

证券简称：山西汾酒

证券代码：600809

编号：临 2012-016

山西杏花村汾酒厂股份有限公司 关于资产租赁的关联交易公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实、准确和完整承担个别及连带责任。

重要内容提示：

●交易内容：本次租赁资产的交易行为是公司与控股股东附属公司山西杏花村义泉涌酒业股份有限公司（以下简称“义泉涌公司”）之间发生的关联交易事项：公司拟租赁义泉涌公司下属益汾酒厂生产、管理用房屋、土地、贮勾酒设施、库房、成装生产线、运输设备、其他辅助生产设施、工用器具等。（具体内容详见“关联交易概述”）

●交易完成后对公司的影响：交易完成后，可以提高公司商品酒的成装生产能力，解决目前商品酒成装生产能力饱和问题，满足汾酒市场销售需求。

●关联人回避事宜：本次公司租赁义泉涌公司益汾酒厂资产的关联交易经公司第五届董事会第二十四次会议审议通过，公司关联董事已回避表决该事项。

一、关联交易概述

1、为满足汾酒市场销售需求，提高公司商品酒的成装生产能力，鉴于公司目前的成装线产能已经饱和，公司拟租赁义泉涌公司下属益汾酒厂生产、管理用房屋、土地、贮勾酒设施、库房、成装生产线、运

输设备、其他辅助生产设施、工用器具等固定资产及其他相关辅助生产设施、土地等，以成装生产商品酒。公司委托上海银信资产评估有限公司对拟租赁资产进行评估。评估人员对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查等必要的评估程序，得出义泉涌公司拟出租资产市场评估价为 44061581 元。综合考虑所租赁资产的成装生产能力、生产效率、与公司相关资产的配套性、管理的可控、便捷等因素，经双方平等协商，年租赁费以所租资产评估价值的 12% 为标准确定，即为 5287389.72 元，租赁期限为一年。

2、因义泉涌公司是本公司控股股东汾酒集团公司的下属企业，根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，义泉涌公司为本公司的关联法人，本次租赁资产事项构成关联交易。

2012 年 8 月 18 日，本公司召开第五届董事会第二十四次会议审议了上述关联交易议案，董事会表决时，关联董事李秋喜、王敬民、谭忠豹、阚秉华、席金龙、韩建书先生回避表决，其余非关联董事进行表决并一致通过。公司独立董事李志强、王建中、崔民选、余春宏先生就本次关联交易事项进行了事前认可，同意提交董事会审议，并于召开董事会会议时就本次关联交易发表了独立意见。

根据《上海证券交易所上市规则》及公司《关联交易管理办法》等规定，本次租赁资产的关联交易事项无需提交股东大会批准。

二、关联方介绍

义泉涌公司注册资本为人民币 4375 万元，法定代表人为李志龙，注册地为山西省汾阳市杏花村，企业类型为股份有限公司，经营范围：许可经营项目：白酒的生产、销售，一般经营项目：包装材料的生产、销售。截至 2011 年 12 月 31 日，义泉涌公司经审计的合并财务报表总资产为 35064 万元，净资产为 18227 万元，营业收入 46055 万元，净利润为

1380 万元。

三、关联交易标的基本情况

1、交易标的：本次租赁标的为公司拟租赁的义泉涌公司下属分厂益汾酒厂拥有的、正常使用的、与生产经营有关的固定资产，包括生产、管理用房屋、土地、贮勾酒设施、库房、成装生产线、运输设备、其他辅助生产设施、工用器具等。

2、评估情况

以 2011 年 12 月 31 日为评估基准日，上海银信资产评估有限公司出具了银信咨评报[2012]沪第 81 号《山西杏花村义泉涌酒业股份有限公司部分资产市场价值评估咨询报告》，最终评估结果如下：拟评估资产账面净值：25560363.83 元，评估值：44061581.00 元，增减额：18501217.17 元。

四、关联交易的主要内容和定价政策

根据上海银信资产评估有限公司出具的银信咨评报[2012]沪第 81 号评估咨询报告，公司拟租赁资产的市场评估价值为 44061581 元。综合考虑所租赁资产的成装生产能力、生产效率、与公司相关资产的配套性、管理的可控、便捷等因素，经双方平等协商，年租赁费以所租资产评估价值的 12%为标准确定，即为 5287389.72 元，租赁期限为一年。

五、关联交易的目的以及对公司的影响

交易完成后，可以提高公司商品酒的成装生产能力，解决目前成装产能饱和问题，满足汾酒市场销售需求。

六、独立董事意见

公司独立董事于董事会召开前出具了同意公司租赁义泉涌公司相关资产的事前认可函，并于 2012 年 8 月 18 日参加五届二十四次董事会会议审议了上述议案，根据《关于在上市公司建立独立董事的指导意见》、

《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定发表独立意见如下：

该项关联交易可以提高公司商品酒成装生产能力，满足汾酒市场销售需求，符合公司实际经营需要，并依据评估报告公平、合理地确定交易金额，不存在损害公司和中小股东利益的行为，未对公司未来的财务状况、经营成果及独立性产生负面影响。

七、历史关联交易情况

2010 年度，公司向义泉涌公司接受劳务交易金额 0.75 万元；公司向义泉涌公司销售水电交易金额 13.21 万元。

2011 年度，公司向义泉涌公司采购原材料、接受劳务金额为 0；公司向义泉涌公司销售原材料、水电等交易金额为 141.07 万元。

以上关联交易都是公司正常生产经营所需，价格符合市场原则，未对公司产生不利影响。

八、备查文件目录

- 1、第五届董事会第二十四次会议决议；
- 2、经独立董事签字确认的独立董事意见；
- 3、上海银信资产评估有限公司出具了银信咨评报[2012]沪第 81 号评估咨询报告。

特此公告

山西杏花村汾酒厂股份有限公司

董 事 会

二〇一二年八月十八日

山西杏花村汾酒厂股份有限公司

独立董事意见书

山西杏花村汾酒厂股份有限公司第五届董事会于 2012 年 8 月 18 日召开第二十四次会议。作为本公司的独立董事，根据《关于上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》要求以及公司《章程》、《独立董事工作制度》和《关联交易管理办法》等有关规定，基于个人独立判断立场，现就如下事项发表意见如下：

一、关于调整汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股方案

本次董事会会议经非关联董事审议表决，一致通过《关于调整汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股方案》。我们认为，公司收购汾酒集团公司所持销售公司 30%股权后，持股比例增加，有助于提高公司盈利能力；本次股权交易以净资产评估值为定价依据，其交易价格客观公允；董事会审议该议案时，公司关联董事回避表决，关联交易的表决程序符合相关法律法规和《公司章程》的有关规定，未损害公司及其他股东利益，我们同意《关于调整汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股方案》。

