

国泰君安证券股份有限公司
关于
上海华鑫股份有限公司
本次重大资产重组前发生业绩“变脸”
或重组存在拟置出资产情形相关事项
之
专项核查意见

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二零一六年十一月

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“本独立财务顾问”）作为上海华鑫股份有限公司（以下简称“华鑫股份”或“上市公司”）本次重组的独立财务顾问，就贵会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》”）的要求出具核查意见，具体如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称与《上海华鑫股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中的简称具有相同含义。

一、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

（一）华鑫股份上市以来的承诺履行情况

华鑫股份自1992年12月2日在上海证券交易所挂牌上市以来，截至本次交易基准日，上市公司及相关方的承诺与履行情况如下：

承诺主体	承诺事项	承诺内容	承诺作出时间	承诺期限	履行情况
2005年股权分置改革时作出的承诺					
上海仪电控股（集团）公司	关于股改的承诺	1、持有的非流通股股份（持有的募集法人股除外）自获得上市流通权之日起，在36个月内不上市交易或者转让；但公司股权分置改革方案实施后上海仪电控股（集团）公司增持的公司股份的上市交易或转让不受上述限制。2、公司控股股东上海仪电控股（集团）公司承诺：将年度股东大会上提议公司坚持一贯的分红政策，今后三年的利润分配比例不低于当年实现的可分配利润的60%。3、截止2005年9月11日，上海仪电控股集团公司持有公司国家股138,298,161	2005年10月21日	2005年10月至2008年10月21日	履行完毕

承诺主体	承诺事项	承诺内容	承诺作出时间	承诺期限	履行情况
		股，占总股本的 26.39%，仪电集团持有的上述股份不存在权属争议、质押或冻结的情形。			
2011 年增资扩股时作出的承诺					
上海金陵股份有限公司	增资承诺	1、本公司作为华鑫证券的股东，在不违反法律法规及不损害上市公司利益的前提下，愿意支持华鑫证券与摩根士丹利开展全方位和深层次的合作，愿意支持合资公司的业务扩展，并在直接或间接履行华鑫证券股东权利和义务方面与上海仪电保持一致行动。2、本公司承诺，在华鑫证券根据其业务需要进行增资时，本公司应予以同意并实施增资。3、若本公司不同意增资、无力增资或未如期如数认缴增资金额的，则：（1）本公司的行为不影响华鑫证券增资决议的有效性和增资行为的实施；（2）华鑫证券其他股东有权按其认购的增资金额履行增资义务；（3）本公司应被视同为自动放弃认购的该部分增资份额，且应被视同为本公司同意摊薄持有的华鑫证券股权；（4）华鑫证券其他股东有权单独/联合认购本公司认购的全部或部分增资金额。	2011 年 5 月 14 日	长期承诺 （2012 年内 6 月 21 日至华鑫股份不再直接或间接持有华鑫证券任何股权之日止）	正在履行，未发现违反承诺的情况
2012 年权益变动时作出的承诺					

承诺主体	承诺事项	承诺内容	承诺作出时间	承诺期限	履行情况
华鑫置业 (集团) 有限公司 (以下简称“华鑫置业”)	关于解决 同业竞争 的承诺	在现阶段，华鑫置业与上海金陵股份有限公司存在一定程度的同业竞争问题。上海金陵股份有限公司近年来主营业务逐步由电子制造业向商务物业开发转变。由于历史原因，华鑫置业目前尚拥有一定数量的商务物业，该等物业大多由老工业厂房改造而成，尽管华鑫置业拥有的商务物业与上海金陵股份有限公司拥有的物业在开发定位、土地性质、所处区域和目标客户等方面均有明显的不同，华鑫置业现拥有的项目主要分布在漕河泾地区，上海金陵股份有限公司现拥有的项目主要分布在金桥工业园区和松江工业园区，但华鑫置业与上海金陵股份有限公司在业务内容上存在一定的类同。对此，华鑫置业明确：凡上海金陵股份有限公司参与竞标的项目，华鑫置业及其下属子公司均不参与竞标；在政策允许和条件成熟的情况下，华鑫置业考虑通过适当方式将相关业务与资产逐步注入到上海金陵股份有限公司，使上海金陵股份有限公司成为唯一的运作平台，从根本上解决前述同业竞争问题。除上述已披露的现阶段华鑫置业与上海金陵股份有限公司所存在的一定程度上的同业竞争问题外，本次股份划转完成后华鑫置业及其关联方和上海金陵股份有限公司不会因本次股份划转而形成新的同业竞争。	2012年3月20日	-	正在履行，未发现违反承诺的情况
2014年补充避免同业竞争承诺					

