

第一创业证券承销保荐有限责任公司

英大证券有限责任公司

关于

浙江航民股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一八年九月

# 独立财务顾问声明

一创投行、英大证券接受航民股份的委托，担任航民股份本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律法规的规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供航民股份全体股东及有关方面参考。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本报告所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

2、本独立财务顾问已对本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对航民股份的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问特别提醒广大投资者认真阅读航民股份董事会发布的《浙江航民股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》，独立董事出具的独立董事意见，相关中介机构出具的法律意见书、审计报告、备考财务报表审阅报告、资产评估报告等文件之全文。

5、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构或个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或说明。

6、本次交易尚需取得相关主管部门的审批或核准方能实施，能否成功实施具有不确定性，请投资者关注投资风险。

7、独立财务顾问之一一创投行的控股股东为第一创业证券股份有限公司（以下简称“第一创业”），航民股份控股股东航民集团持有第一创业 7.06% 股份；航民集团、航民股份董事高天相兼任第一创业董事。因此，航民集团、航民股份与第一创业存在关联关系。一创投行担任本次重组独立财务顾问不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律法规中不得担任独立财务顾问的情形。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

本独立财务顾问特作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行核查，确信所披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的发行股份购买资产暨关联交易报告书符合法律、法规和中国证监会及上海证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见提交独立财务顾问内部审查机构审查，内部审查机构同意出具此专业意见。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

# 目 录

独立财务顾问声明 .....	1
目 录 .....	3
释 义 .....	7
一、普通术语 .....	7
二、专业术语 .....	9
重大事项提示 .....	10
一、本次重组方案简要介绍 .....	10
二、本次交易构成重大资产重组、关联交易，但不构成重组上市 .....	10
三、本次交易的基本方案 .....	11
四、交易标的评估作价情况 .....	18
五、本次重组对上市公司影响 .....	19
六、本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序 .....	20
七、本次重组相关方作出的重要承诺 .....	21
八、上市公司控股股东、实际控制人关于本次重组的原则性意见，及上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划 .....	29
九、本次重组对中小投资者权益保护的安排 .....	30
十、其他需要提醒投资者重点关注的事项 .....	36
重大风险提示 .....	38
一、与本次重组相关风险 .....	38
二、交易标的相关风险 .....	39
三、重组后上市公司相关风险 .....	41
四、其他风险 .....	42
第一节 本次交易概况 .....	43

一、交易背景及目的.....	43
二、本次交易决策过程和批准情况.....	48
三、本次交易具体方案.....	50
四、本次重组对上市公司的影响.....	57
五、本次交易构成重大资产重组、关联交易，但不构成重组上市.....	59
<b>第二节 上市公司基本情况 .....</b>	<b>61</b>
一、公司基本情况.....	61
二、公司设立及历次股权变动情况.....	61
三、上市公司最近六十个月的控制权变动情况.....	63
四、最近三年重大资产重组情况.....	63
五、公司主营业务发展情况.....	63
六、公司主要财务数据情况.....	64
七、公司控股股东及实际控制人概况.....	65
八、公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况.....	66
<b>第三节 交易对方基本情况 .....</b>	<b>69</b>
一、航民集团.....	69
二、环冠珠宝.....	74
三、交易对方之间的关联关系.....	80
四、交易对方与上市公司的关联关系.....	80
五、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况.....	80
六、交易对方及其主要管理人员合法合规性、诚信情况.....	80
<b>第四节 交易标的基本情况 .....</b>	<b>81</b>
一、基本情况.....	81
二、历史沿革.....	81
三、最近三年的增资、股权转让情况.....	83

四、产权或控制关系.....	84
五、主要资产、负债情况及交易标的合法合规性.....	87
六、主营业务具体情况.....	92
七、报告期内主要财务数据及指标.....	108
八、拟购买资产为股权时的相关说明.....	111
九、最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况....	111
十、交易标的涉及的相关报批事项.....	111
十一、交易标的涉及许可他人使用资产情况.....	111
十二、债权债务转移情况.....	111
十三、会计政策及相关会计处理.....	112
<b>第五节 发行股份情况 .....</b>	<b>114</b>
一、发行价格、定价原则及合理性分析.....	114
二、发行股份的种类和面值.....	115
三、发行数量.....	115
四、股份锁定期安排.....	115
五、上市公司发行股份前后主要财务数据.....	116
六、本次发行股份前后上市公司的股权结构.....	117
<b>第六节 交易标的评估 .....</b>	<b>118</b>
一、标的资产评估情况.....	118
二、董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的相关分析....	176
三、独立董事对评估相关事项的意见.....	189
<b>第七节 本次交易合同的主要内容 .....</b>	<b>191</b>
一、《发行股份购买资产协议》主要内容.....	191
二、《利润补偿协议》及《利润补偿协议之补充协议》主要内容 .....	195
<b>第八节 独立财务顾问意见 .....</b>	<b>200</b>
一、基本假设.....	200

二、本次交易的合规性分析.....	200
三、本次交易定价的依据及公平合理性分析.....	211
四、对本次交易涉及的评估中所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性等的核查意见.....	214
五、本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题.....	217
六、交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效.....	235
七、本次交易是否构成关联交易.....	236
八、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数签订补偿协议，独立财务顾问对该补偿安排的可行性、合理性的核查.....	236
九、独立财务顾问内部审查意见.....	239
十、独立财务顾问结论意见.....	239

# 释 义

## 一、普通术语

独立财务顾问报告、本报告	指	第一创业证券承销保荐有限责任公司、英大证券有限责任公司关于浙江航民股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
航民股份、上市公司、公司	指	浙江航民股份有限公司
航民集团	指	浙江航民实业集团有限公司，上市公司之控股股东
航民村资产经营中心	指	杭州萧山航民村资产经营中心，上市公司之实际控制人
环冠珠宝	指	环冠珠宝金饰有限公司
本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	浙江航民股份有限公司向浙江航民实业集团有限公司发行股份购买杭州航民百泰首饰有限公司 51%股权，向环冠珠宝金饰有限公司发行股份购买杭州航民百泰首饰有限公司 49%股权
拟购买资产、标的资产、交易标的	指	杭州航民百泰首饰有限公司 100%股权
航民百泰、标的公司	指	杭州航民百泰首饰有限公司
尚金缘	指	杭州尚金缘珠宝首饰有限公司，标的公司之全资子公司
销售公司	指	杭州航民百泰首饰销售有限公司，标的公司之全资子公司
交易对方	指	浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司
老庙黄金	指	上海老庙黄金有限公司，系上海豫园黄金珠宝集团有限公司子公司
老凤祥	指	老凤祥股份有限公司
明牌珠宝	指	浙江明牌珠宝股份有限公司
曼卡龙	指	曼卡龙珠宝股份有限公司
一创投行	指	第一创业证券承销保荐有限责任公司
英大证券	指	英大证券有限责任公司
天健会计师	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
天册律师	指	浙江天册律师事务所
坤元评估、评估机构、	指	坤元资产评估有限公司
《发行股份购买资产协议》	指	浙江航民股份有限公司分别与浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司签订的《关于浙江航民股份有限公司之发行股份购买资产协议》
《利润补偿协议》	指	浙江航民股份有限公司分别与浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司签订的《关于浙江航民股份有限公司之利润补偿协议》



《利润补偿协议之补充协议》	指	浙江航民股份有限公司分别与浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司签订的《关于浙江航民股份有限公司之利润补偿协议之补充协议》
补偿主体	指	浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》（2017年修订）
128号文	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
财政部	指	中华人民共和国财政部
商务部	指	中华人民共和国商务部
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中证登上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
定价基准日	指	上市公司审议本次重组首次董事会决议公告日，即第七届董事会第十二次会议决议公告日
评估基准日	指	2017年12月31日
普通股、A股	指	公司发行在外的人民币普通股
《审计报告》	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审[2018]7635号《审计报告》
备考财务报表《审阅报告》	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审[2018]7636号上市公司备考合并财务报表《审阅报告》
《资产评估报告》	指	坤元资产评估有限公司出具的坤元评报[2018]229号《浙江航民股份有限公司拟发行股份购买资产涉及的杭州航民百泰首饰有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》
报告期、最近两年及一期	指	2016年、2017年和2018年1-6月
最近一年	指	2017年
最近三年	指	2015年、2016年、2017年
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

## 二、专业术语

黄金、黄金制品、黄金首饰、黄金饰品	指	黄金（Au）是一种贵金属，是人类最早发现和开发利用的金属之一，是制作首饰和钱币的重要原料，也是国家的重要储备物资，以“金属之王”著称。理论纯度达到 100%的黄金称为 24K 金。一般情况下黄金不可能达到 100%的纯度，纯度达到 99%以上的，称为足金。以足金加工制成的首饰，称为足金首饰，也称黄金首饰
中国黄金协会	指	中国黄金协会成立于 2001 年，是我国黄金行业唯一的国家级行业协会组织
ISO	指	ISO 质量管理体系，国际标准化组织颁布的关于质量管理体系化标准之一，主要是用于工业企业
黄金租赁	指	是指企业从银行租借黄金、到期归还黄金实物并以人民币支付黄金租赁费，满足企业对实体黄金流动性需要
BVI	指	英属维尔京群岛（The British Virgin Islands, B.V.I）

注：本报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。

# 重大事项提示

本部分所使用的词语或简称与本报告“释义”中所定义的词语或简称具有相同涵义。

## 一、本次重组方案简要介绍

本次交易航民股份拟向航民集团、环冠珠宝非公开发行股份购买航民百泰 100% 股权。截至本报告签署日，航民集团持有航民百泰 51% 的股权，环冠珠宝持有航民百泰 49% 的股权。本次交易后，航民百泰将成为航民股份的全资子公司。

## 二、本次交易构成重大资产重组、关联交易，但不构成重组上市

### （一）本次交易构成重大资产重组

根据航民股份、航民百泰经审计的 2017 年度财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	航民股份	航民百泰	交易价格	航民百泰指标占比
资产总额	485,104.79	108,369.65	107,000.00	22.34%
营业收入	349,578.80	345,127.11	--	98.73%
资产净额	354,441.41	24,075.45	107,000.00	30.19%

注：标的资产的资产总额、资产净额、营业收入等指标及占比均根据《重组管理办法》及相关规定进行取值并计算。其中，资产总额、资产净额指标根据资产总额、资产净额与交易金额孰高原则确定

本次重组拟购买资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表营业收入的比例超过 50%。因此，本次重组构成《重组管理办法》规定的上市公司重大资产重组。同时，本次重组属于《重组管理办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

### （二）本次重组构成关联交易

本次交易对方航民集团为上市公司的控股股东，为上市公司关联方；本次交易完成后，环冠珠宝将持有上市公司的股份超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，环冠珠宝系上市公司的潜在关联方。因此，本次交易构成关联交易。

针对本次关联交易，上市公司聘请了审计、评估机构，对标的资产进行审计、评估，并遵守国家相关法律、法规及有关关联交易程序的要求履行了公司内部决策程序以及必要的信息披露义务，按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等相关法律、法规、规范性文件的有关规定，对本次关联交易标的资产进行合理地定价和公平地交易。

### **（三）本次重组不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市**

本次交易前，上市公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心。本次交易完成后，根据拟购买资产交易价格计算，航民集团持有上市公司股份的比例为 36.73%，仍为公司控股股东，航民村资产经营中心仍为公司实际控制人，上市公司控股股东、实际控制人未发生变化。同时，截至本报告签署日，上市公司也不存在《重组管理办法》第十三条规定的 60 个月内上市公司实际控制人发生变更的情形。

因此，根据《重组管理办法》、《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》等相关规定，本次重组不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

## **三、本次交易的基本方案**

### **（一）交易对方及拟购买资产**

本次交易公司拟以发行股份的方式向航民集团、环冠珠宝购买其合计持有的航民百泰 100% 股权。本次交易前，航民集团和环冠珠宝分别持有航民百泰 51% 和 49% 的股权，本次交易后，航民百泰将成为航民股份的全资子公司。

### **（二）交易价格及定价依据**

本次交易标的为重组交易对方合计持有的航民百泰 100% 股权。根据坤元评估出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），本次评估采用收益法和资产基础法进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次评估结论。以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，航民百泰的股东全部权益的评估价值为 107,056.65 万元，具体如下：

单位：万元

交易标的		账面净值 (合并口径)	账面净值(母 公司口径)	评估值	增值率(合 并口径)	增值率(母公 司口径)
		A	B	C	D=(C-A)/A	E=(C-B)/B
拟购买 资产	航民百泰 100%股权	24,075.45	21,043.67	107,056.65	344.67%	408.74%

以上述资产评估报告的评估值为基础，公司与重组交易对方协商确定航民百泰 100% 股权作价为 107,000.00 万元。

### （三）支付方式

上市公司将向航民集团、环冠珠宝非公开发行股份支付交易对价。

#### 1、定价基准日及发行价格

根据《重组管理办法》等有关规定，在上市公司发行股份购买资产的情况下，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次购买资产所发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重组首次董事会决议公告日，即第七届董事会第十二次会议决议公告日。定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日上市公司股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的 90%
前 20 个交易日	11.11	10.00
前 60 个交易日	11.25	10.13
前 120 个交易日	11.82	10.64

经公司与重组交易对方协商，充分考虑各方利益，以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，本次购买资产股份发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.00 元/股。

若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次交易将按照上交所交易规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

2018 年 4 月 23 日，经上市公司 2017 年年度股东大会审议通过，以截至 2017 年 12 月 31 日止公司总股本 635,310,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.80 元（含税），合计派发现金 177,886,800.00 元（含税）。因此，本次交易按照上交所交易规则相应调整股份发行价格为 9.72 元/股。

## 2、股份发行数量

航民股份向发行对象非公开发行 A 股股票数量根据以下方式进行确定：

本次向发行对象非公开发行 A 股股票的总股数=标的资产转让价款÷本次非公开发行股票的发价价格。

其中向各发行对象非公开发行 A 股股票的股数=向该发行对象以股份方式支付的转让价款金额÷本次非公开发行股票的发价价格。

发行股份数量应当为整数。若根据上述公式计算的认购股份数量为非整数的应向下调整为整数，对不足 1 股的剩余对价，航民集团和环冠珠宝同意豁免航民股份支付。

按照本次购买资产股份发行价格 9.72 元/股、拟购买资产交易价格 107,000.00 万元计算，本次向交易对方购买资产发行股份数量为 110,082,304 股，具体情况如下表所示：

序号	交易对方	股份发行数量（股）	占发行后总股本的比例
1	航民集团	56,141,975	7.53%
2	环冠珠宝	53,940,329	7.24%
	合计	<b>110,082,304</b>	<b>14.77%</b>

本次发行股份的最终数量以中国证监会核准确定的股份数量为准。若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

### 3、股份锁定期安排

根据《重组管理办法》和中国证监会的相关规定，交易对方认购的股份需进行锁定安排。

本次交易对方航民集团承诺：“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让；就本公司在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份发行结束之日起 12 个月内不转让；本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月；若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。”

本次交易对方环冠珠宝承诺：“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。”

### （四）上市地点

本次发行的股票将在上海证券交易所上市交易。

### （五）业绩承诺与补偿安排

#### 1、业绩承诺

本次重组的业绩承诺期间为 2018 年、2019 年和 2020 年。结合坤元评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），标

的公司 2018 年、2019 年、2020 年承诺净利润数（指合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）分别不低于 7,200 万元、8,500 万元、10,200 万元。

本次重组完成后，航民股份应当于业绩承诺期每个会计年度结束后聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对航民百泰承诺净利润实现情况进行审计并出具专项审核意见。净利润指航民百泰合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

## 2、业绩补偿安排

根据上市公司与航民集团、环冠珠宝签署的《利润补偿协议》，主要内容如下：

本次交易的补偿主体为本次交易的交易对方，即航民集团和环冠珠宝。

在利润补偿期限内，根据会计师事务所出具的专项审核意见，如果利润补偿期限内标的公司当期累积实现净利润数未达到当期累积承诺净利润数，则航民股份应在该年度的年度报告披露之日起 5 日内，以书面方式通知补偿主体关于标的公司当期累积实现净利润数小于当期累积承诺净利润数的事实。

利润补偿期限内，如果补偿主体须向航民股份补偿利润，则补偿主体应当优先以其在本次交易中取得的股份向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿。

### （1）股份补偿

利润补偿期限内，如须补偿股份，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

累积已补偿金额=累积已补偿的股份总额×本次交易的股份发行价格+累积已补偿的现金总额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次交易的股份发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。



前述净利润数为标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果利润补偿期限内航民股份发生资本公积转增股本、未分配利润转增股本等除权事项而导致补偿主体持有的航民股份的股份数发生变化，则补偿股份的数量相应调整。

如果补偿主体须以股份补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述规定计算应补偿股份数量并协助航民股份通知中证登上海分公司，将该等应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户，进行单独锁定，该部分被锁定的股份自登记至补偿主体名下之日起至转移至航民股份董事会设立的专门账户期间已分配的利润应同时退还至航民股份指定的银行账户归航民股份所有。应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户后不再拥有表决权，且该部分被锁定的股份应分配的利润归航民股份所有。航民股份在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满且确定应补偿股份数量并完成锁定手续后，应在 2 个月内就全部应补偿股份的股票回购事宜召开股东大会，若股东大会通过，航民股份将以总价人民币 1.00 元的价格回购上述专户中存放的全部补偿股份，并予以注销。若补偿股份回购事宜未经航民股份股东大会通过，则航民股份应在股东大会决议公告后 10 个交易日内书面通知补偿主体，由补偿主体以现金方式对航民股份进行补偿，应补偿的现金=被锁定的补偿股份×本次交易的股份发行价格。补偿主体根据前款约定完成现金补偿后，航民股份应协助补偿主体通知结算公司，将航民股份董事会专门账户中被锁定的股份进行解锁并返还给补偿主体。

## （2）现金补偿

利润补偿期限内，如果须补偿现金，每年补偿的现金金额为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

前述净利润数为航民百泰合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿现金金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

如果补偿主体须以现金补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述约定将当期补偿金额支付至航民股份指定的银行账户。

### （3）期末减值补偿

在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满后，航民股份将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试并出具减值测试报告，如期末减值额>补偿期限内累积已补偿金额，则补偿主体应对航民股份另行补偿，且应当优先以股份补偿方式向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿，补偿的股份数量=（期末减值额-补偿期限内累积已补偿金额）÷本次交易的股份发行价格。另行补偿的股份数量不足 1 股的按 1 股计算。在计算上述期末减值额时，需考虑利润补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠予以及利润分配的影响。

各补偿主体应承担的利润补偿义务按照该补偿主体在本次交易中各自转让标的资产的比例确定。各补偿主体的累积补偿金额以各方取得标的资产交易作价为限。

## （六）其他相关安排

### 1、过渡期间损益归属

本次交易各方同意，评估基准日至标的资产交割日期间，标的资产产生的收益归航民股份所有，亏损由交易对方以现金向航民股份补足。

### 2、滚存利润安排

本次发行完成后，航民股份发行前的滚存未分配利润将由新老股东按照发行后的股份比例共享。

### 3、资产交付或过户的时间安排

交易各方同意协助航民百泰在协议生效后 60 日内，将航民百泰 100%的股权变更登记至航民股份名下并办理相应的工商变更登记手续。航民百泰 100%的股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自标的资产交割日起，与标的资产相对应的股东权利、权益、义务即由航民股份享有和承担。航民百泰应当依法办理外商投资企业变更的商务部门备案手续，但是否备案并不影响标的资产的交割。

#### 4、债权债务处理和员工安置

本次交易的标的资产性质为企业股权，因此本次交易完成后，标的公司的法人地位不会发生变化，本次交易不涉及与标的资产有关的债权债务转移和人员安排事宜，亦不影响标的公司现有债权债务及劳动关系的有效性。

#### 5、决议有效期

本次重组决议的有效期为公司股东大会审议通过本次重组议案之日起十二个月。如果公司已于该有效期内取得中国证监会对本次重组的核准文件，则该有效期自动延长至本次重组实施完成之日。

### 四、交易标的的评估作价情况

本次交易标的为重组交易对方合计持有的航民百泰 100%股权。根据坤元评估出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），本次评估采用收益法和资产基础法进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次评估结论。

以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，本次交易标的的评估值情况如下表所示：

单位：万元

交易标的		账面净值 (合并口径)	账面净值 (母公司口径)	评估值	增值率(合 并口径)	增值率(母公 司口径)
		A	B		C	D=(C-A)/A
拟购买 资产	航民百泰 100%股权	24,075.45	21,043.67	107,056.65	344.67%	408.74%

以上述资产评估报告的评估值为基础，公司与重组交易对方一致确定航民百泰 100%股权作价为 107,000.00 万元。

### 五、本次重组对上市公司影响

(一) 本次交易对上市公司主要财务数据的影响

天健会计师对上市公司备考合并财务报表进行了审阅，并出具了备考财务报表《审阅报告》，结合天健会计师出具的《浙江航民股份有限公司 2017 年度审计报告》（天健审[2018]968 号）以及上市公司 2018 年半年度报告，本次交易前后上市公司主要财务数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	508,224.89	616,922.40	485,104.79	592,784.94
总负债	99,236.17	180,155.73	87,241.63	171,535.83
所有者权益	408,988.73	436,766.67	397,863.15	421,249.11
归属于母公司股东的所有者权益	364,432.41	392,210.36	354,441.41	377,827.36
项目	2018年1-6月		2017年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	193,750.93	392,559.84	349,578.80	694,600.23
营业利润	38,866.75	44,758.39	78,962.29	86,291.72
利润总额	38,864.00	44,703.10	78,493.23	85,675.70
净利润	32,804.25	37,196.24	66,287.24	71,607.64
其中：归属于母公司股东的净利润	27,779.69	32,171.68	57,355.67	62,676.08
基本每股收益（元/股）	0.44	0.43	0.90	0.84
稀释每股收益（元/股）	0.44	0.43	0.90	0.84
加权平均净资产收益率	7.60%	8.23%	17.28%	17.56%

(二) 对上市公司股权结构的影响

本次重组拟购买资产的交易价格 107,000.00 万元，按照拟购买资产股份发行价格 9.72 元/股计算，本次交易前后，上市公司股权结构如下表所示：

单位：股

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
航民集团	217,627,236	34.26%	273,769,211	36.73%

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
环冠珠宝	-	-	53,940,329	7.24%
其他股东	417,682,764	65.74%	417,682,764	56.03%
<b>总股本</b>	<b>635,310,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>745,392,304</b>	<b>100.00%</b>

本次交易完成后，航民集团持股比例由交易前的 34.26% 增至 36.73%，仍为公司控股股东，航民村资产经营中心仍为公司实际控制人。

## 六、本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序

本次交易已经上市公司董事会、股东大会及航民百泰董事会审议批准，重组交易对方航民集团、环冠珠宝已履行相应的内部决策程序，国家市场监督管理总局反垄断局已对本次交易涉及的经营者集中事项审查无异议，中国证监会已核准本次重大资产重组事项，但本次交易的实施尚取得商务部核准本次重大资产重组涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜。

截至本报告签署日，上市公司已根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》向浙江省商务厅报送了申请文件。浙江省商务厅已于 2018 年 6 月 30 日印发了提交商务部外资司的“浙商务[2018]35 号”请示文件，同意航民股份申请材料上报。上市公司已于 2018 年 7 月 9 日将相关申请材料上报至商务部。

本次交易涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的原则及要求，通过审批不存在实质性法律障碍。

本次交易能否获得上述核准，以及最终获得核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

## 七、本次重组相关方作出的重要承诺

### (一) 关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司	本公司将及时向本次重组中介机构提供本次重组相关信息，并保证所提

承诺主体	承诺内容
	提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
上市公司控股股东、实际控制人	本公司/本单位将及时向上市公司及本次重组中介机构提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
上市公司董事、监事、高级管理人员	本人将及时向上市公司及本次重组中介机构提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
拟购买资产交易对方	本公司将及时向上市公司及本次重组中介机构提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
标的公司	本公司将及时向上市公司及本次重组中介机构提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

## (二) 关于规范关联交易的承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司控股股东、实际控制人	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、本公司/本单位将尽量避免或减少与上市公司之间的关联交易。</li> <li>2、对于本公司/本单位与上市公司之间由于各种合理原因而可能发生的关联交易，将遵循公开、公平、公正的原则，依法签订协议，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司内部制度的规定履行决策程序，依法履行信息披露义务。</li> <li>3、本公司/本单位保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</li> <li>4、如违反以上承诺，本公司/本单位愿意承担由此产生的全部责任。</li> <li>5、本承诺函在本公司/本单位作为上市公司关联方/实际控制人期间持续有效且不可变更或撤消。</li> </ol>
拟购买资产交易对方-	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、本公司将尽量避免或减少与上市公司之间的关联交易。</li> </ol>

承诺主体	承诺内容
环冠珠宝	<p>2、对于本公司与上市公司之间由于各种合理原因而可能发生的关联交易，将遵循公开、公平、公正的原则，依法签订协议，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司内部制度的规定履行决策程序，依法履行信息披露义务。</p> <p>3、本公司保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>4、如违反以上承诺，本公司愿意承担由此产生的全部责任。</p> <p>5、本承诺函在本公司作为上市公司关联方期间持续有效且不可变更或撤消。</p>
拟购买资产交易对方-环冠珠宝之实际控制人	<p>1、本人控制之企业将尽量避免或减少与上市公司之间的关联交易。</p> <p>2、对于本人控制之企业与上市公司之间由于各种合理原因而可能发生的关联交易，将遵循公开、公平、公正的原则，依法签订协议，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司内部制度的规定履行决策程序，依法履行信息披露义务。</p> <p>3、本人及本人控制之企业保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>4、如违反以上承诺，本人愿意承担由此产生的全部责任。</p> <p>5、本承诺函在本人作为上市公司关联方期间持续有效且不可变更或撤消。</p>

### (三) 关于避免同业竞争的承诺

承诺主体	承诺内容
实际控制人	<p>1、本单位目前没有、将来也不直接或间接从事与航民股份及其控股的子公司现有及将来从事的业务构成同业竞争的任何活动，包括但不限于研制、生产和销售与航民股份及其控股的子公司研制、生产和销售产品相同和相近似的任何产品，并愿意对违反上述承诺而给航民股份造成的经济损失承担赔偿责任。</p> <p>2、对本单位下属全资企业、直接和间接控股的企业，本单位将通过派出机构和人员（包括但不限于董事、总经理）以及控股地位使该企业履行本承诺函中与本单位相同的义务，保证不与航民股份同业竞争，并愿意对违反上述承诺而给航民股份造成的经济损失承担赔偿责任。</p>
上市公司控股股东（拟购买资产交易对方-航民集团）	<p>1、本公司郑重声明，截至承诺函签署日，本公司及本公司控制的其他企业未从事与上市公司及其下属企业主营业务构成实质竞争的业务。</p> <p>2、本公司将继续履行本公司在上市公司首次公开发行股票并上市时所作出的关于避免同业竞争的承诺。</p> <p>3、如违反以上承诺，本公司愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司造成的所有直接或间接损失。</p> <p>4、本承诺函在本公司作为上市公司控股股东期间内持续有效且不可变更或撤消。</p>

(四) 关于股份锁定期的承诺

承诺主体	承诺内容
拟购买资产交易对方-航民集团	<p>1、就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。</p> <p>2、就本公司在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份发行结束之日起 12 个月内不转让。</p> <p>3、本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>4、若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>5、本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。</p>
拟购买资产交易对方-环冠珠宝	<p>1、就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。</p> <p>2、若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>3、本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。</p>

(五) 关于标的资产权属的承诺

承诺主体	承诺内容
拟购买资产交易对方	交易对方向上市公司转让的标的股权真实、有效，该等股权之上不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形；航民百泰为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形。
标的公司	交易对方向上市公司转让的标的股权真实、有效，该等股权之上不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形；航民百泰为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形。

(六) 关于诚信情况的承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司及其董事、监事、高级管理人员	本公司/本人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，且最近三年未曾受到刑事处罚或者重大行政处罚；最近十二个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。
上市公司控股股东及其董事、监事、高级管理	1、最近五年内，本公司/本人未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲



承诺主体	承诺内容
人员	<p>裁。</p> <p>2、最近五年内，本公司/本人不存在未按期偿还大额债务、未履行声明、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信的情形。</p> <p>3、最近十二个月内，本公司/本人未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。</p>
上市公司实际控制人	<p>1、最近五年内，本单位未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。</p> <p>2、最近五年内，本单位不存在未按期偿还大额债务、未履行声明、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信的情形。</p> <p>3、最近十二个月内，本单位未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。</p>
标的公司及其董事、高级管理人员	<p>本公司/本人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，且最近三年未曾受到刑事处罚或者重大行政处罚。</p>
拟购买资产交易对方-航民集团及其董事、监事、高级管理人员	<p>1、最近五年内，本公司/本人未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。</p> <p>2、最近五年内，本公司/本人不存在未按期偿还大额债务、未履行声明、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信的情形。</p> <p>3、最近十二个月内，本公司/本人未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。</p>
拟购买资产交易对方-环冠珠宝及其实际控制人	<p>1、最近五年内，本公司/本人未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。</p> <p>2、最近五年内，本公司/本人不存在未按期偿还大额债务、未履行声明、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信的情形。</p>

**（七）关于重大资产重组实施期间不减持股份的承诺**

承诺主体	承诺内容
上市公司控股股东、实际控制人	<p>本公司/本单位自本次重大资产重组上市公司股票复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕之日止，不减持本公司/本单位直接或间接持有的上市公司股份。</p>
上市公司董事、监事、高级管理人员	<p>本人自本次重大资产重组上市公司股票复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕之日止，不减持本人直接或间接持有的上市公司股份（如有）。</p>

(八) 关于保障上市公司独立性的承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司控股股东、实际控制人	<p>一、人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员在上市公司专职工作，不在承诺方及其控制的其他企业（以下简称“关联企业”）中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在承诺方及其关联企业领薪。</p> <p>2、保证上市公司的财务人员独立，不在承诺方及其关联企业中兼职或领取报酬。</p> <p>3、保证上市公司拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和承诺方及其关联企业之间完全独立。</p> <p>二、资产独立</p> <p>1、保证上市公司具有独立完整的资产，上市公司的资产全部能处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。</p> <p>2、保证承诺方及其关联企业不以任何方式违法违规占有上市公司的资金、资产。</p> <p>三、财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和分公司、子公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司独立在银行开户，不与承诺方及其关联企业共用一个银行账户。</p> <p>4、保证上市公司能够作出独立的财务决策，承诺方及其关联企业不通过违法违规的方式干预上市公司的资金使用调度。</p> <p>5、保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>四、机构独立</p> <p>1、保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与承诺方及其关联企业间不发生机构混同的情形。</p> <p>五、业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>2、保证浙江航民实业集团有限公司除通过合法程序行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。</p> <p>3、保证尽量减少承诺方及其关联企业与上市公司的关联交易，无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。</p> <p>六、保证上市公司在其他方面与承诺方及其关联企业保持独立。</p> <p>上述承诺持续有效，直至承诺方对上市公司不再有重大影响为止。如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，承诺方将向上市公司进行赔偿。</p> <p>七、如违反以上承诺，本公司/本单位愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司造成的所有直接或间接损失。</p>

承诺主体	承诺内容
	八、本承诺函在本公司/本单位作为上市公司控股股东/实际控制人期间内持续有效且不可变更或撤销。
拟购买资产交易对方- 环冠珠宝	<p>一、人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员在上市公司专职工作，不在承诺方及其控制的其他企业（以下简称“关联企业”）中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在承诺方及其关联企业领薪。</p> <p>2、保证上市公司的财务人员独立，不在承诺方及其关联企业中兼职或领取报酬。</p> <p>3、保证上市公司拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和承诺方及其关联企业之间完全独立。</p> <p>二、资产独立</p> <p>1、保证上市公司具有独立完整的资产，上市公司的资产全部能处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。</p> <p>2、保证承诺方及其关联企业不以任何方式违法违规占有上市公司的资金、资产。</p> <p>三、财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和分公司、子公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司独立在银行开户，不与承诺方及其关联企业共用一个银行账户。</p> <p>4、保证上市公司能够作出独立的财务决策，承诺方及其关联企业不通过违法违规的方式干预上市公司的资金使用调度。</p> <p>5、保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>四、机构独立</p> <p>1、保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与承诺方及其关联企业间不发生机构混同的情形。</p> <p>五、业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>2、保证浙江航民实业集团有限公司除通过合法程序行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。</p> <p>3、保证尽量减少承诺方及其关联企业与上市公司的关联交易，无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。</p> <p>六、保证上市公司在其他方面与承诺方及其关联企业保持独立。上述承诺持续有效，直至承诺方对上市公司不再有重大影响为止。如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，承诺方将向上市公司进行赔偿。</p> <p>七、如违反以上承诺，本公司愿意承担由此产生的全部责任，充分赔</p>

承诺主体	承诺内容
	偿或补偿由此给上市公司造成的所有直接或间接损失。 八、本承诺函在本公司作为上市公司关联方期间内持续有效且不可变更或撤消。

**(九) 关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺**

承诺主体	承诺内容
上市公司控股股东、实际控制人	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、不越权干预上市公司的经营管理活动，不侵占上市公司的利益；</li> <li>2、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司/本单位承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺；</li> <li>3、本公司/本单位承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本单位对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本公司/本单位违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本公司/本单位愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。</li> </ol>
上市公司董事、高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；</li> <li>2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；</li> <li>3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；</li> <li>4、本人承诺由公司董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；</li> <li>5、本人承诺若公司未来拟公布股权激励措施，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；</li> <li>6、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺；</li> <li>7、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。</li> </ol>

**八、上市公司控股股东、实际控制人关于本次重组的原则性意见，及上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

**(一) 上市公司控股股东、实际控制人关于本次重组的原则性意见**

上市公司控股股东航民集团已出具承诺：“原则上同意本次重组。本公司将坚持在有利于上市公司的前提下，积极促成本次重组顺利进行，并将在股东大会上就本次重组相关议案投赞成票（作为关联方需回避表决的除外）”。

上市公司实际控制人航民村资产经营中心已出具承诺：“原则上同意本次重组。本单位将坚持在有利于上市公司的前提下，积极促成本次重组顺利进行，并将促使本单位控股公司浙江航民实业集团有限公司在股东大会上就本次重组相关议案投赞成票（作为关联方需回避表决的除外）”。

上市公司控股股东航民集团已在 2018 年第一次临时股东大会上对本次交易相关议案投赞成票（需要回避表决的议案除外）。

## **（二）上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

### **1、上市公司控股股东、实际控制人自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

上市公司控股股东航民集团、实际控制人航民村资产经营中心已出具承诺：“自本次重大资产重组上市公司股票复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕之日止，不减持本公司直接或间接持有的上市公司股份”。

### **2、上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

上市公司董事、监事和高级管理人员已就自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划出具承诺：“自本次重大资产重组上市公司股票复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕之日止，不减持本人直接或间接持有的上市公司股份（如有）”。

## **九、本次重组对中小投资者权益保护的安排**

### **（一）严格履行上市公司信息披露义务**

公司及相关信息披露义务人严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《准则第 26 号》及 128 号文等法律法规的相关要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

本报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，真实、准确、完整地披露公司本次交易的进展情况。

## **（二）严格执行关联交易批准程序**

本次交易相关事项在提交公司董事会讨论时，公司已获得独立董事对本次交易的事先认可，公司的独立董事均已就本次交易相关事项发表了独立意见。

因本次交易构成关联交易，为遵循公开、公平、公正的原则，关联方在审议本次重组的董事会已回避表决，在上市公司股东大会审议相关关联议案时，关联股东已严格履行回避义务，充分保护全体股东，特别是中小股东的合法权益。

此外，公司已聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构，相关中介机构已对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

## **（三）本次交易标的不存在权属纠纷的承诺**

航民百泰股东航民集团、环冠珠宝承诺：“标的资产股权真实、有效，该等股权之上不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形；航民百泰为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形。”

## **（四）股份锁定安排**

根据《重组管理办法》和中国证监会的相关规定，交易对方认购的股份需进行锁定安排。

本次交易对方航民集团承诺：“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让；就本公司在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份发行结束之日起 12 个月内不转让；本次交易完成后 6 个月

内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价,或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的,本公司持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月;若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符,公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后,由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份,亦遵守上述约定。”

本次交易对方环冠珠宝承诺:“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份,自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符,公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后,由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份,亦遵守上述约定。”

#### **(五) 股东大会安排**

公司已严格按照《上市公司股东大会规则》的要求召集表决本次交易方案的股东大会,公司全体董事勤勉尽责,确保股东大会正常召开和依法行使职权,保证每位股东能充分行使表决权,保证股东大会各项议案审议程序合法、经表决通过的议案能够得到有效执行。公司董事会已在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告,并通过有效方式敦促全体股东参加本次股东大会。

根据《重组管理办法》的规定,本次股东大会以现场会议形式召开,并提供网络投票和其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外,其他股东的投票情况已单独统计并予以披露,切实维护中小股东利益。

#### **(六) 本次交易摊薄当期每股收益的填补回报安排**

##### **1、测算本次重大资产重组摊薄即期回报的主要假设**

以下假设仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响,不代表公司对未来经营情况及趋势的判断,亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策,投资者据此进行投资决策造成损失的,公司不承担赔偿责任。

(1) 假设宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化；证券行业情况没有发生重大不利变化；

(2) 假设本次重大资产重组于 2017 年 1 月 1 日实施完成，航民百泰于报告期初纳入上市公司合并报表范围（此假设仅用于分析本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不构成对本次重大资产重组实际完成时间的判断，最终完成时间以经中国证监会核准后实际发行完成时间为准）；

(3) 在预测公司总股本时，以本次重大资产重组实施前总股本 635,310,000 股为基础，仅考虑假设本次重大资产重组发行股份为 110,082,304 股，且不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他因素导致的股本变化；

根据天健会计师出具的《浙江航民股份有限公司 2017 年度审计报告》（天健审[2018]968 号）及对本次交易出具的备考财务报表《审阅报告》，并根据本次交易《利润补偿协议》中的业绩承诺及标的公司预测期净利润数据，上市公司 2018 年至 2022 年每股收益测算如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
本次交易前归属于上市公司股东的净利润（注）	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67
本次交易前基本每股收益（元/股）	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
本次交易后归属于上市公司股东的净利润	62,676.08	64,555.67	65,855.67	67,555.67	69,231.90	71,210.22
交易完成后基本每股收益（元/股）	0.84	0.87	0.88	0.91	0.93	0.96

注：假设航民股份 2018 年至 2022 年归属于上市公司股东的净利润与 2017 年一致

实施本次重组，主要考虑在供给侧改革的大环境下，印染行业较快发展面临较大的资源环境压力，企业增加新产能以及同业并购扩张受到诸多因素影响，如排污指标严控、地方政府产业布局调整导致印染发展空间受限、行业企业普遍单体规模较小且尚需加大环保投入、产业配套与资源循环利用所需场地受限等，加之公司在环保治理上的投资和开支不断增加，染料价格和人工成本持续上涨，公司业绩保持较快增长的瓶颈开始显现，亟待寻求新的发展空间，实现公司健康可持续发展。



本次交易完成后，虽然短期内摊薄上市公司每股收益，但随着标的公司的发展，上市公司净利润规模以及每股收益将逐年增加，其中每股收益将于 2020 年起超过本次交易前的水平。因此，从长远看，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力和发展稳定性。标的公司正处于快速发展阶段，且在黄金饰品加工行业具有显著的业界影响力、市场知名度和产品竞争优势，预计盈利能力将持续增长，未来上市公司归属于母公司股东的净利润和每股收益水平将进一步增加。总体上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，为上市公司全体股东创造更多价值及更好的资本回报，符合公司全体股东的利益。

## 2、有效防范即期每股收益被摊薄风险的具体措施

为防范本次重大资产重组可能导致的对公司即期回报被摊薄的风险，上市公司将采取以下措施填补本次重大资产重组对即期回报被摊薄的影响。具体如下：

(1) 继续保持印染业务行业龙头地位的同时，构建黄金珠宝首饰产业链，实现上市公司跨越式发展，持续提升盈利能力

航民百泰具有良好的发展前景和增长空间，并在黄金珠宝首饰行业拥有较大的竞争优势，本次交易将推进上市公司在黄金珠宝首饰行业的产业布局，增强上市公司抵御单一主业经营风险的能力，提高公司的持续盈利能力。

通过本次交易，拟购买资产航民百泰将实现同资本市场的对接，拓宽融资渠道，为加快业务发展及提高核心竞争力提供充沛资金，更有助于充分发挥其在行业内的竞争优势，持续提升公司的品牌影响力和盈利能力。航民百泰将按照“新、精、轻”的产品开发方向，进一步扩展业务范围和产品线，并利用上市公司资本平台，实现上下游产业链和区域优质资源的整合，逐步构建集黄金珠宝首饰创意设计、精品生产、品牌塑造和经营为一体的产业链。

继续保持印染主业的行业龙头地位，进一步实现装备智能化、面料高端化、印染生态化、经营品牌化的发展目标。届时，上市公司将形成双主业、双龙头产业链布局，以让“人类实现穿戴舒适漂亮的美好愿望”和“绿色发展扮靓美丽中国的社

会责任”为追求，聚焦业务创新与产业升级，从而实现跨越式发展，持续提升公司盈利能力。

#### (2) 完善公司治理结构，进一步健全内部控制体系，提升公司经营效率

本次交易前，上市公司已经根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等法律法规以及中国证监会、上交所关于公司治理的要求，不断优化公司法人治理结构，健全和执行公司内部控制体系，规范公司运作。本次交易完成后，公司将进一步完善治理结构，建立健全股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，形成设置合理、运行有效、权责分明、运作良好的公司治理结构与经营管理框架。

目前上市公司已制定了较为完善、健全的公司内部控制制度管理体系，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行，公司未来几年将进一步提高经营和管理水平，完善并强化投资决策程序，严格控制公司的各项成本费用支出，加强成本管理，优化预算流程，强化执行监督，全面有效地提升公司经营效率。

#### (3) 切实履行《发行股份购买资产协议》和《利润补偿协议》

本次重组的业绩承诺期间为 2018 年、2019 年和 2020 年。结合坤元评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），标的公司 2018 年、2019 年、2020 年承诺净利润数分别不低于 7,200 万元、8,500 万元、10,200 万元。

当标的公司出现业绩承诺期内累计实现净利润低于累计承诺净利润的情形，上市公司将严格按照上述协议的相关约定，督促交易对方严格遵照协议履行补偿义务，对上市公司进行补偿，切实维护上市公司广大投资者的利益。

#### (4) 严格遵守上市公司利润分配政策

根据公司章程，本次重组完成后，上市公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况、政策导向和市场意愿，不断提高运营绩效，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

(5) 公司董事、高级管理人员对公司本次资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等相关法律、法规和规范性文件的规定，公司董事及高级管理人员承诺如下：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由公司董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、本人承诺若公司未来拟公布股权激励措施，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺；

7、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。”

#### **(七) 其他保护投资者权益的措施**

公司已聘请具有证券业务资格的审计机构、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易所涉及的资产定价和股份定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见。同时，公司独立董事

对评估定价的公允性发表独立意见，确保本次交易公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

## 十、其他需要提醒投资者重点关注的事项

### （一）航民股份通过本次重组提高对上市公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请

本次重组前，航民集团合计持有上市公司股权比例为 34.26%；本次重组中，航民集团将以资产认购上市公司发行股份；本次重组完成后，航民集团持有上市公司股份比例将达到 36.73%。

根据《收购管理办法》第六十三条规定，经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

航民集团在本次交易完成后拥有公司权益的股份超过公司已发行股份的 30%，航民集团已承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股。依据《收购管理办法》，航民集团已获得上市公司股东大会同意其免于发出要约，可免于向中国证监会提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

### （二）公司停牌前股价波动情况的说明

因筹划本次重大资产重组事项，公司股票自 2018 年 3 月 5 日开市起停牌。现就公司此次停牌之前股票交易是否达到 128 号文相关标准事宜作出说明如下：

公司因本次重大资产重组事项申请连续停牌前 20 个交易日的区间段为自 2018 年 1 月 29 日至 2018 年 3 月 2 日，该区间段内公司股票累计涨幅为 2.21%。

自 2018 年 1 月 29 日至 2018 年 3 月 2 日，上证综指指数在该区间段内的累计涨幅为-8.53%。剔除大盘因素，航民股份因本次重大资产重组事项申请连续停牌前 20 个交易日累计涨幅为 10.74%，累计涨跌幅未超过 20%。

