

北京中天衡平国际资产评估有限公司

关于深圳证券交易所

《关于内蒙古天首科技发展股份有限公司的重组问询函》 的回复

深圳证券交易所公司管理部：

内蒙古天首科技发展股份有限公司（以下简称“公司”）于2018年10月18日收到深圳证券交易所《关于内蒙古天首科技发展股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函（2018）第19号）（以下简称“问询函”），根据《问询函》的要求，评估机构现根据问询函所涉问题进行说明和解释，答复如下：

问题7、报告书显示，公司本次交易定价以评估结果为依据，仅采用资产基础法进行评估。请你公司补充披露只采用一种评估方法的原因及评估结果的合理性，是否符合《重组管理办法》第二十条第三款的规定。

请独立财务顾问、评估机构进行核查并发表明确意见。

公司回复：

（一）本次交易只采用一种评估方法的原因及评估结果的合理性

1、市场法适用性分析

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。

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，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司。在切实可行的情况下，评估结论应当考虑控制权和流动性对评估对象价值的影响。

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，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。控

制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下，应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

采用市场法的前提条件是存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。由于我国非上市公司的产权交易市场发育不尽完全，类似交易的可比案例来源较少。

按照评估行业操作惯例，交易案例比较法通常要选择近两年成交的 8 个左右与被评估单位相同或相似的交易案例企业。

浙江四海氨纶纤维有限公司主营业务主要为氨纶丝生产经营，经查询万得资讯系统近两年交易标的企业属于纺织品的案例及上市公司重大资产重组事件交易案例，无法找到与其在经营业务、规模、经营模式等多个因素可以匹配一致或相似的交易标的。而选用一般案例进行修正时修正幅度过大，使参考案例对本项目的价值导向失真，不能满足交易案例比较法评估条件。

同样，上市公司比较法，通常要选择 5 个左右与四海氨纶在经营业务、资产规模、经营模式等相同或相似的上市公司作为对比公司，同样也无法找到，所以也不能满足上市公司比较法评估条件。

综上，无论是市场法中的上市公司比较法还是交易案例比较法，均不适用于本项目评估。

2、收益法适用性分析

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。资产评估机构应当结合被评估单位的历史经营情况、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。

收益法的应用应具备以下三个前提条件：

- (1) 被评估企业具有持续经营的基础和条件。
- (2) 经营与收益之间存有较稳定的关系。
- (3) 未来收益及风险能够预测及可量化。

四海氨纶生产所用主要原材料 MDI、PTMEG 价格近几年波动较大，国内传统纺织行业的不景气、国内新增氨纶产能的进一步释放等因素影响，最近两年一期，四海

氨纶主营业务收入和毛利率持续下降，经营业绩持续亏损，四海氨纶无法合理提供未来收益预测，评估机构也不能够对企业未来收益进行合理预测，不符合收益法适用条件，本次评估不适合采用收益法。

3、资产基础法适用性分析

资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。资产基础法以账面值为基础，只要账面值记录准确，使用资产基础法进行评估相对比较合理。

本次评估涉及股权转让，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为的实现提供了依据。由于标的资产有比较完备的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，因此本次评估适宜采用资产基础法。

在资产基础法评估过程中，评估机构按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，履行了必要的评估程序，对不同资产采用了适当的评估方法，本次交易的评估结果具有合理性。

综上，通过对各种方法的适用性综合分析后，评估机构最终确定采用资产基础法作为本次交易的评估方法，资产基础法的评估结果具有合理性。

（二）是否符合《重组管理办法》第二十条第三款的规定

《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”。

《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）第二十六条规定：评估专业人员应当恰当选择评估方法，除依据评估执业准则只能选择一种评估方法的外，应当选择两种以上评估方法，经综合分析，形成评估结论，编制评估报告。

《资产评估执业准则——企业价值》第十七条规定，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、资料收集等情况，分析收益法、市场法、

成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法；第十八条规定，对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

结合本次资产评估的评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，本次评估最终选择只采用资产基础法进行评估，符合《重组管理办法》第二十条第三款的规定。

经核查，评估机构认为本次交易对标的资产评估最终选择只采用资产基础法进行评估，符合《重组管理办法》第二十条第三款的规定。

问题 8、报告书显示，四海氨纶存在部分尚未取得权属证书的房产，情况如下：

建筑物名称	结构	建成年月	面积
办公楼	混合	2004/12/1	310.00
门卫	混合	2005/9/1	60.00
热分配站	混合	2005/4/9	78.00
净水厂	混合	2004/11/1	114.50
泵房	混合	2004/11/1	76.80
精致回收	钢混	2005/4/9	1,200.00
空压机房	钢混	2014/9/1	3,423.90
煤场仓库	钢结构	2015/6/1	4,522.00

请你公司：（1）补充披露尚未取得权属证书房产的账面价值、无法取得相关权属证书的原因及是否对标的资产生产经营造成重大影响；（2）补充披露资产评估过程中对于部分房产存在产权瑕疵的情况是否已经予以充分考虑；（3）详细说明除报告中披露的尚未取得权属证书的房产以外，是否存在其他产权存在瑕疵的资产，如有请补充披露有关资产的具体情况、产权存在瑕疵的原因、对比标的公司生产经营是否造成重大影响；（4）结合上述情况，补充披露本次交易是否符合《重组管理办法》第十一条的规定；请独立财务顾问对上述全部问题、评估师对上述第（2）问、律师对上述第（3）、（4）问分别进行核查并发表明确意见。

公司回复：

（二）补充披露资产评估过程中对于部分房产存在产权瑕疵的情况是否已经予以充分考虑

本次评估过程中，评估机构对各项房产进行了现场勘察，并取得了施工合同、转账凭证等资料。上述未取得权属的房屋建筑物坐落在四海氨纶的拥有权属的土地上，为四海氨纶出资建造并实际拥有，无权属纠纷。其产权瑕疵属于产权证书的瑕疵，该产权瑕疵并不影响资产价值在生产经营中的体现。基于上述考虑，本次评估中该部分房屋建筑物价值体现在股权价值中。

经核查，评估机构认为在资产评估过程中对于该部分房产存在产权瑕疵的情况已经予以充分考虑，该部分房屋建筑物价值体现在股权价值中。

（以下无正文）



(本页无正文，为《北京中天衡平国际资产评估有限公司关于深圳证券交易所
<关于内蒙古天首科技发展股份有限公司的重组问询函>的回复》之盖章页)

北京中天衡平国际资产评估有限公司

2018年11月12日



1/1