

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于

中船海洋与防务装备股份有限公司

在本次重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形相
关事项之专项核查意见

2016年6月24日，中国证券监督管理委员会发布了《上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问答》”）。申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源承销保荐”、“独立财务顾问”）作为中船海洋与防务装备股份有限公司（以下简称“中船防务”、“上市公司”、“公司”）本次重大资产出售的独立财务顾问，按照《问答》的要求对所涉及的事项发表了核查意见。

本核查意见中所引用的简称和释义，如无特殊说明，与《中船海洋与防务装备股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》释义相同。

一、本次重大资产重组前发生业绩“变脸”的主要原因

2018年度，公司完成营业收入192.14亿元，同比下降16.17%；利润总额为-24.60亿元，同比减少24.82亿元；归属于上市公司股东的净利润为-18.69亿元。

2018年度营业收入下降，以及利润总额、归属于上市公司股东的净利润大幅下降的主要原因为公司部分船舶订单承接较预期推迟、建造首制船多而生产准备时间短、厂区搬迁对造船生产产生较大不利影响、生产不均衡而进度拖期，导致本报告期实现收入减少，船舶产品成本上涨，综合毛利大幅下降。

二、上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

独立财务顾问查阅了上市公司上市后的历次定期报告、限售股份上市流通提示性公告、控股股东或实际控制人减持股份公告、权益变动报告书、董事会和股东大会决议公告等公告文件，并查询了上市公司出具的说明与承诺以及中国证监会（<http://www.csrc.gov.cn/>）、上交所（<http://www.sse.com.cn/>）等的公开信息。

基于上述，截至本专项核查意见出具之日，上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人及公司等承诺相关方尚在履行中的承诺如下：

承诺背景	承诺类型	承诺方	承诺内容	承诺时间及期限	是否有履行期限	是否及时严格履行
与重大资产重组相关的承诺	解决同业竞争	中船集团	1、中船集团将在本次重组完成后 5 年内通过资产重组、股权并购、业务调整等符合法律法规、上市公司及股东利益的方式进行重组整合，消除同业竞争问题。2 中船集团将不会并防止和避免中船集团控制企业（中船防务及其控制企业除外）从事与中船防务及其控制企业相竞争的业务。3、中船集团若违反上述承诺并导致中船防务利益受损，中船集团同意承担全部经济赔偿责任。4、本承诺函受中国法律管辖，有关本承诺函的成立、有效性、解释和履行及由此产生的争议的解决均适用中国法律。	2015 年 4 月 8 日至 2020 年 4 月 9 日	是	是
	解决关联交易	中船集团	在今后经营活动中，中船集团及其控制的实体尽最大的努力减少或避免与本公司之间的关联交易，若发生无法避免的关联交易，则此种关联交易的条件必须按正常的商业行为准则进行，关联交易的定价政策遵循市场公平、公正、公开的原则。	2014 年 10 月 31 日做出承诺	否	是
	其他	中船集团	在本次交易完成后，中船集团将按照有关法律、法规、规范性文件的要求，做到与本公司在人员、资产、业务、机构、财务方面完全分开，不从事任何影响本公司人员独立、资产独立完整、业务独立、机构独立、财务独立的行为，不损害中船防务及其他股东的利益，切实保障本公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面的独立。	2014 年 10 月 31 日做出承诺	否	是
	解决土地等产权瑕疵	中船集团	关于支持黄埔文冲及文冲船厂搬迁改造的相关安排。根据广州市政府总体规划，黄埔文冲长洲街（以下简称“长洲厂区”）地块、下属广州文冲船厂有限责任公司（以下简称“文冲船厂”）文冲厂区地块，按所在区域功能规划，未来不适合继续用作造船工业用地，将由广州市政府统一收储。为此，根据国资管理的相关规定，将上述两地块及地上建筑无偿划转至中船集团下属的广州船舶工业有限公司。针对该等划转及后续涉及的相关事项，明确如下：1、本次土地	2014 年 10 月 31 日做出承诺	否	是

