



大信会计师事务所  
北京市海淀区知春路1号  
学院国际大厦15层  
邮编 100083

WUYIGE Certified Public AccountantsLLP  
15/F,XueyuanInternational Tower  
No. 1 ZhichunRoad,Haidian Dist.  
Beijing,China,100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558  
传真 Fax: +86 (10) 82327668  
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

# 关于河南城发环境股份有限公司 对中国证券监督管理委员会《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉(192272号)之反馈意见回复》的核查意见

大信备字[2019]第 16-00006 号

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(192272号)已收悉。作为河南城发环境股份有限公司(以下简称“发行人”或“公司”)的审计机构,大信会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“大信所”或“我们”)会同发行人、中信证券股份有限公司、中原证券股份有限公司、河南仟问律师事务所,本着勤勉尽责、诚实守信的原则,对贵会反馈意见进行了认真核查和分析,现将有关问题回复如下:

## 一、重点问题

**1、2017年申请人以旗下水泥制造业务相关资产与河南投资集团的高速公路资产进行置换,价值的差额部分由公司以现金方式向河南投资集团予以支付。请申请人结合未来发展规划说明公司进行资产置换的原因及商业考虑,置入及置出资产的定价依据,相关定价是否公允合理;资产置换是否存在业绩承诺,是否已实现。请保荐机构及会计师发表核查意见。**

回复:

### (一) 公司进行资产置换的原因及商业考虑

#### 1、国家鼓励国企改革和企业兼并重组

2015年以来,中共中央、国务院先后出台了《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》(中发[2015]22号)、《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》([2015]63号)等一系列文件,鼓励国有企业积极实行改革,提高国有资本流动性。公司重

大资产置换将高速公路业务注入，有利于推动国有企业改革，通过国有资产内部资源整合，提升国有资产价值，实现国有资产保值增值。

近年来，国务院相继颁布了《关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27号）、《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）等文件，鼓励企业进行市场化并购重组，充分发挥资本市场在企业并购重组中的作用。河南投资集团和公司积极响应国家政策要求，不断加强内部资源整合，努力提升资产价值，促使公司不断做大做强。

## 2、高速公路行业发展前景稳定

从1989年10月31日第一条高速公路——沪嘉高速公路建成通车以来，我国先后建成了沈大、京津塘、京石、成渝、沪宁等一大批高速公路。特别是1998年以来，国家实施积极财政政策，加大了包括公路在内的基础设施建设投资力度，高速公路建设进入了快速发展期。根据交通运输部发布的《2016年交通运输行业发展统计公报》，2016年全年全国完成铁路公路水路固定资产投资27,902.63亿元，比上年增长4.7%。其中，高速公路建设完成投资8,235.32亿元，增长3.6%。我国公路基础设施建设投资整体稳定，已成为我国国民经济和社会发展的基础性产业。同时，随着“一带一路”倡议进入实施阶段，京津冀协同发展和长江经济带国家战略的实施，将进一步催化我国公路基础设施产业快速发展。

“十三五”时期，我国交通运输发展处于支撑全面建成小康社会的攻坚期、优化网络布局的关键期、提质增效升级的转型期，将进入现代化建设新阶段。《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》提出，交通运输将坚持衔接协调、便捷高效，适度超前、开放融合，创新驱动、安全绿色的原则，到2020年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代综合交通运输体系，交通运输网络覆盖加密拓展，综合衔接一体高效，运输服务提质升级，智能技术广泛应用，绿色安全水平提升，部分地区和领域率先基本实现交通运输现代化。“十三五”期间，将建设多向连通的综合运输通道，构建高品质的快速交通网，强化高效率的普通干线网，拓展广覆盖的基础服务网。在强化战略支撑作用方面，将打造“一带一路”互联互通开放通道，构建区域协调发展交通新格局，发挥交通扶贫脱贫攻坚基础支撑作用，发展引领新型城镇化的城际城市交通。

从现有的公路建设规划来看，未来10至15年内，我国公路建设基础设施仍将处于集中建设、加快成网的关键阶段。根据《国家公路网规划（2013-2030年）》，到2030年国家路网规划总规模40.1万公里，其中高速公路网计划总规模约11.8万公里，另规划远期展望线约1.8万公里。根据河南省人民政府制定的《河南省高速公路网规划调整方案》，到2030年河南

省高速公路网调整规划总规模约 10,050 公里(规划路线 9,370 公里,展望研究路线 680 公里),路网密度达到 6 公里/百平方公里。高速公路网将覆盖全省所有县(市),达到发达国家及国内经济发达省份的高速公路网发展水平。

### 3、水泥制造行业产能过剩, 前景不确定

2013 年 10 月 6 日,国务院下发《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41 号),指出“我国部分产业供过于求矛盾日益凸显,传统制造业产能普遍过剩,特别是钢铁、水泥、电解铝等高消耗、高排放行业尤为突出”。国务院先后出台了《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》(国发〔2009〕38 号)、《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41 号)、《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》(国办发〔2016〕34 号)等抑制产能过剩的文件,2016 年全年新点火水泥熟料产能 2,558 万吨,同比下降 46%,连续第四年下降。虽然新增产能大幅下降,但水泥熟料产能的总量仍有所增长,截至 2016 年水泥熟料设计总产能约为 18.3 亿吨,较上一年增长 1%。我国水泥产能严重过剩矛盾依然没有得到有效解决,产能过剩矛盾依然突出。

随着中国经济发展进入新常态,经济增长放缓,国内固定资产投资增速下滑,水泥需求增长滞缓,我国水泥行业景气度下降,行业进入平台期。根据国家统计局的数据,2016 年全国水泥行业实现营业收入 8,764 亿元,同比增长 1.2%,增速缓慢。

综上,为实现公司的持续健康发展,亟需向公司注入优质资产并置出产能过剩的水泥制造业资产,实现业务转型,从根本上增强公司的盈利能力和核心竞争力,夯实公司盈利基础,以实现股东利益的最大化。

## (二) 置入及置出资产的定价依据及公允性

### 1、置入资产的定价依据及公允性

根据公司与河南投资集团签署的《附条件生效的重大资产置换协议》及其补充协议,置入资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经河南省国资委备案的评估报告的评估结果为准,经交易双方协商确定。

北京中天华资产评估有限责任公司(以下简称“评估师”)根据国家有关资产评估的规定,以 2017 年 4 月 30 日为基准日,分别采用资产基础法和收益法对许平南的股东全部权益价值进行了评估,并出具了《同力水泥拟资产重组涉及的拟置入河南省许平南高速公路有限责任公司股东全部权益价值项目资产评估报告》(中天华资评报字〔2017〕第 1358 号),评估结

果已经河南省国资委备案。

本次评估采取资产基础法和收益法两种方法，评估情况如下：

| 交易标的           | 评估方法  | 净资产账面价值    | 评估值（万元）    | 评估增值率（%） |
|----------------|-------|------------|------------|----------|
| 许平南 100%<br>股权 | 资产基础法 | 209,613.20 | 373,734.29 | 78.30    |
|                | 收益法   |            | 379,616.43 | 81.10    |

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的而变化而变化；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

通过以上分析，收益法以企业整体获利能力来体现全部股权价值，把企业作为一个有机整体，立足于判断资产获利能力的角度，将企业预期收益资本化或折现，以评价评估对象的价值。相对收益法而言，资产基础法是对单项资产评估之后汇总得出的结论，在进行企业价值评估时无法反映评估对象的综合获利能力和综合价值效应。

鉴于许平南主要从事高速运营，收益能够较为可靠的预计，收益法能够全面、准确的反映许平南的价值。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论，即许平南股东全部权益价值为 379,616.43 万元。

根据评估师出具的《同力水泥拟资产重组涉及的拟置入河南省许平南高速公路有限责任公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（中天华资评报字[2017]第 1358 号），截至 2017 年 4 月 30 日，置入资产许平南股东全部权益价值为 379,616.43 万元，该评估结果已经河南省国资委备案。

根据上市公司与河南投资集团签署的《附条件生效的重大资产置换协议》及其补充协议，置入资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经河南省国资委备案的评估报告的评估结果为准，经双方协商确定置入资产的交易价格为 379,616.43 万元，确保了置入资产价格的公允性。具体分析如下：

置入资产许平南交易价格参考了收益法评估结果，评估报告中对许平南的未来预测和重大资产置换报告期的财务情况不存在差异较大的情形，评估依据具有公允性和合理性。

#### （1）许平南车流量和收入的预测依据合理性

南阳通途公路勘察设计有限公司为交通量预测研究专业机构，对许平南线、安林线、林长线进行了交通量及通行费预测，并于 2017 年 7 月出具了《兰南高速公路许昌至南阳段交通量及收费收入预测报告》、《南林高速公路安阳至林州段交通量及收费收入预测报告》和《南

