

凯迪生态环境科技股份有限公司  
拟进行资产处置  
涉及郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司  
净资产  
估值报告

沃克森估报字（2018）第1002号  
（共一册 第一册）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年九月二十六日

## 目 录

<b>估值报告</b> .....	<b>2</b>
一、 委托方、估值标的公司及报告使用者 .....	2
二、 估值目的 .....	3
三、 估值对象和估值范围 .....	3
四、 价值类型 .....	3
五、 估值基准日 .....	4
六、 估值依据 .....	4
七、 估值假设 .....	4
八、 估值思路及方法的选择 .....	5
九、 估值结论、报告使用限制及报告特别风险提示 .....	7
十、 估值报告日 .....	11

**凯迪生态环境科技股份有限公司  
拟进行资产处置涉及的  
郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司  
涉及的净资产  
估值报告**

沃克森估报字（2018）第 1002 号

**一、委托方、估值标的公司及报告使用者**

**（一）委托方**

公司登记事项

公司名称：凯迪生态环境科技股份有限公司

曾用名：武汉凯迪电力股份有限公司

法定住所：武汉市东湖新技术开发区江夏大道特 1 号凯迪大厦

法定代表人：李林芝

注册资本：392959.5494 万元人民币

经营范围：生态环境技术研发、生态环境工程的投资、建设及运营；电源的开发、投资和经营；电力(热力)生产和销售；灰渣利用；机电设备的安装修理；电力建设总承包，电力及环境工程的勘测、咨询、设计和监理；电厂运营检修、调试服务；生物质燃料原料的收集、加工、成型、销售，生物质原料加工设备的研发、生产及销售；物流、运输；林业资源的投资、开发利用,园林绿化，农林产品的加工、销售；碳资产的开发及交易；页岩气及煤层气的勘探技术研发、综合利用；煤炭勘探、生产及销售;货物进出口、技术引进转让；投资业务。(上述经营范围中国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定期限内经营)

## （二） 估值标的公司

公司登记事项

名称：郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司

法定住所：新密市裴沟矿区

经营场所：新密市裴沟矿区

法定代表人：方宏庄

注册资本：人民币 50000 万元

经营范围：铁路货运(本企业自营铁路货运)；设备租赁;通讯器材、矿用物资、机电设备销售；煤炭政策咨询服务；原煤生产销售(限分支机构凭有效许可证经营)。

## （三） 报告使用者

本次估值报告使用者仅为委托方。

## 二、 估值目的

凯迪生态环境科技股份有限公司拟进行资产处置涉及的郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司净资产，特委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对涉及的郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司的净资产在估值基准日的价值进行估值，了解市场价值。

## 三、 估值对象和估值范围

本次委托估值对象和评估范围为郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司的全部资产和负债。

## 四、 价值类型

根据估值目的、市场条件、估值对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与估值假设的相关性等，确定本次估值的价值类型为：市场价值。

市场价值是指自愿买方和卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估值数额。

沃克森(北京)国际资产评估有限公司 电话：(8610)52596085 传真：(8610)88019300  
地址：北京市海淀区车公庄西路 19 号 37 幢三层 305-306 (100044)

## 五、 估值基准日

根据凯迪生态环境科技股份有限公司的委托，根据本项目估值基准日是2018年06月30日。

本次估值工作中，相关估值参数的引用或选取，均基于该日估值标的公司的情况、外部经济环境、市场情况等。

## 六、 估值依据

在本次估值工作中，我们参考的文件资料均为委托方及估值标的公司提供的与估值资产相关的资料。

## 七、 估值假设

本次估值中，估值人员遵循了以下估值假设：

### （一）基本假设

#### 1、交易假设。

交易假设是假定估值对象和估值范围内资产已经处在交易的过程中，估值人员根据交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

#### 2、公开市场假设。

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### 3、资产持续使用假设。

资产持续使用假设是指估值时需根据被估值资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，



相应确定估算方法、参数和依据。

## （二）一般假设

1、假设估值基准日后，估值标的公司及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；

2、除估值基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响估值标的公司经营的法律、法规外，假设经营期内与估值标的公司经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3、假设估值基准日后估值标的公司经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其经营期经营状况产生重大影响（考虑利率在估值基准日至报告日的变化）；

