

中广信评报字[2013]第 098 号

广东万家乐股份有限公司资产重组
涉及控股子公司顺特电气有限公司拟收购
顺特电气设备有限公司 10%股权项目

评 估 报 告 书

评估机构名称：广东中广信资产评估有限公司

委托评估方：顺特电气设备有限公司

被评估单位：顺特电气设备有限公司

报告提交日期：二〇一三年五月二十五日

目 录

注册资产评估师声明	3
评估报告书摘要	4
资产评估报告书正文	8
一、绪言	8
二、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	8
三、评估目的	16
四、评估范围及对象	17
五、评估基准日	21
六、价值类型及定义	21
七、评估依据	22
八、评估方法	24
九、评估过程	38
十、评估假设	39
十一、评估结论	41
十二、特别事项说明	45
十三、评估报告使用限制说明	47
十四、评估报告日	48
资产评估书备查文件目录	50

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（或者产权持有单位）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。

评估报告书摘要

重要提示

以下内容摘自资产评估报告书，欲了解本评估项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文并关注评估报告书特别事项说明部分，本摘要单独使用可能会导致对评估结论的误解。

委托方：顺特电气设备有限公司。

被评估单位：顺特电气设备有限公司。

评估目的：反映顺特电气设备有限公司 10%股权于评估基准日的市场价值，为合营股东双方顺特电气有限公司与施耐德电气东南亚（总部）有限公司进行股权转让提供价值参考。

评估对象及评估范围：评估对象为顺特电气设备有限公司于评估基准日 10%股权；评估范围为顺特电气设备有限公司于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的资产和相关负债。

价值类型：市场价值。

评估基准日：2012 年 12 月 31 日

评估方法：资产基础法、市场法

评估结论：

本次评估遵照国家有关资产评估的法律、法规和评估准则，遵循独立、公正、客观和科学工作原则和产权利益主体变动原则、替代性原则等有关经济原则，依据委估资产的实际状况、有关市场交易资料和现行市场价格标准，并参考资产的历史成本，以资产的持续使用和公开市场为前提，采

用资产基础法和市场法计算确定评估值。

经采用资产基础法评估后，总资产账面价值202,162.49万元，评估价值222,024.41万元，评估值较账面价值增值19,861.92万元，增值率9.82 %

负债账面价值48,875.38万元，评估价值为48,875.38万元，增值0元。

净资产（股东全部权益）为153,287.11万元，评估价值为173,149.03万元，评估增值19,861.92万元，增值率12.96%

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012年12月31日

被评估单位：顺特电气设备有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C = B - A	D = C / A × 100 %
流动资产	1	147,605.03	152,208.27	4,603.24	3.12
非流动资产	2	54,557.46	69,816.14	15,258.68	27.97
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
长期股权投资	6	1,848.54	4,000.00	2,151.46	116.39
固定资产	8	13,969.15	21,116.17	7,147.02	51.16
在建工程	9	0.29	0.29	-	-
无形资产	14	34,440.25	41,364.57	6,924.32	20.11
长期待摊费用	17	53.86	53.86	-	-
递延所得税资产	18	4,245.37	3,281.24	-964.13	-22.71
其他非流动资产	19	-	-	-	
资产总计	20	202,162.49	222,024.41	19,861.92	9.82
流动负债	21	48,875.38	48,875.38	-	-
非流动负债	22	-	-	-	
负债合计	23	48,875.38	48,875.38	-	-
净资产（所有者权益）	24	153,287.11	173,149.03	19,861.92	12.96

经采用市场法评估，顺特电气设备有限公司股权全部权益账面值153,287.11万元，评估值176,701.55万元，评估增值23,414.44万元，增值率15.27%

通过分析两种评估方法的评估结果，结合本次评估目的，采用资产基础法的评估结果，则相对应10%股权比例价值17,314.90元。

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。

评估报告有限期：本报告所揭示的评估结论仅对本次评估报告列明的评估目的经济行为有效，本报告评估结论有效期一年，至2013年12月31日。超过一年，需重新进行资产评估。

本报告评估结论仅供委托方为上述评估目的使用，评估师的责任是就该项评估目的下的资产价值量发表专业意见，评估师和评估机构所出具的评估报告不代表对评估目的所涉及的经济行为的任何判断。

对评估结论产生影响的特别事项说明：

一、顺特电气设备有限公司持有的长期股权投资广州天顺电工器材有限公司 100%股权于 2013 年 4 月 23 日以 4500 万元转让给了广东加宏投资管理有限公司，已收到转让款，并完成了工商变更登记、交接手续。

二、顺特电气设备有限公司已于 2013 年 4 月 18 日竞得佛山市顺德区大良街道顺德科技工业园中-7-3 号地块，成交金额 8144 万元。拟在该地块建设新的制造基地，并在新厂区建成后实施整体搬迁。顺特电气设备有限公司于 2013 年 5 月 8 日将现有厂区（位于佛山市顺德区大良街道办事处红岗工业区的厂区和位于佛山市顺德区大良街道办事处金榜居委会凤翔路的厂区的全部土地使用权、建筑物、附属及配套设施（包括：电、水、气、通讯、排污等用房和设备，同时包括厂区内所有地下建筑和其他公共设施））整体转让给广东宏的投资有限公司，转让价为人民币 16,352 万元。现有产

区转让款项采用分期以现金方式支付，且在标的物交割前仍由顺特电气设备有限公司继续使用，免租期为 18 个月（自买方接到顺特电气设备有限公司通知后支付第一期转让款的次日起算），租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米。故本次对现有厂区的评估采用上述变现交易价格，并考虑相关税费、免租期时间价值等作为该部分的评估值。

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

中广信评报字[2013]第 098 号

资产评估报告书正文

一、绪言

广东中广信资产评估有限公司（以下简称本公司）接受顺特电气设备有限公司委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对顺特电气设备有限公司 10%股权在评估基准日 2012 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

二、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方暨被评估单位概况

1、基本情况

公司名称：顺特电气设备有限公司

注册地址：佛山市顺德区大良红岗工业区

法定代表人：张译军

注册资本：人民币 149,000 万元

实收资本：人民币 149,000 万元

公司类型：有限责任公司(中外合资)

成立时间：2009 年 12 月 4 日

注册号：440681400014345

登记机关：佛山市顺德区市场安全监管局

经营范围：干式变压器、电抗器、组合变电站、开关、电磁线的研究、开发、制造、销售及维修；加工、生产电磁线、裸铜线、风机、湿度湿控器、电工器材；经营本企业自产机电产品、成套设备及相关技术的进出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、备品备件、零配件及技术的进口业务（国家规定限制进口的商品和技术除外）。（经营范围中涉及行政许可的项目须凭有效的许可证或批准证明经营）

