证券代码：000523　　证券简称：广州浪奇　　公告编号：2018－057

广州市浪奇实业股份有限公司
关于对深圳证券交易所关注函的回复公告

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、误导性陈述或重大遗漏。

广州市浪奇实业股份有限公司（以下简称“公司”、“广州浪奇”）于 2018 年 9 月 20 日收到深圳证券交易所公司管理部出具的《关于对广州市浪奇实业股份有限公司的关注函》（公司部关注函〔2018〕第 189 号）（以下简称“关注函”）。根据关注函要求，本公司及相关方进行了认真调查核实，现就关注函相关事项回复如下：

（一）关于交易作价与交易资金来源

1.《公告》显示，本次收购对价合计 6.18 亿元，其中百花香料 97.42%股权（不包括百花香料所持泰中香料工业有限公司 37.82%股权）作价 1.88 亿元（100%股权作价 1.93 亿元），你公司称将以自筹资金解决。根据你公司披露的 2018 年半年度报告，截至 2018 年 6 月 30 日，你公司合并报表货币资金余额为 3.59 亿元，母公司报表货币资金余额为 3.14 亿元，均远低于本次收购对价，且合并报表资产负债率为 67.15%，母公司报表资产负债率 65.07%。同时根据你公司 9 月 3 日披露的《2018 年度第一期短期融资券的发行情况公告》，你公司近期以 6.77%的发行利率在全国银行间债券市场公开发行了 2.5 亿元短期融资券用于偿还银行贷款和补充短期经营性流动资金。另外，《公告》显示，截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，标的资产百花香料和华糖食品的期末净资产收益率分别为 5.74%和-2%。请你公司：

（1）说明本次收购资金的具体来源，对应的资金筹措安排是否会显著提高公司的资产负债率、增加公司的财务风险；

回复：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

①本次收购资金的具体来源

本次收购资金的主要来源为自有资金和自筹资金，公司拟通过银行贷款及剥离非核心资产等方式筹措资金，此外，公司拟以自有资金支付部分对价。目前公司调增 5 亿元银行等机构授信额度的议案已经公司董事会审议通过，尚待股东大会审议。

②对公司资产负债率的影响

本次交易的股权收购交易价款支付安排如下：

支付阶段	第一期	第二期	第三期
支付时间及支付条件	协议生效之日起五个工作日内支付交易价格的 30%	协议生效当年十二月三十一日前支付交易价格的 21%	协议生效满一年内支付交易价格的 49%
对应转让价款（万元）	18,525.26	12,967.68	30,257.92

股权转让协议将于股东大会审议通过后签订，标的股权的交割预计将在 2018 年 10 月完成，具体交割日期将由交易双方于协议生效后协商决定。

截至 2018 年 3 月 31 日，浪奇资产负债率为 66.91%，华糖资产负债率为 58.72%，百花香料资产负债率为 46.90%，两家标的公司的资产负债率低于上市公司。

按照目前的股权收购交易价款支付安排进行测算，因：①公司已就股权收购交易价款做出分期安排，剩余 49%收购交易价款在协议生效满一年内支付，但交易价款的支付义务需在协议签署日按照权责发生制一次性处理；②标的资产持有的房产、土地和商标等资产的市场价值较账面价值有较大幅度的增值，根据会计准则对同一控制下收购的规定，上述房产、土地和商标等资产在公司账面上只能以原始账面价值反映，按资产基础法评估增值的溢价部分需要冲减上市公司资本公积。根据以上条件测算，本次交易前后公司资产负债率变化情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 3 月 31 日（重组前）			重组调整项	重组后
	公司	百花香料	华糖食品		公司
负债合计	373,686.02	12,736.05	43,539.76	61,750.85	491,712.68
所有者权益合计	184,781.99	14,422.47	30,604.01	-61,750.85	168,057.62
资产合计	558,468.01	27,158.52	74,143.77	-	659,770.30

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产负债率	66.91%	46.90%	58.72%		74.53%

如上表所示，本次交易完成后，公司资产负债率预计较收购前上升 7.62 个百分点，至 74.53%。

本次收购完成后，公司拟通过剥离非核心业务、加大应收账款回笼力度、严格控制公司运营成本等多种方式提升资金使用效率，调整资产负债结构，以增强公司偿债能力。结合分期支付的收购价款安排，目前资金筹措安排处于可控范围内，不会显著增加上市公司的财务风险。

（2）结合公司近期短期融资券发行利率和目前整体信用环境情况，说明公司本次收购标的的盈利能力是否能够覆盖对应的融资成本，以及公司对本次收购经济效益的整体考虑和分析情况。

回复：

①融资成本情况

2018 年年初以来，在监管机构进一步规范金融市场的背景下，结构性去杠杆持续，社会融资规模收缩，流动性紧张，整体信用环境趋紧。但 7 月以来信用环境逐步改善，根据 WIND 资讯统计数据，8 月市场债券发行总规模达 43,462.22 亿元，环比增长 22.23%，公司债加权平均发行利率 4.9770%，较今年 1 月平均发行利率下降 100BP，显示紧信用环境有改善的迹象，未来市场风险偏好有望回升。

公司主要拟通过银行贷款方式筹措此次交易所需资金，根据目前市场环境及公司前期与银行的沟通情况，初步预计本次交易的银行贷款利率为 5.46%-5.94%（按五年期基准利率上浮 15%-25%）。实际贷款利率根据贷款合同签订时的融资环境可能有所调整。

根据股权收购交易价款的分期支付安排及按照贷款利率上限估计，公司预计 2018 年新增利息不超过 274.73 万元、2019 年新增利息不超过 2,145.83 万元。2018 年 1-6 月，百花香料实现净利润 1,537.07 万元，华糖食品实现净利润 1,950.67 万元，标的公司 2018 年上半年合计实现净利润 3,487.74 万元（以上数据未经审计）；此外，百花香料、华糖食品 2017 年度净资产收益率分别为 8.97%、6.62%，2018

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

年 1-6 月的净资产收益率（年化后）分别为 19.46%、11.62%，均高于本次交易预计银行融资成本，随着收购完成后双方协同效应的逐步显现，标的公司净资产收益率有望进一步提升，标的公司的盈利能力足以覆盖公司本次交易的融资成本。

②公司对本次收购经济效益的整体考虑和分析

A. 收购的整体考虑

本次资产收购是公司实现产业链延伸、拓宽公司业务链条、布局大消费领域的重要举措，对提升公司的核心竞争能力有重要意义。与日化行业相比，食品行业具有更大的市场发展空间、更快的行业发展速度，多元化发展是日化行业企业发展到一定阶段后为提升公司持续盈利能力普遍采取的发展策略，其中由于食品业务和日化产业具有良好的协同性和统一性，系国际日化巨头外延发展的重要方向，目前食品已为联合利华、宝洁等国际日化巨头的重要业务板块，此次收购符合公司未来战略发展布局。

百花香料是国内规模较大的综合性香精香料企业，业务覆盖包括香精香料的生产、研发和销售在内的全产业链。华糖食品是国内规模和经营效率领先的精制糖企业，为全球跨国大型食品公司和国内知名食品企业在华南地区的主要精制糖供应商，其高端精制糖产品及饮料产品均具有良好的发展潜力，2017 年华糖食品的小包装糖业务同比增长 60%、电商板块业务同比增长 163%、饮料业务同比增长 22%，业务结构向高毛利、高附加值的产品显著改善。百花香料、华糖食品通过多年的经营积累，已在工艺技术、研发体系和产品体系中形成了系统化的积累，在其所属行业中具有独特的竞争优势。同时，华糖食品持有位于广州市开发区的 90,030.96 ㎡工业用地使用权，面积合适且有利于开发利用，后续有较大的发展潜力。公司看好上述标的公司在香精香料、精制糖及饮料等食品行业的竞争实力和发展空间。

百花香料和华糖食品在 2018 年以前分别受厂房搬迁、资产重组等阶段性因素影响，其经营实力未能充分体现，目前调整工作已基本完成，2018 年 1-6 月两家标的公司的经营业绩较 2017 年同期明显改善。本次交易完成后，公司能与标的公司充分发挥协同效应，依托上市公司平台优势，标的公司经营潜力得到进一

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

步发挥的同时，也能有效提升上市公司的综合实力和经营业绩。

B. 经济效益分析

根据测算，本次收购将会提高公司每股收益、净资产收益率等指标，达到提升上市公司盈利能力及抗风险能力的目的，以 2017 年度和 2018 年 1-6 月数据为例：（以公司年度报告及标的公司审计报告数据合并测算）

2017 年度	**实施前**			**实施后公司模拟合并**	**增长率**
	公司	**百花香料**	**华糖食品**		
营业收入（万元）	1,181,097.20	56,299.82	140,577.33	1,377,974.35	16.67%
净利润（万元）	3,379.96	1,220.05	2,065.22	6,665.23	97.20%
每股收益（元/股）	0.06	-	-	0.13	97.20%
ROE（摊薄）（%）	2.17	8.97	6.62	3.99	83.86%
2018 年 1-6 月	**实施前**			**实施后公司模拟合并**	**增长率**
	公司	**百花香料**	**华糖食品**		
营业收入（万元）	585,176.98	19,348.45	75,628.09	680,153.52	16.23%
净利润（万元）	1,585.78	1,537.07	1,950.67	5,073.52	219.94%
每股收益（元/股）	0.03	-	-	0.10	219.94%
ROE（摊薄）（%）	0.91%	9.73%	5.81%	2.93%	222.34%

根据上表，上市公司在本次收购完成后，各项财务指标均得到明显改善。

2018 年 1-6 月，百花香料实现营业收入 19,384.45 万元，净利润 1,537.07 万元；华糖食品实现营业收入 75,628.09 万元，净利润 1,950.67 万元，标的公司 2018 年上半年合计实现净利润 3,487.74 万元（以上数据未经审计）。同期上市公司实现净利润 1,585.78 万元，本次交易完成后将显著增强上市公司的盈利能力。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2. 根据百花香料在新三板平台挂牌价，截至评估基准日，其股价为 2.39 元/股，市值 0.86 亿元，且相关市值中包括百花香料所持泰中香料工业有限公司（以下简称“泰中香料”）37.82%股权（根据百花香料 2018 年 9 月 11 日在新三板平台披露的出售股权提示性公告，截至 2017 年 12 月 31 日，泰中香料经审计净资产为 0.48 亿元，37.82%股权对应净资产 0.18 亿元）。此外，根据你公司在《公告》中披露的内容，百花香料在 2017 年实现净利润 0.12 亿元，营业利润 787.85 万元，以净利润和营业利润测算对应的本次收购市盈率分别为 15.67 和 23.86。请你公司结合可比上市公司市盈率和可比收购案例以及百花香料在新三板平台挂牌以来的总市值情况，对比分析本次收购对价的公允性。

回复：

百花香料是国内规模较大的综合性香精香料企业，业务覆盖包括香精香料的生产、研发和销售在内的全产业链，上述业务与广州浪奇的现有业务存在较强的业务协同关系。本次交易有助于公司实现日化业务向上游香料香精产业的延伸布局，通过收购快速进入天然提取物领域，以获得新的业务增长点。本次收购百花香料对价的公允性分析情况如下：

（1）百花香料在新三板挂牌以来的市值情况

自 2016 年 2 月 23 日在全国中小企业股份转让系统挂牌以来，百花香料一直未有活跃的成交价格，仅 2017 年 11 月 6 日通过协议转让的方式形成唯一一笔交易，成交价格 2.39 元/股（除息后），成交数量 500 股，总市值约 0.86 亿元（总股数 3,592.5662 万股与 2.39 元/股的乘积）。由于交易时间距今已超过 10 个月，且成交数量仅有 500 股，因此上述协议转让价格并不具备代表性与参考性，其成交价格、成交数量和市值情况无法真实反映百花香料的真实价值。

鉴于广州浪奇与百花香料均为国有控股企业，本次交易涉及的标的股权须履行审计、评估手续，因此，本次交易价格以广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具并经国资监管机构备案的《资产评估报告》（联信（证）评报字[2018]第 A0470 号）评估确认的在评估基准日的评估结果为定价基础，分别采用收益法和资产基础法对百花香料的股权价值进行评估，客观、合理地反映了百花香料的股权价值，并依据资产基础法确定本次交易价格。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）可比上市公司与可比交易情况分析

①可比上市公司的市盈率情况分析

通过 wind 检索和查询上市公司公告，主营业务属于香精、香料行业 A 股上市公司有百润股份、爱普股份和华宝股份。另外其中华宝股份于 2018 年 3 月上市，是截止目前为止最后一家香精、香料行业 A 股上市公司，经查询华宝股份招股说明书披露其同行业可比 A 股上市公司为百润股份和爱普股份，因此此次所选同行业可比公司为百润股份、爱普股份、华宝股份。

截至 2018 年 9 月 21 日，百花香料同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	上市公司	股票代码	股票价格（元）	每股收益（元）	市盈率（倍）
1	百润股份	002568.SZ	10.82	0.22	49.18
2	爱普股份	603020.SH	8.19	0.45	18.20
3	华宝股份	300741.SZ	33.62	2.07	16.24
平均值					**27.87**
百花香料					**15.67**

注：数据来源 wind；①市盈率=股票价格/每股收益，该表中的股票价格为 2018 年 9 月 21 日同行业上市公司股票的收盘价格，每股收益为 2017 年年报披露的基本每股收益；②百花香料市盈率 15.67 倍系根据本次收购成交价 1.88 亿元除以百花香料经审计的 2017 年模拟合并财务报表归属于母公司股东的净利润 0.12 亿元计算得出；③百润股份截至 2018 年 9 月 21 日收盘价 10.82 元系不复权的收盘价，前复权收盘价为 10.70 元，差异为 0.12 元；④上表所选百润股份、爱普股份、华宝股份均为主营香料、香精的研发、生产和销售，及食品配料经营的境内上市公司，同时参考华宝股份首次公开发行股份招股说明书披露的可比境内上市公司。

由上表可知，广州浪奇本次收购百花香料的市盈率为 15.67 倍，低于同行业可比上市公司 27.87 倍的平均市盈率。根据百花香料 2018 年半年报披露的未经审计财务数据，2018 年 1-6 月百花香料营业收入 19,384.45 万元，归属于母公司股东的净利润 1,650.08 万元，若扣除对泰中香料的投资收益 113.01 万元，2018 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润 1,537.07 万元，按照年化后收益情况测算，本次收购对应 2018 年度市盈率为 6.27 倍，远低于上述同行业可比上市公司的市盈率。

②可比交易案例的市盈率情况分析

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

由于香精香料所处细分领域较窄，公司经查询 A 股资本市场公开披露的最近 3 年并购重组案例，未能查询到可参考的国内 A 股上市公司并购香精香料行业标的交易案例。

为保障可比交易案例的公允性，由于香精香料的生产属于化学原料及化学制品制造行业的细分领域，公司选取了化工原料及化学制品制造领域的并购案例作为可比案例，可比案例的筛选标准为：①标的所属行业均为化学原料及化学制品制造；②交割时间为 2016 年 1 月 1 日后；③且该等重组案例已完成或者已通过中国证券监督管理委员会核准。

本次公司选取的可比交易案例在所属行业上与百花香料同属于化学原料及化学制品行业的细分领域，且交易时间与本次交易间隔较近，其市盈率对本次交易具有参考性，因此，可比交易案例的交易情况与百花香料具有可比性。

可比交易案例具体情况如下：

序号	上市公司	交易标的	成交价格（万元）	主营业务和主要产品	完整年度净利润（万元）	市盈率（倍）
1	广信材料（300537.SZ）	江苏宏泰100%股权	66,000.00	消费电子专用涂料和汽车专用涂料等产品的研发、生产和销售	4,252.40	15.52
2	诚志股份（000990.SZ）	惠生能源99.6% 股权	979,181.90	消费电子专用涂料和汽车专用涂料等产品的研发、生产和销售	66,452.33	14.74
3	强力新材（300429.SZ）	佳英化工100%股权	25,500.00	从事光引发剂的研发、生产和销售	1,890.95	13.49
平均值						**14.58**
百花香料						**15.67**

注：数据来源：上述各上市公司公告；市盈率=成交价格/完整年度净利润。完整年度净利润为各可比交易重组报告书中最近一个完整年度的归属于母公司所有者的净利润

按 2017 年度百花香料的归属于母公司净利润对应的市盈率为 15.67 倍，略高于上表可比交易案例的平均市盈率，但按百花香料 2018 年半年报披露未经审

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

计财务数据，扣除对泰中香料投资收益 113.01 万元，2018 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润为 1,537.07 万元，按照年化后收益情况测算，本次收购对应 2018 年度市盈率为 6.27 倍，远低于上述可比交易案例的市盈率。

③本次交易市盈率合理性分析

根据上述数据分析，可比上市公司的平均市盈率为 16.24-49.18 倍，平均市盈率为 27.87 倍；可比收购交易的市盈率区间为 13.49-15.52 倍，平均市盈率为 14.58 倍。广州浪奇本次收购百花香料的市盈率为 15.67 倍，低于同行业的平均值，处于可比交易的合理范围。

