

西南证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见

本问询函专项核查意见所述词语或简称与《深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书》中所定义词语或简称具有相同含义。

深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司（以下简称“深信泰丰”或“公司”）于 2016 年 4 月 6 日收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2016】第 3 号）（以下简称“重组问询函”），根据《重组问询函》提出的要求，本独立财务顾问西南证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）就《重组问询函》所提问题逐项进行了认真核查，并就《重组问询函》所涉问题进行了逐项回复说明。

一、关于交易方案披露问题

（一）重组报告书显示，本次交易以标的资产截至 2015 年 6 月 30 日净资产的评估值为作价依据，同时上市公司已于 2016 年 2 月 27 日披露 2015 年年度报告。请公司结合 2015 年下半年标的资产净资产的增减变动情况，详细说明不以标的资产最新净资产评估结果

为作价依据及评估作价基准日选取的具体原因，是否存在其他未披露的协议安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

1、评估基准日的选取

2015年，上市公司实施重大资产购买（构成借壳上市）暨非公开发行股票事宜（以下简称“重大资产购买”），以非公开发行股份募集资金收购IT分销业务资产。鉴于该次重大资产购买，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）已出具瑞华专审字[2015]48360011号《备考财务报表审计报告》，已对上市公司2014年12月31日至2015年6月30日的财务数据进行审计。为加快本次重组进程，交易双方协商后同意将本次交易的评估基准日定为2015年6月30日，同时补充审计标的公司自2015年6月30日至2015年12月31日的财务数据。

本次交易中，资产评估机构为本次重组而出具的评估报告有效期为12个月，截至本核查意见出具日，上述评估报告均处于有效期内，符合中国证监会的相关规定。

2、标的公司所有者权益变动情况

标的公司2015年6月30日至2015年12月31日的所有者权益变动情况如下：

单位：万元

公司名称	所有者权益		变动	变动比例	变动原因
	2015.06.30	2015.12.31			
西部公司	2,377.02	2,278.42	-98.60	-4.15%	2015年7-12月净利润
泰丰科技	2,178.71	2,417.81	239.10	10.97%	2015年7-12月净利润
泰丰投资	1,237.85	2,302.67	1,064.82	86.02%	2015年7-12月净利润及其他综合收益（可供出售金融资产的公允价值变动）影响
深圳华宝	1,837.00	-578.78	-2,415.78	-131.51%	2015年7-12月净利润

公司名称	所有者权益		变动	变动比例	变动原因
	2015.06.30	2015.12.31			
经发公司	176.68	1,004.88	828.20	468.76%	2015年7-12月净利润及其他综合收益（可供出售金融资产的公允价值变动）影响
合计	7,807.26	7,425.00	-382.26	-4.90%	-

如上所示，2015年末五家标的公司净资产合计为7,425.00万元，比2015年6月30日减少382.26万元，减少幅度4.90%，变动不大。

3、标的公司持有深信泰丰股票价值的评估情况

泰丰科技、经发公司分别持有有一定数量的上市公司股票。本次评估基准日2015年6月30日上市公司股票处于停牌状态，本次评估根据该次停牌前一交易日深信泰丰股票收盘价对标的公司持有的深信泰丰股票价值进行评估。该次停牌前一交易日2015年3月20日，深信泰丰股票收盘价为9.20元。本次评估以停牌前最后一个交易日收盘价乘以持股数量确定标的公司持有的上市公司股票的评估值。

截至本核查意见出具日，泰丰投资持有上市公司213,771股，经发公司持有上市公司348,500股。上述股票的评估值分别为196.67万元、320.62万元。

4、标的公司持有的股票市值变动情况

深信泰丰股票于2015年8月28日复牌，并于2015年12月24日再次停牌（以下称“复牌期间”）。深信泰丰股票再次停牌前的交易均价如下：

单位：万元、元/股

项目	2015年3月20日	前20日	前60日	复牌期间（前70日）
股价	9.20	21.83	16.43	15.27
泰丰投资持有股票的市值/评估值	196.67	466.66	351.23	326.43
经发公司持有股票的市值/评估值	320.67	760.78	572.59	532.16

项目	2015年3月20日	前20日	前60日	复牌期间（前70日）
标的公司持有上市公司股票市值/评估值合计	517.34	1,227.44	923.82	858.59

如上所示，复牌期间上市公司股票均价为 15.27 元/股，以此计算的标的公司持有的上市公司股票市值为 858.59 万元，比评估值高出 341.25 万元。

2015 年 12 月 31 日，标的公司净资产合计比 2015 年 6 月 30 日减少 382.26 万元，减少幅度为 4.90%。标的公司净资产并未因上市公司股票价格上涨而有所增加。由于上市公司股票增值并未导致标的公司净资产增加，经交易双方协商，不将评估基准日后股票的增值计算入交易对价中。

5、本次交易不存在其他未披露的协议安排

根据上市公司出具的说明及核查，上市公司本次重大资产出售，除公司已经公开披露的相关信息和交易协议外，不存在其他未披露的协议安排。

经核查，独立财务顾问认为：2015 年下半年，标的资产净资产的变动幅度较小，标的公司持有的上市公司股票价格并未增加标的公司的净资产；为推动本次交易的顺利进行，本次交易的评估基准日选择为 2015 年 6 月 30 日；截至本核查意见出具日，标的资产评估报告均处于有效期内，符合中国证监会的相关规定；经核查，上市公司本次重大资产出售，除公司已经公开披露的相关信息和交易协议外，不存在其他未披露的协议安排。

（二）重组报告书显示，期间损益安排中，交易双方同意根据五家标的公司届时以过渡期间为区间编制的模拟合并财务报表，若模拟合并财务报表为盈利，该等收益由深信泰丰享有；若模拟合并财务报表为亏损，该等亏损由希格玛承担。请公司结合本次标的资产的评估过程和作价过程、各标的股权历史期间的盈利情况详细说明前述安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订

汇编》问答十的规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

根据《上市公司监管法律法规常见文件与解答修订汇编》（以下简称为“《监管解答汇编》”）问答十，以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期内（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应归上市公司所有，亏损应由交易对方补足。

根据交易双方签署的《重大资产出售协议》，本次交易的内容为上市公司出售标的公司股权，不涉及上市公司资产购买行为。本次交易，西部公司、泰丰科技、泰丰投资、经发公司最终选取资产基础法作为最终评估结果；深圳华宝虽采用资产基础法作为最终评估结果，但其主要经营主体惠州饲料采用收益法作为最终评估结果。

根据瑞华出具的标的公司《审计报告》，标的公司最近三年归属于母公司所有者净利润情况如下：

单位：万元

项目	归属于母公司所有者净利润		
	2013年	2014年	2015年
西部公司	1,232.04	-187.90	-725.65
泰丰科技	280.97	1,099.30	-161.34
泰丰投资	449.14	309.89	-44.47
深圳华宝	-103.56	-1,376.13	-2,301.50
经发公司	-25.35	-76.31	94.85

如上所示，标的公司盈利能力基本呈下降趋势。本次交易，上市公司将盈利能力较弱子公司出售，本次交易完成之后上市公司将集中资源发展盈利较强的IT分销业务，因此本次交易符合上市公司利益。

本次交易的对价，根据以《资产评估报告》载明的截至评估基准日拟出售资产的评估值为作价依据，经上市公司与希格玛协商一致，确定为 16,080.09 万元。同时交易双方约定，根据五家标的公司届时以过渡期间为区间编制的模拟合并财务报表，若模拟合并财务报表为盈利，该等收益由上市公司享有；若模拟合并财务报表为亏损，该等亏损由希格玛承担，交易对价将不会调减。上述安排以保护上市公司利益为初衷，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》问答十的精神。

标的公司评估过程中，资产评估机构已考虑标的资产自评估基准日至 2015 年末的净资产变化情况。鉴于标的资产于 2015 年末的净资产有所减少，因此选取 2015 年 6 月 30 日为评估基准日并未损害上市公司利益。

综上所述，在本次重大资产出售交易中，交易双方已经通过《重大资产出售协议》对过渡期间损益作出了适当安排，本次交易关于过渡期间损益的相关约定以保护上市公司利益为初衷，不存在损害上市公司利益的相关情形。

经核查，独立财务顾问认为：在本次交易中，交易双方已经通过《重大资产出售协议》对标的资产过渡期间损益作出了适当安排，不存在损害上市公司利益的相关情形；本次交易关于过渡期间损益的约定不存在违反《监管解答汇编》问答十的相关规定的情形。

二、关于资产评估过程

（一）重组报告书显示，本次交易作价以资产评估结果为依据，但除泰丰科技外的其他标的资产均只采用资产基础法一种方法进行评估。请公司补充说明前述评估过程是否符合《重组管理办法》第二十条的规定。请独立财务顾问、律师、资产评估机构核查并发表意见。

回复：

根据《重组管理办法》第二十条的相关规定，重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见；同时评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。

评估机构在对本次交易的标的资产进行评估的过程中，对泰丰科技采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，对其他标的公司采用了资产基础法进行了评估。评估机构之所以未对经发公司、深圳华宝、泰丰投资以及西部公司采用市场法和收益法进行评估，其理由主要内容如下：

1、四家标的公司均不适宜采用市场法评估的理由

经评估机构经办人员进行市场调查，市场交易中与经发公司、深圳华宝、泰丰投资、西部公司相似的股权交易案例比较少，难以获取足够数量的案例样本，因此前述标的公司的股东权益均不适宜采用市场法进行评估。

2、四家标的公司均不适宜采用收益法评估的理由

(1) 经发公司因长期以来未进行实际经营，其未来收益无法进行合理预测，因此经发公司的股东权益不适宜采用收益法进行评估。

(2) 深圳华宝已将其全部饲料生产的经营性资产搬迁至惠州市，并成立了全资子公司惠州饲料。目前深圳华宝除对外投资外，未进行实质性经营活动，因此深圳华宝的股东权益不适宜采用收益法进行评估。深圳华宝子公司惠州饲料已采用资产基础法和收益法两种方法进行评估。

(3) 泰丰投资的主要经营性活动为房屋出租，其共计拥有 13 处房屋，其中 5 处已取得房屋所有权证（粤房字第 1220884 号、粤房字第 1220534 号、粤房字第 1220885 号、粤房字第 1220532 号、粤房字第 1220535 号），但该等房

屋所有权证上记载的权利人均均为经发公司。经发公司已将该 5 处房产转让给泰丰投资，由于房屋所占用的土地系租赁而来，无法办理房屋所有权人变更手续；剩余 8 处房产未取得房屋所有权证。根据泰丰投资出具的说明，该 13 处房屋所占用的土地均系租赁而来，但泰丰投资已于 2010 年停止向出租人缴纳土地租金，因此该等房屋存在权属纠纷的风险。由于泰丰投资的主要收益权利、资产存在重大的不确定性，无法可靠预测未来收益，因此其不适宜采用收益法进行评估。

(4) 西部公司的主营业务为房地产开发，但其仅拥有一块国有土地的使用权，且该土地目前尚未进行开发建设。因此西部公司未来收益无法进行合理预测，其不适宜采用收益法进行评估。

《重组管理办法》第二十条原则性要求在符合条件的情况下采用两种方法对标的资产进行评估。由上述内容可知，本次评估中，评估机构对标的资产进行评估时，在结合市场法、收益法以及资产基础法使用条件以及标的资产实际情况的基础之上，选择了适宜于标的资产的评估方法。

同时，2016 年 3 月 29 日，上市公司召开第八届董事会第七次会议，审议通过了《关于本次重大资产出售的评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价公允性的议案》、《关于本次重大资产出售定价的依据及公平合理性的议案》等议案。同时，上市公司的独立董事亦已就本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，并已予单独披露。

综上所述，本次交易中标的资产的评估过程不存在违反《重组管理办法》第二十条相关规定的情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，评估机构在结合各种评估方法的适用条件以及标的资产实际情况的基础之上只选择一种适宜于四家标的公司的评估方法的方式不存在违反《重组管理办法》第二十条相关规定的情形。

(二) 请公司在标的资产评估过程项下：(1) 补充披露标的资产的评估基准日及主要资产的评估过程，包括但不限于西部公司在产品土地价值的评估过程、西部公司房屋建筑物收益法评估的具体过程；泰丰科技经营性资产价值现金流量预测过程和预测的具体结果以及非经营性资产评估值的具体内容和确认依据；泰丰投资固定资产重置成本法的具体评估过程；深圳华宝对主要经营主体惠州饲料长期股权投资价值的评估过程；经发公司可供出售金融资产价值的具体评估过程；标的资产重要下属公司西部物业、汇德祥和惠州饲料的具体评估过程和评估结果；(2) 复核各项标的资产评估内容披露的准确性，如在西部公司其他应收款评估情况项下，公司披露“泰丰投资其他应收款账面余额 12,555.76 万元，账面价值 11,134.64 万元，评估值为 1,421.13 万元”等；(3) 请公司结合定期报告的披露内容，复核相关信息披露的一致性与准确性，如重组报告书显示，泰丰科技存货评估减值 944.56 万元，但公司 2015 年年报显示 2015 年度存货共计提减值 354 万，期末存货减值余额为 119 万；商标评估值为 0，但定期报告中泰丰 888 并未全额计提减值等等。请独立财务顾问、资产评估机构核查并发表明确意见。

回复：

1、补充披露标的资产的评估基准日及主要资产的评估过程，包括但不限于西部公司在产品土地价值的评估过程、西部公司房屋建筑物收益法评估的具体过程；泰丰科技经营性资产价值现金流量预测过程和预测的具体结果以及非经营性资产评估值的具体内容和确认依据；泰丰投资固定资产重置成本法的具

体评估过程；深圳华宝对主要经营主体惠州饲料长期股权投资价值的评估过程；经发公司可供出售金融资产价值的具体评估过程；标的资产重要下属公司西部物业、汇德祥和惠州饲料的具体评估过程和评估结果

已在重组报告书“第五节 标的资产的评估或估值”中补充披露如下：

(1) 西部公司在产品土地价值的评估过程如下：

纳入评估范围的 2 块在产品土地分别为锦翠花园土地（或称“黄田地块”）及 81 区土地。

对于在产品土地，评估人员进行了盘点勘查，查询了相关历史资料，核对了有关权属资料和说明，结合土地的实际情况，对待开发的土地（锦翠花园土地）采用假设开发法进行评估；对 81 区土地，由于地块被规划为公共加油加气站用地，目前剩余土地闲置，因此按评估基准日账面值评估，西部公司多年来因为该地块发生各种费用计入该地块账面值。

①锦翠花园土地

假设开发法，又称剩余法，倒算法或预期开发法。它是指在估算未来不动产正常交易价格的基础上，减去地上建筑物、附着物建造成本、专业费、利息、利润、税费等费用，最后得到的剩余值即为土地的价格的一种方法。

根据上述假设开发法的原理，结合待估地块的开发现状，具体计算公式为：

评估价值（地价）= 预期楼价 - 后续开发成本 - 后续工程管理费 - 销售费用 - 销售税金 - 投资利息 - 所得税 - 投资利润 - 补偿金额

根据西部公司提供的规划许可证，黄田地块技术经济指标为：

A.用途：住宅。B.容积率：3.48。C.建筑规模：规划总建筑面积 15,685.00 平方米，其中商业 400.00 平方米，住宅 15,125.00 平方米，公建配套 160.00 平方米，地下室面积 4,512.00 平方米。D.开发期：根据类似用途及结构的楼盘前期开发情况，确定待估对象正常开发期为两年。

1) 计算过程

A. 所属区域房价状况

根据深圳市房地产市场现状，结合被评估对象实际情况，分析预测其未来走势，综合确定其销售价格。评估人员于深圳房地产信息网数据库查询深圳市宝安区新房成交均价。截至评估基准日，宝安区新房 2015 年 6 月成交均价为 29,319.00 元，具体如下：