2、历史沿革

顺特电气有限公司的前身为顺德特种变压器厂，其作为广东新力集团公司全资国有子公司成立于 1990 年；

1997 年，广东新力集团公司将其所持有该厂 100%的股权转让给广东万家乐股份有限公司；

2003 年，顺德特种变压器厂改制成立佛山市顺德区特种变压器有限公司（更名为顺特电气有限公司）；

2009 年，顺特电气有限公司以涵盖其原有产品（业务）的整体资产（有形资产与无形资产包括知识产权）作价人民币 74500 万元出资与阿海珐输配电控股公司（以下简称“阿海珐输配电”）货币资金出资人民币 74500 万元合资设立顺特阿海珐电气有限公司。

2010 年 12 月，顺特阿海珐电气有限公司更名为顺特电气设备有限公司。

2011 年，因阿海珐输配电的 100%股权已被阿尔斯通控股有限公司和施耐德电气工业股份有限公司（以下简称“施耐德”）联合收购，其配电业务由施耐德接收并运营，故阿海珐输配电将持有的顺特电气设备有限公司 50%股权转让给与施耐德电气东南亚（总部）有限公司（英文名称：SCHNEIDER

ELECTRIC SOUTH EAST ASIA (HQ) PTELTD)。

2011 年 4 月 19 日，经广东省对外贸易经济合作厅批准，顺特电气设备有限公司外方股东变更为新加坡注册的 SCHNEIDER ELECTRIC SOUTH EAST ASIA (HQ) PTELTD。

3、股东及股权结构情况

截止到评估基准日 2012 年 12 月 31 日，顺特电气设备有限公司股东明细及结构如下：

金额：人民币元

股东名称	出资资本（元）	持股比例%
顺特电气有限公司	745,000,000.00	50.00%
施耐德电气东南亚（总部）有限公司	745,000,000.00	50.00%
合 计	1,490,000,000.00	100.00%

注：上述实收资本业经立信大华会计师事务所有限公司珠海分所审验，出具立信大华（珠）验字[2010]6 号、31 号、33 号验资报告验证。

4、近三年比较会计报表

近三年资产负债表（母公司）如下：

金额：人民币万元

项目名称	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
流动资产	138,479.42	138,082.68	147,605.04
货币资金	20,903.31	8,511.19	19,364.84
应收帐款	80,397.64	69,101.82	72,435.75
应收票据	2,545.72	4,796.27	6,096.45
预付帐款	4,674.96	5,066.21	4,509.05
其他应收款	3,021.34	22,824.08	10,420.74
应收股利	---	---	---
存货	26,936.45	27,783.11	17,278.21
其他流动资产	---	---	17,500.00
非流动资产	57,753.06	55,381.30	54,557.46
持有至到期投资	---	---	---
长期股权投资	---	---	1,848.54
固定资产	13,552.19	12,497.19	9,616.71

在建工程	14.32	103.43	0.29
无形资产	41,558.61	40,578.85	38,792.69
长期待摊费用	117.20	111.53	53.86
递延所得税资产	2,510.74	2,090.30	4,245.37
开发支出	---	---	---
其他非流动资产	---	---	---
资产总计	196,232.48	193,463.98	202,162.50
流动负债	44,797.46	44,443.27	48,875.38
非流动负债	---	---	---
负债总计	44,797.46	44,443.27	48,875.38
实收资本	149,000.00	149,000.00	149,000.00
其他净资产	2,435.02	20.71	4,287.12
净资产合计	151,435.02	149,020.71	153,287.12

近三年利润表（母公司）如下：

金额：人民币万元

项 目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
营业收入	137,154.01	124,170.65	127,782.99
减：营业成本	100,183.63	101,762.63	99,565.70
营业税金及附加	24.70	622.25	1,003.51
销售费用	18,173.91	14,086.20	13,555.10
管理费用	10,523.91	5,900.80	5,584.10
财务费用	1,423.27	(766.51)	(138.29)
资产减值损失	2,398.36	1,529.56	3,549.16
投资收益	---	---	417.48
营业利润	4,426.23	1,035.72	5,081.19
加：营业外收入	92.58	192.98	183.51
减：营业外支出	28.77	17.32	164.80
利润总额	4,490.04	1,211.38	5,099.90
减：所得税	2,005.33	1,389.51	750.00
净利润	2,484.71	(178.13)	4,349.90

注：上述 2010 年度、2011 年度、2012 年度的财务数据业经立信大华会计师事务所有限公司珠海分所、大华会计师事务所有限公司珠海分所、大华会计师事务所(特殊普通合伙)珠海分所，并分别出具立信大华（珠）审字[2011]239 号、大华（珠）审字[2012]第 316 号、大华审字[2013]030119

号标准审计报告。

5、公司经营情况

顺特电气设备有限公司是由顺特电气有限公司（原顺德特种变压器厂）与法国施耐德电气共同设立的中外合资公司。顺特电气有限公司系国内外著名的输配电设备供应商，世界干式变压器行业的翘楚，将涵盖其原有产品（业务）的整体资产（有形资产与无形资产包括知识产权）作为出资注入顺特电气设备有限公司，其原有的产品（业务）均已由顺特电气设备有限公司承继。

公司专业制造干式变压器、预装式变电站、组合式变压器、中低压开关柜、干式电抗器等高品质的电气设备。其中干式变压器年生产能力达 1000 万 KAV，预装式变电站年生产能力达 1000 台，组合式变压器年生产能力达 3000 台，干式电抗器年生产能力达 300 万 KVAR，中低压开关等成套设备年生产能力达 10000 台套。

公司建立了较完善的销售网络体系，在全国设立了 44 个办事处，在阿联酋、澳大利亚、伊朗、印度、英国等地设立了代理机构。公司产品已外销至东南亚、中东、澳大利亚等近 20 个国家和地区，并在国内外的知名建筑和重大工程上都有着良好的产品运行记录，为公司树立了蜚声国内外的质量信誉。

目前，公司占地面积 12 万平方米，现有员工近 1900 人，其中工程技术人员 600 余人。公司拥有先进而完善的检测设施，产品检测中心已通过国家实验室的现场评审并获取认可证书。公司拥有亚洲最先进的各类生产及检测设备 600 多台套，其中关键进口设备 68 台套。公司先后荣获国家火

炬计划先进高新技术企业、全国首届高新技术企业百强榜第 54 名、全国高新技术百强企业、广东省火炬优秀企业奖、全国 CAD 应用工程示范单位、中国变压器行业第一品牌、广东省信息化应用示范单位、电工行业采标示范企业、中国企业信息化 500 强、三峡工程建设先进集体、“全国守合同重信用企业”、“中国 500 最具价值品牌”和“广东省百强民营企业”、“中国名牌产品”、“全国机械工业先进集体”等一系列荣誉。

