(上接B135版)

经调查和访谈相关专业技术人员了解到,上述域名权均已实施在被评估单位正常使用状态。

基本公式如下:

P=C1+C2+C3

式中:P—域名权评估值

C1—网站设计成本

C2—注册及续延成本

C3—维护使用成本

III.评估结果

经评估,域名权评估价值为20,000.00元,比账面价值增值20,000.00元。

⑨无形资产—其他无形资产的评估

I.评估范围

纳入本次评估范围的其他无形资产原始入账价值950,693.43元,账面净值815,510.23元。具体如下:

单位:元

项 目	原始入账价值	账面净值	数量
财务ERP软件APP	75,471.70	55,974.87	1
广联达办公软件	7,521.37	5,891.69	1
APP软件-鼎维网络科技开发	56,796.12	41,177.22	1
APP软件(升级费用)	38,058.25	30,129.50	1
金蝶财务软件	26,886.79	0.00	1
金蝶财务软件-新增站点	15,566.04	4,756.12	1
ERP项目	533,675.21	495,086.91	1
OA	196,717.95	182,493.92	1
合 计	950,693.43	815,510.23	

II.评估方法

根据《资产评估执业准则—无形资产》相关规定,结合资产评估目的、对象和评估所能收集到的相关资料,本次评估选用成本法进行评估。成本法评估是依据其他无形资产形成过程中所需要投入或购置的各种费用成本,并以此为依据确认其他无形资产价值的一种方法。

对于外购的软件等无形资产,通过网上调查和了解部分销售机构相关报价后,确定其不含税重置价;对于部分已经不再销售,或者无法查询到销售价格的软件,以替代软件确定其销售价格并考虑适当升级费用后确定其重置价。

计算公式如下:

评估价值=重置成本—升级维护费

III.评估结果

经评估,其他无形资产评估价值为723,900.00元,比账面价值减值91,610.23元,减值率11.23%。

⑩开发支出的评估

I.评估范围

纳入本次评估范围的其他无形资产原始入账价值619,623.28元,账面净值619,623.28元。具体如下:

单位:元

项 目	原始入账价值	账面净值	数量
ERP项目	619,623.28	619,623.28	1
合 计	619,623.28	619,623.28	

II.评估方法

根据《资产评估执业准则—无形资产》相关规定,结合资产评估目的、评估对象和评估所能收集到的相关资料,本次评估选用成本法进行评估。成本法评估是依据其他无形资产形成过程中所需要投入或购置的各种费用成本,并以此为依据确认其他无形资产价值的一种方法。

对于外购的定制软件等开发支出资产,通过网上调查和了解部分销售机构相关报价后,确定其不含税重置价。在确定相关软件的重置价后,综合考虑相关贬值因素或剩余寿命年限等最终确定其评估值。贬值率因素基于市场其他同类产品替代性、产品可升级性、软件使用行业的包容性、使用年限等因素综合分析确定。本次评估已核实后的账面值确认评估值。

III.评估结果

经评估,开发支出资产评估价值为619,623.28元,比账面价值增值0.00元,增值率0.00%。

⑪长期待摊费用的评估

I.评估范围

纳入本次评估范围的长期待摊费用原始入账价值3,687,914.08元,账面净值2,122,709.92元。具体如下:

单位:元

项 目	原始入账价值	账面净值
永川站邮亭建设铣刨料费用	22,020.00	17,799.50
永川站锅炉升级	19,800.00	14,803.75
永川站2016年后续基础建设	809,760.93	644,332.73
两江站基础建设	1,472,777.75	1,347,629.58
永川朱沱拌合站废气治理项目	348,151.35	–
璧山变压器增容费	678,584.91	14,918.90
璧山站基础建设费(料仓)	336,819.14	83,225.46
合 计	3,687,914.08	2,122,709.92

II.评估方法

长期待摊费用主要为待摊销的永川站邮亭建设铣刨料费用、永川站锅炉升级、永川站2016年后续基础建设、两江站基础建设、永川朱沱拌合站废气治理项目、璧山变压器增容费、璧山站基础建设费(料仓)等费用,以评估基准日后还享有的资产和权力价值作为评估值。对于评估基准日后已无对应权利、价值或已经在其他资产评估值中考虑的项目评估为零;对评估基准日后尚存对应权利或价值的的待摊费用项目,首先核对原始发生额、摊销期限及摊销计算的合理性,如合理则以账面摊余价值为评估值;如不合理则对原始发生额进行调整,然后按合理的原始发生额和尚存受益期限与总摊销期限的比例确定评估值;对于原始发生额和账面摊余价值与实际价值有较大出入的项目,本次评估以该长期待摊费用所涉及资产的重新评估价值为评估值。

根据现场勘查情况,结合资产评估目的、评估对象和收集到的相关资料,认为该永川站邮亭建设铣刨料费用、永川站锅炉升级、永川站2016年后续基础建设、两江站基础建设、永川朱沱拌合站废气治理项目、璧山变压器增容费、璧山站基础建设费(料仓)费用于评估基准日尚存剩余权利,经查阅相关的合同及付款凭证,企业按照3、10年限进行均匀分摊,摊销期限确定合理,经核查其发生金额及入账的摊销原值无误,摊销计算正确,按其账面值确定评估值。

III.评估结果

经评估,长期待摊费用评估值为2,122,709.92元,比账面值增值0.00元,增值率0.00%。

⑫递延所得税资产的评估

递延所得税资产账面价值1,652,813.10元,为计提坏账准备形成的递延所得税资产等。

递延所得税是时间性差异对所得税的影响,在纳税影响会计法下产生的递延税款。递延所得税资产是未来预计可以用来抵税的资产, 是根据所得税准则确认的可抵扣暂时性差异产生的所得税资产。以评估基准日后还享有的资产和权利价值作为评估值。

经调查了解并核查账簿、原始凭证及收集相关资料,认为递延所得税资产在持续经营的前提下,为评估目的实现后的产权持有人实际拥有的资产权利,故本次评估以核实后的账面值为评估值。

经评估,递延所得税资产评估值为1,652,813.10元,比账面值增值0.00元,增值率0.00%。

⑬负债的评估

I.短期借款

短期借款账面值17,160,000.00 元,为公司向建行大渡口支行、兴业银行重庆分行、重庆银行永川支行等取得的借款,借款担保方式均为抵押,抵押物为股东深圳咸通乘风实业有限公司持有的重交再生的股票等,具体如下:

序号	放款银行(或机构)名称	发生日期	到期日	年利率	币种	账面价值
1	建行大渡口支行	2017.12.13	2018.12.12	7.18%	RMB	960,000.00
2	兴业银行重庆分行	2018.5.11	2019.5.10	5.66%	RMB	5,000,000.00
3	重庆银行永川支行	2018.5.10	2019.5.10	6.50%	RMB	9,000,000.00
4	重庆银行永川支行	2018.7.10	2019.7.10	4.35%	RMB	2,200,000.00

评估人员首先核对短期借款明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后逐笔核对借款合同,了解各项借款的借款金额、利率、还款方式、担保方式和还款期限,以证实短期借款的真实性、完整性,同时向贷款银行进行函证,对没有回函的借款实施替代程序(取得期后还款的有关凭证或业务发生时的相关凭证),核查结果账、表、单金额相符。经核查评估基准日尚欠的本金余额,在确认利息已支付或预提的基础上,以核实后账面值为评估值。

经评估,短期借款评估值为17,160,000.00元。

II.应付票据

应付票据账面值3,430,000.00元,共计9笔,为应付重庆汇丰石油有限公司、重庆宏威物流运输有限公司等公司的票据等。

评估人员首先核对应付票据明细账与票据登记薄、总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后实施函证程序或替代程序,核查债务真实性,抽查有关原始凭证,检查债务是否合规、会计处理是否正确。经核查,应付票据账、表、单相符,以核实后账面值为评估值。

经评估,应付票据评估值为3,430,000.00元。

III.应付账款

应付账款账面值76,502,207.99元,共计254笔,主要核算企业因购买材料、商品或接受劳务等而应付给供应单位的款项,包括材料款、运输费、劳务费、租赁费等应付未付款。

评估人员首先核对应付账款明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后实施函证程序或替代程序,核查企业主要的购货合同及有关凭证,证实企业购入并已验收入库的材料、商品等,均根据有关凭证(发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值)记入本科目,未发现漏记应付账款。经核查,应付账款账、表、单相符,以核实后账面值为评估值。

经评估,应付账款评估值为76,502,207.99元。

IV.预收账款

预收款项账面值45,453,643.62元,共计233笔,主要核算企业货款等而预收的款项。

评估人员首先核对预收款项明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后实施函证程序或替代程序,核查债务真实性,抽查有关原始凭证,检查债务是否合规、会计处理是否正确。经核查,预收款项账、表、单相符,以核实后账面值为评估值。

经评估,预收款项评估值为45,453,643.62元。

V.应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值1,557,750.93元,核算内容为企业根据有关规定应付给职工的各种薪酬,包括按企业规定应支付给职工的工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、基本养老保险费、失业保险费、医疗保险费、住房公积金等等。

评估人员首先核对应付职工薪酬明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后对各明细项进行核查和抽查复算,抽查有关原始凭证,检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查,应付职工薪酬账、表、单相符,在确认其真实性的基础上以核实后账面值为评估值。

经评估,应付职工薪酬评估值为1,557,750.93元。

VI.应交税费

应交税金账面值4,090,320.94元,主要核算企业应交纳的各种税费,如增值税、所得税、印花税、城市维护建设税、教育费附加、企业代扣代交的个人所得税等等。

评估人员首先核对应交税金明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后查验企业所交税金的税种和金额,审核纳税申报表和应交税金账户,抽查有关原始凭证,检查税费是否合规、会计处理是否正确。经核查,应交税费账、表、单相符,在确认其真实性的基础上以核实后账面值为评估值。

经评估,应交税费评估值为4,090,320.94元。

VII.其他应付款

其他应付款账面值为33,044,972.33元,共计114笔,是除主营业务以外,与外单位和本单位以及职工之间业务往来款项,主要内容为企业应付、暂收其他单位或个人的款项,如应付往来款、检测费、保证金和其他等。

评估人员首先核对其他应付款明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,然后实施函证程序或替代程序,核查债务真实性,审查相关的文件、合同或相关凭证。经核查,其他应付款账、表、单相符,以核实后账面值为评估值。

