

## 广州东凌国际投资股份有限公司 关于现金收购资产的补充公告

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。

广州东凌国际投资股份有限公司（以下“简称“公司”、“本公司”或“东凌国际”）于2016年7月9日披露了《广州东凌国际投资股份有限公司关于现金收购广州东凌机械工业有限公司100%股权、广州立中锦山合金有限公司25%股权、广州市旭东铸件研究开发有限公司49%股权暨关联交易的公告》（公告编号：2016-077）、标的资产评估报告、审计报告等相关文件。根据深圳证券交易所关注函的相关要求，公司现就本次资产收购相关事项补充说明如下：

**补充说明一：本次交易标的溢价具体原因、溢价的具体考量因素及其合理性的说明。**

本次交易标的最终交易作价是交易双方在评估值基础上，考虑以下因素并经过充分协商确定的：

**（一）本次交易是双方参照中联资产评估报告的评估值的基础上，根据市场法的原则来定价的，与上市同行业公司市盈率、市净率指标比较，估值合理**

根据广州东凌实业投资集团有限公司（以下简称“东凌实业”）、锦山国际有限公司（以下简称“锦山国际”）与公司签订的股权转让协议，东凌实业和锦山国际承诺，广州东凌机械工业有限公司（以下简称“东凌机械”）2016年度、2017年度和2018年度经审计的合并财务报表所反映的东凌机械扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计数不低于17,473.85万元（含本数），三年平均年利润为5,824.61万元，东凌机械作价79,979.97万元，折合市盈率为13.73倍。

经 WIND 资讯数据查询，目前在沪深市场上共有 82 家上市公司属于汽车零部件行业，其中万丰奥威、跃岭股份、兴民钢圈、金固股份四家上市公司主要从事轮毂生产销售业务。截至 2016 年 7 月 15 日，上市公司最近四个季度净利润计算的汽车零部件行业上市公司的市盈率、市净率指标如下：

证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
002085	万丰奥威	29.9	6.55
002725	跃岭股份	80.9	4.65
002355	兴民钢圈	279	5.00
002488	金固股份	613	7.03
东凌机械		13.73	2.42
汽车零部件行业中值		46.32	4.92

数据来源：WIND 资讯

## （二）轮毂制造行业进入门槛高，东凌机械生产技术先进、产品质量高

东凌机械产品主要供应 OEM 市场，并已进入丰田、本田、三菱等日系品牌的供应链。汽车零部件供应商进入 OEM 市场门槛较高，一方面需要具备较大的生产规模以适应整车制造商规模化生产的要求；另一方面必须有较高的技术水平，与汽车整车制造商紧密配合，作为整车研制生产的一部分，参与和承担相关汽车零部件产品的设计开发、制造、检验和质量保证。同时，汽车零部件供应商还要承担及时供货、售后服务等全套责任。在 OEM 市场，欧美日等发达国家的汽车工业已形成了成熟的零部件供应商审核制度。首先，汽车零部件供应商必须通过国际组织、国家和地区汽车协会组织对产品质量及其管理体系的审核，如 ISO/TS16949 全球汽车质量体系及美国 SFI、日本 VIA、德国 TUV 等地区认证；其次，由整车制造商进一步做出评审，评审通过才能被接纳为整车制造商全球采购体系的成员。

东凌机械在技术选型上，采用了节能降耗的 ANC 铸造工艺技术。通过采用该技术，公司生产的铝合金轮毂在机械性能上超过重力铸造、低压铸造、挤压铸造等传统工艺的同时，可实现减重 15~20%，实现了轮毂轻量化，可大量节约能源及原材料的消耗，使得生产过程更加环保节能。同时公司在外观加工上采用了电镀银漆技术。电镀银漆是一种无毒仿电镀效果油漆，电镀漆易于施工，应用广

泛。在材料表面均匀平滑的条件下，能达到豪华典雅的装饰效果，可取代复杂而又不环保的电镀工艺，是理想的仿金属效果高级表面装饰涂料。公司现已成功开发电镀银涂装技术并已得到日本丰田公司在 LEXUS（雷克萨斯）系列轮毂上的应用认可。

由于东凌机械生产技术先进、产品质量高，东凌机械产品 40%以上出口日本，终端客户包括日本本田、日本丰田、日本三菱等著名汽车厂商。根据中国汽车工业协会车轮委员会的轮毂出口排名数据，东凌机械 2015 年度、2016 年 1-5 月汽车轮毂出口排名行业前列。

2016 年 1-5 月铝合金车轮出口排名					
厂家	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月
中信戴卡股份有限公司	1	1	1	1	1
盛旺汽车零部件(昆山)有限公司	2	2	2	2	2
浙江万丰奥威汽轮股份有限公司	3	3	3	3	3
六和轻合金(昆山)有限公司	4	4	4	4	4
保定市立中车轮制造有限公司	5	5	5	5	5
<b>广州驭风旭铝铸件有限公司（东凌机械子公司）</b>	6	8	8	8	8
上海明岐铝业有限公司	7	7	7	7	7
连云港启创铝制品制造有限公司	8	6	6	6	8
浙江今飞凯达轮毂股份有限公司	9	9	9	9	9
浙江跃岭股份有限公司	10	10	11	11	10

数据来源：中国汽车工业协会车轮委员会

综上所述，轮毂制造行业进入门槛高，东凌机械生产技术先进、产品质量高，东凌机械的交易市盈率、市净率均低于目前同行业可比较公司和汽车零部件行业中值，考虑到目前一些上市公司对外收购资产也存在溢价情况，本次交易价格和溢价具有合理性。由于广州立中锦山合金有限公司（以下简称“立中锦山”）和广州市旭东铸件研究开发有限公司（以下简称“旭东铸件研究”）是为东凌机械配套的，所以本次交易定价方式参考了东凌机械，本次交易价格和溢价具有合理性。

**补充说明二：本次交易与公司 2015 年向关联方置出大豆油脂类资产时股权款支付安排的对比说明。**

2015 年，公司向公司控股股东的全资子公司广州植之元控股有限公司（以

下简称“植之元控股”）出售公司所持广州植之元油脂实业有限公司 100%股权及广州东凌粮油销售有限公司 100%股权（以下简称“置出资产”），以置出大豆油脂类资产（以下简称“置出交易”）。

根据公司与植之元控股于 2015 年 10 月 16 日签订的《重大资产出售协议》、于 2015 年 10 月 22 日签订的《重大资产出售协议之补充协议（一）》、于 2015 年 11 月 16 日签订的《重大资产出售协议之补充协议（二）》，公司与植之元控股约定置出资产的交易对价分三期支付，其中：（1）于本协议生效后置出资产交割日（含当日）前，植之元控股向公司支付置出资产交易对价的 51%；（2）自交割日起满 9 个月前，植之元控股向公司支付置出资产交易对价的 25%以及相应的利息费用，利息费用按照同期银行贷款利率计算，自置出资产交割日次日起算；（3）自交割日起满 12 个月前，植之元控股向公司支付置出资产交易对价的 24%以及相应的利息费用，利息费用按照同期银行贷款利率计算，自置出资产交割日次日起算。上述交易对价支付方式是公司、植之元控股根据置出交易的具体情况，经双方协商确定。

