

北京卓信大华资产评估有限公司对 《关于对诚志股份有限公司的关注函》的回复

深圳证券交易所公司管理部：

按照贵部 2019 年 4 月 8 日下发的《关于对诚志股份有限公司的关注函》（公司部关注函（2019）第 59 号，以下简称“关注函”）的要求，北京卓信大华资产评估有限公司会同诚志股份有限公司对关注函所提相关问题作出书面回复如下文：

问题 1.《公告》显示，本次交易采用资产基础法和市场法两种评估方法，最终选取了市场法评估的结果。市场法下，云南汉盟在评估基准日的股东全部权益账面价值 3,318.79 万元，评估价值 53,870 万元，增值 50,551.21 万元，增值率 1,523.18%。请你公司详细说明市场法评估的过程，包括但不限于可比公司的选取依据、主要参数及确定方式，所选取交易案例是否具有可比性，并重点说明评估增值的合理性及相关评估参数选取的合理性、相关假设条件是否符合一般商业逻辑、是否存在重大不确定性风险等。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、本次市场法评估过程如下：

（一）可比案例的选取

本次市场法评估对可比案例的选择主要参照以下原则：

- 1、同处一个行业，或受相同经济因素影响；
- 2、企业业务结构和经营模式类似；
- 3、交易方式、交易类型比较类似。

云南汉盟主要从事工业大麻花叶加工提取业务，本次评估选取国内资本市场近三年制药行业的股权交易案例，与云南汉盟同处一个行业；所选取交易案例涉及的标的公司均为以原料药生产作为主营业务的企业，均为通过原材料采购、自身的研发和工艺生产并销售经营模式，与云南汉盟业务结构和经营模式类似；所选取交易案例均为 A 股上市公司对非上市公司的股权收购，且交易中均有业绩承诺安排，与本次云南汉盟交易方式、交易类型类似。综上，本次市场法评估所

选取交易案例是否具有可比性。

（二）价值比率的选取

根据本次评估目标公司和可比交易标的实际情况，本次评估选取动态市盈率作为价值比率。根据可收集的交易案例市场信息、财务信息及其他相关资料等数据，根据股权交易价格，在扣减可比交易标的非经营性资产及负债、溢余资产、长期股权投资的基础上，通过平均业绩承诺金额计算价值比率乘数。

（三）价值比率的调整

根据本次评估目标公司和可比交易标的比较分析，对目标公司与可比交易案例交易期日因素、风险因素、控制权因素等差异对价值比率进行相应调整。

1、交易期日修正

由于可比交易案例交易选定的评估基准日与本次评估基准日之间存在差异，故需要对交易期日因素进行修正，本次参照行业股票价格指数进行调整。

2、风险因素修正

根据本次评估目标公司和可比交易标的比较分析，对市场风险、企业特有风险等因素进行了适当的调整。

3、控制权溢价

由于本次评估对象为被评估单位 100%股权，可比交易案例中存在非控股权收购情况，故需要考虑超出非控制权交易价格的部分，即控股权溢价因素的影响。本次评估通过对历史年度股权收购案例中交易案例的控股权溢价率的统计结果进行控股权溢价因素的调整。

（四）建设工程不确定风险

由于本次评估目标公司尚处于建设期间，后续建设、审批、投产等过程存在不确定因素。而可比交易标的公司均已在交易时期投产，故需要考虑基准日至建设工程投产期间的建设工程不确定风险。本次采用亚式看跌期权模型计算风险折价率。

（五）建设工程后续投资

由于本次评估目标公司生产线尚处于建设状态，需要根据扣除建设工程后续投资。本次评估根据《云南汉盟生物科技有限公司年处理 2000 吨花叶原料的工业大麻提炼加工项目可行性研究报告》及更新情况说明，以及企业提供的项目资

金年度、季度使用计划计算建设工程后续投资。

（六）非经营性资产净值的确定

由于对可比交易标的市盈率计算中均考虑了非经营性资产及负债、溢余资产、长期股权投资价值扣除，故对目标公司也需要考虑上述非经营性资产净值的影响。本次评估目标公司非经营性资产及负债主要包括其他应收款和其他应付款的中往来借款和递延所得税资产，均采用成本法确定评估价值。目标公司无溢余资产和长期股权投资。

