证券代码:600143 证券简称:金发科技 公告编号:临 2018-065
债券代码:136783 债券简称:16 金发 01

金发科技股份有限公司关于与海越能源签署股权收购框架协议的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

特别提示:

●本次签署的《框架协议》仅为意向性协议,旨在表达各方的合作意愿及定金支付安排等初步商洽结果,具体的交易方案及交易条款以各方签署的正式协议为准。

●本次交易尚处于初步筹划阶段,公司对标的公司尚需进行进一步尽职调查,交易方案仍需进一步论证和沟通协商,并需按照相关法律、法规及公司章程的规定履行必要的决策和审批程序。

●本次交易相关事项尚存在重大不确定性,公司将根据相关事项的进展情况,及时履行信息披露义务。提请广大投资者注意投资风险。

●根据《上海证券交易所股票上市规则》和《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,本次交易不构成关联交易,也不构成重大资产重组。

金发科技股份有限公司(以下简称"公司"或"金发科技")与海越能源集团股份有限公司(以下简称"海越能源")于 2018 年 12 月 18 日签署了《海越能源集团股份有限公司与金发科技股份有限公司关于宁波海越新材料有限公司之股权转让框架协议》(以下简称"《框架协议》"),具体内容如下:

一、交易概述

海越能源拟出让其合法持有的宁波海越新材料有限公司(以下简称"宁波海越"或"标的公司")51%的股权,金发科技拟按《框架协议》约定条件受让海越能源持有的宁波海越 51%的股权。标的资产的交易价格暂定为人民币 70,000.00 万元,最终以具有证券期货业务资质的资产评估机构出具的评估报告载明的评估结果为依据,由双方协商后在附条件生效的股权转让协议中进行约定。

本次签署的《框架协议》已经公司于 2018 年 12 月 18 日召开的第六届董事会第十四次(临时)会议审议通过。

本次交易仍需交易各方根据相关法律法规履行董事会及股东大会(如需)的决策程序,并满足其他设定的先决条件。

二、交易对方情况介绍

(一)基本情况

企业名称:海越能源集团股份有限公司

企业性质:其他股份有限公司(上市)

统一社会信用代码:913300001462888875

住所:浙江省诸暨市西施大街 59 号

法定代表人:邱国良

注册资本:人民币 472,082,464 元

主要股东:浙江海越科技有限公司持股 19.05%、海航云商投资有限公司持股 13.49%

经营范围:液化气销售(凭许可证经营),成品油批发(《中华人民共和国危险化学品经营许可证》)、仓储,汽油生产(凭《安全生产许可证》经营),交通、水利、电力及其他基础设施的投资开发、经营,石油及其制品的销售,经营进出口业务(详见外经贸部批文),燃料油的批发,实业投资,投资管理、资产管理(未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二)主要业务最近三年发展状况

海越能源主营业务包括:以清洁轻质的丙烷和碳四为原料,通过全新的工艺和技术来生产丙烯、异辛烷、甲乙酮等产品;汽柴油、液化气的仓储、批发和零售;股权投资和物业租赁;各类油品和液体化学品的码头装卸、仓储以及贸易业务等。

海越能源持有宁波海越 51%的股权,金发科技的全资子公司宁波万华石化投资有限公司和宁波银商投资有限公司合计持有宁波海越 49%的股权,除上述情形外,公司与海越能源不存在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的其他关系。

(三)最近一年及一期主要财务指标

单位:万元

项目	2018 年 9 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
资产总额	994,404.08	985,917.09
负债总额	674,683.25	714,318.71
净资产总额	319,720.83	271,598.38
	2018 年 1-9 月	2017 年
营业收入	1,660,123.87	1,150,248.47
净利润	39,276.78	3,524.64

三、交易标的基本情况

(一)基本情况

企业名称:宁波海越新材料有限公司

类别:其他有限责任公司

成立日期:2011 年 4 月 21 日

注册地址:浙江省北仑区戚家山街道宏源路 168 号

法定代表人:许明

注册资本:人民币 137,000.00 万元

营业期限:2011 年 4 月 21 日至 2031 年 4 月 20 日

经营范围:丙烯、甲乙酮、异辛烷、正丁烷、硫酸、液化石油气、仲丁醇、异丁烷、氢气、混合 C5 的生产(在许可证有效期内经营)。氮肥、煤灰煤渣、合成橡胶、燃料油的批发、零售;以服务外包方式从事企业生产线管理;自营和代理各类货物和技术的进出口业务(除国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术)

