（上接B5版）

在可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘价跌幅超过20%，同时以下A或B的情形有至少一项出现：

A、可调价期间内，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘点数（即11,816.21点）跌幅超过10%。

B、可调价期间内，基础化工指数（代码：882405）在任一交易日前的连续30个交易日中至少有20个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘点数（即5,313.53点）跌幅超过10%。

（2）向上调整机制

在可调价期间内，上市公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日的收盘价格较本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘价涨幅超过20%，同时以下A或B的情形有至少一项出现：

A、可调价期间内，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘点数（即11,816.21点）涨幅超过10%。

B、可调价期间内，基础化工指数（代码：882405）在任一交易日前的连续30个交易日中至少有20个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年11月22日）的收盘点数（即5,313.53点）涨幅超过10%。

5、调价基准日

上市公司审议通过调价事宜的董事会决议公告日。

6、发行价格调整

在可调价期间内，当上述调价触发情况出现时，上市公司在调价触发条件成就之日起90个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次发行的发行价格进行调整。

7、调整后价格

上市公司董事会决定对发行价格进行调整的，本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%。

8、发行股份数量调整

发行价格调整后，标的资产的价格不进行调整。因此发行数量=各发行对方转让所持标的公司股权的交易价格÷发行价格。

（四）股份锁定期安排

保利久联集团在本次重组实施完毕之日起12个月不转让其原持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不会委托他人管理其所持有的上述股份。

保利久联集团、盘化集团取得上市公司购买资产所发行股份，自发行结束之日起36个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让、协议转让或其他方式直接或间接转让；本次重组完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后6个月期末收盘价低于发行价的，保利久联集团、盘化集团在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述锁定期限基础上自动延长6个月。

产投集团、瓮福集团、开山爆破和银光集团取得上市公司购买资产所发行股份，自发行结束之日起12个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。

本次重组完成后，保利久联集团、盘化集团、产投集团、瓮福集团、开山爆破和银光集团基于本次重组享有的上市公司送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。

四、业绩承诺与补偿安排

（一）业绩承诺

本次交易中，盘江民爆、开源爆破和银光民爆均采用收益法评估结果，交易对方保利久联集团、盘化集团、产投集团、瓮福集团、开山爆破和银光集团对交易标的作出业绩承诺。

交易对方承诺各标的资产2018年、2019年和2020年各会计年度实现的净利润不低于以下表格所示金额：

单位：万元

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

交易对方承诺业绩承诺对象在2018年-2020年期间，实际净利润额每年不低于评估预测的相应期限内的净利润额。

上述净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润为计算依据，并应扣除本次交易实施完成后上市公司追加投资用于标的公司在建项目所需来的收益及其节省的财务费用，其中财务费用按照中国人民银行公布的同期同档次贷款基准利率计算确定。

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

根据《重组管理办法》第三十五条第一款的规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独按露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

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

1、盘江民爆业绩承诺的具体计算方法

截至评估基准日，盘江民爆存在3家全资子公司、3家控股子公司和11家参股公司联合民爆，其中采用收益法评估结果作为定价依据的公司括盘江民爆（母公司）和子公司江和包装。盘江民爆的业绩承诺数系根据天健兴业评估预测的盘江民爆（母公司）净利润和江和包装归母净利润计算得出，业绩承诺数的具体计算过程如下表所示：

单位：万元

| 公司 | 预测项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---|---|---|---|---|
| 盘江民爆（母公司） | 净利润 | 4,974.61 | 4,689.92 | 5,094.10 |
| 江和包装 | 净利润 | 150.52 | 148.25 | 145.91 |
| | 少数股东损益 | 73.75 | 72.64 | 71.50 |
| | 归母净利润 | 76.77 | 75.61 | 74.41 |
| 评估预测净利润合计 | | 5,051.38 | 4,765.53 | 5,168.51 |
| 承诺净利润 | | 4,795.27 | 5,051.98 | 5,217.54 |
| 差额 | | -256.11 | 286.45 | 49.03 |
| 差额累计数 | | 79.37 | | |

