

关于对深圳市超频三科技股份有限公司 的年报问询函的回复

国誉回复字[2021]第001号

深圳证券交易所创业板公司管理部：

关于贵部于 2021 年 6 月 1 日下发的《关于对深圳市超频三科技股份有限公司的年报问询函》（创业板年报问询函【2021】第 449 号）已收悉，现就问询函中涉及评估师的相关事项做专项说明如下：

4. 请你公司按照《监管规则适用指引——评估类 1 号》的要求，补充披露炯达能源折现率测算涉及关键参数的测算过程与方法，包括无风险利率、市场风险溢价、贝塔系数、资本结构、特定风险报酬率、债权期望报酬率等，是否存在与相关准则不一致的情形，如存在，请充分说明理由及对评评估的影响，请会计师与评估师核查并发表意见。

评估师回复如下：

本次评估采用资本资产定价模型(CAPM)确定折现率。

公式： $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$

Re：权益资本成本

Rf：无风险报酬率

β ：权益系统风险系数

ERP：市场风险超额回报率

Rs：公司特定风险

（1）无风险回报率 R_f 的确定

无风险回报率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。在此情形下，投资者仅仅牺牲了某一时期货币的使用价值或效能。对一般投资者而言，国债利率通常成为无风险报酬率的参考标准。这不仅因为各国的国债利率是金融市场上同类金融产品中最低的，而且还因为国债具有有期性、安全性、收益性和流动性等特点。

由于国债具有以上本质特征，其复利率常被用作无风险利率。

本次根据Wind资讯软件查询到的从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年的国债，计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值4.07%作为本次评估的无风险回报率。具体测算见下表：

国债到期收益率（数据来源：Wind资讯）

序号	证券代码	证券简称	债券期限 (年)[单位] 年	起息日期	到期日期	收盘价[交易日期] 2020-12-31[债券价格类型] 全价[单位] 元	剩余期限 (年)[日期] 2020-12-31[单位] 年	收盘到期收益率[日期] 2020-12-31[计算方法] 复利
1	019633.SH	20 国债 07	50.0000	2020-05-25	2070-05-25	97.84	49.40	3.88
2	102007.SZ	国债 2007	50.0000	2020-05-25	2070-05-25	100.38	49.40	3.76
3	101908.SZ	国债 1908	50.0000	2019-06-24	2069-06-24	100.09	48.48	4.04
4	019618.SH	19 国债 08	50.0000	2019-06-24	2069-06-24	102.67	48.48	3.92
5	101825.SZ	国债 1825	50.0000	2018-11-19	2068-11-19	100.45	47.88	3.85
6	019607.SH	18 国债 25	50.0000	2018-11-19	2068-11-19	100.45	47.88	3.85
7	101812.SZ	国债 1812	50.0000	2018-05-21	2068-05-21	100.46	47.39	4.17
8	019594.SH	18 国债 12	50.0000	2018-05-21	2068-05-21	100.46	47.39	4.17
9	101726.SZ	国债 1726	50.0000	2017-11-20	2067-11-20	100.50	46.89	4.41
