

**中联资产评估集团有限公司关于
《关于对新疆城建（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买
资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2016]2248 号）
资产评估相关问题的核查意见**

上海证券交易所上市公司监管一部：

新疆城建（集团）股份有限公司于2016年11月3日收到上海证券交易所下发的《关于对新疆城建（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2016]2248号）。中联资产评估集团有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵部的问询函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核查意见，现将具体情况汇报如下：

1、（原问题 6）预案显示，标的公司 2015 年和 2016 年 1-8 月的扣除非经常性损益后的净利润分别为 3 亿元和 1.56 亿元，扣非后净利润呈现下降趋势，请披露业绩下降的原因，说明标的资产的持续盈利能力，收益法预估的未来收入增长率的可实现性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）标的公司利润变动情况的说明

2016 年 1-8 月，卓郎智能实现扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 1.56 亿元，若简单按照月份占比计算，2016 年 1-8 月未达到 2015 年全年利润的三分之二。这主要是由于卓郎智能的实际经营过程中，上半年销售通常会受西方圣诞节、中国春节等长假因素影响，且客户通常习惯在上半年制定采购计划，而在年中或下半年实施采购并完成设备交付等因素，因此，卓郎智能通常情况下半年的收入、利润水平会比上半年要高。

结合卓郎智能目前在执行订单情况，公司管理层预计 2016 年全年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润不会出现较 2015 年下滑的情形，公司仍将保持良好的盈利水平。

（二）标的公司的持续盈利能力及未来业绩增长的动因

卓郎智能是全球纺织设备行业中具备悠久历史的领军企业，在技术、服务、管理、创新等方面都具有全球的行业领先优势，已在全球市场扎下深厚的根基，具备较强的持续盈利能力和抗风险能力。

1、标的公司未来年度收入的可持续性分析

（1）全球人均纤维消耗量增加带动纺织机械需求增加

纺织品是人类基本需求之一，人口的增长和人均消费水平的提高，推动纤维消费需求及纺织行业稳步增长，以中国、印度为代表的众多发展中国家及世界人口大国，目前人均年纤维消费量还远低于美国、欧洲等发达国家，新兴经济体国民生活水平的提高带动的人均纤维消费量的提升将成为全球市场的重要增量。下游纺织业的发展会形成对纺织机械产品的持续性需求。

根据《纤维年报》统计数据，1970 年全球人均纤维消费约为 7.5 公斤，到 2015 年人均纤维消费量已达到 13 公斤左右。根据中国工程院《我国纺织产业科技创新发展战略研究（2016—2030）报告》预测，到 2050 年，包括服装用纤维、家用纺织品纤维和产业用纺织品纤维，全球人均纤维消费量将达到 26.9 公斤。

（2）纺织行业因人力成本增加带来的高端纺织设备更新换代需求增加

纺织机械行业总体遵循效率不断提升、自动化程度不断提高的方向发展，使下游纺纱企业能够最大限度地提高效率，降低生产成本，以提高产品的市场竞争力。基于降低人力成本及追求高效生产的技术提升需求，下游纺织企业将对应增加对高质、高效的智能化纺机设备的采购需求。

2016 年 9 月，工业和信息化部下发《纺织工业发展规划（2016-2020）》，提出智能化纺纱目标。结合中国纺纱行业的现状，目前中国拥有 1 亿锭的纺纱产能，除最近在新疆建设的纺纱厂自动化程度较高以外，其他纺纱厂具有自动化程度不高、产能小（产能为 50 万锭的小厂合计约有 7000-8000 万锭的产能，且大部分是 10-20 万锭），万锭用工人数量多的特点，因此中国高端纺织设备有大量的设备更新改造需求。

（3）全球纺织行业向低成本地区转移形成的增量纺织机械投入

经济发展带来的人力成本的提高，贸易成本的变化，均影响着纺纱行业的产业转移，而产业转移会带动生产用固定资产的资本性投入，提升纺纱行业对纺织机械的购置需求。随着经济的发展，全球纺纱行业经历了由欧美转向亚洲，以及在亚洲内部转移的过程。近年来，TPP，以及一些双边、多边经贸协议的达成，会形成新的成本洼地，从而促进纺织产业的区域转移，并增加对纺织机械的采购需求。

