

上海凯鑫分离技术股份有限公司创业板
上市委审议意见
落实函中有关财务事项的专项说明

大华核字[2020]006999 号



大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

上海凯鑫分离技术股份有限公司
创业板上市委审议意见
落实函中有关财务事项的专项说明

目 录	页 次
一、 创业板上市委审议意见落实函中有关财务事项的专项说明	1-9
二、 事务所及注册会计师执业资质证明	

上海凯鑫分离技术股份有限公司
创业板上市委审议意见
落实函中有关财务事项的专项说明

大华核字[2020]006999号

深圳证券交易所：

由长江证券承销保荐有限公司转来的《关于创业板上市委审议意见的落实函》（审核函〔2020〕010280号，以下简称落实函）奉悉，我们已对该落实函所提及的上海凯鑫分离技术股份有限公司（以下简称公司或发行人）有关财务事项进行了审慎核查，现汇报如下：

1、请发行人提供雅泰生物的估值报告，并在招股说明书中补充披露雅泰生物基本情况，对雅泰生物的投资在2019年12月31日的公允价值，若其按公允价值计量对发行人财务报表的影响。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复如下：

一、发行人所持雅泰生物股权的估值报告

根据发行人出具的《上海凯鑫分离技术股份有限公司关于所持宜宾雅泰生物科技有限公司16.75%股权的估值报告》，其主要内容如下：

（一）估值对象及估值方法的选取

1、估值对象

本次估值对象为公司持有的雅泰生物16.75%的股权。

2、估值基准日

本次估值的基准日为2019年12月31日。

3、估值方法的选取

公司分别对市场法、收益法、资产基础法三种估值方法的适用性进行了分析判断，并采用市场法对雅泰生物全部股权的价值进行估值，再根据公司持有雅泰生物的股权比例，计算得出公司持有的雅泰生物股权的价值。

(1) 收益法适用性分析

从所有者角度进行被评估单位所有者全部权益价值的评估，是把由多个或多种单项资产组成的资产综合体所具有的整体获利能力作为评估对象，据此来判断被评估单位所有者全部权益价值。

公司仅持有雅泰生物 16.75%的股权，对其生产经营无法进行控制或者产生重大影响，无法对其未来的盈利情况作出合理预计。因此，公司认为对雅泰生物股权价值的估值不宜采用收益法。

(2) 资产基础法适用性分析

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。

资产基础法是以资产或生产要素的重置为价值标准，且仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行评估，但不能完全体现各个单项资产组合对企业价值的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。同时，雅泰生物拥有的各类资质、服务、管理团队等人力资源及商誉等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。此外，公司仅持有雅泰生物 16.75%的股权，对其生产经营无法进行控制或者产生重大影响，亦难以获取采用资产基础法进行估值所需的详细资料。因此，公司对雅泰生物股权价值的估值未采用资产基础法。

（3）市场法适用性分析

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路，反映了企业各项资产的综合能力及综合价值。这种能力和价值是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。市场法评估结果不仅与企业账面反映的资产存在关联，也体现了企业具备的管理能力、创新能力、客户关系、声誉等综合因素形成的各种资产的价值。市场法中常用的两种方法是交易案例比较法和上市公司比较法。

目前国内证券市场暂时没有和雅泰生物从事相同业务的上市公司，且雅泰生物为非上市公司，故本次估值选择交易案例比较法。

综上所述，本次对雅泰生物的全部股权价值的估值采用市场法中的交易案例比较法进行。

（二）雅泰生物主要情况

1、基本情况

雅泰生物的基本情况如下表所示：

公司名称	宜宾雅泰生物科技有限公司	
成立日期	2014 年 6 月 25 日	
法定代表人	邓传东	
注册资本	6,500.00 万元人民币	
实收资本	6,500.00 万元人民币	
注册地址	四川省宜宾市叙州区莱茵河畔月光半岛独幢商业 1 幢	
主要生产经营地址	四川省宜宾市叙州区莱茵河畔月光半岛独幢商业 1 幢	
股权结构	股东名称	认缴出资比例
	唐孝兵	37.63%
	宜宾丝丽雅集团有限公司	20.00%
	上海凯鑫分离技术股份有限公司	16.75%
	莫世清	10.10%
	宜宾信雅股份有限公司	8.42%
	上海利是投资管理有限公司	7.10%
	合计	100.00%

