

**中和资产评估有限公司关于
《关于对陕西兴化化学股份有限公司的重组问询函》（需行
政许可）[2016]第 72 号）的回复**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

贵部《关于对陕西兴化化学股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）[2016]第 72 号）已收悉。中和资产评估有限公司对问询函中提到的需要评估师发表意见的问题进行了认真核查。现就问询函中涉及评估机构的相关问题进行回复，说明如下：

问题 2. “本次交易中评估机构在对置出资产和置入资产兴化化工进行评估时，均只采用资产基础法进行评估。请补充披露评估时采取一种评估方法的原因，并说明上述评估方法是否符合《上市公司重大资产管理办法》第二十条的规定，并请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见并披露。”

答复：

1. 关于置入资产采用一种评估方法的原因

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

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。由于无法搜集到适量的、与被评估对象可比的交易实例，以及将其与评估对象对比分析所需要的相关资料，不具备采用市场法进行评估的操作条件，本次对兴化化工股权价值评估不适宜采用市场法。

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。收益法适用前提是：①被评估企业未来收益可以较为准确的预测；②实现预测收益的风险可以度量。

此次对兴化化工股权评估未采用收益法的理由主要是：

（1）兴化化工报告期（2014 年、2015 年）内连续亏损，实践中对于连续亏



损企业一般不采用收益法进行评估。

(2) 评估基准日前后，兴化化工发生一系列重大事项，具体包括：

1) 在 2015 年 11 月底转让亏损的制碱生产线，转让资产账面额 9.08 亿元，占未转让前资产总额 19.54%；

2) 2015 年 12 月，兴化化工股东会审议通过延长集团单方增资事项，兴化化工注册资本由 10 亿元增加至 39 亿元，用于改善其资本结构；

3) 2015 年下半年兴化化工采取了将精煤改粗煤，气化黑水过滤器、气化炉上升管和激冷环改造等工艺优化及增效措施；

4) 2016 年 2 月、3 月进行系统大修，停产 28 天。

上述事项发生，将导致兴化化工资产负债结构、业务范围、生产流程、资本结构、盈利能力等发生重大变化，使得难以以历史期财务数据为基础，准确预测未来收益水平。

(3) 在未来面临的风险方面：

1) 当前宏观经济环境下，国家采取政策推动调结构、去产能，煤化工行业总体处于供大于求的状况；

2) 兴化化工所处的区域市场对公司产品有较好的需求预期；

上述有利和不利因素叠加，使得在现在时点兴化化工未来面临风险和机会难以较为准确度量。

(4) 因目前行业状况不佳，基于低谷阶段数据，难以较准确预测和反映兴化化工长期经营所能体现的客观合理价值。

综上所述理由，在现有市场状况和数据支持条件下，本次不宜采用收益法对兴化化工的股权价值进行评估。

资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

由于兴化化工各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以

识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以选择资产基础法。

煤化工作为成熟的重资产行业，通过重置企业经营的要素资产价值，可以较准确地估算企业的整体价值。

2. 关于置出资产采用一种评估方法的原因

兴化股份拟置出资产为兴化股份的部分资产和负债，相关资产组已经连续两年亏损，当前宏观经济环境下，国家采取政策推动调结构、去产能，但行业总体处于供大于求的状况；使得在现在时点评估对象未来收益及风险都难以较准确度量。在现有市场状况和数据支持条件下，本次不宜采用收益法进行评估。

由于本次拟置出对象是兴化股份的部分资产和负债，总体上缺乏市场交易案例，也不宜用市场法进行评估。

由于兴化股份各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以选择资产基础法。

3. 关于此次对置入、置出资产评估方法的选择是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的规定问题

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条对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情形，要求评估机构“原则上应当采取两种以上的方法进行评估”。同时，该条规定还要求“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活动”。《资产评估准则—企业价值》第二十二条规定，“注册资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法”。《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则对评估方法选择的重点要求，在于规范方法选择的客观、适用性。

在上述对置入、置出资产评估方法选择理由的回复中，通过分析被评估对象对资产评估各基本方法的适用条件，详细解释了此次仅采用资产基础法的原因，

符合被评估对象的特点和评估目的要求，也不违反《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则的规定。

兴化股份（上市公司）董事会和独立董事，均按照《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条要求，对此次置入和置出资产评估包括评估方法选择在内的相关问题发表了意见，均认为本次资产评估方法选用合规、恰当，与评估目的具有较强的相关性。

经核查，资产评估机构认为，在对评估方法进行选择时，充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型，以及标的资产所处的行业和企业自身经营特点及现实状况，评估方法选择恰当，符合《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则的规定。