经评估,其他应付款评估值为33,044,972.33元。

VIII.负债评估结果

经评估,负债评估值为181,238,895.81元,比账面值增值0.00元,增值率0.00%。

单位:元

科目名称	账面值	评估值	增减值	增减率
短期借款	17,160,000.00	17,160,000.00	0.00	0.00%
以公允价值计量且变动金融当期损益的金融负债				
衍生金融负债				
应付票据	3,430,000.00	3,430,000.00	0.00	0.00%
应付账款	76,502,207.99	76,502,207.99	0.00	0.00%
预收账款	45,453,643.62	45,453,643.62	0.00	0.00%
应付职工薪酬	1,557,750.93	1,557,750.93	0.00	0.00%
应交税费	4,090,320.94	4,090,320.94	0.00	0.00%
应付利息				
应付股利				
其他应付款	33,044,972.33	33,044,972.33	0.00	0.00%
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
长期借款				
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
负债合计	181,238,895.81	181,238,895.81	0.00	0.00%

⑭资产基础法评估结果

单位:万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B−A	D=C/A×100%
流动资产	19,444.63	19,453.40	8.77	0.05%
非流动资产	8,525.47	17,742.76	9,217.29	108.11%
其中:可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	5,267.66	13,603.23	8,335.57	158.24%
投资性房地产				
固定资产	2,396.95	2,700.03	303.08	12.64%
在建工程	9.60	9.60	0.00	0.00%
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	411.74	990.39	578.65	140.54%
开发支出	61.96	61.96	0.00	0.00%
商誉				
长期待摊费用	212.27	212.27	0.00	0.00%
递延所得税资产	165.28	165.28	0.00	0.00%
其他非流动资产				
资产总计	27,970.09	37,196.16	9,226.07	32.99%
流动负债	18,123.89	18,123.89	0.00	0.00%
非流动负债				
负债合计	18,123.89	18,123.89	0.00	0.00%
净资产(所有者权益)	9,846.21	19,072.27	9,226.06	93.70%

(3)评估假设

1)一般假设

A.交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

B.公开市场假设:假定待评估资产在公开市场中进行交易,从而实现其市场价值。资产的市场价值受市场机制的制约并由市场行情决定,而不是由个别交易决定。这里的公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场,在这个市场上,买者和卖者的地位是平等的,彼此都有获得足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的,而非强制或不受限制的条件下进行的。

C.企业持续经营假设:是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体,在所处的外部环境下,按照经营目标,持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任;企业合法经营,并能够获取适当利润,以维持持续经营能力。

2)特殊假设

A.国家现行的有关法律、法规及政策,国家宏观经济形势无重大变化;本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

B.假设企业的经营者是负责的,且企业管理层有能力担当其职务;

C.除非另有说明,假设企业完全遵守所有有关的法律和法规;

D.假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致;

E.假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致;

F.有关利率、汇率、赋税基准及税率,政策性征收费用等不发生重大变化;

G.无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响;

H.企业核心管理人员、技术人员、销售人员队伍稳定,企业在未来经营中能够保持现有的管理水平、研发水平、销售渠道及稳步扩展的市场占有率;

I.企业生产经营所的政策及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化;

J.企业生产经营中使用租赁方式的房屋建筑物、建筑物等固定资产和土地等未来可以维持与评估基准日一致而不发生变化;

K.评估只基于评估基准日现有的经营能力,不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大;

L.本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提,有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据;

M.本次评估假设委托人及被评估单位提供的与本次评估相关的权属证明、财务会计信息和其他资料真实、完整、合法;评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准,未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债;

N.本次评估不考虑抵押(质押)、担保等或其他或有事项对评估结论的影响;

O.假设评估基准日后被评估单位现金流入为平均流入、现金流出为平均流出;

P.评估基准日重交再生被认定为高新技术企业,期限为2015年11月10日至2018年11月09日,重交再生符合《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》(财税〔2011〕58号)等政策要求,减按15%的优惠税率缴纳企业所得税;本次评估假设高新技术企业认定标准和政策不发生重大变化的前提下,被评估的单位能够持续获得高新技术企业资格,享受相关税收优惠,按15%的所得税税率进行预测。

评估结论是以上述评估假设为前提得出的,在上述评估假设变化时,评估结论无效。

(4)选用的评估方法和依据

根据《资产评估执业准则—企业价值》,资产评估师执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

1)资产基础法

资产基础法,是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况,被评估单位会计报表已经审计、可以提供,也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料,可以对被评估单位资产及负债展开核查和评估,因此本次评估适用资产基础法。

2)收益法

收益法的基础是经济学的预期效用理论,即对投资者来讲,企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值,但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产,能完整体现企业的整体价值,其评估结果具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看,由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据,根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平,并且未来收益的风险可以合理量化,所获取的评估资料比较充分。根据本次评估目的,在经济行为实施后,并不影响企业的持续经营和既定的获利模式,从被评估单位的行业特点来看,企业具备持续经营的基础和条件,经营与收益之间存有较稳定的对应关系,并且未来收益和风险能够预测及可量化。因此具备采用收益法评估的基本条件。

3)市场法

市场法是以现实市场上的参照物价值来评价评估对象价值。市场法以市场为导向,具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接来源于市场、评估结果说服力较强的特点。由于我国目前缺乏一个充分发展、活跃的资本市场,且可比上市公司与评估对象相同或相似的可比上市公司少,难以获取足够量的可比公司进行市场法评估;同时与本次股权转让行为类似的股权交易案例较少,难以获取足够的案例样本进行市场法评估。另外可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正,因此市场法评估结果的准确性较难准确考量,而且市场法基于评估基准日资本市场的时点影响进行估值而未充分考虑市场周期性波动的影响,因此本次评估未采用市场法。

综上所述,本次评估采用收益法和资产基础法对被评估单位于评估基准日的股东全部权益价值进行评估。

(5)评估结论

1)资产基础法评估结果

经资产基础法评估,重交再生总资产账面值27,970.09万元,评估值37,196.16万元,增值额9,226.07万元,增值率32.99%;负债账面值18,123.89万元,评估值18,123.89万元,增值额0.00万元,增值率0.00%;股东全部权益账面值9,846.21万元,评估值19,072.27万元,增值额9,226.06万元,增值率93.70%。

2)收益法评估结果

经收益法评估,重交再生股东全部权益账面值9,846.21万元,评估值35,067.56万元,增值额25,221.35万元,增值率256.15%。

3)评估结论的选取

收益法与资产基础法评估结果相差15,995.29万元,差异率83.87%。

经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析,结合本次资产评估对象、评估目的,适用的价值类型,经过比较分析,考虑本次评估主要为企业股权交易提供服务,选择收益法的评估结果能更全面、真实地反映企业的内含价值,为评估目的提供更合理的价值参考依据,故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论,即重交再生股东全部权益的评估值为35,067.56万元。

(6)本次评估结果公允、评估增值合理

本次对重交再生的评估采用资产基础法和收益法两种方法进行评估并选择收益法的结果作为评估结果。经收益法评估,重交再生股东全部权益账面值9,846.21万元,评估值35,067.56万元,增值额25,221.35万元,增值率256.15%。

重交再生的主营业务为沥青混凝土(含再生产品)的生产、销售及技术服务,工程施工等,鉴于目前无与重交再生主营业务完全一致的上市公司,因此选取证监会行业分类中的"非金属矿物制品业"及"土木工程建筑业"的可比交易及可比公司进行比较。

1)本次交易估值与可比交易相比处于较低水平

近年来上市公司收购相关行业公司的可比交易情况如下:

单位:万元

序号	交易完成时间	收购方	标的公司	标的公司主要业务	评估方法	评估值(1)	截至评估基准日最近一年归属于母公司所有者的净利润(2)	静态市盈率(1)/(2)	评估增值率
非金属矿物制品业									
1	2017.3	龙洲股份	兆华领先	沥青特种集装箱的物流服务、沥青的仓储与改性加工、沥青产品贸易及电商平台	收益法	124,650.26	5,107.16	24.41	428.43%
土木工程建筑业									
1	2018.11	龙建股份	龙建路桥	公路工程施工总承包、桥梁工程专业承包、公路路面工程专业承包、公路路基工程专业承包	收益法	23,826.74	603.36	39.49	10.07%
2	2018.8	山东高速	武荆高速	公路、桥梁、隧道的投资建设	收益法	461,063.77	16,977.78	27.16	389.62%
3	2017.11	江山化工	浙江交工	道路、桥梁、隧道等交通工程施工、养护及工程项目管理业务	收益法	523,900.00	40,270.00	13.01	314.44%
均值								26.55	238.04%
重交再生								11.53	256.15%

如上表所示,非金属矿物制品业可比交易的市盈率为24.41倍,土木工程建筑业行业可比交易的平均市盈率为26.55,本次交易的市盈率及评估增值率与可比案例相比处于相对较低的水平。