2、业务情况

(1) 主营业务及主要产品情况

雅泰生物的主营业务为生产及销售饲料添加剂及半纤维素等产品，具体产品情况如下：

低聚木糖：又称木寡糖，是一种由 2-7 个木糖分子通过 β -1,4 糖苷键连接而成的功能性聚合糖。它可以选择性地促进肠道双歧杆菌、乳酸杆菌等有益菌的增殖活性，是一种“超强双歧因子”。其双歧因子功能是其它聚合糖类的 10-20 倍。可提高动物免疫力，是抗生素的理想替代品。目前已广泛应用于养殖、饲料、兽药等领域。

膳食纤维：是指不能被动物消化道酵素分解的多糖类及木质素，被学界称为除蛋白质、脂肪、碳水化合物、维生素、矿物质、水等六大营养素之外的“第七大营养素”，主要应用于母（仔）猪调节肠道防止便秘等。

半纤维素：是低聚木糖、木糖等功能性糖的优质生产原料。

(2) 所属行业

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引(2012 年修订)》，雅泰生物属于农副食品加工业（C13）。

根据 Wind 行业分类标准，雅泰生物属于“食品加工与肉类”行业。

3、主要财务数据

雅泰生物最近两年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019.12.31 /2019 年度	2018.12.31 /2018 年度
总资产	10,992.42	9,913.01
净资产	7,622.91	6,986.32
营业收入	5,398.34	4,796.99
净利润	2,456.59	1,415.94

(三) 估值过程及结果

1、估值步骤

(1) 明确雅泰生物的基本情况，如：企业性质、业务范围、营业规模、资产及盈利状况等。

(2) 通过公开渠道搜索雅泰生物同行业公司被收购少数股权但不构成控制权变更的案例。

(3) 参考相关案例中标的公司交易时的市盈率水平，用以计算雅泰生物股权价值的市盈率。

(4) 根据用以计算雅泰生物股权价值的市盈率与雅泰生物的净利润，计算得出雅泰生物全部股权的价值。

(5) 根据计算得出的雅泰生物全部股权的价值，以及公司持有雅泰生物的股权比例，最终得出公司持有雅泰生物股权的价值。

2、交易案例的选择

(1) 交易案例的选择方法

根据如下标准对 Wind 资讯中国并购库中的“并购事件”进行筛选：

- ①交易标的所属行业为“食品”；
- ②交易完成日期在2019年10月1日至2019年12月31日之间；
- ③交易不会导致交易标的的控制权发生变更；
- ④剔除标的公司市盈率异常的案例。

(2) 交易案例的选择结果

按照上述选择标准，筛选出的案例情况如下：

收购方	交易标的	交易完成日期	标的公司性质	标的公司代码
江苏盐业	百味斋 3.7%股权	2019-12-03	新三板公司	833410.OC
陈训银	雅琪生物 2%股权	2019-11-23	新三板公司	872169.OC
封全林	兴光可可 1.04%股权	2019-10-17	新三板公司	837256.OC

3、市盈率的估算

(1) 交易案例的标的资产市盈率情况

收购方	交易标的	标的公司市盈率（倍）
江苏盐业	百味斋 3.7%股权	10.01
陈训银	雅琪生物 2%股权	8.04
封全林	兴光可可 1.04%股权	7.77
案例均值		8.61

(2) 雅泰生物市盈率确定

上述交易案例标的公司均为新三板挂牌公司，而雅泰生物为非上市公司，亦非新三板挂牌公司，考虑到流动性溢价的影响，确定雅泰生物本次估值的市盈率为按照上述交易案例标的公司市盈率的平均值乘以 70%，即 6.03 倍。

