



坤元资产评估有限公司 关于对浙江南都电源动力股份有限公司的 重组问询函的回复

深圳证券交易所：

贵交易所下发的创业板许可类重组问询函【2017】第 19 号《关于对浙江南都电源动力股份有限公司的重组问询函》（以下简称“问询函”）奉悉。按照问询函的要求，浙江南都电源动力股份有限公司管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本评估公司承办资产评估师已经认真复核，现将问询函中涉及资产评估方面的问题补充情况汇报及更新如下：

问询函第 2 题：草案显示，2016 年度标的公司华铂科技主营业务各产品毛利率为 9.49%，较 2015 年度大幅提高，主要由于 2016 年下半年铅价持续上涨，导致华铂科技电解铅及合金铅产品的平均售价分别上涨了 8.13%和 14.58%，而电解铅及合金铅产品的单位成本则只分别上涨了 0.12%和 3.99%，远低于平均售价上涨幅度。请公司补充披露相关原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度的合理性及未来是否具有持续性等，并说明对未来业绩的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表意见。

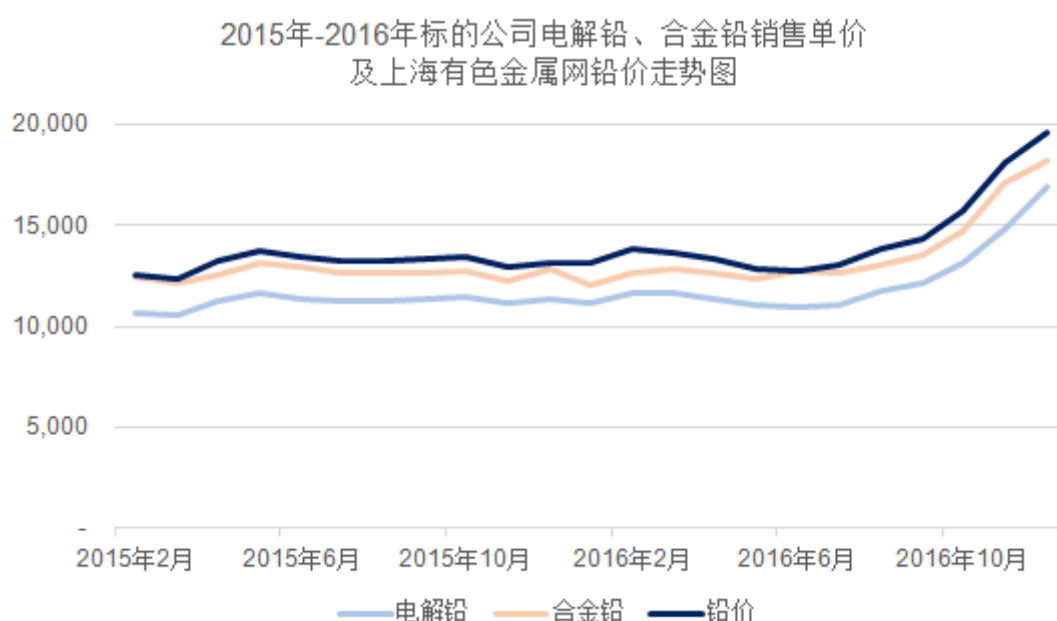
答复：

一、请公司补充披露相关原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度的合理性及未来是否具有持续性等，并说明对未来业绩的影响

标的公司 2016 年原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度主要系标的公司成品销售定价与原材料采购定价的影响因素不同所致。

铅产品作为大宗商品，市场交易各方主要为中大型原生铅及再生铅冶炼企业和铅蓄电池生产商，原生铅及再生铅产品均属于标准化产品，市场竞争充分，产品定价机制透明且成熟，交易各方通常以上海有色金属网所公布的市场价格作为交易价格。标的公司的金属铅产品定价也参照行业惯例，按照上海有色金属网公布的一定周期内的铅均价对外销售，铅价的上涨直接导致标的公司产品平均售价的上涨。

