



《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

(153863 号) 反馈意见资产评估相关问题答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 1 月 28 日下发中国证券监督管理委员会 153863 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

3、申请资料显示，新疆富丽达 2015 年评估值与 2014 年评估值有较大差异主要原因是在产能、单位成本、运费等项目估算条件上有所不同，且与 2014 年相比，2015 年溢余资产有较大变化。请你公司：

1) 结合 2014 年度和 2015 年度经营业绩、市场变化及竞争环境，比较两次评估假设和参数选择，补充披露本次评估值大幅高于 2014 年的原因及合理性。

答复：

正衡资产评估有限责任公司于 2014 年 4 月 9 日出具《新疆富丽达纤维有限公司拟增资扩股项目资产评估报告》（正衡评报字[2014]第 029 号），就新疆中泰化学股份有限公司拟以现金增持新疆富丽达纤维有限公司 30% 股权之目的进行资产评估，评估基准日为 2014 年 2 月 28 日，评估方法包括资产基础法及收益法，对股东权益以收益法

评估值 111,360.21 万元定价。

本次由中联资产评估集团有限公司于 2015 年 12 月 4 日出具《新疆中泰化学股份有限公司拟收购控股子公司新疆富丽达纤维有限公司剩余少数股东 54%股权项目》(中联评报字[2015] 第 1770 号),就新疆中泰化学股份有限公司拟购买控股子公司新疆富丽达纤维有限公司剩余少数股东 54%股权之目的进行评估,评估基准日为 2015 年 9 月 30 日,评估方法包括资产基础法及收益法,对股东权益以收益法评估值 341,264.13 万元定价。

名称	2014 年评估	本次评估
评估机构	正衡资产评估有限责任公司	中联资产评估集团有限公司
评估对象	新疆富丽达股东全部权益	新疆富丽达股东全部权益
评估基准日	2014 年 2 月 28 日	2015 年 9 月 30 日
评估方法	收益法、资产基础法	收益法、资产基础法
评估结果	111,360.21 万元	341,264.13 万元
选取依据	收益法评估值	收益法评估值

在二次不同评估基准日的时点上,被评估单位新疆富丽达公司的资产额、所有者权益、收入及利润状况已发生较大变化。

自 2014 年 2 月 28 日至 2015 年 9 月 30 日两次评估基准日期间新疆富丽达财务状况如下:

单位:万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2014 年 2 月 28 日
总资产	604,010.07	469,963.92	483,021.31
负债	367,789.95	278,164.41	378,864.37
所有者权益	236,220.12	191,799.51	104,156.94
	2015 年 9 月	2014 年度	2014 年 2 月
营业收入	256,991.27	366,703.84	64,882.37
利润总额	9,693.86	1,754.65	2,628.86
净利润	8,787.96	1,749.20	2,388.61

本次评估与 2014 年评估产生的差异主要体现在以下几个方面:

(1) 2015 年营业收入预测值高于 2014 年

2014 年评估时,按当时设计产能 30 万吨来计算,此次评估新疆

富丽达经过技术改造，产能已扩大至 36 万吨，未来也按照 36 万吨产能进行预测，规模扩大致收入水平高于 2014 年。2015 年评估预测销售单价普遍低于 2014 年。详见下表：

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
主营业务收入 (万元)	2014 年评估	333,972.13	347,055.36	360,190.17	373,379.17	373,379.17	373,379.17	373,379.17
	2015 年评估	358,788.40	419,017.09	423,076.92	429,230.77	423,076.92	420,000.00	420,000.00
销量(万吨)	2014 年评估	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	2015 年评估	33.94	36.00	36.00	36.00	36.00	36.00	36.00
销售单价 (含税、元/ 吨)	2014 年评估	13,024.91	13,535.16	14,047.42	14,561.79	14,561.79	14,561.79	14,561.79
	2015 年评估	12,367.13	13,618.06	13,750.00	13,950.00	13,750.00	13,650.00	13,650.00

