

北京中企华资产评估有限责任公司
对
深圳证券交易所
《关于对银亿房地产股份有限公司的重组问询函》
之
专项核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所2017年6月8日下发的《关于对银亿房地产股份有限公司的重组问询函（许可类重组问询函[2017]第12号）》的要求，企业协同我公司就上述重组问询函中涉及评估所提问题逐项进行了认真核查及分析说明，并回复如下，请贵所予以审核。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或名词释义与银亿股份在本次重大资产重组报告书中披露的释义相同。

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年六月

（一）关于交易方案

2、报告书显示，本次交易中，中企华评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对东方亿圣 100%股权进行评估，并以收益法评估值 798,058.63 万元作为最终评估结果。以收益法评估值为依据，经交易双方协商确定东方亿圣 100%股权的交易价格为 798,058.63 万元。本次交易作价较前次交易作价增加 87,079.34 万元，增幅约为 12.25%，主要原因为：一是两次交易的估值时点不同，前次估值时点为 2015 年末，本次以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日；二是前后两次估值时点期间，标的资产基于货币的时间价值获得了内含增长；三是本次重组评估时点标的资产的盈利指标较前次有所提升，主要是 2016 年度实际销量较前次交易预测销量增长 14.79%，实现的 EBITDA 较预测值增长 8.33%。请公司补充披露：（1）标的资产基于货币的时间价值获得内含增长的具体金额及对本次评估值的影响金额；（2）实际销售量较预测销量增长 14.79%涉及的具体销售收入和利润金额及对本次估值的影响金额，以及 2016 年实现的 EBITDA 较预测值增长 8.33%的因素对本次估值的影响金额；（3）前次交易的标的为比利时邦奇 100%的股份及 100%的收益权凭证，本次交易的标的为东方亿圣 100%股权，标的资产不同，较前次增加了宁波邦奇、宁波凯启、宁波恒晖三家公司 100%股权资产。请公司说明前后两次交易价格差异情况是否考虑了上述因素，如有，请说明具体影响，如无，请说明原因；（4）结合以上因素对本次估值影响情况，进一步说明本次交易作价较前次交易作价增加 87,079.34 万元的原因及合理性；（5）说明本次交易价格与最终标的资产邦奇集团净资产的差额及增值率情况，结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况等，详细说明本次交易价格较最终标的资产邦奇集团净资产高额增值的原因及合理性、评估增值的具体原因及合理性以及交易作价的公允性。请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产基于货币的时间价值获得的内含增长

前次交易的报价时点为 2016 年初，依照前次交易各方签署的交割备忘录，前次交易最终确认的交易对价为 948,236,228.70 欧元，按照支付时实际发生的汇率折算人民币金额为 71.10 亿元。本次交易以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，与前

次交易的报价时点相距约为 12 个月。该等期间内标的公司的内含价值获得了增长。

本次交易标的资产经具有执行证券期货业务资格的中企华评估进行评估。中企华评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对标的公司股东全部权益价值进行评估，并出具了《银亿房地产股份有限公司拟发行股份购买宁波东方亿圣投资有限公司 100%股权项目评估报告》（中企华评报字（2017）第 1067 号）。评估报告以收益法评估结果为最终结果。评估程序系严格按照相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则开展，独立于该等测算，并不受其影响，故并未考虑标的资产基于货币的时间价值获得内含增长的具体金额。

二、2016 年实际销售量、收入、EBITDA 等较前次交易预测数据的增长对本次估值的影响

前次交易中，比利时邦奇管理层预测 2016 年销售量为 36.1 万台，而实际销售量达到 41.44 万台，较前次交易对 2016 年的销量预测增长 14.79%，涉及的具体销售收入和利润金额具体如下：

项目	2016 年管理层预测	2016 年实际
销售量（万台）	36.10	41.44
销售收入（万欧元）	43,400.00	49,526.14
息税折旧摊销前利润（亿欧元）	1.08	1.17

注：息税折旧摊销前利润系采用管理层核算口径。

本次交易标的资产经具有执行证券期货业务资格的中企华评估进行评估。中企华评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对标的公司股东全部权益价值进行评估，并出具了《银亿房地产股份有限公司拟发行股份购买宁波东方亿圣投资有限公司 100%股权项目评估报告》（中企华评报字（2017）第 1067 号）。具体测算方式及参数选择严格按照相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则开展，与前次交易相互独立，并不受其影响。

