

广发证券股份有限公司

关于

广夏（银川）实业股份有限公司

定向回购和发行股份及支付现金购买资产

暨关联交易之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一五年十一月

声明和承诺

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）接受广夏（银川）实业股份有限公司（以下简称“银广夏、上市公司”）的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告系依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组若干规定》、《准则第26号》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的，以供证监会、深交所审核及有关各方参考。

广发证券声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问与上市公司及交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问意见所依据的资料由本次交易所涉及的交易各方提供，交易各方均已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其所提供资料的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

4、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

5、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

6、本独立财务顾问有关本次重组事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本专业意见。

7、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题。

8、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务

顾问意见中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

9、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次交易所必备的法定文件，随其他重组文件报送相关监管机构并上网公告。

10、本独立财务顾问特别提请银广夏的全体股东和广大投资者认真阅读银广夏董事会发布的《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）》全文及相关公告。

11、本独立财务顾问特别提请银广夏的全体股东和广大投资者注意本独立财务顾问报告旨在对本次交易方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成对银广夏的任何投资建议，对投资者依据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

目录

目录	3
释义	6
重大事项提示	10
一、交易方案概况	10
二、交易方案主要内容	11
三、本次交易构成重大资产重组及借壳上市	13
四、本次交易构成关联交易	13
五、本次交易不存在一致行动人	13
重大风险提示	15
一、关于重组方案调整的提示	15
二、退市风险	16
三、交易标的估值风险	17
四、经营性风险	18
五、政策性风险	20
六、银广夏前大股东及关联方资金占用及担保问题尚未完全解决的风险	20
七、宏观政策及经营环境风险	21
八、税收政策风险	22
九、上市公司股价波动风险	22
第一章 本次交易概况	23
一、本次交易的背景	23
二、本次交易的目的	25
三、本次交易的决策程序和批准情况	26
四、本次交易具体方案	27
五、本次交易构成关联交易	33

六、本次交易的一致行动人.....	33
七、本次交易构成重大资产重组及借壳上市.....	33
八、本次重组对上市公司的影响.....	34
第二章 上市公司基本情况.....	38
一、公司概况.....	38
二、公司设立、主要股权变动及股本结构情况.....	38
三、控股股东及实际控制人情况.....	42
四、主营业务发展情况.....	43
五、主要财务数据.....	43
六、《重整计划》的执行情况.....	44
七、银广夏资产处置及历史问题的解决.....	47
八、关于标的资产业绩指标是否达到《重整计划》重整条件的说明.....	54
第三章 交易对方基本情况.....	61
一、交易对方概况.....	61
二、交易对方基本情况.....	61
第四章 交易标的情况	78
一、宁东铁路基本情况.....	78
二、宁东铁路主要资产权属情况.....	97
三、最近三年主营业务发展情况.....	105
四、报告期经审计的财务指标.....	105
五、标的资产的评估情况.....	113
六、宁东铁路近三年评估、改制、增资和股权转让情况.....	157
七、宁东铁路线路建设所涉立项、环保、土地等有关报批事项.....	166
八、关联方资金占用及对外担保情况.....	169
九、本次交易涉及的债权债务转移情况.....	169
十、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员情况.....	169
十一、员工及其社会保障情况.....	174
第五章 独立财务顾问意见.....	177

一、基本假设.....	177
二、本次交易的合规性分析.....	177
三、本次交易的估值合理性及定价公允性分析.....	200
四、本次交易对上市公司的影响分析.....	208
五、本次交易后上市公司的同业竞争与关联交易分析.....	230
六、关于本次交易资产交付安排的核查.....	248
七、本次关联交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响.....	249
八、关于收购神舟光伏电力公司事宜的相关影响分析.....	249
九、关于上市公司最近十二个月资产交易的情形.....	254
第六章 独立财务顾问内核意见及结论性意见	255
一、广发证券内部审核工作规则及审核程序.....	255
二、独立财务顾问内核意见.....	256
三、结论性意见.....	257
第七章 备查文件.....	258
一、备查文件.....	258
二、备查地点.....	258

释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

银广夏、上市公司	指	广夏（银川）实业股份有限公司
宁东铁路	指	宁夏宁东铁路股份有限公司
自治区国资委	指	宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会
宁国运公司或宁夏国投	指	宁夏国有资本运营集团有限责任公司（系宁夏国有投资运营有限公司于2014年12月更名）
神华宁煤	指	神华宁夏煤业集团有限责任公司
信达资产	指	中国信达资产管理有限公司、中国信达资产管理股份有限公司
华电国际	指	华电国际电力股份有限公司
宁夏能源铝业	指	中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司
交易对方	指	宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际和宁夏能源铝业
神华集团	指	神华集团有限责任公司
中国神华	指	中国神华能源股份有限公司
大古有限	指	宁夏大古铁路有限责任公司
中联实业	指	中联实业股份有限公司
东方资产	指	中国东方资产管理有限公司
华兴实业	指	宁夏华兴实业有限公司
浙江长金	指	浙江长金实业有限公司
神舟光伏电力公司	指	巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司
酿酒公司	指	广夏（银川）贺兰山葡萄酒有限公司
酒业公司	指	宁夏贺兰山葡萄酒业有限公司
销售公司	指	广夏（银川）贺兰山葡萄酒销售有限公司
农业银行	指	中国农业银行股份有限公司
铜陵公司	指	铜陵贺兰山葡萄酒销售有限公司

恒盛轨道	指	铜陵恒盛轨道装备有限公司
秦源煤炭	指	陕西秦源煤炭经销有限公司
太中银铁路	指	太中银铁路有限责任公司
自治区	指	宁夏回族自治区
管理人	指	广夏（银川）实业股份有限公司管理人
宁夏高院	指	宁夏回族自治区高级人民法院
银川中院	指	银川市中级人民法院
财政部	指	中华人民共和国财政部
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
重组预案	指	《广夏（银川）实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》
重组报告书	指	《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》
交易标的、标的资产	指	宁东铁路100%股权，包括交易对方补偿关联方占款处置与担保损失的部分及上市公司发行股份购买的部分
回购标的	指	宁东铁路持有的银广夏100,430,245股股份
定向回购	指	银广夏向宁东铁路定向回购宁东铁路持有银广夏100,430,245股股份并予以注销的行为
发行股份及支付现金购买资产	指	宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业以其持有的宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分补偿银广夏历史上关联方占款处置与担保损失，对于宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业持有的宁东铁路100%股权评估作价超出银广夏原关联方占款处置与担保损失金额部分，由银广夏依据交易对方各自持有的宁东铁路股权比例向其发行股份及支付现金购买。重组完成后，宁东铁路将成

		为上市公司全资子公司
本次重大资产重组、本次重组、本次交易	指	本次定向回购及发行股份购买资产并由交易对方补偿原关联方占款处置与担保损失的行为
《股份回购协议》	指	《广夏（银川）实业股份有限公司与宁夏宁东铁路股份有限公司之股份回购协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《广夏（银川）实业股份有限公司与宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业之发行股份及支付现金购买资产协议》
《权益变动报告书》	指	银广夏2012年1月19日披露的《广夏（银川）实业股份有限公司详式权益变动报告书》
《重整计划》	指	银川中院批准的《广夏（银川）实业股份有限公司重整计划》
本独立财务顾问报告、本报告书	指	《广发证券股份有限公司关于广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
本独立财务顾问、广发证券	指	广发证券股份有限公司
法律顾问	指	北京金杜律师事务所
信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
中和资产	指	中和资产评估有限公司
中宇评估	指	中宇资产评估有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《破产法》	指	《中华人民共和国企业破产法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》(2014年修订)
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第26号》	指	《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（2014年修订）》		
《公司章程》	指	《广夏（银川）实业股份有限公司章程》
《首发办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《补充规定》	指	《关于破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价的补充规定》
元	指	人民币元

注：本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。本独立财务顾问提请各位股东及投资者关注在此披露的特别提示，并认真阅读《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》、与本次交易相关的董事会决议公告、审计报告及资产评估报告等相关信息披露资料。

一、交易方案概况

本次重组前，宁东铁路持有银广夏100,430,245股股份，为避免重组后上市公司与子公司交叉持股情形，故本次交易拟采取银广夏定向回购宁东铁路持有的银广夏100,430,245股股份且注销上述股份的方式进行；同时，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业以其持有的宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分补偿银广夏历史上关联方占款处置与担保损失（具体情况详见本报告书“第二章上市公司基本情况/七、银广夏资产处置及历史问题的解决/（二）原关联方占款处置和担保损失及其解决”），对于宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业持有的宁东铁路100%股权评估作价超出银广夏原关联方占款处置与担保损失金额部分（即超出9,897.21万元部分），由银广夏依据交易对方各自持有的宁东铁路股权比例向其发行股份及支付现金购买。重组完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司。

对银川中院裁定银广夏《重整计划》执行完毕之日，银广夏账面存在但无债权人申报的债务，本次重组交易对方已承诺待银广夏实际履行偿付义务时按银广夏实际清偿的金额由本次重组交易对方进行补偿。

本次交易，银广夏定向回购股份与发行股份及支付现金购买资产互为条件，交易对方承诺承担的关联方占款处置与担保损失补偿及重整过程中剩余债务补偿责任以定向回购股份、发行股份及支付现金购买资产的实施为前提。

二、交易方案主要内容

（一）定向回购股份概况

银广夏以现金或等价的方式向宁东铁路定向回购宁东铁路持有的上市公司100,430,245股股份并予以注销。为保护中小投资者利益，本次定向回购价格为宁东铁路依据《重整计划》取得前述股份而付出的成本320,090,554.14元。

（二）发行股份及支付现金购买资产概况

1、标的资产估值及交易价格

截至2014年6月30日，标的资产经审计的净资产为408,114.40万元，根据中和评估出具的中和评报字（2014）第 YCV1081号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为448,742.02万元，较净资产账面价值增值约40,627.62万元，增值率约为9.95%。

鉴于上述标的资产评估报告使用期限已到，为再次验证相关资产定价的合理性和公允性，公司董事会根据2015年第一次临时股东大会决议的授权范围，聘请评估机构以2015年6月30日为基准日，对本次重大资产重组涉及的标的资产进行了加期评估。2015年6月30日，根据中和评估出具的中和评报字（2015）第 YCV1082号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为487,523.13万元，较净资产账面价值增值约68,382.32万元，增值率为16.31%。

标的资产以2015年6月30日为基准日的加期评估值高于本次交易审计评估基准日（2014年6月30日）的评估值，标的资产未发生减值，本次交易仍以审计评估基准日评估值448,742.02万元为参考确认本次重组的交易价格。

宁东铁路全体股东以其持有的宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分（即9,897.21万元）补偿银广夏历史上关联方占款处置与担保损失；对于宁东铁路全体股东持有的宁东铁路100%股权评估作价超出银广夏原关联方占款处置与担保损失金额部分（即超出9,897.21万元部分），由银广夏依据宁东铁路全体股东各自持有的宁东铁路股权比例向其发行股份及支付现金购买。本次交易完成后，宁东铁路将成为银广夏全资子公司。

标的资产最终交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门核准的宁东铁路100%股权评估结果为依据，由交易各方协商确定。

2、发行价格

根据中国证监会《补充规定》：“上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过，关联股东应当回避表决”。

2014年修订并实施的《重组办法》取消了上市公司破产重整的协商定价机制，但根据证监会公布的修订《重组办法》、《收购办法》过渡期方案，对《重组办法》向社会公开征求意见前即2014年7月11日前已经进入破产重整程序的上市公司，破产重整涉及的发行股份价格可以按照原规定进行协商定价。

银广夏已于2010年9月16日进入破产重整程序，因此，本次发行股份定价仍采用协商定价的方式。经公司董事会与相关方协商，兼顾各方利益，本次新增股份的发行价格拟定为4.96元/股，该价格已经公司股东大会审议通过。

3、发行股份及支付现金数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产具体情况如下：

交易对方	发行股份数（股）	支付现金数（元）	支付对价合计（元）
宁国运公司	429,820,178	0	2,131,908,085.78
信达资产	229,154,850	0	1,136,608,057.26
神华宁煤	71,526,908	20,000,000	374,773,467.53
华电国际	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
宁夏能源铝业	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
合计	872,670,984	60,000,000	4,388,448,097.52

发行股份及支付现金数量以中国证监会最终核准的数额为准。

4、股份锁定安排

本次重组发行股份购买资产交易对方宁国运公司、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业、神华宁煤已分别向公司出具承诺，承诺其通过本次交易取得的银广夏股份，自本次发行股份购买资产所发行股票上市之日起三十六个月内不予转让。

本次交易完成后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，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，则交易对方持有公司股票的锁定期将自动延长至少6个月。

5、业绩补偿安排

《重整计划》第2.4条已明确重组方将通过定向增发等方式向银广夏注入净资产评估值不低于40亿元的优质资产，且重大资产重组完成后银广夏连续三个会计

年度净利润合计不低于10亿元，使银广夏恢复持续经营能力和盈利能力。

鉴于此，宁国运公司、神华宁煤、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业已与银广夏签订了《盈利承诺补偿协议》，协议主要内容包括：宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业承诺，银广夏在本次交易完成后的连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元，若实际盈利数低于10亿元的，宁国运公司、神华宁煤、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业应当在第三个会计年度审计报告出具之日起30日内以现金向银广夏补足该等差额部分。前述所称净利润以本次交易完成后银广夏每一会计年度审计报告所载合并报表项下归属于母公司所有者的净利润数额为准。

三、本次交易构成重大资产重组及借壳上市

本次交易标的宁东铁路截至2014年6月30日经审计资产总额为516,971.15万元，占银广夏2013年末合并财务报表总资产的比例超过50%，根据《重组办法》，公司本次重组构成上市公司重大资产重组。

2012年1月16日，管理人将银广夏重整专用账户中的股份82,902,914股过户至宁东铁路账户，至此，宁东铁路成为银广夏第一大股东，自治区国资委成为银广夏实际控制人；同时，宁东铁路截至2014年6月30日经审计资产总额为516,971.15万元，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2011年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上，故本次交易构成借壳上市，且须提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

四、本次交易构成关联交易

本次交易前，宁国运公司为银广夏第一大股东宁东铁路之控股股东；本次交易完成后，交易对方宁国运公司将成为上市公司控股股东。根据《上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。

五、本次交易不存在一致行动人

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业，虽然宁国运公司持有神华宁煤49%股权、宁夏能源铝业23.95%股权，但宁国运公司与神华宁煤、宁夏能源铝业在本次重组事项上不

构成一致行动，并且在本次重组完成后三方将独立行使其作为银广夏股东的权利和履行相关义务。因此，各交易对方之间不构成一致行动人。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，除本独立财务顾问报告的内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑以下风险因素：

一、关于重组方案调整的提示

2014年12月23日，银广夏召开第七届董事会第十七次会议（临时会议）审议通过了《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》（即重组预案），并于2015年4月20日召开第七届董事会第十九次会议（临时会议），审议通过了《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》（即重组报告书）。重组报告书与重组预案关于本次重组方案调整之处如下：

（一）关于定向回购交易作价的调整

重组预案明确：“本次重组前，宁东铁路持有公司100,430,245股股份，为公司第一大股东。为避免重组后宁东铁路与公司交叉持股，银广夏以现金或等价的方式向宁东铁路定向回购宁东铁路持有的上市公司100,430,245股股份并予以注销。为保护中小投资者利益，本次定向回购价格为宁东铁路依据《重整计划》取得前述股份而付出的成本3.2亿元。”在重组报告书中将该定向回购价格调整为：“本次定向回购价格为宁东铁路依据《重整计划》取得前述股份而付出的成本320,090,554.14元。”

上述定向回购价格调整系在正式审计及评估工作完成后，根据中和评估出具的中和评报字（2014）第YCV1081号评估报告，确定宁东铁路所持银广夏100,430,245股股份的评估价值后予以明确，不涉及对本次重组方案的重大调整。

（二）关于交易标的估值及发行股份情况的调整

重组预案明确：“截至2014年06月30日，标的资产未经审计的净资产（母公司口径）约为40.81亿元，预估值约为44.74亿元，预估值较净资产账面价值增值约3.93亿元，增值率约为9.63%。”对应该估值下，本次交易发行股份及支付现金购买资产具体情况如下：

交易对方	发行股份数（股）	支付现金数（万元）	支付对价合计（万元）
------	----------	-----------	------------

宁国运公司	428,505,757	0	212,538.86
信达资产	228,454,078	0	113,313.22
神华宁煤	71,295,843	2,000	37,362.74
华电国际	70,854,812	2,000	37,143.99
宁夏能源铝业	70,854,812	2,000	37,143.99
合计	869,965,302	6,000	437,502.79

在本次交易的正式审计及评估工作完成后，截至2014年06月30日，标的资产经审计的净资产为408,114.40万元，根据中和评估出具的中和评报字（2014）第YCV1081号评估报告，本次交易最终采用资产基础法的评估结果，拟注入资产的评估值为448,742.02万元，较净资产账面价值增值约40,627.62万元，增值率约为9.95%。对应该估值下，本次交易发行股份及支付现金购买资产具体情况如下：

交易对方	发行股份数（股）	支付现金数（元）	支付对价合计（元）
宁国运公司	429,820,178	0	2,131,908,085.78
信达资产	229,154,850	0	1,136,608,057.26
神华宁煤	71,526,908	20,000,000	374,773,467.53
华电国际	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
宁夏能源铝业	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
合计	872,670,984	60,000,000	4,388,448,097.52

上述交易标的估值及发行股份情况的调整，系根据正式审计及评估工作完成后相关审计及评估报告进行的数据更新，不涉及对本次重组方案的重大调整。

二、退市风险

银广夏2013年度经审计的归属于母公司所有者净利润为358.20万元，比照中国证监会于2014年10月发布的《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》及深交所股票上市规则，假定银广夏2015年不能完成重组，则其主营业务仅依赖葡萄酒业务，银广夏2014年营业收入为838.60万元，已触发营业收入不得低于人民币1,000万元标准，2015年继续被实施退市风险警示；若2015年还未完成重组或营业收入仍低于标准，2016年银广夏将被暂停上市。

同时，《重整计划》拟定宁东铁路及其关联方为重组方，并且银川中院出具了《重整计划》执行完毕的裁定。如果拟定重组方案被银广夏股东大会否决，更换重组方是否对银广夏重整构成影响尚需协调管理人、银川中院等确定。如果不能更换或无法确定满足要求的重组方，则根据《破产法》的规定，银广夏应进入破产清算程序，进而将会导致上市公司失去主体资格，从而必然导致上市公司的退市。

此外，银广夏管理人于2010年12月15日接到中国证监会对银广夏的调查通知

书（稽查总队调查通字10013号），主要内容如下：“因你公司信息披露等行为涉嫌违反证券法规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，我会决定对你公司立案调查”。根据银广夏出具的书面说明及公布的2014-100号公告，截至本独立财务顾问报告出具之日，上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

三、交易标的估值风险

截至2014年06月30日，标的资产经审计的净资产为408,114.40万元，根据中和评估出具的中和评报字（2014）第 YCV1081号评估报告，本次交易最终采用资产基础法的评估结果，拟注入资产的评估值为448,742.02万元，较净资产账面价值增值为40,627.62万元，增值率约为9.95%。

本次交易以2014年6月30日为评估基准日，分别选取资产基础法、收益法两种方法对宁东铁路净资产进行评估。采用资产基础法确定的股东全部权益价值为448,742.02万元，采用收益法确定的股东全部权益价值为443,980.58万元，两者相差4,761.44万元，差异率1.06%。本次交易标的评估价值虽然最终采用资产基础法的评估结果，但在宁东铁路收益法预测中，由下列客户所带来的预测期运量存在一定的不确定性，对收益法评估结果可能会产生较大影响，提请投资者关注：

1、神华宁夏煤业集团有限责任公司400万吨/年煤炭间接液化项目：据了解，该项目总投资550亿元人民币，为世界上单体投资最多、装置规模最大的煤制油项目，项目于2013年9月开工，计划2016年年底全部建成投产，目前该项目正在建设中，项目设计年度原煤运量为2,600万吨/年，主要产品年度总运量约为400万吨。本次评估在收益法预测中从2016年开始考虑了该项目试运行期间部分运输量；

2、内蒙古华星新能源有限公司40亿标立方/年煤制天然气项目：据了解，该项目预计投资246亿元人民币，已获得国家发改委同意开展前期工作的批复，预计2017年年底全部建成，建成后每年将有1,000万吨以上煤炭需求量。本次评估在收益法预测中从2018年开始考虑了该部分运输量。

由于宁东铁路未来业绩的实现系基于宁夏宁东能源化工基地内企业的煤炭生产产量及宁夏地区各煤耗企业的实际需求，而宁东矿区部分大型矿井和煤化工项目尚处于筹建期或建设期，新建矿井及煤化工项目是否能如期投产并达产以及后

续新建铁路是否能如期建成并投入运营等仍存在不确定因素。

有关评估值与账面值差异原因已经在本报告书“第四章交易标的情况/五、标的资产的评估值”及“六、宁东铁路近三年评估、改制、增资和股权转让情况”进行详细说明，请投资者仔细阅读。

四、经营性风险

（一）受煤炭行业供需制约而引发的利润波动风险

煤炭是宁东铁路运输的主要货物，而煤炭市场的需求受国民经济整体波动影响较大。基于国内经济形势及产业结构升级面临的诸多不确定因素的影响，当前整体经济能否继续保持较高增速、避免下行风险仍存在一定的不确定性，未来如国民经济无法保持较快增长，则宁东铁路运输需求也可能会因整体煤炭需求量的下降而相应受到影响。

宁东铁路2012年-2013年的货物发送量分别为3,600.60万吨、3,834.98万吨，增速较好，但受整体经济环境影响，2014年货物发送量有所下降，为3,491.18万吨。同时，为促进煤炭销售、稳定经济增长，宁东铁路承运的区内电煤运价自2014年7-12月由0.23元/吨公里下调到0.19元/吨公里（均不含税价）以刺激需求，加之固定资产折旧等成本因素，2014年净利润较此前存在明显下滑。提请投资者注意因受煤炭行业供需制约而对公司业绩实现的影响。

（二）客户集中度风险

宁东铁路作为宁东能源化工基地内唯一的铁路运输企业，负责为基地内企业提供货物运输服务，其中主要为宁东能源化工基地区域内的用煤企业运送神华宁煤生产的煤炭。报告期内，神华宁煤及其关联方与宁东铁路的关联交易占宁东铁路同期营业收入的比例均超过50%，客户集中度相对较高。本次交易完成后，煤炭运输业务将成为上市公司的主要收入来源，虽然宁东铁路与宁东能源化工基地的企业之间存在着相互依存、相互依赖的关系，但未来若宁东能源化工基地内客户对煤炭总体需求增速放缓，仍将会对宁东铁路的经营产生不利影响。

（三）标的资产介入新能源领域的不确定风险

宁东铁路拟近期与内蒙古神舟光伏电力有限公司签署有关《光伏电站项目合作框架协议》，宁东铁路拟以现金方式收购内蒙古神舟光伏电力有限公司持有的巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司100%的股权。该公司注册资本5,200万

元，主营业务范围是从事新型可再生能源开发与应用，光伏设备与元器件销售等，其负责建设的巴彦淖尔市农垦管理局30MWp光伏发电农业综合开发利用项目已于2013年完成且开始并网发电。宁东铁路将以本次收购巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司为切入点逐步进入可再生能源产业领域，通过多元化发展战略进一步增强盈利能力。本次拟收购光伏电站事项涉及的交易对手、交易方式、交易标的情况及相关分析，详见重组报告书“第十四章 其他重大事项/六、关于收购巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司事宜的相关影响分析”。

宁东铁路本次拟收购光伏电站事项不构成对宁东铁路的重大资产重组，同时，拟收购光伏电站事项不会影响本次重组进度，亦不与本次重组互为前提，不会对本次重组构成障碍。由于相关尽职调查、方案论证、资产评估、战略规划等工作尚未完成，本次拟收购光伏电站事项尚需经宁东铁路董事会、股东大会审议确定。宁东铁路最终能否顺利完成上述收购事项尚无法确定，以该拟收购事项为起点逐步介入清洁能源领域的经营战略，对宁东铁路未来业务经营及利润的稳定增长的影响存在一定不确定性，提请投资者予以密切关注。上市公司承诺将就该事项的进展情况及时履行披露义务。

（四）交易标的部分铁路收费权及收益存在质押的情形

截至2015年6月30日，宁东铁路除对以下部分铁路运输收费权及收益进行质押借款外，不存在其他抵押、质押情况：

宁东铁路目前以宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线收费权作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款5,500万元；以黎家新庄至临河工业园(A)区段项目建成后的铁路运输收费权及全部收益作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款2,500万元；以上海庙至宁东煤化工园铁路支线--长城南站至煤化工园 B、C 区线建成后的铁路运输收费权及全部收益作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款8,500万元；以宁东铁路红柳-太阳山-塘坊梁线红柳至老庄子段项目建成后的铁路运输收费权及全部收益作为质押取得建行宁夏分行贷款3,000万元。

宁东铁路现有相关铁路线路的收费权及收益已质押用于借款，系正常企业日常融资行为，不会对相关铁路线路的所有权属构成影响，宁东铁路现有主要资产产权清晰，不存在抵押、质押等权利限制，也不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

五、政策性风险

本次交易完成后，上市公司的主营业务将增加铁路运输服务业务。其面临的政策风险如下：

（一）运价风险

宁东铁路多年来含税基本运价一直为0.24元/吨公里，2014年上半年由于税制“营改增”，宁东铁路不含税运价调整为0.23元/吨公里；为促进煤炭销售，稳定全区经济，自2014年7月1日0时至2014年12月31日24时止，由宁东铁路承运的区内电煤运价下调到0.19元/吨公里（不含税价）；区内电煤暂按实际运距结算。自2015年1月1日0时起恢复原运价及50公里起码里程。

虽然上述铁路运输价格的下调及取消50公里起码里程不会对2015年及其后的盈利水平构成影响，但根据国家的相关政策规定，地方铁路的运价和杂费由地方政府审批，所以目前宁东铁路的运价由自治区物价局统一制订，如果自治区物价局对运价水平和结构进行调整，宁东铁路的经营业绩可能会受到影响。

（二）铁路运输行业改革造成的风险

我国铁路运输行业体制面临改革的全面展开，在未来改革的过程中，铁路运输行业的整体行业格局、监管框架、监管政策都可能发生变化，可能会对宁东铁路的经营或者业绩的稳定造成一定影响。

（三）路网规划和运输路径变化的风险

如果有其他方在宁东铁路运营区域内新建并运营铁路运输业务，将会对重组实施后宁东铁路主营业务产生不利影响。公司不能保证其他方今后在其运营区域内不会规划并建设新的铁路专线，分流公司铁路运输的货品。如果由他方在公司运营区域内新建并运营铁路运输业务，将会对重组实施后公司的主营业务产生不利影响。

六、银广夏前大股东及关联方资金占用及担保问题尚未完全解决的风险

本次重组发行股份及支付现金购买资产交易对方以宁东铁路股东权益补偿的银广夏前大股东及关联方占款处置和担保损失金额共计9,897.21万元，另外还可能因酿酒公司向世界银行贷款事项在相关方主张权利时因银广夏承担该项保证责任

任遭受损失而进行补偿。上述事项构成银广夏前大股东对上市公司的非经营性资金占用，本次交易中，宁东铁路股东方已签署《关联方占款处置与担保损失补偿协议》明确对上述事项构成的非经营性资金占用进行补偿。

针对银广夏因酿酒公司向世界银行贷款事项承担债务担保责任而取得的约6,212亩的划拨土地使用权，尚需办理土地使用权人变更手续。截至本重组报告书签署日，银广夏已向自治区人民政府呈报了关于变更土地使用权人的请示，自治区人民政府已征询到宁夏自治区国资委的同意意见，待政府内部流程走完后即可出具批复并在银川市国土资源局办理变更登记手续。同时，宁东铁路股东方已明确对银广夏因承担该项保证责任遭受的损失进行补偿，因此土地使用权过户办理进度不会影响本次重组，本独立财务顾问将敦促上市公司将积极推进上述土地使用权过户手续的办理。

七、宏观政策及经营环境风险

（一）宏观经济波动及相关行业周期波动的风险

经济发展具有周期性，经济周期的变化将影响能源开采、基础工业及设施建设等行业的诸多需求，从而影响煤炭运输行业的整体需求。宁东铁路运输货品包括煤炭、油、电解铝相关产品、煤化工产品、焦炭等，主要运输货品为煤炭，而客户方面则主要是作为宁东铁路当前股东的神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业等公司，其所在行业受到的宏观经济发展周期变动及行业自身周期变动的的影响，均会在货物运输需求方面具体体现；此外，作为替代能源的石油价格大幅波动，也可能从经济效益分析层面对煤炭及其衍生化工产品的整体需求及生产决策构成重大影响，而上述情形均会对宁东铁路生产经营及业绩的平稳构成影响。其中，宁东铁路主要客户神华宁煤投建的400万吨/年煤炭间接液化项目的经济效益受石油价格的波动影响较大，虽然考虑到国家已发布的一系列支持政策和战略布局要求、煤制油技术是维护国家经济和石油安全的战略性技术和煤炭清洁化利用技术，但基础能源价格的波动也会相应影响该项目的投产进度。

（二）与其他运输方式竞争的风险

相对公路运输以及皮带运输两种运输方式，铁路运输具有运能大、成本低、安全稳定、运输物品多样化等优势，例如目前在宁东铁路运营区域内，公路运输的费用高于铁路运输费用。但是在一些干散货物的短途运输上，还是面临来自公

路运输以及皮带运输的潜在竞争。如果未来包括公路在内的其他运输方式市场份额的上升可能会对宁东铁路的业绩产生一定程度的不利影响。

八、税收政策风险

根据银川市兴庆北区国家税务局银兴北国税字[2012]02号“税收优惠批准通知书”的批准，宁东铁路自2011年1月1日至2020年12月31日享受西部大开发15%的所得税优惠税率。同时根据宁夏回族自治区人民政府宁政函[2012]139号“关于减免宁夏宁东铁路股份有限公司企业所得税的批复”，对宁东铁路2012年度至2014年度企业所得税地方留成部分予以减免。即：2012年度至2014年度企业所得税的实际缴纳率为9%（即： $15\% \times 60\%$ ）。宁东铁路自2015年所得税税率恢复为15%。本次交易后，宁东铁路将成为上市公司子公司，公司将积极向政府主管部门申请，以争取其对企业所得税地方留成部分予以适当减免。

九、上市公司股价波动风险

（一）重组引发的上市公司股价波动风险

宁东铁路2012年-2013年实现的合并报表净利润分别为：48,270.15万元、31,470.14万元，整体盈利能力良好，但自2013年以来受宏观经济环境影响以及宁东基地内企业整体煤炭需求量下滑的制约，2014年度实现净利润15,770.67万元，相对于本次重组完成后14.56亿股的总股本，整体盈利能力对银广夏流通股票市值的支撑较弱。

（二）二级市场股价波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。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。本次重组需要有关部门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风险。

本次交易完成后，银广夏将严格按照《上市规则》的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。提醒投资者在购买银广夏股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解，并做出审慎判断。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）公司多年来一直陷入严重的债务危机，经营业绩严重下滑，已陷入生产经营基本停滞、资不抵债的困境

上市公司自2001年业绩造假被曝光后，多年以来一直陷入严重的债务危机，生产经营受到严重影响。自2009年子公司酿酒公司62%的股权被拍卖后，生产经营处于基本停滞状态。截至破产重整受理日，公司尚存在大量到期无法偿还的债务，已处于严重资不抵债的困境。银广夏当前仍在继续的葡萄酒业务，由于葡萄加工、灌装等重要中间程序均需通过外包实现，其业务构成实际上已不完整，同时受制于酒类消费市场持续低迷、公司品牌缺乏市场竞争力、缺乏专业销售团队和成熟的销售网络等因素的影响，公司2014年度仅实现营业收入838.60万元，仍面临严峻的退市风险。

（二）重整并注入优质资产是解决银广夏历史遗留问题的唯一出路

目前，只有通过对银广夏的重整，消除公司沉重的历史负担，并注入盈利能力较强的优质资产，才能彻底改变公司现状。根据《重整计划》，公司此次重整的内容主要包括剥离资产、调整出资人权益、引入重组方、由重组方提供偿债资金并受让出资人让渡的股份、普通债权的调整与清偿、重组方注入优质资产等。公司本次重组拟注入的资产宁东铁路，因依托宁东能源化工基地丰富煤炭资源及大量大型煤炭用户等诸多优势，具备较好的盈利能力和盈利空间。

（三）“一带一路”的国家战略有望进一步提升标的公司发展预期

2015年3月28日，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确提出对陕西、甘肃、宁夏、青海四地的定位是，形成面向中亚、南亚、西亚国家的通道、商贸物流枢纽、重要产业和人文交流基地，提出“推进宁夏内陆开放型经济试验区建设”。

宁夏回族自治区作为“丝绸之路”沿线的重要区域，与伊斯兰国家的历史渊源深厚，而宁东铁路作为自治区内唯一的专业化地方铁路公司，连接了宁夏宁东

地区主要矿区、电厂以及化工厂区，承担着宁东能源化工基地的铁路建设和运营管理重任。宁东铁路所处的地理区位、行业特征和历史运营经验决定了宁东铁路未来有望持续获益于“一带一路”的国家战略及其配套的各类政策支持。

（四）国家政策鼓励国有企业重组上市

2006年12月，国务院办公厅转发国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》（国办发[2006]97号），明确指出应大力推进国有企业改制上市，提高上市公司质量，积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市。

2010年9月，国务院颁布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国务院国发[2010]27号），提出要进一步推进资本市场企业并购重组的市场化改革，包括健全市场化定价机制，完善相关规章及配套政策，支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。

2014年03月，国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号），提出要加快推进审批制度改革、改善金融服务、落实和完善财税政策、完善土地管理和职工安置政策，并加强产业政策引导，进一步加强服务和管理、健全企业兼并重组的体制机制等一系列政策举措，致力于进一步优化企业兼并重组市场环境。

（五）宁东铁路的上市是宁夏能源化工产业发展的战略需要

宁夏属于能源经济型省份，宁东能源化工基地由于其丰富的资源储量在整个宁夏的经济发展中占据着至关重要的地位。自治区党委和政府积极推动宁东能源化工基地的建设，并把其作为实现宁夏经济跨越式发展的“一号工程”。而国务院发布的《关于促进宁夏经济社会发展若干意见》也把宁东能源化工基地纳入了国家重点扶持的项目。除此以外，由国家能源局牵头制订的《蒙陕甘宁“金三角”能源规划》把宁东地区列入了国家重点发展的能源化工基地，未来将享受国家的各项优惠政策。

十二五期间，随着宁东能源化工基地内电厂建成投产和各个煤化工项目的投产、达产，对煤炭运量的需求将会迅猛增加，而宁东铁路作为宁东能源化工基地内唯一一家地方铁路运输企业的战略地位将会愈加的突出，其业务的发展对宁夏

经济的发展举足轻重。

（六）标的公司的发展顺应国家能源发展战略及环境保护政策的大趋势

根据国务院办公厅于2014年6月7日下发的《能源发展战略行动计划（2014-2020年）》[国办发（2014）31号]，国家将推进煤电大基地大通道建设，其中重点建设晋北、宁东等14个亿吨级大型煤矿；采用最先进节能节水环保发电技术，重点建设锡林郭勒、宁东等9个千万千瓦级大型煤电基地。计划还提出要加强煤炭铁路运输通道建设，到2020年，全国煤炭铁路运输能力达到30亿吨。

2015年4月10日，国务院发布《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》[国发（2015）14号]，明确提出要启动实施一批新的重大工程项目，包括中西部铁路和公路、清洁能源及油气矿产资源保障项目。铁路投资要保持在8000亿元以上等。

上述国家政策为宁东铁路未来运输业务的良好发展夯实了基础。近年来受国内国际宏观经济的影响，煤炭价格走低从而对宁东铁路的运输业务产生一定的影响。随着环保观念深入人心和国家节能减排的要求，未来煤炭的利用方式可能会更加的集约化和清洁化，但是从中长期看，我国能源结构中煤炭仍然起着不可替代的重要作用，前述国务院《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》中就提出要“推动能源生产和消费方式变革”，包括大力发展风电、光伏发电，开发利用页岩气、煤层气等。因此，宁东铁路的铁路运输业务仍将会以煤炭等能源物资为中心，并根据能源清洁利用的特点及时配备与其相适应的运输设备。

二、本次交易的目的

（一）银广夏原从事葡萄酒的生产与经营，开创了宁夏葡萄酒产业的先河。通过本次重组，银广夏将重新获得原有的部分葡萄酒资产，利用宁夏得天独厚的自然与政策条件继续发挥葡萄酒产业优势。同时，宁东铁路现有部分酿酒葡萄种植业务等也将随之注入上市公司，在提升上市公司运营能力的同时，也有利于避免与宁东铁路在葡萄酒业务上的同业竞争。

（二）通过对银广夏的重大资产重组，有利于解决银广夏多年存在的历史遗留问题；有利于优化上市公司业务结构，增强持续经营能力、盈利能力与市场竞

争力；有利于银广夏的长远持续发展，符合银广夏全体股东的利益。

（三）宁东铁路资产质量高、现金流量较好、盈利能力相对较好，通过本次重组向银广夏注入宁东铁路完整经营性资产将显著提高上市公司资产质量，消除上市公司目前可能性较大的暂停上市甚至退市风险，有利于保护上市公司股东特别是中小股东利益。

（四）通过本次重组，实现宁东铁路相关资产整体上市，有利于利用资本市场进行资源配置，做大做强现有主业，实现国有资产的保值增值，推动少数民族地区经济的发展。

三、本次交易的决策程序和批准情况

1、2011年5月25日，宁东铁路股东大会通过了参与银广夏重整及重大资产重组初步方案。

2、2014年9月5日，本次重组方案通过了自治区国资委预审核。

3、2014年12月23日，银广夏召开关于本次重组的第一次董事会，审议通过了本次重组相关议案及重组预案，独立董事发表了独立意见。2014年12月23日，银广夏与宁东铁路签订了《股份回购协议》，与宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利承诺补偿协议》。

4、2015年4月2日，宁东铁路董事会审议通过了本次重组的具体方案。此外，本次重组方案已分别获得宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业内部有权机构审议通过。

5、2015年4月17日，宁东铁路股东大会审议通过了本次重组的具体方案。

6、2015年4月20日，银广夏召开关于本次重组的第二次董事会，审议通过了本次重组的具体议案及重大资产重组报告书。2015年4月20日，银广夏与宁东铁路重新签订了《股份回购协议》，与宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业重新签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

7、2015年4月27日，本次重组拟注入资产评估报告获得自治区国资委核准；

8、2015年5月8日，自治区国资委核准了本次重组相关方案；

9、2015年5月11日，上市公司2015年第一次临时股东大会审议通过了本次重组相关议案。

10、2015年11月18日，本次交易取得中国证监会关于本次交易的核准。

四、本次交易具体方案

本次重组前，宁东铁路持有银广夏100,430,245股股份，为避免重组后上市公司与子公司交叉持股情形，故本次交易拟采取银广夏定向回购宁东铁路持有的银广夏100,430,245股股份且注销上述股份的方式进行；同时，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业以其持有的宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分补偿银广夏历史上关联方占款处置与担保损失（具体情况详见本报告书“第二章 上市公司基本情况/七、银广夏资产处置及历史问题的解决/（二）原关联方占款处置和担保损失及其解决”，对于宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业持有的宁东铁路100%股权评估作价超出银广夏原关联方占款处置与担保损失金额部分（即超出9,897.21万元部分），由银广夏依据交易对方各自持有的宁东铁路股权比例向其发行股份及支付现金购买。重组完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司。

对银川中院裁定银广夏《重整计划》执行完毕之日，银广夏账面存在但无债权人申报的债务，待银广夏实际履行偿付义务时按银广夏实际清偿的金额由本次重组交易对方进行补偿。

本次交易，银广夏定向回购股份与发行股份及支付现金购买资产互为条件，交易对方承诺承担的关联方占款处置与担保损失补偿及重整过程中剩余债务补偿责任以回购股份、发行股份及支付现金购买资产的实施为前提。

（一）定向回购方案

1、方案概述

本次重组前，宁东铁路持有公司100,430,245股股份，为公司第一大股东。为避免重组后宁东铁路与公司交叉持股，银广夏以现金或等价的方式向宁东铁路定向回购宁东铁路持有的上市公司100,430,245股股份并予以注销。为保护中小投资

者利益，本次定向回购价格为宁东铁路依据《重整计划》取得前述股份而付出的成本320,090,554.14元。上述320,090,554.14元回购无需银广夏实际支付320,090,554.14元现金，而是采用账务处理方式，在宁东铁路成为上市公司全资子公司后，反映为银广夏母公司对宁东铁路的应付款项，宁东铁路所持银广夏100,430,245股股份将予以注销。因而，上述320,090,554.14元明确为“现金或等价的方式”，上述账务处理并不影响银广夏合并报表数据。

2、定向回购履行的具体程序

根据《中华人民共和国公司法（2013年修正）》第一百四十二条的规定，公司不得收购本公司股份，但是，有下列情形之一的除外：（一）减少公司注册资本……公司依照前款规定收购本公司股份后，属于第（一）项情形的，应当自收购之日起十日内注销。

根据《中华人民共和国公司法（2013年修正）》第四十三、四十六、一百零三、一百七十七及一百七十九条的规定，实施上述回购及注销公司股份的相关事项应：（1）由公司董事会制定减少注册资本的方案；（2）召开股东大会，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过；（3）编制资产负债表及财产清单；（4）自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告；（5）债权人自接到前述通知之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以要求公司清偿债务或者提供担保；（6）向公司登记机关办理变更登记。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号—权益变动报告书（2014年修订）》第十条及《上市公司收购管理办法（2014年修订）》第十四条的规定，投资者拥有权益的股份达到上市公司已发行股份5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每减少达到或超过5%，应当在该事项发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告并通知上市公司予以公告。

基于上述法律法规并结合本次重组实际情况，银广夏本次回购宁东铁路持有的100,430,245股银广夏股份并予以注销应实施以下程序：

- （1）召开董事会审议本次回购方案并依法履行信息披露义务；

(2) 召集股东大会，审议、表决本次回购方案及相关事项并依法履行信息披露义务；

(3) 依法向相关主管部门申请办理本次回购的变更登记事项；

(4) 依法编制权益变动报告并向相关主管部门提交。

此外，银广夏实施本次回购还需宁东铁路股东大会审议通过本次回购方案并签署《股份回购协议》，宁东铁路就本次股份转让依法取得相关主管部门的批准。

(二) 补偿关联方占款处置与担保损失方案

为解决银广夏历史上存在的关联方占款处置与担保损失，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业以其持有的宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分补偿银广夏历史上关联方占款处置与担保损失9,897.21万元。

(三) 发行股份及支付现金购买资产方案

对于宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业持有的宁东铁路100%股权评估作价超出银广夏原关联方占款处置与担保损失金额部分（即超出9,897.21万元部分），由银广夏依据交易对方按评估基准日各自持有的宁东铁路股权比例向其发行股份及支付现金购买。

1、发行股份的种类与面值

公司本次拟发行股份种类为境内上市人民币普通股 A 股，每股面值1.00元。

2、发行对象和认购方式

发行对象为宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业，发行对象以宁东铁路100%股权在本次交易中的评估作价扣除解决银广夏原关联方占款处置与担保损失后的金额为对价按评估基准日分别持有的宁东铁路股权比例认购上市公司新增股份，不足一股的余额赠予银广夏。

3、发行价格和定价依据

根据中国证监会《补充规定》：“上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组

拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过，关联股东应当回避表决”。

2014年修订并实施的《重组办法》取消了上市公司破产重整的协商定价机制，但对《重组办法》向社会公开征求意见前（即2014年7月11日前）已经进入破产重整程序的上市公司，破产重整涉及的发行股份价格可以按照原规定进行协商定价。

银广夏于2010年9月16日被法院裁定进入破产重整程序，本次发行股份定价仍采用协商定价的方式。经公司董事会与相关方协商，兼顾各方利益，本次新增股份的发行价格拟定为4.96元/股，该价格已经公司股东大会审议通过。

在本次发行首次董事会决议公告日至发行日期间，公司若有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格与发行数量将进行相应调整。

4、标的资产评估价值及交易价格

根据中和评估出具的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2014）第 YCV1081号），本次交易以2014年6月30日为评估基准日，分别选取资产基础法、收益法两种方法对宁东铁路净资产进行评估。本次评估决定采用资产基础法评估结果作为目标资产的最终评估结果，即：宁东铁路股东全部权益价值评估结果为448,742.02万元。经交易双方协商一致，宁东铁路股东全部权益价值为448,742.02万元。银广夏发行股份购买宁东铁路股权的交易价格为宁东铁路100%股权评估值在补偿上市公司历史遗留的关联方占款处置和担保损失9,897.21万元后剩余的金额为438,844.81万元。本次交易完成后，宁东铁路将成为银广夏全资子公司。

鉴于上述标的资产评估报告使用期限已到，为再次验证相关资产定价的合理性和公允性，公司董事会根据2015年第一次临时股东大会决议的授权范围，聘请评估机构以2015年6月30日为基准日，对本次重大资产重组涉及的标的资产进行了加期评估。2015年6月30日，根据中和评估出具的中和评报字（2015）第 YCV1082号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为487,523.13万元，较净资

产账面值增值约68,382.32万元，增值率为16.31%。

标的资产以2015年6月30日为基准日的加期评估值高于本次交易审计评估基准日（2014年6月30日）的评估值，标的资产未发生减值，本次交易仍以审计评估基准日评估值448,742.02万元为参考确认本次重组的交易价格。

5、发行股份及支付现金数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产具体情况如下：

交易对方	发行股份数（股）	支付现金数（元）	支付对价合计（元）
宁国运公司	429,820,178	0	2,131,908,085.78
信达资产	229,154,850	0	1,136,608,057.26
神华宁煤	71,526,908	20,000,000	374,773,467.53
华电国际	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
宁夏能源铝业	71,084,524	20,000,000	372,579,243.48
合计	872,670,984	60,000,000	4,388,448,097.52

发行股份及支付现金数量以中国证监会最终核准的数额为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，则将对发行数量作相应调整。

6、发行股份的限售期及上市安排

宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业通过本次重组取得的银广夏股份，自本次发行股份购买资产所发行股票上市之日起三十六个月内不予转让。

本次交易完成后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，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，则交易对方持有上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月。

上述股份锁定期届满后，其转让和交易按照中国证监会和深交所的相关规定执行。

7、过渡期内标的资产损益的归属

过渡期为自评估基准日次日至交割日（含交割日当日）的期间。宁东铁路在过渡期间产生的损益由宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业按本次发行股份及支付现金购买资产协议签署日持有宁东铁路的股权比例享有或承担。

本次交易以2014年6月30日为评估基准日，分别选取资产基础法、收益法两种方法对宁东铁路净资产进行评估。由于收益预测是基于对未来宏观政策和经济市场的判断和预期基础上进行的，结合本项目，收益法评估中对宁东铁路未来货物发送量、收入的预测主要依赖于宁东能源化工基地的煤炭生产量及宁夏地区各大电厂的实际需求量的预测和判断来确定，而宁东能源化工基地部分大型矿井尚处于筹建期或建设期，新建矿井是否能如期投产并达产以及后续新建铁路是否能如期建成并投入运营等不确定因素较多，加之现行国际国内经济、市场环境亦不稳定。鉴于以上原因，评估机构初步确定资产基础法作为本次重组标的资产的评估结果。由于资产基础法评估结果并未包括标的资产过渡期损益，本次重组安排过渡期损益由交易对方按协议签署日持股比例享有或承担公平合理，未损害上市公司利益。

8、关于本次新增股份前滚存利润的安排

在本次交易完成前公司滚存未分配利润将由本次交易完成后公司的新老股东共享。

9、决议的有效期

本次交易方案相关议案将提请公司股东大会审议通过，自公司股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

（四）盈利补偿安排

《重整计划》第2.4条已明确重组方将通过定向增发等方式向银广夏注入净资产评估值不低于40亿元的优质资产，且重大资产重组完成后银广夏连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元，使银广夏恢复持续经营能力和盈利能力。

鉴于此，宁国运公司、神华宁煤、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业已与银广夏签订了《盈利补偿协议》，协议主要包括：

1、宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业承诺，银广夏在本次交易完成后的连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元，若实际盈利数低于10亿元的，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业应当在第三个会计年度审计报告出具之日起30日内以现金向银广夏补足该等差额部分。前述所称的净利润以本次交易完成后银广夏每一会计年度审计报告所载合并

报表项下归属于母公司所有者的净利润数额为准。

2、各方同意宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业对于协议第一条约定需要支付的盈利补偿金额应当按照本次交易交割日其各自持有宁东铁路的股权比例各自进行承担，相互之间不承担连带责任。

3、协议签订后，除不可抗力（包括但不限于地震、台风、火灾、战争以及其他不可预见的并对其发生和后果不能防止或避免的情形）以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务即构成其违约，应按照规定承担违约责任。

五、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，交易对方宁国运公司将成为上市公司控股股东。根据《上市规则》的相关规定，本次交易系上市公司与潜在控股股东之间的交易，构成关联交易。

六、本次交易的一致行动人

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业，虽然宁国运公司持有神华宁煤49%股权、宁夏能源铝业23.95%股权，但宁国运公司与神华宁煤、宁夏能源铝业在本次重组事项上不构成一致行动，并且在本次重组完成后三方将独立行使其作为银广夏股东的权利和履行相关义务。因此，各交易对方之间不构成一致行动人。

七、本次交易构成重大资产重组及借壳上市

本次交易标的宁东铁路截至2014年6月30日经审计资产总额为516,971.15万元，占银广夏2014年末合并财务报表总资产的比例将超过50%，根据《重组办法》，公司本次重组构成上市公司重大资产重组。

2012年1月16日，管理人将银广夏重整专用账户中的股份82,902,914股过户至宁东铁路账户，至此，宁东铁路成为银广夏第一大股东，自治区国资委成为银广夏实际控制人（2014年12月，“宁夏国有投资运营有限公司”更名为“宁夏国有资本运营集团有限责任公司”，宁东铁路实际控制人最终认定为宁国运公司）；同时，宁东铁路截止2014年6月30日经审计资产总额为516,971.15万元，占上市公司控制权发生变

更的前一个会计年度（2011年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上，故本次交易构成借壳上市，且须提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

八、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易增加了公司主营业务

上市公司原主要从事酒的研发、生产与销售等业务，宁东铁路主要从事铁路运输业务。本次交易完成后，公司将取得宁东铁路100%股权，上市公司主营业务将增加铁路运输业务。此外，宁东铁路于2012年8月24日成功竞拍酿酒公司葡萄种植基地，上市公司将通过本次重组获得宁东铁路葡萄酒相关资产，全面恢复葡萄酒业务，有助于提升本次交易完成后上市公司的盈利水平。

（二）本次交易有利于公司的长远发展

宁东铁路每年的营业收入、净利润和经营活动产生的净现金流量均过亿元，属于盈利能力稳定、现金流量较好、财务风险较低的优质标的资产。

本次交易完成后，上市公司将合法拥有宁东铁路全部资产，成为一家主要从事铁路运输服务业务、拓展仓储和物流服务业务，兼营葡萄种植、葡萄酒生产与销售业务，具有一定规模和行业竞争优势的上市公司。公司的盈利能力将大幅提高，资产质量和财务状况将得到彻底改善，公司将获得较强的持续经营能力。

本次交易完成后上市公司将依托运营区域宁东能源化工基地内丰富煤炭资源及诸多大型用煤客户，在做好原有煤炭运输及仓储业务的基础上，加大物流配送、选煤洗煤等附加值较高的业务比例；同时，银广夏还将继续发展中高端葡萄酒业务，加强品牌及渠道建设，通过内延式增长和外延式扩张并举的方式逐步拓展业务空间；此外，亦不排除在未来择机注入符合公司发展战略的其他优质资产的可能性，以进一步扩大公司资产、业务规模，增强盈利能力。

总体而言，本次交易有利于公司未来长远发展，符合上市公司全体股东特别是中小股东的利益。

（三）本次交易对同业竞争的影响

本次交易完成前，上市公司主要经营葡萄酒生产与销售业务，宁东铁路为协助化解上市公司财务危机，在参与上市公司破产重整过程中取得了葡萄酒相关资产，经营业务中包含有葡萄种植、销售业务，存在潜在同业竞争的情况。

本次交易完成后，公司的主营业务增加铁路运输服务业务，宁国运公司将成为公司控股股东，宁国运公司及其控制的其他企业不存在与上市公司经营相同的业务，与上市公司不存在同业竞争的情形。

（四）本次交易对关联交易的影响

1、本次交易前的关联交易

（1）上市公司的关联交易

本次交易完成前，公司与宁东铁路发生的关联交易为临时使用宁东铁路部分办公楼，向宁东铁路销售了部分葡萄酒，公司已按照《上市规则》、《公司章程》及公司相关制度履行了相关程序。

（2）标的资产宁东铁路的关联交易

宁东铁路是宁东能源化工基地内唯一一家地方铁路公司，主要为该基地内的各大电厂、煤化工企业以及各大煤矿提供货物承运、管理等铁路运输服务。其中，宁东铁路股东中的神华宁煤、宁夏能源铝业以及华电国际子公司华电宁夏灵武发电有限公司等均为宁东铁路的客户。

最近三年（2012年度至2014年度），宁东铁路因向神华宁煤提供货物运输服务形成的营业收入，占宁东铁路同期营业收入总额比例分别为61.76%、58.66%、56.34%。神华宁煤作为宁东能源化工基地内最大的煤炭开采和煤化工企业，对煤炭及煤化工产品的运输需求较大，因铁路运输在运力、速度及成本等诸多方面存在明显优势，铁路运输已成为神华宁煤货运的最佳运输方式。宁东铁路作为该基地内唯一一家地方铁路公司，其运营的铁路线系该基地交通命脉。神华宁煤与宁东铁路构成相辅相成、相互依赖的客户关系，因此，宁东铁路主要客户相对集中的情形，不会对未来上市公司铁路运输业务的平稳经营构成负面影响。

2、本次交易完成后的关联交易

本次交易完成后，公司主营业务将增加铁路运输服务业务。若未来公司与关联方因正常生产经营构成关联交易，公司将严格按照《上市规则》、《公司章程》及公司相关制度办理。

本次交易完成后，宁国运公司成为公司控股股东，神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业各自持有的公司股份预计将低于5%，因各交易对方之间不构成一致行动人，根据《上市规则》，华电国际、宁夏能源铝业将不构成银广夏关联法人。此外，宁东铁路已出具专项承诺：“将在本次交易完成后，及时通过相关人事任命

或职务调整使得上市公司与主要客户神华宁夏煤业集团有限责任公司之间不会因自然人关联关系而构成关联方的情形。”因此，重组完成后上市公司与交易对方神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业之间的交易将不认定为关联交易。

我国铁路运输收费主要包括运价和杂费。宁东铁路属地方铁路，运价和杂费由自治区人民政府物价管理部门核定。宁东铁路当前运输业务的收费标准系按照自治区物价局确定的标准执行。重组后上市公司与神华宁煤、华电国际和宁夏能源铝业之间持续存在的铁路运输业务，将严格执行相关收费标准，确保不通过显失公允的交易价格来损害重组后上市公司及其股东利益。

此外，为减少或规范可能产生的关联交易，各交易对方已分别向银广夏作出《关于规范关联交易的承诺函》，承诺：

“1、本次重大资产重组完成后，本公司将继续严格按照《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或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次重大资产重组完成后，本公司将尽量减少与上市公司之间的关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。本公司和上市公司就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。”

根据《公司法》第二百一十七条第（四）款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系”，自治区人民政府、自治区国资委作为政府国有资产监管部门，其自身并无具体经营业务，故其不会与重组后上市公司发生关联交易。

（五）本次交易对公司控制权及股权结构的影响

本次交易完成前，宁东铁路为公司第一大股东，宁国运公司为公司实际控制人；本次交易完成后，宁国运公司将成为公司控股股东及实际控制人，公司的实际控制权仍属于自治区人民政府。

本次重组完成前后，上市公司股权结构变化如下：

单位：股

股东名称	重组完成前		发行股份数	重组完成后	
	持股数	持股比例		持股数	持股比例
宁东铁路	100,430,245	14.64%		0	0.00%
其它股东	582,594,928	84.91%		582,594,928	39.95%
宁东铁路股东合计	3,108,823	0.45%	872,670,984	872,670,984	60.05%
其中： 宁国运公司	0	0	429,820,178	429,820,178	29.47%
信达资产	3,108,823	0.45%	229,154,850	232,263,673	15.93%
神华宁煤		0	71,526,908	71,526,908	4.90%
华电国际		0	71,084,524	71,084,524	4.87%
宁夏能源铝业		0	71,084,524	71,084,524	4.87%
合计	686,133,996	100%	872,670,984	1,458,374,735	100%

根据本次重组方案，本次重组完成后宁东铁路将成为公司全资子公司。为保证本次重组完成后宁东铁路股权结构符合《公司法》规定，交易对方决定在重大资产重组实施前将宁东铁路的组织形式从股份有限公司变更为有限责任公司。

第二章 上市公司基本情况

一、公司概况

中文名称：广夏（银川）实业股份有限公司

英文名称：Guangxia (Yinchuan) Industry CO.,LTD.

