

新疆赛里木现代农业股份有限公司回复 上海证券交易所关于公司有关对外投资事项 问询函的公告

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。

风险提示

●此次增资是按权益法评估结果计算的债转股份额，根据评估结果预测的普耀建材 2020 年净利润为 1322.97 万元，2021 年净利润 2579.53 万元，2022 年净利润 2748.05 万元，未来收益尚存在不确定性，如果普耀建材未能实现预测利润，公司此次债转股后形成的股权收益存在风险，敬请投资者注意投资风险。

新疆赛里木现代农业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 7 日下发的《关于对新疆赛里木现代农业股份有限公司有关对外投资事项的问询函（上证公函【2020】2672 号）》（以下简称《问询函》）已收悉。针对贵部《问询函》中提出的需要核实的有关事项，我公司组织相关人员召开专题会议逐项进行了认真分析和核实，现将具体内容补充披露如下（注：以下回答顺序与《问询函》中的问题顺序相同）：

《问询函》一、根据公告，本次增资选用收益法评估结果，根据评估结果预测的普耀建材 2020 年至 2022 年净利润分别为 1323 万元、2580 万元、2748 万元。标的公司 2019 年净利润为 1241 万，2020 年 1-9 月净利润为 691 万，显著低于预测业绩。请公司补充披露本次收益法评估的评估假设、评估依据、计算过程等，并说明盈利预测显著高于历史业绩的原因及合理性。

回复：

（一）评估假设前提

1、一般假设

包括交易假设、公开市场假设、持续经营假设、会计政策一致性、等一般

假设。还包括被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；被评估单位完全遵守所有相关的法律法规，无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

(1) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(2) 假设评估基准日后被评估单位的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

(3) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生；

(4) 在未来的经营期内，被评估单位生产经营需要的主要原材料、所耗费的水电煤等主要燃料价格无重大变化，且产品售价无不可预见的重大变化；

(5) 被评估单位提供的持续经营状况下的发展规划和盈利预测数据是可实现的，并且现有生产设施、设备等均是可以持续更新的；

(6) 被评估单位目前享受西部大开发战略有关税收优惠政策，根据最新通知税收优惠延续到 2030 年，本次假设被评估单位能持续享受 15% 税收优惠；

(7) 企业所使用的土地使用权已批准最高年限为 20 年，本次评估假设其土地到期后能够依法办理续用手续。

(二) 评估依据

1、委托人提供历史财务数据；

2、目前公司经营状况调查、访谈记录等；

3、委托人根据经营计划提供未来收益预测表，我们根据我们的经验对预测数据进行验证，预计未来现金流量预测依据包括以下五个方面：

(1) 利用公司历史数据及各项财务、经济、技术指标进行预测；

(2) 利用国家有关法律法规及国家有关税收和财会政策进行预测；

(3) 利用市场、行业、公司实际状况合理预测；

(4) 利用公司现有的经营规模及现有的产品进行预测；

(5) 固定资产投资计划及经营计划进行预测。

- 4、资产入账相关依据；
- 5、销售、采购相关合同；
- 6、固定资产、存货盘点表；
- 7、评估人员现场收集的其他工作底稿。

(三) 计算过程

对公司的未来财务数据预测是以公司 2016 年及 2020 年 1-9 月的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况、国家及地区行业状况，公司的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是公司所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司的财务预测，经过综合分析编制的。

(预测期内每年)企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动

= (营业收入-营业成本-营业税费+其它业务利润-期间费用(管理费用、营业费用)+其他收益+营业外收入-营业外支出) × (1-所得税率)+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响)-资本性支出-净营运资金变动

