

深圳市投资控股有限公司与
深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟进行资产置换项目之
深圳市深新出租汽车有限公司 100%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2010]第 614 号

中联资产评估有限公司

二〇一〇年八月十八日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
资产评估报告	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	10
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程 and 情况	21
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	27
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告日	29
附件目录	31

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

深圳市投资控股有限公司与
深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟进行资产置换项目之
深圳市深新出租汽车有限公司 100%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2010]第 614 号

摘 要

中联资产评估有限公司接受深圳市投资控股有限公司和深圳市物业发展（集团）股份有限公司的委托，就深圳市投资控股有限公司和深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟进行资产置换之经济行为，对所涉及的深圳市深新出租汽车有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为深圳市深新出租汽车有限公司的股东全部权益。评估范围为深圳市深新出租汽车有限公司在基准日的经过审计后的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2010 年 5 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对深圳市深新出租汽车有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出深圳市深新出租汽车有限公司股东全部权益在评估基准日 2010

年 5 月 31 日的评估结论如下:

资产账面价值**错误! 链接无效。**万元, 评估值 6,639.01 万元, 评估增值 2,684.64 万元, 增值率 67.89 %。

负债账面价值**错误! 链接无效。**万元, 评估值**错误! 链接无效。**万元, 无评估增减值。

净资产账面价值**错误! 链接无效。**万元, 评估值 3,319.59 万元, 评估增值 2,684.64 万元, 增值率 422.81 %。

在使用本评估结论时, 特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结果使用有效期一年, 即自 2010 年 5 月 31 日至 2011 年 5 月 30 日使用有效。

以上内容摘自资产评估报告正文, 欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论, 应当阅读资产评估报告全文。

深圳市投资控股有限公司与
深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟进行资产置换项目之
深圳市深新出租汽车有限公司 100%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2010]第 614 号

深圳市投资控股有限公司、深圳市物业发展（集团）股份有限公司：

中联资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，深圳市投资控股有限公司和深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟进行资产置换之经济行为所涉及的深圳市深新出租汽车有限公司经过审计的股东全部权益在评估基准日 2010 年 5 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为深圳市投资控股有限公司和深圳市物业发展（集团）股份有限公司，被评估单位为深圳市深新出租汽车有限公司。委托方之一深圳市投资控股有限公司是被评估单位的控股股东，委托方之二深圳市物业发展（集团）股份有限公司与深圳市深新出租汽车有限公司同属深圳市投资控股有限公司控制的关联方。

本次评估对象经审计后的深圳市深新出租汽车有限公司股东全部权益。该评估对象中 90%股权的产权持有单位为深圳市投资控股有限公司，10%股权的产权持有单位为深圳迎宾馆有限公司。

（一）委托方之一深圳市投资控股有限公司概况

公司名称：深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）

公司地址：深圳市福田区深南路投资大厦 18 楼

法定代表人：陈洪博

注册资本：460,000 万元人民币

企业类型：有限责任公司（国有独资）

营业执照注册号：440301103535848

经营范围：1、为市属国有企业提供担保；2、对市国资委直接监管企业之外的国有股权进行管理；3、对所属企业进行资产重组、改制和资本运作；4、投资；5、市国资委授权的其他业务。

深投控系经深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（现更名为深圳市国有资产监督管理局，以下简称“深圳国资局”）于 2004 年 9 月 29 日以深国资委[2004]223 号文《关于成立深圳市投资控股有限公司的决定》批准，将原国有独资企业—深圳市投资管理公司、深圳市商贸投资控股公司及深圳市建设投资控股公司合并设立的国有独资有限责任公司。

深投控作为深圳国资局履行出资人职责的辅助平台，公司的主要职能是根据深圳国资局授权对部分市属国有企业行使出资人职责；作为深圳市国有企业和行政事业单位改革、调整中剥离资产的整合处置平台；承担对市属国有企业的贷款担保业务；按照市国资局要求进行政策性和策略性投资等。

最近三年，深投控在借鉴国内外经验的基础上，围绕战略发展目标，综合运用产权管理、资本运作、战略投资等经营管理手段，切实推进以转变经营机制为核心的各项改革，把公司发展成为管理规范、运作高效的具有较强控制力、竞争力的综合型国有控股公司。经营业务涉及证券、金融、保险、房地产、建筑设计、产品包装、高新技术投资与服务、交通运输、纺织、公用事业等众多领域。

