此乃要件　請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有**興業控股有限公司**股份，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

HING YIP HOLDINGS LIMITED
興業控股有限公司
（於百慕達註冊成立之有限公司）
（股份代號：00132）

主要交易
出售廣東南虹民爆有限公司31%股權

董事會函件載於本通函第3至11頁。

根據上市規則，作為本通函主體事項之交易已透過股東書面批准之方式獲批准，而向股東發佈本通函乃僅供參考。

二零二五年十一月二十八日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 3

附錄一　－　有關本集團之財務資料 I-1

附錄二　－　評估報告摘要 II-1

附錄三　－　申報會計師函件 III-1

附錄四　－　董事會盈利預測函件 IV-1

附錄五　－　一般資料 V-1

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙分別具有下文賦予之涵義：

「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	星期六、星期日及中國法定假日以外的任何日子
「本公司」	指	興業控股有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：00132）
「代價」	指	宏大民爆根據產權交易合同就出售事項應付之代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	天諾投資根據產權交易合同向宏大民爆出售目標公司31%股權
「產權交易合同」	指	天諾投資與宏大民爆就出售事項於二零二五年九月三十日訂立之產權交易合同
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「廣東產權交易中心」	指	廣東聯合產權交易中心，中國之資產及權益交易平台
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「宏大民爆」	指	宏大民爆集團有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，由廣東宏大控股集團股份有限公司（一間於中國註冊成立之有限責任公司，其股份於深圳證券交易所上市（股份代號：002683））全資擁有，並為獨立第三方

「獨立第三方」	指	獨立於本集團及本集團任何董事、行政總裁或主要股東或任何其附屬公司或其各自聯繫人(定義見上市規則)之第三方
「獨立評估機構」	指	廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司，為獨立專業評估機構，具備對目標公司進行評估所需的資格，並已在廣東省財政廳備案
「最後實際可行日期」	指	二零二五年十一月二十八日，即於本通函發佈前就確定本通函所載若干資料而言之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	廣東南虹民爆有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司
「天諾投資」	指	廣東天諾投資有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司，為本公司之附屬公司
「%」	指	百分比

HING YIP HOLDINGS LIMITED
興業控股有限公司
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：00132)

執行董事：
何向明*(主席)*
符偉强*(總裁)*

非執行董事：
劉加利

獨立非執行董事：
陳國偉
彭新育
林俊賢

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

敬啟者：

主要交易
出售廣東南虹民爆有限公司31%股權

緒言

茲提述本公司日期為二零二五年九月三十日之公佈，內容有關天諾投資與宏大民爆訂立產權交易合同，據此，天諾投資已同意出售而宏大民爆同意收購目標公司31%股權，代價為人民幣105,932,363元(相當於約港幣115,784,000元)。

本通函旨在向　閣下提供(其中包括)有關出售事項之進一步資料及上市規則項下規定之其他資料。

出售事項

於二零二五年九月三十日，天諾投資與宏大民爆訂立產權交易合同，據此，天諾投資已同意出售而宏大民爆已同意收購目標公司31%股權，代價為人民幣105,932,363元（相當於約港幣115,784,000元）。

該交易乃透過廣東產權交易中心（為中國一個公開的資產及權益交易平台）以公開掛牌招標程序（公開掛牌）進行。

產權交易合同

產權交易合同之主要條款如下：

日期

二零二五年九月三十日

訂約方

(1) 天諾投資（本公司一間附屬公司），作為賣方；及

(2) 宏大民爆，作為買方。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，宏大民爆及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

標的事宜

天諾投資已同意出售而宏大民爆已同意收購目標公司31%之股權。

代價

出售事項之代價為人民幣105,932,363元（相當於約港幣115,784,000元）（包括已支付予廣東產權交易中心之交易保證金），代價乃根據廣東產權交易中心就出售事項之規則及程序所釐定之有效投標價。代價乃參考(a)獨立評估機構採用收益法之折現現金流量法所編製之資產評估報告（「**評估報告**」）中所載目標公司於二零二五年二月二十八日（「**評估日期**」）之全部股東權益評估價值（即人民幣341,717,300元（相當於約港幣373,497,000元））（「**評估**」）；及(b)本公司根據產權交易合同將出售之股權百分比而釐定。

代價之支付

於本通函日期，宏大民爆已根據廣東產權交易中心之適用規則及程序於提交投標時向廣東產權交易中心支付金額為人民幣30,000,000元（相當於約港幣32,790,000元）之交易保證金。

宏大民爆須於產權交易合同生效日期（即簽署日期）起計5個營業日內，將代價（不包括已支付予廣東產權交易中心之交易保證金）支付予廣東產權交易中心。廣東產權交易中心在收到代價及足額服務費用後，於3個營業日內出具交易憑證並將代價金額無息劃轉予天諾投資。

損益分配

目標公司於評估日期翌日至有關出售事項的工商變更登記完成日期（包括該日）期間所產生的損益，應由目標公司於工商變更登記前的原股東按其各自股權比例承擔及享有。天諾投資及宏大民爆均不得因上述期間目標公司的經營性損益等因素，調整出售事項的已協定條款或代價。

有關包銷之承諾

透過訂立產權交易合同，宏大民爆承諾自股權變更登記完成之日起，協助目標公司全面釋放其民用炸藥產能。應天諾投資要求，宏大民爆應根據目標公司所在省份（即廣東省）民用炸藥之平均市場價格進行包銷，包銷時間不少於5年。倘宏大民爆未能履行包銷，則應按每噸炸藥人民幣2,000元向目標公司支付費用。

完成

出售事項之相關工商變更登記應由天諾投資於產權交易合同簽署後30日內完成。

於最後實際可行日期，天諾投資已完成有關出售事項的相關工商變更登記。

有關目標公司之資料

目標公司為一間根據中國法律成立的有限責任公司，主要從事民用炸藥製品的生產及銷售。於出售事項前，目標公司之全部股權由天諾投資持有。

目標公司於截至二零二五年七月三十一日止七個月以及截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個財政年度各年之財務資料載列如下：

	截至二零二五年七月三十一日止七個月	**截至二零二四年十二月三十一日止年度**	**截至二零二三年十二月三十一日止年度**
	(人民幣元)	*(人民幣元)*	*(人民幣元)*
	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
除稅前淨利潤	23,136,033	32,903,480	14,319,764
除稅後淨利潤	19,665,628	28,578,872	12,950,931

根據目標公司之未經審核財務賬目，目標公司於二零二五年七月三十一日之資產淨值約為人民幣101,872,000元。

出售事項之財務影響

預計於出售事項完成後，根據會計準則，本集團的綜合損益表的年度溢利內並不會錄得實際收益或虧損。然而，就資產及負債而言，預期本集團將確認由出售事項的現金代價及將於出售事項後確認的應付相關交易開支導致現金及銀行結餘分別增加人民幣105,932,363元(相當於約115,784,000港元)及人民幣12,133,000元(相當於約13,261,000港元)。連同非控股權益增加人民幣35,421,592元(相當於38,716,000港元)，將有影響淨額人民幣58,377,771元(相當於約63,807,000港元)計入權益。

上述乃基於目標公司最新財務報表的初步評估，出售事項於完成後的實際財務影響須待本公司核數師審閱後方可釐定。

待出售事項完成後，天諾投資於目標公司之股權將由100%降至69%。目標公司將仍為本集團之附屬公司，且於出售事項完成後，其財務業績將繼續綜合入賬至本集團之財務業績。

進行出售事項之理由及裨益

出售事項有助擴大目標公司之股權基礎，並獲得宏大民爆之支持以全面釋放目標公司之民用炸藥產能。具體而言：—

(a) 宏大民爆由廣東宏大控股集團股份有限公司(「**廣東宏大**」)全資擁有，而廣東宏大被公認為中國民用炸藥行業的領先企業。鑒於宏大民爆為目標公司股東之一，訂約方旨在利用廣東宏大在業內的影響力；及

(b) 宏大民爆已承諾協助目標公司全面釋放其民用炸藥產能。鑒於(i)廣東宏大的「採礦服務+炸藥」整合業務模式，其採礦服務項目會消耗大量炸藥，預期有助創造對目標公司產品的需求；及(ii)廣東宏大廣泛的銷售網絡覆蓋中國廣東、江西、廣西、內蒙古、新疆至西藏等多個省份，並正於國際層面擴展至秘魯及贊比亞，有助於擴大目標公司現時在國內外市場的銷售渠道，預期宏大民爆將能夠履行其承諾。

出售事項亦有助優化本公司之資產結構，提升整體盈利能力，而出售事項所得款項將用作補充本公司之一般營運資金，符合本公司之整體發展利益。

董事認為，出售事項及其項下交易乃按正常商業條款訂立，屬按公平基準進行，且公平合理，並符合本集團及股東之整體利益。

上市規則下的盈利預測規定

獨立評估機構採用收益法項下的貼現現金流量法進行評估。因此，根據上市規則第14.61條，評估構成盈利獲利預測。

為符合上市規則第14.60A條之規定，評估所依據的主要假設(包括商業假設)詳情如下：

一般假設

(a) 交易假設：假設待目標公司已經處在交易過程中，評估師根據目標公司的交易條件等模擬市場進行估價。

(b) 公開市場假設：假設目標公司將要在公開市場中進行交易，公開市場是指充分發達與完善的市場條件，指一個有自願的買者和賣者的競爭性市場。在這個市場上，買者和賣者的地位是平等的，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易行為都是在自願的、理智的，而非強制或不受限制的條件下進行的。

(c) 持續經營假設：持續經營假設是假定目標公司在評估基準日後仍將按照原來的經營目的、經營方式持續經營下去。這意味着目標公司在出售、兼併、重組、合併以後，其繼續使用價值持續發生作用，提供的產品或服務仍能滿足市場需求，並產生一定的效益。

特殊假設

(a) 國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化，無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素造成的重大不利影響。

(b) 針對評估基準日資產的實際狀況，假設目標公司持續經營。

(c) 假設目標公司所涉及資產均無附帶影響其價值的重大瑕疵、負債和權利限制。

(d) 除非另有說明，假設目標公司完全遵守所有有關的法律法規。

(e) 假設目標公司未來將採取的會計政策和編寫評估報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致。

(f) 假設目標公司在現有的管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前方向保持一致。

(g) 有關利率、匯率、賦稅基準及稅率及其他國家政策不發生重大變化。

(h) 本次評估測算的各項參數不考慮通貨膨脹因素的影響。

(i) 假設天諾投資提供之登記文件、財務會計資料及其他材料真實、完整及合法。

(j) 假設目標公司於年度內均勻獲得淨現金流。

(k) 假設目標公司在評估基準日後不發生付息債務。

(l) 以目標公司內在質量符合國家有關標準並足以維持其正常使用為假設前提。

(m) 假設評估基準日目標公司狀況與完成實地查勘日期的狀況一致的情況下進行評估測算。

(n) 目標公司為高新技術企業，享受15%的所得稅率的稅收優惠政策。考慮到企業未來的研發能力和相關研發支出，假設目標公司高新技術企業資格到期可正常延續，在未來預測中能夠持續享受該稅收優惠政策。

評估報告由獨立評估機構廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司編製。董事從評估報告中獲悉，張亞婷女士及黃勇先生為獨立評估機構簽署評估報告的負責人員。彼等均為中國資產評估協會會員，符合資格根據中國相關法律法規進行本次評估。董事已評估獨立評估機構的資格、經驗及往績記錄，認為獨立評估機構及其相關人員具備進行本次評估的資格、經驗及能力。

據董事經作出合理查詢後所深知，獨立評估機構及其負責人員均獨立於本公司及其關連人士，且於本集團或目標公司並無現時或潛在權益。

經審閱評估報告並計及以下理由，董事認為評估乃根據適用的合規要求採納適宜的評估方法進行，反映了目標公司的價值，屬公平合理：—

(i) 獨立評估機構遵照中國普遍採納的程序、標準、法律及法規就本評估編製評估報告，包括但不限於中華人民共和國民法典、中華人民共和國資產評估法、中華人民共和國公司法及中華人民共和國企業國有資產法；

(ii) 獨立評估機構已審閱有關目標公司的主要方面，包括財務數據、營運數據及其他相關數據(包括但不限於其財務報表、歷史業務營運記錄、不動產證明及固定資產購買協議)，使目標公司得以在廣泛而全面層面上進行評估；及

(iii) 於採納收益法作為評估方法時，獨立評估機構已充分闡明該方法適合目標公司的理由，當中慮及其營運資產具有清晰擁有權且處於良好狀況。該等資產所產生的收入可按貨幣形式計量(其收益流入及成本流出均可按貨幣形式計量)，從而能合理地估計本公司的盈利潛力及預期未來回報。此外，相關風險(包括行業、營運及財務風險)亦可按貨幣形式評估及表示。

國衛會計師事務所有限公司(「**國衛**」)(作為本公司就出售事項之申報會計師)已就獨立評估機構評估編製的評估所涉及的折現未來現金流量編製進行審閱並向董事報告，當中並不涉及採納會計政策。就計算而言，盈利預測已按評估報告所載董事會採納之假設在所有重大方面妥為編製。

董事確認，評估中之盈利預測乃經審慎周詳查詢後作出。國衛根據上市規則第14.60A(2)條規定發出之報告載於本通函附錄三，而董事會根據上市規則第14.60A(3)條規定發出之函件載於本通函附錄四。

上市規則之涵義

由於出售事項項下擬進行交易之最高適用百分比率超過25%但全部均低於75%，根據上市規則，進行該等交易構成本公司之一項主要交易，並須遵守上市規則的公告、通函及股東批准規定。

概無股東於出售事項中擁有重大權益，亦無股東須於本公司股東大會上就批准出售事項項下擬進行之交易放棄投票，且本公司已根據上市規則第14.44條，就出售事項項下擬進行的交易取得股東Prize Rich Inc.的書面批准，該股東持有本公司1,222,713,527股已發行普通股，佔其全部已發行股本的71.41%。因此，本公司獲豁免召開股東大會以批准出售事項項下擬進行的交易。

訂約方之主要業務

本集團

本集團主要從事大健康養老業務作為主業方向，以融資租賃、科技及民用炸藥業務作為戰略支撐。本集團亦透過其合資公司及聯營公司投資快速增長行業，如中國之電力公用事業。

天諾投資

天諾投資為本公司之附屬公司，主要從事民用炸藥製品的生產及銷售。

宏大民爆

宏大民爆主要從事工業炸藥和工業雷管製造、通用機械製造及技術轉讓，以及爆破技術諮詢及方案設計。

推薦建議

董事認為，產權交易合同之條款及其項下擬進行之交易乃以公平基準按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本集團及股東之整體最佳利益。

因此，倘召開股東大會，董事會將會建議股東於有關股東大會上投票贊成批准產權交易合同及其項下擬進行的交易的普通決議案。

其他資料

謹請　閣下垂注載於本通函附錄之財務及一般資料。

此　致

列位股東　台照

代表
興業控股有限公司
主席
何向明

二零二五年十一月二十八日

1. 有關本集團之財務資料

本集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度各年之經審核綜合財務資料詳情分別披露於下列本公司截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度之年報，而本集團截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核綜合中期財務資料詳情披露於下列本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之中期報告，該等報告已刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://hingyiphk.quamhkir.com)並可供查閱：

- 於二零二三年四月二十七日刊發之本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之二零二二年年報（可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042700580_c.pdf查閱），尤其請參閱第131至309頁；

- 於二零二四年四月二十四日刊發之本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之二零二三年年報（可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0424/2024042402274.pdf查閱），尤其請參閱第100至254頁；及

- 於二零二五年四月二十八日刊發之本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之二零二四年年報（可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0428/2025042800700_c.pdf查閱），尤其請參閱第100至256頁。

- 於二零二五年九月十九日刊發之本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之二零二五年中期報告（可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0919/2025091900491_c.pdf查閱），尤其請參閱第26至72頁。

2. 債務聲明

於二零二五年十月三十一日營業時間結束時，本集團之尚未償還計息銀行貸款約為港幣4,808,918,000元（包括有抵押有擔保銀行貸款約港幣4,351,118,000元，並由投資物業之質押約港幣337,208,000元、物業、廠房及設備約港幣58,610,000元、融資租賃應收款項及未來應收利息款約港幣4,132,773,000元，於一間聯營公司之投資成本26.794%股本權益約港幣123,726,000元及於一間子公司之投資成本51%股本權益約港幣178,502,000元；及無抵押無擔保銀行貸款約港幣457,800,000元）。於該等貸款中，小部份之貸款之到期期限為近期（於二零二五年到期），而餘下貸款之到期期限則為中期（於二零二六年、二零二七年及二零二八年到期）至長期（於二零二九年、二零三四年、二零三五年、二零三七年、二零三八年、二零三九年及二零四七年到期）。

