

中福海峡（平潭）发展股份有限公司 关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳证券交易所于 2017 年 7 月 20 日下发了《关于对中福海峡（平潭）发展股份有限公司的关注函》（公司部关注函[2017]第 99 号，以下简称《关注函》），中福海峡（平潭）发展股份有限公司（以下简称“公司”）对于《关注函》中所列示的各项问题逐一进行了认真核查、分析，现将回复内容公告如下：

问题 1：关于交易对手方

（1）公告显示，交易对手方沃宇投资公司分 5 次支付交易对价，在 5 年内（2022 年 6 月 30 日前）支付完毕。请你公司说明支付进度安排的原因和合理性，结合你公司说明支付进度安排的原因和合理性，结合支付安排及股权转让时点安排说明是否有利于保护上市公司利益；说明是否有利于保护上市公司利益；并根据沃宇投资公司近年来财务状况，说明其支付对价的资金来源、支付能力，以及是否提供相应履约保障措施；请你公司董事会及独立董事对支付进度安排、交易对方的履约能力以及保障措施的充足性发表专项核查意见。

【回复】

1、支付进度安排的原因和合理性：

（1）原有交易支付安排的基本情况

公司将中荣公司 60%股权转让给沃宇投资公司分两期办理工商变更，第一期变更其中的 40%，对应的交易价款为 2,600 万元，转让方在 18 个月内分四阶段支付完毕；第二期转让剩余的 20%，对应的交易价款为 1,300 万元，转让方于协议生效后第五年一次性支付完毕。公司在收到第一期第一阶段款项后将 40%股权过户给沃宇投资公司，同时沃宇投资公司将上述 40%股权质押给公司作为支付后续股权转让款的担保，在法定代表人、董事及财务均不变的情况下，还预留 20%股权在 5 年内转让。由于本次交易中的 20%股权转让是一笔远期交易，根据股权

转让协议规定公司除了按总额 60% 股比收取 3,900 万元的股权转让款外，还约定除股权转让款外未来五年获得共 1,150 万元（每年 230 万元）的补偿，公司将在实际收到该笔款项时计入当期损益。

（2）原有交易安排支付进度安排的原因和合理性

上述交易安排主要是考虑了混凝土行业应收账款帐期特点（一般一到一年半甚至二年），及本次受让方承债收购。

（3）进一步支付进度安排

公司在收到贵所发送的“关注函”后，为更好的保护上市公司的利益，经积极谈判，双方协商同意，于 2017 年 7 月 26 日签署了《股权转让协议之补充协议》，补充协议对股权转让协议关于第一期股权办理过户的时间做了调整，沃宇投资公司须在中荣公司全额归还借款和利息并全额支付对应股权款后方可办理股权过户，具体如下：对第一期股权交易价款 2600 万元，沃宇投资公司在本协议签订之日起 10 天内，支付 650 万履约保证金（该保证金可折抵股权转让款），剩余股权转让款，计 1950 万元，沃宇投资公司应在本协议签订之日起 18 个月内全部付清。在以下条件同时成就之日起 7 个工作日内，公司将中荣公司 40% 股权过户予沃宇投资公司，具体条件如下：（1）中荣公司依照其与公司达成的借款及相关协议，向公司全额归还借款及利息，截止 2017 年 5 月 31 日尚欠本金为 4505 万元，借款期限内利息 1,368,058.78 元（如乙方提前归还本金的，利息按本金实际使用期间据实计算并相应调整）；（2）乙方依照本协议规定，按期全额支付标的公司股权转让款，计 2600 万元；（3）乙方未违反本协议的其他条款。上述条款的变更更加有效保障了本次交易的安全性及上市公司的利益。

