



## 重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司关于重庆四方新材股份有限公司 2022 年年度报告信息披露监管工作函的回复

上海证券交易所：

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司（以下简称“华康评估”或“评估机构”）作为重庆四方新材股份有限公司（以下简称“四方新材”）年报商誉减值测试的评估机构，对贵所下发的《关于重庆四方新材股份有限公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》（[2023]0647 号）提及的需评估机构发表意见的事项进行了认真的分析、核查和讨论，并对四方新材回复的相关内容发表意见如下：

二、补充披露光成建材、鑫科新材商誉减值测试的具体过程、选取的主要参数及依据等，分析本次商誉减值准备计提金额是否充分、合理

### 【回复】

#### （二）鑫科新材商誉减值测试情况

按照会计准则的相关规定，并购形成的商誉应于每年末进行减值测试。公司聘请重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司对收购鑫科新材形成的包含商誉资产组可收回金额进行商誉减值测试评估，以此作为确定商誉减值的参考依据。

本次评估根据资产组的特点、对可以获取的市场信息进行分析后，采用预计未来现金流量的现值确定委估资产组的可收回金额。

#### 1、评估方法介绍

资产组预计未来现金流量的现值通常采用收益法，即按照资产组在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

收益法的基本模型为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^n}$$

其中：P 为资产组可收回金额

$F_t$  为第 t 年的现金流量

$F_n$  为 t 年后现金流量

n 为年期

r 为折现率

#### （1）预期收益的确定





根据本次选取的评估模型，预期收益采用包含商誉资产组产生的现金流量。

包含商誉资产组现金流量 (Ft) = 息税前利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加额

息税前利润 = 营业收入 - 营业成本 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用

(2) 折现率 (r) 的选取

根据收益额与折现率匹配的原则，采用税前加权平均资本成本(WACC 模型)，税前 WACC 计算模型如下：

税前折现率 =  $(E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd) / (1 - T)$

其中：Re 表示股权期望报酬率

Rd 表示债权期望报酬率

E 表示股权价值

D 表示债权价值

T 表示所得税税率

其中：股权期望报酬率 Re 按国际通行的权益资本成本定价模型 (CAPM) 确定。

股权期望报酬率 Re = 无风险利率 + 股权系统性风险调整系数 × 市场风险溢价 + 特定风险报酬率

即：Re =  $R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \epsilon$

其中：Rf：无风险利率

β：股权系统性风险调整系数

Rm - Rf：市场风险溢价

ε：特定风险报酬率

评估人员根据确定的评估方法，实施必要的评估程序后形成初步评估结论，在分析初步评估结论的合理性及其所用数据的质量和数量的基础上，经综合分析后确定本评估报告的结论。

## 2、主要参数、依据及分析

本次测试采用未来现金流量现值进行商誉减值测试，主要涉及的关键参数包括：预测期限、营业收入增长率、利润率、折现率。具体预测情况如下：

### (1) 预测期限

预计未来现金流量收益期通常以包含商誉资产组的核心资产 (商誉) 为依据确定。没



有证据表明，资产组所处的法律环境、市场环境可能影响资产组永续经营；其次企业管理层有能力持续拥有或取得持续经营资产组所需的资源或资产并获得收益，故本次评估将收益期设定为无限年期，即预测期为持续经营假设前提下的无限经营年期。

本次评估采用分段法分别对包含商誉资产组的现金流进行预测。即将包含商誉资产组现金流分为明确预测期期间的现金流和明确预测期之后的现金流。本次评估基准日为2022年12月31日，根据包含商誉资产组的经营情况及本次评估目的，考虑西部大开发税收优惠的影响，对2023年至2030年采用详细预测，以后年度收益状况保持在2030年水平不变。

## (2) 营业收入增长率

鑫科新材预测收入及其增长率情况如下：

单位：万元

项目	预测期						复合增长率
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后	
营业收入	41,648.00	47,363.60	55,300.60	57,417.30	58,238.10	58,238.10	-
增长率	40.77%	13.72%	16.76%	3.83%	1.43%	0.00%	14.51%

