

北京中企华资产评估有限责任公司

关于上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发 行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交 易预案信息披露问询函的核查报告

评估机构：北京中企华资产评估有限责任公司

公司地址：北京市朝阳区门外大街22号泛利大厦9层

电话：（010）65881818

传真：（010）65882651

邮编：100020

公司网址：www.chinacea.com

关于上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函的核查报告

山西焦化股份有限公司：

因贵公司拟发行股份及支付现金购买山西焦化集团有限公司持有山西中煤华晋能源有限责任公司49%股权，北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，对山西中煤华晋能源有限责任公司的49%股权价值进行了评估。

上海证券交易所上市公司监管一部于2016年4月14日出具了《关于对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】0368号），本公司现就问询函中要求本公司核查的事项出具本核查报告。

本核查报告仅供山西焦化股份有限公司为本次发行股份及现金支付购买资产并募集配套资金之目的使用，不得用于其他任何目的。本公司及本公司经办注册资产评估师同意将本核查报告作为山西焦化股份有限公司申请本次发行股份及现金支付购买资产并募集配套资金必备的法定文件，随其他申报材料一起上报中国证监会审核。

本公司及本公司经办注册资产评估师根据有关法律、法规和资产评估准则的有关规定，出具核查报告如下：

问题6、目前煤炭行业产能过剩，煤炭价格低位运行，已披露的煤炭行业上市公司2015年度业绩近半数处于亏损状态。而预案披露，标的资产100%股权的资产基础法评估值91.32亿元，增值率47.94%，收益法评估值为83.52亿元，低于资产基础法估值结果。请补充披露：（1）选用资产基础法作为作价依据的合

理性；（2）标的资产是否存在经济型贬值，及其对评估值的影响；（3）结合标的资产下游行业及主要客户情况，说明标的资产应收账款是否存在无法回收风险、坏账准备计提是否充分、存货是否存在跌价准备计提不足的情况。请财务顾问、评估师和会计师发表意见。

回复：

（1）选择基础资产法作为作价依据的合理性分析

资产基础法和收益法的评估角度、路径不同。资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

一方面当前我国煤炭行业处于行业低谷，国内煤炭产能过剩，呈现供大于求的态势。2016年2月初国务院发布煤炭行业去产能意见后，煤炭行业去产能已经进入实质推进阶段。截至目前已经有八个省份出台了煤炭行业去产能方案。国家也在积极采取限产能、去库存等措施努力扭转煤炭行业供大于求的局面，以使得市场供需基本平衡，产业结构得到优化。煤炭行业作为周期性行业，具备回暖、复苏的外部条件，但同时煤炭行业何时复苏，其进程的快慢具备较大不确定性，由此对企业的未来收益产生直接影响，进而影响收益法评估结果；

另一方面，目标企业属于重投资的传统能源行业，生产设施投资比例占总资产比例比较大。基础生产设施投资规模、质量在一定程度上决定着企业价值。中煤华晋是中煤股份控股的二级骨干企业，现有煤矿3座，设计生产能力1020万吨，王家岭矿区是由600万吨/年煤矿、600万吨/年选煤厂、2×5万KW综合利用电厂和14公里铁路专用线构成的国家和山西省煤炭工业循环经济示范园区。目标企业资产规模大，资产质量高。

基于以上分析，评估师认为，在资产基础法评估中已经对企业的单项资产和负债采用适当的方法进行了评估，能够完整反映企业价值。相对于收益法因未来行业回暖时间等不确定性的影响，资产基础法评估中所采用的参数、数据等质量更高。采用资产基础法的评估结果相对更具可信性和合理性，因此本次评估结论采用资产基础法评估结论。

(2) 标的资产是否存在经济型贬值，及其对评估值的影响

经济性贬值，也称为外部损失，是指资产本身的外部影响造成的价值损失。主要表现为运营中的设备利用率下降，甚至闲置，并由此引起设备的运营收益减少。经济性贬值额主要根据产品销售困难、开工不足或停止生产形成资产闲置等因素确定。资产使用基本正常时不计算经济性贬值。

尽管目前煤炭行业整体面临行业产能过剩，价格低位运行的特点，但对于本次被评估单位中煤华晋，从历史年度看，企业的实际生产能力均已基本达到其已经投产的核定产能，由于中煤华晋矿区煤质较好，其产品由中煤股份晋南销售公司统购统销，公司地理位置优越并拥有铁路线，供应客户比较稳定，产品无积压，目前不存在产能相对过剩、产品销售困难的情形，其资产使用基本正常，资产不存在闲置。