承诺背景	承诺类型	承诺方	承诺内容	承诺时间及期限	是否有履行期限	是否及时严格履行
			<p>及地上建筑的无偿划转系因城市规划调整导致该等资产不适于纳入上市公司所致，故在长洲厂区和文冲厂区完成搬迁前的过渡期内，为保证黄埔文冲及文冲船厂的正常生产及连续经营，同意将权属已划转至中船集团下属的广州船舶工业有限公司的长洲厂区、文冲厂区及其他相关配套生活区土地和地上建筑租赁给黄埔文冲及文冲船厂，由黄埔文冲及文冲船厂继续使用，租金按照现有土地摊销、房产折旧的水平加上相关税费进行缴纳。同时，中船集团将全力协调广州市政府尽快落实新厂区用地，尽早完成长洲厂区、文冲厂区的搬迁工作。</p> <p>2、由于长洲厂区、文冲厂区及其他相关配套生活区土地和地上建筑中存在部分划拨土地及无证房产，若因无法按照上述安排继续使用土地、房产而导致黄埔文冲及文冲船厂生产经营活动受到不利影响的，中船集团将积极协调解决并对黄埔文冲及文冲船厂因此遭受的经济损失予以全额现金补偿。3、中船集团将积极协助黄埔文冲及文冲船厂未来与广州市政府沟通关于搬迁涉及的相关补偿事宜。</p>			
	其他	中船集团	<p>1、中船集团将积极协助黄埔文冲、文冲船厂与广州市政府沟通关于搬迁涉及的相关政府补偿事宜；2、未来黄埔文冲、文冲船厂如因搬迁涉及部分需拆迁资产发生的拆除、运输、安装等相关费用将依法由搬迁的相关政府补偿中体现并补偿给黄埔文冲和文冲船厂；3、如相关政府补偿低于上述黄埔文冲和文冲船厂因搬迁涉及部分需拆迁资产的实际发生费用，由中船集团在相关政府补偿全部到位后 90 日内以现金方式予以补足。</p>	2015 年 3 月 3 日做出承诺	否	是
	其他	中船集团	<p>中船集团自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕之日期间，不存在减持中船防务股份的计划。</p>	2018 年 2 月 26 日做出承诺	是	是
	保持上市公司独立	中船集团	<p>1、保证中船防务人员独立 本公司承诺与中船防务保持人员独立，中船防务的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不会在本公司及本公司下属全资、控股或其</p>	2019 年 4 月 4 日做出承诺	否	是

承诺背景	承诺类型	承诺方	承诺内容	承诺时间及期限	是否有履行期限	是否及时严格履行
			<p>他具有实际控制权的企事业单位（以下简称“下属企事业单位”）担任除董事、监事以外的职务，不会在本公司及本公司下属企事业单位领薪。中船防务的财务人员不会在本公司及本公司下属企事业单位兼职。</p> <p>2、保证中船防务资产独立完整</p> <p>（1）保证中船防务具有独立完整的资产。</p> <p>（2）保证中船防务不存在资金、资产被本公司及本公司下属企事业单位占用的情形。</p> <p>3、保证中船防务的财务独立</p> <p>（1）保证中船防务建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>（2）保证中船防务具有规范、独立的财务会计制度。</p> <p>（3）保证中船防务独立在银行开户，不与本公司共用一个银行账户。</p> <p>（4）保证中船防务的财务人员不在本公司及本公司下属企事业单位兼职。</p> <p>（5）保证中船防务能够独立作出财务决策，本公司不干预中船防务的资金使用。</p> <p>4、保证中船防务机构独立</p> <p>（1）保证中船防务拥有独立、完整的组织机构，并能独立自主地运作。</p> <p>（2）保证中船防务办公机构和生产经营场所与本公司分开。</p> <p>（3）保证中船防务董事会、监事会以及各职能部门独立运作，不存在与本公司职能部门之间的从属关系。</p> <p>5、保证中船防务业务独立</p> <p>（1）本公司承诺于本次重组完成后的中船防务保持业务独立，不存在且不发生实质性同业竞争或显失公平的关联交易。</p> <p>（2）保证中船防务拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。</p>			

