证券代码:002418　证券简称:康盛股份　公告编号:2015-132
债券代码:112095　债券简称:12康盛债

浙江康盛股份有限公司关于重大资产重组相关事项问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2015年11月30日晚,浙江康盛股份有限公司(以下简称“康盛股份”、“公司”或“上市公司”)接到深圳证券交易所《关于对浙江康盛股份有限公司重组问询函》(中小板重组问询函(不需行政许可)【2015】第27号),公司就相关情况进行了自查,对问询函中所列问题向深圳证券交易所做出了书面回复,现将回复内容公告如下:

如无特别说明,本公告中的简称或名词释义与《浙江康盛股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》(以下简称“重组报告书”)中的相同。本公告中部分会计数与各明细数据直接相加之和在尾数上如有差异,系由四舍五入的原因所致。

一、请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组(2014年修订)》(以下简称“《第26号准则》”)第二十四条和第二十五条的规定补充披露以下事项:

(一)交易标的收益法评估增值的主要原因;

(二)交易标的收益法与资产基础法评估结果的差异及其原因;

(三)交易标的收益法评估下的重要评估或估值参数及选择依据,包括但不限于业务规模或融资规模增长率、租息率、未来预期收益现金流、折现率等重要评估参数的取值情况和估值测算过程;

(四)董事会结合报告期及未来财务预测的相关情况、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等对重要评估参数选择、评估依据及评估结论的合理性的说明;

(五)请充分评估是否存在交易标的估值较高的风险,并补充相关风险提示。

【回复】

(一)交易标的收益法评估增值的主要原因:

公司已在重组报告书“第六节 标的资产的评估”/“二、富嘉租赁的评估情况”/“(五)交易标的收益法评估增值的主要原因”补充披露如下:

富嘉租赁采用收益法净资产评估值为93,089.76万元,评估增值58,465.92万元,增值率168.86%。评估增值主要系根据富嘉租赁所处行业和成长性分析,富嘉租赁的收益特在未来几年内保持较快增长,具体体现在以下几个方面:

1.国家产业政策支持

近年来,我国政府及各级政府部门推动融资租赁行业发展的政策导向较为明确。商务部于2012年6月发布了《商务部关于鼓励和引导民间资本进入商贸流通领域的实施意见》,国务院于2013年7月、2014年7月、2015年8月分别发布了《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》、《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》、《关于加快融资租赁业发展的指导意见》,上述一系列产业政策的支持带动了融资租赁行业的快速发展。

2.融资租赁行业发展前景较好

根据《中国融资租赁行业2014年度报告》,2010年至2013年,我国融资租赁合同余额分别为7,000亿元、9,300亿元、15,500亿元和21,000亿元,根据《2014年融资租赁业发展报告》,2014年我国融资租赁合同余额约3.2万亿元,融资租赁行业在我国正处于快速发展阶段,最近五年的年化复合增长率为46.22%。预计2015年我国将超越美国,成为世界第一租赁大国,我国融资租赁业2015年至2020年有望实现年均30%以上的增长,有可能于2020年达到12万亿元的规模。

3.企业具有较强的持续盈利能力和较好的成长性

富嘉租赁虽成立时间不长,但核心管理团队拥有多年的金融行业和租赁行业相关经验,熟悉融资租赁公司的运作模式,具有较高的专业水平,并在业内积累了一定的资金方和客户资源。经验丰富的管理团队保证了公司业务的顺利开展,在2015年3月设立至9月的短时间内为富嘉租赁实现了5,347.94万元的营业收入和3,640.44万元的净利润并预计全年会实现净利润7,012.87万元。预计在后续五年的净利润分别达到9,881.39万元、12,462.57万元、14,226.72万元、15,505.92万元和16,995.26万元。此外,富嘉租赁已经开始与交通银行、浙江浙商证券资产管理有限公司等金融机构或非金融机构开展资金合作洽谈并与部分机构签订战略合作协议,不断拓宽公司的外部资金融资渠道,为业务发展奠定了坚实的基础。

通过以上分析,在内外部双重有利因素的推导下,富嘉租赁具备持续增长的潜力和空间,业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理,因而本次收益法评估结果相比其净资产账面值有较大幅度增值。

(二)交易标的收益法与资产基础法评估结果的差异及其原因;