三、宁波邦奇、宁波凯启、宁波恒晖三家公司对本次交易价格的影响

本次重组的标的资产为东方亿圣 100%股权，本次重组的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。宁波邦奇系由东方亿圣于 2017 年 5 月设立，截至本问询函回复日，宁波邦奇的实缴出资为 0。宁波凯启成立于 2016 年 8 月，2017 年 5 月东方亿圣以

1,500 万元受让其 100%股权。宁波恒晖成立于 2017 年 5 月 15 日，尚未实缴出资，东方亿圣于 2017 年 5 月 18 日以 0 元对价取得其 100%股权。

截至本问询函回复日，上述 3 家公司目前均处于公司新设阶段或初步开工，尚未正式投产。本次重组评估未考虑宁波邦奇、宁波凯启、宁波恒晖未来经营对东方亿圣评估结果的影响。

四、本次交易作价较前次交易作价增加原因及合理性

（一）本次交易作价依据

本次交易作价较前次交易作价增加 87,079.34 万元，增幅约为 12.25%。主要因为两次交易的时点不同。前次交易的报价时点为 2016 年初，本次交易中中企华评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日。前后两次交易时点期间，标的资产的内含价值获得了增长。此外，本次重组评估时点标的资产的盈利指标较前次交易报价时点有所提升。

本次交易标的资产经具有执行证券期货业务资格的中企华评估进行评估，其评估程序、评估方法及评估参数的选择系严格按照相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则开展，独立于该等测算。

（二）前次交易的资金成本和相关费用

综合考虑前次交易银亿集团及其关联方支付的相关费用及资金成本，本次交易作价具有合理性：

参考银亿集团的综合融资成本年息 7.93%计算，假设本次交易于 2017 年 12 月底完成，则前次交易交割日至本次交易交割日期间资金成本为 75,174.21 万元。

前次交易中所支付的相关费用主要包括中介机构费用及交易手续费用等，合计支付 3,146.31 万元。

综上，以前次交易中交易对价、资金成本和交易费用支付时实际发生的汇率分别折算，前次交易中上述两项成本合计约 78,320.52 万元，前次交易对价及成本合计为 789,299.81 万元。

五、本次交易价格较最终标的资产邦奇集团净资产增值的原因及合理性、以

及交易作价的公允性

（一）交易价格与邦奇集团净资产的差额及增幅情况

截至 2016 年 12 月 31 日，比利时邦奇账面净资产（合并口径）为 134,985.72 万元，交易作价为 798,058.63 万元，交易作价较账面净资产值的增值率为 491.22%。截至 2016 年 12 月 31 日，东方亿圣经审计的账面净资产为 718,965.90 万元，收益法评估后评估值为 798,058.63 万元，评估值较账面净资产值的增值率为 11.00%。

（二）竞争格局及邦奇集团的市场地位、市场份额

邦奇集团在全球范围内竞争对手大概可以分为两类，一类是具备汽车变速器生产能力的整车厂商，另一类是包括爱信集团、加特可株式会社、格特拉克集团、采埃孚集团以及江麓容大、万里扬、盛瑞传动、蓝黛传动等独立汽车变速器供应商。

在中国，无级变速器的市场份额主要由全球知名品牌在国内设立的合资或独资公司占据，如邦奇集团在中国的独资公司，或丰田、本田等整车厂商在国内的无级变速器生产基地等。

2016 年邦奇集团销量为 41.44 万台；根据 2016 年 10 月万里扬对外公告的购买奇瑞变速箱 100%股权的重组报告书，奇瑞变速箱预测其 2016 年无级变速器产品销量为 9.59 万台；根据江麓容大官网，江麓容大在截至 2016 年的过去 7 年中实现产品产销约 5 万台。

