

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司
关于对宁波先锋新材料股份有限公司
重组问询函的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

宁波先锋新材料股份有限公司转来的《关于对宁波先锋新材料股份有限公司的重组问询函》创业板非许可类重组问询函【2019】第8号，以下简称问询函奉悉。福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司受宁波先锋新材料股份有限公司的委托，担任先锋新材本次重大资产出售暨关联交易项目的估值（评估）机构，我对问询函中涉及估值方面相关问题汇报如下：

问题二：

请对照《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》，补充重要子公司及其评估情况，核心竞争力及行业地位，历史沿革等准则要求披露的信息，并补充说明 KRS 上市及交易的基本情况、停牌原因、报告期审计结论、违规及处罚情况、是否存在退市风险、对本次交易有重大影响的事件等。请独立财务顾问及律师发表明确意见。

问题二【评估机构回复】

主要下属子公司及估值情况

KRS 公司最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的下属企业包括 Kresta Blinds Ltd 和 Curtain Wonderland Pty Ltd。主要下属企业的估值情况如下：

1、Kresta Blinds Ltd

(1) Kresta Blinds Ltd 的基本情况

公司名称	KRESTA BLINDS LTD
注册地	澳大利亚，西澳大利亚州
注册日期	1984 年 4 月 27 日
澳大利亚公司号码 (A.C.N.)	009093038

澳大利亚业务号码 (A.B.N.)	51009093038
-------------------	-------------

(2) 历史沿革说明

Kresta Blinds Limited (澳大利亚公司代码 009 093 038) 成立于 1984 年 4 月 27 日, 公司类型为公众公司, KRS 为其最终控股公司。根据澳大利亚法律合规报告, 由于 Kresta Blinds Limited 为未上市的公众公司, 因此其历史上的股权变化不能通过公开渠道获得亦未公开披露。2019 年 2 月 25 日, Kresta Blinds Limited 向 ASIC 提交了将 Kresta Blinds Limited 由公众公司转为私有公司的申请。

根据澳大利亚法律合规报告, 该公司根据澳大利亚法律依法设立且合法存续, 该公司的注册资本已全部实缴。

(3) Kresta Blinds Limited 最近三年主营业务发展情况

Kresta Blinds Limited 是管理经营 Kresta 零售品牌的定制窗饰产品公司, 在澳大利亚和新西兰拥有 30 家门店, 主要经营产品分为四大类, 分别是硬质窗帘、布艺窗帘、户外遮阳棚以及透气窗, 所有产品均为定制化产品。最近三年, 该公司主营业务未发生变化。

(4) Kresta Blinds Ltd 的估值情况

① 估值的基本情况

经资产基础法估值, 以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日, 在假设条件成立的前提下, Kresta Blinds Ltd 本次纳入估值范围的总资产估值为 354.07 万澳元, 总负债估值为 546.32 万澳元, 净资产估值为-192.25 万澳元, 估值结果与账面净资产相比增值 11.09 万澳元, 增值率为 5.45%。

② 估值方法选择

本次估值对象为 Kresta Blinds Ltd 于估值基准日的股东全部权益价值, 估值对象于估值基准日包含的资产及负债明确, 适用资产基础法进行评估。Kresta Blinds Ltd 是 KRS 公司旗下管理经营 Kresta 零售品牌的子公司, 其收入、成本存在与母公司合并计算后分摊而未进行单独核算的情况, 其人员与母公司也存在共用的情况, 运营没有相互独立, 故不宜单独使用收益法进行估值。由于该公司业

务不独立也无法在市场上查找可比企业，故不适宜采用市场法估值。综上所述，本次估值选取资产基础法对 Kresta Blinds Ltd 进行估值。

③资产基础法的估值情况

在估值假设条件成立前提下，Kresta Blinds Ltd 纳入估值范围的资产账面价值为 342.98 万澳元，估值价值为 354.07 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 11.09 万澳元，增值率 3.23%；负债账面价值为 546.32 万澳元，估值价值为 546.32 万澳元，估值价值与账面价值相比未发生增减值；净资产账面价值为-203.34 万澳元，估值价值为-192.25 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 11.09 万澳元，增值率 5.45%。估值结果汇总情况见下表：

