(上接B13版)

(五)主营业务发展情况

时代沃顿主要从事反渗透膜和纳滤膜元件的研发、制造和服务,拥有膜片制造的核心技术和规模化生产能力,是国内最大的复合反渗透膜专业化生产企业,也是拥有强大技术支持的系统设计与应用服务的提供商。同时为全球第二家、国内第一家拥有干式膜元件规模化生产能力的制造商。

目前时代沃顿拥有5条膜生产线,年生产能力约800万平方米。尚有2条膜生产线正在建设中,预计2015年完成,建成后可新增复合反渗透膜和超滤膜900万平方米的生产能力,其中复合反渗透膜600万平方米,超滤膜300万平方米。

最近两年及一期时代沃顿业务发展较快,2012-2013年与2014年1-9月,时代沃顿营业收入分别为30,046.94万元、35,110.75万元和32,396.29万元;归属于母公司股东的净利润分别为5,037.31万元、7,244.68万元和6,862.79万元。

时代沃顿主营业务的具体情况详见本报告书摘要"第四节 交易标的"之"一 拟置入资产"之"(十)主营业务具体情况"。

(六)最近两年及一期经审计的简要财务报表及主要财务指标

1、简要合并资产负债表

单位:万元

| 项目 | 2014.09.30 | 2013.12.31 | 2012.12.31 |
|---|---|---|---|
| 货币资金 | 23,367.47 | 20,296.15 | 10,908.27 |
| 应收票据 | 317.34 | 2,451.34 | 1,040.92 |
| 应收账款 | 189.87 | 231.18 | 653.84 |
| 预付款项 | 514.02 | 1,653.99 | 1,259.63 |
| 其他应收款 | 4,542.33 | 250.39 | 91.27 |
| 存货 | 7,093.39 | 4,618.52 | 3,617.05 |
| 其他流动资产 | 52.84 | 0.32 | – |
| 流动资产合计 | 36,077.27 | 29,501.89 | 17,570.99 |
| 固定资产 | 3,867.80 | 2,906.08 | 3,984.83 |
| 在建工程 | 8,061.94 | 3,125.03 | 47.41 |
| 无形资产 | 4,809.17 | 4,885.66 | 4,988.48 |
| 长期待摊费用 | 230.55 | 244.61 | 34.13 |
| 递延所得税资产 | 1,062.54 | 849.06 | 452.42 |
| 其他非流动资产 | 1,315.08 | 1,306.09 | 414.01 |
| 非流动资产合计 | 19,347.06 | 13,316.54 | 9,921.27 |
| 资产总计 | 55,424.33 | 42,818.43 | 27,492.26 |

(续)

单位:万元

| 项目 | 2014.09.30 | 2013.12.31 | 2012.12.31 |
|---|---|---|---|
| 应付票据 | 4,709.64 | 1,975.36 | – |
| 应付账款 | 4,902.40 | 3,562.82 | 2,716.76 |
| 预收款项 | 4,229.21 | 2,895.08 | 951.16 |
| 应付职工薪酬 | 93.26 | 60.64 | 29.80 |
| 应交税费 | 464.67 | 571.21 | 339.82 |
| 其他应付款 | 452.62 | 746.50 | 345.41 |
| 流动负债合计 | 14,851.81 | 9,811.62 | 4,382.95 |
| 递延收益 | 6,347.67 | 5,644.75 | 2,991.94 |
| 非流动负债合计 | 6,347.67 | 5,644.75 | 2,991.94 |
| 负债合计 | 21,199.48 | 15,456.37 | 7,374.89 |
| 股本 | 2,631.00 | 2,631.00 | 1,000.00 |
| 资本公积 | 3.10 | 3.10 | – |
| 盈余公积 | 1,130.79 | 1,130.79 | 179.76 |
| 未分配利润 | 30,459.96 | 23,597.17 | 18,937.62 |
| 归属于母公司股东权益合计 | 34,224.85 | 27,362.06 | 20,117.38 |
| 股东权益合计 | 34,224.85 | 27,362.06 | 20,117.38 |
| 负债和股东权益总计 | 55,424.33 | 42,818.43 | 27,492.26 |

2、简要合并利润表

单位:万元

| 项目 | 2014年1-9月 | 2013年度 | 2012年度 |
|---|---|---|---|
| 一、营业收入 | 32,396.29 | 35,110.75 | 30,046.94 |
| 减:营业成本 | 16,278.09 | 19,932.12 | 17,257.85 |
| 营业税金及附加 | 223.14 | 301.71 | 257.13 |
| 销售费用 | 2,259.38 | 1,719.77 | 1,997.00 |
| 管理费用 | 5,605.94 | 6,316.96 | 3,962.89 |
| 财务费用 | -115.82 | -177.51 | 63.59 |
| 资产减值损失 | 208.01 | -7.93 | 901.20 |
| 二、营业利润(亏损以"-"号填列) | 7,937.53 | 7,025.64 | 5,607.29 |
| 加:营业外收入 | 264.33 | 1,406.71 | 538.26 |
| 其中:非流动资产处置利得 | 6.21 | 368.78 | – |
| 减:营业外支出 | 11.03 | – | 10.50 |
| 其中:非流动资产处置损失 | – | – | – |
| 三、利润总额(亏损总额以"-"号填列) | 8,190.83 | 8,432.36 | 6,135.04 |
| 减:所得税费用 | 1,328.04 | 1,187.67 | 1,097.73 |
| 四、净利润(净亏损以"-"号填列) | 6,862.79 | 7,244.68 | 5,037.31 |
| 归属于母公司股东的净利润 | 6,862.79 | 7,244.68 | 5,037.31 |

3、主要偿债能力指标分析

最近两年及一期,时代沃顿各期末主要偿债能力指标情况如下:

| 项目 | 2014.09.30<br>/2014年1-9月 | 2013.12.31<br>/2013年 | 2012.12.31<br>/2012年 |
|---|---|---|---|
| 流动比率(倍) | 2.43 | 3.01 | 4.01 |
| 速动比率(倍) | 1.95 | 2.54 | 3.18 |
| 资产负债率(合并) | 38.25% | 36.10% | 26.83% |
| 息税折旧摊销前利润(万元) | 8,945.40 | 8,769.69 | 6,999.43 |
| 利息保障倍数(倍) | 226.82 | – | 94.33 |

注:(1)资产负债率=总负债/总资产
(2)流动比率=流动资产/流动负债
(3)速动比例=速动资产/流动负债=(流动资产-存货)/流动负债
(4)息税折旧摊销前利润=净利润+所得税+折旧+摊销+利息支出
(5)利息保障倍数=(税前利润+利息支出)/利息支出

报告期内,随着沙文基地一期项目的实施以及销售收入的增长和收到的政府补助的增加,时代沃顿应付票据、预收款项和递延收益等负债项目的期末余额均有较大程度的增长,导致2013年末流动负债较上年末增长123.86%,负债总额较上年末增长109.58%;2014年9月底流动负债较上年末增长51.37%,负债总额较上年末增长37.16%。时代沃顿2013年末流动资产较上年末增长67.90%,资产总额较上年末增长55.75%,增幅分别要低于同期流动负债和负债总额的增长幅度;2014年9月底流动资产较上年末增长22.29%,资产总额较上年末增长29.44%,增幅分别要低于同期流动负债和负债总额的增长幅度。上述因素综合导致2013年末与2014年9月底流动比率和速动比率较上年末均有所降低,同时资产负债率有所提高。但时代沃顿的流动比率、速动比率和资产负债率仍处于合理水平,截至2014年9月30日,时代沃顿流动比率和速动比率分别为2.43倍和1.95倍,资产负债率仅为38.25%。

报告期内,随着实现的净利润的增长,时代沃顿当期息税折旧摊销前利润也随之有所增长。报告期内,时代沃顿利息支出均为票据贴现利息支出,金额均较小。因此,报告期内时代沃顿利息保障倍数较高。

4、主要资产周转能力指标分析

最近两年及一期,时代沃顿主要资产周转能力指标情况如下:

| 项目 | 2014年1-9月 | 2013年 | 2012年 |
|---|---|---|---|
| 应收账款周转率(次) | 148.00 | 76.82 | 86.39 |
| 存货周转率(次) | 2.78 | 4.84 | 3.90 |
| 总资产周转率(次) | 0.66 | 1.00 | 1.19 |

注:(1)应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
(2)存货周转率=营业成本/存货平均余额
(3)总资产周转率=营业收入/平均资产总额

2013年,尽管时代沃顿加大了货款回收力度,期末应收账款余额也要远低于2012年末,但是由于2012年初时代沃顿的应收账款余额仅为21.51万元,导致当期应收账款平均余额较2012年增长31.42%,增幅高于当期营业收入的增速,因此2013年应收账款周转率要低于2012年同期水平。

由于时代沃顿2012年初存货余额为5,232.73万元,要高于2013年末的存货余额,因此尽管2013年末的存货余额要高于2012年末,但是2013年存货平均余额仍要低于2012年的存货平均余额,导致2013年的存货周转率要高于2012年同期水平。

另外,在货币资金、在建工程等资产项目余额大幅增长的带动下,时代沃顿2013年末资产总额较上年末增长55.75%,造成当期总资产平均余额较2012年增长39.69%,增幅高于当期营业收入的增速,因此2013年时代沃顿的总资产周转率要略低于2012年同期水平。

5、非经常性损益情况

最近两年及一期,时代沃顿非经常性损益情况具体如下:

单位:万元

| 项目 | 2014年1-9月 | 2013年度 | 2012年度 |
|---|---|---|---|
| 非流动性资产处置损益 | 6.21 | 368.78 | – |
| 计入当期损益的政府补助,但与企业正常经营业务密切相关,符合国家政策规定,按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外 | 257.62 | 1,028.90 | 537.86 |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出 | -10.53 | 9.04 | -10.10 |
| 小计 | 253.29 | 1,406.71 | 527.76 |
| 所得税影响额 | 37.99 | 211.01 | 79.16 |
| 少数股东权益影响额(税后) | – | – | – |
| 合计 | 215.30 | 1,195.71 | 448.59 |

最近两年及一期,时代沃顿非经常性损益主要为与科研项目相关的政府补助。最近两年及一期,时代沃顿扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为4,588.72万元、6,048.97万元和6,647.49万元。

最近两年及一期,时代沃顿政府补助明细如下:

单位:万元

| 项目 | 2014年1-9月 | 2013年度 | 2012年度 |
|---|---|---|---|
| 外经贸发展促进资金 | – | – | 36.00 |
| 技术创新项目奖 | – | – | 36.00 |
| 全市工业经济发展做出贡献奖 | – | – | 1.00 |
| 水处理复合反渗透膜产业化技术研究项目款 | – | – | 4.00 |
| 2011年度奖励和扶持款 | – | – | 25.00 |
| 出口贴息 | – | 2.72 | 26.49 |
| 中小企业国际市场开拓资金 | – | – | 33.15 |
| 知识产权优势企业培育工程款 | – | – | 5.00 |
| 低压反渗透复合膜及组件关键技术及产业化攻关 | – | – | 6.00 |
| 企业发展基金 | – | – | 6.19 |
| 低压节能型复合反渗透膜产业化 | – | – | 10.00 |
| 企业发展基金 | – | – | 2.26 |
| 贵州省地方特色产业中小企业发展资金 | – | – | 50.00 |
| 2012年工业企业流动资金贷款贴息 | – | – | 20.00 |
| 2012年度青年科技人才培养项目款 | – | – | 15.00 |
| 2012年结构资金 | – | – | 48.00 |
| 外贸企业市级出口示范基地及国际市场开拓专项扶持资金 | 20.00 | – | 20.00 |
| 重点产业振兴和技术改造 | – | – | 49.14 |
| 高性能反渗透膜材料规模化制备技术(863计划) | 177.00 | 832.29 | 118.71 |
| 纳滤膜制备技术研究 | – | – | 25.92 |
| 2012年度提速增效企业绩效考评经费 | – | 2.50 | – |
| 关于落实我区2012年度工业经济正褙回升提速增效补助资金 | – | 2.50 | – |
| 海水淡化复合反渗透膜元件开发 | 2.00 | 18.00 | – |
| 贵阳市生态工业知识产权工作示范企业" | – | 2.00 | – |
| 乌当区工信委科技项目款 | – | 20.00 | – |
| 贵阳市企业信息化项目资金 | – | 10.00 | – |
| 反渗透膜测试方法 | – | 5.00 | – |
| 外经贸区域协调发展促进资金 | – | 2.85 | – |
| 知识产权优势企业培育工程 | – | 5.00 | – |
| 金税服务费 | 0.04 | 0.04 | – |
| 知识产权研究 | – | 3.00 | – |
| 清算式012年度优化出口产品结构项目资金 | – | 32.00 | – |
| 反渗透膜测试方法 | – | 5.00 | – |
| 聚酰胺复合反渗透膜生产线技改 | – | 30.00 | – |
| 贵州省创新企业建设 | – | 20.00 | – |
| 贵州省高技术产业发展专项基金 | – | 36.00 | – |
| 贵阳市商务局企业补助资金 | 58.58 | – | – |
| 合计 | 257.62 | 1,028.90 | 537.86 |

(七)已取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件情况

根据相关规定,本次交易中,株洲所向南车贵阳转让其持有的时代沃顿36.79%股权事项,需取得除株洲所之外其他时代沃顿股东放弃优先认购股权的同意。截至本报告书摘要签署日,除株洲所之外的时代沃顿其他股东均出具了放弃优先认购相关股权的书面同意函。

另外,本次交易中,南车贵阳向南方汇通转让其向株洲所购买的时代沃顿36.79%股权事项,由于为时代沃顿股东内部之间的股权转让行为,根据其现行有效的公司章程,该股权转让事项无需取得其他股东的同意。

(八)最近三年资产评估、交易、增资或改制的情况

2013年,时代沃顿吸收合并北京时代沃顿时,北京龙源智博资产评估有限责任公司分别对时代沃顿和北京时代沃顿进行了评估,并出具了评估报告。

本次吸收合并完成后,北京时代沃顿注销,时代沃顿存续,同时时代沃顿注册资本由吸收合并前的1,000万元增加至2,631万元,关于本次吸收合并的具体内容详见本节"一、拟置入资产"之"(二)历史沿革"。

根据北京龙源智博资产评估有限责任公司出具的"龙源智博评报字(2013)第1016号"《贵阳时代沃顿科技有限公司拟吸收合并北京时代沃顿科技有限公司所涉及贵阳时代沃顿科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》,此次评估的基准日为2013年6月30日,分别采用了资产基础法和收益法对时代沃顿股东全部权益价值进行评估。经资产基础法评估,在评估基准日,时代沃顿净资产评估值为32,399.43万元,较账面值增值7,468.10万元,增值率29.95%;经采用收益法评估,在评估基准日,时代沃顿股东全部权益价值为35,078.96万元。经比较分析后,此次评估以收益法评估结果作为价值参考依据,即时代沃顿股东全部权益评估值为35,078.96万元。

(九)本次评估情况

1、评估方法

本次交易中,对时代沃顿的评估基准日为2014年9月30日,中联评估分别采用资产基础法和收益法对时代沃顿股东全部权益价值进行了评估,在对以上两种评估方法的评估情况进行了比较分析后,确定以收益法评估结果作为评估结论。

2、评估结果

(1)资产基础法评估结果

根据中联评估出具的评估报告,在评估基准日2014年9月30日,采用资产基础法对时代沃顿全部资产及负债的评估结论如下:

资产账面价值55,877.63万元,评估值65,805.67万元,评估增值9,928.04万元,增值率17.77%。

负债账面价值21,145.88万元,评估值21,145.88万元,无增减值。

净资产账面价值34,731.75万元,评估值44,659.79万元,评估增值9,928.04万元,增值率28.58%。详见下表:

单位:万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率(%) |
|---|---|---|---|---|
| 流动资产 | 36,032.40 | 38,143.06 | 2,110.66 | 5.86 |
| 非流动资产 | 19,845.23 | 27,662.61 | 7,817.38 | 39.39 |
| 长期股权投资 | 500.00 | -185.45 | -685.45 | -137.09 |
| 投资性房地产 | – | – | – | |
| 固定资产 | 3,865.97 | 5,480.08 | 1,614.11 | 41.75 |
| 在建工程 | 8,061.94 | 8,247.26 | 185.32 | 2.30 |
| 无形资产 | 4,809.17 | 11,512.56 | 6,703.39 | 139.39 |
| 其中:土地使用权 | 4,781.50 | 5,219.42 | 437.92 | 9.16 |
| 长期待摊费用 | 230.55 | 230.55 | – | – |
| 递延所得税资产 | 1,062.54 | 1,062.54 | – | – |
| 其他非流动资产 | 1,315.08 | 1,315.08 | – | – |
| 资产总计 | 55,877.63 | 65,805.67 | 9,928.04 | 17.77 |
| 流动负债 | 14,798.21 | 14,798.21 | – | – |
| 非流动负债 | 6,347.67 | 6,347.67 | – | – |
| 负债合计 | 21,145.88 | 21,145.88 | – | – |
| 净资产(所有者权益) | 34,731.75 | 44,659.79 | 9,928.04 | 28.58 |

主要资产评估增值情况如下:

1)流动资产增值2110.66万元,增值率5.86%;增值主要原因是存货中发出商品增值,发出商品市场售价较高,评估是按不含税实价考虑可实现销售因素来确定评估值,导致评估增值。

2)长期股权投资账面值5,000,000.00元,评估值-1,854,546.22元,评估减值6,854,546.22元,减值率137.09%,减值的原因是其子公司存货中产成品评估减值1,786,809.88元,减值原因主要是产成品市场售价偏低,销售费率较高导致评估减值。

3)固定资产账面原值38,659,689.77元,评估值54,800,772.00元,评估增值16,141,082.23元,增值率41.75%,增值主要原因:

①固定资产-机器设备原值评估减值1,863,508.64元,减值率2.90%;净值增值13,816,125.10元,增值率35.93%;机器设备评估原值减值的主要原因是企业申报的机器设备有228项待报废,本次评估作报废资产评估,导致评估原值减值;评估净值增值的原因是企业折旧年限小于本次评估经济寿命年限。

②固定资产-车辆原值评估减值551,350.99元,减值率23.35%,净值评估增163,494.11元,增值率11.64%。原值减值原因是车辆市场价格下降,评估净值增值的原因是企业折旧年限小于本次评估经济寿命年限。

③固定资产-电子设备原值评估减值2,116,572.73元,减值率62.38%,净值评估增值167,666.58元,增值率20.97%。评估原值减值原因是办公用电脑,复印机,传真机,数码相机等电子产品由于技术进步、市场价格下降导致评估减值;评估净值增值的原因是评估净值增值的原因是企业折旧年限小于本次评估经济寿命年限。

④在建工程账面值80,619,350.18元,评估值82,472,624.99元,增值1,853,274.81元,增值率2.30%;增值原因:评估值中加计资金成本形成增值。

⑤无形资产账面值48,091,654.42元,评估值115,125,600.00元,增值67,033,945.58元,增值率139.39%;其中:无形资产土地使用权评估增值4,379,196.77元,其他无形资产增值62,654,748.81元;土地使用权增值原因:近年来该区域随着开发区的建设的逐步完善,土地价值有一定幅度提高,导致本次评估值与账面值相比有一定程度的增值。以上原因使得无形资产-土地使用权评估增值;其他无形资产增值的原因是专利类资产在产生的过程中费用化,未在账面体现,由于被评估单位属于高新技术企业,其无形资产在生产经营中贡献较大,本次评估按照净利润分成对被评估单位无形资产进行作价,故增值较大。

(2)收益法评估结果

根据中联评估出具的评估报告,在评估基准日2014年9月30日,经收益法评估,评估后的时代沃顿股东全部权益资本价值(净资产价值)为134,715.59万元,较合并口径净资产账面值评估增值100,490.74万元,增值率293.62%。

经核查,本次交易独立财务顾问国海证券认为:在对置入资产的收益法评估中,评估机构对各年收入和收入增长率、毛利率等重要评估参数的预测符合置入资产的自身情况和行业发展趋势;对折现率可比公司的选取符合行业惯例和置入资产情况,选取标准合理;预测的收入与置入资产现有订单及业务发展趋势具有较强的匹配性。同时,在资产基础法下,置入资产的各项资产增值原因合理且符合其实际情况。

3、收益法评估的具体情况

(1)基本假设

1)国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

2)评估对象在未来经营期内所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。被评估单位可以在高新技术企业认证到期时复审通过,继续享受15%所得税优惠政策。

3)评估对象在未来经营期内管理层尽职,并继续保持基准日的经营管理模式持续经营。

4)评估对象在未来经营期内主营业务、产品的结构,收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续,而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。

5)在未来的经营期内,评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化,仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑,评估时不考虑存款产生的利息收入,也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

(2)评估方法概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》,国际和国内类似交易评估惯例,本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)估算评估对象的权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值,来评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值,得出评估值。其适用的基本条件是:企业具备持续经营的基础和条件,经营与收益之间存在较稳定的对应关系,并且未来收益和风险能够预测且可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测,以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时,其估值结果具有较好的客观性。

(3)评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点,本次评估是以评估对象的合并口径估算其权益资本价值,本次评估的基本评估思路是:

1)对纳入合并报表范围的资产和主营业务,按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益(净现金流量),并折现得到经营性资产的价值;

2)对纳入合并报表范围,但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的诸如基准日的应收、应付股利等流动资产(负债);呆滞或闲置设备、房产等以及未计收益的在建工程等非流动资产(负债),定义其为基准日的溢余或非经营性资产(负债),单独测算其价值;

3)由上述各项资产和负债价值的加和,得出评估对象的企业价值,经扣减付息债务价值后,得出评估对象的股东全部权益价值。

(4)评估模型

1)基本模型

本次评估的基本模型为:

[illegible]

C1:评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产(负债)价值;
C2:评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产(负债)价值;
I:评估对象基准日的长期投资价值;
D:评估对象的付息债务价值。

2)收益指标

本次评估,使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标,其基本定义为:

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本(5)

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

3)折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率r:

[illegible]

式中:
rf:无风险报酬率;
rm:市场期望报酬率;
ε:评估对象的特性风险调整系数;
βe:评估对象权益资本的预期市场风险系数;

[illegible]

式中:
K:未来预期股票市场的平均风险值,通常假设K=1;
βx:可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数;
Di、Ei:分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(5)评估值测算过程

1)净现金流量预测

①未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测

本次评估中对未来收益的估算,主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上,根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。

评估对象未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果如下:

单位:万元

| 项目名称 | 2014年10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、营业收入 | 7,858.50 | 49,586.57 | 59,503.89 | 68,429.47 | 75,272.42 | 75,272.42 |
| 其中:主营业务收入 | 7,858.50 | 49,586.57 | 59,503.89 | 68,429.47 | 75,272.42 | 75,272.42 |
| 其他业务收入 | – | – | – | – | – | – |
| 减:营业成本 | 3,847.50 | 26,195.47 | 32,220.43 | 37,424.02 | 41,166.43 | 41,166.43 |
| 其中:主营业务成本 | 3,847.50 | 26,195.47 | 32,220.43 | 37,424.02 | 41,166.43 | 41,166.43 |
| 其他业务成本 | – | – | – | – | – | – |
| 营业税金及附加 | 65.50 | 413.33 | 495.99 | 570.39 | 627.43 | 627.43 |
| 销售费用 | 742.49 | 3,631.75 | 4,333.39 | 4,977.23 | 5,474.95 | 5,474.95 |
| 管理费用 | 2,158.10 | 8,521.96 | 9,459.72 | 10,391.25 | 11,036.07 | 11,036.07 |
| 财务费用 | – | 90.00 | 90.00 | 90.00 | 150.00 | 150.00 |
| 资产减值损失 | – | – | – | – | – | – |
| 二、营业利润 | 1,044.90 | 10,734.06 | 12,904.35 | 14,976.57 | 16,817.54 | 16,817.54 |
| 加:营业外收入 | – | – | – | – | – | – |
| 减:营业外支出 | – | – | – | – | – | – |
| 三、利润总额 | 1,044.90 | 10,734.06 | 12,904.35 | 14,976.57 | 16,817.54 | 16,817.54 |
| 减:所得税 | 106.38 | 1,386.92 | 1,686.30 | 1,972.59 | 2,231.63 | 2,231.63 |
| 四、净利润 | 938.53 | 9,347.15 | 11,218.06 | 13,003.99 | 14,585.91 | 14,585.91 |
| 折旧摊销等非付现成本 | 357.83 | 2,151.12 | 2,449.17 | 2,899.17 | 2,899.17 | 2,899.17 |
| 固定资产折旧 | 324.80 | 2,006.76 | 2,304.81 | 2,754.81 | 2,754.81 | 2,754.81 |
| 摊销 | 33.03 | 144.36 | 144.36 | 144.36 | 144.36 | 144.36 |
| 扣税后利息 | – | 76.50 | 76.50 | 76.50 | 127.50 | 127.50 |
| 追加资本 | 1,515.74 | 7,836.81 | 8,488.77 | 934.11 | 930.28 | 353.56 |
| 运营资本增加额 | -29.34 | 983.24 | 635.20 | 580.55 | 576.72 | – |
| 资本性支出 | 1,545.08 | 5,000.00 | 6,000.00 | – | – | – |
| 资本更新支出 | – | 1,853.56 | 1,853.56 | 353.56 | 353.56 | 353.56 |
| 净现金流量 | -219.39 | 3,737.96 | 5,254.96 | 15,045.55 | 16,682.31 | 17,259.02 |

②稳定期内自由现金流预测

永续期年度企业自由现金流量根据2019年企业自由现金流量调整确定,调整项目如下:

A、永续期内对资本性支出和折旧、摊销进行年金化处理。

B、考虑在永续期企业经营规模趋于稳定,2019年的营运资金足够支持企业正常经营,因此永续期年度营运资金变动额调整为零。

C、鉴于永续期被评估单位折旧摊销等成本发生了变动,相应在2019年的基础上调整得到稳定期利润总额及净利润。

经过上述调整后,被评估单位预测期和永续期企业自由现金流量为:

单位:万元

| 项目名称 | 2014年<br>10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 稳定年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 净利润 | 938.53 | 9,347.15 | 11,218.06 | 13,003.99 | 14,585.91 | 14,585.91 | 15,018.90 |
| 折旧摊销等非付现成本 | 357.83 | 2,151.12 | 2,449.17 | 2,899.17 | 2,899.17 | 2,899.17 | 2,397.33 |
| 固定资产折旧 | 324.80 | 2,006.76 | 2,304.81 | 2,754.81 | 2,754.81 | 2,754.81 | 2,295.77 |
| 摊销 | 33.03 | 144.36 | 144.36 | 144.36 | 144.36 | 144.36 | 101.56 |
| 扣税后利息 | – | 76.50 | 76.50 | 76.50 | 127.50 | 127.50 | 127.50 |
| 追加资本 | 1,515.74 | 7,836.81 | 8,488.77 | 934.11 | 930.28 | 353.56 | 2,114.50 |
| 运营资本增加额 | -29.34 | 983.24 | 635.20 | 580.55 | 576.72 | – | – |
| 资本性支出 | 1,545.08 | 5,000.00 | 6,000.00 | – | – | – | – |
| 资本更新支出 | – | 1,853.56 | 1,853.56 | 353.56 | 353.56 | 353.56 | 2,114.50 |
| 净现金流量 | -219.39 | 3,737.96 | 5,254.96 | 15,045.55 | 16,682.31 | 17,259.02 | 15,429.23 |

2)折现率

未来年度随着企业付息债务金额的变化及所得税率的变化,评估对象未来的折现率也随之变化,评估对象未来年度折现率计算过程如下:

| 项目名称 | 2014年10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 权益比 | 1.0000 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9818 |
| 债务比 | – | 0.0110 | 0.0110 | 0.0110 | 0.0182 |
| 贷款加权利率 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 |
| 国债利率 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 |
| 市场预期报酬率 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 |
| 适用税率 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 |
| 历史贝塔 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 |
| 调整贝塔 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 |
| 无杠杆贝塔 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 |
| 权益贝塔 | 0.8464 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8598 |
| 特性风险系数 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 |
| 权益成本 | 0.1123 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1131 |
| 债务成本(税后) | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 |
| WACC | 0.1123 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1120 |

3)经营性资产价值

将得到的预期净现金量代入式(3),得到评估对象的经营性资产价值为117,213.25万元。

4)长期股权投资价值

本次评估采用合并口径计算,被评估单位合并口径不存在长期股权投资,故长期股权投资价值为0。

5)溢余及非经营性资产

在评估基准日2014年9月30日,评估对象账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑,应属本次评估所估算现金流之外的非经营性或溢余性资产,在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

①基准日流动类溢余或非经营性资产的价值C1

A、被评估单位账面存在货币资金23,367.47万元,其中扣除企业最低现金保有量10,443.16万元,剩余货币资金12,924.31万元,应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

B、被评估单位账面存在与贸易相关业务预付账款288.24万元,由于本次评估未对贸易业务产生的现金流进行预测,故上述预付账款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

C、被评估单位账面存在应收南方汇通关联方往来4,000.00万元,属于与生产经营不相关资产,本次评估确认上述其他应收款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

D、被评估单位账面存在与贸易相关存货437.14万元,由于本次评估未对贸易业务进行预测,故上述存货应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

E、被评估单位账面存在其他流动资产52.84万元,为开展贸易业务形成的待抵扣增值税,本次评估未对贸易业务产生的现金流进行预测,故上述其他流动资产应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

F、被评估单位账面存在与贸易业务相关应付账款181.88万元,由于本次评估未对贸易业务产生的现金流进行预测,故上述应付账款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

G、被评估单位账面存在与贸易相关预收账款45.28万元,由于本次评估未对贸易业务进行预测,故上述预收账款应属本次评估现金流之外的溢余或非经营性资产。

C1=12,924.31+288.24+4,000.00+437.14+52.84-181.88-45.28
=17,475.38(万元)

②基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值C2

A、被评估单位账面存在待报废固定资产账面原值893.93万元,净值192.38万元。由于上述资产处于待报废状态,本次评估确认为溢余或非经营性资产。该部分溢余资产估值为26.96万元。

即基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)的价值为:

C2=26.96(万元)

将上述各项代入式(4)得到评估对象基准日溢余或非经营性资产的价值为:

C=C1+C2=17,475.38+26.96=17,502.34(万元)

6)企业全部权益价值测算

①将得到的经营性资产的价值P=117,213.25万元,基准日长期股权投资价值I=0,基准日的非经营性或溢余性资产的价值C=17,502.34万元,代入式(2),即得到评估对象基准日企业价值为:

B=P+C+I=117,213.25+0+17,502.34=134,715.59(万元)

②将评估对象的企业价值B=134,715.59万元,付息债务的价值D=0万元代入式(1),得到评估对象的权益资本价值为:

E=B-D=134,715.59-0=134,715.59(万元)

(6)主要评估参数说明

1)营业收入与成本预测

① 营业收入与成本预测的过程说明

评估对象的营业收入主要有两部分,其中主营业务收入是反渗透膜及超滤膜的生产和销售,其他业务收入是贸易业务。

被评估单位生产的膜主要包括工业膜、家用膜和异形膜。其中工业膜主要是8040型号膜、4040型号膜,家用膜包括50G型膜、75G型膜、100G型膜。评估对象最近两年一期各项业务收入的构成情况见下表:

单位:万元

| 项目名称 | 2012年 | 2013年 | 2014年1-9月 |
|---|---|---|---|
| 主营业务收入合计 | 30,017.37 | 32,297.03 | 31,434.00 |
| 主营业务成本合计 | 17,232.14 | 17,222.04 | 15,390.00 |
| 毛利率 | 42.59% | 46.68% | 51.04% |
| 业务1:工业膜收入 | 17,305.37 | 15,981.26 | 13,575.71 |
| 成本 | 9,977.16 | 8,520.67 | 6,625.13 |
| 毛利率 | 42.35% | 46.68% | 51.20% |
| 业务2:家用膜收入 | 11,402.72 | 14,706.23 | 15,027.16 |
| 成本 | 6,507.75 | 7,842.99 | 7,375.35 |
| 毛利率 | 42.93% | 46.67% | 50.92% |
| 业务3:异形膜收入 | 1,309.28 | 1,609.54 | 2,831.13 |
| 成本 | 747.23 | 858.38 | 1,389.52 |
| 毛利率 | 42.93% | 46.67% | 50.92% |

被评估单位生产的膜广泛应用于饮用纯水、食品饮料、医疗制药、市政供水处理、工业用高纯水、锅炉补给水、海水淡化、电子行业超纯水、废水处理与回用及物料浓缩提纯等行业。被评估单位近几年业务不断发展依赖于中国反渗透膜市场的稳定增长。

政策方面,2012年6月16日,国务院印发《"十二五"节能环保产业发展规划》,《规划》中分别在"资源循环利用产业重点领域"及"环保产业重点领域"中明确提出"大力推进矿井水资源化利用、海水循环利用技术与装备。示范推广膜法、热法和耦合法海水淡化技术以及电水联产海水淡化模式","重点攻克膜处理、新型生物脱氮、重金属废水污染防治、高浓度难降解有机工业废水深度处理技术"。2012年2月22日,工信部印发《新材料产业"十二五"发展规划》,指出:"到2015年,实现水处理用膜、动力电池隔膜、氯碱离子膜、光学聚酯膜等自主化,提高自给率,满足节能减排、新能源汽车、新能源的发展需求。""积极开发反渗透、纳滤、超滤和微滤等各类膜材料和卷式膜、帘式膜、管式膜、平板膜等膜组件和模组器,满足海水淡化与水处理需求。"2012年8月21日,科技部印发"国科发高[2012]895号"《高性能膜材料科技发展"十二五"专项规划》,明确指出:"高性能膜材料是新型高效分离技术的核心材料,已经成为解决水资源、能源、环境等领域重大问题的共性技术之一,在促进我国国民经济发展、产业技术进步与增强国际竞争力等方面发挥着重要作用";"提升产业竞争力:膜产业保持快速增长,预期到2015年达到千亿元规模",形成"5~8种关键膜材料的国产化,性能达到国际先进水平","产业增长率30%,形成千亿产业"。

高性能反渗透膜材料可以大幅降低膜法制水成本,解决沿海地区缺水问题;高性能水质净化膜材料可以提高自来水水质,保障人民身体健康;高强度、抗污染的膜生物反应器(MBR)专用膜材料可以实现市政污水回用,缓解城市缺水问题。世界各国对中水的回用十分重视,以色列的中水回用比例接近70%,新加坡全国30%的用水来自再生水利用。目前,我国中水回用率低于10%,"十二五"期间预计该比例将提高至15%。随着国内对于再生水利用的重视度增强,水处理行业对于上游的膜制作及膜组件组作的需求将大幅度提高。根据"十二五"规划,预计至2015年我国膜市场空间在265亿~497亿之间,其中膜最大的需求来自于供水新建设施和升级改造,仅供水领域膜产品需求量在105亿~211亿之间;其次,污水处理新建和升级改造需求在108~189亿左右。

随着工业水平的发展,众多水体和水源受到严重的工业污染;除此之外自来水输水管网也对饮用水水源造成了二次污染。随着生活水平的提高,人们越来越重视饮用水的质量,家用净水设备也随之受到越来越多的关注,而反渗透膜是家用净水设备的核心组件。目前该产品生产企业较少,下游净水设备生产商多需要依赖进口。根据十二五"规划,我国将实现5~8种关键膜材料的国产化,性能达到国际先进水平。目前我国主要城市家用净水器渗透率不足10%,而美国、日本等发达国家都在70%以上,提升空间巨大。

被评估单位根据在手订单情况结合对四季度市场形势的判断对2014年10月-12月的收入进行了预测。由于被评估单位10月份已实现收入3,009.87万元,被评估单位根据经验判断2014年11月可以实现的收入基本与10月份持平。但是考虑到12月份圣诞节等外国传统节日会影响到出口,被评估单位对12月份收入进行预测时,判断比10月份及11月份稍有下降。结合被评估机构2014年前三季度实现的收入情况,综合考虑后认为被评估单位2014年实现销售收入基本为4亿元左右。毛利率方面,评估师认为被评估单位在2014年生产条件、销售价格等不发生变化的情况下,毛利率也基本保持不变。

受产能规模限制,2014年被评估单位处于超负荷生产状态,其产能限制了被评估单位收入与利润的进一步发展。随着2015年新建工业园区投入使用,被评估单位产能瓶颈问题将得到解决。同时,被评估单位预计2015年工业膜、家用膜和其他膜市场空间将会进一步增加。在此背景下,被评估单位2015年拟通过价格优势继续扩大市场份额,预计降价5%可以获得工业膜销售量30%的增长,家用膜和其他膜的增长比例也将达到35%。但是,随着新建工业园的投入使用,被评估单位固定资产折旧相应有所增加,预计被评估单位总体毛利率水平将有所下降,单位制造成本将在2014年基础上预计增加2.5%。

在2013年和2014年家用膜市场需求爆发和工业污水处理需求扩张双重利好因素拉动下,膜行业得到了快速增长,但预计未来行业发展将随着时间的推移逐渐平缓。在此市场预期下,被评估单位2016-2018年收入预测增长率逐渐放缓,分别为20%、15%、10%,但价格预测与2015年保持不变。同时随着固定资产的逐步投入使用,单位生产价格预计将逐渐上涨,分别将在前一年的基础上增加2.5%、1%、0%。2019年数据将和2018年保持一致。

综合上述因素,对被评估单位以后几年营业收入及成本预测如下表:

单位:万元

| 项目名称 | 2014年10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主营业务收入合计 | 7,858.50 | 49,586.57 | 59,503.89 | 68,429.47 | 75,272.42 | 75,272.42 |
| 主营业务成本合计 | 3,847.50 | 26,195.47 | 32,220.43 | 37,424.02 | 41,166.43 | 41,166.43 |
| 毛利率 | 51.04% | 47.17% | 45.85% | 45.31% | 45.31% | 45.31% |
| 工业膜收入 | 3,393.93 | 20,957.50 | 25,149.00 | 28,921.35 | 31,813.49 | 31,813.49 |
| 成本 | 1,656.28 | 11,034.98 | 13,573.03 | 15,765.07 | 17,341.58 | 17,341.58 |
| 毛利率 | 51.20% | 47.35% | 46.03% | 45.49% | 45.49% | 45.49% |
| 家用膜收入 | 3,756.79 | 24,090.42 | 28,908.50 | 33,244.77 | 36,569.25 | 36,569.25 |
| 成本 | 1,843.84 | 12,757.05 | 15,691.17 | 18,225.30 | 20,047.83 | 20,047.83 |
| 毛利率 | 50.92% | 47.05% | 45.72% | 45.18% | 45.18% | 45.18% |
| 异形膜收入 | 707.78 | 4,538.66 | 5,446.39 | 6,263.34 | 6,889.68 | 6,889.68 |
| 成本 | 347.38 | 2,403.44 | 2,956.23 | 3,433.66 | 3,777.02 | 3,777.02 |
| 毛利率 | 50.92% | 47.05% | 45.72% | 45.18% | 45.18% | 45.18% |

本次评估不对贸易业务及其产生的现金流进行预测,故预测期内被评估单位无其他业务收入。

②预测收入与现有订单、业务发展趋势的匹配情况说明

被评估单位2014年10月份的财务报表如下:

2014年10月份被评估单位利润实现情况

单位:万元

| 项目 | 实际发生数据 | 预测数据 | 完成比例 |
|---|---|---|---|
| 一、营业收入 | 3,205.68 | 7858.5 | 40.79% |
| 其中:主营业务收入 | 3,009.87 | 7858.5 | 38.30% |
| 其他业务收入 | 195.81 | | |
| 减:营业成本 | 1,690.04 | 3847.5 | 43.93% |
| 其中:主营业务成本 | 1,514.72 | 3847.5 | 39.37% |
| 其他业务成本 | 175.31 | | |
| 营业税金及附加 | 15.88 | 65.50 | 24.24% |
| 销售费用 | 158.77 | 742.49 | 21.38% |
| 管理费用 | 720.89 | 2,158.10 | 33.40% |
| 财务费用 | 4.41 | – | |
| 其中:利息支出净额 | (1.61) | | |
| 资产减值损失 | – | | |
| 加:公允价值变动收益 | – | | |
| 投资收益 | – | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | – | | |
| 二、营业利润 | 615.70 | 1,044.90 | 58.92% |
| 加:营业外收入 | – | | |
| 减:营业外支出 | – | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | – | | |
| 三、利润总额 | 615.70 | 1,044.90 | 58.92% |
| 减:所得税费用 | 94.76 | 106.38 | 89.08% |
| 四、净利润 | 520.95 | 938.53 | 55.51% |

根据被评估单位提供的数据,被评估单位目前已经发货部分预计11月份实现收入2800万元。截止2014年11月26日,被评估单位已经收到订单中尚未发货部分738.46万元(不含税)。被评估单位2014年10月份已实现收入、11月份预计实现收入及已经收到订单尚未发货部分金额合计为6,548.33万元,占2014年10-12月收入预测的83.33%。考虑到被评估单位业务周期较短,一般接受客户订单后较短时间内可以发货确认收入,2014年预计还会有其他订单确认收入,基本可以实现2014年预测的7858.5万元的收入。

随着2015年新建工业园区投入使用,2015年被评估单位计划通过价格优势进一步获得市场,计划价格在2014年基础上降低5%。在被评估单位价格降低的基础上,预计被评估单位工业膜将获得30%的增长比例,家用膜和其他膜将获得35%的增长比例。

2013年及2014年,家用膜需求的爆发和污水处理规模扩大带动了膜的市场发展,随着时间的推移,预计行业的发展将逐渐平缓。与之相适应,预计被评估单位2016年、2017年、2018年收入增长率为20%、15%、10%,单位价格与2015年保持不变。

被评估单位最近两年一期收入、利润及现金流量

单位:万元

| 项目名称 | 2012年 | 2013年 | 2014年1-9月 |
|---|---|---|---|
| 收入 | 30,046.94 | 35,110.75 | 32,396.29 |
| 净利润 | 6,853.01 | 7,538.61 | 7,231.82 |
| 经营活动产生的现金流 | 7,502.60 | 11,476.47 | 11,938.27 |
| 投资活动产生的现金流 | -471.40 | -5,419.35 | -10,888.98 |
| 筹资活动产生的现金流 | -2,065.74 | | |
| 现金流合计合计 | 4,950.30 | 5,925.11 | 1,098.06 |

