

沈阳金山能源股份有限公司 关于上海证券交易所问询函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

沈阳金山能源股份有限公司(以下简称“公司”或“金山股份”)于 2019 年 9 月 30 日接到上海证券交易所《关于对沈阳金山能源股份有限公司资产出售事项的问询函》(上证公函【2019】2835 号,以下简称“《问询函》”),公司组织相关人员对《问询函》提出的问题逐项进行了认真核查落实,现对《问询函》中涉及的事项回复如下:

一、根据公告,截至 2018 年 12 月 31 日,华电置业净资产账面价值为 26.65 亿元,拟采用资产基础法评估结果作为评估结论,净资产初步评估价值为 85.37 亿元,评估增值 58.72 亿元,增值率为 220.4%。根据评估报告,本次交易溢价率较高主要因为全资子公司北京华滨、持有的上海华滨 35%股权及固定资产增值率较高。请补充披露:(1)评估报告显示,上海华滨评估值依据资产基础法确定,但上海华滨土地用途限定于中国华电集团公司上海总部自用的商务办公楼,评估假设未来可以继续出租,但不考虑办公楼将来可对外出售的情况。请说明上海华滨相关资产是否可出售,是否满足公开市场交易假设,上海华滨评估价值的确认依据及具体参数,包括但不限于评估售价、周边售价、土地使用面积、建筑面积等。(2)评估报告显示,北京华滨持有云南华滨云南华滨 100%股权,账面价值 1 亿元,评

估值依资产基础法确定。云南华滨计划对 690 亩厂区土地进行房地产开发，该块土地性质为划拨用地，云南华滨未补缴土地出让金转变土地性质，也未确定土地转换方案。请说明云南华滨的评估价值、评估方法及具体参数，并说明在评估过程中是否充分考虑土地性质因素对评估价格的影响；（3）北京华滨持有湖北置业 49%股权及嘉峪关华滨 100%股权，请披露湖北置业及嘉峪关华滨土地储备情况，包括待开发土地面积、取得成本等，房地产开发情况，包括项目的占地面积、计容建筑面积、已完工建筑面积等，房地产销售情况，包括近两年预售面积、每平方米平均售价、与周边可比项目的售价对比等，并按房产类型披露各项目的每平米评估售价，说明与周边售价是否存在较大差异；（4）列表说明固定资产明细、账面价值、评估价值、重置全价及确认依据、成新率及确认依据。请评估师对以上内容发表意见。

回复如下：

1、上海华滨整体评估采用了资产基础法，对于资产基础法中固定资产的房产部分采用了房地产收益法评估，委估房产属于企业整体价值评估资产基础法中的一部分。

委估房地产上海华电大厦已经取得上海市房地产权证，编号为沪房地浦字（2013）第 016205 号。总规划建筑面积 60,706.10 平方米，证载土地使用权面积为 5,451.60 平方米，土地用途为商务办公，土地使用权终止日期为 2061 年 10 月 25 日。

根据上海华滨与上海市规划和国土资源管理局签订的《国有建设用地使用权出让合同》中第四十三条特别约定：“用途限定于中国华电集团公司上海总部（含华电集团所属分、子公司、控股公司等关联

企业)自用的商务办公楼,除商业配套可委托经营外,不得面向社会转售和出租”,因此,委估房地产不可出售。

由于委估房产为办公用途房地产,目前大部分已出租,且当前上海市浦东新区世博片区内办公房地产租赁市场较活跃,故本次选用了收益法对委估房产进行评估,评估中采用的租赁价格为公开市场价,故满足公开市场交易假设。

对于委估房产,采用收益法评估,即通过年总收益扣除年经营费用计算出年净收益,再利用报酬率或资本化率将年净收益折现求取委估资产的市场价值。具体参数及其确认依据如下:

$$\text{收益法计算公式: } V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^{i-1}}$$

V: 表示该房产价值;

A_i: 表示第 i 年的年净收益;

r : 表示收益率;

t : 表示剩余收益年限。

对于年总收益,有租约的按租约计算,租约外的按可比房地产的租赁案例及租金水平确定。

年运营费用:是维持估价对象房地产正常使用所必须指出的费用,包括租赁代理佣金、维修费、管理费、保险费以及相关税费等,具体确认如下表:

项目名称		测算过程
	年运营费用	1+2+3+4+5+6+7+8
1	租赁代理佣金	根据租赁代理佣金合同,三年期租约的代理佣金为月租金的 1.5 倍

项目名称		测算过程	
2	维修费	维修费取房屋建筑物重置成本的 0.50%	0.50%
	房屋建筑物重置成本	参照上海市类似甲级写字楼建筑工程的造价分析指标,确定估价对象房屋建筑物重置单价为 10000 元/平方米	
3	管理费	管理费一般为年有效毛收入的 1%~3%。本次取不含税有效毛收入×3%	3%
4	房屋保险费	参照当前商业保险投保收费标准,保险费按房屋建筑物重置成本的 0.10%计算。	0.10%
5	相关税费	房产税	依据《财政部国家税务总局关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》,其房产税为不含税有效毛收入×12%
6		土地使用税	依据《上海市城镇土地使用税实施规定》,三级土地的土地使用税为 12 元/平方米
7		增值税	根据营改增相关规定,按简易计税方式其增值税为不含税有效毛收入×5%
8		城市维护建设税	应纳税额=(增值税+消费税+营业税)*适用税率; 城市维护建设税为增值税×7%
9		教育费附加	应纳税额=(增值税+消费税+营业税)*适用税率; 教育费附加为增值税×3%
10		地方教育费附加	应纳税额=(增值税+消费税+营业税)*适用税率; 地方教育费附加为增值税×2%

