

中国银河证券股份有限公司
关于山西焦化股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易
一次反馈意见回复
之专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：2017 年 12 月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 12 月 1 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172111 号），中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”、“独立财务顾问”）作为山西焦化股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“山西焦化”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易聘请的独立财务顾问，就反馈意见要求独立财务顾问核查的内容进行了核查，出具专项核查意见如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中简称或名词的释义与《山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》保持一致。

本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

目 录

一、申请材料显示，因重组资产交易定价以资产评估结果为依据，其中介机构资格不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条的相关规定，有关信息披露不符合第四条的规定，上市公司前次重组经我会审核未获通过。申请材料同时显示，本次重组的资产评估机构、矿业权评估机构和土地估价机构均为参与前次重组的中介机构。请你公司：1) 补充披露国昇元土地估价具体情况。2) 补充披露前次重组否决事项是否已整改以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条和第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	6
二、申请材料显示，山西中煤华晋能源有限责任公司（以下简称中煤华晋）控股子公司山西华宁焦煤有限责任公司（以下简称华宁焦煤）目前持有的《采矿许可证》和《安全生产许可证》有效期至 2017 年 11 月 4 日。请你公司补充披露：1) 华宁焦煤持有的《采矿许可证》和《安全生产许可证》的续期进展，是否已办毕，如否，补充披露前述许可证已过有效期对标的资产生产经营的影响。2) 截至目前华宁焦煤是否处于正常生产的状态以及是否符合相关法律法规的规定。3) 结合华宁焦煤证书续期情况及其它采矿权证书期限情况、行业政策等说明未来能够持续经营且维持目前批复规模运行的合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	16
三、申请材料显示，中煤华晋尚未取得使用权证书的占用土地占中煤华晋全部用地面积的比例为 36.86%，尚未办理产权证明的房屋及建筑物占中煤华晋房屋及建筑物总体建筑面积的 93.75%。请你公司补充披露：1) 前述土地和房产权属证书的办理进展和预计办毕时间。2) 报告期内是否发生与上述土地或房产相关的诉讼或纠纷。3) 土地和房产未办理权属证明对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。	23
四、申请材料显示，截至 2017 年 6 月 30 日，中煤华晋及下属山西华晋韩咀煤业有限责任公司（以下简称韩咀煤业）、华宁焦煤受到的涉及安全生产问题的行政处罚共 11 项。请你公司：1) 结合相关法律法规的规定，补充披露因王家岭矿发生的运输事故和上隅角瓦斯传感器安置位置不当而被处罚的事项不构成重大事故的具体原因，以及前述处罚事项是否已缴纳罚款并完成整改。2) 补充披露本次交易完成后，上市公司针对标的资产及其子公司安全生产的制度保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	27
五、请你公司补充披露：1) 华宁焦煤和韩咀煤业办理《排放污染物许可证》以及韩咀煤业办理环保竣工验收的进展、预计办毕时间以及是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。2) 上述子公司在相关手续未办理完毕的情况下生产是否符合相关法律法规的规定，对标的资产生产经营和对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	29

六、申请材料显示，本次交易中山西焦化集团有限公司（以下简称山焦集团）就王家岭矿的采矿权价款分期缴纳、房产和土地产权瑕疵、华宁焦煤采矿权续期等出具了补偿或赔偿的承诺。请你公司补充披露山焦集团的履约能力和督促其履约的保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	33
七、申请材料显示，1）本次收购并不会导致上市公司主营业务结构发生变化，中煤华晋的经营业绩体现为上市公司的投资收益，而非主营业务收入。2）本次收购中煤华晋49%股权为具有重大影响的联营企业股权，山焦集团及山西焦煤集团有限责任公司（以下简称焦煤集团）对中煤华晋生产经营活动具有重大影响。3）焦煤集团控股的华晋焦煤主要从事煤炭的生产及销售。请你公司补充披露：1）认定本次交易不导致上市公司与控股股东和实际控制人新增同业竞争的依据及合理性。2）本次交易后上市公司与控股股东和实际控制人之间是否存在竞争性业务，以及对本次交易后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	36
八、申请材料显示，本次交易作价 566,435.44 万元，拟以股份支付对价为 506,435.44 万元，发行价格为 6.44 元/股。业绩承诺期为 2017-2019 年。依据相关采矿权评估报告预测，中煤华晋 2017-2019 年净利润分别为 96,250.13 万元、93,820.65 万元、95,311.70 万元，据此山焦集团承诺标的资产累计承诺净利润为 139,837.42 万元。请你公司：1）结合前次交易作价情况，补充披露本次交易金额设计的依据和合理性。2）补充披露本次交易设置累计补偿安排的原因及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	39
九、申请材料显示，中煤华晋 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日应收票据余额分别为 103,602.90 万元、313, 501.54 万元、422,084.66 万元，占总资产的比例分别为 7.29%、20.70%、26.43%。请你公司结合同行业上市公司报告期内应收票据占比情况补充披露中煤华晋应收票据余额及占比大幅增长的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	45
十、申请材料显示，中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月销售费用分别为 13,673.16 万元、12,591.22 万元、3,796.56 万元。请你公司结合报告期营业收入大幅增长的情况，说明销售费用持续减少的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .	47
十一、申请材料显示，中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月毛利率分别为 56.16%、64.33%、76.88%。请你公司结合同行业上市公司同类产品毛利率情况，补充披露中煤华晋毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	49
十二、申请材料显示，标的资产采矿权评估综合考虑评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价等，并采用加权平均的方式，计算标的资产未来原煤售价预测值。请你公司结合《资产评估准则》、《矿业权评估准则》具体规定，补充披露上述原煤销售价格选取方法的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	54
十三、申请材料显示，中煤华晋王家岭煤矿、华宁煤矿采矿权及韩咀煤矿评估折现现金流量法评估选取的折现率分别为 7.75%、7.78%、7.75%。请你公司结合上次评估情况、近期市场可比交易案例，补充披露标的资产矿业权评估折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	57

十四、申请材料显示，对比本次评估结果与前次评估结果来看，中煤华晋 100% 股权的评估价值上升了 156,398.33 万元，上升比例为 15.23%，交易作价由 489,205.78 万元调整为 566,435.44 万元。申请材料同时显示，本次交易发行股份的定价基准日仍为前次交易确定的定价基准日。请你公司补充披露：1) 本次评估结果增值的原因以及以本次评估结果作为定价依据的原因及合理性。2) 以前次交易的定价基准日确定股份发行价格对中小股东权益的影响。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表肯定意见。 61

十五、请你公司补充披露本次交易标的资产评估报告是否需经山西省国资委核准，如否，补充披露未经山西省国资委核准是否符合相关法律法规的规定以及与前次评估报告的批准程序是否一致。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 69

十六、申请材料显示，2016 年 5 月 24 日，临汾市国家税务局稽查局对上市公司出具《行政处罚决定书》，上市公司应补交税款 1,194,031.55 元，缴纳罚款 597,015.85 元。申请材料同时显示，交易对方 2016 年 12 月至 2017 年 2 月共受到 4 项行政处罚，罚款金额总计 670 万元。请你公司补充披露前述行政处罚是否构成本次交易的实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 71

十七、申请材料显示，山西省国资委 2017 年 8 月将所持有的包括焦煤集团 100% 股权在内的省属 22 户企业国有股权全部注入山西省国有资本投资运营有限公司。请你公司补充披露前述股权划转对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 72

一、申请材料显示，因重组资产交易定价以资产评估结果为依据，其中介机构资格不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条的相关规定，有关信息披露不符合第四条的规定，上市公司前次重组经我会审核未获通过。申请材料同时显示，本次重组的资产评估机构、矿业权评估机构和土地估价机构均为参与前次重组的中介机构。请你公司：1) 补充披露国昇元土地估价具体情况。2) 补充披露前次重组否决事项是否已整改以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条和第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）国昇元土地估价具体情况

1、土地估价机构及相关资质

本次土地估价机构为国昇元，持有中国土地估价师与土地登记代理人协会颁发的《土地评估中介机构注册证书》（注册号 A201114007），执业范围是全国范围内从事土地评估业务。经办估价师为席胜军、樊艳华，均具备土地估价师资格。

国昇元评估以 2016 年 12 月 31 日为估价基准日出具了《山西焦化股份有限公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有限公司所持有山西中煤华晋能源有限责任公司 49% 股权项目涉及国有土地使用权估价（山西省河津市）》（晋国昇元地评字(2017)第 005 号）及《山西焦化股份有限公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有限公司所持有山西中煤华晋能源有限责任公司 49% 股权项目涉及国有土地使用权估价（乡宁县）》（晋国昇元地评字(2017)第 006 号）。

2、河津市国有土地使用权估价情况

（1）估价原则

本次土地评估估价原则包括：①替代原则，土地估价应以相邻地区或类似地区功能相同、条件相似的土地市场交易价格为依据，估价结果不得明显偏离具有替代性质的土地客观价格。②最有效利用原则，土地估价应以待估宗地的最有效利用为前提，判断土地的最有效利用以土地利用是否符合其自身利用条件、法

律法规政策及规划限制、市场要求和最佳利用程度等为依据。③预期收益原则，土地估价应以待估宗地在正常利用条件下的未来客观有效的预期收益为依据。④供需原则，土地估价要以市场供需决定土地价格为依据，并充分考虑土地供需的特殊性和土地市场的地域性。⑤贡献原则，不动产总收益是由土地及其他生产要素共同作用的结果，土地价格可根据土地对不动产收益的贡献大小确定。⑥合法原则，土地估价应以估价对象的合法权益为前提进行。

（2）估价方法

根据《城镇土地估价规程》（以下简称《规程》），通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照地价评估的技术《规程》，根据河津市房地产市场发育情况并结合估价对象的具体特点及估价目的等，选择适当的估价方法。

宗地 1、宗地 3—宗地 10 待估宗地登记用途为采矿用地，根据估价师调查咨询可知河津市采矿用地价格均参照工业用地价格，故本次评估参照工业用地进行评估。宗地 2 实际用途为铁路专线用地，但该宗地登记用途为工业用地，并且铁路用地与工业用地价格影响因素相似、影响敏感度相似，如交通条件、产业集聚度等，故本次评估参照工业用地进行评估。

宗地 1—宗地 10 不属于投资开发的土地，且其所处区域没有与其相类似的房地产市场交易案例，无法合理确定房地产总价，故不适宜采用剩余法评估；宗地 1—宗地 10 为工业用地，周边无出租相同用途的案例，也没有类似的工业用地出租案例，无法确定租金收益，因此不采用收益还原法评估；宗地 1—宗地 10 不在基准地价覆盖范围内，故不采用基准地价系数修正法。

宗地 1—宗地 10：由于待估宗地所在区域有近年来的征地案例和征地标准可参考，其土地开发平均费用较易获取，因此可以选择成本逼近法进行评估。待估宗地所在区域工业用地市场较发达，有可供比较案例，因此选择市场比较法。

宗地 11：待估宗地为待开发用地无收益，故不适宜采用收益还原法；待估宗地属科教用地，基准地价无此类用途，故不适宜采用基准地价系数修正法。

宗地 11：a 待估宗地现状为待开发用地，由于待估宗地周边为住宅密集区，

本次评估采用剩余法测算出住宅用途价格，然后进行用途修正测算科教用地价格，故可以采用剩余法进行评估；b 待估宗地为科教用地，该类型土地交易市场在河津市几乎没有交易案例，难以直观的分析比较与常见交易用地类型的价格水平差异，通过估价师现场勘查，待估宗地周边为住宅密集区，有新开发楼盘和企业事业单位住宅小区，且紧邻待估宗地东侧、北侧均为住宅小区，故本次评估选取住宅用途实例然后进行用途修正进行评估测算，故可以采用市场比较法评估该宗地。

A、成本逼近法

测算原理：成本逼近法是以开发土地所消耗的各项费用之和为基础，再加上一定的利润、利息和应缴纳的税金及土地所有权收益来确定土地价格的估价方法。其基本思路是把对土地的所有投资包括土地取得费和基础设施开发费用两大部分作为“基本成本”，运用经济学等量资金应获取等量收益的投资原理，加上“基本成本”这一投资所应产生的相应利润和利息，加上土地增值收益，从而求得土地的价格。计算公式：

土地价格=土地取得费 + 土地开发费 + 税费 + 投资利息 + 投资利润+ 土地增值收益

B、市场比较法

测算原理：根据替代原则，以条件类似、使用价值相当的土地交易实例与估价对象加以对照比较进行因素修正后，可求取估价对象价格。在评估人员广泛收集交易案例资料的基础上，经对所掌握的大量交易案例的比较分析，从中选取与估价对象属于同一供需圈、位于邻近类似区域、用途相同、条件相近、具有代表性的三宗正常交易案例作为比较实例，通过交易时间、交易情况、区域因素及个别因素等一系列修正调整后，分别得到试算比准价格，对其进行进一步分析调整后，得出最终比准价格。计算公式如下

$$P_D = P_B \times A \times B \times C \times D \times E$$

其中： P_D —待估宗地价格； P_B —比较实例宗地价格； A —待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数； B —待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期

地价指数；C—待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数；
D—待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数；E—待估宗地
年期修正指数/比较实例年期修正指数

C、剩余法

测算原理：在估算开发完成后不动产正常交易价格的基础上，扣除建筑物建造费用和与建筑物建造、买卖有关的专业费、利息、利润、税收等费用后，以价格余额来确定估价对象土地价格的一种方法。计算公式： $P=A-B-C$

式中：P——待估宗地价格；A——不动产总价；B——整个开发项目的开发成本；C——客观开发利润。

(3) 估价结果

A、地价确定的方法

待估宗地1—宗地10选取成本逼近法和市场比较法进行评估，两种方法测算结果从不同侧面较客观反映了待估宗地地价水平，两种方法评估结果有一定差距，经估价人员综合分析，拟采用两种方法的加权平均值作为最终价格，由于市场比较法更接近土地使用权客观市场价值故取权重0.9，成本逼近法取权重0.1。

待估宗地11选取市场比较法和剩余法进行评估，两种方法从不通过角度反映土地价值，两种方法有一定差距，根据天津市同类用地的地价水平，以及估价人员的估价经验，拟采用两种方法的加权平均值作为最终价格，由于市场比较法更接近土地使用权客观市场价值故取权重0.6，剩余法取权重0.4。

宗地编号	市场比较法		成本逼近法		剩余法		单位地价 (元/m ²)
	单价	权重	单价	权重	单价	权重	
宗地 1	193.63	0.90	147.00	0.10			189
宗地 2	210.98	0.90	140.24	0.10			204
宗地 3	182	0.90	149	0.10			179
宗地 4	187	0.90	149	0.10			183
宗地 5	187	0.90	149	0.10			183
宗地 6	184	0.90	149	0.10			181
宗地 7	185	0.90	149	0.10			181
宗地 8	182	0.90	148	0.10			179
宗地 9	184	0.90	148	0.10			180
宗地 10	184	0.90	149	0.10			181

宗地编号	市场比较法		成本逼近法		剩余法		单位地价 (元/m ²)
	单价	权重	单价	权重	单价	权重	
宗地 11	2,136	0.60			1,697	0.40	1,960

B、估价结果

在现场查勘和市场分析的基础上，按照地价评估的基本原则和估价程序，选择合适的评估方法，评估得到估价对象在估价设定用途、使用年限、开发程度和设定利用条件下，于估价期日公开市场条件下的土地使用权价格为：

宗地序号	宗地名称	土地面积（平方米）	单价（元/平方米）	总地价（万元）
宗地 1	工业广场	884,689	189	16,720.62
宗地 2	铁路专用线	237,336.55	204	4,841.67
宗地 3	补充用地 1	1,104.11	179	20
宗地 4	补充用地 2	14,327.74	183	262.2
宗地 5	补充用地 3	11,261.99	183	206.09
宗地 6	补充用地 4	2,442.97	181	44.22
宗地 7	补充用地 5	81.01	181	1.5
宗地 8	补充用地 6	659.45	179	12
宗地 9	补充用地 7	107.39	180	2
宗地 10	补充用地 8	83.01	181	1.5
宗地 11	科教用地	19,408.06	1960	3,803.98
合计		1,171,501.28		25,915.78

3、乡宁县国有土地使用权估价

(1) 估价原则

本次土地评估估价原则包括：①替代原则，土地估价应以相邻地区或类似地区功能相同、条件相似的土地市场交易价格为依据，估价结果不得明显偏离具有替代性质的土地客观价格。②最有效利用原则，土地估价应以待估宗地的最有效利用为前提，判断土地的最有效利用以土地利用是否符合其自身利用条件、法律法规政策及规划限制、市场要求和最佳利用程度等为依据。③预期收益原则，土地估价应以待估宗地在正常利用条件下的未来客观有效的预期收益为依据。④供需原则，土地估价要以市场供需决定土地价格为依据，并充分考虑土地供需的特殊性和土地市场的地域性。⑤贡献原则，不动产总收益是由土地及其他生产要素共同作用的结果，土地价格可根据土地对不动产收益的贡献大小确定。⑥合法原则，土地估价应以估价对象的合法权益为前提进行。

(2) 估价方法

根据《城镇土地估价规程》(以下简称《规程》), 通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、假设开发法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照地价评估的技术《规程》, 根据乡宁县地产市场发育情况并结合估价对象的具体特点及估价目的等, 选择适当的估价方法。

待估宗地近三年所处区域工业用地交易案例极少, 故不适用市场比较法; 待估宗地不属于投资开发的土地, 且其所处区域没有与其相类似的房地产市场交易案例, 无法合理确定房地产总价, 故不适宜采用剩余法评估; 待估宗地为工业用地, 周边无出租相同用途的案例, 也没有类似的工业用地出租案例, 无法确定租金收益, 因此不采用收益还原法评估。

由于待估宗地所在区域有近年来的征地案例和征地标准可参考, 其土地开发平均费用较易获取, 因此可以选择成本逼近法进行评估。

乡宁县基准地价估价期日为2016年10月1日, 与本次估价期日相近, 虽待估宗地不位于基准地价覆盖范围内, 但可参照基准地价末级地价进行修正测算得出待估宗地评估结果, 因此选择基准地价系数修正法。

综上, 本次评估选择成本逼近法和基准地价系数修正法进行评估。

(3) 估价结果

选取成本逼近法和基准地价系数修正法进行评估, 两种方法测算结果从不同侧面较客观反映了待估宗地地价水平, 两种方法评估结果有一定差距, 经估价人员综合分析, 由于待估宗地位置偏远距基准地价覆盖范围有一定距离, 且基准地价公布时日尚短, 对工业用地市场价格影响尚未体现出来; 而成本逼近法土地取得费、税费等取值较客观合理; 故本次评估取基准地价系数修正法权重为0.3, 成本逼近法结果取权重0.7, 拟采用两种方法的加权平均值作为最终价格。

宗地序号	基准地价系数修正法		成本逼近法		单位地价(元/M ²)
	单价	权重	单价	权重	
宗地 1	196.18	0.30	106.56	0.70	133
宗地 2	201.30	0.30	107.64	0.70	136

估价人员在现场查勘和市场分析的基础上, 按照地价评估的基本原则和估价

程序，选择合适的评估方法，评估得到估价对象在估价设定用途、使用年限、开发程度和设定利用条件下，于估价期日公开市场条件下的土地使用权价格为：

宗地序号	宗地名称	土地面积(平方米)	单价(元/平方米)	总地价(万元)
宗地 1	碟子沟	160,821	133	2,138.92
宗地 2	西家沟	22,197	136	301.88
合计		183,018		2,440.80

4、信息披露情况

上市公司已经在《重组报告书》“第五节 标的资产的评估情况”之“二、资产评估”之“(九) 引用土地估价报告的相关情况”就国昇元土地估价情况进行了披露。

(二) 前次重组否决事项的整改落实情况以及本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条和第十七条的规定

