

证券代码：000676

证券简称：智度投资

公告编号：2016-56

智度投资股份有限公司

关于深圳证券交易所重组问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

智度投资股份有限公司（以下简称“智度投资”或“公司”）于2016年6月21日收到深圳证券交易所《关于对智度投资股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2016]第7号）（以下简称“问询函”）。对于问询函中所列出的问题，公司已向深圳证券交易所作出书面回复，现将回复内容公告如下：

如无特别说明，本公告说明中的简称与重大资产出售报告书的简称具有相同含义。

问询函问题一、本次交易定价中考虑将标的在过渡期内将以利润分配抵免标的公司对上市公司的债权约 1.03 亿元，但截至 15 年 12 月 31 日的审计报告显示标的公司未分配利润为 9,704.77 万元。请补充披露标的公司利润分配的审议程序及时间安排，标的公司利润分配金额的确认依据，利润分配金额超过 2015 年 12 月 31 日经审计未分配利润的合理合规性，是否与过渡期损益安排相冲突。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露的内容

在重大资产出售报告书“第二章 本次交易的具体方案/三、标的资产的定价原则”部分补充修订披露如下：

“2016年6月2日，思达仪表形成关于分红及债务抵消的董事会决议：

‘1、经思达仪表与智度投资确认，截至2016年5月31日，思达仪表应收智度投资往来款金额为102,686,011.88元。

2、根据思达仪表公司章程规定，同意思达仪表将截至2015年12月31日经审计的累计未分配利润108,005,914.94元中的102,686,011.88元于2016年6月15日前进行分配。

3、同意智度投资以上述102,686,011.88元分红抵减上述往来款102,686,011.88元。’

2016年6月6日，思达仪表形成关于分红及债务抵消的股东决定：

‘1、经思达仪表公司与智度投资确认，截至2016年5月31日，思达仪表应收母公司（即智度投资）往来款金额为102,686,011.88元；

2、根据思达仪表公司章程规定，同意思达仪表将截至2015年12月31日经审计的累计未分配利润108,005,914.94元中的102,686,011.88元于2016年6月15日前进行分红。

3、同意母公司（即智度投资）以上述102,686,011.88元分红抵减上述往来款102,686,011.88元。

4、本决定自母公司（即智度投资）签字盖章日起生效。’

根据公司与交易对方签署的《股权转让协议》，标的资产最终出售价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告为基准，考虑并调减标的企业在过渡期内将分配的未分配利润102,686,011.88元并抵免标的企业对上市公司的债权102,686,011.88元后，由交易双方协商确定。

根据中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）河南分所出具的勤信豫审字

【2016】第 1026 号审计报告，截至 2015 年 12 月 31 日，思达仪表母公司资产负债表中归属于智度投资的未分配利润为 108,005,914.94 元，合并资产负债表中的未分配利润 97,047,662.39 元。

标的公司利润分配金额系根据思达仪表截至 2015 年 12 月 31 日母公司资产负债表中归属于母公司股东（即：智度投资）的未分配利润 108,005,914.94 元确定，而非根据其合并资产负债表中的未分配利润 97,047,662.39 元确定。

根据《公司法》第一百六十六条的规定，有限责任公司弥补亏损和提取法定公积金后所余税后利润可以进行分配。根据中华人民共和国财政部 2000 年 9 月 8 日出具的《关于编制合并会计报告中利润分配问题的请示的复函》（财会函[2000]7 号）的规定“编制合并会计报表的公司，其利润分配以母公司的可供分配的利润为依据。合并会计报表中可供分配利润不能作为母公司实际分配利润的依据”。此外，由于思达仪表并非上市公司，因此不适用《深圳交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》“7.6.7 上市公司制定利润分配方案时，应当以母公司报表中可供分配利润为依据。同时，为避免出现超分配的情况，公司应当以合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则来确定具体的利润分配比例”。因而思达仪表本次利润分配方案根据公司章程分别经过董事会和股东决议，符合利润分配的审议程序及时间安排，标的公司利润分配金额并未超过 2015 年 12 月 31 日母公司经审计未分配利润，金额合理合规，不与过渡期损益安排相冲突”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据公司章程，该次利润分配方案分别于 2016 年 6 月 2 日和 2016 年 6 月 6 日经过公司董事会和股东决议，符合利润分配的

审议程序及时间安排。利润分配金额系根据思达仪表截至 2015 年 12 月 31 日母公司资产负债表中归属于智度投资的未分配利润 108,005,914.94 元确定，因而该利润分配金额合理合规，并不与过渡期损益安排相冲突。

问询函问题二、报告书显示，交易对方截至 2015 年 12 月 31 日资产总计 1.05 亿元，股东权益-4.36 万元，本次交易对价约 1.44 亿元，请结合付款安排、对方的融资能力补充披露交易对方是否有充足的支付能力，保证交易对方按时足额支付的措施是否充分。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露的内容

在重大资产出售报告书“第二章 本次交易的具体方案/四、交易对价的支付方式”部分补充修订披露如下：

“公司本次转让的标的资产的对价由交易对方以现金方式进行支付。

本次交易对方的支付能力主要由其控股股东北京智度德普股权投资中心(有限合伙)提供保证。为支付本次交易对价，交易对方已与其控股股东智度德普于 2016 年 6 月 14 日签订借款协议，协议约定，自借款协议签署日，由智度德普向思达投资提供 144,151,488.12 元借款，借款期限为一年。根据北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)于 2016 年 4 月 8 日出具的[2016]京会兴审字第 04010218 号审计报告，截至 2015 年 12 月 31 日智度德普的货币资金为 565,555,028.23 元，货币资金充裕，远高于本次的交易对价。因此，智度德普有足够的货币资金保证交易对方的支付能力。

同时，智度德普已经出具承诺：“1、本企业将督促思达投资严格履行本次交易所签署的协议、承诺等文件；2、如思达投资不能及时或充分履行相关协议

约定的义务，本企业将提供包括但不限于现金支持等方式确保思达投资可以切实履行相关义务。”

根据交易对方与智度德普的借款协议以及智度德普出具的承诺函，本次交易可以保证交易对方按时足额支付交易对价。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方已与其控股股东智度德普签订144,151,488.12元的借款协议，同时，智度德普也出具兜底承诺，督促思达投资履行相关义务，并在思达投资无法履行相关义务时提供现金支持，确保交易对方的对价支付。因此，在本次交易中，交易对方具有充足的支付能力，确保交易对方按时足额支付交易对价的措施充分。

问询函问题三、关于交易标的

(1) 请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件（2014年修订）》（以下简称《26号准则》）第十八条要求补充披露交易标的是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等报批事项，如是，请披露是否已取得相应的许可证书或有关部门的批复文件。并补充披露交易标的是否已取得全部土地及房屋的权属证书，是否存在未取得证书的情况，如是，请补充披露原因、对本次交易的影响、后续解决措施及费用承担安排。

回复：

公司已在重组报告书“第五章交易标的情况”之“一、交易标的的基本情况”之“（四）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之

“1、主要资产的权属情况”补充披露以下内容：

“(9) 实验室认可证书

2014年7月1日，思达仪表取得中国合格评定国家认可委员会颁发的《实验室认可证书》(注册号: CNAS L6991), 证明思达仪表检测中心符合 ISO/IEC 17025: 2005《检测和校准实验室能力的通用要求》(CNAS-CL01《检测和校准实验室能力认可准则》) 的要求。该认可证书有效期为 2017 年 6 月 30 日。

(10) 自主创新产品认定书

截至本报告书出具之日，思达仪表共取得 5 项自主创新产品认定书,具体情况如下:

序号	产品名称	产品型号	统一编号	认定时间	发证单位
1	CPU 卡单三相电子式预付费阶梯电价电能表	DDSYF23 , DTSYF32	SZ200801 89	2009.1.24	深圳市科技和信息局, 深圳市贸易工业局
2	低压单相电子式电能表	DDS26B	SZ200801 90	2009.1.24	深圳市科技和信息局, 深圳市贸易工业局
3	一卡通预付费电表	DDSY23	SZ200801 91	2009.1.24	深圳市科技和信息局, 深圳市贸易工业局
4	一卡通预付费气表	SCG-SG1. 6/2.5/4.0	SZ200801 93	2009.1.24	深圳市科技和信息局, 深圳市贸易工业局
5	一卡通预付费水表	LXSI-15/ 20/25	SZ200801 92	2009.1.24	深圳市科技和信息局, 深圳市贸易工业局

。。。”

并在重组报告书“第五章交易标的情况”之“一、交易标的的基本情况”之

“(十一) 交易标的合法合规性的说明”中补充披露以下内容:

“本次交易为重大资产出售，思达仪表不会产生新的立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等报批事项的项目。本次交易前，思达仪表涉及的立项、行业准入、环保、用地、规划、建设许可等报批事项的项目均已取得相关证书或许

可批复。

建设项目主要为思达工业园 1#厂房、思达工业园办公楼、思达工业园宿舍楼 A 的建设，上述项目均已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、建设工程消防验收意见书、环境影响批复、建设项目环境影响评价报告书、排污许可证、房地产权证、等相关证书及许可批复文件。

