

关于对湖北三峡新型建材股份有限公司
转让子公司股权相关事项的问询函
有关资产评估问题的回复

上海证券交易所上市公司管理一部：

收悉贵部门二〇二一年十二月八日的《关于对湖北三峡新型建材股份有限公司转让子公司股权相关事项的问询函》，湖北众联资产评估有限公司对贵部门提出的第二个问题“根据公告，截至2021年6月底，深圳恒波总资产21.52亿元，净资产-3,613.09万元，评估值3,013.38万元；2021年上半年营业收入5,845.58万元，净利润-9,707.29万元。请公司（三峡新材）补充披露：（1）深圳恒波评估的方法、假设、参数与主要计算过程，如有评估报告请一并披露；（2）深圳恒波总资产与总负债的主要构成，是否存在未识别的资产，进而说明估值仅3,013.38万元的原因及合理性。请评估机构发表意见。”回复如下：

（1）深圳恒波评估的方法、假设、参数与主要计算过程，如有评估报告请一并披露

深圳恒波评估的方法：本资产评估报告采用资产基础法和收益法两种评估方法，以资产基础法评估的结果作为评估结论。

深圳恒波的评估假设包括一般假设和特殊假设：

一般假设：1) 持续经营假设；2) 公开市场假设；3) 交易假设；4) 假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；5) 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；6) 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；7) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；8) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

特殊假设：1) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；2) 假设评估基准日后被评估单

位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；3）假设评估基准日后被评估单位未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；4）假设评估基准日后被评估单位的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；5）假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生；6）假设评估基准日后被评估单位可以保持与历史年度相近的应收账款及应付账款的周转情况，不发生重大的拖欠货款情况；7）假设评估基准日后被评估单位应纳税所得额与利润总额基本一致，不存在重大的永久性差异和时间性差异调整事项；8）假设评估基准日后被评估单位采用房地产租赁方式在房地产租赁期到期后能续租。

深圳恒波的评估参数与主要计算过程：

I.资产基础法的参数及主要计算过程：

资产基础法是指以被评估单位评估基准日母公司的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

评估过程主要包括清查核实和评定估算两个部分。

对于流动资产（存货除外）、使用权资产、长期待摊费用、负债的评估：根据评估准则的要求进行核查验证，得出评估值与审计定的数据基本一致；

对于存货的评估：深圳恒波的存货主要是手机及配件等库存商品，其评估值为产品不含税销售价格扣除销售过程中可能产生的相关销售费用、相关税费及部分利润；

对于长期股权投资的评估：采用资产基础法对各家子公司进行整体评估。然后以资产基础法的评估结果乘以权益比例作为长期股权投资的评估价值；

对于房屋建筑物的评估：深圳恒波的房屋建筑物均为商铺，分布在深圳、江门、雷州三市，用途为自用和对外出租，分别计入固定资产和投资性房地产。深圳商铺位于横岗区，该区域的商业物业二手交易案例甚少（只租不售），难以获取足够数量的可比交易案例，而类似物业的租赁案例较多，可获取足够数量的可比租赁案例，故选取收益法进行评估，得出深圳横岗铺面单价在 3.73 万-5.43 万/平方米不等；对于江门和雷州的商铺，周边区域可以找到同类型交易案例，故采用市场法评估，得出江门万达广场商铺单价在 1.75 万-2.19 万/平方米不等，雷州世贸

广场商铺单价 1.33 万/平米。

对于机器设备的评估：深圳恒波的机器设备主要是电子设备；其中子公司四川信风和宜宾深港有加工手机配件用的贴片机等机器设备，现暂停生产；此外有少量车辆。

设备的评估采用重置成本法进行评估，评估值=重置全价×成新率。因机器设备和电子设备均不需安装，设备的重置全价即设备的不含增值税购置价格。设备购置价主要依据设备最新市场成交价格或市场二手设备价格。待报废设备根据该设备的可变现价值确定评估值。车辆重置全价=购置价不含税+[购置价÷(1+13%)]×车辆购置附加税率，其中车辆购置附加税率取不含税购置价的 10%，深圳车牌根据所在地车牌交易的情况，取当月单位车牌交易平均价格作为车牌的评估价值。成新率的确定：主要按年限成新率，如少数设备实际技术状态与理论成新率差别较大时，则用勘察情况加以调整。对于车辆，依据商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》规定的寿命年限和车辆行驶里程分别测算出年限成新率和里程（工作量）成新率，取其低者确定理论成新率。