10	019581.SH	17 国债 26	50.0000	2017-11-20	2067-11-20	100.50	46.89	4.41
11	101711.SZ	国债 1711	50.0000	2017-05-22	2067-05-22	100.45	46.39	4.12
12	019565.SH	17 国债 11	50.0000	2017-05-22	2067-05-22	100.45	46.39	4.12
13	019554.SH	16 国债 26	50.0000	2016-11-21	2066-11-21	93.57	45.89	3.83
14	101626.SZ	国债 1626	50.0000	2016-11-21	2066-11-21	100.39	45.89	3.51
15	101613.SZ	国债 1613	50.0000	2016-05-23	2066-05-23	98.40	45.39	3.83
16	019541.SH	16 国债 13	50.0000	2016-05-23	2066-05-23	98.51	45.39	3.82
17	101528.SZ	国债 1528	50.0000	2015-11-23	2065-11-23	102.23	44.90	3.84
18	019528.SH	15 国债 28	50.0000	2015-11-23	2065-11-23	102.40	44.90	3.83
19	101510.SZ	国债 1510	50.0000	2015-05-25	2065-05-25	105.90	44.40	3.77
20	019510.SH	15 国债 10	50.0000	2015-05-25	2065-05-25	109.40	44.40	3.61
21	101427.SZ	国债 1427	50.0000	2014-11-24	2064-11-24	100.44	43.90	4.28
22	019427.SH	14 国债 27	50.0000	2014-11-24	2064-11-24	100.85	43.90	4.26
23	101410.SZ	国债 1410	50.0000	2014-05-26	2064-05-26	100.46	43.40	4.72
24	019410.SH	14 国债 10	50.0000	2014-05-26	2064-05-26	100.46	43.40	4.72
25	101324.SZ	国债 1324	50.0000	2013-11-18	2063-11-18	100.64	42.88	5.38
26	019324.SH	13 国债 24	50.0000	2013-11-18	2063-11-18	100.64	42.88	5.38
27	101310.SZ	国债 1310	50.0000	2013-05-20	2063-05-20	100.49	42.38	4.28
28	019310.SH	13 国债 10	50.0000	2013-05-20	2063-05-20	100.49	42.38	4.28
29	101220.SZ	国债 1220	50.0000	2012-11-15	2062-11-15	100.56	41.87	4.39
30	019220.SH	12 国债 20	50.0000	2012-11-15	2062-11-15	100.56	41.87	4.39
31	101208.SZ	国债 1208	50.0000	2012-05-17	2062-05-17	100.52	41.38	4.29
32	019208.SH	12 国债 08	50.0000	2012-05-17	2062-05-17	100.52	41.38	4.29

