

《关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售 预案信息披露的问询函》（上证公函【2020】0344 号）

资产评估相关问题回复的核查意见

上海证券交易所委员会：

2020 年 4 月 13 日，贵州圣济堂医药产业股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“圣济堂”）收到上海证券交易所《关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案信息披露的问询函》（上证公函【2020】0344 号）（以下简称“《问询函》”），根据《问询函》的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵所反馈意见答复进行了认真的研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现具体情况汇报如下：

8. 预案披露，本次交易价格为标的公司桐梓化工全部股东权益的评估值，采用资产基础法的评估值为 9.33 亿元，增值率 19.19%，采用收益法的评估值为 7.07 亿元，增值率 9.72%，选取资产基础法为定价依据。此前，公司于 2019 年三季度对桐梓化工生产装置及相关资产计提资产减值准备 16.49 亿元，该项计提导致桐梓化工资产账面价值大幅减少，并出现大额亏损。请公司：（1）分类列示桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时间、主要用途、账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息；（2）结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况，对比分析本次重组评估与前次减值评估是否存在差异及差异原因，包括评估范围、评估方法、主要参数选取、评估结果等。请财务顾问、会计师、评估师发表意见。

回复：

一、分类列示桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时间、主要用途、账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息

截止到 2019 年 9 月 30 日，桐梓化工主要经营资产为存货、固定资产和无形资产，具体情况如下：

1、存货

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值（元）	存货跌价准备（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
原材料	-	生产所需要的原料煤和辅料及其他周转材料	132,293,381.59	4,675,112.95	127,618,268.64	130,812,421.37
在产品	-	生产过程中的合成氨、粗甲醇和散尿素	3,172,726.06	-	3,172,726.06	3,172,726.06
产成品	-	尿素、硫磺、精甲醇和 JC 硫酸铵等	72,166,386.27	745,790.96	71,420,595.31	85,518,007.18

2、固定资产

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值（元）	累计折旧（元）	计提减值准备（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
房屋建筑物	构建于 2011 年以后，	生产厂房、办公楼以及单身公寓以及相应配套的道路基、桥涵、隧道明洞、轨道、通信电力建设及其他配套设施	1,403,822,127.50	318,309,318.39	387,480,393.82	698,032,415.29	710,193,646.00
机器设备	购置于 2010 年以后，	气化、净化、空分、甲醇合成、甲醇精馏、合成气	3,970,262,514.90	1,426,968,302.95	1,180,996,231.80	1,362,297,980.15	1,394,469,491.96

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值 (元)	累计折旧 (元)	计提减值准备 (元)	账面价值 (元)	评估价值 (元)
		压缩、甲醇罐区、装车栈台、热电站，辅助生产装置及公用工程系统					
运输车辆	购置于 2007 年至 2019 年间	轿车、大型客车、专用车辆等共 43 辆运输车辆	7,824,614.66	7,342,180.45	20,439.82	461,994.39	2,374,481.00
电子设备	购置于 2007 年至 2019 年间，	空调、复印机、投影仪、电脑、监控系统等日常办公使用的电子设备	17,986,180.62	16,367,409.73	251,080.44	1,367,690.45	4,276,135.00

3、无形资产

资产名称	获取时间	具体内容	账面原值 (元)	累计摊销 (元)	账面价值 (元)	评估价值 (元)
土地	2008 年到 2014 年间	包括 5 宗出让工业用地及 3 宗未办证土地	184,587,973.63	26,999,241.73	157,588,731.90	217,213,949.92
外购软件、专利	2007 年到 2016 年间	包括生产所需的专利 4 项及购置的办公软件	2,407,012.19	906,695.75	1,500,316.44	2,001,245.51

二、结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况，对比分析本次重组评估与前次减值评估是否存在差异及差异原因，包括评估范围、评估方法、主要参数选取、评估结果等。

根据中联评估出具的中联评报字【2019】第 1819 号《资产评估报告》（以下简称“减值测试评估”）和中联评估出具的中联评报字【2020】第 303 号《资产评估报告》（以下简称“评估文件”），就两次评估的是否存在差异的情况说明如下：

1、评估目的不同

减值测试评估的主要目的是因圣济堂编制 2019 年 3 季度财务报告需要而对桐梓化工长期资产组价值进行估算，分析确定长期资产组是否存在减值情况。减值测试评估的评估基准日为 2019 年 8 月 31 日。