单位：澳币万元

科目名称	账面价值	估值价值	增减值	增值率(%)
流动资产合计	266.31	266.31	0.00	0.00
非流动资产合计	76.67	87.76	11.09	14.46
其中：固定资产	35.15	46.24	11.09	31.55
无形资产	0.55	0.55	0.00	0.00
长期待摊费用	40.97	40.97	0.00	0.00
资产总计	342.98	354.07	11.09	3.23
流动负债合计	546.32	546.32	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	546.32	546.32	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	-203.34	-192.25	11.09	5.45

2、Curtain Wonderland Pty Ltd

（1）Curtain Wonderland Pty Ltd 的基本情况

公司名称	CURTAIN WONDERLAND PTY. LTD.
注册地	澳大利亚，昆士兰州
注册日期	1975 年 6 月 25 日
澳大利亚公司号码（A.C.N.）	009940783
澳大利亚业务号码（A.B.N.）	58009940783

（2）历史沿革说明

Neville Russell、Pam Tacey 兄妹/姐弟俩于 1971 年开启了 Curtain Wonderland Pty Ltd 的主要业务经营。Curtain Wonderland Pty Ltd（澳大利亚公司代码 009 940 783）Pty Ltd 正式成立于 1975 年 6 月 25 日，当时公司名称为 Tacey Russell Investments。1976 年 3 月 25 日，更名为 Curtain Wonderland Pty Ltd。2006 年 6 月，Sandelle Pty Ltd 作为 KRS 公司的全资子公司，以 500 万澳元的价格收购了 Curtain Wonderland Pty Ltd 所有发行的股份。

（3）Curtain Wonderland Pty Ltd 最近三年主营业务发展情况

Curtain Wonderland Pty Ltd 是管理经营 Curtain Wonderland 零售品牌的窗帘窗饰以及家居饰品的公司，在澳大利亚拥有 32 家零售门店，主要产品为固定规格尺寸窗帘窗饰产品、床品、靠垫、家居装饰品等。最近三年，该公司主营业务未发生变化。

（4）Curtain Wonderland Pty Ltd 的估值情况

①估值的基本情况

经资产基础法估值，以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，在假设条件成立的前提下，Curtain Wonderland Pty Ltd 本次纳入估值范围的总资产估值为 1,217.88 万澳元，总负债估值为 1,518.54 万澳元，净资产估值为-300.66 万澳元，估值结果与账面净资产相比增值 313.25 万澳元，增值率为 51.03%。

②估值方法选择

本次估值对象为 Curtain Wonderland Pty Ltd 于估值基准日的股东全部权益价值，估值对象于估值基准日包含的资产及负债明确，适用资产基础法进行评估。Curtain Wonderland Pty Ltd 是 KRS 公司旗下管理经营 Curtain Wonderland 零售品牌的子公司，其收入、成本存在与母公司合并计算后分摊而未进行单独核算的情况，其人员与母公司也存在共用的情况，运营没有相互独立，故不宜单独使用收益法进行估值。由于该公司业务不独立也无法在市场上查找可比企业，故不适宜采用市场法估值。综上所述，本次估值选取资产基础法对 Curtain Wonderland Pty Ltd 进行估值。

③资产基础法的估值情况

在估值假设条件成立前提下，Curtain Wonderland Pty Ltd 纳入估值范围的资产账面价值为 904.63 万澳元，估值价值为 1,217.88 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 313.25 万澳元，增值率 34.63%；负债账面价值为 1,518.54 万澳元，估值价值为 1,518.54 万澳元，估值价值与账面价值相比未发生增减值；净资产账面价值为-613.91 万澳元，估值价值为-300.66 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 313.25 万澳元，增值率 51.03%。估值结果汇总情况见下表：

单位：澳币万元

科目名称	账面价值	估值价值	增减值	增值率(%)
流动资产合计	602.92	901.78	298.86	49.57
非流动资产合计	301.71	316.11	14.39	4.77
其中：固定资产	71.96	86.35	14.39	20.00
在建工程	2.48	2.48	0.00	0.00
无形资产	1.70	1.70	0.00	0.00
长期待摊费用	225.57	225.57	0.00	0.00
资产总计	904.63	1,217.88	313.25	34.63
流动负债合计	515.31	515.31	0.00	0.00
非流动负债合计	1,003.23	1,003.23	0.00	0.00
负债总计	1,518.54	1,518.54	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	-613.91	-300.66	313.25	51.03

