证券代码:002212　　证券简称:南洋股份　　公告编号:2019-104

南洋天融信科技集团股份有限公司关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

南洋天融信科技集团股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到持股5%以上股东明泰汇金资本投资有限公司(以下简称“明泰资本”)关于部分股份解除质押的通知,具体事项如下:

一、股东股份质押的基本情况

1、股东股份解除质押基本情况

股东名称	是否为第一大股东及一致行动人	本次解除质押股数(股)	占其所持股份比例	占公司总股本比例	质押开始日期	质押解除日期	质权人
明泰资本	否	100	0.00010%	0.00001%	2017年4月5日	2019年12月17日	申万宏源证券有限公司

2、股东股份累计被质押的情况

截至2019年12月17日,上述股东所持质押股份情况如下:

股东名称	持股数量(股)	持股比例	累计质押数量(股)	占其所持股份比例	占公司总股本比例	已质押股份情况		未质押股份情况	
						已质押股份限售和冻结数量	占已质押股份比例	未质押股份限售和冻结数量	占未质押股份比例
明泰资本	104,021,690	8.98%	103,501,830	99.50%	8.93%	0	0%	0	0%

二、备查文件

中国证券登记结算有限责任公司出具的股份冻结明细。

特此公告

南洋天融信科技集团股份有限公司董事会

二〇一九年十二月十九日

证券代码:601377　　证券简称:兴业证券　　公告编号:临2019-068

兴业证券股份有限公司关于获得政府补助的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容不存在虚假记载、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。

一、获得补助的基本情况

兴业证券股份有限公司(以下简称“公司”)及子公司2019年9月10日至2019年12月18日获得与收益相关的政府补助3,994.95万元。

具体情况列示如下:

单位:人民币万元

收款单位	金额	补助项目	发放主体	补助类型
兴证证券资产管理有限公司	3,569.92	总部经济经营贡献奖励	平潭综合实验区管理委员会	与收益相关的补助收入
其他(注)	425.03	/	/	与收益相关的补助收入
合计	3,994.95	/	/	与收益相关的补助收入

注:其他项目由多笔构成,金额较小汇总列示。

二、补助的类型及其对公司的影响

公司按照《企业会计准则》等规定,将与收益相关的政府补助计入当期损益。具体会计处理以及对公司2019年度损益的影响以会计师事务所审计确认后的结果为准,敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

兴业证券股份有限公司

董　事　会

二〇一九年十二月十九日

证券代码:002941　　证券简称:新疆交建　　公告编号:2019-073

新疆交通建设集团股份有限公司关于察县政府使用国有农用地承包经营权抵偿欠款的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要内容提示:

新疆交通建设集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年12月18日召开了第二届董事会第十六次临时会议,审议并通过了《关于察县政府使用国有农用地承包经营权抵偿欠款的议案》。同意公司接受察县政府使用国有农用地承包经营权抵偿其所欠公司款项2.48亿元。

一、交易概述

2013年—2014年度,公司中标察布查尔锡伯自治县十三个招商引资项目,十三个项目均采取投资、建设、移交模式(简称“BT”模式);此外,2016年公司全资子公司新疆天山路桥有限责任公司(以下简称“天山路桥”)还承建了察县交通局作为业主的两个施工项目,以上项目均已完工交付。截至2019年末,公司(含天山路桥)累计应收察县政府欠款2.48亿元,其中工程款1.79亿元(含天山路桥142万元),投资收益4425万元,利息2519万元。因察县政府财政困难,拟用国有农用地(林地)承包经营权抵偿以上欠款,承包经营期限为50年。

二、交易对方基本情况

察布查尔锡伯自治县人民政府

地址:察布查尔锡伯自治县查鲁盖街

负责人:王沛昭

三、抵债国有农用地承包经营权基本情况

察县政府拟将位于察县西面南岸干渠与国道219线交叉口东南边(即南岸干渠的南侧、国道219的东侧,洪海沟西侧)的国有农业用地(林地)承包给公司用于经济林的种植、经济林的砍伐出售、及其他形式经济林的种植与收益,承包经营期限为50年。