公司类型：股份有限公司

股票简称：*ST广夏

曾用简称：ST银广夏、GST广夏、ST广夏、*ST广夏、银广夏 A

股票代码：000557

设立日期：1994年2月18日

上市日期：1994年6月17日

注册地址：银川市金凤区北京中路168号 C座办公楼一楼

办公地址：银川市金凤区北京中路168号 C座办公楼一楼

法定代表人：王天林

注册资本：686,133,996元

企业法人营业执照注册号：641100000006886

税务登记证号：640107624900808

组织机构代码证号：62490080-8

经营范围：高新技术产品的开发、生产销售；天然物产的开发、加工销售；动植物养殖、种植、加工销售；食品、日用化工产品、酒的开发、生产、销售；投资房地产；餐饮、客房服务、经济信息咨询服务。

二、公司设立、主要股权变动及股本结构情况

（一）公司设立

公司系经1993年5月26日自治区经济体制改革委员会宁体改发[1993]67号、1993年8月28日宁体改发（1993）79号和1993年11月15日国家对外贸易经济合作部（1993）外经贸资二函字第736号文批准以合并改组方式设立。1993年11月26日，经证监会证监发审字(1993)103号文批准向社会公开发行人民币普通股3,000万

股，公司股票于1994年6月17日在深交所上市交易。首次公开发行后公司总股本增加到7,400万股。

（二）公司主要股权变动

1995年7月，公司实施1994年度利润分配及分红方案。公司以总股本7,400万股为基数，向全体股东每10股送红股4股。此次分红完成后，公司总股本由7,400万股增加至10,360万股。

1995年10月，公司实施1995年度配股方案。此次配股以公司1994年底总股本7,400万股为基数，每10股配售3股。鉴于公司已于1995年7月4日实施了1994年度分红方案，且法人股东放弃配股权，此次仅向社会公众股东配售900万股，社会公众股东每10股摊薄为配售2.14股，本次实际配售股数为898.80万股，公司总股本由10,360万股增加至11,258.80万股。

1996年7月，公司实施1995年度利润分配及分红方案。公司以1995年年末公司总股本11,258.80万股为基数，向全体股东每10股送红股3股。此次分红完成后，公司总股本由11,258.80万股增加至14,636.44万股。

1997年5月，公司实施1996年度利润分配及分红方案、1996年度资本公积金转增股本方案，具体为：以1996年年末股本14,636.44万股为基数，向全体股东每10股送红股2.5股、转增1.5股，共送、转股份5,854.58万股。实施该方案后，公司总股本由14,636.44万股增加至20,491.02万股。

1997年7月，公司实施1996年度配股方案，即以1995年末总股本11,258.80万股为基数，每10股配售3股，按1997年公司分红后总股本20,491.02万股计算，实际配售比例为10:1.648。因法人股东放弃配股权，此次仅向社会公众股东配售1,529.31万股。本次配股实施完毕后，公司总股本由20,491.02万股增加到22,020.33万股。

1999年9月24日，公司第一大股东香港中昌国际有限公司将所持银广夏24,410,236股协议转让给深圳市广夏文化实业有限公司。本次转让后，深圳市广夏文化实业有限公司所持银广夏股份增至3,544.05万股，占当时银广夏总股本的14.03%，成为银广夏第一大股东。

1999年9月，实施1999年度配股方案，即公司以1998年年末总股本22,020.33万股为基数，每10股配售3股，由于公司法人股东均放弃配股认购权，此次配股仅向社会公众股东配售3,242.74万股，公司总股本由22,020.33万股增加到

25,263.07万股。

2000年4月，公司实施1999年资本公积金转增股本方案，以1999年末总股本25,263.07万股为基数，用资本公积金向全体股东每10股转增10股，方案实施后公司总股本由25,263.07万股增加至50,526.14万股。

2002年2月5日，中联实业与银广夏的法人股东深圳广夏文化实业有限公司、宁夏伊斯兰国际信托投资公司、深圳兴庆电子公司签订《股份转让合同》及《股份托管协议》，分别受让三家法人股东持有的公司股份共计7,670.06万股（占2005年12月31日银广夏总股本的比例为15.18%），因部分股份被冻结、质押或拍卖，实际过户至中联实业的银广夏股票为7,214.86万股，为银广夏第一大股东。中联实业在股权分置改革完成后分别于2007年、2008年出售了部分所持股份，截止2009年12月31日，中联实业实际持有公司股票681.24万股，股权比例降至0.99%。

2006年3月，公司召开2006年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议，公司股权分置改革方案为公司以2005年12月31日流通股本28,103.74万股为基数，用资本公积金向股改方案实施股份变更登记日登记在册的公司全体流通股股东转增股本，流通股股东获得每10股转增3股的股份；同时，公司主要非流通股股东向流通股股东每10股追送0.57176股，共计追送1,606.86万股；非流通股股东向中小股民诉讼原告支付赔偿股份2,336.67万股。股权分置改革方案实施后，公司总股本增加至58,957.26万股。

2006年12月21日，公司2006年第二次临时股东大会审议通过了《关于利用资本公积金转增股本解决中小股民诉讼问题的议案》。公司以2006年10月31日经审计资本公积金中的1,543.50万元向特定股东转增1,543.50万股股份，由特定股东按照人民法院的生效法律文书代公司向中小股民诉讼原告支付赔偿股份。本次转增股份于2007年2月27日实施，本次转增方案实施后，公司总股本由58,957.26万股增加至60,500.76万股。

2008年12月3日，公司2008年第一次临时股东大会决议通过“以股抵债”的方式解决债务问题，即公司以2008年9月30日经审计资本公积金中的8,112.637万元向银川培鑫投资有限责任公司定向转增股份8,112.637万股，定向转增形成的股份由银川培鑫投资有限责任公司根据2008年第一次临时股东大会决议和公司与东方资产等8家债权人签订的债务重组协议过户至8家债权人名下，用以抵偿公司对东方资产等8家债权人的债务及连带担保责任。上述股份于2009年1月16日完成过户

后，东方资产和浙江长金通过以股抵债方式分别持有公司3,553.07万股和2,494.47万股股份，占公司总股本的5.18%和3.64%，分别成为公司的第一、二大股东。公司总股本由60,500.76万股增加到68,613.40万股。

根据《重整计划》，因受让银广夏股东让渡的100,430,245股银广夏股份，宁东铁路于2012年1月向管理人账户足额支付了约3.2亿元现金。2012年1月16日，管理人将银广夏重整专用账户中的82,902,914股银广夏股份过户至宁东铁路账户，占上市公司总股本的12.08%。2013年2月，银川中院（2010）银民破字第2-13号《民事裁定书》裁定银广夏《重整计划》执行完毕，银广夏全体股东让渡的100,430,245股股份已全部过户至宁东铁路名下，至此，宁东铁路持有银广夏100,430,245股股份，占上市公司总股本的14.64%。

（三）公司股本结构

截止2015年3月31日，公司的股本结构如下：

股份类别	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件流通股	26,537,192	3.87
二、无限售条件流通股	659,596,804	96.13
三、股份总数	686,133,996	100

截止2015年3月31日，公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
宁夏宁东铁路股份有限公司	100,430,245	14.64
宁夏担保集团有限公司	7,483,401	1.09
工行瑞信基金-工商银行-特定客户资产管理	5,483,317	0.80
交通银行股份有限公司-工银瑞信国企改革主题股票型证券投资基金	4,499,865	0.66
北京德中润投资有限公司	4,236,234	0.62
中国华融资产管理股份有限公司	3,638,000	0.53
中国信达资产管理股份有限公司	3,108,823	0.45
聂瑶	2,880,844	0.42
向克坚	2,238,800	0.33
中国工商银行股份有限公司企业年金计划-中国建设银行	2,163,854	0.32

（四）最近三年公司第一大股东变动情况

根据《重整计划》，2012年1月16日，管理人将银广夏重整专用账户中的82,902,914股银广夏股份过户至宁东铁路公司账户，宁东铁路持有公司12.08%的股份，成为公司第一大股东。截止2012年9月30日，银广夏全体股东让渡的100,430,245股股份已全部过户至宁东铁路名下。

三、控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路持有公司14.64%的股份，为公司第一大股东；宁国运公司持有宁东铁路48.58%的股权，为宁东铁路的控股股东和实际控制人。

根据自治区人民政府于2014年12月3日下发的《自治区人民政府关于成立宁夏国有资本运营集团有限责任公司通知》（宁政发[2014]105号）并经自治区人民政府批准，宁国运公司系由宁夏国投于2014年12月15日进行如下变更：

变更事项	变更前	变更后
公司名称	宁夏国有投资运营有限公司	宁夏国有资本运营集团有限责任公司
法定代表人	李文华	刘日巨
经营范围	投资及相关业务（涉及许可的，凭许可证经营）。	投资及相关业务；政府重大建设项目投融资；先进制造业、现代服务业和高新技术产业项目的投资与运营；国有股权持有与资本运作；国有资产及债权债务重组；财务顾问和经济咨询业务；经审批的非银行金融服务业项目的运作；经批准的国家法律法规禁止以外的其他资产投资与运营活动等。
股东	宁夏回族自治区国有资产监督管理委员会	宁夏回族自治区人民政府

该次变更前，宁国运公司一直由自治区国资委代表自治区人民政府履行出资人职责，其重大事项的决策均报经自治区人民政府批准，且宁国运公司与自治区国资委不存在同业竞争或大量关联交易情形。因此，自治区国资委自2008年宁东铁路成立股份公司起至该次变更前，一直为宁东铁路的实际控制人。

该次变更属于宁国运公司国有股权在国有资产监管体系内的无偿划转，且已经自治区人民政府内部决策并取得相关批复文件。变更事项不会对宁国运公司的经营管理层、主营业务和独立性产生重大影响。变更完成后，宁国运公司仍受自治区人民政府领导和管理，对其持有股权的实体企业实施股权管理、委派产权代表、处置持有股权和享受股权收益，自治区人民政府对宁东铁路的控制权不因该次变更而受到任何影响。参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号—招股说明书》的要求，“实际控制人应披露到最终的国有控股主体或自然人为止”，因此上述变更完成后，宁东铁路实际控制人最终认定为宁国运公司。

鉴于自治区国资委系自治区人民政府特设机构，其主要职责为根据自治区人民政府授权，依照《公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》等法律、法规对国家出资企业履行出资人职责，对自治区企业国有资产进行监督和管理；指导

全区国有企业改革和重组，推进现代企业制度建设，完善公司治理结构；指导全区国有企业融、投资工作；推动国有经济结构和布局的战略性调整；指导自治区市、县国资监管工作。因此，宁东铁路的实际控制人变化实际上是在自治区人民政府的整体行政管理权限内进行的调整，属于国有资产监督管理的整体性调整，因而宁东铁路实际控制人由自治区国资委调整为宁国运公司，并不构成宁东铁路控制权的实质变更。

2015年4月7日，自治区人民政府办公厅向自治区国资委下发《自治区人民政府办公厅关于宁夏宁东铁路股份有限公司控制权未发生变更的复函》（宁政办函[2015]35号），认为：“上述变更对宁东铁路公司的实际控制权及其股权的国有性质不发生任何影响，自治区人民政府对宁东铁路公司仍拥有实际控制权。”

宁东铁路具体情况请参见本报告书“第四章交易标的情况”；宁国运公司具体情况参见本报告书“第三章 交易对方基本情况/二、交易对方基本情况/（一）宁国运公司”。

四、主营业务发展情况

2012年，公司在追收债权时，通过司法执行和协商从酿酒公司收回现金11,825万元、成品葡萄酒4.5万箱，原酒3,500吨。2012年7月，公司控股子公司销售公司恢复葡萄酒销售业务，2012年7月-12月，公司实现葡萄酒销售收入376.49万元，改变公司2009年-2011年主营业务收入为零的局面。

2013年，公司先后完成了“银广夏”、“詹姆斯酿”等商标、包装的设计和生产品物资的采购工作，并分期分批生产销售“詹姆斯酿”、“银广夏”牌葡萄酒。2013年实现归属于上市公司股东的净利润约358.20万元。

2014年，受酒类消费市场持续低迷以及公司品牌缺乏市场竞争力等因素的影响，且由于缺乏专业的销售团队和成熟的销售网络，公司实现营业收入838.60万元，净利润105.86万元。

截至本独立财务顾问报告出具日，公司除恢复经营部分葡萄酒销售业务外，暂无其他经营活动。

五、主要财务数据

上市公司报告期内经审计的主要财务数据如下：

1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	27,413.40	27,595.44	29,294.12	28,753.85
负债总额	13,297.58	13,489.12	15,293.66	15,106.73
归属母公司所有者权益	14,065.98	14,056.38	13,939.10	13,580.90
资产负债率	48.51%	48.88%	52.21%	52.54%

2、合并利润表

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	491.05	838.60	1,069.44	376.49
营业利润	26.52	40.17	422.79	14,356.29
利润总额	18.13	176.57	422.72	36,543.02
归属母公司所有者的净利润	5.99	117.28	358.20	36,540.37

3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	-530.04	-287.76	-1,423.34	-5,408.93
投资活动产生的现金流量净额	-11,988.81	-648.18	-2,337.23	204.74
筹资活动产生的现金流量净额	3.60	0	0	31,000.00
现金及现金等价物净增加额	-12,515.25	-935.94	-3,760.57	25,795.81

六、《重整计划》的执行情况

2010年1月18日，申请人北京九知行管理咨询有限公司以被申请人银广夏不能清偿到期债务、明显缺乏清偿能力为由，向银川中院申请对银广夏重整。

2010年9月16日，银广夏收到银川中院（2010）银民破产字第2号《民事裁定书》，受理申请人北京九知行管理咨询有限公司对被申请人银广夏的重整申请，并指定了管理人，公司被裁定进入重整程序。

2011年12月8日，银川中院作出（2010）银民破字第2-4号《民事裁定书》，裁定批准《重整计划》。《重整计划》相关内容详见银广夏2011年12月10日相关公告。

2013年2月，银川中院（2010）银民破字第2-13号《民事裁定书》裁定银广夏《重整计划》执行完毕，银广夏已完成了出资人权益调整、股票划转、资产处置

等实质性工作。具体内容详见公司2013年2月26日发布的《广夏（银川）实业股份有限公司关于银川中院裁定《重整计划》执行完毕的公告》。

根据《重整计划》，银广夏本次重整计划的执行主要完成了股份调整、债务清偿、资产处置等事宜。

（一）股份调整

根据《重整计划》，银广夏全体股东应让渡共计100,430,245股股份给重组方，重组方承担提供偿债资金、注入优质资产及为解决公司历史遗留问题承担其它相应成本等义务。截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路已足额支付3.2亿元资金并取得前述股东让渡的全部股份，故银广夏相应增加货币资金及资本公积3.2亿元。

（二）债务清偿

经债权人会议核查和法院裁定后，确认银广夏税收债权0.43亿元、普通债权约3.62亿元，其中，税收债权已豁免0.27亿元；同时，在银广夏按照《重整计划》予以清偿前，农业银行通过行使抵押权从抵押人处获得约0.46亿元的清偿，因此在重整期间依法申报并获得确认的普通债权金额减少至约3.16亿元。

截至2013年12月31日，除1,587.23万元个人所得税暂缓缴纳及128.27万元债权尚未清偿外，其他已确认债权均已清偿完毕。尚未支付的债权明细如下：

序号	债权人名称	债权金额（万元）	未支付原因
1	北京市隆安律师事务所	53	未提供资料
2	北京宝孚诚房地产咨询有限公司	50	未提供资料
3	银川培鑫投资有限责任公司	18.62	无法联系
4	西部电子商务股份有限公司	6.65	未提供资料
合计		128.27	

截止2015年6月30日，上市公司合并报表货币资金余额为0.90亿元，而目前在重整过程中确认但还未清偿的债权金额较小，上市公司已根据《重整计划》偿付标准准备了相应的偿债资金，可以保证随时偿付。截至本报告书签署日，上述个别债权人仍未提供相关资料，上市公司将通过管理人继续尝试与上述债权人沟通，待其提供相关资料后，上市公司将按照《重整计划》规定的比例及时进行清偿。

2013年2月，银川中院（2010）银民破字第2-13号《民事裁定书》裁定银广夏《重整计划》除个别少数债权人的100万元左右清偿资金未能提供资金账户暂时无法支付预留外，已执行完毕。上述待偿债权金额小，且非因上市公司拒绝偿付

所致，上市公司已对未偿付债务预留相应偿付资金，可以保证及时履行偿付义务。

（三）资产处置

根据《重整计划》，银广夏将通过公开拍卖等方式处置除货币资金外的全部资产，在前述资产处置完毕后，银广夏除货币资金外的其他资产将被剥离。为了恢复公司生产经营，除保留与公司日常经营及后续发展紧密相关的部分实物资产、销售公司和宁夏金色枸杞产业开发有限公司股权外，其余债权、股权、或有债权等已打包于2012年9月28日进行了公开拍卖。银广夏上述资产已通过公开拍卖方式由宁夏担保集团以1,280万元的价格购得，相关资产的交割手续已完成，银广夏通过资产处置取得的收益为675.29万元。

截至2012年9月30日，鉴于银广夏股东的股权调整完成、绝大部分负债清偿完毕、资产处置工作完成，公司于2012年9月30日向管理人递交了《终结“银广夏”重整程序的报告》，管理人也向银川中院递交了《关于重整计划执行情况的监督报告》。

截止2013年2月20日，银川中院裁定银广夏重整计划基本执行完毕。

根据银川市中院出具的《民事裁定书》、宁夏朔方律师事务所出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司重整计划执行完毕的法律意见书》及银广夏提供的相关资料，银广夏重整计划执行情况基本如下：

1、根据银川中院于2010年9月16日出具的（2010）银民破字第2号《民事裁定书》，该院裁定受理对银广夏的重整申请，并指定公司清算组担任管理人。

2、根据银川中院于2011年12月8日出具的（2010）银民破字第2-4号《民事裁定书》，该院裁定批准《广夏（银川）实业股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），银广夏进入重整计划执行阶段。

3、根据银广夏于2012年2月29日发布的《广夏（银川）实业股份有限公司重整计划执行进展情况公告》，经管理人会议决定，自该公告之日起重整计划交由银广夏负责执行，并由管理人监督，信息披露义务人变更为银广夏董事会。

4、根据银广夏于2012年10月9日发布的《<重整计划>执行情况的公告》，银广夏已于2012年9月30日向管理人递交了《终结“银广夏”重整程序的报告》，管理人亦向银川中院递交了《关于重整计划执行情况的监督报告》，《重整计划》已经执行完毕。

5、根据银川中院于2013年2月20日出具的（2010）银民破字第2-13号《民事裁定书》，该院裁定：“一、银广夏重整计划除个别少数债权人的100万元左右清偿资金未能提供资金账户暂时无法支付预留外，已执行完毕；二、广夏（银川）实业股份有限公司的债权人在重整期间未依法申报债权的，在重整计划执行完毕后，可以按照广夏（银川）重整计划规定的同类债权的清偿条件行使权利。本裁定送达后立即生效。”

综上，银广夏重整计划已按要求执行完毕，管理人已依法提交了《监督报告》，银川中院亦已裁定确认，因此，银广夏《重整计划》以及其执行程序合法合规；上述银广夏个别少数债权人的100万元左右未清偿债权系因该等债权人未能提供资金账户暂时无法向其支付预留而形成的，且银广夏已对该等债务预留相应偿付资金，可以保证及时履行偿付义务，对《重整计划》的完成不构成实质影响；银广夏的重整工作已按照《重整计划》执行完毕。公司本次聘请的独立财务顾问广发证券认为：“因在重整过程中确认但还未清偿的债权金额相对较小，且上市公司目前已根据《重整计划》偿付标准准备了相应的偿债资金，可以保证随时偿付，因此，重整计划尚未完成执行的部分不会对上市公司构成不利影响，对本次重组不构成实质性障碍。银广夏管理人已依法提交了《监督报告》，银川中院亦已裁定确认重整计划执行完毕。因此，银广夏重整计划已执行完毕。”

七、银广夏资产处置及历史问题的解决

（一）资产处置具体情况

1、资产处置范围

除货币资金和部分保留资产外，公司本次处置资产范围为包括流动资产（包括应收账款和其他应收款）和长期股权投资在内的部分资产。具体如下：

①流动资产账面值429.71万元，包括应收账款和其他应收款。其中：应收账款账面价值0.00万元，共计35笔；其他应收款账面价值429.71万元，共计208笔。均为以前年度形成的呆死账。

②长期股权投资账面值175.00万元，共计22家被投资单位，原账面价值为16,111.03万元，已计提减值准备15,936.03万元。

2、处置资产审计及评估情况

公司本次资产处置的评估基准日为2012年8月31日。根据希格玛会计师事务所

所有有限公司出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司截止2012年8月31日拟处置资产负债表审计报告》（希会审字（2012）1512号）以及中和资产出具的《广夏（银川）实业股份有限公司拟拍卖处置部分资产项目资产评估报告》（中和评报字（2012）第 YCV1064号），在破产清算及评估报告给定的假设前提下，上述资产经审计账面价值为604.71万元；采用清算价格法评估后上述资产评估价值为1,287.68万元，增值额为682.97万元，增值率为112.94%。

清算价格法的评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A ×100%
1	流动资产—应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
2	其他应收款	429.71	1,078.92	649.21	151.08
3	长期股权投资	175.00	208.76	33.76	19.29
资产总计		604.71	1,287.68	682.97	112.94

3、资产处置方式及交易作价

2012年9月28日，银广夏本次处置的资产通过公开拍卖方式，由宁夏担保集团以1,280万元的成交价购得，相关资产交割手续已经完成。

4、未处置资产情况

除货币资金外，银广夏其他未拍卖的资产，主要是与公司日常经营及后续发展紧密相关的部分实物资产和长期股权投资。其中，未予处置的长期股权投资系与葡萄酒业务密切相关的宁夏金色枸杞产业开发有限公司、销售公司两家子公司，合计账面净值约544.87万元；未予处置的其他应收款，主要为应收未处置子公司款项，合计账面净值约291.75万元；未予处置的固定资产系为公司日常办公所必需的软件、办公设备等25项资产，合计账面净值约6.79万元。

（二）原关联方占款处置和担保损失及其解决

为解决银广夏原关联方占款处置和担保损失问题，宁东铁路各股东同意，在本次重组过程中，各股东将以其持有宁东铁路的部分股东权益用于补偿银广夏历史上因原关联方占款处置和担保造成的损失，同时，银广夏向宁东铁路各股东发行新股用于购买补偿完毕后各股东持有的宁东铁路剩余全部股东权益。

1、原关联方占款处置损失

截止2013年12月31日，银广夏原关联方占款处置损失情况如下：

（1）原关联方占款的形成

①银广夏原实际控制人中联实业控制的酿酒公司对银广夏存在历年累计的往

来借款10,508.57万元；

②酿酒公司欠银广夏子公司销售公司往来借款2,001.69万元；

③ 2009年1月，银广夏通过以股抵债方式支付股份给浙江长金用以免除酿酒公司对农业银行的16,194.83万元债务及银广夏的担保责任。因此，形成了银广夏对酿酒公司16,194.83万元债权；

④以前年度，中联实业欠银广夏8.15万元。

（2）原关联方占款的处置

①关联方占款的调整

2012年6月，银广夏根据《重整计划》收回浙江长金以股抵债获得的17,461,267股股份，相应冲减了以股抵债形成的对酿酒公司的债权11,336.38万元，剩余4,858.45万元。

②原关联方占款的清收额

根据宁夏高院于2012年9月12日、2012年9月20日分别作出的（2011）宁高法执字第6-3号《民事裁定书》、（2011）宁高法执字第6-5号《民事裁定书》，酿酒公司已经偿还所欠银广夏历年累计的债务本金10,508.57万元及其利息共计13,352.60万元；

2012年9月末，银广夏按《重整计划》清偿对中联实业债务时将前述8.15万元予以抵销；

2012年11月，酿酒公司以现金方式偿还销售公司1,000万元；另根据公司与销售公司、酿酒公司、夜光庄园达成的四方协议，公司将欠付夜光庄园的995万元款项与酿酒公司欠付销售公司的900万元款项进行冲抵。以上两项共计清收1,900万元。

③原关联方占款的拍卖所得额

根据2012年9月29日宁夏回族自治区汇德拍卖行（有限公司）（简称“汇德拍卖行”）出具的《拍卖成交结论书》及汇德拍卖行与宁夏担保集团签署的《竞买协议书》，银广夏部分长期股权投资和债权的拍卖价款为1,280万元，按该债权占拍卖资产总评估值比例测算，银广夏关联方占款的变现金额为676.13万元。

原关联方占款处置损失金额为关联方账款调整后的金额扣减清收额和拍卖所得额后的金额，计4,284.01万元。

上述相关占用方、资金金额和解决方式情况如下：

资金占用方	资金金额（万元）	解决方式
酿酒公司对银广夏的欠款	10,508.57	2009年以前累计形成的酿酒公司对本公司的往来欠款10,508.57万元。本公司于2009年8月就该欠款向宁夏高院提起诉讼，2010年12月16日，宁夏高院（2009）宁民商初字第11号《民事判决书》判令酿酒公司偿还欠付本公司欠款10,508.57万元，并自2009年1月1日起按中国人民银行同期贷款利率支付欠款利息至判决生效之日为止。2011年5月，公司管理人向宁夏高院申请强制执行。截止2012年9月25日，宁夏高院将这笔欠款本金及利息共计13,352.60万元（含部分实物资产）执行至本公司（详见2012年9月26日刊登在《证券时报》、巨潮资讯网的“重大诉讼进展情况的公告”）
酿酒公司对银广夏子公司的资金占用欠款	429.58	2009年以前累计形成的酿酒公司对本公司下属子公司大展房地产的往来欠款429.58万元，已计提坏帐准备429.58万元。2012年9月28日，公司根据《重整计划》将包括大展房地产公司在内的22家长期投资单位的股权和应收帐款、其他应收帐款进行了公开拍卖，减少关联方资金占用429.58万元；（详见2012年10月10日刊登在证券时报、巨潮资讯网的“资产拍卖进展情况的公告”）；
酿酒公司对销售公司欠款	2,001.69	2009年及以前年度酿酒公司对销售公司往来欠款2,001.69万元。2012年11月，酿酒公司以现金方式偿还销售公司1000万元款项，另根据公司与销售公司、酿酒公司、宁夏夜光庄园葡萄酒有限公司达成的四方协议，公司将欠付宁夏夜光庄园葡萄酒有限公司的995万元款项与酿酒公司欠付销售公司的900万元款项进行冲抵，剩余101.69万元予以核销。（详见2012年12月6日刊登在证券时报、巨潮资讯网的“子公司债权债务清偿情况的公告”）
酿酒公司对银广夏的欠款	16,194.83	2009年以股抵债形成的对酿酒公司的16,194.83万元债权，公司于2009年对该债权计提8,097.41万元的坏帐准备。2012年6月末，浙江长金以股抵债获得的17,461,267股股份依照《重整计划》完成划转过户，公司据此将以股抵债形成的对酿酒公司的16,194.83万元债权冲减了70%，计11,336.38万元，并转回坏帐准备3,238.97万元。2012年6月末，该债权余额为4,858.45万元，已全额计提坏帐准备。 （关于本笔债权形成过程详见2012年4月24日刊登在证券时报、巨潮资讯网的“董事会关于审计意见涉及事项的专项说明”）
中联实业	8.15	中联实业对本公司存在非经营性占用8.15万元。2012年9月末，公司在清偿中联实业股份有限公司债务中将此笔款项扣回。
合计	29,142.81	

注：表中酿酒公司欠付银广夏前子公司大展房地产429.57万元，银广夏已在2014年6月30日前对大展房地产股权进行了处置。

上述方案执行后，银广夏因原关联方占款而损失金额为上表第3项银广夏未

获得清偿的101.69万元和第4项计提坏账准备4,858.45万元，合计为4,960.14万元。根据2012年9月29日宁夏回族自治区汇德拍卖行（有限公司）（简称“汇德拍卖行”）出具的《拍卖成交结论书》及汇德拍卖行与宁夏担保集团有限公司签署的《竞买协议书》，银广夏部分长期股权投资和债权的拍卖价款为1,280万元，按该债权占拍卖资产总评估值比例测算，银广夏关联方占款的变现金额为676.13万元。因此，银广夏实际原关联方占款而损失金额为前述4,960.14万元扣除变现金额676.13万元后的余额即4,284.01万元。

2014年12月23日，本次重组的交易对方签署《关联方占款处置与担保损失补偿协议》，同意对于银广夏因处置原关联方占款所导致的损失由宁东铁路全体股东方以其持有宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分进行补偿。该解决方案不会对宁东铁路未来的经营业绩构成影响。

2、原关联方担保损失

（1）2008年4月，银广夏、酿酒公司、浙江长金与农业银行等签订《广夏（银川）实业股份有限公司转债协议》（简称“《转债协议》”）；同时，银广夏与浙江长金签订《定向转增股份协议书》。该等协议约定：由浙江长金承担酿酒公司应付农业银行的债务16,194.83万元（截至2007年3月31日，利息为0.55亿元），作为对浙江长金承接原债务、解除债务人酿酒公司的债务负担及银广夏担保责任的补偿，银广夏以定向转增的方式向浙江长金发行银广夏股份共计24,944,668股。

在该等协议签署后，浙江长金仅向农业银行偿还5,500万元，亦未解除银广夏的担保责任，对此，农业银行以浙江长金、银广夏、酿酒公司等为被告向宁夏高院提起诉讼。2011年5月27日，宁夏高院判决如下：判决浙江长金向农业银行履行清偿义务，浙江长金未能清偿的，银广夏承担相应的连带清偿责任，且农业银行有权就酿酒公司设定的抵押物折价或者拍卖、变卖所得的价款优先受偿（包括最高额抵押3,000万元，其他抵押1,550万元及利息）。在银广夏破产重整债权申报期内，农业银行对于银广夏因上述担保责任所形成的债务向管理人申报了债权，管理人依法确认农业银行约15,350.08万元债权。在扣除农业银行从酿酒公司资产拍卖价款优先受偿的4,583.68万元后，银广夏已按照《重整计划》确定的清偿比例对农业银行剩余债权进行清偿，清偿额为5,613.20万元，由此形成关联方担保损失5,613.20万元。

(2) 1998年, 酿酒公司向世界银行贷款498万美元(折合人名币3,403.63万元), 宁夏回族自治区财政厅为该笔贷款提供了连带担保责任, 银广夏向宁夏回族自治区财政厅提供了反担保, 即银广夏为酿酒公司此项贷款提供无条件不可撤销的还贷承诺和还贷担保。

2014年3月、4月, 银广夏与酿酒公司、酒业公司就酒业公司名下位于国营银川林场的土地使用权达成《关于原广夏三号葡萄种植基地使用权的划分协议》和《关于变更广夏三号葡萄种植基地使用权的协议》, 协议约定: 位于国营银川林场的土地证号为宁国用(2007)第003号面积约4,712亩的土地使用权及附着物归银广夏, 土地证号为宁国用(2007)第002号面积约1,500亩的土地使用权及附着物也归银广夏, 由银广夏提供反担保的酿酒公司在世界银行贷款本金及利息, 如果债权人追索而酿酒公司未清偿的, 酿酒公司不再承担任何责任, 由银广夏代偿或自行处理。

据此, 银广夏通过承诺承担债务担保责任取得了约6,212亩的土地使用权, 因上述土地的使用权类型为“划拨”, 故土地使用权人的变更尚需宁夏回族自治区人民政府批准。截至本独立财务顾问报告出具日, 银广夏已向宁夏回族自治区人民政府呈报了《关于申请变更土地使用权人的请示》(广夏实[2014]5号、广夏实字[2014]6号), 宁夏回族自治区人民政府已征询到自治区国资委的同意意见, 待政府内部流程走完后即可出具批复并在银川市国土资源局办理变更登记手续。本次变更不会改变该宗土地的划拨性质, 仅为使用权人的变更, 因此不涉及土地出让费用的支出。银广夏将在上述6,212亩土地使用权完成变更及该项债务处置完毕后确认因此而产生的损失或收益。上述土地使用权完成变更后, 部分土地出租收益、地上附着物(主要为酿酒葡萄)的销售所得等未来将计入银广夏当期收入。

若因银广夏因承担上述反担保事项而存在损失的, 宁东铁路各股东承诺按照其在银广夏为本次交易事宜召开第二次董事会之时各自持有宁东铁路的股权比例在损失确认后30日内以现金方式进行补偿, 各股东方之间不承担连带责任。宁东铁路各股东确认上述补偿义务仅在中国证监会核准本次发行股份及支付现金购买资产方案后方产生。综上所述, 本次重组发行股份及支付现金购买资产的交易对方以宁东铁路股东权益补偿的原关联方占款处置和担保损失金额共计9,897.21万元, 另外还可能因酿酒公司向世界银行贷款事项在相关方主张权利时因银广夏承担该项保证责任遭受损失而进行补偿。

（三）与重整方案相关的其他重要事项

1、重整方案中现有资产被作价为5,100万元后的处理方案

银广夏进入重整程序后，管理人委托北京中企华资产评估有限公司对重整受理日（2010年9月16日）银广夏的资产情况进行了评估，除货币资金外的其他全部资产，包括车辆、电子设备、应收账款、长期股权投资，评估价值（清算价值）约5,100万元（包括应收中联实业及酿酒公司款项）。因日常经营及后续发展需要，公司本次资产处置时保留了部分资产，同时，因前述评估已过期失效，公司对范围变更后的处置资产重新进行了审计、评估，相关资产经审计的账面净值为604.71万元，评估价值为1,287.68万元。

两次评估值的主要差异在于：公司对酿酒公司的10,508.57万元其他应收款（已收回）、对销售公司的其他应收款、销售公司和宁夏金色枸杞产业开发有限公司股权，未纳入本次资产处置的评估范围（该四项资产前次评估值合计为2,597.69万元）；同时，公司对酿酒公司16,194.83万元的其他应收款因冲减70%后账面值减至4,858.45万元而导致本次评估值较前次评估值减少约1,260万元。

2012年9月28日，除货币资金、与公司日常经营及后续发展紧密相关的部分实物资产、销售公司和宁夏金色枸杞产业开发有限公司股权外，银广夏对其余债权、股权、或有债权等打包进行了公开拍卖。相关资产最终通过竞拍，由宁夏担保集团以1,280万元的成交价购得。

2、浙江长金原所持上市公司股份因未履行承诺公告放弃表决权

根据银川中院于2012年1月11日出具的（2010）银民破字第2-8号《民事裁定书》，包括浙江长金原持有银广夏股份中的70%（即17,461,267股）在内的冻结未过户至银广夏破产企业财产处置专用账户的股份，将全部扣划至宁东铁路名下。经核查，浙江长金原持有银广夏股份中的70%，共计17,461,267股已扣划至宁东铁路账户，且宁东铁路已向银广夏支付取得该等股权的对价。同时，浙江长金原持有银广夏股份中的30%，共计7,483,401股已由宁夏担保竞买取得，且宁夏担保已支付竞买取得该等股权的对价。

根据银广夏于2009年12月18日发布《广夏（银川）实业股份有限公司董事局关于浙江长金股份质押冻结情况的公告》，浙江长金因未履行相关转债协议、承诺中约定的义务，浙江长金原持有24,944,668股银广夏股份的表决权尚未恢复。

根据宁夏高院、银川中院出具的相关裁定，银广夏、酿酒公司、浙江长金及

农业银行之间关于公司债权转移纠纷一案债权终结执行，相关债务已执行并清偿完毕，不足清偿债务将不再受到追偿。因此，酿酒公司与农业银行之间借款协议所产生的债权债务关系终止。

根据《广夏（银川）实业股份有限公司转债协议》约定，上述债务履行完毕后，农业银行解除银广夏就上述债务承担的保证担保责任。因此，银广夏不再就上述债务对农业银行承担保证担保责任。

根据浙江长金出具的《承诺函》约定，浙江长金原持有24,944,668股银广夏股份表决权受限制系因银广夏承担的上述保证担保责任未能解除所致。因此，该等保证担保责任解除，则上述股份表决权限制相应解除。

综上，截止本独立财务顾问报告出具日，原浙江长金所持24,944,668股银广夏股份已经扣划及司法变卖程序处置，且该等股份受让方宁东铁路及宁夏担保已分别如期、足额支付对价；该等股份表决权限制已解除，宁东铁路、宁夏担保分别持有的该等股份拥有合法、有效、完整的表决权。

公司本次重组法律顾问北京金杜律师事务所认为：“截止本法律意见书出具之日，原浙江长金所持24,944,668股银广夏股份已经扣划及司法变卖程序依法处置，该等股份受让方宁东铁路及宁夏担保已分别如期、足额支付对价；且银广夏、酿酒公司、浙江长金及农业银行间关于银广夏债权转移纠纷一案已终结执行，银广夏已不再就酿酒公司对农业银行的债务承担保证担保责任，因此浙江长金于2009年出具的《承诺函》中限制该等股份表决权的前提条件已不存在，宁东铁路、宁夏担保持有的银广夏股份拥有合法、有效、完整的表决权。”

综上所述，本独立财务顾问认为：截止本独立财务顾问报告出具之日，原浙江长金所持24,944,668股银广夏股份已经扣划及司法变卖程序处置，且该等股份受让方宁东铁路及宁夏担保已分别如期、足额支付对价；该等股份表决权限制已解除，宁东铁路、宁夏担保集团分别持有的该等股份拥有合法、有效、完整的表决权。

八、关于标的资产业绩指标是否达到《重整计划》重整条件的说明

（一）本次交易符合《重整计划》相关重整条件

1、宁东铁路估值情况符合《重整计划》相关条件

根据中和评估出具以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2014）第 YCV1081 号），以及以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2015）第 YCV1082 号），两次评估估值情况对比如下：

（1）成本法估值满足《重整计划》条件

截至 2014 年 6 月 30 日，宁东铁路（母公司）经审计的所有者权益账面价值为 408,114.40 万元，评估价值 448,742.02 万元，增值额为 40,627.62 万元，增值率为 9.95%。

截至 2015 年 6 月 30 日，宁东铁路（母公司）经审计的所有者权益账面价值为 419,140.81 万元，评估价值 487,523.13 万元，增值额为 68,382.32 万元，增值率为 16.31%。

本次交易评估采用资产基础法评估结果作为目标资产的最终评估结果，对比两次资产基础法评估结果，相比 2014 年 6 月 30 日估值，宁东铁路截至 2015 年 6 月 30 日的股东全部权益价值评估结果为 487,523.13 万元，评估值增加 38,781.11 万元，资产基础法估值未发生减值，宁东铁路全部股东权益作为注入资产，其估值符合《重整计划》规定的条件。

（2）收益法估值满足《重整计划》条件

截至 2014 年 6 月 30 日，宁东铁路经审计的所有者权益账面价值为 408,114.40 万元，收益法评估价值 443,980.58 万元，增值额为 35,866.18 万元，增值率为 8.79%。

截至 2015 年 6 月 30 日，宁东铁路经审计的所有者权益账面价值为 419,140.81 万元，收益法评估价值 504,917.96 万元，增值额为 85,777.15 万元，增值率为 20.46%。

相比 2014 年 6 月 30 日估值，宁东铁路截至 2015 年 6 月 30 日股东全部权益价值收益法评估结果均高于 40 亿元，符合《重整计划》规定的条件。

（3）收益法评估范围、评估结果未发生重大不利变化

以 2014 年 6 月 30 日与 2015 年 6 月 30 日分别为评估基准日的两次评估对象均为宁东铁路全部股东权益价值，未发生变化，对比两次评估结果变动的原

要系：银广夏股票 2014 年 12 月 30 日复牌后，在大盘整体向上及重组利好的支持下，银广夏股票股价持续上涨，截至 2015 年 6 月 30 日，银广夏股价已上涨至 8.93 元/股，宁东铁路所持银广夏 100,430,245 股股份对应市值相比其取得成本约 3.2 亿元增加约 4.80 亿元（本次补充评估按评估基准日 2015 年 6 月 30 日前 120 日股票均价乘以持股数，确定宁东铁路所持银广夏 100,430,245 股股份的评估值为 8 亿元），整体收益法估值增幅较明显。

从未来年度净利润预测情况看，2015 年、2016 年宁东铁路盈利水平有所下滑，系报告期内宁东铁路运量受宏观经济增速放缓导致煤炭需求整体下滑的影响所致，且宁东铁路正在布局的光伏发电、葡萄酒业务的业绩尚未有显著成效，因此相对于 2014 年 6 月 30 日，宁东铁路净利润整体预期有所放缓，净利润预期数据系根据经济形势和企业实际情况进行谨慎判断后出具。考虑到宁东铁路运营所在区域宁东能源化工基地整体运营需求，以及后续关于神华宁煤煤炭间接液化项目、内蒙华星新能源煤制气项目和枣泉电厂（2×660MW）发电项目等在建项目的投产运营，宁东铁路当前盈利预测的基础并未发生重大不利影响。

2、执行《重整计划》的实质是为保障上市公司恢复主营业务及盈利能力

本次交易启动前，银广夏唯一的生产经营性资产已于 2009 年 1 月被司法拍卖后，上市公司变成了无经营性资产、无主营业务、无持续经营能力的“三无”公司。截止 2010 年 12 月 31 日，公司总资产 1.24 亿元，净资产-2.79 亿元，营业收入为 0 元，每股收益-0.133 元。银广夏进入破产重整程序后，经银川中院裁定的《重整计划》规定相关重整条件的实质，即在于要求重组方通过重组，实现上市公司在资产质量和财务状况上的根本改观，提高盈利能力及利润增长空间，彻底改变上市公司无主营业务、无持续经营能力、无盈利能力的局面，使上市公司彻底“脱胎换骨，更名改姓”，消除此前违法违规行造成的不良后果。

考虑到重整计划规定的“重大资产重组完成后*ST 广夏连续三个会计年度净利润合计不低于 10 亿元”，是对重组方未来业绩水平及盈利能力设定的预测性条件，该条件的实现受制于企业所处市场环境、重组整合情况、业务布局情况等多种因素的影响。鉴于 2013 年 2 月，银川中院（2010）银民破字第 2-13 号《民事裁定书》裁定银广夏《重整计划》除个别少数债权人的 100 万元左右清偿资金未能提供资金账户暂时无法支付预留外，已执行完毕。截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司合并报表货币资金余额为 21,525.85 万元，而目前在重整过程中确认但还

未清偿的债权金额较小，上市公司已根据《重整计划》偿付标准准备了相应的偿债资金，可以保证随时偿付。同时，2015年5月11日银广夏召开2015年第一次临时股东大会对本次交易整体方案进行表决，同意票数占出席会议中小股东所持股份的比例均超过97%，本次交易的具体方案、重组方、交易价格、盈利补偿等事项，均已由银广夏董事会及股东大会表决通过，同意本次交易整体方案及交易对方业绩补偿安排，即认可宁东铁路符合重整计划关于重组方的相关要求。

从宁东铁路目前估值情况看，宁东铁路两次评估基准日的估值结果符合《重整计划》规定的相关条件；同时，从宁东铁路业务构成和实际运营情况看，宁东铁路目前在业务形态上已形成铁路运输、葡萄酒业务，并逐步拓展物流业务、光伏发电业务等多元化格局，盈利能力相对稳定且盈利空间逐步提升，从本质上符合《重整计划》实质要求。

3、交易对方已出具业绩补偿承诺且履约能力较强

通过本次重组，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，上市公司的经营范围将变为从事铁路开发与经营管理、仓储和物流服务等业务，上市公司不论在业务构成、经营管理水平、盈利空间及运营能力方面较此前濒临破产的银广夏来说均有实质性的转变，符合《重整计划》要求彻底改善上市公司的本质要求。同时，考虑到当前经济形势的严峻，为避免预期业绩指标存在不能有效实现的风险，合力确保上市公司通过本次重组实现重生，本次交易对方宁国运公司、神华宁煤、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业已与银广夏签订了《盈利补偿协议》，明确承诺：“银广夏在本次交易完成后的连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元，若实际盈利数低于10亿元的，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业应当在第三个会计年度审计报告出具之日起30日内以现金向银广夏补足该等差额部分。”

根据交易对方提供的财务资料显示，本次交易对方均属于大型国有企业，资产规模十分雄厚，其中信达资产与华电国际为上市公司。截至2014年12月31日，交易对方合计总资产规模约为91,636,216.26万元；交易对方中除宁夏能源铝业亏损外，其余四家股东方2014年度均实现盈利，交易对方2014年度累计实现归属于母公司净利润1,978,627.49万元，盈利能力较高。因此，判断本次交易对方对重组后银广夏未完成业绩而进行业绩补偿的履约能力较强。

单位：万元

项目	宁国运公司	信达资产	神华宁煤	华电国际	宁夏能源铝业
	2014年12月31日	2014年12月31日	2014年12月31日	2014年12月31日	2014年12月31日
总资产	4,568,358.91	54,442,742	11,257,542.27	18,826,458.20	2,541,114.88
归属母公司所有者权益	2,376,820.48	9,336,886	3,632,313.24	3,165,458.70	307,871.94
项目	2014年度	2014年度	2014年度	2014年度	2014年度
营业收入或收入总额	311,174.30	5,979,006	2,985,642.67	6,839,771.70	1,509,171.63
归属母公司所有者的净利润或利润归于本公司股东	76,202.13	1,189,624	191,414.94	590,181.40	-68,794.98

注：信达资产数据摘自 H 股披露的年度审计数据，其中利润表表述分别为“收入总额”、“利润归于本公司股东”。

4、关于提升重组后上市公司业绩的整体产业布局

(1) 宁东能源化工基地产业已陆续投产

根据宁东能源化工基地产业投产情况，关系宁东铁路业绩未来容量及增速的项目均在密集推进。其中，对宁东铁路未来运量提升较大的神华宁煤煤炭间接液化项目、内蒙华星新能源煤制气项目和枣泉电厂（2×660MW）发电项目均在密集推进，预计均在 2017 年、2018 年可陆续投产。上述重大项目投产后，宁东铁路作为区域内唯一的铁路运输企业，有望通过承担项目所需煤炭和产品的铁路运输服务而实现运输收益的较高增长。

此外，于 2014 年底动工的宁东-浙江 ±800 千伏特高压直流输电工程是国家大气污染防治行动计划 12 条重点输电通道之一，也是国家十二五“西电东送”确定的重点工程。该工程建成后，每年可就地转化煤炭 2300 多万吨，有助于提振宁东能源化工基地内煤炭资源优势的发挥。

因此，宁东能源化工基地产业的陆续投建有助于进一步保障宁东铁路的运输需求，进而有助于提升宁东铁路的盈利空间和盈利能力。

(2) 光伏发电项目的布局已全面启动

宁东铁路为进一步优化产业结构、拓宽盈利增长点，已在光伏发电项目上进行布局：

①2015 年 5 月，重组报告书披露宁东铁路拟与内蒙古神舟光伏电力有限公司签署《光伏电站项目合作框架协议》，拟收购神舟光伏电力公司 100% 的股权。目前，宁东铁路正在对标的公司进行全面的尽职调查并预计于 2015 年 9 月完成。

神舟光伏电力公司 2013 年度、2014 年度实现归属于母公司净利润分别为 966.97 万元、1,998.71 万元，整体运营及盈利情况良好。

②2015 年 7 月，宁东铁路与雒颖、杨彦芳、宁夏中光电新能源股份有限公司签订《光伏电站项目合作框架协议》。根据协议，宁夏明德鑫新能源有限公司（简称“明德鑫”）和宁夏中光电新能源股份有限公司共同出资设立经营的分布式和集中式光伏电站项目公司。宁东铁路拟通过收购雒颖和杨彦芳共同持有的明德鑫 100% 股权，转让完成后，明德鑫成为宁东铁路全资子公司。宁东铁路通过明德鑫持有项目公司 85% 的股权，对项目公司具有实际控制权。明德鑫主营太阳能资源的开发；太阳能电站建设；电站设备系统集成及运营管理；电力技术咨询。由雒颖和杨彦芳分别持有 30% 和 70% 股权，同时，明德鑫与宁夏中光电新能源股份有限公司方共同出资设立 6 家项目公司，并持有各项目公司 85% 股权。6 家项目公司分别开展分布式和集中式光伏发电项目建设。其中，5 家项目公司开展分布式光伏电站项目，发电规模为 20MWp，合计 100 MWp；1 家开展集中式光伏发电项目，拟申请建设发电规模为 100MWp。待尽职调查完成后，三方将另行协商并书面确认本次股权转让对价。如顺利完成，则宁东铁路在光伏电站业务上的布局将进一步明确。

（3）物流产业进入起步阶段

随着国家总体经济形势的好转，在做好基础性业务的同时，煤炭贸易及货运业务代理也逐渐形成，2015 年有望扭亏，预计在 2017 年枣泉电厂（2×660MW）发电项目投产后，宁东铁路物流产业的煤炭服务链将进一步延伸，预计在 2018 年电煤供应服务链将全面实施，争取在“互联网+现代物流”、“互联网金融服务”有所突破，形成宁东铁路新的利润增长点。

（4）葡萄酒产业逐步恢复盈利

随着宁夏贺兰山东麓百万亩葡萄长廊的建设，重组后的上市公司拥有酿酒葡萄种植基地共达 15000 亩，净面积为 9069 亩，是宁夏境内自有酿酒基地最大的公司之一。目前二基地酿酒葡萄种植面积 6818 亩，定植于 1998 年、1990 年、2000 年，葡萄树龄 15—18 年，是宁夏酿酒葡萄的最佳产区之一。当前，上市公司主要业务是原料（葡萄）和原酒的销售，随着银广夏自有葡萄酒发酵和酒庄建设的完成，银广夏拟逐步减少葡萄和原酒销售，到 2019 年成品酒的销售要占到银广夏销售收入的 80% 以上。

综上，宁东铁路及重组后上市公司未来有望通过合理的产业布局和业务优化，保障上市公司多方面的盈利来源，逐步巩固并提升盈利水平。

经核查，独立财务顾问广发证券认为：宁东铁路全部权益的资产基础法与收益法估值均超过40亿元，本次交易最终采用资产基础法作为最终估值结果，宁东铁路全部权益的估值符合《重整计划》的要求；同时，虽然收益法评估的预测的2015年-2017年净利润合计不足10亿元，但上市公司与交易对方签署的《盈利承诺补偿协议》已明确对重组完成后上市公司预期业绩不能达到要求的具体补偿义务和补偿方式，交易对方资金实力雄厚，履约能力强，可有效保证《重整计划》关于重组完成后上市公司连续三年实现10亿元净利润的预测性条件及补偿义务的落实。

第三章 交易对方基本情况

一、交易对方概况

银广夏本次重组拟回购宁东铁路持有的公司100,430,245股，向宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际和宁夏能源铝业发行股份购买其合计持有的宁东铁路100%的股份。

宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际和宁夏能源铝业为本次重组发行股份购买资产的交易对方。

截至本独立财务顾问报告出具日，本次发行股份购买资产的交易对方持有宁东铁路的股权比例如下表：

交易对方	持有宁东铁路的股权比例
宁国运公司	48.58%
信达资产	25.90%
神华宁煤	8.54%
华电国际	8.49%
宁夏能源铝业	8.49%
合计	100%

二、交易对方基本情况

（一）宁国运公司

1、公司概况

企业名称：宁夏国有资本运营集团有限责任公司

住 所：宁夏银川市金凤区广场东路219号

法定代表人：刘日巨

注册资本：300亿元

成立日期：2009年9月9日

公司类型：有限责任公司（国有独资）

营业执照注册号：6400000000007900

税务登记证号码：640104694320542

经营范围：投资及相关业务；政府重大建设项目投融资；先进制造业、现代

服务业和高新技术产业项目的投资与运营；国有股权持有与资本运作；国有资产及债权债务重组；财务顾问和经济咨询业务；经审批的非银行金融服务业项目的运作；经批准的国家法律法规禁止以外的其他资产投资与运营活动等。

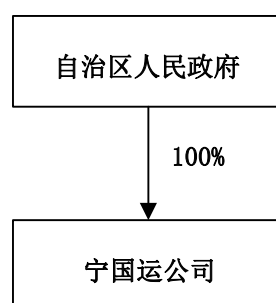
2、历史沿革

2009年9月，根据自治区人民政府宁政函[2009]141号批复，设立了国有独资公司宁夏国有投资运营有限公司，注册资本为300亿元。自治区国资委持有宁夏国有投资运营有限公司100%股份，为宁夏国有投资运营有限公司的唯一出资方。

2014年12月，“宁夏国有投资运营有限公司”更名为“宁夏国有资本运营集团有限责任公司”，自治区国资委管理的宁国运公司股权转由自治区人民政府管理。

3、产权控制关系图

截至本独立财务顾问报告出具日，宁国运公司股权控制关系图如下：



4、业务发展状况

宁国运公司具体业务经营范围包括：投资及相关业务；政府重大建设项目投融资；先进制造业、现代服务业和高新技术产业项目的投资与运营；国有股权持有与资本运作；国有资产及债权债务重组；财务顾问和经济咨询业务；经审批的非银行金融服务业项目的运作；经批准的国家法律法规禁止以外的其他资产投资与运营活动等。

5、主要财务数据

宁国运公司2012年、2013年、2014年的主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	4,568,358.91	4,285,469.10	2,355,352.53
总负债	1,968,924.67	1,603,012.14	161,659.36
归属母公司所	2,376,820.48	2,352,096.70	1,870,493.76

项目	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	311,174.30	293,402.27	97,869.56
利润总额	86,231.06	223,135.74	91,246.03
归属母公司所有者的净利润	76,202.13	191,455.68	46,058.35

注：2012年至2014年的数据已经审计。

6、主要下属企业

截至2014年12月31日，除宁东铁路外宁国运公司所控制的一级企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	宁夏中煤实业有限公司	10,000	100%	煤炭批发经营、煤矿机械、化工原料、电器机械、技术服务、咨询服务、租赁业务、钢材、教育教学器材、服装面料和辅料的营销
2	宁夏国际招标有限公司	1,000	100%	建设工程的施工、供货及服务招标代理；中央投资项目的招标代理；机电产品招标业务；药品招标代理；工程咨询、设备成套服务及监理服务
3	宁夏电力投资集团有限公司	100,000	100%	电力及相关产业投资和经营、股权管理、资产管理、投资咨询。
4	宁夏水务投资集团有限公司	57,606.87	100%	从事水利水电、水源、供排水、城乡污水处理、水源地及湿地等水生态环境整治、土地储备与开发、风电及太阳能等能源开发利用项目的投融资、建设、运营管理和与之相关的旅游开发
5	宁夏煤炭勘察工程公司	5,000	100%	地质勘探、水文地质测量、技术服务、工程地质勘探；地基与基础工程；能源、矿产资源、水源钻井工程二级；地质灾害治理工程勘查、设计、施工；矿山储量检测；地质实验测试、工程测量、地籍测量、地质灾害治理工程评估；铁矿石、焦炭、碳化硅、电子产品、机电设备、化工产品
6	宁夏共赢投资有限责任公司	16,830.72	99.89%	从事高新材料、节能材料、建筑材料、建筑施工、房地产开发、生物医药等实业投资，股权投资、证券投资，投资管理，管理咨询、财务咨询，技术服务，房屋、设施、设备租赁

7、与上市公司的关联关系及推荐董事、监事和高级管理人员情况

宁国运公司为上市公司第一大股东宁东铁路之控股股东，未向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员。

8、其他重大事项说明

宁国运公司及其主要管理人员最近5年未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

（二）信达资产

1、公司概况

企业名称：中国信达资产管理股份有限公司

注册地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

主要办公地点：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

法定代表人：侯建杭

注册资本：36,256,690,035元

成立日期：1999年4月19日

公司类型：股份有限公司

营业执照注册号：100000000031562

税务登记证号码：110101710924945

经营范围：（一）收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置；（二）债权转股权，对股权资产进行管理、投资和处置；（三）破产管理；（四）对外投资；（五）买卖有价证券；（六）发行金融债券、同业拆借和向其他金融机构进行商业融资；（七）经批准的资产证券化业务、金融机构托管和关闭清算业务；（八）财务、投资、法律及风险管理咨询和顾问；（九）资产及项目评估；（十）国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。

2、历史沿革

经《国务院办公厅转发人民银行、财政部、证监会关于组建中国信达资产管理公司意见的通知》（国办发[1999]33号）及中国人民银行《关于设立中国信达资产管理公司的批复》（银复[1999]80号）批准，中国信达资产管理公司于1999年4

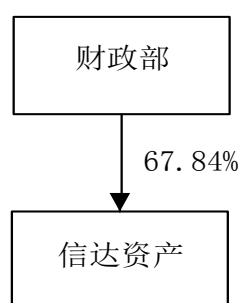
月19日在北京成立，企业性质为国有独资公司，注册资本为100亿元，财政部持有中国信达资产管理公司100%股权。

2010年6月，根据《中国银监会关于中国信达资产管理公司改制设立中国信达资产管理股份有限公司的批复》（银监复[2010]284号），财政部作为独家发起人，发起设立“中国信达资产管理股份有限公司”，股本总额25,155,096,932股，其中财政部出资共计人民币25,155,096,932元，折合成股份有限公司股本25,155,096,932股，每股面值为1元。其中，财政部出资共计25,155,096,932元，持股比例100%。“中国信达资产管理公司”于2010年6月29日起，正式更名为“中国信达资产管理股份有限公司”。

2012年4月，信达资产成功引入全国社保基金会、瑞银集团、中信资本和渣打银行为战略投资者，4月24日完成工商营业执照变更，注册资本增至注册资本增至人民币30,140,024,035元。2013年12月12日，信达资产成功在香港整体上市（股票代码01359），成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。2014年3月24日完成工商营业执照变更，注册资本增至人民币36,256,690,035元。

3、产权控制关系图

截至2014年12月31日，财政部持有信达资产67.84%股份，为信达资产的实际控制人，其股权控制关系图如下：



4、业务发展状况

信达资产主要从事不良资产的收购与处置，并参与完成了数百家国有企业的债权转股权工作，同时也对风险金融机构开展托管清算的业务。目前，信达资产已经开始了商业化转型，搭建了证券、期货、保险、基金、投资、信托、租赁等金融平台，为广大客户提供综合性金融服务。

5、主要财务数据

信达资产2012年、2013、2014年主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	54,442,742	38,378,541	25,461,436
总负债	44,256,416	30,102,329	19,372,962
归属母公司所有者 权益	9,336,886	7,599,827	5,477,357
项目	2014年度	2013年度	2012年度
收入总额	5,979,006	4,241,319	3,233,521
税前利润	1,630,670	1,177,204	959,586
利润归于本公司股 东	1,189,624	902,728	730,625

注：2012年至2014年的数据已经审计，摘自信达资产在H股披露的年度审计数据。

6、主要下属企业

截止2014年12月31日，信达资产所控制的一级企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (千元)	持股比例 (%)	主营业务
1	信达证券股份有限公司	人民币2,568,700	99.27	证券经纪
2	华建国际投资有限公司	港币1,400,000	100	投资控股
3	幸福人寿保险股份有限公司	人民币5,340,876	50.99	人寿保险
4	信达投资有限公司	人民币2,000,000	100	实业投资
5	中润经济发展有限责任公司	人民币30,000	100	投资管理
6	信达澳银基金管理有限公司	人民币100,000	54	基金管理
7	中国金谷国际信托有限责任公司	人民币2,200,000	92.29	信托业务
8	信达财产保险股份有限公司	人民币3,000,000	51	财产保险
9	信达金融租赁有限公司	人民币3,505,249	99.91	金融租赁
10	华建国际集团有限公司	港币1,000	100	投资控股
11	信达地产股份有限公司	人民币1,524,260	57.12	房地产开发
12	海南建信投资管理股份有限公司	人民币112,500	100	投资控股
13	三亚天域实业有限公司	人民币60,000	51	房地产开发
14	上海同达创业投资股份有限公司	人民币139,144	41.02	房地产开发
15	深圳市建信投资发展有限公司	人民币40,000	100	投资控股
16	河北信达金建投资有限公司	人民币76,000	100	房地产开发
17	吉林信达金都实业有限公司	人民币60,000	—	房地产开发
18	烟台京都物业管理有限公司	人民币1,000	71.71	物业管理
19	信达（中国）投资有限公司	港币10	100	投资控股
20	中国信达基金管理有限公司	港币0.002	100	基金管理
21	中国信达（香港）投资管理有限公司	港币0.001	100	投资控股
22	亨达国际控股有限公司	美元0.001	100	投资控股
23	中国信达（香港）资产管理有限公司	港币0.002	100	投资控股
24	中国信达（澳门）资产管理有限公司	澳门元100	100	资产管理
25	北京银泰物业管理有限责任公司	人民币10,000	100	物业管理
26	信达期货有限公司	人民币500,000	99.33	期货经纪

27	信达建润地产有限公司	人民币200,000	70	房地产开发
28	河南省金博大开发建设总公司	人民币60,000	100	房产租赁
29	信达资本管理有限公司	人民币100,000	82.22	投资控股
30	武汉东方建国大酒店有限公司	人民币282,000	90.25	酒店管理
31	大连信达中连投资有限公司	人民币111,110	55	项目投资
32	信达股权投资（天津）有限公司	人民币790,000	49.15	私募基金
33	信风投资管理有限公司	人民币200,000	99.33	投资管理
34	广西信投置业有限公司	人民币30,000	—	房地产开发
35	信达创新投资有限公司	人民币100,000	99.33	项目投资

注：上述数据由信达资产提供

7、与上市公司的关联关系及推荐董事、监事和高级管理人员情况

本次交易前信达资产为上市公司第一大股东宁东铁路之参股股东，未直接向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员。

8、其他重大事项说明

信达资产及其主要管理人员最近5年未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

（三）神华宁煤

1、公司概况

企业名称：神华宁夏煤业集团有限责任公司

住 所：银川市北京中路168号

主要办公地点：银川市北京中路168号

法定代表人：王俭

注册资本：10,030,466,400元

成立日期：2002年12月28日

公司类型：有限责任公司（国有控股）

营业执照注册号：640000000004415

税务登记证号码：640181735972927

经营范围：煤炭洗选加工、煤炭销售、煤炭制品及深加工、进出口业务、对

外经济合作，化工建材、物资供销、房屋租赁、农林开发。（以下范围由分公司凭经营审批的许可和资质经营）煤炭开采，矿井建设，煤田灭火、供水、供电，物业管理，汽车运输，矿山救护、机械制造，餐饮、住宿，矿区铁路专用线的维护保养，一类、二类压力容器、压力管道安装改造检修。

2、历史沿革

2002年，根据自治区人民政府宁政发[2002]109号文件《自治区人民政府关于成立宁夏煤业集团有限责任公司的通知》，宁夏亘元集团有限责任公司、太西集团有限责任公司、灵州集团有限责任公司、宁煤集团有限责任公司分别以其所占有的全部国有资产出资，联合组建了宁夏煤业集团有限责任公司。根据自治区财政厅出具的《关于确认宁夏煤业集团有限责任公司国有资本的函》确认，上述四家企业投入的国有资本总额为16.77亿元。自此，宁夏煤业集团有限责任公司成为以自治区人民政府为发起人的国有独资公司，注册资本为16.77亿元。

2004年4月8日，财政部、自治区国资委核发宁夏煤业集团有限责任公司《中华人名共和国企业国有资产产权登记证》确认的依法占有、使用国有资本数为19.48972亿元，公司注册资本变更为19.48972亿元。上述注册资本经五联联合会计师事务所有限公司审验，并出具了五联验字（2003）第246号验资报告。

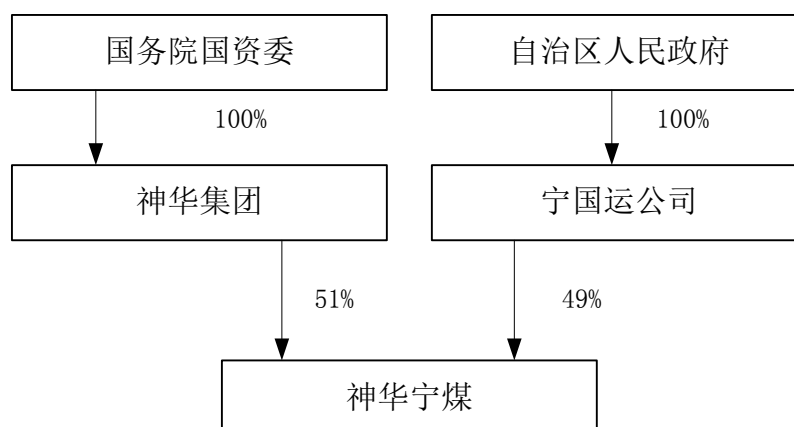
2006年1月，自治区国资委与神华集团签署《宁夏煤业集团有限责任公司增资扩股协议》以及《宁夏煤业集团有限责任公司增资扩股协议》，拟定由自治区国资委与神华集团在原宁夏煤业集团有限责任公司的基础上共同组建新的合资公司。

2008年8月，根据《神华宁夏煤业集团有限责任公司最终出资确认协议》，自治区国资委以宁夏煤业集团有限责任公司经评估后的净资产49.1493亿元出资，占总股份的49%，神华集团以51.1554亿元现金出资，占总股份的51%。神华宁煤的注册资本为100.3047亿元。

2012年12月，自治区国资委将其持有的神华宁煤49%的股权划转至宁国运公司名下，神华宁煤股东变更为神华集团和宁国运公司。

3、产权控制关系图

截止2014年12月31日，神华集团持有神华宁煤51%股份，为神华宁煤的实际控制人，宁国运公司持有神华宁煤49%股份。其股权控制关系图如下：



4、业务发展状况

神华宁煤主要从事煤炭开采及洗选、煤炭深加工、煤化工等产业，除此以外还兼营电力、房地产开发等。

5、主要财务数据

神华宁煤2012、2013、2014年的主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	11,257,542.27	9,852,116	8,364,859.02
总负债	7,473,109.19	6,241,611	5,086,190.57
归属母公司所有者权益	3,632,313.24	3,446,047	3,117,931.78
项目	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	2,985,642.67	3,166,910	3,178,041.89
利润总额	244,971.08	551,538	653,727.04
归属母公司所有者的净利润	191,414.94	441,005	504,850.05