本集團自其直接控股公司取得無抵押無擔保計息貸款約港幣26,000,000元，將於二零二六年到期。

本集團之尚未償還有抵押有擔保其他貸款約港幣36,968,000元，此乃由融資租賃應收款項及未來應收利息款約港幣37,521,000元作抵押。

此外，本集團擁有無抵押無擔保租賃負債約港幣3,666,000元，及尚未償還可換股票據，其本金總額為港幣166,232,000元，由本公司發行，並將於二零二七年十月十三日到期。

本集團發行無抵押及無擔保的計息債券約港幣933,390,000元，將於二零二七年和二零二八年到期。

除本通函前述或另有披露者外，於二零二五年十月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行及尚未償還或同意將予發行之債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他或然負債。

3. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認本集團之財務或貿易狀況自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起概無任何重大不利變動。

4. 營運資金

董事經過仔細及審慎查詢後認為，經計及現有現金及銀行結餘、其他內部資源以及可用之現有尚未動用信貸融資後，在無不可預測之情況下，本集團擁有足夠營運資金可應付其目前需要以及滿足自本通函刊發日期起未來最少12個月的需要。

本公司已根據上市規則第14.66(12)條規定獲得相關確認書。

5. 本集團之財務及貿易前景

展望未來，全球經濟的「不穩定狀態」仍將持續，經濟增長緩慢。國內方面，消費與投資信心仍需時間修復，總需求不足、地產行業調整等挑戰依然存在，經濟轉型升級處於攻堅期，整體企業經營環境充滿不確定性和挑戰。但中國快速人口老齡化是確定性的宏觀趨勢，政策支持力度持續加碼，銀髮經濟市場空間巨大。本集團通過超前戰略佈局，已在灣區確立了規模、品牌和模式的優勢，正迎來巨大的歷史性發展機遇。

本集團將毫不動搖地堅持既定的戰略方向，堅守「健康人生興偉業」的使命，以戰略定力應對週期波動，繼續致力於成為粵港澳大灣區一流的科技康養服務提供商。將着力深化「1+X」產業結構優化，堅持「主業突出、多元協同」的格局。對大健康養老主業，將打造醫養主業核心優勢，全力推進醫養資源整合與服務模式創新，增強市場化盈利能力，採取「產業並購與自投發展相結合」的擴張策略，全力搶佔市場；對支撐業務，則通過「深挖存量市場、精准培育新增長點、強化風控」來提升經營韌性與抗風險能力，激發「1+X」產業協同新動能，推動科技賦能主業、融資租賃深化專業佈局、民爆業務優化增效，強化投後管理，牢固樹立全局觀念，最大化跨業務協同價值。夯實精益運營與風控體系，在全集團範圍內深化降本增效，強化現金流管理和合規經營，確保集團在不確定環境中的財務穩健和運營安全。

大健康養老業務：全面深化，引領增長

作為集團的核心板塊與未來發展的關鍵引擎，承載著重要的戰略使命。我們將集中資源全力推動其發展路徑由規模擴張向質量提升與效能優化轉型，實現高質量、可持續的增長。深入踐行「醫養服務」與「科創健康」雙輪驅動的發展模式，以前沿科技賦能健康服務，以專業醫養支撐創新生態，構建協同發展、互相促進的業務新格局。

在醫養服務方面，將全面推進標準化、品牌化建設，建立可複製、可推廣的高質量服務模型。重構分層化、精准化的養老服務體系，重點設立失能長者專護、認知障礙照護等特色服務專區，系統推進醫養資源深度融合，積極響應國家銀髮經濟政策導向，持續優化具有商業可持續性的發展模式。緊抓「港人北上養老」的歷史性機遇，深耕粵港澳大灣區市場，全力打造具有競爭力的「港式特色科技康養」服務品牌，實現市場佔有率與服務核心能力的雙重突破。

科技業務：戰略培育，賦能協同

科技業務是集團面向未來的關鍵佈局與賦能中心，短期重在培育，長期重在價值創造。聚焦核心賽道「醫養科技產業化」，努力培育並拓展以數據驅動、智能協同為特徵的科技醫養新業態，通過新一代信息技術重塑醫養服務體驗和產業效率，構建覆蓋健康管理、緊急響應、智能照護和智慧學習的數字化養老新生態，最終實現科技與醫養價值的深度融合與持續釋放。這些前瞻性投入，其價值並非即時體現在財務報表中，而在於為本集團贏得未來在智慧醫養領域的戰略主動權和產業話語權。

佈局科創健康領域的投資與並購，確保與主業協同。積極孵化新興業務，深入探索數字教育產業，開闢新的利潤增長點，同時加強現有項目的投後管理，挖掘與主業的協同價值。

融資租賃業務：專業深耕，穩健經營

作為本集團穩定的利潤貢獻源，公司堅持差異化競爭，秉持「市場化、專業化、差異化」理念，聚焦供水、污水、熱電聯產、城市供暖等優勢細分領域，做深做透。提升運營效能，優化審批流程，提升資金投放效率，拓寬融資渠道，降低資金成本，完善風控體系，確保資產質量，致力於成為國內領先的環保專業化融資租賃公司。

民用炸藥業務：韌性發展，價值優化

順應政策，主動轉型，深度優化產品結構，以滿足國家政策要求並應對市場需求變化。推進與行業龍頭戰略合作，借力發展，確保包裝產能和銷售。積極開拓爆破業務，釋放混裝產能。同時，持續深化降本增效、7S精益管理和生產線智能化改造，實現效益最大化。

報告期內，本集團正處於戰略轉型成效兌現的關鍵節點。核心主業快速增長，支撐業務穩健運營，雖淨利潤因非經常性因素暫時承壓，但集團核心經營利潤的增長說明本集團內在價值持續提升。本集團對未來的佈局前瞻且扎實，已成功錨定銀髮經濟這一黃金賽道，有望持續為股東創造回報。隨着中國老齡化社會的加速到來與銀髮經濟政策的持續利好，我們對未來充滿信心，管理層將持續強化戰略執行力、精細化的運營能力與審慎的風險管控力，推動集團實現高質量的可持續增長，堅定不移地為股東、投資者及社會創造長期價值。

展望前路，我們堅信挑戰之中蘊藏著更大的機遇。本集團將毫不動搖地堅持既定的戰略方向，全心致力於成為粵港澳大灣區一流的科技康養服務提供商。

以下內容摘錄自日期為2025年7月24日的評估報告，以供納入本通函。

關於廣東天諾投資有限公司擬轉讓
屬下企業廣東南虹民爆有限公司股權涉及的
廣東南虹民爆有限公司股東全部權益價值的
資產評估報告摘要

廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司接受廣東天諾投資有限公司的委託，根據有關法律、法規和資產評估準則、資產評估原則，採用資產基礎法和收益法兩種評估方法，按照必要的評估程序，對廣東天諾投資有限公司擬轉讓屬下企業廣東南虹民爆有限公司股權涉及的廣東南虹民爆有限公司股東全部權益價值在評估基準日2025年02月28日的市場價值進行了評估。

I. 聲明

1. 本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。

2. 廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司及其資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀、公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。

3. 廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司及其資產評估專業人員與資產評估報告中指定的評估對象沒有現在或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。

II. 評估目的

本次資產評估是為廣東天諾投資有限公司擬轉讓屬下企業廣東南虹民爆有限公司股權涉及的廣東南虹民爆有限公司股東全部權益價值在評估基準日2025年02月28日的市場價值提供參考依據。

III. 評估對象及評估範圍

評估對象為廣東南虹民爆有限公司在評估基準日2025年02月28日的股東全部權益價值。評估範圍為廣東南虹民爆有限公司於評估基準日申報的全部資產及相關負債。廣東南虹民爆有限公司2025年2月28日資產負債表已經廣東眾聯會計師事務所有限公司審計。

IV. 價值類型：市場價值

V. 評估基準日：2025年2月28日

VI. 評估方法

(I) 資產評估的基本方法

1、 資產基礎法

資產基礎法也稱成本法，是指以被評估企業評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

2、 收益法

收益法是指通過將被評估企業預期收益資本化或折現以確定評估對象價值的評估思路。收益法適用於企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存在較穩定的對應關係，並且未來預期收益和風險能夠預測並可量化。

3、 市場法

企業價值評估中的市場法，是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。

(II) 評估方法的選擇

根據《資產評估執業準則—企業價值》規定，執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析資產基礎法、收益法和市場法三種基本方法的適用性，恰當選擇評估方法。

我們對委託的評估對象和範圍進行了必要的核查，實施了必要的評估程序，在此基礎上，根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況分別對三種基本方法進行了分析判斷，並最終採用資產基礎法和收益法作為本次評估方法，其選用的理由如下：

1. 資產基礎法，以賬面值為基礎，只要賬面值記錄準確，使用資產基礎法進行評估相對容易準確，由於資產基礎法是以資產負債表為基礎，從資產成本的角度出發，以各單項資產及負債的市場價值替代其歷史成本，並在各單項資產評估值加和的基礎上扣減負債評估值，從而得到企業股東全部權益。

   被評估單位有完整的會計記錄信息，評估基準日資產負債表內及表外各項資產、負債可以被識別，並可以用適當的方法單獨進行評估，故適宜採用資產基礎法進行評估。

2. 收益法，通過對國家有關政策、國家經濟運行環境和相關行業發展情況以及被評估單位的經營情況等分析，被評估單位具備持續經營的基礎和條件，歷史經營和財務數據資料充分，盈利情況較好，未來收益與風險能夠預測及量化，因此本次評估可以採用收益法。

3. 市場法，是指將被評估單位與參考企業在市場上已有交易案例的企業、股東權益、證券等權益性資產進行比較以確定評估對象價值的評估思路。市場法適用的前提條件為評估對象的可比參照物具有公開的市場及活躍的交易，且有關交易的必要信息可以獲得。由於目前國內類似企業的買賣、收購及合併的案例不多，相似淨資產或權益性資產交易市場不活躍，相似交易案例的信息缺乏透明度，難以取得充分可靠的經營財務數據；被評估單位目前特殊的經營方式使得與交易案例差異程度及計算價值比率難以合理量化修正或調整。故本次評估不宜採用市場法。

綜上所述，根據本次評估目的、價值類型、被評估單位的特點及評估所需資料的收集情況等相關條件，以及三種評估基本方法的適用條件，本次確定採用資產基礎法和收益法進行評估。

(III) 評估方法選擇之技術考量

1、 資產基礎法簡介

資產基礎法即成本加和法，是以在評估基準日重新建造一個與評估對象相同的企業或獨立獲利實體所需的投資額作為判斷整體資產價值的依據，具體是指將構成企業的各單項資產選用合適的評估方法進行評估，加和減去負債評估值得出評估對象價值的方法。各類資產及負債的評估方法如下：

(1) 貨幣資金包括現金和銀行存款。通過現金盤點、核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的賬面價值確認評估值。

(1.1) 現金

現金賬面價值合計9,147.16元，為人民幣。評估人員將現金清查明細表與現金日記賬進行核對，並進行現場現金盤點，倒推至評估基準日時的庫存數：評估基準日現金餘額＝實地盤點日現金餘額+評估基準日與現場盤點日期間支出金額－評估基準日與現場盤點日期間收入金額。推算餘額與評估基準日餘額核對相符，對於人民幣現金以核實後的賬面值確定評估值。

(1.2) 銀行存款

銀行存款賬面價值合計17,423,458.68元，為人民幣。評估人員通過查閱銀行存款對賬單並與清查明細表進行核對。經查閱評估基準日時的銀行存款對賬單，並對開戶銀行進行了函證。經核實，銀行詢證函餘額與銀行存款賬面值相符。人民幣銀行存款以賬面值確定評估值。

經評估確認，貨幣資金評估值為17,423,458.68元，評估無增減值。

(2) 應收票據

對不帶息票據以其票面金額確定評估值。

應收票據賬面價值合計3,408,094.45元，全部為銀行承兌匯票。評估人員查閱了應收票據備查簿，核對結算對象、票據種類、出票日、到期日、票面利率等情況；未收回票據可以按照票據期限如期收回，以核實後賬面值作為評估值。

經評估確認，應收票據評估值為3,408,094.45元，評估無增減值。

(3) 應收賬款

評估人員通過核查賬簿、原始憑證，並對大額應收賬款進行發函詢證或相關替代程序進行清查核實，未發現有確鑿證據表明存在無法收回的款項，以申報賬面值確定評估值。

應收賬款賬面餘額為504,115.00元，賬面計提壞賬準備0元，為貨款。

評估人員通過抽查會計憑證，核實了結算對象、業務內容、發生時間及賬面金額；根據清查的情況，採用個別認定法進行評估，以核實後的賬面值扣減評估風險損失作為評估值。

對關聯企業的往來款項有充分理由相信全部能收回的，評估風險損失為0%，對有確鑿證據表明款項不能收回或賬齡超長的，評估風險損失為100%。

對很可能收不回部分款項的，且難以確定收不回賬款數額的，參考企業會計計算壞賬準備的方法，根據賬齡分析估計出評估風險損失。

按以上標準，確定評估風險損失，以應收賬款合計數減去評估風險損失後的金額確定評估值。

經評估，預計風險損失為0元，應收賬款的評估值為504,115.00元，評估無增減值。

(4) 應收款項(融資)

對應收款項(融資)的評估，評估人員核查時，核對明細賬與總賬、報表餘額是否相符，核對與委估明細表是否相符，查閱核對票據票面金額、發生時間、業務內容及票面利率等與賬務記錄的一致性，以證實應收款項(融資)的真實性、完整性，核實結果賬、表、單金額相符。經核實，應收款項(融資)記載真實，金額準確，無未計利息，以核實後賬面值為評估值。

應收款項(融資)賬面餘額為362,208.58元，為貨款。評估人員查閱了應收票據備查簿，核對結算對象、票據種類、出票日、到期日、票面利率等情況；未收回票據可以按照票據期限如期收回，以核實後賬面值作為評估值。

經評估確認，應收款項(融資)評估值為362,208.58元，評估無增減值。

(5) 預付賬款

對預付賬款的評估，評估人員在對預付款項核實無誤的基礎上，借助於歷史資料和現在調查了解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，未發現供貨單位有破產、撤銷或不能按合同規定按時提供貨物或勞務等情況，以核實後的賬面值作為評估值。

預付賬款賬面價值為162,336.67元，主要為待返還款項、生活垃圾處理費等。

評估專業人員向被評估單位相關人員調查了解預付賬款形成的原因、對方單位的資信情況等。按照重要性原則，對大額或賬齡較長等情形的預付賬款進行了函證，並對相應的合同進行了抽查。對於按照合同約定能夠收到相應貨物或形成權益的預付賬款，以核實後的賬面價值作為評估值。

經評估確認，預付賬款評估值為162,336.67元，評估無增減值。

(6) 其他應收賬款

評估人員通過核查賬簿、原始憑證，並對大額其他應收賬款進行發函詢證或相關替代程序進行清查核實，未發現有確鑿證據表明存在無法收回的款項，以申報賬面值確定評估值。

其他應收款賬面餘額為4,500,000.00元，賬面計提壞賬準備0元，主要為往來款。

評估人員通過抽查會計憑證，核實了結算對象、業務內容、發生時間及賬面金額；在進行業務內容和賬齡分析的基礎上，根據清查的情況，採用個別認定法進行評估，以核實後的賬面值扣減評估風險損失作為評估值。經核實賬面記錄金額真實、準確。在此基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。本次評估，評估人員在核實無誤的基礎上，按核實後的其他應收賬款淨額確定評估值。

經核實，其他應收款的評估值為4,500,000.00元，評估無增減值。

(7) 存貨

存貨評估基準日賬面價值為3,798,658.02元，計提跌價準備0元。其中原材料賬面值為2,095,253.78元，產成品1,703,404.24元。

① 原材料

對於正常領用的原材料，因耗用量大，周轉速度較快，且均為基準日近期採購，賬面值接近基準日市價。原材料賬面值反映了其相同資產在活躍市場報價，故按賬面確定評估值。

原材料賬面價值為2,095,253.78元，計提跌價準備0元，賬面淨值為2,095,253.78元。主要包括被評估單位生產所需的硝酸鈉、珍珠巖、複合乳化油相等。

因原材料均為周轉速度較快的物資，其耗用量大，周轉速度較快，調整後賬面值接近基準日市價，故以核實後數量乘以調整後的賬面單價確定評估值。

經核實，原材料評估值為2,095,253.78元，評估無增減值。

② 產成品

對於正常銷售產品，主要採用如下評估方法：

評估人員依據調查情況和企業提供的資料分析，對於產成品以不含稅銷售價格減去銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤確定評估值。

正常銷售產品的評估值計算過程如下：

評估值＝產成品不含稅銷售單價×(1－銷售費用率－稅金及附加率－所得稅率－淨利潤率×淨利潤率扣除率)×產成品數量

產成品賬面價值為1,703,404.24元，計提跌價準備0.00元，賬面淨值為1,703,404.24元。

各項費率計算表如下：

產成品評估指標表

指標	指標值	取值說明
不含稅售價	7,258.43	產品售價
銷售費用率	0	2024年1-12月平均水平
稅金及附加率	1.11%	2024年1-12月平均水平
所得稅率	2.68%	2024年1-12月平均水平
淨利潤率	17.69%	2024年1-12月平均水平
淨利潤率扣除率	50%	根據產品暢銷程度及收入實現的風險程度確定50%

