

# 北京中科华资产评估有限公司关于上海证券交易所 《关于对北京三元食品股份有限公司重大资产购买 暨关联交易预案的问询函》

## 相关问题的核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部《关于对北京三元食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案的问询函》（上证公函[2016]0093号）（以下简称“《问询函》”）的要求，北京中科华资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）作为北京三元食品股份有限公司（以下简称“三元股份、上市公司”）本次重大资产重组的资产评估机构，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，对反馈意见逐项进行了认真核查，现就反馈意见中的有关问题作如下答复：

如无特别说明，本核查意见中的简称均与《北京三元食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案》中相同。

### 一、关于本次交易价格的公允性

1、预案披露，标的资产 2011 年 12 月的评估值约 1.85 亿元，增值率 69%；2013 年 3 月的评估值约 4.5 亿元，增值率 61%；本次评估值约 14.5 亿元，增值率 219%。三次评估均为收益法。请结合标的资产三次评估时的财务数据、评估假设，对比标的资产的三次评估报告，具体分析本次交易作价的公允性。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

标的资产最近三年的评估情况如下：

单位：万元

| 项目     | 本次交易预估值 | 2013 年 3 月评估值 | 2011 年 12 月评估值 |
|--------|---------|---------------|----------------|
| 选用评估方法 | 收益法     | 收益法           | 收益法            |

|           |                         |            |             |
|-----------|-------------------------|------------|-------------|
| 评估基准日     | 2015年9月30日              | 2013年3月31日 | 2011年12月31日 |
| 所有者权益账面价值 | 45,526.72               | 28,140.87  | 10,973.16   |
| 所有者权益评估值  | 145,029.92 <sup>注</sup> | 45,250.49  | 18,495.23   |
| 增值率       | 218.56%                 | 60.80%     | 68.55%      |

注：该数值为预计评估值

本次评估的预计评估值较前两次的评估值增幅较大，主要原因为标的公司的财务状况和经营情况发生了较大变化，具体分析如下：

### (1) 标的公司三次评估的主要评估假设和财务数据比较

#### ①2011年12月评估时主要评估假设和财务数据

2011年12月评估报告中，评估机构基于当时标的公司经营情况和对将来经营业绩的判断，2012年预测营业收入在2011年基础上增长30%，2013年营业收入在2012年基础上增长20%，2014-2015年年均增长10%，2016年增长5%，2016年及以后年度维持在2016年的水平。

2011年标的公司营业收入为40,734.68万元，利润总额为1,983.14万元，净利润为1,435.67万元，在此基础上，该次评估对未来年度主要财务数据的预计情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2012年     | 2013年     | 2014年     | 2015年     | 2016年     | 永续期       |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 52,625.11 | 62,950.14 | 69,145.15 | 75,959.67 | 79,707.65 | 79,707.65 |
| 利润总额 | 1,925.90  | 3,103.02  | 3,525.89  | 4,088.68  | 4,797.24  | 4,797.24  |
| 净利润  | 1,444.43  | 2,327.27  | 2,644.42  | 3,066.51  | 3,597.93  | 3,597.93  |

该次评估收益额采用企业自由现金流量，折现率选取加权平均资本成本，加权平均资本成本取值为11.58%。

#### ②2013年3月评估时主要评估假设和财务数据

2013年3月的评估报告中，评估机构对2014-2018年的预测营业收入增长率为1.50%，2019年及以后年度维持在2018年的水平。

该次评估对未来年度主要财务数据的预计情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2014年     | 2015年     | 2016年     | 2017年     | 2018年     | 永续期       |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 73,000.00 | 74,095.00 | 75,206.43 | 76,334.52 | 77,479.54 | 77,479.54 |
| 利润总额 | 3,915.85  | 3,994.98  | 4,067.95  | 4,164.20  | 4,253.16  | 4,253.16  |
| 净利润  | 3,328.47  | 3,395.73  | 3,457.76  | 3,539.57  | 3,615.19  | 3,615.19  |