随着国家煤炭行业供给侧改革的实施，煤炭行业过剩产能将得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化。目标公司作为国有大型煤炭企业，在行业本轮去产能的政策推动中处于优势地位，企业在目前煤炭行业低谷期仍然保持较好的盈利能力，长期来看企业不会出现产品销售困难、开工不足或停止生产形成资产闲置等因素导致的资产闲置等。

基于以上分析，评估师认为，本次评估未考虑经济性贬值对评估值的影响是合理的。

(3) 公司应收账款及存货相关情况

公司的应收账款主要为应收中国中煤能源股份有限公司下属山西晋南销售分公司及韩城市汇丰物流贸易有限公司的煤炭销售款。于2015年12月31日应收两家客户的款项占应收账款余额合计比例的94%，账龄全部为一年以内。两家公司为往来频繁客户，信用情况良好，且截止2016年4月21日，已经收回2015年12月31日的应收账款余额的比例超过90%。中煤华晋公司管理层认为，基于对上述客户的历史经验和实际回款情况，应收账款无法回收的风险较小。

根据公司应收账款坏账准备评估和计提的会计政策，于2015年12月31日，上述应收账款无论按照单独测试还是按照账龄组合进行测试，均不需要计提坏账准

备。

中煤华晋的存货跌价准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提。可变现净值按日常活动中，以存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额确定。

尽管煤炭市场下行，但公司的产品仍然具有较好的利润空间，煤炭产品整体上不存在减值迹象。基于公司与客户签订的合同，产成品的可变现净值高于成本，不需要计提跌价准备。原材料持有的目的为在生产过程中耗用的备品备件，基于2015年底的估计，原材料用于生产出的煤炭的估计售价减去完成时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额大于原材料的成本，因此不需要计提跌价准备。2015年12月31日的煤炭产品已经全部在2016年1月实现销售，实际售价减去销售费用以及相关税费后的金额大于成本。

基于以上分析，评估师认为，公司应收账款主要为一年内应收账款，客户信用情况良好，往来频繁，公司应收账款不存在无法回收的风险。公司存货中产成品可变现净值高于成本，原材料用于生产出的煤炭的估计售价减去完成时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额大于原材料的成本，因此不计提跌价准备是合理的。

问题7、本次交易对标的资产选用资产基础法作为最终预估方法，请补充披露各主要资产和负债的增值额、增值率，并分析具体增值原因及其合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

(1) 中煤华晋母公司资产基础法的预评估情况

评估基准日：2015年12月31日

金额单位：人民币万元

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%
流动资产	1	201,147.41	201,540.25	392.84	0.20
非流动资产	2	959,454.60	1,254,970.74	295,516.14	30.80
其中：长期股权投资	3	158,863.57	242,399.68	83,536.11	52.58
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	477,093.43	438,045.76	-39,047.67	-8.18

关于上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函的核查报告

在建工程	6	1,498.25	1,498.25	0.00	0.00
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	186,322.27	437,350.89	251,028.61	134.73
其中：土地使用权	9	31,798.78	34,573.36	2,774.58	8.73
其他非流动资产	10	135,677.08	135,676.17	-0.91	0.00
资产总计	11	1,160,602.01	1,456,510.99	295,908.97	25.50
流动负债	12	242,875.15	242,875.15	0.00	0.00
非流动负债	13	300,432.62	300,432.62	0.00	0.00
负债总计	14	543,307.77	543,307.77	0.00	0.00
股东全部权益	15	617,294.24	913,203.21	295,908.97	47.94
山西焦化集团持有49%股权价值	16	302,474.18	447,469.57	144,995.40	47.94

其中评估增值幅度较大的资产科目包括长期股权投资、无形资产：

长期股权投资中涉及的山西华宁焦煤有限责任公司在无形资产中反映的采矿权本次有较大幅度的增值，是造成本次长期股权投资评估增值 52.58%的主要原因。

基准日土地市场价格与企业实际缴纳土地出让价相比有一定幅度的上涨，基准日王家岭矿的采矿权的市场价值与企业按照国土资源部门核定的资源价款金额有较大幅度增值，是造成无形资产评估增值 134.73%的主要原因。

(2) 韩咀煤业资产基础法的预评估情况

评估基准日：2015年12月31日

金额单位：人民币万元

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%
流动资产	1	16,699.96	16,699.96	0.00	0.00
非流动资产	2	269,449.99	269,844.27	394.27	0.15
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	1,226.81	1,851.68	624.86	50.93
在建工程	6	169,103.97	155,551.03	-13,552.93	-8.01
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	96,506.38	109,838.01	13,331.63	13.81
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	2,612.83	2,603.55	-9.29	-0.36
资产总计	11	286,149.95	286,544.23	394.27	0.14
流动负债	12	51,559.53	51,559.53	0.00	0.00
非流动负债	13	115,143.38	115,143.38	0.00	0.00
负债总计	14	166,702.91	166,702.91	0.00	0.00