（七）股权评估价值的确定

通过上述交易案例比较法评估过程计算得出股权评估价值。交易案例比较法计算模型如下：

交易案例比较法计算模型：

$$P = P_b / E_b \times A \times D \times E + C$$

其中：P —按照价值比率计算的股权价值

P_b—可比交易案例标的公司调整后股权价值；

E_b—可比交易案例标的公司业绩承诺；

A —价值比率修正系数；

D —其他因素修正系数；

E —被评估单位业绩承诺；

C —溢余或非经营性资产（负债）。

二、评估增值的合理性

通过市场法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，云南汉盟在评估基准日的股东全部权益，评估前账面价值 3,318.79 万元，评估价值 53,870.00 万元，增值 50,551.21 万元，增值率 1,523.18%。

市场法直接从投资者对被评估企业的认可程度方面反映企业股权的内在价值，且选取的交易案例从所在行业、生产、经营模式和业务结构、行业地位、技术水平、管理能力等方面均有较强的可比性，故在可比交易案例资料完备，市场交易公正公平的情况下，市场法更能直接的反映企业价值，并满足评估目的和交易双方的商务谈判价格。

评估对象的账面价值体现按照会计政策核算方法形成的股东全部权益的历

史成本价值。被评估单位的企业整体资产中除单项资产能够产生价值以外，其商誉、优良的管理经验、人才团队、产品优势等综合因素形成的各种潜在的无形资产价值是企业整体价值的必要组成部分。这些因素都是评估增值的重要原因。因此市场法评估结果相对于账面价值表现增值是合理的表现。

三、评估假设

本次评估结论是在以下评估假设的基础上得出的：

（一）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（二）假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

（三）国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

（四）假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（五）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

（六）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（七）假设公司按其提供的现行可行性研究报告实施建设与生产。

（八）假设公司 2020 年-2022 年三年业绩承诺可实现。

（九）有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（十）无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（十一）本次评估结果没有考虑通货膨胀因素。

本次评估相关假设条件符合一般商业逻辑。

四、重大不确定风险

对评估价值可能产生重大不确定风险的因素为根据《云南省工业大麻种植加工许可规定》和云南省公安厅禁毒局《关于进一步加强工业大麻种植加工监督管理工作的通知》，云南汉盟在完成加工项目筹建工作后，须向公安部门申请领取《工业大麻加工许可证》，若未能取得该许可，存在无法正常开展经营活动的风险。本次评估报告已在特别事项说明披露该风险并提请评估报告使用者应特别关

注，同时在评估计算过程中也适当考虑了该风险对评估结论产生的影响。

五、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为，本次市场法评估过程及相关评估参数选取合理，相关假设条件符合一般商业逻辑，对可能存在的重大不确定性风险对评估结果的影响进行了适当的考虑，并在评估报告中对该可能存在的重大不确定性风险进行了披露，提请评估报告使用者应特别关注，市场法评估增值具有合理性。

问题 2.《北京诚志高科生物科技有限公司拟收购云南汉盟制药有限公司股权并对其进行增资评估项目资产评估报告》“特别事项说明”显示，根据《云南省工业大麻种植加工许可规定》和云南省公安厅禁毒局《关于进一步加强工业大麻种植加工监督管理工作的通知》，云南汉盟在完成加工项目筹建工作后，须向公安部门申请领取《工业大麻加工许可证》，若未能取得该许可，存在无法正常开展经营活动的风险，提请评估报告使用者应特别关注。请说明云南汉盟《工业大麻加工许可证》申请最新进展并测算其对评估结果交易作价的具体影响，并充分提示风险。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、云南汉盟《工业大麻加工许可证》申请最新进展

云南省人民政府于 2009 年 9 月 21 日公布了根据《云南省禁毒条例》的授权制定的《云南省工业大麻种植加工许可规定》（云南省人民政府第 156 号令），并自 2010 年 1 月 1 日起开始施行。依照相关规定，从事工业大麻加工提取的企业需获得项目所在地主管公安部门批准同意筹备开展工业大麻花叶加工项目的批准后方可进行项目建设；建成试产后，再向项目所在地公安局申请《云南省工业大麻加工许可证》，经公安部门禁毒局组织专家验收通过后，取得该许可证方可进行工业大麻的提取加工业务。

2018 年 9 月，云南汉盟获得昆明市公安局官渡分局《关于云南汉盟制药有限公司申请筹备开展工业大麻花叶加工项目的批复》（以下简称“批复”），同意云南汉盟筹备开展工业大麻花叶加工建厂工作。云南汉盟工业大麻提炼加工项目正在按《批复》要求有序进行，待筹备工作达标后，届时云南汉盟将按相关规定向有关部门提出从事工业大麻花叶加工的许可申请，申领《工业大麻提取加工许

