

本报告依据中国资产评估准则编制

**诺德投资股份有限公司  
拟拍卖转让其拥有的部分债权  
市场价值分析报告**

万隆评咨字（2021）第60180号

万隆（上海）资产评估有限公司

二〇二一年十二月十四日

## 目 录

价值分析报告.....	1
一、委托人、产权持有单位和咨询委托合同约定的其他分析报告使用人.....	1
二、价值分析目的.....	2
三、价值分析对象、价值分析范围及价值分析方法介绍.....	2
四、价值类型.....	6
五、价值分析基准日.....	6
六、价值分析依据.....	6
七、价值分析过程.....	7
八、价值分析假设.....	13
九、价值分析建议.....	13
十、特别事项说明.....	13
十一、分析报告使用限制说明.....	15
十二、分析报告日.....	16



## 诺德投资股份有限公司拟公开拍卖转让 其拥有的部分债权市场价值分析报告

诺德投资股份有限公司:

万隆(上海)资产评估有限公司(以下简称“本公司”)接受贵公司的委托,按照必要的估值程序,对贵公司拟公开拍卖转让贵公司拥有的部分债权,在2021年11月30日的市场价值进行了价值分析。现将价值分析情况报告如下:

### 一、委托人、产权持有单位和咨询委托合同约定的其他分析报告 使用人

(一) 委托人即产权持有单位

名称: 诺德投资股份有限公司

住所: 高新北区航空街1666号

法定代表人: 陈立志

类型: 其他股份有限公司(上市)

注册资本: 139,726.8615万(元)

统一社会信用代码: 91220101124012433E

营业期限: 1989年08月23日至无固定期限



经营范围：以自有资金对高新技术产业项目及其他相关项目进行投资；新材料、新能源产品的研发、生产与销售；铜箔及铜箔工业设备及锂离子电池材料生产、销售（易燃易爆及有毒化学危险品除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）咨询委托合同约定的其他分析报告使用人

本分析报告仅供委托人使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

## 二、价值分析目的

本次价值分析目的为满足诺德投资股份有限公司拟公开拍卖转让资产的需要，对其拥有的部分债权市场价值进行估算，并发表专业意见。

## 三、价值分析对象、价值分析范围及价值分析方法介绍

（一）价值分析对象

诺德投资股份有限公司于价值分析基准日申报的部分债权。

（二）价值分析范围

诺德投资股份有限公司于价值分析基准日拥有的部分债权，具体内容如下：

### 1、债权的账面价值

委托分析债权的账面原值 577,978,521.25 元，坏账准备为 577,978,521.25 元，账面净值为 0.00 元，账龄为 7 年以上。

### 2、债权的由来

2013年1月4日，诺德投资股份有限公司（下称“诺德股份”）拟收购成都市广地绿色工程开发有限责任公司（下称“成都广地”）持有的德昌厚地稀土矿业有限公司（下称“厚地稀土”）不低于73.33%的股权，双方签订了《合作意向书》。此后就收购事件，诺德股份与成都广地达成了多份股权转让协议和补充协议，双方在《股权转让协议》中明确收购厚地稀土股权的前提条件是成都广地完成附件一约定的18项前提条件。合同签订后，诺德股份向成都广地支付了3.5亿元定金和1亿元股权转让款，合计4.5亿元。

鉴于成都广地未能按股权转让协议及补充协议的约定履行义务，且成都广地表示无法完成前述18项前期工作，诺德股份根据协议约定，向北京仲裁委员会申请仲裁，北京仲裁委员会于2016年2月4日受理，案号为（2016）京仲案字第0265号。诺德股份对上述事项进行了信息披露，《涉及仲裁公告》（公告编号：临2016-020）。

