

恒锋工具股份有限公司

关于

《关于恒锋工具股份有限公司发行股份购买资产申  
请相关问题的函》（上市部函〔2016〕1034号）

之回复说明

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年十二月

## 中国证券监督管理委员会：

2016年12月2日，恒锋工具股份有限公司（以下简称“恒锋工具”、“申请人”、“公司”、“本公司”或“上市公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发出的《关于恒锋工具股份有限公司发行股份购买资产申请相关问题的函》（上市部函〔2016〕1034号）。根据中国证监会的审核要求，上市公司、国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“独立财务顾问”）、国浩律师（杭州）事务所（以下简称“国浩律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天健会计师”）及坤元资产评估有限公司（以下简称“坤元评估”）对相关问题进行了落实，现书面回复如下，并对《恒锋工具股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修改和补充，敬请审核。

如无特别说明，本回复说明中的简称与重组报告书中的简称具有相同含义。

# 目 录

问题 1:	.....	4
问题 2:	.....	7
问题 3:	.....	16

**问题1:**

申请材料显示，交易对方中夏雪琴为叶志君的配偶，叶梦娅为叶志君的女儿，夏香云为夏雪琴的姐姐，叶君华为叶志君的姐姐，叶君芬为叶志君的妹妹，鹰潭盛瑞执行事务合伙人叶妙正为叶志君的外甥，陈领斐为陈连军的姐姐。请申请人根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，补充说明交易对方之间是否存在一致行动关系，如是，合并计算其持有上市公司的股份。

**一、回复说明**

截至本回复说明出具日，部分交易对方存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的下列情形，具体情况如下：

1、本次交易中，交易对方叶志君、夏雪琴、叶梦娅、夏香云、叶君芬、叶君华、鹰潭盛瑞的执行事务合伙人叶妙正之间存在亲属关系，具体情况如下：

姓名	姓名/名称	关系
叶志君	夏雪琴	叶志君之配偶
	叶梦娅	叶志君之女儿
	夏香云	夏雪琴之姐
	叶君芬	叶志君之妹
	叶君华	叶志君之姐
	鹰潭盛瑞	叶君华之子叶妙正担任执行事务合伙人

2、本次交易中，交易对方陈连军、陈领斐之间存在亲属关系，具体情况如下：

姓名	姓名	关系
陈连军	陈领斐	陈连军之姐

3、本次交易中，交易对方上优刀具的实际控制人叶志君、陈连军共同持有交易对方鹰潭盛瑞 70.8714%的权益比例，具体情况如下：

序号	合伙人姓名	投资份额（万元）	持有权益比例
1	叶志君	104.27	40.1022%
2	陈连军	420.00	30.7692%
合计		524.27	70.8714%

4、本次交易中，交易对方叶志君、陈连军自上优刀具 2009 年 4 月 21 日设

立以来，叶志君、陈连军一直在上优刀具担任执行董事和高级管理人员等重要职务，夏雪琴一直负责公司采购事务，叶梦娅自 2013 年 1 月起担任上优刀具经理秘书职务。2016 年 9 月 3 日，叶志君、夏雪琴、叶梦娅及陈连军共同签署《一致行动确认函》，确认：“自 2016 年 1 月夏雪琴、叶梦娅分别受让叶志君持有的上优刀具 10% 股权入股上优刀具后，上述四人均已对其直接或间接持有的标的公司出资在鹰潭盛瑞合伙人会议或上优刀具股东会行使表决权时保持一致，对上优刀具的生产经营及其他重大决策事项保持一致；就股东会审议事项，已经各方事先协商并形成一致意见，并由各方在公司股东会上根据各方达成的一致意见投票表决。”

除上述一致行动关系外，经交易对方确认，本次重组交易对方之间不存在其他一致行动协议或安排。

本次交易完成后，上述交易对方持有的恒锋工具的股权情况如下：

序号	交易对方	本次交易完成后获得恒锋工具的股份数量（股）	本次交易后占恒锋工具股份比例
1	叶志君	523,581	0.8088%
2	陈连军	366,863	0.5667%
3	鹰潭盛瑞	289,394	0.4470%
4	夏雪琴	222,611	0.3439%
5	叶梦娅	222,611	0.3439%
6	夏香云	89,045	0.1375%
7	叶君芬	89,045	0.1375%
8	陈领斐	66,783	0.1032%
9	叶君华	44,522	0.0688%
-	合计	<b>1,914,455</b>	<b>2.9573%</b>

综上所述，交易对方叶志君、夏雪琴、叶梦娅、夏香云、叶君芬、叶君华、鹰潭盛瑞、陈连军、陈领斐构成一致行动关系。本次交易完成后，叶志君及其一致行动人合计持有上市公司 1,914,455 股股份，占上市公司总股份的比例为 2.9573%。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易的交易对方叶志君、夏雪琴、叶梦娅、夏香云、叶君芬、叶君华、鹰潭盛瑞、陈连军、陈领斐等构成一致行动关系。本次交易完成后，若上述交易对方增持恒锋工具股份与本次交易所获得股份合并计算达到或超过恒锋工具总股份的 5% 时，则上述交易对方应当履行《上市公司收购管理办法》中所规定的投资者义务。

