

证券代码：603706

证券简称：东方环宇

上市地点：上海证券交易所



# 新疆东方环宇燃气股份有限公司

## 重大资产购买预案

### (修订稿)

交易对方名称	住所
伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司	新疆伊犁州伊宁市阿合买提江街南路 116 号

独立财务顾问



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

签署日期：2019 年 9 月

## 目录

目录 .....	2
释义 .....	5
声明 .....	7
一、董事会声明.....	7
二、交易对方声明.....	8
<b>重大事项提示 .....</b>	<b>9</b>
一、本次交易方案.....	9
二、本次交易评估情况.....	10
三、本次交易不构成关联交易.....	10
四、本次交易将构成重大资产重组.....	10
五、本次交易不构成重组上市.....	11
六、本次交易对上市公司的影响.....	11
七、本次交易已履行和尚需履行的批准程序.....	16
八、保护投资者合法权益的相关安排.....	18
九、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见.....	19
十、公司控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本预 案签署日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划.....	19
十一、独立财务顾问的保荐资格.....	19
<b>重大风险提示 .....</b>	<b>20</b>
一、本次交易相关风险.....	20
二、标的公司经营相关风险.....	24
三、其他风险.....	27
<b>第一章 本次交易概述 .....</b>	<b>28</b>
一、本次交易的背景和目的.....	28
二、本次交易具体方案.....	32
三、本次交易的性质.....	36
四、本次交易方案实施需履行的批准程序.....	38
<b>第二章 上市公司基本情况 .....</b>	<b>40</b>

一、基本信息.....	40
二、历史沿革.....	40
三、最近三年主营业务发展情况.....	41
四、最近六十个月的控股权变动情况.....	42
五、主要财务数据.....	42
六、最近三年重大资产重组情况.....	43
七、公司及其董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况.....	43
八、本次交易导致的股权控制结构的预计变化情况.....	43
<b>第三章 交易对方基本情况 .....</b>	<b>44</b>
一、基本情况.....	44
二、历史沿革.....	44
三、主营业务发展情况.....	45
四、主要财务数据.....	45
五、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图.....	45
<b>第四章 标的公司基本情况 .....</b>	<b>47</b>
一、伊宁供热基本情况.....	47
二、伊宁供热产权控制关系.....	47
三、伊宁供热主要下属公司情况.....	48
四、伊宁供热主要负债情况.....	48
五、伊宁供热主营业务情况.....	55
六、伊宁供热最近两年及一期主要财务数据.....	73
<b>第五章 标的公司评估情况 .....</b>	<b>87</b>
一、交易对方对标的资产的具体评估过程.....	87
二、标的资产评估及挂牌价合理性的分析.....	122
<b>第六章 本次交易合同的主要内容 .....</b>	<b>128</b>
<b>第七章 本次交易对上市公司的影响 .....</b>	<b>133</b>
一、本次交易对上市公司主营业务的影响.....	133
二、本次交易对上市公司财务状况及盈利能力的影响.....	135
三、本次交易对上市公司关联交易的影响.....	135

四、对上市公司股权结构和控股权的影响.....	136
五、本次收购能提升上市公司经营质量，收购决策和交易作价审慎合理	136
<b>第八章 风险因素分析 .....</b>	<b>139</b>
一、本次交易相关风险.....	139
二、标的公司经营相关风险.....	143
三、其他风险.....	146
<b>第九章 其他重大事项 .....</b>	<b>147</b>
一、保护投资者合法权益的相关安排.....	147
二、上市公司最近十二个月重大资产交易情况.....	148
三、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明.....	148
四、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见.....	149
五、公司控股股东及一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本预案 签署日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划.....	149
六、独立财务顾问关于本次交易的意见.....	149
<b>第十章 上市公司及全体董事声明 .....</b>	<b>151</b>

## 释义

本预案中，除文意另有所指，下列简称或者名词具有如下含义：

简称	指	释义
东方环宇、上市公司	指	新疆东方环宇燃气股份有限公司
交易对方、伊宁国资	指	伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司
标的公司、伊宁供热	指	伊宁市供热有限公司
本次重组、本次交易、本次重大资产重组	指	东方环宇通过新疆产权交易所竞买伊宁国资持有的伊宁供热80%股权
预案、本预案	指	新疆东方环宇燃气股份有限公司重大资产购买预案(修订稿)
环宇集团	指	新疆东方环宇投资（集团）有限公司
国投能源	指	国投伊犁能源开发有限公司
<b>国网能源</b>	<b>指</b>	<b>国网能源伊犁煤电有限公司</b>
<b>伊宁市国资局</b>	<b>指</b>	<b>伊宁市国有资产监督管理局</b>
<b>联创集团</b>	<b>指</b>	<b>伊宁市联创城市建设（集团）有限责任公司</b>
中信证券、独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
<b>天健兴业</b>	<b>指</b>	<b>北京天健兴业资产评估有限责任公司</b>
<b>国融兴华</b>	<b>指</b>	<b>北京国融兴华资产评估有限责任公司</b>
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《26号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《公司章程》	指	《新疆东方环宇燃气股份有限公司公司章程》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

本预案中除特别说明外所有数值保留两位小数,若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况,均为四舍五入原因造成。

## 声明

### 一、董事会声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本预案及其摘要的内容真实、准确和完整，并对本预案及其摘要的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别及连带的法律责任。

本次交易将构成重大资产重组。与本次重大资产重组相关的审计、评估或估值等工作尚未完成，本公司董事会及全体董事保证本预案所引用的相关数据的真实性和合理性。

鉴于本次交易的特殊性，本次标的公司 80%股权已在新疆产权交易所进行挂牌交易，公开征集受让方，在最终确定受让方前，受客观条件限制，本公司及相关中介机构无法开展全面尽职调查工作。因此，在公司被最终确定受让方前，本公司及相关中介机构未能完全按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则——第 26 号》的要求进行全面尽职调查，本次重大资产重组相关文件中关于标的公司和交易对方的信息来自于交易对方向新疆产权交易所提供的有关文件、资料及相关公司的官方网站、国家企业信用信息公示系统、中国债券信息网等公开信息平台，以及本公司及相关中介机构在已有条件下可进行的其他尽职调查活动所获取的信息。

根据新疆产权交易所出具的书面确认，截至 2019 年 7 月 25 日，挂牌期满，只征集到一个符合条件的意向受让方，即上市公司。根据新疆产权交易所公告的交易方式，上市公司被确定为受让方。本公司及相关中介机构已与交易对方沟通协商，将按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则——第 26 号》的要求进行全面尽职调查，完成对标的公司及交易对方的补充尽职调查和有关审计、评估或估值等工作，并披露重大资产购买报告书、标的公司审计报告、评估报告或估值报告等文件。

本预案所述事项并不代表中国证监会、上交所对于本次重大资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本预案所述本次重大资产重组相关事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准或核准（如需）。

## 二、交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方伊宁市国有资产投资经营(集团)有限责任公司承诺:

“1、本次产权转让是我方真实意愿表示,转让的实物资产权属清晰,我方对该资产拥有完全的处置权且处置权的实施不存在任何限制条件;

2、我方转让资产的相关行为已履行了相应程序,经过有效的内部决策,并获得相应批准;

3、我方对提供给新疆产权交易所的所有材料(包括原件、复印件)及填写内容的真实性、合法性、完整性、有效性承担责任,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并同意新疆产权交易所对上述材料内容予以公告;

4、我方已对交易所的交易规则有了充分的理解和认可,并愿意遵守交易所的交易规则;

5、标的转让后,我方积极协助受让方办理资产交接及变更手续,如果由于我方提供资料存在瑕疵而未在公告中披露的原因,致使资产无法交接或变更等情形,我方承担全部责任;我方保证遵守以上承诺,如因违反上述承诺,给意向受让方造成损失的,我方愿承担由此产生的法律责任。”



## 重大事项提示

本次交易构成重大资产重组。与本次重大资产重组相关的审计、评估工作尚未完成,本预案中涉及的部分数据尚未经具有证券期货业务资格的审计、评估机构的审计、评估。经审计的历史财务数据、资产评估结果将在重组报告中予以披露。本公司及董事会全体董事保证本预案中所引用的相关数据的真实性和合理性。

特别提醒投资者认真阅读本预案全文,并特别注意下列事项:

### 一、本次交易方案

#### (一) 本次交易方案概述

本次重大资产重组系上市公司通过新疆产权交易所参与竞买伊宁国资持有的伊宁供热 80%股权。

#### (二) 本次标的公司挂牌相关情况

自 2019 年 6 月 28 日起,伊宁国资在新疆产权交易所发布国有产权转让信息,公开挂牌转让其持有的伊宁供热 80%股权,正式披露时间为 20 个工作日。

2019 年 7 月 25 日,伊宁国资公开转让其持有的伊宁供热 80%股权挂牌期满,根据新疆产权交易所出具的书面确认,只征集到一个符合条件的意向受让方,即上市公司。根据新疆产权交易所公告的交易方式,上市公司被确定为受让方。

#### (三) 本次交易价格

根据新疆产权交易所披露,本次股权转让之转让标的的挂牌价=本次股权转让之转让标的的转让底价=(伊宁供热评估基准日全部股东权益评估值 97,785.11 万元-伊宁供热给伊宁国资分配的利润 10,500.00 万元)×80%=69,828.09 万元。

根据新疆产权交易所出具的书面确认,截至 2019 年 7 月 25 日,挂牌期满,只征集到一个符合条件的意向受让方,即上市公司。根据公告的交易方式,上市

公司被确定为受让方。故本次交易最终交易价格即为本次股权转让之转让标的的挂牌底价 69,828.09 万元。

#### (四) 本次交易资金来源

本次交易为现金收购，上市公司将通过自有资金、自筹资金等方式筹集交易价款并按照交易进度进行支付。

## 二、本次交易评估情况

上市公司已聘请具有从事证券期货业务资格的评估机构对交易标的进行评估，待完成全部评估相关工作后，具体评估结果、相关依据及合理性分析将在重大资产购买报告中予以披露。

## 三、本次交易不构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

## 四、本次交易将构成重大资产重组

根据新疆产权交易所发布的信息以及上市公司 2018 年审计报告，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
伊宁供热（80%股权）—①	85,273.64	52,914.71	28,673.47
成交金额（挂牌底价）—②	69,828.09	69,828.09	-
①与②中较高者—③	85,273.64	69,828.09	28,673.47
上市公司 2018 年末/度—④	134,313.06	110,765.30	41,941.81
③/④	63.49%	63.04%	68.36%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%
是否达到重大资产重组标准	是	是	是

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，本次交易将构成重大资产重组。

## 五、本次交易不构成重组上市

本次交易前，李明先生直接持有东方环宇 52,500,000 股股份，占上市公司总股本的 32.81%，为上市公司控股股东；李明先生之一致行动人李伟伟先生直接持有东方环宇 7,086,751 股股份，占上市公司总股本的 4.43%；同时李明先生、李伟伟先生通过其控制的环宇集团间接控制东方环宇 41,390,939 股股份，占上市公司总股本的 25.87%，两人合计控制东方环宇 63.11%的股份。因此，李明先生及李伟伟先生为东方环宇的实际控制人。

本次交易构成重大资产重组，由于本次交易为现金收购，不涉及发行股份，故本次交易后公司控股股东仍为李明先生，实际控制人仍为李明先生及李伟伟先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

## 六、本次交易对上市公司的影响

### (一) 本次交易对上市公司主营业务的影响

#### 1、本次收购将助力上市公司扩展经营区域，有利于提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，东方环宇是以城市燃气供应为主，包括 CNG 汽车加气、居民生活用气、工商业客户用气，覆盖燃气供应管网建设和供热业务，以及围绕燃气市场开发的设备安装等业务，并为客户量身定制燃气供应解决方案的燃气综合服务商。公司全部营业收入均在新疆昌吉市获得。

东方环宇自上市以来，除了加强现有业务区域的建设和发展，积极寻求外延式的扩张机会。本次交易标的公司伊宁供热主营业务为城市集中供热，业务经营所在地位于新疆伊犁州哈萨克自治州伊宁市。若本次交易完成，从经营区域方面，

上市公司业务覆盖区域将扩展至伊犁州,有利于公司通过地域扩展形成新的盈利增长点,实现跨越式发展,进一步提升东方环宇在新疆地区的影响力。

## 2、伊宁供热市场需求及现金流稳定,有利于提升上市公司经营规模,促进公司快速发展

伊宁供热主营城市集中供热。城市集中供热是寒冷地区城乡居民的基本生活需求,受城镇化加速、供热需求持续增长等因素影响,我国集中供热事业得到了快速发展,供热面积和供热量稳定增长。伊宁供热在伊宁市具有较强的竞争力,近年来供热面积与营业收入实现稳步增长。

2017-2018年,伊宁供热经营状况及现金流如下表所示:

单位:万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	28,673.47	26,067.55
营业成本	22,896.98	20,624.35
营业毛利润	5,776.49	5,443.20
净利润	1,537.31	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额	12,853.56	9,031.37

2018年,伊宁供热营业收入较2017年增长10.00%,营业毛利润增长6.12%,尽管2018年净利润有所下滑,但剔除外汇汇兑损益影响,公司净利润保持上升趋势。2018年,伊宁供热经营活动产生的现金流量净额达12,853.56万元,经营现金流状况良好。

本次交易完成后,上市公司的经营规模将进一步扩大,促进公司快速发展。

**3、伊宁供热热能来源稳定，上市公司管理经验与技术储备丰富，能够进一步提升伊宁供热的盈利能力，促进上市公司向城市公用事业综合服务商战略转型**

目前伊宁供热主要通过国投能源提供的热能为终端热用户提供供热服务，同时，伊宁供热也拥有锅炉、管网、换热站等供热设施，在国投能源供热不足的情况下，通过消耗煤、水、电等原料为终端热用户提供供热服务。2019年末，国网能源伊犁煤电有限公司2×350兆瓦热电联产项目预计将完成建设，正式投产。若上述热电联产项目能顺利建成投产，伊宁供热的热能采购稳定性将进一步提升。

上市公司在新疆地区拥有超过十年从事公用事业行业投资、运行、经营和管理的经验。公司所从事的城市燃气的输配、销售及供热供暖与伊宁供热从事的集中供热均属于公用事业，上市公司具有丰富的技术储备和管理经验。本次交易完成后，上市公司将进一步完善伊宁供热的公司治理机制，并为伊宁供热生产经营提供必要的支持，进一步提升伊宁供热盈利能力。同时，本次交易完成后，公司供热业务板块收入占比将有所提高，有利于推动公司由城市燃气供应商向城市公用事业综合服务商进行战略转型。

因此，本次交易符合上市公司未来发展战略布局，**有利于提升上市公司经营质量。**

## **(二) 本次交易对上市公司财务状况及盈利能力的影响**

东方环宇2017年、2018年及2019年1-3月的营业收入分别为4.45亿元、4.19亿元及1.07亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为0.97亿元、0.94亿元及0.20亿元。本次交易有利于扩大上市公司资产规模，进一步改善财务状况，增强持续盈利能力。

由于与本次交易相关的审计、评估工作尚未最终完成，尚无法对本次交易完成后上市公司财务状况和盈利能力进行分析，标的公司的具体财务数据将以审计结果和资产评估结果为准。上市公司将在重大资产购买报告中详细分析本次交易对上市公司财务状况及盈利能力的具体影响。

### **(三) 本次交易对上市公司关联交易的影响**

#### **1、本次交易不构成关联交易**

根据《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

#### **2、本次交易前的关联情况**

本次交易前，上市公司已依照《公司法》《证券法》及中国证监会的相关规定，制定了规范关联交易的相关制度，对上市公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均作出了明确规定并严格执行，其中，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，上市公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表相关意见。

#### **3、本次交易后的关联交易情况**

本次交易完成后，上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格按照中国证监会、上交所的规定及其他有关的法律法规执行并履行披露义务，不会损害上市公司及全体股东的利益。

### **(四) 对上市公司股权结构和控股权的影响**

上市公司将以现金方式支付本次交易标的资产的对价，不涉及发行股份，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为李明与李伟伟先生，控股股东为李明先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

### **(五) 本次收购能提升上市公司经营质量，收购决策和交易作价审慎合理**

## 1、伊宁供热市场需求及现金流稳定，有利于提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

伊宁供热主营城市集中供热。城市集中供热是寒冷地区城乡居民的基本生活需求，受城镇化加速、供热需求持续增长等因素影响，我国集中供热事业得到了快速发展，供热面积和供热量稳定增长。伊宁供热在伊宁市具有较强的竞争力，近年来供热面积与营业收入实现稳步增长。

2017-2018年，伊宁供热经营状况及现金流如下表所示：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	28,673.47	26,067.55
营业成本	22,896.98	20,624.35
营业毛利	5,776.49	5,443.20
净利润	1,537.31	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额	12,853.56	9,031.37

2018年，伊宁供热营业收入较2017年增长10.00%，营业毛利增长6.12%，尽管2018年净利润有所下滑，但剔除外汇汇兑损益影响，公司净利润保持上升趋势。2018年，伊宁供热经营活动产生的现金流量净额达12,853.56万元，经营现金流状况良好。

本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

## 2、伊宁供热热能来源稳定，上市公司管理经验与技术储备丰富，公司经营 风险较小

目前伊宁供热主要通过国投能源提供的热能为终端热用户提供供热服务，同时，伊宁供热也拥有锅炉、管网、换热站等供热设施，在国投能源供热不足的情况下，通过消耗煤、水、电等原料为终端热用户提供供热服务。2019年末，国网能源伊犁煤电有限公司2×350兆瓦热电联产项目预计将完成建设，正式投产。若上述热电联产项目能顺利建成投产，伊宁供热的热能采购稳定性将进一步提升。

同时，上市公司在新疆地区拥有超过十年从事公用事业行业投资、运行、经营和管理的经验，技术储备丰富，本次交易完成后，上市公司将进一步完善伊宁供热的公司治理机制，并为伊宁供热生产经营提供必要的支持，进一步提升伊宁供热盈利能力。

## 3、拓展业务覆盖区域，有利于提升公司综合竞争力与影响力

目前，上市公司的业务集中于新疆昌吉回族自治州昌吉市，业务具有一定的区域集中性。而本次交易的标的公司位于新疆伊犁州伊宁市。本次交易完成后，上市公司将进一步拓展业务覆盖区域，提升上市公司业务的区域多样性，降低目前上市公司面临的市场较为集中的风险。本次重组不仅符合上市公司扩大经营区域的发展战略，更将进一步提升上市公司在新疆地区乃至更大区域的影响力。

综上所述，本次收购能够提升上市公司经营质量，收购决策和交易作价审慎合理。

## 七、本次交易已履行和尚需履行的批准程序



## (一) 本次交易已履行的批准程序

### 1、上市公司的决策过程

2019年7月8日，上市公司召开第二届董事会第七次会议，审议通过了参与竞买伊宁市供热有限公司80%股权及授权公司董事长办理竞买相关事宜的议案。

2019年7月24日，上市公司召开2019年第一次临时股东大会，审议通过了关于参与竞买伊宁市供热有限公司80%股权及授权公司董事长办理竞买相关事宜的议案。

2019年7月30日，上市公司召开第二届董事会第八次会议，审议通过了本次重大资产重组预案等议案。

### 2、交易对方的决策过程

伊宁市国有资产监督管理局已出具《关于同意伊宁市供热有限公司进行股权转让的批复》(伊市国资发[2019]27号)，同意转让伊宁供热80%股权；出具《关于伊宁市供热有限公司股权转让方案及转让底价的批复》(伊市国资发[2019]121号)，同意伊宁国资转让伊宁市供热有限公司股权的转让方案及转让底价。

## (二) 本次交易尚需获得的授权、批准和核准

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于：

1、上市公司竞买成功，待标的公司审计、评估或结束后，上市公司将再次召开董事会审议本次交易的相关议案；

2、本次交易方案获得上市公司股东大会审议通过；

3、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

本次交易能否获得上述相关审批、同意，以及获得审批、同意的时间，均存在不确定性，特此提醒广大投资者注意投资风险。

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条的情形，不涉及发行股份，无需按照《重组管理办法》第二十九条或第四十四条的规定提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审批。

## **八、保护投资者合法权益的相关安排**

本次交易将对上市公司产生重大影响，上市公司采取以下措施，以保护投资者，特别是中小投资者的合法权益：

### **(一) 严格履行上市公司信息披露义务**

本公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本预案披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

### **(二) 标的资产定价公允性**

本次交易将按照相关法律、法规的规定依法进行，在新疆产权交易所的组织 and 监督下通过公开挂牌转让方式进行。本次交易属于市场化的并购行为，本次交易价格按照新疆产权交易所交易规则确定，交易定价方式公允，整个交易安排不存在损害上市公司和股东，特别是中小股东利益的情形。

### **(三) 聘请具备相关从业资格的中介机构**

为保证本次重组工作的公平、公正、合法、高效地展开，根据《重大资产重组管理办法》，上市公司聘请具有专业资格的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易进行尽职调查、辅导监督并出具专业意见。

### **(四) 股东大会提供网络投票平台**

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司将就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

### **(五) 严格遵守利润分配政策**

上市公司的利润分配政策保持连续性和稳定性,同时兼顾上市公司的长远利益、全体股东的整体利益及上市公司的可持续性发展。上市公司在经营状况良好、现金流能够满足正常经营和长期发展需求的前提下,应积极实施利润分配政策。上市公司将按照法定顺序分配利润的原则,坚持同股同权、同股同利的原则。

本次交易完成后,上市公司将按照《公司章程》的约定,继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策,并结合上市公司实际情况、政策导向和市场意愿,不断提高运营绩效,完善股利分配政策,增加分配政策执行的透明度,维护全体股东利益。

## **九、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见**

上市公司控股股东李明先生及一致行动人李伟伟先生已就本次交易出具了关于本次重组的原则性意见,具体如下:

“本次交易为东方环宇以自有资金及自筹资金竞买伊宁市供热有限公司80%股权。通过本次交易,一方面能够提升上市公司盈利能力,增强上市公司风险抵御能力,有效保护上市公司中小股东利益;另一方面标的公司借助上市平台资本运作优势,亦可同步提升营收规模,保障优质资产的可持续发展,进而实现业务协同、战略共赢的发展目标。

本人同意东方环宇本次交易,并将支持东方环宇本次交易的实施。”

## **十、公司控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本预案签署日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划**

根据上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员的说明,自本预案签署日起至本次交易实施完毕期间,无减持东方环宇股份的计划。

## **十一、独立财务顾问的保荐资格**

本公司聘请中信证券担任本次交易的独立财务顾问,中信证券经中国证监会批准依法设立,具备保荐资格。

## 重大风险提示

投资者在评价东方环宇本次交易时，除本预案的其他内容外，还应特别认真考虑下述各项风险因素。

### 一、本次交易相关风险

#### (一) 本次交易的审批风险

本次竞买已成功，上市公司将与交易对方签署相关产权交易合同，由于本次交易将构成上市公司重大资产重组，上市公司仍需根据《重组管理办法》的规定获得董事会、股东大会关于本次重大资产重组的批准同意，能否获得上述相关审批、同意，以及获得审批、同意的时间，均存在不确定性。若上述审批程序无法通过，可能存在缴纳违约金的风险。特此提醒广大投资者注意投资风险。

#### (二) 本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

由于本次重大资产重组受到多方因素的影响且本次交易的实施尚须满足多项前提条件，本次交易可能因为且不限于以下事项的发生而终止：

- 1、本次交易存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、终止或取消的风险；
- 2、本次交易存在因交易各方在后续的商务谈判中产生重大分歧，而被暂停、终止或取消的风险；
- 3、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件，而被暂停、终止或取消的风险；
- 4、其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消的风险。

上述情形可能导致本次交易暂停、终止或取消，特此提醒广大投资者注意投资风险。上市公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作进展，以便投资者了解本次交易进程，并做出相应判断。

### (三) 所缴纳保证金被部分扣除的风险

根据新疆产权交易所披露的信息：“为保护交易各方合法利益，转让方在此做出特别提示，意向受让方交纳履约保证金即视为对如下内容做出承诺：（一）如意向受让方存在以下任何一种情形，将承担缔约过失责任。向交易所支付包括但不限于转让方、受让方应当向交易所缴纳的全部交易服务费及交易鉴证费，同时向转让方支付保证金总额的30%作为违约金。仍不足以弥补交易所、转让方实际损失的，还应当承担不足部分的赔偿责任。（1）只征集到一家符合条件的意向受让方，进行协议转让。意向受让方在被确定为受让方后怠于推进产权交易，未按照规定的时限签订产权交易合同的。（2）征集到两家及两家以上符合条件的意向受让方进行网络竞价，意向受让方怠于推进产权交易，不按交易所通知参加网络竞价，造成标的未成交的；（3）在网络竞价中参与竞价各意向受让方均未有效报价，导致标的未成交的；（4）意向受让方通过网络竞价方式被确定为受让方后怠于推进产权交易，未按照规定的时限签订产权交易合同的。出现上述第（1）、（4）种情形的，由意向受让方全部承担保证金扣除责任；出现上述第（2）、（3）种情形的，由所有怠于推进产权交易的意向受让方按以上约定各自承担相应的责任。（二）如意向受让方被确定为受让方并与转让方签订了《产权交易合同》，而不按合同约定支付款项或有其他违约情形的，该受让方将承担违约责任。交易所将扣除转让方、受让方应当向交易所缴纳的全部服务费及鉴证费作为违约金。转让方将扣除保证金总额的30%作为违约金，且转让方有权解除合同，收回转让标的。”

因此，如上市公司存在上述情形，其已缴纳的保证金存在被扣除的风险。

### (四) 资金筹措风险

对于本次重大资产重组涉及的对价，上市公司的资金来源为自有资金及自筹资金。因为本次交易涉及金额较大，若贷款金融机构无法及时、足额为公司提供信贷支持且上市公司无法通过其他渠道筹集到相关款项，则本次交易存在交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。

