

辽宁众华资产评估有限公司
关于中房置业股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易
二次反馈意见相关问题之回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2020 年 7 月 31 日对中房置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》[200859]号，辽宁众华资产评估有限公司（以下简称“众华评估”）现就上述二次反馈意见通知书中提及的需评估师核实的相关事项进行了核查，并发表本专项核查意见如下：

1.反馈意见第 8 题： 8. 申请文件显示，1) 2016 年中国忠旺通过内部股权转让、业务剥离等方式对忠旺集团下属各相关主体及相关业务进行的内部重组，其中剥离的天津忠旺资产总额高达 319.81 亿元，但收入仅为 1.67 万元，且净利润为-2,029.60 万元。2) 2019 年，忠旺集团子公司辽宁忠旺铝业将其下属全资子公司营口忠旺铝业派生分立为营口忠旺铝业、营口忠旺铝材料和营口忠旺炭素三家公司，并于 2020 年 2 月将其持有的营口忠旺铝材料 100%股权转让与伊电有色，从而实现了电解铝业务的剥离。请你公司：1) 补充披露辽宁忠旺铝业分立过程中的评估依据、评估过程及合理性。2) 补充披露天津忠旺资产金额高达 319.81 亿元，资产总额占忠旺集团的比例高达 46.11%，但收入和利润金额均较小的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

1) 辽宁忠旺铝业分立过程中的评估依据、评估过程及合理性

2019 年 7 月 31 日营口忠旺铝业股东决定，在营口忠旺铝业续经营的基础上，派生分立为营口忠旺铝业、营口忠旺铝材料和营口忠旺炭素三家公司。具体分立方案为：采取存续分立的方式，将原营口忠旺铝业一分为三，即营口忠旺铝业在其存续的基础上，再派生分立出营口忠旺铝材料和营口忠旺炭素两家新公司。分立将以原营口忠旺铝业的业务划分为基础，采取“资产、债权债务、人员等随着业务走”的划分原则，分立后营口忠旺铝业承接铝挤压业务，营口忠旺铝材料承接

电解铝业务，营口忠旺炭素承接炭素业务。

依据《营口忠旺铝业有限公司股东决定》及《营口忠旺铝业有限公司分立方案》，评估人员对营口忠旺铝业拟进行公司分立涉及的电解铝板块相关资产及负债项目在 2019 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。并于 2019 年 9 月 30 日出具众华评报字[2019]第 129 号《营口忠旺铝业有限公司拟进行公司分立涉及的电解铝板块相关资产及负债项目资产评估报告》。评估过程中采用的评估依据、评估过程及评估方法如下：

一、评估依据

评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规及规章依据、准则依据、权属依据和取价依据如下：

（一）经济行为依据

营口忠旺铝业有限公司 2019 年 7 月 31 日《营口忠旺铝业有限公司股东决定》。

（二）法律、法规及规章依据

1.《中华人民共和国公司法》(2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第四次会议修订)；

2.《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于 2007 年 3 月 16 日通过)；

3.《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007 年 11 月 28 日国务院第 197 次常务会议通过)；

4.《中华人民共和国增值税暂行条例》(中华人民共和国国务院令 538 号)；

5.《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(中华人民共和国财政部国家税务总局令 50 号)；

6.《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过，2016 年 12 月 1 日起施行)；

7.《资产评估行业财政监督管理办法》(财政部令 86 号)；

8.《企业会计准则-基本准则》(财政部令 33 号)；

9.《企业会计准则第 1 号-存货》等具体准则 (财会[2006]3 号)；

10.其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

- 1.《资产评估基本准则》(财资[2017]43号);
- 2.《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号);
- 3.《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协[2018]36号);
- 4.《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协[2018]35号);
- 5.《资产评估执业准则-资产评估委托合同》(中评协[2017]33号);
- 6.《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协[2018]37号);
- 7.《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
- 8.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
- 9.《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
- 10.《资产评估执业准则-无形资产》(中评协〔2017〕37号);
- 11.《资产评估执业准则-机器设备》(中评协〔2017〕39号)。

（四）权属依据

- 1.设备购置合同及付款凭证;
- 2.有关资产产权转让合同;
- 3.委托人(或相关当事人)提供的说明性文件;
- 4.其他与资产、权利的取得及使用有关的合同、协议等。