1、前次重组否决的有关情况

本次重大资产重组事项，曾于 2016 年 12 月向中国证监会提交审核申请文件，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）于 2017 年 6 月 21 日召开的 2017 年第 32 次并购重组委会议审核，因重组资产交易定价以资产评估结果为依据，其中介机构资格不符合《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 127 号）第十七条的相关规定，有关信息披露不符合第四条的规定，公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方案未获得通过。

前次重组申请过程中，根据《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于省属七户重点煤炭企业涉及煤炭矿业权资产评估有关事项的通知》（晋国资发〔2013〕19 号），山西省国资委将包括山西焦煤集团在内的省属七户重点煤炭企业在并购重组、企业改制、产权流转、对外投资等经济行为中，涉及的煤炭矿业权资产评估核准工作授权七户企业负责，因此在前次资产评估过程中，三项采矿权资产的评估报告核准由山西焦煤集团负责，除采矿权资产之外的资产评估结果由山西省国资委负责核准。

根据上述安排，前次中企华出具的资产评估报告中未涵盖中煤华晋王家岭矿采矿权结果，最终交易标的的总体评估价值由中企华的资产评估结果和山西儒林对王家岭矿的采矿权评估结果汇总得到。由于山西儒林为单项采矿权专业评估机构，具有采矿权评估业务资质，但不具备证券业务资质，其部分采矿权评估结果

未汇总至具备证券业务资质的中企华资产评估结果中，从而导致标的资产的总体评估价值部分来自于不具备证券业务资质的中介机构评估报告。

而根据《重组管理办法》第十七条的规定“资产交易定价以资产评估结果为依据的，上市公司应当聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构出具资产评估报告。”

因此前次重组申请过程中关于资产评估的有关安排不符合《重组管理办法》第十七条的相关规定，进而导致涉及中介机构和资产评估的有关信息披露情况不符合《重组管理办法》第四条要求的“上市公司实施重大资产重组，有关各方必须及时、公平地披露或者提供信息，保证所披露或者提供信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的规定。

2、本次重大资产重组工作继续推进过程中对前次否决事项的整改落实情况

2017年8月9日，公司收到中国证监会《关于不予核准山西焦化股份有限公司向山西焦化集团有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的决定》（证监许可〔2017〕1449号）。2017年8月15日，公司第七届董事会第二十五次会议审议通过了《关于继续推进公司重大资产重组事项的议案》。

在本次重大资产重组继续推进过程中，根据项目进度，交易各方将评估基准日调整为2016年12月31日，重新实施资产评估工作。

本次资产评估过程中，针对中煤华晋100%股权，具备证券业务资质的中企华出具了涵盖采矿权、土地使用权在内的完整资产、负债的资产评估报告，其中采矿权资产评估引用了山西儒林的采矿权评估结果，土地使用权资产评估引用了国昇元的土地估价结果。

本次交易作价，以中企华出具的《山西焦化股份有限公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有限公司所持有山西中煤华晋能源有限责任公司49%股权项目评估报告》（中企华评报字〔2017〕第3828号）为依据，按照中煤华晋49%股权的资产评估结果579,835.44万元为基础，考虑中煤华晋2016年度现金分红的影响，确定交易作价为566,435.44万元。

据此，本次资产交易定价以资产评估结果为依据，而作为交易定价依据的资产评估结果，来自于发行人聘请的具备证券业务资质的中企华出具的资产评估报告，相关事项符合《重组管理办法》第十七条的规定。

同时，在本次《重大资产重组报告书》中，山西焦化已经按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》等相关信息披露规范要求，就相关中介机构的资质、出具的资产评估报告情况和引用情况、资产评估交易作价的依据等内容进行了真实、准确和完整的披露，相关事项符合《重组管理办法》第四条的规定。

据此，本次重大资产重组工作继续推进过程中，已经就前次重大资产重组否决问题进行了落实整改。

3、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条和第十七条的规定

山西焦化及有关各方严格按照《重组管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》等相关法律法规的规定，真实、准确、完整的披露了本次交易涉及的相关信息。上市公司及全体董事、监事及高级管理人员、证券服务机构及其签字人员对重大资产重组申请文件真实性、准确性和完整性出具了明确承诺，交易对方山焦集团出具了《关于保证为本次重大资产重组提供的相关信息真实、准确、完整的承诺》。据此，本次交易符合《重组管理办法》第四条“上市公司实施重大资产重组，有关各方必须及时、公平地披露或者提供信息，保证所披露或者提供信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的规定。

上市公司聘请银河证券作为本次交易的财务顾问，聘请恒一律师作为本次交易的律师，为本次交易出具审计报告的审计机构普华永道、为本次交易出具审阅报告的审阅机构致同、为本次交易出具资产评估报告的中企华均具备从事证券业务的资质。因此，本次交易事项符合《重组管理办法》第十七条第一款“上市公司应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有相关证券业务资格的会计师事务所等证券服务机构就重大资产重组出具意见”的规定。

本次交易事项构成关联交易，银河证券及恒一律师分别在独立财务顾问报告及法律意见书中，就本次交易构成关联交易事项发表了明确核查意见，同时银河证券就本次重组对上市公司非关联股东的影响发表了明确意见。因此，本次交易事项符合《重组管理办法》第十七条第二款“独立财务顾问和律师事务所应当审慎核查重大资产重组是否构成关联交易，并依据核查确认的相关事实发表明确意

见。重大资产重组涉及关联交易的，独立财务顾问应当就本次重组对上市公司非关联股东的影响发表明确意见”的规定。

本次交易以资产评估结果为依据，作为依据的资产评估结果来自于发行人聘请的具备证券业务资质的中企华出具的《山西焦化股份有限公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有限公司所持有山西中煤华晋能源有限责任公司49%股权项目评估报告》（中企华评报字（2017）第3828号）。因此，本次交易事项符合《重组管理办法》第十七条第三款“资产交易定价以资产评估结果为依据的，上市公司应当聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构出具资产评估报告”的规定。

本次交易事项涉及的各中介机构均严格按照相关执业准则出具专业意见，涉及到引用其他中介机构意见的事项，均履行了尽职调查和审慎核查的工作，并对各自出具的专业机构结论意见负责。因此，本次交易事项符合《重组管理办法》第十七条第四款“证券服务机构在其出具的意见中采用其他证券服务机构或者人员的专业意见的，仍然应当进行尽职调查，审慎核查其采用的专业意见的内容，并对利用其他证券服务机构或者人员的专业意见所形成的结论负责”的规定。

综合以上分析，本次交易符合《重组管理办法》第四条和第十七条的规定。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已经在重组报告书披露国昇元土地估价相关情况。本次交易作价以具备证券业务资质的中企华出具的资产评估报告为依据，前次重组否决事项已经落实整改，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条和第十七条的规定。

二、申请材料显示，山西中煤华晋能源有限责任公司（以下简称中煤华晋）控股子公司山西华宁焦煤有限责任公司（以下简称华宁焦煤）目前持有的《采矿许可证》和《安全生产许可证》有效期至 2017 年 11 月 4 日。请你公司补充披露：1) 华宁焦煤持有的《采矿许可证》和《安全生产许可证》的续期进展，是否已办毕，如否，补充披露前述许可证已过有效期对标的资产生产经营的影响。2) 截至目前华宁焦煤是否处于正常生产的状态以及是否符合相关法律法规的规定。3) 结合华宁焦煤证书续期情况及其它采矿权证书期限情况、行业政策等说明未来能够持续经营且维持目前批复规模运行的合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）华宁焦煤相关资质证照续期情况

截至本反馈回复披露之日，华宁焦煤持有的《采矿许可证》和《安全生产许可证》已经完成续期工作。华宁焦煤持有的证号为 C1400002009121220048606 号采矿许可证已经续期至 2018 年 2 月 4 日。华宁焦煤持有的证号为“晋 MK 安许可证字[2017]GY041Y1”的安全生产许可证有效期至 2018 年 2 月 4 日。

（二）目前华宁焦煤的生产状态及是否符合相关法律法规的规定

目前华宁焦煤已经完成采矿许可证及安全生产许可证的续期工作，企业正常生产经营。

根据未经审计的财务报表，2017 年 1-9 月，华宁焦煤实现销售收入 152,777.64 万元，实现净利润 71,472.60 万元，企业资产状况良好，盈利能力突出。

根据《山西省煤炭管理条例》、《山西省人民政府关于印发山西省煤炭行政审批制度改革方案的通知》等相关法律法规的规定，开办煤炭生产企业，需要取得企业营业执照、采矿许可证及安全生产许可证。目前，华宁焦煤合法拥有上述资质证照，企业正常生产经营活动符合相关法律法规的规定。

2017 年 9 月 11 日，山西煤矿安全监察局临汾监察分局和临汾市煤炭工业局出具了证明文件，华宁焦煤在报告期内不存在重大违法违规事项。

(三) 华宁焦煤办理长期采矿权证的有关进展及可行性说明

1、报告期内华宁焦煤持有的采矿权证书为短期采矿权证书的原因

根据山西省煤炭工业厅 2011 年 9 月 29 日下发的《关于山西华宁焦煤有限责任公司矿井兼并重组整合项目及配套选煤厂初步设计的批复》（晋煤办基发[2011]1382 号），山西华宁焦煤 300 万吨核定产能的矿井批准开采煤层为 2#-12# 煤层。

同时，根据 2011 年晋国土资储备字[2011]671 号矿产资源储量备案证明以及 2012 年 12 月乡宁县国土资源局出具的《山西省煤炭资源整合兼并重组采矿权价款缴纳核定通知书》，1 号煤层作为局部可采煤层纳入储量备案及采矿权价款核定范畴。根据上述资源价款核定范畴，山西省国土资源厅为华宁焦煤颁发了证号为 C1400002009121220048606 号的《中华人民共和国采矿许可证》，核定开采矿种为“煤、1#-12#”，生产规模为 300 万吨/年。

据此，在该项目初步设计方案中不包括一号煤层，而在资源价款核定范围中纳入了一号煤层，关于一号煤层的具体解决方案尚未确定。基于上述原因，历史上国土资源部门为华宁焦煤办理的采矿权证书均为短期采矿权证书。

2、目前华宁焦煤办理的采矿许可证为顺延三个月的原因

2017 年 10 月 19 日，山西省国土资源厅、山西省环境保护厅、山西省林业厅、山西省水利厅、山西省住房和城乡建设厅、山西省文物局等六厅局联合发布了《关于加强对探矿权采矿权建设项目用地与各类保护区重叠情况进行联合核查的通知》（晋国土资发[2017]268 号），根据该文件要求，在采矿许可证延续申请时，各市国土资源部门要联合市一级环保、林业、水利、住建、文物部门，就采矿权范围与地质遗迹保护范围重叠情况、饮用水水源保护区重叠情况、与自然保护区、森林公园、湿地公园、国家一级公益林、山西省永久生态公益林、与有关河域保护范围、风景名胜保护范围、与不可移动文件保护范围等重叠情况，进行核查，并由各市一级主管部门出具核查意见，相关核查意见汇总并纳入省国土资源厅审查意见中。

上述文件出台后，由于属于新增审批流程和审批要件，同时华宁焦煤面临

2017年11月4日采矿许可证到期时间紧迫性问题，因此经华宁焦煤与国土资源部门沟通汇报，根据《国土资源部关于进一步完善采矿权登记管理有关问题的通知》（国土资发〔2011〕14号）第十六条规定“采矿权人在采矿许可证有效期届满前无法完成延续要件准备的，应向登记管理机关书面说明原因，登记管理机关可以在原采矿许可证上加注有效期顺延三个月”，华宁焦煤向国土资源部门申请，山西省国土资源厅为华宁焦煤办理了采矿许可证顺延三个月的手续，目前华宁焦煤采矿许可证顺延至2018年2月4日。

3、下一阶段华宁焦煤办理长期采矿许可证的工作安排

一号煤层纳入资源储量范畴，但未纳入煤矿设计方案，在华宁焦煤所属的乡宁矿区属于普遍现象，中煤华晋王家岭矿就曾因为该问题而持有短期采矿权证书。

2016年，在办理中煤华晋王家岭长期采矿许可证过程中，山西省人民政府对山西省国土资源厅《关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿换发长期采矿许可证有关情况的请示》文件做出批复，根据该批复，关于一号煤层，企业可根据资源综合利用的规定和经济可行性的意见决定开采与否。该批示为华宁焦煤办理长期采矿许可证扫除了政策障碍。

2017年以来，华宁焦煤按照上述指示精神，积极推动长期采矿权证书的办理，在本年度采矿权证办理续期涉及的《山西省乡宁县山西华宁焦煤有限责任公司矿产资源开发利用、地质环境保护与治理恢复、土地复垦方案》评审意见书（晋国图资交审字〔2017〕18号）中明确1号煤层不纳入本次资源开发利用方案。上述《矿产资源开发利用、地质环境保护与治理恢复、土地复垦方案》已经专家组审核予以通过，并于2017年9月28日完成在山西省国土资源厅网站的公示。上述方案的审核通过，为华宁焦煤办理长期采矿许可证扫除了技术障碍。

2017年11月9日，临汾市国土资源局联合临汾市文物局、临汾市城建局、临汾市环保局、临汾市林业局、临汾市水利局，按照《关于加强对探矿权采矿权建设项目用地与各类保护区重叠情况进行联合核查的通知》（晋国土资发〔2017〕268号）的要求，完成了对华宁焦煤采矿权与各类保护区重叠情况的核查意见，并上报山西省国土资源厅。

目前，山西省国土资源厅已经向山西省人民政府上报《山西省国土资源厅关于资源整合重组有关遗留问题的处置意见的请示》（晋国土字[2017]300号），同意为华宁焦煤在内的有关煤矿办理长期采矿权证书，待获得山西省人民政府批复后，即可正式启动华宁焦煤长期采矿许可证办理的有关流程。

4、华宁焦煤已经具备办理长期采矿许可证的条件，办理长期采矿许可证不存在实质性障碍

第一，华宁焦煤与山西省临汾市乡宁县国土资源局签署了《采矿权价款缴纳合同》，并按期依法缴纳资源价款，符合国家关于采矿权有偿取得的法律法规要求，华宁焦煤合法拥有采矿权。

第二，山西省人民政府关于解决一号煤层问题的批复为华宁焦煤办理长期采矿权证书清除了政策障碍，2017年华宁焦煤《山西省乡宁县山西华宁焦煤有限责任公司矿产资源开发利用、地质环境保护与治理恢复、土地复垦方案》中明确1号煤层不纳入本次资源开发利用方案，为华宁焦煤办理长期采矿权证书清除了技术障碍，目前华宁焦煤办理长期采矿许可证已经具备条件，不存在实质障碍。

第三，根据乡宁县国土局2017年5月23日出具的相关证明，华宁焦煤报告期内较好的履行了矿产法律法规，不存在重大违法行为。

第四，根据《国土资源部关于进一步完善采矿权登记管理有关问题的通知》（国土资发〔2011〕14号）第十七条规定“因新增审批要件（要求）造成无法按正常规定办理采矿权延续的，登记管理机关可根据实际需要顺延1至2年，并在采矿许可证副本上注明其原因和要求。”因此，即使在2018年2月4日前华宁焦煤因为审批流程时间不足而无法完成长期采矿权证的办理，也可以按照上述规定继续顺延采矿证1-2年，该时间段可以充分保障华宁焦煤完成长期采矿权证书的办理而不至于存在采矿权到期而无法续期的问题。

（四）交易标的未来能够持续经营且维持目前批复规模运行的合理性

1、本次交易标的均持有合法有效的煤炭生产经营所需的资质证照，且签署了采矿权资源价款缴纳合同

本次交易标的中煤华晋涉及三项采矿权资产。

中煤华晋王家岭矿目前持有证号为 C1400002012121120128330 号《采矿许可证》，生产规模为 600 万吨/年。有效期限为 2016 年 11 月 2 日-2046 年 11 月 2 日。2015 年 11 月 5 日山西省国土资源厅出具《关于山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿采矿权价款处置有关问题的通知》（晋国土资[2015]784 号），核定了王家岭矿 30 年动用煤炭资源储量的采矿权价款金额为 154,629.60 万元，以现金方式缴纳。同时根据山西省国土资源厅下发的《关于中国中煤能源集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭采矿权价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]814 号）以及《关于山西焦化集团有限公司缴纳山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭采矿权价款有关问题的函》（晋国土资函[2015]813 号），由中煤集团和山焦集团按照 51% 和 49% 的比例分摊王家岭采矿权价款，并分 10 期缴纳。截至目前，中煤集团和山焦集团已缴纳资源价款 58,729.60 万元。

韩咀煤业现持有证号为 C1400002010021220057246 号《中华人民共和国采矿许可证》，生产规模为 120 万吨/年。有效期限为 2014 年 1 月 8 日至 2044 年 1 月 8 日。根据韩咀煤业与山西省临汾市乡宁县国土资源局于 2012 年 12 月 5 日签署的《兼并重组煤矿企业矿业权价款分期缴纳合同书》，韩咀煤业核定的采矿权价款为 30,128.187 万元，按十年分期缴纳，截至目前，已缴纳采矿权价款 21,128.187 万元。

中煤华晋下属华宁焦煤持有证号为 C1400002009121220048606 号《中华人民共和国采矿许可证》，生产规模为 300 万吨/年。有效期限为 2014 年 11 月 4 日至 2018 年 2 月 4 日。根据华宁焦煤与山西省临汾市乡宁县国土资源局于 2012 年 12 月 5 日签署的《采矿权价款缴纳合同》（乡煤采缴字[2012]28 号），华宁焦煤核定的采矿权价款为 62,734.142 万元，按十年分期缴纳，截至目前，已缴纳采矿权价款 40,621.142 万元。

本次交易标的涉及的三项采矿权资产均签署了合法有效的采矿权价款缴纳合同或取得国土资源管理部门关于采矿权资源价款缴纳的有关安排。根据《矿产资源开采登记管理办法》（中华人民共和国国务院令 第 241 号）第十条规定，申请国家出资勘查并已经探明矿产地的采矿权的，应当缴纳采矿权价款，采矿权价款按照国家有关规定，可以一次缴纳，也可以分期缴纳。因此三项采矿权按照国

土资源部门的有关安排或依据采矿权价款缴纳合同采取分期缴纳的方式，符合相关法律法规的规定，不会对交易标的合法拥有三项采矿权带来实质性障碍。

同时，中煤华晋及下属子公司目前均合法持有有效的营业执照、采矿许可证及安全生产许可证，符合煤炭生产企业经营所需的有关证照资质要求。其中，王家岭矿、韩咀矿均已经取得长期采矿许可证，华宁焦煤目前持有短期采矿许可证，根据前文分析，华宁焦煤取得长期采矿许可证不存在实质性障碍，不会对华宁焦煤的正常生产经营活动带来重大不利影响。

截至 2016 年 12 月 31 日，中煤华晋及下属子公司的王家岭矿、韩咀矿、华宁矿三处煤矿共合计拥有全井田保有资源储量 201,743.12 万吨。截至 2016 年 12 月 31 日，王家岭矿全井田保有资源储量 148,514.62 万吨，全井田服务年限 144.74 年；韩咀矿全井田保有资源储量为 20,489.70 万吨，全井田服务年限 92.07 年；华宁矿全井田内保有煤炭资源储量 32,738.80 万吨，全井田服务年限 56.61 年。中煤华晋及下属子公司所有矿井保有储量丰富，矿井服务年限充足，不会对中煤华晋未来持续盈利的稳定性产生不利影响。

综合以上分析，中煤华晋及下属子公司三项采矿权资产均核定了资源储量，并按期缴纳采矿权资源价款，目前均持有合法有效的采矿许可证、安全生产许可证等煤炭生产经营所需资质证照，三项采矿权保有资源储量丰富，可以满足中煤华晋及下属子公司持续稳定经营。

