（上接B6版）

北方物流作为物流行业百强企业，属于轻资产服务型企业，依托北方公司庞大客户群积累了国际物流方面的丰富经验，能够为北方公司及系统内相关企业最身定做优质物流方案，并且以此为纽带，开拓业务范围，先后为国内大型央企、国企、民企和世界著名外企等客户提供专业化、个性化物流服务，收益法评估结论包含了被评估单位生产经营过程中形成的项目经验、业务网络、客户关系和上下游供应关系等无形资产的价值，综合以上因素，收益法估值结果相比账面净资产有一定的增值。

3、北方机电收益法评估过程

A、营业收入预测

北方机电的主要收入来自于物流自动化系统集成、摩托车消音器、户外用品的销售，其客户范围主要分布于美国、欧盟、东盟、阿联酋、日本等，对于物流自动化系统集成行业，北方机电进入行业时间早，形成了自己的客户资源，总承包商中标后向北方机电采购相关的零件及设备。户外用品的市场主要为美国客户——KMART、WALMART、HOMEDEPOT等大的零售商场，摩托车消音器是美国哈雷、北极星、英国凯旋等全球著名销售商的合作伙伴。其他业务主要通过各种展销会积累客户，以及一些长期合作的单位推荐客户，客户资源比较稳定。

对于物流自动化系统，考虑到北方机电还有部分大额的意向项目尚在洽谈中，未签订相关协议，北方机电利比里亚项目7,000万元项目款2015年已完工结转，且企业物流自动化系统项目有部分业务推迟两年开展，考虑到此类项目的工期一般在一年以上，因此2016年的收入水平在现有订单的基础上相比2015年有一定水平的下降，物流自动化系统作为北方机电的支柱业务，有着足够的竞争优势，因此以后年度以其历史数据作为基础考虑一定比例的增长。

对于户外用品，其销售渠道主要为通过美国大篮子公司直接进入KMART、WALMART、HOMEDEPOT等大型连锁超市，产品相对固定，销售渠道及销售额相对稳定，其中2015年收入有较高幅度的增长，考虑到超市销售渠道的有限性，2016年收入预测综合考虑历史年度的收入水平较2015年略有下降，2017-2018年维持在2016年收入水平，以后年度在此基础上考虑小幅增长。

摩托车消音器、小家电、文体用品的销售较为稳定，通过分析其历史销售情况，以其历史数据作为基础，考虑未来年度有小幅的增长。对于其他轻工产品，2015年销售收入有所下降，因此2016年预测其收入有小幅下降，考虑到北方机电于2015年118届广交会上推出的其他轻工产品板块的最新产品获得了多国采购商的关注，并且在该业务板块不断推出新产品，依靠渠道优势进入更多的展销会，以后年度的收入增长具有可持续性，因此预测以后年度收入小幅增长。

未来各年各项收入的增长率如下：

项目名称	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
物流自动化系统	-15.99%	10.00%	20.00%	15.00%	15.00%
户外用品	-6.04%	0.00%	0.00%	2.50%	2.44%
摩托车消音器	0.03%	2.86%	11.11%	10.00%	13.64%
小家电	3.04%	8.33%	15.38%	6.67%	25.00%
文体用品	1.74%	10.29%	6.67%	25.00%	0.00%
其他轻工产品	-14.05%	4.55%	4.35%	33.33%	12.50%
合计	-6.70%	4.38%	8.39%	11.50%	10.75%

B、营业成本预测

营业成本主要包括原材料、直接人工及制造费用。

未来的营业成本以其前三年一期历史平均毛利水平为基础确定。

C、营业税金及附加预测

营业税金及附加主要包括城建税及教育费附加。

对于出口货物，北方机电享受增值税免、抵、退税政策，外销免增值税，退税率在13%-17%之间，因企业出口销售占比较大，故实际进项税大于销项税，考虑到企业出口货物退税率大一致，因此以历史年度营业税金及附加占收入的平均水平为基础确定营业税金及附加。

