

中联资产评估集团有限公司

关于中国证券监督管理委员会[162040]号《中国证监会行政许可项目 审查一次反馈意见通知书》资产评估相关问题的核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2016 年 9 月 12 日下发的中国证券监督管理委员会[162040]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对审核意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本核查意见。现将具体情况汇报如下：

23、申请材料显示，本次收益法评估中，晨光稀土、科百瑞和文盛新材基于未来产品预测销量和销售价格，从而预测上述公司未来营业收入。请你公司：1）补充披露预测产品的价格及其合理性。2）结合上述公司报告期产品产销量情况，补充披露预测期产品产销量的合理性。3）结合 2016 年已实现营业收入情况，补充披露上述公司营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、预测期产品的价格及其合理性

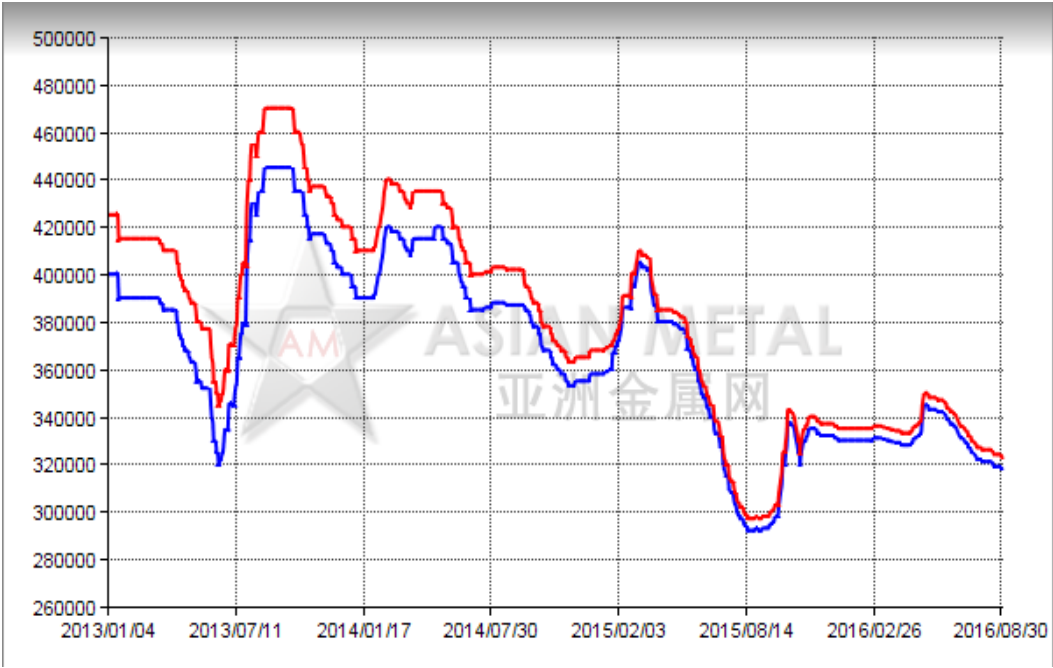
（一）晨光稀土和科百瑞产品价格预测及其合理性

晨光稀土和科百瑞产品均为稀土产品，故在预测产品价格时采用相同口径和方法。

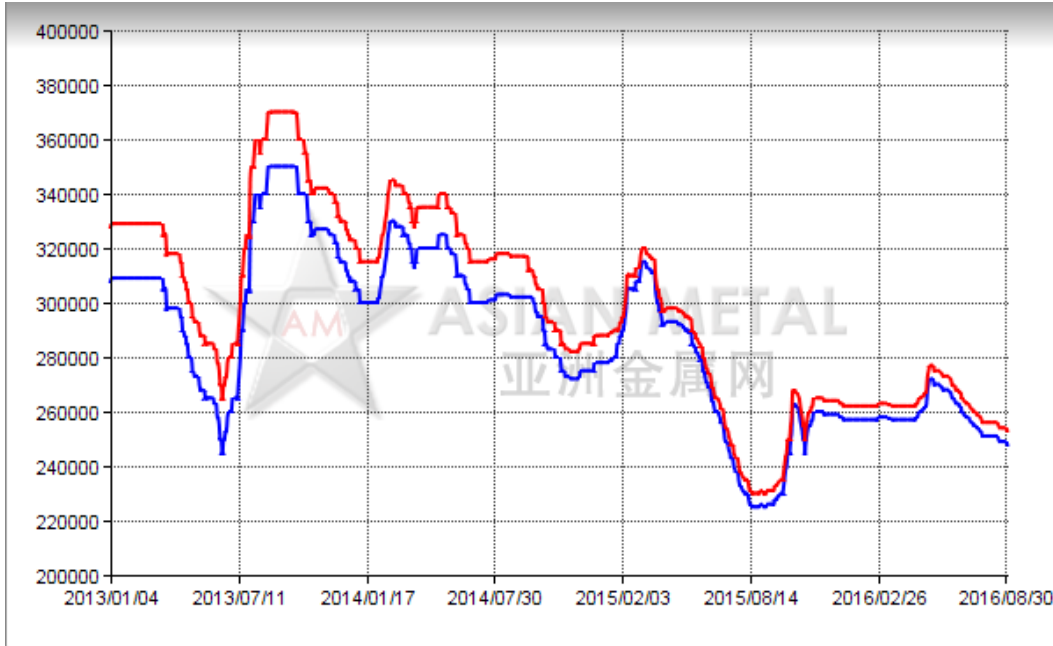
2011 年下半年开始，稀土价格总体呈现下行趋势，至 2015 年 9 月份已经跌至历史低点，市场普遍预期向好。2015 年 10 月开始，稀土价格开始呈上升趋势。随着稀土价格的企稳以及下游传统应用产业需求以及新能源汽车、风电、新材料等产业对稀土产品的需求量的提升。因此预测未来一段时间，稀土价格有望稳步回升。以主要稀土产品镨钕金属和氧化镨钕为例：