(二)股权结构

序号	名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1	海越能源集团股份有限公司	69,870.00	51.00
2	宁波银商投资有限公司	42,470.00	31.00
3	宁波万华石化投资有限公司	24,660.00	18.00
合 计		137,000.00	100.00

(三)最近三年及一期的主要财务数据

单位:万元

项目	2018.09.30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
资产总额	585,308.24	592,430.12	651,266.24	683,208.37
资产净额	69,679.14	53,445.88	73,096.54	88,757.58
项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	567,263.59	563,377.35	528,879.99	294, 707.72
净利润	16,233.26	-19,650.66	-15,661.04	-42,839.01

注:宁波海越 2015 年-2017 年的财务数据已经具有证券期货业务资质的天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2018 年 1-9 月财务数据未经审计。

(四)业务情况和主要资产情况

1、业务情况

宁波海越属于化学原料与化学制品制造业,主要从事丙烯、异辛烷、甲乙酮等产品的研发、生产和销售。

宁波海越目前最主要的产品是丙烯和异辛烷。丙烯是由丙烷原料通过 PDH 装置直接裂解生产而来。丙烯是三大合成材料(塑料、合成橡胶和合成纤维)的基本原料,主要用于生产聚丙烯、环氧丙烷、丙烯腈、丙烯酸等,主要应用于包装、汽车、家电等行业。异辛烷是由碳四原料(丁烯与异丁烷)通过异辛烷装置在催化剂作用下生产而来。异辛烷主要用于降低汽油的爆震性,下游企业主要为炼油厂和调油商。异辛烷由于良好的抗爆性和环保性,成为汽油抗爆组分之一。

2、主要资产情况

最近三年及 2018 年 9 月末,宁波海越的固定资产账面价值分别为 518,189.75 万元、501,753.67 万元、467,807.98 万元和 438,746.19 万元,占总资产的比例分别为 75.85%、77.04%、78.96%和 74.96%。

宁波海越的固定资产主要体现为生产经营设备,包括年产 60 万吨丙烷脱氢装置、60 万吨异辛烷装置和 4 万吨甲乙酮装置,以及配套的码头、储罐、蒸汽和环保装置。宁波海越生产经营设备经营情况正常。

四、框架协议的主要内容

(一)合同主体

1、甲方:海越能源集团股份有限公司(出让方)

2、乙方:金发科技股份有限公司(受让方)

3、标的资产:宁波海越新材料有限公司 51%股权

(二)标的资产作价

交易双方同意,标的资产的交易价格暂定为人民币 70,000.00 万元,最终以具有证券期货业务资质的资产评估机构出具的评估报告载明的评估结果为依据,由双方协商后在附条件生效的股权转让协议中进行约定。

(三)价款支付安排

双方约定,自本协议签署之日起 5 个工作日内,乙方向甲方支付人民币 20,000.00 万元(大写:贰亿元整)作为定金,前述定金自甲方股东大会审议通过本次交易事项之日起自动转为股权转让款。

自双方签署附条件生效的股权转让协议并经双方董事会审议通过之日起 5 个工作日内,乙方向甲方支付人民币 15,000.00 万元(大写:壹亿伍仟万元整)股权转让款。

自双方股东大会(如需)审议通过本次交易事项之日起 10 个工作日内,乙方向甲方支付人民币 21,000.00 万元(大写:贰亿壹仟万元整)的股权转让款。

剩余股权转让款在标的资产完成工商变更登记/备案手续之日起 10 个工作日内支付给甲方。

(四)债权债务处理

双方同意,标的公司所涉及的所有资产、债权、债务(债务以标的公司审计报告及重组报告书披露为准)由标的公司继续享有和承担,本次交易不涉及标的公司的债权债务转移。但因甲方故意或重大过失而导致的应披露而未披露事项涉及的债务,累计金额在股权转让总价款 5%内(含 5%)的部分由标的公司承担,超过股权转让总价款 5%的部分由甲方按照股权转让前的持股比例将相应金额补偿给乙方,追索期限以股权交割之日起 36 个月为限。

双方同意,双方股东大会(如需)审议通过本次交易事项之日起 10 个工作日内,乙方代宁波海越清理宁波海越与甲方及甲方关联方之间的全部借款、往来款项。

(五)协议履行的先决条件

下述条件必须于本协议签署之日起 90 日内(或双方同意的较后日期)全部满足,若因下述条件于本协议签署之日起 90 日内(或双方同意的较后日期)未获全部满足的,则本协议自动终止,双方同意按本协议约定的违约责任中的相关条款处理。

