

广发证券股份有限公司
关于威海广泰空港设备股份有限公司发行股份购买资产
会后反馈意见回复之核查意见

广发证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”或“广发证券”）接受威海广泰空港设备股份有限公司（以下简称“威海广泰”、“公司”或者“上市公司”）委托，担任威海广泰本次发行股份购买资产的独立财务顾问。根据贵会2010年3月24日下发的上市部函【2010】053号《关于威海广泰空港设备股份有限公司发行购买资产反馈意见的函》的要求，广发证券对威海广泰会后反馈意见回复相关事项出具核查意见如下：

反馈意见第一条：请申请人进一步结合北京中卓时代消防装备科技有限公司（以下简称“中卓时代”）的采购模式补充披露其市场开拓能力和竞争力，并结合商标转让情况补充披露中卓时代的研发能力和研发人员的整合情况。请独立财务顾问和律师进行核查并发表专业意见。

一、反馈意见回复

（一）结合中卓时代的采购模式补充披露其市场开拓能力和竞争力

1、中卓时代的采购模式及生产模式

（1）采购模式

目前我国消防车制造企业尚不能自己制造底盘，全部以改装为主，所需底盘均需从汽车制造企业采购商用二类汽车底盘，或从国外进口汽车底盘。消防车上装部分如数控水炮、A类泡沫灭火系统、水泵、阀等大多也需外购或从国外进口，采购模式均以外购为主。

中卓时代的主要原材料包括：进口或国产二类汽车底盘、消防泵、消防炮、消防器材、阀门、钢板、锰板、铝板、不锈钢板等，上述原材料均通过外购获得。中卓时代一直致力于和主要材料供应商、外协生产单位建立直接、稳定的材料供应渠道。

（2）生产模式

由于消防车属于非标准化产品，不同的客户对消防车的技术参数、底盘等配置需求往往差异很大，同时消防车大多由政府招标采购，必须严格按照标书的技术参数和客户的订单组织生产，因此中卓时代的生产组织模式为严格的“以销定产”模式，即完全根据客户的订货合同来安排、组织生产。

以上生产模式决定了消防车生产企业核心竞争力是根据消防市场的需求设计开发新产品的能力，以及将设计转化为稳定可靠产品的系统集成能力。

2、中卓时代的市场开拓能力及竞争力

中卓时代的竞争力体现在其敏锐的把握市场需求能力和较强的研发能力

（1）敏锐的把握市场需求的能力

在各类灭火剂中，水是最主要也是最重要的灭火剂，但随着水资源的日益紧张，国家节能中长期专项规划的实施，节水高效灭火系统将逐步替代传统的水灭火系统。以空气压缩泡沫灭火系统为例，实验表明：灭同样规模的火，空气压缩泡沫灭火系统水的使用量仅为传统灭火用水量的 1/5，吸热速度比单纯用水快 5 倍以上。我国水罐消防车占消防车总量的近 70%，国内消防装备向节水、高效方面发展已成为必然趋势。中卓时代通过对国内外行业发展趋势的研究，准确地把握了消防车市场的需求，开发具有自主知识产权、低成本且性能达到国际水准的 A 类压缩空气泡沫灭火系统，抢占了行业发展先机。

（2）良好的技术研发和创新能力

中卓时代目前拥有研发人员 16 人，占员工总数的 15.69%，研发团队由国内知名消防车专家和年轻骨干构成，主要研发人员具备丰富的开发经验，其技术研发及创新能力较强，为国内唯一一家承担公安部科研项目的民营企业，并参与了最新消防车行业标准的制定。

①中卓时代建立了一支具备顶尖技术开发能力、专业覆盖面广、数量众多的研发团队。技术部下设产品开发部、技术管理部、实验室、检测站。研发人员包括拥有博士和硕士学位的高级工程师、工程师等，与国内同行相比，研发人员无论是研发能力还是研发成果上，都具有较突出优势。

