

东莞证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对辽宁和展能源集团股份有限公司重大资产出售的问询函》之核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所 2024 年 11 月 20 日出具的《关于对辽宁和展能源集团股份有限公司重大资产出售的问询函》（并购重组问询函〔2024〕第 10 号）（以下简称“问询函”）的要求，东莞证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”“东莞证券”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就问询函的问题逐项进行了落实、核查，并编制了本核查意见。

现将贵所问询函所列问题的落实情况回复如下：

如无特别说明，本核查意见中所用的术语、名称、简称与《辽宁和展能源集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的术语、名称、简称具有相同含义。

本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

本核查意见的字体：

问询函所列问题	黑体
对问询函问题的回复	宋体
对《重组报告书》等文件的修订、补充	楷体（加粗）

目录

问题 1：关于本次估值	2
问题 2：关于交易价格	24
问题 3：关于本次交易的影响	25
问题 4：关于交易安排	31
问题 5：关于标的公司存货	38
问题 6：关于往来款项	43
问题 7：关于过渡期损益	45

问题 1：关于本次估值

根据草案，截至评估基准日 2024 年 6 月 30 日，铁岭财京投资有限公司（以下简称“标的公司”）经资产基础法评估净资产账面价值为 256,296.93 万元，评估价值 248,128.76 万元，评估价值较账面价值减值额为 8,168.17 万元，减值率为 3.19%。根据审计报告，标的公司合并口径净资产账面净资产为 230,601.56 万元。请你公司：

(1) 根据《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》），重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，评估机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值。说明本次交易仅采用资产基础法对标的资产进行评估的原因及合规性。

(2) 说明标的公司合并口径净资产账面净资产低于标的公司全部权益的市场价值，但仍表述为评估减值的原因。

(3) 请结合评估关键参数、选取依据、评估过程，分析本次估值减值的原因及合理性，估值是否公允，是否有利于维护上市公司股东利益。

(4) 2023 年 8 月，你公司将标的公司 23.32%股权转让给铁岭源盛资产管理有限公司（以下简称“源盛资产”），该次转让的评估基准日为 2023 年 6 月 30 日，按照资产基础法的净资产评估值为 257,351.71 万元。请结合两次评估基准日期间标的公司业务开展及盈利情况，说明本次估值下降的原因及合理性。

(5) 你公司于 2024 年 8 月 26 日召开董事会审议通过了《关于控股子公司增资扩股暨公司放弃优先认缴出资权的议案》，同意源盛资产以 80,000.00 万元认购标的公司 13,876.75 万元新增注册资本。请你公司按照前述增资完成后标的公司净资产的账面价值或评估值，模拟测算本次交易价格，并结合测算情况说明本次交易仍按照评估基准日 2024 年 6 月 30 日的估值进行定价是否合理、公允。

(6) 标的公司主营业务为土地一级开发业务，但是 2023 年及 2024 年 1 月至 6 月，标的公司未能实现土地开发补偿收入，收入主要来自于供水业务收入。结合标的公司业务情况、资产规模、盈利能力等，说明在进行标的公司估值与同行业上市公司估值对比、本次交易与市场交易可比案例对比时，选取的可比

公司是否合理准确，是否具有可比性。

请财务顾问和评估师对上述事项核查并发表明确意见。

[回复]

一、根据《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》），重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，评估机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值。说明本次交易仅采用资产基础法对标的资产进行评估的原因及合规性。

（一）本次交易采用资产基础法对标的资产进行评估的原因

依据资产评估基本准则，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法（又称资产基础法）三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。本次评估选用的评估方法为资产基础法，选择理由如下：

1、选取资产基础法评估的理由

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。财京投资评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，评估人员可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对财京投资资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

2、不选取资产收益法评估的理由

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力、在用价值的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，财京投资主营土地一级开发，由于土地使用权出让除受市场因素影响外，还受到诸如：拟出让土地取得建设用地指标的时间、自然资源管理部门对入库土地储备计划能

否顺利予以备案及省政府是否批准等因素的影响，另外，财京投资已连续数年亏损（2024年1至6月亏损4092.74万元，2023年亏损10009.85万元，2022年亏损3148.00万元），因此，企业未来财务状况预测存在不确定性，企业管理层目前无法合理预计未来的盈利水平，因此本次评估不适用收益法。

3、不选取市场法评估的理由

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。

从市场法适用条件来看，由于目前国内资本市场缺乏与标的企业类似或相近的可比性较强的企业，股权交易信息公开度不高，缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例，故本次评估不宜采用市场法评估。另外，由于财京投资主营业务为土地一级开发业务，在资本市场和产权交易市场均难以找到足够的与评估对象相同或相似的可比企业交易案例。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法：上市公司比较法是指通过对资本市场上与被估值企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被估值企业比较分析的基础上，得出估值对象价值的方法；交易案例比较法是指通过分析与被估值企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被估值企业比较分析的基础上，得出估值对象价值的方法。

经查询证监会分类N水利、环境和公共设施管理业的上市公司，未找到在主营业务结构、企业规模、市场地位、资产配置和使用情况、现金流、增长潜力和风险等方面与评估对象相类似的可比企业，不具备使用上市公司比较法的条件；另外，财京投资历史主营业务为该地区土地一级开发和部分城市供水业务，其区域性特性较强，在产权交易市场及周边市场难以找到足够的与评估对象相同或相似的可比企业交易案例。因此本次评估市场法不适用。

（二）仅采用一种评估方法符合《重组办法》等相关法律法规的规定

根据《重组办法》第二十条，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值。

根据《资产评估执业准则——资产评估方法》第二十三条，“当存在下列情形时，资产评估专业人员可以采用一种评估方法：……（二）由于评估对象仅满足一种评估方法的适用条件而采用一种评估方法；……。”

根据《会计监管风险提示第5号——上市公司股权交易资产评估》，“对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等3种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，原则上应当采用两种以上方法进行评估。除被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件外，应合理采用两种或两种以上方法进行评估。如果只采用了一种评估方法，应当有充分依据并详细论证不能采用其他方法进行评估的理由。”

综上所述，虽然《重组办法》等相关法律法规要求原则上采用两种以上的方法进行评估或者估值，但在被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件时，亦可仅采用一种评估方法。本次评估对三种基本评估方法的适用情况进行了说明，仅选用资产基础法进行评估符合标的公司的实际情况，符合《重组办法》等相关法律法规和评估准则的规定。

二、说明标的公司合并口径净资产账面净资产低于标的公司全部权益的市场价值，但仍表述为评估减值的原因。

本次评估中母公司账面价值、合并口径股东权益账面价值及评估值情况如下表：

单位：万元

项目	标的公司	
	母公司口径	合并口径
净资产账面价值	256,296.93	230,601.56
净资产评估值	248,128.76	248,128.76
评估增值率	-3.19%	7.59%

财京投资对长期股权投资按《企业会计准则第2号——长期投资》采用成本法核算，而财京投资的全资子公司长期亏损，所有者权益母公司单体报表口径账面价值大于合并报表账面价值，故评估结果与单体报表口径所有者权益账面价值比较为减值，与合并报表口径所有者权益账面价值比较为增值。

本次评估中采用母公司口径的个别资产负债表，评估范围中包括对子公司的

长期股权投资项目，即在母公司个别资产负债表中，母公司对子公司的权益是通过长期股权投资项目来体现的。

《资产评估执业准则—企业价值》第三十八条：“用资产基础法进行企业价值评估，应当对长期股权投资项目进行分析，根据被评估单位对长期股权投资项目的实际控制情况以及对评估对象价值的影响程度等因素，确定是否将其单独评估。”财京投资的各子公司均为全资子公司，但各子公司主营业务差异较大，因此本次对各长期股权投资采用单独评估的方式进行评估。

近年来上市公司披露的资产基础法评估采用母公司口径的部分案例如下：

公司简称	交易类型	被评估资产	评估基准日	资产基础法披露口径
中交设计 600720.SH	重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金	甘肃祁连山水泥集团有限公司于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债	2022年5月31日	母公司口径
麦迪科技 603990.SH	重大资产出售	绵阳忻皓新能源科技有限公司在评估基准日的全部资产及负债	2024年8月31日	母公司口径
盐田港 000088.SZ	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	深圳市盐港港口运营有限公司的全部资产及负债	2022年10月31日	母公司口径

三、请结合评估关键参数、选取依据、评估过程，分析本次估值减值的原因及合理性，估值是否公允，是否有利于维护上市公司股东利益。

(一) 本次估值减值的原因及合理性

本次评估采用资产基础法，主要资产评估增减值情况如下：

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	4,078,707,610.20	4,196,016,900.99	117,309,290.79	2.88
货币资金	10,215,241.14	10,215,241.14	-	-
应收账款	6,921,611.93	6,921,611.93	-	-
预付款项	3,636,891.79	3,636,891.79	-	-
其他应收款	6,373,156.13	6,373,156.13	-	-

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
存货	4,051,560,709.21	4,168,870,000.00	117,309,290.79	2.90
二、非流动资产合计	358,374,673.54	159,383,720.78	-198,990,952.76	-55.53
长期股权投资	300,500,000.00	93,601,968.91	-206,898,031.09	-68.85
投资性房地产	19,832,400.57	22,254,900.00	2,422,499.43	12.21
固定资产	11,263,616.88	12,468,924.00	1,205,307.12	10.70
无形资产	18,000.00	18,000.00	-	-
长期待摊费用	71,480.00	71,480.00	-	-
递延所得税资产	13,839,447.87	13,839,447.87	-	-
其他非流动资产	12,849,728.22	17,129,000.00	4,279,271.78	33.30
三、资产总计	4,437,082,283.74	4,355,400,621.77	-81,681,661.97	-1.84

评估增值较大的资产为存货-开发成本，评估减值较大的资产为长期股权投资。标的公司长期股权投资评估结果如下：

单位：元

被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
财京公用	300,000,000.00	95,049,006.68	-204,950,993.32	-68.32
铁岭财京传媒有限公司	500,000.00	757,979.39	257,979.39	51.60
铁岭财京贸易有限公司	-	-2,205,017.16	-2,205,017.16	-
铁岭财京物业管理有限责任公司	-	-	-	-
合计	300,500,000.00	93,601,968.91	-206,898,031.09	-68.85

长期股权投资企业账面采用成本法核算，即企业账面价值中未考虑被投资单位历年的经营亏损情况。标的公司各子公司情况如下：

1、财京公用两年一期经营情况及资产负债情况如下：

财京公用两年一期主营业务收入及利润情况（合并口径）

单位：元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
营业收入	9,982,672.39	19,142,588.24	17,940,148.56
营业利润（亏损以“-”号填列）	-6,730,044.13	-9,211,672.11	-12,699,907.34
利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-6,730,094.13	-9,760,634.62	-12,703,831.39