思达仪表主要经营智能电表、智能水表、智能用电（水、气）信息采集系统、先进计量基础架构（AMI）、电测量设备等的研发、制造、销售和服务，已取得其生产经营所需的多项《计量许可证》、《体系认证证书》及《实验室认可证书》、《高新技术企业证书》等资质证书。”

房地产权证具体情况可参见重组报告书“第五章交易标的情况”之“一、交易标的的基本情况”之“（四）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“1、主要资产的权属情况”之“（2）房屋产权”。行业资质的具体情况可参见重组报告书“第五章交易标的情况”之“一、交易标的的基本情况”之“（四）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“1、主要资产的权属情况”之“（6）计量许可证”，以及“（7）体系认证证书”、“（8）高新技术企业证书”、“（9）实验室许可证书”。

（2）请补充披露交易标的是否涉及许可他人使用自己所有的资产，或作为被许可方使用他人资产的，如是，请根据《26号准则》第十九条要求对许可合同主要内容、本次重组对许可合同效力的影响、该等资产对标的持续经营的影响补充披露，并就许可范围、使用的稳定性、协议安排的合理性说明并披露。

回复：

公司已在重组报告书“第五章 交易标的情况”之“一、交易标的的基本情况”之“(四) 主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“4、资产租赁情况”补充披露以下内容：

“思达仪表关于许可他人使用自己所有的资产或作为被许可方使用他人资产的情况，具体如下：

序号	出租方	承租方	租赁物位置	租赁面积	租金	租赁期限
1	思达仪表	深圳市爱派环保物联科技有限公司	深圳市龙岗区宝龙工业城思达工业园	厂房 5000 平方米，宿舍 10 间	79,500 元/月	2014.8.1 至 2017.7.31
2	思达仪表	深圳思达光电通信技术有限公司	深圳市龙岗区宝龙工业城思达工业园	厂房 2500 平方米，宿舍 10 间	33,500 元/月	2016.1.1 至 2016.12.31

本次重组对上述房屋租赁合同效力不产生影响，原租赁合同继续有效履行。租赁合同所约定的租赁期限较短，租赁范围及租金较合理，不会产生额外费用，对本次交易价格及具体方案不会造成阻碍，思达仪表将其厂房对外出租也不会影响其持续经营能力。”

(3) 报告书显示，思达仪表与宁波水表股份有限公司买卖合同纠纷一审判决思达仪表败诉，请补充披露公司对该事项的会计处理、依据及合理性。

回复：

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/（十）交易标的近十二个月内所进行的重大资产收购或出售事项，以及企业目前的未决诉讼、非经营性资金占用等/2、诉讼情况/（1）与宁波水表股份有限公司买卖合同纠纷”部分补充修订披露如下：

“2014年6月6日，宁波水表股份有限公司与思达仪表北京分公司（已于2015年7月3日注销）签订《水表购销合同》，约定宁波水表股份有限公司向思达仪表北京分公司提供水表总计352只，货款总金额343,838.6元，货到付款全款。宁波水表股份有限公司诉称思达仪表北京分公司收货后仅支付10万元货款。宁波市江北区人民法院一审判决思达仪表向宁波水表股份有限公司支付余下货款并赔偿损失，思达仪表不服一审判决上诉，截至本报告书签署之日，该案件尚未判决。

截至2015年度审计报告签署日（2016年3月1日），思达仪表与宁波水表股份有限公司买卖合同纠纷尚未判决。思达仪表根据其掌握的资料判断该诉讼可能胜诉，发生经济损失的可能性很小。根据《企业会计准则第13号——或有事项》和企业会计准则讲解14——或有事项中对预计负债的确认条件：“该义务是企业承担的现时义务；履行该义务很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量。”而截至2015年度审计报告签署日，该诉讼尚未判决且预计思达仪表将胜诉，不符合预计负债的相关确认条件，因此思达仪表未在2015年度就上述诉讼事项确认预计负债。

2016年4月11日，宁波市江北区人民法院作出一审判决，判决被告支付原告货款243,838.60元并赔偿利息损失。虽然思达仪表立即上诉，但截至本回复签署日，二审程序尚未完结。根据预计负债确认条件，在一审判决结果已出具，经济利益流出企业很可能会发生，且金额能够可靠计量的情况下，思达仪表将在2016年度的财务报表中确认相应金额的营业外支出和预计负债。”

(4) 请根据《26号准则》第十六条（六）说明并披露报告期非经常性损

益的构成及原因,扣除非经常性损益后净利润的稳定性,非经常性损益是否具备持续性。

回复:

在重大资产出售报告书“第九章 管理层讨论与分析/三、标的公司的财务状况和盈利能力分析/（二）盈利能力分析/3、非经常性损益分析”部分更新修订披露如下:

“3、非经常性损益分析

项目	2015 年度	2014 年度
非流动性资产处置损益	12,591,580.43	-288,817.12
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	2,447,795.00	3,204,820.00
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	82,444.98	220,928.99
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	18,460.16	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-723,327.58	-25,300.00
非经常性损益总额	14,416,952.99	3,111,631.87
减：非经常性损益的所得税影响数	2,166,129.80	426,436.78
非经常性损益净额	12,250,823.19	2,685,195.09
归属于公司普通股股东的非经常性损益	12,255,605.66	2,631,451.09
净利润	21,409,089.79	8,958,088.54
扣除非经常性损益后净利润	9,153,484.13	6,326,637.45

报告期内思达仪表的非经常性损益主要由非流动资产处置损益和政府补助

构成。其中，2015 年末非流动资产处置损益相比 2014 年大幅增加至 12,591,580.43 元，主要是由于 2015 年思达仪表以 2,919.752 万元的价款总额处置 5 处房产，相应的处置收益为 1,350.57 万元，导致当年的非流动资产处置损益大幅增加；政府补助主要为技术创新基金、产业化基金等，思达仪表每年的政府补助项目及政府补助额需要根据业务发展情况以及国家产业政策等进行确定。因此，报告期内思达仪表的非经常性损益不具备持续性。

2014 年和 2015 年，思达仪表扣除非经常性损益后的净利润分别为 6,326,637.45 元和 9,153,484.13 元，同比增长 44.68%，虽然 2015 年非经常性损益金额较大，但扣除非经常性损益后净利润相比 2014 年仍有较大幅度的增加，因此报告期内思达仪表扣除非经常性损益后净利润保持稳定增长。”

问询函问题四、关于资产评估

(1) 请按照《26 号准则》第二十四条、《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》要求对交易标的资产基础法、收益法的评估情况进行补充披露。

回复：

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/（四）资产基础法简介评估模型及参数的选取/3、固定资产-房屋建筑物”部分补充披露如下：

“（3）评估案例一：海岸城大厦第 23 层办公楼

A. 选取比较实例

委估对象位于深圳市南山区文心五路 33 号，评估根据该建筑物的特殊区位

和情况，选择委估资产所在建筑物内的其他 A、B、C 三宗交易实例作为比较实例，详细情况见下表：

比较因素条件说明表

比较内容	评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
所处地区	海岸城大厦第 23 层	海岸城大厦西座 30 层	天利中央广场	天利中央广场
交易时期		2016.2	2016.4	2016.4
交易情况	市场价	中介叫价	中介叫价	市场价
建成年代	2009.6	2009.6	2005.6	2005.6
土地使用权性质	出让	出让	出让	出让
繁华程度	较好	相同	相同	相同
距区域中心	1 公里内	1 公里内	1 公里内	1 公里内
交通便捷程度	有多条公交线路	相同	相同	相同
基础设施配套	完善	相同	相同	相同
公共设施配套	齐全	相同	相同	相同
环境质量	空气、噪音、周围环境较好	相同	相同	相同
建筑面积(m ²)	1281.09	1300	1370	1200
建筑结构	框架剪力墙	相同	相同	相同
楼层	23 层(中区)	30 层 (高区)	低区	中区
临街状况	文心五路与海德三道交口	文心五路与海德三道交口	后海大道与海德三道交口	后海大道与海德三道交口
装修情况	精装修	精装修	精装修	精装修
交易单价(元/m ²)		45,000	43,500	46,000

B. 交易情况修正

交易情况修正系数=正常交易的交易情况指数/比较实例的交易情况指数

设定委估对象交易情况指数为 100，比较案例 A、B、C 交易情况与委估对象不相同，故需进行交易情况修正；则比较案例 A、B、C 交易情况修正系数分别为 100/105、100/105、100/105。

C. 交易日期修正

交易日期修正系数=评估基准日价格指数/比较实例交易时点价格指数

由于比较案例为中介叫价，经与房产中介相关人员咨询，比较案例的挂牌时间为基准日后 2 个月-4 个月，2016 年一季度深圳市写字楼售价平均上涨了 1.1%。故本次评估交易日期修正系数为 100/101.1。

D. 区域因素修正

区域因素修正系数=评估对象区域因素指数/比较实例的区域因素指数

因比较实例与评估对象为同一物业，故不需进行区域因素修正。

E. 个别因素修正

以评估对象房地产的个别因素，如面积、临街状况、新旧、楼层等为基准，比较评估对象与交易实例在上述方面的差异并对比打分，则打分的结果详见因素比较修正系数表。

F. 计算评估对象的评估值

因素比较修正系数表

项目	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况修正	100/105	100/105	100/105
交易日期修正	100/101.1	100/101.1	100/101.1
个别因素修正			
1. 面积	100/100	100/100	100/100
2. 临街状况	100/100	100/100	100/100
3. 装修标准	100/100	100/100	100/100
4. 新旧程度	100/100	100/99	100/99
5. 楼层	100/106	100/99	100/100