承诺背景	承诺类型	承诺方	承诺内容	承诺时间及期限	是否有履行期限	是否及时严格履行
			若因本公司或本公司控制的企事业单位违反本承诺函项下承诺内容而导致中船防务受到损失，本公司将依法承担相应赔偿责任。			
	避免同业竞争	中船集团	<p>1、本公司不会利用对中船防务的控股地位，从事任何有损于中船防务利益的行为，并将充分尊重和保证中船防务的经营独立、自主决策。</p> <p>2、在中船防务作为上市公司且本公司根据中国法律法规及上海证券交易所之规则被视为中船防务的控股股东（或实际控制人）的任何期限内，本公司将防止和避免本公司控制企业（中船防务及其控制企业除外）从事任何与中船防务及其控制企业相竞争的业务。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺并导致中船防务利益受损，本公司同意承担全部经济赔偿责任。</p> <p>4、本公司保证，如违反上述承诺，本公司愿意承担相应法律责任。</p>	2019年4月4日做出承诺	否	是
	规范和减少关联交易	中船集团	<p>1、本次重组完成后，本公司及本公司控制的企业与上市公司及下属企业之间将尽量减少、避免关联交易。</p> <p>2、在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及中船防务《公司章程》、关联交易管理制度等规定履行交易程序及信息披露义务。在股东大会对涉及相关关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司保证不会通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>3、将按照《中华人民共和国公司法》等法律法规以及中船防务《公司章程》的有关规定行使股东权利；本公司承诺不利用上市公司股东地位，损害上市公司及其他股东的合法利益。</p> <p>4、本承诺函一经正式签署，即对本公司构成有效的、合法的、具有约束力的承诺，本公司愿意对违反上述承诺。</p>	2019年4月4日做出承诺	否	是

经核查，独立财务顾问认为，截至本专项核查意见出具之日，上市公司及其相关承诺方作出的主要公开承诺不存在不规范的情形，上市公司及上述相关承诺方不存在不履行承诺或承诺到期未履行完毕的情形。

三、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

（一）最近三年违规资金占用、违规对外担保情况

经独立财务顾问查询中船防务 2016 年、2017 年和 2018 年的《审计报告》（XYZH/2017BJA100055、XYZH/2018BJA100020、XYZH/2019BJGX0004）、《非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》（XYZH/2017BJA100056、XYZH/2018BJA100021、XYZH/2019BJGX0005）及相关公告，独立财务顾问认为，中船防务最近三年不存在控股股东、实际控制人非经营性资金占用以及中船防务违规对外担保等情形。

（二）上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员最近三年行为规范情况

根据中船防务及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺并经独立财务顾问查询上市公司公告、上海证券交易所网站披露信息以及中国证监会网站、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询平台、全国法院失信被执行人信息查询平台、信用中国网站等相关网站，并根据公司所作的说明，中船防务及其控股股东、实际控制人、现任董事、高级管理人员最近三年内不存在曾受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚的情况，不存在曾被上海证券交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情况，不存在

正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

四、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等

（一）关于“是否存在虚假交易、虚构利润”的说明

中船防务最近三年财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。经核查，独立财务顾问认为，最近三年中船防务不存在虚假交易、虚构利润的情况。

（二）关于“是否存在关联方利益输送”的说明

经查阅中船防务最近三年的审计报告、年度报告、关联交易公告、董事会决议、股东会决议、独立董事意见，独立财务顾问认为，中船防务最近三年的年度报告和审计报告中均已完整披露最近三年的关联交易情况，未发现存在关联方利益输送的情形。

（三）关于“是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定”的说明

针对上市公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度的财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）均出具了标准无保留意见的《审计报告》。

中船防务的会计基础工作规范，会计处理严格按照会计准则和公司管理层制定的会计政策执行，符合企业会计准则相关规定，不存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形。

（四）是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进

行“大洗澡”的情形

经查阅中船防务最近三年的审计报告、董事会决议，中船防务最近三年除按财政部 2017 年、2018 年颁布的《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》、《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（修订）》、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（修订）》、《企业会计准则第 24 号——套期会计（修订）》、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（修订）》、《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》、《企业会计准则第 16 号——政府补助》，《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号）进行会计政策变更外，不存在其他会计政策变更、会计差错更正或会计估计变更。

经核查，独立财务顾问认为，最近三年中船防务主要会计政策保持一致，不存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

（五）应收账款、存货、商誉的资产减值准备情况

中船防务制定的会计政策符合企业会计准则的规定及公司自身实际情况，公司按照既定的会计政策计提各项资产减值准备。公司最近三年应收账款、存货、商誉科目减值准备的计提情况如下：

单位：万元

年度	2018 年	2017 年	2016 年
应收帐款坏账准备	787.80	144.09	1,090.04
存货跌价准备	28,127.01	22,587.28	23,872.18
商誉减值准备	-	-	-

