安徽中联国信资产评估有限责任公司关于深圳证券交易所《关于对安徽省皖能股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所：

根据贵所出具的《关于对安徽省皖能股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2018〕第28号）（以下简称“《问询函》”）的要求，安徽中联国信资产评估有限责任公司（以下简称“中联国信”）对有关问题进行了认真分析，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

如无特别说明，本问询函回复中所述的词语或简称与预案中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

问题：

（二）关于交易估值

4. 预案显示，评估机构采用资产基础法对神皖能源全部股东权益价值进行了预估，截至2018年3月31日其全部股东权益的预估值为95.89亿元，神皖能源24%的股份的交易价格初定为23.01亿元。请你公司：

（1）根据《26号准则》第二十四条的规定，补充披露本次交易预估值的预估过程、预估主要参数及取得过程，说明资产基础法中是否嵌套采用了收益法，如是，针对收益法应当披露涉及的具体模型、未来预期收益现金流、折现率的确定方法、预估测算过程等；

（2）以表格列示各项资产（尤其是各项权属存在瑕疵的资产）的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、预估值、预估值占总体预估值的比重、增减值额及增减值率；

（3）根据《26号准则》《主板信息披露业务备忘录第6号—资产评估相关事宜》的有关规定，详细披露标的公司长期股权投资增值的具体原因，主要参数选择过程和依据；

（4）结合可比上市公司与神皖能源具体业务的异同（包括但不限于电力板块的细分领域、经营地域、盈利模式等），说明选取可比上市公司的恰当性。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

答复：

一、根据《26号准则》第二十四条的规定，补充披露本次交易预估值的预估过程、预估主要参数及取得过程，说明资产基础法中是否嵌套采用了收益法，如是，针对收益法应当披露涉及的具体模型、未来预期收益现金流、折现率的确定方法、预估测算过程等；

本次预估采用了资产基础法，未嵌套采用收益法。

资产基础法是指在合理评估范围内对各项资产价值和负债评估的基础上确定评估对象价值的评估思路。根据本次评估目的、可搜集的资料，针对评估对象的属性特点，采用成本法或市场法对被评估单位各单项资产负债进行评估，最终确定神皖能源股东全部权益评估值。其中：

1、流动资产

（1）货币资金

币种为人民币，以核实无误后的账面值作为评估值。

（2）应收账款

为应收子公司的售煤款。资产评估专业人员逐笔核对并查阅了总账、明细账，抽查了部分原始凭证及相关业务合同，确认其账面值的真实性。采用个别认定的方法确认评估值，在未发现坏账损失迹象的情况下，以核实无误的账面值作为评估值。

（3）预付账款

预付账款主要为预付水电费、话费、通行费等，资产评估专业人员查阅了相关合同，付款单据等原始凭证，并对大额往来款项进行函证，以核实后的账面值作为评估值。

（4）应收利息

应收利息系神皖能源公司本部应收皖江发电、九华发电、万能达发电的借款利息，经核对借款合同及利息计算表等资料，经核实确认无误的情况下，以核实后的账面值作为评估值。

（5）其他应收款

为待抵扣进项税。资产评估专业人员查阅了有关会计记录，向财会人员了解核实经济内容，以核实后的账面值作为评估值。

（6）一年内到期的非流动资产

主要为内部单位委托贷款及一年内到期的待摊费用（包括神皖能源公司本部办公楼、餐厅的装修费）。资产评估专业人员逐笔核对并查阅了总账、明细账，查阅了相关合同等相关资料，查看原始记账凭证，核实、了解资产金额、内容、发生日期，借助于历史资料和调查了解的情况，经清查，账表、账账、账证一致。对于应收内部单位委托贷款，以核实后的账面值作为评估值；对于装修费，其价值包含在房屋建筑物评估值中，故评估为零。