### (五) 本次交易特殊性导致的风险

鉴于本次交易的特殊性,本次交易的标的公司国有股权系在新疆产权交易所进行挂牌交易,公开征集意向受让方,在最终确定受让方前,由于受客观条件限制,上市公司及相关中介机构无法开展全面尽职调查工作。

因此,本公司在最终被确定为受让方前未完全按照《26号准则》的要求进行全面尽职调查。本次重大资产重组相关文件中关于标的公司和交易对方的信息来自于交易对方向新疆产权交易所提供的有关文件、资料及相关公司的官方网站、国家企业信用信息公示系统、中国债券信息网等公开信息平台,以及本公司及相关中介机构在已有条件下可进行的其他尽职调查活动所获取的信息。标的公司的产权权属、交易对方相关信息及内部审议程序等方面可能存在与目前通过公开信息等渠道获取的资料不符的情形以及交易对方可能存在重大或有风险事项等情形,该等情形可能对上市公司产生重大不利影响。

### (六) 交易标的估值风险

本次交易系上市公司通过新疆产权交易所参与竞买伊宁国资持有的伊宁供热 80%股权,挂牌底价参照交易对方聘请的资产评估机构出具的资产评估报告的评估结果确定。根据交易对方聘请的评估机构出具的评估报告,标的资产股权全部权益价值为 9.78 亿元,较账面净值 5.29 亿元增值 4.49 亿元,增值率为 84.80%。

标的公司存在外国政府贷款,报告期内受汇率波动的影响产生一定的汇兑损益,从而对伊宁供热的经营业绩产生一定影响,未来如汇率继续发生剧烈波动,可能对标的公司未来盈利产生一定影响;此外,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,本次交易经伊宁市国有资产监督管理局备案的评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动,从而使得标的资产未来盈利与评估预测存在差异,导致标的资产的估值与实

际情况不符的情形。本次标的资产估值增值相对较高，特提请投资者关注本次交易估值增值较高的风险。

公司已单独聘请评估机构对本次交易标的进行评估，截至本预案出具日，评估工作尚在进行中，待全部评估工作完成后，具体评估结果、相关依据及合理性分析将在重大资产购买报告中予以披露。本次交易标的资产的作价较高、增值率较大，提请投资者注意本次交易标的资产的估值风险。

#### (七) 本次收购及控股股东变更对标的资产后续经营影响的风险

因供热行业关系国计民生，特定区域的供热规划及相关政策具有相对稳定性，报告期内伊宁供热与热能供应商依据原有供热框架协议履行权利义务。截至本预案出具日，伊宁供热已与国投能源签署新的长期供热框架协议，本次收购后标的资产的热能采购及热能销售预计将保持较为稳定的状态，且伊宁国资将保留20%股权，以降低整合风险，有利于伊宁供热在本次交易后经营的持续性及稳定性。因此，虽然本次交易后标的资产的控股股东由伊宁国资变更为东方环宇，但不会对标的资产后续生产经营产生重大不利影响。但若国网能源热电联产项目未能依照原定项目进度投产、行业环境发生重大变化或政府供热政策发生重大变化，可能会对标的资产后续经营产生一定影响。

#### (八) 上市公司资产负债率上升风险

本次交易拟主要采用公司自有资金和银行并购贷款的长期负债融资方式，交易完成后，上市公司流动比率及速动比率将会降低，资产负债率将会上升，上市公司偿债风险将会增加。

### (九) 业务整合风险

2018年,受外汇汇率波动影响,标的公司净利润较2017年度出现较大幅度下滑。本次收购完成后,公司计划进一步完善伊宁供热的公司治理机制,并为伊宁供热生产经营提供必要的支持。尽管如此,本次交易完成后上市公司与伊宁供热经营管理体系是否能顺利整合仍然存在一定的不确定性。如果整合无法达到预期效果或市场环境发生较大的变化,将会影响公司和伊宁供热的经营与发展,影响上市公司的正常运营。因此,公司本次重大资产重组,存在一定的业务整合风险。

### (十) 关联方非经营性资金占用风险

2018年与2019年,伊宁国资向伊宁供热拆借资金合计2.6亿元,上述拆借构成非经营性资金占用。截至本预案出具日,伊宁供热仍存在1.56亿元非经营性资金占用。尽管伊宁国资正在积极开展相关工作,筹措资金解决非经营性资金往来相关款项,但仍存在在上市公司召开审议本次交易报告书草案的董事会前伊宁国资无法按时偿还上述资金拆借的风险。

## 二、标的公司经营相关风险

### (一) 标的公司经营区域集中风险

标的公司营业收入区域主要集中在新疆伊犁哈萨克自治州伊宁市,该地区人口相对密集,集中供暖需求量较大,地方政府亦为供暖行业的发展创造了良好的环境。但如果标的公司不能加快其他地区市场开拓的进度,对伊宁市依赖性过高,当伊宁市经济发生重大变动时,标的公司将面临区域性经营风险。



## (二) 标的公司业绩存在季节性波动风险

供暖行业具有明显的季节性特征，收入确认主要集中在第一季度和第四季度，与此同时，标的公司设备的采购和管网的维护支出在全年分布相对均匀，业务的季节性波动会给标的公司在资金安排和人员配备等方面增加难度，可能会对标的公司的生产经营造成不利影响。

## (三) 行业政策变化的风险

标的公司的外购原材料主要为热能、煤等。报告期内，热能采购价格依据当地发改委核定的价格执行。标的公司向终端用户的供热价格由物价主管部门核定。若因市场供需情况、热能上游价格变动等因素致使当地发改委调整热能采购价格，且物价主管部门对热能终端市场销售价格未进行及时调整，或下游供热价格政策发生调整而上游热能采购价格政策未能及时调整，可能会对标的公司的生产经营产生一定不利影响。**同时，标的公司不同供热来源的供热毛利率差异较大，如未来热能来源出现较大变化，可能会对标的公司经营业绩产生一定不利影响。**

## (四) 外汇汇率波动影响标的公司及上市公司业绩的风险

伊宁供热存在外国政府贷款，包括日元贷款与美元贷款。未来随着汇率的波动，伊宁供热会产生一定的汇兑损益，从而对伊宁供热的经营业绩产生一定影响，**截至 2018 年末，伊宁供热外国政府贷款合计 20,979.00 万元，金额较大，尽管贷款利率较低，每年需偿还的本金及利息占经营活动产生的现金流量净额的比例较低，若伊宁供热未来经营业绩出现重大不利变化，伊宁供热可能存在债务逾期风险。**

根据新疆产权交易所发布的股权交易公告，对外国政府贷款，受让方须承诺并保证：本次股权转让产权交易合同生效后，将采取一切必要的行动和措施确保伊宁市供热有限公司如约及时足额偿付借款本息，否则，除伊宁市供热有限公司应继续履行偿付借款本息的合同义务并承担违约责任外，受让方还应承担连带责

任。若上市公司成功竞得伊宁供热 80%股权且伊宁供热未能如约及时足额偿付外国政府贷款借款本金,上市公司需承担连带责任,从而对上市公司业绩造成影响。

#### **(五) 伊宁供热业绩增长可持续性具有不确定性的风险**

伊宁供热的业绩是否保持稳定或增长受多方面因素影响,包括行业政策、标的公司所服务区域的季节及人口变化、新技术或新能源的替代等。上述因素可能会对标的公司的业绩稳定或增长的可持续性产生一定的不确定性。

#### **(六) 市场竞争格局发生变化的风险**

供热行业关系国计民生,行业内资源主要由政府统一规划调配,新进入者需取得行业经营许可等资质,具有较高的政策壁垒。此外,行业新进入者面临资金、技术、环保等障碍。基于供热行业的上述特征,伊宁市热力供应行业格局预计将保持相对稳定的状态。本次交易的标的资产伊宁供热系伊宁市规模最大、最主要的集中供热企业,占据伊宁市主城区核心商圈和大型生活社区,用热负荷稳定、市场地位稳固。但若未来供热行业政策发生变化、行业环境发生重大变化、伊宁供热的供热区域发展发生重大变化等,不排除竞争对手的市场份额提升或有其他市场主体以各种方式参与到伊宁市热力供应市场中,存在市场竞争格局发生相应变化的风险。

#### **(七) 标的资产房产存在瑕疵的风险**

截至本预案出具日,标的资产尚有 8 处商品房尚未取得土地使用权证,12 处房产尚未取得房屋不动产权证,存在房产、土地权证瑕疵。

根据伊宁供热出具的说明,上述房产及土地权属证明尚在办理中,预计将于 2019 年 9 月 30 日前取得,办理完毕不存在实质障碍。此外,伊宁供热控股股东伊宁国资承诺,上述房产及土地使用权为伊宁供热所用,不存在权属争议及纠

纷，其中，12处未办理不动产权证的自建房屋已履行必要的报建程序，伊宁国资保证上述房产、土地权属完整、清晰。主管部门亦已出具报告期内的合规证明，控股股东伊宁国资亦已出具兜底承诺。另外，标的资产经营业务关系国计民生，其主要生产经营用地因房产瑕疵被征用、拆迁或搬迁的可能性较小。但若未来主管部门就上述房产瑕疵对标的资产作出罚款、责令拆除、搬迁等处罚，可能对伊宁供热的生产经营产生一定不利影响。

### 三、其他风险

#### (一) 股票市场波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。

本次交易需要一定的时间周期才能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险，特提请投资者注意相关风险。

#### (二) 不可抗力风险

东方环宇不排除因经济、自然灾害等其他不可抗力因素给本次交易带来不利影响的可能性，特提请投资者注意相关风险。

## 第一章 本次交易概述

### 一、本次交易的背景和目的

#### (一) 本次交易的背景

##### 1、国家政策鼓励集中供热发展

我国具有人口众多、人口密度大、地缘辽阔等特点，对于供热具有刚性需求。建设和发展城市集中供热是我国国民经济和社会实现节能降耗、减少环境污染、走可持续发展道路的有效途径。

随着节能减排淘汰落后产能政策在全国的推广，近年来各地方政府加快了拆除高耗能、高污染、低热效率锅炉的步伐。在国家发改委等七部委联合发布的《燃煤锅炉节能环保综合提升工程实施方案》中提到，要加快淘汰小型分散燃煤锅炉，推行城市集中供暖；国家发改委、能源局等十部委发布《北方地区冬季清洁取暖规划（2017-2021年）》，亦对北方地区涵盖“2+26”城市供暖总体方案做出了具体安排，明确生物质供暖、燃煤清洁集中供暖等作为主流技术方案发布实施，发展清洁集中供暖、拆小上大、提高供热效率将是行业未来发展的主要趋势。

近年来，随着居民生活水平的提高、城镇化率的提升以及国家政策的推动，我国城市供热面积持续稳定增长。根据国家统计局统计数据，2013年至2017年，我国城市供热面积由57.17亿平方米增加至83.09亿平方米，年复合增长率9.80%。

##### 2、良好的区域环境为供热企业发展奠定了坚实基础

标的公司所在地伊宁市系伊犁哈萨克自治州首府及伊犁河谷政治、经济、文化中心，是中国西部最大的沿边开放城市，也是中国优秀旅游城市、国家园林城市与西部唯一入选的中国十大宜居中小城市。在中国向中亚、西亚的开放格局中，伊宁市具有区位、人文、市场等要素的绝对优势。

2018年，伊宁市实现生产总值246.6亿元，较上年增长6.9%；伊宁市常住人口达57.1万人，全市商品房施工面积和销售面积分别为714.9万平方米和100.7万平方米。良好的经济基础、充足的人口数量和快速增长的商品房面积等因素为

供热企业发展奠定了坚实的基础，2018 年度伊宁市供热 2,537.26 万百万千焦，较上年增长 1.8 倍。

### 3、上市公司并购重组发展得到支持

兼并重组是实现优质资产和业务整合、发挥协同效应的有效战略。近年来，国务院及各部委先后出台《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14 号）、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》及《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》等多项政策为企业兼并重组提供便利。

目前，我国资本市场并购行为日趋活跃，并购手段逐渐丰富，并购市场环境良好，产业并购得到了国务院、中国证监会及证券交易所的多方支持。在此背景下，上市公司立足主业，通过并购优质资产增强主营业务实力，提高核心竞争力，保证上市公司业绩持续稳定增长。

#### （二）本次交易的目的

##### 1、扩展上市公司的经营区域，增强区域多样性，降低市场集中风险

目前，上市公司的业务集中于新疆昌吉回族自治州昌吉市，业务具有一定的区域集中性。根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》《新疆维吾尔自治区市政公用事业特许经营条例》等相关法律法规，新疆维吾尔自治区对供热行业等公共事业实行特许经营，获取特许经营资质的企业在一定区域、时间范围内具有特许经营的权利。目前上市仅拥有根据《昌吉市城市区域集中供热区域划分方案》规定的昌吉市供热特许经营权，在新疆地区其他区域开展供热业务受到特许经营资质的限制。

而本次交易的标的公司位于新疆伊犁哈萨克自治州首府伊宁市，且已与伊宁市城市管理局签订了特许经营协议并取得供热特许经营权证，系伊宁市规模最大、最主要的热力供应企业，最近三年的市场占有率均保持在 80%以上，在伊

宁市的集中供热市场具有较强的竞争力与较大的影响力。本次交易完成后，上市公司将进一步拓展业务覆盖区域，提升上市公司业务的区域多样性，降低目前上市公司面临的市场较为集中的风险。本次重组不仅符合上市公司扩大经营区域的发展战略，将进一步提升上市公司在新疆地区的影响力。

## 2、伊宁市公共事业具有广阔的发展空间，有助于上市公司形成新的盈利增长点

供热行业系公共事业，当地的经济、人口等因素决定了公共事业发展的空间。标的公司所在地伊宁市系新疆伊犁哈萨克自治州首府，临近霍尔果斯、都拉塔、木扎尔特 3 个国家一类口岸，并设有伊宁二类口岸，是新疆实施“西进”战略、连接内地与中西亚各国经贸交流的重要支点，在中国向中亚、西亚的开放格局中，具有区位、人文、市场等要素的优势。截至 2018 年，伊宁市实现生产总值 246.6 亿元，常住人口达 57.1 万人，全市商品房施工面积和销售面积分别为 714.9 万平方米和 100.7 万平方米。伊宁市良好的经济基础和充足的人口数量等因素为当地公共事业的发展奠定了坚实的基础。

2017 年度，伊宁市与上市公司业务经营区域昌吉市的经济指标对比情况如下：

指标	昌吉市	伊宁市
商品房施工面积(万平方米)	500.65	700.3
商品房销售面积(万平方米)	70.4	108.9
常住户籍人口(万人)	38.4	55.8
GDP(亿元)	400.41	222.08
房地产投资(亿元)	56.9	42.3

数据来源：《昌吉市 2017 年国民经济和社会发展统计公报》、《伊宁市 2017 年国民经济与社会发展统计公报》

注：截至本预案出具日，昌吉市 2018 年度国民经济和社会发展统计公报尚未公布

伊宁市的商品房施工面积、商品房销售面积及常住户籍人口均高于昌吉市，更高的人口基数及快速增长的新增商品房决定了伊宁市的城市集中供热业务具有更大的发展潜力及发展空间。通过本次收购上市公司将实现对伊宁市公共事业领域的扩张，有助于上市公司形成新的盈利增长点，实现跨越式发展，进一步提升东方环宇在新疆地区的影响力。

### 3、扩张上市公司经营规模，提升上市公司的资金使用效率

根据新疆产权交易所发布的信息，截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的净资产为 5.29 亿元，占上市公司净资产的 47.77%；2018 年度，伊宁供热营业收入 2.87 亿元，占上市公司营业收入的 68.36%。本次有利于上市公司的经营规模的进一步扩张。

近两年伊宁供热营业收入、营业毛利润稳定提升，整体毛利率较为稳定；伊宁供热 2018 年度净利润下滑主要受财务费用-汇兑损益波动影响，扣除汇兑损益后，伊宁供热的营业利润保持稳定；说明标的公司主营业务较为稳健。且伊宁供热经营活动产生的现金流量净额稳定提升，现金流与营业毛利润的比值较高，说明标的公司的收益质量较高。整体上，近两年标的公司的主营业务经营稳健，盈利质量较高，本次收购将有利于提升上市公司经营质量，优化上市公司的资金使用结构，提升上市公司的资金使用效率。

4、上市公司与标的公司具有良好的协同基础，本次收购将优化上市公司产业布局，扩大上市公司的综合竞争力与影响力

上市公司在新疆地区拥有超过十年从事公用事业行业投资、运行、经营和管理的经验。本次收购前，供热业务是公司的重要业务，上市公司在城市供热业务已储备丰富的经营管理经验；标的公司作为伊宁市规模最大的集中供热企业，在伊宁市的集中供热市场具有较强的竞争力与较大的影响力。故本次收购系上市公司原有业务在地域上的扩张，上市公司及标的公司在管理、业务及资本等方面具有良好的协同基础。

本次收购后，一方面上市公司将通过其十余年来累积形成的经营管理经验帮助伊宁供热持续提升其经营效率，进一步挖掘其盈利能力，提升行业竞争优势；另一方面，通过本次收购上市公司将进入伊宁市公共事业领域，将在供热管网施工建设等方面进一步开展业务合作；最后，标的公司可以依托上市公司资本运作平台拓宽融资渠道，为后续发展持续注入动力，提升上市公司价值。

故本次交易完成后，上市公司将进一步强化供热业务板块的实力，进一步优化产业布局，扩大上市公司的综合竞争力与影响力，进一步提升上市公司的企业价值。

## 二、本次交易具体方案

### （一）本次交易方案概述

本次重大资产重组系上市公司通过新疆产权交易所参与竞买伊宁国资持有的伊宁供热 80%的股权。

### （二）本次标的公司挂牌相关情况

自 2019 年 6 月 28 日起，伊宁国资在新疆产权交易所发布国有产权转让信息，公开挂牌转让其持有的标的公司 80%的股份，正式披露时间为 20 个工作日。



2019年7月25日,伊宁国资公开转让其持有的伊宁供热80%股权挂牌期满,根据新疆产权交易所出具的书面确认,只征集到一个符合条件的意向受让方,即上市公司。根据新疆产权交易所公告的交易方式,上市公司被确定为受让方。

### (三) 本次交易标的

本次的交易标的为伊宁国资持有的伊宁供热80%股权。

### (四) 交易对方

本次交易对方为伊宁国资。

### (五) 交易价格

本次股权转让之转让标的的挂牌价=本次股权转让之转让标的的转让底价=(伊宁供热评估基准日全部股东权益评估值97,785.11万元-伊宁供热给伊宁国资分配的利润10,500.00万元)×80%=69,828.09万元。

根据新疆产权交易所出具的书面确认,截至2019年7月25日,挂牌期满,只征集到一个符合条件的意向受让方,即上市公司。根据公告的交易方式,上市公司被确定为受让方。故本次交易最终交易价格即为本次股权转让之转让标的的挂牌底价69,828.09万元。

### (六) 支付方式

本次交易为现金收购,上市公司将通过自有资金、自筹资金等方式筹集交易价款并按照交易进度进行支付。

#### 1、本次收购资金的来源及筹资安排,目前资金到位情况及支付安排

2019年7月26日,新疆产权交易所向公司出具《交易结果通知书》:截至2019年7月25日,挂牌期满,公司是唯一符合报名条件的意向受让方。公司被确定为本次股权转让的受让方。根据新疆产权交易所公告的交易方式,公司受让伊宁供热80%股权的成交价格为本次股权转让之转让标的的挂牌底价,即69,828.09万元。公司可以采取一次性支付或分期支付的方式。

公司拟采取分期方式支付，根据新疆产权交易所的交易公告，付款进度安排如下表所示：

单位：万元

付款日期	付款进度	付款金额
已于 2019 年 7 月 24 日支付	保证金	10,000.00
《产权交易合同》生效后 5 个工作日内	成交价格的 50%	24,914.05
股东变更登记完成之日起 3 个月内	成交价格的 50%	34,914.05
合计		69,828.09

注：已缴纳的保证金转为首期交易价款的一部分

截至本预案出具日，公司尚未与伊宁国资签署《产权交易合同》。

公司本次交易所需的资金主要来源如下：

(1) 自有资金：预计约 2.5 亿元。自有资金主要来源于公司自身经营利润积累及其他现有流动资金。截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额 9,488.13 万元，自有资金理财产品(主要为保证收益型理财产品)余额 22,890.00 万元，合计 32,378.13 万元，2017 年度与 2018 年度，上市公司经营活动现金流出现金分别为 38,592.33 万元与 38,644.33 万元，平均每月经营活动现金流出 3,216.03 万元与 3,220.36 万元，主要用于原材料采购，包括天然气与安装工程材料等。按照 1-2 月资金储备测算，上市公司日常生产经营资金需求约 5,000 万元，扣除上市公司日常生产经营所需货币资金及其他投资、筹资类现金支出，自有资金可支付现金约 2.5 亿元。

(2) 银行并购贷款：预计约 4.1 亿元。上市公司与当地商业银行维持多年业务合作关系，融资渠道畅通。目前公司已与中国工商银行新疆区分行就收购股权贷款达成合作意愿，贷款银行已向公司出具了贷款意向书，授信额度 4.1 亿元，待股权收购事项获得批准后，双方将签订正式借款合同并发放股权收购贷款。

## 2、本次收购对公司营运资金和偿债能力的影响

### (1) 对营运资金的影响

本次对外投资交易拟使用自有资金及自筹资金支付股权交易价款，支付完成后短期内将导致公司日常营运资金有所减少。经初步测算，上市公司日常生产经营资金需求约 5,000 万元，交易完成后，上市公司剩余自有资金可基本满足公司的日常生产经营。截至本预案出具日，公司已取得且尚未使用的用于日常经营的银行授信额度为 25,000.00 万元，公司可在该授信额度内随时取得银行借款以补充公司日常营运资金，有效规避大额支付现金、营运资金减少的风险，保证公司经营的持续、稳定。因此，营运资金短期内减少不会对公司造成重大不利影响。

### (2) 对偿债能力的影响

截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司无短期借款与长期借款，债务负担较小，资产负债率为 15.90%，流动比率与速动比率分别为 6.03 倍与 5.88 倍，偿债能力较好。伊宁供热主营业务为城市集中供热，拥有良好的经营现金流，伊宁供热自身也具有较强的银行融资能力。截至 2018 年末，伊宁供热无短期借款，且伊宁供热已分别于 2019 年 3 月与 2019 年 5 月将中国工商银行股份有限公司伊犁哈萨克自治州分行的借款与中国银行股份有限公司伊犁哈萨克自治州分行的借

款提前归还。因此，公司短期债务压力较小。本次股权收购不会对公司偿债能力造成重大不利影响。

假设公司 2019 年 1-3 月经营业绩为 2019 年全年经营业绩的四分之一，且公司在 2019 年 9 月末之前完成对伊宁供热 80% 股权的收购。根据公司 2019 年 7 月 8 日第二届董事会第七次会议审议通过的《关于公司 2019 年度向银行申请综合授信额度的议案》，2019 年度银行授信额度不超过 4.1 亿元，目前公司已取得中国工商银行新疆区分行的贷款意向书。据此，以借款余额 4.1 亿元测算，本次交易完成后，公司资产负债率将有所上升，达到 34.77%。上述测算的上市公司 2019 年全年业绩仅为假设，不构成盈利预测，投资者不应据此进行投资决策。

因此，本次收购不会对公司偿债能力造成重大不利影响。

### (3) 本次收购不会大幅增加公司财务负担

本次收购一定程度上会增加公司财务负担。假设新增并购贷款金额 4.1 亿元，利率按 1-3 年中长期贷款基准利率 4.75% 测算，对财务费用的年化影响金额为 1,947.50 万元，对净利润的年化影响金额为 1,460.63 万元，公司采取分期付款的方式，短期内不会大幅增加公司负担。根据伊宁国资聘请的天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的伊宁供热 2018 年审计报告（天健审〔2019〕14-1 号），伊宁供热 2018 年经营活动产生的现金流量净额达 12,853.56 万元，公司将及时归还并购贷款，减少并购贷款对公司业绩的影响。

因此，本次收购不会大幅增加公司财务负担。

## 三、本次交易的性质

### (一) 本次交易不构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

### (二) 本次交易构成重大资产重组

根据新疆产权交易所发布的信息以及上市公司 2018 年审计报告，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
伊宁供热（80%股权）—①	85,273.64	52,914.71	28,673.47
成交金额（挂牌底价）—②	69,828.09	69,828.09	-
① 与②中较高者—③	85,273.64	69,828.09	28,673.47
上市公司 2018 年末/度—④	134,313.06	110,765.30	41,941.81
③/④	63.49%	63.04%	68.36%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%
是否达到重大资产重组标准	是	是	是

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，本次交易将构成重大资产重组。

### (三) 本次交易不构成重组上市

本次交易前，李明先生直接持有东方环宇 52,500,000 股股份，占上市公司总股本的 32.81%，为上市公司控股股东；李明先生之一致行动人李伟伟先生直接持有东方环宇 7,086,751 股股份，占上市公司总股本的 4.43%；同时李明先生、李伟伟先生通过其控制的环宇集团间接控制东方环宇 41,390,939 股股份，占上市公司总股本的 25.87%，两人合计控制东方环宇 63.11%的股份。因此，李明先生及李伟伟先生为东方环宇的实际控制人。

本次交易将构成重大资产重组，由于本次交易为现金收购，不涉及发行股份，故本次交易后公司控股股东仍为李明先生，实际控制人仍为李明先生及李伟伟先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