D、销售费用预测

销售费用主要包括保险费、内陆运杂费、快递费、检验费、包装费、出国费、业务招待费、工资及奖金、租车费、差旅费、展览费等。本次评估在目前费用水平的基础上，结合企业销售增长幅度及费率发展趋势，对其进行预测。

E、管理费用预测

管理费用主要包括工资、差旅费、租车费、折旧费、办公费、保险费、通讯费、租赁费、物业管理费、会议费、审计费等。

对于工资，按照北方机电提供的人力需求计划、企业的平均工资水平及薪酬增长计划确定；对于折旧按照固定资产的原值和折旧年限进行测算；对于租赁费，收集企业当前的租赁合同，以后年度租金预测在当前基础上考虑一定比例增长；对于房屋修理费，属于偶然性支出，以后年度本做预测；对于其他费用，结合收入的增长考虑按照一定比例增长进行预测。

F、财务费用预测

财务费用包括利息收入、利息支出、银行手续费、汇兑损益等。

对于利息支出，结合企业未来年度的融资计划，并参考企业历史借款利率水平，按照评估基准日中国人民银行公布的1年期贷款利率4.6%计算利息费用；对于银行手续费及利息收入，按照以前年度的费用占收入的水平进行预测；对于汇兑损益，由于目前汇率波动存在很大的不确定性，此处不做预测。

G、营业外收支预测

营业外收支不确定性较大，难以合理预计，本次预测未进行考虑。

H、所得税预测

北方新能源所得税率为25%，按照25%计算所得税。

I、折旧和摊销预测

(1)折旧

企业的固定资产主要包括运输设备、办公电子设备，计算折旧的固定资产基数为企业固定资产账面原值，计提的固定资产折旧按企业会计直线法计算。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

(2)摊销

按企业账面的无形资产和长期待摊费用原值，根据企业的摊销政策和摊销年限计算确定。

J、资本性支出预测

资本性支出：资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出包括维持现有生产规模所需投入、新增产能所需投入。

北方新能源为外贸型企业，自身不从事生产，主要在国内组织采购然后销往国外，故未来业务的增长无需投入生产设备，只考虑现有资产的正常使用所需投入的资本性支出即可，根据相应资产的折旧进行确定，即以资产的折旧回收维持简单的再生产。

K、营运资金预测

营运资金=流动资产-期末合计数-流动负债期末合计数

未来年度营运资金变动额=当年营运资金-上年营运资金

主要通过对比历史各期营运资金/当期收入的比率情况及同行业该比率的水平，合理判断采用同行业该比率水平，结合上面对收入的预测，从而预测未来各期营运资金及其追加金额。

根据上述公式，结合预测期内对收入的预测，从而对预测期内营运资金进行预测，由此测算出当年需要追加投入的营运资金。

L、企业自由现金流量表

经实施以上分析预测，明确预测期企业自由现金流如下表所示：

单位:万元

项目	预测期					
	2015年10-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
营业收入	29,676.79	107,300.00	112,000.00	121,400.00	135,360.00	149,914.00
营业成本	28,284.24	102,967.62	107,382.21	116,155.93	129,402.13	143,132.96
营业税金及附加	0.00	6.59	6.88	7.46	8.31	9.21
主营业务利润	1,392.55	4,325.79	4,610.91	5,236.61	5,949.56	6,771.83
减:营业费用	278.65	2,315.44	2,373.50	2,518.48	2,668.93	2,816.59
管理费用	156.90	459.69	468.44	490.44	511.31	526.55
财务费用	-11.54	-33.61	-35.09	-38.03	-42.41	-46.96
营业利润	968.54	1,584.28	1,804.06	2,265.72	2,811.73	3,475.66
利润总额	971.81	1,584.28	1,804.06	2,265.72	2,811.73	3,475.66
所得税	242.95	396.07	451.01	566.43	702.93	868.92
净利润	728.86	1,188.21	1,353.04	1,699.29	2,108.80	2,606.75
加:利息费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减:利息费用抵税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
息前税后净利润	728.86	1,188.21	1,353.04	1,699.29	2,108.80	2,606.75
加:折旧及摊销	4.06	16.22	16.22	16.22	16.22	16.22
减:资本性投入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减:营运资金追加	841.87	541.34	321.36	655.41	888.14	930.10
自由现金流	-108.96	663.09	1,047.91	1,060.10	1,236.87	1,692.87

