

上海东洲资产评估有限公司关于深圳证券交易所
《关于对南通江天化学股份有限公司的重组问询函》(创业板并购重组问
询函〔2024〕第7号)中资产评估相关问题
之核查意见

深圳证券交易所：

根据贵单位于2024年10月21日出具的《关于对南通江天化学股份有限公司的重组问询函》(创业板并购重组问询函〔2024〕第7号，以下简称“《问询函》”)中的要求，上海东洲资产评估有限公司(以下简称“东洲评估”)对《问询函》中涉及资产评估相关问题进行了认真的分析和研究，现就相关问题回复如下：

问题 14

报告书显示，本次交易采用资产基础法进行估值。《上市公司重大资产重组管理办法(2023年修订)》第二十条的规定，重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值。请你公司说明本次交易仅采用资产基础法一种方法进行评估的原因，是否符合前述规定。

请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明本次交易仅采用资产基础法一种方法进行评估的原因，是否符合前述规定

1、本次评估仅选择资产基础法的原因

本次标的公司评估不适用市场法及收益法，故仅采用资产基础法评估，具体原因如下：

(1) 未采用市场法的原因

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，常用的具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交

易案例。由于行业上，企业存在较高的技术壁垒、资金及规模壁垒、安全环保壁垒、质量壁垒等，整个行业可比的公司较少，亦未查询到公开可比的交易案例。国内生产高吸水性树脂产品的上市公司较少，如卫星化学、华谊集团及万华化学等相关公司，其 SAP 产品占比较小，该等公司未对高吸水性树脂产品相关资产情况做披露，可比性较差。因此较难找到与被评估单位相同或相似的已交易企业价值或上市公司的价值作为参照物，故本次评估不选择市场法进行评估。

(2) 未采用收益法的原因

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可以量化。根据三洋化成发布的公告，其决议退出高吸水性树脂业务及在中国江苏省南通市的生产业务。受其集团管理决策影响，标的公司在现有股东控制下未来收益存在较大的不确定性，评估对象的未来收益难以合理预期。同时，标的公司于 2021 年 3 月收到南通经济技术开发区化工园区管理办公室出具的公告，将实施南通开发区化工园区产业提升改造搬迁项目，实施方式为协议搬迁。截至本回复出具日，标的公司未就搬迁事项制定具体的搬迁方案或计划，亦未签署搬迁协议。由于搬迁事项存在较大不确定性，收益期限难以准确衡量。基于上述原因，本次评估未采用收益法。

(3) 本次选择资产基础法的原因

由于标的公司有完备的评估基准日财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，满足采用资产基础法的条件，故本次评估选用资产基础法进行评估。

2、符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第二十条规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第二十条，“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业。……评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值”。

依据《资产评估执业准则——企业价值》，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资产收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

根据《资产评估执业准则——资产评估方法》第二十三条，“当存在下列情形

时，资产评估专业人员可以采用一种评估方法：……（二）由于评估对象仅满足一种评估方法的适用条件而采用一种评估方法；……。”

根据《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》，对上市公司股权交易进行资产评估的评估方法选择规定如下：“对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等 3 种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，原则上应当采用两种以上方法进行评估。除被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件外，应合理采用两种或两种以上方法进行评估。如果只采用了一种评估方法，应当有充分依据并详细论证不能采用其他方法进行评估的理由。”

综上所述，相关法律法规及评估准则虽然要求原则上采用两种以上的方法进行评估或者估值；但在被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件时，亦可仅采用一种评估方法。如前所述，本次评估对三种基本评估方法的适用情况进行了说明，仅选用资产基础法进行评估符合标的公司的实际情况，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第二十条的规定等相关法律法规和评估准则规定。

二、核查意见

经核查，评估师认为：

本次标的公司评估不适用市场法及收益法，故仅采用资产基础法评估，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第二十条的规定等相关法律法规和评估准则规定。

问题 15

报告书显示，本次评估采用资产基础法结合快速变现系数对被评估单位清算价值进行评定、估算，以 2024 年 3 月 31 日为评估基准日，标的公司账面净资产为 55,762.61 万元，评估值 28,838.52 万元，评估减值 26,924.09 万元，减值率 48.28%。其中快速变现系数参考 2023 年度以来国内 A 股上市公司重整计划实施完毕的平均折扣率作为本次评估的快速变现系数。请你公司结合标的公司可持续经营能力、交易对方经营意愿等进一步补充说明本次评估快速变现系数参照同行业上市重整折扣率计算的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司可持续经营能力、交易对方经营意愿等进一步补充说明本次

评估快速变现系数参照同行业上市重整折扣率计算的原因及合理性

交易对方的控股股东三洋化成即标的公司三大雅实际控制人于 2024 年 3 月 25 日发布公告，宣布退出高吸水性树脂业务，以及退出的时间安排：2024 年 3 月底停止位于马来西亚该业务的生产工厂，并在 2024 年度内转让三大雅的股权。同时也公告了此次事业结构改革的特别损失计入 2024 财年的（2024 年 3 月止及 2025 年 3 月止）。因此，基于上述情况，交易对方计划整体出售变现具有急迫性。

依据《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47 号）对于清算价值的定义，清算价值是指评估对象处于被迫出售、快速变现等非正常市场条件下的价值估计数额。根据《中华人民共和国企业破产法》，一般情况下，破产重整方案必须自人民法院裁定债务人重整之日起 6 个月内提交法院，其后 1 个月内召开债权人会议表决；特殊情况，人民法院可以裁定延期的，最多再延期三个月。破产重整是在人民法院的主持下，由管理人具体实施，有明确的实际计划和时间安排，即有明确的时间限制，需进行快速变现，属于清算价值的特征。本次交易对方需要在其控股股东公告的时间内完成相关事宜，也需进行快速变现，属于清算价值的特征。选用完成重整计划的公司作为参考因有共性，具有可比性。