可证》。

云南汉盟《工业大麻加工许可证》申请相关工作进展如下：

（一）经营范围修订

云南汉盟于 2018 年 9 月 29 日已将工业大麻相关的经营范围报经所在地市场监管部门核准变更，变更完成后营业执照的经营范围为：工业大麻的研究、种植、加工及其产品的销售；植物提取物、香精、香料、化妆品原料、日化用品、宠物用品生产及销售；中药材的种植、收购、提取、销售；生物技术的开发营业；农副产品的收购；食品的生产及销售（凭许可证经营）；国内贸易、物资供销；货物及技术进出口业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）项目立项备案

2018 年 10 月 9 日，云南汉盟已取得滇中新区颁发的《云南汉盟制药有限公司年处理 2000 吨花叶原料的工业大麻提炼加工项目》投资项目备案证（序号：5302002018102261）。

（三）项目实施地点调整

云南汉盟工业大麻提炼加工项目首期选址由于毗邻部队训练场地，云南滇中城投已申请将项目调整至附近地块进行建设。云南滇中城投已于 2018 年 12 月 19 日取得官渡工业园区 DTCKG2017-012 号新地块工业厂房建设项目建设用地规划许可证（地字第云滇中新区空港 201800042 号）。

（四）项目环保备案

项目土建工程环评：云南汉盟工业大麻提炼加工项目由云南滇中城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“云南滇中城投”）负责建设，针对项目土建的项目环境影响登记表已经完成备案。

项目工艺设备及安装工程环评：云南汉盟已启动环境影响评价工作，目前正在进行环评报告编制工作。

（五）用地规划和施工许可

用地规划：云南汉盟工业大麻提炼加工项目实施包含定制化标准厂房建设和工艺设备安装工程两部分内容，定制化标准厂房由云南滇中城投进行投资建设。云南汉盟向云南滇中城投租赁使用。

施工许可：建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证在规划设计的报规、环评登记工作完成后办理。

二、《工业大麻加工许可证》的申请对评估结果的影响

由于本次评估目标公司尚处于建设期间，后续建设、审批、投产等过程存在不确定因素。而可比交易标的公司均已在交易时期投产，故需要考虑基准日至建设工程投产期间的建设工程不确定风险。本次在市场法评估过程中采用看跌期权法考虑了评估基准日至建设工程投产期间的建设、审批（包括申请领取《工业大麻加工许可证》）、投产等环节的不确定风险对评估结果的影响，具体考虑方式如下：

采用看跌期权法评估不确定风险折价是利用看跌期权定价模型衡量因不确定因素的存在导致的股权价值折损，并以此作为在建项目与已投产项目价值差异的参考。本次采用亚式看跌期权模型，模型公式如下所示：

$$P = S e^{-qT} \left[N \left(\frac{v\sqrt{T}}{2} \right) - N \left(-\frac{v\sqrt{T}}{2} \right) \right]$$

$$\text{不确定风险折价} = \frac{P}{S}$$

其中：

$$v\sqrt{T} = \left\{ \sigma^2 T + \ln \left[2 \left(e^{\sigma^2 T} - \sigma^2 T - 1 \right) \right] - 2 \ln \left(e^{\sigma^2 T} - 1 \right) \right\}^{\frac{1}{2}}$$

S：资产的现行价格，即未考虑建设工程不确定风险的股权价值；

T：期权有效期，本次取评估基准日至预计投产日之间的期限；

q：股息率，本次考虑建设期内无分红派息，按0确定；

σ：股票在有效期内的股价的预期年化波动率，本次评估通过类比风险相近资产的波动率确定；

N：标准正态分布的累积分布函数。

通过上述计算过程，资产评估专业人员测算出不确定风险折价率，并在市场法评估结果中扣除相应的不确定风险折价，确定评估对象的价值，因此评估结果可以反映建设、审批、投产等环节的风险对评估对象价值的影响。

三、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为，云南汉盟已经取得《关于云南汉盟制药有限公司申请筹备开展工业大麻花叶加工项目的批复》，可以进行工厂建设、设备安装及试生产，但仍需通过公安部门验收后方可取得《云南省工业大麻加工许可证》，由于后续建设、审批、投产等过程存在不确定因素，该等因素对评估对象的价值将产生一定影响，故本次市场法评估过程中采用看跌期权法计算了因不确定因素的存在导致的股权价值折损，评估结果考虑了建设、审批、投产等环节的风险对评估对象价值的影响。

北京卓信太华资产评估有限公司
2019年4月10日