剩余受益年限：估价对象土地使用权通过出让方式取得，土地使用权终止年期为 2061 年 10 月 25 日，估价对象房屋建筑物建成于 2017 年 3 月，该类型建筑物经济耐用年限为 60 年，则建筑物尚可使用至 2077 年 3 月，根据孰短原则，本次确定收益年限自评估基准日起至土地使用权终止年限 2061 年 10 月 25 日止。

上海华电大厦账面原值 1,414,276,108.92 元，账面单价 23,297.10 元/m²，经采用收益法计算，上海华电大厦评估单价为 26,526.00 元/m²。

由于委估对象位于上海市浦东新区世博 B 片区，根据政府规划该区域内办公房地产禁止对外出售，因此，无法获取世博片区的写字楼

售价，周边其它片区（指浦东新区世博片区除企业总部片区外的部分，也属于世博片区，主要有位于浦三路 21 弄的银亿滨江中心、东方路 3447 号的城建设计大厦、浦东新区南码头路 101 号的海博大厦等）的写字楼售价为 27,000.00-35,000.00 元/m²。我们认为本次上海华电大厦评估价值在合理范围内。

2、云南华滨成立时计划通过取得原中国华电集团昆明发电厂现有厂区土地大概 690 亩进行房地产开发，但由于该块土地的性质为划拨用地，需要先对该块土地进行补缴土地出让金转变性质为出让用地，目前云南华滨与昆明发电厂尚未确定土地转换方案，云南华滨也尚未取得该块土地，未来何时取得该土地尚不确定，对于该项目，云南华滨账面仅发生了部分前期费用，无土地价款，故本次评估未考虑该土地在评估基准日对云南华滨股东全部权益价值的影响。

3、1) 湖北置业

湖北置业共纳入评估范围内的土地共 1 宗，已取得《不动产权证书》（鄂（2016）武汉市武昌不动产权第 0021617 号），使用权类型为出让，用途为商业服务用地，证载终止日期为 2055 年 3 月 31 日，土地面积为 33,129.80 m²，土地取得成本为 845,090,330.00 元。该项目 2018 年 9 月开工建设，主体工程尚未完工，具体指标如下：

项目		单位	数值	备注	
规划净用地面积		m ²	33,129.80		
总建筑面积		m ²	353,462.70		
其中	计容积率建筑面积		m ²	248,318.63	
	其中	办公建筑面积		m ²	241,413.15
		地下办公建筑面积		m ²	6,074.64
		地下物业用房建筑面积		m ²	755.62
		消防控制室建筑面积		m ²	75.22

项目		单位	数值	备注
其中	不计容积率建筑面积		m ²	105,144.07
	绿化架空(含消防通道)建筑面积		m ²	1,161.71
	避难兼设备层建筑面积		m ²	19,973.10
	地下车库和设备用房建筑面积		m ²	84,009.26
容积率			7.50	
建筑层数		层	54层	地下4层
建筑高度		m	239.60	
建筑基底面积		m ²	10,718.77	
建筑密度			32.35%	
绿地率			23.03%	
地下停车位		辆	1988	
注：总建筑面积 353,462.70 m ² ，其中地上总建筑面积 262,623.18 m ² ，地下总建筑面积 90,839.52 m ²				

截止评估基准日 2018 年 12 月 31 日，尚未开始预售。

对于委估开发成本，本次采用假设开发法进行评估：

开发价值=开发完成后的价值折现值-后续开发的必要支出折现值

后续开发的必要支出=建设成本+管理费用+销售费用+销售税费

其中：开发完成后售价根据武汉市武昌区可比案例销售均价的平均值确定，见下表：

序号	项目名称	用途	写字楼类型	地址	销售均价(元/m ²)
1	湖北创投大厦	办公	甲级写字楼	武昌区欢乐大道一号	25,000.00
2	世纪中心	办公	甲级写字楼	江汉区沿江大道武汉关旁	23,000.00
3	华宇旭辉大厦	办公	甲级写字楼	武昌区中山路	24,000.00
4	汉街总部国际万达尊写字楼	办公	甲级写字楼	武昌区中北路 171 号	22,000.00
5	正堂时代写字楼	办公	甲级写字楼	武昌区欢乐大道 9 号	20,000.00
6	万盈国际广场	办公	甲级写字楼	武昌区友谊大道和才茂街交汇处	19,000.00
平均值					22,200.00

注：委估对象位于武昌区积玉桥街临江大道以东、过江隧道以北，靠近江边，可比案例的选取标准是距离委估对象 5 公里以内在售的甲级写字楼新盘，基本选取武昌区内的可比案例，其中一个可比案例选取江汉区沿江的距离委估对象较近的在售甲级写字楼。