根据百花香料公告披露数据，2018 年 1-6 月百花香料归属于母公司股东的净利润 1,650.08 万元，若扣除对泰中香料的投资收益 113.01 万元，2018 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润 1,537.07 万元，较 2017 年同期有明显提升，增长率为 78.75%。按照年化后收益情况测算，本次收购对应 2018 年度市盈率为 6.27 倍，明显低于可比上市公司和可比交易的市盈率水平。因此，本次收购价格的市盈率水平具有合理性。

综上所述，本次交易的交易对价以评估机构出具并经国资监管机构备案的《资产评估报告》评估确认的在评估基准日的评估结果为定价基础，分别采用收益法和资产基础法对百花香料的股权价值进行评估，客观、合理地反映了百花香料的股权价值，并依据资产基础法确定交易价格。本次交易中，采用资产基础法评估结果测算的对应市盈率低于同行业上市公司市盈率，与可比收购案例市盈率的差异在合理范围内，因此，本次交易的价格具有公允性。

3. 《公告》显示，本次收购对价以评估基准日 2018 年 3 月 31 日的评估值为依据（其中，评估报告出具日为 2018 年 9 月 11 日），且过渡期间标的公司产生的损益均由广州浪奇享有或承担，标的公司股权的交易价格不因此进行调整。请你公司说明标的资产第二季度实现的净利润情况，以及本次评估不以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的原因及合理性。

回复：

（1）标的资产第二季度实现的净利润情况

百花香料 2018 年 4-6 月实现营业收入 7,617.69 万元，净利润 708.94 万元，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2018 年上半年累计实现营业收入 19,384.45 万元，净利润 1,537.07 万元；华糖食品 2018 年 4-6 月实现营业收入 39,934.11 万元，净利润 2,563.55 万元，2018 年上半年累计实现营业收入 75,628.09 万元，净利润 1,950.67 万元（以上数据未经审计），总体盈利情况良好。

（2）评估基准日选取的原因及合理性

因本次收购标的均为国有企业，本次收购项目工作自 4 月 12 日启动，涉及大量国有资产监督管理机构的沟通、备案工作，此次收购需要履行国有资产评估备案及经济行为审批程序，且对于华糖食品持有的广州市内国有企业土地资产需按规定履行必要的前置沟通程序，审批工作具有一定的连续性。此外，华糖食品系 2016 年新成立的主体，2017 年正式承接华侨糖厂的全部经营性资产、业务，且百花香料拟将其持有的泰中香料工业有限公司股权对外出售，为真实、准确地反映标的资产在报告期内经营情况，需要根据特殊假设编制模拟财务报表，此次收购华糖食品、百花香料涉及的审计、评估工作较为复杂。因此如选择 2018 年 6 月 30 日为评估基准日，将无法按时完成相关程序，交易工作的进度将大幅推迟。

根据相关规定，标的公司审计报告截止日距协议签署日不得超过六个月，公司拟于 2018 年 9 月 28 日召开股东大会审议本次收购事项，相关股权转让协议将于公司股东大会审议通过后签署，且评估报告自评估基准日起一年有效，按照目前交易进度安排，以 2018 年 3 月 31 日作为审计、评估基准日符合相关规定。

基于准确评估核算国有资产，及时完成各项审核程序，同时快速推进此次交易的考虑，公司选取 2018 年 3 月 31 日作为评估基准日具有合理性。

（二）关于交易后续安排

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

4.《公告》显示，标的资产百花香料于 2016 年 2 月在全国中小企业股份转让系统挂牌，于 2016 年 3 月开展了确权工作，确权工作结束后，仍有 19 名未确权的自然人股东，未确权股份总数为 94,333 股，占公司总股本的 0.262%。请你公司说明本次交易完成后，是否涉及百花香料在新三板摘牌事项；如涉及，说明在百花香料存在未确权股东的情况下，后续摘牌事项是否存在法律障碍，是否存在潜在瑕疵或风险以及公司的应对措施。

回复：

（1）本次交易完成后，是否涉及百花香料在新三板摘牌事项

本次双方签署交易协议后，百花香料拟向全国中小企业股份转让系统申请终止挂牌。

（2）百花香料存在未确权股东的情况下，后续摘牌事项是否存在法律障碍，是否存在潜在瑕疵或风险以及公司的应对措施

①截至 2015 年 10 月 28 日，百花香料共 128 名自然人股东提供了所持百花香料股份的公证，其他百花香料的部分股份未经公证程序。百花香料自设立以来，该公司股份中的职工股便委托广东南方证券登记公司（现更名为广东南方股权托管有限公司）管理；2015 年 10 月 9 日，广东南方股权托管有限公司出具了《关于贵公司股权登记情况的复函》，证明：自百花香料办理股份登记托管以来至 2015 年 10 月 9 日，未发现公司的股东之间、股东与第三方之间存在股份权属争议或其他潜在纠纷的情况。

②经全国中小企业股份转让系统有限责任公司同意，百花香料股票自 2016 年 2 月 23 日在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让；截至本公告发出日，百花香料的股东之间、股东与第三方之间未出现股份权属争议或其他潜在纠纷的情况。

③针对百花香料存在未确权股东以及可能出现的异议股东的情况，百花香料原控股股东广州轻工集团已召开董事会作出决议，同意在百花香料终止挂牌时，由广州轻工集团出具承诺，在与少数股东达成一致意见的前提下，由广州轻工集团收购自愿退出的少数股东持有的百花香料股权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

综上所述，鉴于百花香料原控股股东广州轻工集团已同意对百花香料终止挂牌可能存在的异议股东提供有效保护措施，在百花香料严格按照《上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等有关法律法规之要求推进摘牌工作的情况下，后续摘牌不存在实质性法律障碍，亦不存在潜在瑕疵或风险。

（三）关于交易标的

5. 《公告》显示，标的资产百花香料是一家综合性香料香精公司，于评估基准日的应收账款余额为 0.86 亿元（2017 年 12 月 31 日为 0.49 亿元），第一季度的营业收入为 1.18 亿元；华糖食品的主营业务为精制糖和果味啤酒饮料的生产及销售，于评估基准日的应收账款余额为 2.01 亿元（2017 年 12 月 31 日为 0.92 亿元），第一季度的营业收入 3.57 亿元。此外，因百花香料所持泰中香料 37.82% 股权拟进行转让，本次收购不包括该部分股权。请你公司：

（1）以图表等简明方式说明百花香料、华糖食品主要产品近年的价格走势情况及同行业上市公司的业绩变化情况，并结合前述历史信息和标的资产行业未来发展趋势进一步分析本次收购的合理性；

（2）说明百花香料、华糖食品前五大客户情况，是否与标的资产存在关联关系，2017 年和 2018 年前三季度分别向各客户销售的产品金额及期末应收账款余额，以及 2018 年第一季度赊销收入大幅增长的背景、原因及合理性，同时说明其他应收账款变化的原因及合理性。

回复：

（1）以图表等简明方式说明百花香料、华糖食品主要产品近年的价格走势情况及同行业上市公司的业绩变化情况，并结合前述历史信息和标的资产行业未来发展趋势进一步分析本次收购的合理性；

①主要产品近年价格走势

A.华糖食品主要产品价格走势

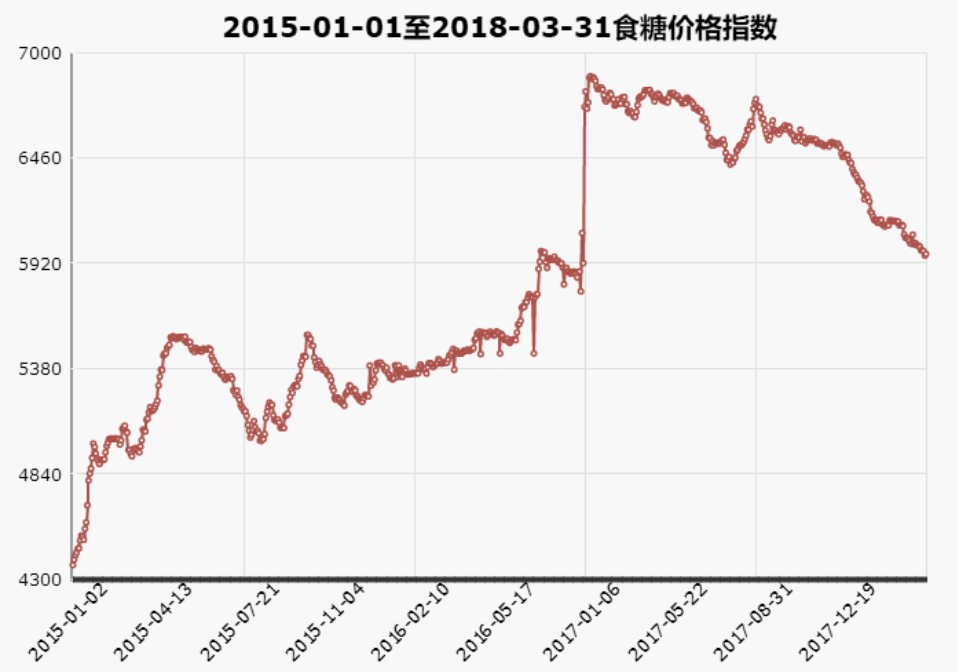
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

华糖食品 2015 年至 2018 年 1-3 月主要产品单价如下：

华糖食品主要产品	单位	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
红棉精制白砂糖	元/吨	5,209.11	5,791.13	6,564.452	5,910.76
红棉一级白糖	元/吨	4,688.31	5,243.15	6,165.947	5,611.86
优级白砂糖 500*24	元/箱	78.59	86.51	96.87	98.32
黄糖包 5*250*8	元/箱	114.97	119.8	125.8	134.47
菠萝饮料 330ml 罐装(1*24)	元/箱	27.35	29.57	29.59	29.62

注：由于华糖食品产品种类较多，选取主要产品的价格走势进行对比。

从上表可知，华糖食品 2015 年至 2017 年主要产品单价呈逐年上涨趋势。而同期，我国食糖价格指数如下所示：



数据来源：中国糖业协会（http://www.chinasugar.org.cn/）

B.百花香料主要产品价格走势

百花香料 2015 年至 2018 年 1-3 月主要产品单价如下：

单位：元/千克

百花香料主要产品	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
薄荷油香精	92.74	91.75	91.65	94.58
薄荷牙膏香精	161.73	161.54	161.54	178.33
檀香香精	177.09	177.78	177.78	189.72
烟用香精	67.09	67.09	65.67	65.08

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

香茅醛	177.2	188.04	208.15	221.89

注：由于百花香料产品种类较多，选取主要产品的价格走势进行对比。

从上表可知，百花香料近年来主要产品单价波动不大，价格相对稳定。香精通常为复杂混合物，是多种香料的复合体。目前，世界上香料品种约有 7,000 种，其中合成香料约 6,000 多种。作为香料和相应辅料构成的复杂混合物，香精的品种数量则更为庞大，因此，截至目前香精香料行业并无权威的、公开的单一产品价格统计数据。

②标的公司与同行业公司的业绩对比情况

A.糖类公司业绩情况

a.华糖食品与同行业公司（含新三板公司）糖类业务收入对比情况

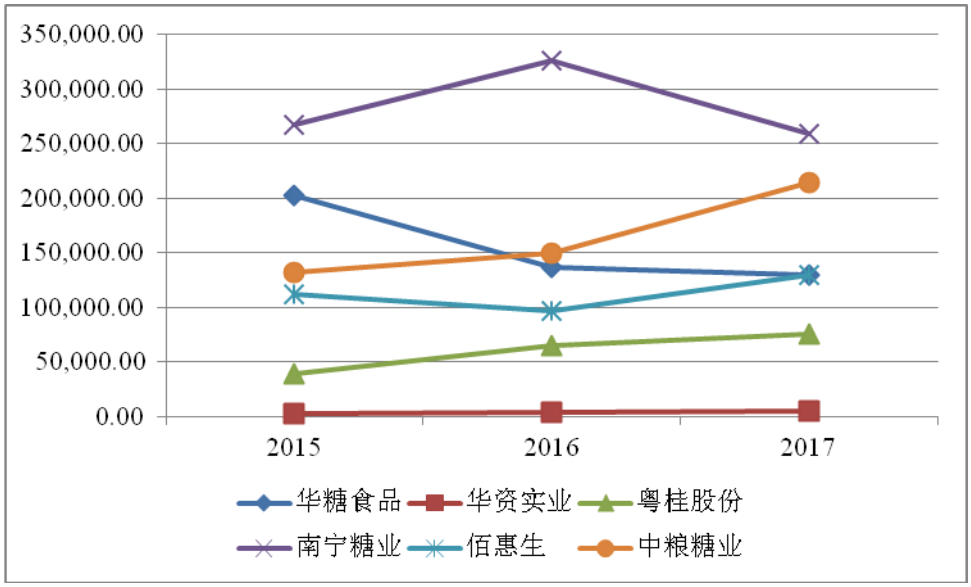
2015 年至 2017 年，同行业公司和标的公司糖类业务收入情况如下：

证券代码	证券简称	营业收入（万元）		
		2015 年	**2016 年**	**2017 年**
-	华糖食品	202,831.57	136,689.02	129,054.78
600191.SH	华资实业	2,788.50	3,202.97	4,298.68
000833.SZ	粤桂股份	38,449.55	64,839.44	75,097.64
835409.OC	佰惠生	111,391.34	96,118.72	130,022.69
000911.SZ	南宁糖业	267,430.78	326,550.28	258,771.35
600737.SH	中粮糖业	1,318,883.48	1,497,686.65	2,141,204.32

同行业公司的糖类业务营业收入情况如下图：

单位：万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn



注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的糖类业务收入走势，上图将中粮糖业的糖类业务收入缩小 10 倍。

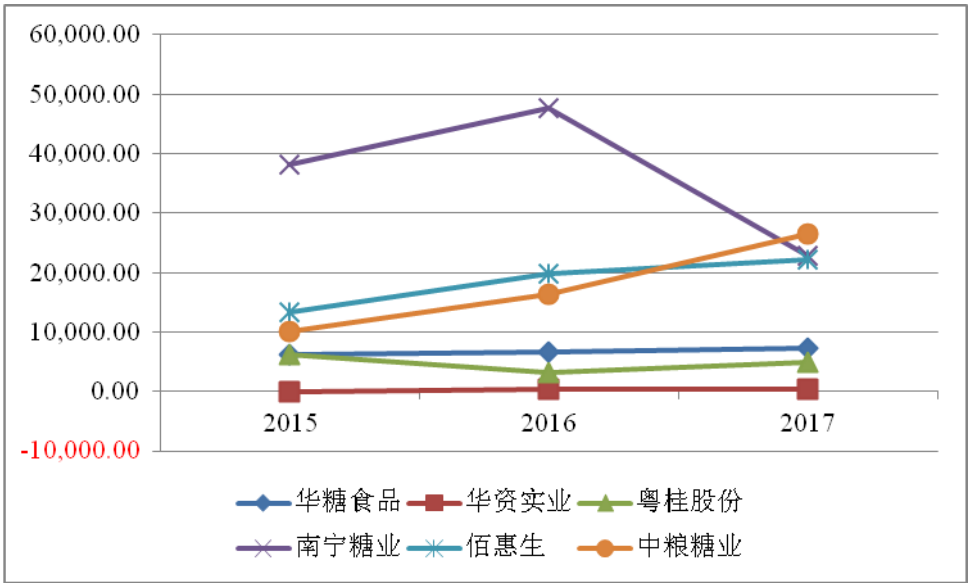
华糖食品 2015 年至 2017 年糖类业务营业收入逐年下降，主要原因系其 2015 年至 2017 年毛利率较低的糖类贸易业务逐年缩小。**b.华糖食品与同行业公司（含新三板公司）糖类业务毛利情况**

证券代码	证券简称	毛利（万元）		
		2015 年	**2016 年**	**2017 年**
-	华糖食品	6,296.47	6,552.40	7,326.39
600191.SH	华资实业	-151.62	348.35	388.79
000833.SZ	粤桂股份	6,185.79	3,171.64	4,939.45
835409.OC	佰惠生	13,412.06	19,849.01	22,162.32
000911.SZ	南宁糖业	38,239.55	47,735.59	22,843.96
600737.SH	中粮糖业	101,194.65	164,457.93	265,515.61

同行业公司的糖类业务毛利波动情况如下图

（单位：万元）：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn



注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的糖类业务毛利走势，上图将中粮糖业的糖类业务毛利缩小 10 倍。