注：2012年至2013年的数据已经审计，2014年度数据未经审计。

6、主要下属企业

截止2014年12月31日，神华宁煤所控制的一级企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
1	神华宁夏煤业集团公司能源工程有限公司	1,283	100%	资产经营管理、工程项目管理、技术咨询服务
2	宁夏巨元房地产开发有限公司	35,169.9675	100%	房地产开发
3	神华宁夏煤业集团公司太西炭基工业有限责任公司	2,924.5	100%	碳化硅、电力生产及销售等

4	神华宁夏煤业集团公司灵州建井工程有限公司	12,010	100%	矿井工程施工总承包一级
5	宁夏天长民爆器材有限责任公司	4,000.95	100%	民爆器材制品生产、加工、销售
6	神华宁夏煤业集团建设工程检测有限公司	80	100%	工程材料检测、建筑原材料检测等
7	宁夏太阳神大酒店有限公司	3,855	100%	酒店服务等
8	神华宁夏煤业集团红石湾煤矿有限责任公司	24,955	60%	煤炭生产及销售

7、与上市公司的关联关系及推荐董事和高级管理人员情况

本次交易前神华宁煤为上市公司第一大股东宁东铁路之参股股东，未直接向上市公司推荐董事及高级管理人员。

8、其他重大事项说明

神华宁煤及其主要管理人员最近5年未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

（四）华电国际

1、公司概况

企业名称：华电国际电力股份有限公司

住 所：山东省济南市历下区经十路14800号

主要办公地点：北京市西城区宣武门内大街2号

法定代表人：李庆奎

注册资本：8,807,289,800元

成立日期：1994年06月28日

公司类型：股份有限公司（台港澳与境内合资、上市）（外资比例低于25%）

营业执照注册号：370000400001274

税务登记证号码：370102267170228

经营范围：建设、经营管理发电厂和其他与发电相关的产业，电力业务相关的技术服务、信息咨询。

2、历史沿革

华电国际是经原国家经济体制改革委员会批准，由山东省电力公司、山东省国际信托投资公司（现已更名为山东省国际信托有限公司）、中国电力信托投资有限公司、山东鲁能开发总公司（现已更名为山东鲁能发展集团有限公司）、枣庄市基本建设投资公司于1994年6月28日发起设立的股份有限公司，注册资本为3,825,056,200元。

1999年6月30日，经原国务院证券委员会及证监会批准，华电国际在境外募集股份并在香港联交所上市，总共发行143,102.8万H股，注册资本增加至5,256,084,200元。

2003年4月1日，根据国家电力体制改革方案，山东省电力公司将其持有的股权划拨给中国华电集团公司。

2005年1月，经中国证监会《关于核准华电国际电力股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2005]2号文）核准，华电国际向社会首次公开发行A股76,500万股。2005年2月3日，华电国际首次公开发行股票在上海证券交易所挂牌交易。首次发行后，华电国际总股本增加至602,108.42万股。

2009年12月，经中国证监会以《关于核准华电国际电力股份有限公司非公开发行股票的通知》（证监许可[2009]1071号）核准，华电国际向社会非公开发行股票75,000万股。发行后，华电国际总股本增加至677,108.42万股。

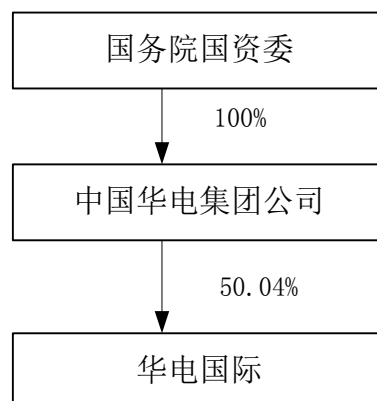
2012年2月，经中国证监会以《关于核准华电国际电力股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2012]263号）核准，华电国际向社会非公开发行60,000万股。发行后，华电国际总股本增加至737,108.42万股。

2014年7月18日，华电国际完成向中国华电发行1,150,000,000股新A股。发行完成后，华电国际已发行股份总数由737,108.42万股增加至852,108.42万股。

2014年7月30日，华电国际成功发行共计28,620.56万股新H股。本次配售完成后，华电国际已发行股份总数由852,108.42万股增加至880,728.98万股，已发行H股总数由143,102.80万股增加至171,723.36万股。

3、产权控制关系

截止2014年12月31日，中国华电集团公司持有华电国际50.04%股份，为华电国际的实际控制人，其股权控制关系图如下：



4、业务发展状况

华电国际是我国最大的上市发电公司之一，主要从事建设、经营管理发电厂和其他与发电相关的产业，电力业务相关的技术服务、信息咨询。

5、主要财务数据

华电国际2012年、2013年及2014年主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	18,826,458.20	17,281,784.50	16,457,114.90
总负债	14,527,031.40	13,927,770.20	13,692,625.30
归属母公司所有者权益	3,165,458.70	2,296,040.30	1,930,193.20
项目	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	6,839,771.70	6,662,466.60	5,948,997.30
利润总额	940,172.60	722,038.00	261,530.70
归属母公司所有者的净利润	590,181.40	413,860.80	141,769.50

注：2012年至2014年的数据已经审计。

6、主要下属企业

截至2014年12月31日，华电国际所控制的一级企业如下：

主要子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例(%)	
			直接	间接
华电宁夏灵武发电有限公司	中国灵武市	发电及售电	65	-
四川华电泸定水电有限公司	中国甘孜藏族自治州	发电及售电	100	-
华电国际宁夏新能源发电有限公司	中国银川市	发电及售电	100	-

华电邹县发电有限公司	中国邹城市	发电及售电	69	-
华电内蒙古开鲁风电有限公司	中国通辽市	发电及售电	100	-
华电漯河发电有限公司	中国漯河市	发电及售电和发热售热	75	-
茂华公司	中国太原市	煤炭销售及煤炭电力热产业的投资与管理	100	-
河北华电沽源风电有限公司	中国张家口市	发电及售电	100	-
华电渠东发电有限公司	中国新乡市	发电及售电和发热及售热	90	-
河北华电康保风电有限公司	中国张家口市	发电及售电	100	-
安徽华电六安电厂有限公司	中国六安市	发电及售电	95	-
汕头华电发电有限公司	中国汕头市	发电及售电	51	-
华电莱州风电有限公司	中国莱州市	发电及售电	75	-
华电莱州港务有限公司	中国莱州市	建设、经营码头项目	65	-
华电莱州风力发电有限公司	中国莱州市	发电及售电	100	-
四川凉山水洛河电力开发有限公司	中国西昌市	发电及售电	-	57
天津华电福源热电有限公司	中国天津市	发电及售电和发热及供热	100	-
杭州华电下沙热电有限公司	中国杭州市	发电及售电和发热及供热	56	-
华电浙江龙游热电有限公司	中国龙游县	发电及售电和发热及售热	100	-
杭州华电江东热电有限公司	中国杭州市	发电及售电和发热及售热	70	-
四川广安发电有限责任公司	中国广安市	发电及售电	80	-
华电新乡发电有限公司	中国新乡市	发电及售电	90	-
安徽华电宿州发电有限公司	中国宿州市	发电及售电	97	-
安徽华电芜湖发电有限公司	中国芜湖市	发电及售电和发热及供热	65	-
杭州华电半山发电有限公司	中国杭州市	发电及售电和发热及供热	64	-
河北华电石家庄热电有限公司	中国石家庄市	发电及售电和发热及供热	82	-
河北华电石家庄裕华热电有限公司	中国石家庄市	发电及售电和发热及供热	-	100
河北华电石家庄鹿华热电有限公司	中国石家庄市	发电及售电和发热及供热	90	-
华电朔州热电有限公司	中国朔州市	发电及售电和发热及售热	100	-
韶关市坪石发电厂有限公司	中国乐昌市	电力生产和销售	100	-
内蒙古阿拉善盟顺舸矿业集团顺舸矿业有限责任公司	中国内蒙古阿拉善盟	技改矿井；矿山器材销售	100	-
宁夏中宁发电有限责任公司	中国中宁县	发电及售电	50	-
华电青岛发电有限公司	中国青岛市	发电及售电和发热及供热	55	-
华电潍坊发电有限公司	中国潍坊市	发电及售电和发热及供热	45	-
华电淄博热电有限公司	中国淄博市	发电及售电和发	100	-

		热及供热		
华电章丘发电有限公司	中国章丘市	发电及售电和发热及供热	87.5	-
华电滕州新源热电有限公司	中国滕州市	发电及售电和发热及供热	93.26	-
四川华电杂谷脑水电开发有限责任公司	中国理县	发电及售电	64	-
河北华瑞能源集团有限公司	中国石家庄市	电力销售及电力热力项目投资及开发	100	-
华电龙口发电股份有限公司	中国龙口市	发电及售电和发热及供热	84.31	-
石家庄供热集团	中国石家庄市	供热	100	-
内蒙古浩源煤炭有限公司	中国鄂尔多斯市	煤矿机械设备及配件销售	85	-
深圳市环宇星河投资有限责任公司	中国深圳市	电站项目投资及咨询	100	-
内蒙古华通瑞盛能源有限公司	中国内蒙古自治区达拉特旗	煤炭生产及销售	90	-
国投张家口风电有限公司	河北张家口市	发电及售电	100	-
华电枣庄新能源发电有限公司	山东省枣庄市	发电及售电	100	-
华电徐闻风电有限公司	广东省湛江市	发电及售电	100	-
华电商都风电有限公司	内蒙古乌兰察布	发电及售电	100	-
华电广东顺德能源有限公司	广东省佛山市	发电及售电	90	-
华电佛山能源有限公司	广东省佛山市	发电及售电	100	-
华电肥城新能源发电有限公司	山东省泰安市	电力项目投资及咨询	100	-

7、与上市公司的关联关系及推荐董事和高级管理人员情况

本次交易前华电国际为上市公司第一大股东宁东铁路之参股股东，未直接向上市公司推荐董事或高级管理人员。

8、其他重大事项说明

华电国际及其主要管理人员最近5年未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

（五）宁夏能源铝业

1、公司概况

企业名称：中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司

注册地址：宁夏银川市金凤区新昌西路168号

主要办公地点：宁夏银川市金凤区新昌西路168号

法定代表人：刘丰

注册资本：4,602,529,307.21元

成立日期：2008年12月25日

公司类型：有限责任公司（国有控股）

营业执照注册号：640000000003416

国税税务登记证号码：649702670448568

地税税务登记证号码：649801670448568

经营范围：向发电、煤化工、煤炭投资、投资与管理，铁路运输、电解铝、阴极炭素、建材、金属材料、机电等系列产品，进出口贸易（不含许可经营项目）、机械维修、仓储、房屋租赁、机电设备租赁、信息咨询。

2、历史沿革

2008年12月25日，自治区国资委与中国电力投资集团公司签署《合作及重组协议书》，双方拟共同组建宁夏能源铝业。其中，自治区国资委以原青铜峡铝业集团有限公司经评估后的净资产15亿元出资，占注册资本的30%；中国电力投资集团公司以中电投宁夏能源有限公司净资产10亿元以及现金25亿元出资，占注册资本的70%。宁夏能源铝业于2008年12月25日在宁夏自治区工商局先行办理了工商设立登记，注册资本为50亿元，注册资本由各股东分三期缴足，并由北京五联方圆会计师事务所有限公司分别出具了五联方圆验字[2009]第06001、06002、06003号验资报告。

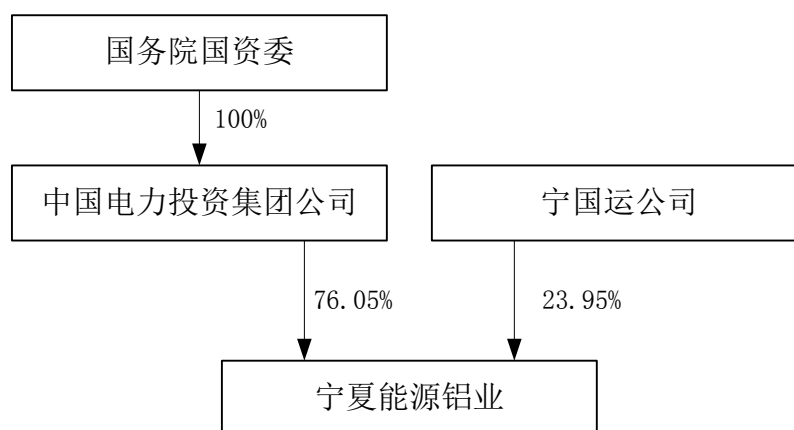
2011年4月27日，宁夏能源铝业2011年第一次临时股东会会议审议通过了《关于减少宁夏能源铝业注册资本的议案》，该议案确认青铜峡铝业集团有限公司归属于自治区国资委的净资产最终确定为1,102,529,307.21元，自治区国资委对宁夏能源铝业的出资由原来的15亿元变更为1,102,529,307.21元，至此宁夏能源铝业的注册资本由原来的50亿元减少至4,602,529,307.21元。其中：自治区国资委出资为占注册资本的23.95%，中国电力投资集团公司出资占注册资本的76.05%。

2013年2月，自治区国资委将其持有的宁夏能源铝业23.95%股权划转至宁国

运公司名下，宁夏能源铝业股东变更为中国电力投资集团公司和宁国运公司。

3、产权控制关系

截止2014年12月31日，中国电力投资集团公司持有宁夏能源铝业76.05%股份，为宁夏能源铝业的实际控制人，宁国运公司持有宁夏能源铝业23.95%股份。其股权控制关系图如下：



4、业务发展状况

宁夏能源铝业主要从事发电、煤炭、电解铝、煤化工等产业投资经营与管理。

5、主要财务数据

宁夏能源铝业2012年、2013年、2014年主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	2,541,114.88	2,208,314.70	2,354,902.63
总负债	2,170,172.31	1,766,190.69	1,806,002.41
归属母公司所有者权益	307,871.94	376,144.37	448,198.59
项目	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	1,509,171.63	1,685,968.82	1,734,272.71
利润总额	-96,704.91	-85,534.96	-71,510.73
归属母公司所有者的净利润	-68,794.98	-65,517.92	-53,261.00

注：2012年至2014年的数据已经审计，2014年度数据未经审计。

6、主要下属企业

截至2014年12月31日，宁夏能源铝业所控制的一级企业如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	中电投宁夏能源铝业青鑫炭素有限公司	6,472.20	100%	炭素制品生产销售
2	中电投宁夏能源铝业中卫热电有限公司	18,000	100%	热电厂发电筹建及城市供热、工业供气的生产筹建；电力技术服务
3	中电投宁夏能源铝业建筑安装工程有限公司	2,000	100%	建筑安装及建筑材料销售等
4	中电投宁夏能源铝业中卫新能源有限公司	70,652	100%	风力发电、太阳能发电、电力销售
5	中电投宁夏能源铝业吴忠新能源有限公司	10,665	100%	太阳能发电、风力发电筹建
6	中电投宁夏能源铝业银川新能源有限公司	12,100	100%	太阳能发电、风力发电筹建
7	青铜峡铝业股份有限公司	139,680.15	70.82%	铝、铝系列产品及其原辅材料、炭素制品
8	中电投宁夏能源铝业技术工程有限公司	1,000	100%	铝业技术及产品的研发及推广应用；铝业工程技术项目承包；铝业技术检测；信息咨询服务。

7、与上市公司的关联关系及推荐董事和高级管理人员情况

本次交易前宁夏能源铝业为上市公司第一大股东宁东铁路之参股股东，未直接向上市公司推荐董事或高级管理人员。

8、其他重大事项说明

宁夏能源铝业及其主要管理人员最近5年未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

第四章 交易标的情况

本次交易标的资产为宁东铁路100%股权，宁东铁路具体情况如下：

一、宁东铁路基本情况

（一）基本情况

企业名称：宁夏宁东铁路股份有限公司

英文名称：Ningxia Ningdong Railway Co.,Ltd.

企业性质：股份有限公司

注册地址：银川市金凤区北京中路168号C座办公楼

主要办公地点：银川市金凤区北京中路168号C座办公楼

法定代表人：王天林

注册资本：3,533,368,100元

成立日期：2002年4月12日

营业执照注册号：640000000001154

国税税务登记证号码：649602715019549

地税税务登记证号码：640109715019549

经营范围：铁路开发建设和经营管理、仓储和物流、机电和车辆维修、酒店管理（以上经营范围需经审批和许可的，凭审批手续和许可证经营），酒店、住宿、餐饮（限分支机构经营）；农副产品种植、加工、销售。

（二）历史沿革

1、2002年大古有限设立

2000年4月30日，自治区人民政府、信达公司及大古铁路签署了《大古铁路公司债权转股权协议书》及《股权退出协议》，约定：（1）信达公司以其持有对大古铁路的债权、大古铁路以其全部净资产，共同出资组建新公司；（2）信达公司对新公司股权的持有期限为自新公司设立之日起至2007年12月31日止，在上述期间内，信达公司应依照上述协议约定减持新公司股权，直至全部退出。

2000年11月14日，国家经济贸易委员会向信达公司等下发《关于同意攀枝花钢铁集团公司等242户企业实施债转股的批复》（国经贸产业[2000]1086号），同意

信达公司作为“牵头单位”参与实施“灵武矿务局（大古铁路公司）”的债转股项目。据此文件精神，信达资产、大古铁路公司、自治区人民政府对大古铁路公司实施债转股，以解决大古铁路公司债务问题。依据通诚资产评估有限公司出具的通评报字[2001]13号《关于大古铁路公司债转股项目资产评估报告书》，信达资产以对大古铁路公司的73,029万元债权转为股权出资，大古铁路公司以其评估后占有的国有净资产4,801万元出资，共同组建了大古有限。

2002年4月12日，大古有限成立，注册资本为77,830万元，其中信达资产持股比例93.83%，大古铁路公司持股比例为6.17%，五联联合会计师事务所有限公司已就上述资本投入进行了审验，并出具了五联验字(2002)第208号验资报告。

出资方	注册资本（万元）	持股比例
中国信达资产管理有限公司	73,029	93.83%
大古铁路公司	4,801	6.17%
总计	77,830	100%

2、2003年减资

2003年12月25日，大古有限以其自有资金2,000万元支付给信达资产，作为预付信达资产股权回购款，财务处理挂在预付账款科目上。

2005年12月20日，大古有限第七次董事会审议同意2003年向信达资产支付的2,000万元为减少大古有限实收资本。

2007年5月21日，大古有限第2届股东会第2次会议审议同意2003年向信达资产支付的2,000万元为大古有限按1:1比例减资回购信达资产2,000万元股权。

2007年11月12日，大古有限召开第2届第3次股东会议，审议同意大古有限第2届第2次股东会议及该次股东会议决议通过的专项回购股权事项，并依照法律法规办理工商变更登记事宜。本次减资后大古有限出资情况如下：

出资方	注册资本（万元）	持股比例
中国信达资产管理有限公司	71,029	93.67%
大古铁路公司	4,801	6.33%
总计	75,830	100%

就本次减资事宜，信达资产于2012年9月28日向宁东铁路作出如下承诺：“如因上述减资事项给大古有限或你公司及你公司债权人或其他关联方造成任何损失，由本公司承担赔偿责任，但本公司承担上述赔偿责任的金额不超过2,000万元。”

上述减资事宜具体情况及其对本次重组的影响如下：

大古有限2003年减资发生前未履行股东会决议、编制资产负债表及通知债权

人、验资等程序，减资后未及时申请办理工商变更登记，违反了当时有效的《公司法》、《公司登记管理条例》等相关规定，但鉴于：

①上述减资发生后，大古有限债权人未提出任何异议，大古有限于2008年改制为宁东铁路时亦未存在其债权人产生争议的情形，因此，上述减资未损害大古有限债权人利益，大古有限及宁东铁路均按时足额支付公司相关债务；

②大古有限及宁东铁路各股东对上述减资事项未产生过任何争议及纠纷；

③大古有限2008年改制为宁东铁路时履行了资产评估及验资程序，以大古有限资产评估值及大古有限各股东持股比例确定相关方对改制后宁东铁路的出资额，因此，上述减资并不会造成宁东铁路注册资本不实。

④信达资产于2012年9月28日出具承诺函，承诺因上述减资事项给大古有限或宁东铁路及其债权人或其他关联方造成任何损失，信达资产将在2,000万元范围内承担赔偿责任。

自治区工商行政管理局于2012年8月22日向宁东铁路出具《证明》表示：“你公司前身宁夏大古铁路有限责任公司于2002年合法设立，并于2008年改制为宁夏宁东铁路股份有限公司。你公司自设立以来，诚信经营，顺利通过工商行政管理部门对你公司的监督检查及历年年检，未受到过我局行政处罚，你公司为合法设立并有效存续的股份有限公司。”

银广夏本次聘请的法律顾问经核查后认为：大古有限2003年减资事项存在不符合当时有效的相关法律规定，但鉴于：（1）该等事项未对包括债权人在内的相关各方造成任何实质性损害；（2）大古有限改制为宁东铁路时，各方已依法履行相关验资及变更登记手续，且各股东均已按照减资后大古有限资产评估值及大古有限各股东持股比例履行了出资义务，各股东并未就减资事项存在的程序瑕疵提出任何异议或产生任何争议；（3）宁夏工商局作为法定的公司登记机关已出具《证明》，确认宁东铁路及其前身大古有限自设立以来未受到该局的行政处罚，宁东铁路为依法设立并有效存续的股份有限公司；因此，大古有限违反当时有效的法律规定进行减资的情形不会对本次重组构成实质性法律障碍。

本独立财务顾问经核查后认为：大古有限2003年减资行为虽违反了当时有效的《公司法》等相关规定，但减资行为未损害大古有限及大古有限改制后宁东铁路债权人的利益，大古有限或宁东铁路股东未产生任何争议，且信达资产已就减资事项可能产生的损失出具了相关补偿承诺。同时，宁夏工商局作为法定的公司

登记机关已出具《证明》，追溯确认大古有限及宁东铁路自设立以来未受到该局的行政处罚。因此，宁东铁路当前合法存续，该等减资事项对本次重组不构成实质性障碍。

3、2007年股权转让

根据《关于宁夏大古铁路有限责任公司申请退付企业所得税的批复》（财驻宁监[2006]104号），自治区财政厅同意向大古有限退付2004至2005年企业所得税共计5,734,953.30元，所退税款专项用于购买金融资产。

根据《关于宁夏大古铁路有限责任公司申请退付企业所得税的批复》（财驻宁监[2007]95号），自治区财政厅同意向大古有限退付2006年企业所得税共计5,434,162.85元，所退税款专项用于购买金融资产。

2007年5月21日，大古有限召开第2届第2次股东会议，审议同意大古有限依照《财政部、国家税务总局关于债转股企业税收政策的通知》（财税[2005]29号）规定，将2004年至2005年财政返还大古有限企业所得税共计5,734,953.30元，用于专项回购信达公司持有的大古有限股权，回购比例为1:1（即1元/股的价格）。

2007年11月12日，大古有限召开第2届第3次股东会议，审议同意大古有限依照《财政部、国家税务总局关于债转股企业税收政策的通知》（财税[2005]29号）规定，将2006年财政返还大古有限企业所得税共计5,434,162.85元，用于专项回购信达公司持有的大古有限股权，回购比例为1:1（即1元5,434,162.85/股的价格）。

上述两项回购事项完成后，大古有限的股本结构变更为信达资产出资69,912.09万元，持股比例92.20%；大古铁路公司出资5,917.91万元，持股比例7.80%。

出资方	注册资本（万元）	持股比例
中国信达资产管理有限公司	69,912.09	92.20%
大古铁路公司	5,917.91	7.80%
总计	75,830	100%

4、2008年增资扩股设立股份有限公司并更名

2008年3月31日，自治区国资委印发《关于宁夏大古铁路有限责任公司增资扩股的会议纪要》（宁国资发[2008]22号），研究并讨论大古有限增资扩股企业类型变更的事宜，并指定中宇评估对大古有限及神华宁煤的铁路资产进行评估。

2008年5月10日，中宇评估出具中宇评报字（2008）第3022号《宁夏大古铁路有限责任公司拟重组项目资产评估报告书》，以2008年3月31日为评估基准日，大古有限经评估的净资产为100,704.74万元。

2008年5月20日，自治区人民政府国资委《关于宁夏大古铁路有限责任公司股权划转的批复》（宁国资发[2008]42号），决定将大古铁路公司所持宁夏大古铁路有限责任公司股权全部划转自治区国资委持有，作为对宁夏宁东铁路的出资。

2008年5月22日，自治区国资委、神华宁煤、信达资产、华电国际、黄河上游水电开发有限责任公司、宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司共同签署的《宁夏大古铁路有限责任公司增资扩股企业类型变更协议书》（以下简称“《变更协议书》”），大古有限更名为宁夏宁东铁路股份有限公司，增资后注册资本变更为30亿元。

《变更协议书》主要内容如下：

（1）变更事项：上述各方同意对大古有限进行增资扩股，并将其更名为宁东铁路，公司性质由有限责任公司变更为股份有限公司；

（2）经营范围：宁东铁路经营范围为铁路开发建设和经营管理、仓储和物流、机车和车辆维修、酒店管理等；

（3）股本及股权结构变更：宁东铁路注册资本增加为30亿元，协议约定的股权结构如下：

序号	发起人	注册资本（万元）	持股比例（%）	出资方式
1	自治区人民政府	15,000	5	其他（净资产）
2	神华宁煤	103,500	34.5	铁路资产
3	信达资产	91,500	30.5	股权资产
4	华电国际	30,000	10	货币资金
5	黄河水电	30,000	10	货币资金
6	大唐大坝	30,000	10	货币资金
	合计	300,000	100	-

（4）股东大会构成：前述全部出资方组成宁东铁路股东大会；

（5）董事会构成：宁东铁路董事会共11人组成，董事长1名，由自治区党委、政府推荐，经董事会选举产生，副董事长2名，由董事会选举产生。宁东铁路董事会成员按下表中的名额分配方式从各出资方产生：

提名单位/方式	人数（名）
自治区国资委	1
神华宁煤	3

信达资产	3
华电国际	1
黄河水电	1
大唐大坝	1
职工董事	1
合计	11

(6) 监事会构成：宁东铁路监事会共5人组成，监事会主席1名，由监事会选举产生。宁东铁路监事会成员提名权安排如下：

提名单位/方式	人数(名)
自治区国资委	1
神华宁煤	1
信达资产	1
职工监事	2
合计	5

(7) 高级管理人员构成：宁东铁路设总经理1名，由自治区党委、政府推荐，由宁东铁路董事会聘任；设副总经理若干名，均由自治区国资委推荐，由宁东铁路董事会聘任；各出资方不直接向宁东铁路派出高级管理人员。

同日，前述各方依照《变更协议书》内容共同制定并签署宁东铁路当时有效的《公司章程》。

2008年5月27日，自治区国资委《关于宁夏大古铁路有限责任公司增资扩股及更名的通知》(宁国资发[2008]44号)，准予大古铁路增资并更名为宁东铁路。

2008年5月29日，自治区工商局核发注册号为640000000001154的《企业法人营业执照》，改制后宁东铁路各出资方对宁东铁路的认股数量、认股比例如下：

出资方	认股数量(万股)	认股比例
宁夏回族自治区人民政府	15,000	5.00%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	103,500	34.50%
中国信达资产管理公司	91,500	30.50%
华电国际电力股份有限公司	30,000	10.00%
黄河上游水电开发有限责任公司	30,000	10.00%
宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	30,000	10.00%
总计	300,000	100%

5、2008年各方股东认缴首期注册资本

2008年5月10日，中宇评估以2008年3月31日为评估基准日，按大古有限2003年减资2,000万元后的资产及股东持股情况对大古有限申报的资产及负债进行评估，并出具《宁夏大古铁路有限责任公司拟重组项目资产评估报告书》(中宇评

报字[2008]第3022号)。

2008年6月13日,信达资产与自治区人民政府共同签署了关于转让宁夏大古铁路有限责任公司股权的《股权转让合同》,约定自治区人民政府于2009年6月30日前以大古铁路公司、大古有限及宁东铁路2007年至2008年企业所得税退税资金向信达公司购买其持有的大古有限13,497,735.68元的股权。根据《关于宁夏大古铁路有限责任公司申请退付企业所得税的批复》(财驻宁监[2008]63号),自治区财政厅同意向大古有限退付2007年企业所得税共计5,393,406.63元,所退税款专项用于购买金融资产。根据《关于宁夏宁东铁路股份有限公司申请退付企业所得税的批复》(财驻宁监[2009]175号),自治区财政厅同意向宁东铁路退付2008年企业所得税共计5,352,956.08元,所退税款专项用于购买金融资产。

据此自治区人民政府以其在原来大古有限占有的净资产7,854.97万元,加上受让的信达资产占有的净资产1,349.77万元,共9,204.74万元认缴了首期注册资本;信达资产以让渡后剩余原来大古有限的净资产共91,500.00万元认缴了首期注册资本。根据宁夏瑞衡联合会计师事务所出具的瑞衡验字[2008]第005号验资报告,本期认缴后,宁东铁路的实收资本为100,704.74万元。具体情况如下:

出资方	认股数量(万股)	实缴数量(万股)	实缴比例
宁夏回族自治区人民政府	15,000	9,204.74	3.07%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	103,500	-	-
中国信达资产管理公司	91,500	91,500	30.50%
华电国际电力股份有限公司	30,000	-	-
黄河上游水电开发有限责任公司	30,000	-	-
宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	30,000	-	-
总计	300,000	100,704.74	33.57%

6、2008年股权转让及2010年出资人变更事项

2008年,依据黄河上游水电开发有限责任公司出具的《关于明确由中电投宁夏能源有限公司代为出资宁夏宁东铁路股份有限公司资本金的函》(黄电司财[2008]477号文)以及中国电力投资集团公司出具的《关于同意转让中电投青铜峡迈科铝业有限公司和宁夏大古铁路有限责任公司股权的批复》(中电投资本[2008]142号文),黄河上游水电开发有限责任公司将其持有的宁东铁路10%的股份全部转给青铜峡铝业宁夏能源有限公司,此次转让已经2008年8月1日宁东铁路股东大会决议通过。

2008年12月25日,中国电力投资集团公司与自治区国资委共同签署《合作及

重组协议》，约定以包含上述3亿元出资在内的中电投宁夏能源有限公司资产与青铜峡铝业集团公司重组成立宁夏能源铝业。

2010年2月20日，依据宁夏能源铝业出具的《中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司关于办理出资人变更事项的函》（宁能铝财务[2010]1号文），由宁夏能源铝业承继原青铜峡铝业宁夏能源有限公司对宁东铁路的出资义务，并成为公司股东，此次变更已经2010年4月20日宁东铁路第三次股东大会决议通过。本次股权转让后，各股东的认缴及实缴情况如下：

出资方	认股数量（万股）	实缴数量（万股）	实缴比例
宁夏回族自治区人民政府	15,000	9,204.74	3.07%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	103,500	-	-
中国信达资产管理公司	91,500	91,500	30.50%
华电国际电力股份有限公司	30,000	-	-
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	-	-
宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	30,000	-	-
总计	300,000	100,704.74	33.57%

7、2010年股权转让

宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司作为宁东铁路协议增资方之一拟认缴增资金额为3亿元，占宁东铁路注册资本的10%。截至2008年9月，宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司已向宁东铁路出资5,000万元，其余25,000万元尚未缴纳。

2010年1月26日，宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司向宁东铁路出具了《宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司关于宁东铁路股份有限公司股权处置意见的函》（大坝发电函[2010]2号），说明其因经营状况不佳、资金供应难以为继，决定放弃对宁东铁路的25,000万元增资，拟转让其所持宁东铁路10%的股权。

2010年3月20日，经宁东铁路第三次临时股东大会决议通过，同意宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司转让其持有的宁东铁路10%股权处置意见，同意退回宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司5,000万元出资；2010年4月20日，经宁东铁路股东会第三次会议决议通过，同意宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司转让其持有的宁东铁路10%股权，由中国神华和神华宁煤各出资1.5亿元。

2010年7月15日，自治区国资委出具《关于宁夏宁东铁路股份有限公司股东变更的批复》（宁国资发[2010]69号），同意将宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司所持宁东铁路10%股份转让，其中，中国神华出资1.5亿元，受让5%，所持宁东铁路股权比例为5%；神华宁煤出资1.5亿元，受让5%，所持宁东铁路股权比例从

34.5%增至39.5%。

上述股权转让实质上为宁东铁路2008年5月改制时，原出资人宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司将其出资转让给其他股东的行为，即由变更后的出资人履行宁东铁路增资设立时宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司出资义务。

本次股权转让后，宁东铁路股权结构、各股东的认缴及实缴情况如下：

出资方	认股数量(万股)	实缴数量(万股)	实缴比例
宁夏回族自治区人民政府	15,000	9,204.74	3.07%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	118,500	-	-
中国信达资产管理公司	91,500	91,500	30.50%
华电国际电力股份有限公司	30,000	-	-
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	-	-
中国神华能源股份有限公司	15,000	-	-
总计	300,000	100,704.74	33.57%

8、2010年各方股东认缴第二期注册资本

2010年3月12日，中宇评估出具中宇评报字[2010]第3002号《宁夏华兴实业有限公司拟投资入股项目资产评估报告》，就华兴实业及世纪大厦账面价值进行评估。

2010年6月28日，自治区国资委出具《关于宁夏华兴实业有限公司资产折股的批复》（宁国资发[2010]65号文），同意以华兴实业经评估、调整和剥离后的净资产5,819.14万元按照5,795.26万元折股，作为自治区人民政府补缴的资本金投入宁东铁路。并入华兴实业后自治区人民政府在宁东铁路的总出资额为1.5亿元，共占有宁东铁路5%的股权。

由于自治区人民政府在2009年宁国运公司成立时已将所持宁东铁路5%的股权作为宁国运公司的注册资本，根据自治区国资委于2010年5月18日下发的宁国资发[2010]44号《关于股权变更及有关事宜的通知》的要求，自治区人民政府将所持有的宁东铁路5%的股份转为宁国运公司持有。

2008年5月10日，中宇资产评估有限公司以2008年3月31日为评估基准日出具《神华宁夏煤业集团有限责任公司拟投资项目资产评估报告书》（中宇评报字[2008]第3023号），据此神华宁煤以实物资产及土地使用权93,080.03万元，货币资金25,419.97万元，共118,500万元认缴了第二期注册资本。2008年6月30日，宁东铁路与神华宁煤共同签署《神华宁夏煤业集团有限责任公司入股宁夏宁东铁路股份有限公司资产移交明细表》，表明上述评估报告中涉及的资产已由神华宁煤移

交至宁东铁路。

华电国际以货币资金30,000万元、中国神华以货币资金15,000万元、青铜峡铝业宁夏能源有限公司以货币资金30,000万元认缴了第二期注册资本。根据2010年4月20日宁东铁路股东会第三次会议决议，青铜峡铝业宁夏能源有限公司所持有的10%股份由宁夏能源铝业承继。完成第二期资本缴纳后，宁东铁路累计实收注册资本300,000.00万元，占注册资本总额的100%。

2010年7月1日，宁夏瑞衡联合会计师事务所审验了第二期注册资本实收情况，并出具了瑞衡验字[2010]第008号验资报告，截至2010年6月30日，宁东铁路已收到宁国运公司、华电国际、神华宁煤、宁夏能源铝业及神华能源缴纳的第二期注册资本，合计199,295.26万元，连同2008年首期认缴注册资本100,704.74万元，宁东铁路各股东累计已缴纳300,000万元实收资本，占已登记注册资本总额的100%。

经上述转让与实缴后，宁东铁路股权结构为：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
宁夏国有投资运营有限公司	15,000	5%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	118,500	39.5%
中国信达资产管理股份有限公司	91,500	30.5%
华电国际电力股份有限公司	30,000	10%
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	10%
中国神华能源股份有限公司	15,000	5%
总计	300,000	100%

注：2010年6月29日，“中国信达资产管理公司”改制设立为“中国信达资产管理股份有限公司”。

9、2012年现金增资

2012年1月5日，宁东铁路2012年第一次临时股东大会通过了同比例增资议案。各股东以现金方式按原出资额的11%即33,000万元同比例增资。由于其他股东放弃认购权，全部增资由宁国运公司认购，增资后宁东铁路注册资本变更为33,000万元。

2012年2月16日，信永中和出具编号为XYZH/2011YCA1112的《验资报告》。根据该《验资报告》，截至2012年2月16日，宁东铁路变更后的累计注册资本为333,000万元，实收资本（股本）为333,000万元，宁东铁路全部注册资本及新增出资已经全部到位。

前述现金增资事宜已完成工商变更登记手续，现金增资完成后，宁东铁路股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
宁夏国有投资运营有限公司	48,000	14.41%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	118,500	35.59%
中国信达资产管理股份有限公司	91,500	27.48%
华电国际电力股份有限公司	30,000	9.01%
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	9.01%
中国神华能源股份有限公司	15,000	4.50%
总计	333,000	100%

10、2012年土地作价出资

2012年3月31日，宁夏恒正不动产评估咨询有限公司（恒正评估）分别出具编号为宁恒正[2012]（估 T-J）字第051、085及086号《土地估价报告》，对宁东铁路位于灵武市、青铜峡市及盐池县的13宗国有划拨建设用地使用权价格进行评估。根据上述《土地评估报告》，宁东铁路位于灵武市的11宗划拨土地使用权的估值地价为37,221.85万元，位于青铜峡市的1宗划拨土地使用权的估值地价为142.45万元，位于盐池县的1宗划拨土地的估值地价使用权为5,004.05万元，以上划拨土地使用权估值合计为42,368.35万元。

2012年5月23日，自治区人民政府向自治区国土资源厅及自治区国资委下发《自治区人民政府关于宁东铁路股份有限公司土地资产处置的批复》（宁政函[2012]99号），同意将宁东铁路使用的原已“授权经营”的11宗铁路和商服用地（铁路用地10宗3580113.3平方米、商服用地1宗1029.33平方米），直接转为“作价出资”，维持原作价出资额和土地用途不变；同意将宁东铁路使用的13宗共计9,300,759.7平方米划拨土地按照出让土地估价42,368.35万元的60%（即25,421.01万元）“作价出资”给宁夏国投，土地用途为铁路用地。上述24宗土地“作价出资”后，出资金额计入宁夏国投作为对宁东铁路的增资（入股）。

2012年5月26日，宁东铁路股东会形成关于增资的补充决议，同意根据将上述13宗土地出让金25,421.01万元按1.25元/股的价格折股203,368,080股，该等股份由宁夏国投持有。

2012年8月17日，自治区国资委向宁夏国投下发《关于土地出让金转为出资的批复》（宁国资发[2012]83号），同意宁夏国投将宁东铁路使用的13宗共计9,300,759.7平方米划拨土地按照出让土地估价42,368.35万元的60%（即25,421.01万元），并以1.25元/股的价格增资入股宁东铁路，宁夏国投本次增持宁东铁路股份共计203,368,080股。

2012年8月17日，信永中和出具编号为XYZH/2011YCA1196的《验资报告》。

根据该《验资报告》，截至2012年8月17日止，宁东铁路变更后的累计注册资本为353,336.81万元，实收资本（股本）为353,336.81万元，宁东铁路全部注册资本及新增出资已经全部到位。

2012年8月28日，本次增资事宜已完成工商变更登记手续，土地作价出资完成后宁东铁路的股权结构如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
宁夏国有投资运营有限公司	68,336.81	19.34%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	118,500	33.54%
中国信达资产管理股份有限公司	91,500	25.90%
华电国际电力股份有限公司	30,000	8.49%
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	8.49%
中国神华能源股份有限公司	15,000	4.24%
总计	353,336.81	100%

11、2013年股权转让

2012年1月5日，宁东铁路召开2012年度第一次临时股东会，审议同意神华宁煤及神华能源将其持有的部分宁东铁路股权转让予宁夏国投的议案。

2013年7月15日，宁东铁路召开股东会2013年第一次临时会议，同意神华宁煤、中国神华分别将其持有的25%及4.24%宁东铁路股份转让给宁夏国投。

2013年7月18日，中国神华与宁夏国投共同签署《股权转让协议》，约定中国神华将其持有的4.24%宁东铁路股份全部转让予宁夏国投。同日，神华宁煤与宁夏国投共同签署《股权转让协议》，约定神华宁煤将其持有的25%宁东铁路股份转让予宁夏国投。

2013年11月2日，国务院国资委向神华集团下发《关于宁夏宁东铁路股份有限公司国有股权协议转让有关问题的批复》（国资产权[2013]954号），同意神华宁煤、神华能源分别将其持有的25%及4.24%宁东铁路股份转让予宁夏国投。

2013年12月25日，上述股权转让已完成工商变更手续。本次股权转让完成后，宁东铁路股权结构如下：

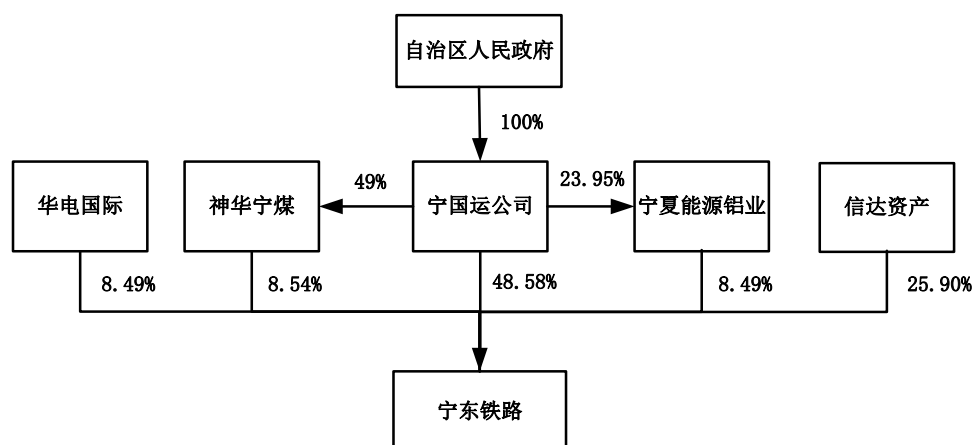
股东名称	持股数量（万股）	持股比例
宁夏国有投资运营有限公司	171,671.01	48.58%
神华宁夏煤业集团有限责任公司	30,165.80	8.54%
中国信达资产管理股份有限公司	91,500	25.90%
华电国际电力股份有限公司	30,000	8.49%
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	30,000	8.49%
总计	353,336.81	100%

注：2014年12月，“宁夏国有投资运营有限公司”更名为“宁夏国有资本运营集团有限责任公司”。

（三）产权控制关系

1、产权控制关系

宁东铁路产权控制关系如下图所示：



2、宁东铁路的主要股东

根据宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺，2012年度、2013年度、2014年度及2015年1-6月内（以下简称“报告期”），宁东铁路主要股东为宁国运公司（2014年12月前为宁夏国投）及信达资产和神华宁煤。前述股东报告期内持有宁东铁路股权比例变动情况如下：

股东名称	2012年1月	2013年1月	自2013年11月起	报告期末
宁国运公司	5%	19.34%	48.58%	48.58%
信达资产	30.5%	25.90%	25.90%	25.90%
神华宁煤	39.5%	33.54%	8.54%	8.54%

3、主要股东权力行使的情况

2011年至本报告书披露之日，宁东铁路共召开20次股东大会，宁东铁路主要股东主要通过参与股东大会的形式行使其对宁东铁路的股东权利（包括但不限于：重大事项决策、利润分配、公司治理结构、股权转让等）。宁东铁路召开股东大会具体情况如下：

序号	召开日期	审议事项
1.	2011.02.16	审议王青、赵明杰为宁夏宁东铁路股份有限公司董事的事项
2.	2011.04.28	1.审议《2010年董事会工作的报告》； 2.审议《2010年监事会工作的报告》； 3.审议《2010年财务决算及2011年财务预算》报告； 4.审议《2010年利润分配方案》的报告；

		<p>5.审议《2010年基本建设完成情况及2011年基本建设安排》的报告；</p> <p>6.审议《“十二五”发展战略与规划》；</p> <p>7.审议《董事会工作规则》；</p> <p>8.审议《关于修改公司<章程>的报告》；</p> <p>9.审议神华宁夏煤业集团有限公司关于推荐孟虎为公司董事、曹存山不再担任公司董事的提议。</p>
3.	2011.05.25	<p>1.审议公司定向增资扩股的议案；</p> <p>2.审议公司重组“银广夏”借壳上市的议案；</p> <p>3.审议重组“银广夏”缴纳保证金的议案；</p> <p>4.审议授权三人工作小组的议案；</p> <p>5.审议聘请重组“银广夏”中介机构的议案；</p> <p>6.审议“银广夏”重组后新公司董事会、监事会的组成议案；</p> <p>7.审议重组后的股票名称的议案。</p>
4.	2011.12.16	审议注销宁夏宁东铁路勘察设计院（有限公司）的相关事项。
5.	2012.01.05	<p>1.审议同比列增资议案；</p> <p>2.审议股权转让议案；</p> <p>3.审议关于聘请中介机构的议案。</p>
6.	2012.02.09	审议向广夏（银川）实业股份有限公司董事会、监事会推荐董事、监事人选的提案。
7.	2012.03.31	<p>1.审议关于公司《2011年董事会工作报告》的议案；</p> <p>2.审议关于公司《2011年监事会工作报告》的议案；</p> <p>3.审议关于公司《2011年财务决算及2012年财务预算》的议案；</p> <p>4.审议关于公司《2011年基本建设完成情况及2012年基本建设安排》的议案；</p> <p>5.审议《关于公司黎家新庄站和鸳鸯湖站置换土地的议案》；</p> <p>6.审议关于公司《注销宁东铁路勘察设计院（有限公司）清算组工作报告》的议案；</p> <p>7.审议关于修改《公司章程》的议案；</p> <p>8.审议关于公司及股东与广夏（银川）实业股份有限公司签订《吸收合并协议》的议案；</p> <p>9.审议《关于将土地出让金转增宁夏国有投资运营有限公司对公司出资的议案》；</p> <p>10.审议《关于补足出资的议案》；</p> <p>11.审议《关于对神华宁夏煤业集团有限责任公司投入部分实物资产进行确认的议案》；</p> <p>12.审议《关于参与宁夏农业银行拍卖广夏贺兰山葡萄酒有限公司资产的议案》；</p> <p>13.审议《关于解决银广夏历史遗留问题的议案》；</p> <p>14.审议《关于股权转让的议案》。</p>
8.	2012.10.22	<p>1.关于调整广夏（银川）实业股份有限公司换股吸收合并宁夏宁东铁路股份有限公司新增股份发行价格的议案；</p> <p>2.关于设立世纪大厦全资子公司的议案；</p> <p>3.关于解决递延所得税的议案。</p>
9.	2013.04.09	<p>1.审议公司《2012年董事会工作报告》；</p> <p>2.审议公司《2012年监事会工作报告》；</p> <p>3.审议公司《2012年财务决算及2013年财务预算》的报告；</p> <p>4.审议公司《2012年度利润分配方案》的报告；</p> <p>5.审议公司《2012年基本建设完成情况及2013年基本建设安排》的报告；</p>

		6.审议增加公司经营范围的议案； 7.审议成立中铁宁夏宁东石化有限公司的议案； 8.审议公司购置葡萄种植及酿酒厂用地的议案； 9.审议公司处置葡萄酿酒设备的议案。
10.	2013.07.05	1.关于新建酿酒葡萄基地酒庄项目的相关事项； 2.关于缴纳工业用电补贴的决议； 3.关于更换董事的决议
11.	2013.07.15	审议公司股权转让的议案。
12.	2013.11.16	1.审议公司购买营业房的议案； 2.审议修订章程的议案。
13.	2013.11.25	审议公司利润分配的议案。
14.	2014.04.09	1.审议公司《2013年度董事会工作报告》； 2.审议公司《2013年度监事会工作报告》； 3.审议公司《2013年度财务决算及2014年度财务预算》的报告； 4.审议《关于2013年度利润分配的议案》； 5.审议《2013年度基本建设完成情况及2014年度基本建设投资计划》的报告； 6.审议《关于成立物流公司的议案》； 7.《关于成立中铁宁东石化有限公司的议案》。
15.	2014.05.26	关于增资的补充决议
16.	2014.08.06	审议关于同意公司在1.5亿元左右参与竞拍广夏（银川）贺兰山葡萄酒有限公司资产的事项
17.	2014.08.19	1.审议《关于调整重组方案的议案》； 2.审议《关于调整“银广夏”重组方案的议案》。
18.	2014.12.19	1.审议《关于“银广夏”约1.1亿元应付款项处置的议案》； 2.审议《关于“银广夏”重组方案的议案》； 3.审议《关于签署<股份回购协议>的议案》； 4.审议《关于孟虎不再担任公司董事的议案》
19.	2015.02.03	1.审议《2014年度董事会工作报告》； 2.审议《2014年度监事会工作报告》； 3.审议《2014年度财务决算及2015年度财务预算》； 4.审议《2014年度利润分配的议案》； 5.审议《2014年度基本建设完成情况及2015年度基本建设投资计划》； 6.审议《关于变更董事的议案》； 7.审议《关于变更监事的议案》
20.	2015.04.17	1.审议《关于修订公司<章程>的议案》； 2.审议《关于调整“银广夏”重组方案的议案》； 3.审议《关于调整<股份回购协议>的议案》； 4.审议《关于全体股东确认历次股东大会程序合规的议案》； 5.审议《关于收购巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司的议案》

4、主要股东推荐董事、高级管理人员的情况

根据宁东铁路报告期初有效的《公司章程》的规定，宁东铁路董事会成员由宁国运公司推荐1人，神华宁煤推荐3人，信达资产推荐3人。公司设董事长1名，由自治区党委、政府推荐，董事会选举产生。

根据宁东铁路现行有效的《公司章程》的规定，宁东铁路董事会成员由宁国运公司推荐3人，信达资产推荐3人，神华宁煤推荐1人。公司设董事长1名，由自治区党委、政府推荐，董事会选举产生。

根据前述规定、宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺并经核查，宁东铁路主要股东报告期内推荐董事、高级管理人员及其任免、变动情况如下：

时间	董事				
	宁国运公司 ¹			信达资产	神华宁煤
报告期初任职情况	鲍金全（董事长）			邹嘉宏、胡雪梅、韩鹏飞	樊永宁、孟虎、柏青
2014年4月9日任职情况	王天林、孟虎、柏青			邹嘉宏、胡雪梅、韩鹏飞	樊永宁
2014年11月11日任职情况	王天林（董事长）			邹嘉宏、胡雪梅、韩鹏飞	樊永宁
2014年12月19日任职情况	王天林、柏青			邹嘉宏、胡雪梅、韩鹏飞	樊永宁
2015年2月4日任职情况	王天林、柏青			黄占平、张江雪、韩鹏飞	樊永宁
报告期末任职情况	王天林、柏青			黄占平、张江雪、韩鹏飞	樊永宁
时间	高级管理人员				
	宁国运公司			信达资产	神华宁煤
	总经理	副总经理	总会计师	-	-
报告期初任职情况	柏青	李银山 孟虎	代钢	-	-
2014年12月25日任职情况	柏青	李银山 王清杰 李洪钧	代钢	-	-
报告期末任职情况	柏青	李银山 王清杰 李洪钧	代钢	-	-

5、主要股东对宁东铁路股东大会、董事会的影响

基于以上，报告期内，宁东铁路主要股东宁国运公司、信达资产及神华宁煤，均已依照《公司法》、《证券法》等法律法规及宁东铁路现行有效的《公司章

¹宁国运公司推荐董事、高级管理人员系指自治区党委、人民政府及国资委通过宁夏国投及宁国运公司向宁东铁路推荐的董事、高级管理人员。以下同。

程》等公司治理文件的规定，向宁东铁路推荐董事、高级管理人员，出席董事会、股东大会并对重大事项进行审议表决。其中，宁国运公司向宁东铁路推荐的董事、董事长及总经理、副总经理人选，均通过宁东铁路股东大会、董事会当选或接受聘任。

综上所述，宁东铁路主要股东通过向宁东铁路推荐董事及高级管理人员、出席股东大会并以投票表决等形式参与宁东铁路重大事项审议决策方式履行了作为股东的权利义务，符合《公司法》等相关法律法规及宁东铁路《公司章程》的规定。其中宁国运公司通过向宁东铁路推荐董事、董事长及总经理、副总经理人选实现对宁东铁路主要人事任免和日常经营管理活动的控制。

因此，报告期内宁东铁路的主要股东中宁国运公司对宁东铁路股东大会、董事会具有重要影响，信达资产与神华宁煤对宁东铁路股东大会、董事会的影响相比较小，不影响宁国运公司对宁东铁路的实际控制与运营管理。

6、实际控制人情况

宁东铁路实际控制人为宁国运公司，宁国运公司具体情况请参见本重组报告书“第二章上市公司基本情况/三、控股股东及实际控制人情况”。

7、其他情况说明

宁东铁路现行有效的公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议、高级管理人员的安排，亦不存在影响宁东铁路资产独立性的协议或其他安排（如让渡经营管理权、收益权等）等情形。

（四）参控股公司情况

宁东铁路拥有全资子公司宁夏世纪大饭店有限公司、宁夏大古物流有限公司；除此外，不存在持有其他企业超过5%以上股权的情形。

1、宁夏世纪大饭店有限公司

（1）概况

公司名称：宁夏世纪大饭店有限公司

企业类型：一人有限责任公司（内资法人独资）

住所：银川市兴庆区玉皇阁北街24号

法定代表人：韩茹

注册资本：500万元

成立日期：2012年12月26日

营业执照注册号：640000000009116

税务登记证号：宁税字640104054624521号

经营范围：住宿、餐饮、娱乐服务。

(2) 历史沿革

宁夏世纪大饭店有限公司原为宁东铁路世纪大厦分公司。2012年10月，宁东铁路通过第三次临时股东会决议，将原宁东铁路世纪大厦分公司注册为宁东铁路全资子公司，经营范围、经营场所和资产仍然为原宁东铁路世纪大厦分公司的延续。

(3) 业务经营情况和主要财务指标

宁夏世纪大饭店有限公司主要经营酒店业，是一家可为客户提供住宿、餐饮、娱乐、商务的三星级酒店，位于银川市兴庆区玉皇阁北街24号。

宁夏世纪大饭店有限公司2013年度、2014年1-6月、2014年度主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2014年6月30日	2013年12月31日
资产总额	7,223.06	7,227.15	7,357.40
负债总额	7,134.21	7,084.46	7,119.73
所有者权益合计	88.86	142.69	237.67
项目	2014年度	2014年1-6月	2013年度
营业收入	1,953.90	917.05	2,086.08
营业利润	1,384.63	-95.57	-181.51
净利润	-148.81	-94.98	-262.33

注：上述数据均未经审计。

2、宁夏大古物流有限公司

(1) 概况

公司名称：宁夏大古物流有限公司

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

住所：银川市金凤区北京中路168号 C 座办公楼

法定代表人：丁志威

注册资本：1,000万元整

成立日期：2014年5月20日

营业执照注册号：641100000003469

税务登记证号：640100099529405

经营范围：货物运输服务；货运代理；仓储服务，装卸搬运；包装；流通加工（小型物理加工）、配送；物流信息服务；物流服务方案策划与咨询；铁路专用线代建设、代运营及代维护管理。

（2）历史沿革

宁夏大古物流有限公司是宁东铁路为拓展专业物流业务板块于2014年5月20日注册成立的全资子公司。

（3）业务经营情况和主要财务指标

宁夏大古物流有限公司属新成立的公司，目前正在编制公司各部门规章制度及岗位职责，进行具体项目的可行性研究等前期工作，还未开展具体业务经营。

单位：万元

项目	2014年12月31日
资产总额	1,039.35
负债总额	67.02
所有者权益合计	972.33
项目	2014年度
营业收入	48.94
净利润	-27.67

注：上述数据均未经审计。

除上述两家宁东铁路全资子公司外，宁东铁路现参股太中银，但参股比例不超过太中银的5%，太中银相关信息如下：

根据太中银铁路提供的资料，太中银铁路为一家成立于2007年4月26日的有限责任公司，持有西安市工商行政管理局未央分局核发的注册号为610132100007893的《营业执照》，经营范围为：太中银铁路建设；客货运输服务（持有效许可证方可经营）。

2010年8月3日，太中银铁路召开股东会，审议同意宁东铁路向太中银铁路出资3.5亿元，占出资完成后太中银铁路注册资本总额的3.22%。2010年10月21日及2010年12月13日，宁东铁路分别向太中银铁路实缴注册资本12,436万元和4,564万元，共计1.7亿元。

根据太中银铁路出具的《说明函》并经上市公司聘请的中介机构核查，太中银铁路的《公司章程》中已将宁东铁路作为股东载入，宁东铁路按实缴1.7亿元的出资额占太中银增资后的股权比例为1.246%，但尚未办理工商变更备案。

二、宁东铁路主要资产权属情况

宁东铁路持有的主要资产权属清晰，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议情形。截止2014年6月30日，宁东铁路主要资产及其权属情况如下：

（一）固定资产

1、概况

截至评估基准日，宁东铁路所拥有的房屋建筑物主要系从事铁路运输业务所需的综合楼、运转办公室、通讯房、信号楼、站调楼、列检所、综合库、材料库等；其构筑物及其他辅助设施主要系铁路运输业务配套所需的管网、灯塔、围墙、道路、车站站房及配套工程等。宁东铁路的主要机器设备为铁路运输设备（包括机车、车辆、通信、信号、电力、供水、采暖等）及其附属配套设备。

2、房屋建筑物情况

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路所拥有的房屋建筑物情况如下：

序号	房屋所有权人	证书编号	面积(m ²)	坐落	他项权利
1	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025199号	316.78	灵武市宁东镇黄羊墩车站	无
2	宁东铁路	灵武市房权证临河镇第00025200号	239.22	灵武市临河镇甜水河村东南307国道北侧（养路工区）	无
3	宁东铁路	灵武市房权证市区第00025201号	440.67	灵武市东塔镇果园村（大古铁路灵武车站）	无
4	宁东铁路	灵武市房权证市区第00025202号	23.16	灵武市灵白公路西侧（灵白公路与大古铁路交叉处道口房）	无
5	宁东铁路	灵武市房权证市区第00025203号	33.35	灵武市崇胡公路与大古铁路交叉处	无
6	宁东铁路	灵武市房权证崇兴镇第00025204号	885.5	灵武市新华桥镇（新华桥车站）	无
7	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025205号	34.45	灵武市宁东镇大古铁路黄河特大桥北侧	无
8	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025206号	2,258.19	灵武市宁东镇（鸭子荡车站）	无
9	宁东铁路	灵武市房权证市区第00025207号	289.8	灵武市宁东镇（烯烃车站化二区机械室）	无
10	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025208号	851.63	灵武市宁东镇梅园车站	无
11	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025209号	2,556.64	灵武市宁东镇鸳鸯湖车站	无
12	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025210号	620.57	灵武市宁东镇马跑泉车站	无
13	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025211号	1,058.42	灵武市宁东镇清水营车站	无
14	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025212号	1,460.31	灵武市宁东镇配煤中心车站	无
15	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025213号	369.09	灵武市宁东镇二甲醚车站（化一区站）	无
16	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025214号	14,306.43	灵武市宁东镇古窑子车站东	无

		堡第00025214号			
17	宁东铁路	灵武市房权证磁窑堡第00025215号	12,891.87	灵武市古窑子（古窑子车站西）	无
18	宁东铁路	灵武市房权证市区第00025216号	377.28	灵武市宁东镇（古窑子车站油库）	无
19	宁东铁路	青铜峡房权证陈袁滩第10017261号	90.79	青铜峡市陈袁滩（沙坝湾、陈袁滩、黄河桥看守房）	无
20	宁东铁路	青铜峡房权证小坝第10017262号	564.58	青铜峡市小坝镇（永丰站）	无
21	宁东铁路	青铜峡房权证瞿靖第10017259号	46.12	青铜峡市瞿靖镇（蒋顶道口、邵岗道口）	无
22	宁东铁路	青铜峡房权证大坝第10017257号	4,087.11	青铜峡市大坝镇（大沙沟车站）	无
23	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006186号	6,797.63	兴庆区玉皇阁北街24号	无
24	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006185号	653.35	兴庆区玉皇阁北街24号	无
25	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006207号	2,113.54	兴庆区玉皇阁北街46号新百大厦	无
26	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006190号	673.87	兴庆区解放东街180号	无
27	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006184号	3,258.62	兴庆区玉皇阁北街12号综合楼（部分）	无
28	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006205号	921.70	兴庆区玉皇阁北街12号综合楼地下室	无
29	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006187号	167.53	兴庆区工农巷6-2号楼	无
30	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006188号	71.49	兴庆区解放东街工农巷8-1号车库（3套）	无
31	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006203号	311.43	兴庆区正义巷11号副楼二层办公楼	无
32	世纪大饭店有限公司	房权证兴庆区字第2014006209号	253	兴庆区正义巷11号副楼1层车库	无
33	宁东铁路	房权证灵武市字第00035917号	1,954.36	灵武市宁东镇大古磁窑堡车站	无
34	宁东铁路	房权证灵武市字第00035916号	1,388.76	灵武市临河镇宁东镇境内（黎家新庄到临河工业园A区车站）	无
35	宁东铁路	房权证灵武市字第00035918号	19,776.28	灵武市宁东镇大古磁窑堡车站	无
36	宁东铁路	房权证灵武市字第00035915号	1,306.92	灵武市临河镇宁东镇（上海庙至煤化工园区铁路专用线）	无
37	宁东铁路	房权证灵武市字第00035398号	1,085.94	灵武市马家滩镇（红柳至老庄子铁路专用线）	无
38	宁东铁路	房权证金凤区字第2012060853号	10,087.70	金凤区北京中路168号神华宁夏煤业集团安全生产指挥中心3号办公楼	无