6、执行的主要会计政策

（1）财务报表的编制基础：

以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则—基本准则》和 38 项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释以及其他相关规定（统称“企业会计准则”）进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

（2）会计期间：

从公历每年一月一日至十二月三十一日止。

（3）记账本位币：

以人民币为记账本位币。

（4）应收账款

年末如果有客观证据表明应收款项发生减值，则将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益。可收回金额是通过对其的未来现金流量（不包括尚未发生的信用损失）按原实际利率折现确定，并考虑相关担保物的价值（扣除预计处置费用等）。

对于单项金额重大（注：指单项金额在人民币 3,000 万元及以上）且有

客观证据表明发生了减值的应收款项（包括应收账款和其他应收款），根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，对于单项金额重大但经单独测试后未减值的应收款项按应收款项余额的 5%计提坏账准备；对于单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合风险较大的应收款项，根据其风险水平的不同，分别按应收款项余额的 5%、50%和 100%计提坏账准备；对于其他不重大的应收款项，属于纳入合并财务报表范围关联方的应收款项，不计提坏账准备，不属于纳入合并财务报表范围关联方的应收款项按应收款项余额的 5%计提坏账准备。

对预付账款，如有确凿证据表明其不符合预付账款的性质，或者因供货单位破产、撤销等原因已无法再收到所购货物的，则将账面余额转入其他应收款，并按上述原则计提坏账准备。

对持有未到期的应收票据，如有确凿证据表明其不能收回或收回的可能性不大时，则将账面余额转入应收账款，并按上述原则计提坏账准备。

（5）存货核算方法：存货发出时按加权平均法计价。

存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法

期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。

产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行

销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

存货的盘存制度：采用永续盘存制。

（6）固定资产折旧办法：

固定资产折旧采用年限平均法分类计提，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20-35 年	5%	2.71-4.75%
机器设备	6-15 年	5%	6.33-15.83%
电子设备	5 年	5%	19%
运输设备	5 年	5%	19%
固定资产装修	5 年	5%	20%

（7）无形资产摊销方法：

对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项目	预计使用寿命	依据
计算机软件	2-10 年	技术更新换代程度
商标权	50 年	未来经营情况
土地使用权	50 年	法定使用年限

每期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。

（8）长期待摊费用

摊销方法：长期待摊费用在受益期内平均摊销

摊销年限：对于长期待摊费用中的模具费，采用产量法按使用模具生产的产品数量进行分摊，对其他项目按年限法进行摊销。

（9）主要税项税率：

税 种	计税依据	税率
增值税	销售收入	17%
企业所得税	应纳税所得额	25%

（二）委托方以外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人以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规规定的报告使用者外，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。

三、评估目的

广东中广信资产评估有限公司受顺特电气设备有限公司的委托，为其合营股东顺特电气有限公司拟收购另一合营股东施耐德电气东南亚（总部）有限公司持有的顺特电气设备有限公司 10%股权于评估基准日的市场价值提供价值参考。

四、评估范围及对象

（一）评估对象

本次评估对象为顺特电气设备有限公司于评估基准日的 10%股权。

（二）评估范围

1、涉及本次评估范围的是顺特电气设备有限公司于评估基准日的全部资产和负债。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对基准日的财务报表进行了审计，审计调整后母公司总资产账面价值为 202,162.49 万元，总负债账面价值为 48,875.38 万元，净资产账面价值为 153,287.11 万元。

资产及负债在评估前审计后的账面金额如下：

项 目	账面价值（万元）
货币资金	19,364.84
应收票据	6,096.45
应收账款	72,435.75
预付账款	4,509.05
其他应收款	10,420.74
存货	17,278.21
其他流动资产	17,500.00
流动资产合计：	147,605.03
长期股权投资	1,848.54
固定资产	9,616.71
在建工程	0.29
无形资产	38,792.69
长期待摊费用	53.86
递延所得税资产	4,245.37
非流动资产合计：	54,557.46
资产总计：	202,162.49
应付账款	15,906.45
预收款项	6,615.37
应付职工薪酬	2,668.09
应交税费	2,626.15
应付股利	1,503.11
其他应付款	19,096.81

其他流动负债	459.40
流动负债合计:	48,875.38
负债合计:	48,875.38
股东权益合计:	153,287.11

以上纳入评估范围的资产及负债与委托的范围相一致。不存在顺特电气设备有限公司提供评估明细表范围外可能存在的资产及负债。

2、截止评估基准日，对企业价值影响较大的资产：

(1) 流动资产：

A、货币资金账面值 19,364.84 万元，主要为现金、银行存款、其他货币资金（保函保证金）；

B、应收票据账面值 6,096.45 万元，主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票，应收武汉凯迪电力工程有限公司、山东泗水康得新复合材料有限公司、特变电工新疆新能源股份有限公司的货款；

C、应收账款账面原值余额 76,248.16 万元，坏账准备余额 3,812.41 万元，主要为应收顺特电气有限公司、施耐德电气（中国）有限公司、中海石油（中国）有限公司、施耐德（北京）中压电器有限公司等的货款；

D、预付款项账面值 4,509.05 万元，主要为预付广州武钢华南销售有限公司采购货款 2,608.32 万元，预付 Maschinenfabrik Reinhausen GmbH 货款 275.69 万元，预付北京科锐博华电气设备有限公司采购货款 201.79 万元；

E、其他应收款账面余额,10,519.07 万元，坏账准备余额 98.33 万元，主要为应收顺特电气有限公司、中国电能成套设备有限公司北京分公司和湖北设备工程招标有限公司往来款；

F、存货账面值 22,326.73 万元，存货跌价准备账面值 5,048.52 万元，

主要包括：在途物资为 DZ, /282, LTMCU@ 操控单元 LTMCU、DZ, /272, ATV61HD45N4@变频器 ATV61HD45N4 等，原材料为 T1 线材库、T2 金属库、TC1 成套材库、TZ2 组变材料库等，半成品干变@A, ASEB1484-3D、主体@M120096-01ZM. 500 等，产成品干式变压器、干式电抗器、组合式变压器等

G、其他流动资产账面值 17,500.00 万元，主要为理财产品。

（2）长期股权投资

截止 2012 年 12 月 31 日，长期股权投资账面值 1,848.54 万元，初始投资成本 2,500.00 万元，系对子公司广州天顺电工器材有限公司的投资，持有 100%股权。

2013 年 4 月 23 日，顺特电气设备有限公司将子公司广州天顺电工器材有限公司的 100%股权以 4,500.00 万元转让给广东加宏投资管理有限公司，已收到转让款，并已完成工商变更登记。