二、关于原材料、自制半成品等存货采用实际成本核算的议案

本次会计估计变更将原按计划成本核算的原材料、自制半成品等存货变更为按实际成本核算，可以提供更可靠、更准确的会计信息，能更加客观公正地反映公司的财务状况和经营成果，同意本项会计估计变更议案。

三、关于提取安全生产费用的议案

公司计提安全生产费用符合《企业安全费用提取和使用管理办法》规定，对前期应计提的费用进行追溯符合公司安全生产管理实际情况，有利

于真实反映公司的经营成果。该议案审议程序符合相关法律法规和《公司章程》的有关规定，同意提取安全生产费用并对应计提费用进行追溯。

四、关于租赁义泉涌公司益汾酒厂资产的议案

本次董事会会议经非关联董事审议表决，一致通过《关于租赁义泉涌公司益汾酒厂资产的议案》。我们认为：该项关联交易可以提高公司商品酒生产能力，满足汾酒市场销售需求，符合公司实际经营需要，并依据评估报告公平、合理地确定交易金额，不存在损害公司和中小股东利益的行为，未对公司未来的财务状况、经营成果及独立性产生负面影响。

独立董事：李志强、王建中、崔民选、余春宏

二〇一二年八月十八日

山西杏花村汾酒集团有限责任公司拟对山西杏花村汾酒
销售有限责任公司股权结构进行调整所涉及的山西杏花
村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值评估报告

银信评报字（2012）沪第 204 号

银信资产评估有限公司

2012 年 7 月 27 日

目 录

评估师声明	1
摘 要	2
正 文	7
一、委托方、被评估企业及业务约定书的其他评估报告使用者概况.....	7
二、评估目的	11
三、评估对象和评估范围	12
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	13
六、评估依据	14
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	21
九、评估假设	23
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	26
十二、评估报告使用限制说明	29
十三、评估报告日期	30
附 件	32



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

评估师声明

（一）我们在执行本资产评估业务中，遵循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，但不对其法律权属做任何形式的保证，同时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。

（四）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；同时与委托方及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。

（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。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

山西杏花村汾酒集团有限责任公司拟对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权结构进行调整所涉及的山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值评估报告

银信评报字（2012）沪第 204 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。

一、项目名称：山西杏花村汾酒集团有限责任公司拟对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权结构进行调整所涉及的山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值评估项目

二、委托方：山西杏花村汾酒集团有限责任公司

三、委托方以外的其他评估报告使用者：山西省人民政府国有资产监督管理委员会、证券交易所、被评估单位各股东、国家法律、法规规定的评估报告使用者。

四、被评估企业：山西杏花村汾酒销售有限责任公司

五、评估目的：确定山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值在评估基准日的市场价值，为其拟进行股权结构调整提供价值参考依据。

六、经济行为：山西杏花村汾酒集团有限责任公司拟对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权结构进行调整，需对所涉及的山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值进行评估，并提供价值参考。

上述经济行为已经山西杏花村汾酒销售有限责任公司临时股东会决议、山西杏花村汾酒集团有限责任公司第二届董事会第二十二次会议决议以及山西杏花村汾酒厂股份有限公司董事会第五届董事会第二十一次会议决议通过。

上述经济行为亦经山西省人民政府国有资产监督管理委员会“关于汾酒销售公司



股权结构调整及增资扩股的意见”（晋国资产权函【2012】298 号）批准（2012 年 5 月 15 日）。

七、评估对象：山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东全部权益

八、评估范围：山西杏花村汾酒销售有限责任公司所拥有的全部资产和负债

九、价值类型：市场价值

十、评估基准日：2011 年 12 月 31 日

十一、评估方法：资产基础法、收益法

十二、评估结论：

1、资产基础法评估结论

在评估基准日 2011 年 12 月 31 日，在企业持续经营和公开市场的假设前提下，被评估企业经审计后的总资产价值 158,816.23 万元，总负债 136,645.16 万元，净资产 22,171.07 万元。

采用资产基础法评估后的总资产价值 177,812.30 万元，总负债 136,645.16 万元，净资产为 41,167.14 万元，净资产增值 18,996.07 万元，增值率 85.68 %。

2、收益现值法评估结论

在评估基准日 2011 年 12 月 31 日，在企业持续经营及本报告所列假设和限定条件下，被评估企业账面净资产 22,171.07 万元，采用收益现值法评估，评估后被评估企业股东全部权益价值为 47,373.55 万元，评估增值 25,202.48 万元，增值率 113.67%。

3、评估结果的选取

收益法与资产基础法评估结果差异 6,206.41 万元，以资产基础法评估结果为基础，两种方法差异率为 15.08%。

两种方法的评估结果差异率不大，收益法测算结果是在对企业未来经营环境没有发生较大变化的预测前提下做出的，其评估结论为理想的经营状态为和理论上的收益折现价值，往往与实际或实践当中存在一定偏差。同时本次收益法评估中由于汾酒销售公司的历史数据存在大量的关联交易，与行业的平均水平差异较大，故在进行收益法评估时我们主要参照同行业相关指标的平均水平计算得出，基于谨慎性原则，本次评估选定以资产基础法评估结果作为汾酒销售公司股东全部权益价值的最终评估结论。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

4、最终评估结论的确定：

资产账面值 1,588,162,269.11 元，评估值 1,778,122,913.89 元，评估增值 189,960,644.78 元，评估增值率 11.96%；

负债账面值 1,366,451,645.58 元，评估值 1,366,451,645.58 元，无评估增减值；

净资产账面值 221,710,623.53 元，评估值 411,671,268.31 元，（大写：人民币肆亿壹仟壹佰陆拾柒万壹仟贰佰陆拾捌元叁角壹分），评估增值 189,960,644.78 元，评估增值率 85.68%。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2011 年 12 月 31 日

被评估单位：山西杏花村汾酒销售有限责任公司

单位：人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	C	D=C-B	E=D/B
流动资产	153,883.85	158,649.65	4,765.80	3.10
长期投资	280.74	68.80	-211.94	-75.49
委托贷款				
固定资产	1,229.88	1,234.39	4.51	0.37
其中：建 筑 物				
设 备	1,229.88	1,234.39	4.51	0.37
在建工程				
固定资产减值准备				
无形资产及其他资产	1,605.00	16,057.06	14,452.06	900.44
无形资产净额	1,605.00	16,057.06	14,452.06	900.44
长期待摊费用				
其他长期资产				
递延所得税资产	1,816.76	1,802.40	-14.36	-0.79
待处理财产损益				
资产总计	158,816.23	177,812.30	18,996.07	11.96
流动负债	136,645.16	136,645.16		
长期负债				
递延所得税负债				
负债总计	136,645.16	136,645.16		
净 资 产	22,171.07	41,167.14	18,996.07	85.68

十三、评估报告有效期：

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估结论使用有效期按国家有关规定，经山西省人民政府国有资产监督管理委员会核准的资产评估结论使用有效期为



