

开元资产评估有限公司

关于深圳证券交易所重组问询函的回复

深圳证券交易所公司管理部：

四川金字汽车城（集团）股份有限公司（以下简称“金字车城”、“上市公司”、“公司”）于 2020 年 1 月 18 日披露了本次重组的相关文件，并于 2020 年 2 月 5 日收到贵所下发的《关于对四川金字汽车城（集团）股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2020〕第 1 号）（以下简称“《问询函》”）。我公司收到问询函后，就《问询函》所提及的问题或事项逐项进行了认真讨论分析及核查，现将与评估相关的问题回复说明如下：

问题 21：报告书显示，十方环能大部分经营资质将在未来 3 年内到期，请你公司：

（1）补充说明相关经营资质到期后是否需要展期，展期是否存在重大不确定性以及对未来经营的影响，并提示风险。

（2）结合公司的主要经营模式说明对标的资产进行评估时是否充分考虑了相关特许经营资质到期的影响。

请独立财务顾问和评估师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

（1）补充说明相关经营资质到期后是否需要展期，展期是否存在重大不确定性以及对未来经营的影响，并提示风险。

根据十方环能提供的其各项资质文件并经核查，十方环能拥有的将在未来 3 年内到期的资质文件及展期分析如下：

| 序号 | 企业名称 | 许可类别 | 许可证号 | 许可/监管机关 | 许可期限 | 展期确定性分析 |
|----|------|------------------|-------------------------------|--------------------|-----------------------|--|
| 1 | 十方环能 | 山东省城市市政公用事业经营许可证 | SZGY 餐厨废弃物收集运输处置 531015100020 | 济南市城市管理局 | 2018.08.20-2021.08.19 | 十方环能的特许经营协议均处于正常履行状态, 根据《市政公用事业特许经营管理办法》、《山东省餐厨废弃物管理办法》等相关法律、法规规定, 预计展期不存在重大不确定性。 |
| 2 | 汕头十方 | 广东省污染物排放许可证 | 4405002012000022 | 汕头市环境保护局 | 2017.05.29-2022.05.28 | 汕头十方从事的垃圾填埋气发电(沼气发电)及精制天然气行业均不在《固定污染源排污许可分类管理名录(2017年版)》中, 因此汕头十方依法无需办理排污许可证, 现有排污许可证到期后依法无需进行展期。 |
| 3 | 济南十方 | 排污许可证 | 91370125597038924A001Q | 济南市生态环境局 | 2019.11.04-2022.11.03 | 济南十方从事的“餐厨垃圾处置”业务, 不属于《固定污染源排污许可分类管理名录(2017年版)》规定的“生活垃圾”集中处置, 因此济南十方依法无需办理排污许可证, 现有排污许可证到期后依法无需进行展期。 |
| 4 | 厦门十方 | 安全生产许可证 | (闽)WH安许证字(2017)000004号 | 福建省应急管理厅 | 2019.02.25-2020.05.03 | 厦门十方从事垃圾填埋气精制天然气的提取和销售业务, 不属于《安全生产许可证条例》规定的许可范围, 因此厦门十方依法无需办理安全生产许可证, 现有安全生产许可证到期后依法无需进行展期。 |
| 5 | 青岛十方 | 移动式压力容器充装许可证 | TS937B82-2020 | 山东省质量技术监督局 | 2016.09.27-2020.09.26 | 十方环能已出具说明, 相关子公司具备《移动式压力容器充装许可证》申请办理(续办)的条件, 可在有效期满6个月前向发证机关提出换证申请, 展期不存在障碍。 |
| 6 | 太原圆通 | 移动式压力容器充装许可证 | TS914034-2023 | 山西转型综合改革示范区质量监督管理局 | 2019.02.02-2023.02.01 | |
| 7 | 厦门十方 | 移动式压力容器充装许可证 | TS9235067-2020 | 福建省质量技术监督局 | 2016.02.01-2020.01.31 | 厦门十方已于2020年1月向福建省质量技术监督局提交换证申请的相关文件。根据十方环能出具的相关说明, 十方环能相关子公司具备《移动式压力容器充装许可证》申请办理(续办)的条件, 可在有效期满6个月前向发证机关提出换证申请, 展期不存在障碍。 |

