

中信证券股份有限公司
关于
宁波新海电气股份有限公司本次重大资产重组之专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：2016 年 8 月

中信证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）接受宁波新海电气股份有限公司（以下简称“新海股份”）的委托，担任宁波新海电气股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次重组”）的独立财务顾问。根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）2016年6月24日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”）的相关要求，本独立财务顾问就本次重组是否符合《问题与解答》的相关事项发表核查意见如下：

一、新海股份上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

根据新海股份的说明及其公开披露的公告等文件，并经本独立财务顾问核查，自新海股份上市后，新海股份及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、股东的相关承诺情况如下：

承诺事项	承诺主体	承诺内容
一、相关主体上市时出具的承诺		
自愿锁定股份的承诺	黄新华、孙雪芬和华成投资（宁波新海塑料实业有限公司的曾用名）	在发行人本次 A 股股票在证券交易所挂牌上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理本股东已直接和间接持有的发行人股份，也不由发行人收购该部分股份。如违反上述承诺，本股东愿承担由此造成的一切法律责任。
	其他股东	在发行人本次 A 股股票在证券交易所挂牌上市交易之日起一年内，不转让本股东持有的发行人股份。如违反上述承诺，本人愿承担由此造成的一切法律责任。
	持有公司股份的董事、监事、高级管理人员	在发行人本次 A 股股票在证券交易所挂牌上市交易之日起一年内，不转让本股东持有的发行人股份。上述锁定期满后，若本人仍然出任发行人的董事、监事或高级管理人员，则在任职期间，每年转让的发行人股份不超过所持有股份的 25%。离职后半年内，不转

		让其所持有的本公司股份。如违反上述承诺，本人愿承担由此造成的一切法律责任。
避免同业竞争承诺函	黄新华、孙雪芬	不在发行人以外的公司、企业投资从事与发行人构成实质性同业竞争的业务和经营。本人愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出，该承诺长期有效。
	华成投资（宁波新海塑料实业有限公司的曾用名）	在本公司持有发行人宁波新海电气股份有限公司股份期间，本公司将采取有效措施，保证本公司及本公司直接、间接控制的公司、企业不从事与发行人构成实质性同业竞争的业务和经营。本公司将不在发行人以外的公司、企业增加投资，从事与股份公司构成实质性同业竞争的业务和经营。本公司愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出，该承诺长期有效。
规范和减少关联交易承诺函	主要股东	在持有公司股份期间，根据《公司章程》依法行使股东权利，不违规干涉公司的生产经营活动。尽可能避免与公司及控股子公司之间的关联交易，对于不可避免的关联交易将严格遵守《公司法》和《公司章程》的有关规定，遵照一般市场交易规则依法进行，不损害公司的利益。
二、相关主体上市后出具的承诺		
股份限售承诺	公司董事、监事、高级管理人员	持有公司股份的董事、监事、高级管理人员在其任职期间每年转让的股份不超过其所持有发行人股份总数的 25%；在申报离任六个月后的十二月内通过证券交易所挂牌交易出售本公司股票数量占其所持有本公司股票总数的比例不得超过 50%，该承诺长期有效。
发行股份购买资产的停	新海股份	公司承诺于 2010 年 1 月 27 日前披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市

牌公告		公司重大资产重组申请文件》要求的发行股份购买资产预案或报告书，如逾期未能披露发行股份购买资产预案或报告书，公司股票将于 2010 年 1 月 27 日恢复交易，并自公司股票复牌之日起三个月内不再筹划资产重组事项。如公司在停牌期限内终止筹划发行股份购买资产的，公司将及时披露终止筹划发行股份购买资产的相关公告，并承诺自复牌之日起三个月内不再筹划重大资产重组事项，公司股票将在公司披露终止筹划发行股份购买资产相关公告后恢复交易。
关于终止筹划发行股份购买资产事项暨公司股票复牌公告	新海股份	2011 年 4 月 7 日，公司承诺在股票复牌之日起三个月内，不再筹划发行股份购买资产事项及重大资产重组事项，敬请广大投资者注意投资风险。
关于筹划重大资产重组的停牌公告	新海股份	本公司承诺争取停牌时间不超过一个月，即承诺争取在 2016 年 6 月 23 日前披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》要求的重大资产重组预案（或报告书），公司股票将在公司董事会审议通过并公告重大资产重组预案（或报告书）后复牌。 如公司未能在上述期限内披露重大资产重组预案（或报告书），公司将根据重组推进情况确定是否向深圳证券交易所申请延期复牌。公司未提出延期复牌申请或延期复牌申请未获深圳证券交易所同意的，公司股票将于 2016 年 6 月 23 日开市时起复牌，公司承诺自公司股票复牌之日起三个月内不再筹划重大资产重组事项。公司提出延期复牌申请并获深圳证券交易所同意的，公司将延期复牌，预计累计停牌时间不超过三个月，如公司仍未能在延期期限内披露重大资产重