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

一年（即 2011 年 12 月 31 日至 2012 年 12 月 30 日）有效。

十四、特别事项说明

1、本次评估目的为山西杏花村汾酒销售有限责任公司（以下简称“汾酒销售公司”）股东拟对现有股权结构进行调整，其中股东山西杏花村汾酒集团有限责任公司（以下简称“汾酒集团公司”）拟将对汾酒销售公司所持有的股权比例由 40%下降至 10%，股东山西杏花村汾酒厂股份有限公司（以下简称“汾酒股份”）拟将对汾酒销售公司所持有的股权比例由 60%上升至 90%。根据汾酒销售公司临时股东会决议约定：由于汾酒股份将其所生产的汾酒系列产品的特许经营权（即国内独家一级代理权）及汾酒品牌使用权（为汾酒股份所持有）无偿提供给汾酒销售公司使用至今，故本次评估中上述无形资产亦不纳入本次的评估范围。

2、评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

汾酒销售公司评估基准日未分配利润 174,904,594.86 元，已于期后经股东会决议（2012 年 4 月 20 日）批准，按股东持股比例进行分配，汾酒股份持股 60%，分配额为 104,942,756.92 元，汾酒集团公司持股 40%，分配额为 69,961,837.94 元，上述款项已于四月末通过电子转账的方式支付到各股东账户。

以上内容摘自资产评估报告书，欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文，同时提请评估报告使用者关注评估报告中的评估假设、限制使用条件以及特别事项说明。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

银信资产评估有限公司

首席评估师：梅惠民

法定代表人：梅惠民

中国注册资产评估师：王盈芳

中国注册资产评估师：蒋达翀

2012 年 7 月 27 日



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

山西杏花村汾酒集团有限责任公司拟对山西杏花村汾酒 销售有限责任公司股权结构进行调整所涉及的山西杏花 村汾酒销售有限责任公司股东全部权益价值评估报告

银信评报字（2012）沪第 204 号

正 文

山西杏花村汾酒集团有限责任公司：

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，采用资产基础法、收益现值法，按照必要的评估程序，对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股东拟实施股权结构调整之事宜所涉及的其股东全部权益价值在 2011 年 12 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、被评估企业及业务约定书的其他评估报告使用者概况

（一）委托方和其他评估报告使用者简介：

1、委托方概况

委托方：山西杏花村汾酒集团有限责任公司（简称：汾酒集团公司）

中华人民共和国组织机构代码： 11236000 - 0

企业法人营业执照注册号：140000100013112

注册住所：山西省汾阳市杏花村

主要经营场所地址：山西省汾阳市杏花村

法定代表人：李秋喜

注册资本：人民币肆亿伍仟壹佰壹拾陆万肆仟元整

企业类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：许可经营项目：生产与销售白酒、酒精、果露酒、葡萄酒、啤酒。

一般经营项目：酒类生物技术研究、开发与转让；投资管理。（以上国家审批后经营的以许可证为准）



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

经营期限：一九八八年十月二十五日至无限期

汾酒集团公司地处驰名中外山西杏花村，占地面积 230 万平方米，建筑面积 76 万平方米，2011 年末资产总额 66.44 亿元。集团下属 3 个全资子公司，7 个控股子公司，3 个参股子公司，3 个隶属单位。其中，汾酒厂股份有限公司为集团核心子公司，于 1993 年在上海证券交易所挂牌上市，为中国白酒第一股，山西第一股。公司在册员工 8000 余人。现有 6 个国家级白酒评酒委员，20 个省级白酒评酒委员。党员 2091 名，共设 29 个基层党组织，其中 4 个二级党委，17 个党总支，8 个党支部。

委托方与被评估企业关系：委托方为被评估企业的股东。

2、委托方以外的其他评估报告使用者

山西省人民政府国有资产监督管理委员会、中国证监会、证券交易所、被评估单位各股东、国家法律、法规规定的评估报告使用者。

（二）被评估企业介绍

1、被评估企业：山西杏花村汾酒销售有限责任公司（简称：汾酒销售公司）

（1）企业概况

中华人民共和国组织机构代码：73931710-2

企业法人营业执照注册号：141182010010997

注册住所：山西省汾阳市杏花村

主要经营场所地址：山西省汾阳市杏花村

法定代表人：常建伟

注册资本：600 万元人民币

企业类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：

许可经营项目：预包装食品（白酒、葡萄酒、果露酒、啤酒、饮料、调味品）销售（法律、法规禁止的不得经营，应经审批的未获审批前不得经营，获准审批的以审批有效期限为准）

一般经营项目：酒类包装材料销售（法律、法规禁止的不得经营，应经审批的未获审批前不得经营，获准审批的以审批有效期限为准）

经营期限：自二〇一〇年六月三日 至二〇一三年五月十七日



(2) 历史沿革及股权组织结构

汾酒销售公司成立于 2002 年 6 月。近年来，相继荣获“第八届中国企业营销创新奖”、“2010 年度白酒行业厂商合作典范”、“2010 年度资本影响力大奖”、“山西省十一五期间税收贡献奖”、“山西省五一劳动奖状”等多项荣誉。

公司现下设汾酒事业部、杏花村事业部、定制产品事业部等 11 个副处级内勤部门。公司还在全国重点销售区域设立了 20 个中心库房，同时开设有近 600 家专卖店，完善的物流体系、渠道体系和终端体系确保了各个市场的及时需求，使汾酒系列产品在全国 31 个省市自治区实现了全覆盖。

公司销售区域基本分布如下：

大区	省名
独立省区	山西省
	北京市
	河南省
	山东省
	广东省
	河北省
	天津市
	辽宁省
	陕南
内蒙大区	内蒙
	陕北
	宁夏
华中大区	湖南省
	湖北省
	安徽省
华东大区	上海
	江苏
华南大区	海南省
	广西省
	贵州省
西南大区	四川省
	云南省
	重庆市
东南大区	浙江省
	江西省
	福建省
西北大区	甘肃省
	新疆省
东北大区	吉林省
	黑龙江

**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

2011 年，公司确立了“强化管理，提升服务，深度营销，责任领航”的年度经营方针，同时以价格管理为重点，实现市场营销的新突破，在提高价格管控能力、提高谋篇布局能力、提升品牌形象、布局全国市场、强化管道建设、加强团队建设、加强区域市场维护、创新文化营销、确保营销安全以及提升服务水平这 10 方面再创新佳绩，逐步提高公司在行业的影响力和公信力。

评估基准日，汾酒销售公司股东及股权情况见下表：

投资者名称	投入资本（元）	投资比例
山西杏花村汾酒集团有限责任公司	2,400,000.00	40.00%
山西杏花村汾酒厂股份有限公司	3,600,000.00	60.00%
合 计	6,000,000.00	100.00%

上述注册资本已经山西高明审计事务所验资并出具“晋高审验字【2002】第 023 号”《验资报告》。

汾酒销售公司执行《企业会计准则》及其他相关规定，适用增值税 17%，营业税 5%，城市维护建设税按应缴纳增值税、营业税的 5%、7%，教育费附加 3%，河道管理费 1%，企业所得税率 25%。