经核查，国浩律师认为，本次交易的交易对方叶志君、夏雪琴、叶梦娅、夏香云、叶君芬、叶君华、鹰潭盛瑞、陈连军、陈领斐等构成一致行动关系。本次交易完成后，叶志君、陈连军及其一致行动人合计持有上市公司恒锋工具 1,914,455 股股份，占恒锋工具发行后总股份的比例为 2.9573%，不属于《上市公司收购管理办法》第十四条规定的情形。但在本次交易完成后，若上述交易对方增持恒锋工具股份与本次交易所获得股份合并计算达到或超过恒锋工具总股份的 5% 时，则上述交易对方应当履行《上市公司收购管理办法》中所规定的投资者义务。

## 问题2:

申请材料显示，上优刀具 2015 年 11 月、2016 年 1 月历经两次股权转让，股东会决议的股权转让价格与部分实际价格存在差异，不同受让方的股权转让价格存在差异，部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异。请申请人补充说明：1) 上述情形是否影响股权转让的效力，标的资产股权权属是否清晰，是否存在经济纠纷或其他法律风险。2) 上优刀具是否存在补税或被处罚的风险，以及应对措施。3) 交易完成后上优刀具的相关董事、高管是否存在违反竞业禁止义务的情形。4) 上优刀具实际控制人情况。

### 一、回复说明

(一) 上述情形是否影响股权转让的效力，标的资产股权权属是否清晰，是否存在经济纠纷或其他法律风险。

#### 1、2015 年 11 月上优刀具股权转让

##### (1) 履行程序情况：

2015年11月9日，经上优刀具股东会决议，同意股东王玉香将其持有的上优刀具24%股权（对应出资额120万元）以120万元转让给叶志君；同意股东桂一五将其持有的上优刀具15.4%股权（对应出资额77万元）以77万元转让给陈连军。同日，王玉香与叶志君、桂一五与陈连军均签署了《股权转让协议》。

2015年11月10日，上优刀具就本次股权转让事项在温岭市市场监督管理局办理了变更登记。

本次股权转让完成后，上优刀具的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	叶志君	346.00	69.20%
2	陈连军	154.00	30.80%
合计		<b>500.00</b>	<b>100.00%</b>

##### (2) 价款支付情况

1) 王玉香与叶志君系母子关系，转让价格为1元/注册资本。王玉香、叶志

君系母子关系，本次股权转让发生在近亲属之间，受让方叶志君并未向王玉香实际支付股权转让价款。

2) 陈连军本次实际支付119.92万元，作价依据为：2015年11月2日，台州中兴和资产评估有限公司出具《浙江上优刀具有限公司拟股权转让涉及的股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（中兴和评[2015]248号），截至评估基准日（2015年8月31日）上优刀具股东全部权益评估值为778.70万元。按照评估结果，桂一五所持有的上优刀具15.40%的股权价值为119.92万元，即1.56元/注册资本。2015年11月6日，桂一五缴纳了本次股权转让所得的印花税、个人所得税。

### （3）纳税申报及税费缴纳情况

2015年11月6日，桂一五缴纳了本次股权转让所得的印花税、个人所得税，并于当日取得温岭市地方税务局城区税务分局填发的（142）浙地现05848427号《税收缴款书》。

## 2、2016年1月上优刀具股权转让

### （1）履行程序情况：

2016年1月18日，经上优刀具股东会决议，同意叶志君、陈连军将其持有的部分出资额合计300万元以1元/注册资本的价格转让给鹰潭盛瑞和夏雪琴、叶梦娅等18名自然人。同日，上述各转让方与受让方签署了《股权转让协议》。

2016年1月21日，上优刀具就本次股权转让事项在温岭市市场监督管理局办理了变更登记。

本次股权转让完成后，上优刀具的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例
1	叶志君	117.60	23.52%
2	陈连军	82.40	16.48%
3	鹰潭盛瑞	65.00	13.00%
4	夏雪琴	50.00	10.00%
5	叶梦娅	50.00	10.00%

6	夏香云	20.00	4.00%
7	叶君芬	20.00	4.00%
8	陈领斐	30.00	3.00%
9	朱云莲	10.00	2.00%
10	叶君华	10.00	2.00%
11	王建波	10.00	2.00%
12	游奕跃	5.00	1.00%
13	张旭	5.00	1.00%
14	赵群英	5.00	1.00%
15	郑如明	5.00	1.00%
16	颜云莲	5.00	1.00%
17	徐菊连	5.00	1.00%
18	王斌	5.00	1.00%
19	林雪芬	5.00	1.00%
20	金兵德	5.00	1.00%
21	林伯友	5.00	1.00%
合计		500.00	100%

