



北京中锋资产评估有限责任公司关于对
西宁特殊钢股份有限公司事后审核
问询函的回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵所下发的“上证公函【2019】0630号”《关于对西宁特殊钢股份有限公司事后审核问询函》（以下简称“问询函”）的要求，我们作为青海西钢矿冶科技有限公司（以下简称“公司”或“矿冶科技公司”）的评估机构，对问询函中所涉问题进行分析、核查，现就相关问题的核查意见回复如下：

问题 10 第 3 项：上述两次关联交易价格对应折算矿冶公司股东全部权益均为 12.08 亿元，即临时公告显示收益法评估结果，该评估值较账面净资产增值率 17.26%，请公司补充说明上述两次关联交易定价的合理性，是否符合公平原则，并请评估机构发表意见。

答复：

一、关联交易定价的合理性

组建后的青海西钢矿冶科技有限公司主要产品为生铁，矿冶科技公司依托西宁特钢进行生产经营，矿冶科技公司是西宁特殊钢股份有限公司（以下简称：“西宁特钢”）冶炼特殊钢所需主要原材料（铁水）的唯一来源。

目前矿冶科技公司拥有 450m³ 和 1080m³ 两座高炉，2015 年生产铁水 113.91 万吨，2016 年生产铁水 101.15 万吨，2017 年生产铁水 101.97 万吨，2018 年生产铁水 124.58 万吨。2016 年以来随着供给侧改革，积极稳妥化解过剩产能等一系列政策的出台，钢材利润一路上涨，炼铁的市场成交也相对往年较为活跃，因此钢铁需求上涨又对生铁市场产生了一定的积极作用。

西北地区生铁不含税均价 2017 年 2097 元/吨，2018 年达到 2415 元/吨，2018 年生铁价格先高后低，四季度不含税均价 2327 元/吨。通过查阅资料，矿冶科技公司与西宁特钢签订的 2019 年框架合同铁水的不含价格为 2300 元/吨，经分析价格



基本接近市场价，本次评估以合同约定单价预测销售单价。

西宁特钢股份公司粗钢年产能 160 万吨、钢材年产能 200 万吨，2019 年产能得到释放，预计 2019 年年产粗钢 185 万吨，2020 年年产粗钢 190 万吨，到 2021 年钢铁制造年产粗钢 200 万吨、钢材 200 万吨。2018 年矿冶公司进行技改提高产能，满足西宁特钢生产需求，减少外采废钢。预测期矿冶科技公司 2019 年铁水产量 165 万吨、2020 年产量 170 万吨、2021 年以后产量 180 万吨。

经实施以上分析，营业收入预测如下表所示：

单位：万元

项目/年度		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
生 铁	生产能力（单位万吨）	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00
	年销量（单位万吨）	165.00	170.00	180.00	180.00	180.00
	平均单价（单位元/吨）	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00
	销售收入（万元）	379,500.00	391,000.00	414,000.00	414,000.00	414,000.00
销售收入合计（万元）		379,500.00	391,000.00	414,000.00	414,000.00	414,000.00

2019 年一季度，矿冶科技公司销售铁水 253,731.14 吨，实现销售收入 638,493,038.26 元，销售单价由 2200 元/吨涨到 2305 元/吨，基本在 2300 元/吨上下波动。由于 3 月份高炉进行了检修，故销量较小，从全年看基本可实现 165 万吨。

钢铁行业上市公司 2015 年-2018 年平均毛利率 10.9%，基准日平均市净率 PB=1.27。矿冶科技公司预测期毛利率 10%左右，本次评估中，矿冶科技公司市净率 PB=1.17，增值 17.26%在合理范围内。

二、评估机构意见

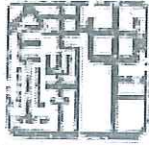
青海西钢矿冶科技有限公司具有完善的企业管理制度，成熟的炼铁技术、管理人才，也培养了大量的懂技术的操作工人队伍，资产基础法无法体现该部分价值。西钢矿冶科技公司是青藏线上仅有的一家拥有高炉生产线的炼铁企业，特殊的地理位置带来了公司丰富的矿物质资源，同时青海西钢矿冶科技有限公司有稳定长期的客户，在我国经济建设快速发展和产业升级的带动下，市场对特殊钢产品的需求量也在不断地提高，同时也为西钢矿冶的销售提供了足够的市场前景和空间。

考虑到青海西钢矿冶科技有限公司可单独作为获利主体进行评估，评估人员经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评



估目的，适用的价值类型，经分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的市场价值。因此，评估人员认为以收益法评估结论为最终评估结论是公平合理的。





北京中锋资产评估有限责任公司
关于对西宁特殊钢股份有限公司事后审核问询函的回复

（此页无正文，为北京中锋资产评估有限责任公司对《关于对西宁特殊钢股份有限公司事后审核问询函》（上证公函【2019】0630号）的回复之盖章页）

北京中锋资产评估有限责任公司
二〇一九年五月十四日

