(上接B30版)

F、被评估单位账面存在与贸易业务相关应付账款181.88万元，由于本次评估未对贸易业务产生的现金流进行预测，故上述应付账款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

G、被评估单位账面存在与贸易相关预收账款45.28万元，由于本次评估未对贸易业务进行预测，故上述预收账款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

C1=12,924.31+288.24+4,000.00+437.14+52.84−181.88−45.28
=17,475.38（万元）

②基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值C2

A、被评估单位账面存在待报废固定资产账面原值893.93万元，净值192.38万元。由于上述资产处于待报废状态，本次评估确认为溢余或非经营性资产。该部分溢余资产估值为26.96万元。

即基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

C2=26.96（万元）

将上述各项代入式（4）得到评估对象基准日溢余或非经营性资产的价值为：

C=C1+C2=17,475.38+26.96=17,502.34（万元）

6）企业全部权益价值测算

①将得到的经营性资产的价值P=117,213.25万元，基准日股权投资价值I=0，基准日的非经营性或溢余性资产的价值C=17,502.34万元，代入式（2），即得到评估对象基准日企业价值为：

B=P+C+I=117,213.25+0+17,502.34=134,715.59（万元）

②将评估对象的企业价值B=134,715.59万元，付息债务的价值D=0万元代入式（1），得到评估对象的权益资本价值为：

E=B−D=134,715.59−0=134,715.59（万元）

（6）主要评估参数说明

1）营业收入与成本预测

① 营业收入与成本预测的过程说明

评估对象的营业收入主要有两部分，其中主营业务收入是反渗透膜及超滤膜的生产和销售，其他业务收入是贸易业务。

被评估单位生产的膜主要包括工业膜、家用膜和异形膜。其中工业膜主要是8040型号膜、4040型号膜，家用膜包括50G型膜、75G型膜、100G型膜。评估对象最近两年一期各项业务收入的构成情况见下表：

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年1-9月
主营业务收入合计	30,017.37	32,297.03	31,434.00
主营业务成本合计	17,232.14	17,222.04	15,390.00
毛利率	42.59%	46.68%	51.04%
业务1：工业膜收入	17,305.37	15,981.26	13,575.71
成本	9,977.16	8,520.67	6,625.13
毛利率	42.35%	46.68%	51.20%
业务2：家用膜收入	11,402.72	14,706.23	15,027.16
成本	6,507.75	7,842.99	7,375.35
毛利率	42.93%	46.67%	50.92%
业务3：异形膜收入	1,309.28	1,609.54	2,831.13
成本	747.23	858.38	1,389.52
毛利率	42.93%	46.67%	50.92%

被评估单位生产的膜广泛应用于饮用纯水、食品饮料、医疗制药、市政供水处理、工业用高纯水、锅炉补给水、海水淡化、电子行业超纯水、废水处理与回用及物料浓缩提纯等行业。被评估单位近几年业务不断发展依赖于中国反渗透膜市场的稳定增长。

政策方面，2012年6月16日，国务院印发《"十二五"节能环保产业发展规划》，《规划》中分别在"资源循环利用产业重点领域"及"环保产业重点领域"中明确提出"大力推进矿井水资源化利用、海水循环利用技术与装备。示范推广膜法、热法和耦合法海水淡化技术以及电水联产海水淡化模式"，"重点攻克膜处理、新型生物脱氮、重金属废水污染防治、高浓度难降解有机工业废水深度处理技术"。2012年2月22日，工信部印发《新材料产业"十二五"发展规划》，指出："到2015年，实现水处理用膜、动力电池隔膜、氯碱离子膜、光学聚酯膜等自主化，提高自给率，满足节能减排、新能源汽车、新能源的发展需求。""积极开发反渗透、纳滤、超滤和微滤等各类膜材料和卷式膜、帘式膜、管式膜、平板膜等膜组件和模组器，满足海水淡化与水处理需求。"2012年8月21日，科技部印发"国科发高[2012]895号"《高性能膜材料科技发展"十二五"专项规划》，指明："高性能膜材料是新型高效分离技术的核心材料，已成为解决水资源、能源、环境等领域重大问题的共性技术之一，在促进我国国民经济发展、产业技术进步与增强国际竞争力等方面发挥着重要作用"；"提升产业竞争力：膜产业保持快速增长，预期到2015年达到千亿元规模"，形成"5-8种关键膜材料的国产化，性能达到国际先进水平"，"产业增长率30%，形成千亿产业"。

高性能反渗透膜材料可以大幅降低膜法制水成本，解决沿海地区缺水问题；高性能水质净化膜材料可以提高自来水水质，保障人民身体健康；高强度、抗污染的膜生物反应器（MBR）专用膜材料可以实现市政污水回用，缓解城市缺水问题。世界各国对中水的回用十分重视，以色列的中水回用比例接近70%，新加坡全国30%的用水来自再生水利用。目前，我国中水回用率低于10%，"十二五"期间预计该比例将提高至15%。随着国内对于再生水利用的重视度增强，水处理行业对于上游的膜制作及膜组件组作的需求将大幅度提高。根据"十二五"规划，预计至2015年我国膜市场空间在265亿~497亿之间，其中膜最大的需求来自于供水新建设施和升级改造，仅供水领域膜产品需求量在105亿~211亿之间；其次，污水处理新建和升级改造需求在108~189亿左右。

随着工业水平的发展，众多水体和水源受到严重的工业污染；除此之外自来水输水管网也对饮用水水源造成了二次污染。随着生活水平的提高，人们越来越重视饮用水的质量，家用净水设备也随之受到越来越多的关注，而反渗透膜是家用净水设备的核心组件。目前该产品生产企业较少，下游净水设备生产商多需要依赖进口。根据十二五"规划，我国将实现5-8种关键膜材料的国产化，性能达到国际先进水平。目前我国主要城市家用净水器渗透率不足10%，而美国、日本等发达国家都在70%以上，提升空间巨大。

被评估单位根据在手订单情况结合对四季度市场形势的判断对2014年10月-12月的收入进行了预测。由于被评估单位10月份已实现收入3,009.87万元，被评估单位根据经验判断2014年11月可以实现的收入基本与10月份持平。但是考虑到12月份圣诞节等外国传统节日会影响到出口，被评估单位对12月份收入进行预测时，判断比10月份及11月份稍有下降。结合被评估机构2014年前三季度实现的收入情况，综合考虑后认为被评估单位2014年实现销售收入基本为4亿元左右。毛利率方面，评估师认为被评估单位在2014年生产条件、销售价格等不发生变化的情况下，毛利率也基本保持不变。

受产能规模限制，2014年被评估单位处于超负荷生产状态，其产能限制了被评估单位收入与利润的进一步发展。随着2015年新建工业园区投入使用，被评估单位产能瓶颈问题将得到解决。同时，被评估单位预计2015年工业膜、家用膜和其他膜市场空间将会进一步增加。在此背景下，被评估单位2015年拟通过价格优势继续扩大市场份额，预计降价5%可以获得工业膜销售量30%的增长，家用膜和其他膜的增长比例也将达到35%。但是，随着新建工业园的投入使用，被评估单位固定资产折旧相应有所增加，预计被评估单位总体毛利率水平将有所下降，单位制造成本将在2014年基础上预计增加2.5%。

在2013年和2014年家用膜市场需求爆发和工业污水处理需求扩张双重利好因素拉动下，膜行业得到了快速增长，但预计未来行业发展将随着时间的推移逐渐平缓。在此市场预期下，被评估单位2016-2018年收入预测增长率逐渐放缓，分别为20%、15%、10%，但价格预测与2015年保持不变。同时随着固定资产的逐步投入使用，单位生产价格预计将逐渐上涨，分别将在前一年的基础上增加2.5%、1%、0%。2019年数据将和2018年保持一致。

综合上述因素，对被评估单位以后几年营业收入及成本预测如下表：

单位：万元

项目名称	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务收入合计	7,858.50	49,586.57	59,503.89	68,429.47	75,272.42	75,272.42
主营业务成本合计	3,847.50	26,195.47	32,220.43	37,424.02	41,166.43	41,166.43
毛利率	51.04%	47.17%	45.85%	45.31%	45.31%	45.31%
工业膜收入	3,393.93	20,957.50	25,149.00	28,921.35	31,813.49	31,813.49
成本	1,656.28	11,034.98	13,573.03	15,765.07	17,341.58	17,341.58
毛利率	51.20%	47.35%	46.03%	45.49%	45.49%	45.49%
家用膜收入	3,756.79	24,090.42	28,908.50	33,244.77	36,569.25	36,569.25
成本	1,843.84	12,757.05	15,691.17	18,225.30	20,047.83	20,047.83
毛利率	50.92%	47.05%	45.72%	45.18%	45.18%	45.18%
异形膜收入	707.78	4,538.66	5,446.39	6,263.34	6,889.68	6,889.68
成本	347.38	2,403.44	2,956.23	3,433.66	3,777.02	3,777.02
毛利率	50.92%	47.05%	45.72%	45.18%	45.18%	45.18%

