

****公司收益法评估技术说明**

一、评估对象

本次评估对象为**公司股份拟进行资产减值测试而涉及的该公司的股东全部权益。

二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

1.收益法的定义和原理

收益法是通过估算被评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。

收益现值法是本着收益复原的思路对企业的整体资产进行评估，即把企业未来经营中预计的净收益复原为基准日的资本额或投资额。具体评估方法是通过估算被评估资产在未来的预期收益，并采用适当的折现率或资本化率折现成基准日的现值，然后累加求和，得出被评估资产的评估值。在收益法评估中，被评估资产的内涵和运用的收益以及资本化率的取值必须是一致的。

2.收益法的应用前提

运用收益现值法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，对企业整体资产的评估，评估根底是对企业资产的未来收益的预测和折现率的取值，因此被评估资产必须具备以下前提条件：

- (1)被评估资产与其经营收益之间存在稳定的比例关系，并可以计算。
- (2)被评估资产未来的收益能用货币衡量，并根本可以预测。

三、收益预测的假设条件

收益预测是整体资产评估的根底，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，对企业未来收益预测建立在以下条件下：

1.一般假设

- (1)假设**公司资产在2011年后不改变用途仍持续使用；
- (2)假设**公司的经营者是负责的，且公司管理层尽职尽责，不出现诸如经营、管理等决策失误；
- (3)假设**公司完全遵守所有有关的法律和法规；
- (4)假设**公司提供的历年财务资料所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根本一致。

2.特殊假设

- (1)企业所在的地区及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；
- (2)信贷利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；
- (3)企业将保持持续性经营，并在经营范围、方式上与现时方向保持一致；
- (4)各类消费类商品社会需求将保持一定幅度增长；
- (5)假设折现年限内将不会遇到重大的销售货款回收方面的问题〔即坏帐情况〕；
- (6)每年计提的固定资产折旧将全部用于现有固定资产的维护及更新且能够保证现有资产规模的正常运营、满足企业正常持续经营之需要。
- (7)假设**公司已在建及拟开工的房地产开发业务，能够按方案完工、销售。
- (8)无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认为这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

四、企业经营、资产、财务分析

(一)所在行业状况及开展前景

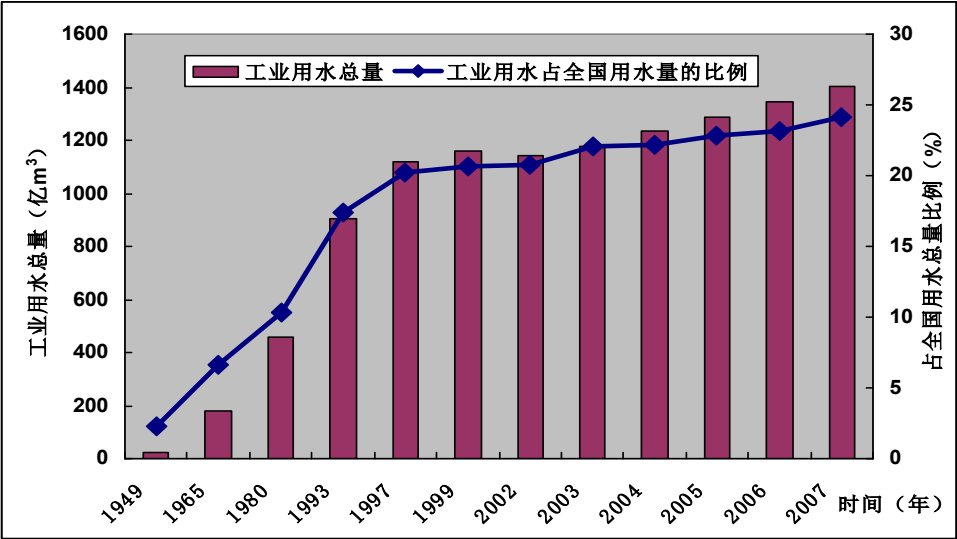
**公司是主要从事准水北调、水处理供给、水处理工程建设、设备经销工程的生产经营。水处理是指通过一系列水处理设备将被污染的工业废水或河水进行净化处理，以到达国家规定的水质标准。由于社会生产、生活与水密切相关，因此，水处理领域涉及的应用范围十分广泛，构成了一个庞大的产业应用。工业用水主要包括冷却用水、热力和工艺用水、洗涤用水。其中工业冷却水用量占工业用水总量的80%左右，取水量占工业取水总量的30-40%。火力发电、钢铁、石油、石化、化工、造纸、纺织、有色金属、食品与发酵等八个行业取水量约占全国工业总取水量的60%〔含火力发电直流冷却用水〕。