无形资产的评估：包括软件、域名和商标。软件为企业委托研发或外购，以成本价入账，这些软件仅对企业的经营业务发挥辅助性作用，不是决定或影响被评估企业所经营业务的重要资产。对于未使用、已报废的软件评估为 0；对于在用的软件，若原始入账价值与基准日市场价值变化不大，账务核算情况表明其摊销基本合理，则按经审计核实后的账面值作为评估值；对于购置时间较长但企业仍在使用的软件则根据其使用情况参考二手市场价格评估。商标和域名的价值是由其所带来的未来超额收益所决定的，故采用收益分成法对其进行评估。即通过估算未来收益期内商标权产品带来的超额收益（即从未来收益期内企业营业收入分成），并按一定折现率将其折算为现值，以该等现值和作为商标权的评估价值。委估商标和域名评估值为 280 万元，计算如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
营业收入	26,195.87	66,402.00	76,360.00	90,104.80	108,125.76	108,125.76
提成率	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
商标贡献额	17.22	43.64	50.19	59.22	71.07	71.07
商标资产折现率	23.23%	23.23%	23.23%	23.23%	23.23%	23.23%

关于对湖北三峡新型建材股份有限公司
转让子公司股权相关事项的问询函有关资产评估的回复

折现系数	0.9491	0.8115	0.6585	0.5344	0.4336	1.8665
折现值	16.34	35.42	33.05	31.65	30.81	132.65
现值合计	280.00					

II.收益法的参数及主要计算过程:

收益法以未来若干年度的企业自由现金流作为依据,采用适当折现率折现后加总,再加上溢余资产价值、其它资产,减去非经营性负债,最后再减去有息债务得出股东全部权益价值。本次收益法评估选用企业自由现金流模型。

1) 自由现金流量的预测

预测期内企业每年自由现金流量=净利润+利息费用(扣除税务影响后)+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动

= (营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用-所得税) +利息费用(扣除税务影响后)+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动

各单项的预测及计算最后得出未来各年度深圳恒波自由现金流量(金额单位人民币万元):

项目	2021年 7-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
一、营业收入	26,195.87	66,402.00	76,360.00	90,104.80	108,002.76	108,002.76
减: 营业成本	23,534.40	59,840.77	68,818.94	81,209.42	97,687.88	97,687.88
税金及附加	57.10	135.69	117.16	194.25	191.28	193.48
销售费用	2,100.44	3,802.06	4,073.25	4,343.90	4,636.03	4,853.40
管理费用	1,891.30	2,790.33	2,827.99	3,094.13	3,073.77	3,037.96
财务费用	4,122.06	5,712.34	5,030.46	4,895.67	5,324.75	5,324.75
二、营业利润	-5,509.43	-5,879.19	-4,507.80	-3,632.57	-2,910.95	-3,094.71
三、利润总额	-5,509.43	-5,879.19	-4,507.80	-3,632.57	-2,910.95	-3,094.71
减: 所得税费用	-	-	-	-	-	-
四、净利润	-5,509.43	-5,879.19	-4,507.80	-3,632.57	-2,910.95	-3,094.71
折旧与摊销	1,476.03	2,787.16	2,720.89	2,437.12	2,077.05	2,002.42
利息费用	4,076.25	5,595.00	4,881.00	4,701.00	5,057.00	5,057.00
减: 资本性支出	660.38	660.38	3,120.60	-	2,225.02	2,084.28
净营运资金变动	5.59	-18,631.06	8,034.25	11,135.36	14,522.59	-
五、企业自由现金流量	-623.12	20,473.65	-8,060.76	-7,629.81	-12,524.51	1,880.43

2) 折现率的确定

本次资产评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC):

$$WACC=K_e \times E/(D+E)+K_d \times D/(D+E) \times (1-t)$$

$$=12.92\% \times 73.28\% + 7.55\% \times 26.72\% \times (1 - 25\%)$$

$$=10.98\%$$

3) 自由现金流折现值的确定

自由现金流各年折现值按以下公式确定合计数值：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

经计算得出合计数为 8700.00 万元。计算结果详见下表（单位：人民币万元）：

项目	2021年7-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
自由现金流量	-623.12	20,473.65	-8,060.76	-7,629.81	-12,524.51	1,880.43
折现率	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	
折现系数	0.9743	0.9011	0.8119	0.7316	0.6592	6.0036
折现值	-607.11	18,448.81	-6,544.53	-5,581.97	-8,256.16	11,289.35
自由现金流量折现值	8,700.00					

4) 溢余资产价值的确定

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产，多为溢余的货币资金。经与企业管理层讨论分析，公司评估基准日无溢余资产。