承诺主体	承诺事项	承诺内容	承诺作出时间	承诺期限	履行情况
华鑫置业	关于解决同业竞争的承诺	在上述华鑫置业（集团）有限公司于2012年3月20日在权益变动报告书中对上市公司作出了同业竞争承诺事项基础之上，2014年6月26日，华鑫置业（集团）有限公司出具《关于避免与华鑫股份同业竞争的补充承诺函》，主要内容为： 对照中国证监会《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及上海证监局《关于进一步做好辖区上市公司和相关方承诺及履行工作的通知》的有关要求，华鑫置业对原有承诺事项补充如下：1、在同业竞争存在的情况下，凡上市公司参与竞标的项目，华鑫置业及其及下属子公司均不参与竞标；华鑫置业于2017年12月31日前，以市场化的方式逐步将存在同业竞争情况的相关业务与资产注入到上市公司，使上市公司成为华鑫置业下属唯一的商务不动产运作平台。2、华鑫置业现注册资本为人民币202,100万元，具有二级房地产开发资质。华鑫置业在产品策划、营销服务、成本控制、客户导向等方面具备较强的专业能力，华鑫品牌在区域市场上也有一定的影响，具备履约能力。3、鉴于华鑫置业的相关业务与资产注入需要履行以下程序：（1）履行国有产权转让的审批等手续；（2）上市公司股东大会审议批准、上市公司股东大会同意华鑫	2014年6月26日	2014年6月26日至2017年12月31日	正在履行，未发现违反承诺的情况

承诺主体	承诺事项	承诺内容	承诺作出时间	承诺期限	履行情况
		置业免于发出股份收购要约（如需）；（3）中国证监会的核准（如需）；（4）有关股权的其他股东在同等条件下放弃优先购买权等。 为此，若华鑫置业拟注入的相关业务与资产未取得上述任一批准导致未能在承诺期限内注入上市公司，华鑫置业将在未获审批事实发生之日起6个月内采取将未获审批之有关业务与资产托管给上市公司，或对外转让给无关联第三方等届时相关监管规定允许的方式解决同业竞争问题。 为推进与公司之间同业竞争的解决，华鑫置业于2015年8月将其相关业务委托公司管理和实施，具体内容详见公司于2015年8月6日披露的《公司关于签署委托管理协议暨关联交易公告》。			
2015年就增减持股份作出的承诺					
华鑫置业	关于不减持股份的承诺	承诺12个月内不通过二级市场减持公司股份。	2015年7月11日	2015年7月11日至2016年7月10日	履行完毕

（二）独立财务顾问意见

综上，本独立财务顾问认为：华鑫股份上市以来，上市公司及相关方不存在不规范承诺、承诺未履行的情形。除上述正在履行中的承诺外，不存在相关承诺未履行完毕的情形。

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、纪律处分或者被我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、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

（一）最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规担保等情形

经查阅众华会计师事务所（特殊普通合伙）于2016年3月17日出具的《上海华鑫股份有限公司2015年度财务报表及审计报告》（众会字[2016]第1168号）和《上海华鑫股份有限公司2015年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》（众会字[2016]审字第1205号）、2015年3月19日出具的《上海华鑫股份有限公司2014年度财务报表及审计报告》（众会字[2015]第0845号）和《上海华鑫股份有限公司2014年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》（众会字[2015]第2792号）、2014年3月18日出具的《上海华鑫股份有限公司2013年度财务报表及审计报告》（众会字[2014]第1605号）和《上海华鑫股份有限公司2013年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》（众会字[2014]第1606号）；以及独立董事于2016年3月17日、2015年3月19日、2014年3月18日出具的《上海华鑫股份有限公司独立董事关于公司对外担保情况的专项说明和独立意见》，上市公司近三年不存在违规资金占用、违规对外担保情况。

（二）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、纪律处分或者被我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、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

经核查，2013年8月2日，中国证监会对上市公司控股股东上海仪电控股（集团）有限公司作出了行政处罚决定，出具了《中国证监会行政处罚决定书》（[2013]33号）。

上海仪电（集团）有限公司因未就其与其控制的企业合计持有上市公司的股票超过上市公司总股本的5%进行披露而受到中国证监会的处罚，处罚内容为：对上海仪电（集团）有限公司给予警告，并处以30万元罚款。仪电集团已按照该处罚决定书支付了罚款。