33	101123.SZ	国债 1123	50.0000	2011-11-10	2061-11-10	100.62	40.86	4.37
34	019123.SH	11 国债 23	50.0000	2011-11-10	2061-11-10	108.72	40.86	3.97
35	101112.SZ	国债 1112	50.0000	2011-05-26	2061-05-26	100.44	40.40	4.53
36	019112.SH	11 国债 12	50.0000	2011-05-26	2061-05-26	110.25	40.40	4.03
37	101037.SZ	国债 1037	50.0000	2010-11-18	2060-11-18	100.53	39.88	4.45
38	019037.SH	10 国债 37	50.0000	2010-11-18	2060-11-18	100.53	39.88	4.45
39	019014.SH	10 国债 14	50.0000	2010-05-24	2060-05-24	100.42	39.39	4.07
40	101014.SZ	国债 1014	50.0000	2010-05-24	2060-05-24	101.41	39.39	4.02
41	100930.SZ	国债 0930	50.0000	2009-11-30	2059-11-30	100.38	38.92	4.34
42	019930.SH	09 国债 30	50.0000	2009-11-30	2059-11-30	100.38	38.92	4.34
43	019642.SH	20 国债 12	30.0000	2020-09-14	2050-09-14	100.79	29.70	3.86
44	102012.SZ	国债 2012	30.0000	2020-09-14	2050-09-14	101.14	29.70	3.84
45	019630.SH	20 国债 04	30.0000	2020-03-16	2050-03-16	94.49	29.21	3.79
46	102004.SZ	国债 2004	30.0000	2020-03-16	2050-03-16	100.99	29.21	3.42
47	101986.SZ	国债 1910	30.0000	2019-07-22	2049-07-22	101.72	28.56	3.89
48	019620.SH	19 国债 10	30.0000	2019-07-22	2049-07-22	115.00	28.56	3.17
49	101824.SZ	国债 1824	30.0000	2018-10-22	2048-10-22	100.79	27.81	4.12
50	019606.SH	18 国债 24	30.0000	2018-10-22	2048-10-22	105.49	27.81	3.84
51	101817.SZ	国债 1817	30.0000	2018-07-23	2048-07-23	101.76	27.56	4.01
52	019599.SH	18 国债 17	30.0000	2018-07-23	2048-07-23	104.32	27.56	3.85
53	101806.SZ	国债 1806	30.0000	2018-03-19	2048-03-19	101.20	27.21	4.26
54	019588.SH	18 国债 06	30.0000	2018-03-19	2048-03-19	101.20	27.21	4.26
55	101722.SZ	国债 1722	30.0000	2017-10-23	2047-10-23	100.82	26.81	4.32
56	019577.SH	17 国债 22	30.0000	2017-10-23	2047-10-23	106.49	26.81	3.97
57	101715.SZ	国债 1715	30.0000	2017-07-24	2047-07-24	101.79	26.56	4.09
58	019569.SH	17 国债 15	30.0000	2017-07-24	2047-07-24	106.28	26.56	3.81
59	019559.SH	17 国债 05	30.0000	2017-02-20	2047-02-20	99.52	26.14	3.92
60	101705.SZ	国债 1705	30.0000	2017-02-20	2047-02-20	101.38	26.14	3.80
61	019547.SH	16 国债 19	30.0000	2016-08-22	2046-08-22	94.31	25.64	3.72
62	101619.SZ	国债 1619	30.0000	2016-08-22	2046-08-22	94.36	25.64	3.71
63	019536.SH	16 国债 08	30.0000	2016-04-25	2046-04-25	97.08	25.32	3.77
64	101608.SZ	国债 1608	30.0000	2016-04-25	2046-04-25	100.66	25.32	3.55
65	101525.SZ	国债 1525	30.0000	2015-10-20	2045-10-20	100.75	24.80	3.77
66	019525.SH	15 国债 25	30.0000	2015-10-20	2045-10-20	100.75	24.80	3.77
67	101517.SZ	国债 1517	30.0000	2015-07-27	2045-07-27	101.71	24.57	3.98
68	019517.SH	15 国债 17	30.0000	2015-07-27	2045-07-27	104.73	24.57	3.78
69	019425.SH	14 国债 25	30.0000	2014-10-27	2044-10-27	100.78	23.82	4.34
70	101425.SZ	国债 1425	30.0000	2014-10-27	2044-10-27	119.00	23.82	3.22
71	101416.SZ	国债 1416	30.0000	2014-07-24	2044-07-24	102.10	23.56	4.81
72	019416.SH	14 国债 16	30.0000	2014-07-24	2044-07-24	102.10	23.56	4.81
73	101325.SZ	国债 1325	30.0000	2013-12-09	2043-12-09	100.32	22.94	5.11
74	019325.SH	13 国债 25	30.0000	2013-12-09	2043-12-09	121.32	22.94	3.72
75	101319.SZ	国债 1319	30.0000	2013-09-16	2043-09-16	101.40	22.71	4.81