公司已在重组报告书“第六节 标的资产的评估”/“二、富嘉租赁的评估情况”/“(六)交易标的收益法与资产基础法评估结果的差异及其原因”补充披露如下:

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为93,089.76万元,较资产基础法测算得出的股东全部权益价值34,623.80万元增加58,465.96万元,增幅为168.86%。两种评估方法差异的原因主要是:

资产基础法是在持续经营基础上,以重置各项生产要素为假设前提,根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和,再扣减相关负债评估价值,得出资产基础法下股东全部权益的评估价值,反映的是企业基于现有资产的重置价值。富嘉租赁的资产主要为融资租赁债权相关的应收款项以及部分暂时闲置购买理财产品的其他流动资产,资产基础法评估结果只能反映该等资产的基准日静态价值,较难充分体现该等资产持续运转情况下的价值。

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,通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率,将预期现金流折算成现时价值,得到股东全部权益价值。富嘉租赁属于租赁行业,其预期营业收入和净利润都有较快的增长速度,其收入主要来源于融资租赁等业务,收益法评估结果不仅与公司账面实物资产存在一定关联,亦能反映公司所具备的资产配置及管理水平、团队管理优势、行业运作经验、市场开拓能力、客户关系、融资能力、风险管理能力等因素的价值贡献。根据富嘉租赁所处行业和经营特点,收益法评估价值能比较客观、全面地反映目前企业的股东全部权益价值。

综上所述,由于资产基础法固有的特性,采用该方法评估的结果只能对富嘉租赁现有资产的静态价值进行反映,其评估结果未能涵盖企业全部资产的价值,而收益法能够全面反映企业持续经营所体现的全部权益价值,由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。

(三)交易标的收益法评估下的重要评估或估值参数及选择依据,包括但不限于业务规模或融资规模增长率、租息率、未来预期收益现金流、折现率等重要评估参数的取值情况和估值测算过程;

公司已在重组报告书“第六节 标的资产的评估”/“二、富嘉租赁的评估情况”/“(四)交易标的收益法评估下的重要评估或估值参数及选择依据”补充披露如下:

1.业务规模及融资租赁规模增长率

我国租赁行业2010年至2014年融资租赁合同余额年化复合增长率为46.22%,而我国2014年融资渗透率仍不足5%,与欧美发达国家10-20%的融资渗透率相比仍然偏低,此外,我国政府出台《关于加快融资租赁业发展的指导意见》等产业政策,鼓励融资租赁业务的快速发展,因此,我国融资租赁业务市场具有广阔的发展空间。

富嘉租赁目前处于创立初期,根据企业发展的客观规律,随着业务人员、资金配备逐步完善,内部流程执行效率提高,储备项目逐步释放,富嘉租赁逐步进入快速发展期,因此富嘉租赁预期在2015年、2016年、2017年富嘉租赁业务规模会保持较快的增长速度,2018年以后进入稳定发展阶段。

本次评估在2016年、2017年、2018年、2019年、2020年的租赁规模增长率分别选取为44%、40%、15%、10%、10%,2021年以后租赁规模保持稳定,对应的融资资产期末余额较上年增长112.54%、42.10%、20.43%、12.32%、10.23%,年化复合增长率为29.13%。本次评估机构采用的未来年度的业务规模增长率充分考虑了行业的发展动态及富嘉租赁的实际业务经营情况,具备合理性和谨慎性。

2.租息率和咨询服务费率

根据富嘉租赁各项目咨询服务费率及租息率水平,评估机构测算了不同租赁期限项目的加权平均咨询服务费率及租息率,结合富嘉租赁最新拟签订合同的咨询服务费率及租息率水平,同时参考行业咨询服务费率及租息率水平,选取10%为预测期年租息率,一年期租赁项目年化咨询服务费率选取为5%,两年期及三年期租赁项目年化咨询服务费率选取为4.5%,上述参数的选取是相对谨慎合理的。