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

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

2、开源爆破业绩承诺的具体计算方法

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

单位：万元

| 公司 | 预测项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---|---|---|---|---|
| 开源爆破（母公司） | 净利润 | 810.52 | 829.58 | 842.56 |
| 余庆合力 | 净利润 | 19.92 | 20.32 | 20.71 |
| | 少数股东损益 | 9.76 | 9.96 | 10.15 |
| | 归母净利润 | 10.16 | 10.36 | 10.56 |
| 评估预测净利润合计 | | 820.68 | 839.94 | 853.12 |
| 承诺净利润 | | 1,078.32 | 1,128.01 | 1,153.88 |
| 差额 | | 257.64 | 288.07 | 300.76 |
| 差额累计数 | | 846.47 | | |

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

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

3、银光民爆业绩承诺的具体计算方法

截至评估基准日，银光民爆目前存在3家全资子公司、3家控股子公司和11家参股公司，其中采用收益法评估结果作为定价依据的公司括银光民爆（母公司）、子公司银光销售、银光爆破、吐鲁番民爆和银光裕鲁。银光民爆的业绩承诺数系根据天健兴业评估预测的银光民爆和银光销售合并报表中归母净利润、银光爆破、吐鲁番民爆净利润以及银光裕鲁归母净利润计算得出。业绩承诺数的具体计算过程如下表所示：

单位：万元

| 公司 | 预测项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---|---|---|---|---|
| 银光民爆（母公司） | 净利润 | 3,004.89 | 3,128.75 | 3,347.39 |
| | 银光销售少数股东损益 | 15.70 | 16.10 | 16.57 |
| | 归母净利润 | 2,989.19 | 3,112.65 | 3,330.82 |
| 银光爆破 | 净利润 | 193.91 | 203.49 | 221.27 |
| 吐鲁番民爆 | 净利润 | 669.09 | 692.54 | 716.58 |
| 银光裕鲁 | 净利润 | 191.17 | 157.79 | 161.17 |
| | 少数股东损益 | 76.47 | 63.92 | 64.47 |
| | 归母净利润 | 114.70 | 95.87 | 96.70 |
| 评估预测净利润合计 | | 3,966.89 | 4,104.55 | 4,365.37 |
| 承诺净利润 | | 3,949.16 | 4,264.50 | 4,549.02 |
| 差额 | | -17.73 | 159.95 | 183.65 |
| 差额累计数 | | 325.87 | | |

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

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

（二）业绩承诺补偿安排

根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核报告，若标的资产在补偿期限内任一会计年度实现的净利润数低于同期承诺净利润数，补偿义务人将按照本协议约定对上市公司进行对应补偿。具体而言，应优先以届时补偿义务人所持有的、其在本次重组中所认购的股份进行补偿，补偿股份数上限为补偿义务人在本次重组中所认购的股份数，不足部分以现金补足。应补偿股份数按以下公式计算确定：

当期补偿金额=（当期承诺净利润－当期实际净利润）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易价格

当期应补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

双方一致同意，如上市公司在业绩承诺期间实施公积金或未分配利润转增股本或送股分配的，则前述当期股份补偿数量应做相应调整，即：当期股份补偿数量（调整后）=当期股份补偿数量（调整前）×（1+转增或送股比例）。

如上市公司在业绩承诺期间发生现金分红，则补偿义务人按上述公式计算的当期股份补偿数量所对应之累积获得的现金分红收益，应随之返还给上市公司。

（三）资产减值测试及补偿安排

在业绩承诺期届满后3个月内，上市公司应当对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券、期货从业资格的会计师事务所对减值测试出具专项审核意见。如果标的资产期末减值额）业绩承诺期内累积已补偿股份总数×本次发行价格，则补偿义务人应按照如下原则进行补偿：

补偿义务人应优先以届时补偿义务人所持有的、其在本次重组中所认购的股份进行补偿，补偿股份数上限为补偿义务人在本次重组中所认购的股份数，不足部分以现金补足。应补偿股份数按以下公式计算确定：

