

**辽宁时代万恒股份有限公司**  
**关于上海证券交易所对公司资产出售事项**  
**问询函的回复**

上海证券交易所：

辽宁时代万恒股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 9 月 4 日收到上海证券交易所《关于对辽宁时代万恒股份有限公司资产出售事项的问询函》（上证公函[2020]2508 号）（以下简称“《问询函》”）。现就《问询函》询问逐项回复如下（如无特别说明，本回复中所用释义与前期公告文件一致）：

一、本次出售标的时代万恒投资的主要资产为融诚林业持有的 SOCIETE DES BOIS DE LASTOURVILLE-SBL（简称 SBL 公司），上述资产 2014 年以 1800 万欧元购入，后续投资经营连续亏损，本期以 3856.79 万元人民币出售给控股股东。请补充披露：（1）前期收购 SBL 公司的真实考虑、高溢价的合理性、是否具有商业实质，上述资产收购和出售的相关决策是否审慎；（2）公司对时代万恒投资的投资所产生的实际损失和原因分析等；（3）控股股东为维护上市公司和中小股东利益所采取的措施；（4）是否存在其他应披露未披露的事项。

回复：

（1）前期收购 SBL 公司的真实考虑、高溢价的合理性、是否具有商业实质，上述资产收购和出售的相关决策是否审慎；

1)收购 SBL 公司的真实考虑：

2014 年年初，公司主业为服装进出口贸易和房地产开发，随着宏观经营环境的不断变化，国际经济复苏缓慢，服装进出口贸易业产品结构调整加剧，盈利空间缩小；国内房地产调控政策不断深化，房地产业的发展前景堪忧。而公司现有的地产项目接近尾声，后续的地产开发项目亦受国家宏观调控影响，寻求主业转型成为公司必然选择。自 2013 年开始，经过一年多的论证，公司选择境外林业资源开发作为公司未来主业发展的一个方向。

## 2) 高溢价的合理性:

SBL 公司主要资产为林地、土地及动产与不动产，在正式进行谈判之前，公司在取得合作伙伴一中非基金同意的情况下聘请了专业的评估、审计事务所对目标公司的资产状况进行了调查并出具了相关的报告。委托了加蓬德勤会计师事务所对 SBL 公司进行了审计，委托了加蓬席尔瓦 (SYLVAFRICA) 公司对林地资产进行评估，委托了法国必维国际检验集团 (BV) 加蓬公司对土地及动产与不动产进行了评估。评估结论为：林权 (含林区内道路) 价值为 6,500 万欧元；土地价值近 3,000 万欧元，动产与不动产价值约 620 万欧元。各项资产截至 2012 年底的账面价值、账面余值及评估值如下表所示：

单位：欧元万元

| 项目       | 子项目   | 账面原值 | 账面净值 | 评估值   | 增值    |
|----------|-------|------|------|-------|-------|
| 林地 (含道路) | 林地    | 496  | 317  | 5,988 | 5,671 |
|          | 林区道路  | 904  | 156  | 574   | 418   |
| 土地       | 土地    | 4    | 4    | 2,919 | 2,915 |
| 动产及不动产   | 房屋建筑物 | 291  | 40   | 477   | 437   |
|          | 生产设备  | 282  | 18   | 28    | 11    |

|  |      |       |     |        |       |
|--|------|-------|-----|--------|-------|
|  | 运输车辆 | 791   | 64  | 115    | 51    |
|  | 合计   | 2,768 | 599 | 10,102 | 9,503 |

结合审计报告、必维与加蓬 Sylvafrica 出具的资产评估报告，德勤（加蓬）会计师事务所采用包括资产法、营业利润总额倍数法、现金流折现方法、商誉收益评估法的方法，给出 SBL 公司合理的价值区间为 990 万欧元至 2,561 万欧元，中间值为 1,951 万欧元，公司据此与 SBL 公司原股东展开谈判。

SBL 公司原股东初始报价以其所控制的资产的价值为基础：林地报价 1,600 万欧元，采伐设备报价约 400 万欧元，加工厂报价约 600 万欧元，总计约 2,600 万欧元。经过前期的多次接触和谈判，最终达成 1,800 万欧元成交价格。

结合第三方专业机构对标的企业资产静态评估和标的企业动态估值的认定，考虑到重新获得林权和规划许可（CFAD）、修建公路及其他基地设施的时间成本，投资各方一致认为 1,800 万欧元的定价具备收购的合理性。

### 3) 是否具有商业实质：

公司基于上述考虑，启动林业资源开发业务并购，虽然林业资源开发属于传统行业，但是公司经过认真分析考虑，认为林业资源开发业务可为公司可持续发展提供一定保障。

### 4) 上述资产收购和出售的相关决策是否审慎：

#### ① 资产收购决策程序履行情况

公司为了对 SBL 公司的财务状况、资产情况有清晰准确的把握，保证对 SBL 公司的收购价格有更加合理的经济定位，公司在签署协议

前聘请了在行业内较高声望的国内中介及涉外专业事务所进行了相关的尽职调查，公司相关人员也进行了实地调研。具体如下：

a. 聘请德勤（加蓬）会计师事务所对 SBL 公司进行财务、税务、法务、劳工情况等审计；

b. 委托必维国际检验集团加蓬公司对 SBL 公司的不动产、机器设备及生产加工设备进行评估；

c. 委托基德（北京）律师事务所进行项目的法务尽调和并购程序的法律服务工作；

d. 委托德勤北京事务所进行并购架构设计；

e. 委托加蓬 Sylvafrica（简称席尔瓦）公司对 SBL 公司的林地资源状况和林地开发价值进行调查评估；

f. 委托中国林产工业规划设计院对该项目进行可行性分析并出具可行性研究报告。

公司对于投资加蓬林业项目的投资决策过程，严格按照“三重一大”决策要求，按照程序要求，履行了董事会审议、上报省国资委审议、国资委核准批复的程序。

辽宁省国资委于 2014 年 4 月 3 日下发了《关于辽宁时代万恒股份有限公司与中非发展基金合作收购加蓬林业资源项目的意见》（辽国资规划[2014]36 号），原则同意时代万恒集团董事会通过的由时代万恒集团控股的我公司与中非基金合作收购加蓬 SBL-TRB 公司 95.5%股权及相关事宜。

2014 年 4 月 11 日，公司总经理办公会通过出资 2 万美元，在境

外成立时代万恒投资有限公司的决议，用于与中非基金合作出资设立合资公司，收购加蓬林业项目股权。

2014年5月8日，公司召开第六届董事会第三次临时会议，审议并通过了《关于本公司全资子公司时代万恒投资有限公司与中非发展基金（香港）有限公司及融达林业有限公司投资设立融诚林业股份有限公司的议案》及《关于加蓬林业项目之股东投资协议》。公司全资子公司时代万恒投资有限公司投资人民币9,405万元或等值外币，与中非发展基金（香港）有限公司及融达林业有限公司共同出资，在毛里求斯共和国设立融诚林业股份有限公司。

2014年5月21日，公司召开第六届董事会第四次临时会议审议并通过了《关于公司孙公司融诚林业股份有限公司并购非洲加蓬共和国拉斯图维尔木材公司股权的议案》，同意公司孙公司融诚林业股份有限公司出资1800万欧元或等值人民币收购法国人 Pierre VERGNAUD 先生、Stéphan VERGNAUD 先生、Ludovic VERGNAUD 先生共同持有的 SBL 公司 95.5% 股权。公司独立董事对该议案发表了同意意见。

## ②资产出售决策程序履行情况

a. 董事会战略委员会意见：2020年8月28日，公司第七届董事会战略委员会2020年第一次会议以通讯方式召开。经会议认真研究决定，基于公司目前所面临的困局，为进一步整合资源聚焦核心主业新能源电池制造业，改变公司持续亏损的现状，同意剥离林业资源开发业务，将时代万恒投资有限公司100%股权，以基准日2019年12月31日评估值人民币3,856.79万元转让给辽宁时代万恒控股集团有限公司

司，并按照与控股股东商谈的方案，提交公司董事会审议。

b. 独立董事的事前认可意见：2020年8月28日，公司独立董事经认真审查《关于转让林业股权暨关联交易的议案》等有关材料，一致认为，公司本次转让林业股权暨关联交易事项是基于目前所面临的困局做出的审慎决定，有利于改变公司持续亏损的现状。本次转让林业股权暨关联交易事项定价合理，符合公平公正的原则，不存在损害公司及全体股东利益的情形。同意将《关于转让林业股权暨关联交易的议案》提交公司董事会会议审议。

c. 董事会意见：2020年9月2日，公司第七届董事会第十三次会议（临时会议）审议通过《关于转让林业股权暨关联交易的议案》。

d. 独立董事的独立意见：2020年9月2日，公司独立董事出具了同意公司转让林业股权暨关联交易事项的独立意见。

**（2）公司对时代万恒投资的投资所产生的实际损失和原因分析等；**

**1) 公司对时代万恒投资的投资所产生的实际损失：**

公司持有时代万恒投资股权期间，时代万恒投资历年归属于母公司股东的净利润如下表：

单位：人民币 万元

| 项目          | 金额        |
|-------------|-----------|
| 2014年度归母净利润 | -2,101.64 |
| 2015年度归母净利润 | -3,727.00 |
| 2016年度归母净利润 | -7,609.93 |

|                             |            |
|-----------------------------|------------|
| 2017 年度归母净利润                | -4,403.46  |
| 2018 年度归母净利润                | -7,075.96  |
| 2019 年度归母净利润                | -10,293.75 |
| 截止至 2019 年 12 月 31 日累计未分配利润 | -35,211.74 |