（3）财务及经营状况

汾酒销售公司近三年及评估基准日资产负债情况见下表：

金额单位：万元

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 12 月 31 日
总资产	53,943.33	68,437.01	125,563.56	158,816.23
负债	24,127.42	32,762.27	92,808.99	136,645.16
净资产	29,815.91	35,674.74	32,754.57	22,171.06

汾酒销售公司近三年及评估基准日当期经营状况见下表：

金额单位：万元

项目/报表年度	2008 年度	2009 年度	2010 年度	2011 年度
主营业务收入	149,732.01	203,394.41	289,435.18	404,990.19
主营业务成本	90,245.27	129,870.68	183,208.60	263,949.38
主营业务税金及附加	759.58	845.07	1,482.18	1,774.67
销售费用	28,680.69	33,383.53	56,158.97	77,133.74
管理费用	2,561.02	3,160.33	7,936.44	7,960.34
财务费用	-218.15	-139.44	-157.56	-727.88
资产减值损失	653.03	155.46	1,218.49	163.50
投资收益				37.91
补贴收入				
营业外收入	42.82	64.46	213.50	316.31
营业外支出	2,675.84	287.37	853.89	1,506.81
利润总额	24,417.55	35,895.86	38,947.67	53,583.84
所得税	6,908.93	10,037.03	11,867.84	17,567.35



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

净利润	17,508.62	25,858.84	27,079.83	36,016.49
-----	-----------	-----------	-----------	-----------

上表财务数据摘自被评估企业经审计的会计报表，2008 至 2011 年审计单位为立信会计师事务所山西分所，审计报告文号分别为：信会师晋报字（2012）第 10030 号、晋立信财审（2011）0025 号、信会师（晋）报字（2010）第 052 号、信会师（晋）报字（2009）第 046 号。

同时，评估基准日数据已经立信会计师事务所山西分所出具了文号为“信会师晋报字〔2012〕第 10121 号”的《山西杏花村汾酒销售有限责任公司净资产清查专项审计报告》。

（4）项目背景：山西杏花村汾酒销售有限责任公司当前注册资本为人民币 600 万元，投资人分别为山西杏花村汾酒集团有限责任公司和山西杏花村汾酒厂股份有限公司（上市公司），持股比例分别为 40%和 60%。2011 年 12 月 31 日盈余公积为 4080.60 万元。经股东各方董事会批准并经股东双方协议，拟将山西杏花村汾酒销售有限责任公司盈余公积在留存规定的最低比例后按原持股比例转增资本，同时股东各方以现金方式对山西杏花村汾酒销售有限责任公司进行增资并调整持股比例，增资后，总股本为人民币 20000 万元，山西杏花村汾酒集团有限责任公司持股 10%，山西杏花村汾酒厂股份有限公司持股 90%。该经济行为已经山西杏花村汾酒集团有限责任公司向山西省国资委提出《关于对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权调整及增资扩股的请示报告》，山西省国资委于 2012 年 5 月 15 日以《关于对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权调整及增资扩股的意见》对上述经济行为下达了原则性同意的批复意见。

二、评估目的

本次评估是为被评估企业股东股权结构调整经济行为所涉及的山西杏花村汾酒销售有限责任公司的股东全部权益价值提供价值参考。

上述经济行为已经汾酒销售公司临时股东会决议（2012 年 5 月 19 日）、山西杏花村汾酒集团有限责任公司第二届董事会第二十二次会议决议以及山西杏花村汾酒厂股份有限公司董事会第五届董事会第二十一次会议决议通过。

上述经济行为亦经山西省人民政府国有资产监督管理委员会“关于汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股的意见”（晋国资产权函【2012】298 号）批准（2012 年 5



月15日)。

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股东全部权益。

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：	1,538,838,493.04 元
长期投资账面金额：	2,807,399.98 元
固定资产账面金额：	12,298,814.67 元
无形资产账面金额：	16,050,000.00 元
递延所得税资产账面金额：	18,167,561.42 元
资产合计账面金额：	1,588,162,269.11 元
流动负债账面金额：	1,366,451,645.58 元
负债合计账面金额：	1,366,451,645.58 元
净 资 产账面金额：	221,710,623.53 元

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	会计核算方法	经营情况
上海杏花村汾酒销售有限责任公司	550,000.00	55%	成本法	正常经营
山西杏花村汾酒集团四川有限公司	629,111.53	30%	成本法	停业
汾酒集团内蒙古商务有限责任公司	482,088.63	45%	成本法	正常经营
北京杏花村汾酒销售有限公司	1,146,199.82	30%	成本法	正常营业
合计	2,807,399.98			

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	267.9		财务部	正常
存 货	484,630,685.39		仓库及销售区域	正常
运输设备	8,510,713.83	59 项	存放山西杏花汾酒销售有限公司内	主要拥有奥迪轿车，大众迈腾轿车，大众速腾轿车，别克轿车等，共计 59 项，车辆行驶正常



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

电子设备	3,788,100.84	344 项	存放在各地物流仓库以及办公地	主要有空调、电脑、打印机、传真机、喷码机、物流码数据采集器系统等电子办公设备，设备合计 344 项，设备均能正常使用。
------	--------------	-------	----------------	---

其他无形资产如下：

单位：元

项 目	账面值
高速公路广告特许权	16,050,000.00
销售网络	0.00

高速公路广告特许权为汾酒销售公司所买断的 307 国道杏花村永安村至汾阳高速东口 12.58 公里路段的广告权并将该路段命名为“汾酒大道”所支付的成本。

本次委估的无形资产—销售网络，其历年为扩展渠道、发展下游客户所发生的费用均计入了以前各年度的损益中，故其账面值为 0。

根据公司临时股东会决议约定：由于汾酒股份将其所生产的汾酒系列产品的特许经营权（即国内独家一级代理权）及汾酒品牌使用权（为汾酒股份所持有）无偿提供给汾酒销售公司使用至今，故本次评估中上述无形资产亦不纳入本次的评估范围。

上述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。

汾酒销售公司现用办公楼为向山西汾酒集团有限责任公司晋泉涌贸易公司租赁使用，租赁费用已支付至评估基准日，故评估范围不存在土地使用权和房屋建筑物。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

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。

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

本项目资产评估基准日是 2011 年 12 月 31 日。

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，委托方与资产评估机构确定本项目资产评估基准日为 2011 年 12 月 31 日。