经查阅上市公司最近三年的年度报告和审计报告及公司提供的其他相关资料，了解上市公司的收入确认政策、比较最近三年营业收入和成本的波动情况、分析其变动趋势，对主要的客户分析其经营状况，判断其是否具备付款能力，并查阅历史交易和回款情况，独立财务顾问认为，上市公司制定的应收账款、存货、商誉的减值准备计提政策符合企业会计准则的规定及公司自身实际情况。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司最近三年的业绩真实，未发现存在虚假交易、虚构利润、关联方利益输送、调节会计利润以符合或规避监管要求以及滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

五、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

为增强上市公司经营效率和盈利能力，尽早解决上市公司与控股股东之间的同业竞争，上市公司拟向中国船舶出售广船国际 27.4214% 股权，中国船舶以向公司非公开发行 A 股股份的方式支付交易对价，同时公司放弃广船国际、中船黄埔文冲船舶有限公司（以下简称“黄埔文冲”）的市场化债转股投资者拟转让所持有的广船国际 23.5786% 股权及黄埔文冲 30.9836% 股权的优先购买权。本次交易完成后，中国船舶将合计持有广船国际 51.00% 股权，取得广船国际的控制权，广船国际剩余 49.00% 股权仍将由中船防务持有。本次拟置出资产的评估作价情况如下：

（一）评估作价情况

本次交易中，标的资产的评估基准日为 2019 年 4 月 30 日，发行股份购买的标的资产交易价格最终以具有证券业务资格的资产评估机构出具的并经有权单位备案的评估结果为基础，由交易各方协商确定。

根据东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟向中船海洋与防务装备股份有限公司及新华人寿保险股份有限公司等发行股份购买广船国际有限公司 51% 股权涉及股东全部权益价值评估报告》（东洲评报字[2019]第 0530 号）标的资产于评估基准日的评估情况如下：

单位：万元

标的公司	账面值 (100%权益)	评估值 (100%权益)	增值额	增值率	收购比例	标的资产 评估值
------	-----------------	-----------------	-----	-----	------	-------------

	A	B	C=B-A	D=C/A	E	F=E*B
广船国际	688,616.63	1,054,380.63	365,764.00	53.12%	27.4214%	289,125.93
合计	688,616.63	1,054,380.63	365,764.00	53.12%	27.4214%	289,125.93

(二) 评估方法

1、标的资产的可选评估方法

根据资产评估准则，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。

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。对企业价值评估采用收益法，强调的是企业的整体预期盈利能力。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用市场法，具有评估数据直接选取于市场，评估结果说服力强的特点。

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。对企业价值评估采用资产基础法，可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独评估价值的情形。

2、具体评估方法的选择

资产基础法的基本思路是按现行条件重建或重置被评估资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。本次标的资产评估能满足资产基础法评估所需的条件，即被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态，具备可利用的历史经营资料。采用资产基础法可以满足本次评估的价值类型的要求。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位具备了应用收益法评估的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

经查询与标的资产所属同一行业的国内上市公司，在产品类型、经营模式、企业规模、资产配置、未来成长性等方面具备可予比较的上市公司较少；且近期产权交易市场类似行业特征、经营模式的股权交易较少，相关交易背景、交易案例的经营财务数据等信息无法从公开渠道获得，不具备采用市场法评估的基本条件。

综上，本次评估标的资产确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（三）评估假设

1、基本假设

（1）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础；

（2）持续使用假设：企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化；

（3）资产按现有用途使用假设：资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件；

（4）原地使用假设：原地使用假设是指假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

2、一般假设

（1）本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响；

(2) 本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响；

(3) 假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定；

(4) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据；

(5) 被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

(四) 评估模型

1、资产基础法评估模型

资产基础法评估模型以重置各项生产要素为假设前提，将构成被评估单位的各项资产的评估价值减去负债评估价值，得出股东全部权益的评估价值。

(1) 现金

评估人员和企业人员一起对库存的现金进行了盘点，并编制库存现金盘点表，检查了日记账、总账、报表，对相关余额进行核对。然后按清点日与评估基准日之间的现金收支数推算基准日的实有现金。现金的清查结果与企业在资产评估清查明细表中填报的数量完全相符，本次按照核实后的账面值确定评估值。