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
净利润（净亏损以“-”号填列）	-6,730,094.13	-9,760,634.62	-12,703,831.39

财京公用两年一期资产负债情况（合并口径）

单位：元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
流动资产合计	152,971,045.95	146,804,238.80	141,402,389.00
非流动资产合计	110,043,408.22	114,516,377.90	123,157,008.79
资产总计	263,014,454.17	261,320,616.70	264,559,397.79
流动负债合计	114,584,399.50	104,450,996.50	94,510,200.17
非流动负债合计	102,696,149.31	104,405,620.71	107,824,563.51
负债合计	217,280,548.81	208,856,617.21	202,334,763.68
所有者权益合计	45,733,905.36	52,463,999.49	62,224,634.11

截至评估基准日，财京公用账面所有者权益为45,733,905.36元，低于财京投资长期股权投资——财京公用的账面价值300,000,000.00元，主要系财京公用历年经营亏损。

本次财京公用评估基准日资产负债评估情况如下：

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	154,641,420.28	155,318,475.55	677,055.27	0.44
货币资金	3,042,876.95	3,042,876.95	-	-
应收账款	16,628,644.61	16,628,644.61	-	-
预付款项	920,567.97	920,567.97	-	-
其他应收款	130,157,076.91	130,157,076.91	-	-
存货	3,873,599.41	4,550,654.68	677,055.27	17.48
其他流动资产	18,654.43	18,654.43	-	-
二、非流动资产合计	110,951,747.72	128,711,130.63	17,759,382.91	16.01
长期股权投资	1,000,000.00	-1,745,886.33	-2,745,886.33	-274.59
固定资产	79,173,960.44	91,556,736.00	12,382,775.56	15.64
无形资产	23,635,792.84	38,041,389.00	14,405,596.16	60.95
长期待摊费用	87,891.96	87,891.96	-	-
其他非流动资产	7,054,102.48	771,000.00	-6,283,102.48	-89.07
三、资产总计	265,593,168.00	284,029,606.18	18,436,438.18	6.94

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
四、流动负债合计	114,480,599.50	114,480,599.50	-	-
短期借款	39,909,450.00	39,909,450.00	-	-
应付账款	64,185,301.55	64,185,301.55	-	-
预收款项	2,988,390.39	2,988,390.39	-	-
应付职工薪酬	250,309.36	250,309.36	-	-
应交税费	152,252.24	152,252.24	-	-
其他应付款	5,067,729.31	5,067,729.31	-	-
一年内到期的非流动负债	1,927,166.65	1,927,166.65	-	-
五、非流动负债合计	102,696,149.31	74,500,000.00	-28,196,149.31	-27.46
长期借款	74,500,000.00	74,500,000.00	-	-
专项应付款	28,196,149.31	-	-28,196,149.31	-100.00
六、负债总计	217,176,748.81	188,980,599.50	-28,196,149.31	-12.98
七、净资产(所有者权益)	48,416,419.19	95,049,006.68	46,632,587.49	96.32

截至评估基准日，财京公用所有者权益评估增值 96.32%。

2、铁岭财京传媒有限公司（以下简称“财京传媒”）两年一期经营情况及资产负债情况如下：

财京传媒两年一期主营业务收入及利润情况

单位：元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
一、营业收入	825.08	76,288.51	51,786.70
二、营业利润	-11,414.82	-121,875.80	-181,585.22
三、利润总额	-11,414.82	-121,875.80	-181,585.22
四、净利润	-11,414.82	-121,875.80	-181,585.22

财京传媒两年一期资产负债情况

单位：元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
一、流动资产合计	61,557.74	82,080.05	122,158.12
二、非流动资产合计	277,868.89	349,898.26	493,957.00
三、资产总计	339,426.63	431,978.31	616,115.12
四、流动负债合计	14,904.35	38,770.83	101,031.84

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
五、非流动负债合计	-	-	-
六、负债合计	14,904.35	38,770.83	101,031.84
七、净资产(所有者权益)	324,522.28	393,207.48	515,083.28

截至评估基准日，财京传媒账面所有者权益为 324,522.28 元，低于财京投资长期股权投资——财京传媒账面价值 500,000.00 元，主要系财京传媒历年经营亏损。

本次财京传媒评估基准日资产负债评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	61,557.74	61,557.74	-	-
货币资金	61,557.74	61,557.74	-	-
二、非流动资产合计	277,868.89	711,326.00	433,457.11	155.99
固定资产	277,868.89	711,326.00	433,457.11	155.99
三、资产总计	339,426.63	772,883.74	433,457.11	127.70
四、流动负债合计	14,904.35	14,904.35	-	-
合同负债	3,300.35	3,300.35	-	-
应交税费	11,604.00	11,604.00	-	-
六、负债总计	14,904.35	14,904.35	-	-
七、净资产（所有者权益）	324,522.28	757,979.39	433,457.11	133.57

截至评估基准日，财京传媒所有者权益评估增值 133.57%。

3、铁岭财京贸易有限公司（以下简称“财京贸易”）两年一期经营情况及资产负债情况如下：

财京贸易两年一期主营业务收入及利润情况

单位：元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
一、营业收入	-	-	-
二、营业利润	-34,199.54	-251,053.40	-318,747.57
三、利润总额	-34,199.54	-251,053.40	-318,747.57
四、净利润	-34,199.54	-251,053.40	-318,747.57

财京贸易两年一期资产负债情况

单位：元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
一、流动资产合计	90,089.77	87,242.41	115,885.52
二、非流动资产合计	49,029.13	49,029.13	49,029.13
三、资产总计	139,118.90	136,271.54	164,914.65
四、流动负债合计	2,651,306.93	2,614,260.03	2,391,849.74
五、非流动负债合计	-	-	-
六、负债合计	2,651,306.93	2,614,260.03	2,391,849.74
七、净资产(所有者权益)	-2,512,188.03	-2,477,988.49	-2,226,935.09

截至评估基准日，财京贸易账面所有者权益为-2,512,188.03元，低于财京投资长期股权投资——财京贸易账面价值0元，主要系财京贸易历年经营亏损。

本次财京贸易评估基准日资产负债评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	90,089.77	90,089.77	-	-
货币资金	11,000.13	11,000.13	-	-
应收账款	75,600.00	75,600.00	-	-
预付款项	3,385.64	3,385.64	-	-
其他流动资产	104.00	104.00	-	-
二、非流动资产合计	49,029.13	356,200.00	307,170.87	626.51
固定资产	49,029.13	356,200.00	307,170.87	626.51
三、资产总计	139,118.90	446,289.77	307,170.87	220.80
四、流动负债合计	2,651,306.93	2,651,306.93	-	-
其他应付款	2,651,306.93	2,651,306.93	-	-
五、非流动负债合计	-	-	-	-
六、负债总计	2,651,306.93	2,651,306.93	-	-
七、净资产(所有者权益)	-2,512,188.03	-2,205,017.16	307,170.87	12.23

截至评估基准日，财京贸易所有者权益评估增值12.23%。

4、铁岭财京物业管理有限责任公司截至评估基准日尚未开展生产经营。

本次财京投资股东全部权益评估减值主要是财京投资账面对各长期股权投资单位采用成本法核算，而子公司长期亏损，财京投资所有者权益母公司单体报

表口径账面价值大于合并报表账面价值，因此，财京投资评估结果与母公司单体报表口径所有者权益账面价值比较为减值，与合并报表口径所有者权益账面价值比较为增值，具有合理性。

（二）评估关键参数、选取依据、评估过程

本次评估财京投资中存在增减值的项目主要包括存货、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、其他非流动资产。分析说明如下：

1、本次对存货的评估是按照国家有关法规与行业规范的要求，履行了以下评估程序：

（1）由企业进行账面值、数量、单价等基础信息申报，评估人员与企业明细账进行核对。

（2）完成申报后与企业协调进行实物现场盘点，由于存货为土地一级开发成本，因此本次采用全面盘点方法，根据现场盘点日的数量与明细表核对，分析企业申报数据的可靠性，最终确定以企业申报的数量为基础测算评估结果；对于企业申报的账面价值，评估人员查验了开发成本形成过程中各项工程施工合同、采购合同、拆迁合同、政府收费单据、土地使用权出让情况等资料，并对当地土地收储部门进行了书面访谈，确定了开发成本形成及历史销售情况。

（3）存货为土地一级开发成本，本次确定采用市场法评估。

首先预计土地使用权的出让收入，然后按照财京投资与铁岭市政府、铁岭市土地储备中心于2007年12月22日签订《土地一级开发协议书》及后续修订资料、《铁岭市凡河新城控制性详规》等资料确定财京投资开发成本预计销售收入，再根据预计收入扣除预计后续开发成本、资金成本、销售费用以及相关税费确定评估值。

计算公式：

开发成本评估值=预计销售收入-预计续建成本-后续资金成本-预计销售费用-相关税费

具体程序如下：

1) 确定评估基准日各性质土地开发成本预计售价。预计同区域土地使用权出让价格，依据《土地一级开发协议书》中约定的扣除项目扣除后，确定土地开

发成本预计售价。

《土地一级开发协议书》约定财京投资收益确认公式如下：

A. 出让地收益

财京投资收益=土地使用权出让价-农业发展基金-国有土地收益基金-土地出让金

对于土地使用权的预计出让价格采用市场比较法测算，在委估宗地所在的同一地区或同一供求范围内，选取与委估宗地相类似的三个交易实例进行比较，并对三个案例的成交价格作适当修正，以此估算评估对象宗地客观合理价格的方法。

农业发展基金、国有土地收益基金、土地出让金根据《土地一级开发协议书》约定计算公式：

农业发展基金：土地出让面积（平方米）×35元×15%

国有土地收益基金：土地使用权出让金-规费×5%

土地出让金：使用权出让金≤45万/亩，5000元/亩；使用权出让金>45万/亩，5000元/亩，按超出部分的35%加收土地出让金

B. 划拨地收入

根据《土地一级开发协议书》：“政府方划拨土地的，应该按照成本向财京公司支付相应的土地一级开发费用”、“政府方按照规定划拨土地的，政府方应该按照成本向公司支付相应的土地一级开发费用，其他划拨用地支付公司的费用由双方另行协商，但不得低于每亩25万元”；经核查2021年12月及2022年12月企业分别有两块地完成划拨，划拨结算价格36.2万元/亩，至评估基准日2021年划拨的土地尚有4,888,947.00元尚未收回，2022年9月公告的一块地（13号地块，面积18.91亩）划拨手续完成，至评估基准日已交付，但至评估报告日企业尚未取得铁岭市土储中心及财政部门的收款凭证；综上所述，根据划拨地收款情况、土地一级开发协议的规定及评估基准日账面土地开发情况，本次采用最近划拨地收款单价作为评估单价。