单位:元

2015 年 6 月深圳新房成交均价					
行政区	6 月成交均价	5 月成交均价	环比增长	2014 年 6 月成交均价	同比增长
罗湖	46,542	43,593	6.8%	40,458	15.0%
福田	47,773	46,540	2.6%	41,509	15.1%
南山	52,846	61,398	-13.9%	33,136	59.5%
盐田	25,645	23,801	7.7%	31,047	-17.4%
宝安	29,319	24,974	17.4%	29,519	-0.7%
龙岗	23,464	21,063	11.5%	18,293	28.4%
全市	30,713	28,487	7.8%	23,441	31.0%

B. 预期房价的确定

评估人员对待估地块周边房价进行了市场调查，查询了深圳新房子评估基准日近期的历史成交均价，再结合待估地块的实际情况，选取可比案例进行市场法修正。具体如下：

住宅部分：

1	房地产概况	房地产名称	待估宗地拟建项目住宅物业	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
					翠湖花园	翠湖花园
		房地产位置	广深公路西部开发区	广深公路西部开发区	广深公路西部开发区	宝安西乡黄田段 107 国道东侧
		房地产用途	住宅	住宅	住宅	住宅
		交易时间	----	2015 年 6 月	2015 年 6 月	2015 年 6 月

		交易情况	----	正常	正常	正常
		交易价格	----	19,000	16,800	24,600
		比较权重	----	0.33	0.33	0.34
2	区域因素比较	交通便捷程度	20	21	21	21
		公共配套设施	20	20	20	20
		环境及卫生状况	20	20	20	20
		地区级差及城市规划	20	20	20	20
		区域居住氛围	20	20	20	20
		合计	100	101	101	101
3	个别因素比较	房地产位置	20	21	21	21
		小区规模	20	21	21	21
		建筑结构及装修等级	20	19	19	20
		楼层及户型	20	19	19	20
		小区内文体配套	20	20	20	20
		合计	100	100	100	102
4 各项因素修正	房地产名称	交易情况修正	交易时间修正	区域因素修正	个别因素修正	修正价格
	翠湖花园	100/100	100/100	100/101	100/100	18,812
	翠湖花园	100/100	100/100	100/101	100/100	16,634
	雅乐居	100/100	100/100	100/101	100/102	23,879
	待估宗地拟 建项目住宅 物业	估价对象评估价格(单价)=[各可比实例的修正价格×比较权重]之和(取整)				19,800

商业部分：

1	房地产概况	房地产名称	待估宗地拟 建项目商业 物业	可比实例 A 富通丽莎花都 二期	可比实例 B 富通丽莎花都 二期	可比实例 C 万科翡丽郡
		房地产位置	广深公路西 部开发区	宝安区沙井天虹 南面中心路东侧	宝安区沙井天虹 南面中心路东侧	宝安沿江新城新 沙路与环镇路交 汇处东北角(沙井 街道办旁)
		房地产用途	商业	商业	商业	商业
		交易时间	----	2015年6月	2015年6月	2015年6月

		交易情况	----	正常	正常	正常
		交易价格	----	41,000	30,000	35,000
		比较权重	----	0.33	0.33	0.34
2	区域因素比较	交通便捷程度	20	22	22	21
		公共配套设施	20	21	21	21
		环境及卫生状况	20	20	20	20
		地区级差及城市规划	20	21	21	21
		繁华程度	20	22	22	22
		合计	100	106	106	105
3	个别因素比较	房地产位置	20	22	22	22
		临街宽度及进深	20	21	21	21
		建筑结构及装修等级	20	20	20	20
		房屋新旧程度	20	20	20	20
		层高	20	20	20	20
		合计	100	103	103	103
4 各项因素修正	房地产名称	交易情况修正	交易时间修正	区域因素修正	个别因素修正	修正价格
	富通丽莎花都二期	100/100	100/100	100/106	100/103	37,553
	富通丽莎花都二期	100/100	100/100	100/106	100/103	27,478
	万科翡丽郡	100/100	100/100	100/105	100/106	32,362
	待估宗地拟建项目商业物业	估价对象评估价格(单价)=[各可比实例的修正价格×比较权重]之和(取整)				

根据上述修正，确定住宅部分的销售价为 19,800.00 元/m²、商业部分的销售单价为 32,500.00 元/m²，则：

$$\text{预期楼价} = 19,800.00 \times 15,125.00 + 32,500.00 \times 400.00 = 312,475,000.00 \text{ (元)}$$

C.后续开发成本的确定

后续开发成本 = 项目预计总开发成本 - 项目已投入开发成本

a.项目预计总开发成本

结合黄田地块开发现状，项目预计总开发成本包括土地成本和建安成本。具体如下：

a) 土地成本

账面价值为 49,777,723.08 元，具体构成为：土地出让金 21,144,610.00 元；土地其他费用 5,019,781.00 元，其中含闲置费用 3,525,781.00 元；前期费用及其他费用 15,588,632.08 元；财务费用（早期借款利息）8,024,700.00 元。

闲置费用为土地闲置费，是补办土地权证时政府主管部门要求补缴的类似罚款性质的费用；前期费用及其他费用中，包含上市评估增值的 683 万元。上述两项费用在确认土地成本时予以扣除，则土地成本为 39,421,942.08 元。

b) 建安成本

评估人员对同行业类似建筑的单方造价进行调查了解，同时查阅 2015 年《深圳建设工程价格信息》，运用建安工程价格指数对同类建筑工程基准造价进行调整。2015 年 6 月该类建筑工程：住宅部分的单方造价为 2,200.00 元/平方米，因待估地块规划的商业面积较小，故其单方造价参照住宅部分确定；地下室的单方造价为 1,300.00 元/平方米；公共配套单方造价为 1,000.00 元/平方米。则：

$$\begin{aligned} \text{建安成本} &= 2,200.00 \times (15,125.00 + 400.00) + 1,300.00 \times 4,512.00 + 1,000.00 \times 160.00 \\ &= 40,180,600.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{项目预计总开发成本} &= 39,421,942.08 + 40,180,600.00 \\ &= 79,602,542.08 \text{ (元)} \end{aligned}$$

b.项目已投入开发成本

根据黄田地块的实际情况，已投入的开发成本仅为土地成本（含土地闲置费用），即：

$$\text{项目已投入开发成本} = \text{土地成本} = 39,421,942.08 \text{ (元)}$$

c.后续开发成本的确定

后续开发成本=项目预计总开发成本-项目已投入开发成本

$$=79,602,542.08-39,421,942.08$$

$$=40,180,600.00 \text{ (元)}$$

D.后续工程管理费

参考深圳市房地产开发上市公司管理费用率平均水平，后续工程管理费用为后续开发成本 5.64%。

$$\text{后续工程管理费} = 40,180,600.00 \times 5.64\% = 2,267,471.62 \text{ (元)}$$

E.销售费用的确定

参考深圳市房地产开发上市公司销售费用率平均水平，销售费用为销售收入的（开发完成后价值）3.47%。

$$\text{销售费用} = 312,475,000.00 \times 3.47\% = 10,834,301.46 \text{ (元)}$$

F.销售税费的确定

销售税金包括营业税、城建税、教育费附加、印花税、土地增值税等，各项税金的计税依据、税率及计算结果如下：

税项	计税依据	税率	税费（元）
营业税	销售收入	5%	15,623,750.00
城市建设维护税	营业税	7%	1,093,662.50
教育费附加 (含地方教育费附加)	营业税	3%	781,187.50
印花税	销售收入	0.05%	156,237.50
合 计			17,654,837.50

土地增值税计算如下：

序号	项目	行次	金额
一	转让房地产收入总额 1=2+3	1	312,475,000.00

序号	项目	行次	金额
1	销售收入	2	312,475,000.00
		3	
二	扣除项目金额合计 4=5+6+13+16+21	4	117,158,015.10
1	取得土地使用权所支付的金额	5	39,421,942.08
2	房地产开发成本 6=7+8+9+10+11+12	6	40,180,600.00
	其中:土地征用及拆迁补偿费	7	
	前期工程费	8	-
	建筑安装工程费	9	40,180,600.00
	基础设施费	10	
	公共配套设施费	11	
	开发间接费	12	-
3	房地产开发费用 13=14+15	13	3,980,127.10
	其中:利息支出 14=(5+6)×5%	14	
	其他房地产开发费用 15=(5+6)×5%	15	3,980,127.10
4	与转让房地产有关的税金 16=17+18+19+20	16	17,654,837.50
	其中:营业税	17	15,623,750.00
	城市维护建设税	18	1,093,662.50
	教育费附加(含地方教育费附加)	19	781,187.50
	印花税	20	156,237.50
5	财政部规定的其他扣除项目 21=(5+6)×20%	21	15,920,508.42
三	增值额 22=1-4	22	195,316,984.90
四	增值额与扣除项目金额之比(%) 23=22÷4	23	166.71%
五	适用税率(%)	24	50.00%
六	速算扣除系数(%)	25	15.00%
七	应缴土地增值税额 26=22×24-4×25	26	80,084,790.19

销售税费 = 17,654,837.50 + 80,084,790.19 = 97,739,627.69 (元)

G.投资利息的确定

根据深圳市同类规模房地产开发项目开发周期并结合项目实际状况，锦翠花园项目开发周期为 2 年，利率取银行一至三年（含 3 年）贷款利率 5.25%，则：

$$\begin{aligned} \text{投资利息} &= \text{项目已投入开发成本} \times [(1+\text{利率}) - 1] + \text{项目后续开发成本} \\ &\times [(1+\text{利率})^{(\text{建设期}/2)} - 1] \\ &= 39,421,942.08 \times [(1+5.25\%) - 1] + 40,180,600.00 \times [(1+5.25\%)^{(2/2)} - 1] \\ &= 6,357,442.15 \text{ (元)} \end{aligned}$$

H.投资利润的确定

如前述，按深圳市房地产开发上市公司投资利润率的平均水平计，取 15.16%，假设地块评估价值为 V，则：

$$\begin{aligned} \text{投资利润} &= (\text{土地价值} + \text{后续开发成本} + \text{后续工程管理费}) \times 15.16\% \\ &= (V + 40,180,600.00 + 2,267,471.62) \times 15.16\% \\ &= 0.1516V + 6,435,460.71 \text{ (元)} \end{aligned}$$

I.所得税的确定

企业所得税的税率为 25%，根据确定的各项收入及成本费用计算确定税前利润为 122,031,057.16 元，则：

$$\begin{aligned} \text{所得税} &= 122,031,057.16 \times 25\% \\ &= 30,507,764.29 \text{ (元)} \end{aligned}$$

J.评估值的确定

地价(V)=预期楼价－后续开发成本－后续工程管理费－销售费用－销售税费－投资利息－所得税－投资利润

$$V = 312,475,000.00 - 40,180,600.00 - 2,267,471.62 - 10,834,301.46 - 97,739,627.69 - 6,357,442.15 - 30,507,764.29 - (0.1516V + 6,435,460.71)$$

$$V=102,598,000.00 \text{ (元)}$$

锦翠花园土地评估值=评估地价—其他额外支出

$$=102,598,000.00-20,000,000.00$$

$$=82,598,000.00 \text{ (元)}$$

注：其他额外支出包括项目开发时须向翠湖花园和锦翠花园借道、修路、绿化的支出以及对上述小区业主的补偿支出等。

②81 区土地的评估

81 区土地为西部公司在 1996 年与深圳市规划国土局签订“深地合字（1996）4-143 号《深圳市土地使用权出让合同书》，取得的 8,900.10 平方米商住用地，土地使用年限 40 年，从 1996 年 5 月 10 日至 2036 年 5 月 9 日止，约定总价款 8,603,837.00 元。西部公司与深圳市规划国土局签订该协议后，未缴纳地价款，未取得该地块的土地使用权登记证书。2000 年 6 月，西部公司与深圳市新辉轻化有限公司签订了《合作经营合同》，将该地块中约 2,500 平方米的土地投入该合同项下的合作经营项目（加油站），占该项目 20% 的股份。同月，双方签订《补充协议》，西部公司持有的 20% 股份以 160 万元对价转让给深圳市新辉轻化有限公司。2002 年 8 月，国土部门将该地块进行分宗处理，划出部分土地用于建设居民拆迁安居房。至评估基准日，剩余土地面积 1,697.46 余平方米，仍未缴纳土地地价款。根据深圳市宝安 103-19&20 号片区（西乡老城区）法定图则，该地块被规划为公共加油加气站用地，目前剩余土地闲置多年，很可能被政府无偿收回。西部公司多年来因为该地块发生各种费用计入该地块账面值，至评估基准日，账面值为 1,167,792.38 元。评估人员无法对该地块未来是否能够给企业带来实质性经济利益做出合理判断，故本次评估以账面值列示该资产价值。

③评估结果

经评估测算，本次存货—在产品评估值为 83,765,792.38 元。其中：“锦翠花园土地”评估值为 82,598,000.00 元，“81 开发小区”评估值为 1,167,792.38 元。

西部公司存货评估值合计为 83,765,792.38 元。

(2) 西部公司房屋建筑物收益法评估的具体过程

纳入本次评估范围的房屋建筑类固定资产是西部房地产拥有的房屋建筑物，合计账面原值 20,447,281.29 元，账面净值 9,749,772.57 元。

单位：元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
房屋建筑物类合计	20,447,281.29	9,749,772.57
固定资产-房屋建筑物	20,447,281.29	9,749,772.57

由于相关建筑物为已出租的厂房（现状用途为商铺、酒店）、宿舍，有收益或潜在收益物业，估价对象截至估价时点均为出租状态，且其周边类似房地产多用于出租，市场较为成熟，客观收益及各项费用也较易获取，因此本次评估选用收益法进行评估。

收益法是指房屋建筑物在预测期内的未来各期的正常净收益，在选用适当的报酬率情况下，将其折现到评估基准日时点上的现值并求和，从而得出被评估房屋建筑物的公开市场价格的方法。

收益法的具体计算公式为：

$$PV=A/((r-g)) \times [1-(1+g)^n/(1+r)^n] \div (r-g)$$

其中：

PV—被评估对象的收益价格（总价）

A—年净收益

r—资本化率

g—年净收益增长率

n—未来收益年限（即被评估对象剩余可使用年限）

采用收益法评估结果为房地合一价，结合被评估建筑物的实际情况，根据《深圳市人民政府关于加强房地产登记历史遗留问题处理工作的若干意见（深府（2010）66号）》、《深圳市规划和国土资源委员会关于印发《深圳市宗地地价测算规则（试行）》的通知》计算需缴纳的土地出让金。公式如下：

房屋评估值=房地合一评估值-补缴宗地地价

补缴宗地地价= \sum 基准地价×建筑面积×适用类型修正系数

以宝安29区宿舍为例，西部公司房屋建筑物评估情况如下：

①单位面积年收益的确定

1) 单位面积月租金的确定

通过对周边类似物业租金的市场调查，待估物业于评估基准日的客观的、合理的市场租金为30.00元/m²，与目前该宿舍楼实际租金（该宿舍楼目前对外出租，租赁期限大多为一年限租赁，平均租金价格约为30元/m²）情况较为接近。

2) 可出租面积比例的确定

评估范围内的建筑面积均可用于出租，故可出租面积比例取100%。

3) 空置率的确定

依据深圳房地产相关统计年鉴，结合深圳市宿舍（住宅）物业租赁市场的实际状况，经过综合分析后，确定平均每年空置约为18天，则：

空置率= $18 \div 360 \times 100\% = 5.00\%$

故本次评估空置率取5%。

综上所述，该物业的年收益为：

单位面积年收益=月租金×可出租面积比例×12个月×（1-空置率）
 $= 30.00 \times 100\% \times 12 \times (1 - 5\%)$

$$=342.00 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

②单位年租金成本

西部公司对该宿舍进行必要的日常管理和维护，该部分的成本支出计算如下：

序号	费用项目	计算依据	金额（元）
1	管理费(元/m ²)	年租金×2%	6.84
2	维修费(元/m ²)	年租金×1%	3.42
3	房产税(元/m ²)	年租金×12%	41.04
4	营业税(元/m ²)	年租金×5%	17.10
5	教育费附加(元/m ²)	营业税×3%	0.51
6	地方教育费附加(元/m ²)	营业税×2%	0.34
7	城建维护税(元/m ²)	营业税×7%	1.20
8	印花税(元/m ²)	年租金×0.1%	0.34
9	保险费(元/m ²)	年租金×0.15%	0.51
合 计			71.30

