证券代码：603577 证券简称：汇金通 公告编号：2023-047

# 青岛汇金通电力设备股份有限公司关于上海证券交易所对公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函的回复公告

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法律责任。

重要内容提示：

● 业绩承诺未能实现的风险：承诺方河北津西型钢有限公司对重庆江电电力设备有限公司 2022 年度、2023 年度和 2024 年度的净利润作出承诺，就重庆江电在业绩承诺期间实现的累计净利润数不足承诺净利润总数的部分进行现金补偿。但在未来的生产经营过程中仍可能会受到市场政策及竞争环境、管理风险、安全环保等多种因素影响，不排除存在重庆江电业绩承诺期间实际业绩低于承诺业绩的情形，提请投资者注意业绩承诺未能实现带来的风险。

● 商誉减值的风险：本公告所述股权收购事项在合并报表中形成约 1.38 亿元的商誉，如重庆江电未来经营状况不及预期或盈利预测未能实现，则存在商誉减值的风险，从而对公司损益造成不利影响，提请投资者注意商誉减值风险。

根据上海证券交易所下发的《关于青岛汇金通电力设备股份有限公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函[2023]0533 号）（以下简称《工作函》）要求，青岛汇金通电力设备股份有限公司（以下简称“公司”“汇金通”）会同相关中介机构对《工作函》关注的问题逐项进行了分析及核实，具体回复和说明内容如下：

问题 1.关于商誉。年报及前期公告显示，公司控股股东津西股份下属子公司河北津西型钢有限公司（以下简称津西型钢）于 2020 年 12 月收购重庆江电电力设备有限公司（以下简称重庆江电），并由公司托管经营。公司于 2022 年 4 月采用收益法以 2.84 亿元收购重庆江电 80%的股权以解决同业竞争问题，溢价率为 159.59%，并形成商誉 1.38 亿元。评估师以市场法中的上市公司比较法对重庆江电进行了评估，认为重庆江电资产组公允价值减去处置费用后的净额 6.27 亿元。会计师据此认定，重庆江电公允价值减去处置费用后的净额高于包含商誉的重庆江电资产组或资产组组合账面价值，不需要计提商誉减值。

请公司：（1）补充披露评估师对于重庆江电评估报告全文，并说明所选取“上市公司比较法”的对标对象、行业、估值方式以及可比较性等；（2）说明重庆江电的本次评估未采用收益法而改用市场法的原因及其合理性，是否存在为调高评估值而改变评估方法的情形；（3）说明以评估师对重庆江电的评估值作为可回收金额的合理性及依据，并结合重庆江电经营情况、以“预计未来现金净流量的现值”测算的可回收金额等，进一步说明未计提商誉减值的合理性。请评估师对问题（1）（2）发表意见；请年审会计师对问题（3）发表意见。

公司回复：

一、补充披露评估师对于重庆江电评估报告全文，并说明所选取“上市公司比较法”的对标对象、行业、估值方式以及可比较性等。

（一）可比公司的选择

重庆江电主要业务为输电线路铁塔，评估人员选择了与重庆江电的业务构成更为接近的三家上市公司，具体如下：

1、东方铁塔：

公司名称：青岛东方铁塔股份有限公司

成立日期：1996 年 08 月 01 日

法定代表人：韩方如

股票代码：002545.SZ

公司简介：东方铁塔成立于 1996 年，是一家主营钢结构与钾肥业务的双主业上市公司，主营业务为全系列电压等级的输变电铁塔、广播电视塔及高端钢结构制造和氯化钾。钢结构产品主要应用于电力、新能源、广播通信、石油化工、民用建筑、市政建设等多领域。

2、风范股份：

公司名称：常熟风范电力设备股份有限公司

成立日期：1993 年 07 月 15 日

法定代表人：范立义

股票代码：601700.SH

公司简介：风范股份成立于 1993 年，主要从事 1000kV 及以下各类超高压输电线路角塔、钢管组合塔、各类管道、变电站构支架、220kV 以下钢管及各类钢结构件等产品的研发、生产和销售，是国内少数几家能生产最高电压等级 1000kV 输电线路铁塔的企业之一。

3、汇金通：

公司名称：青岛汇金通电力设备股份有限公司

成立日期：2004 年 04 月 06 日

法定代表人：张春晖

股票代码：603577.SH

公司简介：汇金通成立于 2004 年，主要业务包括输电线路铁塔、紧固件、通讯塔、光伏支架等设备的研发、生产和销售，以及电力项目总承包、检验检测服务等业务，产品应用领域广泛，如电力、通讯、新能源、轨道交通等产业领域。公司是国内能够生产最高电压等级 1000kV 输电线路铁塔的企业之一，并参与多项行业标准及国家标准的制定。