按照中国证监会上市公司行业分类，航民股份所属行业为制造业中的纺织业。证监会纺织指数（883114.WI）在该区间段内的累计涨幅为-5.03%。剔除行业因素，航民股份本次重大资产重组事项申请连续停牌前 20 个交易日累计涨幅为 7.24%，累计涨跌幅未超过 20%。

因此，剔除大盘因素和同行业板块因素影响后，公司股价在股价敏感重大信息公布前 20 个交易日内累计涨跌幅不超过 20%，未达到 128 号文第五条相关标准，未构成异常波动情况。

### （三）交易标的最近 36 个月内参与上市公司重大资产重组的情况

本次交易标的不存在最近 36 个月内向中国证监会报送首次公开发行上市申请文件受理后或参与上市公司重大资产重组未成功的情况。

# 重大风险提示

## 一、与本次重组相关风险

### （一）本次重组可能被暂停、中止或取消风险

尽管上市公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次重组过程中，仍可能存在因上市公司股价异常波动或异常交易而致使本次重组被暂停、中止或取消；在本次重组审核过程中，监管机构审核要求也可能对交易方案产生影响，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次重组存在被终止或取消的可能。

### （二）本次重组审批风险

本次交易已经上市公司董事会、股东大会及航民百泰董事会审议批准，重组交易对方已履行相应的内部决策程序，国家市场监督管理总局反垄断局已对本次交易涉及的经营者集中事项审查无异议，中国证监会已核准本次重大资产重组事项。截至本报告签署日，本次交易的实施尚需取得商务部核准本次重大资产重组涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜。上述事项能否获得核准，以及取得核准的时间均存在不确定性，因此，本次重组最终能否成功实施存在审批风险。

### （三）交易标的估值风险

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，航民百泰股东全部权益的评估值为 107,056.65 万元，与交易标的母公司账面净资产 21,043.67 万元相比，增值 86,012.98 万元，增值率为 408.74%；与交易标的合并口径净资产账面值 24,075.45 万元相比，增值 82,981.20 万元，增值率为 344.67%。

评估机构在评估过程中已严格按照相关规则，履行了勤勉尽责的职责，但由于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，可能对本次评估结果的准确性造成一定影响，导致出现航民百泰评估价值与实际情况不一致，可能对上市公司及其股东利益造成影响。

### （四）交易标的业绩承诺无法实现的风险

本次重组中，交易对方均与航民股份签订了《利润补偿协议》。尽管《利润补偿协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益、降低收购风险，但如果未来由于市场竞争加剧、产品更迭等原因，标的公司可能存在被上市公司控股后出现经营未达预期的情况，进而影响上市公司的整体经营业绩和盈利规模。

#### **（五）即期回报可能被摊薄的风险**

本次交易完成后，航民百泰将成为上市公司的全资子公司，纳入上市公司合并报表范围。鉴于标的公司具有良好的发展前景和增长空间，并在黄金珠宝首饰行业拥有较强的竞争优势，本次交易将推进上市公司在黄金珠宝首饰行业的产业布局，进一步多元化公司的业务范围，降低公司的经营风险，提高公司的持续盈利能力。然而，受宏观经济、行业政策、信贷政策及竞争环境等多方面未知因素的影响，公司在经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对公司的经营成果产生重大影响，因此可能存在公司未来实际取得的经营成果低于预期的情况。

本次重大资产重组实施后，公司总股本规模、净资产规模和加权平均净资产收益率都将有所增加，但鉴于公司短期内每股收益可能会下滑，每股即期回报可能被摊薄，特此提醒投资者关注本次重大资产重组可能摊薄即期回报的风险。

## **二、交易标的相关风险**

### **（一）宏观经济环境变化的风险**

黄金珠宝首饰行业的发展受消费者购买力水平以及宏观经济环境的影响较为明显。目前，我国经济持续快速发展和人均国内生产总值持续增长，居民消费结构已由物质消费为主转向物质消费和精神文化消费并重，同时受“藏金于民”传统、金价上涨、通货膨胀等因素的推动，市场呈现加速发展趋势。但当经济发展受到影响、市场处于不景气周期，居民的消费倾向会因各种因素影响受到抑制，从而对黄金珠宝首饰行业及航民百泰的经营业绩产生不利影响。

### **（二）市场竞争风险**

标的公司目前主要从事黄金饰品的加工和批发业务，下游客户主要包括各类黄金珠宝首饰销售商和零售店。经过多年来发展，黄金珠宝首饰行业市场竞争逐步从价格竞争转为品牌、商业模式、营销渠道、产品设计和质量的综合竞争，从加工、批发到零售各环节市场竞争趋于激烈、市场集中度逐渐提高。若在未来发展中，航民百泰不能持续保持客户资源优势和竞争优势，将存在因行业竞争加剧造成企业盈利能力下降的风险。

### （三）房产权属风险

截至本报告签署日，标的公司在杭州市萧山区瓜沥镇航民村拥有面积为28,519.70平方米的国有出让工业用地，已合法取得编号为“浙（2018）萧山区不动产权第0023248号”的《不动产权证书》。航民百泰现有用于生产经营的房屋建筑物因历史原因，尚未办理权属登记，但至今不存在因违反建设管理、房地产管理方面的法律法规而被行政处罚的情形。

航民百泰正在实施旧厂房改造项目，该项目已由杭州市萧山区旧厂区（房）改造领导小组办公室出具“萧旧改[2018]7号”《关于杭州航民百泰首饰有限公司旧厂区（房）改造的专题会议纪要》，同意旧厂房改造事宜，并已取得杭州市萧山区经济和信息化局《浙江省工业企业“零土地”技术改造项目备案通知书》（项目代码：2018-330109-24-03-020925-000）和杭州市萧山区环境保护局《萧山区工业企业‘零土地’技术改造项目环境影响报告表承诺备案受理书》（“萧环备[2018]9号”）。

航民百泰已注意到该等产权瑕疵事宜并有意进行规范，但考虑到该等房产将在后续旧厂房改造项目中予以拆除、改建，且旧厂房改造项目正在按计划实施并依法履行了相关手续，项目完成后将依法办理房屋权属证书。

针对上述房屋产权事项，航民集团、环冠珠宝已出具承诺：“如因未能办理产权登记而导致公司不能继续使用或不能以现有方式继续使用上述物业，或者因此导致公司被处罚或遭受损失的，交易对方承诺将及时、全额补偿公司和/或上市公司因此而遭受的任何损失”。提请投资者注意相关风险。

## 三、重组后上市公司相关风险



### **（一）产业结构调整风险**

本次收购完成后，航民百泰将成为公司的全资子公司，公司通过本次收购整合了行业壁垒较高、发展前景广阔的黄金珠宝首饰行业，实现产业结构调整，并为公司未来适度多元化的外延式发展积累了经验，尽管上市公司目前已制定了明确的战略目标与发展路径，并建立了较为完备的风险管理体系，但在此过程中上市公司仍面临产业结构调整风险。

### **（二）本次交易的整合风险**

本次交易完成后，航民百泰将成为上市公司的全资子公司，资产和业务规模将大幅增长，尽管上市公司已建立了规范的管理体系，但经营决策和风险控制难度将有所增加，组织架构和管理体系需要向更有效率的方向发展。根据上市公司目前规划，航民百泰仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。虽然本次交易因上市公司和航民百泰同属航民集团控制的企业，双方具有统一的企业文化和经营理念，在快速融合上具有相对优势，但上市公司与航民百泰仍需在企业文化、管理团队、业务资源等方面进一步整合。本次交易完成后的各方面整合效果能否达到预期存在一定的不确定性。如交易完成后上市公司的内部控制或管理组织不能实时满足资产和业务规模大幅增长后的要求，或整合没有达到预期效果，可能会给上市公司带来整合风险。

### **（三）主营业务多元化的经营风险**

本次交易完成后，上市公司将进入黄金珠宝首饰行业，形成“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布局。尽管多元化经营有利于公司分散经营风险，形成多元化的盈利增长点，但上市公司与标的公司在业务领域、产业政策、市场竞争等方面存在一定的差异，如果上市公司管理制度不完善，管理体系未能正常运作，或者未能进行有效整合发挥协同效应，则可能会影响到上市公司主营业务的健康发展，产生一定的业务多元化经营风险。

## **四、其他风险**

### **（一）股价波动风险**

上市公司股票价格不仅取决于业务盈利水平及发展前景,也受到市场供求关系、国家经济政策调整、利率及汇率变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响,从而使上市公司股票的价格偏离其价值,给投资者带来投资风险。针对上述情况,上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》和《上市规则》等有关法律、法规的要求,真实、准确、及时、完整、公平的向投资者披露有可能影响上市公司股票价格的重大信息。但本次重组实施完成需要较长时间,在此期间上市公司股票价格可能出现较大波动。特提请投资者注意相关风险。

## **(二) 不可抗力风险**

本次交易不排除因政治、经济、自然灾害等不可抗力因素带来不利影响的可能性。

# 第一节 本次交易概况

## 一、交易背景及目的

### （一）交易背景

1、公司现有印染主业受限环保政策，未来业绩较快增长瓶颈开始显现，产业结构调整符合公司发展战略要求

航民股份作为航民集团旗下的上市公司，自 2004 年上市以来主要围绕印染主业持续发展，同时发挥热电、织造、非织造布、自来水供应、污水处理等业务协同发展作用，形成了产业链配套、资源集约利用的循环经济优势，不断巩固其行业的市场地位。目前，公司已成为印染加工行业龙头企业之一，连续多年在中国印染业协会“十佳企业”排名中名列前茅，并以年均超 30% 现金分红比例回报股东，切实带动航民村集体经济发展。

当前，在供给侧改革的大环境下，印染行业继续快速发展将面临较大的资源环境压力，各级政府相继出台政策，在严格限制新增产能的同时，鼓励企业技改创新、淘汰落后产能、实施节能减排、推动并购整合，进一步推进行业结构调整和产业升级。但目前同业并购受到诸多因素影响，如排污指标严控、地方政府产业布局调整以收缩印染发展空间、行业企业普遍单体规模较小且尚需加大环保投入、产业配套布局与资源循环利用场地受限等，行业并购整合的条件尚且不足。此外，随着生态文明建设首次纳入国家五年发展规划，环保要求和标准持续提升，公司在环保治理上的投资和开支不断增加，加之染料价格和人工成本持续上涨，公司业绩保持快速增长的瓶颈开始显现。

面对传统印染主业发展的新趋势，公司立足实际，坚持战略导向、规划先行。在充分利用公司运作规范、主业盈利能力较好、产业链配套完善、环保治理持续投入等方面的优势继续做大做强印染业务的同时，公司也迫切希望顺应新时代产业和消费发展的趋势，深化业务结构调整，通过完善产业布局提高公司的抗风险能力和可持续发展能力，切实提升上市公司的综合竞争力，保护广大投资者的利益。

2、航民百泰为航民集团旗下的黄金珠宝首饰名牌企业，具有突出的市场地位和竞争优势

本次交易公司拟并购标的航民百泰系公司控股股东航民集团多年来精心培育的核心优质资产。航民百泰成立于 2003 年，是一家专业从事黄金饰品的设计、研发、生产、批发及品牌建设的现代化企业，经过十多年的行业沉淀，航民百泰已经发展成为中国黄金首饰加工行业龙头企业之一和中国黄金首饰产业重要生产基地。航民百泰是上海黄金交易所首批综合类会员、国家首饰专业标准化技术委员会委员、中国黄金协会会员单位，“航民首饰”注册商标被认定为中国驰名商标，先后获得“中国黄金首饰加工量十大企业”、“中国珠宝首饰驰名品牌”、“创建中国珠宝品牌优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业科技创新优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业协会科学技术奖三等奖”、“中国黄金协会科学技术奖三等奖”等殊荣。根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴》，航民百泰黄金首饰加工量近三年来均位居全国第三。

航民百泰以黄金饰品加工、批发业务为主，长期为老庙黄金、老凤祥、明牌珠宝、曼卡龙等多家国内知名黄金珠宝首饰品牌商提供优质的黄金饰品加工服务，已经具备了一支研发实力雄厚、工艺领先、培养体系成熟的研发及工艺团队，多年来以优质服务和一流的产品质量，在行业内享有美誉。在做大做强黄金饰品加工业务的同时，公司积极发展旗下自有品牌、全国驰名商标“航民首饰”，在激烈的市场竞争中坚持创新求发展，每年开发传统、时尚系列黄金饰品数千款，一直以高于行业标准的检测要求严格控制其产品黄金纯度和产品工艺，为公司树立了产品工艺精湛、质量优异的品牌形象。

3、消费结构升级促进中国黄金珠宝首饰行业近年来保持稳定增长，发展前景良好

黄金珠宝首饰行业所处市场为消费驱动型，行业处于成长期，发展前景广阔，随着居民生活水平不断提升将持续受益。据中国黄金协会发布数据统计，2017 年全国黄金实际消费量 1,089.07 吨，与去年同期相比增长 9.41%，连续 5 年保持世界第一位。

我国黄金珠宝首饰行业已进入了高速发展阶段，黄金消费新模式新业态的不断涌现，对黄金珠宝首饰等需求和对黄金消费的推动力不断增长，黄金市场发展空间依然很大，曾经是“高档奢侈品”的黄金珠宝首饰如今已走进了普通百姓的消费视野，随着消费者人均可支配收入增加和消费升级需求的大势所趋，保证了黄金珠宝首饰行业的长期景气度。消费黄金珠宝首饰不仅是为了增值保值，更多的是满足消费者艺术和精神层面的需求，是追求时尚、彰显个性和身份地位的需要，代表了中国人对美好生活的向往，是体现人民获得感与幸福感的重要文化消费品，新的消费需求将成为未来我国黄金珠宝首饰消费市场新的增长点。

此外，城镇化水平不断提高以及人均可支配收入的持续增长也将有力推动黄金珠宝首饰市场的发展。随着经济发展、工业化步伐加快，我国城镇化水平不断提高。根据国家统计局发布的数据显示，2017年末我国城镇常住人口约为8.13亿，城镇化率为58.52%，较2016年末提高1.17个百分点，较2012年提高5.95个百分点。城镇化水平的提高，有利于我国人均可支配收入持续增加，也有利于扩大内需并推动消费支出和消费结构升级，必将对黄金珠宝首饰行业产生有力的推动作用。

#### 4、航民百泰具备与上市公司快速融合优势，未来具有广阔的行业整合和发展空间

本次交易前，上市公司和航民百泰同属航民集团控制的企业，重组完成后航民百泰将成为上市公司的全资子公司，航民集团的控股股东地位不变，且双方具有统一的企业文化和经营理念，航民百泰具备与上市公司快速融合的优势。

以本次交易为契机，注入成熟、盈利稳定的优质资产，上市公司将打造贯穿印染行业与黄金首饰行业的“双龙头”主业，可进一步提升经营稳定性，降低行业和经济波动周期性风险，实现双主业联动发展；航民百泰借助上市公司资本运作平台，有助于进一步提升其在黄金珠宝首饰领域的影响力和竞争力，未来具备广阔的产业链整合和发展空间，从而创造各方共赢的良好发展局面。

#### 5、符合国家鼓励上市公司兼并重组的政策导向

我国宏观经济处于转型调整期，企业间的兼并重组是实现经济结构调整、产业整合的高效手段，上市公司凭借自身优势进行产业并购，能够实现金融资本和产业资本双赢的局面。近年来，国务院及相关部委先后颁布了《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》等文件，鼓励市场化并购重组，充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，强化资本市场的产权定价和交易功能，尊重企业自主决策，鼓励各类资本公平参与并购，破除市场壁垒和行业分割，实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让。旨在建立健全投资者回报机制，提升上市公司投资价值，促进结构调整和资本市场稳定健康发展。

2017年9月28日，浙江省人民政府发布《关于印发浙江省推进企业上市和并购重组“凤凰行动”计划的通知》，提出以上市公司为平台、并购重组为手段，提升上市公司发展水平，做强产业链，做深价值链，提高核心竞争力。把对接多层次资本市场与改造提升传统产业、培育新兴产业有机结合起来，促进制度创新、科技创新、产业创新和管理创新，全面振兴实体经济。

在国家鼓励上市公司兼并重组、推动产业升级的政策导向的推动下，加之公司控股股东航民集团持续看好黄金首饰行业的发展前景，因此拟将旗下黄金首饰加工行业龙头企业航民百泰注入上市公司，进一步提高上市公司的核心竞争力，并助力航民百泰利用资本市场平台进一步延伸产业链的发展，为上市公司带来新的利润增长点，增强公司的可持续发展能力，实现股东利益的最大化。

## （二）交易目的

### 1、通过航民集团核心优质资产的注入，实现上市公司产业结构调整

航民股份在保持自身成长和发展的同时，高度重视股东回报，自2004年上市以来，坚持每年现金分红，现金分红比例均达到当年实现的归属于母公司净利润的30%以上。公司结合目前面临的外部经济环境、行业政策和实际情况，分析认为历经20多年的快速发展，若仍要持续实现快速发展将面临瓶颈，难以满足公司更长远发展

的要求，公司计划通过适度多元化发展，实现公司产业结构调整，进一步提高公司的整体价值并为股东带来更好的回报。

航民百泰是公司控股股东航民集团多年来精心培育的核心优质资产，本次交易前，交易双方在各自的领域都已形成突出的行业地位和较强的竞争优势。对于航民股份来说，本次收购完成后，将实现在“大消费”理念持续升温的市场背景下，形成“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布局，上市公司单一主业周期性波动的风险将得以分散、主营业务收入结构将得以改善；更重要的是，通过本次收购上市公司将整合行业壁垒较高、发展前景广阔的黄金珠宝首饰行业，实现产业结构调整，并为公司未来适度多元化的外延式发展积累了经验，有利于公司未来的可持续发展；对于航民百泰来说，本次收购完成后，航民百泰将成为上市公司的全资子公司，其原有的单纯依赖自主经营和积累的完全内生式的发展模式将得以改善，作为上市公司的航民股份将能够在经营管理、财务规划等方面为其提供强大助力，有助于航民百泰实现跨越式发展。

## 2、推动航民百泰利用资本市场做大做强，打造黄金珠宝首饰产业链

通过本次交易，拟购买资产航民百泰将实现同资本市场的对接，拓宽融资渠道，为加快业务发展及提高核心竞争力提供充沛资金，更有助于充分发挥其在行业内的竞争优势，持续提升公司的品牌影响力和盈利能力。航民百泰将按照“新、精、轻”的产品开发方向（产品新、工艺精、重量轻），进一步扩展业务范围和产品线，并利用上市公司资本平台，实现上下游产业链和区域优质资源的整合，逐步构建集黄金珠宝首饰创意设计、精品生产、品牌塑造和经营为一体的产业链。同时，继续保持印染业务的行业龙头地位，进一步实现装备智能化、面料高端化、印染生态化、经营品牌化的发展目标。届时，上市公司将形成双主业、双龙头产业链布局，以让“人类实现穿戴舒适漂亮的美好愿望”和“绿色发展扮靓美丽中国的社会责任”为追求，聚焦业务创新与产业升级，从而实现跨越式发展，持续提升公司盈利能力。

## 3、响应国家战略，符合产业政策制定的发展方向

近年来，为响应国家“加快行业转型升级步伐”的要求，黄金珠宝首饰行业积极推进经济结构战略性调整，加快经济增长方式转变，打造中国黄金珠宝产业升级版。其中在黄金精深加工及珠宝首饰业方面推动生产型制造向服务型制造转变，积极推动企业兼并重组，培育和扶持上下游一体化运作的大集团，促进发展方式向国际化、多元化经营和服务型产业方向转变是黄金行业“十三五规划”的基本原则之一。本次重组将有助于实现航民股份进入具有广阔发展前景的黄金珠宝首饰行业，并借助资本市场不断提升航民百泰的创新发展能力，精心培育优秀的企业品牌，建立和推广黄金文化，开发黄金文化资源，创建黄金文化产品，为推动黄金消费升级，实现藏金于民作出贡献。

#### 4、抓住黄金珠宝首饰行业发展机遇，提升公司盈利能力

随着我国居民可支配收入不断提高，人们在满足基本生活需要的基础上，逐渐增加了对高档消费品的消费以满足对日益增长的美好生活需求。我国黄金珠宝首饰作为主要消费热点，未来也将保持较快的发展。黄金珠宝首饰消费不仅仅是满足单纯的增值保值需要，更多的是满足其艺术和精神层面的需求，是追求时尚、彰显个性和身份地位的需要，是提升生活幸福感的重要因素，新的消费需求将成为未来我国黄金珠宝首饰消费市场新的增长点。航民百泰作为国内黄金首饰加工行业龙头企业之一，能够借助行业的良好发展机遇，实现业绩的快速增长。

通过本次交易，上市公司盈利能力将得到提升，符合上市公司及全体股东的利益。未来，上市公司将利用其资本市场平台，持续提升公司的品牌影响力和盈利能力，坚持“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布局，抓住历史性发展机遇，不断增强整体盈利能力。

## 二、本次交易决策过程和批准情况

### （一）本次重组已履行的决策程序及报批程序

#### 1、航民股份已履行的决策程序

2018年5月2日，航民股份召开第七届董事会第十二次会议，审议通过《关于发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》、《关于〈浙江航民股份有限公司发行



股份购买资产暨关联交易报告书（草案）及其摘要的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次重组相关事宜的议案》等相关议案。关联董事就涉及关联交易的相关议案进行了回避表决，独立董事对本次重组方案及关联交易等事项发表了独立意见。

2018年6月6日，航民股份召开2018年第一次临时股东大会，审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易的议案》、《关于提请股东大会批准浙江航民实业集团有限公司免于以要约方式增持股份的议案》等本次重大资产重组相关议案，关联股东就涉及关联交易的相关议案进行了回避表决。

## 2、标的公司已履行的决策程序

航民百泰已作出董事会决议，同意航民股份以发行股份的方式购买航民集团、环冠珠宝合计持有的标的公司100%股权。

## 3、其他相关方已履行的决策程序

本次重组交易对方航民集团、环冠珠宝均已履行相应的内部决策程序。

## 4、经营者集中审查程序

国家市场监督管理总局反垄断局已出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第92号），决定对本次交易不实施进一步审查，航民股份从即日起可以实施集中。

## 5、中国证监会核准本次重大资产重组事项。

中国证券监督管理委员会已出具《关于核准浙江航民股份有限公司向浙江航民实业集团有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2018]1547号），核准本次重大资产重组事项。

## （二）本次重组尚需履行的批准程序

本次交易的实施尚须取得商务部核准本次重大资产重组涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜。

截至本报告签署日，航民股份已根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》向浙江省商务厅报送了申请文件。浙江省商务厅已于 2018 年 6 月 30 日印发了提交商务部外资司的“浙商务[2018]35 号”请示文件，同意航民股份申请材料上报。航民股份已于 2018 年 7 月 9 日将相关申请材料上报至商务部。

本次交易涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的原则及要求，通过审批不存在实质性法律障碍。

本次重组在取得上述核准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述核准，以及最终获得相关核准时间，均存在不确定性，特提请广大投资者注意投资风险。

### 三、本次交易具体方案

2018 年 5 月 2 日，上市公司与交易对方分别签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易具体方案主要内容如下：

#### （一）交易对方及拟购买资产

本次交易公司拟以发行股份的方式向航民集团、环冠珠宝购买其合计持有的航民百泰 100% 股权。本次交易前，航民集团和环冠珠宝分别持有航民百泰 51% 和 49% 的股权，本次交易后，航民百泰将成为航民股份的全资子公司。

#### （二）交易价格及定价依据

本次交易标的为重组交易对方合计持有的航民百泰 100% 股权。根据坤元评估出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），本次评估采用收益法和资产基础法进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次评估结论。以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，航民百泰股东全部权益的评估价值为 107,056.65 万元，具体如下：

单位：万元

交易标的	账面净值 (合并口径)	账面净值(母 公司口径)	评估值	增值率(合 并口径)	增值率(母 公司口径)
	A	B	C	$D=(C-A)/A$	$E=(C-B)/B$

拟购买资产	航民百泰100%股权	24,075.45	21,043.67	107,056.65	344.67%	408.74%
-------	------------	-----------	-----------	------------	---------	---------

以上述资产评估报告的评估值为基础，公司与重组交易对方协商确定航民百泰100%股权作价为107,000.00万元。

### （三）支付方式

上市公司将向航民集团、环冠珠宝非公开发行股份支付交易对价。

#### 1、定价基准日及发行价格

根据《重组管理办法》等有关规定，在上市公司发行股份购买资产的情况下，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次购买资产所发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重组首次董事会决议公告日，即第七届董事会第十二次会议决议公告日。定价基准日前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日上市公司股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	11.11	10.00
前60个交易日	11.25	10.13
前120个交易日	11.82	10.64

经公司与重组交易对方协商，充分考虑各方利益，以定价基准日前20个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，本次购买资产股份发行价格确定为定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%，即10.00元/股。

若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次交易将按照上交所交易规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

2018年4月23日，经上市公司2017年年度股东大会审议通过，以截至2017年12月31日止公司总股本635,310,000股为基数，向全体股东每10股派发现金股

利 2.80 元（含税），合计派发现金 177,886,800.00 元（含税）。因此，本次交易按照上交所交易规则相应调整股份发行价格为 9.72 元/股。

## 2、股份发行数量

本次发行股份数量将按照下述公式确定：

本次向发行对象非公开发行的 A 股股票的总股数=标的资产转让价款÷本次非公开发行的发行价格。

其中向各发行对象非公开发行的 A 股股票的股数=向该发行对象以股份方式支付的转让价款金额÷本次非公开发行的发行价格。

发行股数应当为整数。若根据上述公式计算的认购股份数量为非整数的应向下调整为整数，对不足 1 股的剩余对价，航民集团和环冠珠宝同意豁免航民股份支付。

按照本次购买资产股份发行价格 9.72 元/股、拟购买资产交易价格 107,000.00 万元计算，本次向交易对方购买资产发行股份数量为 110,082,304 股，具体情况如下表所示：

序号	交易对方	股份发行数量（股）	占发行后总股本的比例
1	航民集团	56,141,975	7.53%
2	环冠珠宝	53,940,329	7.24%
合计		<b>110,082,304</b>	<b>14.77%</b>

本次发行股份的最终数量以中国证监会核准确定的股份数量为准。若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

## 3、股份锁定期安排

根据《重组管理办法》和中国证监会的相关规定，交易对方认购的股份需进行锁定安排。

本次交易对方航民集团承诺：“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让；就本公司在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份发行结束之日起 12 个月内不转让；本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有公司股票锁定期自动延长 6 个月；若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。”

本次交易对方环冠珠宝承诺：“就本公司在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。”

#### **（四）上市地点**

本次发行的股票将在上海证券交易所上市交易。

#### **（五）业绩承诺与补偿安排**

##### **1、业绩承诺**

本次重组的业绩承诺期间为 2018 年、2019 年和 2020 年。结合坤元评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），标的公司 2018 年、2019 年、2020 年承诺净利润数（指合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）分别不低于 7,200 万元、8,500 万元、10,200 万元。

本次重组完成后，航民股份应当于业绩承诺期每个会计年度结束后聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对航民百泰承诺净利润实现情况进行审计并出具专项审核意见。净利润指航民百泰合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

## 2、业绩补偿安排

根据上市公司与航民集团、环冠珠宝签署的《利润补偿协议》，主要内容如下：

在利润补偿期限内，根据会计师事务所出具的专项审核意见，如果利润补偿期限内标的公司当期累积实现净利润数未达到当期累积承诺净利润数，则航民股份应在该年度的年度报告披露之日起 5 日内，以书面方式通知补偿主体关于标的公司当期累积实现净利润数小于当期累积承诺净利润数的事实

利润补偿期限内，如果补偿主体须向航民股份补偿利润，则补偿主体应当优先以其在本次交易中取得的股份向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿。

### （1）股份补偿

利润补偿期限内，如须补偿股份，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

累积已补偿金额=累积已补偿的股份总额×本次交易的股份发行价格+累积已补偿的现金总额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次交易的股份发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

前述净利润数为标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果利润补偿期限内航民股份发生资本公积转增股本、未分配利润转增股本等除权事项而导致补偿主体持有的航民股份的股份数发生变化，则补偿股份的数量相应调整。

如果补偿主体须以股份补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述规定计算应补偿股份数量并协助航民股份通知中证登上海分公司，将该等应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户，进行单独锁定，该部分被锁定的股份自登记至补偿主体名下之日起至转移至航民股份董事会设立的专门账户期间已分配的利润应同时退还至航民股份指定的银行账户归航民股份所有。应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户后不再拥有表决权，且该部分被锁定的股份应分配的利润归航民股份所有。航民股份在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满且确定应补偿股份数量并完成锁定手续后，应在 2 个月内就全部应补偿股份的股票回购事宜召开股东大会，若股东大会通过，航民股份将以总价人民币 1.00 元的价格回购上述专户中存放的全部补偿股份，并予以注销。若补偿股份回购事宜未经航民股份股东大会通过，则航民股份应在股东大会决议公告后 10 个交易日内书面通知补偿主体，由补偿主体以现金方式对航民股份进行补偿，应补偿的现金=被锁定的补偿股份×本次交易的股份发行价格。补偿主体根据前款约定完成现金补偿后，航民股份应协助补偿主体通知结算公司，将航民股份董事会专门账户中被锁定的股份进行解锁并返还给补偿主体。

## （2）现金补偿

利润补偿期限内，如果须补偿现金，每年补偿的现金金额为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

前述净利润数为航民百泰合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿现金金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

如果补偿主体须以现金补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述约定将当期补偿金额支付至航民股份指定的银行账户。

### （3）期末减值补偿

在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满后，航民股份将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试并出具减值测试报告，如期末减值额>补偿期限内累积已补偿金额，则补偿主体应对航民股份另行补偿，且应当优先以股份补偿方式向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿，补偿的股份数量=（期末减值额－补偿期限内累积已补偿金额）÷本次交易的股份发行价格。另行补偿的股份数量不足1股的按1股计算。在计算上述期末减值额时，需考虑利润补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠予以及利润分配的影响。

各补偿主体应承担的利润补偿义务按照该补偿主体在本次交易中各自转让标的资产的比例确定。各补偿主体的累积补偿金额以各方取得标的资产交易作价为限。

## （六）其他相关安排

### 1、过渡期间损益归属

本次交易各方同意，评估基准日至标的资产交割日期间，标的资产产生的收益归航民股份所有，亏损由交易对方以现金向航民股份补足。

### 2、滚存利润安排

本次发行完成后，航民股份发行前的滚存未分配利润将由新老股东按照发行后的股份比例共享。

### 3、资产交付或过户的时间安排

交易各方同意协助航民百泰在协议生效后六十（60）日内，将航民百泰 100%的股权变更登记至航民股份名下并办理相应的工商变更登记手续。航民百泰 100%的股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自标的资产交割日起，与标的资产相对应的股东权利、权益、义务即由航民股份享有和承担。航民百泰应当依法办理外商投资企业变更的商务部门备案手续，但是否备案并不影响标的资产的交割。

### 4、债务清偿和人员安排



鉴于标的资产性质为企业股权，因此本次重大资产重组完成后，标的公司的法人地位不会发生变更，本次交易不涉及与标的资产有关的债权债务转移和人员安排事宜，亦不影响标的公司现有债权债务及劳动关系的有效性。

#### 5、决议有效期

本次重组决议的有效期为公司股东大会审议通过本次重组议案之日起十二个月。如果公司已于该有效期内取得中国证监会对本次重组的核准文件，则该有效期自动延长至本次重组实施完成之日。

### 四、本次重组对上市公司的影响

#### (一) 对上市公司主要财务数据的影响

天健会计师对上市公司备考合并财务报表进行了审阅，并出具了备考财务报表《审阅报告》，结合天健会计师出具的《浙江航民股份有限公司 2017 年度审计报告》（天健审[2018]968 号）以及上市公司 2018 年半年度报告，本次交易前后上市公司主要财务数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	508,224.89	616,922.40	485,104.79	592,784.94
总负债	99,236.17	180,155.73	87,241.63	171,535.83
所有者权益	408,988.73	436,766.67	397,863.15	421,249.11
归属于母公司股东的所有者权益	364,432.41	392,210.36	354,441.41	377,827.36
项目	2018年1-6月		2017年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	193,750.93	392,559.84	349,578.80	694,600.23
营业利润	38,866.75	44,758.39	78,962.29	86,291.72
利润总额	38,864.00	44,703.10	78,493.23	85,675.70
净利润	32,804.25	37,196.24	66,287.24	71,607.64
其中：归属于母公司股东的净利润	27,779.69	32,171.68	57,355.67	62,676.08

基本每股收益（元/股）	0.44	0.43	0.90	0.84
稀释每股收益（元/股）	0.44	0.43	0.90	0.84
加权平均净资产收益率	7.60%	8.23%	17.28%	17.56%

实施本次重组，主要考虑在供给侧改革的大环境下，印染行业较快发展面临较大的资源环境压力，企业增加新产能以及同业并购扩张受到诸多因素影响，如排污指标严控、地方政府产业布局调整导致印染发展空间受限、行业企业普遍单体规模较小且尚需加大环保投入、产业配套与资源循环利用所需场地受限等，加之公司在环保治理上的投资和开支不断增加，染料价格和人工成本持续上涨，公司业绩保持较快增长的瓶颈开始显现，亟待寻求新的发展空间，实现公司健康可持续发展。

本次交易完成后，虽短期内摊薄上市公司每股收益，但从长远看，本次交易增强了上市公司的盈利能力和发展的稳定性。标的公司正处于快速发展阶段，且在黄金饰品加工行业具有显著的业界影响力、市场知名度和产品竞争优势，预计盈利能力将持续增长，未来上市公司归属于母公司股东的净利润和每股收益水平将进一步增加。总体上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，为上市公司全体股东创造更多价值及更好的资本回报，符合公司全体股东的利益。

## （二）对上市公司股权结构的影响

本次重组拟购买资产的交易价格 107,000.00 万元，按照拟购买资产股份发行价格 9.72 元/股计算，本次交易前后，公司股权结构如下表所示：

单位：股

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
航民集团	217,627,236	34.26%	273,769,211	36.73%
环冠珠宝	-	-	53,940,329	7.24%
其他股东	417,682,764	65.74%	417,682,764	56.03%
<b>总股本</b>	<b>635,310,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>745,392,304</b>	<b>100.00%</b>

本次交易完成后，航民集团持股比例由交易前的 34.26% 增至 36.73%，仍为公司控股股东，航民村资产经营中心仍为公司实际控制人。

## 五、本次交易构成重大资产重组、关联交易，但不构成重组上市

### （一）本次交易构成重大资产重组

根据航民股份、航民百泰经审计的 2017 年度财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	航民股份	航民百泰	交易价格	航民百泰指标占比
资产总额	485,104.79	108,369.65	107,000.00	22.34%
营业收入	349,578.80	345,127.11	--	98.73%
资产净额	354,441.41	24,075.45	107,000.00	30.19%

注：标的资产的资产总额、资产净额、营业收入等指标及占比均根据《重组管理办法》及相关规定进行取值并计算。其中，资产总额、资产净额指标根据资产总额、资产净额与交易金额孰高原则确定

本次重组拟购买资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表营业收入的比例超过 50%。因此，本次重组构成《重组管理办法》规定的上市公司重大资产重组。同时，本次重组属于《重组管理办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

### （二）本次重组构成关联交易

本次交易中，上市公司发行股份购买资产交易对方航民集团为上市公司的控股股东，同时航民集团也是交易标的的控股股东，上述交易对方和交易标的均为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

在上市公司董事会审议本次交易事项时，关联董事已回避表决相关议案，独立董事对有关事项进行事前认可并发表了独立意见。在上市公司股东大会审议相关关联交易议案时，关联股东已严格履行回避义务。

### （三）本次重组不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市

本次交易前，上市公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心。本次交易完成后，根据拟购买资产交易价格计算，航民集团持有上市公司股份的比例为 36.73%，仍为公司控股股东，航民村资产经营中心仍为公司实际控制人，上市公司控股股东、实际控制人未发生变化。同时，截至本报告签署日，上市公司也不存在《重组管理办法》第十三条规定的 60 个月内上市公司实际控制人发生变更的情形。

因此，根据《重组管理办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》等相关规定，本次重组不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、公司基本情况

中文名称	浙江航民股份有限公司
上市地点	上海证券交易所
股票代码	600987
股票简称	航民股份
法定代表人	朱重庆
董事会秘书	李军晓
成立日期	1998年1月6日
上市时间	2004年8月9日
注册资本	63,531.00 万元
住所	杭州市萧山区瓜沥镇航民村
统一社会信用代码	91330000704277796X
经营范围	纺织、印染及相关原辅材料的生产和销售，热电生产，煤炭（无储存）的销售，经营进出口业务（范围详见外经贸部门批文）。 （依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

### 二、公司设立及历次股权变动情况

#### （一）公司的设立及上市情况

##### 1、1998 年公司设立

航民股份系经原浙江省人民政府证券委员会“浙证委[1997]168号”《关于设立浙江航民股份有限公司的批复》批准，由航民集团、万向集团公司、杭州钢铁集团公司、佛山市顺德金纺集团有限公司、上海二纺机股份有限公司、国营邵阳第二纺织机械厂等六家法人单位共同于1998年1月6日发起设立的股份有限公司。公司设立时，股本总额为20,000万股，每股面值1元，注册资本为20,000万元，股本结构如下：

单位：万股

股东名称	持股数量（万股）	持股比例
航民集团	10,200.00	51.00%
万向集团公司	6,200.00	31.00%
杭州钢铁集团公司	1,600.00	8.00%
佛山市顺德区珠江金纺集团公司	800.00	4.00%
上海二纺机股份有限公司	600.00	3.00%
国营邵阳第二纺织机械厂	600.00	3.00%
合计	<b>20,000.00</b>	<b>100.00%</b>

## 2、首次公开发行股票并上市

2004年7月23日，经中国证监会《关于核准浙江航民股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2004]116号）核准，公司向社会公开发行人民币普通股（A股）8,500万股，每股面值1.00元，每股发行价格为7.20元，本次发行后公司总股本增至28,500万股，注册资本变更为28,500万元；2004年8月9日经上交所《关于浙江航民股份有限公司人民币普通股股票上市交易的通知》（上证上字[2004]117号）核准，公司公开发行的8,500万股社会公众股在上交所挂牌交易，证券简称“航民股份”，证券代码为“600987”。

### （二）上市后股本变动情况

#### 1、2006年实施股权分置改革

公司股权分置改革方案于2006年5月8日经浙江省人民政府国有资产监督管理委员会《关于浙江航民股份有限公司股权分置改革涉及国有股权管理事项的批复》（浙国资法产[2006]82号）批准，并于2006年5月15日经公司2006年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议表决通过。股权分置改革方案以公司2005年12月31日流通股本85,000,000股为基数，以公司资本公积金向股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的航民股份全体流通股股东转增40,800,000股股票，流通股股东每持有10股可获得转增股份4.8股，非流通股股东以此获得上市流通权。股权分置方案实施完毕后，公司股本总额增至32,580万股。

## 2、2008 年资本公积金转增股本

2008 年 4 月 21 日，公司召开 2007 年年度股东大会，审议通过《关于公司实施资本公积金转增股本的议案》。公司以 2007 年末总股本 32,580 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，通过本次股本转增后，公司股本总额由 32,580 万股增至 42,354 万股。

## 3、2013 年资本公积金转增股本

2013 年 5 月 6 日，公司召开 2012 年年度股东大会，审议通过《关于 2012 年度利润分配预案的议案》。公司以 2012 年末总股本 42,354 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，通过本次股本转增后，公司总股本由 42,354 万股增至 63,531 万股。

截至本报告签署日，公司的总股本为 63,531 万股。

## 三、上市公司最近六十个月的控制权变动情况

截至本报告签署日，最近六十个月，上市公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心，控制权未发生变动。

## 四、最近三年重大资产重组情况

公司最近三年不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

## 五、公司主营业务发展情况

公司是中国纺织印染行业的龙头企业、国内最大的纺织品印染基地之一，目前已形成了以印染为主业，热电、织造、非织造、海运配套发展的稳健高效产业链。

公司印染业主要从事各种中高档织物的染色、印花和后整理加工，年加工规模为 10.2 亿米。公司印染主业实行“代加工”的经营模式，即销售商购买坯布，然后在印染企业下订单进行染色及后整理，采用该经营模式的印染企业只收取加工费。区别于自营模式的印染企业，公司采用代加工的经营模式，在降低库存风险、加速资金周转、规避汇率波动、快速响应客户多品种和小批量需求上组织生产与产品开

发等方面，具有相对优势。

当前，在供给侧改革的大环境下，印染行业发展面临较大的资源环境压力，各级政府相继出台政策，在严格限制新增产能的同时，鼓励企业技改创新、淘汰落后产能、实施节能减排、要求搬迁入园、推动并购整合，进一步推进行业结构调整和产业升级。

## 六、公司主要财务数据情况

根据天健会计师出具的航民股份2017年度财务报表审计报告(天健审[2018]968号)以及上市公司2018年半年度报告，公司2016年、2017年和2018年1-6月的主要财务数据(合并报表口径)如下：

### 1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	508,224.89	485,104.79	428,368.63
所有者权益	408,988.73	397,863.15	352,115.96
归属于母公司股东的权益	364,432.41	354,441.41	314,345.77
归属于母公司的每股净资产(元/股)	5.74	5.58	4.95

### 2、合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	193,750.93	349,578.80	319,062.17
利润总额	38,864.00	78,493.23	78,369.87
净利润	32,804.25	66,287.24	63,338.82
归属于母公司股东的净利润	27,779.69	57,355.67	54,281.05
基本每股收益(元/股)	0.44	0.90	0.85
稀释每股收益(元/股)	0.44	0.90	0.85
加权平均净资产收益率(%)	7.60	17.28	18.55

### 3、合并现金流量表

单位：万元



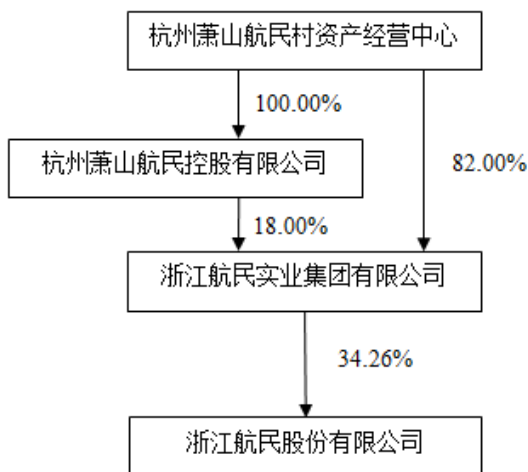
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	35,424.05	75,616.79	86,803.56
投资活动产生的现金流量净额	-14,229.28	-71,584.90	-51,953.15
筹资活动产生的现金流量净额	-16,358.15	-10,542.80	-48,830.14
汇率变动对现金及现金等价物的影响	107.30	-330.34	143.94
现金及现金等价物净增加额	4,943.93	-6,841.25	-13,835.79

注：上市公司 2018 年 1-6 月财务报表未经审计

## 七、公司控股股东及实际控制人概况

### （一）公司与控股股东、实际控制人之间的股权关系

截至本报告签署日，公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心，公司股权结构如下图所示：



### （二）控股股东情况

航民集团持有公司股份的比例为 34.26%，为公司控股股东。

公司名称	浙江航民实业集团有限公司
法定代表人	朱重庆
成立日期	1997年8月18日
注册资本	48,000万元
住所	萧山区瓜沥镇航民村
统一社会信用代码	913301097042763550

经营范围	轻纺产品的制造、加工、开发、销售；实业投资、房地产投资；仓储服务；出口自产的纺织印染面料、染料、服装；进口自营生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件；其他无需报经审批的一切合法项目（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
------	---

### （三）实际控制人情况

截至本报告签署日，航民村资产经营中心直接持有航民集团 82.00% 股权、通过杭州萧山航民控股有限公司持有航民集团 18.00% 股权，为公司实际控制人。

公司名称	杭州萧山航民村资产经营中心
法定代表人	陈国庆
成立日期	1998 年 2 月 25 日
注册资本	24,480 万元
住所	杭州市萧山区瓜沥镇航民村
统一社会信用代码	913301097195159454
经营范围	本村集体资产投资、租赁、服务（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

## 八、公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况

截至本报告签署日，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年诚信情况良好，公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，公司最近三年内未受到与证券市场明显相关的行政处罚或者刑事处罚。