除上述情形外，根据华鑫股份及其控股股东、实际控制人现任董事、监事、高级关联人员出具的相关承诺并经核查，华鑫股份及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员最近三年未受到行政处罚、刑事处罚，未受到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，不存在正被司法机关立案侦查、被证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

（三）独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，最近三年上市公司不存在违规资金占用、违规对外担保等情形；除本核查意见已披露情形外，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员未曾受到行政处罚、刑事处罚，未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，未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。

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）关于最近三年的业绩真实性及会计处理的合规性

针对华鑫股份最近三年业绩真实性和会计处理合规性，独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、复核华鑫股份2013年至2015年间会计政策、会计估计是否存在变更以及是否存在被滥用的情况。

2、复核华鑫股份2013年至2015年间关联交易，关注是否存在关联方利益输送的情况。

3、复核华鑫股份2013年至2015年间重大交易及其会计处理，关注是否存在虚构交易，虚构利润；关注是否存在调节会计利润的情况，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。

4、复核华鑫股份2013年至2015年间应收账款、存货、固定资产计提减值准备的情况以及其依据的充分性。

华鑫股份的财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定进行编制，日常会计处理按照《企业会计准则》及监管机构的相关规定进行。

（二）关于最近三年会计政策、会计差错更正或会计估计变更情况

根据财政部《关于印发修订<企业会计准则第2号——长期股权投资>的通知》等7项通知（财会[2014]6~8号、10~11号、14号、16号）等规定，华鑫股份自2014年7月1日起执行财政部2014年发布的前述7项企业会计准则。具体包括：

《企业会计准则第39号—公允价值计量》、《企业会计准则第30号—财务报表列报》、《企业会计准则第9号—职工薪酬》、《企业会计准则第33号—合并财务报表》、《企业会计准则第40号—合营安排》、《企业会计准则第2号—长期股权投资》及《企业会计准则第41号—在其他主体中权益的披露》。根据财政部《中华人民共和国财政部令第76号——财政部关于修改<企业会计准则——基本准则>的决定》，华鑫股份自2014年7月23日起执行该决定。根据财政部《关于印发修订<企业会计准则第37号--金融工具列报>的通知》（财会[2014]23号的规定，华鑫股份自2014年度起执行该规定。

上述会计政策变更对公司报表的影响情况如下：

会计政策变更的内容和原因	财务报表项目	调整金额
《企业会计准则第2号—长期股权投资》	可供出售金融资产	2,264,212.00

《企业会计准则第2号—长期股权投资》	长期股权投资	-2,264,212.00
--------------------	--------	---------------

除因执行2014年度新修订和发布的企业会计准则而导致的会计政策变更，上市公司最近三年未发生其他会计政策变更的情形，也未发生其他会计差错更正及会计估计变更的情形。

(三) 最近三年会计利润变动原因及合理性分析，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

1、营业收入、营业成本及利润

最近三年，华鑫股份营业收入、营业成本及利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	36,533.80	59,738.70	111,682.78
营业成本	20,699.72	30,536.65	54,646.84
净利润	11,280.16	15,220.92	29,596.34
归属于母公司的净利润	13,038.73	15,474.49	29,602.43
扣除非经常性损益后归属母公司净利润	11,334.78	14,903.90	29,813.73

2013-2015年间，华鑫股份实现营业收入分别为111,682.78万元、59,738.70万元、36,533.80万元，归属于母公司的净利润分别为29,602.43万元、15,474.49万元、13,038.73万元，扣除非经常性损益后归属母公司净利润分别为29,813.73万元、14,903.90万元、11,334.78万元。华鑫股份近三年营业收入与成本下降的原因，一方面是公司在存量土地开发后的销售面积大幅下降导致收入减少，盈利增长空间收缩。

2013-2015年间，华鑫股份营业成本分别为54,646.84万元、30,536.65万元、20,699.72万元，成本变动幅度与收入变动幅度基本相匹配。

2、期间费用

最近三年，华鑫股份的期间费用如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
销售费用	1,031.71	1,036.40	999.16
管理费用	5,222.74	5,150.93	6,173.69
财务费用	2,761.15	2,841.72	4,201.42
合计	9,015.59	9,029.06	11,374.27

