

**浙江尖峰集团股份有限公司拟进行
股权收购涉及的浙江尖峰水泥有限公司
股东部分权益价值评估项目
资 产 评 估 报 告**

坤元评报〔2013〕261号

坤元资产评估有限公司

二〇一三年七月三十日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	30
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	30
二、评估目的	34
三、评估对象和评估范围	34
四、价值类型及其定义	36
五、评估基准日	37
六、评估假设	37
七、评估依据	38
八、宏观经济及行业分析	40
九、评估方法	49
十、评估程序实施过程	54
十一、评估结论	55
十二、特别事项说明	55
十三、评估报告使用限制说明	56
资产评估报告·附件	
一、委托方和被评估单位的承诺函	31
二、评估机构及签字注册资产评估师资格证书	33
三、被评估单位基准日审计后财务报表	38
四、评估对象涉及的主要权属证明资料	42

注册资产评估师声明

1. 就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 注册资产评估师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。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 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。
5. 注册资产评估师及其所在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工作成果。
6. 本次评估对浙江尖峰水泥有限公司（以下简称“尖峰水泥”）及下属各被投资单位实施了以下评估工作程序：通过由浙江尖峰集团股份有限公司和“尖峰水泥”提供相关资料的方式查阅了公司章程、验资报告、企业法人营业执照、相关董事会、股东会决议等，了解了各公司的经营情况，获取了各公司截至 2012 年 12 月 31 日的审计报告（或经审计的会计报表）、历史的生产经营数据，但未对各公司账面的资产、负债进行详细的清查核实。除此以外，评估人员对“尖峰水泥”拥有的土地资产进行了实地勘察，核对了“尖峰水泥”拥有的土地使用权等重要资产的权属资料。
7. 注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，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。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；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和相关当事方的责任。
9. 注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

浙江尖峰集团股份有限公司拟进行 股权收购涉及的浙江尖峰水泥有限公司 股东部分权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2013〕261号

摘 要

以下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，应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为浙江尖峰集团股份有限公司（以下简称“尖峰集团”），本次资产评估的被评估单位为浙江尖峰水泥有限公司（以下简称“尖峰水泥”）。

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

“尖峰集团”拟收购金华峰联投资有限公司持有的“尖峰水泥”1.34%的股权，为此需要对该经济行为涉及的“尖峰水泥”的股东部分权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“尖峰水泥”1.34%的股东部分权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“尖峰水泥”1.34%的股东部分权益（对应240万元的出资额）。

评估范围为“尖峰水泥”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。

四、价值类型及其定义

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数额。

五、评估基准日

评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次采用市场法进行评估。

七、评估结论

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，“尖峰水泥”1.34%的股东部分权益的评估价值为 8,710,000 元（人民币捌佰柒拾壹万元整）。

八、评估报告的使用有效期

本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2012 年 12 月 31 日起至 2013 年 12 月 30 日止。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

浙江尖峰集团股份有限公司拟进行 股权收购涉及的浙江尖峰水泥有限公司 股东部分权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2013〕261号

浙江尖峰集团股份有限公司：

坤元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、资产评估原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟实施股权收购涉及的浙江尖峰水泥有限公司 1.34% 的股东部分权益在 2012 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、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为浙江尖峰集团股份有限公司，被评估单位为浙江尖峰水泥有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：浙江尖峰集团股份有限公司（以下简称“尖峰集团”）
2. 住所：浙江省金华市婺江东路88号
3. 法定代表人：蒋晓萌
4. 注册资本：344,083,828.00元
5. 公司类型：股份有限公司（上市）
6. 企业法人营业执照注册号：3300000000009457
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：水泥，水泥混凝土，预制构件，普通机械，辅助材料，通讯设备，嵌缝材料，仪器仪表，纸袋的制造、销售，经营进出口业务（详见外经贸厅批文），实业投资。

（二）被评估单位概况

一）企业名称、类型与组织形式

1. 名称：浙江尖峰水泥有限公司(以下简称“尖峰水泥”)
2. 住所：金华市婺江东路88号
3. 法定代表人：徐志毅
4. 注册资本：17,862万元
5. 公司类型：有限责任公司
6. 企业法人营业执照注册号：330700000001290
7. 发照机关：金华市工商行政管理局
8. 经营范围：水泥销售；建筑材料、普通机械、纸制品、装潢材料销售。

石灰石采选销售（仅限办理分支机构）。以上凡涉及许可证或专项审批的，凭相关有效证件经营（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目）