由上表可以看出,被评估单位2012年未发生较大规模资产购置,不考虑筹资活动产生的现金流,其净现金流基本上和净利润匹配。2013年及2014年,被评估单位开始投资沙文一期工业园建设,发生了较多投资活动产生的现金流,故2013年及2014年现金大幅下降。

预测期内收入、净利润及现金流

单位:万元

| 项目名称 | 2014年10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、营业收入 | 7858.50 | 49586.57 | 59503.89 | 68429.47 | 75272.42 | 75272.42 |
| 四、净利润 | 938.53 | 9347.15 | 11218.06 | 13003.99 | 14585.91 | 14585.91 |
| 净现金流量 | -219.39 | 3,737.96 | 5,254.96 | 15,045.55 | 16,682.31 | 17,259.02 |

在预测期内,由于2014年、2015年、2016年被评估单位要完成后续建设,故发生较多投资活动产生的现金流,预计净现金流会远低于净利润。在2017年之后,被评估单位现金流预计与净利润想匹配。

2)折现率

①无风险收益率rf,参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平(见下表),按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率rf的近似,即rf=3.94%。

| 序号 | 国债代码 | 国债名称 | 期限 | 实际利率 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 100902 | 国债0902 | 20 | 0.0390 |
| 2 | 100903 | 国债0903 | 10 | 0.0307 |
| 3 | 100905 | 国债0905 | 30 | 0.0406 |
| 4 | 100907 | 国债0907 | 10 | 0.0304 |
| 5 | 100911 | 国债0911 | 15 | 0.0372 |
| 6 | 100912 | 国债0912 | 10 | 0.0311 |
| 7 | 100916 | 国债0916 | 10 | 0.0351 |
| 8 | 100920 | 国债0920 | 20 | 0.0404 |
| 9 | 100923 | 国债0923 | 10 | 0.0347 |
| 10 | 100925 | 国债0925 | 30 | 0.0422 |
| 11 | 100927 | 国债0927 | 10 | 0.0371 |
| 12 | 100930 | 国债0930 | 50 | 0.0435 |
| 13 | 101002 | 国债1002 | 10 | 0.0346 |
| 14 | 101003 | 国债1003 | 30 | 0.0412 |
| 15 | 101007 | 国债1007 | 10 | 0.0339 |
| 16 | 101009 | 国债1009 | 20 | 0.0400 |
| 17 | 101012 | 国债1012 | 10 | 0.0328 |
| 18 | 101014 | 国债1014 | 50 | 0.0407 |
| 19 | 101018 | 国债1018 | 30 | 0.0407 |
| 20 | 101019 | 国债1019 | 10 | 0.0344 |
| 21 | 101023 | 国债1023 | 30 | 0.0400 |
| 22 | 101024 | 国债1024 | 10 | 0.0331 |
| 23 | 101026 | 国债1026 | 30 | 0.0400 |
| 24 | 101029 | 国债1029 | 20 | 0.0386 |
| 25 | 101031 | 国债1031 | 10 | 0.0332 |
| 26 | 101034 | 国债1034 | 10 | 0.0370 |
| 27 | 101037 | 国债1037 | 50 | 0.0445 |
| 28 | 101040 | 国债1040 | 30 | 0.0427 |
| 29 | 101041 | 国债1041 | 10 | 0.0381 |
| 30 | 101102 | 国债1102 | 10 | 0.0398 |
| 31 | 101105 | 国债1105 | 30 | 0.0436 |
| 32 | 101108 | 国债1108 | 10 | 0.0387 |
| 33 | 101110 | 国债1110 | 20 | 0.0419 |
| 34 | 101112 | 国债1112 | 50 | 0.0453 |
| 35 | 101115 | 国债1115 | 10 | 0.0403 |
| 36 | 101116 | 国债1116 | 30 | 0.0455 |
| 37 | 101119 | 国债1119 | 10 | 0.0397 |
| 38 | 101123 | 国债1123 | 50 | 0.0438 |
| 39 | 101124 | 国债1124 | 10 | 0.0360 |
| 40 | 101204 | 国债1204 | 10 | 0.0354 |
| 41 | 101206 | 国债1206 | 20 | 0.0407 |
| 42 | 101208 | 国债1208 | 50 | 0.0430 |
| 43 | 101209 | 国债1209 | 10 | 0.0339 |
| 44 | 101212 | 国债1212 | 30 | 0.0411 |
| 45 | 101213 | 国债1213 | 30 | 0.0416 |
| 46 | 101215 | 国债1215 | 10 | 0.0342 |
| 47 | 101218 | 国债1218 | 20 | 0.0414 |
| 48 | 101220 | 国债1220 | 50 | 0.0440 |
| 49 | 101221 | 国债1221 | 10 | 0.0358 |
| 50 | 101305 | 国债1305 | 10 | 0.0355 |
| 51 | 101309 | 国债1309 | 20 | 0.0403 |
| 52 | 101310 | 国债1310 | 50 | 0.0428 |
| 53 | 101311 | 国债1311 | 10 | 0.0341 |
| 54 | 101316 | 国债1316 | 20 | 0.0437 |
| 55 | 101318 | 国债1318 | 10 | 0.0412 |
| 56 | 101319 | 国债1319 | 30 | 0.0482 |
| 57 | 101324 | 国债1324 | 50 | 0.0538 |
| 58 | 101325 | 国债1325 | 30 | 0.0511 |
| 平均 | | | – | 0.0394 |

②市场期望报酬率rm,一般认为,股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况,指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2013年12月31日期间的指数平均收益率进行测算,得出市场期望报酬率的近似,即:rm=10.19%。

③e值,取沪深两市水处理行业可比上市公司股票,以2009年10月至2014年9月250周的市场价格测算估计,得到可比公司股票的历史市场平均风险系数βx,按式(12)计算得到评估对象预期市场平均风险系数βt,并由式(11)得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值βu,最后由式(10)得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值βe,见下表,上述可比公司和可比公司权益比均来自于Wind资讯金融终端。具体可比公司相关参数如下:

| 证券代码 | 证券简称 | 选取beta | 调整后BETA | 资产BETA |
|---|---|---|---|---|
| 000065.SZ | 桑德环境 | 0.8888 | 0.9266 | 0.8530 |
| 002140.SZ | 维尔利 | 0.9616 | 0.9747 | 0.9688 |
| 002469.SZ | 盛运股份 | 0.9099 | 0.9405 | 0.8280 |
| 002524.SZ | 富春环保 | 0.8462 | 0.8985 | 0.8127 |
| 002542.SZ | 中材节能 | 0.6063 | 0.7402 | 0.7096 |
| 002659.SZ | 凯迪电力 | 1.0570 | 1.0376 | 0.5330 |
| 600248.SH | 中国天楹 | 0.6773 | 0.7870 | 0.7196 |
| 300284.SZ | 万邦达 | 0.8482 | 0.8998 | 0.8831 |
| 002051.SZ | 津膜科技 | 0.9956 | 0.9971 | 0.9918 |
| 300012.SZ | 新纶科技 | 0.7540 | 0.8376 | 0.7495 |
| 300125.SZ | 天壕节能 | 1.1260 | 1.0832 | 1.0382 |
| 002116.SZ | 迪森股份 | 0.7524 | 0.8366 | 0.8366 |
| 002398.SZ | 永清环保 | 0.8848 | 0.9240 | 0.9240 |
| 300008.SZ | 碧水源 | 0.9044 | 0.9369 | 0.8889 |
| 601117.SH | 三维丝 | 0.9993 | 0.9995 | 0.9598 |
| 平均 | | 0.8808 | 0.9213 | 0.8464 |

④权益资本成本re,本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险,设公司特性风险调整系数ε;最终由式(9)得到评估对象的权益资本成本re,见下表。

被评估单位作为南方汇通的子公司,南方汇通在融资方面对被评估单位提供支持,被评估单位融资条件较好。被评估单位的资本流动性较好,资产效率较高,存货周转率及应收账款周转率均高于行业平均水平。考虑到被评估单位在企业规模、管理结构等方面与上市公司存在差异,但是差异不大,故本次评估设定被评估单位特征风险系数为一般,评估中取ε=0.0200。

⑤适用税率:鉴于本次评估预测被评估单位可以享受高新技术企业税收优惠政策,本次评估在以后年间按照15%的税率来预测企业所得税。

⑥由式(7)和式(8)得到债务比率Wd;权益比率We,见下表。

⑦扣税后付息债务利率rd,见下表;

⑧折现率r,见下表。

未来年度随着企业付息债务金额的变化及所得税率的变化,评估对象未来的折现率也随之变化,评估对象未来年度折现率计算过程如下:

| 项目名称 | 2014年10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 权益比 | 1.0000 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9818 |
| 债务比 | – | 0.0110 | 0.0110 | 0.0110 | 0.0182 |
| 贷款加权利率 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 |
| 国债利率 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 |
| 市场预期报酬率 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 |
| 适用税率 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 |
| 历史贝塔 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 |
| 调整贝塔 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 |
| 无杠杆贝塔 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 |
| 权益贝塔 | 0.8464 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8598 |
| 特性风险系数 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 |
| 权益成本 | 0.1123 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1131 |
| 债务成本(税后) | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 |
| WACC | 0.1123 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1120 |

4、被评估单位估值对所得税参数的敏感性分析

被评估单位经贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、贵州省国家税务局、贵州省地方税务局批准认定为高新技术企业并于2011年复审通过,授予高新技术企业证书(GF201152000031),有效期3年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例,减按15%的税率征收企业所得税。考虑到被评估单位研发支出,员工结构,收入增长率等达到高新企业标准,故本次评估,评估人员认为被评估单位高新企业认证到期时可以复审通过,故本次评估按15%所得税率对以后期间受益等进行了预测。

根据被评估单位提供的信息,截止2014年11月26日,被评估单位已经获得了2014年高新技术企业资格证书,编号为GR20142000088,在2014年-2016继续享受15%的所得税优惠。

若在2017年及之后,被评估单位不能复审通过,按照25%的所得税率进行测算,被评估单位估值情况如下表:

单位:元

| 序号 | 账面值 | 估值 | 评估增值 | 增长率 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 34,224.85 | 134,715.59 | 100,490.74 | 74.59% | 一直享受15%所得税优惠 |
| 2 | 34,224.85 | 124,497.18 | 90,272.34 | 72.51% | 2017年及之后所得税为25% |
| 3 | | 10,218.40 | | | 两种方法估值差异 |
| 4 | | 7.59% | | | 两种方法估值差异率 |