(2) 2015 年营业成本预测值低于 2014 年

2015 年评估时单位成本低于 2014 年评估，主要原因：

①与 2014 年相比，生产线经过技术改造对原材料的适应性有所提升，可以采用价格更低来源更广的纸浆经改性后部分替代价格更高的棉浆、溶解浆，原材料单位成本下降，而 2014 年评估测算时原材料以棉浆粕为主，单位成本预测较高。

②2014 年评估时辅料价格及能源价格均较高，2015 年预估时考虑经营实际情况，烧碱执行股东定价政策，电费执行开发区优惠政策，整体核算的单位成本低于 2014 年。

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
主营业务成本 (万元)	2014 年评估	281,496.56	289,673.61	302,718.15	317,148.70	317,148.70	317,148.70	317,148.70
	2015 年评估	306,011.50	340,846.08	347,275.20	350,474.20	356,912.86	360,352.89	360,848.82
单位成本(元/ 吨)	2014 年评估	9,383.22	9,655.79	10,090.61	10,571.62	10,571.62	10,571.62	10,571.62
	2015 年评估	9,015.35	9,467.95	9,646.53	9,735.39	9,914.25	10,009.80	10,023.58

(3) 2015 年预测营业费用低于 2014 年

2015 年预估的营业费用远低于 2014 年评估，主要原因为营业费

用的重要组成部分-国内运费的大幅下降。2014 年评估时主要考虑产品九成以上销往内地，国内运费及其他销售杂费成本较高，而本次预测期内新疆富丽达的粘胶短纤产品将主要满足于疆内下游子公司需求，致运输及销售成本大幅下降，整体营运费用降低较多。另管理费用 2015 年略高于 2014 年预测值，财务费用 2015 年预测值低于 2014 年。详见下表：

单位：万元

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
营业费用	2014 年评估	13,531.41	11,331.86	11,743.70	12,155.83	12,166.55	12,166.55	12,166.55
	2015 年评估	18,435.18	10,152.19	432.93	414.37	415.89	417.49	417.49
管理费用	2014 年评估	5,253.49	5,465.98	5,688.33	5,921.15	6,161.77	6,161.77	6,161.77
	2015 年评估	4,550.33	5,857.73	6,115.52	6,662.77	6,486.46	6,639.03	6,716.11
财务费用	2014 年评估	14,707.73	14,707.73	14,707.73	14,707.73	14,707.73	14,707.73	14,707.73
	2015 年评估	11,796.00	11,796.00	11,796.00	11,796.00	11,796.00	11,796.00	11,796.00

(4) 折现率等参数的差异

与 2014 年评估相比，本次评估选用折现率较高，两次评估中在无风险收益率、风险收益率、 β 值、特性风险系数 ϵ 、贷款加权利率等参数上均存在一定差异。详见下表：

	参数	2014 报告	2015 报告
CAPM	无风险收益率 r_f	4.11%	4.08%
	r_m	7.47%	11.24%
	权益 β	1.7663	1.6599
	特性风险系数 ϵ	1.50%	2.00%
	权益资本成本 r_e	18.80%	17.97%
WACC	权益资本成本 r_e	18.80%	17.97%
	权益比 $E/(E+D)$	0.3636	0.5443
	贷款加权利率	0.0592	0.0506
	债务比 $D/(E+D)$	0.6364	0.4557
折现率		10.60%	11.88%