上述子公司具体估值方法请参见 Kresta Holdings Limited 估值说明中估值技术说明。

估值机构对照《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》，补充了以上重要子公司及其评估情况等准则要求披露的信息。

问题七

贵公司采取资产基础法和市场法对 KRS 进行评估。KRS 全部股份价值按市场法估值为人民币 3,307 万元，按资产基础法估值为人民币-2,865 万元，鉴于 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，股票价格不能充分反映企业整体价值，最终选择资产基础法结果作为估值结果，即 KRS 的 84.35%股份估值为人民币-2,417 万元。

请补充说明：

(1) KRS 的市值情况，本次交易不选用市场法估值结果的合理性，不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因，选择资产基础法结果作为估值结果是否损害你公司股东利益；

(2) 不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖，以及是否可以参考同行业公司的市值或交易情况；

(3) 本次交易选择资产基础法结果作为最终估值结果，是否充分考虑流动性溢价、控制权溢价以及作为上市公司的其他价值，资产基础法结果是否不能充分反映 KRS 股份价值；

(4) 你公司控股股东未来是否会对 KRS 进行资产注入、核心资产剥离等资本运作，本次交易是否刻意低估 KRS 价值，上述行为是否损害你公司股东利益。

请独立财务顾问及评估机构发表明确意见。

问题七【评估机构回复】

一、KRS 的市值情况，本次交易不选用市场法估值结果的合理性，不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因，选择资产基础法结果作为估值结果是否损害你公司股东利益

(一) KRS 的市值情况，本次交易不选用市场法估值结果的合理性

1、KRS 公司的市值情况

KRS 公司自 2018 年 8 月 31 日开始处于停牌状态，至估值基准日的 2 个月时间一直处于停牌状态，且截至本专项核查意见签署日尚未复牌。在测算 KRS 公司市值时，每股单价选取 KRS 公司自 2018 年 1 月 1 日至估值基准日的日收盘价算术平均值较为合理。KRS 公司股票自 2018 年 1 月 1 日至估值基准日的日收盘价算术平均值 0.0445 澳元/股，KRS 公司截至 2018 年 10 月 31 日的总股数为 150,258,518 股，KRS 公司总市值为澳元 668.48 万元，折合人民币 3,306.52 万元。

2、本次交易不选用市场法估值结果的合理性

根据我公司出具的《估值报告》（闽联合中和评咨字（2019）第 6001 号），本次估值以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，对 KRS 公司股份采用资产基础法（成本法）和市场法进行了估值。

由于 KRS 公司的股票在澳大利亚证券市场上交易不活跃，其交易量较小。根据澳交所数据显示，该公司 2018 年 1-10 月仅 25 个交易日有交易记录，其总股本 1.5 亿股，其 2018 年总交易量为 54 万股，2017 年总交易量为 38 万股，该只股票流动性极低。因此，按上述方案测算的 KRS 公司的总市值不能充分反映该公司整体价值，不选用市场法估值结果具有合理性。

(二) 不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因

KRS 公司报告期一直处于亏损状态，尤其 2018 年以来，受内部人员变动、宏观环境变化等影响，公司亏损金额加大，截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债。公司的持续经营能力存在重大不确定性，如果按照目前的经营状况持续没有好转，未来面临破产清算的可能。

KRS 公司为澳大利亚上市公司，其公司股东变动情况，企业经营的基本情况和财务数据均可以从澳交所等公开平台查询到。潜在投资者可以通过购买二级市场股票或向上市公司提出要约收购意向来购买上市公司股份。截至本回复意见出具日，KRS 公司未接到任何潜在投资者提出的收购意向。因此，从市场交易情况来看，未发现潜在投资者愿意通过以公开市场股票价格购买 KRS 公司股票的方式取得 KRS 公司的实际控制权。

二、不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖，以及是否可以参考同行业公司的市值或交易情况

(一) 不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖

KRS 公司股票 2017 年全年交易量仅有 38 万股，2018 年交易量也仅有 54 万股，最近两个年度的成交量均较小。2018 年 KRS 公司股票交易量较少，且自 2018 年 8 月 31 日开始一直处于停牌状态，至今尚未复牌，全年仅 25 天有交易记录，上述情况使得 2018 年全年股价比较平稳的维持在 0.04 澳元/股左右，因此该股票价格未能客观反映公司实际经营情况和整体价值。

