（上接A55版）

2012年度	红阳三矿	3780	S=17.4m2、锚网索喷砼、α<7度、f<3、综掘	1897	2.9	11.67
		3151	S=13.5m2、锚网索、α=0度、f<6、炮掘			
		3431	S=12.15m2、锚网索、α<7度、f<6、综掘			
	吉林成大弘晟能源有限公司	2361	S=10.4m2、锚网索、f<3、α=0度、综掘	1076	1.6	18.03
		3058	S=11.96m2、锚网、α=0度、f<3、炮掘			
	内蒙古白音华	4835	S=12~17.2m2、锚网索、α=0度、f<3、综掘	6652	10.1	14.95

由于沈阳焦煤部分工程施工地质条件不好，施工作业面温度高，不利于工程作业，人工费用相对较高；另外，东煤建设承揽沈阳焦煤以外工程多为包工包料方式，而沈阳焦煤的工程所需主要材料均为沈阳焦煤提供，因此造成东煤建设对沈阳焦煤的工程与其他外部可比单位的工程毛利率相比偏低。

四、关联交易价格对评估值的影响

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第十一章 同业竞争和关联交易”之“一、标的公司关联交易情况”中补充披露如下：

如上述所述，沈阳焦煤报告期内关联交易与第三方价格或市场价格差异较小，比较公允，因而对评估值影响较小。

[独立财务顾问核查意见]

经核查，独立财务顾问认为关联交易价格比较公允，对评估值没有重大影响。

[会计师核查意见]

会计师核查了标的资产关联交易的内容以及其提供的招投标决策程序、煤炭销售合同、物资采购合同、物资采购明细、采购发票、井巷工程合同、井巷工程结算单等资料，结合标的资产相关上下游行业的毛利水平等信息分析关联方交易价格的公允性。会计师认为，标的资产的关联方交易具有一定的商业必要性，关联方交易定价比较公允。

[评估师核查意见]

资产评估师抽查了申报期内沈阳焦煤关联交易的明细表、合同及发票，同时将上述关联交易价格与第三方交易价格、可比市场价格及毛利率进行了对比，沈阳焦煤对差异的说明较为合理，并经会计师核查“沈阳焦煤公司的关联方交易具有商业必要性，且关联方交易定价是公允的”，我们认为，沈阳焦煤的关联方交易对评估值没有重大影响。

问题5、申请材料显示，沈阳焦煤存在关联方非经营性资金占用情况。请你公司补充披露：1）上述非经营性资产占用形成的原因、具体事项，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。2）清理的最新进展以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第十二章 资金、资产占用及关联担保情况”之“一、本次交易后上市公司资金、资产占用的形成及影响

一、资金占用的形成及影响

截至2014年9月30日以及2014年12月31日，标的资产沈阳焦煤存在被关联方非经常性资金占用，具体如下：

项 目	关联方	2014年12月31日（万元）	2014年9月30日（万元）
其他应收款	沈煤集团	2,414.30	3,469.22
其他应收款	鸡西盛隆	128,696.62	127,325.87
其他应收款	沈北煤矿	24,378.95	24,971.23
其他应收款	沈煤鸡西隆丰矿山机械制造有限公司	157.77	157.77
其他应收款	沈阳煤业（集团）国源物流有限责任公司	5,335.50	16,682.82
合 计		160,983.15	172,606.91

沈阳焦煤关联方非经常性资金占用形成的主要原因如下：

1、沈阳焦煤应收沈煤集团、沈煤鸡西隆丰矿山机械制造有限公司、沈阳煤业（集团）国源物流有限责任公司的其他应收款，系上述公司因补充生产经营周转资金向沈阳焦煤拆借导致。

2、沈阳焦煤应收鸡西盛隆、沈北煤矿的其他应收款，系上述公司原分别为沈阳焦煤全资子公司、分公司，其在生产经营过程中因运营资金需求增加，沈阳焦煤对其不断补充经营周转资金形成。

根据《（上市公司重大资产重组管理办法）第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的规定：上市公司重大资产重组时，拟购买资产在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。根据上述要求，沈阳焦煤关联方非经营性资金占用不符合上市公司重大资产重组管理办法的相关规定。