林高速公路林州至长治（省界）段交通量及收费收入预测报告》，评估中对交通量和通行费收入的预测引用了该报告的结论，具体如下：

①许平南交通量和收费收入预测结果

| 年份   | 日均断面流量<br>(辆次) | 流量增长率<br>(%) | 通行费收入<br>(万元) | 收入增长率<br>(%) |
|------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| 2017 | 26,503         | -            | 103,000       | -            |
| 2018 | 26,644         | 0.53         | 103,538       | 0.52         |
| 2019 | 26,774         | 0.49         | 104,033       | 0.48         |
| 2020 | 26,920         | 0.54         | 104,589       | 0.53         |
| 2021 | 27,057         | 0.51         | 105,110       | 0.50         |
| 2022 | 27,196         | 0.51         | 105,640       | 0.50         |
| 2023 | 27,338         | 0.52         | 106,181       | 0.51         |
| 2024 | 27,477         | 0.51         | 106,713       | 0.50         |
| 2025 | 27,613         | 0.49         | 107,230       | 0.48         |
| 2026 | 27,754         | 0.51         | 107,767       | 0.50         |
| 2027 | 27,899         | 0.52         | 108,319       | 0.51         |
| 2028 | 28,041         | 0.51         | 108,860       | 0.50         |
| 2029 | 28,187         | 0.52         | 109,415       | 0.51         |
| 2030 | 28,331         | 0.51         | 109,963       | 0.50         |
| 2031 | 28,397         | 0.23         | 110,207       | 0.22         |
| 2032 | 28,700         | 1.07         | 64,420        | -41.55       |

以上日均断面流量数据为折算为标准车后的日均断面流量数据，以上通行费收入为含税收入。收费收入预测是在分车型交通量预测的基础上，根据现行收费标准，综合考虑计重收费和节假日部分车型免费的影响计算收费收入，项目剩余经营期为2017年1月1日至2032年7月31日，在剩余经营期内收费收入合计为1,664,985.00万元。

②安林高速交通量和收费收入预测结果

| 年份   | 日均断面流量<br>(辆次) | 流量增长率<br>(%) | 通行费收入<br>(万元) | 收入增长率<br>(%) |
|------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| 2017 | 16,383         | -            | 18,931        | -            |
| 2018 | 10,766         | -34.29%      | 12,435        | -34.31       |
| 2019 | 11,860         | 10.16%       | 13,693        | 10.12        |
| 2020 | 12,994         | 9.57%        | 14,997        | 9.52         |

| 年份   | 日均断面流量<br>(辆次) | 流量增长率<br>(%) | 通行费收入<br>(万元) | 收入增长率<br>(%) |
|------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| 2021 | 14,220         | 9.43%        | 16,405        | 9.39         |
| 2022 | 15,523         | 9.17%        | 17,901        | 9.12         |
| 2023 | 16,880         | 8.74%        | 19,459        | 8.70         |
| 2024 | 18,244         | 8.08%        | 21,022        | 8.04         |
| 2025 | 19,575         | 7.29%        | 22,547        | 7.25         |
| 2026 | 20,810         | 6.31%        | 23,960        | 6.27         |
| 2027 | 21,975         | 5.60%        | 25,291        | 5.56         |
| 2028 | 23,149         | 5.34%        | 26,631        | 5.30         |
| 2029 | 24,241         | 4.72%        | 27,877        | 4.68         |
| 2030 | 25,173         | 3.84%        | 28,936        | 3.80         |
| 2031 | 26,063         | 3.54%        | 29,948        | 3.50         |
| 2032 | 26,961         | 3.44%        | 30,967        | 3.40         |
| 2033 | 27,862         | 3.34%        | 31,989        | 3.30         |
| 2034 | 28,859         | 3.58%        | 13,731        | -57.08       |

以上日均断面流量数据为折算为标准车后的日均断面流量数据，以上通行费收入为含税收入。根据现行收费标准，综合考虑计重收费和节假日部分车型免费的影响计算收费收入，项目剩余经营期为 2017 年 1 月 1 日至 2034 年 5 月 31 日，在剩余经营期内收费收入合计为 396,721.00 万元。

③林长高速交通量和收费收入预测结果

| 年份   | 日均断面流量<br>(辆次) | 流量增长率<br>(%) | 通行费收入<br>(万元) | 收入增长率<br>(%) |
|------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| 2017 | 6,416          | -            | 7,334         | -            |
| 2018 | 6,890          | 7.38%        | 7,880         | 7.44         |
| 2019 | 7,681          | 11.48%       | 8,790         | 11.55        |
| 2020 | 8,553          | 11.35%       | 9,794         | 11.42        |
| 2021 | 9,510          | 11.18%       | 10,896        | 11.25        |
| 2022 | 10,401         | 9.37%        | 11,923        | 9.43         |
| 2023 | 11,283         | 8.49%        | 12,943        | 8.55         |
| 2024 | 12,092         | 7.17%        | 13,878        | 7.23         |
| 2025 | 12,885         | 6.56%        | 14,797        | 6.62         |

| 年份   | 日均断面流量<br>(辆次) | 流量增长率<br>(%) | 通行费收入<br>(万元) | 收入增长率<br>(%) |
|------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| 2026 | 13,695         | 6.29%        | 15,737        | 6.35         |
| 2027 | 14,465         | 5.62%        | 16,631        | 5.68         |
| 2028 | 15,107         | 4.44%        | 17,380        | 4.51         |
| 2029 | 15,778         | 4.44%        | 18,162        | 4.50         |
| 2030 | 16,447         | 4.24%        | 18,943        | 4.30         |
| 2031 | 17,111         | 4.04%        | 19,720        | 4.10         |
| 2032 | 17,802         | 4.04%        | 20,528        | 4.10         |
| 2033 | 18,541         | 4.15%        | 21,392        | 4.21         |
| 2034 | 19,270         | 3.94%        | 22,248        | 4.00         |
| 2035 | 20,002         | 3.80%        | 23,105        | 3.86         |
| 2036 | 20,729         | 3.64%        | 23,960        | 3.70         |
| 2037 | 21,455         | 3.50%        | 24,814        | 3.56         |
| 2038 | 22,205         | 3.49%        | 25,696        | 3.56         |
| 2039 | 22,973         | 3.46%        | 26,601        | 3.52         |
| 2040 | 23,765         | 3.45%        | 27,535        | 3.51         |
| 2041 | 24,564         | 3.36%        | 28,476        | 3.42         |
| 2042 | 25,680         | 4.54%        | 26,978        | -5.26        |

以上日均断面流量数据为折算为标准车后的日均断面流量数据，以上通行费收入为含税收入。收费收入预测是在分车型交通量预测的基础上，根据现行收费标准，综合考虑计重收费和节假日部分车型免费的影响计算收费收入，项目剩余经营期为2017年1月1日至2042年11月30日，在剩余经营期内收费收入合计为476,142.00万元。

## (2) 许平南营业收入、营业成本及营业毛利预测依据合理性

根据许平南《审计报告》和《资产评估报告》，许平南利润表主要预测财务数据如下表所示：

单位：万元

| 年度    | 营业收入       | 减：营业成本    | 营业毛利      | 毛利率(%) |
|-------|------------|-----------|-----------|--------|
| 2017年 | 131,248.59 | 53,981.10 | 77,267.49 | 58.87  |
| 2018年 | 125,262.60 | 56,183.75 | 69,078.86 | 55.15  |
| 2019年 | 127,904.22 | 58,009.33 | 69,894.89 | 54.65  |

| 年度         | 营业收入       | 减：营业成本    | 营业毛利      | 毛利率（%） |
|------------|------------|-----------|-----------|--------|
| 2020年      | 130,741.92 | 60,035.64 | 70,706.27 | 54.08  |
| 2021年      | 133,742.70 | 57,274.11 | 76,468.59 | 57.18  |
| 2022年      | 136,764.03 | 58,608.38 | 78,155.65 | 57.15  |
| 2023年      | 139,850.29 | 60,412.84 | 79,437.45 | 56.80  |
| 2024年      | 142,851.02 | 60,921.33 | 81,929.69 | 57.35  |
| 2025年      | 145,785.66 | 61,646.72 | 84,138.94 | 57.71  |
| 2026年      | 148,650.26 | 59,597.55 | 89,052.72 | 59.91  |
| 2027年      | 151,406.01 | 58,123.22 | 93,282.79 | 61.61  |
| 2028年      | 153,929.92 | 60,939.65 | 92,990.26 | 60.41  |
| 2029年      | 156,499.08 | 65,468.34 | 91,030.75 | 58.17  |
| 2030年      | 158,879.84 | 66,228.25 | 92,651.59 | 58.32  |
| 2031年      | 160,916.88 | 70,204.69 | 90,712.19 | 56.37  |
| 2032年      | 116,009.08 | 48,220.22 | 67,788.86 | 58.43  |
| 2033年      | 52,543.03  | 28,161.47 | 24,381.56 | 46.40  |
| 2034年      | 35,614.05  | 24,074.10 | 11,539.95 | 32.40  |
| 2035年      | 22,903.67  | 16,634.83 | 6,268.85  | 27.37  |
| 2036年      | 23,742.60  | 17,099.00 | 6,643.61  | 27.98  |
| 2037年      | 24,580.91  | 17,320.77 | 7,260.14  | 29.54  |
| 2038年      | 25,446.76  | 17,545.24 | 7,901.52  | 31.05  |
| 2039年      | 26,335.32  | 9,685.75  | 16,649.57 | 63.22  |
| 2040年      | 27,052.43  | 9,782.19  | 17,270.24 | 63.84  |
| 2041年      | 27,976.75  | 9,891.18  | 18,085.57 | 64.64  |
| 2042年1-11月 | 26,494.87  | 9,425.76  | 17,069.11 | 64.42  |

许平南预测期营业收入主要包含通行费收入、广告收入、服务区经营收入及其他业务收入，营业成本包括折旧及摊销、职工薪酬、公路日常维修保养费、公路中修费用及其他成本。

## 2、置出资产的定价依据及公允性

根据公司与河南投资集团签署的《附条件生效的重大资产置换协议》及其补充协议，置出资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经河南省国资委备案的评估报告的评估结果为准，经交易双方协商确定。

