

## 上海众华资产评估有限公司

### 关于对南宁八菱科技股份有限公司关注函有关问题的回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

上海众华资产评估有限公司（以下简称“本公司”）受南宁八菱科技股份有限公司（以下简称“八菱科技”或“上市公司”）委托，对北京弘润天源基因生物技术有限公司（“标的公司”、“被评估单位”、“弘润天源”）于基准日 2018 年 12 月 31 日全部股东权益价值进行评估。八菱科技于 2019 年 4 月 1 日收到深圳证券交易所《关于对南宁八菱科技股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2019】第 203 号）（以下简称“《关注函》”），要求评估机构对相关问题发表意见。本公司对有关问题回复如下：

**问题一、3 个月期间内，弘润天源 100%股权的估值上限由 30 亿元变更为 18 亿元，你公司披露因标的公司第四季度业绩出现下滑而影响其评估值。**

请补充披露两次估值的依据及合理性，选取标的公司同行业上市公司或相关收购案例作为参照进行解释定价的合理性，并请独立财务顾问和评估机构发表专业意见。

回复：

#### 1、初始估值的依据及合理性

根据公司与王安祥女士签署的《关于支付现金购买资产之框架协议》，弘润天源 100%股权的价格不超过 30 亿元，仅为双方预估的交易价格，具体交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构评估的评估值作为参考，由双方协商予以确定。本次估值主要参考了承诺利润的市场市盈率水平、挂牌时的历史成交水

平、标的公司最近一年全部股权的评估报告以及近期上市公司收购价格，具体如下：

#### ①参考承诺利润的市盈率水平符合市场状况

上述预估的交易价格是根据弘润天源所处的行业地位、发展前景、技术储备、盈利能力等情况初步拟定的，根据王安祥女士的承诺，标的公司 2019-2021 年经审计后的净利润累计不低于 10 亿元人民币，按年平均承诺利润确定的市盈率约为 9 倍，与目前资本市场并购的市盈率水平相当，具备合理性。

#### ②与挂牌时的历史成交水平相比较

标的公司在中小企业股份转让系统挂牌时，2017 年曾发生股权转让行为，2017 年 2 月-4 月期间，股东刘志刚以协议转让方式向 4 名股东累计转让 10,105,263 股股票，转让单价为 49.48 元/股。按照其时 4,800 万股的总股本计算，弘润天源的市值为 23.75 亿元。

初始商定的交易价格不超过 30 亿元，比 23.75 亿元增幅为 26.32%。考虑到股权协议转让至今标的公司的业务发展前景和盈利能力情况，当时交易估计价格对比弘润天源挂牌期间的协议转让价格是合理的。

#### ③标的公司最近一年内的评估报告

上海市大华资产评估有限公司于 2018 年 6 月 30 日出具了《北京弘润天源生物技术股份有限公司部分股权拟转让行为涉及的全部股东权益价值资产评估报告》（沪大华资评报（2018）第 471 号），根据该评估报告，以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司全部股东权益的价值为 25.80 亿元。标的公司初始估值不超过 30 亿元，与该评估价值接近，具有合理性。

#### ④近期上市公司收购价格

根据上市公司罗普斯金（002333）公开披露信息，罗普斯金曾于 2018 年 7 月 23 日与王安祥签署《意向协议》，拟以现金方式收购王安祥所持有的标的公司部分股权；2018 年 10 月 8 日，基于标的公司战略调整，前述收购进程终止。

根据罗普斯金于 2018 年 8 月 3 日在关于深圳证券交易所问询函的回复公告

中，就拟购买标的的股权相关事项作出的进一步说明，罗普斯金拟收购标的公司 20%-30% 的股份，最终价格将以标的公司的审计、评估结果为基础，结合最终确定的收购比例，由双方另行协商确定，罗普斯金预计本次交易的总额不超过 7 亿元。由此可算出，罗普斯金对标的公司全部股权价值的预估上限为 23-35 亿元，公司对标的公司全部股权的估值上限 30 亿元在罗普斯金预估值上限区间内，具有合理性。

综上所述，上市公司与王安祥就标的公司的股权估值进行预估时，双方参考了市场市盈率水平、标的公司挂牌时的历史成交价格、标的公司最近一年的评估价值以及近期上市公司收购价格，不超过 30 亿元为预计价格，最终交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构评估的评估值作为参考进行确定，预估价格具有合理性。

## 2、估值调整原因及合理性

在初始估值时，上市公司虽已知晓标的公司 2018 年第四季度受外部因素影响导致业绩出现下滑的事实，但与标的公司管理层深入探讨后，认为公安部门要求标的公司协助调查的事项已经结束，预计该事件对标的公司未来的经营不会产生重大影响，因此，交易双方根据既往的业绩完成情况对未来三年的业绩进行了正常预估。