1. 水资源的需求具很强的“刚性”。

我国是世界缺水的国家之一，据2000年《中国环境状况公报》公布，我国人均水资源量为2238.6m³，仅相当于世界人均占有量的1/4，是世界人均水资源极少的13个贫水国之一。同时，中国地域广阔，水资源在时间和地区分布上很不平衡，南方多北方少。海河、淮河、辽河、黄河流域人均水资源量约为中国平均水平的1/5，海河流域包括京津两市人均水资源量仅为中国平均水平的1/7。

水利是农业的命脉，实际上也是工业的命脉。目前在全国600多座建制市中，有近400座城市缺水，其中缺水严重的城市达130多个，全国城市缺水年总量达60亿立方米。缺水每年给城市工业产值造成的损失在2300亿元以上。随着我国工业的快速开展，工业用水量随之剧增，水资源的供需矛盾将更为突出，缺水已成为城市工业开展的制约因素。

我国虽然水资源短缺，但却是工业耗水大国，工业开展是拉动用水需求的另一大动力。石化、电力、有色、造纸、纺织、钢铁、煤炭等八大行业是水资源消耗大户，这几年我国积极采取了各种节水措施，努力降低单位产值耗水量，并取得显著效果，万元 GDP（当年价）用水量从 2001 年的 580 立方米降至 2008 年的 232 立方米，下降了 60%。但是，由于经济的强劲增长，以及经济结构的重型化特点，我国工业用水总量仍呈现增长态势，从 2001 年的 1142 亿立方米增至 2008 年的 1451 亿立方米，增长 27.06%，年均复合增速到达3.48%。



尽管我国工业节水技术已取得很大的成绩，但单位工业产品的新鲜水消耗量和污水排放量来看，对工业水的需求仍是急缺的。

工业行业	单位产品（增加值）取水量		
	1999 年	2005 年	2010 年
火力发电(不计直流冷却用水) m³/万千瓦时	41.3	31.0	28
石油石化, m³/加工吨原油	2.37	1.11	1.0
钢铁*, m³/吨钢	28.8	8.6	8.0
纺织, m³/万元	270	191	153
造纸, m³/吨纸浆	198	103	85

2. 中国水处理市场行业现状:

①水处理行业具有很强的地域垄断性。给水处理及污水处理产业是以输水网络为载体的，

其提供的产品或服务

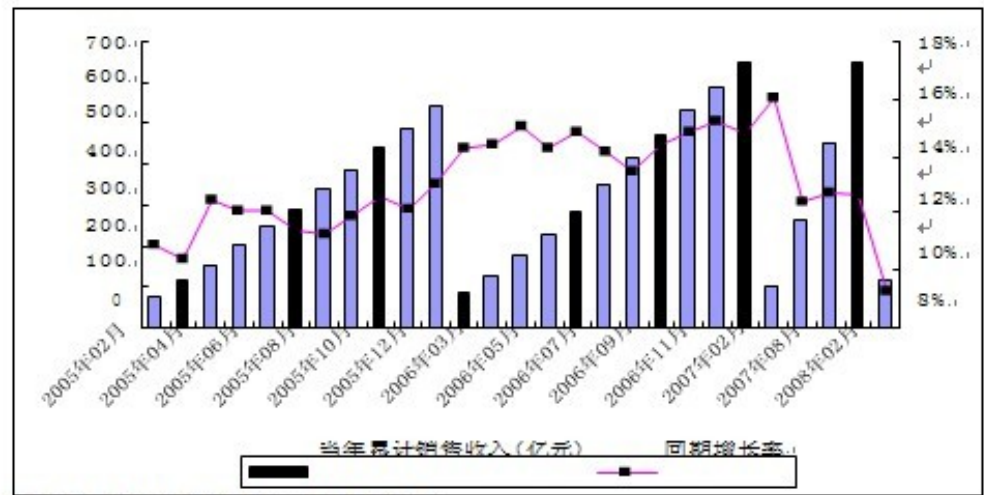
务只能在网络覆盖范围之内，而不能在全国或世界范围内自由流动；而且，水务产业投资大，固定资产的专用性强，沉淀本钱很高，重复建设不符合经济效率原那么。因此，水务经营具有鲜明的地域性和自然垄断特征，企业一旦取得某一工程的经营权即可垄断该区域的效劳，不存在同一区域的同业竞争问题。这有利于降低企业收入波动风险，保持企业经营的稳健性。

