

上海同达创业投资股份有限公司
关于上海证券交易所
《关于对上海同达创业投资股份有限公司发行股份购买资产暨
关联交易预案信息披露的二次问询函》
（上证公函【2019】2685号）
预估相关问题答复的核查意见

上海证券交易所：

根据贵所 2019 年 8 月 20 日下发的《关于对上海同达创业投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的二次问询函》（上证公函【2019】2685 号）以下简称“《二次问询函》”）的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵所审核意见函预估相关问题答复进行了认真的研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题 3

预案及问询回复披露，标的公司收购 CTCC 资产总作价为 3,115 万加元，其中土地、房屋建筑物、设备、非专利技术和软件的作价分别为 645 万加元、170 万加元、1,800 万加元、290 万加元和 210 万加元。请公司补充披露：（1）CTCC 各类资产分别占标的公司对应资产的比例；（2）本次交易中 CTCC 相关资产估值作价情况。请财务顾问、会计师和评估机构发表意见。

回复：

一、CTCC 各类资产分别占标的公司对应资产的比例

三三工业于 2014 年收购 CTCC 资产时总作价为 3,115 万加元，三三工业以该价值作为入账价值。由于后续部分资产的处置以及折旧和摊销的影响，截至 2019 年 6 月 30 日，收购 CTCC 资产的账面价值为 1,279.36 万加元，CTCC 各类资产账面价值及占三三工业对应资产比例如下：

单位：万加元

类型	2019 年 6 月 30 日账面价值	占标的公司对应资产比例
----	---------------------	-------------



土地	645.00	55.90%
房屋建筑物	137.98	10.67%
设备	338.27	20.62%
非专利技术	90.11	100.00%
软件	68.00	54.11%
合计	1,279.36	

二、本次交易中 CTCC 相关资产估值作价情况

本次交易中，评估对象为三三工业持有的加拿大勒沃森股权价值，CTCC 相关资产估值体现在加拿大勒沃森股权价值中。加拿大勒沃森主要资产包括实物资产（土地、房屋建筑物、设备）和无形资产（非专利技术、软件）。本次交易对相关资产的评估如下：

（一）实物资产

2014 年三三工业收购 CTCC 相关资产中，房屋和土地收购价格 815 万加元。2019 年 8 月，加拿大勒沃森与 TBH PROPERTIES INC. 签署《意向性买卖协议》，加拿大勒沃森的土地、房屋及部分设备拟按照 1,660 万加元的协议价格进行出售。最终《买卖协议》目前正在积极磋商中。综上，实物资产的价值变动预计对本次估值的影响较小。

（二）无形资产

1、非专利技术

三三工业（辽宁总部）在取得的 CTCC 非专利技术的基础上进行了发扬和创新，在国内注册了专利技术，并应用于国内的生产基地当中。

无形资产-非专利技术的价值主要依托于相应的生产配置、产品、产量等。2014 年收购 CTCC 相关资产的交易与本次交易中，非专利技术附着的载体和贡献的对象均发生了变化。上述非专利技术以及三三工业注册的专利技术等无形资产的价值在三三工业 100% 股权评估价值中体现。

本次交易中，三三工业拥有的专利权、非专利技术、商标等价值将采用现金流折现法评估，其价值综合反映在三三工业 100% 股权价值中。

综上，本次交易中加拿大勒沃森非专利技术的评估与 2014 年收购时已不具备可比性。

2、软件

加拿大勒沃森的“软件”指专有软件 Tunnel Link 及所包含的历史数据，以

及 PLC 程序和 HMI 程序。该部分软件主要为外购制图软件及管理软件，公司按照年度进行摊销。

经核查，评估师认为：本次评估处于尽职调查阶段，尚未形成评估结论。上述由上市公司对 CTCC 相关资产的估值作价进行了分析，其分析方法和分析过程具有合理性。

问题 4

预案及问询回复披露，公司选取了 2017 年以来已完成的专用设备制造业 6 家公司重组案例作为可比交易，但未明确相关交易评估溢价情况，且标的公司承诺期市盈率和承诺期第一年市盈率均高于可比交易。请公司补充披露：（1）涉及重组案例中相应标的资产的估值情况、评估增值率，并对比分析说明标的公司估值合理性；（2）可比交易及本次交易标的公司报告期内业绩及承诺期内业绩是否存在大幅变化；（3）结合上述情况，进一步说明本次交易估值较高的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、涉及重组案例中相应标的资产的估值情况、评估增值率，并对比分析说明标的公司估值合理性