		组预案（或报告书），公司承诺自公司股票复牌之日起六个月内不再筹划重大资产重组事项。 如本公司在停牌期限内终止筹划重大资产重组的，公司将及时披露终止筹划重大资产重组相关公告，公司承诺自复牌之日起三个月内不再筹划重大资产重组事项，公司股票将在公司披露终止筹划重大资产重组相关公告后恢复交易。
关于重大资产重组进展暨延期复牌的公告	新海股份	公司承诺争取累计停牌时间不超过两个月，即承诺争取在 2016 年 7 月 22 日前披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号—上市公司重大资产重组（2014 年修订）》要求的重大资产重组预案（或报告书）。 如公司未能在上述延期期限内披露本次重大资产重组预案（或报告书），公司将根据重大资产重组事项推进情况确定是否向交易所申请延期复牌。公司未提出延期复牌申请或延期复牌申请未获交易所同意的，公司股票最晚将于 2016 年 7 月 22 日恢复交易，并自公司股票复牌之日起 3 个月内不再筹划重大资产重组事项。如本公司在停牌期限内终止筹划本次重大资产重组事项，公司将及时披露终止重大资产重组相关公告，并承诺自公司股票复牌之日起 6 个月内不再筹划重大资产重组事项，公司股票将在公司披露终止重大资产重组相关公告后恢复交易。

根据新海股份公开披露的信息及相关主体的说明和确认，并经本独立财务顾问核查，新海股份及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、股东的上述承诺不存在不规范承诺的情形，且新海股份及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、股东均按时履行/遵守承诺，不存在不规范履行承诺、违背承诺或承诺未履行的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：新海股份正在履行的承诺处于正常履行的状态，相关承诺人在承诺期内继续履行承诺义务，不存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。

二、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

1、根据新海股份出具的承诺函，并经核查新海股份披露的最新三年年度报告和天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的关于上市公司的最近三年审计报告及关于新海股份控股股东及其他关联方资金占用情况的专项审计说明以及深圳证券交易所网站公告等信息以及新海股份出具的承诺函，新海股份最近三年不存在违规资金占用、违规对外担保等情形。

2、根据新海股份披露的最新三年年报文件及并经查询相关政府网站，2014年，新海股份控股子公司江苏新海电子制造有限公司（以下简称“江苏新海”）因冷却塔产生的环境噪声超标，对周边居民生活产生了不良影响。盱眙县环境保护局于2014年9月9日对江苏新海出具了（盱环罚字[2014]008号）《行政处罚决定书》，要求责令整改，并罚款5万元。上市公司通过增设螺杆机、对冷却塔进行全封闭及内壁加设吸声材料等措施进行整改，整个工程于2014年9月15日前完成。根据新海股份提供的资料，2014年12月24日，江苏新海委托盱眙县环境监察局对冷却塔环境噪声排放情况进行现场检测，已经达到国家规定的标准。除上述情形外，新海股份及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近三年不存在受到行政处罚的情形。

3、根据新海股份及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺函，并经查询中国证监会网站、深圳证券交易所网站、巨潮资讯网等公开查询渠道，新海股份及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员最近三十六个月内不存在受到行政处罚、刑事处罚且情节严重的情形，未被交易所采取监管措施、纪律处分或被中国证监会派出机构采取行政监管

措施；新海股份及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员亦不存在正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

经核查，本独立财务顾问认为：新海股份最近三年不存在被实际控制人、控股股东及其控制的其他企业违规资金占用及违规对外担保的情形；实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员不存在行政处罚、刑事处罚且情节严重的情形，不存在被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施的情形，不存在正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

三、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等。

（一）最近三年业绩的真实性

根据天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《审计报告》(天健审(2014)1908号、天健审(2015)1998号、天健审(2016)1718号)，本独立财务顾问对相关情况进行了审慎核查，新海股份最近三年业绩真实、会计处理合规，不存在虚假交易、虚构利润的情形。