关于青岛十方、厦门十方和太原圆通持有的《移动式压力容器充装许可证》，根据《特种设备安全监察条例》：

第二十二条：移动式压力容器、气瓶充装单位应当经省、自治区、直辖市的特种设备安全监督管理部门许可，方可从事充装活动。充装单位应当具备下列条件：

（一）有与充装和管理相适应的管理人员和技术人员；

（二）有与充装和管理相适应的充装设备、检测手段、场地厂房、器具、安全设施；

（三）有健全的充装管理制度、责任制度、紧急处理措施。

根据国家质检总局于 2011 年 5 月 10 日颁布的《移动式压力容器充装许可规则》：

第六条：充装单位应当取得所在地政府部门的合法注册，并且在注册经营范围内从事充装经营活动。

第七条：充装单位应当具备以下基本条件：

（一）有与移动式压力容器充装工作相适应的，符合相关安全技术规范要求的管理人员和操作人员；

（二）有与充装介质类别相适应的充装设备、储存设备、检测手段、场地（厂房）和安全设施；

（三）有健全的质量保证体系和适应充装工作需要的事事故应急预案，并且能够有效实施；

（四）充装活动符合有关安全技术规范的要求，能够保证充装工作质量；

（五）能够对使用者安全使用移动式压力容器提供指导和服务。

第十九条：《充装许可证》有效期为 4 年。充装单位到期需要继续从事充装工作时，应当在有效期满 6 个月前向发证机关提出换证申请。”

综上，十方环能相关经营资质未来到期后展期不存在重大不确定性，对标的公司未来经营不会产生重大不利影响。

（2）结合公司的主要经营模式说明对标的资产进行评估时是否充分考虑了

相关特许经营资质到期的影响。

十方环能的部分经营资质将于未来3年内到期，主要包括十方环能《山东省城市市政公用事业经营许可证》、汕头十方《广东省污染物排放许可证》、济南十方《排污许可证》、厦门十方《安全生产许可证》和《移动式压力容器充装许可证》、青岛十方及太原圆通的《移动式压力容器充装许可证》。

对于十方环能经营过程中需要办理展期的市政公用事业经营许可证、移动式压力容器充装许可证等相关经营资质，经与标的公司沟通，办理展期手续不存在明显法律障碍，本次评估假设上述经营资质到期后可顺利展期；对于无需进行展期的部分资质，如排污许可证、安全生产许可证等，到期后不考虑展期，对标的公司未来生产经营不会产生重大不利影响。

各项目子公司特许经营权到期后，评估假设特许经营权不展期，即评估预测期限为特许经营权终止日期；对于汕头十方，其特许经营期已于2018年8月5日到期，但依据特许经营权协议，项目仍有运营价值，合作期限顺延，因此截至本反馈回复日，汕头十方项目仍在运营中，本次评估中仅对汕头十方资产及负债采用了资产基础法进行评估，未考虑汕头十方该特许经营资质未来存续的不确定性因素影响。

问题 26: 请你公司根据《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》（以下简称《26号准则》）第二十四条的有关规定，补充披露厦门十方、抚顺十方生物能源有限公司与惠民县大朴生物质能源有限公司的评估增值主要原因及其合理性。请评估师核查并发表明确意见。

回复:

根据《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》（以下简称《26号准则》）第二十四条的有关规定，增加披露“资产基础法：主要资产的评估或估值方法及选择理由、评估或估值结果等”

（一）厦门十方评估情况

厦门公司成立于 2012 年 12 月，公司主营业务为垃圾填埋气精制天然气，十方环能持有厦门公司 55% 股权。2019 年 9 月 30 日，公司净资产为 2,391.74 万元，净利润为 1,529.33 万元，本次评估中采用了资产基础法及收益法对厦门十方公司进行了评估，并采用资产基础法评估结果作为厦门十方公司最终评估结论。

厦门十方股东全部权益于评估基准日 2019 年 9 月 30 日以资产基础法评估结果如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-------------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|
| 流动资产 | 1,135.52 | 1,191.27 | 55.75 | 4.91% |
| 其中：其他应收款 | 509.07 | 564.81 | 55.75 | 10.95% |
| 非流动资产 | 2,578.46 | 2,569.12 | -9.33 | -0.36% |
| 其中：固定资产 | 2,309.05 | 2,306.68 | -2.37 | -0.10% |
| 在建工程 | 46.82 | 46.82 | - | - |
| 长期待摊费用 | 129.44 | 129.44 | - | - |
| 递延所得税资产 | 8.16 | 1.19 | -6.97 | -85.42% |
| 其他非流动资产 | 84.99 | 84.99 | - | - |
| 资产总计 | 3,713.98 | 3,760.39 | 46.42 | 1.25% |
| 流动负债 | 1,253.99 | 1,253.99 | - | - |
| 非流动负债 | 68.25 | 68.25 | - | - |
| 负债合计 | 1,322.24 | 1,322.24 | - | - |
| 净资产（所有者权益） | 2,391.74 | 2,438.15 | 46.42 | 1.94% |

厦门十方全部股东权益评估增值 46.42 万元，主要系会计师针对其他应收款计提的坏账准备评估为零所致。其他应收款主要为股东厦门通洁往来款及少量员工备用金、押金等，会计师对于上述款项按照账龄法计提了坏账准备，本次评估经调查分析上述款项不存在回收风险，对会计师计提的坏账准备评估为 0，故本次评估中其他应收款增值 55.75 万元，评估增值具有合理性。