②环保行业“十一五”规划15300亿巨大投资。《规划》将水环境质量改善列为八个环保重点领域之首，并将城市污水处理与再生利用工程建设列为其中的第一位，明确了水污染治理是环保投资的重中之重，占据投资预算的最大比重。按照发改委会同有关部门之前制定的《节能减排综合性工作方案》，到2010年，中国单位工业增加值用水量降低30%，全国设市城市污水处理率不低于70%。

③水业市场进一步升温，不同性质的投资主体各显神通。2007年的中国水务市场，战略合作与产业重组气氛浓厚，直接结果之一就是行业资金投入的增加，在供水领域中，由世界企业直接和间接提供的供水效劳超过2007年全国供水总量的15%到20%，污水行业更高，这个比例到达50%到70%。中国城市水业以效劳业形式已经进入国际视野。污水处理是一种相对特殊的市政公用设施产业，它有一定的收入来源，投资风险相对较低，具有相对稳定的投资回报，因此得到社会资本的青睐。

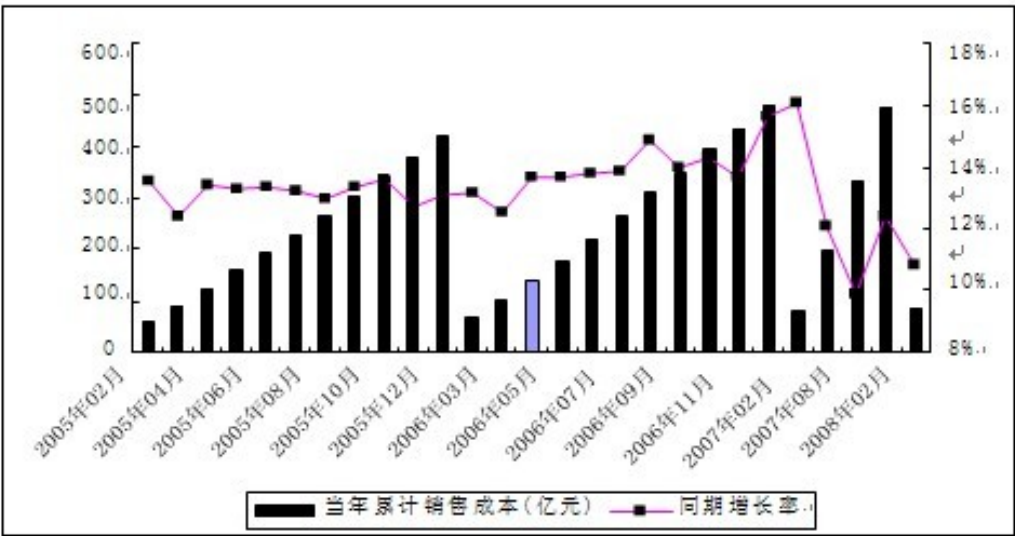
④水务行业盈利能力平稳。2008年1-2月，我国水务行业销售收入112.5亿元，同比增长9.25%；实现利润总额3.7亿元，同比减少1.78亿元，反映了我国水务行业的盈利能力波动较大，政策性因素干扰大，其他的经济效益指标也反映行业的景气度保持平稳。