因素比较修正系数计算表

项目	实例 A	实例 B	实例 C
交易单价(元/m ²)	45,000	43,500	46,000
交易情况修正	0.9524	0.9524	0.9524
交易日期修正	0.9891	0.9891	0.9891
个别因素修正			
1. 面积	1.0000	1.0000	1.0000
2. 临街状况	1	1	1

项目	实例 A	实例 B	实例 C
3. 装修标准	1.0000	1.0000	1.0000
4. 新旧程度	1	1.0101	1.0101
5. 楼层	0.9434	1.0101	1.0000
综合修正系数	0.8887	0.9611	0.9515
比准单价(元/m ²)	39,992	41,808	43,769

G. 确定评估值

市场单价 = (39,992 + 41,808 + 43,769) ÷ 3

= 41,856 (元/m²)取整

评估值 = 市场单价 × 面积

= 41,856 × 1,281.09

= 53,621,517 (元)取整

(4) 评估案例二：厂区道路

厂区道路为厂区内的砼道路，面积 6510 平方米。2005 年 12 月建成投入使用。

①重置价值计算

A. 建安工程费测算

建安工程费是根据被评估单位提供的竣工决算和工程预结算资料，套用评估对象所在地区现行的预算定额，取用评估基准日时点的材料市场价格，计算得出。

B. 前期及其他费用

前期及其他费用包括工程项目前期规划、可行性研究、勘察设计、招标代理费等；其他费用包括建设单位管理费，工程监理费等费用。按照国家、广东省和深圳市相关规定计取。

C. 资金成本

按照整个厂区同时建设，正常建设工期为 1 年，假设建设资金匀速投入，贷款利率为 4.35%。

D.重置全价

重置全价=建安工程造价+前期及其他费用+资金成本

②成新率的确定

A.观察法

成新率鉴定表

部位	设施现状	标准分	评估分
基层	基层处理较好，无沉陷现象	50	33
面层	稍有破损，不影响使用	30	19
附属设施	路沿石基本完好	20	13
成新率	合计	100	65

B.使用年限法

该建筑物 2005 年 12 月建成投入使用，截至评估基准日已使用 10 年，该类型建筑的经济寿命为 30 年。考虑到该道路的现状以及使用、维护均很正常，评估人员的判定其尚可使用年限为 20 年。

C.综合成新率的确定

综合成新率的确定

综合成新率=使用年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

③评估值=重置全价×综合成新率

(5) 评估结果

建筑物类固定资产账面净值为 77,270,502.49 元，评估净值为 113,164,763.00 元，评估增值 35,894,260.51，增值率 46.45%。”

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(四)资产基础法简介评估模型及参数的选取/8、无形资产-其他无形资产”部分补充披露如下：

(1)经了解,针对某一特定产品研发的36项专利、7项软件著作权,在以后的产品中不再应用,从技术进步角度考虑,未来不会生产需该项技术支持的产品,从获取收益的角度来看,该36项专利、7项软件著作权不具有价值。本次评估为零。

(2)对于深圳市思达仪表有限公司外购的软件,由于该2项软件各项模块是深圳市思达仪表有限公司根据自身需要向软件公司定制的,软件具有一定独立性,本次评估以近期市场价确认评估值。

(3)根据无形资产评估的操作规范,技术评估按其使用前提条件、评估的具体情况,可采用成本法、收益法或市场法。

一般而言,技术研制开发的成本,往往与技术价值没有直接的对应关系,由于评估对象是经历了数年不断贡献的结果,且是交叉研究中的产物,加之管理上的原因,研制成本难以核算,无法从成本途径对它们进行评估,因此本次评估不采用成本法。另外,由于专有技术的独占性,一般也不易从市场交易中选择参照物,故也不适用市场法。因此,本次对专利技术评估从收益途径进行,采用收益法。

收益法的技术思路是对使用专有技术项目生产的产品未来年期的收益进行预测,并按一定的分成率,即该专有技术在未来年期收益中的贡献率,用适当的折现率折现,加和即为评估值,其基本计算公式如下:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{kRt}{(1+i)^t}$$

其中:

P: 委估技术的评估值

Rt: 第t年技术产品当期年收益额

T: 计算的年次

K: 技术在收益中的分成率

I: 折现率

N: 技术产品经济收益期

(4) 主要参数的确定

根据收益法的公式可知,评估值的合理性主要取决于以下参数的预测和取值的合理性:收益年限的确定,技术分成率的确定,未来各年度收益的预测以及折现率的确定。

由于思达仪表的32项专利和5项软件著作权主要应用在生产各类仪表产品中,其对收入的影响无法按照不同类型产品拆分,而这部分无形资产又对思达仪表主营业务收入有实际贡献,该部分专利的价值体现在应用该部分专利生产的产品当中,因此本次评估考虑该部分专利对收入的整体影响,将该32项专利和5项软件著作权作为整体进行评估。

深圳市思达仪表有限公司根据历史年度收入情况和已收到的订单,对未来仪表类收入预测如下:

仪表类业务未来5年收入预测

金额单位:人民币万元

业务类型	内容	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
内销	仪表	1,378.92	1,447.87	1,520.26	1,596.27	1,596.27
出口	仪表	23,020.70	23,481.12	24,655.17	25,887.93	27,182.33
合计		24,399.62	24,928.99	26,175.43	27,484.20	28,778.60

①收益年限的确定

由于委估无形资产为电子产品制造行业生产所需的无形资产,其寿命会随电子产品的更新换代而受到影响,而目前市场上电子产品更新换代周期短,换代后新产品又是革命性产品,因此应用该部分无形资产生产的产品一旦换代,则该部分无形资产也将无法创造价值;同时思达仪表为订单式生产企业,其产品一方面受到市场影响,一方面受到客户需求影响,其订单多为国外订单,其产品有一定特殊性和局限性,这些特殊因素造成了思达仪表无形资产实际使用寿命短于普通电子产品制造行业内的其他无形资产。据此估计截至2015年12月31日该部分无

形资产的剩余寿命可至2017年。

②技术分成率的确定

首先确定技术分成率的取值范围，再根据影响专有技术价值的因素，建立测评体系，确定待估技术分成率的调整系数，最终得到分成率。

a. 确定待估技术分成率的范围。分成率的取值范围是根据国家统计局分布的672个不同行业的销售利润率和国内外技术贸易中技术利润分成率的惯例，辅以技术进步贡献因素行业特殊性修正和不同类型企业状况的修正，最终得到行业中被评估企业的技术销售收入分成率。

b. 根据分成率测评表，确定待估专有技术分成率的调整系数。影响专有技术资产价值的因素包括保密难易程度因素、技术因素、经济因素及风险因素，其中风险因素对专有技术资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在分成率中得到体现。将上述因素细分为内部保密措施、技术人员流动情况、所属技术领域、先进性、创新性、成熟度、应用范围等因素，分别给予权重和评分，确定技术分成率的调整系数，根据各指标的取值及权重系数，采用加权算术平均计算确定分成率的调整系数，即，所估专利技术的分成率在可能取值的范围内所处的位置。

c. 确定待估专有技术分成率，根据专有技术分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

$$K=m+(n-m)*r$$

式中：K-待估专有技术的分成率

m-分成率的取值下限

n-分成率的取值上限

r-分成率的调整系数

分成率调整系数测评结果见下表

序号	权重	考虑因素	权重	分值						合计 r		
				100	80	60	40	20	0			
1	0.2	法律因素	法律状态	0.3			60				3.6	
2			许可程度	0.4			60				4.8	
3			保护程度	0.3			60				3.6	
4	0.4	技术因素	替代性	0.1				40			1.6	
5			先进性	0.2				40			3.2	
6			创新性	0.2				40			3.2	
7			成熟度	0.1			60				2.4	
8			适用性	0.2						20		1.6
9			防御性	0.1							0	0
10			垄断性	0.1						20		0.8
11	0.3	市场因素	供求关系	0.4				40			4.8	
12			市场前景	0.3				40			3.6	
13			竞争程度	0.3				40			3.6	
14	0.1	特殊因素	推动科技	0.4				40			1.6	
15			促进经济	0.3				40			1.2	
16			环境效益	0.3			60				1.8	
	合计									41.4		

测评结果， $r=41\%$ (取整)。

$$K=m+(n-m)*r$$

$$=0.53\%+(1.59\%-0.53%)*41\%=0.97\%$$

分成率并非固定不变的，随着使用的时间的推移，影响技术分成率的因素将随之变化，考虑上述因素，分成率在经济年限内逐年递减。考虑到企业行业更新换代较快，技术淘汰速度较快的特点；同时对比企业历史年度淘汰无形资产的情况，本次考虑分成率按照 50%逐年递减。

