

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**Zhengzhou Coal Mining Machinery Group Company Limited**

**鄭州煤礦機械集團股份有限公司**

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代碼：00564)

**關連交易  
有關收購附屬公司股份的進一步資料**

茲提述鄭州煤礦機械集團股份有限公司(「本公司」)日期為2024年10月14日的公告(「該公告」)，內容有關本公司與恒達智控股份轉讓方簽訂股份轉讓協議。除另有界定者外，本公告所用詞匯與該公告所界定者具有相同涵義。

除該公告內提供之資料外，本公司擬向股東及有意投資者提供有關收購附屬公司股份的以下更多資料：

**一、有關評估報告的進一步資料**

**1. 評估對象及評估範圍**

評估對象是恒達智控的股東全部權益。評估範圍為恒達智控在評估基準日經審計後的全部資產及負債。截至評估基準日，經審計的母公司報表賬面資產總額為人民幣460,690.76萬元，負債總額為人民幣207,275.65萬元，淨資產為人民幣253,415.11萬元。其中，流動資產人民幣395,273.78萬元，非流動資產人民幣65,416.98萬元；流動負債人民幣201,842.98萬元，非流動負債人民幣5,432.67萬元。

上述資產與負債數據摘自經立信會計師事務所(特殊普通合夥)審計的2024年6月30日的恒達智控資產負債表，評估在企業經審計後的基礎上進行。

## 2. 評估方法及評估分析

依據資產評估準則的規定，執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析資產基礎法、收益法、市場法三種基本方法的適用性，選擇評估方法。

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。收益法是指將預期收益資本化或者折現，確定評估對象價值的評估方法。市場法是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。

被評估單位具備持續經營的基礎和條件，未來收益和風險能夠預測且可量化，因此本次評估最終選擇收益法進行評估。

### (1) 概述

根據本次評估目的，結合國家有關規定以及《資產評估執業準則—企業價值》，確定按照收益途徑、採用現金流折現方法(DCF)估算權益資本價值。

現金流折現方法(DCF)是通過將企業未來預期的現金流折算為現值，估計企業價值的一種方法，即通過估算企業未來預期現金流和採用適宜的折現率，將預期現金流折算成現時價值，得到企業價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。使用現金流折現法的關鍵在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性，易於為市場所接受。

## (2) 評估思路

根據本次評估盡職調查情況以及企業的資產構成和經營業務特點，本次評估的基本思路是以企業經審計的合併會計報表為基礎，估算其股東全部權益價值，即首先按收益途徑採用現金流折現方法(DCF)，估算企業的經營性資產的價值，再加上基準日的其他非經營性、溢餘資產的價值，來得到企業的企業價值，並由企業價值經扣減付息債務價值後，得出企業的股東全部權益價值。

## (3) 評估模型

### (1) 基本模型

本次評估的基本模型為：

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

式中：

E： 股東全部權益價值(淨資產)；

B： 企業整體價值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P： 經營性資產價值；

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

式中：

$R_i$ ：未來第*i*年的預期收益(企業自由現金流量)；

$R_{n+1}$ ：永續期的預期收益(企業自由現金流量)；

$r$ ：折現率；

$n$ ：未來預測收益期；

$\Sigma C_i$ ：基準日存在的非經營性、溢餘資產的價值；

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

$C_1$ ：評估對象基準日存在的溢餘資產價值；

$C_2$ ：評估對象基準日存在的非經營性資產(負債)價值；

$D$ ：付息債務價值；

$\delta$ ：少數股東權益價值。

## (2) 收益指標

本次評估，使用企業自由現金流作為經營性資產的收益指標，其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷} + \text{扣稅後付息債務利息} - \text{追加資本} \quad (5)$$

式中：

追加資本 = 資產更新投資 + 營運資本增

加額 + 新增長期資產投資(新增固定資產或

其他長期資產)

(6)

根據企業的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的企業自由現金流量，並假設其在預測期後永續經營。將未來經營期內的自由現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業經營性資產價值。

### (3) 折現率

本次評估採用加權平均資本成本模型(WACC)確定折現率 $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

$r_d$ ：債務成本(所得稅後)；

$w_d$ ：評估對象的債務比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (8)$$

$w_e$ ：評估對象的股權資本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (9)$$

$r_e$ ：股權資本成本，按資本資產定價模型(CAPM)確定股權資本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