9. 历史沿革：“尖峰水泥”成立于1999年4月13日，初始注册资本4000万元，成立时股东和出资情况如下：浙江尖峰集团股份有限公司出资3,800万元，占注册资本的95%；金华峰联投资有限公司出资200万元，占注册资本的5%。

2004年6月，“尖峰水泥”吸收合并浙江尖峰集团金华金马水泥有限公司，吸收合并后的注册资本变更为17,862万元。合并后的股东和出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	浙江尖峰集团股份有限公司	16,774	93.91%
2	金华市通济国有资产投资有限公司	848	4.75%
3	金华峰联投资有限公司	240	1.34%
	合 计	17,862	100.00%

从2004年7月至今，公司的注册资本和股权结构均未有变动。

二) 被评估单位历史年度及截至评估基准日合并的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	2010 年度	2011 年度	2012 年
营业收入	511,714,661.06	686,696,931.74	572,019,915.03
营业成本	409,025,603.89	450,063,042.66	429,296,234.78
利润总额	80,150,181.39	256,417,328.41	103,213,527.38
净利润	68,032,721.75	204,634,170.39	78,327,248.06
归属于母公司的净利润	54,597,323.55	163,614,488.40	55,447,713.30
净资产收益率	23.39%	41.25%	12.27%
项目名称	2010 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
总资产	782,980,584.93	1,101,890,866.98	926,621,485.47

总负债	464,322,438.02	587,979,549.68	370,382,920.11
所有者权益	318,658,146.91	513,911,317.30	556,238,565.36
归属于母公司的所有者权益	233,420,139.97	396,593,628.37	452,041,341.67

上述 2010-2012 年度的合并财务报表均已经注册会计师审计。

三) 被评估单位的业务分析

1、公司概况

“尖峰水泥”是一家水泥生产企业，主要通过控股子公司和参股子公司在浙江、湖北、云南等生产基地进行水泥生产经营活动。

2、公司的 SWOT 分析

1) 公司的竞争优势

A. 区域优势和区位优势

“尖峰水泥”及其子公司主营的水泥业务重点区域在湖北地区以及云南地区，以实现公司的中部和西南地区布局。目前东部地区水泥行业发展已逐渐进入成熟期，品牌众多，竞争激烈；中部地区市场目前仍处于发展期，特别是西南地区近年才开始呈跳跃式发展，该区域内品牌企业较少，竞争相对缓和。根据水泥行业区域分布特点和公司经营情况，公司确定了差异化的经营策略，通过与中国建材合作，参股国内大型水泥企业南方水泥，并采取在水泥行业竞争较为激烈的区域合作成立联营公司南方尖峰，实现了间接式的规模扩张。公司借助中国建材的雄厚实力和丰富的经营管理经验，实现强强联合、优势互补，逐步整合浙江省水泥市场，区域优势明显；在产能集中度相对较低的湖北、云南等中西部地区，充分利用公司的现有资源，通过设立控股子公司，依托公司丰富的经营管理经验，不断扩大公司在中西部地区的市场份额，进一步抢占中西部市场的行业制高点。公司水泥业务的布局符合我国水泥产业发展节奏从东到西推进的特点，有利于公司水泥业务保持较高的盈利水平。

B. 资源优势

公司旗下的大冶尖峰及云南尖峰都有自备石灰石矿山，生产线依山而建，石灰石资源丰富，在保障水泥原材料供给的同时也能有效控制生产运输成本。此外，云南尖峰还充分利用当地及周边地区特有的褐煤资源，研究开发了在水泥生产中使用褐煤的新技术，实现了用褐煤代替部分烟煤的生产工艺，由于褐煤价格低，

使用其能有效降低水泥生产成本，是公司新的利润增长点。

2) 公司的竞争劣势

公司的生产规模目前还相对较小，主要产能分布于湖北和云南地区，规模优势不明显，抵御行业风险的能力亦相对较弱，在水泥生产企业向规模化发展的当前形势下，市场份额呈现高度集中的趋势，公司若不能以目前占领的市场份额为基础逐渐扩大其优势，将可能处于逐渐被淘汰的不利竞争局势。

3) 发展机遇

2013 年是“十二五”的第三年，宏观大环境整体上有利于水泥行业特别是行业领先者的发展。水泥作为典型的投资拉动型行业，为抑制通胀、调结构及房地产价格所采取调控政策会给投资带来一定的不利影响，但是为保民生、稳增长而采取积极的财政政策和稳健的货币政策是利于投资的。从以往的财政政策环境和水泥需求相关性看，呈正相关关系。行业需求增长是可预期的，保障住房加快、水利投资、高铁和城镇轨道交通建设加快、区域振兴规划推出带来的基础设施改善等均支撑水泥需求增长。