后续开发的必要支出根据该项目预算、税法及行业相关规定确定。

2) 嘉峪关华滨：

(1) 评估基准日嘉峪关无储备的土地，账面存货为华滨新嘉苑项目开发产品结转剩余的尾盘。

嘉峪关市华滨·新嘉苑小区所占土地面积 32,000.00 平方米，取得成本 1,024.00 万元；总建筑面积 48,996.00 平方米，包括 6 层的住宅 11 栋，建筑面积 33,242.00 平方米，框架剪力墙结构；地下车库 2 座，建筑面积 11,196.00 平方米，框架剪力墙结构；办公楼 1 栋，建筑面积 4,558.00 平方米，四层，框架结构。

评估基准日账面存货为剩余的 53 套住宅和 1 个地下车库。

(2) 嘉峪关华滨的存货无预售，但项目已开盘五年，已经销售并结转了 200 余套，五年期间成交单价范围 2,000.00-3,700.00 元/m²，2018 年成交单价（含销项税）范围 3,600.00-3,700.00 元/m²，嘉峪关市近年新建商品房销售均价多为 3,000.00-4,000.00 元/m²。

(3) 委估存货住宅类型只有一种，多层板楼，根据楼层、朝向、阁楼情况，评估售价范围 3100-3600 元/m²，符合周边平均售价水平。

4、本次评估范围内的固定资产明细、账面价值、评估价值如下表：

金额单位：人民币万元

序号	公司简称	科目名称	账面价值		评估价值		增减值		增值率%	
			原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
1	华电置业	车辆	109.28	19.66	18.63	18.46	-90.65	-1.20	-82.95	-6.09
		电子设备	78.02	1.84	43.24	42.01	-34.78	40.17	-44.58	2,178.10
		固定资产合计	187.30	21.50	61.87	60.47	-125.43	38.97	-66.97	181.23
1-1	上海华滨	车辆	75.20	2.26	81.99	57.39	6.79	55.13	9.03	2,443.80
		电子设备	203.21	80.50	159.58	97.01	-43.63	16.51	-21.47	20.51
		固定资产合计	278.40	82.76	241.57	154.39	-36.84	71.64	-13.23	86.56
1-2	北京华滨	建筑物类合计	62,923.97	46,472.33	320,119.39	320,119.39	257,195.42	273,647.06	408.74	588.84
		房屋建筑物	62,923.97	46,472.33	320,119.39	320,119.39	257,195.42	273,647.06	408.74	588.84
		设备类合计	29,981.26	3,901.94	4,023.03	1,406.38	-25,958.23	-2,495.55	-86.58	-63.96
		机器设备	24,749.72	3,167.68	-	-	-24,749.72	-3,167.68	-100.00	-100.00
		车辆	261.00	6.05	104.80	76.59	-156.20	70.53	-59.85	1,165.53
		电子设备	4,970.54	728.21	3,918.23	1,329.80	-1,052.30	601.59	-21.17	82.61
		固定资产合计	92,905.23	50,374.27	324,142.42	321,525.77	231,237.19	271,151.51	248.90	538.27
1-2-1	湖北置业	车辆	80.52	46.55	71.98	60.32	-8.54	13.77	-10.60	29.57
		电子设备	44.88	18.75	36.29	22.61	-8.59	3.86	-19.13	20.60
		固定资产合计	125.39	65.31	108.27	82.93	-17.12	17.63	-13.66	26.99
1-2-2	嘉峪关华滨	车辆	20.23	0.20	15.20	8.36	-5.03	8.16	-24.87	4,032.21
		电子设备	40.93	1.97	16.23	5.17	-24.71	3.19	-60.36	161.94
		固定资产合计	61.16	2.18	31.43	13.53	-29.74	11.35	-48.62	521.92
1-2-3	云南华滨	车辆	78.92	33.49	73.73	58.59	-5.19	25.10	-6.57	74.97
		电子设备	43.32	16.36	36.23	16.66	-7.09	0.30	-16.36	1.82
		固定资产合计	122.23	49.85	109.96	75.25	-12.27	25.40	-10.04	50.96

其中主要固定资产体现在北京华滨，北京华滨固定资产中的房屋建筑物包括位于北京市宣武门内大街2号的华电大厦西楼（写字楼）、华电大厦东楼（酒店）及位于北京市石景山区的一套住宅，具体情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)	他项权利	地址	土地证号	账面价值		评估价值		增值率%
									原值	净值	原值	净值	
1	X京房权证西字第121560号	写字楼	钢混	2008年12月	32,250.10	抵押	北京市西城区宣武门内大街2号楼	京西国用(2013出)第00121号	2,043.35	1,458.39	77,065.66	77,065.66	5,184.31
		其中：办公			1,877.30								
		商业B1			4,389.10								
		商业F1			1,638.05								
		商业F2			2,326.22								
		库房B1			242.43								
汽车库	21,777.00												
2	X京房权证西字第121559号	酒店	钢混	2008年12月	46,912.59	抵押	北京市西城区宣武门内大街4号楼	京西国用(2013出)第00121号	60,860.54	45,007.53	242,805.83	242,805.83	439.48
		其中：办公(展览)			920.99								
		商业B1			36.34								
		商业F1			1,406.91								
		商业F2			3,402.49								
		商业F3			46.41								
库房B1	243.55												
公寓式酒店	40,855.90												
3	京房权证石其字第00321号	石景山住宅	砖混	2002年12月	39.62	无	北京市石景山区鲁谷村74号南院12号楼3单元352号	无	20.07	6.41	247.90	247.90	3,766.61
账面余额合计									62,923.97	46,472.33	320,119.39	320,119.39	588.84
减：减值准备													
账面净值合计									62,923.97	46,472.33	320,119.39	320,119.39	588.84