2、煤炭行业宏观调整政策有利于先进产能企业的生产经营

一方面，我国是“富煤、贫油、少气”的国家，煤炭占我国已探明化石资源储量的 94%左右，根据预计，到 2020 年煤炭消费总量仍将占我国一次能源消费总量的 62%，在可预计的未来，煤炭仍然将在我国一次能源消费中占据重要地位。

另一方面，2016 年以来，国家出台了一系列涉及煤炭产业的供给侧改革政策，总体要求是在近年来淘汰落后煤炭产能的基础上，从 2016 年开始，用 3 年至 5 年的时间，再退出产能 5 亿吨左右、减量重组 5 亿吨左右，较大幅度压缩煤炭产能，适度减少煤矿数量，煤炭行业过剩产能得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化，转型升级取得实质性进展。

由于我国能源供给依靠煤炭资源的总体结构不会发生重大变化，同时煤炭行业供给侧改革措施进一步减少了行业内的无效产能和无序竞争，煤炭价格在2016年下半年以来出现较大幅度上涨，行业整体景气度快速提升，煤炭行业长期健康稳定发展具备了坚实基础。

在煤炭行业供给侧改革过程中，国家采取淘汰落后产能、支持先进产能发展的政策。根据2016年12月22日国家发改委、国家能源局发布的《煤炭工业发展“十三五”规划》，“十三五”期间，我国将加快煤炭结构优化升级，严格控制新增产能，有序退出过剩产能，积极发展先进产能，推进企业兼并重组。

中煤华晋为设计产能合计1,020万吨的大型现代化煤炭生产企业，主导产品属低灰、低硫、高发热量瘦煤，煤质优越，开采工艺先进，盈利能力强。中煤华晋下属王家岭矿自2013年连续三年保持“国家一级安全质量标准化矿井”荣誉称号，自2013年连续三年荣获“山西省现代化示范矿井”荣誉称号，2016年被中国煤炭工业协会授予“2014-2015年度煤炭工业安全高效矿井”荣誉称号。2016年，中煤华晋下属华宁公司荣获“山西省一级安全质量标准化矿井”、“山西省现代化示范矿井”、“行业安全高效矿井”荣誉称号，韩咀公司荣获“行业安全高效矿井”荣誉称号。因此本次交易标的中煤华晋属于国家产业政策支持的先进产能序列，在相关行业政策调整过程中处于有利地位。

根据目前煤炭行业产业政策，中煤华晋及下属子公司处于行业支持的先进产能序列，在行业政策调整过程中处于有利地位，不存在影响中煤华晋及下属子公司持续经营和维持现有批复生产规模的重大不利因素。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，华宁焦煤的采矿许可证及安全生产许可证已经完成续期，目前华宁焦煤生产经营活动正常，符合相关法律法规的规定。中煤华晋下属三项采矿权资产均依法签署了合法有效的采矿权价款缴纳合同或取得国土资源管理部门关于采矿权资源价款缴纳的有关安排，目前持有合法有效的采矿许可证及安全生产许可证，中煤华晋及下属子公司所有矿井保有储量丰富，矿井服务年限充足，不会对中煤华晋未来持续盈利的稳定性产生不利影响。中煤华晋下属华宁焦煤具备办理长期采矿权证书的条件，办理长期采矿权证书

不存在实质障碍。作为先进产能煤矿，中煤华晋及下属子公司在煤炭供给侧改革过程中处于优势地位，中煤华晋及下属子公司保持持续经营及维持目前批复的规模运行不存在实质性障碍，具备合理性。

三、申请材料显示，中煤华晋尚未取得使用权证书的占用土地占中煤华晋全部用地面积的比例为 36.86%，尚未办理产权证明的房屋及建筑物占中煤华晋房屋及建筑物总体建筑面积的 93.75%。请你公司补充披露：1) 前述土地和房产权属证书的办理进展和预计办毕时间。2) 报告期内是否发生与上述土地或房产相关的诉讼或纠纷。3) 土地和房产未办理权属证明对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

(一) 前述土地和房产权属证书的办理进展和预计办毕时间

1、中煤华晋及下属子公司尚未完善产权证书的相关房产土地的办理进展情况

中煤华晋尚未办理权属登记手续的土地位于运城市下属河津市，下属两家公司未办理权属登记手续的土地位于临汾市下属乡宁县。

中煤华晋位于运城河津市的土地尚未办理权属登记手续系因河津市土地利用总体规划调整。根据河津市公共资源交易中心网站、山西省国土资源厅网站查询的信息及中介机构走访河津市土地管理部门、不动产登记管理部门了解的情况，河津市自 2017 年 5 月启动土地利用总体规划调整工作，7 月初已将调整后的规划上报山西省国土资源厅，因蒙华铁路规划未纳入规划而进行了初次调整。2017 年 8 月 17 日，山西省人民政府办公厅印发晋政发[2017]40 号《山西省人民政府关于印发山西省土地利用总体规划（2006-2020 年）调整方案的通知》，通知要求各市、县人民政府要根据调整方案自上而下完成各级土地利用总体规划调整完善工作。截至本反馈回复出具之日，河津市的土地利用总体规划已依据调整方案进行完善并已上报山西省国土资源厅，预计 2017 年 12 月底前完成规划调整工作。根据中煤华晋的说明，中煤华晋目前未办证土地符合调整后规划要求，在河津市土地利用总体规划通过审批后即可申请办理相关土地的权属登记手续。

中煤华晋下属两家公司未办理权属登记手续的土地位于临汾市下属乡宁县。两家公司均已取得用地批复。根据山西省人民政府办公厅印发的晋政办发

[2011]72号《山西省人民政府办公厅关于转发省国土资源厅山西省矿业存量土地整合利用指导意见的通知》文件确立的“封闭运行、总量平衡”原则，将关闭矿山、废弃工矿拟整理复垦的建设用地与整合保留矿山企业需要新增的建设用地组成项目区，做到项目区内建设用地总量不增加、耕地数量不减少、质量有提高。因两家公司均涉及新增用地，新增用地相对应的复垦区面积分别为10.2257公顷、7.4130公顷。因乡宁县关闭矿山、废弃工矿所占土地的整体复垦工作没有完成，乡宁县境内包括华宁焦煤、韩咀煤业在内的大部分矿山企业暂无法办理土地权属登记手续。待乡宁县完成资源整合矿井土地复垦工作之后，具备办理相关不动产权属登记的条件。

中煤华晋尚未办理权属登记的房屋及建筑物建筑面积340,144.77平方米。该等房产均位于矿区，产权权属不存在争议。中煤华晋在项目建设过程中采取矿区整体规划、总体设计并报山西省煤炭工业厅批复开工建设，由山西省发改委完成验收工作。根据中煤华晋与所在地政府房屋主管部门的沟通，办理相关房产的产权证书，需要满足一系列的条件，包括提供当地主管部门认可的建设工程规划许可证、竣工验收报告、房屋质量安全鉴定报告、房屋测绘报告等，目前标的公司拥有的整体规划、批复及验收等文件或者是以标的公司分立之前的华晋焦煤名义，或者相关文件的审批单位与当地房屋主管部门的要求不一致，办理房产产权所需的审批程序和前置文件较多，因此目前暂未全部办理完成。中煤华晋已在办理土地权属登记时积极推动房屋产权完善工作。

2、中煤华晋及下属子公司完善相关房地产土地产权登记手续的办理时间

鉴于中煤华晋及下属子公司完善相关房地产土地的不动产登记手续，涉及天津市土地规划调整到位以及乡宁县土地复垦工作落实等政府部门的外部前置条件因素，作为本次交易对方，山焦集团已针对中煤华晋土地房产尚未完善权属登记可能存在的风险以及办毕时间出具承诺，将在天津市土地规划调整到位以及乡宁县土地复垦工作落实的条件满足后的三年内，完成中煤华晋相关土地房产的不动产的登记手续。

（二）报告期内是否发生与上述土地或房产相关的诉讼或纠纷

报告期内，中煤华晋存在两起诉讼，两案均为财产损害赔偿纠纷，其中铁路延长线侵权纠纷已结案。两起诉讼均与中煤华晋尚未取得权属证书的土地和房产

无关。报告期内中煤华晋不存在与尚未取得权属证书的土地和房产相关的诉讼和纠纷。

(三) 土地和房产未办理权属证明对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响

1、土地和房产未办理权属证明对标的资产的生产经营活动不构成实质性不利影响

根据河津市国土部门 2017 年 5 月 10 日出具的证明文件，中煤华晋自 2014 年以来遵守《土地管理法》等土地管理方面的法律法规，不存在重大违法违规行为，该企业办理房产、土地相关产权手续不存在实质性障碍。

根据乡宁县国土部门 2017 年 5 月 23 日出具的证明文件，中煤华晋下属华宁焦煤及韩咀煤业自 2014 年以来较好的履行土地、矿产等法律法规，无重大违法行为，相关企业目前尚未办理不动产登记手续，待相关土地复垦工作完成后，可办理不动产登记手续。

中煤华晋及下属子公司尚未办理产权手续的房产土地主要位于矿区，不存在与其他主体的权属纠纷，办理权属证明不存在实质性障碍，报告期内相关主体也不涉及违反土地、矿产相关法律法规的重大违法行为，企业的正常生产经营活动未受到相关房产土地未办理权属证明事项的影响。因此，中煤华晋及下属子公司部分土地和房产未办理权属证明对标的资产的生产经营活动不构成实质性不利影响。

2、中煤华晋及下属子公司部分土地和房产未办理权属证明对本次交易评估值不存在重大影响

本次交易标的中煤华晋资产规模较大，截至 2016 年 12 月 31 日资产总额为 123.32 亿元，全部股东权益为 72.98 亿元，根据中企华资产评估结果，截至 2016 年 12 月 31 日，中煤华晋全部股东权益的评估价值为 118.33 亿元。

根据中企华出具的资产评估报告，截至 2016 年 12 月 31 日，中煤华晋及下属子公司尚需办理产权证明的房产合计评估价值为 68,738.61 万元，占中煤华晋全部股东权益评估价值的比例为 5.81%，占比较低。

同时，中煤华晋尚未办理产权手续的土地资产未体现为土地使用权的账面资

产，本次评估过程中，只是针对记入账面价值的部分土地前期涉及的租赁费用、补偿费用等相关成本支出，按照长期待摊费用进行评估，不存在评估增值。

此外，考虑到中煤华晋及下属子公司未办证的土地和房产后期涉及的办证费用相对企业目前的整体规模和资产量而言金额较小，所占比例很低，在本次资产评估过程中，不考虑后续办理产权手续涉及的成本费用支出事项，不会对本次评估产生重大影响。

同时，针对中煤华晋目前存在实际占有和使用部分无证房产、土地的情况，本次交易的对方山焦集团已经做出明确承诺，因有关房产土地办理产权登记证书过程中产生的费用支出、因未办理房产土地产权证书而受到相关主管部门的处罚、其他与房产土地产权瑕疵相关的直接费用成本支出等事项给上市公司造成损失的，山焦集团将以现金方式向上市公司实施补偿。

综合以上分析来看，中煤华晋及下属子公司部分土地和房产未办理权属证明对本次交易评估值不存在重大影响，不会对上市公司及全体股东利益带来实质性不利影响。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中煤华晋尚未办理完毕相关房产土地产权手续，主要是所在地河津市土地规划调整和乡宁县土地复垦工作等完善不动产登记手续的外部前置程序尚未完成，本次交易对方山焦集团已经出具明确承诺，将在河津市土地规划调整到位以及乡宁县土地复垦工作落实的条件满足后的三年内，完成中煤华晋相关土地房产的不动产的登记手续。报告期内，中煤华晋未发生与上述土地或房产相关的诉讼或纠纷。中煤华晋部分土地和房产未办理权属证明对标的资产的生产经营活动不构成实质性不利影响，对本次交易评估值不存在重大影响。

四、申请材料显示，截至 2017 年 6 月 30 日，中煤华晋及下属山西华晋韩咀煤业有限责任公司（以下简称韩咀煤业）、华宁焦煤受到的涉及安全生产问题的行政处罚共 11 项。请你公司：1）结合相关法律法规的规定，补充披露因王家岭矿发生的运输事故和上隅角瓦斯传感器安置位置不当而被处罚的事项不构成重大事故的具体原因，以及前述处罚事项是否已缴纳罚款并完成整改。2）补充披露本次交易完成后，上市公司针对标的资产及其子公司安全生产的制度保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

（一）对王家岭相关生产安全行政处罚事项是否构成重大事故的说明

因中煤华晋 2013 年 7 月 20 日在 20104 综采工作面发生运输事故造成一人死亡并瞒报该事故，山西煤矿安全监督管理局临汾监察分局 2014 年 6 月 30 日以临煤安监临罚字[2014]第 2317 号、2318 号《行政处罚决定书》对中煤华晋处以事故 20 万元和瞒报事故 200 万元的处罚，给予事故相关责任人合计 37 万元处罚。

因中煤华晋 20107 综采工作面上隅角瓦斯传感器安设位置不当，山西煤矿安全监督管理局临汾监察分局 2014 年 6 月 30 日以临煤安监临罚字[2014]第 2319 号《行政处罚决定书》对中煤华晋处以 200 万元罚款，对矿长处 3 万元罚款。

根据国务院《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条规定：“根据生产安全事故造成的人员伤亡或者直接经济损失，事故一般分为以下等级：（一）特别重大事故，是指造成 30 人以上死亡，或者 100 人以上重伤（包括急性工业中毒，下同），或者 1 亿元以上直接经济损失的事故；（二）重大事故，是指造成 10 人以上 30 人以下死亡，或者 50 人以上 100 人以下重伤，或者 5000 万元以上 1 亿元以下直接经济损失的事故；（三）较大事故，是指造成 3 人以上 10 人以下死亡，或者 10 人以上 50 人以下重伤，或者 1000 万元以上 5000 万元以下直接经济损失的事故；（四）一般事故，是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1000 万元以下直接经济损失的事故……”，中煤华晋所涉两起行政处罚事项从死亡人数或经济损失金额上均未达到重大事故的标准，仅为一般事故。

山西煤矿安全监督管理局临汾监察分局已于 2017 年 9 月 11 日出具证明文件，中煤华晋及下属两家子公司在报告期内不存在重大违法、违规行为。

综合以上分析，中煤华晋报告期内涉及的两起行政处罚均不属于重大事故，

不属于重大违法、违规行为，不会构成本次重组的实质性障碍。

根据中煤华晋提供的缴款凭证、整改文件及安全生产管理方面的相关制度，针对相关涉及安全生产的行政处罚事项，中煤华晋均已缴清罚款并予以整改，整改措施包括组织开展隐患排查、“三违”整治行动、规程培训等，强化员工安全生产意识，落实安全生产管理制度的实施。

（二）上市公司针对标的资产及其子公司安全生产的制度保障措施

中煤华晋及下属子公司高度重视安全生产工作，中煤华晋下属王家岭矿自2013年连续三年保持“国家一级安全质量标准化矿井”荣誉称号，自2013年连续三年荣获“山西省现代化示范矿井”荣誉称号，2016年被中国煤炭工业协会授予“2014-2015年度煤炭工业安全高效矿井”荣誉称号。2016年，中煤华晋下属华宁公司荣获“山西省一级安全质量标准化矿井”、“山西省现代化示范矿井”、“行业安全高效矿井”荣誉称号，韩咀公司荣获“行业安全高效矿井”荣誉称号。

中煤华晋已建立了完善的安全生产管理机构以及安全生产管理制度：

中煤华晋安全生产主要负责机构为其安全监察局，同时结合自身安全管理工作的实际情况，建立了有关安全监督管理、安全救援等规范安全生产的领导小组。中煤华晋成立安全质量标准化达标及考核领导小组，由中煤华晋董事长（党委书记）、总经理等担任组长，各副总经理及机关有关职能部门负责人为小组成员，全面负责制定、开展、检查安全质量标准化工作；成立安全监督检查领导小组，由各部门专业技术人员组成，对重要节假日和重大活动期间、生产经营活动任务繁忙时段、以及季节性变化时期和事故多发期开展专项检查；针对突发事件，各矿（厂、项目管理部）建立相应的应急救援指挥部，当发生事故后，事故单位的救援指挥部在总指挥部的直接指挥下进行抢险救援工作。为规范矿井通风安全管理工作，中煤华晋成立“一通三防”考核管理领导小组，由董事长、党委书记担任组长，以确保煤矿通风系统合理稳定、杜绝各类瓦斯事故的发生，预防和消除煤炭自然火灾事故。

根据有关规定，中煤华晋制订了一系列安全生产管理制度、救援管理制度以及通风管理制度。明确安全管理的基本要求、安全组织管理网络、安全思想教育与考核以及矿井瓦斯排放等具体内容。包括与安全生产有关的《安全生产责任制》、《安全操作规程管理制度》、《“一通三防”管理制度总则》、《矿井瓦斯排放

管理制度》；与监督检查有关的《安全监督检查制度》、《生产安全事故责任追究制度》、《矿井瓦斯检查制度》、《救援中心学习和训练制度》、以及与紧急救援有关的《煤矿灾害事故应急救援预案》、《煤矿瓦斯（煤尘）爆炸事故应急救援专项预案》等，从而保证中煤华晋的正常生产经营，避免造成人员伤亡、井下设施损毁等事故的发生。

完成本次交易后，上市公司将成为中煤华晋的股东，同时上市公司在中煤华晋九名董事会成员中拥有四个席位，在三名监事会成员中拥有两个席位。上市公司将充分发挥股东权利和董事会的管理决策职能及监事会的监督职能，进一步完善中煤华晋的安全生产管理体系和制度体系，督促中煤华晋及下属子公司严格履行安全生产相关的法律法规及规章制度，确保中煤华晋及下属子公司的安全生产经营。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据《生产安全事故报告和调查处理条例》，王家岭矿发生的运输事故和上隅角瓦斯传感器安置位置不当而被处罚的事项不构成重大事故。中煤华晋已经缴纳罚款并落实整改。中煤华晋目前建立了完善的安全生产管理机构以及安全生产管理制度，本次交易完成后，上市公司将从股东会、董事会及监事会层面充分发挥各项职能，督促标的资产严格履行安全生产相关的法律法规及规章制度，确保标的资产及下属子公司安全生产经营。

五、请你公司补充披露：1）华宁焦煤和韩咀煤业办理《排放污染物许可证》以及韩咀煤业办理环保竣工验收的进展、预计办毕时间以及是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。2）上述子公司在相关手续未办理完毕的情况下生产是否符合相关法律法规的规定，对标的资产生产经营和对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

（一）华宁焦煤和韩咀煤业办理《排放污染物许可证》以及韩咀煤业办理环保竣工验收的办理情况

1、韩咀煤业办理环保竣工验收的相关情况

依据国务院 1998 年 11 月 29 日发布的《建设项目环境保护管理条例》第二

十条规定，韩咀煤业需要向山西省环保厅申请该建设项目需要配套建设的环境保护设施竣工验收。根据山西省环保厅关于建设项目竣工环境保护验收审批的相关要求，韩咀煤业在申请项目竣工环境保护验收时应当提交项目所在地环保部门对项目竣工验收的意见。

韩咀煤业在 2016 年 3 月份之前已启动环评竣工验收工作。2016 年 3 月 10 日，临汾市环保局组织的专家组对韩咀煤业 1.2Mt/a 矿井（2#煤层）兼并重组整合项目环保设施建设情况进行了现场检查并出具意见。之后韩咀煤业根据专家意见要求逐项予以落实整改检查过程中发现的问题。