假设不考虑过渡期实际损益与原预测值差异影响以及股权处置过程中的税费影响,合并报表层面本次股权转让对 2020 年度损益的影响为:①股权转让价格 3,856.79 万元与标的企业 2019 年末净资产 4,509.31 万元的差额-652.52 万元;②公司按持股比例确认享有标的企业的其他综合收益-外币报表折算差额及未实现内部交易将在合并报表编制时转回,该事项对公司的损益影响金额为-826.71 万元。本次资产出售事项对合并报表归属母公司净利润综合影响额为-1,479.23 万元。公司持有时代万恒投资股权期间及处置股权对报表产生的损益影响预计为-36,690.97 万元。

## 2) 公司对时代万恒投资的投资所产生损失的原因:

自 2014 年 7 月收购 SBL 公司后, SBL 公司积极推进改扩建工作,以期尽快实现达产,但由于种种主观、客观原因,生产产量始终未达到预期水平,生产经营状况也未有很好的改善,并出现较大亏损,主要有以下原因:

一是改扩建时间较长。受资金到位时间延后、所在地技术水平、物资供应、施工能力等多因素制约,改扩建工程历时两年基本完成。改扩建项目完工后投入使用的设备开始计提折旧,以及新生产线的投入公司招聘了大量的生产工人,导致固定成本费用增加。

二是受木材市场低迷行情影响。受我国经济形势影响，使得整个木材行业及市场处于底部调整期，近三年中国房地产市场总体萧条，各种政策环境使得房地产销售不如以前火爆，降低了房地产商对新楼盘开发的积极性，也压缩了对家装市场各类木制品材料的需求。这两年中国木材市场产品需求结构有所改变，2019 年中国对非洲材需求（进口阔叶材）同比下降 21.9%，导致公司主要销往中国的锯材产品，市场平均价格同比上年下降 30%，对盈利能力产生直接影响。

三是公司产品运输出现问题，生产的产品从加工厂运输到港口主要采取的是公路运输，自 2016 年起由于加蓬雨季的原因导致公路运输经常性的出现问题，公司虽然也部分采取了铁路运输，加蓬铁路运输运力不足运费较高，导致 SBL 成品运输困难，影响到生产经营。

四是公司对林业资源开发业务认知把握能力方面存在不足。

### **（3）控股股东为维护上市公司和中小股东利益所采取的措施；**

控股股东积极配合上市公司进行主业调整，受让房地产、贸易相关公司股权，同时为上市公司进一步聚焦新能源电池制造业的发展，拟受让时代万恒投资 100%股权，并承担标的企业从资产评估日（2019 年 12 月 31 日）到股权交割日期间形成的损益，切实维护了上市公司和中小股东利益。

### **（4）是否存在其他应披露未披露的事项。**

公司不存在其他应披露未披露的事项。

二、评估报告披露，截至 2019 年 12 月 31 日，时代万恒投资归属于母公司股东净资产账面值为 4509.31 万元，拟采用收益法

评估结果作为评估结论,股东全部权益评估价值为 3856.79 万元,减值额为 652.52 万元,减值率为 14.47%。公司拟以 3856.79 万元出售。请补充披露:(1)收益法评估主要参数及确认依据,包括但不限于主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、营收增长率及折现率,并以列表的方式进行披露;(2)结合时代万恒投资的历史财务数据,说明参数的合理性、可实现性,选择以收益法为评估结果的原因和主要考虑。(3)本次交易的会计处理方式,以及对公司财务状况的影响。(4)评估报告以股东全部权益评估价值与归属于母公司股东净资产账面值比较范围不一致的原因。

回复:

(1)收益法评估主要参数及确认依据,包括但不限于主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出、现金流、营收增长率及折现率,并以列表的方式进行披露;

#### 1) 主营业务收入、增长率及确认依据

##### ① 未来年度销售单价的预测

预测依据:历史年度的平均售价、近期签订的销售合同或报价。

A. 历史年度的销售单价详见下表:

金额单位:元/M3

| 项目   |         | 2018 年  | 2019 年  |
|------|---------|---------|---------|
| 非洲地区 | 原木      | 577.34  | 678.47  |
|      | 地销材     | 1250.15 | 600.74  |
|      | 胶合板     | 0.00    | 0.00    |
| 中国   | 干锯材-奥古曼 | 2964.48 | 2605.17 |
|      | 湿锯材-硬木  | 4664.73 | 3959.50 |
|      | 干锯材-硬木  | 3181.61 | 3143.68 |
|      | 单板-奥古曼  | 1647.74 | 2626.18 |

| 项目 |         | 2018年   | 2019年   |
|----|---------|---------|---------|
|    | 单板-硬木   | 0.00    | 2674.80 |
| 欧洲 | 干锯材-奥古曼 | 0.00    | 2957.21 |
|    | 湿锯材-硬木  | 4759.47 | 5066.51 |
|    | 干锯材-硬木  | 0.00    | 3981.39 |
|    | 单板-奥古曼  | 2724.94 | 3159.92 |
|    | 单板-硬木   | 3248.14 | 3034.54 |

B. 预测依据：历史年度的平均售价、近期签订的销售合同或报价。

分述如下：

B1：非洲销售的原木、地销材：历史年度销售单价变化不大，2020年销售单价按照2018年、2019年的平均售价（欧元价）取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测；

B2：非洲销售的胶合板：属于公司新上生产线项目，2020年开始实现销售，2020年销售单价按照已经收到的非洲当地客户报价乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测。由于涉及商业秘密，在此不再披露具体客户的名称；

B3：中国销售的干锯材-奥古曼、湿锯材-硬木、干锯材-硬木：该部分产品通过中非林业销售，历史年度销售单价差异不大，评估人员抽查了评估基准日中非林业的销售明细账和典型销售合同，抽查结果显示销售单价和2019年均价差异不大，2020年销售单价按照2019年的平均售价（欧元价）取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测；

B4：中国销售的单板-奥古曼、单板-硬木：该部分产品通过中非林业销售，历史年度销售较少，2020年公司重点加大对中国单板的出口，在原有中国国内客户的基础上，已和中国国内部分新客户达成销售意向。经核查，评估基准日已签订的国内同类产品合同单价和已达

成销售意向的新客户报价接近,因此 2020 年销售单价按照已签订的国内同类产品平均售价(欧元价)取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测;

B5: 欧洲销售的湿锯材-硬木、单板-硬木: 该部分产品由 SBL 直接销售,历史年度销售单价变化不大,2020 年销售单价按照 2018 年、2019 年的平均售价(欧元价)取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测;

B6: 欧洲销售的干锯材-奥古曼、干锯材-硬木: 该部分产品由 SBL 直接销售,干锯材-奥古曼、干锯材-硬木从 2019 年开始在欧洲销售,2020 年销售单价按照 2019 年的平均售价(欧元价)取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测;

B7: 欧洲销售的单板-奥古曼: 该部分产品由 SBL 直接销售,2018 年由于处理部分库存积压产品,因此均价低于 2019 年,2020 年销售单价按照 2019 年的平均售价(欧元价)取整乘以评估基准日人民币对欧元汇率预测;

B8: 未来预测销售单价不变的依据: 2018 年至 2019 年第三季度的木材市场行情是近十年来的低点,2019 年第四季度略有好转,但依然困难重重,整体上,2019 年全球木材市场价格仍处于底部调整期,目前价格上涨动力不足,难以判断价格明显上涨的时点,因此从谨慎性原则考虑,2021 年以后的销售单价与 2020 年持平不变。

未来年度的销售单价详见下表:

金额单位: 人民币元/m<sup>3</sup>

| 项 目  |         | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年  | 永续      |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 非洲地区 | 原木      | 626.51  | 626.51  | 626.51  | 626.51  | 626.51  | 626.51  |
|      | 地销材     | 939.77  | 939.77  | 939.77  | 939.77  | 939.77  | 939.77  |
|      | 胶合板     | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |
| 中国   | 湿锯材-奥古曼 | 2584.36 | 2584.36 | 2584.36 | 2584.36 | 2584.36 | 2584.36 |
|      | 干锯材-奥古曼 | 2740.99 | 2740.99 | 2740.99 | 2740.99 | 2740.99 | 2740.99 |
|      | 湿锯材-硬木  | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 |
|      | 干锯材-硬木  | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |
|      | 单板-奥古曼  | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |
|      | 单板-硬木   | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |
| 欧洲   | 干锯材-奥古曼 | 2975.93 | 2975.93 | 2975.93 | 2975.93 | 2975.93 | 2975.93 |
|      | 湿锯材-硬木  | 4933.78 | 4933.78 | 4933.78 | 4933.78 | 4933.78 | 4933.78 |
|      | 干锯材-硬木  | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 | 3915.70 |
|      | 单板-奥古曼  | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |
|      | 单板-硬木   | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 | 3132.56 |

## ② 未来年度销售数量的预测

预测依据分述如下：

A、原木采伐产能上限： SBL 目前在南北区片 4 个采伐队同时作业，年原木采伐量最多可以达到 20 万立方米。

B、以后年度的原木采伐量是根据销售计划、原木林区确认的砍伐量和工厂接收方量的损耗系数、不同产品的出材率等指标综合确定。

### a. 林区确认原木采伐量

SBL 锯材以中国市场为主，欧洲和东南亚市场为辅。单板销售以欧洲和中国市场并重。受疫情的影响，公司下调了 2020 年的成品出口计划，预计 2020 年的出口数量比 2019 年下降约 7%，2021 年预计销售量会有一定程度的反弹，预计与历史年度 2019 年相比，会增加约 10%，2022 年到 2024 年预计出口量增加 18%、7%、3%。2025 年以后与 2024

