

## 中潜股份有限公司

### 关于对深圳证券交易所年报问询函回复的公告

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。

中潜股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”）于2020年5月24日收到深圳证券交易所创业板公司管理部发出的《关于对中潜股份有限公司的年报问询函》（创业板年报问询函【2020】第307号），公司董事会收到问询函后，经认真核实，现回复如下：

**问题 1、回函显示，根据西洛蒂亚公司全体股东签署的确认函，除公司以外的其他股东现阶段暂无出资西洛蒂亚公司的意愿。**

**（1）请说明西洛蒂亚公司全体股东签署确认函的时间，以及确认函签署背景和原因。**

**（2）请说明除公司以外的其他股东现阶段暂无出资西洛蒂亚公司的意愿的背景和原因，公司与其他股东之间是否存在未披露的利益安排。**

**回复：**

**一、请说明西洛蒂亚公司全体股东签署确认函的时间，以及确认函签署背景和原因。**

菲律宾是全球潜水运动爱好者公认的潜水天堂，拥有优美的自然风光、多样化的珊瑚礁和海洋生物资源，其中多处是世界知名的潜水区域，潜水资源丰富，每年吸引着数十万人前来体验潜水。当时中潜运动（即“中潜潜水世界”项目）是公司推广潜水运动和室内潜水服务的平台，经过几年的市场推广和实践，积累了丰富的潜水服务经验与客户资源。但是，面对我国可用于潜水的海岸线有限、海洋环境日

趋恶化等现状，公司国内市场培育面临瓶颈。基于此，公司看好菲律宾的潜水资源，计划在菲律宾投资建设潜水基地，将潜水服务向室外拓展和延伸。

西洛蒂亚公司设立之初，西洛蒂亚其他股东亦看好公司在菲律宾的投资规划，决定与公司共同投资西洛蒂亚公司。后投资进入实质阶段，公司与各股东落实出资事项时，各股东表示暂时无出资意愿，希望看到公司在菲律宾的投资更具规模时再考虑出资，为此公司与各股东书面确认了函件内容。股东 Jeanshen P. Rosalem、Maricar B. Sabate、Jethro Y. Tan 签署确认函的时间为 2018 年 6 月；股东 RAMONA TAN YOUNG、BARRY TAN YOUNG 签署确认函的时间为 2019 年 5 月。

**二、请说明除公司以外的其他股东现阶段暂无出资西洛蒂亚公司的意愿的背景和原因，公司与其他股东之间是否存在未披露的利益安排。**

西洛蒂亚公司设立之初，西洛蒂亚其他股东看好公司在菲律宾的投资规划，决定与公司共同投资西洛蒂亚公司，后公司与各股东落实出资事项时，各股东表示暂时无出资意愿，希望看到公司在菲律宾的投资更具规模时再考虑出资，为此公司与各股东书面确认了函件内容。公司与其他股东之间不存在未披露的利益安排。

**问题 2、回函显示，西洛蒂亚公司尚未实际开展酒店和度假村主营业务，主要资产为三宗土地，分别于 2017 年 6 月、2017 年 11 月、2019 年 1 月购入，购入目的均为 2018 年非公开募投项目“菲律宾潜水基地”的实用地，2018 年非公开发行已于 2019 年 4 月 24 日经公司董事会审议终止。上述土地目前状态均为闲置或部分对外出租。请结合公司目前的业务发展规划及 2018 年非公开发行已经终止的情况，说明继续持有上述土地的原因，并请说明西洛蒂亚公司的经营安排及上述土地的后续用途、处置安排等，如存在对西洛蒂亚公司及上述土地的处置计划，请说明对公司财务数据的影响。**

**回复：**

目前，疫情对公司业务的影响日趋明显，公司正积极应对不利的经济环境，在

发展优势业务的基础上，对现有业务和资产进行梳理，以盘活资产、完善管理、关注经营指标良性发展及时调整业务结构。

鉴于非公开项目已经终止，为盘活资产及时回笼现金流，上述土地资产和西洛蒂亚公司亦在公司梳理计划处置的范围内。因全球蔓延的新冠疫情使菲律宾全国自3月以来实施了“加强隔离令”全国性放假，据菲律宾相关报道6月1日起将会下调为“普通隔离令”，所以该土地的处置受到影响。