(2) 银行存款

评估人员核查被评估单位银行存款账户，收集各开户银行各账户的银行对账单、银行余额调节表，验证未达账项的真实性。同时评估人员向银行进行了询证，函证结果与对账单记录相符。

银行存款评估采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，分别按人民币账户和外币账户确认评估值，对人民币账户以核实后的账面值确认为评估值，对外币账户，在核实原币金额的基础上，按评估基准日汇率计算确认评估值。

(3) 其他货币资金

评估人员核对了账户对账单以及相关原始凭证,确认账面金额属实,对人民币账户以核实后的账面值确认为评估值,对外币账户,在核实原币金额的基础上,按评估基准日汇率计算确认评估值。

(4) 应收账款

评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上,抽查了销售发票、出库单等资料,对其中金额较大或时间较长的款项核查了原始入账凭证,询问有关财务人员或向债务人发询证函,证实账面金额属实。

评估人员借助于历史资料和现在的调查情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对于应收关联方账款和有充分理由相信全部能收回的,按核实后的账面值评估;对于账龄较长,企业提供的历年催债资料,债务人无力偿还的相关依据,对个别认定收不回的款项评估为零;在难以具体确定收不回账款的数额时,按照账龄将应收账款进行了分类,并对不同账龄应收账款的历史坏账损失情况进行了统计分析,在此基础上,对各项应收账款进行了风险分析,按财会上估算坏账准备的方法,从应收账款金额中扣除这部分可能收不回的款项后确定评估值。

(5) 其他应收款

评估人员核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上,对其中金额较大或时间较长的款项抽查了原始入账凭证,询问有关财务人员或向债务人发函询证,并对相应的合同进行了抽查,采用账龄分析的方法确定评估值。

(6) 预付账款

评估人员核对了会计账簿记录,抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料,并对期后合同执行情况进行了了解,经检查预付款项申报数据真实、金额准确,部分预付款项已经收到相应货物,其余预计到期均能收回相应物资,故以核实后的账面值确认评估值。

(7) 存货

对存货的清查核实主要是查阅企业的各类库存管理制度;收、发手续、入库

检验制度；了解了存货成本要素构成、记账及日常核算的方法。并对库存各类存货进行盘点抽查，抽查的方法是根据存货清查评估明细表所列示的明细，分清主次、掌握重点。

原材料按照抽查盘点确认资产实物状况与账面记录相符，对于正常的原材料本次按市场价值评估。原材料评估值=市场价格（不含税）+合理费用（运费、损耗、仓储费等），由于原材料在库时间很短，尚未使用的原材料大多数都是近期采购，周转较快，其账面值很接近市场价格。故大部分正常原材料按经核实后账面值确定评估值。

在库周转材料经核对有关账册及凭证，并根据财务人员提供的在库周转材料清单，与存放地点核对，账账相符，账实相符。经查在库周转材料流转较快，且其近期价格波动不大，由于其账面值与目前市场价格基本接近，以经核实后的账面值作为评估值。

在产品经核对有关账册及凭证，并根据财务人员提供的在产品清单，与存放地点核对，账账相符，账实相符。经查在产品完工后全部属于正常销售产品，在产品评估值=账面单价×[1+成本利润率×(1-所得税税率)×(1-净利润折减率)]×数量。

在途物资因保密规定等相关原因，评估人员无法对该部分在途物资进行函证确认，评估人员通过查看在途物资采购订单、记账凭证、付款单、供应商收据等替代程序予以复核，确认该部分在途资产的真实性和账面金额的准确性，故按照账面值确认评估值。

（8）长期股权投资

评估人员收集被评估单位与其他长期投资相关的投资合同、协议、企业章程、被投资单位的营业执照、验资报告、评估基准日会计报表，以这些书证的内容确定长期投资的存在。核对合同文件或被投资单位的相关资料，确定长期投资数额及投资比例的正确性。调查了解对被投资单位的控制情况，将长期投资区分为控股单位或非控股单位两类，以分别采用适当的方法进行评估。