（二）委托方之二深圳市物业发展（集团）股份有限公司概况

公司名称： 深圳市物业发展（集团）股份有限公司

公司地址： 广东省深圳市人民南路国贸大厦 39、42 层

法定代表人： 陈玉刚

注册资本： 59597 万元

公司类型： 股份有限公司（上市）

营业执照注册号： 440301103570124

经营范围： 房地产开发及商品房销售，商品楼宇的建筑、管理、房屋租赁，建设监理。国内商业、物资供销业（不含专营、专卖、专控商品）。

深物业是一家依据中华人民共和国法律，在深圳注册的股份有限公司，公司前身深圳市物业发展公司，成立于 1982 年 11 月，1985 年 8 月更名为“深圳物业发展总公司”；1991 年 10 月始进行股份化改组，同年 10 月至 11 月，发行公众股 3500 万股；1992 年 3 月 16 日，“深圳市物业发展(集团)有限公司”宣告成立。1992 年 3 月 20 日经经中国人民银行深圳经济特区分行批准正式在深圳证券交易所挂牌交易，A、B 股票代码分别为 000011、200011。

2009 年 10 月 21 日，深物业第三次股改方案获股东大会通过。目前，总股本 59,597.9092 万股。其中，深投控持有 379,740,905 股，占深物业股份总数的 63.72%。

深物业主要业务包括房地产开发及商品房销售，商品楼宇的建筑、管理，房屋租赁；出租车客运、餐饮业。

（三）产权持有单位概况

1、产权持有单位之一深圳市投资控股有限公司之是本项目委托方之一，详细情况见前述介绍。

2、产权持有单位之二深圳迎宾馆有限公司

公司名称：深圳迎宾馆有限公司

公司地址：深圳市罗湖区新园路 15 号

法定代表人：王跃进

注册资本：16260 万元

公司类型： 有限责任公司（法人独资）

营业执照注册号：440301103507392

经营范围：住宿、饮食、航空客票代售、桑拿健身、音乐歌舞、洗衣代收、美容美发，汽车美容。

（四）被评估单位情况介绍

公司名称：深圳市深新出租汽车有限公司（下称“我公司”）

住所：深圳市福田区皇岗北路梅园小区深新大厦三楼

法定代表人：韩振全

注册资本：1380 万元（实收资本：1380 万元）

公司类型： 有限责任公司

注册号：440301102994884

1、公司简介

该公司前身为新园宾馆出租车队。1984 年 10 月 12 日经深圳市人民政府办复（1984）904 号文批准，更名为深新汽车出租公司，注册资本人民币 1380 万元，公司行政主管部门深圳市人民政府接待办。2002 年 4 月 16 日经深圳市财政局财函（2002）155 号批复，同意深圳市接待办公室将持有的公司的 10% 股权转给深圳市迎宾馆持有，同时将公司改制为有限责任公司。2002 年 9 月 3 日更名为现称，持有深司字 N84916 号企业法人营业执照。2006 年根据中共深圳市委办公厅深办[2006]35 号文件规定，2006 年 8 月将公司的国有产权划转及移交至深圳市投资控股有限公司。

股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
深圳市投资控股有限公司	12,420,000.00	90
深圳迎宾馆有限公司	1,380,000.00	10
合 计	13,800,000.00	100

2、经营范围：城市及近郊区出租汽车营运；物业管理。

3、资产、财务及经营状况

经过深投控函[2010]103 号文决定，对深新公司 2010 年 5 月 31 日部分资产和债务实行剥离。根据利安达会计师事务所有限责任公司《深圳市深新出租汽车有限公司截止 2010 年 5 月 31 日净资产剥离审计报告》（利安达专字[2010]第 1470 号），截止评估基准日 2010 年 5 月 31 日，经剥离审计后深新公司资产总额为 3,954.37 万元，负债总额错误！链接无效。万元，净资产额为错误！链接无效。万元。

（五）委托方与被评估单位之间的关系

委托方之一深圳市投资控股有限公司是深圳市深新出租汽车有限公司的控股股东，直接持有其 90% 股权，是本次股权拟置出方；委托方之二深圳市物业发展（集团）股份有限公司与深圳市深新出租汽车有限公司同属深圳市投资控股有限公司控制的关联方，是本次被评估单位股权拟接收方。

（六）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位、经济行为相关的当事方以及按照国有资产管理相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据深物业《股权分置改革方案实施的修订公告》，股权分置改革方案基本内容中，非流通股股东和实际控制人承诺：自深投控控制的建

