

泸州老窖股份有限公司拟向
泸州老窖集团有限责任公司转让
所持有的华西证券有限责任公司 12%股权
所涉及的华西证券有限责任公司
股东全部权益价值评估报告
沪银信评报字（2011）第 752 号

上海银信资产评估有限公司

2011 年 12 月 6 日

目 录

评估师声明	1
摘要	2
正文	4
一、委托方、被评估企业概况	4
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	14
五、评估基准日	15
六、评估依据	15
七、评估方法	18
八、评估程序实施过程 and 情况	22
九、评估假设	23
十、评估结论	25
十一、特别事项说明	27
十二、评估报告使用限制说明	32
十三、评估报告提出日期	33
附 件	34



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

评估师声明

- （一）就我们所知，评估报告中陈述的事实是客观的。
- （二）我们在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
- （三）评估报告的分析结论是在恪守独立、客观和公正的原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
- （四）评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
- （五）我们及所在的评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。除已在评估报告中披露的运用其他评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家的工作成果。
- （六）我们及其他业务助理人员对评估对象进行了现场勘查。
- （七）我们执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行评估并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。
- （八）遵守相关法律、法规，恪守资产评估准则，并对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是我们的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方相关当事方的责任。
- （九）我们对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象法律权属做任何形式的保证。
- （十）评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，评估报告使用者应关注评估报告特别事项和使用限制，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在的评估机构无关。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

泸州老窖股份有限公司拟向 泸州老窖集团有限责任公司转让 所持有的华西证券有限责任公司 12%股权 所涉及的华西证券有限责任公司 股东全部权益价值评估报告

沪银信评报字（2011）第 752 号

摘要

以下内容摘自本评估报告书正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读本评估报告书正文。

项目名称：泸州老窖股份有限公司拟向泸州老窖集团有限责任公司转让所持有的华西证券有限责任公司 12%股权所涉及的华西证券有限责任公司的股东全部权益价值评估报告

委托方：泸州老窖股份有限公司

委托方以外的其他评估报告使用者：国家法律、法规规定的评估报告使用者

被评估企业：华西证券有限责任公司

评估目的：股权收购

经济行为：本次评估为泸州老窖股份有限公司拟向泸州老窖集团有限责任公司转让所持有的华西证券有限责任公司 12%股权所涉及的华西证券有限责任公司的股东全部权益价值提供价值参考。

评估对象：华西证券有限责任公司截至评估基准日所拥有的股东全部权益价值



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

评估范围：华西证券有限责任公司截至评估基准日所拥有的全部资产和负债

价值类型：市场价值

评估基准日：2011 年 09 月 30 日

评估方法：市场法、收益法

评估结论及其使用有效期：净资产清查调整后帐面值为 6,010,509,216.26 元，收益法评估结果为：5,455,540,200.00 元，市场法评估结果为：9,041,720,000.00 元，差异金额为 3,586,179,800 元。

本次选用市场法评估结果作为最终的评估结论。即被评估企业评估基准日的股东全部权益价值为 9,041,720,000.00 元（人民币大写：玖拾亿零肆仟壹佰柒拾贰万元）。

本评估结论的使用有效期为壹年，至 2012 年 09 月 29 日失效。

在使用本报告时，应注意评估报告特别事项说明和使用限制。

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

上海银信资产评估有限公司

2011 年 12 月 6 日



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

泸州老窖股份有限公司拟向 泸州老窖集团有限责任公司转让 所持有的华西证券有限责任公司 12%股权 股东全部权益价值评估报告

沪银信评报字（2011）第 752 号

正文

泸州老窖股份有限公司：

上海银信资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用市场法和收益法评估方法，按照必要的评估程序，对贵公司拟向泸州老窖集团有限责任公司转让所持有的华西证券有限责任公司 12%股权所涉及的华西证券有限责任公司股东全部权益价值在 2011 年 09 月 30 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、被评估企业概况

（一）委托方及其他评估报告使用者

1、委托方：泸州老窖股份有限公司（简称：泸州老窖）

中华人民共和国组织机构代码：20470671-8

企业法人营业执照注册号：510500000018123

注册住所：四川泸州国窖广场

主要经营场所地址：四川泸州国窖广场

法定代表人：谢明

注册资本：壹拾叁亿玖仟肆佰贰拾叁万玖仟伍佰元人民币



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

公司类型：股份有限公司（上市）

经营范围：泸州老窖系列酒的生产、销售（凭许可证及其有效期经营）；进出口经营业务；技术推广服务；发酵制品生产及销售；销售：汽车配件、建材及化工原料（以上经营项目不含法律、法规和国务院决定的前置审批和许可项目）。

经营期限：一九九五年五月三日至永久

2、委托方以外的其他评估报告使用者：

国家法律法规规定为实现与本次评估目的相关的经济行为而需要使用本评估报告的其他相关当事方。

（二）被评估企业

被评估企业名称：华西证券有限责任公司（简称：华西证券）

中华人民共和国组织机构代码：20181132—8

企业法人营业执照注册号：5100000000014690

中华人民共和国经营证券业务许可证编号：Z27951000

有效期：2009年3月12日至2012年3月12日

注册住所：成都市青羊区陕西街239号

主要经营场所地址：成都市青羊区陕西街239号

法定代表人：杨炯洋

注册资本：人民币拾肆亿壹仟叁佰拾壹万叁仟柒佰元

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：许可经营项目：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；中国证监会批准的其他业务（以上项目及期限以许可证为准）。

经营期限：2000年7月13日至长期

被评估企业原由四川省证券股份有限公司与四川证券交易中心以其评估后的净



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

资产合并重组，并在此基础上吸收经核准的四川省国有资产经营投资管理公司、四川剑南春集团有限责任公司、四川华能太平驿水电有限责任公司、中国西南航空公司、成都市电业局都江堰电力公司、四川宜宾五粮液酒厂、四川西昌电力股份有限公司、泸州老窖股份有限公司、乐山电力股份有限公司等 40 家单位共同投资组建的有限责任公司。原注册资本为人民币 101,311.37 万元，其中四川省国有资产经营投资管理有限责任公司，出资 18,000 万元，占注册资本的比例为 17.77%，四川省证券股份有限公司出资 17,111.37 万元，占注册资本的比例为 16.89%，中国西南航空公司出资 13,000 万元，占注册资本的比例为 12.83%。

上述注册资本已经四川华信（集团）会计师事务所验资并出具“川华信验（2000）002 号”《验资报告》。

被评估企业历经多次股权转让，2010 年被评估企业召开股东会第三、第四次会议（临时）决议、修改后的章程以及《华西证券有限责任公司 2010 年度增资扩股实施方案》规定，被评估企业申请增加 400,000,000.00 份出资额，增资价格为 4.00 元/份，合计新增出资人民币 1,600,000,000.00 元，其中新增注册资本人民币 400,000,000.00 元，为四川剑南春（集团）有限责任公司等 11 家股东及泸州老窖集团有限责任公司等 4 家新股东。其余 1,200,000,000.00 元计入资本公积。变更后的注册资本为人民币 1,413,113,700.00 元，变更后股东为 37 家。其中泸州老窖股份有限公司占注册资本 24.99%，为被评估企业第一大股东和实际控制人，泸州老窖集团有限责任公司占注册资本 10.58%，四川华能太平驿水电有限公司等 35 家占注册资本 64.43%。