该次评估收益额采用企业自由现金流量，折现率取值为 11%。

### ③本次评估主要评估假设和财务数据

本次评估的评估机构根据标的公司 2012 年至 2015 年 9 月 30 日的经营情况，在听取管理层对生产销售情况介绍以及分析国内经济形势对产品消费的影响后，确定以年营业收入 95,800 万元、净利润 7,703 万元为预测基础年度指标，在此基础上，假设 2016 年至 2018 年营业收入增长率为 10%，2019 年较 2018 年营业收入增长率为 5%，2020 年及以后年度营业收入较 2019 年增长 5%。本次评估对未来年度主要财务数据的预计情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2016年      | 2017年      | 2018年      | 2019年      | 永续年期       |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 105,375.18 | 115,912.70 | 127,503.97 | 133,879.17 | 140,573.13 |
| 利润总额 | 9,931.54   | 10,890.90  | 11,956.98  | 12,536.65  | 13,178.96  |
| 净利润  | 8,441.81   | 9,257.26   | 10,163.43  | 10,656.15  | 11,202.11  |

本次评估收益额采用企业自由现金流量，以加权平均资本成本为折现率，加权平均资本成本取值为 11.80%。

从标的公司最近三年主要评估假设和财务数据情况看，本次评估的营业收入增长率、折现率等主要评估假设与 2011 年 12 月份的评估假设基本一致，本次评估的评估值较 2011 年 12 月份的评估值高主要是因为标的公司的经营情况发生了较大变化。本次评估时标的公司的基期净利润规模较 2011 年 12 月份时已明显增长。

本次评估的营业收入增长率和净利润增长率等评估假设明显高于 2013 年 3 月份的评估报告。从标的公司实际经营业绩看，2013 年 3 月的相关评估假设较为保守。标的公司 2014 年-2015 年实际经营情况和 2013 年 3 月的评估预测数比较如下：

单位：万元

| 项目   | 2014年     |                  | 2015年            |                  |
|------|-----------|------------------|------------------|------------------|
|      | 实现数       | 2013年3月<br>评估预计数 | 实现数 <sup>#</sup> | 2013年3月评<br>估预计数 |
| 营业收入 | 87,153.68 | 73,000.00        | 81,545.44        | 74,095.00        |
| 利润总额 | 8,859.79  | 3,915.85         | 11,561.23        | 3,994.98         |
| 净利润  | 7,521.20  | 3,328.47         | 10,071.34        | 3,395.73         |

注：为2015年1-9月的实现数

从上表可以看出，2013年3月对未来营业收入和净利润等主要财务数据的预测数明显低于实现数，其预计较为保守。本次评估根据过往的实际业绩增长情况进行预计，营业收入增长率、净利润增长率等假设高于2013年3月份的数据是合理的。

综上所述，本次评估的评估机构按照标的公司目前的实际经营情况，选取了合理的假设条件进行评估，相关评估假设的设置是合理的，本次评估的预计评估结果合理、公允。

## (2) 本次评估市盈率与同行业上市公司的估值比较

本次评估的市盈率与同行业上市公司的比较情况如下：

| 证券代码      | 证券简称 | 市盈率          |              |
|-----------|------|--------------|--------------|
|           |      | 2014年        | 2015年9月      |
| 600887.SH | 伊利股份 | 22.74        | 25.91        |
| 600597.SH | 光明乳业 | 31.66        | 83.95        |
| 平均        |      | <b>27.20</b> | <b>54.93</b> |
| 标的公司      |      | <b>19.26</b> | <b>14.42</b> |

注：市盈率根据2015年9月30日总市值与2014年度和2015年1-9月份归属于母公司净利润计算

比较标的公司本次评估的市盈率与同行业上市公司的市盈率，标的公司市盈率均低于同行业上市公司的估值水平。综上所述，本次标的公司的预估值合理和公允，有利于保护上市公司全体股东的利益。