二、清理的最新进展及对本次交易的影响

截至2015年3月31日，沈阳焦煤关联方资金占用余额为76,935.62万元，具体情况如下：

项 目	关联方	2015年3月31日（万元）
其他应收款	沈煤集团	2,193.66
其他应收款	鸡西盛隆	36,175.59
其他应收款	沈北煤矿	26,729.07
其他应收款	沈煤鸡西隆丰矿山机械制造有限公司	157.77
其他应收款	沈阳煤业（集团）国源物流有限责任公司	7,179.52
其他非流动资产	灯塔市红阳水务有限公司	4,500.00
合 计		76,935.62

根据2015年1月9日沈阳焦煤与沈煤集团、鸡西盛隆公司签署的债务重组协议，沈阳焦煤将应付沈煤集团的红阳热电公司股权转让款938,235,300.00元冲抵应收鸡西盛隆公司往来款，冲抵后沈阳焦煤无需向沈煤集团支付红阳热电公司股权转让款938,235,300.00元，鸡西盛隆公司增加应付沈煤集团往来款938,235,300.00元。

截至2015年6月18日12点，中国信达、锦天投资、锦瑞投资、锦强投资已归还其应代为承担的资金占用款，沈煤集团及其关联方正在积极调度资金归还占用款。沈煤集团及其关联方应承担/代为承担的资金占用，其确认将于2015年6月18日剩余时间归还。

[独立财务顾问核查意见]

针对上述情况，独立财务顾问认为：沈阳焦煤在中国证监会受理重大资产重组材料时存在关联方资金占用问题，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。但在申报时资金占用的各关联方已承诺在中国证监会并购重组委审核本次交易相关事宜或2015年6月30日前（以二者先届至之日为准）对关联方占用的资金进行清理。且中国信达、锦天投资、锦瑞投资、锦强投资已代为归还其应承担的资金占用款。沈煤集团已明确具体的归还日期，在上述确认事项按此履行的情况下，资金占用事项不会对本次交易构成重大影响。

[会计师核查意见]

会计师核查了沈阳焦煤公司上述非经营性资金占用情况，包括占用的形成原因、发生情况、清理的最新进展情况，会计师认为公司上述说明与实际情况相符。

问题6、申请材料显示，沈阳焦煤存在对鸡西盛隆的担保，金额为25亿元。请你公司补充披露上述担保解除的最新进展，是否存在无法按期解除的风险以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

一、原担保借款情况

截至2014年9月30日，沈阳焦煤为鸡西盛隆25亿借款提供了担保，具体情况如下：

单位：万元

借款银行	金额	借款日	到期日
中国民生银行沈阳分行	5,000.00	2014/09/12	2015/03/12
交通银行鸡西分行	7,451.10	2014/04/11	2015/03/30
交银国际信托有限公司	2,548.90	2014/04/04	2015/03/30
交通银行鸡西分行	10,000.00	2013/12/27	2014/12/25
合计：	25,000.00	—	—

二、担保借款变化情况

2014年12月22日，鸡西盛隆归还了交通银行鸡西分行的1000万元银行借款。

2015年3月30日，鸡西盛隆归还了交通银行鸡西分行、交银国际信托有限公司的7,451.10万元以及2,548.90万元银行借款。

2015年3月12日，鸡西盛隆归还了中国民生银行沈阳分行5000万元借款。

2014年12月22日，鸡西盛隆向交通银行鸡西分行借入1亿元流动资金借款，借款期限为2014年12月22日至2015年11月28日。

2015年3月31日，鸡西盛隆向交通银行鸡西分行借入1亿元流动资金借款，借款期限为2015年3月31日至2015年11月18日。

2014年11月26日，鸡西盛隆与交通银行鸡西分行签署《流动资金最高额借款合同项下额度使用申请书》，鸡西盛隆向交通银行鸡西分行借入1亿元借款，借款期限2014年11月26日至2015年11月28日。上述款项于2014年11月27日入账。

三、现有担保借款情况

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第十二章 资金、资产占用及关联担保情况”之“二、本次交易完成后上市公司为实际控制人及其关联人提供担保情况”修改披露如下：