永续期业务规模按企业利润预测期最后一年确定，不再考虑增长，且营运资金不再变动，则永续期各年的自由现金流为2,606.75万元。

L、折现率的确定

经按前述公式分析测算，北方机电未来年度的折现率如下：

项目/年份	2015年10-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年及以后年度
WACC	11.31%	11.31%	11.31%	11.31%	11.31%	11.31%

M、付息债务评估价值的确定

付息债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。评估基准日北方机电无付息债务，该付息债务评估价值为0。

N、溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，对该类资产单独进行评估。

本次项目中，北方机电的溢余资产主要是通过所得税资产。

O、长期股权投资评估价值的确定

对于长期股权投资进行单独评估，选取适用的评估方法进行评估。

长期股权投资为广东顺德德力机械设备有限公司，北方机电持股33.5%，由于该企业属于非控股股权投资，北方机电持股比例较小，未参与该企业的经营管理，无法对其执行完整的评估清查程序，故使用被投资企业评估基准日财务报表净资产数据，再按北方机电所占权益比例计算评估价值。

P、收益法评估结果

根据以上评估工作，北方机电的股东全部权益价值为17,230.31万元，较账面净资产增值11,470.98万元，增值率199.17%。

收益法增值原因：

北方机电属于轻资产型外贸公司，公司在空港物流自动化系统、户外用品、摩托车消音器和其他轻工产品领域已建立了稳定的采购和销售渠道及客户资源，最终体现为公司具备了稳定的盈利能力，而收益法充分反映了这种能力，反映了公司拥有的这些账上未体现的无形资产的价值，所以收益法估值结果相比账面净资产有较大的增值。

4、北方新能源收益法评估过程

A、营业收入预测

北方新能源的历史年度主要出口产品是太阳能花园灯，近几年开始发展太阳能光伏电站等新能源项目，故各类产品有各自的发展趋势。

(1)太阳能花园灯的销售收入在2015年出现了下降，主要原因是北方新能源销售的产品一般是贴牌生成的商品，2015年海关要求需取得客户的授权认证才可出口该类产品，因该认证手续较为繁杂，且办理认证的时间为主要客户的订货时间，因此北方新能源2015年的订单受到影响，其次是澳洲市场业务正处于调整期，北方新能源为了追求更高的利润，取缔过建口商直接向代理商供货，第三欧洲经济恢复缓慢，市场需求有所减少。

目前北方新能源的各项认证手续已完成，业务调整也正积极进行，从目前的经济数据来看，欧美的经济也在复苏过程中，预计该板块的业务将在2017年得到恢复，但增长率会逐年下降。

(2)太阳能光伏电站业务，目前该部分业务主要在泰国，北方新能源自2011年开始在泰国承建太阳能光伏电站，已成功完成多个光伏电站并网发电，在当地建立了良好的口碑，近两年泰国的能源补贴政策发生调整，市场出现观望态势，但目前政策已相对明确，根据泰国《替代能源发展规划》，泰国将大力支持太阳能的发展，北方新能源将获得较多的市场机会。

(3)新能源应用，新能源应用目前主要包括新能源汽车、太阳能光伏空调、LED照明、太阳能热水器等，市场涉及泰国、缅甸等发展中国家。

北方新能源已与上海申龙客车公司(以下简称“上海申龙”)建立业务合作关系，双方希望将各自的资源进行整合以产生协同效应，目前正洽谈将北方新能源作为上海申龙出口泰国产品的代理商，上海申龙产品早已进入泰国，在泰国有着良好的口碑，该部分业务预计在2016年能启动，未来将会有较好的增长。