减值补偿股份数量=标的资产期末减值额÷本次发行价格－业绩承诺期内累积已补偿股份总数

如上市公司在业绩承诺期间实施公积金或未分配利润转增股本或送股分配的，则上述公式的减值补偿股份数量应调整为：按照上述确定的公式计算的减值补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

如上市公司在业绩承诺期间发生现金分红，则补偿义务人按上述公式计算的减值补偿股份数量所对应之累积获得的现金分红收益，应随之返还给上市公司。

（四）本次交易业绩补偿计算公式符合证监会关于业绩补偿的相关规定

1、关于业绩补偿计算公式的相关规定

中国证监会2015年9月18日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《问题与解答汇编》”）就交易对方应作出的业绩补偿计算公式规定如下：

“在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

补偿股份数量的计算

以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价）×补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。”

2、本次交易业绩补偿计算公式符合中国证监会关于业绩补偿规定

本次交易对方盘化集团、瓮福集团、产投集团、开山爆破、保利久联集团和银光集团与上市公司签订了《业绩承诺与盈利补偿协议》、《业绩承诺与盈利补偿协议之补充协议》，约定补偿义务人将按照上述协议约定对上市公司进行对价补偿。具体而言，应优先以届时补偿义务人所持有的、其在本次重组中所认购的股份进行补偿，补偿股份数上限为补偿义务人在本次重组中所认购的股份数，不足部分以现金补足。应补偿股份数按以下公式计算确定：

当期补偿金额=（当期承诺净利润－当期实际净利润）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

如上市公司在业绩承诺期间发生现金分红，则补偿义务人按上述公式计算的减值补偿股份数量所对应之累积获得的现金分红收益，应随之返还给上市公司。

（四）本次交易业绩补偿计算公式符合证监会关于业绩补偿的相关规定

中国证监会《关于加强社会公众股东权益保护的若干规定》等有关规定，就本次重组方案的表决提供网络投票平台，以便为股东参加股东大会提供便利。股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（八）其他保护投资者权益的措施

上市公司承诺保证提供信息的真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所、资产评估机构对标的资产进行审计和评估，已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易所涉及的资产定价和股份定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见，确保本次交易公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

九、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请太平洋证券担任本次交易的独立财务顾问，太平洋证券经中国证监会批准依法设立，具有保荐业务资格。

## 重大风险提示

一、本次交易相关风险

（一）本次重组审批风险

本次重组尚需经中国证监会核准。本次重组能否取得上述核准或批准及取得上述核准或批准的时间存在不确定性，因此本次重组最终能否成功实施存在上述审批风险。

（二）交易被终止或取消的风险

尽管上市公司已经按照相关规定制定了保密措施，在本次交易过程中尽可能控制内幕信息知情人员的范围，以避免内幕信息的传播，但仍不排除相关主体利用本次重组内幕信息进行内幕交易的行为，因此本次交易存在因相关主体可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

此外，如监管机构对本次交易方案提出异议，从而导致交易协议的重要条款无法履行，则经各方协商一致后，本次交易的协议可以终止或解除。如交易双方无法就完善交易方案达成一致意见，则本次交易存在终止的风险。

（三）交易标的业绩承诺无法实现的风险

上市公司已与交易对方签署了《业绩承诺与盈利补偿协议》及其补充协议，交易对方同意针对标的公司2018年-2020年拟实现的净利润做出承诺。但受宏观经济形势、市场竞争、法规政策等多种不确定因素的影响，标的公司未来可能无法达到预计的经营业绩，存在业绩承诺无法实现的风险。

二、交易标的相关风险

（一）安全生产风险

标的公司所属民爆行业存在固有的高危性，在采购、生产、储存、销售、运输以及爆破工程作业等各业务环节中，都必然面对一定的安全风险。近三年，各标的公司总体安全生产情况正常，累计发生各类安全生产事故5起，未发生过重大安全责任事故。