（二）抚顺十方评估情况

抚顺十方公司成立于 2006 年 04 月 29 日，公司主营业务为垃圾填埋气精制天然气，十方环能持有抚顺公司 100% 股权，2019 年 9 月 30 日，抚顺十方公司净资产为 163.64 万元，净利润为 -45.11 万元，本次评估中采用了资产基础法及收

益法对抚顺十方进行了评估，并采用资产基础法评估结果作为抚顺十方公司最终评估结论。

抚顺十方股东全部权益于评估基准日 2019 年 9 月 30 日以资产基础法评估结果如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-------------------|-----------------|-----------------|--------------|---------------|
| 流动资产 | 145.55 | 145.55 | - | - |
| 非流动资产 | 925.54 | 945.70 | 20.16 | 2.18% |
| 其中：固定资产 | 588.43 | 608.59 | 20.16 | 3.43% |
| 在建工程 | 8.77 | 8.77 | - | - |
| 长期待摊费用 | 174.65 | 174.65 | - | - |
| 递延所得税资产 | 148.53 | 148.53 | - | - |
| 其他非流动资产 | 5.16 | 5.16 | - | - |
| 资产总计 | 1,071.09 | 1,091.25 | 20.16 | 1.88% |
| 流动负债 | 907.45 | 907.45 | - | - |
| 负债合计 | 907.45 | 907.45 | - | - |
| 净资产（所有者权益） | 163.64 | 183.80 | 20.16 | 12.32% |

抚顺十方全部股东权益评估增值 20.16 万元，系固定资产评估增值所致，抚顺十方各类固定资产评估结果如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-----------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 房屋建筑物 | 182.81 | 190.31 | 7.50 | 4.10% |
| 机器设备 | 397.00 | 403.05 | 6.05 | 1.52% |
| 车辆 | 1.62 | 7.72 | 6.09 | 374.93% |
| 电子设备 | 7.00 | 7.52 | 0.52 | 7.38% |
| 合计 | 588.43 | 608.60 | 20.16 | 3.43% |

抚顺十方各类固定资产评估增值，主要系会计折旧年限短于实际经济寿命年限所致，评估增值具有合理性。

（三）惠民大朴评估情况

惠民大朴公司成立于 2019 年 1 月，公司主营业务为生物质生产，十方环能持有惠民大朴公司 100% 股权。截至 2019 年 9 月，公司仍处于试生产阶段，本次评估中仅采用资产基础法对惠民大朴公司进行了评估。

惠民大朴股东全部权益于评估基准日 2019 年 9 月 30 日以资产基础法评估结果如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-------------------|-----------------|-----------------|-------------|--------------|
| 流动资产 | 180.99 | 180.99 | - | - |
| 非流动资产 | 958.65 | 958.69 | 0.04 | 0.00% |
| 其中：固定资产 | 4.50 | 4.54 | 0.04 | 0.89% |
| 在建工程 | 953.64 | 953.64 | - | - |
| 递延所得税资产 | 0.51 | 0.51 | - | - |
| 资产总计 | 1,139.64 | 1,139.68 | 0.04 | 0.00% |
| 流动负债 | 720.67 | 720.67 | - | - |
| 负债合计 | 720.67 | 720.67 | - | - |
| 净资产（所有者权益） | 418.97 | 419.01 | 0.04 | 0.01% |

惠民大朴评估增值系固定资产评估增值所致，惠民大朴固定资产均为电子设备，少量评估增值系会计折旧年限短于实际经济寿命年限所致，评估增值具有合理性。

问题 27：报告书显示，你对青岛十方、济南十方、烟台十方采取资产基础法进行评估时，特许经营权资产存在评估增值。请你公司结合前述特许经营权资产的主要内容详细说明评估增值的原因及合理性，并说明其余项目特许经营权的评估增减值情况。请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合前述特许经营权资产的主要内容详细说明评估增值的原因及合理性，并说明其余项目特许经营权的评估增减值情况

（一）济南十方

1、特许经营权情况

2013年7月，十方环能、济南十方与济南市城市管理局签订《济南市餐厨废弃物收运处理项目特许经营权协议》，协议约定特许经营期为25年，自初步完工日开始起算。济南十方于2015年4月开始建成试运营，故根据协议约定，特许经营权协议期限为2015年4月起至2040年4月止。

2、特许经营权会计处理情况

济南十方将与生产相关的房屋、构筑物以及生产设备设施，按照投入成本全部计入无形资产-特许经营权，将在建的二期工程计入在建工程，具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 |
|------|------------------|------------------|
| 在建工程 | 70.72 | 70.72 |
| 无形资产 | 23,083.70 | 20,745.48 |
| 合计 | 23,154.42 | 20,816.20 |

3、特许经营权评估情况

评估中，将在建的二期工程纳入无形资产合并评估，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 |
|------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| 在建工程 | 70.72 | - | -70.72 | -100.00% |
| 无形资产 | 20,745.48 | 20,934.93 | 189.45 | 0.91% |
| 合计 | 20,816.20 | 20,934.93 | 118.73 | 0.57% |