被评估企业所有经济业务已按权责发生制原则核算到评估基准日。



六、评估依据

（一）行为依据

- 1、山西省人民政府国有资产监督管理委员会“关于对山西杏花村汾酒销售有限责任公司股权调整及增资扩股的意见”（晋国资产权函【2012】298号）；
- 2、山西杏花村汾酒集团有限责任公司第二届董事会第二十二次会议决议；
- 3、山西杏花村汾酒厂股份有限公司董事会第五届董事会第二十一次会议决议；
- 4、山西杏花村汾酒销售有限责任公司临时股东会会议决议（2012年5月19日）；
- 5、杏酒集字<2012>48号《关于汾酒销售公司股权调整及增资及增资扩股的请示报告》。

（二）法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2005年中华人民共和国主席令第42号）
- 2、《企业国有资产评估管理暂行办法》2005年国务院国资委第12号令；
- 3、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资发产权[2006]274号）
- 4、《企业会计准则》（财会[2006]3号）；
- 5、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；
- 6、《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）；
- 7、财政部国资委3号令；
- 8、晋政办发（2006）33号；
- 9、国务院91号令《国有资产评估管理办法》；
- 10、《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 11、晋国资发（2006）7号《山西省省属国有企业投资监督管理暂行办法》；
- 12、其他有关的法律、法规和规章制度。

（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—基本准则；
- 3、资产评估准则—评估报告；
- 4、资产评估准则—评估程序；



- 5、资产评估准则—工作底稿；
- 6、资产评估准则—业务约定书；
- 7、资产评估准则—机器设备；
- 8、资产评估准则—无形资产；
- 9、资产评估价值类型指导意见；
- 10、注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；
- 11、企业国有资产评估指南；
- 12、《企业价值评估指导意见（试行）》中评协（2004）134号。

（四）产权依据

- 1、车辆行驶证（晋 AK9823、晋 J09698、晋 AL8876、晋 J26715、晋 J27152、晋 J26472、晋 J27021、晋 J26703、晋 J29346、晋 JHF010、晋 JHF012、晋 JHF013、晋 JHF014、晋 JHF015、晋 JHF016、晋 JHF017、晋 JHF019、晋 JHF020、晋 JHF021、晋 JHF022、晋 JHF023、晋 JHF930、晋 JHF931、晋 JHF935、晋 JHF939、晋 JD5667、晋 JD2689、晋 JD3998、晋 JD5831、晋 JD5849、晋 JD8632、晋 JD6799、晋 JA1686、晋 JE5697、晋 OO1669、晋 AHH456、晋 JB2029、晋 JB2429、晋 JB3829、晋 JB5229、晋 JB6029、晋 JB5029、晋 JB3729、晋 JF9429、晋 JF8629、晋 JF9629、晋 JF8729、晋 JF9129、晋 JB7029、晋 JB7129、晋 JB7329、晋 JF9729、晋 JF9529、晋 AHN205、晋 AKF936、晋 AKL537、晋 AJC020、沪 L32688、晋 JG8533）；
- 2、设备采购发票；
- 3、车辆证载权利人的承诺；
- 4、其他有关产权证明。

（五）取价依据

- 1、《资产评估常用数据手册》北京科学技术出版社（1998年）；
- 2、立信会计师事务所出具的审计报告（信会师晋报字（2012）第10030号、晋立信财审（2011）0025号、信会师（晋）报字（2010）第052号、信会师（晋）报字（2009）第046号）；
- 3、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料；
- 4、本次评估电子设备及车辆网上询价参考摘自（泡泡网、汽车之家、太平洋汽车



网);

5、评估基准日市场有关价格信息资料;

6、与被评估企业资产的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、账册及其他会计资料;

7、委托评估的各类资产和负债评估明细表;

8、委托方及被评估企业提供的其他与评估有关的资料;

9、经实地盘点核实后填写的委估资产清单;

10、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》;

11、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的介绍

1、资产基础法

资产基础法是指分别求出企业各项资产的评估值并累加求和,再扣减负债评估值得到企业价值的一种方法。

各项资产评估方法简介:

(1) 货币资金主要按账面核实法进行评估,其中现金采用现场盘点盘点日库存现金,并追溯调整至评估基准日,确定评估值;银行存款及其他货币资金采用将评估基准日各银行存款明细账余额与银行对账单核对,确定评估值。

(3) 应收票据的评估

应收票据的评估采用替代审核程序确认账面明细余额的真实性,分析其可回收性以及票据到期后承兑情况,并在此基础上确定评估值。

(4) 应收账款的评估

应收账款的评估采用函证及替代审核程序确认账面明细余额的真实性,并通过个别认定法及账龄分析法相结合,综合分析其可收回金额及未来可收回金额的评估风险损失,确定应收账款的评估值。

(5) 预付账款的评估

预付账款的评估是通过核实预付账款是否可以收回相应货物形成资产或权利确



定评估值。

(6) 其他应收款的评估

其他应收款的评估采用函证及替代审核程序确认账面明细余额的真实性，并通过个别认定法及账龄分析法相结合，综合分析其可收回金额及未来可收回金额的评估风险损失，确定其他应收款的评估值。

(7) 存货的评估

库存商品按评估基准日不含税价格扣除销售费用、全部税金及净利润后确定评估值。

(8) 长期投资的评估

对于控股子公司按评估基准日评估净值乘以相应持股比例予以评估。

对于非控股公司采用评估基准日账面净资产乘以相应持股比例予以评估；对于评估基准日出具无法表示意见审计报告的非控股公司按其会计报表中净资产账面值乘以持股比例后的金额予以列示。

对于净资产已经为负数的长期股权投资，按 0 评估。

(9) 固定资产的评估

按成本法进行评估。

① 电子设备评估如下：

电子设备评估值 = 重置全价 × 成新率

重置全价 = 重置现价 + 运杂、安装调试费 + 其它合理费用

= 重置现价 × (1 + 运杂安装费费率) + 其它合理费用

成新率 = 尚可使用年限 ÷ (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

② 车辆评估如下：

评估净值 = 评估原值 × 成新率

评估原值 = 重置价格 + 车辆购置税及杂费

综合成新率 = 年限法成新率 × 40% + 技术测定法成新率 × 60%

(10) 无形资产的评估

① 高速公路广告特许权按在剩余受益期内摊余价值进行评估，即评估值 = 账面原值 ÷ 可使用期限 × 尚存收益期。



②销售网络按收益法（收入分成）进行评估。

A. 按收入分成法评估：预测汾酒销售公司未来销售收入。

B. 确定分成率

C. 确定收益年限

D. 确定折现率

E. 计算评估值

评估公式：
$$P = \sum_{i=1}^N R_n (1+r)^{-i}$$

P：评估价值

r：折现率

Rn：第 n 年的收入分成额

N：收益年期

（11）递延所得税资产的评估

递延所得税资产内容系根据会计与税法对坏账准备的不同处理方法应纳税可抵减时间性差异，评估人员通过核对明细账与总账的一致性，查验会计凭证，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。本次递延所得税评估按照以经核实后的产生暂时性差异的资产或负债科目对应的评估值与其计税基础之间的可抵扣暂时性差异，确定其评估值。