2015 年和 2016 年标的公司电解铅、合金铅销售单价及上海有色金属网铅价（含税）走势图如下：



注 1：铅价数据来源为上海有色金属网

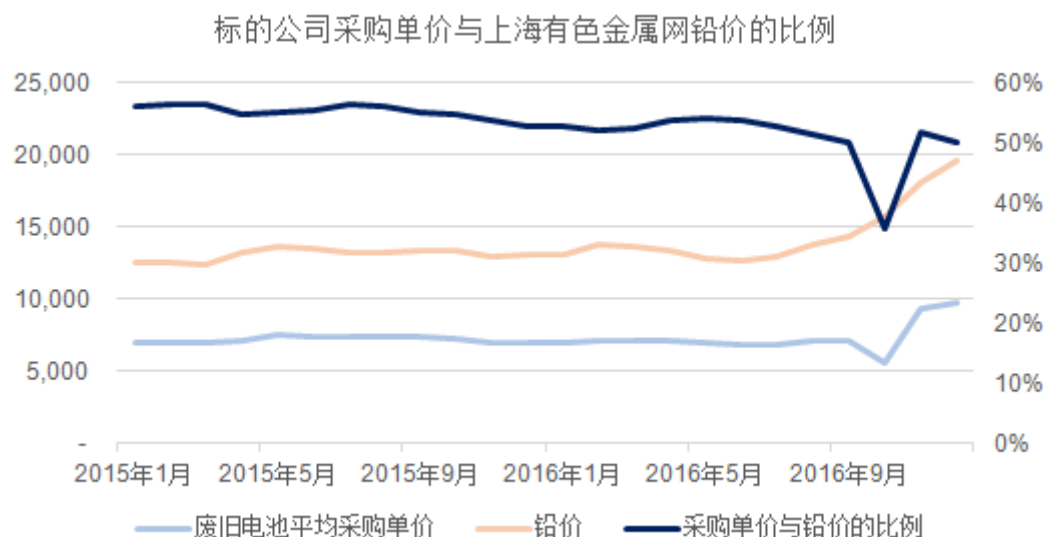
注 2：单位为元/吨

从上图可知，标的公司电解铅及合金铅产品的销售单价走势与上海有色金属网公布的铅价走势基本一致。2016 年下半年起，铅价呈现持续上涨态势，尤其自 2016 年 9 月份开始，平均含税铅价由 15,000 元/吨左右快速上涨至 2016 年 12 月份的 20,000 元/吨左右，涨幅超过 30%。铅价的快速上涨，主要系 2016 年下半年部分铅冶炼企业受环保督查影响关停整顿，金属铅市场供给不足所致。

而标的公司的主要原材料废旧铅蓄电池市场与成品铅市场有所不同。目前废旧铅蓄电池的主要供应商大多为从事废旧电池回收业务的自然人，大型再生铅冶炼生产企业在与自然人供应商交易时往往掌握了较强的议价能力，在参考成品铅

价的基础上，可以结合市场供求关系、自身原材料库存、需求情况及支付能力等调整收购价格。

下图为2015年至2016年标的公司主要原材料废旧电池的采购单价与上海有色金属网铅价的比例走势图。



注 1：铅价数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

由上图可以看出，尽管标的公司 2016 年的采购价格总体呈现上涨态势，与铅价的波动一致，但采购价格的增长幅度小于铅价的增长幅度，主要系 2016 年下半年部分规模较小且不合规的再生铅冶炼企业因环保督查影响而关停整顿，供应商只能选择将大量废旧铅蓄电池供应给大型规范再生铅企业，进而导致废旧铅蓄电池市场供给大于需求，从而增强了大型规范再生铅企业采购的议价能力，废旧铅蓄电池采购价格上涨幅度总体较小。虽然标的公司对废旧电池等原材料的收购价格是在参考上海有色金属网公布的铅价基础上确定的，但受市场供求关系影响，标的公司 2016 年下半年的原材料采购价格上涨幅度小于成品铅价格的上涨幅度。因此，标的公司相关原材料采购价格上涨幅度低于成品铅上涨幅度具备合理性。