对于进行整体评估的被投资单位，按评估后的股东全部权益价值乘以持股比

例确定其长期投资价值。对于不在合并报表范围内，本次未打开整体评估的被投资单位，按会计报表列示的账面净资产结合股权投资比例确定评估值。

（9）机器设备

根据各类设备的特点、价值类型、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。

成本法评估计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

（10）房屋建筑物

根据房屋建筑物的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法和市场法评估。

（A）成本法

$$\text{评估值} = \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值}$$

$$\text{或：资产评估值} = \text{单位面积重置价格} \times \text{建筑面积} \times \text{成新率}$$

（B）市场法

对于商品房等周边有较多类似房地产市场交易案例，采用市场法进行评估：

$$\text{委估对象价格} = \text{可比实例交易价格} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{市场状况修正系数} \times \text{房地产状况修正系数}$$

（11）土地使用权

根据评估目的和估价对象的特点和实际情况，以及收集资料分析，委估对象属于工业用地的，通常采用市场法和基准地价修正法对其土地使用权价值进行评估。

$$\text{委估对象价格} = \text{可比实例交易价格} \times \text{交易情况修正系数} \times \text{交易日期修正系数} \times \text{区域因素修正系数} \times \text{个别因素修正系数}$$

2、收益法评估模型

本次在广船国际的收益法评估中，采用现金流量折现法对企业整体价值评估，来间接获得股东全部权益价值。企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成，对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出。计算模型如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

①企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值

$$B = P + C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值

C_i：溢余及非经营性资产价值

(A) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+R)^i} + \frac{F_n * (1+G)}{(R-G) * (1+R)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值，即未来收益期内各期收益的现值之和；

F_i：未来第 i 个收益期的预期收益额；

n：明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为五年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定；

F_n : 预测期末年预期的企业自由现金流量;

G : 未来收益每年增长率, 如假定 n 年后 F_i 不变, G 一般取零;

R : 折现率;

i : 预测期第 i 年;

其中, 企业自由现金流量计算公式如下:

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

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 R :

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中:

W_d : 评估对象的付息债务比率;

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e : 评估对象的权益资本比率;

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

T : 所得税税率;

R_d : 付息债务利率;

R_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 R_e ;

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中:

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

(B) 溢余及非经营性资产价值

根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定溢余性资产和非经营性资产、负债范围，并采用适合的评估方法确定其评估价值。

溢余性资产是指与企业经营收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置不用的资产等。

非经营性资产、负债是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生收益，或是能产生收益但是未纳入本次收益预测范围的资产及相关负债。主要包括参股的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等。

②付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定付息债务范围，包括向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如短期借款、长期借款、应付债券等。

（五）标的资产评估值分析

1、评估概况

本次交易中，广船国际同时采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选取资产基础法评估结果作为本次评估结论。截至 2019 年 4 月 30 日，广船国际净资产账面价值为 688,616.63 万元，资产基础法评估结果为 1,054,380.63 万元，增值率为 53.12%；收益法评估结果为 776,767.57 万元，增值率为 12.80%。

2、评估增值原因

广船国际采用资产基础法评估结果作为评估结论，增值原因主要为长期股权投资、固定资产及无形资产评估值较原账面值出现增值。其中，长期股权投资增值主要系广船国际下属子公司整体评估较原始投资成本有较大幅度增值。固定资产—房屋建筑物的增值主要系广船国际持有的房屋建筑物造价和商品房市场价格上涨所致；此外，广船国际持有的机器设备等评估增值主要系企业财务对机器设备的折旧较快，账面净值较低，但评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定成新率的，故出现评估增值。无形资产增值主要系近年来土地价格上涨导致土地使用权有较大增值。

3、评估方法的选择及评估结果合理性分析

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。广船国际主要业务为船舶的制造，其核心资产为存货-工程施工及房屋、机器设备与土地。存货-工程施工很好的反映了正在施工尚未完工的建造合同成本和合同毛利，房屋、机器设备和土地在市场上较易得到验证，对于企业在历年的经营过程中，形成了部分无形资产，本次资产基础法中进行了全面辨认和合理评估。故较好地反映了目前企业的资产价值。

收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力，民用船舶市场是国际化程度高、竞争充分的市场，广船国际所处的民用船舶及海洋工程装备制造行业与全球航运业、海洋工程行业密切相关，随着

全球经济的周期性变化，行业也呈现明显的周期性特征。广船国际所处行业受到国际经济环境、海运量、外币汇率和石油价格等因素波动的影响较大，不同船型所受到的影响程度也会有所不同，故船舶行业未来发展趋势受到影响错综复杂且不确定性较大，在这种情况下，采用资产基础法可以合理的反映被评估单位的股东全部权益价值，相比收益法有着更好的针对性和准确性。