截至本公告日，公司已收到沃宇投资公司意向金 200 万元。

综上，我认为上述协议及补充协议综合考虑上市公司利益，防范履约风险，设计如上支付进度安排和股权转让时点，具有充分的合理性，有利于充分保护上市公司利益。

2、支付对价的资金来源、支付能力以及履约保障措施：

沃宇投资公司成立于 2015 年 6 月 30 日，是一家专业的混凝土经营管理和相关资源整合的投资公司，其与中荣公司同在福建地区，在混凝土领域具有丰富的

产业资源，具备较强的混凝土业务整合能力及预期效益，尤其对福建地区的资源整合能力及预期较强。以沃宇投资公司的实际控制人林星先生为核心的团队，多年从事混凝土业务，在混凝土领域经营管理及销售方面具备丰富的经验及资源，业务布局除福建平潭地区外，在福建其他地区也有布局，能够通过该行业 and 产业链相关的经营长期稳定获得利润。沃宇投资公司出具股东会决议及其履约承诺函，承诺将通过包括但不限于股东增资的方式筹集资金，按协议约定完成收购。同时《股权转让协议》中约定：如沃宇投资公司未按约定及时支付股权转让款的，每逾期一日，按股权转让款总价 3900 万元的万分之一支付逾期违约金，并赔偿由此给公司造成的损失，逾期超过 15 日的，公司有权解除本协议，沃宇投资公司应向公司支付 650 万元违约金。并约定由沃宇投资公司的实际控制人林星先生为本次交易提供连带责任担保。

3、公司董事会及独立董事对支付进度安排、交易对方的履约能力以及保障措施充足性的专项核查意见：

公司董事会及独立董事，通过对前述相关协议内容和交易对手方情况等情况，对交易所关注公司本次交易支付进度安排、交易对方的履约能力以及保障措施的充足性进行了专项核查，发表意见如下：我们认为股权转让协议中约定的支付进度安排具有合理性，交易对方具备的履约能力并提供了相应充足的保障措施。

(2) 请你公司根据主板上市公司信息披露公告格式第 1 号《上市公司收购、出售资产公告格式》的要求，补充披露沃宇投资公司主营业务、主要股东、最近一年的主要财务数据、与你公司及你公司前十名股东在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系以及其他可能或已经造成你公司对其利益倾斜的其他关系。如交易对手方投资成立不足 1 年或专门为本次交易而设立，则应当披露其实际控制人或控股股东的主要财务数据。

【回复】

根据主板上市公司信息披露公告格式第 1 号《上市公司收购、出售资产公告格式》的要求，补充披露沃宇投资公司情况如下：

沃宇投资公司成立于 2015 年 6 月 30 日，不是专为本次交易而设立的法人组织，是一家专业的混凝土经营管理和相关资源整合的投资公司，主营业务为：对建筑业、房地产业、旅游业、农林牧渔业等主要是对混凝土上下游产业链的投资。

目前，沃宇投资股权结构为：

股东名称	注册资本出资额（万元人民币）	股权比例
林风	1,350	45%
林星	750	25%
福建星泽建材有限公司	900	30%
合计	3,000	100%

沃宇投资最近一年及一期的财务数据为：

单位 万元人民币

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 6 月 30 日
资产总额	3,857.20	4,202.19
负债总额	858.00	153.00
净资产	2,999.20	4,049.19
营业收入	88.10	-
营业利润	-0.26	-89.30
净利润	-0.18	-89.30

沃宇投资公司与我公司及公司前十名股东本公司不存在关联关系，不存在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的关系。沃宇投资公司股东福建星泽建材有限公司为中荣公司原材料水泥、砂石、粉煤灰和矿粉等的主要供应商之一，为正常业务往来。

问题 2.：关于中荣公司借款

公告显示，你对中荣公司的应收账款 4,050 万元，借款期限 18 个月(2015

年 12 月 23 日—2018 年 12 月 22 日），中荣公司承诺以其应收账款质押作为借款担保，每月固定偿还本金人民币 135 万元，最后一期付清本金及结余利息，并由沃宇投资公司法人代表林星为偿还借款本息承担连带保证责任。

（1）你公司将中荣公司的借款记入应收账款，请说明会计处理的合理性。

（2）鉴于此次交易完成后，你公司将丧失中荣公司的控制权，你公司对子公司的财务资助将变为对外提供的财务资助。请你公司说明是否需要按照《主板上市公司规范运作指引》对外提供财务资助的相关要求履行必要的审议程序及披露义务。