②中卓时代技术中心建立了一套前瞻、高效、快速的新产品研发机制，紧跟国际研究前沿，利用研发人员专业结构齐全的优势，集成机、电、液压等多学科的技术，不断推出新产品，从而使中卓时代在研发项目的储备数量、推出新产品

的速度和品种类别方面始终处于同行业领先地位。

③中卓时代建立了一套行之有效的研发团队管理和激励机制，大大激发了研发人员的开发潜力，提高了研发人员的工作成效。第一，实施技术工程师任职资格管理，打造研发人员在本企业内的职业发展通道。将研发人员任职资格等级与收入挂钩，配合导师制、内训、外训等培养手段，促进研发人员不断学习，提升自身能力。第二，实施技术研发项目管理，设置项目奖金并按年度兑现，激发研发人员项目开发积极性。此外，在生活、工作中为研发人员提供便利服务，尽力解除其后顾之忧。

④中卓时代在主要依靠自身研发力量实现自主创新的同时，也充分地与国内同行开展合作。中卓时代于 2009 年与山东临沂合作，共同研制军用机场主力泡沫消防车，与中国重汽合作，研制军用主力泡沫消防车专用底盘。通过与国内同行业的技术合作，提升了中卓时代产品的技术先进性，为中卓时代产品迅速达到国内同类产品的先进水平，进一步拓展国内外市场寻求了一条有效的途径。

⑤中卓时代与中国农业大学针对消防车铝合金结构设计方面进行技术合作，与一些大专院校签订了合作研发协议，并外聘专家合作研发新产品。

⑥依靠自我研发和技术创新，开发研制出了一系列填补国内空白的先进技术，其中有天然气洗澡车、A 类泡沫系统、消防车快速启动系统填补了国内空白，达到国际先进水平。目前已取得 5 项实用新型专利，并有 13 项专利取得受理通知书（其中发明专利 7 项），通过国家消防产品质量监督检验中心的检测的消防车 23 部。2009 年 4 月 27 日，中卓时代生产的豪泺底盘 11 吨 A 类压缩空气泡沫消防车在北京市消防局组织的北京最高建筑国贸三期（330 米）高层实验中，消防泡沫成功打到顶层，且顶层泡沫有效射程为 10 米，产品部分性能超越了国外同类产品。近日，在中国消防协会 2009 年度首届科技创新奖的评选中，中卓时代研发的压缩空气泡沫系统和压缩空气泡沫消防车荣获一等奖（一等奖共设 2 项），另有 2 项技术荣获三等奖。中卓时代参与编制了多项国家消防标准规范，部分产品已取得国外权威的 FM、UL 认证。

3、中卓时代的市场开拓能力

中卓时代于 2005 年成立，2007 年取得消防车生产资质，虽然成立时间短，但是董事长孙凤明从事消防行业已有 10 余年的历史，非常熟悉中国消防市场，市场资源广，市场开拓能力强。中卓时代取得消防车生产资质仅两年多时间，就

已经与北京消防局、广东、辽宁、江苏、福建、内蒙、陕西、甘肃、天津、重庆、深圳等省、自治区、直辖市消防总队、以及新疆机场集团、陕西延长石油炼化公司等客户签订了总额 2.12 亿元的供货合同。2008 年，中卓时代中标北京奥运会消防车采购，取得奥运会约 70%的国产消防车订单。除此之外，中卓时代还中标山东 2009 年全运会、新疆大型物资贸易洽谈会等多项大型活动的消防车采购。

中卓时代良好的市场开拓能力主要依赖于其产品开发的前瞻性和较强的技术研发支持。董事长孙凤明凭着对国内外消防车行业发展趋势的深入研究，准确把握了国内消防车市场的发展趋势，并配合自身的研发和技术创新，开发了 A 类泡沫灭火系统、消防车快速启动系统、消防车自动泡沫比例混合系统、车用压缩空气泡沫灭火系统等一系列市场急需的专利技术，填补了国内空白，增加了中卓时代消防车的科技含量和附加值，受到用户充分肯定，产品迅速占领市场。