年保持不变。

以后年度的林区确认原木采伐量预测详见下表：

单位：立方米

| 项 目     | 2020 年     | 2021 年     | 2022 年     | 2023 年     | 2024 年     | 永续         |
|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 奥古曼原木   | 40,000.00  | 40,000.00  | 40,000.00  | 40,000.00  | 40,000.00  | 40,000.00  |
| 硬木原木    | 90,000.00  | 110,000.00 | 130,000.00 | 140,000.00 | 145,000.00 | 145,000.00 |
| 原木采伐量合计 | 130,000.00 | 150,000.00 | 170,000.00 | 180,000.00 | 185,000.00 | 185,000.00 |

b. 工厂接收方量的损耗系数

林区原木到工厂后会复尺和产品验收，工厂接收方量和林区确认方量相比会有一些的损耗。以后年度的损耗系数按照 2019 年的平均系数预测。

c. 产品结构

SBL 的新管理团队 2018 年上半年到位，采伐、加工、物流、销售等各环节均有专业人员把控，业务流程、管理制度等各项工作逐步完善，新的团队对历史年度成本居高不下的原因进行了分析，并根据市场情况对未来年度的产品结构进行了调整，增加了非洲当地原木和胶合板的销售比例，同时对于亏损较严重的干锯材系列进行了减产。2020 年公司未来营业收入的预测是公司根据目前的经营状况、市场销售情况等因素综合分析后对产品结构进行了调整后的基础上进行的。

d. 出材率

影响出材率的因素包含原木的质量、设备的加工能力和操作工人的加工水平等。

以前年度的出材率详见下表：

| 项 目     | 2018 年 | 2019 年 |
|---------|--------|--------|
| 湿锯材-奥古曼 | 35.27% | 30.59% |
| 干锯材-奥古曼 | 31.35% | 29.08% |
| 单板-奥古曼  | 39.53% | 46.20% |
| 湿锯材-硬木  | 44.04% | 37.07% |
| 干锯材-硬木  | 39.14% | 35.24% |
| 单板-硬木   | 34.88% | 32.84% |

d-1 奥古曼湿锯材：原奥古曼主要在 A 线生产，A 线由于设备老旧，精准度差，所以厚度偏差大，为了保证厚度符合客户要求，下锯时都调大了余量；A 线多片锯裁边定位不太精确，且无法反复裁边，形成一定的浪费，这些都较大影响了奥古曼的出材率。2020 年公司新改造的 F 线生产设计年加工锯材 0.6 万 m<sup>3</sup>，预计 2020 年 3 月初达产，A 线作为奥古曼备用线考虑；同时公司在 A 线旁边增加 1 台回收带锯，专门回收边角料，生产超短料或超窄料，提高了平均出材率；预计 2020 年的奥古曼的湿锯材的平均出材率为 40%；

d-2 奥古曼干锯材：按照奥古曼湿锯材的出材率乘以干燥环节的出材率预测。

d-3 奥古曼单板：按照 2019 年奥古曼单板的平均出材率预测。

d-4 硬木湿锯材：2020 年公司培训截断区员工，根据原木的质量、缺陷位置等，合理造段；降低锯材长料比例，提高 2.2m-2.8m 的长度比例至 80%左右；制定锯材质量标准，配以图示，每日培训员工，熟练掌握各等级质量要求，减少因质量过度控制而造成的浪费；同时 C

线增加 2 台回收带锯，专门回收边角料，生产短料、超短料和超窄料，提高了平均出材率；预计 2020 年的硬木湿锯材的平均出材率为 45%；

d-5 硬木干锯材：按照硬木湿锯材的出材率乘以干燥环节的出材率预测。

d-6 硬木单板：公司为适应市场变化，2019 年开始生产中国市场薄板，刚开始工厂人员对薄板质量等级不够熟悉，浪费较多，公司每日反复培训员工，熟练掌握中国市场单板质量标准，预计 2020 年的硬木单板的平均出材率为 38%。

2021 年以后的出材率预测和 2020 年保持不变。

#### C、2020 年公司在加蓬当地新增原木客户

2020 年公司在加蓬当地新增原木客户，按照目前的客户需求计划，每年的原木需求超过 5 万立方米。出于谨慎性原则，考虑到公司的砍伐能力和自加工用量，2020 年及以后年度预计在非洲销售原木 3 万立方米。

#### D、新增胶合板业务

公司在新建的胶合板生产线预计在 2020 年 3 月达产，考虑到胶合板的 2/3 以上的主材为单板废料，按照单板的出材率推算，胶合板的立方数和消耗的原木数量接近。根据公司的销售计划和已洽谈客户的预计采购情况，2020 年预计在非洲销售胶合板 0.40 万立方米，2021 年以后预计在非洲销售胶合板 0.65 万立方米保持不变。

综上，未来年度的销售数量详见下表：

单位：立方米

| 项 目 |         | 2020年    | 2021年    | 2022年    | 2023年    | 2024年    | 永续       |
|-----|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 非洲  | 原木      | 30000.00 | 30000.00 | 30000.00 | 30000.00 | 30000.00 | 30000.00 |
|     | 地销材     | 117.24   | 154.15   | 191.05   | 209.50   | 218.73   | 218.73   |
|     | 胶合板     | 4000.00  | 6500.00  | 6500.00  | 6500.00  | 6500.00  | 6500.00  |
|     | 小计      | 34117.24 | 36654.15 | 36691.05 | 36709.50 | 36718.73 | 36718.73 |
| 中国  | 湿锯材-奥古曼 | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
|     | 干锯材-奥古曼 | 1322.65  | 1322.65  | 1322.65  | 1322.65  | 1322.65  | 1322.65  |
|     | 湿锯材-硬木  | 13666.45 | 18313.71 | 22960.98 | 25284.62 | 26446.43 | 26446.43 |
|     | 干锯材-硬木  | 2756.91  | 3694.40  | 4631.88  | 5100.63  | 5335.00  | 5335.00  |
|     | 单板-奥古曼  | 7168.82  | 7168.82  | 7168.82  | 7168.82  | 7168.82  | 7168.82  |
|     | 单板-硬木   | 3612.07  | 4840.35  | 6068.63  | 6682.77  | 6989.84  | 6989.84  |
|     | 小计      | 28526.90 | 35339.94 | 42152.97 | 45559.49 | 47262.75 | 47262.75 |
| 欧洲  | 湿锯材-奥古曼 | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
|     | 干锯材-奥古曼 | 130.81   | 130.81   | 130.81   | 130.81   | 130.81   | 130.81   |
|     | 湿锯材-硬木  | 1518.49  | 2034.86  | 2551.22  | 2809.40  | 2938.49  | 2938.49  |
|     | 干锯材-硬木  | 145.10   | 194.44   | 243.78   | 268.45   | 280.79   | 280.79   |
|     | 单板-奥古曼  | 7726.40  | 7168.82  | 7328.13  | 7328.13  | 7328.13  | 7328.13  |
|     | 单板-硬木   | 2016.74  | 2420.17  | 3135.46  | 3452.77  | 3611.42  | 3611.42  |
|     | 小计      | 11537.54 | 11949.11 | 13389.41 | 13989.56 | 14289.64 | 14289.64 |
| 合 计 |         | 74181.69 | 83943.19 | 92233.43 | 96258.55 | 98271.12 | 98271.12 |

### ③ 未来年度营业收入及增长率的预测

综上，未来年度的营业收入及增长率详见下表：

单位：人民币万元

| 项 目  |         | 2020年   | 2021年   | 2022年   | 2023年   | 2024年    | 永续       |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 非洲地区 | 原木      | 1879.54 | 1879.54 | 1879.54 | 1879.54 | 1879.54  | 1879.54  |
|      | 地销材     | 11.02   | 14.49   | 17.95   | 19.69   | 20.56    | 20.56    |
|      | 胶合板     | 1253.02 | 2036.16 | 2036.16 | 2036.16 | 2036.16  | 2036.16  |
|      | 小计      | 3143.58 | 3930.19 | 3933.65 | 3935.39 | 3936.26  | 3936.26  |
|      | 增长率     | 758.43% | 25.02%  | 0.09%   | 0.04%   | 0.02%    | 0.00%    |
| 中国   | 干锯材-奥古曼 | 362.54  | 362.54  | 362.54  | 362.54  | 362.54   | 362.54   |
|      | 湿锯材-硬木  | 5351.37 | 7171.10 | 8990.83 | 9900.70 | 10355.63 | 10355.63 |
|      | 干锯材-硬木  | 863.62  | 1157.29 | 1450.96 | 1597.80 | 1671.22  | 1671.22  |

| 项目     | 2020年    | 2021年    | 2022年    | 2023年    | 2024年    | 永续       |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 单板-奥古曼 | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  |
| 单板-硬木  | 1131.50  | 1516.27  | 1901.03  | 2093.42  | 2189.61  | 2189.61  |
| 小计     | 9954.71  | 12452.88 | 14951.05 | 16200.13 | 16824.67 | 16824.67 |
| 增长率    | -3.06%   | 25.10%   | 20.06%   | 8.35%    | 3.86%    | 0.00%    |
| 欧洲     | 干锯材-奥古曼  | 38.93    | 38.93    | 38.93    | 38.93    | 38.93    |
|        | 湿锯材-硬木   | 749.19   | 1003.95  | 1258.72  | 1386.10  | 1449.79  |
|        | 干锯材-硬木   | 56.82    | 76.14    | 95.46    | 105.12   | 109.95   |
|        | 单板-奥古曼   | 2420.34  | 2245.68  | 2295.58  | 2295.58  | 2295.58  |
|        | 单板-硬木    | 631.76   | 758.13   | 982.20   | 1081.60  | 1131.30  |
|        | 小计       | 3897.03  | 4122.83  | 4670.89  | 4907.33  | 5025.55  |
|        | 增长率      | 3.70%    | 5.79%    | 13.29%   | 5.06%    | 2.41%    |
| 合计     | 16995.32 | 20505.89 | 23555.59 | 25042.85 | 25786.48 | 25786.48 |
| 合计增长率  | 18.08%   | 20.66%   | 14.87%   | 6.31%    | 2.97%    | 0.00%    |