2) 预计续建成本

根据各地块后续开发可预见的尚需支出成本分别预计。

3) 后续资金成本

根据后续开发时间及相应的 LPR 利率计算。

4) 确定销售费用

由于铁岭凡河新区建设已经具有相当规模，财京投资没有再做大型宣传的计划，没有大额宣传费用发生，以有销售的最近三年的销售费用发生额及土地销售面积的平均比值计算确定销售费用。

5) 确定相关税费

财京投资从事的土地一级开发业务，根据《土地一级开发协议》企业自负盈亏。经评估人员了解，根据国家税务总局公告 2013 年第 15 号，不属于营业税征收范围，不征收营业税，2016 年营改增后，国家及辽宁省税务机关均未重新出台与土地一级开发收入相关的相关流转税政策，财京投资涉及土地开发成本的收入部分也未实际征收相关流转税。另外，财京投资已连续三年亏损，存货负担的所得税为零。

(4) 本次存货评估遵循了国家有关法规与行业规范的要求，所采用的方法参数不存在重大差异，本次存货的评估结果具有合理性、公允性。

2、本次对长期股权投资的评估是按照国家有关法规与行业规范的要求，履行了以下评估程序：

(1) 对评估范围内的长期股权投资的构成情况进行初步了解，由企业对外投资期限、投资成本、持股比例、账面价值等基础信息进行申报，评估人员与企业明细账进行核对。

(2) 对被评估长期股权投资进行检查核实，验证资产清单及有关原始会计资料，做到账实相符、账表相符；

(3) 核实调整后的长期股权投资申报明细表；根据实际情况，由于纳入评估范围的子公司均为全资子公司，且各子公司均为连续多年亏损，因此确定采用资产基础法进行评估，然后以被投资单位整体评估后的股东全部权益价值乘以持股比例确定其评估价值。

(4) 本次长期股权投资评估遵循了国家有关法规与行业规范的要求，所采用的方法参数不存在重大差异，本次长期股权投资的评估结果具有合理性、公允性。

3、本次对投资性房地产的评估是按照国家有关法规与行业规范的要求，履行了以下评估程序：

(1) 由企业对外投资性房地产坐落位置、建成年月、建筑结构、建筑面积等基础信息进行申报，评估人员与企业明细账进行核对。

(2) 评估人员根据产权持有人提供的资产评估申报明细表，会同产权持有方有关人员，对实物资产逐项进行核实，核实各类建筑的名称、面积、结构型式和竣工时间等，完善评估明细表，做到账表相符、账实相符。

核实企业的资产权属，查阅、核实有关证明资产权属的资料，房屋购建合同资料等，核对房屋名称、座落地点、结构类型、建筑面积、使用年限等。

(3) 依据评估明细表，评估人员会同有关人员深入现场进行实地勘察。评估人员对地上评估对象逐一进行了详尽的现场查看，对房屋的外形、结构型式、层次、高度、内外装修、水、暖、电安装情况，维修保养、改建、扩建情况，进行记录，填写勘察表。对房屋建筑物的位置、环境等进行调查，并取得物业照片。对在现场勘察中发现与清查评估明细表不符的问题，及时同企业陪同人员进行沟通解决。

同时，向有关部门进行调查咨询，搜集本次评估所需的资料，包括当地房地产交易资料，各种报刊、杂志、年鉴及房地产交易网上有关的信息资料，或直接向房地产销售商收集租售房地产实例资料。

(4) 根据评估依据、评估资料，确定采用的评估方法，并进行测算、确定委估资产在评估基准日的市场价值。

(5) 评估方法的确定：对于经多方查询同类型、同档次房屋建筑物目前租售交易不活跃，无法查询到足够的出租、出售案例的投资性房地产采用成本法评估，对于目前租赁交易活跃的房屋建筑物采用收益法评估。

1) 收益法评估过程及参数选取：

计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{a_i}{(1 + R_{\text{房地产}})^i} + \frac{a}{R_{\text{房地产}} \times (1 + R_{\text{房地产}})^t} \times \left[1 - \frac{1}{(1 + R_{\text{房地产}})^{n-t}} \right] + \frac{b}{(1 + R)^n}$$

式中：V—收益价格；

a_i —第 i 年的房地产净收益；

a —第 t 年以后无变化的房地产年净收益；

t —纯收益有变化的年限；

n —未来可获收益年期；

b —收益期结束时点房屋或土地使用权的剩余价值；

R 房地产—还原利率；

R —收益期结束时点房屋或土地使用权的剩余价值对应的还原利率

A. 每年房地产净收益=年租金收入+年押金收入+年其他收入-年运营费用

其中：年租金收入采用市场租金确定，即：根据估价委托人提供资料和评估人员现场勘察、调查所获取信息，按市场租金计算。经计算农民新村和盛发公寓案例的租金单价分别为 22.68 元/月·平方米和 31.39 元/月·平方米；

年运营费用主要有：管理费、维修费、房屋年保险费、房屋出租年税金及其他费用：管理费：本次估价的管理费按不含增值税年总收入的 1.00% 计算；维修费：参考评估对象的实际状况，维修费按房屋重置价的 1.00% 计算；房屋年保险费：一般按房屋现值的 0.2% 计算；房屋出租年税金：房产税 12%，按不含增值税年租金收入计算；增值税 5%，按不含增值税年租金收入计算；附加税为城市维护建设税 5%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%，按增值税数额计算。

B. 房地产还原利率（折现率），采用安全利率加风险调整值法，本次房地产还原利率为 6%。

2) 成本法评估过程及参数选取：

成本法评估采用房地分估方式。

房屋建筑物评估值测算基本公式为：评估值 = 重置成本 × 综合成新率，其中：重置成本计算公式为：重置成本 = 不含税建安综合造价 + 不含税前期费用 + 资金

成本；综合成新率计算公式为：综合成新率=理论成新率×40%+完损等级打分法成新率×60%。

本次投资性房地产-如意大厦 13 层重置单价为 3,531.32 元/平方米，综合成新率 78%。

分摊的土地使用权评估采用成本逼近法，以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值收益来推算土地价格的估价方法。

开发土地所耗费的各项费用之和的单位成本为 290.66 元/平方米；

利润：按评估对象宗地用途、开发周期确定开发投资利润率 10%~20%，综合委估宗地所处区域工业用地开发情况，本次取 10%；

利息：参照评估基准日《中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于 2024 年 6 月 22 日公布的贷款市场报价利率（LPR）及外汇汇率》公布的一年期以内贷款利率 3.45%估算；

税费：耕地开垦费：委估宗地原为水田，耕地开垦费征收标准为 84 元/平方米；耕地占用税：根据辽宁省出台《辽宁省耕地占用税适用税额的决定》（2019 年 8 月 10 日），耕地占用税按 20.00 元/平方米计征；

土地增值收益：根据近年来铁岭市国土资源局的土地出让情况和土地增值收益收取标准分析，参考《农村集体经营性建设用地入市须征收增值收益调节金》、《沈北新区农村集体经营性建设用地入市土地增值收益调节金征收使用管理办法（试行）》等文件，结合用地性质，综合确定其土地增值收益为成本价格（土地取得费及税费、土地开发费、投资利润、投资利息四项之和）的 35%。

待估宗地年期修正：待估宗地使用权类型均为出让地，待估宗地用途设定为商业服务用地。根据待估方提供的《国有土地使用证》，待估宗地剩余使用年限为 24.51 年，需进行出让年限修正。根据当地土地市场状况，待估宗地土地还原利率按 5.5%计取。

（6）本次投资性房地产评估遵循了国家有关法规与行业规范的要求，所采用的方法参数不存在重大差异，本次投资性房地产的评估结果具有合理性、公允性。

4、本次对固定资产的评估是按照国家有关法规与行业规范的要求，履行了以下评估程序：

(1) 房屋建筑物与投资性房地产中的如意大厦在同一栋大厦，评估程序、参数选择及评估方法与投资性房地产相同。

(2) 设备类资产的评估程序：

1) 按照评估准则要求，由企业填写《固定资产—机器设备清查评估明细表》，并根据企业填报的明细内容进行核对，做到与总账相符、总账与申报表相符。

2) 针对资产清查评估明细表中不同的资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行实地考察，做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

3) 根据现场实地勘察结果，进一步完善资产清查评估明细表，做到表实相符。同时，对评估范围内的设备产权进行核查。

根据本次评估企业的具体情况，对机器设备类资产评估采用重置成本法，对车辆采用市场法评估。

对设备类资产及车辆进行了市场询价，整理询价记录，对于采用成本法评估未询到价格的部分按照同类别的设备价格变动趋势确定评估单价；设备类的成新率采用使用年限法和观测分析法综合确定。

结合设备类资产的原始订购合同等资料及物价、其他费用、税率的变化情况，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，以及可能存在的影响评估结果准确性的因素，进而对评估结果作必要的调整。

(3) 本次固定资产评估遵循了国家有关法规与行业规范的要求，所采用的方法参数不存在重大差异，本次固定资产的评估结果具有合理性、公允性。

5、本次对其他非流动资产的评估是按照国家有关法规与行业规范的要求，其他非流动资产为房产，与投资性房地产中的农民新村房屋在同一栋建筑中，其评估程序及评估方法、评估参数的选取与投资性房地产中的农民新村房屋相同。

综上，本次评估的存货、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、其他非流动资产等有评估增减值的项目，其估值参数、过程及方法是按照国家有关法规与行业规范的要求，所采用的方法参数与同行业案例以及前次评估相比不存在重

大差异。本次财京投资股东全部权益评估减值的主要原因系：财京投资账面对各长期股权投资采用成本法核算，而子公司长期亏损，财京投资所有者权益母公司单体报表口径账面价值大于合并报表账面价值。因此，财京投资评估结果与母公司单体报表口径所有者权益账面价值比较为减值，与合并报表口径所有者权益账面价值比较为增值。本次评估减值具有合理性，估值公允，有利于维护上市公司股东利益。

四、2023年8月，你公司将标的公司23.32%股权转让给铁岭源盛资产管理有限公司（以下简称“源盛资产”），该次转让的评估基准日为2023年6月30日，按照资产基础法的净资产评估值为257,351.71万元。请结合两次评估基准日期间标的公司业务开展及盈利情况，说明本次估值下降的原因及合理性。