本次评估不对贸易业务及其产生的现金流进行预测，故预测期内被评估单位无其他业务收入。

②预测收入与现有订单、业务发展趋势的匹配情况说明

被评估单位2014年10月份的财务报表如下：

2014年10月份被评估单位利润实现情况

单位：万元

项目	实际发生数据	预测数据	完成比例
一、营业收入	3,205.68	7858.5	40.79%
其中：主营业务收入	3,009.87	7858.5	38.30%
其他业务收入	195.81		
减：营业成本	1,690.04	3847.5	43.93%
其中：主营业务成本	1,514.72	3847.5	39.37%
其他业务成本	175.31		
营业税金及附加	15.88	65.50	24.24%
销售费用	158.77	742.49	21.38%
管理费用	720.89	2,158.10	33.40%
财务费用	4.41	–	
其中：利息支出净额	(1.61)		
资产减值损失	–		
加：公允价值变动收益	–		
投资收益	–		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	–		
二、营业利润	615.70	1,044.90	58.92%
加：营业外收入	–		
减：营业外支出	–		
其中：非流动资产处置损失	–		
三、利润总额	615.70	1,044.90	58.92%
减：所得税费用	94.76	106.38	89.08%
四、净利润	520.95	938.53	55.51%

根据被评估单位提供的数据，被评估单位目前已经发货部分预计11月份实现收入2800万元。截止2014年11月26日，被评估单位已经收到订单中尚未发货部分738.46万元（不含税）。被评估单位2014年10月份已实现收入、11月份预计实现收入及已经收到订单尚未发货部分金额合计为6,548.33万元，占2014年10-12月收入预测的83.33%。考虑到被评估单位业务周期较短，一般接受客户订单后较短时间内可以发货确认收入，2014年预计还会有其他订单确认收入，基本可以实现2014年预测的7858.5万元的收入。

随着2015年新建工业园区投入使用，2015年被评估单位计划通过价格优势进一步获得市场，计划价格在2014年基础上降低5%。在被评估单位价格降低的基础上，预计被评估单位工业膜将获得30%的增长比例，家用膜和其他膜将获得35%的增长比例。

2013年及2014年，家用膜需求的爆发和污水处理规模扩大带动了膜的市场发展，随着时间的推移，预计行业的发展将逐渐平缓。与之相适应，预计被评估单位2016年、2017年、2018年收入增长率为20%、15%、10%，单位价格与2015年保持不变。

被评估单位最近两年一期收入、利润及现金流量

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年1-9月
收入	30,046.94	35,110.75	32,396.29
净利润	6,853.01	7,538.61	7,231.82
经营活动产生的现金流	7,502.60	11,476.47	11,938.27
投资动产生的现金流	−471.40	−5,419.35	−10,888.98
筹资动产生的现金流	−2,065.74		
现金流合计合计	4,950.30	5,925.11	1,098.06

由上表可以看出，被评估单位2012年未发生较大规模资产购置，不考虑筹资活动产生的现金流，其净现金流基本上和净利润匹配。2013年及2014年，被评估单位开始投资沙文一期工业园建设，发生了较多投资活动产生的现金流，故2013年及2014年现金大幅下降。

预测期内收入、净利润及现金流

单位：万元

项目名称	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
一、营业收入	7858.50	49586.57	59503.89	68429.47	75272.42	75272.42
四、净利润	938.53	9347.15	11218.06	13003.99	14585.91	14585.91
净现金流量	−219.39	3,737.96	5,254.96	15,045.55	16,682.31	17,259.02

在预测期内，由于2014年、2015年、2016年被评估单位要完成后续建设，故发生较多投资活动产生的现金流，预计净现金流会远低于净利润。在2017年之后，被评估单位现金流预计与净利润想匹配。

2）折现率

①无风险收益率rf，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率rf的近似，即rf=3.94%。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	100902	国债0902	20	0.0390
2	100903	国债0903	10	0.0307
3	100905	国债0905	30	0.0406
4	100907	国债0907	10	0.0304
5	100911	国债0911	15	0.0372
6	100912	国债0912	10	0.0311
7	100916	国债0916	10	0.0351
8	100920	国债0920	20	0.0404
9	100923	国债0923	10	0.0347
10	100925	国债0925	30	0.0422
11	100927	国债0927	10	0.0371
12	100930	国债0930	50	0.0435
13	101002	国债1002	10	0.0346
14	101003	国债1003	30	0.0412
15	101007	国债1007	10	0.0339
16	101009	国债1009	20	0.0400
17	101012	国债1012	10	0.0328
18	101014	国债1014	50	0.0407
19	101018	国债1018	30	0.0407
20	101019	国债1019	10	0.0344
21	101023	国债1023	30	0.0400
22	101024	国债1024	10	0.0331
23	101026	国债1026	30	0.0400
24	101029	国债1029	20	0.0386
25	101031	国债1031	10	0.0332
26	101034	国债1034	10	0.0370
27	101037	国债1037	50	0.0445
28	101040	国债1040	30	0.0427
29	101041	国债1041	10	0.0381
30	101102	国债1102	10	0.0398
31	101105	国债1105	30	0.0436
32	101108	国债1108	10	0.0387
33	101110	国债1110	20	0.0419
34	101112	国债1112	50	0.0453
35	101115	国债1115	10	0.0403
36	101116	国债1116	30	0.0455
37	101119	国债1119	10	0.0397
38	101123	国债1123	50	0.0438
39	101124	国债1124	10	0.0360
40	101204	国债1204	10	0.0354
41	101206	国债1206	20	0.0407
42	101208	国债1208	50	0.0430
43	101209	国债1209	10	0.0339
44	101212	国债1212	30	0.0411
45	101213	国债1213	30	0.0416
46	101215	国债1215	10	0.0342
47	101218	国债1218	20	0.0414
48	101220	国债1220	50	0.0440
49	101221	国债1221	10	0.0358
50	101305	国债1305	10	0.0355
51	101309	国债1309	20	0.0403
52	101310	国债1310	50	0.0428
53	101311	国债1311	10	0.0341
54	101316	国债1316	20	0.0437
55	101318	国债1318	10	0.0412
56	101319	国债1319	30	0.0482
57	101324	国债1324	50	0.0538
58	101325	国债1325	30	0.0511
平均			–	0.0394

②市场期望报酬率rm，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2013年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即：rm=10.19%。

③βe值，取沪深两市水处理行业可比上市公司股票，以2009年10月至2014年9月250周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数βx，按式（12）计算得到评估对象预期市场平均风险系数βt，并由式（11）得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值βu，最后由式（10）得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值βe，见下表，上述可比公司和可比公司权益比均来自于Wind资讯金融终端。具体可比公司相关参数如下：

证券代码	证券简称	选取beta	调整后BETA	资产BETA
000065.SZ	桑德环境	0.8888	0.9266	0.8530
002140.SZ	维尔利	0.9616	0.9747	0.9688
002469.SZ	盛运股份	0.9099	0.9405	0.8280
002524.SZ	富春环保	0.8462	0.8985	0.8127
002542.SZ	中材节能	0.6063	0.7402	0.7096
002659.SZ	凯迪电力	1.0570	1.0376	0.5330
600248.SH	中国天楹	0.6773	0.7870	0.7196
300284.SZ	万邦达	0.8482	0.8998	0.8831
002051.SZ	津膜科技	0.9956	0.9971	0.9918
300012.SZ	新纶科技	0.7540	0.8376	0.7495
300125.SZ	天壕节能	1.1260	1.0832	1.0382
002116.SZ	迪森股份	0.7524	0.8366	0.8366
002398.SZ	永清环保	0.8848	0.9240	0.9240
300008.SZ	碧水源	0.9044	0.9369	0.8889
601117.SH	三维丝	0.9993	0.9995	0.9598
平均		0.8808	0.9213	0.8464

④权益资本成本re，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数ε；最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本re，见下表。被评估单位作为南方汇通的子公司，南方汇通在融资方面对被评估单位提供支持，被评估单位融资条件较好。被评估单位的资本流动性较好，资产效率较高，存货周转率及应收账款周转率均高于行业平均水平。考虑到被评估单位在企业规模、管理结构等方面与上市公司存在差异，但是差异不大，故本次评估设定被评估单位特征风险系数为一般，评估中取ε=0.0200。