2013 年 1 月 1 日至 2016 年 8 月 31 日，镨钕金属（75%）、氧化镨钕（75%）的含税价格走势基本一致。2015 年 8 月中旬为最低谷，并且每年的 7、8 月份价格均为当年较低价格。

2013 年 1 月年-2016 年 8 月镨钕金属（75%）含税价格单位：元/吨



2013 年 1 月年-2016 年 8 月氧化镨钕（75%）含税价格单位：元/吨



在预测过程中，通过比较 2015 年 1-9 月市场平均价格与 2015 年 10 月份市场平均价格，选取评估现场工作日较近的 2015 年 10 月份市场平均价格作为 2015

年 10-12 月的产品销售价格的预测数。考虑到评估基准日稀土市场所处的价格水平属于历史低点，因此预计未来年度产品价格会有所回升并基本趋于稳定。

以晨光稀土母公司为例，晨光稀土预测期主要金属产品在报告期及预测期（不含税）价格如下表所示：

单位：万元/吨

产品	实际数			预测期	
	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月	2015 年 10-12 月	2016 年及以后 年度
金属镧	7.71	5.16	3.32	2.52	2.72
镧铈金属	12.77	5.32	3.30	2.48	2.68
金属钕	35.36	32.64	31.30	27.99	30.23
镨钕金属	33.90	33.56	29.31	28.42	30.69
金属钐	12.72	10.05	8.47	7.48	8.08
镁铝合金		-	2.50	3.25	3.51
精铽	383.22	324.10	375.75	284.62	307.38
精炼镨铁合金	160.98	130.16	133.76	117.52	126.92
精镨	193.68	168.29	170.99	152.56	164.77
精炼钕铁合金	35.53	29.98	22.45	21.37	23.08
精炼钐铁合金	14.19	11.88	8.02	7.56	8.17

由上表可见：其中 2016 年预计的全年平均销售价格较 2015 年 10-12 月预计价格有所上升，部分类别略高于 2015 年 1-9 月份平均价格，整体低于 2014 年的产品预测价格；其中镁铝合金为晨光稀土开发的新产品，该等产品价格的预测是结合评估对象与下游客户综合考虑该等合金中金属的成分及不同金属的市场价格并结合该等产品的性能、加工难度等因素确定的，考虑到稀土产品整体的市场价格走势，预测该等产品的 2016 年的价格较 2015 年将有所上涨。2017 年及以后年度预测各产品的价格基本维持在 2016 年的水平，不会发生较大变化。

（二）文盛新材预测产品价格及其合理性

文盛新材主营业务为锆中矿、钛毛矿选矿业务，主产品主要为锆英砂、钛精矿、金红石，副产品主要包括蓝晶石、独居石等。与稀土产品类似，近年来锆钛产品价格也呈现出较大幅度的波动。2011 年上半年锆钛产品价格达到高点，2013 年全年呈现快速下跌态势。2014 年至 2015 年以来锆英砂价格虽有波动但相对稳定，市场普遍预期其价格有回升趋势。

锆英砂（65%）不含税价格（元/吨）



钛精矿（50%）含税价格（元/吨）



2014 年上半年钛精矿价格相对稳定，但 2014 年 8 月份至 2016 年 1 月份钛精矿价格持续下跌至谷底，2016 年 2 月中旬以来钛精矿已有回升趋势，预计未来价格仍可能进一步回升。

在预测过程中,通过比较 2015 年 1-9 月市场平均价格与评估现场工作日 2015 年 10 月份市场平均价格,以价格较低的 2015 年 1-9 月市场平均价格作为 2015 年 10-12 月的产品销售价格预测的基础。考虑到评估基准日锆钛以及金红石、独居石等市场所处的价格水平属于历史低点,因此预计未来年度产品价格会有所回升并基本趋于稳定。

报告期及预测期文盛新材主要产品的(不含税)价格预测情况如下表所示:

单位:元/吨

产品	实际数			预测期	
	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月	2015 年 10-12 月	2016 年及以后 年度
锆英砂(65%)	7125.37	6,179.94	6,207.28	6,205.13	6,515.38
金红石(95%)	7532.67	5,626.25	5,116.31	5,042.74	5,294.87
钛精矿	1443.71	964.32	977.76	940.17	987.18
独居石	-	21,637.39	20,532.86	20,512.82	21,538.46

由上表可见:其中 2016 年预计的全年平均销售价格较 2015 年价格有所上升,略高于 2015 年 1-9 月份平均价格;预测的价格情况与各产品目前的市场价格走势也是基本相符的。

二、报告期产品产销量情况及预测期产品产销量的合理性

(一) 晨光稀土

晨光稀土主营业务为稀土分离、冶炼和钕铁硼废料回收,主要产品为稀土氧化物和稀土金属。

1、稀土氧化物销量预测

晨光稀土分离产品和钕铁硼废料回收产品主要为稀土氧化物。预测期内,晨光稀土下属全南新资源、步莱铽的稀土分离产品销售量情况如下:

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
销售量(吨)	1,807.43	1,979.27	2,659.16	2,677.78	2,699.68	2,702.90	2,705.96	2,705.96

注:2016 年以后数据为预测数。

2014 年、2015 年晨光稀土子公司全南新资源及步莱铽稀土氧化物实际产量为 3,408.12 吨和 4,758.76 吨。考虑到全南新资源及步莱铽生产的稀土氧化物部分

将用于继续加工生产稀土金属，同时还将外购部分半成品进行继续加工。预测期内，晨光稀土自产氧化物的年销量约为 2,700 吨。

预计的氧化物受托加工量分别 2016 年为 500 吨，2017 年为 600 吨，2018 年以后为 700 吨。

2、稀土金属销量预测

晨光稀土母公司的业务为金属冶炼，产品为稀土金属。预测期内，晨光稀土金属冶炼产品销售量情况如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
销售量（吨）	3,589.62	3,953.61	7,418.32	8,462.32	9,517.32	10,469.05	11,515.96	11,515.96

注：2016 年以后数据为预测数。

2014 年及以前，晨光稀土金属产能为 3,500 吨。近年来，晨光稀土进行设备升级改造，持续扩大生产能力，2015 年下半年开始试生产，2016 年 1 月完成环保竣工验收。

由于产能大幅增加，加之晨光稀土市场拓展不断深入，预计 2016 年，晨光稀土自产金属产销量将较以前年度有所增加。2017 年及以后预计随着稀土市场价格回稳，下游客户对稀土新材料需求持续增长，预计至 2020 年销量仍持续增长。

（二）科百瑞

科百瑞主营业务为稀土金属冶炼，产品主要为镨钕稀土金属，核准产能为 3,000 吨/年。科百瑞近年来一直进行设备的更新和技改，实际产能较小。随着设备技改的陆续实施和完成，科百瑞的实际生产能力迅速扩大，产销量也不断增加。

2013 年科百瑞稀土金属产量（含自产和受托加工）296.54 吨，2014 年增加至 532.09 吨，2015 年全年金属产量达到 924.58 吨。2013-2015 年金属的实际产量累计增长 211.29%，年均复合增长率达 76.58%。

目前科百瑞正在对剩余设备进行技改，以逐渐提升实际产能。同时，随着科百瑞产销量规模的不断扩大，科百瑞与宁波科宁达等大型客户形成了较为稳定的合作关系，市场份额不断扩大。

科百瑞目前除采用自产自销模式外，还根据产品市场价格变化情况和企业流动资金面情况开展受托加工业务。根据科百瑞公司的经营规划和预测，在预测期内，科百瑞将继续合理安排自产和受托加工业务的规模。

预测期内，科百瑞稀土金属自产自销数量和受托加工数量的预测情况如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
镨钕金属（吨）	368.96	853.31	1,235.00	1,774.50	1,898.00	1,930.50	1,950.00	1,950.00
受托加工（吨）	285.00	154.31	665.00	955.50	1,022.00	1,039.50	1,050.00	1,050.00
合计	653.96	1,007.62	1,900.00	2,730.00	2,920.00	2,970.00	3,000.00	3,000.00

注：2016 年以后数据为预测数。

（三）文盛新材

文盛新材是国内主要的锆中矿、钛毛矿进口商，其锆英砂的加工生产规模在同行业中位居前列，为国内锆英砂、钛精矿及金红石的主要供应商之一。经过多年积累，文盛新材已在技术、人才和产能等方面位居行业前列。

文盛新材的原材料主要来源于澳大利亚、加拿大、南非等地区，与世界主要的锆钛采矿企业建立了稳定的合作关系，有利于保障充足、稳定、低价的原材料供应资源。

通过十余年的发展，文盛新材主要产品因其产品质量稳定，产品规格能够满足客户的差异化需求等优势建立和积累了良好的客户群，文盛新材客户包括东方锆业、升华拜克、江西晶安、淄博广通、天津金桥等下游行业主要生产厂商，客户群体基本囊括了国内 90%以上的化学锆企业。为文盛新材未来业务的持续发展提供了坚实的市场基础。

