

关于中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（213538号）

资产评估相关问题回复核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于2022年1月19日对北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金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一次反馈意见通知书》（213538号）的核查要求，中联资产评估集团有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵会反馈意见进行了认真的研究和分析，并就上市公司出具的资产评估相关问题回复出具了本核查意见。

现将具体情况汇报如下：

问题3

申请文件显示，1) 2021年4月上市公司发行股份购买京唐公司19.18%股权。截至评估基准日2020年6月30日，京唐公司资产基础法评估值为290.34亿元。2) 本次交易完成后，上市公司合计持有京唐公司100%的股权。截至评估基准日2021年8月31日，京唐公司资产基础法评估值为349.93亿元。3) 京唐公司评估值增长，主要原因为期间实现归母净利润41.89亿元。请你公司：

1) 列表补充披露两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况，并进行评估参数、重要影响因素及评估结果的比对分析，对于两次评估存在较大差异的，结合财务数据量化分析具体估值增长原因及合理性，进一步说明京唐公司资产基础法评估值增长与公司净资产增长幅度是否匹配。

2) 结合前后两次交易估值差异较大等情形，补充披露上市公司分步收购而非一次性收购京唐公司股权的原因，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、披露两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况，并进行评估参数、重要影响因素及评估结果的比对分析，对于两次评估存在较大差异的，结合财务数据量化分析具体估值增长原因及合理性，进一步说明京唐公司资产基础法评估值增长与公司净资产增长幅度是否匹配

(一) 两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况

两次交易中，京唐公司资产基础法下资产负债项目的评估情况如下表所示：

单位：万元

项目	前次评估 2020年 6月 30日			本次评估 2021年 8月 31日			评估增减值变动
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值	
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E	G-D
1 流动资产	1,466,447.88	1,484,740.16	18,292.28	2,124,058.17	2,165,715.53	41,657.36	23,365.08
2 非流动资产	7,081,722.38	7,276,801.74	195,079.36	6,848,002.01	7,078,681.80	230,679.79	35,600.43
3 其中：长期股权投资	223,782.07	231,173.93	7,391.86	212,339.03	240,709.17	28,370.14	20,978.28
4 固定资产	5,328,472.71	5,199,995.40	-128,477.31	6,236,701.92	6,128,417.14	-108,284.78	20,192.53
5 在建工程	1,099,744.06	1,238,654.46	138,910.40	204,728.32	325,689.73	120,961.41	-17,948.99
6 工程物资	62,000.80	62,781.93	781.13	19,363.61	20,365.98	1,002.37	221.24
7 无形资产	120,162.15	298,691.46	178,529.31	116,455.32	305,085.98	188,630.66	10,101.35
8 其中：土地使用权	120,068.30	278,174.00	158,105.70	116,230.46	280,371.99	164,141.53	6,035.83
9 递延所得税资产	-	-	-	10,191.52	10,191.52	-	0.00
10 其他非流动资产	247,560.59	245,504.56	-2,056.03	48,222.29	48,222.29	-	2,056.03
11 资产总计	8,548,170.26	8,761,541.90	213,371.64	8,972,060.18	9,244,397.33	272,337.15	58,965.51
12 流动负债	3,382,791.56	3,382,791.56	-	4,339,046.62	4,339,046.62	-	0.00
13 非流动负债	2,498,147.86	2,475,347.51	-22,800.35	1,427,225.28	1,406,072.02	-21,153.26	1,647.09
14 负债总计	5,880,939.41	5,858,139.06	-22,800.35	5,766,271.90	5,745,118.64	-21,153.26	1,647.09
15 净资产（所有者权益）	2,667,230.85	2,903,402.84	236,171.99	3,205,788.28	3,499,278.69	293,490.41	57,318.42

由上表，截至前次重组评估基准日 2020 年 6 月 30 日，京唐公司净资产账面价值为 2,667,230.85 万元，资产基础法评估值为 2,903,402.84 万元，增值额为 236,171.99 万元，增值率 8.85%；截至本次重组评估基准日 2021 年 8 月 31 日，

京唐公司净资产账面价值为 3,205,788.28 万元，资产基础法评估值为 3,499,278.69 万元，增值额为 293,490.41 万元，增值率 9.16%，评估增值率接近。

本次重组评估基准日，京唐公司净资产账面价值增长 538,557.43 万元，评估值增长 595,875.85 万元，评估增减值变动 57,318.42 万元，其中，流动资产和非流动资产中的长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产评估增减值变动相对较大，其余科目评估增减值变动相对较小。

(二) 两次交易资产基础法评估中评估参数、重要影响因素及评估结果的比对分析，对于两次评估存在较大差异的，结合财务数据量化分析具体估值增长原因及合理性

1、流动资产

两次交易评估范围的流动资产均为货币资金、应收票据、应收账款、应收款项融资、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产等，评估结果对比如下：

单位：万元

项目	前次评估 2020 年 6 月 30 日			本次评估 2021 年 8 月 31 日			评估增减值变动
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值	
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E	G-D
1 货币资金	278,284.11	278,284.11	-	434,995.27	434,995.27	-	-
2 应收票据	323,214.69	323,538.22	323.53	274,922.94	275,198.14	275.20	-48.33
3 应收账款	46,416.60	47,965.90	1,549.30	107,587.21	111,373.93	3,786.71	2,237.41
4 应收款项融资	199,012.45	199,052.26	39.81	738,067.88	738,215.53	147.64	107.83
5 预付账款	182,931.75	182,931.75	-	31,199.86	31,199.86	-	-
6 其他应收款	2,250.88	2,405.93	155.05	702.72	746.03	43.31	-111.74
7 存货	409,899.65	426,124.23	16,224.58	522,113.89	548,459.90	26,346.01	10,121.43
8 其他流动资产	24,437.75	24,437.75	-	14,468.39	25,526.89	11,058.50	11,058.50
9 流动资产	1,466,447.88	1,484,740.16	18,292.28	2,124,058.17	2,165,715.53	41,657.36	23,365.08

由上表，两次交易中存货和其他流动资产评估增减值变动分别为 10,121.43 万元和 11,058.50 万元，构成了流动资产评估增减值变动的主要因素。其他流动资产的变动分析详见本回复之“问题 8”之第三问的相关回复内容。

本次评估与前次评估中对存货采用的评估方法、评估参数对比情况如下表：

项目	评估范围	评估方法及参数	重要影响因素
前次评估	原材料和在库 周转材料	基准日市场价格加合理费用	无
本次评估			
前次评估	产成品	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)×净利润折减率	不含税售价
本次评估			
前次评估	在用周转材料	评估值=重置价值×(1-摊销率)	无
本次评估			
前次评估	在产品	依据近期同类产品的利润率计算确 定评估值	近期同类产品利润率
本次评估			

两次交易中对存货采用的评估方法、评估参数基本一致。导致存货评估增减值变动主要系两次评估基准日期间钢铁产品价格大幅上涨及产品利润率上升所致。

2020年11月份以来，在需求旺盛、供给回落、库存下降、成本上升等多因素驱动下，钢材市场价格出现明显上涨，多品种钢材价格创出阶段性新高。2021年5月份钢材市场价格达到峰值，国常会高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，出台了一系列稳定物价的方针，使得钢材价格由高点开始回落，至2021年8月，主要钢铁品种较2020年6月均有较大涨幅，相应的，上市公司毛利率由2020年1-6月的9.92%上升至2021年1-8月的12.32%。产品价格大幅上涨及产品利润率上升导致本次评估存货中产成品和在产品评估值增值较大。

2、长期股权投资

两次交易评估范围的长期股权投资无变化，评估增减值变动为20,978.28万元，变动分析详见本回复之“问题8”之第一问的相关回复内容。

3、固定资产

两次交易评估范围的固定资产包括房屋建筑物资产和设备资产，其中房屋建筑物资产为京唐公司的全部建（构）筑物及管道沟槽，包括原料工程、烧结工程、球团工程、炼铁工程、炼钢工程、白灰窑工程、热轧工程、冷轧工程和公辅设施工程等，设备资产包括机器设备、运输设备和电子设备。

两次评估基准日期间，本次较前次账面值增加 908,229.21 万元，主要系京唐公司二期一步工程陆续转固，评估值变动较前次增加 20,192.53 万元，与在建工程评估值变动减少 17,948.99 万元相近，固定资产和在建工程整体评估增减值变动增加 2,243.54 万元，变动幅度较小。评估结果对比如下：

单位：万元

项目	前次评估 2020 年 6 月 30 日			本次评估 2021 年 8 月 31 日			评估增减值变动
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值	
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E	G-D
1 房屋建筑物	1,577,572.27	1,632,748.70	55,176.43	1,966,661.64	2,042,910.96	76,249.32	21,072.89
2 设备	3,750,900.44	3,567,246.70	-183,653.74	4,270,040.28	4,085,506.18	-184,534.10	-880.36
3 固定资产	5,328,472.71	5,199,995.40	-128,477.31	6,236,701.92	6,128,417.14	-108,284.78	20,192.53

由上表，两次交易中房屋建筑物评估增减值变动为 21,072.89 万元，构成了固定资产评估增减值变动的主要因素，设备资产评估增减值变动较小。

本次评估与前次评估中对房屋建筑物采用的评估方法、评估参数对比情况如下表：

项目	评估范围	评估方法及参数	重要影响因素
前次评估	房屋建筑物资产包括房屋建筑物及构筑物等	重置成本法，评估值=重置全价×综合成新率，其中：重置全价(除税)=建安工程造价(除税)+前期费用及其他费用(除税)+资金成本；综合成新率=勘察成新率×60%+年限成新率×40%	建安工程造价、成新率
本次评估		重置成本法，评估值=重置全价×综合成新率，其中：重置全价(除税)=建安工程造价(除税)+前期费用及其他费用(除税)+资金成本；综合成新率=结合理论成新率和勘察成新率确定的尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%	

两次交易中对房屋建筑物采用的评估方法、评估参数基本一致。房屋建筑物评估增减值变动主要系评估基准日期间京唐公司在建工程转固，房屋建筑物账面价值由 1,577,572.27 增至 1,966,661.64 万元，而评估增值率分别为 3.50%和 3.88%较为相近，因此评估增减值绝对值增加。同时，两次评估基准日期间建安工程造价呈上升趋势及成新率有所差异，详见本回复之“问题 7”之第三问的相关回复内容。

4、在建工程

前次交易评估范围的在建工程包括一期技改工程、二期一步工程以及二期土地（围海造地）及工程物资，本次交易评估范围的在建工程包括土建工程和在建设备安装工程，未包含已转固的二期一步工程，并对工程物资单独列示。本次在建工程-土建及设备安装账面价值减少 895,015.74 万元，主要系京唐公司二期一步工程转固，在建工程评估值变动较前次减少 17,948.99 万元，与固定资产评估值变动增加 20,192.53 万元相当。评估结果对比如下：

单位：万元

项目	前次评估 2020年 6月 30日			本次评估 2021年 8月 31日			评估增减值变动	
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值		
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E		G-D
1	在建工程-土建及设备安装	976,480.28	1,000,001.46	23,521.18	81,464.54	84,284.70	2,820.16	-20,701.02
2	二期土地（围海造地）	123,263.78	238,653.00	115,389.22	123,263.78	241,405.03	118,141.25	2,752.03
3	在建工程	1,099,744.06	1,238,654.46	138,910.40	204,728.32	325,689.73	120,961.41	-17,948.99
4	工程物资	62,000.80	62,781.93	781.13	19,363.61	20,365.98	1,002.37	221.24

注：前次评估按一期技改和二期一步工程进行分类，本次评估按土建工程和设备安装工程进行分类。

由上表，两次交易中在建工程-土建及设备安装评估增减值变动为-20,701.02 万元，构成了在建工程评估增减值变动的主要因素，二期土地、工程物资评估增减值变动较小。

本次评估与前次评估中对在建工程采用的评估方法、评估参数对比情况如下表：

项目	评估范围	评估方法及参数	重要影响因素
前次评估	在建项目	重置成本法	合理工期、资金成本
本次评估			
前次评估	二期土地（围海造地）	市场比较法和成本逼近法	市场比较法60%和成本逼近法40%加权平均
本次评估			市场比较法50%和成本逼近法50%加权平均

两次交易中对在建工程采用的评估方法、评估参数基本一致，导致在建工程（除二期土地外）评估增减值变动主要系账面值基数变动较大所致，两次评

估对资产建设合理工期的判断及计算资金成本参数无实质差异。评估基准日期间京唐公司在建工程-土建及设备安装账面价值由 976,480.28 万元减少至 81,464.54 万元，而评估增值率分别为 2.41%和 3.46%，因此评估增减值绝对值减少。

5、无形资产

两次交易评估范围的无形资产主要为土地使用权，另包括软件类无形资产、技术类无形资产等，评估结果对比如下：

单位：万元

项目	前次评估 2020年 6月 30日			本次评估 2021年 8月 31日			评估增减值变动	
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值		
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E		G-D
1	土地使用权	120,068.30	278,174.00	158,105.70	116,230.46	280,371.99	164,141.53	6,035.83
2	其他	93.85	20,517.46	20,423.61	224.86	24,713.99	24,489.13	4,065.52
3	无形资产	120,162.15	298,691.46	178,529.31	116,455.32	305,085.98	188,630.66	10,101.35

由上表，两次交易中土地使用权和其他无形资产评估增减值变动分别为 6,035.83 万元和 4,065.52 万元，构成了无形资产评估增减值变动的主要因素。

本次评估与前次评估中对无形资产采用的评估方法、评估参数对比情况如下表：

项目	评估范围	评估方法及参数	重要影响因素
前次评估	京唐公司使用的位于钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧的三宗土地以及位于河北省唐山市曹妃甸区垦丰大街 27号的二宗地	市场比较法和成本逼近法	可比土地价格；市场比较法60%和成本逼近法40%加权平均
本次评估			可比土地价格；市场比较法50%和成本逼近法50%加权平均
前次评估	软件类无形资产	评估基准日的市场价格确定评估值	市场价格
本次评估			
前次评估	技术类无形资产	收入分成法	收入预测、分成率
本次评估			

两次交易中对无形资产采用的评估方法、评估参数基本一致，导致无形资产评估增减值变动主要系土地使用权土地价格增长及两种评估方法加权重不同、技术类无形资产所做收入预测和分成率计算结果差异所致。

(1) 土地使用权评估增减值变动分析

近年来，唐山市地区基础设施建设不断完善，当地社会经济持续发展，从中国城镇地价动态监测网公布的唐山市工业用地地价指数及地价增长率来看，2021年工业用地地价指数为304，较2006年工业用地地价指数136增长123.53%，较2020年工业用地地价指数为299增长1.67%，详见下表：

年度	水平值	环比增长率(%)	指数
2004	239	4.98	114
2005	253	6.07	121
2006	286	13.11	136
2007	440	53.72	210
2008	443	0.68	211
2009	455	2.71	217
2010	480	5.49	229
2011	504	5.00	240
2012	519	2.98	247
2013	531	2.31	253
2014	535	0.75	255
2015	539	0.75	257
2016	547	1.48	260
2017	566	3.47	270
2018	589	4.06	280
2019	483	3.43	291
2020	496	2.69	299
2021	504	7.46	304

京唐公司所在地为唐山市曹妃甸区，2012年曹妃甸设区以来更新并公布了两版基准地价：2012年曹妃甸工业园区工业用地基准地价分为2个级别，I级工业用地基准地价为192元/平方米，II级工业用地基准地价为138元/平方米；2018年曹妃甸工业园区基准地价分为3个级别，I级为243元/平方米，II级为204元/平方米，III级为157元/平方米，期间I级地价增长26.56%，年均增长约4%；II级地价增长47.82%，年均增长约6.7，详见下表：

