

北京经纬仁达资产评估有限公司关于深圳证券交易所

《关于对新疆合金投资股份有限公司的重组问询函》

资产评估相关问题的核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所2020年3月13日出具的《关于对新疆合金投资股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函〔2020〕第3号）（以下“《问询函》”）的要求，北京经纬仁达资产评估有限公司就《问询函》所提涉及资产评估相关问题进行了认真分析与核查，并就相关问题回复出具了本核查意见：

问题 6. 报告书显示，本次交易仅采用资产基础法对交易标的进行评估。此外，根据问题 1 提到的 PPP 相关协议，自 2020 年 7 月 30 日起，达州发展每年向达州合展支付 1.365 亿元购买服务费，付款期限 10 年。每笔付款时间不晚于当年 7 月 30 日。假设不考虑相关信用风险，公司很有可能在五个月内收到 1.365 亿元购买服务费。请你公司：（1）结合购买服务费的相关协议内容、购买服务费收取的时间及可能性等，说明 PPP 项目是否会产生持续收益，说明公司仅采用一种评估方法的原因，相关估值是否充分考虑了相关合同的价值，以及未采用收益法评估的原因及合规性。（2）购买服务费的会计处理及合规性。请独立财务顾问及评估师核查并发表意见。请会计师就购买服务费的会计处理核查并发表意见。

回复：

根据达州发展（控股）有限责任公司（以下简称“达州发展”）和成都新承邦路桥工程有限公司（以下简称“成都新承邦”）2015 年签订的《达州市马踏洞片区道路、跨铁路大桥等工程 PPP 项目投资合作协议》（以下简称“《投资合作协议》”），双方组建新的项目公司（即达州合展实业有限公司，以下简称“项目公司”或“达州合展”），由项目公司组织实施及运营 PPP 项目在其许可经营期内的可用性服务和运营维护绩效服务。根据该协议，建设总投资约 10 亿元（含征拆资金），包括金南大道西延线 II 期、金南大道西延线 III 期西段和南北干道 III 期。由达州发展在合同期限内每年向项目公司支付购买服务费，付款期限为 10 年，等额金额暂定为 13650 万元人民币，最终支付金额以财政批复文件为准。特



许经营期至协议生效之日起 10 年。

在项目实施过程中，金南大道西延线 II 期跨铁路大桥原计划采取顶推施工，该建设方案报成都铁路局审批时，其提出为确保铁路运行安全采用转体施工。项目施工工艺的转变大幅增加了拆迁体量和施工难度，进而导致拆迁和建设成本预计将增加约 6 亿元，PPP 项目投资预算预计将由 10 亿元增加至约 16 亿元。经达州发展、成都新承邦和达州合展协商，于 2019 年签订《关于<达州市马踏洞片区道路、跨铁路大桥等工程 PPP 项目投资合作协议>之补充协议》（以下简称“《补充协议》”），三方约定，自 2020 年 7 月 30 日起，达州发展每年向达州合展支付 1.365 亿元购买服务费，付款期限 10 年，原预定的特许经营期限相应顺延自 2020 年 7 月 30 日起 10 年。自 2020 年 7 月 30 日起 2 年内，达州发展另向达州合展支付 6 亿元购买服务费。同时约定，如项目发生变化，并经有权部门批复通过，三方另行签署补充协议对达州发展应支付达州合展的购买服务费金额及支付方式进行调整。

因此，根据《投资合作协议》及《补充协议》，在不考虑相关信用风险的前提下，PPP 项目可以产生持续的收益，即自 2020 年 7 月 30 日起，达州发展每年向达州合展支付 1.365 亿元购买服务费，付款期限 10 年，原预定的特许经营期限相应顺延自 2020 年 7 月 30 日起 10 年。

收益法的运用前提之一是能够对企业未来现金流情况进行合理的预测。截至评估基准日，PPP 项目之一的金南大道西延线 II 期跨铁路大桥项目相关设计方案发生变化，虽然目前公司估算还将发生约 6 亿元的投资成本，但由于相关方案尚未通过相关部门的审批，项目继续实施将发生的建设成本无法确定，且因火车站东侧相关拆迁工作尚未完成，拆迁成本等支出难以预测衡量，相应的支出时间也难以确定，因此项目成本的金额和时点存在不确定性。综上所述，本次评估未选用收益法。

本次评估过程中，在综合考虑项目实际情况以及各种评估方法的适用条件的前提下，最终合理确定采用资产基础法进行评估。企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法在评估企业表内外各项可识别资产、负债时，以审定后的财务报表为基础，无法体现被

评估对象未来可能产生但于评估基准日无法准确计量的相关收益。

在本次评估过程中，评估人员综合考虑了《投资合作协议》及《补充协议》的相关约定，但因为协议约定的购买服务费于评估基准日时尚未收到，且达州 PPP 项目于评估基准日时尚处于建设期，不满足收入和应收账款的确认条件，在经审计的财务报告上未体现。本次评估以经审计后的财务报表为基础，评估结论无法体现《投资合作协议》及《补充协议》中约定的未来可能产生的收益；但对于被评估单位因达州 PPP 项目履行相关合同、协议而形成的在建工程等于评估基准日形成的可辨认的资产，在本次评估结论中得到了充分的体现。

综上，本次评估充分分析了相关合同的约定，但因本次评估只适用资产基础法，而合同约定未来可能产生的收益在评估基准日时并未形成应收账款或货币资金等可辨认资产，因此本次评估结论无法体现合同在评估基准日尚未实现的价值。