按照市场法假设前提，公开市场是市场法的基础，公开市场定义包括在成熟的市场，有充分交易量两个前提。我们认为 KRS 股票在市场上不具备充分流通性，不满足公开市场的要求。但是考虑到 KRS 公司的股票价格和交易情况可以

从公开信息查询，故本次估值报告中披露了 KRS 公司的市场法价值，避免公众对估值报告中未考虑其股价而产生误解。因此，不选用市场法估值结果的原因与市场法估值要求和采取市场法进行估值并披露市场法估值结果不存在相冲突的情况。

(二) 是否可以参考同行业公司的市值或交易情况

估值人员查询了澳洲市场上与 KRS 公司有类似业务的企业情况，其中销售与 KRS 公司类似成品窗帘窗饰产品的上市公司均为大型零售企业，包括 IKEA、Woolworths 等，其店面数量、销售产品品类和规模等方面均与 KRS 公司不具有可比性，定制窗帘窗饰产品销售领域未发现类似业务的上市公司，故本次估值未采用同类上市公司进行比较。

三、本次交易选择资产基础法结果作为最终估值结果，是否充分考虑流动性溢价、控制权溢价以及作为上市公司的其他价值，资产基础法结果是否不能充分反映 KRS 股份价值

从以上分析可知，KRS 公司股票 2017 年全年交易量仅有 38 万股，2018 年交易量也仅有 54 万股，最近两个年度的成交量很小，流动性较差。从市场交易情况来看，未发现投资者愿意通过购买 KRS 公司股票的方式取得 KRS 公司的实际控制权。

截至 2018 年 10 月 31 日，本次交易的标的公司 KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债。同时，2016 年和 2017 年已经连续亏损，且 2018 年 1-10 月亦已经累计亏损 10,583.19 万元。澳交所上市规则规定，上市公司需具备一定的运营水平和财务状况以维持其上市地位，若 KRS 公司经营和财务状况持续恶化，无法满足相应的持续经营的要求，可能被澳交所要求退市。此外，澳交所对有意向在该交易所上市的公司门槛相对较低，以利润指标为例，仅要求过去三年净利润利润总和不低于 100 万澳元且过去 12 个月净利润不低于 50 万澳元。如果采取重组上市等方式，时间和成本相较于 IPO 而言没有明显优势。

综上，估值机构认为：

1、本次交易不选用市场法估值结果具有合理性，不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份原因较为合理，选择资产基础法结果作为估值结果未损害上市公司股东利益；

2、不选用市场法估值结果的原因与市场法估值要求和采取市场法进行估值并披露市场法估值结果不存在相冲突的情况；由于澳洲市场上与 KRS 公司有类似业务的上市公司与 KRS 公司不具有可比性，故本次估值未采用同类上市公司进行比较，未参考同行业公司的市值或交易情况；

3、估值机构在本次估值时未考虑 KRS 公司资产价值以外的其他价值，资产基础法的估值结果能够充分反映 KRS 公司整体价值；

4、本次交易不存在刻意低估 KRS 公司价值的情况，估值机构对 KRS 公司的估值结果是合理的，不存在损害上市公司股东利益的情况。

问题八

2018年KRS资产状况发生了如下重大变化：（1）存货账面价值减少人民币2,890万元。大量库存商品出现滞销，根据存货的库龄和历史销售经验对其可变现净值进行了估计并计提了减值。（2）固定资产金额较年初下降20%。KRS关停工厂，对闲置生产设备和亏损门店的设备计提大额减值。（3）长期待摊费用较年初下降67%。部分门店持续亏损且可能关店，对装修费和还原费计提减值。（4）应收款较年初下降65%。对于应收账款按个别认定法计提坏账，如有客观证据表明应收款项将无法收回时，确认减值损失。（5）商誉由年初的人民币542万元减值为0。请补充说明：

（1）对存货计提减值的原因、计提时点、金额及其判断依据，与你公司2018年9月14日对半年报问询函的回复“KRS零售各类窗帘、卷帘等，不适用于订单模式，库存商品妥善保存在各个门店中，产品没有保质期及毁损等风险，产品毛利率较高，即使打折促销，也未曾发生低于账面成本的情况”是否矛盾；

（2）KRS的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购，房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性，机器设备、房屋折旧金额的合理性，关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合理性；