评估师以2017年4月30日为评估基准日，对同力水泥置出的水泥板块9家控股的长期

股权投资及“同力”系列商标权进行评估，并出具了《河南同力水泥股份有限公司拟资产重组涉及的置出水泥板块相关资产价值项目资产评估报告》（中天华资评报字（2017）第 1359 号），评估结果已经河南省国资委备案。

### （1）长期股权投资的评估基本情况

①经对长期股权投资各单位采用资产基础法评估，9 项长期股权投资账面价值为 201,352.66 万元，评估价值为 243,736.35 万元，增值额 42,383.69 万元，增值率 21.05%。

具体如下：

| 序号     | 被投资单位名称 | 持股比例 (%) | 被投资企业经营状况  | 长期股权投资账面价值 (万元)   | 评估价值 (万元)         | 增值率 (%)      |
|--------|---------|----------|------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 1      | 豫龙同力    | 70.00    | 正常经营       | 40,346.56         | 70,630.88         | 75.06        |
| 2      | 河南省同力   | 100.00   | 正常经营       | 31,198.44         | 42,415.58         | 35.95        |
| 3      | 平原同力    | 100.00   | 正常经营       | 33,678.60         | 34,417.01         | 2.19         |
| 4      | 黄河同力    | 73.15    | 正常经营       | 42,377.37         | 58,013.46         | 36.90        |
| 5      | 豫鹤同力    | 60.00    | 正常经营       | 12,309.70         | 12,218.86         | -0.74        |
| 6      | 中非同力    | 100.00   | 尚未开展实质经营活动 | 6,122.00          | 5,307.10          | -13.31       |
| 7      | 腾跃同力    | 100.00   | 正常经营       | 30,000.00         | 15,012.32         | -49.96       |
| 8      | 同力骨料    | 62.96    | 正常经营       | 2,370.00          | 2,964.77          | 25.10        |
| 9      | 濮阳建材    | 100.00   | 尚处于基建期     | 2,950.00          | 2,756.39          | -6.56        |
| 账面余额合计 |         | -        | -          | <b>201,352.66</b> | <b>243,736.35</b> | <b>21.05</b> |

②经对长期股权投资其中 6 家水泥生产企业采用收益法评估、3 家其他单位采用资产基础法评估，9 项长期股权投资账面价值为 201,352.66 万元，评估价值为 241,095.37 万元，增值额 39,742.71 万元，增值率 19.74%。具体如下：

置出资产中的濮阳建材、中非同力和同力骨料由于尚处于基建期、生产调试期或者未开展实际经营活动，尚未稳定生产经营，由于无稳定的历史数据为基础，不适宜采用收益法评估，因此评估机构仅对豫龙同力、河南省同力、平原同力、黄河同力、豫鹤同力、腾跃同力等 6 家公司采用收益法进行评估。

| 序号 | 被投资单位名称 | 持股比例 (%) | 账面价值 (万元) | 收益法下的股东全部权益评估值 (万元) | 对应的股权价值 (万元) | 评估增减值 (万元) | 增减值率 (%) |
|----|---------|----------|-----------|---------------------|--------------|------------|----------|
|----|---------|----------|-----------|---------------------|--------------|------------|----------|

|    |       |        |                   |                   |                   |                  |        |
|----|-------|--------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------|
| 1  | 豫龙同力  | 70.00  | 40,346.56         | 148,929.58        | 104,250.71        | 63,904.15        | 158.39 |
| 2  | 河南省同力 | 100.00 | 31,198.44         | 14,287.18         | 14,287.18         | -16,911.26       | -54.21 |
| 3  | 平原同力  | 100.00 | 33,678.60         | 16,352.30         | 16,352.30         | -17,326.30       | -51.45 |
| 4  | 黄河同力  | 73.15  | 42,377.37         | 105,610.93        | 77,254.40         | 34,877.03        | 82.30  |
| 5  | 豫鹤同力  | 60.00  | 12,309.70         | 13,103.10         | 7,861.86          | -4,447.84        | -36.13 |
| 6  | 腾跃同力  | 100.00 | 30,000.00         | 10,060.67         | 10,060.67         | -19,939.33       | -66.46 |
| 合计 |       |        | <b>189,910.67</b> | <b>308,343.76</b> | <b>230,067.12</b> | <b>40,156.45</b> | -      |

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动成本；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响，其影响因素较资产基础法评估多。

水泥行业属于基础原材料制造行业，下游相关行业为房地产行业 and 建筑行业。从需求角度分析，近年来，随着国民经济下行压力加大，受国家宏观调控、尤其是楼市政策实施的影响，房地产投资及基建投资增速持续回落，建材行业需求抑制作用非常明显，水泥行业为产能过剩行业，国家对产能过剩行业实施去产能政策，另随着各地环境治理的强度较大，环境保护的要求提高，2016年下半年至今水泥价格出现了较大的增幅，但水泥未来的产量和价格走势仍有不确定因素。从成本构成角度分析，水泥行业的上游相关行业为煤炭、电力等行业，煤电成本在水泥企业成本结构中的比例相对很大。水泥生产企业对煤电价格升降反应敏感，成本随其市场行情而波动，尤其是煤价的波动的影响，未来走势存在不确定因素。因此，收益法有诸多不确定性，而资产基础法的评估结果比较充分地考虑了各类资产的使用价值，可以较为客观的反映评估对象的价值，最终以资产基础法结果作为评估结论。

综上，评估师选用对长期股权投资采用资产基础法的评估结论作为本次重组行为价值参考依据。截至评估基准日，9项长期股权投资的评估价值为243,736.35万元。

## （2）“同力”系列商标

经收益法评估，“同力”系列商标权账面价值为109.27万元，评估价值为14,592.00万元，增值额14,482.73万元，增值率13,254.08%。

收益法是通过估算资产在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，从而得出无形资产的评估值的一种评估方法。无形资产的转让实际是一种未来获利能力的一种转让，采用收益法对无形资产进行评估更能反映出无形资产的内在价值，故对在用的商标资产适宜采用收益法进行评估。

根据评估师可以收集到资料的情况，对商标资产采用收入分成法进行评估，由于企业无法就每一项商标资产对应的收益进行核算，而且商标资产中主商标和保护性商标并存，因此评估对评估范围内国内在用商标资产作为商标组合进行合并评估。

委评无形资产是能为所有者带来稳定收益、前景良好的无形资产，根据对未来市场分析，委评无形资产具有一定的投资价值。评估师经综合分析，对该无形资产-商标采用收益现值法—销售收入分成法确定评估价值。

#### ①未来收入预测

同力水泥主营业务为水泥熟料、水泥及制品的销售，本次计算因商标产生的收入时依据下属各水泥生产企业收益法申报的水泥收入汇总确定。

单位：万元

| 项目 | 2017年5-12月 | 2018年      | 2019年      | 2020年      | 2021年      | 2022年      |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 水泥 | 202,711.91 | 305,336.77 | 308,708.25 | 313,303.69 | 315,743.04 | 318,382.77 |

#### ②确定收益期限

按照我国商标法的规定，商标注册成为无争议商标后，在合法续展的情况下，商标权可成为永久性收益的无形资产。同时，由于商标对应的产品为水泥产品，可以认定水泥产品的周期为永续期；同时基于商标到期可以续展，且不随时间波动，综合上述两方面的因素，分析确定水泥商标的收益期按永续期确定。

#### ③分成率的确定

评估师选取了同行业三家上市公司万年青、宁夏建材和祁连山作为对比公司。对比公司主要财务数据如下：

| 序号 | 公司简称 | 水泥收入（万元）   |            |            | 水泥收入占比（%） |        |        | 净利率（%） |        |        |
|----|------|------------|------------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    |      | 2016年度     | 2015年度     | 2014年度     | 2016年度    | 2015年度 | 2014年度 | 2016年度 | 2015年度 | 2014年度 |
| 1  | 万年青  | 422,132.84 | 427,209.51 | 509,179.87 | 74.61     | 76.52  | 76.19  | 6.83   | 6.14   | 13.11  |
| 2  | 宁夏建材 | 306,363.92 | 261,705.84 | 306,924.14 | 83.05     | 82.18  | 78.85  | 2.59   | 1.72   | 8.47   |
| 3  | 祁连山  | 461,756.23 | 445,988.02 | 562,954.99 | 90.28     | 92.10  | 91.58  | 2.64   | 2.79   | 9.04   |

本次选取对比公司 2014 年至 2017 年 3 月的财务报告，评估师得出对比公司的资本结构

如下：

| 对比对象      |            | 万年青    | 宁夏建材   | 祁连山    |
|-----------|------------|--------|--------|--------|
| 股票代码      |            | 000789 | 600449 | 600720 |
| 营运资金比重    | 2014-12-31 | 14.9%  | 13.9%  | 9.0%   |
|           | 2015-12-31 | 18.9%  | 15.5%  | 11.7%  |
|           | 2016-12-31 | 17.8%  | 9.0%   | 9.4%   |
|           | 2017-3-31  | 17.4%  | 7.4%   | 8.4%   |
| 有形非流动资产比重 | 2014-12-31 | 51.4%  | 65.7%  | 62.2%  |
|           | 2015-12-31 | 50.7%  | 69.0%  | 70.9%  |
|           | 2016-12-31 | 55.1%  | 68.3%  | 75.9%  |
|           | 2017-3-31  | 47.0%  | 65.4%  | 67.2%  |
| 无形非流动资产比重 | 2014-12-31 | 33.7%  | 20.4%  | 28.8%  |
|           | 2015-12-31 | 30.4%  | 15.6%  | 17.4%  |
|           | 2016-12-31 | 27.1%  | 22.7%  | 14.7%  |
|           | 2017-3-31  | 35.6%  | 27.2%  | 24.4%  |