（二）最近三年的关联交易情况

新海股份已在其经审计的财务报表附注中已完整披露关联交易，经核查，新海股份关联交易公允，未发现存在关联方利益输送的情况。

（三）最近三年相关会计处理符合企业会计准则规定，不存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形

新海股份除2014年度根据财政部发布和修订的《企业会计准则第2号——长期股权投资》等八项具体会计准则的要求进行会计政策变更外，2013-2015年度不存在其他会计政策、会计估计变更及重要的前期差错更正。

（四）最近三年应收账款、存货等均按照公司会计政策、遵循谨慎性的会计估计原则进行减值测试和计提，公司各项减值测试和计提符合企业会计准则规定。

经核查，新海股份制定的资产减值准备计提政策符合企业会计准则的规定及其自身实际情况，并按照既定的计提政策计提各项资产减值准备。新海股份2013-2015年度计提的减值损失情况如下：

货币单位：人民币元

项 目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
坏账损失	1,300,065.63	3,618.61	1,976,032.90
存货跌价损失	512,928.29		
可供出售金融资产减值损失	1,207,057.69		
长期股权投资减值损失		1,709,444.27	
固定资产减值损失			1,633,580.06
商誉减值损失			1,648,053.97
合 计	3,020,051.61	1,713,062.88	5,257,666.93

1. 坏账损失

新海股份2013-2015年末应收款项余额、坏账准备余额及坏账准备率情况如下：

货币单位：人民币元

项 目	2015. 12. 31	2014. 12. 31	2013. 12. 31
应收账款余额	179,918,474.53	176,503,859.05	173,247,092.68
坏账准备余额	9,549,532.71	9,083,965.30	8,981,202.87
坏账准备率	5.31%	5.15%	5.18%
其他应收款余额	21,812,652.31	16,024,203.47	18,247,055.13
坏账准备余额	1,621,675.76	973,413.46	1,499,809.15
坏账准备率	7.43%	6.07%	8.22%

2013-2015年末应收账款坏账准备余额占各期末应收账款余额的比例在5%左右；其他应收款坏账准备余额占其他应收款余额的比例在7%左右。2013-2015年度坏账损失的变动主要系由应收款项余额变动引起，未见异常。

2. 存货跌价损失

2015 年末，新海股份子公司深圳市尤迈医疗用品有限公司分析评估存货状况并比对可变现净值后对库存商品计提跌价准备，占期末存货账面余额的 0.48%，占 2015 年度利润总额的 0.52%。

3. 可供出售金融资产减值损失

新海股份 2015 年度对按成本计量的上海利祺医疗器械有限公司（以下简称上海利祺）的可供出售金融资产计提 1,207,057.69 元的减值准备。新海股份自 2011 年投资上海利祺以来，上海利祺尚未实现盈利。2015 年度上海利祺亏损面继续扩大，新海股份将对上海利祺投资的账面余额与按未来现金流量折现确定的现值之间的差额确认为减值损失，计提减值准备 1,207,057.69 元，占 2015 年度利润总额的 1.22%。

4. 长期股权投资减值损失

新海股份 2014 年度对慈溪锦泰商务有限公司的长期股权投资按账面余额与可收回金额差额计提减值准备 1,709,444.27 元，占 2014 年度利润总额的 1.39%。

5. 固定资产减值损失

新海股份 2013 年度对有迹象表明发生减值的专用设备和其他设备按可收回金额与账面净值差额计提了减值准备 1,633,580.06 元，占 2013 年度利润总额的 2.57%。

6. 商誉减值损失

（1）商誉形成

1) 收购深圳市尤迈医疗用品有限公司

新海股份于 2010 年以货币资金 2,100 万元收购深圳市尤迈医疗用品有限公司（以下简称深圳尤迈）原股东持有的深圳尤迈 20%股权；于 2011 年以货币资金 4,650 万元收购深圳尤迈原股东持有的深圳尤迈 31%的股权。至此，新海股份持有深圳尤迈 51%股权，构成非同一控制下企业合并，在合并财务报表确认因该合并事项产生的商誉 53,766,910.95 元。

2) 收购宁波华坤医疗器械有限公司

2012 年新海股份以货币资金 1,162.80 万元购买宁波华坤医疗器械有限公司（以下简称宁波华坤）原股东持有的宁波华坤部分股权并向宁波华坤增资。收购

及增资后新海股份持有宁波华坤 51%股权，构成非同一控制下企业合并，在合并财务报表确认因该合并事项产生的商誉 6,121,441.67 元。

(2) 商誉减值准备计提情况

新海股份每个会计年末对上述因合并产生的商誉分别结合深圳尤迈和宁波华坤资产组进行减值测试。经减值测试，未发现收购深圳尤迈产生的商誉存在明显的减值迹象，故未计提减值准备；收购宁波华坤产生的商誉存在明显的减值迹象，新海股份分别于 2012 年度和 2013 年度计提商誉减值准备 4,473,387.70 元和 1,648,053.97 元，分别占 2012 年度和 2013 年度利润总额的 4.12%和 2.59%。