采用收益法对特许经营权进行评估，济南十方资产组合的自由现金流量现值为23,377.67万元（详见重组报告书“第五节 本次交易的评估情况”之“一、十方环能评估的基本情况”之“（七）重要下属企业评估情况”之“1、济南十方”）。

特许经营权资产评估值=资产组合自由现金流量现值—基准日营运资金—基准日固定资产和除特许经营权外的其他无形资产

$$=23,377.67-1,935.30-507.44$$

$$=20,934.93（万元）$$

综上，济南十方特许经营权资产评估增值 118.73 万元，具有合理性。

（二）青岛十方

1、特许经营权情况

2011 年 12 月，十方环能与青岛市市政公用局签订《青岛市餐厨垃圾处理（BOT）项目特许经营权协议》，协议约定特许经营期为 25 年，自初步完工日开始起算。青岛十方于 2014 年 10 月 1 日开始建成试运营，故根据协议约定，青岛十方特许经营权协议期限为 2014 年 10 月 1 日起至 2039 年 9 月 30 日止。

2、特许经营权会计处理情况

青岛十方将与生产相关的房屋、构筑物以及生产设备设施，按照投入成本全部计入无形资产-特许经营权，将在建的二期扩产工程计入在建工程，具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 |
|------|------------------|------------------|
| 在建工程 | 2,979.72 | 2,979.72 |
| 无形资产 | 9,137.77 | 7,550.39 |
| 合计 | 12,117.49 | 10,530.11 |

3、特许经营权评估情况

评估中，将在建的二期扩产工程纳入无形资产合并评估，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 |
|------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| 在建工程 | 2,979.72 | - | -2,979.72 | -100.00% |
| 无形资产 | 7,550.39 | 10,790.57 | 3,240.18 | 42.91% |
| 合计 | 10,530.11 | 10,790.57 | 260.46 | 2.47% |

采用收益法对特许经营权进行评估，青岛十方资产组合的自由现金流量现值为 10,357.84 万元（详见重组报告书“第五节 本次交易的评估情况”之“一、十方环能评估的基本情况”之“（七）重要下属企业评估情况”之“2、青岛十方”）。

特许经营权评估值=资产组合自由现金流量现值—基准日营运资金—基准日

固定资产和除特许经营权外的其他无形资产

$$=10,357.84 - (-457.53) - 25.00$$

$$=10,790.57 \text{ (万元)}$$

综上，青岛十方特许经营权资产评估增值 260.46 万元，具有合理性。

(三) 烟台十方

1、特许经营权情况

2013 年 6 月，十方环能与烟台市城市管理局签订《烟台市餐厨垃圾、填埋气资源化利用及膜覆盖（BOT）项目特许经营权协议》，协议约定特许经营期为 25 年，自初步完工日开始起算。烟台十方于 2013 年 6 月开始建成试运营，故根据协议约定，特许经营权协议期限为 2013 年 6 月起至 2038 年 6 月止。

2、特许经营权会计处理情况

烟台十方将与生产相关的房屋、构筑物以及生产设备设施，按照投入成本全部计入无形资产-特许经营权，将在建的技改工程计入在建工程，具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 |
|------|------------------|------------------|
| 在建工程 | 246.66 | 246.66 |
| 无形资产 | 11,730.45 | 10,310.24 |
| 合计 | 11,977.11 | 10,556.90 |

3、特许经营权评估情况

评估中，将在建的技改工程纳入无形资产合并评估，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 |
|------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| 在建工程 | 246.66 | - | -246.66 | -100.00% |
| 无形资产 | 10,310.24 | 11,047.72 | 737.48 | 7.15% |
| 合计 | 10,556.90 | 11,047.72 | 490.82 | 4.65% |

采用收益法对特许经营权进行评估，烟台十方资产组合的自由现金流量现值

为 10,602.43 万元（详见重组报告书“第五节 本次交易的评估情况”之“一、十方环能评估的基本情况”之“（七）重要下属企业评估情况”之“3、烟台十方”）

特许经营权资产评估值=资产组合自由现金流量现值—基准日营运资金—基准日固定资产和除特许经营权外的其他无形资产

$$=10,602.43-(-462.98)-17.68$$

$$=11,047.72 \text{（万元）}$$

综上，烟台十方特许经营权资产评估增值 490.82 万元，具有合理性。

（四）其他项目子公司特许经营权评估情况

对于太原、郑州、抚顺、潍坊、厦门、汕头等项目，均为垃圾填埋气综合利用项目（发电或精制天然气），运营方式均为 BOO 模式，即根据政府赋予的特许经营权，由项目公司建设并经营，但是并不将此项目基础产业项目移交给公共部门。对于上述项目，各项目子公司未将与生产经营相关的房屋、构筑物及机器设备列入无形资产-特许经营权，仅在固定资产科目列示。本次评估中，鉴于上述项目公司的特许经营权仅为取得经营的行政许可，评估中对于生产用房屋建筑物、构筑物及机器设备采用重置成本法进行评估，未对上述特许经营权单独评估。