## 四、本次交易方案实施需履行的批准程序

### (一) 本次交易方案已获得的授权和批准

#### 1、上市公司的决策过程

2019年7月8日，上市公司召开第二届董事会第七次会议，审议通过了参与竞买伊宁市供热有限公司80%股权及授权公司董事长办理竞买相关事宜的议案。

2019年7月24日，上市公司召开2019年第一次临时股东大会，审议通过了关于参与竞买伊宁市供热有限公司80%股权及授权公司董事长办理竞买相关事宜的议案。

2019年7月30日，上市公司召开第二届董事会第八次会议，审议通过了本次重大资产重组预案等议案。

#### 2、交易对方的决策过程

伊宁市国有资产监督管理局已出具《关于同意伊宁市供热有限公司进行股权转让的批复》（伊市国资发[2019]27号），同意转让伊宁供热80%股权；出具《关于伊宁市供热有限公司股权转让方案及转让底价的批复》（伊市国资发[2019]121号），同意伊宁国资转让伊宁市供热有限公司股权的转让方案及转让底价。

### (二) 本次交易方案尚需获得的批准和核准

本次交易尚需取得下述备案、审批或核准方可实施，包括但不限于：

1、上市公司竞买成功，待标的公司审计、评估或结束后，上市公司将再次召开董事会审议本次交易的相关议案；

2、本次交易方案获得上市公司股东大会审议通过；

3、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

本次交易能否通过上述审批或核准以及最终通过时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条的情形，不涉及发行股份，无需按照《重组管理办法》第二十九条或第四十四条的规定提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审批。

## 第二章 上市公司基本情况

### 一、基本信息

公司名称	新疆东方环宇燃气股份有限公司
企业类型	股份有限公司
住所	新疆昌吉州昌吉市延安北路 198 号 24 层
法定代表人	李明
注册资本	16,000.00 万元
成立日期	2001 年 3 月 18 日
统一社会信用代码	916523007269460306
经营范围	销售石油液化气及天然气,车用燃气气瓶安装(1级)(仅限分支机构经营),危险货物运输(2类1项)销售;化工产品(危险化学品除外)、建材、百货、办公用品、纺织服装;燃气器具维修;社会经济咨询服务;房屋租赁;风力发电;太阳能发电;其他电力生产;管道工程建筑;管道运输业;管道和设备安装;能源矿产地质勘查;生活用燃料零售。
A 股上市信息	上市地: 上交所 证券代码: 603706 证券简称: 东方环宇

### 二、历史沿革

东方环宇成立于 2001 年 3 月 18 日,原名昌吉市环宇燃气有限责任公司,公司设立时注册资本 1,455 万元。

经过历次增资和股权转让,截止 2015 年 6 月,公司注册资本变更为 10,500.00 万元。根据 2015 年 6 月 17 日股东大会决议,公司以 2015 年 2 月 28 日为基准日整体变更为股份有限公司,以经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计的账面净资产 216,008,475.48 元,折为公司股份 10,500.00 万股,每股面值 1 元,公司注册资本为 10,500.00 万元,未折股净资产余额 108,810,267.11 元列入公司的资本公积、2,198,208.37 元列入公司的专项储备。

2015 年 8 月 3 日,根据公司股东大会决议和章程修正案,公司新增注册资本人民币 1,500 万元,变更后的注册资本为人民币 12,000 万元。



2018年6月7日,经中国证券监督管理委员会《关于核准新疆东方环宇燃气股份有限公司首次公开发行股票批复》(证监许可[2018]933号)核准,公司于2018年7月9日通过上海证券交易所向社会公众发行人民币普通股4,000.00万股,发行后公司总股本变更为16,000.00万股。

### 三、最近三年主营业务发展情况

东方环宇是以城市燃气供应为主,包括CNG汽车加气、居民生活用气、工商业客户用气,覆盖燃气供应管网建设和供热业务,以及围绕燃气市场开发的设备安装等业务,并为客户量身定制燃气供应解决方案的燃气综合服务商。公司的业务经营主要集中于新疆昌吉市行政区域范围(含主城区、各乡镇、园区)。

报告期内,上市公司的主营业务主要由天然气销售业务、天然气设施设备安装业务、供热业务构成,具体情况如下所示:

#### 1、天然气销售业务

公司从天然气供应商中国石油购入天然气,以管道方式、车载方式进行天然气运输配送;公司天然气自上游供气方交界点接入公司天然气管道,通过调压、过滤、计量、加臭等处理,经由接收站、门站、传输管网等将处理后的天然气对居民用户、工商业用户及部分CNG汽车加气站供气。

#### 2、天然气设施设备安装业务

根据城市总体天然气市场开发利用的规划及居民用户、工商业用户的用气需要,为用户量身定制燃气供应解决方案并提供燃气设施、设备的安装服务,依据合同约定向用户收取相关的安装工程费,主要业务为居民用户入户工程、工商业用气工程以及供热用户工程。

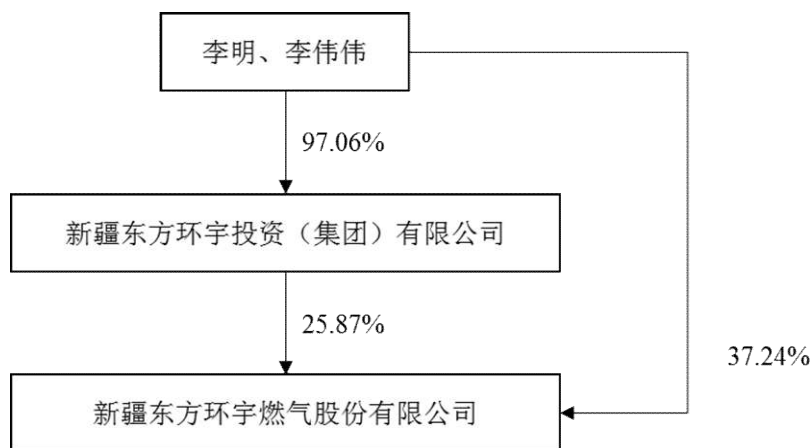
#### 3、供热业务

公司以采购的天然气为燃料，通过燃气热水锅炉系统对水加热，通过城市供热管网向城市热力供应商销售热能或采用分布式能源供热系统向用户终端直接供热。

#### 四、最近六十个月的控股权变动情况

公司实际控制人为李明先生、李伟伟先生，李明先生与李伟伟先生系父子关系。最近六十个月公司实际控制人未发生变动。实际控制人持有上市公司股权情况如下：

##### 上市公司实际控制人持股情况



李明先生简历情况如下：男，汉族，1963年6月出生，大专学历，中共党员，高级工程师，中国国籍，无境外永久居留权。李明先生毕业于重庆建筑学院，曾担任昌吉市第二建筑公司技术员、质检站站长、副总经理，现任环宇集团董事长、总经理、东方环宇董事长。

李伟伟先生简历情况如下：男，汉族，1988年2月出生，本科学历，毕业于上海理工大学土木工程系，曾任职于新疆东方环宇投资（集团）伊宁开发公司销售部，新疆东方环宇投资（集团）房地产开发公司采购部、前期部，昌吉市环宇燃气有限责任公司董事会秘书。现任东方环宇董事会秘书。

#### 五、主要财务数据

东方环宇 2017 年及 2018 年主要财务数据情况如：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
总资产	134,313.06	79,022.35
总负债	23,505.62	25,666.46
归属于母公司所有者权益	110,765.30	53,355.89
所有者权益（或股东权益）	110,807.44	53,355.89
项目	2018年度	2017年度
营业总收入	41,941.81	44,523.09
营业利润	11,097.48	11,439.51
净利润	9,380.14	9,657.33

注：以上财务数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计

## 六、最近三年重大资产重组情况

最近三年，上市公司不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

## 七、公司及其董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况

公司及现任董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况良好，不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，不存在重大失信行为，不存在最近三十六个月受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形。

## 八、本次交易导致的股权控制结构的预计变化情况

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为李明先生与李伟伟先生，控股股东为李明先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

### 第三章 交易对方基本情况

本次交易对方伊宁国资，根据公开信息查询结果，交易对手伊宁国资情况如下：

#### 一、基本情况

公司名称	伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司
企业类型	有限责任公司（国有独资）
住所	新疆伊犁州伊宁市阿合买提江街南路 116 号
法定代表人	佟俐
注册资本	15,207 万元
成立日期	1999 年 12 月 21 日
统一社会信用代码	91654002715561362F
经营范围	经伊宁市人民政府授权委托，从事股份制企业国有资产股权的投资，管理和经营运作；五金建材、日用百货的销售；物业管理；代收水电暖费。

#### 二、历史沿革

伊宁国资经伊宁市人民政府《关于成立伊宁市国有资产投资经营有限责任公司的批复》（伊市政办（1999）135 号）批准，成立于 1999 年 12 月 21 日。成立时注册资本为人民币 1,105 万元，伊宁市国有资产监督管理局持股 100%。

根据 2000 年 12 月 20 日伊宁国资 2000 年度第一届董事会决议及伊宁市人民政府授权书，伊宁市国有资产监督管理局对伊宁国资增资 2,602 万元，全部为国有股权出资，本次增资后伊宁国资注册资本总额为 3,707 万元。

根据 2013 年 4 月 23 日伊宁市国有资产监督管理局《关于对伊宁市国有资产投资经营有限责任公司增资的决定》（伊市国资发〔2013〕047 号），伊宁市国有资产监督管理局对伊宁国资增资 3,500 万元，全部为国有股权出资，本次增资后伊宁国资注册资本总额为 7,207 万元。

2019 年 5 月，伊宁市国有资产监督管理局对伊宁国资增资 8,000 万元，全部为国有股权出资，本次增资后伊宁国资注册资本总额为 15,207 万元。

### 三、主营业务发展情况

伊宁国资是经伊宁市政府批准设立的国有独资公司,是伊宁市最主要的国有资产和公共事业的运营主体,实现着国有资产的保值、增值。伊宁国资与其子公司在伊宁市的城镇化建设中发挥非常重要的作用,经营、投资内容涉及行业包括城市基础设施建设行业、土地开发整理行业、保障性住房建设行业、粮食购销行业、供热行业和公共交通运输行业等。

### 四、主要财务数据

伊宁国资 2017 年及 2018 年主要财务数据情况如下:

单位: 万元

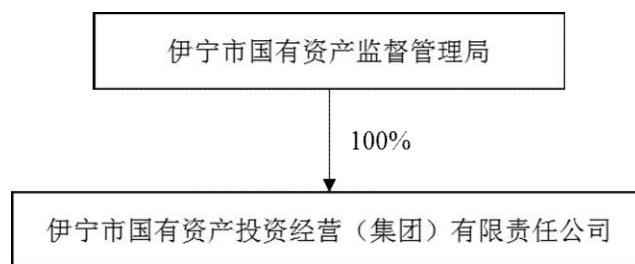
项目	2018年12月31日	2017年12月31日
总资产	2,672,165.81	2,589,272.32
总负债	1,398,867.48	1,414,578.97
归属于母公司所有者权益	1,268,356.95	1,174,381.95
所有者权益(或股东权益)	1,273,298.33	1,174,693.35
项目	2018年度	2017年度
营业总收入	256,547.62	175,503.53
营业利润	31,499.14	23,810.68
净利润	26,546.46	21,896.74

注: 以上财务数据经中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)审计

### 五、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

截至本预案出具日,伊宁国资产权结构及控制关系如下:

### 交易对方股权结构图



## 六、交易对方与上市公司之间的关联关系说明

交易对方伊宁国资与上市公司之间不存在关联关系。伊宁国资不存在向上市公司推荐董事、高级管理人员的情形。

## 第四章 标的公司基本情况

截至本预案出具日，标的公司的审计工作尚未完成，因此本节中引用的标的的主要资产、负债数据仅供投资者参考，经审计的财务数据将在重大资产购买报告中予以披露。

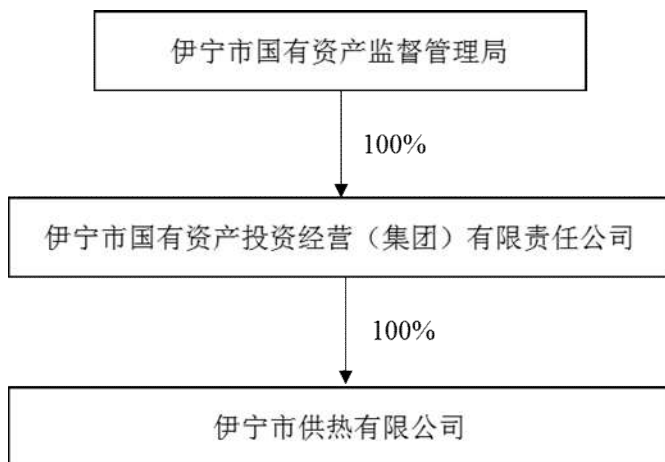
### 一、伊宁供热基本情况

公司名称	伊宁市供热有限公司
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	新疆伊犁州伊宁市解放西路十六巷18号
主要办公地点	新疆伊犁州伊宁市解放西路十六巷18号
法定代表人	邓晓军
注册资本	5,000万元人民币
成立日期	2001年11月27日
统一社会信用代码	91654002458221964R

### 二、伊宁供热产权控制关系

截至本预案出具日，伊宁供热由伊宁国资 100%持股，实际控制人为伊宁市国有资产监督管理局，具体情况如下：

标的公司股权结构图



### 三、伊宁供热主要下属公司情况

截至本预案出具日，伊宁供热无下属公司。

### 四、伊宁供热主要负债情况

截至 2019 年 6 月 30 日，伊宁供热尚有两笔外国贷款未清偿完毕，具体情况如下：

借款人	转贷款人	借款金额	借款时间	借款期限及利率	未偿还借款金额	担保人	贷款用途	资金去向
伊宁供热	中国进出口银行	1,118,283,578 (日元)	2005 年 7 月 20 日	至 2045 年 还清； 0.75%/年	953,277,555 (日元)	新疆维吾尔自治区财政厅	城市集中供热工程项目	购置设备等
伊宁供热	中国进出口银行	30,000,000.00 (美元)	2012 年 7 月 5 日	至 2034 年 还清； 0.80%/年	21,666,666.70 (美元)	新疆维吾尔自治区财政厅	热电联产配套供热管网项目	购置设备等

#### (一) 外国贷款具体情况

##### 1、日本国际协力银行贷款

伊宁市环境综合治理项目为日元贷款新疆城市综合治理项目的子项目，2005 年 3 月 30 日财政部代表中华人民共和国政府与日本国际协力银行签订《关于新疆维吾尔自治区伊宁市环境综合治理项目贷款协议》(编号为 C04-P205)，



日本国际协力银行向财政部提供金额不超过 6,462,000,000.00 日元 ( 大写 : 陆拾肆亿陆仟贰佰万日元整 ) 贷款 , 用于实施伊宁市环境综合治理项目。2005 年 7 月 20 日 , 中国进出口银行受财政部委托与联创集团签订了《外国政府贷款转贷协议》 ( 编号为 6500JP-N2 ) 约定 , 中国进出口银行提供给联创集团金额不超过 6,462,000,000 日元贷款 , 贷款分为贷款 I 和贷款 II 两部分 , 贷款 I 金额不超过 969,000,000 日元 , 年利率为 1.50% , 贷款期限为 30 年 , 含宽限期 10 年 , 贷款期限至 2035 年 3 月 10 日 ; 贷款 II 金额不超过 5,493,000,000 日元 , 利率 0.75% , 贷款期限为 40 年 , 含宽限期 10 年 , 贷款期限至 2045 年 3 月 10 日。上述借款用于伊宁市城市集中供热工程、城市供水工程等 5 个子项目工程。

2005 年 5 月 15 日 , 新疆维吾尔自治区财政厅向中国进出口银行出具了《关于出具日元贷款新疆伊宁市城市综合治理项目<还款保证书>的函》及《还款保证书》 , 为联创集团的该笔借款提供连带保证责任担保。

经新疆维吾尔自治区发展和改革委员会出具的《关于伊宁市城市集中供热工程 ( 四区 ) 可行性研究报告 ( 代项目建议书 ) 的批复》 ( 新发改投资[2008]1124 号 ) 批准 , 伊宁供热负责该环境综合治理工程中的城市集中供热工程项目 , 建设内容为新建集中供热站一座 , 新建、扩建换热站 15 座 , 新建供热管道 2×7650 米。伊宁供热利用日本国际协力银行贷款并通过中机国际招标公司等公司以招投标方式采购热源厂设备、电气、控制设备、供热管网材料、确定监理单位以及工程发包施工进行项目建设 , 共计形成 1,118,283,578 日元借款。

根据上述《外国政府贷款转贷协议》 ( 6500JP-N2 ) 、 2015 年 9 月 9 日伊宁市日元贷款项目执行办公室出具的《关于伊宁市环境综合治理工程 2015 年下

半年归还本金、利息及转贷手续费的通知》(伊市日执办[2015]007号)、2015年12月15日伊宁市人民政府办公室出具的《关于印发伊宁市环境综合治理工程日元贷款偿还方案的通知》(伊市政办[2015]380号),伊宁供热自2015年9月起按贷款II利率0.75%,每年3月、9月分别归还本金,4月、10月偿还利息及转贷手续费陆续归还借款,至2045年还清,还款程序系由联创集团按期向伊宁供热归集款项后统一向中国进出口银行偿还。

根据《国际金融组织和外国政府贷款赔款管理办法》(财政部令第85号)第43条规定,债务存续期间,还款责任人如因实行资产重组、企业改制等可能导致产权变更、债权变更或者债务转移等行为将会影响至贷款偿还的,应当事先征得同级财政部门的同意,并就有关债务偿还安排与同级财政部门达成书面协议。根据该规定,本次股权转让必经伊宁市财政局许可,2019年5月13日,联创集团与伊宁市财政局签订了《伊宁市联创集团公司伊宁市环境综合治理供热项目日本政府政府贷款偿还协议》约定,伊宁供热股权转让后,借款余额由联创集团归还,股权转让后的伊宁供热将每次还款金额转入联创集团公司账户,再由联创集团归集后归还,截至2019年5月13日,借款余额为953,277,555.00日元(合人民币6,083.82万元),每年还款约人民币280万元本息(其中本金230万元,利息50万元),每年3月、9月分次归还,2045年全部还清。2019年5月17日,伊宁市财政局作出《关于同意股权转让暨日本政府还贷安排的批复》(伊市财字[2019]94号),同意伊宁国资转让其对伊宁供热80%股权。

截至2019年6月30日,伊宁供热尚需偿还的借款余额为953,277,555.00日元。截至本预案出具日,伊宁供热该笔借款不存在诉讼或纠纷的情形。

## 2、波兰政府贷款

2011年9月28日，新疆维吾尔自治区发展和改革委员会出具新发改外资[2011]3121号文，批准伊宁供热借用波兰政府贷款建设热电联产配套供热管网项目，主要建设内容为新建热力站49座，建设管网58,560米，购置大管径预制保温直埋管道、管网阀门、高效节能泵等。

2012年7月5日，根据财政部《外国政府贷款管理规定》(财金[2008]176号)的规定及2012年7月5日中国进出口银行与波兰国家经济银行签订的新疆伊宁市建设热电联产配套管网项目贷款协议(编号为PL1010)，伊宁供热(以下简称“借款人”)与中国进出口银行(以下简称“贷款人”)签订了《波兰政府贷款转贷协议》，约定由贷款人向借款人贷款总金额不超过3,000万美元(大写：叁仟万美元)，用于支付借款人的采购代理公司中机国际招标公司与Zaklad Produkcyjno Usługowy Miedzyrzecz公司签订的12PL01GTF4IWD0008号商务合同项下的款项。每笔贷款期限不超过245个月，含宽限期不超过29个月，贷款年利率为0.80%。该协议项下贷款提取截止日为2013年1月31日。2012年7月3日，新疆维吾尔自治区财政厅向中国进出口银行出具了《关于新疆伊宁市利用波兰政府贷款建设热电联产配套供热管网项目向转贷银行出具还款保证书的函》及《还款保证书》，为借款人的该笔借款提供了连带保证责任担保。根据《偿还波兰政府贷款担保函》(伊市财字【2011】108号)，本担保不因贷款人、借款人和保证人的法人代表变更、法人组织机构变动及隶属关联变化而失效。

《国际金融组织和外国政府贷款赠款管理办法》(财政部令第85号)第43条规定，债务存续期间，还款责任人如因实行资产重组、企业改制等可能导致产

权变更、债权变更或者债务转移等行为将会影响至贷款偿还的，应当事先征得同级财政部门的同意，并就有关债务偿还安排与同级财政部门达成书面协议。根据该规定，本次股权转让须经伊宁市财政局许可，2019年5月13日，伊宁市财政局与伊宁供热签订了《伊宁市供热有限公司国投热电联产配套管网项目波兰政府政府贷款偿还贷款协议》，约定由伊宁供热继续分期付款，截至2019年5月13日，贷款余额为154,422,000.21元人民币，每年还款约1,300万元（其中本金1,100万元、利息200万元），每次归还650万元本息，分5月和11月两次归还，2034年全部还清。2019年5月17日，伊宁市财政局作出《关于同意股权转让暨波兰政府贷款还贷安排的批复》（伊市财字[2019]93号），同意伊宁国资转让其对伊宁供热80%股权。

截至2019年6月30日，伊宁供热尚需偿还的借款余额为21,666,666.70美元。截至本预案出具日，伊宁供热该笔借款不存在诉讼或纠纷的情形。

## （二）偿还上述贷款的具体时间和资金安排

截至2019年6月30日，伊宁供热的外币贷款基本情况如下表所示：

项目	贷款本金	已归还金额	贷款余额	偿还时间及金额
日元贷款 (单位：万日元)	111,828.36	16,500.60	95,327.76	2015年9月起按贷款利率0.75%，每年3月、9月分别归还本金、4月、10月偿还利息及转贷手续费陆续归还借款，至2045年还清
波兰贷款	3,000.00	833.33	2,166.67	2014年11月起分36次等额归

项目	贷款本金	已归还金额	贷款余额	偿还时间及金额
(单位:万美元)				还,贷款利率 0.8%, 每年分 5 月和 11 月两次归还本金及利息

伊宁供热采用人民币为上述贷款的记账本位币。截至 2019 年 6 月 30 日,伊宁供热日元贷款与波兰贷款余额分别为 6,083.82 万元与 14,895.18 万元,合计 20,979.00 万元。根据《借款协议》等相关安排,伊宁供热日元贷款与波兰贷款分别以日元、美元进行还款结算。以 2019 年 6 月 30 日人民币对美元汇率、人民币对日元汇率测算,伊宁供热未来五年本金归还及利息支出情况如下表所示:

单位:万元(人民币)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
日元贷款	289.39	287.32	284.94	282.71	280.49
波兰贷款	1,299.68	1,288.47	1,276.45	1,264.83	1,253.22
合计	1,589.07	1,575.78	1,561.39	1,547.55	1,533.70

伊宁供热以日常经营活动产生的现金流偿还贷款本金及利息。2017 年度与 2018 年度,伊宁供热经营活动产生的现金流量净额分别为 9,031.37 万元与 12,853.56 万元。预计未来五年伊宁供热外币还款金额占经营活动产生的现金流量净额的比例较低。因此,伊宁供热能够及时足额偿付相关贷款本息,不存在债务逾期风险。

### (三) 本次交易涉及上述外国贷款事项

## 1、约定股权受让方对标的资产偿债需承担连带责任的原因和合理性

2019年8月15日，伊宁市财政局出具《关于外国政府贷款的情况说明》：“鉴于上述贷款仍在债务存续期间且各级政府均负有担保责任，同时此次供热公司股权转让后国有资本将失去控股地位，因此为避免政府信用风险，我局认为受让方对伊宁供热如约及时足额偿付上述借款本息承担连带责任必要且必需。”为保障未来伊宁供热正常偿还借款及避免政府信用风险，伊宁国资在《伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司转让持有伊宁市供热有限公司80%股权交易公告》中设定了挂牌条件，受让方须承诺并保证伊宁供热如约及时足额偿付借款本息，否则受让方承担连带责任。

因此，转让方在交易公告中设置一定的挂牌条件具有合理性，基于对伊宁供热经营情况及财务状况的判断，其具备按约偿债能力，预计不会对上市公司产生实质不利影响。

## 2、上市公司履行的决策程序

截至本预案出具日，上市公司已履行了现阶段应当履行的相关决策程序，具体情况如下：

2019年7月30日，东方环宇召开第二届董事会第八次会议，审议通过《关于公司重大资产购买方案的议案》等议案，方案中涉及的对债权债务具体安排如下：根据新疆产权交易所发布的《伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司转让持有伊宁市供热有限公司80%股权交易公告》（项目编号：25GQ20190450），伊宁供热的外国政府贷款仍在债务存续期间，该等贷款政府负有担保责任。对外国政府贷款，受让方须承诺并保证：本次股权转让产权交

易合同生效后,将采取一切必要的行动和措施确保伊宁市供热有限公司如约及时足额偿付借款本息,否则,除伊宁市供热有限公司应继续履行偿付借款本息的合同义务并承担违约责任外,受让方还应承担连带责任。

上述议案尚需上市公司审议本次重大资产购买报告书(草案)的董事会及股东大会审议通过。

### 3、相关债务连带责任风险对本次交易作价的具体影响

根据伊宁供热选取的贷款方式,伊宁供热每年贷款偿还金额预计将会逐年降低。基于伊宁供热拥有良好的经营现金流入,且其目前的银行账户资金充足,能够及时足额偿付相关贷款本息,伊宁供热上述贷款的逾期风险较低。此外,针对上述两笔贷款,政府均负有担保责任。因此,东方环宇实际承担上述外国贷款的债务连带责任的可能性较低,不会对本次交易作价产生实质不利影响。

## 五、伊宁供热主营业务情况

### (一) 伊宁供热所处行业现状

#### 1、伊宁供热所处行业

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引(2012年修订)》,伊宁供热归属“D 电力、热力、燃气及水生产及供应业”下的“44 电力、热力生产和供应业”。