鑫科新材2020年度、2021年度、2022年度营业收入分别为22,450.42万元、43,109.96万元、29,585.02万元。

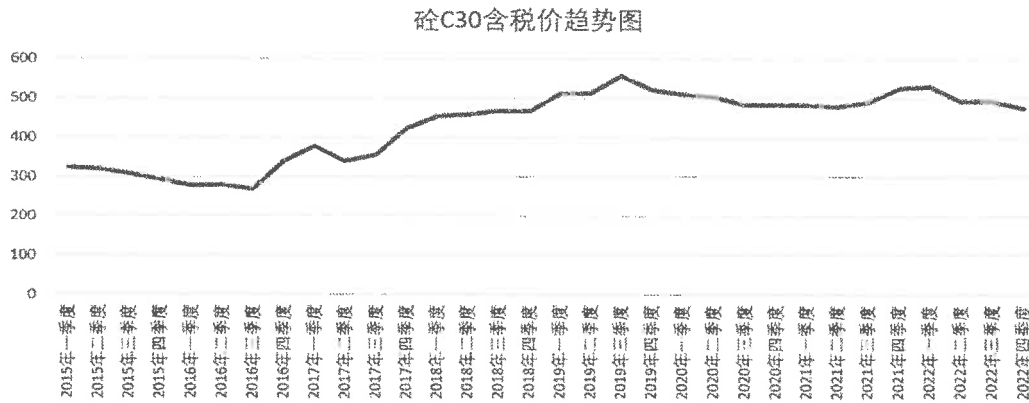
2021年收入有较大幅度增长，主要系鑫科新材2020年4月建成投产，2020年度为非完整经营年度；2021年是其第一个完整经营年度，区域市场需求量较大，收入大幅度提高；2022年收入较大幅度下降，主要原因有：1) 2022年区域房地产市场萎靡，导致商品混凝土需求量下降；2) 供需关系变化导致商品混凝土市场竞争加大，单价下降；3) 2022年1-4月鑫科新材处于收购期间，新签合同量小；4) 2022年下半年受重庆极端高温天气限电影响和停工停产影响。

截至2022年12月31日，鑫科新材已签订合同的混凝土供应量尚有70万方左右，其中，预计90%左右将于2023年供应完毕，10%左右于2024年供应完毕；此外，鑫科新材在手订单约73万方，约50%于2023年供应完毕；跟进项目11个，约67万方。鑫科新材综合考虑璧山区基建规划、母公司作为上市公司对其不断提高璧山区市场占有率的积极影响等多方面有利因素，合理预计在手订单供应量在2023年能达到约100万方（不含沥青混凝土）。在前述基础上，随着重庆市第二机场和科学城的加速建设，鑫科新材合理预计2024年能达到110万方供应量，同比增长10%，2025年达到120万方供应量，同比增



长 9%。

2020 年及 2021 年，鑫科新材商品混凝土均价为 430-450 元/方，2022 年销售均价下降到 388 元/方；2023 年按照近期结算单价 358 元/方预测，2024 年预计宏观经济形势向好，结合璧山区域工程建设计划及鑫科新材基地周边的机场及其附属配套的发展规划，预计销售单价将逐步回升，在 2027 年产品单价将逐步达到 418 元/方及以上。



数据来源：重庆市建设工程造价信息网

由上图可见，璧山区域商品混凝土近年来市场信息价总体呈向上趋势，且经济向好市场供求关系也将获得改观，单价的考虑较为合理。

### (3) 利润率

鑫科新材未来利润率预测情况如下：

项目	预测期					
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后
息税前利润率	4.31%	7.72%	9.96%	11.04%	11.48%	11.47%

鑫科新材历史利润率情况如下：

历史年度	2020 年	2021 年	2022 年
息税前利润率	12.81%	13.73%	2.40%

除销售价格外，利润率的影响因素主要是成本费用，本次预测采用的成本费用在鑫科新材合理预算的基础上，参考其历史成本费用水平及变化趋势，其中：2020 年、2021 年、2022 年，鑫科新材实际毛利率分别为 19.18%、18.03%、9.87%，2019-2021 年，行业可比上市公司同类业务毛利率水平在 3.8%-17.2%之间。鑫科新材预测期毛利率从 9.5%逐步恢复至 16%左右，销售价格的恢复使得毛利率有一定程度的恢复，因此，未来鑫科新材预测息税前利润率达到 11.48%左右，但低于其 2020 年度及 2021 年度水平。前述成本费用的考虑符合鑫科新材的实际经营情况。



鑫科新材目前主要业务为商品混凝土、沥青混凝土和水稳层的生产和销售，拥有四条 HZS240 型混凝土生产线，各条生产线从进料、计量、搅拌、运输等生产工序均实现信息自动化控制，可生产强度等级 C15-C60 预拌商品混凝土，年生产能力可达 240 万方。鑫科新材于 2021 年 11 月建成一条沥青混凝土生产线和水稳层生产线，目前已正式投运生产，沥青混凝土和水稳层的年生产能力可达 40 万吨。鑫科新材位于重庆市璧山区正兴镇，距丁家高速路口五公里，距璧山区县城二十三公里，可为重庆主城区、永川、江津和璧山城区及时供应相关产品。