（7）其他流动资产

其他流动资产主要为内部往来款、预缴税费，资产评估专业人员逐笔核对并查阅了总账、明细账，查阅了相关合同等相关资料，查看原始记账凭证，核实、了解资产金额、内容、发生日期，借助于历史资料和调查了解的情况，以核实后的账面值作为评估值。

2、非流动资产

（1）长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资为神皖能源及其控制的下属子公司对外股权投资，包括对四家全资子公司的投资，及一家参股子公司的投资。

A.对于参股公司，以评估基准日的被投资单位归属于母公司所有者权益账面值乘以持股比例确定评估值。

B.对于全资子公司，均对其评估基准日的整体资产进行了评估，以其评估基准日净资产评估值乘以神皖能源的持股比例计算确定评估值。

全资子公司的整体资产评估采用资产基础法，各类资产评估同母公司的各类资产的评估方法。

（2）固定资产

其中：

①房屋建筑物

为外购的办公楼，采用市场法进行评估。

市场法是将待估房地产与在较近时期内发生的同类房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以同类房地产的价格为基础，做必要的修正，得出待估房地产最可能实现的合理价格。

②设备类

根据委托设备的实际利用情况和现状，选定成本法作为本次设备评估的方法。

成本法是通过估算被评估设备的重置成本和设备的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，将重置成本扣减各种贬值，或在综合考虑设备的各项贬值基础上估算综合成新率，最后计算得到设备的评估价值。

（3）无形资产

为神皖能源外购的各种软件系统。主要通过市场调查，参照现时市场价格确定评估值。

（4）递延所得税资产

主要为资产账面价值与计税基础不同产生的递延所得税资产，资产评估专业人员复核了计提依据和计算过程，以核实后的账面值作为评估值。

（5）其他非流动资产

为神皖能源对皖江发电的委托贷款。评估人员核实了相关资料，以核实后的账面值作为评估值。

3、负债

根据本次评估目的实现后的产权持有者实际需要承担的负债项目及金额作为评估值。”

二、以表格列示各项资产（尤其是各项权属存在瑕疵的资产）的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、预估值、预估值占总体预估值的比重、增减值额及增减值率；

本次神皖能源的评估选用资产基础法评估结果作为评估结论。预评估结果详见下表：

单位：万元

项　目	原始入帐价值	账面价值	预估值	增值额	增值率%	占资产总额预估值比%	评估方法
流动资产	75,558.50	75,558.50	75,200.24	-358.26	-0.47	7.51	成本法
非流动资产		560,469.93	926,087.71	365,617.78	65.23		
长期股权投资	530,405.59	530,732.54	894,240.01	363,507.47	68.49	89.31	资产基础法
固定资产	11163.85	9,314.70	11,370.76	2,056.06	22.07	1.14	市场法、成本法
无形资产	97.64	0.01	54.26	54.25	542,500.00	0.01	成本法
递延所得税资产	22.68	22.68	22.68			0.00	成本法
其他非流动资产	20,400.00	20,400.00	20,400.00			2.04	成本法
资产总计		**636,028.43**	**1,001,287.95**	**365,259.52**	**57.43**	**100.00**	
流动负债	42,408.14	42,408.14	42,408.14				成本法
负债总计	**42,408.14**	**42,408.14**	**42,408.14**				
净资产		**593,620.29**	**958,879.81**	**365,259.52**	**61.53**		

神皖能源本部无权属存在瑕疵的资产，全资子公司部分资产权属存在瑕疵，情况如下：

1、截至本报告出具日，纳入评估范围的 10 项房屋建筑物尚未取得房屋产权证，具体如下表：

序号	单位简称	项数	面积（平方米）	账面原值(万元)	账面净值(万元)
1	皖江发电	1	5,061.00	1,683.34	1,617.42

2	九华发电	6	1,049.00	189.11	170.85
3	庐江发电	3	7,328.95	2,646.07	2,590.94
合计		10	13,438.95	4,518.51	4,379.22