3.未来预期收益现金流

① 营业收入预测

经调查,被评估企业主要从事融资租赁业务,其评估基准日各项业务收入的构成情况见下表。

单位:万元

项目/年度		2015年1-9月
融资租赁	租息	562.46
	咨询服务费	4,785.47
收入合计		5,347.94

融资租赁项目是被评估企业通过售后回租等融资租赁方式为承租人提供融资租赁服务,同时按照融资租赁协议约定的租息率和租金支付方式,向承租人收取租金、财务顾问费收入是被评估企业与客户签订咨询服务合同,按照合同约定提供融资咨询相关劳务,包括对客户进行全面尽职调查,根据客户的实际情况,设计具体的融资方案,并根据融资方案向客户提供相关筹资服务。

根据本次评估假设,被评估企业在未来经营期内将依据基准日时的经营管理模式持续经营,且资产规模及其构成、主营业务、收入的构成以及销售策略等仍保持其最新的状态持续,而不发生较大变化。本次评估结合被评估企业基准日营业收入构成,租息率、利率、财务顾问费率水平,并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划,估算其未来各年度的营业收入。

营业收入预测结果见下表。

单位:万元

项目/年度		2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
租赁业务	租息	1,987.44	20,686.88	31,944.91	41,331.50	47,945.65	53,324.22	56,738.82	57,708.04	57,858.57
	顾问费	5,546.76	15,162.08	19,593.00	22,531.95	24,785.15	27,263.66	27,263.66	27,263.66	27,263.66
收入合计		7,534.02	35,848.96	51,537.91	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69	85,122.23

② 营业成本预测

根据报表披露,被评估企业最近一期营业成本发生额为416.22万元,主要为资金成本,对于资金成本,本次评估参照被评估企业历史年度资金成本及融资规模水平,结合同类融资市场的资金成本水平进行估算;营业成本预测结果见下表。

单位:万元

项目/年度	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业成本	7,534.20	35,848.96	51,537.91	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69	85,122.23
毛利率	0.79	0.51	0.45	0.42	0.41	0.40	0.39	0.39	0.39
营业成本	1,616.25	17,745.00	28,300.44	36,977.53	43,125.90	48,061.33	51,160.70	51,962.18	51,942.38
资金成本	1,616.25	17,745.00	28,300.44	36,977.53	43,125.90	48,061.33	51,160.70	51,962.18	51,942.38

③ 营业税金及附加预测

根据报表披露,被评估企业最近一期营业税金及附加发生额为49.13万元,主要为营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等,经核查,被评估企业营业税税率为5%,城市维护建设税税率为7%,教育费附加税率为3%,地方教育费附加税率为2%。本次评估参照被评估企业历史年度经营模式、业务构成及其与流转税的对应关系确定其未来各年度各项税费的计税基础,结合各项税率估算其未来各年度营业税金及附加发生额,预测结果见下表。

单位:万元

项目/年度	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业税	38.49	397.54	367.37	475.31	551.37	613.23	652.50	663.64	665.37
城建税	40.48	243.07	400.72	506.63	582.02	646.04	680.08	689.74	691.24
教育费附加	17.35	104.17	171.74	217.13	249.44	276.88	291.46	295.60	296.25
地方教育费附加	11.57	69.45	114.49	144.75	166.29	184.58	194.31	197.07	197.50
营业税金及附加合计	107.89	814.23	1,054.31	1,343.81	1,549.12	1,720.73	1,818.35	1,846.06	1,850.36

④ 营业费用预测

根据报表披露,被评估企业最近一期营业费用发生额为133.36万元,主要为人力资源费、差旅费等。对于人力资源费,本次评估参照被评估企业历史年度销售人员数量及薪酬福利水平,结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估企业人力资源规划进行估算;对于差旅费等变动费用,本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率,并结合被评估企业营业收入预测情况进行估算。营业费用预测结果见下表。

单位:万元

项目/年度	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业收入	7,534.20	35,848.96	51,537.91	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69	85,122.23
营业费用/收入	0.13	0.08	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
营业费用合计	972.31	2,973.09	3,946.81	4,696.32	5,287.48	5,843.40	5,945.84	5,974.91	5,979.43
人力资源费	245.38	1,240.70	1,364.77	1,501.25	1,651.38	1,816.51	1,816.51	1,816.51	1,816.51
差旅费	142.40	810.34	1,017.18	1,260.44	1,435.46	1,590.53	1,590.53	1,590.53	1,590.53
其他	3.71	18.72	18.72	18.72	18.72	18.72	18.72	18.72	18.72
销售提成	580.83	903.33	1,546.14	1,915.90	2,181.92	2,417.64	2,520.07	2,549.15	2,553.67