2014年华鑫股份销售费用1,036.40万元，同比增加4%；管理费用5,150.93万元，同比下降17%，是因为主动控制了各项费用支出；财务费用2,841.72万元，同比下降32%，是因为结构性存款利息收入增加。2015年华鑫股份销售费用1,032.00万元，同比减少0.45%；管理费用5,223.00万元，同比增加1.39%，主要是增加了受托管理业务，相应费用支出有所增加；财务费用2,761.00万元，同比减少2.84%。整体而言，公司三项期间费用与与公司实际业务经营相匹配。

3、投资收益

最近三年，华鑫股份的投资收益如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
权益法核算的长期股权投资收益	6,239.03	1,879.42	2,434.58
处置长期股权投资产生的投资收益	-	92.52	48.30
可供出售金融资产等取得的投资收益	22.28	20.43	18.94
合计	6,714.99	2,455.22	0.25

2013-2015年间，华鑫股份的投资收益主要为股权投资收益和购买理财产品产生的收益。2015年华鑫股份投资收益为6,714.99万元，主要是华鑫股份对华鑫证券有限责任公司等4家联营、合营单位的股权投资进行权益法核算而确认投资收益6,239.03万元；其余为购买的理财产品产生收益及可供出售金融资产发放红利。

经以上核查程序，并查阅会计师事务所分别于2014年3月18日、2015年3月

19日、2016年3月17日出具的众会字（2014）第1608号标准审计报告、众会字（2015）第0845号标准审计报告、众会字（2016）第1168号标准审计报告，本独立财务顾问认为公司近三年业绩真实，会计处理合规，未发现存在虚假交易、虚构利润、存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形。

（四）是否存在关联方利益输送的情况

1、采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年度	2014年度	2013年度
上海宝通汎球电子有限公司	购买商品	34.27	-	-
上海宝通汎球电子有限公司	接受劳务	110.15	177.51	-
上海华鑫物业管理顾问有限公司	接受劳务	15.81	18.07	-
上海亚明照明有限公司	购买商品	-	-	32.64
上海飞乐音响股份有限公司	购买商品	34.27	-	-

2、出售商品/提供劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年度	2014年度	2013年度
上海沪工汽车电器有限公司	出售商品	-	183.21	414.74
杭州金陵科技有限公司	出售商品	-	0.14	-
上海金陵智能电表有限公司	提供劳务	107.43	90.09	-
华鑫置业（集团）有限公司	提供劳务	22.73	-	-
上海广联电子有限公司	出售商品	0.00	-	0.67
华鑫置业（集团）有限公司	托管业务	967.93	-	-

3、关联租赁情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年度	2014年度	2013年度
上海金陵智能电表有限公司	出租房屋	210.72	235.32	189.47

上海华鑫物业管理顾问有限公司	承租房屋	88.55	88.55	0.00
----------------	------	-------	-------	------

4、关联担保情况

(1) 上市公司作为担保方

① 担保上海择鑫置业有限公司事项

上海择鑫置业有限公司（以下简称“择鑫置业”）为上市公司的子公司，持股比例为68%，上海若兰投资有限公司对择鑫置业持股比例为32%。上市公司通过择鑫置业受让上海若兰投资有限公司所持有的南汇联天园32幢房地产，该房产建筑面积约12.06万平方米，总金额约4.94亿元。择鑫置业向金融机构融资不超过2.5亿元，用以支付上述交易的部分款项。上市公司与上海若兰投资有限公司为该项融资共同提供连带责任保证担保。截至2015年12月31日止，择鑫置业借款余额为175,333,809.52元。

单位：万元

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
上海择鑫置业有限公司	19,379.00	2015年8月27日	2020年7月27日	未履行完毕

② 担保上海仪电（集团）有限公司事项

根据2013年4月20日公司2012年度股东大会审议通过的《公司关于向中国进出口银行上海分行申请总额不超过7亿元人民币的贷款及为上海仪电（集团）有限公司提供反担保暨关联方交易的议案》，上市公司于2014年6月25日与仪电集团签署《反担保协议书》，按约分别于8月19日、9月17日将华鑫股份所持有的上海金陵投资有限公司100%股权和上海择励实业有限公司100%股权质押给实际控制人上海仪电（集团）有限公司，为仪电集团对上市公司的担保提供反担保。

(2) 上市公司作为被担保方

上市公司向中国进出口银行上海分行申请385,000,000元出口基地建设贷款，为了降低融资成本，上海仪电（集团）有限公司为这项贷款提供担保，担保起始日2014年6月27日，到期日2023年5月15日。截至2015年12月31日止，上海仪电（集团）有限公司实际担保余额为243,700,000元。