③单位面积押金年收益的确定

物业出租时业主一般会根据所出租物业的实际，结合行业惯例，在签订租赁合同时收取 1-3 个月的租金作为押金，以防止意外情况造成不必要的损失。待租赁期满等原因解除合同时，一次性退还承租方。押金在租赁期间给业主带来相应的利息收入，这也属于租赁收益的一部分。结合估价对象实际，本次估价取押金为 2 个月租金，利息率按估价时点时中国人民银行公布执行的一年期银行存款利率取值计算。则效押金利息收入为：

单位面积押金利息收入 = 单位面积月租金 × (1 - 空置率) × 2 个月 × 年利息率

$$=30.00 \times (1 - 5\%) \times 2 \times 2\%$$

$$=1.14 \text{ (元)}$$

④单位面积年纯收益的确定

单位面积年纯收益=年收益-一年租金成本+押金年收益

$$=342.00-71.30+1.14$$

$$=271.84 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

则，待估建筑物的年纯收益为：

年纯收益=单位面积年纯收益×建筑面积

$$=271.84 \times 2,487.69$$

$$=676,253.65 \text{ (元)}$$

⑤年纯收益递增率的确定

根据市场调查，该片区的年租金将保持每年 4%左右的速度增长，故年纯收益递增率按 4%确定。

⑥未来收益年限的确定

评估对象的土地为划拨地，剩余使用年限按照建筑剩余经济耐用年限计算；由于住宅用地未取得土地权证，不考虑土地的剩余使用年限；框架结构房屋经济耐用年限一般为 50 年，已使用 26.01 年，房屋剩余使用年限 23.99 年。本次评估按照建筑物的总使用年限 50 年进行计算，即截至评估基准日，估价对象的未来收益年限为其土地使用权的剩余收益年限为 23.99 年（即， $n=23.99$ ）。

⑦资本化率的确定

资本化率（又称还原利率），一般采用安全利率加风险调整值的方法确定（资本化率=安全利率+风险调整值）。其中，安全利率(又称无风险报酬率)根据评估基准日中国人民银行公告执行的一年期银行存款基准利率、一年期银行贷款基准利率和一年期国债利率综合确定；风险调整值则是根据估价对象的用途、所在区域房地产市场现状及未来可能的走势等进行综合分析、确定。本次

评估，安全利率采用评估基准日时的现行一年期定期存款利率 2.00%，取安全利率 2.5%；风险调整值根据当地租赁市场的情况及未来预测并结合委估房产的用途、综合市场的分析确定，取风险调整值为 4.95%。因此：

$$\begin{aligned} \text{资本化率} &= \text{安全利率} + \text{风险调整值} \\ &= 2.00\% + 4.95\% \\ &= 6.95\%。 \end{aligned}$$

最终确定资本化率为 6.95%（ $r=6.95\%$ ）。

⑧房地合一评估值的确定

根据上文中收益法计算公式

$$\begin{aligned} PV &= A / (r - g) \times [1 - (1 + g)^n / (1 + r)^n] \div (r - g) \\ &= 676,253.65 \times [1 - (1 + 4\%)^{23.99} / (1 + 6.95\%)^{23.99}] \div (6.95\% - 4\%) \\ &= 10,824,800.00 \text{（元）（百位取整）} \end{aligned}$$

⑨确定应补缴的土地出让金

被评估单位未缴纳该建筑物应缴纳的土地出让金，应当根据《深圳市人民政府关于加强房地产登记历史遗留问题处理工作的若干意见(深府〔2010〕66号)》、《深圳市规划和国土资源委员会关于印发《深圳市宗地地价测算规则（试行）》的通知》计算需缴纳的土地出让金。

基本公式：宗地地价 = \sum 基准地价 \times 建筑面积 \times 适用类型修正系数

深圳市采用网格地价的形式发布基准地价，该地块位于网格地价 2,310 元/平方米和 2,331 元/平方米之间，取两者平均值作为基准地价底价，即 2,321 元/平方米。另外，该宗土地建筑面积为 2,487.69 平方米。

适用类型修正系数包括年期修正系数、容积率修正系数，年期修正系数查表为 0.7880，建筑类型修正系数查表为 0.8，该地块容积率约为 2.04，对应修正

系数公式为 $2-0.2r$ ，经计算修正系数为 1.59。根据现状，该地块无开发程度扣减项。则，由公式：

宗地地价 = \sum 基准地价 $\times 35\%$ \times 建筑面积 \times 适用类型修正系数 - 土地开发程度扣减项计算

$$= 2,321 \times 35\% \times 2,487.19 \times 0.7880 \times 1.59 \times 0.8 - 0$$

$$= 2,392,259.59 \text{ (元)}$$

⑩扣地价后建筑物评估值

$$\begin{aligned} \text{建筑物评估值} &= \text{房地合一评估值} - \text{补缴地价} \\ &= 10,824,800.00 - 2,392,259.59 \\ &= 8,432,540.41 \text{ 元 (百位取整)} \end{aligned}$$

综上，西部公司两处房产均采用相同方法评估。

经评估，西部公司两处房产的评估值分别为 17,239,215.14 元及 8,432,540.41 元，合计为 25,671,755.55 元。

(3) 泰丰科技经营性资产价值现金流量预测过程和预测的具体结果以及非经营性资产评估值的具体内容和确认依据

①经营性资产价值现金流量预测过程

1) 营业收入的预测

泰丰科技主营业务收入包括电话、保险柜以及其他的销售收入（除此之外还有原材料销售收入，由于金额较少，对此不作分析，未来也不预测该部分的销售收入），2013年、2014年、2015年1-6月销售数量、单价、金额如下：

单位：元

产品名称	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
飞利浦扳机			
销售数量(台)	1,534,031.00	1,687,063.00	476,791.00

产品名称	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
单价 (元/台)	40.12	41.91	40.62
金额 (元)	61,545,323.72	70,704,810.33	19,367,631.08
飞利浦模拟无绳			
销售数量(台)	104,199.00	106,039.00	13,497.00
单价 (元/台)	130.10	139.58	126.17
金额 (元)	13,556,289.90	14,801,241.89	1,702,952.97
飞利浦数字无绳			
销售数量(台)	174,437.00	152,795.00	51,572.00
单价 (元/台)	159.70	161.15	140.01
金额 (元)	27,858,084.13	24,623,303.08	7,220,651.10
TF888 电话			
销售数量(台)	474,670.00	335,053.00	147,512.00
单价 (元/台)	29.01	30.22	31.38
金额 (元)	13,770,176.70	10,124,907.46	4,628,812.10
保管箱			
销售数量(台)	4,223.00	8,373.00	4,247.00
单价 (元/台)	592.50	596.79	385.34
金额 (元)	2,502,127.50	4,996,928.28	1,636,548.94
其它			
销售数量(台)	157,271.00	237,075.00	123,566.00
单价 (元/台)	75.90	61.86	66.95
金额 (元)	11,936,868.90	14,665,459.50	8,272,724.64
合计	131,168,870.85	139,916,650.54	42,829,320.83

从历史数据来看，2013 年、2014 年，泰丰科技营业收入增长速度分别为 1.52%、6.67%，增长较为缓慢。2015 年 1-6 月，营业收入同比出现明显的下降，下降幅度达到 33.46%。

由于难以实现合同约定的保管箱业务销售金额，预计 2016 年及以后，将不再开展该项业务。

考虑到近年历史经营状况，以及智能手机的普遍使用，行业景气程度不高，预计未来营业收入在 2015 年基础上有着小幅度增长，具体如下：

产品名称	2015 年 7-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
飞利浦扳机						
销售数量(台)	738,117.00	1,386,000.00	1,524,600.00	1,646,570.00	1,728,900.00	1,763,480.00
单价(元/台)	41.28	41.28	41.28	41.28	41.28	41.28
金额(元)	30,468,948.11	57,213,100.47	62,934,410.52	67,969,245.92	71,367,770.13	72,795,208.09
飞利浦模拟无绳						
销售数量(台)	15,600.00	33,600.00	36,960.00	39,180.00	40,750.00	41,970.00
单价(元/台)	126.09	126.09	126.09	126.09	126.09	126.09
金额(元)	1,967,048.71	4,236,720.30	4,660,392.33	4,940,318.49	5,138,284.29	5,292,117.59
飞利浦数字无绳						
销售数量(台)	56,007.00	112,000.00	123,200.00	130,590.00	135,810.00	139,880.00
单价(元/台)	144.73	144.73	144.73	144.73	144.73	144.73
金额(元)	8,106,172.24	16,210,318.19	17,831,350.01	18,900,941.54	19,656,458.16	20,245,529.54
TF888 电话						
销售数量(台)	188,703.00	313,600.00	344,960.00	365,660.00	380,290.00	391,700.00
单价(元/台)	31.49	31.49	31.49	31.49	31.49	31.49
金额(元)	5,942,037.43	9,874,898.32	10,862,388.15	11,514,207.02	11,974,888.66	12,334,176.25
保管箱						
销售数量(台)	2,226.00					
单价(元/台)	413.99					
金额(元)	921,546.78					
其它						
销售数量(台)	230,932.00	313,600.00	344,960.00	365,660.00	383,940.00	403,140.00
单价(元/台)	40.18	40.18	40.18	40.18	40.18	40.18

产品名称	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
金额(元)	9,278,747.68	12,600,312.09	13,860,343.30	14,692,060.33	15,426,542.81	16,197,990.49
合计	56,684,500.95	100,135,349.38	110,148,884.31	118,016,773.30	123,563,944.05	126,865,021.96

2) 营业成本的预测

营业成本核算内容为泰丰科技所发生的各项成本，主要包括原材料、人员工资、制造费用（租赁费、折旧等）等构成。主要成本预测情况如下：

原材料成本的预测主要是参考历史年度的原材料价格波动情况等综合来确定，其制造成本主要是根据相关的钩稽关系平均水平进行确定。

对于折旧、摊销，按企业会计政策计算确定。

对于人员工资，泰丰科技营业成本中的工资包括直接生产人员工资以及辅助人员工资，未来的预测主要是根据企业的生产经营情况以及用工计划、工资水平进行预测。

对于销售的其他业务，则按照一定的收入成本率进行测算。

根据上述主营业务成本的预测，泰丰科技营业成本预测如下：

单位：元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
直接材料	30,514,158.10	55,985,719.25	61,056,060.25	65,277,864.80	68,232,201.98	69,819,572.51
直接人工	7,034,662.51	12,387,671.40	12,759,301.54	13,142,080.59	13,536,343.00	13,942,433.29
制造费用	5,810,856.35	11,617,737.17	11,771,823.94	11,932,745.72	12,099,523.26	12,265,983.25
电话机成本	43,359,676.96	79,991,127.81	85,587,185.72	90,352,691.10	93,868,068.24	96,027,989.05
其他销售成本	9,488,105.41	12,052,117.35	13,257,329.09	14,052,861.07	14,755,388.83	15,493,273.57
成本合计	52,847,782.37	92,043,245.17	98,844,514.81	104,405,552.18	108,623,457.07	111,521,262.62

2013年、2014年、2015年1-6月，泰丰科技主营业务的毛利率分别为13.74%、13.09%、5.66%，呈现下降趋势。2015年1-6月下降幅度较大，主要是由于主营业务的大幅下降，而固定成本没有有效降低导致。预测期2015年7-12月到2020年毛利率分别为5.64%、8.08%、10.26%、11.53%、12.09%、

12.09%，毛利率呈现上升的趋势，主要是由于泰丰科技进一步开拓市场，营业收入稳步上升，固定成本进一步分摊，使毛利率得以提升。从预测期来看，相对于其历史趋势，泰丰科技的预测保持了谨慎乐观。

3) 营业税金及附加

泰丰科技主要税率如下：

增值税：采用购进扣税法，按 17% 计缴；

城市维护建设税：按应纳流转税额的 7% 计缴；

教育费附加：按应纳流转税额的 3% 计缴；

堤防费：按应纳流转税额的 2% 计缴；

地方教育费附加：按应纳流转税额的 2% 计缴；

根据泰丰科技执行的税率、历史年度缴纳情况及未来年度收入成本预测情况，计算未来年度的销售税金及附加如下：

单位：元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
城建税	306,578.23	348,652.82	383,518.11	410,912.65	430,226.87	441,720.62
教育附加税	218,984.45	249,037.74	273,941.51	293,509.04	307,304.92	315,514.73
合计	525,562.68	597,690.56	657,459.62	704,421.68	737,531.79	757,235.35

4) 营业费用的预测

近年泰丰科技营业费用如下：

单位：元

项目	2013年度	2014年度	2015年1至6月
工资	820,984.20	876,420.79	458,264.38
办公费	18,684.09	29,319.47	8,521.62
通讯费	20,709.68	18,539.68	11,569.54
业务招待费	139,834.66	108,599.66	6,272.60

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1 至 6 月
汽车费	18,909.00	16,661.00	61,846.37
差旅费	23,720.20	19,523.00	5,976.11
折旧费	771.36	771.37	385.69
运费	385,390.24	441,371.20	228,148.54
销售服务费	187,206.89	694,171.84	183,712.86
视同销售	6,463.96	460,917.68	
税费	89,524.20	70,632.33	56,845.00
其他			
返修及材料费用	66,052.33	45,660.07	52,825.26
广告费	8,000.00	-	-
合计	1,786,250.81	2,782,588.09	1,074,367.96
营业费用/营业收入	1.35%	1.97%	2.48%

在历史水平的基础上，考虑费用项目的现有标准和营业收入的增长变化进行估测。

人员工资、福利费、住房公积金的预测主要是根据企业未来年度的生产经营情况、用工计划以及工资水平进行预测；

折旧按照企业现有的会计政策进行测算；

其他营业费用主要按该费用占收入的比例及行业平均水平确定。泰丰科技营业费用预测如下

单位：元

项目	2015 年 7-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
工资	473,707.44	936,000.00	964,080.00	993,002.40	1,022,792.47	1,053,476.25
办公费	10,459.93	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
通讯费	17,878.34	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
业务招待费	11,518.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
汽车费	41,329.95	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
差旅费	7,909.36	13,972.19	15,369.41	16,467.24	17,241.26	17,701.87
折旧费	385.69	771.37	771.37	771.37	771.37	771.37
运费	301,954.03	315,879.91	347,467.90	372,287.39	389,786.11	400,199.45
销售服务费	217,463.24	496,803.91	546,484.31	585,519.45	613,040.76	629,418.48
视同销售						
税费	28,615.31	50,550.05	55,605.05	59,576.90	62,377.20	64,043.64
其他						
返修及材料费用	31,384.69	32,677.93	35,945.73	38,513.32	40,323.57	41,400.83
合计	1,142,605.98	1,936,655.37	2,055,723.77	2,156,138.07	2,236,332.74	2,297,011.89
营业费用/营业收入	2.02%	1.93%	1.87%	1.83%	1.81%	1.81%

