

海通证券股份有限公司
关于
深圳证券交易所
关于对天夏智慧城市科技股份有限公司的
重组问询函之回复之
核查意见

独立财务顾问



二〇一六年十一月

深圳证券交易所：

天夏智慧城市科技股份有限公司（以下简称“公司”或“天夏智慧”或“上市公司”）于 2016 年 11 月 22 日收到贵所公司管理部《关于对天夏智慧城市科技股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2016]第 23 号）（以下简称“问询函”），根据问询函涉及的核查要求，海通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“海通证券”）就问询函中相关问题进行了核查，现将核查情况（本核查意见中的简称与《天夏智慧城市科技股份有限公司重大资产出售预案》中的简称具有相同含义）报告如下，请予审核。

问题一、重组预案显示，2016 年 6 月 10 日和 2016 年 6 月 27 日，天吻娇颜的股东天夏智慧两次以实物向其增资，新增注册资本 5,049.02 万元。实物资产为广州市天河区科韵路 16 号自编 1 栋 901 房，评估价值为 2,041.31 万元；广州市天河区科韵路 16 号自编 1 栋 1001 房，评估价值为 2,041.31 万元；梧州市长洲区新兴二路 137-5 号土地、房产，房地合一评估价值为 966.40 万元。根据 2016 年 5 月 20 日广东中广信资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，上述房地产的评估价值合计为 5,049.02 万元。请公司详细说明：（1）短期内对标的资产增资继而出售的原因及必要性；（2）相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次评估价值之间是否存在差异、差异金额及合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

【公司回复】

一、短期内对标的资产增资继而出售的原因及必要性

公司所经营的化妆品生产、销售和医药流通业务市场竞争激烈，盈利能力不佳。根据公司董事会七届十八次会议（2015 年 7 月 21 日召开）审议通过的《关

于加快公司战略转型的规划纲要》、公司 2015 年年度报告、2016 年半年度报告：公司拟通过稳步转型，逐步剥离原有传统化妆品和医药流通业务，着力拓展在智慧城市产业领域的业务，构建智慧城市产业平台，实现产业转型发展的战略。公司根据自身的各产业实际情况，剥离成长性差的原有资产，能够优化公司资产结构，实现资源的合理配置，提高资产的使用效率，使公司更加专注于智慧城市产业，符合公司的发展战略，有利于全体股东的利益。

鉴于此，上市公司已连续在 12 个月内出售从事化妆品业务及医药流通业务的资产，具体情况如下：公司已出售子公司广西红日娇吻洁肤用品有限公司 75% 股权、梧州索芙特化妆品销售有限公司 100% 股权及其控股子公司陕西集琦康尔医药有限公司 51% 股权、广东传奇置业有限公司 100% 股权、索芙特香港贸易有限公司 100% 股权、广州蕙富盈通投资合伙企业(有限合伙) 21.28% 的出资份额，以及本次将主营业务为化妆品生产、销售及医药流通业务的广州天吻娇颜化妆品有限公司（以下简称“天吻娇颜”）100% 股权转让。

用于增资天吻娇颜的土地、房产为化妆品及其他相关业务生产、管理的场所。根据公司业务转型战略，公司需转让上述土地、房产。考虑到单独出售上述土地、房产，给上市公司带来更高的成本，出于上市公司降低交易成本的需求，公司先将上述与化妆品等业务相关的土地、房产向天吻娇颜增资，再将天吻娇颜股权向外出售。故上市公司以土地、房产向其进行增资。

二、相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次评估价值之间是否存在差异、差异金额及合理性

上述相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次重大资产出售的评估价格有差异，合计差异金额 303.69 万元，差异率 6.01%（详见下表）：

单位：万元

序号	权证编号	名称	评估值 (基准日 2016/4/30)	评估值 (基准日 2016/6/30)	差异额	差异率	备注
1	粤(2016)广州市不动产权 02213475	科韵路 16 号自编 1 栋 901 房	2,041.31	2,192.87	151.56	7.42%	

2	粤（2016）广州市不动产权 02213454	科韵路 16 号自编 1 栋 1001 房	2,041.31	2,192.87	151.56	7.42%	
3	梧房权证长洲字 6027100 号	新兴二路 137-5 号 房产	966.4	966.97	0.57	0.06%	房地一体
	合计		5,049.02	5,352.71	303.69	6.01%	

差异原因主要为：

（一）两次评估基准日不同，相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值的评估基准日为 2016 年 4 月 30 日，本次重大资产出售评估基准日为 2016 年 6 月 30 日；

（二）2016 年上半年全国房地产的价格变动比较大，每个月都有不同幅度的上涨，所以房地产评估值会有所上涨。

综上，上市公司上述相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次评估价值的差异具有合理性。

【独立财务顾问核查意见】

一、短期内对标的资产增资继而出售的原因及必要性

经核查，独立财务顾问认为：上市公司从事的化妆品业务及医药流通业务盈利能力不佳，影响上市公司业绩，根据上市公司制定的《关于加快公司战略转型的规划纲要》，上市公司拟进行业务转型，逐步剥离原有传统化妆品和医药流通业务，着力拓展智慧城市产业领域的业务。一方面，该转型有利于提高上市公司的市场竞争力，提升上市公司的盈利能力及持续经营能力；另一方面，也有利于保护上市公司股东，尤其是中小股东的利益。根据上述战略，上市公司已连续在 12 个月内出售与化妆品业务及医药流通业务相关的资产，本次交易拟出售标的为上市公司化妆品及医药流通业务的最后一块资产。本次交易后，上市公司将专注于发展智慧城市产业。

上市公司向天吻娇颜进行增资亦是遵循上述既定战略，而该次用于增资的土地、房产为化妆品及其他相关业务生产、管理的场所，因此，为了完整出售上述化妆品及医药流通业务，上市公司需转让上述土地、房产。同时，考虑到交易成

本等问题，公司先将上述与化妆品等业务相关的土地、房产向天吻娇颜增资，再将天吻娇颜股权向外出售。

二、相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次评估价值之间是否存在差异、差异金额及合理性

经核查，独立财务顾问认为：2016 年 5 月 20 日广东中广信资产评估有限公司出具的《资产评估报告》所评估的评估值与本次评估的评估值之间存在差异，差异金额为 303.69 万元，差异率 6.01%。上述差异的出现主要有如下原因：（1）两次评估的基准日不同，2016 年 5 月 20 日评估的基准日为 2016 年 4 月 30 日，而本次重大资产出售的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日；（2）2016 年上半年全国房地产变动价格较大，房价出现了比较大程度的上涨，上述房地产估值也随之上涨。

综上，上市公司上述相关资产 2016 年 5 月 20 日评估价值与本次评估价值的差异具有合理性。

问题二、重组预案显示，2016 年 4 月 26 日，广州市天吻娇颜化妆品有限公司以 800 万元的对价取得了梧州索美特化妆品销售有限公司持有的广西集琦医药有限责任公司（以下简称“广西集琦”）80%的股权。请公司说明本次交易中广西集琦的评估和作价情况，是否与本次交易存在差异以及差异的原因（如适用）。请独立财务顾问核查并发表意见。

【公司回复】

本次交易中，上市公司拟将天吻娇颜 100%股权作为交易标的对外出售，本次交易标的资产的交易价格以具有证券期货业务资格的评估机构出具的资产评估值为基础，通过公开挂牌方式形成。根据评估机构针对本次交易标的出具的“亚评报字【2016】242 号”《资产评估报告》，天吻娇颜持有的广西集琦 80%股权的长期股权投资的评估价值为 0 元。

截至 2016 年 4 月 26 日，广西集琦实收资本为 1,000 万元，所有者权益为-1,266

万元，公司子公司梧州索芙特化妆品销售有限公司持有其 80% 的股权。当时，上市公司为了实现战略转移，正在筹划逐步剥离除智慧城市外的其它业务，由于广西集琦药品流通业务不具备渠道优势，2015 年收入规模仅为 7,910.81 万元，净利润仅为 48.61 万元，且资不抵债，所以 2016 年 5 月公司处置一系列相关资产的买受方广州东盟长升商贸有限公司并无购买广西集琦的意向，因此，在处置一系列相关资产前，上市公司为统一财务管理需要，由全资子公司天吻娇颜先行从梧州索芙特化妆品销售有限公司收购广西集琦 80% 的股权。

由于在 2016 年 4 月 26 日，天吻娇颜、梧州索芙特化妆品销售有限公司、广西集琦同属上市公司天夏智慧控股子公司，天吻娇颜对广西集琦的收购构成同一控制下企业合并，并不以公允价格定价，而以享有注册资本（实收资本）额的 1:1 价格协议定价（即 800 万元），且该项交易对上市公司天夏智慧合并财务报表不会产生投资损益，符合《企业会计准则》的规定。

2016 年 4 月 30 日（即上市公司上次处置一系列相关资产的评估基准日），在上市公司天夏智慧协调下，通过签订债权债务抵销协议方式，梧州索芙特化妆品销售有限公司与上市公司天夏智慧及其其他控股子公司（包括天吻娇颜以及上次出售的多家子公司）进行了多项债权债务抵销，包括上述 800 万元的应收股权转让款，该笔应收股权转让款抵销了梧州索芙特化妆品销售有限公司的 800 万负债，增加了其账面净资产额，相应提高了该公司 2016 年 5 月以资产基础法评估值为依据对外出售的价格，不会对上市公司造成损害。

2016 年 6 月 17 日，经上市公司天夏智慧股东大会决议，梧州索芙特化妆品销售有限公司 100% 股权以评估机构出具的“亚评报字【2016】150 号”《资产评估报告》的评估值为基础进行定价对外出售，并以货币形式收取股权转让对价。

综上，有关广西集琦 80% 的股权，本次交易以具有证券期货业务资格的评估机构出具的资产评估值（即 0 元）为基础。而 2016 年 4 月 26 日关于广西集琦 80% 的股权定价虽然与本次交易评估值和作价存在差异，因其为合并范围内股权转让，以协议价格定价而不是公允价格，而相关的股权转让款增加了 2016 年 5 月梧州索芙特化妆品销售有限公司对外出售时的账面净资产，并提高了其以资产基础法评估值为依据对外出售的价格，不会对上市公司造成损害。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：有关广西集琦 80%的股权，本次交易以具有证券期货业务资格的评估机构出具的资产评估值（即 0 元）为基础。而 2016 年 4 月 26 日关于广西集琦 80%的股权定价虽然与本次交易评估值和作价存在差异，因其为合并范围内股权转让，以协议价格定价而不是公允价格，符合《企业会计准则》的规定，而相关的股权转让款增加了 2016 年 5 月梧州索芙特化妆品销售有限公司对外出售时的账面净资产，并提高了其以资产基础法评估值为依据对外出售的价格，不会对上市公司造成损害。

问题三、重组预案显示，截至 2016 年 6 月 30 日，天吻娇颜存在应付账款 3,706.94 万元。请公司说明应付账款的交易对象、交易背景和商业实质，并结合标的资产关联债权债务往来等情况，补充披露交易标的是否存在非经营性占用上市公司资金的情况，以及上市公司是否存在对其提供财务资助情形；如存在，补充披露具体金额、对公司的影响、解决措施及解决时限。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【公司回复】

在重大资产出售预案“第三节 交易标的/四 主要资产及权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况/(三) 主要负债及或有负债情况/1、其他应付款”部分补充披露天吻娇颜应付账款的交易对象、交易背景和商业实质，同时披露天吻娇颜是否存在非经营性占用上市公司资金的情况，以及上市公司是否存在对其提供财务资助情形。具体补充披露如下：

“(1)、天吻娇颜的应付账款情况

截至 2016 年 6 月 30 日，天夏智慧全资子公司天吻娇颜存在应付账款 3,706.94 万元，其中天吻娇颜本部应付账款余额为 2,669.74 万元，下属子公司广西集琦应付账款余额为 1,037.20 万元。