附图 1：水的生产与供应行业销售收入变化



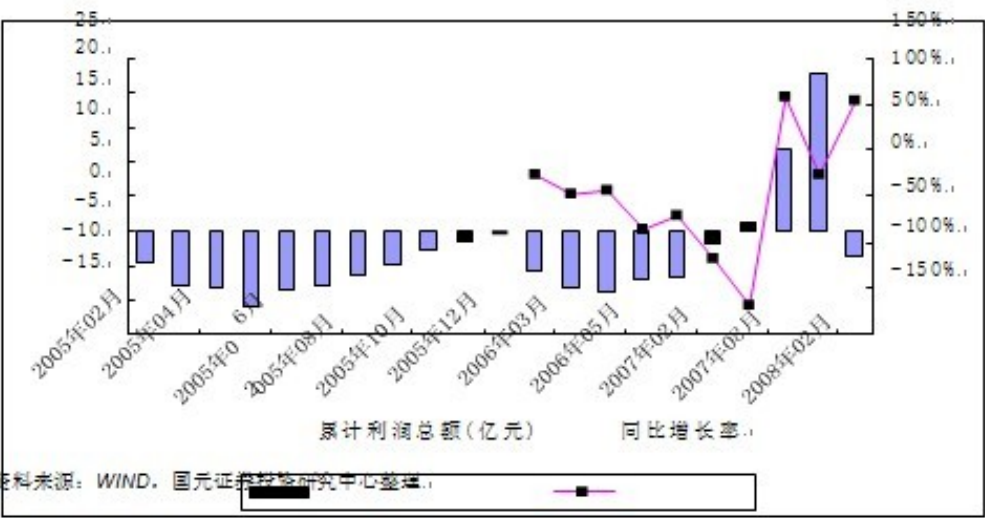
资料来源：WIND，国元证券投资研究中心整理。

附图 2：水的生产与供应行业销售成本变化



资料来源：WIND，国元证券投资研究中心整理。

附图 3：水的生产与供应行业利润总额变化



资料来源：WIND，国元证券投资研究中心整理。

3. 中国水处理市场的开展趋势：

中国水处理市场在被称为水世纪的21世纪迎来了前所未有的开展机遇，水务行业以年均15%的速度和数以万亿计的市场空间成为投资人心目中开展速度最快和最具潜力的行业之一。市场简要分析如下表：

分析工程	现 状	开展趋势	备 注
供			

水 情 况	全国 2/3 的城市常年处于供水缺乏的状态	随着人口的自然增长特别是工业化和城镇化的迅速推进,城市用水矛盾将更加突出。	严重缺水的城市到达 110 多个, 全国城市缺水总量约 60 亿立方米
城市需 水量	约 700 亿立方米	以 33.3%的比例增长	2010 年、2030 年和 2050 约为 900 亿立方米、1200 亿立方米和 1500 亿立方米左右
供水行业 年产值	从 600~700 亿元	提高至近 2000 亿元	2005 年, 污水处理一项就有 4000 亿元的市场份额
城市污水 处理率	约 29%	2010 年提高到 45%	

由此可见水务公司收益稳定，低风险投资品种。未来将有许多水务市场与产业的动向值得重点关注：1、水价格形成机制的变化。2、特许经营制度的走向。3、环境重压之下的污水处理市场变形等。未来中国供水和污水市场的需求巨大。国民经济持续快速开展，城镇化水平不断提高，环保力度逐渐加大，水价逐渐理顺，整个水务政策体系逐渐完善，市场机制逐步引入，中国水务市场也因此成为最受投资者关注的市场之一。特别是：中国现有供水企业区域经营分散特性，将为各类水务投资公司的购并开展带来巨大的潜在市场机遇。环境保护的力度加大促进了污水处理行业开展，水价改革将带来巨大的商机