76	019319.SH	13 国债 19	30.0000	2013-09-16	2043-09-16	126.00	22.71	3.25
77	101213.SZ	国债 1213	30.0000	2012-08-02	2042-08-02	101.72	21.59	4.16
78	019213.SH	12 国债 13	30.0000	2012-08-02	2042-08-02	101.72	21.59	4.16
79	101212.SZ	国债 1212	30.0000	2012-06-28	2042-06-28	100.04	21.49	4.11
80	019212.SH	12 国债 12	30.0000	2012-06-28	2042-06-28	101.98	21.49	3.97
81	101116.SZ	国债 1116	30.0000	2011-06-23	2041-06-23	100.11	20.48	4.55
82	019116.SH	11 国债 16	30.0000	2011-06-23	2041-06-23	105.38	20.48	4.16
83	101105.SZ	国债 1105	30.0000	2011-02-24	2041-02-24	101.54	20.15	4.35
84	019105.SH	11 国债 05	30.0000	2011-02-24	2041-02-24	108.24	20.15	3.86
85	101040.SZ	国债 1040	30.0000	2010-12-09	2040-12-09	100.27	19.94	4.27
86	019040.SH	10 国债 40	30.0000	2010-12-09	2040-12-09	100.27	19.94	4.27
87	101026.SZ	国债 1026	30.0000	2010-08-16	2040-08-16	101.50	19.62	4.00
88	019026.SH	10 国债 26	30.0000	2010-08-16	2040-08-16	101.50	19.62	4.00
89	101023.SZ	国债 1023	30.0000	2010-07-29	2040-07-29	101.69	19.58	4.00
90	019023.SH	10 国债 23	30.0000	2010-07-29	2040-07-29	111.19	19.58	3.32
91	101018.SZ	国债 1018	30.0000	2010-06-21	2040-06-21	100.12	19.47	4.07
92	019018.SH	10 国债 18	30.0000	2010-06-21	2040-06-21	100.12	19.47	4.07
93	101003.SZ	国债 1003	30.0000	2010-03-01	2040-03-01	101.36	19.16	4.12
94	019003.SH	10 国债 03	30.0000	2010-03-01	2040-03-01	101.36	19.16	4.12
95	019925.SH	09 国债 25	30.0000	2009-10-15	2039-10-15	95.90	18.79	4.63
96	100925.SZ	国债 0925	30.0000	2009-10-15	2039-10-15	100.89	18.79	4.22
97	100905.SZ	国债 0905	30.0000	2009-04-09	2039-04-09	100.93	18.27	4.06
98	019905.SH	09 国债 05	30.0000	2009-04-09	2039-04-09	100.93	18.27	4.06
99	100820.SZ	国债 0820	30.0000	2008-10-23	2038-10-23	100.75	17.81	3.94
100	019820.SH	08 国债 20	30.0000	2008-10-23	2038-10-23	100.75	17.81	3.94
101	100806.SZ	国债 0806	30.0000	2008-05-08	2038-05-08	100.67	17.35	4.55
102	019806.SH	08 国债 06	30.0000	2008-05-08	2038-05-08	100.67	17.35	4.55
103	100706.SZ	国债 0706	30.0000	2007-05-17	2037-05-17	100.53	16.38	4.31
104	010706.SH	07 国债 06	30.0000	2007-05-17	2037-05-17	100.53	16.38	4.31
105	101521.SZ	国债 1521	20.0000	2015-09-22	2035-09-22	101.03	14.73	3.77
106	019521.SH	15 国债 21	20.0000	2015-09-22	2035-09-22	102.80	14.73	3.61
107	101508.SZ	国债 1508	20.0000	2015-04-27	2035-04-27	100.74	14.32	4.13
108	019508.SH	15 国债 08	20.0000	2015-04-27	2035-04-27	107.40	14.32	3.52
109	101417.SZ	国债 1417	20.0000	2014-08-11	2034-08-11	101.81	13.61	4.68
110	019417.SH	14 国债 17	20.0000	2014-08-11	2034-08-11	101.81	13.61	4.68
111	101409.SZ	国债 1409	20.0000	2014-04-28	2034-04-28	100.85	13.32	4.82
112	019409.SH	14 国债 09	20.0000	2014-04-28	2034-04-28	100.85	13.32	4.82
113	101316.SZ	国债 1316	20.0000	2013-08-12	2033-08-12	101.68	12.61	4.36
114	019316.SH	13 国债 16	20.0000	2013-08-12	2033-08-12	118.42	12.61	2.76
115	101309.SZ	国债 1309	20.0000	2013-04-22	2033-04-22	100.78	12.31	4.03
116	019309.SH	13 国债 09	20.0000	2013-04-22	2033-04-22	112.89	12.31	2.84
117	101218.SZ	国债 1218	20.0000	2012-09-27	2032-09-27	101.08	11.74	4.14
118	019218.SH	12 国债 18	20.0000	2012-09-27	2032-09-27	107.00	11.74	3.51