（五）取价依据

- 1.财政部关于印发《基本建设项目建设成本管理规定》的通知(财建(2016)504号);
- 2.参照《工程勘察设计收费管理规定》(计价格[2002]10号);
- 3.《关于工程勘察设计收费管理规定有关问题的补充通知》(计办价格[2002]1153号);
- 4.参照《建设工程监理与相关服务收费管理规定》(发改价格[2007]670号);
- 5.参照《招标代理服务收费管理暂行办法》(计价格[2002]1980号);
- 6.《2019机电产品价格信息查询系统》;
- 7.《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号);
- 8.Wind 资讯;
- 9.重要业务合同、资料;

10.《资产评估常用数据与参数手册(第二版)》(北京科学技术出版社);

11.评估基准日人民币基准汇率、银行贷款利率、银行存款利率,以及国债收益率;

12.评估人员尽职调查、现场勘察收集、记录的资料;

13.评估人员从各政府部门、专业网站、书刊收集的相关估价信息资料;

14.产权持有人相关人员访谈记录;

15.其他与本次资产评估取价有关的资料。

二、主要评估程序实施过程和情况如下

(一)接受委托

评估公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成协议,订立业务委托合同。

(二)前期准备

1.拟定评估方案,编制资产评估计划。

2.组建评估团队,组织内部培训。

3.实施前期指导

为使产权持有人的财务与资产管理人员理解并做好资产评估信息的填报工作,保证申报材料的质量,我公司指派专人对产权持有人的填报和申报工作中碰到的问题进行解答和指导。

(三)现场调查

评估人员于2019年9月18日至2019年9月22日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的勘察和核查。

1.资产核查

(1)初步审查完善评估申报表和其他申报材料

评估人员通过现场掌握的信息和了解的情况初步审查产权持有人填报的评估申报表内容和查阅其他申报材料,对于发现存在不完整、遗漏及错误的情形的,要求并指导企业进行完善。

(2)现场实地勘察

依据产权持有人提供的评估申报表及其他申报材料,按照资产评估准则的相关规定,对各项资产及负债实施勘察和核查。根据勘察和核查结果与产权持有人

沟通，要求并指导企业进一步完善评估申报表及其他申报材料。

(3) 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的资产产权证明文件资料进行查验，对发现权属不清晰、权属资料不完善情况的，提请企业核实并明确意见。

2. 尽职调查

为了解产权持有人的经营管理状况及其面临的风险情况，评估人员所进行的尽职调查工作内容主要如下：

(1) 了解产权持有人的历史沿革、股权构成及持股比例、管理结构状况。

(2) 了解产权持有人的资产、财务、经营管理状况。

(3) 了解产权持有人的经营计划、发展规划和财务预测信息情况。

(4) 了解评估对象、产权持有人以往的评估及交易情况。

(5) 了解影响产权持有人经营的宏观、区域经济因素情况。

(6) 了解产权持有人所在行业的发展状况与前景。

(7) 了解其他相关信息。

(四) 收集整理评估资料

评估人员根据工作计划及资产评估业务具体情况收集评估业务所需资料。资料包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托人及产权持有人等相关当事方获取的资料，从政府部门、各类专业机构和其他相关部门等渠道获取的其他资料。在此基础上，对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算和编制资产评估报告的依据。

(五) 评定估算

在收集整理的评估资料支持下，评估人员根据所确定采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算、汇总和判断，形成测算结果。项目负责人对形成的测算结果进行综合分析，形成初步评估结论，进而编制初步资产评估报告。

(六) 内部审核

评估机构按照法律、行政法规、资产评估准则和资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核，形成正式资产评估报告。在形成正式资产评估报告前，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，可以与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通。

(七)出具评估报告

完成内部审核工作后，由资产评估机构出具资产评估报告并提交委托人。

三、评估方法

(一) 评估方法的选择

根据 2019 年 7 月 31 日营口忠旺铝业有限公司股东决定，营口忠旺铝业有限公司拟采用派生分立方式进行公司分立。

资产评估的目的是估算营口忠旺铝业有限公司拟分立出的电解铝板块相关资产及负债的市场价值，可以通过购建资本投入途径估算资产及负债价值，适宜采用资产基础法进行评估。

本次选取资产基础法评估的思路是在判断评估对象处于继续使用状态，且具有预期获利能力前提下，以产权持有人评估基准日的模拟资产负债表为基础，通过合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，最终确定评估对象价值。