#### 2、供热行业概况

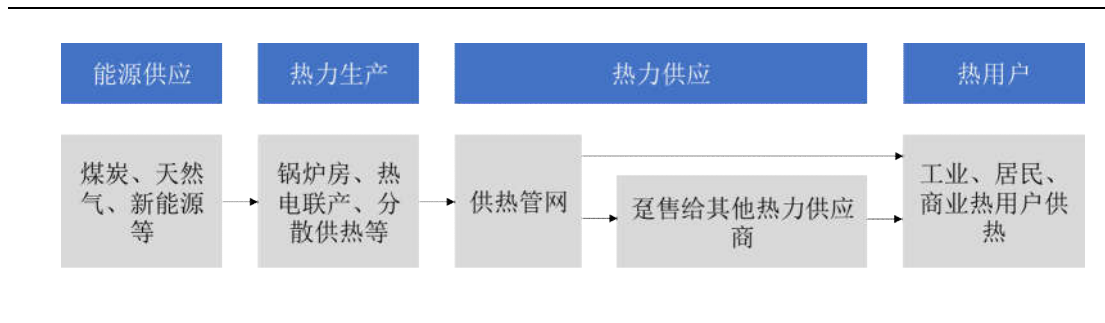
供热是指以热水或蒸汽作为热媒,由一个或多个热源通过城市热网向用户提供生产、生活用热的活动。作为现代化城市的重要基础设施之一,供热系统与国计民生密切相关,其平稳、健康发展受到了政府的高度重视。

供热模式主要分为集中供热模式、分户供热模式。集中供热是指在工业生产区域、城市居民集聚的区域内建设集中热源，向该地区及周围的企业、居民提供生产和生活用热的一种供热方式。我国人口众多、人口密度高、用热面积大，集中供热更适合我国北方大城市的居民用热。与集中供热模式相对应的是分户供热模式，常见的分户供热模式有分户锅炉、地板辐射、电热膜等方式。

### 3、供热行业产业链

供热行业的产业链如下图所示：

我国供热行业产业链情况



#### (1) 能源行业

供热行业的第一环节为能源行业，能源企业为热力生产提供所需的燃料，主要燃料为煤、天然气等一次能源以及太阳能、地热等新能源。能源占供热成本的50%以上，因此上游能源价格的波动对供热企业的成本产生较为显著的影响，是企业盈利能力的关键因素之一。

#### (2) 热力生产及供应

供热行业的第二个环节为热力生产及供应。其中，热力生产包括集中锅炉、热电联产、分散供热等。热力供应包括以下两种方式：通过城市供热管网向城市热力供应商销售热能；向用户终端直接供热。

#### (3) 热用户

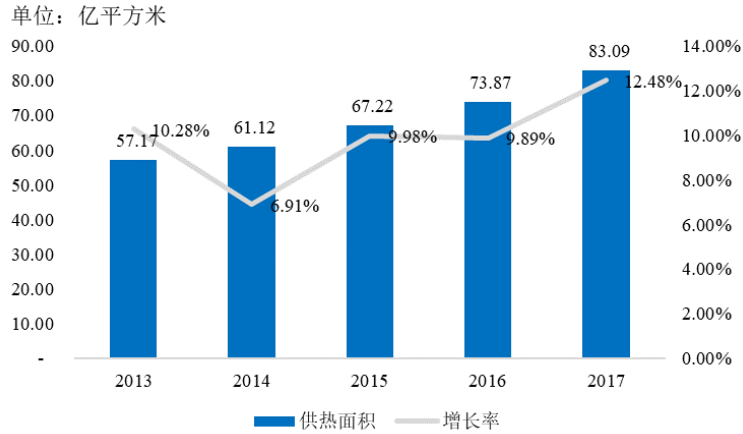
供热行业的下游为供热行业的终端市场。按照热力消费市场的终端客户划分，可分为工业、商业及居民采暖等市场。

### 4、我国供热行业发展现状



近年来,我国供热行业规模处于不断增长的态势。全国供热面积持续增加。2013年至2017年,供热面积由57.17亿平方米增加至83.09亿平方米,复合增长率达9.80%。

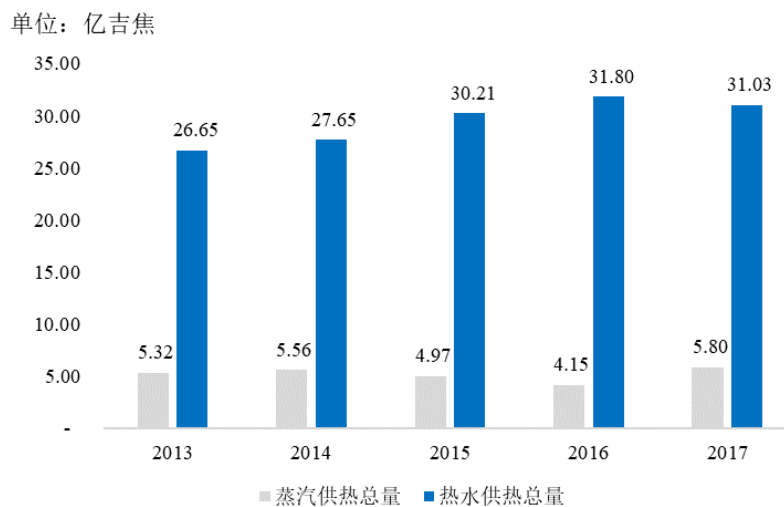
### 2013至2017年我国城市供热面积变化情况



数据来源: 国家统计局

全国供热面积不断增长,带动供热总量稳步提升。2013年至2017年,中国城市供热蒸汽供热总量由5.32亿吉焦增长至5.80亿吉焦,复合增长率达2.16%,热水供热总量由26.65亿吉焦增长至31.03亿吉焦,复合增长率达3.88%。

### 2013至2017年我国城市供热总量变化情况



数据来源: 国家统计局

## 5、我国供热行业竞争状况

### (1) 供热行业竞争格局

供热行业系基础性的公用事业。国内一些重要供热企业积极推进经营机制改革，先后成为股份制企业，以市场化的模式运营，系市场化程度较高、竞争程度较高的行业。

当前，在政府出台的《关于加快市政公用行业市场化进程的意见》的指导下，城市供热开始引入社会资本，采取独资、合资、合作等多种形式参与城市供热的建设和经营管理，出现了许多社会资本投资的供热企业，形成了投资结构多元化的格局。

由于供热行业属于关乎民生的基础性行业，行业内企业所提供的产品及服务需要经过较长时间的实际运行检验，才能获得客户的最终认可。因此，市场以大型热电联产、集中供热企业集团为主导。

### (2) 伊宁市供热行业竞争格局

**供热行业关系国计民生，行业内资源主要由政府统一规划调配。整体来看，特定区域的供热资源依据政府的供热规划及相关政策进行调配布局，如政府政策或行业未发生较大变化，其供热格局一经形成，将保持相对稳定的状态。**

就伊宁市的供热整体情况来看，2016年至2018年，伊宁市供热量（产量）由801.8万百万千焦增长至2,537.26万百万千焦，年复合增长率达78%。就伊宁市的供热格局来看，伊宁供热系伊宁市最大的集中供热企业，在伊宁市具有相对垄断地位。

**就伊宁市供热格局来看，2016年至2018年供暖季，伊宁市共有两家投入运营的集中供热企业，分别为伊宁供热与伊犁伟伯热力有限责任公司（以下简称“伟伯热力”），其中，伊宁供热系伊宁市规模最大、最主要的热力供应企业，占据伊宁市主城区核心商圈和大型生活社区，用热负荷稳定、市场地位稳固。**

2016年至2018年供暖季，伊宁市供热市场的分布情况如下：

项目	2018年至2019年 供暖季		2017年至2018年 供暖季		2016年至2017年 供暖季	
	实供面积 (万平方米)	占比	实供面积 (万平方米)	占比	实供面积 (万平方米)	占比
伊宁供热	1,708.58	82.11%	1,617.37	83.88%	1,509.86	87.66%
伟伯热力	372.30	17.89%	310.83	16.12%	212.60	12.34%
合计	2,080.88	100.00%	1,928.20	100.00%	1,722.46	100.00%

注：实供面积=挂网面积-停供面积，其中挂网面积系根据伊宁供热与客户的供热协议录入的建筑面积，停供面积包括供热不达标或未能正常收费所核算减少的面积、因用户未居住等原因办理停止供热的面积、发生维修维护或改良状态中暂时无法供暖的面积等

由上表可见，2016年至2018年供暖季，从实供面积来看，伊宁供热占伊宁市实供面积的87.66%、83.88%及82.11%。其中，2017年至2018年供暖季，伊宁供热市场占有率由87.66%下降至83.88%，主要系以下原因所致：根据伊宁市政府的统一调配，伊宁供热于2017年至2018年供暖季前将公园大地、福安国际一二期、翡翠城、福瑞家园等4个小区的供热一次网及4座换热站设备移交予伟伯热力，并由伟伯热力执行上述4个小区在2017年至2018年供暖季的供暖工作，因此伟伯热力在2017年至2018年供暖季的市场占有率同比有所提升，伊宁供热的市场占有率则相对下降。

整体来看，伊宁供热最近三年的市场占有率均保持在80%以上，较为稳定，具有一定的市场占有优势。

伊宁供热的供热面积依照特许经营协议划定的范围执行,除受停供面积波动等正常经营因素影响外,其供热面积预计不会发生重大不利变化。但若因未来供热行业政策发生变化、行业环境发生重大变化、区域发展发生重大变化等,致使竞争对手市场份额提升或有其他市场主体以各种方式参与到伊宁市热力供应市场,可能会对伊宁供热的市场份额产生一定影响。

### (3) 标的公司部分管网设备及供热区域移交情况说明

① 伊宁供热管网设备及供热区域移交的具体原因,相关部门的批复,目前资产转让是否完成

#### A、伊宁供热管网设备及经营区域移交的具体原因

2017年5月31日、6月2日,伊宁市委召开城市建设工作会议,针对关于城区供热区域的划分事宜进行研究安排,并下发《伊宁市城市建设工作汇报会会议纪要》(伊市党纪要[2017]3号),会议要求,各供热公司按照供热区域划分范围,做好各自区域内已有热力管网的对接置换工作,并加快推进延伸管网建设,确保供热区域管网全覆盖。

根据会议安排,经伊宁市国有资产监督管理局批复,伊宁供热按照国有资产管理相关规定,在确保国有资产不流失的原则下,与伟伯热力共同完成了转让协议签定、资产评估、转让金支付等工作后,将公园大地、福安国际一二期、翡翠城、福瑞家园四个小区的供热一次网及四座换热站等资产转让予伟伯热力。

#### B、相关部门的批复

2017年9月21日,伊宁市国资局向伊宁供热下发《关于同意向伟伯热力公司移交换热站相关资产的批复》(伊市国资发[2017]113号),同意伊宁供热向伟伯热力转让公园大地、福安国际一二期、翡翠城、福瑞家园四个小区的供热一次网及四座换热站设备。上述资产的评估工作已正式启动,鉴于伟伯热力需对拟接收的上述资产进行施工改造,目前拟转让资产的评估工作尚未结束,为切实保障以上四个小区冬季供暖正常,同意伊宁供热将上述资产移交予伟伯热力,待资产评估工作完成后按程序办理。

2017年9月28日,伊宁供热与伟伯热力依据伊市国资发[2017]113号文的要求签订了《关于移交伟伯热力公司一次性网及交换站协议》,协议约定,伊宁供热将上述四个小区的换热站及配套管网资产移交给伟伯热力,待该等资产评估价值确认后,伟伯热力承诺一个月付清上述资产转让费。同日,伟伯热力向伊宁供热出具《关于对联创并网小区资产交接的承诺书》,在伊宁市国资局的主持下,国有资产评估工作已经展开,管线接续及换热站改造工作需要45天,若等评估结果完成后再实施改造,势必影响冬季供暖,现与伊宁供热先进行一网到站接续与换热站改造施工,确保各片区冬季供暖,待评估完成且相关部门均认可后,按协商日期或政府相关规定,双方进行资产清算付款、买断事宜。

2018年8月21日,新疆天诺正信资产评估咨询有限公司出具《伊宁市供热有限公司单项资产或资产组合评估报告》(新天诺正信评报字(2018)第0103号),伊宁供热拟移交的资产评估价值为356.09万元。2018年10月21日,伊宁市国资局出具《关于对评估价值进行认定的通知》(伊市国资发[2018]97号),对该转让价款进行确认。截至2019年2月3日,伟伯热力已向伊宁供热支付356.09万元转让款。

2019年9月1日,伊宁供热控股股东伊宁国资出具《关于伊宁市供热有限公司转让部分资产之确认》,确认上述资产转让未进行挂牌转让的原因及依据是当时乃至确认意见出具日,伊宁边境经济合作区范围内仅有伊宁供热及伟伯热力两户投入运营的集中供热企业,为保障2017年冬伊宁市居民的冬季采暖需求这一民生工程,故采取协议转让方式。伊宁国资确认,伊宁供热与伟伯热力已于2017年9月28日对上述资产移交完毕,伟伯热力于2019年2月3日向伊宁供热付清了转让价款,双方义务已履行完毕,本次资产转让实现了国有资产保值增值,不存在国有资产流失的情形,不存在损害伊宁供热利益的情形,伊宁国资作为伊宁供热的股东,对上述资产转让无异议。截至确认意见出具日,伊宁国资、伊宁供热及伟伯热力就该资产转让事项无纠纷,亦无潜在争议。

2019年9月1日,伊宁市国资局出具《关于伊宁市供热有限公司转让部分资产之确认》,确认上述资产转让未进行挂牌转让的原因及依据是当时乃至确认意见出具日,伊宁边境经济合作区范围内仅有伊宁供热及伟伯热力两户投入运营的集中供热企业,为保障2017年冬伊宁市居民的冬季采暖需求这一民生工程,故采取协议转让方式,我局确认伊宁供热与伟伯热力已于2017年9月28日对该资产移交完毕,伟伯热力于2019年2月3日向伊宁供热付清了转让价款,双方义务已履行完毕;本次资产转让实现了国有资产保值增值,不存在国有资产流失的情形,不存在损害伊宁供热利益的情形;截至确认意见出具日,伊宁供热与伟伯热力对该资产转让事项无纠纷,亦无潜在争议;该资产转让事项真实、合法、有效,并符合相关国资监管规定。

### C、目前相关资产转让是否完成

根据伊宁供热控股股东伊宁国资出具的《关于伊宁市供热有限公司转让部分资产之确认》及实际控制人伊宁市国资局出具的《关于伊宁市供热有限公司转让部分资产之确认》，伊宁供热与伟伯热力已于 2017 年 9 月 28 日对转让资产移交完毕，伟伯热力亦已于 2019 年 2 月 3 日向伊宁供热付清了转让款。截至本预案出具日，相关资产转让已完成。

② 标的资产目前是否存在其他设备或经营区域移交，或其他影响标的资产生产经营的情形，本次收购完成后标的资产是否会存在管网设备或经营区域被移交或类似其他情形

A、标的资产目前是否存在其他未披露的设备或供热区域移交，或其他影响标的资产生产经营的情形

截至本预案出具日，标的资产除上述管网设备或供热区域移交外，存在如下管网设备或供热区域移交情形：

a、伊宁供热向伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司无偿划转供热一次管网及 11 座换热站资产事宜

2019 年 5 月 5 日，伊宁供热与伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司（简称“惠宁公司”）签订《企业国有资产无偿划转协议书》约定，伊宁供热以 2019 年 4 月 30 日基准日，将伊宁供热火车站区域及重庆路周边 26.582 公里供热一次管网及换热站资产以账面净值无偿划转给伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司。

根据 2019 年 5 月 9 日伊宁市人民政府下发的《伊宁市供热公司股权转让工作领导小组会议纪要》（伊市纪要[2019]17 号）、2019 年 5 月 10 日伊宁国资

出具的《关于同意将伊宁市供热有限公司供热管网及换热站资产无偿划转至伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司的批复》(伊市国投字[2019]37号)、2019年5月10日伊宁市国资局下发的《关于同意将伊宁市供热有限公司供热管网及换热站资产无偿划转至伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司的批复》(伊市国资发[2019]91号)及《伊宁市国有资产划转通知书》,以2019年4月30日为基准日,伊宁供热将伊宁供热火车站区域及重庆路周边26.582公里供热一次管网及换热站资产(资产净值合计13,340,531.40元,其中26.582公里供热一次管网资产净值9,537,535.66元;11座供热交换站资产净值3,802,995.74元)以账面净值无偿划转至伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司。

截至本预案出具日,伊宁供热与惠宁公司就上述资产的转让工作已完成。

除上述情况外,标的资产不存在其他未披露的设备或供热区域移交,或其他影响标的资产生产经营继而对其市场占有率产生重大不利影响的情形。

**B、本次收购完成后标的资产是否会存在管网设备或经营区域被移交或类似其他情形**

根据伊宁供热与伊宁市城市管理局于2019年8月14日签署的《城镇供热特许经营协议》,伊宁供热的特许经营权有效期限自2019年8月14日至2049年8月13日。伊宁供热的特许经营地域系除现伟伯热力与伊宁市智慧能源有限公司(简称“智慧能源”)所供热区域范围外的伊宁市行政区域范围。因此,本次收购完成后,标的资产不存在管网设备或供热区域被移交或类似的其他对其市场占有率产生重大不利影响的情形。



### ③ 标的资产 2018 年至 2019 年供暖季市场占有率继续下降的原因

2018 年至 2019 年供暖季，伊宁供热的实供面积较 2017 年至 2018 年供暖季增长 91.21 万平方米，其供热面积处于稳步增长的状态。但其对应期间的市场占有率下降 1.77%，主要系如下原因所致：伟伯热力覆盖区域主要系伊宁市的新兴区域，区域的城市建设（包括城市基础设施、公共服务设施、住宅建设等）与伊宁供热覆盖区域相比更为活跃，新增供热面积的增幅高于伊宁供热新增供热面积的增幅。因此，伊宁供热的市场占有率略有下滑。

根据伊宁供热出具的说明，未来，随着城市建设的发展，伊宁市供热面积将进一步增加，位于城西的国网能源 2×350 兆瓦热电联产项目预计将于 2019 年底建成投产，伊宁供热的供暖面积或将进一步增加。。

## 6、主要经营壁垒

### （1）政策壁垒

就特许经营资质方面，根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》、《新疆维吾尔自治区市政公用事业特许经营条例》、《伊犁哈萨克自治州城镇供热条例》等相关法律法规，伊宁市对供热行业实行特许经营。获取特许经营资质的企业在一定区域、时间范围内具有特许经营的权利，而新进入者则面临需取得特许经营资质的障碍。

此外，《中华人民共和国环境保护法》及《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》等环境保护相关规定，供热行业企业在经营过程中，需具有符合国家环境保护标准的技术及设备，各类污染物排放指标需符合环保监管要求。随着我国环保监管力度的不断增加，供热行业企业需加大环保方面的投入，

不断提升环保工艺技术，以满足国家环保政策的监管要求。这亦为新进入行业企业设置了更高的环保壁垒。

## (2) 资金壁垒

集中供热行业属于资本密集型行业，投资较大且建设周期较长，其中管网投资是集中供热行业投资的主要部分，而随着城市建设的不断推进，管网建设具有持续性的特征，投资者如果不具有较强的资金实力、不具有持续的投资能力，在日常经营中，将无法对管网等设备进行及时维护、更新，无法确保供暖安全。因此，行业的生产经营对企业的资金实力要求较高。

## (3) 技术壁垒

由于供热基础设施在建设完成后，企业需要持续投入进行管网、设备的维护、更新及技术升级改造，对专业技术、系统安全等提出了较高的要求，需要公司拥有专业的技术团队。因此，行业具有一定的技术壁垒。

## 7、供热行业发展趋势

我国对集中供热拥有巨大的潜在需求，集中供热行业具有广阔的发展空间。目前，供热行业正处于体制改革、设备更新、技术进步阶段，市政公用行业的市场化进程加快，外资、民营等多种经济成分已进入供热市场，供热市场竞争日益激烈。供热市场准入、特许经营、用热商品化、热计量收费等改革逐步深化，节能高效、多热源、大吨位、联片集中供热、地源供热、科学运行等不断推进行业深入发展。

商品化、社会化、市场化是未来供热行业的主要发展趋势。分散供热将被集中供热取代，单位自供热将被社会化供热取代。民营、外资企业作为供热行业的重要力量，其数量将有所增加，在追求经济效益的同时亦承担一定的稳定社会民生的重要责任。热效率高、节能环保的热电联产机组是城市供热技术的主要发展

方向，大型区域供热锅炉将成为集中供热的重要补充，分散锅炉将逐步被淘汰。未来，城市供热将主要以天然气为主要能源，其他清洁能源为补充。供热管网运行调节自动化程度将不断提升，室内供热系统将实现分室温控、单户计量。

## (二) 伊宁供热主营业务情况

伊宁供热的主营业务为城市集中供热，系伊宁市规模最大、最主要的热力供应企业，占据伊宁市城区主要核心商圈和大型生活社区，用热负荷稳定、市场地位稳固。伊宁供热主要有两种经营模式：一种是通过向上游热源生产单位采购热能并通过供热管网为终端热用户提供供热服务；另一种是通过燃煤锅炉燃烧煤炭原料产热为终端热用户提供供热服务。

### 1、供热热源情况

伊宁供热热源主要是国投能源提供的热能，自建的热源厂在国投能源供应量不足或不稳定时，自产热能进行调配。未来，随着国网能源 2×350 兆瓦热电联产项目的正式投产，伊宁供热预计将向国网能源采购热能。

2018 年，伊宁供热自产热能与向国投能源采购热能占比分别为 23.30%与 76.70%，具体情况如下：

单位：吉焦

项目	2018 年度	
	热能	比例
自产热能	2,019,963.00	23.30%
国投能源采购热能	6,650,713.00	76.70%
合计	8,670,676.00	100.00%

2018 年度，按照不同热源的热源供应比将收入分类，分类后伊宁供热的收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	收入	成本	毛利率
自产热能	6,680.92	6,546.76	2.01%
国投能源采购热能	21,992.55	16,350.22	25.66%
合计	28,673.47	22,896.98	20.15%

伊宁供热自产热能主要通过标的资产购买的燃煤通过锅炉进行生产，由于燃煤价格持续增长与环保投入增加，伊宁供热自产热源的毛利率低于外购热源的毛利率。

## 2、热能采购协议签署情况

本次收购前，伊宁供热的原控股股东联创集团与国投能源签订了集中供热协议，伊宁供热与国网能源签订了集中供热协议、集中供热框架协议。具体协议签订情况如下：

### (1) 与国投能源签订集中供热协议及履行情况

#### ① 与国投能源签订集中供热协议基本情况

2010 年 4 月 6 日，伊宁供热原控股股东联创集团与国投能源签订《集中供热协议》约定，热源与热网统筹规划设计，分段施工，同期完工，同期运营，供热价格由双方按照合理补偿成本、合理确定收益、促进节约用热、坚持公平负担的原则协商制定，并报政府物价管理部门批准。

报告期内,伊宁供热及国投能源仍依据该协议正常履行合同中约定的相关内容。

② 本次收购及控股股东变更不会对合同继续执行、国投能源的定价和稳定性产生实质不利影响

A、本次收购及控股股东变更不会对合同继续执行产生实质不利影响

a、伊宁供热现运营的伊宁热电联产配套供热管网项目是国投能源伊宁热电联产项目的配套设施,这种配套属性决定了国投能源生产的热力在目前情况下仅能供应给伊宁供热

2012年3月13日,新疆维吾尔自治区发展和改革委员会出具新发改投资[2012]425号文批准,为满足伊宁市经济社会发展对集中供热的需要,充分利用国投能源所属热电厂发电余热,促进能源节约,改善大气环境,同意伊宁供热建设国投能源新疆伊宁市热电联产配套供热管网工程。

国投能源运营的伊宁热电联产项目主要功能之一是满足伊宁市经济合作区及其周边地区集中供热,伊宁供热现运营的伊宁热电联产配套供热管网项目是国投能源伊宁热电联产项目的配套设施,其供热首站在国投能源所属热电厂区内。这种配套属性决定了国投能源生产的热力在目前情况下仅能供应给伊宁供热。

b、供热行业关系国计民生,相关企业不得擅自停止供热

《伊犁哈萨克自治州城镇供热条例》第二十条规定,热源单位和供热单位在采暖期内应当安全、稳定、连续、保质保量供热,不得擅自停止供热。作为影响

国计民生的重要行业，供热行业涉及千家万户的基本权益。作为供热行业相关产业链上的企业，不得因商业利益、股权关系等变动而擅自停止供热。

c、报告期内，双方基于上述框架协议开展业务，不存在纠纷及诉讼情形

报告期内，伊宁供热及国投能源基于上述框架协议，于每年采暖期前签订具体的供热协议，依据伊犁州发改委出具的伊州发改能价[2014]11号、伊州发改价格[2017]8号等政府批文执行热力出厂价格，在合同履行过程中未发生诉讼及纠纷等情形。

d、伊宁供热已与国投能源签署新的长期供热框架协议

2019年8月28日，伊宁供热与国投能源签署新的长期供热框架协议，双方将依据新的长期供热框架协议履行权利义务。

B、本次收购及控股股东变更不会对国投能源的定价和稳定性产生实质不利影响

未来，伊宁供热向国投能源采购热能的价格预计将保持稳定，具体原因如下：

a、热力出厂价格（即伊宁供热热能采购价格）由发改委核定

根据发改委、住建部印发的《关于建立煤热价格联动机制的指导意见》，独立的热源生产企业热力出厂价格由省级价格主管部门或经授权的市、县人民政府根据热源生产企业经济寿命周期，按照合理补偿成本、合理确定收益，并维护消费者利益的原则核定。

伊宁供热向国投能源采购热能的价格由伊犁州发改委核定，并报州人民政府同意。根据伊犁州发改委出具的《关于国投伊犁能源开发有限公司热电联产机组

出厂热价顺延执行的通知》(伊州发改价格[2017]8号),国投能源热电联产机组出厂热价继续执行伊州发改能价[2014]11号文制定的每吉焦12元(含税)。2016年至2018年,伊宁供热的热能采购价格均执行每吉焦12元(含税)的规定,较为稳定。