2023年8月股权转让及本次交易评估中股东全部权益价值母公司、合并口径账面价值及评估价值情况如下：

单位：万元

项目		2023年8月股权转让以2023年6月30日为基准日的评估 ①	本次交易以2024年6月30日为基准日的评估 ②	差异 ③=①-②
评估方法		资产基础法	资产基础法	无差异
全部股东权益账面价值及评估结论	母公司口径账面价值	263,808.95	256,296.93	7,512.02
	母公司口径评估值	257,351.71	248,128.76	9,222.95
	母公司口径评估增值率	-2.45%	-3.19%	0.74%
	合并口径账面价值	239,201.50	230,601.56	8,599.94
	合并口径评估值	257,351.71	248,128.76	9,222.95
	合并口径评估增值率	7.60%	7.59%	0.01%

由于财京投资账面对长期股权投资采用成本法核算，评估值通过被投资单位整体评估后的股东全部权益评估值乘以持股比例确定，因此母公司与合并口径增值率存在差异；从股东权益合并口径账面价值看，两次评估增值率差异较小。

财京投资主营业务为土地一级开发等业务，但是2023年及2024年1~6月，公司未能实现土地开发补偿收入，收入主要来自于供水收入。2023年7月至2024年6月期间合并口径账面经营亏损8,599.94万元，合并口径两次股东权益评估值差异为下降9,222.95万元，差额仅为623.01万元。

综上，本次估值结果与 2023 年 6 月 30 日估值结果下降的主要原因为两次评估期间存在的经营亏损，本次估值下降具备合理性。

五、你公司于 2024 年 8 月 26 日召开董事会审议通过了《关于控股子公司增资扩股暨公司放弃优先认缴出资权的议案》，同意源盛资产以 80,000.00 万元认购标的公司 13,876.75 万元新增注册资本。请你公司按照前述增资完成后标的公司净资产的账面价值或评估值，模拟测算本次交易价格，并结合测算情况说明本次交易仍按照评估基准日 2024 年 6 月 30 日的估值进行定价是否合理、公允。

（一）前次增资对本次交易估值的影响

上市公司于 2024 年 8 月 26 日召开第十二届董事会第九次会议，审议通过了《关于控股子公司增资扩股暨公司放弃优先认缴出资权的议案》，同意源盛资产以 80,000.00 万元认购子公司财京投资 13,876.75 万元新增注册资本。本次增资完成后，财京投资的注册资本变更为 53,876.75 万元。财京投资于 2024 年 9 月 10 日收到源盛资产缴纳的 80,000.00 万元增资款。本次增资事项已于 2024 年 9 月 25 日完成工商变更登记。

仅考虑增资因素影响的情况下，采用资产基础法模拟评估后，上述增资前后财京投资评估值情况如下：

单位：万元

项目	净资产账面价值	净资产评估值	增值率
增资前	256,296.93	248,128.77	-3.19%
增资后	336,296.93	328,128.77	-2.43%

财京投资增资前后的净资产评估减值率分别为 3.19%、2.43%，差异较小。因此，财京投资前次增资事项未对评估基准日的评估结果产生重大影响，亦未对本次交易定价产生重大影响。

（二）模拟测算本次交易价格情况

标的公司 2024 年 8 月及本次交易中均存在增加注册资本情形，由于增资事宜对于标的公司估值对应的每股净资产不存在影响，因此前次增资对于本次交易价格亦不存在影响。仅考虑增资因素影响的情况下，采用资产基础法模拟评估后，

上述增资前后财京投资模拟净资产账面价值、评估值情况如下：

单位：万元、元/出资额

项目	模拟合并账面净资产①	模拟评估值②	注册资本③	每股净资产④=①/③	交易价格
2024年6月30日	230,601.56	248,128.77	40,000.00	5.77	5.77
前次增资后	310,601.56	328,128.77	53,876.75	5.77	5.77
本次增资、股权转让后	348,601.56	366,128.77	60,468.21	5.77	5.77

通过比较可以看出，增资前后标的公司每股净资产未发生变化，交易价格亦未发生变化。

综上，本次交易仍按照评估基准日2024年6月30日的估值进行定价具有合理性、公允性。

六、标的公司主营业务为土地一级开发业务，但是2023年及2024年1月至6月，标的公司未能实现土地开发补偿收入，收入主要来自于供水业务收入。结合标的公司业务情况、资产规模、盈利能力等，说明在进行标的公司估值与同行业上市公司估值对比、本次交易与市场交易可比案例对比时，选取的可比公司是否合理准确，是否具有可比性。

（一）标的公司业务情况、资产规模、盈利能力情况

标的公司的主营业务为土地一级开发以及城市公共服务业务。标的公司系铁岭市新城区唯一一家土地一级开发商，对铁岭新城区22平方公里的土地独家开发运营。城市公共服务业务中以供水、污水处理的水务业务为主，标的公司拥有铁岭市新城区供水、污水处理特许经营权。

报告期内，标的公司主营业务收入按业务分类情况如下：

单位：万元

项目	2024年1~6月		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	993.25	96.58%	1,611.36	79.30%	18,047.46	81.36%
其中：土地一级开发	-	-	-	-	16,320.00	73.57%
供水	863.86	84.00%	1,325.09	65.21%	1,376.49	6.21%
污水处理	59.44	5.78%	142.87	7.03%	215.75	0.97%

2022年度，标的公司实现土地一级开发收入16,320.00万元，占主营业务

收入的比例为 73.57%，主要系当年铁岭市自然资源管理局挂牌出让属于标的公司开发范围内的地块，其中通过挂牌出让方式成交的土地 3 宗，面积 218.495 亩；通过铁岭县国土资源局划拨的土地 1 宗，面积 34.965 亩。2023 年及 2024 年 1~6 月，受人口、产业聚集等因素影响，同时市场沉淀需要一定周期，当期铁岭新区未能实现土地出让，标的公司未能实现土地开发补偿收入，导致当期主营业务收入中供水与污水处理业务收入占比大幅递增。

报告期各期末，标的公司合并口径的资产结构如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	426,904.73	100.00%	424,501.43	100.00%	430,491.32	100.00%
其中：存货	405,543.43	95.00%	404,307.14	95.24%	404,414.97	93.94%

报告期各期末，标的公司的资产总额分别为 430,491.32 万元、424,501.43 万元和 426,904.73 万元，主要由存货构成，存货占资产总额的比例为 93.94%、95.24%和 95.00%。

（二）标的公司估值与同行业上市公司估值对比、本次交易与市场交易可比案例对比

标的公司估值与同行业上市公司估值对比情况如下：

公司名称	主营业务	业务规模与盈利情况	市净率（倍）
中新集团 601512.SH	公司的主营业务为园区开发运营。主要产品有土地开发-苏滁现代产业园、房产销售	2022 年度、2023 年度、2024 年 1~6 月，营业收入分别为 474,189.22 万元、365,660.22 万元及 151,141.63 万元，净利润分别为 218,320.18 万元、152,997.80 万元及 62,299.11 万元	0.62
东方集团 600811.SH	公司的主营业务为农产品加工销售与土地及房地产开发	2022 年度、2023 年度、2024 年 1~6 月，营业收入分别为 1,126,546.27 万元、608,133.89 万元及 48,167.94 万元，净利润分别为-121,429.26 万元、-173,324.76 万元及 7,404.89 万元。	0.79
城投控股 600649.SH	公司主营业务是以地产开发、运营和金融为主业	2022 年度、2023 年度、2024 年 1~6 月，营业收入 846,814.24 万元、255,896.40 万元及 65,293.38 万元，净利润分别为 78,337.71 万元、34,777.49 万元及-11,931.55 万元。	0.14
黑牡丹 600510.SH	公司主营业务主要分为新型城镇化建设和	2022 年度、2023 年度、2024 年 1~6 月，营业收入 1,154,541.41 万元、734,498.45 万	0.39

	纺织服装两大板块	元、123,906.39万元，净利润84,624.64万元、43,013.60万元、4,425.03万元。	
上市公司 000809.SZ	公司从事的主要业务为新能源、风机混塔及土地一级开发业务	2022年度、2023年度、2024年1~6月，营业收入分别为22,183.37万元、2,378.53万元、1,028.39万元，净利润分别为-3,612.48万元、-11,203.80万元及-6,273.99万元。	0.62
平均值	-	-	0.47
标的公司	公司主要从事土地一级开发业务，供水、污水处理业务	2022年、2023年、2024年1-6月，营业收入分别为22,183.37万元、2,031.96万元及1,028.39万元，净利润分别为-3,148.00万元、-10,009.85万元及-4,092.74万元	1.00

注：数据来源于 iFind；市净率=截至 2024 年 6 月 30 日可比上市公司市值/截至 2024 年 6 月 30 日可比上市公司归属于母公司的合并口径净资产。

标的公司主要资产为土地一级开发业务相关资产，虽然报告期内该业务收入不连续，但若形成收入则规模较大；供水/污水处理业务属于标的公司较为连续的业务，但营业收入规模极低，年收入基本在 1,600 万元以下，与同类可比上市公司差异极大，缺乏可比性；本次交易的核心资产为土地一级开发业务相关资产，占公司资产总额 95%左右，因此选择包含类似资产的上市公司作为可比公司。

报告期内，由于上市公司连续亏损，市盈率指标不具备可比性，故选择市净率指标进行比较。通过比较可以看出，上市公司市净率与市场平均市净率接近，标的公司本次交易市净率高于市场平均市净率水平；结合市场类似交易案例来看，三峡旅游类似交易市净率 1.21 倍、派斯林类似市净率为 1.00 倍，与本次交易市净率接近。

综上，尽管标的公司收入主要来自于供水业务收入，但供水业务收入规模极低，而标的公司主要资产为土地一级开发业务相关资产，为本次交易的核心资产，因此选择包含土地一级开发类似资产的上市公司进行对比合理准确，具有可比性。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次标的公司评估不适用市场法及收益法，故仅采用资产基础法评估，符合《重组办法》等相关法规和评估准则规定。

2、财京投资股东全部权益账面价值根据评估披露惯例为母公司报表口径，

财京投资对长期股权投资按《企业会计准则第 2 号——长期投资》采用成本法核算，而财京公司的各全资子公司长期亏损，所有者权益母公司单体报表口径账面价值大于合并报表账面价值，故评估结果与单体报表口径所有者权益账面价值比较为减值，与合并报表口径所有者权益账面价值比较为增值。