近年来华糖食品的糖类业务毛利逐渐上涨，与同行业公司中的华资实业、佰惠生、中粮糖业的变动趋势基本一致，而粤桂股份毛利呈现先降后升的趋势，南宁糖业毛利呈现先升后降的趋势。华糖食品 2015 年至 2017 年糖类业务营业收入逐年下降，毛利逐年上升，主要原因系其缩减了毛利率较低的糖类贸易业务，增加了毛利较高的精制糖业务。

c.华糖食品与同行业公司（含新三板公司）净利润情况

2015 年至 2017 年，同行业公司和标的公司净利润情况如下：

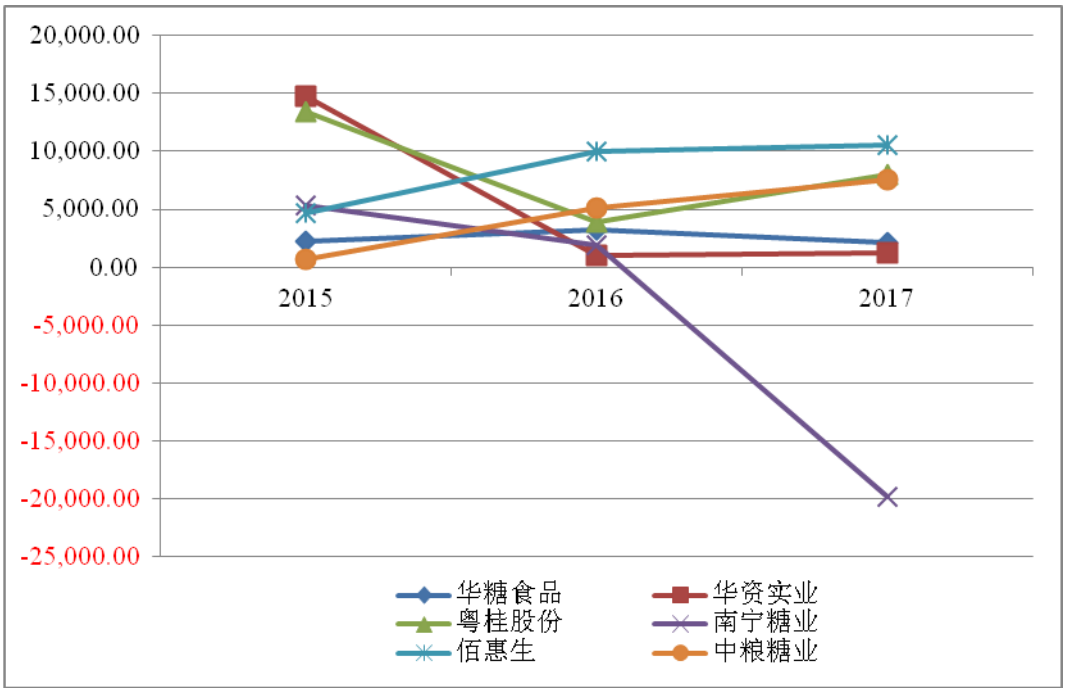
证券代码	证券简称	净利润（万元）		
		2015 年	2016 年	2017 年
-	华糖食品	2,237.88	3,181.35	2,065.22
600191.SH	华资实业	14,758.93	990.71	1,191.71
000833.SZ	粤桂股份	13,450.92	3,873.81	8,023.22
835409.OC	佰惠生	5,288.12	1,926.15	-19,835.70
000911.SZ	南宁糖业	4,696.84	10,041.81	10,567.69
600737.SH	中粮糖业	6,845.75	51,045.55	75,400.32

注：数据来源 wind；因华糖食品与同行业上市公司均不止从事糖类一种业务，因此其糖类业务净利润无法根据公开数据准确得出，上表所示数据均为公司的净利润。

同行业公司的净利润情况如下图：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（单位：万元）：



注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的净利润走势，上图将中粮糖业的净利润缩小 10 倍。

华糖食品净利润从 2015 年至 2017 年存在一定波动，主要与公司原材料原糖存在周期性价格波动有关。华糖食品为锁定原糖的原料采购成本，避免原糖价格上涨风险，报告期内除保证一定原糖库存外，同时利用自有资金进行白糖期货投资。2016 年，一方面糖价处于上升周期使公司持有的原糖库存和白糖期货公允价值上升，另一方面公司报表范围新增了饮料业务，使公司 2016 年净利润较 2015 年同比增长。2017 年，受国内白糖价格持续下行影响，公司持有白糖期货投资的公允价值下降，导致公司的非经常性损益同比有所减少，进而使公司 2017 年净利润较 2016 年同比下降。2017 年，华糖食品着力拓展的高毛利主营业务如小包装糖、电商业务和饮料业务等仍保持较快增长。

B.香料香精行业上市公司业绩情况

a.百花香料香料香精业务收入走势与同行业上市公司对比

2015 年至 2017 年，同行业上市公司和标的公司香料香精业务收入波动情况如下：

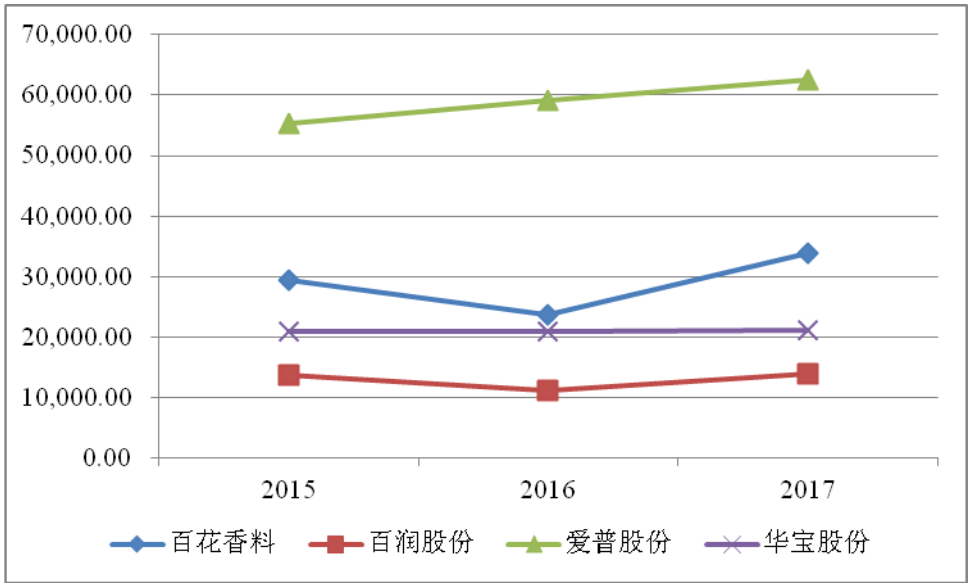
证券代码	证券简称	营业收入（万元）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

		2015 年	2016 年	2017 年
835774.OC	百花香料	29,385.72	23,605.59	33,787.03
002568.SZ	百润股份	13,642.63	11,185.84	13,940.20
603020.SH	爱普股份	55,232.32	59,186.73	62,558.58
300741.SZ	华宝股份	209,804.71	208,492.14	211,046.74

同行业公司的香料香精业务营业收入波动情况如下图：

（单位：万元）



注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的香料香精业务收入走势，上图将华宝股份的香料香精业务收入缩小 10 倍。

除了爱普股份外，近年来百花香料的香料香精业务收入走势与同行业其他上市公司香料香精业务收入变动趋势基本一致。

b.百花香料香料香精业务毛利走势与同行业上市公司对比

2015 年至 2017 年，同行业公司和百花香料的香料香精业务毛利波动情况如下：

证券代码	证券简称	毛利（万元）		
		2015 年	2016 年	2017 年
835774.OC	百花香料	5,324.33	5,692.66	4,842.79
002568.SZ	百润股份	9,998.40	8,169.84	9,385.56
603020.SH	爱普股份	24,250.83	26,190.18	26,037.54

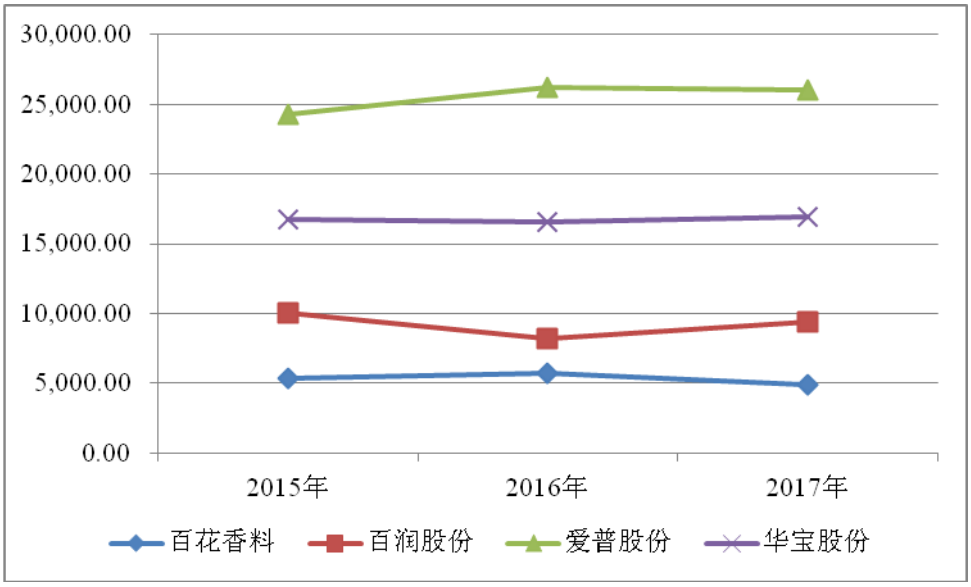
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

300741.SZ	华宝股份	167,335.44	165,272.40	169,678.36

注：数据来源 wind

同行业上市公司的香料香精业务毛利波动情况如下图：

（单位：万元）



注：注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的香料香精业务毛利走势，上图将华宝股份的香料香精业务毛利缩小 10 倍。

可见，近年来百花香料的香料香精业务毛利走势与同行业上市公司爱普股份的香料香精业务毛利变动趋势一致，而百润股份与华宝股份毛利均呈现先降后升的趋势。

c.百花香料香料净利润与同行业上市公司对比

2015 年至 2017 年，同行业公司和百花香料的净利润波动情况如下：

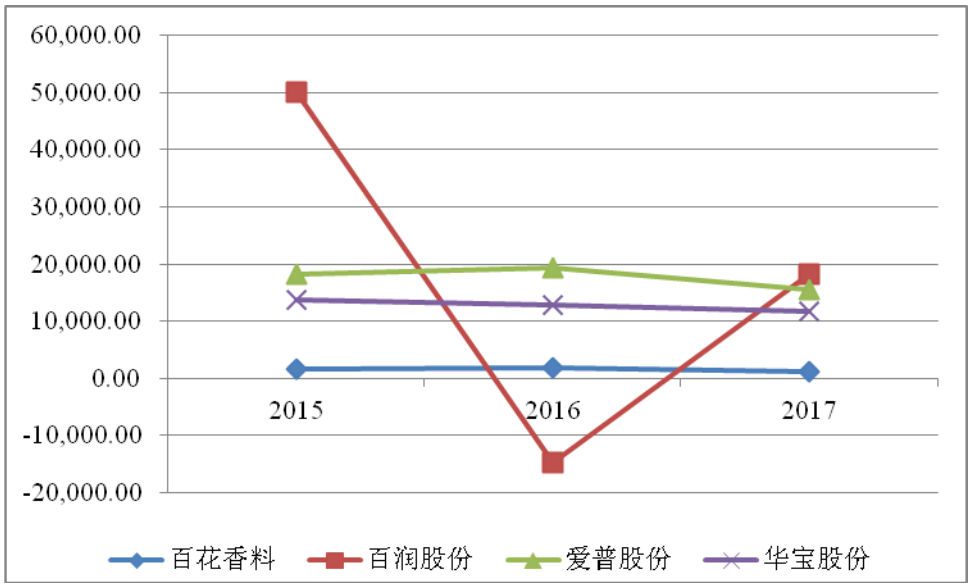
证券代码	证券简称	净利润（万元）		
		2015 年	2016 年	2017 年
835774.OC	百花香料	1,587.70	1,741.55	1,220.05
002568.SZ	百润股份	50,019.77	-14,702.19	18,264.53
603020.SH	爱普股份	18,326.66	19,444.33	15,617.10
300741.SZ	华宝股份	137,920.31	127,718.95	116,656.11

注：数据来源 wind；因百花香料与同行业上市公司均不止从事香料香精一种业务，因此其香料香精业务净利润无法根据公开数据准确得出，上表所示数据均为公司的净利润。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

同行业公司的净利润波动情况如下图：

（单位：万元）：



注：数据来源 wind；为比较同行业上市公司的净利润走势，上图将华宝股份的净利润缩小 10 倍。

如上图所示，百花香料净利润走势与爱普股份基本一致，均呈先上升后下降，百花香料 2017 年净利润相比 2016 年有所下降，主要原因系由于 2017 年模拟报表剔除泰中香料股权导致，而华宝股份净利润逐年下降，百润股份净利润先下降后上升。

C.行业未来发展趋势

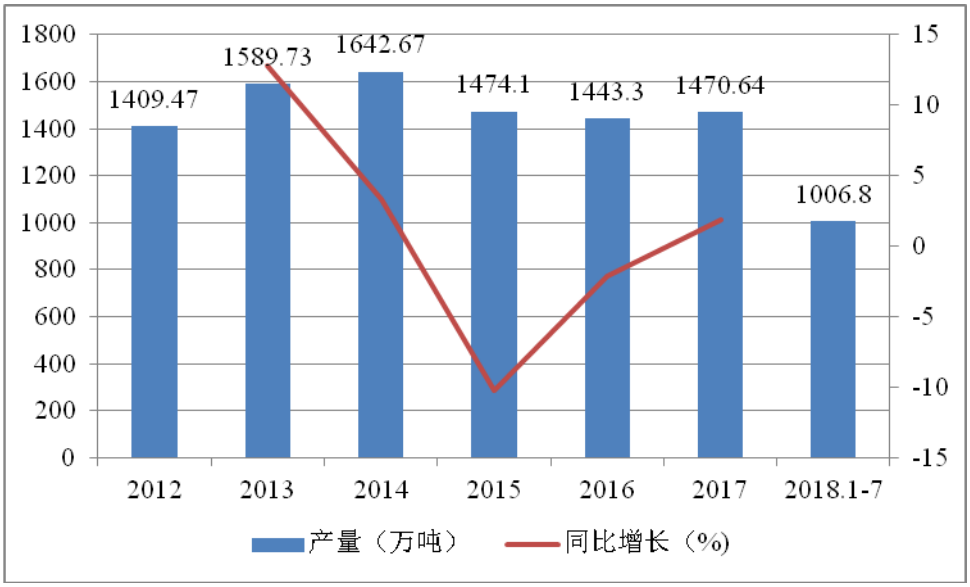
a.制糖业未来发展趋势

糖既是人民生活的必需品，也是食品工业及下游产业的重要基础原料，与粮、棉、油等同属关系国计民生的大宗产品。制糖业是利用甘蔗或甜菜等农作物为原料，生产原糖和成品食糖及对食糖进行精加工的工业行业。近年来，食品行业保持迅速的增长趋势，是国内国民经济的重要支柱产业之一。国内的糖类食品产品持续增长，精制糖的产品需求随之不断的增长。国民对食糖的消费保持着一个良好的增长趋势，但是与发达国家相比仍有较大的差距。

2012-2018 年，中国成品糖产量呈波动趋势。2017 年，我国成品糖产量 1,470.64 万吨，同比增加 1.9%。截至 2018 年 7 月，我国成品糖产量达到 1,006.80 万吨，同比增加 7.9%，增速较前几年明显提升。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2012-2018 年中国成品糖产量及变化情况



资料来源：前瞻产业研究院

食糖既是人民生活的必需品，也是食品工业及下游产业的重要基础原料，与粮、棉、油等同属关系国计民生的大宗产品。我国食糖消费量的增长速度近年超过生产量的增长速度，成为亚洲乃至世界消费增长潜力最大的食糖市场。根据国家统计局和糖业协会公布的数据，过去十年里，中国的食糖消费量保持快速增长，已经成为第三大食糖消费国，中国每年的食糖人均消费量约为 11 公斤，但仍远低于欧美发达国家人均每年的消费量 35 公斤及世界人均每年食糖消费量 24 公斤的水平。未来中国的食糖消费量仍处于增长的阶段，是世界食糖最大潜在的市场。根据糖业协会的预测，国内人均食糖年均消费量将从 2014 年的 11 公斤增长到 2020 年的 13 公斤，消费总量将从 2014 年度的 1,500 万吨增长到 2020 年的 1,840 万吨。精制糖市场也有望在 2020 年增长至 185 万吨，市场销售额约为 166.5 亿人民币。

中国是一个人口大国，随着人民生活水平的不断提高、消费习惯的转变和消费能力的提高，特别是农村食糖消费的增加，未来我国的食糖消费存在着巨大的增长潜力。此外，我国食品工业、饮料业、饮食业等用糖行业的快速发展，也推动了我国食糖工业消费的稳步上升。总体来看，受生活水平提高、饮食习惯改变和食品工业快速发展等因素影响，未来中国的食糖消费还将具有较大的增长空间。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