(4)铝合金型材主要销往秘鲁，因附加值不高，毛利率低，北方新能源计划在未来逐渐减少该部分业务。

未来各年各项收入的增长率如下：

项目名称	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
太阳能花园灯	21%	10%	6%	5%	5%
太阳能光伏电站	1031%	35%	27%	25%	23%
新能源应用	-	25%	20%	15%	0%
铝合金型材	13%	-10%	-10%	-10%	-10%
其他	1%	-14%	-22%	-50%	0%
合计	56%	11%	8%	7%	9%

B、营业成本预测

太阳能花园灯、铝合金型材等业务的营业成本主要为产品的采购成本，太阳能光伏电站业务的营业成本包括设备采购成本及安装调试费用，对于上述业务的成本预测，考虑到该类市场已较为成熟，以历史年度的毛利水平为基础，计算出营业成本。

对于太阳能光伏电站，以历史年度的毛利水平为基础，结合企业对未来市场的预计来确定其未来的毛利水平，进而计算出营业成本。

对于新能源应用，目前已完成的项目较少，主要以企业的预计为基础确定其毛利水平，进而计算出营业成本。

C、营业税金及附加预测

营业税金及附加主要包括城建税及教育费附加。

对于出口货物，北方新能源享受增值税免退税政策，外销免增值税，退税率为9-17%，一般情况下进项远大于销项，只是在个别月份产生出现销项大于进项而产生税款抵税，根据历史平均税负水平来确定相关税金。

D、销售费用预测

销售费用主要包括保险费、内陆运杂费、工资及奖金、差旅费等。本次评估在目前费用水平的基础上，结合企业销售增长幅度及费率发展趋势，对其进行预测。

E、管理费用预测

管理费用主要包括折旧费、无形资产摊销、工资及社保、房屋租赁费等。

对于工资，按照北方新能源提供的人力需求计划、企业的平均工资水平及薪酬增长计划确定；对于折旧按照固定资产的原值和折旧年限进行测算，对于摊销按照无形资产原值和摊销政策进行测算；对于其他费用，结合收入的增长考虑按照一定比例增长进行预测。

F、财务费用预测

财务费用包括利息收入、利息支出、银行手续费、汇兑损益等。

对于利息支出，结合企业未来年度的融资计划，并参考企业历史借款利率水平，按照评估基准日中国人民银行公布的1年期贷款利率4.6%计算利息费用；对于银行手续费及利息收入，按照以前年度的费用占收入的水平进行预测；对于汇兑损益，由于目前汇率波动存在很大的不确定性，此处不做预测。

G、营业外收支预测

营业外收支不确定性较大，难以合理预计，本次预测未进行考虑。

H、所得税预测

北方新能源所得税率为25%，按照25%计算所得税。

I、折旧和摊销预测

(1)折旧

企业的固定资产主要包括运输设备、办公电子设备，计算折旧的固定资产基数为企业固定资产账面原值，计提的固定资产折旧按企业会计直线法计算。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

(2)摊销

按企业账面的无形资产和长期待摊费用原值，根据企业的摊销政策和摊销年限计算确定。

J、资本性支出预测

资本性支出：资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出包括维持现有生产规模所需投入、新增产能所需投入。

北方新能源为外贸型企业，自身不从事生产，主要在国内组织采购然后销往国外，故未来业务的增长无需投入生产设备，只考虑现有资产的正常使用所需投入的资本性支出即可，根据相应资产的折旧进行确定，即以资产的折旧回收维持简单的再生产。