在本次收购中，股权转让价款由公司、植之元控股以货币方式分四期支付，其中：

（1）受让方股东大会审议通过本次股权转让之日起 5 日内（含当日），受让方向转让方支付股权转让价款的 10%。（2）于本次股权转让完成日之日起 5 日内（含当日），受让方向转让方支付股权转让价款的 41%。（3）自本次股权转让完成日起满 3 个月之日前（含当日），受让方向转让方支付股权转让价款的 24%以及其相应利息费用。（4）自本次股权转让完成日起满 6 个月之日前（含当日），受让方向转让方支付股权转让价款的 25%以及其相应利息费用。（5）本款第（3）项、第（4）项项下的利息费用均按同期银行贷款年利率计算

比较上述约定支付条款，两次交易的 51%款项支付基本在标的资产转让（交割）日之前或之后 5 日内完成；剩余 49%款项虽然约定不一致，但都按同期银行贷款利率支付利息。由于考虑到两次标的资产盈利状况影响，前次置出资产为亏损资产，本次收购标的资产盈利状况良好，本次的股权支付安排与前次交易基本对等。

**补充说明三：东凌实业和锦山国际关于东凌机械业绩承诺金额的依据说明。**

根据本次标的企业的评估报告，东凌机械本部、驭风旭和戴卡旭 2016 年度、2017 年度和 2018 年度预测的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	合计数
东凌机械本部	-139.86	-125.42	-53.50	-318.78
驭风旭	6,553.21	8,486.29	9,363.02	24,402.52
戴卡旭	2,207.30	2,472.41	2,617.14	7,296.85
归属于母公司股东的净利润	4,416.29	5,562.41	6,161.07	16,139.77

东凌实业和锦山国际业绩承诺金额是在评估报告中关于 2016-2018 年度东凌机械净利润、广州驭风旭铝铸件有限公司（以下简称“驭风旭”）及广州戴卡旭铝铸件有限公司（以下简称“戴卡旭”）归属于东凌机械净利润的基础上，经交易双方根据标的企业资产负债实际情况、盈利能力前景和其他交易条件安排等因素协商确定的，即东凌实业和锦山国际承诺东凌机械 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并财务报表所反映的东凌机械扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计数不低于 17,473.85 万元（含本数）。

#### 补充说明四：对本次交易事项中存在的担保事项的说明。

##### （一）关于戴卡旭为立中锦山提供保证担保

2015 年 1 月 28 日，立中锦山与平安银行股份有限公司广州环市东路支行签订《综合授信额度合同》（合同编号：平银穗环市东路综字 20150128 第 001 号，以下简称“主合同”），平安银行股份有限公司广州环市东路支行同意授予立中锦山 6,000 万元的综合授信额度，综合授信额度期限自 2015 年 1 月 28 日起至 2016 年 1 月 27 日。2015 年 7 月 10 日，立中锦山与平安银行股份有限公司广州分行在上述《综合授信额度合同》额度内签订《借款合同》（合同编号：平银穗环市东路贷字 20150128001 第 003 号），约定贷款金额为 1,500 万元，贷款期限自 2015 年 7 月 10 日至 2016 年 7 月 10 日。

2015 年 1 月 28 日，戴卡旭与平安银行股份有限公司广州环市东路支行签订《最高额保证担保合同》（合同编号：平银穗环市东路额保字 20150128 第 001 号），约定戴卡旭为主合同项下的立中锦山所应承担的债务（包括或有债务）本金 6,000 万元中的 3,000 万元以及相应的利息、复利、罚息及实现债权的费用提供保证担保；保证期间自本合同生效日起至主合同项下各具体授信的债务履行期

限届满之日后两年。

截至 2016 年 3 月 31 日，戴卡旭为立中锦山提供保证担保累计余额为 1,500 万元。

截至目前，立中锦山上述贷款本金 1,500 万元及其相应利息已偿清；戴卡旭担保的上述主合同项下已无其他未结清的债务。

鉴于戴卡旭为立中锦山提供的保证担保项下的债务已全部结清，戴卡旭截至目前实际无需基于《最高额保证担保合同》的约定为立中锦山的贷款承担保证责任。

## **（二）关于东凌机械及驭风旭为合肥东凌旭铸件工业有限公司（以下简称“合肥旭”）提供保证担保**

2014 年 4 月 17 日，合肥旭与交通银行股份有限公司安徽省分行签订《固定资产贷款合同》（编号：140249），约定合肥旭的贷款金额为 1.7 亿元，可分次提款，贷款期限自 2014 年 4 月 17 日至 2018 年 12 月 31 日。2014 年 1 月 24 日，保证人东凌机械、驭风旭分别与交通银行股份有限公司安徽省分行签订《最高额保证合同》（编号分别为：140086、140085），约定由保证人为交通银行股份有限公司安徽省分行与合肥旭在 2013 年 1 月 28 日至 2015 年 1 月 28 日期间因固定资产贷款、流动资金贷款、开立信用证、开立银承等而签订的全部授信业务合同提供最高额连带责任保证，保证人担保的最高债权额为 2 亿元；截至 2016 年 3 月 31 日，东凌机械及驭风旭已为合肥旭于上述《固定资产贷款合同》项下的 12,235.94 万元银行借款提供了连带责任保证（以下简称“担保事项”）。为此，公司与交易相关方采取了以下解决措施：

（1）东凌集团有限公司（以下简称“东凌集团”）已 2016 年 7 月 7 日承诺，在交通银行股份有限公司安徽省分行同意的前提下，东凌集团将在东凌机械股权收购事项（即公司通过支付现金方式购买东凌实业持有的东凌机械 67.25% 股权、锦山国际持有的东凌机械 32.75% 股权）及合肥旭股权收购事项（即东凌机械将其所持合肥旭 51% 股权转让给东凌集团）完成之日起 6 个月内（不含 6 个月期满当日）采取相关措施促使东凌机械及驭风旭解除担保事项，包括但不限于东凌集

团或东凌集团促使除上市公司及其控股子公司以外的第三方为合肥旭银行借款提供担保。

(2) 东凌集团与东凌机械于 2016 年 7 月 7 日签订附生效条件的《反担保及补偿协议》，约定在担保事项解除前，东凌集团为东凌机械银行借款提供的连带责任保证提供反担保，且如驭风旭因为合肥旭的银行借款提供连带责任保证而支付了相应款项，且驭风旭在支付保证责任款项后 180 日内仍无法得到合肥旭足额赔偿，则东凌集团将按照该协议的约定向东凌机械补偿（以下简称“反担保及补偿事项”）。