如果被评估单位自2017年开始不能获得高新技术认证资格,相应估值为124,497.18万元。与假设被评估单位一直享受15%的所得税优惠估值低10,218.40,比例为7.59%。

5、本次评估值与前次评估值的差异情况及原因

(1)本次评估值与2013年评估差异分析

本次交易中,时代沃顿股东全部权益的评估值为134,715.59万元,较前次评估值增加99,636.63万元。前次评估情况详见本节"(八)最近三年资产评估、交易、增资或改制的情况"。

公司董事会就置入资产两次评估的差异,以及本次评估的合理性出具了专项说明。根据该说明,两次评估形成差异的原因主要如下:

1)两次评估的基准日及评估目的不同

前次评估基准日为2013年6月30日,评估目的是根据时代沃顿拟吸收合并北京时代沃顿(合并前后股东及持股比例保持不变)这一经济行为之需要,对所涉及的时代沃顿的股东全部权益价值进行评估,为该经济行为提供价值参考依据。

本次评估基准日为2014年9月30日,根据南方汇通拟以其铁路货车相关业务资产与南车贵阳向株洲所购买的时代沃顿36.79%股权进行置换之经济行为之需要,对所涉及的时代沃顿股东全部权益价值于评估基准日的进行评估,为上述经济行为提供价值参考依据。

2)时代沃顿外部经营环境有较大改变

①预计工业水处理膜国产化率将显著提升

2012年初,国务院批准通过实施最严水资源管理制度,水利部也在此基础上编制相应实施方案,提出未来水资源管理的"三条红线",即全国用水总量控制目标、用水效率指标和水功能区纳污能力。

市场预计,水利部等部门2014年将对火电、钢铁、石油炼制、造纸、纺织五大高耗水行业用水额定标准进行修订,提高标准。工业和信息化部最快也将于2014年编制出台《国家鼓励的重大工业节水工艺、技术和装备目录》。这些政策的酝酿出台意味着,继农业节水之后,工业节水将成水资源管理的重要领域。而得益于成本优势,我国工业用膜的国产化率将显著提升。

②家用净水设备市场需求增长迅速

随着居民意识的提高,尤其是2013年以来黄浦江死猪事件、H7N9病毒、兰州自来水厂苯污染等突发事件的发生,水污染问题受重视程度不断提高,人们对于生活环境质量的关注也倍增。

同时,相较于其它家电产品,净水设备在我国市场普及率较低,北上广等一线城市的普及率仅为15%,其它城市2%~5%,农村基本空白,而在欧美国家已经达到90%,在日韩也有70%。根据中怡康的预测,2014年净水设备的销售量和销售额将分别达到558万台和136亿元,分别同比增长55%和70%。2013年-2020年,净水设备市场将保持45%的年均复合增长率。

③反渗透膜在净水设备的使用率不断提高

中怡康零售监测数据显示,反渗透机在净水设备市场零售中占比从2009年的2.6%逐步上升至2013年的34%,所占的份额最大。出于对水质安全的追求,未来反渗透膜机在家用净水设备中的占比将进一步提升。

④未来在上市公司中时代沃顿将处于非常重要的地位

重组后的南方汇通将依托在膜分离材料研发及膜组件制造领域领先的技术优势,积极开拓整合精细化水处理领域上下游业务,发展成为膜法精细化水处理领域重要的整体解决方案供应商。未来,公司将依托在产业上下游开拓整合、生产经营管理和股权投资方面的经验,逐步成长为一家以膜法水处理业务为主,植物纤维综合利用和股权投资运营为辅,多元并进、各板块专业化发展的控股型上市公司。

因此,在上市公司未来发展中,时代沃顿将处于非常重要的地位,并将得到上市公司的大力支持。

3)时代沃顿内部竞争优势增强

①企业规模和研发能力提高

前次评估基准日后,时代沃顿作为存续企业吸收合并北京时代沃顿。吸收合并后的时代沃顿通过承接北京时代沃顿资产和人员,企业资产规模和经营规模均有所提高。同时,通过有效整合两家企业拥有的核心技术及研发队伍,吸收合并后的时代沃顿技术研发能力得到进一步提高。

②成立专门营销子公司,市场营销能力增强

前次评估基准日后,为进一步增强市场营销能力,加大市场开拓力度,时代沃顿于2013年7月在北京成立一家全资子公司,作为其营销总部,专门负责国内外的市场营销工作。同时,时代沃顿在上海、广州、武汉、济南、西安等多个主要城市设立了销售服务站点,负责相关区域的市场调研和协助市场开拓及服务等工作。

③新基地的建设能够有效解决产能不足问题

随着近年来的快速发展,时代沃顿现有产能利用率已基本处于饱和状态。根据未来发展规划,时代沃顿于2013年下半年在贵阳国家高新技术产业开发区沙文生态科技产业园实施复合反渗透膜及膜组件产业化建设项目(一期)工程,预计2015年竣工投产。该项目建成后,时代沃顿将新增膜产能900万平方米/年,届时时代沃顿产能不足问题将得到有效解决。同时,产能的提高有利于时代沃顿抓住市场机遇,进一步提高其市场占有率,巩固其市场地位。

④两次评估主要评估参数比较

本次评估与2013年6月30日评估差异较大。主要的原因体现在以下几个方面。

A. 对被评估单位未来收入的预测。上次评估(评估基准日为2013年6月30日)评估时将在建工程设定为溢余或非经营性资产,被评估单位在当时已经达到满产,故评估中未预测被评估单位产能增加及产能增加带来的收入及利润。而本次评估,由于被评估单位在建工程即将建成。将于2015年上半年转固,故本次评估在评估基准日的基础上考虑了将来产能扩张带来的收入及利润增加。这是本次评估与上次评估在各自评估基准日在建工程的状态不同及假设不同造成的。

B. 对毛利率的判断。在上次评估时,考虑到市场需求日渐饱和,未来市场竞争将加剧,产品价格走低。此外,被评估单位且并未预测到2014年度家用膜的爆发性增长。结合当时预测2014年沙文基地竣工验收,建成后固定资产折旧将增加,因此评估预测的毛利率从45%降低到29%,由此导致被评估单位利润不足。由此导致被评估单位利润不足。本次评估,鉴于2013年后半年及2014年家用膜市场的爆发及污水处理规模增大对工业膜需求的带动,本次评估仅考虑了2015年被评估单位由于战略需求降价对价格的影响,2016年后仅考虑了被评估单位固定资产投入使用增加的固定资产折旧对成本的影响。这是由于上次评估后市场环境发生变化导致两次评估时企业管理层对行业未来发展趋势的判断也存在较大差异。

| 序号 | 2013年<br>1-6月 | 2013年<br>7-12月 | 2014年<br>1-9月 | 2014年<br>10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年<br>及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 实际实现数 | 上次评估预测数 | | | | | | |
| 收入<br>(万元) | 16,023.99 | 14,914.18 | 30,764.17 | | 29,496.68 | 28,582.16 | 28,570.66 | 28,570.66 |
| 成本<br>(万元) | 8,737.91 | 8,981.01 | 19,246.54 | | 19,599.30 | 19,955.16 | 20,169.21 | 20,169.21 |
| 毛利率 | 0.45 | 0.40 | 0.37 | | 0.34 | 0.30 | 0.29 | 0.29 |
| | 实际实现数 | | | 本次评估预测数 | | | | |
| 收入<br>(万元) | 35,110.75 | | 32,396.29 | 7,858.50 | 49,586.57 | 59,503.89 | 68,429.47 | 75,272.42 |
| 成本<br>(万元) | 19,932.12 | | 16,278.09 | 3,847.50 | 26,195.47 | 32,220.43 | 37,424.02 | 41,166.43 |
| 毛利率 | 0.43 | | 0.50 | 0.51 | 0.47 | 0.46 | 0.45 | 0.45 |

C .两次评估对被评估单位风险的不同判断造成折现率差异较大。折现率计算过程对比如下:

| 项目名称 | 上次评估 | 本次评估 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 预测期内 | 2014年<br>10-12月 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
| 权益比 | 0.9282 | 1.0000 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9818 |
| 债务比 | 0.0718 | 0.0000 | 0.0110 | 0.0110 | 0.0110 | 0.0182 |
| 贷款加权利率 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 | 0.0600 |
| 国债利率 | 0.0405 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 | 0.0394 |
| 市场预期报酬率 | 0.1105 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 | 0.1019 |
| 适用税率 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 | 0.1500 |
| 历史贝塔 | | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 | 0.8808 |
| 调整贝塔 | | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 | 0.9213 |
| 无杠杆贝塔 | | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 | 0.8464 |
| 权益贝塔 | 0.9861 | 0.8464 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8544 | 0.8598 |
| 特性风险系数 | 0.0300 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 | 0.0200 |
| 权益成本 | 0.1395 | 0.1123 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1128 | 0.1131 |
| 债务成本(税后) | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 | 0.0510 |
| 个别风险系数 | 0.0300 | | | | | |
| WACC | 0.1631 | 0.1123 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1121 | 0.1120 |

由上表可知,两次评估在选择折现率时有以下不同:

a.两次评估的机构不同,在参数选择上专业判断存在差异。在本次评估,资本结构是采用被评估单位净资产的市场价值,考虑被评估的单位实际付息债务计算的。而在上次评估,资本结构是采用目标资本结构进行计算。

b.本次评估,评估师认为被评估的单位个别风险一般,设定其个别风险系数为0.0200,并在计算权益成本时进行了考虑。上次评估,评估师认为被评估的单位在企业规模,治理结构方面与上市公司存在较大差异,设定其个别风险系数为0.0300,并在计算权益成本时和计算WACC时重复考虑了个别风险系数,造成上次评估折现率远远大于本次评估折现率。

综上所述,本次评估与前次评估的评估基准日和评估目的不同,同时前次评估后时代沃顿所处的外部经营环境发生较大变化,市场需求增长显著,而且时代沃顿自身市场竞争力明显增强。上述因素综合导致时代沃顿实际经营状况要好于前次评估时的预测情况;同时也导致本次评估对时代沃顿的经营情况的预测也要好于前次评估时的预测情况。因此,本次对时代沃顿股东全部权益的评估值要高于前次评估。

(2)本次评估值与2011年股权转让时的评估差异分析

根据该次股权转让涉及的资产评估报告,该次资产评估基准日为2010年6月30日,基准日被评估单位净资产8734.90万元,资产基础法作价为9200.88万元,增值465.98万元,增值率为5.33%。收益法作价19,296.25万元,比账面值增值10,661.35万元,增值率为122.05%。

上次评估与本次评估的结果差异较大的原因主要有:

1)被评估单位所处的成长阶段不同,在2010年评估时,被评估单位收入和利润等基数较低,2009年及2010年收入仅为2403.35万元和2041.74万元,每年收入在前一年的基础上保持了23%的增长率,只到2014年达到稳定状态。而本次评估,2013年及2014年1-9月份净利润分别为7,244.68万元和5,037.31万元。经过2012年及2013年的家用膜需求的爆发和污水处理带来工业膜的需求增长,被评估的单位的收入及利润增长情况超过预期。故本次评估与上次评估队企业未来的判断有一定的差异。

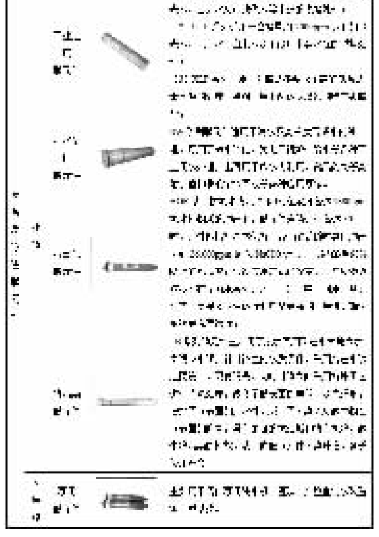
2)上次评估采用资产基础法定价,而本次评估采用收益法定价。根据上次评估报告披露,评估师认为上次资产评估收益法结果是在多重假设下形成的,评估结论受假设条件的影响,故选择资产基础法结果作为最终结果。本次评估,评估师认为被评估单位属于高新技术产业,资产基础法不能反映其销售渠道,研发能力等不可辨认资产的价值,故采用收益法定价作为最终结果。

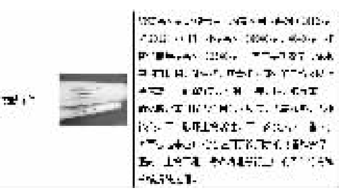
(十)主营业务具体情况

1、主要产品及其用途

截至本报告书摘要签署日,时代沃顿主要产品为复合反渗透膜和纳滤膜元件,主要用于对家庭、企业、医院等场所的使用水进行处理,过滤出所需的水质,是家庭用纯水机和工业企业水处理系统的核心部件。

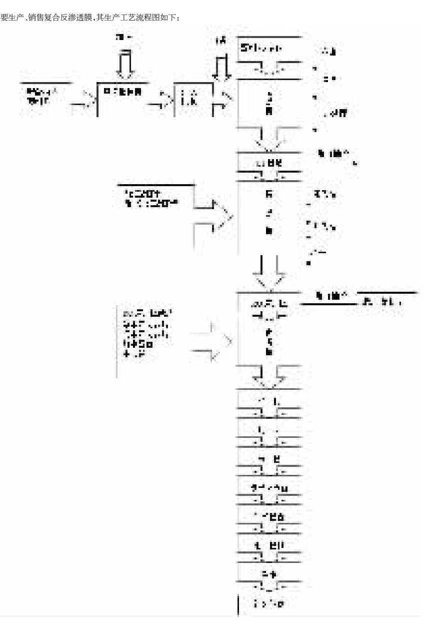
时代沃顿各主要产品具体情况如下:





2、主要产品工艺流程图

最近两年及一期,时代沃顿主要生产、销售复合反渗透膜,其生产工艺流程图如下:



3、主要经营模式

(1)采购模式

时代沃顿制造中心下设采购部,负责产品所需原材料的采购工作。根据营销总部每月制定的销售预测计划,采购部结合仓库库存情况制定该月的原材料采购计划,同时根据最新的产品销售情况和原材料价格及供应情况,及时、灵活调整采购计划。除部分主要原材料如无纺布、聚砜向国外著名制造商在国内的代理商采购外,其他大部分原材料基本采购内资品牌。目前时代沃顿采购的原材料加工程序均由自身完成,不存在委托加工的情况。

(2)生产模式

时代沃顿制造中心下设生产部,负责所有产品的生产制造工作。时代沃顿采取"以销定产"的生产模式,由于产品生产周期较短,因此期末库存商品较少,期末余额基本为零。根据营销总部每月制定的销售预测计划和仓库库存情况,生产部制定该月的产品生产计划,同时根据最新的产品销售情况和生产状况,及时调整其生产计划。目前时代沃顿对外销售的产品均为自产,不存在委托外部厂商进行产品生产的情况,也不存在受托给外部厂商进行产品生产的情况。

(3)销售模式

时代沃顿在北京设立了一家全资子公司,作为其营销总部,专门负责其国内外的市场营销工作,子公司下设市场运营部、国内销售业务部和海外销售业务部。同时,在国内上海、广州、武汉、济南、西安等多个主要城市设立了销售服务站点,负责相关区域的市场调研和协助市场开拓及服务等工作。

目前时代沃顿销售采取"直销+经销"模式,目前海外销售均为经销模式。直销模式下,时代沃顿主要将其膜元件销售给水处理设备制造商(即OEM模式)和终端大客户。时代沃顿对经销商的选择制定了一套较为完善的标准体系,并定期与经销商签署《产品分销协议》,若在规定的期限内,经销商未能完成协议规定的销售任务或者违反协议有关规定,时代沃顿将终止与该经销商的合作。

最近两年及一期时代沃顿各销售模式下实现的营业收入情况如下:

单位:万元

| 销售模式 | | 2014年1-9月 | | 2013年 | | 2012年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 销售收入 | 占比 | 销售收入 | 占比 | 销售收入 | 占比 |
| 国内 | OEM | 2,820 | 8.70% | 3,749 | 10.68% | 5,508 | 18.33% |
| | 终端大客户 | 1,755 | 5.42% | 3,001 | 8.55% | 826 | 2.75% |
| | 经销 | 17,236 | 53.20% | 16,923 | 48.20% | 13,339 | 44.39% |
| 国外 | 经销 | 10,585 | 32.67% | 11,438 | 32.58% | 10,374 | 34.53% |
| 合计 | | 32,396 | 100% | 35,111 | 100% | 30,047 | 100% |

4、主要产品的产销情况

(1)最近两年及一期主要产品的产销量情况如下:

目前,时代沃顿膜材料生产能力约为800万平方米/年,最近两年及一期,各主要产品的产销量情况如下:

| 产品型号 | 项目 | 2014年1-9月 | 2013年 | 2012年 |
|---|---|---|---|---|
| 工业膜 | 销售收入(万元) | 13,576.21 | 15,981.26 | 17,139.52 |
| | 销量(万支) | 13.76 | 16.38 | 15.74 |
| 家用膜 | 销售收入(万元) | 14,811.68 | 14,492.52 | 11,219.55 |
| | 销量(万支) | 366.10 | 353.73 | 258.06 |
| 其他 | 销售收入(万元) | 3,046.11 | 1,823.25 | 1,658.30 |
| | 销量(万支) | 42.77 | 19.53 | 14.82 |
| 合计 | 销售收入(万元) | 31,434.00 | 32,297.03 | 30,017.37 |
| | 销量(万支) | 422.63 | 389.63 | 288.61 |

时代沃顿采取"以销定产"的生产模式,由于产品生产周期较短,库存商品周转快,因此报告期内时代沃顿主要产品的产销率总体较高。

(2)主要消费群体

时代沃顿主要生产与销售反渗透膜和纳滤膜元件,为家庭用纯水机及工业企业、自来水厂等场所水处理系统的核心组件。因此,时代沃顿最终消费群体主要为家庭、医院、工业企业、自来水厂等。

(3)销售价格变动情况

最近两年及一期,时代沃顿主要产品的销售价格变动情况具体如下:

单位:元

| 产品型号 | 2014年1-9月 | | 2013年 | | 2012年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 平均<br>价格 | 销售收入占各产品销售总收入<br>的比例 | 平均<br>价格 | 销售收入占各产品销售总收入<br>的比例 | 平均<br>价格 | 销售收入占各产品销售总收入<br>的比例 |
| 工业膜 | 986.49 | 43.19% | 975.90 | 49.48% | 1,088.91 | 57.10% |
| 家用膜 | 40.46 | 47.12% | 40.97 | 44.87% | 43.48 | 37.38% |
| 其他 | 71.22 | 9.69% | 93.35 | 5.65% | 111.92 | 5.52% |
| 合计 | 74.38 | 100% | 82.89 | 100% | 104.00 | 100% |

最近两年及一期,时代沃顿膜元件产品综合平均价格逐年下降,由2012年的104元下降为2014年1-9月的74.38元,主要原因是:1)时代沃顿单价较低的家用膜和其他产品实现的销售收入占其当期主营业务收入比例逐渐提高;2)随着生产规模的扩大和生产技术的不断提高,时代沃顿产品单位成本有所降低,同时为了有效应对日益加剧的市场竞争,时代沃顿对各主要产品价格进行了不同程度的调整。

报告期内,尽管其产品综合平均价格有所降低,但是时代沃顿主营业务毛利率却逐年增长,保持较高水平。2012-2013年及2014年1-9月,时代沃顿主营业务毛利率分别为42.59%、46.68%和51.04%。主要原因是随着生产规模的扩大和生产技术的不断提高,时代沃顿产品单位成本下降明显,报告期内时代沃顿主要产品单位成本分别为59.71元、44.20元和36.41元,其中2013年主要产品单位成本较2012年下降25.97%,2014年1-9月主要产品单位成本较2013年下降17.62%。

(4)向前五名客户的销售情况

最近两年及一期,时代沃顿向前五名客户的销售情况具体如下:

| 序号 | 客户名称 | 销售金额(万元) | 占当期营业收入的比例 |
|---|---|---|---|
| 2014年1-9月 | | | |
| 1 | 客户A | 7,896.38 | 24.37% |
| 2 | 客户J | 4,753.10 | 14.67% |
| 3 | 客户G | 2,988.44 | 9.22% |
| 4 | 客户K | 2,156.34 | 6.66% |
| 5 | 客户O | 1,942.72 | 6.00% |
| 合计 | | 19,736.97 | 60.92% |
| 2013年 | | | |
| 序号 | 客户名称 | 销售金额(万元) | 占当期营业收入的比例 |
| 1 | 客户A | 6,907.39 | 19.67% |
| 2 | 客户J | 3,781.22 | 10.77% |
| 3 | 客户G | 3,035.58 | 8.65% |
| 4 | 客户K | 2,552.25 | 7.27% |
| 5 | 客户O | 2,480.55 | 7.06% |
| 合计 | | 18,756.99 | 53.42% |
| 2012年 | | | |
| 序号 | 客户名称 | 销售金额(万元) | 占当期营业收入的比例 |
| 1 | 客户A | 5,044.52 | 16.79% |
| 2 | 客户G | 2,871.68 | 9.56% |
| 3 | 客户O | 2,494.32 | 8.30% |
| 4 | 客户J | 2,321.71 | 7.73% |
| 5 | 客户K | 1,721.80 | 5.73% |
| 合计 | | 14,454.01 | 48.11% |