截至2015年3月31日，沈阳焦煤存在对鸡西盛隆的3亿担保额度，根应的保证合同为2013年12月23日签署的《最高额保证合同》（交银鸡20131118-2），上述额度下发生的担保借款为3亿，具体明细如下：

单位：万元

借款银行	金额	借款日	到期日
交通银行鸡西分行	10,000.00	2014/12/22	2015/11/18
交通银行鸡西分行	10,000.00	2014/11/26	2015/11/18
交通银行鸡西分行	10,000.00	2015/3/31	2015/11/18
合 计：	30,000.00	—	—

为解除沈阳焦煤的上述担保责任，鸡西盛隆已于2015年6月17日归还上述借款。未来，沈阳焦煤不会因上述担保责任而承担还款义务。

[独立财务顾问核查意见]

经核查，独立财务顾问认为鸡西盛隆已于2015年6月17日归还上述借款，未来，沈阳焦煤不会因上述担保责任而承担还款义务。沈阳焦煤对鸡西盛隆的担保不存在按期无法解除的风险，不会对本次交易构成不利影响。

[律师核查意见]

律师认为：沈阳焦煤对鸡西盛隆的担保已经全部解除。

问题7、沈阳焦煤子公司辽宁热电和3项采矿权采用收益法进行评估。请你公司补充披露上述资产截至目前评估预测完成情况，以及主要产品销售价格、销量和毛利率与评估预测值是否存在差异，如存在差异，补充披露差异的合理性及对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“五、标的资产评估情况”中增加披露如下：

（七）收益法评估资产盈利预测完成情况以及对评估值的影响

1、收益法评估资产采矿权相关情况

（1）三个煤矿的盈利预测完现情况

沈阳焦煤采用收益法定价的红阳二矿、红阳三矿以及林盛煤矿盈利预测中净利润实现情况如下：

单位：万元

科目	2014年10-12月			2015年			2015年1-3月
	原预测	实际数	差异	2015年度预测数	2015年1-3月完成情况	完成预测占比	
红阳二矿	1,803.62	2,802.12	998.50	7,214.49	1,323.83	18%	
红阳三矿	4,387.90	4,334.52	-53.38	19,450.36	4,731.48	24%	
林盛煤矿	2,927.94	1,679.87	-1,248.07	14,224.15	-1,287.50	-9%	
合计	9,119.46	8,816.51	-302.95	40,889.00	4,767.81	11.66%	

（2）各矿销售价格、销量和毛利率与评估预测值是否存在差异

煤炭销售价格、销量和毛利率与评估预测值存在差异，均低于预测值。其中煤炭销售价格相差较大，实际销售价格低于评估预测价格在126-172元/吨。红阳二矿实际销量略高于评估预测值，林盛煤矿和红阳三矿均低于评估预测值；毛利率水平的差异也与之相似，红阳二矿相差较小，林盛煤矿和红阳三矿低于评估预测值。

（3）各矿销售价格、销量和毛利率与评估预测值差异的合理性

① 煤炭销售价格

评估预测的煤炭销售价格是对煤炭产品未来长期价格走势的判断，不是短期矿产品销售价格的反映，短期矿产品销售价格与评估预测的矿产品销售价格不符也是正常的。对于评估预测的矿产品销售价格是否能够完成不能仅凭几个月的价格走势进行评判，至少需要1-3个以上年度的实际完成状况才能进行客观评价。因此，矿产品销售价格存在差异也是合理的。

② 销量

煤炭企业实际销量下降主要受国家产业政策以及市场供需状况变化等影响，这种波动是国家产业政策和市场影响的综合结果，是客观存在的。而采矿权评估是假设矿井在设计开采服务年限内按照设计生产能力持续稳定生产、销售，不存在产销量的波动。因此，实际销量与评估预测的销量存在差异是必然的、合理的。

③ 毛利率

因煤炭销售价格出现下跌，矿井产销量也同步出现下滑，由此导致矿井单位原矿生产成本增加，矿产品毛利率水平出现下降。这种状况是当前煤炭市场的正常反映，短期内已完成的矿产品毛利率与评估预测的长期矿产品毛利率之间存在这种差异也是合理的。