2)重交再生估值与可比行业上市公司相比处于较低水平

单位:万元

证券代码	证券简称	市值	2017年净利润	静态市盈率
非金属矿物制品业				
000401.SZ	冀东水泥	1,398,728.78	11,038.33	126.72
000672.SZ	上峰水泥	739,580.46	79,177.41	9.34
000786.SZ	北新建材	3,041,114.12	234,398.54	12.97
000789.SZ	万年青	766,705.46	46,262.82	16.57
000877.SZ	天山股份	868,342.61	26,492.52	32.78
000935.SZ	四川双马	1,158,138.99	20,366.57	56.86
002233.SZ	塔牌集团	1,492,728.32	72,097.70	20.70
002271.SZ	东方雨虹	2,311,707.58	123,883.68	18.66
002596.SZ	海南瑞泽	886,270.45	17,620.44	50.30
600449.SH	宁夏建材	417,930.23	33,730.50	12.39
600585.SH	海螺水泥	20,252,244.07	1,585,467.01	12.77
600678.SH	四川金顶	357,365.76	2,894.08	123.48
600720.SH	祁连山	606,282.71	57,469.18	10.55
600801.SH	华新水泥	2,570,500.87	207,764.06	12.37
601992.SH	金隅集团	3,537,460.75	283,666.49	12.47
600425.SH	青松建化	421,909.77	5,060.42	83.37
均值		2,551,688.18	175,461.86	38.27
土木工程建筑业				
000090.SZ	天健集团	843,720.13	60,162.12	14.02
000498.SZ	山东路桥	435,734.10	57,605.68	7.56
002060.SZ	粤水电	354,667.31	15,810.26	22.43
002062.SZ	宏润建设	439,897.50	27,195.23	16.18
002307.SZ	北新路桥	593,714.45	5,059.81	117.34
002628.SZ	成都路桥	421,064.66	2,242.61	187.76
600039.SH	四川路桥	1,288,957.61	106,413.41	12.11
600068.SH	葛洲坝	3,264,787.19	468,360.21	6.97
600170.SH	上海建工	2,706,936.91	258,446.52	10.47
600284.SH	浦东建设	488,038.77	37,135.67	13.14
600326.SH	西藏天路	604,903.77	33,037.71	18.31
600491.SH	龙元建设	1,060,122.26	60,651.57	17.48
600512.SH	腾达建设	364,549.85	14,357.95	25.39
600853.SH	龙建股份	231,256.19	13,928.71	16.60
601186.SH	中国铁建	13,906,687.59	1,605,723.50	8.66
601390.SH	中国中铁	15,861,618.72	1,606,683.30	9.87
601668.SH	中国建筑	22,671,994.21	3,294,179.90	6.88
601669.SH	中国电建	8,215,581.81	736,662.09	11.15
601800.SH	中国交建	17,729,923.80	2,058,077.80	8.61
均值		4,814,955.62	550,617.58	27.95
重交再生		35,067.56	3,042.29	11.53

注:数据来源Wind,市值以2018年8月31日市值计算,市盈率以2017年归母净利润计算

如上表所示,非金属矿物制品业主要上市公司平均市盈率为38.27倍,土木工程建筑业主要上市公司平均市盈率为27.95倍,均高于本次评估重交再生11.53倍的市盈率水平。

3)重交再生所在行业发展前景广阔

①我国公路养护需求逐年增加

据统计,未来我国公路网总规模约为580万公里,其中沥青路面里程约70万公里。按照每年大中修比例不低于17%的要求,每年大中修里程至少12万公里(平均宽度20米),即24亿平方米。此外,市政道路每年需要维护的路面达到6.46亿平方米。按每平方米200元养护费用计算,未来养护市场将达到6,092亿,道路养护市场空间巨大。

②再生沥青混凝土发展前景广阔

在众多公路路面养护技术中,公路路面材料循环利用是潜力巨大、效果突出的建设养护环保技术之一。据测算,我国仅干线公路大中修工程,每年产生沥青路面旧料达1.6亿吨,水泥路面旧料达3,000万吨。然而,据统计,目前我国公路路面材料循环利用率不到30%,远低于发达国家90%以上利用率的水平。因此,加快推进公路路面材料循环利用工作,对促进公路交通事业可持续发展,节约资源、保护环境具有重要意义。

根据《交通运输部关于加快推进公路路面材料循环利用工作的指导意见》(交公路发[2012]489号)的要求,到2020年,全国公路路面旧料循环利用率达到90%以上,其中高速公路路面旧料循环利用率达到95%以上、普通干线公路路面旧料循环利用率达到85%以上、农村公路基本实现路面旧料的回收与循环利用。

再生沥青混凝土与普通沥青混凝土在外观、性能、技术指标、检测标准等方面基本不存在区别。在路用性能上主要的几项指标如车辙试验动稳定度、浸水马歇尔试验残留稳定度、冻融劈裂试验残留强度比、低温弯曲试验破坏应变等均达到国家规范要求,与普通沥青混凝土相比,具有更好的高温抗车辙性能,耐久性略低于普通沥青混合料,但仍能满足现行规范要求。再生沥青混凝土充分利用了废旧沥青路面材料,在环保、技术、成本等方面存在较大优势,未来发展前景广阔。

4)重交再生属于西南地区细分行业领域的龙头企业

重交再生是国内首家致力于沥青拌和站连锁经营和技术服务的综合服务商,也是重庆最早开始推广道路养护技术的企业。经过多年的耕耘与积累,重交再生在重庆乃至西南地区树立了良好的企业形象并积累了较大的品牌优势,市场占有率较高,其中在重庆市场占有率位居第一。

根据重庆市市政工程协会统计信息,重庆市主要沥青混凝土生产企业情况如下:

	沥青混凝土产量(万吨)	沥青混凝土拌和站数量(座)	再生沥青混凝土拌和站数量(座)
重交再生	70–80	3	2
重庆汇元建设集团有限公司	25–30	3	0
重庆源峰林新型材料有限公司(含重庆源峰林道路工程有限公司,为同一实际控制人控制)	20–25	3	0
重庆众旺道路交通工程有限公司	20–25	2	0
重庆主城九区	160–200	22	3
重庆市总计(不含高速公路用量)	600–800	117	3

如上表所示,重交再生在重庆共有5个生产基地(沥青混凝土拌和站),2018年共生产沥青混凝土(含再生沥青混凝土)77.08万吨,远高出其行业竞争对手。

此外,重交再生在甘肃、贵州、四川、西藏等省市还有8个生产基地,2018年共生产沥青混凝土(含再生沥青混凝土)35.90万吨。

综上,重交再生在西南地区拥有较高的市场占有率,拥有较大的竞争优势。

5)重交再生核心竞争优势明显

①重交再生拥有经验丰富的研发团队和突出的技术优势

重交再生建立了科学技术中心,共有科研人员16人,外聘教授级专家顾问3人,拥有经验丰富的研发团队。

重交再生拥有重庆市沥青路面再生工程技术研究中心、重庆市认定企业技术中心、博士后工作站等称号,并与重庆交通大学共同建立了产学研合作基地、研究生教育创新基地等研发平台。截至目前,重交再生共拥有5项发明专利,21项实用新型专利。

再生剂配制技术和再生沥青混合料拌制技术是重交再生主要的技术优势,重交再生拥有重庆市行业内唯一的省部级科研平台"重庆市沥青路面再生工程技术研究中心"。

重交再生自主研发的沥青再生剂已取得国家发明专利授权。该再生剂是废旧沥青材料再生利用需要的主要添加(改性)剂,具有热稳定性好,制备时加热温度较低,可防止再生沥青光、热耦合老化,对人体与环境无害,使用添加灵活等特点。在废旧沥青材料中添加该再生剂可恢复废旧沥青材料活性,使其针入度增大、软化点降低、延度提高、粘度下降。经检测及室内试验数据证明,该环保型再生剂的再生效果显著,可使废旧沥青材料的再生利用率达50%以上。与同类产品相比,具有明显的优势,处于国内领先水平。

近两年来,重交再生科学技术中心共开展了多项科研项目。2016年3月,重交再生与重庆交通大学郭鹏教授课题组签订了《泡沫沥青温拌再生关键技术研究与应用》科研合同,并完成了泡沫温拌再生沥青混合料性能研究、温拌再生沥青混合料生产及试验路铺筑等研究,取得良好的应用效果。2017年8月-12月,泡沫沥青温拌再生技术已在兴龙大道项目、福里树沥青路面项目、机场路项目等进行了试验路段的铺筑,试验路段面积达20,000多平方米,均取得了良好的应用效果。泡沫沥青温拌再生技术的应用,可以有效减少废气排放对环境的污染,改善沥青路面摊铺过程中的施工环境,并且节省了燃料,是一项节能环保的新技术。

此外,重交再生还开展了《SMC常温改性沥青混合料的应用研究》、《岩沥青砂在沥青混合料中的应用研究》、《超薄罩面在沥青路面养护中的应用研究》三项课题的工作,目前均处于室内研究阶段。上述三项课题的研究成果实现转化后能够提高现有产品质量、降低产品生产成本、增加技术储备。

未来重交再生将不断加大研发投入。第一,重交再生将继续进行厂拌热再生技术的研究及改进,旨在提高废旧沥青路面材料回收利用的掺量,提高再生沥青混合料的产品质量。第二,重交再生继续推进环保再生工厂的研究及项目建设,以促进示范基地的项目落地。第三,重交再生积极开展预防性养护新材料,雾封层,稀浆封层,超薄罩面,常温沥青,岩沥青等新技术的研究与引进,不断推广节能环保技术。第四,重交再生还将开展道路养护管理系统的开发工作,依托大数据平台解决目前路面养护的技术难题。

②重交再生拥有丰富的客户资源优势

重交再生产品的主要客户为国有交通建设企业或各地区政府平台公司。重交再生长期深耕于沥青混凝土行业,积累了众多客户资源,并凭借过硬的产品质量和优质的服务赢得了众多客户的信赖,与客户建立了良好的合作关系。

③重交再生在沥青路面再生领域项目经验丰富

2017年10月,重交再生在重庆市永川区兴龙大道项目及潼南工业园区产业大道项目等项目上成功运用厂拌热再生技术对路面进行修复,使旧沥青混合料的使用率达30%以上,实现资源循环再生,节能环保,产生了良好的环境效益和经济效益,相关项目的具体情况如下:

项目名称	承包类型	业主或甲方名称	项目金额(万元)	项目亮点	开工时间	项目进展
永川兴龙大道建养一体化项目	总包	重庆市永川区惠通建设发展有限公司	6,743.93	再生材料利用,设计、检测、建设、养护一体化(含5年养护期)	2017.8.15	完工
潼南工业园区产业大道 EPC+建养一体化"项目	总包	重庆市金潼工业建设投资有限公司	1,430.00	再生材料利用,设计、检测、建设、养护一体化(含5年养护期)	2018.1.18	完工

重交再生在沥青路面再生领域拥有较强的技术实力及丰富的项目经验,随着政策支持力度的不断加大和再生产品应用的逐渐深入,未来有望进入发展的黄金时期。

④重交再生拥有良好的质量控制体系

重交再生建立了成熟、完善的质量控制体系,已经形成了一套标准化的流程及严格的操作规章。主要产品通过了GB/T19001-2008/ISO9001:2008质量管理体系认证,产品应用始终保持较高的质量标准,得到客户的高度认可。同时,重交再生在研发生产中严格遵循各项质量管理制度,以保证质量管理体系持续有效运行,提升产品生产制造、销售、人员管理等方面的质量控制能力,以保障产品质量,提高客户满意度。