邦奇集团是最早专业生产汽车自动变速器的企业之一，通过多年的行业深耕和稳定的表现，不仅取得先行优势，还在与客户共同合作的基础上建立稳固和长期合作关系，并不断产生后续业务。汽车变速器企业与客户建立配套关系需要通过严格的审核、产品应用开发和测试体系，并经过双方多年的合作和考验，方可建立战略合作关系，供应关系建立后通常较为稳固。邦奇集团作为整车厂的一级供应商，生产的汽车自动变速器产品主要客户包括吉利汽车、东风汽车、北汽集团、江铃汽车、郑州日产、海马汽车、力帆汽车、东南汽车、江淮汽车和众泰汽车等国内自主品牌整车厂，以及宝腾汽车（Proton）、雷瓦克（Rewaco）等国外客户。邦奇集团的无级变速器产品依靠其优良的性能和适配能力，在中国本土自主

品牌客户的配套方面拥有巨大的市场空间和竞争优势。基于自动变速器的技术复杂性，整车厂在选择自动变速器供应商时非常慎重，一旦选择好供应商不会轻易更换。因此对邦奇集团收入增长的预测具有较高的可靠性。

（三）邦奇集团的核心竞争力

1、全球领先的行业市场地位

邦奇集团是专注于研发、生产和销售汽车自动变速器的全球性领军企业，具有 40 余年的生产和研发经验，主要产品包括多种型号的无级变速器。随着全球范围内自动变速器、特别是无级变速器在整车车型中的应用比例提升，以及凭借在高增长的亚洲市场、特别是中国地区的布局和深耕，邦奇集团有望保持或者进一步提升市场份额。

2、先行优势和客户基础优势

邦奇集团是最早专业生产汽车自动变速器的企业之一，通过多年的行业深耕和稳定的表现，不仅取得先行优势，还在与客户共同合作的基础上建立稳固和长期合作关系，并不断产生后续业务。

汽车变速器企业与客户建立配套关系需要通过严格的审核、产品应用开发和测试体系，并经过双方多年的合作和考验，方可建立战略合作关系。供应关系建立后通常较为稳固。随着汽车整车市场的竞争日趋激烈和对自动变速器需求的日益提高，具备成本控制能力和先进技术的汽车变速器供应商竞争优势将凸显，同时，优势汽车变速器企业长期服务大型客户的经验和能力被日益重视。

作为全球汽车制造和自动变速器开发与应用的后来者，中国国内的自主品牌整车或变速器生产企业缺乏自动变速器的开发经验和技術积累，很难在较短的时期内独立完成自动变速器的设计、软件开发、标定及测试工作，因此在自动变速器、特别是无级变速器领域主要依赖进口或合资品牌的产品。出于维护自身核心利益的考虑，其他外资或合资变速器供应商严格筛选整车客户，针对自主品牌厂商产品线繁杂且缺乏合作配套经验、标定匹配服务成本巨大、销量无法保证的情况，供应服务在经济上并不划算。日系或其他外资无级变速器产品一般只优先供给相关外资或合资品牌车型，并通过排他性供货、不保证供货量等方式对自主品

牌厂商设置严格的供货门槛。因此，邦奇集团的无级变速器产品依靠其优良的性能和适配能力，在中国本土自主品牌客户的配套方面拥有巨大的市场空间和竞争优势。

3、强大的产品开发及技术研发能力

邦奇集团拥有多年的汽车变速器研发、制造经验，从成立以来一直参与多个品牌车型传动系统的设计和开发，积累了丰富的设计和制造经验，培育了一批设计、开发和工艺专业人才。在无级变速器领域拥有多项关键技术的自主知识产权，取得了 117 项专利。邦奇集团技术优势之一在于其产品适用范围广泛且灵活度高，可根据客户多种需求灵活调整产品设计。

目前邦奇集团的无级变速器主打产品较为成熟，以较轻的质量和紧凑的空间占用为配套车型节省了更多空间和重量，同时标准化设计使得生产制造更加柔性化，缩短与客户车型和系统的开发匹配时间。同时，处于开发验证阶段的升级产品在扭矩方面实现了较大提升，扩展了车型应用的范围，并通过多项技术专利的应用提升了产品的技术水准和性能。在现有产品的基础上，邦奇集团针对新兴市场低成本经济性微小车型研发的双离合变速器产品和因应未来新能源汽车发展趋势的混合动力总成系统、纯电动动力总成系统产品也已进入开发验证阶段，有助于帮助邦奇集团丰富产品线，减少对单一产品的依赖，提升自身市场竞争力和抗风险能力。

