

万和证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所《关于对深圳市深宝实业股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵所出具的《关于对深圳市深宝实业股份有限公司的重组问询函》（以下简称“《重组问询函》”），万和证券股份有限公司（以下简称“万和证券”）作为本次交易中深圳市深宝实业股份有限公司（以下简称“深深宝”）的独立财务顾问，对《重组问询函》中需要独立财务顾问核查并发表意见部分内容进行了核查并回复如下：

1、关于过渡期损益。预案显示，“对于标的资产自评估基准日至交割日止的过渡期间产生的损益，深粮集团实现盈利或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司新老股东共同享有，不影响本次交易的对价；所发生的亏损或因其他原因而减少的净资产的部分由福德资本以现金形式向上市公司全额补足”。请你公司说明上述安排是否符合中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）第十项“对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有”的规定。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）第十项规定内容如下：“十、上市公司实施重大资产重组中，对过渡期间损益安排有什么特殊要求？答：对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。”

根据深深宝披露的《发行股份购买资产暨关联交易预案》：“对于标的资产自评估基准日至交割日止的过渡期间产生的损益，深粮集团实现盈利或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司新老股东共同享有，不影响本次交易的交易对价；所发生的亏损或因其他原因而减少的净资产的部分由福德资本以现金形式向上市公司全额补足。”深深宝关于过渡期损益安排的上述表述与中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）第十项规定内容不完全一致，为使过渡期损益安排的表述符合中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）第十项规定的内容，深深宝对《发行股份购买资产暨关联交易预案》披露的相关内容修改完善如下：“对于标的资产自评估基准日至交割日止的过渡期间产生的损益，深粮集团实现盈利或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司享有，不影响本次交易的交易对价；所发生的亏损或因其他原因而减少的净资产的部分由福德资本以现金形式向上市公司全额补足。”

独立财务顾问认为：深深宝《发行股份购买资产暨关联交易预案》修改完善后的关于过渡期损益安排符合中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）第十项规定。

2、关于预估过程。预案显示，截至2017年9月30日，深粮集团模拟报表的账面净资产（归属于母公司股东）为286,676.47万元（初审），预评估的股东全部权益价值为585,943.21万元，增值额为299,266.74万元，增值率为104.39%。请你公司补充披露预估方法以及预估的主要过程。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

评估机构以 2017 年 9 月 30 日为评估基准日对本次重组标的资产进行了预评估。截至目前，本次评估工作尚未完成，与最终经具有证券从业资质的资产评估机构出具的评估结果可能存在差异。本次预评估方法选定以收益法评估结果作为标的公司股东全部权益价值的评估结论，本次交易最终评估值将由具有证券从业资格的资产评估机构评估出具并以经深圳市国资委进行备案的结果为准，本次交易价格尚需深深宝股东大会决议通过，最终资产评估结果及交易价格将在重组报告书（草案）中予以披露。

（一）标的资产的预估值

本次交易的标的资产为深粮集团 100% 股权，以 2017 年 9 月 30 日为评估基准日，标的资产预估值情况如下表：

单位：万元

标的资产	整体账面值 (初审)	整体预估值	标的资产预估值	增值率
深粮集团 100% 股权	286,676.47	585,943.21	585,943.21	104.39%

根据以上预估结果，经交易双方协商，本次重大资产重组的交易作价为 585,943.21 万元，全部以发行股份的形式支付。

（二）预估方法及结论

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

1、资产基础法

资产基础法进行企业价值评估的基本思路是重建或重置一项与被评估单位具有相同或相似资产组成的企业，投资者所需支付的成本。该方法遵循了替代原则，即投资者不会支付高于评估基准日相同用途资产市场价格的价格购买企业组成部分的单项资产及负债。运用资产基础法为企业评估，就是以被评估单位审定后的资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行市场价格进行评估，并在各

单项资产评估的基础上扣减负债评估，从而得到企业的全部股东权益价值。

2、收益法

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。收益法的基本原理是任一资产的价值取决于它所产生的未来预期收益的现值。采用收益法进行企业价值评估通常需要具备以下三个前提条件：

