

中联资产评估集团有限公司
关于中航黑豹股份有限公司资产重组
《上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在
拟置出资产情形的相关问题与解答》
之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

2016年6月24日，贵会发布了《上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”）。中联资产评估集团有限公司作为中航黑豹股份有限公司（以下简称“中航黑豹”）资产重组评估机构，本评估机构对《问题与解答》进行了认真分析研究和核查，并按照《问题与解答》的要求对所涉及的事项进行核查并发表专项核查意见如下，现提交贵会，请予审核：

拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等。

一、拟置出资产的评估（估值）作价情况

中联资产评估集团有限公司接受中航黑豹的委托，对中航黑豹资

产重组置出资产和负债以 2016 年 8 月 31 日作为评估基准日进行了评估，并出具了《中联评报字[2016]第 1696 号》资产评估报告。

采用资产基础法，得出中航黑豹在评估基准日 2016 年 8 月 31 日的评估结论如下：

总资产账面值 62,917.72 万元，评估值 69,065.35 万元，评估增值 6,147.63 万元，增值率 9.77%。

负债账面值 15,288.43 万元，评估值 15,288.43 万元，评估无增减值。

净资产账面值 47,629.29 万元，评估值 53,776.92 万元，评估增值 6,147.63 万元，增值率 12.91%。

二、相关评估（估值）方法

根据《资产评估准则——企业价值》规定，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是指通过估算被评估企业未来所能获得的预期收益并按预期的报酬率折算成现值。它的被评估企业是企业的整体获利能力，即通过“将利求本”的思路来评估整体企业的价值。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

收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可以量化。市场法采用市场比较思路，即利用与被评估企业相同或相似的已交易企业价值或上市公司的价值作为参照物，通过与被评估企业与参照物之间的对比分析，以及必要的调整，来估测被评估企业整体价值的评估思路。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定被评估企业价值的思路。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选择资产基础法进行评估。

中航黑豹主营业务包括专用车、微小卡和液压零部件的生产制造及销售。受国内经济增速放缓、汽车环保标准不断强化及公司产品竞争力不足等影响，主营业务连年亏损。具体分业务分析：

专用车业务主要是根据客户需求，为其订制相应专用车产品，因客户需求不同，产品种类较为繁多，属于多品种小批量的销售经营模式。专用车产品中主要以工程和运输类专用车为主，经营业绩与国家基础设施建设有高度的关联性。受行业产能过剩及企业内部经营策略不佳的影响，公司专用车产业收入下降明显，形成较大亏损。微小卡业务主要采取订单式的经营模式，根据经销商的订单需求进行生产。受行业产能过剩、国四排放标准实施因素及公司产品型号陈旧的影响，公司微小卡业务近年收入下降较大，亏损严重。液压零部件产品

主要以绞盘为主，受行业产能过剩及产品竞争力不足等影响，剔除补贴因素该业务近年也持续亏损。

本次评估的背景是中航黑豹拟以现金方式向中航工业下属企业金城集团出售截至 2016 年 8 月 31 日除上航特 66.61% 股权外的全部资产和负债及拟向中航工业、华融公司发行股份购买其合计持有的沈飞集团 100% 股权并发行股份募集配套资金。重大资产出售、募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提和实施条件，但最终重大资产出售、募集配套资金成功与否不影响发行股份购买资产的实施。

在目前面临的内外部市场经营环境及资产交易背景下，中航黑豹及所属公司面临的不确定因素较多，未来收益和风险难于预测及量化，因此本次评估不具备采用收益法评估的客观条件。

由于无法取得与被评估企业同行业、近似规模且具有可比性的市场交易案例，因此本次评估不具备采用市场法评估的客观条件。

综上，根据中航黑豹及其下属各子公司具体情况及评估方法的适用性，本次评估仅采用资产基础法一种方法对中航黑豹及其下属各子公司进行评估。

三、评估（估值）假设

根据本次评估目的及中航黑豹资产状况、经营情况，评估假设分为一般假设和特殊假设。

(一) 一般假设

1.交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2.公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3.资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

(二) 特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2. 中航黑豹所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关

资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

4. 本次评估假设中航黑豹提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5. 评估范围仅以中航黑豹提供的评估申报表为准，未考虑中航黑豹提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

当上述评估假设条件发生变化时，评估结果一般会失效。

上述评估假设按照国家发布的相关法律法规为前提，再结合中航黑豹实际情况制订，评估假设具有合理性。

三、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况

评估参数的预测应建立在所获取各类信息资料的基础之上。本次评估收集的信息包括产业经济信息、宏观经济信息、区域经济信息、企业自身的资产状况信息、财务状况信息、经营状况信息及自身的经营计划和发展规划等；获取信息的渠道包括现场调查、市场调查、专家咨询、中航黑豹和相关当事方提供的资料、专业机构的资料以及评估机构自行积累的信息资料等；资产评估师对所获取的资料按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的有关要求，对资料的充分性、可靠性进行分析判断，在此基础上对评估参数的预测是合理的，并且符合资产实际经营情况。

本次置出资产评估的具体参数选取情况详见中联资产评估集团

有限公司出具的《中联评报字[2016]第 1696 号》资产评估报告。

四、是否履行必要的决策程序

2016 年 10 月 25 日，中国航空工业集团公司召开中航工业第二届董事会第七次会议，会议审议通过中航黑豹重大资产重组方案，金城集团以现金收购中航黑豹现有的全部业务和资产。

2017 年 4 月 7 日，上市公司第七届董事会第二十七次会议审议通过了本次重组方案，以及《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》等议案，且独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性和评估定价的公允性发表了独立意见。

本次交易标的资产的评估结果尚需国务院国有资产监督管理委员会予以备案。

评估机构核查意见：经核查，评估师认为本次交易拟置出资产采用资产基础法进行评估，评估方法选择合理。评估假设、评估参数预测合理，符合资产实际经营情况，同时本次评估履行了必要的决策程序。



中联资产评估集团有限公司

CHINA UNITED ASSETS APPRAISAL GROUP CO., LTD

(此页无正文，为中联资产评估集团有限公司关于中航黑豹股份有限公司资产重组《上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》之专项核查意见的盖章页)



L