设控股和深投公司非流通股份获得上市流通权之日起 1 年内，深投控承诺将启动对深物业的资产注入工作，拟以其合法拥有的不低于 5 亿元人民币含有土地资源的资产通过置换或其他合法方式一次或分批注入深物业，增加深物业的土地储备并增强其未来盈利能力。

经深圳国资局《关于履行深圳市物业发展（集团）股份有限公司股改承诺的批复》（深国资局【2010】178 号），深物业第六届董事会第二十五次会议决议，双方按程序确定深投控与深物业进行资产置换。

本次资产评估的目的是反映相关置换资产于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是经审计后的深圳市深新出租汽车有限公司的股东全部权益。评估范围为深圳市深新出租汽车有限公司在基准日的经过审计和资产剥离后的全部资产及相关负债，剥离后账面资产总额 39,543,767.29 元、负债 33,194,216.08 元、净资产 6,349,551.21 元。具体包括流动资产 7,449,533.15 元；非流动资产 32,094,234.14 元；流动负债 14,194,216.08 元；非流动负债 19,000,000.00 元。

上述资产与负债数据摘自经利安达会计师事务所有限责任公司审计的 2010 年 5 月 31 日的深圳市深新出租汽车有限公司资产负债表，评估是在企业经过审计后的财务报表基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为货币资金、固定资产、无形资产（出租车牌照）。固定资产主要是在深圳市营运的 120 台出租小汽车和 5 台办公用非营运车辆，以及公司办公用电子设备等。车辆是分批购进的，

总体成新度较高，电子设备购入时间较早，成新率不高。

上述无形资产（出租车牌照）于评估基准日已设定质押，质押权人为中国银行深圳市分行，取得借款 2300 万元，质押期限至 2011 年 5 月 21 日，截止评估基准日，借款余额 1900 万元尚未归还。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的范围内的无形资产为办公软件和出租车牌照使用权，目前使用正常。其中出租车牌照 120 张，证载权利人为深圳市深新出租汽车有限公司。上述无形资产——出租车牌照使用权于评估基准日已设定质押，质押权人为中国银行深圳市分行，取得借款 2300 万元，质押期限至 2011 年 5 月 21 日，截止评估基准日，借款余额 1900 万元尚未归还。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的资产全部为经利安达会计师事务所有限公司审计和按批准进行剥离后的相关资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

除被评估单位剥离后账面价值由利安达会计师事务所有限责任公司审定，本公司引用外，本项目所有评估工作均由中联资产评估有限公司完成，不存在引用其他机构出具的报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计金额。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2010 年 5 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

- 1、深圳国资局《关于履行深圳市物业发展（集团）股份有限公司股改承诺的批复》（深国资局【2010】178 号）；
- 2、深物业第六届董事会第二十五次会议决议。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；
- 2、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；
- 3、《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号（2005 年 8 月 25 日）；
- 4、《企业国有产权转让管理暂行规定》（国务院国资委和财政部[2003]3 号令，2003 年）；
- 5、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274 号）；
- 6、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

- 1、 《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20号）；
- 2、 《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20号）；
- 3、 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；
- 4、 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 5、 《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；
- 6、 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 7、 《企业价值评估指导意见（试行）》（中评协[2004]134号）；
- 8、 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）；
- 9、 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 10、 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第33号）；
- 11、 《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则（财会[2006]3号）；
- 12、 《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18号）。

（四）资产权属依据

- 1、 出租小汽车营运证；
- 2、 《机动车行驶证》；
- 3、 重要资产购置合同或凭证；
- 4、 其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、 《深圳经济特区出租小汽车管理条例》（2004修订）；
- 2、 深新公司提供的其与出租车司机签订的协议；
- 3、 《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；
- 4、 《汽车报废标准》（国经贸[1997]456号）；

- 5、 《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》（国经贸贸资源[2000]1202号）；
- 6、 《关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》（财税[2009]12号）；
- 7、 《2009机电产品报价手册》（机械工业信息研究院）；
- 8、 《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；
- 9、 《中国人民银行贷款利率表》2008年12月23日起执行；
- 10、 其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、 深新公司2007年、2008年、2009年及评估基准日会计报表及审计报告；
- 2、 《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；
- 3、 wind资讯金融终端；
- 4、 《投资估价》（[美]Damodaran著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 5、 《价值评估：公司价值的衡量与管理（第3版）》（[美]Copeland, T等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 6、 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于

市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是股权转让，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指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价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金：包括现金、银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以清查调整后账面值为评估值。