年度	基准地价（元/m ² ）		
	工业用地Ⅰ级	工业用地Ⅱ级	工业用地Ⅲ级
2012年	192	138	-
2018年	243	204	157
增长率	26.56%	47.82%	-

同时，两次评估对土地使用权虽均采用市场比较法和成本逼近法，但最终评估结论所采用的两种估价方法加权均值的权重有所差异。前次重组时，天健兴业对土地评估采用了市场比较法 60%和成本逼近法 40%加权平均为最终结果。本次重组，考虑到京唐公司所在地区土地成交活跃，出让地价平稳，可以取得可靠的市场价格，同时曹妃甸地区填海造地成本较高，基于评估机构专业判断，本次评估采用算数平均计算评估结果。

若本次重组采用前次重组时的加权平均参数，本次京唐公司土地使用权评估价值将为 275,991.31 万元，较现行评估参数下评估结果 280,371.99 万元减少 4,380.68 万元，差异率为 1.56%。

（2）技术类无形资产评估增减值变动分析

两次评估对于技术类无形资产均采用收入分成法，所选取的相关收入均为京唐公司不含 MCCR 的热轧产品收入，资产对应收入范围一致，相关收入预测基于京唐公司不同评估基准日的业绩情况，与收益法评估下收入预测逻辑与结果保持一致。

综合分成率考虑技术类无形资产收入分成率和更新替代率计算而得，其中收入分成率基于“三分说”和“四分说”理论，根据京唐公司销售净利率水平和法律、技术、经济及风险因素计算而得，更新替代率考虑技术发展进步趋势合理预计。由于京唐公司近三年平均销售净利率在两次评估基准日期间由 3.1%提高至 4.8%，因此本次评估收入分成率较前次评估有所增加，更新替代率与前次评估基本保持一致。两次评估中技术类无形资产的收入分成率、更新替代率对比情况如下：

主体	项目\年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
前次评估	收入分成率 A	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%
	更新替代率 B	19%	31%	41%	50%
	综合分成率=A*（1-B）	0.50%	0.43%	0.36%	0.31%

本次评估	收入分成率 C	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%
	更新替代率 D	20%	30%	45%	60%
	综合分成率=C*(1-D)	0.73%	0.64%	0.50%	0.37%

因此，两次评估技术类无形资产的评估增减值变动主要由企业经营情况变化导致的收入预测、销售净利率水平变动，及技术发展进步导致的更新替代率变化所致。

（三）京唐公司资产基础法评估值增长与公司净资产增长幅度是否匹配

综上，截至本次评估基准日，京唐公司评估值增长 595,875.85 万元，其中净资产账面价值增长 538,557.43 万元，评估增减值变动 57,318.42 万元，两次评估基准日期间京唐公司实现归母净利润 539,343.43 万元，与净资产增值幅度匹配，京唐公司评估值增长具有合理性。

二、结合前后两次交易估值差异较大等情形，补充披露上市公司分步收购而非一次性收购京唐公司股权的原因，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形

（一）分步收购京唐公司股权的背景与原因

1、京唐公司是最优质的核心钢铁资产，进一步收购有利于提高上市公司权益钢铁产能和盈利能力

截至前次重组实施前，上市公司已于 2015 年通过重大资产置换取得京唐公司 51%控股权，京唐公司剩余 49%股权（以下简称“剩余股权”）分别由钢贸公司、京投控股和京国瑞持有 29.8177%、11.5094%和 7.6729%。

京唐公司是京津冀协同发展及首都产业转移的重要载体，是具有国际先进水平的千万吨级大型钢铁企业，是首钢集团旗下最优质的核心钢铁资产。自成立以来，京唐公司始终围绕着钢铁主业开展业务，以汽车板、镀锡板等战略产品为引领，以热轧卷板、中厚板、家电专用板、涂镀板、酸洗板、复合板为支撑，着力推进高档次、高技术含量、高附加值产品增量。上市公司进一步收购京唐公司剩余股权，有利于提高权益钢铁产能和盈利能力。

（1）进一步收购京唐公司剩余股权有利于提高上市公司权益钢铁产能

在 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的目标约束下，工信部多次表示将推进钢铁行业产能产量压减，严禁新增钢铁产能，坚决压缩钢铁产量，确保 2021 年粗钢产量较 2020 年同比下降。因此可以预见，中期内钢铁行业将围绕“碳达峰、碳中和”目标节点，总产能产量不断压缩，上市公司不断通过重组提高权益钢铁产能，将有利于在未来行业竞争中占据产能优势。

(2) 进一步收购京唐公司剩余股权有利于提高上市公司盈利能力

2019 年、2020 年和 2021 年 1-9 月，京唐公司营业收入分别为 3,618,992.45 万元、4,368,502.42 万元及 6,146,772.87 万元，净利润分别为 102,488.01 万元、167,529.06 万元及 508,295.53 万元，京唐公司的规模和盈利贡献均在首钢钢铁资产体系内占有举足轻重的地位。

2019 年度、2020 年度及 2021 年 1-9 月，京唐公司营业收入占同期首钢股份营业收入的比例分别为 52.57%、54.64% 和 61.73%，均超过 50%；京唐公司净利润占同期首钢股份净利润的比例分别为 60.56%、69.48% 和 73.87%，均超过 60%。因此，近年来首钢股份积极探索采取符合监管要求及各方利益的方式将京唐公司剩余股权注入首钢股份，以进一步提高上市公司盈利能力，有利于上市公司长远发展。

2、前次未一次性收购京唐公司剩余股权的原因

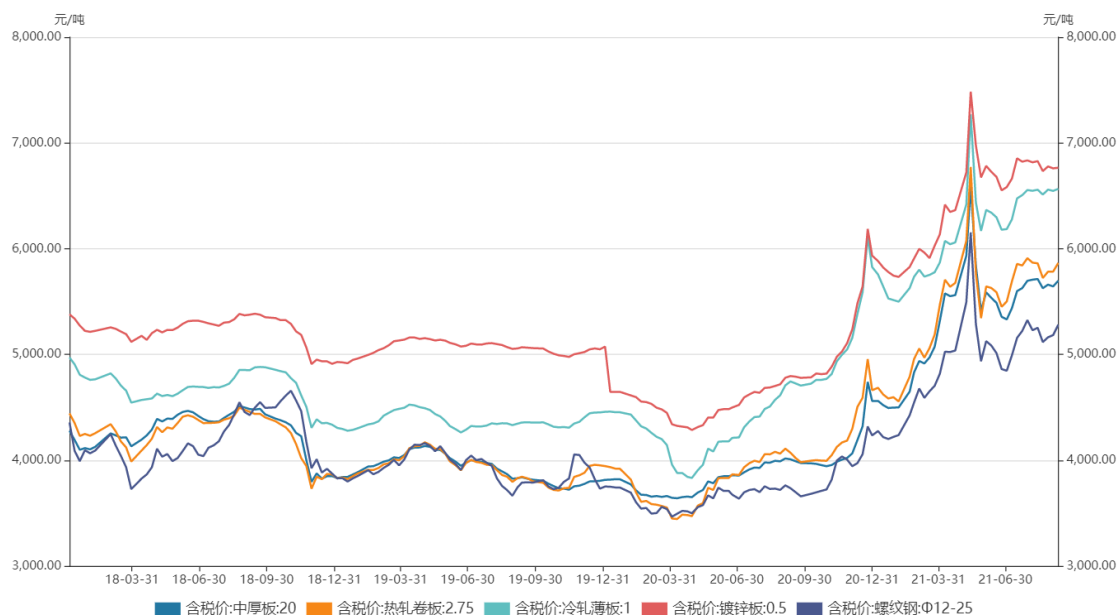
前次重组系上市公司以发行股份方式购买京投控股持有的京唐公司 11.5094% 股权和京国瑞持有的京唐公司 7.6729% 股权，未一次性收购钢贸公司持有的京唐公司 29.8177% 股权主要系若交易对方为钢贸公司，交易完成后将出现交叉持股的情形；未一次性收购首钢集团持有的钢贸公司 49% 股权从而间接收购钢贸公司持有的京唐公司 29.8177% 股权，主要系以下原因：

(1) 减少对上市公司每股收益的摊薄

前次交易以定价基准日前 120 个交易日上市公司股票的交易均价定价（4.51 元/股），低于截至 2019 年末上市公司经审计的归属于母公司股东每股净资产值（5.11 元/股）。前次交易完成后，由于上市公司总股本规模将有所扩大，导致上市公司每股收益存在一定摊薄，为尽量避免前次交易摊薄上市公司每股收益，控制摊薄幅度，上市公司未一次性向首钢集团收购钢贸公司股权。

(2) 控制交易规模和交易风险

前次交易决策时，钢铁市场价格尚未有明显上涨趋势，直至 2020 年三季度，在需求旺盛、供给回落、库存下降、成本上升等多因素驱动下，钢材市场价格才出现明显上涨，多品种钢材价格创出阶段性新高。



数据来源: Wind

虽然彼时京唐公司二期一步工程预计将陆续投产，即将进入业绩快速释放期，但由于历史上钢铁产品价格波动性较大，原材料如铁矿石、煤炭等亦存在较大幅度波动，易对钢铁企业经营业绩带来不确定性，因此，上市公司为了控制交易规模和交易风险，未一次性向首钢集团收购钢贸公司股权。

(3) 优化上市公司股权结构

首钢股份历史上一直存在首钢集团持股比例较高的问题，限制了首钢集团向上市公司注入优质钢铁资产的空间。为解决上述问题，2019 年 11 月，经北京市国资委批准，首钢集团将其持有的上市公司无限售条件流通股 793,408,440 股股份（占上市公司总股本的 15%）划转至宝武集团，划转完成后，首钢集团持有上市公司股权比例由 79.38% 降至 64.38%。前次交易考虑向京投控股和京国瑞购买所持京唐公司股权、引入京投控股和京国瑞作为上市公司战略股东，有助于在 2019 年股份划转带来首钢集团持股比例下降的基础上，进一步优化上市公司股权结构。

(4) 避免触发短线交易风险

2017年，经深交所《关于首钢总公司2017年非公开发行可交换公司债券符合深交所转让条件的无异议函》（深证函〔2017〕177号）同意，首钢集团面向合格投资者非公开发行总额60亿元的可交换公司债券，详见上市公司于2017年9月20日公告的《北京首钢股份有限公司关于控股股东完成非公开发行可交换公司债券的公告》（2017-038），该次债券换股期限至债券到期日前15个交易日止。因此，上市公司筹划前次交易时，尚处于前述可交换公司债券换股期及其后6个月内。为避免产生首钢集团触发短线交易的风险，上市公司未一次性向首钢集团收购钢贸公司股权。

3、短期内启动收购剩余股权的原因

2020年12月，中央经济工作会议将“做好碳达峰、碳中和工作”作为2021年需抓好的重点任务之一；全国工业和信息化工作会议明确指出要求围绕“碳达峰、碳中和”目标节点，实施工业低碳行动和绿色制造工程，钢铁行业要坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。在2030年“碳达峰”和2060年“碳中和”的目标约束下，工信部多次表示将推进钢铁行业产能产量压减，严禁新增钢铁产能，坚决压缩钢铁产量，确保2021年粗钢产量较2020年同比下降。

随着国内“碳达峰、碳中和”政策的推进以及国家压减粗钢产量等举措的实施，国内钢材市场价格有望维持较好水平，钢铁企业基本面得到改善。2021年1-9月京唐公司实现净利润508,295.53万元，较2020年1-9月净利润111,231.79万元上涨356.97%，涨幅较大。为避免因京唐公司经营累积导致后续收购成本进一步提升，因此上市公司启动收购剩余股权。

(二) 两次交易上市公司均履行了相关审议程序

2020年9月24日，首钢股份召开七届五次董事会会议与七届五次监事会会议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要等相关议案。2020年11月30日，首钢股份召开七届六次董事会会议与七届六次监事会会议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《北京首钢股份有限公司发行股份购买资产

并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等相关议案，独立董事对于相关议案出具事前认可意见并发表了同意的独立意见。2020年12月18日，首钢股份召开2020年度第一次临时股东大会审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等相关议案，同意公司以发行股份方式购买京投控股持有的京唐公司11.5094%股权和京国瑞持有的京唐公司7.6729%股权，并向不超过35名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。2021年4月21日，中国证监会下发了《关于核准北京首钢股份有限公司向北京京投投资控股有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2021]1400号）。京唐公司已于2021年4月22日完成了工商变更登记，并已取得唐山市曹妃甸区行政审批局换发的新的《营业执照》（统一社会信用代码：911302307808371268）。

2021年9月10日，首钢股份召开七届十次董事会会议与七届十次监事会会议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要等相关议案。2021年11月29日，首钢股份召开七届十一次董事会会议与七届十一次监事会会议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等相关议案，独立董事对于相关议案出具事前认可意见并发表了同意的独立意见。2021年12月20日，首钢股份召开2021年度第二次临时股东大会审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等相关议案，同意公司以发行股份方式购买首钢集团持有的钢贸公司49%股权，并向不超过35名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

（三）两次交易作价公允

前次交易中，根据天健兴业出具并经北京市国资委核准的评估报告，以2020年6月30日为评估基准日，选用资产基础法评估结果作为最终评估结论，前次交易京唐公司股东全部权益价值评估值为2,903,402.84万元，评估增值率8.85%。

本次交易中，根据中联出具并经首钢集团备案的评估报告，以 2021 年 8 月 31 日为评估基准日，选用资产基础法的评估结果作为最终评估结论，本次交易钢贸公司股东全部权益评估值为 1,195,705.76 万元，评估增值率 11.09%。

两次交易作价符合国资监管要求及上市公司利益，交易定价公允。

综上，京唐公司是首钢体系最优质的核心钢铁资产，进一步收购有利于提高上市公司权益钢铁产能和盈利能力。上市公司未一次性收购剩余股权主要系减少交易对上市公司每股收益的摊薄、控制交易规模和交易风险、优化上市公司股权结构和避免产生首钢集团触发短线交易的风险，随着国内“碳达峰、碳中和”政策的推进以及国家压减粗钢产量等举措的实施，为避免因京唐公司经营累积导致后续收购成本进一步提升，上市公司启动收购剩余股权。两次交易上市公司均履行了相应审议程序，交易作价符合国资监管要求及上市公司利益，交易定价公允，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

三、补充披露情况

关于“两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况”相关内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“四、京唐公司资产基础法评估情况”之“（三）两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况”中补充披露。

关于“上市公司分步收购而非一次性收购京唐公司股权的原因，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形”相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、其他事项”之“（三）上市公司分步收购而非一次性收购京唐公司股权的原因”中补充披露。

四、评估师核查意见

经核实，评估师认为：上市公司补充披露了两次交易资产基础法评估中京唐公司资产负债项目的评估情况，并对评估参数、重要影响因素及评估结果进行了对比分析，结合财务数据量化补充披露了具体估值增长的原因及合理性。上述披露合理。

问题5

申请文件显示，1) 标的公司尚未取得权属证书的房产共6项。其中重庆首钢项目分两期推进，土地出让合同约定地上建筑容积率不低于0.70，且宗地建设项目应在2018年1月30日之前竣工。2) 由于一期项目建成房屋的容积率未能达到《土地出让合同》规定标准，重庆市北碚区规划和自然资源局要求待二期项目建成且两期项目地上建筑容积率合计达到0.70时，一并办理两期项目建成房屋的不动产权登记手续。3) 受相关市场和行业环境变化等客观因素的影响，重庆当地各大主机厂的需求呈大幅度降低，重庆首钢生产加工数量明显下滑，因此未按原计划时间启动及实施二期项目建设。截至重组报告书出具日，重庆首钢一期项目完成建设并进行竣工验收，未办理不动产登记手续，二期项目尚未启动项目立项及建设。重庆市北碚区规划和自然资源局于2019年5月8日向重庆首钢出具《竣工违约告知书》，明确该宗地截至2019年5月7日尚未竣工，已构成竣工违约。请你公司补充披露：

