

# “碱王”远兴能源疑云密布 134 亿元采矿许可证被收回

天然碱项目一期投产时间再被推迟至 2023 年 6 月，与此同时，高溢价关联交易浮出水面。



受益于光伏玻璃、碳酸锂等光伏、锂电行业的增长，近年来，纯碱的需求随之水涨船高。在 A 股二级市场中，有关“碱王”的争夺也异常激烈。远兴能源 (000683.SZ) 作为后起之秀，话题颇多。

在 2022 年半年业绩预告中，远兴能源预计归属于上市公司股东的净利润为 18.4 亿至 19 亿元，净利润同比预增 46.62%至 51.4%。

远兴能源对此表示，报告期内，纯碱、尿素行业维持高景气周期，公司产品价格较上年同期大幅上涨。同时，通过持续强化生产运营管理，公司主要生产装置持续保持满负荷运行，纯碱、小苏打及尿素产品产销两旺。

根据 2021 年年报，远兴能源主营构成中，尿素、纯碱、煤炭、甲醇、小苏打的营收占比分别为 26.31%、20.74%、18.2%、17.88%和 13.49%。尿素、纯碱均为高景气行业。

手握一张“王牌”的远兴能源，因一起重大资产购买，股价早被爆炒了一轮。2021 年 6 月 9 日，远兴能源股票涨停，报收每股 4.97 元。此后三个月时间，股价飙升至 9 月 16 日 13.39 元历史新高。

“王牌”名为银根矿业的塔木素天然碱项目。远兴能源拟获得银根矿业项目 60% 股权，天然碱矿保有储量将增加 10.78 亿吨，拟建设 860 万吨天然碱。由于纯碱属于限制类行业，新增产能较少，银根矿业投产后，远兴能源将打破现有行业产能格局，稳居纯碱行业龙头。然而，盈利前景绝佳的项目背后，却是疑云满布的资本运作。

## I. 关联交易

纯碱是一种重要的无机化工原料，主要用于玻璃、锂电池主要原料碳酸锂、陶瓷釉等的生产，还广泛用于生活洗涤、酸类中和以及食品加工等。

7月23日，远兴能源发布重大资产购买及增资暨关联交易报告书(草案)二次修订稿，拟支付现金20.86亿元购买纳百川持有的银根矿业的14%股权、并以现金37.25亿元对银根矿业进行增资。交易完成后，远兴能源对银根矿业持股比例由36%提升至60%，实现对银根矿业的控制。

早在一年前的2021年7月，远兴能源就开启了收购银根矿业计划。彼时，36%的股权共计花费24.83亿元。若远兴能源持有银根矿业的比例提升至60%，已经投入的资金和预计使用的资金合计达82.94亿元。

银根矿业的核心价值，是其名下的一张塔木素天然碱采矿权许可证。如果交易顺利，远兴能源可大幅提高公司纯碱和小苏打的产能，从而在盈利上实现飞跃。

银根矿业设立时的注册资本为 10,000.00 万元，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	博源集团	5,600.00	56.00
2	远兴能源	1,900.00	19.00
3	蜜多能源	1,600.00	16.00
4	博源工程	900.00	9.00
合计		10,000.00	100.00

然而细看银根矿业的股东，在 2017 年设立之初的股东包括博源集团、远兴能源、蜜多能源、博源工程。博源集团是远兴能源的控股股东，目前持股 30.56%。博源集团、远兴能源实控人戴连荣女婿刘宝龙在蜜多能源的持股比例为 19%。同时，根据远兴能源官网，1982 年出生的刘宝龙任远兴能源副董事长，在其简历中，亦有博源集团的任职经历。

也就是说，银根矿业的股东多为戴连荣及其亲属所控制。在银根矿业此后的增资过程中，纳百川和纳丰投资亦是博源集团控制企业。

与错综复杂的关联关系相呼应的是银根矿业身价暴涨至 134 亿元。

2021 年 7 月 7 日，银根矿业的股权结构中，远兴能源的持股比例为 19%。彼时银根矿业的实收资本只有 2 亿元。

不到一个月时间，2021 年 7 月末，远兴能源以 11.12 亿元的现金拿下蜜多能源持有的银根矿业 9.5% 股权，并同时以 58.50 元/注册资本

的增资价格，向银根矿业增资 13.71 亿元。交易之后，远兴能源的持股比例上升至 36%。

其中的关键时点，是 2021 年 6 月 9 日，银根矿业取得由内蒙古自治区阿拉善盟自然资源局颁发的《采矿许可证》。

根据《采矿许可证》，塔木素天然碱矿的开采方式为地下开采，生产规模为每年 860 万吨，矿区面积为 42.10 平方公里。该证件的有效期为 2021 年 6 月 9 日至 2047 年 6 月 9 日。

山西儒林资产评估事务所有限公司(下称儒林资产评估事务所)出具的评估报告显示，以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日，银根矿业塔木素天然盐碱的评估值高达 134 亿元。

而采矿权实际成本价值几何?在同一份评估报告中，儒林资产评估事务所指出采矿权的价值仅 275 万元。前述评估值较账面值增值 133.62 亿元，增值率高达 3713.55%，对应的本次交易市净率为 38.19 倍，远高于同行业可比上市公司平均水平。

也就是说，远兴能源高溢价接盘的银根矿业，275 万元的采矿权账面价值对应了百亿级别的增值。

## II. 采矿许可证被收回

有关采矿许可证最新的进展是，银根矿业采矿许可证的获得，在流程上或存在瑕疵，目前许可证已经被有关部门收回。

“这种重大矿区的采矿许可证的发放，国土资源部可以下放到内蒙古自治区审核颁布，但阿拉善盟层面，是没有资格发的。拿下采矿权，合规流程是必须要走招拍挂程序，该流程在现实中有所缺失。而银根矿业的这张采矿许可证，目前已经被阿拉善盟自然资源局收回，证件实物并不在公司。”一位知情人士表示。