① 天吻娇颜本部应付账款情况

天吻娇颜本部的主要业务为日用化妆品的生产与销售，期末应付账款余额全部为化妆品原材料及包装材料的采购款。下表系截至 2016 年 6 月 30 日天吻娇颜本部应付账款前十大：

单位：万元

单位名称	金额	占 2016. 6. 30 余额比例	款项性质
佛山市顺德区杏坛镇嘉兴包装实业有限公司	221.80	8.31%	采购款
广州尚华化工有限公司	214.13	8.02%	采购款
广州世洲贸易有限公司	191.49	7.17%	采购款
广州合璞生物科技有限公司	120.93	4.53%	采购款
从化江沙纸箱包装厂	109.65	4.11%	采购款
广州市东雄化工有限公司	95.69	3.58%	采购款
丽华（广州）香精香料股份有限公司	90.76	3.40%	采购款
广州市荣嘉塑料制品有限公司	85.60	3.21%	采购款
广州市颖然贸易有限公司	83.61	3.13%	采购款
南京博士化妆品有限公司	62.53	2.34%	采购款
合计	1276.20	47.80%	

上表列示的对象与上市公司及实际控制人梁国坚、张桂珍均不存在关联关系。

② 天吻娇颜下属子公司广西集琦应付账款情况

天吻娇颜下属子公司广西集琦主要业务为药品的采购与销售，期末应付账款余额全部为对各医药供应商尚未支付的药品采购款。下表系截至 2016 年 6 月 30 日天吻娇颜下属子公司广西集琦应付账款前十大：

单位：万元

单位名称	金额	占 2016. 6. 30 余额比例	款项性质
桂林集琦药业有限公司	738.72	71.22%	采购款
柳州市桂龙医药有限责任公司	17.83	1.72%	采购款
广西英特康药业有限公司	15.68	1.51%	采购款
南宁华御堂医药责任有限公司	13.74	1.32%	采购款
广西全民药业有限责任公司	12.16	1.17%	采购款
南宁伟创保健品有限公司	10.36	1.00%	采购款

单位名称	金额	占 2016. 6. 30 余额比例	款项性质
山西昂生制药有限责任公司	8. 64	0. 83%	采购款
广州市越健医化物质有限公司	7. 78	0. 75%	采购款
湛江市亚通药业有限公司	7. 60	0. 73%	采购款
广东省韶关市集琦药业有限公司	7. 44	0. 72%	采购款
合计	839. 95	80. 98%	

桂林集琦药业有限公司原为上市公司实际控制人梁国坚控制的企业广西梧州索芙特美容保健品有限公司全资子公司。2014年11月10日，广西梧州索芙特美容保健品有限公司将其100%股权转让给与上市公司及上市公司实际控制人无关联关系的第三方广西国宁资产经营有限责任公司。自此，该公司与上市公司及上市公司实际控制人不存在关联关系。除此之外，上表列示的对象与上市公司及实际控制人梁国坚、张桂珍均不存在关联关系。

综上，应付账款中不存在非经营性资金款项。

(2) 交易标的是否存在非经营性占用上市公司资金及上市公司是否存在对其提供财务资助情形

由于上市公司天夏智慧无实际经营业务，天夏智慧全资子公司天吻娇颜是上市公司化妆品生产的基地，上市公司天夏智慧存在将闲置资金暂时性无偿提供给天吻娇颜进行资金周转的情况。截至2016年6月30日，天吻娇颜占用上市公司天夏智慧上述资金往来累计余额为11,895.37万元。下表系截止2016年6月30日，天吻娇颜关联债权债务往来。

单位：万元

项目名称	关联方	2016年6月30日
其他应付款	天夏智慧城市科技股份有限公司	11,895.37
其他应付款	林远红	50.00

截至2016年9月底，天吻娇颜已清偿完毕上市公司天夏智慧提供给天吻娇颜的资金周转往来款项，上述款项归还之后，天吻娇颜对上市公司天夏智慧及其其他子公司不存在非经营性占用资金的情况。

截至本预案签署之日，上市公司亦不存在对天吻娇颜提供财务资助情形。”

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：截至 2016 年 6 月 30 日，天吻娇颜应付账款 3,706.94 万元，其中天吻娇颜应付账款余额为 2,669.74 万元，其子公司广西集琦应付账款余额为 1,037.20 万元。天吻娇颜期末应付账款余额全部为化妆品原材料及包装材料的采购款，广西集琦期末应付账款余额全部为对各医药供应商尚未支付的药品采购款。

由于上市公司天夏智慧无实际经营业务，天吻娇颜是上市公司化妆品生产的基地，上市公司天夏智慧存在将闲置资金暂时性无偿提供给天吻娇颜进行资金周转的情况。截至 2016 年 6 月 30 日，天吻娇颜占用上市公司天夏智慧上述资金往来累计余额为 11,895.37 万元。截至 2016 年 9 月底，天吻娇颜已清偿完毕上市公司天夏智慧提供给天吻娇颜的资金周转往来款项，上述款项归还之后，天吻娇颜对上市公司天夏智慧及其其他子公司不存在非经营性占用资金的情况。

截至问询函回复出具之日，上市公司不存在对天吻娇颜提供财务资助情形。

问题四、请公司补充披露标的资产评估的主要过程，包括资产基础法评估中主要增值资产的评估过程，收益法评估中主要参数（如营业收入、营业成本等）的选取及测算过程，并说明估值的合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表意见。

【公司回复】

本次资产重组评估在对评估方法的适用性进行充分分析后，采用了资产基础法和收益法两种方法进行评估。

在重大资产出售预案“第四节 标的资产的评估情况/三 对标的资产评估方法的选择及其合理性分析”部分补充标的资产评估的主要过程，包括资产基础法评估中主要增值资产的评估过程，收益法评估中主要参数（如营业收入、营业成本等）的选取及测算过程，并说明估值的合理性。具体补充披露如下：

“(三) 评估主要过程

1、资产核实过程

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估单位提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在现场勘查期间，对评估范围内资产及相关负债进行了核实，对企业申报的账外资产进行了必要的关注和核实。根据核实相关工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

2、资产分析过程

对企业的相关资产分流动资产、非流动资产及负债进行分析，及企业经营环境进行分析，宏观环境分析、区域经济分析、企业所在行业状况分析、历史年度财务状况分析。

3、对影响资产核实的事项进行必要的关注及处理，提请评估报告使用者考虑特别事项对评估结论产生的影响。

“(四) 资产基础法评估中主要增值资产的评估过程及合理性分析

采用资产基础法评估后，与经审计后的账面价值比较，股东全部权益价值评估增值 8,321.42 万元，增值率为 26.47%。经分析，评估增值的主要原因有：

1、流动资产评估增值 257.15 万元，增值率 1.38%，主要为存货评估增值。存货评估增值 257.15 万元，增值率 8.71%。

评估人员根据企业提供的各类存货评估明细表，在企业全面盘点的基础上，实施了抽查盘点，并核实存货的品质状况，同时通过调查存货的内部控制制度、收发制度、成本结转流程、抽查记账凭证等程序核实存货的成本。对计提的跌价准备的产成品进行了必要的核实。

存货评估增值主要为产成品评估增值，对产成品以市价法为基础进行评估，即以评估基准日各该产成品的市场价格为基础，扣除有关的销售费用、销售税金及附加、应负担的所得税等税费，同时根据各该产成品的市场销售情况扣除适当数额的净利润，据以确定评估值；评估公式如下：

$$\text{评估值} = \sum Q \times P \times (1 - A - B - C - D \times F)$$

Q 为实际库存数量；

P 为不含税销售价格；

A 为销售费用率 = 销售费用 ÷ 销售收入 × 100%；

B 为销售税金及附加率 = 销售税金及附加 ÷ 销售收入 × 100%；

C 为所得税率 = 所得税 ÷ 销售收入 × 100%；

D 为净利润占销售收入比率 = 净利润 ÷ 销售收入 × 100%；

F 为销售净利折扣率。

根据天吻娇颜提供的经审计的 2016 年 1-6 月利润表计算得出产品销售费用率为 0.52%，产品应负担的销售税金及附加率为 0.65%，所得税扣除率为 0.78%，产品销售净利润率为 3.10%，对于正常销售的产成品销售净利折扣率取 50%。

存货评估增值的主要原因为产成品以市价为基础进行评估，评估值中含未实现的销售利润，而天吻娇颜产成品账面价值核算的是实际制造成本，因成本价低于市场价导致评估增值。

2、房屋建筑物类资产评估净值增值 603.46 万元，增值率 2.49%。

(1) 评估范围的核实情况

纳入评估范围的建（构）筑物类资产主要为天吻娇颜 2008 年 3 月-2015 年 2 月建造的办公楼、生产车间、仓库、高尔夫球场、鱼塘、围墙及股东投资入股的房产。

(2) 审查、现场勘查和市场调查

① 资料审查

A. 评估申报表的审查

房屋建筑物清查申报表中的建筑面积以企业根据相关图纸并结合现场测量情况进行申报的。

B. 权证审查

本次评估范围内的建（构）筑物建筑证载面积共 52,221.35 m²，建筑结构为框架及钢混，持有房产证。

② 现场勘查

评估人员在评估时对现场作了全面的勘查，一方面是为了核实委估项目账面是否与实际相符，核对建筑面积和结构类型等，另一方面是查看建筑基础和结构的现时状况，查看其稳定性和牢固性等。经现场勘查，天吻娇颜位于广州市从化区的房屋室内外配套设施较为完善，使用功能正常。

天吻娇颜房屋建筑物中的隐蔽资产，由于客观上无法核实其实际工程量，本次评估以账面价值 3,097.05 万元列示。

经现场勘查，认为委估的建（构）筑物可持续使用。

③ 市场调查

市场调查主要是搜集与建（构）筑物评估的有关资料，包括主要建材的取费标准，及目前执行的前期及其它费用标准以及当地的建筑单方造价资料等，上述资料的搜集，为评估工作提供了可靠、准确的依据，以确保评估值的准确性。

(3) 评估程序

① 由委托方将需要参加评估的建筑物按评估要求填写评估申报表。

② 评估人员首先对企业提供的评估申报表进行检查，凡不符合填写要求的请企业有关人员补齐填全。

评估人员按企业提供的符合要求的评估申报表由企业主管人员陪同进行现场实地查勘。评估人员在现场对房屋建筑的结构形式、层高、层数、跨度、材质、内外装修、施工质量、使用维修情况进行逐项详细的记录，并向有关人员深入了解房屋建筑的基础情况。

③ 评估时依据当地类似结构建筑的造价指标及工程所在地评估基准日市场交易案例的交易价格适当修正后作为估算的依据。

④ 根据替代原理，将被评估房屋与类似房屋在基准日时点近期的交易价格进行比较分析，通过对交易情况、交易日期、区域因素、房屋状况等因素对交易价格进行适当修正，得出被评估房屋在评估基准日的价值。

⑤ 撰写评估技术说明。

(4) 评估方法

根据本次评估的目的，结合被评估房屋建筑物的特点和房屋建筑物所在地房地产市场发育情况，对房屋建筑物采用成本法进行评估。基本公式为：

评估值=重置全价×成新率

重置全价=建安工程造价+工程建设其他相关费用+资金成本

① 建安工程造价的确定

建安工程造价主要采用“预决算调整法”、“重编预算法”、“单方造价估算法”和“类比法”确定。

对于重大的房屋建筑物，工程招投标文件、工程预决算资料、施工图纸、工程施工承包合同等资料比较齐全的，采用“预决算调整法”确定其建筑造价。即根据企业提供的房屋建筑物清查评估明细表，在现场勘察的基础上，以企业提供的有关典型工程的决算书为基础，按照被评估资产所在地建安工程预算定额标准和评估基准日的当地材料价格及工程量确定其建筑造价。

对于无预决算资料的房屋建筑物，采用“重编预算法”确定其建安工程造价，即评估人员根据企业提供的图纸和现场勘察的实际情况测算工程量，根据有关定额和评估基准日当地材料价格，测算出该工程的建安工程造价。