尽管各标的公司不断加大对安全生产的投入，严格执行国家法律法规和行业规范对安全生产的有关规定，但仍不可能完全杜绝事故发生。未来一旦因突发重大安全责任事故导致人员伤亡、财产损失、行政处罚、诉讼纠纷、合同提前终止等严重情形，将给企业的生产经营、盈利水平和品牌信誉带来不利影响。

（二）宏观经济周期风险

民爆产品广泛应用于煤炭、金属、非金属等矿山开采，公路、铁路、水利等基础设施建设，民爆行业对采矿业、基础设施建设等行业的依赖性较强，而这些行业的景气程度又与宏观经济状况紧密相关。宏观经济处于上升阶段，固定资产投资和基础建设规模通常较大，对扩产品的需求较大，从而对民爆产品的需求旺盛；当宏观经济低迷时，固定资产投资增速可能放缓，采矿业一般开工不足，从而导致对民爆产品需求降低。

尽管我国目前仍处于经济高速发展、固定资产投资增速较高的阶段，对民爆行业在未来一定时期内的发展形成了较稳固的保障。但随着中国经济进入新常态，经济增速从高速增长转换为中高速增长，增长动力从投资驱动为主转向以创新驱动为主，固定资产投资、基础设施建设等增速存在逐步回落的可能，对民爆产品的整体需求也将降低，这将对标的公司的经营产生不利影响。

（三）原材料价格波动风险

标的公司炸药产品的主要原材料为硝酸铵，硝酸铵占工业炸药生产成本比例在40%左右。硝酸铵属于价格波动较大的基础化工原料，其价格受短期季节性供求变化和长期行业产能扩张周期变化的影响较大，其价格的波动对下游民爆行业的利润水平将产生较大影响。

2016年初，我国硝酸铵零售价格约为1,541元/吨，2016年末该价格上升至1,631元/吨，上涨幅度约为5.84%。受化工行业供给侧改革影响，加之民爆市场需求逐渐回暖，2017年12月，硝酸铵平均价格上涨至1,860元/吨，较2016年12月上涨14.04%。2018年上半年，硝酸铵价格继续小幅上涨，维持在2,000元/吨左右。

若未来硝酸铵价格持续上涨，而标的公司又未能将相关影响及时、充分地转嫁给客户，标的公司将面临采购成本上升、毛利率下滑的风险。

（四）标的公司盘江民爆整体搬迁风险

由于城市规划调整的需要，标的公司盘江民爆现有清镇红枫路生产点需选址搬迁，相关搬迁工作需要在2018年12月31日之前完成，新生产线建成投产后，原生产区下属物品生产线及相关设施将全部拆除。新厂区位于清镇市红枫湖镇骆家桥村，目前已取得相关土地使用权证，厂房建设已基本完成。截至本报告书摘要签署日，新建厂区2条年产2.3万吨乳化炸药、年产1.6万吨膨化硝铵炸药、年产4,000吨多孔粒状铵油混装炸药、年产3,000吨乳化混装炸药和年产4,000万发导爆管雷管等6条生产线已经通过贵州省经信委组织的试生产条件考核，进入试生产阶段；剩余2条生产线也已安装、调试完毕并向主管部门提出了验收申请，预计在2018年11月中上旬完成试生产条件考核，进入试生产阶段。预计2018年12月31日之前，全部8条生产线均可投入正式生产，完成整体搬迁。虽然盘江民爆已制定了严密的搬迁计划，采取每条新生产线在试生产达到规定时间（半年）或产量（核准产能的20%）并经行业主管部门验收合格后，便将老厂区对应生产线予以替代的方式，尽力保证公司生产经营的平稳过渡，但本次搬迁仍可能对盘江民爆的生产经营造成一定影响，主要体现在以下两个方面：

1、新增固定资产折旧影响企业盈利能力的风险。新厂区正式投入使用后，预计将新增固定资产3.80亿元，预计年新增折旧费用约1,500万元。虽然新产线采用了部分新工艺，以及高度自动化、连续化的生产设备，生产效率得到较大提升，但由于折旧费用的大量增加，在较长时期内将对盘江民爆的盈利能力造成一定不利影响。