K、营运资金预测

营运资金=流动资产-期末合计数-流动负债期末合计数

未来年度营运资金变动额=当年营运资金-上年营运资金

主要通过对比历史各期营运资金/当期收入的比率情况及同行业该比率的水平，合理判断采用同行业该比率水平，结合上面对收入的预测，从而预测未来各期营运资金及其追加金额。

根据上述公式，结合预测期内对收入的预测，从而对预测期内营运资金进行预测，由此测算出当年需要追加投入的营运资金。

L、企业自由现金流量表

经实施以上分析预测，明确预测期企业利润表及自由现金流量表如下所示：

单位:万元

项目	预测期					
	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	6,296.49	48,450.00	53,977.00	58,538.35	62,531.51	67,920.40
营业成本	5,869.59	46,152.15	51,341.97	55,608.82	59,266.39	64,230.12
营业税金及附加	0.00	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
减:营业费用	224.51	1,451.49	1,624.11	1,746.47	1,884.65	2,029.03
管理费用	88.51	410.53	427.84	445.54	462.09	481.44
财务费用	25.51	49.37	70.14	91.29	112.67	133.49
营业利润	88.37	386.44	512.93	646.22	805.69	1,046.28
利润总额	88.37	386.44	512.93	646.22	805.69	1,046.28
所得税	22.09	96.61	128.23	161.56	201.42	261.57
净利润	66.28	289.83	384.69	484.67	604.27	784.71
加:利息费用	0.92	69.00	92.00	115.00	138.00	161.00
减:利息费用抵税	0.23	17.25	23.00	28.75	34.50	40.25
息前税后净利润	66.97	341.58	453.69	570.92	707.77	905.46
加:折旧及摊销	4.14	19.79	19.79	19.79	19.12	19.12
减:资本性投入	3.97	19.12	19.12	19.12	19.12	19.12
减:营运资金追加	1,267.40	1,807.20	452.66	374.27	325.95	422.33
自由现金流	-1,200.26	-1,464.95	1.70	197.31	381.81	483.13

永续期业务规模按企业利润预测期最后一年确定，不再考虑增长，营运资金不再变动，则永续期各年的自由现金流为905.46万元。

M、折现率的确定

经按前述公式分析测算，北方新能源未来年度的折现率如下：

项目/年份	2015年10-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年及以后年度
WACC	12.95%	12.61%	12.32%	12.07%	11.85%	11.65%

N、付息债务评估价值的确定

付息债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。评估基准日北方新能源无付息债务，该付息债务评估价值为0。

O、溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，对该类资产单独进行评估。

本次项目中，北方新能源的溢余资产主要是未在收益预测范围内考虑的固定资产的中的光伏电站及通延所得税资产。

P、长期股权投资评估价值的确定

对于长期股权投资进行单独评估，选取适用的评估方法进行评估。

长期股权投资为中山市嘉宏照明电器有限公司，北方新能源持股20%，由于该企业属于非控股股权投资，北方新能源持股比例较小，未参与该企业的经营管理，无法对其执行完整的评估清查程序，故使用被投资企业评估基准日财务报表净资产数据，再按北方新能源所占权益比例计算评估价值。

Q、收益法预估结果

根据以上评估工作，北方新能源的股东全部权益价值为5,293.62万元，较账面净资产增值1,337.94万元，增值率33.82%。

收益法增值原因：

北方新能源为轻资产型公司，的核心竞争力在于多年形成的客户资源，上下游供应链、品牌知名度等方面的优势，而这些因素在账面上是无法得到充分反映的，北方新能源主营业务经过多年发展，盈利较为稳定，目前也在积极拓展光伏电站、新能源应用等市场，该类行业未来发展前景较好，预计北方新能源未来盈利能力可获得进一步提高，综合以上因素，收益法估值结果相比账面净资产有一定的增值。

二、补充披露情况

上述相关内容已在修订后的重组预案《第五节 标的资产预估作价及定价公允性”之各标的资产之 敬益法预估过程”中补充披露。

(2)标的资产预估值与可比公司比较情况中，请你公司补充披露同行业上市公司的筛选方法，相关公司与标的公司的差异情况(包括不限于业务、规模、债券结构等)，并分析考虑前述差异情况以及流动性溢价后估值的比较情况。

回复：

一、情况说明

(一)同行业上市公司的筛选方法，相关公司与标的公司的差异情况

1、北方车辆

北方车辆系外贸出口型企业，根据wind系统中申万行业分类标准，上市日期超过60个月的贸易类上市公司共22家，通过查询各家公司主营业务，分别剔除实际主营业务类型与北方车辆差异较大、主要业务区域在国内的、与行业平均水平相比较为异常的上市公司，具体选取结果如下：