5、估值结果

采用市场法市盈率估值模型确定的雅泰生物全部股权价值如下：

雅泰生物 2019 年度净利润（万元）	2,456.59
市盈率（倍）	6.03
雅泰生物全部股权价值（万元）	14,813.24

根据上述雅泰生物全部股权价值，以及公司持有雅泰生物的股权比例 16.75%，计算得出公司持有的雅泰生物 16.75%股权的价值为 2,481.22 万元。

二、发行人对雅泰生物的投资在 2019 年 12 月 31 日的公允价值

根据发行人出具的估值报告，雅泰生物 16.75%股权于 2019 年 12 月 31 日采用市场法估值的结果为 2,481.22 万元。

(一) 估值的敏感性分析

基于上述估值报告中市场法估值所选取的市盈率水平，我们在上下变动 10%的范围内对估值结果进行了敏感性分析，具体情况如下：

项目	市盈率（倍）				
	5.43	5.73	6.03	6.33	6.63
变动比例	-10%	-5%	-	5%	10%
雅泰生物 2019 年度净利润（万元）	2,456.59				
雅泰生物全部股权价值（万元）	13,331.91	14,072.58	14,813.24	15,553.90	16,294.56
公司持有的雅泰生物 16.75%股权的价值（万元）	2,233.10	2,357.16	2,481.22	2,605.28	2,729.34
与其他权益工具投资 2019 年末余额的差异金额（万元）	1,144.10	1,268.16	1,392.22	1,516.28	1,640.34
差异金额占发行人 2019 年末总资产的比例	3.74%	4.15%	4.55%	4.96%	5.37%

由上表可见，市场法估值结果会随着选取的市盈率变化而变化，且其对估值结果的影响较大。

（二）公司未采用该估值报告结果计量其他权益工具投资的原因

发行人在对所持雅泰生物 16.75%股权进行会计处理时，未采用上述估值报告结果计量“其他权益工具投资”，主要基于以下方面考虑：

1、采用市场法中的“交易案例比较法”估值可以参考的样本案例较少；

2、食品行业新三板挂牌公司股权估值波动较大，如安徽富博医药化工股份有限公司、李云政于 2020 年 8 月 1 日完成收购同属食品行业的雪郎生物（830821.OC）18.58%股权，交易作价对应的标的公司市盈率为 56.49 倍，与上述样本估值差异很大；

3、雅泰生物为非上市公司，亦非新三板挂牌企业，股权流动性弱于新三板同行业公司，在估值过程中，对于流动性折价比例的估算具有一定的主观性。

综上，考虑到上述估值报告的估值过程本身具有局限性，公司未采用上述估值结果计量其所持的雅泰生物 16.75%股权，在按照新金融工具准则将其从“可供出售金融资产”重分类至“其他权益工具投资”时，按照会计核算谨慎性的原则，仍然按照投资成本进行估计。

三、发行人对雅泰生物的投资若按公允价值计量对财务报表的影响

公司已在 2019 年按照新金融工具准则相关规定，将原计入“可供出售金融资产”的对雅泰生物投资，重分类至“其他权益工具投资”进行核算。

若将上述估值报告的结果作为公司持有的雅泰生物 16.75%股权的公允价值，则公司其他权益工具投资应为 2,481.22 万元，2019 年度应确认其他综合收益 1,392.22 万元，公司 2019 年 12 月 31 日总资产和净资产同时增加 1,392.22 万元，但对公司净利润等经营成果指标不会产生影响。

四、核查意见

我们对发行人所持雅泰生物 16.75%股权的财务处理及本次编制的估值报告进行了核查。经核查，我们认为：

1、2019 年发行人对雅泰生物的投资从“可供出售金融资产”科目调整到“其他权益工具投资”科目列示，符合新金融工具准则的规定。

2、上述估值报告分别对市场法、收益法、资产基础法三种估值方法的适用性进行了分析判断，并采用市场法对雅泰生物 16.75%股权的价值进行估值，估值结果为 2,481.22 万元；该估值结果与发行人“其他权益工具投资”期末余额 1,089.00 万元之间差额为 1,392.22 万元。

3、根据发行人提供的“其他权益工具投资”估值测算及其敏感性分析情况，若采用该估值结果，不会对发行人报告期末的财务状况构成重大不利影响，也不影响发行人净利润等经营成果指标，不会对本次发行构成实质性障碍。

4、发行人对所持雅泰生物 16.75%股权形成的“其他权益工具投资”按照投资成本来估计其账面余额，延续了新金融工具准则实施之前“可供出售金融资产”的账面余额，符合谨慎性原则。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：


张俊峰



中国注册会计师：


朱晓菁



二〇二〇年八月八日



营业执照

(副本) (7-1)