（12）流动负债的评估

流动负债按实际需要承担的债务进行评估。

2、收益法

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$P_0 = \sum_{i=1}^n \frac{DCF_i}{(1+R)^i} + \frac{P_n}{(1+R)^n} + \text{溢余资产价值} + \text{非经营性资产价值} + \text{长期股权投资}$$

价值—非经营性负债价值

R：为期望投资回报率；

P0：为评估价值；

Pn：为 n 年后投资的市场价值；



DCF_i：为第 i 年年内的经营现金收益。

溢余资产：是指与被评估单位经营无直接关系的，超过被评估单位经营所需的多余资产，多为超额持有的货币资金。此类资产按成本法进行评估。

非经营性资产：非经营性资产是指与被评估单位经营活动的收益无直接关系的资产，此类资产不产生利润，会增大资产规模，降低企业利润率，包括与主营业务无关的应收款，闲置资产、与收益预测无关的在建工程等。此类资产按成本法进行评估。

长期股权投资：指被评估单位在评估基准日形成的对外长期投资，投资单位与企业主营业务无显著关联、无法给企业带来稳定持续的现金流入或无法预测其现金流入的可能性。根据长期股权投资的具体情况按成本法确定其价值。

非经营性负债：是指与被评估单位经营活动的收益无直接关系负债，包括应付股利、应付利息、与主营业务无关的其他应付款。非经营性负债按成本法进行评估。

上式实际上是收益法评估的基本公式，该基本公式可以解释为评估价值等于存续持有期间经营现金收益的现值和加上期末残值的现值。 n 为经营初期年限，一般为 5 年左右，但有时也会根据具体情况相应延长； P_n 为 n 年后企业价值，我们有时也称其为“残值”。对残值的估算，在持续经营假设条件下经常采用永续年金的方法。但永续年金并不是唯一的方法，有时也可以用 Gordon 增长模型的方法和市场比较的方法等，本次采用永续年金。

对于股权投资资本，上式中 $DCF = \text{主营业务收入} - \text{主营业务成本} - \text{期间费用} + \text{其他业务利润} - \text{所得税} + \text{折旧/摊销} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

2-1 预测期的确定

被评企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规定的为准。章程未规定企业经营期限的，以营业执照核准的经营期限为准。营业执照核准的经营期限短于章程规定时，以营业执照为准，因营业执照核准的经营期限到期可以申请续延，故本项评估按惯例以经营期限为“不约定”处理。

2-2 折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估利用资本资产定价模型来确定



企业股权回报率，即折现率。

权益资本成本是企业股东的预期回报率，实际操作中常用资本资产定价模型计算权益资本成本。资本资产定价模型（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。计算公式为：

$$K_e = r_{f1} + \beta \times ERP + r_c$$

其中：K_e：权益资本成本

r_{f1}：无风险利率

β：权益的系统风险系数

ERP：市场风险溢价

r_c：企业特定风险调整系数

3、市场比较法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与对比公司、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。

（二）评估方法的选择

1、资产基础法

被评估企业价值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，因此被评估企业价值可采用资产基础法进行。

2、收益法

收益法在本次评估中是否适用，需要根据评估目的、企业财务情况等多方面综合考虑，判断其是否满足收益现值法的适用性。

A、根据评估目的判断收益法的适用性。

本次评估目的是股权结构调整，且无新的股东加入。企业成立至今经营已步入轨道，股权结构调整后公司经营方向不会发生巨大变化，未来收益可以预计。

B、根据企业经营情况判断收益法的适用性。

根据的汾酒销售公司损益表反映，其 2008 年度—2011 年度的收益情况如下：

单位：万元



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
营业收入	178,845.90	149,732.01	203,394.41	289,435.18	404,990.19
营业成本	114,622.51	90,245.27	129,870.68	183,208.60	263,949.38
税金及附加	871.73	759.58	845.07	1,482.18	1,774.67
销售费用	34,387.76	28,680.69	33,383.53	56,158.97	77,133.74
管理费用	867.95	2,561.02	3,160.33	7,936.44	7,960.34
财务费用	-111.01	-218.15	-139.44	-157.56	-727.88
资产减值损失	99.53	653.03	155.46	1,218.49	163.51
投资收益	-	-	-	-	37.92
营业外收入	3.04	42.82	64.46	213.50	316.32
营业外支出	1,447.91	2,675.84	287.37	853.88	1,506.82
利润总额	26,662.57	24,417.55	35,895.86	38,947.67	53,583.84
所得税	12,708.12	6,908.93	10,037.03	11,867.84	17,567.35
净利润	13,954.45	17,508.62	25,858.84	27,079.83	36,016.49
毛利率	35.91%	39.73%	36.15%	36.70%	34.83%
销售增长率		-16.28%	35.84%	42.30%	39.92%

采用收益现值法评估企业整体资产价值，主要是以企业整体资产未来连续获利为基础。

汾酒销售公司近年来持续盈利，其营业收入呈快速增长的趋势，净利润也增长较快。

C、根据总体情况判断收益现值法的适用性

根据被评估企业及委估资产的上述经营财务状况，本次评估亦适用收益现值法。

3、市场法

市场法在本次评估中是否适用，需要根据评估目的、获取参考企业信息等多方面综合考虑，判断其是否满足市场法的适用性。

由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，无法获取参考企业信息，故本次不适用市场法进行评估。

八、评估程序实施过程 and 情况

本公司接受资产评估委托后，选派资产评估人员，组成评估项目小组，具体过程如下：

（一）明确评估业务基本事项

承接评估业务时，通过与委托方沟通、查阅资料或初步调查等方式，明确委托方及被评估企业等相关当事方、评估目的、评估对象基本情况和评估范围、价值类型、评估基准日、评估假设和限制条件等评估业务基本事项。



（二）签订业务约定书

根据评估业务具体情况，综合分析专业胜任能力和独立性，评价项目风险，确定承接评估业务后，与委托方签订业务约定书。

（三）编制资产评估计划

根据本评估项目的特点，本次评估的对象是股东全部权益，所涉及的评估范围为企业的全部资产和负债，评估时重点考虑评估目的、资产评估对象状况，资产评估业务风险、资产评估项目的规模和复杂程度，评估对象的性质、行业特点、发展趋势，资产评估项目所涉及资产的结构、类别、数量及分布状况，相关资料收集情况，委托方、产权所有者或被评估企业过去委托资产评估的经历、诚信状况及提供资料的可靠性、完整性和相关性，资产评估人员的专业胜任能力、经验及专业、助理人员配备情况后编制合理的资产评估计划，并根据执行资产评估业务过程中的具体情况及时修改、补充资产评估计划。

（四）现场调查

根据评估业务的具体情况对评估对象进行必要的勘查，包括对不动产和其他实物资产进行必要的现场勘查，了解资产的使用状况及性能；对企业价值、股权和无形资产等非实物性资产进行必要的现场调查。