序号	证券代码	简称	主营业务
1	000151.SZ	中成股份	成套设备与技术进出口、一般贸易、境外经营
2	600250.SH	南纺股份	纺织品进出口、代理进出口业务；五金交电；电子产品；金属材料
3	600128.SH	弘业股份	许可经营项目：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目、服装、通讯设备
4	600822.SH	上海物贸	经营金属材料、汽车（含小轿车）及配件、机电设备、五金交电、针纺织品、进出口贸易业务（不含进口商品的分销业务）
5	600826.SH	兰生股份	自营和代理各类商品及技术的进出口业务，机电产品，纺织品
6	000626.SZ	如意集团	自营和代理各类商品和技术的进出口业务，橡塑类商品贸易，液化类商品贸易，金属类商品贸易
7	600120.SH	浙江东方	进出口贸易（经经贸部核定目录经营），承包境外工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；机电设备、农副产品

2、北方物流

北方物流系物流类企业，根据wind系统中申万行业分类标准，上市日期超过60个月的物流类上市公司共22家，通过查询各家公司主营业务，分别剔除实际主营业务类型与北方物流差异较大、与行业平均水平相比较为异常的上市公司，具体选取结果如下：

序号	证券代码	证券简称	主营业务
1	002245.SZ	澳洋顺昌	冷轧钢板、铝合金板、其他金属、热镀锌钢板、热轧钢板配送
2	002711.SZ	欧浦智网	钢材超市现货平台，钢铁物流
3	300013.SZ	新宁物流	代理报检服务、代理进货服务、货物运输代理业务、进出口通关业务、新宁物流保税仓储业务
4	300240.SZ	飞力达	海运业务、空运业务、增值服务
5	300350.SZ	华鹏飞	综合物流服务
6	603128.SH	华贸物流	航空物流、集装箱船运、其他物流、专业咨询服务

3、北方机电

北方机电系外贸出口型企业，根据wind系统中申万行业分类标准，上市日期超过60个月的贸易类上市公司共22家，通过查询各家公司主营业务，分别剔除实际主营业务类型与北方机电差异较大、主要业务区域在国内、与行业平均水平相比较为异常的上市公司，具体选取结果如下：

序号	证券代码	证券简称	主营业务
1	600735.SH	新华锦	备案范围内的进出口业务；纺织品，针织品，工艺美术品（不含金银首饰）的加工、销售；建筑材料、纺织原料、棉花、土畜产品、金属材料的销售
2	600128.SH	弘业股份	许可经营项目：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目、服装、通讯设备、
3	600287.SH	江苏舜天	自营和代理各类商品及技术的进出口业务，国内贸易，服装及纺织品的生产、加工、仓储，房屋租赁，室内外装饰，咨询服务
4	600278.SH	东方创业	自营和代理除国家统一组织或核定经营的进出口商品以外的商品及技术进出口业务
5	600826.SH	兰生股份	自营和代理各类商品及技术的进出口业务，机电产品，纺织品
6	000626.SZ	如意集团	自营和代理各类商品和技术的进出口业务，橡塑类商品贸易，液化类商品贸易，金属类商品贸易
7	600120.SH	浙江东方	进出口贸易（经经贸部核定目录经营），承包境外工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；机电设备、农副产品

(二)考虑前述差异情况与流动性溢价后估值的比较情况

1、北方车辆

北方车辆主要从事重型装备出口业务，主要经营出口的产品领域包括商用车及零配件、石油装备、工程机械等。本次交易拟收购北方车辆股权定价与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
000151.SZ	中成股份	58.21	6.63
600128.SH	弘业股份	43.12	2.05
600822.SH	上海物贸	411.89	6.07
600250.SH	南纺股份	157.86	6.63
600826.SH	兰生股份	20.24	2.65
000626.SZ	如意集团	37.64	13.50
600120.SH	浙江东方	15.81	2.35
平均值		106.40	5.70
考虑流通股折扣平均值		79.80	4.28
北方车辆		19.52	3.83