经核查，本评估机构认为，本次预评估按照标的公司目前的实际经营情况，选择了恰当的评估假设条件，相关评估假设的取值合理。此外，本次评估的评估市盈率低于同行业上市公司的交易市盈率，本次标的资产的预估值是合理和公允

的。

2、预案披露，标的资产截至 2015 年 9 月的产能利用率达到 99.41%。请补充披露：（1）在当前产能已接近饱和的情形下，标的资产预测期内营业收入每年达到 10%增长率的合理性和依据；（2）标的资产是否有扩大产能的计划，如有，请说明具体计划、项目投入、建设期、预计投产时间、目前进展情况等，以及对本次交易作价的影响。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

（1）关于标的公司产能利用率数据

经过与标的公司的核实，标的公司对产能产量的统计口径存在偏差。根据标的公司进一步核实的产能产量数据，标的公司的产能产量情况如下：

| 产品系列     | 指标    | 2015 年 1-9 月 | 2014 年    | 2013 年    |
|----------|-------|--------------|-----------|-----------|
| 杯装类      | 产能（吨） | 23,000.00    | 23,000.00 | 23,000.00 |
|          | 产量（吨） | 9,505.00     | 10,948.00 | 10,149.00 |
|          | 销量（吨） | 9,486.59     | 10,154.22 | 8,476.99  |
|          | 产能利用率 | 41.33%       | 47.60%    | 44.13%    |
|          | 产销率   | 99.81%       | 92.75%    | 83.53%    |
| 奶昔混料类    | 产能（吨） | 48,000.00    | 48,000.00 | 48,000.00 |
|          | 产量（吨） | 25,462.00    | 21,842.00 | 20,729.00 |
|          | 销量（吨） | 25,442.00    | 21,574.44 | 20,470.16 |
|          | 产能利用率 | 53.05%       | 45.50%    | 43.19%    |
|          | 产销率   | 99.92%       | 98.78%    | 98.75%    |
| UHT 淡奶油类 | 产能（吨） | 57,600.00    | 57,600.00 | 57,600.00 |
|          | 产量（吨） | 24,463.00    | 36,661.00 | 28,110.00 |
|          | 销量（吨） | 26,267.05    | 30,335.03 | 27,347.19 |
|          | 产能利用率 | 42.47%       | 63.65%    | 48.80%    |
|          | 产销率   | 107.37%      | 82.74%    | 97.29%    |

根据标的公司进一步核实的产能产量数据，标的公司产能利用率仍有较大的提升空间。标的公司的现有产能可以支持未来 3-4 年的业务增长，评估机构对标的公司营业收入年增长率为 10%的预测具备业务基础。

（2）标的公司未来是否有扩大产能的计划

根据标的公司“十三五”战略规划，标的公司将在十三五期间投资 2.9 亿元对北京工厂进行改造和扩建，其中 2016 年至 2018 上半年主要是房屋建筑物等基建投资，2018 年下半年至 2019 年主要是机器设备采购与安装投资，2019 年北京厂区改造扩建投产后，标的公司产能预计将增长 50% 以上，未来的产能预计足以保证持续增长的经营需要。

本次评估对管理费用预测时，除正常维护维修费用外，参照标的公司近几年机器设备、运输车辆、办公设备等情况，另外考虑了未来几年更新投入资产和提高设备水平、改善办公条件所需要的追加投资，因此本次评估已经包含了未来资本性支出对估值的影响因素。

经核查，本评估机构认为，按照标的公司目前的产能及产能利用率水平，标的公司预测期内营业收入实现每年 10% 增长是合理的。本次预评估在对标的公司估值时已经包含了未来资本性支出对估值的影响因素。

**3、预案披露，标的公司“国家高新技术企业”资格于 2015 年 12 月到期。请补充披露：（1）标的资产能否继续取得“国家高新技术企业”资格；（2）本次评估假设的公司税率；（3）量化分析不能取得“国家高新技术企业”资格对评估值的影响，对交易价格的影响。请财务顾问和评估师发表意见。**