③折现率的确定

采用社会平均收益率模型来估测评估中适用的折现率。

$$\text{折现率}=\text{无风险报酬率}+\text{风险报酬率}$$

●无风险报酬率的确定

经查询彭博数据资讯,评估基准日 2 年期国债平均到期收益率为 2.5100%,

则本次评估无风险报酬率取 2.5100%。

● 风险报酬率(风险系数)的确定

对于专利技术投资而言，风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。根据无形资产的特点及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在 0%-8%之间。各风险系数计算公式如下：

$$R=a+(b-a)*s$$

式中：R 是折现率；

a 是折现率取值的下限；

b 是折现率取值的上限；

s 是折现率的调整系数。

A.技术风险

风险因素	权重	分值	备注
技术转化风险	0.3	0	产品已批量生产
技术替代风险	0.3	60	存在若干替代产品
技术权利风险	0.2	60	实用新型专利
技术整合风险	0.2	40	相关技术在某些方面需要进行一些调整
合计	1	38	

取值说明：

●技术转化风险：工业化生产(0)；小批量生产(20)；中试(40)；小试(80)；实验室阶段(100)。

●技术替代风险：无替代产品(0)；存在若干替代产品(20)；替代产品较多(100)。

●技术权利风险：发明专利及经过无效、撤销及异议的实用新型专利(0)；实用新型专利(60)；尚未申请专利的阶段(100)。

●技术整合风险：相关技术完善(0)；相关技术在细微环节需要进行一些调整

以配合委估技术的实施(20)；相关技术在某些方面需要进行一些调整(40)；某些相关技术环节还需进行开发(60)；相关技术的开发存在一定的难度(80)；相关技术尚未出现(100)。

$$\text{技术风险系数} = 0\% + (8\% - 0\%) \times 38\% = 3.040\%$$

B. 市场风险

风险因素		权重	分值	比重	备注		
市场容量风险		0.4	100	40	市场总容量一般且发展平稳		
市场 竞争 风险	市场现有竞争风险	0.6	0.7	80	33.6	市场中厂商数量较多，无明显的优势	
	市场潜在竞争风险		规模经济性	0.3	60	3.24	市场存在一定的规模经济
			投资额	0.4	40	2.88	项目的投资额中等
			销售网络	0.3	40	2.16	产品的销售一定程度上依赖固有的销售网络
合计		1		81.88			

取值说明：

●市场容量风险：市场总容量大且平稳(0)；市场总容量一般，但发展前景好(20)；市场总容量一般且发展平稳(40)；市场总容量小，呈增长趋势(80)；市场总容量小，发展平稳(100)。

●市场现有竞争风险：市场为新市场，无其他厂商(0)；市场中厂商数量较少，实力无明显优势(20)；市场中厂商数量较多，但仅有其中有几个厂商具有较明显的优势(60)；市场中厂商数量较多，且无明显优势(100)。

●规模经济性：市场存在明显规模经济(0)；市场存在一定的规模经济(40)；市场基本不具备规模经济(100)。

●投资额：项目的投资额高(0)；项目的投资额中等(40)；项目的投资额低(100)

●销售网络：产品的销售依赖固有的销售网络(0)；产品的销售在一定程度上依赖固有的销售网络(40)；产品的销售不依赖固有的销售网络(100)。

$$\text{市场风险系数} = 0\% + (8\% - 0\%) * 81.88\% = 6.550\%$$

C.资金风险系数

风险因素	权重	分值	备注
融资风险	0.5	60	项目投资额中等
流动资金风险	0.5	60	项目所需流动资金中等
合计	1	60	

取值说明

●融资风险：项目投资额低(0)；项目投资额中等(40)；项目投资额高(100)。

●流动资金风险：项目所需流动资金少(0)；项目所需流动资金中等(40)；项目所需流动资金多(100)。

$$\text{资金风险系数} = 0\% + (8\% - 0\%) * 60\% = 4.8\%(\text{取整})$$

D.管理风险系数

风险因素	权重	分值	备注
销售服务风险	0.4	60	
质量管理风险	0.3	60	
技术开发风险	0.3	60	
合计	1	60	

取值说明

●销售服务风险：已有销售网点和人员(0)；除利用现有网点外，还需要建立一部分新销售服务网点(20)；必须开辟与现有网点数相当的新网点和增加一部分新人力投入(60)；需全新开辟新网点(100)。

●质量管理风险：质保体系建立完善，实施全过程质量控制(0)；质保体系建

立但不完善，大部分生产过程实施质量控制(40)；质保体系尚待建立(100)。

●技术开发风险：技术力量强，R&D 投入高(0)；技术力量较强，R&D 投入较高(40)；技术力量一般，有一定的 R&D 投入(60)；技术力量弱，R&D 投入少(100)。

管理风险系数=0%+(8%-0%)*60%=4.8% (取整)

则风险报酬率=3.040%+6.550%+4.8%+4.8% =19.190%

折现率=无风险报酬率+风险报酬率=21.70%

④计算过程

金额单位：人民币万元

	2016 年	2017 年
销售收入	24,399.62	24,928.98
分成率	0.97%	0.48%
分成额	236.39	120.76
折现期	1.00	2.00
折现率	21.70%	21.70%
评估值	194.24	81.53
合计	275.78	

。”

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(六)收益法评估模型及参数的选取”部分补充修订披露如下：

“

4、具体模型

本次评估以企业审计后的报表为基础，首先运用 DCF 模型计算企业整体收益折现值，再加上净非经营性资产的价值，得出被评估企业股东全部权益评估值。

本次评估的股东全部权益价值没有考虑控股权溢价和股权流动性的影响。

具体计算公式为：

$$P = P' + A' - D' - D$$

$$P' = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中：P—被评估企业股东全部权益评估值

P'—企业整体收益折现值

D—被评估企业有息负债

A'—非经营性资产及溢余资产

D'—非经营性负债

R_i—未来第 i 个收益期的预期收益额(企业自由现金流)

i: 收益年期, i=1, 2, 3, ……., n

r: 折现率

5、收益年限的确定

评估时在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上,结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期,假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段,第一阶段为 2016 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日;第二阶段为 2021 年 1 月 1 日直至永续。其中,假设 2021 年及以后的预期收益额按照 2020 年的收益水平保持稳定不变。

6、未来收益的确定

基于评估对象的业务特点和运营模式,评估人员通过预测企业的未来收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润,并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划,预测相应的资本性支出、营业资金变动情况后,最终确定企业自由现金流。

(1)营业收入的预测

思达仪表的营业收入分为主营业务收入和其他业务收入,其中主营业务收入包括内销和外销业务,其他业务收入包括内部销售、房产租赁、材料销售和其他。

思达仪表的内销收入包括和其股东——智度投资的内部销售收入和国内市

场销售收入。其中内部销售是思达仪表对智度投资的代工收入，由于智度投资未来不再发展电表业务，因此未来该项业务不做预测。国内市场销售由于思达仪表在国内招投标过程中竞标优势较弱，导致国内份额较小，本次根据思达仪表提供的预测以及历史情况，评估师判断未来该项收入未来保持 5% 的上涨趋势，其份额约占主营业务收入的 5%。此外，电测服务业务是 2015 年年初由河南转至深圳仪表，该项收入是 2015 年 4-12 月产生的，该项业务历史年度经营状况一般，自转至深圳仪表后，技术人员流失严重，业务利润下滑，截止本报告出具日没有改善迹象，故本次收益法测算按照 2015 年的收入水平预测未来年度该项业务收入。

出口业务是思达仪表的主要收入来源，其收入占主营业务收入的近 90%，2013 年至 2015 年期间，该项业务较平稳，思达仪表一直高度重视其出口业务，不断通过各种渠道开拓市场，根据思达仪表提供的预测以及历史情况，判断出口业务未来保持 2%—5% 的上涨趋势。

其他业务收入主要为内部销售、材料销售、厂房租赁以及其他。其中，内部销售是思达仪表销售给智度投资的电表半成品收入，由于智度投资未来不再发展电表业务，因此未来该项业务不做预测；材料销售是对日常废料的销售收入，该项收入不确定性较大且金额低，故未来不再做预测；厂房租赁是思达仪表出租给爱派环保以及深圳思达光电通信技术有限公司厂房的租金收入，未来预测对租金保持小幅的上涨，出租面积保持不变；其他收入是企业发生的偶发性质杂项收入，按照 2014 年的收入比例进行预测。

(2) 营业成本的预测

营业成本包括主营业务成本和其他业务成本。其中：主营业务成本为生产过程中的生产成本以及固定资产折旧等。评估人员结合企业业务规模及发展计划，参考同类上市公司的毛利率水平，分别预测思达仪表的内销和出口业务的毛利，未来年度综合毛利率水平为 36%。

对于其他业务成本，由于历史年度的成本和收入基本持平，因此，未来年度

其他业务收入成本与收入保持一致。

(3)营业税金及附加

思达仪表为增值税纳税企业，其出口业务占 50%以上，享受出口退税，近年来增值税进项税额高于销项税额，故无需缴纳增值税。营业税金及附加包括增值税、城市维护建设税和教育费附加，未来根据所缴纳的增值税为基础预测该项成本。

(4)期间费用的预测

期间费用包括营业费用、管理费用及财务费用，评估人员分别对各类费用预测如下：

①营业费用

营业费用分别为销售人员工资奖金及附加、产品运输费、报关商检费、折旧、展览费、差旅费、广告费、办公费、检验费用、投标费用、业务招待费、佣金以及其他费用。评估人员对各类费用分别预测如下：