4、质量和品牌优势

得益于邦奇集团的品牌知名度、稳定的产品质量、成熟的产品设计和良好的配套能力，绝大多数主要客户自邦奇集团持续采购超过一种型号、配套多种车型的产品。在产品层面，邦奇集团的 VT2 无级变速器被评选为 2017 年首届“龙蟠杯”中国十佳变速器；在公司层面，南京邦奇多次被整车厂客户如众泰汽车、北汽集团评为年度优秀开发合作供应商、年度优秀供应商以及年度优秀质量奖等，同时，南京邦奇也曾荣获 2012 年江苏省质量诚信服务五星级企业称号、南京经济技术开发区 2012 年度产能提升先进企业称号、2016 年度南京市进出口十强外资企业称号等各项荣誉。

5、行业及管理经验丰富的优秀管理团队

邦奇集团核心管理层均在汽车零部件行业有多年经验，对变速器制造产业及其上下游非常熟悉和热爱，同时，管理团队在邦奇集团的平均供职年限超过 10 年，自 2009 年开始发力中国市场业务后核心人员未发生过重大变化，多年成功协作已形成强有力的默契度、凝聚力和管理能力。邦奇集团拥有一支由欧洲、中国等地本土管理人才强强结合、管理经验丰富、深谙跨国运营的优秀团队，同时通过创新思维，抓住市场机遇，制定合理商业策略，拓展多样化的产品类别，开拓全球市场和新兴市场业务。

（四）评估增值的具体原因及合理性

经核查，评估师认为：本次评估采取了市场法和收益法两种评估方法，评估结果最终采用收益法确定，收益法评估后的东方亿圣 100% 股东权益价值较比利时邦奇账面净资产（合并口径）增值较大，原因如下：

收益法评估主要是从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，是从企业的未来获利能力角度考虑的，其不仅考虑了企业账面资产的价值，同时也考虑了企业账面上不存在但对企业未来收益有重大影响的资产或因素，如企业拥有的专利和专有技术、生产经营管理水平、产品生产和研发队伍等。

受益于中国乘用车市场的快速成长以及自主品牌整车厂对邦奇集团自动变速器产品的旺盛需求，邦奇集团依托自身积累形成了良好的品牌形象，近年来产能和产量规模持续扩大，主营业务收入不断攀升。同时，邦奇集团紧随客户需求，在研发过程中综合考虑和优化产品设计、生产工序优化等核心环节，并在新型生产技术和产品研发领域大力投资，在市场竞争中保持优势地位，因此，邦奇集团稳定的收益、持续强化的风险管理与内部控制等价值驱动因素为标的公司带来了稳定的利润增长，以及较好的股东利润回报。在收益法评估过程中，综合考虑了标的公司的各盈利因素，全面反映了标的公司的企业整体价值。

会计报表数据无法直接反映基准日标的公司的上述内在价值，是本次评估形成增值的主要原因。

（五）交易作价的公允性

截至 2016 年 12 月 31 日，比利时邦奇账面净资产（合并口径）为 134,985.72 万元，交易作价为 798,058.63 万元，交易作价较账面净资产值的增值率为 491.22%。截至 2016 年 12 月 31 日，东方亿圣经审计的账面净资产为 718,965.90 万元，收益法评估后评估值为 798,058.63 万元，评估值较账面净资产值的增值率为 11.00%。

标的公司主要生产汽车自动变速器，属于汽车零部件行业，其估值水平可参考 A 股同行业上市公司。根据 Wind 行业分类，汽车零部件行业（不含轮胎和橡胶）上市公司共 91 家，剔除 B 股、无数据、市盈率大于 100 倍或小于零的上市公司后共计 50 家，其市盈率和市净率（2016 年 12 月 31 日）统计如下表所示：