119	101206.SZ	国债 1206	20.0000	2012-04-23	2032-04-23	100.77	11.31	4.07
120	019206.SH	12 国债 06	20.0000	2012-04-23	2032-04-23	100.77	11.31	4.07
121	101110.SZ	国债 1110	20.0000	2011-04-28	2031-04-28	100.74	10.32	4.19
122	019110.SH	11 国债 10	20.0000	2011-04-28	2031-04-28	113.78	10.32	2.71
平均								4.07

(2) 权益系统风险系数 β 值确定

β 被认为是衡量公司相对风险的指标，投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1，则意味着股票风险比整个股市场平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市场平均低 10%。

个股的合理回报率=无风险回报率+ $\beta \times$ （整体股市回报率—无风险回报率）
+企业特定风险调整系数

$\beta=1$ 时，代表该个股的系统风险=大盘整体系统风险；

$\beta>1$ 时，代表该个股的系统风险高于大盘，一般是易受经济周期影响；

$\beta<1$ 时，代表该个股风险低于大盘，一般不易受经济周期影响。

权益的系统风险系数 β ：

$$\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$$

其中：

β ：权益系统风险系数（有财务杠杆的 β ）

β_u ：无财务杠杆的 β

D/E：债务市值/权益市值

t：所得税率

评估人员通过Wind资讯软件系统，选取与被并购方业务范围相同、资本结构相似、各项指标靠近行业平均值的国内A股同行业上市公司 5 家，查取委估资产组所属公司可比上市公司的有财务杠杆贝塔系数、带息债务与权益资本价值比值、企业所得税率，并求取可比上市公司无财务杠杆贝塔系数的平均数作为被并购方的企业无财务杠杆 β_u 的系数，如下表：

可比上市公司无财务杠杆的贝塔系数 β_U 一览表（数据来源：Wind资讯）

序号	对比公司名称	权重	股票代码	负息负债 (D)	债权比例	股权公平市场价值 (E)	股权价值比例	含资本结构因素的 Beta (Levered Beta)	剔除资本结构因素的 Beta (Unlevered Beta)	适用所得税率
1	阳光照明	20%	600261.SH	34,173.95	6.01%	534,373.88	93.99%	0.97	0.92	15%
2	智光电气	20%	002169.SZ	119,585.10	16.89%	588,480.62	83.11%	0.73	0.62	15%
3	华微电子	20%	600360.SH	175,689.59	18.04%	798,005.40	81.96%	1.03	0.88	25%
4	拓邦股份	20%	002139.SZ	99,547.39	9.76%	920,660.83	90.24%	1.22	1.11	15%
5	三安光电	20%	600703.SH	223,127.18	1.81%	12,098,700.87	98.19%	1.14	1.13	25%
6	平均值				10.50%		89.50%		0.93	

所得税税率本次评估以企业实际所得税率 15%确定。

本次采用收益法对含商誉资产组的可收回金额进行测算，资产组现金流折现法中的现金流口径为归属于资产组现金流，对应的折现率为权益资本成本，不考虑债权的影响。则计算可得有财务杠杆的的系统风险系数 β_h 为 0.93。

评估机构对 β 系数进行的 Blume 调整，是将过去的 β 系数调整为未来预期的 β 系数，而未来股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”，故按 $\beta_a = \beta_h \times 0.65 + 0.35$ 进行调整。

则调整后的风险系数 β_a 为 0.96。

（3）市场风险超额回报率ERP的确定

市场风险溢价 ERP 利用中国的证券市场沪深 300 指数的历史风险溢价数据计算得出，时间跨度选择 10 年以上、数据频率可以选择“年”数据、计算方法先分别将每年沪深 300 指数成份股收益几何平均值计算得出后，再采用加权平均方式计算平均值作为我们需要估算的未来的 ERP，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重计算得出。

则市场风险溢价 ERP 为 6.33%。具体测算表如下：

市场超额收益率 ERP 估算表（数据来源：Wind 资讯）

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
2	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
3	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%
4	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
5	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%
6	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%
7	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%
8	2017	25.68%	18.81%	4.23%	21.45%	14.58%
9	2018	13.42%	7.31%	4.01%	9.41%	3.30%
10	2019	21.74%	14.65%	4.10%	17.63%	10.55%
11	平均值	26.85%	10.46%	4.14%	22.71%	6.32%
12	最大值	41.88%	20.69%	4.32%	37.57%	16.37%
13	最小值	13.42%	0.12%	3.91%	9.41%	-3.86%
14	剔除最大、最小值后的平均值	26.65%	10.47%	4.14%	22.52%	6.33%