4) 面临的风险

1) 原材料供应风险

生产水泥的主要原料是石灰石及粘土，主要由公司自有矿山开采供应，公司开展水泥业务的长期股权投资单位大冶尖峰和云南尖峰分别在湖北地区及云南地区拥有充足的自备石灰石矿，足够公司日常生产经营所需。但若国家关于采矿权的许可、行使及其税费政策发生重大变化或公司目前所拥有的矿山开采完毕需重新购买，将给公司生产经营带来不确定因素。

2) 能源价格波动的风险

水泥生产过程中主要的能源消耗为煤炭和电力，煤炭和电力占水泥生产总成本的 60%左右。电力主要由各地电力部门供应，议价能力较低；公司通过与主要煤炭供应商建立长期战略合作关系，同时通过技术革新提高生产工艺以控制成本。但若未来因宏观环境变化导致能源价格剧烈波动或者大幅上升，则有可能对公司的盈利产生影响。

(三) 委托方与被评估单位的关系

被评估单位为委托方的子公司。

（四）其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

“尖峰集团”拟收购金华峰联投资有限公司持有的“尖峰水泥”1.34%的股权，为此需要对该经济行为涉及的“尖峰水泥”的股东部分权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“尖峰水泥”1.34%的股东部分权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“尖峰水泥”1.34%的股东部分权益（对应240万元的出资额）。

评估范围为“尖峰水泥”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照“尖峰水泥”提供的截至2012年12月31日业经审计的合并会计报表反映，资产、负债、股东权益及归属于母公司的所有者权益的账面价值分别为926,621,485.47元，370,382,920.11元、556,238,565.36元和452,041,341.67元。公司的主要资产为土地使用权和长期股权投资等。

1、土地使用权

土地共10宗，其中8宗为工业出让用地，1宗为仓储出让用地，1宗为办公、住宅出让用地，合计土地使用权面积200,770.40平方米，分别位于浙江省金华市的罗店镇和金东区山口冯村。截至评估报告日，上述土地无地上建筑物或原有建筑物已拆除，目前均处于闲置状态，尚无明确的利用规划。

2、长期股权投资

公司共有1家控股子公司，4家参股公司，具体情况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值（元）
1	浙江金华南方尖峰水泥有限公司	2007年9月	35.00%	166,417,786.50
2	大冶尖峰水泥有限公司	2003年12月	70.00%	175,000,000.00
3	浙江尖峰通信电缆有限公司	2005年2月	10.00%	1,000,000.00
4	浙江尖峰投资有限公司	2001年11月	20.00%	3,295,687.76
5	云南尖峰水泥有限公司	2010年11月	25.00%	32,483,574.88

	合计			378,197,049.14
--	----	--	--	----------------

1) 浙江金华南方尖峰水泥有限公司

浙江金华南方尖峰水泥有限公司成立于 2007 年 9 月 13 日，取得金华市工商行政管理局婺城分局颁发的注册号为 330702000004795 企业法人营业执照，注册地址为浙江金华市婺江东路 88 号，注册资本为人民币 40,000 万元，法定代表人蒋晓萌，业务范围为水泥、水泥制品研发及销售；水泥、水泥制品生产及石灰石采选（限分公司经营）（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

根据该公司提供的业经审计的 2012 年 12 月 31 日合并会计报表反映，其资产、负债及归属于母公司股东权益的账面价值分别为 1,130,585,361.68 元、544,224,997.31 元及 586,360,364.37 元；2012 年度的营业收入为 814,174,968.28 元，利润总额为 90,839,773.37 元。

2) 大冶尖峰水泥有限公司

大冶尖峰水泥有限公司成立于 2003 年 12 月 24 日，取得大冶市工商行政管理局颁发的注册号为 420281000022988 企业法人营业执照，注册地址为湖北省大冶市保安镇，注册资本为人民币 25,000 万元，法定代表人蒋晓萌，业务范围为水泥、水泥熟料、水泥机电设备制造及销售；建材产品销售。

根据该公司提供的业经审计的 2012 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 705,741,789.40 元、358,417,710.45 元及 347,324,078.95 元；2012 年度的营业收入为 571,325,997.53 元，利润总额为 101,151,395.18 元。