1、甲方董事会、股东大会通过决议,批准本协议项下交易的相关事项。

2、乙方董事会、股东大会(如需)通过决议,批准本协议项下交易的相关事项。

3、本协议签订后 90 日内双方签署附条件生效的股权转让协议。

4、自评估基准日起,标的公司的业务、经营、资产、债务等情况未发生重大非经营性不利变化(但如因双方已于签署本协议前已向其他一方披露之事项所衍生之变化者,不在此限)。

(六)违约责任

1、本协议经双方签署并生效后,除不可抗力因素或另有约定外,一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺,或所作出的陈述或保证失实或严重有误,则另一方有权选择以下一种或多种方式:a、向司法机关提起诉讼,要求违约方赔偿给守约方造成的经济损失;或 b、要求违约方承担违约责任,支付违约金,违约金相当于本协议项下交易价格的 10%。

2、双方同意,若因本协议约定的先决条件未达成而导致本协议终止的,不视为任何一方违约,甲方应当在协议确定终止之日起 5 个工作日内将已经收到的定金及股权转让款退还至乙方指定账户。

3、双方同意,若因除本协议约定的先决条件未达成之外的其他原因导致本次交易未继续进行的,适用定金罚则,具体如下:

(1)除因本合同约定先决条件未达成之外,如因甲方原因导致本次交易未能继续进行,乙方可要求甲方双倍返还定金。

(2)除因本合同约定先决条件未达成之外,如因乙方原因导致本次交易未能继续进行,甲方可不予退还乙方已支付的定金。

4、若因法律法规或政策限制,或因政府部门、金融机构(如有)未能批准或核准等本协议任何一方不能控制的原因,或金融机构(如有)未解除甲方或甲方关联方对宁波海越的担保(含保证、抵押、质押)导致本协议未能执行的原因,导致标的资产不能按本协议的约定转让及/或过户的,任何一方有权单方面终止本协议,并不视为任何一方违约,甲方应当在协议确定终止之日起 5 个工作日内将已收到的定金及股权转让款退还至乙方指定账户。

甲方根据前述第 2.4 款约定应退还给乙方的款项,如甲方逾期支付的,甲方应自逾期支付之日起以应退还款项金额计算的利息(按年化收益率 18%的单利方式计算)支付给乙方。

(七)排他期约定

双方约定自本协议签署之日起的 6 个月为排他期。在排他期内,除非事前通知对方并取得对方书面同意,任何一方均不可通过直接或间接的方式与第三方就本次交易事项进行任何磋商、谈判,达成谅解或任何形式的协议或安排,也不得以其他方式从事可能对双方拟完成的事项产生不利影响的行为。如有第三方向询或提议,一方均应立即告知另一方任何此等问询或提议的存在及细节。如双方任何一方违反本条约定的,视为违约。

五、审议程序

本次签署的《框架协议》已经公司于 2018 年 12 月 18 日召开的第六届董事会第十四次(临时)会议审议通过。

本次交易仍需交易各方根据相关法律法规履行董事会及股东大会(如需)的决策程序,并满足其他设定的先决条件。

六、本次交易对公司的影响

改性塑料板块业务是金发科技最早从事的业务,也是目前产量和销量最大的业务板块,占 2017 年公司产品总产量和总销量的比例为 93.52%和 94.06%。

在改性塑料板块中,改性聚丙烯(包括车用和非车用两大类)是产量和销量最大的大类,改性聚丙烯占 2017 年公司产品总产量和总销量的比例为 47.05%和 48.49%。

改性聚丙烯的主要原料是聚丙烯。2017 年以来,聚丙烯的市场价格存在较大波动,对于上游原材料的价格变化,改性塑料生产企业无法及时进行价格传导,向下游传递至终端产品制造商,导致公司改性聚丙烯类产品利润空间变小。

公司通过合适时机进入上游产业链,目的是打通聚丙烯生产全链条,从上游基础化工原料到下游改性塑料,从而使得公司产品的抗风险能力更强。

宁波海越在化工行业聚集区浙江省北仑区建厂,规划建设一期、二期,目前一期已建成投产,主营丙烯、甲乙酮、异辛烷的生产和销售,其中丙烷脱氢(PDH)技术生产的丙烯产能达到 60 万吨。丙烯可以通过聚合生成聚丙烯,解决金发科技改性聚丙烯原材料供应问题。

