

**关于《北方国际合作股份有限公司
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
申请文件一次反馈意见》的回复**

北京天健兴业资产评估有限公司

二〇一六年九月

关于《北方国际合作股份有限公司 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 申请文件一次反馈意见》的回复

中国证券监督管理委员会：

2016年8月12日，贵会下发了161901号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），根据《反馈意见》的要求，作为本次资产评估机构我们对提出的问题进行了逐项落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题说明，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《北方国际合作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报告书》（以下简称“重组报告书”）中相同。

本回复的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回答	宋体

目 录

问题 20.申请材料显示，本次交易中，北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源和深圳华特以评估结果作为交易作价，上述公司评估增值率分别为 211.27%、59.07%、198.52%、39.52%和 40.43%。请你公司补充披露北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源和深圳华特评估增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	3
问题 21.申请材料显示，本次交易，北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源和深圳华特采用资产基础法和收益法进行评估，深圳华特以资产基础法评估结果作为定价依据，北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源以收益法评估结果作为定价依据。请你公司补充披露上述公司评估方法及评估结果选择的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	6
问题 22.申请材料显示，北方车辆预测石油装备业务 2017 年-2020 年收入增长分别为 15%、15%、8%和 7%，但报告期内石油装备业务收入大幅减少。请你公司结合已签订合同、市场开拓情况等，补充披露北方车辆石油装备业务预测收入增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	11
问题 23.申请材料显示，北方物流收益法评估中，预测 2016 年营业收入减少 29%，2017 年-2020 年收入增长分别为 7%、5%、5%和 5%。请你公司补充披露：1) 预测 2016 年营业收入下滑的原因。2) 预测 2017 年-2020 年营业收入稳步增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	15
问题 24.申请材料显示，北方新能源收益法评估中预测 2016 年-2020 年营业收入增长率分别为 56%、11%、8%、7%和 9%。请你公司结合北方新能源已签订合同情况，分产品类别补充披露北方新能源营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	17
问题 25.申请材料显示，北方机电 2016 年-2020 年营业收入增长率分别为-6.70%、4.38%、8.39%、11.50%和 10.75%。请你公司区分产品类别，补充披露营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	20

问题 20.申请材料显示，本次交易中，北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源和深圳华特以评估结果作为交易作价，上述公司评估增值率分别为 211.27%、59.07%、198.52%、39.52%和 40.43%。请你公司补充披露北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源和深圳华特评估增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

（一）北方车辆评估增值的原因及合理性

北方车辆是外贸型企业，出口产品主要是商用车及零配件、工程机械、石油装备等。北方车辆股东全部权益评估价值为 104,030.84 万元，较账面净资产 33,421.82 万元评估增值 70,609.02 万元，增值率为 211.27%，增值原因为：

1、北方车辆从事出口外贸业务，属于轻资产型企业。其价值不仅来源于账面有形资产的贡献，还包括账面上无法体现的营销网络、客户资源、市场地位等无形资产的贡献。经过近几年的发展，北方车辆已经具有一定的市场地位并拢聚了一定市场资源，在非洲、拉丁美洲、中东、东南亚、南亚、中亚等地区形成稳定的营销网络、客户资源和市场地位，在国内重型装备产品走出去的国际营销价值链中发挥了重要作用，未来经营效益将进一步提升，盈利前景可期，从而产生了一定的收益法评估增值。

2、北方车辆的参股公司具有较好成长性，投资性房地产具有较大升值空间，也产生了一定的评估增值。

综合以上因素，评估增值是合理的。

（二）北方物流评估增值的原因及合理性

北方物流属于轻资产服务型企业，主要从事综合国际货运代理业务、贸易物流。北方物流股东全部权益评估价值为 16,636.26 万元，较账面净资产 10,458.64 万元评估增值 6,177.62 万元，增值率为 59.07%，增值原因为：

1、北方物流在综合国际货运代理业务方面先后为国内大型央企、国企、民企和著名外企等客户提供专业化、个性化物流服务，积累了丰富的经验，形成了

稳定的客户资源及市场地位，现为国内货代物流行业百强企业，报告期内北方物流操作了诸多大项目，物流供应链由原来的海运、空运业务延伸到海外内陆直至项目现场，实现了门到门的综合国际货运代理业务运作，经营效益将稳步提升，从而产生了一定的收益法评估增值。

2、北方物流为轻资产服务型企业，其价值不仅来源于账面有形资产的贡献，还包括账面上无法体现的项目经验、业务网络、客户关系和上下游供应关系等无形资产的贡献，由于近几年的发展，已经具有一定的行业地位及市场资源，评估增值是合理的。

综合以上因素，评估增值是合理的。

（三）北方机电评估增值的原因及合理性

北方机电属于轻资产型外贸企业，主要经营空港物流自动化系统与矿山码头自动化装卸系统设备、摩托车消音器等产品的进出口业务。北方机电股东全部权益评估价值为 17,192.68 万元，较账面净资产 5,759.33 万元评估增值 11,433.35 万元，增值率 198.52%，增值原因为：