$r_f$ ：無風險報酬率；

$r_m$ ：市場預期報酬率；

$\varepsilon$ ：評估對象的特性風險調整系數；

$\beta_e$ ：評估對象股權資本的預期市場風險系數；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (11)$$

$\beta_u$ ：可比公司股票(資產)的預期市場平均風險系數(去槓桿)

$$\beta_u = \beta_t \div \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (12)$$

$\beta_t$ ：可比公司股票(資產)的預期市場平均風險系數(調整)

$$\beta_t = 34\%K + 66\% \beta_x \quad (13)$$

式中：

$K$ ：一定時期股票市場的平均風險值，通常假設 $K=1$ ；

$\beta_x$ ：可比公司股票(資產)的歷史市場平均風險系數

$$\beta_x = \frac{\text{Cov}(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (14)$$

式中：

$\text{Cov}(R_x; R_p)$ ：一定時期內樣本股票的收益率和股票市場組合收益率的協方差；

$\sigma_p$ ：一定時期內股票市場組合收益率的方差

#### (4) 評估假設及參數

根據評估報告，截至估值基準日，恒達智控的估值為人民幣825,900.00萬元。恒達智控估值的關鍵評估假設及參數載列如下：

恒達智控於2023年度營業收入為人民幣249,184.17萬元，於2024年1-6月的營業收入為人民幣132,975.54萬元。恒達智控2024年至2029年的收入年複合增長率約為3.15%，永續期增長率為0%。恒達智控2024年至2029年的EBITDA利潤率平均為36.36%，永續期的EBITDA利潤率約為34.78%。隨著行業集中度提升及煤礦規模的擴大，我國的煤礦開採經歷著機械化到自動化再到智能化的發展。在高度機械化的現在，隨著中國煤炭產業的集中佈局，應對國家能源緊缺、雙碳環保、安全生產等發展要求，煤炭智能化是擴大發展必由之路。

煤礦智能化是國家近年來重點支持發展的產業之一，煤礦智能化開採是煤礦智能化的重要組成部分，對於煤礦開採的減人、增安、提效具有重要意義。2020年2月，國家發改委、國家能源局等八部委聯合印發《關於加快煤礦智能化發展的指導意見》，提出到2025年大型煤礦和災害嚴重煤礦基本實現智能化，到2035年各類煤礦基本實現智能化。中國煤炭工業協會發佈《2023煤炭行業發展年度報告》，截至2023年底，全國煤礦數量4,300處左右，2023年底全國758處煤礦已建成1,651個智能化採掘工作面，從行業來看，煤礦智能化行業市場規模保持逐年增長態勢。

恒達智控業務收入主要分為智能化成套控制系統、液壓控制系統配件和服務等。智能化成套控制系統、液壓控制系統配件等生產成本主要為材料成本、動力成本、人工、製造費用等。恒達智控兩年一期的成本佔比具體如下：

項目	2022年		2023年		2024年1-6月	
	金額：萬元	比例	金額：萬元	比例	金額：萬元	比例
材料成本	138,826.04	94%	133,645.20	92%	77,005.88	92%
動力、人工、製造費用等	8,661.78	6%	11,150.45	8%	6,328.31	8%
成本合計	<u>147,487.82</u>	<u>100%</u>	<u>144,795.65</u>	<u>100%</u>	<u>83,334.19</u>	<u>100%</u>

根據恒達智控前兩年一期的平均水平來看，在生產成本中，材料成本佔比92%左右，動力成本、人工、製造費用等合計佔比8%左右，預測期也保持了這一趨勢。

折現率參照中國資產評估協會制定的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》釐定。採用企業自由現金流折現模型，採用加權平均資本成本模型(WACC)確定折現率。

(1) 無風險收益率的確定

本次評估以持續經營為假設前提，委估對象的收益期限為無限年期，本次評估採用10年期國債收益率作為無風險利率，即 $r_f = 2.21\%$ 。

(2) 市場風險溢價

市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。本次評估中以中國A股市場指數的長期平均收益率作為市場期望報酬率 $r_m$ ，將市場期望報酬率超過無風險利率的部分作為市場風險溢價。

評估過程中選取有代表性的上證綜指作為標的指數，分別以周和月為數據頻率採用算術平均值進行計算並年化至年收益率，並分別計算其算術平均值、幾何平均值、調和平均值，經綜合分析後確定市場期望報酬率，即 $r_m = 9.01\%$ 。