工资包括销售人员工资和根据人员工资计提的职工福利费等，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的销售人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资。

固定资产折旧主要是销售部门所用车辆以及电子设备的每年折旧额。由于该项费用较小，评估人员在管理费用中考虑了该项费用，在此不做预测。

与出口业务相关的出口佣金和报关商检费，按照企业历史年度所占出口比例并结合未来出口政策进行预测。

投标费用与内销收入密切相关，按照企业历史年度所占内销比例并结合未来内销政策进行预测。

其他营业费用主要是公司运营过程中产生办公费用、广告费、差旅费、业务招待费及其他等，按照企业历史年度结合未来生产规模进行预测。

②管理费用

管理费用分别为管理人員工资奖金及附加、折旧、各项税费、土地使用权摊

销、技术研究开发费以及其他费用。评估人员对各类费用分别预测如下：

工资包括管理人员工资和根据人员工资计提的职工福利费等，人员工资是公司营运过程中产生的企业管理层及财务、人事等综合职能部门人员的工资奖金，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的管理人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资。

固定资产折旧主要是管理部门所用的办公场所、车辆以及电子设备的每年折旧额。评估人员在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照未来年度各年实际固定资产预测相应的折旧摊销费用。

其他管理费用主要是公司运营过程中产生办公费用、广告费、车辆费用、差旅费、业务招待费及其他等，按照企业历史年度结合未来生产规模进行预测。

技术研究开发费。思达仪表属于高新技术企业，高新技术企业对研发费的规定是：近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例应符合如下要求：a. 最近一年销售收入小于 5000 万元的企业，比例不低于 6%；b. 最近一年销售收入在 5000 万元至 20000 万元的企业，比例不低于 4%；c. 最近一年销售收入在 20000 万元以上的企业，比例不低于 3%。企业所发生的研发费用分别计入生产成本、管理费用以及无形资产中。评估机构按照历史年度管理费用中的研发费用所占收入的比例进行合理调整预测该项费用。

③财务费用

财务费用中主要是银行存款所带来的利息收入、利息支出、汇兑损失和手续费等。由于评估时已将溢余的货币资金加回，经营现金的货币时间价值已在评估价值中体现，所以不再对利息收入进行预测；评估时结合未来年度的借款情况预测利息支出；手续费与营业收入、借款发债紧密相关，故评估时以预测年度的营业收入为基础，参考历史年度的手续费支付水平和未来借款发债情况，预测未来年度的手续费。

对于汇兑损失，由于未来人民币的汇率走势无法准确判断，故在此不做预测。

(5)资产减值损失的预测

未来各年度的资产减值损失是企业计提或冲回坏账准备产生的。坏账准备的金额是根据历史年度中坏账准备占应收款项的比例，以未来各年度预测的应收款项为基础所确定的，而计提或冲回的坏账准备数是以当年坏账准备的金额减去上年度的坏账准备金额确定的。

(6) 营业外收支的预测

营业外收支包括固定资产处置收益及处置成本、其他偶发性的收入及成本、捐赠支出以及政府补贴收入。其中：对于偶发性的收入及成本，如处理固定资产损失、捐赠以及其他，未来年度具有较大的不确定性，故评估人员在未来年度不再预测该类收入及成本；政府补贴收入是地方财政对高新技术企业的各项拨款，以鼓励企业自主创新，该项补贴收入偶发性较大，且补助项目不具有连续性，本次出于稳健性考虑不对此进行预测。

(7) 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出被评估企业未来各年度的利润总额，在此基础上，按照企业执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。思达仪表属于高新技术企业，根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条规定，国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。思达仪表的各项指标如：近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例大于 3%、高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的 60% 以上、产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围等均符合相关要求，取得优惠税率不存在实质性障碍，且国家对高新技术企业的优惠政策也不存在发生变化的迹象，因此，评估机构未来按照 15% 的优惠税率进行预测。

(8) 资本性支出预测

为保证不断增长的业务需求，在未来年度内企业将会进行固定资产的购置更新投入，预测中根据企业的资产更新计划，考虑各类固定资产的折旧年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。

(9) 营运资金追加预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营业资金，影响营运资金的因素主要包括经营现金、存货、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括应收票据、应收账款、预付账款和其他应收款等；经营性应付项目包括应付票据、应付账款、预收账款、应付利息、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

在考虑存货未来规模时，由于存货与企业的成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业成本，参考历史年度存货占营业成本的比例，确定未来年度的成本数额。

在考虑经营性应收项目未来规模时，由于应收票据、应收账款与企业的收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度应收款项占营业收入的比例，确定未来年度的应收款项数额；对于与企业营业收入非紧密相关的其他应收款，假设未来年度保持现有规模持续滚动；对预付账款，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的预付账款数额；对于递延所得税资产，通过预测未来年度坏账准备确定该项资产。

在考虑经营性应付项目未来规模时，由于其中的预收账款与营业收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度预收款项占营业收入的比例，确定未来年度的预收账款数额；对应付票据、应付账款，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的应付账款数额；对于应付利息，根据预测的利息支出总额，按照一个月的利息支出总额确定未来年度的应付利息；对于应付职工薪酬，根据预测的人工费用总额，参考历史年度应付职工薪酬占人工费用总额的比例，确定未来年度的应付职工薪酬；对于应交税费，根据预测的各项税费，参考历史年度应交税费占各项税费的比例，确定未来年度的应交税费；对于与企业营业成本非紧密相关的其他应付款，假设未来年度保持现有规模持续滚动。

6、折现率确定方法

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率,是一种特定条件下的收益率,说明资产取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量,相对应的折现率口径应为加权平均投资回报率,在实际确定折现率时,评估人员采用了通常所用的 WACC 模型确定折现率数值:

(1) 加权平均投资成本模型

与企业自由现金流量的收益额口径相对应,采用加权平均投资成本(WACC)作为折现率,具体计算公式如下:

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

K_e : 股权资本成本

K_d : 税后债务成本

E : 股权资本的市场价值

D : 有息债务的市场价值

K_e 是采用资本资产定价模型(CAPM)计算确定,即: $K_e=R_f+\beta \times (R_m-R_f)$

R_f : 无风险报酬率

R_m-R_f : 市场风险溢价

β : 被评估企业的风险系数

(2) 计算过程

①无风险报酬率

无风险收益率 R_f , 参照当前已发行的长期国债收益率的平均值, 确定无风险收益率 R_f 。

②市场风险溢价

市场风险溢价(EquityRiskPremiums,ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场,其发展历史较短,市场波动幅度较大,投资理念尚有待逐步发展成熟,市场数据往往难以客观反映市场风险溢价,因此,评估时采用业界常用的风险溢价调整方法,对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

基本公式为:

ERP=成熟股票市场的股票风险溢价+国家风险溢价

=成熟股票市场的股票风险溢价+国家违约风险利差 \times (σ 股票/ σ 国债)

③ β 系数

评估人员通过巨灵财经资讯查询与思达仪表相关的可比上市公司 2 年已调整的剔除财务杠杆后的 β 系数(β_U),以这 4 家企业的 β_U 的平均值作为被评估企业的 β_U ,进而根据企业自身资本结构计算出被评估企业的 β_L 。

④个别调整系数 R_c 的确定

鉴于思达仪表与上市公司的资产结构和资产规模存在一定差异,加之思达仪表的产权并不能上市流通,考虑到上述个性化差异,从而确定个别调整系数。

⑤计算结果

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

参数名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
所得税税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
贷款利率	6.67%	6.67%	6.67%	6.67%	6.67%	6.67%
β 无财务杠杆	1.0884	1.0884	1.0884	1.0884	1.0884	1.0884
β 有财务杠杆	1.4654	1.4654	1.4654	1.4654	1.4654	1.4654
风险溢价	7.11%	7.11%	7.11%	7.11%	7.11%	7.11%
无风险报酬率	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
规模调整系数	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Ke	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%	15.28%
Kd	5.67%	5.67%	5.67%	5.67%	5.67%	5.67%
We	71.05%	71.05%	71.05%	71.05%	71.05%	71.05%
Wd	28.95%	28.95%	28.95%	28.95%	28.95%	28.95%
WACC	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%

7、企业自由现金流及评估测算过程

企业自由现金流= 净利润-资本性支出-营运资金追加+折旧与摊销+资产回收价值+利息费用 \times (1-所得税率)