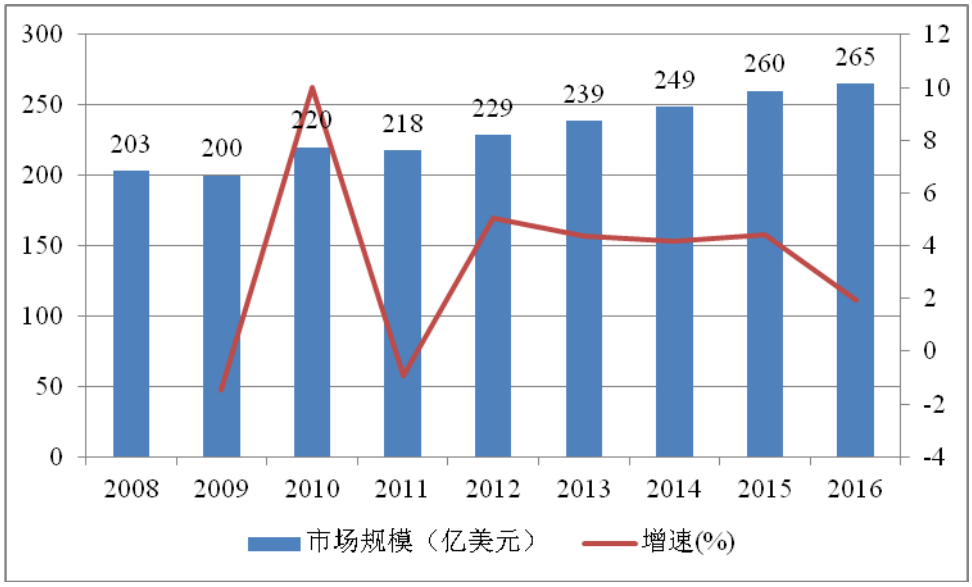
b.香料香精行业未来发展趋势

全球市场

中国是最早使用食品香料的国家之一，但现代香料香精工业起源于欧洲，目前，欧洲、美国、日本已成为世界上最先进的香料香精工业中心，并以香精为龙头产品带动天然香料和合成香料的发展。在全球香料香精市场规模中，香料约占1/3，香精约占2/3（其中食用香精和日用香精约各占50%）。通过控制关键香料的品种、技术来保持其领先地位并获得垄断利润，已成为国际香料香精大公司的普遍做法。

随着人们生活水平的提高，对于生活质量有了更高的要求，香精香料等物质的需求不断上升，近年来，全球香料香精市场规模低速平稳增长。根据智研咨询的统计数据，全球香料香精市场2008年的市场规模为203亿美元，2016年达到265亿美元。

近年来全球香料香精市场规模情况如下：

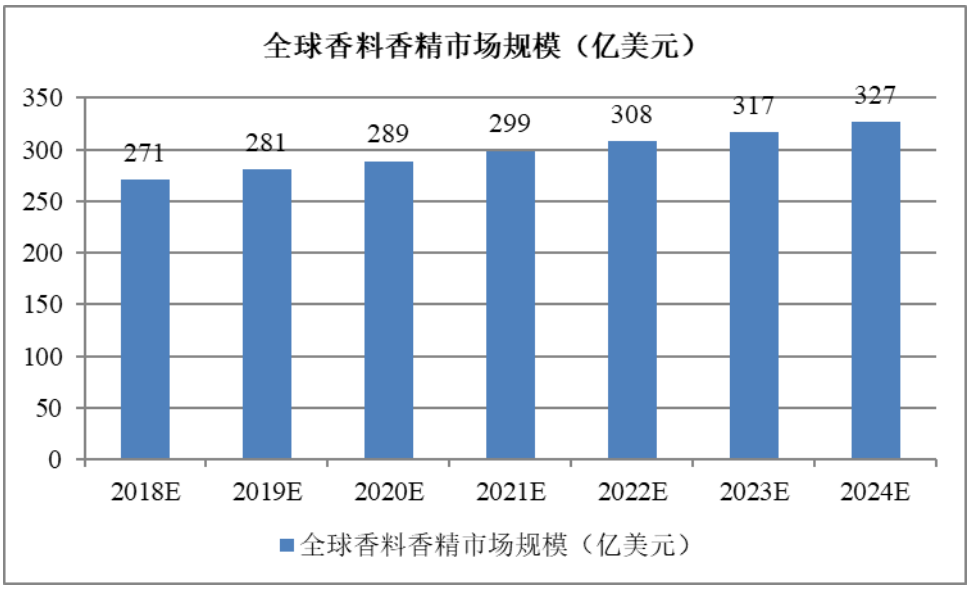


数据来源：智研咨询

一直以来，香精香料的供给和需求被西欧、美国、日本等地区长期垄断。但是，国内市场已经成熟的美国、德国、法国和英国不得不依赖于发展中国家，扩大投资项目，保持竞争力。全球香精香料市场中，亚洲、大洋洲和南美洲等第三世界国家和地区成为重点企业的主要竞销地区。而亚太地区的需求最为强劲，远

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

高于世界的平均增长率，在亚太地区的需求拉动下，预计未来几年全球香料香精市场仍将处于增长状态。

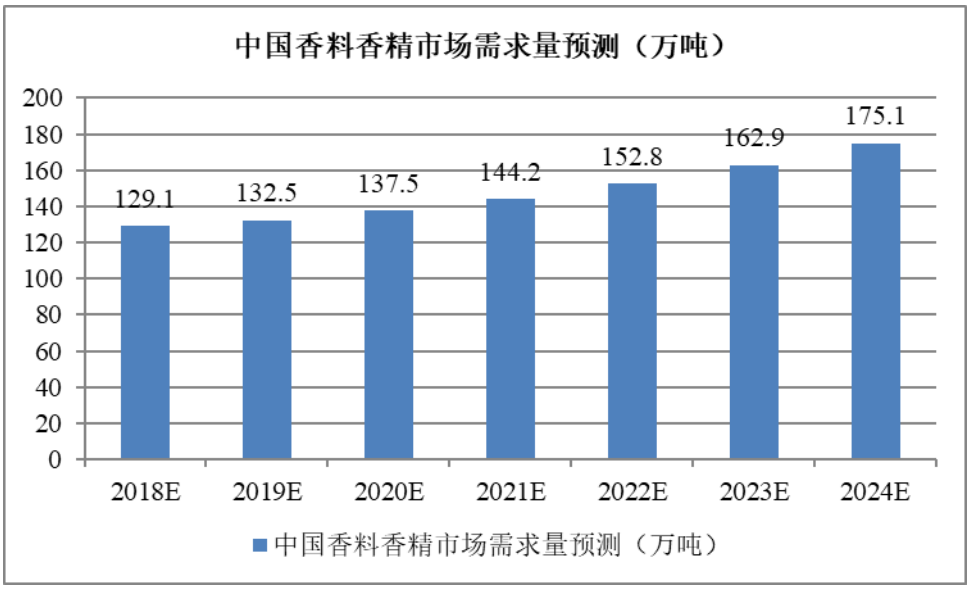


数据来源：智研咨询

国内市场

香精香料的产业集中度高，处于寡头垄断态势。目前，全球香料产业处于高度垄断态势，前十大香料香精公司占据全球超过 75%的销售额，并且这些公司高度集中在日本、美国和西欧。国际十大香料香精公司在本国的销售额占 30%-50%，其余 50%-70%产品销售到七大地区和国家。传统欧美香精香料消费市场目前已经趋于饱和。由于亚洲经济飞速发展，亚洲市场逐渐成为各大公司竞争的战场，特别是中国市场。在发展中国家和地区中，中国系少数能在香料香精生产上与发达国家相抗衡的国家之一，全球主要香料香精公司均已来华投资建厂，有的公司在中国多处建厂，这在一定程度上推动了中国香料香精行业的快速发展。根据中国产业信息网数据，预计到 2022 年，国内香料香精市场销量将达到 152.8 万吨。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn



数据来源：智研咨询

香精香料市场主要可细分为食用香精香料、烟用香精和日化香精三类。近年来，除烟草行业经历结构调整外，中国食品饮料行业和日化行业都保持稳定增速。根据智研咨询数据，我国食品饮料行业收入从 2008 年的 32,641 亿元增长到 2016 年的 110,987 亿元，复合增长率 16.53%。日化行业收入从 2008 年的 1,877 亿元增长到 2014 年的 4,222 亿元，复合增长率 14.47%。烟草行业虽然近年增速有较大下滑，但总量趋于稳定并略有上升。需求端的稳定增长将对国内香精香料市场提供着有效支撑。预计未来我国香料香精市场仍将处于稳定增长状态。

综上所述，华糖食品和百花香料主要产品的用途广泛，行业发展潜力较大，市场空间广阔，本次收购具有合理性。

（2）说明百花香料、华糖食品前五大客户情况，是否与标的资产存在关联关系，2017 年和 2018 年前三季度分别向各客户销售的产品金额及期末应收账款余额，以及 2018 年第一季度赊销收入大幅增长的背景、原因及合理性，同时说明其他应收账款变化的原因及合理性。

①前五大客户情况

百花香料 2018 年 1-6 月香精香料前五大客户情况如下：

公司名称	与百花香料关系	基本情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

安徽同辉香料有限公司	非关联方	成立于 2005 年，注册资本 1000 万人民币，股东为两名自然人：许化学、张道敏。主要经营食品添加剂如天然薄荷脑、亚洲薄荷素油、留兰香油、桉叶素含量 80%的桉叶油等的生产和销售，以及天然香料、合成香料的销售。
北海市东晟香料有限公司	非关联方	成立于 2004 年，注册资本 100 万人民币，股东为两名自然人：李春焕、谢晔明。主要经营工业香精、香料的生产及销售。
广州市森大贸易有限公司	非关联方	成立于 2004 年，注册资本 6956.2956 万元人民币，股东 4 名：沈延昌、珠海森大企业管理合伙企业（有限合伙）、杨艳娟、珠海森柏恒益企业管理（有限合伙）。是一家享有国家外经委批准的进出口经营权的进出口贸易公司，客户网络已经覆盖到了海外 20 多个国家和地区，同时在海外部分国家创立了六家海外销售分公司。在森大的发展过程中，森大经营的产品种类日益完善，并逐渐形成了以建材、电子、日用轻工产品为主导，以五金工具、化妆品、婴幼儿制品、摩托车汽车配件为辅的产品体系。
上海绿洲源香料股份有限公司	非关联方	成立于 2001 年，注册资本 2300 万人民币，股东 5 名：黎伟伦、刘福娣、深圳绿洲源实业有限公司、黎振科、李檀檀。是一家专业从事食用和日化香精、烟用香精以及调味料、食品添加剂的生产、销售、科研的专业公司。公司拥有香精香料行业众多资深专家，与国内外数家香精香料科研机构及著名香精香料大企业进行技术研发合作，具有较强的开发能力，产品广泛应用于食品行业的冷饮、饮料、糖果、饼干、方便面、汤料等，并为牙膏、化妆品、洗涤剂等日化行业和烟草行业提供品质优良、具有时代气息的香精香料产品。同时依托年厂能达到 5000 吨的生产基地，大型专业化的仓库，技术开发能力，大力发展香精香基的委托加工业务，现成为国际国内多家知名品牌香精企业的委托加工基地。
无限极(中国)有限公司	非关联方	成立于 1992 年，注册资本 10000 万元人民币，股东两名：关怀国际（香港）有限公司、无限极（香港）有限公司。是一家从事中草药健康产品开发、生产及销售的大型港资企业。公司以“无限极”为核心品牌，目前在中国内地有 5 大系列、6 大品牌的 90 款产品，并设立 36 家分公司，28 家服务中心，拥有近 5000 家专卖店。总部位于中国广州，拥有广东新会、辽宁营口两大生产基地，并致力于开发、研制、生产及销售传统中草药健康产品，十分重视产品的高科技投入。通过与国内、国际多家权威科研机构、院校的紧密合作，已拥有多项自主科研技术及核心知识产权，在复合多糖技术领域处于领先地位。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

根据百花香料 2018 年半年报情况，2018 年 1-6 月销售金额及应收账款余额如下：

单位：万元

单位名称	2018 年 1-6 月 营业收入	2018 年 6 月 30 日 应收账款余额
安徽同辉香料有限公司	1,986.78	
北海市东晟香料有限公司	1,831.31	504.72
广州市森大贸易有限公司	1,106.29	373.03
上海绿洲源香料股份有限公司	920.48	0.00
无限极(中国)有限公司	879.21	375.42
合　计	6,724.07	1,253.17

百花香料 2017 年度前五大客户如下：

公司名称	与百花香料关系	基本情况
佛山市南海区立章包装有限公司	非关联方	成立于 2002 年，注册资本 200 万元人民币，股东 2 名：麦子良、彭帼萍。主要生产和销售:洗洁精瓶,食品类包装容器,塑料模具、包装装潢印刷品、其他印刷品印刷等。专业从事塑料吹塑、注塑、印刷、贴标。
安徽同辉香料有限公司	非关联方	见上表
北海市东晟香料有限公司	非关联方	见上表
上海绿洲源香料股份有限公司	非关联方	见上表
黄山天目薄荷药业有限公司	非关联方	成立于 2006 年，注册资本 975 万人民币，股东 2 名：黄山市天目药业有限公司、杭州天目山药业股份有限公司。主要从事原料药、薄荷脑、薄荷素油、食品添加剂如天然薄荷脑、亚洲薄荷素油等的生产和销售。

百花香料 2017 年销售金额及应收账款余额：

单位：万元

单位名称	2017 年度 营业收入	2017 年 12 月 31 日 应收账款余额
佛山市南海区立章包装有限公司	22,182.88	227.71
安徽同辉香料有限公司	4,379.52	1,145.66
北海市东晟香料有限公司	2,589.32	
上海绿洲源香料股份有限公司	2,122.79	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位名称	2017 年度 营业收入	2017 年 12 月 31 日 应收账款余额
黄山天目薄荷药业有限公司	1,741.46	
合 计	33,015.96	1,373.37

华糖食品 2018 年 1-8 月前五大客户情况如下：

公司名称	与华糖食品关系	基本情况
广东红牛维他命饮料有限公司	非关联方	广东红牛成立于 2009 年 08 月 24 日，注册资本 8200 万美元，股东为华彬投资（中国）有限公司。主要经营业务为红牛维生素功能饮料系列产品的生产销售以及饮料的加工及销售。
红牛维他命饮料有限公司	非关联方	红牛公司成立于 1998 年 09 月 30 日，注册资本 5602 万美元，大股东为红牛维他命饮料（泰国）有限公司（持股比例 88%）。主要经营业务为红牛维他命系列饮料的生产及销售。
红牛维他命饮料(江苏)有限公司	非关联方	江苏红牛成立于 2012 年 10 月 24 日，注册资本 4500 万美元，股东为华彬投资（中国）有限公司。主要经营业务为红牛维生素功能饮料系列产品的生产销售以及饮料的加工及销售。
红牛维他命饮料(湖北)有限公司	非关联方	湖北红牛成立于 2005 年 08 月 26 日，注册资本 6000 万美元，股东为华彬投资（中国）有限公司。主要经营业务为红牛维生素功能饮料系列产品的生产销售以及饮料的加工及销售。
玛氏箭牌糖果（中国）有限公司	非关联方	箭牌中国成立于 1989 年 11 月 13 日，注册资本 6149.29 万美元。箭牌中国是中国最大的糖果公司， 也是中国最大的口香糖制造商。目前，箭牌在中国拥有 3 家工厂，36 个分公司，在箭牌中国服务的人员总计超过 7000 名。箭牌中国目前主要的产品种类有口香糖、薄荷糖、软糖和棒棒糖。

2018 年 1-8 月华糖食品前五大客户销售金额及应收账款余额：

单位：万元

单位名称	2018 年 1-8 月 营业收入	2018 年 8 月 31 日 应收账款余额
广东红牛维他命饮料有限公司	16,334.41	3,134.14
红牛维他命饮料有限公司	11,108.01	-
红牛维他命饮料（江苏）有限公司	8,615.23	622.50
红牛维他命饮料（湖北）有限公司	7,745.86	622.50
玛氏箭牌糖果（中国）有限公司	8,815.07	2,933.20
合 计	52,618.58	7,312.34

2017 年华糖食品、华侨糖厂前五大客户销售金额及应收账款余额：

单位：万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位名称	2017 年 营业收入	其中：华侨糖厂销售额	华糖食品销售额	2017 年 12 月 31 日 华糖食品 应收账款余额
广东红牛维他命饮料有限公司	22,716.13	3,411.48	19,304.65	-
红牛维他命饮料有限公司	14,437.77	907.23	13,530.54	0.70
红牛维他命饮料（江苏）有限公司	13,922.04	1,267.71	12,654.33	558.00
红牛维他命饮料（湖北）有限公司	13,980.82	966.18	13,014.64	290.82
玛氏箭牌糖果（中国）有限公司	11,905.61	2,742.90	9,162.71	3,825.75
合计	76,962.36	9,295.50	67,666.86	4,675.27

② 2018 年第一季度赊销收入大幅增长的背景、原因及合理性

百花香料 2018 年第一季度赊销收入增长原因主要由以下三个方面原因：首先由于百花香料在 2 季度开始陆续调整产品价格，部分长期往来客户在一季度大量备货，如安徽同辉香料有限公司，北海市东晟香料有限公司、上海绿洲源香料股份有限公司、广州市森大贸易有限公司等，其次百花香料拓宽了在湖南的销售市场，如湖南和畅食品科技有限公司、湖南和畅(常德)食品科技有限公司、湖南和畅（衡东）食品科技有限公司等。再次部分客户如广东唐顿香料化工有限公司、广东喜派日化有限公司采购额大额增长。