中国华电大厦用途包括办公、底商、库房、车库、公寓式酒店等，根据《中华人民共和国国家标准房地产估价规范》（GB/T 50291—2015），适宜市场比较法和收益法评估，故本次采用市场比较法和收益法两种方法对中国华电大厦进行评估。

以华电大厦写字楼部分为例，与华电大厦相近供需圈内的部分可比物业市场价格对比如下：

	评估对象	实例一	实例二	实例三
物业名称	华电大厦写字楼	新保利大厦	中粮广场	国瑞大厦
位置	西城区宣武门内大街2号楼	东城区朝阳门北大街1号	东城区建国门内大街8号	东城区外大街16号
建筑面积(m ²)	66,854.80	2,000.00	2,360.00	10,916.00
销售单价(元/m ²)	59,100.00	74,000.00	72,000.00	65,000.00

中国华电大厦于 2008 年建成，紧邻长安街，位于西单商圈，与国家大剧院相望。

华电大厦整体账面原值 2,530,718,957.02 元，账面价值 1,843,546,227.42 元，账面单价 16,639.04 元/m²，本次评估单价 48,666.10 元/m²。考虑评估对象体量相对可比物业过大，市场单价也相对偏低，评估结果基本符合市场规律。

设备类固定资产：机器设备主要为华电大厦东楼和西楼的电梯、旋转门、空调机组、消防系统、弱电设备、会议系统等，均为大厦整体的配套设备系统，本次评估值包含在房产整体价值中，不再单独对机器设备予以评估。

其他设备重置全价通过市场询价等方式分析确定；成新率主要采用年限成新率确定，年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%。

二、根据公告，截至 2018 年 12 月 31 日，华电煤业净资产账面价值为 74.87 亿元，拟采用收益法评估结果作为评估结论，净资产初步评估价值为 232.01 亿元，评估增值 157.15 亿元，增值率 209.9%。请补充披露：（1）收益法评估主要参数及确认依据，包括但不限于主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、营收增长率及折现率；（2）煤炭行业属于周期性行业，据评估报告显示，华电煤业 2016 年至 2018 年归母净利润分别为-2.69 亿万元、16.91 亿元和 17.63 亿元，业绩波动较大。请公司说明在进行收益法评估时，是否按照《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的要求充分考虑行业周期性波动。请评估师对以上内容发表意见。

回复如下：

1、华电煤业属于投资管理平台，日常自身收益主要是房屋租金收入，租出资产的折旧计入管理费用，收益法主要参数情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
主营业务收入	1,218.09	1,218.09	1,218.09	1,218.09	1,218.09	1,218.09	1,218.09
毛利率	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
营运资金	19,600.92	19,600.92	19,600.92	19,600.92	19,600.92	19,600.92	19,600.92
资本性支出	50.00	150.00	150.00	150.00	150.00	-	377.08
自由现金流	-18,904.91	-18,649.10	-18,656.16	-18,656.16	-18,656.16	-18,506.16	-18,883.24
营收增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
折现率	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%	9.69%

根据以上参数测算得出的经营性资产价值为-203,199.12万元，本次评估的溢余资产评估值为91,810.85万元，非经营性资产评估值为283,951.90万元，未合并子公司投资评估值为302,228.33万元，长期股权投资评估值为2,770,191.08万元，股东全部权益价值计算过程如下：

金额单位：人民币万元

项目	金额
经营性资产价值	-203,199.12
加：溢余资产	91,810.85
非经营性资产	283,951.90
未合并子公司投资	302,228.33
长期股权投资	2,770,191.08
企业价值	3,244,983.04
减：有息负债	924,850.00
股东权益价值	2,320,133.04

根据以上测算数据可知，华电煤业评估增值主要是由于长期股权投资涉及的被投资单位增值以及非经营性资产和未合并的子公司投资规模较大所致。其中，长期股权投资价值占企业价值的比例为85.37%。

长期股权投资账面价值合计为1,020,418.04万元，评估值合计为2,770,191.08万元，其中，主要被投资的矿山企业及估值情况如下：

金额单位：人民币万元

被投资单位名称	投资比例%	投资成本	账面价值	评估方法	评估值	增值率
陕西华电榆横煤电有限责任公司	79.41%	111,593.45	111,593.45	收益法	701,066.70	528.23%
内蒙古蒙泰不连沟煤业有限责任公司	51.00%	51,000.00	51,000.00	收益法	272,692.89	434.69%
山西锦兴能源有限公司	51.00%	104,003.00	104,003.00	收益法	715,580.02	588.04%
神木县隆德矿业有限责任公司	51.00%	90,042.91	90,042.91	收益法	363,094.43	303.25%
陕西煤业集团黄陵建庄矿业有限责任公司	30.00%	10,830.00	44,584.95	收益法	170,057.29	281.42%

主要矿山企业评估主要参数如下：

1) 陕西华电榆横煤电有限责任公司

历史年度主要经营参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	185,984.49	324,605.48	322,543.69
吨精煤价格	0.02184	0.03754	0.03655
毛利率	39.20%	56.37%	55.27%