1、北方机电在空港物流自动化领域已建立了稳定的采购和销售渠道，积累了丰富的客户资源，与西门子等多家行业龙头公司形成了紧密的合作关系。最终体现为北方机电具备了稳定的盈利能力，经营效益将稳步提升，从而产生了一定的收益法评估增值。

2、北方机电属于轻资产型外贸企业，其价值不仅来源于账面有形资产的贡献，还包括账面上无法体现的采购和销售渠道及客户资源等无形资产的贡献，北方机电已经具有一定的行业地位及市场资源，评估增值是合理的。

综合以上因素，评估增值是合理的。

（四）北方新能源评估增值的原因及合理性

北方新能源为轻资产型外贸企业，主要从事太阳能灯具、太阳能光伏、新能源应用等产品的销售。北方新能源股东全部权益评估价值为 5,169.65 万元，较账面净资产 3,705.36 万元评估增值 1,464.29 万元，增值率为 39.52%，增值原因为：

1、北方新能源是中国最早出口太阳能灯具的企业之一，出口规模多年名列全国同行业前列，经过多年发展，旗下 rolite 品牌在欧洲地区享有一定声誉，主要客户为欧美日澳等国家的进口商，与销售区域的大型超市、连锁店和进口商保持了稳定的商业关系，在优势产品太阳能灯具上的盈利较为稳定，目前也在积极拓展太阳能光伏、新能源应用等市场，该类行业未来发展前景较好，预计北方新能源未来盈利能力可获得进一步提高，从而产生了一定的收益法评估增值。

2、北方新能源属于轻资产型外贸企业，其价值不仅来源于账面有形资产的贡献，还包括账面上无法体现的客户资源、上下游供应链、品牌知名度等无形资产的贡献，北方新能源已经具有一定的行业地位及市场资源，评估增值是合理的。

综合以上因素，评估增值是合理的。

（五）深圳华特评估增值的原因及合理性

深圳华特经评估基准日的净资产账面价值为 29,229.07 万元，评估值为 41,047.44 万元，评估增值 11,818.37 万元，增值率 40.43%，增值的主要原因为存货、固定资产、无形资产的评估增值。

1、存货

深圳华特存货的账面价值为 12,072.70 万元，评估值为 12,911.80 万元，评估增值 839.10 万元，增值主要源于产成品和发出商品。深圳华特是以销定产的，评估产成品和发出商品时考虑了一定的利润，所以评估增值。

2、固定资产

深圳华特固定资产评估结果如下表所示：

单位：万元

固定资产	账面价值	评估值	评估增值	增值率
房屋建筑物类	5,878.32	8,183.70	2,305.39	39.22%
设备类	8,449.93	11,608.69	3,158.75	37.38%
合计	14,328.25	19,792.39	5,464.14	38.14%

房屋建筑物增值原因是近年来人工、机械、材料费的上涨导致重置成本上升，

及企业的会计折旧年限小于其经济耐用年限导致资产的账面价值较低。

设备类增值原因是由于部分大型设备的市场价上升导致重置价格相比最初购买价格有较大增长，且会计折旧年限小于其经济耐用年限导致资产账面价值较低。

3、无形资产

深圳华特无形资产评估结果如下表所示：

单位：万元

无形资产	账面价值	评估值	评估增值	增值率
土地使用权	1,752.77	5,569.47	3,816.70	217.75%
其他无形资产	16.79	1,729.15	1,712.36	10,200.49%
合计	1,769.56	7,298.62	5,529.06	312.45%

土地使用权评估增值主要原因是深圳华特厂区所在的深圳和上海属于一线城市，土地资源日益稀缺，近几年土地价格有较大幅度的上涨，特别是深圳地块，由于取得时间较早，涨幅较大。

其他无形资产评估增值主要为专利技术评估增值，原因系深圳华特拥有多项专利，并对其盈利具有一定贡献，因此采用收入分成方式得到的专利技术的价值远高于账面值。

综上，深圳华特净资产评估增值具备合理性。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次重组涉及的5家标的公司中北方车辆、北方物流、北方机电和北方新能源等4家公司是从事出口贸易或物流服务的轻资产企业，采用收益法评估定价，各标的企业均具备各自的优势产品和市场资源，发展前景良好，其收益法的增值幅度是合理的；深圳华特是从事马口铁包装容器的生产企业，其增值主要来源于土地、房产和设备、专利专用技术，考虑近几年土地及物价的涨价幅度以及技术类无形资产对深圳华特收益的贡献，其资产基础法下的评估增值是合理的。

问题 21.申请材料显示，本次交易，北方车辆、北方物流、北方机电、北方

新能源和深圳华特采用资产基础法和收益法进行评估，深圳华特以资产基础法评估结果作为定价依据，北方车辆、北方物流、北方机电、北方新能源以收益法评估结果作为定价依据。请你公司补充披露上述公司评估方法及评估结果选择的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