华糖食品主要客户的账期一般为 1 至 3 个月。华糖食品 2018 年第一季度期末余额较 2017 年末存在较大增长，其主要原因为广东红牛维他命饮料有限公司 2018 年第一季度采购额增加，赊销额同步增长，而其在 2017 年第四季度采购额相对较小，相应应收款项已于 2017 年末完成回款。华糖食品与主要客户长期合作，主要客户的信用良好，回款正常，历史未出现应收账款逾期情况，截至 2018 年 6 月，广东红牛维他命饮料有限公司等主要客户 2017 年第四季度及 2018 年第一季度形成的应收款项已经全部按期收回。

③其他应收款变化的原因及合理性：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2018 年第一季度百花香料其他应收款余额较 2017 年末增长了 2,662.47 万元，主要为与佛山市南海区立章包装有限公司（以下简称“立章”）的聚乙烯、塑料颗粒贸易代理业务所形成的应收款项 2,623.56 万，该项代理业务不属于百花香料的主营业务范畴，由此形成的应收款项与百花香料主营业务香精香料的销售业务存在较大差异，应核算于其他应收款科目，截至公告日，相关款项已全部收回。

2018 年第一季度华糖食品其他应收款余额较 2017 年末无较大增长。

6. 根据你公司在《公告》中披露的内容，百花香料在 2017 年实现净利润 0.12 亿元，但根据百花香料在新三板平台披露的 2017 年年报，该公司 2017 年度实现的归属于挂牌公司股东的净利润却为 0.16 亿元。请逐项对比百花香料在《公告》中披露的财务数据信息与其在新三板平台披露信息的差异情况，并说明差异的原因（如有）。

回复：

标的公司基于本次现金收购事项，在模拟剔除泰中香料股权的基础上,考虑了由于泰中香料股权变动导致的相应资产、负债、权益等因素，同时根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》要求，按照公司的会计政策对自身财务报表进行必要的调整, 2017 年度，标的公司调整后的净利润减少 367.65 万元，主要是由于模拟报表剔除泰中香料股权导致。其中模拟报表剔除泰中香料股权减少 2017 年度投资收益 365.63 万元，因并购导致的会计政策调整减少 2017 年度资产减值损失 50.98 万元，各项因素合计增加所得税费用 53.00 万元。除上述调整外，少数科目存在重分类调整，对净利润无重要影响。具体差异及差异形成原因如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（1）资产负债表差异

单位：万元

科目	新三板披露信息	公告披露信息	差异金额	差异原因
应收账款	4,647.93	4,915.15	267.21	根据《会计准则第 33 号》要求，将百花香料的坏账准备计提政策调整为与上市公司一致
其他应收款	215.97	218.57	2.60	根据《会计准则第 33 号》要求，将百花香料的坏账准备计提政策调整为与上市公司一致
其他流动资产	397.07	344.86	-52.21	按照百花香料所得税汇算清缴实际情况进行的调整
长期股权投资	1,827.77	-	-1,827.77	模拟报表范围中剔除泰中香料
长期待摊费用	6,911.42	82.26	-6,829.16	将挂账在长期待摊费用项目与厂房拆迁相关的支出于发生当期确认损益，同时减少专项应付款余额【注】
递延所得税资产	187.80	150.81	-36.99	根据《会计准则第 33 号》要求，将百花香料的坏账准备计提政策调整为与上市公司一致，递延所得税资产同步调整
其他应付款	139.02	200.14	61.12	模拟报表范围中剔除泰中香料
专项应付款	14,531.94	7,702.78	-6,829.16	将挂账在长期待摊费用项目与厂房拆迁相关的支出于发生当期确认损益，同时减少专项应付款余额【注】

【注】：依据国税【2012】40 号《企业政策性搬迁所得税管理办法》第三章第九条：搬迁费用支出，是指企业搬迁期间所发生的各项费用，包括安置职工实际发生的费用、停工期间支付给职工的工资及福利费、临时存放搬迁资产而发生的费用、各类资产搬迁安装费用以及其他与搬迁相关的费用。基于该办法，故可认定百花香料支付的职工安置费、其他拆迁支出、场地清理费、装修费租赁物业装修费系为恢复生产而发生的一次性费用，依据《企业会计准则》规定，该支出属于偶发性支出，与企业日常经营活动无关，于实际发生时一次性计入营业外支出核算，同时结转相应的专项应付款项及营业外收入。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）利润表差异

单位：万元

项目	新三板披露信息	公告披露信息	差异	差异原因
营业总成本	57,720.49	55,844.47	-1,876.02	
营业成本	50,163.64	50,745.10	581.46	重分类调整计入管理费用的拆迁补偿支出-厂房租赁费等
管理费用	6,375.37	3,968.87	-2,406.50	1、计入管理费用的拆迁补偿支出-厂房租赁费等重分类至营业成本； 2、将计入管理费用的厂房装修费、各类资产搬迁安装费等与厂房拆迁相关的支出 18,250,389.14 元重分类至营业外支出；
资产减值损失	384.11	333.13	-50.98	根据《会计准则第 33 号》要求，将百花香料的坏账准备计提政策调整为与上市公司一致；
投资收益（损失以“-”号填列）	365.64	0.00	-365.64	模拟报表范围中剔除泰中香料
其他收益	2,706.36	332.49	-2,373.86	拆迁补偿支出对应冲销的专项应付款 23,738,638.30 元重分类至营业外收入
营业利润（亏损以“-”号填列）	1,651.33	787.85	-863.48	
营业外收入	2,163.36	3,981.30	1,817.94	1、将挂账在长期待摊费用项目的厂房装修费、各类资产搬迁安装费用等与厂房拆迁相关的支出于发生当期确认损益，同时冲销专项应付款余额确认营业外收入，2017 年发生额-5,559,251.71 元。 2、进入其他收益项目的拆迁补偿支出对应冲销的专项应付款 23,738,638.30 元重分类至营业外收入。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	新三板披露信息	公告披露信息	差异	差异原因
营业外支出	2,137.08	3,406.20	1,269.11	1、将挂账在长期待摊费用项目的厂房装修费、各类资产搬迁安装费用等与厂房拆迁相关的支出于发生当期确认营业外支出，同时冲销专项应付款余额，2017 年发生额-5,559,251.71 元。 2、将计入管理费用的厂房装修费、各类资产搬迁安装费等与厂房拆迁相关的支出 18,250,389.14 元重分类至营业外支出
利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1,677.60	1,362.95	-314.66	模拟报表范围中剔除泰中香料
减：所得税费用	89.90	142.90	53.00	1、根据《会计准则第 33 号》要求，将百花香料的坏账准备计提政策调整为与上市公司一致； 2、按照百花香料所得税汇算清缴实际情况进行调整； 3、模拟报表范围中剔除泰中香料； 三项合计 529,987.53 元。
净利润（净亏损以“-”号填列）	1,587.70	1,220.05	-367.65	模拟报表范围中剔除泰中香料

（3）现金流量表差异

单位：万元

项目	新三板披露信息	公告披露信息	差异	差异原因
收到其他与经营活动有关的现金	406.29	447.21	40.92	模拟报表范围中剔除泰中香料
经营活动产生的现金流量净额	-294.63	-253.71	40.92	
取得投资收益收到的现金	40.92	0.00	-40.92	模拟报表范围中剔除泰中香料
投资活动现金流入小计	40.92	0.00	-40.92	
购建固定资产、无形资产和其他长期资	1,500.87	172.41	-1,328.46	与拆迁补偿相关的厂房装修费、各类资产搬迁安装费用从长期待摊费用

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	新三板披露信息	公告披露信息	差异	差异原因
产支付的现金				调整至利润表项目，对应现金流调整为“支付其他与投资活动有关的现金”项目。
支付其他与投资活动有关的现金	1,963.71	3,292.17	1,328.46	与拆迁补偿相关的厂房装修费、各类资产搬迁安装费用从长期待摊费用调整至利润表项目，对应现金流调整为“支付其他与投资活动有关的现金”项目。
投资活动产生的现金流量净额	-3,423.66	-3,464.58	-40.92	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

7. 请说明百花香料、华糖食品的主要资产情况，以及相关资产，如房屋、土地、专利等是否存在权属瑕疵或被抵押、质押、冻结等权利受限的情形。

回复：

（1）请说明百花香料、华糖食品的主要资产情况

关于百花香料、华糖食品的主要资产情况，详见广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具的联信（证）评报字[2018]第 A0470 号《广州市浪奇实业股份有限公司拟以现金方式收购股权事宜所涉及广州百花香料股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》、联信（证）评报字[2018]第 A0471 号《广州市浪奇实业股份有限公司拟以现金方式收购股权事宜所涉及广州华糖食品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》。

（2）相关资产，如房屋、土地、专利等是否存在权属瑕疵或被抵押、质押、冻结等权利受限的情形

百花香料、华糖食品的主要资产（包括房屋、土地、专利等）不存在权属瑕疵或被抵押、质押、冻结等权利受限的情形。

8. 请说明自 2017 年华糖食品成立以来，百花香料、华糖食品与轻工集团及其关联方之间的经营性或非经营性资金往来情况，包括发生额和截至 2018 年 3 月 31 日的余额，以及是否存在未解决的非经营性资金占用情况。

回复：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（1）百花香料与轻工集团及其关联方之间经营性或非经营性资金往来情况

单位：万元

项目	单位名称	款项性质	2017 年 1 月 1 日	借方	贷方	2017 年 12 月 31 日	借方	贷方	2018 年 3 月 31 日
应收账款	广州市浪奇实业股份有限公司	货款	98.59	310.25	369.62	39.22	137.31	78.44	98.09
	广州鹰金钱企业集团公司	货款	8.20	0.00	0.00	8.20	0.00	0.00	8.20
	广州鹰金钱从化三花酒厂	货款	0.00	19.69	19.32	0.37	6.13	0.74	5.76
	广州鹰金钱企业集团公司广东罐头厂	货款	0.00	10.85	10.73	0.12	4.12	1.75	2.49
其他应收款	广州市铝制品工业公司	保证金	91.50	18.90	0.00	110.40	0.00	0.00	110.40
	广州浪奇日用品有限公	押金	38.60	22.54	22.54	38.60	0.00	0.00	38.60
	广州市浪奇实业股份有限公司	押金	6.25	6.56	6.56	6.25	0.00	0.00	6.25
应付账款	广州市轻工建筑安装工程公司	货款	24.99	0.00	0.00	24.99	0.00	0.00	24.99
其他应付款	广州市浪奇实业股份有限公司	往来款	0.00	0.00	6.56	6.56	6.56	0.00	-
	广州浪奇日用品有限公司	往来款	105.03	105.03	22.54	22.54	22.54	0.00	-

百花香料与轻工集团及其关联方之间不存在非经营性的资金占用。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）华糖食品与轻工集团及其关联方之间经营性或非经营性资金往来情况

单位：万元

项目	单位名称	款项性质	2017 年 1 月 1 日	借方	贷方	2017 年 12 月 31 日	借方	贷方	2018 年 3 月 31 日
应收账款	广州市华侨糖厂	货款	-	19,346.19	19,302.36	43.83	117.78	0.00	161.61
	广州啤酒厂	货款	-	590.90	574.39	16.51	0.00	16.51	0.00
其他应收款	广州啤酒厂	往来款	-	245.56	239.62	5.94	0.00	0.00	5.94
应付账款	广州市华侨糖厂	货款【注 1】	-	39,053.47	51,662.84	12,609.37	125.21	19.19	12,503.35
	广州啤酒厂	货款	-	650.00	1,455.29	805.29	560.15	0.00	245.15
其他应付款	广州轻工工贸集团有限公司	借款【注 2】	-	0.00	10,000.00	10,000.00	0.25	0.00	9,999.75
	广州市华侨糖厂	设备款、往来款	-	3,121.58	3,376.39	254.81	0.00	0.00	254.81

【注 1】华糖食品于 2016 年末设立，2017 年采用固定资产和无形资产划拨、存货购销的方式对华侨糖厂进行改制，由华糖食品向华侨糖厂购入存货。截至 2018 年 3 月 31 日，存货购置款项尚有 12,503.35 万元未结清。

【注 2】华糖食品于 2017 年向广州轻工工贸集团有限公司拆入资金 10,000.00 万元，2018 年初签订续借合同继续借入于 2017 年 12 月 31 日已到期的周转用资金借款 1 亿元，借款期限为 2018 年 1 月 1 日起至 2018 年 12 月 31 日。华糖食品按合同约定计提及支付利息，其中 2017 年 725,000.00 元，2018 年 1 至 3 月份 1,087,500.00 元，并于 2018 年 8 月归还 5,000.00 万元。

华糖食品与轻工集团及其关联方之间不存在非经营性的资金占用。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

9. 请说明泰中香料拟转让的原因以及拟转让的对象；如果转让不成功，是否会构成潜在的同业竞争以及公司的应对措施（如涉及）。

回复：

（1）泰中香料的基本情况

泰中香料系百花香料的参股公司，成立于 1988 年 6 月 27 日，系经广州市对外经济贸易委员会《关于泰国合资经营“泰中香料工业有限公司的批复》（穗外经贸际[1988]617 号）批准成立的中外合资公司。泰中香料的主营业务为香精、香料生产经营，住所为泰国大城府叻磨銮县 2 村 99 号。泰中香料注册资本为 100,000,000 泰铢，分为 1,000,000 股，每股面值 100 泰铢，由 34 名股东组成，其中百花香料持股 37.82%。

（2）泰中香料拟转让的原因以及拟转让的对象

泰中香料于 1988 年 6 月 27 日成立，截至目前已超过股东约定的 30 年经营合作期限。在广州浪奇本次收购百花香料前，百花香料与泰中香料主要股东对继续合作公司的未来经营战略和经营措施等方面未能取得一致，百花香料已有意退出泰中香料，因此决定将其持有的 37.82%股权对外转让，并通知了泰中香料主要股东。

由于泰中香料的股权处置之前尚须经过审计、评估，且基于股权处置须履行复杂国内外审批程序、谈判协调耗费时间冗长等因素，为加快推进本次收购进程，经交易各方同意，本次收购范围剔除了拟转让的百花香料所持泰中香料 37.82%股权。

在严格遵守现行国有股权处置的相关规定和泰国当地法律规定的前提下，泰中香料股权拟转让的对象包括但不限于泰中香料现有股东。

（3）如果泰中香料股权转让不成功，是否会构成潜在的同业竞争以及公司的应对措施

由于泰中香料注册地和主要经营地在泰国，而百花香料注册地和主要经营地在中国，双方的销售市场重合度非常低，且百花香料仅为参股股东，泰中香料在其股权转让之前并不会影响百花香料的正常业务开展，不会对百花香料的生产经

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

营产生不利影响。

目前，百花香料正在与潜在收购方进行谈判，将在完成国内国有股权处置程序后尽快履行股权的对外转让手续。为进一步保障百花香料的利益，如果上述股权转让不成功，由于泰中香料 30 年生产经营期已到，百花香料将提出泰中公司终止经营并清算的议案，争取对泰中香料进行结业清算，此外，百花香料作为泰中香料参股股东，将通过行使股东权利、委派董事对泰中香料相关经营事项予以决策等方式维护自身合法权益，保障双方的业务经营不形成潜在同业竞争。

（四）关于资产评估

10.《公告》显示，本次交易百花香料、华糖食品均采用评估结果较高的资产基础法评估值作为作价依据。其中，于评估基准日，百花香料 100%股权按资产基础法的评估值为 1.93 亿元（增幅 36.50%），收益法评估值为 1.87 亿元；华糖食品（成立于 2016 年 12 月，设立后承接华侨糖厂经营性业务，于 2017 年完成华侨糖厂的资产注入）100%股权按资产基础法的评估值为 4.30 亿元（增幅 40.74%），收益法评估值为 3.92 亿元。请你公司：

（1）说明百花香料、华糖食品在资产基础法评估下，主要评估增值的资产以及评估减值的负债的具体评估过程以及评估过程的合理性，包括评估参数、具体可比对象或参照对象的选取过程和依据等；

回复：

①百花香料

资产基础法评估下，百花香料主要资产负债的评估增减值情况如下表所示：

金额单位：元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率	增值主要原因
一、资产类						
1	存货	51,493,821.55	55,346,661.07	3,852,839.52	7.48%	主要因评估值考虑库存商品的销售利润
2	长期股权投资	4,000,000.00	6,935,588.06	2,935,588.06	73.39%	主要因是子公司勃隆斯历史经营积累的增值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率	增值主要原因
3	固定资产	22,707,502.75	37,535,180.44	14,827,677.69	65.30%	主要因市场价值与原始取得成本的差异，以及实际损耗程度与账面折旧摊销的差异
4	无形资产	0.00	1,933,030.00	1,933,030.00		主要因商标和专利权评估增值
资产合计		**267,523,447.38**	**291,072,582.65**	**23,549,135.28**	**8.80%**	
二、负债类						
5	专项应付款	69,294,816.70	41,271,797.65	-28,023,019.05	-40.44%	主要因考虑搬迁补贴款的使用可抵减预测现金流中的部分成本费用而形成的权益
负债合计		**126,234,504.03**	**98,211,484.98**	**-28,023,019.05**	**-22.20%**	
净资产		**141,288,943.35**	**192,861,097.67**	**51,572,154.33**	**36.50%**	

