备有限是为了满足私募备案监管机构的政策要求，双方不存在其他特殊利益安排。

综上，前海基金、洛阳前海、中原前海基于实际控制和决策机制、投资者构成、行使股东权利方面等的独立性，不构成一致行动关系，前海基金、洛阳前海和中原前海之间不存在一致行动关系具有合理性。

## 二、相关主体的关联关系及一致行动关系认定准确、完整

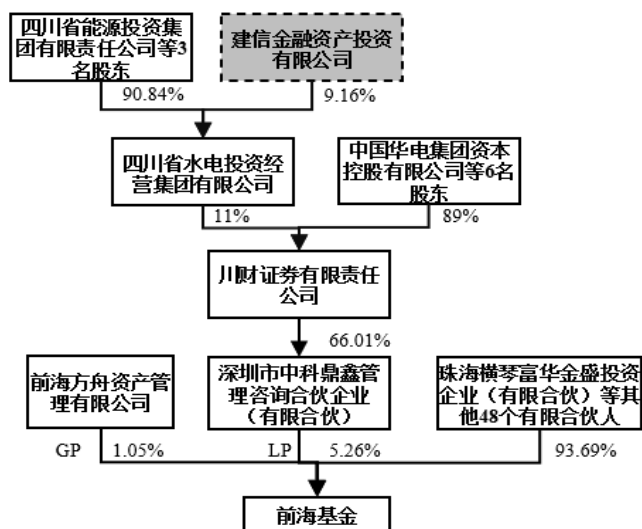
东兴铝业、湖南财信、海峡基金、前海基金、洛阳前海、中原前海之间不存在其他关联关系或一致行动关系，相关主体的关联关系及一致行动关系认定准确、完整。具体说明如下：

### (一) 东兴铝业与前海基金的上层投资者存在重合，但其不存在关联关系及一致行动关系

东兴铝业实际控制人为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会，2020 年 7

月，建信金融资产投资有限公司（以下简称“建信金融”）对东兴铝业完成债转股后，占东兴铝业股权的 30.1942%。

前海基金的间接权益持有人建信金融持有情况如下：

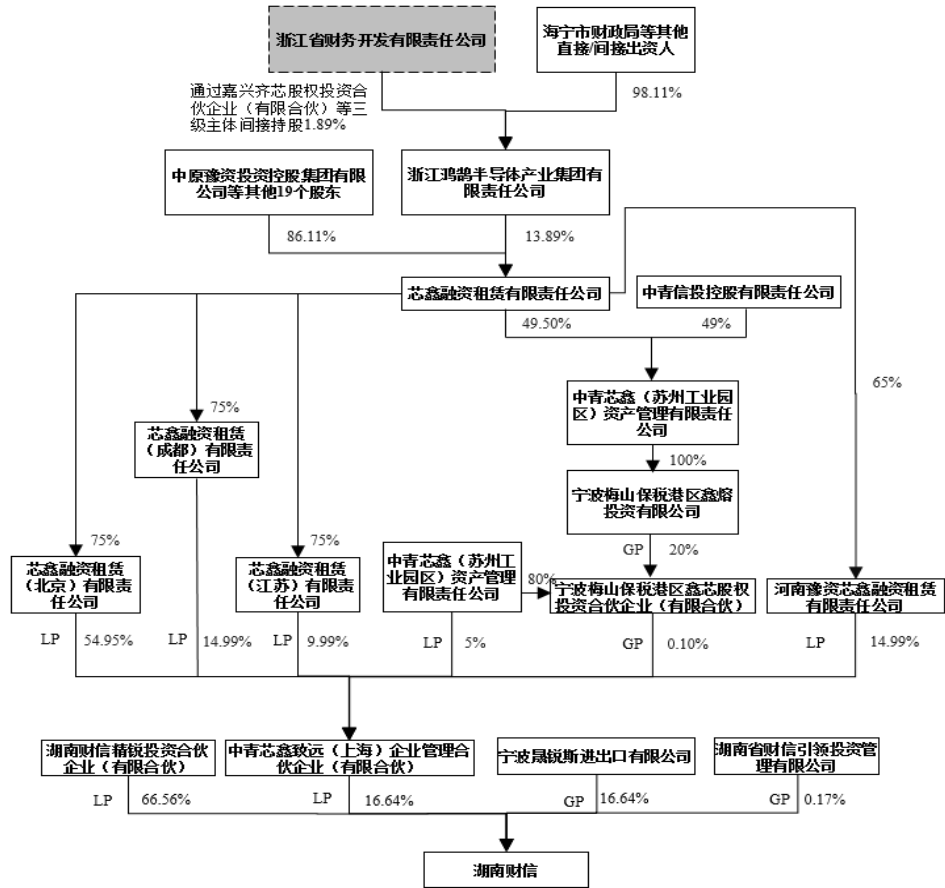


东兴铝业实际控制人为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会，如前分析，前海基金任一合伙人均无法单方控制前海基金，建信金融间接持有前海基金的份额极低，对前海基金的影响极低。

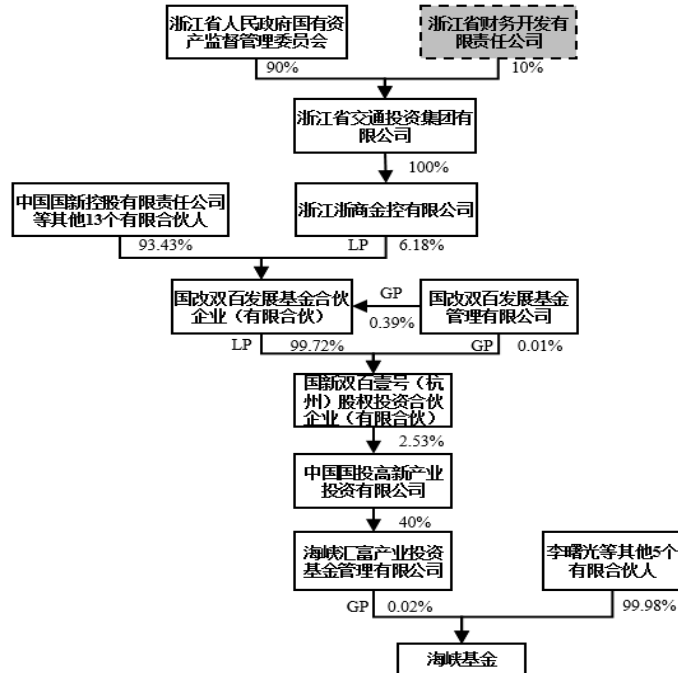
综上所述，东兴铝业、前海基金虽然存在着直接/间接权益人建信基金重合的情况，但其不存在关联关系及一致行动关系。

## （二）湖南财信与海峡基金的上层投资者存在重合，但其不存在关联关系及一致行动关系

湖南财信的间接权益持有人浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财务开发”）持有情况如下：



海峡基金的间接权益持有人浙江财务开发持有情况如下：



湖南财信的实际控制人为湖南省人民政府办公厅，海峡基金任一合伙人均无

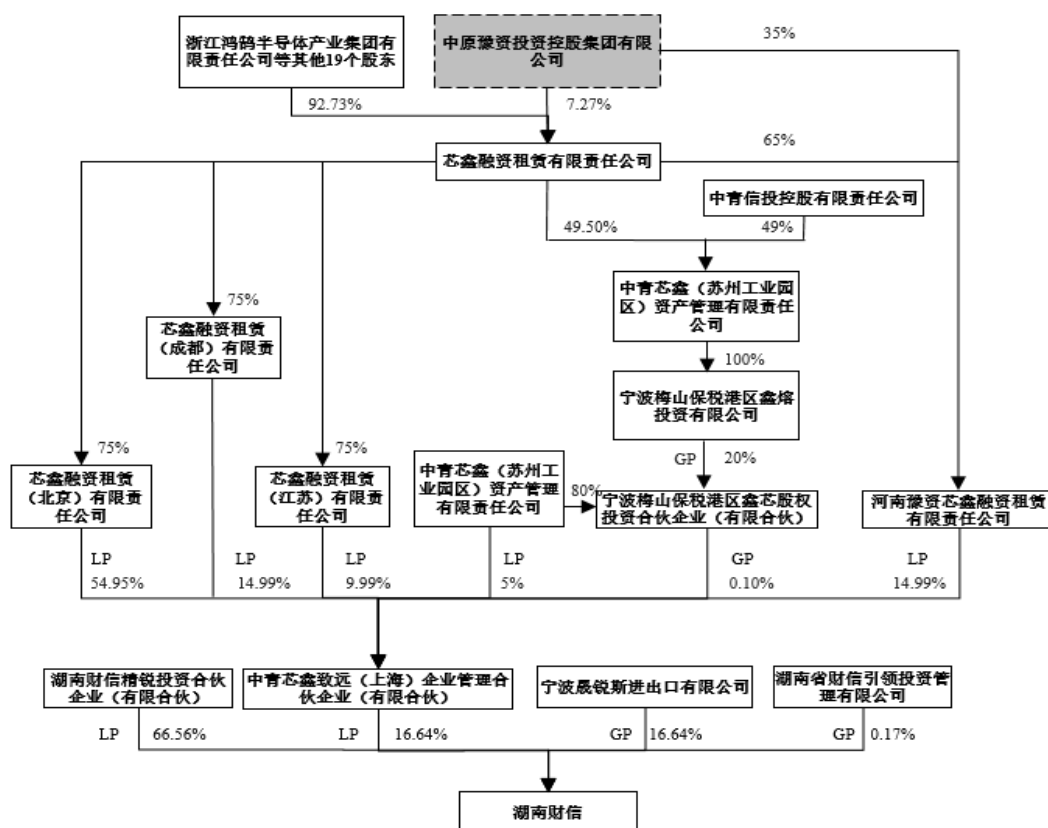


法单方控制前海基金，浙江财务开发间接持有湖南财信、海峡基金的份额极低，对湖南财信、海峡基金的影响极低。

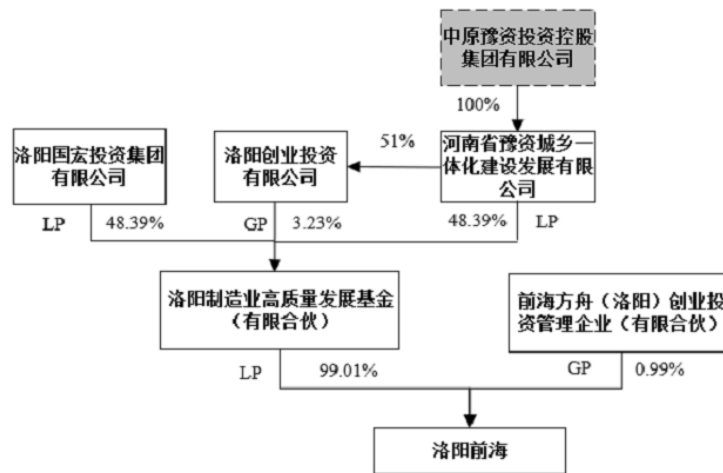
综上所述，湖南财信、海峡基金存在间接权益人浙江财务开发重合的情形，但其不存在关联关系及一致行动关系。

### （三）中原前海、洛阳前海与湖南财信的上层投资者存在重合，但其不存在关联关系及一致行动关系

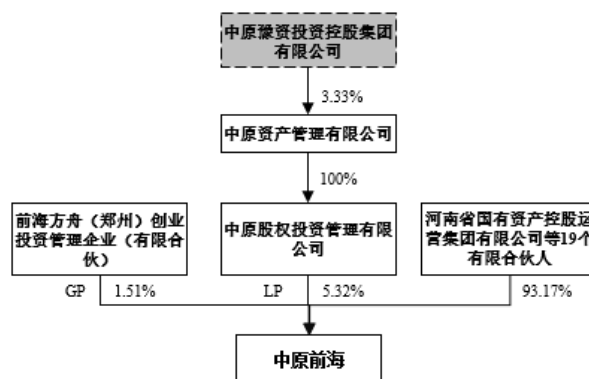
湖南财信的间接权益持有人中原豫资投资控股集团有限公司（以下简称“中原投资”）持有情况如下：



洛阳前海的间接权益持有人中原投资持有情况如下：



中原前海的间接权益持有人中原投资持有情况如下：

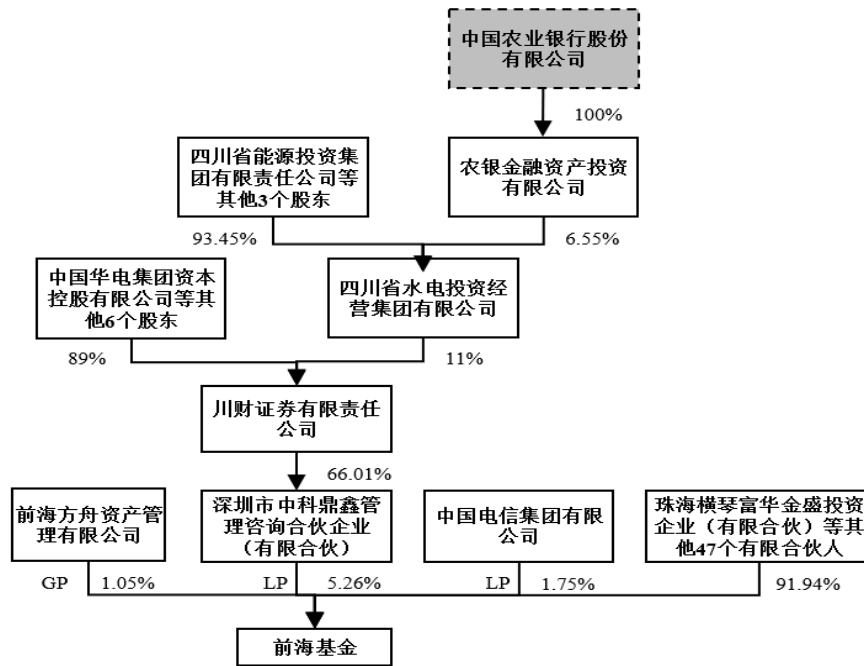


湖南财信的实际控制人为湖南省人民政府办公厅，洛阳前海由前海方舟（洛阳）创业投资管理企业（有限合伙）单方控制，中原投资为湖南财信、洛阳前海的有限合伙人上层投资人，对湖南财信、洛阳前海的影响较小；中原前海任一合伙人均无法单方控制中原前海，中原投资间接持有中原前海的份额极低，对中原前海的影响有限。