后经诺德股份与成都广地及实际控制人刘国辉多次沟通，三方于2017年4月27日达成和解，签署了编号为20170419号《和解协议》，和解协议主要内容如下：

（1）双方同意解除关于厚地稀土股权转让的7份协议；

（2）双方确认：协议生效后，成都广地应向诺德股份退还股权转让定金人民币3.5亿元和股权转让款人民币1亿元，并向诺德股份支付资金占用费人民币1.28亿元，合计人民币5.78亿元，刘国辉对成都广地的还款义务承担连带保证责任。

(3) 鉴于成都广地目前经营困难，债务过多，短期内无力偿还欠款，诺德股份同意按七折减免债务，即成都广地按人民币 4.45 亿清偿债务，但成都广地必须三年内全额付清。若成都广地未能在三年内（即 2020 年 4 月 26 日前）付清人民币 4.45 亿元，债务减免取消，成都广地需按人民币 5.78 亿元向诺德股份清偿债务。

《和解协议》签署后，诺德股份于 2017 年 4 月 29 日在相关媒体发布了《关于涉及仲裁的进展公告》（公告编号：临 2017-021）进行了信息披露。并于 2017 年 5 月 31 日撤回了仲裁。

《和解协议》生效后，诺德股份按约定需将持有的厚地稀土股权，全部退回至成都广地名下，鉴于当时成都广地已与深圳道和资产管理有限公司（下称“道和资产”）就厚地稀土股权转让达成一致意见，诺德股份根据成都广地的要求，将持有的厚地稀土股权过户到道和资产名下，并于 2017 年 4 月 27 日完成了工商变更登记。

2017 年 4 月 27 日，道和资产以受让的厚地稀土 99% 股权为债务人成都广地履行《和解协议》项下的义务提供质押担保，双方签订了《股权质押合同》（编号：20170427-01）并在德昌县工商行政管理部门办理了质押登记，股权质押登记编号为 513424201704270002 号。

### 3、债权的涉诉情况

截止价值分析基准日，诺德股份对债务人成都广地和刘国辉享有人民币 5.78 亿元的债权，且还款期限已经届满，债务人分文未付，出质人（即道和资产）也未履行质押担保义务。

鉴于债务人成都广地债务缠身，无法履行到期债务，已被其他债权人申请法院列为失信被执行人，另一债务人刘国辉也被列为失信被执行人，均无向诺德股份偿还 5.78 亿元债务的能力。因此，出质人（即道和资产）持有的厚地稀土 99% 股权，是诺德股份实现 5.78 亿债权的主要希望和来源。标的公司（即厚地稀土）的全资子公司西昌志能实业有限公司，拥有德昌县大陆槽稀土矿（采矿许可证为 C5100002010125120100517）具有一定的经济价值）。

诺德股份与成都广地债权债务到期后，诺德股份在要求出质人履行担保义务时，发现质押权项下厚地稀土的主要资产（即拥有价值数一定经济价值的西昌志能实业有限公司股权），在债权人不知情的情况下，转让给第三人德昌凌辉矿业有限公司。从被执行人失信名单可以查到，第三人德昌凌辉矿业有限公司 2019 年 5 月 6 日因无力支付到期债务 48 万元被西昌市人民法院列为失信被执行人，目前仍未解除。可见，道和资产及厚地稀土将具有一定经济价值的西昌志能实业有限公司股权转让给第三人德昌凌辉矿业有限公司，却连 48 万元的债务都无力偿还，诺德股份有理由认为，道和资产向第三人无偿或低价转让了具有一定经济价值的西昌志能实业有限公司的股权，该股权转让行为，使质押标的变成负债累累的公司，导致道和资产所提供的股权质押担保，由具有一定经济价值，富有偿债能力质押标的，变成了毫无价值。诺德股份请求人民法院依法撤销德昌厚地稀土矿业有限公司与德昌凌辉矿业有限公司关于西昌志能实业有限责任公司的股权转让行为，将西昌志能实业有

