

广州证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所
对智度投资股份有限公司
重组问询函之回复之

核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年六月

深圳证券交易所：

智度投资股份有限公司（以下简称“公司”或“智度投资”或“上市公司”）于 2016 年 6 月 20 日收到深圳证券交易所《关于对智度投资股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2016]第 7 号）（以下简称“《问询函》”），根据问询函涉及的核查要求，广州证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“广州证券”）就智度投资重组问询函中相关问题进行了核查，现将核查情况（本核查意见中的简称与《智度投资股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》中的简称具有相同含义）报告如下，请予审核。

问题一、本次交易定价中考虑将标的在过渡期内将以利润分配抵免标的公司对上市公司的债权约 1.03 亿元，但截至 15 年 12 月 31 日的审计报告显示标的公司未分配利润为 9,704.77 万元。请补充披露标的公司利润分配的审议程序及时间安排，标的公司利润分配金额的确认依据，利润分配金额超过 2015 年 12 月 31 日经审计未分配利润的合理合规性，是否与过渡期损益安排相冲突。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

（一）回复

在重大资产出售报告书“第二章 本次交易的具体方案/三、标的资产的定价原则”部分补充修订披露如下：

“2016 年 6 月 2 日，思达仪表形成关于分红及债务抵消的董事会决议：

‘1、经思达仪表与智度投资确认，截至 2016 年 5 月 31 日，思达仪表应收智度投资往来款金额为 102,686,011.88 元。

2、根据思达仪表公司章程规定，同意思达仪表将截至 2015 年 12 月 31 日经审计的累计未分配利润 108,005,914.94 元中的 102,686,011.88 元于 2016 年 6 月 15 日前进行分配。

3、同意智度投资以上述 102,686,011.88 元分红抵减上述往来款 102,686,011.88 元。’

2016 年 6 月 6 日，思达仪表形成关于分红及债务抵消的股东决定：

‘1、经思达仪表公司与智度投资确认，截至 2016 年 5 月 31 日，思达仪表应收母公司（即智度投资）往来款金额为 102,686,011.88 元；

2、根据思达仪表公司章程规定，同意思达仪表将截至 2015 年 12 月 31 日经审计的累计未分配利润 108,005,914.94 元中的 102,686,011.88 元于 2016 年 6 月 15 日前进行分红。

3、同意母公司（即智度投资）以上述 102,686,011.88 元分红抵减上述往来款 102,686,011.88 元。

4、本决定自母公司（即智度投资）签字盖章日起生效。’

根据公司与交易对方签署的《股权转让协议》，标的资产最终出售价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告为基准，考虑并调减标的企业在过渡期内将分配的未分配利润 102,686,011.88 元并抵免标的企业对上市公司的债权 102,686,011.88 元后，由交易双方协商确定。

根据中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）河南分所出具的勤信豫审字【2016】第 1026 号审计报告，截至 2015 年 12 月 31 日，思达仪表母公司资产负债表中归属于智度投资的未分配利润为 108,005,914.94 元，合并资产负债表中的未分配利润 97,047,662.39 元。

标的公司利润分配金额系根据思达仪表截至 2015 年 12 月 31 日母公司资产负债表中归属于母公司股东（即：智度投资）的未分配利润 108,005,914.94 元确定，而非根据其合并资产负债表中的未分配利润 97,047,662.39 元确定。

根据《公司法》第一百六十六条的规定，有限责任公司弥补亏损和提取法定公积金后所余税后利润可以进行分配。根据中华人民共和国财政部 2000 年 9 月 8 日出具的《关于编制合并会计报告中利润分配问题的请示的复函》（财会函[2000]7 号）的规定“编制合并会计报表的公司，其利润分配以母公司的可供分配的利润为依据。合并会计报表中可供分配利润不能作为母公司实际分配利润的依据”。此外，由于思达仪表并非上市公司，因此不适用《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》“7.6.7 上市公司制定利润分配方案时，应当以母公司报表中可供分配利润为依据。同时，为避免出现超分配的情况，公司应当以合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则来确定具体的利润分配比例”。因而思达仪表本次利润分配方案根据公司章程分别经过董事会和股东决议，

符合利润分配的审议程序及时间安排,标的公司利润分配金额并未超过2015年12月31日母公司经审计未分配利润,金额合理合规,不与过渡期损益安排相冲突”