从业务和交易的可比性角度，选取了 2017 年以来已完成的，交易标的以机械制造作为主要业态，且收购交易标的控制权的产业并购或重组上市交易作为可比交易，上述可比交易中相应标的资产的估值情况、评估增值率如下表所示：

单位：万元

序号	可比交易	评估基准日	基准日净资产	估值	评估增值	增值率	基准日资产负债率
1	中铁工业（600528.SH）重大资产置换及发行股份购买中铁装备 100% 股权	2015 年 9 月 30 日	80,175.08	294,123.42	213,948.34	266.85%	68.30%
2	赢合科技（300457.SZ）发行股份及支付现金购买雅康精密 100%	2016 年 3 月 31 日	8,155.19	44,157.33	36,002.13	441.46%	58.93%

序号	可比交易	评估基准日	基准日净资产	估值	评估增值	增值率	基准日资产负债率
3	全信股份（300447.SZ） 发行股份及支付现金购买常康环保 100%股权	2016年 6月30日	13,589.20	72,669.76	59,080.56	434.76%	4.78%
4	奋达科技（002681.SZ） 发行股份及支付现金购买富诚达 100%股权	2016年 12月31日	25,000.00	289,851.35	264,851.35	1,059.41%	65.82%
5	新疆城建（600545.SH） 重大资产置换及发行股份购买卓郎智能 95%股权	2016年 8月31日	226,666.90	1,025,029.20	798,362.30	352.22%	50.07%
6	华东重机（002685.SZ） 发行股份及支付现金购买润星科技 100.00%股权	2016年 12月31日	40,732.36	295,300.00	254,567.64	624.98%	49.85%
平均值						529.95%	49.63%
中值						438.11%	54.50%
三三工业 100%股权 (未考虑增资)		2019年6月30日	38,685.61	440,000.00	401,314.39	1,037.37%	86.67%
三三工业 100%股权 (考虑增资)		以2019年6月30日未经审计的财务数据模拟	103,685.61	505,000.00	401,314.39	387.05%	70.82%

注：2019年8月12日，信达投资与刘远征、刘双仲、刘艳珍、汇金投资、汇智投资、汇力投资及三三工业签署《合作框架协议》，其中信达投资拟对三三工业增资不超过6.5亿元。以三三工业2019年6月30日未经审计的财务数据为基础模拟测算，假设信达投资按照6.5亿元实施增资后，三三工业的资产负债率为70.82%，净资产为103,685.61万元。

2019年6月30日，三三工业未经审计的资产负债率为86.67%，高于可比交易评估基准日的平均资产负债率。本次交易中，三三工业100%股权的评估增值率为1,037.37%，高于同行业可比交易的平均值。三三工业的评估增值率较高主要系公司的资产负债率较高，净资产规模相对较小。

以三三工业2019年6月30日未经审计的财务数据为基础模拟测算，假设信达投资按照6.5亿元实施增资后，三三工业的资产负债率为70.82%，评估增值率为387.05%，低于同行业可比交易的平均值。

由于盾构机的研发与制造是资本密集型产业，目前，三三工业处于快速发展期，资金需求量大，三三工业主要以短期融资方式解决研发及生产经营的资金需求，除与信达投资、信达创新分别签署的《合作框架协议》和《股权转让框架协议》

议》外，三三工业未进行股权融资，其净资产相对较小，资产负债率相对较高。

因此，本次交易的评估增值率与同行业可比交易的评估增值率相比存在差异具有合理性。

二、可比交易及本次交易标的公司报告期内业绩及承诺期内业绩是否存在大幅变化

从业务和交易的可比性角度，选取了 2017 年以来已完成的，交易标的以机械制造作为主要业态，且收购交易标的控制权的产业并购或重组上市交易作为可比交易，上述可比交易及本次交易标的公司报告期内业绩及承诺期内业绩情况如下：