通过咨询自然资源局相关人士了解到，按照审批权限的规定，在采矿登记方面，某些特定品种，如储量 1 亿吨以上的煤、油页岩矿床储量规模为大型以上的、钨、锡、锑、稀土矿床储量规模为中型以上的，需由国土资源部颁发采矿许可证，其余可授权省级人民政府国土资源主管部门颁发采矿许可证。

在中华人民共和国地质矿产行业标准(DZ/T0212.1-2020)中，塔木素天然碱矿属于大型天然碱矿床。天然碱的采矿权相较于煤炭、天然气等品种，相对小众。上述业内人士表示，大型天然碱矿床采矿权的颁发比较难越过省级部门而由更低一级的自然资源局发放。

在远兴能源过往的披露文件中，有关此张采矿权证书的获取部分，内蒙古自治区自然资源厅作为出具主体发布的文件，只有塔木素矿区(2/5区)天然碱矿矿产资源储量评审备案证明，也就是矿产资源储量评审备案。

2021年6月8日，银根矿与内蒙古自治区阿拉善盟自然资源局签署了《内蒙古自治区阿拉善盟采矿权出让合同(探转采)》。次日，银根矿业取得中阿拉善盟自然资源局颁发的《采矿许可证》。也就是说，银根矿业采矿许可证的颁发主体为阿拉善盟自然资源局。

除了采矿权发放主体存疑，塔木素天然碱矿采矿权的获取流程也存在重大遗漏。根据国土资源部2003年发布的《探矿权采矿权招标投标挂牌管理办法》，探矿权、采矿权相关证件的办理必须要有招标投标流程，上级主管部门可以委托下级主管部门组织探矿权采矿权招标投标挂牌的具体工作，勘查许可证、采矿许可证由委托机关审核颁发。

在此过程中，有关招标标底、拍卖挂牌底价，主管部门应依规定委托有探矿权采矿权评估资质的评估机构或者采取询价、类比等方式进行评估，并根据评估结果和国家产业政策等综合因素集体决定。

### III. 交易所质疑

针对种种疑问，2022年1月12日，远兴能源收到深交所上市公司管理二部下发的《关于对内蒙古远兴能源股份有限公司的重组问询函》(非许可类重组问询函[2022]第1号)(下称问询函)。

针对高溢价收购，深交所要求远兴能源根据无形资产采矿权情况，补充披露同行业收购情况。此外，深交所还要求说明增资是否属于本次重大资产重组的一部分，先购买少数股权再增资的原因，并进一步说明银根矿业其他股东纳百川、鄂尔多斯市纳丰投资和内蒙古博源工程放弃同比例增资的原因。

同时，远兴能源还要解释购买少数股权作价与增资作价存在重大差异的原因，增资部分的作价依据及公允性，其作价远高于购买股权作价的原因，本次交易安排及作价是否有损上市公司和中小投资者利益等问题。

对于深交所的质疑，远兴能源表示，银根矿业为博源集团控制的公司，随着银根矿业塔木素天然碱项目建设的推进，其建成投产后将与上市公司形成同业竞争。本次交易旨在解决上市公司与控股股东的潜在同业竞争问题，保护上市公司中小股东权益，突出上市公司主营业务、

提升盈利能力，并由博源集团履行其已出具的承诺。

该回应也让外界苦笑，若是真想避免同业竞争，为何不在探矿权、采矿权招标采购挂牌阶段就出手，彼时几百万就能解决的竞争压力，而要转手再收购银根矿业的股权，成本高至 80 余亿元。

在可比公司估值分析中，近五年来的天然碱矿市场，仅有河南省泌阳凹陷郭桥天然碱矿的挂牌出让。

2020年6月4日，河南省自然资源厅《河南省公共资源交易中心2020年第四批矿业权网上挂牌(出让)公告》，对河南省泌阳凹陷郭桥天然碱矿勘探进行挂牌，矿区面积为7.23平方公里，矿种为天然碱，勘察阶段为普查，出让年限为5年，起始价为2.4亿元。

2020年8月7日，河南省自然资源厅《关于河南省灵宝市函谷关一带地热普查等9个探矿权网上挂牌出让交易结果公示》，2020年7月17日，中天碱业有限公司以6.8亿元取得河南省泌阳凹陷郭桥天然碱矿勘探权。

远兴能源称，郭桥天然碱矿处于探矿权普查阶段，预查估算天然碱资源储量矿物量为1067.61万吨，挂牌成交价格6.8亿元，平均每吨矿物量为63.69元/吨；塔木素天然碱矿已完成普查和详查，并已取

得采矿权证，内蒙古自治区自然资源厅出具了《矿产资源储量评审备案证明》，对前述矿产资源储量评审材料予以备案，已探明的储量为7.1亿吨，评估价值为133.64亿元，平均每吨矿物量为18.85元/吨。

远兴能源表示，标的资产评估增值率高是因为可采天然碱储量大，且目前国内无外部同行业收购案例，与郭桥天然碱矿拍卖案例相比，塔木素天然碱矿矿物量吨保有评估值不存在较高的情况。

值得玩味的是，郭桥天然碱矿可开采储量仅1067.61万吨，不到塔木素天然碱矿可开采储量的1.5%，成交价格则高达6.8亿元，接近银根矿业购矿成本的100倍。

而在与投资者的沟通中，7月29日，远兴能源针对阿拉善天然碱项目一期投产时间的提问，回应称根据目前手续办理和建设情况，一期计划2023年6月完成。此前的一期计划原本定于2022年底投产，悬而未决的生产计划，现在让投资者心中难免忐忑不安。