⑤适用税率：鉴于本次评估预测被评估单位可以享受高新技术企业税收优惠政策，本次评估在以后年间按照15%的税率来预测企业所得税。

⑥由式（7）和式（8）得到债务比率Wd；权益比率We，见下表。

⑦扣税后付息债务利率rd，见下表；

⑧折现率r，见下表。

未来年度随着企业付息债务金额的变化及所得税率的变化，评估对象未来的折现率也随之变化，评估对象未来年度折现率计算过程如下：

项目名称	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
权益比	1.0000	0.9890	0.9890	0.9890	0.9818
债务比	–	0.0110	0.0110	0.0110	0.0182
贷款加权利率	0.0600	0.0600	0.0600	0.0600	0.0600
国债利率	0.0394	0.0394	0.0394	0.0394	0.0394
市场预期报酬率	0.1019	0.1019	0.1019	0.1019	0.1019
适用税率	0.1500	0.1500	0.1500	0.1500	0.1500
历史贝塔	0.8808	0.8808	0.8808	0.8808	0.8808
调整贝塔	0.9213	0.9213	0.9213	0.9213	0.9213
无杠杆贝塔	0.8464	0.8464	0.8464	0.8464	0.8464
权益贝塔	0.8464	0.8544	0.8544	0.8544	0.8598
特性风险系数	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200
权益成本	0.1123	0.1128	0.1128	0.1128	0.1131
债务成本(税后)	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510
WACC	0.1123	0.1121	0.1121	0.1121	0.1120

4、被评估单位估值对所得税参数的敏感性分析

被评估单位经贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、贵州省国家税务局、贵州省地方税务局批准认定为高新技术企业并于2011年复审通过，授予高新技术企业证书（GF201152000031），有效期3年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例，减按15%的税率征收企业所得税。考虑到被评估单位研发支出、员工结构、收入增长率等达到高新企业标准，故本次评估，评估人员认为被评估单位高新企业认证到期时可以复审通过，故本次评估按照15%所得税率对以后期间受益等进行了预测。

根据被评估单位提供的信息，截止2014年11月26日，被评估单位已经获得了2014年高新技术企业资格证书，编号为GR20142000088，在2014年-2016继续享受15%的所得税优惠。

若在2017年及之后，被评估单位不能复审通过，按照25%的所得税率进行测算，被评估单位估值情况如下表：

单位：元

序号	账面值	估值	评估增值	增长率	备注
1	34,224.85	134,715.59	100,490.74	74.59%	一直享受15%所得税优惠
2	34,224.85	124,497.18	90,272.34	72.51%	2017年及之后所得税为25%
3		10,218.40			两种方法估值差异
4		7.59%			两种方法估值差异率

如果被评估单位自2017年开始不能获得高新技术认证资格，相应估值为124,497.18万元。与假设被评估单位一直享受15%的所得税优惠估值低10,218.40，比例为7.59%。

5、本次评估值与前次评估值的差异情况及原因

（1）本次评估值与2013年评估差异分析

本次交易中，时代沃顿股东全部权益的评估值为134,715.59万元，较前次评估值增加99,636.63万元。前次评估情况详见本节"（八）最近三年资产评估、交易、增资或改制的情况"。

公司董事会就置入资产两次评估的差异，以及本次评估的合理性出具了专项说明。根据该说明，两次评估形成差异的原因主要如下：

1）两次评估的基准日及评估目的不同

前次评估基准日为2013年6月30日，评估目的是根据时代沃顿拟吸收合并北京时代沃顿（合并前后股东及持股比例保持不变）这一经济行为之需要，对所涉及的时代沃顿的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

本次评估基准日为2014年9月30日，根据南方汇通拟以其铁路货车相关业务资产与南车贵阳向株洲所购买持有的时代沃顿36.79%股权进行置换之经济行为之需要，对所涉及的时代沃顿股东全部权益价值于评估基准日的进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

2）时代沃顿外部经营环境有较大改变

①预计工业水处理膜国产化率将显著提升

2012年初，国务院批准通过实施最严水资源管理制度，水利部也在此基础上编制相应实施方案，提出未来水资源管理的"三条红线"，即全国用水总量控制目标、用水效率指标和水功能区纳污能力。

市场预计，水利部等部门2014年将对火电、钢铁、石油炼制、造纸、纺织五大高耗水行业用水额定标准进行修订，提高标准。工业和信息化部最快也将于2014年编制出台《国家鼓励的重大工业节水工艺、技术和装备目录》。这些政策的酝酿出台意味着，继农业节水之后，工业节水将成水资源管理新的重要领域。而得益于成本优势，我国工业用膜的国产化率将显著提升。

②家用净水设备市场需求增长迅速

随着居民意识的提高，尤其是2013年以来黄浦江死猪事件、H7N9病毒、兰州自来水厂苯污染等突发事件的发生，水污染问题受重视程度不断提高，人们对于生活环境质量的关注也倍增。

同时，相较于其它家电产品，净水设备在我国市场普及率较低，北上广等一线城市的普及率仅为15%，其它城市2%~5%，农村基本空白，而在欧美国家已经达到90%，在日韩也有70%。根据中怡康的预测，2014年净水设备的销售量和销售额将分别达到558万台和136亿元，分别同比增长55%和70%。2013年-2020年，净水设备市场将保持45%的年均复合增长率。

③反渗透膜在净水设备的使用率不断提高

中怡康零售监测数据显示，反渗透机在净水设备市场零售中占比从2009年的2.6%逐步上升至2013年的34%，所占的份额最大。出于对水质安全的追求，未来反渗透膜机在家用净水设备中的占比将进一步提升。

④未来在上市公司中时代沃顿将处于非常重要的地位

重组后的南方汇通将依托在膜分离材料研发及组件制造领域领先的技术优势，积极开拓整合精细化水处理领域上下游业务，发展成为膜法精细化水处理领域重要的整体解决方案供应商。未来，公司将依托在产业上下游开拓整合、生产经营管理和股权投资方面的经验，逐步成长为一家以膜法水处理业务为主，植物纤维综合利用和股权投资运营为辅，多元并进、各板块专业化发展的控股型上市公司。

因此，在上市公司未来发展中，时代沃顿将处于非常重要的地位，并将得到上市公司的大力支持。

3）时代沃顿内部竞争优势增强

①企业规模和研发能力提高

前次评估基准日后，时代沃顿作为存续企业吸收合并北京时代沃顿。吸收合并后的时代沃顿通过承接北京时代沃顿资产和人员，企业资产规模和经营规模均有所提高。同时，通过有效整合两家企业拥有的核心技术及研发队伍，吸收合并后的时代沃顿技术研发能力得到进一步提高。

②成立专门营销子公司，市场营销能力增强

前次评估基准日后，为进一步增强市场营销能力，加大市场开拓力度，时代沃顿于2013年7月在北京成立一家全资子公司，作为其营销总部，专门负责国内外的市场营销工作。同时，时代沃顿在上海、广州、武汉、济南、西安等多个主要城市设立了销售服务站点，负责相关区域的市场调研和协助市场开拓及服务等工作。

③新基地的建设能够有效解决产能不足问题

随着近年来的快速发展，时代沃顿现有产能利用率已基本处于饱和状态。根据未来发展规划，时代沃顿于2013年下半年在贵阳国家高新技术产业开发区沙文生态科技产业园实施复合反渗透膜及膜组件生产线建设项目（一期）工程，预计2015年竣工投产。该项目建成后，时代沃顿将新增膜产能900万平方米/年，届时时代沃顿产能不足问题将得到有效解决。同时，产能的提高有利于时代沃顿抓住市场机遇，进一步提高其市场占有率，巩固其市场地位。

④两次评估主要评估参数比较

本次评估与2013年6月30日评估差异较大。主要的原因体现在以下几个方面。

A. 对被评估单位未来收入的预测。上次评估（评估基准日为2013年6月30日）评估时将在建工程设定为溢余或非经营性资产，被评估单位在当时已经达到满产，故评估中未预测被评估单位产能增加及产能增加带来的收入及利润。而本次评估，由于被评估单位在建工程即将建成。将于2015年上半年转固，故本次评估在评估基准日的基础上考虑了将来产能扩张带来的收入及利润增加。这是本次评估与上次评估在各自评估基准日在建工程的状态不同及假设不同造成的。

