

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



CNBM

China National Building Material Company Limited*

中國建材股份有限公司

(在中華人民共和國註冊成立的成員責任有限的股份有限公司)

(股份代碼：3323)

**進一步公告
有關收購嘉寶莉股份之須予披露交易**

茲提述本公司日期為2023年12月29日的公告(「該公告」)。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

誠如該公告所披露，股份收購價格乃依據審計報告及評估報告為基礎，在扣減目標集團擬實施的分紅後，確定目標公司100%股份的作價為人民幣5,200,000,000.00元，標的股份的轉讓價格為人民幣4,073,822,613.03元。根據評估報告，因在評估目標公司長期股權投資價值時都選用了收益法的評估結果作為評估結論，在對長期投資未來收益預測時未考慮目標公司承擔總部管理職能費用的分攤，因此收益法評估結論更能合理體現目標公司的股東全部權益價值，評估報告以收益法的評估結果人民幣602,003.00萬元作為評估結論。

本公司謹此提供以下有關目標公司估值的詳情。

1. 預測模型與預測期

1.1 預測模型

本次評估所採用收益法，係通過資產在未來預期的淨現金流量和採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，資產經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。

本次評估採用收益法通過對企業整體價值的評估來間接獲得股東全部權益價值。本次收益法評估模型選用企業自由現金流折現模型。

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非經營性資產價值 - 非經營性負債價值 + 長期股權投資價值

股東全部權益價值 = 企業整體價值 - 有息負債

本次評估的基本思路是以經審計的財務報表為基礎估算企業價值，首先按照收益途徑使用現金流折現方法(DCF)，估算經營性資產價值，再考慮評估基準日的溢餘性資產、非經營性資產或負債價值等，最終求得其股東全部權益價值。

1.2 預測期

評估基準日為2023年7月31日。

目標公司核准的營業期限為無限期，根據目標公司的發展規劃及行業特點，其業務穩定，經營正常，故目標公司收益期按永續確定，本次確定明確的預測期限為5年5個月，即預測到2028年12月，2029年之後與2028年一致。

2. 預測期的收益預測

2.1 營業收入的預測

被評估單位的主營產品為銷售外牆工程漆、家裝內牆漆、家具木器漆、藝術塗料、地坪漆、工業漆、油墨、家裝木器漆、配套產品及其他等。被評估單位的營業收入為上述各類產品銷售收入之和。

其中，被評估單位2023年8-12月收入主要參照2023年8-11月實際收入實現情況並結合在手訂單及預計執行情況進行預測。2024年至2027年各類產品收入在上一年基礎上略有增長，各自的增速主要參考2023年11月底在手訂單及重點跟蹤客戶情況、各類產品整體市場規模、行業發展趨勢、被評估單位行業地位、經營規劃、市場佔有率變動情況等確定。

2.2 營業成本的預測

被評估單位的主營業務成本主要包括各類產品的直接生產成本、折舊攤銷、銷售運費等。

2.2.1 各類產品的直接生產成本：主要包括各類產品生產耗用的直接材料、直接人工、製造費用等。直接生產成本以各類產品預測期各年收入乘以預測期各年成本率確定，預測期成本率結合歷史年度成本率分析確定。

2.2.2 折舊攤銷：包含固定資產、無形資產等計提的折舊和攤銷。本次評估參照被評估單位執行的相關折舊攤銷會計估計進行預測。

2.2.3 銷售運費：以預測期各年對外銷售收入乘以預測期各年運費費率作為預測期各年運費，預測期運費費率結合歷史年度運費費率分析確定。

2.3 税金及附加的预测

预测期各年城建税、教育费附加、印花税、环保税以预测期各年营业收入乘以城建税、教育费附加、印花税、环保税占营业收入的比例确定，上述比例结合历史年度数据分析确定。由于预测期被评估单位土地、房产预计保持平稳，土地税、房产税以2022年数据作为预测期数据。

2.4 销售费用、管理费用、研发费用的预测

2.4.1 销售费用：主要包括相关职工薪酬、广告宣传费、交通差旅费、办公会议费、市场开拓费、业务招待费等。预测期的销售费用以预测期各年对外销售收入乘以预测期上述各项费用明细占收入的比率确定，该比率结合历史数据分析确定。