## (2) 价款支付情况

本次股权转让的实际价格等情况如下：

单位：万元

转让方	转让出资额	受让方	受让出资额	转让价格 (元)	交易金额
叶志君	228.40	鹰潭盛瑞	65.00	11.18	726.87
		夏雪琴	50.00	1	50.00
		叶梦娅	50.00	1	50.00
		叶君芬	20.00	9	180.00
		陈领斐	15.00	18	270.00
		叶君华	10.00	9	90.00
		夏香云	18.40	9	165.60
陈连军	71.60	夏香云	1.60	18	28.80
		朱云莲	10.00	18	180.00
		王建波	10.00	18	180.00
		林伯友	5.00	18	90.00
		王斌	5.00	18	90.00
		林雪芬	5.00	18	90.00
		徐菊连	5.00	18	90.00
		赵群英	5.00	18	90.00
		郑如明	5.00	18	90.00
		游奕跃	5.00	18	90.00

		颜云莲	5.00	18	90.00
		张旭	5.00	18	90.00
		金兵德	5.00	18	90.00

上述转让价格存在差异，主要系：

1、叶志君持有鹰潭盛瑞40.1022%的权益份额，其获得间接股权的成本为1元/注册资本。扣除该部分权益份额对应的股权，其他合伙人取得上优刀具间接股权的成本为18元/注册资本。

2、夏雪琴系叶志君之配偶、叶梦娅系叶志君之女儿，故转让价格为1元/注册资本。

3、叶君华和叶君芬系叶志君的姐姐和妹妹、夏香云系叶志君配偶夏雪琴的姐姐，故转让价格为9元/注册资本。

截至2016年8月31日，上述股权受让方已将本次股权转让价款支付完毕。

### **(3) 纳税申报及税费缴纳情况**

2016年1月20日，叶志君、陈连军向温岭市地方税务局城区税务分局办理纳税申报，其中叶志君转让给夏雪琴、叶梦娅、叶君芬、叶君华、陈领斐的股权纳税申报价格为1元/注册资本；其他股权转让的纳税申报价格为1.66元/注册资本，并于同日缴纳了相关税款。

### **(二) 上优刀具是否存在补税或被处罚的风险，以及应对措施。**

上优刀具历次股权转让系各股权转让方、受让方之间的财产转让行为，股权转让价款支付、所得税申报事项均属于股权转让双方为实现交易目的而履行的各项约定或法定义务，而上优刀具不承担支付股权转让价款的义务，亦不承担为任何股权转让方、受让方缴纳或代扣代缴相关税费的义务，因此，股权转让各方的部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异，不会导致上优刀具存在被相关税务主管部门要求补税或被其处罚的可能。

**(三) 交易完成后上优刀具的相关董事、高管是否存在违反竞业禁止义务的情形。**

#### **1、上优刀具相关董事、高管人员控制的其他企业**

截至本回复说明出具日，叶志君担任上优刀具及上优维修执行董事兼经理，陈连军担任上优刀具及上优维修监事。

截至本回复说明出具日，陈连军现任温岭市金帆鞋厂（以下简称“金帆鞋厂”）厂长，叶志君之配偶夏雪琴现任台州市精工刀具有限公司（以下简称“精工刀具”）执行董事兼经理，金帆鞋厂及精工刀具的法律现状具体如下：

序号	企业名称	注册资本	经营范围	住所	成立时间	公司类型
1	金帆鞋厂	10.80 万元	一般经营项目：鞋制造、销售	温岭市横峰镇方家洋村	2001 年 6 月 29 日	个人独资企业
2	精工刀具	500 万元	一般经营项目：五金工具、齿轮工具、机床附件制造、销售	温岭市温峤镇前洋下村	2004 年 4 月 12 日	私营有限责任公司（自然人控股或私营性质企业控股）

截至本回复说明出具日，金帆鞋厂从事鞋类产品制造、销售业务，与上优刀具及其下属企业业务范围不具有关联性、重合性，不会与上优刀具及其下属企业构成直接或间接的竞争关系。

截至本回复说明出具日，精工刀具并未实际从事其经营范围所列的任何业务，亦不具备生产五金工具、齿轮工具、刀具、机床附件的生产能力；同时，精工刀具及其实际控制人夏雪琴承诺，本次交易完成后精工刀具及其实际控制人不会从事任何对恒锋工具及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

除上述所列事项以外，上优刀具董事、高管人员未在除上优刀具及其下属企业以外的其他单位任职。

## 2、竞业禁止约定

恒锋工具与交易对方、上优刀具于 2016 年 9 月 27 日签署了《恒锋工具股份有限公司关于发行股份及支付现金购买浙江上优刀具有限公司股权的协议》（以下简称“《购买资产协议》”），叶志君、陈连军应于在标的资产交割日前与上优刀具签订令恒锋工具合理满意的《竞业限制协议》，并承诺其中竞业限制及保密义务自其与上优刀具签订《竞业限制协议》之日起持续有效。