若本次收购完成,金发科技将合计持有宁波海越 100%股权,结合金发科技在改性聚丙烯领域的市场和行业地位,通过宁波海越进入丙烯等上游原材料行业,有利于金发科技形成与上游行业企业的合作纽带,增强对原材料把控和影响能力,有利于巩固公司在改性聚丙烯领域的行业地位,提升公司的盈利能力,并且获得提升全产业链技术创新能力的机会,从而从产业链的角度进一步挖掘和提升产品价值,增强公司的抗风险能力,符合公司"强化中间,拓展两头,技术引领,跨越发展"战略和全体股东的利益。

七、风险提示及其他说明

1、本次签署的《框架协议》仅为意向性协议,旨在表达各方的合作意愿及定金支付安排等初步商洽结果,具体的交易方案及交易条款以各方签署的正式协议为准。

2、本次交易尚处于初步筹划阶段,公司对标的公司尚需进行进一步尽职调查,交易方案仍需进一步论证和沟通协商,并需按照相关法律、法规及公司章程的规定履行必要的决策和审批程序。

3、本次交易相关事项尚存在重大不确定性,公司将根据相关事项的进展情况,及时履行信息披露义务。公司选定信息披露媒体为《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《证券日报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn),公司所有信息均以在上述媒体刊登的公告为准,敬请广大投资者注意风险。

4、根据《上海证券交易所股票上市规则》和《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,本次交易不构成关联交易,也不构成重大资产重组。

特此公告。

金发科技股份有限公司董事会
二〇一八年十二月十九日

证券代码:603630 证券简称:拉芳家化 公告编号:2018 - 104

拉芳家化股份有限公司关于广发证券股份有限公司《关于对公司增资并收购上海缙嘉 51%股权事项的问询函的专项核查意见》的更正公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

拉芳家化股份有限公司(以下简称"公司")于 2018 年 12 月 15 日在《中国证券报》、《证券日报》、《证券时报》、《上海证券报》及上海证券交易所网站披露了《广发证券股份有限公司关于<关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海缙嘉 51%股权事项的问询函>的专项核查意见》(以下简称"《核查意见》"),因提供版本有误,现将相关内容更正如下:

更正前:

"二、保荐机构对标的公司业绩承诺可实现性的专项意见

经核查,保荐机构认为:标的公司所处历史经营情况良好,基于自身较强的市场竞争力,随着所处行业快速发展扩张,业绩承诺的可实现性较强。

三、保荐机构对标的公司估值合理性的专项意见

经核查,保荐机构认为:本次交易估值综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、盈利能力以及未来发展前景,并参考了预估结果,交易市盈率低于可比交易平均值,且交易估值略低于资产评估结果,因此标的公司估值具有合理性。"

更正后:

"二、保荐机构对标的公司业绩承诺可实现性的专项意见

经核查,保荐机构认为:标的公司具有较强的市场竞争优势和品牌运营管理能力,随着所处行业快速发展扩张,业绩承诺的可实现性较强。

三、保荐机构对标的公司估值合理性的专项意见

经核查,保荐机构认为:本次交易估值综合考虑了上海缙嘉的所处行业发展情况、标的公司的市场竞争优势以及未来发展前景,并参考了评估值的预估结果,交易市盈率低于可比交易平均值,且交易估值略低于资产评估结果,因此标的公司估值具有合理性。"

除上述更正外,《核查意见》的其他内容无变化,详见与本公告同日披露的《广发证券关于<关于对拉芳家化股份有限公司增资并收购上海缙嘉 51%股权事项的问询函>的专项核查意见(更正版)》。由此给投资者带来的不便,公司深表歉意。

特此公告。

拉芳家化股份有限公司
董事会
2018 年 12 月 19 日

A 股代码:601618 A 股简称:中国中冶 公告编号:临 2018-064

中国冶金科工股份有限公司关于 2015 年度第三期中期票据兑付的公告

中国冶金科工股份有限公司(以下简称"中国中冶"、"本公司"、"公司")董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2015 年 12 月 24 日,本公司发行 2015 年度第三期中期票据(简称:15 中冶 MTN003,代码:101580019),实际发行总额为人民币 25 亿元,期限为 3+N 年(第 3 年附发行人赎回权),每张面值为人民币 100 元,发行利率为 4.33%(详见本公司于 2015 年 12 月 29 日披露的临时公告)。本公司决定行使赎回权并将于 2018 年 12 月 25 日兑付上述 2015 年度第三期中期票据本金及本年度利息,合计人民币 260,825 万元。