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:根据公司章程,该次利润分配方案分别于2016年6月2日和2016年6月6日经过公司董事会和股东决议,符合利润分配的审议程序及时间安排。利润分配金额系根据思达仪表截至2015年12月31日母公司资产负债表中归属于智度投资的未分配利润108,005,914.94元确定,因而该利润分配金额合理合规,并不与过渡期损益安排相冲突。

问题二、报告书显示,交易对方截至2015年12月31日资产总计1.05亿元,股东权益-4.36万元,本次交易对价约1.44亿元,请结合付款安排、对方的融资能力补充披露交易对方是否有充足的支付能力,保证交易对方按时足额支付的措施是否充分。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

(一) 回复

在重大资产出售报告书“第二章 本次交易的具体方案/四、交易对价的支付方式”部分补充修订披露如下:

“公司本次转让的标的资产的对价由交易对方以现金方式进行支付。

本次交易对方的支付能力主要由其控股股东北京智度德普股权投资中心(有限合伙)提供保证。为支付本次交易对价,交易对方已与其控股股东智度德普于2016年6月14日签订借款协议,协议约定,自借款协议签署日,由智度德普向思达投资提供144,151,488.12元借款,借款期限为一年。根据北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)于2016年4月8日出具的[2016]京会兴审字第04010218号审计报告,截至2015年12月31日智度德普的货币资金为565,555,028.23元,货币资金充裕,远高于本次的交易对价。因此,智度德普有足够的货币资金保证交易对方的支付能力。

同时,智度德普已经出具承诺:“1、本企业将督促思达投资严格履行本次交易所签署的协议、承诺等文件;2、如思达投资不能及时或充分履行相关协议约

定的义务，本企业将提供包括但不限于现金支持等方式确保思达投资可以切实履行相关义务。”

根据交易对方与智度德普的借款协议以及智度德普出具的承诺函，本次交易可以保证交易对方按时足额支付交易对价。”

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方已与其控股股东智度德普签订 144,151,488.12 元的借款协议，同时，智度德普也出具兜底承诺，督促思达投资履行相关义务，并在思达投资无法履行相关义务时提供现金支持，确保交易对方的对价支付。因此，在本次交易中，交易对方具有充足的支付能力，确保交易对方按时足额支付交易对价的措施充分。

问题四、关于资产评估：

（2）报告书显示，资产法评估中对产成品按分类予以利润折扣，对一般销售产品利润扣除 50%，勉强可销售或滞销产品扣除 100%，对滞销产品以企业提供的近期废品处置平均价确认。按分类列示存货的账面价值、评估价值、增值率，请补充披露对产成品的分类标准，并结合标的公司历史销售情况、存货减值准备提取情况说明分类标准、利润扣除率、滞销产品按处置平均价评估的合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

（一）回复

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/（四）资产基础法简介评估模型及参数的选取/2、存货”部分补充修订披露如下：

“（2）产成品。

思达仪表所生产的仪表一般为订单式生产，仪表产成品具有特定的型号，不符合畅销产品的条件，因此，其产成品被划分为正常销售产品和滞销产成品两类。其中，滞销产成品的划分标准为：三年及以上未销售，已与目前市场销售的仪表技术不同，或已损坏无法销售等。由于仪表类产品属于电子产品行业，其更新换代速度快、周期短，且各型号仪表存在一定特殊性。因此，以上述标准作为划分

一般销售产品和滞销产成品的标准，具有合理性。

对正常销售的产成品，评估人员在获取相关销售价格的基础上，将不含税销售单价扣减销售费用、销售税金及附加、所得税和必要的利润折扣后，乘以评估基准日核实的结存数量作为产成品的评估价值。计算公式如下：