**答复：**

（1）标的公司继续获得“国家高新技术企业”资质的情况

标的公司于 2013 年 12 月获得“国家高新技术企业”证书，证书编号为 GR201311000948，有效期三年，标的公司于 2013-2015 年享受 15% 的企业所得税优惠税率。标的公司的“国家高新技术企业”资格已于 2015 年 12 月到期。

目前，标的公司已经开始高新技术企业复审的准备工作，预计 2016 年一季度完成相关资料的准备，预计 2016 年 5 月前完成专项审计及申请注册，预计在 2016 年内完成复审工作。由于标的公司“国家高新技术企业”复审工作仍处于前期准备阶段，能否取得“国家高新技术企业”资格仍存在不确定性。

（2）本次评估假设的公司所得税率

本次评估假设的标的公司使用所得税税率为 15%。

### (3) 假设无法继续取得“国家高新技术企业”资质对评估值的影响

根据评估师对标的公司未来预测企业自由现金流的测算，如果 2016 年标的公司无法延续高新技术企业的认证资格，其企业所得税率将恢复到 25%。按照评估机构目前的评估假设，如果标的公司所得税率恢复到 25%，将导致标的公司的估值下降 10,403.01 万元。

由于相关业绩承诺方已对标的公司 2016-2018 年扣除非经常性损益后的净利润作出了固定金额的承诺，标的公司能否取得“国家高新技术企业”资质不影响业绩承诺方的净利润的承诺金额，能够有效保障上市公司的利益。同样地，标的公司能否取得“国家高新技术企业”资质不影响本次交易的交易价格。

经核查，本评估机构认为：标的公司“国家高新技术企业”资质目前已到期，标的公司“国家高新技术企业”的复审工作仍在前期准备阶段，能否延续“国家高新技术企业”资质存在不确定性。本次评估假设的标的公司税率为 15%，如果 2016 年标的公司无法延续高新技术企业的认证资格，标的公司所得税率将恢复到 25%，按照预评估时使用的评估模型，所得税调整将减少标的公司的估值约 10,403.01 万元。由于相关业绩承诺方已对标的公司 2016-2018 年扣除非经常性损益后的净利润作出了固定金额的承诺，标的公司能否取得“国家高新技术企业”资质不影响业绩承诺方的净利润承诺金额，能够有效保障上市公司的利益。同样地，标的公司能否取得“国家高新技术企业”资质不影响本次交易的交易价格。

## 二、关于标的资产盈利、行业分析等

1、预案披露，标的公司 2015 年 1-9 月实现净利润 1.01 亿元，但根据盈利预测，标的公司 2015 年 10-12 月、2016 年、2017 年的预测净利润仅为 132.15 万元、8,441.81 万元、9,257.26 万元。请补充披露：（1）结合最近两年一期的盈利情况，说明 2015 年 10-12 月预测净利润显著低于前 9 个月已实现净利润的原因；（2）在预测期内营业收入正比例增长的情况下，2016-2017 年预测净利润均低于 2015 年的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

**答复：**

(1) 2015 年 10-12 月标的公司预测净利润显著低于前 9 个月实际净利润的原因

由于冰淇淋产品存在一定的季节性，每年四季度气温较低，是冰淇淋销售淡季，标的公司第四季度的销量较前两季度会显著下滑；四季度的销售品种以毛利较低的牛奶、奶昔为主，销售毛利贡献低；而相关的固定成本全年均匀发生，第四季度并不会明显下降，所以四季度预测净利润显著低于前 9 个月已实现利润属正常现象。

(2) 2016-2017 年预测净利润均低于 2015 年 1-9 月的原因及合理性

评估机构在对标的公司未来业绩进行预测时，对标的公司 2015 年全年净利润的预测数为 7,703 万元，评估机构 2016-2017 年的预测数并未低于其 2015 年全年净利润预测数。