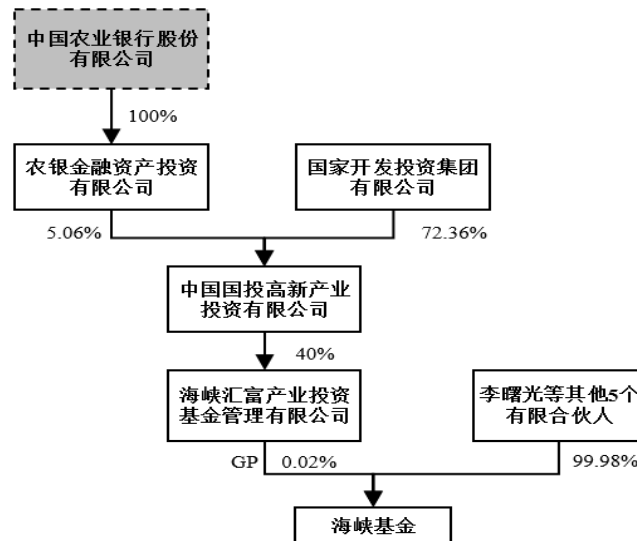
综上所述，中原前海、洛阳前海、湖南财信虽然存在间接权益人中原投资重合的情况，但其不存在关联关系及一致行动关系。

#### （四）前海基金与海峡基金的上层投资者存在重合，但其不存在关联关系及一致行动关系

前海基金的间接权益持有人中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）持有情况如下：



海峡基金的间接权益持有人农业银行持有情况如下：



前海基金任一合伙人均无法单方控制前海基金，海峡基金任一合伙人均无法单方控制前海基金，农业银行间接持有前海基金、海峡基金的份额极低，对前海基金、海峡基金的影响有限。

综上所述，前海基金、海峡基金不存在关联关系及一致行动关系。

（五）前海基金、中原前海及洛阳前海上层投资者存在重合，其具有关联关系，但不存在一致行动关系

前海基金、中原前海及洛阳前海具有关联关系，但不存在一致行动关系，具体见前说明，交易对方前海基金、中原前海及洛阳前海存在上层投资人的重合不影响前述认定。

综上所述，除前海基金、洛阳前海、中原前海存在关联关系外，东兴铝业、湖南财信、海峡基金、前海基金、洛阳前海、中原前海之间不存在其他关联关系或一致行动关系，相关主体的关联关系及一致行动关系认定准确、完整。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、前海基金、洛阳前海、中原前海基于实际控制和决策机制、投资者构成、行使股东权利方面等的独立性，不构成一致行动关系，前海基金、洛阳前海和中原前海之间不存在一致行动关系具有合理性；

2、除前海基金、洛阳前海、中原前海存在关联关系外，东兴铝业、湖南财信、海峡基金、前海基金、洛阳前海、中原前海之间不存在其他关联关系或一致行动关系，相关主体的关联关系及一致行动关系认定准确、完整。

### 四、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第三章 交易对方基本情况/三、交易对方其他事项说明/（一）交易对方之间的关联关系”处进行了补充披露。

问题十七：申请文件及一次反馈回复显示，1) 河南五门沟矿业有限公司（以下简称五门沟矿业）由置入资产和海南天宇经贸投资有限公司（以下简称海南天宇）各出资 50% 设立，合资目的主要为获取河南省三门峡市陕州区五门沟地区的铝土矿探矿权。根据合营安排，该处探矿权由置入资产作为权利人申请并承担相关费用，后续由五门沟矿业作为开采方进行开采，所开采的铝土矿全部供给置入资产。2) 截至报告期末，置入资产存在对五门沟矿业的其他应付款 7,577.79 万元，系五门沟矿业将目前两股东实缴出资提供给置入资产办理矿权手续的费用，后续置入资产将根据五门沟矿业供矿的质量、数量等情况，将该款项归还五门沟矿业。

请你公司补充披露：1) 五门沟矿业探矿权手续的办理进展，置入资产尚需履行的义务以及办理相关手续预计缴纳的费用，本次交易评估作价是否考虑相关因素的影响。2) 置入资产同海南天宇合作开发铝土矿的具体安排，包括但不限于合作期限、双方权利义务及违约责任、未来供矿具体安排、置入资产对五门沟矿业或海南天宇还款付息（如有）具体情况等，合营事项是否存在损害置入资产利益的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、五门沟矿业探矿权手续的办理进展，标的公司尚需履行的义务以及办理相关手续预计缴纳的费用，本次交易评估作价是否考虑相关因素的影响

（一）标的公司目前已取得探矿权证，探矿工作在有效期内持续进行中

2020年8月，标的公司与河南自然资源厅签订《探矿权出让合同》，并支付探矿权费后取得五门沟矿的探矿权证。根据前述《探矿权出让合同》，在五年时间内可持续勘探，目前仍在持续对矿权进行勘探中。

（二）标的公司尚需履行的义务及办理相关手续预计缴纳的费用

标的公司尚需履行的义务主要为在取得探矿权后的五年时间内完成矿权勘探并且办理采矿权证。

标的公司办理相关手续预计的费用主要为两项：（1）支付五年内可持续勘探的费用。（2）根据最终探明的储量办理采矿权证时支付采矿权出让收益，采矿权出让收益需根据最终探明的储量及届时有关部门的规定支付，暂无法预估金额。

（三）对于本次交易评估作价的影响

标的公司已经支付了探矿权的相关成本费用合计7,577.79万元，且矿权处于勘探阶段，本次评估已将探矿权纳入本次标的公司评估作价考虑。标的公司其他应付款项下应付五门沟矿业7,577.79万元，亦作为负债纳入本次标的公司评估作价考虑。

标的公司是否能够取得采矿权暂不确定，也无法确定最终探明储量，无法预估根据最终探明储量办理采矿权证时支付的采矿权出让收益，因此无需将后续取

得采矿权可能支付的费用纳入本次交易评估作价考虑。

二、标的公司同海南天宇合作开发铝土矿的具体安排，包括但不限于合作期限、双方权利义务及违约责任、未来供矿具体安排、标的公司对五门沟矿业或海南天宇还款付息（如有）具体情况等，合营事项是否存在损害标的公司利益的风险

### （一）标的公司同海南天宇合作开发铝土矿的商业背景

铝土矿的前期勘探、矿权证获取及开采准备工作的周期较长、资金投入大。因此标的公司引入合作方海南天宇，约定双方合作获取并开发该处铝土矿。

具体合作形式为双方成立合资公司五门沟矿业，并按照 50%:50% 比例向五门沟矿业履行出资义务。五门沟矿业实际办理铝土矿矿权、实际开采该铝土矿，并承担该等所有成本费用。五门沟矿业开采出来的铝土矿全部供应给标的公司，并实现收益。标的公司同海南天宇按照 50%:50% 比例享有股东利益。

根据当地政府规定，仅氧化铝生产企业可取得探矿权和采矿权，因此后续将探矿权和采矿权办理在标的公司名下，但由五门沟矿业实际承担资金支出。

具体操作层面安排为：（1）办理该等矿权相关支出需要实际支付时，先由五门沟矿业向标的公司付款（形成标的公司其他应付款项下应付五门沟矿业），再由标的公司向政府、勘探单位支付相关款项（形成标的公司的无形资产或费用）。

（2）标的公司获得采矿权登记并开始实际开采时，委托五门沟矿业实施开采，五门沟矿业承担土地平整、购买开采设备等支出，并负责将铝土矿送至标的公司生产工厂内，标的公司再向五门沟矿业支付相关开采费或劳务费。（3）待标的公司工厂实际接收到铝土矿时，标的公司将根据铝土矿的质量、数量等情况，并结合矿权摊销情况，将该等资金偿还给五门沟矿业（冲销标的公司其他应付款项下应付五门沟矿业的款项）。目前实施到上述第（1）步；铝土矿勘探过程中时间不确定性较大，预估在未来 5 年内可能实施第（2）步和第（3）步。

标的公司引入合作方，减少前期自有资金的投入，控制了投入资金未获得矿权的风险。海南天宇承担了前期投入未能获益的风险，但如该矿产开采顺利，则可获取长期稳定的现金流回报，因此与标的公司合作。

(二) 标的公司同海南天宇合作的相关情况，包括合作期限、双方权利义务及违约责任、未来供矿具体安排、还款付息（如有）的具体情况

标的公司与海南天宇合作开发铝土矿的具体安排如下：

合作期限	未明确约定合作期限
标的公司权利与义务	履行股东权利及义务，认缴出资 50%；目前已实缴 4,100 万元。
海南天宇权利与义务	履行股东权利及义务，认缴出资 50%；目前已实缴 4,100 万元。
违约责任	1、任何一方未按协议约定的期限缴付其注册资本出资额时，每逾期一日，违约方应向守约方支付欠缴出资额的万分之五作为违约金。 2、双方确保合资公司的出资额款项专门用于支付五门沟矿权出让金及后续开发投入，如因归责于一方的原因导致给出让金迟延的，则该违约方应承担迟延支付而产生的损失和责任。
未来供矿具体安排	相关铝土矿全部供给标的公司
标的公司对五门沟矿业还款付息（如有）具体情况	标的公司将根据五门沟矿业后续供矿的质量、数量等情况，将该部分款项（包含后续办理矿权过程中所需支出）归还给五门沟矿业，预估在未来 5 年内可能实施。目前勘探正在进行中，距离实际供矿预计尚需较长时间，因此标的公司与海南天宇归还该等款项的细节仍在进一步协商中。

随着铝土矿权证的进一步勘探，五门沟矿业会依据约定继续向标的公司支付办理矿权支出，标的公司在增加对五门沟矿业其他应付款的同时也会相应增加无形资产-探矿权及采矿权，因此标的公司与五门沟矿业的约定不会损害标的公司的利益。

标的公司后续向五门沟矿业还款时，该铝土矿已经具备了开采条件并且相关矿权办理在标的公司名下，标的公司的资产权利具有保证。标的公司后续需支付给五门沟矿业的款项，不会超过五门沟矿业向标的公司支付的办理矿权证所需的支出；不会导致标的公司新增大额或有负债，不会导致未来标的公司存在大额款项流出，不会损害标的公司的利益。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司目前已取得五门沟矿的探矿权证，探矿工作在有效期内持续进行中，尚需办理采矿许可证及登记手续；探矿阶段的勘探费用则需要根据实际支出进行支付，而采矿权出让收益则需根据最终探明的储量及届时有关部门的规定支付，因此预计费用暂无法明确估计。标的公司与海南天宇基于各自优势合作开发

铝土矿，具有商业合理性；该处探矿权办理在标的公司名下，未来铝土矿仅供给标的公司，合营事项不存在损害标的公司利益的风险。

#### 四、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第十一章管理层讨论与分析/二、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析/（一）财务状况分析/2、负债结构分析/（7）其他应付款”中补充披露。

问题十八：申请文件及一次反馈回复显示，2021年8月26日，深圳证监局对锦江集团采取出具警示函的监管措施，不构成重大违法行为和严重证券市场失信行为。请你公司：补充披露锦江集团被出具警示函的具体原因、涉案事项、案件处理结果及锦江集团须履行义务（如有），相关事项会否对本次重组造成重大不利影响，会否影响锦江集团的收购人资格。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、锦江集团被出具警示函的具体原因、涉案事项、案件处理结果及锦江集团须履行义务（如有）

##### （一）锦江集团被出具警示函的具体原因和涉案事项

根据深圳证监局2021年8月26日出具的《关于对杭州锦江集团有限公司、河南富鑫投资有限公司、浙江康瑞投资有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书(2021)85号）载明如下内容：

“华联发展集团有限公司（以下简称华联集团）系华联控股股份有限公司（以下简称上市公司）的控股股东。杭州锦江集团有限公司（以下简称锦江集团）、河南富鑫投资有限公司（以下简称河南富鑫）、浙江康瑞投资有限公司（以下简称浙江康瑞）在持有华联集团股权的部分时段，通过相关安排构成一致行动关系，合计持有华联集团53.69%股权。因锦江集团、河南富鑫、浙江康瑞未如实向华联集团及上市公司告知上述情况，导致上市公司2019年年度报告中相关信息披露不实。



锦江集团、河南富鑫、浙江康瑞的上述行为违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号，下同）第二条第一款的规定，根据《上市公司信息披露管理办法》第五十九条规定，我局决定对锦江集团、河南富鑫、浙江康瑞采取出具警示函的监管措施。”

## （二）锦江集团的案件处理结果及需履行的义务

根据深圳证监局2021年8月26日出具的《关于对杭州锦江集团有限公司、河南富鑫投资有限公司、浙江康瑞投资有限公司采取出具警示函措施的决定》，本次警示函不涉及锦江集团须履行的义务，在出具警示函后，不存在其他进一步的处理结果。

截至2021年7月，锦江集团已不再持有华联集团任何权益，具体如下：

2019年7月，杭州金研海蓝企业管理有限公司（以下简称“金研海蓝”）和杭州金研海盛企业管理有限公司与锦江集团、河南富鑫、浙江康瑞就以55亿元为对价整体收购华联集团53.6866%股权事宜达成一致。后经方案调整，实际实施的情况如下：

2020年12月，金研海蓝完成收购河南富鑫100%的股权。河南富鑫自身持有华联集团16.7117%股权，在此基础上，2021年4月，河南富鑫受让浙江康瑞持有的华联集团10.2196%股权，2021年7月，河南富鑫受让锦江集团持有的华联集团26.7552%股权。因此2021年7月后，金研海蓝持有河南富鑫100%的股权，河南富鑫合计持有华联集团53.6866%的股权，锦江集团不再持有华联集团任何权益。