2、新老产能不能顺利置换的风险。盘江民爆新生产线采用的设备为成套引进，技术成熟、性能稳定，且在民爆行业中应用较为广泛。虽然企业对新生产线进行了充分的设备调试和生产调试，但由于新生产线采用的部分工艺技术发生了变化，设备自动化、智能化、连续化水平大幅度提高，在新生产线正式投产后，设备的磨合、工序间的协调、安全管理、员工操作熟练程度等仍需要一个逐渐完善的过程。如果磨合期较长，新老产能不能顺利置换，将对企业当期经营产生不利影响。

此外，盘化集团承诺“在上述整体搬迁工作完成后一年内，以合适的方式以账面价值作价收购盘江民爆老厂区所有原址资产（土地、厂房及其辅助设施等），确保盘江民爆不因清镇红枫路生产点老厂区资产处置而产生任何损失”，因而老厂区资产处置不会对公司损益产生不利影响。

（五）所得税优惠政策变化风险

根据财政部、海关总署、国家税务总局《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58号）的规定，自2011年1月1日至2020年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。经贵州省清镇市地方税务局审核确认，报告期内盘江民爆符合执行西部大开发企业所得税优惠条件，减按15%的税率征收企业所得税。

财税[2011]58号文的企业所得税优惠政策将于2020年12月31日终止执行，若届时未有新的所得税优惠政策出台或盘江民爆未能满足新的所得税优惠政策享受条件，则将按照25%的税率缴纳企业所得税，对其未来经营业绩将产生一定影响。

（六）标的资产物业瑕疵风险

标的资产的物业存在部分瑕疵资产情形。保利久联集团、盘化集团对该事项均作出承诺，具体内容详见“重大事项提示”之“七、本次交易相关方作出的重要承诺”。

上述物业瑕疵对标的公司的生产经营不构成重大不利影响，但上述房屋、土地使用权存在无法如期取得或无法取得权属证书、无法继续使用和受到行政处罚等不确定性风险。

（七）安全生产内控制度风险

标的公司从事的主营业务涵盖了民爆器材的研发、生产、销售及应用，属于国家严格管控行业，自然灾害、设备故障、人为失误或管理不到位都将造成安全隐患，从而导致人员伤亡的事故发生。

标的公司高度重视安全生产内控制度的建设，严格贯彻落实国家及行业有关安全生产的法律法规、标准规程。标的公司已经根据《安全生产法》、《民用爆炸物品安全生产管理条例》等法律法规，建立了《安全生产管理制度》、《安全生产责任制度》、《安全检查管理制度》、《应急救援预案制度》以及《事故隐患排查治理制度》等规章制度。形成了较为完备的安全生产管理、防范和监督体系。同时，重视规场安全管理，加大安全投入，加强员工的安全教育培训，强化安全检查和隐患整改，确保安全生产内控制度的落实，不断提升安全生产管理水平。但由于民爆行业固有的高危属性，不能完全排除因管理不到位或者其他偶发因素引起的意外安全事故，从而对标的公司的生产经营产生影响。

三、其他风险

（一）本次交易后仍面临同业竞争的风险

本次交易前，上市公司的控股股东保利久联集团控制的保利化工、保利民爆、银光民爆和盘化集团，均拥有民用爆破器材的研发、生产、销售和爆破服务等业务，与上市公司存在同业竞争。本次交易完成后，银光民爆、盘化集团下属企业盘江民爆将成为上市公司全资子公司，盘化集团下属企业开源爆破将成为上市公司控股子公司，上述资产与上市公司之间的同业竞争情况已彻底消除。但保利化工和保利民爆因尚存在待规范事项，无法在短期内注入上市公司。公司实际控制人保利集团和控股股东保利久联集团已出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺将于2019年8月之前将保利久联集团下属其他民爆资产全部注入上市公司。在上述资产注入上市公司之前，保利久联集团与上市公司仍存在同业竞争的情形，本次交易后仍面临同业竞争的风险。