4、假设估值基准日后不发生影响估值标的公司经营的不可抗拒、不可预见事件；

5、假设估值标的公司的相关资产在未来收益期持续经营并使用；

6、假设估值标的公司未来经营期不发生对其资产重大影响的诉讼、抵押、担保等事项。

## 八、估值思路及方法的选择

### 1、估算方法选择的依据

确定资产价值的估算方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。估值人员应当根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，选择适当估算方法。

### 2、估算方法介绍

#### （1）收益法及操作思路

净资产估算中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估算方法。估值人员应当结合估值标的公司的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定估值对象价值的具体方法，通

常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。估值人员应当根据估值标的公司所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

## （2）市场法

净资产估算中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估算方法。估值人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与估值标的公司比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与估值标的公司比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

## （3）资产基础法

净资产估算中的资产基础法，是指以估值标的公司估值基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估算方法。当存在对估值对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

### 3、本项目三种估值方法适用性分析：

#### （1）收益法适用性分析：

由于对估值标的公司存货数量无法确认及历史年度生产数据不准确，估值人员无法获得准确的历史成本数据，故无法对企业提供的盈利预测进行必要的核查验证工作，本次估算无法开展收益法估算工作。

#### （2）市场法适用性分析：

考虑我国资本市场存在的与郑州煤炭工业（集团）杨河煤业有限公司可

比的同行业上市公司在资产规模上可比的的公司数量较少、同时同行业市场交易案例较少、且披露信息不足，因此，本项目不适用于市场法。

### （3）资产基础法适用性分析

考虑委托估算的部分资产负债由于受到一下特别风险提示的影响，无法满足评定估算的资料要求，仅对能够取得资料的资产进行估算，因此，本项目选用资产基础法对估算对象进行估算。

## 九、 估值结论、报告使用限制及报告特别风险提示

### （一） 估值结论

经以上分析，本公司对无法满足评定估算资料要求的资产及负债在估值基准日 2018 年 6 月 30 日按照委托方提供的资产负债表数据列示，仅对能够取得资料的资产进行估算，故此次在估值基准日 2018 年 6 月 30 日的估值结果为：161,322.51 万元。

### （二） 报告使用限制

1、本估值报告仅供委托人及估值委托合同约定的其他估值报告使用人使用。委托人及委估委托合同约定的其他估值报告使用人只能按照估值报告载明的估值目的使用。

2、本估值机构对本估值报告拥有最终解释权。

### （三） 报告特别风险提示

1、沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受凯迪生态环境科技股份有限公司的委托，在委托方、估值标的公司提供的权属证明、相关资产技术资料及其他资料的基础上，估值人员仅按照估值技术，提供了估值服务。

2、委托方、估值标的公司应当对其提供资料的真实性、准确性、完整性、合法性负责。

3、本报告的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经估值机构确认的机构或个人不能由于得到估值报告



而成为估值报告使用者。

4、本估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设、限定条件的影响和限制，委托方或者估值委托合同约定的其他估值报告使用人应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件及其对估值结论的影响。

5、委托方或者估值委托合同约定的其他估值报告使用人只能按照估值报告载明的估值目的使用估值报告。委托方或者估值委托合同约定的其他估值报告使用人使用估值报告前，请务必阅读估值报告全文并特别注意“特别风险提示及估值报告使用限制”的影响。

6、工作过程中我公司人员现场共对估值标的公司 13 家银行账户及 2 个结算账户在估值基准日的余额进行了函证，截止到估值报告出具日仍有 7 家银行及 1 个结算账户尚未回函，估值人员未能对未回函的账户余额进行确认；

7、由于估值标的公司人员现场未能提供往来函证对应结算对象的收函地址，估值人员未能将往来函证发出，估值人员现场进行了必要的替代程序，由于函证未发，单纯的替代程序不能够作为确认估值的依据，故估值人员无法对往来金额进行确认；

8、本公司估值人员对存货进行了现场盘点，在核实盘点日至估值基准日进销存数据时存在以下问题：

8.1 销售日报表：估值人员对销售日报表现场核实时，销售日报表原始数据均存放在郑煤集团运销公司，原始单据（火车皮出库、地销出库等销售单据）仅展示给估值人员，不允许估值人员记录。委托方于 2018 年 9 月 26 日提供了对应了原始单据的照片，但估值人员无法判断该照片的真实性；