随着 2015 年 9-11 月股权融资资金的到位，企业资金需求得到较好满足，市场竞争力进一步提升，为未来企业的发展和扩张奠定了坚实的基础。

预测期内，文盛新材主要产品销量预测情况如下：

单位：万吨

产品	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
锆英砂及中矿	19.75	15.43	12.37	14.84	17.07	19.63	19.63	19.63
金红石	2.36	5.54	4.26	5.12	5.88	6.00	6.12	6.12
钛精矿及钛尾	24.74	14.09	14	15	17.25	17.6	17.95	17.95

其他尾矿产品	0.96	2.08	2.6	3.12	3.66	3.8	3.88	3.88
--------	------	------	-----	------	------	-----	------	------

注：2016 年以后数据为预测数。

2014 年以来锆英砂、金红石、钛精矿因市场价格下行，销量情况出现波动，预计 2016 年将继续走低，但 2017 年及以后预计随着市场整体趋于平稳，销量将稳步回升。随着公司尾矿综合利用率的提升，蓝晶石、独居石的销量增长明显。

三、2016 年已实现收入情况

2016 年 1-8 月，三家标的公司营业收入实现情况如下：

项目名称	2016 年预测数（万元）	2016 年 1-8 月实际数（万元）	完成率
晨光稀土	228,134.07	173,643.17	76.11%
科百瑞	38,568.14	25,949.84	67.28%
文盛新材	124,884.50	80,344.43	64.33%

晨光稀土、科百瑞和文盛新材 2016 年 1-8 月已实现收入占全年预测收入的比例分别为 76.11%、67.28%和 64.33%，与预期情况基本一致。

从 2016 年 1-8 月标的公司实际销售情况来看，标的公司营业收入的预测较为合理。下表列出了各标的公司截至到 2016 年 1-8 月实际经营数据与预测数据的差异对比分析：

(一) 晨光稀土实现销量收入与预测对比

2015 年和 2016 年 1-8 月，晨光稀土已实现销售情况与预测对比情况如下：

单位：吨、万元、%

品种	2015 年度						2016 年 1-8 月实际		2016 年度预测		2016 年完成率	
	实际销量	实际收入	预测销量	预测收入	销量完成率	收入完成率	实际销量	实际收入	预测销量	预测收入	销量	收入
金属	4,380.01	144,495.16	4,610.49	152,969.96	95	94	3,357.39	106,973.11	7,418.32	226,329.48	45	47
镨钕金属	3,116.58	89,654.91	3,214.51	93,261.43	97	96	2,358.89	67,548.83	4,583.45	140,676.66	51	48
金属钕	348.37	10,783.02	508.93	15,292.35	68	71	235.17	6,615.09	436.00	13,180.62	54	50
镨铁合金	255.02	32,178.38	246.33	31,416.55	104	102	183.36	19,663.75	323.73	41,088.81	57	48
钕铁合金	113.20	2,499.60	83.73	1,857.39	135	135	129.65	3,086.67	287.76	6,640.62	45	46
钕铁合金	170.80	1,364.54	171.60	1,339.99	100	102	189.60	1,447.70	275.77	2,252.83	69	64
精镨	10.14	1,681.99	10.47	1,730.87	97	97	8.93	1,302.48	24.53	4,040.97	36	32
精铽	13.97	4,896.84	20.17	6,679.72	69	73	20.50	5,818.63	42.84	13,167.43	48	44
其他金属	351.92	1,435.88	354.74	1,391.65	99	103	231.30	1,489.96	1,444.25	5,281.55	16	28
金属加工	669.08	1,050.55	485.31	761.93	138	138	335.27	475.97	-	-	-	-
氧化物	4,410.15	121,446.21	4,243.31	123,470.30	104	98	3,238.12	83,249.12	2,659.16	61,589.45	122	135
氧化镨钕	1,874.26	42,356.16	2,200.80	49,744.87	85	85	1,385.48	30,527.21	1,412.76	33,580.22	98	91
氧化钕	393.62	9,057.55	407.04	9,119.35	97	99	230.35	5,059.52	242.72	5,657.24	95	89
氧化镨	270.98	33,800.55	287.89	35,895.22	94	94	213.21	22,136.30	119.50	14,946.76	178	148
氧化铽	114.92	20,821.60	92.43	17,385.40	124	120	62.79	9,622.12	11.37	2,523.22	552	381