本次评估预测期的确定是根据被评估单位评估基准日已缴纳价款的剩余可采储量和企业生产能力计算确定，即以企业资源尚可服务年限确定，预测期截至2044年3月；考虑行业的周期性特征，煤炭价格以历史年度平均价格并参考秦皇岛动力煤近十年一期与近三年一期的变动幅度调整后确定，该价格低于2018年度的实际煤炭平均价格，预测期收益法主要参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021-2042年	2043年	2044年3月	期末回收
主营业务收入	315,124.87	315,124.87	.....	315,124.87	78,961.72	
吨精煤价格	0.034727	0.034727	.....	0.034727	0.034727	
毛利率	51.94%	50.41%	.....	55.38%	55.13%	
营运资金	64,306.38	64,447.10	.....	64,446.81	33,432.40	
资本性支出	52,035.51	8,566.34	.....	8,566.34	-	
安全生产费及维简费支出	17,103.66	17,103.66	.....	17,103.66		
自由现金流	138,098.36	139,585.13	.....	123,062.75	64,587.90	57,845.84
营收增长率	-2.30%	0.00%	0.00%	0.00%	-74.94%	-100.00%
折现率	9.12%	9.12%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%

2) 内蒙古蒙泰不连沟煤业有限责任公司

历史年度主要经营参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年	2017年	2018年
----	-------	-------	-------

项目	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	335,152.38	364,260.02	337,179.42
吨精煤价格	0.03260	0.04346	0.05271
毛利率	21.15%	36.87%	39.57%

本次评估预测期的确定是根据被评估单位采矿权证所载年限确定，预测期截至2038年11月；考虑行业的周期性特征，煤炭价格以历史年度平均价格并参考秦皇岛动力煤近十年一期与近三年一期的变动幅度调整后确定，该价格低于2018年度的实际煤炭平均价格，预测期收益法主要参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021-2036年	2037年	2038年11月	期末回收
主营业务收入	364,888.35	364,888.35	……	364,888.35	334,799.77	-
吨精煤价格	0.044212	0.044212	……	0.044212	0.044212	
毛利率	34.65%	34.44%	……	34.44%	31.07%	
营运资金	16,686.79	16,363.75	……	17,049.61	13,329.04	-
资本性支出	10,608.30	3,549.38	……	3,549.38	3,261.09	-
安全生产费及维简费支出	25,228.13	25,228.13	……	25,228.13	23,125.78	-
自由现金流	89,051.66	91,594.69	……	83,042.67	71,594.74	17,059.32
营收增长率	8.22%	0.00%	0.00%	0.00%	-8.25%	-100.00%
折现率	9.12%	9.12%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%

3) 山西锦兴能源有限公司

历史年度主要经营参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	213,409.16	347,085.45	475,702.35
吨精煤价格	0.04267	0.05798	0.06029
毛利率	36.57%	56.59%	56.91%

本次评估预测期的确定是根据被评估单位评估基准日已缴纳资源价款及已签订资源价款缴纳协议的剩余可采储量和企业生产能力计算确定，即以企业资源尚可服务年限确定，预测期截至2076年3月；考虑行业的周期性特征，煤炭价格以历史年度平均价格并参考秦皇岛动力煤近十年一期与近三年一期的变动幅度调整后确定，该价格低于2018年度的实际煤炭平均价格，预测期收益法主要参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021-2074年	2075年	2076年1-3月	回收
主营业务收入	414,259.71	436,045.35	……	348,902.79	72,556.70	

项目	2019年	2020年	2021-2074年	2075年	2076年1-3月	回收
吨精煤价格	0.05595	0.05595	0.05595	0.05595	0.05595	
毛利率	52.22%	51.99%	……	52.09%	49.40%	
营运资金	-8,945.93	-9,038.00	……	-7,545.82	-1,240.54	
资本性支出	20,611.12	25,378.62	……	22,606.80	-	
安全生产费及维简费支出	11,970.00	11,970.00	……	11,970.00	-	
自由现金流	128,827.46	152,751.15	……	111,922.83	18,371.35	3,913.49
营收增长率	-12.92%	5.26%	0.00%	0.00%	-79.20%	-100.00%
折现率	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%

4) 神木县隆德矿业有限责任公司

历史年度主要经营参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	213,799.84	324,020.86	318,688.27
吨精煤价格	0.02263	0.03627	0.03521
毛利率	48.07%	64.68%	58.69%

本次评估预测期的确定是根据评估基准日已缴纳资源价款的剩余可采储量及预缴了资源价款的可采储量和企业生产能力计算确定，即以企业资源尚可服务年限确定，预测期截至2064年2月；考虑行业的周期性特征，煤炭价格以历史年度平均价格并参考秦皇岛动力煤近十年一期与近三年一期的变动幅度调整后确定，该价格低于2018年度的实际煤炭平均价格，预测期收益法主要参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021-2062年	2063年	2064年2月	期末回收
主营业务收入	199,302.46	292,249.77	……	297,719.98	35,512.22	-
吨精煤价格	0.032307	0.032307	0.032307	0.032307	0.032307	0.032307
毛利率	49.96%	48.60%	……	51.27%	49.29%	0.00%
营运资金	35,398.61	57,572.39	……	58,470.78	6,328.88	-
资本性支出	3,819.53	159,032.00	……	5,508.33	-	-
安全生产费及维简费支出	13,340.05	19,670.98	……	20,081.67	2,285.85	-
自由现金流	100,521.54	-61,002.17	……	103,483.43	65,639.16	12,945.87
营收增长率	-37.46%	46.64%	……	0.00%	-88.07%	-100.00%
折现率	9.12%	9.12%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%