（一）标的公司评估方法及评估结果选择的依据

《重组管理办法》第二十条规定，相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动。

《资产评估基本准则》第十五条、第十六条规定，资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法，评估师执行资产评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法，形成合理评估结论。

（二）标的公司评估方法的选择及合理性

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，结合本次评估情况，5家标的公司可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对5家标的公司的资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估的5家标的公司均适用资产基础法。

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，其评估结论具有较高的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力、历史年度经营情况良好，且5家标的公司管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估的5家标的公司均适用收益法。

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。由于 5 家标的公司中，深圳华特从事金属包装物的生产和销售，其余 4 家是从事出口贸易、货代物流的企业，评估人员无法取得与 5 家标的公司业务规模、业务种类相似的企业股权交易案例；在上市公司可比法中又需要与标的公司在产品或服务、市场和规模较为相似的多个上市公司案例，而标的公司中北方物流、北方机电和北方新能源的规模较小，北方车辆的业务较为综合，不满足适用上市公司可比法的条件。因此，本次评估的 5 家标的公司均未采用市场法。

综上，本次评估 5 家标的公司选用资产基础法和收益法进行评估，选择过程是合理的。

（三）标的公司评估结论的选择及合理性

1、北方车辆

资产基础法是从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、销售网络等无形资产的价值。

评估师经过对北方车辆财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，北方车辆是外贸型企业，出口产品主要是商用车及零配件、石油装备、工程机械等重型装备，已在非洲、拉丁美洲、中东、东南亚、南亚、中亚等地区形成稳定的营销网络、市场地位，在国内重型装备产品走出去的国际营销价值链中发挥了重要作用。未来依托于国家“一带一路”战略，发挥北方公司整体品牌效应优势，经营效益将进一步提升。因此收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故结合本次评估目的，采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论是合理的。

2、北方物流

资产基础法是从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长

性，并且也无法涵盖诸如项目经验、业务网络、客户关系和上下游供应关系等无形资产的价值。

评估师经过对北方物流财务状况的调查及经营状况分析，北方物流属于轻资产服务型企业，依托北方公司庞大客户群积累了国际物流方面的经验，能够为北方公司相关企业量身定做优质物流方案，形成了相对稳定的合作关系，并且以此为纽带，开拓了业务范围，先后为国内大型央企、国企、民企和著名外企等客户提供了专业化、个性化物流服务，具有丰富的国际物流经验。北方物流核心价值不在于账面列示的资产，而在于未来盈利，收益法是从收益角度衡量公司价值，通过预测评估对象的未来收益的途径来预测经营期内的净现金流，进而得出企业价值的一种方法，其结论包含了北方物流生产经营过程中形成的项目经验、业务网络、客户关系和上下游供应关系等无形资产的价值，因此基于本次评估目的，收益法更为合适的评估方法，采用收益法的结果作为最终的评估结论是合理的。

3、北方机电

资产基础法是从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、人力资源等无形资产的价值。

评估师经过对北方机电财务状况的调查及经营状况分析认为，北方机电属于轻资产型外贸公司，经过 20 余年的发展，先后作为西门子分包商及配合西门子完成了多个项目。作为国内领先的空港物流自动化系统设备提供商和集成商，北方机电积累了丰富的实践经验，并与众多国内外知名企业建立了长期稳固的合作关系，建立了稳定的采购和销售渠道。北方机电的价值更多的是通过各种渠道及客户资源来体现。结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，收益法的评估结论能更全面、合理地反映北方机电的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。评估结果的选择过程是合理的。

4、北方新能源

资产基础法是从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资

产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如客户资源、上下游供应链等无形资产的价值。

评估师认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期。评估师经过对北方新能源财务状况的调查及经营状况分析，北方新能源属于轻资产型公司，是从事新能源业务开发、应用的专业公司。北方新能源是中国最早出口太阳能灯具的企业之一，出口规模多年名列全国同行业前列，经过多年发展，旗下 **rolite** 品牌在欧洲地区享有一定声誉，主要客户为欧美日澳等国家的进口商，与销售区域的大型超市、连锁店和进口商保持了稳定的商业关系，在优势产品太阳能灯具上的盈利较为稳定；同时北方新能源也在积极拓展太阳能光伏、新能源应用等市场，近年包括中国在内的很多国家都在鼓励支持该行业的发展，该类行业未来发展前景较好，北方新能源涉足该领域多年，积累了业务经验，为市场的进一步扩大打下了基础。北方新能源的核心竞争力主要在于多年形成的客户资源、上下游供应链、品牌知名度等方面的优势，而这些因素在账面上是无法得到充分反映的，经过比较分析，收益法的评估结论能更全面、合理地反映北方新能源的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。评估结果的选择过程是合理的。

上述北方车辆、北方物流、北方机电及北方新能源等 4 家公司都是轻资产企业，从事贸易或物流业务，历史期盈利情况良好，因此收益法评估结果更适合作为评估结论。

5、深圳华特

资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，结合本次评估情况，深圳华特详细提供了资产负债相关资料，评估师也从外部收集到满足资产基础法评估所需的市场信息资料，利于评估师对标的公司有形和无形资产及负债进行全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