2、截至本报告出具日，纳入评估范围的 2 项房屋建筑物尚未办理房屋产权证载权利人名称变更手续，具体如下表：

编号	单位名称	房屋名称	权证编号	结构	建成年月	面积(平方米)	账面原值（万元）	账面净值（万元）	证载权利人
1	万能达发电	梅花园 9 栋 106 室	马房权证花山区字第 98002650 号	砖混	1999/12/6	72.00	9.26	4.76	马鞍山第二发电厂
2	万能达发电	珍珠园 14 栋 108#	马房（96）权证字第 327567 号	砖混	1996/12/31	46.00	6.20	3.18	马鞍山发电厂
合计						118.00	15.46	7.94	

3、列入本次评估范围的 1 宗土地证载权利人名称尚未变更，证载使用权面积为 169,237.61 平方米，账面价值为 0 元。具体如下表：

序号	单位名称	土地使用证编号	土地坐落	取得方式	用途	证载使用权面积(㎡)	证载权利人
1	万能达发电	江宁国用（97）字第 0111 号	江宁县铜井镇天然行政村	国有划拨	贮灰场	169,237.61	马鞍山第二发电厂筹建处

权属存在瑕疵的资产，预评估情况如下：

1、未办理房屋产权证的房屋建筑物

序号	单位简称	账面净值(万元)	评估价值(万元)	增值额(万元)	增值率	占资产总额预估值比例
1	皖江发电	1,617.42	1,671.06	53.64	3.3%	0.22%
2	九华发电	170.85	192.00	21.15	12.4%	0.11%
3	庐江发电	2,590.94	2,753.64	162.70	6.3%	1.35%
合计		4,379.22	4,616.70	237.48	5.4%	1.68%

上表未办理房屋产权证的房屋建筑物为工业用房，采用成本法进行评估。

2、未办理房屋产权证载权利人名称变更手续的房屋

序号	单位名称	房屋名称	账面净值（万元）	评估价值(万元)	增值额(万元)	增值率	占资产总额预估值比

序号	单位名称	房屋名称	账面净值（万元）	评估价值(万元)	增值额(万元)	增值率	占资产总额预估值比
1	万能达发电	梅花园 9 栋 106 室	4.76	36.00	31.24	656%	0.01%
2	万能达发电	珍珠园 14 栋 108#	3.18	31.28	28.10	884%	0.01%
合计			7.94	67.28	59.34	747%	0.02%

上表未办理房屋产权证变更手续的房屋为商品房，本次评估采用市场法进行评估。

3、未办理土地使用权证载权利人名称变更手续的土地使用权

序号	单位名称	土地使用证编号	账面净值	评估价值(万元)	增值额(万元)	增值率	占资产总额评估值比例
1	万能达发电	江宁国用[97]字第 0111 号	0	2,927.81	2,927.81	-	0.92%

上表未办理证载权利人名称变更手续的土地为划拨用地，本次评估按照出让用地评估价值扣除相应土地出让金后得出，且不考虑契税因素。

三、根据《26 号准则》《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》的有关规定，详细披露标的公司长期股权投资增值的具体原因，主要参数选择过程和依据；

本次预估神皖能源长期股权投资增值 363,507.47 万元，主要是对全资子公司的股权投资预估增值 363,352.14 万元，该增值情况见下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例(%)	账面价值	评估价值	增减值	增值率
1	皖江发电	2011.07	100%	217,999.00	367,805.66	149,806.66	68.72%
2	九华发电	2011.07	100%	76,309.00	145,925.59	69,616.59	91.23%
3	万能达发电	2011.07	100%	156,328.00	296,589.57	140,261.57	89.72%
4	庐江发电	2016.10	100%	72,300.00	75,967.32	3,667.32	5.07%
合　　计				522,936.00	886,288.14	363,352.14	68.49%

