

关于深圳市宇顺电子股份有限公司

2015 年年报问询函中有关评估事项的说明

深圳证券交易所中小板公司管理部：

由深圳市宇顺电子股份有限公司转来的《关于深圳市宇顺电子股份有限公司 2015 年年报的问询函》（中小板年报问询函〔2016〕第 103 号，以下简称问询函）奉悉，我们已对问询函所提及的深圳市宇顺电子股份有限公司（以下简称宇顺公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

问题三、你公司 2013 年重组收购深圳市雅视科技有限公司（以下简称“雅视科技”）时以收益法评估雅视科技的评估价值为 14.51 亿元，较账面价值增值 11.37 亿元，评估增值率为 362%。2016 年，你公司评估机构认为雅视科技截止 2015 年 12 月 31 日经评估后的股东全部权益价值为 2.58 亿元，你对合并雅视科技形成的商誉计提减值准备 6.1 亿元。本次商誉减值计提后，你对雅视科技形成的商誉余额为零。

请对以下问题进行说明：

（1）你公司 2013 年收购雅视科技时的估值依据；结合同行业并购情况说明估值的合理性；

（2）你公司 2016 年对截止 2015 年 12 月 31 日雅视科技的估值依据；结合同行业公司经营情况说明估值的合理性；

（3）分科目量化说明雅视科技估值差异的原因；

（4）对投资雅视科技全额计提商誉减值的依据、测算过程及合理性。

请评估师对（1）到（3）项发表意见；请会计师对（4）项发表意见。

回复：

（二）公司 2016 年对截止 2015 年 12 月 31 日雅视科技的估值依据；结合同行业公司经营情况说明估值的合理性；

本次评估目的为商誉减值测试，根据本次评估目的，评估结构采用了收益法的评估方法，价值类型采用了可回收价值类型。

2015 年，全球经济增速比 2014 年下降大约 0.3 个百分点，经济增长继续

呈现分化现象。发达国家经济温和复苏，但新兴和发展中经济体经济存在较大下行压力；全球贸易低速增长，能源和大宗商品价格持续回落，全球通货紧缩压力逐步显现；发达国家就业市场出现积极变化，但青年失业率仍处较高水平。2016 年全球经济发展将继续延续 2015 年的趋势，美联储货币政策将逐步回归正常化，但欧元区和日本仍将实施宽松政策，全球货币政策分化可能诱发金融动荡，国际政策博弈加剧。预计全球经济增速将与 2015 年基本持平，增速在 3.2%左右。

从国内经济形势分析来看，全球经济整体疲软的影响，在经济增长持续下滑的过程中伴随着通货紧缩特别是债务通缩的可能性大为增加，实体经济整体走势疲弱，消费信心下降明显，投资整体增速下滑，进出口增速持续低迷，民营企业倒闭潮、外迁势头扩大，并加速向银行业传导，使得银行坏账持续大幅增加，而人民币国际化和资本项目开放进程的加快以及美联储加息周期已开启，使得人民币贬值压力和资本外逃风险日益加剧。所有这些都表明，中国经济增长还继续处于探底的过程中。

雅视科技主要产品为液晶显示模组，属于为手机行业的供应商。

从手机产量来看，据国家统计局的统计数据，2014 年中国手机产量大约 17.6 亿部，增速为 15.2%，较之上年 29.6%的增速明显放缓。2015 年手机产量为 16.3 亿部，同比下降 7.6%。2016 年度全球手机出货增速持续走低。根据群智咨询（Σ intell）供需模型预计，预计 2020 年全球智能机的需求规模约 24.3 亿部水平，2014-2020 年的复合增长率为 11.9%，其中更新需求规模占主导。

雅视科技已与联想、中兴、酷派三大客户建立了稳定的合作关系，2015 年下半年新开拓了“魅族”客户。随着手机的需求下降，预计 2016 年度企业的营业收入呈下降趋势，2016 年后随着行业竞争逐渐趋于稳定，雅视科技的销售量呈现小幅上升。2016 年-2020 年企业的营业收入预测增长分别为-13.86%、10.47%、8.34%、5.15%、0.00%。由于评估范围不包含万盈科技，评估时不预测与万盈相关的收入。