⑤重交再生拥有成熟的商业模式

重交再生不断完善其商业模式,并已形成了一套行之有效的业务开展模式。针对不同特点的市场,重交再生通常会选择不同的经营模式,具体如下:

I.在市场化程度高、竞争激烈、业务资源数量多且分散的大型城市,重交再生以设立全资子公司的方式,在当地建设沥青拌和站,利用较强的品牌优势和运作经验深耕市场,实现高投入高产出。

II.在市场化程度低、业务资源较少且集中的中小型城市,重交再生与当地政府平台公司合资设立泸州智同、叙永智同等公司进入当地市场,重交再生不进行固定资产投入,而是利用其技术、人员、管理等方面的优势负责参股公司的经营管理,并向参股公司输出技术和产品,以提高投入产出比。同时,还可以利用当地政府平台的资源优势拓宽客户基础、获取更多有利业务。

重交再生在实际业务开展过程中因地制宜地采用了上述两种经营模式,取得了较好成效,形成了其独特的竞争优势。

综上所述,本次评估重交再生股东全部权益账面值为9,846.21万元,评估值为35,067.56万元,增值额为25,221.35万元,增值率为256.15%,本次交易的市盈率、评估增值率与可比交易相比处于较低水平,重交再生市盈率与同行业上市公司相比处于较低水平。重交再生所在行业具有广阔的发展前景,其属于西南地区的细分行业龙头企业,在研发能力、客户资源优势、沥青路面再生领域项目经验、质量控制、商业模式等方面具有较强的核心竞争力,其评估结果具备公允性,评估增值具备合理性。

(7)重交再生的加期评估情况

1)评估结论

因前次评估报告的有效期届满,西藏天路委托中天和对重交再生股东全部权益进行了加期评估。

以2018年12月31日为基准日,中天和采取资产基础法和收益法对标的的资产进行评估并出具了中天和[2019]评字第90033号《资产评估报告》,最终采用收益法评估结果作为本次交易标的的评估结论。

经资产基础法评估,截至2018年12月31日,重交再生总资产账面值31,834.02万元,评估值41,708.02万元,增值额9,874.00万元,增值率31.02%;负债账面值19,915.38万元,评估值19,915.38万元,评估无增减值;股东全部权益账面值11,918.65万元,评估值21,792.64万元,增值额9,873.99万元,增值率82.84%。

经收益法评估,重交再生股东全部权益账面值11,918.65万元,评估值38,833.01万元,增值额26,914.36万元,增值率225.82%。

综上,重交再生股东全部权益价值以2018年12月31日为基准日的评估值为38,833.01万元,较2018年8月31日为基准日的评估值35,067.56万元增值3,765.45万元。以上数据表明本次交易拟购买标的资产在前后两次基准日之间未出现贬值。

2)差异情况分析

①评估对象

加期评估报告的评估对象为重交再生于加期评估基准日的股东全部权益价值,与评估报告的评估对象一致。

②评估范围

加期评估报告的评估范围为重交再生加期评估基准日全部资产和负债,以及重交再生申报的表外资产,与评估报告的评估范围一致。

③评估方法选择

加期评估报告采用了收益法和资产基础法两种评估方法进行评估,以收益法评估结果作为评估结论,与评估报告采用的评估方法一致。

④采用的评估假设

加期评估报告采用的评估假设与评估报告采用的评估假设一致。

⑤关键评估参数对比情况

Ⅰ 资产基础法部分

重交再生实物资产主要为存货和固定资产,加期评估报告和评估报告采用的评估方法一致。加期评估报告比评估报告新增机器设备及电子设备,故固定资产评估值随之变化,评估报告固定资产评估值为2,700.03万元,加期评估报告固定资产评估值为3,256.62万元,评估值差异主要系新增的机器设备及电子设备导致。

对于长期股权投资,加期评估报告和评估报告采用的方法基本一致。评估报告长期股权投资评估值为13,603.23万元,加期评估报告长期股权投资评估值为14,108.19万元,差异较小。

Ⅱ 收益法部分

预期收益及企业现金流量:加期评估报告中关于营业收入、净利润及净现金流量的预测与评估报告差异较小。

折现率:加期评估报告选取的折现率计算模型和基础参数选择标准与评估报告一致,由于评估基准日不同,加期评估报告的无风险报酬率、可比上市公司数据进行了更新,加期评估报告与评估报告折现率差异不大。

付息债务情况:加期评估报告中付息债务包括短期借款2,120.00万元及其他应付款中的借款3,500.00万元,合计5,620.00万元;评估报告中的付息债务为短期借款,账面价值1,716.00万元。

项目	评估报告	加期评估报告	差异情况
评估结论	35,067.56万元	38,833.01万元	加期评估报告评估值较评估报告增加3,765.45万元
净资产账面值	9,846.21万元	11,918.65万元	加期评估报告账面净资产较评估报告增加2,072.44万元
收益法评估结果	截止评估基准日,重交再生净资产账面值为9,846.21万元,收益法评估值为35,067.56万元,评估增值25,221.35万元,增值率为256.15%	截止加期基准日,重交再生净资产账面值为11,918.65万元,收益法评估值为38,833.01万元,评估增值26,914.36万元,增值率为225.82%	差异较小
资产基础法评估结果	截止评估基准日,重交再生净资产账面值为9,846.21万元,资产基础法评估值为19,072.27万元,评估增值为9,226.06万元,增值率为93.70%	截止评估基准日,重交再生净资产账面值为11,918.65万元,资产基础法评估值为21,792.64万元,评估增值9,873.99万元,增值率为82.84%	差异较小
评估结果的选取	收益法作为评估结果及作价依据	收益法作为评估结果及作价依据	

如上表所示,加期评估报告账面净资产较评估报告增加2,072.44万元,主要系重交再生实际经营情况良好,持续盈利所致。

5、重交再生2018年1-8月和9-12月财务报表比较情况,重交再生比较期间收入、毛利率、净利润的配比性、合理性,以及其对重交再生评估价值的影响及合理性

(1)重交再生2018年1-8月和9-12月财务报表比较情况

重交再生2018年1-8月和9-12月财务报表比较情况具体如下表所示:

单位:万元

项目	2018年度	2018年1-8月		2018年9-12月		变动率
		金额	占收入比例	金额	占收入比例	
营业收入	45,936.89	19,475.64	100.00%	26,461.25	100.00%	35.87%
营业成本	34,312.19	15,866.19	81.47%	18,446.00	69.71%	16.26%
毛利	11,624.69	3,609.45	–	8,015.24	–	122.06%
毛利率	25.31%	18.53%	–	30.29%	–	–
税金及附加	373.63	134.62	0.69%	239.02	0.90%	77.56%
销售费用	1,924.12	1,117.41	5.74%	806.71	3.05%	−27.81%
管理费用	3,853.60	2,274.28	11.68%	1,579.32	5.97%	−30.56%
研发费用	563.01	134.42	0.69%	428.59	1.62%	218.84%
财务费用	145.67	176.01	0.90%	−30.35	−0.11%	−117.24%
其中:利息费用	253.50	176.86	0.91%	76.64	0.29%	−56.67%
利息收入	146.07	5.61	0.03%	140.47	0.53%	2,405.44%
资产减值损失	395.39	−166.75	−0.86%	562.14	2.12%	−437.11%
加:其他收益	429.87	62.92	0.32%	366.95	1.39%	483.23%
投资收益	80.37	64.37	0.33%	16.01	0.06%	−75.13%
营业利润	4,879.52	66.74	0.34%	4,812.77	18.19%	7,110.94%
加:营业外收入	81.18	23.3	0.12%	57.88	0.22%	148.39%
减:营业外支出	57.21	12.13	0.06%	45.08	0.17%	271.65%
利润总额	4,903.49	77.91	0.40%	4,825.57	18.24%	6,093.42%
减:所得税费用	1,056.55	−12.76	−0.07%	1,069.31	4.04%	−8,478.58%
净利润	3,846.94	90.68	0.47%	3,756.26	14.20%	4,042.47%
净利率	8.37%	0.47%	–	14.20%	–	–

如上表所示,重交再生2018年9-12月营业收入为26,461.25万元,相比2018年1-8月的19,475.64万元增长6,985.61万元;2018年9-12月毛利率为30.29%,相比2018年1-8月的18.53%增加11.76个百分点;2018年9-12月净利润为3,756.26万元,相比2018年1-8月的90.68万元增加3,665.58万元。营业收入、毛利率、净利润等主要财务指标变化幅度较大。

(2)重交再生比较期间收入、毛利率、净利润的配比性、合理性

1)重交再生收入存在季节性波动

重交再生2018年9-12月营业收入相比2018年1-8月增长35.87%,主要原因系重交再生业务存在季节性波动。

重交再生主要从事沥青混凝土的加工、生产销售和与沥青混凝土材料相关的路面工程施工业务,最终客户主要为国有交通建设企业或各地区政府平台公司,沥青路面施工主要作业流程如下:

季度	工作内容
第一季度	市政道路管理部门制定道路建设和养护计划并报批
第二季度	进行勘察、设计、施工招标等准备工作
第三季度	开始道路施工的土石方、路基施工等工序
第四季度	开始路面施工工序

如上表所示,重交再生所从事的沥青路面施工处于整个作业链的最终环节,故重交再生包括沥青混凝土销售及沥青路面施工等在内的经营活动多数集中在下半年尤其是第四季度,下半年及第四季度业务量相比全年其他时间大幅增加,营业收入相应大幅上升。

综上,重交再生业务存在显著的季节波动特点。

2)毛利率的配比性、合理性

重交再生比较期间主营业务毛利及毛利率情况如下:

单位:万元

项目	2018年度				2018年1-8月				2018年9-12月			
	收入	成本	毛利	毛利率	收入	成本	毛利	毛利率	收入	成本	毛利	毛利率
金额	45,936.89	34,312.19	11,624.69	25.31%	19,475.64	15,866.19	3,609.45	18.53%	26,461.25	18,446.00	8,015.24	30.29%

重交再生2018年9-12月毛利率为30.29%,相比2018年1-8月的18.53%增长了11.76个百分点,主要原因如下:

首先,2018年上半年为重交再生业务淡季,为扩大业务规模,重交再生采取了促销策略,毛利率相对较低。下半年处于销售旺季,随着沥青混凝土市场回暖,供求关系好转,产品价格上涨,毛利率有所提高;

