

关于对上海证券交易所
《关于对七台河宝泰隆煤化工股份有限公司
2015 年年度报告的事后审核问询函》
有关龙煤天泰评估问题的答复

双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司并双鸭山宝泰隆投资有限公司：

根据贵公司《关于对七台河宝泰隆煤化工股份有限公司 2015 年年度报告中涉及控股子公司龙煤天泰公司的事后审核问询函》（七宝煤函[2016]1 号）、上海证券交易所《关于对七台河宝泰隆煤化工股份有限公司 2015 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函[2016]0420 号）的问询，我公司对上海证券交易所问询函提出的问题进行答复。

上海证券交易所对我公司出具的《双鸭山宝泰隆投资有限公司拟对双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司增资扩股项目资产评估报告》（众华评报字[2015]第 78 号）提出的有关问题如下：

龙煤天泰目前尚未开始生产经营。合并溢价的确认是依据收益法评估结果，根据评估报告，龙煤天泰 100%股权收益法评估值为 12.9 亿元，增值率 29%，资产基础法评估值为 10.3 亿元，增值率 3.27%。请结合龙煤天泰目前生产经营状况，补充披露不采用资产基础法而选取收益法评估结果的合理性和公允性，以及收益法评估的预测期、具体计算过程，包括预测期内营业收入、成本、净利润等预测数据。请评估师发表意见。

我公司对上述问题现答复如下：

一、选取收益法评估结果的合理性、公允性

1、资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上估算评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种可辨认要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益

法是从企业的未来获利能力角度出发，通过预计企业未来的整体获利能力反映评估对象价值。被评估企业（龙煤天泰）属于煤化工行业，具有较显著的技术密集型特性，其价值不仅体现在其所拥有的可辨认资产上，还体现在被评估企业所具备的较先进的技术工艺、市场地位优势、市场资源优势、管理团队优势以及相应资源的整合表现等方面。因此，针对本项目，选取收益法估值相对更具科学性。

2、评估师于开展评估工作期间的调查工作表明，龙煤天泰管理团队具备相关的行业管理及经营经验，项目工艺成熟，方案论证可靠，芳烃项目上游材料来源可控，下游产品市场需求较为旺盛。龙煤天泰管理层在原化学工艺第二设计院编制的研究报告基础上编制的生产经营计划较为合理和可行。基于上述调查结果我们认为针对本项目具备采用收益法评估的条件。

基于以上分析，我们认为龙煤天泰的行业特点及其实际情况决定了针对本项目选用收益法是相对更为科学的评估方法，通过收益法得出的评估结果能够更科学、客观地反映企业股东全部权益价值。因此，我们认为针对本项目，不选用资产基础法而选取收益法评估结果具备合理性和公允性。

目前，评估师跟踪调查表明，龙煤天泰管理层无重大变动，之前用以参考的行业内同类项目运行状况良好，项目产品市场需求依旧较为旺盛，且龙煤天泰已与中石油大庆石化公司签订产品供销意向协议（协议采购量已覆盖大部分产能），评估师未发现对龙煤天泰发展预期产生重大不利影响事项。

二、收益法评估的主要数据

（一）预测期

基于龙煤天泰的公司章程、合同文件未对企业的经营期限做出规定，国家有关法律法规也未对企业的经营期限有所限制，我们设定的预测期为无限期限。其中评估基准日至 2020 年为明确的预测期，从

2021 年开始为永续期。

(二) 计算过程

1. 营业收入预测

公司稳定期主营产品及年产销量为：轻芳烃 9.05 万吨、重芳烃 1.09 万吨、甲醇 5.93 万吨、LNG5.84 万吨、LPG1.21 万吨、焦油 2.1 万吨、中油 0.7 万吨、轻油 0.49 万吨、粗酚 0.20 万吨、硫磺硫铵杂醇 1 万吨。该生产经营计划由龙煤天泰管理层依据“双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司煤制 10 万吨/年芳烃项目可行性研究报告”等基础文件制定。根据该项目生产经营计划，龙煤天泰 2016 年生产负荷为达到设计产能的 80%，2017 年及以后年度生产负荷达到设计产能。

