

**国众联资产评估房地产土地估价有限公司关于
广东金莱特电器股份有限公司
深圳证券交易所重组问询函的回复**

我们接受广东金莱特电器股份有限公司（以下简称“金莱特”）的委托，按照资产评估准则执行了资产评估工作，于 2018 年 11 月 20 日为金莱特拟股权收购中建城开环境建设有限公司（以下简称“中建城开”、“标的公司”）所涉及的股东全部权益价值出具了国众联评报字（2018）第 3-0038 号评估报告。于 2019 年 1 月 4 日收到贵部下发的《关于对广东金莱特电器股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2018】第 25 号）的要求，我们组建了专业人士组成的核查组，对金莱特拟收购标的公司一中建城开相关评估进行专项核查。主要实施下文所列核查程序。现特此出具本专项核查意见书。

我们未授权任何单位或个人对本专项核查意见书作任何解释或说明。

本专项核查意见书仅供金莱特为本次意见回复之目的使用，不得用作任何其他目的。

基于以上所述，我们现出具专项核查意见书如下：

4、《报告书》披露，本次交易最终采用收益法确定评估值，中建城开评估基准日总资产账面价值为 133,042.93 万元，总负债为 70,421.03 万元，净资产为 62,621.90 万元。收益法评估后的股东全部权益价值为 85,208.49 万元，评估增值为 22,586.59 万元，增值率为 36.07%。请你公司结合中建城开主营业务开展情况、未来业绩持续增长能力、同行业公司盈利状况、可比公司估值情况等因素说明本次交易收益法下参数预测的合理性和公允性，并请独立财务顾问和评估师就上述问题发表明确意见。

回复：

一、请结合中建城开主营业务开展情况、未来业绩持续增长能力、同行业公司盈利状况、可比公司估值情况等因素说明本次交易收益法下参数预测的合理性和公允性

（一）标的公司主营业务开展情况

中建城开是一家规模较大的综合性建筑工程施工企业，业务范围涵盖市政公用工

程、房屋建筑工程等多项工程施工业务。近年来，中建城开逐步加大对市政公用工程领域的业务布局，主要承接公路、水利、环保等市政项目。目前中建城开主要工程项目如下：眉山市彭山区城市生活污水处理厂提标升级改造工程项目、国电中山民众天然气热电冷联产工程项目厂外热网工程、赣州市赣南大道快速路二标工程、信丰县迎宾大道北街沿街立面改造 EPC 项目专业分包合同等项目。

中建城开具备从事多种工程施工业务相关的资质。截至本回复出具日，中建城开拥有 9 项施工总承包资质及 12 项专业承包资质，其中建筑工程、市政公用工程、公路工程为一级总承包资质。中建城开获得了“2015 年全国优秀施工企业”、“2016 年度中国建筑业成长性 200 强企业”、“2015-2016 年度江西省建筑业先进企业”、“南昌市建筑业 2015-2016 年度先进企业”、“南昌市 2016 年度 AAA 诚信建筑企业单位”等多项荣誉称号，其承建的多个项目还获得了“全国优质工程金奖”、“全国优质工程金质奖”、“市级优质结构工程奖”等奖项。

报告期内，中建城开主要盈利情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年	2016年
营业收入	87,234.95	167,969.26	143,199.78
净利润	5,025.33	4,105.46	6,662.03
扣除非经常性损益后的净利润	5,013.88	7,931.22	6,754.77
综合毛利率	13.04%	11.72%	12.83%

报告期内，标的公司业绩持续增长，盈利能力增强。中建城开施工项目主要以市政公用工程和房屋建筑工程为主，近年来，在政府大力支持国内基础设施建设的背景下，标的公司对业务结构进行调整，将业务发展重点定位于毛利率较高的市政工程项目。

综上，中建城开主营业务开展情况良好。

（二）未来业绩持续增长能力分析

1. 行业市场规模

建筑业的市场需求与我国国民经济的发展密切相关，尤其是固定资产投资额在很

大程度上决定了建筑市场的规模。近年来，受到国内经济增速下滑的影响，我国固定资产投资完成额增长也呈现小幅下滑的趋势。根据中国建筑业协会发布的《2017年建筑业发展统计分析》，2017年，我国建筑行业总产值达到21.40万亿元，2015-2017年增速分别为2.29%、7.09%、10.53%，行业规模增速有所回升；2017年建筑行业签订合同额达到43.95万亿元，2015-2017年增速分别为4.44%、10.16%、18.10%。在固定资产投资下滑趋势逐渐平缓、签订合同额逐渐上升的形势下，建筑行业景气度有所回升。目前，国家出台一系列产业政策刺激建筑行业发展，预计未来行业市场规模将进一步扩大。

2. 地方债的发行及全面降准的实施，有利于建筑行业的快速发展。

2019年1月以来全国人大授权国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5,800亿元、新增专项债务限额8,100亿元，合计13,900亿元，预计在2019年第一季度启动发行。地方债将更多投向基建领域，尤其是具备收益能力、同时契合“补短板”需求的轨道交通工程、市政工程，以及传统基建领域的铁路工程和公路工程。