深圳华特的收益法和资产基础法评估结果差异不大。考虑到深圳华特是从事金属包装制造业务的生产型企业，其营业成本中原材料马口铁的占比较大，产品价格会随原材料价格的变动进行调整但，而近年马口铁价格大幅下降，处于历史低点，基于目前材料和产品价格水平预测的未来收益可能会有一定的不确定性，

从而影响收益法结果的可靠性。另一方面，作为重资产型企业，深圳华特拥有的实物资产占整体资产的比重较大，资产基础法是从企业实际拥有的有形资产和无形资产角度对各项资产进行了估值，从稳健和全面的角度体现出企业价值，因此从资产和业务特点角度分析，资产基础法评估结果更为可靠，采用资产基础法的评估结果作为深圳华特的最终评估结论是合理的。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次重组涉及的5家标的公司已按照《重组管理办法》、资产评估准则的相关规定进行评估，根据标的公司的业务特点、市场、规模、资产特点等因素选择了评估方法，并最终确定对北方车辆、北方物流、北方机电及北方新能源采用收益法评估结果，对于深圳华特选择资产基础法评估结果。上述评估方法和评估结果的选择依据充分，具备合理性。

问题 22.申请材料显示，北方车辆预测石油装备业务 2017 年-2020 年收入增长分别为 15%、15%、8%和 7%，但报告期内石油装备业务收入大幅减少。请你公司结合已签订合同、市场开拓情况等，补充披露北方车辆石油装备业务预测收入增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

北方车辆 2017 年-2020 年收入整体增长分别为 15%、15%、8%和 7%，其中石油装备业务收入增长率为 24%、22%、4%和 0%。

（一）北方车辆 2016 年上半年签约情况和跟踪项目进展

截至 2016 年 7 月底，北方车辆签约已执行、待执行及投标的主要石油装备业务合同情况如下：

单位：万美元

序号	产品类型	金额	国家	实际执行情况
1	井口采油树/零备件等	78.07	伊拉克	已执行
	零备件/阀门/井口采油树备件等	408.77		待执行
	滤芯，电磁阀/井口采油树/零备件等	341.58		投标
	小计	828.42		

2	管道	1,615.66	巴基斯坦	已执行
	预涂层和裸线管/井口材料/管道等	2,557.78		投标
	小计	4,173.44		
3	移动营房	2,440.00	委内瑞拉	待执行
4	钻杆/套管油管	1,761.60	乌兹别克斯坦	投标
5	石油钻探设备	1,018.40	突尼斯	投标
6	钻杆钻具设备	1,000.00	阿尔及利亚	投标

由上表可以看出，截至 2016 年 7 月底，北方车辆 2016 年签约已执行的合同金额 1,693.73 万美元，待执行金额 2,848.77 万美元，明确执行的合同总计为 4,542.50 万美元；已参加投标的合同金额 6,679.36 万美元。

(二) 北方车辆石油装备业务的市场拓展情况

北方车辆石油装备业务是在北方公司石油业务带动下快速发展起来的，业务范围包括钻井设备、采油设备、海洋装备以及石油管材等产品和相关服务。北方车辆通过竞标获得了振华石油海外项目部分石油设备供应合同，同时积极开拓其他海外市场，中标并执行了玻利维亚、委内瑞拉、秘鲁、也门、伊拉克、巴基斯坦等项目，积累了供应石油装备的丰富经验，培养锻炼了专业的人才队伍，成为国内外多家知名石油生产企业的设备供应商。近年来，受石油行业景气度影响，北方车辆石油装备业务收入有所下降。“十三五”期间，北方车辆将继续加大石油装备市场的开拓力度，借助北方公司在石油领域的市场优势和合作伙伴资源，开拓新的业务机会和业务领域，提升石油全产业链的服务能力，重点提升钻井设备、移动营房、采油装备及石油管材等产品供应和相关服务能力，不断向石油装备技术与服务管理等领域延伸，为客户提供全方位增值服务。北方车辆石油装备板块业务的具体发展规划如下：

1、进一步扩大石油装备出口

(1) 稳定现有市场，维护好传统的优势市场

一方面，配合客户做好已售产品售后服务和零备件供应工作，保证产品的正常运行，巩固与客户的良好合作关系，争取更多新订单；另一方面，跟踪客户最新需求，深化和扩大双方合作的深度和广度；同时，积极参与招投标项目，加大

市场开拓力度。

委内瑞拉市场：目前国际油价企稳，预计 2016 年油价将有所回升。伴随油价回升，委内瑞拉现有油田生产将逐步恢复，北方车辆的石油装备产品出口也将有所好转。目前，北方车辆在该市场密切配合客户做好石油钻机、移动营房、定向井设备等已售产品售后服务和零备件供应工作，保证产品正常运行；同时也在加强与委内瑞拉传统客户如国防部、国家进出口公司以及国家石油公司的密切联系，跟踪客户最新需求，争取更多新订单；此外，北方车辆将进一步加强与国家开发银行、中委联合基金以及中国出口信用保险公司等金融机构的联系，统筹安排好支付方案，避免出现收汇风险。