### （一）上市公司最近三十六个月内因违反环保法律法规而受到行政处罚

上市公司航民股份最近三十六个月内未因违反环保法律法规而受到行政处罚。

上市公司的子公司杭州钱江印染化工有限公司（以下简称“钱江印染公司”）、杭州萧山东片污水处理有限公司（以下简称“东片污水处理公司”）、杭州航民达美染整有限公司（以下简称“达美染整公司”）和杭州萧山航民非织造布有限公司（以下简称“非织造布公司”）最近三十六个月内因违反环保法律法规而受到行政处罚事项如下：

日期	行政处罚事项	整改措施
2017年10月16日	钱江印染公司收到杭州市环境保护局出具的“大江东环罚[2017]184号”《行政处罚决定书》，对钱江印染2#锅炉废气排放超过国家排放标准的违法行为作出责令立即改正和罚款人民币十万元的行政处罚	已缴清罚款，并对该行为进行整改改正，为解决颗粒物超标问题，公司已于2017年12月全面完成集中供热系统改造，并上报大江东产业集聚区拆除导热油锅炉，将该锅炉上报予以注销及拆除。经整改改正后已符合环保要求
2017年8月30日	东片污水处理公司收到杭州市萧山区环境保护局出具的“萧环处罚[2017]251号”《行政处罚决定书》，对杭州萧山东片污水处理有限公司废气排放超过国家排放标准的违法行为作出责令立即改正和罚款人民币十六万元的行政处罚	已缴清罚款，并对该行为进行整改改正，恢复了稳定达标排放，并在排放达标的基础上，增设了三处废气处理系统（已于2018年3月运行），进一步确保废气达标排放。经整改改正后已符合环保要求
2017年5月25日	达美染整公司收到杭州市萧山区环境保护局出具的“萧环处罚[2017]58号”《行政处罚决定书》，对杭州航民达美染整有限公司不正常运行大气污染防治设施的违法行为作出责令立即改正和罚款人民币十六万元的行政处罚	已缴清罚款，并对该行为进行整改改正，安装pH在线监测设备并建立了应急预案，以保证所有指标达标稳定。经整改改正后已符合环保要求
2016年10月24日	非织造布公司收到杭州市萧山区环境保护局出具的“萧环处罚[2016]360号”《行政处罚决定书》，对杭州萧山航民非织造布有限公司一台燃煤300万大卡锅炉未按规定停止燃煤的违法行为作出责令立即改正和罚款人民币五万元的行政处罚	已缴清罚款，并对该行为进行整改改正，注销及拆除锅炉并改用蒸汽烘干。经整改改正后已符合环保要求

根据上市公司于2018年8月出具的情况说明，并经所在地环境保护局确认：自2015年1月1日起至今，航民股份及其子公司未发生过重大环境污染事故，不存在环境保护管理方面的重大违法违规行为，不存在与环境保护管理有关的重大处罚记录，也不存在任何重大的环境纠纷或潜在风险。

## （二）上市公司主营业务产生的污染物、存在的污染风险以及应对措施

航民股份及其子公司均已取得有效《排污许可证》并对生产过程中产生的污染物采取有效措施，确保达标排放。同时对环境污染事件制定了相关应急处置预案，严格控制生产经营过程中的污染风险。

印染业务系上市公司的主要业务，航民股份及其子公司印染业务主要产生的污染物及具体应对措施如下：

项目	主要污染物	主要应对措施
废水	主要来源于车间生产污水	废水排放严格执行纺织染整工业水污染排放标准 GB4287-2012 车间生产污水：生产过程中产生的废水经预处理后部分回用于生产，其他按标准纳管入网排向工业废水集中处理厂集中处理
废气	主要来源于定型机废气，主要为烘干工艺过程中产生的挥发性气体和颗粒物	废气排放严格执行纺织染整工业大气污染物排放标准 DB33/962-2015 定型机废气：生产过程中产生的定型机废气经集气罩收集后通过管道进入定型机废气净化器进行处理，处理后达标排放
固体废物	主要为废次品面料及纱、各类染料及助剂包装桶、染料包装的内衬袋、定型机废气处理装置收集的废油等	废品面料、废包装材料：由厂家回收再利用 废油：由专业资源回收公司回收

### 第三节 交易对方基本情况

本次重组拟购买资产为航民百泰 100% 股权，交易对方为航民集团和环冠珠宝。

#### 一、航民集团

截至本报告签署日，航民集团持有航民百泰 51% 股权。

##### （一）基本情况

公司名称	浙江航民实业集团有限公司
企业性质	有限责任公司
住所	萧山区瓜沥镇航民村
法定代表人	朱重庆
成立日期	1997 年 8 月 18 日
注册资本	48,000 万元
统一社会信用代码	913301097042763550
经营范围	轻纺产品的制造、加工、开发、销售;实业投资、房地产投资;仓储服务;出口自产的纺织印染面料、染料、服装;进口自营生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件;其他无需报经审批的一切合法项目（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

##### （二）历史沿革及最近三年注册资本变化情况

###### 1、1997 年，航民集团设立

航民集团前身为萧山市航民实业公司。1997 年 8 月，经萧山市济体制改革委员会、萧山市计划委员会、萧山市经济委员会及萧山市乡镇企业局萧体改[1997]05 号文批准，萧山市航民实业公司改制设立航民集团，注册资本为人民币 32,518 万元。设立时，其股权结构如下：

单位：万元

序号	股东姓名	出资额	出资比例
1	萧山市航民村资产经营中心	30,603.00	94.00%
2	萧山市航民实业公司职工持股协会	1,915.00	6.00%
合计		<b>32,518.00</b>	<b>100.00%</b>

## 2、2000 年，第一次股权转让

2000 年 5 月 28 日，航民集团通过股东会决议，同意萧山市航民村资产经营中心将其所持的 12,406.30 万元出资额转让给浙江航民实业集团有限公司职工持股协会<sup>1</sup>。同日，萧山市航民村资产经营中心与浙江航民实业集团有限公司职工持股协会签订了股权转让协议。本次股权转让完成后，航民集团的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资额	出资比例
1	萧山市航民村资产经营中心	18,196.70	55.96%
2	浙江航民实业集团有限公司职工持股协会	14,321.30	44.04%
合计		<b>32,518.00</b>	<b>100.00%</b>

## 3、2002 年，第二次股权转让

2002 年 10 月 1 日，航民集团通过股东会决议，同意浙江航民实业集团有限公司职工持股协会将其持有的 14,321.30 万元出资额分别转让给航民村资产经营中心<sup>2</sup>8,003.30 万元、转让给杭州萧山航民控股有限公司 6,318.00 万元。2002 年 10 月 6 日，浙江航民实业集团有限公司职工持股协会与航民村资产经营中心、杭州萧山航民控股有限公司分别签订了股权转让协议。本次股权转让完成后，航民集团的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资额	出资比例
1	航民村资产经营中心	26,200.00	80.57%
2	杭州萧山航民控股有限公司	6,318.00	19.43%
合计		<b>32,518.00</b>	<b>100.00%</b>

## 4、2012 年，第一次增资

2012 年 9 月 15 日，航民集团通过股东会决议，同意增加注册资本至 40,000 万元。其中，航民村资产经营中心以货币增资 6,600.00 万元，杭州萧山航民控股

---

<sup>1</sup>萧山市航民实业公司职工持股协会于 1999 年更名为“浙江航民集团有限公司职工持股协会”

<sup>2</sup>萧山市航民村资产经营中心于 2002 年更名为“杭州萧山航民村资产经营中心”

有限公司以货币增资 882.00 万元。本次增资完成后，航民集团的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	航民村资产经营中心	32,800.00	82.00%
2	杭州萧山航民控股有限公司	7,200.00	18.00%
合 计		<b>40,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 5、2017 年，第二次增资

2017 年 9 月 18 日，航民集团通过股东会决议，同意增加注册资本至 48,000 万元。其中，航民村资产经营中心以货币增资 6,560 万元，杭州萧山航民控股有限公司以货币增资 1,440 万元。本次增资完成后，航民集团的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	航民村资产经营中心	39,360.00	82.00%
2	杭州萧山航民控股有限公司	8,640.00	18.00%
合 计		<b>48,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### （三）主要业务发展状况

航民集团是航民村资产经营中心控股的村级企业集团。航民集团坚持发展实体经济，做强传统主导行业，提升优化产业结构，一、二、三产业协调发展，形成了以纺织、印染、热电、建材、黄金首饰等行业为主体的多门类工业体系，主要业务为印染纺织、热电生产及黄金首饰制造、加工。

### （四）最近两年及一期主要财务数据

最近两年及一期，航民集团主要财务数据如下表所示：

单位：万元

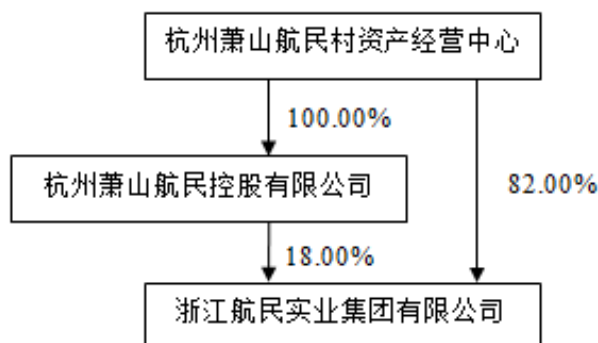
项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	1,006,926.57	962,180.76	896,864.25
总负债	524,890.23	497,086.41	475,306.90
净资产	482,036.34	465,094.34	421,557.35
项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	398,702.03	714,854.40	666,773.17
利润总额	45,238.86	86,009.55	79,154.33

净利润	37,695.19	70,552.04	62,925.64
-----	-----------	-----------	-----------

注：2018年1-6月财务数据未经审计，2016年、2017年财务数据已经审计

### （五）产权控制关系

截至本报告签署日，航民集团的产权控制关系如下图所示：



### （六）下属企业情况

截至本报告签署日，除上市公司及其子公司和标的公司及其子公司外，航民集团主要下属企业如下表所示：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	上海航民经贸发展有限公司	490	100.00%	销售轻纺原料、化工原料及染料（除危险品）、纺织品、建材；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外
2	杭州航民纺丝有限公司	4,000	100.00%	纺丝；经销：纺织产品、纺织原料；自产产品的出口及自用产品的进口业务（法律禁止的除外，法律法规限制的项目取得许可方可经营）
3	绵阳航民凯厦房地产开发有限公司	4,000	92.00%	房地产开发经营，建筑材料、五金及水暖器材的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
4	杭州航民纺织品质量检测有限公司	300	90.00%	纺织品质量检测与检验，提供质量检测技术咨询服务
5	衢州航民房地产开发有限公司	2,000	90.00%	房地产开发、销售，线路、管道安装（以上经营范围均凭资质证书经营），金属材料、建筑材料销售
6	浏阳航民房地产开发有限公司	1,000	95.00%	房地产开发经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展



序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
				经营活动)
7	衢州航民望江园物业管理有限公司	100	90.00%	物业管理, 线路管道安装, 建筑材料、金属材料销售; 房产中介服务 (经营范围中涉及资质的凭资质证书经营)
8	浙江航民房地产开发有限公司	3,000	80.00%	房地产开发; 经销: 建筑材料, 金属材料
9	杭州萧山航民投资发展有限公司	1,000	80.00%	煤炭批发经营(上述经营范围在许可证有效期内方可经营)**实业投资; 销售: 纺织品及原料、染料助剂、化工产品(除化学危险品及易制毒化学品)、金银珠宝饰品、玉器、建材; 货物及技术的进出口业务
10	佛山市顺德仙泉酒店有限公司	5,500	70.00%	国内外、港澳台旅客住宿服务; 餐饮服务(大型餐馆, 不含凉菜、不含裱花蛋糕、不含生食海产品、不含冷盘、不含沙律、含烧卤熟肉食品、含糕点, 凭有效许可证经营); 日用百货及服装零售, 零售预包装食品(烘焙食品, 方便食品, 酒精饮料, 非酒精饮料); 生产、销售糕点(烘烤类糕点、月饼); 卡拉OK厅、歌舞娱乐; 蒸气浴; 美容、理发; 游泳场; 网球馆、乒乓球馆、桌球室; 国内版图书、报纸、期刊零售; 多功能会议厅, 酒店业培训管理。(以上经营范围涉及许可证的凭有效许可证或批准证明经营)(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)
11	杭州航民物业服务有限公司	100	70.00%	物业服务
12	杭州富丽华建材有限公司	1,200	65.00%	生产: 混凝土砖、节能环保型隔墙板; 室内外装饰工程施工; 经销: 建材
13	杭州萧山稀贵金属冶炼有限公司	4,000	60.00%	金属冶炼; 电解铜、铜制品加工
14	郑州澳德橡胶工业有限公司	800 万美元	60.00%	丁基橡胶内胎的生产、研究和销售、技术服务; 进出口业务(不含进口分销)

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
15	杭州航民雪贝儿生物科技有限公司	1,000	51.00%	生物科技研发；经销：洗涤用品、食品添加剂生产：洗涤用品、食品添加剂
16	杭州萧山航民宾馆	608	100.00%	服务：住宿、酒吧、理发；KTV包厢5间；会务会展服务；餐饮管理服务；零售：预包装食品、散装食品、卷烟、雪茄烟；中、西餐制售，含凉菜，不含裱花蛋糕，含生食海产品；经销：服装、针棉织品、百杂货、第二类医疗器械；物业服务**（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

## 二、环冠珠宝

截至本报告签署日，环冠珠宝持有航民百泰 49% 股权。

### （一）基本情况

公司名称	环冠珠宝金饰有限公司
企业性质	私人公司
注册办事处地址	香港九龙尖沙咀柯士甸道 122 号丽斯中心 9 楼 D 室
成立日期	1997 年 10 月 20 日
注册资本	100 万港元
公司编号	627168

### （二）历史沿革及最近三年注册资本变化情况

#### 1、1997 年，环冠珠宝设立

环冠珠宝于 1997 年 10 月 20 日成立于香港，创始股份数目为 2 股普通股，周桃林、冯文添各持 1 股，于 1997 年 10 月 28 日增设 999,998 股普通股。增设完成后，环冠珠宝的股权结构如下：

序号	股东姓名	股数（股）	持股比例
1	周桃林	600,000	60.00%
2	张婉娟	300,000	30.00%
3	李正香	50,000	5.00%
4	冯文添	50,000	5.00%

序号	股东姓名	股数（股）	持股比例
合计		1,000,000	100.00%

## 2、2001 年第一次股权转让

2001 年 8 月 31 日，周桃林分别向冯文添、李正香转让 450,000 股、150,000 股，张婉娟向李正香转让 300,000 股，转让完成后股权结构如下：

序号	股东姓名	股数（股）	持股比例
1	李正香	500,000	50.00%
2	冯文添	500,000	50.00%
合计		1,000,000	100.00%

## 3、2002 年第二次股权转让

2002 年 12 月 6 日，李正香向张婉娟转让 500,000 股，冯文添分别向张婉娟、周桃林转让 350,000 股、100,000 股，转让完成后股权结构如下：

序号	股东姓名	股数（股）	持股比例
1	张婉娟	850,000	85.00%
2	周桃林	100,000	10.00%
3	冯文添	50,000	5.00%
合计		1,000,000	100.00%

## 4、2007 年第三次股权转让

2007 年 9 月 11 日，周桃林向周灿坤转让 100,000 股，冯文添向周灿坤转让 50,000 股，转让完成后股权结构如下：

序号	股东姓名	股数（股）	持股比例
1	张婉娟	850,000	85.00%
2	周灿坤	150,000	15.00%
合计		1,000,000	100.00%

截至本报告签署日，环冠珠宝注册资本为 100 万港元，最近三年注册资本未发生变化。

## （三）主营业务发展状况

环冠珠宝主要从事投资业务，目前持有航民百泰 49.00% 股权。

#### (四) 最近两年及一期主要财务数据

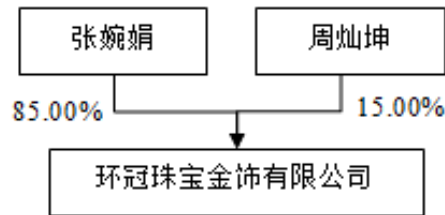
环冠珠宝最近两年及一期主要财务数据如下表所示：

单位：万港元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	17,513.59	17,465.57	16,113.40
总负债	12.88	11.21	289.80
净资产	17,500.70	17,454.36	15,823.60
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	11.58	3,014.44	202.77
利润总额	46.34	2,558.09	133.78
净利润	46.34	2,563.87	133.78

注：以上财务数据未经审计

#### (五) 产权控制关系



#### (六) 环冠珠宝股东基本情况

环冠珠宝的股东为张婉娟、周灿坤，系母子关系。

##### 1、张婉娟

张婉娟，女，中国国籍，拥有中国香港永久居留权，住所为香港干德道 62G 帝豪阁 C 座 23 字楼，香港永久性居民身份证号码为 P285\*\*\*\*。

截至本报告签署日，张婉娟最近三年担任企业的董事、监事及高级管理人员的情况具体如下表所示：

序号	任职时间	企业名称	担任职务
1	2007年12月至今	深圳百泰投资控股集团有限公司	董事
2	2008年10月至今	环冠集团股份有限公司	董事
3	1997年10月-2001年8月； 2002年12月至今	环冠珠宝金饰有限公司	董事

序号	任职时间	企业名称	担任职务
4	2012年7月至今	国丰有限公司	董事
5	2017年11月至今	国宇拓展有限公司	董事
6	2013年5月至今	汇禧有限公司	董事
7	2012年7月至今	国扬有限公司	董事

## 2、周灿坤

周灿坤，男，中国国籍，拥有中国香港永久居留权，住所为香港干德道 62G 帝豪阁 C 座 23 字楼，香港永久性居民身份证号码为 P285\*\*\*\*。

截至本报告签署日，周灿坤最近三年担任企业的董事、监事及高级管理人员的情况具体如下表所示：

序号	任职时间	企业名称	担任职务
1	2013年12月至今	深圳百泰投资控股集团有限公司	董事长、总经理
2	2014年6月至今	深圳市尚金缘珠宝实业有限公司	董事
3	2013年1月至今	天津市尚金缘珠宝首饰有限公司	董事
4	2016年12月至今	深圳市百泰首饰制造有限公司	董事
5	2013年11月至今	深圳市百泰国礼投资股份有限公司	董事长
6	2013年7月至今	天津市泰和珠宝首饰有限公司	董事长
7	2015年2月至今	天津市百泰实业有限公司	董事
8	2015年12月至今	杭州航民百泰首饰有限公司	副董事长
9	2016年4月至今	深圳市富石贸易企业（有限合伙）	执行事务合伙人
10	2017年6月至今	华禧文化（深圳）有限公司	执行董事、总经理
11	2017年6月至今	利瑞（深圳）管理有限公司	执行董事、总经理
12	2017年8月至今	环冠（香港）企业有限公司	董事
13	2016年12月至今	万达兴有限公司	董事
14	2017年5月至今	中艺企业有限公司	董事
15	2013年5月至今	环冠集团股份有限公司	董事
16	2007年7月至今	环冠珠宝金饰有限公司	董事
17	2013年5月至今	汇禧有限公司	董事
18	2012年7月至今	国丰有限公司	董事
19	2012年7月至今	国扬有限公司	董事
20	2017年7月至2018年6月	钻亿珠宝（深圳）有限公司	执行董事、总经理

### 3、张婉娟、周灿坤投资的其他主要企业情况

#### (1) 直接对外投资情况

截至本报告签署日，张婉娟、周灿坤的主要直接对外投资情况如下：

序号	直接对外投资单位全称	注册地	出资金额	持股比例（%）	主营业务
1	环冠集团股份有限公司	香港	10,000 港元	100	投资、控股、珠宝首饰贸易
2	国宇拓展有限公司	香港	100 港元	100	无实际经营业务
3	环冠珠宝金饰有限公司	香港	1,000,000 港元	100	投资、控股、珠宝首饰贸易
4	国扬有限公司	BVI	10,000 美元	100	投资、控股
5	深圳市富石贸易企业（有限合伙）	深圳	333.4 万元	33.34	投资、控股
6	汇禧有限公司	BVI	1 美元	100	注册商标（香港）持有人
7	翠润控股有限公司	BVI	1 美元	100	投资、控股

注：张婉娟、周灿坤直接出资金额、持股比例合并计算

#### (2) 间接投资情况

截至本报告签署日，张婉娟、周灿坤上述直接投资企业直接或间接对外投资情况如下：

序号	投资方	所投资单位全称	出资金额	持股比例（%）	主营业务
1	环冠集团股份有限公司	环冠（香港）企业有限公司	100 港元	100	无实际经营业务
2		万达兴有限公司	100 港元	100	无实际经营业务
3		深圳百泰投资控股集团有限公司	14,400 万元	100	黄金饰品零售
4	深圳百泰投资控股集团有限公司	深圳百泰新贵科技有限公司	700 万元	70	技术研发
5		天津市尚金缘珠宝首饰有限公司	1,000 万元	100	黄金饰品加工、批发
6		深圳市百泰首饰精铸有限公司	718.6 万元	71.86	黄金饰品加工
7		深圳市和合百泰珠宝首	5,000 万元	100	黄金饰品

序号	投资方	所投资单位全称	出资金额	持股比例 (%)	主营业务
		饰有限公司			零售
8		深圳市尚金缘珠宝实业有限公司	5,000 万元	100	黄金饰品加工、批发
9		深圳市中科百泰科技有限公司	1,080 万元	90	技术研发
10		深圳市金百泰珠宝实业有限公司	3,500 万元	70	黄金饰品加工
11		深圳市百泰国礼投资股份有限公司	1,400 万元	70	礼品典藏
12		深圳市百泰首饰制造有限公司	2,500 万元	100	黄金饰品加工
13	天津市尚金缘珠宝首饰有限公司	天津市百泰首饰制造有限公司	510 万元	51	黄金饰品加工
14		深圳市百泰喜福金饰有限公司	50 万元	100	无实际经营业务
15		深圳市喜福百泰珠宝首饰有限公司	1,000 万元	100	无实际经营业务
16	深圳市和合百泰珠宝首饰有限公司	天津市百泰喜福珠宝首饰有限公司	1,000 万元	100	无实际经营业务
17		天津市泰和珠宝首饰有限公司	510 万元	51	无实际经营业务
18		深圳市百泰金阁珠宝首饰有限公司 (注)	510 万元	51	无实际经营业务
19	深圳市金百泰珠宝实业有限公司	深圳市百泰金艺科技有限公司	1,128 万元	70.5	黄金饰品加工
20		深圳金饰文创科技有限公司	500 万元	100	电子商务
21	深圳市百泰国礼投资股份有限公司	深圳国礼智造有限公司	1,000 万元	100	黄金礼品的加工
22	翠润控股有限公司	中艺企业有限公司	1 港元	100	无实际经营业务
23	中艺企业有限公司	利瑞 (深圳) 管理有限公司	500 万元	100	投资、控股
24	利瑞 (深圳) 管理有限公司	华禧文化 (深圳) 有限公司	1,000 万元	100	投资、控股
25	国扬有限公司	国丰有限公司	10,000 港元	100	投资、控股
26	国丰有限公司	天津市百泰实业有限公司	5,000 万元	75	投资、控股

序号	投资方	所投资单位全称	出资金额	持股比例（%）	主营业务
27	天津市百泰实业有限公司	天津市国丰商业运营管理有限公司	1,000 万元	100	商业地产

注：深圳市百泰金阁珠宝首饰有限公司正在履行注销手续

### （七）下属企业情况

截至本报告签署日，环冠珠宝除持有航民百泰 49% 股权外，不存在其他下属企业。

## 三、交易对方之间的关联关系

截至本报告签署日，航民集团和环冠珠宝不存在关联关系。

## 四、交易对方与上市公司的关联关系

本次重组中，公司拟购买资产交易对方为航民集团和环冠珠宝。航民集团为上市公司控股股东，与上市公司存在关联关系。环冠珠宝在本次交易前与上市公司不存在关联关系，但本次交易完成后环冠珠宝持有上市公司的股份比例预计将超过 5%，根据《上市规则》等相关规定，为上市公司的潜在关联方。

## 五、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况

航民集团作为上市公司控股股东，依据相关法律法规、规范性文件及上市公司章程规定向上市公司推荐董事或高级管理人员。截至本报告签署日，朱重庆、高天相、朱建庆为航民集团向上市公司推荐的非独立董事。环冠珠宝未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

## 六、交易对方及其主要管理人员合法合规性、诚信情况

最近五年，交易对方及其董事、监事、高级管理人员均未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。



## 第四节 交易标的基本情况

### 一、基本情况

公司名称	杭州航民百泰首饰有限公司
企业性质	有限责任公司（台港澳与境内合资）
住所/主要办公地点	杭州市萧山区瓜沥镇航民村
法定代表人	朱立民
成立日期	2003年3月25日
注册资本	1,700万美元
统一社会信用代码	913301097471749572
经营范围	生产：黄金制品；销售：本公司生产的产品（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

### 二、历史沿革

#### （一）2003 年设立

2003 年 2 月 16 日，航民集团与环冠珠宝签署了《杭州航民百泰首饰有限公司合同》及公司章程，同意在萧山区瓜沥镇航民村共同投资，建立合资企业航民百泰，并约定航民集团以货币方式出资 147 万美元，占注册资本的 49%，环冠珠宝以货币方式出资 153 万美元，占注册资本的 51%。

2003 年 3 月 19 日，浙江省人民政府出具“外经贸浙府资杭字[2003]01781 号”《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》，批准设立杭州航民百泰首饰有限公司，投资总额为 500 万美元，注册资本为 300 万美元。截至 2003 年 4 月 4 日，公司已收到股东缴纳的注册资本（实收资本）合计 300 万美元并经杭州萧然会计师事务所“杭萧会验字（2003）第 479 号”《验资报告》审验。

航民百泰设立时股权结构如下：

单位：万美元

序号	股东	出资额	出资比例
1	航民集团	147.00	49.00%
2	环冠珠宝	153.00	51.00%
	合计	300.00	100.00%

## （二）2015 年股权转让、增资

2015 年 12 月 18 日，航民百泰董事会审议批准环冠珠宝将航民百泰 2% 的股份（即 6 万美元）转让给航民集团。航民集团与环冠珠宝就上述转让签署了《股权转让协议》，本次股权转让价格为人民币 354.51 万元（折合 54.7446 万美元）。

同日，航民百泰作出董事会决议，同意注册资本由原 300 万美元增加至 1,700 万美元。其中：航民集团以截至 2015 年 10 月 31 日公司账面未分配利润和盈余公积转增注册资本 714 万美元，环冠珠宝以截至 2015 年 10 月 31 日公司账面未分配利润和盈余公积转增注册资本 686 万美元。2015 年 12 月 24 日，杭州市萧山区招商局出具了“萧招审[2015]161 号”《萧山区招商局行政许可决定书》，批准上述股权转让和增资事宜。本次股权转让、增资已经天健会计师“天健验（2015）555 号”《验资报告》验证。本次股权转让完成后，航民百泰股权结构如下：

单位：万美元

序号	股东	出资额	出资比例
1	航民集团	867.00	51.00%
2	环冠珠宝	833.00	49.00%
合计		<b>1,700.00</b>	<b>100.00%</b>

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反法律或禁止性规定而转让的情形。

本次股权转让的主要原因系航民百泰自成立以来主要由航民集团负责日常生产经营管理，通过多年来的经营，航民百泰业绩得到了快速增长。为理顺控制权、经营管理权的关系，航民集团与环冠珠宝双方协商后同意优化持股结构，由航民集团控股航民百泰，充分发挥航民集团在江浙沪地区的辐射力、影响力和带动力，进一步做大做强航民百泰黄金饰品业务。同时，本次增资的主要原因系随着航民百泰业务快速发展，市场影响力不断提升，一方面，需要通过增资进一步提升航民百泰资本金实力为其未来发展提供资金保障；另一方面，通过增资提升航民百泰整体形象、企业信用和融资能力，进一步助推航民百泰业务开拓。

截至本报告签署日，航民百泰注册资本已按期缴足，不存在出资不实、抽逃出资等出资瑕疵或影响其合法存续的其他情况。

### 三、最近三年的增资、股权转让情况

交易标的最近三年的增资、股权转让情况详见本节之“二、历史沿革”之“(二) 2015 年股权转让、增资”。

#### (一) 前述股权转让和增资的作价依据

2015 年 12 月，环冠珠宝将航民百泰 2% 的股份转让给航民集团，同日双方以公司账面未分配利润和盈余公积转增注册资本。本次股权转让的目的主要是基于优化双方对航民百泰的持股结构，对原股东之间的持股比例进行调整。经双方协商，本次股权转让以天健会计师出具的《审阅报告》（天健审[2015]7088 号）截至 2015 年 10 月 31 日航民百泰账面净资产 17,725.50 万元为作价依据。航民百泰与环冠珠宝在本次股权转让完成的同时，按照其相应的持股比例以留存收益同比比例增资，增资前后并未改变航民百泰股权结构，因此本次增资以 1 美元/注册资本为作价依据。

#### (二) 与本次交易作价存在差异的原因

本次交易系航民股份以发行股份的方式购买航民集团、环冠珠宝持有的航民百泰 100% 股权。根据坤元评估出具的《资产评估报告》，以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，航民百泰的股东全部权益的评估价值为 107,056.65 万元，以上述资产评估报告的评估值为基础，公司与交易对方协商确定航民百泰 100% 股权作价为 107,000.00 万元。

本次交易作价与前述股权转让和增资作价存在差异的主要原因如下：

##### 1、交易目的不同

本次交易是上市公司优化业务结构，扩大上市公司业务规模及增强盈利能力的重要战略举措，本次交易完成后，航民百泰将成为航民股份的全资子公司，可进一步提升经营稳定性，降低行业和经济波动周期性风险，实现双主业联动发展，增强上市公司核心竞争力，从而进一步促进上市公司盈利能力的提升。因此，鉴

于本次交易是上市公司对航民百泰整体收购，上市公司通过本次交易取得了航民百泰的控制权，因此本次交易作价不同于 2015 年 12 月原股东为优化持股结构而进行的内部股权转让的作价。

## 2、交易条件不同

前次股权转让主要目的为进一步优化航民集团、环冠珠宝双方对航民百泰的持股结构，交易对价以现金支付且不涉及航民百泰后续业绩预测，因此交易作价以航民百泰的净资产为基础经双方协商确定。

根据交易各方签订的《发行股份购买资产协议》和《利润补偿协议》，本次交易对价将以上市公司发行股份的方式支付，并且交易对方在本次交易中取得的上市公司股份均有 3 年锁定期，承担了未来不确定性风险。同时，交易对方还将承担交易标的业绩补偿责任。

由于本次交易的交易条件与前述股权转让和增资存在较大区别，因此本次交易作价以具备从事证券、期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告为依据是合理、公允的。

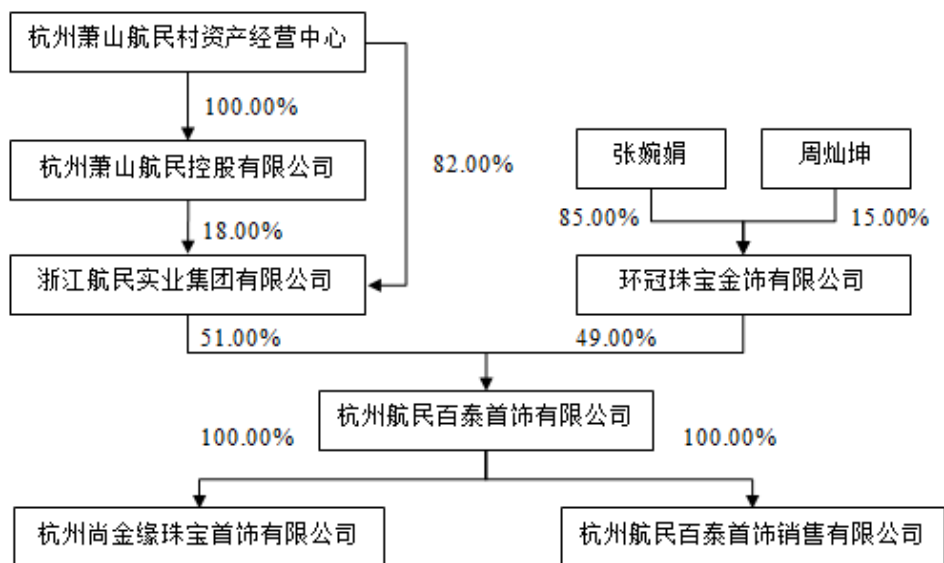
## 3、交易估值方法不同

本次交易作价以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估结果为依据，交易价格经交易双方协商确定。本次评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，评估机构分别采用收益法及资产基础法对航民百泰股东全部权益价值进行评估，最终选取收益法评估结果作为评估结论。上市公司独立董事就本次交易评估定价公允性发表了独立意见，认为本次交易定价方式合理，交易价格公允，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。同时，本次交易标的公司的相对估值水平与可比上市公司的估值情况、可比交易案例估值情况相比处于合理水平。因此，本次交易作价公允、合理。

# 四、产权或控制关系

## （一）股权结构

截至本报告签署日，航民百泰股权结构如下图所示：



## （二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告签署日，航民百泰现行有效的公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容，亦不存在可能对本次交易产生影响的相关投资协议。

## （三）高级管理人员的安排

本次重组完成后，航民百泰高级管理人员暂无因本次重组而调整的计划。

## （四）影响资产独立性的协议或其他安排

截至本报告签署日，航民百泰不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

## （五）下属企业情况

### 1、下属子公司

截至本报告签署日，航民百泰共有 2 家子公司，具体情况如下：

#### （1）杭州尚金缘珠宝首饰有限公司

公司名称	杭州尚金缘珠宝首饰有限公司
企业性质	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	浙江省杭州市余杭区星桥街道远展街 1 号
法定代表人	朱坚力
成立日期	2014年6月27日

注册资本	5000 万元
统一社会信用代码	91330110397953300D
航民百泰持股比例	100.00%
经营范围	生产：金银饰品、贵金属工艺品；销售本公司生产的产品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

尚金缘历史沿革如下：

①2014 年设立

尚金缘系航民集团与杭州金喜福首饰有限公司（以下简称“金喜福”）于 2014 年 6 月 10 日以货币出资设立，注册资本 5,000 万元，实收资本 5,000 万元。尚金缘设立时股权结构如下：

单位：万元

序号	股东	出资额	出资比例
1	航民集团	2,450.00	49.00%
2	金喜福	2,550.00	51.00%
合计		<b>5,000.00</b>	<b>100.00%</b>

注：金喜福系本次重组交易对方环冠珠宝实际控制人张婉娟之子及其配偶控制的企业

②2016 年第一次股权转让

2016 年 5 月 18 日，尚金缘股东会议同意金喜福、航民集团分别将其持有的 51%、49% 股权转让给航民百泰。同日，金喜福、航民集团分别就上述转让与航民百泰签署了股权转让协议。2016 年 6 月 24 日，尚金缘完成本次股权转让的工商变更登记手续。本次股权转让完成后尚金缘的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东	出资额	出资比例
1	航民百泰	5,000.00	100.00%
合计		<b>5,000.00</b>	<b>100.00%</b>

(2) 杭州航民百泰首饰销售有限公司

公司名称	杭州航民百泰首饰销售有限公司
企业性质	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所/主要办公地点	萧山区建设三路 40 号杭州国际珠宝创意产业城内商铺 G108
法定代表人	朱坚力

成立日期	2012年7月26日
注册资本	1,000 万元
统一社会信用代码	91330109599569366L
航民百泰持股比例	100.00%
经营范围	经销：金银首饰及贵金属制品；黄金饰品以旧换新**

销售公司系航民百泰以货币出资设立，注册资本 1,000 万元，实收资本 1,000 万元。2012 年 7 月 26 日，销售公司完成工商登记注册，设立时股权结构如下：

单位：万元

序号	股东	出资额	出资比例
1	航民百泰	1,000.00	100.00%
	合计	1,000.00	100.00%

## 五、主要资产、负债情况及交易标的合法合规性

### （一）主要资产权属状况

#### 1、固定资产

截至 2018 年 6 月末，航民百泰固定资产（合并口径）情况如下：

单位：万元

项目	原值	账面价值	成新率
房屋及建筑物	884.42	755.30	85.40%
通用设备	597.16	215.99	36.17%
专用设备	3,255.90	2,251.37	69.15%
运输工具	370.27	101.75	27.48%

截至本报告签署日，航民百泰及其下属企业拥有的房产情况如下：

序号	权利人	坐落	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	产权证	用途	是否抵押
1	航民百泰	杭州市萧山区瓜沥镇航民村	10,028.42	无	办公、厂房	否

航民百泰上述未办理产权证书的房屋建筑物均系在合法拥有的土地（对应的《不动产权证书》编号为“浙（2018）萧山区不动产权第 0023248 号”）上的自建厂房，由萧山漂染厂（系航民村所属集体企业）于 2000 年之前陆续建造完成，当时未办理房屋产权证书，后由航民百泰受让。由于建设年代久远相关手续缺失，

因此在不影响房屋正常使用的前提下，一直未申请补办房屋产权证书，但至今不存在因违反建设管理、房地产管理方面的法律法规而被行政处罚的情形。

上述房屋建筑物为航民百泰现有主要生产经营和办公用房。标的公司属于生产制造型企业，主要从事黄金饰品加工及批发业务，主要产品为黄金饰品。其产品的设计、加工、质检以及销售环节主要在上述生产经营和办公用房中完成，对生产经营用房有一定的依赖性。

随着黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期，为进一步扩大生产能力以匹配日益增长的市场需求，标的公司正在实施旧厂房改造项目，拟将现有土地上的房屋建筑物分二期予以拆除、建设新厂房。该项目为零土地技改项目，不涉及新增土地。项目计划总投资 13,000.00 万元，拟通过银行贷款及自有资金根据项目建设进度分期投入，项目建成后航民百泰将保持现有生产经营模式不变。航民百泰为本次旧厂房改造项目新购置的土地与其原有的生产经营场所毗邻，项目建成后，航民百泰生产经营场所将进一步扩大，形成全新的集黄金饰品设计、研发、生产加工、批发展销于一体的产业园区，极大的提升企业形象。旧厂房改造项目已于 2018 年 6 月开始施工，并计划于 2020 年底前全部完成。

航民百泰已注意到目前房产的产权瑕疵事宜并有意进行规范，但考虑到该等房产将在后续旧厂房改造项目中予以拆除、改建，且旧厂房改造项目正在按计划实施并依法履行了相关手续，项目完成后将依法办理房屋权属证书。

2018 年 4 月 8 日，杭州市萧山区旧厂区（房）改造领导小组办公室出具了《关于杭州航民百泰首饰有限公司旧厂区（房）改造的专题会议纪要》（萧旧改[2018]7 号），同意航民百泰进行旧厂房改造。同日，航民百泰旧厂房改造项目取得杭州市萧山区经济和信息化局备案批复（项目代码：2018-330109-24-03-020925-000）。2018 年 4 月 18 日，航民百泰办理了环评备案手续，并取得杭州市萧山区环境保护局“萧山区工业企业‘零土地’技术改造项目环境影响报告表承诺备案受理书”（萧环备[2018]9 号）。

航民百泰旧厂房改造项目已于 2018 年 6 月启动并按计划实施，根据旧厂房改造方案，现有的房屋建筑物将分二期拆除、改建，项目实施过程中不影响其正常生产经营活动。截至本报告签署日，航民百泰已完成一期工程闲置房屋建筑物



的拆除和场地平整工作，目前正在办理厂房建设的规划、施工等手续，根据项目实施情况，办理上述手续不存在法律障碍。

根据杭州市萧山区人民政府出具的《关于杭州航民百泰首饰有限公司房产相关事宜的证明》：鉴于航民百泰拟进行旧厂房改造项目，在该项目完成前，航民百泰可以正常使用现有的房屋建筑物，政府不会采取行政处罚措施或追究航民百泰法律责任。在旧厂房改造项目建设完成后，航民百泰可依法申请办理房屋建筑物不动产权证书。因此，上述未办理房屋产权证书的房产不存在被处罚或责令拆除的风险。

综上，航民百泰目前拥有的房屋建筑物未办理不动产权证书不会影响其正常生产经营活动。该等房产将在后续旧厂房改造项目中拆除、建设，亦不会影响公司的正常生产经营活动。航民百泰旧厂房改造项目手续齐全并正在按照计划实施，该项目完成后航民百泰将依法申请办理房屋建筑物不动产权证书，这将解决标的公司原有房产历史上未办理房屋权属证书的瑕疵，有利于完善标的公司的资产权属。航民百泰通过实施旧厂房改造项目，有利于扩大生产规模、提高生产效率为未来可持续发展和进一步增强公司的持续盈利能力提供可靠保证。

## 2、房屋租赁情况

截至本报告签署日，除上述自有房产，航民百泰及其下属企业用于主要生产经营活动的租赁第三方房产情况如下表所示：

序号	租赁方	出租方	座落	租赁面积(m <sup>2</sup> )	租赁期限
1	尚金缘	杭州金喜福首饰有限公司	余杭区星桥街道远展街1号	22,377.14	2017.01.01-2023.12.31
2	销售公司	杭州亨德利文化创意有限公司	杭州市萧山区建设三路933号(原40号)杭州国际珠宝城	2,120.64	2017.06.28-2020.06.27

尚金缘的生产厂房和办公场所均为租赁取得，其租用的余杭区星桥街道远展街1号房产所有权人为杭州金喜福首饰有限公司。销售公司向杭州亨德利文化创意有限公司租赁的杭州市萧山区建设三路933号(原40号)杭州国际珠宝城房产的所有权人为萧山经济技术开发区，由杭州亨德利文化创意有限公司作为“杭州国际珠宝产业城”项目运营商将房屋租赁于销售公司。

针对航民百泰拥有和使用的房屋权属问题，本次重组交易对方航民集团、环冠珠宝作出以下承诺：“如因未能办理产权登记而导致公司不能继续使用或不能以现有方式继续使用该等物业，或者因此导致公司被处罚或遭受损失的，交易对方承诺将及时、全额补偿公司和/或上市公司因此而遭受的任何损失。”

### 3、无形资产

#### (1) 土地使用权

截至本报告签署日，航民百泰及其下属企业拥有的土地使用权情况如下：

单位：平方米

序号	产权人	权证编号	面积	坐落	用途	性质	终止日期	是否抵押
1.	航民百泰	浙(2018)萧山区不动产权第0023248号	28,519.70	瓜沥镇航民村	工业用地	出让	其中 23,994.5 平方米土地使用权期限至 2037 年 12 月 24 日至；其余部分土地使用权期限至 2022 年 12 月 24 日止	否

#### (2) 商标

截至本报告签署日，航民百泰及其下属企业拥有主要商标情况如下表所示：

序号	商标名称	申请人	商品	注册号	期限
1	 亚航首饰	航民百泰	第 14 类	13026336	2014 年 12 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日
2	 航百首饰	航民百泰	第 14 类	12501185	2014 年 9 月 28 日至 2024 年 9 月 27 日
3	 鑫采金	航民百泰	第 14 类	10803051	2013 年 7 月 14 日至 2023 年 7 月 13 日
4	 鑫采	航民百泰	第 14 类	10802998	2013 年 7 月 14 日至 2023 年 7 月 13 日
5	 航百首饰	航民百泰	第 14 类	9638069	2012 年 7 月 28 日至 2022 年 7 月 27 日
6	 太泰首饰	航民百泰	第 14 类	6576534	2010 年 5 月 28 日至 2020 年 5 月 27 日

序号	商标名称	申请人	商品	注册号	期限
7		航民百泰	第 14 类	1624815	2011 年 8 月 28 日至 2021 年 8 月 27 日
8	身份	尚金缘	第 14 类	16745565	2016 年 6 月 14 日至 2026 年 6 月 13 日
9	真不二	尚金缘	第 14 类	16347243	2016 年 4 月 7 日至 2026 年 4 月 6 日

### (3) 专利

截至本报告签署日，航民百泰及其下属企业拥有的专利情况如下表所示：

序号	专利权人	名称	专利类型	专利号	申请日	授权公告日
1.	尚金缘	心形玫瑰吊坠	外观设计	2017302915264	2017.7.5	2017.12.8

