

南方汇通股份有限公司董事会 关于公司重大资产置换暨关联交易评估事项的说明

南方汇通股份有限公司（下称“公司”、“南方汇通”）拟进行重大资产置换暨关联交易事项（下称“本次重组”），对于贵阳时代沃顿科技有限公司（下称“时代沃顿”）和贵州汇通申发钢结构有限公司（下称“申发钢结构”）评估事项说明如下：

一、对于时代沃顿两次评估的差异

1、两次评估的基准日及评估目的不同

前次评估基准日为 2013 年 6 月 30 日，评估目的是根据时代沃顿拟吸收合并北京时代沃顿（合并前后股东及持股比例保持不变）这一经济行为之需要，对所涉及的时代沃顿的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

本次评估基准日为 2014 年 9 月 30 日，根据南方汇通拟以其铁路货车相关业务资产与南车贵阳向株洲所购买持有的时代沃顿 36.79% 股权进行置换之经济行为之需要，对所涉及的时代沃顿股东全部权益价值于评估基准日的进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

2、时代沃顿外部经营环境有较大改变

（1）预计工业水处理膜国产化率将显著提升

2012 年初，国务院批准通过实施最严水资源管理制度，水利部也在此基础上编制相应实施方案，提出未来水资源管理的“三条红线”，即全国用水总量控制目标、用水效率指标和水功能区纳污能力。

市场预计，水利部等部门 2014 年将对火电、钢铁、石油炼制、造纸、纺织五大高耗水行业用水额定标准进行修订，提高标准。工业和信息化部最快也将于 2014 年编制出台《国家鼓励的重大工业节水工艺、技术和装备目录》。这些政策的酝酿出台意味着，继农业节水之后，工业节水将成水资源管理新的重要领域。而得益于成本优势，我国工业用膜的国产化率将显著提升。

（2）家用净水设备市场需求增长迅速

随着居民意识的提高，尤其是 2013 年以来黄浦江死猪事件、H7N9 病毒、兰州自来水厂苯污染等突发事件的发生，水污染问题受重视程度不断提高，人们对于生活环境质量的关注也倍增。

同时，相较于其它家电产品，净水设备在我国市场普及率较低，北上广等一线城市的普及率仅为 15%，其它城市 2%~5%，农村基本空白，而在欧美国家已经达到 90%，在日韩也有 70%。根据中怡康的预

测，2014年净水设备的销售量和销售额将分别达到558万台和136亿元，分别同比增长55%和70%。2013年-2020年，净水设备市场将保持45%的年均复合增长率。

（3）反渗透膜在净水设备的使用率不断提高

中怡康零售监测数据显示，反渗透机在净水设备市场零售中占比从2009年的2.6%逐步上升至2013年的34%，所占的份额最大。出于对水质安全的追求，未来反渗透膜机在家用净水设备中的占比将进一步提升。

（4）未来在上市公司中时代沃顿将处于非常重要的地位

重组后的南方汇通将依托在膜分离材料研发及组件制造领域领先的技术优势，积极开拓整合精细化水处理领域上下游业务，发展成为膜法精细化水处理领域重要的整体解决方案供应商。未来，公司将依托在产业上下游开拓整合、生产经营管理和股权投资方面的经验，逐步成长为一家以膜法水处理业务为主，植物纤维综合利用和股权投资运营为辅，多元并进、各板块专业化发展的控股型上市公司。

因此，在上市公司未来发展中，时代沃顿将处于非常重要的地位，并将得到上市公司的大力支持。

3、时代沃顿内部竞争优势增强

（1）企业规模和研发能力提高

前次评估基准日后，时代沃顿作为存续企业吸收合并北京时代沃顿。吸收合并后的时代沃顿通过承接北京时代沃顿资产和人员，企业资产规模和经营规模均有所提高。同时，通过有效整合两家企业拥有的核心技术及研发队伍，吸收合并后的时代沃顿技术研发能力得到进一步提高。

（2）成立专门营销子公司，市场营销能力增强

前次评估基准日后，为进一步增强市场营销能力，加大市场开拓力度，时代沃顿于2013年7月在北京成立一家全资子公司，作为其营销总部，专门负责国内外的市场营销工作。同时，时代沃顿在上海、广州、武汉、济南、西安等多个主要城市设立了销售服务站点，负责相关区域的市场调研和协助市场开拓及服务等工作。