(5) 溢余资产

2014 年评估时新疆富丽达溢余资产小于溢余负债，2015 年预估

时溢余资产大于溢余负债，对两次评估值差异造成影响。详见下表：

单位：万元

2014 年评估报告		2015 年评估报告		
非现金类非经营性资产小计	46,818.22	流动溢余资产（负债）	154,255.34	备注
其他应收款—对外借出款	14,880.22	应收票据	98,011.52	已质押票据
在建工程	5,322.42	其他应收款	3,641.68	
在建工程-外排管网	23,035.88	其他流动资产	57,000.00	对子公司财务资助
长期应收款	1,300.00	应付账款	-	
交易性金融资产-基金投资	92.00	预收账款	-	
递延所得税资产	54.88	应交税金	-	
预付账款-工程、设备款	2,132.83	其他应付款	4,397.87	
非经营性负债小计	63,077.76	非流动溢余资产（负债）	103.49	
其他应付款-借款	6,760.00	固定资产	4,809.77	非经营性房产
应付外排管网暂估	4,429.03	在建工程	5,511.08	9 万吨绿色制浆等
应付利息	104.25	长期应收款	4,900.00	
长期应付款-融资租赁	24,874.39	递延所得税资产	30.75	
应付账款-工程、设备款	26,910.09	其他非流动负债	15,148.10	
非经营性资产负债净值	-16,259.54	溢余性资产（负债）净值	154,358.83	

（6）长期投资

做为收益法评估加项的长期投资，在 2014 年评估时有 2 项长期投资，价值 1324.55 万元；在 2015 年评估时为包括金富纱业 51%股权在内的 4 项长期投资，价值 28,121.61 万元。此项因素对两次评估值差异形成影响。

综上所述，2014 年与 2015 年二个基准日评估值差异较大的原因主要是由经营性资产价值、溢余资产价值、长期投资价值及做为减项的付息债务共同影响所致。如下表：

单位：万元

	一、经营性资产价值	主要差额原因		备注	二、减：付息债务	备注	三、加：溢余资产价值	备注	四、加：长期投资	备注	股东全部权益价值
		1、生产及销售规模	2、营业费用（17-21年年平均水平）								
2014年报告	308,095.21	30万吨	12080.00	预测为每年94%销往疆外，6%疆内，大额费用为疆外运费、外销杂费	181,800.00	14年2月金融及非金融企业贷款余额	-16,259.54	长期应付融资租赁款、应付工程款做为溢余负债等	1,324.55	2家	111,360.21
2015年报告	444,467.48	36万吨	420.00	从17年起全部疆内销售，费用内容为疆内短途运费、差旅费、办公费等	285,683.79	15年9月融资租赁、短期借款余额	154,358.83	给子公司的财务资助款、质押票据等	28,121.61	4家	341,264.13
差额	136,372.27				103,883.79		170,618.37		26,797.06		229,903.92

经核查，我们认为：两次不同评估基准日的时点上，新疆富丽达的经营业绩、经营规模以及市场环境均有较大变化，新疆富丽达本次评估较2014年增值较大具有合理性。

4、申请材料显示，中泰化学发行股份购买资产对金富纱业股东全部权益的评估值为40,736.73万元，较2014年正衡资产评估有限责任公司出具的评估值差异较大，请你公司：1）结合2014年度和2015年度经营业绩，市场变化及竞争环境，比较两次评估假设和参数选择，补充披露本次评估值大幅高于2014年的原因。

答复：

正衡资产评估有限责任公司于2014年7月5日出具《新疆富丽达纤维有限公司股权收购项目涉及巴州金富特种纱业有限公司股东

全部权益价值资产评估报告》(正衡评报字[2014]第 068 号),就新疆富丽达纤维有限公司拟收购杭州迅航实业有限公司等股东所持有的巴州金富特种纱业有限公司股权之目的进行资产评估,评估基准日为 2014 年 5 月 31 日,评估方法包括资产基础法及收益法,对股东权益以收益法评估值 17392.94 万元定价。

本次由中联资产评估集团有限公司于 2015 年 12 月 4 日出具《新疆中泰化学股份有限公司拟收购新疆中泰化学股份有限公司拟收购杭州金丰纺织有限公司等三家少数股东所持有巴州金富特种纱业有限公司 49%股权项目》(中联评报字[2015]第 1769 号),就新疆中泰化学股份有限公司拟购买新疆富丽达纤维有限公司控股子公司巴州金富特种纱业有限公司股东杭州金丰纺织有限公司、杭州永固汽车零部件有限公司、杭州康源投资管理有限公司所持有的被评估单位 49%股权之目的进行评估,评估基准日为 2015 年 9 月 30 日,评估方法包括资产基础法及收益法,对股东权益以收益法评估值 40,736.73 万元定价。