问题 28：报告书显示，你对十方环能采用收益法进行评估时，对其不同子公司分别采用了成本法和收益法进行评估。请你公司详细说明分别采用不同评估方法进行评估的原因及合理性，与采用资产基础法对十方环能进行评估时存在差异的原因及合理性。请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、对十方环能采用收益法进行评估时，对其不同子公司分别采用不同评估方法进行评估的原因及合理性

对十方环能采用收益法进行评估时，对其不同子公司分别采用不同评估方法进行评估的原因如下：

单位：万元

| 序号 | 企业名称 | 投资成本 | 取值方法 | 评估价值 | 未采用收益法原因 |
|------------|------|------------------|------|------------------|-------------------------------------|
| 1 | 济南十方 | 2,500.00 | 收益法 | 8,719.03 | - |
| 2 | 青岛十方 | 3,500.00 | 收益法 | 4,222.85 | - |
| 3 | 烟台十方 | 5,000.00 | 收益法 | 5,113.27 | - |
| 4 | 郑州新冠 | 1,438.00 | 收益法 | 9,687.44 | - |
| 5 | 潍坊润通 | 200.00 | 成本法 | 1,389.73 | 填埋气产量萎缩,同时潍坊润通拟对产能进行调整,未来收益存在较大不确定性 |
| 6 | 厦门十方 | 825.00 | 收益法 | 2,165.68 | - |
| 7 | 汕头十方 | 554.80 | 成本法 | 1,547.81 | 特许经营权已到期,与主管部门尚未签订续签合同,经营期限无法准确确定 |
| 8 | 抚顺十方 | 300.00 | 收益法 | 407.95 | - |
| 9 | 山东圆通 | 1,224.00 | 成本法 | 2,170.31 | 管理平台公司,无实质经营活动 |
| 9.1 | 太原圆通 | 400.00 | 收益法 | 2,715.63 | |
| 10 | 惠民大朴 | 420.51 | 成本法 | 419.01 | 尚处于试生产运行阶段,未来生产产品有较大不确定性 |
| 合计(不含太原圆通) | | 15,962.31 | - | 35,843.08 | - |

因此,十方环能采用收益法进行评估时,对其不同子公司分别采用不同评估方法进行评估,主要系部分子公司不适用收益法所致,具有合理性。

二、与采用资产基础法对十方环能进行评估时存在差异的原因及合理性

对于同时采用资产基础法及收益法进行评估的子公司、孙公司,收益法及资产基础法评估值差异及原因如下:

单位:万元

| 序号 | 企业名称 | 评估价值 | 评估价值 | 评估差异 ③=①-② | 与采用资产基础法存在差异的原因 |
|----|------|----------|----------|---------------|---|
| | | 收益法① | 成本法② | | |
| 1 | 济南十方 | 8,719.03 | 8,076.14 | 642.89 | 项目自 2015 年至今,收益稳定,且 2020 年预计投入二期,二期投入后毛利有一定增长,使得收益法评估值高于成本法评估值。 |
| 2 | 青岛十方 | 4,222.85 | 4,362.30 | -139.45 | 项目成本略高,使得成本法评估值略高于收益法评估值。 |
| 3 | 烟台十方 | 5,113.27 | 5,513.92 | -400.65 | 项目 2017 年、2018 年亏损,2019 年下半年起,垃圾处理量逐步增长,同 |

| | | | | | |
|---|------|----------|----------|----------|--|
| | | | | | 时，烟台项目毛利偏低，使得成本法评估值高于收益法评估值。 |
| 4 | 郑州新冠 | 9,687.44 | 4,635.72 | 5,051.72 | 项目产气量稳定，毛利高，导致收益法评估值高于成本法评估值。 |
| 5 | 厦门十方 | 2,165.68 | 1,340.98 | 824.70 | 项目自 2018 年下半年起，产气量大幅增长，且根据本次评估假设，预测期内股利有一定增长，使得收益法评估值高于成本法评估值。 |
| 6 | 太原圆通 | 2,715.63 | 1,846.42 | 869.21 | 项目经营多年，产气量稳定，盈利能力较好，毛利高，使得收益法评估值高于成本法评估值。 |
| 7 | 抚顺十方 | 407.95 | 183.80 | 224.15 | 西舍场项目建成并预计 2020 年 2 月正式运营，产气量充足，盈利能力较好，使得收益法评估值高于成本法评估值。 |

十方环能采用收益法和资产基础法时，评估结果存在差异，具有合理性。

问题 29: 请你公司结合标的资产近三年的应收账款回收情况、坏账计提情况等，详细说明你公司对标的资产采用收益法进行评估时是否充分考虑了未来应收账款坏账的影响，坏账率与标的公司的当前实际是否一致；并结合应收账款回收的奖励方案，说明在评估、奖励方案中对应收账款的坏账或可回收性的估计是否保持一致。请评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、说明对标的资产采用收益法进行评估时是否充分考虑了未来应收账款坏账的影响