（4）公司特定风险Rs的确定

特定公司风险溢、折价，表示非系统风险，由于目标公司具有特定的优势或劣势，要求的回报率也相应增加或减少。本次被并购方为非上市公司，而评估参数选取参照的是上市公司，故需通过特定风险调整。综合考虑企业所处经营阶段、业务模式、企业规模、历史经营情况、财务风险、管理人员能力及内部管理控制机制、核心竞争力、产品多样化、对主要客户及供应商的依赖等，确定委估企业特定风险调整系数为3.24%。

具体测算见下表：

项 目	说 明	被评估企业情况说明	标准分	评定分
所处经营阶段	1、企业初创期的特征是：以生存为目标，公司管理，流程、制度建设都不完备，产品质量不稳定，缺乏市场竞争力，营业收入较小。		3.5-5	
	2、企业成长期的特征是：各项制度正在制定，产品已经为大众所认识，但需要不断进行产品的更新换代，市场需求逐步扩大，公司销售收入迅速增长，成长期初期企业仍处于亏损或微利状态，然后利润增长很快。	企业于 2011 年 05 月 31 日设立，公司管理，流程、制度建设较为完善，产品质量稳定，在浙江省 emc 市场有竞争力，营业收入较大，近年来空调销售收入增长速	2-3.5	3.50

项 目	说 明	被评估企业情况说明			标准分	评定分
		度快，led 灯具业绩略有下降，但是整体销售收入稳中有升。				
	3、企业稳定期的特征是：各项制度已经较为健全，以创始人中心，研发、生产、营销、人力资源等方面全面成熟，形成核心竞争力和竞争优势。产品具有一定的市场份额，但收入增长放慢。				1-2	
	4、企业衰退期的特征是：产量下降，增长率逐渐下降甚至出现负增长，竞争能力削弱，企业盈利能力大大下降，甚至会出现亏损。				0-1	
小计	(1+2+3+4) ×权重	评定分小计	3.50	权重	6%	0.21
业务模式	1、主要从事产品研发，靠出售技术获利，获利能力极强。				0-1	
	2、主要从事产品研发、生产，产品采用代销模式，获利能力较强。				1-2	
	3、产品研发，生产、销售一条龙，获利能力一般。				2-3	
	4、主要从事产品代加工业务，靠赚取加工费获利，获利能力较低。	产品研发，生产、销售一条龙，获利能力一般，空调销售与安装、LED 销售等业务获利能力较低			3-4	4.50
	5、主要从事产品代销业务，靠赚取代销费获利，获利能力极低。				4-5	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	4.50	权重	5%	0.23
企业规模	1、特小型企业：资产总额≥1 亿；营业收入≥300 万元；从业人员≥20 人	资产总额 28609.99 万元、营业收入 18557.82 万元，从业人员 40 人			4-5.5	5.00
	2、小型企业：资产总额≥5 亿；营业收入≥1000.00 万元；从业人员≥150 人				3-4	
	3、中型企业：资产总额≥10 亿；营业收入≥2000.00 万元；从业人员≥300 人				2-3	
	4、大型企业：资产总额≥50 亿；营业收入≥20000.00 万元；从业人员≥500 人				1-2	
	5、特大型企业：资产总额≥100 亿；从业人员≥1000 人				0-1	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	5.00	权重	12%	0.60
历史经营情况	1、盈利能力较差、净利率为负数				4-5.5	
	2、盈利能力较差、净利率≥5%				3-4	
	3、盈利能力一般、净利率≥10%				2-3	
	4、盈利能力较强、净利率≥20%	盈利能力强、净利率≥20%			1-2	2.00
	5、盈利能力强、净利率≥30%				0-1	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	2.0	权重	15%	0.30