3、本次评估减值具有合理性，估值公允，有利于维护上市公司股东利益。

4、本次估值较 2023 年 6 月 30 日的估值下降，主要系标的公司在两次评估基准日期间存在经营亏损所致，本次估值下降具备合理性。

5、本次交易仍按照评估基准日 2024 年 6 月 30 日的估值进行定价具有合理性、公允性。

6、本次交易在进行标的公司估值与同行业上市公司估值对比、本次交易与市场交易可比案例对比时，选取的可比公司合理准确，具有可比性。

问题 2：关于交易价格

本次交易参考评估与审计结果，经交易双方协商确定，标的公司 100.00% 股权的交易价格为 230,601.56 万元，低于净资产评估值 248,128.76 万元。请你公司补充说明在评估减值的情况下，本次交易价格仍显著低于评估值的原因及合理性，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（三）项的有关规定。请财务顾问核查并发表明确意见。

[回复]

一、本次交易价格仍显著低于评估值的原因及合理性，本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）项的有关规定

（一）本次交易价格低于评估值的原因及合理性

标的公司 100.00% 股权的交易价格为 230,601.56 万元，低于标的公司净资产评估值 248,128.76 万元，交易价格为评估值的 92.94%，价格差异较小。交易价格低于评估值的主要原因为：本次置出资产为经营不佳的资产，报告期内连续亏损、资产变现能力较弱，对上市公司盈利能力及维持上市地位存在重大不利影响，本次出售上述资产换入流动性较强的现金，交易价格略低于评估值具有合理

性。

综上，本次交易以经营情况不佳的资产换入现金，交易价格与评估值差异较小，交易价格低于评估值具有合理性。

（二）本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）项的有关规定

本次交易定价以审计评估结果为基础，交易双方结合标的公司合并口径整体经营情况进行协商定价。本次交易价格略低于评估值，与标的公司合并净资产持平。因此，本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的有关规定。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易以经营情况不佳的资产换入现金，交易价格与评估值差异较小，交易价格低于评估值具备合理性。

2、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的有关规定。

问题 3：关于本次交易的影响

草案显示，本次交易后，你公司 2024 年 1 月至 6 月的营业收入备考数为 0。截至目前，你公司已签订混塔业务关联交易合同合计金额为 41,800 万元(含税)，根据合同约定相关产品应于 2024 年末完成交付，预计 2024 年度关联交易收入占公司主营业务收入比例高于 90%。请你公司：

（1）结合备考报表及你公司 2024 年前三季度业绩情况，详细说明本次资产出售的原因及必要性，是否将导致你公司无具体经营业务的情形，是否有利于增强上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（五）项的有关规定。

（2）说明本次交易完成后是否会导致你公司关联交易收入占比进一步提高，你公司在业务方面能否与实际控制人及其关联人保持独立性。本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（六）项的有关规定。

请财务顾问对上述事项核查并发表明确意见。

[回复]

一、结合备考报表及你公司 2024 年前三季度业绩情况，详细说明本次资产出售的原因及必要性，是否将导致你公司无具体经营业务的情形，是否有利于增强上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（五）项的有关规定。

本次出售资产为经营不佳的资产，报告期内连续亏损、资产变现能力较弱，对上市公司盈利能力及维持上市地位存在重大不利影响。本次出售上述资产换入流动性较强的现金，对上市公司盈利能力产生积极作用。

上市公司 2024 年前三季度营业收入已超过 8,000 万元，远超过 2023 年全年营业收入水平，其中风电业务相关收入占比超过 80%，新业务收入增长明显。上市公司新业务开展情况良好，本次交易不会导致公司无具体经营业务情形。具体分析如下：

（一）本次资产出售的原因及必要性

1、上市公司备考报表主要数据

本次交易完成后，财京投资将不再纳入上市公司合并报表范围，上市公司将通过本次资产出售回笼部分资金，聚焦于新能源及混塔业务发展，预计将对上市公司未来盈利能力产生积极影响。

根据中兴华会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日/2024 年 1~6 月		2023 年 12 月 31 日/2023 年度	
	交易前	交易后 (备考)	交易前	交易后 (备考)
资产总额	444,818.20	309,316.12	461,170.18	323,110.54
负债合计	114,450.73	32,712.17	124,528.73	42,742.29
归属母公司股东的所有者权益	276,604.10	276,603.95	281,923.89	280,368.26
营业收入	1,028.39	-	2,378.53	1,675.88
归属于母公司股东的净利润	-5,319.79	-3,764.31	-10,578.64	-7,477.00

基本每股收益（元/股）	-0.06	-0.05	-0.13	-0.09
-------------	-------	-------	-------	-------

本次交易完成后，上市公司 2023 年度、2024 年 1~6 月的营业收入相比于交易前均有所下降，但归属于母公司股东的净利润、每股收益等各项盈利指标相比于交易前均有所提升，上市公司盈利能力得到改善。本次交易有利于提升上市公司资产质量，增强上市公司的持续经营能力，为未来上市公司新能源及混塔业务的发展提供有力支撑。

2、公司 2024 年前三季度业绩情况

公司 2024 年前三季度的主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 9 月 30 日/2024 年 1~9 月		
	上市公司（合并）①	标的公司②	占比③=②/①
资产总额	505,356.53	425,798.44	84.26%
负债合计	98,059.85	117,545.44	119.87%
所有者权益合计	407,296.68	308,253.00	75.68%
营业收入	8,500.61	1,385.57	16.30%
净利润	-9,344.78	-6,441.29	68.93%

注：上述财务数据未经审计。

截至 2024 年 9 月末，上市公司营业收入已超过 8,000 万元，其中风电业务相关收入 7,115.04 万元，上市公司 2024 年前三季度营业收入规模已远超过 2023 年度全年营业收入水平，新业务收入增长明显。

3、标的公司业务与公司其他业务关联度较弱，剥离经营不佳业务有助于公司聚焦新主业

上市公司目前的主营业务为新能源、风机混塔及土地一级开发、城市公共服务等，其中土地一级开发与城市公共服务在报告期内连续亏损、资产变现能力较弱，对上市公司盈利能力及维持上市地位存在重大不利影响。本次出售上述资产换入流动性较强的现金，减轻上市公司的财务负担与压力，优化上市公司资产质量。本次交易完成后，标的资产将不再纳入上市公司合并报表范围，有利于上市公司改善财务状况，提升资产质量和盈利能力，同时增厚公司营运资金储备，以利于聚焦资源实现业务转型和公司长期可持续发展。

（二）本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）项的有关规定

1、本次交易不会导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

根据《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司 2024 年 6 月末货币资金余额 16.61 亿元，占资产总额比例 53.70%。上市公司目前处于主营业务向混塔及新能源业务转型的关键时期，新业务的拓展及建设亟需货币资金支持。本次交易完成后，上市公司货币资金余额占比较高为暂时性情形，随着混塔及新能源业务进一步发展，上市公司货币资金余额占比将逐步降低。

目前，公司风电混塔业务已签订合同金额约 5.27 亿元，其中非关联交易合同金额 1.09 亿元。

综上，公司风电混塔业务正在有序开展，不存在可能导致上市公司在本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

2、本次交易有利于增强上市公司持续经营能力

本次交易前，公司主营业务为新能源、风机混塔及土地一级开发、城市公共服务等。本次交易将有助于上市公司剥离经营状况不佳的业务，减轻上市公司的负担，优化上市公司资产质量。本次交易完成后，标的公司将不再纳入上市公司合并报表范围，有利于上市公司改善财务状况，提升资产质量和盈利能力，同时增厚公司营运资金储备，以利于聚焦资源实现业务转型、增强公司持续经营能力。

（1）风电产业发展情况

我国风力资源丰富，有较好的发展风力发电的资源优势，目前已成为全球风力发电规模最大、增长最快的市场。随着我国经济建设不断深入发展，对风力等能源需求不断增加。此外国家政策的扶持，也让风电行业快速发展。2023 年，全国风力发电累计装机容量达到 4.4 亿千瓦，占全国发电装机总量的 15%。

过去十年间，中国风电产业不仅在装机规模上实现了显著增长，而且在技术创新、产业链完备、成本效益优化及国际竞争力增强等方面均取得了突破性进展。习近平总书记多次强调“加快形成新质生产力”，风电作为战略性新兴产业和最具成本优势的绿色能源代表，已经成为推动经济社会高质量发展的新质生产力的重要组成部分，其既是新质生产力的重要内容，又是加速新质生产力形成的“能

源底座”。通过不断的科技创新和关键核心技术的突破，风电产业为实现“双碳”目标提供了坚实的基础。

当前，风电产业正处于一个新的发展机遇期。面对未来，全行业继续坚持科技创新，推动关键核心技术的持续突破，培育和发展新的生产力。同时，深化国际合作，积极参与全球能源转型，为构建清洁、低碳、安全、高效的能源体系贡献中国智慧和力量。

在国家积极推进“双碳”目标及建设新型能源体系、新型电力系统的大背景下，中国风电产业的发展仍需进一步加速。据中国风能协会预测，为实现碳中和目标，到2035年中国风电累计装机容量将达到20亿千瓦、2050年将超过30亿千瓦，市场需求及发展空间巨大。

(2) 上市公司转型背景

在国家大力提倡加速发展以新质生产力为代表的“新经济”、推动高质量发展和产业转型升级的时代背景下，辽宁省、铁岭市牢牢扭住新旧动能转换这个“牛鼻子”，深入挖掘推动经济社会可持续发展的新动能，尤其是铁岭市依托其得天独厚的风资源优势，成为省内向绿色、低碳经济转型发展的先锋力量。在辽宁省和铁岭市政府的统筹安排下，省市联动，引进风电领域权威且专业的投资人及管理团队，重点聚焦于风电领域的混塔制造销售及电站投资业务，并逐步剥离经营不佳的土地一级开发业务，着力落地实施新旧动能转换的战略布局，为地方社会经济发展奠定坚实基础。

(3) 本次交易利于新业务持续发展

本次交易完成后，上市公司将获得充足的货币资金储备，有利于在混塔及新能源业务上的拓展和持续壮大。未来，公司将集中力量致力于加快推进公司战略转型发展的进程，全力拓展和培育新能源及混塔业务，努力提高营业收入，规范公司运营，提高上市公司质量。在混塔业务方面，加速推进混塔生产交付，深度开拓市场，争取更多订单；在电站投资业务方面，抢抓市场机遇，创新合作机制，实现新能源项目的投资建设及稳健运营。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将资产流动性较差且经营不佳的土地一级开发资产置换为现金，既有利于上市公司聚焦混塔和新能源投资主业，亦为