評估值＝產成品不含稅銷售單價×（1一銷售費用率一稅金及附加率一所得稅率一淨利潤率×淨利潤率扣除率）×產成品數量

＝7,258.43×（1-0-1.11%-2.68%-17.69%×50%）×440.57

＝2,794,082.00（元）（取整至個位）

經評估，產成品評估值為2,794,082.00元，評估增值1,090,677.76元，增值率64.03%。主要原因是由於企業產成品市場銷售價格在扣除銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤後有一定利潤，故造成評估增值。

(8) 合同資產

在合同資產賬面值核實無誤的基礎上，根據歷史資料並結合目前的調查了解的情況，具體分析款項形成過程、欠款人的資信、履約能力等判斷款項回收情況。合同資產以核實後的賬面值減去評估風險損失確定評估值，壞賬準備評估為零。

合同資產賬面值為17,201,806.71元，為廣東聯合民爆有限公司的貨款，評估人員合理分析相關客戶的資信狀況、持續履約能力，以及被評估單位本身的履約風險等因素後，未發現相關合同對價的收回存在重大不利因素，故按照核實後的賬面值確定評估值。

經核實，合同資產評估值為17,201,806.71元，評估無增減值。

(9) 長期股權投資

對擁有控制權且被投資單位正常經營的長期股權投資，於同一評估基準日，採用資產基礎法和收益法兩種方法分別對被投資單位進行整體評估，並按評估後的股東全部權益價值乘以實際持股比例確定評估值。

長期股權投資評估值＝被投資單位整體評估後股東全部權益價值×持股比例

(9.1) 評估範圍

納入本次評估範圍的長期股權投資賬面價值7,399,600.00元，具體情況如下：

金額單位：人民幣元

序號	被參控公司名稱	持股比例	註冊資本	投資日期	賬面價值
1	肇慶市華信爆破工程有限公司	51.00%	10,000,000.00	2022/5/31	7,399,600.00
合計					7,399,600.00

(9.2) 被評估單位概況

名稱：肇慶市華信爆破工程有限公司(以下簡稱「**華信爆破**」)；

統一社會信用代碼：914412033249812637；

類型：其他有限責任公司；

住所：肇慶市高要區蓮塘鎮坑塘廣東南虹化工有限公司內導爆辦公樓；

法定代表人：何俊平；

註冊資本：人民幣壹仟萬元；

成立日期：2015年01月14日；

經營範圍：許可項目：爆破作業(具體項目按《爆破作業單位許可證》核定的許可範圍經營)；道路危險貨物運輸；道路貨物運輸(不含危險貨物)。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以相關部門批准文件或許可證件為準)一般項目：信息技術諮詢服務；勞務服務(不含勞務派遣)；裝卸搬運；園林綠化工程施工：以自有資金從事投資活動；礦山機械銷售；建築材料銷售；化工產品銷售(不含許可類化工產品)；五金產品批發；五金產品零售；機械設備租賃；特種設備出租；住房租賃；非居住房地產租賃。(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)。

(9.3) 評估操作過程

核實過程主要劃分為以下三個階段：

第一階段：準備階段

資產評估機構對評估範圍的長期股權投資構成情況進行初步了解，設計了評估技術方案和評估專業人員配備方案；向被評估單位提交評估資料清單和評估申報表，按照資產評估準則的要求，指導被評估單位準備評估所需資料和填寫長期股權投資評估申報表。

第二階段：現場調查階段

評估專業人員查閱了被評估單位長期股權投資明細賬、總賬、記賬憑證，查閱了被投資單位公司章程、出資驗資報告，核實了長期股權投資賬面記載的真實性，以及長期股權投資的投資日期、原始投資額、持股比例等。評估專業人員對被投資單位展開全面現場調查。

第三階段：評定估算階段

根據各類長期股權投資的特點，遵照評估準則及相關規定，分別採用適宜的評估方法，確定其在評估基準日的市場價值，並編製相應的評估計算表，撰寫長期股權投資評估技術說明。

(9.4) 評估方法

根據長期股權投資的具體情況，採取適當的評估方法進行評估。

對擁有控制權且被投資單位正常經營的長期股權投資，於同一評估基準日，採用資產基礎法和收益法兩種方法分別對被投資單位進行整體評估，並按評估後的股東全部權益價值乘以實際持股比例確定評估值。

長期股權投資評估值＝被投資單位整體評估後股東全部權益價值×持股比例

詳細評估過程見附件二：廣東南虹民爆有限公司之長期股權投資華信爆破評估說明

(9.5) 評估結果

按照上述評估方法，賬面價值7,399,600.00元，評估值11,616,500.00元，評估增值4,216,900.00元，增值率56.99%。

(10) 固定資產

(10.1) 房屋建(構)築物

評估核實過程

① 核對賬目

根據被評估單位提供的房屋建(構)築物類資產評估申報明細表，首先與被評估單位的資產負債表相應科目核對使總金額相符；然後與被評估單位的房屋建(構)築物類資產明細賬、台賬核對使明細金額及內容相符；最後對房屋建(構)築物類資產核對了原始記賬憑證等。

② 資料收集

評估人員按照重要性原則，根據房屋建(構)築物類資產的類型、金額等特徵收集了房屋產權證明文件。

③ 現場勘查

評估人員和被評估單位相關人員共同對評估基準日申報的房屋建(構)築物類資產進行了盤點與查看。核對了房屋建(構)築物名稱、數量、購建日期、面積、結構、裝飾、給排水、供電照明等基本信息；了解了房屋建(構)築物類的工作環境、維護與保養情況等使用信息；了解了房屋建(構)築物的完損程度和預計使用年限等成新狀況；填寫了典型房屋建(構)築物的現場調查表。

④ 現場訪談

評估人員向被評估單位調查了解了房屋建(構)築物類資產的質量、功能、利用、維護等信息；調查了解了當地評估基準日近期的建築安裝市場價格信息；調查了解了房屋建(構)築物類資產賬面原值構成、折舊方法、減值準備計提方法等相關會計政策與規定。

評估方法

根據本次評估房屋建(構)築物的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件,採用成本法進行評估。

計算公式如下:評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

重置成本一般包括開發成本、管理費用、投資利息、銷售費用、投資利潤和銷售稅費。

公式如下:重置成本=開發成本+管理費用+投資利息+銷售費用+投資利潤+銷售稅費

② 綜合成新率的確定

採用理論成新率和勘察成新率相結合的方法確定房屋建築物的綜合成新率。

計算公式如下:綜合成新率=理論成新率×50%+勘察成新率×50%

其中:

理論成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

現場勘察成新率:將影響資產成新率程度的主要因素進行分類,通過建(構)築物造價中影響因素權重,確定不同結構形式建築各因素的標準分值,根據現場勘察實際情況確定各分類評估分值,根據此分值確定現場勘察成新率。

③ 評估價值的確定

評估價值=重置成本×綜合成新率

(10.2) 設備類

評估核實過程

① 準備階段

評估人員對納入評估範圍的設備類資產構成情況進行初步了解，向被評估單位提交評估資料清單和評估申報明細表，按照資產評估準則的要求，指導被評估單位準備評估所需資料和填寫設備類資產評估申報明細表。

② 現場調查階段

A. 核對賬目

根據被評估單位提供的設備類資產評估申報明細表，首先與被評估單位的資產負債表相應科目核對使總金額相符；然後與被評估單位的設備類資產明細賬、台賬核對使明細金額及內容相符；最後對部分設備類資產核對了原始記賬憑證等。

B. 資料收集

評估人員按照重要性原則，根據設備類資產的類型、金額等特徵收集了設備購置發票；收集了車輛行駛證複印件。

C. 現場查點

評估人員和被評估單位相關人員共同對評估基準日申報的設備類資產進行了盤點與查看。核對了設備名稱、規格、型號、數量、購置日期、生產廠家等基本信息；了解了設備的工作環境、利用情況、維護與保養情況等使用信息。

D. 現場訪談

評估人員向被評估單位調查了解了設備類資產的性能、運行、維護、更新等信息；調查了解了各類典型設備評估基準日近期的購置價格及相關稅費；調查了解了設備類資產賬面原值構成、折舊方法、減值準備計提方法等相關會計政策與規定。

③ 評定估算階段

根據各類設備的特點，遵照評估準則及相關規定，分別採用適宜的評估方法，確定其在評估基準日的市場價值，並編製相應的評估明細表和評估匯總表，撰寫設備類資產評估技術說明。

評估方法

根據本次評估目的，主要採用重置成本法進行評估。部分採用市場法進行評估。

成本法計算公式如下：

評估價值＝重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

對於可以取得現行購置價或建造成本的設備，其重置成本主要包括設備自身市場購置價或建造成本。對於部分無法取得現行購置價或建造成本的設備，在審核設備賬面原值真實可靠的基礎上，根據國內市場同類設備價格變化指數進行調整，計算出重置成本；對於小型設備主要是通過查詢評估基準日的市場報價信息確定購置價；對於二手購進設備按照評估基準日的二手市場價格，採用市場法進行評估。

對於運輸設備，主要通過市場詢價確定車輛市場購置價，再加上車輛購置稅和新車上戶手續費作為其重置全價。

② 綜合成新率的確定

對於機器設備，採用年限法與勘察法相結合的方法確定設備的綜合成新率。

其公式如下：

綜合成新率＝年限法成新率×40%＋勘察成新率×60%

年限法成新率＝尚可使用年限÷（已使用年限＋尚可使用年限）×100%

對於運輸車輛，採用年限法和里程法熟低的方法確定理論成新率，再結合現場勘查情況調整確定綜合成新率。

其公式如下：

綜合成新率＝理論成新率×40%＋勘察成新率×60%。

年限法成新率＝尚可使用年限÷（已使用年限＋尚可使用年限）×100%

行駛里程成新率＝（規定行駛公里－已行駛公里）／規定行駛公里×100%

理論成新率＝MIN（使用年限成新率，行駛里程成新率）

對於電子辦公及其他設備，主要採用年限法與勘察法相結合的方法確定設備的綜合成新率，電腦和空調主要依據年限成新率確定綜合成新率。

其公式如下：

綜合成新率＝年限法成新率×40%＋勘察成新率×60%

年限法成新率＝尚可使用年限÷（已使用年限＋尚可使用年限）×100%

③ 評估價值的確定

評估價值＝重置成本×綜合成新率

※市場法計算公式如下：

設備市場法適用公式為：

評估價值＝參照物的市場價值×交易因素調整係數×時間因素調整係數×區域因素調整係數×個別因素調整係數×數量

車輛市場法適用公式為：

評估價值＝P×A×B×C×D×E

式中：

P—比較實例價格

A—交易區域修正係數

B—交易狀況修正係數

C—交易日期修正係數

D—使用因素修正係數

E—實體因素修正係數

(11) 無形資產

(11.1) 土地使用權

考慮到委估宗地的具體情況、用地性質及評估目的，結合收集的有關資料，本次評估的評估對象為工業用地、城鎮住宅用地和倉儲用地，依據該地區地產市場發育情況，考慮到地塊的最佳利用方式，為使評估結果更接近市場價值，本次評估採用市場比較法。

※ 市場比較法是將評估對象與在價值時點有過交易的類似土地進行比較，對這些類似土地的已知價格作適當的修正，以此估算評估對象的客觀合理價格或價值的方法。

市場比較法公式：評估對象評估價值＝各可比案例價格×土地用途修正係數×交易情況修正係數×交易日期修正係數×區域修正係數×個別修正係數×各比例案例取值權重。

(11.2) 其他無形資產

① 商標

對於企業購置的商標，以核實後的賬面價值確定評估價值。

② 軟件

對於可以按原用途繼續使用的外購辦公軟，參考企業原始購置成本，按原始購置成本和尚存受益期限與總攤銷期限的比例確定。

公式如下：

評估價值＝原始購置成本×（尚存受益月數／預計攤銷月數）

③ 專利

本次評估的無形資產為被評估單位自己研發形成的20項專利權和外購的1項專利權，包括19項實用新型和2項發明專利，均為被評估單位申報的賬外資產，根據被評估單位提供的專利權屬證書，專利權持有人均為廣東南虹民爆有限公司。

經了解被評估單位申報的19項實用新型專利和2項發明專利均未使用，本次評估採用成本法進行評估。

評估價值＝重置成本－貶值額

(12) 長期待攤費用

評估人員抽查了長期待攤費用原始入賬憑證、合同、發票等，核實其核算內容的真實性和完整性。對於已發生的房屋改建支出，由於會延長相應房屋建築物壽命，其價值已體現在房屋建築物評估值中，此處評估為零。

(13) 負債

負債均為流動負債，包括應付賬款、應付職工薪酬、應交稅費、其他應付款和其他流動負債。

評估人員首先對申報的各項負債進行核實，此次評估以核實後的結果確定評估值。

(13.1) 應付賬款

應付賬款評估基準日賬面值1,220,363.78元，主要為材料款等。

評估人員查閱了明細賬和主要購貨單位的購貨合同，並對大額應付款項進行了函證，在確認各款項涉及的交易行為真實、有效，金額核算無誤的基礎上，以核實後的賬面值作為評估值。

應付賬款評估值為1,220,363.78元，評估無增減值。

(13.2) 應付職工薪酬

應付職工薪酬賬面值900,000.00元，主要核算企業應付給職工的工資及獎金。評估人員通過查閱相關憑證後，以核實後的賬面值確認評估值。

應付職工薪酬的評估值為900,000.00元，評估無增減值。

(13.3) 應交稅費

應交稅費賬面值4,143,981.47元。主要為應交增值稅、應交企業所得稅等稅款。

評估人員查閱了應交稅費明細賬，抽查了企業的完稅憑證，納稅申報表等財務資料，確認稅金計算正確，評估時以清查核實後的結果作為評估值。

應交稅費評估值為4,143,981.47元，評估無增減值。

(13.4) 其他應付款

其他應付款賬面值為110,828.38元，主要為工會經費、應付押金等。

評估人員核實了賬簿記錄、抽查了部分原始憑證等相關資料，核實交易事項的真實性、賬齡、業務內容和金額等，其次採取函證、檢查原始憑證等程序，驗證其他應付款記賬依據的正確性。

其他應付款評估值為110,828.38元，評估無增減值。

(13.5) 其他流動負債

其他流動負債賬面值為3,284,250.45元，主要為貨款等。

評估人員根據企業提供的申報明細表，檢查了明細賬和有關憑證，對企業債務的真實性和完整性作出分析判斷。

其他流動負債的評估值為3,284,250.45元，評估無增減值。

2、 收益法簡介

收益法常用的具體方法包括股利折現法和現金流量折現法。股利折現法是將預期股利進行折現以確定評估對象價值的具體方法，通常適用於缺乏控制權的股東部分權益價值的評估。現金流量折現法通常包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型，並根據企業未來經營模式、資本結構、資產使用狀況以及未來收益的發展趨勢等，恰當選擇現金流折現模型。

由於本次評估對象是被評估單位的股東全部權益價值，因此適用於企業自由現金流折現法。

(1) 評估基本思路

根據評估調查情況，以及被評估單位的資產構成和主營業務特點，本次評估是以南虹民爆經審計的會計報表為基礎，分析計算評估對象價值，基本思路是：

① 對納入報表範圍的資產區分經營性資產、溢餘資產、非經營性資產和負債，並調整為與之對應的報表。溢餘資產、非經營性資產和負債包括基準日存在的非日常經營所需貨幣資金，企業非經營性活動產生的往來款等流動資產或負債，非經營性的對外投資，呆滯或閒置設備等非流動資產或負債；

② 對納入經營性資產相應報表範圍的資產和主營業務，按照基準日前後經營狀況的變化趨勢和業務類型等分別估算預期收益，運用收益法評估模型計算得到經營性資產的價值；

③ 對不納入經營性資產報表範圍的溢餘資產、非經營性資產和負債價值，在預期收益估算中和運用收益法評估時未予考慮，另行單獨分析和評估；

④ 通過對上述經營性資產、溢餘資產、非經營性資產價值加和並扣除非經營性負債後，得出被評估單位的企業整體價值；

⑤ 企業整體價值扣除掉付息債務後，即得到被評估單位的股東全部權益。

(2) 收益法評估模型選擇

考慮被評估單位業務經營歷史時間長短、資本結構和財務資料情況，尤其是考慮未來經營模式、收益穩定性和發展趨勢，資本結構預計變化和資產使用狀況等情況，我們採用企業自由現金流折現模型評估計算。