(3) 2016 年 7 月 7 日，公司召开第六届董事会第二十八次会议，就担保事项及反担保及补偿事项，审议通过《关于本次购买资产完成后，公司控股子公司与合肥东凌旭铸件工业有限公司形成关联担保及公司关联方为合肥东凌旭铸件工业有限公司保证人提供反担保及补偿暨关联交易的议案》。

(4) 根据公司于 2016 年 7 月 9 日公告的《广州东凌国际投资股份有限公司独立董事关于第六届董事会第二十八次会议相关事项的独立意见》，独立董事就担保事项、反担保及补偿事项发表独立意见如下：担保事项有利于促进本次交易的顺利实施，符合公司的长远发展规划；反担保及补偿事项使公司能有效地控制和防范担保风险。我们认为担保事项和反担保及补偿事项符合公司的根本利益，不存在损害公司及全体股东，特别是非关联股东和中小股东利益的情形。

(5) 鉴于《关于规范上市公司对外担保行为的通知》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，公司为关联人提供担保需提交股东大会审议，因此，公司召开第六届董事会第二十八次会议在审议通过担保事项及反担保及补偿事项的相关议案时，亦同意将该议案提交股东大会审议。根据上述董事会决议，该议案将提交给公司拟于 2016 年 8 月 10 日召开的股东大会审议。

基于上述，就担保事项及反担保及补偿事项，公司与东凌集团已经协商并确定了切实可行的解决方案，包括东凌集团为担保事项提供反担保和补偿，并承诺在一定期限解决担保事项，并按阶段履行了相应的内部决策程序，包括经公司董事会审议通过，独立董事出具独立意见，并拟将提交公司股东大会审议。

**补充说明五：标的资产的主要评估说明及剥离合肥旭对本次交易作价的影**

响的说明。

## （一）相关标的资产收益法评估简介

### 1、概述

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

### 2、评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的单体报表口径估算其权益资本价值，基本思路是：

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在货币资金，应收、应付股利等流动资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产以及未计及收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

（3）由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估单位的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出被评估单位的所有者权益价值。

### 3、评估模型

#### 1. 基本模型

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：



E: 被评估单位的所有者权益价值;

D: 被评估单位付息债务价值;

B: 被评估单位的企业价值;

$$B = P + C \quad (2)$$

P: 被评估单位的经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中:

$R_i$ : 被评估单位未来第*i*年的预期收益 (自由现金流量);

$r$ : 折现率;

$n$ : 被评估单位的预测收益期;

$C$ : 被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产 (负债) 的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中:

$C_1$ : 基准日流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

$C_2$ : 基准日非流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值。

## 2. 收益指标

本次评估, 使用企业的自由现金流量作为被评估单位经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和, 测算得到企业的经营性资产价值。

## 3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 $r$ :

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

$w_d$ : 被评估单位的长期债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

$w_e$ : 被评估单位的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

$r_d$ : 所得税后的付息债务利率;

$r_e$ : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本  $r_e$ ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

$r_f$ : 无风险报酬率;

$r_m$ : 市场预期报酬率;

$\varepsilon$ : 被评估单位的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 被评估单位权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

$\beta_u$ : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

$\beta_t$ : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设  $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数;

$D_i$ 、 $E_i$ : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

## (二) 相关标的资产收益法评估过程

### 1、东凌机械

#### (1) 营业收入预测

根据被评估单位管理层的战略规划, 被评估单位目前的主营业务为轮毂模具

的生产和销售业务，被评估单位轮毂模具的主要客户为其子公司广州驭风旭铝铸件有限公司和广州戴卡旭铝铸件有限公司。本次评估结合被评估单位基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的轮毂模具业务收入；对于现有的租赁业务，本次评估按照租赁合同中约定的租赁价格和租赁期限进行预测，出于谨慎性考虑，到期后不再预测；对于其他业务收入和利息收入，本次未进行预测。

## **(2) 营业成本预测**

本次对轮毂模具业务的各项成本构成分别进行预测，对于直接人工，本次评估参照被评估单位历史年生产部人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业成本中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于材料费和制造费用等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算；对于租赁业务成本本次按照该项业务预计发生成本进行预测。

## **(3) 营业费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于物流费用等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

## **(4) 管理费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧（摊销）等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧（摊销）率及管理费用中折旧占总折旧（摊销）比例，结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算；对于办公费、业务拓展费及咨询顾问费等变动费用，本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结

合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### (5) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他非流动资产),以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中,假设被评估单位不再对现有的经营能力进行资本性投资,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资产更新+营运资金增加额

#### 1) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础,在维持现有资产规模和资产状况的前提下,结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况,预计未来资产更新改造支出。

#### 2) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来,需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中, 营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中:

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续，而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期，同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

#### （6）净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
收入	871.91	1,235.09	1,449.00	1,662.90	1,797.86	1,853.86	1,853.86
成本	502.26	712.76	824.03	936.34	1,012.89	1,039.94	1,039.94
营业税金及附加	5.34	7.56	8.87	10.18	11.00	11.35	11.35
营业费用	5.45	7.09	7.47	7.86	8.26	8.67	8.67
管理费用	432.72	633.10	662.13	692.48	723.28	751.68	751.68
营业利润	-73.85		-53.50	16.04	42.43	42.22	42.22

		-125.42					
利润总额	-73.85	-125.42	-53.50	16.04	42.43	42.22	42.22
减：所得税	-	-	-	-	-	-	10.56
净利润	-73.85	-125.42	-53.50	16.04	42.43	42.22	31.67
折旧摊销等	83.47	111.30	111.30	111.30	111.30	111.30	111.30
追加资本	-47.90	47.00	20.59	20.25	52.19	89.22	111.30
净现金流量	57.52	-61.12	37.21	107.09	101.54	64.30	31.67

## (7) 折现率的确定

### 1) 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.12\%$ 。

### 2) 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 11.53\%$ 。

### 3) $\beta_e$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年4月至2016年3月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数  $\beta_s$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数  $\beta_t$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值  $\beta_u$ ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e$ 。

### 4) 权益资本成本 $r_e$

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、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  $\epsilon = 0.01$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本  $r_e$ 。

### 5) 债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$

由式（7）和式（8）得到债务比率  $W_d$  和权益比率  $W_e$ 。

## 6) 折现率 $r$ (WACC)

将上述各值分别代入式 (6) 即得到折现率  $r$ 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

权益比	1.0000
债务比	-
贷款加权利率	0.0500
国债利率	0.0412
可比公司收益率	0.1153
适用税率	0.2500
历史 $\beta$	1.0417
调整 $\beta$	1.0275
无杠杆 $\beta$	0.9734
权益 $\beta$	0.9734
特性风险系数	0.0100
权益成本	0.1233
债务成本(税后)	0.0375
WACC	0.1233
折现率	0.1233