资产基础法基础计算公式为：

净资产价值=各类资产评估价值之和-负债评估价值

各类资产及负债的评估方法如下：

1.流动资产

纳入评估范围的流动资产包括应收账款、预付账款、存货。

(1)应收款项(包括应收账款)

对于应收款项，在核查业务内容和账面记录基础上，根据分析判断的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部能收回的，按全部应收款项余额确定评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收回金额时，借助于历史资料和调查了解的情况及获取的信息，通过分析判断法，估计这部分可能收不回的款项作为风险损失，以经核实后的账面余额扣除估计的风险损失金额作为评估值；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值估值。账面上的“坏账准备”科目形式上按零值处理。

(2)预付账款

对预付账款的评估，评估人员通过核实账簿记录、检查原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，评估人员在对预付账款核实无

误的基础上，以核实后的账面值确定评估值。

(3) 存货

纳入评估范围的存货主要为原材料、产成品、在产品。存货未计提跌价准备。存货的具体评估方法及过程如下：

① 原材料

原材料主要为铝锭、铝棒等生产用原料。上述大部分材料因耗用量大，周转速度较快，以实际数量乘以不含税市场单价确定评估值。

② 产成品

产成品主要为营口忠旺铝业有限公司生产的铝锭、铝棒等产品。

铝锭、铝棒等为正常销售的产品主要采用如下评估方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

c. 销售费用率是按各项销售费用与销售收入的平均比例计算；

d. 营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

主营业务利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用

e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f. r 为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

③ 在产品

在产品主要为处于生产过程中的在制品。在产品按实际成本记账，其成本组成为生产领用的材料、制造费用、辅助材料和人工费用等，评估人员在核查其成本构成与核算情况后认为其账面值基本可以体现在产品的现时价值，故以核

实后的账面值确认评估值。

④发出商品

发出商品主要为营口忠旺铝业有限公司发往天津忠旺铝业有限公司、辽宁忠旺集团有限公司等公司的铝锭、铝合金棒、铝铬合金、铝锰合金等产品，产品正常销售。评估方法同产成品。

2.非流动资产

(1)设备类固定资产

在可以预知的法律、经济和技术许可的范围内，根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备类固定资产的特点和收集资料情况，本次评估机器设备主要采用成本法进行评估。

计算公式：

评估值=重置全价×综合成新率

①重置全价的确定

重置全价由设备购置价、运杂费、安装调试费、前期及其他费用和资金成本等部分组成。

计算公式：

重置全价=设备购置价+运杂费+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额

A.设备购置价

主要通过向生产厂家询价或参照《机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

B.运杂费

运杂费是指设备在运输过程中的运输费、装卸搬运费及其他有关的各项杂费。

对于设备生产厂家承担运杂费或卖方报价中含运杂费的设备，不再计取运杂费；对于设备生产厂家不承担或卖方报价中不包含运杂费的设备，结合设备运输方式及运输距离等计算运杂费。

计算公式：

运杂费=设备购置价×运杂费率

运杂费率参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》及《资产评估常用数据与参数手册》提供的运杂费参考费率确定。

C.安装调试费

安装调试费是指使设备达到可使用状态前发生的安装费、调试费及其他有关的其他杂费。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装工程费。对于设备生产厂家承担安装费或卖方报价中含安装费的设备，不再计取安装费；对于设备生产厂家不承担或卖方报价中不包含安装费的设备，需要结合设备特点计算安装调试费。

计算公式：

$$\text{安装调试费} = \text{设备购置价} \times \text{安装调试费率}$$

安装调试费率依据设备特点、安装的难易程度，参照相关专业定额或参考《资产评估常用方法与参数手册》提供的安装费参考费率计算确定。

D.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、招标代理服务费、可行性研究费、环境影响评价费等。按照产权持有人的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府相关规定的收费标准计取。

E.资金成本

按照合理的建设工期，根据基准日同期银行贷款利率计算建设期间合理的资金成本。

计算公式：

$$\text{资金成本} = (\text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{前期及其他费用}) \times \text{合理建设工期} \times \text{贷款基准利率} \times 50\%$$