### (二) 主要负债情况

截至 2018 年 6 月末，航民百泰经审计的主要负债（合并口径）情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	
	金额	比例
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	75,107.04	92.82%
应付账款	296.43	0.37%
预收款项	91.48	0.11%
应付职工薪酬	1,469.74	1.82%
应交税费	1,048.47	1.30%
应付利息	871.84	1.08%
应付股利	1,470.00	1.82%
其他应付款	193.27	0.24%
<b>流动负债合计</b>	<b>80,548.27</b>	<b>99.54%</b>
递延收益	-	-
递延所得税负债	371.52	0.46%
<b>非流动负债合计</b>	<b>371.52</b>	<b>0.46%</b>

项目	2018年6月30日	
	金额	比例
负债合计	80,919.79	100.00%

截至2018年6月末，航民百泰负债主要由以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、应付职工薪酬、应付股利、应交税费等构成。

### （三）资产抵押、质押、对外担保情况

截止2018年6月末，航民百泰共计1,935.00万元银行定期存单用于质押，为租借黄金实物提供担保，除上述情况情形外航民百泰资产不存在抵押、质押、对外担保的情况。

### （四）不存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告签署日，航民百泰不存在涉及影响本次交易的诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在其他妨碍权属转移的情况。

（五）不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，或受到行政处罚或者刑事处罚的情况

截至本报告签署日，航民百泰不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况，未受到刑事处罚或者重大行政处罚。

## 六、主营业务具体情况

### （一）主营业务概况

航民百泰成立于2003年，是一家专业从事黄金饰品的设计、研发、生产、批发及品牌建设的现代化企业。经过十多年的行业沉淀，航民百泰已经发展成为中国黄金饰品加工行业龙头企业之一和中国黄金首饰产业重要生产基地，是上海黄金交易所首批综合类会员、国家首饰专业标准化技术委员会委员、中国黄金协会会员单位。根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴》，航民百泰黄金首饰加工量近三年来均位居全国第三。

航民百泰高度重视黄金饰品的设计、研发，产品以“品质纯、款式新、工艺



精”著称，着力传递黄金饰品在外形设计、加工工艺、时尚文化的独特造诣，自主研发的“自动圆珠、橄榄珠磨砂改良工艺”获得中国珠宝玉石首饰行业协会科学技术三等奖、“全自动黄金冷焊制管技术”获得中国黄金协会科学技术三等奖。产品质量在行业内拥有较高的美誉度，长期为老庙黄金、老凤祥、明牌珠宝、曼卡龙等多家国内知名黄金珠宝首饰品牌商提供了优质的黄金饰品加工服务。

航民百泰始终坚持“用真心、做好金”的品牌承诺，倾力打造黄金饰品精品品牌，“航民首饰”注册商标被认定为中国驰名商标，生产的“航民首饰”黄金饰品被认定为浙江名牌产品，还先后获得“中国黄金首饰加工量十大企业”、“中国珠宝首饰驰名品牌”、“创建中国珠宝品牌优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业科技创新优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业协会科学技术奖三等奖”、“中国黄金协会科学技术奖三等奖”等荣誉称号。

## （二）主要产品

航民百泰自成立以来一直专注于黄金饰品的设计、研发、生产和批发业务，主要产品包括项链、吊坠、手镯、手链、戒指、耳环、耳钉、纪念币、元宝等系列产品。具有代表性的产品如下：

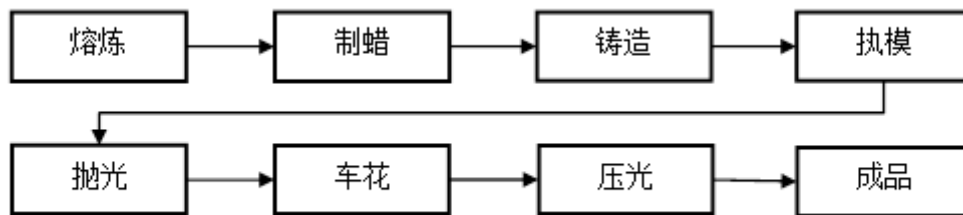
序号	产品名称	工艺特点	图片
1	夸张女戒系列	设计灵感源于民间文化中凤凰羽毛的元素，凤羽栩栩盛放，优雅端庄，灵动的造型透着简约和时尚，如阳光般闪耀的光泽配以彩丝工艺处理，让人倍感温暖和美丽	
2	龙凤手环系列	设计灵感源于中华民族传统结婚喜庆节日气氛，一对新人对婚姻、爱情的忠诚。特意为客户创制了互表爱意和忠心的真爱手环，龙凤对视，缠缠绵绵，栩栩如生，也表达了父母对子女良好的祝福	
3	生肖锁包系列	为迎接朝气蓬勃的金狗年，笑容可掬的卡通娃娃，以趣致的形象现身，送上如意福锁包，锁包上印有金钱图案，寓意招财进宝	
4	六字真言手镯	设计来源于佛家心经，再运用最时尚喷砂工艺，以心经雕饰，加上推拉活口扣，相得益彰，精神通气	

序号	产品名称	工艺特点	图片
5	CNC 手环 家和系列	家和系列手环采用先进 CNC 精雕技术，诠释着中国最厚重的家庭文化，细致地表达产品拥有者对家庭和睦、家人福报、家风继承的家庭文化及涵养体现的追求	
6	炫彩花吊 咀系列	采用油压炫彩工艺和铸造工艺相结合，既体现了产品的立体效果，也保证产品的工整度，采用了玫瑰花、荷花、兰花等多种设计元素，展示出女性对爱情、生活、工作的美好追求，以及对高贵、多彩生活品质的诠释	
7	飞翼系列 男式项链	设计来源于畅销款金三角，添加新元素天使飞翼。产品结构紧凑、多面，配合拉丝车花工艺，使产品大气美观	
8	腾云系列 男式项链	灵感来源于鹰的翅膀外形，展翅翱翔，直入云端，配以刚毅的外形，传统又不失时尚。产品顺滑、柔和，佩戴大方	

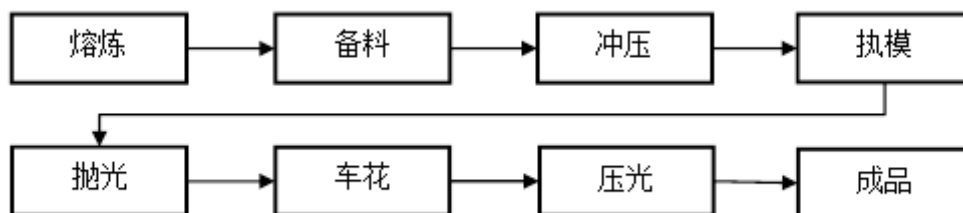
### (三) 主营业务工艺流程

航民百泰黄金饰品按加工工艺主要分为：倒模类产品、油压类产品、手工类产品、机织类产品。主要工艺流程如下：

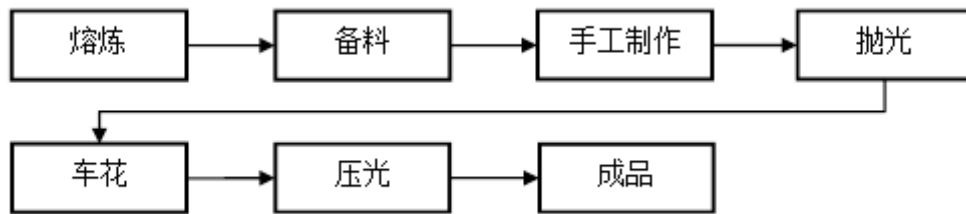
#### 1、倒模类产品生产工艺流程



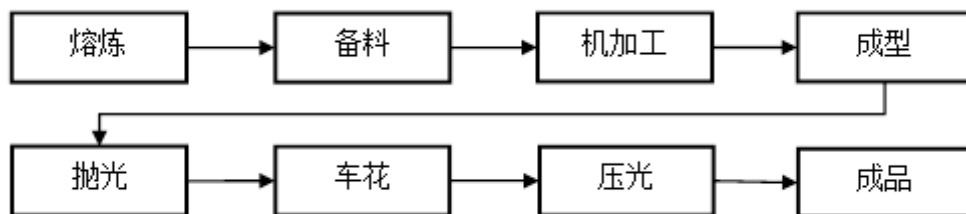
#### 2、油压类产品生产工艺流程



#### 3、手工类产品生产工艺流程



#### 4、机织类产品生产工艺流程



#### (四) 主要经营模式

##### 1、采购模式

航民百泰生产活动所需的主要原材料为黄金，采购过程严格执行内部采购控制程序。对黄金原材料的采购是根据生产经营活动需要以及对市场行情的判断，通过向上海黄金交易所直接采购和向银行进行黄金租赁两种方式采购。

##### (1) 通过上海黄金交易所直接采购黄金的模式

航民百泰作为上海黄金交易所综合类会员单位，以自有资金向上海黄金交易所直接采购黄金原材料。航民百泰在日常采购过程中，由采购部门黄金交易员负责即时循环采购。循环采购是指营销中心实现产品销售后，将销售信息即时传递给采购部，黄金交易员根据销售商品使用黄金情况，通过上海黄金交易所的远程交易系统向上海黄金交易所直接下单采购黄金，采购方式为即时采购，通常情况下采购量与销售量一致。

##### (2) 黄金租赁业务

黄金租赁业务是航民百泰获得生产所需的黄金原材料的重要途径之一，其价格受国内外经济形势、通货膨胀、供求变化等因素共同影响。为抵御黄金价格波动的风险、提高资金使用效率，航民百泰通过黄金租赁的方式来降低经营风险，

这也是黄金加工行业内用来控制黄金价格波动风险的普遍采购方式。航民百泰与银行签订黄金租赁合同，合同约定黄金的租入量在银行给予航民百泰的授信额度范围内，租赁期限一般不超过一年，在租赁期间内公司拥有对黄金的处置权。航民百泰利用租借的黄金进行加工、批发，该业务并不以赚取黄金价格波动的差价为目的，其从银行租入黄金时取得实物黄金并入库用于生产加工，在产品实现销售的同时采购等量的黄金原料。合约到期后，向银行归还等质等量的黄金并按照一定的利率支付租赁费。航民百泰通过黄金租赁方式，并结合“以销定购”的即时循环采购方式，可有效降低采购资金占用成本、控制黄金价格波动风险，使得航民百泰可以稳定地赚取加工费。

报告期各期末，航民百泰的黄金存货量均大于租借黄金量，不存在风险敞口，具体情况如下：

资产负债表日	未到期黄金租赁量（克）	库存黄金量（克）	占比
2016-12-31	2,739,000.00	2,936,101.94	93.29%
2017-12-31	2,789,000.00	3,073,781.70	90.74%
2018-6-30	2,809,000.00	3,319,442.23	84.62%

根据同行业上市公司公开披露的信息，利用黄金租赁业务来规避黄金原料价格波动的风险是业内普遍采用的方法，同行业黄金租赁业务开展情况如下：

序号	证券代码	证券简称	主营业务	是否开展黄金租赁业务
1	002345.SZ	潮宏基	金银珠宝首饰、皮具等	是
2	600612.SH	老凤祥	金银珠宝首饰、工艺品等	是
3	002574.SZ	明牌珠宝	金银珠宝首饰等	是
4	002721.SZ	金一文化	金银制品、珠宝、油品、智能穿戴业务等	是
5	002356.SZ	赫美集团	珠宝首饰销售、互联网金融、仪器仪表制造及服装服饰销售等	是
6	002731.SZ	萃华珠宝	黄金、镶嵌饰品等	是
7	000587.SZ	金洲慈航	金银珠宝首饰、融资租赁等	是
8	600891.SH	秋林集团	黄金首饰、商品零售等	是

综上，黄金租赁模式在行业内普遍采用，能够有效抵御黄金原料价格波动的风险，因此航民百泰采用黄金租赁的业务采购模式是合理的。



## 2、生产模式

航民百泰营销中心根据产品销售情况、产品款式调整计划、客户需求及库存情况，制定产品订单并发送至制造部。制造部根据产品订单制定生产计划，并组织生产。

## 3、销售模式

航民百泰的销售方式主要是通过杭州市萧山区及余杭区建立大型的黄金饰品批发展厅，对外展示产品，接待客户来店采购。同时，每年通过参加上海国际首饰时尚节、上海国际珠宝首饰展览会等方式宣传品牌形象，吸引客户。

航民百泰的主要销售模式是以“加工+批发”为主。在加工业务模式下，黄金原料由客户提供，航民百泰按照客户的需求生产产品，根据工艺复杂程度收取相应加工费；在批发业务模式下，航民百泰以自购黄金原料生产黄金饰品，批发销售时，依据“黄金基准价+加工费”的定价原则进行销售，不以赚取黄金波动价差为目的。

### （五）主要产品的产销情况

#### 1、报告期主要产品的收入情况

报告期内，航民百泰的主营业务收入分类情况如下：

单位：万元

项 目	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
黄金饰品批发	186,108.68	94.84%	327,066.76	94.77%	257,725.51	94.52%
黄金饰品加工	10,063.98	5.13%	17,720.79	5.13%	14,799.52	5.43%
其他	57.29	0.03%	334.03	0.10%	141.35	0.05%
合计	<b>196,229.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>345,121.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>272,666.38</b>	<b>100.00%</b>

#### 2、报告期内主要产品的产量及销量情况

单位：克

年份	业务类型	产量	销量	产销率
2018年	黄金饰品批发	7,511,091.63	7,848,780.53	104.50%

年份	业务类型	产量	销量	产销率
1-6月	黄金饰品加工	31,273,143.56	31,273,143.56	100.00%
2017年度	黄金饰品批发	13,749,686.20	13,664,710.55	99.38%
	黄金饰品加工	57,475,529.55	57,475,529.55	100.00%
2016年度	黄金饰品批发	10,854,302.60	11,220,247.92	103.37%
	黄金饰品加工	48,383,271.06	49,682,370.66	102.69%

### 3、主要产品主要消费群体及平均销售价格的变动情况

#### (1) 主要产品主要消费群体

航民百泰主要客户群体是下游黄金首饰品牌运营商和零售商，下游客户需求受终端消费者需求影响较大。黄金首饰终端消费市场具有城镇消费者较多，女性及老年人消费者较多和婚庆、新生儿市场需求旺盛的特点。

#### (2) 平均销售价格的变动情况

业务类型	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
黄金饰品批发	平均价格(元/克)	237.12	239.35	229.69
	增幅	-0.93%	4.21%	-
黄金饰品加工	平均价格(元/克)	3.22	3.08	2.98
	增幅	4.55%	3.36%	-

注：以上价格为不含税价格

黄金饰品批发业务产品主要采用“黄金基准价+加工费”的定价模式，黄金基准价参考上海黄金交易所现货黄金价格，加工费根据不同工艺收费。黄金饰品加工业务主要为按照客户的需求生产产品，根据工艺复杂程度收取相应加工费。通常情况下，工艺复杂、技术含量较高的产品，加工费相对较高。

### 4、前五大客户情况

#### (1) 2018年1-6月

单位：万元

序号	客户名称	金额	占当期营业收入比例
1	KL 珠宝商店	20,140.55	10.13%
2	WB 银楼公司	4,190.18	2.11%
3	LF 珠宝店	3,187.78	1.60%

序号	客户名称	金额	占当期营业收入比例
4	HT 金融公司	2,577.25	1.30%
5	JRJ 商贸公司	2,462.23	1.24%
合计		<b>32,557.99</b>	<b>16.38%</b>

(2) 2017 年

单位：万元

序号	客户名称	金额	占当期营业收入比例
1	KL 珠宝商店	15,760.18	4.57%
2	WB 银楼公司	9,824.27	2.85%
3	JRJ 商贸公司	6,735.98	1.95%
4	LF 珠宝店	5,930.61	1.72%
5	JPG 珠宝公司	3,873.01	1.12%
合计		<b>42,124.05</b>	<b>12.21%</b>

(3) 2016 年

单位：万元

序号	客户名称	金额	占当期营业收入比例
1	WB 银楼公司	10,963.35	4.02%
2	LF 珠宝店	5,744.87	2.11%
3	SY 珠宝店	3,806.05	1.40%
4	JPG 珠宝公司	3,535.26	1.30%
5	JRJ 商贸公司	2,890.66	1.06%
合计		<b>26,940.18</b>	<b>9.88%</b>

报告期内，各期前五名客户与航民百泰董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、其他主要关联方及持股 5% 以上股份的股东不存在关联关系。

(六) 主要产品的原材料和能源及其供应情况

1、主要原材料和能源采购情况

航民百泰生产经营所需的主要原材料为黄金，主要能源为水、电。报告期内采购情况如下：

(1) 主要原材料采购情况

年份	主要原材料种类	数量（克）	金额（万元）	占当期营业成本比例
2018年1-6月	黄金	8,093,781.95	188,097.84	99.04%
2017年度	黄金	13,730,123.59	322,386.98	97.85%
2016年度	黄金	11,303,450.95	254,563.19	97.20%

2016年、2017年和2018年1-6月，航民百泰采购黄金占营业成本比例分别为97.20%、97.85%和99.03%，基本保持稳定。报告期内，航民百泰黄金采购量与收入增长趋势保持一致。

## （2）主要能源采购情况

年份	主要能源种类	金额（万元）	占当期营业成本比例
2018年1-6月	电费	145.35	0.08%
	水费	4.46	0.01%
2017年度	电费	284.72	0.09%
	水费	8.61	0.01%
2016年度	电费	212.14	0.08%
	水费	5.76	0.01%

## 2、主要原材料和能源的价格变动趋势

### （1）主要原材料价格变动趋势

主要原材料种类	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
黄金	平均价格（元/克）	232.39	234.80	225.21
	增幅	-1.03%	4.26%	-

注：以上价格为不含税价格

### （2）主要能源价格变动趋势

主要能源种类	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
电力	平均价格（元/度）	0.73	0.74	0.73
	增幅	-1.35%	1.37%	-
水	平均价格（元/吨）	2.50	2.51	2.87
	增幅	-0.40%	-12.54%	-

## 3、前五大供应商情况

(1) 2018年1-6月

单位：万元

序号	项目	金额	占当期采购总额比例
1	上海黄金交易所	188,097.84	99.59%
2	科尔珠宝股份有限公司	224.00	0.12%
3	深圳百泰投资控股集团有限公司	159.84	0.08%
4	深圳市众恒隆实业有限公司	16.97	0.01%
5	上海银葩实业有限公司	9.23	0.01%
合计		188,507.87	99.80%

注：航民百泰对深圳百泰投资控股集团有限公司子公司的采购合并计算

(2) 2017年度

单位：万元

序号	项目	金额	占当期采购总额比例
1	上海黄金交易所	322,386.98	99.44%
2	科尔珠宝股份有限公司	412.60	0.13%
3	深圳百泰投资控股集团有限公司	256.26	0.08%
4	深圳市众恒隆实业有限公司	48.14	0.01%
5	广州金岛珠宝有限公司	7.77	0.01%
合计		323,111.75	99.67%

注：航民百泰对深圳百泰投资控股集团有限公司子公司的采购合并计算

(3) 2016年度

单位：万元

序号	项目	金额	占当期采购总额比例
1	上海黄金交易所	249,673.98	96.95%
2	尚金缘	6,096.17	2.37%
3	深圳百泰投资控股集团有限公司	419.60	0.16%
4	科尔珠宝股份有限公司	203.74	0.08%
5	杭州珠宝首饰工业有限公司	143.67	0.06%
合计		256,537.16	99.62%

注：杭州珠宝首饰工业有限公司已于2016年7月注销；航民百泰对深圳百泰投资控股集团有限公司子公司的采购合并计算

报告期内，航民百泰作为上海黄金交易所综合类会员，向上海黄金交易所直接采购黄金原材料。上海黄金交易所成立于 2002 年 10 月，是经国务院批准，由中国人民银行组建，实行会员制组织形式，组织黄金、白银、铂金等贵金属交易。

尚金缘曾是航民百泰关联方，2016 年 6 月成为航民百泰全资子公司。航民百泰和尚金缘在设计、研发、生产和销售等环节均保持独立运营，尤其在设计、生产环节，两者均拥有各自独特的产品款式、工艺特长。航民百泰和尚金缘在业务发展中，结合客户需求，通过向对方采购黄金饰品，有利于丰富各自的产品款式、降低设计及开模成本，实现两者协同发展，提升整体市场竞争力。

深圳百泰投资控股集团有限公司、科尔珠宝股份有限公司、杭州珠宝首饰工业有限公司系航民百泰关联方，航民百泰主要向上述关联方采购少量黄金摆件、3D 硬金加工服务。报告期内，航民百泰向上述关联方合计采购金额分别为 767.01 万元、668.86 万元和 383.84 万元，占当期采购总额比例分别为 0.30%、0.21%和 0.20%，对航民百泰采购情况影响较小。

除上述情形外，报告期内各期其他前五名供应商与航民百泰董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、其他主要关联方及持股 5% 以上股份的股东不存在关联关系。

#### **（七）境外进行经营情况**

截至本报告签署日，航民百泰未在境外开展经营活动且不拥有境外资产。

#### **（八）安全生产及环境保护情况**

##### **1、安全生产**

航民百泰所处行业不属于高危险行业，且在多年经营中已建立了完善的安全生产制度。报告期内，航民百泰未发生重大安全生产事故，不存在安全生产问题而受到相关部门处罚的情况。

##### **2、环境保护**

航民百泰所处行业不属于重污染行业。航民百泰于 2006 年通过 ISO14001:2004 环境管理体系认证，并取得杭州市萧山区环境保护局颁发的编号为

330109340077-113 号《杭州市污染物排放许可证》，尚金缘已取得杭州市余杭区环境保护局颁发的编号为 330110330026 号《杭州市污染物排放许可证》。

根据航民百泰、尚金缘于 2018 年 4 月出具的情况说明，并经所在地环境保护局确认：自 2015 年 1 月 1 日起至今，生产经营活动符合环境保护管理法律、法规和规范性文件的规定，未发生过任何环境污染事故，不存在环境保护管理方面的重大违法违规行为，也不存在任何环境纠纷或潜在风险。

## （九）质量控制情况

### 1、产品质量控制标准

航民百泰黄金饰品生产过程遵循的标准主要为工信部发布的《中华人民共和国轻工业行业标准—贵金属饰品》（QB/T 2016-2015）等相关文件。为保证产品质量，航民百泰不断建立健全质量控制体系，涵盖设计、采购、生产、销售等环节的质量控制文件，并于通过 ISO9001 国际质量体系认证、测量管理体系认证、标准化良好行为 AAA 级认证，严格按照国家及行业相关标准进行质量控制。

### 2、产品质量控制措施

航民百泰把产品质量视为企业生命，坚持以品质求品牌，严格按照 ISO9001:2008、GB/T19001-2008 国际质量标准要求。建立了完善的内部质量控制制度和检测标准以高于行业标准的要求严格控制产品黄金纯度，大力加强质量基础管理，形成涵盖各环节的精细化管理体系，以保证产品质量。

### 3、出现的质量纠纷

报告期内，航民百泰生产的产品均符合国家各项技术标准，未发生重大产品质量纠纷，也未因产品质量问题而受到质量主管部门处罚。

## （十）核心技术

### 1、核心技术情况

#### （1）设备、软件研发创新

##### ①自动化八轴车花机

该设备系八轴联动旋转式自动车花机，机器装备八种类型的钻石刀具，具备切削、刻线、钉珠、做炫彩底纹、各种圆弧图案等功能。设计师将绘制好的各种精美的花款图案导入该设备的电脑加工程序中，并设定好各图款的相关操作指令，将半成品装入后即可进行高效自动车花。该设备可满足所有车花款式，其所生产的花款美观度和精密度均高于人工操作水平，生产工效较人工操作提高三倍以上，目前手镯、戒指等产品已进行自动化大批量生产。

#### ②自动圆珠、橄榄珠磨砂机

该设备系自主研发，属国内首家开发和使用。该设备主要是利用自制磨砂机、自动磨砂设备，使圆珠或橄榄珠产品钉砂达到均匀、闪亮的效果。同时，公司研发多种加工型号，以适应不同类产品黄金加工的需求，其生产效率较手工作业提升五倍。该项工艺设备已于 2012 年荣获中国珠宝玉石首饰行业协会科学技术三等奖。

#### ③珠链自动化生产线

该生产线由自动化车花机和自动化焊接机两种设备来实现，两种设备均系公司自主研发的设备。机器拥有自动车花和自动焊接两大功能，机器配备自动送料送线装置、钻石车花刀及激光焊接等功能，将加工产品款式所需的多步动作数据输入电脑并装填好生产原料，只需控制电脑即可进行高效自动化生产。该生产线制成的产品车花款式工整、精美且能多款式变化，焊接位平滑、光亮、牢固，达到了以机器代替人工的发展目的，实现了规模化并实现了对 10 克至 100 多克珠链的自动化生产全覆盖。

#### ④全自动冷焊制管机

该设备是黄金饰品制作中用于空心管制作中焊接的机器。其工作原理是利用齿轮减速电机，涡轮减速机圆弧轮驱动，通过多道挤压使备料好的金片成型、冷焊接。该项技术在国内尚属首创，无毒，无添加的纯物理足金制作技术。通过该机器生产出来的黄金空心管材深加工后的饰品具有高硬度，产品美观，克重更轻，面显大，光洁度高，附加值高，市场接受度高等优点。该技术获得 2017 年度中国黄金协会科学技术三等奖。



## ⑤首饰生产收发管理软件

该软件系完全由航民百泰内部自主研发，该软件紧密结合黄金首饰生产加工的实际生产流程和收发流程，极大提高了现代化管理程度和管理效率，提升生产效率。该软件使航民百泰成为行业内较早使用信息化手段管理首饰生产收发的企业之一。

## (2) 工艺技术研发

### ①钨钢游芯模拉管应用技术

该项技术在 2008 年由航民百泰自行研发、试制及应用。主要利用自动拉管技术代替传统黄金手工拉管，并在钨钢模的基础上，对模具结构和游芯工艺等不断的改良，实现了黄金管的厚度统一，外径圆形均匀，规格尺寸齐全。该项技术的投产，有效提升黄金拉管工艺的生产效率，且进一步减少后道工序的加工时间，生产效率较手工操作提高二十倍，生产产品合格率达 100%，属于行业内首创。

### ②钢模水溶蜡技术

该技术是一种利用水溶蜡制作空心蜡模的技术。传统失蜡铸造，是采用胶膜制作，具有技术难度高、产品缺陷明显的工艺难点。航民百泰通过对设备、模具的升级改造，现采用钢模水溶蜡技术，有效提升产品质感，使产品工整、厚薄一致、立体感强。该技术的投产，填补了失蜡铸造的技术缺陷，进一步丰富了公司产品种类。现在该技术已经全面替代传统胶膜失蜡铸造。

### ③玲珑金工艺技术

航民百泰近年来重点开发了玲珑金生产工艺技术，主要分为三个时期进行开发。

#### A、玲珑金一期

玲珑金一期主要采用精细的手工抽丝工艺，运用凹凸有致的线条，多角度、多层面呈现唯美金饰的艺术美感。同时融合了幻彩金工艺，在充分保持黄金纯度的同时，让金饰焕发辉煌绚丽的色泽和千变万化的个性美，并玲珑轻巧的质感。

#### B、玲珑金二期

玲珑金二期的最大特点就是突出黄金的立体层次肌理效果以及千足金的光泽闪亮度。在不同位置采用不同工艺，采用精细的车花、闪丝、闪沙，经过抛光、磨砂，造成明暗对比，以欢快明亮、光滑柔润、轮廓分明、光彩夺目的多样化造型，让金饰在平面与立体、点与线、线与面的空间中达到由内而外、由表及里的立体层次肌理效果，使金饰呈现更精致、更逼真、更闪亮的视觉效果。

### C、玲珑金三期

新型玲珑金工艺采用细腻的手工抽丝技艺，通过精准的打磨，形成多变的花纹肌理。花丝工艺又称为细工艺、累丝工艺，是将金、银、铜等抽成细丝，再通过推垒、掐丝、编织等工艺进行造型。它可以被焊接在金银方片上，制成底托，将珍珠、水晶、白玉、翡翠等珠宝，按照工匠设计的需要，以不同角度固定在金银首饰上；也可以独立造型，修饰出一个创意构图中的细节。

#### ④鑫彩金工艺技术

航民百泰开发“鑫彩金”时尚黄金精品，打破了千足金的传统形象，使千足金也能以时尚的面孔出现。黄金饰品在传统金饰加工时往往逃脱不了“薄即软”的宿命，而“鑫彩金”在加工过程中，采用意大利冲压技术，增加黄金强度与延展性，轻松塑造“面大金轻”的新式黄金，即保证了黄金的成色，又塑造出多种造型。

“鑫彩金”时尚黄金精品制作工艺精湛，传统黄金饰品制作受材质限制，无法将工艺水平全面发挥。“鑫彩金”采用新型激光焊接机进行焊接，最大限度降低焊接对金饰的影响，让金饰外观平滑，且安全性更高，不易产生掉链、爪扣脱离等问题。“鑫彩金”采用的CNC电脑车花，能在薄薄的金片上车出精细、华丽、富有层次变化的花纹，还创新实现金饰的双面车花，每个金面的花纹各具特色。

#### ⑤改良性油压技术

航民百泰通过对原有油压技术进行改良，通过模芯、模圈的合作、运用油压机增压压制，实现将模芯的斑纹转移至黄金饰品，可制造高级浮雕，浮雕面更饱满整齐，时刻周期短。该技术可以大幅提高工效，在款式变化上更加灵活，并大幅降低模具制作成本和提高效率。

## 2、核心技术人员特点及变动情况

航民百泰主要核心技术人员具备长期丰富的行业经验和技術能力，自航民百泰成立初一直在公司任职，主要核心技术人员未发生变动，基本情况如下：

序号	姓名	特点
1	赖远彬	贵金属首饰手工制作一级技师，从事黄金珠宝首饰行业 25 年，具有丰富的开发和技术经验，在贵金属首饰加工的各个方面都有突出贡献，是“自动化八轴车花机”、“自动圆珠、橄榄珠磨砂机”、“钨钢游芯模在拉管的应用技术”等先进技术的第一发明人和技术负责人；首饰加工厂内部管理方面，在国内率先引入“首饰生产收发管理软件”。2003 年至今在航民百泰工作，现任职总经理助理
2	朱惠君	贵金属首饰手工制作一级技师，机修钳工二级技师，从事黄金珠宝首饰行业 18 年，拥有多年的行业经验和机械加工的技术储备，主导开发的“全自动冷焊制管机”获得中国黄金协会科学技术三等奖，并在“精工手工雕刻技术”方面经验丰富。2003 年至今在航民百泰工作，任工程技术部经理
3	陈显波	从事黄金珠宝首饰行业 26 年，从事起版、执模、开发工作多年，经验丰富。在传统失蜡铸造工艺基础上，研发出钢模水溶蜡技术，填补了以前不能用胶膜制造的产品类别，现在该技术已经全面替代传统胶膜失蜡铸造。2003 年至今在航民百泰工作，任制造部经理
4	胡洪朝	贵金属首饰手工制作二级技师，从事黄金珠宝首饰车花工艺多年，在设备改良、工艺创新经验丰富，对于“珠链自动化生产线”的研发有重要贡献。2003 年至今在航民百泰工作，现任职品管部经理

航民百泰为员工提供了良好的薪酬福利待遇，主要设计人员、熟练技工等技术人员任职均较为稳定，其中核心技术人员均自 2003 年航民百泰成立之初即在航民百泰任职，具有较强的对企业文化的认同及归属感和稳定性。为进一步保障本次交易后技术人员的稳定性，充分激励技术人员发挥主观能动性，航民百泰采取了以下措施：

### (1) 良好的薪酬体系、签订持续任职及竞业禁止协议

航民百泰为技术人员提供了具有竞争力的薪酬及相关福利待遇，并将根据发展状况等适时对现有薪酬体系进行审核、合理调整，持续完善绩效考核体系，从而增强对技术人员的吸引力，保障技术人员的稳定性。

此外，航民百泰与核心技术人员已签订了无固定期限的《劳动合同》以及《保密及竞业禁止协议》。根据《保密及竞业禁止协议》的约定，航民百泰有权要求其核心技术人员在离职后 24 个月内不在与航民百泰经营类似业务的单位内任职或兼职，或自己经营或为他人经营与航民百泰类似的业务，并就针对竞业禁止义务约定了相应的违约金。该措施将能够有效防范核心技术人员及核心技术的流失。

## (2) 本次交易不改变航民百泰现有的劳动关系和管理架构

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易不涉及职工安置问题，交易完成后标的公司法人地位不会发生变更，亦不影响航民百泰现有劳动关系的有效性，同时，航民百泰原有管理层团队原则上保持不变。本次交易完成后，航民百泰将成为上市公司的全资子公司，其原有的单纯依赖自主经营和积累的完全内生式的发展模式将得以改善，作为上市公司的航民股份将能够在经营管理、财务规划等方面为其提供强大助力，有助于航民百泰实现跨越式发展，从而进一步增强员工凝聚力和职业荣誉感。

综上，航民百泰已制定有利于保证核心技术人员稳定性的措施，对核心技术人员稳定性提供了合理保障。本次交易完成后，上市公司将最大限度地保证航民百泰经营策略的持续性并为其发展提供强大助力，核心技术人员稳定性将进一步增强。

## 七、报告期内主要财务数据及指标

### (一) 航民百泰

#### 1、主要财务数据及指标

报告期内，航民百泰经审计的主要财务数据及指标（合并口径）如下表所示：

单位：万元

主要财务数据	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	109,179.93	108,369.65	101,383.19
负债总额	80,919.79	84,294.20	77,937.65
所有者权益	28,260.15	24,075.45	23,445.55
主要财务数据	2018年1-6月	2017年度	2016年度

营业收入	198,814.53	345,127.11	272,686.62
利润总额	5,627.70	8,043.73	6,248.16
净利润	4,184.70	6,009.90	4,405.08
归属于母公司股东的净利润	4,184.70	6,009.90	4,405.08
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,084.94	5,750.03	3,644.95
<b>主要财务数据</b>	<b>2018年6月30日 /2018年1-6月</b>	<b>2017年12月31日 /2017年度</b>	<b>2016年12月31日 /2016年度</b>
资产负债率（合并）	74.12%	77.78%	76.87%
毛利率	4.47%	4.54%	3.96%

## 2、非经常性损益

报告期内，航民百泰经审计的非经常性损益数据（合并口径）如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-228.19	-481.10	-36.66
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	-	30.04	716.66
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	283.14	612.79	437.58
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-11.80	-2.85	-78.05
其他符合非经常性损益定义的损益项目	0.00	0.00	0.00
<b>小 计</b>	<b>43.15</b>	<b>158.88</b>	<b>1,039.53</b>
减：企业所得税影响数（所得税减少以“-”表示）	-56.60	-100.98	279.40
少数股东权益影响额（税后）	-	-	-
<b>归属于母公司所有者的非经常性损益净额</b>	<b>99.75</b>	<b>259.87</b>	<b>760.13</b>
归属于母公司股东的净利润	4,184.70	6,009.90	4,405.08
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,084.94	5,750.03	3,644.95
<b>非经常性损益占比</b>	<b>2.38%</b>	<b>4.32%</b>	<b>17.26%</b>

2016年、2017年和2018年1-6月，航民百泰非经常性损益净额分别为760.13万元、259.87万元和99.75万元，占同期归属于母公司股东净利润的比例分别为

17.26%、4.32%和 2.38%，规模及占比均较小，航民百泰经营业绩对非经常性损益不构成重大依赖。

## （二）尚金缘

报告期内，尚金缘经审计的主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

主要财务数据	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	29,922.70	30,098.94	28,101.62
负债总额	22,014.45	22,991.04	21,987.61
所有者权益	7,908.25	7,107.89	6,114.00
主要财务数据	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	58,808.27	87,801.39	102,309.03
利润总额	1,103.29	1,329.83	663.08
净利润	800.36	993.89	491.64
主要财务数据	2018年6月30日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
资产负债率	73.57%	76.38%	78.24%
毛利率	3.87%	2.86%	2.95%

## （三）销售公司

报告期内，销售公司经审计的主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

主要财务数据	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	3,617.66	3,046.45	4,866.99
负债总额	201.67	268.01	2,097.00
所有者权益	3,415.99	2,778.45	2,769.99
主要财务数据	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	49,382.28	89,835.53	79,818.53
利润总额	851.84	1,482.28	1,206.41
净利润	637.55	1,108.46	902.18
主要财务数据	2018年6月30日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
资产负债率	5.57%	8.80%	43.09%
毛利率	2.07%	1.87%	2.16%

## 八、拟购买资产为股权时的相关说明

本次重组拟购买资产为航民百泰 100% 股权，收购完成后航民百泰将成为上市公司全资子公司。本次交易已取得航民百泰全体股东同意，并且航民集团、环冠珠宝对上述拟转让的股权相互放弃优先购买权，符合《公司法》和标的公司公司章程的相关规定。航民百泰历次出资均已到位，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

## 九、最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况

航民百泰最近三年曾进行一次增资和一次股权转让，详见本节之“三、最近三年的增资、股权转让情况”。航民百泰最近三年未进行与交易、增资或改制相关的资产评估或估值。

## 十、交易标的涉及的相关报批事项

本次重组拟购买资产为航民百泰 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

## 十一、交易标的涉及许可他人使用资产情况

截至本报告签署日，航民百泰不涉及许可他人使用资产的情况。

## 十二、债权债务转移情况

本次交易完成后，航民百泰的股东将变更为航民股份，航民百泰仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其享有或承担。因此，本次交易不涉及债权债务的转移。

## 十三、会计政策及相关会计处理

### （一）收入成本的确认原则和计量方法

#### 1、收入确认原则

### （1）销售商品

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：①将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；②公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；③收入的金额能够可靠地计量；④相关的经济利益很可能流入；⑤相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

### （2）提供劳务

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务的收入，并按已经提供劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。

### （3）让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量时，确认让渡资产使用权的收入。利息收入按照他人使用公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

## 2、收入确认的具体方法

公司营业收入主要包括黄金饰品加工收入和黄金饰品批发收入。

### （1）黄金饰品加工收入

公司已根据约定完成相关加工业务，并已将产品交付给对方，且加工收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

### （2）黄金饰品批发收入



公司已根据约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

## **（二）会计政策和会计估计与同行业的差异及对标的资产利润的影响**

标的公司会计政策和会计估计与同行业之间不存在明显差异。

## **（三）财务报表编制基础及合并财务报表范围**

### **1、财务报表的编制基础**

标的公司财务报表以持续经营为编制基础。

### **2、合并财务报表范围**

标的公司将其控制的所有子公司纳入合并财务报表的合并范围。合并财务报表以标的公司及其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，由标的公司按照《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》编制。

## **（四）资产转移、剥离和调整情况**

报告期内，标的公司不存在资产转移、剥离和调整情况。

## **（五）会计政策或会计估计与上市公司的差异**

标的公司会计政策和会计估计与上市公司不存在重大差异情况。

## **（六）行业特殊的会计处理政策**

标的公司不存在行业特殊的会计处理政策。

## 第五节 发行股份情况

### 一、发行价格、定价原则及合理性分析

根据《重组管理办法》第四十五条，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。

本次购买资产所发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重组首次董事会决议公告日，即第七届董事会第十二次会议决议公告日。定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日上市公司股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的 90%
前 20 个交易日	11.11	10.00
前 60 个交易日	11.25	10.13
前 120 个交易日	11.82	10.64

定价基准日前若干个交易日股票交易均价 = 定价基准日前若干个交易日股票交易总额 / 定价基准日前若干个交易日股票交易总量。

经公司与重组交易对方协商，充分考虑各方利益，以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，本次购买资产股份发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.00 元/股。

若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

2018 年 4 月 23 日，经上市公司 2017 年年度股东大会审议通过，以截至 2017 年 12 月 31 日止公司总股本 635,310,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.80 元（含税），合计派发现金 177,886,800.00 元（含税）。因此，本次交易按照上交所交易规则相应调整股份发行价格为 9.72 元/股。

## 二、发行股份的种类和面值

本次发行股份购买资产发行的股份为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值人民币 1.00 元。

## 三、发行数量

本次发行股份数量将按照下述公式确定：

本次向发行对象非公开发行 A 股股票的总股数=标的资产转让价款÷本次非公开发行股票的发价价格。

其中向各发行对象非公开发行 A 股股票的股数=向该发行对象以股份方式支付的转让价款金额÷本次非公开发行股票的发价价格。

发行股数应当为整数。若根据上述公式计算的认购股份数量为非整数的应向下调整为整数，对不足 1 股的剩余对价，航民集团和环冠珠宝同意豁免航民股份支付。

按照本次购买资产股份发行价格 9.72 元/股、拟购买资产交易价格 107,000.00 万元计算，本次向交易对方购买资产发行股份数量为 110,082,304 股，具体情况如下表所示：

序号	交易对方	股份发行数量（股）	占发行后总股本的比例
1	航民集团	56,141,975	7.53%
2	环冠珠宝	53,940,329	7.24%
合计		<b>110,082,304</b>	<b>14.77%</b>

本次发行股份的最终数量以中国证监会核准确定的股份数量为准。若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量。

## 四、股份锁定期安排

### （一）航民集团

航民集团在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。航民集团在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份发行结束之日起 12 个月内不转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，航民集团持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。

## （二）环冠珠宝

环冠珠宝在本次交易中取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让。

若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述约定。

## 五、上市公司发行股份前后主要财务数据

根据天健会计师事务所的上市公司审计报告、上市公司备考财务报表《审阅报告》以及上市公司 2018 年半年度报告，上市公司本次交易前后财务数据如下：

项目	2018 年 6 月 30 日/2018 年 1-6 月	
	交易完成前	交易完成后
总资产（万元）	508,224.89	616,922.40
归属于母公司的所有者权益（万元）	364,432.41	392,210.36
营业收入（万元）	193,750.93	392,559.84
归属母公司所有者的净利润（万元）	27,779.69	32,171.68
基本每股收益（元/股）	0.44	0.43

（续上表）

项目	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	
	交易完成前	交易完成后
总资产（万元）	485,104.79	592,784.94

项目	2017年12月31日/2017年度	
	交易完成前	交易完成后
归属于母公司的所有者权益（万元）	354,441.41	377,827.36
营业收入（万元）	349,578.80	694,600.23
归属母公司所有者的净利润（万元）	57,355.67	62,676.08
基本每股收益（元/股）	0.90	0.84

## 六、本次发行股份前后上市公司的股权结构

本次交易完成前后，上市公司股东持股情况如下表所示：

单位：股

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
航民集团	217,627,236	34.26%	273,769,211	36.73%
环冠珠宝	-	-	53,940,329	7.24%
其他股东	417,682,764	65.74%	417,682,764	56.03%
<b>总股本</b>	<b>635,310,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>745,392,304</b>	<b>100.00%</b>

注：本次发行股份的最终数量以中国证监会核准确定的股份数量为准。若上市公司股票在本次发行股份定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则相应调整发行价格，同时相应调整本次购买资产所发行的股份数量

本次交易完成后，航民集团仍为上市公司控股股东，航民集团持有上市公司的股份比例将进一步上升。本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

## 第六节 交易标的评估

### 一、标的资产评估情况

#### （一）评估基本情况

##### 1、评估对象和评估范围

本次评估对象为航民百泰股东全部权益，评估范围是航民百泰在评估基准日的全部资产及负债。

##### 2、评估基准日

本次评估基准日为 2017 年 12 月 31 日。

##### 3、评估方法

根据坤元评估出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229 号），评估机构采用收益法和资产基础法两种评估方法对航民百泰进行评估，最终采用收益法评估结果作为评估结论。

##### 4、评估结论

经评估，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，航民百泰股东全部权益的评估值为 107,056.65 万元，与航民百泰母公司账面净资产 21,043.67 万元相比，增值 86,012.98 万元，增值率为 408.74%，与合并口径净资产账面值 24,075.45 万元相比，增值 82,981.2 万元，增值率为 344.67%。

#### （二）标的资产评估结果

##### 1、资产基础法评估结论

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，标的公司母公司资产账面价值为 82,531.73 万元，评估值为 92,274.82 万元，评估增值 9,743.09 万元，增值率为 11.81%；负债账面价值为 61,488.06 万元，评估值为 61,488.06 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 21,043.67 万元，评估值为 30,786.76 万元，评估增值 9,743.09 万元，增值率为 46.30%。