1) 标的公司重庆首钢二期项目最新建设规划计划、预计建成时间，能否满足土地出让合同地上建筑容积率要求。

2) 一期项目与二期项目建成房屋的不动产权登记预计办毕期限、相关费用承担方式，有无法律障碍或不能办毕的风险。

3) 标的公司在相关手续办理完毕前投产运营是否合规，有无法律风险或纠纷隐患，以及权证在办事项对标的公司评估和交易完成后上市公司生产经营的影响。

请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司重庆首钢二期项目最新建设规划计划、预计建成时间，能否满足土地出让合同地上建筑容积率要求

重庆首钢全体股东已于2021年12月16日签署《关于启动重庆首钢武中汽车部件有限公司项目二期的会议纪要》，同意启动重庆首钢二期项目。为建设重庆首钢二期项目，重庆首钢已于2022年1月编制《项目可行性研究报告》，并经钢贸公司经理办公会2022年1月26日会议审议通过。

(一) 重庆首钢二期项目最新建设规划计划

根据《项目可行性研究报告》，重庆首钢二期项目的建设规划计划如下：为缓解重庆首钢仓储能力不足的矛盾，满足重庆首钢项目建设容积率的要求，为后续新增开卷落料机组做好准备，以及满足项目一期资产增配改造的需求。重庆首钢二期项目拟新建三跨厂房 7,734 平方米，购置行车、过跨车等辅助设备，其中一跨厂房按配置开卷落料线厂房要求进行建设，完成开卷落料设备基础施工。购置弧形刀模具及窄卷包装设备用于落料线、纵切线生产使用。

该项目总投资估算 3,060 万元，资金来源为重庆首钢自有资金。

（二）重庆首钢二期项目预计建成时间

根据《项目可行性研究报告》，重庆首钢二期项目建设施工周期预计为 16 个月，根据重庆地区建设工程相关手续办理时限要求，该项目的预计建设进度初步安排如下：

- 1、2022 年 1 月，完成项目可研编制及内部决策、立项；
- 2、2022 年 2 月，完成项目外部备案手续；
- 3、2022 年 2 月-3 月，确定设计、监理、勘察单位；
- 4、2022 年 3 月-5 月，完成地勘、初步设计，取得环评批复；
- 5、2022 年 6 月-7 月，施工图设计及审查；
- 6、2022 年 8 月-10 月，办理工程规划许可、施工总包招标、施工许可证；
- 7、2022 年 11 月-2023 年 4 月，厂房施工；
- 8、2023 年 4 月-8 月，办理环评验收、竣工验收；
- 9、2023 年 9 月-12 月，预计办理完成一期项目及二期项目不动产登记手续。

（三）重庆首钢二期项目能否满足土地出让合同地上建筑容积率要求

根据《项目可行性研究报告》并经重庆首钢确认，重庆首钢二期项目建成后，重庆首钢一期项目及二期项目地上建筑容积率合计将达到 0.93，满足《土地出让合同》规定的两期项目地上建筑容积率合计达到 0.70 的标准。

二、一期项目与二期项目建成房屋的不动产产权登记预计办毕期限、相关费用承担方式，有无法律障碍或不能办毕的风险

（一）预计办毕期限

重庆首钢在二期项目完成建设且满足《土地出让合同》规定的两期项目地上建筑容积率合计达到 0.70 的标准后，将按照不动产登记相关规定及重庆市不动产登记主管部门的要求提交所需全部申请材料，按《项目可行性研究报告》中的预计建设进度与计划，重庆首钢预计将于 2023 年 9 月-12 月办理完成一期项目及二期项目的不动产登记手续。

（二）相关费用及承担方式

重庆首钢一期项目与二期项目建成房屋因办理不动产登记手续所正常产生的相关费用，均将由重庆首钢自行承担。

（三）有无法律障碍或不能办毕的风险

中介机构于 2022 年 2 月 9 日对重庆市北碚区人民政府蔡家智慧新城管委会（根据重庆市北碚区人民政府的官网信息，该管委会职能包括统筹协调蔡家组团（同兴工业园区）规划建设、开发管理、招商引资及相关社会事务；负责蔡家组团（同兴工业园区）土地征用、出让等工作；负责管理蔡家组团（同兴工业园区）入驻企业，并为入驻企业提供全方位的协调服务；受委托行使有关区级职能部门的行政审批权，并承担相应责任等，以下简称“蔡家管委会”）投资促进处相关负责人访谈，重庆首钢在二期项目完成建设且满足地上建筑容积率合计达到 0.70 的标准后，在按照《不动产登记暂行条例（2019 年修正）》《不动产登记暂行条例实施细则（2019 年修正）》及《不动产登记操作规范（试行）》等相关规定及要求提交所需全部申请材料的前提下，重庆首钢一期项目与二期项目建成房屋即可正常顺利地办理不动产登记手续，不存在重大法律障碍或不能办毕的重大风险。

三、标的公司在相关手续办理完毕前投产运营是否合规，有无法律风险或纠纷隐患，以及权证在办事项对标的公司评估和交易完成后上市公司生产经营的影响

根据《建设工程质量管理条例（2019 修订）》第十六条的规定，建设工程经验收合格的，方可交付使用。根据《建设项目环境保护管理条例（2017 修订）》第十九条的规定，编制环境影响报告书、环境影响报告表的建设项目，其

配套建设的环境保护设施经验收合格，方可投入生产或者使用；未经验收或者验收不合格的，不得投入生产或者使用。根据《中华人民共和国消防法（2021修正）》第十三条的规定，依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用。

经查询重庆市人民政府主办的“重庆市网上办事大厅”网站上公示的房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案办事指南，申请办理前述竣工验收备案需要具备以下条件：（1）工程竣工验收合格；（2）消防、规划、节能、档案等相关专项验收合格；（3）工程竣工验收备案相关资料齐备。根据重庆首钢提供的相关资料及其确认，重庆首钢一期项目已完成前述所需各项验收手续，并据此取得重庆市北碚区城乡建设管理委员会于2016年12月15日出具的《重庆市建设工程竣工验收备案登记证》（北碚区建竣备字[2016]0069号）。

鉴于重庆首钢一期项目已完成建设工程竣工验收备案，因此，根据上述规定，重庆首钢一期项目已建成厂房尚未办理不动产登记手续不影响重庆首钢对该等房屋的正常使用。

根据中介机构于2022年2月9日对蔡家管委会投资促进处相关负责人的访谈，就重庆首钢将尚未办理不动产登记手续的一期项目建成房屋投入正常经营使用一事，蔡家管委会对此并无异议，且蔡家管委会确认，截至访谈之日，重庆首钢未因此面临重大法律风险或纠纷隐患。

首钢股份与首钢集团于2020年6月签订的《资产置换协议》第4.2.5条的约定：“首钢集团同意，如因拟置入资产在本协议生效之前存在的瑕疵（包括但不限于产权不明、权利受到限制、可能存在的减值、无法过户、无法实际交付等）导致首钢股份未来需承担责任或遭受损失的，包括但不限于直接和间接损失或支出（包括但不限于诉讼费用、违约金、赔偿金、律师费等中介机构费用、差旅费等一切费用），首钢集团应根据首钢股份的要求将等同于损失的金额作为补偿款支付给首钢股份。”

根据首钢集团与首钢股份就本次交易签订的《补充协议》第3.1条的约定，首钢集团同意，如因钢贸公司（包括其子公司）在该《补充协议》生效之前存在的瑕疵导致首钢股份未来需相应承担责任或遭受损失的，包括但不限于直接

和间接损失或支出（包括但不限于诉讼费用、违约金、赔偿金、律师费等中介机构费用、差旅费的一切费用），首钢集团应根据首钢股份的要求将等同于损失的金额作为补偿款支付给首钢股份。

综上所述，截至本反馈回复出具之日，重庆首钢将尚待办理不动产权登记的一期项目已建成房屋投入经营使用，不会对其本身的正常生产经营造成重大不利影响，不构成本次交易的重大实质障碍，在本次交易完成后亦不会对上市公司的正常生产经营产生重大不利影响，对标的公司评估不构成实质影响。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（二）主要资产权属”之“1、主要固定资产”之“（1）房屋及建筑物情况”之“①自有房屋”之“B.尚未取得权属证书的房屋”之“b.重庆首钢”中补充披露。

五、评估师核查意见

经核实，评估师认为：上市公司补充披露了权证在办事项对评估不构成实质影响。上述披露合理。

问题6

申请文件显示，1) 本次交易以资产基础法（增值率11.09%）和收益法（增值率10.12%）对钢贸公司进行评估，并最终选用资产基础法评估结果。2) 收益法评估中，对钢贸公司的长期股权投资选用资产基础法评估结果。3) 若扣除对京唐公司的投资收益，2021年1-9月钢贸公司的营业利润约为5,174.44万元；若扣除对京唐公司长期股权投资的影响，资产基础法下钢贸公司的净资产评估结果为15.23亿元。4) 资产基础法下钢贸公司部分子公司评估值对应的市盈率较高，以首钢鹏龙为例，评估值为25,015.61万元（增值率100.12%），报告期各期净利润分别为10.35万元、43.52万元及107.32万元。请你公司：

1) 结合业务特点、同行业可比公司情况等，补充披露收益法评估中对钢贸公司母公司及其下属子公司采取不同评估方法及结果的原因及合理性。

2) 以列表形式补充披露报告期内钢贸公司及其下属子公司（不含京唐公司）的净利润、本次交易估值对应的市盈率以及同行业市盈率情况，并结合钢贸公司及其下属子公司业务特点，说明本次交易中钢贸公司及其下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大的原因及合理性（如有）。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务特点、同行业可比公司情况等，补充披露收益法评估中对钢贸公司母公司及其下属子公司采取不同评估方法及结果的原因及合理性

本次对钢贸公司的评估，以钢贸公司母公司作为被评估主体，母公司所持下属子公司的股权体现为母公司的长期股权投资。对于各下属子公司，评估机构采用企业价值评估的方法对其全部股权价值进行整体评估，再按持股比例计算长期股权投资的评估值，即长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例。

收益法评估中，根据下属子公司的具体经营情况等因素，采用资产基础法一种方法或者资产基础法和收益法两种方法进行评估，再经分析选取其中一种更符合被评估单位企业价值的评估结果作为该公司股东全部权益价值评估结论，最终以钢贸公司持有子公司的股权比例乘以其股东全部权益评估结论，作为长期股权投资评估结果。本次交易中，长期股权投资使用的评估方法以及最终定价采用的评估方法情况如下：

序号	被投资单位	资产基础法	收益法	市价法	定价方法
1	宁波首钢	√	√	-	资产基础法
2	首钢浙金	√	√	-	资产基础法
3	上海钢贸	√	√	-	资产基础法
4	苏州首钢	√	√	-	资产基础法
5	广州钢贸	√	√	-	资产基础法
6	京海航运	√	√	-	资产基础法
7	佛山首钢	√	√	-	资产基础法
8	沈阳首钢	√	√	-	资产基础法
9	哈尔滨首钢	√	-	-	资产基础法

序号	被投资单位	资产基础法	收益法	市价法	定价方法
10	包钢首瑞	√	-	-	资产基础法
11	首钢鹏龙	√	√	-	资产基础法
12	京冀工贸	√	√	-	资产基础法
13	武汉钢贸	√	√	-	资产基础法
14	武汉首钢汽车	√	√	-	资产基础法
15	重庆首钢	√	√	-	资产基础法
16	株洲首鹏	√	√	-	资产基础法
17	山东钢贸	√	√	-	资产基础法
18	青岛钢业	√	√	-	资产基础法
19	天津钢贸	√	√	-	资产基础法
20	物产首钢	√	-	-	资产基础法
21	京唐公司	√	√	-	资产基础法

如上表，在对纳入长期股权投资评估范围的 21 家公司的评估中，宁波首钢等 18 家采用资产基础法和收益法进行评估，并最终采用资产基础法评估结果作为该公司股东全部权益价值评估结论，其余 3 家采用资产基础法一种方法进行评估，并以资产基础法评估结果作为该公司股东全部权益价值评估结论。具体原因及合理性分析如下：

（一）对宁波首钢等 18 家公司采用资产基础法和收益法进行评估，最终选取资产基础法评估结果作为企业价值评估结论的原因及合理性

1、上海钢贸、广州钢贸、武汉钢贸、山东钢贸、天津钢贸

上海钢贸等 5 家区域子公司作为覆盖全国的首钢营销服务体系重要一环，落实上市公司“营销前移”的战略部署，分别承担华东、华南、华中、华北等区域钢铁销售职能，因此上述区域子公司主要为京唐公司等生产基地提供销售平台、客户开发维护、配送售后等服务，盈利职能较为弱化。同时，上述区域子公司主营业务为钢铁销售，受宏观经济及上下游市场影响较大，钢价波动导致盈利稳定性较差，以上因素均会使得未来净现金流的预测存在较大不确定性，导致收益法评估结果的准确性、合理性降低，相比收益法评估结果，资产基础法评估结果更稳健。因此，本次对上海钢贸等 5 家区域子公司的评估采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

2、宁波首钢、首钢浙金、苏州首钢、佛山首钢、沈阳首钢、首钢鹏龙、京冀工贸、武汉首钢汽车、重庆首钢、株洲首鹏、青岛钢业

宁波首钢等 11 家公司作为地区钢材加工配送中心，主要为所在区域的下游客户提供加工、贸易、仓储、配送、售后等服务。由于钢材加工配送行业门槛较低，竞争激烈，使得上述公司未来的盈利能力具有不确定性，同时，上述地区加工配送中心主营业务为钢铁加工、贸易，受宏观经济及上下游市场影响较大，钢价波动导致盈利稳定性较差。上述因素将导致本次评估中收益法预测结果的准确性、合理性降低，相比收益法评估结果，资产基础法评估结果更稳健。因此，本次对宁波首钢等 11 家地区加工配送中心的评估采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

3、京海航运

京海航运主营业务为远洋、沿海、内河等货物运输，主要为客户提供物流服务业务，且京海航运对首钢钢材销售业务的依赖性较强，上述因素导致京海航运收益法评估结果的准确性、合理性降低，相比收益法评估结果，资产基础法评估结果更稳健。因此本次对京海航运的评估采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

4、京唐公司

京唐公司临海靠港，是具有国际先进水平的千万吨级大型钢铁企业，所属的钢铁行业容易受国内外经济形势的影响，钢铁企业产品和原材料的市场价格波动较大，同时钢铁行业发展也受到国家宏观调控的影响，对未来钢铁企业经营业绩的预测具有较大的不确定性。资产基础法是从重置的角度反映资产的公平市场价值，重资产企业更倾向于采用资产基础法定价，相比收益法评估结果，资产基础法评估结果更稳健。因此本次对京唐公司的评估采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

综上，考虑到上述公司主要细分业务领域经营风险、销售职能定位、收益的不确定性、企业历史经营状况等因素，本次评估中对宁波首钢等 18 家子公司采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，最终采用资产基础法评估结果作为评估结论具有合理性。

（二）哈尔滨首钢等 3 家公司仅采用资产基础法一种方法进行评估并作为评估结果的原因及合理性

1、哈尔滨首钢

哈尔滨首钢设立主要为了服务长安福特汽车有限公司哈尔滨生产基地的整车钢材初加工业务，近年来，对长安福特哈尔滨生产基地业务量减少，造成哈尔滨首钢钢材加工业务下滑，虽已采取积极应对措施，但其未来经营状况难以准确预测，因此仅采用资产基础法进行评估，并作为最终评估结论。

