

北京中企华资产评估有限责任公司关于
《四川升达林业产业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》的
专项核查意见

北京中企华资产评估有限责任公司
二〇一六年十二月十二日

北京中企华资产评估有限责任公司作为四川升达林业产业股份有限公司（以下简称“升达林业”）本次重大资产重组方的评估机构，就中国证监会 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》”）的要求出具审核意见，具体问题如下：

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。

答复：

（一）拟置出资产的评估作价情况

根据“中企华评报字(2016)第 4259 号”《资产评估报告》，截至 2016 年 10 月 31 日，四川升达林业产业股份有限公司评估前指定资产总额计人民币 121,231.92 万元，指定负债总额计人民币 37,205.11 万元，指定资产及负债净额计人民币 84,026.81 万元。评估后指定资产总额计人民币 126,278.22 万元，评估值比原账面值增加 5,046.30 万元，增值率为 4.16%；指定负债总额计人民币 37,205.11 万元，无增减值；指定资产及负债净额计人民币 89,073.11 万元，评估值比原账面值增加 5,046.30 万元，增值率为 6.01%。

（二）相关评估方法的合理性

依据现行资产评估制度的有关规定，资产评估师执行企业价值评估业务可采用收益法、市场法和资产基础法三种方法。结合本次资产

评估的范围、评估目的和评估人员所收集的资料，将纳入本次评估范围内的指定资产及负债视同于“资产组合”，分别采用资产基础法和收益法计算评估值。

（三）评估假设的合理性

一般假设

1. 假设评估基准日后产权持有单位持续经营；
2. 假设评估基准日后产权持有单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
3. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
4. 假设和产权持有单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
5. 假设评估基准日后产权持有单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
6. 假设产权持有单位完全遵守所有相关的法律法规；
7. 假设评估基准日后无不可抗力对产权持有单位造成重大的不利影响。

特殊假设

1. 假设评估基准日后产权持有单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
2. 假设评估基准日后产权持有单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3. 假设评估基准日后产权持有单位的现金流入为平均流入, 现金流出为平均流出;

4. 假设评估基准日后产权持有单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

本次评估假设符合产权持有单位实际情况以及评估相关准则及规范, 具有合理性。

(四) 评估参数的合理性

纳入本次评估范围的指定资产及负债项目业经四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并出具了川华信审(2016)329号的审计报告, 发表了无保留意见。

本次资产基础法评估过程中, 对于纳入本次评估范围的各项资产及负债(包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产以及应付账款、预收账款、其他应付款、应交税费、应付职工薪酬、其他流动负债、其他非流动负债)逐项评估并确定其评估价值, 评估过程符合资产的实际情况。

本次评估收益法预测参数的选取如下:

本次合并预测的范围包括“中间产品(人造板)——终端产品(木地板、门及柜体)的制造及销售”。

再从公司架构来看, 合并的口径包括制造人造纤维板的公司、生产地板的公司、生产家居的公司、生产门套的公司、销售公司和本部账套内的林业相关资产。

1.营业收入的预测

升达林业公司目前销售产品主要有地板、纤维板、木门、柜体等品种。地板的主要规格包括实木地板 18mm、实木复合地板 15mm、强化地板 8-12mm 三大类多规格多系列品种。从 2010 年-2016 年来看,地板的销售收入占据了总共销售额的 80%,但收入整体呈现下滑的趋势,降幅达 7%-10%,判断这种趋势仍将延续至 2019 年。基于以上分析,各年预测产品销量、收入。

2.营业成本的预测

根据查阅、分析企业历史经营的有关主要业务成本的构成、金额及变化趋势,考虑评估基准日引起企业主营业务成本变化的相关市场因素,经分析得出主营业务成本。

3.营业税金及附加的预测

企业经营涉及的销售税金及附加包括:城建税、教育费附加和地方教育费附加,有关数据的预测,根据企业目前的税收政策,进行计算。

4.销售费用的预测

销售费用主要核算内容有销售人员工资、折旧、办公费、差旅费、广告宣传费、运输费等。该类费用一般与营业收入呈线性相关关系,对销售费用中的可控费用,根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析预测;对不可控费用,根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