预估增值的主要原因如下：

（1）对全资子公司的长期股权投资账面值为投资时的成本，投资后被投资单位经营盈利，形成增值。长期股权投资账面值与被投资单位账面净资产的差异见下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	长投账面价值	子公司账面净资产	差异额	差异率
1	皖江发电	217,999.00	272,808.08	54,809.08	25.14%
2	九华发电	76,309.00	115,854.89	39,545.89	51.82%
3	万能达发电	156,328.00	202,034.48	45,706.48	29.24%
4	庐江发电	72,300.00	71,598.52	-701.48	-0.97%
合　计		522,936.00	662,295.96	139,359.96	26.65%

其中，庐江发电尚在建设期。

（2）本次预估全资子公司净资产增值。全资子公司净资产评估增值情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	账面净资产	预估值	增减值	增值率
1	皖江发电	272,808.08	367,805.66	94,997.59	34.82%
2	九华发电	115,854.89	145,925.59	30,070.70	25.96%
3	万能达发电	202,034.48	296,589.57	94,555.09	46.80%
4	庐江发电	71,598.52	75,967.32	4,368.79	6.10%
合　计		662,295.96	886,288.14	223,992.18	33.82%

子公司净资产增值的主要原因是固定资产（房屋建筑物、设备类）、土地使用权评估增值。

对自建的房屋建筑物类资产，主要采用成本法进行评估；对于外购商品房等适合房地合一评估的，采用市场法进行评估。设备类资产采用成本法进行评估。土地使用权分别采用市场比较法、成本逼近法进行评估，加权后确定评估值。

固定资产和土地使用权评估增值的主要原因如下：

①人工、材料费用上涨，导致建筑物形成评估增值。部分房屋建筑物评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限，也使建筑物评估增值。

②因评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限，导致机器设备评估整体增值。

③土地使用权取得时间较早，成本较为低廉，现阶段土地价格上涨，造成评估增值。”

四、结合可比上市公司与神皖能源具体业务的异同（包括但不限于电力板块的细分领域、经营地域、盈利模式等），说明选取可比上市公司的恰当性。

考虑到神皖能源为地方性火力发电企业，预案中选取了中信证券行业分类中三级子行业的火电行业中的具有典型代表性的地方性发电上市公司作为可比上市公司。

证券简称	细分领域	主要经营地域	盈利模式
浙能电力	火电	浙江	2017 年电力业务收入占比约为 80%，热力业务收入占比约为 5%
粤电力 A	火电	广东	2017 年电力业务收入占比约为 99%
京能电力	火电	北京、内蒙古、山西	2017 年电力业务收入占比约为 95%
深圳能源	火电	广东	2017 年电力业务收入占比约为 82%
上海电力	火电	上海、江苏、安徽	2017 年电力业务收入占比约为 84%，热力业务占比约为 8%
内蒙华电	火电	华北、内蒙古	2017 年电力业务收入占比约为 90%
福能股份	火电	福建	2017 年电力业务收入占比约为 76%，热力业务占比约为 9%
建投能源	火电	河北	2017 年电力业务收入占比约为 96%

由上表可知，预案中选取的可比上市公司为地方性火力发电上市公司，分布于全国多个省份，可比上市公司主营业务为电力热力业务，其中电力业务为主要收入来源，与神皖能源所属的细分领域和盈利模式基本一致，具有可比性。因此，预案中选取的可比上市公司是恰当的。

五、评估机构核查意见

经核查，本评估机构认为：本次预评估资产基础法中未嵌套采用收益法；长期股权投资增值的主要原因系对全资子公司的长期股权投资账面值为投资时的成本，投资后被投资单位经营盈利以及固定资产（房屋建筑物、设备类）、土

地使用权评估增值；预案中选取的可比公司均为具有代表性的地方性火力发电上市公司，所处的电力板块细分领域和盈利模式与神皖能源基本一致，因此可比公司的选取是恰当的。

安徽中联国信资产评估有限责任公司

2018 年 9 月 11 日