同时，叶志君、陈连军、夏雪琴、叶梦娅作为上优刀具的共同实际控制人，就有关避免同业竞争事项自愿进一步承诺：在本次发行实施完毕日后，上述 4 人及其直接或间接控制的其他下属企业不得从事任何对恒锋工具及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；并保证将来亦不从事任何对恒锋工具及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；不拥有、管理、控制、投资、从事其他任何与恒锋工具所从事的相同或相近的任何业务或项目（以下简称“竞争业务”），亦不参与拥有、管理、控制、投资与恒锋工具构成竞争的竞争业务，亦不谋求通过与任何第三人合资、合作、联营或采取租赁经营、承包经营、委托管理等方式直接或间接从事与恒锋工具构成竞争的竞争业务；若从任何第三方获得的任何商业机会与恒锋工具及其控股子公司之业务构成或可能构成实质性竞争的，上述 4 人及其下属企业将立即通知恒锋工具，并尽力将该等商业机会让与恒锋工具；若可能与恒锋工具及其控股子公司的产品或业务构成竞争，上述 4 人及其下属企业将以停止生产构成竞争的产品、停止经营构成竞争的业务等方式避免同业竞争。

叶志君、陈连军作为上优刀具的执行董事、高级管理人员，已就本次交易完成后的竞业禁止事项向上优刀具作出承诺，符合《中华人民共和国公司法》第 148 条及相关法规的规定，为合法、有效。

#### （四）上优刀具实际控制人情况。

##### 1、实际控制人持股比例

截至本回复说明出具日，上优刀具执行董事叶志君持有上优刀具 23.52% 的股权，通过鹰潭盛瑞间接持有上优刀具 5.21% 的股权；叶志君配偶夏雪琴持有上优刀具 10% 的股权；叶志君、夏雪琴之女叶梦娅持有上优刀具 10% 的股权；上优刀具监事陈连军持有上优刀具 16.48% 的股权，通过鹰潭盛瑞间接持有上优刀具 4% 的股权；上述四人合计直接或间接持有上优刀具 69.21% 的股权。

自公司 2009 年 4 月 21 日设立以来，因股权转让的情形导致叶志君和陈连军持有上优刀具股权有发生变动，但两人合计直接持有公司股权的比例一直至少在 40%；2016 年 1 月夏雪琴、叶梦娅分别受让叶志君持有的上优刀具 10% 股权后，四人直接合计持有上优刀具 60% 的股权，且上优刀具历次股权变动均履行了必要

的法律程序，进行了工商变更登记，股权权属关系清晰、明确，四人持有上优刀具的股权合法有效，不存在重大不确定性。

## 2、实际控制人的经营控制权

自上优刀具 2009 年 4 月 21 日设立以来，叶志君、陈连军一直在公司轮流担任执行董事和高级管理人员等重要职务，夏雪琴一直负责公司采购事务，叶梦娅自 2013 年 1 月起担任公司经理秘书职务。基于叶志君、夏雪琴及叶梦娅的近亲属关系，三人与陈连军的共同利益基础和共同认可的公司发展目标，四人彼此信任，历史上合作关系良好，在公司所有重大决策上均在事前充分沟通的基础上达成了一致意见，对公司经营决策具有重大影响，事实上构成了对公司经营上的共同控制。

2016 年 9 月 3 日，叶志君、夏雪琴、叶梦娅及陈连军共同签署《一致行动确认函》，确认：自 2016 年 1 月夏雪琴、叶梦娅分别受让叶志君持有的上优刀具 10% 股权入股上优刀具后，上述四人均已对其直接或间接持有的标的公司出资在鹰潭盛瑞合伙人会议或上优刀具股东会行使表决权时保持一致，对上优刀具的生产经营及其他重大决策事项保持一致；就股东会审议事项，已经各方事先协商并形成一致意见，并由各方在公司股东会上根据各方达成的一致意见投票表决。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2015 年 11 月上优刀具股权变动事宜已经上优刀具股东会决议通过，股权转让、受让各方均已签订相关《股权转让协议》；上优刀具的 2015 年 11 月股权变动已履行了必要的内部决策程序，依法办理了工商变更登记，符合当时《公司法》和《公司章程》的规定，为合法、有效，转让标的股权权属清晰，股东会决议的股权转让价格与实际价格存在差异不会导致本次股权转让及股权权属产生争议和纠纷。上优刀具 2016 年 1 月股权转让中，股东会决议的股权转让价格与部分实际价格存在差异，不同受让方的股权转让价格存在差异，部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异的事项不会导致本次股权转让或股权权属产生争议和纠纷，2016 年 1 月上优刀具股权变动合法、有效，转让标的股权权属清晰，不存在任何现时或潜在经济纠纷或其他法律风险。

2、上优刀具历次股权转让系各股权转让方、受让方之间的财产转让行为，股权转让价款支付、所得税申报事项均属于股权转让双方为实现交易目的而履行的各项约定或法定义务，而上优刀具不承担支付股权转让价款的义务，亦不承担为任何股权转让方、受让方缴纳或代扣代缴相关税费的义务，因此，股权转让各方的部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异，不会导致上优刀具存在被相关税务主管部门要求补税或被其处罚的可能。

