

**宁波圣莱达电器股份有限公司拟发行股份认购
云南祥云飞龙再生科技股份有限公司
100%股权评估项目
出具报告日后至经济行为实现日之间
补充说明**

宁波圣莱达电器股份有限公司：

由于在出具评估报告日后至经济行为实现日之间，审计机构天职国际对基准日审计报告进行了调整。因此，评估机构根据调整后的审计报告对评估报告进行了相应的补充说明。具体说明如下：

（一）本次评估中采用的评估方法

本次评估采用市场法和收益法，最终选用收益法结果作为最终评估结果。

市场法评估思路：评估对象股权价值=价值比率×被评估单位相应参数。

本次评估选取的价值比率为可比上市公司价值比率平均值。具体选用为市盈率、市净率、EBIT、EBITDA。

收益法评估思路：企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估具体选用的为现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

（二）对评估结果的影响

1、对市场法结果的影响

由于本次评估采用合并报表口径进行计算，上述合并报表计算错误后导致合并报表2013年度净利润、净资产发生变化。因此，市场法结果将发生一定幅度变化。最终市场法评估结果变为580,190.00万元 - 632,930.00万元，变动金额为：23,760.00万元- 25,930.00万元，变动率为-3.93% ~ -3.94%。

2、对收益法结果的影响

其中关于票据及内控管理问题属于企业自身内控问题，本身不对财务报表产生影响。另外，关于合并报表抵消产生的会计差错造成历史三年合并财务报表发生错误，但并不存在单体报表中生产成本、产量等统计结转错误，即对未来的销售收入、销售成本、费用、税费等预测不产生影响。

但由于历史年度销售收入、销售成本的变化差错，导致历史年度存货、应收账款、应付账款的等周转次数产生偏差，故导致未来年度营运资金产生一定偏差，而营运资金的变化也将直接影响收益法估值结果变化。因此，需要根据审计差异调整后的合并报表重新计算营运资金。

收益法计算模型：

本次收益法评估模型为企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

基本计算模型

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算模型：

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

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的企业自由现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销-资本性支出

-营运资金净增加+扣税后利息费用

通过上述公式可以看出，营运资金的变化将直接导致企业自由现金流变化，进而导致评估结果发生变化。

营运资金具体变化数据如下：

(1) 历史年度周转率变化比对

项目	2011年		2012年		2013年	
	调整前	调整后	调整前	调整后	调整前	调整后
付现成本	168,211.66	179,175.23	137,189.73	136,482.44	152,425.60	154,645.91
年度营运现金最低需求量	14,017.64	14,931.27	11,432.48	11,373.54	12,702.13	12,887.16
存货	118,128.30	118,128.30	206,984.52	207,691.81	268,369.04	259,272.04
应收款项	11,892.06	11,892.06	20,370.59	12,180.83	1,518.84	1,518.84
预付账款	62,682.14	62,682.14	82,776.77	82,776.77	65,217.43	65,217.43
应付账款	8,662.08	8,662.08	42,068.61	42,068.61	18,070.40	18,676.18
预收账款	18,869.97	18,869.97	27,244.11	27,244.11	43,729.02	43,729.02
营运资金	179,188.09	180,101.72	252,251.65	244,710.23	286,008.04	276,490.28
存货周转率	1.51	1.62	0.72	0.71	0.57	0.58
应收款项周转率	22.46	23.78	11.04	14.11	18.71	29.90
预付账款周转率	3.02	3.23	1.61	1.60	1.82	1.84
预收账款周转率	12.57	13.31	7.72	7.37	5.77	5.77
应付款项周转率	21.83	23.37	4.62	4.59	4.47	4.48

(2) 预测年度周转率变化比对

项目	2014年		2015年		2016年		2017年		2018年	
	调整前	调整后								
存货周转率	0.86	0.86	1.15	1.15	1.36	1.36	1.42	1.42	1.42	1.42
应收款项周转率	17.40	22.60	17.40	22.60	17.40	22.60	17.40	22.60	17.40	22.60
预付账款周转率	2.15	2.22	2.15	2.22	2.15	2.22	2.15	2.22	2.15	2.22
预收账款周转率	8.69	8.82	8.69	8.82	8.69	8.82	8.69	8.82	8.69	8.82
应付款项周转率	10.31	10.81	10.31	10.81	10.31	10.81	10.31	10.81	10.31	10.81

(3) 营运资金追加额变化如下：

项目/年限		2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
营运资金追加额	调整前	-4,425.00	5,161.60	7,045.93	2,503.33	4,314.32
	调整后	-256.26	3,856.17	6,062.41	2,237.99	4,197.65
	前后差异	4,168.74	-1,305.43	-983.52	-265.34	-116.67

根据调整后的营运资金，收益法估值结果变为：630,900.00 万元。

（三）调整后评估结论

本次评估对祥云飞龙采用收益法、市场法进行评估，最终选用收益法结果作为最终评估结论。通过上述差异分析，最终调整后收益法结果为 630,900.00 万元。与审计差错调整前估值结果相比，差异率小于 1%。

（本页无正文，为《北京卓信大华资产评估有限公司关于<宁波圣莱达电器股份有限公司拟发行股份认购云南祥云飞龙再生科技股份有限公司 100%股权评估项目出具报告日后至经济行为实现日之间补充说明>》之盖章页）

北京卓信大华资产评估有限公司

2014年7月23日