评估单价=不含税售价－产品销售税金及附加费－销售费用－利润－所得税

评估价值=评估单价×实际数量

(1)不含税售价：按照评估基准日时点企业出厂价确定；

(2)产品销售税金及附加费：根据历史年度统计的销售税金及附加费率计算；

(3)销售费用：根据历史年度统计的销售费用率计算；

(4)期间费用：根据历史年度统计的期间费用率计算；

(5)所得税率：深圳市思达仪表有限公司于 2014 年 7 月 24 日取得高新技术企业证书，所得税减按 15%税率征收，有效期三年；

(6)利润扣除率：一般销售产品为 50%。

对于产成品中的一般销售产品，由于该产品均为根据客户下达的订单所专门定制的产品，其产品型号及功能均具有一定的特殊性，不符合畅销产品的条件。若原下单客户取消订单或者实际提货量达不到预计的数量，思达仪表必须对该类产品进行改造后方可重新销售，因此，在本次评估中，对该类一般销售产品使用了 50%的利润扣除率。

对滞销产成品，因深圳市思达仪表有限公司所生产的仪表多为国外订单，各型号仪表存在一定特殊性，其规格与国内市场所销售的仪表差异较大，无法在国内销售；因深圳市思达仪表有限公司生产、采购方式，且考虑客户退换货等原因有一定的备货和备料，也造成了库存呆滞；同时，仪表类产品属于电子产品行业，其更新换代速度快、周期短。以上种种原因使得深圳市思达仪表有限公司生产的产品与其他行业的滞销产品不同，深圳市思达仪表有限公司的产品一旦滞销将基本无法实现销售。因此本次评估对滞销产品以企业提供的近期废品处置平均价进行确认。

因此，根据思达仪表的历史销售情况和处置情况，在本次评估中，计算一般产成品的评估价值时，在市场售价的基础上予以一定的利润扣除率；计算滞销产品的评估价值时，则以企业提供的近期废品处置平均价进行确认。同时，截至评

估基准日，计提存货减值准备后的产成品账面值为 1,098.36 万元，以上述评估方法评估得出的产成品评估值为 1,034.96 万元，增值率为-5.77%。评估值与账面值不存在较大差异，评估过程具有合理性。

(3)在产品。因在产品为根据订单统一领料，待完工后统一核算各产品单独成本，而在产品生产过程中无法判断其完工程度。故本次评估以核实后的账面值确定其评估值。

(4) 按存货分类列示的估值情况

思达仪表母公司的存货账面价值32,578,844.62元，主要为原材料、产成品和在产品，其中：原材料账面价值为18,000,581.17元，计提存货跌价准备4,240,692.85元；产成品账面价值为11,999,195.02元，计提存货跌价准备1,015,642.35元；在产品账面价值为7,835,403.63元。

思达仪表母公司分类列示的存货估值情况如下：

存货	状态	账面值	评估值	增值率
原材料	正常	1,242.36	1,248.62	0.50%
	淘汰	557.70	23.83	-95.73%
	减值准备	424.07	-	
	合计	1,375.99	1,272.45	-7.52%
在产品	正常	783.54	783.54	0.00%
产成品	正常	753.62	1,026.80	36.25%
	滞销	446.30	8.16	-98.17%
	减值准备	101.56	-	
	合计	1,098.36	1,034.96	-5.77%

。。。”

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，评估机构根据仪表行业的产品特点，对产成品的分类标准具有合理性；结合企业的产品销售情况和存货减值准备提取情况，在评估过程中使用利润扣除率、滞销产品按处置平均价等方法进行评估，能够体现

资产的真实价值，评估过程具有合理性。

(4) 交易标的固定资产中包括思达工业园及对应土地所有权，请补充披露资产基础法评估时对相关土地所有权的评估过程、参数取值及合理性，相关土地及工业园区是否存在用途、规划变更的情形，如是，请披露具体情况及对评估价值的影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

(一) 回复

在重大资产出售报告书“第五章交易标的情况/二、交易标的估值情况/(四)资产基础法简介评估模型及参数的选取/7、无形资产—土地使用权”部分补充修订披露如下：

“（3）基准地价修正系数法的参数选取与评估过程

①宗地概况

评估对象位于深圳市龙岗区，宗地四至为：东至宝龙三路，南至清风大道，西至宝龙二路，北至宝龙大道。宗地周边配套设施一般。宗地形状为规则多边形，面积 92,440.54 平方米，用地规模适中，土地地势平坦，自然排水状况良好。宗地开发程度为宗地内五通（通上水、通下水、通路、通电、通讯），宗地内场地平整。土地使用期限自 2002 年 12 月 27 日至 2052 年 12 月 26 日。土地用途为工业用地。