限责任公司退还登记在德昌厚地稀土矿业有限公司名下,依法判令道和资产承担本案的诉讼费。

经查询天眼查,该案件 2021 年 10 月 29 日已开庭,但尚未宣判。

### (三) 价值分析方法

在价值分析过程中,价值分析人员主要采用了查看、查询、审阅、分析等方法,根据此次价值分析的特殊目的及欠款单位的实际状况,限于无法取得欠款单位的相关财务资料,无法考虑欠款单位的还款能力等因素,而是根据一般经验,在分析其账龄的基础上,结合市场上近期债权拍卖案例中当前出价与债权原值的关系,结合《中国银监会关于印发<贷款风险分类指引>的通知》(银监发(2007)54号)中商业银行贷款的五级分类标准,按照回收折扣比例确定市场价值。

## 四、价值类型

本价值分析报告结论的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受强迫的情况下,价值分析对象在价值分析基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

## 五、价值分析基准日

本项目价值分析基准日是 2021 年 11 月 30 日。

## 六、价值分析依据

(1) 价值分析基准日市场有关价格信息资料;



- (2) 资产申报表;
- (3) 产权持有单位填写的委估资产清单;
- (4) 委托人即产权持有单位提供的其他与价值分析有关的资料;
- (5) 价值分析人员收集的各类与价值分析相关的佐证资料。

## 七、价值分析过程

(一) 参照市场上近期债权拍卖案例中当前出价与债权原值的关系确定回收折扣比例

经查询淘宝法拍网, 2021年11月至2021年12月8日部分拍卖已结束、账面原值超过1亿元的债权(私营企业、无抵押物)拍卖情况如下:

序号	标的	拍卖级次	账面价值(元)	当前出价(元)	结束时间	拍卖结果	折扣比例
1	(破)新乡市起重机厂有限公司应收账款、预付款项、其他应收款	再次拍卖	294,490,615.49	12,062,336.00	2021/12/1	流拍	4.10%
2	(破)淄博三林新型材料有限公司享有的对外债权	再次拍卖	345,126,489.30	6,361,371.42	2021/11/30	流拍	1.84%
3	(破)预付款项、49笔其他应收款	再次拍卖	473,905,558.05	212,309,690.01	2021/11/29	流拍	44.80%
4	(破)四川华晟嘉信实业股份有限公司对外应收债权	再次拍卖	128,042,863.34	41,500,000.00	2021/11/26	流拍	32.41%
5	(破)好友轮胎等四家公司应收债权第十二次拍卖	再次拍卖	201,988,125.47	17,351,506.86	2021/11/26	流拍	8.59%
6	(破)无锡信运置业有限公司应收款项	再次拍卖	181,368,431.77	24,342,858.84	2021/11/24	流拍	13.42%
7	(破)浙江嘉禾管业股份有限公司账面记载应收款项	再次拍卖	224,695,292.07	97,128,388.31	2021/12/11	流拍	43.23%