⑤ 管理费用预测

根据报表披露,被评估企业最近一期管理费用发生额为204.77万元,主要为人力资源费、折旧、无形资产摊销、办公费、业务招待费等。对于人力资源费,本次评估参照被评估企业历史年度管理人员数量及薪酬福利水平,结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估企业人力资源规划进行估算;对于折旧、无形资产摊销等固定费用,本次评估参照被评估企业历史年度折旧率、摊销率及管理费用中折旧、摊销占总折旧、总摊销比例,结合被评估企业固定资产、无形资产规模及结构的预测情况进行估算;对于办公费、业务招待费等变动费用,本次评估参照被评估企业历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率,并结合被评估企业营业收入预测情况进行估算。管理费用预测结果见下表。

单位:万元

项目/年度	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业收入	7,534.20	35,848.96	51,537.91	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69	85,122.23
管理费用/营业收入	0.05	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
管理费用合计	402.56	1,300.57	1,601.57	1,854.49	2,068.31	2,273.89	2,303.08	2,311.36	2,312.65
人力资源费	131.70	623.17	685.48	754.03	829.44	912.38	912.38	912.38	912.38
折旧	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
无形资产摊销	19.30	19.30	14.23	7.11	–	–	–	–	–
业务招待费	28.15	28.00	94.00	135.14	167.46	190.71	211.31	211.31	211.31
租赁费	79.53	17.70	63.60	63.60	63.60	63.60	63.60	63.60	63.60
差旅费	16.95	67.80	97.47	120.78	137.55	152.41	152.41	152.41	152.41
税金	36.00	84.00	120.76	149.64	170.42	188.83	196.83	199.10	199.46
其他	3.36	62.32	89.59	111.02	126.44	140.09	140.09	140.09	140.09
奖金	100.00	222.40	319.73	396.20	451.21	499.95	521.14	527.15	528.08
交通费	3.00	12.00	17.25	21.38	24.35	26.98	26.98	26.98	26.98
中介机构费	41.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
办公费	0.75	3.85	5.53	6.86	7.81	8.65	8.65	8.65	8.65
水电费	4.80	13.20	19.88	23.52	26.78	29.67	29.67	29.67	29.67

⑥ 所得税预测

经核查,被评估企业适用25%的企业所得税税率,本次评估以被评估企业未来各年度利润总额的预测数据为基础,考虑业务招待费纳税调增影响等事项,确定其未来各年度应纳税所得额,并结合相应企业所得税税率估算被评估企业未来各年度所得税发生额,预测结果见后表。

⑦ 权益增加额预测

被评估单位每年的税后净利润应当提取百分之十列入法定公积金,并且在考虑根据融资租赁行业的监管办法,融资租赁公司风险准备金计提的规定制在10倍以内,因此根据未来期的规模预测应进行一定比例的利润留存,未来期租赁规模的预测在被评估单位达到监管要求的基础上,最大可能分配利润,预测结果见后表。

⑧ 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算,主要是在被评估企业报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上,根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内无明确依据的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位:万元

项目/年度	2015年1-9月	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	5,347.94	7,534.20	35,848.96	51,537.91	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69	85,122.23
营业税金及附加	49.13	107.89	814.23	1,054.31	1,343.81	1,549.12	1,720.73	1,818.35	1,846.06	1,850.36
营业费用	972.31	2,973.09	3,946.81	4,696.32	5,287.48	5,843.40	5,945.84	5,974.91	5,979.43	5,979.43
管理费用	402.56	1,300.57	1,601.57	1,854.49	2,068.31	2,273.89	2,303.08	2,311.36	2,312.65	2,312.65
财务费用	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
营业利润	4,435.19	13,016.07	16,634.78	18,991.29	20,699.99	22,688.52	23,027.72	23,027.72	23,027.72	23,027.72
加:营业外收入	65.11	171.65	–	–	–	–	–	–	–	–
减:营业外支出	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
利润总额	4,500.31	13,187.72	16,634.78	18,991.29	20,699.99	22,688.52	23,027.72	23,027.72	23,027.72	23,027.72
减:所得税	1,127.88	3,306.33	4,172.21	4,764.57	5,194.07	5,693.26	5,774.67	5,778.06	5,778.06	5,778.06
净利润	3,372.43	9,881.39	12,462.57	14,226.72	15,505.92	16,995.26	17,253.05	17,249.66	17,249.66	17,249.66
减:权益增加额	-1,045.68	3,656.11	4,611.15	5,263.89	4,341.66	4,758.67	1,705.98	1,713.68	1,724.97	1,014.64
净现金流量	4,418.11	6,225.27	7,851.42	8,962.83	11,164.27	12,236.59	15,353.78	15,423.09	15,524.70	16,236.02