无形非流动资产主要包括商标、管理以及技术等其他资产，一般认为这三类资产贡献度相近，本次委估无形资产为 12 项注册商标，按照三类资产平均贡献度确定无形非流动资产中商标所占比重为 33.3%。对比公司分成率估算表：

| 序号 | 对比公司 | 年份         | 无形非流动资产在资本结构中所占比例 | 商标在无形非流动资产中所占比重 | 商标在资本结构中所占比重 | 相应年份的业务税金折旧/摊销前利润 EBITDA | 商标对主营业务收入的贡献 | 相应年份的主营业务收入 | 商标提成率 |
|----|------|------------|-------------------|-----------------|--------------|--------------------------|--------------|-------------|-------|
| A  | B    | D          | E                 | F               | G=E*F        | H                        | I=G*H        | J           | K=I/J |
| 1  | 万年青  | 2014-12-31 | 33.7%             | 33.3%           | 11.2%        | 159,135.3                | 17,858.7     | 668,275.9   | 2.67% |
|    |      | 2015-12-31 | 30.4%             | 33.3%           | 10.1%        | 101,585.2                | 10,292.7     | 558,302.8   | 1.84% |
|    |      | 2016-12-31 | 27.1%             | 33.3%           | 9.0%         | 103,799.7                | 9,383.9      | 565,776.6   | 1.66% |
| 2  | 宁夏建材 | 2014-12-31 | 20.4%             | 33.3%           | 6.8%         | 75,561.9                 | 5,128.8      | 389,264.0   | 1.32% |
|    |      | 2015-12-31 | 15.6%             | 33.3%           | 5.2%         | 47,624.1                 | 2,469.4      | 318,450.0   | 0.78% |
|    |      | 2016-12-31 | 22.7%             | 33.3%           | 7.6%         | 59,008.0                 | 4,460.1      | 368,890.1   | 1.21% |
| 3  | 祁连山  | 2014-12-31 | 28.8%             | 33.3%           | 9.6%         | 133,402.9                | 12,811.7     | 614,697.4   | 2.08% |
|    |      | 2015-12-31 | 17.4%             | 33.3%           | 5.8%         | 73,414.2                 | 4,247.6      | 484,254.2   | 0.88% |
|    |      | 2016-12-31 | 14.7%             | 33.3%           | 4.9%         | 96,360.1                 | 4,728.5      | 511,447.4   | 0.92% |

| 序号           | 对比公司 | 年份 | 无形非流动资产在资本结构中所占比例 | 商标在无形非流动资产中所占比重 | 商标在资本结构中所占比重 | 相应年份的业务税金折旧/摊销前利润 EBITDA | 商标对主营业务收入的贡献 | 相应年份的主营业务收入 | 商标提成率 |
|--------------|------|----|-------------------|-----------------|--------------|--------------------------|--------------|-------------|-------|
| A            | B    | D  | E                 | F               | G=E*F        | H                        | I=G*H        | J           | K=I/J |
| 对比公司商标提成率平均值 |      |    |                   | 1.48%           |              |                          |              |             |       |

商标的分成率的高低应该与产品的销售毛利率的大小有关，高利润率的商标产品，体现出的商标贡献就大，商标所占比率就高，反之，则低。

根据被评估企业的与同类公司可比条件下的销售毛利率，评估师可以分析得出的被评估单位分成率如下：

单位：万元

| 项目    | 对比公司  | 2014-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31 | 三年平均值      |
|-------|-------|------------|------------|------------|------------|
| 销售收入  | 万年青   | 668,275.87 | 558,302.81 | 565,776.57 | 597,451.75 |
|       | 宁夏建材  | 389,263.97 | 318,449.95 | 368,890.06 | 358,867.99 |
|       | 祁连山   | 614,697.44 | 484,254.16 | 511,447.42 | 536,799.67 |
| 销售成本  | 万年青   | 486,242.74 | 440,732.60 | 432,702.37 | 453,225.90 |
|       | 宁夏建材  | 278,412.04 | 240,722.33 | 262,119.60 | 260,417.99 |
|       | 祁连山   | 433,221.20 | 377,833.02 | 367,030.08 | 392,694.77 |
| 销售毛利率 | 万年青   | 27.24%     | 21.06%     | 23.52%     | 23.94%     |
|       | 宁夏建材  | 28.48%     | 24.41%     | 28.94%     | 27.28%     |
|       | 祁连山   | 29.52%     | 21.98%     | 28.24%     | 26.58%     |
|       | 平均值   | 28.41%     | 22.48%     | 26.90%     | 25.93%     |
|       | 被评估企业 | 23.36%     | 22.27%     | 26.39%     | 24.00%     |

根据上述被评估企业的与同类公司可比条件下的销售毛利率，评估师分析得出的被评估单位分成率如下：

| 被评估无形资产名称 | 对比公司前3年平均销售利润率 | 被评估公司产品前3年平均销售利润率 | 被评估公司产品前3年销售利润率/对比公司前3年平均销售毛利率 | 对比公司无形资产提成率平均值 | 委估资产提成率 |
|-----------|----------------|-------------------|--------------------------------|----------------|---------|
|           |                |                   |                                |                |         |

|      | A      | B      | C=B/A | D     | E=C*D |
|------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 同力商标 | 25.93% | 24.00% | 0.93  | 1.48% | 1.37% |

由此，委估资产的分成率取 1.37%。

#### ④折现率确定

##### 1) 无形资产折现率计算的思路

本次评估以计算的对比公司无形资产报酬率确定委估无形资产的折现率，对比公司仍然选择上述计算分成率选用的三家上市公司：万年青、宁夏建材和祁连山。首先，计算对比公司股权收益率和债权收益率，结合分析确定的付息负债价值和股权公平市场价值，计算对比公司税前加权资金成本，以此作为对比公司全部资产要求的报酬率；其次，通过对比公司财务报表分析结果，计算营运资金、有形非流动资产、无形资产在全部资产中的比重，并以短期和长期贷款利率分别确定营运资金、有形非流动资产的报酬率；最后，按下述公式计算无形资产报酬率：

$$R_i = \frac{WACC_{BT} - W_c \times R_c - W_g \times R_g}{W_i}$$

其中：R<sub>i</sub>——无形资产报酬率

WACC<sub>BT</sub>——税前加权资金成本

W<sub>c</sub>——营运资金比重

R<sub>c</sub>——营运资金报酬率

W<sub>g</sub>——有形非流动资产比重

R<sub>g</sub>——有形非流动资产报酬率

W<sub>i</sub>——无形资产比重

##### 2) 计算税前股权收益率 Re

采用资本定价模型公司计算对比公司的股权收益率，考虑所得税影响后确定税前股权收益率 Re：

$$Re = \frac{R_f + \beta(MRP) + R_s}{1 - T}$$

其中：R<sub>f</sub>——无风险报酬率

β——风险系数

MRP——市场风险溢价

Rs——公司特有风险超额回报率

T——适用所得税率

税前股权收益率的计算过程：

#### A、无风险报酬率

根据中长期国债的到期收益指标，在基准日时点距离国债到期的期限 5 年以上的国债平均收益率 3.99%，则无风险报酬率确定为 3.99%。

B、万德资讯系统万年青、宁夏建材和祁连山 2017 年 3 月贝塔风险系数分别为 0.6242、0.5813 和 0.5788。

#### C、估算市场风险溢价 MRP

以沪深两市 A 股年复合增长率的平均水平，得出市场预期报酬率为：rm=9.67%。

市场风险溢价=市场预期报酬率-无风险报酬率=5.68%

#### D、计算公司特有风险超额回报率 Rs

根据所选取的样本所在市场的不同，分别进行计算。

### 3) 计算税前加权资金成本 WACCBT

WACCBT 计算公式为：

$$WACCBT = Re \frac{E}{D + E} + Rd \frac{D}{D + E}$$

其中：Re——税前股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——付息负债

付息负债按对比公司最近一期公告的财务报表数据汇总取得，债权收益率按基准日贷款利率 4.95% 计算，股权公平市场价值按报表日股票收盘价乘以股票数量获得，限制流通股考虑部分流动性折扣，按公式计算对比公司 WACC 见下表：

| 对比公司名称 | 股票代码      | 付息负债    | 债权比例  | 股权公平市场价值   | 股权价值比例 | 无风险收益率 | 超额风险收益率 |
|--------|-----------|---------|-------|------------|--------|--------|---------|
| 万年青    | 000789.SZ | 267,686 | 27.7% | 699,819.07 | 72.3%  | 3.99%  | 5.68%   |
| 宁夏建材   | 600449.SH | 113,757 | 15.1% | 640,721    | 84.9%  | 3.99%  | 5.68%   |
| 祁连山    | 600720.SH | 323,516 | 28.4% | 817,344.16 | 71.6%  | 3.99%  | 5.68%   |

| 对比公司名称 | 股票代码      | 特有风险超额收益率 | 贝塔系数   | 税前股权收益率 | 债权收益率 | 适用所得税率 | 税前加权资金成本 |
|--------|-----------|-----------|--------|---------|-------|--------|----------|
| 万年青    | 000789.SZ | 3.00%     | 0.6242 | 16.21%  | 4.95% | 25.00% | 13.09%   |
| 宁夏建材   | 600449.SH | 3.00%     | 0.5813 | 14.57%  | 4.95% | 25.00% | 13.12%   |
| 祁连山    | 600720.SH | 3.00%     | 0.5788 | 14.06%  | 4.95% | 15.00% | 11.48%   |