**二、相关事项不会对本次重组造成重大不利影响，不会影响锦江集团的收购人资格**

### （一）相关事项不影响锦江集团的收购人资格

《上市公司收购管理办法》第六条规定的下列不得收购上市公司的情形：（1）收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；（2）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；（3）收购人最近3年有严重的证券

市场失信行为；(4) 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。

根据锦江集团及其一致行动人出具的《关于涉诉、仲裁、处罚及诚信情况的承诺》及《股东调查表》，并经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/>）、相关政府主管部门等网站查询，锦江集团不存在不得收购上市公司的情形，具体说明如下：

### **1、锦江集团相关事项不构成“最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为”和“最近3年有严重的证券市场失信行为”**

锦江集团未如实告知信息行为不构成重大违法行为和严重证券市场失信行为，具体如下：

(1) 锦江集团未如实告知信息行为不属于存在违法行为而受到行政处罚的情形

根据《中华人民共和国行政处罚法》的规定，行政处罚的种类包括：警告、通报批评；罚款、没收违法所得、没收非法财物；暂扣许可证件、降低资质等级、吊销许可证件；限制开展生产经营活动、责令停产停业、责令关闭、限制从业；行政拘留；法律、行政法规规定的其他行政处罚。根据《中国证券监督管理委员会关于进一步完善中国证券监督管理委员会行政处罚体制的通知》（证监发〔2002〕31号）的规定，行政处罚委员会认为违法行为不成立或虽构成违法但依法不予处罚，应当采取非行政处罚性监管措施的，由法律部根据行政处罚委员会的《审理意见》交由有关部室处理。

综上，因采取监管措施不属于行政处罚范畴，故锦江集团未如实告知信息行为而受到的监管措施情形不属于存在违法行为而受到行政处罚的情形。

## （2）锦江集团未如实告知信息行为不属于情节严重情形

根据警示函的内容，深圳证监局系依据《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第五十九条对锦江集团采取出具警示函的监管措施，该条规定，“信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员，上市公司的股东、实际控制人、收购人及其董事、监事、高级管理人员违反本办法的，中国证监会可以采取以下监管措施：……（三）出具警示函；……”同时根据《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第六十九条，“上市公司及其他信息披露义务人违反本办法的规定，情节严重的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。”锦江集团未被中国证监会采取市场禁入的措施，仅被出具警示函，因此，锦江集团未如实告知信息行为不属于《上市公司信息披露管理办法》规定的应当采取市场禁入的情节严重情形。

## （3）锦江集团未如实告知信息行为不属于严重的证券市场失信行为

根据《国务院关于建立完善守信联合激励和失信联合惩戒制度加快推进社会诚信建设的指导意见》相关规定，监管部门对重点领域和严重失信行为实施联合惩戒，重点包括：（1）严重危害人民群众身体健康和生命安全的行为，包括食品药品、生态环境、工程质量、安全生产、消防安全、强制性产品认证等领域的严重失信行为；……（4）拒不履行国防义务，拒绝、逃避兵役，拒绝、拖延民用资源征用或者阻碍对被征用的民用资源进行改造，危害国防利益，破坏国防设施等行为。综上，锦江集团未如实告知信息行为不属于前述任一行为，不属于严重的证券市场失信行为。

根据《证券期货市场诚信监督管理办法》第十五条的规定，“中国证监会对有下列严重违法失信情形的市场主体，在证券期货市场违法失信信息公开查询平台进行专项公示：（一）因操纵市场、内幕交易、欺诈发行、虚假披露信息、非法从事证券期货业务、利用未公开信息交易以及编造、传播虚假信息被中国证监会及其派出机构作出行政处罚；……（六）严重侵害投资者合法权益、市场反应强烈的其他严重违法失信情形。严重违法失信主体的专项公示期为一年，自公示之日起算。”经登录证券期货市场违法失信信息公开查询平台（<https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）查询，锦江集团未被列入该平台。

## 2、锦江集团不存在“负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态”和“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”

根据锦江集团出具的承诺函并经核查，锦江集团不存在负有数额较大债务到期未清偿的情况，也不存在法律、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。

综上，相关事项不会影响锦江集团的收购人资格。

### （二）相关事项不会对本次重组造成重大不利影响

根据深圳证监局出具的行政监管措施决定书，锦江集团不存在须履行的义务。根据前述回复，锦江集团满足《上市公司收购管理办法》（证监会 35 号令）第六条要求的收购人资格，因此，相关事项不会对本次重组造成重大不利影响。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

锦江集团曾因未如实告知信息行为被深圳证监局采取出具警示函的监管措施，相关事项不会对本次重组造成重大不利影响，不会影响锦江集团的收购人资格。

### 四、补充披露情况

上述内容已经在重组报告书“第十章 本次交易的合规性分析/十、锦江集团及其一致行动人不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形”处进行了补充披露。

#### 附件 1：三门峡铝业外采销售业务分年度客户供应商明细

##### （一）三门峡铝业 2022 年 1-7 月外采销售业务的供应商、客户情况，以及关联交易情况

三门峡铝业 2022 年 1-7 月的外采销售业务主要为氧化铝外采销售，共计采购氧化铝 57,452.19 万元，其中自关联方龙州新翔采购占比 40.80%，自非关联方

采购占比 59.20%。

经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联方采购金额占比及明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
龙州新翔	23,441.57	系氧化铝生产商，不涉及穿透
<b>上述自关联方外采氧化铝占比</b>	<b>40.80%</b>	
深圳宏桥供应链管理有限公司	22,499.48	系氧化铝生产商山东魏桥的子公司，不涉及穿透
河北文丰新材料有限公司	5,142.14	系氧化铝生产商，不涉及穿透
上海勒韦国际贸易有限公司	2,358.83	系氧化铝生产商广西广投银海铝业集团有限公司的子公司，不涉及穿透
临邑索通国际工贸有限公司	1,342.46	系索通发展（603612.SH）下属贸易子公司，不涉及穿透
中铝国际贸易集团有限公司	2,667.71	系氧化铝生产商中国铝业（601600.SH）下属贸易子公司，不涉及穿透
<b>上述自非关联方外采氧化铝占比</b>	<b>59.20%</b>	
<b>合计</b>	<b>57,452.19</b>	

三门峡铝业将其 2022 年 1-7 月采购的氧化铝全部对外进行了销售，合计 62,347.57 万元（其中向关联方销售占比 98.55%，向非关联方占比 1.45%），占总收入比重为 4.43%。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户	销售金额	客户背景及穿透情况
锦联铝材	32,429.97	系电解铝生产企业，采购氧化铝自用，不涉及穿透
宁国瑞博	27,103.50	系氧化铝贸易商，穿透后销售给锦联铝材用于其生产电解铝
特变电工国际物流（天津）有限公司	1,909.02	系行业主流贸易商，穿透后销售给宁创新材用于其生产电解铝
<b>上述向关联方（或参照关联方披露）销售氧化铝占比</b>	<b>98.55%</b>	
酒泉钢铁（集团）有限责任公司	905.08	旗下子公司东兴铝业系电解铝生产商，采购氧化铝自用，不涉及穿透
<b>上述向非关联方销售氧化铝占比</b>	<b>1.45%</b>	
<b>合计</b>	<b>62,347.57</b>	

注 1：因标的公司与客户一票制结算，因此标的公司向该部分客户的销售金额包含了标的公司因包到而收取的运费。

## （二）三门峡铝业 2021 年外采销售业务的供应商、客户情况，以及关联交易情况

三门峡铝业 2021 年采购氧化铝合计金额 71,062.01 万元，其中自关联方采购占比 39.39%，自非关联方采购占比 60.61%。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，具体明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
厦门象屿旗下贸易商（厦门象屿铝晟、厦门象屿速传）	18,775.34	系厦门象屿旗下氧化铝贸易商，主要采购自山东鲁北海生生物有限公司、山东鲁北海生商贸有限公司、福建漳龙集团有限公司、中铝国际贸易有限公司、Alcoa of Australia Limited、XIANGYU(SINGAPORE)PTE.LTD.
龙州新翔	8,510.18	系氧化铝生产商，货物系自产，不涉及穿透
山东鲁北海生生物有限公司	708.07	系氧化铝生产商，货物系自产，不涉及穿透
上述自关联方外采氧化铝占比	<b>39.39%</b>	
厦门象屿物流集团有限公司	13,171.98	系厦门象屿旗下氧化铝贸易商，Alcoa of Australia Limited、福建漳龙集团有限公司
山东魏桥旗下公司（滨州市沾化区御尊贸易有限公司）	24,587.28	系氧化铝生产商山东魏桥旗下销售子公司，货物系自产，不涉及穿透
嘉能可	5,309.16	系氧化铝行业主流贸易商，不涉及穿透
上述自非关联方外采氧化铝占比	<b>60.61%</b>	
<b>合计</b>	<b>71,062.01</b>	

注：厦门象屿旗下贸易商中仅厦门象屿铝晟、厦门象屿速传是关联方。

三门峡铝业将其 2021 年采购的氧化铝全部对外进行了销售，合计金额 76,449.31 万元（其中向关联方销售占比 96.15%，向非关联方占比 3.85%）。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
杭州融杰、上海正晟	68,246.52	系锦江集团旗下贸易商，穿透销售至锦联铝材，均由锦联铝材作为原材料使用。该两公司后续不再开展任何氧化铝业务，已不再发生该等交易

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
象屿铝晟	5,262.90	系厦门象屿旗下主流贸易商。穿透销售至锦联铝材，均由锦联铝材作为原材料使用
上述向关联方销售氧化铝占比	<b>96.15%</b>	
山东魏桥旗下公司（云南宏泰新型材料有限公司、滨州市沾化区御尊贸易有限公司）	2,222.37	系电解铝生产商山东魏桥子公司，其采购后自用于电解铝生产
嘉能可	717.53	氧化铝行业主流贸易商
上述向非关联方销售氧化铝占比	<b>3.85%</b>	
<b>合计</b>	<b>76,449.31</b>	

注1：因标的公司与客户一票制结算，因此标的公司向该部分客户的销售金额包含了标的公司因包到而收取的运费。

### （三）三门峡铝业 2020 年外采销售业务的供应商、客户情况，以及关联交易情况

#### 1、三门峡铝业 2020 年氧化铝外采销售业务的情况

三门峡铝业 2020 年采购氧化铝合计金额 78,856.31 万元，其中自关联方采购占比 77.82%，自非关联方采购占比 22.18%。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联采购金额及占比明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
山东鲁北海生生物有限公司	40,441.87	系氧化铝生产商，货物系自产，不涉及穿透
象屿速传	10,678.28	系氧化铝行业主流贸易商，厦门象屿旗下，主要采购自中铝国际贸易有限公司
奎屯锦疆	10,246.49	系锦江集团参股企业，货物采购自山东鲁北海生生物有限公司
上述自关联方外采氧化铝占比	<b>77.82%</b>	
山东魏桥旗下公司（滨州市沾化区御尊贸易有限公司）	17,489.67	系氧化铝生产商山东魏桥旗下销售子公司，货物系其自产，不涉及穿透

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
上述自非关联方外采氧化铝占比	22.18%	
合计	78,856.31	

三门峡铝业将其 2020 采购的氧化铝全部对外进行了销售，合计金额 80,990.64 万元（其中向关联方销售占比 90.55%，向非关联方占比 9.45%）。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
上海正晟	55,847.77	系锦江集团旗下贸易商，货物采购后销售至锦联铝材
厦门象屿旗下贸易商：象屿铝晟、象屿速传	12,653.00	系主流贸易商，象屿铝晟后续销售至锦联铝材、北京汇丰盛和国际贸易有限公司、广西登高投资有限公司、贵州其亚铝业有限公司、海德鲁铝业（北京）有限公司。象屿速传采购货物后主要销往新疆其亚铝电有限公司、内蒙古创源金属有限公司、锦联铝材
杭锦北方三门峡	3,919.06	系氧化铝贸易商，采购氧化铝后销至玛纳斯县通远商务服务有限公司（并最后销售给新疆嘉润）与锦联铝材
新疆国瑞	915.90	系氧化铝贸易商，货物采购后销售至杭锦北方三门峡，杭锦北方三门峡最终对外销售至玛纳斯县通远商务服务有限公司（并最后销售给新疆嘉润）
上述向关联方（或参照关联方披露）销售氧化铝占比	90.55%	
嘉能可	3,170.59	系氧化铝行业主流贸易商，不涉及穿透
东兴铝业	4,484.32	系电解铝生产商，采购氧化铝自用，不涉及穿透
上述向非关联方销售氧化铝占比	9.45%	
合计	80,990.64	

注 1：新疆国瑞不是关联方，但是标的公司与新疆国瑞的交易已参照关联交易披露。

注 2：因标的公司与客户一票制结算，因此标的公司向该部分客户的销售金额包含了标的公司因包到而收取的运费。

## 2、三门峡铝业 2020 年铝锭外采销售业务的情况

铝锭系标准化的大宗商品，价格透明，质量统一，具有活跃的现货及期货市场，因此铝锭交易中存在较多且活跃的贸易商，标的公司与该等贸易商交易符合



行业特点。

三门峡铝业 2020 年采购铝锭合计金额 310,975.81 万元，其中自关联方采购占比 96.53%，自非关联方采购占比 3.47%。经核查，标的公司与该等公司的定价参照长江有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联采购金额及占比明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
锦江集团	191,109.38	系有色金属贸易商，货物采购自杭州市金融投资集团有限公司、浙江省冶金物资有限公司、安徽广银铝业有限公司、南山铝业
浙江任远	95,299.05	系锦江集团旗下贸易商，货物采购自南山铝业、杭州祥华实业有限公司、浙江建华进出口贸易有限公司、柳州锦腾贸易有限公司和锦联铝材
象屿速传	13,779.81	系厦门象屿旗下主流贸易商，其主要采购自广州朴道国际贸易有限公司、上海金克金属贸易有限公司、广州联华实业有限公司、中铝国际贸易、上海中泰多经国际贸易有限责任公司、招商物产（青海）有限公司、中垠物产有限公司、广西登高投资有限公司、继仁（上海）商贸有限公司、宁波市炜坤供应链管理有限公司
上述自关联方外采铝锭占比	<b>96.53%</b>	
十一冶建设集团有限责任公司	10,787.58	系有色金属行业贸易商，不涉及穿透
上述自非关联方外采铝锭占比	<b>3.47%</b>	
<b>合计</b>	<b>310,975.81</b>	