(3) 收益法評估計算公式

本次評估採用的具體估算公式為：

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

式中：

E：股東全部權益價值；

D：評估對象的有息債務價值；

B：評估對象的企業價值；

$$B = P + \sum C_i \qquad (2)$$

P：評估對象的經營性資產價值；

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

式中：

R_i：評估對象未來第i年的預期收益（自由現金流量）；

R_n：評估對象永續期的預期收益（自由現金流量）；

r：折現率；

n：評估對象的未來經營期。

C_i：評估基準日存在的非經營與溢餘性資產的價值。

① 收益期限

企業價值評估中的收益期限通常是指企業未來獲取收益的年限。為了合理預測企業未來收益，根據企業生產經營的特點以及有關法律法規、契約和合同等，可將企業的收益期限劃分為有限期限和無限期限。

由於評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限進行限定和對企業生產經營期限、投資者所有權期限等進行限定，並可以通過延續方式永續使用。故本評估報告假設被評估單位評估基準日後永續經營，相應的收益期限為無限期限。由於企業近期的收益可以相對合理地預測，而遠期收益預測的合理性相對較差，按照一般評估慣例，評估人員將企業的收益期限劃分為明確預測期間和明確預測期後兩個階段。

既：經營性業務價值＝明確預測期價值＋明確預測期後價值(終值)。

評估人員經過綜合分析，確定2025年3-12月至2030年為明確預測期，在此階段根據被評估企業的經營情況及經營計劃，收益狀況處於變化中；2030年後為永續期，在此階段被評估企業將保持穩定的盈利水平。

② 折現率

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC),WACC模型可用下列數學公式表示：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$$

其中：R_e：權益資本成本；

R_d：付息債務資本成本；

E：權益的市場價值；

D：付息債務的市場價值；

T：所得稅率。

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(「**CAPM**」)。CAPM模型是普遍應用的估算投資者收益以及股權資本成本的辦法。CAPM模型可用下列數學公式表示：

Re=Rf+β×MRP+Rs

式中：Re：股權收益率

Rf：無風險收益率

β：企業風險係數

MRP：市場風險溢價

Rs：公司特有風險調整係數

③ 溢餘資產價值確定

溢餘資產是指與被評估單位收益無直接關係的，超過被評估單位經營所需的多餘資產。溢餘資產單獨分析和評估。

④ 非經營性資產及負債確定

非經營性資產及負債是指與被評估單位生產經營無關的，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。非經營性資產、負債單獨分析和評估。

⑤ 有息負債價值確定

有息負債指基準日賬面上需要付息的債務，包括短期借款、帶息應付票據、一年內到期的長期借款、長期借款、應付債券和長期應付款等。

(4) 收益法的定義和原理

收益法，是指通過將被評估單位預期收益資本化或折現以確定評估對象價值的評估思路。收益法中常用的兩種具體方法是收益資本化法和未來收益折現法。收益法中的預期收益可以現金流量、各種形式的利潤或現金紅利等口徑表示。

收益法的基礎是經濟學的預期效用理論，即對於投資者來講，企業的價值在於預期企業未來所能夠產生的收益。投資者在取得收益的同時，還必須承擔風險。在運用收益法評估時，將預期的企業未來收益（如現金流量）通過反映企業風險程度的資本化率或折現率來計算評估對象的價值。

(5) 收益法的應用前提

企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存在較穩定的對應關係，並且未來預期收益和風險能夠預測並可量化。

(6) 收益法選擇的理由和依據

根據對被評估單位歷史沿革、所處行業、資產規模、盈利情況等各方面綜合分析以後，評估人員認為本次評估所涉及的被評估單位整體資產具有以下特徵：

① 被評估單位擁有經營性資產，且產權明確，並保持完好，企業具備持續經營能力。

② 被評估資產是能夠用貨幣來衡量其未來收益的整體資產，表現為企業營業收入能夠以貨幣計量的方式流入，相匹配的成本費用能夠以貨幣計量的方式流出，其他經濟利益的流入流出也能夠以貨幣計量，因此企業的整體資產的獲利能力所帶來的預期收益能夠用貨幣衡量。

③ 被評估資產所承擔的風險能夠用貨幣衡量。企業的風險主要有行業風險、經營風險和財務風險。行業風險可以通過對同行業上市公司和其他品牌公司披露的經營情況、收益情況資料以及國家有關產業政策對行業的影響等方面的分析來進行判斷。經營風險主要有同行業其他企業的競爭、外包服務和維修服務價格上漲等，這些風險因素都會導致企業的收益下降，成本費用上升，而且這種變動的影響結果能夠以貨幣的形式反映出來。從財務風險來看，公司向供應商支付外包服務商服務費、支付維修費用，這些支出最終都要以現實貨幣方式流出企業。綜合上述幾方面的風險分析，被評估單位的整體資產所承擔的風險能夠用貨幣衡量。

評估人員認為本次評估項目在理論上和操作上適合採用收益法。

VII. 收益法評估技術說明

(1) 預測期年度現金流量的預測

本次現金流量預測是根據被評估單位在2020年至評估基準日的財務報表以及經營業績為基礎，根據被評估單位提供的未來年度經營預測和前文中所述評估假設和限制條件，遵循我國現行的有關法律、法規的規定，通過對國家宏觀政策、行業的發展現狀、市場環境、公司的競爭能力、歷史績效情況及未來的發展前景及潛力的綜合分析後編製。

本次評估採用的具體估算公式為：

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

式中：

E：股東全部權益價值；

D：評估對象的有息債務價值；

B：評估對象的企業價值；

$$B = P + \sum C_i \qquad (2)$$

P：評估對象的經營性資產價值；

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

式中：

R_i：評估對象未來第i年的預期收益（自由現金流量）；

R_n：評估對象永續期的預期收益（自由現金流量）；

r：折現率；

n：評估對象的未來經營期。

C_i：評估基準日存在的非經營與溢餘性資產的價值。

A、 收益期限的確定

企業價值評估中的收益期限通常是指企業未來獲取收益的年限。為了合理預測企業未來收益，根據企業生產經營的特點以及有關法律法規、契約和合同等，可將企業的收益期限劃分為有限期限和無限期限。

由於評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限進行限定和對企業生產經營期限、投資者所有權期限等進行限定，並可以通過延續方式永續使用。故本評估報告假設被評估單位評估基準日後永續經營，相應的收益期限為無限期限。由於企業近期的收益可以相對合理地預測，而遠期收益預測的合理性相對較差，按照一般評估慣例，評估人員將企業的收益期限劃分為明確預測期間和明確預測期後兩個階段。

既：經營性業務價值＝明確預測期價值＋明確預測期後價值（終值）。

評估人員經過綜合分析，確定2025年3-12月至2030年為明確預測期，在此階段根據被評估企業的經營情況及經營計劃，收益狀況處於變化中；2030年後為永續期，在此階段被評估企業將保持穩定的盈利水平。

B、 明確預測期間的收益預測

1、 營業收入的預測

1.1 主營業務收入

企業主要經營的產品主要有乳化炸藥、乳膠基質等，公司年生產能力為：乳化炸藥（膠狀）2.8萬噸、乳化炸藥（膠狀）（混裝）1.2萬噸。乳化炸藥產量約佔廣東省市場份額的1/3，年生產總值約2億元。

廣東南虹民爆有限公司的歷史年度的營業收入主要為乳化炸藥的銷售收入，其營業收入歷史數據如下所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	主營業務收入		90,797,663.69	118,400,635.36	145,428,086.93	153,798,938.08	157,013,725.50	41,610,420.46
1-1	乳化炸藥	元	90,758,218.68	118,400,635.36	145,428,086.93	153,798,938.08	157,013,725.50	41,610,420.46
	銷售單價		5,654.97	5,902.66	7,388.11	6,879.40	6,656.78	7,918.81
	數量(噸)		16,049.28	20,058.86	19,684.08	22,356.46	23,587.03	5,254.63

通過對比分析企業歷史生產數據，以及市場部歸納的發展趨勢信息，企業呈穩定略有增長的趨勢。

a、 數量的確定

預測期銷售數量以2022年、2023年、2024年歷史銷售數據為基礎，計算歷史銷售平均數量為21,900.00噸。

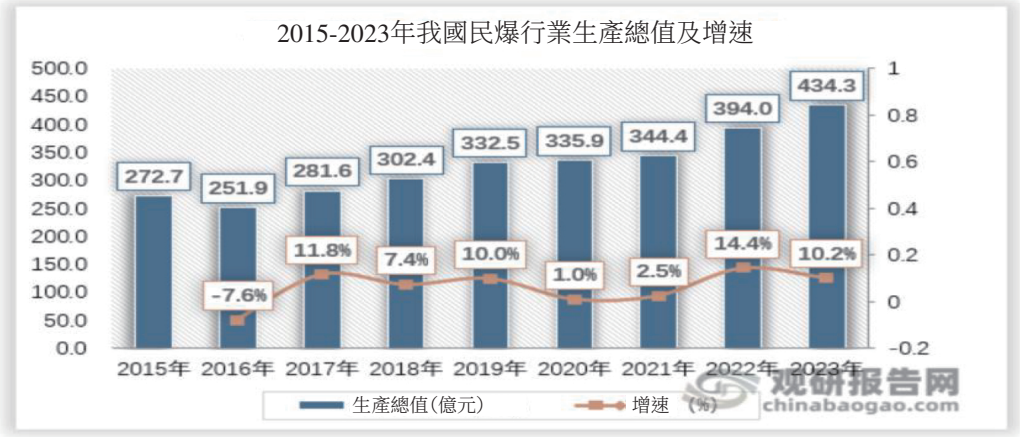
項目	2022年	2023年	2024年
乳化炸藥銷量(噸)	19,684.08	22,356.46	23,587.03
歷史年平均銷量(噸)		21,900.00	

根據《中國民爆行業現狀深度分析與未來投資研究報告（2024-2031年）》行業研究報告顯示，被評估單位所在民爆行業歷史年複合增長率約為6%，同時考慮被評估單位生產規模及行業地位等因素，綜合修正65%，即預測期前5年的複合年增長率為3.90%，永續期在2030年的基礎上保持穩定，則預測期銷售量如下表：

項目	歷史年平均銷售數量	複合年平均增長率	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
乳化炸藥銷售數量(噸)	21,900.00	3.90%	17,745.00	22,754.10	23,641.51	24,563.53	25,521.51	26,516.85	26,516.85

根據觀研報告網發布的《中國民爆行業現狀深度分析與未來投資研究報告（2024-2031年）》顯示，民爆行業，即民用爆破器材和服務行業，被廣泛應用於礦山開採、鐵路道路建設、水利水電工程與基礎設施建設等多個國民經濟領域，被稱為隱形的國民經濟基石，其市場相對穩定。

根據數據，我國民爆行業生產總值從2015年的272.7億元增長到2023年的434.3億元，年複合增長率約為6%。



數據來源:觀研天下數據中心整理

b、 銷售單價的確定

銷售單價

通過歷史數據可看出，乳化炸藥前幾年的銷售單價波動較大，為了更貼合市場價格趨勢，本次評估乳化炸藥的銷售單價採用企業2025年預算單價6,553.85元／噸（取整）作為基準調整，從2026年開始，以0.5%趨勢減低，2029年後趨於平穩。

從2025年開始，南虹公司拓展新業務，增加產品乳膠基質，企業將加大在銷售、宣傳方面的投入，完善了銷售渠道的建設，以及結合行業未來的發展，認為近幾年企業業務量將保持有一定穩步增長力度，2030年後最終達到經營收入的穩定期。

根據上述數據的測算與分析，預測期銷售收入具體如下：

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	主營業務收入		116,268,131.58	155,519,486.10	161,716,116.23	168,102,141.84	174,660,157.17	182,244,213.30	182,244,213.30
1-1	乳化炸藥	元	109,128,131.58	148,379,486.10	153,386,116.23	158,582,141.84	163,950,157.17	170,344,213.30	170,344,213.30
	銷售單價		6,149.80	6,521.00	6,488.00	6,456.00	6,424.00	6,424.00	6,424.00
	數量(噸)		17,745.00	22,754.10	23,641.51	24,563.53	25,521.51	26,516.85	26,516.85
1-2	乳膠基質	元	7,140,000.00	7,140,000.00	8,330,000.00	9,520,000.00	10,710,000.00	11,900,000.00	11,900,000.00
	銷售單價		2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00
	數量(噸)		3,000.00	3,000.00	3,500.00	4,000.00	4,500.00	5,000.00	5,000.00

註： 2025年3-12月乳化炸藥銷售單價與銷售數量：企業2022年－2024年的平均產量為21,900.00噸，企業2025年銷售預算數量為23,000.00噸，由於企業的銷售預算制度比較完善，企業當年的銷售預算會更貼近市場情況，所以2025年銷售數量按照企業的銷售預算去測算。2025年銷售預算總數量為23,000.00噸，2025年1-2月銷售數量為5,254.63噸，所以2025年3-12月的銷售數量為23,000.00-5,254.63=17,745.00（噸）；

根據南虹公司與廣東聯合民爆有限公司約定的關於各銷售企業相關項目優惠的會議紀要條款，銷售企業需讓部分利潤給廣東聯合民爆有限公司，在2025年1-2月時，由於2025年的《分攤優惠金額的告知函》未出，所以會導致2025年1-2月的銷售單價極高，待後續收到《分攤優惠金額的告知函》後對價格進行調整。2025年企業銷售預算單價為6,553.85元／噸，銷售總數量為23,000.00噸，則2025年總的乳化炸藥收入為150,738,552.04元。2025年1-2月乳化炸藥收入為41,610,420.46元，故2025年3-12月乳化炸藥收入為150,738,552.04-41,610,420.46=109,128,131.58（元），則2025年3-12月乳化炸藥銷售單價為：109,128,131.58/17,745.00=6,149.80元／噸。

1.2 其他業務收入

其他業務收入主要是租金收入及產能合作費，根據歷史數據分析以及在手租賃合同等資料進行預測。

租金收入主要來源於自有資產的租賃收入，主要有導爆索設備出租（2026年到期）及部分閒置辦公室、辦公場地、停車場物業租賃。

產能合作費是南虹公司剩餘產能指標給其他企業使用的業務分成收入。

其中在南虹公司與雅化集團綿陽實業有限公司2021年簽訂的租賃合同中載明，導爆索設備租賃到2026年合同到期（含稅年租金100萬，扣稅後年租金88.50萬元），到期後並將該設備擬報廢處置，故預測期從2027年不含該項設備租金收入。預測期其他業務收入情況如下表所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
2	其他業務收入	元	2,425,713.21	4,996,400.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00
2-1	租金收入	元	727,600.00	1,600,200.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00
2-2	其他收入	元	1,698,113.21	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00

1.3 營業總收入

綜上所述，未來年度企業的營業收入情況如下表所示：

單位：元

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	主營業務收入		116,268,131.58	155,519,486.10	161,716,116.23	168,102,141.84	174,660,157.17	182,244,213.30	182,244,213.30
1-1	乳化炸藥	元	109,128,131.58	148,379,486.10	153,386,116.23	158,582,141.84	163,950,157.17	170,344,213.30	170,344,213.30
	銷售單價		6,149.80	6,521.00	6,488.00	6,456.00	6,424.00	6,424.00	6,424.00
	數量(噸)		17,745.00	22,754.10	23,641.51	24,563.53	25,521.51	26,516.85	26,516.85
1-2	乳膠基質	元	7,140,000.00	7,140,000.00	8,330,000.00	9,520,000.00	10,710,000.00	11,900,000.00	11,900,000.00
	銷售單價		2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00	2,380.00
	數量(噸)		3,000.00	3,000.00	3,500.00	4,000.00	4,500.00	5,000.00	5,000.00
2	其他業務收入	元	2,425,713.21	4,996,400.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00	4,126,200.00
2-1	租金收入	元	727,600.00	1,600,200.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00
2-2	其他收入	元	1,698,113.21	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00
	營業收入合計		118,693,844.79	160,515,886.10	165,842,316.23	172,228,341.84	178,786,357.17	186,370,413.30	186,370,413.30

2、 營業成本預測

營業成本主要構成為生產成本，包括固定成本和變動成本，其中固定成本包括管理人員工資成本，變動成本包括材料成本、直接工人人工成本、水電費及其他成本。

通過對以前年度經營情況分析，廣東南虹民爆有限公司的歷史營業成本主要包括乳化炸藥的生產成本，歷史年度營業成本的構成情況如下：

金額單位：人民幣元

序號	項目	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	主營業務成本	元	60,272,587.52	83,138,401.99	98,353,909.27	101,025,007.89	92,998,545.71	20,043,655.82
1-1	乳化炸藥	元	60,251,504.27	83,138,401.99	98,353,909.27	101,025,007.89	92,998,545.71	20,043,655.82
	單位成本		3,754.16	4,144.72	4,996.62	4,518.83	3,942.78	3,814.47
	數量(噸)		16,049.28	20,058.86	19,684.08	22,356.46	23,587.03	5,254.63
2	其他業務成本	元	3,761,948.30	–	13,396,242.05	46,406,383.41	31,810,493.19	3,698,357.62
2-1	租金收入	元	3,761,948.30					
	營業成本合計	元	64,034,535.82	83,138,401.99	98,353,909.27	101,025,007.89	92,998,545.71	20,356,725.01