（3）请结合中荣公司的盈利能力，说明其还款资金来源及履约能力。

（4）请具体说明中荣公司承诺作为质押的应收账款基本情况，包括不限于金额、账龄、计提的减值准备金额及对应的客户等情况。

（5）请你公司董事会、独立董事对中荣公司的履约能力、履约保障措施的充足性发表专项核查意见。

【回复】

（1）公司出借给中荣公司的上述借款，公司在实际会计处理中计入“其他应收款”科目，未记为应收账款。

（2）为更好的保护上市公司的利益，公司积极推动谈判，经双方协商同意，公司于 2017 年 7 月 26 日与沃宇投资公司签署《股权转让协议之补充协议》约定，在中荣公司归还我公司对其提供的全部借款及利息并付清第一期股权交易价款 2,600 万元后，公司再将中荣公司 40% 股权过户给沃宇投资公司。鉴于上述情况，在本次交易完成后公司不再存在上述对外提供财务资助的情形。

（3）中荣公司 2014 年度、2015 年度及 2016 年度利润总额分别为 1,207.12 万元，1,292.21 万元，27.5 万元，2014 年度、2015 年度利润总额稳定增长，受行业特点、原材料价格上涨、计提坏账及市场竞争加剧等影响，2016 年以来利润大幅下滑，考虑到沃宇投资公司已于近期和荣工公司签署股权转让协议，其在混凝土业务领域具有丰富的上下游产业及客户资源，未来加入公司经营后，能将其优质资源与中荣混凝土公司的业务相结合，有助于改善中荣混凝土公司在产品、业务及市场方面的结构，通过其专业团队给予生产、营销、管理的支持，可能在一定范围内提升中荣混凝土公司的盈利能力，中荣公司取得的利润可用于偿

还平潭发展的借款，作为还款资金来源，保障其履约能力。此外，截止 2017 年 6 月 30 日，中荣公司应收账款有 12,251.18 万元，主要应收账款账龄均在 1 年以内，应收账款无法回收风险较小，根据在中荣公司足额归还对公司的借款之前，公司拥有对中荣公司的控制权，应收账款回收后，将优先用于偿还公司借款，其具备还款资金来源及履约能力。

（4）截至 2017 年 6 月 30 日，中荣混凝土应收账款原值为 12,251.18 万元，提取坏账准备 762.69 万元。其具体情况如下：

应收账款客户	金额	账龄 1 年以内	账龄 1-2 年	账龄 2 年以上
中建二局第二建筑工程有限公司 深圳分公司	26,921,840.52	12,820,421.13	14,101,419.39	
中铁北京工程局集团有限公司	17,209,472.72	17,209,472.72		
中建海峡建设发展有限公司	14,988,056.52	10,308,084.00	4,679,972.52	
湖南宏阳建设工程有限公司	6,286,753.27	2,886,015.00	3,400,738.27	
江苏江都建设集团有限公司	5,663,153.00	43,675.00	5,619,478.00	
其他	51,442,505.47	33,601,004.29	13,745,397.59	4,096,103.59
合计	122,511,781.50	76,868,672.14	41,547,005.77	4,096,103.59

（5）综合前述情况，公司董事会、独立董事对中荣公司的履约能力、履约保障措施的充足性进行了专项核查，发表意见如下：我们认为中荣公司具有较强的履约能力，履约保障措施充足。

问题 3.：关于放弃权利

公告显示，中荣公司属于有限责任公司，除你公司持有其 60%股权外，台湾荣工工程股份有限公司（以下简称“荣工公司”）持有 40%股权，荣工公司已与沃宇投资公司签订了股权转让协议，向沃宇投资公司转让其持有的中荣公司 40%股权，转让前你公司需向沃宇投资公司出具同意其受让中荣公司股权、放弃优先购买权为主要内容的法律文件。请你公司说明是否需要按照《主板信息披露业务备忘录第 2 号——交易和关联交易》和《公司章程》的相关要求履行必要的审议程序及披露义务。