经核查，本独立财务顾问认为：最近三年新海股份不存在虚假交易、虚构利润的情况；新海股份与关联方的交易定价不存在明显异于可比市场价的情况，不存在通过关联方利益输送的情况；不存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形；新海股份应收账款、存货、商誉等按照公司会计政策进行减值测试和计提，符合企业会计准则的规定，不存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

四、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等。

(一) 本置出资产的评估（估值）作价情况

本次置出资产评估采用收益法和资产基础法进行评估，并最终选取收益法作为最终评估结论，具体评估结果情况如下：

1. 收益法评估结果

在持续经营条件下，宁波新海电气股份有限公司拟置出资产及负债的市场价值为 68,300.00 万元人民币，较审计后账面净资产增值 22,051.32 万元，增值率 47.68%。

资产评估结果汇总表（收益法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
流动资产	1	23,712.12			

项 目		账面价值	评估值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
非流动资产	2	55,227.28			
其中：长期股权投资	3	40,342.52			
投资性房地产	4	513.29			
固定资产	5	9,931.70			
在建工程	6				
无形资产	7	1,224.25			
其中：土地使用权	8	1,224.25			
其他非流动资产	9	3,215.52			
资产总计	10	78,939.40			
流动负债	11	27,290.72			
非流动负债	12	5,400.00			
负债总计	13	32,690.72			
净 资 产	14	46,248.68	68,300.00	22,051.32	47.68

2. 资产基础法评估结果

采用资产基础法确定的宁波新海电气股份有限公司置出资产及负债评估价值为66,668.92万元，较审计后账面净资产增值20,420.24元，增值率为44.15%。

资产基础法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（资产基础法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
流动资产	1	23,712.12	24,175.19	463.07	1.95
非流动资产	2	55,227.28	75,184.45	19,957.17	36.14
其中：长期股权投资	3	40,342.52	58,792.90	18,450.38	45.73
投资性房地产	4	513.29	1,572.72	1,059.43	206.40
固定资产	5	9,931.70	11,132.77	1,201.07	12.09
在建工程	6		-		
无形资产	7	1,224.25	1,545.85	321.60	26.27
其中：土地使用权	8	1,224.25	1,005.85	-218.40	-17.84

其他非流动资产	9	3,215.52	2,140.21	-1,075.31	-33.44
资产总计	10	78,939.40	99,359.64	20,420.24	25.87
流动负债	11	27,290.72	27,290.72	-	-
非流动负债	12	5,400.00	5,400.00	-	-
负债总计	13	32,690.72	32,690.72	-	-
净资产(所有者权益)	14	46,248.68	66,668.92	20,420.24	44.15

(二) 相关评估(估值)方法、评估(估值)假设、评估(估值)参数预测合理,符合资产实际经营情况

1. 评估方法合理

本次置出资产评估的评估对象为宁波新海电气股份有限公司拟重大资产重组所涉该公司的全部资产和负债,根据委估对象特点,分析了三种资产评估基本方法的适用性。

评估方法基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

收益法是对企业未来获利能力和发展潜力进行分析后,将被评估企业预期收益进行资本化或折现,以企业整体获利能力来体现股东权益价值。

市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法是从资产构建的角度来评估委估对象价值,模拟企业在持续经营前提下,重新构建一个与委估对象完全一样的资产,在测算过程中考虑了各项资产要素,也考虑相应的负债,将资产价值减去负债价值得到委估对象资产和负债的价值。

收益法适用的前提条件是:

- (1) 被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量;
- (2) 资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量;
- (3) 被评估对象预期获利年限可以预测。

市场法适用的前提条件是:

- (1) 存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分;

(2) 公开市场上有可比的交易案例。

资产基础法适用的前提条件是：

- (1) 被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；
- (2) 能够确定被评估对象具有预期获利潜力；
- (3) 具备可利用的历史资料。

新海股份作为国内唯一一家生产打火机、点火枪的上市公司，业务类型独特，评估人员无法收集与新海股份相同业务类型、相似规模的上市公司或股权交易案例，所以不能采用市场法。