④无形资产回报率的计算

按下述公式计算无形资产报酬率：

$$R_i = \frac{WACC_{BT} - W_c \times R_c - W_g \times R_g}{W_i}$$

其中：R<sub>i</sub>——无形资产报酬率

WACC<sub>BT</sub>——税前加权资金成本

W<sub>c</sub>——营运资金比重

R<sub>c</sub>——营运资金报酬率

W<sub>g</sub>——有形非流动资产比重

R<sub>g</sub>——有形非流动资产报酬率

W<sub>i</sub>——无形资产比重

营运资金、有形非流动资产、无形资产比重按基准日最近一期对比公司公告的财务报表

计算取得，按公式计算对比公司无形资产回报率如下：

| 序号    | 对比对象 | 股票代码      | 营运资金比重 | 营运资金回报率 | 有形非流动资产比重 | 有形非流动资产回报率 | 无形资产比重 | 无形资产回报率       |
|-------|------|-----------|--------|---------|-----------|------------|--------|---------------|
| 1     | 万年青  | 000789.SZ | 17.38% | 4.35%   | 46.97%    | 5.95%      | 35.65% | 26.8%         |
| 2     | 宁夏建材 | 600449.SH | 7.36%  | 4.35%   | 65.42%    | 5.95%      | 27.21% | 32.7%         |
| 3     | 祁连山  | 600720.SH | 8.35%  | 4.35%   | 67.21%    | 5.95%      | 24.43% | 29.1%         |
| 折现率取值 |      | -         | -      | -       | -         | -          | -      | <b>29.50%</b> |

通过上述计算，确定无形资产折现率为 29.50%。

⑤评估价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i \cdot w}{(1+r)^i}$$

其中：式中：p—无形资产的评估值；

r—选定的折现率；

n—评估预测年限；

Fi—未来第 i 个收益期的预期的收入；

w—收入的分成率。

单位：万元

| 项目     | 2017年<br>5-12月   | 2018年           | 2019年           | 2020年           | 2021年           | 2022年           | 永续期             |
|--------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 收入     | 202,711.91       | 305,336.77      | 308,708.25      | 313,303.69      | 315,743.04      | 318,382.77      | 318,382.77      |
| 分成率    | 1.37%            | 1.37%           | 1.37%           | 1.37%           | 1.37%           | 1.37%           | 1.37%           |
| 分成额    | 2,786.09         | 4,196.58        | 4,242.92        | 4,306.08        | 4,339.61        | 4,375.89        | 4,375.89        |
| 折现率    | 29.50%           | 29.50%          | 29.50%          | 29.50%          | 29.50%          | 29.50%          | 29.50%          |
| 折现期（年） | 0.67             | 1.67            | 2.67            | 3.67            | 4.67            | 5.67            | -               |
| 折现系数   | 0.8415           | 0.6497          | 0.5015          | 0.3872          | 0.2989          | 0.2307          | 0.7813          |
| 折现值    | <b>2,344.61</b>  | <b>2,726.36</b> | <b>2,127.97</b> | <b>1,667.23</b> | <b>1,297.11</b> | <b>1,009.73</b> | <b>3,418.77</b> |
| 评估值    | <b>14,592.00</b> |                 |                 |                 |                 |                 |                 |

在执行了上述资产评估方法与程序后，同力水泥委托评估的无形资产的评估结果为：无形资产评估值为 14,592.00 万元。

### （3）置出水泥板块相关资产价值

在评估基准日 2017 年 4 月 30 日，同力水泥 9 项长期股权投资和“同力”系列商标权的资产账面值合计为 201,461.93 万元，评估值为 258,328.35 万元，评估增值 56,866.42 万元，增值率 28.23%。评估结果具体如下：

单位：万元

| 项目        | 账面价值              | 评估价值              | 增减值              | 增值率（%）       |
|-----------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
|           | A                 | B                 | C=B-A            | D=C/A×100    |
| 9 项长期股权投资 | 201,352.66        | 243,736.35        | 42,383.69        | 21.05        |
| “同力”系列商标权 | 109.27            | 14,592.00         | 14,482.73        | 13,254.08    |
| 合计        | <b>201,461.93</b> | <b>258,328.35</b> | <b>56,866.42</b> | <b>28.23</b> |

根据评估师出具的《河南同力水泥股份有限公司拟资产重组涉及的拟置出水泥板块相关资产价值项目资产评估报告》（中天华资评报字（2017）第 1359 号），截至 2017 年 4 月 30 日，同力水泥置出的水泥板块 9 家控股的长期股权投资及“同力”系列商标权评估值为 258,328.35 万元，该评估结果已经河南省国资委备案。

根据上市公司与河南投资集团签署的《附条件生效的重大资产置换协议》及其补充协议，置出资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经河南省国资委备案的评估报告的评估结果为准，经双方协商确定置出资产的交易价格合计为 258,328.35 万元，确保了置出资产价格的公允性。具体分析如下：

对于同力水泥拟进行重组涉及的置出的水泥板块的 9 家长期股权投资单位，评估师根据中国资产评估准则及资产评估法的要求，对各长期股权投资单位进行整体评估。

根据评估师对同力水泥置出水泥板块相关资产的经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，认为 6 家水泥生产企业在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件，因此采用收益法进行评估。置出资产中的濮阳建材、中非同力和同力骨料由于尚处于基建期、生产调试期或者未开展实际经营活动，尚未稳定生产经营，由于无稳定的历史数据为基础，不适宜采用收益法评估。

此外由于被评估企业有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，资产重置成本与资产的现行市价及收益现值存在着内在联系和替代，因此评估采用资产基础法。

综上所述，本次对 6 家水泥生产企业采用收益法和资产基础法进行评估，对 3 家其他企业采用资产基础法进行评估。最后，将两种方法的结果分别汇入长期股权投资评估的计算公式，然后分别进行汇总后，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，最终确认评估值。

而对于“同力”系列商标权，其转让实际是一种未来获利能力的一种转让，采用收益法对其进行评估更能反映出无形资产的内在价值。评估师根据本次评估可以收集到资料的情况，对商标资产采用收入分成法进行评估，由于企业无法就每一项商标资产对应的收益进行核算，而且商标资产中主商标和保护性商标并存，因此本次评估将对评估范围内国内在用商标资产作为商标组合进行合并评估。

评估师在评估过程中，根据国家有关资产评估的规定，以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，对长期股权投资评估涉及的 9 家企业中，6 家采用资产基础法和收益法进行整体评估，3 家采用资产基础法进行整体评估，然后分别进行汇总后，加以分析比较，最后确定长期股权投资的评估结论；对“同力”系列商标权，采用收益法进行评估。评估师所选用的评估方法合理、适当，评估结论客观、公正地反映了评估基准日时评估对象的实际情况。以经河南省国资委备案评估结果为准，由交易双方协商确

定交易价格，具备公允性和合理性。

### （三）资产置换已实现业绩承诺

2017年7月6日和2017年8月18日，城发环境与河南投资集团分别签署了《盈利预测补偿协议》和《盈利预测补偿协议的补充协议》。根据上述协议，河南投资集团承诺，许平南2017年、2018年及2019年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于40,236.41万元、34,412.98万元、37,190.78万元。

根据大信所出具的《关于河南省许平南高速公路有限责任公司2017年度业绩承诺完成情况的审核报告》（大信专审字[2018]第16-00022号），许平南2017年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（不包含已剥离资产）为55,251.84万元，高于河南投资集团对许平南2017年度的业绩承诺。

根据大信所出具的《关于河南省许平南高速公路有限责任公司2018年度业绩承诺完成情况的审核报告》（大信专审字[2019]第16-00009号），许平南2018年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（不包含已剥离资产）为60,049.97万元，比河南投资集团对许平南2018年度的业绩承诺34,412.98万元多25,636.99万元；许平南2017年度、2018年度扣除非经常性损益后实现的归属于母公司所有者的净利润（不包含已剥离资产）累计为115,301.81万元，比河南投资集团对许平南2017年度、2018年度累计承诺净利润数74,649.39万元多40,652.42万元。

综上，城发环境前次资产置换购买的标的资产2017年、2018年度盈利预测已实现，交易对方已履行了业绩承诺。盈利预测实现情况符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求。

### （四）会计师核查意见

我们核查了重大资产置换相关协议、公告文件、置入资产及置出资产的审计报告、资产评估报告等资料，并与公司管理层进行了交流。

经核查，我们认为：

- 1.公司前次资产置换具备合理的商业背景，有利于公司推动国企改革、加强内部资源整合，提升国有资产价值，实现国有资产保值增值，促进上市公司做大做强。
- 2.置入及置出资产的交易价格以具有证券从业资格的评估机构对置入资产、置出资产截至评估基准日进行评估而出具的且经河南省国资委备案的评估报告确定的评估值为依据，经交

易双方协商确定，具备公允性和合理性。

3.前次资产置换相关资产 2017 年、2018 年业绩承诺已实现，盈利预测实现情况符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求。