对于工程预决算资料不完整及价值量小、结构简单的房屋建筑物，采用“单方造价估算法”确定其工程造价，即根据该房屋建筑物的实际结构特点、粉饰条件、建设标准等条件估算出其合理单方施工消耗工程量，据以估算其建安工程造价。

对于企业无法提供工程预决算资料的房屋建筑物项目，则以类似结构的房产项目和建筑经济指标估算其建安工程造价。

② 工程建设其他相关费用的确定

工程建设其他相关费用是指依据有关规定,以在现时条件下重新购建全部固定资产而必须发生的、扣除土地相关费用和工器具、家具购置费用后的其他相关费用,一般包括:建设单位管理费、勘察设计费、施工图预算编制费、工程监理费、联合试运行及调试费等。评估过程中按照国家和地方现行有关政策规定的计费标准并结合市场惯例,通过分析、计算后确定。

③ 资金成本确定

资金成本是指工程建设合理周期内投入建设资金的利息成本。评估过程中,按照中国人民银行发布的银行贷款利率,结合合理工期并假设资金均匀投入计算确定。基本公式为:

$$\text{资金成本} = (\text{建安工程造价} + \text{工程建设其他相关费用}) \times \text{利率} \times (\text{合理工期} / 2)$$

④ 成新率的确定

对于价值较高的重点房屋建筑物,采用年限法成新率和现场勘察成新率加权平均的方法确定。基本公式为:

$$\text{成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

评估人员依据现场勘查的情况,根据被评估房屋建筑物的结构形式、建筑面积、内部设施以及装修、改造、维修等实际情况,估计出尚可使用年限,并结合被评估房屋建筑物的已使用时间来计算确定其年限法成新率。基本公式为:

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

同时,评估人员根据现场勘察了解的情况,对被评估房屋建筑物的结构(包括基础、承重构件、屋面、非承重件等)、装修(包括门窗、楼地面、内外粉饰、顶棚、装修等)、设备(包括水、电、暖等)等的现状以及平时维修情况,结合建设部颁布的《房屋完损等级评定标准》,对各个部分分别鉴定打分,汇总打分情况,综合计算该房屋的现场勘察成新率。基本公式为:

$$\text{现场勘察成新率} = (\text{结构部分分值} \times G + \text{装修部分分值} \times S + \text{设备部分分值} \times B) \times 100\%$$

式中 G、S、B 分别为被评估房屋建筑物结构、装修、设备三个部分的分值权重系数，以被评估房屋建筑物的实际情况经分析后确定。

对于价值较低的一般性房屋建筑物，以其年限法成新率作为其成新率。

成新率的确定是专业评估人员基于技术、经验及现场勘察情况所做出的专业性综合判断的结果。

对于收益性房屋建筑物，采用收益法进行评估。即通过分析预测被评估房屋建筑物在未来期间的客观总收益和扣除客观总费用后所能取得的客观净收益，通过运用资本化率折现的方法评定估算房屋建筑物在评估基准日的价值。基本公式为：

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{(1+r)^i}$$

PV—被评估房屋价值；

Ri —未来第 i 年预期净收益；

r —资本化率；

n —预测的收益期。

房屋建筑物类资产评估增值原因主要为近期人工及材料价格上涨所致。

3、设备类资产评估净值增值 131.14 万元，增值率 10.00%。

(1) 评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产账面原值 41,355,017.68 元，净值 13,110,217.78 元，主要包括机器设备、电子设备、车辆。

委估资产主要分布在各生产车间、办公楼及各部室内，该单位实行分级管理，维护保养及时，管理制度完善，可满足正常使用的需要。

(2) 评估过程

① 清查核实

A. 为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点，指导该公司根

据实际情况填写资产评估明细表，并以此作为评估的基础。

B. 针对资产评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行实地勘察，做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

设备评估人员对重点设备、大型设备采取查阅设备运行记录、技术档案，了解设备的运行状况；向现场操作、维护人员了解设备的运行检修情况、更换的主要部件及现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况；到现场察看设备外观、运行情况等。对金额较小、数量较多的小型设备，主要核对财务明细账、固定资产卡片和企业的设备更新报废台账，以抽查的方式对实物进行清查核实。

C. 根据现场实地勘察结果，进一步完善评估明细表，要求做到“账”、“表”、“实”相符。

D. 关注本次评估范围内设备、车辆的产权问题，如：抽查重大设备的购置合同、逐一核对车辆行驶证；查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

② 评定估算

根据评估目的确定价值类型、选择评估方法，开展市场询价工作，进行评定估算。

③ 评估汇总

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

④ 撰写评估技术说明

按评估准则有关评估报告的基本内容与格式，编制“设备评估技术说明”。

(3) 评估方法

评估人员根据设备的特点和收集资料的情况，主要采用成本法进行评估，基本公式为：

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

① 重置全价的确定

A. 设备重置全价的确定

对于价值量大、属于企业生产经营过程中的主要、关键设备，重置全价主要由设备的购置价、运杂费、安装调试费、工程建设其他相关费用、资金成本等构成。

基本公式为：

$$\text{重置全价} = \text{购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{工程建设其他相关费用} + \text{资金成本}$$

设备购置价主要通过市场询价、查阅有关设备报价资料，以及评估人员根据收集的相关价格资料确定；对于部分新近购进的设备，在核实其有关会计凭证的基础上，按照企业的购买价确定其购置价；对于部分无市场价格的设备，按照替代原则参考同类设备的购置价，技术进步程度较小的，以物价指数法来确定重置价；非标设备以重置核算法确定其购置价。

运杂费是根据各设备的具体情况，区分设备购置地点和运输的难易程度，参照有关设备的行业标准并结合相关的市场惯例，按设备购置价的合理百分比计算确定。

安装调试费是根据设备的特点、重量、安装难易程度等技术指标，按设备购置价的一定比率计算确定。

工程建设其他相关费用是指依据有关规定，以在现时条件下重新购建全部固定资产而必须发生的、扣除土地相关费用和工器具、家具购置费用后的其他相关费用，一般包括：建设单位管理费、勘察设计费、施工图预算编制费、工程监理费、联合试运行及调试费、员工培训费等。评估过程中按照国家 and 地方现行有关政策规定的计费标准并结合市场惯例，通过分析、计算后确定。

资金成本是指工程建设合理周期内投入建设资金的利息成本。评估过程中，按照中国人民银行发布的银行贷款利率，结合合理工期并假设资金均匀投入计算确定。

基本公式为：

$$\text{资金成本} = (\text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{工程建设其他相关费用}) \times \text{利率} \times (\text{合理工期} / 2)$$

对于形成固定资产所需时间较短、价值量小、不需要安装以及运杂费较低的一般设备和电子设备，重置全价参照其购置价并结合具体情况综合确定其重置全价。

B. 车辆重置全价的确定

车辆的重置全价以车辆所在地同类汽车在评估基准日的市场售价为基础，加上相应的车辆购置税、验车及牌照等费用确定重置全价。基本公式为：

$$\text{重置全价} = \text{汽车购置价} + \text{车辆购置税} + \text{验车及牌照等费用}$$

② 成新率的确定

A. 设备成新率的确定

对于重要、关键机器设备，采用年限法成新率和现场勘察成新率加权平均的方法确定。基本公式为：

$$\text{成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

评估人员依据现场勘查的情况，结合设备的实际技术状态、制造质量、正常负荷率、维修保养情况、技改情况、设备的工作环境和条件等来评估出设备的尚可使用年限，并结合设备的已使用时间来计算确定其年限法成新率。基本公式为：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

评估人员通过对设备的设计使用寿命、制造质量、现实使用状况、利用程度、维护状况、制造产品的质量、设备外观和完整性等方面进行详细的现场勘察，以实地勘查鉴定的结果结合设备的主要部件，制定鉴定打分标准，通过对各主要部

件进行鉴定打分，根据各部件的得分情况计算出该设备的现场勘察成新率。基本公式为：

$$\text{现场勘察成新率} = \sum \text{单项分数}$$

对于形成固定资产所需时间较短、价值量小、不需要安装以及运杂费较低的一般设备和电子设备，以其年限法成新率作为该设备的成新率。

B. 车辆成新率的确定

本次申报的车辆，采用行驶里程成新率和现场勘察成新率加权平均的方法确定。基本公式为：

$$\text{成新率} = \text{行驶里程成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

评估人员依据车辆的实际行驶里程和国家规定的强制报废总行驶里程来确定其里程成新率。基本公式为：

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{强制报废总行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{强制报废总行驶里程} \times 100\%$$

评估人员依据现场勘查的情况，结合车辆的制造技术、发动机变速箱的运行状况、车架的状态、维修保养情况、车辆的行驶环境和存放条件等方面进行详细的现场勘察，以实地勘查鉴定的结果结合车辆的主要部件运行情况和状态，制定鉴定打分标准，通过对各主要部件进行鉴定打分，根据各部件的得分情况计算出该车辆的现场勘察成新率。基本公式为：

$$\text{现场勘察成新率} = \sum \text{单项分数}$$

增值原因主要为评估采用的设备经济寿命较企业采用的折旧年限长所致。

4、无形资产评估值增值 7,331.41 万元，增值率 402.84%。

(1) 土地使用权评估增值 7,214.38 万元，增值率 455.29%。

① 基本情况

天吻娇颜申报的土地使用权共 2 宗，情况详见下表：

土地权证编号	土地位置	取得日期	终止日期	使用权类型	土地用途	准用年限	开发程度	面积(m ²)
从国合字[2003]第56号	广州市从化经济技术开发区福从路18号	2003年8月6日	2053年8月5日	出让	工业	50	五通一平	159,751.00
梧国用(2008)5328号	梧州市长洲区新兴二路137-5号	2001年6月16日	2042年6月17日	出让	工业	50	五通一平	1,718.95

② 土地权利状况

上述土地的使用权归天吻娇颜所有，所有权归国家所有。根据天吻娇颜提供的资料显示，上述土地不存在抵押、担保等其他或有事项。

③ 地价影响因素分析

A. 一般因素分析

a. 地理位置：从化区位于广东省中部，广州市东北面。地理坐标东经 113° 17'~114° 04'，北纬 23° 22'~23° 56'。东邻龙门县，南与增城区、广州白云区接壤，西与广州花都区、清远市相连，北与佛冈县、新丰县毗邻。

从化区处于珠江三角洲到粤北山区过渡地带。地势自北向南倾斜，东北高，西南低，地形呈阶梯状。其中耕地 32.46 万亩、园地 33.96 万亩、林地 192.01 万亩、牧草地 79.2 万亩、其他农用地 2.40 万亩、城镇村及工矿用地 22.85 万亩、交通过地 1.18 万亩、水域 3.91 万亩、没有开发利用土地 9.01 万亩。

b. 自然环境：从化区地处低纬度地带，属亚热带季风气候，北回归线横跨境内南端的太平镇，境内气候温和，雨量充沛。全年平均气温偏低，阶段性高温天气过程明显；年头年尾均遇强冷空气或寒潮影响，各地有不同程度的低温霜(冰冻)天气过程出现。年平均气温为 21.2℃，比常年偏低 0.4℃，最高气温 36.7℃，最低气温-1.6℃；年降水量 2176.3 毫米，比历年平均量 1951.9 毫米偏多一成；年日照时数 1175.0 小时，比累年平均值少 2 成。

c. 行政区划：2009 年，从化市下辖街口街道、城郊街道、江埔街道和太平镇、温泉镇、良口镇、吕田镇、鳌头镇，有村民委员会 221 个和社区居民委员会

44 个。广州市属的流溪河林场、大岭山林场、黄龙带水库管理处等单位驻从化。市政府设在街口街。

d. 城市社会经济状况：2013 年全区实现地区生产总值 284.15 亿元，增长 15.5%（按不变价增长 12.0%）；公共财政预算收入 29.67 亿元，增长 13.3%；固定资产投资 153.58 亿元，增长 20.1%。