2、包钢首瑞

包钢首瑞设立主要为了服务奇瑞汽车投资有限公司，近年来，随着下游客户业务量下滑，导致包钢首瑞产能利用率低，收入下滑，报告期处于亏损状态，虽已采取积极应对措施，但其未来经营状况不能准确预测。2021 年 5 月，包钢首瑞股东会通过钢贸公司所持包钢首瑞 39%的股权转让方案，并已启动专项审计和评估工作。因此，对包钢首瑞仅采用资产基础法进行评估，并作为最终评估结论。

3、物产首钢

物产首钢主要从事钢铁贸易加工业务，受上层股东重整影响，报告期内物产首钢处于亏损状态，虽至 2021 年经营境况已有好转，但其未来经营状况不能准确预测，因此仅采用资产基础法进行评估，并作为最终评估结论。

综上，考虑到资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，评估机构可以收集资产基础法所需的资料，可以对 3 家被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此，本次对上述 3 家公司采用资产基础法评估并以资产基础法评估结果作为最终评估结论具有合理性。

（三）对母公司及其下属子公司采取不同但适用的评估方法符合评估准则

根据《资产评估基本准则》等评估规定，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。评估人员应当根据评估目

的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。

收益法评估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。本次对钢贸公司的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单体自由现金流，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经营性资产评估价值，再加上溢余资产、非经营性资产价值、长期股权投资价值、减去有息债务得出股东全部权益价值。具体模型如下：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C₁：评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂：评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

D：评估对象的付息债务价值；

I: 被评估单位的长期股权投资价值。

评估企业经营性资产价值的现金流量口径为企业单体自由现金流，不包括子公司的现金流，子公司价值体现在母公司的长期股权投资中，因此在企业经营性资产评估价值的基础上加上对子公司的长期股权投资价值、溢余资产、非经营性资产价值、减去有息债务得出被评估单位的股东全部权益价值。

在对下属公司的评估中，根据《资产评估执业准则—企业价值》第十七条、第十八条的相关规定，对各子公司逐一分析评估方法适用性后，采用不同评估方法进行评估并得到对应的不同评估结果，通过前述比对分析，选取一种较为合理的评估结果作为该子公司的评估结果。因此在本次评估中，无论是资产基础法还是收益法下，被评估主体的长期股权投资评估价值是一致的，均是各子公司股东全部权益价值的最终评估结果乘以相应持股比例后累计金额。

(四) 对母公司及其下属子公司采取不同但适用的评估方法符合市场惯例

本次交易前，在上市公司通过与首钢集团进行资产置换取得钢贸公司 51% 股权交易时，对钢贸公司收益法评估中，也采用了上述对长期股权投资的评估方法，即对母公司及其下属子公司选取适用的评估方法所得评估结论作为最终评估结论。

除上述交易外，其他重组案例中也存在母公司及其下属子公司采取不同评估方法的情形，近期市场可比同类交易案例列举如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	母公司评估方法	长期股权投资评估方法
徐工机械	徐工集团工程机械有限公司	2021/3/31	资产基础法	9 家采用资产基础法和收益法进行评估（2 家公司采用收益法评估结果作为评估结论，7 家公司采用资产基础法评估结果作为评估结论），其余 11 家采用资产基础法一种方法进行评估
冀东水泥	金隅冀东水泥（唐山）有限责任公司	2021/2/28	资产基础法、收益法	48 家均采用资产基础法评估结果作为评估结论
中国铁物	中铁物晟科技发展有限公司	2019/12/31	资产基础法	3 家采用收益法评估结果作为评估结论，7 家采用资产基础法评估结果作为评估结论

综上，本次收益法评估，对各子公司逐一分析评估方法适用性后，采用不同评估方法进行评估并得到对应的不同评估结果。通过前述比对分析，选取资产基础法的评估结果作为子公司的评估结果，符合评估准则和市场惯例。

二、报告期内钢贸公司及其下属子公司（不含京唐公司）的净利润、本次交易估值对应的市盈率以及同行业市盈率情况，并结合钢贸公司及其下属子公司业务特点，说明本次交易中钢贸公司及其下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大的原因及合理性（如有）

（一）报告期内钢贸公司及其下属子公司（不含京唐公司）的净利润、本次交易估值对应的市盈率以及同行业市盈率情况

截至本次评估基准日，评估范围的长期股权投资共有 21 家，其中钢贸公司纳入合并报表范围的子公司 14 家，报告期内钢贸公司及其下属子公司的净利润、本次交易估值对应的市盈率、市净率情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	净利润			2021年8月31日净资产	评估值	市盈率	市净率
		2019年	2020年	2021年1-8月				
1	宁波首钢	-513.16	-166.50	33.07	29,927.76	31,506.97	635.16	1.05
2	上海钢贸	1,258.48	1,501.94	1,268.45	4,636.70	6,400.94	3.36	1.38
3	苏州首钢	159.80	216.83	142.06	4,635.47	7,692.86	36.10	1.66
4	广州钢贸	632.09	451.59	421.36	2,254.90	2,558.79	4.05	1.13
5	佛山首钢	308.41	35.25	70.62	5,652.50	9,115.57	86.05	1.61
6	沈阳首钢	11.40	949.20	1,362.49	3,342.18	3,458.19	1.69	1.03
7	哈尔滨首钢	-204.94	0.02	57.70	21,103.12	22,722.76	262.54	1.08
8	首钢鹏龙	10.35	43.52	107.32	14,134.63	25,015.61	155.40	1.77
9	武汉钢贸	46.34	166.90	67.25	852.02	1,037.21	10.28	1.22
10	武汉首钢汽车	16.41	-5.88	46.72	1,057.97	1,089.68	15.55	1.03
11	重庆首钢	-68.45	247.77	295.05	11,615.25	13,421.40	30.33	1.16
12	株洲首鹏	106.80	-179.44	-13.92	15,506.64	17,369.20	-831.86	1.12
13	山东钢贸	-276.85	455.03	553.73	1,882.90	2,139.04	2.58	1.14
14	天津钢贸	15.87	285.60	271.57	1,321.01	2,550.51	6.26	1.93
15	钢贸公司（合并口径剔除投资收益）	1,219.13	2,385.71	3,392.34	110,853.04	131,538.34	38.78	1.19

序号	单位名称	净利润			2021年8月31日净资产	评估值	市盈率	市净率
		2019年	2020年	2021年1-8月				
贸易类主体平均值							5.31	1.36
钢材加工配送中心类主体平均值							152.85	1.30

注 1：钢贸公司（合并口径剔除投资收益）净利润数据为合并口径下剔除对联营企业和合营企业投资收益后的归属于母公司股东净利润，净资产数据为合并口径下剔除对联营企业和合营企业长期股权投资后的归属于母公司股东所有者权益，评估值为剔除对联营企业和合营企业长期股权投资价值后的评估值。

注 2：市盈率以评估值为对应企业价值，净利润按 2021 年 1-8 月数据折算为全年数据。

注 3：贸易类主体含上海钢贸、广州钢贸、武汉钢贸、山东钢贸、天津钢贸，钢材加工配送中心类主体为除上述 5 个区域销售子公司外的主体并剔除株洲首鹏异常值。

由上表，若不考虑钢贸公司对联营企业和合营企业的投资对净利润和所有者权益的影响，钢贸公司及其下属子公司整体市盈率为 38.78，市净率为 1.19，其中五家贸易类主体平均市盈率为 5.31，市净率为 1.36，钢材加工配送中心类主体平均市盈率为 152.85，市净率为 1.30。

目前，尚不存在钢铁贸易为主业的上市公司，选择 A 股市场从事有色金属、铁矿石等商品贸易业务的上市公司，截至本次交易评估基准日 2021 年 8 月 31 日，可比上市公司的市盈率、市净率比较情况如下表所示：

股票代码	股票简称	市盈率	市净率
600704.SH	物产中大	9.74	1.22
000906.SZ	浙商中拓	10.31	2.45
600058.SH	五矿发展	29.43	2.72
000626.SZ	远大控股	99.15	4.21
平均值		37.16	2.65
钢贸公司（合并口径剔除投资收益）		38.78	1.19
贸易类主体平均值		5.31	1.36

数据来源：Wind，取上市公司基准日最近一期市净率、市盈率。

由上表，从事有色金属、铁矿石等商品贸易业务的上市公司市盈率平均值为 37.16，市净率平均值为 2.65，钢贸公司（合并口径剔除投资收益）市盈率与

可比上市公司的平均市盈率相近，贸易类主体平均市盈率低于可比上市公司的平均市盈率，两者市净率均低于可比上市公司的平均市净率。

A 股市场亦不存在以简单钢材加工为主业的上市公司，由于钢材加工配送中心普遍为重资产行业，需要厂房、加工设备等经营资产，同时钢材加工行业容易受钢铁产品和原材料的市场价格波动影响，经营业绩具有较大的不确定性，而钢贸公司下属钢材加工配送中心更多承担区域客户服务职能，因此市净率更适合度量该类企业的价值。截至本次交易的评估基准日 2021 年 8 月 31 日，钢铁生产行业可比上市公司（选取京唐公司可比公司口径）的市净率比较情况如下表所示：

股票代码	股票简称	2021年8月31日市净率
000959.SZ	首钢股份	1.42
600019.SH	宝钢股份	1.20
600010.SH	包钢股份	3.08
600581.SH	八一钢铁	2.19
601003.SH	柳钢股份	1.43
平均值		1.86
钢材加工配送中心类主体平均值		1.30

数据来源：Wind

注：上市公司市净率=2021年8月31日上市公司市值/基准日最近一期归母净资产。

由上表，钢铁生产行业上市公司 2021 年 8 月 31 日市净率的平均数为 1.86 倍，钢材加工配送中心类主体平均市净率低于可比上市公司的市净率水平。

（二）说明本次交易中钢贸公司及其下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大的原因及合理性

本次交易中，部分钢贸公司下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大，增值率较高，其中市盈率超过钢贸公司（合并口径剔除投资收益）市盈率的子公司有宁波首钢、苏州首钢、佛山首钢、哈尔滨首钢、首钢鹏龙、株洲首鹏，上述主体主要增值原因及合理性如下：

1、宁波首钢评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，宁波首钢净资产账面值 29,927.76 万元，资产基础法评估值 31,506.97 万元，评估增值 1,579.21 万元，增值率 5.28%。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	45,247.10	45,813.48	566.38	1.25
2 非流动资产	13,018.43	13,894.62	876.19	6.73
3 固定资产	11,367.85	11,740.91	373.06	3.28
4 其中：建筑物	6,496.86	6,814.52	317.66	4.89
5 在建工程	10.93	10.93	-	-
6 无形资产	1,527.02	2,030.15	503.13	32.95
7 其中：土地使用权	1,527.02	2,030.15	503.13	32.95
8 使用权资产	112.62	112.62	-	-
9 资产总计	58,265.53	59,708.10	1,442.57	2.48
10 流动负债	28,102.23	28,102.23	-	-
11 非流动负债	235.54	98.90	-136.64	-58.01
12 负债总计	28,337.77	28,201.13	-136.64	-0.48
13 净资产（所有者权益）	29,927.76	31,506.97	1,579.21	5.28

宁波首钢评估增值主要系存货、固定资产-建筑物和无形资产-土地使用权评估增值。

（1）存货

宁波首钢存货评估值 13,709.02 万元，评估增值 511.27 万元，增值率 3.87%。评估增值主要系产成品评估增值，由于钢材价格有较大涨幅，市场售价高于成本价，因此导致评估增值。

（2）固定资产-建筑物

宁波首钢固定资产-建筑物评估值 6,814.52 万元，评估增值 317.66 万元，增值率 4.89%。宁波首钢建筑物构建于 2019 年，本次评估基准日建筑物工程造价比建造当年造价水平有一定幅度的提高，同时，部分建筑物资产经济使用年限长于会计折旧年限，因此导致评估增值。

（3）无形资产-土地使用权

宁波首钢无形资产-土地使用权评估值 2,030.15 万元，评估增值 503.13 万元，增值率 32.95%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，随着近年来宁波区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

2、苏州首钢评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，苏州首钢净资产账面值 4,635.47 万元，资产基础法评估值 7,692.86 万元，评估增值 3,057.38 万元，增值率 65.96%。

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	40,386.98	41,011.45	624.47	1.55
2	非流动资产	2,461.04	4,893.95	2,432.91	98.86
3	固定资产	1,985.11	3,992.64	2,007.53	101.13
4	其中：建筑物	1,555.26	2,815.88	1,260.62	81.06
5	设备	429.84	1,176.76	746.92	173.77
6	无形资产	441.29	866.67	425.38	96.39
7	其中：土地使用权	441.29	866.67	425.38	96.39
8	递延所得税资产	34.64	34.64	-	-
9	资产总计	42,848.02	45,905.40	3,057.38	7.14
10	流动负债	38,212.54	38,212.54	-	-
11	非流动负债	-	-	-	-
12	负债总计	38,212.54	38,212.54	-	-
13	净资产（所有者权益）	4,635.47	7,692.86	3,057.38	65.96

苏州首钢评估增值主要系存货、固定资产-建筑物和无形资产-土地使用权评估增值。

（1）存货

苏州首钢存货评估值 9,992.82 万元，评估增值 485.91 万元，增值率 5.11%。评估增值主要系产成品评估增值，由于钢材价格有较大涨幅，市场售价高于成本价，因此导致评估增值。

（2）固定资产-建筑物

苏州首钢固定资产-建筑物评估值 2,815.88 万元，评估增值 1,260.62 万元，增值率 81.06%。苏州首钢建筑物构建于 2009 年，本次评估基准日的建筑物工程造价比建造当年造价水平有较大幅度的提高，同时，部分建筑物资产经济使用年限长于会计折旧年限，因此导致评估增值。

(3) 固定资产-设备

苏州首钢固定资产-设备评估值 1,176.76 万元，评估增值 746.92 万元，增值率 173.77%。主要系苏州首钢对设备资产计提的折旧年限短于评估确定的经济使用年限，因此导致评估增值。

(4) 无形资产-土地使用权

苏州首钢无形资产-土地使用权评估值 866.67 万元，评估增值 425.38 万元，增值率 96.39%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，苏州首钢土地购置于 2008 年，购置时间较早，随着近年来苏州区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

3、佛山首钢评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，佛山首钢净资产账面值 5,652.50 万元，资产基础法评估值 9,115.57 万元，评估增值 3,463.07 万元，增值率 61.27%。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	6,561.14	7,355.69	794.55	12.11
2 非流动资产	4,590.86	7,259.38	2,668.52	58.13
3 固定资产	3,638.46	4,729.37	1,090.91	29.98
4 其中：建筑物	2,596.51	3,625.97	1,029.46	39.65
5 无形资产	952.40	2,530.01	1,577.61	165.65
6 其中：土地使用权	939.18	2,516.80	1,577.62	167.98
7 资产总计	11,152.00	14,615.07	3,463.07	31.05
8 流动负债	5,499.50	5,499.50	-	-
9 非流动负债	-	-	-	-

10	负债总计	5,499.50	5,499.50	-	-
11	净资产（所有者权益）	5,652.50	9,115.57	3,463.07	61.27

佛山首钢评估增值主要系存货、固定资产-建筑物和无形资产-土地使用权评估增值。

（1）存货

佛山首钢存货评估值 4,878.57 万元，评估增值 791.45 万元，增值率 19.36%。评估增值主要系产成品评估增值，由于钢材价格有较大涨幅，市场售价高于成本价，因此导致评估增值。

（2）固定资产-建筑物

佛山首钢固定资产-房屋建筑物评估值 3,625.97 万元，评估增值 1,029.46 万元，增值率 39.65%。佛山首钢建筑物构建于 2013 年，本次评估基准日的建筑物工程造价比建造当年造价水平有较大幅度的提高，同时，部分建筑物资产经济使用年限长于会计折旧年限，因此导致评估增值。

