

**关于河北宝硕股份有限公司
收到《上海证券交易所对公司重大资产重组预案问询函》
的评估师回复**

上海证券交易所：

贵所于 2016 年 1 月 20 日下发的上海证券交易所上证公函【2016】0097 号《关于对河北宝硕股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》文件（以下简称“问询函”）收悉。根据《问询函提出》提出的问题进行了认真核查，并作出如下回复：

问题 3、预案披露，此次标的资产评估中流动性折扣为 30%。请补充披露流动性折扣率确定依据，并结合近年相关研究及实践情况，补充说明流动性折扣的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：关于流动性折扣率的确定依据及合理性分析具体如下：

1、评估对象为非上市公司，其股权流动性较上市公司弱

流动性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力。本次评估选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性；而本次评估对象为非上市公司，其股权没有一个系统、有效的交易市场机制，造成这类股权交易的活跃程度较低，因此需要考虑缺少流动性折扣。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从评估对象权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。

2、流动性折扣率近年相关研究及实践情况

本次评估，结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣率，对上市日期在 2002 年至评估基准日之间的 1,243 个主板及中小板的新股发行价进行分析，并研究其与上市后第一个交易日收盘价、上市后 20 日收盘价、3 个月收盘价以及 1 年后收盘价之间的关系，测算出金融行业（包括银行、保险公司等）平均流动性折扣率为 32.87%。

经分析，2014年3月中国证监会发布《完善新股发行改革相关措施》，规定新股发行市盈率原则上不得超过同行业市盈率，同时实际募集资金不得超过预计募集资金。此项措施对新股发行的流动性折扣率也产生了一定影响，使得平均水平偏高。同时，评估对象的财务状况与流动性折扣率密切相关，过往存在经营不善等问题的公司流动性折扣率一般高于经营稳健的公司。考虑到本次评估对象华创证券近年来财务状况日趋良好，业务稳步发展，行业排名持续上升，因此结合本次评估对象自身情况，综合考虑多方因素最终确定本次评估的流动性折扣率为30%。

在实践方面，通过比对近年来同行业公司评估报告，得知该行业流动性折扣率的主流算法主要有两种：

(1) 通过分析新股上市后的市场表现来确定折扣率，即新股发行价与上市后的交易价之间的差异来定量研究市场流动性折扣率；

(2) 通过研究有流通限制的股票的交易价格与自由流通股票的交易价格来确定流动性折扣率。

本次评估选用上述第一种方法来测算折扣率，用市场的公开数据进行测算并加以分析进行调整，其途径直接、过程直观、数据直接取材于市场，其结果具有更强的说服力，合理可行。

综上所述，本次评估市场法中在综合考虑相关研究成果，并参考同类交易案例统计方法，最终选取了30%作为华创证券的流动性折扣率，认为流动性折扣率的确定依据充分、合理。

(本页无正文)

北京中天华资产评估有限责任公司



2016年1月22日