2.1 主營業務成本

企業主營產品為乳化炸藥和乳膠基質，根據歷史年度2020年－2024年實際生產成本數據比對，乳化炸藥2020-2022年價格波動較大，為了更貼合市場價格趨勢，經加權平均計算2023-2024年不含稅平均成本單價4,230.00元／噸（取整）作為乳化炸藥2025年3-12月的預測成本單價，通過對行業了解與分析，該行業成本價格較為透明、穩定，故後續成本價格預測略微波動並保持穩定水平，從2026年開始，以1%-2%趨勢下降，2028年後趨於平穩。設定當年生產當年銷售的原則，即當年生產數量等於當年銷售數量。預測期企業的主營業務成本詳見下表：

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	主營業務成本	元	79,113,718.94	99,232,769.24	102,532,690.22	105,892,554.84	110,487,036.12	115,234,361.77	115,234,361.77
1-1	乳化炸藥	元	75,061,350.00	95,180,400.30	97,804,926.46	100,489,396.26	104,408,482.72	108,480,413.54	108,480,413.54
	單位成本		4,230.00	4,183.00	4,137.00	4,091.00	4,091.00	4,091.00	4,091.00
	數量(噸)		17,745.00	22,754.10	23,641.51	24,563.53	25,521.51	26,516.85	26,516.85
1-2	乳膠基質	元	4,052,368.94	4,052,368.94	4,727,763.76	5,403,158.58	6,078,553.40	6,753,948.23	6,753,948.23
	單位成本		1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79
	數量(噸)		3,000.00	3,000.00	3,500.00	4,000.00	4,500.00	5,000.00	5,000.00

2.2 其他業務成本

南虹公司的其他業務收入主要為租金收入和產能合作費。

租金收入主要來源於自有資產的租賃收入，主要有導爆索設備出租（2026年到期）及部分閒置辦公室、辦公場地、停車場物業租賃，相關資產的折舊費用在管理費用中核算，故這部分收入的成本不通過其他業務成本科目核算。

產能合作費是南虹公司剩餘產能指標給其他企業使用的業務分成收入，這部分收入是無成本的。

2.3 營業總成本

綜上所述，未來年度企業的營業成本情況如下表所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	主營業務成本	元	79,113,718.94	99,232,769.24	102,532,690.22	105,892,554.84	110,487,036.12	115,234,361.77	115,234,361.77
1-1	乳化炸藥	元	75,061,350.00	95,180,400.30	97,804,926.46	100,489,396.26	104,408,482.72	108,480,413.54	108,480,413.54
	單位成本		4,230.00	4,183.00	4,137.00	4,091.00	4,091.00	4,091.00	4,091.00
	數量(噸)		17,745.00	22,754.10	23,641.51	24,563.53	25,521.51	26,516.85	26,516.85
1-2	乳膠基質	元	4,052,368.94	4,052,368.94	4,727,763.76	5,403,158.58	6,078,553.40	6,753,948.23	6,753,948.23
	單位成本		1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79	1,350.79
	數量(噸)		3,000.00	3,000.00	3,500.00	4,000.00	4,500.00	5,000.00	5,000.00
2	其他業務成本	元	–	–	–	–	–	–	–
2-1	租金收入	元	–	–	–	–	–	–	–
	營業成本合計	元	79,113,718.94	99,232,769.24	102,532,690.22	105,892,554.84	110,487,036.12	115,234,361.77	115,234,361.77

3、 稅金及附加

廣東南虹民爆有限公司的稅金及附加主要是城市維護建設稅、教育費附加、地方教育費附加、印花稅、殘疾人就業保障金等稅金，假設被評估單位的賦稅基準及稅率在預測期不發生重大變化，即未來年度稅金及附加的預測如下表所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	適用稅率	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1-1	增值稅–銷項		15,282,227.90	20,565,323.19	21,292,567.11	22,122,750.44	22,975,292.43	23,961,219.73	23,961,219.73
	銷售收入		116,268,131.58	155,519,486.10	161,716,116.23	168,102,141.84	174,660,157.17	182,244,213.30	182,244,213.30
	銷項稅	13.00%	15,114,857.11	20,217,533.19	21,023,095.11	21,853,278.44	22,705,820.43	23,691,747.73	23,691,747.73
	服務收入(租金)		727,600.00	1,600,200.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00	730,000.00
	銷項稅	9.00%	65,484.00	144,018.00	65,700.00	65,700.00	65,700.00	65,700.00	65,700.00
	其他收入–其他業務		1,698,113.21	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00	3,396,200.00
	銷項稅	6.00%	101,886.79	203,772.00	203,772.00	203,772.00	203,772.00	203,772.00	203,772.00
1-2	增值稅–進項		11,810,085.04	13,546,150.55	14,007,465.79	14,418,029.33	15,017,844.63	16,731,722.78	16,564,580.50
	銷售成本		79,113,718.94	99,232,769.24	102,532,690.22	105,892,554.84	110,487,036.12	115,234,361.77	115,234,361.77
	進項稅	13.00%	10,284,783.46	12,900,260.00	13,329,249.73	13,766,032.13	14,363,314.70	14,980,467.03	14,980,467.03
	管理費用		3,956,570.51	4,516,059.43	4,543,081.74	4,575,402.81	4,608,584.61	4,646,504.89	4,646,504.89
	進項稅	6.00%、9.00%、13.00%	334,346.88	385,890.55	388,338.16	391,262.70	394,264.73	397,677.55	397,677.55
	資本性支出		9,161,190.00	2,000,000.00	2,229,830.00	2,005,650.00	2,002,040.00	10,412,140.00	9,126,430.11

序號	項目	適用稅率	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
	進項稅	13.00%	1,190,954.70	260,000.00	289,877.90	260,734.50	260,265.20	1,353,578.20	1,186,435.91
1-3	增值稅–上期可抵扣		–						
1-4	當期應交增值稅		5,445,753.57	7,019,172.64	7,285,101.32	7,704,721.11	7,957,447.80	7,229,496.95	7,396,639.23
1-5	當期實繳增值稅		5,445,753.57	7,019,172.64	7,285,101.32	7,704,721.11	7,957,447.80	7,229,496.95	7,396,639.23
1	城市維護建設稅	7%	381,202.75	491,342.08	509,957.09	539,330.48	557,021.35	506,064.79	517,764.75
2	教育費附加	3%	163,372.61	210,575.18	218,553.04	231,141.63	238,723.43	216,884.91	221,899.18
3	地方教育費附加	2%	108,915.07	140,383.45	145,702.03	154,094.42	159,148.96	144,589.94	147,932.78
4	房產稅	1%	450,000.00	447,589.12	447,589.12	447,589.12	447,589.12	447,589.12	447,589.12
5	印花稅	0.03%	58,614.56	76,425.68	79,274.64	82,198.41	85,544.16	89,243.57	89,243.57
6	土地使用稅	2%	45,258.56	45,258.56	45,258.56	45,258.56	45,258.56	45,258.56	45,258.56
7	環境保護稅	2%	–	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
8	車船使用稅		9,640.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
	合計		1,217,003.54	1,414,574.07	1,449,334.48	1,502,612.62	1,536,285.57	1,452,630.89	1,472,687.96

註： 由於2025年1-2月有一筆收入賬上已確認收入，但由於未開票未交稅，故這筆收入所產生的銷項稅(賬上科目其他應付款—待轉銷項稅)1,973,610.70元在2025年3-12月稅金及附加預測表中當期應交增值稅中增加核算。

4、 銷售費用

被評估單位的歷史年度的銷售費用含在管理費用中，故預測期該科目也不做測算，即銷售費用為零。

5、 管理費用

被評估單位的管理費用主要包括辦公費用、會議費、差旅交通費、業務招待費、職工薪酬、固定資產使用費(其中：折舊費、維修費租賃費)、財產保險費、網絡維護費、廣告費、刊物出版費、排污費、綠化費、聘請中介機構費用、安全生產費、無形資產攤銷、低值易耗品攤銷、殘疾人就業保障金等。歷史年度被評估單位管理費用構成如下：

金額單位：人民幣元

序號	項目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	辦公費用	186,342.80	277,738.04	296,066.50	381,344.25	120,687.97	26,074.20
2	會議費	82,000.00	259,501.32	105,539.00	4,173.74	126,310.76	0.00
3	差旅交通費	13,587.38	24,144.89	15,782.92	25,252.50	12,967.27	1,466.00
4	業務招待費	304,737.90	664,218.55	368,140.49	371,289.60	414,074.94	163,432.00
5	職工薪酬	13,119,893.92	26,304,176.71	20,724,792.02	20,836,872.25	18,928,765.97	2,980,892.31
6	其中：職工工資	10,023,725.95	19,434,848.96	13,461,173.81	14,181,433.37	11,711,394.02	1,688,484.93
7	職工福利費	696,143.11	690,963.04	967,879.15	864,776.59	1,050,091.18	113,494.87
8	社會保障費	463,609.91	2,591,749.02	2,885,368.99	2,827,776.81	3,309,154.98	652,136.32
9	住房公積金	1,581,745.38	3,045,656.05	2,836,270.32	2,439,923.60	2,319,064.12	400,957.36
10	工會經費	354,669.57	540,959.64	574,099.75	522,961.88	539,061.67	125,818.83
11	固定資產使用費	2,633,980.09	4,819,064.71	4,604,824.38	3,471,289.49	3,304,386.73	521,519.85
12	其中：折舊費	2,055,327.85	3,927,111.23	3,971,937.45	3,237,326.97	3,102,115.16	510,524.09
13	維修費	269,235.60	772,731.11	618,629.51	222,972.42	190,270.47	10,995.76
14	租賃費	309,416.64	119,222.37	14,257.42	10,990.10	12,001.10	0.00
15	財產保險費	12,158.45	11,343.53	12,582.75	20,123.16	22,436.39	0.00
16	網絡維護費	63,515.72	218,775.68	141,999.66	105,703.42	84,862.18	0.00
19	廣告費	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
20	刊物出版費	1,036.00	11,761.30	180.00	9,136.00	4,926.00	0.00
21	排污費	0.00	1,562.75	18,424.30	18,931.60	19,577.60	3,172.05
22	綠化費	92,199.96	234,460.00	248,297.00	224,616.80	320,406.60	36,600.00
23	聘請中介機構費用	225,581.89	345,343.02	505,621.86	173,227.15	595,548.80	14,998.88
24	其中：審計費用	11,881.19	8,677.38	89,052.86	23,584.90	37,735.85	0.00
25	安全生產費	2,015,953.27	2,015,953.27	2,292,003.18	2,450,922.60	2,491,237.30	417,986.32
26	無形資產攤銷	239,891.16	253,789.32	264,378.78	280,949.21	289,439.64	48,239.94
27	低值易耗品攤銷	98,791.08	86,451.96	93,953.19	240,430.64	203,453.03	16,576.61
28	殘疾人就業保障金	0.00	40,712.30	89,360.05	12,842.39	9,605.60	0.00
29	其他	677,498.96	1,042,287.34	2,328,728.06	3,242,753.32	830,290.09	4,052,360.45
	管理費用合計	19,767,168.58	36,611,284.69	32,110,674.14	31,869,858.12	27,778,976.87	8,283,318.61

參考歷史年度的管理費用的數據及歷史水平對未來年度進行預測，由於刊物出版費為非經營性支出，故預測期不予估算；因被評估單位管理人員及規模趨於穩定，後續沒有預測擴大管理人員與規模等，在2026-2028年略微波動，2029年後趨於平穩。其餘管理費用每年按歷史年度產生數據確定。未來年度管理費用的具體預測數據如下所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	辦公費用	169,005.80	195,080.00	195,470.16	195,861.10	196,252.82	196,252.82	196,252.82
2	會議費	370,000.00	200,000.00	200,400.00	200,800.80	201,202.40	201,202.40	201,202.40
3	差旅交通費	152,134.00	153,600.00	153,907.20	154,215.01	154,523.44	154,523.44	154,523.44
4	業務招待費	458,568.00	560,000.00	561,120.00	562,242.24	563,366.72	563,366.72	563,366.72
5	職工薪酬	16,050,254.04	19,309,785.23	19,340,196.17	19,370,657.26	19,385,884.32	19,385,884.32	19,385,884.32
6	其中：職工工資	9,759,495.02	11,726,618.83	11,741,863.44	11,757,127.86	11,757,127.86	11,757,127.86	11,757,127.86
7	職工福利費	1,257,654.36	1,371,149.23	1,373,891.53	1,376,639.31	1,379,392.59	1,379,392.59	1,379,392.59
8	社會保障費	3,089,325.22	3,741,461.54	3,748,944.46	3,756,442.35	3,763,955.24	3,763,955.24	3,763,955.24
9	住房公積金	1,549,767.12	1,950,724.48	1,954,625.93	1,958,535.18	1,962,452.25	1,962,452.25	1,962,452.25
10	工會經費	394,012.32	519,831.15	520,870.81	521,912.55	522,956.38	522,956.38	522,956.38
11	固定資產使用費	2,618,337.20	2,578,474.61	2,046,779.33	1,947,924.53	1,907,225.42	2,337,858.01	2,337,858.01
12	其中：折舊費	2,281,532.96	2,230,674.61	1,698,979.33	1,600,124.53	1,559,425.42	1,990,058.01	1,558,623.69
13	維修費	308,004.24	319,000.00	319,000.00	319,000.00	319,000.00	319,000.00	319,000.00
14	租賃費	28,800.00	28,800.00	28,800.00	28,800.00	28,800.00	28,800.00	28,800.00
15	財產保險費	18,600.00	18,600.00	18,600.00	18,600.00	18,600.00	18,600.00	18,600.00
16	網絡維護費	280,000.00	280,000.00	280,000.00	280,000.00	280,000.00	280,000.00	280,000.00
19	廣告費	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
20	刊物出版費	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
21	排污費	16,827.95	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
22	綠化費	403,400.00	440,000.00	440,000.00	440,000.00	440,000.00	440,000.00	440,000.00
23	聘請中介機構費用	630,001.12	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00
24	其中：審計費用	80,000.00	80,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
25	安全生產費	2,089,931.40	2,602,579.43	2,629,211.58	2,661,141.71	2,693,931.79	2,731,852.07	2,731,852.07
26	無形資產攤銷	230,610.29	261,763.17	252,240.20	245,807.43	232,942.09	232,942.09	809,166.96
27	低值易耗品攤銷	38,423.39	55,000.00	55,000.00	55,000.00	55,000.00	55,000.00	55,000.00
28	殘疾人就業保障金	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00
29	其他	–2,906,560.45	1,145,800.00	1,145,800.00	1,145,800.00	1,145,800.00	1,145,800.00	1,145,800.00
	管理費用合計	20,761,532.73	28,562,682.44	28,080,724.65	28,040,050.08	28,036,729.00	28,505,281.87	29,081,506.74

註：

1. 會議費、差旅費預測數據比歷史數據多是因為南虹公司從2025年開始拓展新業務，增加乳膠基質產品，從而新產生的相關費用。

2. 其他費用2025年3-12月預測金額為-2,906,560.45是因企業的銷售政策所致，根據南虹公司與廣東聯合民爆有限公司約定的關於各銷售企業相關項目優惠的會議紀要條款，銷售企業需讓部分利潤給廣東聯合民爆有限公司，在2025年1-2月時，由於2025年的《分攤優惠金額的告知函》未出，故企業在2025年1-2月對這部分費用先計提，待後續收到《分攤優惠金額的告知函》進行沖減，故2025年3-12月產生負數金額。

6、 研發費用

被評估單位為高新技術企業(南虹公司的高新技術企業證書發證時間為2022年12月19日，有效期為三年，目前正在提交資料續審，假設被評估單位續審通過，在預測期不發生重大變化)，其研發費用包括人工費、材料費、固定資產使用費等。2020年—2025年1-2月研發費用數據如下：

序號	項目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	人工費	1,657,485.25	3,371,459.87	2,429,762.51	2,826,288.89	2,436,095.07	468,647.00
2	其中：職工工資	1,657,485.25	3,371,459.87	2,429,762.51	2,826,288.89	2,436,095.07	468,647.00
3	材料費	1,069,769.57	1,628,690.93	1,334,189.56	2,014,391.38	2,001,568.74	456,556.69
4	固定資產使用費	1,255,060.80	1,753,564.16	2,817,717.63	2,782,727.58	2,697,426.15	452,694.76
5	其中：折舊費	1,255,060.80	1,753,564.16	2,817,717.63	2,782,727.58	2,697,426.15	452,694.76
6	其他	24,642.39	55,695.28	15,107.55	0.00	90,481.33	0.00
	研發費用合計	4,006,958.01	6,809,410.24	6,596,777.25	7,623,407.85	7,225,571.29	1,377,898.45