（3）无形资产-土地使用权

佛山首钢无形资产-土地使用权评估值 2,516.80 万元，评估增值 1,577.62 万元，增值率 167.98%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，佛山首钢土地购置于 2009 年，购置时间较早，随着近年来佛山区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

4、哈尔滨首钢评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，哈尔滨首钢净资产账面值 21,103.12 万元，资产基础法评估值 22,722.76 万元，评估增值 1,619.64 万元，增值率 7.67%。

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	8,072.75	8,087.28	14.53	0.18
2	非流动资产	16,445.93	17,737.01	1,291.08	7.85
3	固定资产	13,612.90	14,765.32	1,152.42	8.47
4	其中：建筑物	5,998.20	7,188.28	1,190.08	19.84

5	无形资产	2,727.35	2,866.02	138.67	5.08
6	其中：土地使用权	2,699.62	2,838.00	138.38	5.13
7	递延所得税资产	105.67	105.67	-	-
8	资产总计	24,518.68	25,824.29	1,305.62	5.32
9	流动负债	2,996.86	2,996.86	-	-
10	非流动负债	418.70	104.67	-314.02	-75.00
11	负债总计	3,415.56	3,101.54	-314.02	-9.19
12	净资产（所有者权益）	21,103.12	22,722.76	1,619.64	7.67

哈尔滨首钢评估增值主要系固定资产-建筑物、无形资产-土地使用权评估增值，以及负债科目递延收益评估减值。

（1）固定资产-建筑物

哈尔滨首钢固定资产-建筑物评估值 7,188.28 万元，评估增值 1,190.08 万元，增值率 19.84%。哈尔滨首钢建筑物构建于 2017 年，本次评估基准日的建筑物工程造价比建造当年造价水平有一定幅度的提高，同时，部分建筑物资产经济使用年限长于会计折旧年限，因此导致评估增值。

（2）无形资产-土地使用权

哈尔滨首钢无形资产-土地使用权评估值 2,838.00 万元，评估增值 138.38 万元，增值率 5.13%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，哈尔滨首钢土地购置于 2016 年，随着近年来哈尔滨区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

（3）递延收益-政府补助

哈尔滨首钢递延收益-政府补助评估值 104.67 万元，评估减值 314.02 万元。递延收益-政府补助账面价值为企业获得的固定资产投资政府补贴，该笔补贴企业未来无实际支付义务，每期需确定其他收益对应缴纳所得税，故以需缴纳税额进行评估，从而导致该负债科目评估减值。

5、首钢鹏龙评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，首钢鹏龙净资产账面值 14,134.63 万元，资产基础法评估值 25,015.61 万元，评估增值 10,880.98 万元，增值率 76.98%。

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	25,747.72	27,130.07	1,382.35	5.37
2	非流动资产	12,095.39	21,594.02	9,498.63	78.53
3	固定资产	8,063.55	10,070.45	2,006.90	24.89
4	其中：建筑物	3,968.49	5,935.82	1,967.33	49.57
5	使用权资产	2,067.83	2,067.83	-	-
6	无形资产	1,921.82	9,413.55	7,491.73	389.82
7	其中：土地使用权	1,918.45	9,409.84	7,491.39	390.49
8	长期待摊费用	-	-	-	-
9	递延所得税资产	42.18	42.18	-	-
10	其他非流动资产	-	-	-	-
11	资产总计	37,843.11	48,724.09	10,880.98	28.75
12	流动负债	23,708.48	23,708.48	-	-
13	非流动负债	-	-	-	-
14	负债总计	23,708.48	23,708.48	-	-
15	净资产(所有者权益)	14,134.63	25,015.61	10,880.98	76.98

首钢鹏龙增值主要系存货、固定资产-建筑物和无形资产-土地使用权评估增值。

(1) 存货

首钢鹏龙存货评估值 16,315.34 万元，评估增值 1,243.30 万元，增值率 8.25%。评估增值主要系产成品评估增值，由于钢材价格有较大涨幅，市场售价高于成本价，因此导致评估增值。

(2) 固定资产-建筑物

首钢鹏龙固定资产-建筑物评估值 5,935.82 万元，评估增值 1,967.33 万元，增值率 49.57%。首钢鹏龙部分建筑物系 2011 年投资入股取得，这部分建筑物建于 1994 年左右，且以评估净值入账，其他部分建筑物构建于 2009 年以后，本次评估基准日的建筑物工程造价比建造当年造价水平有一定幅度的提高，同时，部分建筑物资产经济使用年限长于会计折旧年限，因此导致评估增值。

(3) 无形资产-土地使用权

首钢腾龙无形资产-土地使用权评估值 9,409.84 万元，评估增值 7,491.39 万元，增值率 390.49%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，随着近年来北京区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

6、株洲首鹏评估增值原因及合理性

截至 2021 年 8 月 31 日，株洲首鹏净资产账面值 15,506.64 万元，资产基础法评估值 17,369.20 万元，评估增值 1,862.56 万元，增值率 12.01%。

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	8,649.72	8,668.97	19.25	0.22
2	非流动资产	9,700.87	11,544.18	1,843.31	19.00
3	固定资产	9,299.18	9,124.33	-174.85	-1.88
4	无形资产	401.69	2,419.85	2,018.16	502.42
5	其中：土地使用权	394.30	2,411.96	2,017.66	511.70
6	资产总计	18,350.59	20,213.16	1,862.56	10.15
7	流动负债	2,843.95	2,843.95	-	-
8	非流动负债	-	-	-	-
9	负债总计	2,843.95	2,843.95	-	-
10	净资产（所有者权益）	15,506.64	17,369.20	1,862.56	12.01

株洲首鹏评估增值主要系无形资产-土地使用权评估增值。

株洲首鹏无形资产-土地使用权评估值 2,411.96 万元，评估增值 2,017.66 万元，增值率 511.70%。土地使用权账面价值为企业取得土地使用权的成本价，取得年限较早，随着近年来株洲区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，因此导致评估增值。

综上，部分钢贸公司下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大，增值率较高，但本次评估资产基础法下主要增值原因合理，评估价值公允，由

于钢材加工行业竞争较为激烈，毛利较低，故收益法估值较资产基础法相差较大，导致市盈率偏高。

三、补充披露情况

关于“收益法评估中对钢贸公司母公司及其下属子公司采取不同评估方法及结果的原因及合理性”相关内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“三、钢贸公司收益法评估情况”之“(一) 评估方法及模型”中补充披露。

关于“报告期内钢贸公司及其下属子公司（不含京唐公司）的净利润、本次交易估值对应的市盈率以及同行业市盈率情况，并结合钢贸公司及其下属子公司业务特点，说明本次交易中钢贸公司及其下属子公司估值对应市盈率与同行业市盈率差异较大的原因及合理性”相关内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“二、钢贸公司资产基础法评估情况”之“(二) 评估方法及模型”中补充披露。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司结合业务特点、同行业可比公司情况等，补充披露了收益法评估中对钢贸公司母公司及其下属子公司采取不同评估方法的原因及合理性；结合钢贸公司及其下属子公司业务特点，补充披露了其市盈率与同行业市盈率差异的原因及合理性。上述披露合理。

问题7

申请文件显示，1) 资产基础法评估下，京唐公司增值额为29.35亿元，增值率为9.16%，主要原因为无形资产中土地使用权及在建工程增值较高，同时固定资产-房屋建筑物等出现增值。2) 无形资产-土地使用权账面值11.62亿元，评估值28.04亿元，增值率141.22%，主要原因为该区域投资环境、基础设施的改善及征地补偿标准的提高。3) 在建工程账面值20.47亿元，评估值32.57亿元，增值率59.08%，系考虑了资金成本、围海造地土地价格增长和土地出让金等。4) 上市公司发行股份购买京唐公司19.18%的股权的交易中，截至2020年6月30日为评估基准日，京唐公司资产基础法下在建工程评估增值率为12.02%。5)

本次交易中京唐公司的固定资产-房屋建筑物评估值204.29亿元，评估增值率3.88%，评估增值的主要原因为工程造价提高及评估的资产经济使用年限长于会计折旧年限。请你公司：

1) 结合京唐公司所持土地的性质、区位、面积、土地形状、地形地势、周边地块成交情况、两种评估方法结果权重设置的考虑因素等，补充披露京唐公司土地使用权的评估具体计算过程、评估增值合理性。

2) 补充披露本次交易京唐公司资产基础法下在建工程评估的具体过程及主要参数，评估增值率较高及与前次评估增值率存在较大差异的原因及合理性。

3) 量化说明并披露工程造价提高及评估的资产经济使用年限等因素对固定资产-房屋建筑物评估值的影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合京唐公司所持土地的性质、区位、面积、土地形状、地形地势、周边地块成交情况、两种评估方法结果权重设置的考虑因素等，补充披露京唐公司土地使用权的评估具体计算过程、评估增值合理性

(一) 京唐公司所持土地情况

京唐公司土地使用权评估范围包含五宗国有土地使用权，均办理了《国有土地使用证》，估价对象土地使用权编号、宗地名称、土地位置、土地用途、用地性质、终止日期、使用权面积等主要土地登记情况如下表：

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	土地用途	用地性质	终止日期	使用权面积 (平方米)
1	冀唐曹国用 (2012)第0027号	京唐厂区土地-1	钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧	工业用地	出让	2056/12/30	10,933,204.96
2	冀唐曹国用 (2012)第0028号	京唐厂区土地-2	钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧	工业用地	出让	2056/12/30	10,360.61
3	冀唐曹国用 (2012)第0029号	京唐厂区土地-3	钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧	工业用地	出让	2056/12/30	6,341.14
4	冀唐曹国用 (2016)第0020420161号	唐海土地-1	曹妃甸区垦丰大街27号	工业用地	出让	2054/11/17	1,764.39

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	土地用途	用地性质	终止日期	使用权面积 (平方米)
5	冀唐曹国用 (2016)第 0020420162号	唐海土地-2	曹妃甸区垦丰大街 27号	工业用地	出让	2055/8/4	596.86
合计							10,952,267.96

经评估人员现场勘查，上述土地使用权全部为京唐公司自用土地，地上建有镀锡厂房、炼钢厂房、冷轧厂房、泵站等房屋构建筑物。宗地开发程度均为宗地红线外“七通”（通路、通电、通上水、通下水、通气、通暖、通讯）、宗地红线内“七通”及场地平整。

（二）土地使用权评估方法

1、评估方法选择

根据《资产评估执业准则——不动产》和《城镇土地估价规程》的要求，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，评估人员分析了不同评估方法的适用性，最终确定合理的评估方法。

（1）适宜采用的方法及理由

1) 市场比较法：评估对象位于唐山市曹妃甸地区，该区域近几年来地产交易比较活跃，成交价格公开透明，可以获得与评估对象条件类似、利用方式类似的土地交易案例，并且可比实例的交易时间、交易情况、区域因素和个别因素明确，可以合理确定比较因素修正系数，客观测算比准价格，因此适宜采用市场比较法进行评估。

2) 成本逼近法：评估对象为工业用地，近年来待估宗地所在区域有较多类似征地案例，且取得和开发土地所耗费的各项成本费用有较准确的依据，因此适宜选用成本逼近法进行评估。

（2）不适宜采用的方法及理由

1) 基准地价系数修正法：评估对象虽位于曹妃甸工业区基准地价覆盖范围内，但该地基准地价仅对外公告了基准地价表，评估人员到当地国土部门走访和调研也未能获取当地基准地价对应的修正体系，不具备采用基准地价系数修正法的条件，故不适宜采用基准地价系数修正法进行评估。

2) 收益还原法：待估宗地所在区域无可供参考的土地出租案例用于估算潜在租金；同时，待估宗地上建筑物目前为企业自用，评估对象所处区域的工业用地基本以自用为主，极少有出租的情况，也难以通过房地租金剥离的方式准确测算土地纯收益，故不适宜采用收益还原法进行评估。

3) 假设开发法：评估对象为工业用地，同一区域近期类似工业用地的房地产以企业购地后自建自用为主，工业厂房租赁或买卖案例较少，未形成稳定公开的工业厂房租赁与买卖交易市场，故不适宜采用假设开发法进行评估。

综上所述，根据评估对象的特点和实际情况，本次评估采用市场比较法和成本逼近法两种方法进行评估。

2、评估方法介绍

(1) 市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似土地使用权进行比较，并对类似土地使用权的成交价格作适当修正，以此估算待估宗地客观合理价格的方法。

(2) 成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值来确定土地价格的评估方法。

(三) 土地使用权评估计算过程

以京唐厂区土地-1（冀唐曹国用（2012）第 0027 号）为例，评估具体计算过程如下：

1、市场比较法评估过程

市场比较法是根据替代原理，将待估宗地与具有替代性的、且在评估基准日近期市场上交易的类似土地使用权进行比较，并对类似土地使用权的成交价格作适当修正，以此估算待估宗地客观合理价格的方法。其基本公式如下：

待估宗地价格=可比实例交易价格×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

(1) 选取可比实例

1) 本次交易实例主要通过以下途径获得：

- A、查阅政府有关部门关于土地使用权交易的申报登记资料；
- B、查阅各种报刊、网站上关于土地使用权租售、改制、抵押等的信息；
- C、查访土地使用权交易经办人，了解多方信息；
- D、同行之间相互提供的信息资料。

2) 选择可比实例应符合下列条件：

- A、可比实例应与评估对象在同一地区或是处于同一供求范围内的类似地区；
- B、可比实例应与评估对象的用途相同；
- C、可比实例的规模与评估对象的规模相当；
- D、可比实例的成交日期与评估基准日接近；
- E、可比实例与评估对象的评估目的吻合；
- F、可比实例的成交价格是正常的成交价格或能够修正为正常成交价格。

3) 本次评估选择以下三个可比实例

根据上述选择可比实例的要求，在符合条件的交易信息中，筛选出与本次待估宗地属同一供需圈、条件类似的三宗国有土地使用权交易实例作为可比实例：

比较案例 A：河北日上车轮有限公司用地

该实例位于钢铁电力园区博学道以南、钢电五道以北、中山路以东、经一河以西，建设用地面积为 142,478.80 平方米，用途为工业用地。宗地红线外七通（通路、通上水、通下水、通电、通讯、通气、通暖）及红线内场地平整，宗地土地利用情况正常；2021 年 7 月 8 日正常挂牌出让 50 年期国有土地使用权，成交价为 3,954 万元（折合地面单价 277.5 元/平方米），竞得人为河北日上车轮有限公司。

比较案例 B：河北中宫睿宸医用新材料科技有限公司

该实例位于化学工业园区石化北四道以南、石化北三道以北、石化中路以西，建设用地面积为 71,800.20 平方米，用途为工业用地。宗地红线外七通（通

路、通上水、通下水、通电、通讯、通气、通暖)及红线内场地平整,宗地土地利用情况正常,2021年4月20日正常挂牌出让50年期国有土地使用权,成交价为1,594万元(折合地面单价222.0元/平方米),竞得人为河北中宫睿宸医用新材料科技有限公司。

比较案例 C: 河北城卓环保科技有限公司用地

该实例位于新兴产业园区北通西二路以东、中日八道以南,建设用地面积为20,124.90平方米,用途为工业用地。宗地红线外七通(通路、通上水、通下水、通电、通讯、通气、通暖)及红线内场地平整,宗地土地利用情况正常,2020年12月28日正常挂牌出让50年期国有土地使用权,成交价为447万元(折合地面单价222.1元/平方米),竞得人为河北城卓环保科技有限公司。