四、相关风险及对公司的影响

(一)本次抵债事宜未构成关联交易

(二)本次抵债事宜未构成重大资产重组

(三)本次抵债事宜不存在重大法律障碍

(四)本次抵债事宜不会损害上市公司及中小投资者权益

五、备查文件

《第二届董事会第十六次临时会议决议》

特此公告。

新疆交通建设集团股份有限公司董事会

2019年12月19日

证券代码:601668　　股票简称:中国建筑　　编号:临2019-086

中国建筑股份有限公司重大项目公告

本公司董事会及董事会全体成员保证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。

近期,本公司获得如下重大项目,现予公布供投资者参阅。

序号	项目获得单位	项目名称	项目金额(亿元)
一	房屋建筑		
1	中国建筑第三工程局	伊拉克住房、教育、医疗、游客服务综合设施和配套设施项目施工总承包	98.2
2	中国建筑第五工程局	湖北武汉华侨城杨春湖商务区A地块EPC总承包	60.8
3	中国建筑第七工程局	陕西汉中春风江南国际颐养社区项目施工总承包	38.0
4	中国建筑第三工程局	广东广州设计之都黄边村村属权益地块开发项目施工总承包	31.7
5	中国建筑第三工程局	重庆渝北区大悦城项目施工总承包工程	30.9
6	中国建筑第三工程局	四川乐山市新区医院建设项目EPC总承包	21.9
7	中国建筑第三工程局	山西太原远大超高层A区项目施工总承包	21.2
二	基础设施		
1	中国建筑股份有限公司	以色列特拉维夫绿线地铁项目EPC总承包	37.1
2	中国建筑股份有限公司	陕西西安浐灞生态区灞河右岸提升改造PPP项目施工总承包	57.6
3	中国建筑股份有限公司	广东深圳深汕合作区科教大道(南山路至红海大道)建设工程	25.0
项目金额合计			422.3
项目金额合计/2018年度经审计营业收入			3.5%

中国建筑股份有限公司董事会

二〇一九年十二月十九日

证券代码:600480　　证券简称:凌云股份　　编号:2019-070

凌云工业股份有限公司关于向全资子公司Waldaschaff Automotive GmbH增资进展情况的公告

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。

2019年7月22日,凌云工业股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”)第七届董事会第三次会议审议通过了《关于向Waldaschaff Automotive GmbH增资12,000万欧元的议案》,与会董事一致同意本公司以现金方式分三个阶段向全资子公司Waldaschaff Automotive GmbH增加12,000万欧元资本金,其中:2019年增资5,000万欧元;2020年和2021年分阶段增资7,000万欧元。本次增资事项属于董事会决策权限,需要通过国家发展和改革委员会以及国家商务部备案。

上述情况详见公司于2019年7月24日在《中国证券报》《上海证券报》及上海证券交易所网站披露的《关于向全资子公司Waldaschaff Automotive GmbH增资的公告》。

本次增资事项已获得国家发展和改革委员会以及国家商务部备案通过。截至本公告日,公司已将第一阶段增资款5,000万欧元全部划至Waldaschaff Automotive GmbH账户。

本次增资完成后,Waldaschaff Automotive GmbH仍为本公司持股100%的全资子公司。后续公司将根据Waldaschaff Automotive GmbH资金需求情况安排下一阶段增资并及时披露进展情况。

特此公告。

凌云工业股份有限公司董事会

2019年12月19日

股票代码:600595　　股票简称:*ST中孚　　公告编号:临2019-100

河南中孚实业股份有限公司关于上海证券交易所对河南中孚实业股份有限公司股权转让及土地收储事项问询函回复的公告

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。

河南中孚实业股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年12月5日收到上海证券交易所下发的《关于对河南中孚实业股份有限公司股权转让及土地收储事项的问询函》(上证公函【2019】3047号),现就问询函中有关问题回复如下:

一、公司前期公告披露,公司目前包括在建的电解铝项目在内合计产能为75万吨/年,其中在建的广元中孚项目电解铝产能为25万吨/年,约占公司年产电解铝产能比例的1/3,对公司影响重大。请公司补充披露:(1)转让广元中孚51.51%股权的主要考虑,是否符合公司业务发展的战略安排;(2)股权转让完成后,公司仍持有广元中孚48.49%股权的主要考虑及后续安排。

回复:

公司拥有电解铝产能75万吨/年,具体分布为:25万吨/年电解铝产能位于巩义市境内,目前运营正常;林州市林丰铝电有限责任公司(以下简称“林丰铝电”)25万吨/年电解铝产能已转移至四川省广元市,项目公司为广元市林丰铝电有限公司(以下简称“广元林丰”),已于2019年11月29日建成投产;河南中孚铝业有限公司(以下简称“中孚铝业”)25万吨/年电解铝产能也已转移至四川省广元市,项目公司为广元中孚高精铝材有限公司(以下简称“广元中孚”),目前尚处于初期建设阶段。

(1)公司电解铝业务发展的战略安排

近年来,公司积极响应政府及相关部门的环保政策,推进电解铝生产超低排放改造、执行采暖季限产政策、根据市场变化实施弹性生产,但在实施弹性生产的同时,林丰铝电、中孚铝业产能利用率及资产使用价值出现较大下降,加上区域内用电成本较高等原因,林丰铝电、中孚铝业业绩持续亏损,出现了现金流亏损的状况,面临较大生产经营压力。为进一步优化公司电解铝生产所需电力能源结构、降低用电成本、减少火力发电碳排放、实现绿色清洁生产,公司根据国家西部大开发发展规划和能源结构优化调整政策,优化资产结构,盘活存量资产,分别将林丰铝电25万吨/年电解铝产能、中孚铝业25万吨/年电解铝产能全部停产并向水电资源富集的四川省广元市经济开发区转移。

公司产能转移符合《关于促进西南地区水电消纳的通知》(发改运行【2017】1830号)、《解决弃水弃风弃光问题实施方案》的通知(发改能源[2017]1942号)、《工业和信息化部关于电解铝企业通过兼并重组等方式实施产能置换有关事项的通知》(工信部原【2018】12号)等相关文件精神,符合公司的发展战略,有利于公司的持续健康发展。

本次转让广元中孚51.51%股权主要目的为降低公司资产负债率,改善财务结构,缓解债务压力,同时有利于筹集广元中孚项目资金、加快广元中孚电解铝产能转移项目建设,因此符合公司的发展战略。

(2)股权转让后的后续安排

本次出资权及股权转让完成后,四川豫恒实业有限公司(以下简称“四川豫恒”)将持有广元中孚51.51%的股权,公司持有15.93%,中孚铝业持有32.56%,公司及中孚铝业合计持有广元中孚48.49%的股权。

近年来,公司借助国家供给侧结构性改革等相关行业政策,主动进行战略调整,公司的铝精深加工业务进入成果见效期,部分产品已进入国内外高端市场,整体产销率稳步提升,公司电解铝产品已由主营业务产品转变为铝加工产品所需原材料,本次产能转移一方面能为公司提供低成本的原材料,另一方面,符合广元市打造千亿级铝产业集群的产业规划。

本次出资权及股权转让完成后,四川豫恒将成为广元中孚的控股股东,在公司管理层面,根据公司与四川豫恒的协商安排,广元中孚董事会由5人组成,由股东委派产生,分别为:股东四川豫恒委派3名董事、股东中孚铝业委派1名董事、股东中孚实业委派1名董事,将在未来的《公司章程》中约定,广元中孚重大投资、融资及对外担保等重要事项需经三分之二以上董事通过方可形成决议,另外约定广元中孚的董事长由四川豫恒推荐的人员担任,总经理由股东中孚实业推荐的人员担任。通过以上安排,公司仍将继续参与广元中孚的决策与管理。在项目建设资金方面,广元中孚控制权转让后,股东四川豫恒2亿元、中孚2.21亿元的认缴出资将根据项目进度逐步认缴,不足建设资金将通过向金融机构融资解决,争取早日实现广元中孚项目收益。

二、2019年9月12日,公司公告称中孚铝业以其所属25万吨电解铝产能置换指标价值对广元中孚进行注册资本增资,评估作价13.83亿元,请公司补充披露:(1)广元中孚历史沿革,历次出资或股权转让的情况;(2)以电解铝产能置换指标价值增资广元中孚两个月后即转让其控股权的主要考虑以及对上市公司的影响。

回复:

(1)广元中孚高精铝材有限公司历史沿革

①广元中孚是公司于2019年3月13日在广元市市场监督管理局注册成立的有限责任公司,初始注册资本50,000万元人民币,经营范围铝液(锭)、铝材生产与销售;氧化铝、炭素制品等原辅材料、机械设备、仪表仪器、设备零配件销售;货物或技术进出口。

②2019年9月,经公司董事会、股东大会批准,公司控股子公司中孚铝业以其所属25万吨电解铝产能置换指标价值(经评估上述产能置换指标投资价值为138,322.56万元)对广元中孚进行注册资本增资,增资完成后,广元中孚注册资本由50,000万元增加至188,322.56万元,其中公司持有26.55%,中孚铝业持有73.45%。

③2019年12月,公司及中孚铝业拟分别将其持有广元中孚人民币10.62%的出资权和40.89%的股权转让给四川豫恒,转让完成后,四川豫恒将持有广元中孚51.51%的股权,公司持有15.93%的股权,中孚铝业持有32.56%的股权。本次交易尚需提交公司2019年第六次临时股东大会审议。

(2)公司转让广元中孚控股权的考虑及对上市公司的影响

2019年9月,中孚铝业以其所属25万吨电解铝产能置换指标价值对广元中孚进行注册资本增资,有利于优化公司资产结构,提升公司整体价值。

2019年12月,公司转让广元中孚控股权的考虑及对公司的影响:

①由于广元中孚电解铝产能转移项目尚处于初期建设阶段,此次股权转让有利于筹集项目资金、加快广元中孚电解铝产能转移项目建设;

②此次股权转让符合公司向高质量、高效益铝精深加工方向发展的战略需要;

③此次股权转让有利于降低公司资产负债率,改善财务结构,化解债务风险。

三、公司前期公告披露,广元中孚为公司将中孚铝业25万吨/年电解铝产能向四川省广元市经济技术开发区转移所成立,根据评估报告,基于电解铝项目正常施工假设,公司以实物期权法评估25万吨电解铝产能置换指标价值为13.83亿元。请公司补充披露:(1)公司转移产能至广元市经济技术开发区的政策依据、程序以及后续广元中孚正常施工是否存在政策风险;(2)采用实物期权法进行评估的依据、合理性以及实物期权法评估的具体情况,包括预期现金流、投资额、折现率等主要参数的具体情况和评估过程、依据及合理性;(3)列明自建电解铝项目所形成的未来现金流以及在有电解铝产能置换指标情况下的未来现金流,比较二者差异,说明电解铝产能置换指标估值的合理性。请相关中介机构发表意见。

回复:

(1)产能转移的政策依据、程序及风险

按照《国务院办公厅关于营造良好市场环境促进有色金属工业调结构促转型增效益的指导意见》(国办发(2016)42号)、《工业和信息化部关于电解铝企业通过兼并重组等方式实施产能置换有关事项的通知》(工信部原(2018)12号)有关规定和要求,经公司申请,由巩义市人民政府组织审核,2019年3月4日在政府网站上发布了《河南中孚实业有限公司25万吨电解铝产能退出的公示》,公示无异议,巩义市科学技术和工业信息化局向河南省工业和信息化厅上报了《关于巩义市河南中孚实业股份有限公司集团内25万吨电解铝产能指标退出的报告》(巩科工信(2019)8号),认为中孚铝业25万吨电解铝产能符合产能指标置换方案可行,同意该产能指标退出,并转移至四川省广元市。3月18日,广元市人民政府在政府网站上发布了《关于广元中孚高精铝材有限公司年产25万吨绿色铝材异地搬迁项目产能置换方案的公示》,公示无异议;6月6日,四川省经济和信息化厅在其网站上发布了《关于广元中孚高精铝材有限公司年产25万吨绿色铝材异地搬迁项目产能置换方案的公示》,并于9月29日发布了相关公告,该公告的发布标志着中孚铝业25万吨电解铝产能置换指标正式落地广元市。

该产能置换指标完成后,广元中孚办理了各项建设手续,目前已完成项目备案、安评、稳评、水保等手续。该项目符合四川省及广元市铝工业发展规划,项目后续实施不存在政策风险。