2.4.2 管理费用：主要包括相关职工薪酬、股份支付费用、折舊攤銷費、辦公費、諮詢服務費、安全環保費、業務招待費、交通差旅費、中介機構費用、使用權折舊等。管理费用参考历史年度各项明细费用支出，并结合未来发展要求分析确定。

2.4.3 研发费用：主要包括直接投入费用、人工费用、固定资产的折舊費、與研發活動直接相關的其他費用。预测期的研发费用以预测期各年营业收入乘以预测期上述各项费用明细占收入的比率确定，该比率结合历史数据分析确定。

2.5 所得税的预测

被评估单位具备高新企业资质证书，本次评估假设高新技术证书到期后仍可续期，继续享受15%所得税优惠税率。截至本公告出具日，被评估单位高新技术证书已完成续期。

2.6 折舊攤銷的預測

根據對被評估單位未來預計形成固定資產和無形資產的預測，按照被評估單位折舊攤銷會計估計，對未來年度折舊攤銷進行測算。

2.7 資本性支出的預測

預測期被評估單位的資本性支出主要為對現有生產設備的維護支出，按照被評估單位歷史年度固定資產維護、更新、改造等支出進行測算。

2.8 營運資金增加額的預測

營運資本增加額 = 當年營運資本 - 上年營運資本

當年營運資本 = 最低現金保有量 + 存貨 + 應收款項 - 應付款項

其中，最低現金保有量根據被評估單位的實際經營情況確定。當年營運資本結合公司歷史年度收入、預測期收入，以及預測期應收、應付、預付、其他應收、其他應付等數據確定。

3. 折現率的確定

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流，折現率選取加權平均資本成本估價模型(WACC)確定。

$$WACC = k_e \times [E/(D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D/(D+E)]$$

其中：

- 1) k_e ：權益資本成本
- 2) $E/(D+E)$ ：根據市場價值估計的被估企業的目標權益資本比率

- 3) k_d ：債務資本成本
- 4) $D/(D+E)$ ：根據目標資本結構作為債務資本比率
- 5) t ：所得稅率

$$\text{權益資本成本 } k_e = r_{f1} + \beta_e \times R_{Pm} + r_c$$

其中：

- 1) r_{f1} ：無風險報酬率
- 2) R_{Pm} ：市場風險溢價
- 3) r_c ：企業特定風險調整係數
- 4) β_e ：權益的市場風險係數； $\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times (D/E)]$

此外：

- 1) β_u ：可比公司的預期無槓桿市場風險係數； $\beta_u = \beta_L / [1 + (1-t) \times (D_i/E_i)]$
- 2) β_L ：可比公司的有財務槓桿的市場平均風險係數

本次評估中，折現率為10.47%，具體計算過程如下。

3.1 無風險報酬率 r_{f1} 的確定

無風險報酬率反映的是在本金沒有違約風險、期望收入得到保證時資金的基本價值。本次評估選取基準日中央國債登記結算有限責任公司公佈的10年期國債到期收益率2.66%作為無風險收益率。

3.2 權益的市場風險係數 β_e 的確定

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

根據被評估單位的業務特點，以可比公司業務與被評估單位業務相近或者相似為標準，評估人員通過同花順iFinD軟件查詢了可比公司截止2023年7月31日的

值，然後根據可比上市公司所得稅率、資本結構換算成 β_u ，得出同類上市公司無財務槓桿的平均 β_u 為0.9700。之後採用被評估企業評估基準日的目標資本結構作為資本結構 $D/E=17.61\%$ ，由此計算出企業的 β_e 。計算公式如下：

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1-t) \times (D/E)] = 0.9700 \times (1 + (1-15\%) \times 17.61\%) = 1.1152$$

3.3 市場風險溢價 R_{Pm} 的確定：

市場風險溢價指股票資產與無風險資產之間的收益差額，通常指證券市場典型指數成份股平均收益率超過平均無風險收益率（通常指長期國債收益率）的部分（ $R_m - R_{f1}$ ）。滬深300指數比較符合國際通行規則，其300隻成份股能較好地反映中國股市的狀況。本次評估中，評估人員借助同花順iFinD軟件對我國滬深300各成份股的平均收益率進行了測算，測算結果為18年（2005年-2022年）的平均收益率（幾何平均收益率，計算週期為週，收益率計算方式為對數收益率）為9.34%，對應18年（2005年-2022年）無風險報酬率平均值（ R_{f1} ）為3.40%，則本次評估中的市場風險溢價（ $R_m - R_{f1}$ ）取5.94%。