出售资产评估的主要目的是因圣济堂出售桐梓化工股权而对桐梓化工股东权益进行评估，确定股东权益在评估基准日的市场价值，为股权交易提供价值参考。出售资产评估的评估基准日为 2019 年 9 月 30 日。

2、评估对象和评估范围不同

减值测试评估的评估对象是桐梓化工长期资产组价值，评估范围为固定资产和无形资产，固定资产为房屋建筑物、构筑物及辅助设施、及其设备、车辆、电子设备；无形资产包括土地使用权和外购软件和专利。

出售资产评估的评估对象为股东全部权益，评估范围为桐梓化工基准日时点的全部资产及相关负债。

3、选取的评估方法相同

减值测试评估选取的评估方法为成本法和收益法，出售资产评估选取的亦为评估方法为成本法和收益法。减值测试评估和出售资产评估均选取成本法定价。

4、成本法评估中主要参数的选取不存在差异

两次评估均涉及的评估资产为固定资产和无形资产，就固定资产和无形资产成本法评估而言，两次评估中涉及的作价方法和评估参数选择均相同，具体如下：

(1) 作价方法相同

1) 房屋建筑物评估

房屋建筑物评估值=房屋建筑物重置全价×成新率，

其中：

重置全价=建安造价+前期及其他费用+资金成本；成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限) ×100%

2) 机器设备类资产评估

机器设备评估值=重置全价×成新率

其中：

机器设备重置全价=设备购置费或建造成本+税费+运杂费+安装调试基础费+其他费用+资金成本+建造利润-设备购置所发生的增值税进项税额；

机器设备成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

车辆重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户手续费；车辆成新率=MIN (使用年限成新率，行驶里程成新率)；车辆成新率：使用年限成新率=(1-已使用年限 / 规定使用年限)×100%；行驶里程成新率=(1-已行驶里程 / 规定行驶里程)×100%；

电子设备重置全价根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价 (不含税价) 确定重置全价。电子设备成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

3) 土地评估

针对公司已取得土地使用权证的土地，评估师采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估，最终采取加权平均的方法确定最终的评估结果。

基准地价系数修正法是以政府确定公布的土地使用权所处地段的基准地价为基础，通过对待估宗地地价影响因素的分析，利用宗地地价修正体系，分别进行交易日期修正、区域因素修正和个别因素修正，对各城镇已公布的同类用途同

级或同一区域土地基准地价进行修正，估算待估宗地客观价格的方法。其基本公式为： $V=V1b \times (1 \pm \sum Ki) \times Kj$ ；式中：V 为土地价格；V1b 为某一用途土地在某一土地级上的基准地价； $\sum Ki$ 为宗地地价修正系数；Kj 为估价期日、容积率、土地使用年期等其它修正系数。

市场比较法是将待估宗地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域及个别因素等差别，修正得出待估宗地在估价基准日地价的方法。其基本公式为：待估宗地价格=比较案例宗地价格×交易情况修正系数×交易期日修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数×使用年期修正系数。

针对公司未取得土地使用权的 3 宗土地，考虑到该等土地存在产权瑕疵，尚未履行招拍挂程序且未缴纳土地出让金，评估师在评估的时候评估值按照企业账面价值列示。

(2) 成本法选用参数相同

针对两次评估中均涉及的固定资产和无形资产，成本法评估中涉及需要选用的参数为相关资产的经济使用年限。在两次评估中，固定资产和无形资产的经济使用年限均相同。其中，房屋经济使用年限在 40-50 年间、构筑物经济使用年限在 20-100 年间、机器设备经济使用年限 6-25 年、车辆经济使用年限 10-20 年、电子设备经济使用年限 5-12 年、土地使用年限 50 年。

5、收益法评估中主要参数的选取存在差异

(1) 运营量存在差异

出售资产评估项目中，2019 年 10-12 月数据根据企业实际销量数据确定；考虑到 2020 年新冠病毒疫情影响，企业 2020 年的运营量较前次评估有所降低、管理层对公司的未来运营情况有所调整 2022 年及以后年度计划加大产能生产，产能负荷率相对于前次评估时有所上升。

尿素甲醇产量差异情况

单位：吨

尿素	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	223,403	550,000	550,000	550,000	550,000	550,000