#### b、伊宁供热已与国投能源签署新的长期供热框架协议

2019年8月28日,伊宁供热与国投能源签署新的长期供热框架协议,伊宁供热向国投能源采购热能的价格将按伊犁哈萨克自治州发展与改革委员会或伊宁市发展与改革委员会的定价执行。

### (2) 与国网能源签订集中供热框架协议及履行情况

#### ① 与国网能源签订集中供热框架协议情况

国网能源为国网能源2×350兆瓦热电联产项目的建设方,2015年7月17日,伊宁供热与国网能源签订《集中供热框架协议》约定,双方在集中供热坚持统一规划、配套建设、合理布局、节约能源、减少污染、有利生产、方便生活、有偿供热的原则下进行合作;国网能源遵循“以热定电”的原则,保证设备安全可靠供热,双方供热正式合同在供热前协商另行签订。截至本预案出具日,上述协议尚在正常履行中,履行过程中未发生诉讼及纠纷等情形。

#### ② 国网能源热电联产项目尚未正式投产,伊宁供热与国网能源尚未签订具体的供热协议

2017年10月19日,伊犁哈萨克自治州发展和改革委员会以伊州发改投资[2017]300号文,批准伊宁供热建设国网能源2×350兆瓦热电联产项目配套城市

热网一期工程。伊宁供热建设的伊宁热电联产配套供热管网一期项目是国网能源2×350兆瓦热电联产项目的配套设施,建成后由国网能源直接向伊宁供热供应热能。

截至本预案出具日,由于国网能源建设的2×350兆瓦热电联产项目和伊宁供热建设配套城市热网一期工程尚未投产,伊宁供热与国网能源尚未签订具体的供热协议。

综上,国投能源及国网能源建设的热电联产项目的主要功能之一是满足伊宁市集中供热,伊宁供热系伊宁市最大的集中供热企业,报告期内市场占有率达80%以上,其拥有的上述供热管网是这两家公司热电联产项目的配套项目。其次,报告期内,伊宁供热及热能供应商依据原有的供热框架协议履行权利义务。截至本预案出具日,伊宁供热已与国投能源签署新的长期供热框架协议。再次,伊宁市热源定价实行政府定价,保障了伊宁供热向国投能源采购热能的定价稳定性。因此,本次收购及控股股东变更预计不会对热源及定价的稳定性产生实质不利影响。

### (三) 伊宁供热竞争优势

#### 1、区位优势

伊宁供热所在地伊宁市系伊犁哈萨克自治州首府及伊犁河谷政治、经济、文化中心,是中国西部最大的沿边开放城市,也是中国优秀旅游城市、国家园林城市与西部唯一入选的中国十大宜居中小城市。在中国向中亚、西亚的开放格局中,伊宁市具有区位、人文、市场等要素的绝对优势。近年来,伊宁市经济保持稳步增长。2016年至2018年,伊宁市的地区生产总值由213亿元稳步增长至246.6亿元。借助较强的区位优势,伊宁供热未来具有较大的发展空间。

#### 2、市场占有优势



伊宁供热系伊宁市规模最大的热力供应企业，在伊宁市深耕多年，并在当地热力供应市场具有相对垄断地位。因此，伊宁供热具有明显的市场占有优势。

### 3、供热来源多样化优势

目前伊宁供热主要通过国投能源提供的热能为终端热用户提供供热服务，同时，伊宁供热也拥有自己的锅炉、管网、换热站等供热设施，在国投能源供热不足的情况下，通过消耗煤、水、电等原料为终端热用户提供供热服务。此外，国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂2×350兆瓦热电联产项目预计将于2019年末完成建设并投产。供热来源的多样化为伊宁供热提供供热服务的稳定性提供了多重保障。

## 六、伊宁供热最近两年及一期主要财务数据

根据新疆产权交易所发布的信息，伊宁供热最近两年及一期的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-5月	2018年度	2017年度
营业收入	17,679.09	28,673.47	26,067.55
利润总额	488.76	1,809.21	4,075.28
净利润	488.76	1,537.31	3,503.39
项目	2019年5月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
总资产	79,847.83	85,273.64	81,512.50
总负债	31,673.80	32,358.93	30,544.69
所有者权益	48,174.03	52,914.71	50,967.81

注：根据新疆产权交易所发布的信息，伊宁供热2018年财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019年1-5月财务数据未经审计

上述财务数据尚未按照与上市公司相同的会计政策编制，最终审计数据将在重大资产购买报告书中予以披露。

### （一）伊宁供热净利润下滑的具体原因及合理性

#### 1、公司经营情况与行业情况分析

伊宁供热的主营业务为城市集中供热,主要盈利模式为将从上游采购或自行生产的热能销售给下游终端热用户,为终端热用户提供供热服务并收取相应费用。

近年来,我国供热行业规模处于不断增长的态势。全国供热面积持续增加。2013年至2017年,供热面积由57.17亿平方米增加至83.09亿平方米,复合增长率达9.80%。全国供热面积不断增长,带动供热总量稳步提升。2013年至2017年,中国城市供热蒸汽供热总量由5.32亿吉焦增长至5.80亿吉焦,复合增长率达2.16%,热水供热总量由26.65亿吉焦增长至31.03亿吉焦,复合增长率达3.88%。

伊宁供热的供热面积与营业收入逐年增长,2018年,伊宁供热的供热面积较2017年增加91.21万平方米,上升5.64%,与我国城市供热行业变化趋势一致。

## 2、同行业可比公司分析

伊宁供热主营业务为城市集中供热,同行业相同业务模式的可比公司较少。选取证监会行业分类下的“电力、热力生产和供应业”板块的部分上市公司:联美控股、东方能源、华通热力、惠天热电、大连热电作为可比公司。

同行业可比公司2017-2018年盈利指标及其波动情况如下表所示:

项目	毛利率			净利率		
	2018年度	2017年度	变动	2018年度	2017年度	变动
华通热力	13.78%	17.82%	-4.04%	3.96%	5.75%	-1.79%

项目	毛利率			净利率		
	2018 年度	2017 年度	变动	2018 年度	2017 年度	变动
联美控股	52.56%	50.00%	2.56%	44.42%	39.73%	4.69%
惠天热电	3.76%	5.73%	-1.97%	1.20%	-3.19%	4.39%
大连热电	12.05%	11.50%	0.55%	0.37%	0.43%	-0.06%
东方能源	13.48%	9.19%	4.30%	4.40%	2.73%	1.67%
平均值	19.13%	18.85%	0.28%	10.87%	9.09%	1.78%
伊宁供热	20.15%	20.88%	-0.73%	5.36%	13.44%	-8.08%

2017-2018 年，伊宁供热毛利率水平与可比公司平均水平基本一致。供热行业的公司经营模式存在差异，导致财务指标差异较大。华通热力经营所在地位于北京，北京地区供暖主要为天然气供暖，华通热力采购的能源主要为天然气，而伊宁供热主要是通过外购热电联产所产热能，在外购热能供应量不足时，通过燃煤锅炉自产热能进行调配，采购成本相对较低，导致毛利率较高；联美控股、惠天热电、大连热电主营业务为热电联产，受制于各地区煤炭、能源价格变化，不同地区执行政策均有不同，毛利率及净利润率相对差异较大。2017-2018 年，伊宁供热因财务费用波动较大，净利润下滑，导致净利率与可比公司平均水平有所差异。

2017-2018 年，伊宁供热毛利率波动较小，与可比公司平均波动情况一致；2017-2018 年，伊宁供热净利率波动较大，主要原因为伊宁供热 2018 年净利润下滑较多所致。

### 3、伊宁供热净利润下滑的具体原因及合理性

根据新疆产权交易所发布的信息，伊宁供热 2018 年财务数据经伊宁国资聘请的天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017 年与 2018 年主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	变动比例	2017 年度
营业收入①	28,673.47	10.00%	26,067.55
营业成本②	22,896.98	11.02%	20,624.35
管理费用③	2,499.02	22.08%	2,047.00
财务费用④	1,418.59	-278.09%	-796.57
其中：汇兑损益⑤	1,193.08	-205.20%	-1,134.10
净利润	1,537.31	-56.12%	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额⑥	12,853.56	42.32%	9,031.37
毛利率	20.15%	-	20.88%
净利率	5.36%	-	13.44%
营业毛利润⑦=①-②	5,776.49	6.12%	5,443.20
不考虑汇兑损益的营业利润 ⑧=①-②-③-④+⑤	3,051.96	-0.22%	3,058.67
盈利质量=⑧/⑦	222.52%	-	165.92%

由上表可见，近两年伊宁供热营业收入、营业毛利润稳定提升，整体毛利率较为稳定；伊宁供热 2018 年度净利润下滑主要受财务费用-汇兑损益波动影响，扣除汇兑损益后，伊宁供热的营业利润保持稳定；说明标的公司主营业务较为稳

健。且伊宁供热经营活动产生的现金流量净额稳定提升，现金流与营业毛利润的比值较高，说明标的公司的收益质量较高。整体上，近两年标的公司的主营业务经营稳健，盈利质量较高。

标的公司存在外币借款，汇兑损益一定程度上影响标的公司报表的净利润，具体情况如下：

2012年7月，中国进出口银行与波兰国家经济银行签订了编号为PL1010的贷款协议，协议用于新疆伊宁市建设热电联产配套供热管网项目，同时中国进出口银行与伊宁供热签订了编号为6500P-N1的转贷协议，新疆自治区财政厅为其提供还款保证。根据协议约定，中国进出口银行同意转贷给借款人总金额不超过30,000,000.00美元的贷款，用于支付借款人的采购代理中机国际招标公司与国外公司所签订商务合同下的款项。贷款年利率为0.80%，还款方式为分36次等额偿还，于每年11月15日及5月15日偿还本息。截至2018年末，该合同项下借款余额为22,500,000.03美元，账面人民币余额为154,422,000.21元。

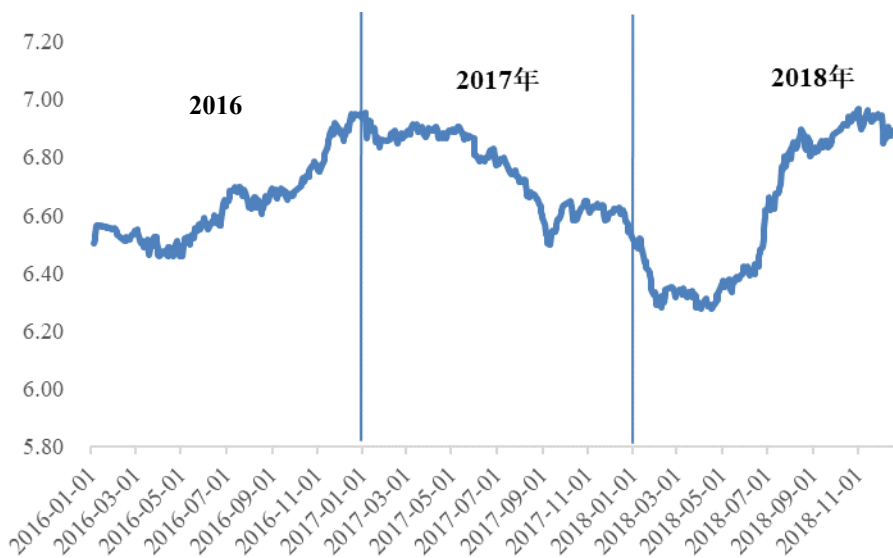
2005年3月，中华人民共和国财政部与日本国际协力银行签署编号为C04-P205号贷款协议，同时中国进出口银行与联创集团签订了《外国政府贷款转贷协议》，借款人为伊宁市联创城市建设(集团)有限责任公司，由伊宁市财政进行担保。根据协议约定，银行将提供借款人金额不超过6,462,000,000.00日元的贷款，该笔款项将作为本金用于新疆维吾尔自治区伊宁市环境综合治理项目。伊宁市供热有限公司负责该环境治理工程中的城市集中供热项目，供热项目利率0.75%，2015年3月10日首次偿还本金，之后分期还款，期限至2045年。伊宁供热需偿还的借款本金为1,118,283,578.00日元，截至2018年末，该

借款合同项下借款余额为 971,610,002.00 日元，账面人民币余额为 60,130,647.06 元。

对上述外币贷款，伊宁供热于资产负债表日按照外币本金余额及期末汇率折算人民币余额，因汇率波动导致折算人民币余额发生变动，从而产生汇兑损益。

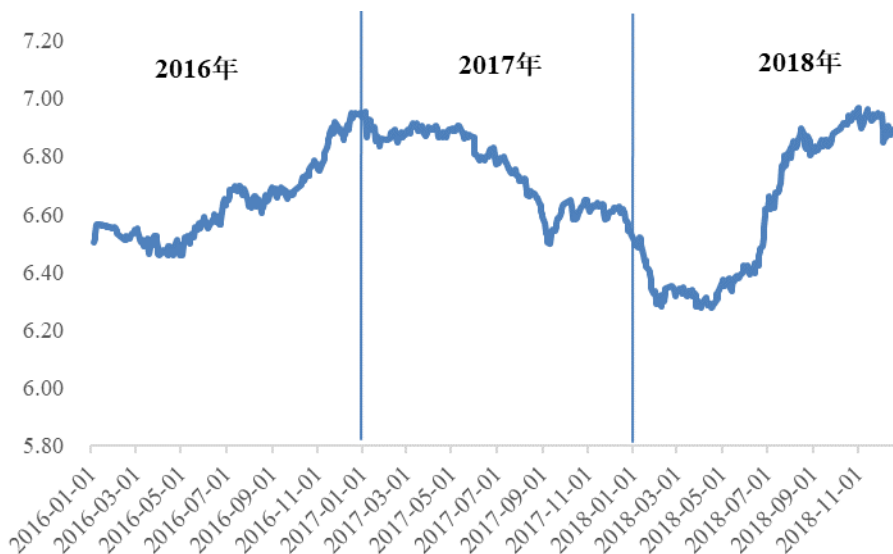
2016-2018 年，美元兑人民币及日元兑人民币汇率波动情况如下图所示：

2016 至 2018 年美元兑人民币中间价变化情况



数据来源：中国人民银行

## 2016 至 2018 年 100 日元兑人民币中间价变化情况



数据来源：中国人民银行

由上图可见，人民币与美元、日元的汇率在 2017 年整体呈现下降趋势，2018 年整体呈现上升趋势，导致 2017 年与 2018 年分别产生-1,134.10 万元与 1,193.08 万元的汇兑损益。

综上所述，伊宁供热 2018 年净利润下滑主要受美元兑人民币、日元兑人民币汇率波动影响，净利润波动较为合理。剔除上述外汇汇兑损益影响，标的公司净利润保持上升趋势。此外，2018 年伊宁供热经营活动产生的现金流量净额达 12,853.56 万元，经营现金流状况良好。

综上所述，标的公司 2018 年净利润较 2017 年有所下降，主要系受到汇兑损益影响所致，剔除汇兑损益影响后标的公司收入及净利润保持稳步上升趋势，且经营现金流状况良好，具有较为稳定的、质量较高的盈利能力。

(二)伊宁供热在本次交易前进行大额利润分配的原因及合理性,对伊宁供热现金流量、偿债能力、后续经营及交易作价的影响

1、标的资产盈利情况与财务状况

根据新疆产权交易所发布的信息,伊宁供热 2018 年财务数据经伊宁国资聘请的天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2017 年与 2018 年主要财务数据如下表所示:

单位:万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	28,673.47	26,067.55
利润总额	1,809.21	4,075.28
净利润	1,537.31	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额	12,853.56	9,031.37
利润分配情况(次年分配)	10,500.00	334.38
项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	85,273.64	81,512.50
总负债	32,358.93	30,544.69
所有者权益	52,914.71	50,967.81
资产负债率	37.95%	37.47%
流动比率	8.97	12.21
速动比率	8.69	11.95



注：上述财务数据尚未按照与上市公司相同的会计政策编制，最终审计数据将在重大资产购买报告中予以披露

2018年，伊宁供热营业收入与经营活动产生的现金流量净额较2017年分别增长10.00%与42.32%，经营状况与现金流量稳定，2018年受外汇汇率波动影响，公司利润总额与净利润出现一定程度下滑。2017年末与2018年末，伊宁供热货币资金余额分别为29,399.10万元与25,112.30万元，资金较为充裕，资产负债率低于50%，流动比率与速动比率较高，偿债能力较好。

## 2、标的资产近三年利润分配政策、利润分配情况

近三年，伊宁供热利润分配政策未发生重大变化。

根据《伊宁供热有限公司公司章程》及其修正案，第二十七条规定，“公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案、弥补亏损方案由董事会制定，经伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司审议批准后实施”；《伊宁供热有限公司公司章程》第三十条规定，“公司按照《公司法》规定，提取税后利润的10%作为法定公积金，提取税后利润的5%至10%作为法定公益金，当法定公积金累计额达到公司注册资本的50%以上的可不再计提”。

2017年，伊宁供热未进行利润分配，2018年利润分配334.38万元。。根据伊宁国资聘请的天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告（天健审〔2019〕14-1号），截至2018年末，伊宁供热未分配利润11,584.76万元。

2019年3月19日，伊宁市人民政府办公室下发《关于同意伊宁市供热有限公司未分配利润进行分配的批复》（伊市政办〔2019〕105号），同意对截至2018年12月31日公司账面的未分配利润1.05亿元进行分配，利润分配金

额全部用以冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款。同日，伊宁市国有资产监督管理局下发《关于同意关于同意伊宁市供热有限公司未分配利润进行分配的批复》（伊市国资发〔2019〕87号），同意对截至2018年12月31日公司账面的未分配利润1.05亿元进行分配，利润分配金额全部用以冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款。

2019年3月19日，伊宁供热召开董事会，经全体董事一致意见，董事会同意对截止2018年12月31日伊宁市供热有限公司账面的未分配利润1.05亿元进行分配，全部用以冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款。

2019年4月11日，伊宁国资决定：同意对截止2018年12月31日伊宁市供热有限公司账面中的1.05亿元未分配利润进行分配，全部用以冲抵公司向伊宁市供热有限公司的借款。

2019年6月28日起，伊宁国资在新疆产权交易所发布国有产权转让信息，公开挂牌转让其持有的伊宁供热80%股权，正式披露时间为20个工作日。

### 3、本次交易前进行大额利润分配的原因及合理性

标的公司现金股利分配是在标的公司在新疆产权交易所公开挂牌前做出的。2017年，伊宁供热未进行利润分配，2018年利润分配334.38万元，2019年进行大额利润分配系股东为取得投资回报而根据伊宁供热历史业绩完成情况作出的相关安排。上述利润分配已充分考虑伊宁供热日常经营营运资金的需求，相关利润分配并未影响伊宁供热的正常经营。本次利润分配经伊宁市人民政府、伊宁市国有资产监督管理局批复，经伊宁供热董事会、股东会审议通过，履行了相应的决策程序，合法有效。

#### 4、利润分配对标的资产现金流量、偿债能力及后续经营的具体影响

伊宁供热主营业务为城市集中供热，经营现金流量稳定良好，2017年度及2018年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为9,031.37万元与12,853.56万元，均大幅高于当期净利润并高于次年实施的现金分红。本次交易完成后，东方环宇将根据伊宁供热经营情况以及未来发展规划对现金的需求，调整伊宁供热的现金分红政策，在伊宁供热资金需求较大的时候，减少现金分红比例。

由于拥有良好的经营现金流，伊宁供热自身也具有较强的银行融资能力。截至2018年末，伊宁供热无短期借款。2019年3月与2019年5月，伊宁供热已分别将中国工商银行股份有限公司伊犁哈萨克自治州分行的借款与中国银行股份有限公司伊犁哈萨克自治州分行的借款提前归还。公司短期债务压力较小。

因此，伊宁供热在本次交易前进行的大额利润分配对标的企业的后续经营不会产生重大不利影响。

#### 5、标的资产利润分配对本次交易作价的具体影响

本次交易对价已考虑了股利分配的影响。本次股权转让之转让标的的挂牌价 = (伊宁供热评估基准日全部股东权益评估值 97,785.11 万元 - 伊宁供热给伊宁国资分配的利润 10,500.00 万元) × 80% = 69,828.09 万元。

#### (三) 伊宁供热向原股东伊宁国资提供借款情况

##### 1、标的资产向原股东伊宁国资提供借款的基本情况

报告期各期末，伊宁供热向原股东伊宁国资的借款基本情况如下表所示：

单位：万元

款项性质	2019/6/30		2018/12/31		2017/12/31	
	余额	账龄	余额	账龄	余额	账龄
资金拆借	15,500.00	1 年以内	13,000.00	1 年以内	-	-
代垫中介费	78.00	1 年以内	-	-	-	-
合计	15,578.00	-	13,000.00	-	-	-

伊宁供热股权公开挂牌转让前，伊宁供热系伊宁国资全资子公司，在不影响伊宁供热正常经营的情况下，伊宁国资拆借伊宁供热部分资金以缓解其短期资金缺口压力，双方借款与还款情况具体如下：

2018年10月，经伊宁市国资局《关于同意伊宁市国有资产投资经营有限责任公司向伊宁市供热有限公司借款的批复》（伊市国资发〔2018〕95号）文件批准，伊宁国资向伊宁供热借款1.3亿元。伊宁国资承诺将于2018年11月25日前归还借款。借款到期后，伊宁国资未及时归还相关款项。

2019年3月，经伊宁市国资局《关于对伊宁市供热有限公司未分配利润进行分配的批复》（伊市国资发〔2019〕30号）文件批准，伊宁国资向伊宁供热借款1.3亿元。伊宁国资承诺将于2019年8月末归还借款。借款到期后，伊宁国资未及时归还相关款项。

2019年3月19日，伊宁市人民政府办公室下发《关于同意伊宁市供热有限公司未分配利润进行分配的批复》（伊市政办〔2019〕105号），同意对截至2018年12月31日公司账面的未分配利润1.05亿元进行分配，利润分配金额全部用以冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款。同日，伊宁市国有资产监督管理局下发《关于同意关于同意伊宁市供热有限公司未分配利润进行分配的批复》（伊

市国资发〔2019〕87号),同意对截至2018年12月31日公司账面的未分配利润1.05亿元进行分配,利润分配金额全部用以冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款。

经利润分配金额冲抵伊宁国资向伊宁供热的借款后,伊宁国资向伊宁供热资金拆借的余额为1.55亿元(1.55亿元=1.3亿元+1.3亿元-1.05亿元)。

此外,伊宁供热公开挂牌转让前,伊宁市国资局聘请天健会计师事务所(特殊普通合伙)、北京天健兴业资产评估有限责任公司及新疆天阳律师事务所作为本次挂牌转让的审计、评估及法律专业服务机构,相关中介费用合计78万元,暂由伊宁供热代为垫付。根据伊宁市政府统筹安排,上述中介费用需由伊宁国资承担,因此形成伊宁国资与伊宁供热之间78万元关联资金往来。

截至本预案出具日,伊宁国资向伊宁供热的借款余额合计15,578.00万元。

2、伊宁供热向原股东借款未及时归还是否构成非经营性占用及后续偿还安排

(1)原股东借款未及时归还构成非经营性资金占用

伊宁供热向伊宁国资的借款已经伊宁市国资局“伊市国资发〔2018〕95号”及“伊市国资发〔2019〕30号”等文件批复同意,且伊宁国资向伊宁供热出具了借款函,上述借款已履行必要的审批程序。

伊宁供热向伊宁国资的借款系无交易背景的情况下发生的资金往来,构成非经营性资金占用。

## (2) 伊宁国资将在审议本次交易报告书草案的董事会前解决非经营性资金占用

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定：“上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。”

截至预案出具日，伊宁国资正在按照相关法律法规的要求，筹措资金解决非经营性资金往来相关款项，确保在上市公司召开审议本次交易报告书草案的董事会前，解决对上述非经营性资金占用问题。本次重组完成后，伊宁供热将纳入上市公司合并报表范围内，上市公司将修改伊宁供热的公司章程，制定相关制度，规范关联方资金占用问题。

伊宁国资正在积极开展相关工作，伊宁国资承诺将在审议本次交易报告书草案的董事会前归还非经营性资金占用。以上符合重大资产重组的条件及相关规定。

## 第五章 标的公司评估情况

本次交易对方聘请天健兴业以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日,对标的资产伊宁供热的全部权益进行了评估,并出具了“天兴评报字(2019)第 0346 号”《伊宁市国有资产投资经营(集团)有限责任公司拟转让伊宁市供热有限公司股权项目资产评估报告》(以下简称“《资产评估报告》”)。根据《资产评估报告》,天健兴业采用收益法和资产基础法对标的公司分别进行了评估,并最终选取收益法评估结果作为评估结论,经收益法评估,标的资产股权全部权益价值为 9.78 亿元,较账面净值 5.29 亿元增值 4.49 亿元,增值率为 84.80%。

公司已聘请具有从事证券期货业务资格的国融兴华对本次交易标的进行评估。截至本预案出具之日,评估工作尚在进行中,待全部评估工作完成后,具体评估结果、相关依据及合理性分析将在重大资产购买报告书中予以披露。

### 一、交易对方对标的资产的具体评估过程

根据新疆产权交易所查询相关信息,就交易对方对标的资产的具体评估过程补充披露如下:

#### (一) 评估方法的选择

天健兴业对标的资产分别采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估,评估方法选择的理由如下:

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,结合评估情况,被评估单位可以提供、

评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料,可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估,因此评估适用资产基础法。

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,其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看,由于企业具有独立的获利能力且被评估单位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。由于缺乏可比性较强的市场可比案例,无法获取相关资料,故未选择采用市场法对被评估单位进行评估。

因此,评估选用资产基础法和收益法进行评估。

## (二) 资产基础法具体评估过程

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法的评估结果如下:



单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	42,234.63	42,252.12	17.49	0.04
2	非流动资产	43,039.01	71,907.29	28,868.28	
3	其中：长期股权投资				
4	投资性房地产				
5	固定资产	41,381.12	70,579.47	29,198.35	70.56
6	在建工程	821.06	821.06	-	
7	无形资产	797.72	467.65	-330.07	-41.38
8	土地使用权	761.60	431.53	-330.07	-43.34
9	其他	39.11	39.11	-	
10	资产总计	85,273.64	114,159.41	28,885.77	33.87
11	流动负债	4,708.11	4,708.11		
12	非流动负债	27,650.82	27,486.09	-164.73	-0.60
13	负债总计	32,358.93	32,194.20	-164.73	-0.51
14	净资产(所有者权益)	52,914.71	81,965.21	29,050.50	54.90

各类资产及负债的评估过程说明如下：

#### 1、流动资产及负债的评估

被评估单位流动资产包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产；负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、递延收益。

### (1) 货币资金

包括库存现金、银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、取得了审计的银行函证并进行复核等，以核实后的价值确定评估值。

### (2) 应收账款和其他应收款

各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，参照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

### (3) 预付款项

根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应资产或权益的预付账款，其评估值为零。

### (4) 存货

外购存货：主要包括原材料、低值易耗品等，对于库存时间短、流动性强、市场价格变化不大的，以核实后的账面价值确定评估值，对于库存时间长、流动性差、市场价格变化大的外购存货按基准日有效的公开市场价格加上正常的进货费用确定评估值。

### (5) 其他流动资产

评估人员在核实无误的基础上,通过了解企业适用的税种、税率、税额以及缴费的费率等核实企业的纳税申报表,通过查阅查阅的缴税凭单确认申报数的正确性和真实性。经核实,企业税款且金额与申报数相符,故以核实后账面值做为评估值。

### (6) 负债

各类负债在查阅核实的基础上,根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目,按零值计算。

## 2、非流动资产的评估

### (1) 房屋建(构)筑物

基于本次评估之特定目的,结合各待评建筑物的特点,本次评估按照房屋建筑物不同用途、结构特点和使用性质,主要采用重置成本法进行评估。对于外购商品房等,采用市场法或收益法进行评估。

#### A、成本法

评估值=重置全价×综合成新率

##### a、重置全价的确定

重置全价=建安工程造价+前期费用及其他费用+资金成本-可抵扣增值税

##### l.建安工程造价的确定

对价值较高的建(构)筑物,评估人员根据委估房屋建筑物具体情况选出典型工程,收集典型工程的竣工决算、竣工验收、施工图纸等资料,核实工程量,根据当地执行的定额标准和有关取费文件,分别计算土建工程费用和各安装工程费用,并计算出建筑安装工程总造价。对于价值量小、结构简单的建(构)筑物采用单方造价法确定其建安工程费;对无法查找到竣工决算等资料的房屋建筑物评估操作中采用重编预算法或类比法调整确定直接费用。评估中套用现行的《全国统一建筑工程预算工程量计算规则》,《全国统一建筑装饰装修工程消耗量定额》,《全国统一安装工程预算工程量计算规则》,建设工程工程量清单计价规范及《2011年伊犁地区单位估价表》,执行建筑行业现行相关法令性文件,对建筑材料价格进行调整,按资产评估操作规范与当地规定的计费程序计算建安工程费。

## II.前期费用及其它费用确定

前期及其他费用包括建设单位管理费、勘察设计费、工程建设监理费、招标投标管理费、建设项目前期工作咨询费、环境评价费等。

## III.资金成本

资金成本:资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息,其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算,工期按建设正常情况周期计算,并按均匀投入考虑:

资金成本=(工程建安造价+前期费用及其他费用)×合理工期×贷款利息×50%

本次评估采用增值税计价方法计算待估房屋的建安工程造价,则建安工程造价可以抵扣的增值税率按 10%计算;前期费用中建设单位管理费属于不能抵扣增值税项,除建设单位管理费外其他前期费用可抵扣的增值税率按 6%计算。

可抵扣增值税=建安工程总造价/1.1×10%+除建设单位管理费外的前期费/1.06×6%

#### b、综合成新率的评定

建(构)筑物成新率的确定方法,根据不同类型、不同价值量的建(构)筑物,将分别采用不同的方法。对于重要的、价值量大的建(构)筑物采用综合成新率方法确定,采用勘查成新率和理论成新率两种方法计算,经加权平均得出综合成新率。对于一般建(构)筑物采用年限法,并根据具体勘察情况进行修正后确定其成新率。

计算公式为:

成新率=勘查成新率×0.6+理论成新率×0.4

##### I. 勘查成新率

将影响房屋成新率的因素分三大部分(结构、装饰和设备部分),通过各项因素对建(构)筑物造价的影响程度,确定不同结构类型建(构)筑物各因素的标准分值,根据勘察情况给出不同的分值,并据此确定勘查成新率。

##### II. 理论成新率的确定

理论成新率=(1-已使用年限/经济寿命年限)×100%

#### c、评估值的计算

**评估值=重置全价×综合成新率**

## **B、市场法**

对于市场交易活跃，可取得同一地区类似房屋建筑物交易案例的建筑物，采用市场比较法评估，以同一供需圈内房屋交易的市场价格，通过楼层、面积、装修等因素调整后确定评估值。

**房地产价格=可比实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数**

运用市场法按下列基本步骤进行：

- a、搜集交易实例的有关资料；
- b、选取有效的可比市场交易实例；
- c、建立价格可比基础；
- d、进行交易情况修正；
- e、进行交易日期修正；
- f、进行区域因素修正；
- g、进行个别因素修正；
- h、求得比准价格，调整确定被评估建筑物（或房地产）的评估值。

## **(2) 设备类资产**

本次机器设备的评估主要采用重置成本法。机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。

设备的重置价一般包括重新购置或建造与评估对象功效相同的全新资产所需的一切合理的直接费用和间接费用，如设备的购置价、运杂费、设备基础费、安装调试费、前期及其他费用、资金成本等。评估采用的计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{综合成新率}$$

## A、机器设备的评估

### a、机器设备重置全价的确定

重置全价=设备购置价+运杂费+设备基础费+安装调试费+前期及其他费用+资金成本-可抵扣的增值税进项税

对于零星购置的小型设备，不需要安装的设备，重置全价=设备购置价格+运杂费-可抵扣的增值税进项税。对于一些运杂费和安装费包含在设备费中的，则直接用不含税购置价作为重置价值。

#### I.设备购置价

对于仍在现行市场流通的设备，直接按现行市场价确定设备的购置价格；对于已经淘汰、厂家不再生产、市场已不再流通的设备，则采用类似设备与委估设备比较，综合考虑设备的性能、技术参数、使用功能等方面的差异，分析确定购置价格。

#### II.运杂费

对于国产设备，运杂费是指厂家或经销商销售处到设备安装现场的运输费用，评估考虑生产厂家与设备所在地的距离、设备重量及外形尺寸等因素，按不同运杂费率计取。

### III.设备基础费

对于设备的基础费，根据设备的特点，参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》，以购置价为基础，按不同安装费率计取。如设备不需单独的基础或基础已在建设厂房时统一建设，在计算设备重置全价时不再考虑设备基础费用。

### IV.安装调试费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，参考《评估常用参数》，以购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无需安装的设备，不考虑安装调试费。

### V.前期及其他费用

前期及其他费用包括建设单位管理费、勘察设计费、工程建设监理费、招标投标管理费、建设项目前期工作咨询费、环境评价费等。

### VI.资金成本

根据建设项目的合理建设工期，按评估基准日适用的贷款利率，资金成本按建设期内均匀性投入计取。评估时对于大、中型设备，合理工期在6个月以上的计算其资金成本。



**资金成本=(设备购置价+运杂费+安装调试费+基础费用+其他费用)×贷款利率/建设工期/2。**

#### **b、综合成新率的确定**

**I.对大型、关键设备，采用勘查成新率和理论成新率按权重确定：**

**综合成新率=勘查成新率×0.6+理论成新率×0.4**

#### **II.勘查成新率**

**勘查成新率的确定主要以企业设备实际状况为主，根据设备的技术状态、工作环境、维护保养情况，依据现场实际勘察情况对设备分部位进行逐项打分，确定勘查成新率。**

#### **III.理论成新率**

**理论度据设备的经济寿命年限（或尚可使用年限）和已使用的年限确定。**

**理论成新率=(经济寿命年限-已使用的年限)/经济寿命年限×100%**

**对于已使用年限超过经济寿命年限的设备，使用如下计算公式：**

**理论成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%**

**IV.对于价值量低、结构轻巧、简单、使用情况正常的设备，主要根据使用时间，结合维修保养情况，以使用年限法确定成新率。**

#### **c、评估值的计算**

**评估值=重置全价\*综合成新率**

#### **B、车辆的评估**

### a、车辆重置全价

车辆重置全价由购置价、车辆购置税和其它合理费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。购置价主要参照同类车型最新交易的市场价格确定

### b、综合成新率的确定

对于车辆,以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率,然后结合现场勘察情况进行调整,如果现场勘察情况与孰低法确定成新率差异不大的,则不调整。

年限成新率=(车辆法定行驶年限-已行驶年限)/车辆规定行驶年限×100%

里程成新率=(车辆法定行驶里程-累计行驶里程)/车辆法定行驶里程×100%

在确定成新率时,对于基本能够正常使用的设备(车辆),成新率一般不低于15%。

### c、车辆评估值的确定

评估值=车辆重置全价×综合成新率

## C、电子及办公设备的评估

### a、电子设备重置全价的确定

电子设备多为企业办公用电脑、复印机、空调等设备,由经销商负责运送安装调试,重置成本直接以市场采购价确定。

### b、成新率的确定

电子及办公设备成新率，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来综合确定其成新率。

### c、评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

对于购置时间较早，已停产且无类比价格的车辆及电子设备，主要查询二手交易价采用市场法进行评估。

### (3) 在建工程

在建工程-待摊费用：对于纯费用类在建项目无物质实体，经核实所发生的费用支出对未来将开工的建设项目是必需的或对未来的所有者有实际价值的，在确认其与关联的资产项目不存在重复计价的情况下，以核实后账面价值确定评估价值，否则按零值处理。

在建工程-工程物资：被评估单位账面的工程物资，是基建科为确定项目所采购的材料，其购进日期接近于评估基准日且价格变动很小，因此本以核实后账面值确认评估值。

### (4) 无形资产-土地使用权

本基准日委估的土地使用权为国有划拨土地，被评估单位已于评估报告出具日前，缴纳了国有建设用地使用权出让价款，并取得了不动产证书，用地性质为出让。伊宁市自然资源局聘请了新疆驰远天合中辰房地产土地评估有限责任公司对这四宗土地的出让价格分别进行了评估，并出具了新驰天中土 2019(估)字第 1-032 号、第 1-033 号、第 1-034 号、第 1-035 号《土地估价报告》，评估

师取得了《土地估价报告》及《土地估价技术报告》，根据该《土地估价报告》显示，土地评估范围、评估对象、评估基准日均与本资产评估报告均一致，土地评估方法采用基准地价系数修正法、市场比较法进行评估，评估结果已经获得伊宁市自然资源局的确认。评估方法满足经济行为及本评估报告的要求。

评估报告按照土地估价机构出具的《土地估价报告》中的评估单价及不动产证书中的登记的面积确定出让土地价值，并以此出让土地价值减本国有建设用地使用权出让价款确定评估值。

#### (5) 无形资产-其他

其他无形资产为外购软件，本次评估按照无形资产的剩余使用年限测算的摊余价值确定评估值。

#### (6) 递延所得税资产

在核查账簿，原始凭证的基础上，以评估基准日后的被评估单位还享有的资产和权利价值作为评估值。

### (三) 收益法具体评估过程

收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

#### 1、计算模型

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$V = P + C1 + C2 \quad \text{公式二}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

V：企业整体价值；

D：付息债务评估价值；

P：经营性资产评估价值；

C1：溢余资产评估价值；

C2：非经营性资产评估价值；

## 2、模型中关键参数的确定

### (1) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用\*(1-税率T)-资本性支出-营运资金变动。

### (2) 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2019 年至 2024 年，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2025 年起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

### (3) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)确定。

### (4) 付息债务评估价值的确定

付息债务包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。

### (5) 溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

## 3、标的公司收益法评估下的主要参数取值、选择过程及依据

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
一、营业收入	31,162.34	33,988.43	35,754.67	37,119.92	38,520.20	39,318.36	39,318.36
减：营业成本	24,041.67	25,538.36	26,463.33	26,808.11	27,424.39	25,424.52	25,182.16
税金及附加	137.15	80.56	82.10	81.91	82.01	82.05	82.05
管理费用	2,772.16	2,910.50	3,138.22	3,380.83	3,646.65	3,929.95	3,929.95
财务费用	634.20	1,092.02	1,092.02	1,092.02	1,092.02	1,092.02	1,092.02
二、营业利润	3,577.16	4,367.00	4,979.00	5,757.05	6,275.14	8,789.82	9,032.18
三、利润总额	3,577.16	4,367.00	4,979.00	5,757.05	6,275.14	8,789.82	9,032.18
所得税率	15%	15%	25%	25%	25%	25%	25%
减：所得税	536.57	655.05	1,244.75	1,439.26	1,568.79	2,197.46	2,258.05
四、净利润	3,040.59	3,711.95	3,734.25	4,317.79	4,706.35	6,592.36	6,774.13
加：折旧及摊销	7,574.16	8,617.98	8,665.89	8,189.75	7,964.73	5,333.68	5,091.32
加：税后利息支出	575.29	964.44	850.97	850.97	850.97	850.97	850.97
减：资本性支出	20,874.61	6,988.30	2,139.26	3,533.09	5,202.19	998.61	5,203.06
减：营运资金追加	486.48	-281.06	-8.01	9.66	-16.52	287.17	
五、自由现金流量	-10,171.05	6,587.12	11,119.86	9,815.76	8,336.39	11,491.24	7,513.37

### (1) 营业收入的预测

#### A、伊宁市供热现状

伊宁市现状集中热源共有 1 座电厂（国投伊犁电厂）和 4 座燃煤集中锅炉房（伟伯热力锅炉房、解放西路锅炉房、北环路锅炉房和英阿亚提锅炉房）。现

状集中热源供热能力 1,531MW。除伟伯热力公司锅炉房外，其他 3 座大型区域集中燃煤锅炉房均归属于伊宁供热。

## B、供热规划

根据伊宁市人民政府、北京市首都规划设计工程咨询开发有限公司、北京市煤气热力工程设计院有限公司编制、并经伊犁州住房和城乡建设局审查通过的《伊宁市供热专项规划(2016-2030年)》，伊宁市供热在 2016-2030 年规划目标为：

a、建立一个以“热电联产+大型燃煤调峰锅炉房”集中供热为主，燃气及其他清洁能源和可再生能源供热形式为补充的安全、经济、清洁、智慧的城市供热体系，集中供热面积达到 6,100 万平方米。

b、推进伊宁市区供热资源整合，全部消除分散燃煤锅炉房供热，实现集中供热或清洁能源供热。

c、历史文化保护区全部实现清洁供热，全市清洁能源及可再生能源供热比例达到 30%。

## C、国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂 2\*350MW 热电联产项目介绍

国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂位于伊宁市南岸新区东部，一期工程的建设 2\*350MW 超临界燃煤空冷供热机组。截至报告出具日厂房土建基本完工，冷却塔已建成，正在进行设备安装，预计 2019 年 9 月底 1 号机组试运行，11 月底 2 号机组试运行。



国网热源主要供热对象为《国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂 2\*350MW 热电联产配套城市热网工程可行性研究报告》(以下简称“国网能源热网工程可研”)中对应的 683.52 万平方米及伊宁供热三四热源(北环路锅炉房和英阿亚提锅炉房)的供热面积约 600 万平方米。国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂建成后,伊宁供热的三座热源都将成为调峰热源。

#### D、未来供热面积的预测

##### a、面积新增预测

按照伊宁供热建设计划,2019 年工程建成后,2019 年采暖期供暖面积增加为 353.46 万平方米,2020 年采暖期供暖面积增加为 253.38 万平方米,2021 年采暖期供暖面积增加 76.68 万平方米,以后年度根据伊宁市供热专项规划对集中供暖的要求,结合伊宁市近年房屋施工面积与年交工面积情况进行估算,约每年新增 100 万平方米供暖面积。

##### b、原有供热面积减少情况介绍

伊宁供热将把火车站片区包括的新发地国际广场、伊宁火车站、八达赛里斯、大业领地、西北建材市场、新发地酒店、新欧家具广场、城盘子小区、汉滨村墩买里新村、军垦家园、军垦花园商铺涉及的换热站及管网,无偿划转给伊宁经济技术开发区惠宁投资建设有限公司,涉及的供热面积(挂网面积)为 110.71 万平方米(截止评估基准日,军垦花园、军垦花园商铺已移交,110.71 万平方米不包括军垦花园、军垦花园商铺供热面积),在 2018 年采暖季结束后移交。故后期供热面积剔除了该部分的影响。

#### E、销售单价的预测

伊宁市目前居民住宅、行政事业单位、厂矿企业、商业服务办公生产等用暖气收费标准均为 17.8 元/平方米(含税)，伊宁市近十几年的供热价格无调整，供暖价格的调整需要召开价格调整听证会并报市政府批准。预测按照 17.8 元/平方米的销售单价进行计算。根据关于深化增值税改革有关政策的公告(财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号)，2019 年 4 月 1 日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16% 税率的，税率调整为 13%；原适用 10% 税率的，税率调整为 9%，本次 2019 年 1 月 1 日-4 月 5 日不含税销售单价按照  $17.8/10\%=16.18$  元/平方米计算，2019 年 10 月 20 日采暖季开始按照  $17.8/9\%=16.33$  元/平方米计算。

#### F、营业收入金额预测

a、供热收入：伊宁市采暖期为本年的 10 月 20 日-次年的 4 月 5 日，共 165 天，其中 10 月 20-12 月 31 日为 71 天，占采暖期的 43%，1 月 1 日-4 月 25 日为 94 天，占比为 57%。预测将采暖期面积转换为会计年度面积进行预测，例如 2019 年收入为(2018 年采暖期实供面积\*57%+2019 年采暖期实供面积\*43%)\*销售价格。

b、基本热费收入：因基本热费是 2018 年开始收取的费用，且部分报停供热的房屋长期无人居住，从 2018 年采暖期收费情况来看，截止 2018 年采暖期结束，标的公司预计可以收到应收基本热费总额的 50%，以后各年的比例也基本在 50% 左右。本次评估，预测期按照各年应收基本热费总额的 50% 来确定基本热费收入金额，即：基本热费为报停面积\*销售价格\*30%\*50%。

c、居民采暖费免税收入：根据财政部国家税务总局《财政部国家税务总局关于供热企业增值税、房产税、城镇土地使用税优惠政策的通知》(财税〔2016〕94号)，对供热企业向居民个人供热而取得的采暖费收入免征增值税。本次假设此政策能够延续，预测期按照居民采暖费收入占采暖费总收入的比例确定免税收入比例，并由此计算免征增值税金额。

未来业务预测情况如下表所示：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
供热收入	28,843.96	31,369.51	32,858.03	34,160.89	35,463.75	36,206.37
基本热费收入	1,256.76	1,428.80	1,639.46	1,655.89	1,704.88	1,732.81
居民采暖费免税收入	1,061.62	1,190.12	1,257.18	1,303.14	1,351.57	1,379.18
小计	31,162.34	33,988.43	35,754.67	37,119.92	38,520.20	39,318.36

## (2) 营业成本的预测

伊宁供热的主营业务成本主要包括电费、水费、工资、福利费、制造费用、燃料和热水等。

### A、电费、水费

近年来电费价格是下降趋势，评估人员测算了历史期单位实供面积的电费及水费金额，本次以2018年单位电费及水费金额乘以预测期各年实供面积确定电费、水费金额。

### B、工资、福利费

对于人工工资的预测，评估人员以 2018 年平均人工工资为基础，根据预测期各年人数及新疆省近年人均工资增长率 9%，预测未来各年工资。

对于福利费 2018 年 9 月食堂向全部人员开放 2019 年福利费将大幅增加，本次预测参考标的公司对福利费的预测进行测算。

### C、制造费用

制造费用由机物料、修理费、折旧、油料、其他、环保支出构成。

机物料，机物料 2018 年发生额较大，主要是由于 2018 年发生的锅炉大修费明显高于历史期其他各年度，对于机物料的预测，本次参考 2017 年发生额及近年 CPI 增长率进行预测；

修理费和油料，本次参考 2018 年发生额及近年 CPI 增长率进行预测；

其他支出，预测期按照 2017 年及 2018 年平均数来预测；

折旧，折旧费主要是生产设备各期计提的折旧，本次根据会计折旧政策，计算归属于生产设备的相关资产各详细预测期的折旧额；

环保支出，2018 年环保要求提高，由于烧锅炉产生污染，环保支出增加，主要构成是脱硫用碱费用、维护费、材料费、服务费，预测期 2019 年 1 月-4 月三 四热源（北环路锅炉房和英阿亚提锅炉房）仍正常生产，10 月-12 月国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂将开始提供热水，由于热水量的增长需要过程，为保证供热需求，三、四热源将配合热水供应情况生产，因此 2019 年环保支出按 2018 年的 80%进行预测。2020 年二、三、四热源作为调峰热源，将在极寒天

气或热水供应不足时生产，生产次著减少，环保支出也将大幅下降，本次后各年的环保支出，按每年 100 万预测。

#### D、燃料、热水

燃料是锅炉供热需要烧的原煤，每年燃料和热水用量主要受到供热面积、天气寒冷程度、热水供应是否充足等因素影响，2019 年 1 月-4 月三、四热源仍正常生产，10 月-12 月三、四热源将配合国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂的热水进行生产。国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂的 2 个机组将在 10 月和 11 月陆续试运行，无法确定热水供应量，因此 2019 年燃料和热水依然按照 2018 年单位燃料及热水的金额乘以 2019 年实供面积确定燃料及热水的金额。

根据标的公司的经验数据，每平米实供面积平均需要 0.53 吉焦的热水，近年每吉焦的热水的价格均为 12 元(含税)，2020 年及以后年度，按照实供面积、热水价格及 0.53 吉焦供热 1 平米的标准计算热水金额。

2020 年及以后年度，二、三、四热源作为调峰热源，将在极寒天气或电厂出现故障不能提供足够热水时进行生产，本次对热水是足额预测的，未考虑其故障等不可测因素，因此本次不再对燃料进行预测。

#### E、营业成本的预测

经实施以上分析，营业成本预测如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
电费	1,571.19	1,729.23	1,811.29	1,883.11	1,954.93	1,995.87

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
水费	177.99	193.14	202.3	210.32	218.34	222.92
工资	2,250.48	2,453.02	2,673.79	2,914.44	3,176.73	3,462.64
福利	202.47	207.95	213.58	219.36	225.3	231.39
制造费用	9,297.58	9,716.26	9,790.31	9,342.03	9,143.44	6,539.99
燃料	2,384.06	—	-	-		-
热水	8,157.91	11,238.75	11,772.06	12,238.85	12,705.64	12,971.71
合计	24,041.67	25,538.36	26,463.33	26,808.11	27,424.39	25,424.52

(3) 收益法评估下营业成本先升后降，与营业收入增长趋势不一致的原因及合理性分析

根据《资产评估报告》，天健兴业对标的资产收益法预测营业收入及营业成本情况如下所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	31,162.34	33,988.43	35,754.67	37,119.92	38,520.20	39,318.36
营业成本	24,041.67	25,538.36	26,463.33	26,808.11	27,424.39	25,424.52

其中2019年至2023年期间，预测营业成本随着营业收入的增长而提升，与营业收入变动趋势基本保持一致。2024年预测营业成本较2023年存在一定幅度下降。根据本小节“(2) 营业成本的预测”中营业成本预测表格所示，除制造费用与燃料外，其他成本构成项目预测期内均保持稳步提升，与营业收入趋势基本保持一致。

对燃料成本与制造费用的逆势下降具体分析如下：

**A、燃料成本从 2020 起因热能来源调整将不再发生，具有合理性**

燃料成本自 2020 年起不再产生，主要考虑国网热电联产项目运行稳定后，伊宁供热原燃煤锅炉热源（第三、四热源）将作为调峰热源，将在极寒天气或电厂出现故障不能提供足够热水时进行生产，评估预测过程中，未考虑极寒天气或故障等不可测因素，因此本次不再对燃料进行预测，具有合理性。

**B、制造费用逆势下降主要系 2014 年较大规模建设的管网折旧完毕所致**

根据天健兴业出具的《资产评估报告》中的管理费费用预测明细及折旧摊销预测明细，预测期内固定资产折旧与无形资产摊销可拆分如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
固定资产折旧	7,540.69	8,587.27	8,637.79	8,165.36	7,941.95	5,313.01
其中：计入管理费用折旧	31.28	31.28	31.28	31.28	31.28	31.28
计入制造费用折旧	7,509.41	8,555.99	8,606.51	8,134.08	7,910.67	5,281.73
无形资产摊销	33.47	30.71	28.09	24.39	22.78	20.66
其中：计入管理费用摊销	33.47	30.71	28.09	24.39	22.78	20.66
计入制造费用摊销	-	-	-	-	-	-
合计	7,574.16	8,617.98	8,665.89	8,189.75	7,964.73	5,333.68

根据上述拆分，预测期的折旧费用除每年 31.28 万元分摊至管理费用外，其余费用均计入当期制造费用，对营业成本中的制造费用拆分如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
制造费用	9,297.58	9,716.26	9,790.31	9,342.03	9,143.44	6,539.99
其中：固定资产折旧	7,509.41	8,555.99	8,606.51	8,134.08	7,910.67	5,281.73
其他制造费用	1,788.17	1,160.27	1,183.80	1,207.95	1,232.77	1,258.26