(2)本次评估的具体情况和评估过程、依据及合理性

资产评估方法主要有成本法、收益法和市场法。本次评估采用实物期权法的原因:

成本法是指通过估算被评估资产的重置成本,并扣减其各项贬值,从而确定被评估资产价值的一种资产评估方法。其基本思路是重建或重置被评估资产,潜在的投资者在决定投资某项资产时,所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。由于委估电解铝产能置换指标不具备可利用的历史资料,故不适合采用成本法进行评估。

市场法是指利用市场上相同或类似资产的近期交易价格,经过比较、分析,从而确定估测被评估资产价值的一种评估方法。因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限,适合市场法的可比交易案例和市场参数较少,故未采用市场法。

收益法是通过估算委估资产在未来的预期收益,并采用适宜的折现率折算成现值,然后累加求和得出被评估资产的评估值的一种资产评估方法。由于委估的电解铝产能置换指标对应的投资项目初始建设,未来产生的现金流具有一定的不确定性,因此不宜采用传统收益法按无形资产进行评估,也就是上述电解铝产能指标按或有资产进行评估作价比较合理;电解铝产能置换指标属于当前不存在而未来会产生现金流的资产,在四川省广元市经济技术开发区投资建设电解铝项目存在其他地区建设有不同的发展机会,形成一项选择权,属于看涨期权,因此采用实物期权法对委估的电解铝产能置换指标进行评估。

实物期权,是指附着于企业整体资产或者单项资产上的非人为设计的选择权,即指现实中存在的发展或者增长机会、收缩或者退出机会等。相应企业或者资产的实际控制人在未来可以执行这种选择权,并且预期通过执行这种选择权能带来经济利益。按照期权执行时间主要分为欧式期权和美式期权,欧式期权的买方在到期日前不可行使权利,只能在到期日行权;美式期权的买方可以在到期日或之前任一交易日提出执行。由于本次评估项目建设期时间固定,属欧式期权,因此根据本次评估目的、评估对象的具体情况评估人员选用布莱克-舒尔斯期权定价模型进行评估。其基本公式为:

$$C = SN(d_1) - Xe^{-rt}N(d_2)$$

其中:

$$d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2/2)t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S/X) + (r - \sigma^2/2)t}{\sigma\sqrt{t}} = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

式中:

C:期权交易一方的期权价值;

S:期权标的资产的现时价格;

X:期权合约规定的期权行权价格;

t:期权合约的期限;

r:无风险利率;

σ:期权标的资产价格的波动率;

N(d):标准正态分布的累积概率分布函数。

评估时,有关参数根据以投资为目的的一般情况进行选取,并经预测、分析、计算后得到委托评估资产的评估价值。

①、相关参数的确定

1)委估电解铝产能置换指标投资项目预期现金流

本次评估价值类型为投资价值,假设公司在四川省广元市经济技术开发区投资建设电解铝项目所产生的现金流。预测项目未来现金流中各项成本费用主要参照中孚铝业及林丰铝电相关数据,铝价预测主要基于以下几个方面:

供应方面:我国作为全球最大的电解铝生产国,其供给将直接影响全球市场的供需平衡。如果未来我国市场可提供给全球市场的电解铝产能受到限制,全球市场供应将趋于偏紧,支持价格上涨。

消费方面:LME预测全球经济走势持续向好,主要消费领域建筑交通、电子电力等仍有内部刚需,消费稳固增长。

成本方面:原材料价格居高不下,同时随着环保标准的不断提升,自备电厂对于粉尘排放的改造力度势必将进一步加大,从而在一定程度上提高电解铝企业的综合成本,支持铝价在合理利润空间运行。

a、电解铝近年来价格情况

时间	单价(元/吨)
2004年	16,168
2005年	16,870
2006年	20,371
2007年	19,469
2008年	16,973
2009年	13,951
2010年	15,715
2011年	16,866
2012年	15,623
2013年	14,491
2014年	13,474
2015年	12,068
2016年	12,497
2017年	14,438
2018年	14,198