印度、越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦等南亚、东南亚国家人口多、人均 GDP 及人均纱锭数低。随着各国经济发展，固定资产投资增长，工业化水平提高，纺纱行业作为纺织及整个工业的首选之一，具有承接产业转移的基础和条件。过去几年，全球纺纱行业经历了由欧美转向亚洲的产业转移，目前，正按照成本梯度经历第一波从中国内地，向新疆及南亚、东南亚等低成本地区的产业布局调整，未来，纺纱行业在亚洲内部的转移还将长期持续进行。

	纱锭数 2014年 (万锭)	人口总数 (亿人)	人均纱锭数 2014年 (万锭/亿人)	人均GDP 2014年 (美元)	
中国	10,000	13.7	731	7,587.29	
印度	4,508	13.0	348	1,576.82	人均GDP相当于中国2004年水平； 人均纱锭数相当于中国2002年水平
巴基斯坦	1,318	1.8	732	1,315.27	人均GDP相当于中国2004年水平； 人均纱锭数相当于中国2007年水平
印尼	1,175	2.5	470	3,499.59	人均GDP相当于中国2008年水平； 人均纱锭数相当于中国2003、2004年水平
孟加拉国	1,030	1.6	644	1,086.80	人均GDP相当于中国2001年水平； 人均纱锭数相当于中国2006年水平
越南	610	0.9	678	2,052.32	人均GDP相当于中国2006年水平； 人均纱锭数相当于中国2006年水平
乌兹别克斯坦	172	0.3	559	2,052.59	人均GDP相当于中国2006年水平； 人均纱锭数相当于中国2004、2005年水平
合计	18,813				

数据来源：ITMF, Wind 资讯，世界银行

（4）备件及服务的提升

纺织机械作为纺织工业用于生产运营的设备，在日常使用过程中会产生一系列的维护、维修和备件更换等费用。而在纺织厂的日常运营中，在设备维护方面的主要成本包括：易损件的更换、设备的维护与保养、设备的升级与改造。卓郎智能备件和服务的销售主要来源包括如下三个内容：

- 设备保有量的持续增加

作为一个历史悠久的智能纺织设备制造企业，目前卓郎智能在全球范围内拥有约 2400 万单位（环锭纺：锭，转杯纺：头，络筒机：台等）已安装设备。随着卓郎智能在新产品方面的持续投放、市场推广度的增加以及在关键六国的资源投入，未来卓郎全球的装机容量也将保持增长，预计到 2021 年，卓郎全球的装机保有量将达到 2900 万单位左右。

- 备件市场份额的增加

历史年度，卓郎智能原厂备件在自身装机总量的市场中所占份额约 38%，属于较低水平，主要是卓郎原厂备件价格相对较高，发展中国家客户采购意愿不强等因素造成。为提升备件市场份额，卓郎智能采取了独特的专利设计、组建独立的备件及服务销售团队等一系列措施，已取得了良好效果，尤其是 ACO8 售后服务备件和市场份额处于行业领先地位。

- 新产品的推广

卓郎智能结合企业需求推出 POC 产品服务包、IrisFX 电子清纱器、全新的皮辊皮圈、络筒机改造专用 DR 系列轴承、自动电机和张力传感器等新产品及服务，将进一步提升卓郎智能备件及服务的业绩。

2、竞争策略

在纺织行业，赢得客户的关键在于纺机设备的产品性能、产品质量、价格、交付周期和售后服务，卓郎智能在上述方面的竞争策略如下：

产品性能：通过独特、非凡加工工艺，向全球客户提供性能卓越的纺织成套设备，依托在世界范围取得的超过 1,000 项发明专利，行业领先的气流纺单锭驱动纺纱技术、磁悬浮纺杯马达技术、环锭纺自动落纱技术、自动络筒机无槽筒导纱等技术，以全自动转杯纺 Autocoro 8、半自动转杯纺 BD 6、全自动络筒机 Autoconer 6 等产品系列为核心，不断提升产品性能，向客户提供优质、高效、稳定的纺织机械产品。