三门峡铝业将其 2020 采购的铝锭全部对外进行了销售，合计金额 311,411.77 万元（其中向关联方销售占比 56.71%，向非关联方占比 43.29%）。经核查，标的公司与该等公司的定价参照长江有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
浙江任远	160,216.54	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往杭州杭钢对外经济贸易有限公司、浙江星光经贸有限公司
杭州融杰	16,391.87	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往山东创新金属科技有限公司、托克投资、厦门

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
		国贸集团股份有限公司等公司
上述向关联方销售铝锭占比	<b>56.71%</b>	
浙江省冶金物资有限公司	134,803.35	有色金属主流贸易商，不涉及穿透
上述向非关联方销售铝锭占比	<b>43.29%</b>	
合计	<b>311,411.77</b>	

(四) 三门峡铝业 2019 年外采销售业务的供应商、客户情况，以及关联交易情况

1、三门峡铝业 2019 年氧化铝外采销售业务的情况

三门峡铝业 2019 年采购氧化铝合计金额 87,915.47 万元，其中自关联方采购占比 92.03%，自非关联方采购占比 7.97%。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联采购金额及占比明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
山东鲁北海生生物有限公司	74,284.10	系氧化铝生产商，货物系自产，不涉及穿透
正才控股	6,624.64	系锦江集团旗下贸易商，货物来自于山东鲁北海生生物有限公司
上述自关联方外采氧化铝占比	<b>92.03%</b>	
山东信发华源贸易有限公司	7,006.72	系氧化铝生产商山东信发旗下销售子公司，货源系其自产，不涉及穿透
上述自非关联方外采氧化铝占比	<b>7.97%</b>	
合计	<b>87,915.47</b>	

三门峡铝业将其采购的氧化铝全部对外进行了销售，合计金额 84,578.70 万元（其中向关联方销售占比 80.88%，向非关联方占比 19.12%）。经核查，标的公司与该等公司的定价均参照三网均价交易，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
------	------	-----------

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
象屿铝晟	25,068.00	系厦门象屿旗下主流贸易商，采购货物后销往锦联铝材、中电投先融（天津）风险管理有限公司、中铝国际贸易、东方希望集团有限公司、天山铝业、浙江自贸区中正铝晟贸易有限公司
杭州裕科贸易有限公司	24,918.69	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往国家电投集团铝业国际贸易有限公司
正才控股	7,019.65	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往河南神火国贸有限公司、荟荃新材料（上海）有限公司、锦联铝材、宁波鹏瑞金属矿产有限公司、厦门五店港物流供应链有限公司、陕西美鑫产业投资有限公司、上海圳玺贸易有限公司、郑州弘祥高新材料有限公司、新疆其亚铝电有限公司
杭锦北方三门峡	6,042.05	系氧化铝贸易商，采购货物后销往新疆中泰物产有限公司、玛纳斯县通远商务服务有限公司
新疆杭锦北方国际贸易有限公司	5,355.89	系氧化铝贸易商，采购货物后销往玛纳斯县通远商务服务有限公司
<b>上述向关联方销售氧化铝占比</b>	<b>80.88%</b>	
嘉能可	11,724.27	系氧化铝行业主流贸易商，不涉及穿透
东方希望集团有限公司	2,672.89	系电解铝生产商，采购货物后自用，不涉及穿透
洛阳万基华实商贸有限公司	1,776.89	系电解铝生产商万基铝业旗下子公司，采购货物后自用，不涉及穿透
CIS CO.,LTD	0.35	系氧化铝行业主流贸易商，不涉及穿透
<b>上述向非关联方销售氧化铝占比</b>	<b>19.12%</b>	
<b>合计</b>	<b>84,578.70</b>	

注：因标的公司与客户一票制结算，因此上述销售金额包含了标的公司因包到而收取的运费。

2019年，标的公司外采的氧化铝与当年销售的外采氧化铝数量完全一样，但标的公司外采氧化铝销售收入低于当年外采氧化铝采购金额，出现少量亏损，主要系：（1）标的公司的采购合同为长单合同，按提货月均价结算；标的公司的部分销售合同结算价参照交割当日均价结算，结算方式存在差异导致价格差异；（2）标的公司向供应商支付货款时，部分支付的票据，部分现汇；标的公司对外销售收取现汇比例更大；其他条件不变的情况下，使用票据付货款，结算价格略高，而使用现汇付货款，结算价格略低。

## 2、三门峡铝业 2019 年铝锭外采销售业务的情况

铝锭系标准化的大宗商品，价格透明，质量统一，具有活跃的现货及期货市场，因此铝锭交易中存在较多且活跃的贸易商，标的公司与该等贸易商交易符合行业特点。

三门峡铝业 2019 年采购铝锭合计金额 403,612.75 万元，其中自关联方采购占比 84.32%，自非关联方采购占比 15.68%。经核查，标的公司与该等公司的定价参照长江有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联采购金额及占比明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
锦江集团	255,140.42	系有色金属贸易商，货物来自浙江省冶金物资有限公司、杭州市金融投资集团有限公司、安徽广银铝业有限公司
浙江任远	85,177.13	系锦江集团旗下贸易商，货物来自宁创新材、锦联铝材、浙江城建集团股份有限公司
<b>上述自关联方外采铝锭占比</b>	<b>84.32%</b>	
辽阳忠旺亚创贸易有限公司	59,138.13	有色金属贸易商，不涉及穿透
盛屯金属有限公司	3,211.35	有色金属贸易商，不涉及穿透
四川有色金桥国际贸易有限公司	945.72	有色金属贸易商，不涉及穿透
<b>上述自非关联方外采铝锭占比</b>	<b>15.68%</b>	
<b>合计</b>	<b>403,612.75</b>	

三门峡铝业 2019 年销售铝锭合计金额 403,651.14 万元（其中向关联方销售占比 71.69%，向非关联方占比 28.31%）。经核查，标的公司与该等公司的定价参照长江有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
浙江任远	255,138.30	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往浙江星光经贸有限公司

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
正才控股	25,321.36	系锦江集团旗下贸易商，采购货物后销往托克投资、山西同天翔有色金属有限公司、湖南晟通供应链服务有限公司、河南众恒有色金属有限公司、重庆厚浦金属材料有限公司、襄阳焱盖布尔有色金属有限公司、徐州金高物资贸易有限公司
上海诺昉	8,902.84	系陕有色下属贸易商，采购货物后销往山西同天翔有色金属有限公司、五矿铝业有限公司
<b>上述向关联方销售铝锭占比</b>	<b>71.69%</b>	
广西广投银海铝业集团有限公司、上海勒韦国际贸易有限公司	50,984.99	系电解铝生产商及贸易商，不涉及穿透
北京嘉汇诚物资有限公司	22,149.42	有色金属贸易商，不涉及穿透
上海大业永顺商贸有限公司	19,284.56	有色金属贸易商，不涉及穿透
大连朗玛金属材料有限公司	17,712.58	有色金属贸易商，不涉及穿透
广州联华实业有限公司	2,206.52	有色金属贸易商，不涉及穿透
上海惠翱有色金属有限公司	1,053.38	有色金属贸易商，不涉及穿透
上海高川投资管理有限公司	613.86	有色金属贸易商，不涉及穿透
上海中山立大实业有限公司	283.32	有色金属贸易商，不涉及穿透
<b>上述向非关联方销售铝锭占比</b>	<b>28.31%</b>	
<b>合计</b>	<b>403,651.14</b>	

### 3、三门峡铝业仅在 2019 年从事电解铜外采销售业务，且其供应商和客户均为非关联方

电解铜系标准化的大宗商品，价格透明，质量统一，具有活跃的现货及期货市场，因此电解铜交易中存在较多且活跃的贸易商，标的公司与该等贸易商交易符合行业特点。

三门峡铝业 2019 年采购电解铜合计金额 195,900.80 万元，全部自非关联方采购而来。经核查，标的公司与该等公司的定价参照上海有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，且相关供应商均为非关联方，标的公司外采业务中关联采购金额及占比明细如下：

单位：万元

供应商	采购金额	供应商背景及穿透情况
宁波盛嘉隆丰国际贸易有限责任公司	68,806.45	有色金属贸易商，不涉及穿透
上海晋金实业有限公司	38,574.61	
新兴铸管（上海）金属资源有限公司	31,850.91	
天津渤商投资有限公司	31,603.47	
上海德康明泰国际贸易有限公司	8,380.70	
上海鑫尧实业有限公司	8,349.69	
如东志宇金属材料有限公司	5,844.84	
如东永升金属材料有限公司	2,490.13	
<b>合计</b>	<b>195,900.80</b>	

三门峡铝业将其采购的电解铜全部对外进行了销售，合计金额 196,181.20 万元，全部销售给非关联方。经核查，标的公司与该等公司的定价参照上海有色金属网的市场价格，价格公允透明，不存在异常，且相关客户均为非关联方，标的公司外采业务中关联销售金额及占比明细如下：

单位：万元

客户名称	销售金额	客户背景及穿透情况
湖南天下洞庭粮油实业有限公司	127,390.18	有色金属贸易商，购买货物后自行销售
江苏舜僖供应链有限公司	22,129.29	
重庆朗国金属材料有限公司	14,691.04	
诚晟实业发展有限公司	11,479.58	
上海九鑫金属材料有限公司	8,369.61	
上海晋金实业有限公司	4,362.02	
如东志宇金属材料有限公司	3,546.87	
上海海亮铜业有限公司	3,180.58	
上海国楷商贸有限公司	1,032.04	
<b>合计</b>	<b>196,181.20</b>	

附件 2：中介机构参照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 46 的要求对标的公司贸易商模式进行的核查

（一）参照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 46 的第一段的核查要求，“发行人采取经销商销售模式的，中介机构应重点关注其收入实现的真实性……经销商是否与发行人存在关联关系，对经销商的信用政策是否合理等”

1、标的公司销售模式为直销模式，客户中存在部分贸易客户，符合行业惯例，标的公司已经建立了相关控制措施

报告期内，标的公司部分客户为贸易商，但该等贸易商并非标的公司的经销商，两者存在显著差别。具体比较如下表：

项目	标的公司与贸易商客户的合作模式	经销商的业务模式
合作模式	标的公司与贸易客户签订的合同条款与直销客户基本一致，均为买断式销售	与经销商通常签署正式有约束力的经销协议，协议中通常会对经销商有一整套管理制度或措施，如：销售区域、年度销售目标、销售指导价格、退货管理、奖罚机制、售后服务等
选取标准	对于客户一般不预设过多条件，需要满足标的公司的销售政策（如先款后货）等。	根据经销商资质能力、销售能力、区域资源等因素综合考虑，通常需要签署经销协议，并进行层级管理、定期考核等
收入确认	标的公司与贸易商客户签订的合同条款与生产商一致，均为买断式销售，收入确认时点均为在客户取得相关商品或服务的控制权时确认收入；若约定贸易商客户自提，则以货物出库时点确认收入；若约定包到送至贸易商客户的，则以货物送达客户时点确认收入	内销根据经销商或其终端客户签收单确认收入；外销根据报关单确认收入 代理式销售：经销商在将产品销售后出具代销清单，委托方根据代销清单确认收入
日常管理	标的公司与贸易商客户是完全独立的市场主体，不会干涉贸易商的日常经营，贸易商亦会采购标的公司同行业公司的产品	规定经销商在授权范围内的区域进行经销，控制销售价格，设定销售指标等；视情况采取返利、承担营销费用等奖励政策。
定价机制	1、标的公司与贸易商客户根据不同产品类型协商定价，其机制与生产商客户一致 （1）氧化铝：均以三网均价作为结算基准价； （2）烧碱：在广西地区烧碱主要采购商中铝物资招标定价基础上确定销售价格； （3）金属镓：主要以亚洲金属网金属镓当天市场报价为基础，同时参考上海有色金属网报价与市场实际的供需情况，双方协商确定销售价格 2、贸易商客户对外销售价格由其自行制定，标的公	对经销商有定价策略的干预，为了维护产品的市场价格，一般严禁过高或过低的定价

项目	标的公司与贸易商客户的合作模式	经销商的业务模式
	司不对贸易商客户的定价原则进行干涉，彼此独立经营	
物流方式	根据贸易商客户的要求协商确定包到或自提的物流方式，与生产商客户一致	发货至终端客户或经销商指定地点
退换货机制	除因产品质量因素之外，通常不可自行退换货，与生产商客户一致	根据经销协议约定退换货机制
销售策略与存货管理	标的公司不对贸易商客户的采购销售计划、存货管理计划进行干涉，彼此独立经营	通常公司对经销商的采购销售计划进行约定并制定考核标准，根据执行情况调整相关供销策略，并关注其终端销售与存货管理情况
宣传推广义务等特殊安排	下游客户由贸易商客户自行开拓，标的公司不承担贸易商客户的营销费用	经销协议中可能会约定对经销商的市场开拓及宣传进行经济支持等条款

经核查，标的公司对贸易商客户和对生产商客户的销售模式一致，均为直销模式；标的公司贸易商选取标准、日常管理、定价机制、物流、退换货机制、销售策略与存货管理等方面的内控健全并得到有效执行。

## 2、对贸易商客户的收入确认符合企业会计准则的规定

标的公司与贸易商客户的业务主要涉及自产氧化铝（含氢氧化铝）、烧碱、金属镓销售及部分贸易氧化铝、铝锭、电解铜销售等，属于在某一时刻履行履约义务。标的公司对贸易商客户与对生产商客户的销售一致，均为直销模式，收入确认时点一致，均为在客户取得相关商品或服务的控制权时确认收入。其中，若合同或订单约定贸易商客户自提的，则以货物出库时点确认收入；若合同或订单约定送货移交至贸易商客户的，则以货物送达客户时点确认收入。