(续表)

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
营业收入	84,002.47	84,971.69	85,122.23	85,122.23	85,122.23	85,122.23
营业税金及附加	1,818.35	1,846.06	1,846.06	1,846.06	1,846.06	1,846.06
营业费用	5,945.84	5,974.91	5,974.91	5,974.91	5,974.91	5,974.91
管理费用	2,303.08	2,311.36	2,311.36	2,311.36	2,311.36	2,311.36
财务费用	–	–	–	–	–	–
营业利润	22,774.51	22,877.19	23,027.72	23,027.72	23,027.72	23,027.72
加:营业外收入	–	–	–	–	–	–
减:营业外支出	–	–	–	–	–	–
利润总额	22,774.51	22,877.19	23,027.72	23,027.72	23,027.72	23,027.72
减:所得税	5,714.76	5,740.43	5,778.06	5,778.06	5,778.06	5,778.06
净利润	17,059.75	17,136.76	17,249.66	17,249.66	17,249.66	17,249.66
减:权益增加额	1,705.98	1,713.68	1,724.97	1,724.97	1,013.64	–
净现金流量	15,353.78	15,423.09	15,524.70	15,524.70	16,236.02	17,249.66

4.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,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,则rf=4.08%。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101002	国债1002	10	0.0346
2	101003	国债1003	30	0.0412
3	101007	国债1007	10	0.0339
4	101009	国债1009	20	0.0400
5	101012	国债1012	10	0.0328
6	101014	国债1014	50	0.0407
7	101018	国债1018	30	0.0407
8	101019	国债1019	10	0.0344
9	101023	国债1023	30	0.0400
10	101024	国债1024	10	0.0331
11	101026	国债1026	30	0.0400
12	101029	国债1029	20	0.0386
13	101031	国债1031	10	0.0332
14	101034	国债1034	10	0.0370
15	101037	国债1037	50	0.0445
16	101040	国债1040	30	0.0427
17	101041	国债1041	10	0.0381
18	101102	国债1102	10	0.0398
19	101105	国债1105	30	0.0436
20	101108	国债1108	30	0.0387
21	101110	国债1110	20	0.0419
22	101112	国债1112	50	0.0453
23	101115	国债1115	10	0.0403
24	101116	国债1116	30	0.0455
25	101119	国债1119	10	0.0397
26	101123	国债1123	50	0.0438
27	101124	国债1124	10	0.0360
28	101204	国债1204	10	0.0354
29	101206	国债1206	20	0.0407
30	101208	国债1208	50	0.0430
31	101209	国债1209	10	0.0339
32	101212	国债1212	30	0.0411
33	101213	国债1213	30	0.0416
34	101215	国债1215	10	0.0342
35	101218	国债1218	20	0.0414
36	101220	国债1220	50	0.0440
37	101221	国债1221	10	0.0358
38	101305	国债1305	10	0.0355
39	101309	国债1309	20	0.0403
40	101310	国债1310	50	0.0428
41	101311	国债1311	10	0.0341
42	101316	国债1316	20	0.0437
43	101318	国债1318	10	0.0412
44	101319	国债1319	30	0.0482
45	101324	国债1324	50	0.0538
46	101325	国债1325	30	0.0511
47	101405	国债1405	10	0.0447
48	101409	国债1409	20	0.0483
49	101410	国债1410	50	0.0472
50	101412	国债1412	10	0.0404
51	101416	国债1416	30	0.0482
52	101417	国债1417	20	0.0468
53	101421	国债1421	10	0.0417
54	101425	国债1425	30	0.0435
55	101427	国债1427	50	0.0428
56	101429	国债1429	10	0.0381
平均				0.0408

(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、实行日由竞价交易后至2014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,则:rm=11.24%。