39	宁东铁路	房权证盐池县字第 201301866号	2,154.72	盐池县冯记沟乡（红柳至老庄子铁路专用线）	无
----	------	------------------------	----------	----------------------	---

（二）无形资产

1、土地使用权

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路所拥有的土地使用权情况如下：

序号	证书编号	面积（m ² ）	坐落	取得方式	用途	土地使用权 截止期	他项 权利
1	吴国用第 （2012）第 60100号	8,700.00	吴忠市利通区新 华桥镇黄河车站	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
2	吴国用第 （2012）第 60102号	113,300.00	吴忠市利通区新 华桥镇黄河车站	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
3	灵国用第 （2012）第 0338号	217,227.00	灵武市崇兴镇华 一村	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
4	吴国用第 （2012）第 60101号	20,180.00	吴忠市利通区新 华桥镇黄河车站	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
5	灵国用第 （2012）第 0342号	763,600.00	灵武市临河镇宁 东镇境内（黎家 新庄至临河工业 园铁路）	作价 出资	铁路 用地 （黎 临线）	2062.05.23	无
6	灵国用第 （2012）第 0337号	92,400.00	灵武市东塔镇 （大古铁路灵武 车站）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
7	灵国用第 （2012）第 0327号	106,533.00	灵武市宁东镇 （古羊铁路）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
8	灵国用第 （2012）第 0331号	93,067.00	灵武市临河镇、 宁东镇境内（古 横复线）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
9	灵国用第 （2012）第 0330号	79,996.70	灵武市宁东镇 （古窑子至灵新 煤矿）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
10	灵国用第 （2012）第 0334号	1,578,666.70	灵武市东山坡 （大古灵武车站 至古窑子）	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
11	灵国用第 （2012）第 0341号	482,813.00	灵武市马家滩镇 （红柳至老庄子 铁路专用线）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
12	灵国用第 （2012）第 0340号	711,333.00	灵武市宁东镇、 马家滩镇境内 （石红线）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
13	灵国用第 （2012）第 0332号	3,984,039.00	灵武市宁东镇境 内（鸳鸯湖矿区 铁路）	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无
14	青国用第 （2012）第 60056号	845,153.30	青铜峡市大坝发 电厂交接站—— 罗家沟	作价 出资	铁路 用地	2051.12.11	无
15	灵国用第 （2012）第	864,981.00	灵武市临河镇、 宁东镇（上海庙	作价 出资	铁路 用地	2062.05.23	无

	0339号		至煤化工园区铁路专用线)				
16	灵国用(2012)第0329号	453,333.00	灵武市宁东镇(古黎铁路)	作价出资	铁路用地	2062.05.23	无
17	灵国用(2012)第0335号	11,366.30	灵武市崇兴镇龙二村	作价出资	铁路用地	2051.12.11	无
18	灵国用(2012)第0328号	313,826.00	灵武市宁东镇境内永利村(羊枣铁路)	作价出资	铁路用地	2062.05.23	无
19	灵国用(2012)第0333号	117,315.00	灵武市宁东镇境内马跑泉村(古羊铁路)	作价出资	铁路用地	2062.05.23	无
20	灵国用(2012)第0336号	631,040.00	灵武市宁东镇(大古磁窑堡车站)	作价出资	铁路用地	2051.12.11	无
21	盐国用(2012)第60087号	1,316,854.00	王乐井乡双疙瘩村、冯记沟乡冯记沟村、回六庄村	作价出资	铁路建设	2062.05.23	无
22	银国用(2012)第60109号	1,029.33	兴庆区玉皇阁北街	作价出资	商服	2041.12.10	无
23	青国用(2012)第60057号	13,069.00	小坝镇永丰村(大古铁路永丰车站)	作价出资	铁路用地	2062.05.22	无
24	青国用(2012)第60055号	62,080.00	青铜峡市陈袁滩镇袁滩村、唐滩村	作价出资	铁路用地	2051.12.10	无
25	银国用(2013)第01199号	7870.00	金凤区北京中路以南、亲水大街东侧	出让	其他商服用地	2048.08.21	无

2、林地使用权

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路所拥有的林地权情况如下：

序号	证书编号	面积(m ²)	坐落	主要树种	权利期限	他项权利
1	青林证字2013第0000356号	8,000	青铜峡市树新林场鸽子山分场	酿酒葡萄	至2056.08.24	注1

注1：上述葡萄园林地系宁东铁路拍得林木（葡萄树）及其附属设施占地。2012年8月27日宁夏高院出具（2011）宁高执裁字第13-4号《执行裁定书》，依法拍卖被执行人酿酒公司抵押给农业银行位于青铜峡树新林场的广夏贺兰山葡萄酒有限公司葡萄第二基地林地使用权及地上附着物（其中：林地面积8,000亩（实测8891.48亩），地上附着物葡萄树木、管理用房等设施）等裁定执行给买受人宁东铁路，上述林地使用权及地上附着物财产所有权自交付之日起转移给买受人宁东铁路，并裁定买受人宁东铁路可持裁定书到财产管理机构办理相关产权过户登记手续。2013年10月8日，该等葡萄园林地林权已过户至宁东铁路。

注2：上述林地使用权的办证林地面积为8,000亩，扣除2014年1月西线高速建设征用林地94.54亩，现实际剩余林地面积7,905.46亩。

3、知识产权

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路名下的知识产权情况如下：

(1) 商标

序号	商标名称	注册号	有效期限	类别
1		10350934	2013.02.28-2023.02.27	37
2		10350888	2013.09.07-2023.09.06	36
3		10351052	2013.07.07-2023.07.06	43
4		10351004	2013.05.21-2023.05.20	39

(2) 域名

序号	注册域名	证书名称	注册日期	到期时间
1	ndtl.cn	中国国家顶级域名	2012.03.14	2016.03.14

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路无特许经营权。

(三) 宁东铁路对外担保及或有负债情况

1、对外担保

根据宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺及相关政府部门出具的证明，截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路及其下属子公司不存在对外担保。

2、诉讼、仲裁

根据宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺并经核查，截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路及其下属子公司尚未了结的重大诉讼情况如下：

2013年6月14日，秦源煤炭向银川中院提交《民事起诉书》，因宁东铁路未按双方签署的《承包合同书》及相关《补充协议》约定的发车数量提供空车，造成秦源煤炭工作量下降、人员积压、成本上升。秦源煤炭请求银川中院判令宁东铁路赔偿秦源煤炭经济损失共计3,120,964元。

2013年8月14日，宁东铁路向银川中院提交了《民事反诉状》，因秦源煤炭未按照协议约定缴纳承包费，在接到宁东铁路向其发出《解除合同通知书》后仍未缴纳承包款，且未退还占用宁东铁路车站货场。宁东铁路请求银川中院判令秦源煤炭支付承包费及土地占用费。

2014年2月8日，银川中院出具《民事判决书》（[2013]银民商初字第147号），判决宁东铁路赔偿秦源煤炭看护施工场地员工工资及煤炭实际价值损失共计

114,649元，驳回秦源煤炭的其他诉讼请求，并驳回宁东铁路反诉的诉讼请求。

2014年2月24日，宁东铁路向宁夏高院提交《民事上诉状》，请求宁夏高院撤销银川中院[2013]银民商初字第147号民事判决。

2014年9月3日，宁夏高院出具《民事裁定书》（2014宁民商终字第25号），该院认为，银川中院认定宁东铁路承担赔偿责任的依据不足，裁定撤销原审判决，并发回重审。

2015年2月12日，银川中院向宁东铁路送达《传票》，告知案件编号为（2015）银民商初字第45号的合同纠纷（即上述纠纷重审），已于2015年4月16日开庭审理。截至本独立财务顾问报告出具日，本案尚在审理过程中。

宁东铁路的上述诉讼标的金额较小，对宁东铁路的正常经营、财务状况不会产生实质性负面影响，不会对本次重大资产重组构成实质性法律障碍。根据公司说明并经核查，截至本独立财务顾问报告出具日，除宁东铁路与秦源煤炭上述合同纠纷外，宁东铁路不存在其他重大未决诉讼、仲裁。

3、行政处罚

根据宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺及相关政府部门出具的证明，截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路及其下属子公司不存在重大行政处罚。

综上，宁东铁路目前不存在对外担保，也不存在重大诉讼、仲裁、司法强制执行等事项，不存在或有负债情况。本次交易完成前，宁东铁路是银广夏的第一大股东，银广夏当前存在的对外担保及主要负债、或有负债情况已在本报告书“第二章 上市公司基本情况/七、银广夏资产处置及历史问题的解决”进行披露。

4、抵押、质押情况

截至2015年6月30日，宁东铁路除对以下部分铁路运输收费权及收益进行质押借款外，不存在其他抵押、质押情况。

宁东铁路目前以宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线收费权作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款5,500万元；以黎家新庄至临河工业园(A)区段项目建成后的铁路运输收费权及全部收益作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款2,500万元；以上海庙至宁东煤化工园铁路支线--长城南站至煤化工园 B、C 区线建成后的铁路运输收费权及全部收益作为质押取得国家开发银行宁夏分行贷款8,500万元；以宁东铁路红柳-太阳山-塘坊梁线红柳至老庄子段项目建成后的铁路

运输收费权及全部收益作为质押取得建行宁夏分行贷款3,000万元。

综上，宁东铁路现有相关铁路线路的收费权及收益已质押用于借款，系正常企业日常融资行为，不会对相关铁路线路的所有权属构成影响，宁东铁路现有主要资产产权清晰，不存在抵押、质押等权利限制，也不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（四）宁东铁路线路建设过程中受到的处罚情况及后续完善措施

宁东铁路在加快铁路建设进程中，存在因工程建设与用地审批不相衔接，而被相关国有土地监管部门给予行政处罚的情况。行政处罚具体情况及后续完善措施如下：

1、宁东铁路建设项目上宁线于2010年5月20日被灵武市国土资源局以灵国土资监发[2010]30号给予96.6万元罚款。该宗土地已于2011年9月16日取得自治区人民政府《关于上海庙至宁东煤化工园铁路项目建设用地的批复》（宁政土批字[2011]300号），并于2011年12月5日取得了灵国用（2011）第60085号划拨地使用权证；2012年5月，该宗土地使用权性质由划拨用地变更为作价出资用地。

2、宁东铁路建设项目黎临线于2009年9月25日被灵武市国土资源局以灵国土资监发[2009]26号给予57.4万元罚款。该宗土地已于2011年6月24日取得自治区人民政府《关于宁东能源化工基地临河工业园区铁路专用线项目建设用地的批复》（宁政土批字[2011]158号），并于2012年2月29日取得了灵国用（2012）第60020号划拨地使用权证；2012年5月，该宗土地使用权性质由划拨用地变更为作价出资用地。

3、宁东铁路建设项目石红线于2010年5月20日被灵武市国土资源局以灵国土资监发[2010]32号给予83万元罚款。该宗土地已于2010年5月24日取得自治区人民政府《关于宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线（石红线）项目建设用地的批复》（宁政土批字[2010]122号），并于2011年6月22日取得了灵国用（2011）第60052号划拨地使用权证；2012年5月，该宗土地使用权性质由划拨用地变更为作价出资用地。

4、宁东铁路建设项目红老铁路（灵武段）于2011年5月11日被灵武市国土资源局以灵国土资监发[2011]11号给予96.53万元罚款。该宗土地已于2011年6月3日取得自治区人民政府《关于宁东能源化工基地红柳至老庄子铁路项目建设用地的批复》（宁政土批字[2011]133号），并于2011年6月22日取得了灵国用（2011）第

60051号划拨地使用权证；2012年5月，该宗土地使用权性质由划拨用地变更为作价出资用地。

5、宁东铁路建设项目红老铁路（盐池段）于2011年2月10日被盐池县国土资源局以盐国土资罚[2011]001号给予417万元罚款。该宗土地已于2011年9月16日取得自治区人民政府《关于宁东能源化工基地红柳至老庄子铁路（盐池段）项目建设农用地转用的批复》（宁政土批字[2011]296号），并于2012年5月取得作价出资用地。

2012年3月27日，自治区国土资源厅已出具《土地事项证明书》证明：“你公司自成立以来，严格遵守国家土地管理方面的法律、法规及各项要求。2009年至2011年期间你公司积极响应自治区政府号召，为加快一号工程建设步伐，你公司边报边建的五条铁路专用线分别被灵武市国土资源局和盐池县国土资源局因未经批准而占用土地建设铁路专用线的情形，先后出具了五份行政处罚决定书。目前，以上五宗土地已取得了土地使用权证书，土地使用已合法，违法事项已消除。除上述事项外，你公司不存在其他违反土地管理方面的法律、法规的事项。”

2015年3月30日，自治区国土资源厅已出具《关于宁夏宁东铁路股份有限公司土地使用情况的函》：“你公司自2011年9月以来，遵守国家及自治区有关土地管理方面的法律、法规和政策，没有受到行政处罚的情形。”

综上，上述宁东铁路被相关国有土地监管部门给予行政处罚的情形，均发生于2009年-2011年，截至本独立财务顾问报告出具日，该等违规事项均已通过后续措施进行完善并且违规行为终止已满36个月，自治区国土资源厅同时已对上述事项的处理结果进行了书面确认，认为该等违法事项已经消除，不构成宁东铁路的重大违法违规行为。同时，自治区国土资源厅已就宁东铁路自2011年9月以来遵守国家及自治区有关土地管理方面的法律、法规和政策，且未受到行政处罚的情形出具了确认函。因此，上述行政处罚事项不会对本次重组构成影响。

（四）其他情况说明

宁东铁路不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

三、最近三年主营业务发展情况

宁东铁路是宁东能源化工基地内唯一一家地方铁路公司，承担着整个基地铁路建设和运营管理的任务，已形成了铁路运输为主的业务板块，并利用其铁路运输的优势，逐步向物流配送业延伸，使之成为新的利润增长点。目前，宁东铁路以铁路运输服务为基础，正在发展仓储、物流配送等业务，拟打造大型现代综合物流企业。具体业务发展情况请详见本报告书“第五章 标的资产的业务与技术”。

四、报告期经审计的财务指标

宁东铁路最近三年一期主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	518,099.58	518,000.02	524,163.32	506,305.48
负债总额	117,090.94	122,596.14	144,721.26	108,411.27
归属于母公司所有者权益合计	388,949.33	383,353.20	367,481.75	386,219.19
资产负债率	22.60%	23.67%	27.61%	21.41%
项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	28,737.37	67,508.10	90,506.09	83,010.56
利润总额	7,342.06	17,499.59	34,716.09	51,711.55
净利润	6,144.20	15,770.67	31,470.14	48,270.15
归属于母公司所有者的净利润	6,139.16	15,680.31	31,184.85	34,318.23
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	6,076.62	15,780.57	31,317.05	31,113.47
经营活动产生的现金流量净额	5,737.65	20,522.43	28,191.11	44,770.20
净资产收益率	1.53%	4.09%	8.49%	8.89%

（一）宁东铁路最近三年业绩波动的原因

从上表看，宁东铁路2012年、2013年业绩较稳定，2014年起有较大下滑，具体情况如下：

1、2012年、2013年宁东铁路的盈利状况良好，营业利润较稳定，这主要得益于三方面的原因：

（1）受益于宁东能源化工基地内煤炭运输需求增长迅速，宁东铁路客户数量逐年上升，在既定收费标准下，增加的客户需求也相应提升了盈利水平。

（2）铁路运输业务货物发送量及货物周转量逐年增长。其中，2012年相对

2011年的货物发送量增加510.77万吨（同比增长16.53%），货物周转量增加1.43亿吨公里（同比增长6.49%）；2013年相对于2012年的货物发送量增加234.38万吨（同比增长6.5%），货物周转量增加0.69亿吨公里（同比增长2.93%）；

（3）计费标准的改变。自2011年6月20日起，按照自治区物价局文件的规定，宁东铁路将所承运货物运距设立50公里的起码里程，不足起码里程的货物运输按照起码里程计算运距，同时上调了部分杂费的计费标准。上述计费标准的调整，解决了短途运输的不经济问题，进而提升了宁东铁路的盈利能力。

2、2014年宁东铁路的收益水平同比明显下滑，这主要是由于国内经济增速减缓导致各工业实体对煤炭的需求量减少，神华宁煤客户的需求煤量降低从而使宁东铁路的煤炭运输发货量和运输距离也相应减少，因此收入水平有所下降。

3、根据信永中和出具的《非经常性损益明细表的专项说明》（XYZH/2014YCA1010-5），报告期内宁东铁路非经常性损益的主要构成如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年	2013年度	2012年度
1、非流动资产处置损益	71.29	-87.43	50.47	-49.30
2、越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	0.08	0.19	6.43	69.22
3、计入当期损益的政府补助(不包括与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助)		10.00	-	375.00
4、计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费			-	-
5、企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益			-	-
6、非货币性资产交换损益			-	-
7、委托他人投资或管理资产的损益			-	-
8、因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备			-	-
9、债务重组损益			-	4,648.85
10、企业重组费用	25.07		-151.41	-
11、交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益			-	-
12、同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益			-	-

13、与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益		142.80	-	-
14、除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益			-	-
15、单独进行减值测试的应收款项减值准备转回			-	3,238.97
16、对外委托贷款取得的损益			-	-
17、采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益			-	-
18、根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响			-	-
19、受托经营取得的托管费收入			-	-
20、除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-2.11	-48.25	11.57	-14.89
21、其他符合非经常性损益定义的损益项目			-	11,835.14
小计	94.33	17.31	-183.87	20,102.99
减：所得税影响额	10.39	-18.82	-2.91	35.03
非经常性净损益合计	83.94	36.14	-180.95	20,067.96
其中：归属于母公司股东非经常性净损益	62.54	-100.26	-132.20	3,204.76

宁东铁路2012年-2014年及2015年1-6月归属于母公司股东非经常性净损益金额分别为3,204.76万元、-132.20万元、-100.26万元和62.54万元，其中2012年的非经常性损益较大，主要是由于2012年9月份根据法院判决收回酿酒公司应付银广夏113,363,776.76元，同时转回该笔应收款项计提的坏账准备32,389,650.51元所致。

相比同期归属于母公司所有者的净利润34,318.23万元、31,184.85万元、9,949.26万元、6,139.16万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为31,113.47万元、31,317.05万元、9,965.90万元、6,076.62万元，即扣除非经常性损益后的净利润较未扣除前的净利润变动较小，影响宁东铁路业绩实现的主要原因来自于铁路运输需求的波动。

同时，宁东铁路最近三年收到的政府补助均不超过400万元，相比对应年度的营业收入规模，宁东铁路业绩的实现不存在依赖于诸如财政补贴等相关非经常性损益事项。

（二）基准日后重大事项说明

为促进煤炭销售、稳定经济增长，经自治区人民政府相关部门决定，自2014年7月1日0时至2014年12月31日24时止，由宁东铁路承运的区内电煤运价由0.23元/吨公里（不含税价）下调到0.19元/吨公里（不含税价）；区内电煤暂按实际运距结算。自2015年1月1日0时起恢复原运价及50公里起码里程。

上述铁路运输价格的下调及取消50公里起码里程降低了宁东铁路2014年7月-12月的盈利水平，但对2015年及其后的盈利水平不构成影响。受国内外经济态势增长持续乏力的影响，2014年度宁东铁路实现货物发送量3,491.18万吨，同比减少8.96%；实现货物周转量20.17亿吨公里，同比减少16.55%；2014年度实现净利润约15,770.67万元，同比下降较大。

（三）本次交易涉及的宁东铁路离退休人员和内退人员相关费用情况

宁东铁路2008年5月进行股份制改造时，有郑树新和郭继亮2名内退员工，郑树新、郭继亮分别于2013年2月和3月办理了退休手续。

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路有1名内退员工陈和平。陈和平应在2020年11月退休，提前于2010年12月办理了内退，因上述内退人员应计辞退福利金额较小，在发生时记入了当期损益。具体情况如下表所示：

单位:元

姓名	内退时间	正式退休时间	预计支付额			辞退福利合计
			工资	社保	其他	
郑树新	2001年2月	2013年2月	25,234.40	16,974.20	5,000.00	47,208.60
郭继亮	2001年2月	2013年3月	27,294.00	20,180.16	5,000.00	52,474.16
陈和平	2010年12月	2020年11月	377,917.00	324,507.47	56,500.00	758,924.47
合计			430,445.40	361,661.83	66,500.00	858,607.23

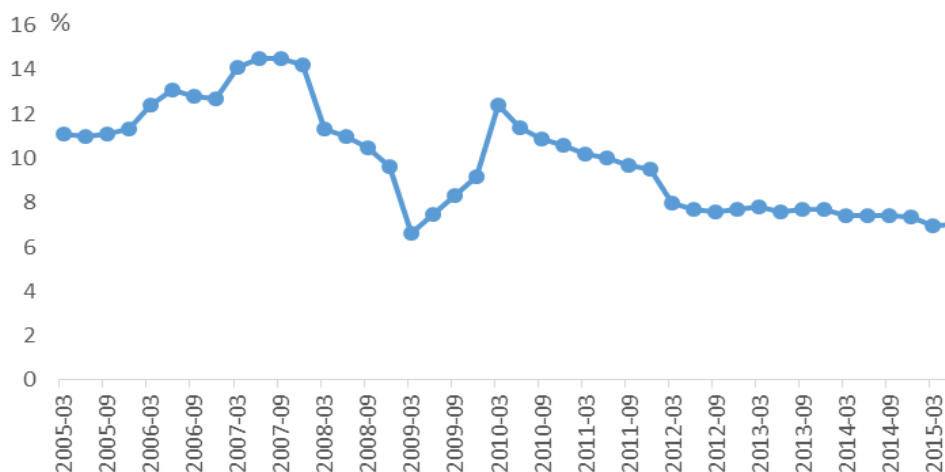
本次交易中，宁东铁路涉及内退人员的相关费用问题符合《关于企业重组有关职工安置费用财务管理问题的通知》（财企[2009]117号）规定的内容，宁东铁路对郑树新、郭继亮、陈和平等三位职工的辞退福利在内退时未作预提处理，而是在支付时直接计入当期损益，主要是考虑到上述费用非常小，根据《企业会计准则》重要性原则，未予调整。

（四）煤炭销售对宁东铁路未来盈利的影响

1、宏观经济发展趋势

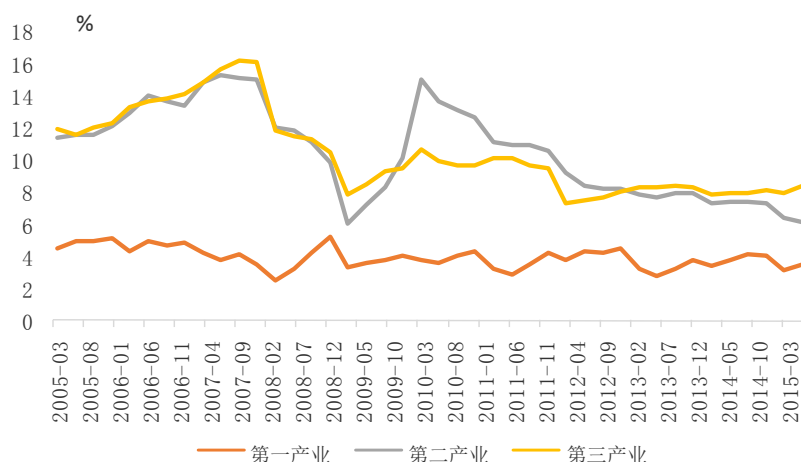
国内经济初现探明底部，经济活动增速有望进一步企稳。国家统计局公布数据显示，上半年国内生产总值（GDP）同比增长 7%，二季度环比增长 1.7%，好于市场预期的 6.8%。去年年末以来政府采取的一系列刺激措施有效帮助经济企稳。而回升的动力主要来自于第三产业，第二产业增长 6.1%，比一季度进一步下滑，显示传统工业区产能压力仍旧较大，整体经济结构仍处在优化期。但从细分行业来看，制造业中的大分子子行业增速均有所上升，发电量亦同比增长 0.5%。而零售业增速则创四个月新高，名义增速 10.6%，上半年全国居民人均消费支出同比增长 7.7%，已超过去年 3、4 季度的消费支出增速。从消费结构上看，农村消费增速继续快于城市，餐饮增速快于商品零售，网上零售额 16459 亿元，同比增长 39.1%。分地区来看，东中西部均有所回升，但东北地区负增长，西部地区仍旧保持最快的增速。东、中、西、东北地区分别增长 7.3%、7.8%、8.4%、-0.4%。

GDP:累计同比增速



数据来源：Wind

GDP: 三大产业累计同比增速



数据来源: Wind

2、煤炭销售行业的发展趋势

煤炭行业作为强周期行业，受宏观经济周期性的影响较大，目前煤炭的需求增速逐渐放缓，同时，随着人口红利逐渐消逝，受“十一五”期间投资建设的影响，煤炭企业产能过剩已是当前应解决的重要问题之一。

(1) 煤炭行业整体去产能化

截至 2014 年底，我国煤炭现有产能约 40 亿吨，在建产能 10 亿吨，而 2014 年我国煤炭消费量仅 35.1 亿吨。由于产能过剩，2012 年以来，煤炭行业持续低迷，煤价一路走低。2015 年以来，煤价延续下跌态势，行业整体利润仍在大幅收缩。我国煤炭企业数量众多，企业控制产量与否的行为类似经济学中的穷途困境，在价格一定的背景下，众多企业难以自发达成控制产量在合理水平进而产销均衡的一致行动，单个煤炭企业有提高产量进而获取相对较多的利润和现金的内在动力，这也是煤炭企业目前普遍超采的内在原因。

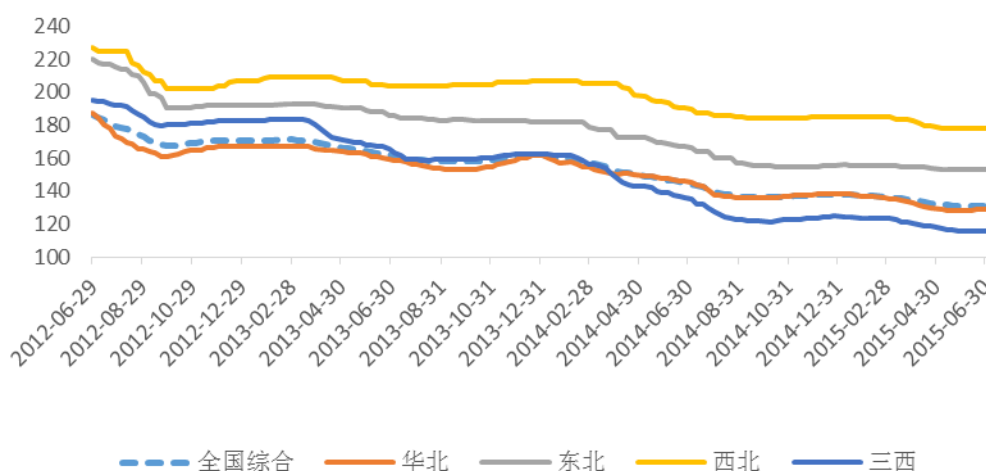
为化解产能过剩，国家先后出台了《煤炭工业发展“十二五”规划》、《商品煤质量管理暂行办法》、《关于调控煤炭总量优化产业布局的指导意见》、《关于开展在建煤矿项目有关情况调差摸底的通知》、《关于开展煤矿建设秩序专项监管的通知》、《关于严格治理煤矿超能力生产的通知》以及《做好 2015 年煤炭行业淘汰落后产能工作的通知》等一系列的措施，2015 年 6 月 3 日发改委联合能源局、煤矿安监局对外发布了《关于落实违法违规煤炭相关治理措施的通知》，该项整顿煤炭市场秩序的新政策，涉及内容主要包括遏制煤炭超采、鼓励

电煤签订长协合同、审慎办理违法违规煤矿煤炭运输等。其核心在于遏制煤炭产量无序增长，加强监督检查，规范市场秩序，调整市场供需结构。此次政策的出台对于降低煤炭供给，缓解供需矛盾有正面影响。

（2）煤炭价格逐渐企稳

受产业政策调整、经济下滑等因素，煤炭价格持续走低。从地区分布来看，山西、陕西和蒙西三西地区煤炭价格下跌幅度较大，而华北和西北地区煤炭价格的下降趋势相对平缓，且于 2014 年下半年开始出现企稳的态势。在整体需求疲弱和水电分流的挤压下，今年上半年煤炭需求较弱，但近期坑口和煤港的出货量有所改善，显示了政府政策引导的有效性，也预示了需求的微弱复苏，预计随着宏观经济的逐步回暖，煤炭价格将逐渐回升。

中国主要煤炭产区：煤炭价格指数



数据来源：Wind

3、宁东能源化工基地与其他地区煤炭销售竞争优势对比

（1）煤炭资源丰富，煤种优良，热值较高，含硫较低

宁东能源化工基地是国家 13 个亿吨级大型煤炭生产基地之一，探明储量 273 亿吨，远景预测资源量 1394 亿吨。主要煤种为不粘结煤、炼焦煤和无烟煤，是优质化工原料用煤和动力用煤。同时具有供水有保障、不占用耕地、交通网络完善等组合优势。

（2）依托区内各大电厂和化工厂，内运外运相结合

宁东铁路主要客户为宁夏区内各大电厂和神华宁夏煤业集团有限公司。通过宁东铁路运输，一方面将宁东地区各矿点生产的煤炭运往各电厂发电，另一方面

将神华宁夏煤业集团有限公司的外运煤通过宁东铁路与国铁接轨后运往宁夏区外。同时宁东地区的其他生产企业的主要原材料、产品及设备也通过宁东铁路运输通道运输。

2014年1-6月，由于区外煤炭的运输需求受国家整体经济形势和能源政策影响较大，宁夏宁东铁路股份有限公司煤炭外运量大幅度下滑，致使各项经营指标均有一定程度下降。

在煤炭市场需求不旺、产能建设超前、进口规模依然较大等多重因素影响下，2014年，煤炭市场供大于求矛盾突出，库存增加，价格下滑，效益下降，企业经营压力加大。随着国家煤炭行业脱困政策措施实施，四季度以来市场出现了一些积极变化，但整个行业形势依然严峻。2015年我国经济增速将进一步放缓，国家调控能源消费总量，提高非化石能源在一次能源消费中的比重，大幅度降低GDP能耗，降低煤炭占一次能源消费比重，煤炭需求强度将有所降低。

截至目前，宁东地区已开工建设投产的煤矿、电厂铁路均已连通。根据《灵武市宁东能源化工基地规划与建设纲要》，“十二五”期间，随着宁夏外送电规模及由此产生的煤炭消耗量不断增大，动力煤和化工煤就地转化能力逐年提高。规划到2015年，火电装机容量达到2826万kw，外送电规模达到1180万kw，年转化煤炭达到7000万吨；2020年火电装机容量达到3860万kw，外送电规模达到1880万kw，年转化煤炭达到9500万吨。预计未来几年宁东铁路区外煤炭的运输需求将有所下滑，管内运量将会逐年攀升。

综上所述，宁东能源化工基地的煤炭品种优良，且该基地区域内各大电厂煤炭消耗量不断增大，存在一定的刚性需求，对宁东铁路未来盈利具有一定助推作用；受煤炭销售的影响，而区外煤炭的运输需求将有所下滑。因此宁东铁路在区外煤炭运输需求下滑的情况下，将进一步保证对区内电煤运输的供给。

独立财务顾问广发证券认为：从宏观发展趋势、煤炭销售的行业发展趋势、与其他地区煤炭销售竞争优势等情况看，宁东铁路在区外煤炭运输需求将呈下降趋势，但因区内电厂和煤化工项目存在较大刚性需求，管内运量将会增长，运输需求结构的调整在整体上不会对宁东铁路的平稳运营构成重大不利影响。

五、标的资产的评估情况

（一）宁东铁路净资产评估基准日及估值方法

根据中和评估出具的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2014）第 YCV1081号），本次交易以2014年6月30日为评估基准日，分别选取资产基础法、收益法两种方法对宁东铁路净资产进行评估。采用资产基础法确定的股东全部权益价值为448,742.02万元，采用收益法确定的股东全部权益价值为443,980.58万元，两者相差4,761.44万元，差异率1.06%。

根据中和评估出具的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2015）第 YCV1082号），以2015年6月30日为基准日，分别选取资产基础法、收益法两种方法对宁东铁路净资产进行评估。采用资产基础法确定的股东全部权益价值为487,523.13万元，采用收益法确定的股东全部权益价值为504,917.96万元，两者相差17,396.83万元，差异率3.57%。

其中，资产基础法是对被评估企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，进而求取股东全部权益价值的方法；资产基础法可以从企业购建角度反映企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供依据。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。根据评估目的，此次评估被评估企业的股东全部权益选择现金流量折现法。根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，本次现金流量折现法采用企业自由现金流折现模型。

经上述两种方法评估，评估机构认为资产基础法是对被评估企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，进而求取股东全部权益价值；收益法是通过预测评估对象未来收益的途径来预测经营期限的净现金流，再进行折现后确定企业的价值，是以企业的预期收益能力为导向求取评估对象价值的一种方法。收益预测是基于对未来宏观政策和经济市场的判断和预期基础上进行的。结合本项目，收益法评估中对被评估企业未来货物发送量、收入的预测主要依赖于宁夏宁东矿区的煤炭生产量及宁夏地区各大电厂的实际需求量的预测和判断来确定，而宁东矿区部分大型矿井尚处于筹建期或建设期，新建矿井是否能如期投产并达产以及后

续建铁路是否能如期建成并投入运营等等不确定因素较多，加之现行国际国内经济、市场环境亦不稳定，因此，采用资产基础法评估结果更能准确揭示评估时点的资产价值，以之作为价值参考依据较为合理。

鉴于以上原因，本次交易采用中和评估出具的中和评报字（2014）第YCV1081号评估报告（评估基准日为2014年6月30日）中的资产基础法评估值448,742.02万元作为交易对价。

资产基础法评估结果如下：

截至2014年6月30日，宁东铁路经审计的总资产账面价值约为521,472.30万元，评估价值562,099.92万元，增值额为40,627.62万元，增值率7.79%；总负债账面价值为113,357.90万元，评估价值113,357.90万元，增值额为0.00万元，增值率为0.00%；所有者权益账面价值为408,114.40万元，评估价值448,742.02万元，增值额为40,627.62万元，增值率为9.95%。评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1	42,432.46	41,770.78	-661.68	-1.56
非流动资产	2	479,039.84	520,329.14	41,289.30	8.62
其中：长期股权投资	3	50,509.06	59,003.31	8,494.25	16.82
固定资产	4	347,634.07	362,163.32	14,529.25	4.18
在建工程	5	17,172.93	16,836.56	-336.37	-1.96
生产性生物资产	6	3,554.41	6,158.04	2,603.63	73.25
无形资产	7	54,033.02	70,031.56	15,998.54	29.61
-土（林）地使用权	7-1	53,932.90	69,872.06	15,939.16	29.55
长期待摊费用	8	8.25	8.25	0.00	0.00
递延所得税资产	9	191.33	191.33	0.00	0.00
其他非流动资产	10	5,936.78	5,936.78	0.00	0.00
资产总计	11	521,472.30	562,099.92	40,627.62	7.79
流动负债	12	65,958.33	65,958.33	0.00	0.00
非流动负债	13	47,399.57	47,399.57	0.00	0.00
负债总计	14	113,357.90	113,357.90	0.00	0.00
所有者权益	15	408,114.40	448,742.02	40,627.62	9.95

上述长期股权投资中包括本次重组前，宁东铁路持有公司的100,430,245股股份。为避免重组后宁东铁路与公司交叉持股，银广夏本次以现金或等价的方式向宁东铁路定向回购宁东铁路持有的上市公司100,430,245股股份并予以注销。为保护中小投资者利益，本次定向回购价格为宁东铁路依据《重整计划》取得前述股

份而付出的成本320,090,554.14元。

（二）本次资产评估涉及的评估假设

1、一般性假设

（1）宁东铁路在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

（2）宁东铁路将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

（3）国家现行的税赋基准及税率，银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

（4）不考虑通货膨胀对经营价格和经营成本的影响；

（5）假设相关单位提供的资料真实；

（6）无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2、针对性假设

（1）假设宁东铁路所提供的未来投资计划预测数据客观可靠；

（2）假设宁东铁路各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

（3）假设宁东铁路各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

（4）假设宁东铁路未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

（5）假设宁东铁路提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致(或者是已经调整到一致)；

（6）根据银川市兴庆北区国家税务局银兴北国税字[2012]02号“税收优惠批准通知书”的批准，宁东铁路自2011年1月1日至2020年12月31日享受西部大开发15%的所得税优惠税率。同时根据宁夏回族自治区人民政府宁政函[2012]139号“关于减免宁夏宁东铁路股份有限公司企业所得税的批复”，对公司2012年度至2014年度企业所得税地方留成部分予以减免，即，2014年度的企业所得税实际缴纳率为9%。本次评估企业所得税税率分三档确定，即：2014年7-12月按9%测算，2015年至2020年按15%测算，2021年1月1日起按25%测算；

（7）本次评估出于谨慎性考虑，以现行价格为基础确定预测期价格，即假

设未来运价及杂费项目收费标准所依据的相关文件保持目前水平，即：本次预测期内运价及杂费项目收费标准根据宁东铁路评估基准日实际执行的宁夏回族自治区物价局宁价费发[2014]3号“关于地方铁路运价及有关问题的通知”、[2014]4号“关于地方铁路杂费项目和标准及有关问题的通知”、宁东铁路宁东铁字[2014]55号“关于下浮区内电煤运价的通知”确定；

(8) 假设宁东铁路预测期内各客户新建电厂、煤化工项目、煤制天然气项目均能如期建成并投入生产运营；

(9) 假设宁东铁路目前正在建设的在建工程及未来预测期资本性支出形成的铁路工程均能按计划完工并投入使用。

(三) 资产基础法评估过程及相关参数选择和依据

1、流动资产：本次评估将其分为以下几类，采用不同的评估方法分别进行评估：

①实物类流动资产：包括存货-原材料、委托加工物资及生产成本-农业开发成本。评估基准日宁东铁路的存货账面金额为34,092,358.51元，其中：

A、原材料：主要为外购的金属材料、非金属用料、机车车辆配件、通信信号器材、仪器仪表、电工器材、机器配件及轴承、工具、衡器。原材料以清查后的数量乘以现行市场购买价，加上合理的运杂费等费用，综合确定评估值。

B、委托加工物资：账面余额14,421,815.05元，提取存货跌价准备6,820,173.13元，账面价值7,601,641.92元，包括酿酒葡萄和委托加工费。是由宁东铁路提供葡萄原料，由受托加工单位中粮（宁夏）葡萄种植有限公司、保乐力加贺兰山（宁夏）葡萄酿酒管理有限公司根据原酒加工品种、数量及质量要求组织加工生产，其它辅料由受托单负责提供并计入加工费用。其中酿酒葡萄按评估基准日每公斤售价乘以账面数量确定评估值；委托加工费以核实后的账面值确定评估值。

C、生产成本-农业开发成本：账面价值5,665,077.52元，为宁东铁路酿酒葡萄种植分公司生产成本，包括折旧费、无形资产摊销、员工工资、材料款等成本费用。评估人员核实后确认，由于生产成本所对应的产品收益实现方式及价值已体现在生产性生物资产中，生产性生物资产已单独评估，因此将生产成本-农业开发成本评估为零。

②货币类流动资产：包括现金和银行存款，通过现金盘点、核实银行对账

单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

③债权类流动资产：包括应收票据、应收账款、其他应收款及预付款项。其中：

A、应收票据：宁东铁路应收票据账面价值103,150,000.00元，应收票据均为银行承兑的不带息的银行承兑汇票。评估人员对持有的应收票据进行了核查，对出票日期及到期时间进行核对，在此基础上，以核实后的金额确定评估值。

B、应收账款：宁东铁路应收账款账面净值69,504,841.41元，为应收运费、机车回送费、货车占用费、线路养护费、代管代维款及酿酒葡萄款。评估人员查阅了相关原始凭证、原始单据，发函询证，了解应收款项的内容及发生时间，在清查核实其账面余额的基础上，了解款项收回的可能性及坏账的风险，按扣减评估风险损失后的金额作为评估值。

C、其他应收款：宁东铁路其他应收款账面净值43,399,292.12元，主要核算的是企业间往来款、个人备用金、工程款等。评估人员查阅了相关原始凭证、原始单据并询问了有关财务、业务人员，对其他应收款进行了调查核实，进行账龄分析和收回可能性判断确定评估风险损失，以其他应收款账面余额扣除评估风险损失金额后确定为其他应收款的评估值。

D、预付款项：宁东铁路预付款项账面价值36,791,123.77元，包括预付的设备款、葡萄酒加工款、水费、油款、改造设计费等。评估人员根据明细表中所列客户业务内容、发生日期及金额，抽查账户发生额与会计凭证的一致性，付款有无依据（即付款的合同、协议，或其他有关证明）。评估时，具体分析预付账款形成的原因，在审查核实的基础上，以核实后的账面值确定评估值。

单位：元

资产项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	137,387,022.85	137,387,022.85	0.00	0.00
应收票据	103,150,000.00	103,150,000.00	0.00	0.00
应收账款	72,247,955.58	72,247,955.58	0.00	0.00
减：坏账准备	2,742,914.17	0.00	-2,742,914.17	-100.00
减：评估风险损失		2,742,914.17	2,742,914.17	
应收账款净额	69,504,841.41	69,504,841.41	0.00	0.00
预付款项	36,791,123.77	36,791,123.77	0.00	0.00
其他应收款	43,511,672.53	43,511,672.53	0.00	0.00
减：坏账准备	112,380.41	0.00	-112,380.41	-100.00

资产项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
减：评估风险损失		112,380.41	112,380.41	
其他应收款净额	43,399,292.12	43,399,292.12	0.00	0.00
存货	34,092,358.51	27,475,503.40	-6,616,855.11	-19.41
流动资产合计	424,324,638.66	417,707,783.55	-6,616,855.11	-1.56

宁东铁路流动资产评估增值-6,616,855.11元，增值率-1.56%，减值的主要原因是存货评估增值-6,616,855.11万元，增值率-19.41%，减值的原因是：一是委托加工物资中酿酒葡萄评估基准日售价较原账面单价有所下降，致评估有所减值；二是生产成本-农业开发成本价值已含在生产性生物资产的评估值中，故将其评估为零，形成减值。

2、长期股权投资：包括控股的长期股权投资和非控股的长期股权投资。本次针对各项投资和被投资单位的实际情况，分别采用下列方法评估：

对于全资子公司—宁夏世纪大饭店有限公司（持股比例100%，账面价值为5,000,000.00元），按同一标准、同一基准日进行现场清查核实和整体评估，以子公司评估后的股东权益价值确定评估值。

对于评估基准日近期成立的全资子公司—宁夏大古物流有限公司（持股比例100%，账面价值为10,000,000.00元），以核实后的账面投资成本确定评估值。

对于持股比例较小的太中银铁路有限责任公司（持股比例1.246%，账面价值为170,000,000.00元），由于控制权的原因，评估人员未对其实施整体评估，仅依据宁东铁路提供的太中银本次评估基准日未审会计报表列示的所有者权益金额乘以持股比例作为该项长期股权投资的评估值。

对于宁东铁路公司持有的银广夏100,430,245股票（持股比例14.64%，账面价值为320,090,554.14元），本次评估按实际取得成本确定评估值。

截止评估基准日2014年6月30日，此次评估范围的长期投资账面值505,090,554.14元，评估值590,033,089.68元，评估增值额为84,942,535.54元，增值率为16.82%。增值的主要原因：一是子公司宁夏世纪大饭店有限公司纳入评估范围的房屋建筑物（含投资性房地产）属于商业房产，均位于银川市兴庆区，地理位置优越，银川市近几年房地产市场发展速度快，致使房地产价值增幅大；二是参股公司太中银投入运营后经营效益良好，所有者权益逐年得到积累。3、建筑物：评估对象主要包括铁路沿线的站房、信号楼、辅助用房、构筑物（包括铁路工程）等以及位于银川市兴庆区的办公楼及酿酒葡萄种植分公司（葡萄园二基

地)管理用房及设施等。铁路沿线分别经过灵武市宁东地区、吴忠市、青铜峡市,终点在青铜峡市大沙沟与国铁包兰线接轨。

截止2014年6月30日,宁东铁路本部申报评估的房屋建筑物账面原值为3,636,503,930.69元,账面净值为3,193,444,422.98元;酿酒葡萄种植分公司申报评估的房屋建筑物账面原值为7,961,111.88,账面净值为6,749,921.67元。

评估方法根据被评估建筑物的用途及特点加以确定。对需通过自建模式取得的建筑物采用重置成本法评估,对可以通过市场化途径购置、当地类似房地产交易比较活跃的建筑物采用市场比较法评估。根据评估目的,本次对铁路沿线、种植分公司房屋建筑物及附属设施、铁路线路采用成本法进行评估;对位于金凤区北京中路的办公楼采用市场法评估。

①重置成本法

计算公式:评估值=重置全价×综合成新率

A、重置价值的确定

重置价值=建筑安装工程造+前期及其他费用+资金成本

建筑安装工程造=建筑工程造+装饰工程造+安装工程造

建筑安装工程造指建设单位直接投入工程建设,支付给承包商的建筑费用,主要采用预决算调整法或工料法和类比法计算。

评估人员按被评估建筑物的用途分类归集、选择同类用途和结构中有一定代表性的建筑物进行决算指标调整,根据当地有关土建(建筑及装饰)、安装等工程造价资料,将有代表性的参照建筑物的价格调至评估基准日建安工程造价。

本次评估中评估人员获得了部分被评估建筑物的建筑安装工程竣工决算和招标(预算)资料,搜集到一些与被评估建筑物类似工程的技术经济指标,以及被评估建筑物所在地的建设工程概预算定额及造价信息,这为评估人员结合专业知识、利用所搜集的工程设计及现场勘察资料采用预(决)算调整法或工料法获得有代表性建筑物的建筑安装工程造创造了条件。

对其他建筑物,则以所计算的有代表性建筑物的建筑安装工程造、评估人员所搜集的类似工程建筑安装造为基础,结合建筑物评估常用的数据与参数,采用类比法,将被评估建筑物的具体施工用料、建筑面积、层高、檐高、跨度、进深、开间、平面形式、宽长比、装修等影响其造价的参数与评估人员选定的类似建筑物进行类比,通过差异调整测算出这些建筑物的建筑安装工程造。

前期费用及其他费用指工程建设应发生的，支付给工程承包商以外的单位或政府部门的其他费用。分别根据国家和房屋建筑物所在地相关主管部门规定的计费项目和标准、专业服务的收费情况，以及被评估建设项目的特点加以确定。对评估基准日尚未履行建设项目报建手续的被评估建筑物，评估时未考虑项目报建应缴纳的行政事业性收费，但根据被评估建筑物的建设要求和评估基准日有效的标准计取了勘查设计等专业服务费用和建设单位管理费。

资金成本根据被评估建设项目的建设规模核定合理的建设工期，选取评估基准日有效的相应期限的贷款利率，并假设建设资金均匀投入加以计算。资金成本 = (建筑安装工程造价+前期及其他费用) × 贷款利率 × 合理工期 × 1/2。

B、综合成新率的确定

对于建筑物采用年限法和打分法综合确定成新率，对于一般构筑物及辅助设施（包括铁路线路资产）采用年限法确定成新率。

综合成新率 = 打分法确定的成新率 × 60% + 年限法确定的理论成新率 × 40%

其中：

年限法成新率 = 尚可使用年限 ÷ (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

尚可使用年限，根据国家规定的房屋建筑物经济寿命年限，结合其使用维护状况加以确定。对于正常维护保养的房屋建筑物，评估人员根据国家规定的房屋建筑物经济寿命年限，减去其已使用年限，求取其尚可使用年限。对使用环境和维护保养特殊的房屋建筑物应结合其使用维护状况对以公式计算的尚可使用年限进行修正。

打分法成新率，根据房屋建筑物成新率评分标准，结合对被评估房屋建筑物结构、装饰、设备（设施）现场勘查情况加以确定。

打分法成新率 = 结构部分成新得分 × G + 装修部分成新得分 × S + 设备（设施）部分成新得分 × B

G、S、B，分别是结构、装修和设备（设施）部分的造价权重。

被评估建筑物成新率的评分标准，根据国家和地方颁布的房屋完损等级、新旧程度评定标准，结合相关建筑物的设计、使用要求确定。

评估值的确定：评估值 = 重置全价 × 综合成新率 (%)。

②市场法

市场比较法是将被评估房地产与评估基准日近期发生过交易的类似房地产进

行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算被评估房地产客观合理价值的评估方法。

计算公式：评估值=市场价值

市场价值=∑比准价格×权重（加权算术平均法）

比准价格=可比案例价格×交易情况修正系数×交易时间修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

其中：

A、交易情况修正：参照物是非正常的交易价格，将其调整为正常市场情况下的交易价格。

B、交易日期修正：参照物的交易时间与待评估时间不一致时，根据价格变动指数或其他方法将参照物的价格调整到评估时间的价格。

C、区域因素修正：将参照物与委估房地产所在地理位置、繁华程度，交通便捷程度，环境、景观，公共配套设施完备程度交通条件、距火车站距离、基础设施状况、环境质量等区域因素比较分析进行调整。

D、个别因素修正：将参照物与委估房地产的有关土地方面的个别因素修正的内容主要应包括：面积大小，形状，临路状况，基础设施完备程度，土地平整程度，地势，地质水文状况，规划管制条件，土地使用权年限等；有关房地产个别因素修正的内容主要应包括：新旧程度，装修，设施设备，平面布置，工程质量，建筑结构，楼层，朝向等因素进行比较、分析、调整。

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增减值	增值
	原值	净值	原值	净值	净值	净值
房屋建筑物	273,743,255.79	248,737,708.09	307,534,234.00	284,566,785.00	35,829,076.91	14.40%
其中：本部房	265,782,143.91	241,987,786.42	297,924,300.00	278,015,829.00	36,028,042.58	14.89%
其中：分公司房屋及附属构筑物及附属	7,961,111.88	6,749,921.67	9,609,934.00	6,550,956.00	-198,965.67	-2.95%
其中：一般构	82,229,497.62	65,094,910.36	85,863,000.00	70,111,449.00	5,016,538.64	7.71%
其中：铁路资	3,288,492,289.16	2,886,361,726.20	3,433,495,982.00	2,963,178,960.00	113,364,652.80	2.66%
合计	3,644,465,042.57	3,200,194,344.65	3,826,893,216.00	3,317,857,194.00	117,662,849.35	3.68%

综上，本次建筑物评估增值3.68%。主要原因是：近年来建筑市场人工费及机械费用有一定幅度的上涨，引起建筑物建安工程费用增高，致使建筑物评估后增值。由于近年来银川市房地产市场交易活跃，房屋价格逐年上涨，本次按市场法评估的建筑物有所增值。种植分公司建筑物评估减值的主要原因是：一是建筑

物成新率较低；二是建筑物为估价入账价值，账面价值分配与实际价值不相匹配，致评估减值。

4、机器设备：本次参与评估的是宁东铁路申报的机器设备、车辆及电子设备。根据申报的资料，截至2014年6月30日，机器设备账面原值为437,034,062.54元，账面净值为262,390,449.03元；车辆账面原值为13,362,961.00元，账面净值为4,488,352.40元；电子设备账面原值为14,232,423.74元，账面净值为9,267,513.63元。采用重置成本法进行评估；即评估价值 = 重置全价 × 综合成新率

（1）设备重置价值的确定

①机器设备：

对于国产需要安装的机器设备，如有近期成交的，参照最近一期成交的价格，以成交价为基础，再考虑相应的运杂费、安装调试费、前期及其他费用（见评估报告附表）等确定其重置价值；

对于无近期成交的设备，如目前市场仍有此种设备，采用询价方式或通过2014年《机电产品报价手册》查价，再考虑相关费用确定其重置价值；

对于不需要安装的大型设备，如机车及敞车，通过询价，再考虑相应的运费、建设单位管理费、招投标及咨询费等确定其重置价值；

对于无法询价也无替代产品的设备，在核实其原始购置成本基本合理的情况下，采用物价指数调整法来确定其重置价值。

②办公用设备：主要查询当期相关报价资料确定其重置价值；

③车辆：运输车辆的重置价值，按照评估基准日同类车辆现行市场价，并考虑其相应的购置附加税、牌照费及手续费等费用确定。

（2）设备综合成新率的确定

①机器设备及电子设备：

评估人员对宁东铁路的设备进行了现场核实，了解了设备的运行情况、维护情况，查看了设备的运行记录及维护制度，对主要设备进行了现场勘察，填写了勘察表。宁东铁路正常使用的设备维护情况较好，评估人员在进行现场调查的情况下，采用年限法、现场勘察法两种方法加权平均后综合确定设备的成新率，对于超期服役的设备，按现场勘察法确定成新率，对于部分价值量小的设备按年限法确定成新率。

公式为：综合成新率 = 年限法成新率 × 40% + 现场勘察成新率 × 60%

其中：

年限法成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

现场勘察成新率：评估人员现场对设备进行了综合评定，填写了技术评定表、打分表，确定现场勘察成新率。

②车辆：

依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号《机动车强制报废标准规定》，根据不同类型的汽车分别运用年限法、里程法计算其成新率，取二者之中的最低值作为理论成新率，以此为限，评估人员依据对车辆的现场勘察情况，对理论成新率予以修正，将修正后的理论成新率作为其综合成新率。

其中：

年限法确定成新率计算公式为：

年限法确定的成新率=(规定使用年限-已使用年限)/规定使用年限×100%

或年限法确定的成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

里程法确定成新率计算公式为：

里程法确定的成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

现场勘察确定修正系数：评估人员会同企业有关人员现场对车辆进行现场勘察，并分别向车辆驾驶员、维修及管理人员了解车辆的运行情况、使用强度、使用频率、日常维护保养情况及大修理情况，假设其按现有情况继续使用，是否存在提前报废或延缓报废情况，以此确定修正系数。

单位：元

资产项目	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	增值额	增值率
机器设备	437,034,062.54	262,390,449.03	439,837,130.00	289,265,533.00	26,875,083.97	10.24%
车辆	13,362,961.00	4,488,352.40	10,713,240.00	6,083,071.30	1,594,718.90	35.53%
电子设备	14,232,423.74	9,267,513.63	11,459,620.00	8,427,364.40	-840,149.23	-9.07%
合计	464,629,447.28	276,146,315.06	462,009,990.00	303,775,968.70	27,629,653.64	10.01%

综上，宁东铁路此次申报评估的机器设备的账面原值合计464,629,447.28元，账面净值合计276,146,315.06元；评估原值为462,009,990.00元，评估净值为303,775,978.20元，评估净值比账面净值增值27,629,653.64元，增值率为10.01%。

其中，机器设备评估增减值原因分析如下：

A、机器设备

机器设备评估后增值额26,875,083.97元，增值率为10.24%。评估增值的主要原因是：一是机器设备入账价值仅为购置价，本次评估在购置价的基础上计取了

一定的安装费等费用，致使重置价有所增加；二是机器设备折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，账面净值率较低；三是部分设备的账面值含在构筑物相应的项目中，使得设备重置价值增加。

B、车辆

车辆评估后增值额1,594,718.90元，增值率35.53%，增值的主要原因如下：虽然车辆的现价较原购置价有所下降，但车辆计提折旧的年限短于评估时考虑的经济寿命年限，故车辆评估后增值。

C、电子设备设备

电子设备评估后增值额-840,149.23元，增值率-9.07%。减值的主要原因是：由于电子设备的现价较购置价有一定幅度的下降，致使电子设备评估后减值。

5、在建工程：包括宁东铁路的在建工程类资产。评估对象为在建铁路工程及其附属工程和待摊费用，账面价值为171,729,255.81元。其中：铁路工程及附属148,985,374.84元，待摊费用22,743,880.97元。

涉及铁路工程在建项目有：上宁线—长城南至煤化工 B、C 区段的路基、桥涵、桥梁工程—纬四路大桥、上沟湾水库特大桥及大临工程、轨道、电力工程，以及电气化改造设计费、工程监理费等其他费用，贷款利息支出等；临河铁路—临河 A 区至红墩子铁路的其他费用和分摊的管理费；古窑子基地的地理信息系统—其他和协同办公系统全面升级系统；灵武车站扩能改造用地补偿费等。

铁路工程及待摊费用，本次根据在建工程的具体情况，按工程类别分别进行计算：

①铁路工程

铁路工程包括：站前工程和站后工程。主要有路基土石方及附属、桥涵、铺轨、大临工程等站前工程和通信、信号、电力、站房及附属等站后工程。

通过现场勘察、了解工程内容及形象进度，核对工程款支付情况，并与账面值作比较，分别不同工程类型，参考既有铁路工程中的路基工程、桥涵工程、铺轨工程、大临工程等站前工程和通信工程、信号工程、电力工程、站房附属工程等站后工程预算，经分析，铁路工程均为2012年至2013年完成的项目，近2年人工费有所上涨，材料费有所下降，机械费变化较小，总体造价水平变化不大，因此不再对在建工程建设期间工程造价进行调整，以核实后账面反映的已发生的工程费用确定评估基准日铁路工程价值。

②待摊费用

待摊费用包括：规划可研设计费、勘察勘测设计费、地质灾害评估费、环境影响评价技术咨询费、水土保持方案技术服务费及监测费、拆迁补偿费、拆迁改移费用、工程监理费、建设单位管理费等项目前期及其他费用，以及贷款利息费用。

A、待摊费用—前期及其他费用：根据评估规范的要求，在建工程建设过程中必然发生的与工程相关的前期及其他费用，均应纳入评估值的计算考虑中。经评估人员查阅凭证及测算，前期及其他费用与账面实际支出基本一致，且总体前期及其他费用基本控制在基准水平内，本次评估以核实后的账面数确定评估值。

B、待摊费用—利息费用：即建设项目借款利息或建设期资金成本。本次评估按照在建工程项目的单位工程实际完成工程量，在正常施工建设情况下需占用资金的数额及相应的占用时间重新估算资金成本。利率选择评估基准日时执行的与正常工期同期的借款利率，设定建设资金均匀投入，即在建项目的融资费用（建设期利息）为建设期资金成本。

截止评估基准日2014年6月30日，评估范围内的在建工程账面价值171,729,255.81元，评估价值168,365,627.40元，增值额-3,363,628.41元，增值率-1.96%。

单位：元

项目名称	账面价值	评估价值	增(减)值	增值率
铁路工程及附属	131,442,724.88	131,442,724.88	0.00-	0.00%
待摊费用	40,286,530.93	36,922,902.52	-3,363,628.41	-9.11%
其中:前期及其他费用	31,038,546.52	31,038,546.52	-	0.00%
利息费用(资金成本)	9,247,984.41	5,884,356.00	-3,363,628.41	-57.16%
合计	171,729,255.81	168,365,627.40	-3,363,628.41	-1.96%

在建工程减值的主要原因为：在建工程实际工期较合理工期长，本次评估对在建工程在合理建设工期内发生的支出计取资金成本，重新估算后的资金成本小于企业在建工程账面利息费用，致评估后减值。

6、生产性生物资产：评估对象为宁东铁路酿酒葡萄种植分公司（葡萄园二基地）的林木、林地资产。评估范围包括林木资产、林地使用权。其中：《林权证》登记范围林地面积8000亩，扣除西线高速建设征用林地94.54亩，剩余林地面积7905.46亩；在《林权证》登记范围葡萄园经济林木（葡萄树）共分9个园区，净种植面积约6179.37亩；葡萄园区管理用房等附属设施。账面原值113,744,800.00元，账面净值106,605,041.27元。

由于本次评估是对林地、林木资产及地上附属设施进行评估，该类资产属生产要素的一部分，为经营性有收益的经济林木、林地资产、建筑物设施等资产。

在市场上同类型林地、林木资产交易实例较少，不具备采用市场法评估条件；经营性有收益的资产，其购建栽植成本的大小，不能真实反映该资产的经济价值属性，也不适宜采用成本法评估；评估对象为经营性有收益的经济林木、林地资产，并可以被量化，通过将评估对象预期收益资本化或折现以确定其评估价值，可反映其经济价值，即可采用收益法评估。

根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，林地林木选择收益法（收益途径）评估，具体评估方法如下：

（1）林地使用权评估方法——年金资本化法

委估林地为原为荒山荒坡地，开发后成为林地，近几年，农村土地租赁承包行为较多，基本相同条件的土地租赁价格可搜集到。参照《森林资源资产评估技术规范（试行）》及有关森林资源资产的评估方法要求，对委估林地采用年金资本化法。