从预测数据来看，营业费用率呈下降趋势，与历史数据相比，预测较为谨慎合理。

5) 管理费用的预测

近年泰丰科技管理费用如下：

单位：元

项目	2013年度	2014年度	2015年1至6月
工资	2,525,676.26	2,656,047.75	1,348,821.70
办公费	369,794.96	354,674.93	338,285.95
通讯费	31,502.88	32,890.89	13,180.98
业务招待费	108,855.43	136,281.41	33,948.01
汽车费	151,500.93	224,166.45	134,541.59
差旅费	22,381.70	29,649.60	4,796.00
财产保险	11,201.17	21,454.81	32,260.00
审计和咨询费	188,485.50	168,000.00	187,500.00
税费			
印花税	14,915.57	28,444.44	9,102.35

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1 至 6 月
车船使用税	3,120.00	4,920.00	4,920.00
堤围防护费	10,700.76	10,209.67	
维修费	10.5	13,606.00	6,770.00
折旧费	115,281.99	109,666.95	54,225.33
租赁费	850,642.46	947,106.12	473,553.06
劳动保护费			
诉讼费			18,867.92
无形资产和长期待摊费用	53,550.00	53,550.00	26,775.00
其他	9,688.47	3,411.90	5,970.00
研究开发费			
工资	1,912,465.94	2,377,347.07	1,207,289.03
办公费	9,185.19	51,731.49	25,865.75
通讯费	10,652.02	12,221.02	6,110.51
交通汽车费	8,767.00	16,518.40	8,259.20
业务招待费	18,967.00	37,520.00	18,760.00
差旅费	23,286.00	19,877.50	9,938.75
折旧	117,887.58	120,512.00	60,256.00
租赁费	60,466.01	67,322.88	33,661.44
检测认证费	527,120.52	353,210.30	176,605.15
材料	221,875.68	1,448,628.66	332,165.96
设计费	463,993.60	429,563.20	214,781.60
其他	6,434.40	7,160.84	3,580.42
合计	7,848,409.52	9,735,694.28	4,790,791.70
管理费用/营业收入	5.93%	6.91%	11.05%

管理费用的预测分为二部分，一是变动管理费用，按照其占营业收入的一定比例进行预测；二是固定管理费用，包括折旧与摊销以及其他费用，折旧与摊销按照现有的会计政策进行测算，其他费用按照一定金额进行预测。

各年度管理费用预测如下：

单位：元

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
工资	1,405,022.13	2,855,832.08	2,970,065.37	3,088,867.98	3,212,422.70	3,340,919.61
办公费	119,393.61	350,000.00	350,000.00	350,000.00	350,000.00	350,000.00
通讯费	16,667.70	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
业务招待费	17,960.00	60,000.00	66,000.00	72,600.00	79,860.00	87,846.00
汽车费	146,386.30	160,431.13	176,474.24	189,079.72	197,967.08	203,255.88
差旅费	838.12	21,219.58	23,341.54	25,008.82	26,184.31	26,883.84
财产保险		21,500.00	21,500.00	21,500.00	21,500.00	21,500.00
审计和咨询费		187,500.00	187,500.00	187,500.00	187,500.00	187,500.00
税费						
印花税	6,560.44	20,357.08	22,392.78	23,992.29	25,120.01	25,791.10
车船使用税		4,920.00	4,920.00	4,920.00	4,920.00	4,920.00
堤围防护费						
维修费		10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
折旧费	54,225.33	108,450.66	108,450.66	108,450.66	108,450.66	108,450.66
租赁费	473,553.06	984,990.36	1,024,389.98	1,065,365.58	1,107,980.20	1,152,299.41
劳动保护费						
诉讼费						
无形资产和长期待摊费用	26,775.00	53,550.00	53,550.00	53,550.00	53,550.00	53,550.00
其他	11,480.44	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
研究开发费						
工资	1,257,592.32	2,556,167.92	2,658,414.63	2,764,751.22	2,875,341.27	2,990,354.92
办公费	25,865.75	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
通讯费	6,110.51	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
交通汽车费	8,259.20	16,000.00	16,000.00	16,000.00	16,000.00	16,000.00

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
业务招待费	18,760.00	26,852.26	29,537.49	31,647.34	33,134.86	34,020.08
差旅费	9,938.75	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
折旧	60,256.00	120,512.00	120,512.00	120,512.00	120,512.00	120,512.00
租赁费	33,661.44	70,015.80	72,816.43	75,729.08	78,758.25	81,908.58
检测认证费	176,605.15	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
材料	133,483.88	586,783.93	645,462.33	691,567.43	724,073.34	743,417.36
设计费	145,734.49	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
其他		5,124.86	5,637.35	6,040.02	6,323.92	6,492.87
合计	4,155,129.61	8,512,207.66	8,858,964.79	9,199,082.14	9,531,598.60	9,857,622.30
管理费用/营业收入	7.33%	8.50%	8.04%	7.79%	7.71%	7.77%

从预测数据来看，管理费用率呈下降趋势，与历史数据相比，预测较为谨慎合理。

6) 财务费用的预测

泰丰科技财务费用包括手续费、利息、账户管理费、回单柜费用，利息支出按照预计的借款金额及利率进行预测；手续费、账户管理费及回单柜费用按照一定金额进行预测。

对于财务费用，除了2015年7月-12月报告出具日已有数据外，考虑到其金额较小，对收益影响很小，因此未来预测年限不再考虑。

财务费用预测如下：

单位：元

项目	2015年7-12月
手续费	35,305.21
利息收入	-13,423.16
汇兑净损益	-402,147.76
合计	-380,265.71

7) 资产减值损失

泰丰科技资产减值损失包括应收款项计提的坏账准备和存货计提的跌价准备。由于其对现金流量没有影响，故不再预测。

8) 营业外收入和支出

营业外收入和支出由于金额较小，且存在不确定性，因此不考虑其对未来收益的影响。

9) 所得税的预测

泰丰科技按法定税率 25% 考虑。

10) 折旧与摊销的预测。

本次评估，折旧、摊销按评估基准日被评估单位现有会计政策测算未来年度的折旧、摊销。折旧与摊销的预测如下：

单位：元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
折旧、摊销	780,527.84	1,396,318.34	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64

11) 资本性支出预测。

资本性支出主要是对原有资产进行更新，更新的数额根据各大类资产的预计确定。

12) 营运资金预测、营运资金增加额的确定。

营运资本增加额=本期营运资本余额-上期末营运资本余额

其中，营运资金=现金+经营性应收款项+存货-经营性应付款项

本次评估基于泰丰科技的具体情况，假设为保持泰丰科技的正常持续经营，所需的年现金投入（最低现金保有量）应不少于当期的付现成本总额。

根据对泰丰科技历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，并综合考虑泰丰科技未来收益年度资产负债结构的合适水平，泰丰科技营运资金预测如下：

单位：元

项目	2015年 7-12月	2015年	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售收入合计	56,684,500.95	100,049,494.18	100,135,349.38	110,148,884.31	118,016,773.30	123,563,944.05	126,865,021.96
销售成本合计	53,487,172.61	94,248,421.49	92,043,245.17	98,844,514.81	104,405,552.18	108,623,457.07	111,521,262.62
期间费用	4,917,469.88	10,691,944.58	10,448,863.03	10,914,688.56	11,355,220.21	11,767,931.34	12,154,634.19
营业费用	1,142,605.98	2,216,973.94	1,936,655.37	2,055,723.77	2,156,138.07	2,236,332.74	2,297,011.89
管理费用	4,155,129.61	8,945,921.31	8,512,207.66	8,858,964.79	9,199,082.14	9,531,598.60	9,857,622.30
财务费用	-380,265.71	-470,950.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
完全成本	58,404,642.49	104,940,366.07	102,492,108.20	109,759,203.37	115,760,772.39	120,391,388.41	123,675,896.81
其中：折旧摊销	1,235,271.21	2,402,805.90	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21
折旧	1,181,721.21	2,349,255.90	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21	1,181,721.21
摊销	53,550.00	53,550.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
付现成本	57,169,371.28	102,537,560.17	101,310,386.99	108,577,482.16	114,579,051.18	119,209,667.20	122,494,175.60
最低现金保有量	2,382,057.14	4,272,398.34	4,221,266.12	4,524,061.76	4,774,127.13	4,967,069.47	5,103,923.98
货币资金	3,261,804.44	4,272,398.34	4,221,266.12	4,524,061.76	4,774,127.13	4,967,069.47	5,103,923.98
存 货	7,265,759.31	12,802,814.44	12,503,260.74	13,427,153.07	14,182,570.80	14,755,535.88	15,149,177.13
应收(减预收)帐款	5,321,444.60	9,392,476.46	9,400,536.40	10,340,590.04	11,079,214.09	11,599,973.05	11,909,872.63
应付(含预付)帐款	7,415,149.41	13,066,051.04	12,760,338.27	13,703,226.60	14,474,176.36	15,058,922.07	15,460,656.92
营运资本	7,554,111.64	13,401,638.20	13,364,725.00	14,588,578.27	15,561,735.67	16,263,656.32	16,702,316.83
营运资本增加额	-7,347,728.53	-7,347,728.53	-36,913.20	1,223,853.27	973,157.40	701,920.65	438,660.51

13) 借款的预测

泰丰科技对于未来没有一个有息负债的计划，因此，对借款不作预测。

②预测的具体结果

单位：元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	永续期
一、营业收入	56,684,500.95	100,135,349.38	110,148,884.31	118,016,773.30	123,563,944.05	126,865,021.96	126,865,021.96
减：营业成本	53,487,172.61	92,043,245.17	98,844,514.81	104,405,552.18	108,623,457.07	111,521,262.62	111,521,262.62
减：营业税金及附加	525,562.68	597,690.56	657,459.62	704,421.68	737,531.79	757,235.35	757,235.35
减：营业费用	1,142,605.98	1,936,655.37	2,055,723.77	2,156,138.07	2,236,332.74	2,297,011.89	2,297,011.89
减：管理费用	4,155,129.61	8,512,207.66	8,858,964.79	9,199,082.14	9,531,598.60	9,857,622.30	9,857,622.30
减：财务费用	-380,265.71	-	-	-	-	-	-
减：减值损失	10,199,010.93	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	-12,444,715.15	-2,954,449.38	-267,778.68	1,551,579.23	2,435,023.85	2,431,889.81	2,431,889.81
加：营业外收入	271,003.09	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	123,549.22	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	-12,297,261.28	-2,954,449.38	-267,778.68	1,551,579.23	2,435,023.85	2,431,889.81	2,431,889.81
减：所得税	-	-	-	-	-	-	607,972.45
四、净利润	-12,297,261.28	-2,954,449.38	-267,778.68	1,551,579.23	2,435,023.85	2,431,889.81	1,823,917.35
加：折旧、无形资产、递延资产摊销、资产减值损失	780,527.84	1,561,055.67	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64
加：利息费用(扣除所得税)	-	-	-	-	-	-	-
减：追加收资(固定资产、无形资产、递延资产)	780,527.84	1,561,055.67	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64	1,377,771.64
加：资产减值损失	10,199,010.93	-	-	-	-	-	-
减：净营运资金变动	-7,347,728.53	-36,913.20	1,223,853.27	973,157.40	701,920.65	438,660.51	-
五、净现金流量	5,249,478.18	-2,917,536.18	-1,491,631.95	578,421.83	1,733,103.19	1,993,229.30	1,823,917.35

③非经营性资产、负债评估值的具体内容和确认依据

非经营性资产包括关联方的应收款项、可供出售金融资产及固定资产。其中，关联方应收款评估值为 951.88 万元；可供出售金融资产为汇德祥 10% 股权，其评估价值为 180.04 万元；固定资产中的部分为红板凳专用设备。

非经营性负债包括其他应付款中，应付深圳市深信西部房地产有限公司的 1,858.08 万元。

综上，泰丰科技经营性资产价值现金流量预测及非经营性资产评估值的评估参数选取合理、谨慎，评估值预测具有合理性。

(4) 泰丰投资固定资产重置成本法的具体评估过程

泰丰投资固定资产全部为房屋建筑物类固定资产，包括房屋建筑物和构筑物及其他辅助设施。根据本次评估根据房屋建筑物的特点，对已取得产权证明的房屋建筑物采用成本法进行评估；因泰丰投资无法获得其对应的土地权证，土地为租用，该等房屋建筑物的权益存在重大的不确定性，故对未取得产权证明的房屋建筑物按照核实后的账面价值作为评估值。

房屋建筑类固定资产包括房屋建筑物和构筑物及其他辅助设施。纳入评估范围房屋类固定资产资产包括厂房、办公楼、水泥路及护栏等，账面原值和净值见下表：

单位:元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
固定资产-房屋建筑物	21,750,011.98	7,045,259.87
固定资产-构筑物及其他辅助设施	2,734,663.41	1,174,386.94
合计	24,484,675.39	8,219,646.81

①房屋建筑物概况

1) 评估范围

纳入本次评估范围的房屋建筑类固定资产是泰丰投资拥有（或实际控制）的房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施，共计 20 项。具体如下：

房屋建筑物明细表

单位：元

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
							原值	净值
1	粤房字第 1220884 号	平湖工业厂房 1 栋	框架	1989/3/1	栋	5,146.55	7,204,400.00	2,330,798.03

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
							原值	净值
2	粤房字第1220534号	平湖工业厂房4栋	混合	1989/3/1	栋	2,350.30	3,055,000.00	954,185.23
3	无证	工业厂房宿舍1栋	混合	1989/3/1	栋	1,234.00	1,727,600.00	330,897.73
4	无证	工业厂房宿舍2栋	混合	1989/3/1	栋	493.00	690,200.00	131,053.80
5	粤房字第1220885号	工业厂房宿舍3栋	混合	1989/3/1	栋	265.00	371,000.00	73,172.71
6	无证	工业厂房宿舍4栋	混合	1989/3/1	栋	523.00	732,200.00	144,407.17
7	粤房字第1220532号	平湖工业区办公楼	混合	1989/3/1	栋	142.00	355,000.00	127,764.31
8	粤房字第1220535号	平湖工业区食堂	混合	1989/3/1	栋	261.00	417,600.00	51,298.68
9	无证	平湖工业区冲凉房	混合	1989/3/1	栋	72.22	25,673.29	10,451.49
10	无证	平湖新工业厂房	框架	1992/9/1	栋	4,906.00	3,192,912.35	1,606,538.62
11	无证	平湖新工业厂房宿舍	混合	1992/9/1	栋	1,955.00	1,165,453.20	583,723.10
12	无证	平湖站仓库	框架	1986/1/1	栋	1,222.85	1,898,935.14	647,984.98
13	无证	平湖站办公楼	混合	1989/3/1	栋	420.73	914,038.00	52,984.02

已取得产权证明的房屋建筑物，证载权利人为经发公司，经发公司已将相关房产转让给泰丰投资。由于房屋建筑物所占用的土地权系租赁，相关房屋建筑虽已办理房屋所有权证，但无法办理更名手续。

构筑物及其他辅助设施

单位：元

序号	名称	建成年月	面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
				原值	净值
1	工业区水泥路及护栏	1989/3/1	5,898.00	42,354.66	25,253.40
2	工业区挡土墙工程平湖	1989/3/1	1,713.00	34,838.50	20,772.70
3	平湖站挡土墙	1989/3/1		216,853.45	129,298.69
4	平湖站水泥路坪	2000/1/1		52,958.80	103.15

序号	名称	建成年月	面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
				原值	净值
5	工业区消防管道工程	2000/1/1		46,000.00	25,971.12
6	平湖工业区消防改造工程	2002/3/1		1,046,170.00	10,897.50
7	平湖工业厂房 1 栋翻新加固	2010/10/1		1,295,488.00	962,090.38