序号	标的	拍卖级次	账面价值(元)	当前出价(元)	结束时间	拍卖结果	折扣比例
8	(破)江苏华源誉康药业有限公司名下的全部应收账款	一拍	159,751,202.68	10,000,000.00	2021/11/21	流拍	6.26%
9	(破)新乡市起重机厂有限公司应收账款、预付款项、其他应收款	再次拍卖	294,490,615.49	15,077,920.00	2021/11/21	流拍	5.12%
10	(破)广西泛亚物流发展有限公司对外债权	再次拍卖	661,538,399.65	7,273,691.63	2021/11/16	流拍	1.10%
11	(破)江苏红神矿山机械股份有限公司名下应收类账款债权	二拍	208,556,311.00	145,989,418.00	2021/11/14	流拍	70.00%
12	(破)关于拍卖江苏倪家巷集团有限公司应收款	再次拍卖	1,190,920,799.79	762,189,312.00	2021/11/13	流拍	64.00%
13	(破)高青玉博琳纺织有限公司等五公司应收债权	再次拍卖	318,699,621.44	13,053,936.44	2021/11/12	流拍	4.10%
17	(破)山东青苑纸业有限责任公司等六公司应收债权	再次拍卖	160,954,434.17	6,592,693.45	2021/11/12	流拍	4.10%
15	(破)无锡锡海海洋旅游发展有限公司执行债权	再次拍卖	150,000,000.00	6,291,456.00	2021/11/12	流拍	4.19%
16	(破)河南环宇电源股份有限公司应收账款、预付款项、其他应收款	再次拍卖	250,798,548.70	2,130,645.55	2021/11/11	流拍	0.85%
17	(破)江阴市荣达经贸有限公司应收类账款债权	再次拍卖	1,213,641,525.27	130,313,766.50	2021/11/8	流拍	10.74%
18	对西安市百花村城中村建设发展有限公司债权	一拍	137,419,013.89	13,490,000.00	2021/12/11	成交	9.82%
19	(破)四川华晟嘉信实业股份有限公司对外应收债权	再次拍卖	128,042,863.34	35,500,000.00	2021/12/11	流拍	27.73%
20	【平安银行】贵州峰兴矿业有限公司等3户债权资产包	一拍	433,075,027.95	75,000,000.00	2021/12/10	成交	17.32%
21	湖北三子钢铁贸易有限公司等2户债权资产包	一拍	148,700,088.81	21,000,000.00	2021/12/9	成交	14.12%
22	(破)关于拍卖江苏倪家巷集团有限公司应收款	再次拍卖	1,190,920,799.79	609,751,449.60	2021/12/8	流拍	51.20%
23	(破)新乡市起重机厂有限公司应收账款、预付款项、其他应收款	再次拍卖	294,490,615.49	12,062,336.00	2021/12/1	流拍	4.10%

序号	标的	拍卖级次	账面价值(元)	当前出价(元)	结束时间	拍卖结果	折扣比例
24	(破)淄博三林新型材料有限公司享有的对外债权	再次拍卖	345,126,489.30	6,361,371.42	2021/11/30	流拍	1.84%
25	(破)预付款项、49笔其他应收款	再次拍卖	473,905,558.05	212,309,690.01	2021/11/29	流拍	44.80%
26	(破)四川华晟嘉信实业股份有限公司对外应收债权	再次拍卖	128,042,863.34	41,500,000.00	2021/11/26	流拍	32.41%

通过以上拍卖案例，折扣比例（即当前出价与债权账面值的比例）平均值为 23.75%。剔除 3 个较高值（70.00%、64.00%、51.20%）和 3 个较低值（0.85%、1.10%、1.84%）的折扣比例平均值为 15.63%。其中成交拍卖案例的折扣比例平均值为 13.75%。

（二）参照《中国银监会关于印发<贷款风险分类指引>的通知》（银监发(2007)54号）中商业银行贷款的五级分类标准确定折扣比例

根据《中国银监会关于印发<贷款风险分类指引>的通知》（银监发(2007)54号），商业银行至少应将贷款划分为正常、关注、次级、可疑、损失五类，后三类合称为不良贷款。

### 1、正常

借款人能够履行合同，不存在任何影响借款人按时足额偿还贷款的因素。金融机构对借款人的还款能力有充分的把握，贷款损失概率为 0。

### 2、关注

尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对还款产生不利影响的因素，如果这些因素继续下去，借款人的偿还能力受到影响，贷款损失的概率不会超过 5%。

### 3、次级

借款人的还款能力出现明显问题，开始有逾期，且依靠其正常营业收入无法足额偿还贷款本息，需要通过处理借款人的部分资产甚至执行抵押担保来还款，贷款损失率达到了 30%-50%。

#### 4、可疑

借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行抵押或担保，也肯定造成较大损失。银行金融机构为了挽回资金的损失，会动用清收队伍，为借款人的资产进行重组、合并、兼并、抵押物处理等方式来保证资金的回笼情况，即使损失和浪费了人力成本，也要讨回应得的债务。其贷款损失率一般在 31%~95%（含）之间。