中介机构取得标的公司相关销售制度文件、访谈销售负责人了解公司的针对贸易商客户的销售内控流程；同时，针对销售给贸易商客户的不同产品类型，独立财务顾问报告期各期从合同出发抽样执行穿行测试，核查收入确认是否符合企业会计准则规定，具体如下：

针对与贸易商的自产产品销售收入：针对自产氧化铝、烧碱的销售收入，独立财务顾问获取销售合同、工厂出库明细、自提或包到的收货单据、结算单据、发票、收款单据以及相关入账凭证等全流程文件；针对自产金属镓的销售收入，独立财务顾问获取销售合同、客户委托提货单据、司机签字确认的发货单据、自



提或包到的收货单据、结算单据、发票、收款单据以及相关入账凭证等全流程文件。中介机构对上述流程中各个环节的文件内容进行勾稽检验，结合合同条款及相关单据核查收入确认时点控制权是否转移及相关风险报酬是否已全部转移至贸易商客户，核查贸易商模式下自产产品的销售收入核算是否符合企业会计准则规定，核查销售内控制度是否完善有效、销售相关业务流程是否真实发生。

中介机构对上述流程中各个环节的文件内容进行勾稽检验，结合合同条款及相关单据核查收入确认时点控制权是否转移及相关风险报酬是否已全部转移至贸易商客户，核查与贸易商客户的外采销售业务收入核算是否符合企业会计准则规定，核查销售内控制度是否完善有效、销售相关业务流程是否真实发生。

经核查，标的公司与贸易商客户的收入核算符合企业会计准则规定，相关销售与收款循环内控制度设计合理并得到有效执行，流程各环节文件齐备，销售收入确认准确。

### **3、标的公司与贸易商客户的关联关系、关联交易均已完整披露**

经核查，标的公司与贸易商客户的关联关系、关联交易情况已经完整披露，并对所有贸易商客户进行穿透，经穿透到最终端客户后，终端客户已经不存在关联方贸易商客户。

### **4、标的公司对贸易商客户的信用政策具有合理性**

报告期内，标的公司销售至贸易商客户的产品类型主要包括氧化铝（自产和外采）、烧碱、金属镓、外采电解铜和外采铝锭。均参照行业惯例以先款后货的方式进行交易，不以客户是否贸易商还是生产商进行区分。

报告期内，标的公司建立了稳健的信用管理政策，根据客户历史合作情况、信誉、资金实力、合同执行情况及回款等因素，分产品确定对具体贸易商客户的信用政策，标的公司对不同贸易商客户的信用政策存在差异具有合理性，标的公司给予贸易商客户的信用政策与其他生产商客户保持一致。

报告期内，标的公司贸易商客户应收账款期末余额情况如下表：

单位：万元

项目	2022年1-7月 /2022年7月31日	2021年度/ 2021年12月31日	2020年度/ 2020年12月31日	2019年度/ 2019年12月31日
贸易商客户应收账款余额	6,083.96	1,300.38	78,454.39	35,399.96
贸易商客户销售收入总额	687,156.42	759,378.44	917,208.88	1,526,643.69
贸易商客户应收账款余额/ 贸易商客户销售收入总额	0.89%	0.17%	8.55%	2.32%

由上表可知，报告期内标的公司贸易商客户期末应收账款余额很低，不存在显著增大的异常情形。

(二) 参照《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题46的第二段核查要求：“发行人应就经销商模式的相关情况进行充分披露，主要包括：……经销商回款是否存在大量现金和第三方回款”

### 1、标的公司和贸易商客户是否存在实质和潜在的关联关系

经核查，标的公司与贸易商客户的关联关系、关联交易情况已经完整披露，并对所有贸易商客户进行穿透，经穿透到最终端客户后，终端客户已经不存在关联方贸易商客户。

### 2、标的公司采取贸易商的销售模式与同行业可比公司相比较为一致

因同行业上市公司年报较少披露客户名称，独立财务顾问结合同行业公司公开披露的资料，近年内仅天山铝业在其重组上市的报告书以及神火股份在其年报中披露主要客户情况。报告期内，同行业可比公司销售模式情况如下表：

公司名称	销售模式及主要贸易商客户情况
神火股份	自销模式占比100%，前五大客户包含厦门象屿旗下厦门振丰与厦门象屿速传、山东魏桥旗下宏桥国际贸易、建发股份旗下建发（广州）等行业主流贸易商
天山铝业	直销模式占比100%，前五大客户包含嘉能可、托克投资、厦门象屿股份旗下厦门象屿速传、中铝国际贸易有限公司等行业主流贸易商
云铝股份	自销模式占比100%，未披露主要客户名称
南山铝业	直销模式占比92.50%，经销模式占比7.50%，未披露主要客户名称
中国铝业	未披露销售模式及主要客户名称
露天煤业（电投能源）	直销模式占比100%，前五大客户中包含国电投旗下国家电投集团东北铝业国际贸易有限公司、国家电投集团铝业国际贸易有限公司等行业知名贸易商

由上表可知，由于氧化铝行业自身特点所致，除中国铝业未披露其销售模式之外，同行业可比公司均主要采取直销模式，其中披露了主要客户名称的神火股份、天山铝业前五大客户中均存在行业主流贸易商。标的公司的销售模式与同行业可比公司相比较为一致。

### 3、标的公司贸易商客户的销售占比和毛利率与同行业可比公司的对比情况

由于同行业可比公司中国铝业、云铝股份、神火股份、南山铝业、天山铝业未披露销售至各自贸易商客户的销售占比和毛利率情况，故无法获得对比情况。

### 4、报告期内，贸易商客户独立开展业务，不专门销售标的公司的产品

中介机构核查了标的公司与贸易商客户签订的销售合同，结合合同条款分析其是否属于经销协议，是否存在排他性的独家经营的条款；同时中介机构走访了主要贸易商，访谈贸易商客户是否还向别的供应商采购同类产品，以核查贸易商客户是否专门销售标的公司的产品。

### 5、贸易商客户均实现终端销售，不存在期末异常存货情况

针对标的公司的贸易商客户，独立财务顾问进行了穿透核查，具体如下：

单位：万吨

年度	终端客户为生产商		终端客户为贸易商	
	销量	占比	销量	占比
2022年1-7月	368.00	85.27%	63.55	14.73%
2021年	692.95	89.11%	84.67	10.89%
2020年	612.85	85.08%	107.43	14.92%
2019年	581.37	80.81%	138.09	19.19%

独立财务顾问获取客户签字盖章版访谈问卷、被访谈人名片、身份证等资料并观察客户经营场所，核查贸易商是否实现终端销售及其期末存货情况。

报告期内，标的公司贸易商均实现终端销售且不存在期末存货。标的公司贸易商的终端客户走访核实比例具体如下表所示：

单位：万元

项目	2022年1-7月	2021年	2020年	2019年
贸易商收入	687,156.42	759,378.44	917,208.88	1,526,643.69
穿透走访核实金额	567,010.47	527,646.38	699,836.33	939,266.16
穿透走访核实比例	82.52%	69.48%	76.30%	61.52%

**6、报告期内贸易商客户逐步下降，系标的公司不再从事铝锭、电解铜等大宗商品贸易导致，具有合理性**

报告期内，标的公司贸易商客户数量分别为123家、102家、81家和71家。报告期初，标的公司贸易商客户主要以铝锭、电解铜等大宗商品贸易商客户为主。随着标的公司停止上述大宗商品贸易业务，报告期内贸易商数量有所下降。

#### **7、贸易商客户不存在大量个人等非法人实体**

经核查，标的公司贸易商客户均为法人企业，不存在个人等非法人实体。

#### **8、贸易商客户不存在大量现金和第三方回款**

报告期内，标的公司贸易商客户不存在使用现金、第三方回款的情形。

**（三）参照《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题46的第三段核查要求：“出现下述情况时，发行人应充分披露相关情况：……海外经销商毛利率与国内经销商毛利率差异较大”**

#### **1、贸易商客户与生产商客户的毛利率对比不存在重大差异**

报告期内，标的公司氧化铝销售区分贸易商客户和生产商客户的毛利率情况如下表：

产品类型	客户类型	2022年1-7月	2021年度	2020年度	2019年度
氧化铝	贸易商客户	10.87%	18.33%	10.38%	8.15%
	生产商客户	20.30%	18.68%	12.92%	11.41%

注1：为保持可比性，上表毛利率计算均已剔除运费影响

由上表可知，报告期内标的公司贸易商客户的毛利率与生产商客户毛利率相比较低，氧化铝销售价格均参照三网均价，不存在差异，主要原因区别在不同工

厂的成本差异，具体说明如下。

标的公司销售的氧化铝产品中绝大部分为氧化铝四大工厂锦鑫化工、三门峡铝业、兴安化工、复晟铝业自产的氧化铝产品。四大工厂由于原材料采购成本不同导致毛利率有所差别，其中锦鑫化工工厂由于采用标的公司自产烧碱作为氧化铝生产原材料，生产成本较低，导致毛利率相比其他工厂较高。比如 2022 年 1-7 月，四大工厂毛利率具体如下：

氧化铝工厂	锦鑫化工	三门峡铝业	兴安化工	复晟铝业
毛利率	21.49%	4.91%	11.50%	4.48%

注：上表均为四家子公司单体口径毛利率

以 2022 年 1-7 月为例，标的公司向贸易商客户销售的 56% 以上的氧化铝来自毛利率较低的三门峡铝业和复晟铝业工厂，导致贸易商客户毛利率偏低；而标的公司销售至生产商客户的氧化铝中 50% 以上来自毛利率较高的锦鑫化工和兴安化工工厂，因此导致生产商客户的毛利率偏高。

## 2、标的公司给予贸易商客户的信用政策未显著宽松于生产商客户，未出现对贸易商的应收账款显著增大的情形

如前所述，报告期内标的公司贸易商客户期末应收账款余额很低，不存在显著增大的异常情形。

## 3、标的公司贸易商客户主要以国内为主，不存在海外贸易商毛利率与国内贸易商毛利率差异较大的情形

报告期内，标的公司主营业务收入中国外客户占比分别为 0.05%、0.04%、0.06% 和 0.10%，标的公司贸易商客户主要以国内为主，不存在海外贸易商毛利率与国内贸易商毛利率差异较大的情形。

综上，经参照《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 46 的要求核查，独立财务顾问认为：标的公司销售模式为直销模式，客户中存在部分贸易商客户，符合行业惯例，销售模式与同行业可比公司相比较为一致；标的公司与贸易商客户合作具有必要性；标的公司对贸易商客户的收入确认符合企业会计准则的规定；标的公司给予贸易商客户的信用政策未显著宽松于生产商客户，未

出现对贸易商的应收账款显著增大的情形，信用政策具有合理性；标的公司与贸易商客户的关联关系、关联交易均已完整披露；贸易商客户独立开展业务，不专门销售标的公司的产品，且均实现终端销售，不存在期末异常存货情况；报告期内贸易商客户存在部分新增与退出情况，系受战略调整、集中精力做强主营业务影响，具有合理性；贸易商客户不存在大量个人等非法人实体，亦不存在使用现金、第三方回款的情形；贸易商客户与生产商客户的毛利率对比不存在重大差异；标的公司贸易商客户主要以国内为主，不存在海外贸易商毛利率与国内贸易商毛利率差异较大的情形。

### 附件 3：前二十名客户/供应商的关联关系及其他利益安排

报告期内，标的公司与前二十名客户不存在其他利益安排，具体关联关系如下：

排名序号	前二十名客户	关联关系	其他利益安排
1	厦门象屿铝晟有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	无
	河南铝晟矿产品有限责任公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	
	厦门象屿速传供应链	标的公司董事张水利兼任厦门象屿速传供应链发展股份有限公司董事（2020.12 辞职）	
	成大物产（厦门）有限公司	标的公司董事张水利兼任成大物产（厦门）有限公司董事（2020.11 辞职）	
	厦门振丰能源有限公司	非关联方	
2	锦联铝材	标的公司参股企业	无
3	中国铝业集团有限公司	非关联方	无
	华仁新材	标的公司参股企业	
4	广西田东锦亿科技有限公司	标的公司间接参股企业	无
	山东鲁北海生生物有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	
	无棣中海新铝材科技有限公司	锦江集团报告期内曾托管企业（2019.12 终止托管）	
5	杭州融杰贸易有限公司	同一控制下企业	无
	三门峡绿能环保能源有限公司		
	广西田东锦实科技有限公司		
	宁创新材		
	锦腾炭素		
	广西田东锦康锰业有限公司		
	中宁县锦宁铝材有限公司		
	甘肃中瑞		
上海正晟国际贸易有限公司			

排名序号	前二十名客户	关联关系	其他利益安排
	杭州裕科贸易有限公司		
	正才控股		
	浙江锦鑫建设工程有限公司		
	富利融资租赁有限公司		
	巢湖市鑫皖新能源有限公司		
	广西田东锦发科技有限公司		
	三门峡联利新材料有限公司		
	广西田阳锦淳投资有限公司		
	浙江任远进出口有限公司		
	河南中欧物流有限公司		
	锦江铝业（印尼）有限公司		
	广西田东锦盛矿业有限公司		
	广西田东锦川投资管理有限公司		
	杭州科晟能源技术有限公司		
	浙江诸暨八方热电有限责任公司		
	四平辽河农垦管理区华大发电有限公司		
	郑州荣锦绿色环保能源有限公司		
	三门峡锦江矿业有限公司		
	杭州正晖建设工程有限公司		
	浙江恒杰实业有限公司		
6	焦作万方	标的公司间接参股企业	无
7	百色市工业投资集团有限公司	持有百益矿业 70% 股权的股东	无