## (8) 经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式 (3)，得到被评估单位的经营性资产价值为 322.08 万元。

## (9) 溢余或非经营性资产价值

经核实，被评估单位基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 65,958.76 万元。

## (10) 权益资本价值

将被评估单位的经营性资产价值、溢余或非经营性资产价值和付息债务价值通过计算得出被评估单位的权益资本价值为 66,280.84 万元。

## 2、戴卡旭

### **(1) 营业收入预测**

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内将依据基准日时的经营计划持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制将按照基准日已确定的经营计划进行实施。本次评估结合被评估单位基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的轮毂业务收入；对于其他业务收入，本次根据目前被评估单位已确定的经营计划进行预测。

### **(2) 营业成本预测**

本次对营业成本中的各项成本构成分别进行预测，对于直接人工，本次评估参照被评估单位历史年生产部人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业成本中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于直接材料、辅助材料、燃料、动力等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### **(3) 营业费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于商品维修费、运输仓储费等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### **(4) 管理费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧（摊销）等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧（摊销）率及管理费用中折旧占总折旧（摊销）比例，结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算；税费主要为房产税和土地使用税，本次按照历史年度税



费水平进行预测；对于办公费、业务招待费及咨询顾问费等变动费用，本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### （5）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，被评估单位未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新、在建厂房达到预定使用状态所花费的支出、购买设备花费的支出和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+资本性支出+营运资金增加额

#### 1) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

#### 2) 资本性支出估算

被评估单位目前资本性支出主要为在建厂房达到预定使用状态所花费的支出和购买设备花费的支出，本次按照被评估单位的投资计划对资本性支出金额进行预测。

#### 3) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业

无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续，而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期，同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

## （6）净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
收入	24,083.05	38,619.89	40,754.33	42,888.77	42,888.77	42,888.77	42,888.77
成本	20,421.86	32,718.35	34,521.01	36,312.53	36,312.53	36,312.53	36,312.53
营业税金及附加	107.14	174.26	183.93	193.60	193.60	193.60	193.60
营业费用	606.38	986.06	1,040.28	1,094.49	1,094.49	1,094.49	1,094.49
管理费用	917.75	1,344.39	1,412.22	1,480.14	1,480.14	1,480.14	1,480.14
财务费用	76.95	95.77	102.60	102.60	102.60	102.60	102.60
营业利润	1,952.97	3,301.07	3,494.30	3,705.40	3,705.40	3,705.40	3,705.40
利润总额	1,952.97	3,301.07	3,494.30	3,705.40	3,705.40	3,705.40	3,705.40
减：所得税	490.70	828.66	877.15	930.12	930.12	930.12	930.12
净利润	1,462.27	2,472.41	2,617.14	2,775.28	2,775.28	2,775.28	2,775.28
折旧摊销等	190.52	352.94	366.24	366.24	366.24	366.24	366.24
追加资本	315.52	2,626.35	753.87	756.34	266.24	266.24	366.24
净现金流量	1,394.98	270.83	2,306.46	2,462.14	2,952.23	2,952.23	2,852.23

### (7) 折现率的确定

#### 1) 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.12\%$ 。

#### 2) 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 11.53\%$ 。

#### 3) $\beta$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年4月至2016年3月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数  $\beta_s$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数  $\beta_t$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值  $\beta_u$ ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e$ 。

#### 4) 权益资本成本 $r_e$ 。

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、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  $\varepsilon = 0.01$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本  $r_e$ 。

#### 5) 债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$ 。

由式（7）和式（8）得到债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$ 。

#### 6) 折现率 $r$ （WACC）

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率  $r$ 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

权益比	0.9509
债务比	0.0491
贷款加权利率	0.0513
国债利率	0.0412
可比公司收益率	0.1153
适用税率	0.2500
历史 $\beta$	1.0417
调整 $\beta$	1.0275
无杠杆 $\beta$	0.9734
权益 $\beta$	1.0111
特性风险系数	0.0100
权益成本	0.1261
债务成本(税后)	0.0385
WACC	0.1218
折现率	0.1218

#### （8）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估单位的经营性资产价值为 20,106.92 万元。

#### （9）溢余或非经营性资产价值

经核实，被评估单位基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独

估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 20,649.19 万元。

### **（10）权益资本价值**

将被评估单位的经营性资产价值、溢余或非经营性资产价值和付息债务价值通过计算得出被评估单位的权益资本价值为 38,756.11 万元。

## **3、驭风旭**

### **（1）营业收入预测**

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内将依据基准日时的经营计划持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制将按照基准日已确定的经营计划进行实施。本次评估结合被评估单位基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的轮毂业务收入；对于租赁业务收入，本次根据目前被评估单位的出租面积及租金水平进行预测；对于材料销售业务及委托加工业务等非经常性业务，本次未进行预测。

### **（2）营业成本预测**

本次对营业成本中的各项成本构成分别进行预测，对于直接人工，本次评估参照被评估单位历史年生产部人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业成本中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于直接材料、辅助材料、燃料、动力等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### **（3）营业费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于物流费用、商品维修费、业务拓展费和办公费等变动费用，本次评估

参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

#### **(4) 管理费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧（摊销）等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧（摊销）率及管理费用中折旧占总折旧（摊销）比例，结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算；税费主要为房产税和土地使用税，本次按照历史年度税费水平进行预测；对于办公费、业务招待费及咨询顾问费等变动费用，本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

#### **(5) 追加资本预测**

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，被评估单位未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新、在建厂房达到预定使用状态所花费的支出、购买设备花费的支出和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+资本性支出+营运资金增加额

##### **1. 资产更新投资估算**

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

##### **2. 资本性支出估算**

被评估单位目前资本性支出主要为在建厂房达到预定使用状态所花费的支出和购买设备花费的支出，本次按照被评估单位的投资计划对资本性支出金额进

行预测。

### 3. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来,需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中, 营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中:

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中, 应收款项主要包括应收账款(扣除预收账款)、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中, 应付款项主要包括应付账款(扣除预付账款)、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设,被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续,而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期,同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况,预测

得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

### (6) 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
收入	83,175.38	118,815.47	125,938.93	130,687.91	130,687.91	130,687.91	130,687.91
成本	69,234.76	97,935.10	103,543.13	107,169.33	107,169.33	107,169.33	107,169.33
营业税金及附加	495.77	708.10	750.48	778.73	778.73	778.73	778.73
营业费用	1,824.41	2,470.15	2,585.26	2,662.00	2,662.00	2,662.00	2,662.00
管理费用	2,192.87	3,189.80	3,360.95	3,401.70	3,401.70	3,401.70	3,401.70
财务费用	2,369.08	3,177.24	3,193.86	3,204.95	3,204.95	3,204.95	3,204.95
营业利润	7,058.49	11,335.07	12,505.25	13,471.21	13,471.21	13,471.21	13,471.21
利润总额	7,058.49	11,335.07	12,505.25	13,471.21	13,471.21	13,471.21	13,471.21
减：所得税	1,765.22	2,848.78	3,142.23	3,384.32	3,384.32	3,384.32	3,384.32
净利润	5,293.27	8,486.29	9,363.02	10,086.89	10,086.89	10,086.89	10,086.89
折旧摊销等	3,031.24	4,347.30	4,347.30	4,347.30	4,347.30	4,347.30	4,347.30
扣税后利息	1,631.25	2,175.00	2,175.00	2,175.00	2,175.00	2,175.00	2,175.00
追加资本	4,397.03	2,916.69	1,545.39	1,044.73	3,382.91	3,382.91	4,347.30
净现金流量	5,558.73	12,091.90	14,339.93	15,564.46	13,226.28	13,226.28	12,261.89