(3)βe值

取沪深同类可比上市公司股票,以2010年8月至2015年9月250周的市场价格测算估计,得到富嘉租赁权益资本预期风险系数的估计值βe=0.9620。

(4)折现率re

本次评估考虑到富嘉租赁在公司的融资条件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,设特性风险调整系数ε=0.03;得到富嘉租赁的权益资本成本re=0.1397,即为本次评估所采用的折现率。

本次折现率选取为13.97%,充分考虑了标的企业的经营状况和可能存在的经营风险,是相对谨慎合理的。

(四)董事会结合报告期及未来财务预测的相关情况、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等对重要评估参数选择、评估依据及评估结论的合理性的说明;

公司已在重组报告书“第六节 标的资产的评估”/“三、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”/“(四)上市公司董事会对重要评估参数选择、评估依据及评估结论的合理性的说明”补充披露如下:

经审阅关于评估机构和本次资产评估的相关材料,公司董事会认为:

1.本次资产评估的重要评估参数选择的合理性情况

(1)业务规模及融资租赁规模增长率

我国租赁行业2010年至2014年融资租赁合同余额年化复合增长率为46.22%,而我国2014年融资渗透率仍不足5%,与欧美发达国家10-20%的融资渗透率相比仍然偏低,此外,我国政府出台《关于加快融资租赁业发展的指导意见》等产业政策,鼓励融资租赁业务的快速发展,因此,我国融资租赁业务市场具有广阔的发展空间。

富嘉租赁目前处于创立初期,根据企业发展的客观规律,随着业务人员、资金配备逐步完善,内部流程执行效率提高,储备项目逐步释放,富嘉租赁逐步进入快速发展期,因此富嘉租赁预期在2015年、2016年、2017年富嘉租赁业务规模会保持较快的增长速度,2018年以后进入稳定发展阶段。

本次评估在2016年、2017年、2018年、2019年、2020年的租赁规模增长率分别选取为44%、40%、15%、10%、10%,2021年以后租赁规模保持稳定,对应的融资资产期末余额较上年增长112.54%、42.10%、20.43%、12.32%、10.23%,年化复合增长率为29.13%。本次评估机构采用的未来年度的业务规模增长率充分考虑了行业的发展动态及富嘉租赁的实际业务经营情况,具备合理性和谨慎性。

(2)租息率和咨询服务费率

评估机构根据富嘉租赁各项目咨询服务费率及租息率水平,测算了不同租赁期限项目的加权平均咨询服务费率及租息率,结合富嘉租赁最新拟签订合同的咨询服务费率及租息率水平,参考行业咨询服务费率及租息率水平,将预测期年租息率选取为10%,一年期租赁项目年化咨询服务费率选取为5%,两年期及三年期租赁项目年化咨询服务费率选取为4.5%,评估机构对该参数的选取是相对谨慎合理的。

(3)未来预期收益现金流

预测期内,富嘉租赁每年提取税后净利润的百分之十列入法定公积金。根据融资租赁行业的监管办法,融资租赁公司红杆倍数控制在10倍以内,因此根据富嘉租赁未来期的规模进行一定比例的利润留存,并假设未来期租赁规模达到监管要求的基础上最大可能分配利润。因此,评估机构选取未来预期收益现金流是合理的。

(4)折现率

评估机构参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平,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,则rf=4.08%。评估机构通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行日由竞价交易后至2014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,则:rm=11.24%。评估机构取沪深同类可比上市公司股票,以2010年8月至2015年9月250周的市场价格测算估计,得到富嘉租赁权益资本预期风险系数的估计值βe=0.9620。评估机构考虑到富嘉租赁在公司的融资条件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,设特性风险调整系数ε=0.03;得到富嘉租赁的权益资本成本re=0.1397,即为本次评估所采用的折现率。

本次折现率选取为13.97%,充分考虑了标的企业的经营状况和可能存在的经营风险,是相对谨慎合理的。

2.本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据(即银江康盛股份有限公司第三届董事会第十三次会议决议)、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据(重要资产购置合同或凭证及其他参考资料)及评定估算时采用的取价依据(中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料、中国人民银行发布的金融机构人民币贷款利率款基准利率2015年10月24日)及其他参考资料和其他参考资料(富嘉融资租赁有限公司评估基准日会计报表及审计报告等),遵循了市场通行惯例或准则,符合评估对象的实际情况,评估依据具有合理性。