(1) 被评估单位的未来收益可以合理预测，并可以用货币衡量；

(2) 被评估单位获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测，并可以用货币衡量；

(3) 被评估单位的未来收益年限可以合理预测。

3、市场法

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。

采用市场法对企业进行评估需要满足的基本条件有：

(1) 有一个充分发达、活跃的资本市场；

(2) 在上述资本市场中存在着足够数量的与被评估对象相同或相似的参考企业或存在着足够的交易案例；

(3) 能够获得参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；

(4) 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

考虑标的公司的业务特性，本次交易将采用收益法和资产基础法对标的资产进行估值。

4、预估结论

标的公司两种评估方法结果差异如下表所示：

单位：万元

评估方法	股东权益账面价值	股东权益评估价值	增值额	增值率
收益法	286,676.47	585,943.21	299,266.74	104.39%
资产基础法		581,189.60	294,513.13	102.73%
差异额/差异率		4,753.61		0.82%

本次对标的公司 100% 股权评估采用收益法评估的股东全部权益价值为 585,943.21 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 581,189.60 万元高 4,753.61 万元，差异率为 0.82%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因系：资产基础法评估是以标的公司资产负债表为基础，对账面资产及负债的公允价值的加总，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值以求得企业股东权益价值的方法。收益法是基于预期理论，以收益预测为基础计算企业价值，收益法从企业的未来获利能力角度出发，综合考虑了其合理的资源配置、优良的管理、经验、经营形成的商誉等各方面因素对企业价值的影响，反映了企业各项资产的综合获利能力，对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，企业拥有的经营资质、服务平台、业务资源、管理团队等不可确指的无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的内在价值，因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

因标的公司经过多年经营已在业内具有较高的知名度，也形成了比较成熟的运营模式、稳定的客户群体，未来收益稳定且持续性较好，同时交易双方更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，收益法更适用于本次评估目的，因此选定以收益法评估结果作为标的公司股东全部权益价值的评估结论。

（三）本次预估的假设

1、一般假设

(1) 假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(2) 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

(3) 假设和被评估单位相关的利率、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。

(4) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务。

(5) 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

(6) 假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

(1) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和目前所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(2) 假设评估基准日后被评估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) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

(4) 假设评估基准日后当地粮油储备政策、结算方式及市场结构不发生重大变化。

(5) 假设企业各项投资项目可以按预计投产计划完成并如期投入使用。

(6) 假设平湖储备库可以按预计的金额正常租赁使用。

(7) 假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平。

(四) 收益法预估模型及参数选取

1、收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，经营性资产价值加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，加上未纳入合并范围的长期股权投资价值，再减去非经营性负债价值，来得到评估对象的企业价值。企业价值再扣减付息债务价值及少数股东权益后，得出评估对象的股东全部权益价值。即：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 有息负债价值 - 少数股东权益

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 + 未纳入合并范围的长期股权投资

2、评估模型

(1) 收益法具体方法和模型的选择

深粮集团与其子公司及子公司之间均存在业务往来，因此，合并报表能更好的反映深粮集团及其子公司总体的财务状况和经营情况，采用合并报表口径进行评估能更准确的反映企业的价值。本次纳入合并范围的企业有：

序号	被投资公司名称	股权比例 (直接或间接)
1	深圳市深粮置地开发有限公司	100%

2	深圳市深粮物业管理有限公司	100%
3	深圳市面粉有限公司	100%
4	深圳市华联粮油贸易有限公司	100%
5	深圳市深粮质量检测有限公司	100%
6	深圳市深粮多喜米商务有限公司	100%
7	深圳市深粮贝格厨房食品供应链有限公司	70%
8	深圳市深粮冷链物流有限公司	100%
9	东莞市深粮物流有限公司（小合并）	51%
10	深粮仓储（营口）有限公司	100%
11	海南海田水产饲料有限公司	100%

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

（2）基本公式介绍

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债价值-少数股东权益

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+未纳入合并范围的长期股权投资

（3）企业整体价值

① 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = F_0 \times \frac{1}{(1+r)^{3/24}} + \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5+3/12)}} + \frac{F_t}{r \times (1+r)^{(n-0.5+3/12)}}$$

其中：P：评估基准日的经营性资产价值；

F0：2017年10-12月合并口径的自由现金流量；

Fi: 评估基准日后第 i 整年预期的自由现金流量;

Ft: 永续期的自由现金流量;

r: 折现率(加权平均资本成本, WACC);

n: 完整年度预测期(5年);

i: 预测期第 i 年;

其中, 企业自由现金流量计算公式如下:

自由现金流量=税后经营净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中, 折现率(加权平均资本成本, WACC)计算公式如下:

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

其中: ke: 权益资本成本;

kd: 付息债务资本成本;

E: 权益的市场价值;

D: 付息债务的市场价值;

t: 所得税率。

其中, 权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下:

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中: rf: 无风险利率;

MRP: 市场风险溢价;

β ：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

② 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，溢余资产单独分析和评估。

③ 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，按评估后价值确认各项非经营性资产、负债价值。

④ 未纳入合并范围的长期股权投资

对未纳入范围的双鸭山深粮中信粮食基地有限公司及珠海恒兴饲料实业有限公司和深圳市多禧股权投资基金管理有限公司分别采用适合的评估方法进行评估。

（4）付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括短期借款和长期借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

（5）少数股东权益价值

少数股东权益价值为东莞市深粮物流有限公司 49%和深圳市深粮贝格厨房食品供应链有限公司 30%的股权价值，本次对少数股东权益单独评估后进行扣减。

3、收益期和预测期的确定

（1）收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

（2）预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2022 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2022 年底。

（五）收益法预估结果

1、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后归属于母公司的自由现金流量预测所涉及的资产与负债。预测期内各年的自由现金流量按年中流出考虑，预测期后稳定期现金流现值按预测年中折现考虑，从而得出自由现金流量折现预估值为 471,790.05 万元。

2、非经营性资产负债价值

评估基准日的非经营性净资产预估值合计为 99,135.52 万元。具体包括已签订拆迁补偿协议的房屋建筑物、已纳入城市更新单元或旧改预期较大的投资性房地产，其他应收应付款、长期挂账的应收款项等。

3、溢余资产

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。标的资产的溢余资产为超出维持正常经营的营业性现金外的富余现金，基准日的富余现金为 62,280.92 万元。

4、未纳入合并范围的长期股权投资

未纳入合并范围的长期股权投资为双鸭山深粮中信粮食基地有限公司、珠海恒兴饲料实业有限公司和深圳市多禧股权投资基金管理有限公司，评估结果为 5,201.51 万元。

5、企业价值的计算

企业价值=经营性资产价值+非经营性资产负债价值+溢余资产+未纳入合并范围的长期股权投资

$$=471,790.05 +62,280.92 +99,135.52 +5,201.51$$

$$=638,408.00 \text{ (万元)}$$

6、有息负债价值的确定

标的资产评估基准日存在有息负债，金额为 37,624.52 万元，包括长期借款和短期借款。

7、少数股东权益

少数股东权益为东莞市深粮物流有限公司和深圳市深粮贝格厨房食品供应链有限公司的少数股东权益。

$$\text{少数股东权益}=\text{涉及少数股东权益评估值}\times\text{少数股东股权比}$$

经计算，少数股东权益价值为 14,840.27 万元。

8、股东全部权益预估价值

股东全部权益价值=企业价值-有息负债-少数股东权益

$$=638,408.00 -37,624.52 -14,840.27$$

$$=585,943.21 \text{ (万元)}$$

（六）预估特别事项说明

1、由于存在资产剥离情形，本次预评估对象为深圳市粮食集团有限公司模拟口径的股东全部权益价值；

2、对于账面已形成的政府补助/递延收益，由于并非实际承担的负债项目，故本次预评估中，考虑企业所得税因素影响，对递延收益按其需承担的所得税进行评估，未考虑相关项目尚未验收、暂未实施的影响；

3、深粮集团粮油储备模式为“委托承储、动态储备、费用定额包干”的动态储备模式，深圳市政府对承储单位采用先预拨后结算的方式结算，每年会对各承储单位按一定的比例进行当年储备粮油服务收入的预拨，根据《深圳市粮食储备管理暂行办法》（深府[2008] 179号）、《储备粮包干操作规程》（深财科[2011]1号）和《储备油包干操作规程》（深财科[2014]210号），当年储备任务完成后，主管部门会对已预拨的年度进行储备粮油费用专项审计，并根据专项审计结果对储备粮油费用进行结算，多退少补；

由于政府主管部门多年未与标的公司进行结算，累计形成预拨金额和结算办法差异额 2.11 亿元，母公司在其他流动负债科目核算，未来实际结算时间、结算金额均尚不明确，故资产基础法中按账面值评估，收益法中也进行同口径处理，将其中 2.11 亿作为非经营性负债处理；