资产基础法评估情况具体见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	71,753.51	72,502.08	748.57	1.04
二、非流动资产	10,778.22	19,772.74	8,994.52	83.45
其中：长期股权投资	7,000.00	10,033.06	3,033.06	43.33
投资性房地产				
固定资产	2,260.75	2,280.64	19.89	0.88
在建工程	2.45	2.45		
无形资产	1,147.35	7,088.91	5,941.56	517.85
其中：土地使用权	1,147.35	1,945.91	798.56	69.60
其他无形资产		5,143.00	5,143.00	
长期待摊费用	177.63	177.63		
递延所得税资产	174.37	174.37		
其他非流动资产	15.68	15.68		
<b>资产总计</b>	<b>82,531.73</b>	<b>92,274.82</b>	<b>9,743.09</b>	<b>11.81</b>
三、流动负债	61,084.87	61,084.87		
四、非流动负债	403.19	403.19		
其中：递延所得税负债	120.05	120.05		
<b>负债合计</b>	<b>61,488.06</b>	<b>61,488.06</b>		
<b>股东权益合计</b>	<b>21,043.67</b>	<b>30,786.76</b>	<b>9,743.09</b>	<b>46.30</b>

## 2、收益法评估结论

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益评估价值为 107,056.65 万元，与母公司账面净资产 21,043.67 万元相比，增值 86,012.98 万元，增值率为 408.74%。

## 3、评估结果的差异分析及评估结论的选取

航民百泰股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 30,786.76 万元，采用收益法评估的结果为 107,056.65 万元，两者相差 76,269.89 万元，差异率为 247.74%。

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，资产基础法评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值。收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东

全部权益价值，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，同时考虑了行业竞争力、企业的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响。

由于资产基础法固有的特性，该方法的评估结果未能对商誉等无形资产单独进行评估，其评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值，由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。根据航民百泰所处行业和经营特点，收益法评估结果能比较客观、全面地反映目前企业的股东全部权益价值。

综上，本次评估最终采用收益法评估结果 107,056.65 万元作为航民百泰股东全部权益的评估值。

### （三）评估假设

本评估报告及评估结论的成立，依赖于以下评估假设：

#### 1、基本假设

（1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

（3）本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

（4）本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（5）本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；



(6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

## 2、具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(3) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

(4) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

(6) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

## 3、特殊假设

航民百泰计划对其厂区进行技术改造，根据其提供的相关技改方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，拟分区推进改造项目：预计于 2018 年 6 月启动改造施工，计划在 2019 年年中完成新厂房建设，同时将公司现有生产设备迁入生产；2019 年下半年启动航民百泰现生产厂区拆除改造施工；上述土建施工的同时对其现有设备生产线进行技术改造提升；该技改项目计划在 2020 年底前全部完成，预计总投资约 1.3 亿元。根据航民百泰的上述技改计划，本次评估假设该技改项目能够按照计划实施，且实施过程中不会干扰航民百泰的正常生产、销售及运营。

#### （四）收益法模型及相关评估过程

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

##### 1、收益法应用前提

（1）投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值；

（2）能够对企业未来收益进行合理预测；

（3）能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

##### 2、收益法模型

本次评估采用股权自由现金流折现模型确定股权现金流评估值，并分析公司非经营性资产、溢余资产价值，确定公司的股东全部权益价值。具体计算公式为：

股东全部权益价值 = 股权现金流评估值 + 非经营性资产价值 + 溢余资产价值

本次评估采用分段法对股东的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{股权现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFE_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

$CFE_t$ ——第 t 年的股权现金流

r——权益资本成本

t——未来的第 t 年

$P_n$ ——第 n 年以后的连续价值

##### 3、收益期与预测期确定

本次评估假设标的公司的存续期间为永续期，即收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将标的公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的

周期性和企业自身发展的情况，根据坤元评估的市场调查和预测，选取 2022 年作为分割点较为适宜。

#### 4、未来收益的确定

##### (1) 生产经营模式与收益主体、口径的相关性

截至评估基准日，标的公司纳入合并报表范围内的子公司包括销售公司和尚金缘，上述子公司的经营业务与航民百泰相同、类似或属其配套业务，均从事黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务，故本次评估对航民百泰采用合并报表口径进行预测，预测时参考的相关历史数据采用合并报表数据。

##### (2) 营业收入及营业成本预测

###### ①营业收入预测

标的公司主要从事黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务，主要产品为黄金饰品。标的公司营业收入包括主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入为黄金饰品批发、黄金饰品加工收入以及银饰品、纪念币、K 金等销售收入，其他业务收入主要为上海黄金交易所代理户代理手续费收入等。报告期内，标的公司具体收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

业务类型		项目	2016年	2017年
主营业务收入	黄金饰品批发	收入	257,725.51	327,066.76
		成本	256,463.32	322,691.36
		毛利率	0.49%	1.34%
	黄金饰品加工	收入	14,799.52	17,720.79
		成本	5,367.41	6,511.49
		毛利率	63.73%	63.26%
	其他	收入	141.35	334.03
		成本	57.19	256.05
		毛利率	59.54%	23.35%
其他业务收入		收入	20.25	5.53
		成本	6.13	-
		毛利率	69.74%	100.00%

业务类型	项目	2016年	2017年
营业收入合计		272,686.62	345,127.11
营业成本合计		261,894.05	329,458.90
综合毛利率		3.96%	4.54%

根据上表，标的公司 2017 年营业收入为 345,127.11 万元，其中黄金饰品批发业务收入为 327,066.76 万元，同比增长 26.91%；黄金饰品加工业务收入为 17,720.79 万元，同比增长 19.74%；上述业务收入规模均较 2016 年实现较大增幅。标的公司其他业务收入主要系上海黄金交易所代理户会员代理手续费收入，金额较小。故本次预测时仅考虑主营业务收入。

#### A.黄金饰品批发业务收入预测

黄金饰品批发业务收入主要指标的公司的租赁或采购黄金后，加工成黄金饰品并进行批发销售产生的收入。本次评估从销量及单位售价两方面进行预测。

##### a. 销量

2017 年以来，随着国内高端消费的持续复苏及二三线城市消费需求的崛起，国内黄金饰品消费继续回暖；同时，受房地产、证券市场等金融市场波动影响，实物黄金投资产品需求增加，黄金及黄金产品以其“贮藏财富”和“保值增值”的功能被长期看好。截至 2017 年，我国黄金消费量已连续 5 年保持世界第一位。据中国黄金协会最新统计数据显示，2017 年全国黄金实际消费量 1,089.07 吨，与去年同期相比增长 9.41%，其中黄金首饰用金量同比增长 10.35%，2010 年至 2017 年黄金首饰用金量复合增长率为 10.02%。航民百泰作为黄金饰品加工行业龙头企业之一，其 2017 年黄金饰品总体销量随着市场行情回暖出现了较大增幅；其中，批发业务黄金饰品销量为 13.66 吨，较 2016 年增长 21.78%；加工业务黄金饰品销量为 57.48 吨，较 2016 年增长 15.69%。

标的公司将于 2018 年启动旧厂房改造项目。根据技术改造方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，航民百泰将通过技术改造引进先进设备，项目改造完成后，将形成年产 100 吨黄金饰品加工能力。标的公司全资子公司尚金缘于 2017 年迁入新厂区，其生产能力也将在预测期内稳步释放。因此，标的公司黄金饰品生产能力能够充分支撑未来销量的快速增长。

报告期内，航民百泰长期为老庙黄金、老凤祥、明牌珠宝、曼卡龙等知名品牌运营商及零售批发商提供加工服务。标的公司在稳固发展浙江、江苏、上海等现有市场的基础上，加大力度开拓安徽、江西等地区市场，为全面布局黄金饰品批发业务奠定基础。

本次评估结合黄金饰品消费市场需求情况、航民百泰未来产能增长情况以及自身业务发展情况，对航民百泰黄金饰品批发业务销量进行预测。

#### b. 销售单价

黄金饰品销售价格包括金价和加工费两部分。其中，金价依据市场价格确定；加工费采用基础工费+特殊工艺加工费模式进行确定。报告期内，标的公司收取的基础工费为3元/克，特殊工艺加工费为1元/克至13元/克不等。随着消费者对黄金饰品的品质、款式要求不断提升，大型黄金饰品加工企业加工质量高、产品样式更新速度快等优势将得以体现。

航民百泰实施技术改造项目后，能够通过引进先进设备优化钨钢游芯模拉管应用技术、钢模水溶蜡技术、精工手工雕刻技术以及玲珑金和炫舞金等多项工艺技术，从而进一步增强精品黄金饰品生产能力，提升产品附加值，优化产品结构。

综上，随着标的公司产品结构的不断优化，并结合黄金珠宝消费市场发展趋势、标的公司的行业地位以及领先的设计、加工能力，本次评估预计预测期内平均加工费将有所增加。

本次评估根据国家宏观政策、行业发展趋势、标的公司行业地位、基准日黄金市场价格、各类工艺加价标准、同行业加工费标准等各类因素，对黄金饰品加工费进行预测。

#### B.黄金饰品加工业务收入预测

黄金饰品加工业务收入主要指标的公司根据客户委托进行加工，赚取的加工工费收入，由于加工业务的黄金由客户提供，故预测时不考虑原材料黄金价格的影响，销量、加工费等参数参照黄金饰品批发业务进行预测。

#### C.其他主营业务收入

航民百泰其他主营业务收入主要包括银饰品、纪念币、K 金等销售收入，其金额较小，预测期内随着黄金饰品销量的增长略有增加。

## ②营业成本预测

航民百泰的营业成本主要包括原材料、制造费用，其中原材料主要为黄金，制造费用主要包括直接人工、折旧与摊销、损耗、其他物料消耗等。

航民百泰的原材料黄金采购方式包括直接采购和租赁，其中租赁系向上海黄金交易所会员单位中国银行、工商银行、农业银行、浙商银行等租入黄金，一般一年后以等质量的黄金归还，并支付相应的租赁费；直接采购系向上海黄金交易所买入黄金自持，用于生产经营周转，通常存在一定的进销差价，但差价较小。本次评估以基准日上海黄金交易所公布的黄金市场价格确定黄金价格。

对于直接人工成本，根据预测期内生产人员配置、工资标准及区域因素进行测算；对于折旧与摊销，按照企业会计计提折旧方法进行测算；损耗及其他物料消耗按标的公司历史消耗情况进行测算。

综合考虑以上因素并结合标的公司历史年度销售毛利率情况，对营业成本进行预测。

在综合分析标的公司收入来源、市场状况及毛利率影响因素及行业发展趋势的基础上，标的公司预测期的营业收入及营业成本具体预测数据见下表：

单位：万元

业务类型	项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
黄金饰品 批发	营业收入	351,067.95	376,397.51	402,148.63	428,209.26	450,697.86	450,697.86
	营业成本	346,816.11	371,638.96	396,813.03	422,215.87	444,109.22	444,098.69
	毛利率	1.21%	1.26%	1.33%	1.40%	1.46%	1.46%
黄金饰品 加工	营业收入	20,130.50	22,784.57	25,339.39	28,117.22	30,627.37	30,627.37
	营业成本	7,432.03	8,312.40	8,801.53	9,172.92	9,489.21	9,444.30
	毛利率	63.08%	63.52%	65.27%	67.38%	69.02%	69.16%
其他	营业收入	450.94	586.22	732.78	879.34	1,011.24	1,011.24
	营业成本	266.05	345.87	432.34	518.81	596.63	596.63
	毛利率	41.00%	41.00%	41.00%	41.00%	41.00%	41.00%
营业收入合计		371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47

业务类型	项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营业成本合计		354,514.19	380,297.23	406,046.90	431,907.60	454,195.06	454,139.62
综合毛利率		4.61%	4.87%	5.18%	5.53%	5.83%	5.85%

### (3) 税金及附加的预测

航民百泰的税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费附加、印花稅、房產稅、土地使用稅、車船稅等。

本次評估根據預測期內的營業收入與銷項稅稅率計算確定銷項稅，根據原材料、輔料等消耗、資本性支出與相應的進項稅稅率計算確定進項稅，從而計算出預測期應交增值稅，並根據應繳增值稅抵減待抵扣增值稅進項稅後的稅額作為計稅依據對稅金及附加項目進行測算。房產稅及土地使用稅按照規定計稅基礎及稅率進行預測。

預測期稅金及附加的具體預測數據見下表：

單位：萬元

項目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永續期
營業收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
綜合稅率	0.15%	0.16%	0.17%	0.19%	0.20%	0.20%
稅金及附加	570.38	639.72	717.60	884.31	972.95	972.95

### (4) 期間費用預測

#### ① 銷售費用預測

銷售費用主要由工資、差旅費、辦公費用、廣告費、業務宣傳費、折舊攤銷、其他費用等構成。

銷售費用預測主要採用趨勢分析法，以營業收入為參照系數，根據歷史數據，分析各銷售費用項目的發生規律，根據標的公司未來面臨的市場環境進行預測。具體預測數據見下表：

單位：萬元

項目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永續期
營業收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
銷售費用	1,387.38	1,442.60	1,480.97	1,519.99	1,552.24	1,553.38

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
占比	0.37%	0.36%	0.35%	0.33%	0.32%	0.32%

### ②管理费用预测

管理费用主要由工资性开支（职工薪酬、福利费、社会保险费、工会经费）、可控费用（业务费、办公费、差旅费、水电费、汽车费、中介费、辅料消耗等）和其他费用（折旧费、无形资产摊销、租赁费等）三部分构成。

本次评估根据管理费用性质，分别采用不同方法进行预测。对于有明确规定的费用项目，如各种社保统筹基金等，按照规定进行预测；对于场地租赁费，按照租赁合同约定的租金及增长趋势进行预测；而对于其他费用项目，则主要采用趋势分析法进行预测。具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营业收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
管理费用	3,207.15	3,473.19	3,633.48	3,757.53	3,851.49	3,833.41
占比	0.86%	0.87%	0.85%	0.82%	0.80%	0.79%

### ③财务费用预测

财务费用主要包括利息支出、银行手续费、黄金租赁费、存款利息收入等。

截至评估基准日，航民百泰及下属子公司借入黄金账面价值为763,488,750.00元（含税），预测期内借金量将随着库存商品的增长适当增加，并逐步达到稳定水平。本次评估结合基准日平均黄金租赁费率确定以后年度黄金租赁费；同时考虑到标的公司于2018年启动技术改造项目，拟通过银行融资9,000万元。技术改造项目完成后，标的公司为正常经营运转仍需保持相应的借款作为周转金。评估师在此基础上对标的公司预测期内资金筹措及归还进行了分析预测，并结合预计借款利率测算预测期内利息支出。具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
融资规模变动额	8,620.10	9,481.50	5,054.40	2,548.80	-	-
利息支出	-	-	-	427.50	427.50	427.50



项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
黄金租赁费	2,465.42	2,646.75	2,830.73	2,923.50	2,923.50	2,923.50

对于存款利息收入及手续费，根据以前年度与营业收入之间的比例进行预测。综上，财务费用预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
财务费用	2,394.81	2,570.80	2,749.37	3,264.13	3,259.35	3,259.35

#### (5) 资产减值损失预测

航民百泰收益法评估中，资产减值损失主要考虑应收款难以收回导致的坏账损失。在预测中，出于谨慎性考虑，综合考虑应收款回款率和坏账计提政策，根据企业的回款政策及回款情况并结合以前年度分析，综合确定了各预测的年度资产减值损失。

航民百泰主要从事黄金制品研发、设计、加工和批发业务，其主要销售模式包括加工和批发。在加工业务模式下，黄金原料由客户提供，航民百泰根据与客户约定的每克加工单价，按实际加工量收取加工费；在批发业务模式下，航民百泰通过自购或租赁黄金原料生产黄金饰品，批发销售时，依据“黄金基础价+加工费”的定价原则进行销售。公司销售一般现款现结，部分老客户存在先销货后收款情况、以金换金的欠料情况，但该部分客户具有良好的资信状况，资金来源稳定。航民百泰报告期内未发生过实际坏账损失。

本次收益法预测资产减值损失时，根据历史年度应收款余额与营业收入的占比结合预测期各期营业收入来预测各预测期末的应收款余额，以各预测期末应收款余额及坏账准备占应收款项余额的比重，计算确定预测期各期末的坏账准备金额，以当年坏账准备金额减去上年度的坏账准备金额确定预测期的资产减值损失金额。具体预测数据如下表：

单位：万元

项目	基准日	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营业收入	345,127.11	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
应收款余额	8,406.76	9,068.25	9,754.35	10,448.59	11,155.82	11,769.01	11,769.01
坏账准备金额	421.47	457.04	491.62	526.61	562.25	593.16	593.16

项目	基准日	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
资产减值损失	-53.70	35.57	34.58	34.99	35.64	30.91	30.91

随着航民百泰销售规模的不断扩大，预测期内应收款余额呈不断上升趋势，相应按坏账政策计提的坏账准备也呈上升趋势，但由于销售增速的放缓，坏账准备上升增速放缓，故相应的资产减值损失略有下降。本次评估中谨慎角度出发，考虑到2022年后航民百泰经营稳定，永续期资产减值损失金额保持和2022年一致。

按照会计政策确认的资产减值损失不同于企业实际发生的坏账损失。财务上确认的资产减值损失直接减少了期间损益，但未实际发生坏账损失则没有现金流出，因此会形成会计损益与现金流的差异。

本次收益法评估从谨慎角度出发，没有考虑上述财务确认的资产减值损失未实际发生导致的现金流高于净利润的金额调整。在航民百泰未来年度现金流预测时，按照坏账准备会计政策预测的资产减值损失直接作为现金流出计算。

综上所述，本次评估预测期各期资产减值损失是结合航民百泰的坏账计提情况、行业特性、实际坏账损失情况、预测期业务规模发展情况等因素综合确定，资产减值损失预测金额具有合理性和充分性。

#### (6) 所得税费用预测

对标的公司所得税的预测考虑了纳税调整因素，其计算公式为：

$$\text{所得税} = (\text{利润总额} + \text{纳税调整事项}) \times \text{所得税税率}$$

$$\text{利润总额} = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加} - \text{管理费用} - \text{营业费用} - \text{财务费用} - \text{资产减值损失} + \text{投资收益} + \text{营业外收入} - \text{营业外支出}$$

纳税调整事项主要考虑业务招待费及其他事项等纳税调整项目。

标的公司预测期内适用的所得税率为25%。根据上述预测的利润情况并结合所得税税率，预测期各年的所得税费用如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
企业所得税	2,385.98	2,828.63	3,390.53	3,960.39	4,619.92	4,638.02

(7) 净利润的预测

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出-所得税费用。  
具体预测过程及数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
一、营业收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
减：营业成本	354,514.19	380,297.23	406,046.90	431,907.60	454,195.06	454,139.62
税金及附加	570.38	639.72	717.60	884.31	972.95	972.95
销售费用	1,387.38	1,442.60	1,480.97	1,519.99	1,552.24	1,553.38
管理费用	3,207.15	3,473.19	3,633.48	3,757.53	3,851.49	3,833.41
财务费用	2,394.81	2,570.80	2,749.37	3,264.13	3,259.35	3,259.35
资产减值损失	35.57	34.58	34.99	35.64	30.91	30.91
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	9,539.91	11,310.18	13,557.49	15,836.62	18,474.47	18,546.85
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	9,539.91	11,310.18	13,557.49	15,836.62	18,474.47	18,546.85
减：企业所得税	2,385.98	2,828.63	3,390.53	3,960.39	4,619.92	4,638.02
四、净利润	7,153.93	8,481.55	10,166.96	11,876.23	13,854.55	13,908.83

(8) 折旧费及摊销的预测

固定资产的折旧由两部分组成，对评估基准日现有的固定资产（存量资产）采取直线法计提折旧、对基准日后新增的固定资产（增量资产）按完工或购入年份的中期作为转固定资产日期开始计提折旧。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

无形资产摊销主要为土地使用权及财务软件等摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行测算。

长期待摊费用的摊销主要为装修费等摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行测算。

预测期各年固定资产折旧及摊销的具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
折旧及摊销	735.62	967.12	1,132.62	1,200.03	1,185.82	1,113.38

#### (9) 营运资金增减额预测

营运资金主要为非现金流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着标的公司生产规模变化，其营运资金将相应发生变化，具体表现为货币资金、应收账款、预付款项、存货周转、融金业务和应付、预收款项以及其他额外资金变动。

评估师根据标的公司历史资金使用情况，对预测期内经营所需的最低现金保有量进行测算；根据存货周转情况对预测期内存货保有量及融金量进行预测。

对于其他营运资金项目，评估师分析标的公司以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系后确定适当的指标比率，以此测算标的公司预测期内营运资金，从而得到营运资金增减额。

预测期内营运资金及增加额具体预测数据如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营业收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47	482,336.47
营业成本	354,514.19	380,297.23	406,046.90	431,907.60	454,195.06	454,139.62
最低现金保有量	3,716.49	3,997.68	4,282.21	4,572.06	4,823.36	4,823.36
应收项目	9,700.05	10,513.91	11,305.03	12,115.95	12,781.92	12,781.92
存货	75,207.52	80,792.00	86,408.00	89,240.00	89,240.00	89,240.00
融金项目	67,731.32	72,712.80	77,767.20	80,316.00	80,316.00	80,316.00
应付项目	2,658.86	2,852.23	3,045.35	3,239.31	3,406.46	3,406.46

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营运资金	18,233.88	19,738.56	21,182.69	22,372.70	23,122.82	23,122.82
营运资金增加额	2,986.96	1,504.68	1,444.13	1,190.01	750.12	-

#### (10) 资本性支出预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。追加投资主要为标的公司技改项目新建厂房及设备投资。更新支出为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。

标的公司将于 2018 年启动技术改造项目，根据相关技改方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，计划新建厂房并引进生产研发检测设备及配套公用设施设备，预计总投资约 1.3 亿元。评估师按照标的公司现有设备状况和生产能力对预测期内资本性支出进行测算。

无形资产更新支出主要为财务软件摊销，预测时按照剩余摊销价值根据企业摊销方法进行测算。因技术改造项目产生的借款利息已在建设期内予以资本化。

永续期资本性支出以年金化金额确定。具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
新增支出	2,221.99	5,657.27	3,771.02	-	-	165.246
更新支出	81.67	226.55	324.95	226.54	573.34	640.198
资本性支出合计	2,303.66	5,883.82	4,095.97	226.54	573.34	805.44

#### (11) 借款的增加及偿还

根据财务费用项目中的相关说明，预测期内借款变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
借款增加额	4,500.00	4,500.00	-	-	-	-

#### (12) 现金流的预测

股权自由现金流 = 净利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额 + 借款的增加 - 借款的减少

本次评估假设预测期后年度股权现金流将保持稳定，故预测期后标的公司收入、成本、费用、固定资产折旧及摊销预测值与 2022 年预测水平保持一致，且营运资金变动金额为零。

根据上述预测过程可计算获得预测期股权自由现金流，并预计 2022 年后标的公司股权自由现金流保持不变。具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
净利润	7,153.93	8,481.55	10,166.96	11,876.23	13,854.55	13,908.83
加：折旧及摊销	735.62	967.12	1,132.62	1,200.03	1,185.82	1,113.38
减：资本性支出	2,303.66	5,883.82	4,095.97	226.54	573.34	805.44
减：营运资金增加	2,986.96	1,504.68	1,444.13	1,190.01	750.12	-
加：借款的增减变动	4,500.00	4,500.00	-	-	-	-
股权自由现金流量	7,098.93	6,560.17	5,759.48	11,659.71	13,716.91	14,216.77

## 5、折现率的确定

### (1) 折现率计算公式

$$K_e = R_f + Beta \times MRP + R_c = R_f + Beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中： $K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —目前的无风险利率

$R_m$ —市场回报率

$B e$ —权益的系统风险系数

$M R$ —市场的风险溢价

$R_c$ —企业特定风险调整系数

### (2) 模型中有关参数的计算过程

#### ①无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般根据评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取2017年12月31日国债市场中到期日距评估基准日10年以上的交易品种的平均到期收益率4.09%作为无风险报酬率。

## ②贝塔系数的确定

通过“同花顺iFinD”查询，沪、深两市相关上市公司截至2017年9月30日的资本结构如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	002345.SZ	潮宏基	15.93%
2	600612.SH	老凤祥	35.15%
3	002574.SZ	明牌珠宝	0.17%
4	002721.SZ	金一文化	72.63%
5	002356.SZ	赫美集团	31.14%
6	002731.SZ	萃华珠宝	31.52%
7	000587.SZ	金洲慈航	128.01%
8	600891.SH	秋林集团	46.93%
平均			<b>45.19%</b>

通过“同花顺iFinD”查询沪、深两地行业上市公司近三年含财务杠杆的Beta系数后，通过公式  $\beta_u = \beta_L \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ （公式中，T为税率， $\beta_L$ 为含财务杠杆的Beta系数， $\beta_u$ 为剔除财务杠杆因素的Beta系数，D÷E为资本结构）对各项Beta调整为剔除财务杠杆因素后的Beta系数，具体计算见下表：

序号	证券代码	证券简称	D/E	Beta	T	调整后Beta
1	002345.SZ	潮宏基	15.93%	0.5588	15.00%	0.4922
2	600612.SH	老凤祥	35.15%	0.7517	25.00%	0.5949
3	002574.SZ	明牌珠宝	0.17%	0.5336	25.00%	0.5329
4	002721.SZ	金一文化	72.63%	0.7302	25.00%	0.4727
5	002356.SZ	赫美集团	31.14%	1.3775	15.00%	1.0892
6	002731.SZ	萃华珠宝	31.52%	1.2636	25.00%	1.0220
7	000587.SZ	金洲慈航	128.01%	0.9767	25.00%	0.4983
8	600891.SH	秋林集团	46.93%	0.7613	25.00%	0.5631
平均			<b>45.19%</b>	-	-	<b>0.6582</b>

通过公式  $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times (D/E)]$ ，计算被评估标的公司带财务杠杆系数的Beta系数。

其中： $\beta_U$ 取同行业上市公司平均数0.6582；企业所得税按25%计算；D/E取评估基准日同行业上市公司资本结构的平均数45.19%。

故标的公司Beta系数= $0.6582 \times [1 + (1 - 25\%) \times 45.19\%] = 0.8813$ 。

### ③市场风险溢价

A.ERP指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定衡量股市波动变化的指数，评估师选用沪深300指数为衡量A股市场投资收益的指标。

B.指数期间的选择：本次评估对指数的时间区间选择为2008年至2017年。

#### C.指数成分股及其数据采集

由于沪深300指数的成分股每年发生变化，评估师选用每年年末沪深300指数的成分股。

评估师借助同花顺iFinD资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估师选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

#### D.年化收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法

##### a.算术平均值计算方法

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： $R_i$ 为第*i*年收益率

$P_i$ 为第*i*年年末收盘价（后复权价）

$P_{i-1}$ 为第*i-1*年年末收盘价（后复权价）

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$



上式中： $A_i$  为第 1 年到第  $n$  年收益率的算术平均值， $n=1,2,3, \dots$

$N$  为项数

b.几何平均值计算方法

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： $C_i$  为第 1 年到第  $i$  年的几何平均收益率

$P_i$  为第  $i$  年年末收盘价（后复权价）

E.无风险收益率  $R_{fi}$  的估算

为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率  $R_{fi}$ ，本次评估采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率  $R_{fi}$ 。

F.估算结论

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股票市场整体收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 6.75%。

④企业特定风险

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。与同行业上市公司相比，主要考虑企业的经营规模、市场知名度、核心竞争力、资产负债情况。

A、企业经营规模

据中国黄金协会最新统计数据显示，2017 年全国黄金实际消费量 1,089.07 吨，与去年同期相比增长 9.41%。根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴 2018》，

航民百泰黄金加工量位居全国第三。因此，航民百泰在黄金饰品加工行业中的经营规模已位居国内前列，具备一定的规模优势，未来经营相对风险较小。

#### B、市场知名度

航民百泰自 2003 年成立以来，一直专注于黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务。经过十余年发展，航民百泰通过深耕华东地区市场并积累了深厚的客户资源，建立了一套完整成熟的研发、生产、批发销售体系，在工艺、技术、人才培养及储备、品牌建设等方面处于国内领先水平，得到了市场及客户的充分认可，在国内黄金珠宝首饰行业中享有较高的知名度，是上海黄金交易所首批综合类会员、国家首饰专业标准化技术委员会委员、中国黄金协会会员单位，还先后获得“中国黄金首饰加工量十大企业”、“中国珠宝首饰驰名品牌”、“创建中国珠宝品牌优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业科技创新优秀企业”、“中国珠宝玉石首饰行业协会科学技术奖三等奖”、“中国黄金协会科学技术奖三等奖”等荣誉称号。未来公司将继续加大航民百泰品牌建设力度，市场知名度提升有助于控制未来经营风险。

#### C、核心竞争力

航民百泰经过十余年发展已经在研发、设计、生产、品牌、客户资源和区位等方面建立了核心竞争优势，有助于未来经营中的风险防范。

#### D、资产负债情况

航民百泰 2016 年末、2017 年末的资产负债率(合并报表口径)分别为 76.87%、77.78%，较为稳定，未出现较大幅度波动。航民百泰主要负债为开展黄金租赁业务产生的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，其从银行租入实物黄金并入库用于生产加工，并在合约到期后向银行归还等质等量的黄金并按照一定的利率支付租赁费。报告期各期末，航民百泰存货基本均为黄金原材料及黄金饰品，具有现金及现金等价物的属性，且其保有量均大于黄金租赁量，具备足额偿还租赁黄金的能力，偿债能力较强。

企业特定风险调整系数通常取值范围在 1%至 5%之间。综合上述各项因素分析，航民百泰经营规模较大，市场知名度较高，在研发、设计、生产、品牌、

客户资源和区位等方面具备核心竞争优势，偿债能力相对较强。与同行业上市公司相比，未来航民百泰在生产经营和财务方面的风险没有特别的劣势，本次评估从谨慎角度出发，综合确定企业特定风险调整系数为 2%。

⑤权益资本成本的确定

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f) + R_c$$

$$= 4.09\% + 0.8813 \times 6.75\% + 2.00\%$$

$$= 12.00\%$$

因此，该折现率相关参数的确定已充分考虑航民百泰所在行业的市场风险水平，并综合考虑了航民百泰企业规模、竞争优势、资本结构等方面的风险因素对于折现率的影响，各项参数取值合理。

(3) 可比交易案例折现率比较

结合标的公司所属行业和主营业务类型，对近两年来 A 股上市公司的并购交易进行了梳理，筛选出同行业可比并购交易，其折现率（取同口径权益资本成本）取值情况如下：

序号	证券代码	上市公司	标的股权	基准日	折现率 (Ke)
1	002721.SZ	金一文化	金艺珠宝 100% 股权	2016/9/30	11.88%
2	002721.SZ	金一文化	捷夫珠宝 100% 股权	2016/9/30	12.38%
3	002721.SZ	金一文化	臻宝通 99.06% 股权	2016/9/30	12.41%
4	002740.SZ	爱迪尔	千年珠宝 100% 股权	2017/9/30	12.70%
5	002740.SZ	爱迪尔	蜀茂钻石 100% 股权	2017/9/30	11.40%
<b>航民百泰</b>				<b>2017/12/31</b>	

注：截至本报告签署日，可比交易④和⑤已召开股东大会，中国证监会尚未核准交易

上述可比交易折现率取值区间为 11.40% 至 12.70%，本次交易收益法折现率为 12.00%，处于可比交易折现率水平区间内，具有合理性。

6、评估结果

(1) 股权自由现金流价值的计算

根据前述公式，股权自由现金流价值计算过程如下表所示：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
股权现金流量	7,098.93	6,560.17	5,759.48	11,659.71	13,716.91	14,216.77
折现率	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.94	0.84	0.75	0.67	0.60	5.00
现金流现值	6,707.78	5,534.82	4,338.62	7,842.32	8,237.00	71,143.56
现金流现值累计值	<b>103,804.10</b>					

### (2) 非经营性负债和溢余资产价值

标的公司非经营性负债为应付股利。溢余资产主要为溢余货币资金。对上述非经营性负债、溢余资产，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体见下表：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值
1	应付股利	3,000.00	3,000.00
2	非经营性负债合计	3,000.00	3,000.00
3	货币资金	6,252.55	6,252.55
4	溢余资产合计	6,252.55	6,252.55

### (3) 收益法测算结果

标的公司股东全部权益价值 = 股权自由现金流评估值 + 溢余资产价值 - 非经营性负债价值

$$= 103,804.10 + 6,252.55 - 3,000.00$$

$$= 107,056.65 \text{ (万元)}$$

### (五) 资产基础法模型及相关评估过程

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以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，得出股东全部权益的评估价值。

## 1、流动资产

### ①货币资金

账面价值 56,311,286.19 元，包括库存现金 245,547.45 元、银行存款 55,905,778.74 元、其他货币资金 159,960.00 元。

#### A.库存现金

库存现金账面价值为 245,547.45 元，均为人民币现金，存放于标的公司财务部。评估师对现金账户进行了实地盘点，通过核查评估基准日至盘点日的现金日记账及未记账的收付款凭证倒推至评估基准日的库存数量，账实相符。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

库存现金以核实后的账面值 245,547.45 元为评估值。

#### B.银行存款

银行存款账面价值为 55,905,778.74 元，由存放于中国建设银行杭州瓜沥支行、中国银行萧山瓜沥支行、中国工商银行杭州萧东支行等 11 个人民币账户的余额组成。评估师查阅了银行对账单及调节表，对全部银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

银行定期存款按核实后的存款本金加计银行最后一次结息日至评估基准日应计未收的存款利息计算确定评估值。

经评估，银行存款评估值为 56,010,308.88 元，评估增值 104,530.14 元，增值率为 0.19%。

#### C.其他货币资金

其他货币资金账面价值为 159,960.00 元，为 POS 机在途资金。评估师查阅了对账单及调节表，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。其他货币资金以核实后的账面值 159,960.00 元为评估值。

综上，货币资金评估价值为 56,415,816.33 元，包括库存现金 245,547.45 元、银行存款 56,010,308.88 元、其他货币资金 159,960.00 元，评估增值 104,530.14 元，增值率 0.19%。

### ②应收账款和坏账准备

应收账款账面价值为 8,693,766.35 元，其中账面余额 9,151,333.00 元，坏账准备 457,566.65 元，均系账龄在 1 年以内的货款。其中关联方往来为应收天津市尚金缘珠宝首饰有限公司 93,688.01 元。

评估师通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。被评估单位的坏账准备政策为对于单项金额重大且有客观证据表明发生了减值的应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；对于单项金额非重大以及经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项，根据相同账龄应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定各项组合计提坏账准备的比例。确定具体提取比例为：账龄 1 年以内（含 1 年，下同）的，按其余额的 5% 计提；账龄 1-2 年的，按其余额的 10% 计提；账龄 2-3 年的，按其余额的 40% 计提；账龄 3-5 年的，按其余额的 80% 计提；账龄 5 年以上的，按其余额的 100% 计提。对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项，单独进行减值测试，并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，应收账款均系账龄在 1 年以内的货款，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

经评估，标的公司按规定计提的坏账准备 457,566.65 元评估值为零。应收账款评估价值为 9,151,333.00 元，与其账面净额相比评估增值 457,566.65 元，增值率为 5.26%。

### ③预付款项

预付款项账面价值为 8,912,154.72 元，系预付上海黄金交易所购金款，账龄在 1 年以内。

评估师抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，该款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

经评估，预付款项评估价值为 8,912,154.72 元。

#### ④其他应收款和坏账准备

其他应收款账面价值为 70,032,135.81 元，其中账面余额 73,718,037.69 元，坏账准备 3,685,901.88 元，内容包括员工备用金、押金、保证金及客户欠料款。其中账龄在 1 年以内的为 72,480,037.69 元，占总金额的 98.32%；账龄在 1-2 年的为 5,000.00 元，占总金额的 0.01%；账龄在 2-3 年的为 80,000.00 元，占总金额的 0.11%；账龄在 5 年以上的为 1,153,000.00 元，占总金额的 1.56%。其中关联方往来包括应收深圳市尚金缘珠宝首饰有限公司 52,079.38 元。

评估师通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。被评估单位的坏账准备政策见应收账款科目相关说明。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，其他应收款系员工备用金、押金、保证金及客户欠料款，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

标的公司按规定计提的坏账准备 3,685,901.88 元评估价值为零。

经评估，其他应收款评估价值为 73,718,037.69 元，评估增值 3,685,901.88 元，增值率为 5.26%。

#### ⑤存货

存货账面价值为 494,126,654.12 元，包括原材料、库存商品、委托加工物资、在库周转材料、在产品。

##### A.原材料

原材料账面价值为 14,103,629.54 元，系外购的黄金和白银。

航民百泰的原材料采用实际成本法核算，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理。

评估师对原材料进行了重点抽查盘点，抽盘结果未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的原材料。

对于黄金，根据核实后的数量和基准日价格确定评估值；对于其他原材料，由于购入的时间较短，周转较快，且标的公司材料成本核算合理，以核实后的账面余额为评估值。

经评估，原材料评估价值为 14,210,920.30 元，评估增值 125,450.76 元，增值率 0.89%。

#### B.库存商品

库存商品账面价值为 318,065,574.42 元，主要包括黄金饰品、黄金摆件、金质纪念币等。

航民百泰的库存商品采用实际成本法核算，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理。

评估师对库存商品进行了重点抽查盘点，抽盘结果未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的库存商品。

对以下情况分别处理：

a.对于黄金饰品及黄金摆件，其销售价格高于账面成本，本次对其采用逆减法评估，即按其不含增值税的售价减去销售费用和销售税金以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定评估值。计算公式为：

评估值=库存商品数量×不含增值税售价×（1—销售费用、全部税金占营业收入的比率）—部分税后利润

其中：销售费用率和销售税金率按标的公司本期的销售费用和税金占营业收入的比率确定；税后利润根据黄金饰品销售情况确定。



b.对于银饰品、白银纪念币等其他库存商品，主要通过外部采购。由于购入时间较短，按账面成本核算比较合理，故以核实后的账面价值确定评估值。

经评估，库存商品评估价值为 319,736,739.73 元，与其账面净额相比评估增值 1,671,165.31 元，增值率为 0.53%。

#### C.委托加工物资

委托加工物资账面价值为 90,333.36 元，系标的公司委托外单位加工的黄金，账面余额包括材料成本及预付的加工费等。

对于黄金，根据核实后的数量和基准日价格确定评估值。

经评估，委托加工物资评估价值为 91,140.00 元，评估增值 806.64 元，增值率为 0.89%。

#### D.在库周转材料

在库周转材料账面价值为 705,819.18 元，系蜡珠、石英棒、红绳等辅料。

航民百泰的周转材料采用实际成本法核算，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理。

评估师对周转材料进行了重点抽查盘点，抽盘结果未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的周转材料。

对于黄金，根据核实后的数量乘以基准日价格确定评估值；对于其他在库周转材料，由于购入的时间较短，周转较快，且标的公司周转材料成本核算合理，以核实后的账面余额为评估值。

经评估，在库周转材料评估价值为 705,819.18 元。

#### E.在产品

在产品账面价值为 161,161,297.62 元，系正处于生产过程中的黄金。

评估师对部分车间黄金进行了抽查盘点，实地观察了生产现场的在产品数量、状态，抽盘结果未见异常；另通过获取收发存报表、了解标的公司料、工、费的核算方法和各月在产品价值变化情况，经核未见异常。

在产品账面余额包括已投入的材料及应分摊的人工、制造费用。经核实其料、工、费核算方法基本合理，加工利润由于完工程度较低，存在很大的不确定性，不予考虑，故以核实后的数量乘以基准日价格确定评估值。

经评估，在产品评估价值为 162,601,600.00 元，评估增值 1,440,302.38 元，增值率 0.89%。

综上，标的公司存货评估结果具体如下：

单位：元

项目	账面价值
账面价值	494,126,654.12
评估价值	497,364,379.21
评估增值	3,237,725.09
增值率	0.66%

#### ⑥其他流动资产

其他流动资产账面价值为 79,459,124.47 元，系待抵扣增值税进项税额。评估师检查了相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，上述进项税额期后预计可以抵扣，故以核实后的账面值为评估值。

经评估，其他流动资产评估价值为 79,459,124.47 元。

#### ⑦流动资产评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面价值	717,535,121.66
评估价值	725,020,845.42
评估增值	7,485,723.76
增值率	1.04%

### 2、非流动资产

#### ①长期股权投资

##### A.概况

长期股权投资账面价值为 70,000,000.00 元，其中账面余额 70,000,000.00 元，减值准备 0 元。

被投资单位共 2 家，系全资子公司尚金缘和销售公司。基本情况如下表所示：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	股权比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	尚金缘	2016年6月	100%	60,000,000.00	-	60,000,000.00
2	销售公司	2012年7月	100%	10,000,000.00	-	10,000,000.00

评估师查阅了上述长期股权投资的协议、合同、章程、验资报告、企业法人营业执照等，了解了被投资单位的生产经营情况，获取了被投资单位截至 2017 年 12 月 31 日的经审计的财务报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

#### B.具体评估方法

对于长期股权投资，本次评估按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估，以该家子公司采用资产基础法评估后的股东权益价值为评估值。

##### a.尚金缘

尚金缘成立于 2014 年 6 月，主营业务为黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务。

截至评估基准日，尚金缘的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值为 300,989,367.83 元，评估价值为 302,291,692.84 元，评估增值 1,302,325.01 元，增值率为 0.43%；

负债账面价值为 229,910,437.53 元，评估价值为 229,910,437.53 元；

股东全部权益账面价值为 71,078,930.30 元，评估价值为 72,381,255.31 元，评估增值 1,302,325.01 元，增值率为 1.83%。

具体评估结果见下表：

单位：元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
----	------	------	-----	------

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	286,233,173.87	288,189,240.45	1,956,066.58	0.68
二、非流动资产	14,756,193.96	14,102,452.39	-653,741.57	-4.43
其中：固定资产	11,075,036.61	10,312,450.00	-762,586.61	-6.89
在建工程	479,183.38	479,183.38		
无形资产	210,554.96	319,400.00	108,845.04	51.69
长期待摊费用	2,607,541.76	2,607,541.76	-	-
递延所得税资产	243,877.25	243,877.25	-	-
其他非流动资产	140,000.00	140,000.00	-	-
<b>资产总计</b>	<b>300,989,367.83</b>	<b>302,291,692.84</b>	<b>1,302,325.01</b>	<b>0.43</b>
三、流动负债	228,710,462.53	228,710,462.53		
四、非流动负债	1,199,975.00	1,199,975.00		
其中：递延所得税负债	1,199,975.00	1,199,975.00		
<b>负债合计</b>	<b>229,910,437.53</b>	<b>229,910,437.53</b>		
<b>股东权益合计</b>	<b>71,078,930.30</b>	<b>72,381,255.31</b>	<b>1,302,325.01</b>	<b>1.83</b>

b.销售公司

销售公司成立于 2012 年 7 月，主营业务为黄金饰品批发业务。

截至评估基准日，销售公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值为 30,464,524.52 元，评估价值为 30,629,441.46 元，评估增值 164,916.94 元，增值率为 0.54%；

负债账面价值为 2,680,064.10 元，评估价值为 2,680,064.10 元；

股东全部权益账面价值为 27,784,460.42 元，评估价值为 27,949,377.36 元，评估增值 164,916.94 元，增值率为 0.59%。

具体评估结果见下表：

单位：元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	30,445,537.11	30,566,589.46	121,052.35	0.40
二、非流动资产	18,987.41	62,852.00	43,864.59	231.02
其中：固定资产	18,187.41	62,052.00	43,864.59	241.18

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
递延所得税资产	800.00	800.00	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
<b>资产总计</b>	<b>30,464,524.52</b>	<b>30,629,441.46</b>	<b>164,916.94</b>	<b>0.54</b>
三、流动负债	2,680,064.10	2,680,064.10	-	-
四、非流动负债	-	-	-	-
其中：递延所得税负债	-	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>2,680,064.10</b>	<b>2,680,064.10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>27,784,460.42</b>	<b>27,949,377.36</b>	<b>164,916.94</b>	<b>0.59</b>

综上，长期股权投资评估价值为 100,330,632.67 元，评估增值 30,330,632.67 元，增值率为 43.33%。

## ②建筑物类固定资产

### A.概况

#### a.基本情况

列入评估范围的建筑物类固定资产共计 24 项，合计账面原值为 11,175,117.27 元、账面净值为 10,019,088.99 元，减值准备 0 元。

根据标的公司提供的《固定资产—房屋建筑物评估明细表》、《固定资产—构筑物及其他辅助设施评估明细表》，建筑物具体情况如下表所示：

序号	科目名称	项数	建筑面积 (平方米)	账面价值(元)	
				原值	净值
1	房屋建筑物	19	15,588.48	10,893,421.67	9,822,900.57
2	构筑物及辅助设施	5	-	281,695.60	196,188.42