尿素	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	162,846	480,000	550,000	560,000	580,000	600,000
差额	-60,557	-70,000	-	10,000	30,000	50,000
甲醇	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	122,065	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
甲醇	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	100,047	250,000	300,000	350,000	350,000	350,000
差额	-22,019	-50,000	-	50,000	50,000	50,000

(2) 单位价格和单位成本存在差异

出售资产评估项目中，尿素和甲醇的单位价格和单位成本较前次评估的存在一定差异，具体差异情况下：

单位：元/吨

尿素价格	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,807	1,789	1,771	1,754	1,736	1,736
尿素价格	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,660	1,758	1,741	1,723	1,706	1,706
差额	-147	-31	-31	-30	-30	-30
甲醇价格	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,982	2,022	2,062	2,104	2,146	2,146
甲醇价格	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,762	1,991	2,031	2,072	2,113	2,113
差额	-221	-31	-31	-32	-33	-33
尿素成本	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,451	1,490	1,471	1,452	1,433	1,433
尿素成本	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,209	1,382	1,341	1,341	1,336	1,326
差额	-242	-108	-129	-111	-97	-107
甲醇成本	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	2,079	2,155	2,125	2,095	2,066	2,066
甲醇成本	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,682	1,990	1,918	1,868	1,876	1,876
差额	-397	-165	-207	-227	-190	-190

出售资产评估所引用的产品单位价格较前次资产减值评估所引用的产品单位价格存在一定差异，主要是由于：1) 就 2019 年的价格预测，中联评估在 2019 年 10 月 30 日出具资产减值评估报告时，公司尚未无法取得 2019 年全年的产品

销售价格，2019 年 9-12 月的价格为标的公司综合市场行情和产品生产情况的预测数据；而在 2020 年 3 月 15 日出具资产出售评估报告时，2019 年 10-12 月的价格为实际销售价格；2) 2020 年及以后年度的产品价格，主要是由于预测时点不同，公司管理层结合外部市场环境及公司未来发展情况对销售价格的判断有所不同所致。

出售资产评估所引用的产品单位成本较前次资产减值评估所引用的单位成本存在一定差异，主要是由于：上市公司于 2019 年 8 月 31 日对公司固定资产和无形资产计提大额减值准备，导致资产出售评估中的产品单位成本较资产减值评估时低。此外，就 2019 年 9-12 月的单位成本，资产减值评估中是根据历史产品成本进行的估算，而资产出售评估中单位成本根据实际发生成本填报。

(3) 折现率不同

由于评估基准日不同，收益法预测中所选的折现率略有差异，一方面是出售资产评估中有付息债务，对权益成本和债务成本有一定的影响；另一方面是两次评估中计算权益贝塔的时候，由于报告出具日期不同，不同时点的可比上市公司财务数据有变，计算得出的权益贝塔有一定差异，整体来说两次评估中折现率差异较小，对收益法评估值影响较小，具体列示如下：

折现率	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%
折现率	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	10.60%	10.55%	10.38%	10.38%	10.38%	10.38%

6、评估结果

(1) 两次评估结果不具可比性

由于减值测试评估中评估对象是长期资产组，评估结果也是针对长期资产组中的固定资产和无形资产进行评估。出售资产评估中评估对象是股东权益，评估结果针对企业所有账面资产进行评估，包括固定资产、无形资产、流动资产、在建工程、固定资产清理、长期待摊费用和负债等。因此，从评估范围的角度来看，最终评估结果不具可比性。根据评估文件，减值评估和出售评估的账面价值和评估值具体如下：

单位：元

项目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估	
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值
流动资产	不适用-	不适用-	37,591.69	39,320.85
非流动资产	387,138.83	233,897.16	223,691.34	234,479.59
其中：固定资产	364,129.01	211,975.64	206,216.01	211,131.38
在建工程	不适用-	不适用-	1,151.26	1,151.26
无形资产	23,009.82	21,921.52	15,908.90	21,921.52
其中：土地使用权	15,790.93	21,721.39	15,758.87	21,721.39
资产总计	387,138.83	233,897.16	261,283.03	273,800.44
流动负债	不适用	不适用	177,982.75	177,982.75
非流动负债	不适用	不适用	4,993.99	2,484.07
负债总计	不适用	不适用	182,976.74	180,466.82
净资产（所有者权益）	387,138.83	233,897.16	78,306.29	93,333.62

