

苏州扬子江新型材料股份有限公司

关于对深圳证券交易所问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

苏州扬子江新型材料股份有限公司（以下简称“扬子新材”或“本公司”）于2020年7月29日收到贵所《关于对苏州扬子江新型材料股份有限公司2019年年报的问询函》（中小板年报问询函【2020】第149号，以下简称“问询函”）。本公司对问询函中所列问题做出如下书面回复：

1、你公司2015年收购杭州新永丰51%的股权。公告显示，2019年及2020年上半年，杭州新永丰分别实现净利润458.58万元、237.09万元。请结合你公司近一年来的投资及处置资产情况、未来业务发展规划、杭州新永丰业务开展情况与盈利水平等，具体说明出售杭州新永丰股权的背景和原因。

公司回复：

本次出售杭州新永丰股权的背景和原因如下：

首先，从公司发展战略看，正通过重组苏州开元民生科技股份有限公司，拓展医药中间体及精细化产品业务，提升上市公司的运营与盈利能力；此外，公司积极筹划拓展收入利润稳定、现金流量好的物业环卫类业务，希望可以持续推动上市公司主营业务的优化与转型升级，为公司打开中长期的成长空间。

其次，从彩涂板行业背景看，近年来行业上下游受宏观经济周期的影响较为明显，行业增速逐年下降，国内外行业竞争加剧，利润空间收窄，尤其是在后新冠疫情时代，国内外的需求前景不明朗，对企业的未来经营带来了较大的挑战。基于最新行业的发展趋势与企业所处的微观经营环境，公司计划逐步退出部分在短期盈利能力较弱，在中长期潜力有限的业务主体。公司对拟出售俄联合51%股权事项已进行公告（详见公司《第四届董事会第二十二次会议决议公告》）。此外，公司将经营相对稳定的本部业务下沉至扬子江新型材料（苏州）有限公司，保持新材料业务的稳健运营。

扬子新材2015-2019年盈利能力分析：（单位：万元）

项目	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年
销售毛利率%	7.88	12.14	16.63	16.60	17.06

杭州新永丰主要经营镀锌板的生产和销售业务，是公司功能型有机涂层板的主要原材料的供应商。2015年出于完善产业链的考虑，公司收购了杭州新永丰51%的股权。

杭州新永丰2015-2020年主要财务数据如下：（单位：万元）

项目	2020年 上半年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年
营业收入	43,932	101,694	85,910	77,638	62,001	49,425
销售毛利率%	6.05	6.57	7.00	5.90	10.16	1.40
净利润	237.09	458.58	615.86	750.13	1,813.96	-305.20

收购杭州新永丰后，虽然在原材料稳定供应和质量保障方面满足了公司需求，但镀锌业务规模较大，其原材料钢卷的备货和结算方式等因素，导致资金需求较大、垫付资金较多；另外镀锌行业的价差优势逐渐减弱，冷轧与镀锌的价差不断调整，导致短流程镀锌厂的利润空间明显压缩。

综上，公司考虑出售杭州新永丰股权，优化传统产业结构，集中既有资源推动转型业务，有利于公司的后续发展，符合公司及全体股东的长远利益。

2、公告显示，你公司采用资产基础法和收益法对交易标的进行评估，评估基准日为2020年6月30日。请结合杭州新永丰评估基准日主要财务数据、具体估值过程、最终所依据的估值方法等，分析说明交易对价的合理性、相关会计处理及对公司财务数据的影响。

公司回复：

（一）评估的具体参数及估值过程

A、评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法分别对被评估资产的价值进行评估。

B、评估过程及参数

①资产基础法

1、流动资产的评估

本次评估的流动资产为货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、

存货和其他流动资产。

1.1 货币资金

通过核查银行对账单及余额调节表，按核实后的账面值评估。

1.2 应收票据

对带息票据按到期的本金和利息减去到期日至评估基准日的利息作为评估值；对无息的银行承兑汇票、未到期的商业承兑汇票按核实后账面值评估。

1.3 应收账款

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。坏账准备评估为零。

1.4 预付款项

各种预付款项，估计其所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值，对于能够收回相应货物的，按核实后的账面值为评估值。对于有确凿证据表明收不回相应货物或权益的预付款，逐笔确认，其评估值为零。对于很可能部分收不回的，比照应收款项的评估方法进行评估。

1.5 其他应收款

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。坏账准备评估为零。

1.6 其他流动资产

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据核实无误的账面值确定评估值。

1.7 存货

1.7.1 原材料

经评估人员通过对原材料的抽查盘点，并对其入库、出库环节进行核实，原材料账、账表、账实相符，现被评估单位生产经营情况正常，原材料周转流动较快，评估人员通过市场询价，发现近期市场价格波动较小，故按账面值确定为评估值。

1.7.2 产成品

根据销售情况，以完全成本为基础，按出厂销售价格减销售费用、全部税金和适当的税后净利润确定评估值。

$$\begin{aligned} \text{产成品、发出商品的评估值} &= \text{产品销售收入} - \text{销售费用} - \text{全部税金} - \text{适当税后净利润} \\ &= \text{产品销售收入} \times [1 - \text{销售费用率} - \text{销售税金及附加率} - \text{销售利润率} \times \text{所得税率} - \text{销售} \\ &\text{利润率} \times (1 - \text{所得税率}) \times \text{净利润折减率}] \end{aligned}$$

1.7.3 在产品

经了解，在产品分为刚投入生产的材料和已完工未结转的产成品。故刚投入生产的材料本次按账面值确认评估值；已完工未结转的产成品参照产成品的评估方法。

2、非流动资产的评估

2.1 设备（机器设备、电子设备、车辆）

机器设备、电子设备、车辆的评估采用成本法。

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。重置全价由评估基准日时点的现行市场价格和运杂、安装调试费及其它合理费用组成。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税（2009）113号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。即：

$$\text{重置全价} = \text{设备购置价} + \text{运杂、安装调试费} + \text{其他合理费用} - \text{可抵扣增值税}$$

国产设备的重置全价的确定

设备重置全价的选取通过在市场上进行询价，以现行市场价值加上合理的运输安装费之和作为重置全价。

运杂、安装费通常根据机械工业部[机械计（1995）1041号文]1995年12月29日发布的《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中，有关设备运杂费、设备基础费、安装调试费概算指标，并按设备类别予以确定。

其他合理费用主要是指资金成本。对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及

付款方法计算其资金成本；对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

成新率反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。成新率采用使用年限法时，计算公式为：

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

尚可使用年限依据专业人员对设备的利用率、负荷、维护保养、原始制造质量、故障频率、大中修及技术改造情况、环境条件诸因素确定。对于有法定使用年限的设备（如：车辆），尚可使用年限 = 法定使用年限 - 已使用年限。

对价值、技术含量低的简单设备的成新率采用年限法评估，对价值大、技术含量高的设备的成新率采用年限法和技术观察（打分）法二种评估方法进行评估，根据不同的评估方法确定相应的权重，采用加权平均法以确定评估设备的综合成新率。二种评估方法权重定为年限法为40%、技术观察（打分）法为60%。

$$\text{综合成新率} = \text{技术观察法成新率} \times 60\% + \text{年限法成新率} \times 40\%$$

对车辆成新率的确定，根据2012年12月27日商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部联合发布的《机动车强制报废标准规定》（2012第12号令）中规定。以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率（其中对无强制报废年限的车辆采用尚可使用年限法），再根据其使用条件、保养水平以及是否有损伤、换件、翻修等最终确定综合成新率。

将重置全价与成新率相乘，得出设备的评估值。

2.2 无形资产

评估人员通过查验公司原始凭证等途径，了解其原始价值的形成过程、摊销情况及权益状况。本次纳入评估范围的无形资产系自行申请、开发的无形资产，包括账外在用的1项发明专利、13项实用新型专利。

2.2.1 对于专利权无形资产

根据本次评估可以收集到资料的情况，最终确定采用收益法进行评估。即预测运用待估无形资产制造的产品未来可能实现的收益，通过一定的分成率（即待估资产在未来收益中应占的份额）确定评估对象能够为企业带来的利益，并通过折现求出评估对象在一定的经营规模下在评估基准日的公允价值。

本次对共同应用于产品的专利权合并评估。

2.2.2 对于软件使用权的评估

对于外购的软件，采用市场法进行评估，具体如下：对于定制软件，以向软件开发商的询价作为评估值。对于通用办公软件，以向软件经销商的询价作为评估值。

3、负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的产权持有者实际需要承担的负债项目及金额确认。

评估结果表如下：（单位：万元）

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/ A
一、流动资产合计	17,941.74	17,961.49	19.75	0.11
货币资金	1,033.40	1,033.40		
应收票据净额	2,582.48	2,582.48		
应收账款净额	824.07	824.07		
预付账款净额	5,879.36	5,879.36		
其他应收款净额	1.53	1.53		
存货净额	7,296.26	7,316.01	19.75	0.27
其他流动资产	324.64	324.64		
二、非流动资产合计	4,582.09	6,152.34	1,570.26	34.27
固定资产净额	4,055.24	4,090.16	34.92	0.86
无形资产净额	8.96	1,544.30	1,535.34	17,130.66
长期待摊费用	210.86	210.86		
递延所得税资产	307.02	307.02		
三、资产总计	22,523.83	24,113.83	1,590.01	7.06
四、流动负债合计	14,712.14	14,712.14		
短期借款	9,800.00	9,800.00		
应付账款	684.52	684.52		
预收账款	2,138.68	2,138.68		
应付职工薪酬	4.15	4.15		
应交税费	173.86	173.86		
应付利息	13.03	13.03		
应付股利（应付利润）	1,851.65	1,851.65		
其他应付款	46.24	46.24		
五、非流动负债合计	242.15	242.15		
其他非流动负债	242.15	242.15		
六、负债总计	14,954.28	14,954.28		
七、净资产	7,569.55	9,159.55	1,590.01	21.01

②收益法

1、收益情况预测

被评估单位的资产是在长时间的经营过程中形成的有整体收益的资产，具有一定的获利能力，因而可采用收益法评估企业整体资产价值。本次评估采用分段、永续经营的折现方法确定其全部股东权益价值。本次评估仅对企业未来五年（2020年—2024年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自第六年后各年的净现金流量水平假定保持在第5年（即2024年）的水平上。

1.1 营业收入预测

企业历年主营业务收入情况如下：（单位：万元）

序号	项目 \ 年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-6月
1	主营业务收入	75,439.08	80,996.80	97,104.71	37,509.87
2	增长率		7.37%	19.89%	-61.37%
3	商品销售-热镀锌卷内销	73,054.46	79,710.66	87,824.05	35,500.87
4	商品销售-彩涂卷	2,384.63	1,286.13	227.80	2,384.63
5	商品销售-热镀锌卷出口	-	-	9,052.86	2,009.00

公司主要销售钢板，主要分为：热镀锌卷内销、彩涂卷和热镀锌卷出口。2020年收入预测既考虑以前年度的业务，维持在原有水平上小幅增长。本次收入的预测是企业管理层在已签订的合同的基础上，结合管理层对未来经营的规划的基础上做出的。

1.2 营业成本预测

企业历年主营业务成本情况如下：（单位：万元）

序号	项目 \ 年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-6月
1	主营业务成本	71,418.71	75,728.08	91,094.31	35,169.31
2	毛利率	5.33%	6.50%	6.19%	6.24%
3	商品销售-热镀锌卷内销	69,409.28	74,534.26	82,623.87	33,525.61
4	商品销售-彩涂卷	1,972.23	1,218.69	205.12	-

序号	项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
5	商品销售-热镀锌卷出口	-	-	8,254.36	1,659.32
6	审计调整成本	37.20	-24.86	10.96	-15.62

经了解，根据被评估单位2019年成本，以及单位成本进行测算，以此为依据测算未来年份各项目的主营业务成本。为方便计算，将其固定成本如折旧、房屋租金等纳入费用类统一考虑计算。并对其职工薪酬考虑一定程度的增长。

1.3 税金及附加分析预测

评估对象的营业税金及附加主要有城建税及教育费附加等。

增值税：税率为13%；城建税、教育费附加（含地方教育费附加）：城建税按应纳流转税额的5%计算；教育费附加（含地方教育费附加）按应纳流转税额的5%计算。

1.4 营业费用分析预测

近年的营业费用如下：（单位：万元）

序号	项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
1	营业费用	629.85	485.38	744.60	464.00
2	占营业收入比例	0.83%	0.60%	0.77%	1.24%
3	工资	7.13	5.73	14.05	5.54
4	福利费	0.01	-	2.30	10.28
5	业务招待费	5.44	50.20	16.22	2.15
6	差旅费	8.71	12.58	12.66	2.10
7	运输费	568.23	405.71	684.07	420.70
8	办公费	1.71	-	0.49	-
9	折旧费	4.74	4.74	4.74	2.37
10	养老保险费	0.67	0.48	1.14	0.16
11	医辽保险费	0.31	0.35	0.86	0.26
12	失业保险费	0.04	0.02	0.04	0.01
13	工伤保险费	0.05	0.03	0.03	0.00
14	生育保险费	0.02	0.04	0.10	0.01
15	代理费	24.69	-	-	-
16	通讯费	0.34	0.58	1.40	0.56

序号	项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
17	佣金	7.33	4.93	6.52	19.86
18	样品费	0.44	-	-	-

对营业费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

职工薪酬等：按企业未来实际需要人员规模，包括人员的工资、奖金、福利和社保费用等，每年保持一定比例增长。

办公费、业务招待费等：该类费用与营业收入有直接对应关系，随着营业收入的增长而同比例增长。

租赁费及物业管理费：按最新签订的合同，根据合同约定测算。

折旧费用和摊销费用：该类费用按照固定资产具体预测水平测算折旧分摊。

1.5 管理费用分析预测

近年的管理费用如下：（单位：万元）

序号	项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
1	管理费用	3,110.06	3,727.23	4,131.64	1,595.33
2	占营业收入比例	4.12%	4.60%	4.25%	4.25%
3	工资	81.16	94.18	135.23	44.00
4	福利费	20.66	27.58	24.85	24.19
5	职工教育经费	1.25	2.28	0.32	-
6	养老保险费	4.98	16.67	9.46	1.40
7	医疗保险费	2.29	9.74	7.09	2.12
8	失业保险费	0.25	0.60	0.34	0.05
9	工伤保险费	0.38	0.01	0.23	0.04
10	生育保险费	0.16	0.88	0.81	0.06
11	工会经费	2.50	1.99	2.32	5.94
12	邮寄费	1.00	0.65	1.22	0.70
13	折旧费	25.80	12.00	11.29	1.01
14	办公费	8.32	9.90	32.41	5.40
15	汽车费	6.94	7.01	8.69	4.56

序号	项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
16	通讯费	2.26	2.43	3.90	1.00
17	残保金	2.86	3.27	3.80	-
18	租赁费	91.15	158.82	104.28	54.05
19	差旅费	5.77	3.77	2.72	0.29
20	保险费	3.92	3.03	5.04	0.50
21	审计咨询费	6.76	10.67	16.37	6.55
22	业务招待费	32.77	78.33	40.71	33.87
23	报刊费	0.20	0.40	-	0.13
24	办公楼装修分摊费	10.25	10.38	10.94	7.32
25	无形资产摊销费	1.88	1.88	1.88	0.94
26	技术服务费	40.75	14.21	10.06	5.37
27	环保费	12.99	2.42	2.83	3.56
28	咨询费	3.68	13.66	2.52	3.71
29	水利基金	-	-	-	-
30	装修费	7.06	-0.39	3.09	-
31	绿化费	48.63	4.37	0.80	-
32	路面改造分摊	1.61	5.37	5.37	2.68
33	广告费	-	4.37	-	-
34	协会费	-	-	1.20	0.80
35	保安服务费	-	-	-	6.20
36	研发费用	2,681.84	3,226.78	3,681.87	1,378.89

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

职工薪酬等：按企业未来实际需要人员规模，包括人员的工资、奖金、福利和社保费用等，每年保持一定比例增长。

办公费、业务招待费、通讯费等：该类费用与营业收入有直接对应关系，随着营业收入的增长而同比例增长。

租赁费及物业管理费：按最新签订的合同，根据合同约定测算。

折旧费用和摊销费用：该类费用按照固定资产具体预测水平测算折旧分摊。

1.6 财务费用分析预测

近年的财务费用如下：（单位：万元）

序号	项目 \ 年份	2017年	2018年	2019年	2020年1-6月
1	财务费用	512.74	798.19	641.25	263.98
2	其中：汇兑损益	-	-	-9.98	-13.97
3	利息收入	48.58	41.01	23.67	4.00
4	利息支出	552.18	829.00	666.92	280.67
	付息债务	10,000.00	10,000.00	9,800.00	9,800.00
5	手续费	9.14	10.20	7.98	1.28

财务费用中，利息收入和支出及银行手续费按历史平均水平或2020年1-6月份的实际情况计算。

1.7 营业外收入及支出的预测

营业外收入和支出具有偶发性之，为企业日常非正常经营所需的必要支出，且今后能否持续发生不确定，故未来年度不做预测。

1.8 资产减值损失、投资收益的预测

往年资产减值损失主要为坏账准备、存货跌价损失导致，据了解被评估单位历史上实际无坏账、存货跌价损失发生，且该损失无可预测性，故未来年度不做预测。

被评估单位无对外投资，故不预测投资收益。

1.9 所得税的计算

基准日被评估单位企业所得税税率为15%，假设未来企业所得税税率为15%。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支；研发费用2020年加计75%，2021年以后加计50%税前列支。所得税的计算按照该条例的规定计算。

1.10 企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 运营资本增加额 + 税后的付息债务利息

1.11 折旧和摊销

折旧和摊销先根据企业原来各类固定资产折旧、摊销在成本和费用中的比例计算。

企业固定资产折旧采用年限平均法计提，按照当前固定资产规模结合未来固定资产规模的变化测算固定资产折旧，各类固定资产的折旧年限、预计净残值率及年折旧率如下表：

	折旧、摊销年限	净残值率	年折旧率
固定资产—生产设备	10.00	5%	9.50%
固定资产—运输设备	5.00	5%	19.00%
固定资产—电子设备	3-5.00	5%	19.00%-31.67%

长期待摊费用按照尚存受益时间确定收益期。

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其他长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

1.12 资本性支出

资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

被评估单位基本已处于稳定期，后续不再需要因扩大产能而购置新增设备。

基于上述条件，企业自由现金流预测表如下：（单位：万元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续
一、营业总收入	100,439	100,475	102,531	103,849	105,579	105,579
二、营业总成本	99,954	100,093	102,081	103,399	105,094	105,094
其中：营业成本	94,256	94,315	96,217	97,446	99,051	99,051
税金及附加	108	108	111	112	114	114
营业费用	751	755	762	770	778	778
管理费用	4,173	4,214	4,256	4,299	4,342	4,342
财务费用	666	700	735	771	810	810
三、营业利润	485	382	450	450	484	484
四、利润总额	485	382	450	450	484	484
五、净利润	485	382	450	450	484	484
六、归属于母公司损益	485	382	450	450	484	484
其中：基准日已实现母公司净利润	237	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	745	745	745	745	745	745

减：资本性支出	745	745	745	745	745	745
减：营运资本增加	8,737	-1,633	444	288	376	-
六、股权自由现金流	-8489	2,015	6	162	108	484
加：税后的付息债务利息	357	625	656	689	724	724
七、企业自由现金流	-8,133	2,640	662	852	832	1,208

2、评估价值的计算

1.1 折现率估算模型

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。

1.2 有关参数

第一步：确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

以上述国债到期收益率的平均值3.97%作为本次评估的无风险收益率。

第二步：确定股权风险收益率 $r_m - r_f$

对于中国市场的信用违约风险利差，Aswath Damodaran根据彭博数据库(Bloomberg)发布的最新世界各国10年期CDS(信用违约互换)利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的10年期CDS高于美国的CDS信用违约风险利差为0.53%则，

中国针对美国的国家风险溢价=0.53%

ERP(中国股票市场风险溢价)=成熟股票市场的风险溢价(美国市场)+国家风险溢价

$$= 6.43\% + 0.53\%$$

$$= 6.96\%$$

即当前中国市场的权益风险溢价ERP约为6.96%。

第三步：确定对比公司相对于股票市场风险系数 β

中国国内Wind资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

第四步：计算对比公司Unlevered Beta和估算被评估企业Unlevered Beta

根据以下公式，可以分别计算对比公司的Unlevered Beta：

$$\text{Unlevered Beta} = \text{Levered Beta} / [1 + (1 - T) (D/E)]$$

式中：D：债权价值

E：股权价值

T：适用所得税率

案例或行业名称	剔除市值的财务杠杆 β_t	标的公司所得税率 (t)	标的公司 β_e
000717.SZ 韶钢松山	0.6739	15%	0.8356
002318.SZ 久立特材	0.8179	15%	0.9932
002756.SZ 永兴材料	1.8023	15%	1.8707
600231.SH 凌钢股份	0.7860	25%	0.9346
600507.SH 方大特钢	0.4928	25%	0.5343
600782.SH 新钢股份	0.3309	15%	0.4016
600992.SH 贵绳股份	0.4231	15%	0.5914
603278.SH 大业股份	0.2777	15%	0.3351
603969.SH 银龙股份	0.6119	15%	0.6724
000717.SZ 韶钢松山	0.6739	15%	0.8356
均值	0.6907	15.00%	0.7965

经查询计算剔除财务杠杆的 $\beta_t=0.6907$ 。

资本结构：本次评估采用参考上市公司同行业的平均值作为目标资本结构，D根据基准日的有息负债确定，E根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该目标资本结构 $D/E=18.02\%$ ， $t=15\%$

将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式，计算被评估企业的 Levered Beta:

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1-T) (D/E)]$$

式中：D：债权价值

E：股权价值

T：适用所得税率

$$\begin{aligned} \text{Levered Beta} &= 0.6907 \times [1 + (1-15\%) \times 18.02\%] \\ &= 0.7965 \end{aligned}$$

第五步：估算公司特有风险超额收益率RS

公司规模风险溢价的计算公式如下：

$$r_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA \quad (R2 = 90.89\%)$$

其中：NA为公司净资产账面值（NA≤10亿）。

按照评估基准日资产负债表数据，公司净资产为0.757亿元，经代入上式计算，规模风险溢价为2.95%。

公司其他特有风险溢价一般取值0%-3%。

公司特有风险一般从客户聚集度高风险、产品单一性风险、市场过于集中风险、原材料供应聚集度过高风险、管理者特别奉献等角度考虑。

对被评估单位综合分析后，对于公司特有风险溢价本次评估根据行业特点及经验酌情取0.5%。

企业风险共计3.45%。

第六步：计算现行股权收益率

将恰当的数据代入公式中，我们就可以计算出对比公司的股权期望回报率。

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + R_S$$

$$= 3.85\% + 0.7965 \times 6.96\% + 3.45\%$$

$$= 12.84\%$$

第七步，确定债务资本成本

债务资本成本rd取基准日有效的5年期以上的贷款市场报价利率4.65%。

第八步，资本结构的确定

资本结构：本次评估采用对比公司资本结构的平均值作为目标资本结构，D根据基准日的有息负债确定，E根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，目标资本结构如下：

$$W_d = D / (D + E) = 15.78\%$$

$$W_e = E / (D + E) = 84.22\%$$

第九步，折现率计算

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

企业实际适用税率：所得税为15%。

折现率r：将上述计算参数分别代入公式即有：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

$$= 4.65\% \times (1 - 15\%) \times 15.78\% + 12.84\% \times 84.22\%$$

$$= 11.44\%$$

1.3 股东全部权益价值计算

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

R_i：评估对象未来第i年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

∑ C_i：评估对象基准日存在的溢余性、非经营性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

式中：

C₁：基准日的现金类溢余性资产价值；

C₂：其他非经营性资产或负债的价值；

D：评估对象付息债务价值。

1.4 经营性资产价值

企业自由现金流量=净利润+折旧摊销-资本性支出-运营资本增加额+税后付息债务利息

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为2,987.00万元。

1.5 溢余资产价值及非经营性资产价值

资产编号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
溢余资产	货币资金	货币资金	-	-
溢余资产小计			-	-
非经营性资产	递延所得税资产	递延所得税	307.02	307.02

资产编号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
	非经营性资产小计		307.02	307.02
非经营性负债	应付股利	应付股利	1,851.65	1,851.65-
	非经营性负债小计		1,851.65	1,851.65
非经营性资产、负债净值			-1,544.63	-1,544.63
溢余资产和非经营性资产净值合计			-1,544.63	-1,544.63

1.6 股东全部权益价值的确定

1.6.1 企业价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入公式，即得到评估对象企业价值

$$B=P + \sum C_i = 2,987.00 + 0.00 - 1,544.63 = 1,440.00 \text{ 万元（十位取整）}$$

1.6.2 股东全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入公式，得到评估对象的全部权益价值为 $E=B-D$

D：付息债务的确定：从基准日的情况看，公司付息债务为9,800.00万元。

$$E= B-D = 1,440.00 \text{ 万元} - 9,800.00 \text{ 万元} = -8,360.00 \text{ 万元}$$

C、评估结论

实施了评估程序和评估方法后，得出杭州新永丰的全部股东权益在评估基准日的评估价值如下：

（1）用资产基础法评估的评估价值为91,595,515.72元，评估增值1,590.00万元，增值率21.01%。

（2）用收益法评估的评估价值为-8,360.00万元，评估增值-15,929.55万元，增值率为-210.44%。

评估结果的最终取值：

收益法评估是从资产未来盈利能力的角度对企业价值的评价。而被评估单位目前产能已完全释放、产销量趋于饱和，未来在研发、规模等方面的发展空间有限，本次收益法测算的未来预期收入采用2018年、2019年数据作为后续预测标准，因此按上述收益法测算被评估企业的经营性资产的价值为2,987.00万元，加上非经营性资产净值-1,544.63

万元，扣除付息债务9,800.00万元后，评估价值为-8,360.00万元，与被评估企业实际情况偏差较大，故不适合收益法定价。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，考虑到金属加工行业的特点即实物资产投入大，属于有技术含量的资金密集型产业，资产基础法更能真实的反映企业的资产情况及公允的体现企业价值，故本次评估选取资产基础法评估值9,159.55万元作为评估结果。

对应本次股权转让交易部分的评估值为4,671.37万元，经交易双方友好协商，最终确定标的杭州新永丰51%股权的交易价格为5,460.00万元，结合标的内在价值及控制权溢价等因素，我们认为上述交易价格是合理的。

（二）会计处理

本次股权转让交易前，杭州新永丰为公司于2015年3月以控股合并方式取得，公司持有杭州新永丰股权期间，拥有对其的控制权，因此按《企业会计准则》相关规定以成本法进行“长期股权投资”的会计核算，并纳入合并报表范围。

由于本次股权转让交易，公司不再持有杭州新永丰股权，交易完成后杭州新永丰将不再纳入公司的合并报表范围，在满足丧失控制权条件后，按“处置股权取得的对价减去按原持股比例计算应享有杭州新永丰自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额”计入丧失控制权当期的投资收益，预计本次股权转让交易将增加公司合并报表税前利润1,599.53万元，计入当期损益。

3、请结合杭州新永丰的资产、负债、利润、现金流等情况，分析说明杭州新永丰不再纳入你公司合并报表范围后，对你公司财务报表主要科目的影响，以及本次交易对你公司持续盈利能力的影响。

公司回复：

基于上市公司半年报尚未披露，我们按照杭州新永丰于2018年12月31日和2019年12月31日已完成剥离编制了模拟报表，剥离前后主要财务数据对比如下：（单位：万元）

项目	2018年12月31日			2019年12月31日		
	财务报表	模拟报表	差异比	财务报表	模拟报表	差异比
资产合计	281,514.84	272,031.00	-3.37%	265,553.67	254,158.53	-4.29%
负债合计	184,325.22	172,609.34	-6.36%	200,039.71	192,368.68	-3.83%

营业收入	274,046.47	274,046.47	0.00%	219,536.54	219,536.54	0.00%
净利润	6,477.23	7,385.73	14.03%	-36,550.70	-35,774.59	-2.12%
经营活动产生的现金流量净额	24,788.74	24,788.74	0.00%	-5,114.49	-5,114.49	0.00%

本次交易以2020年6月30日为预估基准日，交易后杭州新永丰将不再纳入上市公司合并报表范围，上市公司合并资产负债表将减少杭州新永丰的全部资产和全部负债。如上表分析，杭州新永丰资产、负债规模占上市公司整体比重较小，本次交易对合并资产负债表影响不大。

2018年度上市公司合并利润表主营业务收入27.40亿，其中杭州新永丰占比11.92%；合并现金流量表经营活动产生的现金流量净额24,788.74万，其中杭州新永丰占比9.82%。2019年度上市公司合并利润表主营业务收入21.95亿，其中杭州新永丰占比12.59%；合并现金流量表经营活动产生的现金流量净额-5,114.49万，其中杭州新永丰占比-7.92%。本次交易后，杭州新永丰的收入、费用、利润、现金流量自处置日后将不再纳入上市公司合并利润表。

本次交易预计增加公司本期合并报表税前利润1,599.53万元，计入当期损益；收到股权转让款后，预计增加本期投资活动现金流入3,822.00万元。相关会计处理如下：

根据企业会计准则《企会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定，在公司个别财务报表层面，应终止确认长期股权投资账面价值，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益；

借：银行存款 5,460万

贷：长期股权投资 3,497万

投资收益 1,963万

在公司合并财务报表层面，按“处置股权取得的对价减去按原持股比例计算应享有杭州新永丰自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额”计入丧失控制权当期的投资收益；

借：银行存款 5,460万

贷：长期股权投资 3,860万

投资收益 1,600万

基于上述分析，杭州新永丰资产、负债、利润及现金流占公司整体比重均不大，对公司持续盈利能力不产生实质性影响。公司持续盈利能力主要取决于业务结构的优化与转型升级对企业价值的提升，公司转让杭州新永丰股权，正是围绕上述思路展开的具体工作。

4、请自查并说明你公司大股东、董监高人员与浙江永丰是否存在其他关联关系或其他协议、利益安排。

公司回复：

本次交易对方浙江永丰的基本信息如下：

企业名称	浙江永丰钢业有限公司
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	浙江省杭州市富阳区大源镇工业功能区
法定代表人	李庆富
注册资本	5000 万人民币
成立日期	2003-06-12
经营范围	热镀锌钢板生产、销售等

浙江永丰股权结构如下：

企业名称	出资额（万元）	持股比例
李庆富	3,300.00	66%
李志兴	1,000.00	20%
方留美	700.00	14%

经询问公司大股东、董监高人员，与浙江永丰不存在其他关联关系，除《股权转让协议》外，与浙江永丰就本次交易未签订任何补充协议及其他利益安排。

特此公告

苏州扬子江新型材料股份有限公司

董事会

二〇二〇年八月七日