基于项目产品市场价格波动的事实和对走势的分析，评估中对芳烃产品及副产品的销售价格按上一年度市场平均价格预测。公司项目产品在稳定期年产销量及销售价格预测情况如下：

序号	主营产品名称	单位	年产量(万)	含税单价(元)	不含税单价(元)
1	甲醇	吨	5.93	2,664.00	2,276.92
2	LNG	吨	5.84	4,600.00	4,070.80
3	LPG	吨	1.21	4,300.00	3,805.31
4	轻芳烃	吨	9.05	6,700.00	5,726.50
5	重芳烃	吨	1.09	6,100.00	5,213.68
6	焦油	吨	2.10	2,350.00	2,008.55
7	中油	吨	0.70	2,200.00	1,880.34
8	轻油	吨	0.49	5,755.00	4,918.80
9	粗酚	吨	0.20	3,500.00	2,991.45
10	硫磺、硫铵、杂醇	吨	1.00	765.18	654.00

此外，公司营业收入中还包括其他业务收入，为向其子公司双鸭山杭氧龙泰气体有限公司销售空分用电、空分用蒸汽、空分用循环水的销售收入，供应计划由龙煤天泰管理层依据生产经营计划及参照与需求方已签订的产品采购合同确定，销售价格参照现行市场及合同价格确定。

通过以上分析，龙煤天泰明确预测期内营业收入预测如下：

金额单位：万元

序号	项目	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
	生产负荷	0%	80%	100%	100%	100%	100%
1	主营业务收入		86,867.53	108,584.41	108,584.41	108,584.41	108,584.41
1.1	甲醇		10,801.72	13,502.15	13,502.15	13,502.15	13,502.15
1.2	LNG		19,018.76	23,773.45	23,773.45	23,773.45	23,773.45
1.3	LPG		3,683.54	4,604.42	4,604.42	4,604.42	4,604.42
1.4	轻芳烃		41,459.83	51,824.79	51,824.79	51,824.79	51,824.79
1.5	重芳烃		4,546.32	5,682.91	5,682.91	5,682.91	5,682.91
1.6	焦油		3,374.36	4,217.95	4,217.95	4,217.95	4,217.95
1.7	中油		1,052.99	1,316.24	1,316.24	1,316.24	1,316.24
1.8	轻油		1,928.17	2,410.21	2,410.21	2,410.21	2,410.21
1.9	粗酚		478.63	598.29	598.29	598.29	598.29
1.10	硫磺、硫铵、杂醇		523.20	654.00	654.00	654.00	654.00
2	其他业务收入		7,174.27	8,967.84	8,967.84	8,967.84	8,967.84
2.1	空分用电		912.36	1,140.44	1,140.44	1,140.44	1,140.44
2.2	空分用蒸汽		5,720.62	7,150.77	7,150.77	7,150.77	7,150.77
2.3	空分用循环水		541.30	676.62	676.62	676.62	676.62
	营业收入合计		94,041.80	117,552.25	117,552.25	117,552.25	117,552.25

2、营业成本预测

营业成本主要包括原料、燃料动力成本、人工成本、制造费用等，本次营业成本预测与营业收入的口径一致。

其中涉及的原料、燃料动力的年消耗量由龙煤天泰管理层依据“双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司煤制10万吨/年芳烃项目可行性研究报告”等基础文件编制的生产经营计划确定。涉及的相关材料价格，市场波动较大的依据上一年度市场平均价格预测；市场价格相对稳定的，依据现行市场价格预测。涉及的人工成本、制造费用等依据龙煤天泰管理层固定资产投资及人力资源管理计划测算预测。

龙煤天泰稳定期年度原料、燃料动力年消耗量及采购价格预测如下：

序号	项目	单位	年耗量(万)	含税单价(元)	不含税单价(元)
1	原料				
1.1	原料煤	吨	58.27	450.00	384.62
1.2	催化剂	项	1.00	1,096.75	937.40
1.3	化学品	项	1.00	2,295.00	1,961.54
1.4	助溶剂	吨	6.82	90.00	76.92
1.5	空分供氧气	Nm3	20,000.00	0.31	0.27
1.6	空分供氮气	Nm3	16,000.00	0.08	0.067
1.7	空分供仪表空气	Nm3	4,800.00	0.11	0.10
1.8	用电容量费	KW	3.15	308.88	264.00
2	燃料动力				
2.1	燃料煤（末煤）	吨	45.41	200.00	170.94
2.2	燃料煤（煤泥）	吨	19.46	80.00	68.38
2.3	电（补充电量）	度	15,554.40	0.65	0.56
2.4	新鲜水	吨	584.67	3.40	3.01