（二）估值方式

1、市场法测算的委估资产组公允价值减去处置费用后的净额

本次评估选择采用上市公司比较法。

资产组价值评估值=委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率×修正系数

（1）选择可比企业

选择与重庆江电属于同一行业，从事相同或相似的业务、交易类型一致、时间跨度接近、受相同经济因素影响的交易实例。同时关注可比企业业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素，恰当选择与重庆江电进行比较分析的可比企业。

重庆江电与可比公司的主营业务均为输电线路铁塔，主营业务高度相似，企业所处经营阶段、成长性等均处于成熟期。重庆江电与可比公司均为上市公司或其下属公司，经营风险和财务风险具有可比性。

（2）分析调整财务报表

从公开渠道获得的所选择的可比企业的经营业务和财务各项信息，与重庆江电的情况进行比较、分析，并做必要的调整。

（3）选择、调整、计算价值比率

在选择、计算、应用价值比率时，应当考虑：

选择的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；

计算价值比率的数据口径及计算方式一致；

应用价值比率时尽可能对可比企业和重庆江电间的差异进行合理调整。

价值比率选择的一般原则：①对于亏损性企业可能选择资产基础价值比率比选择盈利基础价值比率效果好；②对于可比对象与目标企业资本结构存在较大差异的，则一般应该选择全投资口径的价值比率；③对于一些高科技行业或有形资产较少但无形资产较多的企业，盈利类价值比率可能比资产类价值比率效果好；④如果企业的各类成本比较稳定，销售利润水平也比较稳定，则可以选择销售收入价值比率；⑤如果可比对象与目标企业税收政策存在较大差异，则可能需要选择税后收益的价值比率。

目前重庆江电盈利水平稳定，另考虑到重庆江电与可比公司之间所得税税率、折旧摊销政策可能有一定差异，本次评估价值比率选取企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）指标。

三家可比公司 EV/EBITDA 具体列表如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | EV/EBITDA |
|---|---|---|---|
| 1 | 002545.SZ | 东方铁塔 | 9.98 |
| 2 | 601700.SH | 风范股份 | 43.90 |
| 3 | 603577.SH | 汇金通 | 23.16 |
| 平均值 | | | 25.68 |

（4）运用价值比率

在调整并计算可比企业的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的资产组公允价值。

重庆江电与可比公司 EV/EBITDA 修正系数的确定

①修正因素的确定

本次市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整所选择修正的因素从盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力、企业规模管理共五个方面进行分析。具体指标及权重如下表所示：

| 指标分类 | 指标名称 | 权重 |
|---|---|---|
| 盈利能力 | 销售毛利率 | 15 |
| | 总资产报酬率 | 15 |
| 营运能力 | 流动资产周转率 | 10 |
| | 总资产周转率 | 10 |
| 偿债能力 | 已获利息倍数 | 10 |
| | 资产负债率 | 10 |
| 成长能力 | 营业收入增长率 | 10 |
| | 资本保值增值率 | 10 |
| 规模因素 | 资产规模、收入规模 | 10 |
| 合计 | | 100 |

②盈利能力指标

A.销售毛利率

销售毛利率=（销售营业收入-销售营业成本）/销售营业收入

销售毛利率，表示每一元销售收入扣除销售成本后，有多少钱可以用于各项期间费用和形成盈利。销售毛利率是销售净利率的基础，没有足够多的毛利率便不能盈利。销售毛利率越高，说明企业销售成本在销售收入净额中所占的比重越小，在期间费用和其他业务利润一定的情况下，营业利润就越高。销售毛利率还与企业的竞争力和企业所处的行业有关。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年销售毛利率 | 2021 年销售毛利率 | 平均销售毛利率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 40.28 | 25.67 | 32.98 |
| 风范股份 | 8.55 | 11.54 | 10.05 |
| 汇金通 | 12.59 | 12.54 | 12.56 |
| 重庆江电 | 11.50 | 12.06 | 11.78 |