统一社会信用代码
91110108590676050Q



名称 大华会计师事务所(普通合伙)
类型 特殊普通合伙
执行事务合伙人 杨雄, 梁...
经营范围

成立日期 2012年02月09日
合伙期限 2012年02月09日至 长期

北京市西城区西四环中路16号院7号楼1101

审查企业会计报表,出具审计报告;验证企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具有关报告;基本建设年度财务决算审计;代理记账;会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务;无(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

此件仅用于业务报告专用,复印无效。



登记机关

2020年01月16日

证书序号: 0000093

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
 - 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
 - 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 会计师事务所终止或执业许可注销的, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

此件仅用于业务报告专用, 复印无效。

发证机关:



二〇一七年十月七日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所

执业证书



名称: 北京华春会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人:

主任会计师:

经营场所: 北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层

组织形式: 特殊普通合伙

执业证书编号: 11010148

批准执业文号: 京财会许可[2011]0101号

批准执业日期: 2011年11月03日



证书序号: 000398

会计师事务所

证券、期货相关业务许可证

此件仅用于业务报备专用，复印无效。



经财政部、中国证监会审查，批准

大华会计师事务所（特殊普通合伙）执行证券、期货相关业务。

首席合伙人：梁春



证书号：01

发证时间：二〇二〇年九月十日

证书有效期至：二〇二〇年九月十日



姓名: 张俊峰
Full name: Zhang Jintao
性别: 男
Sex: Male
出生日期: 1975-10-12
Date of birth: 1975-10-12
工作单位: 上海会计师事务所 特殊普通合伙
Working unit: Shanghai Accounting Firm Special General Partnership
身份证号码: 310102751012562
Identity card No: 310102751012562



张俊峰 (310000080387)
您已通过2018年年检
上海市注册会计师协会
2018年04月30日

年 月 日



张俊峰 (310000080387)
您已通过2019年年检
上海市注册会计师协会
2019年05月31日

年 月 日



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书年检合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书年检合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 310000080387
No. of Certificate: 310000080387
批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs: Shanghai Institute of CPAs
发证日期: 1995 年 12 月 31 日
Date of Issuance: 1995-12-31

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书年检合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



同意调入
Agree the holder to be transferred in

张俊峰

Stamp of the Institute of CPAs
2018年11月27日

转入协会盖章
CPAs

年 月 日

同意调入
Agree the holder to be transferred in

Stamp of the Institute of CPAs
2019年11月27日

转入协会盖章
CPAs

年 月 日



注册编号: 310000081982
 No. of Certificate
 批准注册协会: 上海市注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs
 有效日期: 2018年05月01日至2019年05月31日
 Date of Issuance

此件仅用于业务报
 告专用, 复印无效。

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

注册会计师协会, 颁发有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 its renewal.



姓名: 朱丽君
 Full name
 性别: 女
 Sex
 出生日期: 1982-08-01
 Date of birth
 工作单位: 上海会计师事务所 特别普通合
 Working unit
 身份证号码: 330204198208011024
 Identity card No.



朱丽君(310000081982)
 您已通过2018年年检
 上海市注册会计师协会
 2018年05月30日

本证书经检验合格, 继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.

年度检验登记
 Annual Renewal Registration



朱丽君(310000081982)
 您已通过2019年年检
 上海市注册会计师协会
 2019年05月31日

本证书经检验合格, 继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after
 this renewal.

年度检验登记
 Annual Renewal Registration

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA
 同意转出
 Agree the holder to be transferred from
 上海
 事务所
 (CPAs)
 转出协会盖章
 Stamp of the transferor Institute of CPAs
 2018年05月01日
 转入协会盖章
 Stamp of the transferee Institute of CPAs
 2018年05月01日
 附票调入
 Agree the holder to be transferred to
 事务所
 (CPAs)

注册会计师工作单位变更事项登记
 Registration of the Change of Working Unit by a CPA
 同意转出
 Agree the holder to be transferred from
 事务所
 (CPAs)
 转出协会盖章
 Stamp of the transferor Institute of CPAs
 2019年05月31日
 转入协会盖章
 Stamp of the transferee Institute of CPAs
 2019年05月31日
 附票调入
 Agree the holder to be transferred to
 事务所
 (CPAs)