注：第 7 项平湖工业厂房 1 栋翻新加固纳入房屋建筑物评估。

本次评估的房屋建筑物中有 5 项房屋已取得《房地所有权证》，建筑面积共 8,166.15 平方米，具体明细见下表：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)
1	粤房字第 1220884 号	平湖工业厂房 1 栋	框架	1989.03	5,146.55
2	粤房字第 1220534 号	平湖工业厂房 4 栋	混合	1989.03	2,350.30
3	粤房字第 1220885 号	工业厂房宿舍 3 栋	混合	1989.03	265.00
4	粤房字第 1220532 号	平湖工业区办公楼	混合	1989.03	142.70
5	粤房字第 1220535 号	平湖工业区食堂	混合	1989.03	261.60
合计					8,166.15

2) 评估方法

纳入评估范围内的房屋建筑物所占用的土地系租赁所得。本次评估，对已取得产权证明的房屋建筑物，采用成本法进行评估，对于没有取得产权证明的房屋建筑物，则按照核实后的账面价值作为评估值。

成本法是指按评估时点的市场条件和被评估房产的结构特征计算重置同类房产所需投资（简称重置价格）乘以房屋建筑物的成新率确定被评估房产价值的一种方法。

评估值=重置全价×成新率

重置全价=建安成本+前期及其他费用+资金成本

成新率=理论成新率×权重+勘察成新率×权重

A.重置全价的确定

根据 2015 年《深圳建设工程价格信息》，参考建安工程价格指数，对深圳市同类建筑工程的基准造价进行个别修正，以修正后的价格作为待估房屋建筑物（构筑物）的单方造价，再加上前期及其他费用和资金成本，即为重置全价。

B.成新率的确定

采用理论成新率和勘察成新率相结合的方法确定房屋建筑物的综合成新率。

a.理论成新率的计算

理论成新率=1-[已使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)]×100%

b.勘察成新率的测定

首先将影响房屋建筑物成新率的主要因素按结构（基础、墙体、承重、屋面）、装修（楼地面、内外装修、门窗、顶棚）、设备设施（水卫、暖气、电照）分项，参照建设部“房屋完损等级评定标准”的规定，结合现场勘查实际现状确定各分项评估完好值，再根据权重确定勘察成新率。

勘察成新率=结构部分打分值×权重+装修部分打分值×权重+安装部分打分值×权重

c.成新率

理论成新率取权重 0.4，勘察成新率取权重 0.6。

成新率=理论成新率×0.4+勘察成新率×0.6

d.评估值的计算

评估值=重置全价×成新率

3) 评估过程

以平湖工业厂房 1 栋为例，房屋建筑物评估过程如下：

该工业厂房建成于 1989 年 3 月，建筑面积 5,146.55 m²，为框架结构，楼高 3 层，每层层高约 4 米。该建筑物为水刷石外墙，钢筋混凝土屋面，铁门入户门，其室内装修情况为：地面为水泥地面、内墙及天花为灰浆刷白，铁窗窗户。该建筑物水电齐全，正常使用，装修保养情况一般。

A.重置全价的确定

重置全价=建安成本+前期及其他费用+资金成本

a.建安成本的确定

本次评估参照深圳市同类建筑工程基准造价，运用建安工程价格指数，调整确定被评估对象的单方造价。

查阅 2015 年《深圳建设工程价格信息》，运用典型工程差异系数调整法估算单方造价。

房屋建筑物基本情况如下表所示：

项目名称	待估对象	典型案例
建筑名称	平湖工业厂房 1 栋	标准工业厂房
建筑面积	5,146.55	——
结构	框架	框架
单方造价	待估	1901

差异因素说明表如下：

调整因素	待估对象	比较案例
檐高	10M	9.47M
地面	水泥砂浆	水泥砂浆
墙面	抹灰	抹灰
门窗	铁窗	铝合金
屋面	隔热层	彩钢板
主材	商品混凝土	商品混凝土

调整因素	待估对象	比较案例
层数	3	1
年期	1989/3/1	2015/6/1

差异因素打分表如下：

调整因素	待估对象	比较案例
檐高	102	100
地面	100	100
墙面	100	100
门窗	98	100
屋面	98	100
主材	100	100
层数	105	100
年期	97	100

单方造价计算表如下：

调整因素	差异系数
檐高	1.02
地面	1
墙面	1
门窗	0.98
屋面	0.98
主材	1
层数	1.05
年期	0.97
修正价格（取整）	1897

经修正，单方造价确定为 1,897 元/平方米。则：

建安成本 = 单方造价 × 建筑面积

$$=1,897 \times 5,146.55$$

$$=9,763,005.35 \text{ (元)}$$

b.前期及其他费用

前期及其他费用计算如下：

序号	费用名称	计费基数	费率(%, 元/m ²)	金额(元)	取费依据
1	勘察费设计费	建安成本	1.51%	147,421.38	计价格[2002]10号
2	建设单位管理费	建安成本	1.20%	117,156.06	财建[2002]394号
3	招标代理服务费	建安成本	0.35%	34,170.52	计价格[2002]1980号
4	工程监理费	建安成本	2.00%	195,260.11	发改价格[2007]670号
5	环境影响评价费	建安成本	0.12%	11,715.61	计价格[2002]125号
6	施工图技术审查费	建安成本	0.02%	1,952.60	发改价格[2011]534号
7	新型墙体材料专项基金	建筑面积	10.00	51,465.50	粤财综[2009]53号
8	白蚁防治费	建筑面积	3.00	15,439.65	粤价[2003]370号
合 计				574,581.43	

c.资金成本

根据该建设项目规模的大小，建设期按照国家工期定额估算为 1 年，在建设期内资金均匀性投入，按照 1 年期贷款利率计算，贷款利率为 4.85%。则

$$\text{资金成本} = (\text{建安成本} + \text{前期及其他费用}) \times \text{建设期} \times \text{贷款利率} \times 1/2$$

$$= (9,763,005.35 + 574,581.43) \times 1 \times 4.85\% \times 1/2$$

$$= 250,686.48 \text{ (元)}$$

$$\text{重置全价} = \text{建安成本} + \text{前期及其他费用} + \text{资金成本}$$

$$= 9,763,005.35 + 574,581.43 + 250,686.48$$

$$= 10,588,300.00 \text{ 元(百位取整)}$$

B.成新率的确定

成新率按照理论成新率和勘察成新率来确定。

a.理论成新率

该建筑物于 1989 年 3 月竣工并投入使用，框架结构，设计经济耐用年限 50 年，距评估基准日 2015 年 6 月 30 日已使用 26.35 年，经济耐用剩余使用年限为 23.4 年。本次评估确定该厂房剩余年限为 23.65 年，则成新率计算如下：

$$\begin{aligned} \text{理论成新率} &= 1 - [\text{已使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times 100\% \\ &= 1 - [26.35 / (26.35 + 23.65)] \times 100\% \\ &= 47\% \end{aligned}$$

b.勘察成新率

通过实地勘察将建筑物分为三部分，即结构部分、装修部分、设备部分。评估人员了解了该房屋的使用现状、维修保养、使用环境、使用强度等，参考原城乡建设环境保护部于 1984 年 11 月 8 日颁发的《房屋完损等级评定标准》，然后对结构部分、装饰部分和设备部分进行打分，确定其勘察成新率，具体如下：

项目	基本情况	标准分	评估分
地基基础	钢筋混凝土独立基础基本无不均匀沉降	25	15
承重构件	钢筋混凝土柱、梁尚可	25	10
墙体	墙整体有部分裂痕	25	10
屋面	隔热层可见破损	25	10
小计		100	45
消防设施	消防设施差	50	20
水电系统	水电系统老化	50	25
小计		100	45
地面	水泥地面一般	35	25
门窗	铁窗部分破损，生锈，影响使用	20	10
外装修	外墙墙体局部剥落	25	10

项目	基本情况	标准分	评估分
内装修	白色涂料局部脱落	20	10
小计		100	45

$$\text{勘察成新率} = A \times K_a + B \times K_b + C \times K_c$$

其中，A、B、C 分别为结构部分、装修部分和安装工程部分现状得分；
 K_a 、 K_b 、 K_c 分别为结构部分、装修部分和安装工程部分的修正系数（权重），
 根据房屋建筑物成新率评估修正系数表，取 $K_a=0.80$ ， $K_b=0.10$ ， $K_c=0.10$ 。

$$\text{勘察成新率} = A \times K_a + B \times K_b + C \times K_c$$

$$= 45\% \times 0.80 + 45\% \times 0.10 + 45\% \times 0.10$$

$$= 45\%$$

$$\text{成新率} = \text{理论成新率} \times \text{权重} + \text{勘察成新率} \times \text{权重}$$

$$= 47\% \times 0.4 + 45\% \times 0.6$$

$$= 46\%$$

C. 评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

$$= 10,588,300.00 \times 46\%$$

$$= 4,870,600.00 \text{ 元（百位取整）}$$

② 固定资产评估结果

综上，泰丰科技固定资产于评估基准日 2015 年 6 月 30 日的评估结果为：

单位：元

项目	账面价值		评估价值		增值额	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物类合计	24,484,675.39	8,219,646.81	21,852,707.32	11,496,837.47	-2,631,968.07	3,277,190.66
固定资产	21,750,011.98	7,045,259.87	20,413,531.91	11,284,540.91	-1,336,480.07	4,239,281.04

-房屋建筑物						
固定资产 -构筑物及其他 辅助设施	2,734,663.41	1,174,386.94	1,439,175.41	212,296.56	-1,295,488.00	-962,090.38

(5) 深圳华宝对主要经营主体惠州饲料长期股权投资价值的评估过程

对于深圳华宝的长期股权投资，本次评估采用了资产基础法和收益法进行评估，并最终采用了收益法作为评估结论。

①资产基础法

资产基础法下各项资产、负债的评估方法与母公司一致。

②收益法

1) 收益法的公式

本次收益法评估选用企业自由现金流量折现模型。其基本计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+税后利息-资本性支出-营运资金净增加额

股东全部权益价值是根据被评估企业实际经营情况，以其正常经营条件下，未来预测期内企业自由现金流量折现扣除付息债务后再加上单独评估资产现值确定的。计算公式： $P=P1+P2$

公式中：P 为被评估公司股东全部权益价值；

P1 为企业经营活动产生的自由现金流量现值扣除付息债务后的价值（也称作经营性资产价值）；计算公式为：

$$P1 = \sum_{i=1}^n R_i \times (1+r)^{-i} + \frac{R_n}{r} \times (1+r)^{-n} - \text{付息债务}$$

公式中：R_i 为第 i 年企业自由现金流量；

r 为加权平均资金成本；

i 为预测年度。

P2 为可以单独估算的资产价值。

2) 收益法的评估参数

评估人员审核了惠州饲料以前年度经营情况，对经营预测进行分析，确定预测是依据目前经营条件、市场容量、市场份额、国内及经济发展环境、惠州饲料的发展趋势以及面对当前及未来的形势所采取的各种措施等条件下对未来发展所做的预测。评估人员查阅惠州饲料的审计报告、会计账簿、了解惠州饲料执行的会计政策、享受的优惠政策等资料，分析其面对复杂的经济发展环境所采取的各种发展措施，在此基础上进行市场调查和论证，测算了未来业务收入、成本、费用、税金以及净利润。

收益期限根据惠州饲料的经营情况确定。收益期采用永续期，具体预测期间至 2019 年。

折现率的确定。依照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率选取加权平均资本成本（WACC），即投资性资本报酬率，这是由股东权益资本与付息债务资本的结构和报酬率所决定的一种综合报酬率，也称投资性资本成本。计算公式为：

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times W_d$$

其中： K_e ：股东权益资本成本

K_d ：债务资本成本（税后）

W_e ：股东权益资本在资本结构中的百分比

W_d ：付息债务资本在资本结构中的百分比

单独评估资产现值是指不对盈利预测经营现金流产生贡献的资产、不参与营业现金流循环的资产、难以预测未来经营现金流且可独立评估的资产。单独评估资产一般可包括溢余资产、非经营性资产、非主业经营性资产、难以预测未来经营现金流的经营性资产等。上述资产于基准日可独立评估。本次评估单独评估资产评估值按资产基础法评估值确定。

深圳华宝长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益价值×持股比例

3) 营业收入的预测

从行业状况来看，增速出现明显下降的状态，具体如下：

证券代码	证券名称	2010年营业收入 (亿元)	2011年营业收入 (亿元)	2012年营业收入 (亿元)	2013年营业收入 (亿元)	2014年营业收入 (亿元)
600975.SH	新五丰	7.06	8.99	9.73	9.81	9.95
000876.SZ	新希望	5.27	6.08	6.07	5.87	6.00
600438.SH	通威股份	34.07	42.37	44.99	46.15	47.54
002157.SZ	正邦科技	11.69	14.39	17.52	23.08	24.79
002311.SZ	海大集团	3.33	4.85	6.45	5.32	7.03
合计		61.42	76.68	84.77	90.22	95.32
同比增长：			24.85%	10.55%	6.43%	5.65%

数据来源：同花顺

证券代码	证券名称	营业收入 (2014中报, 亿元)	营业收入 (2015中报, 亿元)	营业收入 (2014三季, 亿元)	营业收入 (2015三季, 亿元)
600975.SH	新五丰	4.45	3.45	6.46	5.80
000876.SZ	新希望	2.63	1.90	4.41	3.10
600438.SH	通威股份	19.50	19.61	36.45	33.36
002157.SZ	正邦科技	10.97	10.75	17.68	16.49
002311.SZ	海大集团	3.06	2.89	5.75	5.35
合计		40.62	38.59	70.75	64.11
同比增长：			-4.99%		-9.39%

数据来源：同花顺

从可比的同行业上市公司营业收入来看，2011年、2012年、2013、2014年营业收入同比增长 24.85%、10.55%、6.43%、5.65%，增速出现明显的下降，而2015年上半年、2015年1-9月，同比则出现下降，且降幅进一步扩大。

近年来，我国饲料行业产能利用率约为 55%，竞争极为激烈，随着准入门槛的不断提高和产业并购、整合的加快，企业数量急剧减少。根据饲料工业协会数据，2012 年、2013 年饲料企业数量分别为 10,858 家、10,113 家，2014 年 7,061 家，2015 年预计仅存 6,000 家左右。小型饲料企业生存环境越来越艰难。

根据企业发展状况、行业发展状况，未来发展态势，营业收入预计将保持小幅增长，具体如下：

产品名称	2015 年 7-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
业务一(鸽料)						
销售数量(吨)	20,019.72	36,500.00	38,000.00	38,500.00	39,000.00	39,500.00
单价(万元/吨)	0.2741	0.2741	0.2741	0.2741	0.2741	0.2741
金额(万元)	5,487.67	10,004.65	10,415.80	10,552.85	10,689.90	10,826.95
业务二(鸡料)						
销售数量(吨)	6,716.86	10,100.00	10,300.00	10,600.00	10,900.00	11,200.00
单价(万元/吨)	0.2699	0.2699	0.2699	0.2699	0.2699	0.2699
金额(万元)	1,812.98	2,726.14	2,780.12	2,861.10	2,942.07	3,023.05
业务三(精料)						
销售数量(吨)	1,062.44	2,050.00	2,100.00	2,150.00	2,200.00	2,250.00
单价(万元/吨)	0.4866	0.4866	0.4866	0.4866	0.4866	0.4866
金额(万元)	516.99	997.54	1,021.87	1,046.20	1,070.53	1,094.86
业务四(鸭料)						
销售数量(吨)	2,516.00	4,100.00	4,150.00	4,200.00	4,250.00	4,300.00
单价(万元/吨)	0.2295	0.2295	0.2295	0.2295	0.2295	0.2295
金额(万元)	577.39	940.90	952.37	963.85	975.32	986.80
业务五(鱼料)						
销售数量(吨)	5586.67	10,500.00	10,600.00	10,700.00	10,800.00	10,900.00
单价(万元/吨)	0.3180	0.3180	0.3180	0.3180	0.3180	0.3180
金额(万元)	1,776.35	3,338.60	3,370.40	3,402.20	3,433.99	3,465.79
业务六(预混料)						