对于合理工期在 6 个月以下的一般不计算资金成本。

F.可抵扣的增值税进项税额

根据国家有关增值税法律法规规定计取。

②综合成新率的确定

本次评估采用年限法成新率和观察法成新率，根据各自权重比例确定综合成新率。

计算公式：

综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

A.年限法成新率

年限法成新率按照设备的经济使用年限、已使用年限估算确定。

计算公式：

年限法成新率=(经济使用年限-已使用年限)÷经济使用年×100%

B.观察法成新率

观察法成新率按照设备的使用条件、运行维护记录 and 实际状态核实、勘查加以确定。

③评估值的确定

评估价值=重置全价×综合成新率

(2)在建工程

本次评估范围的在建工程-设备安装工程为已建设完工尚未使用的电解槽，与机器设备中 1.2 期电解槽一同购置、安装并完工，按机器设备的评估方法进行评估。

(3)无形资产-其他无形资产

企业申报的账面记录的其他无形资产为电解铝产能置换指标，对于企业购买的电解铝产能置换指标，评估人员在核实经济内容的基础上，查阅相关的发票及购置合同等，调查了解账面价值构成及使用情况，经核实表明账、表金额相符。该指标取得时间与评估基准日相距时间较短，账面价值接近评估基准日市场价值，本次评估以账面值确定评估值。

(4)其他非流动资产

其他非流动资产为工程款和预付设备款等款项。评估人员查阅了相关合同、明细账中相关记录及原始凭证，以核实后账面值确认评估值。

3.负债

对于负债，在核对账面记录基础上，通过调查分析评估目的实现后产权持有人实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

四、评估结果的合理性

综上，在分立评估过程中，评估人员根据评估目的及分立方案，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用公认的评

估方法，按照必要的评估程序，对营口忠旺铝业有限公司拟进行公司分立涉及的电解铝板块相关资产及负债项目在 2019 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估，评估参数选取合理，评估结果具有合理性。

核查意见

经核查，我们认为：

在分立评估过程中，评估人员根据评估目的及分立方案，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对营口忠旺铝业有限公司拟进行公司分立涉及的电解铝板块相关资产及负债项目在 2019 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估，评估参数选取合理，评估结果具有合理性。

2.反馈意见第 15 题：15. 请你公司：1) 补充披露忠旺集团的内控制度安排及实际执行的有效性，包括对关联交易、担保与融资、投资、研发等重要环节；存货、往来款等重要资产的内控制度。2) 对于内控存在缺漏、内控未严格执行的方面，进一步补充披露忠旺集团的改进措施。请中介机构结合忠旺集团的财务内控情况，对标的资产存货等重要资产进行全面的核查，补充披露已采取何种措施核实、验证忠旺集团主要资产的真实性和账面金额准确性，并对其内控制度建立、执行情况发表明确意见。

答复：

2) 对于内控存在缺漏、内控未严格执行的方面，进一步补充披露忠旺集团的改进措施。请中介机构结合忠旺集团的财务内控情况，对标的资产存货等重要资产进行全面的核查，补充披露已采取何种措施核实、验证忠旺集团主要资产的真实性和账面金额准确性，并对其内控制度建立、执行情况发表明确意见。

一、核查程序

截至 2020 年 6 月 30 日，忠旺集团资产总额为 7,176,250.86 万元，其中存货、固定资产、在建工程、无形资产金额占比较大。评估机构对忠旺集团重要资产真实性及账面金额准确性进行了全面核查，履行的核查程序如下：

1.对于存货真实性核查

(1) 获取并核查忠旺集团存货管理制度等相关内部控制制度，并测试相关

内部控制的运行有效性；

(2) 获取并核查报告期内各期末存货明细表、库龄分析表，了解库存结构及变化情况；

(3) 获取并查阅报告期内各期末的存货盘点记录，独立财务顾问、会计师、评估师对忠旺集团报告期末存货盘点进行监盘，监盘比例达到 80%；

(4) 对存货发生业务的会计处理进行抽样检查，检查存货的出入库情况，确定是否存在异常；

(5) 对重要存货明细实施计价测试，核实其成本结转是否准确；对重要存货明细实施截止测试，核实其入账期间是否准确；

(6) 查阅可比公司的存货变动情况并进行比较分析，查阅公司的存货跌价准备计提政策、可比公司存货跌价准备计提政策等信息，复核公司存货跌价准备计提的合理性。

2.对于固定资产真实性核查

(1) 访谈财务部及生产部负责人，了解报告期内固定资产的分布特征和变动原因、固定资产折旧计提政策，并对比分析产能、业务量、经营规模和固定资产变动之间的关系；

(2) 获取并核查报告期内各期末固定资产清单，核查报告期内固定资产的采购合同、供应商发票、入库单、付款凭证等原始资料，审阅合同条款，查验设备安装情况、付款记录与合同是否一致；