A. 区域因素分析

a. 交通状况：国道 G4 高速公路、国道 G105 高速公路、省道 S355 路从境内通过，交通便捷。

b. 宗地基础设施条件：

供电：从化区统一供电，供电保证率 100%；

供水：从化区政供水系统统一供水，保证率 95%以上；

排水：内部地下管网与市政管网相连，统一进入市政排水系统，排水状况良好；

电讯：通讯电缆充足，能满足扩容需要；

道路：周围路网较密；

宗地内场地平整。

c. 环境状况：宗地周围污染程度较轻，周边生活配套较齐全。

d. 工业聚集度：宗地位于从化区太平镇经济开发区，工业聚集程度较高，周边已形成工业产业基地，有广州市欧琪诗化妆品有限公司、广州市金日精细化工有限公司、广东永泰和汽车用品有限公司、广州溢彩照明灯具有限公司等相邻。

e. 规划限制：委估宗地实际用途均符合城市规划，无其他规划限制。

f. 相邻区域土地利用：相邻区域土地利用为工业用地。

A. 个别因素

a. 宗地形状：委估宗地呈规则矩形。

b. 土地用途：宗地现状用途为工业用地，估价设定用途为工业用地。

c. 地质条件：委估宗地内地质条件一般，目前土地已基本平整。

④ 估价原则

根据土地评估的操作规程及估价对象的具体情况，为保证估价的客观、公正、科学和合法，我们遵循的主要原则有：

替代原则：在完全的市场竞争中，具有相同或相似的生产要素之间可以相互替代、相互类比。根据商品的可替代规律，某宗土地的价格受到同类型具有替代可能的地块价格的影响。

土地优先原则：根据社会经济活动的一般要求，经营者必须有一定的资金后才能买土地、支付地价。因此，地价是在开发活动进行之前优先支付的，在评估过程中，我们坚持土地优先原则。

报酬原则：经济学认为等量资金应获得相应报酬，但生产要素之间存在一定的最优组合，超过一定限度，每一要素持续增加，其收益不会相应地成比例增加。这一原则说明了土地开发的投入也应获得相应的收益，但成本的增加不一定会使土地价格增加。

综合分析原则：地价受自然、经济、社会及政治等诸多因素的影响，因此，在进行地价评估工作中，要充分考虑影响地价的多种因素，抓住主导因素，进行综合分析，才能评估出较合理的符合客观实际的价格。

⑤ 地价定义

本次评估的价格是指评估对象从国合字[2003]第56号（以该宗土地为例）和梧国用（2008）5328号土地，在正常市场条件下，在评估基准日土地用途为工业仓储用地、剩余使用年限为37.1年和26年、容积率为1.0、土地开发程度为五通一平等条件下出让土地使用权的价格，未考虑国家相关土地政策对该宗地评估结论的影响。

⑥ 评估方法及过程

根据被评估土地所在地的房地产市场发育状况和本次评估的目的，对土地使用

权采用基准地价系数修正法和市场法相结合的方法进行评估。在采用以上两种评估方法进行评估后,对两种评估方法的结果进行分析比较最终以加权平均的结果作为被评估宗地的评估值。

A. 市场法

基本原理:市场法是指根据替代原则,将被评估土地与近期已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较,通过对交易情况、交易日期、土地状况等因素进行修正,得出被评估土地在评估基准日价值的方法。基本公式为:

土地使用权评估值=可比较宗地交易价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

评估过程如下:

a. 比较案例的选择

针对委估对象的用途、交易类型、区域特征和交通、基础设施等具体条件,选择3个市场交易实例进行比较参照。

实例 1:宗地位于从化区鳌头镇岭南村地段,用途为工业,土地面积为 86,279.00 m²。2015 年 11 月以挂牌方式出让,成交价格为 551.70 元/m²,受让人广州从化好莱客家居有限公司。

实例 2:宗地位于花都区雅瑶中路以北、凤凰路以西,用途为工业,土地面积为 12,258 m²。2015 年 10 月挂牌方式出让,成交价格为 674.66 元/m²,受让人广州佳焕化妆品贸易有限公司。

实例 3:宗地位于花都区炭步镇兴华路以南、东风大道以西,用途为工业,土地面积为 21,256 m²。2015 年 8 月以挂牌方式出让,成交价格为 580.07 元/m²,受让人广州派风丹哆实业有限公司。

b. 比较因素的选择

选择交易时间、交易方式及使用年期、公共交通情况、工业聚集程度、基础设施条件等区域和个别因素进行修正。

c. 因素条件说明

估价对象和比较案例的各因素条件说明见下表：

因素条件说明表

比较因素		待估宗地	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格(元/平方米)			551.70	674.66	580.07
位置		广州市从化经济技术开发区福从路 18 号	从化区鳌头镇岭南村地段	花都区雅瑶中路以北、凤凰路以西	花都区炭步镇兴华路以南、东风大道以西
交易日期		2016/6/30	2015/11/30	2015/10/21	2015/8/27
交易方式(情况)		挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
个别因素	使用年限	37.1	50	50	50
	土地用途	工业	工业	工业	工业
	交通便捷度	临次干道,便捷	临次干道,便捷	临次干道,便捷	临次干道,便捷
	土地形状	不规则	不规则	不规则	不规则
	土地权利限制	无	无	无	无
	土地规划限制	工业用地,无特殊限制(2类工业用地)	工业用地,无特殊限制(二类工业用地)	工业用地,无特殊限制(一类工业用地)	工业用地,无特殊限制(二类工业用地)
区域因素	工业聚集度	位于工业聚集区较优	位于工业聚集区一般	位于工业聚集区较优	工业聚集程度一般
	交通条件	福从路北侧,创业路南侧紧邻广从南路	新城西路路西侧,前进路南侧,临城鳌大道西	花都区雅瑶中路以北、凤凰路以西	花都区炭步镇兴华路以南、东风大道以西
	周围生活设施状况	一般	较好	优	较好
	周围环境状况	一般	较好	较好	较好

d. 编制比较因素条件指数表

比较因素条件指数表

比较因素		待估宗地	案例 1	案例 2	案例 3
交易日期		100	1.05	1.05	1.05
交易方式(情况)		100	101	102	100
个别因素	使用年限	100	0.9360	0.9360	0.9360
	土地用途	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	102	101
	土地形状	100	100	100	100
	土地权利限制	100	100	100	100

	土地规划限制	100	100	110	100
区域因素	工业聚集度	100	100	100	100
	交通条件	100	99	102	99
	周围生活设施状况	100	98	101	99
	周围环境状况	100	100	101	100

(交易期日修正系数=评估基准日定基价格指数/交易日期定基价格指数)

e. 编制因素修正系数表

宗地因素修正系数表

比较因素		案例 1	案例 2	案例 3
交易价格 (元/平方米)		551.70	674.66	580.07
交易期日		1.0500	1.0500	1.0500
交易方式 (情况)		0.99	0.98	1.00
个别因素	使用年限	0.9360	0.9360	0.9360
	土地用途	1.00	1.00	1.00
	交通便捷度	1.00	0.98	0.99
	土地形状	1.00	1.00	1.00
	土地权利限制	1.00	1.00	1.00
	土地规划限制	1.00	0.91	1.00
区域因素	工业聚集度	1.00	1.00	1.00
	交通条件	1.01	0.98	1.01
	周围生活设施状况	1.02	0.99	1.01
	周围环境状况	1.00	0.99	1.00
比准价格		553.34	556.83	575.92

取三个修正结果的算术平均值作为估价对象的单价, 即:

委估宗地单位地价=(553.34+556.83+575.92) ÷ 3= 562.03 元/平方米

B. 基准地价系数修正法

基本原理: 基准地价系数修正法是指在估算待估宗地的价格时, 对比当时同级别、同用途的基准地价水平, 参照各种修正因素说明, 确定修正系数, 通过修正基准地价估算出被评估宗地地价的一种方法。基本公式为:

宗地价格=基准地价×(1+综合修正系数)×期日修正系数×年期修正系

数

评估过程如下：

a. 工业用地基准地价内涵

工业用地基准地价的内涵如下：

土地使用年期：为工业用地法定最高使用年限 50 年。

土地开发程度：宗地外“五通”（通路、通电、通讯、通上水、通下水，六通含通暖）及宗地内“场地平整”。

估价期日：2015 年 12 月 31 日。

b. 测算过程

I、委估宗地适用的基准地价

根据广州市国土局 2015 年 1 月公布的基准地价的划分区域，委估宗地所在区域基准地价标准为 516.00 元/m²，待估宗地设定开发程度：宗地外部“五通”（通路、通电、通讯、通水），内部“场地平整”。

II、修正系数的确定

综合修正系数的确定：根据委估宗地的实际情况，参照影响委估宗地的区域和个别因素，并对其影响幅度进行评估，得出宗地综合修正系数为 3%。

委估宗地地价综合修正系数表

项目	条件描述	等级
交通条件修正	道路类型	次干道
	修正系数	100.0%
集聚规模修正	条件等级	一般
	指标说明	级别平均状况
	修正系数	103.0%
交通便利修正	条件等级	一般
	指标说明	级别范围内利用汽车站的平均方便程度
	修正系数	100.0%
基础设施修正	条件等级	一般

	指标说明	评估宗地基础设施低配置
	修正系数	100.0%
地基承压修正	条件等级	一般
	指标说明	评估宗地地基承压压力比级别平均状况提高 10%以上
	修正系数	100.0%
宗地形状修正	条件等级	一般
	指标说明	形状呈规则矩形，面积适中，地面平坦，地面高差 0.2 米以内
	修正系数	98.0%
规划限制修正	条件等级	一般
	指标说明	近期开发潜力一般，用途短时间不会改变，无规划限制
	修正系数	100.0%
地形坡度修正	条件等级	一般
	指标说明	评估宗地坡度比级别平均坡度小 10%
	修正系数	97.0%
修正系数%		97.9%

III、 期日修正

从化区土地基准地价基准期日是 2015 年 1 月，根据中国城市地价监测系统网站提供的数据显示，2016 年广州市从化区工业地价比 2015 年工业地价平均水平上涨了 12.52%。因此，确定委估宗地估价期日系数修正系数为 1.1252。

IV、 年期修正

由于工业用地基准地价年限为 50 年，此次评估的宗地工业用地剩余土地使用年限为 37.1 年，故应做年期修正，土地还原利率取 6%，经测算宗地年期修正系数为 0.9362。

V、 委估宗地地价的测算

将委估宗地的综合修正系数、期日修正系数、年期修正系数代入公式，计算出委估宗地地价为：

$$\begin{aligned} \text{宗地单位地价} &= 516 \times 0.979 \times (1+12.52\%) \times 0.94 \\ &= 532.22 \text{ 元/平方米} \end{aligned}$$

C. 上述土地评估折现率的确定依据

根据《广州市国土资源和规划委员会关于公布广州市国有建设用地使用权基

准地价的通告》(穗国房字〔2015〕579号),确定本次土地评估的工业用地土地折现率为6%。

D. 确定收益年期

依从国合字[2003]第56号土地使用权证,工业土地使用年限为50年(自2003年8月6日起至2053年8月5日),目前已使用12.9年,因此本次评估中土地剩余收益年期为37.1年。

⑦ 评估结果

综上,委估宗地的市场法估价结果为635.61元/m²,基准地价系数修正法估价结果为565.31元/m²。

以上两种方法,从不同角度对评估宗地进行了评估,结合深圳市的房地产市场现状,根据评估情况对两种评估方法的结果按照适当的权重比例计算确定被评估宗地的评估值:

宗地评估值=市场法评估值×50%+基准地价修正法评估值×50%

故,宗地评估值为=(532.22+562.03)×0.5×159,751.00
= 8,740.39 (万元)。

土地评估增值主要原因为企业取得土地使用权较早成本较低,而广州市从化区近期土地价格上涨,导致土地使用权评估增值。

(2) 其他无形资产评估增值117.03万元,增值率49.72%。

① 其他无形资产基本情况

其他无形资产申报账面值2,353,855.35元,主要为各种办公软件和账面未记录的10项发明和9项实用新型及6项商标。

A. 其他无形的评估:评估人员通过查阅无形资产的相关合同、发票,现场了解使用状况,分析无形资产的摊销年限和摊销额等程序对企业申报的其他无形资产进行核实。以核实后的账面值作为评估值。故其他无形资产的评估值为2,353,855.35元。

B. 账外无形资产的评估：主要包括专利权和商标权。具体情况如下：

a. 发明专利

天吻娇颜拥有的 10 项发明专利基本情况如下：

序号	申请号	公开号	名称	专利类型	申请日期	公开日	专利权人
1	201110045539.5	102133163B	一种洗面奶	发明专利	2011/2/25	2012/07/18	天吻娇颜
2	201110045608.2	102113984A	一种具有腹部瘦身功能的组合物	发明专利	2011/2/25	2011/7/6	天吻娇颜
3	201110045532.3	102113992A	一种具有丰胸功能的外用组合物及其制备方法	发明专利	2011/2/25	2011/07/06	天吻娇颜
4	201110045466.X	102125512A	一种具有美白祛斑功能的组合物	发明专利	2011/2/25	2011/07/20	天吻娇颜
5	201110029198.2	102091004A	一种防脱育发组合物及其制备方法	发明专利	2011/1/27	2011/06/15	天吻娇颜
6	201310077548.1	103142434A	女用中药防脱生发组方和制备方法及其产品和产品制备方法	发明专利	2013/3/11	2013/06/12	天吻娇颜
7	201310375800.7	103432227A	拮抗雄激素受体表达的防脱发中草药复方及其制备方法	发明专利	2013/8/23	2013/12/11	天吻娇颜
8	201310426227.8	103479811A	一种多靶点抑制脂溢性脱发的中药组合及其制备方法	发明专利	2013/8/19	2014/01/01	天吻娇颜
9	201310080919.1	103142435A	多机理抑制酪氨酸酶活性的美白组合物及其产品	发明专利	2013/3/13	2013/6/12	天吻娇颜
10	201310373341.9	103446563A	抑制 5a-还原酶活性防脱发中草药复方及其制备方法	发明专利	2013/8/23	2013/12/18	天吻娇颜

b. 实用新型专利

天吻娇颜申报的 9 项实用新型专利基本情况如下：

序号	申请号	公开号	名称	专利类型	申请日期	公开日	专利权人
1	201020688119.X	202198029U	一种增白亮肤套装	实用新型专利	2010/12/30	2012/04/25	天吻娇颜

2	201220050904.1	202437734U	一种含海藻提取物的减肥套装	实用新型专利	2012/2/16	2012/09/19	天吻娇颜
3	201220050960.5	202425832U	一种含何首乌成分的生眉套装	实用新型专利	2012/2/16	2012/9/12	天吻娇颜
4	201220050991.0	202516034U	一种美白套装	实用新型专利	2012/2/16	2012/11/7	天吻娇颜
5	201020688115.1	201990649U	一种洗涤皂装置	实用新型专利	2010/12/30	2011/9/28	天吻娇颜
6	201020688117.0	202128024U	一种抑制黑色素生成的美白祛斑两用套装	实用新型专利	2010/12/30	2012/02/01	天吻娇颜
7	201020688114.7	202063365U	一种真空泵	实用新型专利	2010/12/30	2011/12/7	天吻娇颜
8	201020691310.X	202198030U	一种在不同防脱阶段促毛囊细胞增殖使用的套装	实用新型专利	2010/12/31	2012/04/25	天吻娇颜
9	201220051698.6	202459411U	一种采用中药活性成分的生发套装	实用新型专利	2012/2/16	2012/10/03	天吻娇颜

c. 天吻娇颜目前持有 5 项商标，分别是“肌洋”、“逆时光”、“肌扬”、“珍天然（日化用品）”、“珍天然（医疗园艺）”。

截止 2016 年 6 月 30 日，“肌洋”、“逆时光”、“肌扬”、3 项商标正在注册中；5 项商标尚未在天吻娇颜产品及其他领域使用。

d. 评估依据

- I、《中华人民共和国专利法》；
- II、《中华人民共和国著作权法》；
- III、《中华人民共和国商标法》；
- IV、《资产评估准则—无形资产》；
- V、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》；
- VI、《资产评估价值类型指导意见》；
- VII、《专利资产评估指导意见》；
- VIII、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料；

IX、市场询价资料；

X、被评估单位提供的历史及现行价格资料；

XI、评估基准日同类上市公司财务指标及风险指标；

XII、同花顺 iFind 终端资讯；

XIII、评估基准日国债收益率、贷款利率等信息；

XIV、评估人员现场勘察的详细记录和在日常执业中收集到的资料；

XV、与此次评估有关的其他资料。

e. 评估方法

I、评估方法的选择

根据《资产评估准则—无形资产》及资产评估有关规定，遵循独立、客观、公正的原则及其它一般公认的评估原则，我们对委估资产进行了现场核实，查阅了有关文件、资料，实施了我们认为必要的程序，在此基础上，根据资产评估目的、委估资产具体情况和评估所能收集到的相关资料，采用收益法进行评估。即通过合理预测企业相关产品的未来收益，分析与之有关的预期变动、受益期限，与收益有关的成本费用、配套资产、现金流量、风险因素等，确定无形资产能够带来的超额收益，运用适当的折现率对超额收益进行折现，估算无形资产的价值。

II、基本评估思路

第一步，确定专利权的经济寿命期，预测在经济寿命期内专利产品的销售收入；

第二步，分析确定无形资产对收入的贡献率，确定无形资产对专利产品带来的超额收益；

第三步，分析确定专利权对超额收益的贡献率，确定无形资产对收入超额收益的分成率；

第四步，采用恰当的折现率将超额收益折成现值；

第五步，将经济寿命期内现值相加，确定无形资产的评估价值。

企业申报可辨认的专利权、著作权和商标权等，该无形资产的价值体现在其能为企业带来超额经济利益。评估过程中，根据该无形资产在其他生产经营过程中的作用，结合收集到的资料，对于目前尚未在公司产品及其他领域使用的无形资产，以经过清查核实后的所发生的费用总额为基础确定评估值；对正在使用的无形资产采用收益法进行评估，即通过合理预测企业相关产品的未来收益，分析与之有关的预期变动、受益期限，与收益有关的成本费用、配套资产、现金流量、风险因素等，确定无形资产能够带来的超额收益，运用适当的折现率对超额收益进行折现，估算无形资产的价值。基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{(1+r)^i}$$

符号含义：

P — 经营性资产价值；

Ri — 无形资产的第 i 年的超额收益；

r — 折现率；

n — 收益期限。

III、经济年限的确定

经济年限，是指被评估资产能给其使用人带来超额收益的期限。确定一项无形资产的经济年限，需根据技术产品的寿命周期、技术的先进性、垄断性、保密性、实用性、创新梯度、法律保护状况等因素综合判断。

根据《中华人民共和国专利法》及其实施细则的相关规定，发明专利、实用新型专利、外观设计专利自申请之日起，发明专利的保护期为 20 年，实用新型专利、外观设计专利的保护期为 10 年；而非专利技术的受益年限主要依据技术的实用性、先进性和技术保密性综合确定。本次评估中，委估资产为发明专利，通过现场清查核实，委估资产申请日期为 2010-2013 年，技术尚余专利保护期约 16 年。随着我国日化行业以及相关产品的快速发展，相关产品的更新周期也

在逐步缩短，在不久的将来可能会出现技术更先进、性能更优越的替代技术及其产品，通过与企业及有关专家座谈了解，认为委估技术整体在 10-15 年内可以保持较好的收益性，综合分析并按评估中法定年限与经济年限取短原则，本次专利权评估经济年限按 10 年计算。

IV、现场核实情况

天吻娇颜自公司成立以来，遵循国家及行业的相关标准，精心选配，合理设计，积极跟踪国内国际技术发展趋势，依靠自我研发和技术创新，为用户生产出了多款性能优越、性价比高的日化产品，得到了广大用户的认同和赞誉，为企业未来的市场开拓和快速发展奠定了良好基础。

经现场核查，截止 2016 年 6 月 30 日止，天吻娇颜 19 项专利权仅一项发明专利正在使用，专利名称：一种防脱育发组合物及其制备方法，专利号：ZL2011 1 0029198. 2，用于公司防脱产品。其他 18 项专利未在公司产品及其他领域使用。

天吻娇颜目前持有 6 项商标，分别是“肌洋”、“逆时光”、“肌扬”、“珍天然（日化用品）”、“珍天然（医疗园艺）”。

截止 2016 年 6 月 30 日，“肌洋”、“逆时光”、“肌扬” 3 项商标正在注册中；申报的 5 项商标尚未在天吻娇颜产品及其他领域使用。

现场工作中，考虑到委估资产属于无形资产范畴，评估人员重点核实了委估资产的存在状况，向技术管理人员询问了解委估技术的研发过程、技术性能、技术产品特点、技术应用现状等内容，并认真审阅了相关文件、技术资料。在核实基础上，评估人员以获得的软件著作权、专利证书、商标证和已申请专利并获得专利受理通知书的证明文件作为委估对象存在的客观依据。评估中，评估人员现场核查了委估专利费用的缴纳情况，对已申报专利并获得专利受理通知书的专有技术查看了专利代理机构出具的付款凭证，对评估基准日委估对象的应用状况等对资产价值可能产生影响的事项进行了调查了解。

截至评估基准日，委估资产所涉及的发明专利和实用新型设计等无转让、许可其它用户使用的情况，委估资产的相关文件及技术资料皆存放于天吻娇颜公司的办公所在地。

f. 评估过程

I、营业收入的预测

公司以日化产品的生产、销售为核心产品，委估专利：一种防脱育发组合物及其制备方法，专利号：ZL2011 1 0029198.2，其主要产品为 300g 防脱育发香波、600g 防脱育发香波产品，近期投入使用。

天吻娇颜该专利产品 2016 年 1-6 月的历史收益情况如下：

2016 年 1-6 月销售情况表

单位：万元

产品名称	销售单价（元）	销售额	利润额
300g 防脱育发香波	241	145.00	10.50
600g 防脱育发香波	169	321.00	28.10
合计		466.00	38.60

II、收入增长率预测

本次评估根据核实后企业情况进行预测。

天吻娇颜判断未来 5 年内公司收入规模不会扩大，市场空间有限，发展前景不容乐观，行业的竞争也会更加激烈，根据对相关行业的数据分析及管理层的判断，并结合类别各年的收入结转情况，预测未来年度的专利产品主营业务收入如下：

单位：万元

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
300g 防脱育发香波销售收入	699.00	1,223.95	1,285.88	1,350.95	1,419.30
销售单价	241.00	245.82	250.74	255.75	260.87
销售量(箱)	9,024.90	15,492.74	15,957.52	16,436.25	16,929.33
600g 防脱育发香波销售收入	217.50	380.84	400.11	420.36	441.63
销售单价	169.00	172.38	175.83	179.34	182.93
销售量(箱)	28,491.12	48,909.76	50,377.06	51,888.37	53,445.02
销售额	481.50	843.11	885.77	930.59	977.68

III、分成率的测算

销售收入分成率是指委估无形资产本身对企业产品未来收益的贡献大小。评估人员通过对委估资产的考察和了解，特别考虑了委估资产的先进水平、成熟程度、实施条件、保护力度、行业地位、获利能力、占技术的比重等因素，同时参考联合国贸易和发展组织所作的对大多数国家知识产权分成率统计数据，及国内关于销售利润贡献率的研究成果。评估人员对未来收入的分成率考虑如下：

I) 评估实务中普遍接受的“三分说”或“四分说”。“三分说”认为，企业采用某项无形资产获得的收益是由资金、营业能力、无形资产三个主要因素综合作用的结果；“四分说”认为，企业的获利是由资金、组织、管理和无形资产四个主要因素决定的，各因素所占的比重大体上均为四分之一。根据联合国工业发展组织对中国、印度等新兴发展中国家引进技术价格的分析，结合我国理论工作者和评估人员的多年经验，一般认为技术所占的利润分成率在 25-33%之间。