设备质量：通过全球统一的质量管控体系和采购标准，能够确保德国，中国

和印度所有工厂生产的设备具有相同的高品质。

价格和成本：通过将组装产能从高成本国家（瑞士和德国）向低成本国家（中国和印度）转移实现劳动力成本和运费降低，针对非核心部件通过增加低成本国家采购比例降低采购成本，从而在竞争中获得成本和价格竞争力。

交付周期：通过全球组装工厂布局的变革，使苏州、新疆和印度工厂贴近印度、越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦等国纺机市场，同时采购的物料（非核心部件）也来自于中国和印度，从而使得设备生产的交付周期的大大缩短。

服务：在 2013 年，卓郎在印度和印尼合计拥有 4 个区域性服务和备件中心，到 2015 年，卓郎已在除乌兹别克斯坦外其他五国建立 14 个服务和备件中心。预计到 2021 年，这个数字将达到 60 个，占卓郎全球区域性服务和备件中心的比例超过 30%。

3、产业布局调整

卓郎智能主要业务来源于 2013 年收购完成的欧瑞康天然纤维纺机和纺机专件业务。收购完成后，卓郎智能逐步完成公司业务整合，提高经营效率，同时调整全球产业布局，充分利用各地区人力、采购成本优势，提升公司在全球范围业务盈利能力。

在产业布局上，卓郎智能计划并逐步实施将部分欧洲高成本地区生产线转移至中国和印度低成本地区，而公司在欧洲经营主体将着重于产品研发及核心部件产品的生产，同时保留部分高端产品组装生产线主要服务于欧洲及美洲的客户。

近年来，卓郎智能产业布局调整及整合措施包括：

（1）2015 年，卓郎智能在印度巴罗达建成环锭纺设备厂，把在印度前期已建成的专件厂合并为一处，服务印度、孟加拉等南亚市场；

（2）2016 年 10 月，卓郎智能开始着手在新疆乌鲁木齐市建设自动化纺纱设备生产线，计划于 2017 年建成投产，服务中国西部地区，中亚（乌兹别克斯坦等）和巴基斯坦市场；

（3）减少欧洲生产规模，如 2015 年关闭位于德国的 Oberviechtach 专件工厂，并将其产能转移至印度和中国。

基于产业结构调整，卓郎智能的盈利能力仍可体现在以下方面：

①产业布局调整带来单位人力成本的下降

从人员结构上看，卓郎智能主要的生产职能目前集中于德国（43%）、中国（35%）、印度（11%）等地区。卓郎智能计划将在未来年度逐步缩小欧洲地区生产比例，并逐步将生产职能转移至中国的苏州工厂、印度工厂和即将新建的新疆工厂。随着生产布局的整合，欧洲高成本地区的生产人员占比将逐步减少，而中国、印度等地区的生产人员占比将逐步上升。目前欧洲地区的生产人员平均年薪约 43 万元，是中国和印度的平均年薪（约 7-8 万）的 5-6 倍。随着生产布局的调整，卓郎智能生产人员的整体平均工资将有所下降，相应将降低卓郎智能生产成本，提升卓郎智能盈利能力。

②原材料采购当地化带来生产成本的下降

卓郎智能向供应商采购的主要产品电子模块、传感器、电路板、钣金件等各种初级零配件。目前，这些初级零配件的供应商主要来自于德国（70%）、中国（21%）、瑞士（4%）、印度（4%）等地。

卓郎智能计划将利用中国市场的本土化优势，在保证产品质量的前提下，着手进行供应链整合计划，同时配合生产布局向亚洲转移的战略，在中国、印度及其他低成本地区筛选优质供应商，逐渐取代部分在欧洲的零配件采购。供应商本土化的战略将首先从技术含量相对较低的零配件（如钣金件、塑料件、电路板等）开始实施，技术含量最高的传感器仍将继续从欧洲供应商采购。2015 年，卓郎智能从德国的原材料采购已由之前的 73%降至 70%，该计划将在未来几年内将全面推进。