上述中期票据兑付的有关文件详见中国货币网(http://www.chinamoney.com.cn)和上海清算所网站(http://www.shclearing.com)。

特此公告。

中国冶金科工股份有限公司
董事会
2018 年 12 月 18 日

(上接D73版)

单位:人民币万元

项目	2018 年第三季度末账面价值 / 金额
货币资金	16,128.78
存货	26,590.44
长期股权投资	14,673.29
固定资产	10,263.22
投资性房地产	2,940.06
合计	70,595.79

存货:杰之行持有的存货主要为耐克、阿迪达斯、UA 等国际一线运动品牌库存商品。

长期股权投资:杰之行持有的长期股权投资系其持有的湖北胜道体育用品有限公司(以下简称"湖北胜道")的股权,湖北胜道持有多处位于武汉、宜昌繁华商业区域的商用房产(均为核心商圈商铺)。

固定资产、投资性房地产:杰之行持有的固定资产、投资性房地产主要位于湖北省主要城市繁华商业地区,明细如下:①荆州市荆州区球场路商业步行街 D106-1、106-2、107、108 号店面,总面积 426.23 平方米;②沙市区北京中路广源旁、沙市区北京中路(广源大厦)1-4 楼房产,总面积 603.3 平方米;③孝感市文化路 1 幢 1 楼 102 店面,总面积 93.89 平方米;④襄樊市樊城区长虹路民发城市印象 3 幢 1 层 103 室店面,总面积 1093.77 平方米;⑤夷陵大道 58 号宜昌 CBD 一楼,总面积 702.52 平方米;⑥宜昌时代天骄东山大道 129-7 号,总面积 595.62 平方米;⑦宜昌市解放路 12 号店面,总面积 627.06 平方米;⑧武汉市江汉区新华路 129 号远东花苑商铺 A302 号、A308 号,总面积 236.79 平方米。

综上所述,截至 2018 年 9 月 30 日,杰之行货币资金、存货、长期股权投资、固定资产及投资性房地产账面价值合计 70,595.79 万元,能够覆盖公司未来一年内陆续到期的金融机构债务,且基于上述自身拥有的优质资产,能够通过上述资产的抵押增信或其他股东担保,维持金融机构的授信支持。同时,本次出售杰之行股权交易协议中,交易对方、杰之行原始实际控制人邱小杰先生及其配偶汪丽女士、杰之行中高管理层组建的武汉杰致投资中心(普通合伙)为公司向杰之行提供的担保进行了反担保。因此,公司对杰之行的担保风险处于可控的范围之内,不会对公司的正常运作和业务发展造成不利影响。

三、杰之行原股东向公司承诺杰之行 2016 年净利润不低于 5000 万元,三年净利润合计不低于 2 亿元。杰之行 2016 年实际净利润为 5119.60 万元、2017 年实际净利润为 4075.49 万元、2018 年前三季实际净利润为-1189.42 万元,公司预计三年整体业绩承诺无法实现。同时,公司定期报告显示,杰之行商誉账面价值 2.34 亿元,未计提过减值。请公司结合实际经营情况,补充披露以前年度商誉减值测试的过程、参数及商誉减值损失的确认方法,说明商誉未计提减值是否审慎、充分。

回复:

本公司于 2016 年 9 月 30 日完成对杰之行的投资合并,并以该日作为资产购买日,形成杰之行商誉账面价值 23,382.82 万元。根据《企业会计准则》的相关规定,经测试,杰之行商誉账面价值未发生减值,无需计提商誉减值准备。具体情况如下:

(一)资产组或资产组组合的认定

根据企业会计准则第 8 号——资产减值损失第六章商誉减值的处理规定:企业合并所形成的商誉,至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉难以独立于其他资产独立为企业单独产生现金流量,应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合,但不应当大于按照《企业会计准则第 35 号——分部报告》所确定的报告分部。为了减值测试的目的,企业应当自购买日起将因合并形成的商誉的账面价值按照合理的方法分摊至相关的资产组;难以分摊至相关的资产组的,应当将其分摊至相关的资产组组合。