4. 矿井水利用规划

煤炭是我国能源主体，水资源是煤炭生产和深加工的重要根底。据调查，全国平均吨煤综合耗水量约1.6立方米，2004年全国产煤19.56亿吨，用水总量约31.3亿立方米。我国煤炭资源大局部分布在缺水的干旱和半干旱地区，全国有70%的矿区缺水，其中40%严重缺水。水资源缺乏成为制约煤矿、洗选厂和电厂等开展重要因素。为促进矿井水资源化利用，节约水资源，根据《国务院关于做好建设节约型社会近期重点工作的通知》〔国发〔2005〕21号〕及“十一五”规划《纲要》要求，国家开展改革委组织编制了《矿井水利用专项规划》（以下简称《规划》）。《规划》涉及全国主要产矿区，是我国矿井水利用工作“十一五”期间的指导性文件和工程建设的主要依据。规划基准年为2005年，规划期为2006-2010年，规划范围是年涌水量60万立方米以上的煤矿。《规划》主要针对煤矿矿井水，对于非煤矿矿井水利用，应参照此《规划》执行。

某市矿业股份位于安徽省北部，与河南、江苏两省交界，是我国重要的煤炭生产基地及主要精煤出口基地。某市矿业股份对矿井水资源利用规划思路是重点利用地表水、综合利用矿井水、合理利用地下水、跨区域调水作为后期可靠水源。对矿井水全部按照循环经济的要求，净化处理后综合利用，目标实现零排放。其中以开展矿区循环经济为重点，实现矿区矿井水资源的有效利用和保护环境。推广应用矿井水井下清污分流、地面净化处理技术；积极拓展矿井水的利用范围，提高重复利用率；减少对地下水的开采，实现矿区资源与环境的持续开展。

按照安徽煤化-盐化-体化工程建设规划，临涣矿区将建设煤焦化电基地，需要8000万M³/年水资源作支撑，其中塌陷是最重要的蓄水库区。股份公司制定了沉陷区治理规划，主要内容为挖深塌陷区，增加库容，最终蓄水打3000万M³。根据某市矿区综合开发规划，在临涣镇新型工业园区内建设一座矿井水综合利用水厂，提供给煤焦化电的其他各个工程所需的工业用水，并同时实施厂外拦蓄水工程。

（二）企业开展规划

公司由某市矿业股份、安徽国华投资集团公司、某市双龙矿业有限责任公司出资于2007年2月组建成立，主要从事淮水北调、水处理供给、水处理工程建设、设备经销工程的生产经营。公司地处浍河南岸、淮六路西，韩村镇工业园内。公司拥有96公里的淮水北调管道，设计流量每秒3立方米，年最大供水量7630万立方米，途经怀远、固镇、濉溪三县的10个乡镇，主线工程于2009年7月底完工，支线工程6.8公里于2010年12月完成。目前，公司占地180亩的水处理厂及配套引供水管网的日处理能力为清水8万吨，二期日处理能力将到达20万吨以上，除盐水1万吨的生产能力，总资产9亿人名币。

**工业园是目前国内最大的煤焦化电产业集群，聚集了一大批安徽省“861”重点工程，

年最大用水7000余万立方米。根据某市

矿区综合开发规划，在临涣镇拟建一个新型工业园区，包括年产440万吨/年焦炭的焦化厂一座，4*300MW机组煤泥煤矸石综合利用电厂一座，入洗能力到达800万吨/年选煤厂一座。现有的城镇供水能力远远不能满足生产及生活的需要。同时，由于当地局部深井使用年限长，局部超采严重，开采水位大幅度下降，出水量已大大减少，供需矛盾日益突出，因此建立新的给水系统已迫在眉睫。为解决用水问题，满足工业园建设开展需要，在安徽省发改委和水利厅的支持下，分两期建设了引供水配套工程。一期工程以浍水、中水、矿井疏干水作为水源，日处理净水8万吨，设计投资1.1亿元；二期工程以淮河水作为水源，日处理净水13.5万吨，设计投资6.9亿。企业战略目标；近期(2010-2012年)：通过拓展民用水市场，力争实现年均供水1700万吨；中期〔2013-2015年〕：随着**工业园二期工程〔包括：焦化二期及配套工程，煤矸石电厂二期〕，以及周边电厂工程将陆续建成投产，公司的年供水量将得到逐步提升，力争在2015年事项供水6000万吨；远期〔2016-2020〕公司将进入稳步开展时期，实现以水为核心的相关多元化开展，2016年以后公司的供水量将力争到达8000万吨以上，并使公司成为淮矿股份公司和水务行业的双优的企业。