8.2 生产日报表：估值人员对生产日报表现场核实时，生产管理科人员告知生产日报表数据不准确，估值人员要求提供准确的生产日报表数据，生产管理科人员告知无法提供，估值人员无法核实准确的生产数据；

8.3 库存盘点：估值人员及审计人员在 2018 年 9 月 7 日对厂区内的存煤进行了现场盘点，我公司及审计人员要求对存煤进行过磅盘点，估值标的公司无法安排过磅盘点，只能进行测量盘点。具体盘点过程如下：

### 8.3.1 优质煤

筒仓内优质煤：现场查看共有 5 个筒仓，经了解估值标的公司单个筒仓容量为 500 吨煤，总容量为 2500 吨煤，筒仓上方出于安全目的不允许上人，不能提供打线测量。企业日常盘点方式均采用估算的方法（矿区持续生产，下方持续卸煤，一般盘点只算总容积的一半），此次盘点筒内优质煤由估值标的公司估算的 5 个筒仓容量一共为 1000 吨。

车皮内优质煤：现场查看共有 19 节车皮，均已装满且表面已经抹平，车皮上均标注有车皮重量及载重量，盘点时按照车皮标注重量吨数加和计算，未进行称重。

### 8.3.2 地销煤

#### ①体积测绘

盘点时采用 GPS 定位仪对堆放矿区内的地销煤进行坐标定位绘图的方式测算，共测算 23 个坐标位置绘制出煤堆的形状，按照公式  $V = (S1+S2) / 2 \times h$ ，计算出地销煤体积。

#### ②密度测量

测量时选取规则形状的铁桶作为测量桶，现场选取 5 处煤分别测量重量，考虑到下层煤密度大的因素，在现场对 5 个测重样品采用了自然盛满测重及压实盛满测重的方式，来计算煤的密度。最后对 5 个样品去皮后计算出一立方对应的煤的重量。最终测算地销煤重量为 4,481.80 吨。

经过上述盘点后计算出厂区内存煤实盘数量为 6,796.78 吨，由于生产日报表数据不准确，估值人员无法进行存货倒推工作。基准日企业未经审计的账面显示存煤共有 171,386.74 吨；

8.4 盘点表：盘点日对公司厂区内存煤进行盘点后数量为 6,796.78 吨，估值标的公司仅有委托方派往的负责人签字确认，参与盘点的测绘人员、称重人员、生产管理科人员未在盘点表上进行签字，盘点表的最后的实盘吨数未得到各方确认。2018 年 9 月 26 日委托方提供了一份实测图的照片显示有煤炭管理科人员签字，估值人员无法判断该图片的真实性。

综上所述，估值人员无法确认存货的账面数量。

9、本公司估值人员对设备进行现场盘点时，估值标的公司申报有 100 台整体顶梁组合悬移液压支架及 5 台整体顶梁组合液压支架借调给郑州煤炭工业（集团）郑新煤业有限公司使用，估值标的公司未提供设备的借调手续，估值人员对郑州煤炭工业（集团）郑新煤业有限公司借调的设备的行为进行了函证，截止到估值报告出具日尚未收到郑州煤炭工业（集团）郑新煤业有限公司回函，该借调事项无法核实；

10、由于估值标的公司存在设备原始合同、发票及凭证未提供的情况，估值人员根据设备的情况进行了大致的估算；

11、由于历史年度估值标的公司未能提供准确的生产成本数据，估值人员无法核实成本的真实性，故对采矿权无法开展估值工作；

12、由于对估值标的公司存货数量无法确认及历史年度生产数据不准确，估值人员无法获得准确的历史成本数据，故无法对企业提供的盈利预测进行必要的核查验证工作，本次估算无法开展收益法估算工作；

13、截止到估值基准日凯迪生态持有的杨河煤业 60%股权已被多家法院轮候冻结，郑煤集团持有的杨河煤业 40%股权已向中原资产管理有限公司提供质押担保，本次估算未考虑此事项对估值结果的影响；

14、本次估值工作，我公司估算人员所取得的申报数据为委托方、估值标的公司通过网络传输，提供的申报材料尚未向本公司提供纸质盖章件，估算人员无法核实数据的真实性。



## 十、 估值报告日

本估值报告日为 2018 年 09 月 26 日

沃克森（北京）国际资产评估有限公司



二〇一八年九月二十六日