

关于深圳证券交易所《关于对广东水电二局股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2022]第8号）

资产评估相关问题回复核查意见

深圳证券交易所上市公司管理一部：

根据贵所2022年6月14日出具的《关于对广东水电二局股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2022]第8号）的核查要求，中联国际评估咨询有限公司组织评估项目组对贵所问询函的相关问题进行了认真的研究和分析，并出具了本核查意见。

现将具体情况汇报如下：

问题 1：

中联国际评估咨询有限公司出具的《资产评估报告》(中联国际评字(2022)第 VSGQD0389 号，以下简称“评估报告”)显示，本次评估分别采用资产基础法和收益法对交易标的截至评估基准日的股东全部权益价值进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。以 2021 年 12 月 31 日为评估基准日，收益法下建工集团股东全部权益评估值为 1,079,705.78 万元，评估增值 786,565.50 万元，增值率 268.32%，资产基础法下建工集团股东全部权益评估值为 729,124.85 万元，增值率 148.73%。

(1) 资产基础法下，交易标的无形资产、非流动资产、长期股权投资增值率分别为 2,138.02%、55.67%、71.58%。请你公司说明对评估结果影响较大的主要资产的账面价值、增值率、评估结果，相关资产评估的主要测算过程及依据，部分资产评估增值较高的主要原因及合理性。

(2) 请你公司说明交易标的收益法评估的主要评估假设、评估过程、关键评估参数、评估结果等，说明与资产基础法存在差异的原因及合理性，本次交易标的评估增值率较高的主要原因，并作出特别风险提示。

请独立财务顾问、评估机构核查并发表意见。

回复：

(一) 资产基础法下，交易标的无形资产、非流动资产、长期股权投资增值率分别为 2,138.02%、55.67%、71.58%。请你公司说明对评估结果影响较大的主要资产的账面价值、增值率、评估结果，相关资产评估的主要测算过程及依据，部分资产评估增值较高的主要原因及合理性。

1、资产基础法对评估结果影响较大的主要资产的账面价值、增值率、评估结果

采用资产基础法评估，是在建工集团母公司报表基础上开展的，建工集团的各项资产评估结果分析如下：

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 %
1	流动资产	1,590,785.69	1,590,785.69	-	-
2	非流动资产	783,107.59	1,219,092.16	435,984.57	55.67
3	其中：长期应收款	770.34	770.34	-	-
4	长期股权投资	593,876.72	1,018,984.62	425,107.90	71.58
5	其他权益工具投资	7,384.28	7,438.33	54.05	0.73
6	固定资产	782.88	864.32	81.44	10.40
7	在建工程	164.76	164.76	-	-
8	无形资产	502.39	11,243.59	10,741.20	2,138.02
9	长期待摊费用	423.94	423.94	-	-
10	递延所得税资产	4,714.68	4,714.68	-	-
11	其他非流动资产	174,487.59	174,487.59	-	-
12	资产总计	2,373,893.28	2,809,877.85	435,984.57	18.37

如上表所示，资产增值主要来源于非流动资产，其中 97.51%的增值来源于下属长期股权投资增值，2.46%的增值来源于无形资产增值，剩余 0.03%的增值来源于其他权益工具投资和固定资产。其中长期股权投资和无形资产具体增值情况如下：

(1) 长期股权投资的增值主要来源于下属十二个主要长期股权投资子公司的单体评估增值。具体构成如下：

序号	被投资单位名称	实际直接出资比例	账面价值(万元)	评估价值(万元)	增减值(万元)	增值率%
1	广东省基础工程集团有限公司	100.00%	31,712.24	113,900.15	82,187.92	259.17
2	广东省工业设备安装有限公司	100.00%	23,246.32	94,625.62	71,379.30	307.06
3	广东省水利水电第三工程局有限公司	100.00%	86,540.60	149,767.88	63,227.28	73.06
4	广东华隧建设集团股份有限公司	44.516%	20,113.24	61,817.51	41,704.27	207.35
5	广东省建筑工程机械施工有限公司	100.00%	54,835.68	91,375.61	36,539.92	66.64
6	广东省源天工程有限公司	100.00%	33,121.25	65,299.50	32,178.25	97.15
7	广东省第一建筑工程有限公司	100.00%	49,319.62	73,600.75	24,281.13	49.23
8	广东省建筑机械厂有限公司	100.00%	934.30	24,066.88	23,132.58	2,475.91
9	广东省构建工程建设有限公司	60.00%	2,829.84	18,850.62	16,020.79	566.14
10	广东省广建设计集团有限公司	100.00%	16,188.45	31,099.83	14,911.38	92.11
11	广东省第四建筑工程有限公司	100.00%	30,962.72	42,707.25	11,744.52	37.93
12	广东省第二建筑工程有限公司	100.00%	42,021.96	52,089.47	10,067.51	23.96
上述主要子公司长期股权投资合计			391,826.22	819,201.08	427,374.85	109.07
整体长期投资合计			593,876.72	1,018,984.62	425,107.90	71.58

(2) 无形资产的评估增值主要源自账外无形资产(专利权及软件著作权、商标权等)的评估增值,具体情况如下:

无形资产名称和内容	账面价值(万元)	评估价值(万元)	增减值(万元)	增值率%
自用软件	502.39	557.17	54.77	10.90
域名	-	0.17	0.17	-
专利及软件著作权	-	7,226.32	7,226.32	-
商标	-	3,459.93	3,459.93	-
合计	502.39	11,243.59	10,741.19	2,138.02

2、资产基础法中增值较大的资产测算过程及依据

(1) 长期股权投资的测算思路及过程

A、长期股权投资的测算思路

本次对于主要的控股子公司分别采用了资产基础法逐一展开评估。资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，分别采用合理的评估方法对表内及表外各项资产、负债价值逐一进行评估，最后加总得出企业价值的方法。在对各项长期股权投资评估时，所遵循的评估原则，采用的评估方法，各项资产及负债的评估过程保持一致，采用同一标准、同一尺度，以合理公允和充分地反映各被投资单位各项资产的价值。资产基础法中，各项主要资产的评估思路及方法如下：

1) 货币性资产，以评估基准日企业合法持有的货币金额为其评估价值。

2) 应收类款项，以应收类账款合计减去评估预计风险损失后的金额确定评估值。

3) 存货，原材料根据评估基准日市场同等用途、品质存货的同等批量的估计采购价确定评估值，对外销售的存货根据此类存货以不含税正常出厂价为预计可实现的销售收入，扣除需追加投入的生产成本、销售成本、税费等及相应的合理利润确定评估值；工程类存货，考虑在建存货项目为正在施工但未达至结算的工程投入，其工期较短，资金成本和物价变化不大，在确认工程预算合理性为前提，在全面核实企业存货帐的基础上，以核实后的账面值作为评估值。

4) 长期股权投资，对于控股或有实际控制权的长期股权投资单位，采用资产基础法评估被投资企业 100% 股权市场价值，然后根据被评估单位的实缴出资比例计算该项股权投资的评估值。对于没有控股权或非实际控制的长期股权投资单位，以被投资企业评估基准日资产负债表反映的所有者权益数值，乘以被评估单位的实缴出资比例确定其评估值。

5) 其他权益工具，以被投资企业评估基准日资产负债表反映的所有者权益数值，乘以被评估单位的实缴比例确定其评估值。

6) 投资性房地产，采用市场法进行评估，即将待估房地产与在评估基准日近期有过交易的类似房地产进行比较，对类似房地产的已知价格作交易情况、交易日期、区域因素和个别因素等情况进行修正，以此估算待估房地产的市场价值。

7) 自用房屋建筑物，采用重置成本法评估，即以评估基准日开发或建造同类或类似房屋建筑所需的建筑安装工程费、税费、工程建设其他费用等各项必要费用之和为基础，再加上占用资金的利息及合理利润，得出该等房屋建筑的重置全价。然后根据该等房屋建筑的使用及维护情况，相应扣除其实体性贬值及可能存在的功能性贬值、经济性贬值等各项贬值，以此确定该等房屋建筑的评估价值。

8) 设备类资产，采用重置成本法评估，即先行估算设备于评估基准日的不含增值税重置全价，然后根据设备的运行维护现状及预计其未来使用情况，相应扣减其实体性贬值及可能存在的功能性贬值、经济性贬值等各项贬值，以此确定待估设备的评估价值。

9) 土地使用权，根据其用地性质、实际状况以及可获取资料情况，分别采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估。基准地价系数修正法是在城镇基准地价和基准地价修正系数表等成果的基础上，通过对待估宗地地价影响因素的分析，利用宗地地价修正系数，对待估宗地所在城镇已公布的同类用途同级或同一区域土地的基准地价进行修正，以此估算宗地客观价格的方法。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、交易日期、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。

10) 使用权资产，评估人员查阅了有关资产的租赁合同、协议等，经核实，账务记载真实，以核实后的账面值确定评估值。

11) 专利权及软件著作权、商标权，采用销售收入分成法，根据销售收入与销售收入分成率测算评估对象的收益，即在一定的规模条件下，从应用技术、使用商标能够为使用单位带来的预测收益入手，计算未来可能取得的收益，再乘以一定的销售收入分成率，确定评估范围内涉及的技术、商标能够为使用单位带来的利益，再选取适当的折现率进行折现，得出评估范围内涉及的技术、商标于评估基准日的市场价值。

12) 其他非流动资产, 本次评估通过核实有关资料, 查阅账务记录, 证实资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上, 以经核实后的账面值作为评估值。

B、长期股权投资的过程及增值较高的原因

经过资产基础法测算, 前述增值较大的十二个长期股权投资子公司单家增值情况如下:

A. 长期股权投资子公司账面价值均采用成本模式计量, 其账面价值无法反映子公司的投资收益, 若假设其子公司按照评估基准日净资产与母公司实缴比例计算后的数据如下表:

序号	被投资单位名称	实际直接出资比例	账面价值 (万元)	评估基准日净资产与实缴比例乘积 (万元)	增减值 (万元)	增值率%
1	广东省基础工程集团有限公司	100.00%	31,712.24	81,791.06	50,078.83	157.92
2	广东省工业设备安装有限公司	100.00%	23,246.32	35,998.08	12,751.75	54.85
3	广东省水利水电第三工程局有限公司	100.00%	86,540.60	115,202.80	28,662.20	33.12
4	广东华隧建设集团股份有限公司	44.516%	20,113.24	50,825.87	30,712.63	152.70
5	广东省建筑工程机械施工有限公司	100.00%	54,835.68	74,991.63	20,155.94	36.76
6	广东省源天工程有限公司	100.00%	33,121.25	49,090.59	15,969.34	48.21
7	广东省第一建筑工程有限公司	100.00%	49,319.62	51,505.23	2,185.61	4.43
8	广东省建筑机械厂有限公司	100.00%	934.30	17,328.16	16,393.85	1,754.67
9	广东省构建工程建设有限公司	60.00%	2,829.84	17,958.01	15,128.17	534.59
10	广东省广建设计集团有限公司	100.00%	16,188.45	21,657.54	5,469.10	33.78
11	广东省第四建筑工程有限公司	100.00%	30,962.72	32,036.41	1,073.69	3.47
12	广东省第二建筑工程有限公司	100.00%	42,021.96	43,230.03	1,208.07	2.87
上述主要子公司长期股权投资合计			391,826.22	591,615.40	199,789.19	50.99

主要子公司评估基准日净资产与实缴比例乘积较各子公司评估基准日账面

价值增值 199,789.19 万元，占上述主要子公司长期股权投资总增值额 427,374.85 万元的 46.75%，由于采用成本法计量长期股权投资的账面价值，其历史经营收益未能在母公司报表得以体现，而评估时体现了长期股权投资的历史投资收益，故造成评估增值。

B. 若将长期股权投资主要子公司净资产与实缴比例乘积与评估报告的主要子公司的评估值进行对比分析，情况如下：

序号	被投资单位名称	净资产* 实缴比例 (万元)	评估价值* 实缴比例 (万元)	增值额 (万元)	主要增值原因
1	广东省基础工程集团有限公司	81,791.06	113,900.15	32,109.09	长期股权投资、固定资产、无形资产
2	广东省工业设备安装有限公司	35,998.08	94,625.62	58,627.54	长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产
3	广东省水利水电第三工程局有限公司	115,202.80	149,767.88	34,565.08	长期股权投资、固定资产、无形资产
4	广东华隧建设集团股份有限公司	50,825.87	61,817.51	10,991.64	长期股权投资、固定资产、无形资产
5	广东省建筑工程机械施工有限公司	74,991.63	91,375.61	16,383.98	固定资产、无形资产
6	广东省源天工程有限公司	49,090.59	65,299.50	16,208.91	长期股权投资、固定资产、无形资产
7	广东省第一建筑工程有限公司	51,505.23	73,600.75	22,095.52	长期股权投资、固定资产、无形资产
8	广东省建筑机械厂有限公司	17,328.16	24,066.88	6,738.72	固定资产
9	广东省构建工程建设有限公司	17,958.01	18,850.62	892.61	无形资产
10	广东省广建设计集团有限公司	21,657.54	31,099.83	9,442.29	长期股权投资
11	广东省第四建筑工程有限公司	32,036.41	42,707.25	10,670.84	固定资产、无形资产
12	广东省第二建筑工程有限公司	43,230.03	52,089.47	8,859.44	长期股权投资、固定资产、无形资产
上述主要子公司长期投资合计		591,615.41	819,201.07	227,585.66	

根据上表,采用子公司评估价值乘以实缴比例较净资产乘以实缴比例计算增值额为 227,585.66 万元,占上述主要子公司评估增值额 427,374.85 万元的 53.25%,说明长期股权投资的增值的另外部分因为本身的长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产评估增值形成的。

(2) 账外无形资产的测算思路及过程

账外无形资产主要包括专利权及软件著作权、商标权、域名等,在采用资产基础法评估时,评估机构对于商标权、专利权、软件著作权采用收益法进行评估,对于域名采用市场法进行评估,建工集团母公司域名总估值仅 0.17 万元,金额较小,而商标权、专利权及软件著作权测算思路及过程基本相似,下文以专利及软件著作权为例描述具体测算思路及过程。

1) 测算思路

对专利权及软件著作权采用收益法进行评估,具体采用销售收入分成法,根据销售收入与销售收入分成率测算评估对象的收益,即在一定的规模条件下,从应用无形资产组的服务能够为使用单位带来的预测收益入手,计算未来可能取得的收益,再乘以一定的销售收入分成率,确定委估无形资产组能够为使用单位带来的利益,最终选取适当的折现率进行折现,得出委估无形资产组对于使用单位于评估基准日的市场价值。

