

中联资产评估集团有限公司

对深圳证券交易所《关于对深圳市通产丽星股份有限公司的重组问询函》中评估问题的回复的核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所 2019 年 6 月 14 日出具的《关于对深圳市通产丽星股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2019】第 26 号), 中联资产评估集团有限公司作为本次交易的资产评估机构, 已会同上市公司与各中介机构, 经本公司组织项目评估人员、审核人员、复核人员, 对上市公司的回复进行了核查。上市公司对相关问题的回复和本公司对上市公司回复的核查意见如下:

4、你公司在报告书中披露考虑到标的公司目前的项目投资方式以直投为主, 且投资阶段多为天使轮或种子轮, 管理层很难对 3 年后项目的退出价格作出合理预测, 故 2022 年后不再预测投资收益金额。请说明不对 2022 年后投资收益进行预测是否对收益法下评估结果产生影响, 是否影响本次交易价格的合理性。请独立财务顾问和评估机构进行核查并发表意见。

一、回复说明:

请说明不对 2022 年后投资收益进行预测是否对收益法下评估结果

产生影响，是否影响本次交易价格的合理性。

本次评估标的公司管理层只预测 2021 年前部分项目投资收益的处理方式，不对资产评估报告定价方法资产基础法评估结果产生影响，仅或对收益法评估结果产生影响。下面对收益法下不对 2022 年后的投资收益进行预测的原因及对评估结果产生的影响介绍和分析如下：

（一）不对 2022 年后的投资收益进行预测的原因

标的公司 2019~2021 年预测的投资收益均为基准日标的公司可供出售金融资产和长期股权投资科目中，近 3 年有退出计划的投资项目的预期退出收益。标的公司目前的项目投资方式主要以直投为主，且投资阶段多为天使轮或种子轮，而上述被投资企业的经营情况受市场环境、所处行业竞争情况、技术替代等方面因素的影响，存在较大不确定性。基于上述原因，标的公司管理层仅能对近 3 年有明确退出计划的投资项目或基金进行退出收益预测，难以对 2022 年后项目的退出计划及退出价格作出合理预测。

（二）可供出售金融资产和长期股权投资采用的评估方法

收益法下，标的公司管理层对可供出售金融资产和长期股权投资进行预测，分别为近 3 年有退出计划的投资项目或基金和近 3 年无退出计划的投资项目或基金。

1、近 3 年有退出计划的投资项目或基金

基准日近 3 年有退出计划的投资项目或基金的账面值 16,858.08 万元。在整体收益法下，是采用预测投资收益+投资本金收回，并折现至

基准日作为其评估价值。

其中，预测投资收益的直投项目均有近期新一轮融资或股权转让，投资收益是参考近期融资或股权转让价格乘以持股比例，扣除应缴所得税、减去项目投资成本确定。

基金项目的投资收益按基金管理人提供的基金所投项目的基准日的估值情况、项目退出计划、各项目收益金额确定。

投资本金按退出时间收回，具体如下：

表 4-1 近 3 年有退出计划的投资项目投资收益与本金回收表

单位：万元

项 目	2019 年度	2020 年度	2021 年度
长期股权投资收益	11,838.62	1,076.32	5,113.30
长期股权投资本金回收	5,988.25	662.23	938.78
可供出售金融资产投资收益	-	9,010.37	3,839.48
可供出售金融资产本金回收	-	86.18	17.02
合计	17,826.87	10,835.10	9,908.58
折现率	0.1016	0.1018	0.1023
折现系数	0.9078	0.8240	0.7475
评估值	32,517.36		

基准日近 3 年有退出计划的投资项目或基金在整体收益法下的评估值 32,517.36 万元，资产基础法下的估值 35,367.04 万元，比收益法下的估值高 2,849.68 万元，差异原因是收益法和资产基础法对项目退出估值虽然均参考近期融资或股权转让价格，收益法下项目估值是按各年预测投资收益+投资本金收回并折现至基准日，而资产基础法是基于基准日的静态估值，由于折现的原因造成收益法下估值低于资产基础法。

2、近 3 年无退出计划的投资项目或基金

基准日近3年无退出计划的投资项目或基金的账面值162,072.43万元。在整体收益法下，均作为溢余资产进行评估，未纳入现金流预测。采用的评估方法与资产基础法中可供出售金融资产和长期股权投资的评估方法一致，评估方法具体如下：