(3) 获取并核查房屋及建筑物资产清单及相关房屋产权证书，在政府相关部门现场查档不动产权登记信息，确认资产真实性、有效性；

(4) 独立财务顾问、会计师、评估师对忠旺集团报告期期末的机器设备、房屋及建筑物等重要固定资产进行盘点，盘点比例达到 50%；检查其生产经营使用运行的状况，结合生产经营情况分析判断固定资产是否存在减值迹象，确保资产的真实性和完整性；

(5) 针对铝合金模板及配件作为供出租的固定资产，独立财务顾问、会计师、评估师前往铝合金模板实际使用施工场地进行现场勘查及盘点，获取并核查铝合金模板出库单、施工现场入库签收等文件；

(6) 查询可比公司的折旧政策并与之比较，查阅忠旺集团固定资产折旧政

策并符合固定资产折旧方法的合理性。

3.对于在建工程真实性核查

(1) 获取并核查报告期内各期末在建工程明细表，查阅项目备案、可行性研究报告、环评批复、建设工程规划许可证、建设用地规划许可证、建筑工程施工许可证等相关资料，核实项目开展合规性；

(2) 获取并核查在建工程项目相关施工合同、采购合同、供应商开具的发票、工程款支付凭证等原始资料，并与账面核对是否相符；

(3) 选取重要供应商进行函证，核实采购金额、期末往来余额等信息；

(4) 访谈项目建设的主要供应商，了解其与忠旺集团业务流程、交易价格确定方式、结算方式，并与市场中相关设备、材料及施工服务的公允价格水平进行对比；

(5) 实地勘查并盘点在建工程，了解项目在建状态，询问项目的建设期限、未来转固的时间与条件等事项，并结合生产经营情况判断在建工程是否存在减值迹象；

(6) 检查在建工程结转固定资产的主要内容、依据，检查在建工程结转固定资产的相关手续是否齐备，计算对折旧的影响。

4.对于无形资产真实性核查

(1) 获取并核查报告期内各期末无形资产明细表，核查报告期内新增无形资产的相关费用凭证等原始资料；

(2) 查询无形资产清单，与忠旺集团提供的清单对比，结合土地使用权证、专利证书、商标证书等权属证明文件，并经过中介机构查验不动产登记中心出具的查询清单，于国家知识产权局商标查询网站 (<http://sbj.cnipa.gov.cn/sbcx/>)、国家知识产权局中国及多国专利审查信息查询网站 (<http://cpquery.sipo.gov.cn/>) 的查验，确认土地使用权、专利、商标、域名等资产真实性、有效性。

二、核查结果

通过履行以上核查程序，我们认为忠旺集团存货、固定资产、在建工程及无形资产等主要资产真实存在、正常使用或建造，与账面金额一致。

核查意见

经核查，我们认为：

通过履行以上核查程序，我们认为忠旺集团存货、固定资产、在建工程及无形资产等主要资产真实存在、正常使用或建造，与账面金额一致。

3.反馈意见第 17 题： 17.申请文件显示，1) 本次交易忠旺集团估值 305 亿元，较 2016 年披露的估值 282 亿元增加 23 亿元。2) 忠旺集团前次收益法评估的预测收入金额、预测净利润金额均高于本次，但评估结果显示前次评估经营性资产金额约 255 亿元低于本次评估 334 亿元。3) 本次评估预测运营资金追加、资本性支出均少于前次。请你公司补充披露：1) 本次评估预计收入、净利润均低于前次评估的情况下，最终经营性资产评估增值高于前次交易的原因及合理性。2) 本次评估预测中运营资金追加、资本性支出均少于前次的合理性、是否与实际经营情况相符。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