（3）新基地的建设能够有效解决产能不足问题

随着近年来的快速发展，时代沃顿现有产能利用率已基本处于饱和状态。根据未来发展规划，时代沃顿于2013年下半年在贵阳国家高新技术产业开发区沙文生态科技产业园实施复合反渗透膜及膜组件生产线建设项目（一期）工程，预计2015年竣工投产。该项目建成后，时代沃顿将新增膜产能900万平方米/年，届时时代沃顿产能不足问题将得到有效解决。同时，产能的提高有利于时代沃顿抓住市场机遇，进一步提高其市场占有率，巩固其市场地位。

综上所述，本次评估与前次评估的评估基准日和评估目的不同，同时前次评估后时代沃顿所处的外部经营环境发生较大变化，市场需求增长显著，而且时代沃顿自身市场竞争力明显增强。上述因素综合导致时代沃顿实际经营状况要好于前次评估时的预测情况；同时也导致本次评估对时代沃顿的经营情况的预测也要好于前次评估时的预测情况。因此，本次对时代沃顿股东全部权益的评估值要高于前次评估。

二、关于置入资产本次评估的定价公平合理性

1、本次评估情况

中联评估对本次交易拟置入资产分别采用资产基础法和收益法进行了评估，并选择以收益法评估结果作为评估结论。在评估基准日2014年9月30日，经资产基础法评估，时代沃顿净资产的评估值44,659.79万元，评估增值9,928.04万元，增值率28.58%。

经收益法评估，评估后的时代沃顿股东全部权益资本价值（净资产价值）为134,715.59万元，较合并口径净资产账面值评估增值100,490.74万元，增值率293.62%。

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为134,715.59万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值44,659.79万元有很大差异。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

（2）收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

其中选择以收益法评估结果作为评估结论的理由如下：

企业作为整体性资产具有综合获利能力，资产基础法评估没有考虑企业的未来发展因素，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如行业地位、经营模式、人力资源及客户资源优势等因素；相反，在收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的上述各种企业价值的重要源泉。被评估单位是国内技术领先、经营规模最大的复合反渗透膜专业化生产企业，除账面所列示的资产外，企业整体价值的重要体现还包含了以下几个方面：

（1）水处理行业不断发展为被评估单位产品提供良好的市场前景

被评估单位生产的膜广泛应用于饮用纯水、食品饮料、医疗制药、市政供水处理、工业用高纯水、锅炉补给水、海水淡化、电子行业超

纯水、废水处理与回用及物料浓缩提纯等行业。污水处理行业及海水淡化行业的规模快速增长为被评估单位提供了巨大的市场潜能。随着国内居民饮水健康意识的增强，家用膜市场需要快速增长。被评估单位在家用净水设备膜元件市场占有 30% 的份额，并有望进一步提升。被评估单位主要销售对象为经销商代理商及工程公司，通过多年经营，被评估单位在生产经营中形成了较为完善的销售渠道。

（2）研发能力为被评估单位提供技术优势

被评估单位成立之后，通过引进消化和自主创新，突破国外大型膜制造厂商的技术封锁，逐步掌握了反渗透膜制备关键核心技术，在我国高性能膜材料的国产化进程中做出了重要贡献。被评估单位公司经贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、贵州省国家税务局、贵州省地方税务局批准认定为高新技术企业并于 2011 年再次复审通过，授予高新技术企业证书。2013 年被评估单位技术开发费用超过 3,700 万元，2014 年预计超过 4,700 万元。同时被评估单位已经建立了完善的招聘及激励机制，能留住优秀研发人员并不断吸收外部人才。同时在被评估单位内部开展培训，加强对现有人才的培养力度。高素质的研发队伍对企业的发展发挥了积极推动作用。技术基础及研发能力为被评估单位提供了竞争的技术优势。

（3）管理和技术团队均具有资深行业背景

被评估单位管理层和技术团队长期从事膜业务经营管理和膜技术的产品研发，了解和熟悉国内外膜行业的发展情况，对业内新产品、新技术以及发展趋势具有深刻的认识和前瞻性的视野，能够较好的运用现有市场资源、及时把握市场动态，为用户提供最为适用的产品和服务。

通过以上分析，收益法评估整体反映了企业账面未记录的行业地位、经营模式、管理团队、销售渠道等无形资源所蕴含的价值，因此选用收益法评估结果作为本次被评估单位股权价值的参考依据，由此得到时代沃顿股东全部权益在基准日时点的价值为 134,715.59 万元。