（2）应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，以经核实无误的账面值作为评估值。

2、非流动资产

（1）固定资产

1) 设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

(1) 运输车辆

A、重置全价的确定

重置全价=现行含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等。

①现行购价主要取自当地汽车市场现行报价或参照网上报价；

②车辆购置税分不同排量按国家相关规定计取；

③新车上户牌照手续费等分别车辆所处区域按当地交通管理部门规定计取。

对于出租车重置全价因除安装号牌外，还需加装发票打印机、顶灯，加喷标志号牌等。

B、成新率的确定

对于非营运车辆，根据国经贸经[1997]456号文《关于发布〈汽车报废标准〉的通知》及2000年12月18日国经贸资源[2000]1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》的有关规定，按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{规定使用年限}) \times 100\%$

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

成新率 = $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

对于营运出租小汽车，国家规定的使用年限为8年。根据深圳市交通运输管理部门规定出租小汽车作为营运车使用年限为5年，5年后必须强制退出营运，转为非出租车。目前深圳出租车行业一般对到期营运车辆均采取转让方式退出，转让价约为车辆重置价的10%，故在5年营运时间内平均计算该出租小汽车实体性贬值90%。故对出租小汽车成新率

按以下公式计算。

$$\text{成新率} = [1 - \text{已使用年限} \div \text{规定使用年限} \times (1 - 10\%)] \times 100\%$$

C、评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

(2) 电子设备

A、重置全价的确定

电子设备单位价值较低，供应商一般提供送货上门和安装服务，故重置全价主要参照现行市场购置的价格确定。

B、成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

C、评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

对生产年代久远，已无同类型型号的机器设备和电子设备则参照近期二手市场行情确定评估值。

(2) 无形资产

其他无形资产为财务软件和出租车牌照使用权。

财务软件因是通用办公自用软件系统，按市场上相同或相似软件的市场价格确定评估值。

本次评估对出租车牌照使用权，评估人员查阅相关的权属证书，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查阅了原始凭证。经核实表明账、表金额相符。

由于深新公司对出租车牌照使用权连同出租车承包给相关司机经营，公司获取相应月租收入。

本次根据评估对象的特征和评估目的，是为深圳市投资控股有限公司与深圳市物业发展（集团）股份有限公司进行资产置换，深圳市物业发展（集团）股份有限公司拟将本次取得的出租车牌照和下属出租车营运业务持续经营为目的，本次采用收益现值法对出租小汽车营运牌照价值进行评估。

收益现值法：本报告所称收益现值法系指在分析该资产过去收益及未来发展前景的基础上，通过预测未来的收益，采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

收益法的计算公式

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

式中：P：表示该项出租车牌照使用权于评估基准日的现值即评估值。

F_t ——未来第 t 个收益期的预期收益额；当收益期无限时， t 为无穷大；当收益期有限时， F_n 值中还包括期末资产剩余净额。

i ——折现率。

3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法简介

1、概述

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对拟转让股权的价值进行估算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现

值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键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，易于为市场所接受。

2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、以及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

3、评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）；

R_n ：收益期的预期收益（企业自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：未来预测收益期。

ΣC_i ：基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$C_i = C_1 + C_2 + C_3 + C_4 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：预期收益（自由现金流量）中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值；

C_2 ：基准日现金类资产（负债）价值；

C_3 ：预期收益（自由现金流量）中未计及收益的在建工程价值；

C_4 ：基准日呆滞或闲置设备、房产等资产价值；

D ：付息债务价值。

（2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

式中：

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

(6)

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后仍可经营一段时期。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

（3）折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (8)$$

W_e ：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_X; R_P)}{\sigma_P} \quad (13)$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p ：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

八、评估程序实施过程 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、2010年6月23日，委托方召集本项目各中介协调会，有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2010年6月底，评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2010年6月29日至2010年7月15日。主要工作如下：

1、听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对主要设备，查阅了技术资料、决算资料和竣工验收资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料；对房屋建筑物，了解管理制度和维护、改建、扩建情况，收集相关资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

2010年7月16日至7月26日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

本阶段的工作时间为2010年7月26日至7月27日。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业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；

