

深圳市得润电子股份有限公司
关于
中国证监会并购重组委
关于深圳市得润电子股份有限公司
发行股份购买资产方案的审核意见
之
回复

独立财务顾问



二〇一七年四月

中国证券监督管理委员会：

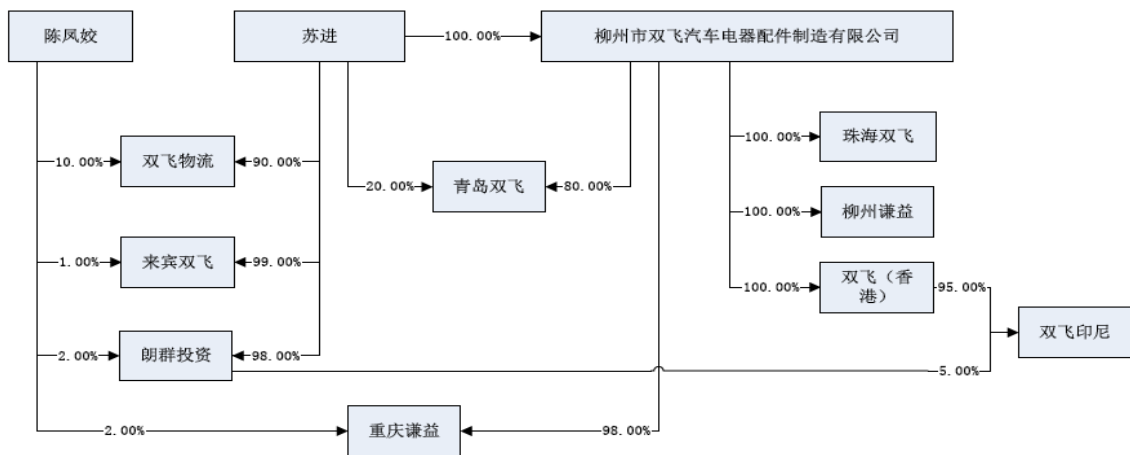
2017年3月29日，中国证券监督管理委员会并购重组委2017年第15次会议就深圳市得润电子股份有限公司发行股份购买资产项目进行了审核，审核结果为有条件通过。

审核意见：请申请人补充披露标的资产收益法评估结果中扣除标的资产子公司股权整合相关交易对价的具体处理方法。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

1、标的资产子公司股权整合涉及的相关交易对价及备考合并报表的会计处理方式

截至评估基准日，标的资产（柳州市双飞汽车电器配件制造有限公司，以下简称柳州双飞）及其关联公司股权架构如下图所示：



为避免同业竞争与关联交易，交易对方苏进对柳州双飞及其相关业务进行整合，将柳州双飞子公司部分少数股权，以及受同一实际控制人控制的与柳州双飞业务相似的关联方整合至柳州双飞名下。相关股权转让价格如下表所示（金额单位：人民币万元）：

序号	标的股权	转让价格
1	双飞物流 100%股权	372.11
2	来宾双飞 100%股权	50.00
3	青岛双飞 20%股权	319.58

序号	标的股权	转让价格
4	重庆谦益 2%股权	10.00
5	朗群投资 100%股权	-
	合计	751.69

在视同柳州双飞收购合并相关子公司后的业务架构于 2014 年 1 月 1 日已经形成并独立存在的基础上，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了截止日为 2016 年 9 月 30 日上述股权交易事项完成后的柳州双飞备考合并报表。

在编制柳州双飞备考合并报表的过程中，上述股权交易对价中的 598.92 万元首先与标的资产其他应收款科目中应收股东苏进及关联方陈凤姣的往来款进行了冲抵（相当于该部分股权转让款已支付），剩余 152.77 万元列入合并报表其他应付款中，余额相对较小。

2、收益法评估中对股权交易对价的处理方式

从上述股权交易对价的业务性质及评估基准日柳州双飞备考合并资产负债表（股权交易对价余额计入其他应付款）上看，该等股权交易对价所涉及的流动负债应作为收益法评估中的非经营性负债（指与企业日常生产经营无关的负债）处理。

本次评估，基于列入合并报表其他应付款中的股权交易对价余额相对较小，选择了在计算期初营运资金时将其视为流动负债扣除的方式。

根据本公司的分析及测算，将上述股权交易对价作为非经营性负债最终在企业经营性资产的评估结果中予以扣除，与在计算标的资产期初营运资金的中先行扣除，仅对 2016 年 10~12 月期间即预测第一期的营运资金增加额有影响，但不涉及此后预测各期的营运资金增加额，同时对最终的估值结果影响较小，差异 2.21 万元（在期初营运资金计算中先行扣除，按照收益法计算模型需对扣除额折现；作为非经营性负债扣除则无需折现）。