经核查，评估师认为，PPP 项目可以产生持续收益。合同价值在账面的体现与合同履行情况相关，对相关合同的价值进行了分析，但无法确认其价值。通过分析《投资合作协议》及《补充协议》的合同执行情况以及项目进展情况，成都新承邦不适用收益法进行评估。

问题 7. 报告书显示，标的资产长期股权投资账面价值为 510 万元，评估价值为 514.77 万元。请你公司说明长期股权投资对应的子公司达州合展的具体情况，对子公司采取的评估方法、评估过程、关键假设及参数的选取情况等。请独立财务顾问及评估师核查并发表意见。

回复：

成都新承邦的长期股权投资对应的子公司为达州合展，为了确定该长期股权投资的价值，在评估过程中，对达州合展的股东全部权益价值进行了评估。

1. 评估方法的选择

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法，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。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。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。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。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估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，确定评估对象价值的评估方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，并在分析不同评估方法初步价值的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，形成合理评估结论。本次评估选用的评估方法为：资产基础法。评估方法选择理由如下：

经分析，达州合展是针对达州市马踏洞片区道路、跨铁路大桥等工程 PPP 项目设立的项目公司，主要承担工程项目管理，不实际提供工程建造服务，通过对招投标的管理将工程建造服务全部委托具有相关资质的单位来承担。在国内流通市场中的公司中难以找到与目标公司相类似公司的成交案例，因此难以采用市场法进行评估。

达州合展系 PPP 项目公司，虽然根据《补充协议》等相关约定，该 PPP 项目未来可产生持续收益，但是截至评估基准日，PPP 项目之一的金南大道西延线 II 期跨铁路大桥项目相关设计方案发生变化，虽然目前公司估算还将发生约 6 亿元的投资成本，但由于相关方案尚未通过相关部门的审批，项目继续实施将发生的建设成本无法确定，且因火车站东侧相关拆迁工作尚未完成，相关拆迁成本等支出难以预测衡量，相应的支出时间也难以确定，因此达州合展未来的净收益无法确定；获得预期收益所承担的风险也难以量化，故本次评估未选用收益法。

达州合展评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

2.主要评估过程

(1) 货币资金，为现金和银行存款。对于库存现金，以盘点核实后账面值确定评估值；对银行存款进行函证，检查银行对账单和银行存款余额调节表，以核实后的账面值确定评估值。

(2) 应收款项，均为其他应收款。对于其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

(3) 固定资产，为车辆和电子设备。根据本次评估目的、各类设备的特点、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法，即评估值 = 重置全价 × 综合成新率。

(4) 对于在建工程，考虑到成本法以工作量为其成本的度量，成本主要体现在材料成本、人工成本等，且企业可以提供该部分资料，故本次以成本法进行评估。其公式为：评估值=建安工程造价+资金成本+其他费用。

(5) 对于其他非流动资产，评估人员查阅了相关记账凭证、支付发票记账凭证等有关记录及程序，确认其他非流动资产余额的真实性和准确性，以核实后的账面值确定评估值。

(6) 对于负债，在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

通过以上程序，本次评估采用了资产基础法评估，其评估结论如下：

截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，经资产基础法评估，达州合展总资产账面价值为 88,226.18 万元，评估值 90,234.10 万元，增值率 2.28%；总负债账面价值为 86,316.52 万元，评估值 86,316.52 万元，无评估增减值变动；净资产账面价值为 1,909.66 万元，在保持现有用途持续经营前提下净资产的评估值为 3,917.58 万元，增值率 105.15%。

成都新承邦对达州合展的股权比例为 51%。但截至评估基准日，双方股东实缴出资比例不同，成都新承邦实际出资 510.00 万元，实缴持股比例 13.14%；达州发展出资 3,372.00 万元，实缴持股比例 86.86%，故按实缴出资比例计算其权益。经对达州合展进行整体评估后，该公司于评估基准日的净资产评估值为 39,175,671.55 元，则：

$$\begin{aligned} \text{此项长期股权投资评估值} &= 39,175,671.55 \times 13.14\% \\ &= 5,147,683.24 \text{ 元，取整为 } 514.77 \text{ 万元} \end{aligned}$$

3. 关键假设及参数的选取情况

假设条件主要包括：

- (1) 交易假设、公开市场假设、持续经营假设、持续使用假设。
- (2) 假设被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。
- (3) 假设国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化。
- (4) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。
- (5) 公司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。

主要参数的选取情况：

(1) 对于其他应收款，通过分析账面的坏账准备，由于无充分证据表明该款项无法收回，故将坏账准备评估为零，其他应收款增值。

(2) 对于在建工程，由于被评估单位是项目公司，公司运营所发生的管理费全部与项目相关，故通过对管理费用进行分析，将调整后的管理费用计入在建工程，因此在建工程增值。

(3) 对于长期待摊费用，作为项目公司，长期待摊费用相关的成本均与工程相关，因此将其纳入在建工程——其他费用核算，因此长期待摊费用减值。

经核查，评估师认为：本次评估采用的评估方法、评估过程、评估假设和评估参数具有合理性，符合资产实际情况。

(本页无正文，为《北京经纬仁达资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于对新疆合金投资股份有限公司的重组问询函>资产评估相关问题的核查意见》之签署页)

北京经纬仁达资产评估有限公司

2020年3月20日