根据预测及估算，评估人员在确定企业自由现金流和折现率后，根据 DCF 模型测算企业整体评估价值。

企业自由现金流折现计算表

	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2021E-~
营业收入	257,126,105.58	262,457,413.89	274,974,496.91	288,116,604.21	301,115,237.10	301,115,237.10	301,115,237.10
营业成本	163,892,908.17	167,311,800.24	175,122,628.75	183,323,998.68	191,375,144.91	191,375,144.91	191,375,144.91
营业税费	3,599,765.48	3,674,403.79	3,849,642.96	4,033,632.46	4,215,613.32	4,215,613.32	4,215,613.32
营业费用	31,623,446.71	33,115,786.68	34,779,222.45	36,528,448.72	38,310,432.92	38,310,432.92	38,310,432.92
管理费用	38,243,446.31	38,814,047.88	40,619,297.34	42,309,060.25	43,921,101.36	43,921,101.36	43,921,101.36
财务费用	4,642,581.71	4,625,521.52	4,585,466.86	4,543,412.12	4,501,816.50	4,501,816.50	4,501,816.50
资产减值损失	-445,538.89	84,305.05	197,935.14	207,818.76	205,549.99	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	15,569,496.09	14,831,548.73	15,820,303.41	17,170,233.22	18,585,578.10	18,791,128.09	18,791,128.09
营业外收支	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	15,569,496.09	14,831,548.73	15,820,303.41	17,170,233.22	18,585,578.10	18,791,128.09	18,791,128.09
所得税费用	2,335,424.41	2,224,732.31	2,373,045.51	2,575,534.98	2,787,836.72	2,818,669.21	2,818,669.21
净利润	13,234,071.68	12,606,816.42	13,447,257.90	14,594,698.24	15,797,741.38	15,972,458.88	15,972,458.88
资本性支出	-	1,628,302.00	2,000,000.00	3,500,000.00	3,500,000.00	6,899,118.00	6,899,118.00
营运资金追加	3,713,796.00	1,899,440.00	3,913,381.00	4,077,670.00	4,004,827.00	-	-
折旧与摊销	9,491,968.00	9,362,258.00	9,512,258.00	9,712,258.00	10,062,258.00	6,899,118.00	6,899,118.00
利息 \times (1-T)	4,645,577.00	4,645,577.00	4,645,577.00	4,645,577.00	4,645,577.00	4,645,577.00	4,645,577.00
FCFF	23,657,820.68	23,086,909.42	21,691,711.90	21,374,863.24	23,000,749.38	20,618,035.88	20,618,035.88
折现期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	6.00
折现率	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%
DCF	21,029,173.94	18,241,508.68	15,234,782.57	13,344,221.89	12,763,781.87	10,170,262.36	81,362,099.34
DCF 合计	172,145,830.65						

8、非经营性和溢余资产的分析确认

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。”

(1) 经审计的资产负债表披露，评估基准日企业的货币资金账面价值为75,969,111.98元，其中受限制的货币资金为9,836,007.01元（截止2015年12月31日，公司存在抵押、质押或冻结等对使用有限制、存放在境外、或有潜在回收风险的款项金额）。考虑到公司日常经营所需的现金保有量约为2个月的付现成本38,955,021.61元，扣除经营必需的货币资金以及定金、保证金等受限制的货币资金，剩余25,821,438.28元，由于在收益法测算过程中未对该项资产进行考虑，故将该项资产作为溢余资产进行考虑。以评估基准日该项资产的评估值25,821,438.28元确认为这部分溢余资产的价值。

(2) 经审计的资产负债表披露，评估基准日企业的其他应收款中存在82,859,547.78元，为思达仪表与其母公司——智度投资股份有限公司的往来款项，此外，与其他内部单位——深圳思达光电通信技术有限公司借款3,000,000.00元，上述两笔款项与经营无直接关系，经评估师核实无误，确认该笔款项真实，确认为溢余资产。

(3) 经审计的资产负债表披露，评估基准日企业的长期股权投资账面价值16,000,000.00，具体如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	深圳思达光电通信技术有限公司	2005.08	80%	16,000,000.00

合 计			16,000,000.00
-----	--	--	---------------

由于该公司历史经营一直未盈利，状况不佳，未来经营不稳定且没有好转迹象，且因此不适用收益法进行评估，最终采用资产基础法评估，该公司在评估基准日的净资产资产基础法评估值为6,039,691.92元，思达仪表持有其80%的股东权益价值为4,831,753.54元。本次评估采用单户口径，故确认该项投资为溢余资产。

(4) 经审计的资产负债表披露，评估基准日企业的应付利息账面价值166,997.89元，为应付的借款利息，与经营无关，故确认该项资产为溢余负债。

(5) 经审计的资产负债表披露，评估基准日企业的其他应付款中存在7,771,805.26元，为河南正弘置业有限公司的往来款，该笔款项与经营无直接关系，经评估师核实无误，确认该笔款项真实，确认为溢余负债。

企业其余资产和负债不存在非经营性资产负债以及溢余资产。

金额单位：元

	账面价值	评估值
溢余资产	101,859,547.78	90,691,301.32
货币资金	25,821,438.28	25,821,438.28
其他应收款	85,859,547.78	85,859,547.78
长期股权投资	16,000,000.00	4,831,753.54
非经营性负债	7,938,803.15	7,938,803.15
其他应付款	7,771,805.26	7,771,805.26
应付利息	166,997.89	166,997.89

。”

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(七)评估结论/2、收益法评估结果”部分补充修订披露如下：

“股东全部权益评估值=企业整体收益折现值+非经营性资产及溢余资产-

非 经 营 性 负 债 - 有 息 负 债

=17,214.58+9,069.13-793.88-8,200.00=17,289.83(万元)

在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，深圳市思达仪表有限公司的资产账面价值为 37,442.64 万元，负债账面价值 16,313.93 万元，净资产账面价值 21,128.70 万元；最终深圳市思达仪表有限公司股东全部权益评估价值为 17,289.83 万元，与账面价值 21,128.70 万元相比，减值 3,838.87 万元，减值率为 18.17%。”

(2) 报告书显示，资产法评估中对产成品按分类予以利润折扣，对一般销售产品利润扣除 50%，勉强可销售或滞销产品扣除 100%，对滞销产品以企业提供的近期废品处置平均价确认。按分类列示存货的账面价值、评估价值、增值率，请补充披露对产成品的分类标准，并结合标的公司历史销售情况、存货减值准备提取情况说明分类标准、利润扣除率、滞销产品按处置平均价评估的合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、补充披露的内容

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(四)资产基础法简介评估模型及参数的选取/2、存货”部分补充修订披露如下：

“(2)产成品。

思达仪表所生产的仪表一般为订单式生产，仪表产成品具有特定的型号，不符合畅销产品的条件，因此，其产成品被划分为正常销售产品和滞销产成品两类。其中，滞销产成品的划分标准为：三年及以上未销售，已与目前市场销售的仪表技术不同，或已损坏无法销售等。由于仪表类产品属于电子产品行业，其更新换代速度快、周期短，且各型号仪表存在一定特殊性。因此，以上述标准作为划分

一般销售产品和滞销产成品的标准，具有合理性。

对正常销售的产成品，评估人员在获取相关销售价格的基础上，将不含税销售单价扣减销售费用、销售税金及附加、所得税和必要的利润折扣后，乘以评估基准日核实的结存数量作为产成品的评估价值。计算公式如下：

评估单价=不含税售价－产品销售税金及附加费－销售费用－利润－所得税

评估价值=评估单价×实际数量

(1)不含税售价：按照评估基准日时点企业出厂价确定；

(2)产品销售税金及附加费：根据历史年度统计的销售税金及附加费率计算；

(3)销售费用：根据历史年度统计的销售费用率计算；

(4)期间费用：根据历史年度统计的期间费用率计算；

(5)所得税率：深圳市思达仪表有限公司于2014年7月24日取得高新技术企业证书，所得税减按15%税率征收，有效期三年；

(6)利润扣除率：一般销售产品为50%。

对于产成品中的一般销售产品，由于该产品均为根据客户下达的订单所专门定制的产品，其产品型号及功能均具有一定的特殊性，不符合畅销产品的条件。若原下单客户取消订单或者实际提货量达不到预计的数量，思达仪表必须对该类产品进行改造后方可重新销售，因此，在本次评估中，对该类一般销售产品使用了50%的利润扣除率。

对滞销产成品，因深圳市思达仪表有限公司所生产的仪表多为国外订单，各型号仪表存在一定特殊性，其规格与国内市场所销售的仪表差异较大，无法在国内销售；因深圳市思达仪表有限公司生产、采购方式，且考虑客户退换货等原因有一定的备货和备料，也造成了库存呆滞；同时，仪表类产品属于电子产品行业，

其更新换代速度快、周期短。以上种种原因使得深圳市思达仪表有限公司生产的产品与其他行业的滞销产品不同，深圳市思达仪表有限公司的产品一旦滞销将基本无法实现销售。因此本次评估对滞销产品以企业提供的近期废品处置平均价进行确认。

因此，根据思达仪表的历史销售情况和处置情况，在本次评估中，计算一般产成品的评估价值时，在市场售价的基础上予以一定的利润扣除率；计算滞销产品的评估价值时，则以企业提供的近期废品处置平均价进行确认。同时，截至评估基准日，计提存货减值准备后的产成品账面值为 1,098.36 万元，以上述评估方法评估得出的产成品评估值为 1,034.96 万元，增值率为-5.77%。评估值与账面值不存在较大差异，评估过程具有合理性。

(3)在产品。因在产品为根据订单统一领料，待完工后统一核算各产品单独成本，而在产品生产过程中无法判断其完工程度。故本次评估以核实后的账面值确定其评估值。

(4) 按存货分类列示的估值情况

思达仪表母公司的存货账面价值32,578,844.62元，主要为原材料、产成品和在产品，其中：原材料账面价值为18,000,581.17元，计提存货跌价准备4,240,692.85元；产成品账面价值为11,999,195.02元，计提存货跌价准备1,015,642.35元；在产品账面价值为7,835,403.63元。