从报告期内情况看，标的公司的废旧电池采购价格与铅价的比例总体呈缓慢下降的趋势，未来标的公司将充分利用自身在废旧铅蓄电池回收领域的行业经验及国内再生铅行业龙头企业的规模优势持续保障采购与销售之间的价差空间。

同时，受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好等影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年铅价将在现有基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。若未来铅价下降，将对标的公司短期内的业绩产生一定影响，但长期来看标的公司可通过收购废旧铅蓄电池时转移定价等方式减少甚至消除铅价下降对自身毛利的影响；若未来铅价继续上涨，将对标的公司经营业绩产生积极影响。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：标的公司 2016 年原材料采购价格上涨幅度远低于成品铅上涨幅度具备合理性；未来标的公司将充分利用自身在废旧铅蓄电池回收领域的行业经验及国内再生铅行业龙头企业的规模优势持续保障采购与销售之间的价差空间，降低铅价下跌对未来经营业绩的影响。

问询函第 3 题：草案显示，上市公司 2015 年 6 月现金收购华铂科技 51%股权时华铂科技股东全部权益的评估值为 619,111,000 元，与本次交易价格差异较大。请公司补充披露以下事项，并请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。

（1）请补充披露标的公司华铂科技的核心竞争能力、所处细分行业的竞争情况及所占市场份额等，说明本次方案标的公司估值较高的原因及合理性；

（2）请结合两次评估的核心参数选择、评估依据等，比较说明两次评估结果存在较大差异的原因及合理性。

答复：

一、请补充披露标的公司华铂科技的核心竞争能力、所处细分行业的竞争情况及所占市场份额等，说明本次方案标的公司估值较高的原因及合理性

1. 华铂科技的核心竞争能力

（1）区位竞争能力

标的公司地处安徽省界首市，位于两个人口稠密的省份安徽、河南的交界处，周边地区电动自行车保有量较大，电动车报废产生的废旧电瓶资源量充足。标的公司地处国家“城市矿产基地”——界首市田营循环经济工业区，该园区 2006 年 3 月被列为安徽省首批循环经济试点园区，2007 年 11 月被国家发展改革委、

环保总局等六部委列为全国第二批循环经济试点园区，2010 年被列为国家“城市矿产”示范基地。该园区从事废旧电瓶回收的供应商数量高于我国其他地区，而这些供应商通过各种渠道回收而得的废旧电瓶，受制于长途运输成本较高、环保要求严格等因素，一般选择就近的再生铅生产企业交货，因此标的公司在废旧电池资源回收能力上相比我国其他区域的再生铅生产企业具备优势。此外，针对标的公司各大供应商目前尚存在因华铂科技产能饱和导致其向界首之外的其他再生铅冶炼企业加价运货的情形，标的公司已就二期项目投产后产能大幅提升的情形预先准备了采购预案，以确保二期项目原材料充足供应。此外，作为目前国家唯一的涉铅行业的“城市矿产”基地，界首市田营循环经济工业区吸引了各大铅酸蓄电池企业前来设厂，标的公司亦因坐落于该园区而获得了优质客户资源。因此，区位优势为标的公司在评估期内能够满足评估预测相关业绩指标提供了重要保障。

（2）渠道及客户竞争能力

由于再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间形成了铅循环产业链的闭环，再生铅企业与铅酸蓄电池企业之间往往存在一种长期的业务合作关系：未来蓄电池回收体系成熟后，铅酸蓄电池企业将可通过以旧换新业务自行大量回收废铅酸蓄电池，委托再生铅企业生产成铅锭、合金铅甚至电池壳等产品，上述产品回到铅酸蓄电池企业生产成蓄电池，最终销售至蓄电池使用者等待其新一轮的以旧换新。考虑到业务的持续性因素，铅酸蓄电池龙头企业一般倾向于与大型再生铅企业建立长期稳定的合作关系，获得其持续而领先的再生铅产能，最终确保自身获得稳定持续的原材料供应，有利于继续发展和壮大自身铅酸电池业务。