新海股份近几年持续盈利，财务资料核算规范，管理层能够合理预测企业盈利，所以可以采用收益法。

新海股份明细账册较易取得，单项资产的现价均可通过市场调查的方式取得，所以可以采用资产基础法。

本次资产评估满足资产基础法和收益法的适用条件，因此采用资产基础法和收益法分别进行评估。

根据本次评估对象特点及对三种评估方法的适用条件分析，最终选择了收益法和资产基础法作为本次评估的评估方法。因此资产评估方法的选择具有适用性。

2. 评估假设合理

本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提：

(一) 基本假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场

上可以公开买卖为基础。

3.资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）一般假设

- 1.本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；
- 2.本次评估假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；
- 3.被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；
- 4.评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；
- 5.本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；
- 6.本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流；
- 7.评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；
- 8.本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。
- 9.本次评估不考虑评估基准日后汇率波动对评估结果的影响；
- 10.假设新海股份及尤迈医疗在高新技术企业证书到期后，能继续申请成为高新技术企业，享受国家高新技术企业15%的企业所得税税率，其他子公司执行法定企业所得税率。
- 11.假设新海股份公司在现有资产、业务、人员等规模下持续经营。

本次评估结论是反映委托评估对象在持续经营、外部宏观经济环境不发生变化等上述假设前提下，于评估基准日所表现的本报告所列明的评估目的下的价值。上述评估假设按照国家有关法规、规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3. 评估参数预测合理

(1) 收益法评估模型

新海股份业务分为两大板块，其他制造业和医疗器械行业，新海股份母公司与子公司在生产方式、产品类型、主要客户群等重大生产经营方面相对一致，母公司及各子公司之间存在大量的内部关联交易，因此合并报表更能体现公司的经营状况。本次评估采用合并报表口径进行收益法评估。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = P - D + \sum C_i - S$$

式中：E为评估对象价值，D为评估对象的付息债务价值， $\sum C_i$ 为被评估企业基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值，S为少数股东权益价值，P为被评估企业的经营性资产价值：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：Ri为被评估企业未来第i年的预期收益(自由现金流量)，Ri=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出，n评估对象的未来预测期，r为折现率(WACC)，加权平均资本成本：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

n：预测期限

本次评估假设评估对象的存续期间为永续期，即收益期为永续期。采用两阶段法对评估对象的收益进行预测，即将评估对象未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业特性、企业状况及业务特征等，取5.75年（即至2021年末）作为预测期分割点。

(2) 企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

(3) 折现率的确定

1) 折现率计算模型

评估值对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC为加权平均总资本回报率；E为股权价值；Re为期望股本回报率；D为付息债权价值；Rd为债权期望回报率；T为企业所得税率。

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型(Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：Re为股权回报率；Rf为无风险回报率；β 为风险系数；ERP为市场风险超额回报率；Rs为公司特有风险超额回报率

(4) 评估参数选取方法

评估过程中各评估参数的选取均建立在所获取的各类信息资料的基础上，参数选取主要依据国家相关法律法规、行业准则规范、委估对象所在地地方价格信息、宏观、区域、行业经济信息、企业自身资产、财务、经营状况、未来发展规划等，通过现场调查、市场调研、专家咨询、使用金融终端工具、委托方及相关当事方提供、以及评估机构自身信息的积累等多重渠道，对获得的各种资料、数据，按照资产评估准则要求进行充分性及可靠性的分析判断最终得出，符合资产实际经营情况。

4. 是否履行必要的决策程序

本次评估结论已经上市公司董事会审议通过，并由独立董事发表独立意见；本次评估不需要在国有资产管理机构履行备案或核准程序。

综上所述，本次评估作价情况以及相关的评估方法、评估假设和评估参数具有合理性，符合资产实际经营情况；评估结论履行了必要的审议和决策程序。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中拟置出资产的定价充分考虑了拟置出资产质量、财务状况和持续盈利能力等因素，拟置出资产已经具有证券期货相关业

务资格的评估机构评估，并以评估价值为本次交易定价基础。拟置出资产的定价公允、相关评估方法选用与评估目的相关性一致、评估假设前提具有合理性且符合拟置出资产实际经营情况，拟置出资产的评估已履行必要的决策程序。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于宁波新海电气股份有限公司本次重大资产重组之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：_____

俞力黎

李琦

独立财务顾问协办人: _____

唐晓晶

许智云

厉 讓

夏 默

中信证券股份有限公司

年 月 日