4、评估对象中南山区沙河西路深圳市曙光粮食储备库尚未取得不动产登记证书，深粮集团正在积极与相关部门协商办理曙光粮库的房产证与非商品房转商品房手续事宜，本次评估未考虑未办证情况对预评估结论的影响。

（七）预估结果的合理性

截至 2017 年 9 月 30 日，标的公司模拟报表的账面净资产（归属于母公司股东）为 286,676.47 万元（初审），预评估的股东全部权益价值为 585,943.21 万元，增值额为 299,266.74 万元，增值率为 104.39%。

近年来标的公司在粮油的市场份额不断提升，经济效益高速增长，商业模式

和内部管理水平得到显著改善，行业地位取得较大提升。标的公司的粮油贸易业务得到快速发展，根据对市场行情的判断进行市场运作，及时有效的通过渠道将商品售出，通过购销差价盈利，同时标的公司也不断加强实业的支撑作用，加强自有品牌建设和推广。2015年、2016年及2017年1-9月，模拟口径标的公司营业收入分别达38.11亿元、72.82亿元和77.42亿元。从市场地位来看，标的公司每年粮食供应量占到全市总供应量的30%左右，是深圳市粮食流通的主渠道。从标的公司目前建设的品牌来看，标的公司在大米、面粉以及油类产品方面已拥有“谷之香”、“金常满”、“向日葵川”、“君子兰”、“深粮多喜”和“深粮面粉”等多个品牌，在深圳市乃至广东省内品牌认知度较高。标的公司还积极推进电子商务营销，目前已在天猫商城、京东商城等电商平台开通渠道，拥有自己的B2C网站“多喜米”，并在市中心开设了首家深粮多喜米品牌店。标的公司通过B2C网站的建设，拓宽了销售渠道，提高了销售和创收能力。随着标的公司的进一步发展，预测期标的公司的销售收入呈现持续增长的趋势，盈利能力亦将持续提升。因此，本次预评估增值及结果具有合理性。

（八）标的资产预估情况与同行业比较

标的公司2017年1-9月归属于母公司股东的净利润为35,286.34万元，置入资产预估定价为585,943.21万元，按照2017年1-9月归属于母公司股东的净利润对应的市盈率倍数为16.6054倍。

标的公司于预估基准日初审的模拟合并报表口径归属于母公司所有者权益为286,676.47万元，即相应的市净率为2.0439倍。

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），标的公司所在行业属于“批发和零售业”下的“F51批发业”。本次交易评估基准日2017年9月30日，“F51批发业”A股上市公司中剔除市盈率为负值或大于200倍的异常值后，同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
1	000028.SZ	国药一致	24.1306	3.2683

2	000032.SZ	深桑达 A	116.2689	3.8212
3	000034.SZ	神州数码	39.7098	4.9663
4	000062.SZ	深圳华强	39.7299	4.8736
5	000096.SZ	广聚能源	24.1781	3.1967
6	000151.SZ	中成股份	52.1965	5.3701
7	000411.SZ	英特集团	51.4157	5.7202
8	000626.SZ	远大控股	30.6062	3.2167
9	000632.SZ	三木集团	179.2329	2.5941
10	000652.SZ	泰达股份	27.5433	2.1398
11	000701.SZ	厦门信达	52.6837	1.0349
12	000705.SZ	浙江震元	56.1853	2.5823
13	000829.SZ	天音控股	37.6037	4.3674
14	000906.SZ	浙商中拓	32.7553	2.6224
15	002018.SZ	华信国际	37.3952	5.6215
16	002091.SZ	江苏国泰	22.6792	2.5738
17	002221.SZ	东华能源	23.3045	2.5649
18	002416.SZ	爱施德	43.4492	2.1036
19	002441.SZ	众业达	35.1563	1.8804
20	002462.SZ	嘉事堂	34.7334	4.1607
21	002589.SZ	瑞康医药	24.3079	2.9449
22	002758.SZ	华通医药	63.2724	4.9126
23	002788.SZ	鹭燕医药	35.1493	3.1100
24	002819.SZ	东方中科	135.8110	8.1717
25	002872.SZ	天圣制药	30.6474	2.4194
26	200025.SZ	特力 B	87.1825	3.2225
27	200028.SZ	一致 B	12.0526	1.6324
28	300131.SZ	英唐智控	48.7895	4.7428
29	300184.SZ	力源信息	50.9061	2.2458
30	300538.SZ	同益股份	128.6089	6.2682