5) 陕西煤业集团黄陵建庄矿业有限公司

历史年度主要经营参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	116,594.05	160,862.16	233,855.88

项目	2016年	2017年	2018年
吨精煤价格	0.030045	0.044196	0.045603
毛利率	47.51%	59.08%	57.36%

本次评估预测期的确定是根据被评估单位评估基准日已缴纳价款的剩余可采储量和企业生产能力计算确定，即以企业资源尚可服务年限确定，预测期截至2045年3月；考虑行业的周期性特征，煤炭价格以历史年度平均价格并参考秦皇岛动力煤近十年一期与近三年一期的变动幅度调整后确定，该价格低于2018年度的实际煤炭平均价格，预测期收益法主要参数如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021-2043年	2044年	2045年3月	期末回收
主营业务收入	172,583.15	172,581.23	.....	172,581.87	43,237.99	-
吨精煤价格	0.043668	0.043668	.....	0.043668	0.043668	
毛利率	51.46%	51.19%	.....	55.34%	54.66%	0.00%
营运资金	17,845.11	16,981.65	.....	14,597.87	34,192.40	34,192.40
资本性支出	34,490.96	11,171.70	.....	3,565.57	39,218.58	-
安全生产费及维简费支出	9,784.43	9,784.43	.....	9,784.43	2,446.11	-
自由现金流	36,292.85	60,979.34	.....	58,799.79	-42,676.27	45,055.89
营收增长率	-26.20%	0.00%	0.00%	0.00%	-74.95%	-100.00%
折现率	9.12%	9.12%	8.75%	8.75%	8.75%	8.75%

考虑同一行业业务构成、业务规模、所处地域、煤种构成、财务状况等因素，选取阳泉煤业、大有能源、大同煤业、陕西煤业四家可比上市公司对相关参数进行分析比较如下：

2018年华电煤业与可比公司参数对比表

公司名称	华电煤业	阳泉煤业	大有能源	大同煤业	陕西煤业
营业收入(万元)	2,037,077.93	3,268,371.22	786,122.12	1,125,856.88	5,722,372.60
营业成本(万元)	1,220,686.27	2,655,103.27	522,139.67	545,212.31	2,936,104.71
毛利率	40.08%	18.76%	33.58%	51.57%	48.69%
主营业务收入(万元)	2,020,613.03	3,133,282.35	742,856.76	1,098,777.26	5,652,874.19
主营业务成本(万元)	1,220,686.27	2,531,524.89	488,775.06	530,362.56	2,895,970.05
毛利率(主营)	39.59%	19.21%	34.20%	51.73%	48.77%

华电煤业2018年度合并口径的营业收入、营业成本、毛利率与可

比上市公司比较，收入规模、毛利率均处于中间水平。另外，本次采用收益法进行评估的华电煤业集团母公司及下属子公司的毛利率是在历史年度毛利率的基础上进行的分析预测，矿山企业考虑煤炭行业周期性因素对煤价进行了调整，预测期毛利率略低于近期历史实际发生水平；以上列举的五家矿山企业是本次评估中生产规模、经营情况较好的几家企业，纳入评估范围的其他企业与其相比相对较差且毛利率较低；华电煤业母公司作为投资管理平台，属于费用中心，每年有较大金额的费用支出，综上，本次华电煤业收益法所选取的毛利率等参数具有合理性。

与四家可比上市公司的市值进行比较，主要参数如下：

金额单位：人民币亿元

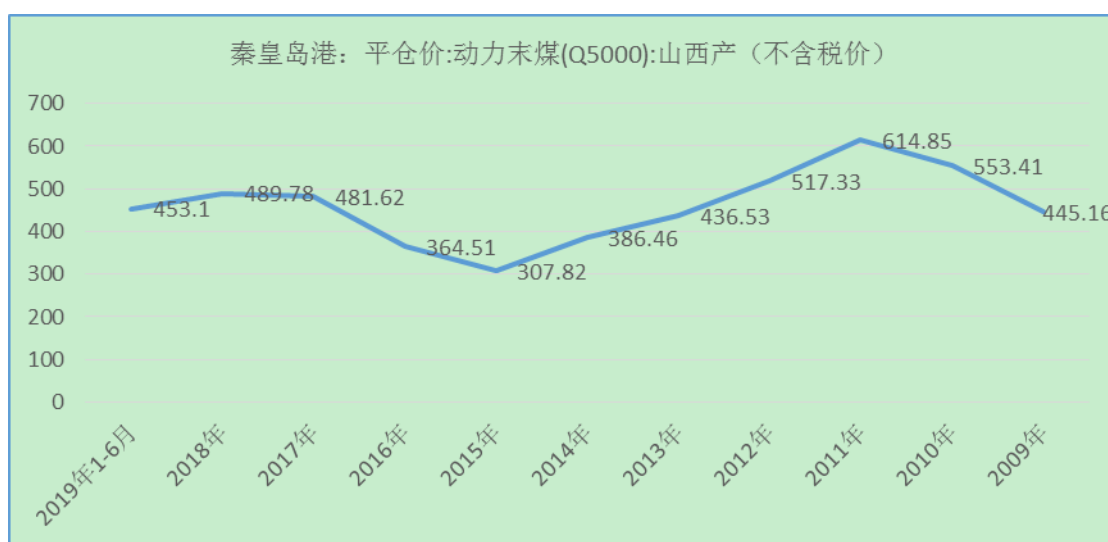
项目	华电煤业	阳泉煤业	大有能源	大同煤业	陕西煤业
市值(评估值)	232.01	121.21	87.74	71.47	744.00
归属母公司股东的净利润	17.63	19.71	6.51	6.60	109.93
PE	13.16	6.15	13.47	10.83	6.77
一、非经营资产及负债净额	28.40	无法获取			
其中：非经营资产净额	45.82				
非经营负债净额	17.43				
二、可供出售金融资产及未合并的股权投资	30.22	9.82	-	29.47	128.85
三、净资产	232.01	219.15	85.58	98.91	663.89
非经营性资产占净资产比例	12.24%				
可供出售金融资产及未合并的股权投资占净资产比例	13.03%	4.48%	0.00%	29.80%	19.41%