上市公司新主业的长期可持续发展提供资金保证，进一步优化公司战略布局，增强上市公司持续经营能力。

二、说明本次交易完成后是否会导致你公司关联交易收入占比进一步提高，你公司在业务方面能否与实际控制人及其关联人保持独立性。本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（六）项的有关规定。

（一）本次交易完成后会导致公司关联交易收入占比暂时提高

公司预计 2024 年度关联交易收入占公司主营业务收入比例高于 90%，本次交易完成后存在关联交易收入占比提高情形，但上述关联交易占比较高的情况不具备持续性，关联交易对应项目建设完毕后，预计未来不会再产生新的大规模的关联交易。2025 年执行的风电业务订单主要为非关联方订单，关联交易占比将大幅下降。因此，公司不会产生关联交易收入占比持续较高的情形。

（二）公司在业务方面与实际控制人及其关联人保持独立性

公司不断建立健全法人治理结构，已制定并实施的公司章程、三会议事规则及《关联交易管理制度》等内部控制制度，对关联交易的决策权力与程序进行相应规定并能够有效运行。

本次交易完成后，上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立。公司主营业务将聚焦于新能源及混塔业务，公司已拥有生产经营相关的资产，具有包括研发、采购、生产和销售等在内的独立完整业务体系，公司从事的业务独立于公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有面向市场独立经营的能力，公司正在执行的关联交易不影响公司经营的独立性。

同时，上市公司控股股东、实际控制人已出具《关于保持上市公司独立性的承诺》，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响。本次交易完成后，上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办

法》第十一条第（六）项的规定。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易具有必要性，本次交易不会导致公司无具体经营业务的情形，有利于增强上市公司持续经营能力，本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）项的有关规定。

2、本次交易完成后，公司关联交易收入占比短期内会有所提高，公司在业务方面能与实际控制人及其关联人保持独立性，本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）项的有关规定。

问题 4：关于交易安排

本次交易你公司向源盛资产转让股权收取的对价为 42,000.00 万元，源盛资产的增资款由标的公司收取。源盛资产将一次性支付上述增资款至标的公司账户，分两期向你公司支付股权转让款。源盛资产支付增资款及一期股权转让款后，你公司持有标的公司比例将下降为 48.72%。源盛资产支付二期股权转让款后，你公司持有标的公司比例将下降为 38.68%。请你公司：

（1）补充说明源盛资产同时采用对增资和受让股份的方式取得标的公司控制权，而不是全部受让你公司所持股份的原因，目前的交易安排是否将导致你公司收到的交易对价减少，是否可能损害上市公司和股东合法权益。请财务顾问核查并发表明确意见。

（2）结合本次交易的支付安排，详细说明你公司出售标的公司股权的会计处理及依据，标的公司将于何时不再纳入你公司的合并范围，并说明本次交易预计对你公司 2024 年财务数据的影响。请财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（3）说明你公司持有标的公司剩余股权的价值，后续公司持有标的公司少数股权的相关安排。

[回复]

一、补充说明源盛资产同时采用对增资和受让股份的方式取得标的公司控制权，而不是全部受让你公司所持股份的原因，目前的交易安排是否将导致你公司收到的交易对价减少，是否可能损害上市公司和股东合法权益。请财务顾问核查并发表明确意见。

（一）源盛资产同时采用对增资和受让股份的方式取得标的公司控制权，而不是全部受让公司所持股份的原因

1、标的公司尚未全部归还对公司的往来欠款

截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司对上市公司的往来欠款余额为 11.46 亿元，标的公司已于 2024 年 9 月 10 日偿还上市公司 8 亿元。截至 2024 年 10 月 31 日，标的公司对上市公司的往来欠款余额为 35,047.36 万元。

2、本次交易完成后，标的公司成为公司关联方

本次交易完成后，上市公司丧失对标的公司的控制权，标的公司成为上市公司的参股公司，成为上市公司合并范围外的关联方。

3、本次交易的增资款用于标的公司偿还对公司的全部欠款

为避免与标的公司之间的历史往来款形成对上市公司的资金占用，上市公司与本次交易对方源盛资产协商确定交易方案，其通过增资及受让股权方式取得标的公司的控制权。同时双方在《增资及股权转让协议》中约定：“本次交易交割日前，目标公司及其子公司对和展能源尚有部分往来款未偿还，经各方协商一致，目标公司在收到源盛资产本次交易增资款后 1 个工作日内将向和展能源全额清偿往来款项。”

4、若采用全部转让方式将形成长期资金占用

若采用全部转让的方式，在上市公司对标的公司丧失控制权同时，对合并外关联方形成其他应收款，且该款项无法确定还款期限，将导致合并外关联方对上市公司的长期资金占用，不利于上市公司利益与规范运作。

综上，本次交易源盛资产同时采用对增资和受让股份的方式取得标的公司控制权，主要系相关增资款将用于归还标的公司对上市公司的欠款，避免出现本次交易完成后关联方占用上市公司资金的情形。

（二）目前的交易安排不会导致公司收到的交易对价减少，不会损害上市

公司和股东合法权益

1、本次交易可获取的对价

源盛资产拟以 38,000.00 万元认购财京投资新增注册资本 6,591.46 万元，同时以 42,000.00 万元受让上市公司持有财京投资的 7,285.29 万元股权，本次交易完成后，上市公司对财京投资的持股比例将由 56.93%下降至 38.68%。本次交易可获取的对价为股权转让款 42,000.00 万元。同时基于《增资及股权转让协议》，财京投资本次收取的增资款将用于偿还对上市公司的全部往来款，上市公司可收回约 38,000.00 万元欠款。因此，本次交易完成后，上市公司共可获取约 8 亿元货币资金。

2、若本次交易全部采用股权转让方式的分析

本次交易价格为 5.77 元/出资额。若本次交易不涉及增资，上市公司仅通过股权转让方式出售标的公司股权，则上市公司可获取的交易对价取决于所转让的股权数量。

若本次交易对方以 8 亿元受让上市公司持有财京投资的股权，则上市公司可获得 8 亿元对价，交易前后的持股比例情况如下：

单位：万元

项目	交易前		变动	交易后	
	出资额	出资比例		出资额	出资比例
上市公司	30,674.24	56.93%	-13,876.75	16,797.49	31.18%
源盛资产	23,202.51	43.07%	13,876.75	37,079.26	68.82%
合计	53,876.75	100.00%	-	53,876.75	100.00%

通过比较可以看出，若采用“增资+转让”方式交易后，上市公司对标的公司的剩余持股比例为 38.68%，剩余股权价值为 133,200.96 万元（剩余股权数乘以考虑过渡期损益后的交易价格，下同），且在丧失对子公司控制权之前，子公司利用增资款将所欠母公司债务全部清偿完毕，不会形成合并范围外的资金占用；若全部采用转让方式交易后，上市公司对标的公司的剩余持股比例为 31.18%，剩余股权价值为 95,662.36 万元，标的公司 2024 年 10 月 31 日欠上市公司款项为 35,047.36 万元，且短期内标的公司无法偿还相关欠款，公司在丧失子公司控制权同时形成合并范围外的资金占用，对上市公司资产质量及规范运作

均构成不利影响。因此，本次交易选择“增资+转让”方式进行，既可剥离经营不佳的资产，亦可有效解决标的公司对上市公司资金占用问题。

综上，本次交易安排不会导致公司收到的资金减少，不存在损害上市公司利益的情形。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易安排不会导致公司收到的资金减少，不存在可能损害上市公司和股东合法权益的情形。

二、结合本次交易的支付安排，详细说明你公司出售标的公司股权的会计处理及依据，标的公司将于何时不再纳入你公司的合并范围，并说明本次交易预计对你公司 2024 年财务数据的影响。请财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（一）结合本次交易的支付安排，详细说明公司出售标的公司股权的会计处理及依据

本次交易为源盛资产以 3.8 亿元认购标的公司新增注册资本，并以 4.2 亿元受让上市公司持有标的公司的部分股权，资金支付及股权交割分期进行。首期资金支付及股权交割为：源盛资产在相关条件满足后 5 日内，一次性支付全部 3.8 亿元增资款至标的公司账户，并同时支付 0.7 亿元股权转让款至和展能源账户，对应办理股权交割后，铁岭源盛持股比例为 51.28%，和展能源持股比例为 48.72%。二期资金支付及股权交割为：源盛资产在相关条件满足后 12 个月内，支付剩余 3.5 亿元股权转让款至和展能源账户，对应办理股权交割后，源盛资产持股比例为 61.32%，和展能源持股比例为 38.68%。

依据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规定，投资方因处置部分权益性投资等原因丧失了对被投资单位的控制的，在编制个别财务报表时，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，应当改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整。依据《企业会

计准则第 33 号——合并财务报表》（应用指南）规定，母公司因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制的，在合并财务报表中，对于剩余股权，应当按照丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价和剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额与商誉之和的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。公司拟在标的公司控制权转移时，按照交易价格对剩余股权进行权益法核算。

（二）标的公司将于何时不再纳入公司的合并范围

《企业会计准则第 20 号——企业合并》（应用指南）规定：“同时满足下列条件的，通常可认为实现了控制权的转移：（1）企业合并合同或协议已获股东大会等通过。（2）企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得批准。（3）参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续。（4）合并方或购买方已支付了合并价款的大部分（一般应超过 50%），并且有能力、有计划支付剩余款项。（5）合并方或购买方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险。”

依据《增资及股权转让协议》约定，参照《企业会计准则第 20 号——企业合并》（应用指南）关于“控制权”转移时点的相关规定，标的公司本次增资及股权转让在已获股东大会通过、已获得主管部门批准、源盛资产完成首期资金支付、公司与源盛资产办理完成必要的财产权转移手续、源盛公司实际控制标的公司的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险后，标的公司不再纳入公司合并范围。

按《增资及股权转让协议》，本次交易首次交割节点为源盛资产完成增资款、首期股权转让款支付，且财京投资完成工商登记变更手续并将最新的持股情况记载于股东名册之日；二次交割节点为源盛资产完成二期股权转让款支付，且财京投资完成工商登记变更手续并将最新的持股情况记载于股东名册之日。

标的公司不再纳入上市公司的合并范围节点为上市公司对财京投资的持股比例低于 50%且控制的董事会席位降至半数以下之日。

（三）说明本次交易预计对公司 2024 年财务数据的影响

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》及其应用指南的相关规定，

处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益。

根据《增资及股权转让协议》，本次交易分两期交割，其中二期交割在首次交割完成后 12 个月内；标的公司的过渡期损益由和展能源与源盛资产按过渡期内双方实缴出资比例分别享有或承担。本次交易审计和评估的基准日为 2024 年 6 月 30 日，“过渡期”指 2024 年 7 月 1 日至完成本次交易全部股权交割的完整期间。