资料来源:wind数据

注:市盈率、市净率指标,取本次重大资产重组停牌前20个交易日的均值.(1)可比上市公司市盈率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属母公司所有者的净利润)(2)可比上市公司市净率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属于母公司所有者权益)(3)标的资产市盈率=2015年9月30日评估值÷2014年度归属母公司所有者的净利润(4) 标的资产市净率=2015年9月30日评估值÷2014年归属于母公司所有者权益。

根据上表,2015年10月21日本次重组停牌前20个交易日可比A股上市公司各自均价计算,A股可比公司对应市盈率均值为106.40,市净率均值为5.70;考虑流动性溢价后的市盈率均值为79.80,市净率均值为4.28.本次收购的北方车辆预估值的市盈率和市净率均低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值。

2、北方物流

北方物流从事物流运输相关业务。本次交易拟收购的北方物流股权的定价与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
002245.SZ	澳洋顺昌	37.18	4.52
002711.SZ	欧浦智网	64.94	6.60
300013.SZ	新宁物流	668.66	12.64
300240.SZ	飞力达	95.80	3.39
300350.SZ	华鹏飞	280.25	20.27
603128.SH	华贸物流	72.17	6.07
平均值		203.17	8.91
考虑流通股折扣平均值		152.38	6.68
北方物流		17.02	1.57

资料来源:wind数据

注:市盈率、市净率指标,取本次重大资产重组停牌前20个交易日的均值.(1)可比上市公司市盈率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属母公司所有者的净利润)(2)可比上市公司市净率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属于母公司所有者权益)(3)标的资产市盈率=2015年9月30日评估值÷2014年度归属母公司所有者的净利润(4) 标的资产市净率=2015年9月30日评估值÷2014年归属于母公司所有者权益。

根据上表,2015年10月21日本次重组停牌前20个交易日可比A股上市公司各自均价计算,A股可比公司对应市盈率均值为203.17,市净率均值为8.91;考虑流动性溢价后的市盈率均值为152.38,市净率均值为6.68。本次收购的北方物流预估值的市盈率和市净率均低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值。

3、北方机电

北方机电主要从事空港物流自动化系统与矿山、码头自动化装卸系统设备,摩托车消音器;户外用品;其他轻工产品的出口业务。本次交易拟收购北方机电股权定价与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
600735.SH	新华锦	73.03	6.54
600128.SH	弘业股份	43.12	2.05
600287.SH	江苏舜天	90.51	3.95
600278.SH	东方创业	61.67	2.81
600826.SH	兰生股份	20.24	2.65
000626.SZ	如意集团	37.64	13.50
600120.SH	浙江东方	15.81	2.35
平均值		48.86	4.84
考虑流通股折扣平均值		36.65	3.63
北方机电		11.77	3.64

资料来源:wind数据

注:市盈率、市净率指标,取本次重大资产重组停牌前20个交易日的均值.(1)可比上市公司市盈率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属母公司所有者的净利润)(2)可比上市公司市净率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属于母公司所有者权益)(3)标的资产市盈率=2015年9月30日评估值÷2014年度归属母公司所有者的净利润(4) 标的资产市净率=2015年9月30日评估值÷2014年归属于母公司所有者权益。

根据上表,2015年10月21日本次重组停牌前20个交易日可比A股上市公司各自均价计算,A股可比公司对应市盈率均值为48.86,市净率均值为4.84;考虑流动性溢价后的市盈率均值为36.65,市净率均值为3.63。本次收购的北方机电预估值的市盈率低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值,市净率低于可比上市公司的均值,与考虑流动性溢价后的均值相近。

4、北方新能源

北方新能源主要从事重型装备出口业务,主要经营出口的产品领域包括商用车及零配件、石油装备、工程机械等。本次交易拟收购北方车辆股权定价与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
000151.SZ	中成股份	58.21	6.63
600128.SH	弘业股份	43.12	2.05
600822.SH	上海物贸	411.89	6.07
600250.SH	南纺股份	157.86	6.63
600826.SH	兰生股份	20.24	2.65
000626.SZ	如意集团	37.64	13.50
600120.SH	浙江东方	15.81	2.35
平均值		106.40	5.70
考虑流通股折扣平均值		79.80	4.28
北方车辆		19.52	3.83