从以上数据可知，华电煤业 PE 处于中间略高水平，除长期股权投资增值因素影响外，非经营性资产及未合并子公司投资规模较大，也是影响估值的一个重要因素，其中，非经营性资产评估值 28.40 亿元，未合并的子公司投资 30.22 亿元，扣掉以上因素的影响，华电煤业 PE 为 9.84，处于中间合理水平。

另外，由于煤炭企业在规模，地域、交通、煤种、储量、资源价

款及客户方面存在各自的特点及优劣势,不能简单仅从 PE 指标来准确判断企业的价值大小,但对估值总体趋势和估值大小的判断可以提供参考,因此,华电煤业估值水平具有合理性。

2、本次采用收益法评估时,按照《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的要求充分考虑了行业周期性波动。在价格方面,考虑到煤炭行业具有周期性,通过数据分析,过去十年的煤炭价格即经历了高点,也经历了低谷,其价格基本上能够反映一个周期的价格走势,具体趋势如下:



关于煤炭价格,由于区域因素,秦皇岛动力煤的价格与其他地区的煤价存在差异,而且煤种不同,价格差异也较大,所以,我们只是采用它的变动趋势幅度,而不是采用它的价格。基于此,参考秦皇岛动力煤近十年一期平均煤价与近三年一期平均煤价的变动幅度作为本次评估考虑行业周期性因素的调整幅度参数,本次取 1.03,具体计算如下:

时间	秦皇岛港：平仓价：动力末煤(Q5000)：山西产（不含税价）
2019年1-6月	453.1
2018年	489.78
2017年	481.62
2016年	364.51

时间	秦皇岛港：平仓价：动力末煤(Q5000)：山西产（不含税价）
2015 年	307.82
2014 年	386.46
2013 年	436.53
2012 年	517.33
2011 年	614.85
2010 年	553.41
2009 年	445.16
近十年一期平均值	459.14
近三年一期平均值	447.25
变动幅度	1.03

被评估单位预测期的煤价以被评估单位近三年一期的平均价格为基数，以该调整幅度进行调整后确定，例如，陕西华电榆横煤电有限责任公司未来年度煤价计算过程如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	平均值	周期性 因素调整	预测期价格
吨精煤价格	0.021839	0.037543	0.036553	0.038928	0.033716	103%	0.034727

在产量方面，全球煤炭需求基本保持稳定，国际能源署预测 2040 年前全球煤炭需求变化不大，将在 80 亿吨上下小幅波动。我国煤炭需求也进入平台期，参考相关部门预测，2025 年前我国煤炭消费处于平台期，维持在 40 亿吨上下（数据引自中国煤炭网发布的国家能源技术经济研究院朱吉茂的文章《未来几年我国煤炭市场走势分析》），本次评估参考基准日的产能确定未来煤炭的产能，具有合理性。

三、公告披露，本次交易对价以评估机构所确定的评估值为参考依据，交易完成后将对公司 2019 年的业绩产生一定的影响，预计转让收益约为 5.64 亿万元，但公告未披露具体交易对价及付款安排。请补充披露：（1）本次交易对价及付款方式、付款时间，是否存在分期付款安排。（2）结合前述内容说明本次股权出售是否满足 2019 年收益确认条件，是否将形成关联方资金占用。请会计师发表意见。

回复如下：

1、公司与受让方中国华电集团有限公司双方确认并同意按以下内容实施股权转让交易：

1) 交易对价：华电置业有限公司 1.075%股权的交易对价按评估值 853,713.63 万元及对应股比确定为 9,177.42 万元。华电煤业集团有限公司 3.97%股权的交易对价按评估值 2,320,133.04 万元及对应股比确定为 92,109.28 万元。两项股权转让交易对价合计 101,286.70 万元。