项 目	说 明	被评估企业情况说明			标准分	评定分
财务风险	1、资产负债率≤90%，财务风险极高。				4-5.5	
	2、资产负债率≤70%，财务风险较高。				3-4	
	3、资产负债率≤50%，财务风险一般。	资产负债率≤50%，财务风险一般			2-3	3.00
	4、资产负债率≤30%，财务风险较低。				1-2	
	5、资产负债率≤10%，无财务风险。				0-1	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	3.00	权重	15%	0.45
管理人员能力及内部管理机制	1、管理人员能力差，内部管理制度缺失。				4-5.5	
	2、管理人员能力较差，内部管理制度不完备制度未有效执行。				3-4	
	3、管理人员能力一般，内部管理制度不完备部分制度未有效执行。	管理人员能力一般，内部管理制度不完备部分制度未有效执行			2-3	3.00
	4、管理人员能力较强，内部管理制度较完备并有效执行。				1-2	
	5、管理人员能力强，内部管理制度完备并有效执行。				0-1	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	3.00	权重	10%	0.30
核心竞争力	1、研发团队水平差，无关键技术，产品在中市场中份额小，产品议价能力差、企业管理水平差。				5-6	
	2、研发团队水平较差，掌握极少数关键技术，产品在中市场中份额小，产品议价能力较差、企业管理水平较差、销售渠道较小。				4-5	
	3、研发团队水平一般，掌握少数关键技术，产品在中市场中的主导地位不明显，产品议价能力一般、企业管理水平一般、销售渠道一般。	营销团队在浙江省的地位高,在emc 经营领域有较大的话语权,设计、采购、销售中有完善的部门及完善的人才队伍,产品由母公司提供了支持			3-4	4.50
	4、研发团队水平较强，掌握部分关键技术，产品在中市场中具有一定地位，产品议价能力较强、企业管理水平较高、销售渠道较宽广。				2-3	
	5、研发团队水平强大，掌握关键技术，产品在中市场中具有主导地位、产品议价能力强、企业管理水平极高、销售渠道宽广。				1-2	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	4.50	权重	20%	0.90
产品缺少多样化	1、产品单一（1种）				4-5.5	
	2、产品较单一（2-5种）	主要业务收入有 emc、led 销售及空调销售			3-4	3.50
	3、产品多样化但不夸行业（5种以上）				2-3	
	4、产品多样化且跨行业				1-2	
	5、产品多样化且跨行业、跨国际				0-1	
小计	(1+2+3+4+5) ×权重	评定分小计	3.50	权重	5%	0.18

项 目	说 明	被评估企业情况说明			标准分	评定分
对大客户的依赖程度	1、完全依赖				2-3	
	2、较依赖	客户涉及到银行、路政、房开、机电设计院，主要分布在浙江省以杭州为中心的经济发达地区			1-2	2.00
	3、不依赖				0-1	
小计	(1+2+3) ×权重	评定分小计	2.00	权重	6%	0.12
对关键供应商的依赖程度	1、完全依赖	主要供应商有东芝、三星、超频三、日立等公司			2-3	3.00
	2、较依赖				1-2	
	3、不依赖				0-1	
小计	(1+2+3) ×权重	评定分小计	3.00	权重	6%	0.18
合计	权重合计			100%	评定分合计	3.24

(4) 资本结构的确定

本次评估对于资本结构的确定：本次采用收益法对含商誉资产组的可收回金额进行测算，资产组现金流折现法中的现金流口径为归属于资产组现金流，对应的折现率为权益资本成本，评估内涵为资产组的价值，对应的资本结构不考虑债权的影响。

【资产评估机构核查意见】

评估师执行了以下核查程序：

1) 对无风险报酬率的选取基础、选取范围、剩余到期年限与企业现金流量时间期限的匹配性、利率、数据的来源进行了核查；

2) 对权益系统风险系数的确定基础进行了核查，对可比公司数量、上市年限等因素进行核实，对可比公司与企业在业务、规模、盈利能力、成长性等方面进行了对比，对关键性指标的选取进行了核查；

3) 对市场风险超额回报率的确定基础进行了核查，对市场风险超额回报率利用的指数、与无风险利率的匹配性、样本数据的指数类型、时间跨度、平均方法等进行了核查；

4) 对公司特定风险的测算进行了核查，对测算基础涉及的企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、大客户和关键供应商依赖等因素进行了分析核实。

经核查，评估师认为，折现率测算涉及关键参数的测算过程与方法符合评估准则规定要求。商誉减值测试选取的主要参数和测算过程审慎合理。

深圳市国誉资产评估房地产土地估价顾问有限公司

年 月 日