名称	2014 年评估	本次评估
评估机构	正衡资产评估有限责任公司	中联资产评估集团有限公司
评估对象	金富纱业股东全部权益	金富纱业股东全部权益
评估基准日	2014 年 5 月 31 日	2015 年 9 月 30 日
评估方法	收益法、资产基础法	收益法、资产基础法
评估结果	17,392.94 万元	40,736.73 万元
选取依据	收益法评估值	收益法评估值

在二次不同评估基准日的时点上,被评估单位巴州金富公司的资产额、所有者权益、收入及利润状况已发生较大变化。

自 2014 年 5 月 31 日至 2015 年 9 月 30 日两次评估基准日期间巴州金富公司财务状况如下:

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2014 年 5 月 31 日
总资产	111,234.89	82,691.33	45,969.10
负债	87,591.45	64,554.08	31,376.83
所有者权益	23,643.44	18,137.26	14,592.27
	2015 年 9 月	2014 年度	2014 年 5 月
营业收入	51,872.00	31,584.80	4,848.14
利润总额	5,664.06	3,211.93	-323.89
净利润	5,506.18	3,221.09	-323.89

经对二次评估做具体分析，巴州金富 2015 年评估值与 2014 年评估值的较大差异主要由以下因素造成：产能、营业收入、营业成本及营业外收入等项目估算条件差额较大；2014 年报告的资本性支出考虑二期建设支出，2015 年因二期建设做为募投项目对待，没有资本性支出方面的考虑；且与 2014 年相比，2015 年报告溢余资产、付息债务、长期投资额有较大变化。

(1) 2015 年营业收入预测值低于 2014 年

2014 年评估时，按设计规模 130 万吨全部一期及二期的 8 个车间产能来计算，2015 年评估只按 130 万吨的一期 4 个车间产能做为预测基础，二期 4 个车间为募投项目，不计入预测范围，故 2014 年的预测销售规模较 2015 年评估时翻番；且 2014 年评估预测销售单价普遍高于 2015 年，以上因素致二次评估营业收入相差较大。详见下表：

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
主营业务收入（万元）	2014 年评估	113,785.00	183,534.29	229,603.19	247,417.33	263,506.50	263,506.50	263,506.50
	2015 年评估	77,685.95	105,846.15	108,923.08	110,153.85	108,923.08	107,076.92	107,076.92
销量（万吨）	2014 年评估	8.18	12.36	14.54	14.72	14.72	14.72	14.72
	2015 年评估	5.95	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20
销售单价（含税、元/吨）	2014 年评估	16,274.87	17,373.39	18,475.63	19,665.64	20,944.47	20,944.47	20,944.47
	2015 年评估	15,276.06	17,200.00	17,700.00	17,900.00	17,700.00	17,400.00	17,400.00

(2) 2015 年营业成本预测值低于 2014 年

因生产销售规模及单位成本的测算不同，致 2015 年营业成本预测值远低于 2014 年。销售规模原因见上一项说明，单位成本低于 2014 年的主要原因是主材料-粘胶纤维在 2014 年的预测成本单价高于本次，特别是在永续期，2014 年较 2015 年预测单价每吨高 1850 元。