评估模型的介绍计算公式:

$$P = K \times \sum_{i=1}^n \left\{ \frac{R_i}{(1+r)^i} \times (1 - M_i) \right\}$$

式中:

P: 无形资产组的评估价值;

R_i: 基准日后无形资产组使用服务第 i 年预期销售收入;

K: 专利权及软件著作权无形资产组的销售收入分成率;

n: 收益期;

i: 折现期;

r : 折现率;

M_i : 技术衰减率。

其中, 收益期限确定的原则主要考虑两方面的内容: 被评估无形资产的法定保护年限和剩余经济寿命。

经分析, 在综合考虑法定保护期限、技术更新周期等因素后, 本次评估确定的专利权及软件著作权无形资产组经济收益年限至 2031 年底。

2) 测算过程

A. 使用专利权及软件著作权收入预测

委估专利权及软件著作权无形资产组目前应用于建工集团本部业务, 相关业务收入预测已包含在企业价值收益法预测的主营业务收入当中, 因此, 委估的专利及软件著作权无形资产组相关业务收入预测数据如下:

金额单位: 万元

年度	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
收入	1,119,026.59	1,196,134.46	1,255,941.18	1,312,743.76	1,372,116.71
年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
收入	1,372,116.71	1,372,116.71	1,372,116.71	1,372,116.71	1,372,116.71

B. 技术衰减率的预测

建工集团仍在不断的进行技术研发, 随着科技进步与技术创新, 委估无形资产组合在公司收入中的贡献呈下降趋势, 因此, 本次在未来预测各年根据技术更新程度、预计未来市场环境情况等, 考虑一定的技术衰减率。具体数据如下:

年度	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
技术衰减率	15.00%	25.00%	35.00%	45.00%	55.00%
年度	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
技术衰减率	65.00%	75.00%	85.00%	95.00%	95.00%

C. 分成率 K 的计算

根据企业管理层对无形资产的应用情况、市场情况、公司经营情况等分析, 并结合无形资产对应业务所在业务板块 2021 年度的毛利率, 得出生产工艺技术占整体经营要素比例、专利权及软件著作权占生产工艺技术比例, 进而计算得出

专利权及软件著作权无形资产组合的收入分成率，经计算，分成率 K 为 0.23%。

D.无形资产折现率 r 的选取

本次评估采用社会平均收益率模型来计算折现率，经计算，折现率为 18.28%。

E.无形资产专利权及软件著作权组合评估价值的确定

将上述测算所得的参数代入下列收益法公式：

$$P = K \times \sum_{i=1}^n \left\{ \frac{R_i}{(1+r)^i} \times (1 - M_i) \right\}$$

专利权及软件著作权无形资产组评估值为 7,226.32 万元。

3、资产基础法中部分资产增值较高的原因及合理性分析

(1) 长期股权投资增值原因及合理性分析

建工集团母公司长期股权投资账面价值 593,876.72 万元，评估价值 1,018,984.62 万元，评估增值 425,107.90 万元，增值率 71.58%。上述主要子公司长期股权投资账面价值 391,826.22 万元，评估价值 819,201.08 万元，评估增值 427,374.85 万元，增值率 109.07%。主要有以下两个原因形成：

A.主要子公司评估基准日净资产与实缴比例乘积较各子公司评估基准日账面价值增值 199,789.19 万元，占上述主要子公司长期股权投资总增值额 427,374.85 万元的 46.75%，由于采用成本法计量长期股权投资的账面价值，其历史经营收益未能在母公司报表得以体现，而评估时体现了长期股权投资的历史投资收益，故造成评估增值。

B.主要子公司评估价值乘以实缴比例较净资产乘以实缴比例计算增值额为 227,585.66 万元，占上述主要子公司评估增值额 427,374.85 万元的 53.25%，说明长期股权投资的增值的另外部分原因为本身的长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产评估增值形成的。

经分析，长期股权投资增值是合理的。

(2) 账外无形资产的增值原因及合理性分析

建工集团母公司账外无形资产账面价值 0.00 万元，评估价值 10,686.42 万元，增值额 10,686.42 万元。经分析，账外无形资产主要增值原因为：

本次交易中，由于该等无形资产均为企业自行研发、设计及申请的，相关研发、设计、实验等成本投入已全部作为历史各期研发费用确认，未在资产负债表内进行资本化列示，因此未有账面值。

而专利权及软件著作权主要与施工业务息息相关，系为施工业务服务；商标系用作企业标识使用；域名系用作企业的官网，其对企业的收益是有贡献的，故而形成评估增值。

(二) 请你公司说明交易标的收益法评估的主要评估假设、评估过程、关键评估参数、评估结果等，说明与资产基础法存在差异的原因及合理性，本次交易标的评估增值率较高的主要原因,并作出特别风险提示。

1、收益法评估的主要假设

(1) 基本假设

A.交易假设。假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

B.公开市场假设。假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

C.假设在评估目的经济行为实现后，评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

(2) 关于评估对象的假设

A.除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及资产的购置、取得、改良、建设开发过程均符合国家有关法律法规规定。

B.除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设与之相关的各种应付款项均已付清。

C.评估报告中所涉及房地产的面积、性质、形状等数据均依据房地产权属文

件记载或由委托人提供，评估人员未对相关房地产的界址、面积等进行测量，假设其均为合法和真实的。

D.除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及的土地、房屋建筑物等房地产无影响其持续使用的重大缺陷，相关资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

E.评估人员已对评估对象所涉及房地产、设备等有形资产从其可见实体外部进行勘察，并尽职对其内部存在问题进行了解，但因技术条件限制，未对相关资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等组织专项技术检测。除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及的机器设备、车辆等无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的质量缺陷。

F.评估人员已就评估对象所涉及的无形资产从其实质、具体内容的技术先进性、经济适用性、市场接受程度等方面开展尽职调查，并与有关专业人员进行访谈，但未就相关资产组织专项论证。无形资产价值认识过程必然受到资料收集过程、访谈对象和内容差异，以及从中获取的信息等影响，对评估人员形成的专业判断带有一定的主观性。本次评估是在假设评估人员掌握评估对象所涉及的无形资产的相关信息是符合其实际情况并满足其购建、开发、利用、经营和收益等一般情况的基础上进行的。

G.除评估报告有特别说明外，假设评估对象不会受到已经存在的或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等因素对其价值的影响。

H.假设评估对象不会遇有其他人力不可抗拒因素或不可预见因素对其价值造成重大不利影响。

I.假设本次评估中各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

J.受疫情影响，评估人员对粤安（澳门）工程有限公司、广东省水电三局（老挝）有限公司、广安工程有限公司的评估对象无法进行现场调查，假设委托人所提供的该等公司相关资料其均为合法和真实的。

当上述评估假设和评估中遵循的评估原则等情况发生变化时，将会影响并改

变评估结论，评估报告将会失效。

(3) 关于企业经营和预测假设

A.假设国际金融和全球经济环境、国家宏观经济形势无重大变化，交易各方所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

B.假设所处的社会经济环境以及所执行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

C.假设国家现行的有关法律法规及行政政策、产业政策、金融政策、税收政策等政策环境相对稳定。除非另有说明，假设被评估单位经营完全遵守有关的法律法规。

D.假设被评估单位所处行业在基准日后保持当前可知的发展方向和态势不变，没有考虑将来未知新科技、新商业理念等出现对行业趋势产生的影响。

E.假设被评估单位在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营方向、经营方式、经营范围和管理水平，以及在当前所处行业可预知的状况及市场竞争环境下持续经营。

F.假设被评估单位将维持评估基准日的投资总额、财务杠杆水平等基本保持不变。

G.假设被评估单位按评估基准日现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和尽职工作的，且管理层相对稳定和有担当其职务，不考虑将来经营者发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响。

H.假设被评估单位在持续经营期内的任一时点下，其资产的表现形式是不同的。

I.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

J.建工集团及其部分下属子公司目前是获取高新技术企业认证的企业，享受有企业所得税优惠。本次评估假设企业以后高新技术企业证书到期时会向相关部门提出复审申请，且相关申请会得到认可，仍可获得高新技术企业认证，及国家

对高新技术企业的税收优惠政策将会沿续,在未来预测年度企业将仍会享受企业所得税税率减至 15%的税收优惠政策。

K.建工集团及下属子公司所持有的资质是其业务开展的基础,本次假设企业于基准日所持经营资质能持续保持有效,并能匹配未来经营计划获取相应的新增资质。

L.假设建工集团下属子公司目前持有的商标在到期后可以顺利续展。

M.假设建工集团对于存在共有人的专利使用不受限制,且收益分配遵从“谁使用谁获益”的原则。

N.假设被评估单位未来采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面基本保持一致。

O.假设被评估单位完全遵守所在国家和地区开展合法经营必须遵守的相关法律法规。

(4) 其他假设

A.依据《中华人民共和国资产评估法》,“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责”,假设委托人已依法行事。

B.假设评估范围与委托人及被评估单位提供的评估申报表一致,未考虑委托人及被评估单位提供评估申报明细表以外可能存在的或有资产及或有负债对评估结论的影响。

C.假设被评估对象所需生产经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

D.假设标的企业未来企业经营规划,包括不限于产能或产量扩大计划及相配套的营销计划、资本性支出计划、人力资源规划、技术研发计划、资金管理计划等能够顺利执行。

2、评估过程及关键评估参数

本次评估采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值,根据建工

集团的资产负债表，对纳入报表范围的资产区分经营性资产、溢余资产、非经营性资产和负债，并调整为与之对应的报表。溢余资产、非经营性资产和负债包括基准日企业非经营性活动产生的往来款等流动资产或负债、对外投资，投资性房地产等非流动资产或负债。并分析溢余资产、非经营性资产、负债和单独的长期股权投资、其他权益工具的价值，确定企业整体价值，并扣除付息债务、少数股东权益价值确定公司的归属于母公司股东权益价值。具体公式为：

归属于母公司股东权益价值=企业整体价值—付息债务—少数股东权益价值

其中：企业整体价值=企业自由现金流评估值+溢余资产价值+非经营性资产的价值—非经营性负债的价值+单独计算的资产负债及长期股权投资、其他权益工具的价值。

建工集团主要业务板块为建筑施工业务，涵盖房屋建筑业、水利水电工程建筑业、市政工程建筑业、建筑安装业、建筑装饰、装修和其他建筑业、建筑设计、建筑产品制造业等。建工集团建筑施工业务收入与其所承接的施工项目合同数量密切相关，由于工程施工项目一般工期均超过一年以上，大部分工期在 1-3 年之间。因此，建工集团当年在手合同订单的金额对其未来两至三年的收入有一定支撑，近年来建工集团每年在手合同订单的增长，带动了其建筑施工业务收入的增长。

根据建工集团营业收入与施工合同的关系，未来收入预测根据企业实际情况分为两期，第一期2022-2023年预测，根据现有在手合同以及历史年度新签合同增长情况为基础，结合近期行业发展预期进行预测；第二期2024-2026年预测，根据建工集团历史增长情况，结合全行业长期发展预期等情况进行预测。

（1）营业收入预测

A.第一期2022年至2023年预测

第一期2022年至2023年的预测是根据行业景气度、建工集团丰富项目经验、历史经营增长率、在手合同订单情况等因素进行。

a.行业景气度主要包括基础设施等下游行业的持续投入和城镇化进程的推动、国家产业政策的支持、国家固定资产投资规模、日益完善的行业法制与制度建设、广东省的固定资产投资情况、广东省建筑业生产经营情况等因素。

b. 建工集团及其下属单位具有丰富的项目经验，承包的代表性项目包括广东奥林匹克体育场、广州亚运会场馆、珠江新城富力中心写字楼、广东国际大厦、广东电信广场、广州白云国际会议中心等项目。

建工集团 2020 年、2021 年各板块收入如下表所示：

历史营业收入

单位：万元

业务类型	2020 年	占比	2021 年	占比	2021 增长率
房屋建筑业	1,751,191.20	34.31%	1,996,131.13	32.40%	13.99%
水利水电工程建筑业	1,040,025.09	20.38%	1,431,086.59	23.23%	37.60%
市政工程建筑业	1,578,606.32	30.93%	1,840,794.90	29.88%	16.61%
建筑安装业	370,360.11	7.26%	473,927.83	7.69%	27.96%
建筑装饰、装修和其他建筑业	163,807.60	3.21%	168,697.50	2.74%	2.99%
建筑设计	73,926.01	1.45%	80,473.36	1.31%	8.86%
建筑产品制造业	51,487.73	1.01%	76,590.00	1.24%	48.75%
公路工程建筑	70,964.12	1.39%	90,279.63	1.47%	27.22%
水利发电及水利管理业	3,499.27	0.07%	2,439.96	0.04%	-30.27%
合计	5,103,867.47	100.00%	6,160,420.91	100.00%	20.70%

c. 建工集团 2020 年全年累计新签合同金额 744.12 亿元，2021 年全年累计新签合同金额 765.93 亿元。截至 2022 年 4 月 30 日，建工集团在手合同订单金额数 1,583.73 亿元，将在未来两年内持续释放，因此预计建工集团 2022 年和 2023 年的建筑施工收入仍将保持较快的增长速度，对 2022 年和 2023 年业务收入提供了较大的保障。

截至 2022 年 4 月 30 日，预计 2022 年-2024 年每年能形成的收入如下表所示：

在手合同订单金额（不含税）（万元）	预计 2022 年形成收入（万元）	预计 2023 年形成收入（万元）	预计 2024 年形成收入（万元）
15,837,302.30	7,075,039.42	4,800,415.83	3,961,847.05

截止至 2022 年 4 月，建工集团本年度累计签订合同金额 2,443,187.02 万元，去年同期累计签订合同金额 1,971,076.7 万元，合同金额同比增长 23.95%；建工集团本年累计中标额（承接量）2,521,088.73 万元，去年同期累计中标额（承接量）2,046,230.55 万元，同比增长 23.21%。