根据重庆市的十四五规划显示，十四五期间（2021-2025 年）开工建设重庆新机场。2021 年 3 月颁布的 2021 年市级重大前期项目中，新机场计划 2022 年开工，2029 年建成，建设内容包括 3 至 4 条 3,200 米到 3,800 米的跑道、航站楼及配套设施。一期建设任务预计包含新建 T1 航站楼、两条跑道、综合交通枢纽及相关配套设施，投资预算约 450 亿元。根据《重庆新机场综合交通枢纽预留工程立项（代可研）报告编制招标公告》重庆新机场项目地址为重庆璧山正兴镇和丁家街道范围内，该机场距离鑫科新材距离仅为 2-3 公里。

抢抓重庆新机场建设重大机遇，研究临空经济布局，重点规划发展临空物流业、先进制造业、高端服务业等临空产业，确保临空产业和现有产业全面融合。深入开展集疏运体系研究，充分对接现有规划建设的高铁、高速公路、轨道交通、城市干道等综合交通体系，提前布局对内对外多式多向交通网络，打造区域立体综合交通枢纽，助力构建“市内双枢纽协同、成渝四大机场联动”的机场集群。

根据目前璧山地区的相关政府规划，璧山预拌混凝土有较好的市场前景，且鑫科建材作为璧山区预拌混凝土销量第二的企业，未来市场占比可观。

鑫科新材根据目标生产计划、对市场发展的预测并结合重庆市和璧山区的基础建设规划，确定营业收入增长率、利润率等关键参数。关键参数的确定本着求实、稳健的原则，主要考虑了鑫科新材历史年度经营情况、财务预算，企业长远发展规划，符合资产的实际经营情况及行业发展规律，与鑫科新材中长期发展目标相吻合。在分析宏观经济情况、行业发展概况、企业自身生产经营管理情况基础上，考虑了协同效应的积极影响因素，主要参数选取综合考虑了鑫科新材历史年度财务数据、区域发展趋势、实际业务发展及行业上市公司水平，对收入及利润的预测是合理的。

#### （4）折现率

本次评估 2023 年度至 2030 年度折现率为 12.86%，2030 年度以后折现率为 14.39%。





2030 年度折现率高于 2030 年度及以前的折现率，主要是考虑了西部大开发所得税优惠政策于 2030 年到期的影响。

现金流量预测使用的折现率按照《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕37 号）、《监管规则适用指引——评估类第 1 号》规定的参数选取原则，根据行业可比公司贝塔系数、无风险报酬率、市场风险溢价、目标资本结构和资产组特有风险等参数计算。采用的折现率是反映当前市场货币时间价值和相关资产组特定风险的税前利率。折现率的选取符合行业实际情况及监管要求。

经测试，截至 2022 年 12 月 31 日，公司并购鑫科新材形成的包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额是 37,826.76 万元，低于账面价值 41,413.87 万元，公司所持有鑫科新材 78% 股权商誉对应的减值金额为 2,797.95 万元。

综上所述，公司聘请评估机构根据鑫科新材 2022 年经营情况、公司未来发展情况及对市场未来发展趋势的判断，在 2022 年末对具有减值迹象的资产组执行了减值测试程序，从减值测试过程和主要参数选取方面分析，减值测试的结果充分、合理。

### （三）评估师意见

本次评估根据资产组的特点，评估师对委托减值测试的资产组实施了如下评估程序：

（1）了解公司鑫科新材的业务开展情况，并对其公司管理层进行访谈，了解企业历史经营情况，同时了解业绩未达预期的原因；

（2）了解鑫科新材收入、成本确认的政策、程序、方法，同时收集鑫科新材历年财务明细数据、销售数据、生产数据等，抽查核对了收入成本等相关财务资料；

（3）评估人员对委估资产组进行了现场调查，查阅收集了鑫科新材目前在供项目合同，核对了鑫科新材在供项目的合同总量、截至基准日已供应量，抽查了部分项目进行现场核实，评估人员通过现场访谈等形式向施工单位主要人员了解该项目总体建设情况、建设进度及未来所需的混凝土/沥青量，同时评估人员收集鑫科新材所在区域未来政府规划等相关信息，以此分析鑫科新材未来混凝土/沥青的市场需求量。

（4）评估人员了解核对了鑫科新材预计的未来收入成本费用等数据，对相关预测数据进行分析比较；评估人员对收集的资料进行整理、分析和研究，根据减值测试资产组的实际情况和特点，按照既定的工作程序和通用方法，合理选取参数进行评定估算，经历公司内部四级复核程序，最终完成初稿。