标的公司对建筑物类固定资产折旧采用年限平均法，各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	使用寿命(年)	预计净残值	年折旧率(%)
房屋及建筑物	10-20	原价的5%	4.75-9.50

评估师通过核对明细账、总账和固定资产卡片，核实了建筑物类固定资产的财务账面记录和折旧情况。经核实，委估建筑物的账面原值主要由外购购置成本等构成。

#### b.分布情况

上述委估建筑物类固定资产主要位于杭州市萧山区瓜沥镇航民村，合计建筑面积为 15,588.48 平方米，主要为办公楼、厂房、仓库等，建于 1990 年-2010 年，主要结构为钢混，其原始设计、施工质量、日常维护情况一般；构筑物及其他辅助设施 5 项，主要为车棚，建于 2000 年至 2013 年期间。除列构筑物评估明细表的珠宝城金库外，上述建筑物类固定资产占用的土地使用权均列入本次评估范围。

#### c.权属情况

评估师对上述建筑物的权属资料进行了核查验证，委估建筑物类固定资产存在以下权属瑕疵情况：

列建筑物类固定资产的办公楼、厂房等 19 项，合计建筑面积 15,588.48 平方米，账面原值 10,893,421.67 元，账面净值 9,822,900.57 元，均未取得《不动产权证》。

#### d.核实过程

在核实所有权归属和账面记录的基础上，评估师对列入评估范围的建筑物类固定资产进行了现场勘查。在现场勘查过程中，着重核实了建筑物的外观、建筑结构、装修、设备等状况，对有关建筑物的坐落、四至、面积、产权等资料进行核实，对其使用、维修保养情况也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。

### B.评估特殊假设

标的公司于 2018 年启动技术改造项目。根据标的公司提供的技改方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，计划在 2019 年年中完成新厂房建设，同时将标的公司现有生产设备迁入并开始生产；2019 年下半年启动航民百泰现有生产厂区拆除改造施工；上述土建施工的同时对其现有设备生产线进行技术改造；该

技改项目计划在 2020 年底前全部完成，预计总投资约 1.3 亿元。截至评估基准日，委估建筑物类固定资产仍在正常使用，由于该技改项目系标的公司在其现有产能基础上进行的升级改造，并非由于现有厂房建筑物因结构、功能或规划等原因无法使用造成的翻建，其作为资产在评估基准日仍对企业价值具有相应的贡献，因此本次在建筑物类固定资产评估中假设现有厂房建筑物维持现有用途持续使用至经济寿命结束。现有厂房建筑物对技改过程中土地开发利用的影响在土地使用权评估中予以考虑。

### C.具体评估方法

由于列入本次评估范围的建筑物类固定资产系工业厂房及附属建筑，本次评估选用成本法。该类建筑物的评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建筑物所需的全部成本，减去待估建筑物已经发生的各项贬值，以其差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建筑物已经发生的各项贬值。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

#### a.重置价值的评估

重置价值一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、应计利息和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

##### (a) 建安工程费用

标的公司未能提供完整的竣工决算资料，故本次评估采用类比法确定建安工程费用。类比法可比实例一般选取同一地区、结构相同、近期建造的建筑物，通过对各工程的基础、承重、楼地面、层高、屋面、外墙装饰、水电、其他（面积、附属设施等）及取费标准时间等因素进行调整确定。

##### (b) 前期费用和其他费用

结合基本建设的有关规定和标的公司实际情况，本次评估按建安工程费用的6.55%进行测算。其中，咨询论证费为0.50%，勘测设计费用为3.30%，建设管理费为2.75%。

(c) 建筑规费

由于委估房产均未取得不动产权证，故评估时不考虑建筑规费。

(d) 应计利息

本次评估以正常建设工期作为应计利息计息周期，以金融机构同期贷款利率作为借款利率，且预计资金在建设期内均匀投入。

(e) 开发利润

开发利润指投资者在建设期的合理回报，在行业平均投资利润率的基础上计算确定。

b.成新率

本次评估分别按年限法、完损等级打分法确定成新率，以加权平均值作为综合成新率。

1) 年限法

年限法的计算公式为：

$$\text{成新率 (K1)} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

其中，对于尚可使用年限大于土地使用权剩余使用年限的建筑物，以土地使用权剩余使用年限作为尚可使用年限。

对不同结构类型的建筑物的经济耐用年限按下述标准确定：

建筑物类别	使用年限 (年)
钢混结构	40年
钢结构	30年
构筑物	25年

2) 完损等级打分法



该方法将建筑物分为结构、装饰和设备等部分，按具体情况确定其造价比例，然后将每部分中具体项目结合标准进行打分，综合打分情况确定每一部分成新系数，最后以各部分的成新系数和占造价比例加权得出建筑物的成新率，计算公式为：

成新率（K2）=结构部分比重×结构部分完损系数+装饰部分比重×装饰部分完损系数+设备部分比重×设备部分完损系数

打分标准参照《有关城镇房屋新旧程度（成新）评定暂行办法》的有关内容进行确定。

### 3) 成新率的确定

以上述两种方法计算结果的加权平均值确定综合成新率。

$$K = A1 \times K1 + A2 \times K2$$

其中 A1、A2 分别为加权系数，本次评估 A1、A2 各取 0.5。

## D. 建筑物类固定资产评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面原值	11,175,117.27
账面净值	10,019,088.99
重置价值	20,955,960.00
评估价值	10,228,020.00
评估增值	208,931.01
增值率	2.09%

### ③设备类固定资产

#### A.概况

##### a.基本情况

列入评估范围的设备类固定资产共计 1,213 台/套/辆，合计账面原值为 23,110,816.57 元，账面净值 12,588,428.35 元，减值准备 0 元。

根据标的公司提供的《机器设备评估明细表》、《电子设备评估明细表》和《车辆评估明细表》，设备类固定资产于评估基准日的具体情况如下表所示：

序号	科目名称	计量单位	数量	账面价值（元）	
				原值	净值
1	固定资产—机器设备	台(套/项)	481	16,515,329.19	10,599,347.29
2	固定资产—电子设备	台(套/项)	722	3,637,478.96	1,258,849.33
3	固定资产—车辆	辆	10	2,958,008.42	730,231.73

标的公司对设备类固定资产的折旧及减值准备的计量采用如下会计政策：

固定资产折旧采用年限平均法，各类机器设备的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	残值率	年折旧率（%）
通用设备	3-10	5-10%	9.00-31.67
运输工具	4-10	5-10%	9.00-23.75
专用设备	3-10	5-10%	9.00-31.67

标的公司对设备类固定资产的减值准备计提采用个别认定的方式。截至评估基准日，未对设备类固定资产计提固定资产减值准备。

#### b.主要设备与设备特点

评估师对标的公司经营情况、生产工艺流程、主要设备及装置的购建过程、机器设备权属等情况进行了解，掌握主要设备的配置情况、技术性能要求等资料数据。

列入本次评估范围的主要生产设备为织链机、喷蜡机、碰焊织链机、自动焊珠机等生产设备，除主要生产设备外，还包括供配电等公用工程设备和电脑、空调等办公设备及车辆，均分布于被评估单位的生产车间及办公场地内。

#### c.设备的购置日期、技术状况与维护管理

委估设备购置时间范围为 2003 年至 2017 年。被评估单位有较为完整健全的设备维修、保养、管理制度，有专人负责，并已经建立机器设备台账。

### B.现场调查方法、过程和结果

评估师向标的公司财务部门了解并查核了设备的账面价值与构成有关的情况，并听取有关部门对标的公司设备管理及分布的情况介绍，向设备管理部门了解设备的名称、规格型号、生产厂家等，查看主要设备技术档案、检测报告、运行记录等历史资料；与标的公司设备管理人员按照设备的工艺流程、配置情况制订机器设备勘查计划，落实勘查人员、明确核查重点。

根据《机器设备评估明细表》、《电子设备评估明细表》、《车辆评估明细表》，评估师对列入评估范围的设备进行了抽样勘查，对设备名称、数量、规格型号、生产厂家、购建时间等内容进行了核对，对设备的新旧程度、使用状态、使用环境、防腐措施等情况进行了观察，了解了设备的使用、保养、修理、改造和技术状况等情况，对机器设备所在的整个工作系统、工作环境和工作强度进行了必要的勘查评价，并将勘查情况作了相应记录。

评估师通过现场观察、查阅技术档案、检测报告、运行记录等历史资料，对机器设备的技术状态进行了判断。经核实，委估设备的账面原值主要由设备购置价、安装费等构成，整体状况良好，基本能满足生产经营需要。

#### C. 权属核查情况

评估师查阅了设备购置合同、发票、付款凭证、车辆行驶证等资料，对设备的权属资料进行了一般的核查验证。经核实，未发现委估设备类固定资产存在权属资料瑕疵情况。

#### D. 具体评估方法

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的各项贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} \end{aligned}$$

另外，报废设备的评估价值为零；二手设备拟在成新率上做适当考虑。

#### a.重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

##### (a) 现行购置价

1) 机器设备：通过直接向生产厂家询价、查阅《机电产品报价手册》等资料获得现行市场价格信息进行必要的真实性、可靠性判断，并与被评估资产进行分析、比较、修正后确定设备现行购置价；对于不能直接获得市场价格信息的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购置价，再用规模指数法、价格指数法等方法对其进行调整。

2) 电脑、空调和其他办公设备等：通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

3) 车辆：通过上网查询等资料确定现行购置价。

##### (b) 相关费用

根据设备的具体情况分别确定如下：

##### 1) 运杂费

运杂费以设备现行购置价为基数，一般情况下，运杂费率参照《资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备体积、重量及所处地区交通条件和运输距离评定费率；对现行购置价已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

##### 2) 安装调试费

安装调试费以设备现行购置价为基数，根据设备安装调试的具体情况、现场安装的复杂程度和附件及辅材消耗的情况评定费率。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

##### 3) 建设期管理费

建设期管理费包括工程管理费、设计费等，根据被评估单位的实际发生情况和工程建设其他费用计算标准，并结合相似规模的同类建设项目的管理费用水平，确定被评设备的建设期管理费率。

#### 4) 资金成本

资金成本指投资资本的机会成本，计息周期按正常建设期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入。

#### 5) 车辆费用

车辆的相关费用包括车辆购置税和证照杂费。本次评估中未考虑杭州地区的小汽车指标价款。

#### (c) 重置成本

重置成本=现行购置价+相关费用

#### b.成新率的确定

根据委估设备特点、使用情况、重要性等因素，确定设备成新率。

(a) 对价值较大、重要的设备，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法，即以年限法为基础，先根据被评估设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再按照现场勘查时的设备技术状态，对其运行状况、使用环境、工作负荷大小、生产班次、使用效率、维护保养情况等因素加以分析研究，确定各项成新率调整系数，综合评定该设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据归类，评估师分类整理并测定了各类设备成新率相关调整系数及调整范围，如下：

项目	调整系数
设备利用系数B1	(0.85-1.15)
设备负荷系数B2	(0.85-1.15)
设备状况系数B3	(0.85-1.15)
环境系数B4	(0.80-1.00)

项目	调整系数
维修保养系数B5	(0.80-1.00)

综合成新率  $K = n/N \times B1 \times B2 \times B3 \times B4 \times B5 \times 100\%$ 。

(b) 对于价值量较小的电脑、空调等办公设备,主要以年限法为基础,结合设备的维护保养情况和外观现状,确定成新率。计算公式为:

年限法成新率(K1) = (经济耐用年限 - 已使用年限) / 经济耐用年限 × 100%

(c) 对于车辆,首先按年限法和行驶里程法分别计算理论成新率,采用孰低法确定其理论成新率,以此为基础,结合车辆的维护保养情况和外观现状,确定成新率。

计算公式如下:

- a. 年限法成新率  $K1 = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$
- b. 行驶里程法成新率  $K2 = \text{尚可行驶里程} / \text{经济行驶里程} \times 100\%$
- c. 理论成新率 =  $\min\{K1, K2\}$

#### F. 设备类固定资产评估结果

单位: 元

项目	账面价值
账面原值	23,110,816.57
账面净值	12,588,428.35
重置价值	21,625,470.00
评估价值	12,578,400.00
评估减值	10,028.35
减值率	0.08%

#### ④在建工程

在建工程账面价值为 24,467.52 元,系磨珠机设备安装工程。

评估师核查了该项目的有关财务记录，核对相关领用记录及付款凭证等，对该项目账面记录的明细构成进行了整理分析，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经了解，主要设备、材料的市场价值变化不大，故以核实后的账面值为评估价值。

经评估，在建工程——设备安装工程评估值为 24,467.52 元。

#### ⑤无形资产——土地使用权

##### A.概况

##### a.基本情况

土地使用权账面价值为 11,473,472.46 元。

列入评估范围的土地使用权为工业出让用地，土地面积为 28,519.70 平方米，位于杭州市萧山区瓜沥镇航民村。

##### b.核实情况

标的公司对土地使用权的初始计量、摊销及减值准备的计量采用如下会计政策：

土地使用权按成本进行初始计量。

根据土地使用权的合同性权利及其他法定权利、同行业情况、历史经验、相关专家论证等综合因素判断，能合理确定土地使用权为标的公司带来经济利益期限的，作为使用寿命有限的无形资产。对该类使用寿命有限的无形资产，估计其使用寿命时通常考虑土地出让年限。最终确定土地使用权的使用寿命按 20（部分面积按 5 年）确定。

使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。由于土地使用权与厂房等协调发挥效用，无法可靠区分其带来的经济效益，故本次评估对土地使用权采用直线法摊销。

评估师通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核实了土地使用权的原始入账价值和摊销情况。评估师采取核对原件与复印件一致性等方式对上述土地的权属资料进行了核查验证，委估土地使用权的权属情况如下：

委估土地使用权的面积为 28,519.70 平方米，已取得浙（2018）萧山区不动产权第 0023248 号《不动产权证书》，出让年限 20 年，终止日期为 2037 年 12 月 24 日，其中 4,525.45 平方米终止日期为 2022 年 12 月 24 日，使用权人为航民百泰。

在核实产权归属和账面记录的基础上，评估师对列入评估范围的土地使用权进行了现场勘查。在现场勘查过程中，着重核实了土地的坐落、四至、面积、产权、性质等状况，对土地的登记状况、权利状况、利用状况进行了核对，对其实际土地利用情况（包括地上建筑物及附着物状况）也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。

经评估师核实，列入本次评估范围各宗地基本情况如下表所示：

宗地号	土地证号	土地位置	土地使用权取得方式	终止日期	面积（平方米）	原始入账价值(万元)	账面价值（万元）	其他权利限制
A	浙（2018）萧山区不动产权第 0023248 号	杭州市萧山区瓜沥镇航民村	出让	2037年12月24日	23,994.25	1,367.40	1,147.35	无
B				2022年12月24日	4,525.45			

上述宗地附着物情况如下表所示：

宗地号	建筑物项数	建筑物面积（平方米）	构筑物及辅助设施数量	土地实际开发程度
A、B	19	15,588.48	5	地上建筑物待改造

列构筑物评估明细表的珠宝城金库所在土地使用权不列入本次评估范围。

## B.评估方法

### a.土地使用权的价值内涵



本次评估土地价格定义为土地开发程度为熟地，即宗地红线外“五通”（即通路、供电、供水、排水、通讯）和宗地红线内“场地平整”条件下，待进行整体厂区拆除改造的工业用地于评估基准日 2017 年 12 月 31 日在剩余使用年限内的出让土地使用权的价格。

#### b. 评估方法的选择

通行的评估方法有市场法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。结合评估师收集的有关资料，根据地产市场情况并结合评估对象的具体条件、用地性质及评估目的等，选择适当的评估方法。

由于评估对象系位于萧山区航民村的工业用地，而近年来该区同类用地交易案例较多，因此本次评估选择市场法对待估宗地进行评估，确定其评估价值。

市场法的基本含义是：在求取待估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、交易日期、土地使用年限、区域及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估基准日时地价的方法。

市场法评估的基本公式： $V=VB \times A \times B \times C \times D \times E$

式中：

V：待估宗地使用权价值；

VB：比较案例价格；

A：待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B：待估宗地交易日期地价指数/比较案例交易日期地价指数

C：待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

D：待估宗地个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

E：待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

以上因素修正因素说明如下：

(a) 交易情况修正，通过对交易案例交易情况的分析，剔除非正常的交易案例，测定各种特殊因素对正常土地价格的影响程度，从而排除掉交易行为中的一些特殊因素所造成的交易价格偏差。

(b) 交易日期修正，采用地价指数或房屋价格指数的变动率来分析计算期日对地价的影响，将交易价格修订为评估基准日的价格。

(c) 区域因素修正，区域因素包括的内容主要有对外交通便捷度、环境综合条件、工业集聚效益、基础设施状况等。由于不同用途的土地，影响其价格的区域因素也不同，区域因素修正的具体内容根据评估对象的用途分别确定。

(d) 个别因素修正，个别因素是指构成宗地的个别特性（宗地条件）并对其价格产生影响的因素。个别因素比较的内容，主要有宗地面积、宗地形状、地质条件、宗地内开发程度等，根据交易案例中土地个别因素与评估对象的差异进行修正。

(e) 土地使用年期修正，土地使用年期是指土地交易中合同约定的土地使用年限。土地使用权年期的长短，直接影响可利用土地并获相应土地收益的年限，也就是影响土地使用权的价格。通过土地使用权年期修正，将交易案例中土地使用权年期修正到评估土地使用年期，消除由于使用期限不同所造成的价格上的差别。

本次委估土地使用权的评估价值按市场法下得出的不含契税的土地使用权价值并加计相应契税确定。计算公式为：

$$\text{土地使用权评估价值} = \text{不含契税的土地使用权价值} \times (1 + \text{契税税率})$$

### C. 无形资产——土地使用权评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面价值	11,473,472.46
评估价值	19,459,100.00
评估增值	7,985,627.54
增值率	69.60%

⑥无形资产——其他无形资产

无形资产——其他无形资产账面价值为 0 元。

A.概况

列入评估范围的无形资产为账面价值未记录的商标专用权。截至评估基准日，航民百泰及其子公司拥有 9 项商标专用权，具体如下：

序号	商标名称	申请人	商品	注册号	期限
1	 亚航首饰 YAHANG JEWELLERY	航民百泰	第 14 类	13026336	2014 年 12 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日
2	 航百首饰 HANGBAI JEWELLERY	航民百泰	第 14 类	12501185	2014 年 9 月 28 日至 2024 年 9 月 27 日
3	鑫采金	航民百泰	第 14 类	10803051	2013 年 7 月 14 日至 2023 年 7 月 13 日
4	鑫采	航民百泰	第 14 类	10802998	2013 年 7 月 14 日至 2023 年 7 月 13 日
5	航百首饰 HANGBAI JEWELLERY	航民百泰	第 14 类	9638069	2012 年 7 月 28 日至 2022 年 7 月 27 日
6	 太泰首饰 tai tai jewellery	航民百泰	第 14 类	6576534	2010 年 5 月 28 日至 2020 年 5 月 27 日
7	 航民首饰 HANGMIN JEWELLERY	航民百泰	第 14 类	1624815	2011 年 8 月 28 日至 2021 年 8 月 27 日
8	身份	尚金缘	第 14 类	16745565	2016 年 6 月 14 日至 2026 年 6 月 13 日
9	真不二	尚金缘	第 14 类	16347243	2016 年 4 月 7 日至 2026 年 4 月 6 日

评估师查阅了上述商标专用权的权属证书等，了解了上述无形资产的实际使用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。另外子公司尚金缘有 1 项外观设计专利权，由于其暂未实际使用，且实际成本主要系注册费，金额较小，故本次评估不予考虑。

## B.评估特殊假设

对于列入评估范围的账外无形资产的假设如下：

a.假设被评估商标的使用范围、场所及对象与商标注册证的核定使用商品情况一致；

b.假设被评估商标对应产品的未来收入、成本等在年内均匀发生；

c.假设被评估商标的权利人和使用人是负责的，有能力担当其职务，并有足够的能力合理使用和保护商标，能够维护商标的知名度；

d.本次评估预测是基于商标权利人和使用者在正常合理使用被评估商标基础上的产品的市场占有率、盈利情况、竞争地位等不存在重大变化基础上的；

e.假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

## C.无形资产价值内涵

列入本次评估范围的其他无形资产为注册商标专用权。注册商标为航民百泰自行注册，相关商标的所有权属于航民百泰及其子公司。

## D.评估方法

航民百泰及子公司尚金缘拥有的商标专用权均未记录入账，本次评估将其作为组合，采用收益法进行评估。

收益法是在待估无形资产在未来每年预期纯收益的基础上，以一定的折现率，将纯收益折算为现值并累加确定评估价值的一种方法。计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i}$$

式中：V：待估无形资产价值

A<sub>i</sub>：第 i 年无形资产纯收益

r：折现率

n：收益年限

本次对商标专用权评估，拟采用超额收益法确定商标权的纯收益；结合该委估商标权的法定年限和其他因素，确定收益年限；折现率拟采用无风险报酬率加风险报酬率法进行分析确定。

#### E. 评估过程

##### a. 收益年限的确定

本次评估收益期的预测综合商标保护年限和公司经营期限两方面的因素来确定商标的收益期。由于标的公司的产品为黄金饰品，可以认定公司销售产品的周期为永续期；同时基于商标到期可以续展，且不随时间波动，综合上述两方面的因素，分析确定公司商标的收益期按无限年确定。

##### b. 超额收益的预测

上述无形资产组对应的收入范围为使用标的公司商标的黄金加工/批发收入，具体包括黄金饰品收入、新工艺新产品等销售收入，其加工费定价高于一般加工/批发。本次评估从销量及单位售价两个方面进行预测。

###### (a) 销量

标的公司 2016 年至 2017 年使用自有商标实现销量分别为 36.5 吨和 44.2 吨，同比增长 21%。伴随着国内高端消费的持续复苏及二三线城市消费需求的崛起，黄金饰品销售呈现回暖趋势，预计未来还将继续增长。

结合黄金饰品消费的市场需求情况、标的公司未来的产能增长情况以及标的公司自身业务发展情况，对标的公司未来年度使用自有商标实现的批发和加工量进行了预测。

###### (b) 超额加工费

标的公司使用自有商标进行销售的业务包括批发业务和加工业务，其中批发业务单位售价包含金价和加工费，加工业务仅收取加工费。由于使用自有商标进行销售业务收取的加工费较一般加工费稍高，故本次评估主要对超额加工费进行预测。随着消费者对黄金饰品精细化要求的提升，品牌饰品加工企业具备产品质量好、样式更新迅速快等优势，其加工费将进一步提高。

(c) 超额收益

经测算，标的公司使用自有商标进行批发或加工业务对应的超额收益如下：

单位：元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
超额加工费 (元/克)	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
自有商标批发/ 加工数量(克)	54,601,000	59,696,000	64,878,000	70,110,000	74,539,000	74,539,000
超额收入	19,110,400	20,893,600	22,707,300	24,538,500	26,088,700	26,088,700
净利润贡献率	30%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
超额净利润	5,733,100	6,268,100	6,812,200	7,361,600	7,826,600	7,826,600

其中，净利润贡献率根据企业加工业务毛利、净利比例等数据综合确定。

c.折现率的确定

折现率是将未来收益折成现值的比率，反映资产与未来收益现值之间的比例关系。本次评估采用累加法确定折现率，该方法以无风险报酬率和风险报酬率之和作为折现率。

(a) 无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取2017年12月31日国债市场上到期日距评估基准日10年以上的交易品种的平均到期收益率4.09%作为无风险报酬率。

(b) 风险报酬率的确定

风险报酬率的确定主要运用综合评价法，即由产品风险、经营风险、市场风险、财务风险、政策风险等风险因素之和确定。根据对评估对象的分析及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在0%—5%之间，总风险系数在0%—25%之间，具体分析如下：

a. 产品风险：航民百泰主营业务为黄金饰品加工业务，加工费受原材料黄金价格波动影响较小，主营业务风险较低。

b. 经营风险：产业布局较为单一，主要业务为黄金饰品加工及批发业务。

c. 市场风险：黄金饰品加工及批发行业较为稳定，航民百泰黄金饰品加工量位居行业第三，整体市场风险较小。

d. 财务风险：融资成本主要包括借金利息，平均利率水平较低，相应的财务风险较低。

e. 政策风险：黄金为国家储备战略物资，受国家政策影响较大。

综合上述各因素的具体分析，评估师依据综合判定法，对各类风险进行取值，具体如下：

项目	风险类别	最大风险值	分值	风险报酬率
1	产品风险	5%	0.4	2.00%
2	经营风险	5%	0.4	2.00%
3	市场风险	5%	0.4	2.00%
4	财务风险	5%	0.5	2.50%
5	政策风险	5%	0.5	2.50%
<b>风险报酬率</b>				<b>11.00%</b>

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=4.09%+11.00%

=15.09%

#### E.商标评估值的确定

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
A、分成收益	573	627	681	736	783	783
B、折现率	15.09%	15.09%	15.09%	15.09%	15.09%	15.09%
C、折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
D、折现系数	0.9321	0.8099	0.7037	0.6115	0.5313	3.5209
E、折现后净现金流量	534	508	479	450	416	2,756
商标评估值	5,143					

经评估，无形资产——其他无形资产评估价值为 51,430,000.00 元。

#### ⑦长期待摊费用

长期待摊费用账面价值为 1,776,250.43 元，系职工宿舍租金的待摊余额，标的公司按照 20 年进行摊销。

评估师查阅了相关文件和原始凭证，检查了该项费用尚存的价值与权利。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经复核，原始发生额正确，标的公司在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余受益期应分摊的金额确定评估价值。

经评估，长期待摊费用评估价值为 1,776,250.43 元。

#### ⑧递延所得税资产

递延所得税资产账面价值为 1,743,710.27 元，包括被评估单位坏账准备和递延收益产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。经核实，相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面值为评估值。

经评估，递延所得税资产评估值为 1,743,710.27 元。

#### ⑨其他非流动资产

其他非流动资产账面价值 156,800.00 元，系预付设备款。经核实相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因该项资产期后存在对应的价值或权利，故以核实后的账面价值为评估价值。

经评估，其他非流动资产评估值为 156,800.00 元。

#### ⑩非流动资产评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面价值	107,782,218.02



项目	账面价值
评估价值	197,727,380.89
评估增值	89,945,162.87
增值率	83.45%

### 3、流动负债

#### ①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债账面价值为 539,013,750.00 元，其中成本为 543,815,850.00 元，公允价值变动为-4,802,100.00 元，系航民百泰从各银行借入的黄金。

评估师核对了相关资料和账面记录，取得了相关银行提供的截至评估基准日的银行询证函，经核实，记载的黄金数量与账面持有数量一致。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

金融负债按公允价值计价，计价基础为评估基准日的黄金收盘价。

截至评估基准日，标的公司借入的黄金数量如下：

单位：元

借入银行	尚未归还实物黄金重量（克）	期末公允价值	租赁最终到期日	利率
中国银行萧山支行①	927,000.00	253,766,250.00	2018/11/22	3.90%
工商银行杭州江东支行②	442,000.00	120,997,500.00	2018/12/6	3.50%
农业银行杭州萧山分行③	100,000.00	27,375,000.00	2018/9/7	3.80%
交通银行杭州萧山支行④	200,000.00	54,750,000.00	2018/10/13	3.60%/3.40%
浙商银行杭州分行⑤	200,000.00	54,750,000.00	2018/12/4	3.40%
建设银行杭州萧山支行⑥	100,000.00	27,375,000.00	2018/2/23	3.90%

其中，①中国银行萧山支行的借入黄金 927,000 克由航民集团提供连带责任的保证担保；②航民百泰以其拥有的 1,270 万元定期存款为质押物向工商银行杭州江东支行借入黄金 442,000 克，该笔租赁同时由航民集团提供连带责任的保证

担保；③农业银行杭州萧山分行的借入黄金 100,000 克由航民集团提供连带责任的保证担保；④航民百泰以其拥有的 455 万元定期存款为质押物，向交通银行杭州萧山支行借入黄金 200,000 克，该笔租赁同时由航民集团提供连带责任的保证担保；⑤浙商银行杭州分行的借入黄金 200,000 克由航民集团提供连带责任的保证担保；⑥建设银行杭州萧山支行的借入黄金 100,000 克由航民集团提供连带责任的保证担保。

经核实，上述项目按照交易所基准日收盘价计价，以核实后的账面价值为评估价值。

经评估，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债评估值为 539,013,750.00 元。

## ②应付账款

应付账款账面价值为 1,281,429.08 元，包括应付的货款、加工费、广告费等，其中关联方往来为应付深圳市百泰金艺科技有限公司 279,886.32 元、杭州萧山稀贵金属冶炼有限公司 159,382.24 元。

评估师通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估师采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

经评估，应付账款评估值为 1,281,429.08 元。

## ③预收款项

预收款项账面价值为 2,443,940.05 元，主要为预收的购货款，其中关联方往来包括预收杭州航民百泰首饰销售有限公司 64,041.05 元。评估师查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容和期后提供资产（权利）或偿还款项的情况；按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，以核实后的账面值为评估值。

经评估，预收款项评估值为 2,443,940.05 元。

#### ④应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值为 13,409,909.49 元，包括应付的工资 3,986,787.00 元、职工奖励及福利基金 4,562,780.49 元、奖金 4,860,342.00 元。

评估师检查了标的公司的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核查，各项目应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

经评估，应付职工薪酬评估值为 13,509,909.49 元。

#### ⑤应交税费

应交税费账面价值为 12,705,582.98 元，包括应交的消费税 868.72 元、城市维护建设税 178,173.24 元、教育费附加 50,906.64 元、地方教育附加 76,359.96 元、印花税 38,065.60 元、房产税 41,963.80 元、土地使用税 71,299.25 元和企业所得税 12,247,945.77 元。

标的公司各项税负政策如下：

增值税按应税收入的 17% 计缴（5 月 1 日后按 16% 计缴）；城市维护建设税按应缴流转税额的 7% 计缴；教育费附加按应缴流转税额的 3% 计缴；地方教育费附加按应缴流转税额的 2% 计缴；企业所得税按应纳税所得额的 25% 计缴。

评估师取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项税费应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

经评估，应交税费评估值为 12,705,582.98 元。

#### ⑥应付利息

应付利息账面价值为 4,154,662.62 元，系借入黄金租赁费。根据租赁合同、凭证等资料，对借入本金及合同利率对公司截至评估基准日应承担的利息进行了复核，了解了期后实际结算情况，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项利息期后应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

经评估，应付利息评估值为 4,154,662.62 元。

#### ⑦应付股利

应付股利账面价值为 30,000,000.00 元，为应付航民集团、环冠珠宝的股利。

根据标的公司章程及 2017 年 12 月董事会决议，标的公司按股权比例向股东分配股利。评估师查阅章程、股东会决议等相关股利分配文件，复核相关账务处理。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项股利应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

经评估，应付股利评估值为 30,000,000.00 元。

#### ⑧其他应付款

其他应付款账面价值为 7,839,442.27 元，包括应付的保证金、押金、往来款等，其中关联方往来包括应付尚金缘 4,465,104.54 元。通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，评估师审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

经评估，其他应付款评估价值为 7,839,442.27 元。

#### ⑨流动负债评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面价值	610,848,716.49
评估价值	610,848,716.49

#### 4、非流动负债

##### ①递延收益

递延收益账面价值为 2,831,372.55 元，系标的公司收到的杭州市萧山区人民政府下发的技术改造资金。

评估师通过查阅有关文件、会计记录进行核实，并了解期后实际支付情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，上述政府补助对应的生产车间技改工程尚未竣工，暂以核实后的账面值为评估值。

经评估，递延收益评估值为 2,831,372.55 元。

##### ②递延所得税负债

递延所得税负债账面价值为 1,200,525.00 元，为被评估单位金融负债公允价值变动产生的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税负债为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的负债，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税负债以核实后的账面值为评估值。

经评估，递延所得税负债评估值为 1,200,525.00 元。

##### ③非流动负债评估结果

单位：元

项目	账面价值
账面价值	4,031,897.55
评估价值	4,031,897.55

#### (六) 重要下属公司估值情况

航民百泰下属子公司包括尚金缘和销售公司。由于收益法评估以标的公司合并口径进行预测，在对尚金缘和销售公司全部权益价值进行评估时采用资产基础法。其中，尚金缘在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的资产基础法评估结论如下：

资产账面价值为 30,098.94 万元，评估值为 30,229.17 万元，评估增值 130.23 万元，增值率为 0.43%。

负债账面价值为 22,991.04 万元，评估值为 22,991.04 万元，无增减值变化。

净资产账面价值为 7,107.89 万元，评估值为 7,238.13 万元，评估增值 130.23 万元，增值率为 1.83%。

销售公司在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的资产基础法评估结论如下：

资产账面价值为 3,046.45 万元，评估值为 3,062.94 万元，评估增值 16.49 万元，增值率为 0.54%。

负债账面价值为 268.01 万元，评估值为 268.01 万元，无增减值变化。

净资产账面价值为 2,778.45 万元，评估值为 2,794.94 万元，评估增值 16.49 万元，增值率为 0.59%。

#### （七）特别事项说明

1、列建筑物类固定资产的办公楼、厂房等 19 项，合计建筑面积 15,588.48 平方米，账面原值 10,893,421.67 元，账面净值 9,822,900.57 元，均未取得《不动产权证》。

2、截至评估基准日，航民百泰及其下属子公司存在以下资产质押事项，可能对相关资产产生影响：

（1）航民百泰以其拥有的 1,270 万元定期存款为质押物，为其向中国工商银行杭州萧东支行借入黄金 442,000 克提供担保，担保期限为 2017 年 5 月 23 日至 2019 年 5 月 23 日。

（2）航民百泰以其拥有的 455 万元定期存款为质押物，为其向交通银行杭州萧山瓜沥支行借入黄金 200,000 克提供担保，担保期限为 2017 年 4 月 14 日至

2020年12月31日。

(3) 尚金缘以其拥有的260万元定期存款为质押物，为其向上海浦东发展银行杭州余杭支行借入黄金340,000克提供担保，担保期限为2017年4月18日至2018年4月18日。

(4) 尚金缘以其拥有的400万元定期存款为质押物，为其向工商银行杭州萧东支行借入黄金280,000克提供担保，担保期限为2017年3月13日至2018年10月26日。

航民百泰承诺，截至评估基准日，除上述事项外，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、重大未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 截至评估基准日，航民百泰及其下属子公司存在以下主要租赁事项，可能对相关资产产生影响：

承租方	出租方	租赁标的物	租赁面积(m <sup>2</sup> )	租赁期限	租金(含税)
百泰销售	杭州亨德利文化创意有限公司	杭州国际珠宝产业城内商铺1楼、2楼	2,120.64	2017.6.28-2020.6.27	2,321,332元/年
尚金缘	杭州金喜福首饰有限公司	五层厂房、综合楼、研发楼	22,377.14	2017.1.1-2023.12.31	3,617,978.16元/年

采用资产基础法评估时，未考虑上述租赁事项对评估结果可能产生的影响；采用收益法评估时，在成本费用中预测了上述租金费用。

4、航民百泰计划对其厂区进行技术改造，根据其提供的相关技改方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，拟分区块推进改造项目：预计于2018年6月启动改造施工，计划在2019年年中完成新厂房建设，同时将公司现有生产设备迁入并开始生产；2019年下半年启动航民百泰现生产厂区拆除改造施工；上述土建施工的同时对其现有设备生产线进行技术改造提升；该技改项目计划在2020年底前全部完成，预计总投资约1.3亿元。

5、本次评估中，评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

本次评估中，评估师未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

6、在资产基础法评估时，除库存商品外，未对其他资产评估增减额考虑相关的税收影响。

7、本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控制权溢价或缺乏控制权的折价。

8、本次股东全部权益价值评估时，评估师依据现时的实际情况作了其认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估师进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估师将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结论的责任。

9、评估机构及评估人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的有关经济行为批文、营业执照、验资报告、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

10、本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

## 二、董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的相关分析

### （一）对评估机构的独立性、假设前提的合理性和评估方法与目的的相关性发表的意见

坤元评估针对本次交易已出具了坤元评报[2018]229号《资产评估报告》。公司董事会根据相关法律、法规和规范性文件的规定，在充分了解本次交易的前



提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

#### 1、评估机构的独立性

本次评估的评估机构坤元评估具有证券业务资格。坤元评估及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方均没有利害关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具有较好的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

#### 2、评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### 3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料及标的资产的实际情况，本次资产评估采用资产基础法和收益法两种方法对拟购入资产进行评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果，符合中国证监会的相关规定；评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性。

#### 4、评估定价的公允性

本次重大资产重组以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为参考依据，交易各方协商确定标的资产的交易价格，交易定价方式合理，交易价格公允。

本次重大资产重组聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行

了现场核查，取得了相应的证据资料，评估定价具备公允性。

评估报告对本次重大资产重组拟购买资产评估所采用的资产折现率、预测期收益分布等评估参数取值合理，不存在重组方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务的情形。

综上，公司本次交易中所聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，其所出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

## （二）标的资产评估依据合理性分析

本次评估采用收益法和资产基础法对截至评估基准日标的公司的全部股东权益价值进行评估，并采用收益法评估结果作为标的资产的最终评估结果。本次评估结果充分考虑了标的公司历史财务数据以及未来业务增长驱动因素，与预期未来业绩增长情况基本相符。

### 1、标的公司主营业务呈现较快的发展趋势

报告期内，标的公司主营业务实现了较快的发展，主营业务收入实现了较快增长，2016年和2017年度实现营业收入分别为272,686.62万元和345,127.11万元，2017年度营业收入同比增长26.57%；标的公司2016年和2017年度净利润分别为4,405.08万元和6,009.90万元，2017年净利润度同比增长36.43%。由此可见，标的公司历史业绩较好，收入和净利润均呈现较快的发展趋势。

### 2、标的公司所处行业步入新一轮增长周期

受黄金价格持续走低影响，我国黄金珠宝首饰行业经历了2003年至2013年十年高速增长期后进入调整期，市场销售规模增速放缓。随着黄金价格企稳、人均可支配收入持续提高、黄金珠宝配饰消费需求的不断释放、婚庆市场的持续繁荣、消费群体年轻化以及三四线城市消费升级影响，我国黄金珠宝首饰市场从2016年四季度开始回升，2017年呈现稳步增长趋势，黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期。一方面，经济发展是黄金珠宝首饰行业发展的重要因素。多年来，我国GDP总值连续以高于6.5%的速度增长，人均GDP同比增速均超过6%，总体经济规模和个人经济实力明显增强。人民生活水平提高带动了黄金珠宝等饰品

消费需求增长，我国已成为黄金、白银、钻石、玉石等饰品的主要生产、加工和消费国。另一方面，随着消费结构升级，黄金珠宝饰品除了作为投资保值渠道外，能够满足消费者追求时尚、彰显个性和身份地位等精神层面的需求，逐步回归其作为消费品的本质。上述升级需求将逐步成为推动我国黄金珠宝饰品消费市场进一步增长的重要驱动因素。目前，黄金珠宝饰品已经成为住房、汽车之后的第三大消费品。

中国珠宝玉石首饰行业协会数据显示，2016 年我国珠宝首饰零售规模超过 5,000 亿元，最近五年复合增长率达 13%。由于传统习俗观念和投资保值等因素，黄金饰品在国内珠宝销售市场占据主导地位，2016 年黄金饰品销售规模占珠宝市场总体销售规模的比例为 47%<sup>3</sup>。中国黄金协会数据显示，2017 年，我国黄金消费总量达 1,089.07 吨，与去年同期相比增长 9.41%，其中黄金首饰用金量同比增长 10.35%，2010 年至 2017 年黄金首饰用金量复合增长率为 10.02%。受益于黄金珠宝饰品消费市场的稳定增长，国内黄金珠宝饰品加工市场将会同步保持较快的增长速度，为标的公司未来经营业绩持续增长提供重要支撑。

### 3、产业政策推动黄金珠宝市场进一步发展

近年来，政府及主管部门在“促进内需”的总指导下，出台了一系列政策措施支持和推动黄金珠宝首饰行业发展。2017 年 1 月，工信部印发《工业和信息化部关于推进黄金行业转型升级的指导意见》（工信部原[2017]10 号），明确提出“十三五”期间，黄金产量年均增长 3%左右。2017 年 2 月，中国黄金协会印发《黄金行业“十三五”发展规划》，预测 2020 年黄金消费量为 1,200 吨，并明确加大力度突破黄金珠宝精炼、设计、加工等环节的关键核心技术，积极培育发展产业链完善、技术工艺先进、节能环保的黄金珠宝高端制造产业园；通过黄金质押、黄金租赁等形式筹集资金，满足企业融资需求和规避风险的需要，为企业做大做强服务。上述产业政策的推出和实施会进一步增加标的公司的潜在业务机会，并为标的公司发展壮大创造良好的市场环境，为预测业绩实现奠定基础。

### 4、盈利预测收入具有可实现性

---

<sup>3</sup>数据来源：中国产业信息网

本次航民百泰收益法评估中，2018 至 2022 年各预测年度的收入预测情况如下表：

单位：万元

年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	371,649.39	399,768.30	428,220.80	457,205.82	482,336.47
收入增长率	7.68%	7.57%	7.12%	6.77%	5.50%

预测期内，航民百泰营业收入增长率分别为 7.68%、7.57%、7.12%、6.77% 和 5.50%，低于其报告期营业收入增长率，并低于 2010 年至 2017 年全国黄金首饰用金量年均复合增长率 10.02%。随着黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期，凭借突出的行业地位优势、较强的核心竞争力、稳定及丰富的客户资源，标的公司盈利预测收入具有可实现性。

①.航民百泰旧厂房改造项目为其未来收入持续增长提供坚实基础

航民百泰是国内黄金饰品生产的大型企业和重要生产基地，是全国黄金饰品加工行业的龙头企业之一，目前产能为 80 吨/年。考虑到现有生产经营场地和生产设备难以应对日益增长的市场需求，航民百泰已于 2018 年 6 月启动旧厂房改造项目，通过该项目的实施，至 2022 年将逐步形成年产 120 吨黄金饰品的生产能力，具体如下：

单位：吨

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
预计产能	80.00	90.00	100.00	110.00	120.00
预计产销量	78.01	83.58	89.24	94.96	99.89

注：上述预计产能含尚金缘的产能

如上表所示，根据航民百泰现有产能及旧厂房改造项目的实施和完成，预测期内航民百泰产能逐年提升，能够为预测销量的实现提供充足的产能保障。

除产能提升外，受益于新引进的工艺技术以及先进的生产、加工、研发检测设备，航民百泰生产工艺将得到进一步优化，部分人力工序将由机械程序替代，可大大提高生产效率和管理效率，在提高产量的同时降低产品的单位成本，有助于进一步提升产品附加值，提高标的公司黄金饰品的市场竞争能力。

②.航民百泰稳定的客户资源和较强的客户拓展能力为其未来收入持续增长提供有力保障

航民百泰自 2003 年成立起，专注于黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务，经过十余年的发展，航民百泰已经在黄金批发及加工业务领域积累了深厚的客户资源，在国内黄金珠宝首饰行业享有较高的知名度。航民百泰目前已成为华东地区最大的黄金饰品批发及加工企业，在加工业务上长期为国内多家知名黄金珠宝首饰品牌商提供优质的黄金饰品加工服务。同时，公司在维护并提升现有市场基础上，积极增强新客户开拓力度，全面布局全国黄金饰品消费市场。

航民百泰黄金饰品以品质纯、款式新、工艺精著称，其注册商标“航民首饰”是中国驰名商标，其出品的黄金饰品款式设计符合区域文化习俗特点和消费者习惯，深受广大消费者和品牌销售商的喜爱，在华东地区等主要销售区域的市场占有率较高。报告期内，航民百泰存量客户的销售收入快速增长，且主要客户稳定性较高。随着黄金珠宝消费市场的不断增长以及终端消费者需求的不断释放，航民百泰现有存量客户将会持续贡献增量收入，为盈利预测收入实现提供有力保障。

报告期内，航民百泰客户基础较为稳定，客户黏性较强。航民百泰下游客户主要为黄金珠宝首饰品牌运营商和零售商，由于黄金饰品单价较高，金价波动对零售商利润会产生较大的影响，因此航民百泰的下游客户除必要的柜面展示外，基本不囤货销售。客户通常直接到航民百泰销售展示厅看货采购或发出少量采购订单，采购次数较为频繁，不存在大额、长期订单采购的情形。航民百泰当前的主要客户采购相对稳定，生产销售持续稳步增长。

2018 年上半年，航民百泰存量客户为其业务规模增长以及销售收入实现提供了重要保障。在巩固存量客户的前提下，航民百泰持续增强新客户拓展力度，新增客户中不乏已形成良好市场口碑、具有较好成长性的新客户。2018 年 1-6 月，销售收入超过 100 万元的新增客户达 39 家，合计贡献销售收入 10,746.62 万元。

从业务拓展地区看，航民百泰在维护并提升华东地区现有市场的基础上，积极拓展其他地区市场，预计随着黄金饰品消费市场的进一步增长以及标的公

司产品和服务品质的进一步提升，标的公司未来收入增长空间较大。航民百泰 2018 年上半年分地区收入实现情况与 2017 年同期对比如下：

单位：万元

地区	2018 年上半年	2017 年上半年	增长率
华东地区	193,288.94	165,209.08	17.00%
华北地区	1,012.99	682.66	48.39%
华中地区	967.37	1,030.95	-6.17%
其他地区	960.65	627.26	53.15%
<b>合计</b>	<b>196,229.95</b>	<b>167,549.95</b>	<b>17.12%</b>

如上表所示，2018 年航民百泰在华东地区的业务拓展仍然持续强势增长的态势，2018 年上半年该地区销售收入占其销售收入总额的比重为 98.50%，受益于华东地区经济快速发展以及居民收入水平的不断提高，该地区消费者对黄金珠宝等高端消费品的潜在需求得以释放，销售收入规模同比增长 17.00%。

航民百泰逐步加强了华东地区以外的销售推广，公司销售在全国范围内稳步推进。2018 年上半年华北地区以及东北、西南等其他地区的业务规模增长较快，随着航民百泰业务在全国范围内的发展、开拓，其未来具有较大的收入增长空间。

### ③航民百泰 2018 年上半年业绩持续增长，与评估预测相符

根据 2018 年 1-6 月经审计的合并财务报表，航民百泰 2018 年 1-6 月已实现主营业务收入 196,229.95 万元，较 2017 年 1-6 月同比增长 17.12%。航民百泰 2018 年上半年与 2017 上半年（未经审计）主营业务收入分类别对比如下：

单位：万元

项目	主营业务收入			2018 年评估预测		
	2018 年 1-6 月	2017 年 1-6 月	增幅	2018 年	2017 年	增幅
加工	10,063.98	8,820.37	14.10%	20,130.50	17,720.79	13.60%
批发	186,108.68	158,698.83	17.27%	351,067.95	327,066.76	7.34%
其他	57.29	30.75	86.31%	450.94	334.03	35.00%
<b>合计</b>	<b>196,229.95</b>	<b>167,549.95</b>	<b>17.12%</b>	<b>371,649.39</b>	<b>345,121.58</b>	<b>7.69%</b>

根据上表可见，航民百泰 2018 年上半年各项业务较去年同期呈现明显增长态势，与评估预测趋势一致。

同时，收益法评估预测的 2018 年度航民百泰合并报表口径营业收入为 371,649.39 万元，与之相比，航民百泰 2018 年 1-6 月的主营业务收入占评估预测 2018 年全年营业收入的比例已达 52.80%，2018 年上半年的良好业绩增长态势为航民百泰完成全年预测收入提供了坚实的保障。

综上所述，受益于黄金珠宝首饰消费市场规模的稳步增长，航民百泰凭借其在研发、设计、生产、品牌、客户资源和区位等方面的核心竞争优势，其业务规模预计持续增长，实现各预测年度的收入具有合理性。

#### 5、旧厂房改造项目实施进度与评估假设条件相符

根据航民百泰《旧厂房改造项目可行性研究报告》和旧厂房改造项目实施方案，该项目是将现有土地上的房屋建筑物予以拆除，建设新厂房。旧厂房改造项目将分二期拆除、建设，一期拆除原自杭州萧山航民非织造布有限公司购置的旧厂房并建设新厂房；二期拆除目前正在使用的厂房并建设新厂房。

2018 年 6 月，航民百泰已经启动了一期工程，一期工程地块与航民百泰现有生产厂区毗邻，拆除的房屋建筑物为 2017 年自杭州萧山航民非织造布有限公司购置的旧厂房，故一期工程旧厂房改造不会对航民百泰生产经营产生影响。

一期工程计划于 2019 年年中完成新厂房建设，一期新厂房建设完毕后，航民百泰将现有生产设施迁入并开始投入生产，随后启动二期工程，即对现有生产厂区进行拆除并建设新厂房。

二期工程改造于 2020 年底前完成，通过上述项目的实施，航民百泰的生产经营能力和企业形象均可得到明显的提升，为未来业务规模的拓展和经营业绩的持续增长提供坚实基础。

因此，根据项目实施方案，航民百泰的旧厂房改造项目采用分期拆除、分期建设的实施方案，由于分期建设的新厂房相互独立，不会影响航民百泰的正常生产、销售及运营。

航民百泰现有生产经营用地和旧厂房改造项目用地已合法取得编号为“浙(2018)萧山区不动产权第0023248号”的《不动产权证书》，旧厂房改造项目已获得杭州市萧山区旧厂区(房)改造领导小组办公室同意，并经杭州市萧山区经济和信息化局备案批复且在杭州市萧山区环境保护局办理了环评备案手续。

截至本报告签署日，航民百泰旧厂房改造项目已于2018年6月启动并按计划实施，目前已完成一期工程原有闲置建筑物的拆除和场地平整工作，正在办理工程规划、施工等手续，根据项目实施情况，办理上述手续不存在法律障碍。

综上，航民百泰旧厂房改造已按期启动，项目实施进度与实施计划相符，未对公司的正常生产经营、销售及运营产生干扰，与本次评估的假设条件相符。

### (三) 对交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估的影响

在未来可预见的时期内，标的公司在经营中所涉及的国家 and 地方的现行法律法规、产业政策、行业管理体系、技术、税收优惠等预计不会发生重大不利变化。本次交易完成后，上市公司将利用自身的平台优势、品牌优势以及在公司治理、规范运作方面的优势，加强标的公司的规范经营和业务发展，不断提升标的公司综合竞争力和抗风险能力。

### (四) 评估结果对关键指标的敏感性分析

由于营业收入、折现率作为关键评估指标对本次评估结果的影响较大，现将预测的营业收入、折现率作为敏感性参数分析如下：

#### 1、预测期内营业收入变动对估值影响的敏感性分析

营业收入变动率	评估值(万元)	评估值变动率
-10%	96,280	-10.07%
-7.5%	98,974	-7.55%
-5%	101,668	-5.03%
-2.5%	104,362	-2.52%
0%	107,057	-
2.5%	109,751	2.52%
5%	112,445	5.03%



营业收入变动率	评估值（万元）	评估值变动率
7.5%	115,140	7.55%
10%	117,834	10.07%

## 2、预测期内折现率变动对估值影响的敏感性分析

折现率变动率	评估值（万元）	评估值变动率
-10%	119,842	11.94%
-7.5%	116,380	8.71%
-5%	113,106	5.65%
-2.5%	110,002	2.75%
0%	107,057	-
2.5%	104,260	-2.61%
5%	101,598	-5.10%
7.5%	99,066	-7.46%
10%	96,651	-9.72%

考虑到航民百泰已形成了稳定的业务模式、搭建了较完善的公司治理架构、具有较强的经理管理能力、建立了领先的行业地位，其未来能够采取多种措施降低上述经营指标波动对估值的影响。

### （五）评估协同效应分析

航民股份通过收购航民百泰 100% 股权，形成双主业、双龙头产业链布局，顺应社会经济时代发展需求，上市公司单一业务周期性波动的风险将得以分散、主营业务收入结构将得以改善。本次交易前，航民股份和航民百泰同属航民集团控制的企业；交易完成后，航民百泰将成为航民股份的全资子公司，航民集团的控股股东地位保持不变，且双方具有统一的企业文化和经营理念，航民百泰具备与上市公司快速融合的优势。通过本次收购，上市公司的抗风险能力和盈利能力将进一步提升。但考虑到本次交易尚未完成，同时上述协同效应对业务的发展难以量化分析，故本次交易评估、定价过程中未考虑协同效应。

### （六）标的公司交易定价公允性分析

#### 1、本次交易作价市盈率情况

根据坤元评估出具的《评估报告》（坤元评报[2018]229号），以2017年12月31日为评估基准日，航民百泰股东全部权益以收益法评估的评估值为107,056.65万元。以前述评估结果为参考依据，经交易双方协商确定标的公司的交易价格为107,000.00万元。

根据天健会计师出具的航民百泰《审计报告》，标的公司2017年实现的归属于母公司所有者的净利润为6,009.90万元。根据交易双方签署的《利润补偿协议》，补偿主体航民集团、环冠珠宝承诺，航民百泰2018年度、2019年度及2020年度净利润分别不低于7,200万元、8,500万元和10,200万元。根据上述交易对价及承诺净利润数，本次交易作价市盈率情况如下：

项目	2017年度	2018年度 (业绩承诺)	2019年度 (业绩承诺)	2020年度 (业绩承诺)
归属于母公司股东净利润（万元） <sup>4</sup>	6,009.90	7,200.00	8,500.00	10,200.00
市盈率（倍）	17.81	14.86	12.59	10.49

根据交易双方签署的《利润补偿协议》，本次交易的交易对方做出了业绩承诺，并约定了相关业绩补偿安排，具体情况详见本报告“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、《利润补偿协议》及《利润补偿协议之补充协议》主要内容”。若航民百泰未来业绩未能达到承诺水平，则补偿主体将按照协议条款对上市公司进行补偿，从而间接起到了降低交易价格的作用。

## 2、与可比上市公司的比较

航民百泰作为国内黄金制品加工龙头企业之一，主要从事黄金饰品加工及批发业务。根据证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》规定，标的公司属于“C33 金属制品业”，细分行业为黄金珠宝首饰行业。

通过选取“黄金珠宝首饰行业”的上市公司，并剔除ST公司、B股公司、市盈率为负值的异常值样本，同时考虑主营业务、产品和服务、商业模式等方面的可比性，选取了如下可比上市公司进行比较：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）
1	002345.SZ	潮宏基	34.24

<sup>4</sup>业绩承诺期为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）
2	600612.SH	老凤祥	18.95
3	002574.SZ	明牌珠宝	45.14
4	002721.SZ	金一文化	73.22
5	002356.SZ	赫美集团	56.90
6	002731.SZ	萃华珠宝	44.05
7	000587.SZ	金洲慈航	14.55
8	600891.SH	秋林集团	28.76
平均值			<b>39.48</b>
中值			<b>39.15</b>
航民百泰			<b>17.81</b>

数据来源：Wind 资讯

注：1、可比上市公司市盈率=该公司 2017 年 12 月 31 日总市值/该公司 2017 年度归属于母公司股东净利润；2、航民百泰市盈率=航民百泰 100% 股权交易作价/2017 年度归属于母公司股东净利润

根据上表，同行业可比上市公司市盈率平均值为 39.48 倍。航民百泰本次交易作价市盈率显著低于可比上市公司平均水平。

### 3、与可比交易案例的比较

结合标的公司所属行业和主营业务类型，对近年来 A 股上市公司的并购交易进行了梳理，筛选出同行业可比并购交易，其交易定价情况如下：

序号	证券代码	证券简称	交易标的	评估基准日	市盈率（倍）
1	002721.SZ	金一文化	金艺珠宝 100% 股权	2016-09-30	58.32
2	002721.SZ	金一文化	捷夫珠宝 100% 股权	2016-09-30	29.54
3	002721.SZ	金一文化	臻宝通 99.06%	2016-09-30	15.53
4	600891.SH	秋林集团	金桔莱黄金珠宝 100%	2014-09-30	24.23
平均值					<b>31.91</b>
中值					<b>26.89</b>
航民百泰					<b>17.81</b>

数据来源：Wind 资讯

注：1、可比交易标的公司市盈率=标的公司 100% 交易价格/评估基准日前一会计年度归属于母公司股东净利润；2、航民百泰市盈率=航民百泰 100% 股权交易作价/2017 年度归属于母公司股东净利润

上述可比交易市盈率取值的区间为 15.53 至 58.32 倍。本次交易标的公司市盈率为 17.81 倍，处于可比交易标的对应的估值水平区间内，且低于可比交易市盈率平均值。因此，本次交易定价合理、公允。

#### （七）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

自评估基准日至重组报告书签署日，标的资产未发生重要变化事项。

#### （八）交易定价与评估结果差异分析

截至 2017 年 12 月 31 日，航民百泰股东全部权益的评估值为 107,056.65 万元，上市公司与重组交易对方协商确定航民百泰 100% 股权作价为 107,000 万元。本次交易定价略低于评估值，但与评估结果不存在重大差异。

#### （九）本次发行股份定价合理性分析

根据《重组管理办法》等有关规定，在上市公司发行股份购买资产的情况下，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第七届董事会第十二次会议决议公告日，经公司与重组交易对方协商，充分考虑各方利益，以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，确定发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%（计算方式为：定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量），即 10.00 元/股。2018 年 4 月 23 日，上市公司召开 2017 年度股东大会，审议通过了 2017 年年度利润分配方案，以截至 2017 年 12 月 31 日上市公司总股本 635,310,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.80 元（含税）。根据上述利润分配方案，上市公司实施完成 2017 年度利润分配后，本次交易的股份发行价格将调整为 9.72 元/股。

本报告签署日至发行日期间，上市公司如有其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

综上，本次发行股份定价符合相关规定，具有合理性。

### **三、独立董事对评估相关事项的意见**

上市公司独立董事审阅了本次交易的相关评估文件，基于独立判断的立场，就本次评估相关事项发表独立意见如下：

#### **（一）评估机构的独立性和胜任能力**

本次交易聘请的评估机构为坤元资产评估有限公司，具有从事证券、期货相关业务资格，选聘程序合法合规。评估机构及其经办评估师与公司及交易各方均不存在影响其独立提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性，能够胜任与本次交易相关的评估工作。

#### **（二）评估假设前提的合理性**

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件符合国家有关法律、法规的规定，遵循了市场通用惯例及准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

#### **（三）评估方法与评估目的的相关性**

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构根据评估方法的适用性及评估对象的具体情况，采用了收益法和资产基础法两种评估方法对标的公司100%股权进行了评估，并最终确定以收益法得到的评估结果作为最终评估结果。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的公司实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，不存在重组方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务的情形；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

#### **（四）评估定价的公允性**

本次评估的评估结果客观、公正地反映了标的资产在评估基准日的实际状况，评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次交易系以标的资产在评估基

准日的评估值为基础，由交易各方协商确定最终交易价格，交易定价方式合理，交易价格公允，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当且与评估目的具有相关性，评估定价公允。

## 第七节 本次交易合同的主要内容

### 一、《发行股份购买资产协议》主要内容

#### （一）合同主体、签订时间

2018年5月2日，上市公司与标的公司股东航民集团和环冠珠宝签订了《发行股份购买资产协议》。

#### （二）标的资产交易价格及定价依据

根据坤元评估出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229号），截至评估基准日2017年12月31日，标的资产（即航民百泰100%的股权）的评估值为107,056.65万元。以截至评估基准日的资产评估价值为基础，协商确定标的资产转让价格为107,000万元。

#### （三）发行股份购买资产

上市公司以向交易对方非公开发行股份的方式支付对价，股份发行条款如下：

##### 1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

##### 2、发行方式

本次发行的股票全部采用向特定对象非公开发行A股股票的方式发行。

##### 3、发行对象及认购方式

本次发行的发行对象为航民集团、环冠珠宝，其中航民集团以其持有的航民百泰51.00%的股权认购航民股份向其发行的股份，环冠珠宝以其持有的航民百泰49.00%的股权认购航民股份向其发行的股份。

##### 4、发行价格及定价原则

本次交易发行股份的定价基准日为航民股份审议本次交易事项而召开的董事会会议决议公告日。航民股份向发行对象非公开发行 A 股股票的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，最终确定为 10.00 元/股。

若航民股份股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，将按照上海证券交易所的相关规则对本次发行价格相应调整。

## 5、发行数量

航民股份向发行对象非公开发行 A 股股票数量根据以下方式进行确定：

本次向发行对象非公开发行 A 股股票的总股数=标的资产转让价款÷本次非公开发行股票的发行价格。

其中向各发行对象非公开发行 A 股股票的股数=向该发行对象以股份方式支付的转让价款金额÷本次非公开发行股票的发行价格。

发行股份数量应当为整数。若根据上述公式计算的认购股份数量为非整数的应向下调整为整数，对不足 1 股的剩余对价，航民集团和环冠珠宝同意豁免航民股份支付。

若航民股份股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，将按照上海证券交易所的相关规则对本次发行数量相应调整。

## 6、股份锁定期

交易对方在本次非公开发行中认购的航民股份股票自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

本次交易完成后 6 个月内如航民股份股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，航民集团持有航民股份股票的锁定期自动延长 6 个月。



若上述承诺的期限与证券监管机构的最新监管意见不相符，锁定期将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

本次发行结束后，由于公司送红股、转增股本等原因增加的公司股份，亦遵守上述约定。

#### **（四）标的资产交割安排**

本次交易各方同意于《发行股份购买资产协议》生效后 60 日内，将航民百泰 100% 股权变更登记至航民股份名下并办理相应的工商变更登记手续。航民百泰 100% 股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自标的资产交割日起，与标的资产相对应的股东权利、权益、义务即由航民股份享有和承担。航民百泰应当依法办理外商投资企业变更的商务部门备案手续，但是否完成备案不影响标的资产的交割。

#### **（五）标的资产交易过渡期损益归属约定**

各方同意，评估基准日至标的资产交割日期间，标的资产产生的收益归航民股份所有，亏损由交易对方按照各自转让标的资产的比例以现金向上市公司补足。

标的资产的期间损益将由上市公司在标的资产交割后 30 日内聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所按照以下原则审计确定：

（1）如果标的资产交割日在 1 日至 15 日（含 15 日）期间的，则标的资产期间损益的审计基准日为标的资产交割日的前一个月月末；

（2）如果标的资产交割日在 16 日至月末期间的，则标的资产期间损益的审计基准日为标的资产交割日的当月月末。

如果审计确定评估基准日至标的资产交割日期间标的资产产生亏损的，交易对方应当在审计报告出具后 10 个工作日内按照各自转让标的资产的比例以现金向上市公司补足。

#### **（六）滚存利润安排**

本次发行完成后，航民股份发行前的滚存未分配利润将由新老股东按照发行后的股份比例共享。

### （七）债权债务处理和员工安置

本次交易的标的资产性质为企业股权，因此本次交易完成后，标的公司的法人地位不会发生变化，本次交易不涉及与标的资产有关的债权债务转移和人员安排事宜，亦不影响标的公司现有债权债务及劳动关系的有效性。

### （八）协议的生效、变更及终止

#### 1、协议的生效

《发行股份购买资产协议》自各方签署之日起成立，并于以下条件全部满足或成就之日起生效<sup>5</sup>：

- （1）航民股份股东大会审议批准本次重大资产重组相关议案；
- （2）航民股份股东大会豁免航民集团以要约方式增持公司股份；
- （3）商务部关于本次重大资产重组涉及的经营者集中事项审查无异议；<sup>6</sup>
- （4）商务部核准本次重大资产重组涉及的境外投资者对上市公司战略投资事宜；
- （5）中国证监会核准本次重大资产重组事项。

#### 2、协议的变更

对《发行股份购买资产协议》的任何修订、补充、终止，均须经本协议各方正式签署书面协议方可生效。

---

<sup>5</sup>2018年6月6日，公司召开2018年第一次临时股东大会，审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易的议案》、《关于提请股东大会批准浙江航民实业集团有限公司免于以要约方式增持股份的议案》等本次重大资产重组相关议案

<sup>6</sup>根据中共中央《深化党和国家机构改革方案》，目前该事项审查主体已经由商务部调整为国家市场监督管理总局。2018年8月7日，上市公司收到国家市场监督管理总局反垄断局出具的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]92号），决定对航民股份收购航民百泰股权案不实施进一步审查，从即日起可以实施集中

### 3、协议的终止

《发行股份购买资产协议》约定的协议各方的各项权利与义务全部履行完毕，视为本协议最终履行完毕。

除《发行股份购买资产协议》另有约定外，在中国证监会受理关于本协议项下重大资产重组事项的申报文件之前，各方一致同意解除本协议时，本协议方可解除。如一方严重违反本协议的约定，导致本协议目的无法实现的，守约方有权单方解除本协议。

#### （九）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

除协议生效条件外，《发行股份购买资产协议》不附带任何形式的保留条款、补充协议和前置条件。

#### （十）违约责任

除不可抗力因素以外，如任何一方违反本协议的约定或违反其对另一方的陈述或保证，构成该一方对另一方的违约。违约方向守约方赔偿因其违约而致使守约方遭受的全部损失、损害、费用和支出。

因一方的违约致使另一方采取诉讼或仲裁方式实现债权的，违约方应当承担守约方为此支付的律师费、诉讼费、仲裁费、调查取证费、差旅费及其他实现债权的一切费用。

各交易对方应就其在《发行股份购买资产协议》项下的责任（包括违约责任）、义务承担连带责任。上述违约责任及赔偿条款不因《发行股份购买资产协议》的解除而失效。

## 二、《利润补偿协议》及《利润补偿协议之补充协议》主要内容

### （一）合同主体、签订时间

2018年5月2日，上市公司与标的公司股东航民集团和环冠珠宝签订了《利润补偿协议》。2018年8月20日，上市公司与航民集团和环冠珠宝签订了《利润补偿协议之补充协议》。

## （二）利润补偿主体

《利润补偿协议》约定，本次交易的补偿主体为本次交易的交易对方，即航民集团和环冠珠宝。

## （三）补偿期内承诺净利润

各方同意，利润补偿期为2018年、2019年及2020年。结合坤元资产评估有限公司以2017年12月31日为评估基准日出具的《资产评估报告》（坤元评报[2018]229号），标的公司2018年、2019年、2020年承诺净利润数（指合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）分别不低于7,200万元、8,500万元、10,200万元。

## （四）实际利润数的确定

在利润补偿期限内，航民股份将聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所进行年度审计，并同时由该会计师事务所对航民百泰实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

## （五）利润补偿的实施

根据会计师事务所出具的专项审核意见，如果利润补偿期限内标的公司当期累积实现净利润数未达到当期累积承诺净利润数，则航民股份应在该年度的年度报告披露之日起5日内，以书面方式通知补偿主体关于标的公司当期累积实现净利润数小于当期累积承诺净利润数的事实。

利润补偿期限内，如果补偿主体须向航民股份补偿利润，则补偿主体应当优先以其在本次交易中取得的股份向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿。

### 1、股份补偿

利润补偿期限内，如须补偿股份，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

累积已补偿金额=累积已补偿的股份总额×本次交易的股份发行价格+累积已补偿的现金总额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次交易的股份发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

前述净利润数为标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果利润补偿期限内航民股份发生资本公积转增股本、未分配利润转增股本等除权事项而导致补偿主体持有的航民股份的股份数发生变化，则补偿股份的数量相应调整。

如果补偿主体须以股份补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后30个工作日内按照前述规定计算应补偿股份数量并协助航民股份通知中证登上海分公司，将该等应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户，进行单独锁定，该部分被锁定的股份自登记至补偿主体名下之日起至转移至航民股份董事会设立的专门账户期间已分配的利润应同时退还至航民股份指定的银行账户归航民股份所有。应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户后不再拥有表决权，且该部分被锁定的股份应分配的利润归航民股份所有。航民股份在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满且确定应补偿股份数量并完成锁定手续后，应在2个月内就全部应补偿股份的股票回购事宜召开股东大会，若股东大会通过，航民股份将以总价人民币1.00元的价格回购上述专户中存放的全部补偿股份，并予以注销。若补偿股份回购事宜未经航民股份股东大会通过，则航民股份应在股东大会决议公告后10个交易日内书面通知补偿主体，由补偿主体以现金方式对航民股份进行补偿，应补偿的现金=被锁定的补偿股份

×本次交易的股份发行价格。补偿主体根据前款约定完成现金补偿后，航民股份应协助补偿主体通知结算公司，将航民股份董事会专门账户中被锁定的股份进行解锁并返还给补偿主体。

## 2、现金补偿

利润补偿期限内，如果须补偿现金，每年补偿的现金金额为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

前述净利润数为航民百泰合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿现金金额小于0时，按0取值，即已经补偿的现金不冲回。

如果补偿主体须以现金补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后30个工作日内按照前述约定将当期补偿金额支付至航民股份指定的银行账户。

## 3、期末减值补偿

在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满后，航民股份将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试并出具减值测试报告，如期末减值额大于补偿期限内累积已补偿金额，则补偿主体应对航民股份另行补偿，且应当优先以股份补偿方式向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿，补偿的股份数量=（期末减值额－补偿期限内累积已补偿金额）÷本次交易的股份发行价格。另行补偿的股份数量不足1股的按1股计算。在计算上述期末减值额时，需考虑利润补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠予以及利润分配的影响。

各补偿主体应承担的利润补偿义务按照该补偿主体在本次交易中各自转让标的资产的比例确定。各补偿主体的累积补偿金额以各方取得标的资产交易作价为限。

#### **（六）业绩奖励**

根据《利润补偿协议之补充协议》，经各方协商一致，决定取消《利润补偿协议》第七条“业绩奖励”安排，即利润补偿期限内航民百泰累积实现净利润数超过《利润补偿协议》约定的累积承诺净利润数而产生的超额利润将仍由航民股份全部享有。

#### **（七）协议的生效、变更及终止**

《利润补偿协议》自各方签署之日起成立，《发行股份购买资产协议》生效时本协议同时生效。《发行股份购买资产协议》解除或终止的，《利润补偿协议》应相应解除、终止。《利润补偿协议之补充协议》自各方签署之日起成立，并于《利润补偿协议》生效时同时生效。

#### **（八）违约及赔偿责任**

如任何一方违反协议的约定或违反其对另一方的陈述或保证，构成该一方对另一方的违约。违约方应向守约方赔偿因其违约而致使守约方遭受的全部损失、损害、费用和支出。

因一方的违约致使另一方采取诉讼或仲裁方式实现债权的，违约方应当承担守约方为此支付的律师费、诉讼费、仲裁费、调查取证费、差旅费及其他实现债权的一切费用。

各补偿主体应就其在《利润补偿协议》的责任（包括违约责任）、义务承担连带责任。上述违约责任及赔偿条款不因协议的解除而失效。

## 第八节 独立财务顾问意见

### 一、基本假设

独立财务顾问就本次交易发表的意见，主要基于以下假设成立的基础上：

（一）国家现行的法律、法规无重大变化、本次交易标的的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；

（二）本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（三）本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；

（四）本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；

（五）无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

##### （1）本次交易符合国家产业政策

标的公司主要从事黄金饰品加工业务，该行业目前无资格限制。此外，根据《国务院关于发布实施<促进产业结构调整暂行规定>的决定》（国发〔2005〕40号）、《产业结构调整指导目录》（2013年修订），标的公司的主营业务不属于《产业结构调整指导目录》（2013年修订）中规定的限制类、淘汰类行业。因此，本次交易符合国家产业政策。

##### （2）本次交易符合有关环境保护相关法规的规定



标的公司及其下属子公司不属于高耗能、高污染的行业，最近三年未发生过任何环境污染事故，在环境保护方面不存在因重大违法违规而受到国家和当地有关主管部门处罚的情形。因此，本次交易符合国家有关环境保护的相关规定。

### （3）本次交易符合有关土地管理的规定

标的公司在萧山区瓜沥镇航民村拥有面积为 28,519.70 平方米的国有出让工业用地，已合法取得编号为“浙（2018）萧山区不动产权第 0023248 号”的《不动产权证书》。标的公司航民百泰最近三年土地使用权的取得及用地行为符合土地管理法律、法规和规范性文件的规定，不存在土地管理方面的违法违规行为，地使用权不存在权属争议或潜在纠纷。因此，本次交易符合有关土地管理的规定。

### （4）本次交易符合反垄断法规的规定

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次拟购买资产和交易对方的营业额已达到经营者集中申报标准，因此本次交易中涉及经营者集中事项应当事先向国家市场监督管理总局申报。公司已收到国家市场监督管理总局反垄断局出具的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第 92 号），决定对浙江航民股份有限公司收购杭州航民百泰首饰有限公司股权案不实施进一步审查，公司从即日起可以实施集中。

综上，本次重组符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定，即符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

## 2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》及《上市规则》规定，股权分布不符合上市条件是指“社会公众股东持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次重组完成后，公司总股本超过 4 亿元，社会公众股东持股比例不低于 10%。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易涉及的标的资产的交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构出具的资产评估报告确认的评估值为依据。标的资产定价具有公允性、合理性，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次用于认购资产的新增股份的发行价格按上市公司审议本次重组首次董事会决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90% 确定。在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格将作相应调整。本次交易中新增股份的发行价格符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并依照上市公司《公司章程》履行合法程序，关联董事在审议本次重组方案的董事会会议上回避表决，关联股东已在股东大会上回避表决。上市公司独立董事关注了本次交易的背景、交易价格的公允性以及交易完成后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

#### （1）拟购买资产权属情况

本次交易拟购买资产为航民百泰 100% 股权。航民百泰系依法设立并有效存续的有限责任公司，航民集团、环冠珠宝持有股权权属清晰。本次交易拟购买资产不存在资产抵押、质押、留置、担保等影响权利转移的情况。

#### （2）拟购买资产债权债务处理情况

本次交易中，上市公司拟收购航民百泰 100% 股权，交易完成后航民百泰将成为上市公司全资子公司，其法人地位未发生变更，因此本次交易不涉及航民百泰债权债务转移。

综上所述，本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，航民股份主营业务为印染，同时发展热电、织造、非织造布、工业用水、污水处理及近海物流运输等业务以发挥协同配套优势。本次交易购买标的主营业务为黄金饰品的加工及批发业务。本次重组后，航民股份主营业务将新增黄金饰品业务板块，上市公司抵御单一主业的风险能力增强，持续经营能力增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，航民股份已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易不会导致公司控股股东和实际控制人发生变更，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

因此，本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次交易完成后的业务运作及法人治理要求，继续完善和保持健全有效的法人治理结构。

因此，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的要求。

## （二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

### （1）对上市公司资产质量、财务状况及盈利能力的影响

航民百泰是航民集团多年来精心培育的优质资产，具有良好的盈利能力，其注入上市公司后将有利于提高上市公司的资产质量，促进上市公司业务多元化发展，增强上市公司的持续经营能力。

根据经天健会计师事务所审计的航民百泰合并财务报表（天健审[2018]7635号）、上市公司备考合并财务报表《审阅报告》（天健审[2018]7636号）以及上市公司2018年半年报，本次交易前后主要财务指标如下：

项目	2018年6月30日			2017年12月31日		
	上市公司	航民百泰	交易后	上市公司	航民百泰	交易后
偿债能力指标						
资产负债率（合并）	19.53%	74.12%	29.20%	17.98%	77.78%	28.94%
流动比率（倍）	3.29	1.29	2.34	3.52	1.23	2.32
速动比率（倍）	3.02	0.33	1.74	3.24	0.36	1.74
资产周转能力指标						
应收账款周转率（次）	7.99	169.94	15.45	16.00	356.09	30.45

项目	2018年6月30日			2017年12月31日		
	上市公司	航民百泰	交易后	上市公司	航民百泰	交易后
存货周转率（次）	5.99	2.53	3.35	11.94	4.73	6.37
盈利能力指标						
毛利率	27.89%	4.47%	16.03%	29.92%	4.54%	17.32%
其中：加工业务	-	63.34%	-	-	63.26%	-
批发业务	-	1.32%	-	-	1.34%	-
加权平均净资产收益率	7.60%	15.99%	8.23%	17.28%	23.79%	17.56%

注：资产负债率=负债合计/资产总计

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

#### ①偿债能力指标

本次交易完成后，上市公司的资产负债率较本次交易前有所提高，流动比率、速动比率有所下降，主要系航民百泰开展黄金租赁业务形成较大的存货和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债所致，符合标的公司所属黄金饰品加工行业的经营特点。由于航民百泰生产经营规模较大，黄金租赁量较高，由此导致的资产负债率偏高、流动比率和速动比率偏低，并不能真实反映标的公司的偿债能力，主要原因如下：

报告期各期末，航民百泰负债中 90% 以上均为因黄金租赁业务产生的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，黄金租赁业务采用“借金还金”的模式。航民百泰日常生产经营过程中，向上海黄金交易所即时循环采购，即在产品实现销售的同时采购等量的黄金原料。报告期各期末，航民百泰存货黄金量均大于租赁黄金量，由于黄金存货具有一般等价物属性，标的公司的存货无需通过销售变现即可直接用于偿还因黄金租赁产生的负债。

因此，仅从财务指标的计算方式来看，标的公司偿债能力指标低于上市公司，但由于标的公司特有的行业特点，其黄金存货具有一般等价物属性，不同于一般产品制造企业，标的公司实际偿债能力较强，不存在偿债风险。

## ②资产周转能力指标

本次交易完成后，上市公司应收账款周转率大幅提升，主要因为标的公司与客户交易结算中遵循“现款现货”的原则，应收账款管理水平较高。本次交易将进一步提高上市公司应收账款周转效率，改善经营活动现金流情况。

本次交易完成后，上市公司存货周转率有所下降，主要因标的公司经营特点所致。在加工业务模式下，黄金原料由客户提供，航民百泰承担加工成本；由于黄金原料具有同质性，通常情况下，加工客户提供来料时，即时换购等质等量的黄金饰品，为保证来料加工客户提货的及时性，标的公司日常库存黄金原料需维持加工及批发两块业务的生产、销售周转。按照财务指标计算方法计算标的公司存货周转率，其分子营业成本中的加工业务成本不包括金料成本，而分母存货平均余额（含金料成本）实际维持加工及批发两块业务的生产、销售周转，分母、分子口径不一致造成计算出的存货周转率失真，不能准确反映航民百泰的存货周转率。若以加工及批发业务的销售总量、存货平均存量分别作为分子分母计算，2018年1-6月和2017年，航民百泰的库存黄金周转率分别为11.96和23.29，周转效率高于上市公司。

## ③盈利能力指标

本次交易完成后，上市公司毛利率下降，主要因为标的公司黄金饰品批发业务毛利率较低所致。批发业务依据“黄金基准价+加工费”的定价原则进行销售，收入、成本均包括黄金基准价，由于黄金基准价远高于加工费，导致批发业务毛利率较低，进而拉低了整体毛利率水平。由于标的公司生产经营不以赚取黄金价格波动的差价为目的，本质为赚取黄金饰品加工费收入，因此加工业务毛利率能够真实反映标的公司盈利能力水平。报告期内，标的公司黄金饰品加工业务毛利率分别为63.73%、63.26%和63.34%，高于上市公司毛利率，盈利能力较强。

本次交易完成后，2018年1-6月上市公司加权平均净资产收益率将由交易前的7.60%增长至8.23%；2017年上市公司加权平均净资产收益率将由交易前的17.28%增长至17.56%。因此，通过本次交易，上市公司净资产收益率将有所增加。

综上，本次交易完成后，上市公司将注入资产质量较高、盈利能力较强的黄金珠宝首饰业务，获得新的利润增长点，上市公司“双主业、双龙头”布局将显著降低经营风险，为公司提升资产质量奠定基础，业绩持续增长的确性得到增强。

### （2）对上市公司关联交易的影响

本次交易完成前，上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关规定，制定了关联交易的相关制度，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行。

本次交易构成关联交易，针对本次关联交易，上市公司聘请了审计、评估机构，对标的资产进行审计、评估，并遵守国家相关法律、法规及有关关联交易程序的要求履行了公司内部决策程序以及必要的信息披露义务，按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等相关法律、法规、规范性文件的有关规定，对本次关联交易标的资产进行合理地定价和公平地交易。

本次交易完成后，上市公司因标的资产注入后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加，但关联交易金额占上市公司业务体量较低，不会对上市公司业绩产生显著影响。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，上市公司将继续严格按照相关法律、法规的规定及公司的相关规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。同时，上市公司控股股东航民集团、实际控制人航民村资产经营中心、交易对方环冠珠宝及环冠珠宝股东张婉娟、周灿坤出具了关于规范与上市公司之间的关联交易的承诺函。相关方将切实履行有关协议约定和承诺事项，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

### （3）对上市公司同业竞争的影响

本次交易前，上市公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心。上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业不存在与上市公司经营相同或相似业务的情形。因此，上市公司与其控股股东和实际控制人控制的其他企

业不存在同业竞争的情形。

本次交易并未导致上市公司控股股东和实际控制人变更，航民集团仍为控股股东、航民村资产经营中心仍为实际控制人。本次交易后，航民百泰将成为上市公司全资子公司，航民集团旗下的黄金珠宝产业将整体注入上市公司。因此，本次交易完成后，上市公司与其控股股东和实际控制人控制的其他企业亦不存在同业竞争的情形。

本次交易完成后，为避免上市公司新增同业竞争，上市公司控股股东航民集团、实际控制人航民村资产经营中心出具了关于避免同业竞争的承诺函。

#### （4）对上市公司独立性的影响

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续与实际控制人及其关联人保持独立，不会因本次交易影响上市公司的独立性。

上市公司控股股东航民集团、实际控制人航民村资产经营中心及交易对方已出具关于保持航民股份独立性的承诺函，将切实维护上市公司在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立性。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司规范关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

#### 2、上市公司最近一年财务会计报告已由注册会计师出具无保留意见审计报告

天健会计师对上市公司 2017 年财务会计报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计报告（天健审[2018]968 号），符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

#### 3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

最近三年来，上市公司各项业务的运营均符合相关法律法规的规定，不存在受到相关监管部门处罚的情形，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因



涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

4、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易拟购买资产为航民百泰 100% 股权。航民百泰系依法设立并有效存续的有限责任公司，航民集团、环冠珠宝持有股权权属清晰。本次重组拟购买股权不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形，标的公司为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形。因此，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求。

**（三）本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形**

航民股份不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定之不得非公开发行股票的如下情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

#### **（四）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定**

本次交易前，上市公司控股股东为航民集团，实际控制人为航民村资产经营中心。本次交易完成后，根据拟购买资产交易价格计算，航民集团持有上市公司股份的比例为 36.73%，仍为公司控股股东，航民村资产经营中心仍为公司实际控制人，上市公司控股股东、实际控制人未发生变化。同时，截至本次重组草案公告日，上市公司也不存在《重组管理办法》第十三条规定的 60 个月内上市公司实际控制人发生变更的情形。

因此，根据《重组管理办法》、《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》等相关规定，本次重组不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

#### **（五）本次交易符合《重组若干规定》第四条的要求**

上市公司第七届董事会第十二次会议审议并通过了《关于公司发行股份购买资产暨关联交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十一条和〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条相关规定的议案》。公司董事会经认真对比《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定，并经审慎判断，公司本次交易符合《若干问题的规定》第四条的规定。

**（六）本次交易不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（2016 年 9 月修订）第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形**

上市公司及控股股东、实际控制人及其控制的企业，上市公司董事、监事、高级管理人员，交易对方以及为本次交易提供服务的中介机构及其经办人员，未曾因涉嫌与资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内未曾因与资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

本次交易中前述主体均不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司资产重组情形。

(七)对本次交易不存在《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》规定的“上市公司重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形”的说明

截至本报告签署日，标的公司不存在被大股东及其关联方非经营性资金占用的情形，亦不存在未解除的为大股东及其关联方的债务提供担保情形。因此，本次交易不存在《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》规定的“上市公司重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形”。

### 三、本次交易定价的依据及公平合理性分析

#### (一) 标的资产整体估值作价合理性分析

##### 1、本次交易作价市盈率情况

根据坤元评估出具的《评估报告》（坤元评报[2018]229号），以2017年12月31日为评估基准日，航民百泰股东全部权益以收益法评估的评估值为107,056.65万元。以前述评估结果为参考依据，经交易双方协商确定标的公司的交易价格为107,000.00万元。

根据天健会计师出具的航民百泰《审计报告》，标的公司2017年实现的归属于母公司所有者的净利润为6,009.90万元。根据交易双方签署的《利润补偿协议》，补偿主体航民集团、环冠珠宝承诺，航民百泰2018年度、2019年度及2020年度净利润分别不低于7,200万元、8,500万元和10,200万元。根据上述交易对价及承诺净利润数，本次交易作价市盈率情况如下：

项目	2017年度	2018年度 (业绩承诺)	2019年度 (业绩承诺)	2020年度 (业绩承诺)
----	--------	------------------	------------------	------------------

项目	2017年度	2018年度 (业绩承诺)	2019年度 (业绩承诺)	2020年度 (业绩承诺)
归属于母公司股东净利润(万元) <sup>7</sup>	6,009.90	7,200.00	8,500.00	10,200.00
市盈率(倍)	17.81	14.86	12.59	10.49

根据交易双方签署的《利润补偿协议》，本次交易的交易对方做出了业绩承诺，并约定了相关业绩补偿安排，具体情况详见本报告“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、《利润补偿协议》及《利润补偿协议之补充协议》主要内容”。若航民百泰未来业绩未能达到承诺水平，则补偿主体将按照协议条款对上市公司进行补偿，从而间接起到了降低交易价格的作用。

## 2、与可比上市公司的比较

航民百泰作为国内黄金制品加工龙头企业之一，主要从事黄金饰品加工及批发业务。根据证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》规定，标的公司属于“C33 金属制品业”，细分行业为黄金珠宝首饰行业。

通过选取“黄金珠宝首饰行业”的上市公司，并剔除ST公司、B股公司、市盈率为负值的异常值样本，同时考虑主营业务、产品和服务、商业模式等方面的可比性，选取了如下可比上市公司进行比较：

序号	证券代码	证券简称	市盈率(倍)
1	002345.SZ	潮宏基	34.24
2	600612.SH	老凤祥	18.95
3	002574.SZ	明牌珠宝	45.14
4	002721.SZ	金一文化	73.22
5	002356.SZ	赫美集团	56.90
6	002731.SZ	萃华珠宝	44.05
7	000587.SZ	金洲慈航	14.55
8	600891.SH	秋林集团	28.76
平均值			<b>39.48</b>
中值			<b>39.15</b>
航民百泰			<b>17.81</b>

<sup>7</sup>业绩承诺期为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

数据来源：Wind 资讯

注：1、可比上市公司市盈率=该公司 2017 年 12 月 31 日总市值/该公司 2017 年度归属于母公司股东净利润；2、航民百泰市盈率=航民百泰 100% 股权交易作价/2017 年度归属于母公司股东净利润

根据上表，同行业可比上市公司市盈率平均值为 39.48 倍。航民百泰本次交易作价市盈率显著低于可比上市公司平均水平。

### 3、与可比交易案例的比较

结合标的公司所属行业和主营业务类型，对近年来 A 股上市公司的并购交易进行了梳理，筛选出同行业可比并购交易，其交易定价情况如下：

序号	证券代码	证券简称	交易标的	评估基准日	市盈率（倍）
1	002721.SZ	金一文化	金艺珠宝 100% 股权	2016-09-30	58.32
2	002721.SZ	金一文化	捷夫珠宝 100% 股权	2016-09-30	29.54
3	002721.SZ	金一文化	臻宝通 99.06%	2016-09-30	15.53
4	600891.SH	秋林集团	金桔莱黄金珠宝 100%	2014-09-30	24.23
平均值					31.91
中值					26.89
航民百泰					17.81

数据来源：Wind 资讯

注：1、可比交易标的公司市盈率=标的公司 100% 交易价格/评估基准日前一会计年度归属于母公司股东净利润；2、航民百泰市盈率=航民百泰 100% 股权交易作价/2017 年度归属于母公司股东净利润

上述可比交易市盈率取值的区间为 15.53 至 58.32 倍。本次交易标的公司市盈率为 17.81 倍，处于可比交易标的对应的估值水平区间内，且低于可比交易市盈率平均值。因此，本次交易定价合理、公允。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产评估作价对应的标的公司市盈率与同行业可比上市公司相比处于合理水平，且交易标的资产评估作价对处于可比交易标的对应的估值水平区间内，本次交易标的资产评估作价较为合理，符合上市公司和中小股东的利益。