2004年以来,我国原铝价格主要随着国内供需状况的变化波动幅度较大,总体呈现区间震荡走势。2006年突破20,000元/吨,最高达到23,790元/吨,2008年全球金融危机爆发后铝市疲软,铝价走低,最低跌至最低值10,120元/吨。2010年、2011年国内铝价由于经济刺激计划等因素影响,呈现缓慢上行态势。但从2012年以来,在国内外宏观经济疲软以及能源、原材料价格回落的背景下,供应压力持续攀升对铝价形成巨大的挑战,铝价持续疲软。2016年,随着宏观风险转暖以及全球电解铝供应增速放缓等利好因素提振下,国际铝价运行重心市场行情持续上移,9月底国内铝价也由于运输和市场变化开始上涨。2017年,全球铝市场继续保持价格上涨的趋势,特别是我国铝产业政策的调整以及“26+2”环境政策的实施,市场预期影响铝的供应,铝价一直上涨,年均价格14,438元/吨,最高达到16,610元/吨。2018年中国电解铝产量出现近十年以来的负增长,年均价格14,198元/吨。综合电解铝近年来价格统计资料来看,近10来全国平均铝价为14,332元/吨,近15年全国平均铝价为15,545元/吨。

b、实物期权法中铝价波动率的测算

由于铝锭价格长期处于不规则波动,难以准确预计铝锭价格每一年度的变化,且预测期为永续,因此预测铝锭价格整个预测期整体保持平均水平不变。且评估报告中已描述未来产生的现金流具有一定的不确定性,因此采用实物期权的方法进行评估,实物期权计算过程中波动率的测算主要根据铝价的变动进行测算。本次评估根据委估电解铝产能置换指标对应投资项目产品即铝锭近一年价格波动确定,该期限与期权限制时间t(预计项目建设期0.92年)基本匹配。

综合上述铝锭价格走势及供求关系,结合目前市场情况,另外由于中孚铝业销售对象主要为关联方,因此本次评估采用林丰铝电2018年铝锭对外不含税平均销售价格12,331.35元/吨(含税价为13,934.43元/吨)为新建电解铝项目产品预期销售价格。

目前四川省原铝年用量维持在200万吨左右,而产能仅57.5万吨,自给率不足30%,电解铝净缺口达150万吨。广元市位于四川省北部,该市处于成都、西安、重庆、兰州四大西部城市腹心地带,交通便利,水电资源丰富,有氧化铝转化需求,有下游配套兴建,该市计划用3至5年时间,建成150万吨电解铝和500万吨铝基复合材料基地,成为川陕甘接合部最大的铝产业基地。广元中孚25万吨电解铝产能转移项目符合广元市发展规划,可满足部分电解铝需求,因此本次评估销售数量按25万吨/年预测。

委估电解铝产能置换指标投资项目预期现金流如下:

单位:万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入		308,284	308,284	308,284	308,284	308,284	308,284	308,284	308,284	308,284	308,284
二、营业成本		253,709	253,709	253,709	253,709	253,709	258,331	258,331	261,412	264,493	264,493
税金及附加	61	653	765	1,766	1,766	1,766	1,694	1,694	1,646	1,598	1,598
营业费用		81	81	81	81	81	81	81	81	81	81
管理费用		1,967	1,967	1,967	1,967	1,967	1,967	1,967	1,967	1,967	1,967
财务费用		3,185	3,185	3,185	3,185	3,185	3,185	3,185	3,185	3,185	3,185
资产减值损失											
投资收益											
三、营业利润	-61	48,689	48,577	47,576	47,576	47,576	43,026	43,026	39,993	36,960	36,960
营业外收入											
营业外支出											
四、利润总额	-61	48,689	48,577	47,576	47,576	47,576	43,026	43,026	39,993	36,960	36,960
减:所得税费用		12,157	12,144	11,894	11,894	11,894	10,757	10,757	9,998	9,240	9,240
五、净利润	-61	36,532	36,433	35,682	35,682	35,682	32,270	32,270	29,995	27,720	27,720
加:固定资产折旧		9,198	9,198	9,198	9,198	9,198	9,198	9,198	9,198	9,198	9,198
加:无形资产摊销		64	64	64	64	64	64	64	64	64	64
加:借款利息(税后)		2,389	2,389	2,389	2,389	2,389	2,389	2,389	2,389	2,389	2,389
减:资本性支出		4,075	4,075	4,075	4,075	4,075	4,075	4,075	4,075	4,075	9,198
减:营运资金增加额		15,027	-4	-40			-181		-121	-121	
六、自由现金流量	-61	29,080	44,012	43,296	43,257	43,257	40,025	39,844	37,690	35,415	30,172

