

关于中国证券监督管理委员会 221480 号  
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

资产评估相关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2022 年 9 月 30 日下发的《关于广东水电二局股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》（221480 号），中联国际评估咨询有限公司组织评估项目组对贵会反馈意见的相关问题进行了认真的研究和分析，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题十：申请文件显示，1) 标的资产收益法下明确预测期分为两期，第一期为 2022 年—2023 年，收入预测的主要依据为在手合同及历史年度新签合同增长。2) 收益法预测标的资产 2022 年营业收入为 7,032,205.42 万元。2022 年半年报显示标的资产前 6 个月实现的营业收入为 2,720,827.08 万元，占前述全年预测额的 38.69%。3) 根据财务报告和评估报告，标的资产 2021 年—2023 年营业收入增长率分别为 20.82%、13.75%、6.83%，2024 年及以后营业收入增长率为 5%。4) 标的资产 2021 年整体毛利率为 7.59%，较 2020 年增长 2.71%，但前三大业务板块的毛利率变动幅度较大，2021 年，房屋建筑业、水利水电工程建筑业、市政工程建筑业的毛利率较上一年分别增长 15.41%、11.51%、-4.35%，而预测期内各业务板块的毛利率水平与 2021 年持平。请你公司：1) 结合 2022 年上半年已实现的营业收入及在手合同订单、实际工程进度情况，补充披露 2022 年上半年预测收入完成度仅为 38.69% 的原因及合理性，以及全年预测营业收入的可实现性。2) 结合宏观经济环境、行业政策以及在手订单情况，补充披露标的资产 2021 年-2023 年营业收入增幅大幅放缓的原因。3) 结合各业务板块的毛利率历史变动情况、行业政策、上下游稳定性等情况，说明标的资产预测期内毛利率水平与 2021 年基本持平的原因及合理性。4) 量化分析标的资产租赁部分剥离房产对评估的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合 2022 年上半年已实现的营业收入及在手合同订单、实际工程进度情况，补充披露 2022 年上半年预测收入完成度仅为 38.69%的原因及合理性，以及全年预测营业收入的可实现性

(一) 2022 年上半年预测收入完成度仅为 38.69%的原因及合理性

建工集团 2022 年上半年已实现的营业收入及 2022 年全年预测数据如下：

财务指标	2022 年上半年度营业收入（万元）	2022 年全年预测营业收入（万元）	2022 年上半年度营业收入占全年预测营业收入比例
营业收入	2,720,827.08	7,032,205.42	38.69%

建工集团 2022 年上半年预测收入完成度为 38.69%，主要原因为工程施工业务一般在露天环境下进行，施工进度受气候条件影响较大，受传统春节、雨季、汛期等因素的影响，我国建筑业具有一定季节性，建筑企业上半年施工业务量通常低于下半年。

同行业可比上市公司 2020 年度、2021 年度半年度营业收入占全年营业总收入比例情况如下：

证券代码	证券简称	2020 年度	2021 年度
000498.SZ	山东路桥	32.57%	38.70%
002761.SZ	浙江建投	46.69%	48.29%
600039.SH	四川路桥	32.48%	38.23%
600248.SH	陕西建工	不适用	48.40%
600502.SH	安徽建工	41.45%	44.37%
600820.SH	隧道股份	35.34%	40.33%
600853.SH	龙建股份	26.60%	33.91%
600939.SH	重庆建工	44.93%	50.65%
601789.SH	宁波建工	46.21%	49.29%
600284.SH	浦东建设	44.99%	39.42%
600133.SH	东湖高新	45.86%	47.45%
002307.SZ	北新路桥	30.26%	45.55%
002941.SZ	新疆交建	26.23%	24.50%
平均值 (半年度营业总收入占比)		<b>37.80%</b>	<b>42.24%</b>

注：陕西建工 2020 年 12 月完成了向陕建控股和陕建实业购买其持有的原陕建股份全部股份并吸收合并原陕建股份的发行股份登记过户，2020 年度半年度营业收入占全年收入口径不同。