2015 年 1-9 月标的公司经审计的扣除非经常性损益的净利润为 9,611.31 万元，评估师 2016-2017 年预测净利润低于 2015 年 1-9 月的审计数，主要原因系评估机构和审计机构对标的公司销售费用的处理存在差异，评估机构在预计标的公司全年净利润时已经考虑了标的公司全年的销售费用情况，而会计师未考虑标的公司四季度的销售费用情况。通常来说，标的公司四季度为销售淡季，但销售费用正常发生，标的公司第四季度会产生亏损。按照标的公司未经审计的 2015 年全年净利润数据，标的公司 2015 年全年的实际净利润约 8,000 万元左右，较 2015 年 1-9 月份的净利润数据下降。

综上所述，评估机构 2016-2017 年的净利润预测数是基于标的公司 2015 年全年的净利润预测数进行测算，2016-2017 年的净利润预测数并未低于其 2015 年全年的净利润预测数。评估机构在预测 2016-2017 年净利润数据时，已经考虑了标的公司的季节性因素和全年销售费用情况，2016-2017 年净利润的预测数低于 2015 年 1-9 月经审计的净利润是合理的。

经核查，本评估机构认为，2015 年 10-12 月标的公司预测净利润低于前 9 个月实际净利润是由于标的公司业务有较明显的季节性因素所致。对标的公司未

来年度经营情况进行预测时，充分考虑了标的公司业务的季节性因素和全年销售费用情况，预估的 2016-2017 年净利润低于 2015 年 1-9 月已实现数是合理的。

2、预案披露，标的资产 2016-2018 年拟实现的扣除非经常性损益后的净利润预估数分别为 84,418,077.15 元、92,572,616.63 元、101,634,320.86 元。同时，交易对方承诺，标的资产在 2016-2018 年度实现的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 42,943,475.85 元、47,091,690.08 元、51,701,379.02 元。请公司补充提供评估师关于盈利预测的专项审核报告。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

(1) 业绩承诺的净利润

根据标的公司的评估值预估数，标的公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度扣除非经常性损益后的净利润预估数分别为 84,418,077.15 元、92,572,616.63 元、101,634,320.86 元。业绩补偿方所转让的股权比例 50.87%对应的 2016 年度、2017 年度、2018 年度扣除非经常性损益后的净利润的承诺数分别为 42,943,475.85 元、47,091,690.08 元、51,701,379.02 元。

(2) 净利润的预测过程

本次评估预测是评估机构根据艾莱发喜基准日 2015 年 9 月 30 日以及 2012 年至 2014 年的经审计后的会计报表，以近三年一期的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了乳制品市场的现状与前景，分析了艾莱发喜的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据艾莱发喜近期目标及未来战略规划，经过综合分析研究编制的。评估机构在充分考虑艾莱发喜现实基础和发展潜力的基础上，并在报告基本假设和限制条件下分析预测。

①营业收入的预测

艾莱发喜历史年度销售收入如下：

| 产品名称 | 内容 | 已审历史年度 |        |        |              |
|------|----|--------|--------|--------|--------------|
|      |    | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1—9 月 |
|      |    |        |        |        |              |