3、本次交易完成后上优刀具的相关董事、高管不存在违反竞业禁止义务的情形。

4、截至本回复说明出具日，叶志君、夏雪琴、叶梦娅及陈连军等上述四人合计直接或间接持有上优刀具 69.21% 股权，作为一致行动人共同实际控制上优刀具，为上优刀具共同实际控制人。

经核查，国浩律师认为：

1、2015 年 11 月上优刀具股权变动事宜已经上优刀具股东会决议通过，股权转让、受让各方均已签订相关《股权转让协议》；上优刀具的 2015 年 11 月股权变动已履行了必要的内部决策程序，依法办理了工商变更登记，符合当时《公司法》和《公司章程》的规定，为合法、有效，转让标的股权权属清晰，股东会决议的股权转让价格与实际价格存在差异不会导致本次股权转让及股权权属产生争议和纠纷。上优刀具 2016 年 1 月股权转让中，股东会决议的股权转让价格与部分实际价格存在差异，不同受让方的股权转让价格存在差异，部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异的事项不会导致本次股权转让或股权权属产生争议和纠纷，2016 年 1 月上优刀具股权变动合法、有效，转让标的股权权属清晰，不存在任何现时或潜在经济纠纷或其他法律风险。

2、上优刀具历史沿革中的历次股权转让系各股权转让方、受让方之间的财产转让行为，股权转让价款支付、所得税申报事项均属于股权转让双方为实现交易目的而履行的各项约定或法定义务，而上优刀具不承担支付股权转让价款的义务，亦不承担为任何股权转让方、受让方缴纳或代扣代缴相关税费的义务，因此，股权转让各方的部分纳税申报价格与实际转让价格存在差异，不会导致上优刀具存在被相关税务主管部门要求补税或被其处罚的可能。

3、本次交易完成后上优刀具的相关董事、高管不存在违反竞业禁止义务的情形。

4、叶志君、夏雪琴、叶梦娅及陈连军等上述四人合计直接或间接持有上优刀具 69.21% 股权，作为一致行动人共同实际控制上优刀具，为上优刀具共同实际控制人。

### 问题 3:

申请材料显示，标的公司将在自有土地上新建厂房并计划于 2017 年下半年进行整体搬迁，可能会导致现有人员流失、生产经营部分中断、生产经营成本增加、销售下降以及其他不确定性情况的发生。评估假设预测期内标的资产新厂区规划及投资能如期施行。申请材料同时显示，本次收益法评估上优刀具折现率为 11.97%，其中企业特定风险系数为 2%。请申请人补充说明：1) 厂房搬迁对标的资产未来生产经营和业绩的影响。2) 标的资产厂房搬迁目前进展，上述情形对本次交易评估假设和评估结果的影响，以及收益法评估中相关折旧摊销、资本性支出、营运资金的预测合理性。3) 标的资产评估折现率是否充分考虑了厂房搬迁的影响及相关风险，并结合市场可比交易折现率情况，补充披露上优刀具折现率主要参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 $\beta$  值、特定风险系数等）取值的合理性。

### 回复说明

#### 一、标的资产厂房搬迁目前进展情况

标的公司拟整体搬迁至温岭市东部新区，根据标的公司提供的《国有土地使用证》、《建设工程规划许可证》及《建筑工程施工许可证》，新厂区占地面积为 23,348 平方米，建设规模为地上 21,969 平方米、地下 80 平方米，土建总投资共计 3,000 万元（不含土地使用权）。

标的公司的厂房搬迁事宜正在按计划有条不紊地推进中。目前新厂区厂房建设在正常进行，其中基础工程已全部完工，主体工程正在建设中，预计至 2017 年 1 月底全部房屋将实现结顶，2017 年 4 月建筑工程全部完工，整体工程预计 2017 年 6 月完工，并于 2017 年 8 月搬迁完毕。上述工程进度情况完全符合标的公司当初的进度计划目标，从而有效保证了 2017 年下半年进行整体搬迁的总体目标。

#### 二、标的公司厂房搬迁对其未来生产经营和业绩的影响

标的公司在上述整体搬迁过程中，可能会导致现有人员流失、生产经营部分中断、生产经营成本增加、销售下降以及其他不确定性情况的发生，若标的公司

不能妥善处理搬迁安排事宜，将会对经营成果产生一定的不利影响。

由于标的公司为机械加工企业，其生产设备以单台的机床为主，生产特性是非连续性的，区别于化工等行业的连续或流水线作业。因此标的公司可以充分利用生产间隙，采取边生产边搬迁的办法，在不停产的情况下分批将现有生产设备进行搬迁，从而最大限度地降低对现有产能及生产经营的影响。

对于员工流失问题，首先标的公司员工主要以外地人员为主，对工厂地域的敏感度不大，同时新厂区与老厂区间的距离也不远，标的公司也已经做好摸排工作，大部分员工拥护新厂区的搬迁，另外，标的公司还在新厂区安排了职工宿舍，可供大部分员工住宿。因此基本不会造成现有人员的流失。