2)折现率的确定

本次评估,根据委估电解铝产能置换指标对应投资项目的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素,采用资本加权平均成本(WACC)确定折现率R。

WACC模型公式:

R = ke×[E/(D+E)]+kd×(1-t)×[D/(D+E)]

其中:ke:权益资本成本

E/(D+E):根据市场价值估计的投资项目的目标权益资本比率

kd:债务资本成本

D/(D+E):根据市场价值估计的投资项目的目标债务资本比率

t:所得税率

计算权益资本成本时,我们采用资本资产定价模型(CAPM)。CAPM模型公式:

ke = rf1 + βe×RPm + rc

a、权益资本成本ke的确定

其中:

无风险报酬率rf1的确定:取长期国债到期收益率。根据同花顺查得距评估基准日到期10年期国债的平均收益率为3.96%,以此作为无风险收益率。

权益的市场风险系数βe的确定:

计算公式如下:

βe = βu×[1+(1-t)×(D/E)]

通过同花顺,查询沪深A股电解铝行业上市公司的贝塔参数,计算出各公司无财务杠杆的βu,然后得出同类上市公司无财务杠杆的平均βu为0.7949;参照电解铝行业上市公司的平均资本结构D/E为0.4762,委估电解铝产能置换指标对应投资项目预期所得税率t为25%,通过以上计算得出企业的βe为1.0788。

市场风险溢价RPm的确定:

市场风险溢价(Equity Risk Premiums,ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场,其发展历史较短,市场波动幅度较大,投资理念尚有待逐步发展成熟,市场数据往往难以客观反映市场风险溢价,因此,评估时采用业界常用的风险溢价调整方法,对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价,经计算市场风险溢价为7.24%。

特定风险调整系数rc的确定

[illegible]

根据以上分析和有关参数的确定,按公式计算得:

ke =rf1+βe×RPm+rc

=3.96%+1.0788×7.24%+3.0%

=14.77%

b、债务资本成本kd的确定

本次评估预计债务资本成本为6.37%(5年期贷款利率4.9%上浮不超过30%),即kd取6.37%。

c、加权平均资本成本的确定,即折现率的确定:

R = ke×[E/(D+E)]+kd×(1-t)×[D/(D+E)]

=14.77%×[1/(1+0.4762)]+6.37%×(1-25%)×[0.4762/(1+0.4762)]

=11.55%

3)预期现金流现值

单位:亿元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
自由现金流量	-0.01	2.91	4.40	4.33	4.33	4.33	4.00	3.98	3.77	3.54	3.02
折现率	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%
折现年限	0.46	1.42	2.42	3.42	4.42	5.42	6.42	7.42	8.42	9.42	
折现系数	0.9511	0.8565	0.7679	0.6884	0.6171	0.5532	0.4959	0.4446	0.3985	0.3573	3.0935
自由现金流量折现	-0.01	2.49	3.38	2.98	2.67	2.39	1.98	1.77	1.50	1.27	9.33
现值合计											29.76

②、投资额

本次评估采用委估电解铝产能置换指标对应投资项目预期不含税投资额确定,主要参照项目可行性研究报告以及市场调查分析确认。预计广元中孚不含税投资额为16.31亿元。

③、期权限制时间t的确定

本次评估采用委估电解铝产能置换指标对应投资项目的建设期作为期权限制时间,根据上述预测建设期,本次评估确定期权限制时间t为0.92年。

④、连续复利计算的无风险收益率r的确定

本次评估采用采用国债到期收益率确定连续复利计算的无风险收益率r,根据上述期权限制时间,根据同花顺FinD数据终端查得距评估基准日到期1年期国债的平均收益率为2.582%,以此作为连续复利计算的无风险收益率r。

⑤、波动率σ的确定

本次评估选用布莱克-舒尔斯权定价模型,其中σ:原含义是股票波动率(股票回报率的标准差),为期权执行期限内的预计报酬率的标准差,根据财务管理及行业惯例,可以采用股票历史报酬率估计,委估电解铝产能置换指标对应投资项目主要受产成品电解铝价格影响,本次评估根据委估电解铝产能置换指标对应投资项目产品即铝锭近一年价格波动确定,该期限与期权限制时间t(预计项目建设期0.92年)基本匹配。