随着对标的公司尽职调查工作的持续开展，上市公司了解到尽管标的公司 2019 年第一季度已开始正常对外营业，但受前述外部因素影响，一季度的业务量大幅减少，主要是标的公司的经营模式是以提供服务类项目为主，经销商在服务执行过程中需要带领终端客户至标的公司的经营场所接受服务，或将客户的信息（样本）提交到标的公司进行下一步检测分析，由于标的公司经营场所暂停营业，包括试验室暂停运营，导致服务项目无法完成，除少部分经销商可以接受延期交付服务外，大部分经销商在标的公司协助调查期间暂停了与标的公司的业务合作，由此导致一季度产生损失。目前，标的公司与经销商正在缓慢恢复之中，受此影响，预计二季度业绩相比去年同期也会有一定幅度的下降，从而导致 2019 年全年的经营业绩难以达到初始预期。

为了保持正常经营及防止前述事件的再次发生，目前，标的公司正在对经

销商队伍进行全面梳理整顿，截止 2019 年 2 月底，发现有 4 家经销商不符合标的公司经销管理要求，标的公司已停止这 4 家经销商的业务合作，由于这 4 家经销商销售金额约占 2017 年及 2018 年销售总额的 23.25%，在目前没有新的经销商接替这部分市场份额的情况，出于对未来经营预期的谨慎性考量，标的公司重新调整了未来三年的经营目标。

依据上述情况，并充分考虑政策变化、市场环境、竞争对手、员工队伍、新增固定资产等因素对未来业绩的影响，标的公司对未来三年的业绩预测进行了重新估算，未来三年标的公司营业收入及盈利预测如下：

项目\年份	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（万元）	30,139.00	37,221.00	41,522.00
净利润（万元）	16,020.02	20,815.83	23,441.58

2019 年预测的营业收入相比于 2018 年略增 3.98%，主要是前述事件影响了 2019 年一、二季度的经营业务，但随着销售网络的不断完善，预计 2019 年业务呈逐步恢复的态势并在后期有所增长；预计 2020 年业务可恢复至正常水平且有 23%左右的增长，2021 年有可能增长 11%左右，主要是为了控制经营风险，坚持稳健的经营策略，标的公司下调了经营目标。同时，考虑到标的公司未来发展需求和合规要求，增加了经营用房产、新建库房及细胞储存设施，从而导致固定费用有较大幅度的增加，降低了未来三年的净利润。

依据上述盈利预测情况，交易双方初步商定对 2019 年至 2021 年的业绩承诺进行调整，即由原先的不低于 10 亿元下调为不低于 6 亿元。评估机构根据上述盈利预测情况，采用收益法对标的公司进行评估，标的公司的初步评估结果约为 17.8 亿元（具体以正式的评估报告书为准）。

综上，前述标的公司盈利预测及估值调整是上市公司深入了解标的公司实际情况、动态分析标的公司的未来预期，对标的公司盈利预测及估值进行的动态修正，相较于初始盈利预测及估值更加合理、谨慎。考虑到公司产业转型的需要，虽然标的公司因前述事件对 2019 年度的业绩产生了不利影响，并基于谨慎的考虑下调了未来两年的经营目标，但仍保持了适度增长，因此，上市公司计划继续以现金支付方式收购标的公司 51%的股权，有利于改善上市公司的经营业绩，拓

展上市公司未来的发展空间。

上市公司于 2018 年 12 月 28 日披露了《关于筹划重大资产重组暨关联交易的提示性公告》及 2019 年 1 月 26 日披露了《关于对深圳证券交易所关注函回复的公告》，上述公告中披露了标的公司估值不高于 30 亿，交易方王安祥承诺标的公司 2019-2021 年经审计后的净利润累计不低于 10 亿元人民币。上市公司于 2019 年 3 月 28 日披露了《关于重大资产重组变更为支付现金收购北京弘润天源基因生物技术有限公司不超过 51%股权的公告》，该公司中披露了根据评估机构对标的公司的初步评估结果，标的公司的评估总价预计不超过 18 亿元，同时，上市公司与交易方王安祥初步商定承诺标的公司 2019-2021 年经审计后的净利润累计不低于 6 亿元人民币，本次公告与前两次公告就标的公司的估值及净利润产生很大差异，其主要原因：一是前两次公告的标的公司的估值及净利润是由交易双方根据标的公司既往的业绩完成情况对未来三年的业绩进行的正常预估，排除了偶发因素，由于专业水平的限制，交易双方之间的预估难免产生误差，因此，在交易双方签署的《关于支付现金购买资产之框架协议》中约定，具体交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构评估的评估值作为参考，由双方协商予以确定；二是参考了标的公司在中小企业股份转让系统挂牌期间的股权转让价格来初步估算本次交易，2017 年 2 月-4 月，股东刘志刚以协议转让方式向 4 名股东累计转让 10,105,263 股股票，转让单价为 49.48 元/股，按照当时 4,800 万股的总股本计算，弘润天源的市值为 23.75 亿元，考虑到上述股权转让至今标的公司的业务发展前景和盈利能力情况，初始商定的交易价格不超过 30 亿元，与市值 23.75 亿元相比增幅为 26.32%。