### (7) 折现率的确定

#### 1) 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.12\%$ 。

#### 2) 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进



行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 11.53\%$ 。

### 3) $\beta_e$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年4月至2016年3月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_u$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数 $\beta_u$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u$ ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e$ 。

### 4) 权益资本成本 $r_e$

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、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 $\epsilon = 0.02$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本 $r_e$ 。

### 5) 债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$

由式（7）和式（8）得到债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$ 。

### 6) 折现率 $r$ （WACC）

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率 $r$ 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

权益比	0.6355
债务比	0.3645
贷款加权利率	0.0627
国债利率	0.0412
可比公司收益率	0.1153
适用税率	0.2500
历史 $\beta$	1.0417
调整 $\beta$	1.0275
无杠杆 $\beta$	0.9734
权益 $\beta$	1.0124
特性风险系数	0.0200
权益成本	0.1362
债务成本(税后)	0.0470
WACC	0.1037
折现率	0.1037

## （8）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估单位的经营性资产价值为 119,898.61 万元。

#### **（9）溢余或非经营性资产价值**

经核实，被评估单位基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 6,720.01 万元。

#### **（10）权益资本价值**

将被评估单位的经营性资产价值、溢余或非经营性资产价值和付息债务价值通过计算得出被评估单位的权益资本价值为 80,388.62 万元。

### **4、立中锦山**

#### **（1）营业收入和营业成本预测**

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内将依据基准日时的经营计划持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制将按照基准日已确定的经营计划进行实施。本次评估结合被评估单位基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的铝液加工业务、铝锭加工业务和 ADC 系列铝锭业务收入和成本；对于其他业务收入，本次根据历史年度被评估单位的废料比例预测未来年度收入和成本；对于材料销售业务等非经常性业务，本次未进行预测。

#### **（2）营业费用预测**

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及管理费用中折旧占总折旧比例，结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算；对于交通运杂费、业务费和办公费等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动

费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### （3）管理费用预测

对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧（摊销）等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧（摊销）率及管理费用中折旧占总折旧（摊销）比例，结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算；税费主要为房产税和土地使用税，本次按照历史年度税费水平进行预测；对于办公费、业务招待费及研究开发费等变动费用，本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### （4）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，被评估单位未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新、在建厂房达到预定使用状态所花费的支出、购买设备花费的支出和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+资本性支出+营运资金增加额

#### 1. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

#### 2. 资本性支出估算

被评估单位目前资本性支出主要为在建厂房达到预定使用状态所花费的支出和购买设备花费的支出，具体为等温高效综合熔化炉、永和工厂厂房改造、铝

液炉燃烧器和永和工厂 A80 大修等工程。本次按照被评估单位的投资计划对资本性支出金额进行预测。

### 3. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来,需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为:

$$\text{营运资金增加额}=\text{当期营运资金}-\text{上期营运资金}$$

$$\text{其中, 营运资金}=\text{现金}+\text{应收款项}+\text{存货}-\text{应付款项}$$

其中:

$$\text{应收款项}=\text{营业收入总额}/\text{应收款项周转率}$$

其中,应收款项主要包括应收账款(扣除预收账款)、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

$$\text{存货}=\text{营业成本总额}/\text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项}=\text{营业成本总额}/\text{应付款项周转率}$$

其中,应付款项主要包括应付账款(扣除预付账款)、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设,被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续,而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期,同时结合对企业历史资产与业务经营收

入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

### (5) 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
收入	62,875.24	94,212.99	99,430.96	102,550.51	102,550.51	102,550.51	102,550.51
成本	59,795.92	89,574.04	94,529.45	97,478.01	97,478.01	97,478.01	97,478.01
营业税金及附加	76.96	115.32	121.70	125.52	125.52	125.52	125.52
营业费用	224.38	336.73	353.51	366.03	366.03	366.03	366.03
管理费用	624.52	878.80	911.55	936.76	936.76	936.76	936.76
财务费用	416.58	555.44	555.44	555.44	555.44	555.44	555.44
营业利润	1,736.88	2,752.66	2,959.30	3,088.75	3,088.75	3,088.75	3,088.75
利润总额	1,736.88	2,752.66	2,959.30	3,088.75	3,088.75	3,088.75	3,088.75
减：所得税	434.51	695.84	747.93	780.54	780.54	780.54	780.54
净利润	1,302.36	2,056.82	2,211.37	2,308.21	2,308.21	2,308.21	2,308.21
折旧摊销等	644.11	1,108.34	1,108.34	1,108.34	1,108.34	1,108.34	1,108.34
扣税后利息	312.44	416.58	416.58	416.58	416.58	416.58	416.58
追加资本	1,950.64	2,484.55	1,621.13	1,187.06	543.08	543.08	1,108.34
净现金流量	308.28	1,097.19	2,115.17	2,646.08	3,290.05	3,290.05	2,724.79

### (6) 折现率的确定

#### 1) 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.12\%$ 。

#### 2) 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均

收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 11.53\%$ 。

### 3) $\beta_e$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年4月至2016年3月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_s$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数 $\beta_t$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u$ ，最后由式（10）得到权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e$ 。

### 4) 权益资本成本 $r_e$

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、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 $\epsilon = 0.02$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本 $r_e$ 。

### 5) 债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$

由式（7）和式（8）得到债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$ 。

### 6) 折现率 $r$ （WACC）

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率 $r$ 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

权益比	0.6253
债务比	0.3747
贷款加权利率	0.0529
国债利率	0.0412
可比公司收益率	0.1153
适用税率	0.2500
历史 $\beta$	1.0417
调整 $\beta$	1.0275
无杠杆 $\beta$	0.9734
权益 $\beta$	1.0124
特性风险系数	0.0200
权益成本	0.1362
债务成本(税后)	0.0397
WACC	0.1000

### (7) 经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估单位的经营性资产价值为 24,427.28 万元。

### (8) 溢余或非经营性资产价值

经核实，被评估单位基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 3,593.89 万元。

### (9) 权益资本价值

将被评估单位的经营性资产价值、溢余或非经营性资产价值和付息债务价值通过计算得出被评估单位的权益资本价值为 17,522.17 万元。

## 5、旭东铸件

### (1) 营业收入预测

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内将依据基准日时的经营计划持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制将按照基准日已确定的经营计划进行实施。本次评估结合被评估单位基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的轮毂检测业务收入。