（3）固定资产

账面原值 14,449.71 万元，净值 9,616.71 万元，具体如下：

A、房屋建筑物账面原值 6,955.46 万元，净值 5,363.50 万元，共 38 项，主要为仓库、加工车间、生活服务楼、办公楼和宿舍等；

B、机器设备账面原值 5,317.45 万元，净值 3,233.86 万元，共 383 项，主要为卧式绕线机、高压外模、7#粉尘回收系统、数控铁芯冲剪线(5#横剪)、乔格铁芯横剪生产线、低压箔式绕线机、数控折弯机和数控冲床等；

C、车辆账面原值 80.99 万元，净值 69.96 万元，共 3 项，主要是 2 辆商务车和 1 辆小轿车；

D、电子设备账面原值 2,095.81 万元，净值 949.39 万元，共 1949 项，主要是数字式局放测试系统、ERP 服务器、磁盘阵列、周转车、氦质谱检漏仪、功率计、晒图机、NBU 备份服务器和防火墙及上网行为监控网关等。

（4）在建工程

账面余额为 0.92 万元，主要为模具的安装费用及其他；

（5）无形资产

账面原值 41,567.91 万元，净值 38,792.69 万元，具体如下：

A、土地使用权账面原值 4,637.99 万元，净值 4,352.45 万元；

B、商标账面原值 36,500.00 万元，净值 34,370.83 万元，为顺特商标；

C、软件信息系统账面原值 429.92 万元，净值 69.41 万元，共 13 项，主要是百千瓦级光伏发电并网用逆变控制、ERP 系统和 PDM 项目软件等；

（6）长期待摊费用

账面值 53.86 万元，主要是车间装修费用和 Oracle 系统基本技术支持费的摊余价值，车间装修费用的摊余价值，初始成本为 61.81 万元，形成日期为 2010 年 11 月，Oracle 系统基本技术支持费的摊余价值，初始成本为 58.00 万元，形成日期为 2011 年 8 月。

（7）递延所得税

资产账面值 4,245.37 万元，主要是计提坏账准备、预提费用、计提未支付工资和内部交易未实现利润涉及递延所得税资产。

（8）负债

A、应付账款账面余额 15,906.45 万元，主要是向顺特电气有限公司和施耐德电气(中国)投资有限公司、佛山市华儒铜业有限公司、上海中浦供

销有限公司等采购原材料的货款。

B、预收账款账面值 6,615.37 万元，主要为预收施耐德开关（苏州）有限公司、广东加宏投资管理有限公司、广州市地下铁道总公司、南水北调中线干线工程建设管理局和中广核（苏尼特右旗）风力发电有限公司等的货款。

C、应付职工薪酬截至到 2012 年 12 月 31 日账面余额 2,668.09 万元，主要为 2012 年计提还未发放的工资、奖金、津贴和补贴。

D、应交税费截至到 2012 年 12 月 31 日账面余额 2,262.15 万元，主要为应缴的企业所得税、增值税、房产税、土地使用税等。

E、应付股利的账面值为 1,503.11 万元，为应付合营股东顺特电气有限公司的 2011 年股利 1,503.11 万元。

F、其他应付款的账面余额为 19,096.81 万元，主要为应付广东万家乐股份有限公司的 3,845.26 万元的费用、根据销售制度、销售合同及代理合同等预提尚未支付的业务费用 8,404.18 万元、出售子公司天顺电工预收到的转让款 3,348.54 万元。

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2012 年 12 月 31 日。

资产评估是对某一时点的资产及负债状况提出价值结论，为使评估基准日与评估目的实现日尽量接近，委托方根据实际情况选择 2012 年 12 月 31 日作为评估基准日。

六、价值类型及定义

（一）价值类型及定义

根据本次评估对应的经济行为及评估对象所面临的市场条件，本次评估采用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。

（二）选择价值类型的理由

经评估人员与委托方充分沟通后，根据评估目的及对象面临的市场条件，本次评估选取市场价值类型与其他价值类型相比，更能反映交易双方的公平性和合理性，使评估结果能满足本次评估目的之需要。

七、评估依据

在本次资产评估工作中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料主要有：

（一）行为依据

委托方与我公司共同签订的《评估业务约定书》。

（二）法律法规依据

- 1、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令）；
- 2、《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年度 3 月 16 日修订）；
- 3、《中华人民共和国公司法》（2006 年度 10 月 27 日修订）；
- 4、《中华人民共和国增值税暂行条例》（2008 年修改）；
- 5、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等

（三）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〔2011〕230号）；
- 4、《资产评估准则-评估程序》（中评协〔2007〕189号）；
- 5、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2007〕189号）；
- 6、《资产评估准则-机器设备》（中评协〔2007〕189号）；
- 7、《资产评估准则-不动产》（中评协〔2007〕189号）；
- 8、《资产评估准则-企业价值》（中评协〔2011〕227号）；
- 9、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（中国注册会计师协会 2003）；
- 10、《房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；
- 11、《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2001）；
- 12、《城镇土地分等定级规程》（GB/T18507-2001）；
- 13、《企业会计准则-基本准则》（财政部令第 33 号）；
- 14、《企业会计准则第 1 号-存货》等 38 项具体准则（财会〔2006〕3 号）；
- 15、《企业会计准则-应用指南》（财会〔2006〕18 号）。
- 16、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218 号）。

（四）资产权属依据

- 1、房地产权；
- 2、其他相关的“说明”和“承诺”等资料；
- 3、土地使用权证；
- 4、重要资产采购合同、凭证等与产权相关的资料。

（五）取价依据

- 1、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；
- 2、《中国统计年鉴》分行业工业品出厂价格指数（国家统计局）；
- 3、当地机电产品、汽车、电脑市场行情；
- 4、《2012 最新资产评估常用数据与参数手册》；
- 5、评估人员查询的市场价格信息及向主要设备制造厂商询价资料。
- 6、Wind 网信息资料；
- 7、本评估机构积累的相关估价信息资料；
- 8、其他参考资料。

（六）参考资料及其它

- 1、被评估单位提供的各类《资产清查评估申报明细表》；
- 2、被评估单位近年的财务报表、税审报告；
- 3、被评估单位提供的审计报告和企业历年经营数据；
- 4、被评估单位提供的有关协议、合同书、发票等财务资料；
- 5、评估人员现场清查核实记录、现场勘察所收集到的资料，以及评估过程中参数数据选取所收集到的相关资料；
- 6、被评估企业提供的其他有关资料。

八、评估方法

（一）评估方法的选择

资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益现值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委估资产价值的思路，主要是从投入的角度来衡量企业价值。

市场法，由于目前的资本市场充分发展、较为活跃，且资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业，能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料，并可以确定依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性，故本次评估适用市场法评估。

资产基础法，是指以评估基准日的资产负债表为基础，在合理评估企业表内及表外各项资产和负债价值上，确定评估对象价值的一种评估方法。资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值。于评估基准日，顺特电气设备有限公司的各项资产、负债能够被准确划分并且资料齐备，满足资产基础法评估的基本条件。