|           |           |                  |                  |                  |                  |
|-----------|-----------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 杯装类       | 数量 (吨)    | 6,392.00         | 8,476.99         | 10,154.22        | 9,486.59         |
|           | 销售单价 (元)  | 33,172.14        | 33,150.88        | 31,027.47        | 30,695.78        |
|           | 销售收入 (万元) | 21,203.63        | 28,101.97        | 31,505.98        | 29,119.83        |
| 奶昔类       | 数量 (吨)    | 19,940.90        | 20,470.16        | 21,574.44        | 25,442.00        |
|           | 销售单价 (元)  | 7,380.88         | 7,516.69         | 8,096.55         | 8,080.10         |
|           | 销售收入 (万元) | 14,718.14        | 15,386.78        | 17,467.86        | 20,557.38        |
| UHT 类     | 数量 (吨)    | 22,370.62        | 27,347.19        | 30,335.03        | 26,267.05        |
|           | 销售单价 (元)  | 6,318.28         | 6,962.86         | 8,018.42         | 8,334.77         |
|           | 销售收入 (万元) | 14,134.39        | 19,041.46        | 24,323.89        | 21,892.98        |
| 蛋糕类       | 数量 (吨)    | 521.84           | 988.3            | 939.39           | 579.56           |
|           | 销售单价 (元)  | 38,031.20        | 44,379.64        | 43,135.55        | 44,354.17        |
|           | 销售收入 (万元) | 1,984.62         | 4,386.04         | 4,052.11         | 2,570.59         |
| 混包类       | 数量 (吨)    | 1,242.00         | 1,533.98         | 1,708.11         | 1,908.06         |
|           | 销售单价 (元)  | 44,706.84        | 47,017.24        | 41,502.36        | 37,772.19        |
|           | 销售收入 (万元) | 5,552.59         | 7,212.35         | 7,089.06         | 7,207.16         |
| <b>合计</b> |           | <b>57,593.37</b> | <b>74,128.60</b> | <b>84,438.90</b> | <b>81,347.94</b> |

“八喜”品牌冰淇淋初进入国内市场时，从品质到定价，属中高端消费品定位，随着近年国内经济的迅速发展，以及居民收入水平提高和消费观念的改变，人们对冰淇淋产品的需求量大增，而“八喜”品牌产品销售价格并未随物价的上涨和需求的增加而上调，这样产生相对降价的效果，反过来又促进了销售的增长和市场占有率的提高。

近三年来，艾莱发喜销售收入和净利润年平均增长率达 20%左右，评估机构在对艾莱发喜历史经营数据充分分析的基础上，根据市场需求情况、研发情况以及艾莱发喜未来五年的生产规划，对乳制品未来年度销售量进行了预测。

艾莱发喜主营业务收入预测表如下：

| 产品名称       | 内容        | 预测        |           |           |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            |           | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    |
| 杯装类<br>冰淇淋 | 数量 (吨)    | 10,611.84 | 11,673.02 | 12,840.32 |
|            | 销售单价 (元)  | 29,229.45 | 29,229.45 | 29,229.45 |
|            | 销售收入 (万元) | 31,017.82 | 34,119.60 | 37,531.56 |
| 奶昔类        | 数量 (吨)    | 32,119.72 | 35,331.69 | 38,864.86 |
|            | 销售单价 (元)  | 8,098.21  | 8,098.21  | 8,098.21  |
|            | 销售收入 (万元) | 26,011.22 | 28,612.34 | 31,473.58 |

|       |           |                  |                   |                   |
|-------|-----------|------------------|-------------------|-------------------|
| UHT 类 | 数量 (吨)    | 35,994.80        | 39,594.28         | 43,553.71         |
|       | 销售单价 (元)  | 8,066.94         | 8,066.94          | 8,066.94          |
|       | 销售收入 (万元) | 29,036.80        | 31,940.48         | 35,134.52         |
| 蛋糕类   | 数量 (吨)    | 705.89           | 776.48            | 854.13            |
|       | 销售单价 (元)  | 44,344.46        | 44,344.46         | 44,344.46         |
|       | 销售收入 (万元) | 3,130.24         | 3,443.27          | 3,787.59          |
| 混包装类  | 数量 (吨)    | 2,109.80         | 2,320.78          | 2,552.86          |
|       | 销售单价 (元)  | 36,294.15        | 36,294.15         | 36,294.15         |
|       | 销售收入 (万元) | 7,657.34         | 8,423.08          | 9,265.38          |
| 合计    |           | <b>96,853.42</b> | <b>106,538.74</b> | <b>117,192.63</b> |