基于卓郎原材料采购的本地化的推进，卓郎智能生产成本将得到有效降低，其盈利能力将进一步增强。

4、市场拓展情况

中国新疆以及印度、越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦等国将成为未来纺机交易的重点地区。卓郎智能加大了上述地区的开拓力度，并取得了良好的进展，基本情况如下：

（1）印度

2016 年 4 月，Morarjee Textiles（拥有 145 年历史的纺织企业）向卓郎智能采购 22 套、40,128 锭细纱机，成为该企业在高端环锭纺领域最大的投资。作为卓郎智能在印度市场的第一个高端细纱机客户，上述交易将起到示范作用，有利于卓郎智能吸引更多客户资源。

2016 年 4 月，Vardham 公司向卓郎智能采购 80 套环锭纺设备。此前，该客户已在 2015 年向卓郎智能采购 903 头络筒机设备。

2016 年 5 月，Nanda 公司向卓郎智能采购 2,760 头 ACO9 设备，成为印度市场第一个采购 ACO9 产品的客户。受此影响，多家印度企业已与卓郎智能达成了意向性订单。

（2）孟加拉国

2016 年 5 月，S.F.Textile 公司（原环锭纺的客户）向卓郎采购 630 头的络筒机。同时，卓郎智能获得 Envoy 公司 13,800 锭的环锭纺设备订单。此前，该客户已在 2015 年 12 月分别向卓郎智能采购 14,400 锭全自动环锭纺设备和 816 头 AC8 环锭纺设备。

2016 年 8 月，Far East 集团向卓郎采购 23,520 锭环锭纺和 720 锭粗砂机设备，并全部配备自动化系统，成为孟加拉市场售价打包采购全套自动化设备的企业。目前卓郎已将该企业建成全自动高端环锭纺设备的示范企业，并积极向处于转型升级中的孟加拉纺织企业推广此模式，以缓解孟加拉逐渐升高的劳动力成本对于纺织产业的冲击。

（3）印尼

受到 SriTex（印尼最大的纺织企业）大批量采购卓郎智能设备的影响，2016 年 4 月，Indo Ram-W 向卓郎智能采购 22,400 全自动环锭纺设备及 1,061 头络筒

机。卓郎智能在印尼市场的典型客户应用已基本建设完毕，目前已实现了基本目标，并通过在示范客户处良好的应用获得了当地客户认可。

（4）巴基斯坦

2015 年，卓郎智能获得巴基斯坦最大纺织企业之一的 Gul Ahmed 的订单，包括环锭纺 Zinser 72 和转杯纺 ACO8 及 ACO9，从而使卓郎智能在该客户的环锭纺设备装机总量达到 35,000 锭、转杯纺设备达到约 12,000 头。Gul Ahmed 已同卓郎智能达成进一步合作的协议，将极大提升卓郎智能在巴基斯坦市场的影响力，促进该区域的销售。

（5）乌兹别克斯坦

2015 年 8 月，乌兹别克斯坦纺织企业 Plasteks 向卓郎智能采购 ACO8 环锭纺设备 3,840 头，成为区域内 ACO8 最大的使用基地。

（四）核查意见

经核查，评估师认为，受到长假及行业客户采购习惯等因素影响，卓郎智能 2016 年 1-8 月扣非后净利润呈现下降趋势。但基于纺织机械需求增加、设备更新换代、产业转移、备件及服务提升、市场拓展进展良好等因素考虑，标的公司保持了良好的持续运营能力，其未来收入增长具有可实现性。