因此，结合评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本项目采用资产基础法和市场法两种评估方法对顺特电气设备有限公司股权全部权益进行评估。

（二）评估结论确定的方法

在采用市场法和资产基础法两种评估方法分别形成各自评估结果的基础上，对两种评估方法具体应用过程中所使用资料的完整性、数据可靠性，以及评估结果的合理性等方面进行综合分析的基础上，选用其中一种方法的评估结果作为本报告的最终评估结论。

（三）资产基础法中各类资产和负债的具体评估方法应用

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。具体的各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

本次评估将其分为以下几类，采用不同的评估方法分别进行评估：

（1）货币类流动资产：包括现金、银行存款、其他货币资金、其他流动性资产，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，对于人民币资金，以核实后的价值确定评估值，对于外币资金，以基准日的汇率中间价折算为人民币，以此确定评估值；

（2）债权类流动资产：包括应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款等，主要是在清查核实其账面余额的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失。以扣除估计可能的坏账损失后来确定评估值。

对预付账款的评估，评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物等情况，以核实后账面值为评估值。

经评估人员和企业人员分析，并经对客户和往年收款的情况判断，评估人员认为，对关联方、职工个人、关联单位的往来款项，评估风险坏账

损失的可能性为 0; 对外部单位发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 0; 发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 5%; 发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 20%; 发生时间 3 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%; 发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准, 确定评估风险损失, 以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

(3) 实物类流动资产: 主要是指存货, 包括材料采购、原材料、委托加工材料、发出商品、产成品、在产品等。

1) 材料采购 (在途物资): 评估人员核查了采购材料的供货合同及采购清单, 证实账面价值构成准确, 成本结转合理, 账面价值反映了实际成本。按核实后的账面值确定评估值。对于材料采购在核实其数量及账面价值的基础上按账面值确认。

2) 原材料: 原材料账面值由购买价和合理费用构成, 其中有 11,346,288.46 元的材料已发生减值, 以可变现价值确定评估值; 其他原材料其账面价格与市场价基本相符。按核实后的账面值确定评估值。

3) 发出商品: 评估人员在查阅《销售合同》并函证核实发出商品数量和金额的基础上, 以核实无误的审计后账面值确定评估值。

4) 产成品: 对产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

5) 在产品 (自制半成品): 系企业正在制造尚未完工的在产品。按在产品完工程度计算确定在产品评估值。

2、长期股权投资

顺特电气设备有限公司长期股权投资为广州天顺电工器材有限公司 100%股权,该股权已于基准日后 2013 年 4 月 23 日以 4500 万元转让给了广东加宏投资管理有限公司,并已收到转让款,完成了工商变更登记、交接手续。本次评估以该交易价格扣除相对应的所得税费用计算确定评估值。

3、房屋建(构)筑物、土地使用权

顺特电气设备有限公司于 2013 年 4 月 18 日竞得佛山市顺德区大良街道顺德科技工业园中-7-3 号地块,成交金额 8144 万元。拟在该地块建设新的制造基地,并在新厂区建成后实施整体搬迁。顺特电气设备有限公司于 2013 年 5 月 8 日将现有厂区(位于佛山市顺德区大良街道办事处红岗工业区的厂区和位于佛山市顺德区大良街道办事处金榜居委会凤翔路的厂区的全部土地使用权、建筑物、附属及配套设施(包括:电、水、气、通讯、排污等用房和设备,同时包括厂区内所有地下建筑和其他公共设施))整体转让给广东宏的投资有限公司,转让价为人民币 16,352 万元。现有产区转让款项采用分期以现金方式支付,且在标的物交割前仍由顺特电气设备有限公司继续使用,免租期为 18 个月(自买方接到顺特电气设备有限公司通知后支付第一期转让款的次日起算),租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米。故本次对现有厂区的评估采用上述变现交易价格,并考虑相关税费、免租期时间价值等作为该部分的评估值。

4、机器设备

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等情况,主要采用成本法进行评估作价。设备类

资产评估值基本计算公式为：

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

1) 重置全价的确定

对于有现行市场价格可查的设备，评估人员通过询价，再考虑相关费用确定其重置价值；如设备已经停止生产、无市场价格可询，我们参考替代产品的价格确定设备的重置价值；对于少量无市场价格也无替代产品的设备，在核实其原始购置成本基本合理的情况下，评估人员根据近年各类设备价格走势确定其重置价值。

2) 对报废设备，视其具体结构材质来确定残值回收率。按实际能够变现价格扣除合理处理费用后值确定；电子设备按市场回收价确定；车辆应根据当地交通管理部门的规定，直接按报废金额以市场法确定评估值

3) 成新率的确定

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

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

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

4) 评估值的确定

$$\text{评估价值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

5、在建工程

本次评估范围内在建工程的评估方法采用成本法，故以核实后的账面值作为评估值。

6、无形资产

无形资产-土地使用权已包含在整个厂区转让范围内，该部分评估值包含在建筑物评估明细表中，详见房屋建筑物评估部分。

对除商标外的其他企业购买的财务软件、ERP 系统软件、发电控制软件等 13 项，评估人员查阅相关的证明资料，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查阅了原始合同。经核实表明账、表金额相符，本次按评估基准日预计剩余使用年限进行了摊销计算，以摊余价值确定评估值。

对于企业综合无形资产所得对应的由专利、专有技术等技术类无形资产、商标资产、客户关系和人力资源等因素共同作用形成的。评估时选取各项参数、并经预测、分析、计算后确定评估值。

顺特电气设备有限公司现有顺特牌商标八个，国家授权的发明及实用新型专利九个，均用于制造主营产品。公司有较完善的销售网络体系，在国内外均设立了较多的办事处及代理机构，有着蜚声国内外的质量信誉。

公司拥有先进而完善的检测设施，产品检测中心已通过国家实验室的现场评审并获取认可证书。公司拥有亚洲最先进的各类生产及检测设备 600 多台套，其中关键进口设备 68 台套。公司先后荣获国家火炬计划先进高新技术企业、全国首届高新技术企业百强榜第 54 名、全国高新技术百强企业、广东省火炬优秀企业奖、全国 CAD 应用工程示范单位、中国变压器行业第一品牌、广东省信息化应用示范单位、电工行业采标示范企业、中国企业信息化 500 强、三峡工程建设先进集体、“全国守合同重信用企业”、“中国 500 最具价值品牌”和“广东省百强民营企业”、“中国名牌产品”、“全国机械工业先进集体”等一系列荣誉。