评估基准日，被评估企业股东及股权情况见下表：

投资者名称	投入资本（元）	投资比例（%）
泸州老窖股份有限公司	353,164,800.00	24.99%
四川华能太平驿水电有限公司	130,000,000.00	9.20%
四川剑南春（集团）有限公司	120,000,000.00	8.49%
都江堰蜀电投资有限责任公司	120,500,000.00	8.53%
四川省宜宾五粮液酒厂	50,000,000.00	3.54%
重庆市涪陵投资集团公司	50,000,000.00	3.54%



上海银信资产评估有限公司
 地 址：上海市南京东路61号5楼
 电 话：021-63391088 （总机）
 传 真：021-63391116 邮编：200002
 E-mail: yinxincpv@163.com

四川省新力投资有限公司	78,300,000.00	5.54%
四川和易达投资有限责任公司	30,000,000.00	2.12%
四川明星电力股份有限公司	27,734,600.00	1.96%
浙江北辰投资发展有限公司	34,870,560.00	2.47%
四川峨胜水泥股份有限公司	30,875,000.00	2.18%
四川省宜宾市投资有限责任公司	19,155,793.00	1.36%
四川信托有限公司	11,458,700.00	0.81%
四川省南充电信鸿源有限公司	8,324,800.00	0.59%
成都公元传媒投资有限公司	7,477,800.00	0.53%
绵阳市金鑫经济发展总公司	7,453,600.00	0.53%
山东金沙投资有限公司	11,951,100.00	0.85%
四川长征制药股份有限公司	6,050,000.00	0.43%
南充市理银投资有限公司	5,904,800.00	0.42%
重庆市万州万通实业有限公司	5,166,700.00	0.37%
深圳市银信宝投资发展有限公司	5,159,900.00	0.37%
北京唐古拉投资管理有限公司	7,108,991.00	0.50%
四川富益电力股份有限公司	7,006,193.00	0.50%
四川西昌电力股份有限公司	5,000,000.00	0.35%
达川地区灵通电脑公司	4,392,300.00	0.31%
攀钢集团财务有限公司	3,702,600.00	0.26%
崇州市国有资产投资经营有限责任公司	3,242,800.00	0.23%
达川地区电信局信息会议中心	3,025,000.00	0.21%
四川阿尔泰营销有限公司	4,940,000.00	0.35%
华润锦华股份有限公司	2,831,400.00	0.20%
四川省江油金信置业有限公司	5,000,000.00	0.35%
乐山电力股份有限公司	2,000,000.00	0.14%
四川华纺银华有限责任公司	1,161,600.00	0.08%
泸州老窖集团有限责任公司	149,500,000.00	10.58%
华能资本服务有限公司	66,000,000.00	4.67%
北京九鼎房地产开发有限责任公司	24,654,663.00	4.67%
浙江荣盛控股集团有限公司	10,000,000.00	0.71%
合 计	1,413,113,700.00	100.00

上述注册资本已经四川华信（集团）会计师事务所验资并出具“川华信验（2011）28号”《验资报告》。

被评估企业拥有证券营业部近 60 家，遍布四川、北京、上海、天津、重庆、南京、广州、深圳、大连和杭州等地。目前，被评估企业有多家营业部在当地市场占有率排名靠前，其中，成都高升桥营业部市场占有率排名稳居四川省第一，北京营业部在北京地区市场占有率排名前五，深圳营业部在深圳的市场占有率中排名前十。被评估企业下属投资银行部门的主要办公地点在北京，下属证券研究业务部门和自营投资



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

业务部门的办公地点在深圳；被评估企业还拥有两家全资子公司，专注期货业务的华西期货有限责任公司及开展直投业务的华西金智投资有限责任公司。

被评估企业倡导“助你成功，共享成果”的核心价值观，秉承专业化、市场化的经营理念规范运作。多年来，无论市场变幻如何起伏跌宕，被评估企业凭着其强大的市场适应能力，一直保持强劲盈利发展势头，是全国少有的连续 7 年持续盈利的证券公司，并已成为中国证券行业具有相当竞争力的生力军队伍。

被评估企业执行《企业会计准则—基本准则》和其他各项会计准则的规定，适用营业税税率 5%，企业所得税率 25%。

被评估企业近三年及评估基准日资产负债情况见下表： 金额单位：元

项目/报表日	2008 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2011 年 9 月 30 日
总资产	10,594,661,306.82	19,928,461,354.32	19,067,749,960.84	15,341,973,054.63
负债	8,206,436,677.42	16,513,242,107.41	14,850,242,784.90	9,331,463,838.37
净资产	2,388,224,629.40	3,415,219,246.91	4,217,507,175.94	6,010,509,216.26

被评估企业近三年及评估基准日当期经营状况见下表： 金额单位：元

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
一、营业收入：	1,255,411,205.67	2,531,903,832.64	2,208,653,439.96	1,224,695,934.78
1、手续费及佣金净收入：	1,203,481,069.93	2,198,253,957.11	1,850,059,280.09	993,213,961.14
2、利息净收入	102,119,533.77	152,265,798.78	195,396,863.82	190,129,888.05
3、投资收益	56,697,529.97	129,554,009.64	41,136,853.89	203,092,958.21
4、公允价值变动收益	-129,579,894.76	44,398,972.11	117,019,971.66	-164,768,296.55
5、汇兑收益	-1,092,334.27	-21,342.02	-665,277.29	-883,248.84
6、其他业务收入	23,785,301.03	7,452,437.02	5,705,747.79	3,910,672.77
二、营业支出：	631,080,437.60	1,212,736,935.98	933,504,371.21	608,676,121.46
1、营业税金及附加	72,821,402.05	131,510,008.33	104,022,000.13	67,409,901.97
2、业务及管理费	557,028,137.05	1,075,526,039.63	825,466,252.94	539,095,409.77
3、资产减值损失	-4,294,173.88	727,512.16	-7,040.59	94,253.96
4、其他业务成本	5,525,072.38	4,973,375.86	4,023,158.73	2,076,555.76
三、营业利润	624,330,768.07	1,319,166,896.66	1,275,149,068.75	616,019,813.32
加：营业外收入	6,138,195.76	3,036,384.18	8,941,564.04	272,606.95
减：营业外支出	9,942,106.72	7,109,195.05	-6,176,210.10	1,113,071.20
四、利润总额	620,526,857.11	1,315,094,085.79	1,290,266,842.89	615,179,349.07
减：所得税费用	158,087,137.01	290,980,633.85	289,318,332.11	107,842,459.88
五、净利润	462,439,720.10	1,024,113,451.94	1,000,948,510.78	507,336,889.19