目前，西洛蒂亚公司除了持有上述土地外并未开展其他业务。根据公司当前的发展规划，公司对西洛蒂亚公司除了前述的规划外，对其的经营安排没有新的变化。

因公司工作人员目前仍不能前往菲律宾，对疫情影响下的土地交易市场行情并未掌握情况，故公司无法预估出处置西洛蒂亚公司及上述土地的计划对公司财务数据的影响数额。

问题3、2020年5月15日，公司披露与邓鑫、深圳市中潜潜水运动有限公司（以下简称“中潜运动”）签订了《股权转让协议》，拟将全资子公司中潜运动100%股权转让给邓鑫，经双方协商确定转让价格为人民币5,850万元。

（1）请结合公司近一年来的投资及处置相关资产股权的情况、公司未来业务发展规划、中潜运动业务开展情况等说明公司出售中潜运动100%股权的背景和原因。

（2）评估报告显示，中潜运动收益法估值为5,837.59万元，较账面净资产2,441.40万元增值3,396.18万元，增值率139.11%。请量化说明收益法估值的过程、依据和估值合理性。

（3）公告显示，截至《股权转让协议》签订之日，中潜运动向公司的借款总额为人民币1,115.97万元。本次交易完成后，中潜运动不再纳入公司合并报表范围，中潜运动将于《股权转让协议》签订之日起六个月内无息偿还其向公司的借款1,115.97万元。请说明股权转让双方约定无息偿还借款的原因及合理性，公司是否采取保障措施保证上述款项的收回，是否存在损害上市公司利益的情形。

(4) 公告显示，自本合同签订并生效之日起 5 个工作日内，乙方向甲方支付本次交易对价的首期款人民币 1,500 万元；本协议生效之日起十个工作日内，甲方应协助乙方及时办理涉及本次股权转让的有关工商变更备案登记手续；自中潜运动 100% 股权变更至乙方名下之日起 6 个月内，乙方向甲方支付本次交易剩余部分款项，即人民币 4,350 万元。请说明在首期款占股权转让款 25% 的情况下将股权过户至对方的原因及合理性，公司是否采取保证后续转让款收回及发生纠纷时保证公司权益的保障措施，是否存在损害上市公司利益的情形。并请说明上述股权转让事项的会计处理及对公司财务数据的影响。

(5) 公告显示，公司在本次《股权转让协议》签订之日起三个月内，继续为中潜运动 1,500 万元人民币借款提供担保。因公司董事长张顺在中潜运动担任执行董事兼总经理职务，因此本次对外提供担保构成为关联方提供担保。请说明公司实际控制人、董事长张顺是否将持续在中潜运动担任职务，如是，请说明原因及后续张顺是否与中潜运动存在股权安排，公司及中潜运动后续在与公司保持机构、业务、人员的独立方面的安排。

(6) 请说明邓鑫本次受让股份的资金来源，邓鑫与公司、张顺、公司董监高人员及 5% 以上股东是否存在关联关系或其他关系。

回复：

一、请结合公司近一年来的投资及处置相关资产股权的情况、公司未来业务发展规划、中潜运动业务开展情况等说明公司出售中潜运动 100% 股权的背景和原因。

2019 年，公司选择向“大数据、云计算等新兴技术的业务”领域进行试探性转型，先后成立或收购北海中潜科技有限公司、上海招信软件科技有限公司及控制的苏州森瑞特公司，不断探索业务的转型、升级。经过一段时间的运营显示，公司对北海中潜和苏州森瑞特的整合并未达到预期。

2020 年 1 月，全国乃至全世界范围内陆续大面积爆发了新型冠状病毒肺炎疫情。鉴于疫情在一季度对国内传统制造业均造成了较大影响，二季度开始疫情又在

全球蔓延，上市公司出口业务占比较大，对海外市场的依存度始终较高，全球疫情的蔓延已经导致上市公司的订单同比减少、产能利用率无法有效提升、已完成订单难以按时交讫等情形。

基于此，公司转型升级的愿望和需求愈加迫切。并于2020年3月签署了关于收购大唐存储的股权收购意向书，希望通过该次收购切入新的高科技产业领域，实现公司由传统制造业向高科技产业的转型。

公司在本次业务转型期初对公司业务和资产进行了梳理，为了缓解现金流的压力，集中资源向公司核心业务板块的投入，公司计划对原有部分低效业务模块进行调整，因此于2020年4月出售了上海招信100%的股权。