B.第二期2024年至2026年预测

第二期 2024 年至 2026 年收入主要依据建工集团及其下属单位对未来业务全面布局、未来的发展战略、所处地域环境、十四五期间机遇等因素进行预测。

a. “十四五”期间我国建筑业将保持稳定增长

根据住房和城乡建设部发布的《“十四五”建筑业发展规划》设定的发展目标：（建筑业）国民经济支柱产业地位更加稳固。高质量完成全社会固定资产投资建设任务，全国建筑业总产值年均增长率保持在合理区间，建筑业增加值占国内生产总值的比重保持在 6% 左右。

b. “十四五”期间广东省建筑业将保持稳定增长

根据《广东省建筑业“十四五”发展规划》，“十四五”期间广东省“将稳固建筑业在全省经济发展中的支柱产业地位，建筑业增加值占 GDP 比重逐步增大，全省建筑业总产值达 2.5 万亿以上”。按照广东省建筑业 2020 年总产值 1.84 万亿元及“十四五”建筑业总产值目标值 2.5 万亿元计算，“十四五”期间广东建筑业总产值年化增长率达 6% 以上。

c. 建工集团制定了包括投建营一体化、区域经营属地化（燎原计划）、子公司综合化及专业化等战略，为未来增长提供保证。

建工集团的战略措施包括：

①投建营一体化：优化投资布局，通过基础设施投资推动主业发展。

②区域经营属地化：聚焦区域深度合作，加快燎原计划区域布局，加大与省内各地市的合资合作力度，专业子公司以属地化经营为路径，做深做透区域市场。

③子公司综合化、专业化：打造一批资质全面、占领高端市场并具有一定投融资能力和总承包能力的综合化二级企业，以及在专业细分领域拥有核心技术、施工优势的专注于特定细分领域的专业化二级企业。综述考虑，建工集团各业务板块 2024 年至 2026 年的收入增长率为 5%。

则 2022 年至 2027 年建工集团收入预测如下：

预测营业收入

单位：万元

业务类型	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后年度
房屋建筑业	2,295,550.80	2,456,239.35	2,579,051.32	2,695,108.63	2,816,388.52	2,816,388.52

业务类型	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后年度
水利水电工程建筑业	1,654,220.29	1,770,015.71	1,858,516.50	1,942,149.74	2,029,546.48	2,029,546.48
市政工程建筑业	2,116,914.14	2,265,098.13	2,378,353.03	2,485,378.92	2,597,220.97	2,597,220.97
建筑安装业	497,624.23	522,505.44	548,630.71	573,319.09	599,118.45	599,118.45
建筑装饰、装修和其他建筑业	177,132.37	185,988.99	195,288.44	205,052.87	215,305.51	215,305.51
建筑设计	92,544.37	99,022.47	103,973.60	108,652.41	113,541.77	113,541.77
建筑产品制造业	91,430.35	99,755.21	106,287.58	112,595.85	119,328.37	119,328.37
公路工程建筑	103,821.58	111,089.09	116,643.54	122,475.72	128,599.50	128,599.50
水利发电及水利管理业	2,967.30	2,967.30	2,967.30	2,967.30	2,967.30	2,967.30
合计	7,032,205.42	7,512,681.70	7,889,712.02	8,247,700.53	8,622,016.87	8,622,016.87

(2) 成本费用预测

A. 营业成本预测：未来营业成本中除折旧摊销费按企业现有存量资产和未来增量资产每年折旧摊销费用进行预测，其他成本组成部分按照 2021 年各自占营业收入比率进行预测；

B. 税金及附加预测：根据预测期的收入及成本，结合历史年度的实际税负率，对未来年度的税金及附加进行预测；

C. 销售费用预测：未来销售费用中除折旧摊销费按企业现有存量资产和未来增量资产每年折旧摊销费用进行预测，其他销售费用明细按照 2021 年各自占营业收入比率进行预测；

D. 管理费用预测：未来管理费用预测时，根据企业的历史情况及未来年度发展情况对管理费用进行预测，其中：

折旧摊销费按企业现有存量资产和未来增量资产每年折旧摊销费用进行预测；

人工费用：按照建工集团 2021 年的数据为基础，参考同行业人工费用增长率 7% 进行预测；

其他费用：其他费用按照建工集团 2021 年的数据为基础，参考物价指数 2.5% 增长进行预测；

E. 研发费用预测：未来研发费用中除折旧摊销费按企业现有存量资产和未来增量资产每年折旧摊销费用进行预测，其他研发费用明细按照 2021 年各自占主营业务收入比率进行预测；

F. 财务费用预测：对借款、租赁负债的未来利息支出的预测，根据未来各年平均借款余额与相应的基准日实际借款加权平均利率计算得到；

对未来各年利息收入，采用预测期的货币资金余额乘以中国人民银行的活期存款利率（0.3%）得出；

对汇兑损益、银行手续费等采用其 2021 年发生额占收入的比例对未来年度进行预测；

G. 信用减值损失、资产减值损失、所得税预测：本次评估结合建工集团 2021 年度的信用减值损失、资产减值损失、实际缴纳所得税额占营业收入比例进行预测。

（3）净利润预测

净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+信用减值损失+资产减值损失+资产处置收益-所得税

经计算，预测期净利润如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后年度
净利润	97,757.72	107,294.62	112,541.96	116,565.36	121,213.80	121,213.80

（4）税后利息支出、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额的预测

对于税后利息支出、折旧摊销、资本性支出、营运资金增加额根据实际情况预测。

（5）企业自由现金流的预测

企业自由现金流量=预测净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-企业所得税率)-资本性支出-营运资金增加额

（6）折现率的确定

由于收益法采用企业自由现金流折现模型，按照预期收益额与折现率口径统一的原则，折现率 r 选取加权平均资本成本模型（WACC）计算确定。经计算，折现率为 11.00%。

(7) 付息债务价值的确定

截至评估基准日,公司付息债务主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款。按资产基础法中相应负债的评估价值确定其价值,上述付息债务为118,812.23万元。

(8) 溢余资产和非经营性资产(负债)、单独计算的资产组及长期股权投资、其他权益工具的价值

①溢余资产是指与被评估单位收益无直接关系的、超过被评估单位经营所需的多余资产。经分析,未发现被评估单位存在明显的溢余资产。

②单独计算的资产组及长期股权投资、其他权益工具是指有限年经营的水电企业、PPP项目公司、不具备控制权的参股企业。经计算,其评估价值为229,140.16万元。

③非经营性资产是指与被评估单位收益无直接关系的,不产生效益并扣除非经营性负债后的资产。经计算,其评估价值为345,304.35万元。

④非经营性负债是指与经营无关的往来款、递延所得税资产、递延所得税负债、预计负债、递延收益、长期应付款等其他与经营不直接相关的款项及负债,主要采用成本法进行评估。经计算,其评估价值为209,970.22万元。

(9) 少数股东权益价值的确定

少数股东权益价值根据合并预测范围内的2021年度少数股东权益占所有者权益比例乘以建工集团的股东全部权益价值确定。经计算,纳入合并预测范围内的少数股东权益评估值为145,906.75万元。

(10) 收益法评估结果

A.企业整体股东全部权益价值=企业自由现金流评估值+溢余资产价值+未在收益法评估的长期投资及权益工具价值+非经营性资产价值-非经营性资产负债价值-付息债务价值

$$=979,950.47+0.00+229,140.16+345,304.35-209,970.22-118,812.23$$

$$=1,225,612.53 \text{ (万元)}$$

B.归属于母公司股东全部权益价值=企业整体股东全部权益价值-少数股东权益

$$=1,225,612.53-145,906.75$$

$$=1,079,705.78 \text{ (万元)}$$

3、评估结果

最终采用的收益法评估下，建工集团股东全部权益评估值为 1,079,705.78 万元，较母公司股东权益账面值 293,140.28 万元评估增值 786,565.50 万元，增值率 268.32%；较合并报表口径下标的资产归属于母公司股东权益账面值 521,399.50 万元评估增值 558,306.28 万元，增值率为 107.08%。

4、收益法与资产基础法存在差异的原因及合理性

采用收益法和资产基础法两种评估方法评估，结果相差 350,580.93 万元，差异率为 48.08%。

两种评估方法产生差异的主要原因主要是：

(1) 两种评估方法反映的价值内涵不同

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、企业经营管理以及资产的有效使用等多种条件的影响。由于被评估单位属于建筑施工行业，其收入主要来自于建筑工程施工收入，收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素，特别是不可确指无形资产的价值贡献。

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动（购建成本），这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。资产基础法评估结果与基准日实物资产的重置价值，以及账面结存的流动资产、其他非流动资产和负债价值具有较大关联，但难以反映不同类型资产之间的集合联动效应，以及管理层对企业资产组合的管理和获利能力等因素所体现的价值。

(2) 被评估单位核心竞争优势明显

A. 资质优势

建工集团拥有各类工程总承包特级资质及专业配套齐全的资质体系，涵盖房屋建筑工程施工总承包特级资质以及市政公用、公路、水利水电、机电安装等各类工程施工总承包资质和城市轨道交通、地基与基础、建筑装修装饰、建筑幕墙、钢结构、公路、桥梁等各类工程专业承包资质，并具有商务部授予的对外承包工程经营资格，及商务部认定的援外成套项目施工企业资格等级 A 级。建工集团

已形成了集开发、施工、配套供应相关工业产品为一体的产业链。

B.规模优势

建工集团拥有专业配套齐全的资质体系，经营业务覆盖整个基建行业，是具有核心竞争力的新型城市建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业，是省委、省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。建工集团连续 17 年跻身“中国企业 500 强”，其中 2021 年位列“中国企业 500 强”第 302 位，在行业内具有较强的市场竞争力、较高的社会知名度和良好的社会信誉。

C.品牌优势

建工集团技术水平先进，设备配套齐全，施工经验丰富，整体实力雄厚，承建过多项大型、高层、复杂的国家、省重点工程和援外工程，多次获得国家、部、省（市）各级优良工程质量奖。建工集团的代表性项目中，广东国际大厦是同时获得“鲁班奖”和“詹天佑奖”的工程，东深供水改造工程中受到中央、省、市和粤港各界的高度赞扬。建工集团承建的大量的市政、路桥、地铁、机场等工程项目，均以技术先进、优质快速和服务优良而受到好评。建工集团成功地实施“走出去”战略，承建的老挝万象市中心大道工程获得老挝国家最高荣誉奖，在国外享有良好的声誉。

5、本次交易标的评估增值率较高的主要原因

（1）评估增值对比

建工集团股东全部权益评估值为 1,079,705.78 万元，较合并报表口径下标的资产归属于母公司股东权益账面值 521,399.50 万元评估增值 558,306.28 万元，增值率为 107.08%，采用母公司报表股东权益与模拟合并报表归母股东权益分别对应的增值额及增值率具体如下表所示：

资产类型	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	评估增值 (万元)	增值率 (%)
母公司报表股东权益	293,140.28	1,079,705.78	786,565.50	268.32%
模拟合并报表归母 股东权益	521,399.50		558,306.28	107.08%

（2）评估增值是企业自身无形资产及业务价值的体现

第一：净资产的账面价值无法体现账外无形资产的价值，而收益法评估价值中包含账外无形资产，如业务资质、技术及专利、客户及供应商资源、人力资源、

商标等，对建工集团业务开展与持续盈利产生较大贡献。其中，贡献度较大的为业务资质、技术及专利，具体情况如下：

A.建工集团拥有各类工程总承包特级资质及专业配套齐全的资质体系，涵盖房屋建筑工程施工总承包特级资质以及市政公用、公路、水利水电、机电安装等各类工程施工总承包资质和城市轨道交通、地基与基础、建筑装修装饰、建筑幕墙、钢结构、公路、桥梁等各类工程专业承包资质，并具有商务部授予的对外承包工程经营资格，及商务部认定的援外成套项目施工企业资格等级 A 级。拥有各类企业资质 34 类约 150 项，其中具有建筑工程施工、市政公用工程施工、公路工程施工三类总承包特级资质 4 项，建筑工程施工总承包一级资质 8 项，水利水电工程施工总承包一级资质 2 项，市政公用工程施工总承包一级资质 9 项，公路工程施工总承包一级资质 2 项，机电工程施工总承包一级资质 4 项，以及地基基础工程专业承包一级、建筑幕墙工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级、钢结构工程专业承包一级、建筑机电安装工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、电子与智能化工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级，公路路基、桥梁工程、专业承包一级等多项专业承包一级资质，包括市政行业工程、建筑行业(建筑工程)甲级;市政行业(道路工程)专业甲级;市政行业(排水工程)专业甲级;市政行业(城市隧道工程)专业甲级;市政行业(桥梁工程)、工程勘察专业类岩土工程等工程设计各类甲级资质和工程勘察专业类(工程测量)、工程勘察专业类(岩土工程(勘察))，以及测绘(大地测量、测绘航空摄影、摄影测量与遥感、工程测量、界线与不动产测绘、地理信息系统工程)甲级等共 13 项。

B.建工集团是广东省建筑行业的龙头企业，同时也是广东省委及广东省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。并承接了诸多代表性项目，譬如广东奥林匹克体育场、广州亚运会场馆、珠江新城富力中心写字楼、广东国际大厦、广东电信广场等工程项目。长期以来，建工集团在各个版块已设立了不同的子公司，形成了专业的技术团队，自主研发了一系列的专利，形成了自有的一套技术。评估基准日建工集团拥有软件著作权 155 项、专利权 1,178 项。

从建筑业行业特性分析，企业的竞争力主要来源于资质、技术、历史业绩等因素，因此相对于实物资产，账外无形资产对建工集团在承揽工程、开拓业务等生产经营方面发挥更为重要的作用，无形价值在收益估值中得以充分体现，故使

得评估结果产生较大增值。

第二：建工集团在广东省建筑行业地位较高，在行业国家宏观政策推动及地域细分市场增长等多重利好因素影响下，建工集团凭借自身品牌优势和规模优势，预期未来经营业绩可以持续稳定提升，收益法采用未来现金流折现的方式合理体现了建工集团的业务价值。未来发展的几大利好因素分析如下：

A.政策支持

近年来，国家制定了《建筑业发展“十四五”规划》、《节能中长期专项规划》、《国家重大科技基础设施建设中长期规划（2012-2030年）》、《建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划》、《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》、《中长期铁路网规划》、《国家公路网规划（2013-2030年）》、《关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》等政策文件，鼓励和支持建筑行业发展。一系列节能环保发展战略的出台，切实加强了对环境污染、资源浪费、耕地占用等技术的限制，大力发展、鼓励和引导节能环保的新技术、新工艺在国民经济中的应用。产业政策的支持为建筑行业带来了前所未有的机遇。