2019年1月4日，央行决定再次实施降准举措，下调存款准备金率1个百分点，其中1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。此次降准将释放资金约1.5万亿元，再加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，综合考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约8,000亿元。

3. 在手订单情况

截至2018年11月，标的公司在手订单项目合同总金额为401,254.95万元(含税)，截至2018年6月末尚需完成收入298,271.55万元。标的公司在手订单覆盖预测收入的情况如下：

单位：万元

项目	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
在手订单 预计收入	74,383.54	107,963.49	75,518.13	32,648.40	3,879.00	2,586.00
预测主营业 业务收入	74,383.54	147,676.36	161,656.04	174,154.34	183,739.32	192,494.35
覆盖程度	100.00%	73.11%	46.72%	18.75%	2.11%	1.34%

注：在手订单中尚有1,293万元收入预计在2024年确认。

由于标的公司在手订单项目的工期主要集中在 2-3 年，无法完全覆盖预测期的全部收入。标的公司未来还将持续收集市场上的工程项目信息，筛选质地较好且与中建城开的相关资质及能力相匹配的项目进行投标或谈判，预计订单将会持续增加，未来业绩增长有保障。

综上，随着建筑行业利好政策的实施，中建城开拥有的资质优势、品牌优势及在手订单情况，未来业绩具有持续增长能力。

（三）中建城开与同行业公司盈利状况对比分析

1. 同行业上市公司盈利状况

从 Wind 资讯选取全部建筑业上市公司的盈利指标，剔除 ST、B 股及指标为负数的上市公司后，同行业上市公司的综合盈利情况如下：

单位：%

项目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
销售净利润率	6.65	6.55	6.49
销售毛利率	16.80	17.70	17.88
管理费用/营业总收入	6.16	5.70	5.84

2. 标的公司盈利状况

收益法评估中，标的公司的盈利状况预测如下：

单位：%

项目	2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后年度
销售净利润率	6.13	6.60	6.28	5.98	5.74	5.46
销售毛利率	14.97	14.38	13.83	13.46	13.05	12.62
管理费用/营业总收入	6.78	5.43	5.31	5.20	5.11	5.04

与同行业上市公司盈利状况进行比较，标的公司预测的销售净利润率、销售毛利率、管理费用/营业总收入和同行业上市公司不存在较大差异，盈利指标预测较为合理。

（四）可比公司估值情况分析

根据我国 A 股市场 2016 年初至今的上市公司重组案例，上市公司购买的与中建城开行业类似的标的资产对应的市盈率情况如下：

代码	上市公司	被收购单位	标的估值（万元）	交易市盈率（倍）	市净率（倍）
603007.SH	花王股份	郑州水务工程建筑公司	42,830.22	9.52	2.99
300437.SZ	清水源	安徽中旭建设股份有限公司	67,130.86	6.91	1.54
002061.SZ	江山化工	浙江交工集团股份有限公司	523,900.00	7.63	2.99
002717.SZ	岭南股份	北京市新港永豪水务工程有限公司	60,047.53	7.55	3.54
002564.SZ	天沃科技	中机国能电力工程有限公司	370,598.13	9.52	4.54
000711.SZ	京蓝科技	天津市北方创业园林股份有限公司	80,039.95	7.57	1.99
算数平均				7.84	2.93
002723.SZ	金莱特	中建城开	85,366.45	6.89	1.34

资料来源：上市公司公告

注1：交易市盈率=（交易作价/收购比例）/业绩承诺期业绩承诺的平均值；

注2：市净率=（交易作价/收购比例）/评估基准日中建城开净资产。

由上表对比可知，本次交易标的资产的市盈率、市净率均低于同期同行业并购案例的平均水平。

（五）折现率分析

根据我国A股市场2016年初至今的上市公司重组案例，上市公司购买的与中建城开行业类似的标的资产对应的评估折现率情况如下：

代码	上市公司	被收购单位	评估基准日	折现率（%）
300437.SZ	清水源	安徽中旭建设股份有限公司	2017年9月30日	10.99
002061.SZ	江山化工	浙江交工集团股份有限公司	2016年12月31日	9.21

代码	上市公司	被收购单位	评估基准日	折现率 (%)
002717.SZ	岭南股份	北京市新港永豪水务工程有限公司	2016年12月31日	12.95
002564.SZ	天沃科技	中机国能电力工程有限公司	2016年7月31日	11.56
000711.SZ	京蓝科技	天津市北方创业园林股份有限公司	2017年12月31日	10.51
算数平均			-	11.04
002723.SZ	金莱特	中建城开	2018年6月30日	11.35

由上表可知，与同行业并购案例比较，本次评估的折现率在合理区间范围内，折现率选取合理。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：中建城开主营业务发展良好，未来业绩具有持续增长能力；标的公司预测期主要盈利指标与同行业上市公司不存在较大差异；与同行业并购案例比较，本次交易的市盈率及市净率均低于平均水平，本次收益法评估下，折现率处于合理范围之内，参数预测是合理和公允的。

国众联资产评估房地产土地估价有限公司

二〇一九年一月二十五日