根据上表，同行业可比上市公司 2020 年度、2021 年度半年度营业收入占全年营业

收入比重平均值分别为 37.80%、42.24%，建工集团 2022 年上半年预测收入完成度 38.69% 与同行业可比上市公司过去两年占比情况基本一致，上半年营业收入实现比例较低具有合理性。

## （二）全年预测营业收入的可实现性

### 1、建工集团在手合同对全年预测营业收入的实现提供良好支撑

报告期内，建工集团 2020 年全年累计新签合同金额 744.12 亿元，2021 年全年累计新签合同金额 765.93 亿元。2022 年 1-9 月，建工集团累计新签合同金额 492.85 亿元，已中标未签订合同金额 72.36 亿元，在手合同订单合计金额 565.21 亿元，预计 2022 年全年累计新签合同金额超过上年。截至 2022 年 9 月 30 日，在手合同订单已形成收入及未来预计形成收入情况如下：

项目	2022 年 1-6 月已实现收入 (A)	2022 年 7-12 月预测形成收入 (B)	2022 年度全年预测形成收入 (A+B)
在手合同订单	272.08	441.35	713.43
占 2022 年全年预测比例	38.69%	62.76%	101.45%

根据上表，截至 2022 年 9 月 30 日，在手合同订单在 2022 年 7-12 月预测实现收入 441.35 亿元，占收益法下 2022 年预测营业收入的 62.76%，预计 2022 年度全年形成收入 713.43 亿元，占收益法下 2022 年预测营业收入的 101.45%。因此，建工集团实现全年预测营业收入具有可实现性。

### 2、建工集团实际工程进度情况良好，施工进度稳步推进

2022 年上半年，全国及广东省建筑业整体发展情况良好，建工集团订单承接与业务正常开展，整体施工进度稳步推进。建工集团 2022 年 1-6 月收入前十大项目完工进度情况如下：

## 重要工程完工进度

序号	项目名称	客户名称	项目总金额 (万元)	项目建造内容	计划工期	截至 2022 年 6 月 30 日完工程度	施工进度 是否正常
1	汕头市乌桥岛棚户区改造项目安置区建设工程	汕头建鑫城市建设有限公司	279,900.00	汕头市乌桥岛棚户区改造项目安置区建设工程全部建筑物、构筑物及安置区相关市政配套设施、园林绿化工程等	2018 年 07 月至 2023 年 06 月	51.40%	正常
2	东莞市轨道交通 1 号线一期工程 1303 段	东莞市轨道交通一号线建设发展有限公司	352,896.37	黄江停车场生产及办公用房、轨道及系统安装工程；场地准备及临时设施；主体工程引起的管线迁改及保护、交通疏解、道路恢复等	2019 年 08 月至 2024 年 08 月	22.84%	正常
3	新塘经白云机场至广州北站城际轨道交通站前工程	广东珠三角城际轨道交通有限公司	199,793.62	珠三角城际新白广 XBZH-1 标六工区机场 T1 站建设、机场 T2 站~机场 T1 站区间隧道掘进、机场 T3 站~机场 T1 站区间隧道掘进、机场 T3 站~盾构吊出井区间隧道掘进、机场东南排渠迁改	2016 年 04 月至 2022 年 12 月	89.51%	正常
4	广州市轨道交通十二号线及同步实施总承包	广州地铁集团有限公司	195,170.38	1、负责十二号线浔峰岗站（含）~里横路站（含）~槎头站（不含）~聚龙站（含）~棠溪站（不含）及槎头车辆段出入段线范围内除轨道、供电（不含动力照明工程）、弱电（含通信、自动售检票、安检、计算机综合信息系统）、信号专业外，全部专业工程任务的施工管理，包括但不限于：建筑、安装、装修、机电安装等工程任务的施工及管理； 2、棠溪站：不含土建施工，包括但不限于：装修、机电安装等工程任务的施工及管理； 3、负责其管段内的管线迁改、绿化迁移、交通疏解等合同约定的前期工作及工程建设其他费用要求的工作内容； 4、负责其管段内合同约定的同步实施和交通衔接工程任务的施工及管理工作	2018 年 12 月至 2023 年 06 月	53.36%	正常