（二）结合商标转让情况补充披露中卓时代的研发能力和研发人员的整合情况

1、涉及“中卓时代”八个已注册商标的转让情况

中卓时代与北京天宁亿赫管路系统设备有限公司（以下简称“天宁亿赫”）签订《注册商标转让合同》，合同所述八个注册商标的转让申请已于 2009 年 9 月 8 日由国家商标局正式受理，国家商标局分别出具了上述商标的《转让申请受理通知书》，通知书编号分别为：2009 转 36145SL、2009 转 42457SL—42463SL 共八份。因需要公示等程序，整个转让过程预计在 2010 年 9 月左右完成。

2010 年 1 月 20 日，天宁亿赫与中卓时代又签订《注册商标转让补充合同》，约定：“如果该商标转让申请被国家商标局驳回，双方应另行签订补充协议授权受让方无限期无偿独占使用该商标，转让方及其他任何方均不得使用该注册商标，也不得转让给除受让方外的其他任何第三方。”上述约定保障了商标转让申请被驳回后中卓时代对商标的使用权。

2、中卓时代的研发能力和研发人员的整合情况

中卓时代的研发能力参见本次反馈意见回复第一条“（一）结合中卓时代的采购模式补充披露其市场开拓能力和竞争力”之“2、中卓时代的竞争力”之“（2）良好的技术研发和创新能力”。

中卓时代研发人员整合情况如下：

中卓时代目前拥有技术研发人员 16 人。威海广泰 2009 年 9 月接手中卓时代后，与包括上述技术研发人员在内的中卓时代员工重新签订了劳动合同。公司对中卓时代员工进行了威海广泰企业文化和管理制度培训，同时公司根据中卓时代需要，又抽调了公司副总工程师及其他富有经验的液压、电气、结构设计等专业的骨干开发工程师，充实到中卓时代研发团队中，加强了其研发力量，经过半年多的整合，目前中卓时代技术人员稳定。

威海广泰拥有国家认定企业技术中心、国家空港地面设备工程技术研究中心，具有很强的技术研发优势。通过整合，公司利用中卓时代多年的消防车技术研发经验和研发能力，同时发挥公司液压、电气、底盘等方面的研发优势和系统集成能力，开发国内急需的云梯消防车等举高类消防车、机场主力消防车等附加值高市场急需的特种消防车辆。举高类消防车技术难点在于举高臂和液压系统方面，而公司在液压、电气等方面有着显著的技术优势，通过联合研发将有望迅速开发出中高端举高类消防车，在利润较为丰厚的中高端举高类消防车市场占据领先的市场地位，迅速将中卓时代做大做强，力争将其打造成国内消防车的领军企业。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：中卓时代的竞争力体现在其敏锐的把握市场需求能力和较强的研发能力；中卓时代良好的市场开拓能力主要依赖于其产品开发的前瞻性和较强的技术研发支持；中卓时代的研发能力主要体现在其优秀的研发团队、良好的研发体制、有效的研发管理和激励机制上。威海广泰接手中卓时代后，已与中卓时代所有研发人员重签了劳动合同，同时抽调威海广泰部分技术骨干充实到中卓时代，促进了双方在技术上的融合和提高。目前，中卓时代的研发人员比较稳定。

反馈意见第二条：请申请人结合中卓时代 2010 年的订单和产能情况，补充披露中卓时代盈利预测的真实性。请独立财务顾问和律师进行核查并发表专业意见。

一、反馈意见回复

(一) 中卓时代 2009 年、2010 年经审核的主要经济指标盈利预测情况

单位：万元

项目	2009 年度预测数	2010 年度预测数	2009 年度实际数	2010 年度预测数比 09 年实际数增长
营业收入	6,000.94	8,927.00	5,699.19	56.64%
净利润	80.55	464.26	150.98	207.50%
综合毛利率	24.5%	26.03%	27.16%	-1.13%
三项费用率	20.7%	17.69%	22.31%	-4.62%
净利率	1.34%	5.20%	2.65%	2.55%