根据艾莱发喜“十三五”战略规划预测，未来三年，公司还保持目前快速上升的势头，在 2015 年的基础上，2016 年至 2018 年销售收入增长率达到 10%，2019 年以及未来永续以后，进入平稳增长期，销售收入年增长率为 5%。

### ②主营业务成本的预测

生产成本主要包括主材、工资、动力、其他费用等。生产成本按历史年度其占主营业务收入的平均比例进行预测。艾莱发喜产品，主材基本为鲜牛奶，产品前期加工工艺基本无大差异，进入包装阶段前，加入不同的调料，以及进行不同的包装，生产出口味、形态不同的冰激凌产品及其他奶制品，所以，艾莱发喜的营业成本形态较为单一，主要包括鲜奶等直接材料，食品添加剂和包装材料等辅助材料，以及人工成本和制造费用。

根据艾莱发喜历史生产成本及生产管理水平和，营业成本预测如下：

单位：万元

| 项目     | 预测数              |                  |                  |
|--------|------------------|------------------|------------------|
|        | 2016 年           | 2017 年           | 2018 年           |
| 营业成本合计 | <b>62,441.40</b> | <b>68,685.54</b> | <b>75,554.09</b> |

### ③其他业务利润的预测

其他业务收入主要是销售冰淇淋相关原料及牛奶等原材料收入，其他业务成本是以上销售所结转的成本，其他业务利润预测如下：

单位：万元

| 项目            | 预测数           |                 |                 |
|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
|               | 2016年         | 2017年           | 2018年           |
| 其他业务收入        |               |                 |                 |
| 销售原材料         | 8,521.77      | 9,373.94        | 10,311.34       |
| 其他业务成本        |               |                 |                 |
| 结转原材料成本       | 7,565.07      | 8,321.58        | 9,153.73        |
| <b>其他业务利润</b> | <b>956.70</b> | <b>1,052.37</b> | <b>1,157.60</b> |

#### ④营业税金及附加的预测

营业税金及附加为城建税、教育费附加，分别按7%、5%的税率缴纳。营业税金及附加预测如下：

单位：万元

| 项目        | 预测数           |               |               |
|-----------|---------------|---------------|---------------|
|           | 2016年         | 2017年         | 2018年         |
| 营业税金及附加合计 | <b>721.52</b> | <b>793.67</b> | <b>873.04</b> |

#### ⑤营业费用的预测

艾莱发喜营业费用主要包括：职工工资、外埠运费、第三方配送费用、返利扣点、广告费、品牌建设费、仓储费等。参照历史年度的发生情况及企业未来销售情况预测支出，考虑到艾莱发喜目前经营情况稳定，艾莱发喜营业费用参照历史年度的平均发生情况、在营业收入中所占比及企业未来销售情况预测。营业费用预测如下：

单位：万元

| 项目     | 预测数              |                  |                  |
|--------|------------------|------------------|------------------|
|        | 2016年            | 2017年            | 2018年            |
| 销售费用合计 | <b>21,271.85</b> | <b>23,405.66</b> | <b>25,915.51</b> |

#### ⑥管理费用预测

艾莱发喜管理费用是指为了保证正常生产经营所对应的管理部门的各项费用支出，主要包括：管理员工资、福利费、存货损失、办公费、折旧费、交通费、差旅费、业务招待费、社保费等。管理员工资按职工薪酬增长计划及历史增长数据予以预测，职工福利费及社保费按其与工资的平均比例进行预测，无形资产摊销按各年的无形资产原值及适用的摊销方法予以预测，其他变动管理费用

参照历史年度的平均发生情况、在营业收入中所占比予以预测。管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目     | 预测数      |          |          |
|--------|----------|----------|----------|
|        | 2016年    | 2017年    | 2018年    |
| 管理费用合计 | 3,028.07 | 3,213.62 | 3,423.20 |

⑦财务费用的预测

艾莱发喜的财务费用主要包括利息支出和手续费及利息收入，根据艾来发喜的运营模式和中长期财务政策规划，资本结构按权益资本和债务资本 2：1 的比例安排，基于以上考虑，对于长期付息债务利息支出及存款利息收入等财务费用具体预测数据如下：