【回复】

鉴于荣工公司和公司都拟将所持中荣公司股份分别转让给沃宇投资公司，荣工公司已与沃宇投资公司签订了股权转让协议，向沃宇投资公司转让其持有的中荣公司 40%股权，转让前我公司需向沃宇投资公司出具同意其受让中荣公司股权、放弃优先购买权为主要内容的法律文件。公司也与沃宇投资公司签署转让协议，并在协议中约定：公司在收到沃宇投资公司 650 万元履约保证金和荣工公司放弃股东优先权且同意其受让公司持有的 60%股权的文件后，出具同意沃宇投资公司受让中荣公司 40%股权、放弃优先购买权为主要内容的法律文件。

根据《主板信息披露业务备忘录第 2 号——交易和关联交易》的规定，该放弃权利事项属于需要经公司董事会审议通过并对外披露，公司已按协议约定于 2017 年 7 月 26 日召开的第九届 2017 年第四次董事会审议通过了《关于放弃控股子公司股权优先购买权》的议案，并对外披露了《放弃控股子公司股权优先购买权的公告》和《独立董事关于放弃控股子公司股权优先购买权的独立意见》。

问题 4.：评估价值

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的评估报告，按照收益法评估，中荣公司股东全部权益评估值为 6,480.11 万元，评估增值率-7%，请你公司补充披露评估说明，并结合中荣公司近几年盈利情况说明评估价值的合理性。

【回复】

（一）结合行业发展特点和企业经营现状

1、企业所处行业概况

（1）行业状况

标的所处行业为商品混凝土行业。2016年是“十三五”规划开局之年，根据中国混凝土网的统计数据，从行业规模来看，截止2016年底，全国混凝土企业总数约为12,808家，商品混凝土总产量为22.29亿立方米，与上一年基本持平（2015年为22.23亿立方米）。这一年，混凝土行业面临着产能过剩、环保力度加大等不小的压力，两材重组，金隅冀东的“联姻”拉开了行业整合的序幕，混凝土行业的竞争格局正在悄然发生变化，混凝土企业的兼并重组势必成为一种趋势，而

中小企业随着国家环保要求不断提升、行业竞争加剧、应收账款居高不下等问题，混凝土企业将面临更大的生存压力。

2016年福建省商品混凝土总产量为7200万立方米，同比下降2.04%；福建省平潭县自2009年设立福州（平潭）综合实验区后，就开始加大基础设施建设。截止2016年，主要基础设施已基本完备，后续基础设施投资规模将逐渐缩小，对混凝土的需求已开始逐步下滑。

（2）行业竞争格局和市场化程度

根据相关数据显示，2015、2016年度预拌混凝土行业的平均产能利用率水平分别为31.00%和26.40%，严峻的市场环境也导致市场竞争愈加激烈。

2、公司盈利能力和运营能力分析

（1）公司利润水平的变动趋势及变动原因

近三年，公司收入逐年减少，毛利率逐年下降，2014年毛利率为30%，2016年下降为20%，三年毛利率如下表：

项目	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	14,321.91	14,625.40	13,300.18
营业成本	10,020.19	10,351.98	10,611.31
毛利	4,301.72	4,273.41	2,688.88
毛利率	30.04%	29.22%	20.22%

（2）运营能力分析

近三年，受市场竞争激烈影响，公司运营能力减弱，主要表现为应收账款占比居高，周转次数连续下降，如下表：

项目	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	14,321.91	14,625.40	13,300.18
应收账款	8,986.66	12,442.35	13,095.26
应收账款周转率（次）	1.59	1.18	1.02

公司应收账款余额大，占比高，也就是说公司大部分的营业收入无法及时收回，导致公司占用上市公司大量的运营资金，截止评估基准日，公司占用上市公司资金合计4905万元，占公司实收资本（实收资本总额5000万元）98%，运营效

率低下，且资金成本负担重，进一步减弱公司的盈利能力。

（二）本次收益法评估的关键参数及指标

企业价值评估中的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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法，经综合分析，本次收益法评估采用现金流量折现法，并采用企业自由现金流折现模型，该模型的计算式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产净值

1、主营业务收入的预测

①历史年度销售情况如下表

金额单位：元

项目\年份	单位	2014 年	2015 年	2016 年
商品砼收入	元	143,219,122.94	146,253,992.14	133,001,847.95
数量合计	方	425,207.15	423,165.50	353,754.90
单价	元/方	336.82	345.62	375.97