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
上海仪电（集团）有限公司	38,500.00	2014年6月27日	2023年5月15日	未履行完毕

5、关联方应收项目

单位：万元

关联方	项目名称	2015年度		2014年度		2013年度	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
上海金陵智能电表有限公司	应收账款	18.74	-	19.03	-	0.14	-
杭州金陵科技有限公司	应收账款	-	-	-	-	7.31	7.31
上海沪工汽车电器有限公司	应收账款	-	-	-	-	221.65	-
华鑫置业（集团）有限公司	其他应收款	967.93	-	-	-	-	-

6、关联方应付项目

单位：万元

关联方	项目名称	2015年度	2014年度	2013年度
上海无线电二十厂有限公司	其他应付款	998.30	998.30	998.30
上海飞乐音响股份有限公司	应付账款	-	8.29	-
上海宝通汎球电子有限公司	应付账款	14.51	-	-
上海亚明照明有限公司	应付账款	-	-	4.43

独立财务顾问通过查阅华鑫股份在有关期间关联交易的决策流程、相关公告和主要合同，认为华鑫股份所有日常关联交易皆按照业务类型签署协议；通过对关联方的采购和销售价格与其他独立第三方的采购和销售价格进行比较，关联交易的价格公允，华鑫股份最近三年不存在关联方利益输送来调节会计利润以符合或规避监管要求的情形。

（五）公司最近三年计提的各项减值准备情况

项目	2015 年发生额	2014 年发生额	2013 年发生额
一、坏账损失	-80,000.00	-3,027,056.78	-6,038,111.21
二、存货跌价损失	-	-12,945,923.83	4,174,676.63
合计	-80,000.00	-15,972,980.61	-1,863,434.58

2014年度，华鑫股份的子公司上海普林电子有限公司的存货全部实现了对外出售，以前年度计提的存货跌价准备在2014年度转回，转回金额为1,290.70万元。2015年资产减值损失较2014年变动较大，主要是因为2014年发生大额应收款坏账准备等的转回。

（六）独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司最近三年的业绩真实、会计处理合规，不存在虚假交易、虚构利润，不存在关联方利益输送，不存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理符合企业会计准则规定，不存在滥用会计政策、会计估计变更或会计差错更正等对上市公司进行“大洗澡”的情形，未发现应收账款、存货和固定资产计提减值准备不合理的情形。

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）拟置出资产的评估作价情况

根据东洲评估出具的沪东洲资评报字[2016]第 0836077 号《上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的部分资产及负债评估说明》，以 2016 年 8 月 31 日为基准日，对上市公司拟置出资产进行评估。具体情况如下：置出资产总资产账面值 164,558.84 万元，评估值 216,050.12 万元，增值额 51,491.28 万元，增值率 31.29%；总负债账面值 123,126.77 万元，评估值 123,126.77 万元，无评估增减值；净资产账面值 41,432.07 万元，评估值 92,923.35 万元，增值额 51,491.28 万元，增值率 124.28%。

截至 2016 年 8 月 31 日，全部拟置出资产的评估值为 92,923.35 万元。经交易各方协商确认，拟置出资产的交易价格为 92,923.35 万元。

（二）本次拟置出资产评估的评估方法、评估假设、评估参数预测合理，且符合资产的实际经营情况

1、评估方法

注册资产评估师执行部分资产及负债评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

（1）资产基础法：资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。因此评估对象适合采用资产基础法评估。

（2）市场法适用性分析：评估项目是一个资产组合，由部分资产和负债组成，其中资产主要是各种类型的房地产项目，在市场上很难找到同样规模、地理位置的资产组合的交易案例，因此不适合采用市场法估值。

（3）收益法适用性分析：本次被评估标的的是一个资产组合，主要由各种类型的房地产项目组成，基于核心资产的特殊性，其经营模式与一般的生产流通型企业不同：企业的生产工具--房地产具有稀缺性，无法大批量的生产和复制，当现有房地产对外销售完毕或者经济耐用年限到期后，未来房地产的持续开发受政策和土地资源稀缺性影响，具有不确定性，并且从财务报表看，企业也没有为该资产组整体运转配备必要的流动资金和运营团队，因此该资产组合不具备采用收益法估值的基础，不适宜采用整体收益法进行估值。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