经核查，百花香料在资产基础法评估下，主要评估增值的资产以及评估减值的负债的评估过程合理。具体分析如下：

A. 存货

本次资产基础法评估下，存货的主要增值项目是库存商品。由于库存商品的账面价值体现的是其历史成本，本次评估对产成品采用其评估基准日可实现收入减去销售费用、销售税金和适当的税后净利润（正常销售产品扣减比率为 50%）后确定产成品评估单价，以清查核实后的评估基准日产成品的库存数量乘评估单价得出产成品的评估值。

因此，存货评估值与账面价值的差异主要原因是评估值考虑了产成品在评估基准日预计可实现的合理销售利润。

B. 长期股权投资

本次资产基础法评估下，长期股权投资增值的主要原因是企业长期股权投资账面值体现是原始投资成本，而评估时以基准日评估净资产值确定其长期股权投资价值，评估值反映了子公司截至评估基准日累计已实现的经营成果。

对于子公司，以被投资单位评估基准日时经评估的股东全部权益评估值乘以对被投资单位的持股比例确定长期股权投资的评估价值。

a. 三水百花的股权投资评估结果：评估基准日时，三水百花采用资产基础法评估计算的净资产账面值为 1,104,835.77 元，评估值为 1,104,835.77 元，评估

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

无增减。

b. 勃隆斯商贸的股权投资评估结果：评估基准日时，勃隆斯采用资产基础法评估计算的净资产账面值为 5,830,752.29 元，评估值为 5,830,752.29 元，评估减值 212.54 元，差异原因是其电子设备评估值小于企业会计折旧后的账面净值所致。

百花香料长期股权投资评估结果见下表：

金额单位：元

序号	被投资单位名称	投资比例	投资成本	长期投资账面值	子公司账面净资产	评估价值	评估增减率
1	三水百花	100%	2,000,000.00	2,000,000.00	1,104,835.77	1,104,835.77	-44.76%
2	勃隆斯	100%	2,000,000.00	2,000,000.00	5,830,964.83	5,830,752.29	191.54%
合计				**4,000,000.00**		**6,935,588.06**	**73.39%**

C. 固定资产

百花香料固定资产评估增减值情况如下表：

金额单位：元

编号	科目名称	账面价值		评估价值	增值额	增值主要原因
		原　　值	净　　值	净　　值	净　　值	
一	房屋建筑物类合计	1,248,443.10	641,124.10	12,729,374.26	12,088,250.16	
1	房屋建筑物	1,248,443.10	641,124.10	12,729,374.26	12,088,250.16	建筑物主要是位于广州市荔湾区的居住用房，增值主要原因是近年房地产市场价格上涨
二	设备类合计	66,208,072.47	22,066,378.65	24,805,806.18	2,739,427.53	
2	机器设备	59,407,264.31	20,662,727.36	22,414,747.00	1,752,019.64	设备增值主要原因是设备成新率与会计折旧计提比例之间存在差异
3	车辆	2,662,569.71	455,262.00	1,385,095.18	929,833.18	
4	电子设备	4,138,238.45	948,389.29	1,005,964.00	57,574.71	
合计		**67,456,515.57**	**22,707,502.75**	**37,535,180.44**	**14,827,677.69**	

固定资产主要增值原因百花香料的建筑物类资产取得时间较早，其账面价值较低，受近年房地产市场价格上涨而出现较大幅度的增值。除托管房产按账面值列示以外，百花香料的房屋建筑物主要采用市场法评估，评估结果具体如下：

金额单位：元

项目	建筑面积	账面价值		评估价值	
		净　　值	账面单价	净　　值	评估单价

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

自有房产-出让	685.16	577,225.80	842.47	10,888,200.00	15,891.47
自有房产-划拨	177.39	61,086.04	344.36	1,838,362.00	10,363.39
托管房产		2,812.26		2,812.26	

百花香料目前持有的房屋建筑物的用途为住宅（宿舍），该类型房屋建筑物在房地产市场上存在较多同用途房地产的交易，故可宜采用市场比较法进行评估。

市场比较法计算公式为：估价对象价格=可比实例成交价格×交易情况修正系数×交易日期调整系数×房地产状况调整系数。

举例说明如下：

※荔湾区百花路 75 号 802 房（固定资产---房屋建筑物评估明细表序号 1）

1）可比交易案例选择：①芳信路中医院宿舍 5 楼住宅、成交价格 14,333.33 元/㎡，②芳村工商局宿舍 5 楼住宅、成交价格 16,428.57 元/㎡，③花地大道北 4 楼住宅、成交价格 17,901.23 元/㎡。

2）比较因素的选择：比对了交易情况、交易日期、区位、实物状况和权益状况等因素；

3）评估价值计算结果：以修正后的比准价格结果，取算术平均数作为市场比较法的评估结果，即 15,900.00（元/㎡）（已取整）。

评估价值=评估单价×建筑面积

=15,900.00×72.14

=1,147,000.00 元（已取整）

D. 无形资产

百花香料无形资产评估增值的情况详见下表：

金额单位：元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值原因
1	无形资产-其他无形资产-商标权	0.00	36,800.00	36,800.00	采用成本法估算其价值
2	无形资产-其他无形资产-专利权	0.00	1,893,100.00	1,893,100.00	采用销售收入分成折现估算其价值
3	无形资产-其他无形资产-域名	0.00	3,130.00	3,130.00	采用成本法估算其价值
合计		**0.00**	**1,933,030.00**	**1,933,030.00**	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

E. 专项应付款

百花香料的专项应付款主要为其旧厂区改造搬迁后的补偿款，账面值为69,294,816.70元。根据企业提供的评估明细表，与明细账、总账和资产负债表进行核对，评估人员审核了相关凭证、审批文件、搬迁支出计划表等资料，通过访谈企业相关人员了解到该专项应付款为搬迁补偿款和环保修复费用情况，评估人员根据被评估单位提供的搬迁支出计划分析确定其中存在可抵减预测现金流中的部分成本费用而形成的权益。

a．根据广州市土地开发中心《广州市土地开发中心关于明确补偿款相关情况的复函》（穗土开函[2014]1075号），函复项目总补偿款包含预付补偿款及收益分成等，用途如下：地块的土地整理、修复，设备处置及厂房拆卸；企业停产经营损失及职工安置、分流；对于异地搬迁重建企业，包括临时厂区建设或租赁费用、机器运输、安置、管理费用及支持企业持续发展等成本费用。

b．根据广州轻工集团与百花香料签订的《广州市荔湾区百花路111号土地收储补偿款分割协议书》，明确土地实际产权人系广州轻工集团，原则上该等补偿款归广州轻工集团所有，但对应的土地整理、修复以及拆迁安置等事宜有百花香料负责，相关费用从土地收益中扣除。因此，百花香料享有的补偿款包括：百花香料享有征收房屋价值的补偿；土地修复费用；设备处置及厂房拆卸费用；企业经营损失及职工安置、分流费用；临时厂区建设或租赁费用、机器运输、安置、管理费用及支持企业持续发展等成本费用。

c.评估基准日时，百花香料提供的未来搬迁支出计划情况如下：

项目	金额（万元）	备注
租金	3,784.35	属于搬迁租赁费用
补贴及交通费用	652.59	属于管理费用及支持企业持续发展等成本费用
二次搬迁装修费	1,700.00	属于临时厂区建设或租赁费用
环保修复费用	1,727.11	属于土地修复费用
合计	**7,864.05**	

综上分析，搬迁完成后，结余土地搬迁补偿收益归广州轻工集团所有，故评估时未计算结余收益；根据企业提供的搬迁支出计划，搬迁支出中对于场地租赁费和补贴及交通费用可以抵减企业经营成本的部分约4,436.94万元，分六个年度

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

实现，对该部分费用扣除 15%所得税影响后，按 10.55%折现率计算确认其权益价值为 2,802.30 万元。

②华糖食品

资产基础法评估下，华糖食品主要资产负债的评估增减值情况如下表所示：

金额单位：元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率	增值主要原因
一、资产类						
1	预付账款	15,810,356.68	15,817,602.94	7,246.26	0.05%	预付账款的负值调整到应付款核算
2	存货	85,704,495.71	92,933,285.55	7,228,789.83	8.43%	评估考虑了库存商品的销售利润所致
3	长期股权投资	67,261,402.43	68,619,823.60	1,358,421.17	2.02%	主要原因是子公司广氏食品投资增值所致
4	投资性房地产	26,603,256.74	72,611,080.00	46,007,823.26	172.94%	主要原因是土地使用权评估增值
5	固定资产	131,579,825.30	139,513,260.00	7,933,434.70	6.03%	
	其中：建筑物	97,854,575.17	102,613,530.00	4,758,954.83	4.86%	建材、机械台班和人工价格变化从而引起评估增值
	机器设备	33,725,250.13	36,899,730.00	3,174,479.87	9.41%	主要原因是会计折旧与实际损耗的不同所造成的差异及车辆考虑了车牌价值所致
6	无形资产	18,974,873.33	79,108,596.64	60,133,723.31	316.91%	主要原因是账外商标和专利权评估增值
	其中：土地使用权	18,547,881.61	34,392,950.00	15,845,068.39	85.43%	土地从取得日至评估基准日期间地价上涨所致
	商标	136,385.08	44,324,700.00	44,188,314.92	32,399.67%	主要原因是有部分商标权原为账外无形资产，本次评估中对于这些企业申报的账外无形资产进行评估造成
7	长期待摊费用	2,207,317.27	707,224.23	-1,500,093.04	-67.96%	主要原因是维修工程款、二楼饭堂装修工程和零星维修项目工程已在相应的建筑物中评估
资产合计		**773,657,104.28**	**894,826,449.77**	**121,169,345.49**	**15.66%**	
二、负债类						
8	应付账款	308,581,697.82	308,611,511.39	29,813.57	0.01%	主要原因是红字重分类
9	其他非流动负债	3,213,804.02	0.00	-3,213,804.02	-100.00%	该项政府补助已专款专用，未来无需偿还
负债合计		**468,387,211.63**	**465,203,221.18**	**-3,183,990.45**	**-0.68%**	

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率	增值主要原因
净资产合计		305,269,892.65	429,623,228.59	124,353,335.94	40.74%	

经核查，华糖食品在资产基础法评估下，主要评估增值的资产以及评估减值的负债的评估过程合理。具体分析如下：

A. 存货

华糖食品存货的主要增值项目是库存商品和发出商品。由于库存商品的账面价值体现的是其历史成本，本次评估对于自制库存商品和发出商品采用可实现收入减去销售费用、销售税金和适当的税后净利润（正常销售产品扣减比率为 50%）确定评估单价，以清查核实后的评估基准日产成品的库存数量乘评估单价得出产成品的评估值。对于少量外购转售的商品（占库存商品和发出商品的 3.85%），由于周转快，以核实无误后的账面价值作为评估值。

因此，存货评估值与账面值的差异主要原因是产成品评估值考虑了评估基准日预计可实现的合理销售利润。

B. 长期投资

长期股权投资增值的主要原因是企业长期股权投资账面值体现是原始投资成本，而评估时以基准日评估净资产值确定其长期股权投资价值，评估值反映了子公司累计已实现的经营成果，具体评估方法为：

对于全资子公司，以被投资单位评估基准日时经评估的股东全部权益评估值乘以对投资单位的持股比例确定长期股权投资的评估价值。

对于不具备控制权的长期股权投资，以被投资单位基准日时点的账面净资产乘以对投资单位的持股比例确定长期股权投资的评估价值。

具体评估结果见下表：

金额单位：元

序号	被投资单位名称	投资比例	投资成本	长期投资账面值	子公司账面净资产	评估价值	评估增减率
1	广州广氏食品有限公司	100%	60,000,000.00	60,000,000.00	60,770,196.34	61,416,762.04	2.36%
2	广州华垦食品有限公司	50%	6,713,537.17	6,714,396.69	13,792,111.63	6,896,055.82	2.71%
3	佛山市三水联华糖业有限公司	20%	800,000.00	547,005.74	1,535,028.69	307,005.74	-43.88%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	被投资单位名称	投资比例	投资成本	长期投资账面值	子公司账面净资产	评估价值	评估增减率
合计				**67,261,402.43**		**68,619,823.60**	**2.02%**

C. 房屋建筑物

房屋建筑物包括投资性房地产——房屋、固定资产——房屋建筑物，账面价值体现的是房屋的建筑成本。

华糖食品的投资性房地产——房屋为工业类生产经营用房，评估基准日时用于对外出租，由于该等房屋剩余租期短，租赁合同到期后华糖食品计划将建筑物收回自用，且被评估单位投资性房地产采用成本模式计量，故本次评估采用重置成本法进行评估。

华糖食品的固定资产——房屋建筑物为工业类生产经营用房，本次评估采用重置成本法进行评估。

具体评估过程举例说明如下：

※案例：生产厂房（投资性房地产—房屋评估明细表序号 3）

a. 重置全价计算

建筑工程造价包括的内容及其计算

选择同类型的具有代表性的建筑物造价案例，以确定评估案例建筑物的建安工程造价。

本次选取《2015 年广州市房屋建筑工程技术经济指标》（广州市建设工程造价管理站编制）中的轻钢结构仓库工程作为典型案例，案例为地上 1 层，总高度 8.28 米，建筑面积 1,440.00 平方米的工程，其造价指标为 1,525.00 元/平方米。典型案例公布时间为 2015 年，至评估基准日建筑工程造价有一定的变化，根据广东省统计年鉴公布的数据，从 2015 年至评估基准日的建筑安装、装饰工程环比价格指数为 106.14%。则典型案例日期修正后的单方造价为 1,525.00×106.14%=1,618.64 元/平方米。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

根据待评估建筑物的土建、装饰等状况与建筑物造价案例进行比较，同时考虑随时间变化人工、材料、机械台班价格的变化情况，利用调整系数进行每一委估对象的单方造价的修正计算，即：

被估对象土建单方造价＝建筑物造价案例对比单方造价×(1+调整系数)。

待估建筑物建安单方工程造价＝1,553.25 元/㎡

b. 前期费用及其它费用的项目及计算

根据现行当地政府建设工程计费程序表以及当地有关部门对建设项目的取费标准，测算出类似待估房屋正常的各项费用率。前期费用及其它费用中,包括地方政府规定收取的建设费用和建设单位为建设工程投入的除建安造价以外的其它必需的费用两个部分。

前期费用及其它费用测算经测算为 180.43 元/㎡。

c. 资金成本的计取

资金成本＝（建安工程造价＋前期费用及其它费用）×建设期对应年贷款利率×建设期×1/2

建设期根据工程规模、地区类别等因素按照广东省建设厅《颁发〈广东省建筑安装工程工期定额〉的通知》确定，本次评估确定建设期限为 1.5 年。

利息率按中国人民银行公布的评估基准日基本建设贷款利率计算。取 4.75%

代入公式得：投资利息＝61.76 元/㎡

d. 重置单价的计算及重置全价的计算

重置价值按下列公式计算：

重置单价＝单方建安造价＋前期及其它费用＋资金成本

＝1,800.00 元/㎡

重置全价＝重置单价×建筑面积

＝29,961,380.00 元

成新率的确定

综合成新率 N＝理论成新率 N_1×40%＋勘察成新率 N_0×60%

＝52%×40%＋60%×60%

＝57.00 %

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估值的计算

委估对象评估值＝重置全价×综合成新率

＝17,077,990.00 元

其他房屋测算过程同理如上。

D. 土地使用权

土地使用权包括投资性房地产——土地使用权、无形资产——土地使用权，本次土地使用权评估采用市场法和基准地价系数修正法进行测算。

※采用市场法测算广州开发区开创大道 362 号 53,700.00 工业用地使用权市场价值（投资性房地产—土地使用权评估明细表第 1 项）过程简述

1、市场法公式

市场法比准价格=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×区位状况调整系数×实物状况调整系数×权益状况调整系数。

2、选择比较实例

通过对评估对象所处土地供需圈进行调查分析，选择了与评估对象同处于相同土地供需圈、用途相近、交易类型相似、与评估基准日相差二年以内的 3 个成交土地比较实例，各实例条件描述如下。

选择因素条件说明表

项目名称		评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
地址		广州开发区开创大道 362 号	广州开发区广深高速公路以南、开源大道以西	黄埔区永和开发区禾丰路以南、春分路以东	黄埔区西区夏园东路以西、横滘河以南
交易日期		2018 年 3 月 31 日	2018 年 3 月	2017 年 11 月	2017 年 10 月
交易情况		——	正常	正常	正常
交易方式		——	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
土地使用年限		25.70	50	50	50
土地用途		工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
区域因素	至城市中心的距离	距离市中心约 28km	距离市中心约 24km	距离市中心约 32km	距离市中心约 27km
	对外交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	便捷
	道路通达性	好	好	较好	好
	基础设施配套	已达红线外五通	已达红线外五通	已达红线外五通	已达红线外五通
	公共设施配套	完善	较完善	完善	完善
	产业聚集度	高	较高	较高	高