资料来源:wind数据

注:市盈率、市净率指标,取本次重大资产重组停牌前20个交易日的均值.(1)可比上市公司市盈率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属母公司所有者的净利润)(2)可比上市公司市净率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属于母公司所有者权益)(3)标的资产市盈率=2015年9月30日评估值÷2014年度归属母公司所有者的净利润(4) 标的资产市净率=2015年9月30日评估值÷2014年归属于母公司所有者权益。

根据上表,2015年10月21日本次重组停牌前20个交易日可比A股上市公司各自均价计算,A股可比公司对应市盈率均值为48.86,市净率均值为4.84;考虑流动性溢价后的市盈率均值为36.65,市净率均值为3.63。本次收购的北方新能源预估值的市盈率和市净率均低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值。

5、深圳华特

深圳华特主要从事各类马口铁包装容器的生产和销售。本次交易拟收购的深圳华特股份定价与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
002374.SZ	丽鹏股份	135.04	2.27
600210.SH	紫江企业	57.80	2.56
002243.SZ	通产丽星	-	2.34
002228.SZ	合兴包装	50.08	5.93
002303.SZ	美盈森	63.88	7.61
000214.SZ	永新股份	29.20	2.93
平均值		67.20	3.94
考虑流通股折扣平均值		50.40	2.96
深圳华特		13.58	1.50

资料来源:wind数据

注:市盈率、市净率指标,取本次重大资产重组停牌前20个交易日的均值.(1)可比上市公司市盈率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属母公司所有者的净利润)(2)可比上市公司市净率=1/20×∑(停牌前第n日收盘价×总股本÷上一年度归属于母公司所有者权益)(3)标的资产市盈率=2015年9月30日评估值÷2014年度归属母公司所有者的净利润(4) 标的资产市净率=2015年9月30日评估值÷2014年归属于母公司所有者权益。

根据上表,2015年10月21日本次重组停牌前20个交易日可比A股上市公司各自均价计算,A股可比公司对应市盈率均值为67.20,市净率均值为3.94;考虑流动性溢价后的市盈率均值为50.40,市净率均值为2.96。本次收购的深圳华特预估值的市盈率和市净率均低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值。

综上所述,除北方机电市净率与同行业可比上市公司考虑流通股折扣均值相近外,标的公司的市盈率和市净率均低于可比上市公司的均值和考虑流动性溢价后的均值,因此标的公司预估及作价情况总体合理。

二、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组预案《第五节 标的资产预估作价及定价公允性”之 七、标的资产预估情况与可比公司比较”中进行补充披露。

北方国际合作股份有限公司董事会

二〇一六年三月十四日

证券简称:北方国际 证券代码:000065 公告编号:2016-025

北方国际合作股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的修订说明公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

北方国际合作股份有限公司(简称“公司”)于2016年3月1日在巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)上披露了《北方国际合作股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》(以下简称“重组预案”)等相关文件。公司已根据深圳证券交易所《关于对北方国际合作股份有限公司的重组问询函》(许可类重组问询函)【016】第17号(以下简称“问询函”),对重组预案进行了修订、补充和更新。具体修订情况如下：

一、关于本次方案

1、在重组预案“重大风险提示”和“第九节 风险因素”中补充提示和补充披露了本次交易增加上市公司关联交易的风险、业绩承诺无法实现的风险、募投项目盈利能力不足的风险、募集资金失败或不足的相关风险、境外业务地域风险。

2、在重组预案“第八节 上市公司基本情况”之“六、控股股东及实际控制人”之“(三)公司与控股股东及实际控制人的股权控制关系图”中补充披露了公司实际控制人认定为北方公司的原因及上市公司完整的股权结构图;在重组预案“第八节 上市公司基本情况”之“二、历史沿革和股本变动情况”中补充披露了上市公司实