### (2) 营业成本预测

本次对营业成本中的各项成本构成分别进行预测，对于人工成本，本次评估参照被评估单位历史年生产部人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业成本中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算。

### (3) 管理费用预测

对于人力资源费,本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平,结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算;对于折旧(摊销)等固定费用,本次评估参照被评估单位历史年度折旧(摊销)率及管理费用中折旧占总折旧(摊销)比例,结合被评估单位资产规模及结构的预测情况进行估算;对于办公费、业务招待费等变动费用,本次评估参照被评估单位历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率,并结合被评估单位营业收入预测情况进行估算。

### (4) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他非流动资产),以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中,假设被评估单位不再对现有的经营能力进行资本性投资,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资产更新+营运资金增加额

#### 1. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础,在维持现有资产规模和资产状况的前提下,结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况,预计未来资产更新改造支出。

#### 2. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他



应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续，而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期，同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

#### （5）净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后
收入	726.42	1,037.74	1,100.00	1,141.51	1,141.51	1,141.51	1,141.51
成本	344.79	508.25	537.64	557.24	557.24	557.24	557.24
营业税金及附加	5.23	7.47	7.92	8.22	8.22	8.22	8.22
管理费用	236.37	314.46	330.22	337.18	337.18	337.18	337.18
营业利润	140.02	207.56	224.22	238.88	238.88	238.88	238.88
利润总额	140.02	207.56	224.22	238.88	238.88	238.88	238.88
减：所得税	35.74	52.91	57.13	60.84	60.84	60.84	60.84
净利润	104.29	154.66	167.09	178.04	178.04	178.04	178.04
折旧摊销等	20.37	32.32	32.32	32.32	32.32	32.32	32.32
追加资本	88.22	74.70	57.25	48.79	32.32	32.32	32.32
净现金流量	36.43	112.27	142.15	161.56	178.04	178.04	178.04

## (6) 折现率的确定

### 1) 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.12\%$ 。

### 2) 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 11.53\%$ 。

### 3) $\beta_e$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，以2013年4月至2016年3月的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数  $\beta_s$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数  $\beta_t$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值  $\beta_u$ ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e$ 。

### 4) 权益资本成本 $r_e$

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、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  $\varepsilon = 0.01$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本  $r_e$ 。

5) 债务比率  $W_d$  和权益比率  $W_e$ 。

由式（7）和式（8）得到债务比率  $W_d$  和权益比率  $W_e$ 。

6) 折现率  $r$  (WACC)

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率  $r$ 。

被评估单位预测期折现率计算过程见下表。

权益比	1.0000
债务比	-
贷款加权利率	0.0513
国债利率	0.0412
可比公司收益率	0.1153
适用税率	0.2500
历史 $\beta$	1.0417
调整 $\beta$	1.0275
无杠杆 $\beta$	0.9734
权益 $\beta$	0.9734
特性风险系数	0.0100
权益成本	0.1233
债务成本(税后)	0.0385
WACC	0.1233
折现率	0.1233

### （8）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估单位的经营性资产价值为 1,266.08 万元。

### （9）溢余或非经营性资产价值

经核实，被评估单位基准日账面存在部分资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产（负债）价值进行单独估算，得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产（负债）评估价值为 1,667.34 万元。

### （10）权益资本价值

将被评估单位的经营性资产价值、溢余或非经营性资产价值和付息债务价值通过计算得出被评估单位的权益资本价值为 2,933.41 万元。

本次交易各标的资产收益法评估结果汇总表如下：

单位：万元

交易标的	净资产账面值	资产基础法评估值	增值率	收益法评估值	增值率
东凌机械	17,321.32	65,905.59	280.49%	66,280.84	282.65%
戴卡旭	28,608.90	32,577.56	13.87%	38,756.11	35.47%
驭风旭	25,975.41	37,087.65	42.78%	80,388.62	209.48%
立中锦山	17,421.77	22,008.02	26.32%	17,522.17	0.58%
旭东铸件	2,054.57	2,082.48	1.36%	2,933.41	42.78%

### （三）评估依据合理性

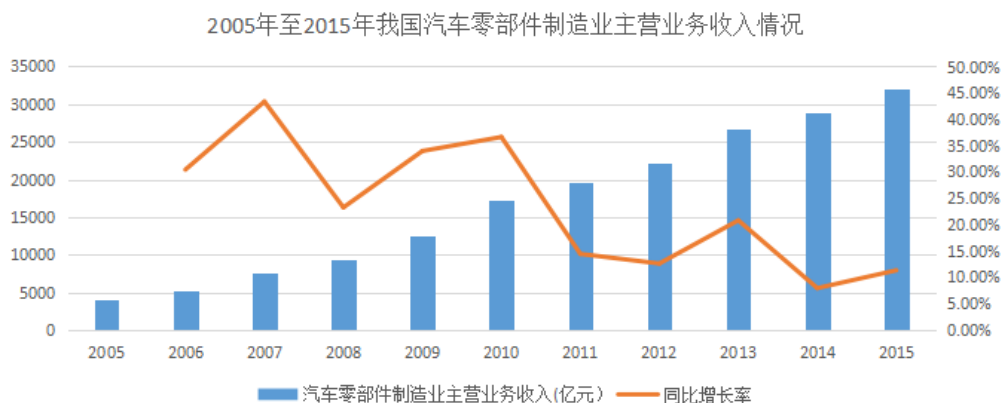
评估依据的合理性，如交易标的评估期内的收入增长率是否与汽车行业整体趋势、交易标的的行业市场地位，以及交易标的的服务客户的供应商结构相吻合等；

#### 1、行业发展概况

（1）中国汽车产量持续增长，汽车及汽车零部件市场规模庞大

相对于发达国家，中国的汽车工业起步较晚，但发展迅速，目前我国已成为全球第一大汽车产销国。据中国汽车工业协会的数据显示，我国 2015 年汽车产销 2,450.33 万辆和 2,459.76 万辆，年产销量均创历史新高，同比增长 3.3%和 4.7%，预计我国今后汽车产销量总体上仍将保持增长态势。

持续增长的汽车行业为汽车零部件行业带来发展机遇，2005 年至 2015 年我国汽车零部件制造业主营业务收入年均复合增长率为 22.95%，高于同期我国汽车产量的年均复合增长速度。2005 年至 2015 年我国汽车零部件制造业主营业务收入情况如下：



## (2) 全球铝轮毂市场产销量持续稳定增长

2011年至2014年，全球铝轮毂市场产销量持续稳定增长，全球铝轮毂生产量从2011年的2.25亿只增长到2014年的2.81亿只，复合增长率为7.69%。

全球铝轮毂生产地主要集中在中国、欧洲、北美和日本。欧美等国的铝轮毂制造技术强，产品质量高，仍然牢牢控制着本土高端品牌的份额和大部分普通OEM市场份额，但由于生产成本偏高，产能已逐步向外扩散，通过在海外（中国、墨西哥、土耳其、东南亚）建厂，提高其成本优势。