随着行业竞争的加剧，销售价格不断下降，利润空间不断受到挤压，销售成本率将小幅上升。根据历史年度审计情况，2013-2015 年度销售成本率分别为预计 82.50%、86.32%、83.89%，预计 2016 年-2020 年销售成本率为 84.56%、

84.83%、85.17%、85.58%、86.09%。

期间费用总体保持稳定，其中销售费用和管理费用与历史年度的销售费用率没大的变化。财务费用借款利息部分按评估基准日的借款金额和合同贷款利率确定，银行手续费按销售收入的比例确定；

测算未考虑营业外收支、补贴收入以及其它非经常性收入等所产生的损益；

从企业历史年度看，减值损失主要是存货减值，历史年度均有较大金额的存货减值，从 2012 年度 770 万元、2013 年度的 2,600 万元，2014 年度的 1,200 万，再到 2015 年度的 1.045 亿元不等，历史年度平均达到 3,600 万元/年，在一定程度上是手机行业更新换代快造成的，围绕存货进销存的管理，企业制定了一系列管控措施，控制目标在存货减值额不超过 1,500 万元/年。

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。同时根据企业目前行业发展情况，在 2016 年度合理预计少量的资本性投入。

对于营运资金按 2015 年度营运资金占收入的比例确定。

对于贴现的应收票据、在建工程、闲置土地、递延所得税按溢余资产处理。

对于评估范围内的万盈科技的投资，以账面价值加回。

折现率的确定，采用了资本资产加权平均成本模型 (WACC)，收集四家同行业可比公司信息，以各家距评估基准日 36 个月期间的采用周指标计算归集的相对于沪深两市（采用沪深 300 指数）剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数，同时考虑到经营、财务、市场等风险因素，确定了 3%的个别风险因素，最终确定折现率为 11.76%。

评估测算表如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期					
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	以后年度
营业收入	131,055.28	144,778.56	156,853.06	164,925.29	164,925.29	164,925.29
营业成本	110,815.89	122,814.91	133,584.05	141,135.36	141,990.20	141,990.20
营业税金及附加	523.00	587.73	644.48	681.52	681.52	681.52
销售费用	2,812.45	3,236.43	3,505.69	3,685.70	3,685.70	3,685.70
管理费用	8,164.77	8,819.99	9,398.96	9,818.63	9,911.46	9,911.46

项目	预测年期					
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	以后年度
财务费用	2,278.61	2,304.68	2,327.62	2,342.96	2,342.96	2,342.96
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
资产减值损失	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
营业利润	4,960.55	5,514.82	5,892.25	5,761.13	4,813.45	4,813.45
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	4,960.55	5,514.82	5,892.25	5,761.13	4,813.45	4,813.45
所得税费用	986.22	1,070.76	1,128.32	1,108.65	966.50	966.50
净利润	3,974.33	4,444.06	4,763.93	4,652.48	3,846.95	3,846.95
加回：折旧	683.24	720.89	758.54	758.54	758.54	758.54
摊销	5.23	5.23	5.23	5.23	5.23	5.23
利息费用（扣除税务影响）	841.74	838.24	835.16	833.10	833.10	833.10
扣减：资本性支出	1,078.24	1,115.89	1,153.54	758.54	758.54	758.54
营运资金追加额	-6,706.61	4,368.12	3,843.31	2,569.39	0.00	
企业自由现金流量	11,132.92	524.41	1,366.02	2,921.42	4,685.29	4,685.29
折现率（WACC）	11.76%	11.76%	11.76%	11.76%	11.76%	11.76%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9459	0.8464	0.7573	0.6776	0.6063	5.1556
企业自由现金流现值	10,530.63	443.86	1,034.48	1,979.56	2,840.69	24,155.48
企业自由现金流现值和	40,984.70					
加：溢余资产	1,351.63					
长期股权投资	81.10					
其他	0.00					
减：溢余负债	0.00					
加：非经营资产	12,225.48					
减：非经营性负债	13,288.78					
减：付息债务	15,600.00					
股东全部权益价值	25,754.12					

从上述分析看，评估过程中的销售收入、成本、费用预测与行业经营情况相吻合，折现率的确定亦体现了行业竞争的情况，估值结果能够合理反映企业价值。

中和资产评估有限公司

2016 年 5 月 26 日