伊拉克市场：过往及今年，北方车辆多次参与了伊拉克油田项目的招投标，通过市场化竞争，多次中标供货，提供了品种繁多、规格齐全的优质产品和良好的售后服务，积累了丰富经验，培育了一批合格产品供应商，锻炼了人员队伍。目前，伊拉克市场势头较好，北方车辆正在紧密跟踪伊拉克市场多个油田项目的采购招投标，运用北方车辆在伊拉克市场积累的丰富经验，通过北方车辆的专业化服务，获得如钻井、固井、石油管线等产品的更多订单。

缅甸市场：北方车辆一直服务的缅甸油田项目预计 2017 年初将获得作业延期。籍此，将带来一大批设备更换的需求。伴随着油价的回升，该油田区块的作业量也将增多。北方车辆将积极参加该油田的采购招投标，将通过北方车辆的专业化优质服务，获得更多订单。

叙利亚市场：随着战争的结束和政局趋稳，叙利亚政府已邀请各油田股东及作业者重回叙利亚复产。预计在未来一到两年内，随着叙利亚各油田的复产，市场需求将增加。北方车辆将积极参与其采购招投标，获得更多订单。

（2）做大做强近年来重点开拓的新兴市场

巴基斯坦市场：2015 年北方车辆自主开拓市场，参与了巴基斯坦南方天然气公司 120 公里大口径输气管线项目，在有 14 家公司参与投标的激烈竞争下，中标合同金额 2,880 万美元，实现北方车辆在巴基斯坦石油装备出口的新突破，并实现当年签约、当年发货、当年结算。2016 年通过招投标又获得 2,000 多万美

元钻杆、钻铤、管线等合同。鉴于该市场机会较多，北方车辆在巴基斯坦不断参与更多招投标，以获得更多订单。

尼日利亚市场：2016 年北方车辆与尼日利亚客户进行了多轮磋商，拟通过与金融机构的合作，提供融资解决方案，实现在石油贸易、油田设备采购与服务等方面的合作。

乌兹别克斯坦市场：2016 年，北方车辆在乌兹别克斯坦参与了 1,761 万美元的钻杆、油管、套管等产品招投标，已通过技术标，其后外方增大了项目总招标金额，接下来将根据增大后的总金额再次投标。

突尼斯市场：2016 年，北方车辆在突尼斯参与了 1,018 万美元的石油钻探设备投标，商务标领先，下一步如技术标符合要求，则很可能中标。

阿尔及利亚市场：2016 年，北方车辆在阿尔及利亚参与了约 1,000 万美元的钻杆钻具设备的投标，目前处于技术评标状态，待技术标评标结束后，将报出商务标。

(3) 伴随着形势变化，重启部分传统优势市场

伊朗市场：核危机问题缓解后，伊朗外部环境有明显改善，宏观经济向好，油气出口有望进一步增加，相关石油装备需求也在进一步增加，北方车辆在密切关注该市场的变化，加大市场开拓，扩大出口及合作。

也门市场：2014 年，北方车辆在也门市场实现了 1,650 万美元的石油装备产品出口成交。随着也门局势的进一步稳定，北方车辆在也门也将恢复产品出口。

2、进一步扩大石油服务业务，增加成套设备供应、EPC 石油管线工程建设项目

近年来，北方车辆不断提升石油全产业链服务能力，提升钻井装备、移动营房、采油装备及石油管材等产品供应和相关服务能力，不断向石油装备技术与服务管理等领域延伸，为客户提供全方位增值服务。

2016 年，北方车辆紧盯客户伊拉克油田采用深井泵服务的需求变化，联合系统内企业，准备采用提供深井泵产品加服务的方式，有望获得该油田 120 口井

以上的服务合同，这将为北方车辆在未来若干年带来持续、稳定的业务增长。

未来，北方车辆将根据不同市场、不同项目的特点，进一步扩大石油服务业务。

综合分析北方车辆已有的市场资源，结合现有合同签订情况、市场开拓情况，北方车辆未来几年石油装备业务板块保持一定的收入增长是合理的。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：北方车辆从事石油装备业务已经有多年历史，开发了伊拉克、委内瑞拉、缅甸、秘鲁、叙利亚等传统优势市场和巴基斯坦、尼日利亚、阿尔及利亚、乌兹别克斯坦、突尼斯等新兴市场；截至 2016 年 7 月底，北方车辆合同签约和执行情况良好，北方车辆石油装备业务收入预测增长原因充分，具有合理性。

问题 23.申请材料显示，北方物流收益法评估中，预测 2016 年营业收入减少 29%，2017 年-2020 年收入增长分别为 7%、5%、5%和 5%。请你公司补充披露：1) 预测 2016 年营业收入下滑的原因。2) 预测 2017 年-2020 年营业收入稳步增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