（5）提交初稿与委托人沟通交换意见，在遵循职业道德的原则下，对报告进行了必



要的修改、完善。待正式完善后，向委托人提交正式评估报告。

经过上述程序以及对评估主要参数及其依据进行比较、分析，评估师采用预计未来现金流量的现值确定委估资产组的可收回金额，以此作为确定商誉减值的参考依据。

经分析，评估机构认为公司减值测试过程中重要假设、关键参数等选取合理，公司商誉减值准备计提金额是充分、合理的。

### 三、结合庆谊辉的筹备和试生产情况，分析商誉是否存在减值迹象

#### 【回复】

#### （一）庆谊辉筹备、试生产及商誉减值情况

庆谊辉生产线原计划在 2022 年 5 月正式建成投产，由于疫情等因素致使工程进度略为滞后。2022 年 11 月完成了六条生产线的建设，其中的一线已成功进行了小规模的生产，产品已经可以用于自身场地道路建设，公司已经开始办理相关生产资质。2023 年 2 月起进行订单生产。预计 2023 年 6 月整个厂区建设基本完成，全面达到生产条件。

由于 2022 年庆谊辉工厂处于筹建过程中，无历史经营数据，也无在手订单。对未来经营情况的预测主要基于公司对重庆北部区域的市场行情、区域市场内同行业竞争等因素综合分析判断而来，具体如下：

1、预计 2023 年度重庆北部区域（渝北区、江北区、两江新区等）商品混凝土市场整体需求约 1000 万方，庆谊辉利用四方新材上市公司的品牌效应，同时制定一系列营销策略来开拓市场，预计 2023 年以后公司市场份额约占该区域市场 8%左右；

2、公司建设规模、设计产能与市场内同行业竞争对手重庆永固新型建材有限公司（以下简称“永固建材”）相仿，经调研永固建材 2022 年生产量约 100 万方。参照永固建材年生产规模，并考虑庆谊辉实际投产进度，预测 2023 年产量约 80 万方；

3、根据国家“新基建”的战略要求，以及渝北区政府发布的《重庆市渝北区城市基础设施建设“十四五”规划》，“十四五”期间，渝北区城市基础设施建设总投资约 1,268.39 亿元。其中，交通设施投资 1,080.94 亿元，公用基础设施投资 156.54 亿元。基础设施领域的大规模投资，尤其是交通领域的项目投资占据了重要地位，商品混凝土市场容量将稳步增加，将为行业带来巨大的市场空间，同时政府将进一步整顿行业市场，淘汰部分生产不规范、存在严重安全问题的同行业公司，区域内市场竞争可能会在一定程度上有所缓和。



本次聘请重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司对收购庆谊辉形成的商誉资产组可收回金额进行了测算。根据资产组的特点、对可以获取的市场信息进行分析后，采用预计未来现金流量的现值确定委估资产组的可收回金额。

本次测算主要基于公司对未来市场的预期以及企业、行业发展规划，同时参考了同行业类似公司的经营数据，在对未来现金流预测中已充分考虑了项目筹备建设进度的影响。经测算，收购庆谊辉形成的商誉资产组可收回金额为 24,563.76 万元。公司收购庆谊辉形成的商誉资产组账面价值为 21,067.19 万元，可收回金额大于资产组账面值，故未发生减值。

因此，综合考虑庆谊辉目前工程建设、试生产情况、未来区域市场发展等因素，公司认为庆谊辉商誉暂时不存在减值迹象。

## （二）评估师意见

评估师对委托减值测试的资产组实施了如下评估程序：

（1）了解公司庆谊辉的筹建情况，以及业务开展情况，并对其公司管理层进行访谈；

（2）由于 2022 年庆谊辉工厂处于筹建过程中，无历史经营数据，也无在手订单。故评估人员主要收集了公司规划以及庆谊辉所在区域的政府规划、未来区域发展趋势等相关行业资料，同时收集了同行业类似公司的经营数据，对收集的资料进行整理、分析和研究，根据减值测试资产组的实际情况和特点，按照既定的工作程序和通用方法，合理选取参数进行评定估算，完成初稿。

（3）提出的初稿经本公司内部审核后，与委托人沟通交换意见，在遵循职业道德的原则下，对报告进行了必要的修改、完善。待正式完善后，向委托人提交正式评估报告。

本次评估按规定执行相应的评估程序，对评估主要参数及其依据进行比较、分析，在考虑工程项目实际进度的基础上，采用预计未来现金流量的现值确定委估资产组的可收回金额，以此作为判断商誉减值的参考依据。

经分析，评估师认为公司减值测试过程中重要假设、关键参数等选取合理，相关商誉暂不存在减值。

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

2023年6月30日