详见下表：

单位：万元

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
主营业务成本 (万元)	2014 年评估	106,889.73	168,487.82	204,943.20	214,253.78	221,178.39	221,178.39	221,178.39
	2015 年评估	72,260.05	94,714.83	96,797.83	98,271.20	97,278.12	96,914.42	96,914.42
单位成本 (元/ 吨)	2014 年评估	13,067.20	13,631.70	14,095.13	14,555.28	15,025.71	15,025.71	15,025.71
	2015 年评估	12,144.55	13,154.84	13,444.14	13,648.78	13,510.85	13,460.34	13,460.34
主要材料-粘胶 短纤价格 (元/ 吨、含税)	2014 年评估	13,500.00	14,000.00	14,500.00	15,000.00	15,500.00	15,500.00	15,500.00
	2015 年评估	12,336.84	13,450.00	13,750.00	13,950.00	13,750.00	13,650.00	13,650.00

(3) 2015 年预测各项费用低于 2014 年

2014 年评估时的各项费用因生产规模不同，普遍高于 2015 年评估水平。二次营业费用与管理费用的费用水平与各自生产规模水平基本配比；2014 年预测财务费用高于本次评估，主要原因是 2014 年评估时考虑了作为本次募集配套资金项目的 130 万锭二期建设所需资金的利息支出，而 2015 年预测以目前生产所需资金的规模来计算利息支出。详见下表：

单位：万元

项目	年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用	2014 年评估	7,271.26	11,306.59	13,703.12	14,210.27	14,838.19	12,166.55	12,166.55
	2015 年评估	5,114.57	6,914.58	6,952.29	6,984.13	7,009.13	7,026.77	7,026.77
管理费用	2014 年评估	1,685.22	2,347.39	2,519.80	2,651.43	2,786.29	2,786.29	2,786.29
	2015 年评估	654.04	961.27	999.79	1,041.79	1,085.29	1,133.49	1,133.49
财务费用	2014 年评估	1,897.52	3,056.87	3,249.50	3,249.50	3,249.50	3,249.50	3,249.50
	2015 年评估	1,090.11	1,090.10	1,090.11	1,090.11	1,090.11	1,090.11	1,090.11

(4) 营业外收入

2015 年预测时根据企业经营实际状况考虑了运费补贴及原材料补贴，自 2016 年起每年对利润的影响约在六千余万元（详见下表）。根据《发展纺织服装产业带动就业规划纲要》（2014-2023 年）、《自治区加快纺织业发展有关财税政策实施办法的通知》、《关于提高出疆棉纱棉布运费补贴标准有关问题的通知》（新财建【2014】434 号文）等规定，取预测期 2015 年 10-12 月至 2023 年每年每吨 900 元补贴标准计算运费补贴。

根据《关于印发〈新疆维吾尔自治区纺织企业使用新疆地产棉补贴资金管理暂行办法〉的通知》（新财建【2014】433 号），因新疆棉价格和进口棉的 2015 年价差在文件规定标准 1500 元/吨之上，故对 2015 年 10-12 月按每吨 800 元补贴标准计算运费补贴收入。

2014 年预测时未考虑上述运费补贴及原材料补贴收入。

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
运费补贴	1,620.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00
原材料补贴	1,440.00								
合计	3,060.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00

（5）资本性支出

2014 年评估时对 130 万锭项目二期建设所需资金做为资本性支出考虑，在预测期 2015 及 2016 年对现金流影响较大，而 2015 年评估时仅以一期生产规模为基准，二期建设是募投项目，不在预测范围内考虑，没有资本性支出，故二者差异较大。

（6）折现率等参数的差异

2014 年与 2015 年报告相比，两次评估在无风险收益率、风险收益率、 β 值、特性风险系数 ε 、贷款加权利率等参数上均存在一定差异。经计算，2015 年报告的折现率较 2014 年报告为高。参数差异详见下表：

	参数	2014 报告	2015 报告
CAPM	无风险收益率 rf	4.11%	4.08%
	rm	7.47%	11.24%
	权益 β	0.9894	1.1697
	特性风险系数 ε	2.50%	2.00%
	权益资本成本 re	14.01%	14.46%
WACC	权益资本成本 re	14.01%	14.46%
	贷款加权利率	0.0650	0.0553
折现率		10.37%	11.39%