公司以 2016 年 9 月 30 日为购买日,收购杰之行 50.01%股权,形成商誉 2.34 亿元。由于杰之行作为整体不可拆分的独立经营及考核实体,产生的主要现金流均独立于公司的其他资产或者资产组,且能够独立从企业合并的协同效应中受益,因此公司自收购时点开始将杰之行认定为独立的资产组。自收购后,公司每年均在年度终了对杰之行与商誉相关的资产组进行了减值测试。

(二)商誉减值测试过程以及参数选择的合理性

经审计,杰之行实现了原承诺方的 2016 年度 5,000 万元净利润承诺。本公司将杰之行认定为独立的资产组,资产组的可收回金额以预计未来现金流量现值的方法确定。本公司根据管理层未来的经营规划、财务预算及盈利预测预计未来五年的现金流量,超过五年之后年度的现金流量假设保持稳定。计算未来现金流现值所采用的税前折现率为 10%,已反映了相对于有关分部的风险。根据减值测试的结果,2016 年年末商誉未发生减值。

由于 2017 年与 2018 年为杰之行合并实现净利润 15,000 万元业绩承诺的整体考察期,并且因商誉减值测试过程较长,公司本次选取 2017 年末资产负债表日的商誉减值测试过程予以详细说明如下:

本公司在进行杰之行 2017 年度商誉减值测试工作前,聘请了具有证券、期货业务资格的万隆(上海)资产评估有限公司进行有关评估工作,万隆(上海)资产评估有限公司出具了《贵人鸟股份有限公司拟以财务报告为目的的商誉减值测试涉及的湖北杰之行体育产业发展股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》[万隆评报字(2018)第 1185 号]。有关本次评估过程如下:

1、评估方法的选取及理由

根据《以财务报告为目的的评估指南》的规定,运用市场法进行资产减值测试,应当关注相关市场的活跃程度,从相关市场获得足够的交易案例或其他比较对象,判断其可比性、适用性和合理性,并尽可能选择最接近的、比较因素调整较少的交易案例或其他比较对象作为参照物。受国内流通市场条件的限制,评估人员无法取得足够的、可参照的、与其类似的公司交易案例资料,难以采用资产的公允价值减去处置费用后的净额的模式计算计算可收回金额,不具备市场法评估的条件。

而被评估单位成立多年,经营业绩良好,通过现场调查和对主要管理人员的访谈,能够获取其未来经营预测资料,预期收益可以量化、预期收益年限及其所承担的风险可以预测,因此本次评估可以采用收益法对预计未来现金流量的现值进行评估。

根据《以财务报告为目的的评估指南》的规定,对于不存在相同或者相似资产活跃市场的,或者不能可靠地以收益法进行评估的资产,可以采用成本法进行评估。但资产评估专业人员应当获取企业的承诺,并在资产评估报告中披露,其评估结论仅在相关资产的价值可以通过未来运营得以全额回收的前提下成立。

综上所述,本次评估采用收益法。

2、评估思路

基于企业历史经营情况,管理层对未来的经营规划、财务预算及盈利预测,预测企业未来五年的现金流量,超过五年之后年份的现金流量假设保持稳定,以适当的折现率折现后作为预计未来现金流量现值,以确定可收回金额。

企业整体价值= 企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产(负债)价值+单独评估的子公司价值

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间自由现金流量现值+明确的预测期之后自由现金流量(终值)现值

3、折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本模型确定(WACC)计算公式为:

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

式中,Ke:权益资本成本

Kd:债务资本成本

D/E:根据市场价值估计的企业的目标债务与股权比率

T:所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取,即:

Ke= Rf1+βL×(Rm-Rf1)+RC

=Rf1+βL×MRP+RC

式中:Ke:权益资本成本;

Rf1:目前的无风险利率;

βL:权益的系统风险系数;

Rm:市场预期收益率;

MRP:市场风险溢价;

RC:企业特定风险调整系数。

其中:无风险利率 Rf1 采用国债的到期收益率为 4.18%;市场风险溢价 MRP 取 7.19%;βL 采用在国内上市公司中选用对比公司并通过分析对比公司的方法确定为 1.2581;RC 采用规模超额收益率确定为 5.19%;则 Ke 为 18.42%。Kd 根据长短期付息债务比例测算确定为 4.70%。因此 WACC 为 9.78%。

4、模型中有关参数的选取过程

(1)未来预测期的确定:根据杰之行的经营情况及特点,假设收益年限为无限期。并将预测分二个阶段,第一阶段为 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日;第二阶段为 2023 年 1 月 1 日直至永续。其中,假设 2023 年及以后的预期收益额按照 2022 年的收益水平保持稳定不变。采用永续年金法折现,两部分折现金额相加得到 2017 年 12 月 31 日的折现值。