（3）长期待摊费用的减值依据，计提减值金额的合理性；

（4）应收款的真实性，坏账准备计提金额的合理性，应收款及回款的管理是否存在内控缺陷；

（5）商誉减值测试情况及减值金额的合理性；

（6）KRS拥有Kresta、Vista、Decor2Go和Curtain Wonderland等几大品牌，

资产评估未考虑品牌价值的合理性；

(7) 本次交易前是否存在突击计提资产减值的情形，计提时点是否合理，计提依据是否充分，本次评估是否存在刻意低估资产以压低估值的情形。

请独立财务顾问及审计机构、评估机构发表明确意见。

问题八【估值机构回复】

二、KRS 的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购，房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性，机器设备、房屋折旧金额的合理性，关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合理性

(二) 房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性

KRS 公司固定资产中房屋建筑物账面原值 5,293,436.09 澳元，账面净值 3,656,781.99 澳元，土地账面价值 1,594,680.00 澳元，土地账面价值未进行摊销。本次估值采用市场法对房屋土地整体价值进行估算，估值结果为 7,700,000.00 澳元。房屋土地账面净值合计为 5,251,461.99 澳元，估值未低于账面净值。本次估算过程中选取的案例均来自 2018 年 9 月澳洲房地产机构 Burgess Rawson 公司为 KRS 公司出具的房屋销售租赁价值报告中的周边交易案例。KRS 公司所在的珀斯 MALAGA 地区是一个成熟的工业区，其所属区域中在售厂房土地的市场价格可以通过公开渠道获取，故本次市场法选取的案例具有时效性及可比性。

六、KRS 拥有 Kresta、Vista、Decor2Go 和 Curtain Wonderland 等几大品牌，资产评估未考虑品牌价值的合理性；

KRS 公司拥有 Kresta、Vista、Decor2Go 和 Curtain Wonderland 等几大品牌。但目前公司总体销售额近两年呈现逐年下降趋势，企业持续处于亏损中，历史上规划的各品牌市场定位功能均未能实现，Decor2Go 等品牌目前已不再使用，产品品牌未能给企业带来超额收益。

通过 KRS 公司管理层近几年对市场的分析及估值机构对澳洲市场的实地走访，可以了解到澳洲市场大多数窗帘产品均由海外采购，市场产品品牌众多，同行业企业规模较小。KRS 公司于 2014 年被先锋新材并购后，曾计划自建生产线，推广自有品牌，后通过实践发现，澳洲本土生产产品成本极高，市场并不认可本土生产所形成的高售价，澳洲消费者更多依靠国家法规对商品质量的高要求，通

过便利的销售渠道购买商品，消费者对商品品牌并不看重。结合市场发展情况，目前 KRS 公司调整经营策略，在关停业绩不好的实体店的同时，通过制定销售激励政策吸引更多有经验的地推销售人员销售公司产品；同时通过谷歌等网络平台对关键词的搜索排名获取销售机会。公司已由通过品牌效益开拓市场的方式，转变为通过拓展有效的销售渠道来保持产品销量。

综上所述，本次估值未单独考虑其品牌价值。

七、本次交易前是否存在突击计提资产减值的情形，计提时点是否合理，计提依据是否充分，本次评估是否存在刻意低估资产以压低估值的情形。

截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 的存货、固定资产、长期待摊费用、应收账款和商誉，均因为其经营情况恶化，以预计未来现金流量现值为依据，计提了相应的减值准备，依据合理。本次估值过程中，估值人员根据企业实物资产情况按照基准日市场情况对其价值进行了估算，最终企业价值估算结果为人民币 -2,865.36 万元，与账面价值 -6,775.55 万元相比增值 3,910.19 万元。不存在刻意低估资产以压低估值的情形。

综上所述，评估机构认为：

- 1、本次房屋估算价值未低于净值，房屋采用市场法选取的案例具有可比性；
- 2、虽然 KRS 公司旗下拥有较多品牌，但其中有较多品牌目前未实际使用，产品品牌未能给企业带来超额收益，因此本次估值未单独考虑其品牌价值；
- 3、本次评估不存在刻意低估资产以压低估值的情形。

问题九

2018 年 KRS 负债状况发生了如下重大变化：（1）预收款项 1,930 万元，较年初增长 3%，主要为客户定制窗帘时预付的定金。（2）预计负债 1,843 万元，较年初增长 427%，主要是亏损性租赁合同。待执行的亏损合同系 KRS 计划关闭部分亏损门店，对剩余的租赁合同计提了预计负债。请补充说明：