单位：万元

序号	可比交易	报告期				承诺期			
			2014 年	2015 年	增长率	2016 年	2017 年	2018 年	复合增长率
1	中 铁 工 业 (600528.SH) 重大资	-							
	产置换及发行股份购 买中铁装备 100%股 权	-	10,123.41	22,674.98	123.99%	26,431.86	32,634.95	39,708.50	22.57%
2	赢 合 科 技 (300457.SZ) 发行股	-							
	份及支付现金购买雅 康精密 100%	-	1,954.99	3,408.45	74.35%	3,900.00	5,200.00	6,500.00	29.10%
3	全 信 股 份 (300447.SZ) 发行股	-							
	份及支付现金购买常 康环保 100%股权	-	3,577.46	5,520.11	54.30%	4,800.00	5,900.00	6,700.00	18.15%
4	奋 达 科 技 (002681.SZ) 发行股	-							
	份及支付现金购买富 诚达 100%股权	-	17,718.36	15,471.85	-12.68%	20,000.00	26,000.00	35,000.00	32.29%

5	新疆城建 (600545.SH)重大资 产置换及发行股份购 买卓郎智能 95%股权	2014 年	2015 年	2016 年	复合增长率	2017 年	2018 年	2019 年	复合增 长率
		22,966.50	27,766.40	33,239.20	20.30%	58,300.00	76,600.00	100,300.00	31.16%
6	华东重机 (002685.SZ)发行股 份及支付现金购买润 星科技 100.00%股权	-	2015 年	2016 年	增长率	2017 年	2018 年	2019 年	复合增 长率
		-	6,700.92	16,764.75	150.19%	25,000.00	30,000.00	36,000.00	20.00%
本次交易		2016 年	2017 年	2018 年	复合增长率	2019 年	2020 年	2021 年	复合增 长率
		3,857.00	12,366.07	18,285.59	117.74%	28,000.00	39,000.00	53,000.00	37.58%

注：1、复合增长率= $[(\text{承诺期或报告期最后一年业绩}/\text{承诺期或报告期第一年业绩})^{1/\text{年数}}]-1$ ；

2、数据来源：Wind 资讯、各公司公告文件，可比交易报告期数据为扣除非经常性损益后的归母净利润。

上述可比交易中标的公司均主要从事机械制造，与三三工业属于相同行业。可比交易 1 中标的公司中铁装备主营业务为盾构机制造与销售业务与三三工业主营业务相同。本次交易标的公司三三工业报告期内业绩复合增长率为 117.74%，低于可比交易 1 报告期业绩增长率 123.99%和可比交易 6 报告期业绩增长率 150.19%，高于可比交易 2、3、4、5 报告期业绩增长率。

本次交易标的公司三三工业承诺期业绩复合增长率为 37.58%，略高于上述可比交易承诺期业绩复合增长率，主要由于在盾构机制造领域，三三工业竞争优势不断显现，逐步实现规模化生产，产品销量大幅增长，市场占有率逐步提升，使得三三工业业绩指标实现了良好的增长态势。

综上所述，本次交易的预估值具有合理性。

三、结合上述情况，进一步说明本次交易估值较高的合理性

结合上述情况，1、由于盾构机的研发与制造是资本密集型产业，目前，三三工业处于快速发展期，资金需求量大，三三工业主要以短期融资方式解决研发及生产经营的资金需求，未进行股权融资，其净资产相对较小，资产负债率相对较高。本次交易的评估增值率与同行业可比交易的评估增值率相比存在差异具有合理性。2、在盾构机制造领域，三三工业竞争优势不断显现，逐步实现规模化

生产，产品销量大幅增长，市场占有率逐步提升，使得三三工业业绩指标实现了良好的增长态势。本次交易的预估值具有合理性。

综上所述，本次交易估值具有合理性。

经核查，评估师认为：本次评估处于尽职调查阶段，尚未形成评估结论。上述由上市公司结合标的资产近年经营状况、近期可比交易案例估值增值情况、可比交易及标的资产报告期内业绩及承诺期内业绩情况，对预估值的合理性进行了分析，相关补充披露内容及分析过程具有合理性。

此页无正文，为《关于上海证券交易所<关于对上海同达创业投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的二次问询函》（上证公函【2019】2685号）>预估相关问题答复的核查意见》之盖章页