思达仪表母公司分类列示的存货估值情况如下：

存货	状态	账面值	评估值	增值率
原材料	正常	1,242.36	1,248.62	0.50%
	淘汰	557.70	23.83	-95.73%

	减值准备	424.07	-	
	合计	1,375.99	1,272.45	-7.52%
在产品	正常	783.54	783.54	0.00%
产成品	正常	753.62	1,026.80	36.25%
	滞销	446.30	8.16	-98.17%
	减值准备	101.56	-	
	合计	1,098.36	1,034.96	-5.77%

。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，评估机构根据仪表行业的产品特点，对产成品的分类标准具有合理性；结合企业的产品销售情况和存货减值准备提取情况，在评估过程中使用利润扣除率、滞销产品按处置平均价等方法进行评估，能够体现资产的真实价值，评估过程具有合理性。

(3) 请补充披露对交易标的长期股权投资资产基础法的评估情况。

回复：

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(四)资产基础法简介评估模型及参数的选取”部分补充修订披露如下：

“11、长期股权投资

(1) 评估范围

评估基准日长期股权投资账面值为16,000,000.00元，详情见下表：

金额单位：人民币元

被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
深圳思达光电通信技术有限公司	2005.08	80.00%	16,000,000.00	16,000,000.00

评估人员通过查验投资协议、被投资企业注册文件、章程和验资报告等资料，确认投资关系的合法性，并通过核实入账凭证等财务资料确认账面值的合理性及准确性，经核查，思达仪表于 2005 年 8 月收购了深圳思达光电通信技术有限公司，投资成本 1,600.00 万，持股比例 80%。

(2) 评估依据

- ①被投资企业提供的评估申报明细表；
- ②被投资企业的验资报告、营业执照、公司章程、评估基准日资产负债表和审计报告等；
- ③被投资企业业务合同、会计凭证等；
- ④其他与长期股权投资评估相关的资料。

(3) 评估过程

- ①评估人员将长期股权投资评估清查申报表与长期投资明细账、总账及有关会计记录相核对。
- ②审核投资合同、协议等法律性文件。
- ③核对有关账簿、凭证，获取被投资单位的验资报告及投入资本变更报告。
- ④分析判断投资性质和股权比例，核查投资收益的计算方法，及以前年度的投资收益处理原则和相关的会计核算方法，判断其投出和收回金额计算的正确性及合理性。
- ⑤根据被投资单位评估基准日的会计报表、评估申报明细表和其他相关资料，采用整体评估对长期股权投资进行评估。

(4) 评估方法

本次对长期股权投资评估均现场实地核查被投资单位资产和负债，先整体评

估，确定被投资单位在评估基准日的净资产，再根据股权投资比例计算确定评估值。

(5) 长期股权投资评估结果

经评估，截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，思达仪表长期股权投资评估结果如下表：

长期股权投资评估结果汇总表

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值	评估价值	增值率
1	深圳思达光电通信技术有限公司	80.00 %	16,000,000.0 0	16,000,000.00	4,613,226.1 3	-71.17 %
	合计			16,000,000.00	4,613,226.1 3	-71.17 %

(6) 思达光电的具体评估情况

评估人员在验证核实有关协议、章程、付款凭证、验资报告以及其他相关文件的基础上，确认对深圳思达光电通信技术有限公司的投资行为真实无误。根据深圳思达光电通信技术有限公司资产评估清查申报表，按照资产评估操作规范的要求，采用资产基础法对深圳思达光电通信技术有限公司进行了整体资产评估。

①评估方法的选取

根据《资产评估准则——企业价值》(中评协〔2011〕227号)，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

对市场法而言，由于与被评估企业相同行业、相同规模企业转让股权的公开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

对收益法而言，深圳思达光电通信技术有限公司主创技术人员已离职多年，近年来销售业绩不断下降，经营亏损多年，未来收入、成本很难准确预测，因此不具备采用收益法测算的条件。

对资产基础法而言，由于被评估企业各项资产和负债价值可以单独评估确认，而且评估这些资产所涉及的经济技术参数的选择都有较充分的数据资料作为基础和依据，本次评估具备采用资产基础法的适用条件。

综上，本次评估采用资产基础法进行评估。

②资产基础法评估过程

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

③资产基础法评估结果

在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，深圳思达光电通信技术有限公司总资产账面价值为 1,106.21 万元，负债账面价值为 479.83 万元，净资产账面价值为 626.38 万元；经评估，总资产评估价值为 1,056.49 万元，负债评估价值为 479.83 万元，净资产评估价值为 576.65 万元。总资产评估值较账面值减值 49.72 万元，减值率为 4.49%；净资产评估值较账面值减值 49.73 万元，减值率为 7.94%。具体评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表(资产基础法)

被评估企业：深圳思达光电通信技术有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	1	940.75	860.97	-79.78	-8.48%
非流动资产	2	165.46	195.52	30.06	18.17%
固定资产	3	162.07	189.22	27.15	16.75%
无形资产	4	0.40	3.31	2.91	727.50%
长期待摊费用	5	0.63	0.63	0.00	0.00%
递延所得税资产	6	2.36	2.36	0.00	0.00%
资产总计	7	1,106.21	1,056.49	-49.72	-4.49%
流动负债	8	479.83	479.83	0.00	0.00%
负债合计	9	479.83	479.83	0.00	0.00%
净资产	10	626.38	576.65	-49.73	-7.94%

综上所述，深圳思达光电通信技术有限公司股东全部权益评估值为 5,766,532.66 元。思达仪表持有其 80% 的股东权益价值为 4,613,226.13 元。”

(4) 交易标的固定资产中包括思达工业园及对应土地所有权，请补充披露资产基础法评估时对相关土地所有权的评估过程、参数取值及合理性，相关土地及工业园区是否存在用途、规划变更的情形，如是，请披露具体情况及对评估价值的影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、补充披露的内容

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(四)资产基础法简介评估模型及参数的选取/7、无形资产—土地使用权”部分补充

修订披露如下：

“(3) 基准地价修正系数法的参数选取与评估过程

①宗地概况

评估对象位于深圳市龙岗区，宗地四至为：东至宝龙三路，南至清风大道，西至宝龙二路，北至宝龙大道。宗地周边配套设施一般。宗地形状为规则多边形，面积 92,440.54 平方米，用地规模适中，土地地势平坦，自然排水状况良好。宗地开发程度为宗地内五通（通上水、通下水、通路、通电、通讯），宗地内场地平整。土地使用期限自 2002 年 12 月 27 日至 2052 年 12 月 26 日。土地用途为工业用地。

②基准地价的确定

根据深圳市人民政府公报 2013 年第 12 期（总第 828 期）公布的《深圳市规划和国土资源委员会关于发布深圳市 2013 年基准地价的通告》，评估对象所在位置工业用地基准地价为 341 元/平米建筑面积。该基准地价评估基准日为 2013 年 1 月 1 日，地价设定土地开发程度为“五通一平”，国有土地使用权出让状态下，在法定最高出让年限时的平均价格。

③确定期日修正系数 (K_1)

深圳市基准地价评估基准日为 2013 年 1 月 1 日，而本次评估的估价基准日为 2015 年 12 月 31 日。根据估价师所掌握的评估对象所在地区工业用地地价增长情况，在此期间深圳市工业用地地价上涨了 36.30%。以 2013 年 1 月地价指数为基期 100，则评估对象期日修正系数为 $K_1 = 1.3630$ 。

④建筑类型修正系数 (K_2)

评估对象为工业用地，规划主要建筑物为厂房，建筑类型修正系数取 1。

⑤土地使用期限修正系数 (K_3)

评估对象剩余使用年限为 37 年，根据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〉》，土地使用年限为 37 年的使用期限修正系数为 1.154。

⑥容积修正系数 (K_4)

评估对象规划容积率为 1.19，根据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〉》，容积率修正系数为 $0.3+1.2/1.19=1.3084$ 。

⑦计算基准地价设定开发程度条件下的宗地地价

经过以上分析过程，可得到评估对象在基准地价设定开发程度条件下的土地价格：

$$\begin{aligned} \text{评估对象单位面积地价} &= \text{级别基准地价} \times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times \text{建筑面积} \\ &= 341 \times 1.363 \times 1 \times 1.154 \times 1.3084 \times 92,440.54 \times 1.19 \\ &= 77,197,994(\text{元}) \end{aligned}$$