2) 付款方式：本次交易中，受让方因受让标的股权而应支付给转让方的交易价款由受让方以现金方式支付。

3) 付款时间：合同生效后十五日内支付交易价款 50%以上，余款年底前全部支付完毕。

4) 生效条件：双方同意并确认，本交易合同在以下条件全部成就之日起生效，并以最后取得该条所列示的同意或批准或备案之日为生效日：

(1) 本交易合同经双方法定代表人或其授权代表签署并加盖各自公司印章；

(2) 本次交易合同经转让方董事会或股东会/股东大会批准；

(3) 本次交易获得法律法规所要求的其他有权政府机构的审批/备案/同意。

2、会计师回复如下：

1) 《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》应用指南指出：“投资方对被投资单位具有重大影响的权益性投资，即对联营企业投资。重大影响，是指对一个企业的财务和经营政策有参与决策的权力，但

并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。实务中，较为常见的重大影响体现为在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表，通过在被投资单位财务和经营决策制定过程中的发言权实施重大影响。”同时《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》第十七条指出：“处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益。”

经核查，辽宁华电铁岭发电有限公司（以下简称“华电铁岭公司”）对华电置业有限公司（以下简称“华电置业”）持有股权 1.075%，对华电煤业集团有限公司（以下简称“华电煤业”）持有股权 3.97%，华电铁岭公司对被投资单位分别派出董事，按其章程规定，董事可参与经营决策，对被投资单位产生重大影响。因此，华电铁岭公司对华电置业和华电煤业的投资核算在长期股权投资科目，本期处置收益可以计入 2019 年损益。

2) 《企业会计准则第 20 号-企业合并》第十条规定：“购买日，是指购买方实际取得对被购买方控制权的日期”。《企业会计准则第 20 号-企业合并》应用指南进一步规定：“同时满足下列条件的，通常可认为实现了控制权的转移：（1）企业合并合同或协议已获股东大会等通过。（2）企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得批准。（3）参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续。（4）合并方或购买方已支付了合并价款的大部分（一般应超过 50%），并且有能力、有计划支付剩余款项。（5）合并方或购买方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险”。

企业会计准则中并没有对取得（或转让）重大影响的投资判断时

点作出明确规定，但是明确了企业合并中“购买日”的判断条件，因此在判断购买（或处置）一项联营投资的购买日（或处置日）时，可以参考准则对于企业合并“购买日”的判断条件。

根据公司回复，股权转让交易价款将于年底前全部收到。若同时满足上述条件，华电铁岭公司出售股权事项即满足 2019 年收益确认的条件。

3)《上市公司 2011 年年度报告信息披露工作备忘录第三号 上市公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》指出，“非经营性资金占用是指：上市公司为大股东及其附属企业垫付的工资、福利、保险、广告等费用和其他支出；代大股东及其附属企业偿还债务而支付的资金；有偿或无偿、直接或间接拆借给大股东及其附属企业的资金；为大股东及其附属企业承担担保责任而形成的债权；其他在没有商品和劳务对价情况下提供给大股东及其附属企业使用的资金。”

《中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》指出，“控股股东及其他关联方与上市公司发生的经营性资金往来中，应当严格限制占用上市公司资金。控股股东及其他关联方不得要求上市公司为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，也不得互相代为承担成本和其他支出。”“上市公司不得以下列方式将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用：

(1) 有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用；(2) 通过银行或非银行金融机构向关联方提供委托贷款；(3) 委托控股股东及其他关联方进行投资活动；(4) 为控股股东及其他关

关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；（5）代控股股东及其他关联方偿还债务；（6）中国证监会认定的其他方式。”

公司考虑此次交易满足 2019 年收益确认条件，同时也不会构成关联方资金占用。

四、公司 2017 年亏损 8.96 亿元，2018 年亏损 7.29 亿元，截至 2019 年 6 月 30 日，公司微利 140.7 万元。请补充披露公司向间接控股出售华电置业及华电煤业的主要考虑及必要性，是否有利于上市公司持续盈利能力。

回复如下：

自 2017 年以来，受到国家宏观政策的影响，公司连续两年亏损，为摆脱困境，2019 年公司积极应对复杂严峻的经营形势，截止 6 月底，公司经营形势呈现企稳回升、趋势向好的有利局面。在此基础上，公司抓住煤炭行业正处于盈利周期、煤炭领域股权交易较为活跃与顺畅的有利时机，出售华电煤业及置业股权可保证获取较高盈利，提高资产处置收益。

本次股权交易有利于增加公司现金流，实现公司资源的有效配置；有利于提高公司持续盈利能力，增强核心竞争力，对公司未来生产经营可产生积极影响。

1、盘活资产，缓解资金压力，改善公司财务结构。长期以来，公司存量资产以火电装机为主，资产结构不合理，抵御市场风险的能力较弱，可持续发展问题较为突出。2019 年，公司勇于突破，加快结构调整，重点打造新能源项目，先后获批并投资建设风电项目 37.05 万千瓦。但由于公司连续巨额亏损导致资产负债率连续攀升，融资压力

较大，资金不足严重影响到正在建设的收益性较好的新能源项目，通过本次股权转让，公司可获取近 10 亿元资金以补充项目资本金，为公司实现高质量发展注入推动剂。

2、股权转让收益可有效提升当期效益。本次股权转让获取收益约为 5.64 亿元，可以改善 2019 年上市公司业绩水平，助力公司摆脱困境，有利于公司可持续发展，符合公司及全体股东利益。

沈阳金山能源股份有限公司

二〇一九年十月十七日