注：因评估报告日可比上市公司尚未公布 2022 年年报，故本题回复中可比上市公司选用的为 2022 年三季报数据。

B.总资产报酬率

总资产报酬率=EBIT/资产平均总额×100%

总资产报酬率又称资产所得率，是指企业一定时期内获得的报酬总额与资产平均总额的比率。它表示企业包括净资产和负债在内的全部资产的总体获利能力，用以评价企业运用全部资产的总体获利能力，是评价企业资产运营效益的重要指标。该指标越高，表明企业投入产出的水平越好，企业的资产运营越有效。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年总资产报酬率 | 2021 年总资产报酬率 | 平均总资产报酬率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 10.51 | 4.72 | 7.62 |
| 风范股份 | 2.05 | 3.39 | 2.72 |
| 汇金通 | 3.45 | 3.22 | 3.33 |
| 重庆江电 | 4.44 | 4.60 | 4.52 |

③营运能力指标

A.流动资产周转率

流动资产周转率=主营业务收入净额/平均流动资产总额

平均流动资产总额=（流动资产年初数+流动资产年末数）/2，即平均流动资产总额是指企业流动资产总额的年初数与年末数的平均值。

流动资产周转率指企业一定时期内主营业务收入净额同平均流动资产总额的比率，流动资产周转率是评价企业资产利用率的一个重要指标。通过对该指标的对比分析，可以促进企业加强内部管理，充分利用流动资产，如调动暂时闲置的货币资金用于短期的投资创造收益等，促进企业采取措施扩大销售，提高流动资产的综合使用率。一般情况下，该指标越高，表明企业流动资产周转速度越快，利用越好。在较快的周转速度下，流动资产会相对节约，相当于流动资产投入的增加，在一定程度上增强了企业的盈利能力；而周转速度慢，则需要补充流动资金参加周转，会形成资金浪费，降低企业盈利能力。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年流动资产周转率 | 2021 年流动资产周转率 | 平均流动资产周转率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 0.75 | 0.70 | 0.73 |
| 风范股份 | 0.72 | 0.81 | 0.76 |
| 汇金通 | 0.77 | 0.89 | 0.83 |
| 重庆江电 | 1.07 | 1.06 | 1.06 |

B.总资产周转率

总资产周转率=主营业务收入净额/平均总资产总额

平均总资产总额=（总资产年初数+总资产年末数）/2，即平均总资产总额是指企业总资产总额的年初数与年末数的平均值。

总资产周转率是考察企业资产运营效率的一项重要指标，体现了企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率。通过该指标的对比分析，可以反映企业本年度以及以前年度总资产的运营效率和变化，发现企业与同类企业在资产利用上的差距，促进企业挖掘潜力、积极创收、提高产品市场占有率、提高资产利用效率。一般情况下，该数值越高，表明企业总资产周转速度越快、销售能力越强，资产利用效率越高。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年总资产周转率 | 2021 年总资产周转率 | 平均总资产周转率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 0.28 | 0.24 | 0.26 |
| 风范股份 | 0.56 | 0.64 | 0.60 |
| 汇金通 | 0.57 | 0.67 | 0.62 |
| 重庆江电 | 0.77 | 0.75 | 0.76 |

④偿债能力指标

A.已获利息倍数

已获利息倍数=息税前利润总额/利息支出

已获利息倍数是指上市公司息税前利润相对于所需支付债务利息的倍数，可用来分析公司在一定盈利水平下支付债务利息的能力。这个比率越高说明偿债能力越强。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年已获利息倍数 | 2021 年已获利息倍数 | 平均值已获利息倍数 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 33.76 | 10.10 | 21.93 |
| 风范股份 | 2.31 | 2.95 | 2.63 |
| 汇金通 | 1.48 | 2.16 | 1.82 |
| 重庆江电 | 1.28 | 1.54 | 1.41 |

B.资产负债率

资产负债率=总负债/总资产

资产负债率又称举债经营比率，它是用以衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，以及反映债权人发放贷款的安全程度的指标，通过将企业的负债总额与资产总额相比较得出，反映在企业全部资产中属于负债比率。

在企业管理中，资产负债率的高低也不是一成不变的，它要看从什么角度分析，债权人、投资者（或股东）、经营者各不相同；还要看国际国内经济大环境是顶峰回落期还是见底回升期；还要看管理层是激进者中庸者还是保守者，所以多年来也没有统一的标准，但是对企业来说，一般认为，资产负债率的适宜水平是 40%~60%。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年资产负债率 | 2021 年资产负债率 | 平均资产负债率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 36.06 | 31.98 | 34.02 |
| 风范股份 | 45.55 | 49.64 | 47.60 |
| 汇金通 | 67.16 | 58.14 | 62.65 |
| 重庆江电 | 91.56 | 90.64 | 91.10 |