(一) 预测 2016 年营业收入下滑的原因

2015 年北方物流积极拓展海外新市场，执行了埃塞俄比亚机车、委内瑞拉车辆等项目的集中发运，2015 年营业收入较以前年度增幅较大。由于像 2015 年多个大项目在同一年度集中发运概率较小，因此评估师在预测北方物流未来收入时未以 2015 年为基础，而以 2014 年的业务收入规模为基础，综合分析目前的市场情况作出预测，2016 年收入预测相比 2015 年收入有所下降。

(二) 预测 2017 年-2020 年营业收入稳步增长的原因及合理性

北方物流的营业收入包括国际货代业务和贸易物流收入，近几年北方物流的营业收入数据如下：

单位：人民币万元

项目	历史期		
	2013 年度	2014 年度	2015 年度
营业收入	15,847.20	27,021.34	43,483.45
增长率		71%	61%

续：

项目	预测期				
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	30,880.00	32,980.00	34,650.00	36,500.00	38,430.00
增长率	-29%	7%	5%	5%	5%

从上表中看出，北方物流报告期业务收入增速较高，2015 年因执行了埃塞俄比亚机车等几个大项目集中发运导致收入大幅增加（较 2014 年收入增长 61%），所以 2016 年预测收入是在剔除 2015 年大项目影响后的预测，较 2014 年增长 10%左右，较为稳健，可实现性较高。

北方物流营业收入按北方公司系统内与系统外两部分划分的构成如下表：

项目	2015 年		2014 年	
	系统内	系统外	系统内	系统外
营业收入（万元）	32,367.86	18,020.61	19,647.70	15,270.00
营业收入占比	64%	36%	56%	44%

北方物流报告期系统内收入主要来自北方车辆、北方公司、万宝矿产、北方国际及北方装备等公司，系统内营业收入报告期占 50% 以上。

北方物流是通过北方公司系统内带来的业务逐渐发展起来，依托北方公司庞大客户群，北方物流凭借多年丰富的项目物流管理和运作经验，北方物流打造了一批专业、精干、富有活力的项目团队，在矿山、石油、化工、轨道交通、新能源等行业的国际项目物流领域形成了国内领先的专业优势，系统内带来的业务具有较好的稳定性，并且北方物流通过多年的经验，独自开发的系统外业务在逐期增加，使得近两年系统外收入增加较快，先后为国内大型央企、国企、民企和世界著名外企等客户提供了专业化、个性化项目物流服务。根据中国国际货运代理协会公布的全国货代物流企业百强排名，北方物流于 2012 年、2013 年、2014

年连续三年在全国 16 万多家货代企业里位列百强。

北方物流报告期在北方公司系统内与系统外业务承接数量增速都较高，且业务综合竞争能力得到提升，未来的收入增长有着良好的保障。

综上所述，北方物流未来收入预测增长是合理的。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：1) 预测 2016 年营业收入下滑的原因系对 2016 年营业收入进行预测时出于谨慎性原则，剔除 2015 年度大项目集中发运因素，以 2014 年度数据为基础进行预测，因此 2016 年营业收入预测值低于 2015 年。2) 北方物流积累了丰富的业务经验和稳定的客户群体，预测期收入增长与历史期增长相比较为稳健，收入稳步增长具备合理性。

问题 24.申请材料显示，北方新能源收益法评估中预测 2016 年-2020 年营业收入增长率分别为 56%、11%、8%、7%和 9%。请你公司结合北方新能源已签订合同情况，分产品类别补充披露北方新能源营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

北方新能源的营业收入预测主要包括太阳能灯具、太阳能光伏、新能源应用、铝合金型材等，2016 年-2020 年各类收入金额及增长率预测如下：

单位：人民币万元

项目名称	2016 年		2017 年			
	金额	增长率	金额	增长率		
太阳能灯具	25,700.00	21%	28,270.00	10%		
太阳能光伏	8,300.00	1,031%	11,205.00	35%		
新能源应用	5,000.00	0%	6,250.00	25%		
铝合金型材	3,780.00	13%	3,402.00	-10%		
其他	5,670.00	1%	4,850.00	-14%		
合计	48,450.00	56%	53,977.00	11%		
项目名称	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率

太阳能灯具	29,966.20	6%	31,464.51	5%	33,037.74	5%
太阳能光伏	14,230.35	27%	17,787.94	25%	21,879.16	23%
新能源应用	7,500.00	20%	8,633.44	15%	8,633.44	0%
铝合金型材	3,061.80	-10%	2,755.62	-10%	2,480.06	-10%
其他	3,780.00	-22%	1,890.00	-50%	1,890.00	0%
合计	58,538.35	8%	62,531.51	7%	67,920.40	9%

1、太阳能灯具业务

2016年1-6月份，该业务板块已出口约2,000万美元，尚未执行的大额定单约1000万美元，2016年的收入实现可得到较好的保障。其中，尚未执行的大额订单情况如下：