产品名称	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售数量(吨)	2224.66	4,400.00	4,500.00	4,600.00	4,700.00	4,800.00
单价(万元/吨)	0.3644	0.3644	0.3644	0.3644	0.3644	0.3644
金额(万元)	810.75	1,603.53	1,639.97	1,676.41	1,712.86	1,749.30
业务七(珍禽料)						
销售数量(吨)	948	2,000.00	2,100.00	2,200.00	2,300.00	2,400.00
单价(万元/吨)	0.2455	0.2455	0.2455	0.2455	0.2455	0.2455
金额(万元)	232.78	491.10	515.65	540.21	564.76	589.32
业务八(猪料)						
销售数量(吨)	12,132.84	27,000.00	27,000.00	27,000.00	27,000.00	27,000.00
单价(万元/吨)	0.2773	0.2773	0.2773	0.2773	0.2773	0.2773
金额(万元)	3,364.89	7,488.11	7,488.11	7,488.11	7,488.11	7,488.11
合计	14,579.80	27,590.57	28,184.30	28,530.92	28,877.55	29,224.17

4) 营业成本的预测

由于大宗商品交易价格持续下降的可能性不大（这一点从 2015 年 11 月开始原材料采购价格止跌回升可以看出）、玉米进口配额具有不可持续性（年初国家明令限制大麦、高粱的进口）、饲料销售价格波动与原材料采购价格波动相比具有滞后性（从 2015 年 11 月、12 月下降的毛利率可以看出），因此，惠州饲料未来毛利率下降空间有限。

根据未来饲料销售价格、原材料采购、人工成本等因素预测未来成本如下：

单位：万元

产品名称	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
直接材料	12,686.81	24,065.19	24,637.25	24,936.64	25,236.03	25,535.42
直接人工	263.54	521.43	547.50	574.88	603.62	633.80
制造费用	533.14	1,020.40	1,039.64	1,051.51	1,063.45	1,075.47
合计	13,483.48	25,607.01	26,224.39	26,563.02	26,903.10	27,244.68

2013年、2014年、2015年7-12月，毛利率分别为5.09%、5.59%、6.78%，呈现上升趋势。2015年上半年，毛利率上升幅度较大，主要是由于大宗商品价格下降，导致原材料采用价格下降，同时惠州饲料取得了一定的玉米进口配额，也导致了原材料成本的降低。但从行业同期平均毛利率7.40%、7.06%、7.60%（平均为7.35%）来看，毛利率保持较为稳定。惠州饲料的毛利率已逐渐与行业平均水平接近。2015年7-12月至2020年，惠州饲料预测毛利率分别为7.52%、7.19%、6.95%、6.90%、6.84%、6.77%，预测期毛利率为下降的趋势，但仍保持在历史的高位水平。因此，毛利率预测较为合理。

5) 营业税金及附加

惠州饲料生产的产品为目前为免税产品，无营业税金及附加。假定未来能继续享受免税政策。因此，对该部分不做预测。

6) 营业费用的预测

惠州饲料历史年度营业费用如下：

单位：万元

项目	2013年度	2014年度	2015年1至6月
职工薪酬	117.53	134.69	71.48
办公费	0.04	-	-
差旅交通费	177.76	221.96	85.67
汽车费	0.22	-	-
业务招待费	15.74	1.72	0.45
广告费	31.46	30.31	8.21
其他费用	0.13	1.09	-0.19
福利费用	8.30	9.64	10.66
运输费用	20.67	17.50	7.15
客户销售奖励	137.73	131.18	85.50
折旧费用	0.08	0.08	0.04
合计	509.66	548.17	268.97

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1 至 6 月
销售费用/营业收入	1.64%	1.77%	1.98%

在历史水平的基础上，考虑费用项目的现有标准和营业收入的增长变化进行估测。

职工薪酬的预测主要是根据企业未来年度的生产经营情况、用工计划以及工资水平进行预测；

租金按照目前的租金水平并适当考虑未来租金的上涨进行预测。

其他营业费用主要按该费用占收入的比例及行业平均水平确定。

惠州饲料营业费用预测如下

单位：万元

项目	2015 年 7-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
职工薪酬	76.03	157.50	171.99	187.54	204.21	222.07
差旅交通费	104.79	198.30	202.56	205.05	207.55	210.04
业务招待费	0.81	1.54	1.57	1.59	1.61	1.63
广告费	20.89	27.08	27.67	28.01	28.35	28.69
其他费用	1.29	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
福利费用		10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
运输费用	13.26	15.64	15.97	16.17	16.37	16.56
客户销售奖励	85.50	117.19	119.71	121.19	122.66	124.13
折旧费用	0.04	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
合计	302.61	528.33	550.56	570.62	591.81	614.20
销售费用/营业收入	2.08%	1.91%	1.95%	2.00%	2.05%	2.10%

2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月，惠州饲料销售费用率分别为 1.64%、1.77%、1.98%，呈上升趋势。预测期销售费用率分别为 2.08%、1.91%、1.95%、2.00%、2.05%、2.10%，呈小幅上升趋势。小幅上升的主要原因为根

据饲料行业现状，惠州饲料需要保持增长甚至维持现有的规模，务必需要支出更多的相关的费用。因此，销售费用预测较为合理。

7) 管理费用的预测

惠州饲料历史年度管理费用如下：

单位：万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1 至 6 月
职工薪酬	151.85	119.41	61.15
办公费	15.29	8.25	5.23
水电费	19.43	19.49	9.12
通讯费	7.17	6.69	3.47
差旅交通费	4.64	3.77	2.48
汽车费	35.99	37.96	15.17
折旧费	61.40	65.98	37.44
会务费	0.00	0.00	0.00
业务招待费	29.08	20.23	7.08
维修费	1.41	1.27	1.28
低值易耗品摊销	7.20	-1.20	4.45
业务宣传费	1.90	0.00	0.00
聘请中介机构费用	18.00	18.00	32.26
税金	36.06	67.97	19.61
其他费用	35.84	76.70	66.78
无形资产摊销	16.70	13.25	7.26
存货盘盈盘亏	-3.59	-0.04	-1.25
住房公积金	14.63	8.33	4.07
社会保险费	63.68	56.08	65.56
工会经费	13.05	13.58	6.10
教育经费	9.79	10.18	5.54
福利费用	37.91	18.86	9.96
饭堂费用	-18.87	-	-0.47
劳保费	-	-	0.29
合计	558.55	564.74	362.58
管理费用/营业收入	1.80%	1.83%	2.66%

管理费用的预测分为二部分，一是变动管理费用，按照其占营业收入的一定比例进行预测；二是固定管理费用，包括折旧与摊销以及其他费用，折旧与摊销按照现有的会计政策进行测算，其他费用按照一定金额进行预测。

各年度管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年	2018年	2019年	2020年
职工薪酬	66.96	131.64	138.23	145.14	152.40	160.01
办公费	6.45	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
水电费	12.15	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
通讯费	3.52	7.00	9.00	11.00	13.00	15.00
差旅交通费	2.48	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00
汽车费	25.23	30.00	31.00	32.00	33.00	34.00
折旧费	41.13	78.57	78.57	78.57	78.57	78.57
业务招待费	11.23	16.00	17.00	18.00	19.00	20.00
维修费	7.06	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
低值易耗品摊销	3.08	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
聘请中介机构费用		18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
税金	38.81	68.98	69.90	71.01	72.47	73.92
其他费用	43.79	77.84	78.88	80.14	81.78	83.43
无形资产摊销	7.28	14.54	14.54	14.54	14.54	14.54
住房公积金	4.35	8.76	9.19	9.65	10.14	10.64
社会保险费	20.91	61.83	64.92	68.17	71.58	75.16
工会经费	6.41	13.13	13.79	14.48	15.20	15.96
教育经费	5.29	11.93	12.53	13.15	13.81	14.50
福利费用	10.08	21.44	22.51	23.64	24.82	26.06
饭堂费用	0.47	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
合计	316.68	604.27	623.66	644.10	665.91	688.40
管理费用/营业收入	2.17%	2.19%	2.21%	2.26%	2.31%	2.36%

2013年、2014年、2015年1-6月，管理费用率分别为1.80%、1.83%、2.66%，呈上升趋势。预测期销售费用率分别为2.17%、2.19%、2.21%、2.26%、2.31%、2.36%，呈小幅上升趋势。主要是由于工资的增长导致管理费用有一定的上升，但是升幅不大，因此，管理费用预测较为谨慎。

8) 财务费用的预测

按照惠州饲料未来的负债程度，计算利息支出，同时考虑一定的利息收入和手续费，具体预测如下：

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年	2018年	2019年	2020年
利息支出	114.51	134.27	64.34			
利息收入	0.15	0.37	0.37	0.37	0.38	0.38
手续费	7.13	14.57	14.71	14.86	15.01	15.01
合计	121.49	148.47	78.68	14.48	14.63	14.63

9) 资产减值损失

惠州饲料资产减值损失包括应收款项计提的坏账准备和存货计提的跌价准备。考虑到资产减值损失对于现金流量没有影响，故不预测资产减值损失。

10) 营业外收入和支出

营业外收入和支出由于金额较小，且存在不确定性，因此不考虑其对未来收益的影响。

11) 所得税的预测

按照惠州饲料目前适用的25%的所得税税率进行预测。具体预测如下表：

单位：万元

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
企业所得税	86.10	175.62	176.75	184.67	175.53	165.56
合计	86.10	175.62	176.75	184.67	175.53	165.56

12) 折旧与摊销的预测

本次评估，折旧、摊销按评估基准日惠州饲料现有会计政策测算未来年度的折旧、摊销，预测如下：

单位：万元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
折旧与摊销	120.27	236.83	236.83	236.83	236.83	236.83
合计	120.27	236.83	236.83	236.83	236.83	236.83

13) 资本性支出预测

由于未来规模增长的幅度有限，预计不会有大规模的资本性支出，资本性支出仅为现有固定资产的更新支出，预测具体如下：

单位：万元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
资本性支出	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26
合计	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26

14) 营运资金预测、营运资金增加额的确定

营运资本增加额=本期营运资本余额-上期末营运资本余额

其中，营运资金=现金+经营性应收款项+存货-经营性应付款项

本次评估基于企业的具体情况，假设为保持企业的正常持续经营，所需的年现金投入（最低现金保有量）应不少于当期的付现成本总额。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，并综合考虑企业未来收益年度资产负债结构的合适水平，进行预测。详细情况详见下表：

单位：万元

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售收入合计	14,579.80	28,193.36	27,590.57	28,184.30	28,530.92	28,877.55
销售成本合计	13,483.48	26,174.34	25,607.01	26,224.39	26,563.02	26,903.10

项目	2015年 7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
期间费用	740.79	1,406.53	1,281.06	1,252.91	1,229.20	1,272.35
营业费用	302.61	571.59	528.33	550.56	570.62	591.81
管理费用	316.68	679.26	604.27	623.66	644.10	665.91
财务费用	121.49	155.69	148.47	78.68	14.48	14.63
完全成本	14,224.27	27,580.87	26,888.07	27,477.29	27,792.22	28,175.44
其中：折旧摊销	120.27	275.08	233.65	233.65	233.65	233.65
折旧	112.99	230.74	222.29	222.29	222.29	222.29
摊销	7.28	44.35	11.36	11.36	11.36	11.36
付现成本	14,104.00	27,305.79	26,654.43	27,243.64	27,558.58	27,941.80
最低现金保有量	587.67	1,137.74	1,110.60	1,135.15	1,148.27	1,164.24
货币资金	587.67	1,137.74	1,110.60	1,135.15	1,148.27	1,164.24
存 货	185.25	1,141.42	1,116.68	1,143.60	1,158.37	1,173.20
应收(减预收)帐款	200.31	387.35	379.07	387.23	391.99	396.75
应付(含预付)帐款	1,035.31	2,009.76	1,966.20	2,013.61	2,039.61	2,065.72
营运资本	-62.08	656.75	640.14	652.37	659.02	668.47
营运资本增加额	-52.04	-52.04	-16.60	12.23	6.65	9.45

15) 借款的预测

惠州饲料截至评估基准日借款合同进行还款，未来的负债规模具体如下：

项目	2015年7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
期初余额	2,304.99	2,141.37	1,977.74	-	-	-
本期还款	163.62	163.62	1,977.74	-	-	-
期末余额	2,141.37	1,977.74	-	-	-	-

16) 净现金流量估算结果

根据以上对营业收入、成本、期间费用等的估算，未来权益净现金流量估算如下，永续期按照 2020 年的水平持续：

单位：万元

项目	2015年 7-12月	2016年 年度	2017年 年度	2018年 年度	2019年 年度	2020年 年度	永续期
一、营业收入	14,579.80	27,590.57	28,184.30	28,530.92	28,877.55	29,224.17	29,224.17
减：营业成本	13,483.48	25,607.01	26,224.39	26,563.02	26,903.10	27,244.68	27,244.68
减：营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
减：营业费用	302.61	528.33	550.56	570.62	591.81	614.20	614.20
减：管理费用	316.68	604.27	623.66	644.10	665.91	688.40	688.40
减：财务费用	121.49	148.47	78.68	14.48	14.63	14.63	14.63
减：减值损失							-
二、营业利润	355.53	702.49	707.01	738.70	702.10	662.26	662.26
加：营业外收入	2.00	-	-	-	-	-	
减：营业外支出	13.12	-	-	-	-	-	
三、利润总额	344.41	702.49	707.01	738.70	702.10	662.26	662.26
减：所得税	86.10	175.62	176.75	184.67	175.53	165.56	165.56
四、净利润	258.31	526.87	530.26	554.02	526.58	496.69	496.69
加：折旧、无形资产 递延资产	120.27	236.83	236.83	236.83	236.83	236.83	236.83
加：税后利息	85.88	100.70	48.26	-	-	-	-
减：追加收资	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26	158.26	178.43
减：净营运资金 变动	-52.04	-16.60	12.23	6.65	9.45	9.53	
五、净现金流量	358.24	722.74	644.85	625.94	595.70	565.73	555.09

17) 折现率的预测

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率 r 选取加权平均资本成本（WACC），即投资性资本报酬率，这是由股东权益资本与付息债务资本的结构和报酬率所决定的一种综合报酬率，也称投资性资本成本。计算公式为：

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times W_d$$

K_e ：股东权益资本成本

K_d ：债务资本成本（税后）

We：股东权益资本在资本结构中的百分比

Wd：付息债务资本在资本结构中的百分比

A.Ke 的确定

根据资本资产定价模型（CAPM），且在此基础上考虑惠州饲料个体风险获得，计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + A$$

其中：R_f 为无风险报酬率

β 为行业风险系数

R_{pm} 为市场风险溢价

A 为个别风险调整

评估人员通过同花顺 IFIND 资讯软件系统，选取委估公司的业务相近的国内 A 股上市的 5 家，查取可比上市公司的有财务杠杆贝塔系数、带息债务与权益资本比值、企业所得税率，并求取可比上市公司无财务杠杆贝塔系数的平均数作为委估企业无财务杠杆 β 的系数为 0.8362。

根据评估机构的研究成果，本次评估市场报酬率为 13.36%。扣除无风险报酬率后，市场风险溢价为 9.12%。

由于目标公司具有特定的优势或劣势，要求的回报率也相应增加或减少。本次被评估单位为非上市公司，而评估参数选取参照的是上市公司，故需通过特定风险调整。综合考虑企业的规模、经营状况、财务状况等，确定委估企业特定风险调整系数为 1.0%。

权益资本报酬率(Ke)的确定如下：

项目	2015 年	2016 年	2017 年及以后
无风险报酬率 R _f	4.24%	4.24%	4.24%
市场风险收益率 K _m	13.36%	13.36%	13.36%