经过多年的经营，公司已经形成了较为稳定的经营模式，且未来中长

期内持续大幅变动的可能性较小因此对该资产采用收益法评估。

收益法评估基本公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

式中：P——待估企业综合无形资产的评估价值；

R_t ——第 t 年无形资产纯收益；

n——收益年限；

r——折现率。

无形资产纯收益=预期销售收入*提成率

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r:

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon_1 + \varepsilon_2$$

式中： r_f ——无风险报酬率；

r_m ——市场预期报酬率；

β ——评估对象所在行业预期市场风险系数；

ε_1 ——企业整体风险调整系数；

ε_2 ——无形资产风险调整系数；

7、长期待摊费用

长期待摊费用，主要为摊销年限在一年以上的费用，经核实，原始发生额真实、准确，摊销期限合理、合规，摊销及时、准确，在未来受益期内仍可享受相应权益或资产，以未来受益期内所享有的权益或资产确定评估值。

8、递延所得税资产

纳入评估范围的递延所得税资产是因应收款项计提坏账准备、存货计

提跌价准备、预提费用、计提未支付工资等引起的暂时性差异，产生了在未来收回资产或清偿负债的期间内，应纳税所得额减少并导致未来期间应交所得税减少的情况而确认的资产。评估人员核对了账簿记录，根据对各项引起暂时性差异的资产、负债的评估情况确定对应的递延所得税资产的评估值。

8、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。

（四）采用市场法评估企业权益价值

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

一）市场法的应用前提

- 1、有一个充分发展、活跃的资本市场；
- 2、资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
- 3、能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
- 4、可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

二）市场法的方法选择及模型

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计

算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或者类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

由于可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不宜选择交易案例比较法。可比上市公司的经营和财务数据的公开性比较强且比较客观，具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，评估人员采用上市公司比较法对委托评估的顺特电气设备有限公司的股权全部权益进行评估。计算公式为：

股权价值=（全投资价值比率*被评估单位相应参数+营运资金需求量调整-付息负债）*（1-缺少流通折扣率）*（1+控制权溢价）+非经营、溢余资产净值

或

股权价值=（股权投资价值比率*被评估单位相应参数+营运资金需求量调整）*（1-缺少流通折扣率）*（1+控制权溢价）+非经营、溢余资产净值

被评估单位相应价值比率=可比公司价值比率*修正系数

三）市场法的评估过程

1、财务报表分析、调整

为使可比公司和被评估单位能更顺利地进行对比分析，需将可比公司和被评估单位的相关财务数据融合到一个相互可比的基础上，主要包括财

务数据可比性调整以及特殊事项的调整等。

2、可比上市公司的选择

评估人员通过分析被评估单位所在行业中上市公司的上市交易历史、经营业务、生产规模、经营业绩和预期增长率等，最终确定若干可比公司。

3、价值比率种类的确定

上市公司比较法是通过分析、调整可比上市公司股东全部权益价值和或企业整体价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的价值比率来确定被评估单位的价值比率，然后，根据被评估单位的经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标来估算其股东全部权益价值和或企业整体价值。

常用的价值包括比率盈利基础价值比率、收入基础价值比率、资产基础价值比率和其他特殊类价值比率。可比企业均处于盈利状态，因此盈利基础价值比率适用于本次评估。考虑到折旧摊销上存在差异以及上市公司公开信息的披露情况，本次评估选用EBITDA、NOIAT价值比率。

(1) 盈利基础价值比率

盈利基础价值比率是在资产价值和盈利类指标之间建立的价值比率，可进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率。

1) 息税前利润 (EBIT) 价值比率=企业整体价值 (EV) /EBIT

*企业整体价值 (EV) =股价*发行的普通股数+有息负债-非经营性或多余的现金-其他非经营性资产+非经营性负债+少数股东权益

**股价可选用评估基准日当天的或20日、30日、60日股票的收盘价或均价的均值。

***息税前利润 (EBIT) = 净利润 + 所得税 + 利息

2) 息税折旧及摊销前利润 (EBITDA) 价值比率 = $EV/EBITDA$

*息税折旧及摊销前利润 (EBITDA) = 息税前利润 (EBIT) + 折旧及摊销

3) 税后现金流 (NOIAT) 价值比率 = $EV/NOIAT$

* $NOIAT = EBIT * (1 - \text{所得税率}) + \text{折旧及摊销}$

4) 市盈率 (P/E) = 股权价值 / 税后利润

(2) 收入基础价值比率

收入基础价值比率是在资产价值与销售收入之间建立的价值比率，包括全投资价值比率和股权投资价值比率。

1) 销售收入价值比率 = $EV/\text{销售收入}$

2) P/S (市销率) = 股权价值 / 销售收入

(3) 资产基础价值比率

1) 总资产价值比率 = $EV/\text{总资产价值}$

2) 长期资产价值比率 = $EV/\text{长期资产价值}$

3) 市净率 (P/B) = 股权价值 / 每股净资产

4、可比公司价值比率的修正

(1) 修正内容

由于被评估单位与可比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。评估人员以折现率参数作为被评估单位与可比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与可比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可

能会有发展速度较高的时期，另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要对增长率进行相关修正。

综上分析，评估人员通过折现率和预期增长率计算修正系数来对各价值比率进行修正。

（2）风险因素的修正

根据单期资本化模型，可以得到盈利性价值比率：

$$\frac{FMV}{FCF_1} = \frac{1}{r-g}$$

$$\text{即价值比率 } M = \frac{1}{r-g}$$

其中： r 为全投资折现率； g 为预期增长率。

对于被评估单位收益类价值比率 M_s

$$\begin{aligned} \frac{1}{M_s} &= \frac{FMV_s}{FCF_s} = r_s - g_s = r_g - r_g + r_s - g_g + g_g - g_s \\ &= (r_g - r_g) + (r_s - g_g) + (g_g - g_s) \\ &= \frac{1}{M_g} + (r_s - g_g) + (g_g - g_s) \\ M_s &= \frac{1}{\frac{1}{M_g} + (r_s - g_g) + (g_g - g_s)} \end{aligned}$$

上式中， $(r_s - g_g)$ 即可比公司于被评估单位由于风险因素不同所引起的折现率不同所需要进行的风险因素修正系数； $(g_g - g_s)$ 即为可比公司与被评估单位由于预期增长率差异所需要进行的预期增长率差异修正系数。

在上述公式中，由于不同的折现率对应不同的价值口径，其中WACC对应的是税后现金流口径，EBIT为利润口径，EBITDA为税前现金流口径，因此在选择折现率时要保持口径一致，将税后现金流口径的折现率转换为

EBIT、EBITDA对应口径的折现率。相互转换系数如下：

$$\text{定义：} \lambda = \frac{NOIAT}{EBITDA}, \text{ 则 } EBITDA = \frac{NOIAT}{\lambda}$$

$$\text{定义：} \delta = \frac{NOIAT}{EBIT}, \text{ 则 } EBIT = \frac{NOIAT}{\delta}$$