报告期内，十方环能应收账款回款情况较好，主要客户群体为项目所在地城市管理局、供电公司、燃气公司，上述单位信誉良好，应收账款安全性较高，故本次评估收益法测算中未考虑预测期内坏账损失对评估结论的影响。

(一) 十方环能母公司应收账款余额及计提坏账情况

报告期各期末，十方环能公司本部应收账款余额及计提坏账情况如下：

单位：元

| 年度 | 2017年12月31日 | 2018年12月31日 | 2019年9月30日 |
|--------|---------------|---------------|---------------|
| 应收账款余额 | 52,657,586.57 | 20,232,001.63 | 16,660,765.30 |
| 坏账准备 | 41,217,166.45 | 15,240,434.69 | 15,131,460.75 |
| 应收账款净额 | 11,440,420.12 | 4,991,566.94 | 1,529,304.55 |

其中坏账准备按照单项计提及组合计提两种方式计提。

十方环能公司本部近三年主营业务收入与销售现金流入情况如下：

单位：元

| 年度 | 2017年12月31日 | 2018年12月31日 | 2019年9月30日 |
|----------|---------------|---------------|---------------|
| 主营业务收入 | 37,552,028.46 | 62,963,606.20 | 29,983,676.86 |
| 经营活动现金流入 | 55,507,348.15 | 62,540,828.38 | 35,519,372.62 |

十方环能公司2017年-2019年9月经营活动产生现金流入高于主营业务收入确认金额，说明此期间公司日常经营回款正常。

截止评估基准日，公司本部应收账款坏账计提明细如下：

单位：元

| 欠款单位名称（结算对象） | 业务内容 | 账面价值 | 坏账准备 |
|------------------|--------|--------------|--------------|
| 苏州高峰糖业有限公司 | 工程、设备款 | 6,298,003.80 | 6,198,077.16 |
| 浚县中鹤新城投资有限公司 | 工程、设备款 | 2,830,440.00 | 2,830,440.00 |
| 华润雪花啤酒（辽宁）有限公司 | 工程、设备款 | 2,237,000.00 | 2,237,000.00 |
| 肇庆焕发生物科技有限公司 | 工程、设备款 | 1,200,000.00 | 1,200,000.00 |
| 重庆市环卫控股集团有限公司 | 工程、设备款 | 968,255.41 | 968,255.41 |
| 北京中持绿色能源环境技术有限公司 | 工程、设备款 | 450,000.00 | 285,660.00 |
| 天明（沈阳）酒精有限公司 | 工程、设备款 | 350,000.00 | 350,000.00 |
| 河南巨龙生物工程股份有限公司 | 工程、设备款 | 229,167.00 | 229,167.00 |
| 佛山市顺德区高峰淀粉化学有限公司 | 工程、设备款 | 188,000.00 | 188,000.00 |
| 呼和浩特市垃圾无害化处理场 | 工程、设备款 | 148,450.00 | 107,047.30 |
| 山东广播电视台 | 工程、设备款 | 147,820.00 | 147,820.00 |
| 鲁洲生物科技（辽宁）有限公司 | 工程、设备款 | 123,000.00 | 123,000.00 |
| 东莞新盈能源利用有限公司 | 工程、设备款 | 24,303.91 | 17,525.55 |
| 肇庆焕发生物科技有限公司 | 工程、设备款 | 18,364.51 | 18,364.51 |
| 广东高能时代环境服务有限公司 | 技术咨询费 | 0.03 | 0.02 |

| 欠款单位名称（结算对象） | 业务内容 | 账面价值 | 坏账准备 |
|-----------------|------|----------------------|----------------------|
| 济南市生活废弃物中心 | 供暖收入 | 1,098,480.00 | 217,334.27 |
| 国网山东省电力公司济南供电公司 | 电费 | 349,480.64 | 13,769.54 |
| 合计 | | 16,660,765.30 | 15,131,460.76 |

（二）十方环能历史应收账款坏账的形成原因

十方环能账面列示应收账款主要发生在 2014 年之前，十方环能 2014 年以前主要从事污水处理业务，由于该类业务客户多为高污染、高能耗的地方性食品加工生产企业，近年来，受环保政策以及宏观经济的影响，上述地方性食品加工生产企业或环保核查不合格，或因竞争加剧收入规模下滑等导致整体经营状况不佳，影响了标的公司应收账款的回收，故坏账率较高。

（三）报告期内十方环能应收账款回收情况较好，坏账风险低

近年来，十方环能业务已转型为餐厨废弃物无害化处理与资源化利用、垃圾填埋气（沼气）综合利用、生物质能源利用、有机废弃物处置设备销售等，主要客户群体为项目所在地城市管理局、供电公司、燃气公司，收款方式主要为月结或先款后货等，回款稳定，坏账率较低，应收账款安全性较高。