而中潜运动为服务行业公众聚集性经营场所，系公司本次受疫情影响较大的业务版块之一。中潜运动自2020年元月春节放假以来至四月底均未复工营业，期间销售收入为零，但人员工资、场地租金以及其他成本性支出未能相应降低，致使该公司一季度已亏损1140.16万元人民币。2020年4月30日，中潜运动开始复工试运营，复工营业期间客流量和业务收入大幅下滑，预计第二季度将继续大幅亏损。考虑到疫情对中潜运动后期的经营影响仍存在较大的不确定性，因此于2020年5月出售了中潜运动100%的股权。

**二、评估报告显示，中潜运动收益法估值为5,837.59万元，较账面净资产2,441.40万元增值3,396.18万元，增值率139.11%。请量化说明收益法估值的过程、依据和估值合理性。**

根据评估机构北京中林资产评估有限公司提供的资料，本次评估报告收益法估值的过程、依据和估值合理性如下：

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率

折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

企业自由现金流模型如下：

1. 计算模型

$$E=V-D \quad \text{公式一}$$

$$V=P+C_1+C_2+E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

V：企业整体价值；

D：付息债务评估价值；

P：经营性资产评估价值；

$C_1$ ：溢余资产评估价值；

$C_2$ ：非经营性资产评估价值；

$E'$ ：（未在现金流中考虑的）长期股权投资评估价值。

其中，公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1+r)^{-t}] + \frac{R_{n+1}}{(r-g)} \times (1+r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值，后半部分为永续期价值（终值）

公式三中：

$R_t$ ：明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t：明确预测期期数 1,2,3, ···, n；

r：折现率；

$R_{n+1}$ ：永续期企业自由现金流；

g：永续期的增长率，本次评估 g=0；

n：明确预测期第末年。

2. 模型中关键参数的确定

(1) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用×（1-税率 T）-资本性支出-营运资金变动。

## （2）收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，在此阶段根据潜水运动的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2025 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段潜水运动将保持稳定的盈利水平。

## （3）折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

## （4）付息债务评估价值的确定

债务债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。

## （5）溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

## 一、评估假设及限定条件

### （一）一般假设：

1.交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2.公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平

等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3.持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4.企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营管理者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

## （二）收益法评估假设：

1. 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；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 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。

4. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 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。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 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。

8. 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。

9. 收益法特殊假设：

（1）根据财政部与国家税务总局联合发布的《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号），自2018年5月1日起，原适用的17%和11%税率分别调整为16%、10%。根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告2019年第39号），自2019年4月1日起，原适用16%税率的，税率调整为13%；原适用10%税率的，税率调整为9%。本次评估假设未来年度增值税率保持13%不变；

- (2) 企业自由现金流在每个预测期间均匀产生；
- (3) 本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价；
- (4) 潜水运动提供给评估师的未来发展规划及经营数据在未来经营中能如期实现；
- (5) 评估对象在未来经营期内的主营业务、服务内容，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、服务内容等状况的变化所带来的损益；
- (6) 在未来经营期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续；
- (7) 因新冠疫情的突发情况，本次评估已酌情考虑其对潜水运动的影响，本次评估假设新冠疫情的影响在短时间内能得到有效控制，潜水运动不会因新冠疫情无法开展经营活动；

本次评估结果仅在满足上述评估假设条件的情况下成立，若本次评估中遵循的评估假设条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 二、收益法评估过程

对潜水运动的未来财务数据预测是以其 2017 年、2018 年、2019 年度的财务报表及经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，充分考虑企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是企业当前所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据与企业管理层沟通后得出的潜水运动发展规划等，经过综合分析编制的。

### (一) 预测期企业自由现金流量

企业自由现金流量计算公式：

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 × (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动

金额单位：人民币万元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续期
营业收入	3,600.00	11,066.00	11,508.60	11,969.00	12,447.90	12,447.90
减：营业成本	5,119.86	8,731.76	9,005.83	9,223.52	9,516.12	9,516.12
营业税金及附加	12.35	37.97	39.49	41.07	42.71	42.71
销售费用	153.75	171.83	187.32	203.22	209.35	209.35