B.建工集团自身品牌优势

建工集团技术水平先进，设备配套齐全，施工经验丰富，整体实力雄厚，承建过多项大型、高层、复杂的国家、省重点工程和援外工程，多次获得国家、部、省（市）各级优良工程质量奖。建工集团的代表性项目中，广东国际大厦是同时获得“鲁班奖”和“詹天佑奖”的工程，东深供水改造工程中受到中央、省、市和粤港各界的高度赞扬。建工集团承建的大量的市政、路桥、地铁、机场等工程项目，均以技术先进、优质快速和服务优良而受到好评。建工集团成功地实施“走出去”战略，承建的老挝万象市中心大道工程获得老挝国家最高荣誉奖，在国外享有良好的声誉。

C.建工集团规模优势

建工集团拥有专业配套齐全的资质体系，经营业务覆盖整个基建行业，是具有核心竞争力的新型城市建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业，是省委、省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。建工集团连续 17 年跻身“中国企业 500 强”，其中 2021 年位列“中国企业 500 强”第 302 位，在行业内具有较强的市场竞争力、较高的社会知名度和良好的社会信誉。

(3) 本次评估增值与国内同行业可比交易案例估值增值率对比合理

近年国内同行业可比交易估值情况如下：

收购方	标的资产	标的资产 主营业务	完成时间	交易作价（万 元）	资产评估增值 率
延长 化建	陕西建工 100%股权	建筑 施工	2020/12/16	851,871.17	34.56%
多喜爱	浙建集团 100%股权	建筑 施工	2019/12/26	826,615.73	81.28%
浙江 交科	浙江交工 100%股权	建筑 施工	2017/11/29	523,900.00	314.44%
安徽 水利	安徽建工 100%股权	建筑 施工	2017/8/4	308,416.24	74.83%
平均值					126.28%
中位数					78.06%
建工集团 100% 股权					107.08%

由上表可见，可比交易资产评估增值率均值与中值分别为 126.28% 和 78.06%，建工集团本次评估增值率在合理区间内。

6、资产评估相关风险

上市公司已在重组报告书重大风险提示部分，对标的资产评估风险进行披露：

“根据中联评估出具的并经广东省国资委备案的评估报告，以 2021 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司建工集团股东全部权益评估值为 1,079,705.78 万元，较合并报表口径下标的资产归属于母公司股东权益账面值的增值率为 107.08%，本次交易拟购买的资产评估增值率较高。

尽管中联评估在评估过程中勤勉尽责，并执行了评估的相关规定，但鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，本次交易评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素的不可预期变动，可能导致标的资产的评估值与实际情况不符的情形，进而可能对上市公司及其股东利益造成影响。”

(三) 核查意见

经核查，评估机构认为：

本次评估假设合理、依据充分、计算过程符合评估准则要求，增值结果合理，已在重组报告书进行相应的风险提示。评估增值原因分析如下：

1、资产基础法评估增值主要体现为建工集团下属长期股权投资增值及无形资产增值，增值实质源自于三部分（1）采用成本核算的长期股权投资子公司历史经营效益的体现；（2）房屋建筑物及土地的市场价值提升所带来的评估增值；（3）未在账面上反映的商标、专利权及软件著作权的价值体现。

2、收益法评估增值主要源自以下两部分，具有合理性：

（1）建筑工程企业的竞争力主要来源无形资产，因此相对于实物资产，账外无形资产对建工集团在承揽工程、开拓业务等生产经营方面发挥更为重要的作用，无形价值在收益估值中得以充分体现，故使得评估结果产生较大增值。

（2）建工集团在广东省建筑行业地位较高，在行业国家宏观政策推动及地域细分市场增长等多重利好因素影响下，建工集团凭借自身品牌优势和规模优势，预期未来经营业绩可以持续稳定提升，收益法采用未来现金流折现的方式合理体现了建工集团的业务价值。

问题 2：

截至报告书签署日，交易标的及其下属控股子公司在中国境内合计拥有 8 宗土地使用权，土地使用权面积合计 2,004,658.81 平方米，拥有 327 宗房产，房产总建筑面积合计 139,485.42 平方米，其中部分土地及房屋所在土地尚未办理完成出让手续，正在办理过程中，部分自有房产未办理不动产权证。部分承租房产所占土地为划拨用地，上述租赁房产的所有权人或出租方未提供土地管理部门的批准手续，也未提供上缴土地收益的证明文件。交易标的及其控股子公司部分租赁房屋未办理租赁备案登记。请你公司：

（一）部分房地产尚未办理产权证明文件，相关房地产面积合计 24,251.62 平方米，其中，基础总部办公楼为合作建房，被评估单位仅有使用权。相关房地产评估采用被评估单位申报面积进行计算，但实际面积应以国土房管部门实际测绘面积为准，如存在重大差异应相应调整评估结论。本次评估未考虑该产权瑕疵因素影响，亦未扣除未来办理产权证可能产生的税费。请你公司说明确定未办理产权证明文件房地产申报面积的主要依据及合理性，相关资产未办理产权证明文件的主要原因，未来办理产权证明文件是否存在不确定性及预计产生的税费金额，将仅有使用权的基础总部办公楼纳入评估范围的主要依据及合理性，相关资产评估结果占交易标的的评估价值的比例，是否审慎合理。请独立

财务顾问、评估机构核查并发表意见。

回复：

1、未办理产权证明文件房地产申报面积的主要依据及合理性、相关资产未办理产权证明文件的主要原因，未来办理产权是否存在不确定性及预计产生的税费金额

未办理产权证明文件房地产情况、原因及不确定性详见下表：

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
1	广东省基础工程集团有限公司	基础总部办公楼	1,837.82	办公	依据：合作建房协议书。基础集团与广州军区空军广州天河离职干部休养所于1991年1月28日签订的《合作建房协议书》及广州军区空军广州天河离职干部休养所在1993年1月1日《房屋使用证书》中约定，基础集团分得1837.82 m ² 作办公房	系基于基础集团于上世纪80年代与广州军区空军广州天河离职干部休养所约定合作建房而使用的房产，因历史原因该房产所在的建筑物均未办理产权登记手续，基础集团按合同约定享有使用权	合作方建设主体建设整个建筑时未有建设许可，未来办理产权证书存在一定难度
2	阳江市大河水力发电有限公司	电站厂房	5,258.80	厂房	按现场实际丈量面积	是当地水利管理部门批准建设的水库建设项目所涉的上盖物，因历史原因未有建设许可文件而未能办理房屋产权登记手续	因未有建设许可，未来办理产权证书存在一定难度
3	阳江市大河水力发电有限公司	综合楼	1,530.00	厂房	按现场实际丈量面积		
4	阳江市大河水力发电有限公司	宿舍楼	1,651.50	厂房	按现场实际丈量面积		
5	阳江市大河水力发电有限公司	职工食堂	306.30	厂房	按现场实际丈量面积		
6	阳江市大河水力发电有限公司	停车库	307.80	厂房	按现场实际丈量面积		

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
7	阳江市大河水力发电有限公司	五金仓库	383.10	厂房	按现场实际丈量面积		
8	阳江市大河水力发电有限公司	凉亭	22.80	厂房	按现场实际丈量面积		
9	阳江市大河水力发电有限公司	煤气房	11.20	厂房	按现场实际丈量面积		
10	阳江市大河水力发电有限公司	医务所	147.80	厂房	按现场实际丈量面积		
11	寻乌县斗晏水力发电有限公司	发电厂及附厂房	2,200.00	发电厂及附厂房	按现场实际丈量面积	是水库建设用房, 已获寻乌县自然资源局出具证明确认可连同该等房屋所占的划拨土地保留现状继续使用	已获寻乌县自然资源局出具证明确认可连同该等房屋所占的划拨土地保留现状继续使用
12	寻乌县斗晏水力发电有限公司	升压变电站	500.00	升压变电站	按现场实际丈量面积		
13	寻乌县斗晏水力发电有限公司	龙廷乡房屋	2,100.00	龙廷乡房屋	按现场实际丈量面积		
14	寻乌县斗晏水力发电有限公司	电厂综合楼	1,560.00	电厂综合楼	按现场实际丈量面积		

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
15	寻乌县斗晏水力发电有限公司	电厂宿舍楼	1,840.00	电厂宿舍楼	按现场实际丈量面积		
16	寻乌县斗晏水力发电有限公司	电厂食堂	300.00	电厂食堂	按现场实际丈量面积		
17	寻乌县斗晏水力发电有限公司	油库	112.60	油库	按现场实际丈量面积		
18	寻乌县斗晏水力发电有限公司	油处理室	105.00	油处理室	按现场实际丈量面积		
19	寻乌县斗晏水力发电有限公司	检修车间	108.40	检修车间	按现场实际丈量面积		
20	寻乌县斗晏水力发电有限公司	电厂值班室	25.00	电厂值班室	按现场实际丈量面积		
21	汕头市潮阳区源潮供水有限公司	送水泵房	177.67	水泵房	按现场实际丈量面积	系单位自建房,因历史原因未有建设许可文件而未能办理房屋产权登记手续	因未有建设许可,未来办理产权证书存在一定难度
22	汕头市潮阳区源潮供水有限公司	加药间	402.26	加药间	按现场实际丈量面积		

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
23	汕头市潮阳区源潮供水有限公司	综合楼	2,112.27	办公楼	按现场实际丈量面积	是当地水利管理部门批准建设的水库建设项目所涉的上盖物,因历史原因未有建设许可文件而未能办理房屋产权登记手续	
24	汕头市潮阳区源潮供水有限公司	发电机房	36.98	发电机房	按现场实际丈量面积		
25	汕尾市源发供水有限公司	启闭机室	260.00	厂房	按现场实际丈量面积		
26	汕尾市源发供水有限公司	综合楼	420.00	办公楼	按现场实际丈量面积		
27	汕尾市源发供水有限公司	南塘水表房	100.00	水表房	按现场实际丈量面积		
28	汕尾市源发供水有限公司	碣石水表房	100.00	水表房	按现场实际丈量面积		
29	汕尾市源发供水有限公司	宿舍	60.00	宿舍	按现场实际丈量面积		
30	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.90	停车位	因尚未办理产权证,目前根据购买合同约定的面积	已与房地产开发商签订商品房买卖合同,停车位所涉的建筑已取得土地证和建设许可文件,正在准备办理产权登记手续	华隧公司出具的说明确认预计于12个月内取得不动产权证书,未来办理不动产权证书存在实质性障碍的可能性较低
31	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.25	停车位	因尚未办理产权证,目前根据购买合同约定的面积		
32	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.41	停车位	因尚未办理产权证,目前根据购买合同约定的面积		

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
	公司	位					
33	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.22	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
34	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.22	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
35	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.50	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
36	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.78	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
37	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.59	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
38	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.78	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
39	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.68	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		

编号	实际使用者	资产名称	面积 (m ²)	用途	面积申报的依据	未办产权证的原因	未来办理产权是否存在不确定性
40	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.50	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
41	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.00	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
42	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.35	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
43	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	11.62	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
44	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.00	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
45	广东华隧建设集团股份有限公司	保利天悦花园地下停车位	12.24	停车位	因尚未办理产权证, 目前根据购买合同约定的面积		
46	广州华隧威预制件有限公司	危险品仓库	122.10	仓库	按现场实际丈量面积	未有建设许可文件而未能办理房屋产权登记手续	因未有建设许可, 未来办理产权证书存在一定难度
		合计	24,251.62				

未办理产权证明文件房地产申报面积依据包括现场实际丈量面积、相关合同协议约定，由于历史原因等因素目前尚未办理产权证明文件，申报面积依据具有合理性。上述未办理产权证明文件房地产账面价值为 1,055.17 万元，评估价值为 3,144.96 万元，评估价值占交易标的收益法评估值的比例为 0.29%。预计产生的相关税费为 14.49 万元，金额很小。

2、将仅有使用权的基础总部办公楼纳入评估范围的主要依据及合理性

基础集团总部办公楼为广东省基础工程集团有限公司与广州军区空军广州天河离职干部休养所的合作建房，双方于 1991 年 1 月 28 日签订合作建房协议书，根据协议书约定，基础集团分得 1,837.82 平方米房屋建筑物的五十年使用权并用作总部办公楼，从 1993 年 1 月 1 日起至 2042 年 12 月 31 日止。目前，该房屋建筑物仍在约定的使用期限内，基础集团仍然拥有该物业剩余 21 年的使用权，因此将该办公楼纳入本次评估范围。

在资产基础法中，对于该办公楼采用成本法进行评估，即根据评估基准日开发或建造同类或类似房屋建筑所需的建筑安装工程费、税费、工程建设其他费用等各项必要费用之和为基础，再加上占用资金的利息及合理利润，得出该等房屋建筑的重置全价，按约定的剩余使用年限除以约定使用期限 50 年计算成新率，然后将重置全价与成新率相乘结果作为评估值。该评估方法未考虑未来办理产权证的相关费用及产权瑕疵带来的影响。

在收益法中，该办公楼目前为基础集团自用，该办公楼对经营业务的贡献已经在整体收益中体现，因此未对该办公楼进行单独评估，其价值包含在经营性资产评估价值中。

3、相关资产评估结果是否审慎合理

上述未办理产权证明文件房地产基本是自用房地产，本次主要采用成本法进行评估，以体现其使用价值，评估时未扣除未来办理产权证可能产生的税费，主要原因有：

- (1) 未来办证的时间和可能性不确定；
- (2) 未办理产权证明文件不影响建工集团对资产的控制和持续使用；

(3) 预计缴纳税费金额最终应由税局核定，办理产权证时主要涉及契税及印花税，预计缴纳税费金额较小，部分情况下还可以申请税收减免，按照一般的评估处理惯例，不考虑评估对象及涉及资产欠缴税款和交易时可能需支付的各种交易税费及手续费等支出对其价值的影响。

综上，相关资产评估结果审慎合理。

4、核查意见

经核查，评估机构认为：

未办理产权证明文件房地产申报面积依据包括现场实际丈量面积、相关合同协议约定，由于历史原因等因素目前尚未办理产权证明文件，申报面积依据具有合理性。基础集团总部办公楼使用权仍在有效期内，纳入本次评估范围并作为经营性资产进行评估，评估依据具有合理性，相关资产评估结果审慎合理。