序号	项目名称	客户名称	项目总金额 (万元)	项目建造内容	计划工期	截至 2022 年 6 月 30 日完工程度	施工进度 是否正常
5	广州市轨道交通二十二号线及同步实施场站综合体设计施工总承包项目	广州地铁集团有限公司	299,910.75	1、二十二号线东沙工业园站（含）^西朗站（含）~白鹅潭站（含）及白鹅潭折返线范围内除轨道、电力、通信、信号、自动售检票专业外，全部专业工程任务的施工管理，包括但不限于：建筑、安装、装修、管段内车站机电安装等工程任务的施工及管理； 2、管段内的管线迁改、绿化迁移、交通疏解等总承包合同的前期工作 3、管段内总承包合同约定的同步实施的交通衔接工程任务	2020 年 12 月至 2024 年 06 月	15.01%	正常
6	广州白云（棠溪）站综合交通枢纽一体化建设工程施工总承包项目土建工程 5 标	广州铁路投资建设集团有限公司	70,338.07	广州白云（棠溪）站综合交通枢纽包括本枢纽配套场站子项的地基处理、溶洞处理、基础工程、主体工程、砌体工程、防水工程、土方回填、室外给排水工程、场内燃气管道工程、场内通信管道工程、场内道路（含道路给排水、电力管沟工程，不含人行道铺装、缘石、路面沥青、路灯等材料）、结构及管线预埋、人防工程、屋面工程、白蚁防治等土建工程。	2020 年 4 月至 2023 年 12 月	94.65%	正常
7	蓝湾商务中心	深圳市广兴源投资发展有限公司	119,570.02	房屋建筑及配套专业工程，包括：主体结构工程、通风与空调、建筑给水排水及供暖、建筑电气工程、智能建筑、屋面及防水工程和室外工程。	2019 年 09 月至 2023 年 12 月	66.40%	正常
8	汕头大学医学院附属肿瘤医院易地重建项目（一期）施工	汕头大学医学院附属肿瘤医院	80,596.00	门诊楼、住院及医技楼、放射及核医学楼、能源中心、地下室疏散梯等	2019 年 12 月至 2022 年 12 月	50.98%	正常

序号	项目名称	客户名称	项目总金额 (万元)	项目建造内容	计划工期	截至 2022 年 6 月 30 日完工程度	施工进度 是否正常
9	汕头市中心城区供水系统提压改造工程—市政供水系统提压改造项目设计施工总承包	汕头市粤海水务有限公司	43,941.02	1.水厂泵房改造,提高出厂水压,满足除金平区南部、龙湖区局部区域外中心城区约 23 万用户市政服务水压提升至 0.28Mpa 以上的要求。 2.修复或更换存在爆管隐患的市政管网(DN600-DN1400 钢筋混凝土管)约 22.5 公里(包含南滨路及广达大道段);金平区南部及龙湖区局部低压区域(包括 44 个街区约 6.7 万用户)增设 39 座社区泵房提升水压,其中金平区 37 座,龙湖区 2 座;对社区内早期建设的老旧管网实施更换,并根据泵房和建筑物的位置重新敷设供水系统,改善社区供水质量。共新建 DN25^DN300 供水管线约 167km。	2021 年 08 月至 2023 年 03 月	42.11%	正常
10	肇庆市东河滩地片区旧城改造开发及市政配套设施建设项目(施工)	肇庆市代建项目管理局	72,394.81	建设道路总长约 11.364km。包括:道路工程、桥涵工程、给排水工程、管线综合工程(含 10KV 电力、通讯)、交通工程、照明工程、绿化工程等。	2021 年 03 月至 2023 年 02 月	54.50%	正常

根据上表可知，建工集团重要项目客户集中在国有企业和事业单位，重要项目施工进度正常。

综上所述，目前建工集团生产经营正常开展、项目施工按计划进行，根据截至 2022 年 9 月末的在手合同订单情况，预测 2022 年度全年形成收入 713.43 亿元，占收益法下 2022 年预测营业收入的 101.45%。全年预测营业收入具有可实现性。