上市公司已在 2018 年 12 月 28 日披露的《关于筹划重大资产重组暨关联交易的提示性公告》（公告编号:2018-154）、2019 年 1 月 7 日披露的《关于向王安祥女士支付定金暨关联交易的公告》（公告编号:2019-014）、2019 年 2 月 27 日披露的《关于签署〈南宁八菱科技股份有限公司与王安祥关于支付现金购买资产框架协议之补充协议二〉的公告》（公告编号:2019-036）中对本次交易可能存在的风险及不确定性进行了充分提示，并提醒了投资者注意阅读公告披露的风险提示内容并注意投资风险。

### 3、评估机构意见

本次交易初始估值是由交易双方根据标的公司所处的行业地位、发展前景、技术储备、盈利能力等情况，并参考了市场市盈率水平、挂牌时的历史成交价格、标的公司最近一年全部股权的评估价值以及近期上市公司收购价格，由交易双方自行协商确定的暂估交易金额。

本次评估采用资产基础法及收益法进行了评估，资产基础法通过对被评估公司账面所列示的资产及负债以及归属于被评估公司的账外资产进行数据审核、并对实物资产进行盘点，确定其所有权，并对其价值进行评定估算。收益法通过对被评估公司近三年的财务数据分析，根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，并结合被评估公司未来发展，对被评估公司未来五年的营业收入、各类成本、费用等进行预测，并假定自第六年后各年的收益保持在第五年的水平上，估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性及溢余性资产的价值，得到评估标的的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估标的的股东全部权益价值。

考虑到标的公司2018年第四季度受外部因素影响导致业绩出现下滑的事实，以及尽管标的公司2019年第一季度正常对外营业，但受前述外部因素影响，业绩情况仍不理想，估计2019年的经营业绩难以达到初始预期的现状。根据上述情况，出于对未来经营业绩预期的谨慎性考量，并充分考虑各种因素对2019年及以后年度业绩的影响，标的公司对2019年及以后年度业绩预测进行了重新估算，未来三年标的公司收入及盈利预测如下：

项目\年份	2019年	2020年	2021年
营业总收入（万元）	30,139.00	37,221.00	41,522.00
净利润（万元）	16,020.02	20,815.83	23,441.58

基于上述盈利预测情况，本次采用收益法对标的公司进行评估，标的公司的初步评估结果约为17.8亿元（具体以正式的评估报告书为准）。

**问题八、2019年3月27日，你公司与王安祥签订《框架协议》的第三份补充协议，将本次现金收购标的公司的股权比例由100%调整为不超过51%。**

请详细说明收购标的估值调整后，王安祥的业绩承诺情况及其合理性，请独立财务顾问和评估机构发表专业意见。

回复：

### 1、业绩承诺的合理性分析

本次收购标的估值调整是基于交易双方对标的公司未来经营业绩的预期下调导致的，因此收购标的估值调整后，王安祥的业绩承诺情况也将相应进行调整。目前，交易双方尚未签署正式的交易协议及业绩承诺及补偿协议，具体的业绩承诺金额及补偿条款尚未明确，交易双方将在签署正式交易文件时一并披露相应的业绩承诺情况，并分析其合理性。

### 2、评估师意见

从弘润天源历史经营情况来看，弘润天源长期保持了较高的成长速度和盈利能力，主营业务毛利率较高，考虑 2018 年四季度尚未获得收入及利润，从前三季度看，企业业务仍然处于增长状态，收购标的估值调整后，王安祥的业绩承诺情况也将相应进行调整。目前，交易双方尚未签署正式的交易协议及业绩承诺协议，具体的业绩承诺金额及补偿条款尚未明确，交易双方将在签署正式交易文件时一并披露相应的业绩承诺情况，并分析其合理性。

问题九、请你公司聘请的独立财务顾问、会计师事务所、律师事务所、评估机构详细说明针对此次交易提供专业服务的时间表及具体工作情况，并说明在你公司变更交易方案期间开展工作的具体情况。

回复：

本公司提供专业服务的时间表及具体工作情况如下：

自 2019 年 1 月 25 日起，项目组知悉本次交易方案，填写内幕信息知情人登记表，并开始执行业务承接等程序。项目组主要成员进行了项目组讨论，制定了初步评估计划，向弘润天源提交了评估资料清单。

2019 年 2 月 20 日至 2 月 28 日，项目组正式进场对弘润天源进行了评估工作，现场获取了评估资料，参与访谈了相关的人员，查看了实验室及办公场所，

并对实物资产进行了现场盘点并对房屋构筑物进行了现场取证等等。

2019年3月2日至3月6日，项目组实地走访了弘润天源位于北京、上海、等地的主要经销商，对经销商进行了访谈，并取得了相关底稿资料。

项目组完成现场评估后，查询了相关市场取价依据，完善了评估工作底稿，形成评估报告，并按照公司内部规定进行复核等。

上海众华资产评估有限公司

2019年4月19日