年金资本化法是将评估林地资产每年相对稳定的地租收益作为资本投资收益，按适当的投资收益率估算林地评估值的方法。其计算公式为：

$$B_u = \frac{R}{P}$$

B_u —林地评估值； R —林地年平均地租收益； P —投资收益率

（2）林木资产评估方法——收益现值法

根据本次评估目的，以及评估人员实地勘察、掌握的林木资产及林地资产估价有关资料，参照《森林资源资产评估技术规范（试行）》及有关林木资产的评估方法要求，结合评估对象所处的地理位置、开发程度、社会环境、地域因素、林木林地类型和用途等实际情况，确定委估林木资产具体采用收益现值法进行评估。委估林木资产（葡萄树）为经济林，均处于盛产期，盛产期是经济林资源资产获取收益的阶段，在这一阶段林木生长主要是生殖生长，经济林产品产量相对较为稳定，因而其资产的评估值可以用下式表示：

$$E_n = A_u \times \frac{(1+i)^{u-n} - 1}{i \times (1+i)^{u-n}}$$

式中： E_n ——经济林资源资产评估值； A_u ——盛产期内每年的纯收益值（果

园果品收入扣除果园生产经营成本等)； i ——投资收益率； u ——经济寿命期； n ——经济林林木年龄

经过履行资产核查、取价依据调查和评定估算等程序，对纳入本次评估范围的林木、林地资产及其附属设施，于评估基准日2014年6月30日时，账面净值106,605,041.27元，评估价值107,179,086.12元，评估增值额574,044.85元，增值率0.54%。

单位：元

资产类型	原值	净值	评估原值	评估净值	增值额	增值率
林地使用权	74,947,400.00	71,060,895.49	45,598,693.00	45,598,693.00	-25,462,202.49	-35.83%
林木资产	38,797,400.00	35,544,145.78	61,580,393.12	61,580,393.12	26,036,247.34	73.25%
小计	113,744,800.00	106,605,041.27	107,179,086.12	107,179,086.12	574,044.85	0.54%

其中，葡萄园二基地资产评估总体减值的主要原因是：

(1) 林地使用权评估增值-25,462,202.49元，增值率-35.83%。减值的主要原因是：①被评估企业葡萄园整体竞买后，按资产类别分摊估价入账，为全部林地资产，其价值分配与实际价值不相匹配；②对不在青林证字（2013）第0000356号《林权证》范围，未办林权证的部分林地（891.48亩），不在本次评估范围，使评估范围林地面积减少；③评估已扣除了高速占用的部分林地，使评估范围林地面积减少。以上因素共同致使林地使用权评估减值。

(2) 林木资产评估增值26,036,247.34元，增值率73.25%。增值的主要原因是评估基准日林木资产—葡萄树处于盛果期，分摊的单位成本相对较低，收益较好；另估价入账价值分配与实际价值不相匹配，致林木资产评估增值。7、无形资产：包括土地使用权、林地使用权及其它无形资产。宁东铁路申报评估的国有土地共23宗中：宗地 L1-L3位于青铜峡市大坝大沙沟-罗家沟、小坝镇永丰村、袁滩乡袁滩村唐滩村；宗地 L4-L6位于吴忠市利通区新华桥镇；宗地 L7-L19位于灵武市崇兴镇、东塔镇、东山坡、宁东镇、临河镇、马家滩镇；宗地 L20位于盐池县冯记沟乡冯记沟村；宗地 L21-L23位于灵武市宁东镇、临河镇、马家滩镇。上述土地使用权总面积为12,880,873.00m²（合19321亩）。本次评估地价为市场价值，即估价对象在设定用途、正常权利状况、正常市场条件、正常交易状况下的价值。

根据本次评估目的及土地估价方法的理论条件要求和适用范围及评估人员调查、掌握的资料情况，结合本次评估各宗地的位置，开发程度，社会环境，地域条件、用途等实际情况，依据《城镇土地估价规程》对本次评估所涉及的铁路用

地采用成本逼近法和市场法进行评估。选择评估方法理由如下：

（1）本次委估宗地设定用途均为铁路用地。考虑到宗地所在区域的实际情况，以及估价人员所掌握的宗地所在区域土地取得费资料，相关费用、利润等能够测算，因此适宜采用成本逼近法评估。

（2）委估宗地位于宁东能源化工基地，区域基本以工业开发建设用地为主，类似区域工业用地的土地市场交易资料较多，可以选择到在同一土地供需圈内与待估宗地相类似的近期已经发生交易的市场交易案例，宜采用市场比较法进行评估。

因此，本次评估成本逼近法和市场法和评估委估宗地价格。其中：

①土地使用权：本次分别采用成本逼近法和市场法综合确定评估值。

A、成本逼近法

成本法的基本思路，是把对土地的所有投资包括土地取得费用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，组成土地价格的基础部分，并同时根据国家对土地的所有权在经济上得到实现的需要，加上土地所有权应得收益，从而求得土地价格。计算公式如下：

$$V = Ea + Ed + T + R1 + R2 + R3$$

式中：V ----土地价格，Ea ----土地取得费，Ed ----土地开发费，T -----税费，R1 ----利息，R2 ----利润，R3 ----土地增值收益

B、市场法

在求取一宗待估宗地价格时，根据替代原则，将待估宗地与较近时期内已经发生交易的类似土地实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估时日地价的方法。计算公式如下：

待估宗地价格 = 比较实例价格 × 交易情况修正系数 × 期日修正系数 × 使用年期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

②林地使用权：

委估林地为原为荒山荒坡地，开发后成为林地，近几年，农村土地租赁承包行为较多，基本相同条件的土地租赁价格可搜集到。参照《森林资源资产评估技

术规范（试行）》及有关森林资源资产的评估方法要求，对委估林地采用年金资本化法。

年金资本化法是将评估林地资产每年相对稳定的地租收益作为资本投资收益，按适当的投资收益率估算林地评估值的方法。其计算公式为：

$$B_u = \frac{R}{P}$$

B_u —林地评估值； R 林地年平均地租收益； P 为投资收益率

③其他无形资产：

均为企业外购的软件，评估人员对所申报的无形资产内容及使用状况的了解，按各类软件特点分别评估：评估基准日外购通用软件在市场上有销售均有销售，因此按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值；专为企业生产经营开发设计的专用软件根据委托设计开发合同中约定的设计内容、项目范围等，询问了具体软件开发公司评估基准日开发该等软件的费用，经询问调查，目前该等软件的开发成本与被评估企业取得时的成本差异不大，故以核实后的原始入账价值作为评估值；对近期购注入账的软件，均以核实后的原始入账价值作为评估值；对停用软件，评估为零。

本次评估范围内宁东铁路共有23宗地，分别位于青铜峡市大坝镇小坝镇、吴忠市利通区新华桥镇、灵武市崇兴镇、东塔镇、宁东镇、临河镇、盐池县冯记沟乡冯记沟村，总面积12,880,873.00m²，在估价设定的使用权类型、用途及开发程度条件下于评估基准日2014年6月30日时，帐面价值为468,268,098.26元，评估价值为653,121,868.00元，增值率为39.48%。

单位：元

编号	土地使用证号	宗地名称	使用年期	面积(m ²)	帐面价值	评估总价	增值率%
L1	青国用(2012)第60056号	大古铁路青铜峡交接站段	37.47	845,153.30	64,314,398.47	85,614,029.00	33.12
L2	青国用(2012)第60057号	大古铁路永丰车站	47.93	13,069.00	817,663.00	1,398,906.00	71.09
L3	青国用(2012)第60055号	大古铁路陈袁滩段	37.47	62,080.00	4,418,574.93	6,411,002.00	45.09
L4	吴国用(2012)第60101号	大古铁路黄河桥至新华车站	37.47	20,180.00	1,423,297.29	1,997,215.00	40.32
L5	吴国用(2012)第60102号	大古铁路新华桥黄河车站	37.47	113,300.00	7,680,412.15	11,213,301.00	46
L6	吴国用(2012)第60100号	新华桥车站至灵武车站(吴忠段)	37.47	8,700.00	589,758.47	861,039.00	46
L7	灵国用(2012)	新华桥车站至	37.47	11,366.30	770,501.55	1,260,295.00	63.57

编号	土地使用证号	宗地名称	使用 年期	面积(m ²)	帐面价值	评估总价	增值 率%
	第0335号	灵武车站（灵武段1）					
L8	灵国用(2012)第0338号	新华桥车站至灵武车站（灵武段2）	37.47	217,227.00	14,725,446.47	24,086,130.00	63.57
L9	灵国用(2012)第0337号	大古铁路灵武车站	37.47	92,400.00	5,586,664.27	10,614,912.00	90
L10	灵国用(2012)第0334号	大古铁路灵武车站至古窑子车站	37.47	1,578,666.70	64,072,627.55	67,298,561.00	5.03
L11	灵国用(2012)第0336号	大古铁路磁窑堡车站	37.47	631,040.00	29,213,175.92	27,797,312.00	-4.85
L12	灵国用(2012)第0329号	古黎铁路	47.93	453,333.00	16,913,828.40	26,977,847.00	59.5
L13	灵国用(2012)第0332号	鸳鸯湖矿区铁路	47.93	3,984,039.00	92,964,073.30	155,497,042.00	67.27
L14	灵国用(2012)第0330号	古灵铁路	47.93	79,996.70	1,912,753.01	3,122,271.00	63.23
L15	灵国用(2012)第0327号	古羊铁路	47.93	106,533.00	2,484,266.79	4,000,314.00	61.03
L16	灵国用(2012)第0333号	古羊铁路2	47.93	117,315.00	2,733,614.50	4,405,178.00	61.15
L17	灵国用(2012)第0328号	羊枣铁路	47.93	313,826.00	7,362,877.36	11,784,166.00	60.05
L18	灵国用(2012)第0340号	石红铁路	47.93	711,333.00	18,482,971.38	26,710,554.00	44.51
L19	灵国用(2012)第0331号	古横复线	47.93	93,067.00	3,314,622.16	3,632,405.00	9.59
L20	盐国用(2012)第60087号	红老铁路（盐池段）	47.93	1,316,854.00	35,707,025.25	51,396,812.00	43.94
L21	灵国用(2012)第0341号	红老铁路（灵武段）	47.93	482,813.00	19,020,859.05	29,050,858.00	52.73
L22	灵国用(2012)第0339号	上宁线铁路	47.93	864,981.00	40,217,116.63	52,045,907.00	29.41
L23	灵国用(2012)第0342号	黎临铁路	47.93	763,600.00	33,541,570.36	45,945,812.00	36.98
合计				12,880,873.00	468,268,098.26	653,121,868.00	39.48

本次委估的宗地中，宗地 L13—L17原来为划拨用地，2012年宁东铁路将其变更为作价出资用地，并进行了评估。根据政府相关决议，审计按评估价值的一定比例作为出让金调入土地使用权价值，因此账面价值仅为土地出让金，不是全价。本次评估时按照作价出资用地（其效力视同为出让用地）进行评估测算，增值较大。

8、其他无形资产：纳入评估范围的其他无形资产均为宁东铁路外购的软件，包括：财务软件、工程造价软件、人力资源软件、物资管理系统软件、BTNM北塔网络运维管理软件、机车检修管理信息系统、信息共享平台软件、项目综合管理信息系统软件等。其他无形资产账面原值合计1,764,108.21元，截止评估基准日账面价值合计1,001,219.39元。

截止评估基准日2014年6月30日，此次评估范围内的其他无形资产账面价值1,001,219.39元，评估价值1,595,007.09元，评估增值593,787.70元，增值率为59.31%。增值的主要原因是企业外购软件按5年摊销，账面价值为摊余价值，而评估值为评估基准日市场售价。

9、长期待摊费用：长期待摊费用账面价值为82,478.90元，为宁东铁路大沙沟综合楼占用的土地租赁费摊余价值。评估时将长期待摊费用申报表与明细表、总账、报表进行核对，抽查原始凭证，核查其原始发生额及其构成、发生日期等。按剩余受益期限进行评估。

截止评估基准日2014年6月30日，纳入本次评估范围内的长期待摊费用账面价值82,478.90元，评估价值82,478.90元，评估增值为0.00元，增值率0.00%。

10、递延所得税资产：递延所得税资产账面价值1,913,259.07元，为宁东铁路因可抵扣暂时性差异与企业适用的所得税税率的乘积所形成的应纳税暂时性差异而确认的递延所得税资产。评估人员首先审核递延所得税资产报表、总账、明细账的一致性，向有关财务人员了解递延所得税资产形成的原因、时间、原始发生额和内容，并查阅了相关文件。评估时，由于可抵扣暂时性差异影响的所得税费用均可以在期后随着账务处理的变化进行冲回，故以核实后的账面值确定评估值。

截止评估基准日2014年6月30日，纳入本次评估范围内的递延所得税资产账面值1,913,259.07元，评估值1,913,259.07元，评估增值0.00元，增值率0.00%。

11、其他非流动资产：其他非流动资产包括与全资子公司宁夏世纪大饭店有限公司及宁夏大古物流有限公司的日常往来款项，资产账面价值59,367,807.04元。以核实后的账面值确定为评估值。

根据宁东铁路提供的其他非流动资产申报明细表，评估人员查阅了总账及明细账，抽查了原始凭证等，核实有关资料的真实性、可靠性。在此基础上，以核实后的账面值59,367,807.04元确认评估值。

12、负债：评估范围为宁东铁路申报的应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、其他应付款、其他流动负债、长期借款及递延所得税负债。根据企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。其中：

(1) 应付票据

宁东铁路应付票据账面余额27,450,000.00元，为不带息的银行承兑汇票。评估人员对企业持有的应付票据进行核查，对出票日期、到期时间进行核对，在此基础上，以核实后的账面值27,450,000.00元作为评估值。

(2) 应付账款

应付账款评估基准日账面值97,038,660.01元，主要是应付工程款、设备款、材料款、配件款等费用。通过查阅部分合同、会计账目和会计凭证，对每一项债务内容进行核实，同时对金额较大的应付款项发函询证。评估人员了解、分析了各项负债的形成原因、账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的购销合同及入库单等资料，列入评估范围的各项应付账款均为企业应于评估基准日后所实际承担的债务，以核实后账面值97,038,660.01元确定评估值。

(3) 预收款项

评估基准日账面值15,825,263.55元，为企业预收的运费、工程代管费、租赁费、设备维护费等。评估人员了解、分析了负债的形成原因、账龄等情况，查阅了重要款项的合同等资料，以经核实后账面值15,825,263.55元确认为评估值。

(4) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为28,097,352.29元，是企业应付而未付的职工工资、社会保险费、工会经费、职工教育经费等。评估人员核对了企业明细账及总账，相应的会计凭证及企业有关工资政策，以核实无误账面值28,097,352.29元确认为评估值。

(5) 应交税费

应交税费基准日账面值13,087,452.03元，是企业按税法规定尚未缴纳的所得税、增值税、营业税、个人所得税等。评估人员核查了企业相关账簿、凭证、纳税申报表等资料。在此基础上，以经核实后账面值13,087,452.03元确认评估值。

(6) 应付利息

应付利息评估基准日账面值为748,706.85元，核算的是企业计提的应付长期借款利息。评估人员查阅了相关借款合同、原始凭证等，并对应付利息的计算进行了核实后，以核实后的账面值748,706.85元作为评估值。

(7) 应付股利

应付股利评估基准日账面值为463,127,264.61元。核算的是应付各股东以前年度未分配的股利。评估人员查阅了相关原始凭证、股东会关于利润分配方案及关

于股利分配的审计报告等，对应付股利进行了调查核实后，认为款项业务发生正常，入账价值准确，以核实后的账面值463,127,264.61元作为评估值。

(8) 其他应付款

其他应付款评估基准日账面值3,408,564.15元。主要是应付各施工单位和个人的施工风险保证金、押金、等款项。评估过程中通过查阅会计账目及会计凭证来确认负债的真实性。经审核，列入评估范围的其他应付款形成合理，属于企业实际承担的负债，以核实后的账面值3,408,564.15元作为评估值。

(9) 其他流动负债

其他流动负债评估基准日账面值10,800,000.00元，为企业已发生未计提的线路养护费用及物业费。评估过程中通过查阅会计账目及会计凭证来确认负债的真实性。对其他流动负债进行了调查核实后，认为款项业务发生正常，以核实后的账面值10,800,000.00元作为评估值。

(10) 长期借款

长期借款共8笔，评估基准日账面值427,670,000.00元，包括：向中国银行股份有限公司银川市新华支行借入的2笔免担保借款，借款期限8年；向国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行借入的3笔质押借款，借款期限10年；向中国建设银行股份有限公司宁夏回族自治区分行借入的3笔质押借款，借款期限11年。

(11) 递延所得税负债

递延所得税负债评估基准日账面值46,325,708.54元，为2008年宁夏大古铁路有限责任公司改制为宁东铁路时，根据规定按资产评估值调整了相关账务，相应评估增值额应确认递延所得税负债。评估时，我们通过审核相关资料确认其真实性，并以核实后的账面值46,325,708.54元确定为评估值。负债评估结果汇总情况如下：

单位：元

科目 名称	账面值	评估价值	增值额	增值率
				%
应付票据	27,450,000.00	27,450,000.00	0.00	0.00
应付账款	97,038,660.01	97,038,660.01	0.00	0.00
预收款项	15,825,263.55	15,825,263.55	0.00	0.00
应付职工薪酬	28,097,352.29	28,097,352.29	0.00	0.00
应交税费	13,087,452.03	13,087,452.03	0.00	0.00

应付利息	748,706.85	748,706.85	0.00	0.00
应付股利	463,127,264.61	463,127,264.61	0.00	0.00
其他应付款	3,408,564.15	3,408,564.15	0.00	0.00
其他流动负债	10,800,000.00	10,800,000.00	0.00	0.00
长期借款	427,670,000.00	427,670,000.00	0.00	0.00
递延所得税负债	46,325,708.54	46,325,708.54	0.00	0.00
合 计	1,133,578,972.03	1,133,578,972.03	0.00	0.00

(四) 资产基础法评估结果增值幅度及增值原因

1、本次流动资产评估增值-661.69万元，增值率-1.56%。主要是存货评估增值-661.69万元，增值率-19.41%，减值原因：一是委托加工物资中酿酒葡萄评估基准日售价较原账面单价有所下降，致评估有所减值；二是在产品-生产成本价值已含在生产性生物资产的评估值中，故将其评估为零，形成减值。

2、长期股权投资评估增值8,494.25万元，增值率为16.82%。增值的主要原因：一是子公司宁夏世纪大饭店有限公司纳入评估范围的房屋建筑物（含投资性房地产）属于商业房产，均位于银川市兴庆区，地理位置优越，银川市近几年房地产市场发展速度快，致使房地产价值增幅大；二是参股公司太中银投入运营后经营效益良好，所有者权益逐年得到积累。

3、固定资产评估增值14,529.25万元，增值率为4.18%。增值的主要原因如下：

(1) 建筑物类资产评估增值11,766.28万元，增值率3.68%，增值的主要原因为：①近年来建筑市场材料费、人工费及机械费用有一定幅度的上涨，引起建筑物建安工程费用增高，致使建筑物评估后增值；②由于近年来银川市房地产市场交易活跃，房屋价格逐年上涨，本次按市场法评估的建筑物有所增值。

(2) 设备类资产评估增值2,762.97万元，增值率10.01%，增值原因分析如下：

①机器设备评估增值2,687.51万元，增值率10.24%，增值主要原因是：一是机器设备入账价值仅为购置价，本次评估在购置价的基础上计取了一定的安装费等费用，致使重置价有所增加；二是机器设备折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，账面净值率较低；三是部分设备的账面值含在构筑物相应的项目中，使得设备的重置价值增加。

②车辆评估增值159.47万元，增值率35.53%，增值主要原因是：虽然车辆的现价较原购置价有所下降，但车辆计提折旧的年限短于评估时考虑的经济寿命年

限，故车辆评估后增值。

③电子设备增值-84.01万元，增值率-9.07%，评估减值的主要原因是：由于电子设备的现价较购置价有一定幅度的下降，致使电子设备评估后减值。

4、在建工程评估增值-336.37万元，增值率为-1.96%。减值主要原因是：在建工程实际工期较合理工期长，本次评估对在建工程在合理建设工期内发生的支出计取资金成本，重新估算后的资金成本小于企业在建工程账面利息费用，致评估后减值。

5、生产性生物资产评估增值2,603.63万元，增值率为73.25%。增值的主要原因是评估基准日林木资产—葡萄树处于盛果期，分摊的单位成本相对较低，收益较好；另估价入账价值分配与实际价值不相匹配，致林木资产评估增值。

6、无形资产评估增值15,998.54万元，增值率为29.61%。增值主要原因如下：

(1) 无形资产—土地使用权评估增值18,485.38万元，增值率为39.48%。增值的主要原因为：本次委估的宗地中，宗地 L13—L17原来为划拨用地，2012年宁东铁路将其变更为作价出资用地，并进行了评估。根据政府相关决议，审计按评估价值的一定比例作为出让金调入土地使用权价值，因此账面价值仅为土地出让金，不是全价。本次评估时按照作价出资用地（其效力视同为出让用地）进行评估测算后增值较大。

(2) 无形资产—林地使用权评估增值林地使用权评估增值-2,546.22万元，增值率-35.83%。减值的主要原因是：①被评估单位葡萄园整体竞买后，按资产类别分摊估价入账，为全部林地资产，其价值分配与实际价值不相完全匹配；②对不在青林证字（2013）第0000356号《林权证》范围，尚未办林权证的部分林地（891.48亩），不在本次评估范围，使评估范围林地面积减少；③评估已扣除了高速占用的部分林地，使评估范围林地面积减少。以上因素共同致使林地使用权评估减值。

(3) 无形资产—其它无形资产评估增值59.38万元，增值率为59.31%，增值的主要原因为外购软件均可正常使用，按评估基准日售价确定评估值。

本次标的资产的作价，将参考由具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门备案的评估结果，由银广夏与交易对方协商确定后提交银广夏股东大会并经中国证监会审核批准。

（五）收益法评估相关参数选择依据

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。根据评估目的，此次评估被评估企业的股东全部权益选择现金流量折现法。根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，本次现金流量折现法采用企业自由现金流折现模型。按母公司报表口径：

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

1、经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_{n+1} / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中： P ——评估基准日的企业经营性资产价值； R_i ——企业未来第 i 年预期自由净现金流； r ——折现率，由加权平均资本成本估价确定； i ——收益计算年； n ——折现期

式中 R_i 按以下公式计算：

第 i 年预期自由现金流=息税前利润 \times (1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

2、溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。经查，宁东铁路存在溢余资产。

3、非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。经查，宁东铁路存在非经营性资产及负债。

4、长期股权投资价值的确定

长期股权投资指企业评估基准日时已形成的对其他单位的股权投资。经清查，宁东铁路存在长期股权投资，具体评估方法详见资产基础法相关内容。

5、有息债务的确定

经清查，宁东铁路存在有息债务，以核实后的账面价值确定。

6、折现率的选取

有关折现率的选取，我们采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e =权益资本成本； E =权益资本的市场价值； D =债务资本的市场价值； k_d =债务资本成本； t =所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型(“CAPM”)。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re] = Rf1 + \beta (E[Rm] - Rf2) + Alpha$$

其中： $E[Re]$ =权益期望回报率，即权益资本成本； $Rf1$ =长期国债期望回报率； β = 贝塔系数； $E[Rm]$ =市场期望回报率； $Rf2$ =长期市场预期回报率； $Alpha$ = 特别风险溢价； $(E[Rm] - Rf2)$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP。

(六) 收益法评估结果具体过程

经采用收益法评估，宁东铁路所有者权益账面价值为408,114.40万元，评估价值为443,980.58万元，增值额为35,866.18万元，增值率为8.79%。

1、收益法评估公式

在本次评估具体操作过程中，评估机构以企业的自由现金流作为收益额，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先预测前阶段各年的收益额；再假设从前阶段的最后一年开始，以后各年预期收益额均相同或有规律变动。

根据宁东铁路的发展计划，对未来6.5年的收益指标进行预测，在此基础上考虑资本性支出及流动资金补充，并进而确定宁东铁路未来期间各年度的自由现金流指标。最后，将未来预期收益进行折现求和，即得到宁东铁路在评估基准日时点的市场公允价值。

本次收益法评估选用企业现金流。

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 有息负债

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 + 长期股权投资价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借

款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_{n+1} / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值

R_i ——企业未来第*i*年预期自由现金流

r ——折现率, 由加权平均资本成本估价或资本资产定价模型确定

i ——收益计算年

n ——折现期

式中 R_i 按以下公式计算：第*i*年预期自由现金流=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-运营资金追加额。

2、收益法预测的基础

对宁东铁路的收益预测是根据目前的收入状况和运输能力以及评估基准日后该企业的预期经营业绩及各项财务指标，考虑该企业主营业务类型及主要产品目前在市场的销售情况和发展前景，以及该企业管理层对企业未来发展前途、市场前景的预测等基础资料，并遵循国家现行的法律、法规和企业会计制度的有关规定，本着客观求实的原则，采用适当的方法编制。

3、收益法评估过程

(1) 接受银广夏委托，以2014年6月30日为评估基准日，对宁东铁路的股东全部权益进行评估，根据评估目的和对象，拟定评估工作方案；

(2) 听取宁东铁路工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，收集有关经营和基础财务数据；

(3) 分析宁东铁路的历史经营情况，特别是前五年收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；

(4) 分析宁东铁路的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；

(5) 根据宁东铁路的经营计划和战略规划及潜在市场优势，预测公司未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；

(6) 建立收益法评估定价模型；

(7) 确定折现率，估算委估对象的公允价值。

4、折现率确定方法

为了确定委估企业的价值，评估机构采用了加权平均资本成本估价模型 (“WACC”)。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e =权益资本成本； E =权益资本的市场价值； D =债务资本的市场价值； k_d =债务资本成本； t =所得税率。

计算权益资本成本时，评估机构采用资本资产定价模型 (“CAPM”)。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[R_e] = R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： $E[R_e]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本； R_{f1} =长期国债期望回报率； β = 贝塔系数； $E[R_m]$ =市场期望回报率； R_{f2} =长期市场预期回报率； Alpha = 特别风险溢价； $(E[R_m] - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP。

(1) 运用 CAPM 模型计算权益资本成本

CAPM 模型是国际上普遍应用的估算投资者股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列公式表示： $E[R_e] = R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha}$

其中： $E[R_e]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本； R_{f1} =长期国债期望回报率； β = 贝塔系数； $E[R_m]$ =市场期望回报率； R_{f2} = 长期市场预期回报率； Alpha = 特别风险溢价； $(E[R_m] - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP。

在 CAPM 分析过程中，评估机构采用了下列步骤：

①长期国债期望回报率 (R_{f1}) 的确定。本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.36% (数据来源：和讯网)。

②ERP，即股权市场超额风险收益率 ($E[R_m] - R_{f2}$) 的确定。一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。目前在我国，通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

A、市场期望报酬率 ($E[R_m]$) 的确定：

在本次评估中，评估机构借助 Wind 资讯的数据系统，采用沪深300指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，采用几何平均值方法对沪深300成份股的投

资收益情况进行分析计算。得出各年度平均的市场风险报酬率。

B、确定1999-2013各年度的无风险报酬率（ R_{f2} ）：

本次评估采用1999-2013各年度年末距到期日五年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

C、按照几何平均方法分别计算1999年12月31日至2013年12月31日期间每年的市场风险溢价，即 $E[R_m] - R_{f2}$ ，评估机构采用其平均值5.88%作为股权资本期望回报率。

③确定可比公司市场风险系数 β 。评估机构首先收集了铁路运输行业上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日36个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数 β （数据来源：wind 网），并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved） β 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数。无财务杠杆 β 的计算公式如下： $\beta_U = \beta_L / [1 + (1-t)(D/E)]$

其中： β_U = 无财务杠杆 β ； β_L = 有财务杠杆 β ； t = 所得税率； D = 债务资本的市场价值； E = 权益资本的市场价值。

经计算，可比公司无财务杠杆 β_U 取值为0.6774。

根据被评估企业的财务结构进行调整，确定适用于被评估企业的 β 系数。计算公式为： $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t)(D/E)]$

其中： β_U = 无财务杠杆 β ； β_L = 有财务杠杆 β ； t = 所得税率； D = 债务资本的市场价值； E = 权益资本的市场价值。

经计算，按照被评估企业资本结构调整后的有财务杠杆 β_L 取值为：T=9%时，0.7501；T=15%时，0.7453；T=25%时，0.7373。

④特别风险溢价 Alpha 的确定，评估机构考虑了以下因素的风险溢价：

一是，规模风险报酬率的确定。世界多项研究结果表明，小企业要求平均报酬率明显高于大企业。通过与入选沪深300指数中的成份股公司比较，被评估企业的规模相对较大，因此评估机构认为有必要做规模报酬调整。根据评估机构的比较和判断结果，评估人员认为追加1.00%（通常为0%-4%）的规模风险报酬率是合理的。

二是，个别风险报酬率的确定。个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，个别风险主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）行

业所处发展阶段；(4) 企业经营业务、产品和地区的分布；(5) 公司内部管理及控制机制；(6) 管理人员的经验和资历；(7) 对主要客户及供应商的依赖；(8) 财务风险。

出于上述考虑，评估机构将本次评估中的个别风险报酬率确定为1.00%（通常为0%-3%）。

⑤权益资本成本的确定

T值	$E[R_e]=Rf_1+\beta\times(E[R_m]-Rf_2)+\text{Alpha}$
T=9%	$=4.36\%+0.7501\times 5.88\%+2.00\%=10.770\%$
T=15%	$=4.36\%+0.7453\times 5.88\%+2.00\%=10.742\%$
T=25%	$=4.36\%+0.7373\times 5.88\%+2.00\%=10.695\%$

根据以上分析计算，评估机构确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为：T=9%时，10.770%；T=15%时，10.742%；T=25%时，10.695%。

(2) 运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

WACC 模型是国际上普遍应用的估算投资资本成本的办法。WACC 模型可用下列公式表示： $WACC=k_e\times[E\div(D+E)]+k_d\times(1-t)\times[D\div(D+E)]$

其中： k_e =权益资本成本；E=权益资本的市场价值；D=债务资本的市场价值； k_d =债务资本成本；t =所得税率。

在 WACC 分析过程中，评估机构采用了下列步骤：

- ①权益资本成本（ k_e ）采用 CAPM 模型的计算结果。
- ②对企业2012-2014年6月的审计报告进行分析，确认企业的资本结构。
- ③债务资本成本(k_d)采用企业长期借款实际利率。
- ④所得税率（t）采用目标公司适用的法定税率。

根据以上分析计算，评估机构确定用于本次评估的投资资本回报率，即加权平均资本成本为：T=9%时，10.21%；T=15%时，10.14%；T=25%时，10.04%。

(六) 收益法关于收入和费用的预测情况

1、营业收入的预测

营业收入包括运费收入、杂费收入和其他业务收入。

(1) 运费收入和杂费收入

运费收入和杂费收入按预测期运量及运价、杂费费率计算确定。具体公式如下：

运费收入=运量×平均运距×吨公里运价

杂费收入=运量×杂费率

①运量的预测

A、历年来运量及货物周转量分析

宁东铁路历年来的运输主要指标如下：

序号	项目	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	平均
1	运量（万吨）	1,903.37	2,464.28	3,089.83	3,600.60	3,834.98	
	其中：煤炭运量（万吨）	1,789.16	2,361.58	2,970.80	3,464.17	3,693.82	
	其他货物运量（万吨）	114.21	102.7	119.03	136.33	141.16	
2	煤炭运量占总运量的比例%	94	95.83	96.15	96.21	96.32	95.70
3	运量增长率%	77.68	29.47	25.38	16.53	6.51	31.11
4	货物周转量（万吨公里）	150,928.31	197,249.99	220,477.53	234,796.23	241,401.12	
5	货物周转量增长率%	92.04	30.69	11.78	6.49	2.81	28.76
6	平均运距（公里）	79.3	80.04	71.36	65.21	62.95	71.77

根据上表可以看出，宁东铁路近年来随着宁东煤化工基地矿区建设项目的逐步投产，货物运输量及货物周转量逐年增长，2009年-2013年5年间运量年平均递增31.11%，周转量年平均递增28.76%，运输货物中95.70%为煤炭。

B、近三年来的主要客户分析

宁东铁路主要客户为宁夏区内各大电厂和神华宁煤。通过宁东铁路运输，一方面将宁东地区各矿点生产的煤炭运往各电厂发电，另一方面将神华宁煤的外运煤通过宁东铁路与国铁接轨后运往宁夏区外。同时将宁东地区的其他产品生产企业的主要原材料、产品及设备通过宁东铁路运输通道运输。

截止2013年主要客户、需求量及实际运量统计如下表：

单位：万吨

序号	客户名称	装机容量	需求量	2010年运量	2011年运量	2012年运量	2013年运量	2013年实际占需求比例%
1	宁夏大坝发电有限责任公司	2*60万千瓦	400	133.95	135.45	197.61	257.69	64.42
2	宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	2*60万千瓦	400	82.89	131.34	140.52	255.87	63.97
3	华电宁夏灵武发电有限公司	2*100万千瓦	1,200	108.89	327.78	420.49	455.41	37.95

		2*60 万千瓦						
4	宁夏京能宁东发电有限责任公司	2*60 万千瓦	400		133.31	243.31	234.00	58.50
5	神华国能宁夏煤电有限公司	2*60 万千瓦	400		58.28	191.22	287.57	71.89
7	宁夏中宁发电有限责任公司	2*30 万千瓦	200	98.08	156.49	106.37	80.24	40.12
6	神华宁煤集团煤炭化学工业公司(煤)	煤	800	158.17	448.19	640.11	640.11	80.01
8	神华宁夏煤业集团有限责任公司	外运煤	2000	1,779.59	1,579.95	1,524.64	1,426.86	71.34
9	宁夏宝塔石化集团有限责任公司	石化产品	120	34.67	15.03	13.14	10.51	8.76
10	宁夏工化石油经销有限公司	石油	5	6.79	4.24	5.08	2.81	56.20
11	青铜峡铝业股份有限公司	57 万吨电解铝	228	52.03	62.67	62.11	48.51	21.28
12	神华宁煤集团煤炭化学工业公司(化工产品)	化工产品	500	8.13	27.17	24.09	37.12	7.42
13	宁夏宝丰能源集团有限公司	煤及煤化工	625		8.37	31.91	41.80	6.69
14	其它			1.08	1.55		0.41	
	合计		7,278	2,464.27	3,089.83	3,600.60	3,834.98	52.69

从上表可以看出，截至目前，宁东铁路的现有客户实际需求量为7,278万吨，但截至2013年，实际运量为3,834.98万吨，实际运量占需求量的比例仅为52.69%。主要原因是神华宁煤在保证煤炭外运的前提下，电厂用煤供给不足，致使电厂通过公路运输从其他地方调煤所致。

相比公路运输，铁路运输成本低，在具备铁路运输的条件下，客户会优先选择铁路运输。因此，随着宁东矿区新建煤矿的逐步投产，宁东基地规划项目的逐步投产，尤其是随着后期大坝电厂、神华国能煤电、枣泉电厂、神华宁煤集团煤制油等新建项目的建成投产，宁东铁路运输量在未来几年将逐年增加。

C、神华宁煤集团有限公司宁东地区煤矿分布及产能预测

根据神华宁煤集团有限公司十二五规划，十二五期间规划的原煤产量如下表：

单位：万吨

序号	项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
1	原煤总产量	6600	7600	9000	9400	10500
2	宁东矿区	4955	6335	7795	8340	8950

序号	项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
	其中：灵新煤矿	360	340	410	320	320
	羊场湾煤矿	1700	1500	1500	1500	1500
	石沟驿煤矿	130	95	90	90	90
	枣泉煤矿	850	1000	1000	1000	1000
	冯记沟煤矿	3				
	任家庄煤矿	260	250	240	240	240
	清水营煤矿	200	380	500	600	600
	梅花井煤矿	750	800	1200	1200	1200
	红柳煤矿	500	900	1000	1000	1000
	红石湾煤矿	50	90	90	90	90
	石槽村煤矿	80	500	600	600	600
	麦垛山煤矿	0	0	265	800	800
	金凤煤矿	72	300	400	400	400
	双马煤矿	0	180	500	500	710
	金家渠煤矿				0	400
3	上海庙矿区					500

从上表看出，2013年宁东矿区原煤产量7,795万吨，宁东铁路2013年煤炭运量为3,693.82万吨，占宁东矿区原煤产量的47.39%，随着宁东基地规划项目的逐步投产，比例会逐步提高。

D、运量的预测

通过上述数据分析，十二五期间，运量的增长主要是煤炭产品。因此，煤炭运量决定了宁东铁路运量的主框架。从煤炭供给和需求的关系上看，目前受国家经济形势和煤炭市场低迷影响，神华宁煤集团煤炭外运需求开始下滑。预计未来区外煤炭运输需求下滑趋势将继续延续，但宁东铁路管内运量将大幅增长。主要运输需求来自于：

a、宁东煤田规划与建设，保证了管内运量的基本需求。

煤炭行业经过“十五”、“十一五”以来的黄金十年期，受当前国际、国内经济增长持续放缓，煤价下滑，交易量下降，企业效益下滑，阶段性拐点逐步形成。但中国宏观经济的基本面没有发生根本改变，我国“富煤、缺油、少气”的资源特点，决定了煤炭作为最重要的基础资源，在今后长时间内不会改变。随着国家能源战略中心西移，宁东基地依托在国家能源发展战略中的优势，大力实施煤炭资源开发、引进与深度转化，有效应对煤炭价格不稳定及产能过剩带来的潜在市场风险，未来10年将会成为重要的能源接续地和能源密集型产业集聚区。截止2012年底，灵武矿区羊场湾煤矿、枣泉煤矿、灵新煤矿全部建成，鸳鸯湖矿区清水营煤矿一期、梅花井煤矿一期、石槽村煤矿、红柳煤矿建成投产及横城矿区

任家庄、红石湾、马莲台煤矿等建成投产。依照相关规划，“十二五”期间，将全面建成鸳鸯湖矿区，加快马家滩矿区、积家井矿区、韦州矿区、红墩子矿区和甜水河井田开发建设，积极推进萌成矿区等后备区勘查，满足“十三五”期间煤炭转化项目对资源的需求。

b、宁东电源点项目建设与规划，减少煤炭外运需求的同时将形成煤炭就地转化的新局面。

“十一五”以来，宁东基地先后建成了灵武电厂一期2*600MW、鸳鸯湖电厂一期2*660MW、水洞沟电厂一期2*660MW 等高参数、大容量火电机组。“十二五”期间，为配合外送电工程，重点建设以扩建为主的大型坑口电站，新建常规燃煤发电单机容量全部为60-100万 kw 冷机组。宁东基地现已储备了一大批电源项目，达到可研报告深度的装机容量超过1500万 kw，低热值煤电项目达到240万 kw。其中：鸳鸯湖电厂二期2*1000MW、方家庄电厂2*1000 MW、枣泉电厂2*600MW、灵武电厂三期2*1000MW、马莲台电厂二期2*600MW、水洞沟电厂二期2*600MW、大坝电厂四期2*600MW、灵州电厂二期2*600MW 及韦州2*300MW 与横城2*300MW 低热值煤电厂，已上报国家能源局申请开展前期工作，可根据区内电力负荷和外送电需求，上报国家核准并开工建设。规划到2015年，火电装机容量达到2826万 kw，外送电规模达到1180万 kw，年转化煤炭达到7000万吨；2020年火电装机容量达到3860万 kw，外送电规模达到1880万 kw，年转化煤炭达到9500万吨。

c、煤化工、煤制天然气产业项目的建成投产将进一步加强煤炭转化能力，煤炭、煤化工产品运输需求同时提高。

随着我国经济和社会的持续稳定发展，成品油、天然气及石油化工产品仍将保持较高的刚性需求，宁东基地60万吨/年煤制甲醇、50万吨/年煤制烯烃、6万吨/年聚甲醛等已建成投产，神华宁煤集团400万吨煤制油项目目前土建工程已完工，预计2016年年底全部建成，规划到2020年，煤化工产成品能力超过2000万吨以上。内蒙古华星新能源有限公司40亿标立方/年煤制天然气项目预计投资246亿元，将配套建设综合利用热电项目、焦油加氢项目、粉煤灰制水泥及二氧化碳综合利用项目，最终形成以80亿煤制气项目为基础，以精细化工、循环产业为延伸的新型煤化工产业集群。该项目预计在2017年年底全部建成，建成后每年将有1000万吨以上煤炭需求量。

在以上总需求、总供给的框架下，根据各用户未来电源点项目及煤化工产业项目陆续建成投产所增加的销量、需求量，并结合宁东铁路现有运输能力，按区外煤炭运量需求降低、管内运量需求增加的原则，预测期2014年-2020年各用户需求量及运量如下表：

宁东铁路运量预测表

单位：万吨

序号	客户名称	需求量	2014年 7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1	宁夏大坝发电有限责任公司	800.00	117.70	260.00	260.00	560.00	560.00	560.00	560.00
2	宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	400.00	120.92	260.00	260.00	260.00	260.00	260.00	260.00
3	华电宁夏灵武发电有限公司	1,200.00	266.70	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
4	宁夏京能宁东发电有限责任公司	400.00	111.10	260.00	260.00	260.00	260.00	260.00	260.00
5	神华国能宁夏煤电有限公司	800.00	143.40	300.00	330.00	650.00	700.00	700.00	700.00
6	神华宁煤集团煤制油（煤炭）	2600.00	-	-	-	1,300.00	2,600.00	2,600.00	2,600.00
7	神华宁煤集团煤制油(煤制油品)	400.00	-	-	-	200.00	400.00	400.00	400.00
8	神华宁煤集团煤炭化学工业公司(煤)	800.00	439.84	750.00	750.00	750.00	750.00	750.00	750.00
9	神华宁煤集团煤炭化学工业公司（煤化工）	500.00	-	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
10	宁夏中宁发电有限责任公司	200.00	30.08	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
11	神华宁夏煤业集团有限责任公司（外运煤）	2000.00	325.38	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00
12	宁夏宝塔石化集团有限责任公司	120.00	7.11	20.00	20.00	50.00	50.00	50.00	50.00
13	宁夏工化石油经销有限公司	5.00	3.72	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
14	青铜峡铝业股份有限公司	228.00	26.68	55.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00
15	宁夏宝丰能源集团有限公司（焦炭）	625.00	2.71	20.00	70.00	90.00	90.00	90.00	90.00
16	宁夏宝丰能源集团有限公司（煤炭）有限公司		30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00

序号	客户名称	需求量	2014年 7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
17	内蒙古华星新能源有限公司		-	-			1,000.00	1,000.00	1,000.00
18	枣泉电厂	400	-	-	-	200.00	260.00	260.00	260.00
	合计	11,478.00	1,625.33	3,430.00	3,560.00	5,930.00	8,540.00	8,540.00	8,540.00

注：2021年及以后数据与2020年保持一致

②运价及杂费的预测

根据宁夏回族自治区物价局宁价费发（2013）34号《自治区物价局关于宁东铁路货物运距起码里程问题的批复》、宁价费发（2013）65号《自治区物价局关于补充完善宁东铁路股份有限公司收费项目和标准及有关问题的批复》、宁价费发（2014）3号《关于地方铁路运价及有关问题的通知》及宁夏回族自治区物价局宁价费发（2014）4号《关于地方铁路杂费项目和标准及有关问题的通知》，确定宁东铁路预测期不含税运价及杂费费率如下表：

运价表

序号	品种	运价(元/吨公里)
1	煤炭	0.23
2	煤化工产品	0.299
3	油品	0.336
4	铝锭、氧化铝粉、石油焦、焦炭	0.265
5	煤制油	0.374

杂费综合费率表

序号	用户名称	综合费率
		(元/吨)
1	宁夏大坝发电有限责任公司	1.20
2	宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司	1.20
3	华电宁夏灵武发电有限公司	4.27
4	宁夏京能宁东发电有限责任公司	2.85
5	神华国能宁夏煤电有限公司	3.25
6	神华宁煤集团煤制油（煤炭）	2.95
7	神华宁煤集团煤制油（煤制油品）	2.25
8	神华宁煤集团煤炭化学工业公司(煤)	2.05
9	神华宁煤集团煤炭化学工业公司(煤化工)	1.65
10	宁夏中宁发电有限责任公司	2.85
11	神华宁夏煤业集团有限责任公司（外运）	2.85
12	宁夏宝塔石化集团有限责任公司	2.10
13	宁夏工化石油经销有限公司	1.90
14	青铜峡铝业股份有限公司	2.20
15	宁夏宝丰能源集团有限公司（焦炭）	1.5
16	宁夏宝丰能源集团有限公司（煤炭）	0.95

序号	用户名称	综合费率
		(元/吨)
17	内蒙古华星新能源有限公司	1.20
18	枣泉电厂	2.8

根据宁东铁路2014年6月25日出具的宁东铁字(2014)55号《关于下浮区内电煤运价的通知》，自2014年7月1日0时起至2014年12月31日24时止，区内电煤运价下浮到0.19元/吨公里(不含税价格)；区内电煤暂按实际运距结算。自2015年1月1日0时起恢复现行运价及50公里起码里程。

考虑到铁路运价的政策性较强，运价调整的不确定因素较多，因此，本次预测期运价和杂费费率以现行的价格标准确定，不做调整。

(2) 其他业务收入

其他业务收入主要为收取各电厂铁路专用线代管、代维护费用、场地租赁费及跨区作业服务费等。根据已签订的合同，2014年其他收入计算如下：

序号	项目	标准	金额 (万元)
一	代维、代管收入		2,182.68
1	灵武电厂专用线代管代维费用	代管362.4万元/年;代维270万元/年	632.40
2	水洞沟电厂专用线代管代维费用	代管359.73万元/年;代维89.8万元/年	449.53
3	鸳鸯湖电厂专用线代管代维费用	代管354.11万元/年;代维119.83万元/年	473.94
4	任家庄矿专用线代管代维费用	代管167.73万元;代维138.46万元/年	306.19
5	配煤中心II、III场线路代维修	代维费148.65万元/年	148.65
6	羊场湾、枣泉、灵新矿、清水营装车线代维费	代维费102.36万元/年	102.36
7	宝塔石化油品专用线代维修	代维费42.26万元/年	42.26
8	工化专用线代维修	代维费4.72万元/年	4.72
9	金凤矿装车线维护费	代维费7.32万元/年	7.32
10	老庄子V道装车线维护费	代维费15.31万元/年	15.31
二	占地收入		14.18
1	灵武电厂专用线占地补偿费	5万元/年	5.00
2	宝塔临时占地费	4.08万元/年	4.08
3	工化临时占地费	3.6万元/年	3.60
4	灵武福兴驾校占地费	1.5万元/年	1.50
三	出租收入		79.70
1	古窑子货场站台出租	26.38万元/年	26.38
2	油1线出租	8.56万元/年	8.56
3	老庄站牵出线出租	20.26万元/年	20.26
4	老庄子V道出租	22.32万元/年	22.32
5	长城南站土地租赁	2.18万元/年	2.18
四	专用线代管建设等收入	按360万元测算	360.00
以上收入合计			2,636.56

综上，2014年7-12月其他业务收入按合同金额减去1-6月实际发生的金额确

定，2015年及以后参照2014年收入预测。

(3) 营业收入

通过上述测算，预测期内营业收入预测如下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
运费收入	19,604.53	54,325.10	56,958.60	89,441.84	120,917.34	120,917.34	120,917.34
杂费收入	4,235.80	8,948.00	9,230.50	15,568.50	21,384.00	21,384.00	21,384.00
其他收入	1,838.52	2,182.68	2,182.68	2,182.68	2,182.68	2,182.68	2,182.68
合计	25,678.85	65,455.78	68,371.78	107,193.02	144,484.02	144,484.02	144,484.02

2021年及以后按2020年计算。

2、营业成本的预测

宁东铁路营业成本主要包括货运人员工资、机车用油、机车修理费、车辆修理费、折旧费、线路养护费、劳务费、联合机车牵引费等。历年营业成本构成如下表：

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年1-6月
营业成本	29,690.84	30,569.12	35,787.77	38,193.96	17,584.07
其中：货运人员工资	5,377.59	5,164.48	6,419.72	6,255.96	4,271.61
机车用油	3,945.40	5,509.21	6,818.29	7,856.37	3,207.96
机车修理费	1,537.71	1,665.92	2,340.92	1,678.02	648.24
车辆修理费	861.18	645.75	733.82	862.65	69.67
折旧费	4,868.49	4,811.58	6,649.75	8,780.72	4,832.59
线路养护费	9,012.14	4,374.56	3,065.63	3,171.90	1,493.27
劳务费	933.05	1,653.00	990.40	1,044.62	474.76
联合机车牵引费	1,244.28	2,397.70	2,935.01	2,932.12	1,419.35
小计	27,779.84	26,222.21	29,953.54	32,582.35	16,417.44
占营业成本的比例%	93.56	85.78	83.70	85.31	93.37

(1) 货运人员工资的预测

货运人员工资通过预测期人员数量、年均工资来测算。其中，人员数量根据企业预期运量及人员配置测算，年均工资以2013年实际工资水平按增长率测算。具体如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
人员数量	661人	670人	780人	886人	924人	924人	924人
年均工资	10.48	10.79	11.66	12.82	14.10	14.10	14.10
工资总额	6,926.61	7,231.55	9,092.33	11,360.75	13,032.80	13,032.80	13,032.80

2021年及以后按2020年计算。

(2) 机车用油的预测

机车用油按预测期内运量及机车历年统计出的万吨运量耗油量与柴油单价的乘积测算，并假设柴油单价保持不变。具体如下：

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
运量(万吨)	1,625.33	3,430.00	3,560.00	5,930.00	8,540.00	8,540.00	8,540.00
万吨运量耗油(吨)	2.44	2.44	2.44	2.44	2.44	2.44	2.44
耗油量(吨)	3,969.91	8,377.86	8,695.38	14,484.16	20,859.15	20,859.15	20,859.15
单价(万元/吨)	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76
机车用油(万元)	3,023.18	6,379.94	6,621.75	11,030.04	15,884.75	15,884.75	15,884.75

2021年及以后按2020年计算。

(3) 机车修理费、线路养护费、联合机车牵引费的预测

机车修理费、线路养护费、联合机车牵引费等与运量相关的费用本次通过历史数据比较分析，按占收入的一定比例进行测算。具体如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
机车修理费	600.89	1,531.67	1,599.90	2,508.32	3,380.93	3,380.93	3,380.93
线路养护费	1,176.27	2,716.25	2,847.93	4,472.09	6,045.87	6,045.87	6,045.87
联合机车牵引费	953.61	2,530.92	2,647.56	4,200.41	5,692.05	5,692.05	5,692.05

2021年及以后按2020年计算。

(4) 折旧费的预测

折旧费按企业预测期内固定资产分类折旧年限测算。具体如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
折旧费	5,089.26	10,372.26	10,537.56	10,425.72	9,859.11	10,473.69	11,107.74

(5) 劳务费的预测

劳务费按预测期劳务人员数量、年均工资测算。其中，劳务人员数量根据企业预测期运量及人员配置测算，人均工资以2013年实际工资水平考虑年增长率测算。具体如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
人员数量	270	270	270	270	270	270	270
年均工资	3.11	3.20	3.46	3.80	4.18	4.18	4.18
工资总额	839.43	864.61	933.78	1,027.16	1,129.87	1,129.87	1,129.87

2021年及以后按2020年计算。

（6）其他成本

营业成本中的其他支出按照历史年度实际发生结合企业预测期运量，考虑适当增长后测算。

（7）营业成本

根据上述测算，预测期内营业成本预测结果如下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业成本	16,417.74	35,853.11	38,598.86	49,779.33	60,560.00	61,547.49	62,291.54

3、营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括：营业税5%（其他业务收入），城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%。被评估企业适用的增值税率为11%（运费收入）、6%（杂费收入）。营业税金及附加预测表如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
税金及附加	287.01	701.59	731.60	930.92	1,149.57	1,406.52	1,423.76

4、期间费用的预测

期间费用包括营业费用、管理费用和财务费用。

（1）营业费用

宁东铁路的行业性质决定了营业费用发生额很小。经了解，企业未设置销售部门，历年发生的营业费用在管理费用中核算。本次评估中预测期的管理费用中包含了企业为维护客户关系产生的费用，故不再对营业费用进行单独测算。

（2）管理费用

企业的管理费用主要包括管理员工资、职工住房公积金、养老保险、医疗保险、失业保险、办公费、差旅费、汽车费用、无形资产摊销等等。其中：管理员工资按预测期管理人员数量与人均工资的比例测算。其中，管理人员数量根据企业预期运量及人员配置测算，人均工资以2013年实际工资水平按年增长率测算；职工住房公积金、养老保险、医疗保险、失业保险按历史年度占工资的比例测算；无形资产摊销按账面反映的无形资产原始入账价值与摊销年限测算；其他费用在企业历史年度实际发生额的基础上分析调整后确定。

（3）财务费用

本次评估采用的收益类型为企业全部资本所产生的自由现金流，自由现金流

量为债务支付前的现金流量，它不受企业运用负债数额大小的影响，因此本次不预测财务费用。

由上所述，本次评估所预测的期间费用如下：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
管理费用	4,884.52	9,416.90	10,835.72	13,195.17	14,425.91	14,458.25	14,491.62

5、企业所得税率

根据银川市兴庆北区国家税务局银兴北国税字[2012]02号“税收优惠批准通知书”的批准，宁东铁路自2011年1月1日至2020年12月31日享受西部大开发15%的所得税优惠税率。同时根据宁夏回族自治区人民政府宁政函[2012]139号“关于减免宁东铁路企业所得税的批复”，对宁东铁路2012年度至2014年度企业所得税地方留成部分予以减免，企业所得税的实际缴纳率为9%（即：15%*60%）。

本次评估假设2020年以后宁东铁路不再享受西部大开发所得税税率15%的税收优惠政策，即按25%的税率缴纳所得税。

6、折旧及摊销的预测

（1）折旧

预测期内固定资产折旧的计算基数为评估基准日该企业现有计提折是固定资产账面原值与基准日后固定资产更新支出并按直线法计提测算。

类别	预计使用年限	预计净残值(%)	年折旧率(%)
1.机车车辆	8-12	5	11.88-7.92
2.线路			
其中：路基	50	5	1.90
道口	20-30	5	4.75-3.17
桥梁	50	5	1.90
其他桥涵建筑物	45	5	2.11
涵渠	45	5	2.11
防护林	30	5	3.17
线路隔离网	15	5	6.33
钢轨（包括道岔）、轨枕、道碴			不提折旧
3.信号设备	8	5	11.88
4.房屋		5	
其中：一般房屋	20-40	5	4.75-2.38
简易房	5-10	5	19.00-9.50
5.建筑物	10-40	5	9.50-2.38
6.机械动力设备	8-14	5	11.88-6.79
7.运输起动设备	5-10	5	19.00-9.50
8.传导设备	16-30	5	5.94-3.17

类别	预计使用年限	预计净残值(%)	年折旧率(%)
9.电气化供电设备	5-10	5	19.00-9.50
10.仪器仪表	4-10	5	23.75-9.50
11.工具及器具	5-14	5	19.00-6.79
12.办公设备	3-10	5	31.67-9.50
13.高价互换配件	3-10	5	15.83-9.50

(2) 无形资产摊销

无形资产为该企业土地使用权及其它无形资产摊销，本次依据无形资产使用年期计算摊销。预测期内固定资产折旧及无形资产摊销测算如下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
折旧	5,357.12	10,918.17	11,092.17	10,974.44	10,378.01	11,024.94	11,692.36
摊销	543.88	1,087.75	1,087.75	1,066.53	1,053.11	1,053.11	1,053.11

2021年及以后按2020年计算。

7、资本性支出

该企业的资本性支出主要为现有固定资产的正常更新投资和预测期内铁路建设续建和新建投资。现有固定资产正常更新投资按存量固定资产折旧年限到期日更新预测。预测期内铁路建设续建及新建投资根据企业的投资计划测算。根据企业投资计划，2015年-2019年间，主要工程项目包括上宁线续建、宁东铁路与银西铁路接轨站。具体投资计划如下表：

单位：万元

项目名称		2015年度 计划投资	2016年度 计划投资	2017年度 计划投资	2018年度 计划投资	2019年度 计划投资
1	上宁铁路（内蒙古上海庙—煤化工基地；长城南—煤化工BC区）	200.00				
2	银西铁路接轨站	1,000.00	2,000.00	20,000.00	20,000.00	23,000.00
	合计	1,200.00	2,000.00	20,000.00	20,000.00	23,000.00

永续期资本性支出按永续期折旧考虑，则被评估企业资本性支出如下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
现有资产更新支出	0.00	0.00	0.00	9,204.07	15,854.37	1,117.30	0.00
建设项目投资支出	0.00	1,200.00	2,000.00	20,000.00	20,000.00	23,000.00	0.00
长期待摊费用—大沙沟租赁费						15.96	

合计	0.00	1,200.00	2,000.00	29,204.07	35,854.37	24,133.26	0.00
----	------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	------

8、运营资金的增量

营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债。营运资金的变化是现金流的组成部分，营运资金的变化一般与营业收入的变化有相关性。因此，本次测算以2012年、2013年、2014年1-6月企业实际营运资金占营业收入的平均比例乘以未来年度预测的营业收入得出该年所需的营运资本金额，该金额与上一年度金额的差异为营运资本的变动额。经预测追加营运资金情况如下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营运资金	-4,964.82	1,088.35	556.93	7,414.54	7,122.28	0.00	0.00

9、溢余资产

溢余资产为企业溢余的货币资金。企业溢余货币资金=基准日账面货币资金-现金保有量经调查，企业运杂费收入每月结算一次，因此企业现金保有量取一个月的付现成本作为现金保有量。经测算，现金保有量为2,617.71万元。

评估基准日，宁东铁路本部货币资金为13,738.70万元，扣除现金保有量后，剩余11,120.99万元为溢余货币资金。

10、非经营性资产及负债

经对宁东铁路截至评估基准日的资产负债在清查核实的基础上进行分析，经清查，具体的非经营性资产及负债如下表：

序号	项目	评估值
一	非经营性资产	
1	其他应收款	42,838,499.55
2	预付账款	22,470,897.30
3	递延所得税资产	1,913,259.07
4	其他非流动资产	59,367,807.04
5	葡萄种植分公司净资产	120,624,224.07
	非经营性资产合计	247,214,687.03
二	非经营性负债	
1	应付账款	83,830,568.69
2	其他应付款	3,156,892.08
3	应付股利	463,127,264.61
4	应付利息	748,706.85
5	递延所得税负债	46,325,708.54
6	应付票据	27,450,000.00
	非经营性负债合计	624,639,140.77
三	非经营资产及负债净值	-377,424,453.74

溢余资产为企业溢余的货币资金。企业溢余货币资金=基准日账面货币资金-现金保有量。经调查，企业运杂费收入每月结算一次，因此企业现金保有量取一个月的付现成本作为现金保有量。经测算，现金保有量为2,617.71万元。

评估基准日，宁东铁路本部货币资金为13,738.70万元，扣除现金保有量后，剩余11,120.99万元为溢余货币资金。

11、长期股权投资

截止评估基准日，被评估企业的长期股权投资评估价值为59,003.31万元，具体测算过程详见长期股权投资明细表。

12、有息负债

截至评估基准日，宁东铁路有息负债为长期借款42,767.00万元。

（七）未来预期收益现金流

通过实施必要的评估程序，经过上述分析和估算，采用收益法评估出的宁东铁路的股东全部权益于2014年6月30日的持续经营价值为：人民币443,980.58万元，评估增值35,866.18万元，增值率为8.79%。增值的主要原因是企业经营状况良好，获利能力较强。

收益法股东全部权益价值测算表

评估基准日：2014年6月30日

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
一、净利润	3,721.51	16,561.55	15,474.76	36,794.46	58,096.26	57,010.99	56,335.53	49,157.64
加：折旧	5,357.12	10,918.17	11,092.17	10,974.44	10,378.01	11,024.94	11,692.36	12,476.11
加：摊销	543.88	1,087.75	1,087.75	1,066.53	1,053.11	1,053.11	1,053.11	1,053.11
减：资本性支出	0.00	1,200.00	2,000.00	29,204.07	35,854.37	24,133.26	0.00	12,476.11
减：营运资金变动	-4,964.82	1,088.35	556.93	7,414.54	7,122.28	0.00	0.00	0.00
二、自由现金流	14,587.33	26,279.12	25,097.75	12,216.82	26,550.73	44,955.77	69,080.99	50,210.75
三、折现率	10.21	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.14	10.04
四、折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00
五、折现系数	0.98	0.92	0.84	0.77	0.70	0.64	0.59	5.92
六、自由现金流现值	14,237.23	24,092.70	21,082.11	9,395.96	18,683.75	28,924.54	40,612.72	297,336.72

（八）评估或估值基准日后重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

1、据宁东铁路青林证字（2013）第0000356号《林权证》，办证林地面积8,000亩，扣除2014年1月西线高速建设征用林地94.54亩，现实际剩余林地面积7,905.46亩。在该《林权证》范围的葡萄林木净种植面积6,179.37亩。纳入本次评估范围的林地林木资产，以《林权证》登记范围的林地面积7,905.46亩为准进行评估。对不在《林权证》登记范围内的部分林木资产（占地891.48亩，种植葡萄净面积692.23亩（葡萄园六园和四园西段部分范围）），本次未予评估。

2、依据国土资源部《关于加强土地资产管理促进国有企业改革和发展的若干意见》（国土资发[1999] 433号）规定，国家作价出资土地使用权具有使用年限内可依法转让、作价出资、租赁或抵押等权利，改变用途应补缴不同用途的出让金差价，即从权能上分析，该种类型的土地使用权与出让土地使用权基本一致，故本次估价价格水平按等同出让国有土地使用权价格水平考虑。

3、对于长期股权投资—广夏(银川)实业股份有限公司，鉴于该项投资于2012年底完成，实为取得了银广夏100,430,245股股票。对该类上市公司股权，一方面，银广夏目前已处于破产重整阶段，企业实际已无主营业务，也无实物资产，主要资产为货币资金。若按本次评估基准日银广夏的每股净资产与持股股数的乘积作为该股权投资的评估值，将不能公允的反映其价值；加之该只股票于2010年11月停牌至今，距评估基准日已3年零8个月，期间资本市场股票指数已发生了较大的变化，若依然以停牌前20个交易日均价作为评估值，也不能反映评估基准日的实际价值。考虑到宁东铁路受让银广夏100,430,245股股票，实际取得日期为2012年年底，取得成本是通过市场充分博弈后的结果，因此，本次该部分股权投资按实际取得成本320,090,554.14元作为评估值。

4、截止评估基准日，宁东铁路向国家开发银行银行股份有限公司宁夏回族自治区分行贷款余额18,600.00万元，其中：以黎家新庄至临河工业园(A)区段项目建成后的铁路运输收费权及全部收益提供质押担保取得3,000.00万元；以宁东能源化工基地鸳鸯湖矿业铁路专用线收费权提供质押担保取得6,500.00万元；以上海庙至宁东煤化工园铁路支线—长城南站至煤化工园 B、C 区线建成后的铁路运输收费权及全部收益提供质押担保取得9,100.00万元。截止本次评估基准日，该质押尚未解除。

5、截止评估基准日，宁东铁路向中国建设银行股份有限公司宁夏回族自治区分行贷款3,000.00万元，以宁东铁路红柳站-太阳山-塘坊梁线红柳至老庄子段项

目建成后的铁路运输收费权及全部收益提供质押担保取得。截止本次评估基准日，该质押尚未解除。

6、本次宁东铁路收益法预测中，由下列客户所带来的预测期运量存在一定的不确定性，对收益法评估结果可能会产生较大影响，提请报告使用者关注：

(1) 神华宁夏煤业集团有限责任公司400万吨/年煤炭间接液化项目：据了解，该项目总投资550亿元人民币，为世界上单体投资最多、装置规模最大的煤制油项目，项目于2013年9月开工，计划2016年年底全部建成投产，目前该项目正在建设中，项目设计年度原煤运量为2,600万吨/年，主要产品年度总运量为404万吨。本次评估预测中从2016年开始考虑了该部分运输量；

(2) 内蒙古华星新能源有限公司40亿标立方/年煤制天然气项目：据了解，该项目预计投资246亿元人民币，已获得国家发改委同意开展前期工作的批复，预计2017年年底全部建成，建成后每年将有1,000万吨以上煤炭需求量。本次评估预测中从2018年开始考虑了该部分运输量。

6、本次宁东铁路收益法预测中，关于资本性支出-银川至西安铁路接轨项目：据了解，2014年9月30日，国家发展改革委批复银川至西安铁路可行性研究报告，银西铁路将于今年年内开工建设，预计2019年建成通车，目前宁夏至甘肃段项目已进入公开招标阶段。鉴于宁东铁路银西铁路接轨项目是为了延伸运营服务里程，使公司运输网络更加通畅，可以从根本上解决宁东铁路公司外运通道不畅问题，出于谨慎性原则，本次收益法在预测期内考虑了该部分资本性支出。

六、宁东铁路近三年评估、改制、增资和股权转让情况

(一) 标的资产近三年来的评估情况

标的资产近三年来评估情况如下：

1、2012年因宁国运公司对宁东铁路进行增资的需要，以2011年12月31日为评估基准日对宁东铁路的全体股东权益进行评估，中和资产出具了中和评报字(2012)第 YCV1004号评估报告，以资产基础法评估结果作为标的资产的最终评估结果即37.38亿元，具体情况如下：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
	A	B	C=B-A	E=C/A*100%

项目		账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
		A	B	C=B-A	E=C/A*100%
流动资产	1	29,120.76	29,205.79	85.03	0.29
非流动资产	2	380,206.08	422,858.39	42,652.31	11.22
其中：长期股权投资	3	17,300.00	17,180.76	-119.24	-0.69
固定资产	4	225,962.11	254,941.65	28,979.54	12.82
在建工程	5	91,551.06	98,805.94	7,254.88	7.92
无形资产	6	37,684.31	39,089.52	1,405.21	3.73
-土地使用权	6-1	37,644.99	39,031.99	1,387.00	3.68
-其它无形资产	6-2	39.32	57.53	18.21	46.32
递延所得税资产	7	19.11	0.00	-19.11	-100.00
其他非流动资产	8	7,689.49	12,840.51	5,151.02	66.99
资产总计	9	409,326.83	452,064.18	42,737.35	10.44
流动负债	10	33,298.09	33,298.09	0.00	0.00
非流动负债	11	44,991.70	44,991.70	0.00	0.00
负债总计	12	78,289.78	78,289.78	0.00	0.00
所有者权益	13	331,037.05	373,774.40	42,737.35	12.91

2、2013年因神华宁煤向宁国运公司转让宁东铁路股权的需要，以2013年3月31日为评估基准日对宁东铁路的全体股东权益进行评估，中和评估出具了中和评报字（2013）第 YCV1065号评估报告，以资产基础法评估结果作为标的资产的最终评估结果即47.99亿元，具体情况如下：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
		A	B	C=B-A	E=C/A*100%
流动资产	1	37,478.70	37,471.58	-7.12	-0.02
非流动资产	2	483,563.65	542,812.15	59,248.50	12.25
其中：长期股权投资	3	49,509.06	49,315.76	-193.30	-0.39
投资性房地产	4	1,049.40	501.39	-548.01	-52.22
固定资产	5	342,696.71	380,019.14	37,322.43	10.89
在建工程	6	31,597.99	33,868.39	2,270.40	7.19
生产性生物资产	7	3,791.56	8,114.50	4,322.94	114.01
无形资产	8	54,765.19	70,839.23	16,074.04	29.35
-土（林）地使用	8-1	54,678.69	70,715.06	16,036.37	29.33
-其它无形资产	8-2	86.50	124.17	37.67	43.55
长期待摊费用	9	10.24	10.24	0.00	0.00
递延所得税资产	10	143.50	143.50	0.00	0.00
资产总计	11	521,042.35	580,283.73	59,241.38	11.37
流动负债	12	44,889.75	44,889.75	0.00	0.00
非流动负债	13	55,456.11	55,456.11	0.00	0.00

项目		账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
		A	B	C=B-A	E=C/A*100%
负债总计	14	100,345.86	100,345.86	0.00	0.00
所有者权益	15	420,696.49	479,937.86	59,241.38	14.08

3、本次交易评估基准日为2014年6月30日，持续经营前提下，资产基础法评估的评估结果如下：

宁东铁路总资产账面价值为521,472.30万元，评估价值560,758.16万元，增值额为39,285.86万元，增值率7.53%；总负债账面价值为113,357.90万元，评估价值113,357.90万元，增值额为0.00万元，增值率为0.00%；所有者权益账面价值为408,114.40万元，评估价值448,742.02万元，增值额为40,627.62万元，增值率为9.95%。

4、鉴于基准日2014年6月30日的资产评估报告使用期限已到，为再次验证相关资产定价的合理性和公允性，公司董事会根据2015年第一次临时股东大会决议的授权范围，聘请评估机构以2015年6月30日为基准日，对本次重大资产重组涉及的标的资产进行了加期评估。2015年6月30日，根据中和评估出具的中和评报字（2015）第 YCV1082号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为487,523.13万元，较净资产账面值增值约68,382.32万元，增值率为16.31%。

（二）最近三年评估结果的差异原因

1、基准日2013年3月31日评估值与基准日2011年12月31日评估值差异分析
两次评估后的所有者权益相差106,163.46万元，差异的主要原因如下：

（1）2013年3月31日评估基准日，标的资产长期投资增加32,000.00万元，为宁东铁路增资32,000.00万元后受让银广夏100,430,245股所致；

（2）标的资产2012年1月-2013年4月期间实现的利润36,064.96万元；

（3）国有划拨土地出让金作价出资25,000.00万元；

（4）土地使用权增值16,036.37万元；

（5）2012年1月-2013年3月期间竞拍购置的生物性资产评估增值4,322.92万元；

（6）固定资产实体性贬值-7,260.79万元。

以上所有者权益评估值差异合计106,163.46万元。

2、基准日2014年6月30日评估值与基准日2013年3月31日评估值差异分析

(1) 差异概况

2014年6月30日标的资产账面所有者权益为408,114.40万元，评估值448,742.02万元；2013年3月31日标的资产账面所有者权益为420,696.49万元，所有者权益评估值479,937.86万元；

两次所有者权益评估值差异为-31,195.84万元，两次评估基准日的账面值及评估值情况如下所示：

单位：万元

比较项目	3-31账面价值	3-31评估值	6-30账面价值	6-30评估值
流动资产	37,478.70	37,471.58	42,432.46	41,770.78
非流动资产	483,563.65	542,812.15	479,039.84	520,329.14
其中：可供出售金融资产				
长期股权投资	49,509.06	49,315.76	50,509.06	59,003.31
投资性房地产	1,049.40	501.39		
固定资产	342,696.71	380,019.14	347,634.07	362,163.32
在建工程	31,597.99	33,868.39	17,172.93	16,836.56
生产性生物资产	3,791.56	8,114.50	3,554.41	6,158.04
无形资产	54,765.19	70,839.23	54,033.02	70,031.56
长期待摊费用	10.24	10.24	8.25	8.25
递延所得税资产	143.50	143.50	191.33	191.33
其他非流动资产			5,936.78	5,936.78
资产总计	521,042.35	580,283.73	521,472.30	562,099.92
流动负债	44,889.75	44,889.75	65,958.33	65,958.33
非流动负债	55,456.11	55,456.11	47,399.57	47,399.57
负债合计	100,345.86	100,345.86	113,357.90	113,357.90
净资产（所有者权益）	420,696.49	479,937.86	408,114.40	448,742.02

(2) 基准日2014年6月30日评估值与基准日2013年3月31日资产基础法评估结果分科目的差异情况如下：

单位：万元

比较项目	6-30较3-31账面价值差异	6-30较3-31评估价值差异
流动资产	4,953.76	4,299.20
非流动资产	-4,523.81	-22,483.01
其中：可供出售金融资产	0.00	0.00
长期股权投资	1,000.00	9,687.55
投资性房地产	-1,049.40	-501.39
固定资产	4,937.35	-17,855.83
在建工程	-14,425.06	-17,031.83
生产性生物资产	-237.15	-1,956.46
无形资产	-732.17	-807.67
长期待摊费用	-1.99	-1.99
递延所得税资产	47.83	47.83
其他非流动资产	5,936.78	5,936.78

比较项目	6-30较3-31账面价值差异	6-30较3-31评估价值差异
资产总计	429.95	-18,183.81
流动负债	21,068.58	21,068.58
非流动负债	-8,056.54	-8,056.54
负债合计	13,012.04	13,012.04
净资产（所有者权益）	-12,582.09	-31,195.84

①流动资产2014年6月30日账面值较2013年3月31日增加4,953.76万元，主要原因是：本期货币资金、应收票据较上次有所增加，进而使评估值有所增加。

单位：万元

比较科目	6-30较3-31账面价值差异	6-30较3-31评估价值差异
货币资金	8,799.65	8,799.65
应收票据	4,815.00	4,815.00
应收账款	1,053.83	871.46
预付款项	425.40	425.40
应收利息	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00
其他应收款	-10,341.99	-10,341.99
存货	201.87	-270.32
差异合计	4,953.76	4,299.20

②长期股权投资2014年6月30日账面值较2013年3月31日增加1,000万元，主要原因是：新设立一个全资子公司宁夏大古物流有限公司，投资成本1,000万元；评估值增加的主要原因是：将本部核算的原属于子公司世纪大饭店的固定资产及投资性房地产以账面值划转给子公司经营核算，而该部分房产均为营业用房，增值额较大，致使子公司评估后净资产增值较大，导致长期股权投资评估值有较大增值。

③投资性房地产2014年6月30日账面值较2013年3月31日减少1,049.40万元，主要原因是：将在本部核算的投资性房地产划转给子公司核算；进而使评估值有所减少。

④固定资产2014年6月30日账面值较2013年3月31日增加4,937.36万元，主要原因是：一是将原属于子公司世纪大饭店固定资产净值7,000万元划转给子公司经营；二是将拍卖形成的葡萄酒加工设备以2,600万元出售；三是两个基准日期间在建工程转固、新购置固定资产等累计增加固定资产14,800万元，上述增减因素使本次固定资产净增加近5,000万元；评估值较上一基准日减少17,855.83万元，主要原因是：除将属于子公司世纪大饭店固定资产评估值8,100万元反映在长期投资之外，净减少4,200万元，减少原因如下：一是宁东铁路公司于2014年1月1日起实施营改增，本次评估中设备购置价均为不含税价；二是各类实物资产近一年零三个

月的实体性贬值。

⑤在建工程2014年6月30日账面值较2013年3月31日减少14,425.06万元，主要原因是：近一年中在建工程陆续完工转入固定资产。进而使评估值有所减少。

⑥生产性生物资产2014年6月30日账面值较2013年3月31日减少237.15万元，主要原因是：近一年摊销所致。评估值较上一基准日减少1,956.46万元，主要原因是：生产性生物资产为葡萄树，该葡萄树所占用的林地使用权在2013年3月31日时尚未办理产权证，仅根据法院判决总面积8,891.48亩评估。本次评估时，该林地已办林权证，办证面积为8,000亩，后政府又征用94.54亩林地，实际面积为7,905亩，因此本次葡萄实际种植面积小于上次评估时的面积。

⑦无形资产2014年6月30日账面值较2013年3月31日减少732.17万元，主要原因是：近一年摊销所致。评估值较上一基准日减少807.67万元，主要原因是：一是林地使用权面积有所减少；二是土地使用权年期修正。

⑧其他非流动资产2014年6月30日账面值较2013年3月31日增加5,936.78万元，主要原因是：增加了与子公司世纪大饭店及大古物流的内部往来。进而使评估值较上一基准日有所增加。

⑨流动负债2014年6月30日账面值较2013年3月31日增加21,068.58万元，主要差异如下：

比较科目	6-30较3-31账面价值差异	6-30较3-31评估价值差异
应付票据	2,745.00	2,745.00
应付账款	-10,236.31	-10,236.31
预收款项	993.30	993.30
应付职工薪酬	1,442.19	1,442.19
应交税费	-464.59	-464.59
应付利息	-23.70	-23.70
应付股利（应付利润）	30,283.51	30,283.51
其他应付款	-4,750.81	-4,750.81
其他流动负债	1,080.00	1,080.00
差异合计	21,068.58	21,068.58

⑩非流动负债2014年6月30日账面值较2013年3月31日减少8,056.54万元，主要原因是：长期借款由于还款原因有所减少。进而使评估值较上一基准日减少。

（三）本次加期评估与基准日2014年6月30日评估值差异分析

鉴于基准日2014年6月30日的资产评估报告使用期限已到，为再次验证相关资产定价的合理性和公允性，公司董事会根据2015年第一次临时股东大会决议的

授权范围，聘请评估机构以2015年6月30日为基准日，对本次重大资产重组涉及的标的资产进行了加期评估。2015年6月30日，根据中和评估出具的中和评报字（2015）第 YCV1082号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为487,523.13万元，较净资产账面值增值约68,382.32万元，增值率为16.31%。

（1）差异概况

2015年6月30日标的资产账面所有者权益为419,140.81万元，所有者权益评估值487,523.13万元；2014年6月30日标的资产账面所有者权益为408,114.40万元，评估值448,742.02万元；

两次所有者权益评估值差异为38,781.11万元，两次评估基准日的账面值及评估值情况如下所示：

单位：万元

比较项目	2015-6-30 账面价值	2015-6-30 评估值	2014-6-30 账面价值	2014-6-30 评估值
流动资产	46,835.95	46,261.39	42,432.46	41,770.78
非流动资产	475,822.45	544,779.33	479,039.84	520,329.14
其中：可供出售金融资产	17,000.00	18,195.07		
长期股权投资	33,509.06	89,889.45	50,509.06	59,003.31
固定资产	358,693.70	349,994.78	347,634.07	362,163.32
在建工程	3,255.65	3,400.99	17,172.93	16,836.56
生产性生物资产	3,378.89	5,771.73	3,554.41	6,158.04
无形资产	52,937.88	70,480.03	54,033.02	70,031.56
长期待摊费用	5.19	5.19	8.25	8.25
递延所得税资产	86.54	86.54	191.33	191.33
其他非流动资产	6,955.55	6,955.55	5,936.78	5,936.78
资产总计	522,658.40	591,040.72	521,472.30	562,099.92
流动负债	61,642.56	61,642.56	65,958.33	65,958.33
非流动负债	41,875.03	41,875.03	47,399.57	47,399.57
负债合计	103,517.59	103,517.59	113,357.90	113,357.90
净资产（所有者权益）	419,140.81	487,523.13	408,114.40	448,742.02

（2）基准日2015年6月30日评估值与基准日2014年6月30日资产基础法评估结果分科目的差异情况如下：

单位：万元

比较项目	2015-6-30较2014-6-30 账面价值差异	2015-6-30较2014-6-30 评估价值差异
流动资产	4,403.49	4,490.61
非流动资产	-3,217.39	24,450.19
其中：可供出售金融资产	17,000.00	18,195.07

比较项目	2015-6-30较2014-6-30 账面价值差异	2015-6-30较2014-6-30 评估价值差异
长期股权投资	-17,000.00	30,886.14
固定资产	11,059.63	-12,168.54
在建工程	-13,917.28	-13,435.57
生产性生物资产	-175.52	-386.31
无形资产	-1,095.14	448.47
长期待摊费用	-3.06	-3.06
递延所得税资产	-104.79	-104.79
其他非流动资产	1,018.77	1,018.77
资产总计	1,186.10	28,940.80
流动负债	-4,315.77	-4,315.77
非流动负债	-5,524.54	-5,524.54
负债合计	-9,840.31	-9,840.31
净资产（所有者权益）	11,026.41	38,781.11

①流动资产：2015年6月30日账面值较2014年6月30日增加4,403.49万元，评估值增加4,490.61万元，主要差异如下：货币资金账面值减少3,248.16万元；应收账款账面值增加10,979.38万元；存货账面值增加882.28万元；其他流动资产账面值增加2500万元（新增的理财产品）。

单位：万元

比较科目	2015-6-30较2014-6-30 账面 价值差异	2015-6-30较2014-6-30 评估 价值差异
货币资金	-3,248.16	-3,236.03
应收票据	-3,239.34	-3,239.34
应收账款	10,979.38	10,979.38
预付款项	-1,839.10	-1,839.10
应收利息	2.61	2.61
其他应收款	-1,635.78	-1,635.78
存货	882.28	900.20
一年内到期的非流动资产	1.60	1.60
其他流动资产	2,500.00	2,557.07
差异合计	4,403.49	4,490.61

②可供出售金融资产账面值和评估值同时增加17,000.00万元，主要原因是将原来长期股权投资中的宁东铁路持有太中银铁路的股权调整至可供出售金融资产核算。

③长期股权投资账面值减少17,000.00万元，原因是将原来长期股权投资中的宁东铁路持有太中银铁路的股权调整至可供出售金融资产核算；长期股权投资评估值增加30,886.14万元，主要原因是本次评估基准日考虑到宁东铁路持有银广夏股票已复牌，并以基准日2015年6月30日前120日股票均价计算后评估增值（2014-6-30基准日按成本价评估）。

④固定资产账面值增加11,059.64万元，主要原因是本次将在建工程完工的项目转入固定资产；评估值减少12,168.54万元，主要是铁路资产评估减值，分析其主要原因为：两次基准日时隔一年，固定资产本身的损耗影响成新率降低；资金成本利率下降；铁路资产占比大（80%以上），铁路资产涉及的钢材等材料价格较2014年有所下降。

⑤在建工程账面值减少13,917.28万元，评估值减少13,435.57万元，主要原因本次将在建工程完工的项目转入固定资产。

⑥其他非流动资产账面值和评估值均增加1,018.77万元，主要原因是对大古物流和世纪饭店的内部往来期末数增加。

⑦负债账面值减少9,840.31万元，评估值减少9,840.31万元，主要差异为流动负债账面值减少4,315.77万元，长期借款账面值减少5,435万元。

比较科目	2015-6-30较2014-6-30 账面 价值差异	2015-6-30较2014-6-30 评估 价值差异
应付票据	-618.59	-618.59
应付帐款	-3,193.28	-3,193.28
预收款项	-975.66	-975.66
应付职工薪酬	-1,670.37	-1,670.37
应交税费	522.60	522.60
应付利息	-74.87	-74.87
其他应付款	10.47	10.47
其他流动负债	1,683.94	1,683.94
长期借款	-5,435.00	-5,435.00
递延所得税负债	-89.54	-89.54
差异合计	-9,840.31	-9,840.31

除此之外，宁东铁路最近三年无其他评估事项。

七、宁东铁路线路建设所涉立项、环保、土地等有关报批事项

根据国务院国发[2004]20号《国务院关于投资体制改革的决定》及《政府核准的投资项目目录（2004年本）》，宁东铁路新建铁路项目不跨省（区、市），线路长度小于100公里，新建项目按隶属关系由省级政府投资主管部门（自治区发改委）核准。

目前，宁东铁路包括运营线路及在建线路在内的自有产权线路，所涉立项、环保、土地等有关报批事项的，均已取得相应的主管部门批复。具体情况如下：

1、运营线路

序号	线路名称		项目核准	土地使用	环境影响	水土保持
1	大古线及灵新线		国家计划委员会计建设[1990]1239号：关于灵武矿区总体设计的批复	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅出具说明，认为该项目是国家《建设项目环境保护管理条例》1998年11月18日颁布实施之前批准开工建设的项目，当时国家还没有实行建设项目环境影响评价机制，工程项目不需报批建设项目环境影响报告书。	自治区水利厅出具说明，认为该项目是国家水利部《水土保持方案编报审批管理规定》1995年5月30日颁布实施之前批准开工建设的项目，当时国家还没有明确规定水土保持方案编报审批管理制度，工程项目不需报批建设项目水土保持方案。
	古横复线		自治区发改委[2010]298《关于大古线古窑子至横沟段增建二线铁路项目核准的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2010]37号《关于大古铁路横沟至古窑子增建二线项目环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2010]42号《自治区水利厅关于宁东铁路大古线横沟至古窑子段增建二线工程水土保持方案的复函》
2	古羊线		自治区发改委[2012]56号《关于核准古窑子至羊场湾煤矿铁路专用线项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2012]24号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司古窑子至羊场湾煤矿铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2012]54号《自治区水利厅关于古窑子至羊场湾煤矿铁路专用线项目水土保持方案的复函》
3	羊枣线		自治区发改委[2012]57号《关于核准羊场湾至枣泉煤矿铁路专用线项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2012]25号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司羊场湾至枣泉煤矿铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2012]55号《自治区水利厅关于羊场湾至枣泉煤矿铁路专用线项目水土保持方案的复函》
4	上化线		自治区发改委[2009]60号《关于核准上海庙至宁东煤化工园铁路项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护局[2009]55号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司上海庙至宁东煤化工园铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2009]31号《自治区水利厅关于新建地方铁路上海庙至宁东煤化工园线水土保持方案的复函》
5	鸳鸯湖矿区专用线	配红线	自治区发改委[2007]671《关于宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线项目核准的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护局[2007]22号《关于宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2006]41号《自治区水利厅关于宁东能源化工基地鸳鸯湖矿区铁路专用线水土保持方案的复函》
		古驾线				
		驾梅线				
6	古黎线		自治区发改委[2004]261《关于宁东能源重化工基地铁路支线项目建议书的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2012]33号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司古窑子至黎家新庄工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2012]63号《自治区水利厅关于古窑子至黎家新庄铁路专用线项目水土保持方案的复函》

7	黎临线	自治区发改委[2008]184号《关于新建宁东地方铁路黎家新庄至临河工业园(A)区段项目核准的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护局[2009]2号《关于宁东能源化工基地临河工业园铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2009]4号《自治区水利厅关于新建地方铁路黎红线黎家新庄至临河工业园(A)区段水土保持方案的复函》
8	马清线	自治区发改委[2012]65号《关于核准马跑泉至清水营煤矿铁路专用线项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2012]32号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司马跑泉至清水营煤矿铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2012]62号《自治区水利厅关于马跑泉至清水营煤矿铁路专用线项目水土保持方案的复函》
9	甲醇专用线	自治区发改委[2012]67号《关于核准宁东能源化工基地煤化工铁路专用线项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2012]34号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司宁东能源化工基地煤化工铁路专用线工程的批复》	自治区水利厅[2012]64号《自治区水利厅关于煤化工铁路专用线项目水土保持方案的复函》
10	烯烃专用线				
11	红老线	自治区发改委[2010]151号《关于宁东能源化工基地红柳至老庄子铁路项目核准的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护厅[2010]25号《关于宁东能源化工基地红韦铁路红柳-老庄子线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2010]63号《自治区水利厅关于宁夏宁东能源重化工基地红柳-老庄子铁路工程水土保持方案的复函》

2、在建线路

序号	线路名称	项目核准	土地使用	环境影响	水土保持
1	长化线	自治区发改委[2009]60号《关于核准上海庙至宁东煤化工园铁路项目的批复》	已取得土地使用权证	自治区环境保护局[2009]55号《关于宁夏宁东铁路股份有限公司上海庙至宁东煤化工园铁路专用线工程环境影响报告书的批复》	自治区水利厅[2009]31号《自治区水利厅关于新建地方铁路上海庙至宁东煤化工园线水土保持方案的复函》

八、关联方资金占用及对外担保情况

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路不存在为其股东提供担保的情形，不存在关联方非经营性资金占用的情形。

九、本次交易涉及的债权债务转移情况

本次交易完成后，宁东铁路100%股权将注入银广夏，因此，不涉及债权债务转移及人员安排问题。

同时，针对宁东铁路借款事项涉及的商业银行，宁东铁路已分别发出相关债务转移征询函及同意函，截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路已取得中国银行股份有限公司银川市新华支行、中国建设银行股份有限公司宁夏分行、国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行等全部债权人关于本次重组的书面同意。

十、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员情况

（一）董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介

1、董事会成员简介

姓名	国籍	境外居留权	性别	年龄	学历	职称	任期
王天林	中国	无	男	56	研究生	正高职高级工程师	2014年至今任宁东铁路公司董事长
柏青	中国	无	男	56	研究生	正高职高级工程师	2008年至今任宁东铁路公司董事、总经理
张建勋	中国	无	男	46	本科	工程师 经济师	2008年任宁东铁路公司职工董事
樊永宁	中国	无	男	53	本科	高级工程师	2008年任宁东铁路公司董事
黄占平	中国	无	男	53	本科	经济师	2015年任宁东铁路公司董事
韩鹏飞	中国	无	男	46	大专	会计师	2008年任宁东铁路公司董事
张江雪	中国	无	女	39	硕士研究生	高级经济师	2015年任宁东铁路公司董事
赵朋杰	中国	无	男	50	本科	高级工程师	2010年任宁东铁路公司董事
李延群	中国	无	男	51	本科	经济师	2013年任宁东铁路公司董事

上述董事会成员的简历如下：

王天林先生，1976年参加工作，历任宁夏一建团委书记、工会主席、副总经理、总经理，宁夏建工集团有限公司总经理、党委副书记、党委书记、董事长等职；现任宁东铁路董事长、法定代表人。

柏青先生，1976年参加工作，历任银川铁路分局办公室秘书、总工办主任，银川铁路分局职工学校校长，兰州铁路局迎水桥机务段党委书记等职；现任宁东铁路董事、总经理。

张建勋先生，1991年参加工作，历任铁道部第一工程局政工干事、工会主席，大古铁路公司运技科安监主任、指挥中心安监室副主任、安全监察处办公室主任、机辆段党支部书记、副段长、段长、党总支书记，宁东铁路办公室副主任；现任宁东铁路技术装备处处长、职工董事。

樊永宁先生，1983年参加工作，历任神华宁夏煤业集团磁窑堡煤矿机电科技术员，磁窑堡煤矿矿长助理、调度主任；灵武矿务局动力处副处长、水电公司经理、局长助理，灵州集团公司董事、副总经理，神华宁煤集团投资部总经理，神华宁煤集团公司副总经理；现任宁东铁路公司董事。

黄占平先生，1982年参加工作，历任建行宁夏吴忠地区支行审计科科长、支行行长、行政处副处长；中国信达公司银川资产管理部副主任、主任、兰州办事处主任助理；幸福人寿甘肃分公司副总经理、江苏分公司总经理；中国信达宁夏分公司党委副书记；现任宁东铁路公司董事。

韩鹏飞先生，1992年参加工作，历任建设银行新城支行计算机管理员、会计科副科长，建设银行宁夏分行业务管理科副科长，中国信达资产管理公司西安办事处银川资产管理部经理、高级副经理，中国信达资产管理股份有限公司宁夏分公司综合部主管、业务部主管；现任宁东铁路公司董事。

张江雪女士，1998年参加工作，历任中国信达资产管理公司太原办事处副经理、经理；中国信达资产管理公司股权管理部经理；资产管理部经理、高级副经理；股权管理部高级副经理、高级经理；中国信达资产管理股份有限公司上市办公室高级经理；中国信达资产管理股份有限公司股权经营部高级经理、总经理助理；现任宁东铁路公司董事。

赵朋杰先生，1987年参加工作，历任青铜峡铝厂阳极项目部副主任、建设指挥部计划处副处长、总经理办公室主任、总经理助理；青铝集团副总经理、

党委委员；现任宁东铁路董事。

李延群先生，历任华电邹县发电厂副厂长、党委委员。安徽华电六安发电有限公司总经理、党委委员；华电集团公司宁夏分公司副总经理、党组成员；现任宁东铁路董事。

2、监事会成员简介

姓名	国籍	境外居留权	性别	年龄	学历	职称	任期
辛万社	中国	无	男	58	本科	注册会计师	2008年任宁东铁路公司监事会主席。
邹浩	中国	无	男	47	本科	工程师	2008年任宁东铁路公司监事
王军朝	中国	无	男	45	本科	高级工程师	2008年任宁东铁路公司监事
蒋若莹	中国	无	女	30	硕士研究生	中级经济师	2015年任宁东铁路公司监事
王春侠	中国	无	女	52	本科	高级会计师	2008年任宁东铁路公司监事

上述监事会成员简历如下：

辛万社先生，1976年参加工作，历任银川军分区后勤部长，宁夏自治区国资委正处级监事；宁东铁路监事会主席。

邹浩先生，1991年参加工作，历任大古铁路公司技术员、助理工程师、车务段副段长、车务段段长，宁东铁路公司工电工程公司经理、调度生产指挥中心主任；宁东铁路监事。

王军朝先生，1990年参加工作，历任铁一局新运处助理工程师，宁夏大古铁路公司运输管理科副科长、运输管理处副总工程师、机辆段副段长、车务段副段长、车务段代段长、党支部书记；现任宁东铁路运输管理处处长、监事。

蒋若莹女士，2007年参加工作，历任中国资产管理公司企业管理部业务经理；信达资产股权管理部业务经理、副经理，股权经营部经理；宁东铁路监事。

王春侠女士，1982年参加工作，历任原石炭井二矿财务科会计、副科长、副总会计师、财务科长、总会计师、副矿长，原宁煤集团副总会计师、汝矿副矿长，神华宁煤集团公司财务部资金预算处处长、财务部副总经理、财务部总经理兼核算中心主任；现任神华宁夏煤业集团有限责任公司副总会计师兼财务部总经理、核算中心主任；宁东铁路监事。

3、高级管理人员简介

姓名	国籍	境外居留权	性别	年龄	学历	职称	任期
柏青	中国	无	男	56	研究生	正高职高级工程师	2008年至今任宁东铁路公司董事、总经理
李银山	中国	无	男	49	本科	工程师	2008年任宁东铁路公司副总经理
李洪钧	中国	无	男	52	本科	无	2014年任宁东铁路公司副总经理
王清杰	中国	无	男	50	研究生	高级工程师	2014年任宁东铁路公司副总经理
代刚	中国	无	男	55	研究生	经济师	2008年任宁东铁路公司总会计师

上述高级管理人员简历如下：

李银山先生，1986年参加工作，历任石嘴山矿务局科长、副处长，宁夏大古铁路公司部长、总经理助理；现任宁东铁路公司副总经理。

李洪钧先生，1986年参加工作，历任青铜峡市委宣传部副部长、青铜峡市委组织部副部长，宁夏自治区国资委企业领导人员管理处处长、办公室主任、企业改革发展处处长；现任宁东铁路公司副总经理。

王清杰先生，1988年参加工作，历任内蒙海渤湾矿务局煤质科科长、生产调度室主任工程师，大古铁路工务段副段长、段长、安监处处长，宁东铁路公司办公室主任；现任宁东铁路副总经理。

代刚先生，1979年参加工作，历任建行宁夏分行主任科员，中国信达公司资产部高级经理；现任宁夏宁东铁路公司总会计师。

4、核心技术人员简介

目前宁东铁路主要从事铁路运输服务业务，没有核心技术人员。

（二）董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有宁东铁路股权情况

宁东铁路董事、监事、高级管理人员及其近亲属不存在持有宁东铁路股权的情况。

（三）董事、监事、高级管理人员对外投资情况

宁东铁路董事、监事、高级管理人员不存在对外投资情况。

（四）董事、监事、高级管理人员 2014 年领取薪酬情况

宁东铁路现任董事、监事、高级管理人员中，共有9人在宁东铁路领取薪酬，其 2014 年领取薪酬的具体情况如下：

单位：万元

姓名	职务	领取薪酬	领取津贴、补贴
----	----	------	---------

王天林	董事长	20.2	1.2
柏青	总经理	44.1	1.1
李银山	副总经理	41.9	1
代刚	总会计师	10.7	1
王清杰	副总经理	24.7	1
辛万社	监事会主席	41.6	1
邹浩	职工监事	29.4	0.7
王军朝	职工监事	29.3	0.7

(五) 董事、监事、高级管理人员兼职情况

宁东铁路的董事、监事和高级管理人员除在宁东铁路任职外，在其他单位兼职情况如下：

姓名	在宁东铁路职务	兼职情况
王天林	董事长	银广夏董事长
柏青	董事、总经理	银广夏董事
樊永宁	董事	神华宁煤副总经理、太中银铁路董事
黄占平	董事	信达资产宁夏分公司副总经理
韩鹏飞	董事	信达资产宁夏分公司业务一部主管、宁夏灵信煤业有限责任公司董事
张江雪	董事	信达资产股权经营部总经理助理、大同煤矿集团有限责任公司董事
赵朋杰	董事	宁夏能源铝业副总经理、银广夏董事
李延群	董事	华电集团宁夏分公司副总经理、银广夏董事
蒋若莹	监事	信达资产股权经营部业务二处处长（代）
王春侠	监事	神华宁煤副总会计师、财务部总经理

(六) 董事、监事、高级管理人员之间亲属关系情况

宁东铁路董事、监事、高级管理人员之间不存在亲属关系。

(七) 董事、监事、高级管理人员签订的协议及其履行情况

宁东铁路的董事、监事由股东会选举产生和更换，公司根据国家有关规定与高级管理人员分别签订了《劳动合同》。截至本独立财务顾问报告出具日，上述有关合同、协议等均履行正常，不存在违约情形。

(八) 董事、监事、高级管理人员任职资格

公司董事、监事、高级管理人员的任职资格符合法律法规的规定，均经过合法的程序选聘。

(九) 董事、监事、高级管理人员近三年内的变动情况

1、董事变动情况

根据宁东铁路提供的资料、出具的说明和承诺并经核查，截止2014年4月9日，宁东铁路共有董事11名；截止2014年12月19日，宁东铁路共有董事10名；自2014年12月19日起，宁东铁路共有董事9名，其中职工董事为张建勋。

宁东铁路最近三年董事变化情况如下：

时间	推荐董事单位及变更情况					
	宁国运公司	中国信达	神华宁煤	华电国际	宁夏能源铝业	中国神华
2012年1月1日任职情况	鲍金全 柏青	韩鹏飞 邹嘉宏 胡雪梅	樊永宁 孟虎	段喜民	赵朋杰	王青
2013年7月5日变更	-	-	-	李延群	-	-
2014年4月9日变更	王天林 孟虎 柏青	-	樊永宁	-	-	王青不再担任
2014年12月19日变更	王天林 柏青	-	-	-	-	
2015年2月4日变更	-	黄占平 张江雪	-	-	-	
本独立财务顾问报告出具日任职情况	王天林 柏青	韩鹏飞 黄占平 张江雪	樊永宁	李延群	赵朋杰	

2、监事变化情况

宁东铁路最近三年监事变化情况如下：

时间	监事变更情况		
	监事会主席	外部监事	职工监事
2012年1月1日任职情况	辛万社	王春侠、王孝志	王军朝、邹浩
2015年2月4日变更	-	蒋若莹	-
本独立财务顾问报告出具日任职情况	辛万社	王春侠、蒋若莹	王军朝、邹浩

3、高级管理人员变化情况

宁东铁路最近三年高级管理人员变化情况如下：

时间	高级管理人员变更情况		
	总经理	副总经理	总会计师
2012年1月1日任职情况	柏青	李银山	代钢
2014年12月25日变更	-	王清杰、李洪钧	-
本独立财务顾问报告出具日任职情况	柏青	李银山、王清杰、李洪钧	代钢

关于宁东铁路最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化的相关论述，详见本报告书“第八章 本次交易的合规性分析/六、本次交易标的公司宁东铁路符合《首发办法》相关规定/（一）主体资格”。

十一、员工及其社会保障情况

（一）员工人数

报告期内宁东铁路的员工人数呈稳步增长的趋势，具体情况如下：

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
人数	868	760	764	646

（二）员工构成情况

截至2014年12月31日，宁东铁路的员工构成情况如下所示：

1、专业结构

专业类别	职工人数(人)	占员工总数比例(%)
管理人员	96	11%
财务人员	5	0.6%
工程技术人员	6	0.7%
运维人员	761	87.7%
合计	868	100%

2、受教育程度

学历类别	人数(人)	占员工总数比例(%)
研究生	12	1.38%
本科	170	19.59%
大专	227	26.15%
中专	269	30.99%
高中及以下学历	190	21.88%
合计	868	100%

3、年龄结构

年龄区间	员工人数	占员工总数比例(%)
30岁及以下	335	38.6%
30-40岁	251	28.9%
40-50岁	239	27.5%
50岁及以上	43	5%
合计	868	100%

（三）社会保障制度、住房公积金缴纳、医疗制度执行情况

宁东铁路实行劳动合同制，按照《中华人民共和国劳动法》等法律法规等相关规定，与员工签订劳动合同，根据与公司签订的劳动合同享有权利和承担义务。宁东铁路按照国家及地方有关规定，已为在册员工按时、足额缴纳了社会保险费和住房公积金，至今未发生因违反国家、地方有关社会保险、住房公积金方面的法律、法规、规章而受到行政处罚的情况。

宁东铁路最近四年（2011至2014）社会保险及住房公积金缴纳情况如下：

年度	期末在册员工人数(人)	期末缴纳社会保险人数(人)	期末缴纳住房公积金人数(人)	期间社会保险金额(元)	期间住房公积金金额(元)
2012年	764	756	760	13,430,995.47	16,052,150
2013年	760	749	759	27,527,591.74	17,647,328
2014年	868	853	862	31,819,741.55	19,814,312

宁东铁路报告期内缴纳社保、公积金的员工人数与在册人数略有差异，主要是由于新增人员在当期社保、公积金转入手续未办理完毕。

第五章 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准（如需），不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

1、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。

本次交易标的资产为宁东铁路100%股权，宁东铁路主要从事铁路运输服务业务。宁东铁路相关业务合法开展，本次交易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。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《上市规则》规定：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”股东人数发生变化不具备上市条件：“指股东人数少于200人。”

本次交易完成后，预计银广夏股本总数超过四亿股，社会公众股东持股比例超过总股本的10%，且股东人数不少于200人，银广夏符合《证券法》相关股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易按照相关法律、法规依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有相关证券业务资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估、法律、财务顾问等相关报告。本次交易涉及标的资产的交易价格以具有证券从业资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门核准的评估结果为依据，由交易各方协商确定。

(1) 本次交易定价公允

①公司本次拟注入资产宁东铁路100%股权已经具有证券从业资格的评估机构中和评估进行评估。本次交易拟注入资产审计评估基准日评估值为448,742.02万元，交易价格由拟购买资产交易各方以评估值为基础协商确定为448,742.02万元。

②根据中国证监会《补充规定》：“上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过，关联股东应当回避表决”。

2014年修订并实施的《重组办法》取消了上市公司破产重整的协商定价机制，但根据证监会公布的修订《重组办法》、《收购办法》过渡期方案，对《重

组办法》向社会公开征求意见前即2014年7月11日前已经进入破产重整程序的上市公司，破产重整涉及的发行股份价格可以按照原规定进行协商定价。

上市公司已于2010年9月16日进入破产重整程序，因此，本次发行股份定价仍采用协商定价的方式。经上市公司董事会与相关方协商，兼顾各方利益，本次新增股份的发行价格拟定为4.96元/股，该价格已经上市公司股东大会审议通过。

在本次交易首次董事会决议公告日至发行日期间，上市公司若有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格与发行数量进行相应调整。

(2) 本次交易程序合法合规

本次交易经上市公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律等专业报告。

本次交易经各交易对方内部有权机构履行相应程序；本次交易经银广夏第七届董事会第十七次会议、第十九次会议、2015年第一次临时股东大会审核通过；本次将提交中国证监会并经并购重组委审核。

本次交易中涉及到关联交易的处理，遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，关联董事已按照《公司法》、《上市规则》和《公司章程》的规定，在董事会上回避表决。有关关联方将在股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的利益。

银广夏独立董事对本次交易发表了独立董事意见。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，上市公司依法履行相关程序，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产宁东铁路100%股权权属清晰，各交易对方合法持有宁东铁路股权，不存在质押等限制权利情形，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易不涉及债权债务转移。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

银广夏原从事酒的研发、生产与销售等业务，宁东铁路主要从事铁路运输服务业务。本次交易完成后，银广夏将取得宁东铁路100%股权，银广夏主营业务将增加铁路运输服务业务。

根据信永中和出具的《宁夏宁东铁路股份有限公司2015年1-6月、2014年度、2013年度、2012年度审计报告》，2012年至2015年1-6月宁东铁路实现的营业收入（合并报表）分别为83,010.56万元、90,506.09万元、67,508.10万元、28,737.37万元；实现归属于母公司所有者净利润分别为34,318.23万元、31184.85万元、15,680.31万元、6,139.16万元。

尽管在2014年受宏观经济形势的影响，煤炭需求量有所减少，区内电煤运输价格的阶段性下调使得宁东铁路的运输量相应下降，从而影响其营收指标，但未来几年，随着宁东能源化工基地的建设，特别是大型火电及煤化工项目的陆续投产，预计从2016年开始至2018年宁东铁路运输量将会显著提升，盈利能力相应提高。

6、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

本次交易完成后，宁国运公司将成为银广夏控股股东。根据宁国运公司出具的《关于保持上市公司独立性的承诺函》，承诺将在资产、人员、财务、机构、业务方面与银广夏保持独立。上述承诺有利于保证上市公司在资产、财务、人员、机构、业务等方面与宁国运公司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。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，银广夏已严格按照《公司法》、《证券法》及证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会和独立董事等组织机构及相关制度，并制定了相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，银广夏将继续保持健全有效的公司法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易符合《重组办法》第十一条的规

定。

（三）本次交易符合《重组办法》第十三条的规定

本次交易构成借壳上市，符合《重组办法》第十三条的规定：标的公司为股份有限公司，且符合《首发办法》（详见本节之“六、本次交易标的公司宁东铁路符合《首发办法》相关规定”），且不属于金融、创业投资等需要中国证监会另行规定条件的特定行业企业。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易符合《重组办法》第十三条的规定。

（四）本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

本次交易前，上市公司因陷入严重的债务危机而被申请执行破产重整，缺乏持续盈利能力。标的资产宁东铁路拥有良好的现金流和盈利能力，资产质量优良，近三年的营业收入总额超过24亿元，净利润总额超过8亿元。本次交易有利于银广夏提高资产质量，改善财务状况与增强持续盈利能力。

本次交易完成前，上市公司主要经营葡萄酒生产与销售业务，宁东铁路为协助化解上市公司财务危机，在参与上市公司破产重整过程中取得了葡萄酒相关资产，经营业务中包含有葡萄种植与销售业务，存在潜在同业竞争的情况。

本次交易完成后，上市公司的主营业务增加铁路运输服务业务，宁国运公司将成为公司控股股东，宁国运公司及其控制的其他企业不存在与上市公司经营相同的业务，与上市公司不存在同业竞争的情形。

本次交易完成前，银广夏与宁东铁路发生的关联交易为临时使用宁东铁路部分办公楼，向宁东铁路销售了部分葡萄酒，上市公司已按照《上市规则》、《公司章程》及上市公司相关制度履行了相关程序。本次交易完成后，若上市公司与关联方发生关联交易，上市公司将按照《上市规则》、《公司章程》及公司相关制度办理。本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业，虽然宁国运公司持有神

华宁煤49%股权、宁夏能源铝业23.95%股权，但宁国运公司与神华宁煤、宁夏能源铝业在本次重组事项上不构成一致行动，并且在本次重组完成后三方将独立行使其作为银广夏股东的权利和履行相关义务，因此，各交易对方之间不构成一致行动人。同时，本次交易完成后，神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业各自持有的银广夏股份预计将低于5%，同时在相关人事安排落实后，重组后上市公司与本次重组交易对方神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业之间的交易将不构成关联交易。

为减少或规范重组完成后可能产生的关联交易，本次重组交易对方已分别向上市公司出具了《关于规范关联交易的承诺函》。此外，为保证本次交易完成后银广夏的独立性，宁国运公司已向上市公司出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》。

2、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

希格玛审计了公司2014年度财务报告，出具了希会审字(2015)0476号带强调事项段的无保留意见的审计报告。

3、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易上市公司拟发行股份及支付现金购买及为解决关联方占款处置与担保损失而取得的资产宁东铁路100%股权资产权属清晰，能够在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易符合《重组办法》第四十三条的相关规定。

（五）本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的要求

2014年12月23日，银广夏召开了第七届董事会第十七次会议（临时会议），审议通过《关于重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》，已按照《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的要求对相关事项做出明确判断。

1、交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，在本次交易的首次董事会决议公告前应当取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出特别提示。

本次交易的注入资产涉及的立项、环保、行业准入、用地等有关报批事项，已在重组预案及重组报告书中披露，注入资产涉及的已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，以及本次交易涉及的有关上市公司股东大会、国有资产监督管理部门及中国证监会等政府部门审批事项，均已在重组预案及重组报告书中详细披露，并对可能无法获得批准的风险做出了特别提示。

2、上市公司拟购买资产的，在本次交易的首次董事会决议公告前，资产出售方必须已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。

本次交易标的资产宁东铁路100%股权资产权属清晰，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议情况，也不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

3、上市公司购买资产应当有利于提高上市公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、采矿权、特许经营权等无形资产），有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

本次交易的注入资产有利于提高上市公司资产的完整性，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性，减少关联交易、避免同业竞争。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易符合《关于规范上市公司重大资产

重组若干问题的规定》第四条的相关要求。

(六) 不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

银广夏不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

(一) 本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(二) 不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；

(三) 不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；

(四) 不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；

(五) 不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

(六) 不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

(七) 不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经上市公司自查及相关中介机构核查，上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

(七) 本次交易标的公司宁东铁路符合《首发办法》相关规定

本次重组拟购买资产宁东铁路符合《首发办法》第8-43条：

1、主体资格

(1) 宁东铁路是依法设立并合法存续的股份有限公司

宁东铁路系依据《公司法》及其他相关规定由大古有限增资扩股设立的股份有限公司，现持有自治区工商行政管理局于2013年5月21日核发的《企业法人营业执照》（注册号：640000000001154），宁东铁路是依法设立并合法存续的股

份有限公司，符合《首发办法》第八条的规定。

(2) 宁东铁路自股份有限公司成立后持续经营时间在3年以上

宁东铁路成立于2008年，自股份有限公司成立后持续经营时间在3年以上，符合《首发办法》第九条的规定。

(3) 宁东铁路的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，宁东铁路的主要资产不存在重大权属纠纷

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路注册资本为人民币3,533,368,100元。宁东铁路的注册资本已足额缴纳，股东用作出资的资产的财产转移手续已办理完毕，宁东铁路的主要资产不存在重大权属纠纷。符合《首发办法》第十条的规定。

(4) 宁东铁路的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策

①宁东铁路的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定

宁东铁路主要从事铁路运输服务业务，已取得合法有效的企业法人营业执照，宁东铁路的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定。

②宁东铁路的生产经营符合国家产业政策

宁东铁路当前主要从事的铁路运输服务业务，涉及铁路建设和运营管理，同时正在拓展的仓储和物流服务业务已初见雏形，宁东铁路上述两项业务分别属于《产业结构调整指导目录（2011年本）（修正）》“第一类鼓励类”之“二十三、铁路”之“铁路新线建设”、“既有铁路改扩建”，以及“第一类鼓励类”之“二十九、现代物流业”之“第三方物流服务设施建设”，均为国家鼓励类产业，其生产经营合法开展，生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策，符合《首发办法》第十一条的规定。

(5) 宁东铁路最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更

①主营业务最近3年内没有发生重大变化

宁东铁路自成立以来主要从事铁路运输服务业务，因宁东铁路于2012年8月

通过参与银广夏重整，依法拍得被执行人酿酒公司抵押给农业银行位于青铜峡树新林场的酿酒公司葡萄第二基地林地使用权8,000亩（实测8,891.48亩）及地上附着物（葡萄树木、管理用房等设施），而新增葡萄种植、加工与销售业务。宁东铁路拍卖取得的前述葡萄酒资产的价值为14,500万元，分别占宁东铁路2013年总资产的2.80%、净资产的3.84%，比例较小，新增葡萄种植相关业务不构成宁东铁路主营业务重大变化，且宁东铁路参与竞购葡萄酒资产系为进一步保全银广夏原有资产，对其进行规范运作，并通过本次交易恢复上市公司原有葡萄酒业务的产业链。

宁东铁路主营业务最近3年内未发生重大变化。

②董事、高级管理人员最近3年内没有发生重大变化

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路现任董事、高级管理人员名单及任职期限如下：

序号	姓名	职位	任职期限
1	王天林	董事长	2014.4.9至今
2	柏青	董事、总经理	2008.5.30至今
3	张建勋	董事	2008.5.30至今
4	樊永宁	董事	2010.4.20至今
5	黄占平	董事	2015.2.4至今
6	韩鹏飞	董事	2009.7.31至今
7	张江雪	董事	2015.2.4至今
8	赵朋杰	董事	2010.8.25至今
9	李延群	董事	2013.7.5至今
10	李银山	副总经理	2008.5.30至今
11	李洪钧	副总经理	2014.12.25至今
12	王清杰	副总经理	2014.12.25至今
13	代刚	总会计师	2008.5.30至今

其中王天林、黄占平、张江雪、李延群为最近3年内新任董事，李洪钧、王清杰为最近3年新任高级管理人员。

A、宁东铁路董事未发生重大变化

根据宁东铁路提供的资料，最近三年内宁东铁路董事变更均系由各股东单位按照宁东铁路《公司章程》的规定推荐所致，各股东推荐的董事人数及比例未发生重大变化，其中董事柏青自2008年至今一直担任宁东铁路总经理职务，负责公司日常经营管理，董事韩鹏飞、樊永宁、张建勋（职工董事）自2008年至今一直为宁东铁路董事，董事赵朋杰2010年至今一直为宁东铁路董事。

柏青自2008年至今担任宁东铁路董事及总经理职务保证了宁东铁路日常经营事务正常运作；中国信达、神华宁煤、宁夏能源铝业等主要股东均有一名或以上推荐人员长期担任宁东铁路董事职务，保证主要股东及时有效行使股东权利；宁东铁路历任董事长均系自治区党委基于对自治区国有企业的统一管理及人事任免制度推荐。根据宁东铁路《公司章程》，上述董事变更对宁东铁路日常生产经营未产生重大不利影响。因此，宁东铁路的董事最近三年内未发生重大变化。

B、宁东铁路高级管理人员未发生重大变化

根据宁东铁路提供的资料，最近三年内新增的高级管理人员除李洪钧曾为自治区国资委副处长外，其他人员此前均长期在宁东铁路任职。其中，王清杰自2008年起即在宁东铁路任职，历任宁东铁路办公室主任、董事会秘书，于2014年12月被聘任为宁东铁路副总经理。

因宁东铁路总经理、总会计师最近三年内均未发生变化；原董事会秘书王清杰担任副总经理，系宁东铁路内部职务调整。因此，宁东铁路最近三年内高级管理人员未发生重大变化。

综上，截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路董事、高级管理人员曾发生变化，但前述人员变化未对宁东铁路日常生产经营及董事会等机制产生实质影响，且该等人员的任免程序均符合宁东铁路当时有效的《公司章程》的有关规定，并已履行必要的法律程序。因此，宁东铁路董事、高级管理人员最近三年没有发生重大变化。

③实际控制人最近3年内没有发生变化

A、在2008年成立宁东铁路时，自治区国资委与其他股东签订协议约定：宁东铁路董事长由自治区党委、政府推荐，董事会选举产生，为公司的法定代表人；宁东铁路总理由自治区党委、政府推荐，董事会聘任，副总经理由自治区国资委推荐，董事会聘任。

B、宁东铁路历任董事长，总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员均由自治区党委、政府或自治区国资委提名，并由宁东铁路董事会选举或聘任，现任高级管理人员均按照自治区国资委规定的相关考评制度进行考核。尽管神华

宁煤在2013年12月25日前股权比例上为宁东铁路第一大股东，但神华宁煤并不实际参与和决定宁东铁路的生产经营，自治区国资委对宁东铁路的人事安排及重大决策能够进行控制，能够实际支配公司行为。

C、2012年1月18日，神华宁煤出具《托管函》，同意在其向宁国运公司转让所持宁东铁路相关股权完成前，将神华宁煤所持宁东铁路相关股权托管给宁国运公司，由宁国运公司行使其在宁东铁路的股东权利。

D、2013年11月，国务院国资委批准了神华宁煤、中国神华拟将其持有的宁东铁路合计29.24%的股权转让给宁国运公司事项，该次股权转让已于2013年12月25日办理了工商变更登记，宁国运公司持有宁东铁路48.58%的股权，成为宁东铁路控股股东。

根据中国证监会于2007年11月25日发布的《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》（证监法律字[2007]15号）的规定，最近3年内实际控制人没有发生变更以公司控制权的稳定为标准，认定公司控制权的归属，既需要审查相应的股权投资关系，也需要根据个案的实际情况，综合对股东大会、董事会决议的实质影响、对董事和高级管理人员的提名及任免所起的作用等因素进行分析判断。

因此，自宁东铁路设立至自治区国资委不再持有宁东铁路控股股东宁国运公司股权的期间内，自治区国资委依据《企业国有资产监督管理暂行条例》的相关规定代表自治区人民政府履行对宁国运公司的出资义务并通过重大人事任免及重大事项决策实际控制宁东铁路，符合上述规定中关于公司控制权稳定的认定标准。

根据自治区人民政府于2014年12月3日下发的《自治区人民政府关于成立宁夏国有资本运营集团有限责任公司通知》（宁政发[2014]105号）并经自治区人民政府批准，宁国运公司系由宁夏国投于2014年12月15日进行如下变更：

变更事项	变更前	变更后
公司名称	宁夏国有投资运营有限公司	宁夏国有资本运营集团有限责任公司
法定代表人	李文华	刘日巨
经营范围	投资及相关业务（涉及许可的，凭许可证经营）。	投资及相关业务；政府重大建设项目投融资；先进制造业、现代服务业和高新

		技术产业项目的投资与运营；国有股权持有与资本运作；国有资产及债权债务重组；财务顾问和经济咨询业务；经审批的非银行金融服务业项目的运作；经批准的国家法律法规禁止以外的其他资产投资与运营活动等。
股东	宁夏回族自治区国有资产监督管理委员会	宁夏回族自治区人民政府

2015年4月7日，自治区人民政府办公厅向自治区国资委下发《自治区人民政府办公厅关于宁夏宁东铁路股份有限公司控制权未发生变更的复函》（宁政办函[2015]35号），认为：“上述变更对宁东铁路公司的实际控制权及其股权的国有性质不发生任何影响，自治区人民政府对宁东铁路公司仍拥有实际控制权。”

因此，根据上述说明及规定，虽然宁国运公司的股东由自治区国资委变更为自治区人民政府，但自治区国资委系由自治区人民政府授权代为履行其对宁国运公司的出资人义务，自治区人民政府对宁东铁路仍拥有实际控制权，宁东铁路实际控制权最近三年未发生变更，不存在违背《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》相关规定的情形。

综上，宁东铁路最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制权没有发生变更，符合《首发办法》第十二条的规定。

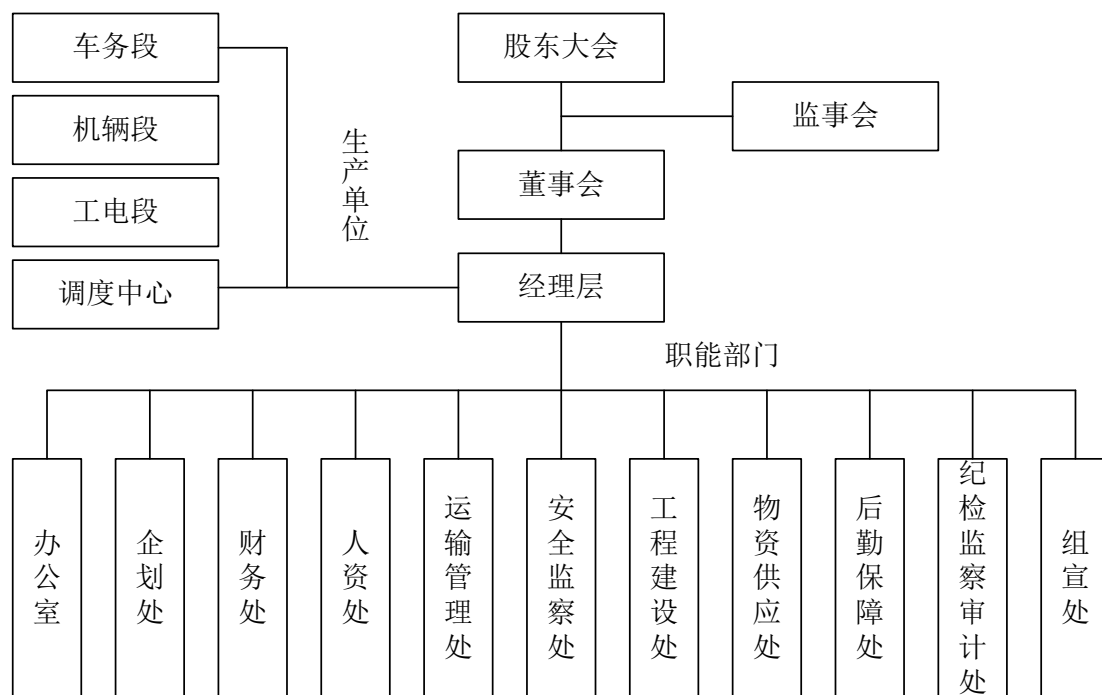
（6）宁东铁路的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的宁东铁路股份不存在重大权属纠纷

宁东铁路股东为宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业，宁东铁路的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持有的宁东铁路股权不存在质押、抵押或其他权利限制等情形，不存在重大权属纠纷，符合《首发办法》第十三条的规定。

2、独立性

（1）宁东铁路具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力

宁东铁路组织机构健全，结构合理，设立了董事会、监事会、经理层等决策监督机构，车务段、机辆段、工电段、调度中心等生产单位，办公室、企划处、财务处、人资处、运输管理处等职能部门，各部门职能明确、分工合理，能够支撑宁东铁路现有业务体系。宁东铁路组织结构图如下：



宁东铁路具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，符合《首发办法》第十四条的规定。

(2) 宁东铁路的资产完整，具备与经营有关的业务体系及相关资产

宁东铁路合法拥有铁路线路、机车等生产性设备和辅助系统，合法拥有相关土地使用权、厂房、机器设备等，代为管理和运营部分客户专用线，具备与经营有关的业务体系及相关资产，符合《首发办法》第十五条的规定。

(3) 宁东铁路的人员独立，总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东和实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的职务和领薪，财务人员未在控股股东和实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

宁东铁路控股股东及实际控制人为宁国运公司。宁东铁路的人员独立，其总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员未在控股股东和实际控制人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的职务和领薪，财务人员未在控股股东和实际控制人控制的其他企业中兼职。宁东铁路符合《首发办法》第十六条的规定。

(4) 宁东铁路的财务独立，建立了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子公司的财务管理制度，未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

宁东铁路建立了包括《内部审计工作基本规则》、《年度经营责任审计细则》、《专项审计调查实施细则》、《费用报销（付款）管理办法》等在内的内部控制制度，建立了独立的财务核算体系，财务部门岗位设置合理，财务人员均具备相应的专业知识及工作经验；宁东铁路能够独立的作出财务决策，不存在控股股东干预公司财务决策的情况；宁东铁路具有规范的财务会计制度和对其子公司的财务管理制度；宁东铁路独立在银行开设账户，未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。宁东铁路符合《首发办法》第十七条的规定。

（5）宁东铁路的机构独立，建立健全了内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有机构混同的情形。