2017 年 7 月 1 日，国务院发布修改《建设项目环境保护管理条例》通知，其中条例第十七条将建设项目的环保竣工验收工作由环评批复部门验收变更为建设单位自行验收。在此期间，根据韩咀煤业的说明，韩咀煤业配套建设的环境保护设施均已自行验收且投入使用，目前已开展自行监测和环境保护台账记录，已纳入乡宁县环保部门监管及日常监测范围。

2017 年 11 月 20 日，环保部发布国环规环评[2017]4 号《关于发布〈建设项目竣工环境保护验收暂行办法〉的公告》，该暂行办法为建设项目竣工后建设单位自主开展环境保护验收提供了程序和标准。公告同时明确，建设项目配套建设水、噪声或者固体废物污染设施的，新修改的《中华人民共和国水污染防治法》生效实施前或者《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《中华人民共和国环境噪声污染防治法》修改完成前，应依法由环境保护部门对建设项目水、噪声或者固体废物污染防治设施进行验收。截至目前，山西省未发布关于建设项目自行验收的实施细则。

根据韩咀煤业的说明，韩咀煤业在山西省实施细则出台前，将积极与环保部门沟通，根据环保部 4 号暂行办法的相关规定积极落实并依法办理竣工环境保护验收工作。

根据临汾市环保局 2017 年 12 月 4 日出具的说明，确认韩咀煤业已按照环境影响报告书及批复文件相关规定落实环境保护设施、措施。

2、华宁焦煤、韩咀煤业办理《排放污染物许可证》的进展情况

《山西省排放污染物许可证管理办法》第七条规定“申请领取排污许可证，应当提交下列资料 and 文件：（一）排污许可证申请表；（二）环境保护设施建设、

运行情况和经环境保护行政主管部门验收的资料；（三）排污口规范化整治验收材料”，企业在申领排污许可证时应当提交经环保部门验收的资料。

因华宁焦煤在国务院 2017 年 7 月 1 日修改《建设项目环境保护管理条例》前已通过环保部门组织的环保竣工验收，并依据《山西省排放污染物许可证管理办法》及实施细则相关规定向环保部门申领排污证。2017 年 12 月 4 日，华宁焦煤排污证拟发放受理情况已挂网公示，其申领排污证不存在法律障碍。

基于前文所述，韩咀煤业未能在《建设项目环境保护管理条例》前完成环保竣工验收，条例关于环保竣工验收的责任主体变更，导致韩咀煤业客观上不能依据《山西省排放污染物许可证管理办法》及实施细则申领排污证。虽然环保部已发布环水体[2016]186 号《排污许可证管理暂行规定》，但在山西省关于落实《建设项目环境保护管理条例》的实施细则以及排污证管理实施细则未出台前，地方环保部门在制度执行上仍比较谨慎。

根据韩咀煤业说明，韩咀煤业目前已按照《排污许可证管理暂行规定》、《建设项目环境保护管理条例》的相关要求积极推动环保验收以及《排污许可证》申领工作，争取在 2018 年 6 月 30 日前办理完毕。

根据临汾市环保局 2017 年 12 月 4 日出具的说明，华宁焦煤和韩咀煤业均已按照环境影响报告书及批复文件的相关规定落实环保设施、措施，目前均已开展自行监测和环保管理台账，日常生产活动均已纳入临汾市环保局监管范围。两企业正在申请办理排污许可证，办证不存在实质性法律障碍。

（二）相关子公司生产经营活动的合法合规性以及对本次交易的影响

依据《中华人民共和国环境保护法》、《排污许可证管理暂行规定》和《山西省排放污染物许可证管理办法》、《山西省排放污染物许可证管理办法实施细则》相关规定，排污单位应当持证排污，未取得排污证的不得排放污染物。华宁焦煤、韩咀煤业在未取得《排放污染物许可证》排污，存在被环保部门处以罚款和责令限期改正风险。

目前，华宁焦煤和韩咀煤业针对生产经营活动中存在的矽石、扬尘、颗粒物、废水、废气、废渣等污染物，均已按照环境影响报告书及批复文件的相关规定落实环保设施、措施，建立了矽石场、生活污水处理站、矿井水处理站、麻石脱硫

塔、布袋除尘器、全封闭皮带走廊、水雾抑尘除尘系统、消声器、减震器等环保设施，目前两公司均已开展自行监测和环保管理台账，生产经营活动均已纳入环保部门的日常监管。临汾市环保局已经于 2017 年 12 月 4 日出具证明文件，韩咀煤业和华宁焦煤办理排污许可证不存在实质性障碍。

同时，2017 年 10 月 19 日临汾市环保局出具证明，华宁焦煤及韩咀煤业在报告期内不存在涉及环境保护方面的重大违法违规事项。

针对上述事项，山焦集团出具承诺如下：

“韩咀煤业、华宁焦煤办理排放污染物许可证不存在实质性法律障碍。山焦集团承诺华宁焦煤及韩咀煤业在 2018 年 6 月 30 日之前完成《排放污染物许可证》的办理工作。如华宁焦煤、韩咀煤业因未办理《排放污染物许可证》受到处罚或到期未能办理《排放污染物许可证》导致山西焦化及其股东利益受到损失的，山焦集团将就上述事项造成山西焦化损失的部分，承担赔偿责任，以现金方式向上市公司实施补偿。”

综合上述分析，华宁焦煤及韩咀煤业取得排污许可证均不存在法律障碍，未取得排污证情况下生产不会对标的资产的生产经营产生实质影响，相关环保监管部门已经就华宁焦煤和韩咀煤业办理排放污染物许可证不存在实质性障碍以及报告期内不存在重大环保违法违规事项出具了证明，本次交易对方山焦集团已经就韩咀煤业、华宁焦煤办理排污许可证的时间期限以及上述事项对上市公司可能带来的损失赔偿做出明确承诺。因此，华宁焦煤及韩咀煤业正在办理排污许可证的事项不会对中煤华晋及下属子公司的正常生产经营活动带来重大不利影响，不会构成本次交易的实质性障碍。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据相关法律法规的规定，韩咀煤业已经无需履行环保部门竣工验收的行政审批事项，待山西省关于执行《建设项目环境保护管理条例》的实施细则出台后即可自行组织环保竣工验收。韩咀煤业及华宁焦煤目前正在积极推动排污许可证办理工作，华宁焦煤及韩咀煤业取得排污许可证均不存在法律障碍，中煤华晋下属子公司在有关环保手续不完善的情况下从事生产经营活动，存在受到行政处罚的风险，但其相关环保设施已经按要求投入运行，环保部门已经就办理排污许可证不存在实质障碍及报告期内相关

公司不存在重大违法违规事项出具说明，交易对方山焦集团已经就排污许可证办理期限和可能对上市公司股东带来的损失事项，出具明确承诺。上述事项，不会对标的资产的生产经营带来重大不利影响，不会成为本次交易的实质性障碍。

六、申请材料显示，本次交易中山西焦化集团有限公司（以下简称山焦集团）就王家岭矿的采矿权价款分期缴纳、房产和土地产权瑕疵、华宁焦煤采矿权续期等出具了补偿或赔偿的承诺。请你公司补充披露山焦集团的履约能力和督促其履约的保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

（一）山焦集团的履约能力和督促其履约的保障措施

山焦集团就本次交易出具了《关于保证为本次重大资产重组提供的相关信息真实、准确、完整的承诺》、《关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺》、《关于规范和减少关联交易的承诺》、《关于股份锁定承诺》、《关于标的资产权属情况的承诺》、《关于标的资产房产土地涉及产权证书办理情况的承诺》、《关于交易对方合法合规性的承诺》、《关于王家岭矿采矿权价款缴纳问题和中煤华晋出资合规性的承诺》、《关于华宁焦煤办理长期采矿权证书相关问题的承诺》等相关承诺。

其中《关于标的资产房产土地涉及产权证书办理情况的承诺》、《关于王家岭矿采矿权价款缴纳问题和中煤华晋出资合规性的承诺》和《关于华宁焦煤办理长期采矿权证书相关问题的承诺》三项承诺具有明确的补偿或赔偿安排。

1、关于房产土地产权证书办理情况的承诺

针对房产土地涉及产权证书办理问题，山焦集团承诺如因为标的资产涉及的房产土地产权瑕疵给上市公司造成损失的，将依法承担赔偿责任。相关房产、土地后续存在的可能造成山西焦化投资收益额减少的情况包括：1）有关房产、土地办理产权登记证书过程中产生的费用支出；2）因未办理房产、土地产权证书而受到相关主管部门的处罚；3）其他与房产、土地产权瑕疵相关的直接成本费用支出。从承诺出具之日到中煤华晋完成相关房产土地的不动产登记手续的期间内，在发生上述有关成本费用的当年，山焦集团现金补偿山西焦化的金额=经山西焦化和中煤华晋确认的当年中煤华晋发生的相关费用、成本支出的总金额*49%。上述补偿以现金方式在次一年的6月30日前由山焦集团补偿予山西焦化。

根据中煤华晋与相关不动产登记部门的前期沟通情况，本次涉及到的不动产登记所需的直接费用较少，即使进一步考虑可能的处罚及其他直接成本费用支出，涉及到需要山焦集团履行补偿义务的，山焦集团具备支付相关款项的能力。

2、针对王家岭矿采矿权价款缴纳问题的承诺

针对王家岭矿采矿权资源价款分期缴纳工作涉及到山焦集团缴纳的部分，截至本回复出具之日，尚需由其负担的中煤华晋王家岭采矿权资源价款合计 4.69 亿元，山焦集团具备分期缴纳相关采矿权价款的能力，山焦集团承诺将确保按照山西省国土资源厅关于中煤华晋王家岭矿采矿权价款缴纳的安排，按时、完整的缴纳应由公司负担的各年度采矿权价款，于 2024 年之前完成全部资源价款的缴纳。同时，针对本次交易过程中山西焦化支付的 6 亿元现金对价，山焦集团承诺将设立专项资金监管账户，由山西焦化、开立账户的银行及山焦集团三方签署监管协议，相关资金专项用于后续采矿权价款缴纳，不得挪作他用。

在完成本次交易后，上市公司将向山焦集团支付 6 亿元现金对价款项并作为资金设置专户管理，专项用于后续王家岭采矿权资源价款缴纳。上市公司向山焦集团支付的现金对价大于山焦集团尚需缴纳的采矿权资源价款金额，有关承诺的履行具备可行性。

3、针对华宁焦煤办理长期采矿权证书相关问题的承诺

针对华宁焦煤采矿许可证为短期许可证的情况，山焦集团承诺，在山焦集团针对中煤华晋的 2017-2020 年的业绩补偿期内，若华宁焦煤由于采矿权证书无法续期而导致无法正常合法经营，则山焦集团将通过业绩补偿承诺的相关安排来确保上市公司利益不受到损害。若截至业绩承诺期到期的 2020 年 12 月 31 日，华宁焦煤仍然没有办理完成长期采矿权证书，山焦集团承诺，在华宁焦煤完成长期采矿权证书办理之前的各年度，若华宁焦煤因采矿权证书无法续期而导致其生产经营活动无法正常开展，山焦集团将按照该年度经审计的财务报表所确认的华宁焦煤经营亏损中归属于中煤华晋的部分的 49%，以现金方式向上市公司进行补偿。

从华宁焦煤在本次资产评估过程中的占比来看，考虑到华宁焦煤利润分配的有关安排等因素，经评估中煤华晋对华宁焦煤 51% 股权的长期投资评估值为 119,767.90 万元，据此计算华宁焦煤评估价值纳入到本次交易作价中的金额为

58,686.27 万元，占本次交易作价总金额 566,435.44 的比例为 10.36%，占比较低。

山焦集团为山西省国资委下属的国有大型企业，山焦集团注册资本 20.57 亿元，截至 2016 年末，山焦集团总资产 170.21 亿元，净资产 37.90 亿元，当期营业收入 63.90 亿元。同时，山焦集团为焦煤集团全资子公司，焦煤集团为山西省七大煤炭集团之一，是全球五百强企业，截至 2016 年末，焦煤集团总资产 2,724.63 亿元，净资产 597.43 亿元，当期营业收入 1,664.09 亿元。山焦集团具备履行相关补偿义务的资本实力。上市公司在完成交易后资产质量和盈利能力将大幅提高，进而具备实施持续稳定现金分红的能力，上市公司的现金分红将进一步支持山焦集团针对相关承诺的履约能力。

因此总体来看，山焦集团针对本次交易相关承诺事项，具备履约能力。

4、督促山焦集团履约的有关措施

第一，山焦集团就本次交易的业绩承诺事项做出了明确的补偿安排，山焦集团因本次交易新增的股份锁定期为三年，相关股份用于可能需要的业绩补偿的股份支付，从而在业绩补偿期内确保若华宁焦煤由于采矿权证书无法续期而导致无法正常合法经营给上市公司带来的损失可以得到有效补偿。

第二，上市公司将在本次交易中向山焦集团支付现金对价 6 亿元，相关款项将设立专项账户，由山西焦化、山焦集团及开户银行三方共管，山西焦化将监督山焦集团将相关资金专项用于支付王家岭矿后续各期采矿权资源价款，确保王家岭矿后续各期采矿权资源价款的按期缴纳，确保中煤华晋的持续经营不受影响。

第三，上市公司支付给山焦集团的 6 亿元现金对价扣除山焦集团需要缴纳的王家岭矿后续资源价款 4.69 亿元之外，尚剩余 1.31 亿元资金，对此山焦集团出具明确承诺“上述剩余资金将仍然保留在该专项资金监管账户中，在中煤华晋及下属子公司完成房产土地产权手续办理及华宁焦煤完成长期采矿许可证办理之前，专项用于履行山焦集团就本次重大资产重组有关承诺事项可能发生的面向山西焦化的现金补偿义务。”山西焦化将监督山焦集团利用相关资金落实对上市公司的补偿义务。

第四，上市公司将持续监督提醒山焦集团严格按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》等相关监管规定，履行股东承诺义务。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山焦集团为山西省国有大型企业，具备履行本次交易涉及相关承诺事项的履约能力，同时本次交易方案中山焦集团已经将新增股份锁定三年，用于业绩补偿承诺的股份支付，并将本次交易获得的 6 亿元现金对价，采取三方共管账户方式管理，专项用于支付王家岭矿后续各期采矿权价款，剩余资金专项用作其他承诺事项涉及的赔偿或补偿义务。总体来看，相关的履约保障措施充分，可以确保山焦集团按时履行有关承诺。

七、申请材料显示，1) 本次收购并不会导致上市公司主营业务结构发生变化，中煤华晋的经营业绩体现为上市公司的投资收益，而非主营业务收入。2) 本次收购中煤华晋 49% 股权为具有重大影响的联营企业股权，山焦集团及山西焦煤集团有限责任公司（以下简称焦煤集团）对中煤华晋生产经营活动具有重大影响。3) 焦煤集团控股的华晋焦煤主要从事煤炭的生产及销售。请你公司补充披露：1) 认定本次交易不导致上市公司与控股股东和实际控制人新增同业竞争的依据及合理性。2) 本次交易后上市公司与控股股东和实际控制人之间是否存在竞争性业务，以及对本次交易后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

（一）本次交易不导致上市公司与控股股东和实际控制人新增同业竞争的依据及合理性

1、本次交易不会导致上市公司的主营业务结构发生变化

本次交易完成前，山西焦化的主营业务为焦炭及相关化工产品的生产和销售，根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，山西焦化所属行业为制造业中的 C25 “石油加工、炼焦和核燃料加工业”。

通过本次交易，山焦集团将其所持有的中煤华晋 49% 的股权注入山西焦化。中煤华晋主营业务为煤炭开采、加工、销售（原煤、精煤、副产品），矿用设备修理，技术开发与服务，电力生产等，中煤华晋所属的煤炭开采和洗选业为山西焦化所属焦化行业上游行业。

本次交易完成后，中煤华晋将成为山西焦化的联营企业，中煤华晋的经营业

绩将体现为山西焦化的投资收益，山西焦化的主营业务依然为焦炭及相关化工产品的生产和销售，不从事煤炭生产经营活动，上市公司的主营业务不因本次交易而发生重大变化。

2、交易完成后，上市公司对中煤华晋的重大影响主要体现在公司治理层面，并不涉及煤炭具体生产经营活动

本次交易完成后，上市公司对中煤华晋的重大影响，主要体现为，从中煤华晋的公司治理层面，上市公司拥有的 49% 股权在股东会具有重大事项的否决权，同时，上市公司将拥有的四席董事会席位和两席监事席位将确保上市公司对中煤华晋的董事会和监事会决策有重大影响。

中煤华晋为中煤能源控股子公司，在生产经营环节，中煤华晋按照中煤能源的规章制度和发展规划开展生产业务，中煤华晋煤炭产品主要通过中煤能源晋南分公司实施销售。无论是本次交易实施之前的山焦集团，还是本次交易实施之后的山西焦化，均不参与中煤华晋日常生产经营活动。

尽管山西焦化的间接控股股东焦煤集团控股的包括华晋焦煤在内的部分下属企业从事煤炭生产业务，但从山西焦化业务结构来看，在本次交易实施之前，山西焦化不从事煤炭生产经营活动，本次交易完成之后，中煤华晋的经营业绩也主要体现为山西焦化的投资收益，山西焦化的业务结构仍然是以焦化业务为主的模式不发生变化，山西焦化对中煤华晋的重大影响主要体现在公司治理层面，并不参与中煤华晋的日常煤炭生产经营活动。

因此，本次交易完成之后，山西焦化不会新增与焦煤集团及其下属企业的同业竞争事项。

（二）本次交易后上市公司与控股股东和实际控制人之间同业竞争情况以及对本次交易后上市公司生产经营的影响

本次交易完成后，上市公司与控股股东及实际控制人之间不新增同业竞争事项。上市公司与控股股东及实际控制人之间的同业竞争依然是本次交易实施前就存在的山西焦化与焦煤集团控股的其他部分焦化企业之间的业务竞争。

本次交易前，山西省人民政府、省国资委于 2004 年决定由焦煤集团对山焦集团进行战略性重组。重组完成后，焦煤集团下属五麟煤焦、西山煤气化、京唐

焦化有少量、规模较小的焦化经营业务。2013年6月，根据《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于山西焦煤集团有限责任公司整合重组山西煤炭运销集团有限责任公司所属山西焦炭（集团）有限公司有关事宜的通知》（晋国资发〔2013〕24号），山西煤炭运销集团有限责任公司所属山西省焦炭集团有限责任公司整体划转至焦煤集团，使其成为焦煤集团的全资子公司。上述焦化业务中除京唐焦化是附属首唐钢铁联合有限责任公司的钢铁焦化企业外，其余焦化业务与山西焦化股份有限公司存在少量重叠情况。

关于焦煤集团及下属子公司与山西焦化股份有限公司业务存在重叠情况，2015年11月30日，焦煤集团出具了《关于山西焦煤集团有限责任公司内部焦化业务整合的承诺》：“山西焦煤集团承诺，‘十三五’期间（2016年—2020年），将山西焦化股份有限公司确立为集团内部焦炭及相关化工产品生产经营业务整合发展的平台，在集团内部山西省焦炭集团有限责任公司、五麟煤焦、西山煤气化等其他焦化类企业或相关资产、业务符合国家安全、环保、生产等方面的法律法规和产业政策，相关企业经营情况和财务状况好转，且有利于保护上市公司和其他投资者利益的情况下，以山西焦化股份有限公司为主导，通过收购兼并、业务转让、资产注入、委托经营等方式将集团控制的山西省焦炭集团有限责任公司、五麟煤焦、西山煤气化等其他焦化类企业或相关资产、业务逐步进行整合，推动产业升级，提升企业核心竞争力，促进集团内部焦化行业健康协调可持续发展。