## （二）股份定价合理性

根据《重组管理办法》等有关规定，在上市公司发行股份购买资产的情况下，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第七届董事会第十二次会议决议公告日，经公司与重组交易对方协商，充分考虑各方利益，以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，确定发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%（计算方式为：定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量），即 10.00 元/股。2018 年 4 月 23 日，上市公司召开 2017 年度股东大会，审议通过了 2017 年年度利润分配方案，以截至 2017 年 12 月 31 日上市公司总股本 635,310,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.80 元（含税）。根据上述利润分配方案，上市公司实施完成 2017 年度利润分配后，本次交易的股份发行价格将调整为 9.72 元/股。

经核查，本独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的定价原则符合《证券发行管理办法》、《重组管理办法》等规定，股份定价合理，不存在损害股东利益，尤其是中小股东利益的情形。

#### 四、对本次交易涉及的评估中所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性等的核查意见

##### （一）本次交易涉及的评估中所选取的评估方法、评估假设、重要评估参数等

本次交易标的的交易价格以具有证券业务资格的坤元评估出具的《资产评估报告》的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

坤元评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的资产分别采用资产基础法和收益法，最终采用收益法的评估结果，航民百泰股东全部权益的评估值为 107,056.65 万元。以前述资产评估报告的评估值为基础，经上市公司与交易对方

公平协商后确定上市公司就购买标的资产需支付的交易总对价为 107,000.00 万元。具体内容详见本报告“第六节 交易标的评估”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估选用的评估方法及依据是适当和合理的。

## （二）评估假设合理性

### 1、基本假设

（1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

（3）本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

（4）本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（5）本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

（6）本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

### 2、具体假设

（1）本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(3) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

(4) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

(6) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

### 3、特殊假设

航民百泰计划对其厂区进行技术改造，根据其提供的相关技改方案及《旧厂房改造项目可行性研究报告》，拟分区推进改造项目：预计于2018年6月启动改造施工，计划在2019年年中完成新厂房建设，同时将公司现有生产设备迁入生产；2019年下半年启动航民百泰现生产厂区拆除改造施工；上述土建施工的同时对其现有设备生产线进行技术改造提升；该技改项目计划在2020年底前全部完成，预计总投资约1.3亿元。根据航民百泰的上述技改计划，本次评估假设该技改项目能够按照计划实施，且实施过程中不会干扰航民百泰的正常生产、销售及运营。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易相关《资产评估报告》的评估假设前提符合国家有关法规和规定，遵循了市场通用的惯例及资产评估准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### (三) 收益法评估及重要参数选取的合理性

关于收益法评估计算及重要参数选取，具体情况请参见本报告“第六节 交易标的评估”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法模型及相关评估过程”。



经核查，本独立财务顾问认为：本次评估收益法评估的重要参数取值具备合理性。

## 五、本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

假设上市公司于 2017 年 1 月 1 日已完成本次交易，根据天健会计师出具的备考财务报表《审阅报告》，交易前后上市公司主要财务状况、经营状况和盈利指标指标比较如下：

### （一）交易前后公司主要财务状况比较分析

#### 1、本次交易前后资产结构分析

根据上市公司财务报告及本次重组备考财务报表《审阅报告》，本次交易完成前后公司的资产情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日					
	交易完成前		交易完成后		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动比率
货币资金	69,223.24	13.62%	78,752.52	12.77%	9,529.28	13.77%
应收票据	41,668.76	8.20%	41,668.76	6.75%	-	-
应收账款	24,096.70	4.74%	25,371.43	4.11%	1,274.73	5.29%
预付款项	15,587.74	3.07%	15,838.41	2.57%	250.66	1.61%
其他应收款	438.65	0.09%	4,999.51	0.81%	4,560.86	1039.74%
存货	24,134.57	4.75%	101,708.07	16.49%	77,573.50	321.42%
一年内到期的非流动资产	2,005.40	0.39%	2,005.40	0.33%	-	-
其他流动资产	115,821.78	22.79%	126,583.18	20.52%	10,761.40	9.29%
<b>流动资产合计</b>	<b>292,976.85</b>	<b>57.65%</b>	<b>396,927.28</b>	<b>64.34%</b>	<b>103,950.44</b>	<b>35.48%</b>
固定资产	179,417.25	35.30%	182,741.66	29.62%	3,324.41	1.85%
在建工程	13,661.48	2.69%	13,749.56	2.23%	88.08	0.64%
无形资产	12,027.70	2.37%	12,516.18	2.03%	488.48	4.06%

项目	2018年6月30日					
	交易完成前		交易完成后		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动比率
商誉	-	-	184.65	0.03%	184.65	-
长期待摊费用	403.67	0.08%	782.65	0.13%	378.98	93.88%
递延所得税资产	928.33	0.18%	1,210.81	0.20%	282.49	30.43%
其他非流动资产	8,809.61	1.73%	8,809.61	1.43%	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>215,248.05</b>	<b>42.35%</b>	<b>219,995.12</b>	<b>35.66%</b>	<b>4,747.07</b>	<b>2.21%</b>
<b>资产总计</b>	<b>508,224.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>616,922.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>108,697.51</b>	<b>21.39%</b>

(续上表)

单位：万元

项目	2017年12月31日					
	交易完成前		交易完成后		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动比率
货币资金	66,148.71	13.64%	75,852.53	12.80%	9,703.82	14.67%
应收票据	36,728.82	7.57%	36,728.82	6.20%	-	-
应收账款	21,122.79	4.35%	22,070.70	3.72%	947.91	4.49%
预付款项	13,164.87	2.71%	14,461.49	2.44%	1,296.62	9.85%
其他应收款	470.69	0.10%	7,508.07	1.27%	7,037.38	1495.12%
存货	21,450.97	4.42%	93,858.00	15.83%	72,407.03	337.55%
其他流动资产	111,559.67	23.00%	123,129.21	20.77%	11,569.54	10.37%
<b>流动资产合计</b>	<b>270,646.52</b>	<b>55.79%</b>	<b>373,608.81</b>	<b>63.03%</b>	<b>102,962.29</b>	<b>38.04%</b>
固定资产	181,106.22	37.33%	184,235.24	31.08%	3,129.02	1.73%
在建工程	11,075.34	2.28%	11,125.71	1.88%	50.37	0.45%
无形资产	12,456.66	2.57%	12,958.76	2.19%	502.10	4.03%
商誉	-	-	184.65	0.03%	184.65	-
长期待摊费用	133.16	0.03%	571.54	0.10%	438.38	329.21%
递延所得税资产	746.95	0.15%	1,130.63	0.19%	383.68	51.37%
其他非流动资产	8,939.92	1.84%	8,969.60	1.51%	29.68	0.33%
<b>非流动资产合计</b>	<b>214,458.26</b>	<b>44.21%</b>	<b>219,176.13</b>	<b>36.97%</b>	<b>4,717.87</b>	<b>2.20%</b>
<b>资产总计</b>	<b>485,104.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>592,784.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>107,680.15</b>	<b>22.20%</b>

本次交易完成后，2018年6月30日，公司的资产总额由本次交易前的508,224.89万元增加至616,922.40万元，资产总额增加108,697.51万元，增长21.39%。交易后，流动资产占资产总额的比例从交易前的57.65%增加至64.34%，非流动资产占总资产的比例从交易前的42.35%减少至35.66%。

本次交易完成后，2017年12月31日，公司的资产总额由本次交易前的485,104.79万元增加至592,784.94万元，资产总额增加107,680.15万元，增长22.20%。交易后，流动资产占资产总额的比例从交易前的55.79%增加至63.03%，非流动资产占总资产的比例从交易前的44.21%减少至36.97%。

## 2、本次交易前后负债结构分析

根据上市公司审计报告及本次重组备考财务报表《审阅报告》，本次交易完成前后公司的负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日					
	交易完成前		交易完成后		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动比率
短期借款	12,100.00	12.19%	12,100.00	6.72%	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	75,107.04	41.69%	75,107.04	-
应付票据	2,700.00	2.72%	2,700.00	1.50%	-	-
应付账款	23,462.55	23.64%	23,758.76	13.19%	296.20	1.26%
预收款项	2,126.10	2.14%	2,217.58	1.23%	91.48	4.30%
应付职工薪酬	20,950.40	21.11%	22,420.14	12.44%	1,469.74	7.02%
应交税费	9,100.90	9.17%	10,149.37	5.63%	1,048.47	11.52%
应付利息	17.39	0.02%	889.23	0.49%	871.84	5013.88%
应付股利	17,678.75	17.81%	19,148.75	10.63%	1,470.00	8.32%
其他应付款	980.95	0.99%	1,174.22	0.65%	193.27	19.70%
<b>流动负债合计</b>	<b>89,117.05</b>	<b>89.80%</b>	<b>169,665.10</b>	<b>94.18%</b>	<b>80,548.04</b>	<b>90.38%</b>
递延收益	10,119.11	10.20%	10,119.11	5.62%	-	-
递延所得税负债	-	-	371.52	0.21%	371.52	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>10,119.11</b>	<b>10.20%</b>	<b>10,490.63</b>	<b>5.82%</b>	<b>371.52</b>	<b>3.67%</b>
<b>负债合计</b>	<b>99,236.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>180,155.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>80,919.56</b>	<b>81.54%</b>

(续上表)

单位：万元

项目	2017年12月31日					
	交易完成前		交易完成后		交易前后比较	
	金额	比例	金额	比例	变动金额	变动比率
短期借款	10,100.00	11.58%	10,100.00	5.89%	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	76,348.88	44.51%	76,348.88	-
应付票据	980.00	1.12%	980.00	0.57%	-	-
应付账款	21,584.26	24.74%	21,741.16	12.67%	156.90	0.73%
预收款项	1,421.97	1.63%	1,659.96	0.97%	237.99	16.74%
应付职工薪酬	18,114.63	20.76%	19,823.04	11.56%	1,708.41	9.43%
应交税费	9,965.94	11.42%	11,511.37	6.71%	1,545.43	15.51%
应付利息	15.52	0.02%	445.08	0.26%	429.56	2767.79%
应付股利	14,007.75	16.06%	17,007.75	9.91%	3,000.00	21.42%
其他应付款	761.05	0.87%	1,104.89	0.64%	343.84	45.18%
<b>流动负债合计</b>	<b>76,951.12</b>	<b>88.20%</b>	<b>160,722.13</b>	<b>93.70%</b>	83,771.01	108.86%
递延收益	10,290.52	11.80%	10,573.65	6.16%	283.13	2.75%
递延所得税负债	-	-	240.05	0.14%	240.05	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>10,290.52</b>	<b>11.80%</b>	<b>10,813.70</b>	<b>6.30%</b>	<b>523.18</b>	<b>5.08%</b>
<b>负债合计</b>	<b>87,241.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>171,535.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>84,294.20</b>	<b>96.62%</b>

本次交易完成后，2018年6月30日，公司的负债总额由本次交易前的99,236.17万元增加至180,155.73万元，负债总额增加80,919.56万元，增长81.54%。流动负债占总负债比率从交易前的89.80%增加至交易后的94.18%；非流动负债占总负债比率从交易前的10.20%减少至交易后的5.82%。

本次交易完成后，2017年12月31日，公司的负债总额由本次交易前的87,241.63万元增加至171,535.83万元，负债总额增加84,294.20万元，增长

96.62%。流动负债占总负债比率从交易前的 88.20% 增加至交易后的 93.70%；非流动负债占总负债比率从交易前的 11.80% 减少至交易后的 6.30%。

### 3、偿债能力分析

本次交易完成后，公司的资产负债率、流动比率和速动比率等相关偿债能力指标如下：

项目	2018年6月30日			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
资产负债率（合并）	19.53%	29.20%	9.67%	49.51%
流动比率（倍）	3.29	2.34	-0.95	-28.88%
速动比率（倍）	3.02	1.74	-1.28	-42.38%

（续上表）

项目	2017年12月31日			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
资产负债率（合并）	17.98%	28.94%	10.96%	60.96%
流动比率（倍）	3.52	2.32	-1.20	-34.09%
速动比率（倍）	3.24	1.74	-1.50	-46.30%

注：资产负债率=负债合计/资产总计

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

本次交易前，2018年6月30日公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 19.53%、3.29 和 3.02；本次交易完成后，2018年6月30日公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 29.20%、2.34 和 1.74。

本次交易前，2017年12月31日公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 17.98%、3.52 和 3.24；本次交易完成后，2017年12月31日公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 28.94%、2.32 和 1.74。

本次交易完成后，上市公司的资产负债率较本次交易前有所提高，流动比率、速动比率有所下降，主要系航民百泰开展黄金租赁业务形成较大的存货和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债所致，符合标的公司所属黄金饰品加

工行业的经营特点。由于航民百泰生产经营规模较大，黄金租赁量较高，由此导致的资产负债率偏高、流动比率和速动比率偏低，并不能真实反映标的公司的偿债能力，主要原因如下：

报告期各期末，航民百泰负债中 90% 以上均为因黄金租赁业务产生的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，黄金租赁业务采用“借金还金”的模式。航民百泰日常生产经营过程中，向上海黄金交易所即时循环采购，即在产品实现销售的同时采购等量的黄金原料。报告期各期末，航民百泰存货黄金量均大于租赁黄金量，由于黄金存货具有一般等价物属性，标的公司的存货无需通过销售变现即可直接用于偿还因黄金租赁产生的负债。

因此，仅从财务指标的计算方式来看，标的公司偿债能力指标低于上市公司，但由于标的公司特有的行业特点，其黄金存货具有一般等价物属性，不同于一般产品制造企业，标的公司实际偿债能力较强，不存在偿债风险。

#### 4、本次交易前后资产周转能力分析

本次交易完成前后，2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月公司的资产运营效率的指标比较如下：

项目	2018 年 6 月 30 日/2018 年 1-6 月			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
应收账款周转率（次）	7.99	15.45	7.46	93.35%
存货周转率（次）	5.99	3.35	-3.41	-50.43%

（续上表）

项目	2017 年 12 月 31 日/2017 年度			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
应收账款周转率（次）	16.00	30.45	14.45	90.30%
存货周转率（次）	11.94	6.37	-5.57	-46.62%

注：应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额

本次交易前,2018年1-6月公司的应收账款周转率和存货周转率分别为7.99和5.99;本次交易完成后,2018年1-6月公司的应收账款周转率和存货周转率分别为15.45和3.35,应收账款周转率大幅提升,存货周转率有所降低。

本次交易前,2017年公司的应收账款周转率和存货周转率分别为16.00和11.94;本次交易完成后,2017年公司的应收账款周转率和存货周转率分别为30.45和6.37,应收账款周转率大幅提升,存货周转率有所降低。

本次交易完成后,上市公司应收账款周转率大幅提升,主要因为标的公司与客户交易结算中遵循“现款现货”的原则,应收账款管理水平较高。本次交易将进一步提高上市公司应收账款周转效率,改善经营活动现金流情况。

本次交易完成后,上市公司存货周转率有所下降,主要因标的公司经营特点所致。在加工业务模式下,黄金原料由客户提供,航民百泰承担加工成本;由于黄金原料具有同质性,通常情况下,加工客户提供来料时,即时换购等质等量的黄金饰品,为保证来料加工客户提货的及时性,标的公司日常库存黄金原料需维持加工及批发两块业务的生产、销售周转。按照财务指标计算方法计算标的公司存货周转率,其分子营业成本中的加工业务成本不包括金料成本,而分母存货平均余额(含金料成本)实际维持加工及批发两块业务的生产、销售周转,分母、分子口径不一致造成计算出的存货周转率失真,不能准确反映航民百泰的存货周转率。若以加工及批发业务的销售总量、存货平均存量分别作为分子分母计算,2018年1-6月和2017年,航民百泰的库存黄金周转率分别为11.96和23.29,周转效率高于上市公司。

## (二) 交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析

根据上市公司财务报告及本次重组备考财务报表《审阅报告》,本次交易完成前后公司的主要经营情况如下:

### 1、本次交易前后营业收入、净利润分析

单位:万元

2018年1-6月	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			增长额	变动比率
营业收入	193,750.93	392,559.84	198,808.91	102.61%

2018年1-6月	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			增长额	变动比率
营业成本	139,722.28	329,641.39	189,919.11	135.93%
销售费用	3,662.33	4,412.35	750.02	20.48%
管理费用	12,052.51	13,527.63	1,475.12	12.24%
财务费用	-333.06	1,132.74	1,465.80	-440.10%
营业利润	38,866.75	44,758.39	5,891.64	15.16%
净利润	32,804.25	37,196.24	4,391.99	13.39%
归属于母公司所有者的净利润	27,779.69	32,171.68	4,391.99	15.81%
扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润	25,594.21	29,699.68	4,105.47	16.04%

(续上表)

单位：万元

2017年度	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			增长额	变动比率
营业收入	349,578.80	694,600.23	345,021.43	98.70%
营业成本	244,996.50	574,325.40	329,328.90	134.42%
销售费用	6,353.20	7,645.46	1,292.26	20.34%
管理费用	21,113.40	24,135.76	3,022.36	14.31%
财务费用	-167.13	2,596.76	2,763.89	-1653.74%
营业利润	78,962.29	86,291.72	7,329.43	9.28%
净利润	66,287.24	71,607.64	5,320.40	8.03%
归属于母公司所有者的净利润	57,355.67	62,676.08	5,320.41	9.28%
扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润	53,242.81	58,886.32	5,643.51	10.60%

本次交易完成后,2018年1-6月公司营业收入由交易前的193,750.93万元增加至392,559.84万元,增长102.61%;公司归属于母公司所有者的净利润由交易前的27,779.69万元增加至32,171.68万元,增长15.81%;公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润由交易前的25,594.21万元增加至29,699.68万元,增长16.04%。



本次交易完成后，2017 年度公司营业收入由交易前的 349,578.80 万元增加至 694,600.23 万元，增长 98.70%；公司归属于母公司所有者的净利润由交易前的 57,355.67 万元增加至 62,676.08 万元，增长 9.28%；公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润由交易前的 53,242.81 万元增加至 58,886.32 万元，增长 10.60%。

综上，本次交易提高了公司 2018 年 1-6 月及 2017 年度的营业收入与净利润。

## 2、交易前后盈利能力指标比较分析

2018 年 1-6 月	交易完成前	交易完成后	变动情况
毛利率	27.89%	16.03%	-11.86%
加权平均净资产收益率	7.60%	8.23%	0.63%
2017 年度	交易完成前	交易完成后	变动情况
毛利率	29.92%	17.32%	-12.60%
加权平均净资产收益率	17.28%	17.56%	0.28%

本次交易完成后，2018 年 1-6 月公司毛利率由交易前的 27.89% 下降至交易后的 16.03%，加权平均净资产收益率由交易前的 7.60% 增加至交易后的 8.23%。

本次交易完成后，2017 年度公司毛利率由交易前的 29.92% 下降至交易后的 17.32%，加权平均净资产收益率由交易前的 17.28% 增加至交易后的 17.56%。

本次交易完成后，上市公司毛利率下降，主要因为标的公司黄金饰品批发业务毛利率较低所致。批发业务依据“黄金基准价+加工费”的定价原则进行销售，收入、成本均包括黄金基准价，由于黄金基准价远高于加工费，导致批发业务毛利率较低，进而拉低了整体毛利率水平。由于标的公司生产经营不以赚取黄金价格波动的差价为目的，本质为赚取黄金饰品加工费收入，因此加工业务毛利率能够真实反映标的公司盈利能力水平。报告期内，标的公司黄金饰品加工业务毛利率分别为 63.73%、63.26% 和 63.34%，高于上市公司毛利率，盈利能力较强。

本次交易完成后，2018 年 1-6 月上市公司加权平均净资产收益率将由交易前的 7.60% 增长至 8.23%；2017 年上市公司加权平均净资产收益率将由交易前的 17.28% 增长至 17.56%。因此，通过本次交易，上市公司净资产收益率将有所增加。

### （三）本次交易是否摊薄上市公司即期回报和填补措施

为保障公司中小投资者知情权，维护中小投资者利益，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）等相关规定，现将本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取的措施说明如下：

#### 1、本次重组对上市公司每股收益的影响

根据天健会计师出具的《浙江航民股份有限公司 2017 年度审计报告》（天健审[2018]968 号）及对本次交易出具的备考财务报表《审阅报告》，并根据本次交易《利润补偿协议》中的业绩承诺及标的公司预测期净利润数据，上市公司 2018 年至 2022 年每股收益测算如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
本次交易前归属于上市公司股东的净利润（注）	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67	57,355.67
本次交易前基本每股收益（元/股）	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
本次交易后归属于上市公司股东的净利润	62,676.08	64,555.67	65,855.67	67,555.67	69,231.90	71,210.22
交易完成后基本每股收益（元/股）	0.84	0.87	0.88	0.91	0.93	0.96

注：假设航民股份 2018 年至 2022 年归属于上市公司股东的净利润与 2017 年一致

实施本次重组，主要考虑在供给侧改革的大环境下，印染行业较快发展面临较大的资源环境压力，企业增加新产能以及同业并购扩张受到诸多因素影响，如排污指标严控、地方政府产业布局调整导致印染发展空间受限、行业企业普遍单体规模较小且尚需加大环保投入、产业配套与资源循环利用所需场地受限等，加之公司在环保治理上的投资和开支不断增加，染料价格和人工成本持续上涨，公司业绩保持较快增长的瓶颈开始显现，亟待寻求新的发展空间，实现公司健康可持续发展。

本次交易完成后，虽然短期内摊薄上市公司每股收益，但随着标的公司的发展，上市公司净利润规模以及每股收益将逐年增加，其中每股收益将于 2020 年起超过本次交易前的水平。因此，从长远看，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力和发展稳定性。标的公司正处于快速发展阶段，且在黄金饰品加工行业具有显著的业界影响力、市场知名度和产品竞争优势，预计盈利能力将持续增长，未来上市公司归属于母公司股东的净利润和每股收益水平将进一步增加。总体上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，为上市公司全体股东创造更多价值及更好的资本回报，符合公司全体股东的利益。

## 2、公司对本次重大资产重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

为防范本次重大资产重组可能导致的对公司即期回报被摊薄的风险，上市公司将采取以下措施填补本次重大资产重组对即期回报被摊薄的影响。具体如下：

(1) 继续保持印染业务行业龙头地位的同时，构建黄金珠宝首饰产业链，实现上市公司跨越式发展，持续提升盈利能力

航民百泰具有良好的发展前景和增长空间，并在黄金珠宝首饰行业拥有较大的竞争优势，本次交易将推进上市公司在黄金珠宝首饰行业的产业布局，增强上市公司抵御单一主业经营风险的能力，提高公司的持续盈利能力。

通过本次交易，拟购买资产航民百泰将实现同资本市场的对接，拓宽融资渠道，为加快业务发展及提高核心竞争力提供充沛资金，更有助于充分发挥其在行业内的竞争优势，持续提升公司的品牌影响力和盈利能力。航民百泰将按照“新、精、轻”的产品开发方向，进一步扩展业务范围和产品线，并利用上市公司资本平台，实现上下游产业链和区域优质资源的整合，逐步构建集黄金珠宝首饰创意设计、精品生产、品牌塑造和经营为一体的产业链。

继续保持印染主业的行业龙头地位，进一步实现装备智能化、面料高端化、印染生态化、经营品牌化的发展目标。届时，上市公司将形成双主业、双龙头产业链布局，以让“人类实现穿戴舒适漂亮的美好愿望”和“绿色发展扮靓美丽中国的社会责任”为追求，聚焦业务创新与产业升级，从而实现跨越式发展，持续提升公司盈利能力。

## （2）完善公司治理结构，进一步健全内部控制体系，提升公司经营效率

本次交易前，上市公司已经根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等法律法规以及中国证监会、上交所关于公司治理的要求，不断优化公司法人治理结构，健全和执行公司内部控制体系，规范公司运作。本次交易完成后，公司将进一步完善治理结构，建立健全股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，形成设置合理、运行有效、权责分明、运作良好的公司治理结构与经营管理框架。

目前上市公司已制定了较为完善、健全的公司内部控制制度管理体系，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行，公司未来几年将进一步提高经营和管理水平，完善并强化投资决策程序，严格控制公司的各项成本费用支出，加强成本管理，优化预算流程，强化执行监督，全面有效地提升公司经营效率。

## （3）切实履行《发行股份购买资产协议》和《利润补偿协议》

本次重组的业绩承诺期间为 2018 年、2019 年和 2020 年。结合坤元评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《资产评估报告》，标的公司 2018 年、2019 年、2020 年承诺净利润数分别不低于 7,200 万元、8,500 万元、10,200 万元。

当标的公司出现业绩承诺期内累计实现净利润低于累计承诺净利润的情形，上市公司将严格按照上述协议的相关约定，督促交易对方严格遵照协议履行补偿义务，对上市公司进行补偿，切实维护上市公司广大投资者的利益。

## （4）严格遵守上市公司利润分配政策

根据公司章程，本次重组完成后，上市公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况、政策导向和市场意愿，不断提高运营绩效，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

## （5）公司董事、高级管理人员对公司本次资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展

的若干意见》（国发[2014]17号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等相关法律、法规和规范性文件的规定，公司董事及高级管理人员承诺如下：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由公司董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、本人承诺若公司未来拟公布股权激励措施，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺；

7、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。”

#### （四）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

##### 1、本次交易对上市公司盈利能力及持续经营能力的影响

本次交易之前，上市公司已经形成了以印染为核心，热电、织造、非织造布、工业用水、污水处理及近海物流运输等业务协同配套发展的业务体系。目前，航民股份已经成为印染行业领域龙头企业，在同行业中处于领先地位，连续多年在中国印染业协会“十佳企业”排名中名列前茅。

近年来，在供给侧改革的大环境下，印染行业发展面临较大的资源环境压力，各级政府相继出台政策，在严格限制新增产能的同时，环保要求和标准的持续提升，使企业在环保治理上的投资和开支不断增加，加之煤炭、染料价格上涨和人工成本上升，在国内印染行业市场格局相对稳定以及公司市场占有率已达到较高水平的背景下，公司印染主业业绩快速增长的瓶颈开始显现。在坚守公司传统印

染主业的基础上，为拓宽公司业绩增长空间，增强公司的可持续发展能力，提升公司抗行业周期及政策风险能力，实现股东利益的最大化，上市公司拟进行本次重大资产重组。通过购买航民集团旗下优质资产航民百泰 100% 股权，上市公司将进入黄金珠宝首饰行业。

航民百泰主营业务为黄金饰品的设计、研发、加工和批发业务。经过十多年的行业沉淀，航民百泰已经成为中国黄金首饰加工龙头企业之一，是中国黄金首饰产业重要生产基地，根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴》，航民百泰黄金加工量近三年来均位居全国第三。本次交易完成后，上市公司将利用自身资本实力与上市公司资本运作能力，进一步协助全资子公司航民百泰开拓业务、扩宽销售渠道、丰富产品结构，进而提升盈利能力，从而有效拓宽上市公司盈利来源，提升可持续发展能力、抗风险能力以及后续发展潜力，为整体经营业绩提升提供保证。

## 2、本次交易完成后上市公司在未来经营中的优劣势

### （1）主要优势

航民百泰是公司控股股东航民集团多年来精心培育的核心优质资产，本次交易前，交易双方在各自的领域都已形成突出的行业地位和较强的竞争优势。对于航民股份来说，本次收购完成后，将实现在“大消费”理念持续升温的市场背景下，形成“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布局，顺应社会经济时代发展需求，上市公司单一业务周期性波动的风险将得以分散、主营业务收入结构将得以改善；更重要的是，通过本次收购上市公司整合了行业壁垒较高、发展前景广阔的黄金珠宝首饰行业，实现产业结构调整，并为公司未来适度多元化的外延式发展积累了经验，有利于公司未来的可持续发展。

### （2）主要劣势

本次重组完成后，上市公司主营业务将持有标的公司 100% 股权，对上市公司的管理水平提出了更高要求。本次重组完成后，上市公司将在业务经营、人员安排、公司治理结构等方面进行调整，以适应双主业业务模式的需求。虽然两者在航民集团管理下形成的经营理念、企业文化存在共通之处，但或多或少存在一

些差异，因此双方未来仍面临着资源整合和主营业务多元化的经营风险的挑战。本次交易后上市公司将与航民建立起与之相适应的组织模式和管理制度，促进上市公司与航民百泰业务持续快速发展。

(3) 针对上述风险的应对措施

面对上述潜在风险，上市公司已在业务、资产、财务、人员、机构方面制定了切实可行的整合措施和管控措施。一方面，上市公司将在保持标的公司现有的管理团队稳定的同时，利用自身在发展中形成的成熟的管理体系和管理文化，引入上市公司内部控制和财务管理体系，统筹标的公司的资金管理，防范运营和财务风险；另一方面，针对各不同业务领域之间多元化经营的风险，上市公司将从宏观层面将标的公司的经营理念、市场拓展等方面的工作纳入其“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头的整体发展蓝图之中，对各业务板块制定了明确的业务定位和发展规划，实现公司整体统筹，各业务之间协同发展。上述措施的实施，将有效防范本次交易的整合风险和主营业务多元化经营的风险，促进上市公司各业务稳定、健康发展。

3、本次交易对上市公司财务安全性的影响

本次交易完成后，公司的资产负债率、流动比率和速动比率等相关偿债能力指标如下：

项目	2018年6月30日			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
资产负债率（合并）	19.53%	29.20%	9.67%	49.51%
流动比率（倍）	3.29	2.34	-0.95	-28.88%
速动比率（倍）	3.02	1.74	-1.28	-42.38%

(续上表)

项目	2017年12月31日			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
资产负债率（合并）	17.98%	28.94%	10.96%	60.96%
流动比率（倍）	3.52	2.32	-1.20	-34.09%

项目	2017年12月31日			
	交易完成前	交易完成后	交易前后比较	
			变动额	变动幅度
速动比率（倍）	3.24	1.74	-1.50	-46.30%

注：资产负债率=负债合计/资产总计

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

本次交易完成后，上市公司的资产负债率较本次交易前有所提高，流动比率、速动比率有所下降，主要系航民百泰开展黄金租赁业务形成较大的存货和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债所致，符合标的公司所属黄金饰品加工行业的经营特点。由于航民百泰生产经营规模较大，黄金租赁量较高，由此导致的资产负债率偏高、流动比率和速动比率偏低，并不能真实反映标的公司的偿债能力，主要原因如下：

报告期各期末，航民百泰负债中 90% 以上均为因黄金租赁业务产生的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，黄金租赁业务采用“借金还金”的模式。航民百泰日常生产经营过程中，向上海黄金交易所即时循环采购，即在产品实现销售的同时采购等量的黄金原料。报告期各期末，航民百泰存货黄金量均大于租赁黄金量，由于黄金存货具有一般等价物属性，标的公司的存货无需通过销售变现即可直接用于偿还因黄金租赁产生的负债。

因此，仅从财务指标的计算方式来看，标的公司偿债能力指标低于上市公司，但由于标的公司特有的行业特点，其黄金存货具有一般等价物属性，不同于一般产品制造企业，标的公司实际偿债能力较强，不存在偿债风险。

综上所述，本次收购不会对公司的财务安全性产生不利影响。

#### （五）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

##### 1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易之前，上市公司已经形成了以印染为核心，热电、织造、非织造布、工业用水、污水处理及近海物流运输等业务协同配套发展的业务体系。本次交易完成后，航民百泰成熟、盈利稳定的黄金饰品加工及批发业务将整体注入上市公司的体系中，上市公司将形成“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布



局，其单一主业周期性波动的风险将得以分散、主营业务收入结构将得以改善，有利于增强上市公司业务的抗风险能力和持续经营能力。

根据天健会计师出具的备考财务报表《审阅报告》（天健审[2018]7636号），本次交易前后，上市公司2017年度及2018年1-6月主营业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1-6月				2017年			
	交易前		交易后		交易前		交易后	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
纺织业	178,581.74	92.85	178,581.74	45.96	321,772.00	92.73	321,772.00	46.50
电力生产业	10,265.58	5.34	10,263.57	2.64	18,758.08	5.41	18,754.18	2.71
批发业	116.46	0.06	116.46	0.03	286.71	0.08	286.71	0.04
交通运输业	2,580.35	1.34	2,580.35	0.66	6,178.81	1.78	6,178.81	0.89
水利管理业	798.36	0.42	798.36	0.21	2.25	0.00	2.25	0.00
黄金饰品加工及批发业	-	-	196,226.35	50.50	-	-	345,019.79	49.86
<b>合计</b>	<b>192,342.48</b>	<b>100.00</b>	<b>388,566.83</b>	<b>100.00</b>	<b>346,997.85</b>	<b>100.00</b>	<b>692,013.74</b>	<b>100.00</b>

根据备考合并财务报表，2017年及2018年1-6月，黄金饰品加工及批发业务实现收入占上市公司主营业务收入的比例分别为49.86%、50.50%，成为上市公司主营业务的重要组成部分。本次交易完成后，上市公司的产品结构将更加多元化，形成“面料印染+黄金珠宝”双主业、双龙头产业链布局，显著降低经营风险，航民百泰的业务将成为新的盈利增长点，上市公司业绩持续增长的确信性将得到增强。

## 2、上市公司未来经营发展战略

通过本次重组，上市公司将进入黄金珠宝首饰行业，可增强上市公司抵御单一主业经营风险的能力，提高公司的持续盈利能力，使公司经营更加稳健。航民百泰为航民集团培育的优质资产，与航民股份文化相通、经营理念相似，有利于实现快速融合。上市公司将利用自身平台，实现航民百泰同资本市场的对接，持续提升公司的品牌影响力和盈利能力。

未来，在黄金珠宝首饰领域，上市公司将秉承航民百泰“新、精、轻”的产品开发方向，并利用其上市公司影响力和资本运作能力，进一步扩展航民百泰业务范围和产品线，实现上下游产业链和区域优质资源的整合，逐步构建集黄金珠宝首饰创意设计、精品生产、品牌塑造和经营为一体的产业链。同时，上市公司仍将继续保持印染主业的行业龙头地位，进一步实现装备智能化、面料高端化、印染生态化、经营品牌化的发展目标，把“面料印染和黄金珠宝”双主业打造成责任导向的绿色产业、创新驱动的科技产业和文化引导的时尚产业，在高创意感染力、高市场掌控力、高附加值特征以及引领消费潮流上，更好地诠释航民股份“绿色、科技、时尚”的高质量发展内涵。

### 3、未来业务管理模式

本次交易前，上市公司和航民百泰同属航民集团控制的企业，重组完成后航民百泰将成为上市公司的全资子公司，航民集团的控股股东地位不变，且双方具有统一的企业文化和经营理念，航民百泰具备与上市公司快速融合的优势。

本次交易完成后，在维持上市公司现有管理模式、决策程序的前提下，上市公司将以符合上市公司规范运作的相关要求对航民百泰进行管理，进一步完善航民百泰治理结构。在人员管理方面，由于航民百泰自成立至今已建立并形成了一批优秀的管理团队，具备丰富的行业经验和管理水平，为保持管理和业务的连贯性，上市公司将保持航民百泰现有核心管理团队、组织架构、业务模式等的稳定。在公司治理方面，上市公司将加强航民百泰内部控制及规范运作，按照上市公司内部控制制度等相关要求健全航民百泰的各项管理制度，优化管理流程与体系、提升营运效率。在财务管理方面，上市公司将进一步优化财务管控措施，对航民百泰重大投资、关联交易、担保、融资、资金运用等事项进行管理，控制航民百泰财务风险。同时，上市公司将运用多渠道的融资手段，提升航民百泰的融资能力，推动航民百泰主营业务发展，实现规模化扩张和可持续发展。

## （六）本次交易对上市公司非财务指标影响的分析

### 1、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后，上市公司的业务规模将得以扩大，航民百泰将成为上市公司在黄金珠宝首饰行业领域的主要资产。本次交易完成后，随着上市公司在黄金珠宝首饰行业的不断发展，预计上市公司将在业务拓展方面增加一定的资本性支出。

## 2、本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

本次交易不涉及职工安置。

## 3、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成较大影响。

# 六、交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效

## （一）标的资产的交割安排

本次交易各方同意于《发行股份购买资产协议》生效后 60 日内，将航民百泰 100% 股权变更登记至航民股份名下并办理相应的工商变更登记手续。航民百泰 100% 股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自标的资产交割日起，与标的资产相对应的股东权利、权益、义务即由航民股份享有和承担。航民百泰应当依法办理外商投资企业变更的商务部门备案手续，但是否完成备案不影响标的资产的交割。

## （二）违约责任

交易各方签署的《购买资产协议》对违约责任的，其中对违约责任予以明确，具体如下：

“（十）违约责任

除不可抗力因素以外，如任何一方违反本协议的约定或违反其对另一方的陈述或保证，构成该一方对另一方的违约。违约方向守约方赔偿因其违约而致使守约方遭受的全部损失、损害、费用和支出。

因一方的违约致使另一方采取诉讼或仲裁方式实现债权的，违约方应当承担守约方为此支付的律师费、诉讼费、仲裁费、调查取证费、差旅费及其他实现债权的一切费用。

各交易对方应就其在《发行股份购买资产协议》项下的责任(包括违约责任)、义务承担连带责任。上述违约责任及赔偿条款不因《发行股份购买资产协议》的解除而失效。”

综上所述，独立财务顾问认为：根据交易合同约定的资产交付安排，本次交易不存在上市公司在发行股份后不能及时获得对价的风险；相关违约责任约定切实有效，有利于保护上市公司全体股东的利益。

## **七、本次交易是否构成关联交易**

本次交易对方航民集团为上市公司的控股股东，为上市公司关联方；本次交易完成后，环冠珠宝将持有上市公司的股份超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，环冠珠宝系上市公司的潜在关联方。因此，本次交易构成关联交易。

针对本次关联交易，上市公司聘请了审计、评估机构，对标的资产进行审计、评估，并遵守国家相关法律、法规及有关关联交易程序的要求履行了公司内部决策程序以及必要的信息披露义务，按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等相关法律、法规、规范性文件的有关规定，对本次关联交易标的资产进行合理地定价和公平地交易。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易。

**八、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数签订补偿协议，独立财务顾问对该补偿安排的可行性、合理性的核查**

### **(一) 《重组管理办法》关于业绩承诺的规定**

《重组管理办法》第三十五条三款规定“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”。

## （二）本次交易对于业绩承诺的安排

根据上市公司与航民集团、环冠珠宝签署的《利润补偿协议》，主要内容如下：

本次交易的补偿主体为本次交易的交易对方，即航民集团和环冠珠宝。

在利润补偿期限内，根据会计师事务所出具的专项审核意见，如果利润补偿期限内标的公司当期累积实现净利润数未达到当期累积承诺净利润数，则航民股份应在该年度的年度报告披露之日起 5 日内，以书面方式通知补偿主体关于标的公司当期累积实现净利润数小于当期累积承诺净利润数的事实。

利润补偿期限内，如果补偿主体须向航民股份补偿利润，则补偿主体应当优先以其在本次交易中取得的股份向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿。

### 1、股份补偿

利润补偿期限内，如须补偿股份，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

累积已补偿金额=累积已补偿的股份总额×本次交易的股份发行价格+累积已补偿的现金总额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷本次交易的股份发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

前述净利润数为标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果利润补偿期限内航民股份发生资本公积转增股本、未分配利润转增股本等除权事项而导致补偿主体持有的航民股份的股份数发生变化，则补偿股份的数量相应调整。

如果补偿主体须以股份补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述规定计算应补偿股份数量并协助航民股份通知中证上海分公司，将该等应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户，进行单独锁定，该部分被锁定的股份自登记至补偿主体名下之日起至转移至航民股份董事会设立的专门账户期间已分配的利润应同时退还至航民股份指定的银行账户归航民股份所有。应补偿股份转移至航民股份董事会设立的专门账户后不再拥有表决权，且该部分被锁定的股份应分配的利润归航民股份所有。航民股份在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满且确定应补偿股份数量并完成锁定手续后，应在 2 个月内就全部应补偿股份的股票回购事宜召开股东大会，若股东大会通过，航民股份将以总价人民币 1.00 元的价格回购上述专户中存放的全部补偿股份，并予以注销。若补偿股份回购事宜未经航民股份股东大会通过，则航民股份应在股东大会决议公告后 10 个交易日内书面通知补偿主体，由补偿主体以现金方式对航民股份进行补偿，应补偿的现金=被锁定的补偿股份×本次交易的股份发行价格。补偿主体根据前款约定完成现金补偿后，航民股份应协助补偿主体通知结算公司，将航民股份董事会专门账户中被锁定的股份进行解锁并返还给补偿主体。

## 2、现金补偿

利润补偿期限内，如果须补偿现金，每年补偿的现金金额为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额

前述净利润数为航民百泰合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿现金金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

如果补偿主体须以现金补偿方式向航民股份补偿利润，补偿主体需在接到航民股份书面通知后 30 个工作日内按照前述约定将当期补偿金额支付至航民股份指定的银行账户。

### 3、期末减值补偿

在《利润补偿协议》约定的利润补偿期限届满后，航民股份将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试并出具减值测试报告，如期末减值额>补偿期限内累积已补偿金额，则补偿主体应对航民股份另行补偿，且应当优先以股份补偿方式向航民股份进行补偿，不足部分以现金补偿，补偿的股份数量=（期末减值额－补偿期限内累积已补偿金额）÷本次交易的股份发行价格。另行补偿的股份数量不足 1 股的按 1 股计算。在计算上述期末减值额时，需考虑利润补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠予以及利润分配的影响。

各补偿主体应承担的利润补偿义务按照该补偿主体在本次交易中各自转让标的资产的比例确定。各补偿主体的累积补偿金额以各方取得标的资产交易作价为限。

综上所述，独立财务顾问认为：航民股份与重组发行对象签署了《利润补偿协议》，符合《重组管理办法》的规定。

## 九、独立财务顾问内部审查意见

### （一）一创投行独立财务顾问内核意见

独立财务顾问在认真审核的基础上提出内部审查意见：本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干问题的规定》、《26 号准则》、和《信息披露及停复牌业务指引》等法律、法规及规范性文件的相关规定，履行了必要的信息披露义务，交易定价合理，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形，同意出具独立财务顾问报告。

### （二）英大证券独立财务顾问内核意见

经过对重组报告书和信息披露文件的审核，本独立财务顾问内核小组对本次交易的意见如下：航民股份本次交易符合法律法规及中国证监会规定的重组条件，其编制的重组报告书符合中国证监会及上交所规定的相关要求。本次交易将

有利于提升航民股份的资产质量和增强其持续盈利能力,有利于保护航民股份中小股东的利益。本独立财务顾问同意为航民股份本次发行股份购买资产事项出具独立财务顾问报告。

## 十、独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干问题的规定》等法律、法规及规范性文件的相关规定,并通过尽职调查和对本次交易等信息披露文件进行审慎核查后认为:

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定;

2、本次交易不会导致公司实际控制人发生变化,公司自 2004 年上市以来实际控制人未发生变化,本次交易不构成重组上市。本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件;

3、拟购买资产的最终交易价格为具有证券业务从业资格的评估机构正式出具的评估结果,定价公平、合理。本次购买资产及股份发行定价符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、《非公开发行股票实施细则》等相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理,方法选择适当,结论公允、合理,有效地保证了交易价格的公平性;

4、本次交易的标的资产权属清晰,不存在质押、冻结、司法查封情形,在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下,标的资产注入上市公司不存在法律障碍,本次交易符合《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律法规规定的实质性条件;

5、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续经营能力,本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题;

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定,公司治理机制符合相关法律法规的规定,上市公司继续保持健全有效的法人治理结构;



7、本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，关联交易定价公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

（本页无正文，为《第一创业证券承销保荐有限责任公司关于浙江航民股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
杨黎

\_\_\_\_\_  
孙宜中

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
吴嘉凯

\_\_\_\_\_  
罗伟豪

\_\_\_\_\_  
华予诗

内核负责人：

\_\_\_\_\_  
姚琳

投资银行业务部门负责人：

\_\_\_\_\_  
王勇

法定代表人（或授权代表人）：

\_\_\_\_\_  
王芳

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2018年9月30日

（本页无正文，为《英大证券有限责任公司关于浙江航民股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

---

陈春昕

---

张岳强

内核负责人：

---

杨祺

投资银行业务部门负责人：

---

黎友强

法定代表人（或授权代表人）：

---

吴 骏

英大证券有限责任公司

2018年9月30日