根据以上各单项的预测及上式计算最后得出未来各年度的企业自由现金流量。

预测结果详见企业自由现金流量预测表。

企业自由现金流量预测表

单位：人民币万元

报表项目	2020年 10-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
一、营业收入	5,268.51	21,492.91	23,218.46	23,915.01	24,393.31	24,637.24	24,637.24
减：营业成本	4,042.38	17,084.41	18,657.08	18,604.13	18,861.87	19,067.92	18,266.60
营业税金及附加	124.33	366.03	352.63	404.35	411.23	413.77	386.65
销售费用	72.34	74.74	77.22	79.79	82.45	85.20	85.20
管理费用	231.38	647.10	663.42	657.98	670.99	685.48	687.76
财务费用	170.73	285.90	235.10	235.10	235.10	235.10	235.10
其他收益	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	627.37	3,034.74	3,233.00	3,933.66	4,131.66	4,149.77	4,975.93
三、利润总额	627.37	3,034.74	3,233.00	3,933.66	4,131.66	4,149.77	4,975.93
减：所得税费用	94.11	455.21	484.95	590.05	619.75	622.47	746.39
四、净利润	533.26	2,579.53	2,748.05	3,343.61	3,511.91	3,527.30	4,229.54

加：折旧与摊销	916.85	3,457.33	3,441.24	3,496.10	3,564.13	3,564.13	2,808.43
利息费用(扣除税务影响)	99.64	248.97	205.79	205.79	205.79	205.79	205.79
减：资本性支出	-	380.00	4,420.00	-	-	-	2,027.33
净营运资金变动	1,285.48	-3,624.89	432.57	133.20	109.17	60.17	-
五、企业自由现金流量	264.28	9,530.70	1,542.50	6,912.30	7,172.66	7,237.05	5,216.43

2、折现率的确定

为与本次预测的企业自由现金流量口径保持一致，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率，其具体的计算公式：

$$WACC=K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-t)$$

式中：E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

t 为被评估企业的所得税率；

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

$$WACC=E / (D+E) \times K_e + D / (D+E) \times (1-t) \times K_d = 11.91\%$$

3、折现期的确定

折现期分两段，以评估基准日为起点，第一段为 2020 年 10 月至 2025 年的明确预测期，第二段为 2025 年以后至永续期。

4、企业自由现金流折现值的确定

企业自由现金流各年折现值按以下公式确定合计数值：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1+r)^{-t}]$$

经上述公式计算得出合计数为 49,968.13 万元。计算过程详见企业自由现金流折现值测算表：

企业自由现金流折现值测算表

单位：人民币万元

项目	2020 年 10-12	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续年
----	-----------------	--------	--------	--------	--------	--------	-----

	月						
企业自由现金流量	264.28	9,530.70	1,542.50	6,912.30	7,172.66	7,237.05	5,216.43
折现率	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%	11.91%
折现期	0.125	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
折现系数	0.9860	0.9191	0.8213	0.7339	0.6558	0.5860	4.9200
折现值	260.58	8,759.38	1,266.79	5,072.63	4,703.51	4,240.67	25,664.57
企业自由现金流量折现值	49,968.13						

5、溢余资产的确定

无溢余资产。

6、其他资产的确定

其他资产合计 722.31 万元，作为股东全部权益价值的加项列示。

7、非经营性资产及负债的确定

非经营性资产合计 1,047.66 万元，作为股东全部权益价值的加项列示。

非经营性负债合计 19,749.13 万元，作为股东全部权益价值的减项列示。

8、付息债务

新疆普耀存在两笔银行借款，截至评估基准日的借款余额为 3,880.00 万元。

9、股东全部权益评估价值

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值=企业自由现金流量折现值合计+溢余资产价值+其他资产+非经营性资产-非经营性负-付息债务价值=49,968.13+0+722.31+1,047.66-19,749.13-3,880.00=28,108.98(万元)

(四)盈利预测显著高于历史业绩的原因和合理性分析

1、我们分析本次预测的盈利高于历史年度业绩的原因有四点：

(1)因为 2019-2020 年 9 月公司盈利状况不佳，分析 2019 年-2020 年 9 月盈利情况不佳的原因如下：

① 从 2016 年开始玻璃价格低位运行，公司限量减产，优化生产工艺及配方，此举措对经营的产量和销量有一定影响，直接反映为公司经营收入和利润较少；

②公司在 2019 年开始建设二期 LOW-E 玻璃生产线，2020 年正式投产，2019 年-2020 年前三季度的整体效益有一定影响，二期 LOW-E 生产线已于 2020 年 6