其中：人員人工相關歷史數據如下：

			歷史數據					
序號	項目名稱	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	研發人員人數	人	18	36	36.00	28.00	27.00	27.00
2	研發人員平均年薪標準	元／年	92,082.51	93,651.66	67,493.40	100,938.89	90,225.74	90,225.74
3	研發人員年薪合計	元	1,657,485.25	3,371,459.87	2,429,762.51	2,826,288.90	2,436,095.07	406,015.85

根據高新技術企業要求，研發費佔銷售收入的5%（營收5000萬以下的企業）、4%（營收5000萬－2億的企業）、3%（營收2億以上的企業），按照營業收入的4%測算。

單位：人民幣元

序號	項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	人工費	2,030,079.23	2,440,967.26	2,445,849.19	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89
2	其中：職工工資	2,030,079.23	2,440,967.26	2,445,849.19	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89
3	材料費	2,033,443.31	1,686,930.68	2,727,130.45	3,339,225.07	3,707,509.16	5,135,138.02	4,010,788.23
4	固定資產使用費	2,234,839.40	2,453,253.39	1,626,555.32	1,271,396.05	1,171,990.60	55,308.03	1,179,657.82
5	其中：折舊費	2,234,839.40	2,453,253.39	1,626,555.32	1,271,396.05	1,171,990.60	55,308.03	1,179,657.82
6	其他	283,500.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
	研發費用合計	6,581,861.94	6,781,151.33	6,999,534.97	7,261,362.02	7,530,240.64	7,841,186.95	7,841,186.95

其中：人員人工相關預測數據如下：

				預測數據					
序號	項目名稱	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	研發人員人數	人	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00
2	研發人員平均年薪標準	元／年	90,225.74	90,406.19	90,587.01	90,768.18	90,768.18	90,768.18	90,768.18
3	研發人員年薪合計	元	2,030,079.23	2,440,967.26	2,445,849.19	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89	2,450,740.89

7、 財務費用

財務費用為利息支出、利息收入和匯兌損益及其他財務費用支出。被評估企業2020年—2025年1-2月歷史數據如下：

單位：人民幣元

序號	項目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	利息收入	-229,163.23	-496,657.82	-194,629.02	-386,084.57	-171,857.85	0.00
2	利息支出	1,908,124.11	2,393,929.18	2,059,706.02	2,023,115.47	867,450.21	0.00
3	匯兌損益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	其他(手續費)	6,844.00	9,502.00	3,490.00	8,350.00	5,899.00	1,599.00
	合計	4,006,958.01	6,809,410.24	6,596,777.25	7,623,407.85	7,225,571.29	1,377,898.45

被評估企業於評估基準日無相關借款，根據歷史數據平均數對利息收入以及手續費進行預測，具體如下：

單位：人民幣元

序號	項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	利息收入	-295,678.50	-295,678.50	-295,678.50	-295,678.50	-295,678.50	-295,678.50	-295,678.50
2	利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	匯兌損益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	其他(手續費)	5,218.00	6,817.00	6,817.00	6,817.00	6,817.00	6,817.00	6,817.00
	合計	-290,460.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50

8、 營業外收支的預測

企業歷史年度營業外收入主要為固定資產盤盈及處置收益、進項稅額加計抵減、政府補助利得等。(進項稅加計抵減：先進製造業企業增值稅加計抵減政策，政策內容為自2023年1月1日至2027年12月31日，允許先進製造業企業按照當期可抵扣進項稅額加計5%抵減應納增值稅稅額。)

營業外支出主要為處置非流動資產損失、捐贈支出、贊助費等。捐贈支出只要為捐贈給高要慈善會、商會的支出；處置非流動資產損失主要為每年報廢固定資產的損失等。

被評估企業2020年—2025年1-2月歷史數據如下：

序號	項目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1至2月
1	一、營業外收入	–	44,277.79	663,180.11	724,753.10	1,483,883.56	78,390.40
1-1	固定資產盤盈及處置收益	–	–	651,750.44	1,265.49	322,831.86	–
1-2	進項稅額加計抵減	–	–	–	716,994.29	660,951.70	78,390.40
1-3	政府補助利得	–	–	–	–	500,000.00	–
1-4	其他	–	44,277.79	11,429.67	6,493.32	100.00	
2	二、營業外支出	18,825.04	851,009.72	1,114,375.11	1,027,222.05	166,059.30	–
2-1	處置非流動資產損失	18,825.04	751,329.72	1,025,975.98	923,412.04	93,917.39	–
2-2	捐贈支出、贊助費	–	97,680.00	20,000.00	77,560.00	65,000.00	–
2-3	稅收滯納金、利息支出	–	–	62,486.20	–	326.25	–
2-4	賠償款	–	–	–	26,250.00	6,815.66	–
2-5	其他	–	2,000.00	5,912.93	0.01	–	–
營業外收支淨額		-18,825.04	-806,731.93	-451,195.00	-302,468.95	1,317,824.26	78,390.40

假設被評估單位的進項稅加計抵減政策在預測期不發生變化，捐贈支出以及處置固定資產損失等支出較為穩定情況下，營業外收支預測如下：

序號	項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
1	一、營業外收入	2,536,613.05	645,013.00	666,462.49	688,301.61	718,165.74	749,023.35	749,023.35
1-1	固定資產盤盈及處置收益							
1-2	進項稅額加計抵減	536,613.05	645,013.00	666,462.49	688,301.61	718,165.74	749,023.35	749,023.35
1-3	政府補助利得	2,000,000.00						
1-4	其他							
2	二、營業外支出	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00
2-1	處置非流動資產損失	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00
2-2	捐贈支出、贊助費	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
2-3	稅收滯納金、利息支出							
2-4	賠償款							
2-5	其他	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
營業外收支淨額		2,301,613.05	410,013.00	431,462.49	453,301.61	483,165.74	514,023.35	514,023.35

9、 所得稅

根據自2008年1月1日起施行的《中華人民共和國企業所得稅法》、《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，被評估單位企業所得稅年度納稅申報表顯示，南虹公司系高新技術企業（南虹公司的高新技術企業證書發證時間為2022年12月19日，有效期為三年，目前正在提交資料續審，假設被評估單位續審通過，在預測期不發生重大變化），高新技術企業的所得稅稅率為15%。具體如下表所示：

金額單位：人民幣元

序號	項目	單位	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
一	利潤總額	元	13,611,801.18	25,223,583.51	27,500,355.91	30,273,925.38	31,968,093.07	34,139,836.67	33,543,554.73
二	納稅調整項	元	-5,220,998.98	-5,375,849.97	-5,924,464.84	-6,327,906.70	-6,636,097.72	-7,393,717.04	-6,943,977.13
1	增加應稅所得額項目	元	183,427.20	224,000.00	224,448.00	224,896.90	225,346.69	225,346.69	225,346.69
1.1	職工薪酬	元							
1.2	業務招待費支出	元	183,427.20	224,000.00	224,448.00	224,896.90	225,346.69	225,346.69	225,346.69
1.3	捐贈支出／贊助支出	元							
1.4	稅收滯納金	元							
1.5	其他	元							
1.6	固定資產折舊								
2	減少應稅所得額項目	元	5,404,426.18	5,599,849.97	6,148,912.84	6,552,803.60	6,861,444.41	7,619,063.73	7,169,323.82
2.1	職工薪酬	元							
2.2	不徵稅收入	元							
2.3	研發費加計扣除	元	5,404,426.18	5,599,849.97	6,148,912.84	6,552,803.60	6,861,444.41	7,619,063.73	7,169,323.82
2.4	股息紅利免稅	元							
2.5	安置殘疾人支出加計扣除	元							
三	應納稅所得額	元	8,390,802.21	19,847,733.54	21,575,891.07	23,946,018.68	25,331,995.35	26,746,119.63	26,599,577.60
	企業適用所得稅率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
四	應交所得稅	元	1,258,620.33	2,977,160.03	3,236,383.66	3,591,902.80	3,799,799.30	4,011,917.94	3,989,936.64
五	遞延所得稅資產	元							
六	遞延所得稅負債	元							
七	所得稅費用合計	元	1,258,620.33	2,977,160.03	3,236,383.66	3,591,902.80	3,799,799.30	4,011,917.94	3,989,936.64

10、 資本性支出、折舊、攤銷的預測

10.1 資本性支出

資本性支出不僅是考慮固定資產的更新改造支出，還考慮了依賴企業自身的生產經營所能實現的資本性支出，是企業保持現有的經營規模和生產水平，獲得永續收益的保障。資本性支出主要由兩部分組成：存量資產的正常更新支出（重置支出）、增量資產的資本性支出（擴大性支出）。

(1) 存量資產的正常更新支出，按估算的重置成本除以經濟耐用年限按平均年資本性支出考慮。本次評估依據管理層的預測，假設資產期末更新時，更新成本等於基準日時的重置原值或評估原值，在更新期內根據平均年預測每期支出的等額資金。

(2) 增量資產的資本性支出，被評估單位在可預見的未來無擴大產能的計劃，並且未來預測的各項產品的產量未超過被評估單位歷史最高產量，本次評估預計的產量是基於企業現狀產能條件下進行預測，故企業無需擴大產能，無需增加增量資產的資本性支出。

被評估單位的生產設備大部分屬於0類設備，使用期限在5年，按照目前工信部的要求，逐步改良設備更新、保障安全生產（詳細查看《WJ9063-2010民用爆炸物品生產專用設備使用年限管理規定》），同時根據2025年2月28日工信部印發了《加快推進民用爆炸物品行業轉移升級實施意見》的通知要求：

a. 到2026年底，遴選10個以上民爆行業數字化轉型典型案例和「工業互聯網＋安全生產」應用案例；到2027年底，智能製造能力成熟度達3級及以上的企業超過50%，關鍵工序數控化率達到90%，推動民爆工廠無人化進程；

b. 省級民爆行業主管部門要重點推動實際投產運行超過10年且未進行系統性技術改造的生產線和現場混裝炸藥地面站實施改造；對未實施改造的，要每年組織專家開展安全性評估論證確保安全。到2027年底，所有產品生產線和現場混裝炸藥地面站實現無0類專用生產設備；工業炸藥生產線所有危險等級為1.1級工房（含中轉站台）工序現場實現無固定崗位操作人員，整體推動老舊設備更新，利好民爆設備製造廠商。

c. 初步估計每年投入200萬元進行更新、維護、改造。

結合企業存量資產的正常更新支出，預測年度資本性支出預測結果如下：

金額單位：人民幣元

項目	行次	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
資本性支出合計		9,161,190.00	2,000,000.00	2,229,830.00	2,005,650.00	2,002,040.00	10,412,140.00	9,126,430.11
一、 存量資產預測期未更新部分資本性支出	1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,965,550.82
二、 存量資產預測期需更新部分資本性支出	2	4,696,190.00	0.00	229,830.00	5,650.00	2,040.00	8,412,140.00	896,028.52
三、 增量資產資本性支出	3	4,465,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	3,264,850.77

10.2 折舊和攤銷的預測

對於折舊的預測，主要根據企業維持現有經營能力的固定資產以及企業未來發展所需新增的固定資產，並扣減經濟壽命期滿的固定資產，結合國家及企業固定資產有關折舊計提政策，測算以後年度折舊的年限和每年的金額。固定資產折舊均按直線法預測。

折舊年限的確定是根據企業基準日資產狀況和綜合折舊年限確定的，折舊、攤銷預測如下表：

金額單位：人民幣元

項目	行次	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
折舊和攤銷合計		9,793,874.04	10,850,909.64	8,947,751.73	8,608,037.44	8,688,637.49	7,173,612.79	9,229,368.75
存量資產預測期未更新部分折舊	1	8,721,787.72	8,931,087.97	6,614,622.84	5,876,592.94	5,568,992.33	3,214,957.65	4,207,239.25
存量資產預測期更新部分折舊	2	370,856.74	446,815.35	469,645.54	474,393.92	475,459.91	1,286,553.23	1,229,035.38
增量資產折舊	3	372,083.33	1,093,000.00	1,493,000.00	1,893,000.00	2,293,000.00	2,320,916.67	2,893,000.00
存量未更新無形資產及長期待攤費用攤銷		329,146.25	380,006.33	370,483.36	364,050.58	351,185.24	351,185.24	900,094.12

11、 預測期營運資金追加額

營運資金增加額系指企業在不改變當前營業生產條件下，為維持正常經營而需新增投入的營運性資金，即為保持企業持續經營能力所需的新增資金。如正常經營所需保持的現金、存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收款項)等所需的基本資金以及應付的款項等。

企業歷史年度計算的應收賬款周轉次數、預付賬款周轉次數、存貨周轉次數、其他應收款周轉次數、應付票據周轉次數、預收賬款周轉次數數據測算近幾年周轉次數，採用近幾年周轉次數平均值計算預測營運資金。

營運資金的增加是指隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。因此估算營運資金的增加額，原則上只需考慮正常經營所需保有的現金（最低現金保有量）、應收款項和應付款項等主要因素。本報告所定義的營運資金增加額為：

營運資金增加額=當期營運資金－上期營運資金

預測期營運資金佔用及增長預測如下表：

金額單位：人民幣元

		預測年度					
科目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
納入營運流動資產範圍合計數	29,951,040.03	29,713,380.59	30,782,908.94	31,827,126.78	33,093,114.14	34,598,721.38	0.00
納入營運流動負債範圍合計數	9,947,044.40	9,923,276.92	10,253,269.02	10,589,255.48	11,048,703.61	11,523,436.18	0.00
營運資金	20,003,995.64	19,790,103.67	20,529,639.92	21,237,871.29	22,044,410.53	23,075,285.20	0.00
營運資金追加額	-6,649,465.24	-213,891.96	739,536.25	708,231.37	806,539.24	1,030,874.67	0.00

12、 預測期企業自由現金流量

企業自由現金流量計算公式：

企業自由現金流量＝稅後淨利潤＋折舊與攤銷＋利息費用×（1－所得稅率）－資本性支出－營運資金追加額

未來年度企業自由現金流量預測如下表所示：

金額單位：人民幣元

項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
一、 營業收入	118,693,844.79	160,515,886.10	165,842,316.23	172,228,341.84	178,786,357.17	186,370,413.30	186,370,413.30
二、 營業總成本	107,383,656.65	135,702,315.59	138,773,422.81	142,407,718.06	147,301,429.84	152,744,599.98	153,340,881.92
其中：營業成本	79,113,718.94	99,232,769.24	102,532,690.22	105,892,554.84	110,487,036.12	115,234,361.77	115,234,361.77
稅金及附加	1,217,003.54	1,414,574.07	1,449,334.48	1,502,612.62	1,536,285.57	1,452,630.89	1,472,687.96
銷售費用	–	–	–	–	–	–	–
管理費用	20,761,532.73	28,562,682.44	28,080,724.65	28,040,050.08	28,036,729.00	28,505,281.87	29,081,506.74
研發費用	6,581,861.94	6,781,151.33	6,999,534.97	7,261,362.02	7,530,240.64	7,841,186.95	7,841,186.95
財務費用	-290,460.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50	-288,861.50
資產減值損失							
其他							
三、 營業利潤	11,310,188.13	24,813,570.51	27,068,893.42	29,820,623.78	31,484,927.33	33,625,813.32	33,029,531.38
加：營業外收入	2,536,613.05	645,013.00	666,462.49	688,301.61	718,165.74	749,023.35	749,023.35
減：營業外支出	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00	235,000.00
四、 利潤總額	13,611,801.18	25,223,583.51	27,500,355.91	30,273,925.38	31,968,093.07	34,139,836.67	33,543,554.73
減：所得稅	1,258,620.33	2,977,160.03	3,236,383.66	3,591,902.80	3,799,799.30	4,011,917.94	3,989,936.64
五、 淨利潤	12,353,180.85	22,246,423.48	24,263,972.25	26,682,022.58	28,168,293.76	30,127,918.73	29,553,618.09
加：折舊和攤銷	9,793,874.04	10,850,909.64	8,947,751.73	8,608,037.44	8,688,637.49	7,173,612.79	9,229,368.75
減：資本性支出	9,161,190.00	2,000,000.00	2,229,830.00	2,005,650.00	2,002,040.00	10,412,140.00	9,126,430.11
減：營運資本增加	-6,649,465.24	-213,891.96	739,536.25	708,231.37	806,539.24	1,030,874.67	–
六、 股權自由現金流	19,635,330.13	31,311,225.09	30,242,357.73	32,576,178.65	34,048,352.01	25,858,516.86	29,656,556.73
加：稅後的付息債務利息	–	–	–	–	–	–	–
七、 企業自由現金流	19,635,330.13	31,311,225.09	30,242,357.73	32,576,178.65	34,048,352.01	25,858,516.86	29,656,556.73