(4) 成本逼近法的参数选取与评估过程

①土地取得费及有关税费

土地取得费是指国家征用农地而向农村集体经济组织支付的征地费用，一般包括土地补偿费、安置补助费、青苗及地上物补偿费等，不同地类土地征用费用不同。

设定土地取得时为旱地。评估对象所在区域土地取得费主要依据征用旱地费用标准确定。

a.土地补偿费：根据《深圳市征用土地实施办法》规定，深圳市土地补偿费和安置补助费为36元/ m^2 。

b.青苗补偿费：根据《深圳市征用土地实施办法》规定，青苗补偿费为1元/ m^2 。

c.新增建设用地有偿使用费：根据《新增建设用地土地有偿使用费收缴使用管理办法》，新增建设用地有偿使用费按100元/ m^2 计取。

d.征地管理费：根据《广东省物价局关于取消和降低涉及住房建设收费的通知》规定，征地管理费按征地补偿费总额的1.75%计取，即为：

$$(36+1) \times 1.75\% = 0.65(\text{元}/m^2)$$

e.耕地占用税：根据《中华人民共和国耕地占用税暂行条例实施细则》，广东省耕地占用税为30元/m²。

f.耕地开垦费：根据《广东省耕地开垦费征收使用管理办法》，深圳市耕地开垦费为20元/m²。

综上，评估对象所在区域于估价期日2015年12月31日的土地取得费及相关税费水平见下表：

宗地所在区域土地取得费及相关税费计算表

序号	款项	税费标准
1	土地补偿费及安置补助费	36 元/m ²
2	青苗补偿费	1 元/m ²
3	新增建设用地有偿使用费	100 元/m ²
4	征地管理费	0.65 元/m ²
5	耕地占用税	30 元/m ²
6	耕地开垦费	20 元/m ²
合 计		187.65 元/m ²

②土地开发费

土地开发费包括场地回填、评估对象红线外土地开发费和宗地红线内的土地开发费。依据本次评估的地价内涵和土地估价时设定的土地开发条件，本次评估的评估对象地价包括宗地红线外土地开发费及宗地红线内的土地平整费用。评估对象红线外土地开发达到“五通”水平，评估对象所在区域宗地红线外的五通开发费和红线内场地平整费用平均标准为250元/m²。

③投资利息

根据评估对象的开发程度和开发规模，确定土地开发周期为一年。投资利息

率按评估基准日时点中国人民银行一年期贷款年利率4.35%计,假设土地取得费及相关税费在征地时一次投入,开发费用在开发期内均匀投入,则:

$$\begin{aligned} \text{投资利息} &= \text{土地取得费及相关税费} \times 4.35\% + \text{土地开发费} \times 4.35\% \times 0.5 \\ &= 187.65 \times 4.35\% + 250 \times 4.35\% \times 0.5 \\ &= 13.60(\text{元}/\text{m}^2) \end{aligned}$$

④利润

根据当地土地开发行业的平均利润率,结合待估宗地的具体情况,本次评估取土地开发的年投资利润率为12%,则投资利润为:

$$\begin{aligned} \text{投资利润} &= (\text{土地取得费及相关税费} + \text{土地开发费}) \times \text{利润率} \\ &= (187.65 + 250) \times 12\% \\ &= 52.52(\text{元}/\text{m}^2) \end{aligned}$$

⑤土地增值收益

经调查,土地增值收益按成本费用和利润总和的15%计,则:

$$\begin{aligned} \text{土地增值收益} &= (187.65 + 250 + 13.60 + 52.52) \times 15\% \\ &= 75.57(\text{元}/\text{m}^2) \end{aligned}$$

⑥土地无限年期成本地价的计算

评估对象最高出让年期成本价格=土地取得费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益

$$\begin{aligned} \text{则: 无限年期成本地价} &= 187.65 + 250 + 13.60 + 52.52 + 75.57 \\ &= 579.34(\text{元}/\text{m}^2) \end{aligned}$$

⑦年期修正

因在估算上述土地成本是按照无限年期考虑的,因此计算出的成本价格是无限年期的价格,而此次评估对象的剩余使用年期为37年,因此需进行年期修正。

a. 年期修正系数为:

$$K = 1 - 1 / (1 + r)^m$$

式中: K—年期修正系数

r—土地还原利率

m—评估对象剩余使用年期

土地还原利率=无风险利率+风险调整值

本次估价过程中，无风险利率参照中国人民银行 1 年期存款利率选取，即无风险利率为 1.5%，考虑到深圳市经济发展水平及土地市场状况，风险调整值取 4%，即：

土地还原利率=1.5%+4%=5.5%

b. 计算评估对象价格

年期修正系数=1-1/(1+r)^m
=1-1/(1+5.5%)³⁷
=0.8621

剩余使用年期价格=579.34×0.8621×92440.54
=46,169,337(元)

(5) 土地使用权的评估结果

基准地价修正系数法和成本逼近法评估结果相差较大，经评估人员分析，成本逼近法更多考虑的是土地取得及开发成本，对市场因素考虑较少，基准地价修正系数法综合考虑了各种因素。因此以基准地价修正系数法结果作为最终评估结果。

房地产证他项权利摘要及附记中登记事项，该宗土地属于高新技术项目用地，享受了优惠政策。根据深府〔2001〕94号第六条规定：“高新技术项目用地收取市场地价的25%。”因被评估企业为高新技术企业，本次评估根据该规定并结合高新技术企业情况考虑评估基准日时点重置成本，按照市场地价的25%对土地的评估值予以确认。即：

评估值=77,197,994×25%

=19,299,499(元)

报告期内，思达仪表所拥有的土地使用权及所在工业园区不存在用途、规划变更的情形，不会影响土地使用权的评估价值。”

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，评估机构使用基准地价修正系数法和成本逼近法对标的公司的土地使用权进行评估，对相关土地所有权的评估过程和参数取值依据充分，评估结果具有合理性；相关土地及工业园区不存在用途、规划变更的情形，不会对相关土地所有权的评估价值构成影响。

问询函问题五、请按照《26号准则》第二十五条要求对董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析部分进行补充披露。

回复：

在重大资产出售报告书“第八章董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析”部分补充修订披露如下：

“四、后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响分析

（一）国家政策、宏观环境及行业政策的变化影响分析

我国仪器仪表工业虽然起步较晚，但经过改革开放以来的迅速发展，目前已初步形成了一个比较齐全的仪器仪表生产、科研和营销体系。国内仪器仪表行业一直以来都是应用在传统的服务市场，像冶金、火电等行业。随着市场需求迅速变化，仪器仪表开始朝着高科技化迈进，高精度仪器仪表作为重点高新技术产品，也得到了国家各部委产业政策的扶持。思达仪表的用户覆盖中国国家电网、南方电网、城乡水务等国内相关行业，同时产品先后出口至亚洲、非洲、欧洲、拉美等近70个国家和地区，其中智能电表系列产品的出口业务多年来一直保持在行

业前列。未来，面对世界经济增长速度缓慢、国内经济增速下行、传统产业转型升级等复杂趋势的影响，若思达仪表不能及时调整产品结构，提高自身行业竞争力，则其经营业绩将受到较大影响。

（二）技术的变化影响分析

思达仪表研发的产品和技术经过了国内外数千万用户的现场应用验证，已逐步在新型电能计量方式、智能 IC 卡电表、STS 代码式预付费电表、智能 IC 卡水表、射流水表计量、微功率无线远程水表、微功率 MESH RF 自组网、Ad-Hoc 低压电力载波自组网、信息采集终端、用电信息系统、网络售电系统、高精度电测量等十多个领域形成了具有完整知识产权的核心技术体系，获得专利 60 多项和计算机软件著作权登记 12 项，此外有八款产品荣获深圳市“自主创新产品”称号、两款产品分别荣获“广东省高新技术产品”和“广西科学进步奖”称号。目前，思达仪表的技术储备充分，但因该行业技术处于不断革新中，如果未能跟上行业技术发展的步伐，其经营前景将受到较大影响。

（三）税收优惠政策影响分析

截至本报告书签署日，思达仪表为高新技术企业，并按照 15%的企业所得税税率享受相关的税收优惠政策。未来可能因相关税收优惠政策被取消，或者思达仪表在现有高新技术企业证书有效期到期后无法被继续认定为高新技术企业等原因，导致标的公司无法继续享受税收优惠。因此，本次交易完成后，思达仪表如未能继续符合高新技术企业认定标准，则其盈利能力可能会受到较大影响。

（四）其他因素的影响分析

思达仪表未签署对发展经营具有重大影响的重大合作协议，且相关的生产经营均使用自身的技术资质，不存在使用其他公司的有重大影响的经营许可和技术许可情况。

五、评估结果对关键指标的敏感性分析

本次评估采用资产基础法定价，评估的结果与历史成本相关，因此未能进行敏感性分析。

六、交易标的与上市公司现有业务的协同效应及其对交易定价的影响

由于是出售资产，在本次评估过程中未考虑上市公司与思达仪表可能产生的协同效应，此次交易定价主要是参考标的公司的评估结果。

七、结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性

此次交易为出售资产，无法按照上市公司资产价格水平作比较。上市公司将通过本次交易出售仪表制造业务相关资产，同时获取较多资金，有利于完成业务转型，专心从事互联网行业。思达仪表为订单式生产的传统制造类企业，其收入的来源主要依赖于客户订单，市场规模有限，未来业务存在不确定因素。因此，从未来的业务发展方向来看，本次交易定价具有公允性。

八、评估或估值基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项及其对交易作价的影响

评估基准日至报告书签署日，交易标的未发生重要变化事项。

九、交易定价与评估或估值结果的差异分析

本次交易定价按照思达仪表全部权益评估价值确定，交易定价与评估结果之间不存在差异。”

特此公告。

智度投资股份有限公司董事会

2016年6月30日