②销售量与销售单价的预测

销量的预测：通过与企业人员的访谈与企业历史销量数据的分析，预测企业未来销量在评估基准日的基础上1%-3%小幅增长；

销售单价的预测：企业2014-2016年期间产品销售价格为上涨趋势，三年里的销售单价涨幅在11%-12%左右，平均年涨幅5%-6%，考虑到目前市场商品砼单价并不会出现大涨大跌的情况，预测产品销售单价未来小幅度上涨，年涨幅在3%-4%左右。

预测年度销量与销售单价情况如下表：

销售量的预测数量

单位：方

2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
364,367.55	371,654.90	375,371.45	379,125.16	382,916.41

销售单价的预测

单位：元/方

2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
387.25	402.74	418.85	435.60	450.85

③主营业务收入的预测

根据上述预测结果，明确预测期内主营业务收入预测如下：

主营业务收入预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
主营业务收入	14,110.17	14,968.06	15,722.45	16,514.87	17,263.82

2、主营业务成本的预测

被评估企业的主营业务成本主要是主要为水泥、砂、石、粉煤灰、外加剂。根据历年的产品品种结构、各物料配比，及商品混凝土的产量，确定 2017 年及以后年度的物料消耗。参考企业历史年度物料价格上涨幅度、当地经济发展状况以及各物料未来市场供需关系确定未来各物料的单位价格。

依据以上方法和思路，主营业务成本的具体预测结果详见下表：

主营业务成本预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本	10,803.41	11,489.07	12,126.08	12,821.13	13,478.72

被评估企业 2014-2016 年的毛利率水平如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	平均
毛利率	30.04%	29.22%	20.22%	26.49%

预测期毛利率水平：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

毛利率	23.44%	23.24%	22.87%	22.37%	21.93%
-----	--------	--------	--------	--------	--------

预测的毛利率水平平均高于 2016 年度水平，略低于 2014-2016 年度平均水平。

3、营业费用的预测

福建中荣混凝土有限公司营业费用主要包括：卸运费、车辆使用费、中介费用、维修费、业务招待费、社会保险费、邮资费、折旧费、工资奖金福利补贴等。各项费用等与销量存在相关关系，销量增长可变成本也随着增长，未来预测主要参考历年年度与主营业务收入的比例确定预测值。

依据以上方法和思路，明确预测期内营业费用的具体预测结果详见下表：

营业费用预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用	1,890.2 2	2,011.3 4	2,113.5 2	2,219.7 7	2,321.26

历史年度营业费用占收入比：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	平均
营业费用占收入比	15.52%	13.45%	10.19%	13.05%

预测年度营业费用占收入比：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用占收入比	13.40%	13.44%	13.44%	13.44%	13.45%

预测期各年营业费用占收入比与历史平均水平接近。

4、管理费用的预测

管理费用中包括的修理费用、办公费、折旧费、业务招待费、税费、车辆使用费、社会保险费、摊销费、特许专营费、工资奖金福利补贴等日常管理费用。

折旧费根据评估基准日固定资产及基准日后资本性支出预测情况，按照企业折旧政策计算。

经测算未来年度管理费用计算如下：

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
管理费用	319.23	295.18	300.55	313.90	327.46

历史年度管理费用占收入比：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	平均
管理费用占收入比	3.43%	3.60%	2.25%	3.09%

预测年度管理费用占收入比：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
管理费用占收入比	2.26%	1.97%	1.91%	1.90%	1.90%

预测期各年管理费用占收入比与2016年水平基本接近。

5、营业税金预测

营业税金及附加的预测主要是增值税（税率3%）为税基计算的城建税（税率7%）、教育费附加及地方教育费附加（税率5%）等，具体预测数据见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业税金	50.80	53.89	56.60	59.45	62.15

6、所得税的预测

所得税税率为25%，根据公司未来情况预测，根据企业经营情况进行预测，各年度所得税预测情况详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
所得税	261.63	279.65	281.43	275.15	268.56