注:由于涉及到时代沃顿商业机密,上述主要客户名称以字母代替。

报告期内,时代沃顿不存在向单个客户的销售比例超过50%或者严重依赖于少数客户的情形,前五大客户中也不存在其关联方。

5、原材料和能源的采购情况

(1)主要产品的原材料和能源及其供应情况

最近两年及一期,时代沃顿生产膜元件产品所需的原材料主要包括无纺布、聚砜等,所需的能源主要为水、电,且原材料及能源供应充足,未出现过因供应短缺而严重影响日常生产经营活动正常开展的情形。

最近两年及一期,时代沃顿主要原材料采购及能源消耗与价格变动情况如下:

| 原材料或能源 | 项目 | 2014年1-9月 | 2013年 | 2012年 |
|---|---|---|---|---|
| 原材料A | 采购数量 | 7,867,906.34 | 7,356,235.55 | 6,991,152.76 |
| | 采购金额(万元) | 4,683 | 4,469 | 4,418 |
| | 采购价格(元) | 5.95 | 6.08 | 6.32 |
| | 占当期原材料<br>采购总额的比例 | 29.12% | 23.20% | 27.93% |
| 原材料B | 采购数量 | 208,388 | 207,000 | 136,950 |
| | 采购金额(万元) | 2,482 | 2,428 | 1,723 |
| | 采购价格(元) | 119.10 | 117.29 | 125.81 |
| | 占当期原材料<br>采购总额的比例 | 15.43% | 12.60% | 10.89% |
| 原材料C | 采购数量 | 8,590,420 | 10,902,750 | 7,302,500 |
| | 采购金额(万元) | 716 | 907 | 546 |
| | 采购价格(元) | 0.83 | 0.83 | 0.74 |
| | 占当期原材料<br>采购总额的比例 | 4.45% | 4.71% | 3.45% |
| 原材料D | 采购数量 | 2,777,166 | 3,183,152 | 1,379,500 |
| | 采购金额(万元) | 1,518 | 1,823 | 731 |
| | 采购价格(元) | 5.47 | 5.73 | 5.30 |
| | 占当期原材料<br>采购总额的比例 | 9.44% | 9.46% | 4.62% |
| 电 | 消耗数量(度) | 9,038,055.56 | 9,003,164.33 | 7,793,103.45 |
| | 消耗成本(万元) | 650.74 | 667.80 | 452.00 |
| | 消耗价格(元) | 0.72 | 0.74 | 0.58 |
| | 占当期营业成本<br>的比例 | 4.00% | 3.35% | 2.62% |
| 水 | 消耗数量(吨) | 135,770.49 | 189,967.21 | 164,440.00 |
| | 消耗成本(万元) | 41.41 | 57.94 | 41.11 |
| | 消耗价格(元) | 3.05 | 3.05 | 2.50 |
| | 占当期营业成本<br>的比例 | 0.25% | 0.29% | 0.24% |

注:由于涉及到时代沃顿商业机密,上述主要原材料名称以字母代替。

最近两年及一期,时代沃顿按照市场价格与供应商协商确定原材料的采购价格。报告期内时代沃顿主要原材料的采购价格总体保持平稳,未出现较大波动。另外,时代沃顿消耗的水、电均来自市政系统,因此其消耗成本与政府部门的定价相关。

(2)向前五名供应商的采购情况

最近两年及一期,时代沃顿向前五名供应商的采购情况具体如下:

| 序号 | 供应商名称 | 采购金额(万元) | 占当期原材料采购总额的比例 |
|---|---|---|---|
| 2014年1-9月 | | | |
| 1 | 供应商A | 2,157.44 | 13.41% |
| 2 | 供应商B | 1,681.39 | 10.45% |
| 3 | 供应商C | 1,476.96 | 9.18% |
| 4 | 供应商D | 1,389.26 | 8.64% |
| 5 | 供应商E | 973.95 | 6.06% |
| 合计 | | 7,679.00 | 47.74% |
| 2013年 | | | |
| 序号 | 供应商名称 | 采购金额(万元) | 占当期原材料采购总额的比例 |
| 1 | 供应商B | 1,904.86 | 9.89% |
| 2 | 供应商A | 1,857.69 | 9.64% |
| 3 | 供应商D | 1,759.86 | 9.14% |
| 4 | 供应商C | 1,627.26 | 8.45% |
| 5 | 供应商E | 1,250.52 | 6.49% |
| 合计 | | 8,400.19 | 43.60% |
| 2012年 | | | |
| 序号 | 供应商名称 | 采购金额(万元) | 占当期原材料采购总额的比例 |
| 1 | 供应商B | 3,334.51 | 21.08% |
| 2 | 供应商A | 2,213.27 | 13.99% |
| 3 | 供应商D | 1,755.42 | 11.10% |
| 4 | 供应商C | 1,713.52 | 10.83% |
| 5 | 供应商E | 682.99 | 4.32% |
| 合计 | | 9,699.72 | 61.31% |

注:由于涉及到时代沃顿商业机密,上述主要供应商名称以字母代替。

报告期内,时代沃顿不存在向单个供应商的采购比例超过50%或者严重依赖于少数供应商的情形,前五大供应商中也不存在其关联方。

6、安全生产与环境保护情况

时代沃顿所从事的业务不属于高危险或高污染行业。时代沃顿制造中心下设安全部,专门负责其生产经营过程中的安全监督及有关管理工作。截至本报告书摘要签署日,时代沃顿已取得了贵阳市安全生产监督管理局颁发的《安全标准化证书》,被认定为安全生产标准化三级企业(轻工其他制造),报告期内未出现过重大的安全生产事故,也不存在因安全生产问题而受到安全生产监督管理部门重大行政处罚的情形。

时代沃顿的日常生产经营过程中,主要污染物为生产过程中所产生的废水。时代沃顿建有专门的污水处理站,对生产过程中所产生的废水采用物理方法或溶剂提取法对废水中的污染物进行有效处理,以达到监管部门规定的排放标准。截至本报告书摘要签署日,时代沃顿已取得了当地环保部门颁发的《贵州省排放污染物许可证》,在日常经营活动中,其严格按照相关规定排放污染物。报告期内时代沃顿不存在因环境保护问题而受到过环境保护部门的重大行政处罚的情形。

7、主要产品质量控制情况

时代沃顿制造中心下设质量部,负责其日常生产过程中的产品质量控制工作,根据制定的质量目标及相关管理制度,对产品生产质量进行全面监控与指导。我国复合反渗透膜行业尚未形成统一的国家标准,各企业参照公认的行业标准对膜产品进行质量控制。时代沃顿已通过ISO9001:2008国际质量管理体系认证、美国NSF58和WQA金印认证,并通过了中国疾控中心环境与健康相关产品检测。

报告期内,时代沃顿严格按照相关行业标准及质量认证体系标准,对其产品进行质量控制,期间未出现过重大的质量纠纷事项。

8、主要产品生产技术情况

一直以来时代沃顿坚持自主创新,重视技术研发,已完整掌握了反渗透膜生产工艺和关键装备技术,具体包括界面聚合技术、流延工艺技术、孔型控制技术、配方优化技术、抗污染技术、后处理技术等膜材料多孔支撑层制备技术,复合膜制备工艺技术,浓淡水隔网整合技术、胶线控制技术、内部流场设计技术、进水方式设计技术等膜组件的优化设计技术,刮膜设备、覆膜设备和卷膜设备等关键设备技术。自主研发的抗氧化膜耐氯氧化能力达到20,000ppm,处于国际领先水平;自主研发的8英寸超低压反渗透膜元件稳定脱盐率99%,日平均产水量达到45.7m3,回收率达到15%,接近国际领先水平;自主研发的生产关键设备已经成功实现了三代升级,目前已进入第四代开发中。另外,自主研发的覆膜装备生产能力比第一代引进设备提高了3倍,自主研发的刮膜设备和卷膜自动化程度明显提高,产品精度和成品率明显提高。

(十一)主要固定资产、无形资产具体情况

1、固定资产

截至2014年9月30日,时代沃顿的固定资产情况如下:

单位:元

| 项目 | 账面原值 | 累计折旧 | 减值准备 | 账面价值 | 成新率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 机器设备 | 42,873,820.96 | 11,631,960.70 | 1,711,354.92 | 29,530,505.34 | 68.88% |
| 运输工具 | 1,926,916.93 | 956,469.10 | – | 970,447.83 | 50.36% |
| 电子设备及其他 | 25,277,069.35 | 16,817,619.51 | 282,441.52 | 8,177,008.32 | 32.35% |
| 合计 | 70,077,807.24 | 29,406,049.31 | 1,993,796.44 | 38,677,961.49 | – |

(1)主要机器设备

截至2014年9月30日,时代沃顿主要机器设备情况如下:

单位:元

| 设备名称 | 数量 | 账面原值 | 账面价值 | 成新率 |
|---|---|---|---|---|
| 5#覆膜机 | 1 | 3,364,726.43 | 2,535,428.12 | 75.35% |
| GF系统 | 1 | 2,299,145.30 | 2,299,145.30 | 100.00% |
| 6#覆膜线水箱总成 | 1 | 2,188,034.25 | 2,011,168.15 | 91.92% |
| 覆膜生产线 | 1 | 2,835,104.23 | 1,780,918.09 | 62.82% |
| 1#家用膜包装线 | 1 | 1,534,333.19 | 1,379,387.05 | 89.90% |
| 3#刮膜机 | 1 | 1,685,151.21 | 1,258,279.14 | 74.67% |
| 红外干燥箱 | 1 | 991,452.99 | 991,452.99 | 100.00% |
| 刮膜生产线 | 1 | 1,457,603.88 | 786,639.16 | 53.97% |
| 双工位收放卷 | 1 | 615,384.60 | 555,692.28 | 90.30% |
| 反应釜 | 2 | 512,820.50 | 504,529.90 | 98.38% |
| 覆膜线水箱总成<br>(1#覆膜线改造用) | 1 | 673,504.00 | 426,785.38 | 63.37% |
| 污水处理系统 | 1 | 520,350.53 | 381,937.25 | 73.40% |
| 1#托盘包装生产线 | 1 | 384,615.38 | 347,307.68 | 90.30% |
| 海水检测台 | 2 | 289,503.64 | 270,016.36 | 93.27% |
| A组分泵系统 | 5 | 376,068.36 | 254,473.36 | 67.67% |
| 8#家用膜自动卷膜机 | 1 | 283,082.43 | 232,740.93 | 82.22% |
| 7#家用膜自动卷膜机 | 1 | 283,082.42 | 232,740.92 | 82.22% |
| 合计 | 23 | 20,293,963.34 | 16,248,642.06 | – |

(下转B15版)