上表财务数据摘自被评估企业经审计的会计报表，其中 2008 年至 2010 年、2011



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

年 1—9 月审计单位为四川华信（集团）会计师事务所，审计报告文号为“川华信审【2009】第 077 号、川华信审【2010】092 号、川华信审【2011】062 号”、川华信审【2011】229 号”。

二、评估目的

本次评估为泸州老窖股份有限公司拟向泸州老窖集团有限责任公司转让所持有的华西证券有限责任公司 12%股权所涉及的华西证券有限责任公司的股东全部权益价值提供价值参考。

上述经济行为已经泸州老窖股份有限公司第六届董事会十九次会议决议批准。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估企业截至评估基准日所拥有的股东全部权益价值。

评估范围是被评估企业截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。

具体为：

流动资产账面金额：14,370,035,172.38 元；

非流动资产账面金额：971,937,882.25 元；

其中：可供出售金融资产账面金额：103,959,486.48 元；

长期股权投资账面金额：178,923,896.87 元；

固定资产账面金额：352,471,045.81 元；

在建工程账面金额：144,949,845.27 元；

无形资产账面金额：19,028,669.40 元；

长期待摊费用账面金额：37,753,614.53 元；

递延所得税资产账面金额：134,851,323.89 元；

资产合计账面金额：15,341,973,054.63 元；



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

流动负债账面金额：9,291,898,120.12 元；

非流动负债账面金额：39,565,718.25 元；

负债合计账面金额：9,331,463,838.37 元；

净资产账面金额：6,010,509,216.26 元。

其中房屋建筑物情况如下：

金额单位：元

权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m²)	帐面净值	权利人
蓉房地权证成房监证字第0601105号、0601109号	陕西街办公大楼1-14楼	钢混	1999-12-20	8326.9	78,425,760.79	华西证券有限责任公司
蓉房地权证成房监证字第0606919号	鑫运大厦（金牛区城隍东巷2楼）	框架	2001-07-01	319.6	1,058,996.11	华西证券有限责任公司
蓉房地权证成房监证字第0606921号	恒通大厦	框架	2001-07-01	205	679,267.06	华西证券有限责任公司
沪房地虹字（2001）第018657号	上海营业用房	钢混	1999-04-01	10239.67	39,375,770.49	华西证券有限责任公司
	西玉龙营业用房		1993-07-19	5300	20,122,388.48	
蓉房地权证成房监证字第0434378	金牛区城隍东巷44号3-7楼	混合	2000-03-31	1293.05	2,143,127.16	四川省证券股份有限公司
蓉房地权证成房监证字第0392936号	平安苑	混合	1999-12-31	86.14	161,739.44	四川省证券股份有限公司
蓉房地权证成房监证字第0580703号	祥和里1号宿舍	混合	1999-12-31	287	697,315.12	四川省证券股份有限公司
涿开企字第22364号	河北涿州京都高尔夫俱乐部	别墅	2000-12-31	398	2,452,416.05	华西证券有限责任公司
深房地字第3000348548—3000348555	深圳时代金融中心18楼A-H		2004-09-25	1661.79	18,414,459.88	华西证券有限责任公司
京房地权证市海其字第2110009号	嘉慧苑	钢混	2001-05-05	2618.24	40,421,492.26	华西证券有限责任公司
京房地权证市海其字第2110014号	嘉慧苑复式商品房	钢混	2002-07-05	253.61	2,220,467.13	华西证券有限责任公司
京房地权证市海其字第2110013号	嘉慧苑复式商品房	钢混	2002-07-05	271.1	2,599,099.42	华西证券有限责任公司
京房地权证市海其字第2110010号	嘉慧苑复式商品房	钢混	2002-07-05	254.38	2,309,219.68	华西证券有限责任公司
	汉白玉石狮		2002-09-01		1,700.15	
	汉白玉石狮		2002-09-01		1,700.15	
深房地字第0059575号	荣兴大厦一层西	框架	2000-07-01	568.68	8,221,892.63	四川省证券深圳营业部
深房地字第2000033462号	国晖大厦6C	框架	2000-07-01	57.8	389,092.38	四川省证券深圳营业部
深房地字第2000033148号	国晖大厦8B	框架	2000-07-01	96.06	648,564.46	四川省证券深圳营业部



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

	边检大院 703 室		2000-07-01	72.5	230,330.89	四川省证券深圳营业部
	边检大院 704 室		2000-12-07	72.5	230,330.89	四川省证券深圳营业部
301 房地证 2010 字第 10586 号	营业大厅		1997-09-01	1518.26	5,189,333.77	重庆万州鸽子沟证券营业部
自房权证高新字第 00035918 号	1-3 楼房屋	钢混	1995-02-28	1859.87	4,667,609.72	自贡五星街证券营业部
自房权证高新字第 00035922 号	4-8 楼房屋	钢混	1996-10-28	2119.61	2,540,317.42	自贡五星街证券营业部
自房权证高新字第 00035916 号	食堂及开水房	混合	1995-02-28	116.99	70,957.54	自贡五星街证券营业部
房权证广权字第 0854-2 号	营业用房	砖混	1993-11-30	2228.32	3,261,634.17	广汉湖南路证券营业部
绵房权证市房监字第 0000020072	房屋		1998-03-03	2393.54	4,991,314.17	绵阳安昌路证券营业部
江房权证监字第 0036120 号	办公大楼	钢混	2001-12-20	4370	5,890,141.79	江油市东大街证券营业部
遂宁市房权证城区字第 A0071428 号	营业用房（二楼）	混合	1996-01-30	1027.96	1,321,927.07	遂宁遂州南路证券营业部
遂宁市房权证城区字第 A0071428 号	营业用房（三楼）	混合	1997-01-30	906.48	1,232,457.53	遂宁遂州南路证券营业部
射房权证太字第 0016274 号	营业用房		1998-12-07	1338.26	1,947,356.54	射洪证券交易营业部
乐山市房权权证企业字第 0001694	营业用房	混合	1999-12-01	3631.29	5,696,176.50	乐山嘉定南路证券营业部
	深圳住房		1994-12-31	92	400,883.20	
	开水房		2001-05-29		708.60	
	车库		1999-05-20		1,496.46	
	发电机房		2005-05-16		13,868.43	
	办公室		2005-05-16		18,328.06	
雅房权证市字第 027527 号	雅安朝阳大厦三楼	混合	1997-02-16	810.94	1,470,249.50	雅安朝阳街证券营业部
雅房权证市字第 0055239 号	雅安朝阳大厦二楼	混合	1997-07-29	1213.58	1,933,510.49	雅安朝阳街证券营业部
雅房权证市字第 0027520 号	雅安朝阳街 10 号一楼	混合	1998-03-09	58.95	226,115.52	雅安朝阳街证券营业部
雅房权证市字第 0027530 号	雅安朝阳大厦一单元四楼 3#	混合	1998-05-17	102.86	122,288.27	雅安朝阳街证券营业部
	女学街 1 号综合楼 1 楼		1999-06-10	133.2	948,635.70	
沙湾区房权证公产字第 0007411 号	交易厅及工作室	混合	1997-01-20	622.24	561,650.37	
合计				56926.37	263,312,091.44	