另外，新厂区的搬迁也不会造成生产经营成本增加和销售下降。所以我们认为，标的公司此次厂房搬迁不会对其未来生产经营和业绩构成重大不利影响。

### **三、上述情形对本次交易评估假设和评估结果的影响，以及收益法评估中相关折旧摊销、资本性支出、营运资金的预测合理性**

#### **(一) 厂房搬迁进展情况对本次交易评估假设和评估结果的影响**

本次评估中假设预测期内标的公司新厂区规划及投资能够如期施行。

根据上述分析，标的公司的厂房搬迁事宜相关进度情况完全符合标的公司当初的进度计划目标，从而有效保证了 2017 年下半年进行整体搬迁的总体目标。因此目前的厂房搬迁进展情况与评估假设一致，故不会影响评估结果。

#### **(二) 收益法评估中相关折旧摊销、资本性支出、营运资金的预测合理性**

##### **1、折旧及摊销的预测**

折旧费及摊销费用由两部分组成的，即对基准日现有的长期资产（存量资产）以及基准日后新增的长期资产（增量资产）按企业会计计提折旧（摊销）的方法（直线法）计提折旧（摊销）。对基准日后新增的长期资产（增量资产），按投入使用的时间开始计提折旧（摊销）。

年折旧（摊销）额=资产原值×年折旧（摊销）率

上优刀具拟整体搬迁至温岭市东部新区，根据上优刀具提供的《国有土地使用证》、《建设工程规划许可证》及《建筑工程施工许可证》，新厂区占地面积为 23,348 平方米，建设规模为地上 21,969 平方米、地下 80 平方米，土建总投资共计 3,000 万元（不含土地使用权），工程预计 2017 年 6 月完工，并于 2017 年 8

月搬迁完毕并开工生产；根据规划上优刀具拟追加设备投资共 2,500 万元，于 2016 年至 2018 年分期投入。

另外，标的公司拟于 2016 年下半年至 2018 年在全国范围内分批设立若干个修磨网点，需增加相应投资额。

上述新增投资的投入及形成的资产情况如下：

单位：元

项目	新增投资			形成长期资产			备注
	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2016 年 8 月	2017 年 6 月	2018 年 6 月	
修磨网点投资	1,530,000	1,530,000	1,020,000	1,530,000	1,530,000	1,020,000	
新厂区 土建	15,000,000	10,762,478			30,000,000		其中在建工程 4,237,522 元
新老厂 区设备	10,000,000	10,000,000	5,000,000	10,000,000	10,000,000	5,000,000	
<b>合计</b>	<b>26,530,000</b>	<b>22,292,478</b>	<b>6,020,000</b>	<b>11,530,000</b>	<b>41,530,000</b>	<b>6,020,000</b>	

对于原有、更新及新增的资产，评估中均按照企业现有会计政策并结合评估经济耐用年限对其折旧和摊销进行预测。

对于上述折旧和摊销，在明确的收益预测期内以具体测算数进行确定，在永续期始则将后续折旧及摊销总额年金化确定各年的折旧及摊销金额。

未来各年折旧及摊销预测如下：

单位：元

项目	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
存量资产折旧、 摊销	2,827,000	4,665,000	4,765,500	4,830,400	4,022,300	3,330,400	3,330,400
增量资产折旧、 摊销	397,100	2,661,900	4,508,800	4,885,000	4,885,000	3,884,000	3,884,000
<b>小计</b>	<b>3,224,100</b>	<b>7,326,900</b>	<b>9,274,300</b>	<b>9,715,400</b>	<b>8,907,300</b>	<b>7,214,400</b>	<b>7,214,400</b>

## 2、资本性支出的预测

资本性支出主要为新增资产投资（增量资产）以及现有的资产（存量资产）的更新。新增资产投资详见“折旧及摊销的预测”。

对于存量资产和增量资产的更新，评估人员按照资产在评估基准日（或投入使用时的重置价格水平和经济使用年限确定未来年度所需的资产更新支出总额，在明确的收益预测期内以具体测算数进行确定，在永续期则将后续支出总额折现

至永续期初后进行年金化确定各年的更新支出。

未来各年资本性支出预测如下：

单位：元

项目	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
存量资产资本性支出	323,600	51,400	1,037,000	238,800	363,600	3,947,700	3,947,700
增量资产资本性支出	26,530,000	22,292,500	6,020,000	-	-	1,821,000	1,821,000
小计	<b>26,853,600</b>	<b>22,343,900</b>	<b>7,057,000</b>	<b>238,800</b>	<b>363,600</b>	<b>5,768,700</b>	<b>5,768,700</b>

### 3、营运资本增减额的预测

营运资本主要为经营性流动资产减去不含有息负债的经营性流动负债。随着标的公司生产规模的变化，标的公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在货币资金、应收账款、预付款项、存货的周转和应付、预收款项、应付职工薪酬、应交税费以及其他应收、应付款中的经营收、付款项等的变动上。