II) 国内外对于技术分成率的研究有很多，联合国贸易和发展组织对各国专利技术合同的分成率做了大量的调查统计工作，调查结果显示，专利技术分成率一般为产品净售价的 0.5%-10%。并且行业特征十分明显。国内有研究表明，我国对专利技术的统计和调查中，如以净售价为分成基础，分成率一般不超过 5%。根据国家知识产权局《专利资产评估标准及参数研究课题报告》中关于日用消费品行业的技术分成率为 1%-2.5%。

III) 综合分析

专利技术影响因素打分表

发明专利

一级指标及其权重	二级指标	权重	分值	简要说明
法律因素 (W1=0.24)	1. 委估无形资产的法定剩余保护期限	20%	90	剩 16 年
	2. 企业对委估无形资产的保护状况	20%	90	很好
	3. 委估无形资产保护的地域范围	15%	85	中国
	4. 竞争限制的法律强制性	15%	84	无
	5. 委估无形资产资权属关系是否清晰	15%	90	清晰

	6. 委估无形资产授权的方式 (独占、排他、一般许可)	15%	88	独占
市场因素 (W2=0.2)	1. 委估无形资产产品的市场供需状况	20%	82	较好
	2. 委估无形资产产品的市场份额	20%	82	较好
	3. 委估无形资产相关产品的市场规模	20%	92	较大
	4. 委估无形资产产品的市场竞争程度	20%	90	竞争程度较大
	5. 委估无形资产产品的需求量随价格变动的变动程度	20%	85	有影响力
管理因素 (W3=0.18)	1. 销售服务能力	25%	90	优良
	2. 质量管理体系	25%	92	完善
	3. 管理者的素质、诚信、涵养、学识等	25%	89	好
	4. 企业规模	25%	90	中等
风险 (W4=0.14)	1. 委估无形资产的固有风险 (缺陷、实施的难易程度)	40%	82	较难
	2. 侵犯他方权利的诉讼风险	30%	80	较少
	3. 技术过时风险	30%	83	存在可能
技术利用因素 (W5=0.14)	1. 委估无形资产的可替代性	25%	87	有可能
	2. 委估无形资产市场化程度	25%	86	较适中
	3. 技术的性质	25%	90	较多
	4. 超额获利能力	25%	81	一般
技术获取因素 (W6=0.10)	1. 委估无形资产的类型	30%	90	发明
	2. 委估无形资产的研发、将安定、注册登记、申请成本	30%	84	较高
	3. 委估无形资产是否属于核心技术	40%	88	是

经以上打分，确定发明专利分成率 86.65%。

根据《我国各行业专利技术分成率参考》，日用消费品行业技术分成率在 0.01-0.025 间。

委估企业无形资产技术分成率

待估专利分成率=分成率的取值下限+（分成率的取值上限-分成率的取值下限）×调整系数

发明专利	$1.00\% + (2.50\% - 1.00\%) * 86.65\%$ $= 2.30\%$
------	--

IV) 无形资产的贡献应该在无形资产寿命周期内随着时间的推移存在下降的趋势并趋于零；无形资产的贡献比率也应该呈现下降趋势，因此被评估无形资产在未来经济寿命期内各年的贡献比率应该呈下降的一个序列。参考中国物资出版社的《技术资产评估方法》中的《提成率随年限变化表》，本次评估下降系数等比例逐年下降。如下表所示：

项目名称	未来预测数据					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
发明专利收入分成率	2.30%	2.07%	1.87%	1.68%	1.51%	

IV、折现率

本次对专利技术折现率测算采用无风险报酬率+风险报酬率

I) 无风险报酬率

无风险报酬率采用1年期贷款利率即4.35%。

II) 风险报酬率

风险报酬考虑本委估对象的技术风险、市场风险、经营风险、财务风险等因素综合确定。具体计算如下：

对专利权而言，风险主要由产品风险系数、经营风险系数、市场风险、系数及财务风险系数之和确定。根据对本项目的研究及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在0%-5%之间，而具体的数值则根据评测表求得。

项目	权重	因素	打分说明	分值	得分(权重X分值)	技术风险率
----	----	----	------	----	-----------	-------

(1) 技术风险 (0%-6%)	0.2	技术转化风险	批量生产，基本达到规模效应	8	1.6	2.02	
	0.2	技术替代风险	技术较成熟，与国内先进企业水平相当，存在一定的替代品	70	14		
	0.3	技术权利风险	拥有发明及实用新型专利权	20	6		
	0.3	技术整合风险	相关技术在某些方面需要进行一些调整	40	12		
	小计				33.6		
(2) 市场风险 (0%-6%)	0.4	市场容量风险	市场容量较大，呈增长趋势	10	4	2.45	
	0.4	市场现有竞争风险	现有竞争对手较多，其中有几个公司具有较明显的优势	75	30		
			市场潜在竞争风险	34.5	6.9		
	0.3	规模经济性	市场存在一定的规模经济	40	12		
	0.2	0.4	投资额及转换费用	投资额及转换费用较高	30		12
		0.3	销售网络	产品的销售在一定程度上依赖固有的销售网络	35		10.5
小计				40.9			
(3) 资金风险 (0%-6%)	0.5	融资风险	项目的融资额较强	70	35	3.00	
	0.5	流动资金风险	项目的流动资金中等	30	15		
	小计				50		
(4) 管理风险 (0%-6%)	0.4	销售服务风险	除利用现有销售网络外，还需建立一部分新的销售网络	70	28	4.29	
	0.3	质量管理风险	质保体系建立较为完善，但服务潜在的责任风险较大	75	22.5		

	0.3	技术开发风险	技术力量较强，研发投入较高	70	21	
	小计				71.5	
(5) 政策风险 (0%-6%)	0.5	政策导向	属国家政策鼓励行业	15	7.5	1.20
	0.5	政策限制	受一定的政策限制	25	12.5	
	小计				20	

故风险报酬率=【(1) + (2) + (3) + (4) + (5)】/100=12.96%

III) 根据以上测算，折现率=12.96%+4.35%=17.31%

g. 评估结果

根据以上分析测算，天吻娇颜公司专利权评估结果如下：

单位：万元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
专利产品销售收入	916.50	1,604.79	1,685.99	1,771.31	1,860.93
纳入评估范围发明专利权提成率	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
纳入评估范围发明专利贡献值	16.09	25.36	23.98	22.68	21.44
折现系数	0.92	0.79	0.67	0.57	1.57
折现率	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
折现额	14.87	20.01	16.15	13.03	33.77
纳入评估范围专利资产价值	97.83				
未使用专利及商标评估值	19.20				
账外无形资产价值	117.03				

其他无形资产评估增值原因为天吻娇颜账面未记录的专利权已投入使用且专利产品获得市场认可，能为企业带来超额收益所致。

5、递延所得税资产评估减值3.65万元，减值率3.80%。

核算内容为计提坏账准备和存货跌价准备而形成的可抵扣暂时性差异。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因,并对其账面价值进行核实。

对于企业递延所得税资产,以预计可实现的与可抵扣暂时性差异相关的经济利益确认评估值。存货跌价准备形成的库存商品按正常商品评估,产生的可抵扣暂时性差异小于企业计提导致递延所得税资产减值。

(五) 收益法评估中主要参数的选取及测算过程

收益法是估算被评估资产对象在未来期间的预期收益,选择使用一定的折现率,将未来收益折算成评估基准日的现值。因此,本次评估从主营业务收入、主营业务成本、毛利率及折现率等关键参数的选取测算过程。

1、主营业务收入测算过程

评估人员对企业申报的 2016 年下半年收入预测的审核主要从以下方面确认其合理性:

(1) 对日化行业收入的季节性进行分析,通过分析,我们发现该行业具有一定的季节性特征,分析数据如下表:

证券名称	2012 年下半年占	2013 年下半年占	2014 年下半年占全	2015 年下半年占	平均占比
	全年收入比	全年收入比	年收入比	全年收入比	
广州浪奇	58.29%	61.24%	62.59%	61.27%	60.85%
南风化工	48.53%	52.98%	48.05%	48.99%	49.63%
青岛金王	64.70%	61.62%	55.51%	68.55%	62.59%
赞宇科技	59.50%	60.36%	54.42%	53.34%	56.91%
两面针	59.96%	55.25%	55.14%	54.43%	56.20%
上海家化	47.36%	51.17%	49.79%	47.75%	49.02%
平均	56.39%	57.10%	54.25%	55.72%	55.87%
最大值	64.70%	61.62%	62.59%	68.55%	64.36%
最小值	47.36%	51.17%	48.05%	47.75%	48.58%

中值	58.90%	57.81%	54.78%	53.88%	56.34%
----	--------	--------	--------	--------	--------

通过上表可以看出，数据的集中度较好，日化行业有一定的季节性分布，行业下半年收入约占全年收入的56%左右。

(2) 通过天吻娇颜报表数据对企业历史收入季节性分布情况进行统计，经统计，分析数据如下表：

年度	收入(万元)	占全年收入比例
2014 年上半年	6,063.97	36.05%
2014 年下半年	10,268.51	61.04%
2015 年上半年	5,761.83	41.96%
2015 年下半年	7,971.38	58.04%
下半年收入平均占比		59.54%

通过上表可以看出，天吻娇颜的收入也具有一定的季节性特征，且与行业较为接近，下半年收入约占全年收入60%。

(3) 从季节性分布情况估算天吻娇颜2016年下半年收入情况。

通过上述分析，日化行业下半年分布约占全年收入的56%左右，集中聚合性高；天吻娇颜下半年约占全年收入的60%左右，基本符合行业收入特征状况，故评估人员认为行业季节性分布情况较能体现行业季节性分布的正常水平，从谨慎性出发，评估人员按下半年收入占全年收入60%估算天吻娇颜下半年收入约为7,157.00万元。

(4) 2018-2021 年收入测算说明

评估人员对2018-2021年收入预测的审核主要是通过公司自身收入增长情况、同行业上市公司收入增长情况、行业近年来发展情况及全国GDP增长情况，结合国家“十三五”规划以及企业自身发展规划综合判断未来的收入情况。

① 以前年度营业收入情况

天吻娇颜主要以生产销售“索芙特”品牌化妆品产品为主，采用全国总经销

模式，主营业务收入按产品种类主要包括沐浴露类、洗发护发类和护肤及其他类销售收入。2014年至2016年6月各项收入如下表：

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
沐浴露类	7,390.51	6,552.22	2,570.45
洗发类	5,805.84	4,311.00	2,220.95
护肤及其他类	3,626.69	2,956.42	2,365.77
合计	16,823.04	13,819.64	7,157.17
沐浴露类收入占比	43.93%	47.41%	35.91%
洗发类收入占比	34.51%	31.19%	31.03%
护肤及其他收入占比	21.56%	21.39%	33.05%

从企业历史数据可以看出，企业三类收入基本处于均分状态，近两年收入总体呈下降态势。

② 同行业上市公司收入增长情况

收入增长率	2013年	2014年	2015年	平均增长率	几何增长率
广州浪奇	26.83%	32.34%	39.96%	33.04%	32.61%
南风化工	6.76%	-8.27%	-14.84%	-5.45%	
青岛金王	2.03%	-15.85%	20.71%	2.30%	
赞宇科技	11.60%	12.50%	13.11%	12.40%	12.39%
两面针	-3.59%	0.29%	14.00%	3.57%	
上海家化	11.74%	19.38%	9.58%	13.57%	12.97%
平均	9.23%	6.73%	13.75%	9.90%	9.49%
最大值	26.83%	32.34%	39.96%	33.04%	32.61%
最小值	-3.59%	-15.85%	-14.84%	-11.43%	
中值	9.18%	6.40%	13.56%	9.71%	9.27%