## 二、结合宏观经济环境、行业政策以及在手订单情况，补充披露标的资产 2021 年—2023 年营业收入增幅大幅放缓的原因

根据建工集团营业收入与施工合同的关系，收益法下建工集团营业收入预测分为两期，其中第一期 2022 年-2023 年，主要以在手合同以及历史年度新签合同增长情况为基础，结合对行业发展等因素的预期进行预测，营业收入增速大幅放缓的预测更加合理、谨慎，符合宏观经济发展状况及行业政策环境情况。

### （一）宏观经济环境和行业环境保持稳定

就短期宏观经济环境而言，近年来，我国不断出台相关政策并投入大量资金，加强城市轨道交通、地下空间、地下管廊、保障房、高铁和机场等市政基础设施的建设进程，下游行业的持续投入为建筑行业带来了大量的需求。与此同时，城市化也为建筑行业提供了肥沃的土壤。

#### 1、2021 年实际收入及 2022 年预测数据符合短期宏观环境发展趋势

##### （1）全国建筑业企业保持较快增长

2021 年及 2022 年上半年，国家加大基础设施项目投资，全国建筑业企业（指具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业，不含劳务分包建筑业企业，下同）保持较快增长。2021 年全国建筑业企业完成建筑业总产值 29.3 万亿元，同比增长 11.04%；2022 年上半年，全国建筑业企业完成建筑业总产值 12.90 万亿元，同比增长 7.6%，仍旧保持较快增长趋势。

##### （2）广东建筑业企业保持较快增长

2021 年及 2022 年上半年，广东建筑业企业保持较快增长趋势。2021 年广东建筑业企业总产值为 21,345.58 亿元，相比 2020 年增长了 15.82%；2022 年上半年广东省完成建筑工程产值 8,562.61 亿元，同比增长 9.8%。

因此，建工集团 2021 年实际营业收入增长率与 2022 年预测营业收入增长率较高，符合全国及广东省建筑行业短期宏观环境发展趋势。

## **2、2023 年收入预测数据符合行业长期宏观环境发展趋势**

从长期宏观经济环境来看，党的十八大以来我国建筑业积极应对国内外市场风险挑战，实现行业平稳健康发展，建筑业增加值占国内生产总值的比重始终保持在 7%左右，国民经济支柱产业的地位持续稳固。2013-2021 年，全国建筑业企业总产值年均增长 8.8%；2013-2021 年，建筑业增加值年均增长 5.9%。2013 年-2021 年，广东建筑业企业总产值年均增长 6.17%。

因此 2023 年预测营业收入增长率为 6.83%，符合过去较长期间内全国及广东建筑行业平均增长趋势，符合全国及广东省建筑行业长期宏观环境发展趋势。

综上所述，2022 年建工集团预测营业收入增长率 13.75%，2023 年建工集团预测营业收入增长率 6.83%，与 2022 年上半年全国及广东省建筑业的总产值增长趋势及 2013-2021 年总产值平均增长趋势一致，营业收入增幅预测符合全国及广东省建筑行业宏观环境发展趋势。

### **（二）行业和政策环境保持稳定**

近年来，国家和地方制定了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《广东省建筑业“十四五”发展规划》《节能中长期专项规划》《国家重大科技基础设施建设中长期规划（2012-2030 年）》《中长期铁路网规划》《国家公路网规划（2013-2030 年）》《关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》等政策文件，鼓励和支持建筑行业发展。

2022 年中央政府工作报告中定下了国内生产总值增长 5.5%的目标，要求积极的财政政策更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕。围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资，推进京津冀协、长江经济带、粤港澳大湾区、长三角一体化等重大规划的深化实施，推动西部大开发形成新格局、东北振兴取得新突破、中部地区高质量发展，增强区域发展平衡性协调性。根据《广东省建筑业“十四五”发展规划》等政策性文件，要深化建筑业“放管服”改革，完善监管体制机制，优化市场环境，提升工程质量安全水平，强化队伍建设，增强企业核心竞争力，加快产业升级，促进建筑业持续健康发展，为新型城镇化提供支撑，打造“中国建