3.4 企業特定風險調整係數 r_c 的確定

企業特有風險收益率 r_c 表示非系統性風險，是由於被評估單位特定的因素而要求的風險回報。與同行業上市公司相比，綜合考慮被評估單位的企業經營規模、市場知名度、競爭優劣勢、資產負債情況等，企業特定風險＝規模風險＋其他風險。根據被評估單位實際情況，本次評估中企業特定風險 r_c 取2.5%。

3.5 債務資本成本 k_d 的確定

債務資本成本（ k_d ）採用中國人民銀行公佈的一年期貸款市場報價利率（LPR）3.55%。

4. 溢餘資產價值的確定

溢餘資產指與企業收益無直接關係的，超過企業經營所需的多餘資產。經瞭解及分析，被評估單位在評估基準日不存在溢餘資產。

5. 非經營性資產、負債淨值的確定

非經營性資產、負債淨值是指與企業正常經營無關的，不產生效益的資產、負債。非經營性資產及負債中土地使用權採用市場法評估確定，其餘科目採用成本法評估確定。

6. 長期股權投資價值的確定

評估基準日時點被評估單位長期投資基本情況見下表：

序號	被投資單位名稱	持股比例(%)
1	四川嘉寶莉塗料有限公司	100.00%
2	上海嘉寶莉塗料有限公司	100.00%
3	河北嘉寶莉塗料有限公司	100.00%
4	廣東自然塗化工有限公司	100.00%
5	廣東嘉寶莉科技材料有限公司	100.00%
6	上海嘉寶莉建築節能科技有限公司	82.50%
7	廣東嘉寶莉塗料有限公司	100.00%
8	安徽嘉寶莉科技材料有限公司	100.00%
9	廣州嘉寶莉地坪材料有限公司	65.00%
10	EUROQUIMICA PAINTS, S.A.	30.00%

- 1) 分別採用資產基礎法及收益法對全資及控股長期投資股東全部權益價值進行評估，選擇收益法的評估結果作為各長期投資單位股東全部權益價值的評估結論；
- 2) 對於上表中序號1-8的長期投資評估值以公式：長期投資評估值 = 長期投資單位股東全部權益價值的評估結論 × 母公司持股比例確定；
- 3) 廣州嘉寶莉地坪材料有限公司的股東為嘉寶莉集團及珠海自樸投資合夥企業(有限合夥)，在本次評估基準日時點珠海自樸投資合夥企業(有限合夥)認繳出資未完全到位，因此對於該長期投資的評估值 = (廣州嘉寶莉地坪材料有限公司股東

全部權益價值的評估結論+珠海自樸投資合夥企業(有限合夥)欠繳出資額)×母公司持股比例。截至本公告出具日，珠海自樸投資合夥企業(有限合夥)認繳出資已經到位；

- 4) 序號10長期投資單位EUROQUIMICA PAINTS, S.A.為嘉寶莉化工集團股份有限公司的參股公司，該長期投資以評估基準日EUROQUIMICA PAINTS, S.A.賬面淨資產×嘉寶莉集團持股比例作為其評估值；
- 5) 收益法測算全資及控股長期投資單位股東全部權益價值時對於營業收入、營業成本、税金及附加、管理費用、銷售費用、研發費用的預測與母公司思路基本一致，折現率的計算方式一致。

7. 有息負債的確定

指基準日賬面上需要付息的債務，包括短期借款、帶息應付票據、一年內到期的長期借款、長期借款、應付債券和長期應付款等。

除以上補充者外，該公告所載之其他數據維持不變。

承董事會命
中國建材股份有限公司
裴鴻雁
董事會秘書

中國，北京
二零二四年一月八日

於本公告日期，本公司之董事會成員包括執行董事周育先先生、魏如山先生、劉燕先生及王兵先生，非執行董事李新華先生、常張利先生、王于猛先生、肖家祥先生、沈雲剛先生及范曉焱女士，及獨立非執行董事孫燕軍先生、劉劍文先生、周放生先生、李軍先生及夏雪女士。

* 僅供識別