管理费用	564.84	738.29	797.28	851.21	917.76	917.76
财务费用	111.87	178.35	182.13	186.05	190.13	190.13
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	-2,362.67	1,207.81	1,296.56	1,463.94	1,571.83	1,571.83
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-	-
利润总额	-2,362.67	1,207.81	1,296.56	1,463.94	1,571.83	1,571.83
减：所得税费用	-	-	-	116.37	392.96	392.96
净利润	-2,362.67	1,207.81	1,296.56	1,347.57	1,178.87	1,178.87
+ 折旧	103.58	122.19	122.19	122.19	122.19	122.19
+ 无形资产摊销	1,274.13	1,698.84	1,698.84	1,698.84	1,698.84	1,698.84
+ 扣税后利息	47.28	63.04	63.04	63.04	63.04	63.04
- 追加资本性支出	1,377.71	1,821.04	1,821.04	1,821.04	1,821.04	1,821.04
- 营运资金净增加	2,028.92	-860.79	-56.52	-49.12	-61.21	-
净现金流量	-4,344.31	2,131.63	1,416.12	1,459.73	1,303.12	1,241.91

(二) 折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产评估的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业风险、经营风险、财务风险以及技术风险。市场风险是对所有企业产生影响的因素引起的风险。行业风险主要指项目所属行业的行业性市场特点、投资开发特点以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给项目预期收益带来的不确定性。企业的特定风险分为经营风险和财务风险两类。经营风险指由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争给未来预期收益带来的不确定影响，经营风险主要来自市场销售、生产成本、生产技术等方面。财务风险是筹资决策带来的风险，也叫筹资风险，指经营过程中的资金融通、资金调度、资金周转可能出现的不确定性对未来预期收益的影响。

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，因此折现率要与现金流量匹配。确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为投资资本现金流量，则折现率采用加权平均资本成本。

计算公式：

$$WACC = (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd)$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 Re，计算公式为：

$$Re = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

其中：Rf 为现行无风险报酬率；

$\beta$  为企业系统风险系数；

Rm 为市场期望报酬率历史平均值；

$(R_m - R_f)$  为市场风险溢价；

Rc 为企业特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程

#### 1. 无风险利率 Rf 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。根据中债信息网查询评估基准日【银行间固定利率国债收益率曲线】确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 2.59%。

#### 2. 权益系统风险系数 $\beta$ 的确定

所谓风险系数（Beta： $\beta$ ）指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用  $\beta$  系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算  $\beta$  系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标，本次在计算  $\beta$  系数时采用评估基准日前 36 个月作为统计期间，统计间隔周期为周，相对指数为沪深 300。

对比公司的选取：

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，并且在基准日前三年连续盈利，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

第一、对比公司近三年经营为盈利公司；

第二、对比公司必须为至少有三年上市历史；

第三、对比公司和目标公司一样只发行人民币 A 股；

第四、对比公司和目标公司处于相同或相似行业、主营业务相同或相似，并且从事该业务的时间不少于 36 个月；

第五、规模相当。目标公司与可比公司大小相当；

第六、成长性相当。目标公司与可比公司未来成长性相当；

第七、其它方面（如：产品结构、品种，供应渠道/销售渠道等）相似。

第八、对比公司股票与选定的股票市场指标指数的 t 相关性检验要通过。

潜水运动营业收入为来源于为居民服务和其他生活服务，目前在中国大陆 A 股市场有主营业务相同或类似的上市公司，本次评估对比公司β 值选取与潜水运动同行业的上市公司。宏观而言，根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 版），潜水运动所处行业为“WIND 消费者服务 II”。通过万得数据终端，选取沪深 300 “WIND 消费者服务 II” 进行调整确定有财务杠杆β 系数。

根据上述原则，我们利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取“WIND 消费者服务 II” β 系数。

通过以下公式，将各可比的有财务杠杆β 系数转换成无财务杠杆的β 系数，有财务杠杆的β 与无财务杠杆的β 的转换可由下面公式得出：

$$\beta_1 / \beta_u = 1 + D/E \times (1 - T)$$

式中：β<sub>1</sub>—有财务杠杆的β；

β<sub>u</sub>—无财务杠杆的β；

D—有息负债现时市场价值；

E—所有者权益现时市场价值；

T—所得税率。

经计算，可比行业无杠杆的贝塔系数β<sub>u</sub> 为 0.7932。

将对比公司的β<sub>u</sub> 计算出来后，取其平均值 0.7932 作为潜水运动的β<sub>u</sub>。本次评估我们采用目标行业资本结构作为本次评估的被评估企业的资本结构比率。在假设企业未来税率保持不变的前提下，企业所得税率见上述所得税说明。则，

$$\begin{aligned} \text{被评估企业的权益系统风险系数} \beta &= \beta_u \times [1 + D/E \times (1 - T)] \\ &= 0.7932 \times [1 + 35.56\% \times (1 - 25\%)] \\ &= 1.0047 \end{aligned}$$