（五）收集资产评估资料

通过与委托方、被评估企业沟通并指导其对评估对象进行清查等方式，对评估对象资料进行了解，同时主动收集与资产评估业务有关的评估对象资料及其他资产评估资料，根据评估项目的进展情况及时补充收集所需要的评估资料。通过收集相关资料来了解被评估企业经营状况和委估资产及现状，协助被评估企业收集有关经营和基础财务数据，将资产评估申报表与被评估企业有关财务报表、总帐、明细帐进行核对，并对相关资料进行验证，采取必要措施确信资料来源的可靠性。

（六）财务分析

分析被评估企业主营业务相关经营主体的历史经营情况，分析收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；

（七）经营分析

分析被评估企业主营业务相关经营主体的综合实力、管理水平、盈利能力、发展



能力、竞争优势等因素；

（八）盈利预测

根据被评估企业主营业务相关经营主体的财务计划和发展规划及潜在市场优势预测公司未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；

（九）评定估算

对所收集的资产评估资料进行充分分析，确定其可靠性、相关性、可比性，摒弃不可靠、不相关的信息，对不可比信息进行分析调整，在此基础上恰当选择资产评估方法并根据业务需要及时补充收集相关信息，根据评估基本原理和规范要求恰当运用评估方法进行评估形成初步评估结论，对信息资料、参数数量、质量和选取的合理性等进行综合分析形成资产评估结论，资产评估机构进行必要的内部复核工作。

（十）编制和提交资产评估报告

在执行必要的资产评估程序、形成资产评估结论后，按规范编制资产评估报告，与委托方等进行必要的沟通，听取委托方、被评估企业等对资产评估结论的反馈意见并引导委托方、被评估企业、资产评估报告使用者等合理理解资产评估结论，以恰当的方式提交给委托方。

九、评估假设

（一）特殊假设

- 1、假设评估的资产现有用途不变并继续使用，被评估企业保持持续经营状态；
- 2、被评估企业及相关责任方提供的有关本次评估资料是真实的、完整、合法、有效的；
- 3、假定被评估企业管理当局对企业经营负责地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估企业在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为；
- 4、没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响；
- 5、评估结论中不考虑控股股权或少数股权因素产生的溢价或折价，也没有考虑流动性因素引起的折价。

（二）一般假设



1、对于本评估报告中被评估资产的法律描述或法律事项（包括其权属或负担性限制），本公司按准则要求进行一般性的调查并披露，但不对其真实性作任何形式的保证；

2、我们对价值的估算是根据评估基准日本地货币购买力做出的；国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；

3、本次交易各方所处的地区政治、经济和社会环境无重大变化；

4、涉及的汇率、利率、物价在正常范围内波动；

5、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

6、未来的收益预测中所采用的会计政策与被评估企业以往各年及撰写本报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；

7、被评估企业在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化；

8、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；

9、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；

10、持续经营假设

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。

十、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 年 12 月 31 日净资产账面值 221,710,623.53 元，评估结论为：

1、资产基础法评估结论：411,671,268.31 元



2、收益法评估结论：473,735,500.00 元

3、收益法评估结论和资产基础法评估结论差异及其原因分析：

收益法与资产基础法评估结果差异 6,206.42 万元，以资产基础法评估结果为基础，两种方法差异率为 15.08%。

两种方法的评估结果差异率不大，收益法测算结果是在对企业未来经营环境没有发生较大变化的预测前提下做出的，其评估结论为理想的经营状态为和理论上的收益折现价值。往往与实际或实践当中存在一定偏差。同时本次收益法评估中由于汾酒销售公司的历史数据存在大量的关联交易，与行业的平均水平差异较大，故在进行收益法评估时我们主要参照同行业相关指标的平均水平计算得出，基于谨慎性原则，本次评估选定以资产基础法评估结果作为汾酒销售公司股东全部权益价值的最终评估结论。

4、最终评估结论的确定：

资产账面值 1,588,162,269.11 元，评估值 1,778,122,913.89 元，评估增值 189,960,644.78 元，评估增值率 11.96%；

负债账面值 1,366,451,645.58 元，评估值 1,366,451,645.58 元，无评估增减值；

净资产账面值 221,710,623.53 元，评估值 411,671,268.31 元，（大写：人民币肆亿壹仟壹佰陆拾柒万壹仟贰佰陆拾捌元叁角壹分），评估增值 189,960,644.78 元，评估增值率 85.68%。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2011 年 12 月 31 日

被评估单位：山西杏花村汾酒销售有限责任公司

单位：人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	C	D=C-B	E=D/B
流动资产	153,883.85	158,649.65	4,765.80	3.10
长期投资	280.74	68.80	-211.94	-75.49
委托贷款				
固定资产	1,229.88	1,234.39	4.51	0.37
其中：建 筑 物				
设 备	1,229.88	1,234.39	4.51	0.37

**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	C	D=C-B	E=D/B
在建工程				
固定资产减值准备				
无形资产及其他资产	1,605.00	16,057.06	14,452.06	900.44
无形资产净额	1,605.00	16,057.06	14,452.06	900.44
长期待摊费用				
其他长期资产				
递延所得税资产	1,816.76	1,802.40	-14.36	-0.79
待处理财产损益				
资产总计	158,816.23	177,812.30	18,996.07	11.96
流动负债	136,645.16	136,645.16		
长期负债				
递延所得税负债				
负债总计	136,645.16	136,645.16		
净 资 产	22,171.07	41,167.14	18,996.07	85.68

(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**1、引用其他机构出具的报告结论的情况**

本次评估结论未引用其他机构出具的报告结论。

2、权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

截至评估基准日，纳入本次评估范围内下列车辆《机动车行驶证》登记所有人不是山西杏花村汾酒销售有限责任公司

车牌号	车辆名称及型号	登记证所有人
-----	---------	--------



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

晋 AK9823	陆地巡洋舰越野车	山西杏花村国际贸易公司
晋 AL8876	奥迪 AUDI A6L 1.8TAT	山西杏花村国际贸易公司
晋 AHH456	丰田酷路泽	山西杏花村国际贸易公司
晋 OO1669	丰田酷路泽	吕梁市公安局杏花分局
晋 AHN205	别克凯越轿车	山西杏花村国际贸易公司
晋 AKF936	别克凯越轿车	山西杏花村国际贸易公司
晋 AKL537	别克凯越轿车	山西杏花村国际贸易公司
晋 AJC020	别克凯越轿车	山西杏花村国际贸易公司
沪 L32688	速腾轿车 1.8t	上海杏花村汾酒销售有限公司