合同编号	产品类别	合同金额（万美元）
R160531LW	太阳能灯具	122.41
R160603LW	太阳能灯具	102.70
R160715LQ	太阳能灯具	119.91
R160720LQ	太阳能灯具	110.11
R160712LQ	太阳能灯具	135.26
R160805LQ	太阳能灯具	276.23
R160810LQ	太阳能灯具	212.15
合计		1,078.77

对于2017年-2020年，随着北方新能源的销售策略的不断优化，欧美经济也在逐渐恢复，太阳能灯具板块的业务收入可实现持续的增长。

2、太阳能光伏业务

2016年1-6月份，北方新能源该业务板块已签订合同金额约800万美元，泰国等东南亚国家大力支持太阳能产业发展，北方新能源将积极拓展太阳能光伏、新能源应用等市场，该类市场未来发展前景较好。

2016年1-6月份，该业务板块主要合同如下：

合同编号	产品类别	合同金额（万美元）
NNEE20160226WZ01	太阳能光伏电站修复合同	540.00
NNEC151112N-2	太阳能光伏产品	269.13

合计		809.13
----	--	---------------

2017年-2020年，预计泰国的新能源市场会保持高速的增长，北方新能源的太阳能光伏业务可依托该市场获得持续增长。

3、新能源应用业务

新能源应用目前主要包括新能源汽车、太阳能光伏空调、LED照明、太阳能热水器等。

北方新能源已与上海申龙客车有限公司建立业务合作关系，双方希望将各自的资源进行整合以产生协同效应；上海申龙客车有限公司早已进入泰国，在泰国有着良好的口碑。

2016年1-6月份，该业务板块已取得订单约3,000万美元，2016年该板块的收入将超过预测金额。

合同编号	产品类别	合同金额（万美元）
NB160106	旅游车	827.65
NB160217	旅游车	599.10
NB160309	旅游车	1,169.02
NB160330	旅游车	90.88
NB160523	旅游车	33.22
NB160413	旅游车	264.00
合计		2,983.89

目前泰国正大力推广电动汽车，而泰国基础工业较为薄弱，目前电动汽车主要依赖于进口，依托早已进入泰国市场的申龙汽车，北方新能源该板块的业务可获得稳定的增长。

4、铝合金型材业务

铝合金型材业务毛利率较低，北方新能源未来拟逐渐削减该部分业务，故该板块业务将在2017年开始将逐渐减少。

5、其他业务

其他业务主要为室内灯具等零星产品，销售区域较为分散，因该板块业务产

品类别多且规模较小，投入产出比较低，北方新能源将逐渐削减该板块的业务。

综上所述，北方新能源营业未来收入预测符合企业的发展水平，是合理的。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：北方新能源截至目前的合同签署情况良好，太阳能灯具、太阳能光伏和新能源应用等业务发展前景较好，营业收入预测增长是合理的。

问题 25.申请材料显示，北方机电 2016 年-2020 年营业收入增长率分别为 -6.70%、4.38%、8.39%、11.50%和 10.75%。请你公司区分产品类别，补充披露营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

北方机电预测期的主营业务收入预测如下：

单位：人民币万元

项目名称	2015 年 10-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
空港物流自动化系统	11,524.95	20,000.00	22,000.00	26,400.00	30,360.00	34,914.00
户外家具用品	6,812.91	40,000.00	40,000.00	40,000.00	41,000.00	42,000.00
摩托车消音器	2,537.88	17,500.00	18,000.00	20,000.00	22,000.00	25,000.00
小家电	3,110.22	12,000.00	13,000.00	15,000.00	16,000.00	20,000.00
文体用品	1,023.56	6,800.00	7,500.00	8,000.00	10,000.00	10,000.00
其他轻工产品	4,664.44	11,000.00	11,500.00	12,000.00	16,000.00	18,000.00
合计	29,673.96	107,300.00	112,000.00	121,400.00	135,360.00	149,914.00

北方机电预测期各项业务收入的增长率如下：

项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
物流自动化系统	-15.99%	10.00%	20.00%	15.00%	15.00%
户外用品	-6.04%	0.00%	0.00%	2.50%	2.44%
摩托车消音器	0.03%	2.86%	11.11%	10.00%	13.64%
小家电	3.04%	8.33%	15.38%	6.67%	25.00%
文体用品	1.74%	10.29%	6.67%	25.00%	0.00%
其他轻工产品	-14.05%	4.55%	4.35%	33.33%	12.50%

合计	-6.70%	4.38%	8.39%	11.50%	10.75%
----	--------	-------	-------	--------	--------