通过上表分析，同行业上市公司近3年算术平均收入增长率为9.90%，几何

平均增长率为 9.49%，行业近 3 年收入增长率保持一般水平。

③ 行业所面临的宏观经济状况分析

中国日化行业的竞争格局将由品牌之间的竞争逐步演变为人才、渠道、资金、研发、管理、创新等多方面的软实力竞争，一个优秀的日化企业必须拥有具备软实力竞争的筹码，通过不断打造强势品牌，塑造独特营销战略无疑是国产日化企业突出重围的复兴之路。

④ 企业发展规划

管理者认为企业在未来几年具有一定的发展空间，日化行业与人们的文明健康生活密切相关，日化产品已成为人们生活中的必需品，整个行业对国家贡献很大。历经市场化历练的日化产业已经跨过一个新的大拐点，竞争更激烈、集中度更高的第二次革命已经开始。这个拐点并非伴随大事件到来，而是多方力量长期博弈的结果，既终结了行业的传统格局，也宣告了产业新时代的到来。企业判断未来 5 年内企业仍将增长，但增长幅度相较前几年将有所下降并逐步趋近于稳定水平。

⑤ 主营业务收入预测结果

由上可知，通过对行业、宏观和企业历史收入的分析，预测期天吻娇颜主营业务收入增长率呈下降趋势，同时随着企业发展进入稳定期，收入增长率将接近行业平均增长率。

单位：万元

产品名称	年度/项目	预测年度					
		2016 年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
沐浴露类	销售量(万箱)	45.36	77.11	86.37	93.28	98.87	104.81
	销售单价(元/箱)	85.00	88.00	92.00	96.00	100.00	103.00
	销售收入(万元)	3,855.67	6,785.98	7,945.76	8,954.53	9,887.29	10,794.95
洗发类	销售量(万箱)	21.36	36.30	40.66	43.91	46.55	49.34

	销售单价(元/箱)	156.00	162.00	168.00	175.00	182.00	189.00
	销售收入(万元)	3,331.42	5,881.24	6,830.95	7,684.82	8,471.75	9,325.44
护肤及其他 类	销售量(万箱)	11.71	19.91	22.30	24.08	25.53	27.06
	销售单价(元/箱)	303.00	315.00	328.00	341.00	355.00	369.00
	销售收入(万元)	3,548.66	6,271.64	7,314.12	8,212.33	9,062.47	9,985.05
合计		10,735.75	18,938.86	22,090.84	24,851.69	27,421.51	30,105.44

2、主营业务成本测算过程

(1) 天吻娇颜主营业务成本主要由工资、材料、折旧费和制造费用(不含折旧)构成。经对历史成本数据进行分析,工资占总成本的5%;物料消耗占总成本的88%;折旧费和制造费用约占总成本的7%,近年来天吻娇颜单位成本总体变动不大。

项目	2014年	2015年	2016年1-6月	合计	比例
材料	12,053.14	10,433.46	5,073.55	27,560.15	87.75%
人工	504.29	610.16	358.78	1,473.23	4.69%
折旧	633.79	633.79	251.04	1,518.62	4.84%
制造费用(不含折旧)	306.49	306.49	243.15	856.13	2.73%
营业成本合计	13,497.70	11,983.89	5,926.51	31,408.10	100.00%
成本占收入比例	80.23%	86.72%	82.81%		

(2) 同行业成本占收入比例统计表

成本占收入比例	2012年	2013年	2014年	2015年	平均
广州浪奇	94.02%	93.71%	94.71%	96.28%	94.68%
南风化工	81.52%	78.21%	79.29%	79.39%	79.60%
青岛金王	84.73%	85.87%	85.17%	78.48%	83.56%
赞宇科技	90.62%	87.25%	87.96%	89.98%	88.95%

两面针	80.78%	79.20%	88.31%	86.83%	83.78%
上海家化	38.25%	37.04%	38.18%	40.82%	38.57%
平均	78.32%	76.88%	78.94%	78.63%	78.19%

经上述两表看出，天吻娇颜营业成本平均占营业收入比例在 83%左右，高于同行业 78.19%水平。

在对主营业务成本测算时，天吻娇颜人员对各类产品的工资、材料、折旧费和制造费用（不含折旧）根据其成本特点分别进行测算，考虑近年物价及工资上涨因素，材料及人工成本预计以后年度会有一定增长并趋于稳定。并随着企业成本管理水平提高，会逐步趋向同行业毛利率水平。未来期间主营业务成本预计详见下表：

单位：万元

产品 名称	内容	预测年度					2021年
		2016年 7—12月	2017年	2018年	2019年	2020年	
沐浴 露类	销售量（箱）	45.36	77.11	86.37	93.28	98.87	104.81
	材料	2,921.00	4,871.20	5,748.02	6,437.78	7,145.94	7,789.07
	人工	217.45	445.77	468.06	491.46	516.04	541.84
	折旧	144.90	433.02	433.02	433.02	433.02	433.02
	制造费用（不含折旧）	147.37	302.10	311.17	317.39	323.74	330.21
	成本合计	3,430.72	6,052.10	6,960.27	7,679.66	8,418.74	9,094.14
	单位成本（元/箱）	75.63	78.49	80.59	82.33	85.15	86.77
洗发 类	销售量（箱）	21.36	36.30	40.66	43.91	46.55	49.34
	材料	2,498.10	4,262.38	5,029.61	5,633.17	6,252.81	6,940.62
	人工	134.39	275.50	289.27	303.74	318.92	334.87
	折旧	89.55	142.05	142.05	142.05	142.05	142.05

	制造费用（不含折旧）	91.08	186.71	192.31	196.15	200.08	204.08
	成本合计	2,813.12	4,866.64	5,653.24	6,275.10	6,913.86	7,621.62
	单位成本（元/箱）	131.70	134.07	139.04	142.91	148.53	154.47
护肤 及其 他类	销售量（箱）	11.71	19.91	22.30	24.08	25.53	27.06
	材料	2,691.00	4,709.25	5,556.92	6,223.75	6,908.36	7,668.28
	人工	24.88	51.00	53.55	56.23	59.04	61.99
	折旧	16.58	58.72	58.72	58.72	58.72	58.72
	制造费用（不含折旧）	16.86	34.56	35.60	36.31	37.04	37.78
	成本合计	2,749.32	4,853.54	5,704.79	6,375.01	7,063.16	7,826.77
	单位成本（元/箱）	234.78	243.77	255.82	264.74	276.66	289.24
合计		8,993	15,772	18,318	20,330	22,396	24,543

3、毛利率合理性分析

（1）历史期毛利率分析

报告期内，天吻娇颜毛利率情况如下：

年度	主营收入	主营成本	毛利率	同行业毛利率
2014年	16,823.04	13,497.70	19.77%	21.06%
2015年	13,819.64	11,983.89	13.28%	21.37%
2016年1—6月	7,157.17	5,926.51	17.19%	
平均			16.75%	21.22%

天吻娇颜历史年度毛利率水平分别为 19.77%、13.28%、17.19%，平均毛利率 16.75%，低于同行业平均 21.22%。分析原因如下：

① 2015 年公司销售毛利率低于 2014 年，主要原因是 2014 年公司通过经销商销售模式，公司对经销商售价较高，同时公司承担相应的市场推广及促销费用；

2015 年公司逐步转向总代理商销售模式，通过广州市东盟长升商贸有限公司总代理销售，对广州市东盟长升商贸有限公司有所让利，毛利率下降；

② 2016 年 1-6 月公司销售毛利率较上年同期相比略有上升，主要原因是 2016 年 4、5 月公司尝试提高新产品售价并由公司承担部分市场推广费用，故 4、5 月份毛利率高于平均毛利率，达 27%左右，拉高了整体毛利率；由于该方法尝试失败，2016 年 6 月售价及毛利率恢复到原毛利率水平，且原计划的市场推广费用并未发生。

(2) 预测期毛利率分析

本次预测，预测期毛利率情况如下：

产品或服务名称	年度/项目	预测年度					2021 年
		2016 年 7—12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
沐浴露类	销售收入(万元)	3,855.67	6,785.98	7,945.76	8,954.53	9,887.29	10,794.95
	销售成本(万元)	3,430.72	6,052.10	6,960.27	7,679.66	8,418.73	9,094.14
	收入占比	35.91%	35.83%	35.97%	36.03%	36.06%	35.86%
洗发类	销售收入(万元)	3,331.42	5,881.24	6,830.95	7,684.82	8,471.75	9,325.44
	销售成本(万元)	2,813.12	4,866.64	5,653.24	6,275.10	6,913.86	7,621.62
	收入占比	31.03%	31.05%	30.92%	30.92%	30.89%	30.98%
护肤及其他类	销售收入(万元)	3,548.66	6,271.64	7,314.12	8,212.33	9,062.47	9,985.05
	销售成本(万元)	2,749.32	4,853.54	5,704.79	6,375.01	7,063.16	7,826.77
	收入占比	33.05%	33.12%	33.11%	33.05%	33.05%	33.17%
合计	收入	10,735.75	18,938.86	22,090.84	24,851.69	27,421.51	30,105.44
	成本	8,993.16	15,772.27	18,318.30	20,329.77	22,395.76	24,542.54
	毛利率	16.23%	16.72%	17.08%	18.20%	18.33%	18.48%

由上表可以看出，天吻娇颜预测期毛利率较为平稳逐年略增，略高于历史毛利率平且低于同行业平均水平，预测较为合理。

4、折现率选取的过程

(1) 无风险报酬率 Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，截止评估基准日，我们采用财政部发行

的中长期国债的平均利率作为无风险报酬率，根据同花顺资讯信息，中长期国债的平均利率为 3.74%。本次评估以 3.74%作为无风险报酬率。

(2) 风险溢价 $R_m - R_f$

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，分别选用上证综指和深证成指为上交所和深交所的股票投资收益的指标，估算得出风险溢价为 6.68%。计算结果如下：

序号	年份	深证成指		上证综指	
		年末收盘指数	指数收益率	年末收盘指数	指数收益率
1	1991	963.57		292.75	
2	1992	2,309.77	139.71%	780.39	166.57%
3	1993	2,225.38	-3.65%	833.80	6.84%
4	1994	1,271.05	-42.88%	647.87	-22.30%
5	1995	987.75	-22.29%	555.28	-14.29%
6	1996	3,217.54	225.74%	917.02	65.15%
7	1997	4,184.84	30.06%	1,194.10	30.22%
8	1998	2,949.31	-29.52%	1,146.69	-3.97%
9	1999	3,369.61	14.25%	1,366.57	19.18%
10	2000	4,752.75	41.05%	2,073.48	51.73%
11	2001	3,325.66	-30.03%	1,645.97	-20.62%
12	2002	2,795.30	-15.95%	1,357.65	-17.52%
13	2003	3,479.80	24.49%	1,497.04	10.27%
14	2004	3,067.57	-11.85%	1,266.50	-15.40%
15	2005	2,863.61	-6.65%	1,161.06	-8.33%
16	2006	6,647.14	132.12%	2,675.47	130.43%
17	2007	17,700.62	166.29%	5,261.56	96.66%
18	2008	6,485.51	-63.36%	1,820.81	-65.39%
19	2009	13,699.97	111.24%	3,277.14	79.98%
20	2010	12,458.55	-9.06%	2,808.08	-14.31%
21	2011	8,918.82	-28.41%	2,199.42	-21.68%
22	2012	9,116.48	2.22%	2,269.13	3.17%
23	2013	8,121.79	-10.91%	2,115.98	-6.75%
24	2014	11,015.00	35.62%	3,234.68	52.87%
25	2015	12,665.00	14.98%	3,539.18	9.41%
26	2016.6.30	10,489.99	-17.17%	2,929.61	-17.22%
算术平均数			27.63%		21.33%

几何平均数	11.33%		9.65%
深市市值 (亿元)	212,000.07		
沪市市值 (亿元)	248,544.00		
深市比例	46.03%		
沪市比例	53.97%		
Rm	10.42%		
Rm-Rf	6.68%		