标的公司 2024 年 1-9 月净利润为-6,441 万元，依据标的公司实际生产经营情况预计其 2024 年全年净利润为-7,600.00 万元、过渡期 2024 年 7-12 月的净利润为-3,507.00 万元，过渡期交易价格变动为-0.07 元/股。截至本核查意见出具日，本次交易尚未完成。假设截至 2024 年 12 月 31 日，在 2024 年本次交易完成首期交割、2024 年本次交易完成两期交割两种假设前提下，本次交易对公司 2024 年财务数据的影响情况如下：

1、假设 2024 年本次交易完成首期交割

假设截至 2024 年 12 月 31 日，公司完成本次交易的首期交割，公司对财京投资的持股比例变为 48.72%，本次交易的处置收益为-283.10 万元，全年投资收益为 180.78 万元，具体计算过程如下：

合并报表项目	金额（万元）
剩余股权公允价值①	167,775.98
处置股权取得现金对价②	7,000.00
增资后转让前净资产③	175,059.09
处置收益④=①+②-③	-283.10
前次增资收益因丧失控制权结转投资收益⑤	463.89
投资收益合计⑥=④+⑤	180.78

2、假设 2024 年本次交易完成两期交割

假设截至 2024 年 12 月 31 日，公司完成本次交易的两期交割，公司对财京投资的持股比例变为 38.68%，本次交易的处置收益为 141.87 万元，全年投资收益为 605.76 万元，具体计算过程如下：

合并报表项目	金额（万元）
--------	--------

剩余股权公允价值①	133,200.96
处置股权取得现金对价②	42,000.00
增资后转让前净资产③	175,059.09
处置收益④=①+②-③	141.87
前次增资收益因丧失控制权结转投资收益⑤	463.89
投资收益合计⑥=④+⑤	605.76

综上，假设本次交易于 2024 年底前完成，标的公司收入、成本、利润等主要财务指标仍在 2024 年度合并范围内，导致上市公司 2024 年度仍然存在较大程度亏损。因此，本次交易形成的投资收益对上市公司 2024 年度财务数据不构成重大影响。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重大资产出售会计处理符合企业会计准则的规定。

2、标的公司本次增资及股权转让在已获股东大会通过、已获得主管部门批准、源盛资产完成首期资金支付、公司与源盛资产办理完成必要的财产权转移手续、源盛公司实际控制标的公司的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险后，标的公司不再纳入公司合并范围。

3、上市公司关于标的资产在本次交易完成前后对上市公司 2024 年财务数据的影响的测算具有合理性。根据测算，标的资产在本次交易完成前后不会对公司 2024 年财务数据产生重大影响。

三、说明你公司持有标的公司剩余股权的价值，后续公司持有标的公司少数股权的相关安排。

（一）公司持有标的公司剩余股权的价值

考虑过渡期损益影响，完成本次交易后公司持有标的公司剩余股权的价值为 133,200.96 万元。

（二）后续公司持有标的公司少数股权的相关安排

本次交易完成后，上市公司仍持有标的公司 38.68%的股权。上市公司的控股股东、实际控制人及管理层没有参与标的公司经营管理的意愿，仍将考虑继续

出售剩余股权。若未来上市公司出售剩余股权，上市公司将作为单独的交易，与届时确定的交易对手方履行相关谈判、审批程序并独立定价。

问题 5：关于标的公司存货

草案显示，标的公司与铁岭市政府、铁岭市土地储备中心于 2007 年 12 月 22 日签订《土地一级开发协议书》，由标的公司对约定范围内的土地进行一级开发。标的截至报告期末，标的公司存货为铁岭新城区 22 平方公里土地一级开发剩余的开发成本，账面价值 405,156.07 万元，目前凡河北和莲花湖两侧区域土地开发已基本完成，处于待出让状态，凡河南区域已完成部分开发。请你公司：

(1) 梳理铁岭新城区 22 平方公里土地各地块的开发时间、累计开发投入成本、开发成本的具体构成、确认依据及结转情况。

(2) 梳理标的公司各期土地一级开发收入，结合你公司前期投入及各期收入、标的公司历次增资及股份转让、本次交易定价等情况，说明你公司开发铁岭新城区 22 平方公里土地的整体收益情况，本次交易是否导致上市公司及和股东合法权益受损。

请财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

[回复]

一、梳理铁岭新城区 22 平方公里土地各地块的开发时间、累计开发投入成本、开发成本的具体构成、确认依据及结转情况。

财京投资与铁岭市政府、铁岭市土地储备中心于 2007 年 12 月 22 日签订《土地一级开发合作协议书》，由财京投资对约定范围内的土地进行一级开发，该协议约定的开发项目情况：“本项目土地位于铁岭市凡河新区，该地块总面积约为三十平方公里（具体位置及面积以规划为准，且不得超过规划确定的面积）”。

铁岭新城的建设和该地块的全部土地由政府方办理必要的审批手续及其他事务，财京投资负责筹集资金进行土地一级开发相关的一系列工作及其他事务，政府完成土地使用权出让后，土地使用权出让金的分配和支付按照《土地一级开发合作协议书》约定分配。

根据《土地一级开发合作协议书》，纳入协议范围的土地开发程度为“九通一平”，九通指：道路、供电、供水、燃气、供热、排水、排污、邮电通讯、有线电视，一平指土地填高平整。

财京投资开发成本归集土地一级开发过程中的拆迁征地相关费用及“九通一平”开发成本费用。财京投资从事的土地一级开发业务开发成本主要构成为土地征用及拆迁补偿费、安置动迁用房支出、市政基础设施建设费、报卷费用、资本化利息支出、暂估费用。

政府方在出让土地使用权后，取得土地使用权出让金直接扣除农业土地开发资金、国有土地收益基金以及政府方的纯收益后，支付予财京投资。

财京投资在与土地一级开发的相关经济利益能够流入企业，收入的金额能够可靠计量，按合同或协议约定的条件达到时，确认收入，依据出让面积对应结转成本。

财京投资土地一级开发为区域性开发，具体开发面积及成本构成见下表：

单位：万元

项目		莲花湖两侧	凡河北	凡河南	合计
成本构成	土地征用及拆迁补偿费	35,165.39	120,008.79	39,795.46	194,969.64
	安置动迁用房支出	12,445.87	60,845.18	34,458.35	107,749.40
	市政基础设施建设费	3,545.38	202,601.51	31,324.48	237,471.37
	报卷费用	58,507.72	54,150.80	238.15	112,896.67
	资本化利息支出	4,429.69	35,718.06	25,830.64	65,978.39
	暂估	-	17,092.69	-	17,092.69
	开发成本小计	114,094.05	490,417.03	131,647.08	736,158.16
结转销售成本		17,597.05	313,405.04	-	331,002.09
存货成本		96,497.00	177,011.99	131,647.08	405,156.07
开发面积（平方米）		1,985,043.00	16,713,629.00	3,700,000.00	22,398,672.00
开发时间		2007-2015年	2007-2015年	2007-2017年	-
开发状态		已完成	已完成	未完成	-

财京投资历年土地一级开发累计投入 736,158.16 万元，各年开发投入情况见下表：

单位：万元

年度	土地一级开发投入情况	年度	土地一级开发投入情况
2006	2,003.00	2016	29,155.05
2007	134,069.69	2017	1,229.04
2008	96,228.21	2018	-2,223.28
2009	68,358.95	2019	9,813.74
2010	92,534.47	2020	3,377.73
2011	73,089.80	2021	3,248.81
2012	33,903.69	2022	3,717.74
2013	91,783.48	2023	-16.74
2014	78,511.89	2024年1~6月	1,228.98
2015	16,143.90		
历年累计			736,158.16

注：2018年开发成本投入为负，主要为2018年凡河北区域开发成本基本结算完成，冲减暂估工程款6812.72万元所致；2023年开发成本投入为负主要为收回安置房差价款50万元冲减开发安置成本所致。

二、梳理标的公司各期土地一级开发收入，结合你公司前期投入及各期收入、标的公司历次增资及股份转让、本次交易定价等情况，说明你公司开发铁岭新城22平方公里土地的整体收益情况，本次交易是否导致上市公司及股东合法权益受损。

（一）标的公司各期土地一级开发收入

财京投资历年累计实现一级开发收入822,701.26万元，各年土地一级开发相关收入情况如下：

单位：万元

年度	土地一级开发相关收入	年度	土地一级开发相关收入
2007	48,507.60	2016	-
2008	36,948.52	2017	6,019.08
2009	108,489.59	2018	9,126.13
2010	109,529.89	2019	5,641.55
2011	138,264.36	2020	6,653.53
2012	137,422.76	2021	9,428.11
2013	166,758.15	2022	16,320.00

2014	23,591.99	2023	-
2015	-	2024年1~6月	-
历年累计	822,701.26		

(二) 财京投资历次增资及股权变更情况

项目	转让/增资情况	评估情况	转让/增资价格
2008年6月,财京投资第一次股权转让	北京京润蓝筹投资有限公司(以下简称“北京京润”)分别将其持有财京投资的15.50%股权、5.00%股权、4.50%股权转让给罗德安、付驹、北京三助嘉禾投资顾问有限公司(以下简称三助嘉禾)	无	1元/出资额
2011年11月,财京投资第二次股权转让	铁岭财经、北京京润、罗德安、付驹、三助嘉禾分别将其持有财京投资的50.00%股权、25.00%股权、15.50%股权、5.00%股权、4.50%股权转让给四川中汇医药(集团)股份有限公司(公司前身,以下简称“中汇医药”),转让对价分别为中汇医药发行的126,001,955股股份、63,000,977股股份、39,060,606股股份、12,600,195股股份、11,340,175股股份	根据《关于四川中汇医药(集团)股份有限公司拟发行股份收购铁岭财京投资有限公司100%股权事宜评估项目资产评估报告书》(六合正旭评报字[2009]041号),截至评估基准日2009年05月31日,经资产基础法评估,财京投资评估值为257,829万元,交易定价为25.78亿元	6.45元/出资额
2023年8月,财京投资第三次股权转让	公司将其持有财京投资的23.31%股权转让给源盛资产	根据中铭评估出具的“中铭评报字[2023]第1002号”《资产评估报告》,截至2023年6月30日,财京投资股东全部权益的市场价值为257,351.71万元。经审计的账面合并净资产为239,201.50万元,整体股权交易定价为257,351.71万元	6.43元/出资额
2024年9月,财京投资第一次增资	财京投资的注册资本增加至53,876.75万元,新增注册资本13,876.75万元均由源盛资产以80,000.00万元认购	根据中铭评估出具的“中铭评报字[2024]第1008号”《资产评估报告》,截至2024年6月30日,财京投资股东全部权益的市场价	5.77元/出资额