造”品牌。

因此，建筑行业良好的政策环境为建工集团稳健发展提供了良好的市场机遇，预计未来建工集团营业收入保持稳定增长。

### （三）在手合同订单为建工集团未来业务收入提供保障

报告期内，建工集团 2020 年全年累计新签合同金额 744.12 亿元，2021 年全年累计新签合同金额 765.93 亿元。截至评估基准日，建工集团在手合同订单金额数 1,759.70 亿元，对 2022 年和 2023 年业务收入提供了较大的保障。

基于上述在手合同订单情况，评估师预测 2022 年、2023 年分别实现营业收入 703.22 亿元、751.27 亿元。2022 年 1-9 月，建工集团累计新签合同金额 492.85 亿元，已中标未签订合同金额 72.36 亿元，合计金额 565.21 亿元，预计 2022 年全年累计新签合同金额超过上年。截至 2022 年 9 月 30 日，在手合同订单已形成收入及未来预计形成收入情况如下：

单位：亿元

项目	2022 年 1-6 月已实现收入 (A)	2022 年 7-12 月预计实现收入 (B)	2022 年度全年预测形成收入 (A+B)	2023 年度全年预测形成收入
在手合同订单	272.08	441.35	713.43	644.73
占当年预测比例	38.69%	62.76%	101.45%	85.82%

根据上表，2022 年 7-12 月在手订单预计形成的收入 441.35 亿元，占收益法下 2022 年预测营业收入的 62.76%，预计 2022 年度、2023 年度全年分别实现收入 713.43 万元、644.73 万元，占收益法下 2022 年、2023 年预测营业收入的 101.45%、85.82%。

因此，结合 2022 年 1-6 月份营业收入实现情况及最新在手合同订单承接情况，预计能够保障实现 2022 年预测营业收入，2022 年、2023 年营业收入增幅大幅放缓主要基于在手合同订单情况进行谨慎预测，预测收入增幅符合宏观经济发展状况及行业政策环境情况，营业收入预测具有合理性。

三、结合各业务板块的毛利率历史变动情况、行业政策、上下游稳定性等情况，说明标的资产预测期内毛利率水平与 2021 年基本持平的原因及合理性

#### （一）各业务板块的历史毛利率基本保持稳定

##### 1、标的公司主要业务板块的历史毛利率保持稳定

标的公司 2021 年整体毛利率为 7.59%，较 2020 年增长 2.71%，2021 年前三大业务板块房屋建筑业、水利水电工程建筑业、市政工程建筑业的毛利率较上一年的增长比例分别 15.41%、11.51%、-4.35%，增长幅度分别为 0.98%、0.73%和-0.38%，标的公司主要业务板块每单位收入所实现毛利的变动幅度较小。

2020 年及 2021 年，标的公司主要业务板块的毛利率基本保持稳定，具体情况如下：

业务类型	2021 年	2020 年	增长幅度
房屋建筑业	7.34%	6.36%	0.98%
水利水电工程建筑业	7.03%	6.30%	0.73%
市政工程建筑业	8.34%	8.72%	-0.38%
建筑安装业	4.16%	6.40%	-2.24%
建筑装饰、装修和其他建筑业	7.62%	5.77%	1.85%
建筑设计	20.64%	21.66%	-1.02%
建筑产品制造业	13.02%	13.55%	-0.53%
公路工程建筑	7.19%	7.05%	0.14%
水利发电及水利管理业	35.21%	44.79%	-9.58%
<b>综合毛利率</b>	<b>7.59%</b>	<b>7.39%</b>	<b>0.20%</b>