月开始试生产，7月底开始正式投产；

③2020年初新冠疫情的影响，公司主要管理人员主要为湖北籍，且7月新疆也爆发了新冠疫情，对公司的生产经营有一定影响。

(2)普耀建材公司依据公司往年的年度历史数据，其中4季度销售额占公司总销售额比例约50%，截至今年9月底公司的主营业务收入中白玻收入约11891.36万元，2020年3季度末的库存商品约2500万，故我们最终预测2020年4季度白玻业务预计收入为4453.54万元；LOW-E玻璃的收入为814.97万，该部分预测符合其历史年度的产能和销售的比例。

(3)普耀建材公司的二期工程LOW-E玻璃在6月份投产后，截至9月底已经实现销售盈利，2020年4季度以后LOW-E玻璃的销售有望占到整体销售收入的20-30%，该部分产品的补充有望持续改善公司的产品毛利率。公司目前的销售毛利率远低于行业平均水平，我们分析其原因主要是产品单一和产品附加值不高，这部分劣势预计会在LOW-E玻璃生产线投产后逐步改善。

(4)玻璃价格波动具有周期性，公司投产为2014年上半年，恰好处于玻璃价格周期波谷阶段，上一周期全国玻璃指数最低点为2015年，价格波动分析可见上文的全国玻璃价格指数统计表，而公司所在的区域价格稍微滞后于全国价格，故2015-2018年总营业收入分别为1.06亿元、1.45亿元、1.77亿元、1.51亿元，可以看出总收入的波动和全国价格波动方向基本一致，2020年价格波动为向上，所以预计2020年全年收入应该能超过2019年的销售收入。我们预计未来的玻璃价格会进入上升周期，未来几年的盈利状况会持续改善。

2、对以上历史业绩及预测走势分析如下：

(1)新疆普耀新型建材有限公司近四年一期财务状况及经营成果情况见下表：

(单位元)

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年9月30日
总资产	420,622,167.93	426,369,647.16	424,238,190.41	485,392,607.12	516,796,891.80
负债合	282,875,814.83	271,659,153.29	259,631,028.20	308,380,057.13	332,950,257.20
净资产	137,746,353.10	154,710,493.87	164,607,162.21	177,012,549.99	183,846,634.60
项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年1-9月
营业收	144,734,995.78	176,951,184.06	151,054,067.22	171,665,157.77	120,362,684.60

主营成	123,010,806.32	143,933,838.01	131,665,605.01	146,937,109.28	105,716,118.55
净利润	7,907,936.49	16,964,140.77	9,896,668.34	12,405,387.78	6,913,121.07

(2) 年度内各月收入分布分析

以 2019 年为例分析全年收入成本统计分析表，2019 年公司仅有白玻业务，分析该表可以看出公司白玻业务的经营的特点是从 2 月份开始收入、成本逐步上升，全年呈现周期性变化。

2019 年收入成本统计分析表

月份	2019 年			
	玻璃收入 (万元)	玻璃成本 (万元)	毛利额 (万元)	毛利率
1 月	546.52	490.95	55.57	10%
2 月	223.74	199.28	24.46	11%
3 月	547.80	478.37	69.43	13%
4 月	594.94	512.08	82.87	14%
5 月	956.99	816.50	140.48	15%
6 月	1540.72	1372.62	168.10	11%
7 月	1414.71	1236.76	177.95	13%
8 月	1652.49	1475.78	176.71	11%
9 月	1631.65	1463.49	168.16	10%
10 月	2848.17	2360.21	487.96	17%
11 月	2740.96	2130.05	610.91	22%
12 月	3214.06	2622.67	591.38	18%
审计调整	-746.24	-465.05	-281.19	
合计	17166.51	14693.71	2753.97	15%

(3) 白玻销售价格分析及预测

普耀建材历史年度的公司产品销售均价统计情况如下：

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-9 月
白玻收入	万元	14,473.50	17,674.77	15,098.84	17,166.49	11,891.36
销售量	万吨	13.13	14.21	11.28	12.20	8.75
销售价格	元/吨	1,101.91	1,243.41	1,338.35	1,407.28	1,359.38
销售价格增长率			12.84%	7.64%	5.15%	-3.40%

