

北京华亚正信资产评估有限公司

对上海证券交易所《关于对株洲时代新材料科技股份有限公司挂牌转让子公司股权事项的问询函》（上证公函[2019] 2837 号）的 回复

上海证券交易所：

株洲时代新材料科技股份有限公司于 2019 年 10 月 8 日收到贵所下发的《关于对株洲时代新材料科技股份有限公司挂牌转让子公司股权事项的问询函》（上证公函[2019] 2837 号）（以下简称“问询函”），北京华亚正信资产评估有限公司对《问询函》所涉及的问题进行了认真核查，按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了回复，现针对贵所《问询函》回复如下，请予审核。

本反馈意见回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题：公告显示，截至 2019 年 8 月 31 日，时代华鑫净资产账面价值 5,000 万元，按照收益法评估价值为 79,460.65 万元。请公司补充披露本次收益法评估作价的依据、评估重大参数和假设等，并分析说明本次评估增值率较高的主要原因。请资产评估机构发表意见。

回复：

一、本次收益法评估作价的主要依据为：

1、株洲时代新材料科技股份有限公司聚酰亚胺薄膜产业 2018 年度、2019 年 1-8 月份财务报表及相关经营数据；

2、时代华鑫公司未来年度经营计划、保证措施等；

3、时代华鑫公司主要产品、产能，目前及未来年度市场预测资料；

4、湖南化工设计院有限公司《年产 180 吨进口聚酰亚胺薄膜生产线建设项目可行性研究报告》；

5、时代华鑫公司已经签订的销售合同、框架协议，技术服务协议，正在商谈的合同文本、谈判记录。

二、本次收益法评估作价的重大参数为：

1、预测年度 2019 年至 2024 年业务收入增长率分别为 25.28%、14.02%、10.79%、28.25%、38.28%、11.24%。企业 2019、2020 年度业务收入增长主要是因为导热膜产品产能利用率提高所致，2021 年及以后年度收入增长主要是因为高端绝缘膜产品在整体产品中的占比提高所致。

2、预测年度 2019 年至 2024 年毛利率分别为 28.34%（2019 年 9-12 份数据）、31.54%、34.65%、46.43%、55.42%、60.75%。毛利率逐年提高主要是因为高端绝缘膜产品在整体产品中的占比提高所致。

3、预测年度 2019 年至 2024 年净利润分别为 193.10 万元（2019 年 9-12 份数据）、2,537.66 万元、3,271.18 万元、6,541.42 万元、13,190.71 万元、16,644.65 万元，永续期净利润为 17,342.86 万元。净利润逐年提高主要是因为高端绝缘膜产品在整体产品中的占比提高所致。

4、折现率为 13.15%。

三、本次收益法评估作价的主要假设为：

A. 一般假设：

1、交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2、公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在

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。

3、持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先委估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4、假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

5、假设评估基准日后被评估单位持续经营；

6、假设和被评估单位相关的利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

7、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

8、假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

9、假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

B. 特殊假设

1、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3、假设评估基准日后被评估单位的现金流入、流出为年中；

4、假设公司目前的经营模式未来可以继续保持，评估基准日后经营状况不发生重大变化；

5、假设委托方、被评估单位提供的与本次评估相关全部资料真实、完整、合法、有效；

6、假设被评估单位相关产品能按预测期时间节点获得相关厂商的认证。

四、本次评估增值率较高的主要原因

1、时代华鑫公司成立 2019 年 8 月，前身是株洲时代新材料科技股份有限公司南洲分公司(以下简称：时代新材南洲分公司)。时代新材南洲分公司从 2008 年开始 PI 膜研发，相继攻克了 PI 薄膜从树脂合成到高精密制膜工艺、装备等一系列核心关键技术，PI 膜按用途分为导热膜和绝缘膜，南洲分公司于 2017 年底完

成一期工程建设，该生产线是为绝缘膜设计的，由于绝缘膜需要下游厂家认证，2018年生产装置暂时面向电子消费品市场批量生产导热膜，产品性能完全达到国外美日同类产品水平，填补国内空白，实现了替代进口。

时代华鑫公司目前暂时生产导热膜，公司的主要产品绝缘膜已经桂林电器研究所检验，目前正在下游厂家接受验证。绝缘膜主要应用于高速列车、航空航天领域，以及作为柔性 AMOLED（有机发光二极管）关键衬底和封装材料和作为 5G 通讯挠性印制电路板最重要的基材运用于柔性显示、智能手机等电子消费市场。

随着高速列车、航空航天领域对高端国产绝缘膜产品的需要，5G 网络的快速推广，电子产品向着轻薄、便携、智能等方面快速发展等的市场需求，导致未来在高价格、高毛利的绝缘膜市场、5G 等电子市场的销售增加，时代华鑫公司售价高、毛利率高的绝缘膜产品比重逐步提升，同时售价低、毛利率低的导热膜产品比重降低。这使得公司盈利水平不断提高，收益法整体评估值较高，导致评估增值率较高。

2、时代华鑫公司评估基准日账面总资产 31,844.67 万元，总负债 26,844.67 万元，净资产 5,000.00 万元；净资产（股东全部权益）评估值 79,460.65 万元，评估增值额 74,460.65 万元，增值率 1489.21%。若剔除非经营性负债和溢余资产，则企业经营性资产组的账面净值为 27,138.76 万元，评估值 101,599.41 万元，评估增值额 74,460.65 万元，增值率 274.37%。评估增值额不变的情况下，财务杠杆的影响使净资产（股东全部权益）的评估增值率变得更高。

3、时代华鑫公司目前资产购买自母公司时代新材公司。因时代华鑫公司为时代新材公司的全资子公司，交易价格为审计后资产账面净值。购买资产组内含大量企业自研无形资产，账面净值较资产的公允价值偏低，也是导致评估增值率较高的原因。

五、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：本次对时代华鑫股东全部权益价值的评估，采用收益法评估结果作为最终评估结论，评估方法选择合理。收益法评估作价的依据充分，评估中采用的各项参数和评估假设合理，评估结论能够合理反映时代华鑫在评估基准日的股东全部权益价值，评估增值率合理，交易作价具有公允性。

(本页无正文，为北京华亚正信资产评估有限公司对《关于对株洲时代新材料科技股份有限公司挂牌转让子公司股权事项的问询函》(上证公函[2019] 2837号)回函意见之签章页)

签字评估师： 张国强


张国强

陈宁


陈宁

北京华亚正信资产评估有限公司