标的公司已与下游铅酸蓄电池行业的三大龙头企业天能电池集团有限公司、超威动力有限公司及南都电源均建立并维持良好的业务合作关系，2017 年上述三家企业或其子公司均与标的公司签署了年度供货框架性协议。与下游行业龙头企业的良好业务关系及长单协议是标的公司未来业绩增长的重要保障。

（3）行业龙头地位

2016 年标的公司再生铅产量已达 27.11 万吨，成为再生铅行业的龙头企业，获得了行业龙头地位的优势。随着《再生铅行业规范条件》的实施及环保督查的日趋严厉，未来再生铅行业资源将进一步向资质齐全、环保措施完善的大型再生

铅企业集中，行业集中度将进一步提升，此项优势将更为明显。此外，标的公司获取领先的行业地位后，下游核心客户将继续加强与标的公司的合作以获得其稳定的再生铅产能，标的公司的行业地位优势将进一步巩固。

(4) 人才、技术与装备竞争能力

标的公司以长期专注于再生铅行业的核心团队作为班底设立，并于经营过程中招募了大量从事再生铅业务多年，对于该行业有着深刻认识的人才。标的公司已投产的一期项目生产设备均采用了当时国际领先的再生铅生产工艺，铅回收率大幅超过行业平均水平；正在筹划的二期项目在一期的基础上增加了生产废料综合利用回收技术，通过该项技术回收的资源再次利用将进一步提高标的公司的盈利能力。因此，标的公司的人才、技术与装备优势将进一步巩固标的公司已获得的行业领先地位，为标的公司业绩提供保障。

2. 所处细分行业的竞争情况及所占市场份额

政策和市场的双重影响下，我国再生铅行业跨过了前期的缓慢探索和无序竞争阶段，产业结构调整不断加快，产业集中度已有所提高。但再生铅企业数量仍然较多，依然存在大量规模较小、无证经营的再生铅企业，随着相关产业与环保政策的陆续出台及实施、环保执法的日益严格，预计我国再生铅产业将逐步规范，市场集中度将进一步提升。

同时，根据中国产业研究信息网，2015 年度我国再生铅产量约 185 万吨，而标的公司在产能尚未完全释放的情况下，2015 年全年铅产量约为 16.78 万吨，市场占有率约为 9%。2016 年度，标的公司产能利用率进一步提升，全年再生铅产量约为 27.11 万吨，成为我国再生铅行业的龙头企业，市场占有率已超过 10%。随着标的公司产能利用率进一步提升、未来二期工程投产，预计标的公司市场占有率将进一步提高。

3. 所处行业竞争情况及标的公司的竞争优势对本次收购估值的影响

标的公司所处行业总体发展趋势向好：(1) 下游行业电动自行车、汽车启动电池及储能行业的快速发展使得标的公司下游核心客户铅酸电池生产企业需求同步发展；(2) 铅回收及再生冶炼行业执法趋严将使得流入合法持证再生铅企业的废旧铅酸蓄电池的比例提高，使得包括标的公司在内的合规再生铅生产企业能够获取足额的原材料供给；(3) 《再生铅行业规范条件》等政策法规的出台将进

一步提高行业集中度，大型再生铅企业将从中获益。

作为合规运作的再生铅行业龙头企业，标的公司将能够通过自身竞争优势充分享受行业发展带来的红利。标的公司的区位、回收渠道优势将协助标的公司抢先获取新增流入合法持证再生铅企业的废旧铅酸蓄电池；标的公司良好的客户维护使得目前标的公司产品基本处于供不应求状态，新增再生铅产量能够通过在手订单迅速而足额消化；标的公司的技术研发团队较为稳定，已经建成投产的一期项目与正在筹建的二期项目设备均为国内领先水平，新建项目产能能够支撑未来业绩发展。