2、评估假设

（1）本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑，且本报告也

未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力或其它不可抗力对评估结论的影响。

(2) 本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率、汇率等无重大变化。

(3) 本次评估假定委估资产在未来生产经营中能够按照原先设计和制造的用途继续使用。

3、评估参数合理性分析

资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出部分资产及负债的评估价值。

(1) 长期股权投资

对长期投资评估，绝对控股的投资项目，通过对被投资单位进行整体资产评估，再根据投资比例确定评估值；控股投资项目中，对于投资时间不长、资产结构、资产价值变化不大的投资项目，根据被投资单位会计报表列示的净资产结合投资比例确定评估值。非绝对控股的投资项目，根据被投资单位会计报表列示的净资产经分析调整后结合投资比例确定评估值。

(2) 非实物资产及负债

① 应收款项

本次评估主要为其他应收款。各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

② 应收利息

核实借款合同，了解借款期限和利率，并查验最近一次的利息收入。按核实后正确的利息计提金额确定评估值。

③ 长期待摊费用

系松江园区档案室装修费摊销。评估人员审查了相关合同、对摊销过程进行了复核，确认摊销正常。本次按照账面值评估。

④ 负债

以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

(3) 实物资产

① 杨思项目

根据被评估单位提供的情况说明和房地产权证，杨思项目的土地使用权为上海仪电控股（集团）公司（上海仪电（集团）有限公司的前身），故本次评估不对土地使用权进行作价，则房屋建筑物价值采用重置成本法进行评估。

设备类因为设备重置成本的有关数据和信息则来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故比较适合采用重置成本法。

存货开发成本中的相关费用是企业在准备开发该地块的过程中发生的必要费用，该项目目前尚处于待开发状态，故上述科目中的相应费用按账面值评估。

在建工程-土建工程主要是杨思项目局部房屋的改造工程，至本次评估基准日项目仍在进行中，本次评估根据账面成本加适当的资金成本和利润后，确定评估值。

② 松江项目

该项目为被评估单位自建工业厂房，故本次评估采用房地分估的方法进行测算，即以重置成本法评估房屋建筑物价值，以市场比较法和基准地价修正法评估土地使用权价值，其中土地使用权的账面值同时在存货和无形资产两个科

目中体现，本次将其评估值在无形资产科目中统一考虑，则存货中的相应账面成本评估为 0。

设备类因为设备重置成本的有关数据和信息则来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故适合采用重置成本法进行估值。

③ 宜山路项目

该物业属于工业研发办公楼，位于上海市漕河泾开发区，周边有较多买卖交易案例和租金案例，可采用市场比较法和收益法确定评估值，本次将其评估值在投资性房地产科目中统一考虑。由于采用上述评估方法后，相对应的土地使用权和投资性房地产中的设备价值均已在房地产评估结论中体现，因此其对应的账面成本评估为 0。

固定资产电子设备科目中的设备因为设备重置成本的有关数据和信息则来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故适合采用重置成本法进行估值。

④ 沪太路项目

该物业已整体出租，且租赁期限较长（至 2022 年 12 月），对于该类型物业最适宜采用收益法进行评估，且考虑到被评估物业所涉及的土地使用权属于空转土地，按规定需补缴土地出让金，因此评估结论中需要扣除应缴纳的土地出让金。由于采用上述评估方法后，相对应的土地使用权和投资性房地产中的设备价值均已在房地产评估结论中体现，因此其对应的账面成本评估为 0。

⑤ PDP 项目

经核实，该项目系企业于 2016 年 4 月底购入，距本次评估基准日相差仅 4 个月，且该楼盘为工业地产项目，近期该类型房地产价格变化不大。本次评估人员对该物业进行了实地勘察、对相关合同及凭证进行了核查，并调研了市场的交易案例情况，确认账面值基本反映了评估基准日的项目市场价格，故本次评估以账面值确认评估值。

（三）履行必要的决策程序

2016年11月7日，上市公司第八届董事会第二十四次会议审议通过了《上海华鑫股份有限公司董事会关于批准本次重大资产重组有关审计报告、备考审阅报告、评估报告的议案》《上海华鑫股份有限公司董事会关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》等议案，且独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表了独立意见。

（四）独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次重组中拟置出资产的评估方法、评估假设、评估参数预测合理，符合资产实际经营情况，且已经履行必要的决策程序。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于华鑫股份有限公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或重组存在拟置出资产情形相关事项之专项核查意见》之签字盖章页）

项目主办人： 王牌
王牌

蒋华琳
蒋华琳

项目协办人： 王亚沁
王亚沁

金栩生
金栩生


国泰君安证券股份有限公司
2016年11月7日