集团资产规模、经营状况良好，具有充分的履约能力，并将积极维护上市公司及全体股东的合法权益，根据国家法律法规、部门规章等相关规定，采取切实可行的措施履行上述承诺。

同时，焦煤集团于2007年、2011年所作的《关于避免与山西焦化股份有限公司同业竞争的承诺函》、《关于集团内部焦化业务整合的承诺》同时废止，以《关于山西焦煤集团有限责任公司内部焦化业务整合的承诺》为准。”

2015年焦煤集团出具的承诺明确了焦煤集团将在“十三五”期间，解决山西焦化与焦煤集团旗下其他焦炭化工生产企业之间的同业竞争问题，具有明确的履约时限。同时，上述承诺事项已经山西焦化2015年12月22日召开的2015年第三次临时股东大会审议通过，并予以披露。上述承诺符合《上市公司监管指引第4号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履

行》等规定的要求。

本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人之间的同业竞争情况，主要是在本次交易前形成的焦化业务方面的竞争问题，对此上市公司间接控股股东焦煤集团已经出具明确承诺，且在报告期内，相关具有竞争关系的企业生产经营情况均不理想，短期内不具备注入上市公司的条件，同时相关企业也未对上市公司报告期内的生产经营活动构成实质性不利影响。预计本次交易完成后，有关同业竞争情况也不会对上市公司的正常生产经营活动构成实质性影响。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易不构成上市公司主营业务的变化，交易完成后上市公司不因本次交易新增与控股股东及实际控制人在煤炭生产经营方面的同业竞争问题。上市公司与控股股东、实际控制人的同业竞争主要是本次交易前就形成的焦化业务的竞争问题，焦煤集团已经出具明确解决同业竞争问题的承诺，有关同业竞争情况也不会对上市公司的正常生产经营活动构成实质性影响。

八、申请材料显示，本次交易作价 566,435.44 万元，拟以股份支付对价为 506,435.44 万元，发行价格为 6.44 元/股。业绩承诺期为 2017-2019 年。依据相关采矿权评估报告预测，中煤华晋 2017-2019 年净利润分别为 96,250.13 万元、93,820.65 万元、95,311.70 万元，据此山焦集团承诺标的资产累计承诺净利润为 139,837.42 万元。请你公司：1) 结合前次交易作价情况，补充披露本次交易金额设计的依据和合理性。2) 补充披露本次交易设置累计补偿安排的原因及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易金额设计的依据及合理性

前次交易作价的确定方式为：以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，汇总相关评估机构的评估结果，中煤华晋 49% 股权的评估值为 503,200.26 万元，扣除 2015 年度中煤华晋现金分红 13,994.48 万元，交易双方协商确定的交易作价为 489,205.78 万元。其中拟以现金支付 60,000.00 万元，以股份支付 429,205.78 万

元。

本次交易作价的确定方式为：以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，引用中企华评估结果，中煤华晋 49% 股权的评估值为 579,835.44 万元，扣除 2016 年度中煤华晋现金分红 13,400 万元，交易双方协商确定的交易作价为 566,435.44 万元。其中拟以现金支付 60,000.00 万元，以股份支付 506,435.44 万元。

本次交易作价的方式与前次重组交易作价的方式一致，均是以评估基准日的评估结果为依据，扣除当期交易标的现金分红情况后作为交易作价。

本次交易双方协商确定的交易作价较前次重大资产重组交易作价提高了 12.57%，主要是因为以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日时点，交易标的的评估价值较 2015 年 12 月 31 日有一定幅度上升。

本次交易对评估基准日进行调整，主要是距离前次确定的评估基准日已经超过一年，不再符合国有资产评估的规定以及资产评估报告使用的有效期要求。

综合以上分析，本次交易金额设计方案与前次交易方案保持一致，具备合理性。

（二）本次交易设置累计补偿安排的原因及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响

1、本次交易设置业绩补偿方案符合《重组管理办法》及《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》等中国证监会相关规定的要求

根据《重组管理办法》第三十五条的规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

同时，根据中国证监会 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，“1.无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。2.在交易定价采用资产基础法估

值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。”

本次交易以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日进行评估，并以评估结果为基础协商确定交易作价。

鉴于三项采矿权资产采取了现金流折现法评估，且三项采矿权资产评估增值较大，在中煤华晋完整股权评估价值中占比较高，为了切实保护山西焦化全体股东利益，根据上述法律法规的要求，公司与交易对方山焦集团安排了业绩补偿安排，针对三项采矿权资产评估过程中的盈利预测做出业绩承诺。

2、本次业绩补偿方案采取累计承诺净利润的方式，具有合理性，符合相关规定要求

本次交易采取累计承诺净利润的补偿方案，而未采取逐年补偿方式，主要是基于以下考虑：

首先，本次业绩补偿的原因是本次交易资产评估过程中的采矿权资产评估采取了现金流折现法的模式，而根据《中国矿业权评估准则》的现金流折现法评估规范，由评估机构结合企业提供的相关资料及外部数据、结合评估准则的要求，针对煤炭价格、经营成本、折现率等指标做出假设，在核算的未来服务期限内建立现金流折现模式，具体计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n (CI - CO)_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}$$

式中： P—采矿权评估价值； CI—年现金流入量； CO—年现金流出量； CI—CO—年净现金流量； i—折现率； t—年序号 (i=1, 2, 3, ……n)； n—评估计算年限。

根据该评估模型，在未来服务年限内，采取统一煤价、统一生产经营成本等假设基础，因此导致该现金流折现模式下采矿权未来服务期限内各年度的现金流、盈利预测均保持近似水平，这与企业实际经营活动中各年度盈利能力受当期市场煤炭价格波动等因素的影响而波动的实际情况存在一定的差异。

因此，采取累计业绩承诺补偿方案，更符合本次业绩承诺所基于的评估模型的实际特点，更有利于维护本次交易的公平性。

其次，根据《重组管理办法》及《收购管理办法》，交易对方山焦集团因本次资产重组交易而新获得的上市公司股份锁定期为三年，同时这些新增股份是业绩承诺补偿方案的优先支付手段。采取累计业绩承诺补偿的方式，与大股东山焦集团的股份锁定期更为匹配。

综合以上分析，由于采矿权评估中现金流折现模式采取未来服务期限内统一煤价的假设，与企业实际业绩承诺期 2017 年-2020 年度盈利能力受当期煤炭价格波动影响的实际情况有一定的差异性，因此采取累计净利润的业绩承诺补偿方案更符合该评估模型的实际特点，也更有利于维护本次交易的公平性。同时，累计业绩承诺补偿方案与交易对方山焦集团的股份锁定期更为匹配。

此外，本次交易约定的业绩补偿的承诺净利润数，是以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定，业绩补偿期限为 2017 年-2020 年。

本次交易涉及的采矿权评估的折现率及收益预测等评估参数的选取符合矿业权评估准则等监管要求，不存在通过降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务的情况。

上述安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定。

3、本次交易的业绩补偿方案优先采取股份补偿方式，符合相关监管规定

此外，本次交易双方签署的《利润承诺补偿协议》中明确，标的资产在业绩承诺期满时未能达到约定的承诺业绩指标，山焦集团应按照协议的约定对山西焦化进行补偿，山焦集团需要按照协议约定对山西焦化进行补偿时，优先采取股份补偿方式，不足部分以现金补偿。

本次交易的具体补偿方式，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中“交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。”的监管要求。

综合以上分析，本次业绩承诺补偿安排充分考虑了本次业绩补偿的盈利承诺

基于采矿权评估的现金流折现法评估模型的特点，优先采取股份补偿方式，相关安排符合《重组管理办法》及中国证监会相关监管要求的规定。

4、交易双方根据项目进展情况，签署了利润补偿协议的补充协议

结合本次重大资产重组的审核要求以及本次重大资产重组项目推进时间情况，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的要求，交易双方于2017年12月5日签署了《发行股份及支付现金购买资产之利润补偿协议的补充协议》。

根据该协议，各方同意将本次重大资产重组之业绩承诺期调整为2017年度、2018年度、2019年度和2020年度。

依据《采矿权评估报告》及监管部门相关要求，山焦集团承诺标的资产在业绩承诺期内经山西焦化聘请的具有证券业务资格的会计师事务所专项审计后的净利润金额（以下简称“承诺业绩指标/净利润指标”）达到如下指标，并保证自协议生效之日起，对以下承诺业绩指标的实现承担保证责任：

依据《采矿权评估报告》的预测，扣除非经常性损益之后，2017年度中煤华晋实现归属于母公司股东净利润96,250.13万元，2018年度中煤华晋实现归属于母公司股东净利润93,820.65万元，2019年度中煤华晋实现归属于母公司股东净利润95,311.70万元，2020年度中煤华晋实现归属于母公司股东净利润95,106.31万元。

据此山焦集团承诺：标的资产累计承诺净利润=中煤华晋2017年至2020年合计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润×49%=186,439.51万元。

上述业绩承诺的补充协议，符合《上市公司重大资产重组管理办法》及中国证监会的有关监管规定，充分考虑了本次重大资产重组的项目进展情况，进一步保护了上市公司全体股东，特别是中小股东利益。

5、本次交易采取累计补偿方式对上市公司及中小股东利益的影响

（1）本次交易作价水平是谨慎的，合理的，符合上市公司及全体股东利益

本次交易累计业绩补偿方案基于采矿权评估报告对中煤华晋2017年至2020年的经营情况的预测。依据相关采矿权评估报告预测，中煤华晋2017-2020年净利润分别为96,250.13万元、93,820.65万元、95,311.70万元和95,106.31万元，据此山焦集团承诺标的资产累计承诺净利润为中煤华晋2017年-2020年累计净

利润的 49%，即 186,439.51 万元。

按照本次交易作价 566,435.44 万元和累计业绩承诺的平均值 46,609.88 万元计算，本次交易作价对应的市盈率是 12.15 倍，交易作价的估值水平合理，符合上市公司及全体股东的利益。

(2) 从企业自身经营情况和行业发展趋势来看，中煤华晋具备持续稳定盈利能力的基础，经营业绩出现大幅度波动的可能性较小

从本次交易标的中煤华晋的经营情况来看，中煤华晋是年产能达到 1,020 万吨的大型现代化煤炭企业，主导产品为优质炼焦用煤，在煤炭行业供给侧改革中，作为先进产能代表，中煤华晋处于行业竞争的优势地位。中煤华晋一直保持较强的盈利能力，2015 年和 2016 年分别实现营业收入 36.75 亿元和 49.10 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 6.19 亿元和 12.71 亿元，而 2017 年上半年更是实现 42.19 亿元的营业收入及 15.87 亿元的归属于母公司所有者的净利润。中煤华晋具备持续稳定的良好盈利能力。

从煤炭市场变化情况来看，煤炭市场价格自 2016 年下半年以来走出低谷并实现快速上涨，作为周期性行业，未来一段时期内，煤炭市场价格存在波动的可能性，但受煤炭行业供给侧改革的不断深入和国家宏观调控政策的影响，煤炭行业再次出现类似 2015 年全行业景气度大幅度下滑的可能性较小，未来业绩承诺期内中煤华晋经营业绩出现大幅度波动，从而导致当期业绩承诺无法实现的可能性较小。

(3) 本次业绩补偿方案已经公司股东大会审议通过

本次交易方案采取累计业绩承诺的方式，已经上市公司股东大会审议通过，公司关联股东回避表决，相关事项由非关联股东表决通过。

因此总体来看，本次交易方案采取累计业绩承诺方式，不会对上市公司及全体股东利益造成实质性不利影响。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易以资产评估结果为依据，扣除当期现金分红因素，确定为最终的交易价格，交易金额确定方式与前次重组的交易金额确定方式相同，交易作价的差异主要是由于评估基准日调整和分红年度不同造成的交易作价金额不同。本次交易金额设计具备合理性。本次交易设置累

计补偿安排，符合相关法律法规和监管规定的要求，不会对上市公司及全体股东利益造成实质性不利影响。

九、申请材料显示，中煤华晋 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日应收票据余额分别为 103,602.90 万元、313,501.54 万元、422,084.66 万元，占总资产的比例分别为 7.29%、20.70%、26.43%。请你公司结合同行业上市公司报告期内应收票据占比情况补充披露中煤华晋应收票据余额及占比大幅增长的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）中煤华晋应收票据余额及占比大幅增长的合理性

中煤华晋 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日应收票据余额分别为 103,602.90 万元、313,501.54 万元、422,084.66 万元，占总资产的比例分别为 7.29%、20.70%、26.43%。中煤华晋 2015 末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日应收票据余额及占总资产的比例大幅增长的主要原因是随着煤炭价格的快速上涨，中煤华晋煤炭业务销售收入大幅增长，且与下游的焦化企业、钢铁企业等销售客户更多的采取票据结算方式所致。

由于 2016 年以来一系列煤炭行业供给侧改革政策不断出台，煤炭市场逐步复苏，2016 年下半年度起煤炭市场价格出现较大幅度上涨，带动了中煤华晋 2016 年及 2017 年上半年煤炭业务收入的增长。中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年上半年煤炭业务收入 360,264.96 万元、481,619.71 万元和 418,405.27 万元，2016 年煤炭业务收入较 2015 年增长 33.68%，2017 年上半年煤炭业务收入已接近 2016 年全年金额，占 2016 年全年煤炭业务收入的比例为 86.87%。

不同于大部分煤炭上市公司以动力煤为主的产品结构，中煤华晋的产品为焦煤，产品结构单一，主要提供给独立焦化企业和钢铁企业，用于生产焦炭。焦化企业与钢铁企业在结算过程中多使用票据结算方式，因此导致公司与客户结算中也以票据结算方式为主，从而使得应收票据在公司资产结构中占比较大。例如以焦炭生产为主的上市公司山西焦化（600740.SH）及陕西黑猫(601015.SH)，2016

年末应付票据余额占其公司总资产的比例为 28.16%和 20.70%，2017 年度 6 月末应付票据余额占其公司总资产的比例为 28.41%和 20.50%，反映出焦化企业以票据支付为主的结算方式。

同时，经查询同行业 25 家煤炭上市公司，其中 13 家上市公司在 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日的应收票据金额及其占总资产比例同时持续上涨。例如，盘江股份(600395.SH)2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日的应收票据为 14.63 亿元、22.52 亿元和 29.31 亿元，占总资产分别为 14.12%、19.57%和 23.58%；恒源煤电(600971.SH)2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日的应收票据为 13.02 亿元、16.30 亿元和 20.80 亿元，占总资产分别为 10.03%、12.04%和 14.49%；冀中能源(600971.SH)2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日的应收票据为 21.15 亿元、49.36 亿元和 63.60 亿元，占总资产分别为 5.20%、11.34%和 14.48%。反映出同行业上市公司也存在以票据方式为主进行结算，应收票据金额及占总资产比例在报告期内有较大幅度上涨的情况。

采取票据结算方式，有利于中煤华晋减少应收账款余额。中煤华晋长期加强应收账款管理，其应收账款占总资产占比较低，2016 年末、2017 年 6 月末应收账款占公司总资产的比例为 2.09%和 0.33%，而 2016 年末、2017 年 6 月末同行业煤炭上市公司应收账款占公司总资产的比例的平均值为 5.68%和 6.41%，中煤华晋应收账款占总资产比重远低于同行业上市公司水平。

报告期内，中煤华晋盈利能力较强，货币资金较为充裕，下属三座煤矿均相续竣工投产，报告期投资需求逐步减少，经营活动现金流良好。2016 年末和 2017 年 6 月末，中煤华晋持有货币资金分别为 51,929.12 万元及 81,555.37 万元，占其流动资产比例为 12.46%和 15.48%。2016 年和 2017 年上半年度，中煤华晋经营活动产生的现金流量净额分别为 149,222.87 万元和 100,434.54 万元。因此，中煤华晋票据结算获得的商业票据多采取持有到期方式，对票据贴现的需求较小，从而导致各期末累积的应收票据金额较高。

中煤华晋的应收票据余额及占比的增长均为正常生产经营活动中形成，具有商业实质。中煤华晋以票据方式进行销售结算，有助于加快资金流动，减少应收账款比例，同时没有对公司报告期内的经营活动现金流带来不利影响。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期中煤华晋应收票据及其占总资产比例 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末持续增长，主要是因煤炭业务收入对应期间大幅增长，同时中煤华晋与下游焦化、钢铁企业结算模式以票据结算为主所造成，同行业上市公司亦有应收票据金额及总资产占比在报告期间出现较大增幅的情形。中煤华晋应收票据金额较大及占比较高的情况，并未对中煤华晋的经营活动现金流带来不利影响。中煤华晋应收票据余额及占比增长具备合理性。

十、申请材料显示，中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月销售费用分别为 13,673.16 万元、12,591.22 万元、3,796.56 万元。请你公司结合报告期营业收入大幅增长的情况，说明销售费用持续减少的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）中煤华晋销售费用持续减少的合理性分析

中煤华晋 2015 年、2016、2017 年 1-6 月的销售收入分别为 36.75 亿元、49.10 亿元、42.19 亿元，2016 年的销售收入比 2015 年上涨了 33.62%，2017 年 1-6 月的销售收入（按比例折算为全年数）比 2016 年上涨了 71.84%。报告期内营业收入大幅增长的主要原因是 2016 年以来国家及山西省煤炭去产能的系列供给侧改革政策不断出台，煤炭市场逐步复苏，使得报告期内中煤华晋煤炭产品售价大幅上涨。2016 年平均销售价格比 2015 年上涨了 39.10%，2017 年 1-6 月平均销售价格比 2016 年上涨了 68.71%。

中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月的销售费用分别为 13,673.16 万元、12,591.22 万元、3,796.56 万元，明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2017 年较 2016 年变动比例(注)	2016 年较 2015 年变动比例
----	--------------	---------	---------	-----------------------	--------------------

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2017年较2016年变动比例(注)	2016年较2015年变动比例
运输费及港杂费	1,421.29	7,584.79	9,671.02	-62.52%	-21.57%
折旧及摊销费	1,024.24	2,040.51	1,791.63	0.39%	13.89%
装卸费及场站服务费	1,021.92	2,100.06	1,584.16	-2.68%	32.57%
其他	329.10	865.86	626.34	-23.98%	38.24%
合计	3,796.56	12,591.22	13,673.16	-39.70%	-7.91%

注：2017年较2016年的变动比例按照2017年1-6月数折算为全年数计算。

中煤华晋报告期内销售费用持续减少的主要原因是运输费及港杂费持续减少。中煤华晋运输费及港杂费持续减少的主要原因是下水煤销售占比下降。中煤华晋的煤炭产品按销售方式可分为地销煤，铁路直达煤和下水煤，其中地销煤和铁路直达煤由客户承担运输费用，只有下水煤需中煤华晋承担运费和港杂费，下水煤的运费为矿区运至港口的费用。2016年以来，随着煤炭市场好转，加之中煤华晋的煤质优良，市场供求关系发生良性变化，中煤华晋调整了销售结构，增加了销售半径较小、利润率相对更高的地销煤和铁路直达煤的销售比例，减少了下水煤的销售比例。2016年下水煤销售量比2015年减少23.2%，与运输费及港杂费变动幅度基本相当。2017年（按照2017年1-6月数折算为全年数）下水煤销售量比2016年减少70.4%。下降幅度略高于运费下降的幅度，主要是运费价格小幅上涨6.1%所致。综上所述，报告期内销售费用持续下降反映了中煤华晋业务变化的实际情况。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内中煤华晋销售收入大幅增长主要是因为煤炭价格在2016年下半年以来出现较大幅度上涨所致，而销售费用下降主要是因为煤炭市场供求关系变化导致地销煤和铁路直达煤销售增加，下水煤销售减少，进而导致运输费及港杂费大幅下降所致。销售收入和销售费用的变化具有合理性。