根据WACC的定义：

$$WACC = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBITDA}{D+E} \times \frac{NOIAT}{EBITDA} = \frac{EBITDA}{D+E} \times \lambda$$

$\frac{EBITDA}{D+E}$ 就是EBITDA对应的折现率，因此可以得到EBITDA对应口径的折现率为 $\frac{EBITDA}{D+E} = \frac{WACC}{\lambda}$

5、初步评估结果的确定

评估人员选定NOIAT、EBITDA作为本次评估市场法采用的价值比率。由于这两项指标不能明确区分其对企业价值的影响程度，因此采用这两项价值比率计算结果的算术平均值确定初步评估结果。

6、付息负债的价值

本次评估采用审计后付息负债的账面值作为付息负债的价值。

7、营业资金最低保有量调整

本次评估参考基准日前后营运资金占有率的平均值计算确定营运资金最低保有量。

8、缺少流通折扣率的确定

因所选样本公司均为上市公司，而顺特电气设备有限公司为非上市公司，因此需要考虑相关股权缺少流动性对其价值的影响。本次采用新股发行定价估算方式和非上市公司并购市盈率加权平均获得的折扣率确定缺少流通折扣率。

9、控制权溢价率

上市公司流通股一般都是代表小股东权益，不具有对公司的控制权，但被评估股权是具有控制权的，因此需要对上市公司比较法评估的价值进行控制权溢价调整。本次评估引用国内相关研究成果确定控制权溢价率。

10、非经营性、溢余资产价值

评估人员根据被评估单位截止评估基准日的财务报表，分析确定被评估单位存在非经营性资产，按照资产的评估值确认非经营性资产。

九、评估过程

自接受评估项目委托起至提交评估报告止，经过了评估准备阶段、现场评估阶段、评定估算汇总、提交报告等过程，分述如下：

（一）评估准备阶段

1、与委托方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围、价值类型、评估重要假设与限制条件等资产评估业务基本事项协商，与委托方签订了《评估业务约定书》，并制订出资产评估工作计划。

2、根据本次评估范围和对象，评估人员编制了《资产评估申报明细表》、“资料清单”及其填写要求。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为 2013 年 4 月 25 日-2013 年 5 月 10 日。在申报资产的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产与负债进行了全面清查，根据资产评估准则的要求，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，按评估规范的要求，对流动资产中的存货类实物资产和固定资产等进行了重点核查；

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、对各项资产收集价格信息资料；

7、对评估范围内的资产和负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评定估算汇总

2013年5月5日至5月20日对各类资产及负债的评估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。项目负责人汇总评估结果，再依据评估工作底稿，组织撰写资产评估报告书及评估说明，并进行复核；编制内部审核工作底稿，提交上级审核人员进行分级审核，再根据审核意见进行修订。

（四）提交报告

在上述工作基础上，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部审核、修订的结果，出具正式资产评估报告书。

十、评估假设和限定条件

本次评估过程中，我们遵循以下评估假设和限定条件：

（一）一般性假设

1、假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

2、假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

3、假设在评估目的经济行为实现后，评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

（二）评估对象于评估基准日状态假设

1、假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建设开发过程均符合国家有关法律法规规定。

2、假设评估对象所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象所涉及资产的国有土地使用权出让金、税费、各种应付款项均已付清。

3、假设评估对象所涉及房地产、设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

（三）预测假设

1、假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测。

2、假设国家的产业政策、金融政策、税收政策等宏观环境相对稳定。

3、假设评估对象所涉及企业将维持评估基准日的投资总额等基本保持不变。

4、假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响。

根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，我们将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（四）评估限制条件

1、评估报告中所依据的由产权持有单位提供的法律和相关经济行为文件、产权资料，以及技术、经营等评估相关文件、资料，其真实性和准确性由产权持有单位负责。我们未向有关部门核实，亦不承担与评估对象所涉及资产产权有关的任何法律事宜。

2、除本报告有特别说明外，我们未考虑评估对象所涉及资产已经存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等因素的影响。

3、我们对评估对象涉及有形资产只对其可见实体外表进行视察，未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

4、评估人员已知晓资产的流动性对估价对象价值可能产生重大影响。但由于无法获得足够的行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故本次评估中没有考虑评估对象的流动性对本次评估结论的影响。

当上述限制条件发生变化时，将会影响并改变评估结论，评估报告将会失效。

十一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规和评估准则，遵循独立、公正、客观和科学工作原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对顺特电气设备有限公司纳入评估范围的资产实施了实地

勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

（一）资产基础法评估结论

总资产账面价值202,162.49万元，评估价值222,024.41万元，评估值较账面价值增值19,861.92万元，增值率9.82 %。

负债账面价值48,875.38万元，评估价值为48,875.38万元，评估值较账面价值没有变动。

净资产（股东全部权益）为153,287.11万元，评估价值为173,149.03万元，评估增值19,861.92万元，增值率12.96%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012 年 12 月 31 日

被评估单位：顺特电气设备有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C = B - A	D = C / A × 100 %
流动资产	1	147,605.03	152,208.27	4,603.24	3.12
非流动资产	2	54,557.46	69,816.14	15,258.68	27.97
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
长期股权投资	6	1,848.54	4,000.00	2,151.46	116.39
固定资产	8	13,969.15	21,116.17	7,147.02	51.16
在建工程	9	0.29	0.29	-	-
无形资产	14	34,440.25	41,364.57	6,924.32	20.11
长期待摊费用	17	53.86	53.86	-	-
递延所得税资产	18	4,245.37	3,281.24	-964.13	-22.71
其他非流动资产	19	-	-	-	
资产总计	20	202,162.49	222,024.41	19,861.92	9.82
流动负债	21	48,875.38	48,875.38	-	-
非流动负债	22	-	-	-	
负债合计	23	48,875.38	48,875.38	-	-
净资产（所有者权益）	24	153,287.11	173,149.03	19,861.92	12.96

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

（二）市场法评估结论

在评估基准日2012年12月31日持续经营前提下，顺特电气设备有限公司股权全部权益账面值（净资产价值）153,287.11万元，评估值176,701.55万元，评估增值23,414.44万元，增值率15.27%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

资产基础法增值主要原因如下：

1、应收账款：由于顺特电气有限公司所处的行业为输变电设备制造，由于该行业的工期较长，回款时间较慢，造成期末应收账款余额较大，企业根据会计制度以余额计提5%的坏账准备，而本次评估在清查核实其账面余额的基础上，借助于历史资料（很少发生坏账损失）和调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，造成应收账款评估增值。