上海银信资产评估有限公司
 地址：上海市南京东路61号5楼
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002
 E-mail: yinxincpv@163.com

其中主要长期投资情况如下：

金额单位：元

被投资企业	账面金额	投资比例	会计核算方	经营情况
华西金智投资有限责任公司	100,000,000.00	100.00	成本法	正常经营
华西期货有限责任公司	78,923,896.87	100.00	成本法	正常经营
合计	178,923,896.87			

其中主要在建工程情况如下：

金额单位：元

项目	账面金额	分布地点	现状、特点
高新区新办公大楼一期	62,032,087.86	成都高新区	正常在建、情况说明如下 1
高新区新办公大楼二期	1,472,433.47	成都高新区	正常在建、情况说明如下 1
土地	79,145,323.94	成都高新区	情况说明如下 1
装修工程	150,000.00	上海曲阳路证券营业部	正常在建
银鹰大厦	2,150,000.00	江油东大街证券营业部	停建、情况说明如下 2
合计	144,949,845.27		

1、被评估企业于成都高新区南区双土村三组、四组在建办公综合楼占地 24,786.72. 平方米（折合 37.18 亩），该宗地由成都市国土资源局于 2008 年 2 月 28 日公开挂牌出让，挂牌价 220 万元/亩，被评估单位于 2008 年 3 月末摘牌，在支付完毕购地款及相关税费后，于 2010 年 4 月 1 日取得该宗地《国有土地使用权》，其证载内容如下：

项目	内容
国有土地使用权证编号	成高国用（2010）第 2403 号
土地使用权人	华西证券有限责任公司
座落	成都高新区南区双土村三组、四组
地号	GX7-5-36
图号	15-52 16-53
地类（用途）	商业用地
使用权类型	出让
终止日期	2048 年 4 月 9 日
使用权面积（M ² ）	24,786.72
其中：独用面积（M ² ）	24,786.72
共用面积（M ² ）	
登记日期	2010 年 4 月 1 日
登记机关	成都市国土资源局



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

经查阅被评估单位提供资料及询问了解，该宗地拟分二期建设，其中一期工程为地面 23 层地下 2 层 56,348.79 平方米的高层电梯办公综合楼 1 幢，一期工程主体建筑至评估基准日已基本封顶；二期工程初步计划为 3 幢办公与商业建筑，建筑方案尚在设计过程中，受土地开发期限限制二期地基进行了初期开挖。

根据成都市规划管理局高新分局 2009 年 10 月 28 日出具的《关于华西证券责任有限公司 D6 地块规划设施条件更改通知书》，该宗地兼容不超过计入容积率的建筑面积 20% 的住宅，容积率不大于 4.5，建筑密度不大于 55%，一级建筑高度不大于 130 米，主塔楼不小于 105 米。二级建筑高度不大于 20 米，绿地率不小于 15%。

经实地查勘，该宗地东临商业办公地产“蜀都中心”，南临成都高新区德赛一街，西临待开发地，北临规划道路（在建）。

2、江油东大街证券营业部原系人行江油支行领导，并作为主要发起人之一的五家企业投资成立的股份制非银行金融企业。成立初期，由于交易场地简陋，环境条件差，又不在市中心，当时人行江油市支行主要领导人在考虑发起筹建江油市纪念碑十号楼工程时，计划将江油营业部迁址至十号楼三楼大厅。为此，指定江油营业部于九四年至九五年前后分几次划借资金予该工程承建单位共计 365 万元。后该工程由于工程量、资金投入不足等多种原因停止施工。在停工期间，主要牵头单位人行江油市支行经多方寻求买主或寻找其他补救办法未取得进展。在此情况下，江油营业部催款未果，考虑到资金安全问题，于 1997 年 11 月与承建单位签订抵押协议。2000 年根据《关于“10 号楼”资金清偿暨房产分割的协议书》约定，经多方努力收回借款 150 万元。2002 年 5 月 29 日经四川省江油市人民法院调解达成协议。江油市城镇房地产综合开发总公司下欠江油营业部借款 215 万元，用其所属的江油市金轮干道 10 号楼（银翼大厦）主楼 7 至 10 层轴线 F/M-8/11 及第 11 层轴线 G/M-8/11 以及附楼地下室外轴线 F/M-1/8 的建筑面积和宾馆第 12 层的建筑面积抵偿（共计建筑面积 3782.91 平米）。为保证公司财产不受损失，江油营业部于 2002 年 5 月 24 日对所属财产进行了保全，并



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

于2002年5月29日由法院裁决赔款抵押生效。目前该建筑物除1楼门面在使用外，其余楼上部分仍为主框架状态，且无水、电、气、电梯等配套设施。

其中无形资产—土地使用权情况如下

金额单位：元

土地权证编号	宗地名称	用地性质	准用年限	开发程度	面积(m ²)	帐面价值	终止日期
301房地证2010字第10586号	重庆万州鸽子沟证券营业部土地	商业用地	40	六通一平	192.97	141,517.00	2050.10.17

其中主要无形资产（除土地使用权）情况如下：

金额单位：元

无形资产名称	账面金额	数量	分布地点
软件	18,887,152.40	61项	华西证券有限责任公司及各营业部
合计	18,887,152.40		

其中其他主要实物资产如下：

金额单位：元

项 目	账面金额	数 量	分布地点	现状、特点
库存现金	87,054.92		财务部	正常
运输设备	17,627,669.73	125项	存放于华西证券有限责任公司及各营业部，主要有丰田、大众、奔驰等型号的轿车，共计125项，均能正常行驶。	
电子设备	71,531,284.64	6909项	存放于华西证券有限责任公司及各营业部，主要有交换机、服务器、平板电脑等基础办公设备，设备合计6909项，设备均能正常使用。	

除此以外被评估企业无其他账外有形及无形资产。

被评估企业无其他抵押担保事项。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

四、价值类型及其定义

本报告评估结论的价值类型为市场价值。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

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数额。

五、评估基准日

根据委托方和被评估企业的具体情况，为更好地反映委估对象的当前价值，有利于本项目评估目的顺利实现，并尽可能选取与实施评估目的的实现日接近的财务报告日，委托方与评估机构商定本项目资产评估基准日为 2011 年 09 月 30 日。

本次评估取价标准均为评估基准日有效的取价标准。

六、评估依据

（一）行为依据

1、泸州老窖股份有限公司第六届董事会十九次会议决议；

（二）法规依据

- 1、国资委产权(2006)274 号《关于加强企业国有资产评估工作有关问题的通知》；
- 2、中评协（2004）34 号《企业价值评估指导意见（试行）的通知》；
- 3、《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号）及其实施细则；
- 4、国资委第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 5、中华人民共和国主席令第 5 号《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 6、企业财务通则、企业会计准则 2006、企业会计制度；
- 7、其他法律法规。