其次,重交再生2018年9-12月主营业务结构发生变化,工程服务收入占比从18.32%提升至51.49%,由于主要工程项目均使用自产沥青混凝土等材料,毛利率相对较高,2016年、2017年工程服务毛利率分别为27.62%和35.42%。因此,2018年9-12月重交再生综合毛利率有所提升。

3)净利润的配比性、合理性

重交再生2018年9-12月净利润为3,756.26万元,相比2018年1-8月增长3,665.58万元,2018年9-12月净利润大幅提高的主要原因如下:

①营业收入大幅增长

如前所述,因季节性波动特点,重交再生2018年9-12月营业收入大幅增长。

②毛利率提高

如前所述,因沥青混合料销售价格上涨及业务结构变化,重交再生2018年9-12月毛利率有所提升。

③期间费用率下降

2018年9-12月销售费用占收入比例为3.05%,相比2018年1-8月的5.74%降低2.69个百分点,主要系工程服务收入大幅增长,工程服务对应销售费用较少,销售费用率有所下降。

2018年9-12月管理费用占收入比例为5.97%,相比2018年1-8月的11.68%降低5.71个百分点,主要系营业收入大幅增长使得管理费用率下降。

2018年9-12月财务费用占收入比例为-0.11%,相比1-8月的0.90%降低了1.01个百分点。

4)重交再生同行业可比公司情况

重交再生主要从事沥青混凝土的加工、生产销售和与沥青混凝土材料相关的路面工程施工业务,鉴于其所在的细分行业领域尚无完全可比的上市公司,此处选取A股上市公司中涉及沥青材料生产、销售及沥青路面施工等相关业务的公司进行比较,鉴于上述可比公司未披露近两年1-8月及9-12月经营情况,此处选取可比公司近两年半年度经营业绩与重交再生进行对比,具体情况如下:

①龙洲股份(002682.SZ)

龙洲股份主营业务为道路客货运输,2017年通过重大资产重组购买兆华领先100%股权,从而进入沥青供应领域,兆华领先的主要业务为沥青特种集装箱的物流服务、沥青的仓储与改性加工、沥青产品贸易及电商平台。龙洲股份最近两年沥青相关业务的经营业绩如下:

单位:万元

序号	指标	2018年1-6月		2018年7-12月		2018年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	60,003.40	28.27%	152,281.51	71.73%	212,284.91
2	营业成本	52,973.35	46.24%	134,025.39	53.76%	186,998.74
3	毛利	7,030.05	27.80%	18,256.12	72.20%	25,286.17
4	毛利率	11.72%	–	11.99%	–	11.91%
序号	指标	2017年1-6月		2017年7-12月		2017年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	30,966.43	15.71%	166,123.06	84.29%	197,089.49
2	营业成本	25,716.45	46.24%	145,193.51	53.76%	170,909.96
3	毛利	5,249.98	20.05%	20,929.55	79.95%	26,179.53
4	毛利率	16.95%	–	12.60%	–	13.28%

②宝利国际(300135.SZ)

宝利国际主营业务为各类道路复合改性沥青系列产品的生产及销售。宝利国际最近两年的经营业绩如下:

单位:万元

序号	指标	2018年1-6月		2018年7-12月		2018年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	72,256.69	35.25%	132,727.64	64.75%	204,984.33
2	营业成本	62,333.64	35.73%	112,131.65	64.27%	174,465.29
3	毛利	9,923.05	32.51%	20,595.99	67.49%	30,519.04
4	毛利率	13.73%	–	15.52%	–	14.89%
序号	指标	2017年1-6月		2017年7-12月		2017年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	65,939.45	36.64%	114,038.49	63.36%	179,977.94
2	营业成本	61,602.92	39.07%	96,083.01	60.93%	157,685.93
3	毛利	4,336.53	19.45%	17,955.48	80.55%	22,292.01
4	毛利率	6.58%	–	15.75%	–	12.39%

③国创高新(002377.SZ)

国创高新主要业务为互联网房地产中介业务及改性沥青高等级道路相关材料和设备的研究、开发、生产、销售及工程施工。国创高新最近两年沥青及道路工程养护相关业务的经营业绩如下:

单位:万元

序号	指标	2018年1-6月		2018年7-12月		2018年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	18,569.48	25.18%	55,165.19	74.82%	73,734.67
2	营业成本	14,349.33	21.95%	51,034.38	78.05%	65,383.71
3	毛利	4,220.15	50.53%	4,130.81	49.47%	8,350.96
4	毛利率	22.73%	–	7.49%	–	11.33%
序号	指标	2017年1-6月		2017年7-12月		2017年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	21,698.87	29.63%	51,540.68	70.37%	73,239.55
2	营业成本	18,774.61	28.08%	48,089.39	71.92%	66,864.00
3	毛利	2,924.26	45.87%	3,451.29	54.13%	6,375.55
4	毛利率	13.48%	–	6.70%	–	8.71%

④浦东建设(600284.SH)

浦东建设以城市基础设施投融资为龙头,工程建设为主业,集工程投资、管理、研发、施工、测试、养护、沥青混合料供应、环保产品供应、绿化工程为一体。最近两年,浦东建设沥青混合料业务经营情况如下:

单位:万元

序号	指标	2018年1-6月		2018年7-12月		2018年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	3,852.42	32.22%	8,106.03	67.78%	11,958.45
2	营业成本	3,623.77	36.77%	6,231.44	63.23%	9,855.21
3	毛利	228.65	10.87%	1,874.59	89.13%	2,103.24
4	毛利率	5.94%	–	23.13%	–	15.00%
序号	指标	2017年1-6月		2017年7-12月		2017年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	7,136.58	33.81%	13,973.88	66.19%	21,110.46
2	营业成本	6,663.66	35.73%	11,988.57	64.27%	18,652.23
3	毛利	472.92	26.24%	1,985.31	73.76%	2,458.23
4	毛利率	6.63%	–	14.21%	–	12.59%

与上述可比公司同期相比,重交再生主营业务经营情况如下:

单位:万元

序号	指标	2018年1-6月		2018年7-12月		2018年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	14,718.08	32.04%	31,218.81	67.96%	45,936.89
2	营业成本	11,867.87	34.59%	22,444.32	65.41%	34,312.19
3	毛利	2,850.21	24.52%	8,774.49	75.48%	11,624.70
4	毛利率	19.37%	–	28.11%	–	25.31%
序号	指标	2017年1-6月		2017年7-12月		2017年度
		金额	占全年比例	金额	占全年比例	
1	营业收入	15,457.69	39.67%	23,512.78	60.33%	38,970.47
2	营业成本	12,633.15	42.25%	17,269.45	57.75%	29,902.60
3	毛利	2,824.54	31.15%	6,243.33	68.85%	9,067.87
4	毛利率	18.27%	–	26.55%	–	23.27%

如上所示,上述可比公司与沥青相关的业务均存在明显的季节性特征,最近两年上半年实现收入占比均明显低于下半年,与重交再生的经营业绩分布存在类似特点。

综上,重交再生2018年1-8月与9-12月的收入、毛利率、净利润的变化主要系其业务季节性特点及收入结构变化所致,与同行业可比上市公司变化趋势基本一致,符合自身业务特点,具备合理性。

(3)对重交再生评估价值的影响及合理性

1)营业收入预测情况

根据重交再生历史年度的业务情况显示,沥青混凝土的终端客户为政府部门,政府部门的采购流程导致下半年的公路施工项目较多,同时被评估单位地处重庆,一般情况下,9-12月份的温度、天气等并不会影响道路工程施工,因此9-12月份的订单将会增加。考虑到其销售情况较稳定,评估机构对2018年9-12月份混凝土销售沥青混合料销售、沥青混合料加工的营业收入的预测按重交再生的年度预算数据、在手订单和能够获取的订单情况进行预测;对于工程服务施工项目中综合考虑在手订单、能够获取的订单情况、项目完工进度和结算进度等情况进行预测。2018年9-12月份预测的营业收入为14,309.19万元,比2018年9-12月审定数据17,677.34万元低3,368.15万元,营业收入预测数据具备谨慎合理性。

2)营业成本的预测情况

营业成本的预测主要按照主营业务的不同业务类型构成,通过对企业以前年度各产品线的营业成本进行分析和了解,参考企业各类产品营业成本占营业收入的历史平均比例数据进行预测,并根据企业2018年9-12月份订单的成本预算情况预测相关成本;对于工程服务项目,并不考虑由垫付资金带来的利润。

由于营业收入的上涨和营业成本的变化,综合因素导致毛利、净利润的上涨,2018年9-12月份预测的毛利为3,122.61万元,比2018年9-12月审定数据4,458.37万元低1,335.76万元;2018年9-12月份预测的净利润为1,544.67万元,比2018年9-12月审定数据2,063.77万元低519.10万元。

重交再生2018年9-12月审定数据与评估预测数据比较分析如下:

金额:万元

序号	指标	2018年9-12月审定数据		2018年度审定数	2018年9-12月评估预测数据		2018年度预测数
		金额	占全年审定数比例		金额	占全年预测时比例	
1	营业收入	17,677.34	59.43%	29,743.05	14,309.19	54.25%	26,374.90
2	营业成本	13,218.97	56.70%	23,312.65	11,186.57	52.57%	21,280.25
3	毛利	4,458.37	69.33%	6,430.40	3,122.61	61.29%	5,094.64
4	毛利率	25.22%	–	21.62%	21.82%	–	19.32%
5	净利润	2,063.77	95.87%	2,152.61	1,544.67	94.56%	1,633.51
6	净利率	11.67%	–	7.24%	10.79%	–	6.19%

综上,重交再生2018年9-12月经审计的各项数据均高于评估预测数据,不会对评估值产生重大影响。

6、重交再生不同股东的每股转让价格

由于咸通乘风和陈先勇在本次股权转让过程中承担业绩补偿义务且有一半对价用于购买上市公司股票并进行了股份锁定安排,嘉兴臻胜及君润科胜不承担业绩补偿义务且无相关安排,经重交再生股东与上市公司协商,确认了不同的每股转让价格。

重交再生不同股东的每股转让价格如下:

转让方	受让方	转让股份比例	转让股份数(股)	转让对价(万元)	每股转让价格(元/股)
咸通乘风	西藏天路	20.2161%	13,282,000	7,464.48	5.62
陈先勇		3.1933%	2,098,000	1,179.08	5.62
嘉兴臻胜		8.5540%	5,620,000	2,770.66	4.93
君润科胜		8.0365%	5,280,000	2,603.04	4.93

7、董事会关于本次资产评估机构的独立性、假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性及评估定价的公允性的意见

(1)评估机构的独立性

本次评估的评估机构中天和具有证券业务资格。中天和及其经办评估师与公司、转让方、重交再生除本次交易涉及的业务关系外,无其他关联关系,亦不存在现实的及预期的利益或冲突,评估机构具有独立性。

(2)评估假设前提的合理性

中天和及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合重交再生的实际情况,评估假设前提具有合理性。

(3)评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值,为本次交易提供价值参考依据。中天和采用了收益法、资产基础法两种评估方法,分别对重交再生100%的股份价值进行了评估,并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。本次评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,按照公认的资产评估方法,实施了必要的评估程序,对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估,所选用的评估方法合理,与本次评估的评估目的具有相关性。

(4)评估定价的公允性

本次评估的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合重交再生的实际情况,预期各年度收益和现金流量的评估依据及评估结论合理。本次交易以重交再生的评估结果为基础确定交易价格,评估定价公允,不会损害上市公司及其全体股东的利益,特别是中小股东的利益。

综上,董事会认为,公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估方法与评估目的具有相关性,出具的评估报告的评估结论合理,评估机构选择的重要评估参数、预期未来各年度收益、现金流量等重要评估依据及评估结论具有合理性,评估定价公允。

8、独立董事关于本次评估事项的意见

公司为本次交易聘请的评估机构中天和为具备证券业务资格的专业评估机构,除正常的业务关系外,评估机构及经办注册评估师与公司及其他交易主体无其他关联关系,亦不存在现实的及预期的利益或冲突,具有独立性。评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合重交再生的实际情况,评估假设前提具有合理性。本次评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,按照公认的资产评估方法,实施了必要的评估程序,对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估,所选用的评估方法合理,与本次评估的评估目的具有相关性。本次交易以重交再生的评估结果为基础确定交易价格,评估定价公允,不会损害上市公司及其全体股东的利益,特别是中小股东的利益。

因此,独立董事认为:公司为本次交易选聘的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估方法与评估目的具有相关性且评估定价公允。

9、重交再生及其长期股权投资涉及的16家子公司2018年财务数据与评估预测数据对比情况

(1)重交再生及下属16家子公司整体评估情况

截至评估基准日,重交再生及其长期股权投资涉及的16家子公司整体评估情况如下表所示:

单位:万元

序号	被投资单位名称	投资比例	评估结论采用方法	账面价值	评估价值	增值率	备注
1	丰都重交	58.00%	收益法	990.05	2,530.62	155.61%	
2	昂程重交(含1家子公司)	56.00%	资产基础法	220.45	332.52	50.84%	子公司采用收益法评估结论
3	重交技术	100.00%	收益法	954.36	2,581.90	170.54%	
4	谦科建设	100.00%	资产基础法	1,828.01	1,574.77	−13.85%	
5	载鉴物资	100.00%	资产基础法	81.93	81.83	−0.12%	
6	大足重交	100.00%	资产基础法	14.14	14.14	0.00%	
7	重交物流	100.00%	收益法	92.43	256.97	178.02%	
8	江津重交	100.00%	资产基础法	147.12	147.12	0.00%	
9	荣昌荣裕	55.00%	资产基础法	–	–	–	
10	潼南重交	51.00%	资产基础法	–	–	–	
11	四川重交(含2家子公司)	100.00%	资产基础法	205.11	894.27	336.00%	1家子公司采用收益法评估结论
12	贵州重交(含5家子公司)	51.00%	资产基础法	224.27	60.97	−72.81%	1家子公司采用收益法评估结论
13	甘肃重交	54.00%	收益法	735.05	3,102.08	322.02%	
14	泸州智同	25.08%	收益法	4,694.19	15,093.37	221.53%	参股公司
15	叙永智同(含2家子公司)	43.00%	资产基础法	1,642.06	1,641.96	−0.01%	参股公司
16	重交检测	49.00%	资产基础法	36.71	36.90	0.52%	参股公司
合计		–		11,865.86	28,349.42	138.92%	

上述评估对象中,昂程重交、四川重交、贵州重交以资产基础法作为评估结论,但其部分子公司采用收益法进行评估,具体情况如下:

单位:万元

序号	二级子公司名称	对二级子公司直接投资比例	评估结论采用方法	账面价值	评估价值	增值率
1	昌都重交(昂程重交子公司)	56%	收益法	388.94	600.13	54.30%
2	南充重交(四川重交子公司)	52.50%	收益法	356.98	1,413.64	296.00%
3	安顺黄铺(贵州重交子公司)	60%	收益法	338.48	507.36	49.89%

(2)重交再生及其长期股权投资涉及的16家子公司2018年财务数据与评估数据的差异

1)总体净利润实现情况对比

如前所述,本次重交再生及下属公司中采用收益法评估结论的公司共9家,根据中天运为本次收购出具的中天运〔2019〕审字第90797号审计报告及重交再生下属公司2018年相关财务报表,相关主体2018年度净利润、归属于母公司所有者的净利润和评估预测对比情况如下:

单位:万元

序号	单位名称	单位级次	持股比例	2018年净利润			2018年度归母净利润		
				实际数	评估预测数	差异	实际数	评估预测数	差异
1	重交再生	1	100.00%	2,942.50	2,036.17	906.33	2,942.50	2,036.17	906.33
2	丰都重交	2	58.00%	238.94	284.94	−46.00	138.58	165.27	−26.68
3	重交技术	2	100.00%	244.67	182.65	62.02	244.67	182.65	62.02
4	重交物流	2	100.00%	37.21	17.87	19.34	37.21	17.87	19.34
5	甘肃重交	2	54.00%	−29.29	−10.40	−18.89	−15.82	−5.62	−10.20
6	泸州智同	2	25.08%	520.11	1,466.40	−946.29	130.44	367.77	−237.33
7	昌都重交	3	31.36%	402.84	−6.25	409.09	126.33	−1.96	128.29
8	南充重交	3	52.50%	529.43	101.88	427.55	277.95	53.49	224.46
9	安顺黄铺	3	30.60%	−6.68	7.18	−13.86	−2.01	2.16	−4.18
合计				4,879.73	4,080.44	799.29	3,879.86	2,817.81	1,062.05

注1:本募集说明书中所援引重交再生合并口径及母公司、重交再生下属公司2018年财务数据均已根据上市公司应收款项坏账准备的确认和计提相关会计政策和会计估计进行了调整,重交再生合并口径及母公司2018年财务数据已经审计,重交再生下属公司2018年财务数据未经单独审计,以下不再另行说明;

注2:由于重交再生下属子公司谦科建设的相关资质已转入母公司并计划注销,上述重交再生母公司2018年实际财务数据和业绩预测数据均已包含谦科建设的相关数据;由于对重交再生下属各个子公司进行了单独评估,因此上述重交再生母公司的收益数据中对投资收益已予以剔除,以下不再另行说明。

2)采用收益法评估结论的9家公司2018年财务数据与评估数据的对比情况

① 重交再生

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	一、营业收入	34,415.08	28,307.00	6,108.08	新增预测外订单收入
2	减:营业成本	26,903.22	22,531.78	4,371.44	收入增加形成
3	营业税金及附加	226.21	179.92	46.30	收入增加形成
4	销售费用	1,072.25	970.60	101.65	收入增加形成
5	管理费用	2,735.14	2,404.85	330.29	收入增加形成
6	财务费用	9.13	108.11	−98.98	有利息收入导致
7	资产减值损失	169.18	−39.69	208.87	2018年9-12月未预测
8	其他收益	62.89	62.89	–	–
9	二、营业利润	3,362.84	2,214.32	1,148.53	–
10	加:营业外收入	340.51	102.64	237.86	–
11	减:营业外支出	11.89	2.09	9.80	–
12	三、利润总额	3,691.46	2,314.87	1,376.59	–
13	减:所得税费用	748.95	278.70	470.25	计税基数和税率与评估不一致
14	四、净利润	2,942.50	2,036.17	906.33	收入超预期形成

重交再生2018年实际实现营业收入34,415.08万元,较评估数据增加6,108.08万元,增幅较大,主要原因如下:第一,重交再生承建的贵州省普四路项目合同总金额较高,由于受政府资金影响自2018年7月份开始处于停工状态。基于谨慎性考虑,本次收益法评估预测中未包含该项目产生的收入。该项目实际于2018年11月份开始恢复施工,2018年12月份确认营业收入2,215.61万元;第二,重交再生2018年9-12月沥青混凝土实际销售及加工收入超过预期。

重交再生2018年所得税费用变动较大的原因如下:重交再生在进行收益预测时统一采用15%的所得税税率,其工程和材料销售板块分别独立核算和纳税。因工程板块业务是否享受西部大开发税收优惠政策尚存在争议,重交再生对工程板块业务收入涉及的所得税实际按照25%税率进行预缴,最终所得税费金额在汇算清缴时确定,从而导致所得税费用与预测数据存在较大差异。

② 丰都重交

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	1,764.17	2,309.81	−545.64	部分订单因业主原因未能及时履行
2	减:营业成本	1,298.70	1,793.41	−494.71	收入下降形成
3	营业税金及附加	16.01	19.14	−3.13	–
4	销售费用	4.06	3.00	1.06	–
5	管理费用	136.18	148.45	−12.27	–
6	财务费用	11.52	11.48	0.04	–
7	资产减值损失	12.77	−21.34	34.11	–
8	二、营业利润	284.92	355.67	−70.75	–
9	加:营业外收入	3.40	1.15	2.25	–
10	减:营业外支出	0.21	0.09	0.12	–
11	三、利润总额	288.12	356.73	−68.62	–
12	减:所得税费用	49.18	71.79	−22.61	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	238.94	284.94	−46.00	–

丰都重交的主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售,其2018年营业收入为1,764.17万元,较评估预测数据减少545.64万元,具体原因为受客户资金问题或所承担路面工程项目未按时完工的原因影响,丰都重交与部分客户签署的合同未能按计划于2018年9-12月履行完毕,该部分合同金额(含税)约为462万元。上述合同预计将于2019年逐步履行完毕。