综上所述，标的公司核心竞争能力、行业地位等为未来预测的经营业绩奠定了扎实的基础，标的公司本次估值具备合理性。

二、请结合两次评估的核心参数选择、评估依据等，比较说明两次评估结果存在较大差异的原因及合理性。

两次评估核心参数及依据比较分析如下：

1. 预测期销量

单位：万吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	13.56	18.00	19.50	21.00	21.00	21.00	21.00
本次评估	16.07	25.50	29.00	41.98	54.47	65.05	70.04

华铂科技一期项目于 2015 年中正式投产。前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，生产技术亦处于调试阶段，生产线运行尚未达到稳定状态。基于上述因素，前次评估出于谨慎性考虑对预测期的销量进行预测，至 2018 年达到 21 万吨销量。

华铂科技经过 2015 年一年的生产调试磨合，生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，2015 年、2016 年实际实现销量均超过前次评估预测数。尤其是 2016 年华铂科技再生铅销量达到约 25.50 万吨，较 2015 年上升 58.68%，大幅超过前次评估预测数。

此外，华铂科技与国内涉铅重点客户建立了良好的合作关系，积累了广泛的资源，品牌认可度提高，业务关系稳定且可持续，标的公司一期产能已无法满足市场需求，故华铂科技正积极推进二期项目建设，二期项目设计处理废旧铅酸蓄

电池能力为 60 万吨/年，预计于 2018 年建成投产，投产后华铂科技再生铅总产能预计将达到 70 余万吨。本次评估对 2018 年以后的销量预测时考虑了二期项目投产的影响，使得本次评估中 2018 年以后的预测销量较上次评估大幅提高。

2. 预测期电解铅销售价格

单位：元/吨

时间	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前次评估	11,012.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00
本次评估	11,326.00	12,346.00	14,500.00	14,200.00	13,800.00	13,400.00	12,800.00

前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时铅价处于历史低位，考虑到铅价的周期性波动，前次评估确定预测期不含税铅价约为 11,000 元/吨。

根据上海有色金属网报价，2015 年-2017 年 3 月铅价(含税)走势如下图所示：

单位：元/吨



由上图可知，2015 年-2016 年 6 月，铅价(含税价)一直维持在 12,000-14,000 元/吨上下波动，2016 年三季度开始，铅价整体强势上涨。受国内铅矿供应紧张、环保要求不断提高以及下游需求逐步向好的影响，预计 2017 年铅价将继续在高位运行；考虑到目前铅价处于历史高位，预计 2018 年至 2021 年的铅价将在现有价格基础上逐年下降，回到历史周期的平均水平。总体而言，本次评估预测期的销售价格高于前次评估，同时本次评估考虑未来铅价逐步回落，永续期两次评估预测的销售价格较为接近。

3. 折现率

前次评估折现率为 14.17%，本次评估折现率为 15.09%，本次折现率高于前次评估折现率。本次评估折现率上升主要原因系 A 股市场波动率加大导致本次评估中 Beta 值上升所致。

此外，前次评估的评估基准日为 2015 年 5 月 31 日，当时华铂科技的生产设备尚处于前期磨合阶段，且截至 2015 年 5 月 31 日，华铂科技尚处于亏损状态，未来盈利能力存在较大的不确定性。而 2016 年，华铂科技生产工艺不断改进，产能利用率大幅提高，整体经营状况良好，2016 年全年实现净利润 37,880.80 万元，盈利能力较前次评估时大幅提高。以两次评估预测业绩计算的市盈率对比如下：

前次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
前次评估	预测净利润（万元）	5,355	8,478	9,995	10,985	10,872
	市盈率	11.56	7.30	6.19	5.64	5.69

本次评估预测期净利润及市盈率如下表所示：

时间	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
本次评估	预测净利润（万元）	39,375	54,368	69,496	82,901	84,175
	市盈率	10.19	7.38	5.77	4.84	4.77