（三）评估准则依据

- 1、《资产评估准则--基本准则》；
- 2、《资产评估职业道德准则》；
- 3、《企业价值评估指导意见（试行）》；



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

- 4、《资产评估价值类型指导意见》；
- 5、《资产评估准则—业务约定书》；
- 6、《资产评估准则—评估程序》；
- 7、《资产评估准则—评估报告》；
- 8、《资产评估准则—不动产》；
- 9、《资产评估准则—机器设备》；
- 10、《资产评估准则—无形资产》；
- 11、《资产评估准则—工作底稿》。

（四）产权依据

- 1、委托方及被评估企业企业法人营业执照、组织机构代码证、经营证券业务许可证；
- 2、被评估企业验资报告复印件四川华信（集团）会计师事务所验资并出具“川华信验（2011）28号”《验资报告》。
- 3、被评估企业评估基准日的财务会计报表及审计报告复印件，2008年至2010年、2011年1—9月审计单位为四川华信（集团）会计师事务所，审计报告文号为“川华信审【2009】第077号、川华信审【2010】092号、川华信审【2011】062号”、川华信审【2011】229号”。
- 4、房地产权证复印件（蓉房地权证成房监证字第0601105号、蓉房地权证成房监证字第0601109号、蓉房地权证成房监证字第0606919号、蓉房地权证成房监证字第0606921号、沪房地虹字（2001）第018657号、蓉房地权证成房监证字第0434378号、蓉房地权证成房监证字第0392936号、蓉房地权证成房监证字第0580703号、涿开企字第22364号、深房地字第3000348548号、深房地字第3000348549号、深房地字第3000348550号、深房地字第3000348551号、深房地字第3000348552号、深房地字第3000348553号、深房地字第3000348554号、深房地字第3000348555号、京房地权证市



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

海其字第 2110009 号、京房权证市海其字第 2110014 号、京房权证市海其字第 2110013 号、京房权证市海其字第 2110010 号、深房地字第 0059575 号、深房地字第 2000033462 号、深房地字第 2000033148 号、房地证 2010 字第 10586 号、自房权证高新字第 00035918 号、自房权证高新字第 00035922 号、自房权证高新字第 00035916 号、广权字第 0854-2 号、绵房权证市房监字第 0000020072 号、江房权证监字第 0036120 号、遂宁市房权证城区字第 A0071428 号、射房权证太字第 0016274 号、乐山市房权权证企业字第 0001694 号、雅房权证市字第 027527 号、雅房权证市字第 0055239 号、雅房权证市字第 0027520 号、沙湾区房权证公产字第 0007411 号）及其他相关权属文件资料；

5、车辆行驶证复印件；

6、长期股权投资公司的营业执照、组织机构代码证、验资报告、评估基准日财务经审计会计报表及历年审计报告；

7、固定资产的购置合同、发票及相应的付款凭证复印件；

8、与评估相关的重大合同、协议复印件；

9、其他有关产权证明。

（五）取价依据

1、被评估企业提供的审计报告、会计报表、财务会计和经营方面资产及其他资料；

2、评估人员现场勘察记录；

3、“最新资产评估常用数据与参数手册”；

4、二手房市场调查信息和网上房地产信息网；

5、评估师市场调查取得的有关楼市分析资料；

6、成都市有关计价取费标准的法规、规章；

7、房屋建筑物工程造价及主要材料价格信息资料；



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

8、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件、中国人民银行公布的存贷款利率、国债利率和基准日汇率；

9、机电产品报价手册（2010 版）；

10、近几年证券类上市公司年报及季报数据；

11、wind 资讯查询资料；

12、各长期投资单位评估基准日财会报表及审计报告；

13、评估人员收集的市场询价案例及其他各类与评估相关的佐证资料；

14、其他取价、参数和信息资料。

七、评估方法

企业价值评估通常采用市场法、收益法和资产基础法进行。

企业价值评估中的市场法，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。而一个具有较高获利能力的企业或未来经济效益可持续发展的企业的企业价值评估应当采用收益法。同时企业价值又是由各项有形资产和无形资产共同参与经营运作所形成的综合价值的反映，因此企业价值亦可采用资产基础法进行。

本次评估的目的为股权收购，适宜采用市场法和收益法对委估资产进行评估。

（一）市场法简介

1、市场法定义

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。市场法评估模型又被称为相对价值模型。

市场法中常用的两种方法是对比公司法和并购案例比较法。

所谓对比公司法就是通过比较与委估企业处于同一行业上市公司的价值来确定



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

委估企业的市场价值。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如主营业务收入、EBIT、EBITDA 或总资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司价值与所选择分析参数之间的比例倍数关系一称之为“比率乘数”，然后再通过“比率乘数”的修正分析得到被评估企业的比率乘数，将上述比率乘数乘以被评估单位相应的分析参数从而得到委估企业的价值。

所谓市场法评估中的并购案例法是选择与被评估目标企业相同或相似的企业（非上市公司）的实际并购案例作为可对比交易案例，通过对实际并购案例的分析确定被评估企业的价值。采用该方法最重要的是需要找到可比的交易案例。

2、市场法特点

- （1）评估数据直接来源于市场，评估过程简单、直观；
- （2）评估方法以市场为导向，评估结果说服力强。

3、市场法适用前提

- （1）必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- （2）存在相同或类似的参照物；
- （3）参照物与评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

4、市场法评估思路

本次评估主要采用市场法中的对比公司法。通过计算对比公司的市场价值和分析参数，我们可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

（二）收益法的应用简介

1、本次采用收益现值法的技术思路



收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益现值法的适用前提条件为：

- （1）被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。
- （2）产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

收益现值法的计算公式：

$P =$ 未来收益期内各期收益的现值及非经营资产、溢余资产之和

$$= \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \text{非经营性资产价值} + \text{溢余资产价值}$$

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额；当收益年限无限时， n 为无穷大；

当收益期有限时， F_n 中包括期末资产剩余净额。

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：收益期限 n 、逐年预期收益额 F_i 和折现率 r 。

2、本次评估的收益现值技术思路

本次评估的范围和对象为被评估企业截止基准日的全部股东权益价值，评估目的为股权转让，因此需要确定被评估企业的净资产价值。

从收益现值角度出发，企业净资产的价值应当对应于该企业未来收益期中所有者



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

逐年所能获得的净收益折现值和收益期末剩余资产（各类资产扣减负债后的净额）的折现值。

（1）收益年期（n）

被评企业属金融行业，按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。收益期限的确定一般按企业章程或营业执照规定的为准，被评估企业章程及营业执照未规定企业经营期限。本次评估的假定是持续经营，因此本次评估拟采用永续的方式对收益进行预测，即预测期限为无限期。明确的预测期取 6 年 3 个月，即 2011 年 10 月至 2017 年 12 月。