此外，对于十方环能母公司收益法预测中，仅把十方环能当做管理机构，未对收入进行预测，故预测中未考虑应收账款的形成。采用收益法测算的十方环能各项目子公司历史应收账款周转率如下：

| 公司名称 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-9 月年化 |
|----------------|--------|--------|----------------|
| 太原市圆通生物能源有限公司 | 27.54 | 40.58 | 20.47 |
| 郑州新冠能源开发有限公司 | 1.21 | 6.65 | 3.68 |
| 青岛十方生物能源有限公司 | 16.93 | 16.84 | 13.89 |
| 济南十方固废处理有限公司 | 2.37 | 5.04 | 4.12 |
| 厦门十方圆通生物能源有限公司 | 14.66 | 7.11 | 17.73 |
| 烟台十方环保能源有限公司 | 2.59 | 39.55 | 58.70 |
| 抚顺十方生物能源有限公司 | 86.70 | 7.50 | 13.23 |

报告期内，十方环能与可比同行业上市公司应收账款周转率对比如下：

| 项目 | 2019 年 1-9 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|----|--------------|---------|---------|
|----|--------------|---------|---------|

| 项目 | 2019年 1-9月 | 2018年度 | 2017年度 |
|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 维尔利 | 1.53 | 2.1 | 1.96 |
| 中国天楹 | 4.01 | 4.73 | 6.55 |
| 东江环保 | 3.47 | 4.74 | 5.22 |
| 瀚蓝环境 | 7.54 | 12.86 | 13.97 |
| 盈峰环境 | 1.6 | 3.62 | 3.48 |
| 平均值 | 3.63 | 5.61 | 6.24 |
| 十方环能 | 3.55 | 2.97 | 1.69 |

根据上述，本次采用收益法测算的十方环能各项目子公司报告期各期末的应收账款周转率普遍高于同行业平均水平，回款情况良好，符合标的公司经营回款账期的情况。此外，2018年末因污水处理业务形成的应收账款核销后，2019年1-9月应收账款周转率趋近于可比上市公司平均值。

综上，报告期内，十方环能已就历史污水处理业务所形成的应收账款充分计提坏账准备；十方环能现有业务主要客户群体为项目所在地城市管理局、供电公司、燃气公司，上述单位信誉良好，应收账款安全性较高。故本次评估预测期内未考虑现有经营业务所形成应收账款计提坏账准备对评估结论的影响。

二、应收账款回收条款对评估的影响

（一）《购买资产协议之补充协议》中关于应收账款的特别约定

上市公司将对十方环能应收账款的后续回收情况进行考核，考核基数=十方环能截至2019年9月30日经审计的应收账款账面金额（应收账款账面金额=应收账款账面余额-应收账款坏账准备）。

如十方环能在2021年12月31日对上述考核基数应收账款仍未能完全回收的，则业绩承诺方应就未能回收的差额部分向上市公司支付现金补偿，补偿金额=十方环能截至2019年9月30日经审计的应收账款账面金额-十方环能截至2021年12月31日对前述应收账款的实际回收金额。业绩承诺方应在上市公司认可的具有证券业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项核查意见后10日内，以现金方式向上市公司支付补偿金。业绩承诺方向上市公司支付的前述补偿金额以及业绩补偿金额之和以业绩承诺方通过本次交易所取得

的交易价款金额为上限。

如十方环能在 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间继续收回截至 2019 年 9 月 30 日的应收账款，则上市公司应在十方环能每次收回前述应收账款（以十方环能实际入账为准）之日起 15 日内，向业绩承诺方支付与所收回账款等额的金额，上市公司向业绩承诺方返还的款项以业绩承诺方实际补偿金额为上限。

（二）应收账款回收返还对评估的影响

上述应收账款返还的前提系在 2021 年 12 月 31 日前，十方环能就未能完全回收的应收账款差额部分先向上市公司进行现金补偿，若在后续约定期限内，十方环能收回前述应收账款的，则上市公司将该部分向业绩承诺方予以返还且返还金额以交易对方向上市公司进行现金补偿金额为上限，并不存在奖励约定。该条款设置首先是约束交易对方应负责回收账款回收，其未能完成约定收款额度时需要相应补偿给上市公司，补偿完成后上市公司利益已受到充分保护。在交易对方后期协助标的公司收回已补偿给上市公司应收账款后，上市公司等于获得额外利益，基于交易公平原则且上述条款设置目的是约束且鼓励应收账款回收而非为获取额外利益，因此设置了应收账款补偿后的返还条款。该条款设置并不影响标的公司资产基础法的评估结果，而是为资产基础法下应收账款评估价值进行了有效保障。