(二) 部分房地产的证载权利人与实际使用者名称不符，相关房产面积合计 106.46 万平方米，企业已出具书面证明说明不符原因，并认为该产权应归属于被评估单位。本次评估未考虑该产权瑕疵因素影响，亦未扣除未来过户可能产生的税费。针对证载权属人非建工集团的相关房产，请以列表形式补充披露相关房产的实际使用者名称及具体情况，认定产权归属于被评估单位的主要依据，并逐项说明相关资产尚未办理过户的主要原因，后续办理过户是否存在实质性障碍，被评估单位办理过户手续时除税费外是否需向证载权利人支付相关费用，你公司为解决相关事项拟采取的具体措施及期限。同时，请说明相关瑕疵资产账面价值、评估价值及占比、过户预计税费金额，并说明将相关资产纳入评估范围的依据及合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表意见。

回复：

1、针对证载权属人非建工集团的相关房产，以列表形式补充披露相关房产的实际使用者名称及具体情况，认定产权归属于被评估单位的主要依据，并逐项说明相关资产尚未办理过户的主要原因，后续办理过户是否存在实质性障碍

权利人与实际使用者名称不符相关房产的实际使用者、具体情况、依据、原因、后续障碍具体情况如下表所示：

编号	资产名称	权属文件名称	面积 (m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
1	潮州市西荣路 25 号八幢 201 号房	房地产权证	85.18	粤房地证字第 0550263 号	广东省第二建筑工程公司第四工程处	广东省第二建筑工程有限公司	二建公司潮州分公司使用, 拟处置	证载权属人为二建公司分支机构	权利人是分公司, 实际使用人是总公司, 实质为总公司之间无偿使用, 不涉及过户问题	/
2	潮州市西荣路 25 号八幢 202 号房	房地产权证	69.36	粤房地证字第 3652948 号	广东省第二建筑工程公司潮州公司	广东省第二建筑工程有限公司	二建公司潮州分公司使用, 拟处置	证载权属人为二建公司分支机构		/
3	汕头市后宅镇港畔路第 4 幢 304、305 房	房地产权证	153.84	粤房地字第 1456947 号	省第二建筑工程公司南澳公司	广东省第二建筑工程有限公司	已完成挂牌交易过户	证载权属人为二建公司分支机构, 截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日尚未转让	评估基准日后已出售并已过户完毕	/
4	东莞市教育路九号楼二楼 1 号 201 房	房地产权证	114.61	粤(2022)东莞不动产权第 0088242 号	广东省第二建筑工程有限公司东莞分公司	广东省第二建筑工程有限公司	二建公司东莞分公司在使用, 拟处置	证载权属人为二建公司分支机构	权利人是分公司, 实际使用人的总公司, 实质为总公司拟之间无偿使用, 不涉及过户问题	/
5	东莞市教育路九号楼二楼 2 号 202 房	房地产权证	113.71	粤(2022)东莞不动产权第 0088506 号	广东省第二建筑工程有限公司东莞分公司	广东省第二建筑工程有限公司	二建公司东莞分公司在使用, 拟处置	证载权属人为二建公司分支机构		/

编号	资产名称	权属文件名称	面积 (m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
6	(郑州)郑东新区商务内环路12号16层1602号	房屋所有权证	205.17	郑房地权证字第100103080号	王科行	广东省建筑工程机械施工有限公司	机施公司郑州分公司办公使用	证载权属人签署的声明书	系工程款结算时对方以房抵债的不动产，当时用公司的名义无法办理房产登记手续，故以公司员工王科行个人名义办理房产登记手续，并由王科行签署声明书确认房产实际权属人为机施公司	根据机施公司出具的说明，该房产评估完成后，将挂牌对外出售
7	大河电站库区用地	国有土地使用证	1,062,005.30	春府国用(2015)第0000437号、第0600213号	阳江市大河水库管护中心	阳江市大河水力发电有限公司	该地块大部分为水库库区，作蓄水、发电使用，剩余部分为办公区、生活区，包含电站厂房、综合楼、宿舍楼及其他配套建筑	阳江市大河水力发电有限公司的土地系来源于股东阳江市大河水库管护中心以土地作价2,000万元入股	根据阳江市大河水库管护中心等公司于1997年11月14日签订的《开发阳江市大河水力发电工程合同书》，阳江大河水力发电有限公司负责投资、建设和运营，当合作期(2031年1月13日止)年满后，将其全部固定资产无偿移交阳江市大河水库电站管理局，所以目前土地使用权未办理转移登记	阳江市大河水库管护中心已出具书面说明，确保在阳江市大河水力发电有限公司合作经营期限内该公司正常使用该宗土地，如因土地使用权属纠纷问题影响该公司正常运作，由该中心全权负责处理

编号	资产名称	权属文件名称	面积(m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
8	广州市天河区天润路 87 号 2401 房	房地产权证	114.90	粤房地证字第 C4013154 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议	建工集团内部无偿划转房产，由建工集团划转予机械厂	2022 年 6 月 14 日已办理完成过户手续
9	广州市天河区天润路 87 号 2402 房	房地产权证	137.51	粤房地证字第 C4013153 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
10	广州市天河区天润路 87 号 2403 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013023 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
11	广州市天河区天润路 87 号 2404 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013022 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
12	广州市天河区天润路 87 号 2405 房	房地产权证	146.19	粤房地证字第 C4013021 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		

编号	资产名称	权属文件名称	面积 (m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
13	广州市天河区天润路 87 号 2501 房	房地产权证	114.90	粤房地证字第 C4013020 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
14	广州市天河区天润路 87 号 2502 房	房地产权证	137.51	粤房地证字第 C4013019 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
15	广州市天河区天润路 87 号 2503 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013018 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
16	广州市天河区天润路 87 号 2504 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013017 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
17	广州市天河区天润路 87 号 2505 房	房地产权证	146.19	粤房地证字第 C4013016 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建筑装饰工程有限公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		

编号	资产名称	权属文件名称	面积 (m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
18	广州市天河区天润路 87 号 2601 房	房地产权证	114.90	粤房地证字第 C4013015 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建隆置业公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
19	广州市天河区天润路 87 号 2602 房	房地产权证	137.51	粤房地证字第 C4013014 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建隆置业公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
20	广州市天河区天润路 87 号 2603 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013013 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建隆置业公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
21	广州市天河区天润路 87 号 2604 房	房地产权证	93.07	粤房地证字第 C4013012 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建隆置业公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		
22	广州市天河区天润路 87 号 2605 房	房地产权证	146.19	粤房地证字第 C4013011 号	广东省建筑工程集团有限公司	广东省建筑机械厂有限公司	由广东省建隆置业公司承租	广东省建筑工程集团有限公司与广东省建筑机械厂有限公司无偿划转协议		

编号	资产名称	权属文件名称	面积 (m ²)	权证编号	证载权属人	实际使用者	具体情况	认定产权归属于被评估单位的主要依据	尚未办理过户的主要原因	后续办理过户是否存在实质性障碍
23	东山区黄华路中约外街(坊里巷)13号楼101/102房	房地产权证	132.88	穗房地证字第173222号	长沙颜料化工厂广州经营部	广东省第四建筑工程有限公司	广东省第四建筑工程有限公司第四分公司办公	广州市不动产登记中心于2022年6月9日出具的转移登记业务受理回执	1999年四建公司向长沙颜料化工厂广州经营部买入,当时已在房产证上由广州市房地产交易所加盖交易鉴证章确认该房产已出售给四建公司,但未及时办理新的房产证。	根据四建公司出具的书面说明,重新办理不动产权证书需要重新测绘出图,四建公司正在办理中

权利人与实际使用者名称不符相关房产实际使用者主要为二建公司、机械厂等公司,具体情况主要为子公司办公或对外出租等,认定产权归属于被评估单位主要是根据相关公司分支机构及相关权属人签署的声明书、无偿划转协议等情况,尚未办理过户的原因及预计后续办理存在的实质性障碍主要为该房产拟出售、报告日后已办理、抵债取得房产无法办理至公司等情况。

2、被评估单位办理过户手续时是否除税费外需向证载权利人支付相关费用，你公司为解决相关事项拟采取的具体措施及期限。

上表中第 1 项、第 2 项、第 4 项、第 5 项房地产为拟出售房地产，目前已通过广东联合产权交易中心挂牌出让，预计 12 个月内完成转让，预计不需向证载权利人支付相关费用；

上表中第 3 项房地产于 2022 年 5 月已完成交易过户手续，经核查，该房地产目前除税费外不需向证载权利人支付相关费用。

上表中第 6 项房地产为拟出售房地产，目前需要评估后进行公开转让，暂未确定具体开展评估的具体时间，预计不需向证载权利人支付相关费用。

上表中第 7 项根据阳江市大河水库管护中心等公司于 1997 年 11 月 14 日签订的《开发阳江市大河水力发电工程合同书》，阳江大河水力发电有限公司负责投资、建设和运营，当合作期（2031 年 1 月 13 日止）期满后，将其全部固定资产无偿移交给阳江市大河水库电站管理局，所以目前土地使用权未办理转移登记，预计未来不会去变更产权，亦不需向证载权利人支付相关费用。

上表中第 8 项至第 22 项房地产于 2022 年 6 月 14 日已办理完成过户手续，经核查，上述房地产实际过户时已免税且不需向证载权利人支付相关费用；

上表中第 23 项房地产于 2022 年 6 月 9 日已收到广州市不动产登记中心出具的转移登记业务受理回执，经核查，该房地产目前除税费外不需向证载权利人支付相关费用。

综上，多数房产报告日后已完成过户手续，仅剩少量未完成过户且建工集团不需向证载权利人支付相关费用。

3、请说明相关瑕疵资产账面价值、评估价值、占交易标的账面价值或评估价值的比例、过户预计税费金额。

上表中证载权属人非建工集团的房地产账面价值为 990.22 万元，评估价值为 5,853.25 万元，评估价值占交易标的收益法评估值的比例 0.54%，预计过户税费金额 69.48 万元，金额很小。

4、说明将相关资产纳入评估范围的依据及合理性。

根据相关公司分支机构及相关权属人签署的声明书、无偿划转协议等情况，

认定产权归属于被评估单位。因此，相关资产纳入评估范围具有合理性。

5、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节交易标的评估情况”之“三、特别事项说明”之“（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形”中补充披露了证载权属人非建工集团的相关房产的具体情况。

6、核查意见

经核查，评估机构认为：

（1）权利人与实际使用者名称不符相关房产实际使用者主要为二建公司、机械厂等公司，具体情况主要为子公司办公或对外出租等，认定产权归属于被评估单位主要是根据相关公司分支机构及相关权属人签署的声明书、无偿划转协议等情况，尚未办理过户的原因及预计后续办理存在的实质性障碍主要为该房产拟出售、报告日后已办理、抵债取得房产无法办理至公司等情况。

（2）多数房产报告日后已完成过户手续，仅剩少量未完成过户且建工集团不需向证载权利人支付相关费用。

（3）证载权属人非建工集团的房地产账面价值为 990.22 万元，评估价值为 5,853.25 万元，评估价值占交易标的收益法评估值的比例 0.54%，预计过户税费金额 69.48 万元，金额很小。

（4）根据相关公司分支机构及相关权属人签署的声明书、无偿划转协议等情况，认定产权归属于被评估单位。因此，相关资产纳入评估范围具有合理性。

（三）部分国有土地使用证证载用途与房屋所有权证用途不符，相关土地面积 2,415.81 平方米，相关房屋的实际用途为办公楼，国有土地使用证证载用途为娱乐用地及住宅用地，目前该项目正在办理土地分割及房屋产权证变更，无法确定该房屋的最终用途，本次评估按照实际用途为办公楼进行计算。请说明国有土地使用证证载用途与房屋所有权证用途不符涉及的相关土地账面价值、评估价值，未按证载用途报建和使用房屋的合法合规性，前述资产办理土地分割及房屋产权证变更进展情况及预计完成时间，评估过程是否考虑未来产权证变更所产生的税费和土地出让金（如有）。请独立财务顾问、评估机构核查并

发表意见。

回复：

1、国有土地使用证证载用途与房屋所有权证用途不符的房地产相关情况
国有土地使用证证载用途与房屋所有权证用途不符的房地产有以下两处：

(1) 源天公司总部 29 栋（办公楼）

该房地产地上建筑物已办理的《房屋所有权证》（粤房字第 4021275 号），证载用途为非住宅，账面价值为 10.83 万元，建筑面积为 567.58 平方米，建基面积为 175.40 平方米。土地已办理的《国有土地使用证》“增国用（2003）字第 A0201629 号”，证载用途为“住宅”，土地面积为 771 平方米，土地账面价值为 3.14 万元，评估价值为 411.10 元（包含土地及地上建筑物）。该资产目前处于土地出让金补交阶段，预计完成时间为本次重组完成后 36 个月内。

(2) 源天公司总部 39 栋（综合大楼（办公大楼））

该房地产地上建筑物已办理的《房屋所有权证》（粤房字第 4021271 号），证载用途为非住宅，账面价值为 618.49 万元，建筑面积为 3,717.69 平方米，建基面积为 639.49 平方米。土地已办理的《国有土地使用证》（增国用（2003）字第 A0201630 号），证载用途为“娱乐”，土地面积为 8,953.00 平方米，分宗后土地面积 1,644.81 平方米，土地账面价值为 36.43 万元，评估价值为 3,272.31 万元（包含土地及地上建筑物）。该资产目前处于办理土地分割及相关土地出让金补交阶段，预计完成时间为本次重组完成后 36 个月内。

2、未认证载用途报建和使用房屋的合法合规性

(1) 两处房产的报建手续与实际用途无重大差异

根据相关房产报建资料，增城县新塘镇村镇建设办公室在 1987 年 6 月 30 日颁发的《建筑许可证》（新建 No000221）记载，源天公司总部 29 栋楼宇项目为办公楼。增城县城镇规划管理局在 1992 年 12 月 16 日颁发的《建设工程规划许可证》（编号 0622）记载，源天公司总部 39 栋楼宇项目为广东省水电安装公司综合大楼（办公大楼）。上述两处房产的实际用途与报建手续无重大差异。

(2) 房产证证载用途与实际用途不存在重大差异

源天公司总部两处房产证载用途为“非住宅”，与目前实际用途为办公不存

在重大差异。

因此，源天公司两处办公楼的使用合法合规。

3、资产办理土地分割及房屋产权证变更进展及预计完成时间

前述资产办理土地分割及房屋产权证变更处于办理土地有偿使用手续补交阶段，预计完成时间为本次重组完成后 36 个月内。

4、评估过程对未来产权证变更所产生的税费及土地出让金的考虑

（1）评估过程对未来产权证变更所产生的税费

本次对上述土地采用成本法进行评估，预计缴纳税费金额最终应由税局核定，办理产权证时主要涉及契税及印花税，预计缴纳税费金额较小，按照一般的评估处理惯例，不考虑评估对象及涉及资产欠缴税款和交易时可能需支付的各种交易税费及手续费等支出对其价值的影响。