3、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大；

5、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

6、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

7、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

8、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

资产账面价值错误！链接无效。万元，评估值 6,639.01 万元，评估增值 2,684.64 万元，增值率 67.89 %。

负债账面价值错误！链接无效。万元，评估值错误！链接无效。万元，无评估增减值。

净资产账面价值错误！链接无效。万元，评估值 3,319.59 万元，评估增值 2,684.64 万元，增值率 422.81 %。详见下表。

资产评估结果汇总表

被评估单位：深圳市深新出租汽车有限公司 评估基准日：2101 年 5 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目		剥离后账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		D	E	F=E-D	G=F/D×100%
流动资产	1	744.95	744.95	-	-
非流动资产	2	3,209.42	5,894.06	2,684.64	83.65
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	-	-	-	
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	988.02	1,001.86	13.84	1.40
其中：建筑物	9	-	-	-	
设备	10	988.02	1,001.86	13.84	1.40
土地	11	-	-	-	
在建工程	12	-	-	-	
工程物资	13	-	-	-	
固定资产清理	14	-	-	-	
生产性生物资产	15	-	-	-	
油气资产	16	-	-	-	
无形资产	17	2,221.41	4,892.20	2,670.79	120.23

项目		剥离后账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		D	E	F=E-D	G=F/D×100%
其中：土地使用权	18	-	-	-	
其他非流动资产	23	-	-	-	
资产总计	24	3,954.37	6,639.01	2,684.64	67.89
流动负债	25	1,419.42	1,419.42	-	-
非流动负债	26	1,900.00	1,900.00	-	-
负债总计	27	3,319.42	3,319.42	-	-
净资产（所有者权益）	28	634.95	3,319.59	2,684.64	422.81

本次资产基础法评估增值 2,684.64 万元主要是由于固定资产评估减值和无形资产评估增值形成的。

1. 本次固定资产评估增值 13.84 万元，增值率 1.40%。主要是由于随着我国汽车工业技术进步，汽车价格下降幅度趋缓，而企业折旧速度较快，残值率预留偏低导致固定资产评估有所增值。

2. 本次无形资产评估增值 2,670.79 万元，增值率 120.23%。主要是由于深新公司出租车牌原为划拨取得，后按政策补价转为可转让出租车牌，账面成本较低。但由于深圳市出租车运价仍较高，运力不足，市场上出租车月租水平较高，相应出租车牌照收益水平和市场价格均较高所致。

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。深圳市深新出租汽车有限公司在评估基准日 2010 年 5 月 31 日的净资产账面值为 634.96 万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为 2,972.09 万元，评估增值 2,337.13 万元，增值率 368.08%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用资产基础法行出的股东全部权益价值为 3,319.59 万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值 2,972.09 万元，高 347.51 万元，高 10.47%。两种评估方法差异的原因主要是：

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2、评估结果的选取

深圳市深新出租汽车有限公司为运输服务行业，该行业受未来的政府对运力和运价调整影响，国家对汽车行业政策，环保政策，以及受国民经济的发展和人们的消费需求影响较大。公司在未来资本结构设计，人员整合等方面还具有较多不确定因素。相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值；再者，本次资产评估是确定企业净资产价值，为资产置换提供价值参考依据，原有股东及股权结构将发生变化，选择资产基础法评估结果能为企业今后的运作打下坚实的基础。

通过以上分析，我们选用资产基础法作为本次资产置换价值参考依据。由此得到深圳市深新出租汽车有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 3,319.59 万元。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵事项

本次评估是在深圳市深新出租汽车有限公司经审计和资产剥离后财务报表基础上进行的。本次资产剥离是根据公司控股股东——深圳市投资控股有限公司《关于将部分资产负债等予以剥离不纳入审计评估范围的函》（深投控函[2010]103号）进行的。截止评估报告日，深新公司相关资产和负债剥离程序仍在办理中。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

深新公司120张出租车牌照质押于中国银行深圳分行用申请企业贷款2300万元。质押期到2011年5月21日。截止评估基准日，企业尚有1900万元贷款尚未归还。

本报告未发现其他未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（三）重大期后事项

被评估单位电子设备中有12台电热水器账面原值15,588元，净值467.64元，已于基准日后按600元价格变卖处置，本次评估中无法对该部分设备进行核实，按企业变卖收入作为评估价值。

（四）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制

及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

3、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

4、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

5、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的

有关规定，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日2010年5月31日起计算，至2011年5月30日止。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一〇年八月十八日。

(此页无正文)

中联资产评估有限公司

评估机构法定代表人:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

二〇一〇年八月十八日

附件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 深新公司专项审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 深新公司 2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 5 月 31 日会计报表（复印件）；
- 5、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 6、 委托方及被评估单位承诺函；
- 7、 签字注册资产评估师承诺函；
- 8、 中联资产评估有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 9、 中联资产评估有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 10、 资产评估业务约定书（复印件）；
- 11、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。