项目	2015年	2016年	2017年及以后
风险系数 β	1.1760	1.1521	0.8362
市场风险溢价 Rpm	9.12%	9.12%	9.12%
企业特定风险调整系数 ϵ	1.00%	1.00%	1.00%
CAPM 折现率 $Re = Rf + \beta \times Rpm + A$	15.97%	15.75%	12.87%

B.Kd 的确定如下：

根据前述分析，本次预测以企业未来融资计划确定的资本结构为目标资本结构，即 $Kd = \text{贷款利率} \times (1 - T)$ ，T 为有效所得税率，企业有效的所得税率为 25%。

C. W_e 、 W_d 的确定如下：

按企业的融资计算，惠州饲料的 2015 年、2016 年年末的借款余额分别为 2,305.00 万元、1,977.74 万元，2017 年及以后预计不将产生有息负债，权益现值取收益法评估值。根据迭代计算，2015 年 $W_e = 45.82\%$ ， $W_d = 54.18\%$ 、2016 年 $W_e = 49.64\%$ ， $W_d = 50.36\%$ ；2017 年及以后 $W_e = 100\%$ ， $W_d = 0$ 。

D.折现率 r 的确定如下：

根据 $WACC = K_e \times W_e + K_d \times W_d$ ，按公司有效的所得税税率及上述指标估算：

时间	2015年7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
折现率	9.98%	10.28%	12.87%	12.87%	12.87%	12.87%

经营性资产价值的确定如下：

根据上述预测，计算预测期内的净现金流量，将各期现金流量折现，减去基准日有息负债价值，计算企业经营性资产价值。

单位：万元

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	永续期
一、净现金流量	358.24	722.74	644.85	625.94	595.70	565.73	555.09

项目	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	永续期
折现率	9.98%	10.28%	12.87%	12.87%	12.87%	12.87%	12.87%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	
折现系数	0.9535	0.8635	0.7388	0.6546	0.5800	0.5138	3.99
折现值	341.60	624.07	476.45	409.74	345.48	290.69	2,216.17
二、现金流量折现值	4,704.21						
减：付息债务	2,305.00						
三、经营性资产价值	2,399.21						

非经营性资产、溢余资产(P2)分析如下：

溢余资产是指基准日的货币资金多余安全保底资金部分。惠州饲料账面货币资金账户存款余额 554.66 万元，均为正常资金周转需要的完全付现成本，故不存在溢余资产。

惠州饲料存在以下非经营性资产：

其他应收款中应收员工借款 9.53 万元；

惠州饲料存在以下非经营性负债：

其他应付款中应付关联方往来 459.06 万元，为关联企业的内部往来，与企业的正常生产经营无关；

即单独评估资产现值 $P2 = -449.53$ （万元）

E. 股东全部权益价值

$P = P1 + P2$

$= 2,399.21 - 449.53$

$= 1,949.68$ 万元

18) 收益法评估结果如下：

按照收益法评估，至评估基准日，在持续经营和假设前提成立的情况下，惠州饲料股东全部权益评估值为 1,949.68 万元。

(6) 经发公司可供出售金融资产价值的具体评估过程

可供出售金融资产为持有上市公司的流通股 348,500 股。对于可供出售金融资产，经核实无误后，以评估基准日当天的收盘价（停牌的以停牌前最后一个交易日收盘价）乘以持股数量确定评估值。

(7) 西部物业、汇德祥和惠州饲料的具体评估过程和评估结果

①西部物业的评估

评估机构根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对深圳市华宝西部物业管理有限公司于评估基准日 2015 年 6 月 30 日的股东全部权益进行了价值评估。

西部物业总资产 563.91 万元（其中流动资产 505.66 万元、可供出售金融资产 45.6 万元、固定资产 12.65 万元），总负债 323.11 万元，净资产 240.80 万元。

流动资产 505.66 万元，以货币资金（201.96 万元）、其他应收款（201.62 万元）为主，流动资产评估值 505.68 万元，评估增值 0.02 万元。

可供出售金融资产 45.6 万元，为持有深信泰丰的流通股 49,563 股股票。对于可供出售金融资产，以评估基准日当天的收盘价（停牌的以停牌前最后一个交易日收盘价）乘以持股数量确定评估值。评估无增减值。

西部物业固定资产 12.65 万元，包括车辆和电子设备。固定资产采用了成本法或者市场法进行了评估，评估值为 12.07 万元，评估减值 0.58 万元，减值率 4.59%，在合理的范围以内。

西部物业评估结果如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
-----	------	------	-----	------

	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	505.66	505.68	0.02	-
非流动资产	58.25	57.67	-0.58	-1.00
其中：可供出售金融资产	45.60	45.60	-	-
固定资产	12.65	12.07	-0.58	-4.59
资产总计	563.91	563.35	-0.56	-0.10
流动负债	289.79	289.79	-	-
非流动负债	33.32	33.32	-	-
负债合计	323.11	323.11	-	-
净资产（股东全部权益）	240.80	240.24	-0.56	-0.23

②汇德祥的评估

评估机构根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对汇德祥于评估基准日 2015 年 6 月 30 日的股东全部权益进行了价值评估。最终采用资产基础法的评估结果作为评估结论。

纳入评估范围内的汇德祥的全部资产及负债如下：

单位：万元

项 目	账面价值
流动资产	3,390.03
非流动资产	183.04
其中：可供出售金融资产	23.00
固定资产	26.78
长期待摊费用	133.26
资产总计	3,573.07
流动负债	1,634.00
非流动负债	-
负债合计	1,634.00

项 目	账面价值
净资产（所有者权益）	1,939.07

流动资产主要为存货。存货包括在途物资、产成品和发出商品。

本次评估抽查了评估基准日至盘点日之间的存货的出入库单等，确定评估基准日至盘点日之间的出入库存货的数量，并由此倒推计算出评估基准日存货的实有数量。

对于在途物资，评估人员通过检查相关的发票和合同等原始凭证核实各项存货的账面值，在确认账账、账表相符的基础上，以核实无误后的账面值确定评估值。

对于产成品，评估人员核实各项产成品的账面值，对仓库内的产成品进行抽盘，同时现场勘察产成品的仓储情况、质量状况。产成品包括电话机和保险柜。对于保险柜，由于汇德祥未来不打算经营保险柜业务，遂将现有库存的保险柜专卖，并签订了《库存移交协议》。《库存移交协议》约定保险柜价格为对应成本的 40%，本次评估按照其约定的价格作为评估值；对于电话机，对于库龄在一年以内的电话，由于其账面价值基本上反映了现行的市场价格，因此，以账面值作为其评估值；对于库龄在一年以上的电话机，由于电话机属于快速消费品，存在减值的可能性，因此按照不含税销售价格减去销售期间费用、全部税金、50%的净利润进行估算；对于滞销、积压、降价销售产品，根据其可变现净值确定评估值。

对于发出商品，经评估人员了解，其为企业已经发出但尚未收到客户回签凭据的商品。对于发出商品，以不含税销售价格减去全部税金进行估算。

非流动资产包括可供出售金融资产、固定资产、长期待摊费用。

可供出售金融资产为持有深信泰丰的流通股 25,000 股。对于可供出售金融资产，评估人员经与相关资料及股票账户核对，确定其账实相符。可供出售金融资产根据评估基准日市价乘以持股数量确定评估值。

固定资产全部为设备类资产，包括车辆及电子设备。对于设备类资产采用成本法或者市场法进行评估。

长期待摊费用为装修费、保险柜模具和电话机模具摊销等。

评估人员查阅了各项费用支出的相关合同和支付凭证等资料，通过查阅相关合同、款项支付凭据等资料进行核实。了解长期待摊费用的入账和期末计价方法，摊销方法及期限等财务资料，确认其摊余价值合理、准确。以核实无误后的账面值确定评估值。

收益法评估结果：在持续经营和其他假设前提下，汇德祥股东全部权益账面值 1,939.07 万元，评估值 1,714.75 万元，减值额 224.32 万元，减值率 11.57%。

资产基础法评估结果：在企业持续经营和其他假设前提情况下，汇德祥于评估基准日总资产账面值 3,573.07 万元，评估值 3,434.42 万元，减值额 138.65 万元，减值率 3.88%；负债账面值 1,634.00 万元，评估值 1,634.00 万元，无增减变动。股东全部权益账面值 1,939.07 万元，评估值 1,800.42 万元，减值额 138.65 万元，减值率 7.15%。

评估汇总情况见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	3,390.03	3,260.76	-129.27	-3.81
2 非流动资产	183.04	173.66	-9.38	-5.12
3 其中：长期待摊费用	23.00	23.00	-	-
4 固定资产	26.78	17.40	-9.38	-35.03
5 长期待摊费用	133.26	133.26	-	-
6 资产总计	3,573.07	3,434.42	-138.65	-3.88
7 流动负债	1,634.00	1,634.00	-	-
8 非流动负债	-	-	-	-
9 负债合计	1,634.00	1,634.00	-	-

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
10 净资产（所有者权益）	1,939.07	1,800.42	-138.65	-7.15

汇德祥流动资产减值原因为，汇德祥销售的保险柜和电话机产品由于市场趋于饱和，直销情况较为严重，导致存货减值。

收益法评估结果低于资产基础法评估结果 85.67 万元，其主要原因为：1) 汇德祥为一家小型贸易公司，且产品结构单一，尚未形成对供应商的议价能力，即在产业链中话语能力不强；2) 手机尤其智能手机的普遍应用，使得传统的电话座机市场日益萎缩，相关贸易厂商盈利能力日趋降低。由于收益法在很大程度上受行业产生链的影响，被评估单位为贸易公司，生产类固定资产较少，主要为经销的电话机、保险柜等，且主要资产为存货，而资产基础法即各类资产评估值的加和，更具有说服力。经过分析判断，资产基础法的结果更能反映汇德祥评估基准日的市场价值，因此本次评估最终选取资产基础法的评估值 1,800.42 万元作为最终评估结论。

③惠州饲料的评估

评估机构根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对惠州饲料于评估基准日 2015 年 6 月 30 日的股东全部权益进行了价值评估。最终采用收益法的评估结果作为评估结论。

收益法评估结果详见前文“深圳华宝对主要经营主体惠州饲料长期股权投资价值的评估过程”。

资产基础法评估在结果：股东全部权益账面值 1,789.61 万元，评估值 1,973.06 万元，增值额 183.45 万元，增值率 10.25%。

本次评估，选取收益法评估结果作为惠州饲料最终评估结果，其原因为：资产基础法仅反映了被评估企业资产的重置价值，却未能体现被评估企业的经营特点、风险和预期盈利能力、行业竞争力、企业的管理水平、人力资源等因

素对股东全部权益价值的影响。在收益法评估中，结合被评估企业的生产经营能力，未来的生产经营风险等因素变化，反映了其对评估对象未来获利能力的影响，合理反映了惠州饲料未来预期收益的现时价值。收益法的结果更能反映惠州饲料评估基准日的市场价值，本次评估最终选取收益法的评估值 1,949.68 万元作为最终评估结论。

经核查，独立财务顾问、资产评估机构认为：公司已在重组报告书中补充披露西部公司在产品土地价值的评估过程、西部公司房屋建筑物收益法评估的具体过程；泰丰科技经营性资产价值现金流量预测过程和预测的具体结果以及非经营性资产评估值的具体内容和确认依据；泰丰投资固定资产重置成本法的具体评估过程；深圳华宝对主要经营主体惠州饲料长期股权投资价值的评估过程；经发公司可供出售金融资产价值的具体评估过程；标的资产重要下属公司西部物业、汇德祥和惠州饲料的具体评估过程和评估结果等标的资产评估内容；相关评估参数选取合理，评估较为谨慎。

2、复核各项标的资产评估内容披露的准确性，如在西部公司其他应收款评估情况项下，公司披露“泰丰投资其他应收款账面余额 12,555.76 万元，账面价值 11,134.64 万元，评估值为 1,421.13 万元”等

经复核，已在重组报告书“第五节 标的资产评估或估值”之“（二）西部公司评估情况中更正如下：“西部公司其他应收款账面余额 12,555.76 万元，计提坏账准备 11,134.64 万元，评估值 1,421.13 万元。同时，重组报告书已对其他资产评估披露内容进行复核并更正。

经核查，独立财务顾问、资产评估机构认为：公司已复核各项标的资产评估内容的准确性，并已在重组报告书中进行更正。

3、请公司结合定期报告的披露内容，复核相关信息披露的一致性与准确性，如重组报告书显示，泰丰科技存货评估减值 944.56 万元，但公司 2015 年年报显示 2015 年度存货共计提减值 354 万，期末存货减值余额为 119 万；商标评估值为 0，但定期报告中泰丰 888 并未全额计提减值等等

（1）泰丰科技评估减值情况

①泰丰科技相关存货的情况

本次评估基准日为 2015 年 6 月 30 日，本次对泰丰科技存货减值 944.56 万元。根据泰丰科技《关于 HBD 项目及材料的说明》，泰丰科技于 2013 年起与红板凳科技股份有限公司共同研发 Home Banking 家庭智能金融解决方案（以下简称“HBD 项目”），具体主要为研发同时具备 PAI、金融支付、家庭安防功能的 HBD 产品，原研发目标是为了在电话机市场持续萎缩、生产成本日益高涨的背景下，开发新产品。

经过两年多的开发和试制，HBD 产品存在成本高、客户体验差、产品连续长时间使用后发热明显、安全性不足等情况，因此 HBD 产品一直未能成功进行市场化销售。随着互联网金融的快速发展，原计划开发的 HBD 产品已经远远落后于市场，错失市场机遇，失去生存空间，继续研发已经没有任何经济价值，因此泰丰科技与红板凳科技股份有限公司签订了《关于 HBD 商务机生产备忘录》，停止试生产该产品。2015 年 6 月 10 日，泰丰科技相关部门向泰丰科技提交《关于拟停止 HBD 项目的请示》，申请停止 HBD 项目。泰丰科技经过对同类型产品的市场调研以及风险评估，于 2015 年 11 月 25 日向董事会提交《关于 HBD 项目停止后相关专用材料处置问题的请示》，申请终止 HBD 项目并获得董事会同意。

②泰丰科技存货评估减值情况

泰丰科技原为研发 HBD 产品购置了专用设备和专用原材料，相关设备和材料无法用于电话机生产。由于该项目研发失败，该批资产闲置在账面上且无较大处置价值，导致评估减值。具体情况如下：

由于 HBD 项目的失败和终止，原购入专用于生产 HBD 项目的原材料难以用于电话机生产，且大部分材料及在产品将变得无使用价值。根据《关于 HBD 项目停止后相关专用材料处置问题的请示》和《关于 HBD 项目及材料的说明》，拟对 HBD 项目中无使用价值的原材料进行处理，预计无处置收益。该处理方案已得到了董事会的一致同意。鉴于此，对该批专用材料，本次评估按照对该批专用材料的评估值为 0，因此造成泰丰科技的存货评估减值较大。

③上市公司定期报告存货减值情况

上市公司 2015 年年度报告中，存货共计提减值 354 万，期末存货减值余额为 119 万。《关于 HBD 项目停止后相关专用材料处置问题的请示》于 2015 年 11 月通过。标的资产的评估报告于 2015 年 12 月出具，上市公司 2015 年年度审计报告于 2016 年 2 月 25 日出具。在此期间，泰丰科技与深圳市盈信电子科技有限公司（以下简称“盈信电子”）于 2016 年 1 月 27 日签署《合作意向书》。根据《合作意向书》，鉴于泰丰科技具有生产平板电脑的较为先进的生产设备（即红板凳项目相关设备），盈信电子拥有一定软件开发能力并看好智能终端的市场发展，双方达成合作意向。泰丰科技负责提供平板电脑原料和生产设备，根据盈信电子的订单生产相应的平板电脑。