(三)生产运营情况

1. 公司主要产品及市场情况

公司主要为工业园内的企业供给净水及除盐水，其中净水的生产销售占到95%左右。截止2011年3月，因下游用户用水量缺乏，于2009年7月底建成完工的**公司引淮工程相关资产暂未到达设计产能，2011年亏损2693万元，累计亏损4246.21万元。但是淮水北调管道引水工程为该区域内唯一批准建设的淮水取水工程，从对淮河水资源的保护的角度考虑，国家在此区域内将不再批准淮水引水工程，因此，**公司是未来该区域内唯一的大型供水企业。基于**工业园巨大的用水需求量，且水价格受政策影响较为稳定〔根据淮价价〔2008〕56号《关于核定**公司供水价格的通知》工业净水销售价格2.78元/ M^3 ，除盐水销售价格19/ M^3 〕。故水处理行业前景的向好，公司近年销售保持较快的增长。

2. 主要经营业绩

**公司近年来销售收入不断增长，2008年实现销售收入1497.88万元，利润总额为-433.11万元。2009年实现销售收入3699.03万元，利润总额为-924.85万元，2010年实现销售收入4946.36万元，利润总额-2693.37万元。

3. 需水量预测

**工业园建设内容包括：新建煤泥矸石综合利用电厂；新建煤焦化基地，包括焦化厂、甲醇厂、甲醛厂及制砖厂等；改造、扩建临涣选煤厂。

上述工业园各生产企业均符合我国产业政策，在进行建设规划时充分考虑水资源节约

和清洁生产，实施生产用水的循环使用和复用。为进一步节约水资源，减少废水排放，提高水资源综合利用水平，根据各生产单位对水质的不同要求，考虑在工业园内实施水的重发实用。具体为：电厂循环排污水作为焦化厂熄焦用水，焦化厂生产废水作为选煤厂用水。

需水量预测如下：

工业园区用水情况总需水量情况表

工程名称		性质	一期用水量 (M ³ /d)	二期用水量 (M ³ /d)
煤泥矸石电厂		4*300MW	37400	74800
煤焦化基地	焦化厂	440 万 T 焦炭、联产 40 万 T 甲醇	20000 (3790)	40000 (7580)
	煤化工	40 万 T 甲醇、10 万 T 粗苯精制、20 万 T 焦油、4 万 T 炭黑、20 万 T 针状焦等 15 个工程	14660	67200
	砖厂	4.8 亿块/年	550	1100
临涣选煤厂		1250 万 T/年	360 (4200)	360 (7200)
小计			80960	198240
未预见水量			4050	9910
合计			76620	1926230

(注：括号内数字为复用水量)

4. 供水水源

经水利厅批准，某矿业集团**工业园用水规划已列入安徽省用水规划中，并取得用水批复（皖水政〔2005〕314号），根据批复内容，每年可以从淮河向**工业园调水7830万M³/年（见以下图），供水保证率可达97%。

根据煤炭工业部合肥设计研究院2004年8月编制的《某市矿业（集团）有限责任公司—某市矿区总体规划说明书》、石油和化工工业规划设计院2005年2月编制的《安徽煤化—盐化—体化总体规划》以及局部工程的可行性研究报告、安徽水利厅《安徽省水功能区化》、安徽省水利规划办公室2003《安徽淮水北调工程规划》、安徽水利水电勘测设计院2005《安徽省沿淮洪水资源利用研究》《安徽省临涣闸工程可行性研究报告》等文件，都提出利用矿区地下水回用和在浍河临河区建临涣闸、结合矿区塌陷区蓄水，对某市矿区和临涣进行供水。

此外，**工业园同期建设园区污水处理站，可作为矿井水综合利用水厂的第二资源。如上述水量缺乏，考虑通过临涣闸从浍河补水。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/987064061015006055>