（2）土地出让金的考虑

上述土地性质为划拨，未办理土地有偿使用手续，本次评估先按照出让用地性质对该地块市场价值进行估算，然后按照当地出让金政策标准对可能补缴的出让金进行扣除，最终得出划拨用地的评估值。由于出让金补缴值最终以国土管理部门核定为准，很可能与评估师估算值存在差异，评估师已采用特别事项进行风险提示，若存在重大差异应对评估结果进行相应调整。

针对上述两处房地产的情况，公司及评估机构现场咨询“广州市增城区不动产登记中心”相关工作人员，登记中心工作人员回复称，在一般情况下，若土地用途和房屋用途不一致，应按相关报建资料及实际施工图上的设计用途补交出让金，本次按照办公用途估算土地出让金。

本次评估已扣除源天公司总部 29 栋（机械厂办公楼）对应的土地出让金（预计出让金额为 233.37 万元）及源天公司总部 39 栋（办公楼）对应的土地出让金（预计出让金额为 1,314.30 万元）。根据广东省建筑工程集团控股有限公司就本次交易事项签订的《关于自有土地房产相关事项的承诺函》，若划拨用地的实际缴纳土地出让金高于本次评估预计补缴出让金的，就差额部分由建工控股向上市公司作出补偿。

5、核查意见

经核查，评估机构认为：

(1) 国有土地使用证证载用途与房屋所有权证用途不符的房地产有以下两处：源天公司总部 29 栋（办公楼）、源天公司总部 39 栋（综合大楼（办公大楼））

(2) 两处房产的报建手续与实际用途无重大差异且房产证证载用途与实际用途不存在重大差异，因此，源天公司两处办公楼的使用合法合规。

(3) 办理土地分割及房屋产权证变更处于办理土地有偿使用手续补交阶段，预计完成时间为本次重组完成后 36 个月内。

(4) 本次评估不考虑评估对象及涉及资产可能欠缴的税款和交易时可能需支付的各种交易税费及手续费等支出对其价值的影响；评估结果已扣除土地出让金且建工控股就本次交易事项出具了《关于自有土地房产相关事项的承诺函》，就差额部分由建工控股向上市公司作出补偿。

问题 3:

交易标的资产评估情况部分显示，根据建工集团营业收入与施工合同的关系，建工集团收入在明确预测期内的预测根据企业实际情况分为两期，对交易标的的收入增长率分为 2022 年至 2023 年及 2024 年至 2026 年两个阶段进行预测，其中，2022 年至 2023 年主要基于历史情况及在手订单情况进行预测，2024 年至 2026 年的收入增长率均为 5%。请你公司：

(1) 说明建工集团营业收入与施工合同的具体变动关系，将收入预测按两期分别预测的原因、合理性及必要性，两期预测依据和预测基础的具体差异及原因。

(2) 第一期预测中基于的历史数据仅提到 2021 年较 2020 年的收入增长率。请说明收入预测考虑的历史数据是否仅考虑 2021 年同期增长率，如是，进一步说明未考虑多期历史数据的原因及合理性。

(3) 请你公司结合下游行业供需变化情况、本次评估作价的主要依据、重要参数选取等情况，说明交易标的业绩承诺是否与盈利预测的利润相匹配。

(4) 建工集团 2020 年、2021 年净利润分别为 84,110.07 万元、98,219.35 万元，本次发行股份购买资产业绩承诺期为 2022 年、2023 年及 2024 年，如本次发行股份购买资产在 2023 年实施完毕，则前述业绩承诺期相应变更为 2023 年、2024 年及 2025 年。建工控股承诺建工集团 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年（如涉及）各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于 95,601.47 万元、104,604.10 万元、109,527.88 万元、113,301.20 万元（如涉及）。请你公司结合交易标的历史业绩情况、未来发展计划、行业发展趋势等，说明相关业绩承诺指标设置的主要依据，并分析业绩承诺指标的合理性及可实现性。

(5) 报告书显示，建工集团 2020 年、2021 年毛利率水平较为稳定，预测未来年度建工集团将维持相对稳定的毛利率。请你公司结合交易标的各业务板块的行业特点、经营情况等，说明预测期各业务板块毛利率基本不存在差异的原因及合理性，是否充分考虑交易标的未来可能面临的不同风险因素。

请你公司独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

(一) 说明“建工集团营业收入与施工合同的关系”的具体所指，将收入预测按两期分别预测的原因、合理性及必要性，两期预测依据和预测基础的具体差异及差异原因

1、建工集团营业收入与施工合同的具体变动关系

建工集团建筑施工业务收入与其所承接的施工项目合同数量密切相关，由于工程施工项目一般工期均超过一年以上，大部分工期在 1-3 年之间。因此，建工集团当年在手合同订单的金额对其未来两至三年的收入有一定支撑，近年来建工集团每年在手合同订单的增长，带动了其建筑施工业务收入的增长。

2、将收入预测按两期分别预测的原因、合理性及必要性，两期预测依据和预测基础的具体差异及差异原因

两个预测期的预测方法和基础均是按照前一年分板块收入实际数据或预测数据结合当期收入增长率预测当期收入预测值。在考虑当期增长率时，综合考虑

了国家宏观发展情况、行业发展趋势、企业经营发展规划、在手合同订单情况等因素。

本次交易中，建工集团对未来 5 年进行详细预测，并根据影响因素的变化导致的侧重点不同将预测期分两期预测。在第一期（2022 年至 2023 年），在行业发展趋势的基础上，收入增长率主要参考在手合同订单在正常执行情况下可获得的收入增长数据来预测；在第二期（2024 年至 2026 年），由于未来合同订单具有不确定性，因此收入增长率主要依据行业发展趋势、企业经营规划等因素来开展预测。

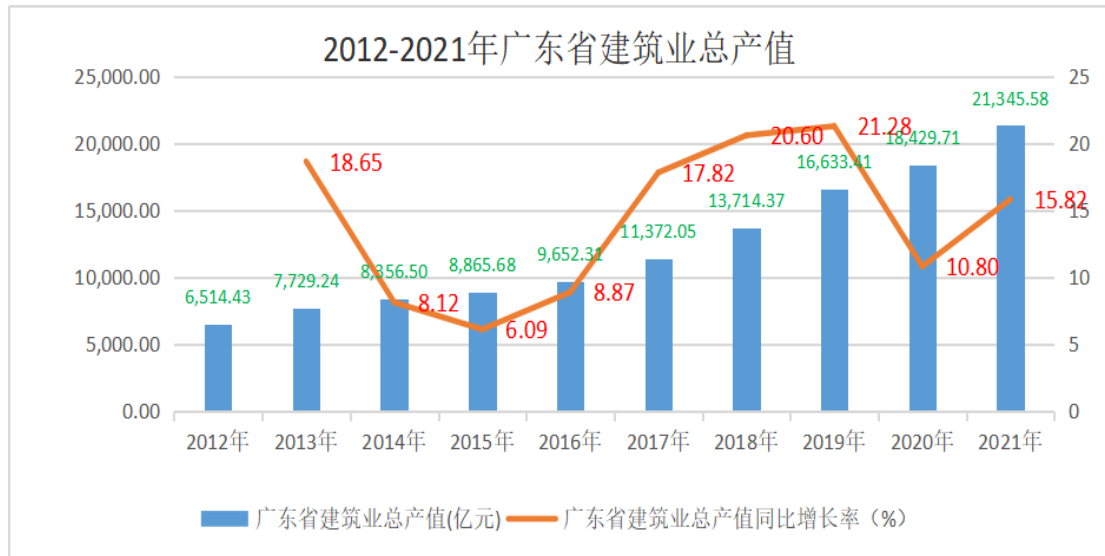
（1）第一期 2022 年至 2023 年预测

A. 2021 年度全国建筑业企业总产值保持两位数增长

2021 年度全国建筑业企业（指具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业，不含劳务分包建筑业企业，下同）完成建筑业总产值 29.3 万亿元，同比增长 11.04%；完成竣工产值 13.5 万亿元，同比增长 10.12%；签订合同总额 65.7 万亿元，同比增长 10.29%，其中新签合同额 34.5 万亿元，同比增长 5.96%；房屋施工面积 157.55 亿平方米，同比增长 5.41%；房屋竣工面积 40.83 亿平方米，同比增长 6.11%；实现利润 8,554.00 亿元，同比增长 1.26%。截至 2021 年底，全国有施工活动的建筑业企业 12.9 万个，同比增长 10.31%；按建筑业总产值计算的劳动生产率为 47.3 万元/人，同比增长 11.89%。

B. 2021 年度广东省建筑业总产值增长率超过 15%，高于全国水平

2021 年度广东省内全年建筑业总产值增加 2,915.87 亿元，同比上年增长 15.82%，近 5 年平均增长率为 17.26%，近 5 年复合增长率为 17.20%。



C. 建工集团 2021 年收入增长率超过 20%

建工集团 2021 年收入增长率如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年
营业收入	5,103,867.47	6,160,420.91
收入增长率	-	20.70%

从上表可见，建工集团 2021 年的收入增长率为 20.70%，增速水平超过了广东省建筑业总产值同期增长率 15.82% 并高于我国建筑业总产值同期增长率 11.04%。

D. 同行业可比公司收入增长率对比

证券代码	证券简称	2021 年营业收入同比增长率 (%)
600853.SH	龙建股份	28.39
600502.SH	安徽建工	25.22
600039.SH	四川路桥	31.73
600820.SH	隧道股份	15.20
000498.SZ	山东路桥	67.03
600939.SH	重庆建工	4.55
002761.SZ	浙江建投	19.84
601789.SH	宁波建工	7.69
600248.SH	陕西建工	24.86

证券代码	证券简称	2021年营业收入同比增长率(%)
600284.SH	浦东建设	36.03
600133.SH	东湖高新	14.60
002307.SZ	北新路桥	3.66
002941.SZ	新疆交建	62.73
中位数		24.86
平均值		26.27
建工集团 2021 年		20.70

从经营增长状况分析，2021 年建工集团的营业收入增长率 20.70%，与同行业可比上市公司营业收入增长率平均值与中位值基本保持一致，建工集团营业收入增长稳定。

E. 建工集团在手合同订单对 2022 年-2023 年预测收入提供有力支撑与保障

截至 2022 年 4 月 30 日，建工集团在手合同订单预计 2022 年-2024 年每年能形成的收入如下表所示：

不含税在手合同订单金额(万元)	预计 2022 年形成收入(万元)	预计 2023 年形成收入(万元)	预计 2024 年形成收入(万元)
15,837,302.30	7,075,039.42	4,800,415.83	3,961,847.05

根据在手合同订单预测，2022 年、2023 年的在手合同订单预计形成收入对收入预测覆盖率分别为 100.61%、63.90%，在手合同订单对 2022 年和 2023 年预测收入实现提供了有力的保障与支撑。

(2) 第二期 2024 年至 2026 年预测

第二期 2024 年至 2026 年收入主要依据建工集团及其下属单位对未来业务全面布局、未来的发展战略、所处地域环境、十四五期间机遇等因素进行预测。

1) “十四五”期间我国建筑业将保持稳定增长

根据住房和城乡建设部发布的《“十四五”建筑业发展规划》设定的发展目标：（建筑业）国民经济支柱产业地位更加稳固。高质量完成全社会固定资产投资建设任务，全国建筑业总产值年均增长率保持在合理区间，建筑业增加值占国

内生产总值的比重保持在 6%左右。

2) “十四五”期间广东省建筑业将保持稳定增长

根据《广东省建筑业“十四五”发展规划》，“十四五”期间广东省“将稳固建筑业在全省经济发展中的支柱产业地位，建筑业增资价值占 GDP 比重逐步增大，全省建筑业总产值达 2.5 万亿以上”。按照广东省建筑业 2020 年总产值 1.84 万亿元及“十四五”建筑业总产值目标值 2.5 万亿元计算，“十四五”期间广东建筑业总产值年化增长率达 6%以上。

3) 建工集团制定了包括投建营一体化、区域经营属地化（燎原计划）、子公司综合化及专业化等战略，为未来增长提供保证

建工集团的战略措施包括：

①投建营一体化：优化投资布局，通过基础设施投资推动主业发展。

②区域经营属地化：聚焦区域深度合作，加快燎原计划区域布局，加大与省内各地市的合资合作力度，鼓励专业子公司以属地化经营为路径，做深做透区域市场。

③子公司综合化、专业化：打造一批资质全面、占领高端市场并具有一定投融资能力和总承包能力的综合化二级企业，以及在专业细分领域拥有核心技术、施工优势的专注于特定细分领域的专业化二级企业。综述考虑，建工集团各业务板块 2024 年至 2026 年的收入增长率为 5%。

综上，本次交易将收入预测按 5 年进行详细预测，并根据影响因素的变化导致的侧重点不同将详细预测期分两期预测，分两期预测具备合理性、必要性。

（二）第一期预测中基于的历史数据仅提到 2021 年较 2020 年的收入增长率。请说明收入预测考虑的历史数据是否仅考虑了 2021 年的同期增长率，如是，进一步说明未考虑多期历史数据的原因及合理性。

本次交易前，标的公司基于聚焦核心业务、提升市场竞争力、解决同业竞争的原则进行了资产剥离调整，在 2021 年 12 月 31 日前将不符合产业政策、注入资产条件、非主业的房地产开发、物业经营与管理、政策性投资平台、医疗健康

等产业，通过无偿划拨、协议转让等方式剥离至建工控股等主体。

本次交易建工集团 2020 年、2021 年财务数据来源于大华会计师出具的《模拟合并财务报表审计报告》，该报告系按照上述剥离资产在报告期期初（即 2020 年期初）即已完成内部整合的模拟口径编制。而建工集团 2019 年财务数据未考虑模拟剥离重组事项，因此建工集团法人口径 2019 年财务数据与 2020 年、2021 年财务数据口径差异较大，数据不具备可比性，故本次预测未考虑 2020 年以前历史年度增长率。