考虑到被评估企业成立时间已有 11 年，再加上 6 年 3 个月明确的预测年，即明确的预测期之后的连续收益是从企业经营发展 17 年之后开始测算的，2017 年 12 月后公司业务基本进入一个比较稳定的时期，因此明确的预测期之后的年收益不再考虑增长，以明确的预测期的最后一年的收益作为后段各年的年收益。

（2）未来预测各期收益（Fi）

本次评估各期收益采用股东权益自由现金流量：

股东权益自由现金流量＝息税后净利润+非付现成本-营运资金增加产生的净现金流出+筹资活动产生的净现金流入-投资活动产生的净现金流出

（3）折现率（r）

折现率采用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$Re = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中：

Re 股权回报率



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

Rf	无风险回报率
β	β 风险系数
Rm	市场回报率
Rm-Rf	股市风险超额回报率
Rs	公司特有风险收益率

（4）非经营资产、溢余资产

被评估企业非经营资产、溢余资产主要为与经营无关的其他货币资金、闲置的对出租的房地产、建设中的在建工程、长期股权投资以及与经营无关的其他应付款、应付利润、长期应付款、预计负债。

3、本项评估的假设前提

本次评估中对未来收益的预测建立在如下假设前提的基础上。（详见“九、评估假设”）

八、评估程序实施过程和情况

本项目评估过程包括接受委托、资产清查、评定估算、汇总审核、提交报告等。具体程序如下：

（一）了解委托方、被评估企业、评估目的和评估相关情况，接受评估委托，商定与评估目的相关的评估对象和范围，商定评估基准日，评估机构与委托方订立资产评估业务约定书，并按规定作出承诺，商定评估工作联系和协调方式；

（二）组成评估项目组，拟订评估计划方案，现场调查，并商请被评估企业的配合；

（三）指导被评估企业对委估范围及相关资料进行全面清查、盘点、核实、验证，在此基础上详细填写资产清查评估申报明细表，准备并提供评估所需的各种资料；

（四）到被评估企业及委估资产现场，听取被评估企业有关人员对企业情况及委



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

估对象历史和现状的介绍，查验了解主要委估资产的权属资料、成本资料和使用、管理、改良、保养维修情况，对被评估企业填写的各种资产清查评估明细（申报）表的内容和数额进行实物核对、勘查和检测鉴定，并与被评估企业的账表内容、数据和财会原始凭证进行抽查核对，根据需要进行必要的取证；

（五）根据评估目的、评估现场作业了解的情况、搜集的资料以及被评估企业和委估对象的具体情况选择适当的评估方法和评估计算公式，搜集市场价格信息和相关参数资料，评定估算委估对象的评估值；

（六）根据评估人员对委估对象的初步评估结果，评估项目组进行汇总分析，防止发生偏差、重复和遗漏，对评估初步结果进行调整、修改和完善，并撰写评估说明；

（七）根据评估工作情况和分析调整后的评估结果，起草资产评估报告书，征询委托方和被评估企业反馈意见，经内部三级审核，向委托方出具正式资产评估报告书。

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。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

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、持续使用假设

本次评估假设被评估企业将按现有的主营业务和经营方针持续经营。

2、企业价值评估环境假设

- （1）被评估企业所遵循的国家现行的法律、法规、方针政策无重大改变；
- （2）国家现行的金融政策无重大改变，利率、汇率等不发生重大变化；
- （3）被评估企业所在地区的社会、政治、经济环境无重大改变；
- （4）被评估企业所处行业的政策和行业的社会经济环境无重大改变；
- （5）被评估企业目前执行的税赋、税率政策按国家现行税收法规执行，赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- （6）被评估企业经营业务所涉及国家或地区的经济无严重通货膨胀或通货紧缩情况发生，现行通货膨胀率将不会发生重大变化；
- （7）被评估企业经营计划能够如期完成，无较大变化，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷的重大影响；
- （8）市场监管规则、市场交易规则无重大变化；
- （9）被评估企业已签定的主要合同及所洽谈主要项目基本能实现；
- （10）被评估企业计划的投资项目能顺利进行，市场情况无重大不利变化；
- （11）被评估企业生产经营活动不会受到本次评估所涉及的经济行为的影响；
- （12）被评估企业所处的市场行情不会受到国际经济环境变化的影响；
- （13）被评估企业以目前的规模按持续经营原则，在现有的管理方式和管理水平



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

的基础上经营范围、方式与目前方向保持一致；

（14）被评估企业的经营者是负责的，且被评估企业管理层有能力担当其职务，被评估企业完全遵守所有有关的法律法规；

（15）被评估企业的生产经营保持为简单再生产，不考虑扩大再生产；

（16）被评估企业按规定提取的固定资产折旧全部用于原有固定资产的维护和更新，并假定此种措施足以并恰好保持被评估企业的经营规模维持不变；

（17）收益的计算以 2011 年 10 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日为第一个会计年度，2012 年 1 月 1 日至 2012 年 12 月 31 日为第二个会计年底，依此类推，假定收支均发生在年末，被评估企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

3、企业资产利用程度假设

本次评估假设被评估企业对其资产按目前的用途和使用方法、规模、频度、环境等情况继续使用。

4、企业资产使用范围假设

本次评估假设纳入评估范围内的资产均为企业占有和使用并为企业生产经营作出贡献，且企业不会将这些资产投入其经营范围以外的其他业务。

5、企业资产利用效果假设

本次评估假设评估基准日后，被评估企业按现有方式利用其资产将取得与评估基准日相同或近似的经营效果。

6、其他假设

无其他不可抗力 and 不可预见因素造成的重大不利影响；

十、评估结论

（一）评估结论：经采用上述评估方法、程序评估，委估对象在评估基准日 2011



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

年 09 月 30 日净资产账面值 6,010,509,216.26 元，评估结果为：

- 1、收益法评估结论：5,455,540,200.00 元
- 2、市场法评估结论：9,041,720,000.00 元
- 3、收益法评估结论和市场法评估结论差异及其原因分析：

收益法和资产基础法评估结果差异为 3,586,179,800.00 元，以市场法评估结论为基础计算，差异率为 39.66%。

首先，证券场景气程度受国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况、投资者心理以及国际经济金融环境等诸多因素影响，存在一定的不确定性和周期性。证券公司的经营水平和盈利能力对证券市场行情及其走势有较强的依赖性：证券市场行情高涨、交易活跃将推动交易量的增加，从而拉动经纪业务收入的增长；证券市场的活跃会刺激融资和并购需求，给证券公司带来更多的投资银行业务机会；持续向好的证券市场还会激发居民的证券投资、基金申购意愿，有利于证券类公司的资产管理业务和基金公司的基金管理业务的开展；反之，则证券类公司的经纪、投行、资管等各项业务大受影响。即：由于预测证券公司未来盈利能力和收益的因素庞大且复杂，将影响收益现值法的评估结果及其准确度，故本次评估不适宜选择收益法的评估结果作为评估结论。