项目	转让/增资情况	评估情况	转让/增资价格
		值为 248,128.77 万元。经审计的账面合并净资产为 230,601.56 万元,整体股权交易定价为 230,601.56 万元	

标的公司历次增资、股权转让未对土地一级开发收入产生重大影响,标的公司股东按其持股比例享有对标的公司的投资收益。

(三) 本次交易定价

截至 2024 年 6 月 30 日,财京投资合并口径账面净资产为 230,601.56 万元。参考评估与审计结果,经交易双方协商确定,本次交易标的公司 100.00%股权的交易价格为 230,601.56 万元。本次交易源盛资产拟以 38,000.00 万元认购财京投资新增注册资本 6,591.46 万元,同时以 42,000.00 万元受让上市公司持有财京投资的 7,285.29 万元股权,合计取得标的公司 22.95%股权。本次交易总价为 80,000.00 万元,增资价格和股权转让价格均为 5.77 元/注册资本。

(四) 开发铁岭新城区 22 平方公里土地的整体收益情况,本次交易未导致上市公司及和股东合法权益受损

铁岭新城区 22 平方公里土地开发累计投入开发成本 73.62 亿元,费用化利息支出 8.97 亿元,合计 82.59 亿元,土地一级开发相关业务累计实现收入 82.27 亿元。但上述收入主要在前八年即 2007 年~2014 年实现,共计 76.95 亿元,占比超过 93%。2015 年~2024 年 6 月中有 4 个年度/期间无收入、5 个年度收入不足 1 亿元,合计收入 5.32 亿元,且均为亏损状态。通过比较可以看出,上述土地实现收益较好期间在 2007 年~2014 年间;标的公司 2023 年度、2024 年 1~6 月均无土地开发收入,亏损额分别超过 1 亿元和 0.40 亿元,且目前尚无明确的土地出售计划,无法预测该土地整体收益可能实现的时间及收益规模。

综上,本次出售资产为经营不佳的资产,报告期内连续亏损、资产变现能力较弱,对上市公司盈利能力及维持上市地位存在重大不利影响。本次出售上述资产换入流动性较强的现金,对上市公司盈利能力产生积极作用,本次交易不会导致上市公司及和股东合法权益受损。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易不会导致上市公司及股东合法权益受损。

问题 6：关于往来款项

草案显示，本次交易交割日前，标的公司及其子公司对你公司尚有部分往来款未偿还，经各方协商一致，标的公司在收到源盛资产本次交易增资款后 1 个工作日内将向你公司全额清偿往来款项。请你公司：

(1) 结合标的公司其他应付款科目的明细情况，说明截至目前你公司与标的公司间的关联方资金拆借、应收应付款项余额。

(2) 说明本次交易完成后，你公司与标的公司之间的往来款项变动情况，是否存在其他往来款项尚未清理，是否将新增你公司对外财务资助，相关事项是否已履行审议程序，标的公司是否有充足资金归还相关款项。

请财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

[回复]

一、结合标的公司其他应付款科目的明细情况，说明截至目前你公司与标的公司间的关联方资金拆借、应收应付款项余额。

(一) 标的公司其他应付款科目的明细情况

截至 2024 年 10 月 31 日，财京投资及其子公司其他应付款明细情况如下：

单位：元

公司名称	债权人名称	期末余额金额
财京投资	和展能源	350,473,585.88
财京投资	铁岭财政资产经营有限公司	36,690,872.22
财京投资	铁岭博发建设工程咨询有限公司	24,103,333.30
财京公用	辽宁省环保集团清源水务有限公司	5,840,876.53
财京投资	辽宁省华顺热力集团有限公司	2,677,594.36
财京投资	铁岭湿地建设管理有限公司	2,483,373.38

财京投资	铁岭银行股份有限公司	1,347,783.34
财京投资	沈阳天北建筑安装工程公司	700,000.00
财京投资	国家开发银行股份有限公司	446,119.88
财京投资	沈阳五爱时尚广告策划有限公司	360,000.00
财京投资	铁岭市新城区建设管理委员会	234,329.25
财京投资	中国建筑东北设计研究院有限公司	220,000.00
财京投资	上海雷迪机械仪器有限公司	164,000.00
财京公用	铁岭市财政局	103,800.00
财京投资/财京公用	其他	1,226,291.06
合计		427,071,959.20

(二) 截至目前公司与标的公司间的关联方资金拆借、应收应付款项余额

2024年7月1日至2024年10月31日，标的公司向公司拆借及归还资金情况如下：

单位：元

2024.6.30 其他应付款余额	拆借金额	归还金额	2024.10.31 其他应付款余额
1,145,646,158.60	14,827,427.28	810,000,000.00	350,473,585.88

标的公司前次增资后，归还上市公司欠款8.10亿元，截至2024年10月31日，标的公司应付上市公司款项3.50亿元。

二、说明本次交易完成后，你公司与标的公司之间的往来款项变动情况，是否存在其他往来款项尚未清理，是否将新增你公司对外财务资助，相关事项是否已履行审议程序，标的公司是否有充足资金归还相关款项。

截至2024年10月31日，公司与标的公司之间的往来款项变动情况详见本题第(1)问之回复内容。

本次交易完成后，公司丧失对标的公司的控制权，标的公司成为公司的参股公司，变更为公司关联方。为避免历史往来款形成对上市公司的资金占用，公司与本次交易对方源盛资产在《增资及股权转让协议》中约定：“本次交易交割日前，目标公司及其子公司对和展能源尚有部分往来款未偿还，经各方协商一致，目标公司在收到源盛资产本次交易增资款后1个工作日内将向和展能源全额清偿往来款项。”

因此，按《增资及股权转让协议》之约定，标的公司应当在本次交易的股权交割前全部偿还对公司的欠款，该约定的执行可结清标的公司对公司的历史欠款，避免导致本次交易完成后构成关联方非经营性资产占用公司资金的情形。

综上，本次交易完成后，公司与标的公司将不会存在其他往来款项尚未结清，不会新增公司对外财务资助。为避免发生关联方资金占用，公司将避免与标的公司发生非经营性资金往来。若公司未来发生对标的公司必要的财务资助，公司将严格按照《公司章程》《股票上市规则》等法律法规的规定履行决策审批程序。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至 2024 年 10 月 31 日，公司对标的公司的其他应收款余额为 35,047.36 万元。

2、按《增资及股权转让协议》之约定，标的公司应当在本次交易的股权交割前全部偿还对公司的欠款。本次交易完成后，公司与标的公司将不会存在其他往来款项尚未结清的情况，不会新增公司对外财务资助。

问题 7：关于过渡期损益

草案显示，标的公司的过渡期损益由和展能源与源盛资产按过渡期内双方实缴出资比例分别享有或承担。请你公司结合此次拟出售标的资产的评估方法、经营情况等，说明针对过渡期损益采取上述安排的主要考虑，是否符合市场交易惯例，是否有利于保护上市公司利益。请财务顾问核查并发表明确意见。

[回复]

一、过渡期损益采取上述安排的主要考虑

（一）拟出售标的资产的评估方法

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定：“上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应

当归属于上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。”前述规定仅针对于上市公司购买资产，中国证监会未对上市公司出售资产的过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益及亏损作出明确规定。

本次交易为上市公司出售资产，采用资产基础法对标的公司股东全部权益进行评估。本次交易中对标的资产的过渡期损益安排未违反上述规定，系交易双方自主协商的结果，具有合理性。

（二）拟出售标的资产的经营情况

报告期内，标的公司的经营情况如下：

单位：万元

项目	2024年1~6月	2023年度	2022年度
营业收入	1,028.39	2,031.96	22,183.37
营业利润	-4,092.71	-9,954.95	-3,125.56
利润总额	-4,092.74	-10,009.85	-3,126.66
净利润	-4,092.74	-10,009.85	-3,148.00

报告期内，标的公司净利润持续为负，盈利能力较差。

经综合考虑标的公司实际运营情况、评估值、审计结果与交易作价、上市公司与交易对方利益诉求、上市公司中小股东利益等方面，在公平、自愿的市场化原则的基础上，交易双方友好协商，确定本次交易标的公司的过渡期损益由和展能源与源盛资产按过渡期内双方实缴出资比例分别享有或承担。

二、过渡期间损益安排符合市场交易惯例，有利于保护上市公司利益

（一）市场案例

本次交易为重大资产出售，过渡期内标的公司产生的损益由原股东享有或承担的市场案例如下：

序号	股票代码	证券简称	年度	交易类型	过渡期损益的归属安排
1	002685.SZ	华东重机	2021年	重大资产出售	标的资产在此期间产生的损益由上市公司全部享有。
2	002141.SZ	*ST贤丰	2021年	重大资产出售	过渡期内标的公司产生的收益，由原股东享有，过渡期内标的公司产生的亏损，由原股

					东承担。原股东就过渡期损益按实缴出资比例分别享有或承担过渡期收益或亏损。
3	000695.SZ	滨海能源	2023年	重大资产出售	标的资产在过渡期间产生的亏损（损失）或盈利（收益）均由滨海能源承担或享有。
4	603990.SH	麦迪科技	2024年	重大资产出售	本次交易的过渡期间（自评估基准日至标的股权交割日上月月末期间）损益由上市公司全部享有或承担。

通过上述出售案例来看，上市公司在重大资产出售中根据交易双方商业谈判情况约定过渡期损益由原股东享有或承担，符合市场交易惯例、具有合理性。

（二）本次交易的过渡期损益有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益

过渡期期间，标的公司为上市公司控股子公司，由上市公司控制并运营，相应产生的盈利或亏损由上市公司及其他股东按持股比例享有，符合商业逻辑。

本次交易针对拟出售资产的过渡期损益安排，系满足合规性要求的前提下，综合考虑标的公司实际运营情况以及未来运营状况、评估值与交易作价、上市公司与交易对方利益诉求、上市公司中小股东利益等综合因素，在公平、自愿的市场化原则基础上，经交易双方友好协商确定的结果，具备合理性，有利于本次交易的顺利进行，有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易的过渡期损益安排具有合理性，系交易双方自主协商的结果，符合市场交易惯例，该安排有利于保护上市公司利益。

(本页无正文，为《东莞证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对辽宁和展能源集团股份有限公司重大资产出售的问询函〉之核查意见》之签章页)

财务顾问主办人：

田方圆

田方圆

王健实

王健实

东莞证券股份有限公司



2024年12月2日