（4）各矿销售价格、销量和毛利率对评估值的影响

① 煤炭销售价格

在本次预测少折中，依据近半年来煤炭价格走势，对原评估确定的矿产品销售价格进行了适当的修订，3家煤矿销售价格下调幅度在1%-11%之间，以使之与现行煤炭市场价格走势保持一致，尽可能反映现状条件下该采矿权的价值。这种调整会使得该采矿权的估值发生变化，调整后的结果将低于原评估结果。

② 销量

受国家产业政策以及市场供需状况变化等影响，煤炭企业2014年度实际产量未达到设计生产能力，导致矿井实际矿产品产销量低于评估确定的产销量。但是，该项因素的影响是短期的，沈阳焦煤正承诺在本年度剩余的期限内逐步提高矿井产能，以保证全年的矿产品产销量达到评估预测的产销量。按照沈阳焦煤的承诺，预测至2015年12月末，煤炭销售量能够达到评估预测的指标，并保证以后生产年度都能够达到评估预测的指标。因此，可暂不考虑矿产品销售量的变动对评估结果的影响，除非发生特别事项导致矿井正常生产作业受阻，致使煤炭产销量难以完成，才会对评估结果产生的影响。

③ 毛利率

由于煤炭企业受国家产业政策以及市场供需状况变化等影响，原煤产量下降，致使原煤单位生产成本上升。同时，煤炭销售价格进一步下降，使得各矿毛利率下降较多，对评估结果产生较大的影响。但是，自2015年开始，沈阳焦煤将逐步提高实际生产能力，以弥补前期生产能力下降的影响，通过压减成本逐步提高矿产品的毛利率水平。根据沈阳焦煤的承诺，未来将通过降低成本、提高生产效率等措施的实施，预计到2015年年末，沈阳焦煤原矿单位成本费用将不高于2014年度的指标，在不考虑矿产品销售价格的影响下，其毛利率水平基本上能够达到评估预测时的水平，对评估结果的影响将降至最小。但是，若矿产品销售价格或矿井原矿单位生产成本发生较大变化，则有可能造成矿产品毛利率水平大幅下降，对评估结果将产生重大影响。

④ 对评估值的影响

经测算，采矿权评估结果如下：

名称	项目名称	单位	原评估	调整后	增减变化		备注
			参数	评估参数	绝对值	%	
林盛	销售价格	元/吨	990	800-1080	-14.29	-1.44	前5年动态价格，5年后静态价格，销售价格绝对值增减幅度是按加权平均价格估算的，毛利率是按5年后静态价格测算的。
煤矿	销售量	吨	81.29	81.29	0	0	
	毛利率	%	32.21	34.34	2.13		
	评估结果	万元	56,704.56	38,070.49	-18,634.07	-32.88	
红阳	销售价格	元/吨	797	670-810	-9.31	-1.17	
二矿	销售量	吨	93.87	93.87	0	0	
	毛利率	%	22.28	25.82	3.54		
	评估结果	万元	10,667.73	9,690.71	-977.02	-9.16	
红阳	销售价格	元/吨	670	560-670	-13.91	-2.08	
三矿	销售量	吨	261.85	261.85	0	0	
	毛利率	%	24.3	25.72	1.42		
	评估结果	万元	120,764.21	96,911.91	-23,852.30	-19.75	
合计	评估结果	万元	188,136.50	144,673.11	-43,463.39	-23.1	