## 2) 毛利率及确认依据

毛利率确认依据分述如下：

(1) 原木成本：原木成本包含采伐环节的职工薪酬、动力费、零配件消耗、运费、折旧及摊销和其他支出。

### ① 职工薪酬

采伐环节的单位职工薪酬按照 2019 年的金额预测；

② 动力费、零配件消耗、从林区到厂区的运费及其他支出按照 2018 年、2019 年的平均金额预测。

③ 对于折旧费的预测，主要根据资产组维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策来测算以后年度折旧的年限和每年的金额。

对于摊销的预测，主要为无形资产——其他无形资产摊销，是根据其受益期进行摊销的。

(2)湿锯材成本：湿锯材成本包含对应系列原木成本、湿锯材生产环节的职工薪酬、动力费、零配件消耗、运费及其他支出。其中：单位职工薪酬按照 2019 年的金额预测，动力费、零配件消耗、运费及其他支出按照 2018 年、2019 年的平均金额预测。

(3)干锯材成本：干锯材成本包含对应系列湿锯材成本、干燥环节的职工薪酬、动力费、零配件消耗、运费及其他支出。其中：单位职工薪酬按照 2019 年的金额预测，动力费、零配件消耗、运费及其他支出按照 2018 年、2019 年的平均金额预测。

(4)单板成本：单板成本包含对应系列原木成本、单板生产环节的职工薪酬、动力费、零配件消耗、运费及其他支出。其中：单位职工薪酬按照 2019 年的金额预测，动力费、零配件消耗、运费及其他支出按照 2018 年、2019 年的平均金额预测。

(5)地销材成本：地销材为质量达不到出口标准在当地处理的成品材。成本包含对应系列锯材成本、生产环节的职工薪酬、动力费、零配件消耗、运费及其他支出。其中：单位职工薪酬按照 2019 年的金额预测，动力费、零配件消耗、运费及其他支出按照 2018 年、2019 年的平均金额预测。

(6)胶合板：胶合板成本主要包含面层单板、胶粘剂等在内的材料费和包含职工薪酬等在内的加工费用。预测材料成本、加工费分别约占售价的 30%。

(7)中非香港发生的运保费：按照 2018 年、2019 年占对应产品收入的平均比例预测。

综上，未来年度各类产品毛利率详见下表：

| 项目名称      | 2020年    | 2021年   | 2022年   | 2023年   | 2024年   | 永续      |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 原木毛利率     | 45.63%   | 47.17%  | 47.82%  | 47.89%  | 47.92%  | 49.20%  |
| 地销材毛利率    | -121.67% | -88.67% | -75.50% | -72.49% | -71.26% | -62.28% |
| 胶合板毛利率    | 35.10%   | 37.80%  | 38.15%  | 38.19%  | 38.20%  | 38.88%  |
| 硬木湿锯材毛利率  | 35.4%    | 41.7%   | 44.2%   | 44.7%   | 44.9%   | 46.9%   |
| 奥古曼干锯材毛利率 | -4.3%    | 1.6%    | 4.2%    | 4.4%    | 4.5%    | 9.5%    |
| 硬木干锯材毛利率  | -31.3%   | -10.6%  | -2.4%   | -0.6%   | 0.1%    | 5.9%    |
| 奥古曼单板毛利率  | 23.3%    | 27.1%   | 29.0%   | 29.2%   | 29.3%   | 32.8%   |
| 硬木单板毛利率   | 17.5%    | 21.6%   | 23.3%   | 23.7%   | 23.9%   | 25.0%   |
| 综合毛利率     | 22.5%    | 28.0%   | 30.1%   | 30.5%   | 30.7%   | 32.9%   |

### 3) 销售费用及确认依据

销售费用主要包括销售人员职工薪酬、办公费、业务招待费、差旅费、租赁费、仓储及运杂装卸费、报关费、折旧及摊销和其他支出等。

预测分述如下：

#### (1) 职工薪酬

以后年度职工薪酬按照员工人数及人均薪酬适当增长预测。

#### (2) 办公费

以后年度办公费考虑适当增长预测。

#### (3) 业务招待费、差旅费、租赁费和其他支出

以后年度业务招待费、差旅费、租赁费和其他支出按照以前年度占主营业务收入的平均比例预测。

#### (4) 仓储及运杂及报关费

2019年SBL运输模式发生了变化，先工厂组织装柜，报关结束后货柜直接进入码头，不需要在首都周转。所以2019年该项费用明显降

低,以后年度仓储及运杂及报关费按照 2019 年度占主营业务收入的比  
例预测。

#### (5) 折旧及摊销

对于折旧费的预测, 主要根据资产组维持现有经营能力的固定资  
产以及企业未来发展所需新增的固定资产, 结合国家及企业固定资产  
有关折旧计提政策来测算以后年度折旧的年限和每年的金额。

未来各年度折旧额=当年各类固定资产原值×(1-残值率)÷使用年  
限(或使用月数×12)

对于摊销的预测, 主要为无形资产——其他无形资产摊销, 是根  
据其受益期进行摊销的。

该公司未来年度销售费用预测见下表:

金额单位: 人民币万元

| 项 目       | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 永续       |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 职工薪酬      | 1,316.22 | 1,382.03 | 1,451.14 | 1,523.69 | 1,599.88 | 1,599.88 |
| 办公费       | 38.94    | 39.72    | 40.51    | 41.32    | 42.15    | 42.15    |
| 业务招待费     | 14.45    | 17.51    | 20.27    | 21.62    | 22.29    | 22.29    |
| 差旅费       | 83.61    | 104.41   | 125.10   | 135.44   | 140.61   | 140.61   |
| 租赁费       | 128.94   | 128.94   | 128.94   | 128.94   | 128.94   | 128.94   |
| 仓储及运杂及报关费 | 1,461.95 | 1,749.43 | 1,992.87 | 2,111.00 | 2,170.07 | 2,170.07 |
| 报关费       | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 折旧费及摊销    | 4.59     | 4.26     | 1.17     | 1.09     | 3.85     | 7.27     |
| 其他        | 201.31   | 247.62   | 291.59   | 313.38   | 324.28   | 324.28   |
| 合 计       | 3,250.00 | 3,673.92 | 4,051.59 | 4,276.48 | 4,432.06 | 4,435.49 |

#### 4) 管理费用及确认依据

管理费用主要包括职工薪酬、办公费、交通费、业务招待费、差  
旅费、修理费、外部服务费、租赁费、中介服务费、折旧及摊销和其

他支出等。

预测分述如下：

(1) 职工薪酬

以后年度职工薪酬按照员工人数及人均薪酬适当增长预测。

(2) 办公费、交通费、业务招待费、差旅费、修理费、外部服务费、租赁费、中介服务费和其他支出

以后年度办公费、交通费、业务招待费、差旅费、修理费、外部服务费、租赁费、中介服务费和其他支出按照适当增长预测。

(3) 折旧及摊销

对于折旧费的预测，主要根据资产组维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策来测算以后年度折旧的年限和每年的金额。

未来各年度折旧额=当年各类固定资产原值×（1-残值率）÷使用年限（或使用月数×12）

对于摊销的预测，主要为无形资产——其他无形资产摊销，是根据其受益期进行摊销的。

该公司未来年度管理费用预测见下表：

金额单位：人民币万元

| 项 目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 永续     |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 职工薪酬  | 394.97 | 414.72 | 435.45 | 457.22 | 480.08 | 480.08 |
| 办公费   | 165.94 | 169.26 | 172.65 | 176.10 | 179.62 | 179.62 |
| 交通费   | 30.25  | 30.85  | 31.47  | 32.10  | 32.74  | 32.74  |
| 业务招待费 | 18.40  | 18.77  | 19.15  | 19.53  | 19.92  | 19.92  |
| 差旅费   | 3.42   | 3.49   | 3.56   | 3.63   | 3.71   | 3.71   |

|        |        |          |          |          |          |          |
|--------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 外部服务费  | 23.17  | 23.63    | 24.10    | 24.59    | 25.08    | 25.08    |
| 租赁费    | 155.11 | 158.21   | 161.37   | 164.60   | 167.89   | 167.89   |
| 中介服务费  | 8.50   | 8.67     | 8.85     | 9.03     | 9.21     | 9.21     |
| 折旧费及摊销 | 61.66  | 37.12    | 21.98    | 24.26    | 32.68    | 66.18    |
| 其他     | 134.24 | 136.93   | 139.67   | 142.46   | 145.31   | 145.31   |
| 合计     | 995.67 | 1,001.66 | 1,018.25 | 1,053.52 | 1,096.24 | 1,129.74 |

### 5) 营运资金及确认依据

对于营运资金，其变化一般与主营业务收入的变化有相关性。

营运资金=账面流动资产-账面流动负债

以后年度的营运资金结合企业经营情况并和企业财务人员现场沟通后，未来各年度营运资金预测按主营业务收入的 25%确定。

以后年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

对于 2025 年至以后永续年间，收支基本稳定，资产组在营运资金的需求上已完全可根据生产运营来自给自足，因此 2025 年至以后永续年间营运资金的追加预测为零。

未来年度需追加的营运资金见下表：

金额单位：人民币万元

| 项 目  | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 永续       |
|------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营运资金 | 4,248.83 | 5,126.47 | 5,888.90 | 6,260.71 | 6,446.62 | 6,446.62 |
| 追加额  | 4,536.29 | 877.64   | 762.42   | 371.81   | 185.91   | -        |

### 6) 资本性支出及确认依据

资本性支出主要指建筑物、生产设备、通用办公设备及生产经营中存量资产的正常更新投资以及新增资产投资。

对于存量资产的正常更新支出，主要是分析资产状况，考虑到为

维持企业的持续生产能力，对那些已达到使用寿命的资产进行更新。

对于增量资产的投资，主要是根据企业提供的新增增量资产的购建计划进行预测。

永续年间的支出，是根据 2024 年的规模，对未来年间支出按年金化进行计算。

未来年度资本性支出预测见下表：

金额单位：人民币万元

| 项 目             | 2020 年   | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 永续     |
|-----------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 一、增量资产的购建       |          |        |        |        |        |        |
| SBL 在建追加投资      | 789.36   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 67.01  |
| 小 计             | 789.36   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 67.01  |
| 二、存量资产的更新       | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 折旧进 SBL 制造费用的资产 | 426.01   | 8.97   | 27.07  | 273.58 | 194.37 | 692.70 |
| 折旧进 SBL 销售费用的资产 | 0.58     | 0.00   | 4.01   | 0.00   | 24.46  | 7.39   |
| 折旧进 SBL 管理费用的资产 | 49.24    | 12.19  | 21.60  | 35.01  | 44.81  | 78.27  |
| SBL-其他无形资产-制造费用 | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 91.50  |
| SBL-其他无形资产-销售费用 | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.04   |
| SBL-其他无形资产-管理费用 | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 4.47   |
| SBL 长期待摊        | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 2.14   |
| 中非无形资产-其他       | 0.00     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 3.19   |
| 小 计             | 475.83   | 21.16  | 52.68  | 308.60 | 263.64 | 879.70 |
| 合 计             | 1,265.19 | 21.16  | 52.68  | 308.60 | 263.64 | 946.71 |

## 7) 现金流及确认依据

根据以上分项预测得出的现金流量预测如下：

金额单位：人民币万元

| 项 目    | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 永续        |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入 | 16,995.32 | 20,505.89 | 23,555.59 | 25,042.85 | 25,786.48 | 25,786.48 |
| 减：营业成本 | 13,173.76 | 14,761.76 | 16,466.33 | 17,403.86 | 17,877.69 | 17,291.03 |

|         |           |          |          |          |          |          |
|---------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 项 目     | 2020 年    | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 永续       |
| 税金及附加   | 347.27    | 372.43   | 402.56   | 417.20   | 424.68   | 424.68   |
| 销售费用    | 3,250.00  | 3,673.92 | 4,051.59 | 4,276.48 | 4432.06  | 4,435.49 |
| 管理费用    | 995.67    | 1,001.66 | 1,018.25 | 1,053.52 | 1096.24  | 1,129.74 |
| 二、营业利润  | -771.38   | 696.12   | 1,616.86 | 1,891.78 | 1955.80  | 2,505.54 |
| 三、利润总额  | -771.38   | 696.12   | 1,616.86 | 1,891.78 | 1955.80  | 2,505.54 |
| 减：所得税   | 0.00      | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 四、净利润   | -771.38   | 696.12   | 1,616.86 | 1,891.78 | 1,955.80 | 2,505.54 |
| 加：折旧及摊销 | 2,114.40  | 1,534.11 | 1,279.94 | 1,254.99 | 1,256.80 | 830.43   |
| 减：资本性支出 | 1,265.19  | 21.16    | 52.68    | 308.60   | 263.64   | 946.71   |
| 营运资金增加额 | 4,536.29  | 877.64   | 762.42   | 371.81   | 185.91   | 0.00     |
| 五、净现金流量 | -4,458.46 | 1,331.44 | 2,081.69 | 2,466.36 | 2,763.06 | 2,389.26 |

## 8) 折现率及确认依据

折现率采用风险累加法确定。计算公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

其中：风险报酬率=行业风险+经营风险+财务风险

(1) 无风险报酬率：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。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，在本次评估基准日后一年内到期的四个政府债券的平均年收益率为 5.31%，本评估报告以 5.31%作为无风险收益率。

| 债券类型   | 年收益率% | 到期日       |
|--------|-------|-----------|
| 加蓬政府债券 | 5.75  | 2020/1/18 |
| 加蓬政府债券 | 4.50  | 2020/3/23 |
| 加蓬政府债券 | 5.00  | 2020/5/25 |
| 加蓬政府债券 | 6.00  | 2020/9/29 |
| 平均值    | 5.31  |           |

## (2) 行业风险

### ① 自然风险

自然风险是来自自然界与林业经营生产相关的灾害性因素，诸如旱灾、风灾、水灾、病虫害、火灾等。

### ② 政策风险

项目经营过程中可能面临加蓬当地政局的变化、林业资源管理政策、通货膨胀、利率变动等方面的影响，也可能面临木材成品进口国调整财政金融和产业政策变动等方面的影响。

评估确定行业风险为 2.0%。

## (3) 经营风险

### ① 市场风险

产品价格完全由市场决定，市场供求的变化、商品竞争的加剧以及国外同类产品的进入，都会影响公司产品价格，从而影响公司的销售收入。同时由于木材产品在国际上受到消费者喜好的波动比较大，一旦一种树种不被消费者所认可或抛弃，将会对产品的销售带来较大的影响。

### ② 配套协作风险

木材加工具有一定的聚集效应，在此效应下，公司能够节约大量的人力、物力以及熟练操作工的培养。由于本项目实施地在加蓬，木材加工生产配套协作差，备品备件供应困难，熟练工种培养周期长，这些都将影响公司的投资收益。

### ③ 运输成本风险

交通部门的政策变化、原油价格的波动、公路收费的增加、铁路运价的提高等，会间接增加公司产品的成本，对公司经营产生一定影响。

评估确定经营风险为 2.0%。

(4) 财务风险：

① 融资能力约束风险

公司现有的融资渠道主要是银行贷款。企业发展战略过程中，对资金的需求量较大，有可能出现局部的、临时的融资不足的情况，从而对公司经营产生一定影响。

② 汇率变化风险

公司主要产品出口国外，汇率必然会随着国际金融市场的动荡而出现波动，从而对公司的经营业绩带来一定的影响。

评估确定财务风险为 2.0%。

根据前面关于风险的描述，确定行业风险、经营风险、财务风险分别为 2.0%，合计 6.00%。

折现率=5.31+6.00%

=11.31%

(2) 结合时代万恒投资的历史财务数据，说明参数的合理性、可实现性，选择以收益法为评估结果的原因和主要考虑。

1) 主营业务收入预测的合理性、可实现性

历史年度和预测年度的主营业务收入详见下表：

金额单位：人民币万元

| 项目    |          | 2018年    | 2019年    | 2020年    | 2021年    | 2022年    | 2023年    | 2024年    | 永续       |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 非洲地区  | 原木       | 1056.89  | 353.46   | 1879.54  | 1879.54  | 1879.54  | 1879.54  | 1879.54  | 1879.54  |
|       | 地销材      | 19.81    | 12.74    | 11.02    | 14.49    | 17.95    | 19.69    | 20.56    | 20.56    |
|       | 胶合板      | 0.00     | 0.00     | 1253.02  | 2036.16  | 2036.16  | 2036.16  | 2036.16  | 2036.16  |
|       | 小计       | 1076.71  | 366.20   | 3143.58  | 3930.19  | 3933.65  | 3935.39  | 3936.26  | 3936.26  |
|       | 增长率      |          | -65.99%  | 758.43%  | 25.02%   | 0.09%    | 0.04%    | 0.02%    | 0.00%    |
| 中国    | 湿锯材-奥古曼  | 152.95   | 74.65    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
|       | 干锯材-奥古曼  | 1730.48  | 1532.44  | 362.54   | 362.54   | 362.54   | 362.54   | 362.54   | 362.54   |
|       | 湿锯材-硬木   | 4745.01  | 3467.74  | 5351.37  | 7171.10  | 8990.83  | 9900.70  | 10355.63 | 10355.63 |
|       | 干锯材-硬木   | 3395.30  | 4005.77  | 863.62   | 1157.29  | 1450.96  | 1597.80  | 1671.22  | 1671.22  |
|       | 单板-奥古曼   | 25.56    | 890.99   | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  | 2245.68  |
|       | 单板-硬木    | 0.00     | 297.52   | 1131.50  | 1516.27  | 1901.03  | 2093.42  | 2189.61  | 2189.61  |
|       | 小计       | 10049.31 | 10269.11 | 9954.71  | 12452.88 | 14951.05 | 16200.13 | 16824.67 | 16824.67 |
|       | 增长率      |          | 2.19%    | -3.06%   | 25.10%   | 20.06%   | 8.35%    | 3.86%    | 0.00%    |
| 欧洲    | 湿锯材-奥古曼  | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
|       | 干锯材-奥古曼  | 0.00     | 181.57   | 38.93    | 38.93    | 38.93    | 38.93    | 38.93    | 38.93    |
|       | 湿锯材-硬木   | 55.68    | 775.24   | 749.19   | 1003.95  | 1258.72  | 1386.10  | 1449.79  | 1449.79  |
|       | 干锯材-硬木   | 0.00     | 224.41   | 56.82    | 76.14    | 95.46    | 105.12   | 109.95   | 109.95   |
|       | 单板-奥古曼   | 3155.58  | 2387.79  | 2420.34  | 2245.68  | 2295.58  | 2295.58  | 2295.58  | 2295.58  |
|       | 单板-硬木    | 1098.94  | 188.81   | 631.76   | 758.13   | 982.20   | 1081.60  | 1131.30  | 1131.30  |
| 小计    | 4310.20  | 3757.81  | 3897.03  | 4122.83  | 4670.89  | 4907.33  | 5025.55  | 5025.55  |          |
| 增长率   |          | -12.82%  | 3.70%    | 5.79%    | 13.29%   | 5.06%    | 2.41%    | 0.00%    |          |
| 合计    | 15436.21 | 14393.12 | 16995.32 | 20505.89 | 23555.59 | 25042.85 | 25786.48 | 25786.48 |          |
| 合计增长率 |          | -6.76%   | 18.08%   | 20.66%   | 14.87%   | 6.31%    | 2.97%    | 0.00%    |          |

### (1) 历史年度营业收入分析

2018年、2019年主营业务收入分别为15,436.21万元、14,393.12万元，2019年与2018年相比降低的主要原因如下：

① 2018年至2019年第三季度的木材市场行情是近十年来的低点，2019年第四季度略有好转，但依然困难重重，整体上，2019年全球木材市场价格仍处于低位。国内市场方面，2019年受我国经济形势影响，使得整个木材行业及市场处于底部调整期。木材原材料销售情况也十

分不理想，量价齐跌。巴新材、所罗门材、非洲材等热带阔叶材价格低迷。

② 2019 年加蓬海关缉私及铁路运输影响木材出口数量；

③ 新的管理团队进行生产线改造同时推出开发并推广新材种单板和薄板产品，该部分产品市场处于推广初期。

(2) 未来年度营业收入预测的合理性和可实现性

预测年度的营业收入高于历史年度，主要措施和原因如下：

① 生产线的改造基本完成，具备产量提升的条件；

② 加大非洲当地的原木销售。近年来非洲当地的木材加工企业数量增长较快，多数加工企业没有自己的林业资源，所需原木需要当地采购。SBL 公司已和当地部分客户达成初步购买意向，由于涉及商业秘密，在此不再披露具体客户的名称；

③ 新上的胶合板生产线在 2020 年 3 月达产。该产品主要在非洲当地销售，SBL 公司已和加蓬利伯维尔、弗朗斯维尔、莫安达等地的部分客户达成初步购买意向，由于涉及商业秘密，在此不再披露具体客户的名称；

④ 重点加大对中国湿锯材和单板的出口，已和中国国内部分新的大客户达成初步购买意向，部分客户已签订购买合同。由于涉及商业秘密，在此不再披露具体客户的名称；

⑤ 进一步巩固欧洲市场，欧洲市场是公司前期产品的主要销售地，客户关系相对稳定，前期主打产品是奥古曼单板，受欧洲经济低迷的影响，奥古曼单板未来年度销售收入基本和 2019 年差异不大。从 2019

年开始，SBL 加大对欧洲湿锯材客户的开发，2019 年的湿锯材销售收入明显增加，根据管理层访谈情况，未来年度对欧洲的湿锯材销售将有一定的增长。

通过实施以上措施，评估人员认为预测未来年度的营业收入是合理的并可实现。

## 2) 毛利率预测的合理性、可实现性

历史年度和预测年度的毛利率详见下表：

| 项目名称  | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 永续    |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 综合毛利率 | 19.2%  | 9.4%   | 22.5%  | 28.0%  | 30.1%  | 30.5%  | 30.7%  | 32.9% |

### (1) 历史年度毛利分析

2018 年综合毛利率为 19.2%，2019 年综合毛利率为 9.4%，与 2018 年相比明显降低的主要原因如下：

- ① 2019 年营业收入低于 2018 年；
- ② 新的管理团队进行生产线改造，引起 2019 年生产费用提高；
- ③ 2019 年的出材率低于 2018 年。2018 年、2019 年出材率详见下

表：

| 项 目     | 2018 年 | 2019 年 |
|---------|--------|--------|
| 湿锯材-奥古曼 | 35.27% | 30.59% |
| 干锯材-奥古曼 | 31.35% | 29.08% |
| 单板-奥古曼  | 39.53% | 46.20% |
| 湿锯材-硬木  | 44.04% | 37.07% |
| 干锯材-硬木  | 39.14% | 35.24% |

|       |        |        |
|-------|--------|--------|
| 单板-硬木 | 34.88% | 32.84% |
|-------|--------|--------|

2019 年出材率降低的原因主要为：公司开发并推广新材种单板，如 AIELE、AGBA、IGAGANGA、ILOMBA、MOVINGUI 等，前期进入市场必须要高质量产品，所以牺牲了部分出材率；二是 2019 年公司为适应市场变化，开始生产中国市场薄板，刚开始工厂人员对薄板质量等级不够熟悉，浪费较多。另外奥古曼锯材选取的原木都是旋切车间挑剩下的木段，原木质量差、缺陷多，出材率低。且奥古曼主要在 A 线生产，A 线由于设备老旧，精准度差，所以厚度偏差大，为了保证厚度符合客户要求，下锯时都调大了余量；A 线多片锯裁边定位不太精确，且无法反复裁边，形成一定的浪费，这些都较大影响了奥古曼锯材的出材率。

## (2) 未来年度毛利预测的合理性和可实现性

预测年度的毛利高于历史年度，主要措施和原因如下：

① A 线停止生产，作为备用线考虑；对原锯材线升级改造，并增加 F 锯材线，提高产能同时保证加工精度；

② 制定锯材质量标准，配以图示，每日培训员工，熟练掌握各等级质量要求，减少因质量过度控制而造成的浪费；

③ 旋切线：每日反复培训员工，熟练掌握中国市场单板质量标准；启用无卡轴旋切机，旋切木芯，内部生产胶合板用，提高综合出材率；

④ 培训截断区员工，根据原木的质量、缺陷位置等，合理造段；

⑤ 提高毛利率较高的湿锯材销售比例；

⑥ 加大毛利率较高的非洲当地原木销售；

⑦ 新上的毛利率较高的胶合板生产线已达产，可以明显提高旋切后的单板废料利用率。

通过实施以上措施，评估人员认为预测未来年度的出材率预测年度的毛利率是合理的并可实现。

### 3) 销售费用预测的合理性、可实现性

历史年度及未来年度销售费用金额及占营业收入的比例详见下表：

金额单位：人民币万元

| 项目/年度   | 2018年     | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 永续        |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入    | 15,442.86 | 14,421.03 | 16,995.32 | 20,505.89 | 23,555.59 | 25,042.85 | 25,786.48 | 25,786.48 |
| 销售费用    | 3,660.10  | 2,980.74  | 3,250.00  | 3,673.92  | 4,051.59  | 4,276.48  | 4,432.06  | 4,435.49  |
| 销售费用/占比 | 23.7%     | 20.7%     | 19.1%     | 17.9%     | 17.2%     | 17.1%     | 17.2%     | 17.2%     |

销售费用中的主要支出为销售人员的职工薪酬和相关支出、仓储和运杂及报关费。2019年开始销售费用金额及占营业收入的比例明显降低是由于SBL改变了运输模式引起的。2018年之前是把货物运到加蓬首都，在首都装柜并存放集装箱，按照存放时间付仓储费。2019年SBL先在工厂组织装柜，报关结束后货柜直接进入码头，不需要在首都周转。所以销售费用明显减少。未来年度随着收入的增加，销售费用保持上升趋势，但是由于其中的人工成本的增长小于营业收入的增长，因此以后年度占营业收入的比例逐渐降低，是合理的，公司以后年度将根据客户发货时间要求细化仓储管理，预测销售费用可以实现。

### 4) 管理费用预测的合理性、可实现性

历史年度及未来年度管理费用金额及占营业收入的比例详见下表：

金额单位：人民币万元

| 项目/年度   | 2018年     | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 永续        |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入    | 15,442.86 | 14,421.03 | 16,995.32 | 20,505.89 | 23,555.59 | 25,042.85 | 25,786.48 | 25,786.48 |
| 管理费用    | 1,789.24  | 1,001.53  | 995.67    | 1,001.66  | 1,018.25  | 1,053.52  | 1,096.24  | 1,129.74  |
| 管理费用/占比 | 11.6%     | 6.9%      | 5.9%      | 4.9%      | 4.3%      | 4.2%      | 4.3%      | 4.4%      |

管理费用中的主要支出为管理人员的职工薪酬、房租、折旧摊销和办公费用。2019年管理费用金额及占营业收入的比例明显降低是由于2018年开始调整SBL管理团队,另外2019年注销融诚贸易(北京)有限公司,该公司注销前主要承担销售环节发生的国内支出,该部分业务由中非林业人员承接。注销后国内的房租等相关费用不再发生。未来年度随着收入的增加,管理费用总体保持上升趋势,是合理的并可以实现。

#### 5) 营运资金预测的合理性、可实现性

经测算,2018年、2019年营运资金占营业收入的比例分别为33%和-2%,2019年营运资金降低的原因是关联方预收账款增加引起的。结合企业经营情况,未来各年度营运资金预测按主营业务收入的25%确定是合理的。

#### 6) 资本性支出预测的合理性、可实现性

未来年度的资本性支出考虑了增量支出和存量支出两部分,对于增量支出,主要是评估基准日的在建工程追加投资。存量支出主要为存量资产的更新。与企业目前的经营计划一致,预测金额和转固计划合理并可实现。

#### 7) 现金流预测的合理性、可实现性

预测的以后年度的现金流量如下表：

金额单位：人民币万元

| 项 目   | 2020 年    | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 永续       |
|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 净现金流量 | -4,458.46 | 1,331.44 | 2,081.69 | 2,466.36 | 2,763.06 | 2,389.26 |

通过前述分析,2020 年生产线的改造基本完成,通过增加非洲当地原木和胶合板销售、调整出口产品结构,公司的营业收入和毛利将有所提升,预计 2020 年亏损降低,2021 年开始息前税后利润为正是合理的并可实现。

#### 8) 折现率的合理性、可实现性

非洲资本市场规模小,难以找到与被评估单位业务类似的上市公司采用 WACC 模型计算折现率,因此本次采用风险累加法确定折现率,符合折现率计算模型及市场惯例。折现率计算结果为 11.31%。

本次对万恒投资有限公司股东全部权益进行评估,按照相关给规定,需要采用两种方法进行评估。本次在标的公司适宜采用收益法评估的情况下同时采用市场法作为评估的补充方法。在市场法评估时在全球资本市场选出 BOISE CASCADE Co、信保环球控股有限公司、骏东(控股)有限公司三家公司为可比公司进行分析比较,尽管可比公司与评估单位在细分业务存在差异,三个可比公司的业务类型和相关财务指标仍具有一定的参考性。在无风险报酬率、企业个别风险数据保持一致的情况下,经过计算,可比上市公司的折现率详见下表:

| 证券代码    | WACC   |
|---------|--------|
| BCC.N   | 13.02% |
| 0723.HK | 9.26%  |
| 8277.HK | 10.49% |

|     |        |
|-----|--------|
| 平均值 | 10.92% |
|-----|--------|

本次评估折现率为 11.31%，与上述可比公司的平均折现率差异 0.39%，差异率为 3.42%，因此评估采用的折现率是合理的。

### 9) 以收益法为评估结果的原因和主要考虑

采用收益法评估的时代万恒投资有限公司的股东全部权益价值评估结果为 3,856.79 万元。

本次收益法评估过程中实施了相应的评估程序，评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，预测的主要参数与基于评估假设推断出的情形一致，通过对标的公司的营业收入、营业成本、费用、折现率等关键数据的预测及假设的确认依据及合理性分析，合理预估了标的公司未来年度的盈利情况。收益法评估结果能够很好地反映企业的预期盈利能力，体现出企业的股东权益价值。而市场法则需要在选择可比上市公司的基础上，对比分析被评估单位与可比上市公司的财务数据，尽管评估人员对评估对象、可比公司进行了必要的分析调整，由于受参照对象信息局限性的影响，在考虑各修正因素时可能不够全面，导致市场法评估结果使用数据的质量较收益法稍差。鉴于本次评估的目的，考虑到投资者更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，故本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论。

### (3) 本次交易的会计处理方式，以及对公司财务状况的影响。

#### 1) 会计处理方式

公司本次出售资产的会计处理（单位 人民币万元）：

|                          |          |          |
|--------------------------|----------|----------|
| 借：银行存款（55%股权转让价款）        | 2,121.20 |          |
| 借：应收款项（45%股权转让款）         | 1,735.59 |          |
| 贷：期初净资产（时代万恒投资归属于母公司净资产） |          | 4,509.31 |
| 贷：投资收益                   | -652.52  |          |
| 借：其他综合收益                 | -826.71  |          |
| 贷：投资收益                   |          | -826.71  |
| 借：过渡期损益各科目               |          |          |
| 贷：投资收益（详见下述说明）           |          |          |
| 贷：资本公积（详见下述说明）           |          |          |

公司认为，基于上述（1）（2）所述，根据评估报告确定的股权转让价格是公允的，过渡期损益由受让方承担是合理的（除非实际过渡期损益与原预测存在重大差异）。

交易价格与标的企业评估基准日归属于母公司股东净资产差额应计入投资收益，如果过渡期实际损益与原预测情况存在重大差异，差异部分将计入资本公积。

上述会计处理的准则依据如下：

① 《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第三十九条规定，“母公司在报告期内处置子公司以及业务，应当将该子公司以及业务期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表”、第四十四条规定，“母公司在报告期内处置子公司以及业务，应当将该子公司以及业务期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。”

按照上述会计准则规定，公司应当将本次拟出售资产在 2020 年 1 月 1 日至丧失控制权日或交割日之间（包含过渡期间）的收入、费用、利润纳入公司的合并利润表，现金流量纳入公司合并现金流量表；拟出售资产在交割日之后的损益、现金流量不再纳入公司的合并财务报表。

②证监会公告【2010】37 号规定：“公司应区分股东的出资行为与基于正常商业目的进行的市场化交易的界限。对于来自于控股股东、控股股东控制的其他关联方等向公司进行直接或间接的捐赠行为（包括直接或间接捐赠现金或实物资产、直接豁免、代为清偿债务等），交易的经济实质表明是基于上市公司与捐赠人之间的特定关系，控股股东、控股股东控制的其他关联方等向上市公司资本投入性质的，公司应当将该交易作为权益性交易。”

## 2) 对公司财务状况的影响

### ①过渡期损益影响

过渡期损益由受让方（控股股东）承担，无论后期股权转让利润是否调整，上市公司因转让所产生的权益均不会发生变化。

### ②合并报表层面

#### A、对 2020 年度损益影响：

本次股权转让对 2020 年度损益的影响包括三部分：

(a) 转让价格 3,856.79 万元与标的企业 2019 年末净资产 4,509.31 万元的差额-652.52 万元。

(b) 公司按持股比例确认享有标的企业的其他综合收益-外币报表

折算差额及未实现内部交易将在合并报表编制时转回，该事项对公司的损益影响金额为-826.71 万元。

(c) 过渡期实际损益与原预测值如无重大差异，对合并报表净利润无影响；如果过渡期实际损益与原预测情况存在重大差异，差异部分计入资本公积，减少合并报表净利润。

B、对归属母公司净资产影响：

综上所述，如不考虑股权处置过程中的税费影响，资产出售事项对合并报表归属母公司净资产综合影响额-1,479.23 万元。

### ③ 母公司财务报表

如不考虑资产出售相关税费影响，该项资产出售事项对母公司财务报表-利润总额及净资产影响金额-652.52 万元，即：股权处置价款 3,856.79 万元扣除股权投资成本 40,547.76 万元，同时转销股权投资减值准备 36,038.45 万元。

**(4) 评估报告以股东全部权益评估价值与归属于母公司股东净资产账面值比较范围不一致的原因。**

评估报告中评估结论的口径是归属于母公司股东权益价值，因此与归属于母公司股东净资产账面值比较范围是一致的。本次收益法评估采用合并报表口径，评估报告中披露的股东全部权益评估值中已经扣除少数股东权益，为归属于母公司股东的所有者权益价值。

评估师发表意见可见《北京中企华资产评估有限责任公司关于上海证券交易所〈关于对辽宁时代万恒股份有限公司资产出售事项的问询函〉资产评估相关问题的回复》。

三、公告披露，截至 2020 年 7 月 31 日，对于时代万恒投资及其所属公司欠上市公司债务 5,511,550.89 欧元、2,701,892.59 美元、12,987,878.77 元人民币，及以上债务所涉本金在未清偿前产生的利息，时代万恒控股集团承诺，标的公司应当在股权转让协议生效后 12 个月内偿还给上市公司，并对标的公司偿还对上市公司债务承担连带保证责任。请公司披露：（1）时代万恒控股集团对相关债务保证的资金安排、包括付款方式、付款时间、是否存在分期付款；（2）该还款方案是否能最大程度保护上市公司利益，是否将构成控股股东对上市公司非经营性资金占用；（3）前期借款的投向以及上市公司履行的决策程序；（4）上述债务偿还对公司 2020 年度净利润的影响。请会计师发表意见。

回复：

**（1）时代万恒控股集团对相关债务保证的资金安排、包括付款方式、付款时间、是否存在分期付款；**

相关债务采取现金付款的方式分 3 期偿还，具体还款计划如下：

- 1、2020 年 12 月 31 日前，偿还人民币 4,639,377.50 元。
- 2、2021 年 6 月 30 日前，偿还美元 2,701,892.59 元。
- 3、剩余债务在协议生效后 12 个月内偿还（不晚于 2021 年 9 月 30 日）。

以上债务所涉及的借款本金在未得到清偿前仍然按照原借款协议利率 5.85%继续计息，具体还款金额以截止还款日按前述借款利率计算的本息合计为准。相应外币对应人民币金额以还款日汇率计算为准。

标的企业承担上述债务的偿还责任，时代万恒控股集团承担连带保证责任。时代万恒控股集团承诺通过处置资产等方式，保证偿还上述债务。

**(2) 该还款方案是否能最大程度保护上市公司利益，是否将构成控股股东对上市公司非经营性资金占用；**

上市公司为标的公司提供资金拆借，主要是在为满足标的公司日常经营需要提供的资金支持。发生于股权转让协议生效前，属于为上市公司的子公司提供资金，股权交割前的上市公司组织架构下该借款不属于控股股东及其关联方非经营性占用资金性质。

因标的公司一直未能盈利、未能归还借款，股权受让方时代万恒控股集团承诺为标的公司提供连带保证责任，并作出债务保证的资金安排，承诺在 12 个月内归还上市公司资金。但在完成标的公司股权交割后至债务偿还完毕前，上市公司应收标的公司有息资金拆借余额，也将构成对上市公司非经营性资金占用。该项非经营性资金占用系股权转让前形成，同时时代万恒控股集团承诺在 12 个月内归还上市公司资金，在最大程度上保护了上市公司利益。