## 2、同行业上市公司同类业务板块的历史毛利率保持稳定

标的公司主要业务板块的毛利率增长幅度较小，与同行业上市公司同类业务的历史毛利率变动情况相近，具体情况如下：

项目		2021 年	2020 年	增长幅度
公司简称	业务类型	毛利率	毛利率	
山东路桥	建筑业施工	11.36%	10.24%	1.12%
浙江建投	建筑施工业务	4.94%	4.79%	0.15%
四川路桥	工程施工	16.97%	16.01%	0.96%
陕西建工	建筑工程业务	8.64%	7.55%	1.09%
安徽建工	房屋建筑及安装	6.86%	8.32%	-1.46%
	基础设施建设与投资	9.06%	10.64%	-1.58%
隧道股份	施工业	9.02%	8.79%	0.23%
龙建股份	建造工程项目	12.91%	9.02%	3.89%
重庆建工	房屋建设	3.80%	2.51%	1.29%
	基建工程	3.97%	3.05%	0.92%

项目		2021年	2020年	增长幅度
公司简称	业务类型	毛利率	毛利率	
	专业工程	7.31%	6.31%	1.00%
宁波建工	房屋建筑	5.36%	5.29%	0.07%
	市政与公用设施	8.03%	7.17%	0.86%
	安装	8.18%	6.25%	1.93%
浦东建设	施工工程项目	7.70%	9.19%	-1.49%
东湖高新	工程建设板块	8.41%	9.17%	-0.76%
北新路桥	施工业	7.58%	7.40%	0.18%
新疆交建	公路工程	8.82%	4.54%	4.28%
平均		<b>8.27%</b>	<b>7.57%</b>	<b>0.70%</b>

注：数据来源上市公司年度报告

根据上表，同行业上市公司同类业务的毛利率水平增长幅度较小，基本保持稳定。由于标的公司主要业务所处行业较为成熟，行业毛利率水平稳定，预测期内采用与2021年基本持平的毛利率具有合理性。

## （二）建筑业行业政策环境相对稳定

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754—2017），除建筑产品制造业、水利发电及水利管理业外，标的公司主要业务板块均属于建筑业。报告期内，标的公司建筑业营业收入占比超过98%。

近年来我国不断出台建筑业发展政策并投入大量资金，加强城市轨道交通、地下空间、地下管廊、保障房、高铁和机场等基础设施的建设进程，下游行业的持续投入为建筑行业带来了稳定的需求。预计建筑行业未来的行业政策将保持稳定。例如：住房和城乡建设部发布的《“十四五”建筑业发展规划》提出加速建筑业由大向强转变，高质量完成全社会固定资产投资建设任务，全国建筑业总产值年均增长率保持在合理区间，建筑业增加值占国内生产总值的比重保持在6%左右。为形成强大国内市场、构建新发展格局提供有力支撑。

近年来建筑业产业政策主要包括：

序号	时间	政策名称
1	2022年	《建筑业发展“十四五”规划》
2	2022年	《广东省建筑业“十四五”发展规划》

序号	时间	政策名称
3	2022年	《广东省建筑节能与绿色建筑发展“十四五”规划》
4	2021年	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》
5	2021年	《绿色建筑标识管理办法》
6	2021年	《广东省建筑节能与绿色建筑工程施工质量验收规范》
7	2020年	《中国城市轨道交通智慧城轨发展纲要》
8	2020年	《住房和城乡建设部关于加强城市地下市政基础设施建设的指导意见》

我国建筑行业的主管部门主要为国家发改委及地方各级发改委、住房和城乡建设部及地方各级建设主管部门、应急管理部及地方各级安全生产监督管理部门及中国建筑业协会等。主要监管内容包括市场主体资格和资质的管理、建设工程

项目的全过程管理以及对建设工程项目的经济技术标准管理等。例如：2020年7月2日住建部公布了《建设工程企业资质标准框架（征求意见稿）》，11月11日国务院常务会议审议通过了《建设工程企业资质管理制度改革方案》，该改革方案调整了资质标准，扫除了企业承接相关工程时在资质方面的障碍，为标的公司带来了新的市场机遇。