（1）KRS 营业收入大幅下降，而预收款项略有增加的合理性；

（2）预计负债计提金额的合理性，拟关闭门店所在地段，是否能够以较高价格转租，或者相关门店业绩是否存在改善迹象。

请独立财务顾问及审计机构、评估机构发表明确意见。

问题九【估值机构回复】

二、KRS 的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购，房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性，机器设备、房屋折旧金额的合理性，关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合理性

一、KRS 营业收入大幅下降，而预收款项略有增加的合理性

预收账款 2018 年 10 月 31 日余额为 1,930.00 万元，2018 年 1 月 1 日余额为 1,872.00 万元，期末余额较年初余额增长了 3%。其主要原因为：2018 年 3 月 13 日，KRS 公司与先锋新材子公司浙江圣泰戈新材料有限公司签订了原材料销售合同，合同总价款为人民币 17,963,235.23 元。截止 2018 年 10 月 31 日，KRS 已向浙江圣泰戈新材料有限公司发货金额为 15,369,516.64 元，KRS 公司已经收到销售款 17,963,235.23 元，尚未发货部分 KRS 将其确认为预收账款。扣除该部分的影响，预收账款期末余额较年初余额下降了 10.76%。

KRS 公司 2018 年 1-10 月的营业收入为 26,841.60 万元，2017 年 1-10 月的营业收入为 31,784.58 万元，同期比较下降了 15.55%。同时，考虑到 KRS 公司销售收入具有季节性，所以每年 10 月的销售收入通常要高于 12 月的销售收入，所以 10 月底的预收账款结存余额一般略高于 12 月底的余额。

所以综上所述，基于以上因素的影响，KRS 公司虽营业收入大幅下降，但预收款项余额略有增加。

二、预计负债计提金额的合理性，拟关闭门店所在地段，是否能够以较高价格转租，或者相关门店业绩是否存在改善迹象。

1、由于 KRS 公司子公司 Curtain Wonderland 经营不善，KRS 公司管理层对 Curtain Wonderland 的门店业绩进行了逐一审查，决定关闭在过去 12 个月内一直表现不佳的门店，并将过去 18 个月的平均息税前利润为负值的其他门店也纳入了评估范围。通过评估，管理层预计将关闭 15 家亏损较多的 Curtain Wonderland 门店，因此，对这 15 家门店的剩余租赁合同进行了审查，并咨询了当地的房地产中介，对 15 家门店转租的可行性进行了审查。对于可以转租的门店，假设转租取得的租金收入为原租金费用的 65%-70%，将未来剩余租赁期间需要支付的

租金减去预期分租收入的现值，计入预计负债；对于预计不转租的门店，在未来剩余租赁期间将其每年经营亏损（EBIT）和租金费用中较低值的现值，计入预计负债。具体测算如下：

单位：澳元

序号	门店位置	每年租金	剩余租期	最近一年经营亏损	是否转租	转租收入占原租金比例	转租收入
1	Carseldine	271,296.00	4.47	-53,184.97	否	-	-
2	Townsville	201,274.08	3.70	-57,769.12	否	-	-
3	Cairns	152,005.80	1.36	-131,377.99	是	70.00%	106,404.06
4	Bundaberg	132,300.60	4.96	-101,525.78	是	70.00%	92,610.42
5	Springvale	166,997.16	3.32	-114,872.68	是	70.00%	116,898.01
6	Maribymong	170,980.44	4.37	-265,448.78	是	70.00%	119,686.31
7	Castle Hill	238,800.00	0.00	-65,275.36	否	-	-
8	Eastgardens	325,172.64	3.09	-438,033.38	是	65.00%	211,362.22
9	Casula	150,840.84	3.21	-32,452.40	否	-	-
10	Prospect	128,423.52	1.62	-105,747.56	是	70.00%	89,896.46
11	Warrawong	169,701.60	4.62	-222,282.90	是	70.00%	118,791.12
12	Hornsby	327,391.20	3.09	-403,454.46	是	65.00%	212,804.28
13	West Gosford	139,394.76	3.81	-49,854.05	否	-	-
14	Albury	98,475.00	1.42	-80,962.38	否	-	-
15	Jandakot	164,388.00	0.83	-193,300.97	是	70.00%	115,071.60

