

北京中企华资产评估有限责任公司关于 上海证券交易所《关于对云南云天化股份有限公司向 关联方转让子公司股权等事项的问询函》的回复

云南云天化股份有限公司（以下简称“云天化股份”、“上市公司”）向云南省资产管理有限公司（以下简称“云南资管公司”）转让云天化股份的子公司青海云天化国际化肥有限公司（以下简称“青海云天化”）94.7%的股权。

北京中企华资产评估有限责任公司作为云天化股份本次转让交易的评估机构，按照上海证券交易所2017年5月5日发布的《关于对云南云天化股份有限公司向关联方转让子公司股权等事项的问询函》（以下简称“《问询函》”）的要求对评估机构涉及的相关问题进行了认真分析，对《问询函》相关问题回复如下：

1、本次评估选择资产基础法而非收益法、市场法等其他评估方法对标的资产评估的主要原因以及合理性；

答：本次评估选择资产基础法没有选择收益法和市场法的原因：

按照《资产评估准则》和有关评估法规的规定，评估方法一般有市场法、收益法和资产基础法等三种方法。注册资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

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。

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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则—企业价值》第三十三条规定：“注册资产评估师应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，恰当考虑市场法的适用性”。

市场法具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于被评估企业所处的化肥生产行业尚处于低谷运行，而且企业近年来的经营亏损额较大，也导致了资不抵债的情形，而对于该行业未来发展态势及企业自身的未来经营发展规划，由于受市场因素影响较大，管理层尚难以合理预计经营效果，使得市场法评估方法选择及其运用过程中价值比率指标的相关性、可靠性、可行性等条件不具备，无法采用上市公司比较法或交易案例比较法进行评估，故本次对青海云天化的股东权益价值未采用市场法评估。

《资产评估准则—企业价值》第二十二条规定“注册资产评估师

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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法”。

根据被评估企业的经营情况及财务报表，青海云天化 2013 年-2016 年的营业收入波动较大（如下表所示），而且企业连续亏损，在这样的情况下，青海云天化管理层无法对企业未来收益进行合理预测，也无法对与企业未来收益的风险程度进行合理估算。在与企业管理层进行充分的沟通后，我们综合分析，认为被评估企业不具备采用收益法评估的前提和条件。

近年来的经营状况如下：

单位：万元人民币

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度
一、营业收入	136,722.95	110,116.84	183,125.23	76,963.78
减：营业成本	112,213.92	102,973.82	167,459.92	90,378.02
税金及附加	-	2.56	22.23	417.66
销售费用	13,159.73	14,493.31	14,548.91	11,246.15
管理费用	8,890.83	9,916.74	10,161.65	10,962.87
财务费用	16,814.05	18,910.00	19,604.17	22,023.62
资产减值损失	318.22	727.19	82.98	3,362.25
加：投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	-14,673.80	-36,906.79	-28,754.64	-61,426.79
加：营业外收入	675.06	271.31	271.28	244.03
减：营业外支出	17.00	28.62	12.13	2.40
三、利润总额	-14,015.73	-36,664.11	-28,495.49	-61,185.17
减：所得税费用	6.88	1.04	-	-
四、净利润	-14,022.62	-36,665.14	-28,495.49	-61,185.17

被评估单位已经投产运营了数年，委估资产不仅可根据财务资料 and 购建资料等确定其资产范围，还可通过现场勘查核实评估范围内资产及其状况，委估资产的价格也可从多渠道获取。因此资产基础法可

以从投入的角度考察形成青海云天化生产能力对应的资产规模，该方法合理估算了参与该企业运营的可确指资产，由于企业实物资产比重较大，属于重资产企业，商誉等对企业价值贡献因素较小，且属于亏损企业，相对于收益法和市场法，资产基础法的结果具有较强的客观依据和适用性，因此被评估企业采用资产基础法评估是恰当的。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为资产基础法。

2、本次评估采用的主要评估假设，并结合青海云天化的具体经营情况分析其合理性：

主要评估假设：

关于企业持续经营的假设

- (1) . 假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- (2) . 假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- (3) . 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- (4) . 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- (5) . 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- (6) . 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

我们本次对青海云天化进行企业整体资产价值的估值所获得的估值结果,必须基于我们所做假设成立的前提下而成立。我们所做的主要假设的合理性分析如下:

本次评估所采用的评估假设前提系按照国家相关法律法规执行,综合考虑了评估过程中通用的惯例和准则。

本次估值的目的是股权转让,而不是企业清算。我们了解到青海云天化估值目的实现后,虽然目前青海云天化盈利水平不佳,并没有将青海云天化清算的计划。

本次评估采用的主要评估假设符合评估对象的实际情况,评估假设前提具有合理性。

北京中企华资产评估有限责任公司

二零一七年五月九日