B. 对毛利率的判断。在上次评估时，考虑到市场需求日渐饱和，未来市场竞争将加剧，产品价格走低。此外，被评估单位且并未预测到2014年度家用膜的爆发性增长。结合当时预测2014年沙文基地竣工验收，建成后固定资产折旧将增加，因此评估预测的毛利率从45%降低到29%，由此导致被评估单位利润不足。由此导致被评估单位利润不足。本次评估，鉴于2013年后半年及2014年家用膜市场的爆发及污水处理规模增大对工业膜需求的带动，本次评估仅考虑了2015年被评估单位由于战略需求降价对价格的影响，2016年后仅考虑了被评估单位固定资产投入使用增加的固定资产折旧对成本的影响。这是由于上次评估后市场环境发生变化导致两次评估时企业管理层对行业未来发展趋势的判断也存在较大差异。

序号	2013年1-6月	2013年7-12月	2014年1-9月	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
	实际实现数	上次评估预测数						
收入（万元）	16,023.99	14,914.18	30,764.17		29,496.68	28,582.16	28,570.66	28,570.66
成本（万元）	8,737.91	8,981.01	19,246.54		19,599.30	19,955.16	20,169.21	20,169.21
毛利率	0.45	0.40	0.37		0.34	0.30	0.29	0.29
	实际实现数			本次评估预测数				
收入（万元）	35,110.75		32,396.29	7,858.50	49,586.57	59,503.89	68,429.47	75,272.42
成本（万元）	19,932.12		16,278.09	3,847.50	26,195.47	32,220.43	37,424.02	41,166.43
毛利率	0.43		0.50	0.51	0.47	0.46	0.45	0.45

C .两次评估对被评估单位风险的不同判断造成折现率差异较大。折现率计算过程对比如下：

项目名称	上次评估	本次评估				
	预测期内	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年
权益比	0.9282	1.0000	0.9890	0.9890	0.9890	0.9818
债务比	0.0718	0.0000	0.0110	0.0110	0.0110	0.0182
贷款加权利率	0.0600	0.0600	0.0600	0.0600	0.0600	0.0600
国债利率	0.0405	0.0394	0.0394	0.0394	0.0394	0.0394
市场预期报酬率	0.1105	0.1019	0.1019	0.1019	0.1019	0.1019
适用税率	0.1500	0.1500	0.1500	0.1500	0.1500	0.1500
历史贝塔		0.8808	0.8808	0.8808	0.8808	0.8808
调整贝塔		0.9213	0.9213	0.9213	0.9213	0.9213
无杠杆贝塔		0.8464	0.8464	0.8464	0.8464	0.8464
权益贝塔	0.9861	0.8464	0.8544	0.8544	0.8544	0.8598
特性风险系数	0.0300	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200
权益成本	0.1395	0.1123	0.1128	0.1128	0.1128	0.1131
债务成本(税后)	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510	0.0510
个别风险系数	0.0300					
WACC	0.1631	0.1123	0.1121	0.1121	0.1121	0.1120

由上表可知，两次评估在选择折现率时有以下不同：

a.两次评估的机构不同，在参数选择上专业判断存在差异。在本次评估，资本结构是采用被评估单位净资产的市场价值，考虑被评估的单位实际付息债务计算的。而在上次评估，资本结构是采用目标资本结构进行计算。

b.本次评估，评估师认为被评估的单位个别风险一般，设定其个别风险系数为0.0200，并在计算权益成本时进行了考虑。上次评估，评估师认为被评估的单位在企业规模，治理结构方面与上市公司存在较大差异，设定其个别风险系数为0.0300，并在计算权益成本时和计算WACC时重复考虑了个别风险系数，造成上次评估折现率远远大于本次评估折现率。

综上所述，本次评估与前次评估的评估基准日和评估目的不同，同时前次评估后时代沃顿所处的外部经营环境发生较大变化，市场需求增长显著，而且时代沃顿自身市场竞争力明显增强。上述因素综合导致时代沃顿实际经营状况要好于前次评估时的预测情况；同时也导致本次评估对时代沃顿的经营情况的预测也要好于前次评估时。因此，本次对时代沃顿股东全部权益的评估值要高于前次评估。

（2）本次评估值与2011年股权转让时的评估差异分析

根据该次股权转让涉及的资产评估报告，该次资产评估基准日为2010年6月30日，基准日被评估单位净资产8734.90万元，资产基础法作价为9200.88万元，增值465.98万元，增值率为5.33%。收益法作价19,296.25万元，比账面值增值10,661.35万元，增值率为122.05%。

上次评估与本次评估的结果差异较大的原因主要有：

1）被评估单位所处的成长阶段不同，在2010年评估时，被评估单位收入及利润等基数较低，2009年及2010年收入仅为2403.35万元和2041.74万元，每年收入在前一年的基础上保持了23%的增长率，只到2014年达到稳定状态。而本次评估，2013年及2014年1-9月份净利润分别为7,244.68万元和5,037.31万元。经过2012年及2013年的家用膜需求的爆发和污水处理带来工业膜的需求增长，被评估的单位的收入及利润增长情况超过预期。故本次评估与上次评估队企业未来的判断有一定的差异。

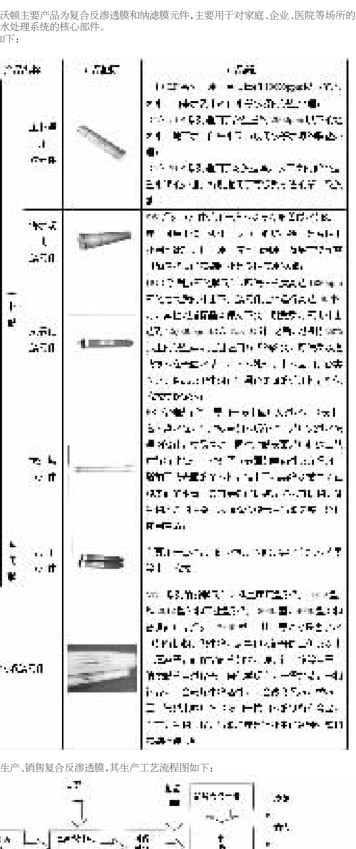
2）上次评估采用资产基础法定价，而本次评估采用收益法定价。根据上次评估报告披露，评估师认为上次资产评估收益法结果是在多重假设下形成的，评估结论受假设条件的影响，故选择资产基础法结果作为最终结果。本次评估，评估师认为被评估单位属于高新技术产业，资产基础法不能反映其销售渠道，研发能力等不可辨认资产的价值，故采用收益法定价作为最终结果。

（十）主营业务具体情况

1、主要产品及其用途

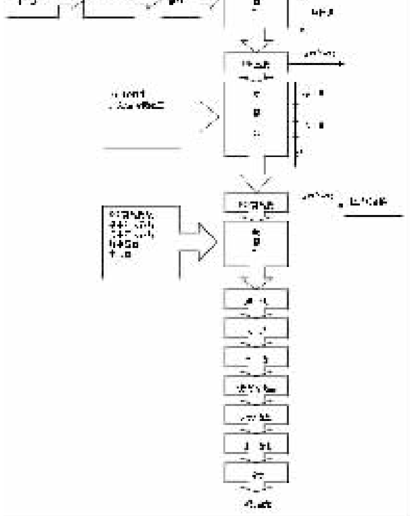
截至本报告书摘要签署日，时代沃顿主要产品为复合反渗透膜和纳滤膜元件，主要用于对家庭、企业、医院等场所的使用水进行处理，过滤出所需的水质，是家庭用纯水机和工业企业水处理系统的核心部件。

时代沃顿各主要产品具体情况如下：



2、主要产品工艺流程图

最近两年及一期，时代沃顿主要生产、销售复合反渗透膜，其生产工艺流程图如下：



3、主要经营模式

（1）采购模式

时代沃顿制造中心下设采购部，负责产品所需原材料的采购工作。根据营销总部每月制定的销售预测计划，采购部结合仓库库存情况制定该月的原材料采购计划，同时根据最新的产品销售情况和原材料价格及供应情况，及时、灵活调整采购计划。除部分主要原材料如无纺布、聚砜向国外著名制造商在国内的代理商采购外，其他大部分原材料基本采购内资品牌。目前时代沃顿采购的原材料加工程序均由自身完成，不存在委托加工的情况。

（2）生产模式

时代沃顿制造中心下设生产部，负责所有产品的生产制造工作。时代沃顿采取"以销定产"的生产模式，由于产品生产周期较短，因此期末库存商品较少，期末余额基本为零。根据营销总部每月制定的销售预测计划和仓库库存情况，生产部制定该月的产品生产计划，同时根据最新的产品销售情况和生产状况，及时调整其生产计划。目前时代沃顿对外销售的产品均为自产，不存在委托外部厂商进行产品生产的情况，也不存在受托给外部厂商进行产品生产的情况。