2、拟置入资产本次评估值对应市盈率和市净率的对比分析

本次拟置入资产对应企业时代沃顿的主营业务为复合反渗透膜的研发、生产与销售，目前国内 A 股上市公司中尚无主营业务为复合反渗透膜的企业，其中津膜科技（股票代码：300334）和碧水源（股票代码：300070）都涉及生产、销售超滤膜产品，其中碧水源正在研发复合反渗透膜产品，因此选择以上两家上市公司为时代沃顿的同行业可比上市公司。

在评估基准日 2014 年 9 月 30 日，拟置入资产本次评估值对应的 2013 年度静态市盈率和市净率与同行业可比上市公司的对比情况如下：

项目	市盈率（倍）	市净率（倍）
津膜科技	79.01	7.80
碧水源	38.58	6.35
平均值	58.80	7.07
拟置入资产	18.60	3.94

注：（1）同行业可比上市公司的计算公式：

1) 市盈率=股票收盘价（2014.9.30）/对应的2013年每股收益；

2) 市净率=股票收盘价（2014.9.30）/对应的截至2014.9.30每股净资产。

（2）拟置入资产的计算公式：

1) 市盈率=本次评估值/2013年归属于母公司股东的净利润；

2) 市净率=本次评估值/截至2014.9.30归属于母公司股东的所有者权益。

从上表可以看出，本次交易拟置入资产对应的静态市盈率和市净率水平均要远低于同行业可比上市公司。

综上所述，本次交易拟置入资产的交易价格以中联评估出具的评估报告，并经南车集团备案的资产评估结果为定价依据。中联评估采用的评估假设、评估方法符合相关规定，且符合评估对象的实际情况。同时，拟置入资产对应的市盈率和市净率均要低于同行业可比上市公司同期水平，且本次交易有利于提升公司持续盈利能力。因此，本次交易拟置入资产的定价公允、合理。”

三、关于申发钢结构两次评估的差异

2014年7月，南方汇通对申发钢结构增资2,750万元时以2014年3月31日为基准日进行了一次评估，该评估结果比本次评估值高2,552.16万元。

两次评估的差异主要因为前次评估基准日和本次评估基准日申发钢结构的账面净资产存在差异而导致。两次评估账面值和评估值情况如下表：

单位：万元

项目	2014.03.31	2014.09.30	两个评估基准 日间差异
账面净资产	10,624.32	8,394.90	2,229.42
评估值	11,000.23	8,448.08	2,552.16

其中，申发钢结构账面净资产产生差异的主要原因为：①2014年7月由南方汇通增资2,750万元；②2014年9月对全体股东分配股利5,000万元。③2014年4-9月，钢结构盈利约21万元。在上述

因素影响下,申发钢结构9月30日账面价值较3月31日账面价值下降约2,229万元。

综上,两次评估值差异2552.16万元和两次评估基准日时账面净资产的差额基本匹配。”

四、关于置出资产本次评估的定价公平合理性

中联评估分别采用资产基础法和收益法对本次交易拟置出资产的净资产进行了评估,并选择以资产基础法评估结果作为评估结论。在评估基准日2014年9月30日,经资产基础法评估,拟置出资产的净资产评估值55,442.39万元,评估增值1,525.34万元,增值率2.83%。

拟置出资产经收益法评估后的股东全部权益资本价值(净资产价值)为47,584.04万元,评估减值6,333.01万元,减值率11.75%。

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为47,584.04万元,低于资产基础法测算得出的股东全部权益价值55,442.39万元。两种评估方法差异的原因主要是:

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准,反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动,这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化;

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准,反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小,这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

其中选取资产基础法评估结果作为本次评估结论的理由如下:

南方汇通为制造和修理敞车、平车、罐车、棚车、漏斗车等铁路通用、专用货车的企业,固定资产多数为通用设备,经现场核实,除部分设备存在超期服役外,其余设备均可正常使用,评估基准日不存在功能性、经济性贬值,固定资产在生产经营中起主导作用,属于重资产企业,其未来的发展受国民经济的发展和国家政策影响较大,特别是近年来铁路运输行业的发展变革,铁路货车市场竞争激烈,产品销售价格有波动,影响未来现金流的预测,收益法不能完全反映资产的市场价值,相对而言,资产基础法更为稳健,从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值。

本次交易拟置出资产的交易价格以中联评估出具的评估报告,并经南车集团备案的资产评估结果为定价依据。中联评估采用的评估假设、评估方法符合相关规定,且符合评估对象的实际情况。因此,拟置出资产的定价公允、合理,不存在损害上市公司利益的情形。

南方汇通股份有限公司董事会
2014年11月29日