2、报告期内，申请人长期应收款金额较高，最近一期金额为 6.05 亿元，另外一年以内到期的长期应收款金额为 3.27 亿元。请申请人补充说明:报告期内长期应收款对应项目具体情况，包括但不限于:项目名称、交易方、合同日期、合同金额、工程进度、回款约定及已回款金额及回款时间等，工程进度及回款进度等是否符合预期，结合交易方信用情况及报告期内违约、逾期等情况，说明长期应收款回收风险，长期应收款资产减值损失的计提依据，计提是否充分合理。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复:

#### (一) 报告期内长期应收款对应项目具体情况

截至 2019 年 6 月末，公司长期应收款对方单位均为郑州航空港区国有资产经营管理有限公司（以下简称“港区国资公司”），上述款项系公司子公司城发水务投资的郑州航空港实验区（以下简称“实验区”）的梅河综合治理项目、会展路二期道路工程项目形成。上述项目实际建设时，通过成立的项目公司百川公司、展达公路执行，并与港区国资公司签订了梅河综合治理工程项目投资建设合同、会展路二期道路工程 BT 投资建设合同。

根据公司关于 BT 业务的会计政策相关规定，公司将梅河治理项目、会展路二期项目建造过程中支付的工程价款等确认为长期应收款，港区国资公司报告期内回款符合预期。截至 2019 年 6 月末，公司的长期应收款账面价值为 60,457.01 万元，占资产总额的比例为 7.44%，具体如下：

单位：万元

| 项目名称     | 交易对方             | 合同签订日期     | 项目估算总投资 | 目前工程进度  | 合同关于回款约定   | 长期应收款账面金额 | 回款时间               | 已回款金额     | 备注   |
|----------|------------------|------------|---------|---|--|-----------|--------------------|-----------|--|
| 梅河综合治理工程 | 郑州航空港区国有资产管理有限公司 | 2014.12.02 | 99,900  | 2016年12月27日全部标段整体性验收合格；<br>2019年1月3日新增跨越南水北调段验收合格；<br>目前工程全部已经竣工，正在进行结算审计 | (1) 投资回报由资金利息、项目回购价款及投资收益三部分组成；回购价款按项目实际投资成本结算，由工程建安费及以外的其他费用组成。(2) 回购期限为三年，回购期起始日为项目竣工验收合格之日。(3) 回购价款每年支付两期，分六期等额支付。第一期支付时间为回购期开始之日3个月内，以后每次支付间隔不超过6个月 <sup>注</sup> 。 | 38,908.92 | 第一期回购<br>2017.7.10 | 6,000.00  | 2017年5月22日百川公司向交易对方申请项目第一次回购，暂按实际已付款金额为回购基数，价款9,238万元。                   |
|          |                  |            |         |   |  |           | 第一期回购<br>2017.8.1  | 3,238.00  |  |
|          |                  |            |         |   |  |           | 第二期回购<br>2018.2.5  | 3,695.00  | 2017年12月8日百川公司向交易对方申请项目第二次回购，暂按实际已付款金额为回购基数，同第一期回购款，价款9,238万元。           |
|          |                  |            |         |   |  |           | 第二期回购<br>2018.3.9  | 5,543.00  |  |
|          |                  |            |         |   |  |           | 第三期回购<br>2018.8.3  | 12,450.00 | 2018年6月18日百川公司向交易对方申请项目第三次回购，暂按实际对外已付款金额减去已收到的两期回购款为回购基数，除以4，价款12,450万元。 |
|          |                  |            |         |   |  |           | 第四期回购<br>2019.4.28 | 14,800.00 | 2019年1月25日百川公司向交易对方申请项目第   |

| 项目名称     | 交易对方             | 合同签订日期     | 项目估算总投资 | 目前工程进度  | 合同关于回款约定  | 长期应收款账面金额 | 回款时间                    | 已回款金额     | 备注   |
|----------|------------------|------------|---------|---|---|-----------|-------------------------|-----------|--|
|          |                  |            |         |   |   |           |                         |           | 四次回购，暂按实际对外已付款金额减去已收到的前三期回购款为回购基数，除以3，价款14,800万元。                      |
|          |                  |            |         |   |   |           | 已回购总额                   | 45,726.00 | 最终价款待结算审计确定。   |
| 会展二期道路工程 | 郑州航空港区国有资产管理有限公司 | 2015.10.30 | 99,100  | 已分段竣工验收了11.2公里和4.5公里，已竣工路段正在办理结算审计。2019年4月新增1.5公里北延段开始施工。 | (1) 投资回报包括资本成本和项目回购价款两部分。回购价款由工程建安费和建安费以外的其他费用组成。(2) 回购期限为三年，回购期起始日为项目竣工验收合格之日，如采用分段验收的，则各分段回购期起始日分别为各分段验收合格之日。(3) 回购价款每年支付两期，分六期等额支付。第一期支付时间为回购期开始之日3个月内，以后每次还款间隔不超过6个月。 | 21,548.08 | 第一期+第二期回购<br>2018.12.28 | 18,274.00 | 2018年10月10日展达公路向交易对方申请第一期回购、第二期回购，暂按分段竣工结算金额作为回购基数，除以6作为每一期回购款9,137万元。 |
|          |                  |            |         |   |   |           | 已回购总额                   | 18,274.00 | 已竣工路段最终价款待结算审计确定   |

注：实际执行时，公司向港区国资公司申请项目回购后，港区国资公司复核申请资料之后付款。



## （二）长期应收款回收风险、资产减值损失计提依据及计提是否充分合理

### 1、交易方信用情况

经查询国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、天眼查等平台的网络公开信息以及城发环境提供的资料，港区国资公司信用情况良好，不存在负面信息，未被列入失信被执行人名单，未被列入国家企业信用信息公示系统的经营异常名录或严重违法企业名录，在“信用中国”网站上不存在不良信用记录。

报告期内，港区国资公司能够按期支付回购价款，未发生违约或逾期情况。此外，许平南之前与港区国资公司合作的会展路项目一期工程 BT 模式投资建设项目，项目已全部完成回购且回购款均已结清，港区国资公司不存在违约或逾期情况。

综上所述，港区国资公司信用情况良好，违约风险极低，公司长期应收款回收风险较小。

### 2、长期应收款资产减值计提情况

对于长期应收款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

根据上述长期应收款资产减值会计政策，公司参考港区国资公司历史付款情况、款项担保措施等，对 2019 年 6 月底的长期应收款预期信用损失进行了估计。具体如下：

（1）报告期内，港区国资公司均在公司提起回购申请后，支付了各期回购款，未出现违约情况。

（2）为保障回购款全额收回，郑州航空港经济综合实验区管理委员会、郑州航空港经济综合实验区财政局就应付投资回报款项（含资金成本、回购价款）的支付向城发水务提供了承诺文件，确保将各项目投资回报款项的支付纳入管委会财政的中长期投资规划及各年度的预算支出计划，并保证在本项目付款期内，在管委会的财政预算基本建设支出、城市维护费、土地出让金、收益金等支出范围内优先支付本合同项下的应付款项；郑州航空港经济综合实验区非税收入征收管理局对回购方债务提供了保证担保。

综上所述，公司未发现该长期应收款存在违约风险敞口，预计不会产生信用损失，故不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

## （三）会计师核查意见

我们与城发水务相关人员进行了沟通；核查了长期应收款相关的合同等资料、郑州航空港经济综合实验区管理委员会、郑州航空港经济综合实验区财政局出具的承诺、郑州航空港

经济综合实验区非税收入征收管理局出具的担保等；访谈了交易方郑州航空港区国有资产经营管理有限公司；通过公开信息查询了港区国资公司的资信状况。

经核查，我们认为：梅河综合治理项目、会展路二期道路工程项目工程进度及回款进度符合预期，未发现该长期应收款存在违约风险敞口，长期应收款回收风险较小，预计不会产生信用损失，不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

**3、2018年7月，义煤集团起诉公司请求偿还欠款1.11亿元及利息3,296.70万元，请补充说明上述事项产生的原因及合理性，相关诉讼进展情况，是否应确认预计负债。请保荐机构及会计师发表核查意见。**

回复：

### （一）诉讼事项产生的原因及合理性

#### 1、诉讼事项产生的原因

2011年9月，同力水泥与义煤集团、义煤集团水泥有限责任公司（现“腾跃同力”）签订《股权转让暨债务重组协议》，同力水泥以1元的价格受让义煤集团持有的腾跃同力100%的股权，同时约定腾跃同力对义煤集团的负债为7.4亿元，由同力水泥向腾跃同力提供资金用于偿还所欠义煤集团的债务。同力水泥已按照协议约定向腾跃同力提供6.29亿元资金，由腾跃同力偿还了义煤集团，目前腾跃同力尚欠义煤集团1.11亿元。

对于腾跃同力所欠义煤集团的该1.11亿元欠款，同力水泥与义煤集团、腾跃同力于2012年6月签订《关于<股权转让暨债务重组协议>之确认函（二）》，约定“在2013年12月31日前，在公司与义煤集团协商解决腾跃同力的环保验收等历史遗留问题后，公司向腾跃同力提供1.11亿元并购融资，由腾跃同力用且仅用于偿还义煤集团债务。作为股权转让方，义煤集团需积极配合公司完成相关证照的变更、取得手续。本确认函有关内容与之前签订的法律文件冲突之处以本确认函为准并视为对原法律文件相应内容的修改。”