(二) 2010 年盈利预测真实性情况

中卓时代 2010 年的盈利预测是在充分考虑中卓时代已有订单、特别是现有产能的基础上做出的。截止 2009 年底，虽然订单有较大幅度增长，但 2010 年仍将受限于产能不足的状况。中卓时代 2010 年盈利预测的主要影响因素说明如下：

1、产能不足将影响营业收入的实现

截止到 2009 年 12 月 31 日，中卓时代尚未交付的合同订单为 107 台/套，合同总额 1.73 亿元。由于未交付合同中，中卓时代与北京市公安消防局、广东省公安消防总队签订的部分合同中包含有进口底盘、消防泵等的金额，进口底盘等总计为 3,973 万元，该部分为客户免税进口，由中卓时代代为办理进口，供货商直接将发票开具给北京市公安消防局、广东省公安消防总队，中卓时代按照扣除进口底盘、消防泵等金额开具发票，故虽然该部分价款包含在合同总额中，但并不能成为中卓时代的销售收入，上述合同总额扣除代客户进口的底盘、消防泵等金额后实际合同额为 1.33 亿元，如扣除增值税后折合为不含税的销售收入金额为 1.14 亿元。但中卓时代在 2010 年完成并交付全部 107 台/套订单的难度较大，产能不足是主要的制约因素。

第一，消防车制造企业的产能与车间规模和生产效率正相关。目前中卓时代总装车间、机加工及试验检测等生产车间建筑面积仅为 5,685.98 平方米，由于消防车总装需占用较大生产场地，现有车间生产能力严重不足。2009 年 7 月公司正式接手中卓时代后，通过加强生产组织管理，重新梳理生产、采购等流程，科学合理安排生产计划，使劳动生产率提高了近 60%，一定程度上缓解了中卓时

代产能不足的矛盾，但同时，车间规模不足的问题更加凸显。2010 年在没有新建厂房的情况下，中卓时代产能提升空间有限。

第二，按照 2010 年的合同订单，合同产品结构与 2009 年有很大不同，A 类泡沫消防车、泡沫消防车及大吨位水罐消防车占比较大（2009 年中卓时代销售 86 台消防车，销售收入 5,699.19 万元，平均售价 66.27 万元；而 2010 年合同产品单台平均售价（扣除代客户进口底盘等金额）106.54 万元，其中售价 100 万元以上的产品有 61 台，占合同总台数 107 台的 57%。）上述产品生产工艺复杂，底盘大多需要进口，生产交付周期更长，预计 2010 年的 107 台/套合同订单将难以全部交付，部分合同将转入下一年度实现。对于部分含有延期交付违约条款的合同，公司将首先安排生产，保障按时交付；其余未含延期交付违约条款的合同将通过沟通协商解决。截止目前，中卓时代尚未发生因延期交付而支付违约金的情况。

在产能提升空间有限、产品复杂程度大幅增加、生产周期更长的情况下，假设 2010 年通过进一步提升生产效率，产量仍能完成 86 台/套，按照每台平均售价 106.54 万元测算，预计中卓时代将实现销售收入 9,162 万元（比 2009 年实际数增长 60.76%），与 2010 年预测数 8,927 万元基本相符。

2、产品毛利率短期将难以明显改善

由于中卓时代管理基础薄弱，成本控制体系不健全，由产品设计、人员素质及管理基础等原因导致产品生产成本较高，需要经过较长时间不断整合，才能有效降低产品成本，因此产品毛利率短时间将难以明显改善。

经测算，在上述合同订单中，2009 年 10 月中卓时代与深圳市公安局消防局签订 10 台自动空气压缩泡沫消防车的合同，总金额 4,370 万元，该合同配置要求较高，大部分配件要求为进口原装配件，如底盘为瑞典斯堪尼亚底盘、配备意大利卢森宝亚 CAFS 系统，而且随车消防器材也要求较多，进口的底盘、CAFS 系统、随车消防器材等金额采购金额为 2,900 万元，该部分并不能产生毛利，这也导致了该合同的毛利率较低，将影响 2010 年中卓时代综合毛利率水平。