品种	2015 年度						2016 年 1-8 月实际		2016 年度预测		2016 年完成率	
	实际销量	实际收入	预测销量	预测收入	销量完成率	收入完成率	实际销量	实际收入	预测销量	预测收入	销量	收入
氧化钇	163.46	1,101.02	125.67	849.50	130	130	134.06	872.33	108.16	743.84	124	117
氧化钬	78.38	1,599.75	70.31	1,439.76	111	111	60.39	1,099.89	28.68	595.76	211	185
氧化镧	546.94	1,425.00	424.94	1,143.78	129	125	420.46	820.71	287.50	796.15	146	103
氧化铈	726.88	1,886.57	464.34	1,317.02	157	143	446.96	956.86	316.41	730.18	141	131
氧化镨	6.18	2,852.72	7.28	2,797.64	85	102	12.75	4,890.61	1.96	895.11	651	546
其他氧化物	234.54	6,545.26	162.60	3,777.76	144	173	271.66	7,263.56	130.10	1,120.97	209	648
氧化物加工	942.55	3,272.54	719.39	2,475.59	131	132	2,303.01	7,319.53	500.00	1,709.40	461	428
外排渣	3,789.58	48.58	4,633.30	79.20	82	61	0.21	0.98	4,633.30	79.20	0	1
其他	32.35	2,660.20	143.40	1,836.85	23	145	168.11	1,390.29	698.40	7,466.84	24	19
氧化物和金属小计	10,434.13	272,924.65	10,201.89	281,514.63	102	97	9,401.90	199,408.02	11,275.89	297,095.17	83	67
合计	14,223.71	272,973.24	14,835.19	281,593.84	96	97	9,402.10	199,409.01	15,909.19	297,174.37	59	67

注：表中数据为晨光本部、全年新资源和步莱弍三家数据简单汇总，未考虑内部交易抵消。

从上表中可以看出：整体来看，2015 年实际销售情况与预测情况基本一致，2015 年实际实现收入占预测收入的约 97%。2016 年 1-8 月完成收入占全年预测收入的约 67%，截至 1-8 月的业务进展情况与预测情况也不存在较大差异。

（二）文盛新材实现销量收入与预测对比

2015 年和 2016 年 1-8 月，文盛新材已实现销售情况与预测对比情况如下：

产品名称	项目	2015 年			2016 年 1-8 月 实际	2016 年预测	完成率
		实际完成	预测	完成率			
锆英砂及中矿	收入(单位：万元)	86,701.97	81,522.35	106%	48,153.14	71,193.28	68%
	销量(单位：万吨)	15.43	14.51	106%	8.58	12.37	69%
金红石	收入(单位：万元)	15,934.70	20,848.21	76%	9,664.67	17,451.90	55%
	销量(单位：万吨)	5.54	5.53	100%	2.81	4.26	66%
钛精矿及钛尾	收入(单位：万元)	13,920.08	11,661.81	119%	8,573.36	13,820.51	62%
	销量(单位：万吨)	14.09	12.76	110%	11.78	14.00	84%
其他尾矿产品	收入(单位：万元)	13,941.96	17,991.67	77%	13,953.26	22,418.80	62%
	销量(单位：万吨)	2.08	1.81	115%	2.19	2.60	84%
合计	收入(单位：万元)	130,498.71	132,024.04	99%	80,344.43	124,884.50	64%
	销量(单位：万吨)	37.13	34.60	107%	25.36	33.23	76%

从销量上看，2015 年各种产品实际销量均高于预测销量。从收入上看，2015 年实际收入与预期收入基本一致。2016 年 1-8 月完成销量占全年预测销量的约 64%，完成收入占全年预测收入的 76%，截至 1-8 月的业务进展情况与预测情况也不存在较大差异。

（三）科百瑞实现销量收入与预测对比

2015 年和 2016 年 1-8 月，科百瑞已实现销售情况与预测对比情况如下：

产品名称	项目	2015 年			2016 年 1-8 月 实际	2016 年预测	完成率
		实际完成	预测	完成率			
锆钨金属	收入(单位：万元)	24,656.46	25,066.90	98%	25,820.21	37,905.00	68%
	销量(单位：吨)	853.31	837.65	102%	888.03	1,235.00	72%
锆钨金属加工	收入(单位：万元)	151.60	134.85	112%	75.42	663.14	11%
	销量(单位：吨)	154.31	135.23	114%	80.69	665.00	12%
其他	收入(单位：万元)	848.02	899.56	94%	54.21	-	-
	销量(单位：吨)	106.16	102.29	104%	20.00	-	-
合计	收入(单位：万元)	25,656.08	26,101.32	98%	25,949.84	38,568.14	67%
	销量(单位：吨)	1,113.78	1,075.17	104%	988.72	1,900.00	52%

整体来看，2015 年实际收入和销量均与预期水平基本一致。2016 年 1-8 月完成销量占全年预测销量的 52%，其中加工业务量低于预期，自产自销量完成销量占全年销量的 72%，完成收入占全年预测收入的 67 %，截至 1-8 月的业务进展情况与预测情况也不存在较大差异。