②基准地价的确定

根据深圳市人民政府公报 2013 年第 12 期（总第 828 期）公布的《深圳市规划和国土资源委员会关于发布深圳市 2013 年基准地价的通告》，评估对象所在位置工业用地基准地价为 341 元/平米建筑面积。该基准地价评估基准日为 2013 年 1 月 1 日，地价设定土地开发程度为“五通一平”，国有土地使用权出让状态下，在法定最高出让年限时的平均价格。

③确定期日修正系数（ K_1 ）

深圳市基准地价评估基准日为 2013 年 1 月 1 日，而本次评估的估价基准日为 2015 年 12 月 31 日。根据估价师所掌握的评估对象所在地区工业用地地价增长情况，在此期间深圳市工业用地地价上涨了 36.30%。以 2013 年 1 月地价指数为基期 100，则评估对象期日修正系数为 $K_1=1.3630$ 。

④建筑类型修正系数 (K_2)

评估对象为工业用地, 规划主要建筑物为厂房, 建筑类型修正系数取 1。

⑤土地使用期限修正系数 (K_3)

评估对象剩余使用年限为 37 年, 根据深圳市规划和国土资源委员会《关于印发〈深圳市宗地地价测算规则(试行)的通知〉》, 土地使用年限为 37 年的使用期限修正系数为 1.154。

⑥容积修正系数 (K_4)

评估对象规划容积率为 1.19, 根据深圳市规划和国土资源委员会《关于印发〈深圳市宗地地价测算规则(试行)的通知〉》, 容积率修正系数为 $0.3 + 1.2 / 1.19 = 1.3084$ 。

⑦计算基准地价设定开发程度条件下的宗地地价

经过以上分析过程, 可得到评估对象在基准地价设定开发程度条件下的土地价格:

$$\begin{aligned} \text{评估对象单位面积地价} &= \text{级别基准地价} \times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times \text{建筑面积} \\ &= 341 \times 1.363 \times 1 \times 1.154 \times 1.3084 \times 92,440.54 \times 1.19 \\ &= 77,197,994 (\text{元}) \end{aligned}$$

(4) 成本逼近法的参数选取与评估过程

①土地取得费及有关税费

土地取得费是指国家征用农地而向农村集体经济组织支付的征地费用, 一般包括土地补偿费、安置补助费、青苗及地上物补偿费等, 不同地类土地征用费用不同。

设定土地取得时为旱地。评估对象所在区域土地取得费主要依据征用旱地费用标准确定。

a. 土地补偿费: 根据《深圳市征用土地实施办法》规定, 深圳市土地补偿费和安置补助费为 36 元/ m^2 。

b. 青苗补偿费: 根据《深圳市征用土地实施办法》规定, 青苗补偿费为 1 元/ m^2 。

c. 新增建设用地有偿使用费: 根据《新增建设用地土地有偿使用费收缴使用管理办法》, 新增建设用地有偿使用费按 100 元/ m^2 计取。

d. 征地管理费：根据《广东省物价局关于取消和降低涉及住房建设收费的通知》规定，征地管理费按征地补偿费总额的1.75%计取，即为：

$$(36+1) \times 1.75\% = 0.65 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

e. 耕地占用税：根据《中华人民共和国耕地占用税暂行条例实施细则》，广东省耕地占用税为30元/m²。

f. 耕地开垦费：根据《广东省耕地开垦费征收使用管理办法》，深圳市耕地开垦费为20元/m²。

综上，评估对象所在区域于估价期日2015年12月31日的土地取得费及相关税费水平见下表：

宗地所在区域土地取得费及相关税费计算表

序号	款项	税费标准
1	土地补偿费及安置补助费	36 元/m ²
2	青苗补偿费	1 元/m ²
3	新增建设用地有偿使用费	100 元/m ²
4	征地管理费	0.65 元/m ²
5	耕地占用税	30 元/m ²
6	耕地开垦费	20 元/m ²
合 计		187.65 元/m ²

②土地开发费

土地开发费包括场地回填、评估对象红线外土地开发费和宗地红线内的土地开发费。依据本次评估的地价内涵和土地估价时设定的土地开发条件，本次评估的评估对象地价包括宗地红线外土地开发费及宗地红线内的土地平整费用。评估对象红线外土地开发达到“五通”水平，评估对象所在区域宗地红线外的五通开发费和红线内场地平整费用平均标准为250元/m²。