排名序号	前二十名客户	关联关系	其他利益安排
8	杭锦北方（三门峡）供应链有限公司	标的公司离任副总经理王宝堂控制企业	无
9	三门峡浙金瑞吉供应链有限公司	标的公司离任副总经理王宝堂控制企业	无
10	新疆杭锦北方国际贸易有限公司	标的公司离任副总经理王宝堂担任其执行董事、经理期间全面管控的企业	无
11	宁国瑞博进出口贸易有限公司	钭正贤关系密切的企业	无
12	上海诺昉国际贸易有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	无
	陕西有色金属控股集团有限责任公司	非关联方	无
13	龙州新翔	标的公司参股公司	无
14	酒泉钢铁（集团）有限责任公司	非关联方	无
15	河南神火煤电股份有限公司	非关联方	无
16	中信金属宁波能源有限公司	非关联方	无
17	新疆特变电工集团有限公司	非关联方	无
18	浙江恒基供应链管理有限公司	非关联方	无
19	河南磊源铝业有限公司	非关联方	无
20	贵州铝锦商贸有限公司	非关联方	无
21	伊电控股集团国际贸易有限公司	非关联方	无
22	山东宏拓实业有限公司	非关联方	无
23	北京蒙泰华奥国际贸易有限公司	非关联方	无
24	广西田东晟锦新材料有限公司	非关联方	无
25	新疆国瑞宇联商贸有限公司	非关联方	无
26	广西投资集团有限公司	非关联方	无
27	荏平信友企业管理有限公司	非关联方	无
28	福建漳龙集团有限公司	非关联方	无

排名序号	前二十名客户	关联关系	其他利益安排
29	三井物产（中国）有限公司	非关联方	无
30	三门峡晟泰化工销售有限公司	非关联方	无
31	浙江省冶金物资有限公司	非关联方	无
32	东方希望集团有限公司	非关联方	无
33	郑州钰和新材料有限公司、上海兴登国际贸易有限公司（实际控制人均为王淑敏）	非关联方	无
34	嘉能可有限公司	非关联方	无
35	湖南天下洞庭粮油实业有限公司	非关联方	无
36	洛阳龙泉华辉贸易有限公司	非关联方	无
37	托克投资（中国）有限公司	非关联方	无
38	国家电力投资集团有限公司	非关联方	无
39	贵州兴仁登高新材料有限公司	非关联方	无
40	北京嘉汇诚物资有限公司	非关联方	无
41	江苏舜僖供应链有限公司	非关联方	无
42	上海大业永顺商贸有限公司	非关联方	无
43	大连朗玛金属材料有限公司	非关联方	无
44	重庆朗国金属材料有限公司	非关联方	无

报告期内，标的公司与前二十名供应商不存在其他利益安排，具体关联关系如下：

序号	前二十名供应商	关联关系	其他利益安排
1	锦江集团	控股股东及同一控制下企业	无
	三门峡锦江矿业有限公司		
	三门峡锦江奥陶矿业有限公司		
	广西巴马锦润贸易经营部		

序号	前二十名供应商	关联关系	其他利益安排
	三门峡锦江祥瑞矿业有限公司		
	广西田阳锦淳投资有限公司		
	广西田东锦康锰业有限公司		
	三门峡盛源供水有限公司		
	三门峡锦江鑫地矿业有限公司		
	三门峡锦滨矿业有限公司		
	三门峡锦盛矿业有限公司		
	杭州融杰贸易有限公司		
	正才控股		
	三门峡锦江史翔矿业有限公司		
	三门峡锦江博大矿业有限公司		
	三门峡联利新材料有限公司		
	杭州科创有色金属研究有限公司		
	广西田东锦盛矿业有限公司		
	广西田东锦实科技有限公司		
	广西田东锦发科技有限公司		
	三门峡市锦鸿矿业有限公司		
	浙江任远进出口有限公司		
	杭州裕科贸易有限公司		
	广西田东锦富实业有限公司		
	广西田东锦川投资管理有限公司		
	河南中欧物流有限公司		

序号	前二十名供应商	关联关系	其他利益安排
	广西田东正容化工有限公司		
	杭州灏源进出口有限公司		
	上海正晟国际贸易有限公司		
2	陕西有色金属控股集团有限责任公司	非关联方	无
	上海诺昉国际贸易有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业，陈立根任董事	无
3	厦门象屿股份有限公司	标的公司董事张水利兼任厦门象屿股份有限公司董事	无
	厦门象屿铝晟有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	无
	河南铝晟矿产品有限责任公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	无
	厦门象屿速传供应链发展股份有限公司	标的公司董事张水利曾兼任该公司董事（2020.12 辞职）	无
4	龙州新翔	标的公司间接参股企业	无
5	山东鲁北海生生物有限公司	锦江集团间接持股的合营或联营企业	无
6	百益矿业	标的公司间接参股企业	无
7	缙云恒翰商贸有限公司	林守平（钭彩虹配偶）控制的企业	无
8	三门峡锦伟达矿产品购销有限公司	标的公司实际控制人钭正刚的侄子钭家振、钭家德控制企业	无
	三门峡锦源鑫达矿产品购销有限公司		无
	三门峡鸿盛源矿产品购销有限公司		无
	上海宇雄燃料有限公司		无
	三门峡畅达矿产品购销有限公司		无
9	广西电网有限责任公司	非关联方	无
10	中国化工集团有限公司	非关联方	无
11	昊华宇航化工有限责任公司	非关联方	无
12	陕西煤业化工集团有限责任公司	非关联方	无

序号	前二十名供应商	关联关系	其他利益安排
13	宏桥投资（香港）有限公司	非关联方	无
14	河南恒通化工集团有限公司	非关联方	无
15	云南省投资控股集团有限公司	非关联方	无
16	厦门建发股份有限公司	非关联方	无
17	国网山西省电力公司	非关联方	无
18	安徽路歌运输有限公司	非关联方	无
19	榆林榆阳煤业集团有限公司	非关联方	无
20	微山县春禾贸易有限公司	非关联方	无
21	河南省正鑫共赢贸易有限公司	非关联方	无
22	GLORIOUS INTERNATIONAL CONSULTANT PTE.LTD	非关联方	无
23	孝义市城市建设投资有限公司(孝义市供气公司)	非关联方	无
24	陕西投资集团有限公司	非关联方	无
25	新疆特变电工集团有限公司	非关联方	无
26	社旗县庆新宝商贸有限公司、社旗县和信吉商贸有限公司(实际控制人均为范进中)	非关联方	无
		非关联方	无
27	山东魏桥铝电有限公司	非关联方	无
28	广州珠江电力燃料有限公司	非关联方	无
29	平顶山市锦都商贸有限公司	非关联方	无
30	河南省正鑫共赢贸易有限公司	非关联方	无
31	河南嘉泰矿业有限公司	非关联方	无
32	吉利百矿集团有限公司	非关联方	无
33	山西正源供应链管理有限公司	非关联方	无

序号	前二十名供应商	关联关系	其他利益安排
34	荏平信友企业管理有限公司	非关联方	无
35	中国宝武钢铁集团有限公司	非关联方	无
36	三门峡川源矿产品购销有限公司	非关联方	无
37	三门峡市宏润达汽车运输有限公司	非关联方	无
38	广西柳州钢铁集团有限公司	非关联方	无
39	宁波盛嘉隆丰国际贸易有限责任公司	非关联方	无
40	忠旺中国投资（香港）有限公司	非关联方	无
41	上海晋金实业有限公司	非关联方	无
42	新兴际华集团有限公司	非关联方	无
43	天津津诚国有资本投资运营有限公司	非关联方	无
44	三门峡华喜矿产品有限公司	非关联方	无
45	山西襄矿集团有限公司	非关联方	无
46	三门峡祥盛煤炭销售有限公司	非关联方	无
47	乔都贸易河北有限公司	非关联方	无

附件 4：前二十名非关联客户的交易穿透后情况

(一) 2022 年 1-7 月标的公司与前二十名非关联客户的关系及穿透

标的公司 2022 年 1-7 月对前二十名非关联客户按同一控制下合并的销售金额占营业收入的比重为 68.79%，穿透后客户不涉及关联交易。具体情况如下：

单位：万元

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
1	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	氧化铝	129,164.34	9.17%	系重要的电解铝生产商,控制方为甘肃省国资委	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
2	神火股份(000933.SZ)	氧化铝	110,673.29	7.86%	系重要的电解铝生产商,控制方为商丘市国资委	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
3	中信金属宁波能源有限公司	氧化铝	103,537.75	7.35%	系有色金属行业主流贸易商,控制方为中信金属股份有限公司	最终销售给电解铝生产商甘肃东兴铝业有限公司
4	新疆特变电工集团有限公司	氧化铝	92,216.77	6.55%	系国内知名主流贸易商,实际控制人为张新	最终销售给电解铝生产商天山铝业、甘肃中瑞、宁创新材,与天津中疆供应链管理有限公司
5	浙江恒基供应链管理有限公司	氧化铝	79,018.28	5.61%	系主流贸易商,控制方为李洛	最终销售给电解铝生产商陕有色榆林新材料有限公司
6	陕西有色金属控股集团有限责任公司	氧化铝	74,951.75	5.32%	系重要的电解铝生产商,控制方为陕西省人民政府	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
7	厦门振丰能源有限公司	氧化铝	71,938.57	5.11%	系国内知名主流贸易商,控制方为厦门象屿股份有限公司	同直接客户,其买断标的公司产品后自主对外销售
8	河南磊源铝业有限公司	氧化铝	57,910.72	4.11%	系主流贸易商,控制方为冯蕾	最终销售给电解铝生产商陕西美鑫产业投资有限公司
9	中国铝业集团有限公司	液碱、氧化铝	44,252.81	3.14%	系电解铝生产商及氧化铝生产商,控制方为国资委	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
10	贵州铝锦商贸有限公司	氧化铝	37,798.63	2.68%	系电解铝生产商贵州兴仁登高的采购平台,控制方为兴仁市金融服务中心	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
11	伊电控股集团国际贸易有限公司	氧化铝	27,008.99	1.92%	系电解铝生产商伊电控股的采购平台,控制方为伊电控股集团有限公司	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
12	云南宏泰新型材料有限公司	氧化铝	22,128.46	1.57%	系电解铝生产商,控制方为山东魏桥铝电有限公司	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
13	北京蒙泰华奥国际贸易有限公司	氧化铝	18,989.41	1.35%	系电解铝生产商蒙泰铝业的采购平台,控制方为内蒙古蒙泰集团有限公司	无需穿透,购买标的公司产品用于自用
14	广西田东晟锦新材料有限公司	电、水	16,930.20	1.20%	系硅锰合金生产商,控制方为林钦辉	无需穿透,购买标的公司产品用于自用

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
15	靖西天桂铝业有限公司	液碱、盐酸	16,688.30	1.18%	系天山铝业(002532.SZ)旗下氧化铝生产商	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用
16	三井物产(中国)有限公司	氧化铝	16,669.11	1.18%	系国际主流贸易商, 控制方为三井株式会社	同直接客户, 其买断标的公司产品后自主对外销售
17	广西翔吉有色金属有限公司	氧化铝	13,188.32	0.94%	系电解铝生产商, 控制方为吴堪吉	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用
18	广西投资集团有限公司	盐酸、氧化铝	13,108.44	0.93%	系电解铝生产商广西广投银海铝业集团有限公司, 控制方为广西壮族自治区人民政府	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用
19	建发股份(600153.SH)	氧化铝	11,879.95	0.84%	系贸易商, A股上市公司, 控制方为厦门建发集团有限公司	同直接客户, 其买断标的公司产品后自主对外销售
20	新疆国瑞宇联商贸有限公司	氧化铝	10,999.22	0.78%	系贸易商, 控制方为郭晓东	最终销售给国电投铝业、电解铝生产商青海海源铝业有限责任公司
合计			<b>969,053.31</b>	<b>68.79%</b>	-	-

## (二) 2021年标的公司与前二十名非关联客户的关系及穿透

标的公司2021年对前二十名非关联客户按同一控制下合并的销售金额占营业收入的比重为53.92%, 主要为电解铝生产商或其指定贸易商, 穿透后客户不涉及关联交易。

单位: 万元

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
1	甘肃东兴铝业有限公司	氧化铝	235,120.84	10.69%	系重要的电解铝生产商, 酒泉钢铁子公司, 控制方为甘肃省国资委	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用
2	神火股份(000933.SZ)	氧化铝	204,487.97	9.30%	系重要的电解铝生产商, 控制方为商丘市国资委	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用
3	中信金属宁波能源有限公司	氧化铝	140,497.49	6.39%	系有色金属行业主流贸易商, 控制方为中信金属股份有限公司	最终销售给电解铝生产商甘肃东兴铝业有限公司
4	新疆国瑞宇联商贸有限公司	氧化铝	123,203.05	5.60%	系贸易商, 控制方为郭晓东	销售给杭锦北方后最终销售给电解铝生产商天山铝业、电解铝生产商伊电控股、电解铝生产商新疆天龙矿业股份有限公司、电解铝生产商新疆嘉润、电解铝生产商青海海源铝业有限责任公司、河南省有色金属工业有限公司、锦洋高新材料股份有限公司、国电投铝业、青海伟恩润贸易有限公司、三门峡恒信达铝基材料有限公司、上海歌富贸易有限公司、西安佑卓供应链管理有限公司
5	广西投资集团有限公司	氧化铝	78,261.62	3.56%	系电解铝生产商广西广投银海铝业集团有限公司, 控制方为广西自治	无需穿透, 购买标的公司产品用于自用