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目名称		评估对象	实例 A	实例 B	实例 C
地址		广州开发区开创大道 362 号	广州开发区广深高速公路以南、开源大道以西	黄埔区永和开发区禾丰路以南、春分路以东	黄埔区西区夏园东路以西、横滘河以南
	环境优劣度	环境一般	环境一般	环境一般	环境一般
	规划条件	好	好	好	好
个别因素	面积	75000 ㎡,面积合适且有利于开发利用	79694 ㎡，面积合适且有利于开发利用	12564 ㎡，面积较合适，较有利于开发利用	19862 ㎡，面积较合适，较有利于开发利用
	形状	规整、利于开发	规整、利于开发	规整、利于开发	规整、利于开发
	地形地势	平坦	平坦	平坦	平坦
	地质条件	地质较好，地基承载力较大，较优	地质较好，地基承载力较大，较优	地质较好，地基承载力较大，较优	地质较好，地基承载力较大，较优
	临路状况	临次干道	临次干道	临次干道	临次干道
	规划容积率	R≤2	1≤R≤2.5	1≤R≤3	1≤R≤3
交易价格		——	952	840	1130
案例来源：			广州市国土资源与规划委员会网站	广州市国土资源与规划委员会网站	广州市国土资源与规划委员会网站

① 编制比较因素条件指数表

根据待估宗地与三个实例各种因素的具体情况，编制比较因素条件指数表。比较因素包括交易日期修正、交易情况修正、交易方式修正、土地使用年限修正、土地用途修正、区域因素修正、个别因素修正等。取三个比准价格的简单算术平均值作为市场比较法评估待估宗地的最终价格，计算结果为 865.00 元/㎡。

②开发程度修正

据现场勘查，待估宗地除达到五通一平的开发程度之外，宗地内已铺设混凝土地面、行车道路，栽有灌木、绿化芒、草皮等厂区绿化，可比实例宗地均为未开发建设利用状态，故进行宗地内基础设施配套修正。本次宗地内基础设施配套修正参考 2015 年广州建筑工程技术经济指标中的绿化工程、户外水泥地面，综合确定取值为 150 元/㎡，

则宗地内基础设施工程：45,863.9615×150.00= 6,879,594.23 元

分摊至宗地面积：6,879,594.23÷75,000.00=92.00 元/㎡（已取整）

③市场法结果单价

市场法结果单价=比准价格+宗地开发程度修正 =865.00+92.00=957.00 元/㎡

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

※采用基准地价系数修正法测算广州开发区开创大道 362 号 53,700.00 工业用地使用权市场价值（投资性房地产—土地使用权评估明细表第 1 项）测算过程简述

委估宗地坐落于广州开发区开创大道 362 号，土地用途为工业。经查询，本次评估所在宗地的基准地价网格点地价为 908.00 元/㎡（地面地价）。

期日因素修正：根据根据中国城市地价动态监测网公布的 2017 年 1 季度至 2018 年 1 季度广州地价增长率数据，期日修正取 1.1431。

区域因素修正：由于基准地价为网格点的基准地价，故区域因素的修正幅度为 0。

个别因素修正：根据当地公布的基准地价修正体系个别因素修正系数取 1.06。

容积率修正：根据当地公布的基准地价修正体系容积率修正系数取 1.00。

使用年限修正：该宗地的土地使用期限至 2043 年 12 月 17 日止，则该宗地的剩余使用年限为 25.70 年，基准地价工业用地内涵为 50 年根据年限修正系数公式：代入公式得 Q=0.7845

开发程度修正：宗地开发程度修正为 92.00 元/㎡。

综上得出基准地价系数修正法结果单价 955.00 元/㎡。

※评估结果的确定

市场比较法测算结果为 957.00 元/平方米，而基准地价系数修正法测算结果 955.00 元/平方米，两者差异小。综合考虑，市场法测算的结果更接近于市场实际，故本次采用市场法测算结果作为评估结果，即评估单价为 957.00 元/平方米

总价：957.00×53,700.00 =51,390,900.00 元（已取整）

广州开发区开创大道 362 号 53,700.00 工业用地账面价值 15,141,210.10 元，评估价值 71,775,000.00 元，评估增值 56,633,789.90 元。

E. 机器设备

机器设备的评估，采用重置成本法评估。以全新设备于基准日的市价确定机器设备的重置价值，并通过年限法确认成新率计算评估值。计算公式为：

评估值＝重置价值×成新率

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

设备评估增值的主要原因有：设备成新率与会计折旧计提比例之间存在差异，车辆考虑了牌照费用的影响。

以下就机器设备和车辆各举一个案例进行说明：

※设备类案例一：离心机（固定资产——机器设备评估明细表序号 16）

（1）设备概况

名称：离心机　　数量：1 台

购入时间：2017 年 5 月　　启用时间：2011 年 3 月

账面原值：338,712.39 元　　账面净值：242,603.34 元

（2）重置价格的确定

重置价格根据国内近期机电产品市场交易资料和网络报价，重置价值（不含税价）811,970.00 元

（3）成新率的确定

根据设备的特点，采用年限法确定设备的理论成新率。

该离心机 2011 年 3 月投入使用，至评估基准日已使用约 7.09 年，依据现场勘察和调查分析后，该离心机经济使用寿命 10 年。年限法成新率 N =（1－已使用年限/经济使用寿命年限）29 %

※设备类案例二: 丰田牌 GTM6481ASLS（车辆评估明细表序号 5）

（1）车辆概况

车牌号码：粤 AT6V28　　车辆类型：小型普通客车

品牌型号：丰田牌 GTM6481ASLS　　发证日期：2013 年 1 月 10 日

排量：2.7L　　使用性质：非营运

账面原值：124,932.48 元　　账面净值：112,176.20 元

（2）重置价值的确定

重置价值=现行购置价+车辆购置税+其他费用

经向当地汽车供销商询价，确定该车辆于基准日时的市场销售价格为 223,200.00 元。车辆购置税为 19,077.00 元、其他费用包括手续费等，经调查当地的水平约为 500.00 元。

重置价值=10,350.00（元）（已取整）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（3）成新率的确定

年限法：该车辆于 2013 年 01 月启用，至评估基准日已使用约 5.2 年，该车的经济寿命 15 年。成新率 65%；工作量法：该类车型一般可行驶 60 万公里，截止评估基准日已经行驶约 24.29 万公里，尚可行驶 35.71 万公里。成新率 60%；察法：经现场勘察和了解，观察打分鉴定成新率为 70％。

因此，综合成新率的确定：

车辆的综合成新率为 65%×0.3+60%×0.3+70%×0.4= 66 %。（已取整）

（4）车牌价值的确定

根据广州市中小客车总量调控管理办法规定，为缓解交通拥堵、落实公交优先和节能减排、改善城市大气环境，根据本市道路交通实际对本市行政区域范围内中小客车施行总量调控和指标管理。广州市单位和个人将名下在本市登记的中小客车办理转移登记、注销登记或者迁出本市的变更登记后，可以申请中小客车更新指标。即单位同一用车指标可以进行更新再次使用，因此申请用车指标所产生的费用可作为车牌价值。根据广州市公布的基准日机动车牌照增量指标竞拍成交均价为 41,653.00 元。

F. 商标

本次评估的商标权和外观专利历史悠久，从企业提供的历年财务数据来看，一直由华糖食品使用。华糖食品品牌历史悠久，产品质量稳定，价格适中，商业信誉好等受到用户好评，使公司的产品市场占有率和知名度不断提高。依托良好的营销渠道及产品品质并以技术创新作为核心竞争力等优势，公司目前的销售情况良好，未来收益能够用货币来计量。故本次对纳入评估范围的华糖食品持有的使用中商标权和外观专利权拟采用收益法进行评估。

※商标专用权和外观专利权收益现值法的评估过程

A.收入预测

华糖食品商标涉及业务收入可分为三类：小包装糖、电商、饮料。

历史年度品牌产品收入及商标授权收入如下：

单位：元

序号	类别（明细）	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
一	品牌产品收入	133,817,685.42	199,170,352.30	36,777,741.86

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1	小包装糖	31,388,313.15	50,071,453.99	11,910,000.00
	自有品牌销售占比	100%	100%	100%
2	电商	17,280,634.69	45,497,381.34	8,740,000.00
	自有品牌销售占比	98.29%	99.51%	99.15%
3	饮料	85,444,773.81	103,825,403.79	16,202,263.82
	自有品牌销售占比	100%	100%	100%
小计	**主营业务收入小计**	**1,452,038,984.06**	**1,394,493,995.53**	**355,529,670.47**
	自有品牌销售占比	9.22%	14.28%	10.34%
二	**商标授权收入**	**1,603,773.58**	**2,004,717.00**	**0.00**

其中，使用红棉、东方寓言商标品牌产品收入为面向终端销售的新零售业务（小包装、电商），根据分析，预测以后年度延续自有品牌销售占比为新零售业务的 99%不变；

使用广氏、双喜等商标品牌产品收入为饮料产品收入，销售占比为饮料产品收入的 100%

商标授权收入为授权广州生力啤酒有限公司使用“广氏菠萝啤”相关商标（非专属不可分授的授权），根据双方合同约定，按净收入的 2%或者 170 万收取商标使用费。预测以后年度按 170 万（含税）确定。

预测年度各业务收入详见收益法预测（见第 11 题答复），根据各品牌产品在业务板块中的占比，评估范围内商标权和外观设计专利权涉及的产品收入预测如下：

金额单位：万元

项目	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年后永续
一、品牌产品收入	24,671.31	34,311.06	39,882.67	45,710.04	51,697.52	57,178.24	57,178.24
其中：使用红棉、东方寓言商标品牌产品收入	14,291.54	20,151.06	23,598.67	27,471.96	31,818.01	36,702.35	36,702.35
使用广氏、双喜等商标品牌产品收入	10,379.77	14,160.00	16,284.00	18,238.08	19,879.51	20,475.89	20,475.89
二、商标授权收入	145.30	145.30	145.30	145.30	145.30	145.30	145.30

B.销售收入分成率的分析：通过考察整体无形资产对企业销售收入的贡献，以及通过层次分析法测算评估对象占整体无形资产的比重，测算得出：

红棉、东方寓言等商标权及外观设计专利权的销售收入分成率为： 1.1747%

广氏、双喜等饮料商标权及外观设计专利权的销售收入分成率为： 1.1103%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

C.收益年期的预测

本次评估的商标专用权的收益年限按无限年确定。

D.折现率的确定

本次采用了加和法模型来估测折现率，即：

折现率 r =无风险报酬率+风险报酬率

1）无风险报酬率的确定

无风险报酬率国债到期收益率取 4.08%。

2）风险报酬率的确定

风险报酬考虑评估对象的技术风险、经营风险、市场风险、财务风险等因综合确定为 1.55%

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=4.08%+11.55%=16.00%（取整）

E．无形资产评估价值的测算

经评估确认，评估基准日时，华糖食品拥有的商标专用权和 26 项外观设计专利权的评估值为 44,324,700.00 元，评估增值 44,188,314.92 元。

G. 其他非流动负债

纳入本次评估范围的其他非流动负债，主要为广州市工业和信息化委员会智能控制全自动化包装生产线技术改造的政府补助，账面价值 3,213,804.02 元。

评估人员审核了相关凭证，以核实其基准日余额的正确性。经核实，该政府补助与申报项目相关，对应的项目已验收结题，对应的工程项目已全额支付，因以前年度已缴纳所得税，故该部分补助按零值确认其评估值。负债评估减值 3,213,804.02 元。

（2）说明百花香料在资产基础法评估下，对账龄较长的应收账款和其他应收款评估价值不变的具体原因以及评估机构评估相应款项可收回性的具体过程。

回复：

①账龄较长的主要应收款项形成的原因

百花香料应收账款主要为货款、其他应收款主要为往来款、押金、设备款等，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

账龄大部分在 2 年以内；账龄较长的大部分是超过 5 年的应收货款，而该部分应收款项形成主要原因是 2004 年以前多年累积的应收货款和往来款的坏账，百花香料已全额计提减值准备，于 2005 年向上级部门提出包括应收款坏账的资产核销，由于尚未取得上级部门的批准，故账务尚未处理。

单位：元

科目	账面余额	其中：账龄 2-5 年的款项	其中：账龄 5 年以上的款项
应收账款	103,390,536.41	0.00	16,251,229.37
其他应收款	40,661,252.43	508,244.20	1,840,928.94

②评估的核查程序

评估人员执行的主要核查程序包括：在对应收款项核实无误的基础上，通过发函询证，评估基准日时应收账款发函金额 83,364,816.86 元，回函金额约 65,532,882.82 元，回函比例约 78.61%；其他应收款发函金额 1,552,453.40 元，100%回函。对于因对方已注销或长期无联系而无法函证的款项，评估人员抽查凭证等核查手段，借助于历史资料和调查了解情况，并具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等替代程序。

③评估价值的确定

综上分析与核查，评估人员采用核实无误的账面余额减去评估风险损失确定评估价值。对于评估风险损失的确定评估人员采用个别认定法和账龄分析确定评估风险损失，具体如下：

A、对于账龄较长的应收、其他应收款项由于历史遗留问题较多，对方公司已注销或长期无联系，收回可能性极低的，按照个别认定法全额计提评估风险损失；

B、对于部分账龄较长而难于确定损失数额参考财会上统计坏账准备的原理，根据账龄分析综合确定评估风险损失，具体比例如下：

账龄 1 年以内（含 1 年）的风险损失为 0.5%，

账龄 1~2 年的风险损失为 20%，

账龄 2~3 年的风险损失为 50%，

账龄 3 年以上的风险损失为 90%。

应收账款、其他应收款明细项目按照企业会计计量结果列示，评估风险损失

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

作为减项扣除。具体情况如下：

金额单位：元

项目	账面余额	评估风险损失	评估净值
应收账款	103,390,536.41	17,350,525.78	86,040,010.63
其他应收款	40,661,252.43	2,469,032.60	38,192,219.83

综上，评估机构认为，百花香料在资产基础法评估下，对账龄较长的应收账款和其他应收款的分析合理，核查真实，对于应收账款和其他应收款采用上述个别认定方法和账龄分析确定评估风险损失，评估结果合理。

11. 你公司在《公告》中称，本次收购的目的系为进一步强化在日化上下游产业链整合协同，推动公司在大消费产业的战略布局，拓展公司新业务的发展空间；但同时，你公司在评估结果选取原因说明中称，由于百花香料近几年处于搬迁厂房阶段，搬迁新厂区对其经营现金流预测的可靠性有一定影响，以资产交易为目的，收益法在本项目中的适用性受限；华糖食品由于没有自己的蔗源，采用外购粗糖作为加工原料，导致产品毛利率较低，目前厂区出租、空置场地较多，企业整体获利能力不强，本次评估目的为股权收购，从评估目的考虑，结合被评估单位的情况，资产基础法的结果更能反映股东全部权益的价值。请你公司：

（1）进一步说明采用资产基础法的评估结果作为作价依据是否与前述收购目的相匹配；

回复：

①本次交易采用资产基础法评估结果作为作价依据的原因

A. 采用资产基础法更能客观反映标的公司价值

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用市场法、收益法和资产基础法三种资产评估基本方法。市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。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，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

确定评估对象价值的评估方法。

考虑到我国目前的产权市场发展状况和标的公司的特定情况以及市场信息条件的限制，市场上缺乏数据充分的、数量充足以及业务相似度高的参照物或交易案例，因此本次评估未采用市场法进行评估。

鉴于百花香料 2013 年以来受土地收储影响，处于厂房搬迁阶段，企业承担了部分阶段性的搬迁成本，且在此期间其产能尚未得以充分利用，其在香精香料领域多年积累的工艺技术、研发实力未能完全反映在近年的经营成果中；华糖食品于 2017 年完成对控股股东华侨糖厂主要经营性资产的整合，其重组时取得的土地厂房中部分尚由重组前租户使用，其部分精制糖、饮料产能尚未布局，因此历史模拟报表未能充分体现其未来经营规模。综上，上述标的公司近年受到厂房搬迁、资产重组影响，处于阶段性调整状态，部分经营实力尚未充分体现。

本次评估目的是股权收购，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。因此，本次交易对价采用资产基础法评估结果作为交易对价，是符合百花香料、华糖食品实际情况的，能够合理、客观地反映了上述标的公司的整体价值。

B. 结合标的公司情况需采用资产基础法作为对价依据

本次交易标的公司百花香料、华糖食品均为广州市国资委实际控制的企业法人，根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令第 32 号）的相关规定，本次交易应当委托具有相应资质的评估机构对转让标的进行资产评估，产权转让价格应以经有权机构核准或备案的评估结果为基础确定，且转让价格不得低于经评估或审计的净资产值。因此，本次交易采用资产基础法评估结果作为对价依据，符合国有资产交易相关管理规定，保证了本次交易的合法合规性。

②采用资产基础法评估定价与本次收购目的相匹配的分析

结合前述说明，百花香料、华糖食品通过多年的经营积累，已在工艺技术、研发体系和产品体系中形成了系统化的积累，在其所属行业中具有独特的竞争优势，但受到厂房搬迁、资产重组等阶段性因素的影响，以及受制于单一的融资渠