(3) 贝塔系数 β

贝塔值为度量企业系统风险的指标，反映了个股对市场（或大盘）变化的敏感性，也就是个股与大盘的相关性或通俗的“股性”。我们通过搜集设备制造行业上市公司有财务杠杆的 β 系数，根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆 β 系数。以该无财务杠杆 β 系数为基础，根据被评估企业资本结构折算为被评估企业的有财务杠杆 β 系数。计算过程如下：

证券简称	Beta	Beta (剔除财务杠杆)	有息债务合计 (D)	市净率 (市值/净资产)
广州浪奇	1.0674	1.0547	45,351.19	3.28
南风化工	1.2609	1.1648	98,960.00	24.24
青岛金王	0.9158	0.9063	67,000.00	12.96
赞宇科技	0.9883	0.9680	54,449.15	3.40
两面针	0.9785	0.9477	51,279.69	1.87
上海家化	0.3961	0.3961		3.32
小计	0.9345	0.9063	317,040.03	8.18

数据来源：同花顺 iFinD

企业目标财务杠杆 β 系数根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

$$\beta_l = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_u$$

根据同行业上市公司的 D/E 结构和平均市净率，结合被评估单位的实际情况，确定被评估企业的目标资本结构 D/E 值为 34.77%。

根据上述计算得出企业风险系数 β 为 1.1426。

(4) 企业特定风险调整系数 R_s

公司特有风险超额收益率主要通过公司规模和盈利能力反映,本次企业特定风险调整系数 R_s 取 2.75%。

(5) 权益资本成本 K_e

根据上述分析计算确定的参数,则权益资本成本为:

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= 3.74\% + 1.1426 \times 6.68\% + 2.75\% \\ &= 14.12\% \end{aligned}$$

(6) 债务资本成本 K_d

根据被评估单位的实际情况,债务资本成本按照评估基准日中国人民银行发布的 1-3 年期银行贷款利率 4.35% 确定,故债务资本成本 K_d 为 4.35%。

(7) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则,考虑到本次评估收益额口径为企业净现金流量,则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。将上述各数据代入加权平均资本成本计算公式中,计算确定折现率为:

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 11.32\% \end{aligned}$$

(六) 评估结果合理性分析

1、评估方法选择的合理性

本次评估目的是企业股权转让,结合评估目的评估人员采用资产基础法和收益法进行评估。资产基础法是将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法,其评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值。而收益法是从决定资产公平市场价值的基本要素——资产的预期收益的角度“将利求值”,其评估结果体现了企业未来收益的现值,但未来的收益具有不确定性。

收益法评估结果受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险、销售模式以及国家政策的影响较大，具有较大的不确定性，尽管评估人员在采用收益法测算时，根据市场状况、宏观经济形势以及被评估单位自身情况对影响被评估单位未来收益及经营风险的相关因素进行了审慎的职业分析与判断，但上述因素仍可能对收益法评估结果的准确度造成一定影响。因此我们认为资产基础法所采用数据的质量优于收益法，资产基础法的结果更为客观，则本次评估采用资产基础法的评估结果作为被评估单位股东全部权益价值的评估结论。

2、评估假设前提的合理性

一般假设

(1) 持续经营假设

即假定被评估企业在可以预见的将来，将会按照当前的规模和状态继续经营下去，不会停业，也不会大规模消减业务。

(2) 交易假设

即假定被评估资产已经处于交易过程中，评估师根据被评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

(3) 公开市场假设

即假定被评估资产将要在一种较为完善的公开市场上进行交易，交易双方彼此地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。

特殊假设

(1) 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势和被评估资产所在地区社会经济环境无重大变化，行业政策、法律法规、管理制度、税收政策、信贷利率等无重大变化，企业主要管理人员、职工队伍、管理水平、主营业务、经营方式等与评估基准日相比无重大变化。

(2) 公司现有和未来的管理层是负责的，并能积极、稳步推进公司的发展计划，努力保持良好的经营态势。

(3) 假设评估基准日后被评估企业采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(4) 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

(5) 不考虑通货膨胀因素的影响。

(6) 假定被评估单位以评估基准日的实际存量为前提，未来能够持续经营，现金流在每个预测期间均匀产生，并能获得稳定收益。

(7) 在企业存续期内，不存在因对外担保等事项导致的大额或有负债。

(8) 企业对申报评估的资产拥有完整的管理权、处置权、收益权。

(9) 委托方及相关当事方提供的评估所需资料真实、合法、完整、有效。

(10) 无其他不可抗力因素对评估对象及其所涉及资产造成重大不利影响。

本次评估假设的前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用的惯例和准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的相关性

本次评估目的系天吻娇颜股权转让行为下确定公司全部股东权益价值于评估基准日的公允价值，为天吻娇颜股权交易提供价值参考依据。本次评估采用资产基础法和收益法两种方法对公司全部股东权益价值进行了评估，并根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况，以资产基础法的评估结果作为最终评估结论，所选用的评估方法适当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有较强的相关性。

4、重要评估参数选取的合理性

通过前述资产基础法评估中主要资产的评估过程，及收益法主要参数的选取分析后，我们认为本次评估在重要评估参数的选取上适当合理，符合评估对象的实际情况。

综上，本次资产评估工作本着独立客观的原则，实施了必要的程序，符合客观、独立、公平、科学的原则，采取的评估方法符合要求，对资产增值原因进行了合理的分析及说明，我们认为本次对天吻娇颜全部股东权益价值的估值结果公允和合理。”

【独立财务顾问核查意见】

经核查评估师对标的资产天吻娇颜的资产评估的主要过程，包括资产基础法评估中主要增值资产的评估过程，收益法评估中主要参数（如营业收入、营业成本等）的选取及测算过程。本独立财务顾问认为：本次评估使用的评估假设、评估参数合理、选取的评估方法适当，最终得出的评估结论符合客观、独立、公平、科学的原则。

综上，本次标的资产天吻娇颜的资产评估估值具有合理性。

问题五、重组预案显示，天吻娇颜及其下属公司共取得了 2 宗使用面积为 161,469.95 平方米的国有土地使用权，该等土地设置抵押对本次交易不构成实质法律障碍。请公司列表说明抵押权人、时间及期限、产生事由、担保金额及对象，以及是否符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

【公司回复】

截至问询函回复出具日，天吻娇颜拥有的 2 宗国有土地使用权已解除抵押，天吻娇颜 2 宗国有土地使用权抵押均系为其上市公司天夏智慧债务提供的抵押担保，具体如下表：

抵押物	抵押权人	抵押期限	抵押事由	抵押价值
从国合字[2003]第 56 号	中国农业银行股份 有限公司梧州分行	2013.3.20-2016.3.19	向农行梧州分行申请贷 款	18337 万 元
梧国用（2008）第 5328 号	该土地证项下一直没有进行过贷款申请，也没有办理过抵押登记手续。			

索芙特股份有限公司（现天夏智慧城市科技股份有限公司）已于 2016 年 6 月 12 日归还上述抵押合同项下的所有债务。2016 年 8 月 11 日，天吻娇颜与抵押权人中国农业银行股份有限公司梧州分行已办妥解除该等国有土地使用权的抵押登记。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：天夏智慧已归还天吻娇颜 2 宗国有土地使用权抵押合同项下的所有债务，并于 2016 年 8 月 11 日，天吻娇颜与抵押权人中国农业银行股份有限公司梧州分行办理了解除该等国有土地使用权的抵押登记。因此，本次重大资产重组所涉及的 2 宗国有土地使用权权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

问题六、请公司补充披露本次交易是否涉及拟置出资产的人员安排以及公司承担其他隐形或潜在负债的情形。如存在，请公司补充披露审议职工安置计划的职工大会召开时间安排和安置计划实施期限、涉及人员安置的人数及具体安置计划、上市公司承担的与员工工资、社保有关或者其他隐形或潜在负债情况及相应安排。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

【公司回复】

在重大资产出售预案“第一节 本次交易概况/三 本次交易具体方案/(七) 员工安置方案”部分披露本次交易是否涉及拟置出资产的人员安排以及公司承担其他隐形或潜在负债的情形。具体补充披露如下：

“拟置出资产人员包括天吻娇颜及控股子公司广西集琦全部工作人员，上述人员均实行劳动合同制，签订了劳动合同，同时缴纳了社会保险。拟置出资产实行的劳动用工制度和社会保障制度均符合国家相关法律法规。

天夏智慧实际控制人梁国坚、张桂珍已出具《承诺函》，承诺‘上市公司不存在承担的与员工工资、社保有关或者其他隐形或潜在负债情况，如因上述情况

给上市公司造成的一切损失，均由本人承担，确保不会对上市公司造成不利影响。’ ”

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：根据天吻娇颜、广西集琦提供的工资支付记录、上市公司实际控制人出具的《承诺函》，上市公司不存在因本次交易而承担置出资产员工工资、社保有关的隐形或潜在负债情况及相应安排。

问题七、重组预案显示，本次交易采用公开挂牌出售的形式。请公司补充披露受让方具体条件及交易条件。请独立财务顾问及律师核查交易方案设置的受让方资格条件、竞价方式的选择及交易条件是否存在违反公平竞争的内容并发表明确意见。

【公司回复】

在重大资产出售预案“第一节 本次交易概况/三 本次交易具体方案”部分披露受让方具体条件及交易条件。具体补充披露如下：

“受让方具体条件及交易条件：

1、受让方资格条件

国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、资产管理公司工作人员以及参与标的资产处置的律师、会计师、评估师等中介机构人员以及现行法律法规禁止参与竞买的其他主体不得参与。

2、交易条件

(1) 本次交易以一次性支付的方式支付交易价款。

(2) 本次挂牌的信息发布期为自挂牌信息公告之日起 15 天，发布期满后，如征集到 1 个符合条件的意向受让方，由转让方和该合格意向受让方按照南方联合产权交易中心的通知，直接签订《股权转让协议》；如征集到两个及以上符合条件的意向受让方，则采用拍卖的交易方式确定受让方；如公开挂牌未能征集到

符合条件的意向受让方或未能成交，则公司将召开董事会重新确定标的资产挂牌价格。

(3) 合格意向受让方在被确定为受让方后，应按南方联合产权交易中心通知的时间、地点与转让方签订《股权转让协议》，并在《股权转让协议》附条件生效之日起3个工作日内付清全部产权交易价款。

(4) 受让方须同意，将与天夏智慧签署附生效条件的《股权转让协议》，该生效条件包括：① 本次出售标的资产的《股权转让协议》经天夏智慧董事会、股东大会批准；② 天夏智慧履行完毕深圳证券交易所要求的其他程序（如需）。

(5) 受让方应当公开承诺，将配合天夏智慧及其聘请的中介机构对其作为上市公司重大资产出售的购买方开展相关的尽职调查，提供所要求的资料和信息，并保证所提供的资料和信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给天夏智慧、天夏智慧聘请的中介机构或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

(6) 受让方须同意，将按照监管要求提供交易对方及其关联方，交易对方及其关联方的董事、监事、高级管理人员或者主要负责人（受让方为法人的）在天夏智慧本次重大资产出售停牌前六个月买卖天夏智慧股票行为的自查报告。

(7) 受让方须同意，自评估基准日次日至重组交割日（含当日），天吻娇颜的盈利和亏损由交易对方承担。评估基准日至重组交割日期间的损益的确定以交割审计报告为准。”

【独立财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：上市公司在本次公开挂牌转让中对受让方设置资格条件符合《中华人民共和国拍卖法》的规定，竞价方式的选择及其它交易条件为交易价款支付安排、协议生效条件、公开承诺义务等正常商业条款，受让方资格条件、竞价方式的选择及交易条件中不存在违反公平竞争的内容。

（此页无正文，为《海通证券股份有限公司关于深圳证券交易所关于对天夏智慧城市科技股份有限公司的重组问询函之回复之核查意见》盖章页）

海通证券股份有限公司

2016年11月28日