(2) 折現率的確定

折現率，又稱期望投資回報率，是基於收益法確定資產價值的重要參數。對整體資產評估的折現率，應當能夠反映整體資產現金流貢獻的風險，包括市場風險、行業風險、經營風險、財務風險以及技術風險。市場風險是對所有企業產生影響的因素引起的風險。行業風險主要指項目所屬行業的行業性市場特點、投資開發特點以及國家產業政策調整等因素造成的行業發展不確定給項目預期收益帶來的不確定性。企業的特定風險分為經營風險和財務風險兩類。經營風險指由於市場需求變化、生產要素供給條件變化以及同類企業間的競爭給未來預期收益帶來的不確定影響，經營風險主要來自市場銷售、生產成本、生產技術等方面。財務風險是籌資決策帶來的風險，也叫籌資風險，指經營過程中的資金融通、資金調度、資金周轉可能出現的不確定性對未來預期收益的影響。

折現率是現金流量風險的函數，風險越大則折現率越大，因此折現率要與現金流量匹配。確定折現率有多種方法和途徑，按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為投資資本現金流量，則折現率採用加權平均資本成本。

計算公式： $$WACC = R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E} + R_e \, X \frac{E}{D+E}$$

其中：Re：權益資本成本；

Rd：付息債務資本成本；

E：權益的市場價值；

D：付息債務的市場價值；

T：所得稅率。

本次評估採用資本資產定價修正模型(CAPM)，來確定公司普通權益資本成本Re，計算公式為：

Re＝Rf＋β×MRP＋Rs

式中：Re：股權收益率

Rf：無風險收益率

β：企業風險係數

MRP：市場風險溢價

Rs：公司特有風險調整係數

模型中有關參數的選取過程

1、 無風險利率Rf的確定

無風險利率以中國債券信息網查詢，是指在中國國債10年期以上到期收益率，參照中國證券市場指數的歷史風險溢價數據計算，採用滬深300指數收益率，以滬深300指數的基準日2014年12月31日（2015年01月01日）起至各年度末12月31日止，最終確定無風險利率取3.47%，具體詳見下表：

序號	年份	無風險利率(Rf) 中國國債10年期 以上到期收益率
1	2015	3.81%
2	2016	3.30%
3	2017	4.19%
4	2018	3.97%
5	2019	3.61%
6	2020	3.47%
7	2021	3.45%
8	2022	3.13%
9	2023	2.98%
10	2024	2.43%
11	平均值	3.43%
12	最大值	4.19%
13	最小值	2.43%
14	剔除最大值、 最小值後的平均值	3.47%

註： 數據來源：同花順

2、 權益系統風險係數β的確定

所謂風險係數（Beta：β）指用以衡量一種證券或一個投資證券組合相對總體市場的波動性的一種證券系統性風險的評估工具，目前中國國內Wind資訊是一家從事於β的研究並給出計算β值的計算公式的公司。

本次評估我們是選取該公司公佈的β計算器計算對比公司的β值，指數選擇滬深300指數。上述β值是含有對比公司自身資本結構的β值。

本次評估選取廣東南虹民爆有限公司所在行業與被評估單位規模、主營業務佔比等較接近的同德化工、易普力、壺化股份、江南化工、凱龍股份五家公司無財務槓桿貝塔值平均值，經測算平均值為：

折現率預測表

股票代碼	可比上市公司	帶息債務／股權價值(D/E)	權益資本結構(E/(D+E))	債務資本結構(D/(D+E))	剔除財務槓桿β係數(βU)
002360	同德化工	99.25%	50.19%	49.81%	0.6400
002096	易普力	2.91%	97.17%	2.83%	0.6600
003002	壺化股份	0.35%	99.65%	0.35%	0.8400
002226	江南化工	31.79%	75.88%	24.12%	0.7600
002783	凱龍股份	68.09%	59.49%	40.51%	0.6500
平均值		40.48%	76.48%	23.52%	0.7100

本次評估按照五家可比公司平均資本結構進行測算。企業所得稅率為15%。則，

被評估單位的權益系統風險係數β＝βu×[1＋D/E×（1－T）]

＝0.7100×[1＋40.48%×(1－15%)]

＝0.9543

(1) β係數調整

我們採用歷史數據估算出來的可比上市公司的β係數是代表歷史的β係數，折現率用來折現未來的預期收益，需要估算的折現率也應該是未來預期的折現率，因此需要估算未來預期的β係數。本次評估我們採用布魯姆調整法(BlumeAdjustment)對採用歷史數據估算的β係數進行調整。

在實踐中，Blume提出的調整思路及方法如下：

$a=\beta h\times 0.65+0.35$

其中：a為調整後的β值，βh為測算的歷史β值。

根據上述公式$a=\beta h\times 0.65+0.35$對上述被評估單位的權益系統風險係數β進行調整，即$a=\beta h\times 0.65+0.35=0.9543\times 0.65+0.35=0.9703$。

3、 市場超額收益率ERP的確定

採用中國證券市場指數測算風險溢價，用公式表示如下：

中國市場風險溢價=中國股票市場風險溢價－中國無風險利率

其中：中國股票市場平均收益率以滬深300指數的月數據為基礎計算月收益率再進行年化，時間跨度為2014年12月31日起至各年度末12月31日止，數據來源於Wind資訊行情數據，採用幾何平均方法測算。中國無風險利率即上述基準日剩餘到期年限10年以上期的全國國債到期收益率（複利）表示。

中國市場風險溢價測算結果為5.84%。

序號	年份	無風險利率(Rf) 中國國債 10年期以上 到期收益率	市場風險溢價(ERP) ERP=Rm算術 平均值－Rf （10年期）	ERP=Rm幾何 平均值－Rf （10年期）	ERP=Rm算術 平均值－Rf （10年期以上）	ERP=Rm幾何 平均值－Rf （10年期以上）
1	2015	3.81%	20.08%	9.81%	19.64%	9.37%
2	2016	3.30%	17.18%	7.39%	16.74%	6.95%
3	2017	4.19%	15.97%	6.93%	15.36%	6.32%
4	2018	3.97%	14.42%	5.98%	14.07%	5.63%
5	2019	3.61%	13.94%	6.04%	13.51%	5.61%
6	2020	3.47%	14.14%	6.73%	13.61%	6.20%
7	2021	3.45%	14.00%	7.01%	13.58%	6.59%
8	2022	3.13%	12.29%	5.45%	11.93%	5.09%
9	2023	2.98%	11.15%	4.61%	10.89%	4.35%
10	2024	2.43%	10.62%	4.36%	10.41%	4.15%
11	平均值	3.43%	14.38%	6.43%	13.97%	6.03%
12	最大值	4.19%	20.08%	9.81%	19.64%	9.37%
13	最小值	2.43%	10.62%	4.36%	10.41%	4.15%
14	剔除最大值、最小值後的平均值	3.47%	14.14%	6.27%	13.71%	5.84%

4、 企業特定風險調整係數的確定

本次評估考慮到評估對象在公司的融資條件、資本流動性以及公司的治理結構等方面與可比上市公司的差異性所可能產生的特性個體風險，設公司特性風險調整係數Rs=2.65%，主要考慮因素如下：

序號	因素	被評估單位特徵
1	企業所處經營階段	被評估單位業務處於穩定增值階段
2	歷史經營狀況	被評估單位成立時間較早，其經營業績穩定增長
3	主要產品所處發展階段	被評估單位的業務處於穩定增長期。
4	企業經營業務、產品和地區分佈	被評估單位業務和產品主要為民爆行業，業務範圍一般
5	公司內部管理及控制機制	公司內部管理機制及控制機制健全
6	管理人員的經驗和資歷	管理人員經營豐富，資歷較深，對行業發展有較強的掌控力
7	對主要客戶及供應商的依賴	被評估單位主要供應商較穩定，客戶尚穩定。
8	財務風險	基準日被評估單位收入回款較好，財務風險一般。

5、 權益資本成本的確定：

Re = 3.47% + 0.9703×5.84% + 2.65% = 11.78%

6、 債權期望回報率的確定

根據中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心公佈，2025年2月28日貸款市場報價利率(LPR)為：5年期以上LPR為3.60%。

7、 WACC的確定

$$WACC = R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E} + R_e \times \frac{E}{D+E}$$

= 3.60%×（1-15.00%）×23.52%+11.78%×76.48%

≈ 9.73%

本次評估折現率取9.73%，具體計算過程如下：

折現率預測表

股票代碼	可比上市公司	帶息債務／股權價值 (D/E)	權益資本結構 (E/(D+E))	債務資本結構 (D/(D+E))	剔除財務槓桿β係數 (βU)
002360	同德化工	99.25%	50.19%	49.81%	0.6400
002096	易普力	2.91%	97.17%	2.83%	0.6600
003002	壺化股份	0.35%	99.65%	0.35%	0.8400
002226	江南化工	31.79%	75.88%	24.12%	0.7600
002783	凱龍股份	68.09%	59.49%	40.51%	0.6500
	平均值	40.48%	76.48%	23.52%	0.7100

加權平均資本成本

包含財務槓桿的β係數β_L	$\beta_U \times [1+(1-T) \times (D/E)]$	0.9543
β係數調整	a=βh×0.65+0.35	0.9703
所得稅稅率T		15%
無風險利率R_f	十年期中國國債收益率	3.47%
市場風險溢價R_m-R_f		5.84%
特定風險報酬率ε		2.65%
股權期望報酬率R_e	$R_f+\beta_L \times (R_m-R_f)+\varepsilon$	11.78%
債權期望報酬率R_d	5年期以上LPR	3.60%
權益資本結構E/(D+E)	根據上市公司資本結構	76.48%
債務資本結構D/(D+E)	根據上市公司資本結構	23.52%
加權平均資本成本WACC	$R_d \times (1-T) \times D/(D+E)+R_e \times E/(D+E)$	9.73%
稅後折現率		**9.73%**

(3) 評估值計算過程及評估結論

1、 經營性資產價值的確定

預測期內各年自由現金流按年中流入考慮，預測期後永續年淨利潤、折舊和攤銷及資本性支出數據取2030年，營運資金的變動取零，然後將收益期內各年公司的自由現金流按加權資本成本計算到2025年2月28日的現值，從而得出企業經營性資產的價值，計算公式為：

$$P=\sum_{i=1}^{n} Ai/(1+r)^{i}+A\mathrm{n}/\mathrm{r}(1+r)^{-i}+N-D$$

其中：P為評估值

Ai為明確預測期的第i期的預期收益

r為折現率（資本化率）

i為預測期

An為無限年期的收益

N為溢餘資產及非生產性資產評估值

D為非經營性負債務、付息債務

計算過程見下表：

金額單位：人民幣元

項目	2025年3月至12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
七、企業自由現金流	19,635,330.13	31,311,225.09	30,242,357.73	32,576,178.65	34,048,352.01	25,858,516.86	29,656,556.73
折現率	9.73%	9.73%	9.73%	9.73%	9.73%	9.73%	9.73%
折現期(月)	5.00	16.00	28.00	40.00	52.00	64.00	
折現係數	0.9620	0.8835	0.8052	0.7338	0.6687	0.6094	6.2620
八、收益現值	18,889,187.59	27,663,467.37	24,351,146.45	23,904,399.89	22,768,132.99	15,758,180.17	185,709,358.25
九、淨現金流現值合計(萬元)				**31,904.39**			
加：溢餘、非經營性資產價值(萬元)				**2,278.42**			
減：非經營性負債(萬元)				**11.08**			
十、股東全部權益價值(萬元)				**34,171.73**			

綜上所述，經營性資產價值為31,904.39萬元。

2、 溢餘資產(負債)、非經營性資產及(負債)價值的確定

(1) 被評估單位其他應收款中發生於2025年02月27日的應收廣東天諾投資有限公司(核算內容為：集團內部往來款)450.00萬元應確認為非經營性資產。

(2) 廣東南虹民爆有限公司持有華信爆破51%股權，採用收益法對華信爆破評估，其股東全部權益價值為2,277.74萬元(詳見華信爆破資產評估說明)，故南虹公司持股51%的權益價值為1,161.65萬元，該部分股東權益價值應確認為非經營性資產。

(3) 被評估單位其他應付款中發生於2023年—2025年的應付肇慶華興紙品有限公司和高要市蓮塘榮佳廢品收購站押金及工會經費共計110,828.38元(即11.08萬元)應確認為非經營性負債。

(4) 被評估單位基準日賬面貨幣資金餘額17,432,605.84元,貨幣資金保有量10,764,837.14元,溢餘資產=17,432,605.84-10,764,837.14=6,667,768.70元(即666.78萬元)。

綜上所述,被評估單位溢餘資產(負債)、非經營性資產及(負債)如下:

溢餘資產、非經營性資產=450.00+1,161.65+666.78=2,278.42(萬元)

溢餘負債、非經營性負債=11.08(萬元)

3、 股東全部權益價值的確定

股東全部權益價值 = 企業價值—付息債務價值

= 企業經營性資產價值+溢餘資產、非經營性資產—溢餘負債、非經營性負債+其他資產—付息債務價值

= 31,904.39+2,278.42-11.08+0.00-0.00

= 34,171.73(萬元)

VIII. 評估依據及評估機構之工作範圍

除經濟行為依據及法律法規依據外，獨立評估機構亦參考了以下內容：

權屬依據

1、 《不動產權證書》；

2、 車輛行駛證；

3、 固定資產購置合同；

4、 委託人及被評估單位企業法人營業執照；

5、 公司章程等；

6、 委託人提供的《委託人承諾函》、《被評估單位承諾函》；

7、 委託人提供的評估申報表；

8、 其他與企業資產的取得、使用等有關的合同、會計憑證等資料。

其他依據

1、 被評估單位提供的財務報表；

2、 被評估單位提供的企業歷史經營資料等；

3、 被評估單位提供的其他有關資料；

4、 評估人員現場勘察、核實資料；

5、 《資產評估常用方法與參數手冊》(機械工業出版社)；

6、 《省發展改革委關於印發廣東省價格認定相關技術參數參照標準的通知》(粵發改價格[2018]481號)；

7、 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)

8、 《同花順財經網》(https://www.10jqka.com.cn/)；

9、 市場調研資料。

評估機構之工作範圍

我公司接受資產評估委託後，選派資產評估人員，組成資產評估項目組於2025年05月06日開始評估工作，整個評估過程包括接受委託、資產清查、評定估算、評估匯總、提交報告等，具體過程如下:

（一）評估前期準備工作階段

1、 了解被評估單位及評估對象的基本情況，分析評估風險，簽署資產評估委託合同；

2、 明確評估目的、評估對象及範圍；

3、 選定評估基準日，確定評估重點，擬定評估方案和基本評估思路；

4、 指導被評估單位搜集、準備有關評估資料。

（二）現場評估階段

項目組現場評估階段的時間為2025年05月14日。主要工作如下：

根據資產評估的有關原則和規定，對評估範圍內的資產進行了評估和查驗其產權歸屬，具體步驟如下：

1、 聽取有關人員對企業情況以及企業歷史和現狀的介紹；

2、 對企業填報的資產評估申報表進行徵詢、鑒別，並與企業有關財務記錄數據進行核實；

3、 根據委估資產的實際狀況和特點，制訂各類資產的具體評估方法；

4、 對企業資產及債權債務進行評估確認，測算其評估價值。

(三) 評估匯總階段

根據各專業組對各類資產的初步評估結論進行匯總，形成資產基礎法的初步評估結論，確認評估工作中沒有發生重評和漏評的情況，並根據匯總分析情況，對資產評估結論進行調整、修改和完善，後對評估結果進行選取。

(四) 提交報告階段

1、 編寫資產評估報告，彙集整理資產評估工作底稿；

2、 評估機構內部覆核檢驗評估結論；

3、 提交資產評估報告書，並按規定報送有關材料。

IX. 評估結論

(一) 資產基礎法評估結論

截止評估基準日2025年02月28日，在持續經營條件下，經審計的廣東南虹民爆有限公司總資產賬面價值為117,096,147.70元，評估價值為350,505,072.36元，增值為233,408,924.66元，增值率為199.33%；總負債賬面價值為9,659,424.08元，評估價值為9,659,424.08元，無增減值；所有者權益賬面價值為107,436,723.62元，評估價值為340,845,648.28元，增值為233,408,924.66元，增值率為217.25%。