历史年度，全国销售均价情况如下：

中国玻璃价格指数统计表

年度	平均值项:中国玻璃价格指数	价格指数波动
2009 年	1485.61	1
2010 年	1394.70	-6.12%
2011 年	1203.85	-13.68%
2012 年	1021.27	-15.17%
2013 年	1066.38	4.42%
2014 年	912.48	-14.43%
2015 年	837.21	-8.25%

2016年	949.98	13.47%
2017年	1113.36	17.20%
2018年	1195.10	7.34%
2019年	1147.85	-3.95%
2020年1-9月	1168.10	1.76%

根据公司销售部门介绍以及我们统计的销售价格，新疆地区的价格和全国的价格走势基本一致，但价格波动有延迟，参考玻璃行业价格指数的周期波动，其价格呈现周期性变化。

预测根据公司销售部门介绍以及我们统计的销售价格，新疆地区的价格和全国的价格走势基本一致，但价格波动有延迟，参考玻璃行业价格指数的周期波动，其价格呈现周期性变化，结合2020年1-9月玻璃价格走势预计2020年10月以后公司玻璃出厂价格含税均价取1650元/吨。

(4) LOW-E 玻璃销售价格分析及预测

公司的LOW-E玻璃产品在2020年6月开始试生产，7月底正式投产，目前部分实现销售，试生产阶段的销售情况一般，主要是因为市场接受度不高，目前主要是推广，故现阶段出厂价格较低。结合全国市场价格，预计疆内5mm含税价格约40元/m²，根据公司的生产现状和市场接纳情况，预测时白玻产量中投入LOW-E玻璃生产中的比例约15%，而其产生的销售额占总销售额比例约30%。

3、综上，我们分析本次预测的盈利高于历史年度业绩的合理性分析如下：

(1)年度内4季度收入的增长率与历史年度趋势基本一致，未考虑未来价格波动对总收入向上波动的影响，故我们对未来的经营预测是保守客观的；

(2)未来净利润的大幅增长，主要原因是LOW-E玻璃生产线作为白玻的深加工产品，不仅可以减少白玻库存，而且提高了产品附加值，与现阶段比较其净利润会有较大幅度提高也属于合理范围。

(3)预测期毛利率虽然高于历史年度指标值，但是低于行业平均水平，经比较，玻璃行业上市公司毛利率远高于被评估单位，原因：一是公司所在北疆的市场需求没有内地旺盛；二是主要产品为白玻，产品附加值较低；三是公司目前还在对产地适用的配方、工艺等持续改进，所以毛利率不够稳定。考虑到LOW-E玻璃的毛利率大于白玻，LOW-E玻璃的行业毛利率一般30%左右，我们预测期内毛利率约为20%-23%之间应该是较为合理的。

(五) 其他事项说明

1. 二期项目对公司的收入影响幅度在预测期内约为每年增长 15%-23%;

2. 产品产量依据市场环境预测, 公司主要是以销定产, 而根据大数据分析, 预测期内为玻璃出厂价格的增长阶段, 故未来几年产量基本达到实际生产最大产能, 库存会维持低水平;

3. 二期项目是以一期项目产品的产业链延伸, 一期产品是二期产品的原料, 二期产品会对一期产品起到一个消化作用。目前仍采用经销代销模式, 但一期终端客户群体和二期终端客户群体基本不存在交集, 二期的产能仅仅按照目前的市场容量进行预测, 未考虑市场进一步扩大的可能;

4. 2019 年销售费用高于 2020 年以后年度, 其主要原因是销售模式调整的一次尝试, 即 2019 年公司尝试对部分有需要的客户销售实行实到货价(含运输费), 其他客户销售实行出厂价。通过销售模式的尝试, 并与客户沟通后最终确定自 2020 年起针对所有销售客户均采取出厂价销售模式, 减少了运输费用, 所以 2020 年以后各期的销售费用有大幅下降。

《问询函》二、根据公告, 本次债转股完成后, 公司将转回对标的公司应收款已提取的坏帐准备 952 万元。上市公司 2020 年三季度实现净利润 186 万, 本次交易对公司利润可能有较大影响。请公司补充披露本次转回坏账准备的原因和合理性, 是否符合企业会计准则的规定, 以及本次交易形成的长期股权投资是否存在减值迹象。请会计师发表意见。