宁东铁路设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构，并设立了各内部职能部门，独立行使经营管理职权；宁东铁路上述组织机构、内部职能部门的设置及运行均独立于宁东铁路的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，该等机构依据《公司章程》和公司内部管理制度行使各自的职权，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业机构混同的情形。宁东铁路符合《首发办法》第十八条的规定。

（6）宁东铁路的业务独立，业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有同业竞争或者显失公平的关联交易。

宁东铁路主营业务包括铁路建设和运营管理、仓储和物流服务、葡萄种植加工与销售等业务，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，宁东铁路全体股东通过股东大会按照《公司章程》规定的程序行使股东权利，宁东铁路的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

宁东铁路与控股股东、实际控制人不存在同业竞争的情形；宁东铁路铁路运输价格由自治区人民政府物价部门制定，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有显失公平的关联交易。宁东铁路符合《首发办法》第十九条的规定。

（7）宁东铁路在独立性方面不存在其他严重缺陷。

宁东铁路在独立性方面不存在其他严重缺陷，符合《首发办法》第二十条的规定。

3、规范运行

(1) 宁东铁路已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、董事会秘书等相关制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

宁东铁路具有完善的公司治理结构，已经依法建立股东大会、董事会、监事会制度，且均能按相关规定行使权力和履行义务。本次重组完成后，宁东铁路将成为银广夏的全资子公司，银广夏已根据《公司法》建立了股东大会、董事会、监事会，设立了独立董事和董事会专门委员会，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》，建立了董事会秘书制度，相关机构和人员能够依照《公司法》和《公司章程》、各项议事规则的规定行使权力和履行义务。

本次重组完成后上市公司的内部治理制度符合《首发办法》第二十一条的规定。

(2) 宁东铁路的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

独立财务顾问已组织对宁东铁路董事、监事和高级管理人员进行了必要的辅导，宁东铁路董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《首发办法》第二十二条的规定。

(3) 宁东铁路的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格。

宁东铁路的现任董事、监事和高级管理人员符合相关法律、行政法规和规范性文件规定的任职资格，不存在《公司法》第一百四十七条所规定的如下情形：

①无民事行为能力或者限制民事行为能力；

②因贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序，被判处刑罚，执行期满未逾五年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期满未逾五

年；

③担任破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理，对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾三年；

④担任因违法被吊销营业执照、责令关闭的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年；

⑤个人所负数额较大的债务到期未清偿。

且宁东铁路现任董事、监事和高级管理人员不存在如下情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期；

②最近36个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近12个月内受到证券交易所公开谴责；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

综上，宁东铁路的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，符合《首发办法》第二十三条的规定。

(4) 宁东铁路的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

宁东铁路的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发办法》第二十四条的规定。

(5) 关于宁东铁路是否符合《首发办法》第二十五条列示情形的说明。

①宁东铁路不存在最近36个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在36个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近36个月内不存在违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，也未受到相关行政处罚；

宁东铁路为推动地方经济建设，在加快铁路建设进程中，曾存在因工程建设与用地审批不相衔接，而被相关国有土地监管部门给予行政处罚的情况，该等事

项均发生于2009年-2011年。截至本独立财务顾问报告出具日，该等违规事项均已通过后续措施进行完善并且违规行为终止已满36个月，自治区国土资源厅同时已对上述事项的处理结果进行了书面确认，认为该等违法事项已经消除，不构成宁东铁路的重大违法违规行为。因此，宁东铁路符合《首发办法》第二十五条相关规定。具体请参见重组报告书“第四章 交易标的情况\二、宁东铁路主要资产权属情况\（四）宁东铁路线路建设过程中受到的处罚情况及后续完善措施”。

③宁东铁路不存在最近36个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造宁东铁路或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④宁东铁路本次报送的发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

⑤宁东铁路不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见的情形；

⑥宁东铁路不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，宁东铁路符合《首发办法》第二十五条的规定。

（6）宁东铁路的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

宁东铁路的公司章程中已明确规定了对外担保的审批权限和审议程序，宁东铁路不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《首发办法》第二十六条的规定。

（7）宁东铁路有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形

宁东铁路制定了严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发办法》第二十七条的规定。

4、财务与会计

(1) 宁东铁路资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较好，现金流量正常。

根据宁东铁路审计报告，宁东铁路2014年12月31日资产负债率为23.67%，宁东铁路2014年实现归属于母公司所有者净利润为15,680.31万元，2014年合并报表经营活动产生的现金流量净额为20,522.43万元。宁东铁路资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常，符合《首发办法》第二十八条的规定。

(2) 宁东铁路建立了较为健全的内部控制体系。根据信永中和出具的《内部控制鉴证报告》(XYZH/2014YCA1010 -2) 宁东铁路已按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2014年6月30日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制，已建立了较为健全的内部控制体系。

(3) 宁东铁路会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

截至本独立财务顾问报告出具日，信永中和出具了《宁夏宁东铁路股份有限公司2015年度1-6月、2014年、2014年1-6月、2013年度、2012年度审计报告》，认为宁东铁路公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了宁东铁路公司2015年6月30日、2014年12月31日、2014年6月30日、2013年12月31日、2012年12月31日的合并及母公司财务状况以及2015年1-6月、2014年度、2014年1-6月、2013年度、2012年度的合并及母公司经营成果和现金流量。综上，宁东铁路会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了宁东铁路的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告，符合《首发办法》第三十条的规定。

(4) 宁东铁路的编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用一致的会计政策，未发生变更。

经查阅有关凭证及账务处理情况，宁东铁路编制的财务报表以实际发生的交

易或事项为依据，在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎，对相同或者相似的经济业务，选用一致的会计政策，未随意变更，符合《首发办法》第三十一条的规定。

(5) 宁东铁路已完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

宁东铁路严格按照公司章程及相关法律法规履行关联交易的有关程序，宁东铁路关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《首发办法》第三十二条的规定。

(6) 宁东铁路符合《首发办法》第三十三条列示的相关条件。

根据宁东铁路财务报告，宁东铁路符合下列条件：

①最近3个会计年度（2012年、2013年、2014年度）扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为31,113.46万元、31,236.22万元、15,780.57万元，均为正数且累计超过人民币3,000万元；

②最近3个会计年度经营性现金流量净额累计为92,324.50万元，超过5,000万元；最近3个会计年度营业收入累计为241,024.75万元，超过30,000万元；

③股本总额为353,336.81万元，不少于3,000万元；

④最近一期末无形资产占净资产的比例不高于20%。宁东铁路最近一期末（2014年12月31日）无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等）后账面净值为112.34万元，占净资产的比例为0.03%，不高于20%。符合《首发办法》第三十三条列示的相关条件。

⑤最近一期末不存在未弥补亏损。

综上，宁东铁路符合《首发办法》第三十三条的规定。

(7) 宁东铁路依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

宁东铁路依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。根据银兴北国税字（2012）02号《税收优惠批准通知书》西部大开发税收优惠政策，对宁东铁路2011年-2020年所得税减按15%优惠税率，根据《自治区人民政府关于减免宁夏

宁东铁路股份有限公司企业所得税的批复》，对宁东铁路自2012年-2014年企业所得税40%地方留成部分减免征收（2015年后该减免征收手续尚在申请中），宁东铁路实际执行9%的所得税税率。宁东铁路营业收入、净利润的增加与减少主要取决于运量与运距的变化，经营成果对税收优惠并不存在严重依赖，符合《首发办法》第三十四条的规定。

（8）宁东铁路不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路资产质量优良，偿债能力良好，不存在重大偿债风险；宁东铁路不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《首发办法》第三十五条的规定。

（9）宁东铁路不存在《首发办法》第三十六条列示的相关情形：

- ①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；
- ②滥用会计政策或者会计估计；
- ③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

经对宁东铁路提供文件的复核，及对会计报表、原始凭证和合同的查阅，宁东铁路不存在上述情形，符合《首发办法》第三十六条的规定。

（10）宁东铁路不存在《首发办法》第三十七条列示的影响持续盈利能力的情形：

- ①经营模式、产品或服务的品种结构不存在已经或者将发生重大变化，并对宁东铁路的持续盈利能力构成重大不利影响；
- ②行业地位或宁东铁路所处行业的经营环境不存在已经或者将发生重大变化，并对宁东铁路的持续盈利能力构成重大不利影响；

宁东铁路系主要从事煤炭铁路运输、仓储及相关服务的企业，其经营情况与煤炭行业周期性波动的特点紧密相关。根据 BP 世界能源统计年鉴的数据，2013年煤炭在中国一次能源消费结构中的占比为67.5%，小幅度下滑约1%，但结合我国“富煤、少油、有气”的总体能源特征以及节能减排的能源发展目标，未来的能源消费结构仍将倚重煤炭，同时国家将大力推进煤炭的清洁利用与开发。随着城

镇化和工业化更加协调发展，中国经济仍然有望继续保持良好的增长势头，能源需求总量仍有较大增长空间，煤炭的需求量也会有较大的增长空间

报告期内，宁东铁路每年的营业收入、净利润和经营活动产生的净现金流量均过亿元，虽然2014年的营业收入、净利润等指标同比有所下滑，但这是属于行业自身周期性波动特点所带来的结果，结合历史及未来发展前景来看，宁东铁路仍属于现金流量较好、财务风险较低、具备可持续盈利能力的优质公司。具体关于宁东铁路盈利能力的分析详见“第十章管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”。

③最近1个会计年度的营业收入或净利润没有对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖的情形；

宁东铁路不存在重大不确定性的客户的情形。宁东铁路最近三年前五大客户基本保持稳定，其中主要有神华宁煤、神华国能宁夏煤电有限公司、华电宁夏灵武发电有限公司、宁夏大坝发电有限责任公司、宁夏大唐国际大坝发电有限责任公司。

截止本独立财务顾问报告出具日，神华宁煤持有宁东铁路8.54%的股权。2014年度宁东铁路与神华宁煤发生的关联交易金额为3.38亿元，占宁东铁路同期营业收入的比例为54.51%。神华宁煤属宁东能源化工基地最大的煤炭能源企业。宁东铁路作为宁东能源化工基地内唯一的铁路运输企业，负责为基地内企业提供货物运输服务，其中主要为宁东能源化工基地区域内外的用煤企业运送神华宁煤生产的煤炭。由于铁路运输较其他运输方式（指公路运输，宁东能源化工基地无水运）在宁东能源化工基地内而言效率最高、成本最低、稳定可靠，包括宁东铁路的关联股东在内的基地内大宗商品生产企业势必依赖宁东铁路的铁路运输，不可避免的将与宁东铁路发生交易。宁东铁路与宁东能源化工基地的企业之间存在相互依存、相互依赖的关系，这是由国家级能源基地产业结构和其地理区位特点决定的，并不由宁东铁路和各运输需求企业自行选择。

宁东铁路虽然与神华宁煤存在较大金额的关联交易，但不存在利用关联交易输送利益的情形。理由如下：①基地内铁路运输的价格由自治区人民政府物价部门制定，目前宁东铁路按自治区物价局制定的文件执行铁路运输收费，宁东铁路

不存在通过转移定价等方式向关联方进行利益输送等情形；②宁东铁路为该基地内唯一一家地方铁路公司，在基地内路网较完善，运营的铁路线系该基地交通命脉，铁路运输是目前基地内各种运输工具中一次性运量最大、价格最低、效率最高的最佳运输方式，包括宁东铁路各股东在内的基地内生产企业均依赖宁东铁路运营的铁路运输货物，以减少经营成本。但由于宁东铁路运价由政府部门制定，各股东不能通过其股东权利影响或操纵宁东铁路与之发生交易的运输价格。

综上，由于交易价格由政府部门制订，而宁东铁路负责运营的铁路运输又属各关联股东在宁东能源化工基地内唯一依赖的最佳运输方式，故从实际上判断，虽然宁东铁路最近1个会计年度的营业收入主要来自与神华宁煤等关联股东的关联交易，但并不会发生各关联股东利用股东权利优势操纵宁东铁路营业收入或净利润，产生利益输送，影响重组后上市公司持续经营能力，从而侵占重组后上市公司其他股东利益的情形。因此，从实质上判断，宁东铁路符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十七条第（三）款的规定。

④最近1个会计年度的净利润不存在主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用不存在重大不利变化的风险；

⑥不存在其他可能对宁东铁路持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

综上，宁东铁路不存在前述影响持续盈利能力的情形，符合《首发办法》第三十七条的规定。

（11）本次交易不存在募集资金的情形，不适用《首发办法》第三十八至第四十三条的规定。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易标的公司宁东铁路符合《首发办法》相关规定。

（八）本次交易符合《“实际控制人没有发生变更”的理解和试用—证券期货法律适用意见第1号》及《发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见—证券期货法律适用意见第3号》的相关规定

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路的实际控制人为宁国运公司，

宁东铁路最近3年内实际控制权没有发生变化，不存在违背《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》相关规定的情形。关于宁东铁路最近三年实际控制权未发生变更的相关论证，详见本节“（七）本次交易标的公司宁东铁路符合《首发办法》相关规定”的相关表述。

此外，宁东铁路最近3年主营业务均为从事铁路运输服务业务，未发生改变。

经核查，本独立财务顾问认为本次交易符合《“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》及《发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第3号》的相关规定。

三、本次交易的估值合理性及定价公允性分析

（一）本次交易的定价依据

1、交易标的的定价依据

本次交易拟注入资产的定价以经过具有证券业务资格的评估机构中和出具的并经国有资产管理部门备案的评估报告的评估结果为基础由本次交易各方协商确定。

2、发行股份的定价依据

根据中国证监会《补充规定》：“上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过，关联股东应当回避表决”。

2014年修订并实施的《重组办法》取消了上市公司破产重整的协商定价机制，但对《重组办法》向社会公开征求意见前（即2014年7月11日前）已经进入破产重整程序的上市公司，破产重整涉及的发行股份价格可以按照原规定进行协商定价。

银广夏于2010年9月16日被法院裁定进入破产重整程序，本次发行股份定价仍采用协商定价的方式。经公司董事会与相关方协商，兼顾各方利益，本次新

增股份的发行价格拟定为4.96元/股，该价格已经公司股东大会审议通过。

在本次发行首次董事会决议公告日至发行日期间，公司若有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格与发行数量将进行相应调整。

（二）发行股份定价公允性分析

1、上市公司二级市场价格情况

银广夏自2010年11月4日以来持续停牌，停牌前既定换手率下及固定期限內，银广夏股东的持仓成本情况如下：

计算方式	对应情形	平均持仓成本（元/股）	九折后（元/股）
流通股换手率	换手率=100%	5.96	5.36
	换手率=150%	5.71	5.14
	换手率=200%	5.46	4.91
历史期间股价均价	停牌前20交易日均价	6.08	5.47
	停牌前60交易日均价	5.74	5.17
	停牌前120交易日均价	5.49	4.94

本次发行股份的价格为4.96元/股，如不采取协商定价，按《重组办法（2014年修订）》确定的发行股份参考价格的最低价格为4.94元/股，本次发行价格4.96元/股略高于该最低价格。

2、参考上市公司经营情况分析

截至2014年末，上市公司每股净资产为0.20元，每股收益为0.0017元，按发行价格计算的市净率为24.8倍，市盈率为2,917.64倍，均大幅高于市场平均水平。从上市公司实际经营情况考虑，本次交易的发行价格有助于保护上市公司及中小股东利益。

（三）本次交易注入资产定价公允性分析

1、拟注入资产的财务状况和盈利能力

宁东铁路系主要从事煤炭铁路运输服务的企业。根据宁东铁路近年财务数据显示，2012年至2014年，宁东铁路实现的营业收入分别为83,010.56万元、90,506.09万元和67,508.10万元，2012年至2014年，宁东铁路实现的归属于母公司所有者净利润分别为34,318.23万元、31,184.85万元和15,680.31万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润31,113.47万元、31,295.22万元和

15,780.57万元。

2013年以来，国际与国内宏观经济环境面临不确定因素，导致各工业实体对煤炭的需求量减少，从而使得宁东基地内各煤矿产量有所减少，宁东铁路煤炭运输量相应减少且运输距离发生变化，因此盈利水平有所下降。2014年，为促进煤炭销售、稳定经济增长，经自治区人民政府相关部门决定，自2014年7月1日至2014年12月，宁东铁路承运的区内电煤运价下调到0.19元/吨公里（不含税价），区内电煤暂按实际运距结算，自2015年1月1日起恢复原运价及50公里起码里程。以上原因导致宁东铁路2014年实现的净利润较低。

未来几年，随着宁东能源化工基地的建设，特别是大型火电及煤化工项目的陆续投产，预计从2016年开始至2018年宁东铁路运输量将会随之提升，盈利能力预计会相应提高。

2、拟注入资产定价合理性分析

本次交易拟注入资产的定价以经具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为准。根据中和评估出具的中和评报字（2014）第 YCV1081号评估报告，本次交易拟注入资产的评估值为448,742.02万元。经交易各方协商确定本次拟注入资产的交易价格为448,742.02万元，包括拟补偿关联方占款与担保损失的部分9,897.21万元，发行股份及支付现金购买的部分438,844.81万元。

本次交易拟注入资产的定价以经过具有证券业务资格的评估机构中和出具的并经国有资产管理部门核准的评估报告的评估结果为基础由本次交易各方协商确定，定价依据合理。

3、拟注入资产评估合理性分析

（1）宁东铁路与可比上市公司业务类型和业务运营地域比较

证券代码	证券简称	主营业务类型	主营业务占比	
			2013年度	2014年度
600125.SH	铁龙物流	委托加工贸易业务	-	51.37%
		铁路货运及临港物流业务	70.82%	26.68%
		铁路特种集装箱业务	22.72%	18.89%
601006.SH	大秦铁路	货运	76.79%	79.49%
		客运	9.90%	8.86%
601333.SH	广深铁路	客运	51.00%	47.22%
		路网清算	31.86%	33.99%

		货运	10.15%	11.92%
未上市	宁东铁路	货运	96.33%	95.74%
		酒店服务	2.37%	2.87%
		销售葡萄酒	1.30%	1.39%

数据来源：Wind 资讯、公司资料

从业务类型的分布对比，宁东铁路与大秦铁路的业务相似度较高，主营业务以货运为主，运输的货物品种以煤炭为主。铁龙物流虽同以货运为主，但其主要由沙鲅线（即铁路货运和临港货运业务）和特种箱（即铁路特种集装箱业务）双业务驱动。主要干线沙鲅线服务于营口港，货运品种虽以煤炭、钢材、铁矿石等为主，但白货散货和内贸集装箱的运输量占比也在日益提高，从业务性质的角度归类，铁龙物流与宁东铁路的可比性相对低于大秦铁路。广深铁路运营着广深铁路、广坪铁路、香港直通车客运服务及多项长途客运服务，收入构成以客运为主，货运为辅，同时，广铁集团和其他路局担当的车经过广深和广坪段时需交付的费用计入广深铁路的路网清算收入。因此，广深铁路与宁东铁路的可比性最低。

从业务地域的分布对比，大秦铁路是中国铁路总公司直属的太原铁路局的控股企业，持股比例 62%，运营着两条煤炭运输铁路线：大秦和丰沙大，线路主要分布在山西省，其目前煤炭运量占全国铁路煤炭运量 25% 以上，受全国宏观经济影响较大，同时其运价按照发改委下发的国铁统一运价执行。铁龙物流目前的主营线路沙鲅线服务于营口港，依托于环渤海经济圈和东北经济区，因早期产能急速扩张，近年货运需求长期低于预期。2014 年铁龙物流为缓解期内的经济下行环境，开展钢材委托加工贸易业务，虽实现了营业收入的增长，但因贸易业务利润率仅为 1.18%，其净利润仍出现了一定程度的下滑。广深铁路主要为广东省内广深线和广坪线的客运业务，与传统黑货货运业务相比，相关性较低，其历史的市盈率估值相对于大秦铁路一直有较高的溢价。

综上所述，可比上市公司中大秦铁路与宁东铁路的业务类型相似度最高、所处地域相近，业务类型相似度次高者为铁龙物流。

（2）宁东铁路与可比上市公司资产负债结构比较

根据可比上市公司 2013 年度、2014 年度年报以及宁东铁路同期审计报告（合并报表数据），各公司资产负债结构情况如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2013 年度				
		资产负债率	非流动资产/ 总资产	流动资产/ 总资产	非流动负债/ 负债合计	流动负债/ 负债合计
600125.SH	铁龙物流	19.4	40.67	59.33	9.39	90.61
601006.SH	大秦铁路	25.67	85.96	14.04	26.37	73.63
601333.SH	广深铁路	19.67	78.67	21.33	1.38	98.62
平均值		21.58	68.44	31.56	12.38	87.62
宁东铁路		26.62	85.92	14.08	37.06	62.94
证券代码	证券简称	2014 年度				
		资产负债率	非流动资产/ 总资产	流动资产/ 总资产	非流动负债/ 负债合计	流动负债/ 负债合计
600125.SH	铁龙物流	29.79	39.56	60.44	44.04	55.96
601006.SH	大秦铁路	21.01	84.53	15.47	16.10	83.90
601333.SH	广深铁路	12.28	84.70	15.30	2.37	97.63
平均值		21.03	69.60	30.40	20.84	79.16
宁东铁路		22.66	86.70	13.30	38.3	61.70

注：2013-2014 年间，铁龙物流的资产负债结构变化相对较大，主要因为其 2014 年 5 月发行公司债 7.5 亿元所致。

上表资本结构中可以看出，铁路运输公司属于重资产型企业，在固定资产等硬件方面投入巨大，同时具有较大规模的折旧和财务费用，一般呈现资产负债率不高、非流动资产占比较高的情形，因此资本结构的相似度从一定程度上反应了公司的可比性。

2013-2014 年间，铁龙物流的资产负债结构变化相对较大，资产负债率有大幅提高，非流动负债/负债合计比例由 9.39% 提升为 44.04%，而流动负债/负债合计比例由 90.61% 下降到 55.96%，非流动负债占比的大幅增长主要因为其 2014 年 5 月发行公司债 7.5 亿元所致。而广深铁路近两年的非流动负债占比分别为 1.38%，2.37%，但其 2012 年的该项指标为 50.73%，因 09 广深铁 MTN1 债券于 2014 年 12 月 17 日到期，因此在 2013 年 12 月 31 日时，广深铁路将该应付债券约 35 亿元重分类至一年内到期非流动负债列示。大秦铁路的非流动负债占比由 2013 年的 26.37% 下降为 2014 年的 16.1%，同样是因为其应付债券已到期偿还所致。

同时，铁龙物流的流动资产占比显著高于行业平均，主要因为 2014 年铁龙物流的存货占流动资产的比例为 57.99%，远高于同期大秦铁路的 10.25%，

以及广深铁路的 8.61%。主要原因为铁龙物流同时经营房地产业务，因此将房地产项目的开发成本约 17 亿元，计入存货。

宁东铁路的各项指标虽略高于行业平均水平，但均与大秦铁路十分接近。大秦铁路 2014 年非流动负债占比与宁东铁路的非流动负债占比，相对较低。原因是相对于未上市公司，上市公司的优势之一便是其可获得稳定和长期的资本性资金，通过多种公开募集资金的金融工具，上市公司可有效改善其资本结构；但由于宁东铁路为非上市公司因此其融资结构中长期银行贷款的比例比大秦铁路高，因此其非流动负债占负债的比例高于大秦铁路。

总体而言，宁东铁路资产负债结构的各项指标围绕同行业可比上市公司均值水平波动，从数值和稳定性角度看，可比性最高的为大秦铁路。

（3）近三年宁东铁路的资产评估情况

①2012 年因宁国运公司对宁东铁路进行增资的需要，以 2011 年 12 月 31 日为评估基准日对宁东铁路的全体股东权益进行评估，中和资产出具了中和评报字（2012）第 YCV1004 号评估报告，以资产基础法评估结果作为标的资产的最终评估结果即 37.38 亿元，增值率为 12.91%。

②2013 年因神华宁煤向宁国运公司转让宁东铁路股权的需要，以 2013 年 3 月 31 日为评估基准日对宁东铁路的全体股东权益进行评估，中和评估出具了中和评报字（2013）第 YCV1065 号评估报告，以资产基础法评估结果作为标的资产的最终评估结果即 47.99 亿元，增值率为 14.08%。

③本次交易评估基准日为 2014 年 6 月 30 日，中和评估出具了中和评报字（2014）第 YCV1081 号评估报告，以资产基础法评估结果作为标的资产的最终评估结果即 44.87 亿元，与宁东铁路所有者权益账面价值 40.81 亿元相比，增值率为 9.95%。

④考虑到评估数据的有效性，本次交易评估机构再次对宁东铁路全部股东权益在评估基准日 2015 年 6 月 30 日的估值情况出具报告，资产基础法的评估结果为 48.75 亿元，与宁东铁路所有者权益账面价值 41.91 亿元相比，增值率为 16.31%。

由上可知，本次交易以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日的评估结果与 2013 年度评估结果相比差异不大，且本次交易的评估结果已经国资监管部门核准。在以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日的补充评估中，评估增幅则主要是因为宁

东铁路所持银广夏 100,430,245 股股份市值变动所致，整体评估结果较 2014 年 6 月 30 日基准日的评估结果未发生减值，符合相关评估及本次重组的要求。

评估结果作为本次重组价值参考的重要依据，需要系统考察企业资产结构和业务的特点，由于宁东铁路是专业从事铁路货物运输及相关服务的企业，其核心资产是铁路运输机器设备、运输服务和监测设备、铁轨、房屋建筑物和土地使用权等，采用资产基础法得出的评估结果能更客观、合理地反映宁东铁路的价值。因此，宁东铁路最近三年的评估均采用资产基础法评估结果作为其评估结论，符合企业的资产结构和自身特点，评估方法选取合理。

(4) 以相对估值指标衡量宁东铁路的估值水平

①宁东铁路的相对估值指标

宁东铁路最近三年、评估基准日当年和重组完成后未来三年的相对估值水平情况如下：

单位：万元

宁东铁路交易价格	438,844.81		
项目	2012年-2014年平均数	2014年1-12月	重组完成后年平均数
宁东铁路归属于母公司净利润	27,061.13	15,680.31	33,333.33
交易市盈率（倍）	16.22	27.99	13.17
项目	2012年-2014年平均数	2014年12月31日	-
宁东铁路归属于母公司的所有者权益	379,018.05	383,353.20	-
交易市净率（倍）	1.16	1.14	-

注 1：银广夏发行股份购买宁东铁路股权的交易价格为宁东铁路 100% 股权评估值在补偿上市公司历史遗留的关联方占款处置和担保损失 9,897.21 万元后剩余的金额，即为 438,844.81 万元。

注 2：交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司的净利润。

注 3：交易市净率=标的公司的交易价格/标的公司归属于母公司的股东权益。

②宁东铁路与可比上市公司市盈率、市净率对比

证券代码	证券简称	市净率(PB)	滚动市盈率(PE)
601006.SH	大秦铁路	2.60	14.52
600125.SH	铁龙物流	4.33	61.85
601333.SH	广深铁路	2.16	70.40
平均数		3.03	48.92
宁东铁路		1.14	13.17

数据来源：wind 资讯

注：

1、滚动市盈率（PE）=该公司 2015 年 6 月 30 日收盘价/（该公司 2014 年 6 月 30 日到 2015 年 6 月 30 日这 12 个月的每股收益）；

- 2、市净率=该公司的 2015 年 6 月 30 收盘价/（该公司截至 2015 年 6 月 30 日每股净资产）；
- 3、同行业上市公司为中国证监会行业分类中的铁路运输业。
- 4、宁东铁路交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司的净利润
- 5、宁东铁路交易市净率=标的公司的交易价格/标的公司 2015 年 6 月 30 日归属于母公司的股东权益

从上表可知，同行业上市公司滚动市盈率平均值为 48.92 倍，市净率平均值为 3.03 倍。

宁东铁路以最近三年（2012 年-2014 年）平均数计算的市盈率为 16.22 倍，以 2014 年度净利润计算的市盈率为 27.99 倍，均低于同行业上市公司平均值 48.92 倍。考虑到宁东铁路 2014 年度因运价调整等因素导致净利润下滑的情形，以重组完成后上市公司连续三年利润承诺数计算的市盈率为 13.17 倍，低于大秦铁路的 14.52 倍市盈率。

宁东铁路以最近三年（2012 年-2014 年）平均数计算的市净率和最近一年末 2014 年 12 月 31 日宁东铁路归属于母公司的所有者权益计算的市净率分别为 1.16 倍、1.14 倍，均低于同行业上市公司的平均值 3.03 倍，低于大秦铁路的 2.60 倍。

因此，以相对估值指标来衡量宁东铁路的估值水平，表明本次交易的评估作价相对公允。

4、同行业可比交易案例情况

由于铁路运输为对国民经济影响较大的行业，进入门槛较高，长期以来为政府部门统一管理运营，市场可比交易案例较少。未来，随着铁路行业改革的不断深入，市场化程度可能将逐步提高。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易发行股份购买资产的定价依据符合监管部门关于破产重整定价的相关规定；本次交易采用资产基础法进行评估，合理地反映了企业的整体价值，评估方法选用符合标的资产实际情况；评估过程中涉及评估假设前提考虑了宏观经济环境、标的资产具体情况、行业政策及发展情况，评估假设前提合理；相比同行业可比上市公司，本次交易注入的资产定价相对公允，有助于维护上市公司及中小股民的利益。

四、本次交易对上市公司的影响分析

（一）本次交易对上市公司的财务状况、盈利能力、未来发展前景的分析

根据信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077），假设上市公司对宁东铁路企业合并的公司架构于2013年1月1日业已存在，自2013年1月1日起将宁东铁路纳入备考财务报表的编制范围，上市公司自2013年1月1日起以宁东铁路为主体持续经营。

结合希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度财务报表审计报告》（希会审字（2015）0476号），以下对本次交易完成后上市公司财务状况和盈利能力作分析如下：

1、本次交易对上市公司财务状况影响的分析

（1）本次交易对上市公司资本结构的影响

①资产结构分析

单位：元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产：				
货币资金	90,106,006.30	212,957,752.44	215,258,509.12	357,790,469.10
应收票据	500,000.00	71,256,569.21	-	80,500,000.00
应收账款	833,682.52	181,521,273.63	812,233.20	108,886,932.43
预付款项	8,832,343.26	27,486,095.47	6,930,173.09	20,320,364.47
应收利息	241,849.99	407,512.49		
应收股利				507,374.44
其他应收款	357,035.47	27,658,220.59	298,853.09	43,506,158.46
存货	21,853,371.56	65,028,079.03	22,341,172.05	77,635,585.67
其他流动资产		121,617,361.91		-
	121,617,361.91			
流动资产合计	244,408,511.01	707,999,724.77	245,640,940.55	689,146,884.57
非流动资产：				
可供出售金融资产		170,000,000.00		170,000,000.00
长期股权投资		-		-
投资性房地产		9,562,533.37		9,875,013.73
固定资产	18,437,054.19	3,656,498,629.15	19,671,842.62	3,536,941,871.33
在建工程	10,641,620.00	43,198,116.15	10,641,620.00	200,769,716.56
生物性资产	78,527.50	33,867,406.84		34,666,512.54
无形资产		529,438,801.38		538,071,381.50
长期待摊费用	568,309.98	636,155.58		75,827.40
递延所得税资产		884,992.31		543,532.70

非流动资产合计	29,725,511.67	4,473,086,634.78	30,313,462.62	4,490,943,855.76
资产总计	274,134,022.68	5,181,086,359.55	275,954,403.17	5,180,090,740.33

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

如本次交易得以实施，截至2015年6月30日，上市公司的流动资产、非流动资产均会有较大增长。其中，流动资产的增长主要是因为宁东铁路的货币资金、应收票据、应收款项、预付款项、其他应收款和存货等流动资产将纳入上市公司的合并报表范围，而非流动资产的增加主要是因为宁东铁路属于重资产行业，铁路、机车等固定资产以及土地使用权等无形资产规模较大所致。

② 负债结构分析

单位：元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动负债：				
应付票据		21,264,058.00		63,827,600.00
应付账款	1,123,301.31	66,284,485.26	23,073,532.00	80,087,985.33
预收款项	1,123,301.31	7,763,936.15	1,138,778.40	16,238,937.86
应付职工薪酬	1,019,926.56	12,662,111.29	1,759,232.65	5,109,215.36
应交税费	13,073,406.43	32,746,153.23	13,008,282.87	25,991,918.89
应付利息				750,000.00
应付股利		463,127,264.61		463,127,264.61
其他应付款	94,342,409.40	68,659,155.20	94,504,570.64	69,135,810.97
其他流动负债	369,849.38		273,876.73	79,209.73
流动负债小计	132,975,821.77	724,347,942.75	133,758,273.29	724,347,942.75
非流动负债：				
长期借款		402,990,000.00		402,990,000.00
预计负债		1,132,935.09	1,132,935.09	1,132,935.09
递延所得税负债		45,560,358.62		45,560,358.62
非流动负债小计		449,683,293.71	1,132,935.09	449,683,293.71
负债合计	132,975,821.77	1,174,031,236.46	134,891,208.38	1,174,031,236.46

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

如本次交易得以实施，截至2015年6月30日，上市公司的流动负债、非流动负债均会有较大增长。其中，流动负债的增长主要是因为宁东铁路的货币资金、应收票据、应收款项、预付款项、其他应收款和存货等流动资产将纳入上市公司的合并报表范围，而非流动资产的增加主要是因为宁东铁路属于重资产行业，铁路、机车等固定资产以及土地使用权等无形资产规模较大所致。

宁东铁路的应付股利、应付票据、应付账款、预收款项、应交税费等流动负债将进入银广夏合并报表范围，其中应付股利2014年度、2015年1-6月分别为46,312.73万元、46,312.73万元，主要系宁东铁路于2013年度进行利润分配导致应付股利增加所致。非流动负债增加主要是因为宁东铁路长期借款相对主营业务已基本停滞的银广夏规模较大所致。

③净资产规模分析

单位：元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
归属于母公司股东权益	140,659,762.65	4,061,608,704.27	140,563,807.16	4,005,560,116.25
少数股东权益合计	498,438.26	498,438.26	499,387.63	499,387.62
所有者权益合计	141,158,200.91	4,062,107,142.53	141,063,194.79	4,006,059,503.87
负债和所有者权益合计	274,134,022.68	5,181,086,359.55	275,954,403.17	5,180,090,740.33

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

本次交易完成后，截至2014年末上市公司归属于母公司所有者权益由14,056.38万元增至400,556.01万元，增长2749.64%；截止2015年中上市公司归属于母公司所有者权益由14,115.82万元增至406,160.87万元，增长2877.34%，公司的资产规模将明显增加，有利于上市公司业务规模的进一步扩张。

④资本结构指标分析

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产负债率	48.51%	21.60%	48.88%	22.66%
流动资产/总资产	89.16%	13.67%	89.02%	13.30%
非流动资产/总资产	10.84%	86.33%	10.98%	86.70%

流动负债/负债合计	100.00%	62.57%	99.16%	61.70%
非流动负债/负债合计	0%	37.43%	0.84%	38.30%

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

本次交易前，银广夏2014年末的资产负债率为48.88%，即为已执行重整计划之后的资产负债率，而当前上市公司主营业务已基本处于停滞状态；本次交易完成后，上市公司2014年末备考报表的资产负债率为22.66%，整体资产负债率进一步降低且与同行业上市公司资产负债率的平均水平接近。

此外，相比较同行业上市公司情况，三家上市公司2014年度、2015年一季度的资本结构相关数据如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2014年度				
		资产负债率	非流动资产/总资产	流动资产/总资产	非流动负债/负债合计	流动负债/负债合计
600125.SH	铁龙物流	29.79	39.56	60.44	44.04	55.96
601006.SH	大秦铁路	21.01	84.53	15.47	16.10	83.90
601333.SH	广深铁路	12.28	84.70	15.30	2.37	97.63
平均值		21.03	69.60	30.40	20.84	79.16
证券代码	证券简称	2015年一季度				
		资产负债率	非流动资产/总资产	流动资产/总资产	非流动负债/负债合计	流动负债/负债合计
600125.SH	铁龙物流	31.87	37.74	62.26	39.30	60.70
601006.SH	大秦铁路	19.94	81.52	18.48	4.22	95.78
601333.SH	广深铁路	10.92	84.16	15.84	2.66	97.34
平均值		20.91	67.81	32.19	15.39	84.61

数据来源：Wind 资讯

由上述对比可知，交易完成后银广夏的资产负债结构与同行业可比上市公司相近。

铁路运输属于资本密集型行业，由于铁路运输系统对整体效率及运营安全性的要求较高，在固定资产等硬件方面投入巨大，较大规模的折旧制约了企业的盈利水平，在此基础上过高的资产负债率带来的财务费用，将进一步影响企业盈利水平的实现，因而铁路行业相关上市公司一般均保持着相对偏低的资产负债率。同时，由于行业的重资产特征，行业内公司的非流动资产相对总资产的比重一般相对较高。

综上，本次交易完成后，宁东铁路成为上市公司全资子公司，上市公司整

体资产负债率下降，且非流动资产在总资产中的比重大幅上升，符合整体行业特征。同时，本次交易从资产规模上充实了上市公司，资产负债率相对于重整计划执行完毕之后仍有下降，本次交易对上市公司的财务安全性起到了巩固的作用。

(2) 本次交易对上市公司偿债能力的影响

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率（倍）	1.84	1.01	1.84	0.95
速动比率（倍）	1.61	0.88	1.62	0.82
资产负债率	48.51%	21.60%	48.88%	22.66%

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

注：①流动比率=流动资产/流动负债；②速动比率=（流动资产-预付账款-存货）/流动负债；

由于银广夏执行重整计划裁定的债务清偿、资产处置等程序后，剩余资产主要为现金，且债务规模大幅下降，导致流动比率、速动比率相对较高，而本次交易完成后，因宁东铁路属于资本密集型企业，固定资产、无形资产等非流动资产占比总资产较高，因而上市公司的流动比率与速动比率相比于此前主营业务基本停滞的上市公司来说有所降低。

此外，相比较同行业上市公司情况，三家上市公司2014年其主营业务构成存在差别，三家公司相关偿债比例存在较大差异：

证券代码	证券简称	2014年度				
		流动比率	速动比率	经营活动产生的现金流量净额/负债合计	主营业务类型	主营业务占比
600125.SH	铁龙物流	3.6260	1.5234	0.2899	委托加工贸易业务	51.37%
					铁路货运及临港物流业务	26.68%
					铁路特种集装箱业务	18.89%
601006.SH	大秦铁路	0.8778	0.7879	0.7751	货运	79.49%
					客运	8.86%
601333.SH	广深铁路	1.2762	1.1668	0.5635	客运	47.22%
					路网清算	33.99%
					货运	11.92%

数据来源：Wind 资讯

其中，大秦铁路的货运占营业收入的比重2014年度分别为79.49%，更为接近宁东铁路基本为货运的主营业务结构。本次交易完成后银广夏的流动比率与

速动比率与大秦铁路接近，整体符合铁路运输行业特征。

(3) 本次交易对上市公司营运能力的影响

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易前	交易前	交易后
应收账款周转率（次）	5.97	2.55	10.32	11.50
非流动资产周转率（次）	0.16	0.06	0.28	0.20
存货周转率（次）	0.22	4.03	0.14	7.33

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

本次交易完成前，银广夏因面临严重的财务危机被债权人申请破产重整，在重整计划执行完毕后，仅有少量葡萄酒销售业务尚在进行；本次交易完成后，银广夏主营业务集中在铁路运输领域，因而交易前后，应收账款周转率得以提升，由于铁路行业的重资产特征，其非流动资产周转率及总资产周转率变化不明显。

此外，相比较同行业上市公司情况，三家上市公司2015年一季度、2014年的主要营运能力指标如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2015年一季度		
		应收账款周转率	非流动资产周转率	存货周转率
600125.SH	铁龙物流	15.32	0.56	0.56
601006.SH	大秦铁路	3.69	0.15	5.24
601333.SH	广深铁路	1.62	0.57	8.2
平均值		6.88	0.43	4.67
证券代码	证券简称	2014年度		
		应收账款周转率	非流动资产周转率	存货周转率
600125.SH	铁龙物流	49.32	2.44	2.51
601006.SH	大秦铁路	24.55	0.60	19.43
601333.SH	广深铁路	7.65	0.57	31.27
平均值		26.55	1.11	16.89

数据来源：Wind 资讯

与同行业可比上市公司相比，交易完成后的上市公司营运能力指标中，应收账款周转率和存货周转率相对偏低。应收账款周转率降低主要系因受制于国际整体经济形势低迷而导致的煤炭需求降低，导致宁东铁路主要客户的回款速度有所放缓；存货周转率较低主要是因为上市公司目前的葡萄酒销售能力不强，导致库存消耗较慢。

(4) 本次交易对上市公司财务安全性的影响

① 现金流情况

2013年2月，银川中院（2010）银民破字第2-13号《民事裁定书》裁定银广夏《重整计划》除个别少数债权人的100万元左右清偿资金未能提供资金账户暂时无法支付预留外，已执行完毕。截至2014年12月31日，上市公司合并报表货币资金余额为21,525.85万元，而目前在重整过程中确认但还未清偿的债权金额较小，上市公司已根据《重整计划》偿付标准准备了相应的偿债资金，可以保证随时偿付。

根据信永中和出具的宁东铁路2015年1-6月、2014年度、2013年度、2012年度审计报告，2014年度、2015年1-6月宁东铁路经营活动产生的现金流量净额（合并报表）分别为204,114,104.24元、57,376,490.40元；2014年度、2015年1-6月宁东铁路期末现金及现金等价物余额分别为123,304,514.36元、104,905,457.24元。从现金流情况看，本次重组完成后不会影响公司正常经营的资金安全，并能有助于提升上市公司短期偿债能力。

② 可利用融资渠道

宁东铁路自成立以来经营情况整体稳定、业务发展迅速，与自治区内主要金融机构如国家开发银行、中国银行、建设银行等大型金融机构均形成了较好合作关系，截至2015年6月30日，宁东铁路合并报表资产负债率为22.60%，存在一定的融资空间，本次交易完成后，上市公司除了可以通过股东增资、资本市场直接融资，或通过信用借款、质押铁路运输收费权及收益借款外，还可以通过发行资产证券化产品等诸多方式进行融资，即可利用的融资渠道相对广泛。

③ 上市公司或有负债情况

本次交易完成前，宁东铁路不存在金额较大的或有负债，而银广夏存在的预计负债等事项均已披露，上述事项将进一步通过司法程序予以解决，因而不会对本次交易及上市公司后续持续平稳运营和财务安全构成重大影响。

综上，本次交易有助于提升上市公司整体资产规模和偿债能力，在巩固并扩展上市公司主营业务的同时，恢复上市公司造血功能并提高运营效率，并能给予上市公司较破产重整以前更加稳定的财务安全保障和有效的融资渠道。

2、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

(1) 本次交易对上市公司盈利能力及持续经营的影响

本次交易前上市公司主营业务已严重亏损，已基本不保有经营性资产，仅存的部分葡萄酒种植和销售业务，因加工、灌装等程序均需要借助外包的方式进行，实质上已不具备稳定且可持续运营的经营性业务来开展。

本次交易完成后，公司将拥有净资产超过40亿，年收入近7亿，年平均盈利超过2亿的优质经营性资产，公司盈利能力将得到显著改善。具体表现在以下盈利能力驱动因素的改善：

①收入、利润规模分析

假设本次交易于2013年1月1日完成，上市公司2014年及2015年1-6月的简要经营成果及与本次交易前相关财务数据的对比情况见下表：

单位：元

项目	2015年1-6月		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	4,910,502.89	287,373,665.29	8,386,045.53	675,080,956.41
利润总额	181,265.05	73,420,599.33	1,765,693.29	174,995,907.58
归属于上市公司股东的净利润	59,910.48	61,442,904.16	1,172,802.86	157,820,913.76
每股收益（元）	0.001	0.04	0.0017	0.11

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

注：上述每股收益均采用股本的加权平均数进行计算。

根据2014年的每股收益备考数据，本次交易完成后，上市公司的收入规模和盈利水平较交易前有较大提高，盈利能力显著增强。

②盈利能力指标分析

本次交易前后，银广夏盈利能力指标变动如下：

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
销售毛利率	5.11%	44.79%	4.79%	46.49%
销售净利率	1.21%	21.38%	13.99%	23.36%
净资产收益率	0.04%	1.53%	0.83%	3.94%

注：上表中交易前数据摘自希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度、2015年1-6月财务报表审计报告》；交易后数据摘自信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077）。

本次交易前，上市公司主营业务主要为葡萄酒销售，整体销售毛利率和净资产收益率不高；本次交易完成后，上市公司主营业务增加铁路运输业务，且

由于葡萄酒业务体量相对铁路运输业务极小，因而重组完成后上市公司整体销售毛利率大幅提升，同时销售净利率和净资产收益率均随之提升，本次交易有利于保障上市公司的盈利能力。

此外，相比较同行业上市公司情况，三家上市公司2014年及2015年一季度主要盈利能力指标如下：

证券代码	证券简称	2014年度		
		销售毛利率	销售净利率	净资产收益率
600125.SH	铁龙物流	9.62%	5.77%	7.57%
601006.SH	大秦铁路	37.49%	26.29%	17.63%
601333.SH	广深铁路	16.29%	4.47%	2.48%
平均值		21.13%	12.18%	9.23%
证券代码	证券简称	2015年一季度		
		销售毛利率	销售净利率	净资产收益率
600125.SH	铁龙物流	10.10%	5.01%	1.59%
601006.SH	大秦铁路	34.80%	26.78%	4.34%
601333.SH	广深铁路	11.60%	7.13%	0.98%
平均值		18.83%	12.97%	2.30%

数据来源：Wind 资讯

相比同行业可比上市公司，宁东铁路整体运营成本相对较低，因而销售毛利率、销售净利率均高于行业平均值，而2014年的净资产收益率明显下降，主要是2013年以来受制于国际国内经济形势低迷、区域内货物运输需求下降及运价调整等综合因素作用导致宁东铁路2014年度整体净利润下滑明显，进而造成净资产收益率偏低且存在较大波动。预计随着宁东能源化工基地相关产业建设的推进，来自区域内的货物运输需求将随之提升，盈利水平的增加有助于提升净资产收益率。

③产业链及营销渠道的重新整合

本次交易前，上市公司执行重整计划之后，主营业务除少量葡萄酒销售业务以外已基本停滞，2014年度上市公司实现销售收入838.60万元；实现净利润105.86万元。上市公司主营业务整体疲软的原因主要为：一是受酒类消费市场持续低迷以及公司品牌近年来投入力度不够等因素的影响；二是缺乏专业的销售团队和成熟的销售网络，三是根据谨慎性原则对葡萄酒原酒存货计提减值准备213万元。上市公司当前从事的葡萄酒销售业务发展缓慢，新注册的“詹姆斯酿”和“银广夏”商标处于始创阶段，市场知名度低，推广仍须时日，且缺乏有效的品牌和销售渠道，加之葡萄酒行业充分市场化带来的市场竞争导致葡萄酒主

业发展乏力。

本次交易完成后，公司的持续经营能力将得到彻底改善，可持续盈利能力和有效的管理体系，有助于上市公司在此基础上充分挖掘当前葡萄酒业务的潜在市场，同时，宁东铁路相对雄厚的资金实力和品牌优势，也将在销售渠道搭建、品牌推广等方面给予大力支持，有助于重树银广夏葡萄酒的品牌形象，做强葡萄酒产业。公司当前正在制订葡萄酒产业发展五年规划，拟借助宁夏贺兰山东麓百万亩葡萄长廊建设的契机，计划自2015年起对现有葡萄种植基地进行分步改造，调整品种结构，为酿造高品质葡萄酒奠定基础；提高一般园区葡萄产量，建设葡萄酒加工厂和酒庄，生产适应市场需求的各档次葡萄酒；加快销售网络和渠道建设，逐步加大广告投入，加强宣传力度，为今后葡萄酒的销售打下良好的基础。

此外，本次上市完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，原有铁路运输业务将借助上市公司的融资平台，合理降低财务费用，同时结合宁东能源化工基地整体产业规划和重大产业布局引发的货物运输需求增量，逐步发展仓储、物流等业务，进而有效降低运营成本，实现上市公司的资产整合。

综上，本次交易完成后，上市公司的盈利能力将得到进一步增加，公司资产质量得到进一步提升，公司持续盈利能力将得到进一步增加，有利于维持公司经营稳定性，从而保护公司股东利益。

（2）上市公司未来主营业务构成及业务发展目标

①本次交易对上市公司业务构成的影响

银广夏原从事酒的研发、生产与销售等业务，属酒精及饮料酒制造业，上市公司在广夏（银川）贺兰山葡萄酿酒公司62%的股权被司法拍卖后，公司业务基本处于停顿状态。宁东铁路目前主要从事铁路运输服务业务，正在拓展仓储物流业务，本次交易完成后，银广夏主营业务将增加铁路运输服务业务及仓储物流服务等业务。

根据信永中和出具的《宁夏宁东铁路股份有限公司2015年1-6月、2014年度、2013年度、2012年度审计报告》宁东铁路的主营业务收入由铁路运输、酒店服务、销售葡萄酒三项构成，其中铁路运输业务占比超过95%：

单位：元

行业	2015年1-6月	2014年度
----	-----------	--------

名称	收入金额	占主营业务收入 的比重	毛利率	收入金额	占主营业务 收入的 比重	毛利率
铁路 运输	268,532,262.98	95.74%	45.39%	619,465,151.48	96.33%	56.47%
酒店 服务	7,729,021.70	2.87%	21.66%	18,547,682.50	2.37%	36.10%
销售 葡萄 酒	4,490,331.53	1.39%	48.78%	9,004,049.65	1.30%	65.94%
合计	280,751,616.21	100.00%		835,293,338.81	100.00%	56.11%

其中，酒店服务业务系由宁东铁路全资子公司宁夏世纪大饭店有限公司负责运营，该公司系一家集住宿、餐饮、娱乐、商务为一体的三星级酒店，现拥有各类规格客房142间，截至2014年12月31日，宁夏世纪大饭店有限公司未经审计的总资产为7,223.06万元，净资产为88.86万元；2014年度实现营业收入1,953.90万元，净利润-148.81万元。

目前，销售葡萄酒业务系由银广夏进行，2014年银广夏实现销售收入838.60万元、净利润105.86万元，实现归属于上市公司股东的净利润117.28万元。

此外，宁夏大古物流有限公司系宁东铁路为拓展专业物流业务板块于2014年5月成立的全资子公司，目前尚在编制规章制度及相关具体物流规划的可行性研究等，目前尚未开展具体的经济业务。

②本次交易完成后上市公司的业务发展目标

本次交易前，银广夏主营业务为葡萄酒生产和销售。由于葡萄酒行业的市场化十分充分，国际国内葡萄酒生产企业在市场上竞争激烈。虽然银广夏是较早地在宁夏贺兰山东麓发展酿酒葡萄规模化种植与加工企业之一，但由于一些历史原因，葡萄酒业务曾一度停滞、错失发展良机。近年来，宁夏贺兰山东麓酿酒葡萄种植的天然优势和独特条件吸引了国内外葡萄酒巨头，本地葡萄酒企业竞争进一步加剧。银广夏原有商标易手，新注册商标市场知名度低，加之销售渠道单一，专业销售人员匮乏，银广夏当前产品销售进展缓慢。

本次交易完成后，上市公司拟以铁路运输为基础，向物流、葡萄酒等产业延伸，逐步形成以铁路运营、葡萄酒生产经营为主，酒店服务业为辅，大力培育物流配送业务的多元化发展格局，上市公司的战略发展目标整体情况如下：

铁路运营：实施“一纵一横”的主干铁路网和“一路连多口”外运通道布局，

扩能增运，强基固本，把宁东铁路公司建设成为西北领先、国内一流的现代运输企业。

物流产业：依托公司铁路运输优势，围绕现代物流高起点定位，向大物流产业延伸，培育新的经济增长点。③葡萄酒生产经营：依托贺兰山东麓葡萄酒酒庄产业区的地理环境优势，建成向外型优势特色葡萄酒酒庄产业区，把产业区建成国内一流葡萄种植、葡萄酒生产及葡萄酒庄文化旅游区。

酒店服务：牢固树立面向社会的服务意识，提高酒店接待服务能力，创新思维，努力拓展经营成果，实现做优做强的目标。

③本次交易对上市公司持续盈利能力的影响

最近三年一期，宁东铁路铁路运输业务货物发送量及货物周转量统计如下：

年份	货物发送量		货物周转量	
	本年完成（万吨）	同比增长（%）	本年完成（亿吨公里）	同比增长（%）
2012年	3,600.60	16.53	23.48	6.49
2013年	3,834.98	6.5	24.17	2.93
2014年	3,491.18	-8.96	20.17	-16.55
2015年1-6月	3,491.18	-8.96	20.17	-16.55

根据中和资产出具的《广夏（银川）实业股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的宁夏宁东铁路股份有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（中和评报字（2014）第 YCV1081号），收益法下预测的盈利数据如下：

单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
营业收入	65,455.78	68,371.78	107,193.02	144,484.02	144,484.02	144,484.02	144,484.02
营业利润	19,483.15	18,204.58	43,288.74	68,348.18	67,071.38	66,276.73	65,543.16
利润总额	19,483.15	18,204.58	43,288.74	68,348.18	67,071.38	66,276.73	65,543.16
净利润	16,560.68	15,473.89	36,795.43	58,095.95	57,010.68	56,335.22	49,157.37

预计随着宁东能源化工基地内各项目的建成投产以及新线建设的陆续完工，宁东铁路运营线路运输量将逐步提升，其盈利能力将呈持续向好的趋势。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（3）上市公司未来经营中的优势和面临的不确定性

①上市公司未来经营中的优势

A、享受国家政策支持

本次交易完成后，公司主营业务将拓展至铁路开发与经营管理等业务，未来通过战略布局将逐步增加至仓储及物流服务领域，加上当前银广夏本身将持续经营的葡萄酒行业，未来上市公司在以上行业的布局均属于国家政策鼓励类产业，将在运营线路规划、客户资源、税收及项目扶持等层面获得国家政策支持的大力支持。同时，本次交易完成后，作为自治区政府控制的资产规模雄厚、盈利能力突出的上市公司，将有望更好地利用国家西部大开发相关政策拓展公司业务。

B、资源及区域性不可替代优势

宁东铁路运营的各铁路沿线所处宁东能源化工基地，是国务院《关于进一步促进宁夏经济社会发展的若干意见》中规划建设的一亿吨大型煤炭基地，已探明地质煤炭储量约273亿吨。根据有关规划，该基地将建设形成以煤炭、电力、煤化工产业为主导的国家级能源化工基地和循环经济示范区。伴随基地内各产业项目的逐步建成投产，预计基地内货物运输的整体需求量将持续提升。

宁东铁路作为宁东能源化工基地内唯一一家的地方铁路公司，拥有大量稳定的大型煤炭客户需求，及深入覆盖宁东能源化工基地内各煤矿、电厂以及化工园区的各铁路沿线，现已在宁东能源化工基地内铁路运输业务领域发挥着不可替代的作用，并在本次交易完成后上市公司提供持续、稳定、良好的盈利来源。

C、业绩增长优势

随着物流运量和运营里程的增加，宁东铁路未来经营业绩有望进一步提升；同时当前煤炭运输执行的运价仅为0.23元/吨公里，在我国已运营的地方铁路线路中处于较低水平，具有一定的上涨空间，运价的提高有望进一步提升交易完成后上市公司的盈利能力。另外，上市公司将获得宁东铁路全部葡萄酒资产，上市公司将具备葡萄种植到生产与销售的全产业链经营条件，推动银广夏全面重新恢复原有的葡萄酒生产与销售业务。葡萄酒将成为铁路运输、物流之后的新的利润增长点，从而进一步促进重组后上市公司业绩增长。

本次交易完成后，交易对方承诺重组后上市公司连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元。

②上市公司未来经营中面临的不确定因素

由于上市公司主营业务新增铁路开发与经营管理业务，在形成经营优势的同时也需要面对如下不确定因素：

A、宏观经济及行业周期的波动

经济发展具有周期性，经济周期的变化将影响能源开采、基础工业及设施建设等行业的诸多需求，从而影响煤炭运输行业的整体需求。宁东铁路运输货品包括煤炭、油、电解铝相关产品、煤化工产品、焦炭等，主要运输货品为煤炭，而客户方面则主要是作为宁东铁路当前股东的神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业等公司，其所在行业受到的宏观经济发展周期变动及行业自身周期变动的影响，均会在货物运输需求方面具体体现；此外，作为替代能源的石油价格大幅波动，也可能从经济效益分析层面对煤炭及其衍生化工产品的整体需求及生产决策构成重大影响，而上述情形均会对宁东铁路生产经营及业绩的平稳构成影响。

B、受煤炭行业供需制约而引发的利润波动风险

煤炭是宁东铁路铁路运输的主要货物，而煤炭市场的需求受国民经济整体波动影响较大。基于国际经济复苏速度、国内产业结构升级面临的诸多不确定因素的影响，当前整体经济能否继续保持较高增速、避免下行风险仍存在一定的不确定性，未来如国民经济无法保持较快增长，则宁东铁路的运输需求也可能会因整体煤炭需求量的下降而相应受到影响。

3、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

(1) 本次交易完成后上市公司整体发展前景

宁东铁路每年的营业收入、净利润和经营活动产生的净现金流量均过亿元，属于盈利能力稳定、现金流量较好、财务风险较低的优质标的资产。

宁东铁路最近三年一期主要财务数据（合并数）如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	28,737.37	67,508.10	90,506.09	83,010.56
利润总额	7,342.06	17,499.59	34,716.09	51,711.55
净利润	6,144.20	15,770.67	31,470.14	48,270.15
归属于母公司所有者的净利润	6,139.16	15,680.31	31,184.85	34,318.23
扣除非经常性损益后归属于母公	6,076.62	15,780.57	31,236.22	31,113.47

司所有者的净利润				
经营活动产生的现金流量净额	21,252.93	20,522.43	28,191.11	44,770.20
净资产收益率	1.53%	4.09%	8.49%	8.89%

数据来源：信永中和出具的《宁夏宁东铁路股份有限公司2014年度、2013年度、2012年度、2011年度审计报告》（XYZH/2014YCA1048-1）

本次交易完成后，上市公司将合法拥有宁东铁路全部资产，成为一家主要从事铁路开发与经营管理、仓储和物流服务，兼营葡萄种植、葡萄酒生产与销售业务，具有一定规模和行业竞争优势的上市公司。公司的盈利能力将大幅提高，资产质量和财务状况将得到彻底改善，公司将获得较强的持续经营能力。

本次交易完成后上市公司将依托运营区域宁东能源化工基地内丰富煤炭资源及诸多大型用煤客户，在做好原有煤炭运输及仓储业务的基础上，加大物流配送、选煤洗煤等附加值较高的业务比例；同时，银广夏还将继续发展中高端葡萄酒业务，加强品牌及渠道建设，通过内延式增长和外延式扩张并举的方式逐步拓展业务空间；此外，亦不排除在未来择机注入符合公司发展战略的其他优质资产的可能性，以进一步扩大公司资产、业务规模，增强盈利能力。

综上，本次交易有利于公司未来长远发展，符合上市公司全体股东特别是中小股东的利益，上市公司的经营状况将得到显著改善，可持续发展能力将显著增强。

（2）本次交易完成后上市公司主要业务发展规划

本次交易完成后，公司拟通过以下规划实现在铁路运输业务、物流业务、葡萄酒业务三大方面的发展，以提高公司市场竞争能力。同时，通过介入清洁能源领域，进一步拓展上市公司盈利增长点：

①战略定位及总体目标

A、战略定位

以铁路运输为基础，向物流、葡萄酒等产业延伸，逐步形成铁路运营、物流配送、葡萄酒生产经营的产业格局。

铁路运营：实施“一纵一横”的主干铁路网和“一路连多口”外运通道布局，扩能增运，强基固本，把宁东铁路公司建设成为西北领先、国内一流的现代运输企业。

物流产业：依托公司铁路运输优势，围绕现代物流高起点定位，向大物流产业延伸，培育新的经济增长点。

葡萄酒生产经营：依托贺兰山东麓葡萄酒酒庄产业区的地理环境优势，建成特色葡萄酒酒庄产业区，把产业区建成国内一流葡萄种植、葡萄酒生产及葡萄酒庄文化旅游区。

B、总体目标

到2017年，运量突破5930万吨，主营业务收入超过10亿元；物流产业成为增长性业务；葡萄酒产业成为具有较强竞争力的特色优势产业；世纪大饭店盈利能力进一步增强。铁路运营、物流配送、葡萄酒生产经营、酒店服务四大产业格局基本形成。

②未来三年具体规划

A、路网建设规划

按照“紧跟项目、服务用户、适度超前、设计先行”的原则，实施“一纵一横”的主干铁路网布局和“一路连多口”的外运通道规划。具体建设项目如下：投资概算6.6亿元，修建宁东铁路与银西(银川—西安)铁路或太中银正线接轨线工程，2014年已委托开展可研等各项前期工作及接轨许可报批工作，2017年正式开工建设。

B、物流产业规划

概括来说，发展公司物流板块就是以发展现代物流业为契机，以用户需求为向导，构建宁东铁路物流及电子交易信息平台、开展煤炭物流业务、化工物流业务以及集装箱物流业务，实施煤炭物流集散中心、化工物流基地、集装箱集散联运物流中心工程，形成完善的区域性物流体系，实现从传统铁路运输业向协同公铁联运、集装箱运输、仓储配送、增值加工和信息服务为一体的现代物流服务业多元化发展的战略转型。