注：其他制造费用包括环保支出、维修费、油料支出等

a、固定资产折旧 2024 年出现大幅下降系 2014 年较大规模建设完成的管网折旧完毕所致

伊宁供热固定资产主要由管网设备构成，管网类资产占固定资产账面原值的 50%以上。供热主管网的建设一般与上游热源项目（如热电联产项目）建设规模相配套。2013-2014 年，国投能源热电联产项目投入使用，为配套上述热电联产项目的供热设备，2012-2014 年期间，伊宁供热较大规模的投资建设了供热主管网，截至 2014 年 6 月，投入使用并开始计提折旧的管网工程资产金额约 3.84 亿元。2014 年以后，伊宁供热未再进行大规模主管网投资建设。根据伊宁供热的固定资产折旧政策，管网类资产的折旧年限为 10-12 年，因此上述管网将于 2024 年先后完成折旧计提，上述管网资产涉及的年折旧额约 3,648 万元，从而 2024 年折旧费用较 2023 年出现大幅下降。

管网类资产的经济寿命年限约为 30 年，高于其折旧年限（10-12 年），因此，尽管上述供热管网已折旧完毕，仍可正常使用，经济寿命年限内仅需进行必要的日常维护即可。预测中对日常维护费用已在制造费用中予以考虑，未考虑固定资产的大额更新支出，故而导致上述资产于 2024 年先后完成折旧计提后，对



应资产无需大规模更新投入，未产生新的折旧费，最终呈现 2024 年折旧费用较 2023 年下降较为显著的情况。

**b、环保支出等其他类制造费用主要系热能来源调整所致，具有合理性**

伊宁供热制造费用中的其他项，包含机物料、环保支出、维修费、油料和其他等，除 2019 年较高，至 2020 年有大幅下降外，自 2020 年起以后每个年度预测发生额呈稳步上升。2020 年大幅下降原因系 2020 年以后，伊宁供热燃煤锅炉热源（二、三、四热源）将作为调峰热源，将在极寒天气或热水供应不足时生产，生产次数减少，环保支出将大幅下降。

综上所述，预测期内制造费用逆势下降主要系 2014 年较大规模建设完成的管网折旧完毕所致，具有合理性。（4）营业税金及附加预测

标的公司的税金及附加的税项主要有城建税、教育税附加、地方教育附加、房产税、土地使用税、环境保护税、其他等。

标的公司为供热企业，根据财政部国家税务总局《财政部国家税务总局关于延续供热企业增值税房产税城镇土地使用税优惠政策的通知》（财税【2019】38 号）及《财政部国家税务总局关于延续供热企业增值税房产税城镇土地使用税优惠政策的通知》（财税【2019】38 号），自 2016 年 1 月 1 日至 2018 年供暖期结束及自 2019 年 1 月 1 日至 2020 年供暖期结束，对供热企业向居民个人供热而取得的采暖费收入免征增值税，为居民个人供热所使用的厂房及土地免征房产税、城镇土地使用税，评估人员按此标准，计算标的公司的应交增值税。

城建税、教育税附加税、地方教育附加税率分别按应交增值税的 7%、3%、2%缴纳；

房产税按照房屋价值、扣除率、房产税比例及免税比例计算；

土地使用税按照土地面积、税额标准及免税比例计算；

环境保护税，2019年按照销售收入乘以历史期平均缴纳比例计算，2020年以后二热、三热、四热为调峰热源，不再对环境保护税进行预测；

其他税费按照2018年缴纳标准计算。

经实施以上分析，营业税金及附加预测如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业税金及附加	137.15	80.56	82.10	81.91	82.01	82.05

#### (5) 管理费用的预测

伊宁供热的管理费用主要核算职工薪酬、劳务派遣费、安保费、中介服务费、办公费、车辆费用、差旅费和折旧摊销等。

##### A、职工薪酬、劳务派遣费

职工薪酬、劳务派遣费按照其管理部门的员工数量以及对人均工资的预测进行计算。人均工资的增长率根据新疆省近年人均工资增长率9%进行计算。

##### B、安保费

2018年安保加强，安保费上升，预测期按照近年CPI增长率进行预测。

##### C、中介服务费、办公费、车辆费用、差旅费

中介服务费包括手续费、税务代理费、审计费等，中介服务费、办公车辆费用、差旅费按照历史期各期占收入的平均比例进行计算。

#### D、折旧、摊销费用

折旧费按照会计折旧计提政策，对归属于管理费用的资产计算折旧费用。

无形资产摊销根据基准日账面无形资产原值，按照企业执行的无形资产摊销政策进行预测。

管理费用预测如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
管理费用	2,772.16	2,910.50	3,138.22	3,380.83	3,646.65	3,929.95

#### (6) 财务费用的预测

伊宁供热的财务费用包括利息支出、利息收入、汇兑损益和金融机构手续费。

利息支出：标的公司评估基准日有息负债账面价值 22,761.54 万元，其中短期借款 1,306.28 万元，将于 2019 年 8 月还款完毕，其他全部为长期借款。根据《国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂 2\*350MW 热电联产配套城市热网工程可行性研究报告》，项目建设 30%为自有资金，70%为商业贷款，因此按照工程总投资额的 70%确定为借款，借款利率为 4.9%。本次评估按照企业预计的融资计划和评估基准日的贷款利率预测标的公司利息支出。

利息收入及金融机构手续费：按照历史平均水平进行测算。

汇兑损益：长期借款为日元贷款及美元贷款，因汇率波动产生汇兑损益，因影响汇率变动的因素复杂及存在较大不确定性，本次未对汇兑损益进行预测。

财务费用预测如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
财务费用	634.20	1,092.02	1,092.02	1,092.02	1,092.02	1,092.02

#### (7) 资本性支出预测

资本性支出包括新建项目资本性支出和维持更新资本性支出。

##### A、新建项目资本性支出

根据国网能源热网工程可研及初步设计，项目总投资 26,718 万元(含税)，建设内容包括，热网部分：项目配套一级热力管网共计 23.79 公里，配套热力管网管径为 DN900-DN123，其中一期建设已完成 2.96 公里，本期项目建设总计 20.83 公里；热力站部分，配套热力站共计 60 座，其中新建热力站 35 座(由用热单位提供土建)、扩建热力站 10 座(现状热力站系统扩容)、接入热力站 15 座(具备入网条件，无建设内容)，根据伊宁供热的建设计划，2019-2021 年投资额分别为 17,502.78 万元、3,921.36 万元、1,890.13 万元(不含税)，其中 2019 年建设投资中包括 2 条管径为 DN800 和 DN900 的主管线，因此投资额较大。

##### B、维持更新资本性支出

对于详细预测期的资本性支出主要是存量资产按照每项资产的经济寿命年限，在其达到使用寿命的年度进行资本性支出。

资本性支出预测如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续
资本性支出	20,874.61	6,988.30	2,139.26	3,533.09	5,202.19	998.61	5,203.06
其中：维持更新资本性支出	3,371.83	3,066.94	249.13	1,533.09	3,202.19	998.61	-
新建项目资本性支出	17,502.78	3,921.36	1,890.13	2,000.00	2,000.00	-	5,203.06

### C、资本性支出合理性分析

#### a、维持更新资本性支出根据各项资产的经济寿命预测，具有合理性

维持更新资本性支出主要是存量资产按照每项资产的经济寿命年限，在其达到使用寿命的年度进行资本性支出。

伊宁供热固定资产中管网设备类资产主要为供热管网（经济寿命年限约为30年），机器设备类资产主要为换热站设备（经济寿命年限约为10年以上）及燃煤锅炉（经济寿命年限约为18年）等，上述管网及设备于1996年开始陆续构建，现有固定资产更新支出根据各项资产的经济寿命做出，绝大多数资产尚在经济寿命期内，仅发生必要的维修维护费用，无需大幅增加固定资产更新支出。

对永续期维持更新资本性支出，由于该项支出是按经济年限间隔支出，评估过程中已将该资本性支出折算为年金处理：即将各类资产每一周期更新支出折现到预测末现值并将该现值年金化。

**b、新建项目资本性支出呈下降趋势主要系主管网完工后供热站等配套设施建设支出相对较小所致，具有合理性**

供热主管网的建设一般与上游热源项目(如热电联产项目)建设规模相配套。主管网及热源项目建设完毕后,根据供热需求陆续建设供热站等供热配套设施设备,从而实现供热面积的增加。主管网建设规模相对较大,建设时间较短,配套设施的建设规模较小,可按需建设。因此整体呈现固定资产投资下降的趋势。

2019-2020年,国网能源热电联产项目将投入使用,为配套上述热电联产项目,公司在2019-2022年将有较大规模的新增固定资产投资支出,主管网建成后,未来配套设施资本支出相较主管网建设支出将有所下降。

自2024年起,因未预测新的热电联产项目或新增的供热片区,标的公司供热面积保持稳定,故永续期不考虑新建项目资本性支出。

因此,从建设主管网开始到建设配套供热设施设备,资本性支出呈现下降的趋势与供热行业的运行特征相符,具有合理性。

#### (7) 折现率的确定

##### A、无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。根据WIND资讯系统所披露的信息,10年期国债在评估基准日的到期年收益率为3.23%,本评估报告以3.23%作为无风险收益率。

##### B、贝塔系数的确定

标的公司的权益系统风险系数计算公式如下:

$$\beta_L = \left[ 1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right] \times \beta_U$$

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

T：标的公司的所得税税率；

$\frac{D}{E}$ ：标的公司的目标资本结构。

根据 Wind 资讯查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.6810。

资本结构按被评估单位资本结构确定。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出标的公司的权益系统风险系数。

### C、市场风险溢价的确定

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

#### a、美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

#### b、中国股票市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为 6.42%。

#### D、企业特定风险调整系数的确定

考虑到本次评估测算折现率相关指标来自于 A 股上市公司，而伊宁供热与 A 股上市公司在资本流通性、融资条件、资本债务结构等方面与对比上市公司的差异可能产生个别风险。综合考虑上述因素，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

#### E、折现率计算结果

评估基准日的公司付息债务中短期借款利率为 4.9%，将于 2019 年 8 月还款完毕，长期借款为外币贷款，贷款利率为 1%，根据《国网能源伊犁煤电有限公司伊犁电厂 2\*350MW 热电联产配套城市热网工程可行性研究报告》，项目建设 30%为自有资金，70%为商业贷款，因此按照工程总投资额的 70%确定为



借款，借款利率为 4.9%。本次按照综合利率 2.85% 计算债务资本成本。将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出标的公司的加权平均资本成本。

折现率计算表

项目	2019 年-2020 年	2021 年-2024 年
D/E	74.70%	74.70%
所得税率	15.00%	25.00%
目标公司无财务杠杆 Beta	0.6810	0.6810
目标公司有财务杠杆 Beta	1.1133	1.0625
无风险报酬率	3.23%	3.23%
社会平均报酬率	9.65%	9.65%
个别风险系数	2.00%	2.00%
股权资本成本 (CAPM)	12.38%	12.05%
债权期望收益率：	2.85%	2.85%
加权资本成本 (WACC)	8.12%	7.81%

## (8) 收益法评估结果测算

收益法评估结果测算如下所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
自由现金流量	-10,171.05	6,587.12	11,119.86	9,815.76	8,336.39	11,491.24	7,513.37

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
折现率	8.12%	8.12%	7.81%	7.81%	7.81%	7.81%	
折现系数	0.9249	0.8554	0.7980	0.7402	0.6866	0.6369	
折现值	-9,407.09	5,634.62	8,822.50	7,223.42	5,690.42	7,275.10	60,886.90
现值和							86,125.88
非经营性资产							13,254.86
非经营性负债							632.77
溢余资产							21,798.69
有息负债							22,761.54
股东全部权益价值							97,785.11

#### (四) 评估结果的最终确定

收益法的评估结果是基于对企业未来现金流的折现,资产基础法的评估结果是基于现有资产和负债的基础上确定评估对象价值。资产基础法难以涵盖企业的经营资质、管理团队、商誉等不可确指无形资产的价值,而收益法是基于未来现金流的折现,通过对被评估单位历史经营业绩的分析,结合未来的投资建设、税收优惠等因素对未来现金流进行测算,能够涵盖资产基础法无法涵盖的内容,因此收益法更能体现被评估单位的内在价值。

天健兴业认为,收益法的评估结果更能全面、合理的反映被评估单位的股东全部权益价值,因此本次评估结果以收益法的评估结果作为最终评估结论。

## 二、标的资产评估及挂牌价合理性的分析

## (一) 与可比交易的估值比较分析

本次交易标的属于供热行业，根据公开披露信息，选取近期 A 股上市公司收购案例中属于热力行业或热电联产行业的交易标的，可比交易标的估值情况统计如下：

序号	收购方	交易标的	市盈率	EV/EBITDA	市净率
1	宁波热电 ( 600982.SH )	明州热电 100%股权	23.65	8.19	1.91
2		宁波热力 100%股权	53.45	4.46	2.89
3		科丰热电 98.93%股权	39.25	3.97	4.23
4		久丰热电 40%股权	11.94	6.65	1.68
5	联美控股 ( 600167.SH )	沈阳新北 100%股权	34.35	14.02	6.16
6		国惠新能源 100%股权	33.65	15.15	24.90
7	美欣达( 002034.SZ )	旺能环保 100%股权	42.16	12.72	2.38
均值			34.07	9.31	3.21
中值			34.35	8.19	2.64
本次交易			63.61	10.12	1.85

注：1、可比交易市盈率=收购标的交易作价/(收购标的对应重组评估基准日前一年度归属母公司所有者净利润\*购买股权比例)；标的公司市盈率=2018年12月31日标的公司

评估值/2018年度标的公司净利润

2、可比交易 EV/EBITDA=收购标的重组评估基准日 EV/收购标的重组评估基准日前一年度 EBITDA

标的公司 EV/EBITDA=标的公司 2018 年 12 月 31 日 EV/标的公司 2018 年度 EBITDA

其中：

$EV = \text{收购标的评估值} + \text{带息负债} - \text{货币资金}$

$EBITDA = \text{利润总额} + \text{利息费用} + \text{折旧与摊销}$

3、可比交易市净率=标的资产交易作价/(收购标的评估基准日净资产\*购买股权比例)，

其中联美控股收购国惠新能源 100%股权案例中市净率过高，因此作为异常值剔除计

算；标的公司市净率 = 2018 年 12 月 31 日标的公司估值/2018 年 12 月 31 日标的公司

净资产

## (二) 与可比上市公司的估值比较分析

选取证监会行业分类下的“电力、热力生产和供应业”中，以供热为主要业务的上市公司作为可比公司。同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率	EV/EBITDA	市净率
1	600167.SH	联美控股	12.08	6.47	2.61
2	000958.SZ	东方能源	25.53	10.15	1.35
3	002893.SZ	华通热力	46.28	11.17	3.16
4	000692.SZ	惠天热电	228.18	8.77	0.97
5	600719.SH	大连热电	569.49	25.58	2.12
均值			27.96	12.43	2.04
中值			25.53	10.15	2.12
标的公司			63.61	10.12	1.85

资料来源：Wind 资讯

注：1、可比上市公司市盈率=2018年12月31日收盘市值/2018年度归属母公司所有者净

利润。其中惠天热电及大连热电市盈率过高，因此作为异常值剔除计算

2、可比上市公司 EV/EBITDA=2018年12月31日上市公司 EV/2018年度上市公司

EBITDA

其中：

EV=上市公司总市值+带息负债-货币资金

EBITDA=利润总额+利息费用+折旧与摊销

3、可比上市公司市净率=2018年12月31日收盘市值/2018年度归属母公司所有者净

资产

### (三) 标的资产评估及挂牌价合理性的分析

#### 1、标的资产本次评估增值较高的原因及合理性

根据《资产评估报告》，天健兴业采用收益法和资产基础法对标的公司分别进行了评估，并最终选取收益法评估结果作为评估结论，经收益法评估，标的资产股权全部权益价值为9.78亿元，较账面净值5.29亿元增值4.49亿元，增值率为84.80%。

本次增值率较高主要系收益法以标的公司自身的运营特点为基础，结合行业发展趋势，充分考虑了相关优惠政策，收益法评估结果较为客观的反映了资产基础法无法涵盖的资质、团队等不可确指无形资产因素的价值。

从标的公司所处行业看，供热行业处于不断增长的态势，供热面积的不断增长带动供热总量不断提升；从标的公司以前年度及报告期的盈利情况看，剔除汇兑损益的影响后，标的公司收入及净利润持续保持增长趋势，且报告期内标的公

司经营现金流状况良好,预计本次收购完成后能够为上市公司带来稳定增长的现金流;从标的公司市场地位分析,标的公司系伊宁市规模最大、最主要的热力供应企业,报告期内市场占有率保持在80%以上,市场地位稳固。

因此,结合标的公司所处行业发展情况、标的公司历史经营情况以及标的公司的市场地位等,本次评估增值相对较高。

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,本次交易经伊宁市国有资产监督管理局备案的评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动,从而使得标的资产未来盈利与评估预测存在差异,导致标的资产的估值与实际情况不符的情形。本次标的资产估值增值相对较高,特提请投资者关注本次交易估值增值较高的风险。

## 2、标的资产本次评估增值较高的原因及合理性

### (1) 市盈率比较分析

本次收购标的公司市盈率为63.61倍,较可比交易及可比上市公司市盈率偏高,主要系基于标的公司业务发展稳健,预计未来盈利不断提升,能够带来稳定增长的现金流,故而本次评估中采用能够更好体现企业整体的成长性和盈利能力的收益法评估结果作为最终评估结论所致。

### (2) EV/EBITDA 比较分析

企业价值乘数(EV/EBITDA)指标从收购标的的全资产口径角度进行衡量,排除了折旧摊销等非现金成本的影响,从而能够避免折旧方法不同、企业财务杠杆比率的差异以及税收政策不同等对价值倍数的影响,故相较于市盈率(P/E)

指标，企业价值乘数 ( EV/EBITDA ) 指标更有利于比较供热行业不同企业的价值。

根据可比交易案例，可比交易 EV/EBITDA 指标的均值为 9.31 倍，中间值为 8.19 倍；根据可比公司数据，可比上市公司 EV/EBITDA 指标的均值为 12.43 倍，中间值为 10.15 倍。本次交易的标的公司的 EV/EBITDA 指标为 10.12 倍，低于可比上市公司的估值水平，略高于可比交易的估值水平。

### ( 3 ) 市净率比较分析

根据可比交易案例，可比交易市净率的均值为 3.21 倍、中间值为 2.64 倍；根据可比公司数据，可比上市公司市净率均值为 2.04 倍，中间值为 2.12 倍。本次交易的标的公司整体市净率为 1.85 倍，低于可比交易及可比上市公司的估值水平。

故结合同行业可比交易案例估值情况、同行业可比上市公司估值情况，本次交易标的资产增值率相对较高，提请投资者关注本次交易估值增值较高的风险。

## 第六章 本次交易合同的主要内容

2019年9月7日,上市公司与伊宁国资在新疆伊宁市共同签署了《产权交易合同》。双方遵循自愿、公平、诚实信用的原则,经在新疆产权交易所挂牌出让的方式,就伊宁国资向公司转让其所持有的伊宁供热的80%股权及相关事宜达成一致,签订本《产权交易合同》。

《产权交易合同》的主要内容包括:

### 一、产权转让标的

(一) 本合同转让标的为伊宁国资所持有的伊宁供热80%股权。

(二) 伊宁国资就其持有的伊宁供热股权所认缴的出资已经全额缴清。

(三) 转让标的未作过任何形式的担保,包括但不限于在该转让标的上设置质押、或任何影响产权转让或股东权利行使的限制或义务。转让标的也未被任何有权机构采取查封等强制性措施。

(四) 伊宁国资转让伊宁供热80%股权已取得伊宁市人民政府、伊宁市国有资产监督管理局等有权部门批准同意,公司通过本次股权转让取得伊宁供热80%股权;标的股权转让完成后,公司持有伊宁供热80%股权并成为伊宁供热的控股股东。

### 二、产权转让方式

(一) 根据伊宁国资本次产权交易的要求,就本合同项下股权交易事项在获得必要的批准后已在新疆产权交易所完成公开挂牌程序。

(二) 公司作为唯一意向受让方参与本次股权交易事项,并获得本次协议转让股权的主体资格。

(三) 本次股权转让双方在上述交易基础上,仍需根据国有产权交易管理规定以及上市公司规范要求履行必要的其他程序。



### 三、产权转让价款及支付

#### (一) 转让价格

根据新疆产权交易所公开信息披露结果,伊宁国资将本合同项下转让标的以人民币(大写)陆亿玖仟捌佰贰拾捌万零玖佰元,即:人民币(小写)69,828.09万元转让给公司。

(二)公司按照伊宁国资及产权转让信息披露公告要求支付的保证金人民币壹亿元整,在本合同生效之日起保证金性质可依据双方约定转为交易价款,为转让价款的一部分。

#### (三) 转让价款支付方式

1、伊宁国资同意公司以分期付款方式支付本协议约定的转让价款,即首期付款金额为最终成交价的50%,并由公司在本合同生效后5个工作日内支付,公司已交付的保证金壹亿元冲抵首付款后的余款一次性向新疆产权交易所指定账户支付;首期付款后的剩余部分须于完成工商登记机关股东变更登记之日起3个月内付讫,且余款公司须按同期人民银行贷款利率向伊宁国资支付约定付款期间的利息(余款利息起算日为产权交易合同生效之日起第5个工作日)。

2、公司应当为上述股权转让价款义务提供伊宁国资认可的合法有效担保,具体由双方及其他担保方签署担保协议。

### 四、产权转让的交割事项

(一)伊宁国资及公司双方确认,双方按照本合同约定进行伊宁供热股权交割时应以如下条件均获得满足或被书面豁免为前提:

1、双方已正式签署与本次交易相关的法律文件,包括但不限于:本合同及附件、补充合同(如有)、担保合同、伊宁供热章程或章程修正案等,其内容和形式取得了双方一致认可。

2、自评估基准日起至交割日期间,伊宁供热的资产、业务、财务、运营、经营环境或前景等方面未发生重大不利变化。

3、本次交易已经按照伊宁国资及伊宁供热各自适用的法律及内部管理文件之规定，经各自董事会、股东会或类似有权内部决策机构等决策通过。伊宁国资及其知情人员不存在利用内幕交易等任何违法形式损害公司全体股东合法权益的情形。伊宁国资参与本次交易的行为不存在潜在法律障碍或者纠纷。

4、本次交易已经按照伊宁国资及伊宁供热相关合同约定，取得各自合同相对方和债权人的同意（如需），并且所有该等同意完整有效，任何该等同意均不抵触、改变任何本合同的条款或条件，或者使该等条款或条件无效。

5、伊宁市人民政府已对本次交易予以批准。

6、国务院反垄断主管部门对本次股权转让涉及的中国境内经营者集中申报审查通过（如涉及）。

7、伊宁国资依据有关法律、法规、政策的规定，除尚需新疆产权交易所出具的产权交易凭证外，就本合同项下产权交易已经在新疆产权交易所完成必要的交易程序。

8、公司依本合同的约定受让转让标的事项，已依照相关法律法规和公司章程的规定履行了批准或授权程序，且上述履行程序的行为持续有效，公司及其知情人员不存在利用内幕交易等任何违法形式损害伊宁国资全体股东合法权益的情形。公司参与本次交易的行为不存在潜在法律障碍或者纠纷。

9、任何政府部门、监管机构、法院或其他司法机关或其他任何监管职能的机构未曾颁布任何命令或作出任何决定，使本次交易成为无效、不可执行或非法，或限制或禁止进行本次交易或对本次交易施加任何额外的条件或义务。

（二）自本合同签订后，双方将通力合作，尽其最大努力，促使本合同中涉及产权交割事项的条款所规定的各项条件通过双方施加的影响或控制，尽可能早地得到合理全面的满足。

（三）双方确认本合同中涉及产权交割的上述条款中约定的所有交割条件得到满足或被豁免且标的企业完成股东名册变更之日为交割日，标的股权的权利义务自交割日起转移，即自交割日起，公司成为伊宁供热控股股东，依照法律、本合同和伊宁供热章程的规定享有所有股东权利并承担相应股东义务。

## 五、过渡期安排

在过渡期内,除为满足本合同所载列的交割条件或经公司特别书面同意而进行的交易外,伊宁国资保证:

(一)对伊宁供热及其资产负有善良管理义务,不得做出直接或间接损害伊宁供热利益的行为,保证和促使伊宁供热正常经营,过渡期内伊宁供热出现的任何重大不利影响,伊宁国资应及时通知公司并作出妥善处理;

(二)确保伊宁供热业务持续性,保持与供应商、客户、潜在客户、合作伙伴、当地政府主管部门及其他有业务联系各方之间的现有关系;

(三)对过渡期内所发生的任何将导致违反任何陈述、保证、义务、承诺或违反本合同条款及条件的任何事件、条件或情形做出及时通知并取得公司同意;

(四)不得将其持有的标的股权进行质押或以任何方式处置或托管给第三方;

(五)在过渡期内,同意并落实公司派遣观察员(未来公司拟派入伊宁供热的董事、监事或高管)列席董事会、监事会、股东会、党委会等重要决策及日常会议,有权事先了解伊宁供热的印鉴使用情况,伊宁供热新开展重大业务前应听取公司的意见,伊宁供热应每个月向公司书面报告当月生产经营情况及财务状况;

## 六、过渡期损益

(一)除本合同另有约定外,伊宁国资与公司双方确认转让标的自本次交易评估基准日至标的股权交割日的过渡期间,伊宁供热经营所实现的盈利由本次股权转让后的全体股东按照其股权比例共享,伊宁供热经营所实现的亏损由伊宁国资向公司予以现金补足。

(二)伊宁国资与公司双方同意,委托有相关资质的审计机构进行过渡期审计,届时应结合伊宁供热的经营特性及年度(收益分摊的原则),以确定过渡期内伊宁供热经营所实现的盈亏,伊宁国资向公司补偿的现金等于过渡期内的经审