③ 重交技术

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	1,632.98	1,374.94	258.05	重交再生及其子公司营业收入增长
2	减:营业成本	1,130.94	996.70	134.24	收入增加形成
3	营业税金及附加	10.43	10.62	−0.19	–
4	销售费用		–	–	–
5	管理费用	260.36	182.50	77.86	收入增加形成
6	财务费用	4.99	0.29	4.70	–
7	资产减值损失	−17.32	0.80	−18.12	9-12月未预测
8	二、营业利润	243.59	184.03	59.56	–
9	加:营业外收入	82.72	64.15	18.57	9-12月未预测
10	减:营业外支出	0.08	0.08	0.00	–
11	三、利润总额	326.23	248.10	78.12	–
12	减:所得税费用	81.56	65.45	16.10	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	244.67	182.65	62.02	收入超预期形成

重交技术的主要业务为道路新材料、新工艺、新技术的研发与应用,公路、隧道、桥梁等特殊路面铺装及技术咨询服务,其收入主要来源于为重交再生及其子公司提供技术服务。重交技术2018年营业收入为1,632.98万元,较评估预测数据增加258.05万元,主要系重交再生及其子公司营业收入大幅增长所致。

④ 重交物流

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	1,233.42	699.48	533.94	重交再生及其子公司营业收入增长
2	减:营业成本	1,169.41	663.45	505.96	收入增加形成
3	营业税金及附加	5.59	2.14	3.46	收入增加形成
4	销售费用		–	–	–
5	管理费用	14.97	12.60	2.37	收入增加形成
6	财务费用	0.03	0.02	0.01	–
7	资产减值损失	2.38	1.44	0.94	–
8	二、营业利润	41.04	19.83	21.20	–
9	加:营业外收入	–	–	–	–
10	减:营业外支出	0.09	–	0.09	–
11	三、利润总额	40.95	19.83	21.11	–
12	减:所得税费用	3.74	1.96	1.78	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	37.21	17.87	19.34	–

重交物流的主要业务为普通货运、货运信息咨询,其收入主要来源于为重交再生及其子公司提供物流服务。重交物流2018年营业收入为1,233.42万元,较评估预测数据增加533.94万元,主要原因系重交再生及其子公司营业收入大幅增长所致。

⑤ 甘肃重交

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	843.99	1,172.50	−328.51	部分订单因业主原因未能及时履行
2	减:营业成本	690.60	958.24	−267.64	收入下降形成
3	营业税金及附加	1.22	8.59	−7.37	收入下降形成
4	销售费用	33.28	67.41	−34.13	收入下降形成
5	管理费用	134.62	160.85	−26.23	收入下降形成
6	财务费用	1.05	−0.21	1.26	–
7	资产减值损失	8.53	12.79	−4.26	–
8	二、营业利润	−25.31	−35.17	9.86	–
9	加:营业外收入	–	–	–	–
10	减:营业外支出	–	–	–	–
11	三、利润总额	−25.31	−35.17	9.86	–
12	减:所得税费用	3.98	−24.77	28.75	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	−29.29	−10.40	−18.89	–

甘肃重交的主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售。甘肃重交2018年营业收入为843.99万元,较评估预测数据减少328.51万元,主要原因系受客户资金问题影响,甘肃重交与山西恒业建筑安装有限公司签订的合同未能于2018年9-12月履行完毕,影响金额(含税)为277.50万元。

⑥ 泸州智同

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	8,972.19	15,624.62	−6,652.42	受天气、客户工程进度等因素影响,较多在手合同未履行完毕,收入未能确认
2	减:营业成本	7,521.48	12,746.85	−5,225.37	收入下降形成
3	营业税金及附加	84.19	98.45	−14.26	收入下降形成
4	销售费用	144.74	303.85	−159.11	收入下降形成
5	管理费用	389.02	454.27	−65.24	收入下降形成
6	财务费用	10.15	−3.69	13.84	–
7	资产减值损失	130.84	–	130.84	9-12月未预测
8	其他收益	0.15	–	0.15	–
9	二、营业利润	691.92	2,024.89	−1,332.97	–
10	加:营业外收入	2.53	1.69	0.84	–
11	减:营业外支出	0.10	43.74	−43.64	9-12月未预测
12	三、利润总额	694.35	1,982.84	−1,288.49	–
13	减:所得税费用	174.24	516.44	−342.20	计税基数和评估预测不一致
14	四、净利润	520.11	1,466.40	−946.29	–

泸州智同为重交再生持股25.08%的参股公司,其主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售。泸州智同2018年营业收入为8,972.19万元,相比评估预测数据减少6,652.42万元;2018年实现净利润为520.11万元,相比评估预测数据减少946.29万元,按持股比例计算的归属于母公司的净利润相比评估预测数据减少237.33万元,降幅较大。

I泸州智同2018年营业收入大幅低于评估预测数据的主要原因

泸州智同的主要产品全部用于公路路面铺设,公路工程特别是公路路面施工需具备一定自然条件。根据《公路沥青路面施工技术规范》(中华人民共和国行业标准JTG F40-2004)相关规定,"沥青路面不得在气温低于10℃(高速公路和一级公路)或5℃(其他等级公路),以及雨天、路面潮湿的情况下施工。""在雨季铺筑沥青路面时,应加强气象联系,已摊铺的沥青层因遇雨未行压实的应予铲除。""沥青路面宜连续施工,避免与可能污染沥青层的其它工序交叉干扰,以杜绝施工和运输污染"。交通部交公路发[2004]309号文《关于在公路建设中严格控制工期确保工程质量的通知》明确要求:"路面工程应避免在雨季和低温季节施工"。

泸州智同主要业务在泸州地区开展,其收入存在一定的季节性,2018年9-12月为泸州智同的经营旺季。受泸州地区2018年9-12月连续降雨天数同比大幅增加、业主方工程施工延期等多种不确定性因素影响,泸州智同大部分已签订合同无法按原计划进行沥青混合料的生产及进场施工,导致2018年9-12月及全年营业收入较预期存在较大幅度下降。据统计,泸州智同已签署合同中,约7,552.05万元合同金额(含税)未能于2018年履行完毕,相关合同收入未能确认,从而对2018年业绩造成较大不利影响。

II泸州智同2018年末已签署合同未履行部分对应金额大幅超过2017年末

截至2017年12月31日和2018年12月31日,泸州智同已签署合同中未履行的合同金额(含税)如下表所示:

单位:万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日	增幅
已签署合同未履行合同金额(含税)	7,552.05	580.00	1,202.08%

如上表所示,泸州智同截至2018年末的已签署合同中未履行的合同金额(含税)相比2017年末大幅增加。在评估假设不出现大幅变化的情况下,该部分合同有较大可能于2019年实施,泸州智同2019年预计实现利润预计将同比大幅增长。

截至本募集说明书签署日,前述不利因素已逐步消除,泸州智同原计划于2018年9-12月履行的部分合同已在2019年逐步开工,各项经营活动已恢复正常,考虑到泸州智同2018年末已签署合同未履行部分对应金额大幅超过2017年末,该部分合同较大可能于2019年实施,预计泸州智同2019年实现利润相对于2018年将同比大幅增长。

⑦ 昌都重交

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	一、营业收入	1,001.65	828.34	173.31	新建设备投产,业主临时增加订单,业务开展时间延长
2	减:营业成本	260.75	662.67	−401.92	设备利用率提高,业务结构变为纯加工,仅有人工、折旧设备维修搬迁费用
3	营业税金及附加	5.13	5.62	−0.49	–
4	销售费用	83.53	15.45	68.08	收入增加形成
5	管理费用	165.80	166.23	−0.43	–
6	财务费用	0.14	0.06	0.08	–
7	资产减值损失	28.20	−0.80	29.00	9-12月未预测
8	二、营业利润	458.10	−20.89	478.99	–
9	加:营业外收入	–	–	–	–
10	减:营业外支出	–	–	–	–
11	三、利润总额	458.10	−20.89	478.99	–
12	减:所得税费用	55.26	−14.64	69.90	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	402.84	−6.25	409.09	–

昌都重交的主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售。2018年营业收入为1,001.65万元,较评估预测数据增加173.31万元,主要原因为昌都重交2018年9-12月新增设备投产,生产能力加大,同时因生产条件变化,业务开展时间相比预测延长一个月,销售规模大幅超过预期。

昌都重交2018年营业成本为260.75万元,较评估预测数据减少401.92万元,主要原因为昌都重交2018年9-12月业务结构发生了较大变化,由预测的沥青混凝土生产变为沥青混凝土加工。沥青混凝土加工相关的成本主要为人工、折旧及设备搬迁安装费用,不含生产过程的主要材料成本;此外,昌都重交2018年9-12月产量增加后设备利用率大幅提高,单位固定成本大幅度降低。

⑧ 南充重交

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	营业收入	4,463.51	4,038.46	425.05	新增订单超预期
2	减:营业成本	3,194.22	3,230.77	−36.55	新增订单毛利提高
3	营业税金及附加	58.09	26.19	31.89	收入增加形成
4	销售费用	164.27	310.20	−145.93	新增订单交货方式变化
5	管理费用	242.23	295.20	−52.98	管理费用有效控制
6	财务费用	5.31	5.32	−0.01	9-12月未预测
7	资产减值损失	95.41	5.40	90.01	9-12月未预测
8	二、营业利润	704.00	165.37	538.63	–
9	加:营业外收入	7.31	4.31	3.00	–
10	减:营业外支出	–	–	–	–
11	三、利润总额	711.30	169.68	541.63	–
12	减:所得税费用	181.88	67.80	114.08	计税基数和评估预测不一致
13	四、净利润	529.43	101.88	427.55	–

南充重交的主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售。南充重交2018年营业收入为4,463.51万元,较评估预测数据增加425.05万元,主要原因系新增订单数量超过预期。