对于货币资金，参考近年各期标的公司账面货币资金的保有及波动情况，根据标的公司未来年度现金流预测及管理人员访谈，结合各营运资金的相关预测金额，谨慎考虑保留平均2个月的付现成本作为未来各年最低现金保有量，账面的货币资金扣除最低现金保有量的金额作为溢余资产。

对于其他项目，评估人员分析了2014年至基准日营运资金的变动情况，结合管理层营运资金策略，根据与营业收入的比例关系，在分析各项比例的基础上及标的公司未来的发展策略的基础上，预测未来的相应比例，然后按相应比例乘以各年的营业收入（或营业成本）后得到各项目占用的当期营运资金额。

2021年以后由于收入、成本不再变动，故相应的营运资金变动为零。

其中，对于2016年各资金测算的收入及成本均为全年金额。

对于2016年及期后各营运资金变动数，以上述各资金全年平均数减去上期数即为变动数。

四、标的资产评估折现率是否充分考虑了厂房搬迁的影响及相关风险，并结合市场可比交易折现率情况，补充披露上优刀具折现率主要参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 $\beta$ 值、特定系数等）取值的合理性

#### （一）折现率的计算过程

##### 1、折现率计算模型

本次评估中采用加权平均资本成本(WACC)这一计算模型。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

$K_e$ ——权益资本成本；

$K_d$ ——债务资本成本；

$T$ ——所得税率；

$D/E$ ——资本结构。

债务资本成本  $K_d$  采用一年期贷款基准利率，权数参照同行业上市公司平均资本结构确定。

权益资本成本按国际通常使用的 *CAPM* 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： $K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —无风险报酬率

$R_m$ —市场收益率

$\beta$ —系统风险系数

$ERP$ —市场风险溢价

$R_s$ —特定风险调整系数

## 2、模型中有关参数的计算过程

### A. 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估用评估基准日长期国债的到期收益率作为无风险利率  $R_f$ 。无风险报酬率  $R_f$  为 3.95%。

### B. 系统风险系数 Beta ( $\beta$ )

通过“同花顺 iFinD”终端查询金属制品相关行业上市公司近 24 个月含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式  $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times D \div E]$ （公式中， $T$  为税率， $\beta_l$  为含财务杠杆的 Beta 系数， $\beta_u$  为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$  为类比

公司资本结构)对各项 Beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数, 然后通过公式  $\beta'_i = \beta_u \times [1 + (1-T) \times D \div E]$ , 计算评估对象带自身财务杠杆系数的 Beta 系数。

标的公司合并企业所得税率为 17%, 目标资本结构 D/E 根据行业水平取为 12.82%, 由此计算得到 Beta 系数为 0.9068。

### C. 计算市场收益率及市场风险溢价 ERP

a. 衡量股市 ERP 指数的选取: 估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数, 中国目前沪、深两市有许多指数, 评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择: 本次对具体指数的时间区间选择为 2001 年到 2015 年。

c. 指数成分股及其数据采集:

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的, 因此评估人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 2001、2002、2003 年, 评估人员采用外推的方式推算其相关数据, 即采用 2004 年年末沪深 300 指数的成分股外推到上述年份, 亦即假定 2001 年、2002 年、2003 年的成分股与 2004 年年末一样。

为简化本次测算过程, 评估人员借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益, 因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格, 以全面反映各成分股各年的收益状况。

d. 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法:

a) 算术平均值计算方法

设: 每年收益率为  $R_i$ , 则:

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中:  $R_i$  为第  $i$  年收益率

$P_i$  为第  $i$  年年末收盘价 (后复权价)

$P_{i-1}$  为第  $i-1$  年年末收盘价 (后复权价)

设第 1 年到第  $n$  年的算术平均收益率为  $A_i$ , 则:

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： $A_i$  为第 1 年到第  $n$  年收益率的算术平均值， $n=1,2,3, \dots$

$N$  为项数

#### b) 几何平均值计算方法

设第 1 年到第  $i$  年的几何平均收益率为  $C_i$ ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1,2,3, \dots)$$

上式中： $P_i$  为第  $i$  年年末收盘价（后复权价）

e. 计算期每年年末的无风险收益率  $R_{fi}$  的估算：为估算每年的 *ERP*，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率  $R_{fi}$ ，本次评估人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率  $R_{fi}$ 。

#### f. 估算结论

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 *ERP*。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 *ERP* 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 7.82%。