⑤成长能力指标

A.营业收入增长率

营业收入增长率=（营业收入增长额/上年营业收入总额）×100%

营业收入增长额=营业收入总额-上年营业收入总额

营业收入增长率大于零，表明企业营业收入有所增长。该指标值越高，表明企业营业收入的增长速度越快，企业市场前景越好。

营业收入增长率可以用来衡量公司的产品生命周期，判断公司发展所处的阶段。一般来说，如果营业收入增长率超过 10%，说明公司产品处于成长期，将继续保持较好的增长势头，尚未面临产品更新的风险，属于成长型公司。如果营业收入增长率在 5%~10%之间，说明公司产品已进入稳定期，不久将进入衰退期，需要着手开发新产品。如果该比率低于 5%，说明公司产品已进入衰退期，保持市场份额已经很困难，业务利润开始滑坡，如果没有已开发好的新产品，将步入衰落。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年营业收入增长率 | 2021 年营业收入增长率 | 平均营业收入增长率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 28.03% | 4.92% | 16.47% |
| 风范股份 | -8.98% | 22.96% | 6.99% |
| 汇金通 | 39.50% | 28.98% | 34.24% |
| 重庆江电 | 28.78% | 17.90% | 23.34% |

B.资本保值增值率

资本保值增值率=扣除客观因素后的期末所有者权益÷期初所有者权益 x100%。

资本保值增值率是指企业本年末所有者权益扣除客观增减因素后同年初所有者权益的比率。该指标表示企业当年资本在企业自身的努力下的实际增减变动情况，是评价企业财务效益状况的辅助指标，反映了投资者投入企业资本的保全性和增长性，该指标越高，表明企业的资本保全状况越好，所有者权益增长越快，债权人的债务越有保障，企业发展后劲越强。

经 ifind 咨询查询的上市公司财务数据计算如下：

| 公司简称 | 2022 年资本保值增值率 | 2021 年资本保值增值率 | 平均资本保值增值率 |
|---|---|---|---|
| 东方铁塔 | 5.55% | 1.50% | 3.53% |
| 风范股份 | 1.55% | 0.87% | 1.21% |
| 汇金通 | -12.88% | 49.88% | 18.50% |
| 重庆江电 | 10.13% | 14.52% | 12.32% |

⑥企业规模、内部管理指标

可比公司均为上市企业，资产规模、收入规模均较大，内部管理制度健全；被估值单位资产规模、收入规模相对可比公司均较小，部分制度尚不完善，据此做适当修正。

⑦对比因素设定说明

通过对上述各项能力分析板块各指标进行分析比较后对其进行了打分，打分原则为被投资单位为 100，以被投资单位为中心等距划分指标区间，每个指标区间对应一个分数，相邻两个指标区间相差 2 分；劣于目标公司指标的则分数小于 100，优于目标公司指标的则分数大于 100。按每个指标区间相差两分设置。单项因素的调整以 10 为限。打分情况如下：

| 可比公司 | 东方铁塔 | 风范股份 | 汇金通 |
|---|---|---|---|
| 销售毛利率 | 110 | 98 | 101 |
| 总资产报酬率 | 103 | 98 | 99 |
| 流动资产周转率 | 93 | 94 | 95 |
| 总资产周转率 | 90 | 97 | 97 |
| 已获利息倍数 | 110 | 110 | 110 |
| 资产负债率 | 110 | 109 | 106 |
| 营业收入增长率 | 97 | 93 | 104 |
| 资本保值增值率 | 96 | 96 | 102 |
| 企业规模修正 | 105 | 105 | 105 |
| 加权后修正系数 | 102 | 100 | 102 |

⑧重庆江电企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）的确定

经对可比公司 EV/EBITDA 指标进行修正，本次对三家可比公司按照一定权重加权后计算得出目标公司的 EV/EBITDA。计算结果如下表：

| 可比公司 | 东方铁塔 | 风范股份 | 汇金通 |
|---|---|---|---|
| 可比公司 EV/EBITDA | 9.9794 | 43.9022 | 23.1606 |
| 修正系数 | 1.02 | 1.00 | 1.02 |
| 修正后 EV/EBITDA | 9.7838 | 43.9022 | 22.7065 |
| 权重 | 1/3 | 1/3 | 1/3 |
| 加权后 EV/EBITDA | 25.4642 | | |