南充重交2018年销售费用较评估预测数据大幅降低,主要原因系交货方式发生变化,客户自提的比例增大,相关运输费用降低。

⑨ 安顺黄铺

单位:万元

	项目/年度	2018年度			差异原因分析
		实际数	评估预测数	差异	
1	一、营业收入	821.81	719.54	102.27	新增订单超预期
2	减:营业成本	644.63	542.22	102.41	收入增加形成
3	营业税金及附加	0.42	2.58	−2.16	–
4	销售费用	73.65	73.93	−0.27	–
5	管理费用	107.91	96.72	11.19	收入增加形成
6	财务费用	1.73	1.51	0.22	–
7	资产减值损失	6.82	−1.66	8.48	–
8	二、营业利润	−13.36	4.25	−17.60	–
9	加:营业外收入	8.03	8.03	−0.00	–
10	减:营业外支出	3.57	0.24	3.33	–
11	三、利润总额	−8.90	12.04	−20.94	–
12	减:所得税费用	−2.22	4.86	−7.08	–
13	四、净利润	−6.68	7.18	−13.86	–

安顺黄铺的主要业务为沥青混凝土的生产、加工及销售。2018年营业收入为821.81万元,较评估预测数据增加102.27万元,主要原因系新增订单数量超过预期。

3)重交再生股东全部权益价值评估值对比

经测算,在保持其他评估假设、参数不变的情况下,将上述采用收益法评估的9家公司2018年9-12月预测数据替换为相关实际经营数据,重交再生股东全部权益价值评估值为36,489.63万元,高于重交再生截至2018年8月31日的实际评估值。

10、本次交易的意义

(1)进入建筑固废垃圾回收再利用及全路面建养服务领域,完善公司业务布局

本次交易完成后,重交再生将成为公司的控股子公司,纳入公司业务体系和合并报表范围。重交再生主要从事道路、建筑废旧材料的回收及热(冷)再生利用,道路新材料、新工艺、新技术的研发与应用,涵盖公路、隧道、桥梁等特殊路面铺装及技术咨询服务。通过本次交易,公司将进入建筑固废垃圾回收再利用及全路面建养服务领域,有助于公司积极完善业务布局,拓展业务领域。

(2)扩大公司业务规模及增强公司盈利能力

本次交易完成后,重交再生将成为西藏天路的控股子公司,纳入西藏天路合并报表范围,将为公司培育稳定的业绩增长点,扩大公司资产总额、净资产及业务规模,加强公司的财务稳健性,提升公司的盈利能力和抗风险能力,进而提升公司价值奠定良好基础。

(3)扩展公司产业链条,实现协同效应

重交再生所在的建筑固废垃圾回收再利用行业是公司工程建设业务的上游行业。本次公司实现对重交再生的收购后,可进一步扩展公司工程建设的业务链条,通过对重交再生采购、销售、研发等各项业务的整合,实现良好的协同效应。

11、本次交易不构成关联交易、不构成重大资产重组

本次交易不构成关联交易,不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

12、本次增资涉及的重庆市江津区路面材料再生工厂项目情况

(1)项目概况

本项目的实施主体为重交再生全资子公司重庆市江津区重交再生资源开发有限公司,建设地点为江津区珞璜珞璜工业园区。

项目用地为33,121平方米,总建筑面积7,900 平方米,主要建设内容为生产厂房、办公及生活服务设施,附属设施,配套购置设施设备。

项目建成后能够年消纳处理15万吨废旧路面材料,年产再生沥青砼30万吨,年产原生沥青砼10万吨。

(2)项目实施的必要性

1)转变经济发展方式的必然要求

目前江津区整体资源循环市场缺位形势严峻,废旧路面材料处理为进行资源化利用,个人、企业随意倾倒或进填埋场进行填埋处理,占用大量土地资源,对周边环境产生极大污染,严重危害人们身心健康。为了解决以上问题,需转变发展理念,将经济发展与资源环境的协调一致放在首要位置,探索在废旧路面材料领域实现循环经济,变废为宝,有效解决资源与环境问题,进而促进经济发展方式的转变和工业经济的升级。因此,废旧路面材料资源化利用是江津区转变经济发展方式的必然要求。

2)带来资源循环利用示范效应

江津区建设废旧路面材料再生工厂项目的建设将有利于探索循环经济发展的新模式, 项目大量采用新技术、新工艺和高新技术装备,将废旧路面材料分拣、破碎、筛分,实现从原料到成品的一体化,可有效实现废旧路面材料的资源化利用,既能有效的节约资源、能源,又可以相对减少污染物排放量,从而达到资源、环境、经济等多方面共赢,对周边区县实现废旧路面材料再利用的产业化、科技化发展具有良好的示范作用。

3)缓解资源瓶颈、促进节能减排增效

在资源枯竭、环保要求逐渐提高、土地资源逐渐减少的今天,对于废旧路面材料的利用愈发重要。大力发展资源回收再利用产业是提高资源利用效率、解决资源短缺、减轻环境污染压力的重要措施。本项目建成后将大大促进地方节能减排,每年可消纳15万吨废旧路面材料,促进江津区节能减排和循环经济的发展从根本上解决经济发展与环境保护之间的尖锐冲突, 实现经济的可持续发展。

4)有利于促进社会效益和经济效益的提高

废旧路面材料中含有大量沥青混凝土块等物质,可二次利用程度很高。本项目以水泥、废旧路面材料等为主要原料,生产出新型节能、节地、环保的建材产品,不仅有利于保护环境、减少污染物,而且能够实现废旧路面材料的综合利用和变废为宝,达到资源节约的目标,对江津区建设环境友好型社会、实现资源的可持续发展具有重要的意义。

(3)项目实施的可行性

1)本项目符合重庆市相关政策规定

根据《重庆市建筑垃圾管理规定》规定,建筑垃圾实行分类处置制度,推行资源化利用,并须遵循减量化、资源化、无害化和谁产生、谁承担处置责任的原则。因此,本项目符合重庆市相关政策规定,在政策上具备可行性。

2)重交再生在废旧路面材料再利用方面拥有丰富的经验

重交再生是西部最大的沥青道路建材股份制企业,公司规模在行业内处于领先地位,是重庆市环保产业龙头企业。公司产品质量处于行业领先地位,"重交"沥青混合料AC-20、AC-25获得"重庆名牌产品"的称号。

公司具备强大的技术实力,获得"国家级高新技术企业"认定,拥有重庆市沥青路面再生工程技术研究中心、重庆市中小企业技术研发中心、重庆市博士后科研工作站等研发平台,在废旧路面材料再利用方面拥有丰富的技术优势和应用经验。

公司在废旧路面材料再利用领域的品牌、产品质量、技术实力、经营管理及团队方面的优势,为本项目建设提供了有力保障。

3)本项目具有较好的经济效益

沥青路面再生技术在经济效益方面的优势非常明显,可节约大量砂石和沥青材料,项目税后销售利润率高于行业基准收益率,因此,本项目具有良好的经济效益,在经济上具备可行性。

(4)项目实施主体及投资情况

本项目的实施主体为重交再生全资子公司重庆市江津区重交再生资源开发有限公司。本项目总投资额为13,000万元,其中:建筑工程费6,064.39万元;设备设施费3,930.00万元;工程建设其他费用1,276.11万元;基本预备费527.53万元,建设期贷款利息120.05万元,流动资金1,081.92万元。

(5)项目经济效益情况

本项目的建设期为1年、投产期为1年,从第3年开始达产运营。本项目投产后预期将实现年均收入15,225.66万元, 年均税后利润2,507.99万元,项目财务内部收益率为22.49%, 投资回收期为5.35年,项目经济效益较好,在经济上是可行的。

(6)项目涉及的立项、土地、环保等有关报批事项

2018年3月16日,重交再生已与重庆市江津区珞璜工业园管理委员会就本项目用地情况签署了《项目投资协议》和《项目投资补充协议》。

2018年10月16日,本项目已取得重庆市江津区发展与改革委员会出具的(2018-500116-42-03-049034)号《重庆市企业投资项目备案证》。

2019年1月8日,本项目已取得重庆市江津区环境保护局出具的渝(津)环准【2019】005号《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》。

(五)补充流动资金

1、补充流动资金规模

公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模以及市场融资环境等自身及外部条件,拟将本次公开发行可转换公司债券募集资金中的30,100.00万元用于补充流动资金,以满足公司业务不断发展对营运资金的需求,进而促进公司主营业务持续健康发展。

2、补充流动资金项目的必要性

(1)为公司业务增长提供资金支持

2016年、2017年及2018年度, 公司营业收入分别为250,125.73万元、359,095.87万元和502,139.32万元,营业收入快速增长。随着公司原有业务收入规模不断增长和新项目的相继投产,公司需要更多营运资金来支持公司进一步做大做强。

(2)优化公司资产结构,增强公司抗风险能力

2016年末、2017年末、2018年末和2019年3月末, 公司合并口径的资产负债率分别为53.89%、56.87%、49.83%和48.13%,较高的资产负债率在一定程度上限制了公司的债务融资能力,影响公司经营的安全性, 并且制约了公司新项目的拓展能力。公司通过发行可转换公司债券补充流动资金,可以有效提升公司的长期负债占比,降低财务压力。同时,随着可转换债券持有人陆续转股,可有效地减少公司财务费用的支出,有利于优化公司的资本结构、提升公司的抗风险能力。

综上,本次公开发行可转换公司债券补充流动资金项目具有合理性,与公司资产和经营规模相匹配。

第七节 备查文件

除本募集说明书所披露的资料外,本公司按照中国证监会的要求将下列备查文件备置于发行人处,供投资者查阅:

1、公司章程正本和营业执照;

2、公司2016年度、2017年度以及2018年财务报告和审计报告;

3、保荐机构出具的发行保荐书、保荐工作报告;

4、法律意见书和律师工作报告;

5、注册会计师关于前次募集资金使用情况的鉴证报告;

6、注册会计师关于公司内部控制制度的鉴证报告;

7、资信评级机构出具的资信评级报告;

8、中国证监会核准本次发行的文件(发行前提供);

9、公司关于本次发行的董事会决议和股东大会决议;

10、其他与本次发行有关的重要文件。

投资者可在发行期间每周一至周五上午九点至十一点,下午三点至五点,于下列地点查阅上述文件:

1、发行人:西藏天路股份有限公司
住 所:西藏自治区拉萨市夺底路14号
联系人:西虹
电 话:0891-6903003
传 真:0891-6903003

2、保荐机构:华融证券股份有限公司
住 所:北京市西城区金融大街8号
联系人:梁燕华、张见、丁力
电 话:010-85556399

投资者亦可在本公司的指定信息披露网站上海证券交易所网站查阅本募集说明书全文。

西藏天路股份有限公司
2019年10月23日