答复：

1) 本次评估预计收入、净利润均低于前次评估的情况下，最终经营性资产评估增值高于前次交易的原因及合理性。

经营性资产价值主要受到盈利预测（营业收入、净利润）、财务费用、折旧及摊销、待抵扣进项税、资本性支出、营运资金、折现率等因素的影响。

（一）前后两次评估过程中，忠旺集团财务费用(税后)、折旧及摊销及待抵扣进项税等预测数据对企业现金流影响对比、分析如下：

单位：万元

本次评估							
项目/预测期	2019 年 11-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
净利润	18,853.43	191,208.21	276,051.50	316,104.00	334,693.76	336,713.75	336,713.75
加：财务费用(税后)	17,291.26	74,175.84	82,362.97	84,896.26	88,529.69	92,177.49	92,177.49
折旧及摊销	19,154.22	162,072.00	183,357.38	196,190.16	202,751.35	209,078.54	209,078.54
待抵扣进项税	39,815.99	24,278.69	27,404.97	6,861.58	6,572.65	5,584.99	
合计	95,114.90	451,734.74	569,176.82	604,052.00	632,547.45	643,554.77	637,969.78
前次评估							
项目/预测期	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
净利润	229,202.85	346,362.17	417,009.26	475,702.05	503,267.33	500,057.89	500,057.89

加：财务费用 (税后)	67,491.31	42,714.21	27,649.63	21,154.18	19,380.88	19,380.88	19,380.88
折旧及摊销	69,501.10	97,186.94	105,432.94	121,924.94	121,839.02	121,839.02	121,839.02
待抵扣进项 税	-	-	-	-	-	-	-
合计	366,195.26	486,263.32	550,091.83	618,781.17	644,487.23	641,277.79	641,277.79
差异	-271,080.36	-34,528.58	19,084.99	-14,729.17	-11,939.78	2,276.98	-3,308.01

依据上表，本次评估净利润少于前次评估，主要由以下原因形成：

1.本次评估忠旺集团财务费用较前次评估大幅增加。报告期内忠旺集团的资本性支出维持在相对高位，且由于铝合金模板业务带来的应收账款回款速度减缓，使得企业融资的需求上升，财务费用较前次评估大幅增加。

2.本次评估忠旺集团折旧及摊销费用较前次评估大幅增加。报告期内为扩充产能，忠旺集团增加了对固定资产等长期资产的投资。2016年至2019年，忠旺集团的资本性支出金额分别为238,639.87万元、467,999.12万元、577,474.23万元及734,056.89万元，主要是用于房屋建筑物、生产设备等的投资。随着忠旺集团部分在建项目的陆续投入使用并转入固定资产，折旧及摊销费用相应增加。

3.本次评估预测忠旺集团第一期收益期间为2个月（2019年11-12月），前次评估预测第一期收益时间为9个月（2016年4-12月），由于预测的时间不同预测的净利润差异较大。若第一期按月预测企业收益并考虑财务费用(税后)、折旧及摊销、待抵扣进项税等项目对现金流的影响，本次评估与前次评估月现金流差异不大。

（二）前后两次评估过程中，忠旺集团资本性支出对比、分析如下：

单位：万元

本次评估							
项目/预测 期	2019年11-12 月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
资本性支出	68,177.12	321,883.27	284,068.29	70,584.64	73,014.77	29,137.24	155,633.19
前次评估							
项目/预测 期	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
资本性支出	499,026.93	260,186.94	268,432.94	121,924.94	121,839.02	121,839.02	121,839.02

依据上表，本次评估资本性支出少于前次评估，主要原因为：

2016-2019年，忠旺集团为购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计约201.82亿元。截至2019年12月31日，盘锦忠旺年产80万吨铝挤压型材及加工项目总投资进度约为73%、营口忠旺年产60万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目总投资进度约为74%，营口忠旺铝业有限公司年产70万吨高精铝及加工材项目目前已基本完工。本次评估，随着上述项目的逐渐建成投产，产能达到规划水平，忠旺集团预计未来5年内资本性支出金额将呈下降趋势，故本次评估资本性支出少于前次评估。

(三) 前后两次评估过程中，忠旺集团营运资金追加较前次评估减少对比、分析如下：

单位：万元

本次评估						
项目/预测期	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营运资金追加	295,685.81	-237,878.71	93,375.96	60,202.44	28,678.70	10,088.38
前次评估						
项目/预测期	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营运资金追加	456,099.76	47,495.52	61,522.40	68,264.21	29,555.60	802.36