③投资利息

根据评估对象的开发程度和开发规模，确定土地开发周期为一年。投资利息率按评估基准日时点中国人民银行一年期贷款年利率4.35%计，假设土地取得费及相关税费在征地时一次投入，开发费用在开发期内均匀投入，则：

$$\begin{aligned}
\text{投资利息} &= \text{土地取得费及相关税费} \times 4.35\% + \text{土地开发费} \times 4.35\% \times 0.5 \\
&= 187.65 \times 4.35\% + 250 \times 4.35\% \times 0.5 \\
&= 13.60 (\text{元}/\text{m}^2)
\end{aligned}$$

④利润

根据当地土地开发行业的平均利润率，结合待估宗地的具体情况，本次评估取土地开发的年投资利润率为12%，则投资利润为：

$$\begin{aligned}
\text{投资利润} &= (\text{土地取得费及相关税费} + \text{土地开发费}) \times \text{利润率} \\
&= (187.65 + 250) \times 12\% \\
&= 52.52 (\text{元}/\text{m}^2)
\end{aligned}$$

⑤土地增值收益

经调查，土地增值收益按成本费用和利润总和的15%计，则：

$$\begin{aligned}
\text{土地增值收益} &= (187.65 + 250 + 13.60 + 52.52) \times 15\% \\
&= 75.57 (\text{元}/\text{m}^2)
\end{aligned}$$

⑥土地无限年期成本地价的计算

评估对象最高出让年期成本价格=土地取得费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益

$$\begin{aligned}
\text{则：无限年期成本地价} &= 187.65 + 250 + 13.60 + 52.52 + 75.57 \\
&= 579.34 (\text{元}/\text{m}^2)
\end{aligned}$$

⑦年期修正

因在估算上述土地成本是按照无限年期考虑的，因此计算出的成本价格是无限年期的价格，而此次评估对象的剩余使用年期为37年，因此需进行年期修正。

a. 年期修正系数为：

$$K = 1 - 1 / (1 + r)^m$$

式中：K—年期修正系数

r—土地还原利率

m—评估对象剩余使用年期

土地还原利率=无风险利率+风险调整值

本次估价过程中，无风险利率参照中国人民银行1年期存款利率选取，即无风险利率为1.5%，考虑到深圳市经济发展水平及土地市场状况，风险调整值取4%，即：

土地还原利率=1.5%+4%=5.5%

b. 计算评估对象价格

年期修正系数=1-1/(1+r)ⁿ

$$=1-1/(1+5.5\%)^{37}$$

$$=0.8621$$

剩余使用年期价格=579.34×0.8621×92440.54

$$=46,169,337(\text{元})$$

(5) 土地使用权的评估结果

基准地价修正系数法和成本逼近法评估结果相差较大，经评估人员分析，成本逼近法更多考虑的是土地取得及开发成本，对市场因素考虑较少，基准地价修正系数法综合考虑了各种因素。因此以基准地价修正系数法结果作为最终评估结果。

房地产证他项权利摘要及附记中登记事项，该宗土地属于高新技术项目用地，享受了优惠政策。根据深府〔2001〕94号第六条规定：“高新技术项目用地收取市场地价的25%。”因被评估企业为高新技术企业，本次评估根据该规定并结合高新技术企业情况考虑评估基准日时点重置成本，按照市场地价的25%对土地的评估值予以确认。即：

评估值=77,197,994×25%

$$=19,299,499(\text{元})$$

报告期内，思达仪表所拥有的土地使用权及所在工业园区不存在用途、规划变更的情形，不会影响土地使用权的评估价值。”

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，评估机构使用基准地价修正系数法和成本逼近法对标的公司的土地使用权进行评估，对相关土地所有权的评估过程和参数取值依据充分，评估结果具有合理性；相关土地及工业园区不存在用途、规划变更的情形，不会对相关土地所有权的评估价值构成影响。

（此页无正文，为《广州证券股份有限公司关于深圳证券交易所对智度投资股份有限公司重组问询函之回复之核查意见》之盖章页）

广州证券股份有限公司

2016 年 6 月 29 日