关于上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函的核查报告

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%
股东全部权益	15	119,447.04	119,841.31	394.27	0.33

固定资产出现 50.93%的增值幅度的原因是：房屋建筑物和 2011 年前机器设备的账面值以资源整合时评估净值入账，本次评估时按照重置成本法对其进行评估；本次评估采用的经济耐用年限长于企业所采用的折旧年限，是固定资产本次评估增值的主要原因。

无形资产出现 13.81%的增值幅度的原因是：基准日采矿权的市场价值与企业历史年度在一级市场按照政府规定的征收标准所缴纳的款项相比有一定幅度的增值，是造成采矿权本次评估增值的主要原因。

(3) 华宁焦煤资产基础法的预评估情况

评估基准日：2015 年 12 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目	序号	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	58,856.93	58,974.42	117.48	0.20
非流动资产	2	187,980.54	504,442.69	316,462.15	168.35
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	113,821.53	130,358.01	16,536.48	14.53
在建工程	6	6,040.06	6,055.72	15.67	0.26
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	62,827.13	362,737.13	299,910.01	477.36
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	5,291.82	5,291.82	0.00	0.00
资产总计	11	246,837.47	563,417.11	316,579.64	128.25
流动负债	12	87,119.71	87,119.71	0.00	0.00
非流动负债	13	60,656.31	60,656.31	0.00	0.00
负债总计	14	147,776.01	147,776.01	0.00	0.00
股东全部权益	15	99,061.46	415,641.10	316,579.64	319.58
剔除 40%利润影响后的评估值	16	240,310.53			

固定资产出现 14.53%增值幅度的原因是：部分房屋类资产和井巷工程账面值是按 2010 年资产整合时的评估净值入账，本次按照重置成本法对其重新进行评估；基准日的人、定额中人、材、机与土建类资产建造时人、材、机的价格相比均有一定幅度的上涨；本次评估采用的经济耐用年限长于企业所采用的折旧年限。以上因素是造成固定资产本次评估增值的主要原因。

无形资产出现 477.36%增值幅度的原因是：基准日采矿权的市场价值与企业历史年度在一级市场按照政府规定的征收标准所缴纳的款项相比有较大幅度的增值，是造成采矿权本次评估增值的主要原因。

综合以上分析，评估师认为，本次资产预评估结果中部分资产出现增值是具备合理性的。

问题 8、预案披露，本次交易标的中煤华晋的全部股权价值为 913,203.21 万元，上市公司与本次交易对方山焦集团协商暂定中煤华晋 49%股权交易价格为 447,469.57 万元。请补充披露交易作价是否考虑少数股权折价的影响，请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

本次交易标的中煤华晋的全部股权价值为 913,203.21 万元，由于山西焦化持有中煤华晋 49%的股权，根据公式 $49\% \text{ 股权价值} = \text{股东全部权益评估值} \times 49\%$ ，山西焦化集团有限公司持有的山西中煤华晋能源有限责任公司 49%的股权评估值 447,469.57 万元。

由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于少数股权折价对评估对象影响程度的分析判断依据，本次评估未考虑少数股权折价对评估值的影响。

同时，根据中煤华晋的股权架构来看，山焦集团持有 49%的股份，根据《公司章程》的规定，公司制定利润分配方案、增加或减少注册资本、公司合并分立、公司对外担保、对外投资、对外融资及资产重组等重大事项，均需要公司三分之二以上股东审议通过。在公司董事会九名成员组成中，山焦集团及焦煤集团拥有四席，在监事会成员中拥有两名监事会成员的提名权。山焦集团能够在公司的日常经营活动中发挥重大影响，从而确保公司作为股东的利益得到有效维护。

综合以上分析，评估师认为，在本次资产评估过程中，不考虑少数股权折价对评估值的影响是合理的。

关于上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函的核查报告

(此页无正文,为北京中企华资产评估有限责任公司关于《上海证券交易所对山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露问询函》的核查报告的签字盖章页)

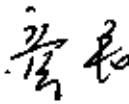
北京中企华资产评估有限责任公司



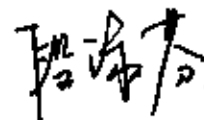
法定代表人(或授权代表):



注册资产评估师:



注册资产评估师:



年 月 日