近年来，中国铝轮毂的产量大幅跃升的主要原因是成本优势。近年来，中国铝轮毂的产量大幅跃升，从2008年的5,674万只增长到2014年的16,600万只，2014年同比增长10.59%，复合增长率为19.59%。

## 2、企业核心竞争力优势

### (1) 技术经验优势

东凌机械专注于铝制汽车轮毂及模具的生产和销售业务。目前，东凌机械已建立起较完备的技术开发组织架构，设立了技术中心作为技术研究的专门机构，同时制定了多项研发管理办法与研发激励制度，为技术创新提供了较全面的研发体制保障。可见，东凌机械能够持续保持技术研发的力度和效果，并依托其技术优势保障一定的盈利能力。

### (2) 规模优势

铝合金车轮产业是典型的资金密集、技术密集型产业，具有显著的规模经济

特征。目前公司生产规模已达到 700 万件，能满足不同的市场需求，具有较强的规模优势。

### （3）品牌优势

经过多年的市场开拓和培育，公司已经拥有一批稳定的客户群，其品牌在国内外铝合金车轮市场上建立起了较好的声誉。近年来，公司产品销售量逐年增长，市场占有率持续提高，充分体现了客户对公司产品的认可程度。

### （4）销售渠道优势

作为全国领先的铝制汽车轮毂制造商，被评估单位汇集了中信戴卡股份有限公司、江铃汽车股份有限公司和江西五十铃汽车有限公司、日本旭技术株式会社、深圳市比亚迪供应链管理有限公司、广汽丰田汽车有限公司、广汽本田汽车有限公司等优质客户，具有较强的销售能力。

## 3、企业订单情况

截止报告出具日，根据整车提供的排产数据等资料统计，企业 2016 年、2017 年配套车轮数为 618.16 万套、697.26 万套，高于盈利预测。总体来看，订单覆盖率较高，产品需求旺盛。

### （四）东凌机械资产基础法评估中对长期股权投资的具体评估过程，对评估基准日期后剥离资产合肥旭的具体评估过程和评估结果

#### 1、长期股权投资介绍

纳入东凌机械本次评估范围的长期股权投资，是对戴卡旭、驭风旭、东凌旭的投资，调整后账面值合计金额为 201,520,000.00 元，共有 3 项。具体账面价值情况表和长期投资总体情况表如下：

单位：元

序号	被投资单位名称（全称）	持股比例%	投资成本	账面价值
1	广州戴卡旭铝铸件有限公司	55	22,000,000.00	22,000,000.00
2	广州驭风旭铝铸件有限公司	51	110,160,000.00	110,160,000.00
3	合肥东凌旭铸件工业有限公司	51	69,360,000.00	69,360,000.00
	合计	-	-	201,520,000.00
	减：长期股权投资减值准备	-	-	-

净额	-	-	201,520,000.00
----	---	---	----------------

## 2、评估过程及方法

本次评估采用资产基础法和收益法对其评估基准日的广州戴卡旭铝铸件有限公司、广州驭风旭铝铸件有限公司股东全部权益价值进行了单独评估，并选取收益法评估结果作为上述两家被投资单位股东全部权益价值的参考依据。对于上述两家被投资单位，以被投资单位股东全部权益价值评估值乘以东凌机械的股权比例确定长期股权投资评估值；对于合肥东凌旭铸件工业有限公司，东凌机械于2016年7月6日与东凌集团有限公司签订了股权转让协议，将其持有的合肥东凌旭铸件工业有限公司51%股权转让给东凌集团有限公司，转让价款为6,936.00万元，本次以实际转让价款确定其评估值。

在确定被评估单位评估值时，评估师没有考虑控股权溢价或少数股权折价对评估结果的影响。

## 3、评估结果

长期股权投资账面值合计201,520,000.00元，评估值692,500,567.00元，评估增值的原因是截至评估基准日，广州戴卡旭铝铸件有限公司和广州驭风旭铝铸件有限公司净资产评估增值所致，长投股权投资评估结果如下：

单位：元

序号	被投资单位名称（全称）	持股比例%	长期股权评估价值
1	广州戴卡旭铝铸件有限公司	55	213,158,605.00
2	广州驭风旭铝铸件有限公司	51	409,981,962.00
3	合肥东凌旭铸件工业有限公司	51	69,360,000.00
	合计	-	692,500,567.00
	减：长期股权投资减值准备	-	-
	净额	-	692,500,567.00

### （五）剥离合肥旭对本次交易作价的影响

在交易最终安排中，东凌机械持有合肥旭51%股权不列入交易范围，不作为标的资产，交易作价也没有包括合肥旭51%股权的价值，交易作价是合理的。

本次收益法评估过程中，并未采用合并口径对东凌机械进行预测，是分别对东凌机械、戴卡旭和驭风旭进行预测，故收益法中收入、利润和现金流等相关指

标均不包含合肥旭。由于评估基准日，东凌机械尚未完成合肥旭股权剥离事项，但截至评估报告出具日，东凌机械已与东凌集团签订了转让合肥旭股权的协议，相当于在期后东凌机械会有一笔对于合肥旭股权转让款的现金流入，所以本次收益法评估是将东凌机械对合肥旭的长期股权投资按照实际转让价格作为溢余资产处理，与本次交易实际情况吻合。

### 补充说明六：标的资产存在权属瑕疵的房产对本次交易估值的影响及解决措施说明。

#### （一）交易标的对应的主要资产中尚未取得房屋所有权证的房产位置、面积，主要用途，账面价值、评估价值、占本次交易金额的比例

交易标的对应的主要资产中尚未取得房屋所有权证的房产为东凌机械子公司驭风旭位于增城市永和镇翟洞村园墩山和增城市仙宁路 498 号的部分生产厂房、办公楼及员工宿舍。其中，位于增城市永和镇翟洞村园墩山的尚未取得房屋所有权证的房产为厂房、铝渣房、ARD 实验中心和办公楼，面积共计 17,073.70 平方米；位于增城市仙宁路 498 号的尚未取得房屋所有权证的房产为员工宿舍 B-2 和四工厂厂房 A-3 (D2/D4/D6)，面积共计 19,035.50 平方米。上述房产的账面价值、评估价值情况见下表：

