

沃克森（北京）国际资产评估有限公司
关于上海证券交易所《关于对广西慧金科技股份有限公司
重大资产出售暨关联交易草案信息披露的问询函》的回复

上海证券交易所：

贵所于 2019 年 10 月 21 日出具的《关于对广西慧金科技股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案信息披露的问询函》（上证公函【2019】2880 号）（以下简称问询函）收悉，针对广西慧金科技股份有限公司（以下简称上市公司、公司或本公司）重大资产出售暨关联交易草案需要评估师进一步说明和解释的相关问题，我们回复如下，请予审核。

问询：草案披露，智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权采用资产基础法，评估总值为 11,466.25 元，减值率 0.0023%，慧金深圳以收益法评估结果为最终评估结果，51%股权评估总值为 2,203.14 万元，增值率 41.09%，郡原物业以收益法评估结果为最终评估结果，评估总值为 2,790.15 万元，较账面净资产减值 0.26 万元，增值率 9.67%。根据评估结果，智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权估值存在折价，郡原物业显著低于可比上市公司与可比交易的平均市净率水平。请公司补充披露：（1）在对智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权估值中采用资产基础法的主要考虑，并结合可比交易说明折价的合理性，是否损害上市公司利益；（2）结合可比上市公司与可比交易的具体情况，分析说明对郡原物业是否存在低估，是否有利于保护上市公司利益。请财务顾问和评估机构发表意见。

回复：

（一）在对智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权估值中采用资产基础法的主要考虑，并结合可比交易说明折价的合理性，是否损害上市公司利益

1、在对智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权估值中采用资产基础法的主要考虑

（1）智诚合讯

智诚合讯成立于2014年07月02日，智诚合讯成立初主要从事智慧城市业务，主要服务对象为政府机构，2016年上市公司前实际控制人顾国平退出后智诚合讯业务曾停滞，瑞莱嘉誉成为上市公司实际控制人后完成前期项目的收尾工作并依托前期的资源开展了简单的智慧城市设备集成采购业务。自2018年末上市公司进行重大资产重组以来，上市公司管理层全面推进重大资产重组，智诚合讯已不再实际开展业务。历史年度智诚合讯营业收入及净利润情况如下表：

单位：万元

项目	2019年5月31日 /2019年1-5月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
营业收入	-	3,724.78	2,429.14
净利润	-138.18	-295.14	513.61

（2）慧金股权

慧金股权成立2017年08月30日，慧金股权设立时业务方向为基金管理，但成立至今尚未完成基金设立，暂时无相关收入。历史年度慧金股权营业收入及净利润情况如下表：

单位：万元

项目	2019年5月31日 /2019年1-5月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
营业收入	-	-	-
净利润	-76.62	-135.71	-26.15

（3）鲲鹏未来

鲲鹏未来成立于2017年8月30日，鲲鹏未来设立时业务方向为资产管理，但成立至今尚未开展资产管理，暂时无相关业务收入。

历史年度鲲鹏未来营业收入及净利润情况如下表：

单位：万元

项目	2019年5月31日 /2019年1-5月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
营业收入	-	-	-
净利润	-0.02	1.45	1.02

（4）慧球科技（重庆）

慧球科技（重庆）成立于2014年7月2日，慧球科技（重庆）主要从事智慧城市业务，慧球科技（重庆）自2018年开始已不再实际开展业务。历史年度慧球科技（重庆）营业收入及净利润情况如下表：

单位：万元

项目	2019年5月31日 /2019年1-5月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
营业收入	-	-	76.96
净利润	-17.89	-4.63	72.84

综上所述，此次交易的标的公司智诚合讯、慧金股权、鲲鹏未来及慧球科技（重庆）均已停止或未开展实际业务，未来经营预测难以合理估计，故评估机构认为此次评估采用资产基础法较为合理。

2、标的公司及同经营情况公司估值情况见下表：

上市公司	标的公司	基准日	评估方法	经营情况	固定资产/净资产	PB	标的公司估值总额（万元）	基准日净资产（万元）	增减值率
厦门信达 (000701.SZ)	成都信达诺投资有限公司	2019-6-30	资产基础法	持续亏损，业务调整期	4.96%	1.02	318.14	312.44	1.82%

*ST 河化 (000953.SZ)	广西河化安 装维修有限 责任公司	2019-5-31	资产 基础 法	持续亏损， 业务经营 方向不确 定	0.00%	1.00	-6.62	-6.62	0.00%
香雪制药 (300147.SZ)	广州佳得股 权投资基金 管理有限公司	2018-12-31	资产 基础 法	持续亏损， 业务经营 方向不确 定	3.91%	1.00	2,724.24	2,725.58	-0.05%
中南建设 (000961.SZ)	成都中南产 业园管理有 限公司	2018-6-30	资产 基础 法	亏损状态， 业务经营 方向不明 确	3.84%	1.00	92.83	92.81	0.02%
平均值						1.00			
智诚合讯、慧球科技（重庆）、 鲲鹏未来、慧金股权		2019-5-31	资产 基础 法	持续亏损， 业务经营 方向不确 定	0.01%	1.00	11,465.99	11,466.25	0.00%