(7) 溢余资产（非经营性资产）

2014 年评估时溢余资产大于溢余负债，2015 年评估时溢余资产小于溢余负债，对两次评估值差异造成影响。详见下表：

单位：万元

2014 年评估报告		2015 年评估报告		
非现金类非经营性资产小计	7,918.53	流动溢余资产（负债）：C1	-18,342.65	备注
其他应收款—保证金	706.53	其他应收款	7,509.94	补贴款
其他应收款—杭州港佳	6,452.00	预付账款	9,147.41	二期预付
长期应收款	760.00	其他流动负债	35,000.00	股东财务资助
非经营性负债小计	5,913.38	非流动溢余资产（负债）：C2	8,945.03	
应交税费	-1,904.52	长期应收款	760.00	
其他应付款-保证金	45.00	在建工程	6,993.56	二期
一年内到期非流动负债	3,718.24	递延所得税资产	29.78	
长期应付款-融资租赁	,873.67	无形资产	1,161.69	二期
其他非流动负债-融资租赁损失	-1,819.01			
非经营性资产负债净值	2,005.15	溢余资产（负债）净值	-9,397.62	

(8) 长期投资

做为收益法评估加项的长期投资，在 2014 年评估时无长期投资，在 2015 年评估时为 1 项，价值 6974.44 万元。此项因素对两次评估值差异造成影响。

综上所述，2014 年与 2015 年二个基准日评估值差异较大的原因主要是由生产规模、资本性支出、溢余资产价值、长期投资价值及做为减项的付息债务共同影响所致。如下表：

单位：万元

	一、经营性 资产价值	主要差额原因		备注	二、减： 付息债务	备注	三、加：溢 余资产价值	备注	四、加： 长期投资	备注	股东全部 权益价值
		1、生产 及销售 规模	2、资本性 支出								
2014 年 报告	25,084.24	14.7 万吨	68,600.98	二期建 设支出 做为预 测范围 考虑	9,696.44	14 年 2 月金融 及非金 融企业 贷款余 额	2,005.15	保证金、 子公司对 外借款等			17,392.94
2015 年 报告	62,845.86	7.2 万吨		二期建 设为募 投项目， 不在预 测范围 内	19,685.95	15 年 9 月融资 租赁、 短期借 款余额	-9,397.62	股东财务 资助款、 二期建设 款项等	6,974.44	1 家	40,736.73
差额	37,761.62				9,989.51		-11,402.77		6,974.44		23,343.79

经核查，我们认为：2014 年与本次评估值差异主要是由生产规模、资本性支出、溢余资产价值及长期投资价值共同影响所致，本次评估值大幅高于 2014 年具有合理性。

6.申请资料显示，标的资产收益法评估中预测 2015 年 10-12 月收入 and 净利润比较前三季度增长，请你公司：1) 结合 2015 最近一期实际经营情况，说明 2015 年预测销售收入数据的合理性及 2015 年预测营业收入及净利润增长实现的可能性。

答复：

一、新疆富丽达公司 2015 年 10-12 月收入 and 净利润完成情况如下（以下均为母公司口径）：

1、营业收入

2015 年 10-12 月新疆富丽达母公司营业收入预测及实现情况如下表：

单位：万吨、元/吨、万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月内部审计数
一、粘胶短纤		
销售数量	9.00	7.14
销售单价	11,840.46	11,864.03
合计	106,564.10	84,709.16
二、其他业务		1,274.43
总计	106,564.10	85,983.59

经内部审计，2015 年 10-12 月新疆富丽达（母公司口径）营业收入低于预测数，主要原因是实际销量低于预测值。2015 年 10-12 月实际销售时考虑市场淡旺季价格波动的因素，且其控股子公司富丽震纶纱线生产线将在 2016 年初陆续投产，保留了部分库存，产品未全部销售。