(2)营业收入预测

杰之行主营业务为运动鞋服及配饰的批发、运动鞋服及配饰的零售,杰之行 11 家全资子公司于母公司的主营业务内容相同,故将十二家母子公司做合并收益法。其 2015 至 2017 年三年营业收入为 8.08 亿、8.87 亿、10.19 亿。

零售收入占杰之行及其全资子公司主营业务收入的主要部分,前三年平均占比 72.97%。主要经销品牌有耐克、阿迪达斯、美津浓、新百伦、匡威、卡帕、万斯等国际运动品牌,及李宁、贵人鸟、安踏、361 度、鸿星尔克等国产运动品牌,其中耐克销售量最大。2016 年零售收入增长率为 0.79%,2017 年杰之行管理层调整发展战略,主要发展零售业务,零售收入增长率为 14.89%。2018 年杰之行将对零售业务结构进行较大调整,将加大运动城、集合店、儿童集合店的布局。运动鞋服行业目前已经度过了 2012-2014 年的滞涨期与衰退期,2015-2017 年是重新恢复的阶段,同时受益于体育产业发展和全民运动渐为兴起的外部环境催化,未来 2-3 年,运动鞋服又会进入到一个新的繁荣期当中。预测未来零售收入增长率 2018 年约为 13%、2019 年约为 8%、2020 年约为 6%、2021 年约为 4%、2022 年约为 2%,并于 2022 年以后趋于稳定。

批发收入主要经营李宁、阿迪、耐克、匡威、万斯等品牌。前三年批发业务平均占收入比 21.03%,2016 年收入增长率 43.18%,2017 年收入增长率 15.12%。因批发业务利润率低,同时交通的便利性、区域经济的发展等因素,企业已经在批发业务区域进行自营销售,因此企业将不再扩大批发业务,预计未来各年批发业务与 2017 年持平。

(3)成本预测

从历史数据来看,零售业务成本占收入比例随着企业的成本控制有所下降;杰之行在多年的经营活动中,一直和供应商保持着良好的沟通和合作,在壮大自身经营规模的同时不断提升品牌商对公司运营、采购及退换货处理等方面的满意度,保证了能够从品牌供应商处获得较具有市场竞争力的采购价格,预计未来零售业务成本平均占收入比约为 61%。

批发业务 2015 年、2016 年成本占收入比例较稳定,2017 年成本占收入比例波动较大,主要是因为 2017 年向客户提供较大的返利导致,预计未来批发业务成本平均占收入比约为 85%。

(4)税金及附加的预测

杰之行税金及附加主要包括城市维护建设费、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税。

根据财政部 2018 年 4 月 4 日发布的《关于调整增值税税率的通知》(财税(2018)32 号)文件第一条规定,纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物,原适用 17%和 11%税率的,税率分别调整为 16%、10%。该规定从 2018 年 5 月 1 日开始执行。由于杰之行附加税费计算基数根据实际缴纳增值税额,杰之行销售货物适用 17%增值税税率,不动产租赁适用 11%增值税税率。因此,按照 2018 年 5 月前后不同税率分别考虑实际缴纳增值税。

(5)销售费用预测

杰之行的以前年度销售费用主要为销售人员工资、店铺租赁费及物业管理费、商场费用、运杂费、水电费、包装费等。根据公司政策,2018 年-2022 年销售人员工资逐年增长 2%,2023 年达到稳定;杰之行经营商铺大部分已经签订未来 3-5 年的租赁合同,有合同约定金额的按照合同约定金额扣除增值税考虑未来对应年份租金费用及物业管理费,没有合同约定金额的,按照上年租金上涨 2%考虑;固定资产折旧费按照现有固定资产考虑相应资产剩余使用年限计算折旧费用;商场费用、运杂费、包装费、修理费、差旅费按照前三年平均占收入比乘以未来年度营业收入测算相应年度各项费用;其他费用为环卫及安全费、培训费、业务招待费、会务费、差旅费等,按照前三年平均占收入比乘以未来年度营业收入测算相应年度费用。