3、中卓时代尚处于成长期，技术研发及营销费用将不断增加，三项费用率短期内难以有效改善

公司接手中卓时代后，通过与银行良好的信用关系，降低了其融资成本，通

过引入威海广泰的成熟管理体系，减少了不必要的管理费用。但由于中卓时代正处于成长期，对研发投入需求很大，2010年将加大技术研发的力度，重点进行民航机场主力消防车、高程（大于200M）供水消防车、高喷消防车等高端消防车的研制工作，这些新产品技术要求比较高，研发投入大，预计技术研发费用将大幅增加。另外，随着市场规模的扩大，营销人员将有所增加，相应的营销费用也将有所增长。综合上述情况，预测中卓时代2010年度三项费用率为17.69%，较2009年下降4.62%，降幅并不明显。

4、盈利能力需要不断改善，净利率短期难以大幅提高

目前国内产销量较大的消防车生产企业有四川中国消防企业集团控股有限公司、长春基洋消防车辆有限公司、山东省临沂消防器材总厂、广东永强、苏州市捷达消防车辆装备有限公司等少数几家，年营业额都在2—4亿元，行业毛利率在25%左右，净利率在8%左右。

中卓时代成立时间短，管理基础薄弱，虽然其销售收入逐年大幅增长，但盈利能力在行业内并不突出，造成2006年和2007年亏损。公司接手后，经过初步整合，2009年实现了150.98万元净利润，净利率为2.55%，低于行业平均水平。公司全部收购后，仍将大力整合资源，降低各项费用成本，但是盈利能力的大幅改善需要一定时间，净利率短期难以大幅提高。按照2010年的盈利预测，中卓时代净利率为5.20%，符合实际情况。

综合以上原因，中卓时代2010年盈利预测净利润为464.26万元，净利率比2009年提高2.65%是真实的、符合实际的。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：中卓时代2010年的预测销售额比2009年实际数增长56.64%，充分考虑了威海广泰在2010年对中卓时代整合产生的劳动生产率提高的有利因素和产能受厂房规模所限的不利因素，预测是符合实际情况的。同时考虑到生产成本和三项费用的降低需要时间，且公司在研发和销售上的投入将会加大，预测2010年中卓时代实现净利润464.26万元是合理的。

反馈意见第三条：请评估机构结合中卓时代所属或相关行业的最新数据，补充披露其无形资产评估增值的合理性。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

一、反馈意见回复

评估基准日，中卓时代的无形资产包括一块土地使用权和包括“车用压缩空气泡沫灭火系统”在内的十九项专利和专有技术，根据反馈意见的要求，北京北方亚事资产评估有限责任公司以截至 2008 年 12 月 31 日的行业数据，对无形资产重新做了评估，现将评估增值情况及其合理性分别说明如下：

（一）以截至 2008 年 12 月 31 日的行业数据重新评估的情况说明

1、土地使用权

土地使用权无形资产为中卓时代位于北京市顺义区马坡聚园工业区的 1 宗土地，是 2005 年北京天宁亿赫管路系统设备有限公司作为出资投资到北京中卓时代消防装备科技有限公司的，土地面积 5,5781 平方米，用途为工业用地，土地使用权终止日期为 2053 年 12 月 25 日，宗地内达到六通一平，原始入账价值 35,336,200.00 元，评估基准日的账面价值为 32,820,949.66 元。对土地使用权无形资产的评估采用市场比较法，评估人员收集了顺义区近年通过招标、拍卖方式成交的三宗交易案例，并对交易宗地的差别进行了修正，以此确定委估宗地的市场价值为 47,420,500.00 元，相比账面原值增值 44.48%，增值原因主要是委估宗地近年地价增长所致。