### D. $R_s$ —企业特定风险调整系数的确定

#### a. 能否保持持续创新能力的风险

现代高效工具行业为技术密集型的先进制造业，产品科技含量和持续创新能力日渐成为现代高效工具行业的核心竞争力中最重要的组成部分，只有始终处于技术创新的前沿，加快研发成果产业化的进程，才能获得高于行业平均水平的利润和持续的盈利能力。若标的公司不能持续紧跟国际现代高效工具行业的发展趋势，充分关注客户多样化的个性需求，后续研发投入不足，则将面临因无法保持持续创新能力导致市场竞争力下降的风险。

b. 原材料供应商较为集中的风险

高速钢是工具行业的主要原材料之一，具有高硬度、高耐磨性和高耐热性的特性。受益于制造业向中国转移，我国高速钢产量快速增加，但是由于生产工艺的特殊性，目前我国能生产优质高速钢的厂家较少，主要为河冶科技股份有限公司等大型厂家，且高端高速钢仍需进口，上述格局导致了标的公司存在高速钢供应商较为集中带来的潜在风险。

c. 税收优惠政策变化风险

上优刀具于 2014 年 9 月 27 日取得由浙江省科学技术厅、浙江省财政局、浙江省国家税务局和浙江省地方税务局颁发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR201433000192），有效期为三年，标的公司自 2014 年至 2016 年享受 15% 的企业所得税税率优惠。

若如果标的公司在未来不能持续取得高新技术企业资格或国家对高新技术企业的税收优惠政策发生变化，将对标的公司的经营成果产生一定的不利影响。

d. 标的公司生产场地搬迁带来的风险

2017 年下半年标的公司拟整体搬迁至温岭市东部新区，可能会导致现有人员流失、生产经营部分中断、生产经营成本增加、销售下降以及其他不确定性情况的发生，若标的公司不能妥善处理搬迁安排事宜，将会对标的公司的经营成果产生一定的不利影响。

经综合分析，取企业特定风险调整系数为 2%。

(3) 加权平均成本的计算

A. 权益资本成本  $K_e$  的计算

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_s \\ &= 3.95\% + 0.9068 \times 7.82\% + 2\% \\ &= 13.04\% \end{aligned}$$

B. 债务资本成本  $K_d$  计算

债务资本成本  $K_d$  采用基准日一年内贷款基准利率 4.35%。

C. 加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

$$=13.04\% \times 88.64\% + 4.35\% \times (1-17\%) \times 11.36\%$$

$$=11.97\%$$

本次评估折现率各项参数确定依据充分，且已充分考虑了厂房搬迁的影响及相关风险，整体取值在合理范围。

## （二）收益法评估选取的折现率的合理性

上优刀具主营业务为机床用工具的研发、生产与销售，经收集近期同行业并购案例，可比交易案例折现率选取情况如下：

证券代码	证券名称	交易标的	评估基准日	特定风险	折现率
300441.SZ	鲍斯股份	新世达 100%股权	2016/6/30	2.00%	12.91%
300391.SZ	康跃科技	羿珩科技 100%股权	2016/3/31	3.00%	10.89%
300461.SZ	田中精机	远洋翔瑞 55%股权	2016/3/31	2.50%	14.62%
002101.SZ	广东鸿图	四维尔股份 100%股权	2016/3/31	0.65%	10.32%
601717.SH	郑煤机	亚新科凸轮轴 60%股权	2015/11/30	2.00%	12.20%
601717.SH	郑煤机	亚新科双环 63%股权	2015/11/30	2.00%	11.20%
300441.SZ	鲍斯股份	阿诺精密 100%股权	2015/6/30	2.00%	12.00%
300420.SZ	五洋科技	伟创自动化 100%股权	2015/6/30	3.00%	11.79%
平均值				2.14%	11.68%
本次交易				2.00%	11.97%

由上表可知，近期同类交易案例折现率取值在 10.32%-14.62%之间，平均值为 11.68%。上优刀具收益法评估折现率取值为 11.97%，位于近期同类交易案例折现率取值范围内，略高于可比交易案例折现率的平均值，折现率选取较为合理。

## 五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上优刀具厂房搬迁目前进展情况符合标的公司当初的进度计划目标，此次搬迁不会对其未来生产经营和业绩构成重大不利影响，且搬迁进度与本次交易评估假设一致，故不会影响评估结果。

2、收益法评估中对厂房搬迁新增资产相关的折旧摊销、资本性支出以及营

运资金的预测，依据较为充分且预测金额比较合理。

3、上优刀具收益法评估折现率取值已充分考虑了厂房搬迁的影响及相关风险，位于近期同类交易案例折现率取值范围内，具有合理性。

经核查，坤元评估认为：

1、上优刀具厂房搬迁目前进展情况符合标的公司当初的进度计划目标，此次搬迁不会对其未来生产经营和业绩构成重大不利影响，且搬迁进度与本次交易评估假设一致，故不会影响评估结果。

2、收益法评估中对厂房搬迁新增资产相关的折旧摊销、资本性支出以及营运资金的预测，依据较为充分且预测金额比较合理。

3、上优刀具收益法评估折现率取值已充分考虑了厂房搬迁的影响及相关风险，位于近期同类交易案例折现率取值范围内，具有合理性。

（本页无正文，为《恒锋工具股份有限公司关于<关于恒锋工具股份有限公司发行股份购买资产申请相关问题的函>（上市部【2016】1034号）之回复说明》之盖章页）

恒锋工具股份有限公司

2016年 12月 19日