2、辽宁热电相关情况

（1）辽宁热电盈利预测实现情况

辽宁热电盈利预测实现情况如下：

单位：万元

项 目		2014年10-12月			2015年度			2015年1-3月
		原预测	实际数	差异	原预测数	新预测数	差异	实际数
电力	上网电量（亿瓦时）	6.68	7.23	0.55	24.29	24.29	0	7.95
	销售价格（元/度）	0.338	0.351	0.013	0.34	0.32	-0.01	0.33
	销售收入（万元）	22,567.87	25,354.35	2,786.48	81,781.40	78,877.47	-2903.93	26,578.46
供暖	平均供暖面积（万平方米）	1,852.00	1,895.00	43	1,906.00	1,943.00	37	1,943.00
	销售价格（元/平方米）	27	27.76	0.76	26.81	27.82	1.01	27.82
	销售收入（万元）	19,859.08	20,181.70	322.62	51,095.31	54,046.69	2,951.38	32,430.82
蒸汽	销售数量（万吨）	2.91	1.22	-1.69	5.5	4.41	-1.09	3.48
	销售价格（元/吨）	129.11	149.82	20.71	136.48	142.61	6.14	133.64
	销售收入（万元）	375.72	183.52	-192.2	750.62	628.92	-121.69	464.6
热水	销售收入（万元）		10.56	10.56	88.5	88.5	0	15.72
供暖工程	工程面积（万平米）	178.11	169.17	-8.94	150	150	–	–
	工程价格（元/平米）	96.28	98.72	2.79	110	111.61	1.61	–
	销售收入（万元）	17,148.87	16,760.71	-388.16	16,500.00	16,742.00	242	60.63
销售收入合计；		59,951.54	62,490.84	2,539.30	150,215.82	150,383.58	167.76	59,550.23
销售成本		34,245.41	34,543.09	297.69	106,221.51	104,689.35	-1,532.16	33,789.78
营业利润		16,935.75	20,136.82	3,201.06	15,380.68	17,075.67	1,694.99	20,587.42
利润总额		17,489.00	20,598.93	3,109.93	17,780.68	18,998.65	1,217.97	20,650.32
净利润		15,907.80	17,247.86	1,340.06	13,935.51	14,248.98	313.48	20,650.32
销售毛利率		42.88%	44.72%	1.84%	29.29%	30.39%	1.10%	43.26%

注：供暖工程中含入网费摊销

2014年10-12月盈利预测利润为17,489.00万元，实际完成利润20,598.93万元，实际比预测增盈3,109.93万元，辽宁热电2014年10-12月营业收入及利润总额均达到了预测目标。盈利预测差异率为17.78%，主要原因如下：

① 上网电量及单价的影响：2014年实际上网发电25.61亿度比预测25.06亿度增加0.55亿度，同时，全年实际平均销售价格比预测增加0.0035元/度（主要是违约补偿和参与调峰扣款减少，实际调峰费用比测算费用减少323.46万元），两项合计影响增加发电收入2,786.48万元；

② 供暖业务收入：取暖费同比预测增收322.62万元，主要原因是供暖实际收费面积较预测增加67.00万平米；

③ 蒸汽业务收入：蒸汽业务为热力业务副产品，2014年10-12月实际较测算蒸汽收入减少16,850.60吨，减少蒸汽收入192.20万元，主要原因系在10-12月的实际产生经营中部分蒸汽客户未生产，蒸汽使用量减少。

④ 供暖工程收入：供暖工程收入比预测减少388.16万元，主要原因是供暖工程增收未达到预期，供暖工程面积较预测减少8.94万平米。

⑤ 利润完成情况：2014年10-12月盈利预测利润为17,489.00万元，实际完成利润20,598.93万元，实际比预测增盈3,109.93万元，均达到了辽宁热电2014年10-12月营业收入及利润的预测目标。

受热电行业的特殊性影响，辽宁热电预测2015年盈利状况时，未对1-3月份单独做预测。且辽宁热电的电力成本与供暖成本一起核算，其供暖成本主要集中在1-3月和11、12月5个月中，辽宁热电无法将其电力成本与供暖成本拆分，因此辽宁热电无法将2015年1-3月份的盈利预测准确从2015年度预测中拆分出来。辽宁热电结合2014年度及2015年财务情况，对其2015年全年收入、成本、费用、净利润等指标进行了补充预测，预计其可实现净利润高于原评估预测水平。2015年度，辽宁热电预计收入将比预测值增加167.76万元，成本将比预测值减少-1,532.16万元，利润总额将比预测值增加1217.97万元，净利润比预测值增加313.48万元

（2）主要产品销售价格、销量和毛利率对评估值影响

① 预测指标的修正

2014年9月至2015年3月，辽宁热电上网电量及供暖面积有所增加，销售价格不存在变化，毛利率有所提升。考虑到如下因素，辽宁热电未来的盈利预测指标进行修正：

Ⅰ.销售收入的调整：A.电力销售价格的下调：根据《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知（发改价格[2015]748号）》文件的规定，从2015年4月20日起，综合上网电价下调0.0181元/千瓦时（含税），下调后公司综合上网电价由原0.4044元/千瓦时（含税）变为0.3863元/千瓦时（含税）；还华北上网电价下调0.01484元/千瓦时（含税），下调后公司还华北上网电价由原0.3242元/千瓦时（含税）变为0.30936元/千瓦时（含税）。评估师由此下调了发电业务收入金额。B.供暖面积增加：辽宁热电2014-2015年度供暖面积比预测有所增加，由此相应增加了未来期间的预测供暖面积；C.蒸汽数量的减少：预计2015年蒸汽销售数量会下滑，由此下调未来期间的预测销售数量。

Ⅱ.营业成本的调整：A.供暖用煤成本的下调：结合两个供暖期数据，其耗热量约小于05吉焦/平方米，低于原评估所采用的0.55吉焦/平方米，由此下调供暖用煤成本；B.供暖工程成本的下调：结合2013、2014、2015年三期的供暖工程成本占供暖收入的平均值为25%，低于原评估预测值，由此下调供暖工程成本。C.供暖可能成本的上升：由于供暖面积的增加，供暖外购电力成本随之上升。

② 预测数据的调整

经调整后，辽宁热电未来利润预测情况如下：

单位：万元

项 目	2014年10-12	2015	2016	2017	2018	2019	2020
一、主营业务收入	62,490.84	150,383.58	150,723.35	152,827.80	151,136.25	137,936.25	137,936.25
减：主营业务成本	34,543.09	104,689.35	104,698.03	104,567.40	102,772.14	99,929.96	99,929.96
主营业务税金及附加	573.06	555.13	679.89	646.84	1,023.23	579.71	579.71
二、主营业务利润	27,374.69	45,139.11	45,345.43	47,613.56	47,340.88	37,426.58	37,426.58
加：其他业务利润	138.66	338.36	330.63	330.63	330.63	330.63	330.63
减：销售费用	71.74	260.00	255.07	267.48	267.48	280.52	280.52
管理费用	2,820.30	9,946.60	9,951.60	9,593.27	9,593.27	9,630.72	9,630.72
财务费用	4,394.23	18,195.20	18,195.20	18,195.20	18,195.20	18,195.20	18,195.20
资产减值损失	90.27						
三、营业利润	20,136.81	17,075.67	17,274.18	19,888.23	19,615.56	9,650.77	9,650.77
加：投资收益							
补贴收入	483.75	1,925.00					
营业外收入							
减：营业外支出	21.63	2.02					
四、利润总额	20,598.93	18,998.65	17,274.18	19,888.23	19,615.56	9,650.77	9,650.77
减：所得税	3,351.07	4,749.66	4,318.55	4,972.06	4,903.89	2,412.69	2,412.69
减：少数股东权利							
五、净利润	17,247.86	14,248.98	12,955.64	14,916.17	14,711.67	7,238.08	7,238.08

根据上述利润表变化对现金流量表的调整如下：

单位：万元

项 目		预测数据						
		2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2019年以后
	税后净利润	17,247.86	14,248.98	12,955.64	14,916.17	14,711.67	7,238.08	7,238.08
加：	剔除所得税影响后的利息	3,655.72	14,081.40	14,081.40	14,081.40	14,081.40	14,081.40	14,081.40
加：	折旧及摊销	4,809.66	20,836.59	21,430.63	21,864.35	21,886.52	21,905.00	21,905.00
	流动资金借款							
	固定资产借款							
加：	发生新借或新借款所得							
减：	资本性支出	5,438.19	28,441.20	22,668.84	12,209.68	12,219.68	11,528.01	11,528.01
减：	营运资金增加额	4,553.53	-8,583.98	-16,162.74	4,932.42	77.72	6,713.52	0.00
	归还流动资金借款本金							
	归还固定资产借款本金							
减：	归还借款本金							
企业自由现金流量		15,721.53	29,309.75	41,961.56	33,719.83	38,382.19	24,982.94	31,696.46

根据上述盈利预测调整后评估结果为92,538.60万元，比原报告评估值93,200.65万元减少662.05万元，减值率为0.71%。调整后评估结果如下：

	项目	备注	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2019年之后
1	收益期(年)	以评估基准日为第零年计算	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25
2	企业净利润(万元)	引自企业净利润预测表	17,247.86	14,248.98	12,955.64	14,916.17	14,711.67	7,238.08	7,238.08
3	企业自由现金流量(FCFF)(万元)	引自FCF测算表	15,721.53	29,309.75	41,961.56	33,719.83	38,382.19	24,982.94	31,696.46
4	加权平均资本成本(WACC)	引自WACC测算表	7.73%						
附:	各期FCFF现值(万元)	按二阶折现计算	15,431.58	26,704.92	35,489.03	26,472.27	27,970.42	16,899.59	257,470.31
5	企业整体价值(BEV)(万元)	按二阶折现计算	406,438.12	假设:各期FCFF均在收益期期末发生					
6	付息债务价值(万元)	引自WACC测算表	328,000.00						
7	企业全部股权价值(TEV)(万元)	6=4-5	78,438.12						
8	闲置资产价值(万元)	引自闲置资产价值测算表	0						
9	非经营性资产价值(万元)	引自非经营性资产测算表	-2,399.52						
10	溢余资产价值(万元)	引自溢余资产价值测算表	16,500.00						
11	溢余负债价值(万元)	引自溢余负债价值测算表							
12	委估股权比例	委估股权占全部股权比例	100%	按百分比计算,全部股东权益为100%					
13	流动性折价比例	引自流动性折价测算底稿	100%	流动性折价按百分比计算,无折价为100%					
14	控股权溢价比例	引自控股权溢价测算底稿	100%	控股权溢价比例按百分比计算,无溢价为100%					
15	委估股权评估值(万元)	=(7+8+9+10-11)*12*13*14	92,538.60						

(3)对本次交易作价的影响

考虑到红阳二矿、红阳三矿、林盛煤矿采矿权、辽宁热电100%股权价值存在减值，为此，对本次交易作价进行调整，具体情况如下：

单位：万元

名称	原评估值	新评估值	差额
红阳二矿	10,667.73	9,690.71	-977.02
红阳三矿	120,764.21	96,911.91	-23,852.30
林盛煤矿	56,704.56	38,070.49	-18,634.07
辽宁热电	93,200.65	92,538.60	-662.05
合计：	281,337.15	237,211.71	-44,125.44

由此调整本次交易的作价为595，137.74万元。

[独立财务顾问核查意见]

经核查，独立财务顾问认为从盈利预测实现来看，辽宁热电净利润达到盈利预测值，受煤炭价格下滑的影响，除红阳二矿2014年四季度净利润数据达到盈利预测值，其余均未达到盈利预测值。为此，结合最近的煤炭及热电市场情况、标的资产经营情况等内容，评估师对收益法评估资产减值情况进行的复核。经复核上述资产存在44，125.44万元的减值，由此调整本次交易的作价为595，137.74万元。

[会计师核查意见]

会计师对标的资产2014年度财务报告进行审计并出具XYZH/2014A8025-7审计报告，并审阅了红阳热电公司、红阳三矿、林盛煤矿2015年1-3月的经营成果。根据会计师的审计、审阅结果，红阳热电公司2014年10-12月净利润达到预测金额，3项采矿权除红阳二矿2014年10-12月的净利润达到预测金额外，其他均未达到预测金额；红阳热电公司、红阳三矿、红阳二矿、林盛煤矿2015年1-3月的经营成果与会计师的审阅情况相符。

[资产评估师核查意见]

资产评估师获取了辽宁热电公司2014年度、2015年1-3月的财务报表，并结合评估基准日(2014年9月30日）审后财务报表和公司提供的调整后盈利预测对沈阳焦煤子公司辽宁热电截至目前评估预测完成情况进行核查，并测算由于主要产品销售价格、销量和毛利率变化对评估值的影响，具体如下：

1、辽宁热电公司的2014年10-12月的营业收入与利润水平均达到预测金额，由于辽宁热电公司电力成本与供暖成本一起核算，其供暖成本主要集中在1-3月和11、12月5个月中，辽宁热电无法将其电力成本与供暖成本拆分，故2015年以全年口径与预测进行比较，辽宁热电公司根据2014年度以及2015年经营情况，对其2015年全年收入、成本、费用、净利润等指标进行了补充预测，预计其可实现净利润略高于原评估预测水平。

辽宁热电根据2014年10月-2015年3月的实际经营情况对未来预测期的盈利预测进行了调整，资产评估师依据调整后的盈利预测对评估结果进行调整，调整后评估值为92,538.60 万元，比原报告评估值93,200.65万元减少662.05万元，减值率为0.71%。

[采矿权评估师核查意见]

经核查，采矿权评估师认为短期内矿产品销售价格、产销量和毛利率等相关因素对采矿权价值是有负面影响的，会使采矿权资产发生减值，但是，矿山企业未来通过“保产增效”等措施的实施，尽可能的减少相关不利因素对采矿权价值的影响，以使得采矿权减值幅度降至最小。目前，煤炭产品市场销售价格也已基本触底，未来进一步大幅下跌的可能性较小，本次重新估算的采矿权价值已基本上反映了目前煤炭产品价格走势，煤炭价格不断走低的风险已得到充分释放，未来采矿权价值大幅减少的可能性较小。评估师已复其所能将相关因素对采矿权价值的影响充分予以反映，若煤炭市场等出现超预期的反映，超出评估师的能力所及，也是一种正常的现象，相关风险应由资产交易双方共同承担。

问题8、申请材料显示，沈阳焦煤2项采矿权采用成本法进行评估，评估值为零，并以账面价值作为最终评估结论。请你公司补充披露上述资产评估方法选取原因、评估值为零的原因、以及以账面价值作为最终评估结论的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“五、标的资产评估情况”之“（五）评估方法的说明及主要参数的选择”之“2.成本法及主要参数选择”之“（13）无形资产”中增加披露如下：

Ⅰ.成本法评估中矿权评估采用折现现金流量法的原因

在资产评估中，相关采矿权评估方法选取原则是确保具备相关评估资质的采矿权评估机构，采矿权评估机构在在进行评估时，一般选用折现现金流量法进行评估。该方法适用于拟建、在建、改扩建矿山的采矿权评估，以及具备折现现金流量法适用条件的生产矿山的采矿权评估。

沈阳焦煤股份有限公司西马煤矿采矿权和呼伦贝尔蒙西煤业有限公司蒙西一井均为生产规模为大型的生产矿山，矿井煤层赋存开采技术条件已充分揭示，地质研究程度较高，矿山企业提供了生产经营财务报表及经国土部门备案的开发利用方案等资料，资料基本可靠，内容齐全，采矿技术经济指标基本可以客观反映矿山生产经营状况，依据矿山生产经营指标可以客观反映采矿权估算值日时点下的价值，其获利能力可被测算，具备采用折现现金流量法评估的条件。

另一方面，在选用成本法进行企业价值评估时，部分资产科目可根据评估方法的适用性选用收益法、市场法进行评估。因此，本次评估方法的选取是合适的。

Ⅱ.部分煤矿评估值为零的原因

采矿权评估师在对沈阳焦煤下属西马煤矿、蒙西一井采用折现现金流量法进行评估时该方法计算的评估结果为负值，因此，采矿权评估师评定采用折现现金流量法评估的该采矿权价值为零。其主要原因如下：

A.西马煤矿

西马煤矿采矿权评估数据小于零的主要影响因素是评估基准日时点下预测未来矿产品销售价格较低、洗精煤产率不高两项因素引起的。

a.矿产品销售价格下滑

受煤炭供需失衡、经济增速放缓等因素的影响，煤炭价格自2011年下半年开始进入下降周期，目前虽然已基本触底，呈现底部回升、振荡的态势，但其销售价格仍然处于较低的水平。针对这一情况，评估师在对在评估基准日（2014年9月30日）下的未来煤炭价格进行预测时，在以前年度（4年9个月）平均销售价格的基础上，按照近三年价格平均下跌幅度对预测价格进行了调整。经测算，本次评估中西马煤矿所对应的无烟煤选取确定的矿产品销售价格为724元/吨。产品销售价格的下滑使得未来现金流无法覆盖现有投资支出，从而使得折现现金流量法评估结果出现负数。

经评估师测算，只有当西马煤矿煤炭销售价格达到760元/吨时，其