依据上表，本次评估营运资金追加额少于前次评估，主要由以下原因形成：

1. 本次评估，2019年11-12月营运资金追加额是依据忠旺集团2019年末财务报表实际发生额测算确定，因此2019年11-12月营运资金追加额少于2016年4-12月营运资金追加额。

2. 营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，测算过程与企业预测的营业收入、营业成本及以前年度的应收、应付款项及存货周转率等因素相关。由于受新冠疫情的影响，本次预测2020年营业收入、营业成本较2019年大幅减少，因此在以2019年末应收、应付账款、存货周转率为基准测算营运资金追加额时2020年营运资金追加额形成负值。

(四) 前后两次评估过程中，折现率对比、分析如下：

本次评估							
项目/预测期	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
折现率	12.32%	12.28%	12.30%	12.31%	12.31%	12.31%	12.31%

前次评估							
项目/预测期	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
折现率	11.95%	12.42%	12.63%	13.09%	13.20%	13.20%	13.20%

由上表可知二次评估折现率差异不大，主要是由于评估时点不同国债收益率及市场风险呈下降趋势及前次评估企业预测 2019 年以后年度付息债务金额发生变化形成二次评估折现率的不同。

综上，本次评估预计收入、净利润均低于前次评估，但在综合考虑忠旺集团财务费用(税后)、折旧及摊销及待抵扣进项税等因素对企业现金流影响后与上次评估预测数据差异较小。随着在建项目的逐渐建成投产，受新冠疫情的影响 2020 年营业收入及营业成本较 2019 年大幅减少，资本性支出及营运资金追加额均少于前次评估，因此经营性资产评估增值高于前次交易具有合理性。

2) 本次评估预测中营运资金追加、资本性支出均少于前次的合理性、是否与实际经营情况相符。

一、本次评估预测中营运资金追加额少于前次的合理性、是否与实际经营情况相符

忠旺集团两次评估中，营运资金追加的情况及评估差异如下：

单位：万元

本次评估						
项目/预测期	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营运资金追加	295,685.81	-237,878.71	93,375.96	60,202.44	28,678.70	10,088.38
前次评估						
项目/预测期	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营运资金追加	456,099.76	47,495.52	61,522.40	68,264.21	29,555.60	802.36

本次评估中预测期间的营运资金较前次评估减少 41.35 亿元，两次测算营运资金原则是一致的，但由于产品结构发生变化，两次评估收入增长幅度不同以及基准日营运资本不同，使预测期各年营运资金需求量不同。两次评估差异主要由以下原因形成：

1.本次评估，2019 年 11-12 月营运资金追加额是依据忠旺集团 2019 年末财务报表实际发生额测算确定，因此 2019 年 11-12 月营运资金追加额少于 2016 年 4-12 月营运资金追加额。

2.营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续

经营能力所需的新增营运资金，测算过程与企业预测的营业收入、营业成本及以前年度的应收、应付款项及存货周转率等因素相关。由于受新冠疫情的影响，本次预测 2020 年营业收入、营业成本较 2019 年大幅减少，因此在以 2019 年应收、应付账款、存货周转率为基准测算营运资金追加额时 2020 年营运资金追加额形成负值。

综上，本次评估预测中营运资金追加额少于前次评估是合理的，符合企业经营状况。

二、本次评估预测中资本性支出均少于前次的合理性、是否与实际经营情况相符。

1.忠旺集团前次评估资本性支出预测值与实际发生额差异及分析如下：

单位：万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	合计
预测值	499,026.93	260,186.94	268,432.94	121,924.94	1,149,571.75
实际发生额	188,428.03	467,999.12	577,474.23	734,056.89	1,967,958.27

2016 年 4 月-2017 年，资本性支出主要包括工业挤压机等相关配套设备与房屋及建筑物、大打白厂区厂房项目与营口忠旺铝业有限公司年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目中的部分挤压设备生产线（主要为 225MN 单动卧式铝挤压机）等项目，预测值与实际发生额差异较小。

2018 年，资本性支出主要包括营口忠旺年产 70 万吨高精铝及加工材项目厂房、设备及 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目转固的部分挤压设备生产线（主要为第二台 225MN 单动卧式铝挤压机以及若干其他挤压设备）等。