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

道，标的公司的经营潜力尚未得到充分发挥利用，其历史财务数据不能充分反映其未来的业务增长空间。

通过本次交易，公司能与百花香料在日化行业发挥协同效应，促进公司日化产品优化升级，提升公司日化产品的市场竞争力，同时，华糖食品的精制糖与饮料业务，进一步拓宽了公司的经营范围，是公司布局大消费领域的重要举措。公司看好上述标的公司在香精香料、精制糖及饮料行业的竞争实力和发展空间，鉴于上述公司在近年尚未充分体现其经营实力，因此采用资产基础法评估结果作为交易对价，能够公允、客观反映其股权价值，收购上述标的公司符合公司未来战略发展布局。

（2）说明在百花香料近几年处于搬迁厂房阶段，华糖食品产品产品毛利率较低且 2016 年底成立系承接华侨糖厂经营性资产，目前厂区出租、空置场地较多，企业整体获利能力不强的背景下，公司在此阶段进行本次收购的真实原因，本次溢价收购控股股东及其关联方资产是否存在不公允的情形，公司收购过程中对未来的搬迁资金投入、本次收购对公司未来现金流影响的考虑情况，以及此种情形下收购标的资产，公司如何确保产业协同效应以及整合效果能够得到有效发挥；

回复：

①关于公司在现阶段收购标的公司原因的说明

A.百花香料已完成阶段性厂房搬迁工作

2012 年 10 月，广州市发改委下达通知，启动对百花香料所属的广州市荔湾区百花路地块进行收储。至 2016 年，百花香料已基本完成对生产设施的搬迁，在广州市三水区、南沙区建成新的生产基地。2018 年，百花香料完成对广州市荔湾区收储土地的交付，并与相关方签署《补充协议》。

B.华糖食品已完成资产重组工作

2016 年 10 月至 2017 年 11 月，轻工集团先后批复了华糖食品重组方案及相关资产划转。重组前，华侨糖厂、广州啤酒厂分别承担精制糖、饮料生产业务，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

且华侨糖厂部分租用亚洲汽水厂、亚洲饮料有限公司厂房。重组时，为支持华糖食品扩建产能，保持重组后公司的资产独立性和完整性，上述厂房土地同时划入华糖食品。重组完成后，华糖食品已拥有原华侨糖厂、广州啤酒厂全部精制糖、饮料生产经营性资产。土地划转时部分厂区向第三方出租，目前华糖食品已于承租方商定在 2018 年末租约到期后不再续约，华糖食品拟将相关厂房用于建设精制糖、饮料生产线，进一步提升企业经营业绩。

C.现阶段收购上述标的公司的原因

如上所述，上述标的公司在 2018 年以前分别处于厂房搬迁、资产重组等阶段性调整状态，目前上述调整已基本完成。在现阶段完成收购，一方面，确保所收购标的公司的业务及资产完整性，有效保障上市公司股东的利益；另一方面，公司与上述标的公司能够充分发挥协同效应，在上述标的公司经营潜力进一步发挥的同时，也能有效提升上市公司的综合实力和经营业绩。

②本次收购对价不存在不公允的情形

本次交易对价依据具有证券业务资格的广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《广州市浪奇实业股份有限公司拟以现金方式收购股权事宜所涉及广州百花香料股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（联信（证）评报字[2018]第 A0470 号）、《广州市浪奇实业股份有限公司拟以现金方式收购股权事宜所涉及广州华糖食品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（联信（证）评报字[2018]第 A0471 号）为依据，分别采用收益法和资产基础法对标的公司股权价值进行评估，客观、合理地反映了上述标的公司的股权价值，并依据资产基础法确定交易价格，不存在交易价格不公允的情形。

③关于交易完成后相关事项安排的说明

A. 公司收购过程中对未来的搬迁资金投入

目前，百花香料已完成阶段性搬迁，在广州市三水区、南沙区建成生产基地并投产；华糖食品资产重组工作已完成，相关厂房生产设施调整已完成。本次重组时各标的公司不涉及新增搬迁资金投入。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

B. 本次收购对公司未来现金流影响的考虑情况

根据本次交易双方约定，拟于 2018 年末前支付交易对价的 51%，即 31,492.93 万元；于协议签署一年内支付交易对价剩余 49%，即 30,257.92 万元。截至 2018 年 6 月末，公司账面货币资金余额为 35,913.56 万元，公司拟向银行申请新增授信 5 亿元，同时，公司拟通过对非核心资产和无形资产等的处置，实现资金的优化。结合分期支付的收购价款安排，目前资金筹措安排处于可控范围内，不会显著增加上市公司的财务风险，不影响公司正常生产经营。

C. 公司如何确保产业协同效应以及整合效果能够得到有效发挥

a. 标的公司生产经营情况已保持稳定

如上所述，百花香料、华糖食品分别完成厂房搬迁、资产重组后，目前其资产权属清晰，生产设施状态良好，影响标的公司正常稳定生产经营的不确定因素已基本消除，不存在影响公司与标的公司进行产业协同和资产整合的不利因素。

b. 日化企业进行产业整合是行业发展趋势

从国际经验看，跨国日化集团同时拥有日化和食品业务是常态，联合利华、宝洁公司日化巨头等拥有相当规模的食品业务，由于日化产品和食品具有相似的渠道结构，面对的是同一消费者的不同需求，因此对相关的业务拓展有更好的协同性和统一性。跨国日化集团不断通过对日化、食品等业务结构的持续调整，使自身的业态更加符合消费市场趋势的变化，实现业务发展的可持续性。

c. 公司与标的公司具有良好的协同效应

本次交易完成后，公司将进一步加强与百花香料的研发体系整合，双方将在日化香精等产品的开发、生产环节建立互联互通机制，在新产品研发、成本优化等方面加强合作，从而提升公司在日化产业的综合竞争力；标的公司将借助公司的资本市场优势，加大在天然提取物、小包装精制糖及“广氏菠萝啤”饮料等高毛利率产品领域的开发和推广投入；公司与标的公司将进一步对各自渠道优势进行整合协同，从而同步提高各方的业务规模。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

综上，本次交易的标的公司生产经营稳定，本次交易完成后，产业协同效应以及整合效果预计能够得到有效发挥，从而进一步提升上市公司整体经营规模和企业价值。

（3）结合百花香料和华糖食品目前的运营现状，说明公司在收益法评估方法下预测交易标的未来 6 年营业收入和营业利润均能保持持续增长的原因及合理性。

回复：

①百花香料未来 6 年营业收入和营业利润均能保持持续增长的原因及合理性

A. 百花香料已在 2018 年完成搬迁后运营过渡工作

百花香料总体运营成本较高，综合毛利率低于同行业平均毛利率，其原因主要是受 2013 年开始厂房搬迁因素等影响，综合运营成本上升的同时，其经营效益未完全得以释放。百花香料 2016 年基本完成对广州市三水区、南沙区新生产基地的建设。2018 年，百花香料已基本完成厂房搬迁后相关生产运营的过渡，管理层预计未来百花香料的运营状况转好。

B. 香料香精行业未来发展趋势良好

统计数据显示，2010 年以来，中国香精香料行业工业总产值逐年增加，2010-2016 年六年平均销售增长率为 9.16%。2016 年，行业销售收入为 658.68 亿元，较上年增长 6.67%。

2016 年 9 月，中国香料香精化妆品工业协会编制公布《香料香精行业“十三五”发展规划》，规划提出，“十三五”期间，香料香精生产将保持“十二五”期间的快速增长势头，平均年增长速度可能达到 10%左右。

C. 百花香料竞争优势

a. 产品优势

百花香料的产品品种丰富，涉及食品、日化、烟草、饲料、医药等。下游客户反映百花的产品质量稳定，售后服务较好。目前公司的紫罗兰酮和香茅系列产品市场占有率第一。

有数据显示，在发达国家，添加合成香精的化妆品已经从上世纪末的 50%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

降到目前的 20%以下，天然香精的研发和生产销售已经成为必然的需要和趋势，百花香料在天然香精香料产品的生产技术和供应能力方便具备一定的优势。

世界发达国家和十大香料公司的产品结构都是以香精占主导，如原英国 BBA 公司产品结构基本保持在：合成香料占 25%-29%，香精占 71%-75%；又如日本香料工业中香精产品占全部的 75%-78%。百花香料目前香精产品仅占 35%左右，通过调整产品结构，未来可有较大的增长空间。

b. 客户优势

百花香料的业务结构，以食品香精为主，主要方向为饮料、槟榔、调料等行业，目前已拥有广东中烟、无限极、广州浪奇、健力宝、嘉豪食品、湖南黄爷食品、湖南宾之郎等知名客户，并与其建立了稳定的业务关系。

c. 品牌优势

百花香料历史悠久，在业内有一定的品牌知名度，产品质量稳定，价格适中，商业信誉好等受到用户好评。

D. 百花香料未来经营预测及可实现性

根据百花香料历史经营情况及未来的发展计划综合分析，结合行业的市场发展趋势，对百花香料未来经营情况进行分析预测，预测情况如下表：

金额单位：万元

项目	预测年度					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	34,077.04	36,160.00	39,200.00	42,500.00	46,100.00	50,100.00
营业收入增长率	-	6.11%	8.41%	8.42%	8.47%	8.68%
营业成本	28,015.40	29,798.26	31,998.21	34,648.50	37,406.59	40,352.00
毛利率	17.79%	17.59%	18.37%	18.47%	18.86%	19.46%
营业利润	1,321.02	1,172.45	1,752.73	2,172.29	2,772.19	3,558.72
营业利润率	3.88%	3.24%	4.47%	5.11%	6.01%	7.10%

从上表可知，未来年度预测至 2023 年稳定期较 2017 年营业收入（34,116.55 万元）复合年增长率为 6.62%，营业收入预测增长幅度符合行业发展趋势。

2018 年 1-6 月，百花香料已实现净利润 1,537.07 万元，完成全年收益预测不存在障碍。

百花香料 2018 年已基本完成厂区搬迁，生产经营已经进入常态化，根据企业未来年度对于生产销售经营管理的优化及成本控制措施，未来年度营业利润有

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

所上升符合公司实际经营情况，预测至 2023 年营业利润率为 7.10%。

综上所述，百花香料未来 6 年营业收入和营业利润能保持持续增长符合行业发展趋势，切合公司发展战略及经营规划，预测合理可靠。评估机构认为，百花香料生产经营稳定，运营状况逐渐趋稳，未来年度营业收入和营业成本保持持续增长符合行业发展趋势，具有合理性。

②华糖食品未来 6 年营业收入和营业利润均能保持持续增长的原因及合理性

华糖食品主要从事精制糖、预包装、饮料生产与销售，产品包括红棉牌系列食用糖、广氏菠萝啤系列饮料等，评估基准日时，糖类业务占主营业务收入超过 90%。

A. 收入预测合理性分析

华糖食品预测期 2018 年 4-8 月，2019-2023 年内收入保持持续增长，主要原因系：华糖食品优势产品主要有红棉牌精制白砂糖，以及优级白砂糖等，具有不同规格的包装。产品具有糖份高、口感纯、洁白速溶等特点，应用于高档食品、饮料、医药等制造行业。根据行业情况（见第五问答复），行业指标维持向上。

华糖食品本身在行业内具备一定的竞争优势：第一，华糖食品拥有优质稳定的客户群体，主要客户包括箭牌、肯德基、必胜客等均为食品行业巨头；第二，华糖食品产品指标在国内处于领先地位，白砂糖产品质量优于国家标准，并在同行中率先导入 ISO、HACCP、GMP 质量控制。先后在北京、上海国际博览会上荣获金奖，是首批广州市著名商标，质量监督信得过产品。2003 年被评为广东省名牌产品和广东省著名商标称号，2001-2012 年多次被国家糖业质量监督检验中心评定为质量信得过产品，并连续三年质量名列前茅；第三，华糖食品拥有经验丰富的管理团队，稳定的质量管理体系和完善的销售网络。所整合的广州市华侨糖厂始建于 1955 年，华糖食品历经 60 多年发展，并已成长为全球跨国大型食品公司和国内知名食品企业的主要食糖供应商之一。

从销售上看，华糖食品大包装糖主要为大客户采购，大包装糖业务 2017-2019 年持续减少是因为华糖食品有计划地减少低毛利业务增长，2018 年 9 月计划取消与红牛的合作影响，后续 2020 年-2023 年的增长率分别为 3%、1%、1%、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1%，为存量自然增长。从生产上看，华糖食品大包装业务主要为自产，预测后续销售量小于历史生产量，不存在生产能力限制。

华糖食品小包装糖业务主要为大客户、传统渠道采购，小包装 2017 年增长率为 60%， 从 2018 年已实现情况来看，增长率有所上升的原因是原客户加大采购量及新增销售渠道，预计后续随着行业市场的饱和，增速将有所放缓。

华糖食品电商板块业务 2017 年增长率分别为 163%。根据智研咨询发布的《2017-2023 年中国电子商务市场分析预测及投资方向研究报告》2016 年中国网络购物市场中 B2C 市场交易规模为 2.6 万亿元，在中国整体网络购物市场交易规模中的占比达到 55.32%。随着网购市场逐渐成熟，产品品质及服务水平逐渐成为影响用户网购决策的重要原因，未来这一诉求将推动 B2C 市场继续高速发展。C2C 市场具有市场体量大、品类齐全的特征，未来仍有一定的增长空间。华糖食品（华侨糖厂）产品在电商平台（淘宝、京东）糖制品等细分行业销售位居前列，具有一定的品牌号召力，预测后续将保持增长趋势，但随着行业市场的饱和，增速将有所放缓。

华糖食品饮料业务 2017 年增长率分别为 22%， 2017 年增长率有所上升的原因是由于销售渠道拓展。根据智研咨询网发布的《2018-2024 年中国饮料制造市场专项调研及投资前景预测报告》我国饮料行业 2014 年达到巅峰，产量达到 1810.66 万吨，此后销量持续下跌。2017 年碳酸饮料产量跌至 1744.41 万吨。中国食品工业协会行业统计调查显示，近年来健康型饮料比重不断上升。2016 年，包装饮用水类的比重继续加大，占到 51.6%，到 2018 年底，这一比重或许还将大幅上扬。近年来饮料市场结构发生了明显的变化，原来备受推崇的碳酸饮料逐渐‘退烧’，健康饮料则不断‘升温’。随着行业结构调整，饮料行业的发展趋势呈现出“原生态”“混搭”“轻口味”等特点，在碳酸饮料失宠的同时，果汁、粗粮饮品、醋饮料等主打“健康概念”的产品将成为饮料市场主力军。华糖食品饮料业务逆市发展，是由于产品主打“菠萝啤”风味独特，其中 “广氏”菠萝啤在华南地区极具影响力，预测后续将保持增长趋势，但随着行业市场的饱和，增速将有所放缓。

贸易糖业务的毛利率水平较低，非企业发展方向，预计收入将保持目前规模。

从生产上看，华糖食品大包装业务主要为自产，预测后续总销售量小于历史

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

生产量，不存在生产能力限制。华糖食品小包装糖、电商、饮料、贸易业务产品主要为委托加工，加工能力充足，不存在生产能力限制。

综上所述，华糖食品收入增长具有稳定性以及持续性，参照华糖食品历史收入数据及预期行业发展趋势，数据合理。

B. 利润测算合理性分析

从华糖历史情况来看，影响其利润水平的主要为毛利率水平和期间费用。

a. 毛利率

从总体上看，近两年华糖食品的毛利率分别为 6.85%以及 8.52%，2017 年华糖食品毛利率的增长，高毛利产品占比提高。分业务来说，大包装糖业务华糖食品预期 2018 年 9 月份后取消与红牛合作，2018 年 1-7 月对红牛销售大包装糖约 39,255.95 万元，毛利率为 3.54%，预期解除合作后大包装糖业务 2018 年-2019 年毛利率将上升，因大包装产品为大宗采购项目，一般采用成本加成方式定价，2019 年以后保持稳定。其他业务主要采用委托生产的模式，毛利率较稳定。总体来说，根据企业规划，从 2018 年开始，加强毛利率高的新零售业务（小包装糖、电商系列）和广氏品牌饮料的销售，对于毛利率低的大包装糖、贸易糖等，将逐渐减少业务占比，总体毛利率随着业务占比的改变而改变。综合上所述，综合后预计 2018 年 4 月，2019-2023 年整体毛利率为 10.97%-13.32%，较 2017 年 8.52%的毛利率有所上升。

b. 期间费用

期间费用中管理费用剔除偶发性支出后参照收入的增长速度预测，其中由于资产注入及剔除偶发支出减少管理费用 371 万元。营业费用区分各业务板块，参照收入的增长速度预测。固定费用如折旧摊销则参照历史预测。 财务费用中手续费参照历史收入占比水平预测。

综上所述，未来年度预测至 2023 年稳定期较 2017 年营业收入同比减少 8.54%，营业收入预测增长幅度符合行业发展趋势及企业规划，预测较合理。预计 2019-2023 年整体毛利率为 10.97%-13.32%，较 2017 年 8.52%的毛利率有所上升，是由于企业未来年度减少低毛利率产品的占比，根据企业未来年度对于生产销售经营管理的优化及成本控制措施未来年度营业利润有所上升符合公司实

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

际经营发展规划，处于合理范围。

特此公告。

广州市浪奇实业股份有限公司

董　事　会

二 O 一八年九月二十六日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn