

江苏华信资产评估有限公司关于深圳证券交易所
《关于对江阴海达橡塑股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部《关于对江阴海达橡塑股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 33 号）要求，我们对涉及资产评估公司的相关问题进行了逐项核实，现将有关情况回复如下：

四、关于评估及商誉

2、根据预案，本次评估最终选取收益法的评估结果作为评估结论，即截至 2017 年 3 月 31 日，科诺铝业股权全部权益预估值为 34,582.26 万元。请公司对比同类型交易，补充披露此次交易采用收益法的评估结果作为评估结论的合理性，并请评估师发表意见。

回复：

一、上市公司补充披露情况

上市公司已在预案“第五节标的公司基本情况/十六、本次交易的预评估情况说明/（二）本次交易预估作价的公允性/2、可比交易对比情况”中进行补充披露如下：

最近几年发生的与本次交易较为可比的交易案例情况如下：

首次披露日	交易买方	交易标的	交易作价(万元)	静态市盈率(倍)	动态市盈率(倍)
2016-12-20	博云新材(002297)	武汉元丰 100% 股权	60,000.00	36.41	12.09
2016-9-20	天润曲轴(002283)	东莞鸿图 100% 股权	77,000.00	18.50	12.83
2016-6-14	四通新材(300428)	天津立中 100% 股权	255,000.00	14.09	11.48
2016-4-25	万里扬(002434)	奇瑞变速箱 100% 股权	260,006.80	23.52	13.00
2015-12-30	西仪股份	苏垦银河 100%	34,919.76	12.34	11.64

	(002265)	股权			
2015-5-25	中天科技 (600522)	中天合金、中天 宽带、江东金具 100%股权	224,923.00	15.14	15.79
平均值				20.00	12.81
科诺铝业				15.98	11.52

注 1：科诺铝业静态市盈率=（本次交易对价/95.3235%）/2016 年度归属于母公司股东净利润

注 2：科诺铝业动态市盈率=（本次交易对价/95.3235%）/2017 年度承诺净利润

由上表可见，最近几年发生的与本次交易较为可比的交易案例中，标的公司收购价格对应的平均静态市盈率为 20.00 倍、平均动态市盈率为 12.81 倍。本次交易对价对应的标的公司科诺铝业静态市盈率为 15.98 倍、动态市盈率为 11.52 倍，低于可比交易案例的平均水平。

二、评估师核查意见

经江苏华信资产评估有限公司预估，本次交易采用收益法得出的标的公司股东全部权益价值为 34,582.26 万元，采用资产基础法得出的标的公司股东全部权益价值 10,989.89 万元。资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，反映的是被评估单位各单项资产的市场价值。而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是被评估单位各项资产的综合获利能力；这种获利能力不仅反映了各项有形资产，也反映了科诺铝业目前经营中拥有稳定的供应渠道和客户资源、产品质量认证、较高的技术研发能力及健全的管理团队等各项资源的价值。因此，评估师认为收益法评估结果更能客观合理地反映科诺铝业的股东全部权益价值。

本次交易是为上市公司海达股份进行股权收购行为提供价值参考，从被收购公司股东角度考虑，收益法的评估结果更能体现股东全部权益价值；从股权收购方角度考虑，购买股权的价格主要取决于被评估单位未来的整体回报情况，而不是购置其各项资产，故回报高则愿意付出的价格也高，这与收益法的评估思路更为吻合。因此，评估师认为选用收益法的评估结论是合理的。

3、根据预案，采用收益法评估时，假设科诺铝业新建的 1 条铝合金精密管棒材生产线建设计划将如期实现。请公司补充披露：（1）科诺铝业该生产线建设进展、投资额、计划产能情况。（2）与同行业公司比较，对该生产线进行评估时采用的核心参数（包括但不限于产能利用率、投产进度等）是否合理，并提供分析说明。（3）如该生产线未能如期建成，对科诺铝业估值产生的影响，并作敏感性分析。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露情况

上市公司已在预案“第五节标的公司基本情况/十六、本次交易的预评估情况说明/（一）标的公司的预估情况/1、收益法/（1）本次预估的重要假设/③关于新建 1 条生产线的情况说明”中进行补充披露如下：

1、科诺铝业新建生产线建设进展、投资额、计划产能情况

科诺铝业根据生产经营计划将新建 1 条铝合金精密管棒材生产线，该生产线设计年产能为 4,000 吨，预计投资额为 581 万元。

科诺铝业已于 2017 年 4 月与佛山市南海区明晟机械制造有限公司签署了铝型材挤压机购销合同，购买 1 台 1,150 吨铝型材挤压机，并已支付了 37.50 万元（占购买价款的 30%）。该铝型材挤压机为该生产线的主要生产设备。未来科诺铝业将根据具体生产建设计划逐步投入建设资金，该生产线预计将于 2017 年 10 月完成建设投入生产使用。

2、科诺铝业新建生产线评估时采用的核心参数的合理性及与同行业对比分析情况

本次交易中对标的公司进行预估时，对于新建 1 条铝合金精密管棒材生产线的评估主要从预计投产时间以及产能利用率来进行考虑。

科诺铝业根据对未来市场和订单增长的预计情况以及生产经营计划，于 2016 年底即着手准备新增产能事项。科诺铝业于 2017 年初已与多家设备供应商进行协商购买机器设备，并最终于 2017 年 4 月与佛山市南海区明晟机械制造有

限公司签署了铝型材挤压机购销合同，确定了新生产线的主要生产设备。根据新增生产线的建设规划，科诺铝业新建 1 条铝合金精密管棒材生产线的预计投产时间为 2017 年 10 月。从科诺铝业着手准备新建生产线起至预计投产时间，该生产线的建设周期约为 1 年。

本次交易中对标的公司进行预估时，对于该生产线未来预测期的产能利用情况如下：

年份	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及 以后
预计产量（吨）	500.00	2,000.00	3,200.00	3,400.00	3,600.00	3,800.00
产能利用率	12.50%	50.00%	80.00%	85.00%	90.00%	95.00%

标的公司科诺铝业同行业可比上市公司公开披露的募投项目中，对于类似项目的建设情况如下：

(1) 闽发铝业 2015 年非公开发行股票预案中，“年产 40 万平方米节能环保高性能铝合金建筑模板生产建设项目”的建设期为 1 年，并分 3 年陆续达到设计产能，投产期第一年达到设计产能的 50%，第二年达到设计产能的 80%，第三年全部达产，建成后可达到年产 40 万平方米节能环保高性能铝合金建筑模板的生产能力。

(2) 利源精制 2016 年非公开发行股票预案中，“轨道交通车体材料深加工项目”的建设期为 24 个月，项目建成后具备年产客运轨道车辆 1,000 辆（包括动车组 400 辆、铝合金城轨地铁 400 辆、不锈钢城轨地铁 200 辆）、铝合金货车 1,000 辆、铝型材深加工产品 6 万吨的生产能力。

(3) 亚太科技 2016 年非公开发行股票预案中，“年产 6.5 万吨新能源汽车铝材项目”的建设期为 3 年，项目建成并完全达产后，将形成年产 6.5 万吨新能源汽车铝材的生产能力；“年产 4 万吨轻量化环保型铝合金材项目”的建设期为 3 年，项目建成并完全达产后，将形成年产 4 万吨轻量化环保型铝合金材的生产能力。

与上述同行业建设项目相比，标的公司科诺铝业新建 1 条铝合金精密管棒材生产线项目由于设计年产能低于上述项目，因此建设周期相对较短。标的公司科

诺铝业该生产线的预计产能利用率按照逐步上升的趋势进行预测，与同行业建设项目逐步达产的预测方式较为类似，不存在显著差异，具有合理性。

综上所述，标的公司科诺铝业新建 1 条铝合金精密管棒材生产线项目在进行评估预测时采用较为谨慎的原则对于产能利用率和投产进度进行预测，与同行业上市公司建设项目相比，不存在显著差异，具有合理性。

3、科诺铝业新建生产线未能如期建成的敏感性分析

假如标的公司科诺铝业该生产线未能如期建成，将对科诺铝业的估值产生一定的影响。科诺铝业新建 1 条铝合金精密管棒材生产线的预计投产时间为 2017 年 10 月。假如该生产线的投产时间延期半年和延期一年建成，对于科诺铝业预估值的影响情况如下：

投产时间	科诺铝业预估值（万元）	差异率
2017 年 10 月	34,582.26	
2018 年 4 月	33,921.80	-1.91%
2018 年 10 月	33,519.17	-3.07%

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：标的公司科诺铝业新建 1 条铝合金精密管棒材生产线项目在进行评估预测时采用较为谨慎的原则对于产能利用率和投产进度进行预测，与同行业上市公司建设项目相比，不存在显著差异，具有合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，系《江苏华信资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于对
江阴海达橡塑股份有限公司的重组问询函>的回复》之签章页）

签字资产评估师： 杨栋桢 曹文明

江苏华信资产评估有限公司

2017年6月29日