### 3. 市场超额收益率 ERP 的确定

市场风险溢价（MRP），也称股权风险溢价（ERP），是对于一个充分风险分散的

市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率。由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价有一定的局限性。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上对新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定（以美国金融学家 AswathDamodaran 为代表的观点），公式如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额选取美国长期国债的

1928-2019 年的股票风险溢价 6.43%；国家风险补偿额取 0.69%。

则：市场风险溢价=6.43%+0.69%=7.12%。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价(MRP)为 7.12%。

#### 4.企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数通常需考虑下列因素：

- ①企业所处经营阶段；
- ②历史经营状况；
- ③企业的财务风险；
- ④主要产品所处发展阶段；
- ⑤公司内部管理及控制机制；
- ⑥管理人员的经验和资历；
- ⑦对主要客户及供应商的依赖性。

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数  $R_c=5.00\%$ ，主要考虑因素如下：

序号	因素	潜水运动特征
1	企业所处经营阶段	潜水运动业务处于稳步增长阶段
2	历史经营状况	潜水运动成立时间较长，其经营业绩逐年稳步发展
3	主要产品所处发展阶段	潜水运动的业务处于稳步发展阶段，目前已经较为成熟。
4	公司内部管理及控制机制	公司内部管理机制及控制机制健全
5	管理人员的经验和资历	管理人员经营丰富，资历较深，对行业发展有较强的掌控力

5.权益资本成本的确定：

$$\begin{aligned} Re &= 2.59\% + 1.0047 \times 7.12\% + 5.00\% \\ &= 14.74\% \end{aligned}$$

6.债权期望回报率的确定

本次按评估基准日央行贷款利率确定债权期望回报率为 4.35%。

7.WACC 的确定

$$\begin{aligned} WACC &= (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd) \\ &= 14.74\% \times 73.77\% + 4.35\% \times (1 - 25\%) \times 26.23\% \\ &= 11.73\% \end{aligned}$$

本次评估折现率取 11.73%。

三、评估值计算过程及评估结论

(一) 经营性资产价值的确定

预测期内各年自由现金流按年中流入考虑，预测期后永续年净利润、折旧和摊销及资本性支出数据取 2024 年，营运资金的变动取零，然后将收益期内各年归属于公司的自由现金流按加权资本成本计算到 2020 年 3 月 31 日的现值，从而得出企业经营性资产的价值，计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1 + r)^{-t}] + \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值，后半部分为永续期价值（终值）

公式三中：

$R_t$ ：明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t：明确预测期期数 1,2,3, ···, n；

r：折现率；

$R_{n+1}$ ：永续期企业自由现金流；

g：永续期的增长率，本次评估 g=0；

n：明确预测期第末年。

计算结果见下表：

金额单位：人民币万元

项 目	2020 年 4	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定增长
-----	----------	---------	---------	---------	---------	------

	至 12 月					年度
净现金流量	-4,344.31	2,131.63	1,416.12	1,459.73	1,303.12	1,241.91
折现期	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	-
折现率	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	
折现系数	0.96	0.87	0.78	0.70	0.62	5.32
净现值	-4,167.32	1,855.67	1,103.36	1,017.94	813.33	6,608.00
经营性资产价值	7,230.97					

(二) 溢余资产、非经营性资产及（负债）价值的确定

非经营性资产、负债是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。

在潜水运动提供的收益法资产评估申报表的基础上，对潜水运动账面各资产、负债项目核实、分析，确定潜水运动在评估基准日 2020 年 3 月 31 日的非经营性资产（负债）具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	科目名称	内容	账面价值	评估值	备注
非经营性资产	应收票据	商业承兑汇票	1,192.37	1,192.37	见资产基础法评估说明
	预付账款	服务费	2,842.88	2,842.88	见资产基础法评估说明
	其他流动资产	待抵扣税费	3.06	3.06	见资产基础法评估说明
	递延所得税资产		1.32	1.32	见资产基础法评估说明
	其他非流动资产	押金	966.91	966.91	见资产基础法评估说明
非经营性负债	其他应付款	往来款	3,665.99	3,665.99	见资产基础法评估说明
	递延所得税负债		34.55	34.55	见资产基础法评估说明
非经营性资产合计			1,306.00	1,306.00	

(三) 企业整体资产价值的确定

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$V = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