1、空港物流自动化系统与矿山、码头自动化装卸系统设备

从北方机电核心产品——空港物流自动化系统设备所处行业来看，随着经济全球化进程的加快，作为现代运输中最快捷、最灵活、最方便的手段，空港物流的需求在快速增长。空港物流自动化系统已经发展成为北方机电的核心主业，具有较强的竞争优势。北方机电致力于为全球客户提供空港现代物流自动化系统的集成与设备供应服务，深耕该领域多年，与西门子等多家行业龙头公司形成了紧密的合作关系。北方机电产品在空港物流自动化设备和集成领域的国际市场占有率较高。北方机电在巩固空港物流自动化系统国内领先地位的基础上，近年来逐步将物流自动化产业链向矿山、码头自动化装卸系统设备方向延伸，已成为有竞争力的矿山设备综合服务供应商。2014 年，北方机电成功签约克虏伯利比里亚 AML 项目合同，实现双方首次非洲合作，通过与克虏伯等国际知名公司合作，北方机电拓展在矿石输送及自动装船系统的市场范围，为客户提供矿山物料运输系统以及相关设备、配件、物资的供应和服务。

从北方机电的历史收入看，物流自动化系统 2015 年收入达到一个较高水平，相比 2014 年增长 25.45%，主要得益于利比里亚项目 7,000 万元项目款当年结算，考虑到空港物流自动化系统项目有部分业务推迟两年开展，且此类项目的工期一般在一年以上，因此在现有订单的基础上预测 2016 年的收入水平在现有订单的基础上相比 2015 年有一定水平的下降。空港物流自动化系统作为北方机电的支柱业务，有着足够的竞争优势，2016 年 1-6 月份，北方机电已执行完成的项目主要有缅甸 L 矿零备件项目、阿曼机场项目、赫尔辛基 vantaa 机场项目、浦东机场项目，合同总价约 760 万美元；另有取得合同订单的缅甸 SK 矿输送技改项目，合同总价预计 2,000 万美元；还有部分零散项目已签订合同尚在执行中，因此以后年度预测以其历史数据作为基础考虑一定比例的增长，2016 年 1-6 月份主要执行的合同清单情况如下：

合同信息		金额	执行情况
项目名称	合同名称		
缅甸 L 矿零备件	初期运营配件采购合同	290 万美元	已执行
	电器件采购合同	60 万美元	已执行

阿曼机场项目	采购订单	150 万美元	已执行
赫尔辛基 vantaa 机场项目	Air cargo material handling and storage system 采购合同	124.98 万美元	已执行
浦东机场项目	购销合同 201401-01; 201401-01B	900 万元人民币	已执行
缅甸 SK 矿输送技改项目	布料机采购合同	513.59 万美元	执行中(该项目后续将继续签订采购合同,预计合同总额达到 2000 万美元)
	胶带输送机及卸料车采购合同	607.90 万美元	
	电气设备采购合同	133.19 万美元	
	旋回大修备件采购合同	82.7 万美元	
其他零散执行中的合同		333.1 万美元	执行中

2、其他产品贸易

对于户外用品出口方面，主要是针对户外家具产品的销售，主要通过美国大篮子公司直接进入 KMART、WALMART、HOMEDEPOT 等大型连锁商场，该业务板块近两年出口都在 5,000 万美元左右，2015 年收入有大幅提高，相比 2014 年增长 45.45%，主要原因是 GRAND BASKET INC 公司 2015 年取消了部分前期其他合作单位的采购进而增加了北方机电的大额订单，考虑到超市销售渠道的有限性，以及美国市场对此类货物的饱和度，且北方机电户外家具用品在 2015 年销量较高，因此 2016 年收入预测较 2015 年略有下降，2017-2018 年维持在 2016 年收入水平，以后年度在此基础上考虑小幅增长。

摩托车消音器、小家电、文体用品等产品销售较为稳定。摩托车消音器贸易是北方机电的重要出口产品，北方机电已经成为美国哈雷、北极星、英国凯旋等全球著名制造商的合作伙伴，该系列产品每年出口额较稳定。小家电、其他轻工产品板块，北方机电主要产品为商用咖啡机，是北方机电与合作厂方共同开发的家电产品，客户主要为是在欧洲市场排名前五的德国公司，三方长期合作关系良好、稳定。对于摩托车消音器、小家电、文体用品以其历史数据作为基础，考虑未来年度有小幅增长。考虑到北方机电于 2015 年 118 届广交会上推出的其他轻工产品板块中的最新产品获得了多国采购商的关注，并且在该业务板块不断推出新产品，依靠渠道优势进入更多的展销会，以后年度的收入增长具有可持续性，因此预测以后年度收入小幅增长。

因此本次北方机电 2016 年及以后年度营业收入的预测的是在充分考虑市场环境和北方机电已获得的合同的基础上作出的，有充分的依据，具备合理性。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：北方机电经过多年的经营，在空港物流自动化等业务领域已经形成了稳定的客户资源，未来发展前景较好，北方机电其他业务板块发展较为稳定，对公司业绩的重要保障，北方机电营业收入预测具有合理性。

（此页无正文，为北京天健兴业资产评估有限公司关于《北方国际合作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申请文件一次反馈意见》的回复之签字盖章页）

注册资产评估师：

杨立红

魏胜利

北京天健兴业资产评估有限公司

2016年9月8日