7、预测年度各年利润情况：

评估人员预测年度利润情况如下：

金额：人民币万元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	14,110.17	14,968.06	15,722.45	16,514.87	17,263.82
减：营业成本	10,803.41	11,489.07	12,126.08	12,821.13	13,478.72
营业费用	1,890.22	2,011.34	2,113.52	2,219.77	2,321.26
管理费用	319.23	295.18	300.55	313.90	327.46
财务费用					
营业税金及附加	50.80	53.89	56.60	59.45	62.15
二、营业利润	1,046.50	1,118.58	1,125.71	1,100.61	1,074.22
加：营业外收支净额					
三、利润总额	1,046.50	1,118.58	1,125.71	1,100.61	1,074.22
减：所得税	261.63	279.65	281.43	275.15	268.56
四、净利润	784.88	838.94	844.28	825.46	805.67

历史年度、预测年度利润情况分析：

企业 2014 至 2016 年度平均利润总额(息前)为 1137.55 万元，如下表所示：

金额：人民币万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
利润总额(报表数)	1,207.12	1,292.21	27.5
财务费用	218.45	333.49	333.89
息前利润总额	1,425.57	1,625.70	361.39
平均	1,137.55		

本次评估人员预测的息前利润总额高于被评估企业 2016 年度水平，并且与被评估企业近三年平均水平接近。

8、资本性支出的预测

根据企业的业务特点、发展规划，以及现实运行状况判断目前企业的固定资产基本能满足正常经营的需求，经分析判断被评估企业未来不发生资本性支出。

9、折旧与摊销的预测

折旧和摊销主要由两部分构成：即存量资产的折旧和摊销，每年资本性支出所对应的折旧和摊销。计算的原则是以企业固定资产、无形资产原始入账价值为基础、以残值率和折旧摊销年限、折旧摊销方法为依据进行计算。企业对固定资产以直线法计提折旧；评估基准日被评估单位无形资产—土地按证载年限进行摊销预测，折旧费预测情况详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
固定资产折旧	325.30	296.58	289.37	289.37	289.37
无形资产摊销	27.82	27.82	27.82	27.82	27.82
折旧与摊销合计	353.12	324.41	317.20	317.20	317.20

10、营运资金增加额的预测

营运资金的变化值是现金流的一个组成部分，是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的资金，包括正常经营所需保持的货币资金、存货以及合理的应收应付款项。

(1) 基准日营运资金的确定

基准日营运资金=调整后流动资产-调整后流动负债。

主要调整事项如下：

①扣除溢余货币资金

溢余货币资金是指企业持有的超过日常经营所需的货币资金，根据企业的付现政策及付现成本的规模确定企业最低现金保有量，超过该数额的货币资金即为溢余货币资金。

②扣除非经营性往来款

非经营性往来款是指往来款中与正常经营无关的往来款项，如关联方借款等。

(2) 当期营运资金的预测

本次评估根据企业以前年度的营运资金规模以及企业营运资金占用的控制目标综合分析预测。其中货币资金根据当期付现成本的规模确定最低现金保有量。

(3) 未来各年度营运资金追加额的预测

营运资金追加额=当期所需营运资金-期初营运资金

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
期初营运资金	10,159.41	6,362.90	6,770.03	7,147.17	7,555.94
期末营运资金	6,362.90	6,770.03	7,147.17	7,555.94	7,943.57
营运资金增加额	-3,796.51	407.13	377.14	408.76	387.64

11、自由现金流量的预测

根据上述各项预测，预测期企业自由现金流量预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	14,110.17	14,968.06	15,722.45	16,514.87	17,263.82
减：营业成本	10,803.41	11,489.07	12,126.08	12,821.13	13,478.72

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用	1,890.22	2,011.34	2,113.52	2,219.77	2,321.26
管理费用	319.23	295.18	300.55	313.90	327.46
财务费用					
营业税金及附加	50.80	53.89	56.60	59.45	62.15
二、营业利润	1,046.50	1,118.58	1,125.71	1,100.61	1,074.22
加：营业外收支净额					
三、利润总额	1,046.50	1,118.58	1,125.71	1,100.61	1,074.22
减：所得税	261.63	279.65	281.43	275.15	268.56
四、净利润	784.88	838.94	844.28	825.46	805.67
加：折旧费用	325.30	296.58	289.37	289.37	289.37
摊销费用	27.82	27.82	27.82	27.82	27.82
减：资本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金增加额	-3,796.51	407.13	377.14	408.76	387.64
五、净现金流量	4,934.51	756.21	784.34	733.89	735.22