本次交易中，未来收入预测增长率综合考虑国家宏观发展情况、行业发展趋势、企业经营发展规划、在手合同订单情况等因素，预测具备合理性。具体详见本题第（一）部分回复。

因此，本次交易中，由于标的资产在报告期内发生了内部资产和业务整合，导致报告期内与报告期外财务数据存在口径差异不具备可比性，因此未来收入预测过程中未考虑多期历史数据；本次未来收入预测增长率综合考虑国家宏观发展情况、行业发展趋势、企业经营发展规划、在手合同订单情况等因素，相关预测具备合理性。

（三）请你公司结合下游行业供需变化情况、本次评估作价的主要依据、重要参数选取等情况，说明交易标的业绩承诺是否与盈利预测的利润相匹配。

回复：

本次承诺净利润数主要依据为收益法评估中 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度（如涉及）各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，并考虑单独采用收益法进行评估的水电企业扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

1、收益法评估中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润计算过程

根据中联评估出具的《标的资产评估报告》，建工集团 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度（如涉及）预测扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润的计算过程详见本回复问题 10 之“2、评估过程及关键评估参数”。

建工集团 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度建工集团预测净利润具体预测结果如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、营业收入	7,032,205.42	7,512,681.70	7,889,712.02	8,247,700.53
减：营业成本	6,497,713.16	6,940,829.19	7,288,652.11	7,618,975.05
税金及附加	22,100.15	23,559.24	24,689.02	25,762.94
销售费用	636.51	754.53	830.91	913.63
管理费用	138,645.25	146,730.18	155,069.44	163,958.10
研发费用	208,730.95	222,839.30	233,976.83	244,459.52
财务费用	6,293.97	6,380.93	6,449.17	6,513.96
其中：利息支出	5,021.27	5,021.27	5,021.27	5,021.27
利息收入	-3,726.35	-3,980.96	-4,180.74	-4,370.44
加：其他收益	-	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
净敞口套期收益	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-
信用减值损失	-26,145.23	-27,931.60	-29,333.38	-30,664.35
资产减值损失	-11,045.11	-11,799.77	-12,391.95	-12,954.22
资产处置收益	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	120,895.09	131,856.95	138,319.23	143,498.76
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	120,895.09	131,856.95	138,319.23	143,498.76
减：所得税费用	23,137.36	24,562.34	25,777.27	26,933.40
四、净利润（亏损以“-”号填列）	97,757.72	107,294.62	112,541.96	116,565.36

注：预测的净利润数据为不包含非经常性损益数据

少数股东损益的预测：按照各家存在少数股权的下属公司未来盈利情况乘以相应的少数股权比例后计算得出。

扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润=预测净利润-预测少数股东损益。建工集团 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润具体预测结果如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年
净利润（不含非经常性损益）	97,757.72	107,294.62	112,541.96	116,565.36
少数股东损益	3,991.18	4,525.45	4,849.01	5,099.09
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	93,766.54	102,769.17	107,692.95	111,466.27

（1）单独采用收益法进行评估的水电企业扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润

单独采用收益法进行评估的水电企业为有限年经营的水电企业，系根据过往三年平均降雨量及业绩情况对未来净利润进行预测。2022年至2025年，单独采用收益法进行评估的水电企业扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润预测情况如下：

单位：万元

归属于母公司净利润	2022年	2023年	2024年	2025年
阳江市大河水力发电有限公司	483.24	483.24	483.24	483.24
寻乌县斗晏水力发电有限公司	1,351.68	1,351.68	1,351.68	1,351.68
合计	1,834.93	1,834.93	1,834.93	1,834.93

（2）承诺净利润数据的加总计算过程

结合《上市公司重大资产重组管理办法》及《监管规则适用指引——上市类第1号》要求，本次业绩承诺净利润金额如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年
收益法评估的预测扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（A）	93,766.54	102,769.17	107,692.95	111,466.27
单独采用收益法进行评估的水电企业扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（B）	1,834.93	1,834.93	1,834.93	1,834.93
业绩承诺净利润（C=A+B）	95,601.47	104,604.10	109,527.88	113,301.20

因此，交易对手方建工控股承诺建工集团2022年、2023年、2024年和2025年（如涉及）各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低

于 95,601.47 万元、104,604.10 万元、109,527.88 万元、113,301.20 万元(如涉及)。

本次承诺净利润数主要依据为收益法评估中 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度(如涉及)各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润,业绩承诺与盈利预测的净利润相匹配。

(四) 建工集团 2020 年、2021 年净利润分别为 84,110.07 万元、98,219.35 万元,本次发行股份购买资产业绩承诺期为 2022 年、2023 年及 2024 年,如本次发行股份购买资产在 2023 年实施完毕,则前述业绩承诺期相应变更为 2023 年、2024 年及 2025 年。建工控股承诺建工集团 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年(如涉及)各年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于 95,601.47 万元、104,604.10 万元、109,527.88 万元、113,301.20 万元(如涉及)。请你公司结合交易标的历史业绩情况、未来发展计划、行业发展趋势等,说明相关业绩承诺指标设置的主要依据,并分析业绩承诺指标的合理性及可实现性。

1、业绩承诺指标设置的主要依据

(1) 业绩承诺指标设置的相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定,采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的,上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况,并由会计师事务所对此出具专项审核意见;交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对业绩补偿范围有如下规定:交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人,无论标的资产是否为其所有或控制,也无无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排,上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下,如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法,上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

本次重组交易对方为上市公司控股股东建工控股，并采取收益现值法对拟购买资产进行估值并作为定价参考依据，因此建工控股应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

2、业绩承诺指标的合理性及可实现性

(1) 业绩承诺指标的合理性

业绩承诺指标主要为收益法评估中建工集团 2022 年度、2023 年度、2024 年度、2025 年度各年预测净利润。

评估机构根据报告期内历史业绩情况，结合产业政策、行业发展趋势等因素对未来净利润进行预测，具体情况如下：

1) 盈利预测结合历史业绩及在手合同订单情况

建工集团 2020 年、2021 年各板块收入如下表所示：

单位：万元

业务类型	2020 年	占比	2021 年	占比	2021 增长率
房屋建筑业	1,751,191.20	34.31%	1,996,131.13	32.40%	13.99%
水利水电工程建筑业	1,040,025.09	20.38%	1,431,086.59	23.23%	37.60%
市政工程建筑业	1,578,606.32	30.93%	1,840,794.90	29.88%	16.61%
建筑安装业	370,360.11	7.26%	473,927.83	7.69%	27.96%
建筑装饰、装修和其他建筑业	163,807.60	3.21%	168,697.50	2.74%	2.99%
建筑设计	73,926.01	1.45%	80,473.36	1.31%	8.86%
建筑产品制造业	51,487.73	1.01%	76,590.00	1.24%	48.75%
公路工程建筑	70,964.12	1.39%	90,279.63	1.47%	27.22%
水利发电及水利管理业	3,499.27	0.07%	2,439.96	0.04%	-30.27%
合计	5,103,867.47	100.00%	6,160,420.91	100.00%	20.70%

从上表可见，建工集团业务收入是由房屋建筑业、水利水电工程建筑业、市政工程建筑业、建筑安装业，建筑装饰、装修和其他建筑业，建筑设计、建筑产品制造业、公路工程建筑施工、水利发电及水利管理业九类业务收入组成，其中，房屋建筑业、水利水电工程建筑业、市政工程建筑业三大建筑施工业务收入 2020 年、2021 年的占比分别是 85.6%、85.5%，占比较为稳定，是构成建工集团营业

收入的关键组成。三项建筑施工业务 2021 年较 2020 年增长 20.6%，是建工集团整体营业收入保持增长的主要来源。

建工集团 2020 年全年累计新签合同金额 744.12 亿元，2021 年全年累计新签合同金额 765.93 亿元。建工集团 2020 年、2021 年新签合同金额保持增长。

结合现有在手合同以及历史合同增长情况、历史行业增长情况为基础，2022 年至 2025 年建工集团收入预测如下：

单位：万元

业务类型	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
房屋建筑业	2,295,550.80	2,456,239.35	2,579,051.32	2,695,108.63
水利水电工程建筑业	1,654,220.29	1,770,015.71	1,858,516.50	1,942,149.74
市政工程建筑业	2,116,914.14	2,265,098.13	2,378,353.03	2,485,378.92
建筑安装业	497,624.23	522,505.44	548,630.71	573,319.09
建筑装饰、装修和其他建筑业	177,132.37	185,988.99	195,288.44	205,052.87
建筑设计	92,544.37	99,022.47	103,973.60	108,652.41
建筑产品制造业	91,430.35	99,755.21	106,287.58	112,595.85
公路工程建筑	103,821.58	111,089.09	116,643.54	122,475.72
水利发电及水利管理业	2,967.30	2,967.30	2,967.30	2,967.30
合计	7,032,205.42	7,512,681.70	7,889,712.02	8,247,700.53

结合前文及上表，建工集团 2022 年至 2025 年营业收入主要根据在手合同、近期行业发展预期以及历史增长情况预测，营业成本、期间费用等其他利润表科目主要基于报告内历史数据以及未来预计变动影响进行预测，预测依据具有合理性。

2) 行业发展趋势

近年来，我国不断出台相关政策并投入大量资金，加快城市轨道交通、地下空间、地下管廊、保障房、高铁和机场等市政基础设施的建设进程，下游行业的持续投入为建筑行业带来了大量的需求。与此同时，城市化也为建筑行业提供了肥沃的土壤。“十三五”时期中国常住人口城镇化率由 56.1% 提升至 60.6%，而“十四五”规划时期的常住人口城镇化率的目标为 65%，对标主流发达国家，我

国城镇化水平仍处于较低水平。目前美国、日本等发达国家城镇化率都在 80%-90% 以上的水平，城镇化率的提高必将加快我国城市化进程。

2021 年全国固定资产投资（不含农户）544,547.00 亿元，比上年增长 4.9%；两年平均增长 3.9%。分产业看，第一产业投资增长 9.1%，第二产业投资增长 11.3%，第三产业投资增长 2.1%。而建筑业景气度与固定资产投资高度相关。随着我国国民经济的持续发展，全社会固定资产投资规模在不断扩大，并且在可预见的将来仍将持续增加，为建筑行业的发展奠定了坚实的基础。

广东建筑业 2021 年增加值稳步增长，完成建筑业增加值 5,170.10 亿元，比上年增长 3.2%。广东总承包和专业分包建筑业企业完成总产值 21,345.58 亿元，同比增长 15.8%，两年平均增长 13.3%；总产值总量占全国的 7.3%，比上年提高 0.3 个百分点。建工集团 2021 年的整体收入增长率为 20.7%，增速水平超过了广东省建筑业总产值同期增长率 15.82% 并高于我国建筑业总产值同期增长率 11.04%。

3) 建工集团未来发展计划

建工集团是广东省建筑行业的龙头企业，同时也是广东省委及广东省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。此外建工集团是具有核心竞争力的新型城乡建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业，连续 17 年跻身“中国企业 500 强”，其中 2021 年位列“中国企业 500 强”第 302 位。

建工集团未来将继续聚焦区域深度合作，加大与省内各地市的合资合作力度，打造一批资质全面、占领高端市场的总承包能力的综合化二级企业，以及在专业细分领域拥有核心技术、施工优势的专注于特定细分领域的专业化二级企业，发挥全产业链优势，形成涵盖科研、设计、生产加工、施工装配、运营等全产业链融合一体的智能建造产业体系。

综上所述，未来业绩承诺为建工控股根据建工集团历史业绩、未来企业发展规划及行业整体发展趋势等情况作出，与建工集团历史业绩相比不存在异常增长，符合行业发展趋势及业务发展规律，具有合理性。

(2) 业绩承诺指标可实现性分析

建工集团 2020 年全年累计新签合同金额 744.12 亿元, 2021 年全年累计新签合同金额 765.93 亿元。截至 2022 年 4 月 30 日, 建工集团在手合同订单金额数 1,583.73 亿元, 将在未来两年内持续释放, 因此预计建工集团 2022 年和 2023 年的建筑施工收入仍将保持较快的增长速度, 对 2022 年和 2023 年业务收入提供了较大的保障。

截至 2022 年 4 月 30 日, 在手合同订单预计 2022 年-2024 年每年能形成的收入对业绩承诺期间覆盖情况如下:

单位: 万元

年度	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
在手合同订单预计形成收入金额	7,075,039.42	4,800,415.83	3,961,847.05	无	无
收入预测金额	7,032,205.42	7,512,681.70	7,889,712.02	8,247,700.53	8,622,016.87
在手合同订单覆盖率	100.61%	63.90%	50.22%	-	-

根据上表, 截至 2022 年 4 月 30 日, 建工集团在手合同订单 2022 年-2024 年预计收入覆盖率分别为 100.61%、63.90%、50.22%, 为 2022 年度、2023 年度、2024 年度收入实现提供有力支撑。

截至 2022 年 4 月 30 日, 建工集团本年累计签订合同金额为 244.32 亿元, 上年同期累计签订合同金额 197.11 亿元, 合同金额同比增长 23.95%; 建工集团本年累计中标额(承接量) 252.11 亿元, 去年同期累计中标额(承接量) 204.62 亿元, 同比增长率为 23.21%。签订合同及中标额均保持良好的增长态势, 结合行业发展的良好趋势以及建工集团自身发展优势及发展规划, 未来业绩承诺具有可实现性。

(五) 报告书显示, 建工集团 2020 年、2021 年毛利率水平较为稳定, 预测未来年度建工集团将维持相对稳定的毛利率。请你公司结合交易标的各业务板块的行业特点、经营情况等, 说明预测期各业务板块毛利率基本不存在差异的原因及合理性, 是否充分考虑交易标的未来可能面临的不同风险因素。

1、建工集团各业务板块主要属于建筑业，已处于成熟期，行业发展稳定

报告期内，标的公司收益法预测评估范围内各个业务板块营业收入分布情况如下：

单位：万元

业务类型	2020年	占比	2021年	占比
房屋建筑业	1,751,191.20	34.31%	1,996,131.13	32.40%
水利水电工程建筑业	1,040,025.09	20.38%	1,431,086.59	23.23%
市政工程建筑业	1,578,606.32	30.93%	1,840,794.90	29.88%
建筑安装业	370,360.11	7.26%	473,927.83	7.69%
建筑装饰、装修和其他建筑业	163,807.60	3.21%	168,697.50	2.74%
建筑设计	73,926.01	1.45%	80,473.36	1.31%
建筑产品制造业	51,487.73	1.01%	76,590.00	1.24%
公路工程建筑	70,964.12	1.39%	90,279.63	1.47%
水利发电及水利管理业	3,499.27	0.07%	2,439.96	0.04%
合计	5,103,867.47	100.00%	6,160,420.91	100.00%