2017年公司进行重大资产置换，河南投资集团作为公司的控股股东以高速公路资产与上市公司的水泥制造业务相关资产进行置换，根据重大资产置换具体方案，腾跃同力100.00%股权为置出资产。

2017年7月，公司与河南投资集团签署《附条件生效的重大资产置换协议》，约定：“对于定价基准日后发生的与拟置出资产及其子公司有关的处罚、诉讼、仲裁或其他争议或索赔，而给同力水泥造成损失的，由河南投资集团负责承担。”

2018年8月，公司收到郑州市中级人民法院应诉通知书，义煤集团起诉要求同力水泥和腾跃同力向义煤集团偿还1.11亿元和利息3,296.70万元(自2014年1月1日起暂计算至2018年6月30日，之后的利息以1.11亿元为基数，按照中国人民银行同期贷款利率计算至上述债务全部清偿之日)。

2019年1月21日，郑州市中级人民法院作出一审民事判决书，主要判决内容包括：(1) 判决义煤集团在判决生效之日起6个月内办理完毕如下证照：腾跃同力的4500T/D生产线项目施工许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、工程决算、消防工程验收；余热发电项目施工许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、消防工程验收、水土保持设施验收；矿山安全生产许可证、矿山土地证书以及土地证书和房产证书。同力水泥、腾跃同力应配合义煤集团办理以上证照；(2) 判决同力水泥在三方配合完成判决第一项所列证照办理完毕后30日内，向腾跃同力提供1.11亿元资金，由腾跃同力用于偿还其对义煤集团的债务。

义煤集团不服上述判决，向河南省高级人民法院提起上诉。2019年4月26日，河南省高级人民法院作出二审判决，主要内容如下：(1) 义煤集团在判决生效之日起6个月内办理完毕如下证照：腾跃同力的4500T/D生产线项目施工许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、工程决算、消防工程验收；余热发电项目施工许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、消防工程验收、水土保持设施验收；矿山土地证书以及房产证书。城发环境、腾跃同力应配合义煤集团办理以上证照；(2) 城发环境在三方配合将本前述所列证照办理完毕后30日内，向腾跃同力提供1.11亿元资金，由腾跃同力用于偿还其对义煤集团的债务。

## 2、诉讼事项产生的合理性

上述事项是同力水泥以承债式收购方式受让义煤集团持有的腾跃同力股权时产生的，股权收购价格经过资产评估，并经河南省国资委批复(豫政文【2011】34号)。在履行《股权转让暨债务重组协议》时，因义煤集团未满足支付债务条件(办理相关证照)，同力水泥及腾跃同力未及时支付相关债务。上述事项产生是公司合同履行过程中产生的纠纷，事实清晰，具有明确的处理方式，具有合理性。

### (二) 诉讼事项进展情况

截至目前，上述判决正在履行之中，腾跃同力的4500T/D生产线项目施工许可证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、工程决算、消防工程验收；余热发电项目施工许可

证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、消防工程验收、水土保持设施验收；矿山土地证书以及房产证书等相关证照仍在办理过程中，尚未办理完成。

公司将在上述证书办理完后 30 日内，要求河南投资集团根据其签署的《附条件生效的重大资产置换协议》支付 1.11 亿元资金。

2019 年 10 月 19 日，公司收到了最高人民法院应诉通知书，义煤集团因不服河南省高级人民法院（2019）豫民终 533 号民事判决，向最高人民法院申请了再审，再审请求为：1、依法裁定再审；2、依法改判公司、腾跃同力向义煤集团偿还 11,100 万元及利息 3,296.7 万元（自 2014 年 1 月 1 日暂计至 2018 年 6 月 30 日，之后的利息以 11,100 万元为基数，按照中国人民银行同期贷款利率计算至全部债务实际清偿之日止）；3、改判被申请人负担一、二审全部诉讼费。根据《民事诉讼法》第一百九十九条之规定，当事人申请再审的，不停止判决、裁定的执行。本次再审尚在审查阶段，不会对公司产生重大影响。

### （三）该等诉讼事项不需要确认预计负债

根据《企业会计准则 13 号——或有事项》第四条：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”

根据 2017 年公司与河南投资集团签署的《附条件生效的重大资产置换协议》，约定：“对于定价基准日（即 2017 年 4 月 30 日）后发生的与置出资产及其子公司有关的处罚、诉讼、仲裁或其他争议或索赔，而给同力水泥造成损失的，由河南投资集团负责承担。”因此，如需上市公司根据判决结果支付 1.11 亿元资金，河南投资集团将负责承担，故该事项不会导致经济利益流出企业。此外，截至目前，义煤集团尚未完成判决中相关证照的办理工作，无需依判决支付资金。综上所述，该诉讼事项不满足《企业会计准则 13 号-或有负债》有关预计负债确认的条件，公司不需要确认预计负债。

### （四）会计师核查意见

我们核查了同力水泥与义煤集团、腾跃同力签订的《股权转让暨债务重组协议》、《关于<股权转让暨债务重组协议>之确认函（二）》，郑州市中级人民法院一审判决书以及河南省高级人民法院二审判决书，查看了同力水泥与河南投资集团 2017 年 7 月签署的《附条件生效的重大资产置换协议》，查看了 2017 年重大资产置换及 2011 年同力水泥收购腾跃同力的相关公告等文件。

经核查，我们认为：上述诉讼事项是公司 2017 年重大资产置换之前存在的因股权转让涉及合同纠纷，2017 年签署的《附条件生效的重大资产置换协议》已经明确对置出资产相关的诉讼或索赔给上市公司造成损失的，由河南投资集团承担。因此，上述事项不满足《企业会计准则 13 号——或有负债》有关预计负债确认的条件，上市公司不需要确认预计负债。

**4、请申请人补充说明：董事会前六个月至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，同时结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产负债情况，论证说明本次融资规模的合理性。请保荐机构、会计师、律师发表明确核查意见，并说明公司是否存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务情形。**

回复：

#### **（一）有关财务性投资及类金融业务的认定依据**

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》相关规定：“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。”

根据中国证监会《关于上市公司监管指引第 2 号——有关财务性投资认定的问答》相关规定：“财务性投资除持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：1、上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；2、上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。”

《再融资业务若干问题解答（二）》同时规定：“财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。除中国人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。”

#### **（二）董事会前六个月至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况**

公司于 2019 年 6 月 14 日召开第六届董事会第十一次会议审议本次配股事项。自审议本次配股事项的董事会召开前六个月至今，公司各报告期末资产结构如下：

单位：万元

| 项目                     | 2019-6-30         | 2018-12-31          |
|------------------------|-------------------|---------------------|
| 流动资产：                  |                   |                     |
| 货币资金                   | 63,162.73         | 69,673.28           |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | -                 | 798.98 <sup>注</sup> |
| 应收票据及应收账款              | 8,029.10          | 5,699.05            |
| 其中：应收票据                | 10.00             | 80.00               |
| 应收账款                   | 8,019.10          | 5,619.05            |
| 预付款项                   | 962.68            | 199.11              |
| 其他应收款                  | 3,230.17          | 1,606.70            |
| 存货                     | 2,007.27          | 1,754.94            |
| 一年内到期的非流动资产            | 32,700.00         | 27,600.00           |
| 其他流动资产                 | 744.67            | 678.09              |
| <b>流动资产合计</b>          | <b>110,836.62</b> | <b>108,010.14</b>   |
| 非流动资产：                 | -                 | -                   |
| 长期应收款                  | 60,457.01         | 69,129.74           |
| 长期股权投资                 | 3,154.83          | 2,564.96            |
| 投资性房地产                 | 499.25            | 513.16              |
| 固定资产                   | 581,061.35        | 599,641.58          |
| 在建工程                   | 33,042.96         | 15,293.48           |
| 无形资产                   | 10,238.18         | 10,466.13           |
| 长期待摊费用                 | 5,753.85          | 5,647.41            |
| 递延所得税资产                | 1,454.49          | 1,436.76            |
| 其他非流动资产                | 5,677.14          | 13.89               |
| <b>非流动资产合计</b>         | <b>701,339.05</b> | <b>704,707.12</b>   |
| <b>资产总计</b>            | <b>812,175.67</b> | <b>812,717.27</b>   |

截至 2018 年末，公司持有的交易性金融资产账面值为 798.98 万元，为子公司许平南于

2018年第三季度为锁定外币借款汇率风险购买的外汇远期锁汇产品，不属于财务性投资，也不是自审议本次配股事项的董事会前六个月至今此期间内购买，且上述交易性金融资产金额较小，占公司总资产、净资产比例极低。截至2019年6月末，公司已对该笔外汇远期锁汇产品进行结算，公司持有的交易性金融资产账面值为0。

综上，自审议本次配股事项的董事会召开前六个月至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情形。

### （三）最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

目前，公司主营业务为高速公路开发运营和基础设施投资建设两大板块，同时公司逐步在原有业务的基础上拓展垃圾焚烧发电业务等生态环保业务，不涉及金融业务。因此，最近一期末，公司持有的交易性金融资产账面值为0，不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形，与公司主营业务发展情况符合。

### （四）结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产负债情况，论证说明本次融资规模的合理性

本次配股拟募集资金总额为不超过12亿元，其中偿还有息负债98,098.00万元，补充流动资金21,902.00万元。

#### 1、补充流动资金的合理性

##### （1）现金状况

截至2019年6月30日，公司货币资金余额为63,162.73万元，且公司不存在财务性投资，公司的货币资金包括现金、银行存款和其他货币资金，其中受限制货币资金期末余额10.40元，系保证金，具体情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2019年6月30日       | 可自由支配资金          |
|--------|------------------|------------------|
| 现金     | 2.13             | 2.13             |
| 银行存款   | 63,005.92        | 63,005.92        |
| 其他货币资金 | 154.68           | 144.28           |
| 合计     | <b>63,162.73</b> | <b>63,152.33</b> |