**(3) 前期借款的投向以及上市公司履行的决策程序；**

**1) 前期借款的投向：**

截止至 2020 年 7 月末，公司对时代万恒投资及其所属公司借款主要明细如下：

| 发生时间                      | 借款金额        | 路径        | 资金用途                     |
|---------------------------|-------------|-----------|--------------------------|
| 2014 年 5 月<br>-2016 年 6 月 | 835 万人民币    | 股份公司直接垫付  | 垫付林业子公司开办费及后续国内员工工资社保等费用 |
| 2017 年 2 月                | 350 万欧元(折人民 | 股份公司-时代万恒 | 补充经营所需流动资金(发放工           |

|             |                           |                        |                                      |
|-------------|---------------------------|------------------------|--------------------------------------|
|             | 币 2,575 万元)               | 投资-中非香港                | 资 1368 万, 支付采购款 1207 万)              |
| 2017 年 10 月 | 30 万人民币                   | 股份公司-融诚林业<br>(北京) 有限公司 | 林业子公司国内公司日常费用                        |
| 2017 年 11 月 | 220 万欧元(折人民币 1,700 万元)    | 股份公司-时代万恒<br>投资-中非香港   | 补充经营所需流动资金(发放工资 456 万, 支付采购款 1244 万) |
| 2018 年 1 月  | 300 万欧元(折人民币 2,361 万元)    | 股份公司-时代万恒<br>投资-中非香港   | 补充经营所需流动资金(支付采购款 2,361 万)            |
| 2018 年 2 月  | 40 万人民币                   | 股份公司-融诚林业<br>(北京) 有限公司 | 林业子公司国内公司日常费用                        |
| 2018 年 3 月  | 2,650 万美元(折人民币 17,788 万元) | 股份公司-时代万恒<br>投资-融诚林业   | 偿还融诚林业国家开发银行贷款                       |
| 2018 年 11 月 | 143 万美元(折人民币 992 万元)      | 股份公司-时代万恒<br>投资-中非香港   | 偿还中非香港中国银行贷款                         |
| 2019 年 3 月  | 354 万人民币                  | 股份公司-中非香港              | 补充经营所需流动资金                           |

以上资金拆借累计人民币 1,259 万元, 欧元 870 万元, 美元 2,793 万元。另因资金拆借应收时代万恒投资利息 2,799 万元人民币。

2019 年 11 月, 公司对时代万恒投资进行债转股增资, 总金额为 2,793 万美元、350 万欧元(折人民币 22,343 万元)。债权转股权后, 截止至 2020 年 7 月 31 日, 公司对时代万恒投资公司及其所属公司借款余额 551 万欧元、270 万美元、1,299 万元人民币。

## 2) 上市公司履行的决策程序:

公司提供给林业子公司的股东借款, 已履行内部决策程序。

2016 年 11 月公司第十三次总经理办公会会议, 审议通过了《关于融诚林业项目流动资金申请的议案》, 会议同意公司提供总计 800 万欧元的流动资金借款, 分批拨付此项借款。

2017 年 9 月公司第八次总经理办公会议, 审议通过了《关于融诚林业股份有限公司借款的申请报告》, 会议同意公司提供总计 550 万欧元的流动资金借款, 根据融诚林业具体资金需求分批拨付此项借款。

2018 年 1 月公司第二次总经理办公会议审议通过了《关于融诚林

业归还国家开发银行贷款及申请股东借款的议案》，会议要求融诚林业必须专款专用，以 2,600 万美元借款专项用于归还国家开发银行贷款。（国家开发银行借款系于 2015 年 11 月签订借款协议，2016 年 5 月、7 月分两次提款到账共计 2,600 万美元。此笔借款在可研中拟作为配套建设借款使用，但由于国家开发银行内部审批程序时间较长，为保证改扩建工程能够按计划完成，股东前期提供股东借款作为过渡资金使用，国家开发银行借款发放后用于置换此部分股东借款。改扩建项目于 2016 年 3 月末完工，扩建工程项目可研概算投资 14,548 万元，最终实际完成总投资 14,632 万元，其中房屋及构筑物 5,101 万元、机械设备 8,880 万元、其他 651 万元。）

2018 年 10 月公司第十一次总经理办公会议，审议通过了融诚林业股份有限公司借款的申请，会议同意向融诚林业提供 200 万欧元流动资金借款。

2019 年 3 月公司第五次总经理办公会议审议通过了《关于向融诚林业股份有限公司提供借款的议案》，会议研究决定同意向融诚林业出借 457,347.05 欧元（折合 3,540,598.00 元人民币）。

**（4）上述债务偿还对公司 2020 年度净利润的影响。请会计师发表意见。**

如按照交易双方约定的债务偿还计划执行，即按照债务本金、资金占用时间及双方约定利率计算应收利息，将增加上市公司 2020 年度利息收入及净利润；与此同时，如果标的公司及债务担保方出现未按计划偿还债务，按照金融工具准则规定，上市公司将以预期信用损失为基础，对上述应收款项合理计提减值准备并确认信用减值损失、

减少上市公司 2020 年度净利润。

会计师发表意见可见《中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）关于对〈辽宁时代万恒股份有限公司资产出售事项问询函〉的回复》。

四、公司 2018 年、2019 年归母净利润分别为-1.75 亿元、-2.78 亿元，截至 2020 年 6 月 30 日，公司归母净利润为-0.12 亿元。请补充披露：（1）公司向控股股东出售时代万恒投资对上市公司持续经营能力以及业务发展的影响；（2）2019 年 12 月 31 日（评估基准日）至交割日形成的期间损益相关安排，对公司主要财务数据的影响；（3）充分提示目前存在的经营风险。

回复：

**（1）公司向控股股东出售时代万恒投资对上市公司持续经营能力以及业务发展的影响；**

公司向控股股东出售时代万恒投资 100%股权，剥离后时代万恒投资不再纳入公司合并报表范围，有利于改善公司的财务状况减轻财务负担，剥离持续亏损的林业资源开发业务，有利于改善公司连续亏损的局面。同时，通过出售时代万恒投资股权公司集中资源聚焦主业，增强公司的持续经营能力，有利于主业的发展。

**（2）2019 年 12 月 31 日（评估基准日）至交割日形成的期间损益相关安排，对公司主要财务数据的影响；**

根据前述 2019 年 12 月 31 日（评估基准日）至交割日形成的期间损益（过渡期损益）安排所述，如果出现过渡期标的企业实际亏损与评估基准日评估估值中的收益法预测值存在重大差异，差异部分应按

权益性交易原则处理，计入资本公积，将减少上市公司 2020 年度的净利润，但不会对归属母公司净资产产生影响。

### (3) 充分提示目前存在的经营风险。

公司主营业务新能源汽车制造业务面临的主要风险是，产能规模较小与客户持续增加的产品需求矛盾日益明显，同时电池产品上游原材料价格波动较大，可能引起成本的上升，加剧了经营业绩的不确定性。

#### ①九夷能源 2020 年 1-6 月利润情况

单位：人民币 万元

| 项 目  | 2020 年 1-6 月 | 2019 年 1-6 月 | 变动率%   |
|------|--------------|--------------|--------|
| 营业收入 | 10,025.70    | 12,199.25    | -17.82 |
| 营业成本 | 6,854.95     | 9,004.14     | -23.87 |
| 营业利润 | 1,380.24     | 1,420.93     | -2.86  |
| 利润总额 | 1,378.45     | 1,420.79     | -2.98  |
| 净利润  | 1,171.69     | 1,207.71     | -2.98  |

九夷能源镍氢电池业务受疫情影响，整体市场需求出现一定程度的下降，九夷能源团队通过新产品开发、客户开拓、工艺改进、成本控制等方面的努力，总体经营平稳，预计下半年将逐渐恢复到去年同期水平。

#### ②九夷锂能 2020 年 1-6 月利润情况

单位：人民币 万元

| 项 目 | 2020 年 1-6 月 | 2019 年 1-6 月 | 变动率% |
|-----|--------------|--------------|------|
|-----|--------------|--------------|------|

|      |           |           |        |
|------|-----------|-----------|--------|
| 营业收入 | 2,699.41  | 621.71    | 334.19 |
| 营业成本 | 2,399.75  | 446.66    | 437.27 |
| 营业利润 | -3,032.50 | -1,711.77 | 不适用    |
| 利润总额 | -3,013.63 | -1,711.17 | 不适用    |
| 净利润  | -3,013.63 | -1,711.17 | 不适用    |

九夷锂电锂电池业务，目前已实现产品批量供货，同比销售数据增幅较大，基于上年同期基数较低可比性不强。受疫情影响国外目标客户需求减缓、订单推迟，新客户开发受到了一定影响。国内客户开发取得了一些新进展，但签约有待放量。与此同时，公司锂电池有效产能相对较小，面对日趋激烈的国内同类产品竞争中无优势。因此，锂电池业务本年能否盈利具有重大的不确定性。

林业资源开发业务剥离影响情况如上所述。

综上所述，公司2020年度能否实现盈利具有重大的不确定性。公司2018年度、2019年度归属于上市公司股东的净利润均为负值，2020年4月27日起被实施退市风险警示。根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，若公司2020年度经审计的归属于上市公司股东的净利润仍为负值，公司股票将被暂停上市。在此公司郑重提示投资者，敬请注意投资风险。

特此回复。

辽宁时代万恒股份有限公司

2020年9月17日