2、其他无形资产

其他无形资产是中卓时代拥有的专利和非专利技术无形资产。其他无形资产在评估基准日的账面余额为 4,582,500.00 元，为中卓时代 2009 年 1 月从北京中卓时代消防技术有限公司购买的一项“车用压缩空气泡沫灭火系统”非专利技术无形资产的价值，该技术的原始投资额为 4,700,000.00 元。评估中，通过现场核查发现，中卓时代除外购的“车用压缩空气泡沫灭火系统”技术外，还以自主研发方式拥有的实用新型专利技术 5 项、已申请发明专利并获得专利受理通知书的专有技术 7 项（注：其中包含外购的车用压缩空气泡沫灭火系统技术）、已申请实用新型专利并获得专利受理通知书的专有技术 6 项。应委托方和被评估企业要求，本次评估是对中卓时代所有技术类无形资产的评估，而不仅仅是原始账面显示的一项外购技术的范围。

对其他无形资产的评估采用收益法，其过程是：

首先对中卓时代未来盈利进行预测（其中中卓时代对前三年盈利进行了承诺）；

其次，用未来盈利预测乘以合理技术分成率算出技术的未来贡献。

最后，结合技术经济年限和合适的折现率算出技术的价值。

评估中，评估人员结合企业现状、未来发展判断；委估技术的成熟性、先进性、应用范围、应用状况，技术产品的使用性能、应用范围；国内国际当前相关技术发展现状对企业的未来盈利、技术经济年限、技术分成率等参数进行了合理分析和估测，折现率计算中由于部分数据没有体现最新行业情况，根据反馈意见，该评估机构结合最新行业数据对折现率参数进行了修正，具体计算如下：

按照收益额与折现率口径一致的原则，折现率采用资本资产定价模型（“CAPM”）确定，资本资产定价模型公式如下：

$$K_e = R_{f_1} + \beta L \times (E[R_m] - R_{f_2}) + R_c$$

其中：

（1）无风险报酬率 R_{f_1}

无风险报酬率以评估基准日距到期日五年以上的中长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 3.71%。

（2）股权市场超额风险收益率 $E[R_m] - R_{f_2}$

股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。目前在我国通常采用证券市场中的公开资料来研究风险报酬率。

A、市场期望报酬率（ $E[R_m]$ ）的确定：

评估中，该评估机构借助 Wind 资讯的数据系统，采用上证 300 指数和深证 300 指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，年收益率的计算分别采用算术平均值和几何平均值两种计算方法，对两市成份股的投资收益情况从 2000 年 12 月 31 日至 2008 年 12 月 31 日进行分析计算，得出各年度平均的市场风险报酬率。

B、确定 2000-2008 各年度的无风险报酬率（ R_{f_2} ）

本次评估采用 2000-2008 各年度年末距到期日五年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

C、按照算术平均和几何平均两种方法分别计算 2000 年 12 月 31 日至 2008 年 12 月 31 日期间每年的市场风险溢价，即 $E[R_m] - R_{f_2}$ ，并进行平均，得到两组平均值，经过评估人员分析讨论，认为几何平均值可以更好的表述收益率的增长情况，因此该评估机构采用几何平均值计算的 5.04%作为股权资本期望回报率。

(3) 确定可比公司相对与股票市场风险系数 β_L 。

根据 Wind 资讯查询的与企业类似的沪深 A 股股票 100 周上市公司 Beta 值计算确定，具体确定过程如下：

首先根据公布的类似上市公司 Beta 计算出各公司（或行业）的无财务杠杆的 Beta (β_U)，然后根据企业经营中有息负债情况，确定评估基准日的资本结构 D/E，结合企业负担的所得税税率计算出企业的含财务杠杆的 Beta (β_L)。

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

公式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：企业资本结构；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

其中企业的 D/E 按以下公式计算：

D = 长、短期借款

E = 股东全部权益价值

评估中，参考 wind 资讯统计的我国交通运输设备制造业上市公司近 100 周的加权剔除财务杠杆调整的 Beta (β_U) 的算术平均值为 0.5476，故 β_U 取 0.5476。