（5）处置费用

由于资产组受其处置时间、处置方式、买卖双方谈判能力等因素的影响，本次评估处置费用按资产组公允价值的一定比重进行确认。

评估师意见：

我们复核了评估报告和评估说明，以及上市公司比较法的计算过程。

经核查，本次上市公司比较法选取的对标对象和行业均是可比的，与本次评估计算过程相符。

二、说明重庆江电的本次评估未采用收益法而改用市场法的原因及其合理性，是否存在为调高评估值而改变评估方法的情形。

（一）评估准则关于评估方法选择的规定

根据《以财务报告为目的的评估指南》，执行以财务报告为目的的评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。资产评估专业人员应当参照会计准则的规定，关注所采用的评估数据，并知晓公允价值获取层级受评估方法选择及评估数据来源的影响。选择评估方法时应当与前期采用的评估方法保持一致。如果前期采用评估方法所依据的市场数据因发生重大变化而不再适用，或者通过采用与前期不同的评估方法使得评估结论更具代表性、更能反映评估对象的公允价值或者特定价值，可以变更评估方法。

《以财务报告为目的的评估指南》规定：资产评估专业人员协助企业进行资产减值测试，应当关注评估对象在减值测试日的可收回金额、“资产预计未来现金流量的现值”以及“公允价值减去处置费用的净额”之间的联系及区别。可收回金额等于“资产预计未来现金流量的现值”或者“公允价值减去处置费用的净额”孰高者。在已确信“资产预计未来现金流量的现值”或者“公允价值减去处置费用的净额”其中任何一项数值已经超过所对应的账面价值，并通过减值测试的前提下，可以不必计算另一项数值。

计算“资产预计未来现金流量的现值”时，对资产预计未来现金流量的预测应基于特定实体现有管理模式下可能实现的收益。预测一般只考虑单项资产或者资产组内主要资产项目在简单维护下的剩余经济年限，即不考虑单项资产或者资产组内主要资产项目的改良或重置；资产组内资产项目于预测期末的变现净值应当纳入资产预计未来现金流量现值的计算。

计算“公允价值减去处置费用的净额”时，会计准则允许直接以公平交易中销售协议价格，或者与评估对象相同或相似资产在其活跃市场上反映的价格，作为计算公允价值的依据。当不存在相关活跃市场或者缺乏相关市场信息时，资产评估专业人员可以根据企业以市场参与者的身份，对单项资产或者资产组的运营作出合理性决策，并适当地考虑相关资产或者资产组内资产有效配置、改良或重置前提下提交的预测资料，参照企业价值评估的基本思路及方法，分析及计算单项资产或者资产组的公允价值。计算“公允价值减去处置费用的净额”时，应当根据会计准则的具体要求合理估算相关处置费用。

（二）评估方法选择

评估对象是商誉所在资产组，评估师首先考虑是否采用收益法测算资产组预计未来现金流量的现值。重庆江电管理层提供了当年的财务数据和未来五年盈利预测，评估师发现评估对象的营运周转速度不及预期，但收购日至年报日的时间不到一年，评估师认为至少需要一个完整年度的评估对象的财务数据，才能对其营运周转速度作出较准确的估算，才判断收购后经营政策调整是否有效。因此，在本次评估基准日，评估师判断管理层提供的未来预测的营运资金可靠性不足以满足收益法的使用前提。

基于上述考虑，评估师优先选择测算“资产组公允价值减处置费用的净额”作为本次评估对象的可回收金额。通常情况下估算资产的公允价值，持续在用的资产组不存在销售协议价格和对应的资产活跃市场时，可参考同行业类似资产的最新交易价格进行计算，即采用市场法评估确认资产组的公允价值。

重庆江电主要从事电力设备生产业务，目前 A 股市场有多家同行业上市公司，可以相对充分可靠地获取可比公司的价值比率、经营和财务数据，故本次评估选择采用上市公司比较法确认资产组的公允价值。

本次采用市场法计算资产组公允价值减去处置费用后的净额，重庆江电主要业务为输电线路铁塔，评估人员选择了与重庆江电的业务构成更为接近的三家上市公司，具体为东方铁塔、风范股份、汇金通，根据重庆江电所处行业的特点，本次市场法选取的倍数是 EV/EBITDA，根据市场法测算结果，“公允价值减处置费用的金额”大于资产组账面值，商誉未发生减值，不存在为调高评估值而改变评估方法的情形。

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值测试》第三章第七条规定：“资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值，只要有一项超过了资产的账面价值，就表明资产没有发生减值，不需再估计另一项金额”，故本次不再采用收益法测算资产组预计未来现金流量的现值。

评估师意见：

经核查，重庆江电的本次评估未采用收益法而改用市场法是合理的，不存在为调高评估值而改变评估方法的情形。

三、说明以评估师对重庆江电的评估值作为可回收金额的合理性及依据，并结合重庆江电经营情况、以“预计未来现金净流量的现值”测算的可回收金额等，进一步说明未计提商誉减值的合理性。