（3）销售模式

时代沃顿在北京设立了一家全资子公司，作为其营销总部，专门负责其国内外的市场营销工作，子公司下设市场运营部、国内销售业务部和海外销售业务部。同时，在国内上海、广州、武汉、济南、西安等多个主要城市设立了销售服务站点，负责相关区域的市场调研和协助市场开拓及服务等工作。

目前时代沃顿销售采取"直销+经销"模式，目前海外销售均为经销模式。直销模式下，时代沃顿主要将其膜元件销售给水处理设备制造商（即OEM模式）和终端大客户。时代沃顿对经销商的选择制定了一套较为完善的标准体系，并定期与经销商签署《产品分销协议》，若在规定的期限内，经销商未能完成协议规定的销售任务或者违反协议有关规定，时代沃顿将终止与该经销商的合作。

最近两年及一期时代沃顿各销售模式下实现的营业收入情况如下：

单位：万元

销售模式		2014年1-9月		2013年		2012年	
		销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
国内	OEM	2,820	8.70%	3,749	10.68%	5,508	18.33%
	终端大客户	1,755	5.42%	3,001	8.55%	826	2.75%
	经销	17,236	53.20%	16,923	48.20%	13,339	44.39%
国外	经销	10,585	32.67%	11,438	32.58%	10,374	34.53%
合计		32,396	100%	35,111	100%	30,047	100%

4、主要产品的产销情况

（1）最近两年及一期主要产品的产销量情况如下：

目前，时代沃顿膜材料生产能力约为800万平方米/年，最近两年及一期，各主要产品的产销量情况如下：

产品型号	项目	2014年1-9月	2013年	2012年
工业膜	销售收入（万元）	13,576.21	15,981.26	17,139.52
	销量（万支）	13.76	16.38	15.74
家用膜	销售收入（万元）	14,811.68	14,492.52	11,219.55
	销量（万支）	366.10	353.73	258.06
其他	销售收入（万元）	3,046.11	1,823.25	1,658.30
	销量（万支）	42.77	19.53	14.82
合计	销售收入（万元）	31,434.00	32,297.03	30,017.37
	销量（万支）	422.63	389.63	288.61

时代沃顿采取"以销定产"的生产模式，由于产品生产周期较短，库存商品周转快，因此报告期内时代沃顿主要产品的产销率总体较高。

（2）主要消费群体

时代沃顿主要生产与销售反渗透膜和纳滤膜元件，为家庭用纯水机及工业企业、自来水厂等场所水处理系统的核心组件。因此，时代沃顿最终消费群体主要为家庭、医院、工业企业、自来水厂等。

（3）销售价格变动情况

最近两年及一期，时代沃顿主要产品的销售价格变动情况具体如下：

单位：元

产品型号	2014年1-9月		2013年		2012年	
	平均价格	销售收入占各产品销售总收入的比例	平均价格	销售收入占各产品销售总收入的比例	平均价格	销售收入占各产品销售总收入的比例
工业膜	986.49	43.19%	975.90	49.48%	1,088.91	57.10%
家用膜	40.46	47.12%	40.97	44.87%	43.48	37.38%
其他	71.22	9.69%	93.35	5.65%	111.92	5.52%
合计	74.38	100%	82.89	100%	104.00	100%

最近两年及一期，时代沃顿膜元件产品综合平均价格逐年下降，由2012年的104元下降为2014年1-9月份的74.38元，主要原因是：1）时代沃顿单价较低的家用膜和其他产品实现的销售收入占其当期主营业务收入比例逐渐提高；2）随着生产规模的扩大和生产技术的不断提高，时代沃顿产品单位成本有所降低，同时为了有效应对日益加剧的市场竞争，时代沃顿对各主要产品价格进行了不同程度的调整。

报告期内，尽管其产品综合平均价格有所降低，但是时代沃顿主营业务毛利率却逐年增长，保持较高水平。2012-2013年及2014年1-9月，时代沃顿主营业务毛利率分别为42.59%、46.68%和51.04%。主要原因是随着生产规模的扩大和生产技术的不断提高，时代沃顿产品单位成本下降明显，报告期内时代沃顿主要产品单位成本分别为59.71元、44.20元和36.41元，其中2013年主要产品单位成本较2012年下降25.97%，2014年1-9月主要产品单位成本较2013年下降17.62%。

（4）向前五名客户的销售情况

最近两年及一期，时代沃顿向前五名客户的销售情况具体如下：

序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
2014年1-9月			
1	客户A	7,896.38	24.37%
2	客户J	4,753.10	14.67%
3	客户G	2,988.44	9.22%
4	客户K	2,156.34	6.66%
5	客户O	1,942.72	6.00%
合计		19,736.97	60.92%
2013年			
序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
1	客户A	6,907.39	19.67%
2	客户J	3,781.22	10.77%
3	客户G	3,035.58	8.65%
4	客户K	2,552.25	7.27%
5	客户O	2,480.55	7.06%
合计		18,756.99	53.42%
2012年			
序号	客户名称	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
1	客户A	5,044.52	16.79%
2	客户G	2,871.68	9.56%
3	客户O	2,494.32	8.30%
4	客户J	2,321.71	7.73%
5	客户K	1,721.80	5.73%
合计		14,454.01	48.11%

注：由于涉及到时代沃顿商业机密，上述主要客户名称以字母代替。

报告期内，时代沃顿不存在向单个客户的销售比例超过50%或者严重依赖于少数客户的情形，前五大客户中也不存在其关联方。

5、原材料和能源的采购情况

（1）主要产品的原材料和能源及其供应情况

最近两年及一期，时代沃顿生产膜元件产品所需的原材料主要包括无纺布、聚砜等，所需的能源主要为水、电，且原材料及能源供应充足，未出现过因供应短缺而严重影响日常生产经营活动正常开展的情形。

最近两年及一期，时代沃顿主要原材料采购及能源消耗与价格变动情况如下：

原材料或能源	项目	2014年1-9月	2013年	2012年
原材料A	采购数量	7,867,906.34	7,356,235.55	6,991,152.76
	采购金额（万元）	4,683	4,469	4,418
	采购价格（元）	5.95	6.08	6.32
	占当期原材料采购总额的比例	29.12%	23.20%	27.93%
原材料B	采购数量	208,388	207,000	136,950
	采购金额（万元）	2,482	2,428	1,723
	采购价格（元）	119.10	117.29	125.81
	占当期原材料采购总额的比例	15.43%	12.60%	10.89%
原材料C	采购数量	8,590,420	10,902,750	7,302,500
	采购金额（万元）	716	907	546
	采购价格（元）	0.83	0.83	0.74
	占当期原材料采购总额的比例	4.45%	4.71%	3.45%
原材料D	采购数量	2,777,166	3,183,152	1,379,500
	采购金额（万元）	1,518	1,823	731
	采购价格（元）	5.47	5.73	5.30
	占当期原材料采购总额的比例	9.44%	9.46%	4.62%
电	消耗数量（度）	9,038,055.56	9,003,164.33	7,793,103.45
	消耗成本（万元）	650.74	667.80	452.00
	消耗价格（元）	0.72	0.74	0.58
	占当期营业成本的比例	4.00%	3.35%	2.62%
水	消耗数量（吨）	135,770.49	189,967.21	164,440.00
	消耗成本（万元）	41.41	57.94	41.11
	消耗价格（元）	3.05	3.05	2.50
	占当期营业成本的比例	0.25%	0.29%	0.24%

注：由于涉及到时代沃顿商业机密，上述主要原材料名称以字母代替。

最近两年及一期，时代沃顿按照市场价格与供应商协商确定原材料的采购价格。报告期内时代沃顿主要原材料的采购价格总体保持平稳，未出现较大波动。另外，时代沃顿消耗的水、电均来自市政系统，因此其消耗成本与政府部门的定价相关。

（2）向前五名供应商的采购情况

最近两年及一期，时代沃顿向前五名供应商的采购情况具体如下：

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占当期原材料采购总额的比例
2014年1-9月			
1	供应商A	2,157.44	13.41%
2	供应商B	1,681.39	10.45%
3	供应商C	1,476.96	9.18%
4	供应商D	1,389.26	8.64%
5	供应商E	973.95	6.06%
合计		7,679.00	47.74%
2013年			
序号	供应商名称	采购金额（万元）	占当期原材料采购总额的比例
1	供应商B	1,904.86	9.89%
2	供应商A	1,857.69	9.64%
3	供应商D	1,759.86	9.14%
4	供应商C	1,627.26	8.45%
5	供应商E	1,250.52	6.49%
合计		8,400.19	43.60%
2012年			
序号	供应商名称	采购金额（万元）	占当期原材料采购总额的比例
1	供应商B	3,334.51	21.08%
2	供应商A	2,213.27	13.99%
3	供应商D	1,755.42	11.10%
4	供应商C	1,713.52	10.83%
5	供应商E	682.99	4.32%
合计		9,699.72	61.31%