##### （2）业务规模和业绩增长情况

结合公司日常运营、偿还到期债务、业务发展等方面所需货币资金情况，预计公司未来2019年6月30日至2020年6月30日资金需求如下：

①静脉产业园垃圾焚烧发电等环保业务快速发展，亟需充足的流动性资金支持

2018 年公司确立进入环保行业的战略发展目标，并于 2018 年 9 月将公司名称由“同力水泥”变更为“城发环境”，同时变更经营范围。截至本反馈意见回复报告出具日，公司在建或拟建静脉产业园垃圾焚烧发电项目共计 10 单，包括滑县农村生活垃圾清运与静脉产业园垃圾焚烧发电一体化项目、汝南县生活垃圾焚烧发电项目、邓州市生活垃圾焚烧发电项目、西平县静脉产业园生活垃圾焚烧发电项目、鹤壁市静脉产业园一期生活垃圾焚烧发电项目、伊川县生活垃圾焚烧发电招商项目、辉县市生活垃圾焚烧发电项目、新安生活垃圾焚烧发电项目、息县生活垃圾焚烧发电招商项目和宜阳县生活垃圾焚烧发电项目。该等项目建设阶段通常需投入一定的铺底流动资金和基本预备费，以保障项目能够正常的建设。经初步估算，上述项目建设阶段需投入铺底流动资金和基本预备费合计 23,270.87 万元。未来一定期间内，预计公司将获得更多的静脉产业园垃圾焚烧发电等类似项目，与之所匹配的营运资金需求将进一步提升。具体情况如下：

| 序号 | 项目名称                        | 开工时间       | 投资估算<br>(万元) | 铺底流动资金和<br>基本预备费(万元) |
|----|-----------------------------|------------|--------------|----------------------|
| 1  | 滑县农村生活垃圾清运与静脉产业园垃圾焚烧发电一体化项目 | 2019 年 3 月 | 45,099       | 2,769.92             |
| 2  | 汝南县生活垃圾焚烧发电项目               | 2019 年 8 月 | 37,894.06    | 2,771.40             |
| 3  | 邓州市生活垃圾焚烧发电项目               | 筹建中        | 57,845.80    | 2,898.34             |
| 4  | 西平县静脉产业园生活垃圾焚烧发电项目          | 筹建中        | 36,817.18    | 1,705.28             |
| 5  | 鹤壁市静脉产业园一期生活垃圾焚烧发电项目        | 筹建中        | 57,570.52    | 2,895.20             |
| 6  | 伊川县生活垃圾焚烧发电招商项目             | 筹建中        | 57,000       | 2,716.00             |
| 7  | 辉县市生活垃圾焚烧发电项目               | 筹建中        | 42,197       | 1,827.00             |
| 8  | 新安生活垃圾焚烧发电项目                | 筹建中        | 45,509.39    | 2,731.73             |
| 9  | 息县生活垃圾焚烧发电招商项目              | 筹建中        | 37,786.00    | 1,820.00             |
| 10 | 宜阳县生活垃圾焚烧发电项目               | 筹建中        | 37,357.00    | 1,136.00             |

②公司投资在建的高速公路业务，也需要一定的流动资金支持

2019年1月,许平南收到G312线西峡内乡界至丁河段公路新建工程PPP项目的《中标通知书》,项目建设里程55.94公里,合作期共计为32年,其中项目建设期2年,运营期30年。项目估算投资为257,289.77万元,其中预备费预计20,335.00万元,亦需要一定的流动资金支持。

### ③偿还未来一年内到期债务

除本次拟募集资金偿还银行借款98,098.00万元(其中于2020年6月30日前到期部分为12,203.00万元)外,截至2019年6月30日,公司一年内到期的有息债务情况为73,265.20万元。为保证一年内到期的有息负债可以及时偿还,公司需储备一定的货币资金。一年内到期的有息负债明细如下:

单位:万元

| 序号        | 项目                         | 金额        |
|-----------|----------------------------|-----------|
| 1         | 短期借款                       | 30,282.00 |
| 2         | 一年内到期的非流动负债                | 55,186.20 |
| 3         | 募集资金偿还银行借款于2020年6月30日前到期部分 | 12,203.00 |
| 合计(1+2-3) |                            | 73,265.20 |

### ④支付现金股利

2018年公司实现归母净利润58,249.41万元。参照2018年实现的归母净利润水平,根据公司分红回报规划,初步预计公司2019年至少分配现金股利5,824.94万元(该笔现金股利需在2020年上半年支付)。

### (3) 货币资金缺口

根据公司最近一期末可自由支配货币资金余额及未来一年资金需求情况,公司资金缺口不低于59,543.68万元,超过本次募集资金拟补充流动资金金额。具体如下:

单位:万元

| 序号                 | 项目明细                   | 金额         |
|--------------------|------------------------|------------|
| 1                  | 静脉产业园垃圾焚烧发电等环保项目流动资金需求 | 23,270.87  |
| 2                  | G312高速公路项目流动资金需求       | 20,335.00  |
| 3                  | 偿还一年内到期的有息负债           | 73,265.20  |
| 4                  | 未来一年内支付现金股利            | 5,824.94   |
| 小计:未来一年内资金需求       |                        | 122,696.01 |
| 5                  | 可自由支配货币资金              | 63,152.33  |
| 总计:资金缺口(1+2+3+4-5) |                        | 59,543.68  |

## 2、资产负债情况及偿还有息负债的合理性

截至2019年6月30日,公司合并口径资产负债率为63.07%,处于同行业A股上市公

司中相对较高水平。具体如下：

| 证券代码             | 证券简称        | 资产负债率         |               |               |
|------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
|                  |             | 2019年6月末      | 2018年末        | 2017年末        |
| 600548.SH        | 深高速         | 51.68%        | 52.46%        | 57.91%        |
| 000429.SZ        | 粤高速 A       | 41.87%        | 38.35%        | 42.78%        |
| 600377.SH        | 宁沪高速        | 41.60%        | 39.05%        | 39.12%        |
| 000828.SZ        | 东莞控股        | 43.25%        | 40.72%        | 44.37%        |
| 600012.SH        | 皖通高速        | 27.56%        | 28.41%        | 29.25%        |
| 600350.SH        | 山东高速        | 59.97%        | 57.26%        | 46.75%        |
| 001965.SZ        | 招商公路        | 40.88%        | 40.77%        | 28.86%        |
| 600269.SH        | 赣粤高速        | 48.84%        | 50.93%        | 52.98%        |
| 601107.SH        | 四川成渝        | 57.65%        | 58.89%        | 58.34%        |
| 600020.SH        | 中原高速        | 79.82%        | 77.64%        | 73.50%        |
| 平均               |             | <b>49.31%</b> | <b>48.45%</b> | <b>47.39%</b> |
| <b>000885.SZ</b> | <b>城发环境</b> | <b>63.07%</b> | <b>67.54%</b> | <b>75.17%</b> |

由上表对比可见，报告期内公司的资产负债率水平显著高于同行业可比公司平均水平。公司通过本次配股募集资金偿还有息负债，有利于控制总体负债规模，降低公司资产负债率，改善资本结构，提高公司偿债能力，降低公司财务风险。

以 2019 年 6 月 30 日公司财务数据为基础，按照本次募集资金中 98,098.00 万元用于偿还有息负债进行测算，公司合并口径资产负债率将相应下降至 51.00%，仍然高于同行业上市公司平均资产负债率水平，偿还银行贷款金额与公司实际需求相匹配。

综上所述，公司本次配股拟募集资金总额（含发行费）不超 12 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还有息负债及补充流动资金，符合公司业务实际现状需求，是合理的。公司不存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。

### （五）会计师核查意见

我们查阅了上市公司报告期定期报告、审计报告、财务明细账等，结合相关政策、法规等文件，分析上市公司是否存在财务性投资及类金融业务。同时，查阅了本次配股相关董事会、股东大会议案、决议、募集资金运用可行性分析报告、公司出具的情况说明，并同管理层进行了沟通，了解本次配股融资规模的合理性。

经核查，我们认为：

- 1.董事会前六个月至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情形。
- 2.截至 2019 年 6 月 30 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

3.发行人本次募集资金用于偿还有息负债和补充流动资金的规模具备充分的合理性,不存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。

5、申请人**2017年非公开发行募集资金3亿元**,投资于航空港实验区第二水厂一期工程建设项目。请申请人补充说明:(1)项目于**2017年8月**达到预定可使用状态后,**2018年、2019年**继续使用募集资金的用途及其合理性;(2)前募项目效益情况,认定达到预期效益的标准及其合理性;(3)**2014年非公开发行股票募集资金使用的相关情况**。请保荐机构发表核查意见,请会计师出具符合条件的前次募集资金鉴证报告。

回复:

大信所已根据核查情况出具了报告号为大信审字[2019]第 16-00047 号前次募集资金鉴证报告。

（此页无正文，为大信会计师事务所（特殊普通合伙）关于河南城发环境股份有限公司对中国证券监督管理委员会《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（192272号）之反馈意见回复》的核查意见之签章页）



大信会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年10月24日