31	600051.SH	宁波联合	20.2240	1.5477
32	600090.SH	同济堂	23.3104	2.2812
33	600120.SH	浙江东方	28.6001	1.9967
34	600153.SH	建发股份	11.2818	1.5556
35	600180.SH	瑞茂通	20.2726	2.7396
36	600203.SH	福日电子	86.6748	1.8796
37	600278.SH	东方创业	44.4723	1.7646
38	600287.SH	江苏舜天	64.0309	1.8473
39	600335.SH	国机汽车	20.9768	1.9712
40	600382.SH	广东明珠	29.7089	1.3388
41	600387.SH	海越股份	43.2795	4.0041
42	600511.SH	国药股份	28.2625	3.0071
43	600546.SH	山煤国际	12.8968	2.6340
44	600605.SH	汇通能源	105.4106	3.9445
45	600626.SH	申达股份	37.9720	2.6976
46	600647.SH	同达创业	167.7647	8.7347
47	600648.SH	外高桥	31.8680	2.1299
48	600704.SH	物产中大	14.3390	1.7218
49	600710.SH	ST常林	19.1923	2.2974
50	600739.SH	辽宁成大	25.3736	1.4180
51	600751.SH	天海投资	69.1394	1.3826
52	600755.SH	厦门国贸	13.3156	1.0399
53	600811.SH	东方集团	26.3803	0.9618
54	600826.SH	兰生股份	39.0269	1.9937
55	600829.SH	人民同泰	29.8157	4.7416
56	600981.SH	汇鸿集团	28.9926	2.0773
57	600993.SH	马应龙	32.4028	4.2036
58	600998.SH	九州通	25.7160	2.6812
59	603003.SH	龙宇燃油	119.9997	1.4839

60	603108.SH	润达医疗	49.6695	3.7691
61	603368.SH	柳州医药	27.2934	3.0389
62	603716.SH	塞力斯	61.5337	4.9065
63	900912.SH	外高 B 股	18.7978	1.2564
64	900927.SH	物贸 B 股	116.5750	5.4160
65	900938.SH	天海 B	40.5461	0.8108
平均值			47.8893	3.0711
中位数			35.1493	2.6224
标的公司			16.6054	2.0439

数据来源：WIND 金融终端。可比上市公司的市盈率为本次交易评估基准日（2017 年 9 月 30 日）的 TTM 市盈率，市净率为本次交易评估基准日（2017 年 9 月 30 日）的 LF 市净率。

上述相同行业上市公司市盈率平均值为 47.8893 倍，中位数为 35.1493 倍，标的公司的预估市盈率为 16.6054 倍，从相对估值角度来看，本次交易中对应的市盈率显著低于同行业上市公司平均水平，根据本次交易对价计算得出的市盈率具备合理性，未损害上市公司原有股东的利益。

同行业上市公司市净率的平均值为 3.0711 倍，中位数为 2.6224 倍，标的公司预估作价对应的市净率为 2.0439 倍，与同行业上市公司的市净率水平相比处于合理水平。

此外，标的公司与国内经营同类或类似业务的上市公司市盈率及市净率指标比较情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
600811.SH	东方集团	26.3803	0.9618
000639.SZ	西王食品	53.4153	4.7857
600127.SH	金健米业	480.4224	4.6933
000893.SZ	东凌国际	-	1.6125
均值		186.7393	3.0133
标的公司		16.6054	2.0439

数据来源：WIND 金融终端。可比上市公司的市盈率为本次交易评估基准日（2017 年 9 月 30 日）的 TTM

市盈率，市净率为本次交易评估基准日（2017年9月30日）的LF市净率。

上述可比上市公司市盈率平均值为 186.7393 倍，标的公司的市盈率为 16.6054 倍，可比上市公司市净率的平均值为 3.0133 倍，标的公司评估作价对应的市净率为 2.0439 倍，从与同行业的市盈率、市净率指标分析来看，本次置入资产的市盈率、市净率均处于合理区间，本次交易定价较为合理。

（九）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易定价综合考虑了交易标的资产盈利能力、可比公司估值倍数等因素，由双方基于市场化原则协商确定，本次交易定价合理。

（本页无正文，为《万和证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对深圳市深宝实业股份有限公司的重组问询函>的回复》之盖章页）

万和证券股份有限公司

（公章）

二〇一八年四月二日