2019 年，资本性支出主要包括营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目转固的厂房及部分挤压设备、盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目转固的厂房及部分挤压设备以及对外出租的铝合金模板。

2018 年及 2019 年资本性支出预测值与实际发生额差异较大，主要是 2017 年开始随着铝合金模板产品销售规模的快速增长，工业铝挤压型材受整体产能制约产量下降。为解决产能限制问题，忠旺集团加快了对营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目及盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目等重大项目的投入。形成预测值与实际发生额差异较大。

2.忠旺集团 2019 年 11-12 月至 2024 年的预测资本性支出明细如下：

单位：万元

项目名称	未来投资计划					
	2019 年 11-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目	-	84,900.00	126,600.00	-	-	-
盘锦基地辅助项目	-	-	6,200.00	46,700.00	46,700.00	-
营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目	-	192,000.00	-	-	-	-
营口基地辅助项目	-	9,200.00	122,800.00	-	-	-
辽宁忠旺特种车年产 8 万台份铝合金专用车厢项目	6,600.00	12,900.00	6,600.00	-	-	-
集团零星工程	-	22,800.00	-	-	-	-
模板租赁项目	61,500.00	-	21,900.00	23,900.00	26,300.00	29,100.00
合计	68,100.00	321,800.00	284,100.00	70,600.00	73,000.00	29,100.00

重大生产型企业基地的建设期包括从撰写可研报告、规划设计及绘制详细施工图，到正式施工、设备安装及调试，至最终竣工验收，全过程一般至少在 5 年以上。盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目和营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目投资规模较大，于 2015 年正式开始投建，预计于 2021 年度正式完工。辽宁忠旺特种车辆制造有限公司年产 8 万台份铝合金专用车厢项目也是从 2015 年度开始投建，建设期间根据近年来特种车辆市场的变化，对项目做出相关进度调整，投入规模较为缓慢。截至 2019 年 12 月 31 日，盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目总投资进度约为 73%，预计未来需支付资本性支出约 211,500.00 万元；营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目总投资进度约为 74%，预计未来需支付资本性支出约 192,000.00 万元；辽宁忠旺特种车年产 8 万台份铝合金专用车厢项目预计未来需支付资本性支出约 26,100.00 万元；模板租赁项目预计未来需支付资本性支出约 162,700.00 万元。同时依据忠旺集团及下属子公司资产状况、折现系数等因素，预测企业永续期更新改造需支付的资本性支出 155,633.19 万元。

综上，随着盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目及营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目的逐渐建成投产，产能达到规划水平，忠旺集团预计未来 5 年内资本性支出金额将呈下降趋势；同时依据忠旺集团及下

属子公司资产状况、折现系数等因素，预测企业永续期更新改造需支付的资本性支出，本次评估预测的资本性支出符合企业未来经营状况。

核查意见

经核查，我们认为：

1.本次评估预计收入、净利润均低于前次评估，但在综合考虑忠旺集团财务费用(税后)、折旧及摊销及待抵扣进项税等因素对企业现金流影响后与上次评估预测数据差异较小。随着在建项目的逐渐建成投产，受新冠疫情的影响 2020 年营业收入及营业成本较 2019 年大幅减少，资本性支出及营运资金追加额均少于前次评估，因此经营性资产评估增值高于前次交易具有合理性。

2.随着盘锦忠旺年产 80 万吨铝挤压型材及加工项目及营口忠旺年产 60 万吨高强度、大截面工业铝挤压产品项目的逐渐建成投产，产能达到规划水平，忠旺集团预计未来 5 年内资本性支出金额将呈下降趋势；同时依据忠旺集团及下属子公司资产状况、折现系数等因素，预测企业永续期更新改造需支付的资本性支出，本次评估预测的资本性支出符合企业未来经营状况。

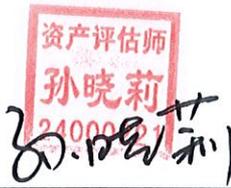
(本页无正文，为《辽宁众华资产评估有限公司关于中房置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易二次反馈意见相关问题之回复》之签章页)

法定代表人：



金先志

资产评估师：



孙晓莉



解文政



辽宁众华资产评估有限公司

2020年10月28日