综上，龙煤天泰明确预测期内营业成本预测如下：

金额单位：万元

序号	项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
		5-12月					
	生产负荷	0%	80%	100%	100%	100%	100%
1	原料		26,894.95	33,618.69	33,618.69	33,618.69	33,618.69
1.1	原料煤		17,929.23	22,411.54	22,411.54	22,411.54	22,411.54
1.2	催化剂		749.92	937.40	937.40	937.40	937.40
1.3	化学品		1,569.23	1,961.54	1,961.54	1,961.54	1,961.54
1.4	助溶剂		419.69	524.61	524.61	524.61	524.61
1.5	空分供氧气		4,320.00	5,400.00	5,400.00	5,400.00	5,400.00
1.6	空分供氮气		857.60	1,072.00	1,072.00	1,072.00	1,072.00
1.7	空分供仪表空气		384.00	480.00	480.00	480.00	480.00
1.8	用电容量费		665.28	831.60	831.60	831.60	831.60
2	燃料动力		15,595.35	19,494.18	19,494.18	19,494.18	19,494.18
2.1	燃料煤（末煤）		6,209.91	7,762.39	7,762.39	7,762.39	7,762.39
2.2	燃料煤（煤泥）		1,064.48	1,330.60	1,330.60	1,330.60	1,330.60
2.3	电（补充电量）		6,913.07	8,641.33	8,641.33	8,641.33	8,641.33
2.4	新鲜水		1,407.89	1,759.86	1,759.86	1,759.86	1,759.86
3	副产品（灰渣外运）		687.20	859.00	859.00	859.00	859.00
4	工资及福利费		2,784.65	2,784.65	2,784.65	2,784.65	2,784.65
5	制造费用		23,507.13	23,507.13	23,507.13	23,507.13	23,507.13
5.1	折旧费		13,976.97	13,976.97	13,976.97	13,976.97	13,976.97

序号	项目	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
	生产负荷	0%	80%	100%	100%	100%	100%
5.2	修理费		5,956.35	5,956.35	5,956.35	5,956.35	5,956.35
5.3	其他制造费用		3,573.81	3,573.81	3,573.81	3,573.81	3,573.81
	营业成本合计		69,469.28	80,263.65	80,263.65	80,263.65	80,263.65

3、主营业务税金及附加预测

根据龙煤天泰执行的税收政策，基于预测的营业收入和营业成本测算预测。

4、期间费用预测

依据龙煤天泰管理层依据“双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司煤制10万吨/年芳烃项目可行性研究报告”等基础文件编制的生产经营计划及附属测算表确定。其中财务费用根据公司实际贷款额和执行的贷款合同利率及还款计划测算预测。

5、净利润的预测

综合上述预测数据，对龙煤天泰在明确预测期内的净利润预测情况如下：

金额单位：万元

序号	项目\年份	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	以后年度
		0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	5.67	...
1	一、营业收入	-	94,041.80	117,552.25	117,552.25	117,552.25	117,552.25	117,552.25
2	减：营业成本	-	69,469.28	80,263.65	80,263.65	80,263.65	80,263.65	80,263.65
3	营业税金及附加	-	-	531.85	1,216.36	1,216.36	1,216.36	1,216.36
4	营业费用	-	1,007.52	1,242.62	1,242.62	1,242.62	1,242.62	1,242.62
5	管理费用	885.48	4,223.38	4,223.17	4,223.17	4,223.17	4,223.17	4,223.17
6	财务费用	446.50	8,437.00	7,169.35	5,380.60	3,548.32	1,643.79	1,643.79
7	加：投资收益							
8	三、营业利润	-1,331.98	10,904.63	24,121.61	25,225.85	27,058.13	28,962.66	28,962.66
9	加：营业外收入							
10	减：营业外支出							
11	四、利润总额	-1,331.98	10,904.63	24,121.61	25,225.85	27,058.13	28,962.66	28,962.66
12	减：所得税	-	2,726.16	6,030.40	6,306.46	6,764.53	7,240.66	7,240.66
13	五、净利润	-1,331.98	8,178.47	18,091.21	18,919.39	20,293.60	21,721.99	21,721.99

三、其他有关说明

关于本项目的评估情况详见本公司出具的《双鸭山宝泰隆投资有限公司拟对双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司增资扩股项目资产评估报告》（众华评报字[2015]第 78 号）及《双鸭山宝泰隆投资有限公司拟对双鸭山龙煤天泰煤化工有限公司增资扩股项目资产评估说明》（众华评报字[2015]第 78 号）。

特此答复，若有未尽事宜，请及时沟通。



辽宁众华资产评估有限公司

注册资产评估师:



注册资产评估师:



2016 年 4 月 29 日