注：由于涉及到时代沃顿商业机密，上述主要供应商名称以字母代替。

报告期内，时代沃顿不存在向单个供应商的采购比例超过50%或者严重依赖于少数供应商的情形，前五大供应商中也不存在其关联方。

6、安全生产与环境保护情况

时代沃顿所从事的业务不属于高危险或高污染行业。时代沃顿制造中心下设安全部，专门负责其生产经营过程中的安全监督及有关管理工作。截至本报告书摘要签署日，时代沃顿已取得了贵阳市安全生产监督管理局颁发的《安全标准化证书》，被认定为安全生产标准化三级企业（轻工其他制造），报告期内未出现过重大的安全生产事故，也不存在因安全生产问题而受到安全生产监督管理部门重大行政处罚的情形。

时代沃顿的日常生产经营过程中，主要污染物为生产过程中所产生的废水。时代沃顿建有专门的污水处理站，对生产过程中所产生的废水采用物理方法或溶剂提取法对废水中的污染物进行有效处理，以达到监管部门规定的排放标准。截至本报告书摘要签署日，时代沃顿已取得了当地环保部门颁发的《贵州省排放污染物许可证》，在日常经营活动中，其严格按照相关规定排放污染物。报告期内时代沃顿不存在因环境保护问题而受到过环境保护部门的重大行政处罚的情形。

7、主要产品质量控制情况

时代沃顿制造中心下设质量部，负责其日常生产过程中的产品质量控制工作，根据制定的质量目标及相关管理制度，对产品生产质量进行全面监控与指导。我国复合反渗透膜行业尚未形成统一的国家标准，各企业参照公认的行业标准对膜产品进行质量控制。时代沃顿已通过ISO9001:2008国际质量管理体系认证、美国NSF58和WQA金印认证，并通过了中国疾控中心环境与健康相关产品检测。

报告期内，时代沃顿严格按照相关行业标准及质量认证体系标准，对其产品进行质量控制，期间未出现过重大的质量纠纷事项。

8、主要产品生产技术情况

一直以来时代沃顿坚持自主创新，重视技术研发，已完整掌握了反渗透膜生产工艺和关键装备技术，具体包括界面聚合技术、流延工艺技术、孔型控制技术、配方优化技术、抗污染技术、后处理技术等膜材料多孔支撑层制备技术，复合膜制备工艺技术，浓淡水隔网整合技术、胶线控制技术、内部流场设计技术、进水方式设计技术等膜组件的优化设计技术，刮膜设备、覆膜设备和卷膜设备等关键设备技术。自主研发的抗氧化膜耐氯氧化能力达到20,000ppm，处于国际领先水平；自主研发的8英寸超低压反渗透膜元件稳定脱盐率99%，日平均产水量达到45.7m3，回收率达到15%，接近国际领先水平；自主研发的生产关键设备已经成功实现了三代升级，目前已进入第四代开发中。另外，自主研发的覆膜装备生产能力比第一代引进设备提高了3倍，自主研发的刮膜设备和卷膜自动化程度明显提高，产品精度和成品率明显提高。

（十一）主要固定资产、无形资产具体情况

1、固定资产

截至2014年9月30日，时代沃顿的固定资产情况如下：

单位：元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
机器设备	42,873,820.96	11,631,960.70	1,711,354.92	29,530,505.34	68.88%
运输工具	1,926,916.93	956,469.10	–	970,447.83	50.36%
电子设备及其他	25,277,069.35	16,817,619.51	282,441.52	8,177,008.32	32.35%
合计	70,077,807.24	29,406,049.31	1,993,796.44	38,677,961.49	–

（1）主要机器设备

截至2014年9月30日，时代沃顿主要机器设备情况如下：

单位：元

设备名称	数量	账面原值	账面价值	成新率
5#覆膜机	1	3,364,726.43	2,535,428.12	75.35%
GF系统	1	2,299,145.30	2,299,145.30	100.00%
6#覆膜线水箱总成	1	2,188,034.25	2,011,168.15	91.92%
覆膜生产线	1	2,835,104.23	1,780,918.09	62.82%
1#家用膜包装线	1	1,534,333.19	1,379,387.05	89.90%
3#刮膜机	1	1,685,151.21	1,258,279.14	74.67%
红外干燥箱	1	991,452.99	991,452.99	100.00%
刮膜生产线	1	1,457,603.88	786,639.16	53.97%
双工位收放卷	1	615,384.60	555,692.28	90.30%
反应釜	2	512,820.50	504,529.90	98.38%
覆膜线水箱总成（1#覆膜线改造用）	1	673,504.00	426,785.38	63.37%
污水处理系统	1	520,350.53	381,937.25	73.40%
1#托盘包装生产线	1	384,615.38	347,307.68	90.30%
海水检测台	2	289,503.64	270,016.36	93.27%
A组分泵系统	5	376,068.36	254,473.36	67.67%
8#家用膜自动卷膜机	1	283,082.43	232,740.93	82.22%
7#家用膜自动卷膜机	1	283,082.42	232,740.92	82.22%
合计	23	20,293,963.34	16,248,642.06	–

（2）房屋建筑物

截至2014年9月30日，时代沃顿尚无自有房屋建筑物，均为在建工程，其日常生产办公经营所用房屋的租赁情况如下：

序号	承租人	出租人	房屋坐落	租赁面积（m2）	租赁用途	租赁期限	租赁期租金总额（元）
1	时代沃顿	南方汇通	南方汇通高新科技工业园内五号主厂房及辅助厂房全部、七号厂房部分区域及八号厂房全部	10,998	厂房及办公	2012.01.01至2014.12.31	4,454,190.00
2	时代沃顿	南方汇通	南方汇通高新科技工业园内的九号厂房部分区域及附属办公楼全部	8,548	厂房及办公	2012.05.01至2015.04.30	3,887,452.80
3	时代沃顿	南方汇通	南方汇通贵阳市乌当区新添寨高新路126号南方汇通高新科技工业园内的7号厂房空置区域	1,584	厂房	2014.07.01至2014.12.31	147,312
4	汇通沃顿	奕霖四海（天津）置业有限公司北京物业管理分公司	北京市西城区西直门外大街1号院3号楼西环广场T1座写字楼11层D7-D8单位	334	办公	2013.10.01至2016.10.31	300元/月/m2

2、无形资产

截至2014年9月30日，时代沃顿无形资产情况如下：

单位：元

项目	账面原值	累计摊销	账面价值
软件	1,203,019.70	926,368.51	276,651.19
土地使用权	50,779,000.00	2,963,996.77	47,815,003.23
合计	51,982,019.70	3,890,365.28	48,091,654.42

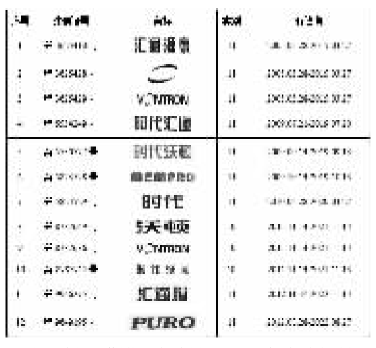
（1）土地使用权

截至本报告书摘要签署日，时代沃顿拥有4宗土地，具体情况如下：

序号	土地证号	使用权人	座落	用途	类型	终止日期	面积（m2）	他项权利
1	白经土国用(2013)第014号	时代沃顿	白云区沙文生态科技产业园	工业	出让	2063年3月23日	28,899.9	无
2	白经土国用(2013)第013号	时代沃顿	白云区沙文生态科技产业园	工业	出让	2063年3月23日	39,130.13	无
3	白土国用(2011)第063号	时代沃顿	白云区沙文生态科技产业园	工业	出让	2062年2月22日	80,191.56	无
4	白土国用(2011)第062号	时代沃顿	白云区沙文生态科技产业园	工业	出让	2062年2月22日	50,733.27	无