5) 非经营性资产及负债的确定

截至评估基准日，深圳恒波非经营性资产和非经营性负债如下：

资产负债类别	账面值	评估值
非经营性资产		
交易性金融资产	931.81	931.81
其他应收款	20,026.69	20,026.69
其他流动资产	10,533.41	10,533.41
投资性房地产	3,198.88	3,198.88
其他非流动资产	6,443.35	6,443.35
合计	41,134.14	41,134.14
非经营性负债		
其他应付款	42,789.75	42,789.75
应付职工薪酬	1,582.57	1,582.57
应交税费	10,070.58	10,070.58
应付利息	2,410.19	2,410.19
应付股利	8,000.00	8,000.00
一年内到期的非流动负债	766.19	766.19
其他流动负债	724.97	724.97

关于对湖北三峡新型建材股份有限公司
转让子公司股权相关事项的问询函有关资产评估的回复

租赁负债	1,024.25	1,024.25
递延收益	123.04	-
递延所得税负债	524.89	524.89
合计	68,016.43	67,893.39

6) 付息债务

评估基准日账面付息债务 50,544.03 万元。

7) 长期股权投资

未纳入合并范围内的参股公司为广州合酷胜通信科技有限公司、合龙胜通信技术（深圳）有限公司，基准日净资产分别为 6,399,473.46 元 5,419,081.07 元，乘以持股比例 20%，则长期股权投资基准日评估值=（6,399,473.46+5,419,081.07）×20%/10000=236.37 万元。

8) 少数股东权益

非全资子公司广东恒大和通讯科技有限公司基准日资产基础法评估值为 183,741,943.40 元、恒泰（天津）供应链管理有限公司基准日资产基础法评估值为 -12,060.00 元，少数股权比例分别为 10%和 49%，则少数股东权益=（183,741,943.40 ×10%+-12,060.00×49%）/10000=1,653.38 万元。

9) 股东全部权益评估价值

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=自由现金流量折现值合计+非经营性资产+长期股权投资-非经营性负债-付息债务价值-少数股东权益

=8,700.00+41,134.14+236.37-67,893.39-50,544.03-1,653.38

=-70,020.29(万元)

(2) 深圳恒波总资产与总负债的主要构成，是否存在未识别的资产，进而说明估值仅3,013.38万元的原因及合理性。

深圳恒波总资产和总负债的主要构成：包括流动资产、长期股权投资、投资性房地产、房屋建筑物、机器设备、无形资产、长期待摊费用、流动负债和非流动负债。

是否存在未识别的资产：深圳恒波未入账的资产为一部分商标，本次评估已识别该部分未入账资产并与账面的部分商标和域名一并打包按收益法进行了评

估。因此本次评估不存在未识别的资产。

估值仅 3,013.38 万元的原因：

本次评估采用资产基础法评估结果 3,013.38 万元，增值 6,626.47 万元，增值率 183.40%。具体评估汇总情况详见下表：（金额单位：人民币万元）：

项目名称		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	157,807.98	143,245.22	-14,562.76	-9.23
非流动资产	2	57,373.87	79,087.98	21,714.11	37.85
长期股权投资	3	51,625.46	72,197.21	20,571.75	39.85
投资性房地产	4	3,198.88	3,198.88	-	-
固定资产	5	1,707.90	2,592.49	884.59	51.79
使用权资产	6	723.64	723.64	-	-
无形资产	7	64.30	325.88	261.58	406.81
长期待摊费用	8	53.67	53.67	-	-
资产总计	9	215,181.85	222,333.20	7,151.35	3.32
流动负债	10	218,381.24	218,381.24	-	-
非流动负债	11	413.70	938.59	524.89	126.88
负债总计	12	218,794.94	219,319.82	524.88	0.24
净资产	13	-3,613.09	3,013.38	6,626.47	183.40

资产基础法评估由下述各项资产增减值的共同作用下造成的：1) 存货增值是因为产成品按市场价评估，包含了一部分利润；2) 其他应收款减值是因为企业将部分款项的坏账在合并报表层面计提而母公司报表未计提；3) 长期股权投资评估增值原因为子公司经过运作获利净资产增值，按权益法评估较以成本法核算的账面价值增值；4) 投资性房地产减值原因为房屋取得成本较高，近年来房地产市场价格波动，特别是三四线城市商铺价格普遍下跌所致；5) 固定资产房屋评估增值主要原因是房屋取得时间较早，近年来周边商铺市场价格上涨所致；设备评估增值原因为资产的经济使用年限大于折旧年限；6) 无形资产评估增值原因为：商标评估增值。

估值的合理性：

本次资产基础法得出的股东全部权益价值为 3,013.38 万元，采用收益法得出的股东全部权益价值为-70,020.29 万元，资产基础法比收益法测算得出的股东全部权益价值高 73,033.67 万元。

两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价

关于对湖北三峡新型建材股份有限公司
转让子公司股权相关事项的问询函有关资产评估的回复

值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。在如此两种不同价值标准前提下产生一定的差异应属正常。

因此本次采用资产基础法的评估结果是合理的。

湖北众联资产评估有限公司

2021年12月13日