評估結果詳見下列資產評估結果匯總表：

資產評估結果匯總表

金額單位：人民幣元

項目		賬面價值	評估價值	增減值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流動資產	47,369,825.27	48,460,503.03	1,090,677.76	2.30
2	非流動資產	69,726,322.43	302,044,569.33	232,318,246.90	333.19
3	其中：債權投資	–	–	–	–
4	其他債權投資	–	–	–	–
5	長期應收款	–	–	–	–
6	長期股權投資	7,399,600.00	11,616,500.00	4,216,900.00	56.99
7	其他權益工具投資	–	–	–	–
8	其他非流動金融資產	–	–	–	–
9	投資性房地產	–	–	–	–
10	固定資產	55,289,393.25	92,505,670.00	37,216,276.75	67.31
11	在建工程	–	–	–	–
12	生產性生物資產	–	–	–	–
13	油氣資產	–	–	–	–
14	使用權資產	–	–	–	–
15	無形資產	5,918,894.07	197,922,399.33	192,003,505.26	3,243.91
16	開發支出	–	–	–	–
17	商譽	–	–	–	–
18	長期待攤費用	1,118,435.11	–	-1,118,435.11	-100.00
19	遞延所得稅資產	–	–	–	–
20	其他非流動資產	–	–	–	–
21	資產總計	117,096,147.70	350,505,072.36	233,408,924.66	199.33
22	流動負債	9,659,424.08	9,659,424.08	–	–
23	非流動負債	–	–	–	–
24	負債合計	9,659,424.08	9,659,424.08	–	–
25	淨資產(所有者權益)	107,436,723.62	340,845,648.28	233,408,924.66	217.25

（二）收益法評估結論

採用收益法評估的廣東南虹民爆有限公司股東全部權益價值於評估基準日的評估價值為341,717,300.00元，評估值較賬面所有者權益評估增值234,280,576.38元，增值率為218.06%。

X. 評估結論分析及最終評估結論

對評估結論選取的說明

經對資產基礎法和收益法兩種評估結果的比較，收益法與資產基礎法評估結論差異額871,651.72元，差異率為0.26%，差異的主要原因是：

資產基礎法為從資產重置的角度間接地評價資產的公平市場價值。資產基礎法評估是以資產的成本重置為價值標準，反映的是對資產的投入所耗費的社會必要勞動（購建成本），這種購建成本通常將隨着國民經濟的變化而變化。資產基礎法是從靜態的角度確定企業價值，而沒有考慮企業的未來發展與現金流量的折現值，也沒有考慮到其他未記入財務報表的因素，如人力資源、客戶資源、要素協同等因素，其評估結果未能涵蓋企業的全部資產的價值。

收益法評估是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的經營能力的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制、企業經營管理以及資產的有效使用等多種條件的影響。收益法評估中，不僅考慮了已列示在企業資產負債表上的所有有形資產、無形資產和負債的價值，也考慮了資產負債表上未列示的企業人力資源、營銷網絡、穩定的客戶群等。結合南虹民爆所處行業和經營特性，因此經分析認為採用收益法的結果更能反映出公司的真實企業價值，故本次評估以收益法評估結果作為價值參考依據，即：

廣東南虹民爆有限公司股東全部權益價值於評估基準日的評估價值為人民幣341,717,300.00元，大寫金額為：人民幣**三億肆仟壹佰柒拾壹萬柒仟三佰元整**。

評估價值與賬面價值比較變動情況及說明

淨資產評估增值233,408,924.66元，增值率217.25%，其中：

1、 流動資產評估增值1,090,677.76元，增值率2.30%，增值原因是由於企業產成品市場銷售價格在扣除銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤後有一定利潤，故造成評估增值。

2、 長期股權投資評估增值評估增值4,216,900.00元，增值率56.99%，增值原因是長期股權投資持有期間，被投資單位整體經營業績良好，投資見效，企業的長期股權投資也隨之增加，故評估增值。

3、 固定資產評估增值37,216,276.75元，增值率67.31%，增值原因為：

(1) 房屋建（構）築物類資產評估增值29,659,410.79元，增值率95.36%，增值原因是企業計提折舊年限小於評估採用的經濟年限形成評估淨值增值。

(2) 設備類資產評估增值7,556,865.96元，增值率31.25%，增值原因是評估採用的經濟壽命年限長於企業會計折舊年限。

4、 無形資產評估增值192,003,505.26元，增值率3,243.91%，增值原因為：

(1) 無形資產－土地使用權評估增值191,833,082.35元，增值率3,295.30%，增值原因是因為土地市場價格上漲，從而土地使用權評估增值。

(2) 其他無形資產評估增值170,422.91元，增值率174.84%，增值原因一是評估採用的經濟壽命年限長於企業會計折舊年限；二是存在賬外專利資產導致評估增值。

5、 長期待攤費用評估減值1,118,435.11元，減值率100.00%。減值原因是其在相應的房屋建築物中評估，在此處不作重複計算。

本資產評估報告所載評估結論，未考慮控股權、股權流動性等因素可能對股權價值的影響。

XI. 評估結論有效期

評估結論使用有效期為自評估基準日起一年，自2025年02月28日起至2026年02月27日止，超過一年，需重新進行資產評估。

XII. 特別事項說明

（一）權屬等主要資料不完整或者存在瑕疵情形

納入本次評估範圍內的被評估單位南虹民爆所擁有的房屋建(構)築物共有143項，其中有90項未取得權證。詳見《固定資產—房屋建築物評估明細表》，南虹民爆承諾未辦理產權的房屋建築物的權屬歸其所有，不存在權屬糾紛。

（二）未決事項、或有事項、法律糾紛等不確定因素

至評估報告日，根據委託人提供的資料，未發現影響評估結果的未決事項、或有事項、法律糾紛等不確定因素。

（三）重大期後事項

1、 在評估基準日期後，且評估結果有效期內，若資產數量、價格標準發生變化並對資產評估結果產生明顯影響時，不能直接使用本評估結論，委託人應及時聘請評估機構對評估結論進行調整或重新確定評估值。

2、 截止評估報告日，南虹民爆分別於2025年04月09日和2025年07月09日新取得編號為(粵)MB安許證字[03號]《安全生產許可證》和編號為MB生許證字[010號]《民用爆炸物品生產許可證》；華信爆破2025年7月17日已獲准編號為4400001300228《爆破作業單位許可證(營業性)》一級資質。

（四）其他需要說明的事項

1、 根據2024年7月2日南虹民爆與肇慶農村商業銀行股份有限公司金渡支行簽訂合同編號為肇農商借字2024第10020249915265296號的《小微企業循環貸款擔保借款合同》及《關於廣東南虹民爆有限公司關聯客戶999.46萬元授信及960萬元還舊借新「微循貸」抵押貸款的批復》，貸款人同意南虹民爆公司在2024年7月2日至2027年7月1日內使用最高額貸款餘額人民幣9,600,000.00元。其中，廣東南虹民爆有限公司以位於肇慶市高要區蓮塘鎮荔枝村委會荔枝村、鎮安村、羅勒村的7宗土地及53宗的地上建築物提供抵押擔保。

2、 本次評估涉及的實物資產現場調查採用抽盤方式進行核查，如企業實際擁有的實物資產與抽盤結果有差異，建議根據實際情況進行調整，提請報告使用者注意。

3、 本評估報告的評估結論未考慮委估資產可能存在的產權登記或權屬變更過程中的相關費用和稅項；也未考慮評估值增減可能產生的納稅義務變化。

4、 對被評估單位可能存在的其他影響資產評估值的瑕疵事項，在委託人委託時未作特別說明而評估人員根據專業經驗一般不能獲悉的情況下，評估機構及評估人員不承擔相關責任。

評估結論是廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司出具的，受本機構評估人員執業水平和能力的影響。提請評估報告使用者關注以上特別事項對評估結論的影響。

資產評估師：張亞婷女士
（見習執業會員44250089）

資產評估師：黃勇先生
（執業會員22210072）

廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司
2025年7月24日

上述內容摘錄自資產評估報告正文。欲瞭解本評估的詳情和正確理解評估結論，請參閱報告正文。

以下為本公司申報會計師國衛會計師事務所有限公司(香港執業會計師)提交的報告全文,以供載入本通函。

有關廣東南虹民爆有限公司100%股權估值的折現未來估計現金流量計算的獨立核證報告

致興業控股有限公司董事會
(於百慕達註冊成立之有限公司)

緒言

吾等已獲委聘就廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司有關於二零二五年二月二十八日廣東南虹民爆有限公司(「**目標公司**」)100%股權而編製日期為二零二五年七月二十四日的估值(「**該估值**」)所依據的折現未來估計現金流量的計算算術準確性作出報告。以折現未來估計現金流量所依據的估值被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第14.61條項下的盈利預測。

董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責根據評估所載由董事釐定的基準及假設(「**假設**」)編製折現未來估計現金流量。該責任包括執行與就該估值編製折現未來估計現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準;以及在有關情況作出合理的估計。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的《*專業會計師道德守則*》之獨立性及其他方面的道德要求,該守則乃立足於誠信、客觀、專業與盡職、保密及專業行為等基本原則。

本所應用香港質量管理準則第1號,該準則要求本所設計、實施及運行質量管理體系,包括有關遵守道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第14.60A(2)段的規定，就根據該估值所依據的假設於所有重大方面是否妥為編製折現未來估計現金流量的計算發表意見，並僅向閣下(作為整體)作出報告，除此之外別無其他目的。吾等不會就本報告的內容而對任何其他人士承擔或負上任何責任。

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「*歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務*」執行吾等的工作。該準則規定吾等須遵守道德操守，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證折現未來估計現金流量就計算而言是否在所有重大方面按假設妥為編製。吾等之工作主要限於向 貴公司管理層作出查詢、考慮折現未來估計現金流量所依據的分析及假設，以及對編製折現未來估計現金流量的算術準確性進行檢查。吾等之工作不構成目標公司的任何估值。

由於估值與折現未來估計現金流量有關，故在編製時並無採納 貴公司的會計政策。假設包括有關無法按與過往業績相同的方式確認及核證且未必會發生的日後事項及管理行動的假設。即使預計發生有關事項及行動，實際業績仍然很可能與估值不同，且可能出現重大差異。因此，吾等並無審閱、考慮假設的合理性及有效性或對其進行任何工作，亦不會就有關事宜發表任何意見。

意見

基於上述，吾等認為，就計算的算術準確性而言，折現未來估計現金流量在所有重大方面已根據董事採納的假設妥為編製。

國衛會計師事務所有限公司
執業會計師
香港，二零二五年十月二十四日

以下為董事會編製的函件全文，以供載入本通函。

致香港聯合交易所有限公司

敬啟者：

公司　：　興業控股有限公司（股份代號：00132）（「**本公司**」）

有關　：　盈利預測－香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第14.60A(3)條所要求的確認函

茲提述廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司（「**評估機構**」）編製的日期為二零二五年七月二十四日的估值報告，內容有關於二零二五年二月二十八日廣東南虹民爆有限公司100%股權的估值（「**該估值**」），該估值被視為上市規則第14.61條項下的盈利預測（「**盈利預測**」）。

我們已審閱盈利預測的基礎及假設，並與評估機構就此進行討論。我們亦已考慮本公司申報會計師國衛會計師事務所有限公司日期為二零二五年十月二十四日的函件，內容有關就計算的算術準確性而言，盈利預測是否已根據該估值所依據的假設於所有重大方面均妥為編製。基於上述，根據上市規則第14.60A(3)條的規定，董事會確認盈利預測乃經審慎及周詳查詢後作出。

承董事會命
興業控股有限公司
主席
何向明

香港，二零二五年十月二十四日

* *僅供識別*

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料，董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事宜，致使本通函所載任何陳述或本通函具有誤導成分。

2. 權益披露

(a) 本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證中之權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司及任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部本公司董事及最高行政人員被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(ii)記入證券及期貨條例第352條項下須予存置之登記冊內之權益及淡倉；或(iii)根據本公司採納之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「**標準守則**」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於股份之好倉

董事姓名	身份	權益性質	所持股份數目	於最後實際可行日期佔全部已發行股份之概約百分比[1]
何向明	實益擁有人	個人	1,441,000	0.08%

附註： 1. 百分比乃按於最後實際可行日期之1,712,329,142股已發行股份計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）任何股份及相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部本公司董事及最高行政人員被當作或視為擁有之權益及淡倉），或記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置之登記冊內之任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 股東於本公司股份及相關股份之權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司任何董事或最高行政人員所知，股東（本公司董事或最高行政人員除外）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益及淡倉，或記入本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊內之權益及淡倉如下：—

股東名稱	股東身份	股份／相關股份數目 好倉	淡倉	於最後實際可行日期佔全部已發行股份之概約百分比[1]
國興中業（香港）有限公司	實益擁有人	1,441,439,842[2]	–	84.18%
Prize Rich Inc.	公司權益	1,441,439,842[2]	–	84.18%
廣東南海控股集團有限公司	公司權益	1,441,439,842[2]	–	84.18%

附註： 1. 百分比乃按於最後實際可行日期之1,712,329,142股已發行股份計算。

2. 該等1,441,439,842股股份／相關股份乃由Prize Rich Inc.持有，彼由廣東南海控股集團有限公司全資擁有。於二零二二年七月二十五日，Prize Rich Inc.同意根據股權及可換股債券轉讓協議轉讓1,222,713,527股股份及港幣166,232,000元的可換股債券（連同218,726,315股相關股份）予其全資附屬公司國興中業（香港）有限公司。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無獲任何人士（本公司董事及最高行政人員除外）知會其擁有證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文項下股份及相關股份中之權益或淡倉，或擁有記入根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊內之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，概無董事或建議委任董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

3. 董事之競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或其各自之緊密聯繫人被視為於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有權益，惟董事或其緊密聯繫人因獲委任代表本公司及／或本集團之利益而涉及之該等業務則除外。

4. 董事於本集團合約及資產之權益

於最後實際可行日期，

(a) 概無董事於仍然存續及對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排擁有重大權益；及

(b) 概無董事自二零二四年十二月三十一日(即本公司最近期已刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

5. 重大合約

本集團於緊接本通函日期前兩年內訂立以下屬重大或重要，或可能屬重大或重要之合約：

(a) 本公司之全資附屬公司中國興業金融投資控股有限公司(「**中國興業金融**」)與廣東南海控股集團有限公司訂立日期為二零二三年十二月六日之股權轉讓協議，內容有關出售廣東中岩泰科建設有限公司72%股權，代價為人民幣972,000,000元；

(b) 中國興業金融、廣東中創興科投資有限公司、佛山市粵樵建設投資有限公司、佛山市南海大瀝自來水公司、佛山華興玻璃有限公司、佛山市南海區聯智富投資有限公司、佛山市南海智造投資有限公司及廣東綠金融資租賃有限公司(「**綠金租賃**」)訂立日期為二零二四年六月四日之第七次增資協議，據此，中國興業金融同意以現金向綠金租賃之資本增資人民幣140,907,030.57元，以為其營運提供營運資金；

(c) 本公司之全資附屬公司廣東中創興科資產管理有限公司(「**中創興科**」)、廣東省南山醫藥創新研究院、周榮先生、呼研所股權投資(佛山)中心(有限合夥)(「**賣方1**」)、佛山瑞發股權投資中心(有限合夥)(「**賣方2**」)、廣州瑞發一號健康投資中心(有限合夥)(連同賣方1及賣方2,統稱「**賣方**」)及呼研所醫藥科技(廣州)有限公司(「**呼研所**」)訂立日期為二零二五年三月十四日的股權轉讓協議,據此,中創興科有條件同意向賣方購買銷售股份(佔呼研所股權51%),總代價為人民幣54,435,300元,可予調整;及

(d) 產權交易合同。

6. 訴訟

於最後實際可行日期,本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁,而董事概不知悉本集團任何成員公司有任何未決或面臨威脅之重大訴訟或申索。

7. 董事服務合約

於最後實際可行日期,概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立本集團不可於一(1)年內免付賠償(法定賠償除外)之情況下終止之服務合約。

8. 專家及同意

以下為於本通函中發表意見或建議之專家之資格:

名稱	資格
廣東銘亮土地房地產資產評估有限公司	獨立評估機構
國衛會計師事務所有限公司	執業會計師

於最後實際可行日期，上述專家已就刊發本通函及以其所示之形式及文義於本通函內轉載其函件及報告（視屬何情況而定）及引述其名稱發出同意書，且迄今並無撤回有關同意書。於最後實際可行日期，各上述專家：

a) 概無擁有本集團任何成員公司之任何股權或擁有認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券之權利（不論可否依法強制執行）；及

b) 概無於本集團任何成員公司自本集團最近期刊發經審核財務報表之編製日期（即二零二四年十二月三十一日）以來已收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

9. 一般資料

(a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。

(b) 本公司之股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

(c) 本公司之總辦事處及香港主要營業地點位於香港九龍尖沙咀麼地道62號永安廣場501室。

(d) 本公司之公司秘書為羅泰安先生，彼為香港會計師公會會員。

10. 展示文件

下列文件之副本將於本通函日期起計14天在聯交所網站(http://www.hkexnews.hk)及本公司網站(http://hingyiphk.quamhkir.com)上發佈及展示（包括首尾兩天）:

(a) 產權交易合同；

(b) 評估報告，其摘要載於本通函附錄II；

(c) 載於本通函附錄III之申報會計師函件；

(d) 於本附錄「專家及同意」一段所提述之書面同意函；及

(e) 本通函。