

广东中广信资产评估有限公司关于对《关于对广州迪森热能技术股份有限公司的重组问询函》中有关涉及 资产评估问题的答复

我司已收悉广州迪森热能技术股份有限公司转达的《关于对广州迪森热能技术股份有限公司的重组问询函》一文，现就文内与资产评估相关的有关问题解释说明如下：

问题 3、重组方案显示，我国壁挂炉的市场销量由 2011 年的 98 万台扩大至 2014 年的 164 万台。根据你公司的招股说明书，标的资产 2011 年壁挂炉营业收入即为 28,047 万元，与 2014 年、2015 年壁挂炉营业收入基本持平，而在资产评估报告中预计壁挂炉在增长期间保持 7% 左右的增长率。请结合标的资产壁挂炉历史销售情况、在手订单及后续订单获取的可持续性说明增长率预测的合理性，并请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、招股说明书与本次重组披露的壁挂炉营业收入统计口径不同

迪森股份招股说明书披露的 2011 年 Devotion 家用壁挂炉营业收入 28,047 万元中，含有迪森家锅四家控股子公司剔除关联交易后的收入，四家控股子公司主要生产销售壁挂炉配件。

本次重组报告书中，为了对迪森家锅的产品分类进行更为详细的区别，将迪森家锅子公司销售的配件产品产生的收入单独区别，并以“其它”分类在重组报告书中进行披露。2014 年及 2015 年，迪森家锅“其它”销售收入分别为 2,807.60 万元及 2,156.23 万元，主要为壁挂炉配件销售收入。

本次评估收益法预测的主体为迪森家锅母公司，预测数据不包含子公司数据，

子公司的评估估值通过母公司长期股权投资项目的估值进行体现。因此，本次评估说明中提到的壁挂炉营业收入为迪森家锅母公司壁挂炉销售收入，不包含子公司销售壁挂炉配件产生的收入。

综上，本次评估说明中壁挂炉营业收入统计口径与重组报告书统计口径一致，与迪森股份招股说明书统计口径不一致。迪森股份招股说明书中披露的壁挂炉营业收入包含母公司壁挂炉整机销售收入及子公司壁挂炉配件销售收入。

二、迪森家锅销售预测的合理性分析

迪森家锅的收入分为国内和海外两个市场，主要为国内市场。

2014 年及 2015 年，迪森家锅壁挂炉国内销售收入占壁挂炉整体销售收入的比例分别为 85.96% 及 88.91%。

1、国内市场

迪森家锅壁挂炉国内收入自 2011 年至 2015 年销售增长情况如下表所示：

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	年均
壁挂炉国内不含税收入（万元）	15,127.28	19,304.05	23,003.68	26,619.61	26,998.25	
增长率		27.61%	19.17%	15.72%	1.42%	15.98%

2011 年至 2014 年，迪森家锅壁挂炉整机国内销售收入增幅为 75.97%。销量方面，迪森家锅 2011 年壁挂炉销售量约为 6.1 万台，2014 年壁挂炉销售量约为 9.8 万台，销量增幅为 60.66%。

我国壁挂炉的市场销量由 2011 年的 98 万台扩大至 2014 年的 164 万台，市场销量增长幅度为 67.35%。

迪森家锅国内市场销量增幅与市场整体销量增幅相差不大。

迪森家锅 2014 年—2015 年度增长率相较其他年份增长率明显偏低的一个重要原因是受国内房地产市场形势及国内外经济增速放缓等因素影响。但是 2015 年下半年以来，从中国人民银行下调金融机构人民币存款准备金率及存贷款利率、

购房首付款比例下调、个人住房转让营业税免征年限下调、住房转让手续费下降、公积金可异地贷款等一系列旨在恢复房地产市场的有利政策来看，预计未来我国房地产市场将会逐步得到复苏发展，进而为我国壁挂炉市场带来长期利好；同时，随着天然气管道铺设的覆盖面越来越广，以及原有取暖设备和方式等存在能耗高污染大的弊端等，预计北方二三线城市和农村城市改造中将会陆续采用壁挂炉取代传统的取暖方式，企业目前已经开展的城市包括河北省的邯郸市和保定市；最后，我国南方近年屡遇“冷冬”，加上生活条件和消费能力的提升，采暖已经成为南方区域，例如长江流域、华东地区、华中地区和西南地区等的刚性需求，根据南方夏热冬冷地区供暖期短、供暖负荷小且波动大的特点，目前在南方地区采用分户独立供暖及局部供暖基本成为共识，从而使壁挂炉市场从局限于北方市场转变到囊括南北方市场，为壁挂炉企业提供了新的广阔市场。

通过对标的资产目前在手订单情况与2015年3月底同期分析比较，企业2016年3月底在手订单金额比去年同期增长7.42%。因此，标的资产的可持续性增长是可以预期的。

项目	订单金额（万元）
2015年3月底在手订单	6,508.36
2016年3月底在手订单	6,991.21
同比增长比率	7.42%

2、海外市场

迪森家锅壁挂炉海外收入自2011年至2015年销售增长情况如下表所示：

年度	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
壁挂炉海外不含税收入（万元）	11,037.81	12,329.31	14,181.22	4,348.39	3,366.01
增长率		11.70%	15.02%	-69.34%	-22.59%

2014年至2015年迪森家锅壁挂炉整机海外销售收入出现大幅下降，一方面是受全球经济萎靡不振和人民币不断升值的拖累；另一方面，企业产品主要销往俄罗斯、中东、东欧等地，受2014年伊朗等中东国家受美国制裁加剧而导致的伊朗里亚尔(Rials)大幅贬值以及2014年—2015年俄罗斯卢布大幅贬值的影响，

企业在海外市场的销量、销售收入大幅下降。

2015年年底至今，随着人民币贬值和经济的好转，以及美国逐渐放松对伊朗制裁等利好影响，预期海外业务逐步回升，企业目前在手订单整机台数为 7,386 台，订单金额为 1,082 万元，已达到本次评估预测 2016 年海外销售收入的 30%。因此本次预测中海外销量年均增长率仅达到 3% 左右，为较为谨慎的水平。

项目	订单数量(台)	订单金额(万元)	订单金额占 2016 年海外收入预测比例
2016 年 3 月底在手订单	7,386	1,082	30%

综上所述，基于标的资产历史经营数据和目前签订订单，以及上述因素分析，本次对于标的资产 2016 年-2020 年相关增长率的预测是合理的。

广东中广信资产评估有限公司

二〇一六年四月一日