(2) 比较因素的选择

根据本次待估宗地和可比实例的特点,本次评估比较因素选择主要有交易时间、交易情况、交易方式、土地设定年限、区域因素、个别因素,其中区域因素选择地理位置和繁华程度、基础设施完善程度、公共配套设施完善程度、交通便捷程度、产业聚集程度,个别因素选择临街状况、容积率、土地面积、土地形状、日均车流量、地质地形条件。

(3) 编制因素条件说明表

根据上述选择的比较因素,待估宗地和可比实例的各因素条件说明如下表:

比较因素	待估土地	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
宗地名称/编号	京唐厂区土地-1	河北日上车轮有限公司用地	河北中宫睿宸医用新材料科技有限公司用地	河北城卓环保科技有限公司用地
详细地址	曹妃甸工业区钢铁电力产业园区内,钢厂北路南侧	钢铁电力园区博学道以南、钢电五道以北、中山路以东、经一河以西	化学工业园区石化北四道以南、石化北三道以北、石化中路以西	新兴产业园区北通西二路以东、中日八道以南
交易单价(元/m ²)	待估	277.5	222.0	222.1
规划用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
交易期日	2021/8/31	2021/7/8	2021/4/20	2020/12/28
交易情况	正常	正常	正常	正常

比较因素		待估土地	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
区域因素	地理位置及交通运输条件	位于曹妃甸钢铁电力产业园，地理位置一般，交通条件一般	位于曹妃甸钢铁电力产业园，地理位置一般，交通条件一般	位于曹妃甸化学工业园区，地理位置一般，交通条件一般	位于曹妃甸新兴产业园区，地理位置一般，交通条件一般
	基础设施完善程度	区域水电路讯等基础设施基本完善	区域水电路讯等基础设施基本完善	区域水电路讯等基础设施基本完善	区域水电路讯等基础设施基本完善
	公共配套设施完善程度	公共配套设施完善程度较差	公共配套设施完善程度较差	公共配套设施完善程度较差	公共配套设施完善程度较差
	公共交通便利程度	公共交通便利程度一般	公共交通便利程度一般	公共交通便利程度一般	公共交通便利程度一般
	环境质量	有一定空气污染，自然环境一般，人文环境一般	有一定空气污染，自然环境一般，人文环境一般	有一定空气污染，自然环境一般，人文环境一般	有一定空气污染，自然环境一般，人文环境一般
	区域产业聚集程度	产业成熟度较高，聚集程度较高	产业成熟度较高，聚集程度较高	产业成熟度一般，聚集程度一般	产业成熟度一般，聚集程度一般
个别因素	临路状况	临路条件较好	临路条件较好	临路条件较好	临路条件较好
	土地面积 (m ²)	10,933,204.96	142,478.80	71,800.20	20,124.90
	土地形状	土地形状较规则，对土地利用无不利影响	土地形状较规则，对土地利用无不利影响	土地形状较规则，对土地利用无不利影响	土地形状较规则，对土地利用无不利影响
	规划条件	规划对土地利用有一定限制	规划对土地利用有一定限制	规划对土地利用有一定限制	规划对土地利用有一定限制
	地质和地形条件	地势平坦，地质承载能力较好	地势平坦，地质承载能力较好	地势平坦，地质承载能力较好	地势平坦，地质承载能力较好

(4) 编制比较因素条件指数表

针对待估宗地与可比实例各种因素条件，编制比较因素条件指数的有关说明如下：

A、交易时间

本次评估基准日为 2021 年 8 月 31 日，三个比较实例的交易日期分别为 2021 年 7 月 8 日、2021 年 4 月 20 日、2020 年 12 月 28 日，评估基准日与交易实例成交日存在差异，根据评估人员的了解，区域近期土地价格相对稳定，无明显波动，故不做修正。

B、交易情况

待估宗地和各交易实例交易情况均为正常，故不做修正。

C、土地用途

待估宗地和各交易实例土地用途为工业用地，故不做修正。

D、地理位置和交通运输条件

待估宗地和各交易实例均位于曹妃甸工业园区，地理位置和交通运输条件相对接近，故不做修正。

E、基础设施完善程度

待估宗地和各交易实例周边基础设施均达到了七通一平，无显著差异，故不做修正。

F、公共配套设施完善程度

待估宗地和交易实例公共配套设施完善程度一般，故不做修正。

G、公共交通便利程度

待估宗地和交易实例公共交通便利程度一般，故不做修正。

H、环境质量

待估宗地和交易实例均有一定空气污染，自然环境一般，人文环境一般，条件类似，故不做修正。

I、产业聚集程度

待估宗地产业成熟度较高，聚集程度较高，交易实例 2、3 产业成熟度一般，聚集程度一般，以待估宗地指标为 100，三个交易实例的指标分别为 100、97、97。

J、临街状况

待估宗地和各交易实例临路状况类似，故不做修正。

K、土地面积

待估宗地面积偏大，实例 1、2 的土地面积适中，实例 3 的土地面积偏小，以待估宗地指标为 100，三个交易实例的指标分别为 102、102、99。

L、土地形状

待估宗地和各交易实例的土地形状均较规则，对土地利用无不良影响，故不做修正。

M、规划条件

待估宗地和各交易实例的规划条件无显著差异，故不做修正。

N、地质地形条件

待估宗地和各交易实例均地质条件较好、地势平坦，无显著差异，故不做修正。

根据以上比较因素条件指数的说明，编制比较因素条件指数表如下：

比较因素		待估土地	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
宗地名称/编号		京唐厂区土地-1	河北日上车轮有限公司用地	河北中宫睿宸医用新材料科技有限公司用地	河北城卓环保科技有限公司用地
详细地址		曹妃甸工业区钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧	钢铁电力园区博学道以南、钢电五道以北、中山路以东、经一河以西	化学工业园区石化北四道以南、石化北三道以北、石化中路以西	新兴产业园区北通西二路以东、中日八道以南
交易单价		待估	277.5	222	222.1
规划用途		100	100	100	100
交易期日		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	地理位置及交通运输条件	100	100	100	100
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	公共配套设施完善程度	100	100	100	100
	公共交通便捷程度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	区域产业聚集程度	100	100	97	97
个别因素	临路状况	100	100	100	100
	土地面积	100	102	102	99
	土地形状	100	100	100	100

比较因素	待估土地	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
规划条件	100	100	100	100
地质和地形条件	100	100	100	100

(5) 编制比较因素修正系数表

在各因素条件指数表的基础上，进行比较实例各项因素修正，即将待估宗地的因素条件指数与比较实例的因素条件指数进行比较，得到各种因素修正系数，编制比较因素比较修正系数表如下：

比较因素	待估土地	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
宗地名称/编号	京唐厂区土地-1	河北日上车轮有限公司用地	河北中宫睿宸医用新材料科技有限公司用地	河北城卓环保科技有限公司用地
详细地址	曹妃甸工业区钢铁电力产业园区内，钢厂北路南侧	钢铁电力园区博学道以南、钢电五道以北、中山路以东、经一河以西	化学工业园区石化北四道以南、石化北三道以北、石化中路以西	新兴产业园区北通西二路以东、中日八道以南
交易单价	待估	277.5	222	222.1
规划用途	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易期日	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	地理位置及交通运输条件	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共配套设施完善程度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共交通便利程度	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量	1.0000	1.0000	1.0000
	区域产业聚集程度	1.0000	1.0000	1.0309
个别因素	临路状况	1.0000	1.0000	1.0000
	土地面积	1.0000	0.9804	0.9804
	土地形状	1.0000	1.0000	1.0000
	规划条件	1.0000	1.0000	1.0000
	地质和地形条件	1.0000	1.0000	1.0000
批准单价	-	272.1	224.4	231.3

(6) 确定估算结果

本次待估宗地评估设定使用年限为 35.36 年，各交易实例均为法定最高使用年限 50 年。待估宗地和各交易实例使用年期不一致，需要进行土地年期修正。使用年期修正系数公式如下：

$$K_2 = \frac{1 - 1/(1+r)^m}{1 - 1/(1+r)^n}$$

公式中：

K2——土地使用年期修正系数

r——土地还原率 6%（土地还原率选用安全利率加风险调整值法测算，安全利率选取中国人民银行公布的一年期存款利率 1.5%，综合考虑评估基准日土地及房地产市场状况、待估宗地所在地区房地产业务的平均收益状况、通货膨胀以及经济发展对土地投资的影响程度等，确定风险调整值，按 6% 计）

m——待估宗地设定使用年限（35.36 年）

n——交易实例使用年限（50 年）

经计算，使用年期修正系数为 0.9227。

经过比较分析，采用各因素修正系数连乘法，求算各比较实例经因素修正后达到待估宗地条件时的比准价格。考虑到比较案例 A 与待估宗地均位于钢铁电力产业园，其区域及个别条件更为相似，因此本次评估取加权平均值作为市场比较法评估宗地单位地价的结果，即：

$$\text{待估宗地地价} = (272.1 \times 0.6 + 224.4 \times 0.2 + 231.3 \times 0.2) \times 0.9227 = 234.73 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

2、成本逼近法评估过程

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值来确定土地价格的评估方法，其基本计算公式为：

$$V = E_a + E_d + T + R_1 + R_2 + R_3 = VE + R_3$$

式中：

V: 土地价格

E_a : 土地取得费

E_d : 土地开发费

T: 税费

R_1 : 利息

R_2 : 利润

R_3 : 土地增值

VE: 土地成本价格

(1) 确定土地取得费

土地取得费是指待估宗地所在区域为取得土地使用权而支付的各项客观费用。根据评估人员的现场调查，待估宗地原为填海造地形成，其土地取得费参照《关于印发〈调整海域无居民海岛使用金征收标准〉》（财综〔2018〕15号）中对海域使用金的征收标准确定。

待估宗地位于唐山市曹妃甸工业区，为建设填海造地五等，参照上述文件，该区域一次性收取海域使用金 6.6 万元/亩，折合 100 元/平方米。故本次土地取得费按 100 元/平方米计。

(2) 确定各项税费

待估宗地为填海造地，不涉及耕地占用税、耕地开垦费等相关税费。

(3) 确定土地开发费

待估宗地为填海造地，其土地开发费主要包括造地费和基础设施建设费等。待估宗地设定开发程度为“七通一平”，参照区域基础设施费用的相关标准及待估宗地的实际情况，确定基础设施建设费为 80 元/平方米；造地费主要是考虑到填海造地的实际情况，计入土地成本中的相关费用。各地区在造地方式、规划用途、区位状况的差异，会导致造地成本存在一定差异。本次通过对曹妃甸工业区的调查走访，参考企业实际发生的成本情况，确定造地成本为 80 元/平方米。

综上，土地开发费按 160 元/平方米计。

(4) 确定土地开发利息

根据待估宗地的建设规模及项目特点，调查确定该项目土地开发周期为 1 年，贷款年利率参照 LPR 确定为 3.85%，按复利计算，假设土地取得费和各项费用为一次性投入，土地开发费为分期投入，按均匀投入计算，则：

利息=（土地取得费+税费）×（（1+贷款利息率）土地开发周期-1）+土地开发费×（（1+贷款利息率）土地开发周期/2-1）=7.79（元/平方米）

(5) 确定土地开发利润

按照待估宗地开发性质和当地实际情况，确定开发中各项投资的客观回报率。本次评估在调查当地土地开发的投资回报情况基础上，咨询当地国土资源管理部门，参照当地土地一级开发成本利润率，确定本次评估的土地开发利润率为 8%，则：

利润=（土地取得费+各项税费+土地开发费）×开发利润率=20.80（元/平方米）

(6) 确定土地增值

土地增值是指土地因改变用途或进行土地开发，达到建设用地的利用条件而发生的价值增加，是土地开发后市场价格与成本价格之间的差额。

根据《城镇土地估价规程》，土地增值依据土地所在区域内因用途等土地条件改变或进行开发而产生的价值增加额或比例率测算。结合待估宗地所在区域的实际情况、当地征收出让金标准等参数，本次评估土地增值按成本价格（土地取得费、各项税费、土地开发费、利息、利润五项之和）的 10% 计算。则：

土地增值=（土地取得费+各项税费+土地开发费+利息+利润）×土地增值率=28.86（元/平方米）

(7) 确定估算结果

1) 确定无年限限制条件下的地价

依据成本逼近法测算地价公式，待估宗地设定为出让用地，在进行区位修正前，待估宗地在无年期限条件下的地价为：

无年期限条件下的地价=土地取得费+各项税费+土地开发费+利息+利润+土地增值=317.45（元/平方米）

2) 确定年期修正系数

根据《城镇土地估价规程》，成本逼近法中土地使用年期修正系数的公式为：

$$K = \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

式中：

K-年限修正系数

r-土地还原率（土地还原率选用安全利率加风险调整值法测算，安全利率选取中国人民银行公布的一年期存款利率 1.5%，综合考虑评估基准日土地及房地产市场状况、待估宗地所在地区房地产业平均收益状况、通货膨胀以及经济发展对土地投资的影响程度等，确定风险调整值，按 6% 计）

n-待估宗地设定年期（35.36 年）

经计算，待估宗地土地使用年期修正系数为 0.8726。

3) 确定其他因素修正系数

成本逼近法前述过程所计算的地价为待估宗地所在区域的平均价格，待估宗地地价还需要进行其他因素修正。考虑到待估宗地面积较大，其地价水平与区域平均地价基本吻合，故不做其他因素修正。

4) 确定估算结果

综上，待估宗地评估单价=无年期限条件下的地价×年期修正系数×（1+其他因素修正系数=277.01（元/平方米）

3、地价结果的确定

根据以上评估过程，运用不同的评估方法进行测算，分别得到各待估宗地的评估结果，两种方法评估结果分别从不同角度反映了待估宗地的价格水平，其中：

采用市场比较法评估时，选取的三宗土地使用权交易实例，成交日期、区位、用途等方面与待估宗地相比均具有较强的可比性，影响地价的各项主要因素选择及修正系数取值相对客观，能够准确的反应待估宗地的市场价值，其结果可靠性高。

采用成本逼近法评估时，土地取得费、土地开发费、投资利息、土地还原利率等评估参数取值依据充足，有相关法律、法规和文件可依，并对评估出的平均价格进行年期修正和其他因素修正，其结果可靠性高。

本次评估采用算数平均计算评估结果，地价确定过程如下表：

单位：元/m²

宗地名称	市场比较法		成本逼近法		评估结果	总地价（万元）
	单价	权重	单价	权重		
京唐厂区土地-1	234.73	50%	277.01	50%	256	279,890.05

4、两种评估方法结果权重设置的考虑因素

根据《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2014）第 8.6 条、第 8.7 条，“评估土地价格，除特殊情况，应在主要估价方法中至少选用两种适宜的估价方法进行。评估机构应从估价资料、估价方法、估价参数指标等的代表性、适宜性、准确性方面，对各测算价格进行客观分析，并结合估价经验对各测算价格进行判断调整，确定估价结果。视待估宗地和方法适用情况，选择以下方法确定估价结果，并说明理由：a) 简单算术平均法；b) 加权算数平均法；c) 中位数法；d) 综合分析法。”

每种评估方法都有自身的局限性和优缺点，土地受规划、用途限制，不是一般的商品可以自由流通，选取两种评估方法的结论加权平均，能够综合两种评估方法的优点，修正两种评估方法的不足，更客观地反映评估对象的价值。

2018 年，鞍钢股份收购鞍钢集团朝阳钢铁有限公司 100% 股权时，采用中联资产评估集团有限公司出具的（中联评报字（2018）第 1087 号）评估报告结果作为定价依据，其中对土地评估亦采用了市场比较法和成本逼近法两种估价方法，并取算术平均值为最终结果。

考虑到京唐公司所在地区土地成交活跃，出让地价平稳，可以取得可靠的市场价格，同时曹妃甸地区填海造地成本较高，基于评估机构专业判断，本次评估采用算数平均计算评估结果，符合《城镇土地估价规程》的规定和评估惯例。