核查意见：

经核查，评估机构认为：标的公司产品销售价格的预测系参照过去市场价格的变化情况，同时综合考虑价格走势、国家宏观经济政策、行业下游需求变化等因素所做出的预计；对标的公司产品销售量的预测系综合考虑标的公司报告期实际销量情况、产能变化情况、市场变化情况、下游需求变化情况等做出的预测。根据标的公司产品预测的销售量和销售价格，从而计算出标的公司预计的销售收入。从 2016 年 1-8 月标的公司实际实现销售收入情况占 2016 年预计收入的比例来看，对销售收入的预计具有合理性。

24、申请材料显示，文盛新材资产基础法评估，净资产账面价值 76,908.05 万元，评估值 75,422.95 万元，评估值与账面价值比较减值 1,485.10 万元，减值率 1.93%；收益法评估，文盛新材归属于母公司所有者权益账面值为 60,733.76 万元，评估值为 153,121.62 万元，评估增值 92,387.86 万元，增值率 152.12%。请你公司补充披露：1）上述资产基础法评估和收益法评估结果差异的原因及合理性。2）采用收益法评估结果作为定价依据的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、资产基础法评估和收益法评估结果差异的原因及合理性

（1）文盛新材资产基础法评估减值的主要原因是长期股权投资评估减值

以文盛新材的全资子公司福建文盛矿业有限公司为例，资产基础法评估中，文盛新材对其账面的投资成本为 3,787.35 万元，由于该等长期投资历史经营亏损，文盛新材按照投资成本全额计提长期股权投资减值准备后，确认该等长期股权投

资账面值为零。福建文盛矿业有限公司账面净资产为-11,768.28 万元，评估值为-9,548.13 万元，评估增值 2,220.15 万元。福建文盛矿业有限公司账面主要负债为对母公司海南文盛新材料科技股份有限公司的负债，因此确定福建文盛矿业有限公司的评估值为-9,548.13 万元。虽然福建文盛矿业有限公司资产基础法的评估结果较账面值增值了 2,220.15 万元，但由于文盛新材母公司报表层面该等长期投资的账面净值为零，由此导致了从母公司报表层面来看资产基础法评估减值。

但从合并报表口径来看，文胜新材在评估基准日 2015 年 9 月 30 日归属于母公司所有者权益账面值为 60,733.76 万元，评估值为 75,422.95 万元，评估增值 14,689.19 万元，增值率 24.19 %。

(2) 资产基础法评估和收益法评估结果差异的原因

此次采用资产基础法对文盛新材评估是以各项资产的重置成本为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动。被评估企业实物资产主要包括房屋建筑物、机器设备、车辆、电子设备等设备类资产，资产基础法评估结果与该等资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的资产与负债价值具有较大关联。

在采用收益法进行整体评估时，以资产的预期收益为价值标准。考虑到文盛新材从公司整体经营规划角度，根据市场行情、客户需求优化、产品结构进而实现利益最大化。考虑到文盛新材依靠行业经营及管理水平、企业规模效应、客户资源、采购渠道等资源不断优化公司产品结构，为公司持续盈利提供内在动力，进而为公司创造价值。因此资产基础法评估和收益法评估结构存在差异具有合理性。

二、采用收益法评估结果作为定价依据的合理性

收益法评估结果能够较全面地反映其账面未记录的资产配置及管理水平、行业经验、企业品牌、客户资源、采购渠道等资源的价值，相对资产基础法而言，能够更加充分、全面地反映被评估企业的整体价值。收益法更能够体现企业未来持续增长带来的价值，企业收益持续增长的推动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

（一）国家产业政策支持

文盛新材作为行业内规模领先的锆钛选矿企业，产品市场需求空间较大。对于被评估企业所处的锆钛采选行业而言，国家大力发展循环经济，鼓励低品位矿、共伴生矿、难选冶矿、尾矿和熔炼渣等资源开发利用。锆钛金属下游深加工产品市场潜力较大，随着国内技术水平不断进步，锆钛应用领域将不断扩大，将使对锆英砂、钛精矿的需求进一步放大，为文盛新材产品销售提供空间。

（二）企业具有较强的持续盈利能力和较好的成长性

1、精湛的选矿和生产工艺

目前国内锆中矿、钛毛矿分离提纯基本技术相对较为成熟，但在生产技术精细化方面存在较大差异，并直接反应在矿石回收利用率、可分体提纯难选矿、特难选矿及提升分离提纯效率等方面。

通过对生产工艺不断改进，文盛新材锆钛矿在分选效果、分选效率、资源回收率及产品品质都发生较大幅度提升。锆中矿技术水平明显优于同行业其它公司，品级 65% 锆英砂产出率达到 90% 以上，能够有效满足客户的需求。

益于多年积累并不断精进的分选和深加工技术，文盛新材在尾料处理方面较国内外同行业公司拥有巨大的技术优势。多年来国外公司废弃的尾料，经文盛新材精细的分选加工产生了巨大的经济效益。以全球最大的锆钛资源生产商 ILUKA 为例，近几十年来其生产丢弃的尾料超过一百万吨，这些尾料中含锆英砂比例 40%，伴生蓝晶石 30%，石榴石 20%，由于几种矿物比重接近，分离困难大，大量作为尾矿丢弃。文盛新材凭借精细、专业的加工能力，能从尾矿中分离提取出锆英砂精矿、蓝晶石精矿等有用矿物，创造经济效益。