建筑行业的主管部门明确，相关部门已制定较为完善的监管体制及法律法规，预计建筑业未来的法规监管不存在较大的变动，公司所处建筑业的政策环境将保持稳定。

### （三）产业链上下游成熟，且产业链体系稳定

#### 1、上游产业发展变化情况

2021年，建材行业主要生产、效益指标实现增长，建材产品出厂价格小幅波动，行业运行总体保持平稳。但建材市场需求总体低位增长，产业和市场分化较为明显。大宗商品价格快速波动、能耗“双控”政策实施等增加了建材行业经济运行的波动性，行业下行压力加大。“双碳”政策的出台和实施将加快转变建材行业运行环境，对建材行业发展运行产生持续性、系统性、全面性影响。

根据国家统计局数据，2013年全国建材市场数量为189个，2015年增长至近年来最高点227个后逐渐减少，2020年全国建材市场数量减少至186个。2013年全国建材市场成交额为1,684.58亿元，2014年增长至1,958.46亿元后全国建材市场成交额保持在2,000.00亿元左右，2020年全国建材市场成交额为2,112.90亿元。2013年水泥产量为24.19亿吨，2018年为近年来产量最低点22.36亿吨，2021年水泥产量恢复至23.78亿吨。2013年钢材产量为10.82亿吨，2015年钢材产量减少至近年来最低点10.35亿吨

后钢材产量不断增加，2021年钢材产量为13.37亿吨。近年来建材行业克服了疫情多点散发、大宗商品价格快速上涨、限电限产等影响，行业运行总体保持平稳。

标的公司积极推进钢筋、水泥等大宗物资的集中采购，通过汇集在建工程项目的采购需求，利用需求规模形成议价优势，有效地控制工程项目的原材料成本。同时，由于工程项目的施工周期较长，标的公司加强对原材料市场价格波动周期的研判，及时更新主要原材料的采购计划，合理调整原材料库存，通过集中采购、淡季采购和择机采购对原材料进行适当储备，降低原材料价格波动不确定性的影响。

## 2、下游产业发展变化情况

中国城镇化步伐加快，对房屋建筑业保持一定的持续需求。党的十八大以来，我国建筑业积极应对国内外市场风险挑战，实现行业平稳健康发展，建筑业增加值占国内生产总值的比重始终保持在7%左右，国民经济支柱产业的地位持续稳固。2013-2021年，全国建筑业企业总产值年均增长8.8%；2013-2021年，建筑业增加值年均增长5.9%。2013年-2021年，广东建筑业总产值年均增长13.54%。长期宏观环境下建筑行业平稳健康发展。

标的公司是广东省建筑行业的龙头企业，是具有核心竞争力的新型城乡建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业，是广东省委及广东省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。

标的公司承包的重点项目包括广东奥林匹克体育场、广州亚运会场馆、珠江新城富力中心写字楼、广东国际大厦、广东电信广场、广东科学中心、广州大学城、佛山职业技术学院新校区、广东省档案馆、广东省立中山图书馆改扩建、广州国际会议展览中心、广州白云国际会议中心等重点项目。上述重点项目为标的公司塑造了良好的行业口碑，较好地维护了客户关系，因此预期标的公司在下游政府及事业单位等客户的项目中将继续保持较强的竞争力。

综上所述，结合标的公司经营情况良好，各业务板块毛利率稳定、历史变动幅度较小，标的公司资产所属建筑业行业政策环境稳定、上下游产业较为稳定平稳健康发展。结合标的公司所属建筑业行业较为稳定的特点、标的公司报告期内经营稳定的具体情况，预测的特点、标的资产报告期内经营稳定的具体情况，预测期内各业务板块毛利率与2021年基本持平具有合理性。

#### 四、量化分析标的资产租赁部分剥离房产对评估的影响

标的公司租赁部分剥离房产共 111 项，实际用途为办公、综合楼、宿舍、仓库等，均为建工集团剥离前自有的正常经营性用房。截至 2021 年末，建工集团租赁部分剥离房产基本情况如下表所示：