综上，本次评估以资产基础法的结果作为广船国际的最终评估结论。

4、资产基础法评估结果分析

截至评估基准日，广船国际净资产账面价值为 688,616.63 万元，资产基础法评估结果为 1,054,380.63 万元，增值率为 53.12%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	963,540.55	964,139.10	598.55	0.06
非流动资产	2	933,095.45	1,296,481.49	363,386.04	38.94
其他权益工具投资	3	3,184.69	3,184.69	-	-
长期应收款	4	111,447.17	111,447.17	-	-
长期股权投资	5	132,435.92	209,854.81	77,418.89	58.46
投资性房地产	6	2,141.30	5,289.44	3,148.14	147.02
固定资产	7	559,561.73	701,427.84	141,866.11	25.35
在建工程	8	36,673.12	38,465.66	1,792.54	4.89
无形资产	9	82,033.14	221,193.50	139,160.36	169.64
长期待摊费用	10	345.38	345.38	-	-
递延所得税资产	11	5,273.00	5,273.00	-	-
资产总计	12	1,896,636.00	2,260,620.59	363,984.59	19.19
流动负债	13	1,028,335.02	1,028,329.08	-5.94	0.00
非流动负债	14	179,684.35	177,910.88	-1,773.47	-0.99
负债总计	15	1,208,019.37	1,206,239.96	-1,779.41	-0.15
净资产	16	688,616.63	1,054,380.63	365,764.00	53.12

①流动资产

截至评估基准日，广船国际流动资产的账面价值为 963,540.55 万元，评估值

为 964,139.10 万元，评估增值 598.55 万元，主要系由于在产品、产成品、发出商品按不含增值税出厂销售价格减去销售费用、全部税金和部分利润确定评估值所致。

②非流动资产

A、长期股权投资

截至评估基准日，广船国际的长期股权投资的账面价值为 132,435.92 万元，评估值为 209,854.81 万元，增值率为 58.46%，主要系广船国际将部分子公司打开评估，子公司因房屋建筑物、土地使用权等增值幅度较大而导致整体增值。

B、固定资产

截至评估基准日，广船国际的固定资产的账面价值为 559,561.73 万元，评估值为 701,427.84 万元，增值率为 25.35%。

房屋建（构）筑物账面净值 421,685.54 万元，评估净值 545,740.83 万元，净值增值额 124,055.30 万元，净值增值率为 29.42%，增值主要系由于企业的房屋建筑物造价和商品房市场价格上涨，导致房屋建筑物的评估增值。

设备账面净值 137,876.19 万元，评估净值 155,687.01 万元，净值增值额 17,810.82 万元，净值增值率为 12.92%，增值主要系①企业财务对机器设备的折旧较快，账面净值较低，而评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了设备的实际价值，二者有差异，致使机器设备评估增值；②广州、上海市区对车辆牌照实行拍卖，经评估体现了车辆牌照的市场价值，故致使运输设备的评估有较大幅度增值。

C、无形资产

截至评估基准日，广船国际的无形资产的账面价值为 82,033.14 万元，评估值为 221,193.50 万元，增值率为 169.64%。其中，土地使用权账面净值 79,306.87 万元，评估净值 212,366.14 万元，净值增值额 133,059.27 万元，净值增值率为 167.78%，增值主要系主要原因系近年来土地价格上涨导致土地使用权有较大增值所致。