单位：元

序号	建筑物名称	位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	账面价值		评估价值		
				原值	净值	原值	成新率%	净值
1	厂房	永和镇翟洞村园墩山	14,234.0	9,713,085.29	4,490,612.49	9,394,400.00	80	7,515,520.00
2	铝渣房	永和镇翟洞村园墩山	0	15,000.00	6,942.58			
3	ARD 实验中心	永和镇翟洞村园墩山	1,023.00	650,132.00	445,336.65	603,600.00	85	513,060.00
4	办公楼	永和镇翟洞村园墩山	1,816.70	2,362,190.00	1,116,153.80	2,779,600.00	85	2,362,660.00
5	员工宿舍 B-2	增城市仙宁路 498 号	7,114.00	15,030,486.7	12,981,047.1	15,508,500.0	95	14,733,075.0
				5	7			
6	四工厂厂房 A-3 (D2/D4/D6)	增城市仙宁路 498 号	11,921.5	19,580,933.4	19,360,647.9	19,670,500.0	99	19,473,795.0
				0	2			
合计			36,109.2	47,351,827.4	38,400,740.6	47,956,600.0		44,598,110.0
			0	6	1	0		0

上述未办房屋所有权证的房产评估价值总计 4,459.81 万元，占本次交易总价 87,000.00 万元的 5.13%。

#### （二）交易标的对应的主要资产中尚未取得权证的房产未办理权证的原因



驭风旭目前未取得房屋所有权证的房产面积约 3.6 万 m<sup>2</sup>，其中，位于增城市仙宁路 498 号尚未取得房屋所有权证的房产建筑面积约 1.9 万 m<sup>2</sup>，驭风旭就该等房产已经办理了相应的报建、验收手续，目前正在准备申请办理该等房产的房屋所有权证；位于增城市永和镇翟洞村园墩山尚未取得房屋所有权证的房产建筑面积约为 1.7 万 m<sup>2</sup>，该等房产未办理报建手续，原因是在 2006~2007 年建设该房产时，正赶上当时永和镇、新塘镇、宁西镇、仙村镇、沙埔镇等五镇合并，相关政府职能部门正处于调整理顺过程之中，无法按时申办相关报建手续，经政府有关部分研究讨论口头同意驭风旭先行建设，待日后再行补办相关手续，在相关房产建成后，公司的生产经营未受到影响，相关部门也未对该房产未报建事项提出异议或要求其办理报建手续，为此公司未及时办理该等房产的报建及房屋所有权证等相关事宜。

### **（三）存在权属瑕疵的所有房产对本次交易估值的影响**

对于本次交易中存在权属瑕疵的所有房产，驭风旭均对其权属情况做出承诺，承诺存在权属瑕疵的所有房产权属归属驭风旭无异议。在驭风旭的权属承诺真实可靠的前提下，权属瑕疵并不影响资产本身的估值，若未来相关资产发生权属纠纷，则会对本次交易估值产生一定影响。

### **（四）公司拟采取的解决措施**

对于尚未取得房屋所有权权属证书的新厂房，驭风旭就该等新厂房已办理报建、验收手续，目前正在准备申请办理该等新厂房的房屋所有权权属证书。

就上述厂房，东凌实业已承诺在《广州东凌机械工业有限公司股权转让协议》生效之日起 30 日内，东凌实业将敦促并积极协助驭风旭向相关主管部门递交申请办理上述厂房的房屋所有权权属证书的有关资料；在驭风旭递交相关资料后，东凌实业将根据相关主管部门的要求，积极协助驭风旭办理上述厂房的房屋所有权权属证书所需的其他必要手续，以促使驭风旭尽快取得上述厂房的房屋所有权权属证书。

此外，东凌实业、锦山国际在《广州东凌机械工业有限公司股权转让协议》中已承诺：如果因本次股权转让完成日之前事项引起的但未在审计基准日东凌机械及其控股子公司经审计财务报表中反映且东凌机械及其控股子公司需在审计

基准日后承担的责任及或有负债，包括东凌机械及其控股子公司的所拥有或使用资产的权属或使用合法性存在瑕疵或存在权利限制导致东凌机械遭受损失，给东凌机械或上市公司造成损失的，东凌实业和锦山国际将按协议约定按照其持股比例承担赔偿责任。

**补充说明七：驭风旭、戴卡旭单家财务信息和东凌机械备考财务数据差异的说明。**

**（一）驭风旭、戴卡旭单家财务信息和东凌机械备考财务数据差异表：**

单位：万元

资产负债表项目	2016年3月31日	2015年12月31日
驭风旭总资产	93,357.47	97,568.64
戴卡旭总资产	46,049.72	42,623.26
合计总资产	139,407.19	140,191.90
备考总资产	121,847.57	123,674.26
<b>总资产差异</b>	<b>17,559.62</b>	<b>16,517.64</b>
驭风旭净资产	25,975.41	24,715.48
戴卡旭净资产	28,608.90	27,863.86
合计净资产	54,584.31	52,579.34
备考所有者权益	58,679.33	56,739.96
<b>净资产差异</b>	<b>-4,095.02</b>	<b>-4,160.62</b>
利润表项目	2016年1-3月	2015年度
驭风旭净利润	1,259.93	3,311.96
戴卡旭净利润	745.03	2,654.56
合计净利润	2,004.96	5,966.52
备考净利润	1,939.37	5,777.69
<b>净利润差异</b>	<b>65.59</b>	<b>188.83</b>

**（二）驭风旭、戴卡旭单家财务信息和东凌机械备考财务数据存在差异原因：**

1、东凌机械备考合并财务报表范围内公司包括东凌机械、戴卡旭及驭风旭三间公司；

2、编制备考合并财务报表时需要对上述三间公司之间的关联交易及关联往来进行抵消；

**备考合并总资产调整过程如下：**

单位：万元

项目	2016-03-31	2015-12-31
驭风旭总资产	93,357.47	97,568.64
戴卡旭总资产	46,049.72	42,623.26
驭风旭及戴卡旭合计总资产	139,407.19	140,191.90
加：东凌机械总资产	30,265.57	30,244.52
合并抵消前总资产	169,672.76	170,436.42
减：合并抵消长期股权投资	13,216.00	13,216.00
减：合并抵消关联往来款	34,598.89	33,535.45
减：合并抵消关联交易未实现利润	10.30	10.71
备考合并总资产	121,847.57	123,674.26

备考合并净资产调整过程如下：

单位：万元

项目	2016-03-31	2015-12-31
驭风旭净资产	25,975.41	24,715.48
戴卡旭净资产	28,608.90	27,863.86
驭风旭及戴卡旭合计净资产	54,584.31	52,579.34
加：东凌机械净资产	17,321.32	17,387.33
合并抵消前总资产	71,905.63	69,966.67
减：合并抵消净资产	13,226.30	13,226.71
备考合并净资产	58,679.33	56,739.96

备考合并净利润调整过程如下：

单位：万元

项目	2016-03-31	2015-12-31
驭风旭净利润	1,259.93	3,311.96
戴卡旭净利润	745.03	2,654.56
驭风旭及戴卡旭合计净利润	2,004.96	5,966.52
加：东凌机械净利润	-66.00	-190.50
合并抵消前总利润	1,938.96	5,776.02
减：合并抵消关联交易未实现利润	-0.41	-1.67
备考合并净利润	1,939.37	5,777.69

特此公告。

广州东凌国际投资股份有限公司董事会

2016年7月19日