2、稳定的原材料供应及采购价格优势

世界锆英砂主产地在澳大利亚、南非、美国等地，我国目前已超越欧洲成为世界最大的锆矿进口国和消费国，由于国内锆矿资源缺乏，庞大的消费需求主要通过进口来满足。锆中矿作为生产锆英砂后的尾矿，其资源供应量相对有限，稳定的原料供应渠道对文盛新材的生产经营能力有着重大影响。文盛新材在经历数年的经营发展后，其在锆中矿分选技术水平、生产规模、环境保护等方面得到国

际锆英砂生产商的广泛认可，先后与 ILUKA、MZI 等国际主要锆英砂生产商签订长期供货协议并保持长期稳定的合作关系。

在采购价格上，因国际锆英砂生产商自身处理锆中矿不经济，一般情况下将其做为矿区的回填物处理。在综合考虑环境保护、人员需求、设备使用及场地供应等多方面因素下，如选择将锆中矿进行后续销售，一般情况下倾向于将产品销售给采购规模较大、采购期间较长且稳定、具备综合生产经营能力的客户。文盛新材作为国内规模领先的锆中矿加工企业，在采购价格协商上即使面对国际大型供应商仍能具备一定的定价能力。

3、规模化生产优势

文盛新材是国内最大规模的锆钛海滨矿选矿企业。根据瑞道金属网的统计显示，2013 年度国内锆英砂消费量为 61 万吨、2014 年度国内锆英砂消费量为 60 万吨，2013 年和 2014 年，文盛新材分别销售锆英砂 135,533.58 吨和 197,519.32 吨，市场占有率分别为 22.22%和 32.92%。

因锆钛产品下游应用领域广泛，不同客户对锆钛产品在品位、杂质含量等方面需求各不相同。文盛新材通过规模化生产使其能有效控制原料多渠道采购来保证产品多样性，有效满足客户需求，提升其产品市场竞争力。

因钛毛矿和锆中矿生产加工所使用设备和技术大致相近且锆钛矿石含有的有效成分如钛、锆、金红石及蓝晶石等彼此相互伴生，协同化的生产能进一步实现原料的综合回收利用。

4、技术和管理团队优势

文盛新材的技术和管理核心团队在锆钛矿加工行业具有超过 20 年的行业经验，具有扎实的行业理论功底，多年技术实践的积累，和丰富企业管理经验。

5、差异化销售和客户优势

文盛新材根据每个客户的需求特点，建立了客户对矿品理化指标的需求档案，并向客户提供差异化的产品。

通过十余年的发展，文盛新材主要产品因其产品质量稳定，产品规格能够满

足客户的差异化需求等优势建立和积累了良好的客户群，文盛新材客户包括东方锆业、升华拜克、江西晶安、淄博广通、天津金桥等下游行业主要生产厂商，客户群体基本囊括了国内 90%以上的化学锆企业。

通过以上分析，在内外双重有利因素的推导下，文盛新材具备持续增长的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而本次采用收益法评估结果作为作价依据具有合理性。

核查意见：

经核查，评估机构认为：1）资产基础法评估结果与企业各项资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的资产与负债价值具有较大关联。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小。因此二者存在差异具有合理性。2）收益法评估结果不仅与公司账面实物资产存在一定关联，亦能反映公司所具备的资产配置及管理水平、团队管理优势、行业运作经验、市场开拓能力、客户关系、采购渠道等因素的价值贡献。相对资产基础法而言，能够更加充分、全面地反映被评估企业的整体价值。故选用收益法评估结果作为作价依据具有合理性。

25、申请材料显示，2013 年 1 月 22 日由工信部、发改委等监管机构联合发布的《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》要求大幅度减少稀土开采和冶炼分离企业数量，提高产业集中度，每年国家指令性计划内生产的稀土产品约 10 万吨（REO）。请你公司：1）补充披露晨光稀土、科百瑞和文盛新材的生产产量是否符合国家指令性计划内生产的要求。2）补充披露国家指令性计划内生产及对上述公司收益法评估预测的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司符合国家指令性生产计划的情况

为保护资源的有序开采，我国对稀土矿开采、冶炼分离产业实施指令性生产计划。科百瑞主营业务为稀土金属的冶炼加工；文盛新材主营业务为锆中矿、钛毛矿选矿业务，副产品为海外原矿中选出的独居石，两家标的公司产品生产产量

均不受国家指令性计划的限制。

晨光稀土主营业务由“分离、冶炼、回收”三部分组成。其中，稀土金属的冶炼加工和钕铁硼废料回收业务均不受国家指令性计划的限制。晨光稀土子公司全南新资源公司从事稀土冶炼分离业务，受到指令性计划的限制。2014 年、2015 年和 2016 年，全南新资源获得的指令性计划分别为 1,075 吨、1,085 吨和 1,085 吨。2014 年、2015 年和 2016 年 1-8 月全南新资源原矿分离量分别为 954.07 吨、822.72 吨和 663.76 吨，均符合国家指令性计划生产的要求。