十一、申请材料显示，中煤华晋 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月毛利率分别为 56.16%、64.33%、76.88%。请你公司结合同行业上市公司同类产品毛利率情况，补充披露中煤华晋毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 中煤华晋毛利率高于同行业上市公司水平的合理性分析

2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月的 25 家煤炭行业 A 股上市公司毛利率情况如下：

证券简称	2017 年 1-6 月毛利率 (%)	2016 年毛利率 (%)	2015 年度毛利率 (%)
靖远煤电	32.13	20.68	21.79
*ST 平能	42.91	14.01	14.36
冀中能源	23.92	22.41	12.12
西山煤电	35.68	31.45	32.36
露天煤业	46.52	35.82	29.1
*ST 郑煤	35.47	13.27	2.08
兰花科创	36.14	23.52	26.86
永泰能源	22.63	32.62	44.37
兖州煤业	12.23	12.78	14.52
阳泉煤业	18.32	23.9	18.68
盘江股份	34.61	23.48	21.96
安源煤业	14.59	10.64	9.59
*ST 大有	38.19	6.53	2.98
上海能源	38.08	23.65	17.56
金瑞矿业	14.89	2.5	25.24
红阳能源	25.69	19.28	18.84
恒源煤电	35.54	32.14	-
大同煤业	59.72	48.99	35.61
中国神华	41.98	39.51	37.64
昊华能源	40.02	23.6	13.7
陕西煤业	54.45	43.39	32.2
平煤股份	19.8	19.52	8.96
潞安环能	35.68	37.04	33.23
中煤能源	36.98	33.5	31.34
新集能源	40.08	35.6	-

证券简称	2017年1-6月毛利率 (%)	2016年毛利率 (%)	2015年度毛利率 (%)
同行业上市公司平均毛利率	33.45	25.19	21.96
中煤华晋	76.88	64.01	56.17

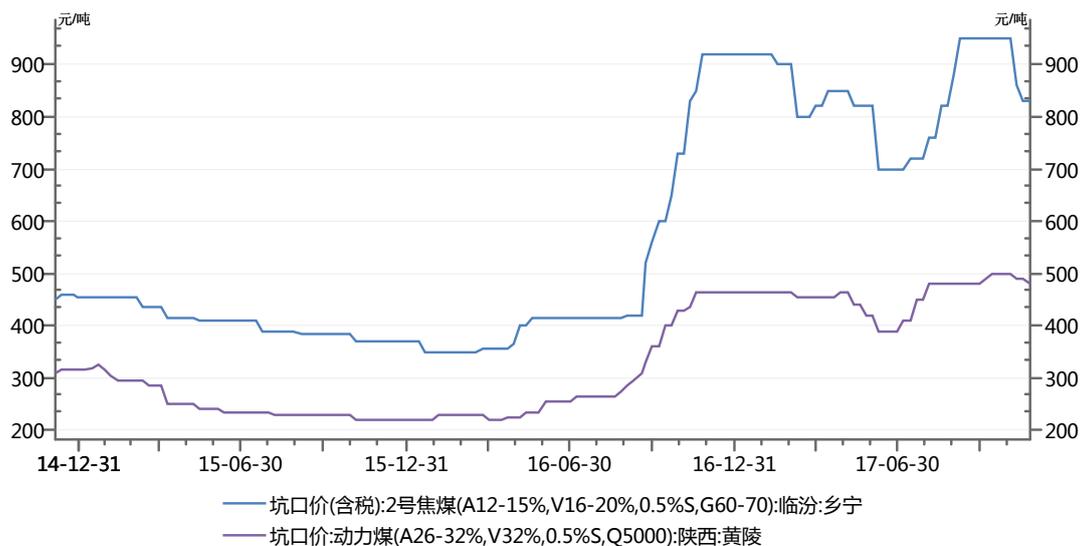
注：上述同行业毛利率分析中已经剔除为负数的毛利率

中煤华晋2015年度、2016年度和2017年1-6月的主营业务毛利率为56.16%、64.33%和76.88%，超过了煤炭行业对应年度上市公司21.96%、25.19%和33.45%的毛利率水平，相较于现有同行业上市公司有更大的盈利空间，表现出较强的竞争力。中煤华晋毛利率较高主要原因如下：

1、中煤华晋业务结构集中，产品为优质炼焦煤，产品市场价格高

首先，煤炭行业上市公司除从事煤炭生产销售业务之外，还多从事电力生产、煤化工等相关业务，导致企业综合毛利率水平较低。而中煤华晋业务结构以煤炭业务为主，报告期内煤炭业务占公司主营业务收入的比重均在98%以上。

其次，根据煤炭产品的用途，可以分为动力煤，炼焦煤和煤化工用煤等。其中炼焦煤储量少，仅占我国煤炭总储量的四分之一左右，特别是优质炼焦煤资源稀缺，从而导致动力煤与炼焦煤的市场价格有较大差距。



数据来源:Wind资讯

中煤华晋全部煤炭产品均为炼焦煤，主导产品在产品用途上属于优质的低硫

低灰炼焦用煤，具有较强的市场竞争力；而目前大部分同行业煤炭上市公司的煤炭产品结构以动力煤为主。

根据部分煤炭上市公司披露的业务信息来看，相关煤炭上市公司的煤炭生产品种销量构成情况如下：

单位：万吨

证券简称	2016 年度		2015 年度	
	焦煤	动力煤和其它煤种	焦煤	动力煤和其它煤种
中国神华	0.05%	99.95%	0.32%	99.68%
陕西煤业	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
大同煤业	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
潞安环能	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
安源煤业	30.71%	69.29%	45.81%	54.19%
上海能源	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
红阳能源	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
昊华能源	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
平煤股份	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
新集能源	0.00%	100.00%	0.00%	100.00%
西山煤电	35.45%	64.55%	30.06%	69.94%

注：上述对比分析仅列示了年报中披露了清晰的煤炭产品结构信息的同行业上市公司数据

受上述煤炭产品结构差异影响，中煤华晋 2017 年上半年、2016 年度、2015 年度的综合煤价与同行业主要煤炭上市公司的综合煤价水平对比如下：

单位：元/吨

证券简称	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
中煤华晋	866.26	513.45	369.12
中国神华	425.00	317.37	292.61
中煤能源	502.00	354.98	299.21
陕西煤业	362.50	233.19	189.28
大同煤业	444.13	364.65	294.88
西山煤电	657.23	407.29	360.86
潞安环能	526.66	341.41	317.18
兖州煤业	506.49	390.76	376.84

注：上表仅列示年报中提供相关数据的同行业上市公司，相关上市公司的综合煤价水平根据年度报告中披露的煤炭业务销售收入和煤炭销量情况计算得出或直接引用相关公司的年度及半年度报告披露数据。

上述对比显示出，以优质焦煤为核心产品的中煤华晋的煤炭综合售价明显高于煤炭品种较多、且动力煤占比较大的其它主要煤炭上市公司的煤炭综合售价。同时，其他煤炭上市公司除煤炭业务外，还多从事电力、焦炭、煤化工等与煤炭相关业务，而相关业务的毛利率水平普遍低于煤炭业务毛利率水平，从而使得相关上市公司的综合毛利率水平较低。

此外，从行业案例来看，上市公司没有按照煤种进一步划分各类型产品毛利率的信息，从业务结构中焦煤占比相对较高的西山煤电的煤炭业务板块整体毛利率水平来看，西山煤电在 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月的煤炭业务毛利率水平分别为 54.98%、54.49%、62.92%，与中煤华晋相应期间 56.16%、64.33%、76.88%的煤炭业务毛利率水平接近。

2、中煤华晋属于大型现代化先进产能煤矿，煤炭生产成本较低

中煤华晋为大型现代化煤炭生产企业，管理健全，工艺先进，企业员工整体素质较高，使得中煤华晋相比同行业公司具有较高的经营效率，较低的生产成本。

中煤华晋具备现代化的管理体制。中煤华晋立足于规模生产、规模经营，具备高产高效的煤炭工业生产管理体系，从矿区建设、地面生产、矿井运营等多个方面实施专业化分工，集约化管理的管理体制，中煤华晋实施矿区建设现代化管理、采取地面生产专业化配置并采取矿井集约化运营，实现了高效的管理与生产和资源优化配置。

中煤华晋拥有先进的生产工艺和设备，王家岭矿主要设备集成国内领先技术，先进的传动、通讯联络技术和利用信息化监控手段实现固定岗位无人值守，中煤华晋下属王家岭矿在 2014 年度被山西省授予“现代化示范矿井”荣誉称号。选煤厂采取“有压两产品重介旋流器主再选+粗煤泥干扰床+浮选联合洗选”工艺，工艺系统先进、灵活，选煤主要设备中进口设备占到总工艺设备的 67%。王家岭矿和华宁矿属于国家煤监局认定的 2015 年度一级安全质量标准化煤矿，2016 年王家岭矿入选了中国煤炭工业协会评定的先进产能煤矿。2017 年 1 月 16 日，中国煤炭工业协会发布了 2014-2015 年度全国安全高效矿井名单中，中煤华晋王家岭矿及华宁焦煤均被评为特级安全高效矿井。

中煤华晋员工整体素质较高，高学历员工占在岗人数比例较大。截至 2017 年 6 月 30 日，中煤华晋本部有本科以上学历员工 326 人，约占本部在岗职工人数的 36%，华宁焦煤有本科以上学历员工 52 人，约占华宁焦煤在岗职工人数的 4%；韩咀煤业共有本科以上学历员工 85 人，约占韩咀煤业在岗职工人数 21%。同时，基于减人提效的管理理念，机械化的煤炭工业设备工艺，中煤华晋有效地减少了生产成本，人均生产力远超大部分同行业上市公司，报告期内达到人均年产值过百万元。中煤华晋 2015 年和 2016 年人均产值分别为 182.37 万元和 205.79 万元，而同行业上市公司对应期间平均人均产值 50.05 万元和 64.33 万元。

中煤华晋高效的经营效率降低了生产成本。中煤华晋 2015 年和 2016 年吨煤生产成本为 155.38 元/吨和 175.95 元/吨，低于同行业主要上市公司平均水平，2016 年度、2015 年度同行业主要煤炭上市公司的吨煤成本如下：

单位：元

证券简称	2016 年吨煤生产成本	2015 年吨煤生产成本
中国神华	358.56	363.02
中煤能源	161.94	166.46
陕西煤业	191.97	188.60
安源煤业	349.11	332.19
上海能源	393.68	350.14
红阳能源	352.50	368.61
平煤股份	319.74	282.00
平均吨煤生产成本	303.93	293.00

注：上表仅列示年报中提供相关数据的同行业上市公司，相关上市公司的吨煤生产成本水平根据年度报告中披露的煤炭业务成本和煤炭产量情况计算得出或直接引用相关公司的年度报告披露数据。

综合以上分析，中煤华晋产品结构单一，为优质炼焦精煤，煤炭价格高于以动力煤为主的同行业其他上市公司，同时中煤华晋为现代化大型先进产能煤矿，煤炭生产成本较低，从而使得报告期内中煤华晋的毛利率水平高于同行业上市公司水平，具备合理性。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中煤华晋产品结构单一，为优质炼焦精煤，煤炭价格高于以动力煤为主的其他上市公司，同时中煤华晋为现代化大型先进

产能煤矿，煤炭生产成本较低，从而使得报告期内中煤华晋的毛利率水平高于同行业上市公司水平，具备合理性。

十二、申请材料显示，标的资产采矿权评估综合考虑评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价等，并采用加权平均的方式，计算标的资产未来原煤售价预测值。请你公司结合《资产评估准则》、《矿业权评估准则》具体规定，补充披露上述原煤售价价格选取方法的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）《矿业权评估准则》中关于矿产品市场价格的确定的相关规定

1、矿业权评估准则关于矿业权价款评估（一级市场）中矿产品市场价格的规定

根据《矿业权价款评估应用指南》（CMVS20100-2008），产品销售价格：应根据产品类型、产品质量和销售条件，一般采用当地价格口径确定，可以评估基准日前 3 个年度的价格平均值或回归分析后确定评估用产品价格；对产品价格波动较大、服务年限较长的大中型矿山，可以评估基准日前 5 个年度内价格平均值确定评估用的产品价格；对服务年限短的小型矿山，可以采用评估基准日当年价格的平均值确定评估用的产品价格。

2、矿业权评估准则关于矿业权价款评估以外的评估（二级市场）中矿产品市场价格的规定

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，矿产品市场价格的确定，应有充分的历史价格信息资料，并分析未来变动趋势，确定与产品方案口径相一致的、评估计算的服务年限内的矿产品市场价格。不论采用何种方式确定的矿产品市场价格，其结果均视为对未来矿产品的市场价格的判断结果。《矿业权评估参数确定指导意见》中，矿产品市场价格确定的基本方法有定性分析法和定量分析法。

定性分析是在获取充分市场价格信息的基础上，运用经验对价格总体趋势的运行方向作出基本判断的方法。

定量分析是在对获取充分市场价格信息的基础上，运用一定的预测方法，对矿产品市场价格作出的数量判断。定量分析的方法通常有回归分析预测法和时间

序列分析预测法。

由于本次采矿权评估是以企业股权转让为目的的二级市场评估，因此本次评估过程中的原煤价格取价以矿业权评估准则关于二级市场矿产品价格取价的指导意见确定。

(二) 本次采矿权评估过程中关于原煤价格取价的思路

1、原煤价格波动较大

本次采矿权评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，从该时点来看，过去 10 年，中国煤炭市场经历了巨大波动，特别是煤炭价格自 2012 年以来出现快速大幅下滑的情况。评估人员查询了中国煤炭资源网（网址：<http://www.sxcoal.com/>）2007 年至 2016 年乡宁地区 2 号焦煤价格最低为 269.23 元/吨，最高 1303.42 元/吨，原煤价格波动较大。

2、本次采矿权的评估计算期较长

根据评估范围内的资源储量和生产能力计算，本次评估中王家岭矿评估计算期为 29.53 年、韩咀矿评估计算期为 41.63 年、华宁矿评估计算期为 31.39 年，三项采矿权的评估计算期限均较长。

3、原煤销售价格取值思路

《中国矿业权评估准则》及《矿业权评估参数确定指导意见》对二级市场交易过程中采矿权的产品价格的选取没有明确标准的计算方式，评估师需要根据项目的实际情况和评估时点的市场因素综合考虑确定产品价格。

受煤炭行业产能过剩的影响，2015 年煤炭价格大幅下跌，2016 年中国煤炭市场出现了一系列重大变化，去产能和 276 个工作日减量化生产政策成为煤炭供给侧改革主线，在需求平稳的市场环境下，煤炭产量持续压缩、库存一降再降导致煤炭市场由供应宽松转为紧张，全年钢铁煤炭行业化解过剩落后产能的任务基本完成，产业结构得到优化，煤炭产量回落，煤炭价格自 2012 年连续 4 年下跌后从 2016 年下半年开始回升，特别是 2016 年 9 月至今煤价急剧上涨，使得评估基准日时点、评估基准日至报告日原煤售价均处于历史较高水平。继续采用评估基准日前 10 年平均原煤售价、评估基准日原煤售价、评估基准日至报告日原煤售价加权平均计算的原煤售价，不能充分反映未来煤炭价格可能出现回调的周期性变化，不能合理反映对未来长期煤炭价格变化趋势的判断。

综上所述，本次评估充分考虑历史煤炭市场的总体波动情况、2016 年以来煤炭产业政策调整对煤炭行业未来发展的重大影响、2017 年的煤炭供求市场等因素，评估原煤销售价格（不含税）按 380.00 元/吨估算。

4、与市场同类案例相比，本次针对煤炭价格的评估假设是谨慎的，合理的

由于市场上煤矿类资产交易案例涉及到的煤种、生产能力、生产成本等要素各有不同，无法直接以相关案例的盈利预测情况与本次交易的盈利预测情况进行直接对比。而煤炭价格属于对评估值及盈利预测影响较大的主要因素之一，因此对比分析市场交易案例中涉及到焦煤的采矿权评估案例与本次三项采矿权评估在煤炭价格选取上的情况进行对比分析如下：

案例	评估基准日	煤炭预测价格 (元/吨)
本次交易涉及的王家岭矿	2016 年 12 月 31 日	380
本次交易涉及的韩咀矿	2016 年 12 月 31 日	380
本次交易涉及的华宁矿	2016 年 12 月 31 日	380
辽宁红阳能源投资股份有限公司收购沈阳焦煤股份有限公司红阳二矿	2014 年 9 月 30 日	797
辽宁红阳能源投资股份有限公司收购沈阳焦煤股份有限公司红阳三矿	2014 年 9 月 30 日	670
山西美锦能源股份有限公司收购山西汾西太岳煤业股份有限公司 76.96%股权项目	2014 年 6 月 30 日	550
山西美锦能源股份有限公司收购山西美锦集团东于煤业有限公司 100%股权项目	2014 年 6 月 30 日	420
永泰能源股份有限公司收购山西灵石银源华强煤业有限公司 49%股权项目	2012 年 12 月 31 日	685
永泰能源股份有限公司收购山西沁源康伟森达源煤业有限公司 49%股权项目	2012 年 12 月 31 日	560

以上对比分析可以看出，本次资产评估的三项采矿权资产的预测煤炭价格均低于近年来市场上其他涉及到焦煤的采矿权评估的预测煤炭价格。反映出本次资产评估过程中在相关核心参数的选取上是谨慎的，充分考虑了潜在的市场波动因素，具备合理性。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次采矿权评估过程中，三项采矿权资产的产品价格选取，基于矿业权评估准则关于二级市场产品价格的选取的指导意见，充分考虑了历史煤炭市场的总体波动情况、2016 年以来煤炭产业政策调整对煤

炭行业未来发展的重大影响、未来煤炭供求市场等因素确定产品价格，是与本次采矿权资产较长的服务期限相匹配的，也是符合当前煤炭市场发展趋势的，与市场同类案例相比，本次针对煤炭价格的评估假设是谨慎的。因此，本次采矿权评估的产品价格确定方式是符合相关准则规定的，取价谨慎，合理。

十三、申请材料显示，中煤华晋王家岭煤矿、华宁煤矿采矿权及韩咀煤矿评估折现现金流量法评估选取的折现率分别为 7.75%、7.78%、7.75%。请你公司结合上次评估情况、近期市场可比交易案例，补充披露标的资产矿业权评估折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）矿业权评估准则关于折现率选取的相关规定

1、关于以确定矿业权价款为目的的一级市场评估的相关规定如下：

根据中华人民共和国国土资源部<关于实施《矿业权评估收益途径评估方法修改方案》的公告>（2006 年第 18 号），地质勘查程度为勘探以上的探矿权及（申请）采矿权评估折现率取 8%，地质勘查程度为详查及以下的采矿权评估折现率取 9%。

2、关于以资产交易等为目的的二级市场评估的相关规定如下：

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，折现率确定原则如下：①折现率不应低于安全利率；②折现率与收益口径应保持一致。

折现率的确定方法为：折现率=无风险报酬率+风险报酬率。

其中无风险报酬率即安全报酬率，通常可以参考政府发行的中长期国债利率或同期银行存款利率来确定。

风险报酬率有两种不同的确定方法，《矿业权评估参数确定指导意见》建议风险报酬率确定方法为“风险累加法”，即通过确定每一种风险的报酬，累加得出风险报酬率。

风险报酬率=勘查开发阶段风险报酬率+行业风险报酬率+财务风险报酬率，《矿业权评估参数确定指导意见》建议，风险报酬率取值参考表如下：

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

由于本次采矿权评估是以企业股权转让为目的的二级市场评估，因此本次评估过程中的折现率选取以矿业权评估准则关于二级市场评估过程中折现率选取的指导意见来确定。

(二) 本次采矿权折现率的选取思路及与前次采矿权评估折现率选取的对比分析

1、无风险报酬率的确定

《矿业权评估参数确定指导意见》要求，无风险报酬率通常可以参考政府发行的中长期国债利率或同期银行存款利率来确定。

(1) 本次采矿权评估无风险报酬率取值

本次采矿权评估中，根据与矿山服务年限相近的年期的国债票面利率的平均值来确定无风险报酬率，其中王家岭矿矿山服务年限为 29.53 年、华宁矿矿山服务年限 31.39 年，据此采取过去五年的 30 年期国债利率的平均值作为无风险报酬率，确定为 4.15%。而韩咀矿的矿山服务年限为 41.63 年，由于财政部没有发布 40 年期国债，因此评估基准日前五年的 30 年期国债和 50 年期国债平均利率的平均值作为无风险报酬率，确定为 4.18%。