2、净利润

2015 年 10-12 月新疆富丽达净利润及扣除非经常性损益后的净利润预测数及实际数如下：

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月内部审计数
母公司净利润	12,233.19	12,724.55
扣除非经常性损益后母公司净利润	10,172.15	10,233.00

经内部审计，2015 年 10-12 月实际实现的母公司净利润及扣除非经常性损益母公司净利润均高于预测值。主要原因为主原料浆粕价格涨幅低于预期，且上涨幅度低于产成品上涨幅度，因此粘胶短纤毛利率高于预期值。同时销量下降导致销售费用等期间费用也有所下降。综合以上因素，2015 年 10-12 月实际实现的净利润指标高于预测值。

二、巴州金富公司 2015 年 10-12 月收入 and 净利润完成情况如下（以下均为母公司口径）：

1、营业收入

2015 年 10-12 月巴州金富纱业母公司营业收入预测及实现情况如下表：

单位：万吨、元/吨、万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月内部审计数
一、粘胶纱		
销售数量（万吨）	1.80	1.77
销售单价	14,358.97	14,237.08
合计	25,846.15	25,199.64
二、其他业务		21.32
总计	25,846.15	25,220.96

经内部审计，2015 年 10-12 月金富纱业营业收入实现数为 25,220.96 万元，较预测数 25,846.15 万元低，主要原因是 2015 年 10-12 月粘胶纱销售平均单价低于预测销售单价，上涨幅度低于预期，同时粘胶纱销售数量略低于预测数。

2、净利润

巴州金富纱业 2015 年 10-12 月预测利润及实现情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月内部审计数
母公司净利润	3,031.89	3,153.01
扣除非经常性损益后母公司净利润	1,721.49	1,837.89

经内部审计，2015 年 10-12 月实际实现的金富纱业母公司净利润以及扣除非经常性损益后净利润均高于预测值。主要原因是经内部审计的各项实际发生费用低于预测值。

三、蓝天物流 2015 年 10-12 月收入 and 净利润完成情况如下（以下均为合并口径）：

1、营业收入

蓝天物流收益法评估中 2015 年 10-12 月预测销售收入与经内部
审计实际完成数如下：

单位：万吨、元/吨、万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月内部审计数
一、第三方物流		
销售数量	584.07	528.02
销售单价	49.49	44.4
营业收入	28,907.86	23,446.29
二、油品贸易		
销售数量	2,338.98	4,831.32
销售单价	4.89	4.43
营业收入	11,448.96	21,422.27
三、煤炭代采购		
销售数量	82.61	57.61
销售单价	117.45	143.92
营业收入	9,702.81	8,291.47
四、其他		
销售数量	0.65	1.91
销售单价	1,378.92	428.62
营业收入	896.3	818.67
五、营业总收入	50,955.93	53,978.70

对 2015 年 10-12 月营业收入及营业成本进行预测时，是参考两年一期历史数据的基础上，根据截止 2015 年 9 月末已签订合同情况进行的预测。与 2015 年 1-9 月相比，2015 年 10-12 月预测月均收入有所下降的主要原因是预计 2015 年 10-12 月煤炭代采购的单价较 2015 年 1-9 月均价有所下降。经内部审计，2015 年 10-12 月蓝天物流实现营业收入高于预测值，主要原因是油品贸易业务和轮胎等业务的发展规模超过预测值。

2、净利润

2015 年 10-12 月蓝天物流净利润及扣除非经常性损益后的净利

润预测及实现情况如下表：

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月预测数	2015 年 10-12 月实际完成数
归属于母公司股东的净利润	1,231.32	1,336.76
扣除非经常性损益后的净利润	964.42	1,084.67

经内部审计，2015 年 10-12 月蓝天物流营业收入规模高于预测值，且第三方物流业务和油品贸易业务的毛利率高于预测值，同时销售费用等也有所下降，综合以上因素，2015 年 10-12 月蓝天物流净利润和扣除非经常性损益后的净利润高于预期值。