V：企业整体价值；

D：付息债务评估价值；

P：经营性资产评估价值；

$C_1$ ：溢余资产评估价值；

$C_2$ ：非经营性资产评估价值；

$E'$ ：（未在现金流中考虑的）长期股权投资评估价值。

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值 } E &= 7,230.97 + 1,306.00 - 2,699.38 \\ &= 5,837.59 \text{（万元）} \end{aligned}$$

三、公告显示，截至《股权转让协议》签订之日，中潜运动向公司的借款总额为人民币 1,115.97 万元。本次交易完成后，中潜运动不再纳入公司合并报表范围，中潜运动将于《股权转让协议》签订之日起六个月内无息偿还其向公司的借款 1,115.97 万元。请说明股权转让双方约定无息偿还借款的原因及合理性，公司是否采取保障措施保证上述款项的收回，是否存在损害上市公司利益的情形。

该笔借款为以前年度上市公司为保障中潜运动业务正常开展与其产生的往来款。该借款为交易双方谈判的条件之一，为了保证中潜运动在疫情影响下业务的平稳过渡和交易的达成，公司给予了六个月的无息还款期。就该笔借款，交易对方除了同意承担无限连带责任外，亦同意在完成工商变更登记到其名下后，将中潜运动股权质押给甲方作为担保，直至交易对方及中潜运动完成《股权转让协议》项下全部义务时为止。采取前述措施以保障上述款项的收回，不存在损害上市公司利益的情形。

四、公告显示，自本合同签订并生效之日起 5 个工作日内，乙方向甲方支付本次交易对价的首期款人民币 1,500 万元；本协议生效之日起十个工作日内，甲方应协助乙方及时办理涉及本次股权转让的有关工商变更备案登记手续；自中潜运动 100% 股权变更至乙方名下之日起 6 个月内，乙方向甲方支付本次交易剩余部分款项，即人民币 4,350 万元。请说明在首期款占股权转让款 25% 的情况下将股权过户至对方的原因及合理性，公司是否采取保证后续转让款收回及发生纠纷时保证公司权益的保障措施，是否存在损害上市公司利益的情形。并请说明上述股权转让事项的会计处理及对公司财务数据的影响。

经充分评估，在疫情影响的当下，仅支付 25% 的股权转让款即过户确实在权益保障上存在一定风险。经与交易对方协商并确认，其同意在协议生效后 20 个工作日内

支付股权转让款 3000 万元（占比 51.28%），后各方再配合办理股权变更的工商登记，剩余款项将自中潜运动股权变更至交易对方名下之日起 6 个月内付清。

上述股权转让款，交易对方同意在完成工商变更登记到其名下后，将中潜运动股权质押给甲方作为担保，直至交易对方及中潜运动完成《股权转让协议》项下全部义务时为止。

综上所述，为了保障上市公司权益，公司积极与交易对方谈判落实增强保障措施，不存在损害上市公司利益的情形。

会计处理及对公司财务数据的影响：股权完成交割前，收到的款项作为预收股权款列式，股权交割时点为支付超过 50%款项且有计划支付剩余款项，并完成工商变更登记时，股权完成交割后预计对公司净利润影响金额为 3000 万元左右，最终数据将以公司年度经审计的财务报告数据为准。

**五、公告显示，公司在本次《股权转让协议》签订之日起三个月内，继续为中潜运动 1,500 万元人民币借款提供担保。因公司董事长张顺在中潜运动担任执行董事兼总经理职务，因此本次对外提供担保构成为关联方提供担保。请说明公司实际控制人、董事长张顺是否将持续在中潜运动担任职务，如是，请说明原因及后续张顺是否与中潜运动存在股权安排，公司及中潜运动后续在与公司保持机构、业务、人员的独立方面的安排。**

公司实际控制人、董事长张顺不会持续在中潜运动担任职务，其将在中潜运动变更股权转让工商登记时一并辞去执行董事兼总经理职务。此后，公司与中潜运动不存在其他的机构、业务和人员上的安排。

**六、请说明邓鑫本次受让股份的资金来源，邓鑫与公司、张顺、公司董监高人员及 5%以上股东是否存在关联关系或其他关系。**

邓鑫本次受让股份的资金来源为自有资金和自筹资金，邓鑫与公司、张顺、公司董监高人员及 5%以上股东不存在关联关系或其他关系。

证券代码：300526

证券简称：中潜股份

公告编号：2020-058

特此回复。

中潜股份有限公司

董事会

2020年5月31日