序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例(%)	客户背景	穿透后的最终客户
					区人民政府	
6	中国铝业集团有限公司	液碱、氧化铝	70,050.28	3.19%	系电解铝生产商及氧化铝生产商，控制方为国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
7	伊电控股集团国际贸易有限公司	氧化铝	59,758.01	2.72%	系电解铝生产商伊电控股的采购平台，控制方为伊电控股集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
8	贵州铝锦商贸有限公司	氧化铝	53,521.49	2.43%	系电解铝生产商贵州兴仁登高的采购平台，控制方为兴仁市金融服务中心	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
9	山东宏拓实业有限公司	氧化铝	49,284.53	2.24%	系电解铝生产商山东魏桥的采购平台，控制方为山东魏桥铝电有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
10	广西田东晟锦新材料有限公司	电、水	32,690.73	1.49%	系硅锰合金生产商，控制方为林钦辉	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
11	广西信发铝电有限公司	液碱、其他化工产品	20,799.54	0.95%	系氧化铝生产商，控制方为山东信发集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
12	福建漳龙集团有限公司	氧化铝	19,263.61	0.88%	系主流贸易商，控制方为漳州市国资委	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
13	三井物产(中国)有限公司	氧化铝	17,866.98	0.81%	系国际主流贸易商，控制方为三井株式会社	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
14	三门峡晟泰化工销售有限公司	氧化铝	17,482.66	0.80%	系当地主要贸易商，控制方为河南前标实业集团有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
15	河南恒康铝业有限公司	氧化铝、水、气	14,038.87	0.64%	系电解铝生产商，控制方为伊电控股集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
16	靖西天桂铝业有限公司	液碱、盐酸	13,567.89	0.62%	系天山铝业(002532.SZ)旗下氧化铝生产商	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
17	北京通美晶体技术股份有限公司	金属镓	10,260.17	0.47%	系半导体材料生产商，控制方为纳斯达克上市公司AXTInc	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
18	新疆特变电工集团有限公司	氧化铝	9,361.02	0.43%	系国内知名主流贸易商，实际控制人为张新	最终销售给天山铝业、甘肃中瑞、特变电工
19	河南青江实业有限公司	氧化铝	8,762.46	0.40%	系本地主要贸易商，控制方为桂花	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
20	嘉能可有限公司	氧化铝	6,887.00	0.31%	系全球知名大宗商品贸易商，控制方为GLENCORE INTERNATIONAL AG	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
合计			1,185,166.21	53.92%	-	-

### (三) 2020年标的公司与前二十名非关联客户的关系及穿透

标的公司2020年对前二十名非关联客户按同一控制下合并的销售金额占营业收入的比重为46.45%，主要为电解铝生产商或其指定贸易商，穿透后客户不涉及关联交易。

单位：万元

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例(%)	客户背景	穿透后的最终客户
----	-------------	------	------	----------	------	----------

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
1	甘肃东兴铝业有限公司	氧化铝	303,196.82	15.24%	系重要的电解铝生产商，酒泉钢铁子公司，控制方为甘肃省国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
2	浙江省冶金物资有限公司	铝锭	134,803.35	6.78%	系主流贸易商，控制方为浙江省国资委	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
3	伊电控股集团国际贸易有限公司	氧化铝	107,226.97	5.39%	系电解铝生产商伊电控股的采购平台，控制方为伊电控股集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
4	神火股份(000933.SZ)	氧化铝	82,076.76	4.13%	系重要的电解铝生产商，控制方为商丘市国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
5	贵州铝锦商贸有限公司	氧化铝	46,765.30	2.35%	系电解铝生产商贵州兴仁登高的采购平台，控制方为兴仁市金融服务中心	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
6	中国铝业集团有限公司	液碱、阳极炭块	42,827.69	2.16%	系电解铝生产商及氧化铝生产商，控制方为国务院国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
7	广西投资集团有限公司	氧化铝	38,014.78	1.91%	系电解铝生产商广西广投银海铝业集团有限公司，控制方为广西壮族自治区人民政府	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
8	广西信发铝电有限公司	液碱、其他化工产品	30,800.55	1.55%	系氧化铝生产商，控制方为山东信发集团	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
9	广西田东晟锦新材料有限公司	电、水	24,405.87	1.23%	系硅锰合金生产商，控制方为林钦辉	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
10	东方希望集团有限公司	氧化铝	22,267.58	1.12%	系电解铝生产商，控制方为刘相宇	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
11	新疆国瑞宇联商贸有限公司	氧化铝	21,639.61	1.09%	系贸易商，控制方为郭晓东	销售给杭锦北方后最终销售给电解铝生产商新疆嘉润、电解铝生产商伊电控股、电解铝生产商新疆天龙矿业股份有限公司、新疆其亚铝电、郑州钰和新材料有限公司、国电投铝业、上海潘埠实业有限公司、南京佳洵国际贸易有限公司
12	江阴华汇盛鸿供应链有限公司	氧化铝	14,118.82	0.71%	系行业内贸易商，控制方为陈融融	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
13	河南青江实业有限公司	氧化铝	12,695.91	0.64%	系行业内贸易商，控制方为桂花	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
14	郑州钰和新材料有限公司	氧化铝	9,842.58	0.49%	系行业内贸易商，控制方为王淑敏	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
15	嘉能可有限公司	氧化铝	8,372.26	0.42%	系全球知名大宗商品贸易商，控制方为 GLENCORE INTERNATIONAL AG	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
16	福建漳龙集团有限公司	氧化铝	7,617.05	0.38%	系行业内贸易商，控制方为漳州市国资委	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
17	湖南有色国贸有限公司	液碱、氢氧化铝	5,580.04	0.28%	系行业内贸易商，控制方为央企中国五矿集团有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
18	南京金美镓业有限公司	金属镓	4,614.60	0.23%	系半导体材料生产商，控制方为纳斯达克上市公司 AXT Inc	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
19	新疆特变电工集团物流有限公司	液碱	3,605.74	0.18%	系行业内贸易商，控制方为新疆特变电工集团有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
20	广西登高投资有限公司	液碱、其他化工产品	3,348.98	0.17%	系水泥生产商，控制方为广西登高集团参股公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
	合计		923,821.26	46.45%	-	-

#### (四) 2019 年标的公司与前二十名非关联客户的关系及穿透

标的公司 2019 年对前二十名非关联客户按同一控制下合并的销售金额占营业收入的比重为 45.93%，主要为电解铝生产商或其指定贸易商，穿透后客户不涉及关联交易。

单位：万元

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例 (%)	客户背景	穿透后的最终客户
1	甘肃东兴铝业有限公司	氧化铝	310,167.71	12.52%	系重要的电解铝生产商，酒泉钢铁子公司，控制方为甘肃省国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
2	湖南天下洞庭粮油实业有限公司	电解铜	127,390.18	5.14%	曾系主流贸易商，控制方为湖南省国资委	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
3	神火股份(000933.SZ)	氧化铝	97,990.04	3.96%	系重要的电解铝生产商，控制方为商丘市国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
4	洛阳龙泉华辉贸易有限公司	氧化铝	82,762.53	3.34%	系电解铝生产商河南恒康铝业有限公司的采购平台，控制方为伊电控股集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
5	广西投资集团有限公司	氧化铝、铝锭	81,595.63	3.29%	系电解铝生产商广西广投银海铝业集团有限公司，控制方为广西壮族自治区人民政府	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
6	托克投资（中国）有限公司	氧化铝	71,292.40	2.88%	系行业主流贸易商，控制方为托克香港有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
7	国家电力投资集团有限公司	氧化铝	55,098.11	2.22%	系电解铝生产商黄河鑫业，控制方为国务院国资委	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
8	贵州兴仁登高新材料有限公司	氧化铝、阳极炭块	48,910.98	1.98%	系电解铝生产商，实际控制人系贵州兴仁市金融服务中心	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
9	辽阳忠旺投资有限公司	铝锭	39,862.00	1.61%	系有色金属贸易商，控制方为忠旺投资有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
10	陕西有色集团贸易有限公司	氧化铝	35,994.48	1.45%	系电解铝生产商陕西有色榆林新材料的采购平台，控制方为陕西有色金属控股集团有限责任公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
11	嘉能可有限公司	氧化铝	31,801.11	1.28%	系全球知名大宗商品贸易商，控制方为 GLENCORE INTERNATIONAL AG	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
12	新疆特变电工集团有限公司	氧化铝	25,415.14	1.03%	系国内知名主流贸易商，控制方为张新	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
13	广西信发铝电有限公司	液碱、其他化工产品	23,530.01	0.95%	系氧化铝生产商，控制方为山东信发集团有限公司	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
14	江苏舜信供应链有限公司	电解铜	22,129.29	0.89%	系有色金属贸易商，控制方为舜喜控股集团有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售

序号	前二十名非关联客户名称	销售内容	销售金额	占收入比例(%)	客户背景	穿透后的最终客户
15	上海大业永顺商贸有限公司	铝锭	19,284.56	0.78%	系有色金属贸易商，控制方为上海中榆实业有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
16	重庆朗国金属材料有限公司	电解铜	14,691.04	0.59%	系有色金属贸易商，控制方为徐恒鸣	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
17	广西田东晟锦新材料有限公司	电、水、其他化工产品	14,534.42	0.59%	系硅锰合金生产商，控制方为林钦辉	无需穿透，购买标的公司产品用于自用
18	郑州中协贸易有限公司	氧化铝	12,023.06	0.49%	系行业贸易商，控制方为桂花	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
19	万向资源有限公司	氧化铝、液碱	11,974.43	0.48%	系行业贸易商，控制方为万向集团公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
20	诚晟实业发展有限公司	电解铜	11,479.58	0.46%	系贸易商，控制方为温州霖品贸易有限公司	同直接客户，其买断标的公司产品后自主对外销售
合计			<b>1,137,926.70</b>	<b>45.93%</b>	-	-

附件 5：前二十名非关联供应商的交易穿透情况

(一) 2022 年 1-7 月标的公司与前二十名非关联供应商的关系及穿透

标的公司 2022 年 1-7 月对前二十名非关联供应商按同一控制下合并的采购金额占采购总额的比重为 40.37%，主要为铝土矿、盐和液碱以及电、煤炭供应商，穿透后供应商不涉及关联采购。

单位：万元

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例 (%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
1	广西电网有限责任公司	电	64,711.92	6.83%	系电力供应商,控制方为中国南方电网	不需穿透
2	陕西有色榆林新材料集团有限责任公司	煤炭	34,980.04	3.69%	下属陕西有色榆林煤业为煤炭生产商,控制方为陕西有色金属控股集团有限责任公司	不需穿透
3	中国化工集团有限公司	液碱	31,355.42	3.31%	液碱生产商,实际控制人系国务院下属中国中化控股有限责任公司	不需穿透
4	北元集团(601568.SH)	液碱	27,234.32	2.87%	液碱生产商,控制方为陕西省国资委	不需穿透
5	深圳宏桥供应链管理有限公司	氧化铝	23,867.19	2.52%	氧化铝主流贸易商,控制方为山东魏桥铝电有限公司	不需穿透
6	河南联创化工有限公司	液碱	18,813.02	1.98%	液碱生产商,控制方为河南恒通化工集团有限公司	不需穿透
7	云南省盐业有限公司	散湿盐	16,558.65	1.75%	盐主流生产商,实际控制人系 A 股上市公司云南能投(002053.SZ)	不需穿透
8	山西瑞恒化工有限公司	液碱	16,240.53	1.71%	液碱生产商,其控制方为山西襄矿集团有限公司	不需穿透
9	建发股份(600153.SH)	进口矿	15,250.22	1.61%	进口矿主流贸易商,系 A 股上市公司,控制方为厦门建发集团有限公司	不需穿透
10	国网山西省电力公司	电	14,864.47	1.57%	主流电力供应商,实际控制人系国家电网有限公司	不需穿透
11	安徽路歌运输有限公司	煤炭运费	14,279.95	1.51%	运输公司,控制方为合肥维天运通信息科技股份有限公司	不需穿透
12	榆林市榆阳区金牛煤矿	煤炭	13,906.66	1.47%	煤炭生产商,控制方为榆林市榆阳区国有资产运营有限公司	不需穿透
13	厦门象屿集团有限公司	进口矿	13,707.39	1.45%	进口矿主流贸易商,实际控制人系象屿保税区管委会(市国资委)	不需穿透
14	微山县春禾贸易有限公司	煤	13,417.75	1.42%	系微山县当地煤炭贸易商,控制方为李勇	不需穿透
15	河南省正鑫共赢贸易有限公司	铝土矿	12,315.94	1.30%	国产矿贸易商,曾受石泉龙控制	不需穿透
16	GLORIOUS INTERNATIONAL	进口矿	10,971.83	1.16%	进口矿生产商,外资企业	不需穿透
17	孝义市城市建设投资有限公司	焦炉煤气	10,720.29	1.13%	燃气提供商,孝义市国企,实际控制人系孝义市财政局	不需穿透
18	陕西金泰氯碱化工有限公司	液碱	10,710.93	1.13%	液碱生产商,控制方为陕西投资集团有限公司	不需穿透
19	三门峡金乾矿业有限公司、三门峡广瀚矿业有限公司	铝土矿	10,102.54	1.07%	铝土矿贸易商,曾受车锋控制	不需穿透

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
20	海南锦信桥物流有限公司	进口矿运费	8,715.02	0.92%	物流运输公司, 控制方为王晓霖	不需穿透
合计			382,724.07	40.37%	-	-

## (二) 2021 年标的公司与前二十名非关联供应商的关系及穿透

标的公司 2021 年对前二十名非关联供应商按同一控制下合并的采购金额占采购总额的比重为 36.07%，主要为铝土矿、盐和液碱以及电、煤炭供应商，穿透后供应商不涉及关联采购。