经核查，我们认为：2015 年 10-12 月各标的公司销售收入基于各标的公司产品及服务的产能、产量、销量，结合销售价格的未来发展趋势进行预测，预测具有合理性。

10、申请材料显示，1) 报告期内，2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月新疆富丽达获取政府补助分别为 237.10 万元，6275.85 万元及 10669.93 万元。2) 报告期内，2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月金富纱业获取政府补助分别为 0 万元，4,945.25 万元及 7,509.78 万元。请你公司：1) 补充披露新疆富丽达、金富纱业获取政府补助金额大幅增加的原因及会计处理是否符合相关规定及准则。2) 结合营业外收入占利润总额的比例，补充披露新疆富丽达、金富纱业盈利能力是否依赖于政府补助，并提示相应风险。3) 上述大额政府补助的可持续性以及对评估值的影响。

答复：大额政府补助主要包括贷款贴息补助、运费补贴及原材料补贴。以上三项政府补助的可持续性以及对评估值的影响情况如下：

1、贴息补助

新疆富丽达公司可取得的补贴为贷款贴息补助，根据《关于印发新疆维吾尔自治区纺织服装企业贷款财政贴息管理暂行办法》（新财建【2014】430号），在2014年1月1日起对固定资产投资贷款和流动资产贷款进行贴息补助。在本次收益法评估中，新疆富丽达纤维有限公司仅预测2015年10-12月及2016年可取得的贴息补助，对评估值影响金额为7758.43万元，占到新疆富丽达公司整个经营性资产估值444467.48万元的1.75%，占到股东权益估值341,264.13万元的2.27%。详见下表：

金额单位：万元

项目	2015年10-12月	2016年	合计
营业外收入-贴息补助	2,264.88	6,369.89	8,634.76
折现系数	0.9723	0.8723	
折现值	2,202.22	5,556.21	7,758.43

2、运费补贴及原材料补贴

巴州金富特种纱业有限公司取得的政府补助为运费补贴及原材料补贴。

运费补贴：运费补贴预测期限自2015年10-12月至2023年，共八年一期；经从行业协会了解，运费补贴相关文件无期限限制，为长期补贴政策，计入企业经营性损益，根据新疆维吾尔自治区政府《发展纺织服装产业带动就业规划纲要》（2014-2023年），预测期取到2023年，预计在预测期内该项补贴均可领取。

原材料补贴：新疆维吾尔自治区财政厅、经信委发新财建【2014】433号文件规定，当新疆棉花价格高于同期进口棉价格（到岸价+1%关税）1500元/吨时，给予纺织企业使用新疆棉补贴。在收益法评估

时，考虑到新疆棉花价格与同期进口棉价格越来越接近 1500 元/吨，因此仅预测 2015 年 10-12 月可以取得原材料补贴。

基于以上预测，运费补贴对评估值影响金额为 34083.04 万元，原材料补贴对估值影响金额为 1401.70 万元，二项共计 35484.74 万元，占到整个经营性资产评估值 62845.86 万元的 56.46%，占到股东权益评估值 40,736.73 万元的 87.11%。详见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	合计
营业外收入-运费补贴	1,620.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	6,480.00	53,460.00
原材料补贴	1,440.00									1,440.00
折现系数	0.9734	0.8761	0.7881	0.7089	0.6377	0.5737	0.5269	0.4756	0.4293	
折现值	2,978.61	5,677.00	5,106.86	4,593.97	4,132.60	3,717.56	3,414.58	3,081.91	2,781.65	35,484.74

经核查，我们认为：报告期内，财政补贴收入对金富纱业盈利能力贡献份额较大，对新疆富丽达的盈利影响较小，但均处于政策许可的范围内。由于以上政策预计将在较长一段时间内延续，运费补贴预计可持续取得。贴息补助对新疆富丽达股东权益评估值的影响较小，而运费补贴和原材料补贴对金富纱业股东权益的评估值影响较大。

中联资产评估集团有限公司

年 月 日