二、国家指令性计划内生产对上述公司收益法评估预测的影响

因科百瑞主营业务为稀土金属的冶炼加工；文盛新材主营业务为锆中矿、钛毛矿选矿业务，两家标的公司产品生产产量均不受国家指令性计划的限制。

晨光稀土子公司全南新资源公司从事稀土冶炼分离业务，受到指令性计划的限制。该公司在未来盈利预测时，考虑到 2013-2015 年获得的指令性计划指标较为稳定，在假设国家对稀土开采、冶炼分离产业的管理政策不发生重大调整的情况下，以最近三年全南新资源实际获得的平均的指令性计划为依据来预测未来自产部分的氧化物分离量。

核查意见：

经核查，评估机构认为：1) 科百瑞主营业务为稀土金属的冶炼加工；文盛新材主营业务为锆中矿、钛毛矿选矿业务，两家标的公司产品生产产量均不受国家指令性计划的限制。晨光稀土子公司全南新资源公司从事稀土冶炼分离业务，受到指令性计划的限制；报告期内，全南新资源稀土分离产量符合国家指令性计划的要求。2) 考虑到 2013-2015 年获得的指令性计划指标较为稳定在假设国家对稀土开采、冶炼分离产业的管理政策不发生重大调整的情况下，以最近三年全南新资源实际获得的平均的指令性计划为依据来预测未来自产部分的氧化物分离量具有合理性。

26、申请材料显示，2015 年 6 月 12 日财政部、国税总局发布《财税[2015]78 号》文，优化和整合了增值税政策，对稀土回收利用企业给予增值税即征即退 30% 的优惠政策，晨光稀土控股子公司赣州步莱铽新资源有限公司主营业务为稀土

废料回收，享受该优惠政策，故从 2016 年预测该部分营业外收入。请你公司补充披露：1) 稀土回收利用企业给予增值税即征即退 30% 的优惠政策的可持续性。2) 预测晨光稀土营业外收入的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、政策的可持续性

2015 年 6 月 12 日为进一步推动资源综合利用和节能减排，规范和优化增值税政策，财政部联合国家税务总局发布《财政部国家税务总局关于印发<资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录>》（财税[2015]78 号），对资源综合利用产品和劳务增值税优惠政策进行整合和调整，对对稀土回收利用企业给予增值税即征即退 30% 的优惠政策。文件规定自 2015 年 7 月 1 日起执行。

该文是对 2008-2013 年陆续发布的一系列资源综合利用产品和劳务增值税优惠政策的整合和调整。同时废止了《财政部国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》（财税〔2008〕156 号）、《财政部国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的补充的通知》（财税〔2009〕163 号）、《财政部国家税务总局关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2011〕115 号）、《财政部国家税务总局关于享受资源综合利用增值税优惠政策的纳税人执行污染物排放标准的通知》（财税〔2013〕23 号）。

资源综合利用是推动资源利用方式根本转变、大力节约集约利用能源资源、发展循环经济的有效手段，从政策演变和调整历程可以看出国家通过制度性建设持续支持资源综合利用和节能减排的决心和用意。通过鼓励资源综合利用，发展循环经济也是十三五规划倡导的生产方式。

因此，预计国家对资源综合利用的增值税优惠政策将会在较长一段时间内持续。

二、预测晨光营业外收入的合理性

晨光稀土控股子公司步莱铽主营业务为稀土废料回收，享受该优惠政策。截止本答复日，公司于 2015 年 12 月 24 日收到 2015 年 7 月至 2015 年 12 月税务局

对其应缴增值税返还款；公司于 2016 年 5 月 31 日已收到税务局对其自 2016 年 1 月至 4 月的增值税返还款。在预测该部分营业外收入时，根据企业未来年度收入，应缴增值税额，按照 30%的返还比例预测其 2016 年及以后年度的营业外收入，具体预测结果见下表：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后年度
营业外收支	321.38	367.98	399.19	403.71	407.22	407.22

财税[2015]78 号文系财政部联合国家税务总局发布，是国家通过制度性建设持续支持资源综合利用和节能减排的体现。该政策与产品的销售收入规模成比例关系，具备较为确定的持续性。

因此，将其作为经常性损益进行预测具有合理性。

核查意见：

经核查，评估机构认为：财税[2015]78 号文系财政部联合国家税务总局发布，是国家通过制度性建设持续支持资源综合利用和节能减排的体现。该政策与产品的销售收入规模成比例关系，具备较为确定的持续性。从目前实际经营情况来看，步莱铽也在持续取得相关的增值税反馈，因此结合企业未来年度预计收入情况，按照该优惠政策预测相应的收益具有合理性。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于中国证券监督管理委员会[162040]号<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>资产评估相关问题的核查意见》之签章页）