项目	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	2021 年租金 (万元/年)	账面原值 (万元)	账面净值 (万元)
建工集团租赁的剥离房产	53,250.81	2,508.66	11,218.89	7,876.54

为优化拟置入上市公司资产，在本次评估前，建工集团对部分房产进行剥离，并对经营性用房以返租形式租回，租金水平在政府租金指导价基础上参考周边房产公开市场租赁价格确定。本次重组评估范围不包含建工集团剥离的房产。若将上述租赁的剥离房产在评估基准日不进行剥离则会影响预测期内租赁费用、所得税费用、折旧摊销、资本性支出的金额，收益法评估计算过程及结果变动情况如下：

影响项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后年度
.....						
管理费用变动额 (万元)	-2,216.11	-2,280.40	-2,346.29	-2,413.83	-2,483.06	-2,483.06
.....						
所得税费用变动额 (万元)	332.42	342.06	351.94	362.07	372.46	372.46
.....						
加：折旧与摊销变动额 (万元)	355.26	355.26	355.26	355.26	355.26	355.26
减：资本性投资变动额 (万元)	355.26	355.26	355.26	355.26	355.26	355.26
.....						
<b>十、归属母公司的股权价值变动额 (万元)</b>	<b>18,317.39</b>					

注：①变动额指将上述租赁的剥离房产在评估基准日不进行剥离计算出评估值减评估报告中收益法评估值；②预测期内租金水平按照建工集团 2021 年金额为基础，参考物价指数 2.5% 增长进行预测。

根据上表可知，若租赁部分房产不进行剥离，将导致评估值增加 18,317.39 万元，占评估报告收益法评估值的 1.70%。租赁部分剥离房产对评估结果影响较小。

#### 五、补充披露情况

上市公司在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“八、建工集团 2022 年上半年预测收入完成情况及去年收入可实现性”补充披露标的公司 2022 年上半年预测收

入完成度仅为 38.69%的原因及合理性，以及全年预测营业收入的可实现性；

上市公司在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“一、标的资产的评估情况”之“（四）收益法的评估情况”之“2、评估过程”之“（1）企业营业收入及营业成本的预测”之“2）营业收入的预测”补充披露标的公司 2021 年-2023 年营业收入增幅大幅放缓的原因。

## 六、中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问和评估师认为：**

1、建工集团 2022 年上半年预测收入完成度为 38.69%，主要原因为受传统春节、雨季、汛期等因素的影响，建筑企业上半年施工业务量通常低于下半年，建工集团 2022 年上半年预测收入完成度与同行业可比上市公司过去两年占比情况基本一致，上半年营业收入实现比例较低具有合理性。2022 年上半年建工集团业务承接及开展情况良好，截至 2022 年 9 月末，建工集团在手合同订单预计全年形成收入 713.43 亿元，占收益法下 2022 年预测营业收入的 101.45%，全年预测营业收入具有可实现性。

2、2022 年及 2023 年预测营业收入主要以建工集团历史营业收入实现情况及在手合同订单承接情况为基础，结合宏观经济环境、行业政策等因素进行谨慎预测。2021 年实际收入及 2022 年预测数据符合短期宏观环境发展趋势，2023 年收入预测数据符合行业长期宏观环境发展趋势，预测收入增幅符合宏观经济发展状况及行业政策环境情况，营业收入预测具有可实现性、合理性。

3、标的公司经营情况良好，各业务板块毛利率稳定、历史变动幅度较小，标的公司所属建筑业行业政策环境稳定、上下游产业平稳健康发展。结合标的公司所属建筑业行业较为稳定的特点、标的公司报告期内经营稳定的具体情况，预测期内各业务板块毛利率水平与 2021 年基本持平具有合理性。

4、若租赁部分房产不进行剥离，将导致评估值增加 18,317.39 万元，占评估报告收益法评估值的 1.70%。租赁部分剥离房产对评估结果影响较小。

（本页无正文，为中联国际评估咨询有限公司《关于中国证券监督管理委员会221480号<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>资产评估相关问题的回复》之签章页）

中联国际评估咨询有限公司

2022年10月21日