（一）评估师对重庆江电的评估值作为可回收金额的合理性及依据

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值测试》第三章第七条规定：“资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值，只要有一项超过了资产的账面价值，就表明资产没有发生减值，不需再估计另一项金额”。根据万隆（上海）资产评估有限公司出具的万隆评财字（2023）第 40002 号《青岛汇金通电力设备股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的收购重庆江电电力设备有限公司后商誉所在资产组可收回金额资产评估报告》，评估师以市场法对重庆江电资产组价值进行了评估，修正后的可比上市公司加权平均 EV/EBITDA 为 25.46，重庆江电资产组可收回金额为 62,700.00 万元，大于期末相关资产组账面价值与商誉价值合计金额。综上，以评估师对重庆江电的评估值作为可回收金额具备合理性。

（二）评估师未优先测算“资产预计未来现金净流量的现值”的原因

重庆江电管理层提供了 2022 年度当年的财务数据和未来五年盈利预测，评估师发现重庆江电的营运周转速度不及预期，但收购日至年报日的时间不到一年，评估师认为至少需要一个完整年度的重庆江电的财务数据，才能对其营运周转速度作出较准确的估算，才能判断收购后经营政策调整是否有效。因此，在本次评估基准日，评估师判断管理层提供的未来预测的营运资金可靠性不足以满足收益法的使用前提。综上，评估师未优先使用测算“资产预计未来现金净流量的现值”的方法。

（三）若基于企业提供的盈利预测，假设预测的收入、利润、营运资金需求等数据均能如期实现，“资产预计未来现金净流量的现值”测算的过程和结果如下：

1、营业收入的分析预测

公司收入为角钢塔收入、钢管塔收入、其他钢结构收入及其他业务收入。

历史收入情况如下：

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 角钢塔单价/元 | 7,992.18 | 7,962.58 | 8,064.84 |
| 角钢塔销量/吨 | 101,388.14 | 81,202.18 | 76,832.15 |
| 角钢塔收入/万元 | 81,031.19 | 64,657.86 | 61,963.91 |
| 钢管塔单价/元 | 9,459.88 | 9,269.21 | 9,627.75 |
| 钢管塔销量/吨 | 15,357.18 | 6,233.22 | 1,512.46 |
| 钢管塔收入/万元 | 14,527.70 | 5,777.70 | 1,456.16 |
| 其他钢结构收入/万元 | 4,257.55 | 5,706.48 | 267.88 |
| 其他业务收入/万元 | 5,981.59 | 6,010.36 | 5,994.53 |
| 合计 | 105,798.03 | 82,152.40 | 69,682.48 |

公司主要业务为角钢塔、钢管塔、其他钢结构及其他业务。2020-2022 年营业收入呈上升趋势。

角钢塔销量：角钢塔业务为重庆江电传统重点业务，产销率均处于稳定状态，根据公司经营计划，预计 2023 年新增厂房投入运营后，2023 年角钢塔产能将有较大的提升。结合角钢塔订单的稳定性及未来加大钢管塔业务，预测从 2024-2026 年，角钢塔的销量均较上一年增长 5%。

钢管塔销量：2022 年重庆江电加大了钢管塔产能的投入，2022 年钢管塔销量较 2021 年有所增加。根据重庆江电历史年度中标量情况及营销策略，未来钢管塔将保持较高增长率，2024 年至 2026 年，钢管塔投入较上一年分别增加 20%、20%、12%，2027 年较上一年增加 5%后，达到稳定状态。

通过对未来年度角钢塔、钢管塔业务的销量、单价进行分析预测，最终确定了上述业务未来年度的收入。

其他钢结构业务包括其他钢结构业务照明类及其他钢结构类产品。2021 年，由于原材料价格波动影响导致毛利率过低，且根据管理层预测，未来年度业务重心位于角钢塔及钢管塔，其他钢结构业务将减少，其中照明类后期不进行预测。