其次，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同（相似）获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。首先，目前国内证券行业已有上市公司（A 股）16 家，存在活跃的公开市场且评估需要的信息资料能够有效地取得；同时通过资产规模、净资产收益率、成本收入比等相关指标、行业地位以及其他相关资料的分析，可以确定本次评估的可类比公司，因此，选取市场法进行企业评估的三个基本前提条件均可以满足。其次，市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。第三，本次股权收购为市场化交易，因此，市场法评估结果



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

更能体现本次评估目的。

4、最终确定评估结论及其理由：

我们依据资产评估准则的规定，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为市场法的评估结果能更全面、合理地反映被评估相关业务资产的整体权益价值，因此选定市场法评估结果 9,041,720,000.00 元（人民币大写：玖拾亿零肆仟壹佰柒拾贰万元）作为本次评估的最终评估结论。

（二）评估结论成立的条件

- 1、本评估结论系根据上述原则、依据、假设、方法、程序得出的，只有在上述原则、依据、假设存在的条件下成立；
- 2、本评估结论仅为本评估目的服务；
- 3、本评估结论系对评估基准日被评估企业股东全部权益价值的公允反映；
- 4、本评估结论未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其他不可抗力的影响；
- 5、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；
- 6、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

十一、特别事项说明

（一）本评估结果是根据本次评估原则、依据、前提、方法、程序和假设得出的，只有在评估原则、依据、前提、方法、程序和假设均不变的条件下才能成立。我们的评估工作在很大程度上，依赖于被评估企业提供的有关资料。因此，评估工作是以被评估企业提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及经营财务资料数据，有关法律文件的真实合法为假设前提。

（二）本次评估结果只为本次评估目的，即仅为股权转让这一经济行为提供价值



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

参考服务。

（三）本次评估结果是依据本次评估目的，以持续经营和公开市场为前提确定的现行市场公允价值，没有考虑将来可能承担的抵押、担保等事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，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。

（四）本评估结果不考虑评估行为以外的法律问题，也不考虑评估基准日后的资产市场变化情况。

（五）本评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

（六）本报告是在持续经营的前提下作出的，若因持续经营的前提不存在，本报告无效。

（七）评估报告评估基准日期后重大事项

1、在评估基准日后，有效期以内，如果资产数量及价格标准发生变化时，应按如下原则处理：

（1）资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；

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

（3）由于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。

2、若评估基准日存在本评估机构和评估人员未被告知的，与基准日存在义务相关的延迟至基准日期后的或有负债发生时，应相应调减本报告的评估价值。

（八）企业存在的可能影响企业价值评估的瑕疵事项，在委托方及被评估企业未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

（九）本项评估对企业价值的评估增减值可能存在的相关联的赋税未作考虑。

（十）被评估企业总部位于成都市陕西街 239 号的办公大楼，建筑面积 8326.9 平方米，土地证载明的权利人为四川证券交易中心，尚未办理更名手续。

（十一）被评估企业位于成都市金牛区城隍东巷 44 号鑫运大厦二楼的房屋，建筑面积 319.6 平方米，未办理土地使用权证。

（十二）被评估企业位于成都市金牛区城隍庙街 16 区恒通大厦二楼的房屋，建筑面积 205 平方米，未办理土地使用权证。

（十三）被评估企业位于成都市西玉龙街 10 号的房屋，建筑面积 5300 平方米，未办理房产证土地使用权证。

（十四）被评估企业位于成都市金牛区城隍东巷 44 号鑫运大厦三至七楼的 17 套住宅房屋，总建筑面积 1293.05 平方米，未办理分户房产证，未办理土地使用权证。证载房屋所有权人为四川省证券股份有限公司。

（十五）被评估企业位于成都市金牛区泰宏街 8 号平安苑的 1 套住宅房屋，建筑面积 86.14 平方米，未办理分户房产证，未办理土地使用权证。证载房屋所有权人为四川省证券股份有限公司。

（十六）被评估企业位于成都市成华区祥和里 3 号的 4 套住宅房屋，总建筑面积 287 平方米，未办理分户房产证，未办理土地使用权证。证载房屋所有权人为四川省证券股份有限公司。

（十七）被评估企业位于河北涿州京都高尔夫俱乐部 C 型 E 区的 1 套两层住宅房屋，建筑面积 398 平方米，未办理土地使用权证。

（十八）被评估企业位于深圳市罗浮区春风路荣兴大厦一层西的商业用房，建筑面积 568.68 平方米，证载房屋所有权人均为四川省证券深圳营业部。

（十九）被评估企业位于深圳市罗浮区春风路国晖大厦 6C 的商住用房，建筑面积 57.8 平方米；位于深圳市罗浮区春风路国晖大厦 8B 的商住用房，建筑面积 96.06



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

平方米；证载房屋所有权人均为四川省证券深圳证券业务部。

（二十）被评估企业位于深圳市罗湖边防检查站宿舍大院 A 栋 B 单元 703 室和 704 室的两套住宅房屋，建筑面积分别为 72.5 平方米，均未办理房屋产权证土地使用权证，提供的住宅转让合同书上列示的承受方为四川省证券深圳营业部。

（二十一）被评估企业位于自贡市自井区五星街半边街居委会五星街业务楼 1-3 的营业用房屋，建筑面积 1859.87 平方米；4-8 楼的其他非住宅房屋，建筑面积 2119.61 平方米；均未办理土地使用权证。

（二十二）被评估企业位于自贡市自井区五星街半边街居委会第 2 层的其他非住宅房屋，建筑面积 116.99 平方米，未办理土地使用权证。

（二十三）被评估企业位于遂宁市射洪县太和镇红专路口第二层的商业用房屋，建筑面积 1338.26 平方米，房产证和土地使用证上载明的所有权人均为四川证券有限公司射洪证券交易营业部。

（二十四）被评估企业位于深圳国都花园 15 号的一套的职工住宅用房，建筑面积 92 平方米，白条转让合同获得，未办理房产证和土地使用权证。

（二十五）被评估企业位于峨眉山名山路证券营业部的开水房、车库等临时建筑房屋，账面原值 156,983.00 元，净值 34,401.55 元，未办理房产证和土地使用权证。

（二十六）被评估企业位于宜宾市女学街 1 号综合楼 1 楼的商业用房，建筑面积 133.2 平方米，1999 年 6 月从宜宾市人民银行购入，未办理房产证和土地使用权证。

（二十七）被评估企业位于乐山市沙湾镇石龙街 22 号 1-2 层的商业用房屋，建筑面积 622.24 平方米，房产证上载明的所有权人为华西证券有乐山沙湾服务部。

（二十八）被评估企业江油东大街证券营业部账列在建工程-银鹰大厦，账面价值 215 万元，系 2002 年 4 月通过签订《清偿债务抵押协议书》，从江油市城镇房地产综合开发总公司抵债获得银鹰大厦部分建筑权属，该工程自 2002 年前即处于停工状况，华西证券公司不能提供该工程相关建设资料。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