证券简称	市盈率 P/E（倍）		市净率 P/B（倍）
	2016 年	2017 年	2016 年末
富奥股份	16.24	11.99	2.12
万向钱潮	36.49	29.36	6.99
威孚高科	13.54	12.18	1.75
模塑科技	32.17	16.05	1.93
金马股份	87.82	22.42	3.54
宗申动力	36.97	20.64	3.05
宁波华翔	16.44	13.75	2.27
万丰奥威	37.59	29.29	6.79
广东鸿图	34.72	23.05	2.68
银轮股份	27.22	22.69	3.07
奥特佳	39.34	32.50	3.59
天润曲轴	44.79	35.41	2.45
亚太股份	71.97	47.78	3.91
远东传动	40.87	41.83	2.13
万里扬	69.17	31.15	3.87
中原内配	30.26	27.03	2.98
松芝股份	24.57	14.13	2.07
天汽模	38.12	26.04	2.83
西泵股份	43.70	36.27	2.56
海立美达	79.07	45.21	2.80
万安科技	76.89	61.30	5.67
京威股份	19.42	14.36	2.58
蓝黛传动	46.46	41.80	5.59
双林股份	41.41	28.69	5.35
鸿特精密	65.02	34.66	5.11

证券简称	市盈率 P/E（倍）		市净率 P/B（倍）
	2016 年	2017 年	2016 年末
精锻科技	31.14	24.02	4.08
云意电气	94.60	67.87	6.58
富临精工	54.38	39.32	3.57
苏奥传感	73.02	60.99	8.94
川环科技	59.94	62.63	8.27
东风科技	40.45	32.06	4.11
东睦股份	41.62	26.98	3.21
东安动力	64.95	25.37	2.79
凌云股份	31.77	25.68	1.93
福耀玻璃	14.86	13.58	2.59
均胜电子	50.28	23.54	1.80
华域汽车	8.28	8.47	1.32
一汽富维	15.97	10.39	1.59
拓普集团	31.02	29.00	5.66
星宇股份	30.39	23.97	2.84
联明股份	45.24	37.73	7.04
腾龙股份	52.39	47.17	7.07
浙江仙通	18.90	17.85	3.23
华懋科技	29.65	24.63	5.99
湘油泵	81.17	79.97	7.65
宁波高发	38.31	35.48	7.26
继峰股份	32.90	30.81	5.37
平均值	42.80	31.21	4.05
中位数	38.83	27.86	3.22
最低值	8.28	8.47	1.32
最高值	94.6	79.97	8.94
东方亿圣	18.85	10.62	1.11
本次交易作价与比利时邦奇经审计的账面净资产比	-	-	5.91

注：1、数据来源为 Wind 资讯，参考市价日期为 2016 年 12 月 31 日；
2、2017 年的预测市盈率为参考市价除以 2017 年预测每股收益；
3、市净率系 2016 年 12 月 31 日总市值除以上市公司 2016 年年报披露的归母净资产；
4、无数据系指未披露 2017 年预测数据。

通过对可比上市公司估值情况的分析，本次交易作价与比利时邦奇账面净资产（合并口径）比例为 5.91 倍，高于行业市净率平均值及中位值，低于行业最高值。

邦奇集团是专注于研发、生产和销售汽车自动变速器的全球性领军企业，具有 40 余年的生产和研发经验，主要产品包括多种型号的无级变速器。随着全球范围内自动变速器、特别是无级变速器在整车车型中的应用比例提升，以及凭借在高增长的亚洲市场、特别是中国地区的布局和深耕，邦奇集团有望保持或者进一步提升市场份额。

本次交易作价亦充分考虑了标的资产的行业地位、行业发展潜力以及收入增长。

综上所述，本次交易作价与比利时邦奇经审计的账面净资产比例处于行业市场净率范围内，综合考虑行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况以及邦奇集团的多项估值指标，公司董事会认为标的资产评估增值具有合理性，本次交易作价定价水平较为公允，不高于同行业可比上市公司的估值水平。

六、评估师核查意见

经核查，评估师认为：宁波邦奇为标的公司于评估基准日后设立，宁波凯启、宁波恒晖为标的公司于评估基准日后收购，3 家公司目前处于公司新设阶段或初步开工阶段，尚未正式投产，本次评估未考虑宁波邦奇、宁波凯启、宁波恒晖未来经营对东方亿圣评估结果的影响。本次交易作价以收益法评估结果为依据，综合考虑前次交易银亿集团及其关联方支付的相关费用及资金成本，本次交易作价具有合理性。综合考虑行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况以及邦奇集团的多项估值指标，公司董事会认为标的资产交易作价较邦奇集团净资产增值具有一定的合理性，本次交易作价定价水平较为公允。