其他业务收入：其他业务收入有外镀锌加工收入、废料销售收入及其他收入。

营业收入具体预测如下：

| 项目/年度 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 角钢塔单价/元 | 7,522.55 | 7,522.55 | 7,522.55 | 7,522.55 | 7,522.55 |
| 角钢塔销量/吨 | 130,000.00 | 136,500.00 | 143,325.00 | 150,491.25 | 158,015.81 |
| 角钢塔收入/万元 | 97,793.13 | 102,682.78 | 107,816.92 | 113,207.77 | 118,868.16 |
| 钢管塔单价/元 | 8,535.97 | 8,535.97 | 8,535.97 | 8,535.97 | 8,535.97 |
| 钢管塔销量/吨 | 53,500.00 | 64,200.00 | 77,040.00 | 86,284.80 | 90,599.04 |
| 钢管塔收入/万元 | 45,667.45 | 54,800.94 | 65,761.13 | 73,652.47 | 77,335.09 |
| 其他钢结构单价/元 | 8,341.07 | 8,341.07 | 8,341.07 | 8,341.07 | 8,341.07 |
| 其他钢结构销量/吨 | 16,500.00 | 17,325.00 | 18,191.25 | 19,100.81 | 20,055.85 |
| 其他钢结构收入/万元 | 13,762.76 | 14,450.90 | 15,173.44 | 15,932.12 | 16,728.72 |
| 其他业务收入/万元 | 7,383.01 | 7,018.86 | 6,979.85 | 6,877.22 | 6,768.32 |
| 合计 | 164,606.35 | 178,953.49 | 195,731.34 | 209,669.57 | 219,700.29 |

2、营业成本的分析预测

公司营业成本按照业务类型，主要分为角钢塔业务成本、钢管塔业务成本、其他钢结构业务成本及其他业务成本。各项成本明细如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 角钢塔成本 | 75,885.19 | 59,508.89 | 53,293.48 |
| 钢管塔成本 | 12,523.96 | 5,336.64 | 923.10 |
| 其他钢结构成本 | 3,566.85 | 5,399.60 | 61.98 |
| 其他业务成本 | 1,656.82 | 1,997.24 | 4,837.75 |
| 合计 | 93,632.83 | 72,242.38 | 59,116.31 |
| 占收入比重 | 88.50% | 87.94% | 84.84% |

角钢塔成本及钢管塔成本的预测：2020 年四季度开始，角钢、钢板等原材料价格上涨较快，截至目前，原材料价格仍处于不稳定状态，钢材价格呈周期波动，但 2020-2021 年的平均毛利率可以体现企业的正常毛利水平。而 2022 年的原材料采购价格变化较大，导致毛利水平异常，故管理层出于谨慎性考虑，本次角钢塔业务毛利按照在 2020-2021 年平均毛利率的基础上扣减 0.8%来进行预测未来两年的毛利率水平。对于钢管塔，根据管理层预测，钢管塔的毛利水平略高于角钢塔，故在角钢塔的毛利预测上加 0.2%来确定 2023 年的钢管塔毛利率。考虑到未来年度钢材价格趋于稳定，且公司招投标认可度提升，规模效应将带来人工、制造费用等成本占比的下降，毛利率会逐步趋近于上市公司水平，故 2024 年至 2025 年毛利率呈上升趋势，2026-2027 年及稳定期保持在 2025 年毛利水平。

其他钢结构成本：2022 年，由于原材料价格波动影响导致毛利率过低，根据公司经营计划，未来年度其他钢结构业务稳步发生，毛利率按照 8%进行计算。

其他业务成本，由外镀锌加工成本及其他成本构成。

营业成本具体预测如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 角钢塔成本 | 87,839.69 | 91,820.94 | 95,118.18 | 99,874.09 | 104,867.80 |
| 钢管塔成本 | 40,928.06 | 48,894.47 | 57,884.23 | 64,830.33 | 68,071.85 |
| 其他钢结构成本 | 12,661.74 | 13,294.83 | 13,959.57 | 14,657.55 | 15,390.42 |
| 其他业务成本 | 2,240.00 | 1,568.00 | 1,097.60 | 658.56 | 329.28 |
| 合计 | 143,669.48 | 155,578.23 | 168,059.58 | 180,020.53 | 188,659.35 |
| 占收入比重 | 87.28% | 86.94% | 85.86% | 85.86% | 85.87% |

3、税金及附加的预测

公司涉及的税金及附加主要为房产税和土地使用税等。历史数据如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 税金及附加 | 568.67 | 409.98 | 630.64 |

由于重庆江电历史年度税金及附加占营业收入比例较小且较为稳定，故未来年度税金及附加按照 2021-2022 年度营业税金与附加占营业收入之比的平均值 0.57%进行预测。

4、销售费用的分析预测

公司销售费用主要为职工薪酬、折旧摊销、办公及差旅费、业务招待费、咨询费及其他销售费用等，历史销售费用明细如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 职工薪酬 | 417.55 | 553.20 | 335.93 |
| 折旧摊销 | 1.21 | | |
| 办公及差旅费 | 99.25 | 66.47 | 154.60 |
| 招待费 | 11.43 | 57.99 | 128.85 |
| 中标服务费 | 528.73 | 642.72 | 605.61 |
| 咨询费 | | 81.12 | 126.82 |
| 其他销售费 | 47.08 | 136.03 | 225.31 |
| 销售费用合计 | 1,105.24 | 1,537.53 | 1,577.11 |