单位：万元

| 项目     | 预测数    |        |        |
|--------|--------|--------|--------|
|        | 2016年  | 2017年  | 2018年  |
| 财务费用合计 | 362.46 | 364.21 | 366.14 |

⑧资产减值损失的预测

资产减值损失项目中，根据历史数据分析，占最大比例项目为应收款项计提的坏账准备，每年坏账准备计提额度基本为应收款项的增量部分的 10% 比例，根据分析，2015 年第 4 季度由于季节性波动，销售回落，应收款项与基准日相比不会增加，预测年度资产减值准备预测数如下表：

单位：万元

| 项目     | 预测数   |        |        |
|--------|-------|--------|--------|
|        | 2016年 | 2017年  | 2018年  |
| 资产减值准备 | 53.28 | 237.53 | 261.28 |

⑨营业外收支的预测

艾莱发喜营业外收支包括：补贴收入、其他杂项收支等。因不是经常性收入和支出项目，本次不预测不予考虑。

⑩企业所得税的预测

企业所得税预测值系根据艾莱发喜各年利润总额预测值乘以适用的企业所得税税率 15% 计算。具体预测数据如下：

单位：万元

| 项目  | 预测数      |          |          |
|-----|----------|----------|----------|
|     | 2016 年   | 2017 年   | 2018 年   |
| 所得税 | 1,489.73 | 1,633.63 | 1,793.55 |

注：2013 年本公司通过高新技术企业的认证，有效期自 2013 年至 2015 年，本次评估所用所得税率仍按 15% 计算。

综上所述，净利润的预测数如下：

单位：万元

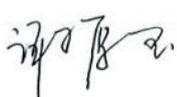
| 项目            | 预测数               |                   |                   |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|               | 2016 年            | 2017 年            | 2018 年            |
| <b>一、营业收入</b> | <b>105,375.18</b> | <b>115,912.70</b> | <b>127,503.97</b> |
| 减：营业成本        | 70,006.47         | 77,007.11         | 84,707.83         |
| 营业税金及附加       | 721.52            | 793.67            | 873.04            |
| 销售费用          | 21,271.85         | 23,405.66         | 25,915.51         |
| 管理费用          | 3,028.07          | 3,213.62          | 3,423.20          |
| 财务费用          | 362.46            | 364.21            | 366.14            |
| 资产减值损失        | 53.28             | 237.53            | 261.28            |
| 加：公允价值变动净收益   | -                 | -                 | -                 |
| 投资收益          | -                 | -                 | -                 |
| <b>二、营业利润</b> | <b>9,931.54</b>   | <b>10,890.90</b>  | <b>11,956.98</b>  |
| 加：营业外收入       | -                 | -                 | -                 |
| 减：营业外支出       | -                 | -                 | -                 |
| <b>三、利润总额</b> | <b>9,931.54</b>   | <b>10,890.90</b>  | <b>11,956.98</b>  |
| 减：所得税费用       | 1,489.73          | 1,633.63          | 1,793.55          |
| <b>四、净利润</b>  | <b>8,441.81</b>   | <b>9,257.26</b>   | <b>10,163.43</b>  |

由于标的资产的评估尚未最终完成，并且仍需要履行国资核准程序。关于标的公司盈利预测的专项审核报告将在本次评估结果履行完毕国资核准程序后，在第二次董事会时与重组报告书一并披露。

经核查，本评估机构认为：依据标的公司历史经营状况，结合对未来市场需求的判断，在充分考虑公司现实基础和发展潜力的基础上，评估假设和限制条件下分析预测得到的营业收入及利润表其他科目预测数是合理的。

(此页无正文，为《北京中科华资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对北京三元食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案的问询函>相关问题的核查意见》之签章页)

评估机构负责人或授权代表人： 

注册资产评估师： 

注册资产评估师： 