计的净利润乘以本次股权转让的比例。审计报告出具后,伊宁国资应于公司向其出具书面付款通知后5个工作日内支付给公司指定的银行账户。

## 七、合同的生效

(一)伊宁国资及公司双方应履行或协助履行向审批机关申报的义务,并尽最大努力配合处理任何审批机关提出的合理要求和质询,以获得审批机关对本合同及其项下产权交易的批准。

(二)本合同自双方盖公章且法定代表人或授权代表签字之日起成立,本合同生效需同时具备以下条件:

- 1、本合同经伊宁国资的国资监管部门及伊宁市人民政府批准通过;
- 2、本合同经公司股东大会审议通过。

本合同自上述生效要件均成就时生效并对双方均有约束力。

## 第七章 本次交易对上市公司的影响

### 一、本次交易对上市公司主营业务的影响

#### (一) 本次收购将助力上市公司扩展经营区域，有利于提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，东方环宇是以城市燃气供应为主，包括 CNG 汽车加气、居民生活用气、工商业客户用气，覆盖燃气供应管网建设和供热业务，以及围绕燃气市场开发的设备安装等业务，并为客户量身定制燃气供应解决方案的燃气综合服务商。公司全部营业收入均在新疆昌吉市获得。

东方环宇自上市以来，除了加强现有业务区域的建设和发展，积极寻求外延式的扩张机会。本次交易标的公司伊宁供热主营业务为城市集中供热，业务经营所在地位于新疆伊犁州哈萨克自治州伊宁市。若本次交易完成，从经营区域方面，上市公司业务覆盖区域将扩展至伊犁州，有利于公司通过地域扩展形成新的盈利增长点，实现跨越式发展，进一步提升东方环宇在新疆地区的影响力。

#### (二) 伊宁供热市场需求及现金流稳定，有利于提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

伊宁供热主营城市集中供热。城市集中供热是寒冷地区城乡居民的基本生活需求，受城镇化加速、供热需求持续增长等因素影响，我国集中供热事业得到了快速发展，供热面积和供热量稳定增长。伊宁供热在伊宁市具有较强的竞争力，近年来供热面积与营业收入实现稳步增长。

2017-2018 年，伊宁供热经营状况及现金流如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	28,673.47	26,067.55
营业成本	22,896.98	20,624.35
营业毛利润	5,776.49	5,443.20
净利润	1,537.31	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额	12,853.56	9,031.37

2018 年，伊宁供热营业收入较 2017 年增长 10.00%，营业毛利润增长 6.12%，尽管 2018 年净利润有所下滑，但剔除外汇汇兑损益影响，公司净利润保持上升趋势。2018 年，伊宁供热经营活动产生的现金流量净额达 12,853.56 万元，经营现金流状况良好。

本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

(三)伊宁供热热能来源稳定，上市公司管理经验与技术储备丰富，能够进一步提升伊宁供热的盈利能力，促进上市公司向城市公用事业综合服务商战略转型

目前伊宁供热主要通过国投能源提供的热能为终端热用户提供供热服务，同时，伊宁供热也拥有锅炉、管网、换热站等供热设施，在国投能源供热不足的情况下，通过消耗煤、水、电等原料为终端热用户提供供热服务。2019 年末，国网能源伊犁煤电有限公司 2×350 兆瓦热电联产项目预计将完成建设，正式投产。若上述热电联产项目能顺利建成投产，伊宁供热的热能采购稳定性将进一步提升。

上市公司在新疆地区拥有超过十年从事公用事业行业投资、运行、经营和管理的经验。公司所从事的城市燃气的输配、销售及供热供暖与伊宁供热从事的集中供热均属于公用事业，**上市公司具有丰富的技术储备和管理经验。本次交易完成后，上市公司将进一步完善伊宁供热的公司治理机制，并为伊宁供热生产经营提供必要的支持，进一步提升伊宁供热盈利能力。同时**，本次交易完成后，公司供热业务板块收入占比将有所提高，有利于推动公司由城市燃气供应商向城市公用事业综合服务商进行战略转型。

因此，本次交易符合上市公司未来发展战略布局，**有利于提升上市公司经营质量。**

## 二、本次交易对上市公司财务状况及盈利能力的影响

东方环宇 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的营业收入分别为 4.45 亿元、4.19 亿元及 1.07 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 0.97 亿元、0.94 亿元及 0.20 亿元。本次交易有利于扩大上市公司资产规模，进一步改善财务状况，增强持续盈利能力。

由于与本次交易相关的审计、评估工作尚未最终完成，尚无法对本次交易完成后上市公司财务状况和盈利能力进行分析，标的公司的具体财务数据将以审计结果和资产评估结果为准。上市公司将在重大资产购买报告中详细分析本次交易对上市公司财务状况及盈利能力的具体影响。

## 三、本次交易对上市公司关联交易的影响

### （一）本次交易不构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

### （二）本次交易前的关联情况

本次交易前，上市公司已依照《公司法》《证券法》及中国证监会的相关规定，制定了规范关联交易的相关制度，对上市公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均作出了明确规定并严格执行，其中，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，上市公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表相关意见。

### **(三) 本次交易后的关联交易情况**

本次交易完成后，上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格按照中国证监会、上交所的规定及其他有关的法律法规执行并履行披露义务，不会损害上市公司及全体股东的利益。

## **四、对上市公司股权结构和控股权的影响**

上市公司将以现金方式支付本次交易标的资产的对价，不涉及发行股份，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为李明与李伟伟先生，控股股东为李明先生，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

## **五、本次收购能提升上市公司经营质量，收购决策和交易作价审慎合理**

**(一) 伊宁供热市场需求及现金流稳定，有利于提升上市公司经营规模，促进公司快速发展**

伊宁供热主营城市集中供热。城市集中供热是寒冷地区城乡居民的基本生活需求，受城镇化加速、供热需求持续增长等因素影响，我国集中供热事业得到了快速发展，供热面积和供热量稳定增长。伊宁供热在伊宁市具有较强的竞争力，近年来供热面积与营业收入实现稳步增长。

2017-2018年，伊宁供热经营状况及现金流如下表所示：



单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	28,673.47	26,067.55
营业成本	22,896.98	20,624.35
营业毛利	5,776.49	5,443.20
净利润	1,537.31	3,503.39
经营活动产生的现金流量净额	12,853.56	9,031.37

2018 年,伊宁供热营业收入较 2017 年增长 10.00%,营业毛利增长 6.12%,尽管 2018 年净利润有所下滑,但剔除外汇汇兑损益影响,公司净利润保持上升趋势。2018 年,伊宁供热经营活动产生的现金流量净额达 12,853.56 万元,经营现金流状况良好。

本次交易完成后,上市公司的经营规模将进一步扩大,促进公司快速发展。

(二)伊宁供热热能来源稳定,上市公司管理经验与技术储备丰富,公司经营风险较小

目前伊宁供热主要通过国投能源提供的热能为终端热用户提供供热服务,同时,伊宁供热也拥有锅炉、管网、换热站等供热设施,在国投能源供热不足的情况下,通过消耗煤、水、电等原料为终端热用户提供供热服务。2019 年末,国网能源伊犁煤电有限公司 2×350 兆瓦热电联产项目预计将完成建设,正式投产。若上述热电联产项目能顺利建成投产,伊宁供热的热能采购稳定性将进一步提升。

同时，上市公司在新疆地区拥有超过十年从事公用事业行业投资、运行、经营和管理的经验，技术储备丰富，本次交易完成后，上市公司将进一步完善伊宁供热的公司治理机制，并为伊宁供热生产经营提供必要的支持，进一步提升伊宁供热盈利能力。

### (三) 拓展业务覆盖区域，有利于提升公司综合竞争力与影响力

目前，上市公司的业务集中于新疆昌吉回族自治州昌吉市，业务具有一定的区域集中性。而本次交易的标的公司位于新疆伊犁州伊宁市。本次交易完成后，上市公司将进一步拓展业务覆盖区域，提升上市公司业务的区域多样性，降低目前上市公司面临的市场较为集中的风险。本次重组不仅符合上市公司扩大经营区域的发展战略，更将进一步提升上市公司在新疆地区乃至更大区域的影响力。

综上所述，本次收购能够提升上市公司经营质量，收购决策和交易作价审慎合理。

## 第八章 风险因素分析

投资者在评价东方环宇本次交易时,除本预案的其他内容外,还应特别认真考虑下述各项风险因素。

### 一、本次交易相关风险

#### (一) 本次交易的审批风险

本次竞买已成功,上市公司将与交易对方签署相关产权交易合同,由于本次交易将构成上市公司重大资产重组,上市公司仍需根据《重组管理办法》的规定获得董事会、股东大会关于本次重大资产重组的批准同意,能否获得上述相关审批、同意,以及获得审批、同意的时间,均存在不确定性。若上述审批程序无法通过,可能存在缴纳违约金的风险。特此提醒广大投资者注意投资风险。

#### (二) 本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

由于本次重大资产重组受到多方因素的影响且本次交易的实施尚须满足多项前提条件,本次交易可能因为且不限于以下事项的发生而终止:

1、本次交易存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易,而被暂停、终止或取消的风险;

2、本次交易存在因交易各方在后续的商务谈判中产生重大分歧,而被暂停、终止或取消的风险;

3、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件,而被暂停、终止或取消的风险;

4、其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消的风险。

上述情形可能导致本次交易暂停、终止或取消,特此提醒广大投资者注意投资风险。上市公司董事会将在本次交易过程中,及时公告相关工作进展,以便投资者了解本次交易进程,并做出相应判断。

### (三) 所缴纳保证金被部分扣除的风险

根据新疆产权交易所披露的信息：“为保护交易各方合法利益，转让方在此做出特别提示，意向受让方交纳履约保证金即视为对如下内容做出承诺：（一）如意向受让方存在以下任何一种情形，将承担缔约过失责任。向交易所支付包括但不限于转让方、受让方应当向交易所缴纳的全部交易服务费及交易鉴证费，同时向转让方支付保证金总额的30%作为违约金。仍不足以弥补交易所、转让方实际损失的，还应当承担不足部分的赔偿责任。（1）只征集到一家符合条件的意向受让方，进行协议转让。意向受让方在被确定为受让方后怠于推进产权交易，未按照规定的时限签订产权交易合同的。（2）征集到两家及两家以上符合条件的意向受让方进行网络竞价，意向受让方怠于推进产权交易，不按交易所通知参加网络竞价，造成标的未成交的；（3）在网络竞价中参与竞价各意向受让方均未有效报价，导致标的未成交的；（4）意向受让方通过网络竞价方式被确定为受让方后怠于推进产权交易，未按照规定的时限签订产权交易合同的。出现上述第（1）、（4）种情形的，由意向受让方全部承担保证金扣除责任；出现上述第（2）、（3）种情形的，由所有怠于推进产权交易的意向受让方按以上约定各自承担相应的责任。（二）如意向受让方被确定为受让方并与转让方签订了《产权交易合同》，而不按合同约定支付款项或有其他违约情形的，该受让方将承担违约责任。交易所将扣除转让方、受让方应当向交易所缴纳的全部服务费及鉴证费作为违约金。转让方将扣除保证金总额的30%作为违约金，且转让方有权解除合同，收回转让标的。”

因此，如上市公司存在上述情形，其已缴纳的保证金存在被扣除的风险。

### (四) 资金筹措风险

对于本次重大资产重组涉及的对价，上市公司的资金来源为自有资金及自筹资金。因为本次交易涉及金额较大，若贷款金融机构无法及时、足额为公司提供信贷支持且上市公司无法通过其他渠道筹集到相关款项，则本次交易存在交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。

### (五) 本次交易特殊性导致的风险

鉴于本次交易的特殊性,本次交易的标的公司国有股权系在新疆产权交易所进行挂牌交易,公开征集意向受让方,在最终确定受让方前,由于受客观条件限制,上市公司及相关中介机构无法开展全面尽职调查工作。

因此,本公司在最终被确定为受让方前未完全按照《26号准则》的要求进行全面尽职调查。本次重大资产重组相关文件中关于标的公司和交易对方的信息来自于交易对方向新疆产权交易所提供的有关文件、资料及相关公司的官方网站、国家企业信用信息公示系统、中国债券信息网等公开信息平台,以及本公司及相关中介机构在已有条件下可进行的其他尽职调查活动所获取的信息。标的公司的产权权属、交易对方相关信息及内部审议程序等方面可能存在与目前通过公开信息等渠道获取的资料不符的情形以及交易对方可能存在重大或有风险事项等情形,该等情形可能对上市公司产生重大不利影响。

### (六) 交易标的估值风险

本次交易系上市公司通过新疆产权交易所参与竞买伊宁国资持有的伊宁供热 80%股权,挂牌底价参照交易对方聘请的资产评估机构出具的资产评估报告的评估结果确定。根据交易对方聘请的评估机构出具的评估报告,标的资产股权全部权益价值为 9.78 亿元,较账面净值 5.29 亿元增值 4.49 亿元,增值率为 84.80%。

标的公司存在外国政府贷款,报告期内受汇率波动的影响产生一定的汇兑损益,从而对伊宁供热的经营业绩产生一定影响,未来如汇率继续发生剧烈波动,可能对标的公司未来盈利产生一定影响;此外,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,本次交易经伊宁市国有资产监督管理局备案的评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动,从而使得标的资产未来盈利与评估预测存在差异,导致标的资产的估值与实

际情况不符的情形。本次标的资产估值增值相对较高，特提请投资者关注本次交易估值增值较高的风险。

公司已单独聘请评估机构对本次交易标的进行评估，截至本预案出具日，评估工作尚在进行中，待全部评估工作完成后，具体评估结果、相关依据及合理性分析将在重大资产购买报告中予以披露。本次交易标的资产的作价较高、增值率较大，提请投资者注意本次交易标的资产的估值风险。

#### (七) 本次收购及控股股东变更对标的资产后续经营影响的风险

因供热行业关系国计民生，特定区域的供热规划及相关政策具有相对稳定性，报告期内伊宁供热与热能供应商依据原有供热框架协议履行权利义务。截至本预案出具日，伊宁供热已与国投能源签署新的长期供热框架协议，本次收购后标的资产的热能采购及热能销售预计将保持较为稳定的状态，且伊宁国资将保留20%股权，以降低整合风险，有利于伊宁供热在本次交易后经营的持续性及稳定性。因此，虽然本次交易后标的资产的控股股东由伊宁国资变更为东方环宇，但不会对标的资产后续生产经营产生重大不利影响。但若国网能源热电联产项目未能依照原定项目进度投产、行业环境发生重大变化或政府供热政策发生重大变化，可能会对标的资产后续经营产生一定影响。

#### (八) 上市公司资产负债率上升风险

本次交易拟主要采用公司自有资金和银行并购贷款的长期负债融资方式，交易完成后，上市公司流动比率及速动比率将会降低，资产负债率将会上升，上市公司偿债风险将会增加。

### (九) 业务整合风险

2018年,受外汇汇率波动影响,标的公司净利润较2017年度出现较大幅度下滑。本次收购完成后,公司计划进一步完善伊宁供热的公司治理机制,并为伊宁供热生产经营提供必要的支持。尽管如此,本次交易完成后上市公司与伊宁供热经营管理体系是否能顺利整合仍然存在一定的不确定性。如果整合无法达到预期效果或市场环境发生较大的变化,将会影响公司和伊宁供热的经营与发展,影响上市公司的正常运营。因此,公司本次重大资产重组,存在一定的业务整合风险。

### (十) 关联方非经营性资金占用风险

2018年与2019年,伊宁国资向伊宁供热拆借资金合计2.6亿元,上述拆借构成非经营性资金占用。截至本预案出具日,伊宁供热仍存在1.56亿元非经营性资金占用。尽管伊宁国资正在积极开展相关工作,筹措资金解决非经营性资金往来相关款项,但仍存在在上市公司召开审议本次交易报告书草案的董事会前伊宁国资无法按时偿还上述资金拆借的风险。

## 二、标的公司经营相关风险

### (一) 标的公司经营区域集中风险

标的公司营业收入区域主要集中在新疆伊犁哈萨克自治州伊宁市,该地区人口相对密集,集中供暖需求量较大,地方政府亦为供暖行业的发展创造了良好的环境。但如果标的公司不能加快其他地区市场开拓的进度,对伊宁市依赖性过高,当伊宁市经济发生重大变动时,标的公司将面临区域性经营风险。

## (二) 标的公司业绩存在季节性波动风险

供暖行业具有明显的季节性特征，收入确认主要集中在第一季度和第四季度，与此同时，标的公司设备的采购和管网的维护支出在全年分布相对均匀，业务的季节性波动会给标的公司在资金安排和人员配备等方面增加难度，可能会对标的公司的生产经营造成不利影响。

## (三) 行业政策变化的风险

标的公司的外购原材料主要为热能、煤等。报告期内，热能采购价格依据当地发改委核定的价格执行。标的公司向终端用户的供热价格由物价主管部门核定。若因市场供需情况、热能上游价格变动等因素致使当地发改委调整热能采购价格，且物价主管部门对热能终端市场销售价格未进行及时调整，或下游供热价格政策发生调整而上游热能采购价格政策未能及时调整，可能会对标的公司的生产经营产生一定不利影响。**同时，标的公司不同供热来源的供热毛利率差异较大，如未来热能来源出现较大变化，可能会对标的公司经营业绩产生一定不利影响。**

## (四) 外汇汇率波动影响标的公司及上市公司业绩的风险

伊宁供热存在外国政府贷款，包括日元贷款与美元贷款。未来随着汇率的波动，伊宁供热会产生一定的汇兑损益，从而对伊宁供热的经营业绩产生一定影响，**截至 2018 年末，伊宁供热外国政府贷款合计 20,979.00 万元，金额较大，尽管贷款利率较低，每年需偿还的本金及利息占经营活动产生的现金流量净额的比例较低，若伊宁供热未来经营业绩出现重大不利变化，伊宁供热可能存在债务逾期风险。**

根据新疆产权交易所发布的股权交易公告，对外国政府贷款，受让方须承诺并保证：本次股权转让产权交易合同生效后，将采取一切必要的行动和措施确保伊宁市供热有限公司如约及时足额偿付借款本息，否则，除伊宁市供热有限公司应继续履行偿付借款本息的合同义务并承担违约责任外，受让方还应承担连带责



任。若上市公司成功竞得伊宁供热 80%股权且伊宁供热未能如约及时足额偿付外国政府贷款借款本金,上市公司需承担连带责任,从而对上市公司业绩造成影响。

#### **(五) 伊宁供热业绩增长可持续性具有不确定性的风险**

伊宁供热的业绩是否保持稳定或增长受多方面因素影响,包括行业政策、标的公司所服务区域的季节及人口变化、新技术或新能源的替代等。上述因素可能会对标的公司的业绩稳定或增长的可持续性产生一定的不确定性。

#### **(六) 市场竞争格局发生变化的风险**

供热行业关系国计民生,行业内资源主要由政府统一规划调配,新进入者需取得行业经营许可等资质,具有较高的政策壁垒。此外,行业新进入者面临资金、技术、环保等障碍。基于供热行业的上述特征,伊宁市热力供应行业格局预计将保持相对稳定的状态。本次交易的标的资产伊宁供热系伊宁市规模最大、最主要的集中供热企业,占据伊宁市主城区核心商圈和大型生活社区,用热负荷稳定、市场地位稳固。但若未来供热行业政策发生变化、行业环境发生重大变化、伊宁供热的供热区域发展发生重大变化等,不排除竞争对手的市场份额提升或有其他市场主体以各种方式参与到伊宁市热力供应市场中,存在市场竞争格局发生相应变化的风险。

#### **(七) 标的资产房产存在瑕疵的风险**

截至本预案出具日,标的资产尚有 8 处商品房尚未取得土地使用权证,12 处房产尚未取得房屋不动产权证,存在房产、土地权证瑕疵。

根据伊宁供热出具的说明,上述房产及土地权属证明尚在办理中,预计将于 2019 年 9 月 30 日前取得,办理完毕不存在实质障碍。此外,伊宁供热控股股东伊宁国资承诺,上述房产及土地使用权为伊宁供热所用,不存在权属争议及纠

纷，其中，12处未办理不动产权证的自建房屋已履行必要的报建程序，伊宁国资保证上述房产、土地权属完整、清晰。主管部门亦已出具报告期内的合规证明，控股股东伊宁国资亦已出具兜底承诺。另外，标的资产经营业务关系国计民生，其主要生产经营用地因房产瑕疵被征用、拆迁或搬迁的可能性较小。但若未来主管部门就上述房产瑕疵对标的资产作出罚款、责令拆除、搬迁等处罚，可能对伊宁供热的生产经营产生一定不利影响。

### 三、其他风险

#### (一) 股票市场波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。

本次交易需要一定的时间周期才能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险，特提请投资者注意相关风险。

#### (二) 不可抗力风险

东方环宇不排除因经济、自然灾害等其他不可抗力因素给本次交易带来不利影响的可能性，特提请投资者注意相关风险。

## 第九章 其他重大事项

### 一、保护投资者合法权益的相关安排

本次交易将对上市公司产生重大影响，上市公司采取以下措施，以保护投资者，特别是中小投资者的合法权益：

#### (一) 严格履行上市公司信息披露义务

本公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本预案披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

#### (二) 标的资产定价公允性

本次交易将按照相关法律、法规的规定依法进行，在新疆产权交易所的组织 and 监督下通过公开挂牌转让方式进行。本次交易属于市场化的并购行为，本次交易价格按照新疆产权交易所交易规则确定，交易定价方式公允，整个交易安排不存在损害上市公司和股东，特别是中小股东利益的情形。

#### (三) 聘请具备相关从业资格的中介机构

为保证本次重组工作的公平、公正、合法、高效地展开，根据《重大资产重组管理办法》，上市公司聘请具有专业资格的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易进行尽职调查、辅导监督并出具专业意见。

#### (四) 股东大会提供网络投票平台

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司将就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

#### (五) 严格遵守利润分配政策

上市公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾上市公司的长远利益、全体股东的整体利益及上市公司的可持续性发展。上市公司在经营状况良好、

现金流能够满足正常经营和长期发展需求的前提下，应积极实施利润分配政策。上市公司将按照法定顺序分配利润的原则，坚持同股同权、同股同利的原则。

本次交易完成后，上市公司将按照《公司章程》的约定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合上市公司实际情况、政策导向和市场意愿，不断提高运营绩效，完善股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

## 二、上市公司最近十二个月重大资产交易情况

上市公司在最近十二个月内不存在《重组管理办法》认定的重大资产交易情况。

## 三、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明

本公司就资产重组信息公布前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准进行以下说明：

上市公司2019年7月9日披露股价敏感重大信息《关于参与竞买伊宁市供热有限公司80%股权并授权公司董事长办理竞买相关事宜的公告》。根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，上市公司上述股价敏感重大信息披露前20个交易日内累计涨跌幅计算如下：

项目	2019年6月10日	2019年7月8日	涨跌幅
股票收盘价	20.57	19.74	-4.02%
上证综指收盘值	2,852.13	2,933.36	2.85%
中信电力及公用事业（CI005004.WI）	2,239.65	2,314.70	3.35%
剔除大盘因素影响涨幅	-	-	-6.87%
剔除同行业板块行业因素影响涨幅	-	-	-7.37%

注：上市公司股票收盘价以董事会决议日为基准经前复权计算。

由上表可见，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价敏感重大信息披露前20个交易日内累计涨跌幅未达到20%，不满足《关于规范上市公司

信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条规定的标准，不构成异常波动情况。

#### **四、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见**

上市公司控股股东李明先生及一致行动人李伟伟先生已就本次交易出具了关于本次重组的原则性意见，具体如下：

“本次交易为东方环宇自筹资金竞买伊宁市供热有限公司 80%股权。通过本次交易，一方面能够提升上市公司盈利能力，增强上市公司风险抵御能力，有效保护上市公司中小股东利益；另一方面标的公司借助上市平台资本运作优势，亦可同步提升营收规模，保障优质资产的可持续发展，进而实现业务协同、战略共赢的发展目标。

本人同意东方环宇本次交易，并将支持东方环宇本次交易的实施。”

#### **五、公司控股股东及一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本预案签署日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划**

根据上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员的说明，自本预案签署日起至本次交易实施完毕期间，无减持东方环宇股份的计划。

#### **六、独立财务顾问关于本次交易的意见**

中信证券作为上市公司本次重大资产重组的独立财务顾问，按照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过对重组预案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

“（一）上市公司董事会编制本次购买预案等信息披露文件的依据为《重组管理办法》、《重组若干规定》及《26号准则》等法律法规文件，鉴于本次交易的特殊性，上市公司在现有条件下编制的重大资产购买预案符合上述法律法规的相关规定；

（二）本次重组的交易对方已根据《重组若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于重组预案中；

(三) 本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形;

(四) 上市公司董事会已经按照《重组若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中;

(五) 预案已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项;

(六) 上市公司董事会在现有条件下编制的重大资产购买预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形;

(七) 上市公司在披露《关于参与竞买伊宁市供热有限公司 80%股权并授权公司董事长办理竞买相关事宜的公告》前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

(八) 鉴于上市公司将在审计、评估工作审核完成后再次召开董事会,编制并披露重组报告书,届时,独立财务顾问将根据《重组管理办法》及相关业务准则,对本次重大资产重组方案出具独立财务顾问报告。”

## 第十章 上市公司及全体董事声明

东方环宇及东方环宇全体董事承诺本预案内容真实、准确、完整,对本预案的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。本次交易相关的审计及评估或估值工作尚未完成,东方环宇及东方环宇全体董事保证本预案所引用的相关数据的真实性和合理性。

全体董事签名:

李明

田荣江

汪彬

田佳

陈思武

董军

高文生

高超

彭维

新疆东方环宇燃气股份有限公司



(本页无正文,为《新疆东方环宇燃气股份有限公司重大资产购买预案(修订稿)》之盖章页)

新疆东方环宇燃气股份有限公司