（四）土地使用权评估结果及增减值原因分析

1、评估结果及增减值情况

纳入本次评估范围的无形资产-土地使用权账面价值为 116,230.46 万元，评估值为 280,371.99 万元，评估增值 164,141.53 万元，增值率 141.22%。

2、评估增减值原因分析

评估对象主厂区为填海造地，京唐公司是曹妃甸工业区最早入驻的一批企业，账面价值为京唐公司取得土地使用权的成本价。随着近几年工业区不断的发展与扩大，曹妃甸工业区的产业聚集度进一步增加，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内地价水平的上升，2021 年工业用地地价指数为 304，较 2020 年工业用地地价指数为 299 增长 1.67%；2018 年曹妃甸工业区基准地价与 2011 年相比，I 级工业用地由 12.8 万/亩上调至 16.2 万/亩；海域使用金费用由 3 万/亩调至 6.6 万/亩，加之区域的征地补偿标准较之前也有所提高，从而导致评估值相对账面价值增值。

二、本次交易京唐公司资产基础法下在建工程评估的具体过程及主要参数，评估增值率较高及与前次评估增值率存在较大差异的原因及合理性

（一）京唐公司在建工程情况

本次京唐公司评估范围的在建工程包括土建工程（含二期土地）和在建设备安装工程，对工程物资单独列示。评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	评估增值率
		A	B	C=B-A	D=C/A
1	在建工程-土建及设备安装	81,464.54	84,284.70	2,820.16	3.46%
2	二期土地（围海造地）	123,263.78	241,405.03	118,141.25	95.84%
3	在建工程	204,728.32	325,689.73	120,961.41	59.08%

在建工程中土建工程主要为京唐公司新建或改扩建项目，包括炼铁作业部烧结环冷机余热蒸汽发电项目、炼钢作业部增加火焰清理设施改造项目和二期土地（围海造地）等，其中二期土地（围海造地）为京唐公司钢铁主厂区二期用地，填海造地工程已完成，《海域使用权证书》及《不动产权证书》正在办理中。在建工程中设备安装工程主要为设备改造项目、节能改造项目等。

前次评估基准日 2020 年 6 月 30 日至本次评估基准日 2021 年 8 月 31 日期间，由于京唐公司二期一步工程陆续转固，在建工程账面价值减少 895,015.74 万元，而二期土地（围海造地）账面价值和评估增值变化较小，因此导致在建工程整体评估增值率较高。二期土地（围海造地）在两次交易评估中的账面价值和评估值变化较小，增值的主要原因系取得土地时间较早，土地市场价格自然增长，同时，截至评估基准日京唐公司二期土地的账面价值不含后续将发生的土地出让金等费用。剔除二期土地（围海造地）的影响后，仅考虑在建工程中的土建工程和设备安装工程，前次评估增值率为 2.41%，本次评估增值率为 3.46%，差异较小。

（二）在建工程评估方法

1、土建工程评估方法

本次评估对在建工程中土建工程采用重置成本法。为避免资产重复计价和遗漏资产价值，结合本次在建工程中土建工程特点，采用以下评估方法：

未完工在建项目，如账面价值中不包含资金成本，需加计资金成本。如果账面价值与评估基准日价格水平有较大差异的（例如停建多年的项目），则根据评估基准日价格水平调整工程造价。

$$\text{资金成本} = (\text{申报账面价值} - \text{不合理费用}) \times \text{利率} \times \text{工期} / 2$$

其中：

①利率按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率确定；

②工期根据项目规模和实际完工率，参照建设项目工期定额合理确定；

③若在建工程申报价值中已含资金成本，则不再计取资金成本。

2、设备安装工程评估方法

根据在建工程中设备安装工程的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用重置成本法进行评估。

1) 开工时间距评估基准日半年内的在建项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出的余值作为评估值。

2) 开工时间距评估基准日半年以上且属于正常建设的在建项目，若在此期间投资涉及的设备、材料和人工等价格变动幅度不大，则按照账面价值扣除不合理费用后加适当的前期费用和资金成本确定其评估值；若设备和材料、人工等投资价格发生了较大变化，则按基准日的实际价格对已完成的工程量进行调整，确定重置价值，并加计适当的前期费用和资金成本确定其评估值。

3、二期土地（围海造地）评估方法

根据 2015 年重大资产置换时首钢股份与首钢集团签署的《首钢总公司与北京首钢股份有限公司之重大资产置换协议》第 6.7 条的约定，为未来解决置入标的资产瑕疵和置出标的资产瑕疵（包括但不限于土地、房屋瑕疵问题）所发生的相关费用，包括但不限于税费、办证费用、补缴费用、滞纳金、罚款等，首钢集团将予以承担；第 6.8 条的约定，除首钢集团当时已向首钢股份披露的事项外，任何时候，如新发现或出现京唐公司于重大资产置换交割日之前，因海域使用权、土地使用权等问题引起的任何索赔、损失、处罚以及为解决该等问题所发生的相关费用，首钢集团应当向首钢股份予以补偿。

基于上述协议，本次评估未考虑解决二期土地（围海造地）资产瑕疵所发生的相关费用，因此按土地使用权评估方法进行评估，详见本题第一问之相关回复。

（三）在建工程评估计算过程

1、土建工程评估计算过程

以供料作业部料棚及火切间环境提升项目为例，评估具体计算过程如下：

供料作业部料棚及火切间环境提升项目于 2021 年 5 月 1 日开始建设，截至评估基准日账面价值 1,063.29 万元，工程仍在建设中。

(1) 计算资金成本

供料作业部料棚及火切间环境提升项目开工日期到评估基准日已有 4 个月时间，该技改项目相关借款利息直接计入财务费用未资本化，依据中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于 2021 年 8 月 20 日公布的贷款市场报价利率，一年期（含）以内 LPR 为 3.85%。

资金成本=建安工程造价×市场贷款利率×建设工期/2

=1,063.29×1.09×3.85%×4/12/2=7.36 万元

(2) 评估价值

评估价值=评估基准日账面值+资金成本=1,063.29+ 7.36=1,070.65 万元

2、二期土地（围海造地）评估计算过程

二期土地（围海造地）与无形资产土地使用权的厂区土地位于同一区域，采用了相同的评估思路及评估方法，具体评估计算过程详见本题第一问之相关回复。

(四) 在建工程评估结果及增减值原因分析

在建工程账面价值 204,728.32 万元，评估值 325,689.73 万元，评估增值率 59.08%，两次评估基准日期间二期一步工程转固导致在建工程账面值变动较大，而二期土地评估情况变化较小，是两次在建工程评估增值率有所差异的主要原因。其中，二期土地（围海造地）账面价值 123,263.78 万元，评估值 241,405.03 万元，评估增值率 95.84%，前次交易评估值 238,653.00 万元，评估增值率 93.61%，差异较小。本次评估增值原因主要系取得土地时间较早，土地市场价格自然增长，同时，截至评估基准日京唐公司二期土地的账面价值不含后续将发生的土地出让金等费用；除二期土地（围海造地）外的在建工程账面价值 81,464.54 万元，评估值 84,284.70 万元，评估增值率 3.46%，与前次评估增值率基本一致，增值原因主要系在建工程账面价值不含资金成本，本次评估予以考虑。

三、量化说明并披露工程造价提高及评估的资产经济使用年限等因素对固定资产-房屋建筑物评估值的影响

列入本次评估范围的房屋建筑物资产为京唐公司的全部建（构）筑物及管道沟槽，包括原料工程、烧结工程、球团工程、炼铁工程、炼钢工程、白灰窑工程、热轧工程、冷轧工程和公辅设施工程等，账面原值 2,578,095.87 万元，账面净值 1,966,661.64 万元。

本次评估对于自建的建筑物主要采用重置成本法。房屋建筑物资产评估净值 2,042,910.96 万元，评估净值增值率 3.88%。

（一）建筑工程造价呈持续上升趋势

受建筑材料、人工等价格上涨，河北省唐山市地区建安工程造价呈现明显上涨趋势，唐山市建筑安装工程造价指数情况如下：

工程类别		2010年12月	2020年12月	2021年9月	2010年12月-2021年9月变动率	
高层	写字楼	129.66	153.64	163.35	26%	
	住宅	124.78	141.14	150.6	21%	
多层建筑	砖混住宅	131.77	164.92	176.66	34%	
	框架住宅	135.17	157.5	170.48	26%	
	框架厂房	129.28	150.57	161.03	25%	
	其他	砖混结构	130.38	165.14	175.95	35%
		框轻结构	128.86	149.62	159.16	24%
-	排架结构	134.84	164.61	175.87	30%	
	锅炉房变电室等	133.97	133.97	184.04	37%	

注：数据取自唐山市工程建设造价管理站，1998年上半年为基准 100

唐山市主要建筑材料价格也呈上升趋势，其中各型号商品混凝土价格自 2010 年 12 月至 2021 年 8 月平均上涨 22% 至 29%：

单位：元/m³

序号	材料	规格型号	市场价		变动率
			2010年12月	2021年8月	
1	商品混凝土	C15	265	342	29%
2	商品混凝土	C20	280	352	26%
3	商品混凝土	C25	295	362	23%
4	商品混凝土	C30	306	372	22%

5	商品混凝土	C35	317	394	24%
6	商品混凝土	C40	336	414	23%
7	商品混凝土	C45	344	434	26%
8	商品混凝土	C50	358	455	27%

数据来源：唐山工程建设造价信息网

各型号建筑钢材价格自 2015 年 1 月至 2021 年 8 月平均上涨 9%至 15%：

单位：元/吨

序号	规格	2015 年 1 月均价	2021 年 8 月均价	增值率	年复合增长率
1	槽钢	2,363	5,786	145%	14%
2	镀锌扁钢	3,213	6,643	107%	11%
3	方钢管	2,475	6,046	144%	14%
4	工字钢	2,433	5,725	135%	14%
5	焊管	2,453	6,176	152%	15%
6	角钢	2,455	5,756	134%	13%
7	矩形钢管	2,400	5,906	146%	14%
8	螺纹钢	2,402	5,470	128%	13%
9	盘螺	2,480	5,680	129%	13%
10	普通钢板	3,131	6,307	101%	11%
11	热镀锌槽钢	3,225	6,228	93%	10%
12	热镀锌方钢	3,264	6,711	106%	11%
13	热镀锌钢管	3,379	7,011	107%	11%
14	热镀锌角钢	3,175	6,415	102%	11%
15	无缝钢管	3,519	6,418	82%	9%
16	圆钢	2,665	5,560	109%	12%

数据来源：唐山工程建设造价信息网

唐山市定额人工单价也呈上升趋势：

项目	2010年	2021年1-6月	变动率
综合用工一类单价（元/工日）	58	92	58.62%
综合用工二类单价（元/工日）	52	80	53.83%
综合用工三类单价（元/工日）	39	62	58.97%
清、借工单价（元/工日）	67	103	53.73%

数据来源：唐山工程建设造价信息网

综上，近年来唐山地区建筑工程造价明显上升。

（二）财务计提折旧年限和评估采用经济寿命年限不同

京唐公司根据大类资产综合年限计提折旧，评估时将资产拆分为明细，根据明细资产类别、结构、使用性质等确定经济使用寿命并计算成新率，例如构筑物财务处理按 25 年计提折旧，而评估根据结构和使用性质不同，按 50 年、30 年以及 20 年分别计算成新率，财务计提折旧年限和评估采用经济寿命年限对比如下：

名称	折旧年限	经济寿命	会计成新率	综合成新率
房屋建筑物	43 年	钢结构及框架结构 50-60 年；砖混结构 40-50 年	81.94%	83.40%
构筑物等	25-28 年	混凝土结构 20-30 年；钢混结构 30-50 年	72.13%	75.57%

由于财务计提折旧年限和评估采用经济寿命年限不同，导致固定资产-房屋建筑物的会计成新率低于评估综合成新率。

（三）房屋建筑物评估增值的量化分析

本次评估，固定资产-房屋建筑物账面净值 1,966,661.64 万元，评估净值 2,042,910.96 万元，评估增值 76,249.32 万元。

由于单项资产成新率不尽相同，假设仅考虑评估综合成新率变动因素，则评估净值=账面原值*评估综合成新率=2,578,095.87*78.7382%=2,029,946.28 万元，较账面净值增加 63,284.64 万元。

假设仅考虑工程造价提高因素，则评估净值=评估原值*（1-会计综合折旧率）=2,594,561.57*76.2835%=1,979,222.38 万元，较账面净值增加 12,560.74 万元。

上述工程造价提高及评估综合成新率因素影响固定资产-房屋建筑物账面净值评估增值 75,845.38 万元，与整体评估增值情况基本相近。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“四、京唐公司资产基础法评估情况”之“（二）评估方法及模型”中补充披露。

五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了京唐公司土地使用权的评估具体计算过程及其增值的合理性；京唐公司在建工程的评估过程及其增值的合理性；工程造价提高及评估的资产经济使用年限等因素对固定资产-房屋建筑物评估值的影响。上述披露合理。

问题8

申请文件显示，1) 本次交易和前次发行股份购买资产中，评估基准日京唐公司长期股权投资账面价值分别为21.23亿元、22.38亿元，评估值分别为24.07亿元、23.12亿元。本次交易中，京唐公司对西山焦化长期股权投资评估增值额较高，为2.35亿元。2) 本次交易京唐公司其他流动资产账面值1.45亿元，以核实后账面值确定评估值2.55亿元。请你公司：

1) 结合前次交易以来京唐公司下属子公司范围变化、业绩变动以及两次交易的评估差异情况等，补充披露京唐公司长期股权投资账面价值降低但评估值增加的原因及合理性。

2) 以表格列示西山焦化本次交易中主要增值资产项目在两次交易中的评估情况，并补充披露差异原因及合理性。

3) 结合资产构成、评估情况等，补充披露京唐公司其他流动资产评估增值额较高的原因及合理性以及会计处理的合规性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合前次交易以来京唐公司下属子公司范围变化、业绩变动以及两次交易的评估差异情况等，补充披露京唐公司长期股权投资账面价值降低但评估值增加的原因及合理性

(一) 前次交易以来京唐公司下属子公司范围变化、业绩变动以及两次交易的评估差异情况

前次交易以来，京唐公司下属子公司范围无变化。两次交易中，京唐公司长期股权投资账面值下降 11,443.04 万元，评估值增加 9,535.24 万元，下属子公司范围、业绩情况、账面值和评估值明细情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	持股比例 A	前次交易					本次交易					长期股权投资账面值变动=F-B	长期股权投资评估值变动=G-C	评估方法
		长期股权投资账面值 B	长期股权投资评估值 C=E*A	账面净资产 D	评估值 E	2020年1-6月净利润	长期股权投资账面值 F	长期股权投资评估值 G=I*A	账面净资产 H	评估值 I	2021年1-8月净利润			
港务公司	80%	48,000.00	40,216.62	56,987.35	50,270.78	-619.43	48,000.00	47,071.91	57,614.99	58,839.89	-50.52	0.00	6,855.29	资产基础法
西山焦化	50%	108,172.11	123,184.80	216,344.23	246,369.60	2,522.08	110,474.25	133,955.56	220,948.50	267,911.13	3,372.21	2,302.14	10,770.76	资产基础法
中泓炭素	50%	11,420.29	8,513.46	26,548.56	17,026.92	-1,037.04	2,548.07	3,571.83	5,096.13	7,143.66	-20,362.03	-8,872.22	-4,941.63	资产基础法
国兴实业	50%	2,967.86	4,338.33	5,935.72	8,676.66	258.65	3,442.69	5,509.19	6,885.37	11,018.37	797.09	474.83	1,170.86	资产基础法
首宝核力	50%	332.79	392.62	665.58	785.25	127.71	332.79	529.72	938.81	1,059.43	49.69	0.00	137.10	资产基础法
盾石建材	25%	7,889.01	9,034.49	31,556.05	36,137.95	443.52	7,731.93	9,748.85	30,927.72	38,995.40	2,529.52	-157.08	714.36	资产基础法
唐曹铁路	15.58%	45,000.00	45,493.60	292,000.00	292,000.00	-	39,809.31	40,322.11	259,938.90	259,938.90	-32,123.92	-5,190.69	-5,171.49	报表折算法
合计		223,782.07	231,173.93	-	-	-	212,339.03	240,709.17	-	-	-	-11,443.04	9,535.24	-