根据上述假设，对 15 家门店剩余租赁期内的每年最低现金流出进行预计，并按照 10%的折现率，折现至当期计提减值。

单位：澳元

序号	门店位置	2019年6月	2020年6月	2021年6月	2022年6月	2023年6月	计提减值
1	Carseldine	53,184.97	53,184.97	53,184.97	53,184.97	25,208.22	184,241.52
2	Townsville	57,769.12	57,769.12	57,769.12	40,517.52	-	171,337.27

3	Cairns	131,377.99	16,416.63	-	-	-	133,002.00
4	Bundaberg	101,525.78	39,690.18	39,690.18	39,690.18	38,102.57	205,685.41
5	Springvale	114,872.68	50,099.15	50,099.15	16,031.73	-	194,424.08
6	Maribyrnong	170,980.44	51,294.13	51,294.13	51,294.13	18,978.83	283,185.59
7	Castle Hill	-	-	-	-	-	-
8	Eastgardens	325,172.64	113,810.42	113,810.42	10,242.94	-	482,173.21
9	Casula	32,452.40	32,452.40	32,452.40	6,757.21	-	85,319.58
10	Prospect	105,747.56	23,886.77	-	-	-	115,875.28
11	Warrawong	169,701.60	50,910.48	50,910.48	50,910.48	31,564.50	288,970.37
12	Hornsby	327,391.20	114,586.92	114,586.92	10,312.82	-	485,462.94
13	West Gosford	49,854.05	49,854.05	49,854.05	40,436.04	-	151,598.00
14	Albury	80,962.38	33,937.66	-	-	-	101,649.81
15	Jandakot	164,388.00	-	-	-	-	149,443.64
减值合计							3,032,368.70

根据上述测算，15 家门店当期共计提减值 3,032,368.70 澳元，计入预计负债科目。

2、KRS 公司管理层对这 15 家门店的剩余租赁合同进行了审查，并咨询了当地权威的房地产中介 CBRE，CBRE 给出的专业意见是转租取得的租金收入为原租金费用的 65%-70%，同时上述的 15 家门店的业绩随着经营团队的稳定和 Curtain Wonderland 定制业务的增长也随之好转。

15 家门店在 2018 年 1-10 月与 2018 年 11-12 月和 2019 年 1-2 月月均 EBIT 分析如下：

单位：澳元

序号	门店位置	2018年1-10月的月均EBIT	2018年11-12月和2019年1-2月的月均EBIT	月均EBIT的增长额	增长率
1	Carseldine	-5,688.30	-6,359.65	-671.35	-11.80%

2	Townsville	-20,164.55	-20,375.65	-211.09	-1.05%
3	Cairns	-9,284.51	-5,344.93	3,939.57	42.43%
4	Bundaberg	-14,651.17	-16,519.22	-1,868.05	-12.75%
5	Springvale	-14,510.98	-23,078.40	-8,567.42	-59.04%
6	Maribyrnong	-22,630.42	-17,443.82	5,186.59	22.92%
7	Castle Hill	-13,099.66	-13,207.92	-108.26	-0.83%
8	Eastgardens	-41,091.02	-38,284.32	2,806.71	6.83%
9	Casula	-44,431.05	-41,103.13	3,327.93	7.49%
10	Prospect	-8,293.88	-2,411.53	5,882.35	70.92%
11	Warrawong	-8,282.71	-22,717.73	-14,435.02	-174.28%
12	Hornsby	-9,495.86	-2,798.96	6,696.90	70.52%
13	West Gosford	-15,337.40	-13,228.19	2,109.20	13.75%
14	Albury	-11,204.45	-21,207.77	-10,003.32	-89.28%
15	Jandakot	-9,401.43	-6,419.48	2,981.96	31.72%

从上表可知,上述 15 家门店中,有 8 家门店的业绩在 2018 年 1-10 月与 2018 年 11-12 月和 2019 年 1-2 月的对比中是有所好转的。

综上所述,评估机构认为:

- 1、KRS 公司营业收入大幅下降,而预收款项略有增加,主要是由于向浙江圣泰戈销售的商品中,部分收到货款还未发货的金额计入了预收款项,存在合理性;
- 2、KRS 公司根据门店区位、转租与否的不同情形,对亏损门店进行的相关测算,预计负债计提金额具备合理性。

专此说明,请予察核。

（此页无正文，仅作为《福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司关于对宁波先锋新材料股份有限公司重组问询函的回复》盖章页）

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司



二〇一九年四月二十三日