5.管理费用的预测

管理费用主要包括管理人员工资、职工福利费、折旧、办公费、差旅费、业务招待费等。

本次对管理费用的预测首先是根据管理费用与销售收入的相关性对其划分为可控管理费用和不可控管理费用。对可控管理费用，根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析预测；对不可控管理费用，根据该类费用发生与生产量或业务量的依存关系进行预测。

6.财务费用的预测

本次评估根据历史付息水平，对财务费用进行预测。

7.营业外收支的预测

营业外收支为主营业务以外发生的处置资产所得，鉴于其不确定性，本次评估暂不作预测。

8.所得税的预测

根据国家现行所得税法，升达林业适用的西部大开发的所得税税率，2020 年以前，其中纤维板和环保、电子商务三家公司分别享有 15%和 10%的优惠税率，按合并口径收入的加权平均计算，合并口径下的优惠税率为 22.98%，所以 2020 年以前按该所得税率预测，以后年度按照 25%的所得税税率进行预测。

9.折旧与摊销的预测

根据国家税法及企业现行会计制度对企业固定资产及无形资产摊销的有关原则，结合企业资产的使用特点，在保持现有生产规模的前提下，有限预测期内以原来在用的固定资产和补足当年寿命到期退出的固定资产额为基数来重新计算折旧和摊销，永续期的预测则是未

来年度折旧与摊销的年金化。

10.资本性支出的预测

企业的资本性支出主要是升达林业维持现有规模经营中资产的正常更新投资。未来年度的资本性支出按以下原则进行预测：有限预测期内以补足寿命到期退出的固定资产作为当年的资本性支出，永续期的资本性支出是未来年度资本性支出的年金化。

11.营运资金增加额的预测

营运资金等于经营性流动资产减去无息流动负债。营运资金变化与企业的销售收入、成本变化、未来可发生的工程建设成本等具相关性，2020 年以后营运资金基本保持不变，故本次不考虑企业未来稳定年度营运资金的变化。

12. 折现率的选取

本次评估选取加权平均资本成本作为折现率

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

其中：

$$\beta_L = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$$

β_U ：据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成

序号	股票代码	公司简称	D/E	β_U 值
1	000910.SZ	大亚圣象	0.08927	1.0421
2	002043.SZ	兔宝宝	0.00000	0.4321
3	002240.SZ	威华股份	0.09073	0.8051
4	002259.SZ	升达林业	0.11831	0.9916
5	002631.SZ	德尔未来	0.00000	0.9994
6	600076.SH	康欣新材	0.06348	1.1734

7	600321.SH	国栋建设	0.02327	1.3728
8	601996.SH	丰林集团	0.05082	0.8918
平均值			0.05449	0.96354

D/E:为可比上市公司的资本结构，作为本次预测企业的目标资本结构

Rc: 本次设定企业的风险调整系数为 2%

市场风险溢价 $MRP=6.18\%+0.93\%=7.11\%$

Kd=4.90%(中长期贷款利率及手续费)

经计算在享有西部大开发优惠税率期间的折现率为 11.47%，未来为 11.45%

（四）是否履行必要的决策程序

2016 年 11 月 17 日，四川升达林业产业股份有限公司和四川升达林产工业集团有限公司签订的《资产出售意向协议》，且公司 2016 年 11 月 7 日发布了《四川升达林业产业股份有限公司关于筹划重大事项停牌的公告》等文件。

综上所述，本次评估作价情况、相关的评估方法、评估假设和评估参数的选取具有合理性，符合资产的实际经营情况并履行了必要的决策程序。

（此页无正文，仅为北京中企华资产评估有限责任公司关于《四川升达林业产业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》的专项核查意见的签字盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

评估机构法定代表人

资产评估师：熊昭霞

资产评估师：李官珣