汾酒销售公司承诺上述车辆产权实际为山西杏花村汾酒销售有限责任公司所有，不存在产权纠纷。

3、评估程序受到限制的情形

3-1 被评估单位申报的库存商品，存放在物流部管辖的北京中心库、晋城中心库、运城中心库、临汾中心库、离石中心库、原平中心库、阳泉中心库、大同中心库、长治中心库、太原盛唐西库、太原盛唐中心库、太原唐久中心库、汾阳中心库、石家庄中心库、天津中心库、西安中心库、成都中心库、长沙中心库、杭州中心库、郑州中心库、兰州中心库、沈阳中心库、济南中心库、广州中心库和呼和浩特中心库，分布广泛，本次评估未能逐一核实其数量。对于库存商品评估人员则是根据被评估单位提供的各个库房截止 2011 年 12 月 31 日库存盘点资料确定的数量为基数计算评估值。

3-2 本次评估未对被评估单位的三个参股单位—山西杏花村汾酒集团四川有限公司、山西杏花村汾酒集团内蒙古商贸有限责任公司和北京杏花村汾酒销售有限责任公司进行追加评估。原因是投资比例未能达到控股比例且投资额度较小，对被评估单位的股东全部权益影响较小。

长期股权投资—北京杏花村汾酒销售有限责任公司和山西杏花村汾酒集团四川



有限责任公司提供的评估基准日审计报告均为带无法表示意见事项段的审计报告。汾酒销售公司对上述两家公司的持股比例均为 30%，本次评估我们是以评估基准日审计报告中所列示的净资产账面值乘以汾酒销售公司对其的持股比例计算得出长期股权投资相应的金额予以列示。

4、评估资料不完整的情形

长期股权投资—山西杏花村汾酒集团四川有限公司截止评估基准日 2011 年 12 月 31 日，公司已处于停业状态，未能提供营业执照、验资报告等基础资料。

5、评估基准日存在的法律、经济等未决事项

被评估单位承诺在评估基准日未发生涉及诉讼及经济纠纷的未决事项。

6、担保及其或有负债的性质、金额及与评估对象的关系

被评估单位承诺在评估基准日未发生担保及其他或有事项。

7、评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

7-1 汾酒销售公司评估基准日未分配利润 174,904,594.86 元，已于期后经股东会决议（2012 年 4 月 20 日）批准，按股东持股比例进行分配，山西杏花村汾酒厂股份有限公司持股 60%，分配额为 104,942,756.92 元，山西杏花村汾酒集团有限责任公司持股 40%，分配额为 69,961,837.94 元，上述款项已于四月末通过电子转账方式支付到各股东账户。

7-2 评估基准日后，在评估结果有效期内：①若资产数量发生变化，应根据本报告的评估方法进行相应评估和调整；②若资产价格标准发生变化，并对资产评估价值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估价值。

8、本次评估对应的经济行为中可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

本次评估对应的股权结构调整经济行为完成后，被评估单位的资本结构将发生变化，本次评估采用收益法测算时，未考虑该行为的影响。

9、本次评估目的为汾酒销售公司股东拟对现有股权结构进行调整，其中股东汾酒集团公司拟将对汾酒销售公司所持有的股权比例由 40%下降至 10%，股东山西杏花村汾酒厂股份有限公司（以下简称汾酒股份）拟将对汾酒销售公司所持有的股权比例由 60%上升至 90%。根据汾酒销售公司临时股东会决议约定：由于汾酒股份将其所生产的汾酒系列产品的特许经营权（即国内独家一级代理权）及汾酒品牌使用权（为汾



酒股份所持有)无偿提供给汾酒销售公司使用至今,故本次评估中上述无形资产亦不纳入本次的评估范围。

10、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。

11、本项评估对与企业价值的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 评估报告使用说明

1、本报告的使用权归 委托方所有。委托方或者经 委托方同意其他使用本资产评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分,本报告的每一个组成部分(包括资产评估报告书摘要)单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。使用人还应当特别关注本报告中价值定义、评估的前提条件、评估依据、特别事项说明和被评估企业的承诺函。

2、本报告是关于价值方面的专业意见,尽管我们对被评估企业提供的有关资产的产权证明等法律性文件进行了必要的检查并在本报告中对相关事项进行了披露,但评估师并不具备对该等法律事项表达意见的能力,也没有相应的资格。然而,这些法律事项是我们评估的基础,因此,本报告使用人应当关注这些法律事项,如果不能明白或确信我们对相关法律事项所作的披露或认为相关法律事项比较重要,则应当聘请律师等相应专业的人士提供相关的法律服务。

3、被评估资产的数量、使用、保管状况等资料均系被评估企业提供,尽管我们进行了必要的抽查和核对,我们相信这些资料是可靠的,但我们无法对这些资料的准确做出保证。

4、除法律法规要求的财产评估主管机关或其他法律法规授权部门审查使用本报告书时外,未经委托方书面许可或同意,本公司不会将本报告书的全部或部分内容向他人提供或公开。除法律法规要求的财产评估主管机关或其他法律法规授权部门审查使用本报告书时外,本公司也没有向其他任何第三方解释本评估报告书的义务。

(二) 限制说明



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

-
- 1、本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
 - 2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
 - 3、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

（三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。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。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估结论使用有效期按国家有关规定，经山西省人民政府国有资产监督管理委员会核准的资产评估结论使用有效期为一年（即 2011 年 12 月 31 日至 2012 年 12 月 30 日）有效。

十三、评估报告日期

本评估报告日期为 2012 年 7 月 27 日。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市南京东路61号5F

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

银信资产评估有限公司

首席评估师：梅惠民

法定代表人：梅惠民

中国注册资产评估师：王盈芳

中国注册资产评估师：蒋达翀

2012 年 7 月 27 日



附 件

- 1、山西省人民政府国有资产监督管理委员会“关于汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股的意见”（晋国资产权函【2012】298号）（2012年5月15日）；
- 2、山西杏花村汾酒集团有限责任公司第二届董事会第二十二次会议决议；
- 3、山西杏花村汾酒厂股份有限公司董事会第五届董事会第二十一次会议决议；
- 4、《关于汾酒销售公司股权结构调整及增资扩股的请示报告》（杏酒集字[2012]48号）；
- 5、山西杏花村汾酒销售有限责任公司临时股东会决议（2012年5月19日）；
- 6、委托方和被评估企业的国有资产产权登记证、企业法人营业执照及组织机构代码证；
- 7、被评估企业《验资报告》（山西高明审计事务所“晋高审验字【2002】第 023号”）；
- 8、被评估企业以前年度及评估基准日的《审计报告》（信会师晋报字（2012）第 10030 号、晋立信财审（2011）0025 号、信会师（晋）报字（2010）第 052 号）；
- 9、各长期投资单位的营业执照、《验资报告》、《审计报告》复印件；
- 10、被评估企业房屋租赁合同；
- 11、山西杏花村汾酒销售有限责任公司临时股东会决议（2012年7月20日）；
- 12、委托方、被评估企业的承诺函；
- 13、签字注册资产评估师的承诺函；
- 14、资产评估机构资格证书复印件；
- 15、评估人员资质证书复印件；
- 16、资产评估机构企业法人营业执照复印件；
- 17、资产评估业务约定书复印件。