本次评估是依据《资产评估基本准则》及《资产评估执业准则》等相关评估准则对十方环能股东全部权益于 2019 年 9 月 30 日的市场价值发表评估意见。在收益法预测中，评估机构将十方环能母公司作为控股管理型公司预测，并单独预测各项目子公司收益情况，无需考虑交易双方在《购买资产协议之补充协议》中所约定的应收账款回收考核条款。在资产基础法中，应收账款考虑了款项回收性确定应收账款的损失，应收账款评估结果与审计净额一致。应收账款的回收考核系对 2019 年 9 月 30 日应收账款净额回收的约束性条款，是对基准日应收账款评估结果的保障，不会对评估结论造成影响。

问题 31：报告书显示，基于厦门十方的实际经营模式，本次评估对该项长

期股权投资采用股利折现法进行评估。其中根据厦门十方、厦门通洁与十方环能签订的《承包经营合同》中约定：2019年厦门十方应向十方环能分配利润金额为363.11万元；2020年分配利润金额为393.20万元；2021年分配利润金额为392.86万元。本次评估中对于2022年至2032年11月的利润分配金额为2021年的基础上以2%的增长率进行预测。请你公司结合《承包经营合同》的具体内容及届满后安排，说明预测期设置至2032年11月的原因；进一步说明选取2%作为增长率的依据及其合理性；结合现金流状况估计说明股利的可发放性，以及股利的发放与否对该评估的影响。请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合《承包经营合同》的具体内容及届满后安排，说明预测期设置至2032年11月的原因

根据厦门十方、厦门通洁与十方环能签订的《承包经营合同》，2019年-2021年，厦门十方按照协议约定向十方环能支付股利。截至评估报告出具日，十方环能、厦门十方与厦门通洁尚未确定续期计划，根据上述合同关于优先承包权的相关约定，《承包经营合同》期满前6个月，合同各方对合同期满后是否继续承包予以协商，厦门十方、十方环能认可厦门通洁在同等条件下享有优先承包权。基于谨慎性原则，本次评估假设承包经营期限届满后厦门十方仍维持现有经营模式，即承包期限届满后续期。

同时，根据十方环能与厦门市容环境卫生管理处签订的《厦门市东部固废填埋场填埋气体收集综合利用合作协议》，厦门十方特许经营权期限为20年，即2012年11月至2032年11月。因此，本次评估中，将厦门十方的预测期设置至2032年11月。

二、进一步说明选取2%作为增长率的依据及其合理性

（一）厦门十方经营状况良好，约定股利较低

2019年1-9月，厦门十方经审计的净利润为1,529.33万元，经营活动产生的现金流量净额为2,142.76万元，盈利能力及现金流状况良好；其次根据《承包经营合同》，约定2019年标的公司应享有的利润分配为393.20万元，明显低于其

持股比例 55%应享有的利润。综上，在厦门十方经营状况良好、盈利能力较强，且协议约定的股利低于十方环能持有厦门十方股份应享有的比例的事实下，评估中预计合同期满后股利分配增长合理。

（二）厦门生活垃圾清运量增长迅速，垃圾填埋场产气量能够保障稳定

根据国家统计局公布数据，2010 年-2018 年福建省生活垃圾清运量复合增长率为 9.7%，足以支撑厦门十方对应垃圾填埋场生活垃圾填埋所需数量，预测期内公司产气量预计稳定。

考虑标的公司与厦门通洁尚未开始利润分配的新一轮谈判，公司管理人员介绍从共赢的角度出发，若到期后继续委托厦门通洁经营厦门十方，则标的公司会要求合理的增加利润分配金额。本次评估以一年内国债到期收益率为基础，确定 2022 年起股利增长率为 2%，同时考虑垃圾站填埋使用周期的影响，确定增长到 2025 年截至。

三、结合现金流状况估计说明股利的可发放性，以及股利的发放与否对该评估的影响

（一）结合现金流状况估计说明股利的可发放性

1、2019 年 1-9 月，厦门十方经审计后净利润为 1,529.33 万元，经营活动产生的现金流量净额为 2,142.76 万元，盈利能力及现金流状况良好，能够满足 2019 年约定股利 363.11 万元；

2、2019 年 1-9 月，厦门十方年化应收账款周转率为 17.73 次/年，不存在资金回收问题；

3、厦门十方主营业务为生活垃圾无害化处理和资源化利用，短期无扩建等大额资本性支出，故现金流可满足股利的发放。

综上，厦门十方盈利能力及现金流状况良好，不存在资金回收问题，短期无扩建等大额资本性支出，故现金流可满足股利的发放。

（二）股利的发放与否对该评估的影响

十方环能持有厦门十方 55%股权，为厦门十方的大股东。结合对厦门十方现

金流状况的分析，预计厦门十方及其承包经营者能够按时进行利润分配，不能按时分配股利的概率非常小，十方环能能够按时取得应得股利，故本次评估没有考虑股利未能如期发放对评估结论的影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《开元资产评估有限公司关于深圳证券交易所重组问询函的回复》之签章页）

开元资产评估有限公司

2020年02月12日