注：数据来源：WIND；

经选取A股市场转让股权资产性质类似的公司作为可比交易案例，从上表可以看出此类公司均采用资产基础法作为评估方法，且增减值幅度较小，PB倍数与标的企业接近。另外此次交易的纳入合并范围内智诚合讯、慧球科技（重庆）、鲲鹏未来、慧金股权账面合计固定资产金额0.95万元，该等公司均没有无形资产及存货，且固定资产大部分为办公电子设备，故出现0.26万元的减值。综上，评估机构认为估值结果具有合理性，不存在低估或损害上市公司利益的情况。

(二)结合可比上市公司与可比交易的具体情况，分析说明对郡原物业是否存在低估，是否有利于保护上市公司利益。请财务顾问和评估机构发表意见

标的公司郡原物业属于物业管理细分行业。

1、郡原物业及同行业公司估值情况见下表：

证券代码	证券简称	主营构成(按产品)-项目名称[报告期]2018 年 度[排名]第 1 名	市盈率(P/E)	市净率 (P/B)
000043.SZ	中航善达	物业	8.60	1.52
603506.SH	南都物业	包干制物业管理服务	29.96	4.31

600565.SH	迪马股份	房地产销售及物业服务	9.47	1.16
000056.SZ	皇庭国际	物业管理	59.51	1.01
平均值			26.89	2.00
中位数			19.72	1.34
标的公司			19.84	1.10

注：数据来源：WIND；

上述可比上市公司的数据基准日均为2019年5月31日，市盈率采取最近一期年报的利润指标。

本次交易中郡原物业的基准日市盈率与市净率与同行业可比上市公司中位数较为接近，总体市盈率倍数高于同行业多数可比上市公司；由于所评估的标的企业的股权价值是在非上市前提条件下的价值，而可在市场上流通的一项资产的价值通常要高于不能在市场上流通的资产的价值，即上市公司在可流动情况下的PE和PB价值比例高于非流通的企业价值，故二者在比较时需要将上市公司比率扣除掉非流动性的折扣，还原到和可比公司同样的价值定义上去比较。为此，评估人员需要对评估结果进行非流通折扣率方面的调整。根据收集数据整理，目前在采用上市公司比较时的非流动性折扣比率通常为30%以上，若考虑非流动性折扣后，同行业上市公司对应的市盈率及市净率平均数为18.82及1.40，与标的公司的相应指标较为接近，评估机构认为估值结果具有合理性，不存在低估且损害上市公司利益的情况。

2、同行业可比交易案例的估值情况：

上市公司	标的公司	基准日	标的公司估值总额（万元）	交易前一年净利润	基准日净资产	市盈率	市净率
深物业 A (000011.SZ)	深圳市投控物业管理有限公司	2019-3-31	105,946.05	7,293.50	39,614.40	14.53	2.67
上峰水泥 (000672.SZ)	上峰控股集团诸暨物业管理有限公司	2019-4-30	15,006.58	-	7,975.26	-	1.88
嘉凯城 (000918.SZ)	嘉凯城集团物业服务集团有限公司	2018-12-31	8,677.82	-275.93	4,644.04	-	1.87

西宁特钢 (600117.SH)	青海钢城物业管理 有限公司	2018-6-30	1,240.00	115.22	1,199.79	10.76	1.03
平均值					-	12.64	1.86
中位数					-	12.64	1.88
标的公司					-	19.84	1.10

注：数据来源：根据 WIND 查询整理；

本次交易中市盈率均高于行业可比交易案例平均数及中位数，市净率均低于行业可比交易案例平均数及中位数，主要原因为：标的企业历史年度经营收益均未进行分配，账面上留存现金较多，从而导致净资产偏高、市净率偏低；同时标的公司属于轻资产企业，评估机构认为市盈率的比较较市净率更能反应标的企业的真实情况，此次评估中置出资产市盈率高于行业可比交易案例平均数及中位数，评估机构认为估值结果具有合理性，不存在低估且损害上市公司利益的情况。(三)

(三) 中介机构核查意见

经核查，评估师认为，根据标的企业的实际情况结合行业上市公司及可比交易案例。此次评估不存在低估上市公司资产损害上市公司利益的情况。

评估机构核查意见：

经核查，评估师认为，根据标的企业的实际情况结合行业上市公司及可比交易案例。此次评估不存在低估上市公司资产损害上市公司利益的情况。

（本页无正文，关于上海证券交易所《关于对广西慧金科技股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案信息披露的问询函》（上证公函【2019】2880号）资产评估相关问题回复核查意见之签章页）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司



2019年10月25日