#### 5、损失

借款人已无法偿还本息，无论采取什么样的措施和程序，贷款注定要失去，或者收回极少部分的资金。其贷款损失的概率在 75%-100%。

#### 债权风险损失因素分析：

由于相关债权账龄较长（超过 7 年），经查询天眼查，债务人成都广地债务缠身，预计无法履行到期债务，质押物厚地稀土的股权，由于厚地稀土的主要资产（即拥有价值数一定经济价值的西昌志能实业有限公司股权），在诺德股份不知情的情况下，转让给第三人德昌凌辉矿业有限公司，目前已经开庭，但尚未判决，价值分析人员认为该债权全额收回的可能性较小，为可疑类贷款，可疑类贷款损失率一般在 31%~95%（含）之间。

#### （三）参照违约债券的回收率角度确定折扣比例

1、根据兴研说第 189 期《信用债违约回收率专题研究》：整体违约债券回收率 9.59%，公募债回收率 10.98%，私募债回收率 3.82%。

2、根据兴业证券股份有限公司《债市研究：违约信用债的后续回收知多少》中违约回收现状：以公募债为例，截至 2021 年 10 月 17 日，剔除技术性违约的债券，已有 53 只公募债券取得了实质性的回收兑付进展（部分或全额兑付），违约公募债券的整体回收率（=取得实质性兑付进展的违约债券数/违约债券总数）仅为 13.3%。

3、根据安信证券《历史上违约的信用债处置结果如何》：以公募债为样本分析。总体来看，截至 2019 年 4 月 30 日，中国共有 360 只公募债涉及违约，违约规模合计 3570.3 亿元（不含技术性违约），违约债券偿付本金（不含技术性违约）合计 372.5 亿元，整体回收率约为 9.9%（整体法，包含未披露偿付信息的样本，剔除未披露偿付信息样本为 14.2%）。总体来看，国企回收率高于民企，银行间债券回收率高于交易所债券。

4、根据第一财经日报《违约债回收率仅 10% 千亿市场暗藏投资机会》：据申万宏源(000166,股吧)研报统计，自 2014 年截至 2019 年 7 月末，债券违约金额总计约为 2727 亿元，合计兑付本金为 293.72 亿元，本金整体回收率约为 10.77%。

5、根据联合资信，债券市场研究部《2020 年度我国公募债券市场违约处置和回收情况研究》：违约常态化背景下，我国公募债券市场违约回收率维持较低水平，截至 2020 年末我国公募债券市场整体

回收率为 10.65%，较 2019 年末进一步下降，且整体来看违约回收期限较长。

#### （四）价值分析结论的确定

通过以上分析，主要参照成交拍卖案例的折扣比例，价值分析人员认为该债权的回收折扣比例约为 15.00-20.00%。

债权市场价值=债权账面原值 x 折扣比例= 8,669.68 ~ 11,559.57 万元（取整）

根据《最高人民法院关于人民法院网络司法拍卖若干问题的规定》，网络司法拍卖竞价期间无人出价的，本次拍卖流拍。流拍后应当在三十日内在同一网络司法拍卖平台再次拍卖，拍卖动产的应当在拍卖七日前公告；拍卖不动产或者其他财产权的应当在拍卖十五日前公告。再次拍卖的起拍价降价幅度不得超过前次起拍价的百分之二十，再次拍卖流拍的，可以依法在同一网络司法拍卖平台变卖。