现场核查得知，截止评估基准日 2009 年 5 月 31 日，中卓时代拥有各类商业银行短期贷款 2,830.00 万元，根据其评估基准日的有息债务和股东权益情况，确定 D/E 为 0.5863，目前适用 25%的所得税税率，则企业未来适用的含财务杠杆的 Beta (β_L) 为：

$$\text{企业 } \beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

$$\begin{aligned}
&= (1+(1-25\%) \times 0.5863) \times 0.5476 \\
&= 0.7884
\end{aligned}$$

(4) 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

通过对中卓时代经营情况和行业发展状况的分析可知，作为一个消防车改装和生产企业，虽然成立时间不长，但发展迅速，在短短几年间已在技术、生产设施、市场等方面初具规模，产品已在国内多个省市的消防部队得到使用，在行业内有了一定的影响力。因为拥有一定的资源优势和技术优势，中卓时代在国内几次大型消防车设备招标中顺利中标，显示了良好的市场竞争力。另外，国内消防车的生产和销售因为拥有市场准入门槛，还具有一定的垄断保护优势，因此中卓时代未来面临的市场压力相对较小。不过，中卓时代作为一个处于快速增长期的企业，近年在规模扩张、经营管理方面也显露出一些不足，未来经营中面临加强管理和增加融资的风险。考虑上述因素，结合对企业的综合分析，确定中卓时代的特定风险收益率为 1.5%。

(5) 折现率的确定

根据上述确定的参数，折现率计算如下：

$$\begin{aligned}
K_e &= R_f1 + \beta L \times (E[R_m] - R_f2) + R_c \\
&= 3.71\% + 0.7884 \times 5.04\% + 1.5\% \\
&= 9.18\%
\end{aligned}$$

(6) 对评估值影响说明

通过上述计算后，折现率数值 9.18% 相比原评估报告估算值 9.26% 减少了 0.08%，其他无形资产的评估值由原来的 1,507.12 万元变更为目前的 1,512.97 万元，比原评估值增加 5.85 万元，增加比率为 0.39%。考虑到该部分资产的评估值较原评估值变化较小，且威海广泰与中卓时代在原评估价值基础上达成了约定收购价，收购价低于目前更新后的评估价值，因此该项评估调整值对整个收购交易行为影响不大。

(二) 其他无形资产评估增值合理性的说明

通过合理分析和估算，纳入评估范围的其他无形资产的评估价值为 1,512.97 万元，相比原始账面值 458.25 万元增值 1,054.72 万元，增值率 230.16%。

其他无形资产评估后较评估前出现巨大差异主要是两者的比较范围出现巨大变化造成的。其他无形资产原始账面值作为公司收购的一项技术的价值，而本次评估的其他无形资产价值为企业拥有的 5 项实用新型专利、7 项已申请发明专利并获得专利受理通知书的专有技术和 6 项已申请实用新型专利并获得专利受理通知书的专有技术价值的集合，是企业整体技术类无形资产价值的体现。因两者的范围不同，造成其评估价值与原始账面价值出现较大差异和增值。因此，公司认为中卓时代无形资产评估增值是合理的。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

中卓时代的无形资产包括一块土地使用权和包括“车用压缩空气泡沫灭火系统”在内的多项专利和专有技术。其中：

土地使用权在评估基准日的账面价值为 32,820,949.66 元。对土地使用权无形资产的评估采用市场比较法，评估值为 47,420,500.00 元，相比账面原值增值 44.48%，该增值较为合理的反映了近年地价增长导致的委估宗地增值。

纳入评估范围的其他专利和专有技术无形资产的评估价值为 1,512.97 万元，相比原始账面值 458.25 万元增值 1,054.72 万元，增值率 230.16%。增值的主要原因为：账面 458.25 万元反映的仅为“车用压缩空气泡沫灭火系统”一项非专利技术，而评估范围则是包括“车用压缩空气泡沫灭火系统”在内的 5 项实用新型专利、7 项已申请发明专利并获得专利受理通知书的专有技术和 6 项已申请实用新型专利并获得专利受理通知书的专有技术。因此，中卓时代无形资产评估增值是合理的。