（二十九）长期股权投资中，下属全资子公司华西金智投资有限责任公司于对四川伊顿农业科技开发有限公司的投资比例为 5%，不具备实质性控制权，本次无法对四川伊顿农业科技开发有限公司进行全面清查和评估，因无法取得四川伊顿农业科技开发有限公司评估基准日审计报告和会计报表，基于股权投资日距评估基准日较近，本次评估以华西金智投资有限责任公司长期股权投资账面价值作为评估值。

（三十）长期股权投资中，下属全资子公司华西金智投资有限责任公司于 2011 年 7 月 18 日与母公司华西证券有限责任公司签订股权转让协议，系被评估企业将其占有成都银行股份有限公司 0.08%股份转让给华西金智投资有限责任公司，因华西金智投资有限责任公司截止评估基准日尚未办理工商变更手续，且华西金智投资有限责任公司不参与成都银行股份有限公司日常经营，对成都银行股份有限公司无重大影响更无实际控制，本次无法对成都银行股份有限公司进行全面清查和评估，本次评估以华西金智投资有限责任公司长期股权投资账面价值作为评估值。

（三十一）2007 年 7 月被评估企业收到遂宁市中级人民法院应诉通知书，诉讼称：2001 年 1 月，被评估企业射洪营业部与中国农业银行射洪支行、何蓉等四人、龚代丽等十四人签订了《股票账户及资金监管协议》，在执行中存在纠纷，中国农业银行射洪县支行要求被评估企业承担贷款本金 6,500 万元及逾期利息的连带责任，被评估企业根据所控制的相关资金账户的资产状况和可能承担的责任，预计负债 10,524,361.84 元，目前该案尚在遂宁市中级人民法院审理中。

（三十二）长期股权投资中，下属全资子公司华西期货有限责任公司的原住所，位于成都市锦江区大业路 39 号大业大厦第 24 层，建筑面积为 851.7 平方米。房屋所有权明确，无抵押、无查封，但房屋所有权证书存在如下瑕疵：该 24 层总面积超过 851.7 平方米，但房屋所有权证无法确定被评估企业所有的房屋的建筑平面图。同时，该房产尚未办理国土证分户手续，土地使用权人为成都大业国际投资有限公司。2007 年 12 月 7 日，被评估企业原股东成都大业集团有限责任公司、成都大捷科技发展有



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

限责任公司作出在本协议生效之日起一年内，取得房地产管理部门对被评估企业拥有的“蓉房权证成房监证字第 0569718”号房屋所有权证项下房产的区域划分的有效确定，并为被评估企业办得该房屋占有范围内的国有土地使用权证。如未能在上述期限内取得房屋区域划分和办得国土证，则按 7000 元/平方米的价格回购该房产的明确承诺下，华西证券有限责任公司与上述两位原股东签订《股权转让协议》，收购被评估企业全部股权。

被评估企业经历年沟通函告程度成都大业集团有限责任公司尽快落实上述协议约定或安排资金回购房产，但是成都大业集团有限责任公司表示由于公司处于破产重整期间，所有资金帐户和权属均被司法冻结、查封，整个重组工作由成都市政府牵头处理，因此，其无法取得房管部门对区域划分的有效确认和办理国土证分户手续，同样也无力安排资金回购该房产。一旦公司重组成功，相关权属解封，将立即为被评估企业取得房管部门对区域划分的有效确认和办理国土证分户手续。现被评估企业将大业大厦 24 层建筑面积为 851.7 平方米房产与成都大业集团有限责任公司同层房产整体出租。2009 年 11 月，被评估企业与中国平安保险股份有限公司四川分公司签订《房屋租赁协议》，合同期限近 9 年。

十二、评估报告使用限制说明

（一）评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

（二）评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（三）本项资产评估报告使用有效期为：自评估基准日起有效期为壹年，即自 2011 年 09 月 30 日起至 2012 年 09 月 29 日止。



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2011 年 12 月 6 日。

上海银信资产评估有限公司

总评估师： 陈晓松

注册资产评估师：梁剑明

法定代表人：梅惠民

注册资产评估师：王盈芳

2011 年 12 月 6 日



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

附 件

- 1、泸州老窖股份有限公司第六届董事会十九次会议决议；
- 2、委托方及被评估企业企业法人营业执照、组织机构代码证、经营证券业务许可证；
- 3、被评估企业验资报告复印件四川华信（集团）会计师事务所验资并出具“川华信验（2011）28号”《验资报告》。
- 4、被评估企业评估基准日的财务会计报表及审计报告复印件，2008年至2010年、2011年1—9月审计单位为四川华信（集团）会计师事务所，审计报告文号为“川华信审【2009】第077号、川华信审【2010】092号、川华信审【2011】062号”、川华信审【2011】229号”。
- 5、长期股权投资公司的营业执照、组织机构代码证、验资报告、评估基准日财务经审计会计报表及历年审计报告；
- 6、房地产权证复印件（蓉房地权证成房监证字第0601105号、蓉房地权证成房监证字第0601109号、蓉房地权证成房监证字第0606919号、蓉房地权证成房监证字第0606921号、沪房地虹字（2001）第018657号、蓉房地权证成房监证字第0434378号、蓉房地权证成房监证字第0392936号、蓉房地权证成房监证字第0580703号、涿开企字第22364号、深房地字第3000348548号、深房地字第3000348549号、深房地字第3000348550号、深房地字第3000348551号、深房地字第3000348552号、深房地字第3000348553号、深房地字第3000348554号、深房地字第3000348555号、京房权证市海其字第2110009号、京房权证市海其字第2110014号、京房权证市海其字第2110013号、京房权证市海其字第2110010号、深房地字第0059575号、深房地字第2000033462号、深房地字第2000033148号、房地证2010字第10586号、自房权证高新字第



上海银信资产评估有限公司
地 址：上海市南京东路61号5楼
电 话：021-63391088 （总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

00035918 号、自房权证高新字第 00035922 号、自房权证高新字第 00035916 号、广权字第 0854-2 号、绵房权证市房监字第 0000020072 号、江房权证监字第 0036120 号、遂宁市房权证城区字第 A0071428 号、射房权证太字第 0016274 号、乐山市房权权证企业字第 0001694 号、雅房权证市字第 027527 号、雅房权证市字第 0055239 号、雅房权证市字第 0027520 号、沙湾区房权证公产字第 0007411 号) 及其他相关权属文件资料;

- 7、委托方、被评估企业的承诺函;
- 8、签字注册资产评估师的承诺函;
- 9、资产评估机构资格证书复印件;
- 10、资产评估人员资质证书复印件;
- 11、评估机构企业法人营业执照复印件;
- 12、评估业务约定书复印件。