（二）标的资产整合风险

根据本公司规划，未来标的公司仍将依据相关公司治理准则，保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下独立运营。但公司将以本次标的资产注入上市公司。在上市公司层面，本次交易后，公司在人、财、资产、管理等方面进行优化整合，以充分发挥本次交易的协同效应，提高本次重组后的绩效。因此本次交易完成后，整合能否顺利实施、能否达到预期效果仍存在一定不确定性，甚至可能会对标的公司乃至上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意业务整合风险。

（三）二级市场股价波动风险

上市公司股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易尚需有关部门的审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。本报告书摘要提请投资者在购买上市公司股票前，对股价波动及股市投资风险有充分的了解，并做出审慎判断。

## 第一节 本次交易概况

一、交易的背景及目的

（一）交易背景

1、民爆行业具备良好的发展前景

2014年以来，在我国经济增速开始放缓、能源结构调整深入及基础设施重点工程项目建设速度减慢等多重因素影响下，民爆器材的需求量出现一定程度的下降。但在行业产业政策的引导下，民爆企业通过转变发展方式、延伸产业链、推进技术进步和企业重组整合等方式，一体化进程不断加快，民爆企业的竞争力得到进一步加强。2017年，全国民爆生产企业生产总值为281.63亿元，同比增长11.61%；累计完成销售总值278.02亿元，同比增长9.62%，利润总额同比增长25.51%。

随着《民爆行业“十三五”规划》的提出、倡导开展“一带一路”建设、供给侧结构性改革和智能制造等，将会有效改善目前民爆行业形势，对行业的稳步发展形成有力支撑。

2、民爆行业产业集中度不断提高

民爆器材行业“小、散、低”以及地方分割、地方保护是我国民爆行业长期以来存在的突出问题。在《关于进一步推进民爆行业结构调整的指导意见》（工信部安【2010】581号）、《民用爆炸物品行业“十二五”发展规划》等产业政策的引领下，我国民爆行业企业数量不断压缩，“小、散、低”的状况得到了较好的改善，市场化程度提高。根据《中国爆破器材行业工作简报》，2010年至2012年，前20家生产企业的生产总值占全行业总产值的比例基本保持在43%的水平。2017年，民爆行业排名前20家企业集团合计生产总值占全行业总产值的比例已经提升至63%，所占比例连续四年稳定增长，行业集中度有了明显的提升。

《民爆行业“十三五”规划》要求进一步提高产业集中度，培育3至5家具有一定行业带动力与国际竞争力的民爆行业龙头企业，扶持8至10家科技引领作用突出、一体化服务能力强的优势骨干企业，排名前15家生产企业生产总值在全行业占比突破60%。预计未来我国民爆行业的产业集中度将继续提高。

3、民爆生产企业一体化进程不断加快

过去，我国民爆行业普遍在生产、销售、爆破环节上相互分离。随着《民用爆炸物品安全管理条例》、《关于进一步推进民爆行业结构调整的指导意见》的颁布实施，行业主管部门进一步提出“鼓励以产业链为纽带的上、下游企业整合，向科研、生产、销售、进出口和爆破服务一体化方向发展，着力提升企业核心竞争力”。部分生产、销售企业积极开展并扩大爆破服务业务，民爆行业正在由单纯提供产品向提供一体化服务转变，生产、销售企业爆破服务收入规模由2010年的不足20亿元增加到2017年的125.37亿元，爆破服务成为新的经济增长点。

《民爆行业“十三五”规划》要求民爆行业优化产业体系，推动民爆生产、爆破服务与矿产资源开采、基础设施建设等有机衔接，推进生产、销售、爆破作业一体化服务，鼓励民爆企业延伸产业链，完善一体化运行机制，提升一体化运作水平。预计未来民爆生产企业一体化进程将进一步加快。