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754—2017），除建筑产品制造业、水利发电及水利管理业外，标的资产主要业务板块均属于建筑业。报告期内，标的公司建筑业营业收入占比超过 98%。

（1）建筑业行业政策环境相对稳定

近年来我国不断出台建筑业发展政策并投入大量资金，加强城市轨道交通、地下空间、地下管廊、保障房、高铁和机场等基础设施的建设进程，下游行业的持续投入为建筑行业带来了稳定的需求。预计建筑行业未来的行业政策将保持稳定。例如：住房和城乡建设部发布的《“十四五”建筑业发展规划》提出加速建筑业由大向强转变，高质量完成全社会固定资产投资建设任务，全国建筑业总产值年均增长率保持在合理区间，建筑业增加值占国内生产总值的比重保持在 6%左右。为形成强大国内市场、构建新发展格局提供有力支撑。

我国建筑行业的主管部门主要为国家发改委及地方各级发改委、住房和城乡建设部及地方各级建设主管部门、应急管理部及地方各级安全生产监督管理部门及中国建筑业协会等。主要监管内容包括市场主体资格和资质的管理、建设工程

项目的全过程管理以及对建设工程项目的经济技术标准管理等。例如：2020年7月2日住建部公布了《建设工程企业资质标准框架（征求意见稿）》，11月11日国务院常务会议审议通过了《建设工程企业资质管理制度改革方案》，该改革方案调整了资质标准，扫除了企业承接相关工程时在资质方面的障碍，为标的公司带来了新的市场机遇。

建筑行业的主管部门较为明确，相关部门已形成较为成熟的监管体制及法律法规，预计建筑业未来的法规监管不存在较大的变动，公司所处建筑业的法律环境将保持稳定。

（2）行业市场化程度较高，竞争较为充分，标的公司具有较强的竞争优势

建筑业是中国国民经济的重要支柱产业之一，随着建筑行业整体市场化程度的提高，建筑业竞争较为充分。

标的公司拥有各类工程总承包特级资质及专业配套齐全的资质体系，涵盖房屋建筑工程施工总承包特级资质以及市政公用、公路、水利水电、机电安装等各类工程施工总承包资质和城市轨道交通、建筑装修装饰等各类工程专业承包资质，经营业务覆盖整个基建行业，预计标的公司未来将保持较强的核心竞争力。

标的公司2021年末的资产总额为5,537,889.90万元，货币资金为1,123,426.88万元，占比为20.29%，标的公司具有较为充足的货币资金，预计将能保持较为稳定的营运能力。

（3）产业链上下游已经成熟，且产业链体系稳定

1) 上游变化情况

标的公司工程施工所使用的原材料主要为水泥、钢材等，其价格可能随着国家节能减排政策的推行，供给侧结构性改革的不断深化，以及能源价格、矿产价格的波动而波动。

标的公司与客户签订施工合同时会在充分了解材料、人工的当前市场价格及预期变化情况的基础上确定投标报价金额，以保证预期毛利空间。此外，标的公司与客户方签订合同时，通常会与客户约定材料调价机制，有效控制原材料涨价

风险，确保毛利率稳定。

标的公司建立了较为完善的价差调整机制和上游采购的管控机制，能够有效避免上游价格波动对毛利的影响，从而保证毛利率的稳定。

2) 下游变化情况

随着中国城镇化步伐加快，对房屋建筑业保持一定的持续需求。广东省建筑业 2021 年增加值稳步增长，完成建筑业增加值 5,170.10 亿元，比上年增长 3.2%。广东总承包和专业分包建筑业企业完成总产值 21,345.58 亿元，同比增长 15.8%，两年平均增长 13.3%；总产值总量占全国的 7.3%，比上年提高 0.3 个百分点。

建工集团是广东省建筑行业的龙头企业，是具有核心竞争力的新型城乡建设综合服务运营商和建筑行业的区域龙头企业，是广东省委及广东省政府重大部署和重大建设项目的承担者和主力军。

近年来建工集团承包的项目包括广东奥林匹克体育场、广州亚运会场馆、珠江新城富力中心写字楼、广东国际大厦、广东电信广场、广东科学中心、广州大学城、佛山职业技术学院新校区、广东省档案馆、广东省立中山图书馆改扩建、广州国际会议展览中心、广州白云国际会议中心等重点项目。

上述重点项目为标的公司塑造了良好的行业口碑，较好地维护了客户关系，因此预期标的公司在下游政府及事业单位等客户的项目中将继续保持较强的竞争力，持续享有稳定的毛利空间。

(4) 报告期内，标的公司营业收入占比及毛利率较为稳定

报告期内，收益法预测评估范围内的标的公司的主要业务板块及整体的经营情况如下：

1) 营业收入

单位：万元

项目	2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
房屋建筑业	1,751,191.20	34.31%	1,996,131.13	32.40%
水利水电工程建筑业	1,040,025.09	20.38%	1,431,086.59	23.23%

市政工程建筑业	1,578,606.32	30.93%	1,840,794.90	29.88%
整体业务收入	5,103,867.47	100.00%	6,160,420.91	100.00%

2) 毛利率

项目	2020 年	2021 年
房屋建筑业	6.36%	7.34%
水利水电工程建筑业	6.30%	7.03%
市政工程建筑业	8.72%	8.34%
综合毛利率	7.39%	7.59%

报告期内，标的公司的营业收入构成及主要业务板块的毛利率较为稳定。

(5) 行业可比公司毛利率较为稳定

基于建筑业市场较为成熟，竞争较为充分，政策环境相对稳定的特点，同行业可比上市公司的整体经营及毛利率基本保持稳定。

同行业上市公司最近三年的毛利率情况如下：

单位：%

序号	证券代码	证券简称	2019 年度	2020 年度	2021 年度
1	000498.SZ	山东路桥	9.28	10.37	11.77
2	002761.SZ	浙江建投	5.53	5.52	5.18
3	600039.SH	四川路桥	10.97	14.80	16.14
4	600248.SH	陕西建工	8.97	7.82	8.72
5	600502.SH	安徽建工	12.02	11.62	11.18
6	600820.SH	隧道股份	12.29	11.15	13.06
7	600853.SH	龙建股份	8.96	9.36	12.55
8	600939.SH	重庆建工	4.35	3.68	4.83
9	601789.SH	宁波建工	8.05	7.72	8.08
10	600284.SH	浦东建设	9.50	9.09	7.69
11	600133.SH	东湖高新	14.85	13.70	13.79
12	002307.SZ	北新路桥	10.00	10.61	11.88
13	002941.SZ	新疆交建	9.31	4.56	7.94
平均值			9.55	9.23	10.22

数据来源：Wind 资讯

综上，结合标的公司所属建筑业行业较为稳定的特点、标的公司报告期内经营稳定的具体情况，预测期内各业务板块毛利率基本无差异具有合理性。

2、本次评估已充分考虑标的公司未来可能面临的风险因素

评估师在进行毛利率预测时，在综合分析宏观经济情况、行业发展趋势和特点，企业自身经营情况等基础上，已经充分考虑了前述的政策因素、产业链上下游的变化情况、收入成本波动情况、企业经营风险等因素。

现时国家建筑行业的监管环境及行业政策较为稳定，而标的公司在多年经营积累后已经形成了较强的资质壁垒及市场竞争力，其上下游产业链较为成熟，具备稳定的客户群体及供应商体系，整体经营处于稳定发展期，从历史业绩来看可以保持稳定的毛利率水平，且与行业平均毛利率变化趋势较为接近。另外，对于经营风险，如原材料价格波动风险、工程质量管理风险、工程分包经营模式风险及安全生产风险等，标的公司已形成了较为健全的内部管理制度和经营合规管理体系，能较好地预防相关风险，保持经营的稳定性。评估师在综合分析后，认为标的公司未来按照稳定毛利率进行收益预测是符合行业特点与企业经营现状的，是具有合理性的。

（六）核查意见

经核查，评估机构认为：

1、建工集团当年在手合同订单的金额对其未来两至三年的收入有一定支撑，近年来建工集团每年在手合同订单的增长，带动了其建筑施工业务收入的增长。本次交易将收入预测按5年进行详细预测，并根据影响因素的变化导致的侧重点不同将详细预测期分两期预测，分两期预测具备合理性、必要性。两个预测期的预测方法和基础均是按照前一年分板块收入实际数据或预测数据结合当期收入增长率预测当期收入预测值，预测基础不存在差异。

2、本次交易中，由于标的资产在报告期内发生了内部资产和业务整合，导致报告期内与报告期外财务数据存在口径差异不具备可比性，因此未来收入预测过程中未考虑多期历史数据；本次未来收入预测增长率综合考虑国家宏观发展情

况、行业发展趋势、企业经营发展规划、在手合同订单情况等因素，相关预测具备合理性。

3、本次业绩承诺主要计算依据符合相关规定。评估机构基于历史业绩情况，结合产业政策、行业发展趋势等因素对未来净利润进行预测，未来业绩承诺与建工集团历史业绩相比不存在异常增长，业绩承诺与盈利预测的利润相匹配，符合行业发展趋势及业务发展规律，具有合理性。

4、根据建工集团报告期内新签合同金额、在手合同订单金额等增长情况分析，签订合同及中标额均保持良好的增长态势，结合行业发展的良好趋势以及建工集团自身发展优势及发展规划，未来业绩承诺具有可实现性。

5、标的公司的毛利率预测具有合理性，已充分考虑标的公司未来可能面临的风险因素。相关风险已于重组报告书“重大风险提示”章节之“二、与标的资产相关的风险”之“（三）经营风险”处提示。

问题 4:

评估报告显示，老挝万象 23KM 营地土地为水电三局（老挝）向 SouthidaPresayan 女士长期租赁的土地使用权，相关资产账面价值 232.05 万元，评估价值 1,289.61 万元。根据《租赁协议》，土地租赁期限为 30 年，租期到期后，可以自动延期 30 年或延期到按照老挝法律所允许的最长年限。请你公司说明相关土地使用权租赁合同的主要条款和租金标准，并说明将租赁土地使用权作为资产纳入评估范围的依据及合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复:

（一）土地使用权租赁合同的主要条款和租金标准

根据水电三局（老挝）同 SouthidaPresayan 女士签署的《租赁协议》，主要条款如下：

出租人（甲方）：SouthidaPresayan 女士

承租人（乙方）：广东水电三局（老挝）独资有限公司

1. 乙方愿从甲方处租赁该土地，甲方愿意按照本协议将土地租赁给乙方；
 2. 甲乙双方已签订单独的标号为 No.LANG20201202 的《借款协议》。
 3. 甲乙双方签订并执行编号为 STAG20201202 的《抵押担保协议》，并以土地作为第 3 点所述的贷款的抵押担保物。
 4. 2008 年 3 月 21 日起，甲方同意出租该土地给乙方，乙方同意承租该土地。该土地的土地证书编号为【990】号，由 2007 年 10 月 4 日颁布，土地面积为 30,330.00 m²，土地坐落与老挝首都万象塞塔尼县 Phailom 村，2017 年 12 月 5 日，该块土地由农业用地变更为工业用地。
 5. 甲方向乙方交付土地时，地面或地下无任何建筑物、固定装置或其他结构。
 6. 土地租赁期自协议生效日起三十年。
 7. 租期到期后，按照老挝人民民主共和国法律和本协议第 1.5 条款规定，本协议可自动延期 30 年或延期到按照老挝法律所允许的最长时期。
 8. 任何时间，根据老挝国家法律规定，本延长期限需要获得老挝政府及其相关部门的批准。
- 租金标准：协议的土地年租金为 7,000 美元，该租金将从《借款协议》中规定的定息中抵扣。

（二）租赁土地使用权作为资产纳入评估范围的依据及合理性

根据水电三局（老挝）同 SouthidaPresayan 女士签署的《借款协议》、《抵押担保协议》和《租赁协议》、老挝金伦律师事务所出具的《尽职调查法律意见书》，水电三局（老挝）将土地购买款贷给 SouthidaPresayan 女士以购买土地，且 SouthidaPresayan 女士同意以上述土地及地上建筑为担保以保证上述借款，并将上述土地及地上建筑物以 7000 美金/每年固定租金的形式租赁给水电三局（老挝）使用，上述借款行为、抵押担保行为和租赁行为，符合老挝《民法典》和《土地法》的要求，且上述《借款协议》、《抵押担保协议》和《租赁协议》已经按照老挝《民法典》的要求在老挝公证处公证，并在老挝自然资源与环境部项下的土地管理部门进行抵押担保的注册登记，符合老挝法律法规的要求。即水电三局（老挝）对 SouthidaPresayan 女士享有借款债权，土地抵押担保权和土地租赁使用权，上述权利受老挝《民法典》保护。

通过前述借款、抵押、反租赁的形式，实际上以支付 36.40 万美元取得了老挝万象 23KM 营地的土地使用权，本次将其视为一项土地使用权进行评估。

受全球疫情等客观条件限制，本次对上述租赁土地使用权进行评估时，引用了格兰特·斯门资产评估（老挝）有限公司出具的《万象市南 13 号路塞塔尼县派隆村的土地开发（发展）类资产评估报告》（2022 年 4 月 4 日出具）的评估结果，引用报告资产估值为 1,289.60 万元，占建工集团收益法评估价值的比例为 0.12%。评估师已与该等公司进行沟通，明确该等公司及签字人员具有当地相关执业资格，其基准日、价值类型及评估对象内涵与本次评估基本一致，因此引用该等报告的评估结论作为相关资产的评估值。引用报告的详细信息如下表所示：

编号	资产名称	资产名称	资产数量(m ²)	产权权属	评估方法	假设前提	使用限制	账面价值(人民币万元)	评估结论(人民币万元)
1	老挝万象 23KM 营地土地	010060092	29,613.00	SouthidaPresayan	市场法(与市场价相比较)	无	无	232.05	1,289.60

因此，将该租赁土地使用权作为资产纳入评估范围是合理的。

（三）核查意见

经核查，评估机构认为：

水电三局（老挝）与 SouthidaPresayan 女士签署《土地使用权租赁合同》符合老挝法律法规的要求，将前述租赁土地使用权纳入评估范围并引用境外评估机构的评估结论作为相关资产的评估值具有合理性。

中联国际评估咨询有限公司

2022 年 6 月 17 日