通过查询估算长江铝锭近一年价格对数波动率,并以其平均值作为预测的对数波动率σ,σ取9.22%。

⑥、看涨期权C即中解铝产能置换指标价值

[illegible]

电解铝产能置换指标的评估过程、重要评估参数和重要评估依据详见公司于12月5日披露的北京华亚正信资产评估有限公司出具的《河南中孚铝业有限公司拟以非货币财产出资所涉及的电解铝产能置换指标评估项目资产评估报告》(华亚正信评报字【2019】第A15-0018号)。

(3)电解铝产能置换指标估值的合理性

2017年环保部联合六省市地方政府下发《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》,要求“2+26”城市相关企业在采暖季期间实行错峰生产,河南省亦出台相关政策要求全省范围内电解铝厂采暖季期间限产30%;同时作为传统的电解铝大省,由于受制于电价高企,电解铝在河南早已不具备产业优势。根据《工业信息化部关于印发部分产能严重过剩行业产能置换实施办法的通知》的相关规定,支持电解铝企业跨地区产能置换,引导国内有效产能向优势企业和更具比较优势的地区集中。相对于其他区域,云南和四川地区不仅有丰富、廉价的水电资源,而且还有丰富的铝土矿及相关产业配套资源。从2018年开始,中国铝业、山东魏桥及我公司等国内电解铝企业,纷纷将电解铝产能置换至四川及云南等省份。目前市场已交易的电解铝产能置换指标价值如下:

单位	交易对方	与交易对方关联关系	转让电解铝产能(万吨)	交易单价(元/吨)	交易金额(亿元)	资料来源
兖矿科澳铝业有限公司	内蒙古创源金属有限公司	非关联方	14	10,014	14.02	资产处置电子商务平台
汉江丹江口铝业有限责任公司	新疆东方希望	非关联方	3	5,100	1.53	汉江水利水电2019年第一期超短期融资券募集说明书
中国铝业	鹤庆溢鑫铝业有限公司	关联方	19	5,000	9.50	中国铝业相关公告
南平铝业	国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司	非关联方	7.5	3,700	2.78	福建省产权交易中心

电解铝产能置换指标的交易价格受供需关系、不同项目电价成本、建设条件、电解铝价格等诸多因素影响,因此客观上存在价格差异。以上单位电解铝产能置换指标交易平均价格达6,000元/吨左右,公司电解铝产能置换指标交易单价为5,533元/吨,估值合理,价格公允。同时以自建电解铝项目所形成的未来现金流和在有电解铝产能置换指标情况下的未来现金流对比分析如下:

1)自建电解铝项目所形成的未来现金流

在不考虑购置电解铝产能指标的情况下,自建电解铝项目未来现金流现值为29.76亿元,计算过程如下:

单位:亿元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
自由现金流量	-0.01	2.91	4.40	4.33	4.33	4.33	4.00	3.98	3.77	3.54	3.02
折现率	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%	11.55%
折现年限	0.46	1.42	2.42	3.42	4.42	5.42	6.42	7.42	8.42	9.42	
折现系数	0.9511	0.8565	0.7679	0.6884	0.6171	0.5532	0.4959	0.4446	0.3985	0.3573	3.0935
自由现金流量折现	-0.01	2.49	3.38	2.98	2.67	2.39	1.98	1.77	1.50	1.27	9.33
现值合计											29.76

2)在有电解铝产能置换指标情况下的未来现金流:

在以13.83亿元购置电解铝产能指标的情况下,项目未来现金流现值为18.55亿元,计算过程如下:

单位:亿元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
不考虑电解铝产能指标的自由现金流量	-0.01	2.91	4.40	4.33	4.33	4.33	4.00	3.98	3.77	3.54	3.02
加:可抵扣各项税金		0.16	0.26	0.91	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16
减:产能置换指标	13.83										
在有电解铝产能置换指标情况下的自由现金流量	-13.84	3.07	4.67	5.24	4.49	4.49	4.17	4.15