考虑上述流拍因素，拍卖系数取 0.8，在正常评估价格的基础上乘以拍卖系数如下：

债权市场价值（一拍）=债权市场价值 x 拍卖系数= 6,935.74 ~ 9,247.66 万元（取整）

债权市场价值（二拍）=债权市场价值（一拍）x 拍卖系数= 5,548.59 ~ 7,398.13 万元（取整）

## 八、价值分析假设

当未来经济环境或预期用途发生较大变化时，价值分析人员将不承担由于假设条件改变而推导出不同价值分析建议的责任。

（一）假设价值分析对象在公开市场上进行交易，买卖双方在市场都掌握了必要的市场信息，不因任何利益抬高或降低价值分析对象的真实价值；

（二）假设宏观经济环境相对稳定，任何一项资产的价值与其所处的宏观经济环境直接相关，在本次价值分析时我们假定社会的产业政策、税收政策和宏观经济环境保持相对稳定，从而保证价值分析建议有一个合理的使用期。

（三）不考虑通货膨胀对价值分析建议的影响。

## 九、价值分析建议

经估算，诺德投资股份有限公司拟拍卖转让的部分债权于价值分析基准日的市场价值在 5,548.59 万元至 11,559.57 万元之间。基于债权拍卖市场流拍较多的实际情况、从节约交易成本等角度，建议公开拍卖转让价（取整）为 6,000.00 ~ 7,000.00 万元。

## 十、特别事项说明

（一）本次价值分析人员未对价值分析对象执行现场调查、盘点等估值程序，所有资料，财务数据均为委托人即产权持有单位提

供，价值分析人员仅以此为基础进行测算分析，价值分析人员不对资料和数据真实性负责。

（二）产权持有单位在提供资料时未作特殊说明的，评估机构及价值分析人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，本评估机构及价值分析人员不承担相关责任。

（三）本次价值分析建议是在独立、客观、公正的原则下作出的，本评估机构及参加价值分析的人员与委托人即产权持有单位无任何特殊利益关系，价值分析人员在价值分析过程中，恪守职业规范，进行了公正分析。

（四）价值分析基准日至本分析报告出具日之间，委托人即产权持有单位未作特殊说明，且价值分析人员根据一般经验也未发现存在影响分析建议的期后重大事项。

（五）由于受债务企业提供资料充分性和准确性的影响，不能保证企业没有转移资产、隐匿资产等情况发生，更不能取得债务询证函确定所有债务均为实际负债，由于资料不齐全及债务企业的情况复杂等因素影响，价值分析人员测算的债权市场价值结论可能与企业实际可收回价值有偏差。

（六）本价值分析结论是反映分析对象在本次分析目的下，根据非公开市场原则确定的价格。本价值分析报告未考虑特殊的交易方可能追加付出的价格等对价值分析的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇到自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。



当前述条件及价值分析中遵循的假设原则等发生变化时，分析结果一般失效。

分析报告使用人应注意以上特别事项对价值分析建议产生的影响。

## 十一、分析报告使用限制说明

(一) 本分析报告使用范围:

- 1、本分析报告只能由分析报告载明的委托人使用。
- 2、本分析报告只能用于分析报告载明的价值分析目的和用途，不得用于任何交易目的或财务报告目的。
- 3、本分析报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开的媒体，法律、法规规定以及委托人与本评估机构或与相关当事方另有约定的除外。
- 4、分析报告的使用有效期为自价值分析基准日起半年。如在有效期内资产状况、市场状况与价值分析基准日资产相关状况相比发生重大变化，委托人应当委托评估机构执行价值分析更新业务或重新分析。

(二) 委托人未按照分析报告载明的使用范围使用分析报告的，评估机构及其价值分析专业人员不承担责任。

(三) 除委托人之外，其他任何机构和个人不能成为分析报告的使用人。

（四）分析报告使用人应当正确理解价值分析建议。价值分析建议不等同于价值分析对象可实现价格，价值分析建议不应当被认为是价值分析对象可实现价格的保证。不作为企业还款能力的保证。其后期处置方式及时间等因素均会对价值分析结果产生影响，具有较大的不确定性。

## 十二、分析报告日

本分析报告日：2021年12月14日。

（以下无正文）

万隆（上海）资产评估有限公司  
二〇二一年十二月十四日