由上表可见，本次评估预测期市盈率整体低于前次评估。

综上，尽管本次评估的折现率较上次评估时有所增加，但预测期销量及销售价格的提升对标的公司估值的影响更为显著，并由此导致标的公司本次评估估值较上次评估增加较多。本次评估中预测期销量、销售价格及折现率等核心参数是基于当前行业与标的公司的实际情况及发展趋势合理确定的，且本次评估预测的市盈率水平低于前次评估，本次评估结果较前次评估差异较大具备合理性。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：标的公司具备区位、渠道、客户、行业地位、人才、技术团队等方面的核心竞争能力，在所处行业市场份额较高，具备实现评估预测期相关业绩的能力，本次方案标的公司的评估值具备合理性；本次评估中预测期销量、销售价格及折现率等核心参数及依据是基于当前行业与标的公司的实际情况及发展趋势合理确定的，本次评估结果较前次评估差异较大具备合理性。

问询函第 4 题：草案显示，本次方案评估最终采用收益法评估结果作为华铂科技股东全部权益的评估值，并假设标的公司华铂科技可在未来持续享受财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78 号）、《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47 号）中规定的增值税和企业所得税税收优惠政策。请公司补充说明以上考虑的合理性，同时请补充以上税收优惠对收益法模型数据预测中标的公司股权价值的影响分析。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、请公司补充说明标的公司考虑持续享受税收优惠的合理性

关于标的公司华铂科技能够持续享受上述税收优惠政策的合理性说明如下：

1. 预计再生铅行业能长期享受国家各项优惠政策

华铂科技所从事的再生铅的回收和冶炼加工业务属于再生资源产业，对于节约原生资源、改善环境、提高经济效益、促进经济增长、实现资源优化配置和可持续发展都具有特别重要的意义。我国再生铅行业一直是在国家各项优惠政策的扶持下发展壮大。再生铅行业一系列政策法规的出台充分体现了国家对于该产业的重视与扶持力度，但与发达国家 80%左右的再生铅占比相比，我国再生铅行业尚处在早期发展阶段，再生铅占铅产量的比例为 48%左右，仍然有相当的提升空间。尽管发达国家再生铅产业已较为成熟，依然有大量政策法规持续支持再生铅行业的发展，因此我国再生铅行业预计将持续长期享受国家各项优惠政策。

2. 增值税即征即退优惠政策的短期内调减可能性较小

根据财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78 号），华铂科技以废旧电池为原料生产的铅及合金铅享受增值税即征即退 30%的政策。目前 30%的退税率实施不足两年，短期内继续调减该项退税比例的可能性较小。

3. 所得税减计优惠政策具备较强的可持续性

根据财政部、国家税务总局《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47 号），华铂科技生产上述优惠目录内符合国家

或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，减按 90%计入当年收入总额。该所得税税收优惠自 2008 年开始实施至今近 10 年，表明国家对资源综合利用企业的扶持力度，有较强的可持续性。

综上所述，评估报告假设华铂科技可在未来持续享受财政部、国家税务总局《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税〔2015〕78 号）、《关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税〔2008〕47 号）中规定的增值税和企业所得税税收优惠政策具备合理性。

二、请补充以上税收优惠对收益法模型数据预测中标的公司股权价值的影响分析

假设其他条件不变，同时不考虑市场化、规模化、规范化、集中度提升等因素对行业整体盈利能力的提升，仅根据不同税收政策优惠力度的增减对股权价值的影响做敏感性分析，具体情况见下表：

税收优惠种类及幅度		所得税减计优惠政策			
		享受		不享受	
		股权价值（万元）	变动率	股权价值（万元）	变动率
增值税即征即退比例	50%	546,102.00	36.11%	403,353.00	0.53%
	40%	480,415.00	19.74%	337,940.00	-15.77%
	30%	401,221.00	-	272,527.00	-32.08%
	20%	314,004.00	-21.74%	207,114.00	-48.38%
	10%	226,786.00	-43.48%	141,700.00	-64.68%
	0%	139,568.00	-65.21%	76,287.00	-80.99%