2、（原问题 9）预案显示，本次置入资产卓郎智能的账面价值为 22.67 亿元，预估值为 103.00 亿元，增值率 354.34%，其静态市盈率为 25.53 倍。请公司补充披露：（1）对于卓郎智能投资于常州卓郎纺机的大额长期股权投资，目前尚未经营，在预估中如何进行考虑；（2）卓郎智能非经常性损益在净利润中占比较高，在预估中如何进行考虑。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）常州金坛卓郎及常州卓郎的预估方法

卓郎智能持有常州金坛卓郎的股权比例为 50.18%，常州金坛卓郎持有常州卓郎的股权比例为 50.09%。截至预估基准日，常州金坛卓郎的资产主要为常州卓郎 50.09%的股权，常州卓郎的资产主要为货币资金。

考虑到常州金坛卓郎、常州卓郎成立时间较短，目前尚未经营，未来的盈利能力具有不确定性，两家公司权益价值按账面价值确认，其对卓郎智能预估结果的贡献按照卓郎智能对常州金坛卓郎的投资额 14.1 亿元确定。

（二）卓郎智能非经常性损益的预估思路

报告期内卓郎智能未经审计的非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年	2013 年
处置非流动资产损失/收益	-97.1	-5.3	-729.3	0.6
计入当期损益的政府补助	3,196.1	65.7	561.0	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	6,908.1	13,386.4	10,623.5	1,912.3
关闭工厂预计产生的职工遣散费用及其他	-	-6,168.3	-	-
货币互换合约及利率互换合约收益/损失	994.8	-4,554.4	-1,629.3	-143.9
外汇期权交易费	-	-	-	1,406.7
处置子公司收益	-	6,477.4	-	-
其他营业外收支净额	3,536.5	1,766.2	343.3	-771.7
小计	14,538.4	10,967.7	9,169.2	-409.4
减：所得税影响额	-2,497.0	-707.9	-2,019.4	-145.0
减：归属于少数股东的非经常性损益	-4.5	-41.0	-230.5	-70.0
归属于母公司股东的非经常性损益	12,036.9	10,218.8	6,919.3	-624.4

卓郎智能历史年度的非经常性损益存在偶然性及不确定性，本次收益法预估以扣除非经常性损益后的净利润为基础进行测算。

（三）本次卓郎智能预估结果的构成

截至预估基准日，卓郎智能归属于母公司所有者权益账面值为 22.67 亿元，预估值为 103.00 亿元，预估增值 80.33 亿元，增值率为 354.34%。预估值的具体构成如下：

- （1）卓郎智能投资于卓郎常州的现金净额约 14.10 亿元；
- （2）卓郎智能并购贷款余额约 26.98 亿元；
- （3）应收利息、金融资产等约 4.43 亿元；

(4) 应付利息、金融负债、长期应付职工薪酬等约 8.34 亿元。

上述资产及负债按照账面值确认其价值，估值为-16.79 亿元。

除上述资产及负债外，卓郎智能其他资产账面值约 39.46 亿元，主要采用自由现金流折现的方法确认其价值，估值为 119.79 亿元，预估增值 80.33 亿元，增值率 203.57%。

综上，常州金坛卓郎、常州卓郎成立时间尚短，目前尚未经营，未来的盈利能力具有不确定性，预估将两家公司权益价值按账面价值确认，其对卓郎智能预估结果的贡献按照卓郎智能对常州金坛卓郎的投资额 14.1 亿元确定。同时，卓郎智能的非经常性损益具有偶然性和不确定性，本次收益法预估以扣除非经常性损益后的净利润为基础进行测算。

(四) 核查意见

经核查，评估师认为：常州金坛卓郎、常州卓郎成立时间尚短，目前尚未经营，未来的盈利能力具有不确定性，预估将两家公司权益价值按账面价值确认。其对卓郎智能预估结果的贡献按照卓郎智能对常州金坛卓郎的投资额 14.1 亿元确定。同时，卓郎智能的非经常性损益具有偶然性和不确定性，本次收益法预估以扣除非经常性损益后的净利润为基础进行测算。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于<关于对新疆城建（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>（上证公函[2016]2248 号）资产评估相关问题的核查意见》签章页）

中联资产评估集团有限公司