(2) 上次采矿权评估无风险报酬率取值

上次采矿权评估中，无风险报酬率取值依据与本次评估取值依据一致，均为评估基准日前五年的 30 年、50 年期国债利率。

上次采矿权评估中，评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，王家岭矿、华宁矿无风险报酬率依据 2011 年—2015 年 30 年期国债利率平均值为 4.36%；韩咀矿无风险报酬率依据 2011 年—2015 年 30 年期、50 年期国债利率平均值为 4.37%。

本次采矿权评估中，评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，王家岭矿、华宁矿

无风险报酬率依据 2012 年—2016 年 30 年期国债利率平均值为 4.15%；韩咀矿无风险报酬率依据 2012 年—2016 年 30 年期、50 年期国债利率平均值为 4.18%。

两次采矿权评估无风险报酬率的取值不一致主要是评估基准日不同所采用的不同期间 30 年期、50 年期国债利率不同所导致。

(3) 相关市场案例的无风险报酬率取值情况如下：

上市公司	采矿权	评估基准日	无风险报酬率
永泰能源	山西沁源康伟森达源煤业有限公司	2012 年 12 月 31 日	5 年期国债 5.41%
	山西灵石银源华强煤业有限公司煤矿	2012 年 12 月 31 日	5 年期国债 5.41%
红阳能源	林盛煤矿	2014 年 9 月 30 日	5 年期定期存款利率 4.75%
	西马煤矿	2014 年 9 月 30 日	5 年期定期存款利率 4.75%
	红阳三矿	2014 年 9 月 30 日	5 年期定期存款利率 4.75%
	红阳二矿	2014 年 9 月 30 日	5 年期定期存款利率 4.75%
	蒙西一井	2014 年 9 月 30 日	5 年期定期存款利率 4.75%
*ST 煤气	嘉乐全	2016 年 1 月 31 日	10 年、20 年、30 年、50 年期国债 4.05%
	炉峪口	2016 年 1 月 31 日	10 年、20 年、30 年、50 年期国债 4.05%
鹏欣资源	奥尼金矿	2017 年 4 月 30 日	30 年期国债利率 3.77%

在评估基准日 2016 年 12 月 31 日，中国人民银行不再公布 5 年期定期存款利率，因此不存在五年期定期存款利率做参考；2016 年 12 月 31 日 5 年期国债利率为 4.17%，由于五年期国债不属于中长期国债，与《矿业权评估参数确定指导意见》要求的无风险报酬率参考政府发行的中长期国债利率或同期银行存款利率的要求不符。

因此，本次采矿权评估无风险报酬率取值依据评估基准日前 5 年的 30 年期国债利率平均值、或取评估基准日前 5 年的 30 年期和 50 年期国债利率的平均值，符合矿业权评估准则的要求的，是合理的。

2、风险报酬率的选取

(1) 本次采矿权评估

本次采矿权评估与上次采矿权评估风险报酬率取值一致均为 3.60%，其中：

① 勘查开发风险报酬率

《矿业权评估参数确定指导意见》对生产矿山的勘查开发风险报酬率的参数选取范围限定为 0.15%-0.65%。

王家岭煤矿、韩咀矿、华宁矿勘查程度达到勘探，为正常生产矿井，考虑到在矿井周边分布众多地方煤矿，存在煤采空区，且王家岭煤矿曾发生过透水事故，水文地质条件复杂，水文地质条件仍需进一步进行勘探。综合分析，勘查开发阶段风险报酬率取 0.50%。

②行业风险报酬率

《矿业权评估参数确定指导意见》对行业风险报酬率的参数选取范围限定为 1.00%-2.00%。

本次评估对象属煤炭行业，受煤炭行业产能过剩的影响，2015 年煤炭价格大幅下跌；随着 2016 年煤炭市场出现了去产能等供给侧改革政策，使得煤炭产量压缩，煤炭价格开始回升。未来一段时期，经济复苏动力依然脆弱，煤炭需求减少已成常态，考虑到煤炭行业自身产能仍在不断扩张，未来化解产能过剩矛盾任重道远，煤炭企业面临的行业风险也较大，综合分析，本次评估行业风险报酬率选取 1.80%。

③财务经营风险

《矿业权评估参数确定指导意见》对财务经营风险的参数选取范围限定为 1.00%-1.50%。

影响企业财务经营风险的因素很多，主要有：①产品需求：市场对企业产品的需求越稳定，经营风险就越小；反之，经营风险则越大。②产品售价：产品售价变动不大，经营风险则小；否则经营风险便大。③产品成本：产品成本是收入的抵减，成本不稳定，会导致利润不稳定，因此产品成本变动大的，经营风险就大；反之，经营风险就小。本次评估对象属煤炭行业，随着 2016 年煤炭市场出现了去产能等供给侧改革政策，使市场对煤炭产品的需求将会逐渐趋于平衡；矿井投产至今原煤生产成本变动不大，但煤炭价格受供求关系等影响变动较大，综合分析，企业的财务经营存在一定风险，因此，本次评估财务经营风险报酬率选取 1.30%。

本次风险报酬率的选取中，各项参数选取均接近有关参数选取范围的上限。

(2) 相关案例风险报酬率的取值情况如下：

上市公司	采矿权	评估基准日	风险报酬率
永泰能源	山西沁源康伟森达源煤业有限公司	2012 年 12 月 31 日	4.09%

上市公司	采矿权	评估基准日	风险报酬率
	山西灵石银源华强煤业有限公司煤矿	2012年12月31日	4.09%
红阳能源	林盛煤矿	2014年9月30日	3.95%
	西马煤矿	2014年9月30日	3.55%
	红阳三矿	2014年9月30日	3.85%
	红阳二矿	2014年9月30日	3.75%
	蒙西一井	2014年9月30日	3.85%
*ST 煤气	嘉乐全	2016年1月31日	3.60%
	炉峪口	2016年1月31日	3.60%
鹏欣资源	奥尼金矿	2017年4月30日	3.75%

本次采矿权评估风险报酬率取值 3.60% 与 *ST 煤气项目的风险报酬率取值一样，略低于永泰能源项目案例和红阳能源项目案例。

不同项目的风险报酬率选取，需要根据评估对象实际情况对勘查开发阶段、行业风险和财务经营风险在《矿业权评估参数确定指导意见》风险报酬率取值范围内取值，存在的差异主要是不同矿井的勘查开发情况，经营情况和评估时点的行业总体经营情况等因素来确定的。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次采矿权评估中折现率的选取符合《中国矿业权评估准则》相关规定，通过与近期市场可比交易案例的比较分析，取值合理。

十四、申请材料显示，对比本次评估结果与前次评估结果来看，中煤华晋 100% 股权的评估价值上升了 156,398.33 万元，上升比例为 15.23%，交易作价由 489,205.78 万元调整为 566,435.44 万元。申请材料同时显示，本次交易发行股份的定价基准日仍为前次交易确定的定价基准日。请你公司补充披露：1) 本次评估结果增值的原因以及以本次评估结果作为定价依据的原因及合理性。2) 以前次交易的定价基准日确定股份发行价格对中小股东权益的影响。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表肯定意见。

回复：

（一）本次评估增值的原因分析

1、本次资产评估和前次资产评估结果的对比分析情况

本次资产评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，中企华对中煤华晋 100% 股权的资产评估价值为 1,183,337.63 万元，前次资产评估以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，汇总中企华资产评估结合和山西儒林对王家岭采矿权的评估结果，中煤华晋 100% 股权的评估价值为 1,026,939.29 万元，本次评估结果与前次评估结果相比，评估值增加 156,398.34 万元。

本次资产评估与前次资产评估时点的账面价值及其变动情况、评估价值及其变动情况的对比分析如下表所示：

单位：人民币万元

科目名称	2015 年 12 月 31 日账面价值	2016 年 12 月 31 日账面价值	账面值变动额	2015 年 12 月 31 日评估值	2016 年 12 月 31 日评估值	两次评估值变动额	账面值变动额与评估值变动额的差异
一、流动资产合计	201,147.41	287,442.75	86,295.34	201,530.87	288,558.35	87,027.48	732.14
货币资金	26,871.59	32,560.62	5,689.03	26,871.59	32,560.62	5,689.03	0.00
应收票据	83,642.00	226,502.93	142,860.93	83,642.00	226,502.93	142,860.93	0.00
应收账款	76,877.34	20,874.43	-56,002.91	76,877.34	20,874.43	-56,002.91	0.00
预付账款	1,646.49	2,807.23	1,160.74	1,646.49	2,807.23	1,160.74	0.00
其他应收款	5,231.93	907.33	-4,324.60	5,231.93	907.33	-4,324.60	0.00
存货	6,819.04	3,790.21	-3,028.83	7,202.50	4,905.81	-2,296.69	732.14
其他流动资产	59.02	0	-59.02	59.02	0	-59.02	0.00
二、非流动资产合计	959,454.60	945,744.12	-13,710.48	1,368,716.19	1,398,145.57	29,429.38	43,139.86
长期应收款	60,000.00	57,900.00	-2,100.00	60,000.00	57,900.00	-2,100.00	0.00
长期股权投资	158,863.57	188,991.76	30,128.19	244,142.65	278,013.71	33,871.06	3,742.87
固定资产	477,093.43	442,666.90	-34,426.53	392,133.24	358,081.05	-34,052.19	374.34
在建工程	1,498.25	7,473.18	5,974.93	1,505.20	7,535.07	6,029.87	54.94
工程物资	10.31	10.31	0.00	9.39	9.39	0.00	0.00
无形资产	186,322.27	180,462.90	-5,859.37	595,258.94	628,367.28	33,108.34	38,967.71
其中：土地使用权	31,798.78	31,106.68	-692.10	34,545.43	34,804.94	259.51	951.61
采矿权	153,824.03	148,749.70	-5,074.33	559,841.87	592,717.09	32,875.22	37,949.55
递延所得税资产	13,157.70	12,311.61	-846.09	13,157.70	12,311.61	-846.09	0.00
其他非流动资产	62,509.07	55,927.46	-6,581.61	62,509.07	55,927.46	-6,581.61	0.00
三、资产总计	1,160,602.01	1,233,186.87	72,584.86	1,570,247.06	1,686,703.92	116,456.86	43,872.00
四、负债总计	543,307.77	503,366.30	-39,941.47	543,307.77	503,366.30	-39,941.47	0.00
五、股东全部权益	617,294.24	729,820.57	112,526.33	1,026,939.29	1,183,337.63	156,398.34	43,872.01

2、本次资产评估涉及到的评估增值原因的具体分析

本次资产评估结果与前次资产评估结果比较，流动资产评估增值 87,027.48 万元，非流动资产评估增值 29,429.38 万元，资产总额评估增值 116,456.86 万元，负债评估减值 39,941.47 万元，股东全部权益评估增值 156,398.34 万元，根据上表对比分析可以看出，两次资产评估结果的差异主要是由不同评估基准日时点账面价值变动因素以及非账面价值变动因素造成，具体评估增减值原因分析如下：

(1) 流动资产评估增值原因分析：

流动资产评估增值 87,027.48 万元，其增值原因具体分析如下：

①账面价值变动因素：标的资产的货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产等 7 个资产科目在前后两次资产评估时点，由于账面值增加了 86,295.34 万元，导致本次评估时点流动资产评估值相应增加了 86,295.34 万元。

②评估值变动因素：除上述账面价值变动导致的流动资产评估增值因素之外，其他因素导致的流动资产评估增值 732.14 万元，均为存货评估增值，2016 年下半年以来原煤价格的上涨是导致本次存货评估增值的主要原因。

(2) 非流动资产评估增值原因分析：

非流动资产评估增值 29,429.38 万元，其增值原因具体分析如下：

①账面价值变动因素：标的资产长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程、工程物资、无形资产、递延所得税资产、其他非流动资产等 8 个资产科目在前后两次评估时点，由于账面值减少 13,710.48 万元，导致本次评估时点的评估值相应减少 13,710.48 万元；

②评估值变动因素：除以上账面值变动因素外，前后两次评估值相对评估增值 43,139.86 万元，对于相关科目的评估增值原因具体分析如下：

长期股权投资评估增值 3,742.87 万元，主要是由于韩咀煤业和华宁焦煤的采矿权评估值与前次评估时有一定幅度的增值，从而导致两项长期股权投资价值的增加；

固定资产评估增值 374.34 万元，主要是 2016 年期间中煤华晋新增了部分机器设备，本次评估对其进行了评估从而造成评估增值；

在建工程评估增值 54.94 万元，主要是由于本次评估时考虑了一定的资金成本因素；

无形资产评估增值 38,967.71 万元,主要是由于土地和采矿权评估增值所致。其中土地评估增值 951.61 万元,主要是因为本次评估基准日与上次评估基准日相比,市场土地价格有一定程度的上涨;王家岭矿采矿权评估增值 37,949.55 万元,主要是因为 2016 年以来原煤价格有较大幅度上涨。

(3) 负债减值原因分析:

交易标的负债在前后两次评估时点对比来看,由于账面值减少 39,941.47 万元,导致本次评估时负债评估值相应减少 39,941.47 万元。

3、本次资产评估增值的原因总结

综合以上分析,将王家岭采矿权资产纳入到前次评估范畴中总体来看,本次资产评估结果与前次资产评估结果比较,中煤华晋 100% 股东权益的评估值上升了 156,398.34 万元,主要影响因素是一方面根据中煤华晋 2016 年度经营成果导致的账面资产、负债及净资产变化引起的评估值增加,另一方面是三项采矿权资产在两次评估时点的评估值差异引起的评估值增加。

(1) 中煤华晋 2016 年度经营成果导致的资产评估价值上升

根据中煤华晋审计报告,2016 年 12 月 31 日中煤华晋账面净资产为 729,820.57 万元,相对于 2015 年 12 月 31 日中煤华晋账面净资产 617,294.24 万元,净资产增加了 112,526.33 万元,增长率达到 18.23%。中煤华晋 2016 年度经营效益较好导致净资产大幅增厚,是造成本次评估值增长的主要原因之一。

(2) 三项采矿权资产评估结果上升导致的总体资产评估价值上升

剔除由于企业经营成果累积形成的净资产增加因素外,本次资产评估与上次资产评估相比评估增值 43,872.01 万元,本次资产评估中采矿权评估值与上次相比有较大幅度增值是本次评估增值的主要原因,具体情况如下表:

针对本次资产评估中的三项采矿权资产,前次以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日和本次以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的差异情况如下:

单位:万元

项目	以2015年12月31日为评估基准日的评估情况	以2016年12月31日为评估基准日的评估情况	增减值	增减率
王家岭矿采矿权评估值	559,841.87	592,717.09	32,875.22	5.87%

项目	以2015年12月31日为评估基准日的评估情况	以2016年12月31日为评估基准日的评估情况	增减值	增减率
韩咀煤业采矿权评估值	113,954.47	142,486.92	28,532.45	25.04%
华宁焦煤采矿权评估值	402,321.17	420,669.64	18,348.47	4.56%

出现上述评估值差异的主要原因是：

第一，在本次评估时根据评估基准日的调整情况在评估利用资源储量中扣除了 2016 年的各煤矿的动用资源储量。第二，根据煤炭价格在 2016 年下半年以来的上涨情况和对未来煤炭市场的分析，将前次评估时王家岭矿、韩咀矿和华宁矿的原煤价格取值从 2015 年 12 月 31 日的 371.11 元/吨、373.40 元/吨和 373.40 元/吨均调整为 2016 年 12 月 31 日的 380 元/吨。第三，根据两次评估基准日时点的固定资产投资变化情况和 2015 年、2016 年度企业生产成本变化情况，调整了两次评估利用的固定资产投资额和生产成本金额。第四，根据 2016 年 12 月 31 日中长期国债利率变化情况，调整了折现率参数，王家岭矿、韩咀矿和华宁矿采矿权评估的折现率从 2015 年 12 月 31 日的 7.96%、7.97% 和 7.96% 调整为 2016 年 12 月 31 日的 7.75%、7.78% 和 7.75%。

4、本次评估增值的合理性分析

从两次资产评估的评估增值率来看，前次以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的资产评估时点，将王家岭采矿权资产纳入到评估范畴后的完整股权评估价值汇总为 1,026,939.30 万元，较 2015 年末中煤华晋账面净资产的评估增值率为 66.36%；本次以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的资产评估时点，中煤华晋股权评估价值为 1,183,337.63 万元，较 2016 年末中煤华晋账面净资产的增值率为 62.14%。两次评估的评估增值率接近，评估结果不存在明显异常变化情况。

本次评估结果相对于前次评估结果来看，评估值变动主要是因为标的企业 2016 年度经营业绩良好，净资产增加的因素引起，以及煤炭价格上涨导致的采矿权资产评估价值上升因素引起，其它评估参数调整因素对评估值变化的影响较小，相关参数变化符合外部市场环境变化情况和评估准则的规范要求，本次评估

价值是公允的，合理的。以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的评估结果较 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的评估结果有一定幅度上涨，是合理的。

（二）以本次评估结果作为交易定价依据的合理性

山西焦化为山西省国资委实际控制的国有上市公司，本次交易标的为国有企业山焦集团拥有的中煤华晋 49% 股权，根据《企业国有资产评估管理暂行办法》，国有企业资产转让，需要履行资产评估程序，同时还规定企业进行与资产评估相应的经济行为时，应当以经核准或备案的资产评估结果为作价参考依据。

公司前次以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日实施资产评估，启动重大资产重组工作，相关发行股份及支付现金购买资产的应用事项经 2017 年 6 月 21 日召开的 2017 年第 32 次并购重组委会议审核未予通过。

2017 年 8 月 15 日，公司第七届董事会第二十五次会议审议通过了《关于继续推进公司重大资产重组事项的议案》，决定继续推进本次重大资产重组工作。而本次重大资产重组继续推进过程中，距前次确定的资产评估基准日 2015 年 12 月 31 日已经超过一年，根据《企业国有资产评估管理暂行办法》的规定，经核准或备案的资产评估结果使用有效期为自评估基准日起 1 年。此外，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第六十五条的规定，资产评估机构或估值机构为本次重组而出具的评估或估值资料中应明确声明在评估或估值基准日后最长十二个月内有效。因此前次确定的 2015 年 12 月 31 日的评估基准日已经不再具备作为继续推进本次重大资产重组的评估基准日的条件。

根据上述情况，经交易双方协商，决定以 2016 年 12 月 31 日作为本次交易的资产评估基准日。

根据经国有资产监督管理部门备案的资产评估报告，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的中煤华晋全部股权价值评估值为 1,183,337.63 万元，山焦集团所持 49% 股权对应的评估价值为 579,835.44 万元。根据 2017 年 9 月 22 日中煤华晋第八次股东会审议通过的关于 2016 年度利润分配的方案，山焦集团获得现金分红 13,400 万元。经双方一致协商，在资产评估价值基础上扣除上述现金分红部分，本次交易价格确定为 566,435.44 万元。