反馈意见第四条：请申请人补充披露中卓时代对孙凤明其他应收款项的形成原因和性质，提出解决措施，以及该事项对中卓时代经营的影响。请独立财务顾问和律师进行核查并发表专业意见。

一、反馈意见回复

（一）其他应收款项的形成原因和性质

1、其他应收款项的性质

中卓时代对孙凤明其他应收款项的性质为非经营性个人借款，应由孙凤明个人偿还。

2、其他应收款形成的原因

本次交易之前，中卓时代属于孙凤明个人控制的企业，公司管理及法人治理结构等较薄弱，个人与中卓时代之间资金往来较频繁，缺乏内控监督，长期以来累计形成孙凤明个人借款 514.54 万元。详细欠款情况见下表：

单位：元

会计期间	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
2007 年度	381,882.80	424,840.00		806,722.80
2008 年度	806,722.80	944,278.57	140,000.00	1,611,001.37
2009.1.1—2009.5.31	1,611,001.37	3,334,355.60	150,000.00	4,795,356.97
2009.6.1—2009.12.31	4,795,356.97	350,000.00		5,145,356.97

附注：

1、本期增加为孙凤明借款及代其支付的款项，本期减少为孙凤明还款，期末余额为孙凤明尚未偿还的欠款。

2、2009 年 6 月 1 日-2009 年 12 月 31 日借款增加的原因是孙凤明承诺将公司员工李海龙 2008 年度的借款 35 万由自己负责偿还，并同意计入个人应收款账户。

(二) 解决措施及对中卓时代的影响

截至 2010 年 4 月 15 日，孙凤明已分批偿还全部欠款 5,145,356.97 元。上述借款数额较小，且已全部偿还，对中卓时代的经营影响较小。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，申请人财务顾问认为：孙凤明对中卓时代的借款属于非经营性借款，形成原因是本次交易之前，中卓时代属于孙凤明个人控制的企业，而孙凤明的规范管理意识不足，个人与中卓时代之间资金往来较频繁所致。截至 2010 年 4 月 15 日，孙凤明已分批偿还上述全部欠款，鉴于上述借款数额较小，且已一次性全部偿还，申请人财务顾问认为该事项对中卓时代的经营影响较小。

反馈意见第五条：请申请人补充披露中卓时代税收缴纳情况，并说明是否存在补缴税款等情况。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

一、反馈意见回复

根据北京市丰台区地方税务局出具的丰地税园【2010】22号《北京市地方税务局纳税人、扣缴义务人涉税保密信息告知书》，中卓时代在2007年2月至2010年1月期间共缴纳城市维护建设税214,131.66元，教育费附加91,770.69元，房产税252,000元，城镇土地使用税251,014.50元，个人所得税263,575.98元，印花税53,477.05元，车船税1,680元，在此期间未出现滞纳金和窗口处罚情况。

根据北京市丰台区国家税务局出具的《纳税人信息查询结果》，中卓时代2007年1月1日—2009年12月31日期间，已缴纳增值税税款合计为2,786,804.89元，已缴纳企业所得税税款合计为：130,839.24元，中卓时代在2007年1月1日—2009年12月31日期间系统显示无欠税、违法违章信息。

综上所述，中卓时代在税收缴纳上符合法律法规规定，不存在补缴税款的情况。

二、独立财务顾问核查意见：

经核查，本独立财务顾问认为：根据丰台区地方税务局和丰台区国家税务局出具的相关证明文件，中卓时代在税收缴纳上符合法律法规规定，不存在补缴税款的情况。

[此页无正文, 专用于广发证券股份有限公司关于威海广泰空港设备股份有限公司发行股份购买资产会后反馈意见回复之核查意见签章页]

法定代表人（或授权代表）：

财务顾问主办人：