单位：万元

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
1	广西电网有限责任公司	电	96,210.15	5.84%	系电力供应商, 控制方为中国南方电网	不需穿透
2	微山县春禾贸易有限公司	煤	72,735.58	4.41%	系微山县当地煤炭贸易商, 控制方为李勇	不需穿透
3	新疆特变电工集团有限公司	铝土矿	71,433.66	4.34%	系国内知名变压器生产制造公司, 进口矿、国产矿主流贸易商, 控制方为张新	不需穿透
4	建发股份(600153.SH)	进口矿	43,827.37	2.66%	进口矿主流贸易商, 系 A 股上市公司, 控制方为厦门建发集团有限公司	不需穿透
5	中国化工集团有限公司	液碱	35,705.09	2.17%	液碱生产商, 实际控制人系国务院下属中国中化控股有限责任公司	不需穿透
6	北元集团(601568.SH)	液碱	24,972.09	1.52%	液碱生产商, 控制方为陕西省国资委	不需穿透
7	社旗县庆新宝商贸有限公司、社旗县和信吉商贸有限公司	铝土矿	23,777.79	1.44%	国产矿贸易商, 曾同受范进中控制	不需穿透
8	云南省盐业有限公司	散湿盐	23,698.16	1.44%	盐主流生产商, 实际控制人系 A 股上市公司云南能投(002053.SZ)	不需穿透
9	国网山西省电力公司	电	23,200.46	1.41%	主流电力供应商, 实际控制人系国家电网有限公司	不需穿透
10	滨州市沾化区御尊贸易有限公司	氧化铝	21,560.52	1.31%	氧化铝主流贸易商, 控制方为山东魏桥铝电有限公司	不需穿透
11	广州珠江电力燃料有限公司	煤炭	19,302.23	1.17%	煤炭贸易商, 控制方为国企广州发展能源物流集团有限公司	不需穿透
12	平顶山市锦都商贸有限公司、河南省正鑫共赢贸易有限公司	铝土矿	18,677.66	1.13%	国产矿贸易商, 曾受石泉龙控制	不需穿透
13	榆林市榆阳区金牛煤矿	煤炭	17,363.33	1.05%	煤炭生产商, 控制方为榆林市榆阳区国有资产运营有限公司	不需穿透
14	河南嘉泰矿业有限公司	铝土矿	17,104.15	1.04%	国产矿贸易商, 控制方为陈文	不需穿透
15	孝义市城市建设投资有限公司(孝义市供气公司)	焦炉煤气	14,835.78	0.90%	燃气提供商, 孝义市国企, 实际控制人系孝义市财政局	不需穿透
16	广西百矿氧化铝有限公司	铝土矿	14,779.11	0.90%	国产矿生产商, 控制方为吉利百矿集团有限公司	不需穿透
17	陕西有色榆林新材料集团有限责任公司	煤炭	14,727.08	0.89%	下属陕西有色榆林煤业为煤炭生产商, 控制方为陕西有色金属控股集团有限责	不需穿透

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
					任公司	
18	山西瑞恒化工有限公司	烧碱	14,161.90	0.86%	液碱生产商,其控制方为山西襄矿集团有限公司	不需穿透
19	厦门象屿集团有限公司	进口矿	13,208.59	0.80%	进口矿主流贸易商,实际控制人系象屿保税区管委会(市国资委)	不需穿透
20	陕西金泰氯碱化工有限公司	烧碱	13,019.78	0.79%	液碱生产商,控制方为陕西投资集团有限公司	不需穿透
合计			<b>594,300.48</b>	<b>36.07%</b>	-	-

### (三) 2020年标的公司与前二十名非关联供应商的关系及穿透

标的公司2020年对前二十名非关联供应商按同一控制下合并的采购金额占采购总额的比重为26.55%，主要为铝土矿、盐和液碱以及电、煤炭供应商，穿透后供应商不涉及关联采购。

单位：万元

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
1	广西电网有限责任公司	电	74,659.53	4.61%	系电力供应商,控制方为中国南方电网	不需穿透
2	微山县春禾贸易有限公司	煤	59,910.34	3.70%	系微山县当地煤炭贸易商,控制方为李勇	不需穿透
3	山西正源供应链管理有限责任公司	进口矿	45,485.00	2.81%	系进口铝土矿贸易商,控制方为张哲	不需穿透
4	荏平信友企业管理有限公司	片碱	26,927.11	1.66%	贸易商,控制方为信发集团有限公司	不需穿透
5	云南省投资控股集团有限公司	散湿盐	22,052.51	1.36%	下属云南盐业系盐主流生产商,控制方为云南省国资委	不需穿透
6	滨州市沾化区御尊贸易有限公司	氧化铝	20,590.02	1.27%	氧化铝主流贸易商,控制方为山东魏桥铝电有限公司	不需穿透
7	北元集团(601568.SH)	液碱	19,545.93	1.21%	液碱生产商,控制方为陕西省国资委	不需穿透
8	宝钢资源控股(上海)有限公司	铝土矿	18,870.29	1.17%	主流贸易商,控制方为中国宝武钢铁集团有限公司	不需穿透
9	国网山西省电力公司	电	18,844.64	1.16%	主流电力供应商,实际控制人系国家电网有限公司	不需穿透
10	新疆特变电工集团有限公司	铝土矿	14,554.72	0.90%	系国内知名变压器生产制造公司,进口矿、国产矿主流贸易商,控制方为张新	不需穿透
11	孝义市城市建设投资有限公司(孝义市供气公司)	焦炉煤气	12,739.94	0.79%	燃气提供商,孝义市国企,实际控制人系孝义市财政局	不需穿透
12	三门峡川源矿产品购销有限公司	铝土矿	12,631.86	0.78%	国产矿贸易商,控制方为董爱枝	不需穿透
13	三门峡市宏润达汽车运输有限公司	煤运费	11,624.23	0.72%	运输公司,控制方为蔡林博	不需穿透
14	广西柳州钢铁集团有限公司	铝锭	10,801.74	0.67%	主流贸易商,控制方为广西壮族自治区国资委	不需穿透
15	建发股份(600153.SH)	进口矿	10,524.19	0.65%	进口矿主流贸易商,系A股上市公司,控制方为厦门建发集团有限公司	不需穿透

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
16	山西襄矿集团有限公司	烧碱	10,343.24	0.64%	液碱生产商,其控制方为襄垣县政府国有资产监督管理局	不需穿透
17	三门峡盈飞矿产品有限公司	铝土矿	10,199.00	0.63%	国产矿贸易商,控制方为师保荣	不需穿透
18	三门峡晶飞物资贸易有限责任公司	煤	10,188.56	0.63%	煤炭贸易商,控制方为侯春玥	不需穿透
19	灵宝市顺航矿产品贸易有限公司	铝土矿	9,973.62	0.62%	国产矿贸易商,控制方为张拴条	不需穿透
20	国网河南省电力公司三门峡供电公司	电	9,060.80	0.56%	主流电力供应商,实际控制人系国家电网有限公司	不需穿透
合计			429,527.28	26.55%	-	-

#### (四) 2019年标的公司与前二十名非关联供应商的关系及穿透

标的公司2019年对前二十名非关联供应商按同一控制下合并的采购金额占采购总额的比重为30.29%，主要为铝土矿、电解铜、铝锭以及电、煤炭供应商，穿透后供应商不涉及关联采购。

单位：万元

序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
1	宁波盛嘉隆丰国际贸易有限责任公司	电解铜	68,806.45	3.36%	宁波地区贸易商,控制方为宁波臻禾米业有限公司	不需穿透
2	辽阳忠旺亚创贸易有限公司	铝锭	59,138.13	2.89%	主流贸易商,控制方为忠旺投资有限公司	不需穿透
3	微山县春禾贸易有限公司	煤	51,251.34	2.51%	系微山县当地煤炭贸易商,控制方为李勇	不需穿透
4	广西电网有限责任公司	电	47,436.19	2.32%	系电力供应商,控制方为中国南方电网	不需穿透
5	北元集团(601568.SH)	烧碱	46,432.93	2.27%	液碱生产商,控制方为陕西省国资委	不需穿透
6	上海晋金实业有限公司	电解铜	38,574.61	1.89%	贸易商,控制方为蔡迎春	不需穿透
7	新兴铸管(上海)金属资源有限公司	电解铜	31,850.91	1.56%	主流贸易商,控制方为央企新兴际华集团有限公司	不需穿透
8	天津渤商投资有限公司	电解铜	31,603.47	1.55%	贸易商,其控制方为天津市国资委	不需穿透
9	三门峡华喜矿产品有限公司	铝土矿	26,837.10	1.31%	国产矿贸易商,控制方为王鑫鑫	不需穿透
10	荏平信友企业管理有限公司	片碱	26,700.96	1.31%	贸易商,控制方为信发集团有限公司	不需穿透
11	山西襄矿集团有限公司	烧碱	24,596.35	1.20%	液碱生产商,其控制方为襄垣县政府国有资产监督管理局	不需穿透
12	国网山西省电力公司	电	22,666.29	1.11%	主流电力供应商,实际控制人系国家电网有限公司	不需穿透
13	三门峡祥盛煤炭销售有限公司	粉煤	21,562.64	1.05%	煤炭贸易商,控制方为吕林伟	不需穿透
14	乔都贸易河北有限公司	进口矿	19,736.59	0.97%	进口矿贸易商	不需穿透
15	新野县久润商贸中心	铝土矿	19,639.75	0.96%	铝土矿贸易商,控制方为于素琴	不需穿透



序号	前二十名非关联供应商名称	采购内容	采购金额	占采购额比例(%)	供应商背景	穿透后的最终供应商
16	三门峡航派矿产品有限公司	铝土矿	18,229.64	0.89%	国产矿贸易商,控制方为张军军	不需穿透
17	河南联创化工有限公司	烧碱	17,618.84	0.86%	液碱生产商,控制方为河南恒通化工集团有限公司	不需穿透
18	三门峡市晟鑫铝业有限公司	铝土矿	17,016.89	0.83%	国产矿贸易商,控制方为张豪鹤	不需穿透
19	中国化工集团有限公司	烧碱	15,013.20	0.73%	液碱生产商,实际控制人系国务院下属中国中化控股有限责任公司	不需穿透
20	云南省投资控股集团有限公司	盐	14,729.21	0.72%	下属云南盐业系盐主流生产商,控制方为云南省国资委	不需穿透
合计			<b>619,441.48</b>	<b>30.29%</b>	-	-

附件 6：锦联铝材股权价值评估方法的说明

关于三门峡铝业持有锦联铝材股权价值的评估方法，评估机构参考了《北京资产评估协会资产评估专业技术委员会执业问题解答（2021 年）》《上海市企业国有资产评估报告审核手册》的指导意见：“长期投资单位在注册资本在认缴期内，原则上应按照章程、协议履行出资义务后才能享有相应股东权益，在企业实缴状态符合公司法、章程约定的情况下，评估可以按照以下方式确认股东权益价值：部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额。”

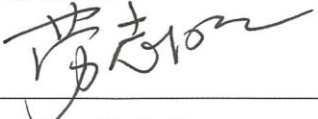
市场可比并购案例中，亦普遍采用上述计算公式，具体如下：

序号	股票代码	案例	计算公式
1	钱江生化（600796.SH） 发行股份购买海云环保 100%股权等项目。2021 年 11 月 11 日通过证监会重 组委审核	标的公司长期股权投资惠 茂环保的股东合计尚未缴 付出资款 893.20 万元，其 中股东海云环保尚未缴付 出资款 3,572.80 万元	标的公司持有的长期投资评估价值=（评估 基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴 出资额）×标的公司认缴的出资比例-标的 公司应缴未缴出资额
2	国发股份（600538.SH） 发行股份购买广州高盛 生物科技股份有限公司 股权项目。2020 年 09 月 10 日通过证监会重组委 审核	标的公司长期股权投资高 盛智造公司的其他股东尚 未缴付出资款 130 万元	标的公司持有的长期投资评估价值=（评估 基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴 出资额）×标的公司认缴的出资比例-标的 公司应缴未缴出资额=（1101+130） *52%-0=640.12 万元
3	飞乐音响（600651.SH） 发行股份购买上海工业 自动化仪表研究院有限 公司股权项目，2020 年 07 月 16 日通过证监会重 组委审核	标的公司长期股权投资智 能化系统公司的其他股东 尚有 627.91 万元未完成出 资	标的公司持有的长期投资评估价值=（评估 基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴 出资额）×标的公司认缴的出资比例-标的 公司应缴未缴出资额=（4,276.19+627.91） ×43%-0.00= 2108.76 万元
4	扬杰科技（300373.SZ） 收购湖南楚微半导体科 技有限公司部分股权项	标的公司股东中国电子科 技集团公司四十八所有 8,000.00 万元出资未实缴	中国电子科技集团公司持有的湖南楚微半 导体科技有限公司 40%的股权在评估基准日 的股东权益价值=（评估基准日全部股东权

	目。2022年6月回复深交所问询，目前交易已公告完成。		益价值评估值+应缴未缴出资额) ×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=(85,700万元+8,000.00万元) ×40%-8,000.00万元=29,500.00万元
5	东华科技(002140.SZ)拟股权收购涉及的安徽东华通源生态科技有限公司项目，2021年10月已公告交易完成	标的公司股东北京信力达投资咨询有限公司有200.00万元出资未实缴	北京信力达投资咨询有限公司所持有安徽东华通源生态科技有限公司10%的股权评估基准日的股东权益价值=(评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额) ×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=(12,068.98万元+200.00万元) ×10%-200.00万元=1,026.898万元
6	大唐电信(600198.SH)间接参股公司部分股权转让项目，2021年11月已公告交易完成	大唐电信科技股份有限公司间接参股钰盛科技有限公司6.701%的股权转让项目;钰盛科技有限公司其他股东尚有78,231.39万元未出资到位	钰盛科技有限公司6.701%的股权价值=(评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额) ×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=(219,627.30万元+78,231.39万元) ×6.701%≈19,959.66万元
7	成都路桥(002628.SZ)拟股权转让涉及的攀枝花安瑞建设发展有限公司股东部分权益市场价值项目，2022年6月已公告交易完成	标的公司尚有3,500.00未出资实缴，其中股东成都市路桥工程股份有限公司有250.00万元出资未实缴	成都市路桥工程股份有限公司持有的安瑞建设35%的股权评估价值为=(评估基准日股东全部权益价值评估值+应缴未缴出资额) ×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=(1,167.94万元+3,500.00万元) ×35%-250.00万元=1,383.78万元

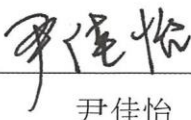
（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于福达合金材料股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易之反馈意见回复之核查意见》之盖章页）

项目协办人：

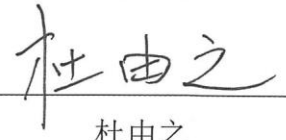
  
劳志明

  
叶乃馨

  
康明

  
尹佳怡

  
陆丹楠

  
杜由之

财务顾问主办人：

  
张涛

  
裘捷

  
蒙山

法定代表人或授权代表人：

  
江禹