重点物流业务规划为煤炭物流业务、化工物流业务、集装箱多式联运物流业务、保税物流业务四大部分。根据公司具体情况及周边物流发展状况分析，优先启动集装箱物流和煤炭物流两项相对较为成熟的业务，从公司现有条件、市场需求及周边合作伙伴都具备优先启动条件；化工物流需求量大，产业条件好，宁东铁路线深入企业并已经开展煤炭运输业务，但需运输专用装备，作为次优先启动业务。具体如下：

a、集装箱物流业务的开展

一是利用鸭子荡车站与港通物流公司合作开展集装箱物流业务，二是利用鸳鸯湖站与煤化工基地物流园合作开展中南部区域的集装箱业务。

集装箱业务主要针对宁东煤化工基地大量的适箱货物，尤其是对化工箱的需求日渐增多，开办普通箱和化工特种箱业务，采用陆港结合、开设专线的方式解决集装箱物流过程中的外部直通与时间问题。陆港结合、开设专线的方式能够有效降低集装箱运输过程中用户的运输成本，提高集装箱物流的运输效率，能够最大限度的降低集装箱物流的作业时间，为用户提供快速、高质量的物流服务。

b、煤炭物流业务的开展

一是通过新建物流公司取得煤炭物流经营资质，利用铁路运输资源，进行宁夏本地及内蒙、甘肃、新疆、山西等周边地区的煤炭运输、存储、销售业务。

二是根据业务发展需要，适时建设一个区域性煤炭洗选配加工配送中心，进行煤炭的储存、煤炭的增值加工（洗选配）、提供标准化产品和个性化煤炭配送解决方案等高附加值的供应链管理，实现从坑口到炉口之间价值逐级增加，开拓潜在市场，使新企业具备市场竞争力。

三是通过建立煤炭物流信息及电子商务交易平台，实现煤炭供应链上所有相关企业的订单、库存、配送、运输、销售、资金结算等业务的网络化管理和电子交易。

C、葡萄酒产业规划

a、酿酒葡萄基地规划

从2015年开始，利用3年时间，完成全部葡萄基地改造工作。按照2015年完成30%、2016年完成40%和2017年完成30%的低产业园改造计划，分步实施，逐步完成，稳步推进。

加强葡萄园水肥管理，按照葡萄生长需求进行施肥灌水，提高土壤肥力，增加树体营养，将所有基地逐步培育成优质葡萄园，通过3年基地改造，使葡萄基地产量逐年增加，满足精品原料质量高和普通原料产量大的目标。

b、葡萄酒酿造规划

2015年：根据原料特点，从2015年开始，除对外销售以外，将公司基地所有葡萄原料，按照品质特性，制定对应酿造工艺，生产不同等级的葡萄酒。经陈酿后，根据市场需求，按照精品档酒10%、中档酒30%和普通酒60%的比例进行生产。2017年，预计生产酿酒葡萄原料3600吨左右，计划酿造精品酒230吨、中档酒690吨和普通酒1380吨，供销售公司销售。同时，为了减轻库存和成品酒的销售压力，有计划地拓宽各种渠道，采取订单式加工，为一些酒厂和酒庄进行原酒加工或成品酒的灌装，加快基地原料消化。

c、葡萄酒市场销售规划

2015年：计划在银川、大武口、青铜峡、吴忠、中卫选择50余个葡萄酒经销商，开展葡萄酒市场销售合作，统一店面门头店面，使广夏葡萄酒在宁夏主要城市落地生根，并筹建北、上、广、深销售网点，争取实现销售收入1000万元以上；2016年-2017年：在巩固宁夏销售网点的基础上，完善北、上、广、深销售网点和渠道的建设，逐步开拓北、上、广、深周边发达地区的销售网点，使公司葡萄酒销售收入能逐年稳步增长。

③择机介入光伏发电产业

为响应国务院《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》中提出的“推动能源生产和消费方式变革。大力发展风电、光伏发电、生物质能，积极发展水电，安全发展核电，开发利用页岩气、煤层气。控制能源消费总量，加强工业、交通、建筑等重点领域节能。积极发展循环经济，大力推进工业废物和生活垃圾资源化利用。把节能环保产业打造成新兴的支柱产业。”等号召，同时增强上市公司的盈利能力。

宁东铁路拟近期与内蒙古神舟光伏电力有限公司签署有关《光伏电站项目合作框架协议》，宁东铁路拟以现金方式收购内蒙古神舟光伏电力有限公司持有的巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司100%的股权。该公司注册资本5200万元，主营业务范围是从事新型可再生能源开发与应用，光伏设备与元器件销售等，其负责建设的巴彦淖尔市农垦管理局30MWp光伏发电农业综合开发利用项目已于2013年完成且开始并网发电。

宁东铁路将以本次收购巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司为切入点进入可再生能源产业领域，通过多元化发展战略进一步增强盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的财务状况将得

到根本性改善，盈利能力得以恢复，每股收益大幅度提升；本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题。本次交易完成后上市公司将获得铁路运输相关优质资产，成为宁东能源化工基地内拥有较完善路网的铁路运输与物流服务企业，拥有持续发展的能力。

（二）本次交易对上市公司治理机制的影响

1、本次交易后银广夏拟采取完善公司治理结构的措施

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《公司章程》及其他有关法规、文件规定，结合上市公司经营、发展工作实际，制定了《董事会议事规则》、《股东大会议事规则》等一系列规范性文件，建立了包括股东大会、董事会及其专业委员会、经营管理班子等合理的公司治理结构，并按照相关规定执行规范化运作。

本次重组完成后，宁国运公司将成为银广夏控股股东及实际控制人，上市公司将严格按照《上市公司治理准则》等法律法规的要求，进一步完善相关内部决策和管理制度，建立健全有效的法人治理结构，规范上市公司运作。银广夏拟将采取的措施主要包括以下几个方面：

（1）控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司的控股股东将变更为宁国运公司，实际控制人未变更。公司将积极督促控股股东严格依法行使股东的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，除依法行使股东权利外，不直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东。

（2）股东与股东大会

本次交易完成后，公司将严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。公司将在保证股东大会合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，保证股东大会时间、地点的选择有利于让尽可能多的股东参加

会议。

(3) 董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》规定的程序选举董事，积极对董事进行必要的培训，保证董事严格遵守《董事会议事规则》，严格保证独立董事客观公正发表意见，充分发挥促进董事会良性发展，维护中小股东合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。确保公司董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权利等方面合法合规。

(4) 监事与监事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，从切实维护上市公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制。上市公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

(5) 信息披露

本次交易完成后，上市公司将继续依照证监会、交易所相关信息披露的法规，严格按照《公司章程》、《信息披露管理制度》等规定进行信息披露工作，主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获取信息。

2、本次交易完成后的控股股东及实际控制人对上市公司的承诺

本次交易完成后，宁国运公司将成为银广夏控股股东及实际控制人。根据宁国运公司出具的《关于保持上市公司独立性的承诺》，宁国运公司将在资产、人员、财务、机构、业务方面与银广夏保持独立，内容如下：

(1) 保证上市公司人员独立

①保证上市公司的总裁、副总裁、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在承诺人及其全资附属企业、控股公司担任除董事、监事以外的职务。

②保证上市公司的劳动、人事及工资管理与承诺人之间完全独立。

③承诺人向上市公司推荐董事、监事、总裁等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

(2) 保证上市公司资产独立

- ①保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。
- ②保证上市公司不存在资金、资产被承诺人占用的情形。
- ③保证上市公司的住所独立于承诺人。

(3) 保证上市公司的财务独立

- ①保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。
- ②保证上市公司独立在银行开户，不与承诺人共用银行账户。
- ③保证上市公司的财务人员不在承诺人及其全资附属企业、控股公司兼职。
- ④保证上市公司依法独立纳税。
- ⑤保证上市公司能够独立作出财务决策，承诺人不干预上市公司的资金使用。

(4) 保证上市公司机构独立

- ①保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。
- ②保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总裁等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

(5) 保证上市公司业务独立

- ①保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。
- ②保证承诺人除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。
- ③保证承诺人及其全资、控股公司避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务。
- ④保证尽量减少承诺人及其全资、控股公司与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。

3、关于不减持上市公司股份的承诺

宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业已分别向公

司出具《关于不减持上市公司股份的承诺》，承诺通过本次交易取得的银广夏股份，自本次发行股份购买资产所发行股票上市之日起三十六个月内不予转让，三十六个月之后按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

本次交易完成后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，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，则交易对方持有公司股票的锁定期将自动延长至少6个月。

4、本次交易涉及人员转移安置等情况

本次交易不涉及人员转移安置。

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路依法及时发放员工工资、缴纳社保，不存在职工工资拖欠及社保缴纳违法情况。

根据自治区人力资源和社会保障厅劳动保障监察局出具的证明，近年来宁东铁路无拖欠工资情况；根据自治区社会保险事业管理局出具的证明，宁东铁路自成立以来，严格遵守国家有关社会保险法律、法规和规章的各项要求，及时足额缴存了养老保险金，不存在欠缴或漏缴的情况；根据银川市医疗保险事务管理中心出具的证明，宁东铁路在银川市医疗保险事务管理中心参加医疗工伤、生育保险，自参保以来及时足额缴纳医疗工伤、生育保险保险费；根据银川市社会保险事业管理局出具的证明，宁东铁路严格遵守国家有关社会保险法律、法规和规章的各项要求，及时足额缴交了失业保险，不存在欠缴或漏缴的情况。

综上，宁东铁路近年来遵守劳动和社会保障方面的法律、法规和规范性文件，依法向员工发放工资，足额为员工缴纳社会保险，不存在因违反劳动保障方面的法律、法规和规范性文件而受到行政处罚的情况。本次交易完成后，上市公司不存在承担拟注入资产相关员工工资、社保有关的隐形负债的风险。

5、关于拟进入上市公司的董事、监事、高级管理人员等关于证券市场规范化运作知识辅导、培训的情况

本次交易相关中介机构已经根据相关规定，对宁东铁路的董事、监事、高级管理人员进行证券市场规范化运作知识的辅导和培训。通过前期辅导，辅导对象理解并基本掌握了股票发行上市有关法律法规、证券市场规范运作、信息披露和履行承诺等方面的要求。

在交易对方未来拟推荐成为上市公司的董事、监事、高级管理人员的人选

明确后，独立财务顾问将对相关人员进行进一步辅导，确保其具备上市公司经营和规范运作所必须的只是和经验。

6、关于拟注入资产守法情况、资金占用和对外担保情况以及内部控制制度情况的说明

(1) 最近三年拟注入资产是否存在重大违法违规行为情况

宁东铁路及其董事、监事、高级管理人员均遵守国家法律法规和公司章程的规定开展经营活动。宁东铁路最近三年不存在重大违法违规行为。

(2) 拟注入资产资金占用和对外担保情况

截至本独立财务顾问报告出具日，宁东铁路不存在为其股东提供担保的情形，不存在股东非经营性资金占用的情形。

(3) 对拟注入资产内部控制制度的评估意见

宁东铁路管理层对公司的内部控制制度进行了自我评估，认为：公司已经根据基本规范、评价指引及其他相关法律法规的要求，建立健全公司内部控制管理体系，复核公司实际情况。公司对纳入评价范围的业务与事项均已建立了内部控制，并得以有效执行，不存在重要及重大缺陷。

注册会计师对宁东铁路内部控制制度的鉴证意见：针对宁东铁路的内部控制情况，信永中和出具了《内部控制鉴证报告》（XYZH/2014YCA1048-2），认为“宁东铁路公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2014年12月31日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司持续发展能力增强、公司治理机制健全发展，符合《上市公司治理准则》的要求。

五、本次交易后上市公司的同业竞争与关联交易分析

(一) 同业竞争

1、本次交易前的同业竞争情况

本次交易完成前，上市公司主要经营葡萄酒生产与销售业务，宁东铁路为协助化解上市公司财务危机，在参与上市公司破产重整过程中取得了葡萄酒相关资产，经营业务中包含有葡萄种植与销售业务，存在潜在同业竞争的情况。

2、本次交易完成后的同业竞争情况

(1) 同业竞争情况分析

本次交易前，公司的第一大股东为宁东铁路，宁国运公司持有宁东铁路48.58%的股权，宁国运公司不直接持有银广夏的股份；本次交易后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，上市公司的主营业务增加铁路运输服务业务，宁国运公司将成为公司控股股东及实际控制人，宁国运及其控制的其他企业不存在与上市公司经营相同的业务，与上市公司不存在同业竞争的情形。

①宁国运公司控股子公司

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	宁夏中煤实业有限公司	10,000	100%	碳素贸易、钢材贸易、房屋租赁
2	宁夏国际招标有限公司	1,000	100%	招标代理
3	宁夏电力投资集团有限公司	100,000	100%	发电、供热
4	宁夏水务投资集团有限公司	57,606.87	100%	工业城乡给排水、水利水电工程建设和运营管理
5	宁夏煤炭勘察工程公司	5,000	100%	煤炭资源勘查
6	宁夏共赢投资有限责任公司	16,830.72	99.89%	建筑材料、建筑施工、房地产开发等
7	宁夏宁东铁路股份有限公司	353336.81	48.58%	铁路建设及经营管理、仓储物流、机车维修、酒店管理

②宁国运公司参股公司

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司	宁夏银川市	23.95%	发电、煤化工、煤炭行业投资、投资与管理、铁路运输、电解铝、阴极碳素、建材、金属材料、机电等系列产品、进出口贸易（不含经营许可项目）、机械维修、仓储、房屋租赁、机电设备租赁、信息咨询（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展活动）
2	中色（宁夏）东方集团有限公司	宁夏石嘴山市	40%	有色及稀有金属冶炼加工、电子元器件制造、化工产品（不含专营）、特种新材料、镁合金、电池能源材料、微合金炉料、多晶硅生产销售、新材料技术开发、建筑安装、轻钢结构制作和安装、机械加工及非标制作、商贸进出口业务
3	宁夏国大药房连锁有限公司	宁夏	30%	
4	国药控股宁夏有限公司	宁夏	33.3%	中成药、中药饮片、化学原料药及其制剂、抗生素原料药及其制剂、

				生化药品、生物制品（含疫苗）、诊断药品、麻醉药品、精神药品、医疗用毒性药品、麻黄素和药用罂粟壳、蛋白同化制剂和肽类激素。 三类：一次性注射器、输液器、卫生材料及辅助、注射穿刺器械、医用高分子材料及制品、医用缝合材料及粘合剂、医用卫生材料及辅助、植入材料和人工器官、医用光学器具、仪器及窥镜设备。二类：普通诊察器械、消毒及灭菌设备及器具、病房护理设备及器具、基础外科手术器械、矫形外壳手术器械、中医器械、物理治疗及康复设备医用光学器具、仪器及内窥镜设备、一次性使用眼科手术刀，批发预包装食品，道路普通货物运输。 （凭资质证在许可规定的期限内经营）（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）
5	神华宁夏煤业集团有限公司	宁夏	49%	

资料来源：宁国运公司提供

此外，本次交易前，宁东铁路其他股东中信达资产、华电国际、宁夏能源铝业均无从事与上市公司相似业务；神华宁煤虽保留皮带运输相关设备，但其运输范围仅限于煤矿开采点至货物堆场或装卸站，属于煤炭生产性设施，同时，神华宁煤持有宁东铁路的股权比例仅为8.54%，因而神华宁煤与本次交易前的宁东铁路不构成实质性的竞争关系。因此，本次交易完成后，上市公司与信达资产、华电国际、宁夏能源铝业、神华宁煤之间亦不存在同业竞争情形。

（2）关于避免同业竞争的相关承诺

①宁国运公司出具的承诺函

为避免宁国运公司及其控制的其他企业与宁东铁路出现同业竞争情况，宁国运公司（当时名称为宁夏国投）于2014年8月20日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“①本次重大资产重组完成后，本公司将不从事与上市公司相竞争的业务。本公司将对其他控股、实际控制的企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。本公司及下属控股、实际控制的其他企业将来不会以任何形式直接或间接地从事与上市公司相竞争的业务；

②在上市公司审议是否与本公司存在同业竞争的董事会或股东大会上，本

公司将按规定进行回避不参与表决；

③如上市公司认定本公司及下属控股、实际控制的其他企业正在或将要从事的业务与上市公司存在同业竞争，则本公司将在上市公司提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如上市公司进一步提出受让请求，则本公司应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给上市公司；

④本公司保证严格遵守中国证监会、深圳证券交易所有关规章及《公司章程》等公司管理制度的规定，与上市公司其他股东平等行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东的地位谋取不当利益，不损害公司和其他股东的合法权益。”

②自治区国资委出具的承诺

为避免自治区国资委及控股或实际控制的其他企业与宁东铁路出现同业竞争情况，自治区国资委于2014年8月21日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“本次重大资产重组完成后，自治区国资委及控股或实际控制的其他企业将不会以任何形式从事直接或间接与上市公司相竞争的主营业务，并对本委控股或实际控制的其他企业进行监督，并行行使必要的权力，促使其遵守本承诺。”

经核查，本独立财务顾问认为：经核查，本次交易完成前，上市公司主要经营葡萄酒生产与销售业务，宁东铁路为协助化解上市公司财务危机，在参与上市公司破产重整过程中取得了葡萄酒相关资产，经营业务中包含有葡萄种植、加工与销售业务，存在潜在同业竞争的情况。本次交易完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，上市公司与宁东铁路存在的潜在同业竞争将随之消除，同时上市公司不会与宁东铁路现有各股东方存在同业竞争的情形。此外，宁国运公司及自治区国资委已分别出具避免同业竞争的承诺函，因此本次交易不会形成上市公司与宁东铁路及其股东方存在同业竞争的情形。

（二）关联方、关联关系及关联交易

1、本次交易前上市公司的关联方及其关联交易情况

本次交易前，上市公司主营业务除少量葡萄酒销售业务外，已基本停滞。根据希格玛出具的《关于广夏（银川）实业股份有限公司2014年度财务报表审计报告》（希会审字(2015)0476号）、《关于广夏（银川）实业股份有限公司2013

年度财务报表审计报告》(希会审字(2014)1237号),本次交易前,上市公司关联方及其发生的关联交易情况具体如下:

(1) 本次交易前上市公司的关联方情况

①上市公司的第一大股东情况

单位:万元

股东名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	对本企业的持股比例(%)	对本企业的表决权比例(%)	组织机构代码
宁夏宁东铁路股份有限公司	第一大股东	股份有限公司	宁夏银川	王天林	铁路开发与建设与经营管理等	353,336.81	14.64	14.64	71501954-9

②上市公司的子公司情况

单位:万元

子公司全称	子公司类型	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	持股比例(%)	表决权比例(%)	组织机构代码
宁夏金色枸杞产业开发有限公司	控股	有限责任公司	银川市高新开发区15号路东	樊梅忠	工业	2,000	85.00	85.00	71506813-x
广夏(银川)贺兰山葡萄酒销售有限公司	控股	有限责任公司	北京中路168号C座一楼	薛小梅	商业	1,000	80.00	100.00	73596330-x
广夏(银川)贺兰山葡萄酒庄有限公司	控股	有限责任公司	银川市北京中路168号	王天林	商业	500	80.00	80.00	39644131-1

③上市公司合营和联营企业情况

截至本独立财务顾问报告出具日,上市公司无合营和联营企业。

(2) 本次交易前上市公司关联交易情况

①经常性关联交易

A、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

单位:元

2014年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)

宁夏宁东铁路股份有限公司	采购葡萄	市场价格	-	-	-
2013年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	采购葡萄	市场价格	1,009,200.00	0.11	100.00
2012年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	采购葡萄	市场价格	-	-	-

2012年8月27日，宁夏高院出具（2011）宁高执裁字第13-4号《执行裁定书》，依法拍卖被执行人酿酒公司抵押给农业银行位于青铜峡树新林场的广夏贺兰山葡萄酿酒有限公司葡萄第二基地林地使用权及地上附着物（其中：林地面积8000亩（实测8891.48亩），地上附着物葡萄树木、管理用房等设施）等裁定执行给买受人宁东铁路。2013年10月8日，该等葡萄园林地林权已过户至宁东铁路。

由于银广夏在重整计划执行完毕后，于2012年下半年逐步恢复葡萄酒业务，同时宁东铁路为协助银广夏恢复葡萄酒业务而取得的上述葡萄第二基地，盛产的葡萄均为优质酿酒葡萄，银广夏于2013年度按市场价格向宁东铁路采购了部分葡萄，用于委托加工葡萄酒。

2014年3月和4月，上市公司与酿酒公司、酒业公司达成《关于原广夏三号葡萄基地使用权的划分协议》、《关于变更广夏三号葡萄种植基地使用权的协议》，银广夏收回酒业公司名下位于国营银川林场（原广夏三号基地）约6,212亩土地的使用权。因三号葡萄种植基地恢复提供酿酒葡萄，2014年度银广夏未从宁东铁路采购葡萄。

出售商品/提供劳务情况表

单位：元

2014年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	葡萄酒销售	市场价格	104,906.00	0.02	1.25
宁夏世纪大饭店有限公司	葡萄酒销售	市场价格	26,754.87	0.00	0.32

2013年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	葡萄酒销售	市场价格	734,795.82	0.08	7.04
宁夏世纪大饭店有限公司	葡萄酒销售	市场价格	219,448.72	0.02	2.10
2012年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	葡萄酒销售	市场价格	387,253.00	0.05	10.52

报告期内，银广夏逐步恢复葡萄酒业务，2012年度、2013年、2014年度，银广夏向宁东铁路按市场价格销售葡萄酒，占当期同类交易金额的比例分别为10.52%、7.04%、1.25%，销售比例逐年下降。此外，宁东铁路子公司宁夏世纪大饭店有限公司系主要从事住宿、餐饮的三星级酒店，向银广夏采购了部分葡萄酒，同类交易金额占比均较低。上述交易均为银广夏正常的葡萄酒销售渠道之一。

本次交易完成后，宁东铁路将成为银广夏全资子公司，其包括上述林地使用权在内的全部资产将进入上市公司，合并报表口径下上述关联交易将不存在。

B、关联租赁情况

2013年银广夏与关联方宁东公司签订了《房屋租赁合同》，银广夏租用宁东公司位于银川市金凤区北京中路168号办公楼的办公用房共六间（共456平方米）作为办公用房，租期一年，租金总额246,240.00元，并承担物业管理费、水电暖等相关费用98,000.00元，合计344,240.00元，其中2013年度承担258,180.00元。上述《房屋租赁合同》到期后，由合同双方继续签订相关合同。

单位：元

出租方名称	租赁资产种类	定价方式及决策程序	2014年度	2014年占同类交易金额的比例(%)	2013年度	2013年占同类交易金额的比例(%)
宁夏宁东铁路股份有限公司	办公用房	市场价格	280,727.00	100.00	258,180.00	100.00

上述关联租赁系因银广夏在重整计划执行完毕后，主营业务基本停滞，基本办公场所需通过租赁开展部分葡萄酒销售业务，本次重组完成后，宁东铁路

将成为上市公司子公司，其全部资产将进入上市公司，上述关联租赁将随之变更。

②偶发性关联交易

报告期内，银广夏不存在与关联方构成偶发性关联交易的情形。

③关联担保情况

1998年12月，上市公司原控股子公司酿酒公司在世界银行贷款498万美元，宁夏回族自治区财政厅为该笔贷款提供了连带担保责任，上市公司向宁夏回族自治区财政厅提供反担保，即上市公司为此项贷款提供无条件不可撤销的还贷承诺和还贷担保，直至酿酒公司清偿全部债务。

2014年3月和4月，上市公司与酿酒公司、酒业公司达成《关于原广夏三号葡萄基地使用权的划分协议》、《关于变更广夏三号葡萄种植基地使用权的协议》，收回酒业公司名下位于国营银川林场（原广夏三号基地）约6,212亩土地的使用权，酿酒公司在世界银行的贷款如果债权人追索但酿酒公司未清偿的，由上市公司自行处理，酿酒公司不再承担任何责任。

截至本独立财务顾问报告出具日，除上述关联交易外，上市公司不存在关联托管、承包及委托管理、出包情况，也不存在关联方资金拆借事项及关联方资产转让、债务重组的情况。

（3）本次交易前上市公司关联交易的规范情况

本次交易完成前，银广夏与宁东铁路发生的关联交易为临时使用宁东铁路部分办公楼，向宁东铁路销售了部分葡萄酒，上市公司已按照《上市规则》、《公司章程》及上市公司相关制度履行了相关程序。

除上述交易外，截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司与第一大股东宁东铁路不存在其他关联交易的情形。

2、本次交易标的关联方及其关联交易情况

根据信永中和出具的《宁夏宁东铁路股份有限公司2015年度1-6月、2014年度、2013年度、2012年度审计报告》，宁东铁路的关联方及其关联交易情况具体如下：

（1）本次交易标的关联方情况

①宁东铁路控股股东及最终控制方

A、控股股东基本情况

控股股东	注册地	业务性质	注册资本	对宁东铁路的持股比例(%)	对宁东铁路的表决权比例(%)
宁夏国有资本运营集团有限责任公司	宁夏银川市金凤区广场东路219号	投资管理	300亿元	48.58	48.58

B、控股股东控制的其他企业情况

序号	名称	持股比例(%)	经营范围
1	宁夏中煤实业有限公司	100	碳素贸易、钢材贸易、房屋租赁
2	宁夏国际招标有限公司	100	招标代理
3	宁夏电力投资集团有限公司	100	发电、供热
4	宁夏水务投资集团有限公司	100	工业城乡给排水、水利水电工程建设和运营管理
5	宁夏煤炭勘察工程公司	100	煤炭资源勘查
6	宁夏共赢投资有限责任公司	99.89	建筑材料、建筑施工、房地产开发等

C、宁东铁路的最终控制方

宁东铁路的实际控制人为宁国运公司，宁国运公司是自治区人民政府出资设立的国有独资公司，其最终控制方为自治区人民政府。

②宁东铁路子公司

A、宁东铁路子公司基本情况

子公司名称	企业类型	注册地	业务性质	法定代表人	组织机构代码
广夏（银川）实业股份有限公司	股份公司	银川市北京中路168号	酒精饮料酒制造销售	王天林	62490080-8
宁夏世纪大饭店有限公司	有限公司	银川市玉皇阁北街12号	酒店服务	韩茹	05462452-1
宁夏金色枸杞产业开发有限公司	有限公司	银川市高新开发区15号路东	生产销售	樊梅忠	71506813-x
广夏（银川）贺兰山葡萄酒销售有限公司	有限公司	银川市北京中路168号C座	酒类销售	薛小梅	73596330-x
宁夏大古物流有限公司	有限公司	银川市北京中路168号C座	物流服务	丁志威	09952940-5
广夏（银川）贺兰山葡萄酒庄有限公司	有限公司	银川市北京中路168号	葡萄仓储配送种植生产销售	王天林	39644131-1

B、宁东铁路子公司的注册资本及其变化

单位：万元

子公司名称	2013年度	2014年度增加	2014年度减少	年末金额
广夏（银川）实业股份有限公司	68,613.40			68,613.40
宁夏世纪大饭店有限公司	500.00			500.00
宁夏金色枸杞产业开发有限公司	2,000.00			2,000.00
广夏（银川）贺兰山葡萄酒销售有限公司	1,000.00			1,000.00
宁夏大古物流有限公司		1,000.00		1,000.00
广夏（银川）贺兰山葡萄酒庄有限公司		500.00		500.00

C、宁东铁路对子公司的持股比例或权益及其变化

单位：万元

子公司名称	持股金额		持股比例（%）	
	2014年度	2013年度	2014年比例	2013年比例
广夏（银川）实业股份有限公司	10,042.31	10,042.31	14.64	14.64
宁夏世纪大饭店有限公司	500.00	500.00	100	100
宁夏金色枸杞产业开发有限公司	1,700.00	1,700.00	85	85
广夏（银川）贺兰山葡萄酒销售有限公司	1,000.00	1,000.00	80	80
宁夏大古物流有限公司	1,000.00		100	
广夏（银川）贺兰山葡萄酒庄有限公司	500.00		100	

③宁东铁路其他关联方

A、关联法人

关联方名称	经济性质	法定代表人	注册资本（万元）	注册地址	组织机构代码	与宁东铁路关系
中国信达资产管理股份有限公司	股份有限公司	侯建杭	3,625,669.00	北京市西城区闹市口大街9号院1号楼	71092494-5	有重大影响的投资方
神华宁夏煤业集团有限责任公司	有限公司	王俭	1,003,046.64	银川市北京中路168号	73597292-7	少数股东
华电国际电力股份有限公司	股份有限公司	李庆奎	677,108.42	山东省济南市经三路14号	26717022-8	少数股东
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限	有限责任公司	刘丰	460,252.93	银川市新昌西路168号	67044856-8	少数股东

公司						
----	--	--	--	--	--	--

B、关联自然人

关联方名称	国籍	在宁东铁路任职情况
王天林	中国	董事长
柏青	中国	董事、总经理
黄占平	中国	副董事长
韩鹏飞	中国	董事
张江雪	中国	董事
樊永宁	中国	董事
赵朋杰	中国	董事
李延群	中国	董事
张建勋	中国	职工董事
辛万社	中国	监事会主席
蒋若莹	中国	监事
王春侠	中国	监事
邹浩	中国	职工监事
王军朝	中国	职工监事
李银山	中国	副总经理
李洪钧	中国	副总经理
王清杰	中国	副总经理
代刚	中国	总会计师

(2) 本次交易标的报告期内关联交易情况

①经常性关联交易

报告期内，宁东铁路与关联方之间发生的经常性关联交易主要包括提供劳务、采购商品等，具体情况如下：

A、宁东铁路向关联方单位提供的劳务

2014年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
神华宁夏煤业集团有限责任公司	货物运输	协议价格	337,522,686.78	50.00	54.51
2013年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
神华宁夏煤业集团有限责任公司	货物运输	协议价格	483,292,056.49	53.40	58.46
2012年度					
关联方类型及关联方名称	交易内容	定价方式及决策程序	金额(元)	占当期营业收入的比例(%)	占同类交易金额的比例(%)
神华宁夏煤业集团有限责任公司	货物运输	协议价格	487,492,790.56	58.72	55.67

宁东铁路自成立以来，向关联方单位提供的劳务均是关联方神华宁煤发生的交易，关联交易金额占比自2012年的58.46%逐步降至2014年的50%。

宁东铁路当前运输业务的收费标准系按照《自治区物价局关于制定宁东铁路股份有限公司杂费项目和标准及有关问题的通知》（宁价费发[2009]85号）及《自治区物价局关于补充完善宁东铁路股份有限公司收费项目和标准及有关问题的批复》（宁价费发[2011]27号）执行。

报告期内，宁东铁路在与关联方发生交易时，均按照自治区物价局制定的收费标准，通过签署明确交易协议的方式进行定价交易，不存在通过运杂费费率、运价里程以及取送车程、计费重量、结算方式的调整来损害公司其他股东利益的情形。

此外，报告期内，宁东铁路不存在向关联方采购商品形成的关联交易。

B、与交易相关应收应付款项情况

a、应收账款

单位：元

关联方名称	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
神华宁夏煤业集团有限责任公司	84,031,687.50	44,269,088.48	20,772,603.39

上述应收账款系宁东铁路与作为宁东能源化工基地内最主要客户的神华宁煤之间因煤炭等货物运输业务而发生的经营性资金往来。神华宁煤作为宁东铁路核心客户，其与宁东铁路发生的经营性资金往来，宁东铁路已相应计提坏账准备：

单位：元

单位名称	2014年12月31日 余额	账龄	占应收账款总 额的比例(%)	坏账准备期末余 额
神华宁夏煤业集团有限责任公司	84,031,687.50	1年以内	72.98	2,520,950.62

b、其他应收款

单位：元

关联方名称	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
神华宁夏煤业集团有限责任公司	26,008,499.55	127,863,148.42	145,669,009.00

报告期内宁东铁路其他应收款存在较大波动，主要是由于神华宁煤原用以对宁东铁路出资的5宗划拨用地，经协商批准后改由宁国运公司以此5宗土地使用权以作价出资方式对宁东铁路增资，神华宁煤同意将该部分土地使用权对应的出资额（总金额为14,566.90万元）变更为现金出资并对宁东铁路挂账，后期再以货币资金进行支付，因而宁东铁路形成金额较大的其他应收款。

其他应收款具体变动原因详见本报告书“第十章 管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析/（三）宁东铁路财务状况分析”相关分析。

C、其他应付款

单位：元

关联方名称	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
柏青	9,000.00	9,000.00	9,000.00
代钢	8,000.00		
李银山	8,000.00	8,000.00	8,000.00
合计	25,000.00	17,000.00	17,000.00

上述其他应付款系相关人员在日常管理企业、从事具体业务时向宁东铁路交付的保证金。

D、预收账款

单位：元

关联方名称	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
神华宁夏煤业集团有限责任公司			2,461,658.21

上述预收账款系宁东铁路在与关联方签订运输合同后，由关联方客户先行缴纳给宁东铁路的资金，属正常的经营性资金往来。

②偶发性关联交易

报告期内，宁东铁路不存在与关联方构成偶发性关联交易的情形。

本次交易完成前，宁东铁路关联销售占宁东铁路同期营业收入比例较高，主要系宁东铁路与神华宁煤因煤炭运输形成的关联交易，但鉴于宁东铁路运输价格系自治区物价局制定，且宁东铁路关联交易主要成因为宁东基地产业结构、区位特点及交易各方商业考虑所致，因此，神华宁煤与宁东铁路之间存在相互依存的关系，而非宁东铁路单方面对关联方存在重大依赖，且前述神华宁

煤不具备利用股东权利优势操纵宁东铁路营业收入或净利润、产生利益输送、影响本次重组完成后上市公司持续经营能力，从而侵占上市公司其他股东利益的条件。

3、本次交易后上市公司的关联方及其关联交易情况

本次交易完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，上市公司主营业务将增加铁路运输业务。根据信永中和出具的《广夏（银川）实业股份有限公司备考财务报表审计报告》（XYZH/2015YCA10077），假设上市公司对宁东铁路企业合并的公司架构于2014年1月1日业已存在，自2014年1月1日起将宁东铁路纳入备考财务报表的编制范围，上市公司自2014年1月1日起以宁东铁路为主体持续经营。本次交易完成后，上市公司的关联方变化及其关联交易情况具体如下：

(1) 本次交易后上市公司的关联方情况

①上市公司控股股东及最终控制方

A、控股股东基本情况

控股股东	注册地	业务性质	注册资本	对上市公司的持股比例(%)	对上市公司的表决权比例(%)
宁夏国有资本运营集团有限责任公司	宁夏银川市金凤区广场东路219号	投资管理	300亿元	29.44	29.44

注：上述宁国运公司持有上市公司股权比例系根据本次方案估值结果进行计算，最终数据将参考由具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门备案的评估结果，由上市公司与交易对方协商确定后提交上市公司股东大会并经中国证监会审核批准。

B、控股股东控制的其他企业情况

序号	名称	持股比例(%)	经营范围
1	宁夏中煤实业有限公司	100	碳素贸易、钢材贸易、房屋租赁
2	宁夏国际招标有限公司	100	招标代理
3	宁夏电力投资集团有限公司	100	发电、供热
4	宁夏水务投资集团有限公司	100	工业城乡给排水、水利水电工程建设和运营管理
5	宁夏煤炭勘察工程公司	100	煤炭资源勘查
6	宁夏共赢投资有限责任公司	99.89	建筑材料、建筑施工、房地产开发等

C、上市公司的最终控制方

上市公司的实际控制人为宁国运公司，宁国运公司是自治区人民政府出资设立的国有独资公司，其最终控制方为自治区人民政府。

②上市公司的子公司

子公司名称	企业类型	注册地	业务性质	法定代表人	组织机构代码
宁东铁路	有限公司	银川市北京中路168号	铁路运输	王天林	71501954-9
宁夏世纪大饭店有限公司	有限公司	银川市玉皇阁北街12号	酒店服务	韩茹	05462452-1
宁夏金色枸杞产业开发有限公司	有限公司	银川市高新开发区15号路东	生产销售	樊梅忠	71506813-x
广夏(银川)贺兰山葡萄酒销售有限公司	有限公司	银川市北京中路168号C座	酒类销售	薛小梅	73596330-x
宁夏大古物流有限公司	有限公司	银川市北京中路168号C座	物流服务	丁志威	09952940-5
广夏(银川)贺兰山葡萄酒庄有限公司	有限公司	银川市北京中路168号	葡萄仓储配送种植生产销售	王天林	39644131-1

注：本次交易完成后，宁东铁路将成为上市公司全资子公司，公司类型将由股份有限公司变更为有限责任公司。

③上市公司其他关联方

A、关联法人

关联方名称	经济性质	法定代表人	注册资本(万元)	注册地址	组织机构代码	与上市公司关系
中国信达资产管理股份有限公司	股份有限公司	侯建杭	3,625,669.00	北京市西城区闹市口大街9号院1号楼	71092494-5	有重大影响的投资方

B、关联自然人

关联方名称	国籍	在宁东铁路任职情况
王天林	中国	董事长
柏青	中国	董事、总经理
黄占平	中国	副董事长
韩鹏飞	中国	董事
张江雪	中国	董事
樊永宁	中国	董事
赵朋杰	中国	董事
李延群	中国	董事
张建勋	中国	职工董事
辛万社	中国	监事会主席
蒋若莹	中国	监事
王春侠	中国	监事

邹浩	中国	职工监事
王军朝	中国	职工监事
李银山	中国	副总经理
李洪钧	中国	副总经理
王清杰	中国	副总经理
代刚	中国	总会计师

注：上述自然人为现任宁东铁路全体董事、监事及高级管理人员，本部分关联自然人的列示系假设本次交易完成后，宁东铁路的上述董事、监事及高级管理人员将成为上市公司的董事、监事和高级管理人员。待本次交易完成后，上市公司的董事、监事及高级管理人员任命将根据实际情况确定。

(2) 本次交易后上市公司关联交易情况

本次交易完成后，宁东铁路法人资格将被注销，其原股东宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业将成为上市公司股东；上市公司主营业务将增加铁路运输服务业务，上市公司与宁东铁路原股东方之间存在的交易主要集中在：

一是，为神华宁煤在宁东能源化工基地内的各大煤矿和煤化工企业提供的运输服务；

二是，为华电国际、宁夏能源铝业相关子公司提供运输服务。

本次交易完成后，上市公司为神华宁煤在基地内各大煤矿和煤化工企业提供的运输服务仍将持续，神华宁煤在本次交易完成后持有上市公司股权比例将降至5%以下，同时，宁东铁路已出具专项承诺：“将在本次交易完成后，及时通过相关人事任命或职务调整使得上市公司与主要客户神华宁夏煤业集团有限责任公司之间不会因自然人关联关系而构成关联方的情形。”

在上述人员任职调整后，本次交易完成后的上市公司与神华宁煤不再构成关联关系。此外，华电国际、宁夏能源铝业在本次交易完成后对上市公司的持股比例将低于5%，上市公司与华电国际、宁夏能源铝业之间的铁路运输业务将不构成关联交易。因此，本次交易完成后，通过相关人事任命或职务调整，上市公司不会因宁东铁路成为子公司而新增重大的关联交易情况。

我国铁路运输收费主要包括运价和杂费，公司属地方铁路，运价和杂费由地方政府审批。宁东铁路当前运输业务的收费标准系按照宁夏回族自治区物价局下发的宁价费发[2009]85号《自治区物价局关于制定宁东铁路股份有限公司杂费项目和标准及有关问题的通知》及宁价费发[2011]27号《自治区物价局关于补充完善宁东铁路股份有限公司收费项目和标准及有关问题的批复》执行。

公司未来与神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝之间可能持续存在的铁路运输业务，仍将严格执行相关收费标准，签署明确交易协议，以确保不通过运杂费费率、运价里程以及取送车程、计费重量、结算方式的调整来损害公司其他股东利益的情况。

本次交易完成后，上市公司将继续严格执行关联交易相关制度，确保关联交易定价及交易的合理，并及时按相关要求履行信息披露义务。

4、规范关联交易的措施

(1) 上市公司对关联交易的相关规定

上市公司已制定了《关联交易管理制度》，并在《公司章程》、《股东大会议事规则》和《董事会议事规则》中详细划分了公司股东大会、董事会对关联交易事项的审批权限，规定了关联交易事项的审批程序和关联人回避表决制度。

其中，上市公司《公司章程》关于关联交易的相关规定如下：

“第七十九条 股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

审议有关关联交易事项，关联关系股东的回避和表决程序：

（一）股东大会审议的某项议题与某股东有关联关系，该股东应当在股东大会召开之前向公司董事会披露其关联关系；

（二）股东大会在审议有关关联交易事项时，大会主持人宣布有关关联关系的股东，并解释和说明关联股东与关联交易事项的关联关系；

（三）大会主持人宣布关联股东回避，由非关联股东对关联交易事项进行审议、表决；

（四）关联股东未就关联事项按上述程序进行关联关系披露或回避，有关该关联事项的一切决议无效，重新表决。

股东大会审议关联交易事项时，应当遵守国家有关法律、法规的规定和证券交易所的股票上市规则，与该关联事项有关联关系的股东（包括股东代理人）可以出席股东大会，并可以依照大会程序向到会股东阐明其观点，但在投票表决时必须回避，而且不得以任何方式干预公司的决定。”

“第一百一十二条 应由公司董事会批准的关联交易如下：

（一）交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的10%以上，但交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计的总资产50%以上的应提交股东大会审议；

（二）公司与关联法人发生的交易金额在300万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的关联交易（公司对外担保除外）；但当

（三）公司与关联人发生的交易金额在3000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的，公司应及时聘请具有从事证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行评估或者审计，并将该交易提交公司股东大会审议。”

（2）股东方关于规范关联交易的承诺

为减少或规范可能产生的关联交易，本次交易对方宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业已分别向银广夏作出《关于规范关联交易的承诺函》，承诺：

“1、本次重大资产重组完成后，本公司将继续严格按照《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或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次重大资产重组完成后，本公司将尽量减少与上市公司之间的关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。本公司和上市公司就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。”

本次交易完成后，神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业各自持有的银广夏股份预计将低于5%，同时在相关人事安排落实后，重组后上市公司与本次重组交易对方神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业之间的交易将不构成关联交易。

同时，银广夏已就关联交易制订了较为完善的制度，若未来公司与其他关联方因正常生产经营构成关联交易，公司将严格按照《上市规则》、《公司章程》及公司相关制度办理。

此外，交易对方宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源

铝业已分别就规范关联交易事项作出了相关承诺，上述措施有利于减少和规范可能存在的关联交易，从而保障公司及公司中小股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业在本次交易完成后对上市公司的持股比例将低于 5%，在上市公司履行完相关人事任命或职务调整承诺后，上市公司不会因宁东铁路成为子公司而新增重大的关联交易情况。本次交易有利于上市公司进一步减少和规范关联交易，不会损害上市公司及非关联股东的利益。

六、关于本次交易资产交付安排的核查

在中国证监会核准本次交易后，交易对方与银广夏银广夏将及时办理标的资产的股权过户手续。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》第六条的规定，本次交易的资产交付安排如下：

本次发行股份及支付现金购买资产经中国证监会核准后3个月内，各方应互相配合、办理完成标的资产的交割和过户手续。在标的资产交割日，各方应就本协议项下的资产交割事宜签署资产交割协议或确认书。标的资产的风险、收益、负担自标的资产交割日起由宁东铁路原股东转移至银广夏。

标的资产交割日后，上市公司应聘请具有相关资质的会计师事务所就发行对象在本次发行股份及支付现金购买资产过程中认购上市公司全部新增股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并及时向深交所和中登公司申请办理将新增股份分别登记至宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际及宁夏能源铝业名下的手续。

银广夏将于宁东铁路100%股权过户至其名下后支付现金对价。

此外，交易各方在《发行股份及支付现金购买资产协议》中已明确约定：“本协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任；一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失。”

经核查，本独立财务顾问认为：交易合同明确约定了违约责任，本次交易中资产交付安排不存在银广夏向交易对方支付现金或发行股份后不能及时获得对价的重大风险。

七、本次关联交易的必要性以及对上市公司及非关联股东利益的影响

（一）本次交易构成关联交易

本次交易完成后，交易对方宁国运公司将成为上市公司控股股东。根据《上市规则》的相关规定，本次交易系上市公司与潜在控股股东之间的交易，构成关联交易。

（二）本次关联交易对上市公司及非关联股东的影响

本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，银广夏董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决。独立董事对本次交易发表了专项意见，银广夏聘请的法律顾问金杜律所对此次交易出具了法律意见书。本次交易保护了全体股东的利益，整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，且本次交易履行了法定程序，符合法律法规的相关规定，符合上市公司及全体股东利益，不存在损害上市公司和非关联股东利益的情形。

八、关于收购神舟光伏电力公司事宜的相关影响分析

宁东铁路拟近期与内蒙古神舟光伏电力有限公司签署《光伏电站项目合作框架协议》，拟收购神舟光伏电力公司100%的股权（简称“拟收购事项”）。本次拟收购事项的具体情况如下：

（一）交易对手

公司名称：内蒙古神舟光伏电力有限公司

注册号：150117000001846

法定代表人：朴铁军

注册资本：12600万人民币元

成立日期：2008年08月01日

经营范围：许可经营项目：光伏发电及并网销售（凭电力业务许可证经营，购售电合同有效期至2013年12月22日），承装（修、试）电力设施（五级承修类）（许可证有效期至2019年4月26日）一般经营项目：可再生能源开发、可

再生能源领域技术咨询、技术服务、技术转让、技术培训；对新能源的投资；光伏设备及元器件销售。

注册地址：呼和浩特金山开发区高速公路北

（二）交易方式

宁东铁路拟以现金向上述交易对手收购神舟光伏电力公司100%股权，收购总金额预计不超过28,000万元。

（三）拟收购公司情况

1、拟收购公司概况

企业名称：巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司

住 所：内蒙古巴彦淖尔市磴口县包尔盖农场

法定代表人：司德亮

注册资本：5200万元

成立日期：2012年11月23日

公司类型：有限责任公司（法人独资）

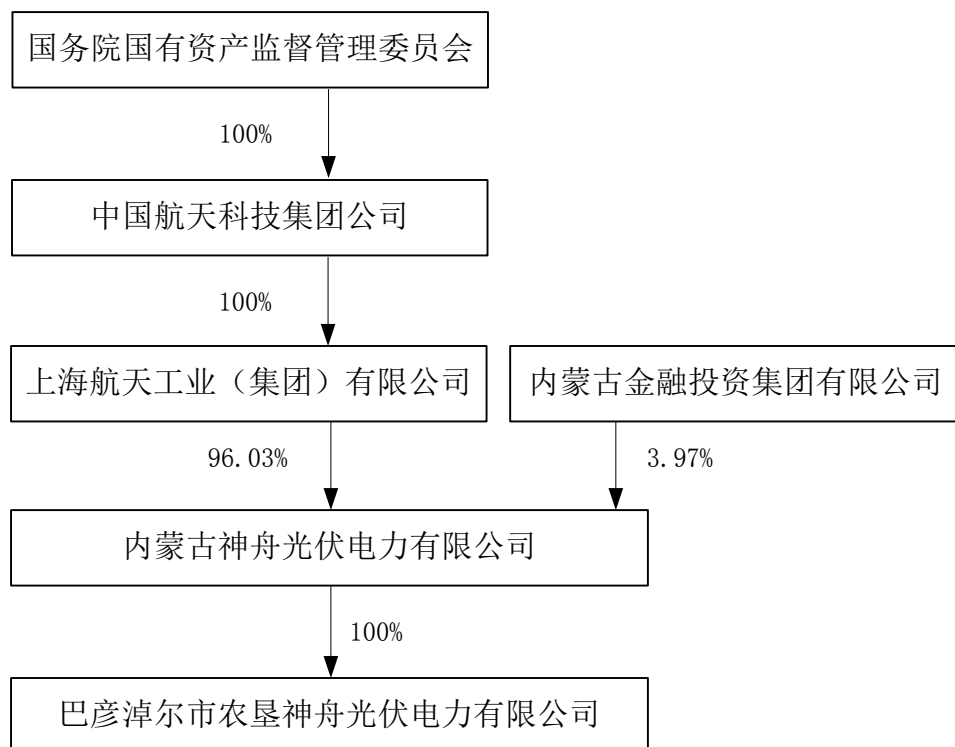
组织机构代码证：05780972-4

营业执照注册号：150800000018845

经营范围：可再生能源的开发、利用和销售，光伏发电及并网销售，其他可再生能源的开发利用和销售，提供技术咨询、技术服务、技术转让技术培训。

2、产权控制关系图

截至本独立财务顾问报告出具日，内蒙古神舟光伏电力有限公司持有神舟光伏电力公司100%的股权。其股权控制关系图如下：



3、拟收购公司运营情况

神舟光伏电力公司是内蒙古神舟光伏电力有限公司的全资子公司，内蒙古神舟光伏电力有限公司隶属于中国航天科技集团公司第八研究院，是中国航天科技集团在西部地区从事以光伏为主的新能源投资、开发、运营平台，承建了内蒙古自治区首个兆瓦级光伏示范电站项目。

2012年，神舟光伏电力公司承担建设了巴彦淖尔市农垦管理局30MW光伏发电农业综合开发利用项目，该项目属于与农业相结合项目，场址位于巴彦淖尔市磴口县包尔盖农场境内，距磴口县政府所在地巴彦高勒镇约39km，占地面积1344亩，总装机容量30MWp，其中I期20MWp、II期10MWp，属于光伏发电农业综合开发利用项目，现已完成全部如期投产运行。

4、拟收购公司取得的相关批准

(1) 路条批复

2012年12月12日，取得《关于内蒙古神舟光伏电力有限公司20MWp太阳能光伏发电项目开展前期工作的通知》（内发改能源自[2011]3578号）；

2013年4月16日，取得《内蒙古自治区发展和改革委员会关于巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司巴彦淖尔市磴口10MWp结合农业光伏发电项目开展前期工作的通知》（内发改能源函[2013]254号）。

（2）项目核准

2012年8月31日，取得《关于内蒙古神舟光伏电力有限公司巴彦淖尔市包尔盖农场20MWp光伏发电项目核准的批复》（内发改能源字[2012]2000号）；

2013年8月30日，取得《内蒙古自治区发展和改革委员会关于内蒙古神舟光伏电力有限公司巴彦淖尔市磴口10MWp结合农业光伏发电项目核准的批复》（内发改能源字[2013]1910号）。

（3）项目进度及并网安排

一期20MWp项目于2012年11月开工；二期10MWp于2013年7月开工。2013年1月31日完成项目倒送电工作。2013年1月31日一期并网2MW，2013年7月26日一期全部并网；2013年9月26日二期全部并网。

（4）电价批复

2013年4月9日，取得《内蒙古自治区发展和改革委员会关于核定巴彦淖尔农垦神舟电力有限公司包尔盖农场20MWp光伏发电项目上网电价批复》（内发改价字[2013]887号）；

2013年12月9日，取得《内蒙古自治区发展和改革委员会关于核定部分可再生能源发电项目上网电价的批复》（内发改价字[2013]2591号）。

（四）拟收购公司主要财务数据

单位：元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	295,088,728.53	285,139,578.16
总负债	222,134,641.09	223,469,901.22
归属母公司所有者权益	72,954,087.44	61,669,676.94
项目	2014年度	2013年度
营业收入	45,095,846.53	15,038,147.43
利润总额	19,987,121.43	9,669,667.34
归属母公司所有者的净利润	19,987,121.43	9,669,660.10

注：上述数据系由神舟光伏电力公司提供，未经审计。

（五）交易必要性

1、通过产业布局，逐步分散铁路运输行业系统风险

煤炭是宁东铁路铁路运输的主要货物，而煤炭市场的需求受国民经济整体波动影响较大。基于国际经济复苏速度、国内产业结构升级面临的诸多不确定因素的影响，当前整体经济能否继续保持较高增速、避免下行风险仍存在一定的不确定性，未来如国民经济无法保持较快增长，则公司铁路运输需求也可能

会因整体煤炭需求量的下降而相应受到影响。为保持宁东铁路盈利能力的稳步提高，本次拟收购事项的最终目的是在符合国家政策导向和能源战略转型的前提下，通过合理的产业布局，介入新能源领域，逐步分散铁路运输行业系统风险。

2、通过介入清洁能源领域，打造宁东铁路新的利润增长点

拟收购项目符合国务院《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》中提出的“推动能源生产和消费方式变革。大力发展风电、光伏发电、生物质能，积极发展水电，安全发展核电，开发利用页岩气、煤层气。控制能源消费总量，加强工业、交通、建筑等重点领域节能。积极发展循环经济，大力推进工业废物和生活垃圾资源化利用。把节能环保产业打造成新兴的支柱产业。”的国家政策导向，且已获得《国家能源局关于下达2015年光伏发电建设实施方案的通知》[国能新能(2015)73号]关于规模内项目具备享受国家可再生能源基金的补贴资格，宁东铁路以本次收购为切入点有望逐步进入可再生能源产业领域，通过多元化发展战略进一步增强盈利能力。

(六) 拟收购事项对宁东铁路的影响

1、本次拟收购事项不会对宁东铁路主营业务构成重大影响

拟收购公司的主营业务为可再生能源的开发、利用和销售，光伏发电及并网销售，而宁东铁路的主营业务为铁路运输服务业务，不属于相同、类似或相关业务进行重组的情况。根据拟收购公司提供的未经审计的财务数据，拟收购公司2014年度营业收入占同期宁东铁路营业收入的比例为6.68%，2014年度净利润占同期宁东铁路的比例为12.67%，占比相对较小。

同时，本次拟收购公司的控股股东、交易对手均与宁东铁路均无关联关系。因此，本次拟收购事项不会违反《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条 发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第3号》的相关规定。

2、本次拟收购事项不会对宁东铁路实际控制人构成重大影响

本次拟收购事项支付方式为现金收购，收购完成后，巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力公司将成为宁东铁路全资子公司，本次收购不会对宁东铁路的实际控制人构成任何影响，符合《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》的

相关规定。

3、本次拟收购事项不会对宁东铁路本次借壳上市构成影响

根据拟收购公司提供的未经审计的财务数据，拟收购公司2014年度营业收入占同期宁东铁路营业收入的比例为6.68%；拟收购公司2014年12月31日的总资产占同期宁东铁路总资产的比例为5.70%；拟收购公司2014年12月31日的净资产占同期宁东铁路净资产的比例为1.85%。因此，参照《重组办法》，本次拟收购事项不会构成重大资产重组。

经核查，本独立财务顾问认为：宁东铁路目前正在就收购巴彦淖尔市农垦神舟光伏电力有限公司100%股权事宜与相关交易对方进行洽谈和论证，该次拟收购事项不会对宁东铁路实际控制人的稳定构成重大影响，亦不构成宁东铁路主营业务重大变化；本次收购与本次重组不互为前提，不会对本次重组构成障碍。

九、关于上市公司最近十二个月资产交易的情形

根据《重组办法》的相关规定：上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照《重组办法》的规定报经中国证监会核准的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围，但《重组办法》第十三条规定情形除外。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。

经核查，独立财务顾问认为：在上市公司审议本次重组正式方案的董事会（即第七届董事会第十九次会议）召开日前12个月内，上市公司未发生重大购买、出售、置换资产的交易行为。

第六章 独立财务顾问内核意见及结论性意见

一、广发证券内部审核工作规则及审核程序

1、内核工作概述

广发证券根据相关要求制定了《广发证券投资银行业务内核工作规定》，据此规定，广发证券设立股权类证券发行内核小组、债权类证券发行内核小组、并购重组内核小组、股份报价转让内核小组等内核组织。其中，并购重组内核小组负责拟作为上市公司收购财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的、拟作为上市公司重大资产重组独立财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的、拟达成恢复上市保荐关系的、其他拟作为财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的项目的内核工作。

2、内核小组职责

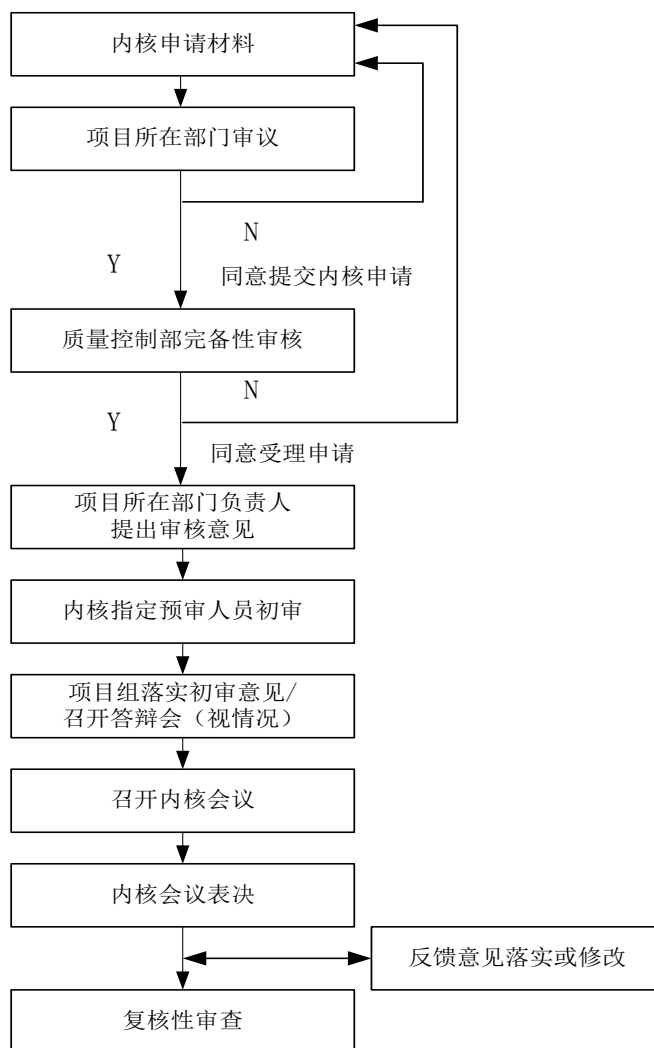
广发证券内核小组具体履行以下职责：

- (1) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目进行质量评价；
- (2) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目申请材料进行核查，确保申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- (3) 根据监管要求，出具内核小组审核意见；
- (4) 履行广发证券赋予的其他职责。

3、内核小组人员组成

广发证券设立的内核小组均由5—25名内核委员构成，且原则上外聘委员不超过参会委员数的1/3。

4、审核程序



二、独立财务顾问内核意见

本财务顾问内核小组成员在仔细审阅了本次银广夏本次定向回购和发行股份及支付现金购买资产申报材料的基础上，内核小组组长召集并主持内核小组会议根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《财务顾问办法》、《首发办法》等相关法律法规、规则的规定，认真审阅了提交的申报材料，并发表意见如下：

1、针对《重组办法》、《重组若干规定》、《准则第26号》、《财务顾问业务管理办法》等法律、法规的规定，内核小组认为银广夏定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易符合上述规定中关于申请发行股份购买资产的具体条件。

2、根据对本次交易标的资产所处行业状况、经营状况和发展前景的分析，

内核小组认为通过本次交易可以提高上市公司的可持续发展能力，切实提升上市公司价值，保护广大中小股东的利益；本次交易标的资产经营状况良好，具有可持续盈利能力，有助于上市公司恢复盈利能力，实现上市公司持续健康发展。

3、内核小组认为项目组在尽职调查的基础上，出具了真实、准确、完整的信息披露文件，同意出具独立财务顾问报告，并上报深交所及中国证监会审核。

三、结论性意见

综上所述，本独立财务顾问认为：

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干问题》、《首发办法》、《准则第26号》等有关法律、法规的规定，并按相关法律、法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。

本次交易拟购买资产已经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构的审计和评估，拟购买资产的交易价格参照评估值确定，体现了交易价格的客观性与公允性。本次交易有利于提高上市公司持续经营能力与盈利能力，避免潜在同业竞争，并有助于上市公司进一步规范关联交易，增强上市公司独立性。

本次交易已充分考虑对中小股东利益的保护，交易方案切实可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已进行充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易进行客观评判。

第七章 备查文件

一、备查文件

- 1、 广夏（银川）实业股份有限公司第七届董事会第十九次（临时会议）决议
- 2、 广夏（银川）实业股份有限公司董事会关于重组履行法定程序的完备性、合规性及提交的法律文件的有效性的说明
- 3、 广夏（银川）实业股份有限公司独立董事相关意见
- 4、 广发证券股份有限公司关于广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书
- 5、 北京市金杜律师事务所关于广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之法律意见书
- 6、 宁夏朔方律师事务所关于广夏（银川）实业股份有限公司重整计划执行完毕的法律意见书
- 7、 宁夏宁东铁路股份有限公司三年一期及2014年度、2015年1-6月审计报告
- 8、 宁夏宁东铁路股份有限公司截止2014年6月30日、2015年6月30日评估报告及评估说明
- 9、 广夏（银川）实业股份有限公司2014年、2015年1-6月备考财务报告及审计报告
- 10、 《发行股份及支付现金购买资产协议》
- 11、 《股份回购协议》
- 12、 《关联方占款处置与担保损失补偿协议》
- 13、 《盈利承诺补偿协议》
- 14、 宁东铁路及交易对方内部权力机关批准本次交易事项的相关决议

二、备查地点

投资者可在重组报告书及相关文件刊登后至本次重大资产重组完成前的每周一至周五上午9:30-11:30，下午2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件：

1、广夏（银川）实业股份有限公司

联系地址：宁夏回族自治区银川市北京中路 168号 C 座一楼

联系人：紫小平

电话：0951-3975696

传真：0951-3975696

2、广发证券股份有限公司

联系地址：广州市天河区天河北路183—187号大都会广场43楼

联系人：何金星、杜晓炜、李阁、孙小宇

电话：020-87555888

传真：020-87554504