3、报告书显示，宁波圣洲承诺，标的资产在盈利补偿期内每年实现的经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数（以下简称“净利润实现数”）均不低于以下承诺利润（以下简称“净利润承诺数”），2017 年净利润实现数不低于人民币 75,161.07 万元，2018 年净利润实现数不低于人民币 91,747.08 万元，2019 年净利润实现数不低于人民币 111,781.49 万元。而标的公司 2015 年扣除非经常性损益后的净利润仅为 22,786.14 万元，2016 年仅为 41,959.31 万元。请公司补充披露：（1）标的资产每年的“净利润实现数”是否包括本次交易完成后可能发生的标的资产对外收购其他资产，进而由该项资产产生的利润；（2）请公司

结合目前在手订单和合同、同行业可比公司情况，说明收益法评估未来预测期内的营业收入的可实现性以及 2017-2019 年业绩承诺金额的依据、合理性及可实现性。请财务顾问核查并发表明确意见。请评估师就标的资产预测业绩的合理性发表专项审核意见。

答复：

一、标的资产未来“净利润实现数”是否包括本次交易完成后可能收购的其他资产产生的利润

本次交易中，未来“净利润实现数”为标的公司对预测期内与生产经营有关是企业自由现金流进行了预测，评估机构采用收益法对标的公司进行评估时，对标的公司作出的上述盈利预测进行了核实及合理调整，交易双方据此确定“净利润承诺数”。

对外投资、兼并收购是一般企业发展壮大过程中的正常需求。通过兼并收购，企业可以实现快速拓展市场规模、获取必要的技术以及巩固竞争优势等战略目标。一方面，标的资产所属的汽车变速器行业系技术密集型行业，需要持续的技术积累以满足客户对产品迭代的需求。另外一方面，汽车变速器企业与客户建立配套关系需要通过严格的审核、产品应用开发和测试体系，供应关系建立后通常较为稳固。因此，在邦奇集团未来发展过程中，为了巩固优势竞争地位，不排除通过并购其他企业以增加技术储备、扩大客户基础乃至进一步丰富产品线的可能性。如果该等并购活动在利润补偿期实施完毕，标的公司合并报表层面将依照企业会计准则的相关规定体现其影响，将经由具有证券期货相关业务资格的会计师事务所审核的、扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润作为“净利润实现数”。

二、结合目前在手订单和合同、同行业可比公司情况，说明收益法评估未来预测期内的营业收入的可实现性以及 2017-2019 年业绩承诺金额的依据、合理性及可实现性

根据中企华评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《银亿房地产股份有限公司拟发行股份购买宁波东方亿圣投资有限公司 100%股权项目评估报告》，对本次交易标的东方亿圣采用收益法评估。标的公司未来的主营业务收入、主营业务成本、销量、净利润等数据的预测情况如下表所示：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	年均复合增长率
主营业务收入（万欧元）	77,675.77	99,437.13	123,886.57	149,066.18	163,671.23	20.48%
同比增长率	56.84%	28.02%	24.59%	20.32%	9.80%	-
销量（万台）	66.50	85.86	106.00	124.80	137.92	20.00%
同比增长率	60.45%	29.12%	23.45%	17.74%	10.51%	-
主营业务成本（万欧元）	52,626.02	67,476.60	85,942.87	104,962.68	118,540.32	22.51%
同比增长率	57.44%	28.22%	27.37%	22.13%	12.94%	-
主营业务毛利率	32.25%	32.14%	30.63%	29.59%	27.57%	-
净利润（万欧元）	10,286.45	12,556.40	15,298.28	18,487.88	19,680.09	17.61%
净利率	12.99%	12.40%	12.15%	12.24%	11.88%	-

主营业务收入的预测及业绩承诺主要依托标的资产历史年度销售业绩、现有的生产订单、预计将要形成的订单以及未来汽车市场发展。

1、报告期内，受益于中国乘用车市场快速成长、自主品牌整车厂对邦奇集团自动变速器产品需求旺盛的影响，标的公司产能和产量规模持续扩大，主营业务收入不断攀升，2015 年度和 2016 年度主营业务收入较上年同期的增长率分别为 107.02%、63.23%；截至重组报告书签署日，2017 年已实现的主营业务收入较同期有较大增幅，预计 2017 年的主营业务收入较 2016 年依旧会呈现快速增长。