4、履行前次重组的承诺

2014年8月，保利集团以其持有的民爆业务资产以及自有资金对久联集团增资。增资完成后，保利集团取得久联集团51%股权，久联集团更名为保利久联集团。上市公司的实际控制人变更为保利集团。2016年8月，保利久联集团收购盘化集团。经过上述两次整合，保利久联下属子公司保利化工、保利民爆、银光民爆和盘化集团与上市公司均拥有民用爆炸物品的生产、销售和爆破服务等业务，存在同业竞争情形。

为维护上市公司及其广大中小股东的合法权益，避免侵占上市公司的商业机会，保利久联集团做出承诺：

“自2014年8月保利集团收购久联集团实施后六十个月内，久联集团将在本次增资中取得的保利化工控股有限公司100%的股权、山东银光民爆器材有限公司70%的股权注入上市公司；在保利民爆济南科技有限公司复产后的五个完整会计年度内，保利民爆科技集团股份有限公司50.6%的股权将以适当方式注入上市公司（上述资产注入的具体交易方式视届时上市公司及注入资产的具体情况确定），从而实现保利久联集团民爆业务的整体上市。

自保利久联集团整合盘化集团完成工商变更登记办理之日起的二十四个月之内，保利久联集团将盘化集团注入久联发展。”

由于盘化集团在与民爆不相关的业务，将盘化集团整体注入上市公司不利于维护上市公司利益，且盘化集团民爆业务资产的相关权属的办理受自身无法控制的原因导致办理时间较长，因此，久联发展2017年第二次临时股东大会审议通过了《关于控股股东进一步明确承诺事项内容及变更承诺履行期限的议案》，同意保利久联集团将在重组盘化集团时为解决同业竞争而作出的承诺事项变更为：“在2019年6月30日前将盘化集团相关民爆资产注入久联发展。除上述变更承诺事项外，保利久联集团其余承诺事项不变。”

综上，本次重组通过注入相关资产履行上述承诺。

（二）交易目的

1、实现产能整合，提升规模优势

本次交易完成后，公司的生产规模将进一步扩大，公司工业炸药的年许可生产能力将增加19.35万吨，达到40.25万吨；工业雷管年许可生产能力将增加0.80亿发，达到2.10亿发。通过本次交易，公司的规模优势及竞争优势将更加明显。

贵州地区矿产资源丰富、基础设施建设投资前景良好，对民爆器材的需求旺盛。但在国家已基本不再新批许可产能的背景下，市场供给的增加相对有限。通过收购盘江民爆，公司在贵州地区将新增9.60万吨工业炸药、0.80亿发工业雷管许可产能，有利于公司进一步扩大在贵州省内的市场份额，提高盈利能力。与此同时，通过收购银光民爆、盘江民爆，公司在山东省内将拥有9.35万吨工业炸药许可产能，在新疆吐鲁番将拥有0.40万吨工业炸药许可产能。

本次整合完成后，公司的销售网络将覆盖全省并延伸至省外更多区域，公司的生产规模、市场份额、盈利能力等都将得到较大幅度提升。

2、顺应民爆行业兼并重组的政策导向

《民爆行业“十三五”规划》提出，要进一步提高产业集中度，培育3至5家具有一定行业带动力与国际竞争力的民爆行业龙头企业，扶持8至10家科技引领作用突出、一体化服务能力强的优势骨干企业，排名前15家生产企业生产总值在全行业占比突破60%。按照企业自愿、政府引导、市场化运作的原则，鼓励龙头、骨干企业开展兼并重组，发挥重组企业协同效应，在统一标准、综合管理、技术创新、规模生产、集中采购与销售等方面资源优势互补，形成一批具有国际竞争力的企业集团，提升民爆行业的国际竞争力。本次重组顺应了民爆行业兼并重组的政策导向。