12、折现率的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.0115%，本评估报告以 3.0115 作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中 β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ：被评估企业的所得税税率；

D/E ：被评估企业的目标资本结构。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周类似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据沪深 A 股类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出该类无财务杠杆的平均 Beta 为 0.8639。

被评估单位的目标资本结构主要结合被评估单位贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定，在分析上述资料后，确定被评估单位的目标资本结构为 55.23%。

被评估单位所得税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数：

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.2217\end{aligned}$$

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据我公司的研究成果，2017 年度市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

福建中荣混凝土有限公司，是福建省较为知名的混凝土销售企业，市场占有率较高，抵御市场风险的能力相对较强。综合以上因素确定该公司企业特定风险调整系数 R_c 为 1.0%。

⑤预测期折现率的确定

I. 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

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

$$= 12.68\%$$

II. 计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位有付息债务，参照自中国人民银行 2015 年 10 月 23 日公布执行的五年以上贷款基准利率 4.90% 代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

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

$$= 9.48\%$$

13、预测期后的价值确定

①资本性支出的调整

按照预测期末资产的规模，以简单再生产为前提，综合考虑各类资产的更新周期、更新成本等因素并将资本性支出年金化后计算得出预测期后年度资本性支出为 267.60 万元。

②折旧及摊销的调整

考虑企业预测期末存量资产的折旧及摊销和各类资产经济寿命年限到期后更新所形成资产的折旧及摊销，将各类折旧及摊销年金化后计算得出预测期后年度折旧为 262.11 万元。

③营运资金变动额的调整

考虑在预测期后企业经营规模趋于稳定，预测期末年的营运资金与其经营规模相匹配，因此预测期后年度营运资金变动额调整为 0 元。

经上述调整后，预测期后年度企业自由现金流为 841.50 万元。

14、经营性资产价值

经营性资产价值 = 预测期企业自由现金流量折现值 + 预测期后企业自由现金流量(终值)折现值

企业自由现金流量折现值计算结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测期					预测期后
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	

企业自由现金流量	4,934.51	756.21	784.34	733.89	735.22	841.50
折现率	9.48%	9.48%	9.48%	9.48%	9.48%	9.48%
折现期(年)	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9557	0.8730	0.7974	0.7284	0.6654	7.0215
折现值	4,716.11	660.18	625.47	534.58	489.19	5,908.53
折现值合计	12,934.07					

经营性资产价值测算结果为 12,934.07 万元。

15、溢余资产价值

经分析，被评估企业溢余资产净值评估结果为 447.76 万元。

16、非经营性资产净值

非经营性资产净值是指与企业正常经营无关的，企业自由现金流量预测未涉及的资产和负债的净值。各项资产采用资产基础法中各资产的评估结果作为评估值。非经营性资产净值评估结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	所属科目	评估值	备注
一	非经营性资产	365.51	
1	其他应收款	100.19	与日常经营无关
2	预付账款	1.88	与日常经营无关
3	在建工程	54.54	与日常经营无关
4	递延所得税资产	208.90	与日常经营无关
二	非经营性负债	2,362.23	
1	应付账款	80.00	与日常经营无关
2	其他应付款	2,282.23	与日常经营无关

序号	所属科目	评估值	备注
	合计	-1,996.72	

17、付息债务价值

福建中荣混凝土有限公司的付息债务经核实后帐面价值为 4,905.00 万元。

18、评估结果

①企业整体价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产净值

$$=12934.07+447.76-1996.72$$

$$=11385.11(\text{万元})$$

②股东全部权益价值

股东全部股权价值=企业整体价值－付息债务价值

$$=11385.11-4905.00$$

$$=6480.11(\text{万元})$$

19、结论：

收益法中未来年度收入预测有一定增长与股权价值评估结果是否增减值没有必然联系。评估增减值比较基础是股权价值评估值和账面净资产，不是预测的未来年度资产负债表中净资产和基准日账面净资产进行比较。