④评估减值原因及年度报告未计提减值原因

在标的资产评估报告出具之时，因 HBD 项目研发产品始终达不到市场销售的条件，且互联网金融快速发展使得原研发产品已失去生存空间，继续研发已经没有任何经济价值。泰丰科技董事会审议通过《关于 HBD 项目停止后相关专用材料处置问题的请示》，阻止上市公司损失进一步扩大。鉴于此，评估机构对标的资产进行评估时，该项目评估减值理由充分，项目的减值迹象明显，符合实际情况，未影响上市公司利益。

上市公司审计机构出具上市公司年度审计报告过程中，泰丰科技对资产负债表日 HBD 项目相关存货进行了减值测试。鉴于泰丰科技与盈信电子于资产负债表日后，财务报表发出前，签署了《合作意向书》，表明相关存货可变现净值高于其成本值，不存在减值迹象，因此于年度审计报告中认可泰丰科技未对相关存货计提减值准备。

（2）泰丰科技商标评估情况

泰丰科技主要从事固定电话机生产和销售。受移动通信市场冲击，固定电话市场在 2007 年首次出现萎缩，并在 2007 年之后持续下滑，于 2015 年末全国固定电话用户缩减至 2.31 亿户，预计 2016 年以后市场容量将进一步萎缩。

根据工信部发布的通信业主要指标完成情况，2013 年末、2014 年末、2015 年末，固定电话普及率连年下滑，分别为 19.7 部/百人、18.3 部/百人、16.9 部/百人，2014 年末、2015 年末同比分别下降了 7.1%、7.65%。同时，移动电话普及率呈上升趋势，分别为 90.8 部/百人、94.5 部/百人、95.5 部/百人，2014 年末、2015 年末同比分别上升了 4.07%、1.06%。

随着市场容量不断萎缩，固定电话机产能过剩、整体行业竞争愈发激烈。随着人力成本的进一步提高，上市公司电话机业务的利润空间将被进一步挤压，收益逐步减少。种种迹象表明，传统固定电话市场已步入衰退期，其在通信终端产业中的作用和影响力日趋下降。

受市场萎缩及降价促销影响，2015 年泰丰科技净利润为-161.34 万元，比 2014 年净利润下降 1,260.64 万元。

由于固定电话机市场前景不佳，导致泰丰科技盈利能力下降，该等商标无对外转让价值，因此本次评估将相关商标价值评估为 0 元。

根据上市公司公司 2015 年年度报告，泰丰 888 商标期末余额 33.92 万元。上市公司 2015 年年度报告中，审计机构对上述商标按会计政策摊销。鉴于该等商标余额较小，基本摊销完毕，因此未计提减值准备。

经核查，独立财务顾问认为：公司已结合定期报告披露的内容复核相关信息披露的一致性与准确性。

三、关于标的信息的披露问题

（一）公司 2015 年年报显示，截至 2015 年 12 月 31 日，标的资产尚存在对上市公司的非经营性资金欠款；重组报告书显示，交易标的西部公司、泰丰科技、泰丰投资和深圳华宝截至 2015 年 12 月 31 日存在较大金额的其他应付款；本次交易安排中，双方约定截至交割日，若深信泰丰与每家标的公司各自之间的应收应付账面余

额抵消之后存在差额的，深信泰丰与相应的标的公司按照该等账面余额的差额进行清偿，并在希格玛支付完毕全部交易价款之日起的五个工作日内将该等差额支付完毕。请公司补充披露各交易标的其他应收款、其他应付款的具体内容；结合本次交易价款和往来款差额的金额及对方的履约能力等，说明交易标的对上市公司非经营性资金欠款的清偿安排是否符合相关规定，如对方届时未如期完全履约，对上市公司利益的保障措施以及对上市公司可能造成损失的补偿措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

已在重组报告书“第十二节 其他重大事项”之“一、关联方资金、资产占用情况”中补充披露如下：

根据上市公司及五家标的公司 2015 年度审计报告中有关关联往来的审计数据，标的公司与上市公司的往来情况如下：

单位：万元

标的公司	对上市公司的其他应收款	对上市公司的其他应付款	形成往来的主要原因
西部公司	-	8,859.30	历史遗留债务转移形成；近年向母公司借入资金供房地产开发和日常费用支出
泰丰科技	876.07	-	上市公司向泰丰科技借入资金供日常费用支出
经发公司	45.60	-	经发公司已无实际经营业务，上市公司向经发公司借入资金
深圳华宝	16,812.70	429.28	其他应收款的形成系上市公司向深圳华宝借入资金用于投资理财产品；其他应付款的形成系深圳华宝下属公司惠州饲料向深信泰丰借入资金用于日常周转

标的公司	对上市公司的其他应收款	对上市公司的其他应付款	形成往来的主要原因
泰丰投资	117.35	1,910.54	其他应收款的形成主要系上市公司向泰丰投资下属公司西部物业借入资金供日常费用支出；其他应付款的形成主要系早年上市公司将房产统一划拨给泰丰投资用于出租业务，款项计入泰丰投资其他应付款
合计	17,851.71	11,199.12	-

根据《合同法》第九十九条第一款的规定，当事人互负到期债务，该债务的标的物种类、品质相同的，任何一方可以将自己的债务与对方的债务抵销，但依照法律规定或者按照合同性质不得抵销的除外。本次交易中，上市公司与各标的公司之间的其他应收款、其他应付款属于双方互负金钱债务，可以进行抵消。根据上述内容，上市公司与各标的公司之间的其他应收款及其他应付款相互抵销之后，上市公司仍需向标的公司合计支付 6,652.59 万元（17,851.71 万元—11,199.12 万元），抵销之后不存在标的公司对上市公司非经营性资金占用的情形以及需要标的公司履行支付义务的情形。

同时根据《重大资产出售协议》的约定，在交易对方希格玛支付完毕全部交易价款之后，上市公司才需要履行前述支付义务，该等安排充分保护了上市公司的利益。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，上市公司与标的公司之间的其他应收款及其他应付款清偿安排不存在违反相关法律法规规定的情形。

（二）本次重组中，公司将子公司进行剥离。请公司结合重组报告书和公司 2015 年年报披露的内容，完整复核标的资产财务信息披露的一致性及信息披露出现差异的原因（如适用），并复核相关信息披露的准确性，如重组报告书显示，标的公司 2015 年合计实现归属于母公司所有者净利润-3,138.11 万元；公司 2015 年年报显示，上市公司合并报表 2015 年归属于母公司股东的净利润为 2,136.32 万

元，母公司报表 2015 年实现的净利润为 1,648.39 万元。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

上市公司 2015 年年度报告显示，母公司 2015 年实现净利润为 1,648.39 万元，该金额为扣减了母公司计提的应收内部单位往来款的坏账准备金额 409.31 万元；合并报表时，因内部往来及其相应的坏账准备需抵消，考虑该抵消后母公司的净利润为 2,057.70 万元。

五家标的公司归属于母公司所有者净利润合计为-3,138.11 万元。标的公司计提的应收内部单位往来款的坏账准备金额为 3,095.44 万元，内部关联交易影响净利润的金额为 121.29 万元，合并报表时考虑前述因素后标的公司归属于母公司的净利润为 78.62 万元。

综上，合并抵销后母公司净利润 2,057.70 万元连同合并抵消后标的公司归属于母公司的净利润 78.62 万元，共计 2,136.32 万元，和 2015 年年度报告显示上市公司合并报表 2015 年 归属于母公司股东的净利润为 2,136.32 万元一致。

上市公司 2015 年度报告中披露了下属子公司财务数据。经复核，上市公司年报中，泰丰投资与深圳华宝财务数据与重组报告书中披露的相关财务数据不一致。重组报告书中披露的泰丰投资及深圳华宝财务数据为合并口径的财务数据，年报中为单体财务数据，因此出现数据不一致的情形。

经核查，独立财务顾问认为：重组报告书中披露的标的资产合计归属于母公司净利润为未合并抵消标的公司内部往来计提坏账准备和内部关联交易的净利润，合并抵消后，相关数据与上市公司 2015 年年度报告中一致；上市公司年报与重组报告书中披露的泰丰投资、深圳华宝财务数据存在不一致的情形，原因为重组报告书中披露的为合并口径的财务数据，年报中披露的为单体财务数据。

(三) 重组报告书显示, (1) 西部公司存在一项尚未了结的诉讼案件, 请公司补充披露前述诉讼涉及的具体金额, 是否形成或有负债及或有损失的承担方; (2) 泰丰科技拥有的 6 项商标均处于冻结状态, 请公司补充披露泰丰科技实际经营业务中使用的商标情况, 以及是否形成潜在的诉讼及或有负债的承担方; (3) 深圳华宝下属子公司情况介绍中, 请公司复核持有惠州饲料股权比例披露的准确性; 上市公司 2015 年年报显示, 截至 2015 年 12 月 31 日, 上市公司存在对惠州饲料的 2,000 万元担保尚未解除, 请公司补充披露前述担保信息及担保的解决方式。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复:

1、西部公司存在一项尚未了结的诉讼案件, 请公司补充披露前述诉讼涉及的具体金额, 是否形成或有负债及或有损失的承担方

已在重组报告书“第四节 本次交易的标的资产”之“二、西部公司”之“(十一) 西部公司的诉讼、仲裁及行政处罚情况”补充披露如下:

根据相关判决书, 1998 年, 许萍以 17 万元的价格购买黄亚雄名下的, 由西部公司开发建设的位于深圳市宝安区宝城 43 区兴华一路富怡花园 3-X 号的房产。上述合同签署之后, 购房合同上登记备案的业主黄亚雄以及西部公司一直未协助许萍办理房产过户手续。2013 年, 许萍就前述事项向深圳市宝安区人民法院提起诉讼。2014 年 4 月 25 日, 深圳市宝安区人民法院作出“(2013) 深宝法民三初字第 858 号”《民事判决书》, 判决黄亚雄与西部公司协助原告许萍将前述房产过户到许萍名下。

根据上述《民事判决书》, 西部公司所要承担的义务仅为与本案的另一被告黄亚雄一起协助原告许萍将所涉房产过户登记到其名下, 过户所涉税费按照

相关行政主管部门的规定，由各方各自承担，而并不涉及到西部公司需要承担其他义务的情形。

截至本反馈回复出具之日，上述案件仍处于执行过程之中。为此，西部公司出具《承诺函》，承诺内容如下：

“本公司作为具有完全民事权利能力的法人主体，具备享有相关民事权利和承担相关民事义务的主体资格。本次交易完成之后，本公司所涉及的全部尚未了结的诉讼所产生的或有负债及或有损失均由本公司自行承担，上市公司无需承担任何或有负债及或有损失。”

同时，本次交易的交易对方希格玛出具《确认函》，确认其已明确知悉上述西部公司尚未了结的诉讼情况，并承诺不因西部公司该尚未了结的诉讼所产生的或有负债及或有损失而要求上市公司承担任何补偿责任。

经核查，独立财务顾问、律师认为：本次交易完成之后，西部公司所涉及的尚未了结的诉讼案件所产生的或有负债及或有损失均由西部公司承担；该等尚未了结的诉讼案件不会对本次交易造成实质性障碍。

2、泰丰科技拥有的 6 项商标均处于冻结状态，请公司补充披露泰丰科技实际经营业务中使用的商标情况，以及是否形成潜在的诉讼及或有负债的承担方

已在重组报告书“第四节 本次交易的标的资产”之“三、泰丰科技”之“（四）泰丰科技资产权属、主要负债及对外担保情况”中补充披露如下：

经 查 询 中 国 商 标 网 （ 网 址 为：
http://sbcx.saic.gov.cn:9080/tmois/wscxsy_getIndex.xhtml），泰丰科技拥有注册号为 1426340、1453796、1497665、1917638、852601、852617 的六项注册商标专用权，但前述六个注册商标均处于冻结过程之中。

根据泰丰科技的说明，泰丰科技的主营业务为飞利浦电话机的生产和销售。泰丰科技为飞利浦电话机的国内指定生产厂商，其生产的电话机直接销售给飞利浦公司。同时泰丰科技仍有一部分自主品牌的电话机生产，即“泰丰 888”品牌的电话机，该品牌电话机所使用的商标即前述处于冻结过程中的商标

(注册号为 1426340 的商标)，但生产“泰丰 888”品牌的电话机所产生的营业收入及营业利润占泰丰科技近两年来的营业收入及营业利润的比重较小，具体情况如下：

项目	2014 年度 (万元)	2015 年度 (万元)
“泰丰 888”品牌电话机的营业收入	1,012.50	1,057.00
泰丰科技总的营业收入	14,099.00	10,005.00
占比	7.18%	10.56%
“泰丰 888”品牌电话机的营业利润	6.63	-4.44
泰丰科技总的营业利润	1,098.95	-176.08
占比	0.60%	-

针对该等六个处于冻结过程中的注册商标所形成的潜在诉讼及或有负债，泰丰科技出具《承诺函》，承诺内容如下：

“本公司作为具有完全民事权利能力的法人主体，具备享有相关民事权利和承担相关民事义务的主体资格。本次交易完成之后，本公司所拥有六个处于冻结过程中的注册商标所形成的潜在诉讼及或有负债均由本公司自行承担，上市公司无需承担任何或有负债及或有损失。”

同时，根据本次交易的交易对方希格玛出具的《确认函》，确认其已明确知悉泰丰科技所拥有的六个注册商标处于冻结过程之中，且同意受让泰丰科技股权并愿意承担前述六个注册商标的权属风险。

经核查，独立财务顾问、律师认为：本次交易完成之后，泰丰科技所拥有的六个处于冻结状态的注册商标所形成的潜在诉讼及或有负债均由泰丰科技承担；该等注册商标处于冻结状态的事项不会对本次交易造成实质性障碍，亦不会对上市公司利益造成损害。

3、深圳华宝下属子公司情况介绍中，请公司复核持有惠州饲料股权比例披露的准确性；上市公司 2015 年年报显示，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公

司存在对惠州饲料的 2,000 万元担保尚未解除，请公司补充披露前述担保信息及担保的解决方式

根据惠州饲料现行有效的公司章程、惠州饲料出具的说明并经查询全国企业信用信息公示系统（广东）（网址为：<http://gsxt.gdgs.gov.cn/>）信息，截至本反馈回复出具之日，深圳华宝持有惠州饲料 100% 股权。

已在重组报告书“第四节 本次交易的标的资产”之“五、深圳华宝”更正如下：“截至本报告书签署日，深圳华宝持有泰丰投资 10% 股权、经发公司 10% 股权、惠州饲料 100% 股权。”

截至本反馈回复出具之日，上市公司为惠州饲料提供的连带保证责任已经终止。上述情况已在重组报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（二）标的公司与上市公司及上市公司关联方之间的交易”中披露。同时，重组报告书补充披露如下：

“根据惠州饲料与交通银行股份有限公司惠州分行（以下简称为“交通银行惠州分行”）签署的“粤惠城 2012 年小企固贷字 001 号”《小企业固定资产贷款合同》，交通银行惠州分行向惠州饲料提供 1,500 万元的固定资产贷款额度，惠州饲料实际提用的额度为 1,304.33 万元。2012 年 6 月 6 日，上市公司与交通银行惠州分行签署“粤惠城 2012 年保字 007 号”《保证合同》，上市公司为前述贷款提供连带责任保证。

根据惠州饲料提供的《提前还款申请书》、还款电子回单以及交通银行惠州分行出具的《结清证明》，截至 2016 年 3 月 18 日，惠州饲料的 1,304.33 万元固定资产贷款已经全部清偿完毕。因此，上市公司为惠州饲料提供的连带担保责任已经终止。”

经核查，独立财务顾问认为：截至本反馈回复出具之日，惠州饲料对交通银行惠州分行承担的 1,304.33 万元的债务已经清偿完毕，上市公司为前述债务提供的连带保证责任也已经终止。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》之签章页）

项目主办人： _____

刘冠勋

黄天一

项目协办人： _____

刘大鹏

西南证券股份有限公司

2016年4月13日