市場風險溢價 =  $r_m - r_f = 9.01\% - 2.21\% = 6.80\%$ 。

(3) 資本結構的確定

企業未來年度的發展與其融資能力息息相關，企業管理層所做出的盈利預測與其自身的融資能力及未來年度的融資規劃相互影響，因此本次評估以企業現有資本結構進行估算。



#### (4) 貝塔系數的確定

考慮被評估單位與可比公司在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等階段的可比性，選擇適當的可比公司，以上證綜指為標的指數，經查詢同花順iFinD資訊金融終端，以截至估值基準日的市場價格進行測算，計算周期為估值基準日前250周，得到可比公司股票預期無財務損桿風險系數的估計 $\beta_u$ ，按照參考可比公司資本結構進行計算，得到被評估單位權益資本的預期市場風險系數 $\beta_e$ 為1.0089。具體如下表：

代碼	簡稱	$\beta_e$
300099.SZ	尤洛卡	1.2326
600582.SH	天地科技	0.9487
002526.SZ	山東礦機	1.0146
601717.SH	鄭煤機	1.0660
603012.SH	創力集團	0.8380
002691.SZ	冀凱股份	0.9535
平均		<u>1.0089</u>

#### (5) 特性風險系數的確定

在確定折現率時需考慮評估對象與可比上市公司在企業發展階段、核心競爭力、對大客戶和關鍵供應商的依賴、盈利預測的穩健程度等方面的差異，確定特定風險系數。在評估過程中，評估人員對企業與可比上市公司進行了比較分析，得出特性風險系數 $\varepsilon = 3\%$ 。

(6) 債權期望報酬率 $r_d$ 的確定

債權期望報酬率是企業債務融資的資本成本，本次評估中採用的資本結構是企業自身的資本結構，遵循債權成本與資本結構匹配的原則，以企業債權的加權平均資本成本確定債權期望報酬率。

(7) 代入加權平均資本成本模型(WACC)，折現率為12.10%。

(8) 敏感性分析

折現率變動對估值影響的敏感性分析

當標的資產折現率變動-1%、-0.5%、0、0.5%、1%時，敏感性分析測算如下：

單位：萬元

標的公司	相關指標	折現率 減少1%	折現率 減少0.5%	目前測算	折現率 增加0.5%	折現率 增加1%
恒達智控	估值	890,700.00	856,900.00	825,900.00	797,400.00	771,000.00
	估值變動值	64,800.00	31,000.00	-	-28,500.00	-54,900.00
	估值變動百分比	7.85%	3.75%	-	-3.45%	-6.65%

綜合上述因素，恒達智控資產評估的主要參數如下：

主要參數	輸入數據	資料來源
折現率	12.10%	採用加權平均資本成本模型(WACC)確定
無風險報酬率	2.21%	中華人民共和國財政部截至2024年6月28日十年期長期國債收益率
市場風險溢價(ERP)	6.80%	於估值基準日的中國證券市場上證綜指指數釐定
貝塔系數	1.0089	根據可比同行業上市公司經調整貝塔值的平均數
企業特定風險調整系數	3%	企業特定風險調整系數是考慮恒達智控與可比上市公司在企業發展階段、核心競爭力、對大客戶和關鍵供應商的依賴、盈利預測的穩健程度等方面的差異，確定特定風險系數
債務成本	0.00%	恒達智控無付息債務
所得稅率	15%	高新技術企業所得稅稅率

### 3. 評估有效期

評估結果使用有效期一年，即自2024年6月30日至2025年6月29日有效。

## 二、有關恒達智控各機構股東的進一步資料

就本公司合理查詢所知，鄭州賢安企業管理合夥企業(有限合夥)及鄭州賢科企業管理合夥企業(有限合夥)的最終實益擁有人蘭峰，鄭州峰恒企業管理合夥企業(有限合夥)的最終實益擁有人連東輝，鄭州群達企業管理合夥企業(有限合夥)的最終實益擁有人管永恒，中原前海股權投資基金(有限合夥)的最終實益擁有人靳海濤以及嘉興榮盈股權投資合夥企業(有限合夥)的最終實益擁有人胡斌均為本公司之獨立第三方。

承董事會命  
鄭州煤礦機械集團股份有限公司  
董事長  
焦承堯

中國鄭州，2024年11月4日

於本公告日期，本公司執行董事為焦承堯先生、賈浩先生、付祖岡先生、孟賀超先生及李開順先生；非執行董事為崔凱先生及岳泰宇先生；而獨立非執行董事為程驚雷先生、季豐先生、方遠先生及姚艷秋女士。