回复:

(一) 本次转回坏账准备的原因和合理性

根据《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》、《企业会计准则第 12 号-债务重组》相关规定, 将债权转为对联营企业或合营企业的权益性投资的, 债权人应当按照准则第六条的规定计量其初始投资成本。放弃债权的公允价值与账面价值之间的差额, 应当计入当期损益。本次债权转股权新赛股份增加长期股权投资 4,909.31 万元, 减少其他应收款坏账准备 951.56 万元, 减少其他应收款 4,909.31 万元, 增加投资收益 951.56 万元。符合上述会计准则相关规定。

(二) 本次交易形成的长期股权投资是否存在减值迹象

截止 2020 年 9 月 30, 普耀建材股东全部权益价值帐面值为 18384.66 万元, 根据湖北众联资产评估有限公司出具的众联评报字[2020]第 1172 号评估报告, 普耀建材的股东全部权益价值为 28,109.98 万元, 增值率 52.89%。根据评估结果

预测的普耀建材 2020 年净利润为 1322.97 万元，2021 年净利润 2579.53 万元，2022 年净利润 2748.05 万元。同时，结合普耀建材的经营发展情况，预计未来现金流量的现值高于长期股权投资的账面价值，所以不存在减值迹象。

（三）其他事项说明

1. 其他应收款计提坏账准备的原因

普耀建材原为新疆赛里木现代农业股份有限公司（以下简称“新赛股份”）的控股子公司，为满足普耀建材的生产经营需要，新赛股份按照银行同期贷款利率为该子公司提供借款。

2018 年 12 月新赛股份出售其持有的普耀建材 15%股权，普耀建材由控股子公司变更为有重大影响的联营企业，对其采用权益法核算，不再纳入合并报表范围。

2018 年末新赛股份按公司会计政策的规定，结合应收款账龄分析，对普耀建材计提坏账准备。2019 年度新赛股份执行新金融准则，对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。对普耀建材的应收款项自初始确认后信用风险未显著增加，所以处于第一阶段，仍然采用账龄分析法计提坏账准备。

2. 其他应收款未收回的合理解释

（1）普耀建材设立之初为新赛股份的控股子公司，为满足普耀建材生产经营需要，新赛股份按照银行同期贷款利率为该子公司提供流动资金借款。2018 年 12 月新赛股份出售其持有的普耀建材 15%股权，普耀建材由控股子公司变更为有重大影响的联营企业，期间发生内部往来借款转为其他应收款。

（2）普耀建材生产经营状况良好，产品具有市场竞争力，2019 年 6 月开始建设二期 LOW-E 玻璃生产线，2020 年正式投产运营，目前正处于高速发展阶段，资金需求量大，流动资金周转紧缺。

（3）还款情况：普耀建材由控股更为参股后，新赛股份与普耀建材积极协商还款事宜。2019 年度普耀建材偿还新赛股份欠款 330 万元，2020 年 1-9 月普耀建材偿还新赛股份欠款 470 余万元。

（4）2020 年 12 月，新赛股份与普耀建材达成债转股增资协议，将剩余应收债权转为对普耀建材的投资。

3. 债转股债权公允价值的确定

经对三家增资方债权形成原因分析，增资三方对普耀建材债权形成时间均为

2-3 年，是增资方提供给普耀建材的经营资金借款和资金占用费，增资三方资金占用费均按照银行同期利率计算，且根据《增资协议》中新赛股份与普耀建材确认的债权金额为 4909.31 万元，与其它两家增资方采用统一计量标准即按照债权的帐面余额进行计算转股份额。我们认为以上债权的确认方式是公允的，以此计算的债转股份额是合理的。

会计师发表意见：

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）发表意见附后。

三、风险提示

此次增资是按权益法评估结果计算的转股份额，根据评估结果预测的普耀建材 2020 年净利润为 1322.97 万元，2021 年净利润 2579.53 万元，2022 年净利润 2748.05 万元，未来收益尚存在不确定性，如果普耀建材未能实现预测利润，公司此次债转股后形成的股权收益存在风险，敬请投资者注意投资风险。

特此公告。

新疆赛里木现代农业股份有限公司董事会

2020 年 12 月 15 日