综合以上分析，本次交易调整为以 2016 年 12 月 31 日为基准日的资产评估

结果作为定价基础，符合项目推进的实际情况，符合《企业国有资产评估管理暂行办法》等相关法律法规的要求，具有合理性。

（三）本次股份发行价格确定方式对中小股东权益的影响分析

1、前次重大资产重组被否以来，公司股价出现较大幅度波动

公司重大资产重组事项经中国证监会上市公司并购重组审核委员会于 2017 年 6 月 21 日召开的 2017 年第 32 次并购重组委会议审核，未予通过。

自 2017 年 6 月 22 日至山西焦化于 2017 年 9 月 27 日召开董事会再次审议本次重大资产重组方案期间，由于本次交易涉及的相关信息已经充分进行了信息披露，同时公司于 2017 年 8 月 15 日召开董事会明确将继续推进本次重大资产重组工作，以及受到期间煤炭、焦炭价格上涨及二级市场其他因素影响，山西焦化股票出现较大幅度波动，在此期间公司股票累积涨幅达到 79.83%，在此期间公司的股票均价达到 9.50 元/股，较前次锁定的发行股份购买资产的股份发行价格 6.44 元/股涨幅达到 47.45%。

由于在此期间，山西焦化股票出现较大幅度波动，重新锁定发行价格不利于维护交易双方利益，不利于确保本次交易顺利推进和维护本次交易的的公平性原则。

2、继续沿用前次重组方案中的股份发行价格，符合相关的监管规定

本次重大资产重组的评估基准日由原定的 2015 年 12 月 31 日调整为 2016 年 12 月 31 日，本次发行股份及支付现金购买资产的交易作价最终确定为 566,435.44 万元，相对于经公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过的重大资产重组方案中的交易作价 489,205.78 万元，上升了 15.79%。

根据中国证监会于 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第六条的规定，股东大会作出重大资产重组的决议后，拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%的，不构成重组方案的重大调整。

因此，本次重大资产重组涉及到的发行股份购买资产的发行定价继续沿用第七届董事会第十三次会议确定的发行作价，符合相关监管规定的要求。

3、本次交易方案符合上市公司全体股东利益

根据本次调整后的交易方案，交易标的的评估价值有所上升，交易作价最终

确定为 566,435.44 万元，相对于经公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过的重大资产重组方案中的交易作价 489,205.78 万元，上升了 15.79%。

以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司中煤华晋的全部权益账面价值为 729,820.57 万元，股东全部权益评估价值为 1,183,337.63 万元，增值额为 453,517.06 万元，增值率为 62.14%。而近年来市场可比案例的平均评估增值率为 486.07%，本次交易标的中煤华晋 49%股权的总体评估增值率为 62.14%，低于被选择案例的评估增值率的平均水平和其中大部分案例的评估增值情况。

按照中煤华晋经审计的 2016 年度归属于母公司股东的净利润和本次交易的评估值计算，本次交易标的市盈率水平为 9.31 倍。煤炭开采和洗选业上市公司在剔除异常样本后的平均市盈率为 47.75 倍。本次交易中，中煤华晋评估价值对应的市盈率为 9.31 倍，显著低于行业平均水平。

因此，本次标的资产的评估作价是谨慎的，合理的。

而另一方面，以本次发行价格 6.44 元/股及上市公司 2016 年度财务数据计算，本次发行价格对应的上市公司市盈率为 108.32 倍，市净率为 1.88 倍。以中煤华晋整体股权评估值 1,183,337.63 万元以及中煤华晋 2016 年度财务数据计算，中煤华晋本次评估值对应的市盈率为 9.31 倍，市净率为 1.64 倍。本次交易标的估值所对应的市盈率和市净率水平均低于上市公司平均水平。

同时，本次调整后的交易方案已经上市公司 2017 年 10 月 20 日召开的 2017 年第三次临时股东大会审议通过，交易对方山焦集团及其一致行动人在股东大会上回避表决，相关方案由非关联股东审议通过。

因此，本次交易确定的交易作价公允，继续以前次交易的定价基准日确定股份发行价格，不会对上市公司中小股东权益造成重大不利影响。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估结果增值主要是由于评估基准日调整，期间交易标的的经营成果积累导致的账面价值增值以及煤炭价格上涨导致的采矿权评估价值上升等因素形成的，评估增值具有合理性。以本次评估结果作为定价依据符合国有企业资产评估的相关规定，具备合理性。公司继续以前次交易的定价基准日确定股份发行价格符合相关监管要求，根据本次交易方案，相关交易作价与市场可比案例对比来看，是谨慎的、公允的，交易完成后有利

于大幅改善上市公司的资产质量和提升上市公司的盈利能力，有利于维护上市公司及全体股东，特别是中小股东的利益。

十五、请你公司补充披露本次交易标的资产评估报告是否需经山西省国资委核准，如否，补充披露未经山西省国资委核准是否符合相关法律法规的规定以及与前次评估报告的批准程序是否一致。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）前次资产评估报告履行的国有资产审核程序的情况

根据山西省国资委《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于加强企业国有资产评估管理工作的通知》（晋国资产权[2007]71号）的规定，“经省人民政府、省国资委、省国企改革领导小组办公室批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由省国资委负责核准。”

山西焦化拟发行股份及支付现金购买山焦集团持有的中煤华晋 49% 股权项目，是由山西省国资委批准经济行为的事项。

前次资产评估以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，按照上述文件规定，相关资产评估报告，需要履行国资委核准程序。

同时根据山西省国资委 2013 年 4 月 18 日印发的晋国资发[2013]19 号《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于省属七户重点煤炭企业涉及煤炭矿业权资产评估有关事项的通知》文件第一条规定“对七户企业经济行为中涉及的煤炭矿业权资产评估结果全部实行核准制，授权七户企业负责核准。对七户企业经济行为中涉及的除煤炭矿业权外的其他资产评估结果，仍须按照现行资产评估管理的有关规定履行核准（备案）手续”。

根据上述文件的规定，针对前次资产评估事项，2016 年 12 月 5 日，焦煤集团出具了《关于对山西焦化股份有限公司重大资产重组涉及的采矿权评估项目予以核准的函》（山西焦煤函[2016]717 号）完成对标的资产采矿权评估报告的核准。2016 年 12 月 5 日，山西省国资委出具了《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于对山西焦化股份有限公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有

限公司所持有山西中煤华晋能源有限责任公司 49%股权资产评估项目予以核准的函》（晋国资产权[2016]766 号）完成对标的资产评估报告的核准。

（二）本次资产评估报告履行的国有资产审核程序的情况

山西省国资委 2017 年 6 月 30 日印发晋国资产权[2017]73 号《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于省属企业国有资产评估管理有关事项的通知》，通知将省属企业国有资产评估核准、备案权限进行调整，具体为：“1、经省政府批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由省国资委负责核准；2、经省国资委批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由省国资委负责备案；3、经省属企业及其各级子企业批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由省属企业负责备案”。本次交易的经济行为经山西省国资委批准，因此本次交易所涉资产评估项目由山西省国资委负责备案，不需要履行核准程序。

本次重大资产重组，将评估基准日调整为 2016 年 12 月 31 日，相关评估报告报送山西省国资委审核时，上述晋国资产权[2017]73 号文件已经开始执行，据此相关资产评估报告履行国资委备案程序，不再履行核准程序。

同时，针对三项采矿权资产，继续按照晋国资发[2013]19 号文件规定报送焦煤集团核准。

据此，2017 年 9 月 15 日，焦煤集团出具了《关于对山西焦化股份有限公司重大资产重组涉及的采矿权评估项目予以核准的函》（山西焦煤函[2017]586 号）完成对标的资产采矿权评估报告的核准。2017 年 9 月 26 日，山西省国资委出具了编号为“2017033 号”的《国有资产评估项目备案表》，完成对标的资产评估报告的备案。

依据《企业国有资产评估管理暂行办法》第四条规定及山西省国资委晋国资产权[2017]73 号文件要求，本次交易标的资产评估报告经山西省国资委备案程序，而未经山西省国资委核准程序，符合相关法律、行政法规及规范性文件规定。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，前次资产评估报告经山西省国资委核准，本次资产评估报告经山西省国资委备案，系根据山西省国资委 2017 年 6 月对省属企业国有资产评估核准、备案权限进行调整的相关规定执行。本次资产评估结果经山西省国资委备案，符合《企业国有资产评估管理暂行办法》、《山西省人

民政府国有资产监督管理委员会关于省属企业国有资产评估管理有关事项的通知》等相关国有资产评估管理制度的规定。

十六、申请材料显示，2016年5月24日，临汾市国家税务局稽查局对上市公司出具《行政处罚决定书》，上市公司应补交税款1,194,031.55元，缴纳罚款597,015.85元。申请材料同时显示，交易对方2016年12月至2017年2月共受到4项行政处罚，罚款金额总计670万元。请你公司补充披露前述行政处罚是否构成本次交易的实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）相关行政处罚事项对本次交易的影响

1、上市公司涉及的行政处罚事项及对本次交易的影响

根据2016年5月24日，临汾市国家税务局稽查局对山西焦化出具的《行政处罚决定书》（临国税稽罚[2016]19号），山西焦化应补交税款1,194,031.55元，缴纳罚款597,015.85元。山西焦化已经完成缴纳上述税款及罚款。临汾市国家税务局已经于2017年12月4日出具证明，自2014年以来山西焦化不存在涉及税收的重大违法违规行为。

上述涉及税收的行政处罚事项与本次交易标的中煤华晋及本次交易行为不存在关系，上市公司针对上述事项已经落实整改，相关税务机关已经就报告期内上市公司不存在重大违法违规事项出具了证明，上述行政处罚事项也不会对上市公司未来持续经营构成不利影响。因此，上述行政处罚事项不会导致本次交易违反《重组管理办法》等相关法律法规的情况，不构成本次交易的实质性障碍。

2、交易对方涉及的行政处罚事项及对本次交易的影响

2016年12月至2017年3月期间，交易对方山焦集团因有关环保违法事项，收到临汾市环境保护局下达的《行政处罚决定书》（临环罚字（2016）33号）、《责令改正违法行为决定书》（临环违决字（2017）2号）、《行政处罚决定书》（临环罚字（2017）6号），收到洪洞县环境保护局《行政处罚决定书》（洪环罚（2017）006号），涉及罚款金额合计670万元。

上述环保违法违规事项，主要是焦化项目大气污染物排放超标等事项导致，

针对上述行政处罚事项，交易对方山焦集团已经按规定缴纳罚款，并积极落实整改，目前相关的脱硫脱销设备已经完成验收并投入运营。

上述行政处罚事项主要是涉及焦化项目的环保违法违规事项，与本次交易标的中煤华晋及本次交易行为不存在关系，同时也不属于与证券市场相关的行政处罚事项。

临汾市环保局已经于 2017 年 12 月 4 日出具证明，山焦集团自 2012 年以来，不存在违反环境保护管理方面的重大违法违规行为。

因此，上述行政处罚事项不会导致本次交易违反《重组管理办法》等相关法律法规的情况，不构成本次交易的实质性障碍。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司涉及税收处罚事项与本次交易标的及交易方案无关，上市公司已经缴纳罚款并落实整改，税务部门出具了上市公司报告期内不存在重大违法违规事项的证明。交易对方涉及的环保处罚事项已经缴纳罚款并落实整改，相关违法行为与本次交易标的及交易方案无关，不属于与证券市场相关的行政处罚事项，主管部门已经出具说明不属于重大违法违规事项。因此，上述行政处罚事项不构成本次交易的实质性障碍。

十七、申请材料显示，山西省国资委 2017 年 8 月将所持有的包括焦煤集团 100% 股权在内的省属 22 户企业国有股权全部注入山西省国有资本投资运营有限公司。请你公司补充披露前述股权划转对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）相关股权划转的基本情况

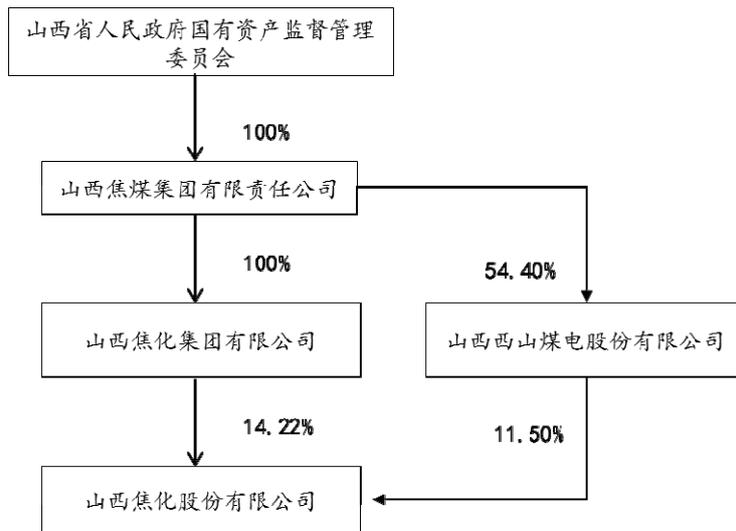
按照中央及山西省委、省政府发展山西经济的决策部署，以促进国有资本、资金和资源的可持续发展，解决国有企业历史遗留问题，统筹推进国有企业重组改制进程，加快混合所有制改革，确保国有资产保值增值，降低国有企业资产负债率，促进山西省新兴产业和潜力替代产业发展壮大为目的，山西省人民政府下发晋政函[2017]80 号《关于同意成立山西省国有资本投资运营有限公司的批复》，

成立了山西省国资委全资子公司山西省国有资本投资运营有限公司。

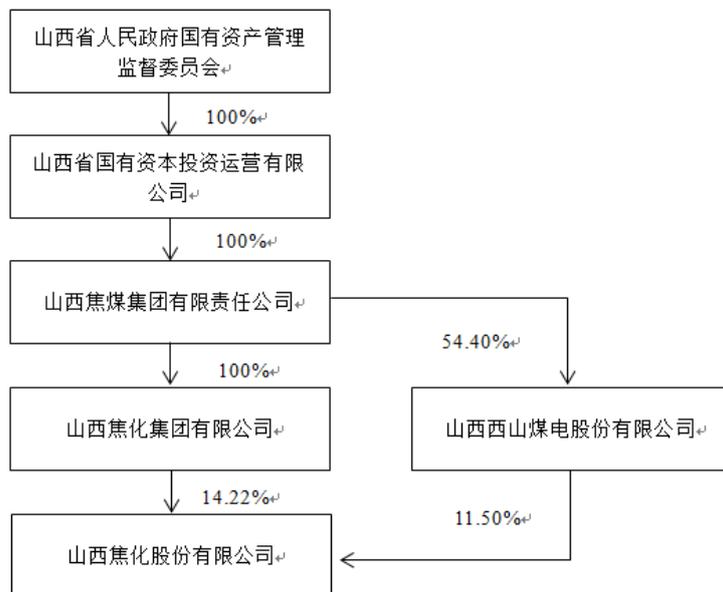
随后，山西省国资委出台了《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于将持有的省属 22 户企业国有股权全部注入山西省国有资本投资运营有限公司的通知》（晋国资发[2017]35 号），山西省国资委将所持有的包括山西焦煤 100% 股权在内的省属 22 户企业国有股权全部注入山西国投。

上述国有股权划转事项已经于 2017 年 8 月 17 日完成工商变更登记手续。

本次股权划转之前，山西焦化的股权架构如下：



本次股权划转之后，山西焦化的股权架构如下：



（二）本次股权划转对本次交易的影响分析

1、本次股权划转不构成上市公司实际控制人变更，本次交易不构成重组上

市

由于山西国投为山西省国资委 100% 持股企业，因此本次股权划转完成之后，山西焦化的控股股东为山焦集团，间接控股股东为焦煤集团，焦煤集团为山西国投全资企业，而山西国投为山西省国资委全资企业，因此山西焦化的实际控制人未发生变化，仍然为山西省国资委。本次股权划转事项不构成山西焦化的实际控制人变更，本次交易不构成《重组管理办法》所规定的重组上市。

2、本次股权划转事项已经按照《收购管理办法》完成信息披露义务

作为信息披露义务人，山西国投已经按照《收购管理办法》的规定，于 2017 年 11 月 8 日披露了《详式权益变动报告书》。

3、本次股权划转事项不涉及上市公司的业务调整和股权结构变化，或其他有关安排

根据山西国投 2017 年 11 月 8 日披露的《详式权益变动报告书》，山西国投暂无在未来 12 个月内改变山西焦化主营业务或者对山西焦化主营业务作出重大调整的后续计划，尚无在未来十二个月内继续增持山西焦化股份或者处置其已拥有权益的股份的具体计划。除已披露的上市公司拟进行发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的方案外，山西国投暂无未来 12 个月内对山西焦化或其子公司的资产和业务进行除日常生产经营之外的出售、合并、与他人合资或合作的明确计划，或山西焦化拟购买或置换资产的重组计划。同时山西国投暂无对山西焦化董事会和高级管理人员进行重大调整的计划，暂无对山西焦化的相关可能阻碍收购其控制权的公司章程条款进行修改的计划，暂无对山西焦化现有员工聘用计划进行重大调整的计划，暂无对山西焦化现有分红政策进行重大调整的计划，尚无其他对山西焦化业务和组织结构有重大影响的计划。

4、本次股权划转不新增上市公司关联交易事项

山西国投于 2017 年 7 月 27 日成立，报告期内，山西国投与山西焦化不存在关联交易事项。

根据山西省人民政府下发晋政函[2017]80 号《关于同意成立山西省国有资本投资运营有限公司的批复》中对山西国投的职能规定为“省国资委代表省政府履行出资人职责，授权资本投资运营公司对所属企业履行出资人职责。经过一个时期的过渡，省政府直接授权资本投资运营公司履行出资人职责。”根据该文件精

神，山西国投承担部分山西省国资委的延伸职能，具有部分国有资产监督管理职能，履行国有出资人职责。

而根据《企业会计准则第 36 号--关联方披露》第六条的规定，仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。

因此，本次股权划转事项，除山西国投之外，上市公司并不新增关联方。

山西国投就未来与上市公司可能发生的关联交易事项，已经出具了明确承诺：“本公司与本公司控股的山西焦煤集团有限责任公司（以下简称“焦煤集团”）及其控制的其他企业将尽量避免或减少与山西焦化及其控股企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司与本公司控股的焦煤集团及其控制的其他企业将与山西焦化按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件及山西焦化章程等规定，依法履行关联交易相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与山西焦化进行交易，保证关联交易的公允性和合规性，保证不利用关联交易非法转移山西焦化的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害山西焦化及其他股东合法权益的行为。”

5、本次股权划转不新增同业竞争事项

山西国投于 2017 年 7 月 27 日成立，其主营业务为国有资本投资、运营及相关业务，目前该公司尚未开展任何实质性业务。根据山西省人民政府下发晋政函[2017]80 号文件中对山西国投的职能规定，山西国投承担部分山西省国资委的延伸职能，具有部分国有资产监督管理职能，履行国有出资人职责。

因此山西国投控制的其他公司及下属企业与焦煤集团及下属企业之间不构成同业竞争关系，据此，除原有的焦煤集团及其下属企业与山西焦化之间的业务竞争关系之外，山西国投控制的其他企业与山西焦化之间不构成同业竞争关系。

因此，本次股权划转事项，并不新增上市公司同业竞争事项。

综合以上分析，本次股权划转，不会对本次交易的正常推进构成实质性障碍，不会导致本次交易违反《重组管理办法》等相关法律法规规定的情形。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次股权划转不构成上市公司实际控制人变更，本次交易不构成重组上市，本次股权划转不新增上市公司的同业竞争及关

联交易事项，目前山西国投对上市公司不存在改变生产经营、人员架构等相关安排，上市公司的持续经营不受影响。本次股权划转事项，不会对本次重大资产重组构成不利影响，不存在导致本次交易违反《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规规定的情形。