采用收益法评估，评估值与账面值比较产生多大的增减值，是受到经营性现金流的大小以及其与溢余资产价值、非经营性资产价值、有息负债等结构性关系综合影响的。基于本次预测过程分析，本次评估所预测的经营性现金流是合理的，溢余资产价值、非经营性资产净值、有息负债的确认是有足够依据并得到企业认可的。

问题 5.：关于交易目的及影响

(1) 请你公司结合中荣公司的历史沿革、主营业务与你公司主营业务的相关度、近三年营业收入及净利润增长率等情况进一步说明本次交易目的及合理性。

【回复】

1、中荣公司的历史沿革情况

为把握平潭综合实验区开放开发过程中大桥、环岛公路等城市干道、港口码头等基础设施建设大力发展的时机，公司于 2011 年 12 月与荣工工程股份有限公司（以下简称“荣工工程”）签署投资框架协议，双方共同出资在平潭岛组建混凝土股份有限公司从事预制混凝土业务。2012 年 4 月，福建中荣混凝土有限公司注册成立，注册资本为 5,000 万元人民币，公司出资 3,000 万元人民币，占 60% 股权比例。2013 年下半年，福建中荣混凝土有限公司在平潭投建的混凝土搅拌工厂一期 45 万方生产线已建设完成，并逐步实现生产、销售。

2、混凝土盈利下降、合作伙伴退出是公司本次交易的主要原因

我公司的主营业务包括造林营林业务、林木产品加工与销售业务、烟草化肥销售业务、典当业务、西塘景区项目以及平潭综合实验区开发开放相关的业务，中荣混凝土业务属于公司在平潭综合实验区开发开放业务细分领域的其中一项业务。

2012 年至 2015 年，随着福建平潭基础设施建设开工量的增加，混凝土业务量稳步提升，但因行业特性，应收账款回笼期较长，导致一方面企业现金流不足，需要通过借款来维持正常运作，由此产生较大的财务费用；另一方面随着账龄的增加，应收账款的坏账计提比例快速加大，从而影响了中荣公司净利润。2016 年以来，随着房地产市场的调控，平潭房地产市场及基础设施建设也相应降温，导致混凝土需求量同比大幅下降，同时，平潭新增一家 30 万方混凝土搅拌站，导致竞争更趋激烈。中荣混凝土近三年的营收、净利润情况如下：

金额：人民币元

年份	营业收入	净利润	净利润增长率
2014	143,219,122.94	8,714,579.26	132.41%
2015	146,253,992.14	9,665,260.96	10.91%
2016	133,001,847.95	80,622.28	-99.17%

此外，作为合资企业，中荣公司的合作股东荣工公司准备出让其持有的中荣

公司股权，公司预计难以依靠自己团队独立经营获得好的回报。

本着最大限度的上市公司和股东利益，优化公司产业结构，集中精力发展盈利能力更强的产业。公司拟一方面回笼资金、收缩非核心主营业务，另一方面，聚焦精力打造核心主营业务，拟转让所持中荣公司的 60%股权。

(2) 公告显示，本次股权转让预计对公司损益影响约为-101 万元，请你公司结合目前的付款及股权转让进度详细说明本次交易的会计处理，以及对你公司本期损益影响的测算过程。

【回复】

公司本次拟转让所持中荣公司的 60%股权，以 2016 年 12 月 31 日为基准日对中荣公司进行审计、评估，双方确定 60%股权转让对价为 3,900 万元，同时约定了付款及股权转让进度。公司将关注协议履行进度，依据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》的相关规定进行相应的账务处理。

公告所显示的“本次股权转让预计对公司损益影响约为-101 万元”，该预计金额是股权转让对价 3,900 万元与公司于 2017 年 6 月 30 日所持中荣公司 60%的净资产 4,001 万元之间的差额。由于本次交易中的 20%股权转让是一笔远期交易，根据股权转让协议规定公司除了按总额 60%股比收取 3,900 万元的股权转让款外，还约定价外未来五年获得共 1,150 万元（每年 230 万元）补偿，公司将在实际收到该笔款项时计入当期损益。

特此公告。

中福海峡（平潭）发展股份有限公司董事会

二〇一七年七月二十六日