表 4-2 可供出售金融资产和长期股权投资评估方法

1	对于上市公司股权，根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国证券监督管理委员会令第36号），国有股东非公开协议转让上市公司股份的价格不得低于下列两者之中的较高者：①提示性公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值；②最近一个会计年度上市公司经审计的每股净资产值。本次评估，持有的上市公司股份的评估值以重大资产重组公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值乘以股票持有数量确定。
2	被投资单位经营稳定，近期有新一轮融资或股权转让的，以核实后融资或股权转让价格乘以持股比例确定评估值；
3	被投资单位投后无新一轮融资，经营情况一般但在原投资预期情况内的，以原投资成本确定评估值；
4	被投资单位近期无新一轮融资，但该公司已申报IPO或计划近期申报，或近3年收益增长较好的，采用上市公司比较法对其进行整体评估后乘以持股比例确定评估值；
5	被投资单位投后无新一轮融资，投资时间长于3年且经营情况不善、持续亏损的，采用基准日被投资单位报表净资产乘以持股比例确定评估值；
6	对于基金公司（创投公司）股权，有基准日基金运营报告的采用基金运营报告的基金净值确定评估值；
7	对于成立时间较短、无投资项目的基金公司（创投企业），或者无法获取进一步资料的，以基准日被投资基金公司（创投企业）的财务报表乘以持股比例确定评估值；
8	对于无基金运营报告，但可以提供基金投资项目的资料及估值资料的基金公司（创投企业），采用报表调整法，将投资项目在基准日的估值，对基准日财务报表长期股权投资科目进行调整，以调整后的净资产乘以持股比例确定评估值；
9	对于企业判断已无法正常经营（如吊销、破产、清算等），按审计后账面值列示评估值。

其中，可供出售金融资产的评估结果中考虑了所得税的影响。

根据以上方法，在整体收益法下，标的公司未纳入现金流预测的可供出售金融资产和长期股权投资的评估值为235,144.87万元，与资产基础法下的估值结果一致。

（三）不对2022年后的投资收益进行预测或对收益法下评估结果

产生影响,但不 对资产评估报告定价方法资产基础法评估结果产生影响。

在整体收益法下,标的公司纳入现金流预测的近 3 年有明确退出计划的投资项目和近 3 年没有退出计划的投资项目的估值情况如下:

单位:万元

	账面价值	评估价值	评估增减值	增减值率
近 3 年有退出计划项目	16,858.08	32,517.36	15,659.28	92.9%
近 3 年无退出计划项目	162,072.44	235,144.87	73,072.44	45.1%
合计	178,930.52	267,662.23	88,731.71	49.6%

上表数据显示,标的公司近 3 年有退出计划项目的评估增值率为 92.9%,无退出计划的项目评估增值率为 45.1%。主要原因是标的公司计划退出项目均为已孵化成熟项目,项目已进入投资回收期,项目退出收益较高。尚无退出计划的主要投资项目随着项目陆续孵化成熟,未来的价值预计将进一步显现。但由于标的公司管理层目前尚无法对各投资项目的未来退出时间和退出时的股权价值进行合理预测,出于谨慎性考虑,故未对 2022 年后投资收益进行预测。

因此,不对 2022 年后的投资收益进行预测对收益法下评估结果会有一定影响。

由于资产基础法下可供出售金融资产和长期股权投资的评估方法与整体收益法下未纳入现金流预测的投资项目的评估方法(见表 4-2)一致,2022 年后是否预测投资收益均不会影响资产评估报告定价方法资产基础法的评估结果。

(四) 不对 2022 年后投资收益进行预测不会影响本次交易价格的合理性

本次评估报告采用资产基础法评估结果作为评估报告结论，故收益法下不对2022年后投资收益进行预测，不会对评估报告结果产生影响，亦不会影响本次交易价格的合理性。

二、评估机构的核查意见

经核查，评估师认为：上市公司说明了不对2022年后投资收益进行预测的原因及合理性；上市公司认为收益法下不对2022年后投资收益进行预测，或对收益法的估值产生影响，但不会对资产评估报告定价方法-资产基础法评估结果产生影响，亦不会影响本次交易价格的合理性。相关说明和分析说明具有合理性。

中联资产评估集团有限公司

二〇一九年六月十九日