职工薪酬的预测：由于外镀锌加工业务的整合，2022 年销售人员数量较 2020 年减少；随着企业业务量增加增大，2023 年根据企业经营数据预测人员数量为 40 人，2024 年预计增长 5 人，2025-2027 年考虑到企业业务规模扩张放缓，预测期人员数量保持在 2024 年水平。未来年度年人均工资按照 5%的增长率进行预测。

折旧摊销的预测：根据企业固定资产折旧摊销的实际情况预测。

办公及差旅费、业务招待费、咨询费及其他销售费用：2022 年重庆江电被收购后，对财务管理制度进行强化，精简费用，故未来年度按照 2022 年各项费用占收入比进行预测。

5、管理费用的分析预测

公司管理费用主要为职工薪酬、折旧摊销、办公及差旅费、业务招待费、咨询费、租赁费及其他管理费用等，历史管理费用明细如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 职工薪酬 | 1,300.65 | 1,606.16 | 1,259.93 |
| 折旧摊销 | 345.50 | 485.80 | 376.68 |
| 办公及差旅费 | 299.09 | 220.35 | 331.89 |
| 业务招待费 | 72.58 | 97.25 | 434.70 |
| 咨询费 | 166.05 | 405.14 | 545.96 |
| 租赁费 | | | 1.55 |
| 其他管理费用 | 215.18 | 128.10 | 224.49 |
| 管理费用合计 | 2,399.04 | 2,942.79 | 3,175.20 |

职工薪酬的预测：2023 年根据企业经营数据预测人员数量为 160 人，随着企业业务量增加增大，2024 年预计增长 3 人，2025-2027 年考虑到企业业务规模扩张放缓，预测期人员数量保持在 2024 年水平。未来年度年人均工资按照 5%的增长率进行预测。

折旧摊销的预测：根据企业实际固定资产折旧摊销情况预测。

办公及差旅费：因业务的不断扩大，办公及差旅费也逐步增加，故未来年度按照 10%的增长率进行预测。

咨询费：2021 年度重庆江电交付汇金通 300 万的托管费，故历史年度咨询费较高，收购后不再支付托管费，因此未来年度按照 2022 年费用占收入的比重来进行预测。

业务招待费及其他管理费用：历史年度发生额较能反映实际经营情况，故未来年度按照历史三年 2020-2022 年各项费用占收入比的平均值进行预测。

6、研发费用的分析预测

公司研发费用主要为职工薪酬、折旧摊销、材料费及其他研发费用等，历史研发费用明细如下：

单位：万元

| 项目/年度 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 研发费用 | 2,221.72 | 485.98 | 223.11 |

研发费用：由于重庆江电为高新技术企业，且未来研发力度加大，故未来年度研发费用按照收入占比的 2.5%进行预测。

7、营运资金预测分析预测

（1）本次营运资金预测参照资产负债表的财务数据，根据 2020-2022 年数据对企业历史营运资金情况进行分析，具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2022 年 12 月 31 日 | 2021 年 12 月 31 日 | 2020 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 应收账款（含应收票据） | 41,150.34 | 26,099.61 | 22,444.74 |
| 预付账款 | 10,617.47 | 12,218.23 | 9,777.11 |
| 存货 | 43,406.36 | 37,397.07 | 12,121.59 |
| 应付账款（含应付票据） | 21,285.37 | 34,880.15 | 26,355.33 |
| 预收账款（含合同负债） | 2,960.49 | 5,304.83 | 966.00 |
| 应付职工薪酬 | 731.62 | 817.14 | 440.03 |
| 应交税费 | 299.14 | 995.37 | 548.75 |
| 营业收入 | 105,798.03 | 82,152.40 | 69,682.48 |
| 营业成本 | 93,632.83 | 72,242.38 | 59,116.31 |
| 应收项目周转天数 | 141.97 | 115.96 | 117.57 |
| 预付账款周转天数 | 41.39 | 61.73 | 60.37 |
| 存货周转天数 | 169.21 | 188.95 | 74.84 |
| 应付项目周转天数 | 82.97 | 176.23 | 162.72 |
| 预收账款周转天数 | 10.21 | 23.57 | 5.06 |
| 应付职工薪酬周转天数 | 30.43 | 40.02 | 33.97 |

说明：

应收账款周转包含了应收账款、