3.评估机构采用资产基础法和收益法两种方法对富嘉租赁进行评估,并最终采用了收益法评估结果作为富嘉租赁的最终评估结论。评估结基准日2015年9月30日,采用收益法评估,评估后富嘉租赁股东全部权益价值为93,089.76万元,相比账面价值34,623.84万元,评估增值58,465.92万元,增值率为168.86%。

对于被评估企业所处的租赁行业而言,收益法评估结果能够较全面地反映其账面未记录的资产配置及管理水平、行业经验、企业品牌、客户资源、融资能力等资源价值,相对资产基础法而言,能够更加充分、全面地反映被评估企业的整体价值,评估结论选用收益法评估结果作为本次资产评估的最终结果具有合理性。

(五)请充分评估是否存在交易标的估值较高的风险,并补充相关风险提示。

公司已在重组报告书“第十一节 风险因素”/“十六、交易标的估值较高的风险”补充披露如下:

根据评估机构出具的《评估报告》通过收益法评估后富嘉租赁在评估基准日2015年9月30日的股东全部权益价值为93,089.76万元,相比账面价值34,623.84万元增值58,465.92万元,增值率为168.86%,增值率较高,本次交易完成后公司将会确认较大额度的商誉。虽然从动态市盈率指标来看富嘉租赁与同行业可比交易案例相比差异较小,且公司通过与交易对手签订《利润承诺及补偿协议》可以在较大程度上抵补可能发生的商誉减值损失金额;然而,若富嘉租赁在未来经营中不能较好地实现收益,公司收购富嘉租赁75%股权所形成的商誉将存在较高的减值风险,从而影响公司的当期利益。

二、根据报告书,朗博集团承诺富嘉租赁于2015年度、2016年度、2017年度实现的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于0.7亿元、1亿元、1.4亿元。2015年1-9月,富嘉租赁实现净利润3,640.44万元,结合朗博集团的业绩承诺,富嘉租赁2015年10-12月至少需实现净利润3,359.56万元,2016年净利润需要达2015年增长42.86%。请你公司结合富嘉租赁合同签订及执行、业务拓展情况对作出上述业绩承诺的依据、合理性和可实现性,以及富嘉租赁盈利预测与报告期盈利情况差异较大的原因及合理性进行补充披露。

【回复】

(一)朗博集团对富嘉租赁2015年业绩承诺的依据、合理性和可实现性

公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”/“五、业绩承诺和盈利预测的分析”/“(一)朗博集团对富嘉租赁2015年业绩承诺的可实现性分析”补充披露如下:

朗博集团对富嘉租赁2015年业绩承诺的依据为审计机构按照富嘉租赁现有项目储备情况对富嘉租赁2015年10-12月的净利润进行的预测。

截至本回复出具之日,富嘉租赁在2015年10-11月已签订的合同和完成尽职调查的项目情况如下:

项目名称	项目期限	融资规模(万元)	项目状态
北京建龙重工集团有限公司	20天	30,000.00	已签订合同
项目1	2年	7,000.00	已完成尽职调查
项目2	1年	6,000.00	已完成尽职调查
项目3	2年	20,000.00	已完成尽职调查
项目4	20天	50,000.00	已完成尽职调查
项目5	3年	30,000.00	已完成尽职调查

上述项目已签订合同或预计在2015年底前签订合同,由于咨询服务的内容主要是为承租方提供融资整体方案、交易安排、尽职调查等融资租赁相关咨询服务,上述项目的咨询服务的主要内容已经在近期基本完成,上述项目的咨询服务费收入也预计于2015年底确认并实现,上述新增项目预计会为富嘉租赁新增部分租息收入以及5,637.74万元的咨询服务费收入,与盈利预测的数据差异较小。因此,富嘉租赁实现朗博集团2015年的业绩承诺具有合理性和较大的可能性。

(二)朗博集团对富嘉租赁2016年业绩承诺的依据、合理性和可实现性

公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”/“五、业绩承诺和盈利预测的分析”/“(二)朗博集团对富嘉租赁2016年业绩承诺的可实现性分析”补充披露如下:

朗博集团对富