(2) 两次评估中固定资产和无形资产的评估结果不存在明显差异

根据中联评估就两次评估出具的评估报告及评估说明，关于两次评估中固定资产和无形资产的评估情况对比如下：

① 固定资产

A.房屋建筑物

单位：元

资产科目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
房屋建筑物	319,768,118.63	272,375,407.00	259,705,538.77	271,582,628.00	-0.29%
构筑物及其他辅助设施	768,051,732.13	440,546,758.00	438,326,876.52	438,611,018.00	-0.44%
合计	1,087,819,850.76	712,922,165.00	698,032,415.29	710,193,646.00	-0.38%

B.设备

单位：元

资产科目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
机器设备	2,551,352,686.06	1,400,072,524.00	1,362,297,980.15	1,394,469,491.96	-0.40%
车辆	486,064.78	2,394,735.00	461,994.39	2,374,481.00	-0.85%

电子设备	1,631,464.45	4,367,014.00	1,367,690.45	4,276,135.00	-2.08%
合计	2,553,470,215.29	1,406,834,273.00	1,364,127,664.99	1,401,120,107.96	-0.41%

② 无形资产

单位：元

资产科目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
土地使用权	157,909,327.15	217,213,949.92	157,588,731.90	217,213,949.92	0%
专利、办公软件	72,188,883.19	2,001,245.51	1,500,316.44	2,001,245.51	0%
合计	230,098,210.34	219,215,195.43	159,089,048.34	219,215,195.43	0%

从两次评估中固定资产和无形资产的评估价值来看，固定资产中的房屋建筑物及设备类资产 2019 年 9 月 30 日评估值较 2019 年 8 月 31 日评估值略低，主要是由于资产出售评估基准日成新率较减值测试评估基准日成新率略有下降所致。两次评估中，就无形资产评估而言，土地使用权 2019 年 9 月 30 日评估值与 2019 年 8 月 31 日不存在差异；专利和办公软件评估值因两次评估时点的尚可使用年限基本相同，两次评估中专利和办公软件估值不存在差异。

(3) 关于出售评估中非流动负债评估情况

桐梓化工非流动负债主要由预计负债和递延收益构成，根据中联评估出售评估的相关文件，桐梓化工非流动负债评估情况如下：

项目	账面价值	评估价值	评估增减值
非流动负债	49,939,916.57	24,840,675.70	25,099,240.87
其中：预计负债	20,411,397.90	20,411,397.90	0.00
其中：递延收益	29,528,518.67	4,429,277.80	25,099,240.87

非流动负债评估值较账面价值减少是由递延收益的评估减值造成。递延收益为财政补贴桐梓煤化工项目的国债建设资金，截至评估基准日递延收益的账面值为 29,528,518.67 元。由于财政补贴款不需要偿还，评估师按未来需承担的所得税确定评估值，所得税税率为 15%，递延收益评估值为账面值乘以所得税税率，即 $29,528,518.67 \times 15\% = 4,429,277.80$ 元，评估值较账面值减少 25,099,240.87 元。

三、评估师核查意见

经评估师核查，上市公司披露了桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时

间、主要用途、账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息。同时结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况，对比分析了本次重组评估与前次减值评估的不同点与相同点，并对差异合理性进行披露说明：评估的目的不同，评估范围存在差异，资产减值评估的评估范围为公司账面长期资产，包括固定资产和无形资产，而出售资产评估范围为桐梓化工基准日时点的全部资产及相关负债；评估方法相同，均为成本法和收益法，并最终以成本法作为定价依据；固定资产和无形资产，两次评估使用的评估方法及主要参数选取均相同；两次评估中的预测未来现金流，业务运营量、产品销售价格、单位成本、折现率等预测指标存在差异，该等差异主要由于两次评估报告出具时间点不同，公司管理层基于未来的预测有所不同所致；两次评估均涉及的固定资产评估结果存在一定差异，主要是由于评估基准日不同导致成新率不同所致；两次评估均涉及的无形资产评估结果不存在差异。

此页无正文，为《<关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案信息披露的问询函>（上证公函【2020】0344 号）资产评估相关问题回复的核查意见》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年 五 月 十五日