3、不同处理方式下的营运资金测算

将剩余股权转让款 152.77 万元在期初确认为非经营性负债，即调整后的柳州双飞评估基准日合并口径经营性流动负债（其他应付款）减少 152.77 万元，则期初营运资金增加 152.77 万元；从而导致 2016 年 10~12 月的营运资金追加

额减少 152.77 万元，即 2016 年 10~12 月柳州双飞自由现金流在原测算方式下将增加 152.77 万元。

不同计算方式下标的资产期初营运资金及以后各期营运资金增加额的计算数据对比如下（金额单位：人民币万元）：

项目/年度	2016 年 1-9 月	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	117,697.22	40,331.76	183,167.04	214,167.04	243,167.04	249,167.04	252,857.04
将股权支付对价余额在期初营运资金计算中扣除							
营运资金 1	49,999.28	52,166.44	59,191.74	69,231.59	78,642.73	80,640.41	81,874.14
营运资金 增加额 1		2,167.15	7,025.31	10,039.84	9,411.14	1,997.68	1,233.73
将股权支付对价余额作为非经营性负债							
营运资金 2	50,152.04	52,166.44	59,191.74	69,231.59	78,642.73	80,640.41	81,874.14
营运资金 增加额 2		2,014.39	7,025.31	10,039.84	9,411.14	1,997.68	1,233.73

即在不同测算方式下，影响期初营运资金增加额的差额为 152.77 万元。

4、将剩余股权转让款 152.77 万元确认为非经营性负债对收益法评估结果的影响

将剩余股权转让款 152.77 万元确认为非经营性负债，则柳州双飞经营性资产评估值计算如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
净利润	2,713.07	11,994.51	13,905.58	15,838.52	15,963.53	14,663.98	14,649.33
加：折旧摊销	485.24	2,440.24	2,661.09	2,631.62	2,619.03	2,619.03	2,619.03
财务费用×(1-所得 税率)	37.37	147.70	147.70	147.70	147.70	135.09	135.09
减：资本性支出	2,964.00	5,135.38	1,165.81	3,087.38	3,168.69	3,095.60	1,284.59
营运资金追加额	2,014.39	7,025.31	10,039.84	9,411.14	1,997.68	1,233.73	-
企业自由现金流	-1,742.70	2,421.76	5,508.71	6,119.31	13,563.88	13,088.77	16,118.86
折现率	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%
折现期	0.125	0.750	1.750	2.750	3.750	4.750	5.750
折现系数	0.9855	0.9161	0.8150	0.7251	0.6451	0.5739	4.6285
折现值	-1,717.42	2,218.48	4,489.61	4,437.06	8,750.05	7,512.06	74,605.83
经营性资产价值	100,295.67						

则柳州双飞股东全部权益计算结果为：

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值-非经营性负债-有息负债

$$\begin{aligned} &=100,295.67 + 3,696.31 - 152.77 - 3,800 \\ &= 100,039.21 \text{ 万元} \end{aligned}$$

较本次评估收益法计算结果 100,041.42 万元减少 2.21 万元，影响较小。

经核查，独立财务顾问认为：

由于柳州双飞备考合并报表中已将股权交易对价体现为流动负债并与控制人的往来款进行了冲抵，剩余股权转让款余额相对较小，且本次收益法评估已在期初营运资金的计算中扣除了上述股权整合交易对价余额，因此收益法估值结果中，已考虑了股权交易对价的评估结论的影响。

经核查，评估师认为：

由于柳州双飞备考合并报表中已将股权交易对价体现为流动负债并与控制人的往来款进行了冲抵，剩余股权转让款余额相对较小，且本次收益法评估已在期初营运资金的计算中扣除了上述股权整合交易对价余额，因此收益法估值结果中，已考虑了股权交易对价的评估结论的影响。

在《报告书》第五节 交易标的评估情况之一、交易标的资产评估情况之（一）收益法评估情况之 3、被评估企业的未来经营收益预测，补充披露标的资产收益法评估结果中扣除标的资产子公司股权整合相关交易对价的具体处理方法。

（以下无正文）

(本页无正文系《深圳市得润电子股份有限公司关于中国证监会并购重组委关于深圳市得润电子股份有限公司发行股份购买资产方案的审核意见之回复》之盖章页)