（2）商标

截至本报告书摘要签署日，时代沃顿拥有注册商标12项，具体如下：



（3）专利

截至本报告书摘要签署日，时代沃顿拥有专利39项，其中韩国和台湾专利各1项。同时，有多项专利申请已取得授予通知书。除韩国专利外，时代沃顿已取得证书的专利情况如下：

序号	专利名称	专利号	申请日/有效期限	专利权人	类型	授权单位
1	耐氧化复合反渗透膜	ZL200610051200.5	2006.08.25	时代沃顿	发明	国家知识产权局
2	一种极低压复合反渗透膜的生产方法	ZL200610051192.4	2006.08.17	时代沃顿	发明	国家知识产权局
3	一种耐氧化复合反渗透膜	ZL200610051219.X	2006.09.19	时代沃顿	发明	国家知识产权局
4	用耐氧化复合反渗透膜进行水处理的方法及处理系统	ZL200710200572.4	2007.04.29	时代沃顿	发明	国家知识产权局
5	一种家用水净化的处理方法及其处理系统	ZL200710200573.9	2007.04.29	时代沃顿	发明	国家知识产权局
6	低污染复合反渗透膜的生产方法	ZL200610051205.8	2006.08.30	时代沃顿	发明	国家知识产权局
7	低污染复合反渗透膜	ZL200610200816.4	2006.08.23	时代沃顿	发明	国家知识产权局
8	一体化反渗透膜及其用在水处理中的方法和水处理装置	ZL200910305035.5	2009.07.31	时代沃顿	发明	国家知识产权局
9	一种耐微生物污染的复合反渗透膜及其制备方法	ZL200910311795.7	2009.12.18	时代沃顿	发明	国家知识产权局
10	一种强化反渗透膜抗污染能力的方法	ZL201110267355.3	2011.09.09	时代沃顿	发明	国家知识产权局
11	一种增大螺旋卷式膜元件膜面积的方法	ZL200910311855.5	2009.12.18	时代沃顿	发明	国家知识产权局
12	一种双组分聚氨酯胶粘剂及其制备方法和应用	ZL201210363835.4	2013.12.18	时代沃顿	发明	国家知识产权局
13	一种双组分聚氨酯胶粘剂及其制备方法	ZL201210363838.8	2012.09.26	时代沃顿	发明	国家知识产权局
14	双层聚酰胺表层复合反渗透膜及其制备方法	ZL200810303707.4	2008.08.13	时代沃顿；中国科学院化学研究所	发明	国家知识产权局
15	反渗透膜片的焊接密封方法	ZL2011101681374	2011.06.22	时代沃顿	发明	国家知识产权局
16	双组份胶自动涂胶机	ZL200820300189.6	2008.02.02	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
17	一种激光热融设备	ZL200620200833.3	2006.10.12	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
18	一种家用水净化处理装置	ZL200720200339.1	2007.05.08	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
19	快速装卸卷膜中心管紧固装置	ZL200620201069.1	2006.12.19	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
20	一种气动胶枪	ZL200820300426.9	2008.03.25	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
21	一种用耐氧化复合反渗透膜进行水处理的处理装置	ZL200720200340.4	2007.05.08	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
22	一种自动超声波焊机	ZL200820300425.4	2008.03.25	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
23	一种手动水净化器	ZL200820301056.0	2008.06.05	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
24	一种多功能抓爪机构	ZL201120338724.9	2011.09.09	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
25	利用剪刀进行横剪的装置	ZL201120338717.9	2011.09.09	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
26	制备反渗透膜用的自动涂胶装置	ZL201120338455.6	2011.09.09	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
27	一种抗微生物污染的反渗透膜水处理装置	ZL200820303635.9	2008.12.24	时代沃顿；中国科学院化学研究所	实用新型	国家知识产权局
28	一体化反渗透膜水处理装置	ZL200920307125.3	2009.07.31	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
29	一体化反渗透膜	ZL200920307156.9	2009.07.31	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
30	一种用于膜壳内隔离原水与浓水的膜组件的皮碗	ZL201320116797.2	2013.03.14	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
31	一种管内胀紧抓持装置	ZL201320688858.2	2013.11.04	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
32	一种卷式反渗透膜元件	ZL201320684983.6	2013.10.31	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
33	反渗透膜元件自动切头机	ZL201020274131.6	2010.07.29	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
34	喷丝头	ZL201120028181.0	2011.01.27	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
35	超声波热封机	ZL201020181652.7	2010.05.07	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
36	小尺寸膜片检测用快装夹具	ZL201020274132.0	2010.07.29	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
37	膜片检测用快装夹具	ZL201020272506.5	2010.07.28	时代沃顿	实用新型	国家知识产权局
38	耐氧化符合反渗透膜及其制作方法	发明第I 368536号	2012.07.21至2027.08.26	时代沃顿	–	台湾经济部智慧财产局

（4）主要业务资质

尽管复合反渗透膜行业具有较高的进入壁垒，但是时代沃顿目前所从事的业务无需取得特别的业务许可资质。时代沃顿被认定为国家级高新技术企业，主要业务资质情况如下：

证书名称	获证企业	证书编号	颁发单位	发证日期及有效期
高新技术企业证书	时代沃顿	GR20142000088	贵州省科学技术厅、财政厅、国家税务局、地方税务局	2014.09.11 三年
对外贸易经营者备案登记表	汇通沃顿	01222205	北京市西城区商务委	2013.10.18

（5）特许经营权

时代沃顿无特许经营权。

（十二）资产使用许可情况

截至本报告书摘要签署日，时代沃顿及其子公司不存在许可他人使用自有资产的情况。目前时代沃顿及其子公司部分在用房屋建筑物为租赁他人所有房屋，具体详见本节"（十一）主要固定资产、无形资产具体情况"。

（十三）其他需说明事项

1、本次拟置入的资产为股权资产，时代沃顿及其下属企业的债权债务及人员均由时代沃顿和下属企业依法独立享有和承担。本次交易不涉及时代沃顿的债权、债务转移及人员安置。

2、时代沃顿的重大会计政策或会计估计与上市公司一致，不存在重大会计政策或会计估计的差异或变更对交易标的利润产生重大影响的情况。

3、在建工程沙文基地一期建设项目位于贵阳国家高新区沙文生态科技产业园，建设内容及规模为新征土地300亩，新建生产厂房及辅助性用房154762.88平方米，截至2014年9月30日，该在建工程主体部分已快要完工。本次交易标的相应实体时代沃顿涉及立项、环保、用地、规划、建设施工等有关报批事项，已就该在建工程分别取得：

（1）立项：贵阳国家高新技术产业开发区产业发展局"筑高新产备[2013]70号"《关于贵阳时代沃顿科技有限公司"中国南车集团贵阳新产业基地复合反渗透膜及膜组件生产线"项目备案的通知》；

（2）环保：贵阳市环境保护局"筑环表[2011]159号"审批意见；

（3）用地：贵州省国土资源厅贵阳白云经济开发区国土资源分局"市（县）[2011]白经国土建字第2011031号"和"市（县）[2011]白经国土建字第2011032号"《建设用地批准书》；

（4）规划：贵阳国家高新技术产业开发区规划建设局"筑规地字2011（高新）014"、"筑规地字2011（高新）015"《建设用地规划许可证》，贵阳市城乡规划局"筑规建字2014-044号"《建设工程规划许可证》；

截至2014年9月30日，时代沃顿尚需取得有关主管部门核发的《施工许可证》。时代沃顿目前正在办理有关的建设施工许可证。

经核查，本次交易独立财务顾问国海证券认为：截至目前，本次交易标的对应实体时代沃顿在建工程沙文基地一期建设项目已履行立项、环保、用地、规划等报批程序，尚需取得有关主管部门核发的《施工许可证》。截至目前，时代沃顿尚未因该未取得施工许可证擅自施工的行为受到有关主管部门的处罚。同时，时代沃顿目前正在积极与有关主管部门进行沟通，争取尽早取得《施工许可证》。因此，该事项不会对本次交易构成实质性障碍。

4、截至2014年9月30日，置入资产不涉及重大诉讼和仲裁、不存在对外担保、对外提供财务资助的情形。

最近两年及一期，时代沃顿对南方汇通之间的资金拆借均履行了各自的内部审批程序，同时根据市场利率水平签署了相关协议，因此时代沃顿不存在被关联方占用资金的情形。

5、截至2014年9月30日，置入资产主要资产产权清晰，不存在抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条相关规定。

二、拟置出资产

本次交易中，拟置出资产为南方汇通铁路货车相关业务资产，包括本部铁路货车业务相关资产及负债和持有的青岛汇亿通51%股权、申发钢结构60.80%股权、汇通物流100%股权。