邦奇集团在与部分客户签订全年销售协议时会约定客户每月的最低采购量，其中 2017 年下半年这部分客户向邦奇集团最低产品采购量为 12.95 万台。同时，部分客户会在年初时提供给邦奇集团全年采购预测量，邦奇集团会要求相关预测不能偏离订单的 20%-30%，按这部分客户采购预测量的 70%计算，2017 年下半年的这部分客户的采购量约为 13.16 万台。上述采购需求合计约 26.11 万台，占 2017 年邦奇集团预测下半年销售（全年预测销量/2）的 78.50%，另外，考虑到部分客户的实际订单会超过其在合同中约定的最低采购量，邦奇集团 2017 年预测的营业收入具有可实现性。

2、基于自动变速器的技术复杂性，整车厂在选择自动变速器供应商时非常慎重，一旦选定供应商不会轻易更换。邦奇集团在与客户共同合作的基础上建立稳固和长期合作关系，并不断产生后续业务，供应关系较为稳固。另外，标的公司

的产品生产大多属于以销定产模式，由于有众多生产订单以及与汽车厂商合作开发新产品项目的支持，充分保证了其未来年度收入的可实现性。

3、邦奇集团为满足市场不同客户需求，预计在 2018 年投产 VT2、VT3 的更新替代版产品 VT5；同时，邦奇集团也在全力开发 DCT 及新能源产品（混合动力和电动）。新产品将扩大与发动机和整车的匹配范围，提高产品运行效率、提升产品技术性能。随着新产品的逐步投产，标的公司的客户范围和市场占有率将进一步扩大，为标的公司带来新的收入和利润增长点。

4、标的公司的客户绝大部分为中国自主品牌的汽车生产商，小部分来自东南亚地区，中国自主品牌乘用车是标的公司的核心市场。根据中国汽车工业协会统计，2016 年中国乘用车销量为 2,437.7 万辆，预计到 2020 年乘用车需求量为 3,000 万台，保持较高增长。根据 IHS 数据统计和预测，中国地区无级变速器产量在 2020 年将增至 371 万套，2015 年至 2020 年的年复合增长率为 12.9%。根据邦奇集团管理层预测，2017 年至 2021 年，标的公司全部产品销量预测的年复合增长率为 19.97%，其中无级变速器销量预测的年复合增长率为 13.73%，与 IHS 数据统计和预测基本相当，因此对主营业务收入的预测稳健、合理。

5、2016 年中国自主品牌车型无级变速器的供应商主要有 3 家，分别为邦奇集团、奇瑞变速箱和江麓容大。2016 年邦奇集团销量为 41.44 万台，其中销售给中国市场的销量为 33.92 万台；根据 2016 年 10 月万里扬对外公告的购买奇瑞变速箱 100%股权的重组报告书，奇瑞变速箱预测其 2016 年无级变速器产品销量为 9.59 万台；根据江麓容大官网，江麓容大在截至 2016 年的过去 7 年中实现产品产销约 5 万台套。由此可知邦奇集团在中国自主品牌车型无级变速器市场份额较大。

综上所述，本次评估结果充分考虑了标的公司历史的财务数据以及未来的业务增长，由于有众多生产订单以及与汽车厂商合作项目的支持，从而大大保证了邦奇集团未来年度收入及利润的可实现性。与此同时，随着机动车保有量的持续增加，行车的舒适性和灵活性问题被人们越来越多的关注，这也为邦奇集团无级变速器等产品的发展提供了广阔的前景。收益法评估未来预测期内的主营业务收入预测及业绩承诺金额是合理和可实现的。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：标的公司产品销售收入未来预测是在参考标的公司管理层盈利预测数据基础上，结合企业现状、未来发展规划和未来市场需求及对竞争对手的业务分析等因素，评估师对预测数据关联度、增长幅度、逻辑关系等多方面进行复核，经分析，该预测较为合理。

（本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对银亿房地产股份有限公司的重组问询函>的回复》之签字盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日