(6)管理费用预测

以前年度管理费用主要为职工工资、社保费、固定资产折旧费、办公楼租赁费、税费等,主要费用预测如下:根据公司政策,2018 年-2022 年管理人员工资逐年增长 2%,2023 年保持不变;社保费与职工薪酬同比例增长;杰之行公司管理费用核算的税费为残疾人保证金,缴纳基数与公司职工人员人数相关,2018 年新增 15 人对税费的金额影响忽略不计,故 2018-2022 年在 2017 年的基础上保持不变;其他费用为会务费、电话费、培训费、差旅费、业务招待费等,按照前三年平均占收入比乘以未来年度营业收入测算相应年度费用,折旧与摊销合并在销售费用测算。

(7)财务费用的预测

以前年度财务费用主要为贷款利息支出、保函及担保费用,2018 年财务费用根据不再考虑增加店铺的情况下企业需要筹措资金测算,以后年度预测资本结构和利率不发生改变,手续费用与 2017 年保持一致。

(8)所得税费用分析预测

杰之行所得税按 25%税率执行。

(9)资本性支出分析预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

假设存量资产的更新支出在固定资产、无形资产和长期待摊费用的经济寿命年限内均衡发生,则按经济寿命年限测算年均支出,在理论上等于存量资产的年折旧和摊销额。

根据杰之行提供的未来经营预测表,结合企业固定资产实际情况及经济使用寿命进行测算。杰之行新增装修费用系新租赁场所的装修支出,2018 年新增店铺的装修及设施费用按 1000 元/㎡计。

(10)折旧与摊销的分析预测

根据企业提供的未来经营预测表,结合企业固定资产实际情况及经济使用寿命进行测算。

摊销费用主要是租赁房屋装修费用摊销,评估中结合经济年限进行测算。

(11)营运资金预测、营运资金增加额的分析预测

营运资本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。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;应交税费和应付薪酬等因周转快,拖欠时间相对较短,预测时假定其保持基准日余额持续稳定。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本增加额为:

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中,营运资本=安全资金额+应收账款+预付账款+存货+经营性其他应收款-应付账款-预收账款-经营性其他应付款

a)安全现金:结合企业情况,安全现金取企业 3 个月的完全付现成本费用。

b)应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

c)预付账款=主营业务成本总额/预付账款周转率

d)存货=主营业务成本总额/存货周转率

e)应付账款=主营业务成本总额/应付账款周转率

f)预收账款=营业收入总额/预收账款周转率

(12)非经营性资产和负债、溢余资产、付息债务、单独评估的长期股权投资分析预测

截止评估基准日,杰之行有非经营性资产 18,779.53 万元,包括其他货币资金 16,017.98 万、投资性房地产 2,761.55 万元;杰之行无非经营性负债;非经营性资产评估值为 18,881.27 万元;杰之行溢余货币资金为 0 万元。

截止 2017 年 12 月 31 日,杰之行付息负债主要为银行短期借款,账面价值为 52,580.64 万元。杰之行银行借款情况、借款合同、到期还款情况,以账面价值确认,即付息负债评估值为 52,580.64 万元。

于 2017 年 12 月 31 日,杰之行持有湖北胜道体育用品有限公司 45.45%的股权,经采用资产基础法进行评估,湖北胜道体育用品有限公司股东全部权益价值为 17,852.98 万元,因此杰之行持有股权价值为 8,114.18 万元。

(13)主要参数如下:

金额单位:人民币万元

项目 / 年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定年
一、营业收入	111,493.94	118,149.48	123,540.47	127,350.10	129,331.11	129,331.11
减:营业成本	74,803.23	78,863.11	82,151.61	84,475.49	85,683.90	85,683.90
减:税金及附加	670.40	666.39	704.49	728.88	740.59	740.59
减:销售费用	21,132.59	21,623.35	21,909.00	22,353.41	22,737.98	22,737.98
减:管理费用	2,326.02	2,395.87	2,459.36	2,514.76	2,560.71	2,560.71
减:财务费用	2,794.98	2,794.98	2,794.98	2,794.98	2,794.98	2,794.98
二、税前利润	9,766.72	11,805.78	13,521.03	14,482.58	14,812.95	14,812.95
三、利润总额	9,766.72	11,805.78	13,521.03	14,482.58	14,812.95	14,812.95
减: 所得税	2,441.68	2,951.44	3,380.26	3,620.64	3,703.24	3,703.24
四、净利润	7,325.04	8,854.34	10,140.77	10,861.94	11,109.71	11,109.71
加:折旧和摊销	1,221.51	1,184.15	1,184.15	1,184.15	1,184.15	1,184.15
减:资本性支出	1,663.30	1,184.15	1,184.15	1,184.15