③负债

截至评估基准日，广船国际的负债账面价值为 1,208,019.37 万元，评估值为

1,206,239.96 万元，减值率为 0.15%，主要系将无须支付的递延收益按账面值乘所得税税率确认评估值所致。

5、长期股权投资评估情况

①长期股权投资的评估结果

序号	子公司名称	持股比例	长期股权投资账面价值	评估值
1	广州龙穴管业有限公司	42.86%	3,000.00	2,556.38
2	广州永联钢结构有限公司	75.00%	7,909.58	8,855.21
3	广东广船国际电梯有限公司	100.00%	3,995.00	6,241.52
4	广州红帆科技有限公司	51.00%	255.00	2,342.46
5	荣广发展有限公司	100.00%	2,644.38	11,869.57
6	广州市红帆酒店有限公司	100.00%	3,306.80	16,785.25
7	广州市广利船舶人力资源服务有限公司	100.00%	665.25	6.37
8	广州广船大型机械设备有限公司	100.00%	18,861.00	20,197.35
9	中山广船国际船舶及海洋工程有限公司	100.00%	70,000.00	83,397.51
10	泛广发展有限公司	80.00%	13.92	4,604.49
11	广州中船文冲船坞有限公司	100.00%	21,162.28	52,372.08
12	广州中丹船舶设计有限公司	51.00%	78.93	78.93
13	湛江南海舰船高新技术服务有限公司	40.00%	173.27	170.13
14	广州经济技术开发区华南特种涂装实业有限公司	25.00%	370.51	377.57

②子公司评估方法及评估结果

截至 2019 年 4 月 30 日，广船国际拥有 12 家子公司打开整体评估，具体评估方法如下：

序号	子公司名称	持股比例	评估方法
1	广州龙穴管业有限公司	42.86%	收益法、资产基础法
2	广州永联钢结构有限公司	75.00%	收益法、资产基础法
3	广东广船国际电梯有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
4	广州红帆科技有限公司	51.00%	收益法、资产基础法
5	荣广发展有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
6	广州市红帆酒店有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
7	广州市广利船舶人力资源服务有限公司	100.00%	收益法、资产基础法

8	广州广船大型机械设备有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
9	中山广船国际船舶及海洋工程有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
10	泛广发展有限公司	80.00%	收益法、资产基础法
11	广州中船文冲船坞有限公司	100.00%	收益法、资产基础法
12	湛江南海舰船高新技术服务有限公司	40.00%	收益法、资产基础法

②子公司评估结果说明

截至2019年4月30日,广船国际12家打开评估子公司评估结果情况如下:

单位:万元

序号	子公司名称	持股比例	最终选取评估方法	长期股权投资账面价值	评估值	增值率
1	广州龙穴管业有限公司	42.86%	资产基础法	3,000.00	2,556.38	-14.79%
2	广州永联钢结构有限公司	75.00%	资产基础法	7,909.58	8,855.21	11.96%
3	广东广船国际电梯有限公司	100.00%	资产基础法	3,995.00	6,241.52	56.23%
4	广州红帆科技有限公司	51.00%	资产基础法	255.00	2,342.46	818.61%
5	荣广发展有限公司	100.00%	资产基础法	2,644.38	11,869.57	348.86%
6	广州市红帆酒店有限公司	100.00%	资产基础法	3,306.80	16,785.25	407.60%
7	广州市广利船舶人力资源服务有限公司	100.00%	资产基础法	665.25	6.37	-99.04%
8	广州广船大型机械设备有限公司	100.00%	资产基础法	18,861.00	20,197.35	7.09%
9	中山广船国际船舶及海洋工程有限公司	100.00%	资产基础法	70,000.00	83,397.51	19.14%
10	泛广发展有限公司	80.00%	资产基础法	13.92	4,604.49	32980.58%
11	广州中船文冲船坞有限公司	100.00%	资产基础法	21,162.28	52,372.08	147.48%
12	湛江南海舰船高新技术服务有限公司	40.00%	资产基础法	173.27	170.13	-1.82%

6、重要下属子公司评估情况

广船国际在评估基准日不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润构成广船国际20%以上且有重大影响的子公司。

7、是否引用其他评估机构或估值机构内容情况

无引用其他机构出具的评估报告。

（六）履行必要的决策程序

中船海洋与防务装备股份有限公司已召开第九届董事会第十六次会议，审议通过了《中船海洋与防务装备股份有限公司关于重大资产置出暨关联交易的议案》等议案，且独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表了事前认可意见和同意的独立意见。

本次评估标的资产和评估目的涉及国有资产转让，评估报告正在国务院国有资产监督管理委员会履行备案程序。

（七）独立财务顾问核查意见

综上所述，独立财务顾问认为，本次交易中拟置出资产的评估方法、评估假设、评估参数取值及评估结论合理，符合资产实际经营状况，本次评估履行了必要的决策程序。

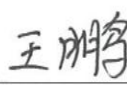
（以下无正文）

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于中船海洋与防务装备股份有限公司在本次重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形相关事项之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：



秦明正



王鹏

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