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：标的公司预计未来能够持续享受相关产业税收优惠政策具备合理性。

问询函第 5 题：请在草案中将“铅均价走势及预测期铅价分析”数据更新至 2017 年 3 月底，同时请结合目前最新的成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收入、毛利率、股权价值的影响补充铅价的敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、请在草案中将“铅均价走势及预测期铅价分析”数据更新至 2017 年 3

月底

国内铅价格主要受到市场供求关系、下游行业景气程度及进出口政策的影响。根据上海有色金属网报价，2015 年至 2017 年 3 月铅价（含税价）走势如下图所示：



注 1：数据来源为上海有色金属网

注 2：单位为元/吨

由上图可知，2015 年铅价一直在低位震荡。2016 年上半年由于国内环保要求提高，加剧了国内铅供应紧张的格局，对铅价起了支撑作用。不过受到经济结构转型下宏观经济下行压力的考验，铅价走势承压，使得铅价一直在低位徘徊。2016 年 3 季度开始，铅价整体强势上涨。由于 7 月份国内环保督查对冶炼厂关停整顿的影响，并且进入三季度国内铅锌矿山整体开工率不高，导致铅精矿供应偏紧。现货市场供应紧缩，导致期货价格迅速拉升，国内铅价由年初 13,170 元/吨上涨至 9 月底的 15,445 元/吨，累计上涨 17.27%。11 月开始各板块轮番上涨，投资者预期未来基建投资将为重点政策导向，进而提振基本金属价格。沪铅指数 11 月涨幅高达 25.08%，价格已突破近 23,000 元/吨的高位，创下上市以来新高。2017 年一季度，铅价从高点小幅震荡回落，但总体上仍在高位运行。

二、请结合目前最新的成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收入、毛利率、股权价值的影响补充铅价的敏感性分析

假设其他条件不变，同时不考虑标的公司在采购端对铅价上涨或下跌的转移定价能力，仅根据成品铅价格波动情况对收益法模型数据预测中标的公司未来收

入、毛利率、股权价值的敏感性分析如下表所示：

不含税铅价	铅价变动	2017 年收入	2017 年收入变动	2017 年毛利率	2017 年毛利率变动	股权价值	股权价值变动
11,600.00	-20%	349,734.18	-19.36%	6.93%	-19.69%	228,687.00	-43.00%
12,325.00	-15%	370,730.18	-14.52%	7.43%	-13.93%	269,305.00	-32.88%
13,050.00	-10%	391,726.18	-9.68%	7.87%	-8.79%	319,592.00	-20.35%
13,775.00	-5%	412,722.18	-4.84%	8.27%	-4.17%	363,930.00	-9.29%
14,500.00	0%	433,718.18	0%	8.63%	0%	401,221.00	0%
15,225.00	5%	455,062.18	4.92%	9.03%	4.59%	453,170.00	12.95%
15,950.00	10%	476,058.18	9.76%	9.32%	8.01%	489,234.00	21.94%
16,675.00	15%	497,054.18	14.60%	9.59%	11.13%	534,061.00	33.11%
17,400.00	20%	519,210.18	19.71%	10.04%	16.34%	582,357.00	45.15%

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：成品铅价格对收益法评估模型中标的公司预测收入、毛利率、股权价值影响较大；上市公司已在重组报告书中披露铅价波动对上述指标影响的敏感性分析，并针对铅价波动作出专项风险提示。

（本页无正文，为《坤元资产评估有限公司关于对浙江南都电源动力股份有限公司的重组问询函的回复》之签字盖章页）

评估机构负责人：_____

潘文夫

经办资产评估师：_____

章 波

潘文夫

坤元资产评估有限公司

2017 年 4 月 10 日