同时，破产重整过程中债务人可持续经营，重整完成后债务人的主体资格仍旧存续，且提升了持续经营能力。破产重整的企业是以持续经营的能力为前提的。上市公司收购标的公司的股权，也是以持续经营为前提的，双方具有共性，因此具有可比性。

本次评估选取参照样本范围为 2023 年以来实施重整计划完毕的国内 A 股上市公司，系国内 A 股上市公司数据公开可查询获得，透明度高、可靠性强；以及数据时效性较强，能够合理反映当前的宏观环境，标的资产评估参考该数据能综合反映标的公司股权当前的合理价值。

综上，本次评估选择国内 A 股上市公司重整计划实施完毕的平均折扣率作为确认本次快速变现系数的取值依据具有合理性。

上述内容上市公司已在报告书“第五章标的资产评估”之“（五）评估方法”中补充披露。

二、核查意见

经核查，评估师认为：

标的公司与国内 A 股重整计划实施完毕的上市公司在可持续经营能力、股东经

营意愿等方面具有可比性，本次评估选择国内 A 股上市公司重整计划实施完毕的平均折扣率作为确认本次快速变现系数的取值依据具有合理性。

问题 16

报告书显示，资产基础法评估以 2024 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产流动资产账面值 46,655.51 万元，评估值为 47,465.50 万元，增值 809.99 万元，主要由于存货评估增值；固定资产账面净值 14,834.77 万元，评估净值为 15,379.54 万元，增值 544.77 万元；无形资产账面值 1,418.60 万元，评估值为 2,563.60 万元，增值 1,145.00 万元。

(1) 请你公司结合存货构成、库龄等说明存货增值的原因。

(2) 请你公司结合 2023 年固定资产计提减值、机器设备成新率情况等，说明 2023 年度计提大额固定资产减值、本次评估固定资产增值的原因。

(3) 请你公司结合无形资产构成、土地价值变动等说明本次无形资产增值幅度较大的原因。

请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合存货构成、库龄等说明存货增值的原因

评估基准日为 2024 年 3 月 31 日，标的公司存货评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面净值	评估价值	增减值
在途物资	84.42	84.42	0.00
原材料	1,906.17	1,906.17	0.00
在库周转材料	776.86	776.86	0.00
库存商品	16,128.81	16,765.05	636.24
发出商品	2,599.77	2,773.53	173.76

存货增值部分主要是库存商品和发出商品，其增值的原因系产成品市场售价和账面成本的差异。库存商品和发出商品按对应的销售价格减去相关销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润后比账面成本高，因此存在一定的评估增值，具有合理性。

二、结合 2023 年固定资产计提减值、机器设备成新率情况等，说明 2023 年度计提大额固定资产减值、本次评估固定资产增值的原因

2023 年度计提大额固定资产减值主要系机器设备减值，本次评估基准日为 2024 年 3 月 31 日，其固定资产增值主要系房屋建筑物增值。

标的公司评估基准日 2024 年 3 月 31 日固定资产评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面原值	账面净值	评估净值	增减值	增值率
房屋建筑物类合计	14,384.97	5,180.03	5,854.87	674.84	13.03%
设备类合计	99,582.24	9,654.74	9,524.67	-130.07	-1.35%
合计	113,967.20	14,834.77	15,379.54	544.77	3.67%

本次固定资产增值主要系房屋建筑物的评估增值，其增值的主要原因系：（1）标的公司房屋建筑物评估参考《资产评估常用方法与参数手册》中不同类别房屋建（构）筑物经济适用年限的规定，其房屋建筑物经济适用年限长于企业财务计提的折旧年限。（2）标的公司厂房维护保养较好且不存在腐蚀性用房，勘察成新率较高，评估的实际成新率高于账面成新率，从而形成评估增值。综上，本次房屋建筑物评估增值具有合理性。

2023 年标的公司计提固定资产减值准备 5,091.37 万元，主要系标的公司因外部环境变化及自身战略调整，相关机器设备出现减值迹象，按其可收回金额低于账面价值的差额计提所致。标的公司计提固定资产减值准备符合会计准则相关规定。

三、结合无形资产构成、土地价值变动等说明本次无形资产增值幅度较大的原因

标的公司账面无形资产包括软件及土地使用权，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值
无形资产-土地使用权	1,176.75	2,318.98	1,142.23
无形资产-其他无形资产	241.85	244.62	2.77
合计	1,418.60	2,563.60	1,144.99

无形资产增值主要系土地使用权评估增值所致，其主要原因系标的公司土地使用权取得时间较早，取得原值单价相对较低，随着地区经济发展，征地成本逐年提高，土地使用权价值随时间变化发生增值。因此本次土地使用权的评估增值，具备合理性。

四、核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次评估存货增值主要系库存商品和发出商品按对应的销售价格减去相关销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润后比账面成本高，具有合理性。

2、2023 年度计提大额固定资产减值主要系机器设备减值，本次评估固定资产增值主要系房屋建筑物增值，其房屋建筑物经济适用年限长于企业财务计提的折旧年限，评估的实际成新率高于账面成新率，具有合理性。

3、本次评估无形资产增值主要系土地使用权评估增值所致，由于标的公司土地使用权购入时间较早，取得原值单价相对较低，随着地区经济发展，土地使用权价值随时间变化发生增值，具有合理性。

【本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于对南通江天化学股份有限公司的重组问询函>（创业板并购重组问询函（2024）第7号）中资产评估相关问题之核查意见》的签章页】

上海东洲资产评估有限公司

2024年11月5日