2、存货：由于会计制度将库龄2年期以上存货全额计提减值准备，而评估根据市场价值、可回收价值等进行评估，造成存货评估增值。

3、长期股权投资：由于评估基准日期后事项，对子公司的投资以市场价格对外转让，本次评估采用该转让价格扣除相应税费作为评估值，造成长期股权投资评估增值。

4、固定资产-建筑物、土地：由于评估基准日期后事项后，现有厂区已整体对外转让，本次评估采用该转让价格扣除相应税费作为评估值，造成固定资产-建筑物、土地评估增值。

5、固定资产-设备：由于已计提完折旧的设备尚在使用，本次评估根据

其使用状况进行评估，由于企业采用的折旧年限短于评估采用的经济使用年限，造成评估增值。

6、无形资产：商标等综合无形资产由合营股东顺特电气有限公司以评估作价3.65亿元投入，近年合营公司取得用于制造主营产品的发明及实用新型专利9个，本次评估根据以后年度的销售收入预测、结合分析企业综合无形资产占收入提成率进行评估，造成评估增值。

7、递延所得税资产：由于会计制度根据坏账准备、存货减值准备等暂时性差异计提，而本次评估根据上述资产预估的坏账损失、减值损失等产生的暂时性差异计提，计税基础不一致造成评估减值。

市场法与资产基础法评估结果的比较及原因分析：

市场法评估结果176,701.55万元较资产基础法评估结果173,149.03万元，差异3,552.52万元，差异率2.05%。

市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，而由于被评估单位顺特电气设备有限公司股东顺特电气有限公司以涵盖其原有产品（业务）的整体资产（有形资产与无形资产）作价出资，在本次采用资产基础法评估中包括了市场渠道、客户、品牌等综合因素形成的各种无形资产的价值，故市场法与资产基础法评估差异较小。

评估结论的选取：

资产基础法是对企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，是以企业要素资产的再建为出发点，而企业的商标、技术、销售网络、商誉等无形资产为现股权收购方以市场价值评估作价投入，近年经合资双方的努

力，该部分价值得到进一步的提升。

市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，此方法会受对预期的判断影响而与未来的实际情况产生一些误差。而本企业已将现有厂区转让，未来将整体搬迁到新厂区生产经营，而本次市场法基于现有生产能力的持续经营考虑将发生重大变化，故不适用。

通过以上分析，我们选用资产基础法作为本次经济行为的参考依据。则顺特电气有限公司拟收购施耐德电气东南亚（总部）有限公司持有的顺特电气设备有限公司10%股权评估价值为17,314.90元。

（四）评估结论有关说明

1、本评估结论未考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。由于评估基准日合营双方各持50%的股权比例，且运营方主要为施耐德电气，本次股权转让将导致控制权的转移，按照国内外控股权溢价理论及实证研究结果，控股权转移应溢价收购，提请报告使用者注意

2、本评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

3、使用本评估结论需特别注意本报告之“评估假设”、“特别事项说明”、“评估报告使用限制说明”。

十二、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项（包括但不限于）：

（一）顺特电气设备有限公司持有的长期股权投资广州天顺电工器材有限公司 100%股权于 2013 年 4 月 23 日以 4500 万元转让给了广东加宏投资

管理有限公司，并已收到转让款，完成了工商变更登记、交接手续。

（二）顺特电气设备有限公司于 2013 年 4 月 18 日购买了顺德区大良街道顺德科技工业园中 7-3 号地块，成交金额 8144 万元。拟在该地块建设新的制造基地，并在新厂区建成后实施整体搬迁。顺特电气设备有限公司于 2013 年 5 月 8 日将现有厂区（位于佛山市顺德区大良街道办事处红岗工业区的厂区和位于佛山市顺德区大良街道办事处金榜居委会凤翔路的厂区的全部土地使用权、建筑物、附属及配套设施（包括：电、水、气、通讯、排污等用房和设备，同时包括厂区内所有地下建筑和其他公共设施））整体转让给广东宏的投资有限公司，转让价为人民币 16,352 万元。现有产区转让款项采用分期以现金方式支付，且在标的物交割前仍由顺特电气设备有限公司继续使用，免租期为 18 个月（自买方接到顺特电气设备有限公司通知后支付第一期转让款的次日起算），租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米。故本次对现有厂区的评估采用上述变现交易价格，并考虑相关税费、免租期时间价值等作为该部分的评估值。

（三）本次评估假设被评估企业各项资产负债、历史经营成果的取得、形成过程均符合国家有关法律法规规定，均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，本评估报告结论是基于上述的假设条件而估算取得。

（四）评估结论是广东中广信资产评估有限公司出具的，受具体参加本次项目的评估人员的执业水平和能力的影响。评估报告的使用各方应关注本报告书中所揭示的特别事项和评估报告的法律效力等内容。

提请评估报告使用者注意以上事项对评估结论可能产生的影响。

十三、评估报告使用限制说明

（一）本评估结论是在本评估报告载明的评估假设和限制条件下，以及本评估报告载明的“特别事项说明”所述的情况下，为本报告载明的评估目的而提出的评估对象于评估基准日的市场价值参考意见。即本评估报告书及其评估结论仅为一种参考意见，该意见本身并无强制执行的效力，评估机构和注册资产评估师仅对评估结论的合理性（合乎评估的专业规范）承担责任，而不对评估对象的定价决策承担任何责任；且评估结论仅是本报告所述的假设前提和限制条件下最可能实现的估计值，不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

（二）按现行有关规定，本报告的评估结果自评估基准日起一年内有效，即评估结果使用有效期为 2012 年 12 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日。当本次评估目的在评估基准日后一年内实现时，可用评估结果作为评估目的所对应的经济行为实现时作价的参考依据。超过一年，其评估结果失去效用，如继续实现原目的，需重新进行资产评估。

（三）本评估结论仅供委托方、委托方的全体股东，以及送交财产评估主管机关审查使用；评估报告书的使用权归委托方所有，未经委托方许可，全部或部分内容不得向其他单位和个人提供，也不得见诸于公开媒体。

（四）评估结论仅为本评估目的服务。

（五）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。

（六）评估结论是本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

十四、评估报告日

评估报告日为：2013 年 5 月 25 日

(本页为评估师签字页)

法定代表人：汤锦东
(签章)

注册资产评估师：

注册资产评估师：

广东中广信资产评估有限公司

2013 年 5 月 25 日

资产评估书备查文件目录

- 一、资产评估结果汇总表
- 二、评估单位基准日审计报告复印件
- 三、委托方及被评估单位营业执照复印件
- 四、委托方及被评估单位承诺函
- 五、注册资产评估师承诺函
- 六、资产评估机构《营业执照》复印件
- 七、资产评估机构《资格证书》复印件
- 八、资产评估机构《证券期货相关业务评估资格证书》复印件
- 九、注册评估师资格证书复印件
- 十、《业务约定书》复印件