根据中联评估出具的评估报告，在评估基准日2014年9月30日，拟置出资产的评估值55,442.39万元，评估增值1,525.34万元，增值率2.83%。

经各方协商，本次交易置出资产以经南车集团备案的资产评估报告的最终资产评估价值为准。

（一）本次评估情况

1、评估方法

根据中联评估出具的评估报告，本次评估基准日为2014年9月30日，中联评估分别采用资产基础法和收益法对拟置出资产的净资产进行了评估，在对以上两种评估方法的评估情况进行了比较分析后，确定以资产基础法评估结果作为评估结论。

2、评估结果

（1）资产基础法评估结果

根据中联评估出具的评估报告，在评估基准日，拟置出资产的资产基础法评估结论如下：

资产账面价值112,792.77万元，评估值114,318.11万元，评估增值1,525.34万元，增值率1.35%。

负债账面价值58,875.72万元，评估值58,875.72万元，评估无增减值。

净资产账面价值53,917.05万元，评估值55,442.39万元，评估增值1,525.34万元，增值率2.83%。详见下表。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
流动资产	68,228.81	68,215.74	−13.07	−0.02
非流动资产	44,563.96	46,102.37	1,538.41	3.45
其中：长期股权投资	5,350.06	5,726.50	376.44	7.04
投资性房地产	–	–	–	
固定资产	35,749.55	36,741.46	991.91	2.77
在建工程	784.34	784.34	–	–
无形资产	1,115.32	1,285.37	170.05	15.25
其中：土地使用权	298.96	298.96	–	–
递延所得税资产	701.37	701.37	–	–
其他非流动资产	248.85	248.85	–	–
资产总计	112,792.77	114,318.11	1,525.34	1.35
流动负债	49,148.22	49,148.22	–	–
非流动负债	9,727.50	9,727.50	–	–
负债合计	58,875.72	58,875.72	–	–
净资产(所有者权益)	53,917.05	55,442.39	1,525.34	2.83

（2）收益法评估结果

根据中联评估出具的评估报告，在评估基准日，本次拟置出资产的净资产账面值为53,917.05万元，经收益法评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为47,584.04万元，评估减值6,333.01万元，减值率11.75%。

（3）评估结果的差异分析及最终结果的选取

1）评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为47,584.04万元，低于资产基础法测算得出的股东全部权益价值55,442.39万元。两种评估方法差异的原因主要是：

①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，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

②收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

2）评估结果的选取

南方汇通为制造和修理敞车、平车、罐车、棚车、漏斗车等各型铁路通用、专用货车的企业，固定资产多数为通用设备，经现场核实，除部分设备存在超期服役外，其余设备均可正常使用，评估基准日不存在功能性、经济性贬值，固定资产在生产经营中起主导作用，属于重资产企业。

被评估单位最近两年又一期财务数据如下：

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年1-9月
一、营业收入	162,426.26	159,723.33	86,110.66
其中：主营业务收入	133,253.00	116,207.00	61,413.00
其他业务收入	28,605.00	43,513.00	24,688.00
减：营业成本	144,170.79	143,976.93	74,976.53
其中：主营业务成本	115,850.00	101,481.00	50,282.00
其他业务成本	28,062.00	42,497.00	24,721.00
营业税金及附加	115.99	56.53	20.07
营业费用	1,348.39	1,645.15	1,136.08
管理费用	15,362.22	12,886.40	11,150.07
财务费用	−140.30	−63.09	−366.21
资产减值准备	646.26	91.83	1,671.70
加：公允价值变动收益			
投资收益			3,040.00
二、营业利润	922.91	1,129.58	562.42
加：营业外收入	677.96	1,615.95	740.08
减：营业外支出	792.20	186.12	827.46
三、利润总额	808.66	2,559.41	475.04
减：所得税	−56.45	263.81	−375.95
四、净利润	865.12	2,295.61	850.99

由上述利润表可知，被评估单位在过去两年一期利润极不稳定，受中铁订单减少及俄罗斯及乌克兰局势影响，其新造货车业务及配件业务在2014年均处于下滑态势。若不考虑投资收益，被评估单位在2014年1-9月份的利润低于-2000万元。其未来的发展受国民经济的发展和国家政策影响较大，特别是近年来铁路运输行业的发展变革，铁路货车市场竞争激烈，产品销售价格有波动，影响未来现金流的预测，收益法不能完全反映资产的市场价值，相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值。

通过以上分析，选用资产基础法作为其净资产价值参考依据。由此得到拟置出资产的净资产在基准日时点的价值为55,442.39万元。

3、主要项目的资产基础法评估情况

从上表可看出，在资产基础法评估中，拟置出资产评估增值的项目主要为长期股权投资、固定资产与无形资产。

（1）长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资为长期股权投资，调整后账面值合计金额为63,700,575.00元，计提减值准备10,200,000.00元，账面净值为53,500,575.00元，长期股权投资共有3项。

具体账面价值情况表和长期投资总体情况表如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资期限	投资比例	投资成本	账面价值
1	申发钢结构	2008/3/24	20年	60.80%	47,900,575.00	47,900,575.00
2	汇通物流	2012//11/27	20年	100.00%	5,600,000.00	5,600,000.00
3	青岛汇亿通	2013/1/30	20年	51.00%	10,200,000.00	10,200,000.00
合计		–	–	–	63,700,575.00	63,700,575.00
减：长期股权投资减值准备		–	–	–	–	10,200,000.00
长期股权投资账面净额		–	–	–	63,700,575.00	53,500,575.00

被投资单位的基本情况详见本节相关内容。按照有关评估过程及方法，长期投资合计核实后账面值63,700,575.00元，计提减值准备10,200,000.00元，评估值57,264,990.41元，增值率7.04%，评估增值的原因是由于：子公司钢结构近年盈利，产生投资收益，形成增值；另外子公司房产评估增值，也造成长期投资增值。

具体评估结果如下：

单位：元

长投单位	长投账面值	资产基础法结论	持股比例
申发钢结构	47,900,575.00	51,364,290.28	60.80%
汇通物流	5,600,000.00	5,900,700.13	100.00%
青岛汇亿通	10,200,000.00	–	51.00%
减值准备	10,200,000.00		
合计	53,500,575.00	57,264,990.41	––

（2）固定资产

1）房屋建筑物类资产

①评估范围

本次委估的房屋建筑物类资产清查核实后账面原值313,610,760.11元，账面净值163,399,624.98元。

②房屋建筑物类资产概况

南方汇通现有103项房屋，部分未办理房产证，建筑面积共计213,221.18平方米。构筑物11项，包括贵广告牌、厂区排水沟、汽车冲洗台、新建货场（堆场）等。管道沟槽6项，为新车线路（35KV线路）LGJ-3★150、动力管道、空气压缩管等。

③评估结果

申报的房屋建筑物类资产清查核实后账面原值313,610,760.11元，账面净值163,399,624.98元，评估原值279,086,600.00元，评估净值171,445,583.00元，评估原值减值34,524,160.11元，减值率11.01%，评估净值增值8,045,958.02元，增值率4.92%。

账面值原值减值原因：账面原值中包含房屋大修费用等，导致账面值较高，且评估范围内的大部分房屋为钢筋砼结构，其钢屋架等含钢量较大，基准日钢材下调等因素。导致评估原值减值；

账面值净值增值原因：因账面净值财务折旧年限与评估值不一致，钢筋砼结构财务折旧年限为20年，评估年限50年。所以导致评估净值增值；

置出资产的房产中，钢混结构、框架、排架结构的房产占全部房产面积的90%以上。上述两种结构中钢材需要的比例较大，由于近期钢材等建筑材料价格下降，导致房屋评估原值有所降低，评估净值由于企业折旧年限低于评估经济寿命年限，故有所增值，但增值幅度不大。

本次评估中，无证房屋的评估原值为133,083,900元，占全部房屋评估原值的比例为53.75%；评估净值为100,624,891元，占全部房屋评估净值的比例为62.70%。

2）设备类资产

①评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为南方汇通截止评估基准日2014年9月30日申报的全部设备类固定资产账面原值429,350,076.60元，账面净值194,282,708.90元；其中：机器设备账面原值419,595,500.23元，账面净值191,066,139.05元；车辆账面原值8,788,861.82 元，净值3,059,420.45元；电子设备账面原值965,714.55元，账面净值157,149.40元。

②评估对象概况

南方汇通主营铁路货车修理、制造及其配件生产等。本次申报的设备除南方汇通本部之外，还包括其下辖的铸造工艺、弹簧工艺事业部设备，主要分布在各自公司生产车间及下辖的科室内。

(下转B32版)