3、提升一体化运作水平

与国外相比，我国民爆企业一体化程度较低，爆破服务业务对民爆企业的利润贡献度有限。《民爆行业“十三五”规划》鼓励民爆生产企业延伸产业链、完善一体化运行机制，提升一体化运作水平。此次收购的标的企业开源爆破拥有贵州省省级矿山爆破作业单位许可证（营业性）一级资质及贵阳市住房和城乡建设局核发的矿山工程施工总承包二级资质；盘江民爆下属企业四五六爆破拥有山东省公安厅核发的爆破作业单位许可证（营业性）二级资质；银光民爆子公司银光爆破拥有山东省公安厅核发的爆破作业单位许可证（营业性）二级资质。通过本次交易，公司在爆破服务领域的竞争力将得到加强，一体化运作水平将进一步提高。

（三）交易目的

1、实现产能整合，提升规模优势

本次交易完成后，公司的生产规模将进一步扩大，公司工业炸药的年许可生产能力将增加19.35万吨，达到40.25万吨；工业雷管年许可生产能力将增加0.80亿发，达到2.10亿发。通过本次交易，公司的规模优势及竞争优势将更加明显。

贵州地区矿产资源丰富、基础设施建设投资前景良好，对民爆器材的需求旺盛。但在国家已基本不再新批许可产能的背景下，市场供给的增加相对有限。通过收购盘江民爆，公司在贵州地区将新增9.60万吨工业炸药、0.80亿发工业雷管许可产能，有利于公司进一步扩大在贵州省内的市场份额，提高盈利能力。与此同时，通过收购银光民爆、盘江民爆，公司在山东省内将拥有9.35万吨工业炸药许可产能，在新疆吐鲁番将拥有0.40万吨工业炸药许可产能。

本次整合完成后，公司的销售网络将覆盖全省并延伸至省外更多区域，公司的生产规模、市场份额、盈利能力等都将得到较大幅度提升。

2、顺应民爆行业兼并重组的政策导向

《民爆行业“十三五”规划》提出，要进一步提高产业集中度，培育3至5家具有一定行业带动力与国际竞争力的民爆行业龙头企业，扶持8至10家科技引领作用突出、一体化服务能力强的优势骨干企业，排名前15家生产企业生产总值在全行业占比突破60%。按照企业自愿、政府引导、市场化运作的原则，鼓励龙头、骨干企业开展兼并重组，发挥重组企业协同效应，在统一标准、综合管理、技术创新、规模生产、集中采购与销售等方面资源优势互补，形成一批具有国际竞争力的企业集团，提升民爆行业的国际竞争力。本次重组顺应了民爆行业兼并重组的政策导向。

3、提升一体化运作水平

与国外相比，我国民爆企业一体化程度较低，爆破服务业务对民爆企业的利润贡献度有限。《民爆行业“十三五”规划》鼓励民爆生产企业延伸产业链、完善一体化运行机制，提升一体化运作水平。此次收购的标的企业开源爆破拥有贵州省省级矿山爆破作业单位许可证（营业性）一级资质及贵阳市住房和城乡建设局核发的矿山工程施工总承包二级资质；盘江民爆下属企业四五六爆破拥有山东省公安厅核发的爆破作业单位许可证（营业性）二级资质；银光民爆子公司银光爆破拥有山东省公安厅核发的爆破作业单位许可证（营业性）二级资质。通过本次交易，公司在爆破服务领域的竞争力将得到加强，一体化运作水平将进一步提高。

4、有利于消除同业竞争、减少关联交易，增强上市公司独立性

本次交易前，标的公司盘江民爆、开源爆破和银光民爆是公司控股股东保利久联集团的下属企业，公司与标的公司之间存在同业竞争。本次交易后，保利久联集团按照承诺将上述民爆类资产注入上市公司，上市公司与保利久联集团之间的同业竞争问题将得到进一步解决。

本次交易前，公司与盘江民爆、开源爆破和银光民爆之间的关联交易金额较大。本次交易完成后，盘江民爆、银光民爆将成为公司的全资子公司，开源爆破将成为公司的控股子公司，上市公司与标的公司及其下属企业之间的关联采购和关联销售将全部抵消。同时，上市公司