

# 河南佰利联化学股份有限公司

## 关于非公开发行股票募集资金拟收购资产 评估报告更新的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实、准确和完整承担个别及连带责任。

河南佰利联化学股份有限公司（以下简称“佰利联”、“公司”）于 2015 年 06 月 23 日召开 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了与本次非公开发行股票相关的各项议案。本次非公开发行股票募集资金拟收购四川龙蟒钛业股份有限公司（以下简称“龙蟒钛业”）100%股权，龙蟒钛业股权收购价格由交易各方以评估值为参考协商确定。

银信资产评估有限公司（以下简称“银信评估”）接受公司委托，以 2014 年 12 月 31 日为基准日，对龙蟒钛业出具了银信评报字[2015]沪第 0537 号的评估报告，以下简称为“旧评估报告”或“原评估报告”。由于旧评估报告有效期已过，银信评估以 2015 年 6 月 30 日为基准日，对龙蟒钛业出具了银信评报字[2016]沪第 0060 号评估报告，以下简称为“新评估报告”，新评估报告请见附件。

### 一、新评估报告与原评估报告主要差异说明

#### 1、评估方法的选择

旧评估报告采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法评估结果作为评估结论，新评估报告采用收益法进行评估并将其评估结果作为评估结论。两次评估报告评估方法选取有差异，但具有合理性，主要原因为：

（1）旧评估报告已运用资产基础法对所有的资产和负债进行评估，新旧评估报告的评估基准日相差时间为 6 个月，期间实物资产、无形资产增减变化较小，

原存在的这些资产评估值仍在 1 年内的有效期内，新变化后的除存货外的流动资产及负债所执行的评估程序和会计师事务所审计程序基本相同，评估值基本上可以经审计后的账面价值确认。基于这些原因新评估报告中未再选用资产基础法。

(2) 新旧评估报告评估结论均为收益法结果，因为资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，但难以同时考虑如企业积累的客户资源、科学的生产经营管理水平等对获利能力产生的因素，即这些因素未能在资产基础法中予以体现。新旧评估报告中收益法评估方法技术思路、参数测算过程、假设前提条件完全相同，新旧评估报告收益法评估结论已完全涵盖被评估单位股东全部权益价值。后一次评估基准日评估时旧评估报告仍处于有效期内，新评估报告相当于核实被评估单位股东全部权益价值的一个价值核实报告，故仅采用了收益法进行评估。

## 2、关键评估参数差异情况

作为评估结论的收益法所采用的关键评估参数为折现率。旧评估报告折现率为 11.84%，新评估报告折现率为 11.99%，差异及其原因分析如下：

两次评估报告均选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。其中折现率采用加权平均资本成本（WACC），计算公式为：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d(1-T) \frac{D}{D+E}$$

其中：

$R_e$  系股权收益率； $R_d$  系债权收益率； $E$  系股权公平市场价值； $D$  系负息负债； $T$  系适用所得税率；

$R_e$  采用资本定价模型公式计算确定，公式如下：

$$R_e = [R_f + \beta_e(ERP) + R_s + R_c]$$

其中：

$R_f$  系无风险报酬率；

$\beta_e$  系评估对象权益资本的预期市场风险系数：

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$\beta_t$  系可比公司的预期无杠杆市场风险系数；ERP 系市场超额风险收益率； $R_s$  系公司特有风险超额回报率； $R_c$  系公司个别风险。

### (1) 无风险收益率

无风险收益率有一定差异，新旧评估报告无风险收益率均取评估基准日长期国债（截止评估基准日剩余期限超过 10 年）到期收益率平均值，其中新评估报告为 4.26%，旧评估报告为 4.27%；

(2) 贝塔系数、市场行业 DE（债务权益）比有一定差异，其中选取的可比上市公司的历史数据作为市场行业数据，新旧评估报告评估基准日变化，历史数据的选取也有一定的调整，新评估报告取了 2015 年 6 月 30 日数据，造成贝塔系数和 DE（债务权益）比的差异。其中新评估报告中贝塔系数为 0.9486，DE（债务权益）比为 19.05%；旧评估报告中贝塔系数为 0.9016，DE（债务权益）比为 18.32%。

(3) 债务资本成本有差异，新旧评估报告中均取自中国人民银行公布的 5 年期以上贷款利率。新评估报告为 5.40%，旧评估报告为 6.15%。

综合上述 3 项调整，因新旧评估报告折现率计算假设前提，提取可比市场数据途径及测算过程基本一致，只因市场数据等发生变化导致折现率有一定程度的上升，是合理的。

## 3、评估结论

新评估报告收益法评估结果为 90.10 亿元，旧评估报告评估结果为 95.10 亿元，差异额为 5.00 亿元。新旧评估报告存在差异的主要原因如下：

一是由于基准日更新，市场环境在不同基准日之间发生变化，导致折现率由 11.84% 上升至 11.99%，从而导致收益法评估中折现结果的降低；

二是根据龙蟒钛业生产经营变化情况，矿产品公司和龙蟒矿冶由于降本增效等措施其对龙蟒钛业整体经营业绩的影响增大，因此当矿业权到期之后矿产品公

司和龙蟒矿冶停止经营，使得未来永续期的每年净现金流量减少较多，从而使得永续现金流折现值由 12.26 亿元降低至 8.55 亿元。

## 二、新评估报告未涉及对上市公司的重大不利变化、不影响本次交易定价

综合上述分析，新旧评估报告的评估方法、评估参数和评估结论等方面的差异具有合理性，新评估报告未涉及对上市公司重大不利变化，亦不影响本次交易定价。

## 三、评估报告的出具机构未发生变更

公司拟收购龙蟒钛业 100%股权于 2014 年 12 月 31 日和 2015 年 6 月 30 日两个时点为评估基准日进行的两次评估及相关的两个评估报告均由银信资产评估有限公司负责与出具，评估报告的出具机构未发生变更。

## 四、保荐机构核查意见

保荐机构经对新旧评估报告核查，发表如下意见：

1、新旧评估报告相比，评估结论所依据的评估方法均为收益法，未发生变化；其关键评估参数的提取方式和测算过程保持了一致，但由于市场数据和企业经营状况等发生了变化，而导致评估参数也发生相应的变化；

2、新评估报告不涉及对上市公司的重大不利变化，亦不影响本次交易的定价。

特此公告。

河南佰利联化学股份有限公司董事会

二〇一六年一月二十七日