注：长期股权投资账面值反映的是原始投资成本，长期股权投资评估值按被投资单位全部股权权益评估值*持股比例计算而得。

由上表，京唐公司长期股权投资账面价值下降主要系中泓炭素、唐曹铁路账面价值分别下降 8,872.22 万元和 5,190.69 万元，长期股权投资评估值上升主要系港务公司、西山焦化评估值变动 6,855.29 万元和 10,770.76 万元。

（二）京唐公司长期股权投资账面价值降低但评估值增加的原因及合理性

1、对中泓炭素长期股权投资账面价值下降的原因及合理性

（1）中泓炭素处于长期低位运行状态

2010 年 6 月，京唐公司和开滦能源化工股份有限公司（以下简称“开滦股份”）依托京唐公司焦化项目的煤焦油资源，在曹妃甸工业区石化园区内共同组建合资公司中泓炭素，双方各占股比 50%。中泓炭素主要从事煤焦油深加工业务，其建设的曹妃甸百万吨级焦油深加工一期 30 万吨焦油加工工程总投资为 6.85 亿元，于 2012 年 7 月开工建设，产品主要有轻油、溶剂油、洗油、炭黑油、燃料油、软沥青、中性酚钠、工业萘、改质沥青等。

中泓炭素 2019 年-2021 年 8 月无营业收入，长期亏损主要是财务费用等期间费用支出造成的，2021 年 1-8 月大额亏损主要系计提资产减值损失 18,903.29 万元所致，主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-8 月
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
资产减值损失	-	-	-18,903.29
净利润	-2,058.88	-2,127.44	-20,362.03

注：2019 年财务数据取自利安达会计师事务所（特殊普通合伙）河北分所“利安达审字(2020)冀 A2094 号”无保留意见审计报告，2020 年、2021 年 1-8 月财务数据取自利安达会计师事务所（特殊普通合伙）河北分所“利安达专字（2021）冀 A2071 号”无保留意见审计报告。

自中泓炭素设立以来，双方股东为中泓炭素的试生产运行积极跑办相关手续，2021 年，双方股东共同研究决定中泓炭素继续维持低位运行，主要有以下原因：

1、中泓炭素位于曹妃甸工业区化工园区，目前园区入驻企业较少，市政配套设施不完备，所在园区配套污水处理厂尚未建成，排水设施未正常运行，因此中泓炭素未能正式投产；

2、中泓炭素主要生产葱油、工业萘、中温沥青、硬质沥青等产品，为煤焦油初加工中低端产品，2021年产品价格涨幅低于原材料上涨幅度，经测算，若2021年开工运行将产生亏损，高于低位运行费用；

3、中泓炭素于2011年取得河北省环境保护厅《关于唐山中泓炭素化工有限公司曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程环境影响报告书的批复》（冀环评[2011]185号），随着近年来环保政策加严，2021年3月，河北省印发《河北省深入实施大气污染综合治理十条措施》，提出要坚决有效降低工业企业污染物排放，强化涉VOCs企业“一厂一策”精细管控，若中泓炭素开工投产，需要新增2套VOCs处理装置对排放物进行处理。

（2）中泓炭素长期股权投资账面值下降的原因

由于前述原因，中泓炭素2021年仍未能按双方股东预期正式投产，至本次评估基准日，中泓炭素未有明确投产计划，继续维持低位运行状态。中泓炭素聘请河北立千资产评估有限责任公司就30万吨/年焦油加工工程在2021年8月31日的可收回金额进行了评估，并出具了《唐山中泓炭素化工有限公司资产减值测试事宜涉及的该公司30万吨/年焦油加工工程资产评估报告》（立千评报字[2021]第060号）。

根据河北立千资产评估有限责任公司出具的评估报告，直接归属于中泓炭素30万吨/年焦油加工工程的资产组包括固定资产、在建工程 and 无形资产，资产组账面价值为75,828.92万元，资产组可回收金额为56,925.63万元，较账面价值减值18,903.29万元，减值率24.93%。据此，中泓炭素计提了长期资产减值准备18,903.29万元，其中在建工程计提资产减值准备18,720.43万元，无形资产-非专利技术计提资产减值准备182.86万元。

由于中泓炭素上述损益变动，致同会计师对京唐公司持有的中泓炭素长期股权投资账面值调减8,327.03万元。

2、对唐曹铁路长期股权投资账面值下降的原因及合理性

报告期内，唐曹铁路主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年8月31日
资产	863,034.60	878,287.87	867,034.73
负债	572,034.60	586,287.87	607,095.83
所有者权益	291,000.00	292,000.00	259,938.90
项目	2019年度	2020年度	2021年1-8月
营业收入	-	-	6,548.32
利润总额	-	-	-32,123.92
净利润	-	-	-32,123.92

注：2019年和2020年财务数据分别来自唐山华信会计师事务所有限公司出具的审计报告（唐华信会审字[2020]第97号）和审计报告（唐华信会审字[2021]第9号），2021年1-8月财务数据未经审计。

由于唐曹铁路上述损益变动，京唐公司对持有的唐曹铁路长期股权投资账面价值调减5,190.69万元。

3、港务公司长期股权投资评估值上升的原因及合理性

两次交易中，港务公司评估结果对比如下：

单位：万元

项目	前次评估 2020年6月30日			本次评估 2021年8月31日			评估增减值变动
	账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值	
	B	C	D=C-B	E	F	G=F-E	
1 流动资产	3,118.92	3,119.60	0.68	8,266.28	8,273.49	7.21	6.53
2 非流动资产	105,291.59	98,574.34	-6,717.25	100,596.37	101,814.06	1,217.69	7,934.94
3 固定资产	79,825.48	68,873.34	-10,952.14	75,813.26	70,515.36	-5,297.90	5,654.24
4 无形资产	25,466.11	29,701.00	4,234.89	24,783.11	31,298.70	6,515.59	2,280.70
5 其中：土地使用权	25,466.11	29,701.00	4,234.89	24,783.11	31,298.70	6,515.59	2,280.70
6 资产总计	108,410.51	101,693.94	-6,716.57	108,862.65	110,087.55	1,224.90	7,941.47
7 流动负债	3,200.87	3,200.87	-	3,025.37	3,025.37	-	-
8 非流动负债	48,222.29	48,222.29	-	48,222.29	48,222.29	-	-
9 负债总计	51,423.16	51,423.16	-	51,247.66	51,247.66	-	-
10 净资产	56,987.35	50,270.78	-6,716.57	57,614.99	58,839.89	1,224.90	7,941.47

由上表，两次交易中港务公司净资产增加 627.64 万元，评估增减值变动 7,941.47 万元，主要系固定资产和无形资产-土地使用权评估增减值变动所致。

导致固定资产评估增减值变动主要系两次评估基准日期间建安工程造价存在较大幅度上升所致。以土建主要材料钢材及地材为例，两次评估基准日间，钢材价格平均上涨幅度为 44%：

单位：元/吨

序号	规格	2020年6月均价	2021年8月均价	增值率
1	槽钢	3,886	5,786	49%
2	镀锌扁钢	4,653	6,643	43%
3	方钢管	4,080	6,046	48%
4	工字钢	3,901	5,725	47%
5	焊管	4,117	6,176	50%
6	角钢	3,915	5,756	47%
7	矩形钢管	3,990	5,906	48%
8	螺纹钢	4,153	5,470	32%
9	盘螺	3,880	5,680	46%
10	普通钢板	4,043	6,307	56%
11	热镀锌槽钢	4,565	6,228	36%
12	热镀锌方钢	4,816	6,711	39%
13	热镀锌钢管	5,211	7,011	35%
14	热镀锌角钢	4,680	6,415	37%
15	无缝钢管	4,563	6,418	41%
16	圆钢	3,880	5,560	43%
平均增长率				44%

数据来源：唐山工程建设造价信息网

地材价格平均上涨幅度为 21%：

单位：元/吨

序号	材料	市场价		增长率
		2020年6月	2021年8月	
1	碎石	76	90	18%
2	石粉	60	65	8%

3	中砂	64	83	30%
4	粗砂	73	92	26%
平均增长率				21%

数据来源：唐山工程建设造价信息网

前次评估对无形资产-土地使用权采用市场比较法及成本逼近法，本次评估采用基准地价法。根据评估机构对港务公司所在地土地市场的调查，符合本次评估标准的当地港口码头用地的征地补偿案例较少，故本次未采用成本逼近法评估。本次评估基准日，市场上仅有 2 宗满足评估要求的符合可比条件的港口码头用地成交案例（前次评估中选取的 1 宗成交案例成交日期距本次评估基准日已超过 3 年有效期），无法满足采取市场比较法需要选取 3 宗及以上可比交易案例对土地使用权进行评估的基本条件。

根据曹妃甸工业区 2018 年港口码头用地的基准地价，估价对象所在区域为一级港口码头用地，对应基准地价为 633 元/m²，本次评估采用基准地价法，通过期日、年期、区位等修正后，评估单价为 627 元/m²，较前次评估单价 595 元/m² 上涨 5.38%，参照近年出让的两宗港口码头用地单价，本次评估结果基本合理，差异较小：

名称	土地使用者	土地用途	土地面积 (m ²)	交易时间	单位面积地价 (元)	土地开发程度 (红线外)	土地开发程度 (红线内)
实例一	五矿(唐山)矿石发展有限公司	港口码头用地	343,283.90	2019.4.10	637.52	七通	场地平整
实例二	唐山曹妃甸实业港务有限公司	港口码头用地	4,736.27	2020.3.12	637.63	七通	场地平整
待估地块	港务公司	港口码头用地	499,181.83	-	627	七通	场地平整

4、西山焦化长期股权投资评估值上升的原因及合理性

西山焦化长期股权投资评估值上升的原因及合理性详见本回复之“问题 8”之第二问的相关回复内容。

二、以表格列示西山焦化本次交易中主要增值资产项目在两次交易中的评估情况，并补充披露差异原因及合理性

两次交易中，西山焦化评估结果对比如下：

单位：万元

项目		前次评估 2020 年 6 月 30 日			本次评估 2021 年 8 月 31 日			评估增减值变动
		账面价值	评估价值	增减值	账面价值	评估价值	增减值	
		B	C	D=C-B	E	F	G=F-E	G-D
1	流动资产	238,918.31	237,844.14	-1,074.17	260,724.07	262,359.70	1,635.63	2,709.80
2	非流动资产	187,784.88	218,077.86	30,292.98	195,451.92	240,037.25	44,585.33	14,292.35
3	固定资产	180,063.90	206,453.77	26,389.87	159,696.93	200,062.69	40,365.76	13,975.89
4	在建工程	7,586.93	7,776.35	189.42	939.03	951.11	12.08	-177.34
5	无形资产	6.89	3,720.58	3,713.69	29.13	4,236.63	4,207.50	493.81
6	其他	127.16	127.16	-	-	-	-	-
7	资产总计	426,703.19	455,922.00	29,218.81	456,175.99	502,396.95	46,220.96	17,002.15
8	流动负债	90,592.40	90,592.40	-	171,658.83	171,658.83	-	-
9	非流动负债	119,766.56	118,960.00	-806.56	63,568.66	62,826.99	-741.67	64.89
10	负债总计	210,358.96	209,552.40	-806.56	235,227.49	234,485.82	-741.67	64.89
11	净资产	216,344.23	246,369.60	30,025.37	220,948.50	267,911.13	46,962.63	16,937.26

由上表，两次交易中西山焦化净资产增加 4,604.27 万元，评估增减值变动 16,937.26 万元，主要系固定资产评估增减值变动所致。

两次交易中对房屋建筑物采用的评估方法、评估参数基本一致。导致房屋建筑物评估增减值变动主要系两次评估基准日期间建安工程造价呈上升趋势及成新率差异所致。本次较前次评估原值增长系工程造价上涨所致，详见本回复之“问题 7”之第三问的相关回复内容；评估净值较前次评估增减值变动减少系两次评估基准日间自然损耗导致成新率降低所致。

除固定资产评估增减值变动外，流动资产较前次评估增长 2,709.80 万元，主要系评估基准日后煤价变动趋势不同。前次评估基准日附近，煤炭价格呈小幅下行趋势，导致存货评估值减值；本次评估基准日附近，煤炭价格呈显著上升趋势，导致评估值增值。

综上，导致京唐公司长期股权投资账面价值降低但评估值增加系相关子公司经营情况、评估增减值影响因素发生变化所致，具有合理性。

三、结合资产构成、评估情况等，补充披露京唐公司其他流动资产评估增值额较高的原因及合理性以及会计处理的合规性

（一）其他流动资产构成

截至评估基准日 2021 年 8 月 31 日，京唐公司其他流动资产账面余额 25,526.89 万元，其中委托贷款本金 25,309.75 万元，应计委贷利息 217.14 万元，计提坏账准备 11,058.50 万元，账面净值 14,468.39 万元。

中泓炭素建设期间曾借入中国银行曹妃甸支行贷款，由于一直处于低位运行状态，无法依靠自身力量偿还贷款，因此，每季度到期的银行贷款由双方股东以借款或委托贷款形式向其同比例提供资金支持。截至 2021 年 8 月末，京唐公司对中泓炭素委托贷款余额明细如下：

序号	还款日期	利率	借款本金（万元）
1	2021/9/11	4.35%	11,058.50
2	2021/12/18	4.35%	432.00
3	2022/3/15	4.35%	11,432.25
4	2022/6/18	4.35%	2,387.00
合计			25,309.75

（二）其他流动资产会计处理的合规性

评估基准日后，由于 2021 年 9 月 11 日到期的 11,058.5 万元委托贷款已逾期，京唐公司考虑到中泓炭素对该笔到期债务已逾期且短期内无法以货币资金偿还，未来的偿还能力具有较大不确定性，将该笔逾期债权全额计提减值准备。

根据京唐公司的会计政策，金融资产已发生信用减值的证据包括债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况，并将对债务人还款能力产生重大不利影响，因此该笔金融资产为已发生信用减值的金融资产，上述会计处理符合《企业会计准则》的要求。

（三）评估增值额较高的原因及合理性

截至评估基准日，中泓炭素在进行减值测试后的经审计账面净资产为 5,096.13 万元，不存在资不抵债的情况；评估值为 7,143.66 万元，增值 2,047.53

万元，已全额考虑了上述债务的影响。虽然中泓炭素存在债务逾期的情形，但评估基准日不存在资不抵债的实质。

综上，其他流动资产的评估风险损失为零，以核实后的账面值确定评估值为 25,526.89 万元，因此导致评估增值 11,058.50 万元。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“四、京唐公司资产基础法评估情况”之“（二）评估方法及模型”中补充披露。

五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了京唐公司长期股权投资账面价值降低但评估值增加的原因及合理性；西山焦化主要增值资产的增值原因及合理性；京唐公司其他流动资产-中泓炭素逾期委托贷款评估增值的原因及合理性。

上 述 披 露 合 理 。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易反馈意见回复之核查意见》之签章页）

签字资产评估师：

侯超飞

郝思雨

资产评估机构负责人：

胡智

中联资产评估集团有限公司

年 月 日