3) 云南尖峰水泥有限公司

云南尖峰水泥有限公司成立于 2010 年 11 月 16 日，取得普洱市思茅区工商行政管理局颁发的注册号为 532700100008210 企业法人营业执照，注册地址为普洱市思茅区六顺乡思澜公路 43 公里处，注册资本为人民币 15,000 万元，法定代表人虞建红，业务范围为水泥的生产；水泥及水泥制品、建材、碎石、编织袋、水泥粉磨的销售；水泥出口贸易（以上经营范围中涉及法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）

根据该公司提供的业经审计的 2012 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、

负债及股东权益的账面价值分别为 506,851,482.03 元、376,988,140.15 元及 129,863,341.88 元；2012 年度的营业收入为 59,603,342.53 元，利润总额为 -14,189,030.11 元。

4) 浙江尖峰通信电缆有限公司

浙江尖峰通信电缆有限公司成立于 1997 年 3 月 11 日，取得金华市工商行政管理局婺城分局颁发的注册号为 330702000019199 企业法人营业执照，注册地址为金华市婺城新城区临江工业园，注册资本为人民币 1,000 万元，法定代表人蒋晓萌，业务范围为通信电缆，同轴电缆，数字电缆，计算机电缆，电器装备用电线，综合布线、通信器材配件和线缆工（包）装器材制造、销售（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

根据该公司提供的业经审计的 2012 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 39,610,989.64 元、31,641,411.29 元及 7,969,578.35 元；2012 年度的营业收入为 33,445,115.13 元，利润总额为 -2,693,533.46 元。

5) 浙江尖峰投资有限公司

浙江尖峰投资有限公司成立于 2001 年 11 月 8 日，取得浙江省工商行政管理局颁发的注册号为 3300000000017941 企业法人营业执照，注册地址为杭州市教工路 6 号 19 楼，注册资本为人民币 3,000 万元，法定代表人蒋晓萌，业务范围为实业投资开发；房地产投资；百货、水泥的销售。

根据该公司提供的业经审计的 2012 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 18,881,746.44 元、99,251.41 元及 18,782,495.03 元；2012 年度的营业收入为 855,935.42 元，利润总额为 -952,183.09 元。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，未发现对评估对象价值有重大影响的账外资产和可辨认无形资产。

四、价值类型及其定义

（一）价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员

与委托方充分沟通后,根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素,最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

(二) 市场价值的定义: 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

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近,由委托方确定本次评估基准日为 2012 年 12 月 31 日,并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

1、前提

(1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提,产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变;

(2) 本次评估以公开市场交易为假设前提;

(3) 假设被评估单位按照原有的经营范围、规模持续地经营下去;持有的资产按照原来的使用方式、使用目的在原地持续地使用下去;

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠,不存在其他法律障碍,也不会出现产权争议为前提。评估人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析,但对其准确性不做保证。

2、基本假设

(1) 宏观环境相对稳定假设: 国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化,社会经济持续、健康、稳定发展;国家货币金融政策保持现行状态,不会对社会经济造成重大波动;国家税收保持现行规定,税种及税率无较大变化;国家现行的利率、汇率等无重大变化;

(2) 经营环境相对稳定假设: 企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变;企业能在既定的经营范围内开展经营活动,不存在任何政策、法律或人为障碍。

3、具体假设

(1) 假设被评估单位的主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；

(2) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提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，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

七、评估依据

(一) 法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》等；
2. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

(二) 评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《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）；
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. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230号）；
6. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
7. 《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
10. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
11. 《城镇土地估价规程》GB/T 18508-2001。

(三) 权属依据

1. “尖峰水泥”及其被投资单位提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告；

2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、会计报表及其他会计资料;

3. 国有土地使用证、车辆行驶证及发票等权属证明;

4. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. “尖峰水泥”提供的评估申报明细表;

2. 国土资发【2010】96号《国土资源部关于进一步做好征地管理工作的通知》和省政府令第264号《浙江省征地补偿和被征地农民基本生活保障办法》;

3. 浙江省人民政府2008年5月30日发布的浙政发【2008】38号文件《浙江省人民政府关于做好耕地占用税征管工作的通知》;

4. 浙江省物价局、财政厅1995年12月12日发布的浙价房【1995】384号、财综【1995】140号文件《浙江省物价局、财政厅关于印发〈浙江省征地管理费暂行办法〉的通知》;

5. 浙江省人民政府2008年6月11日发布的浙政发【2008】39号文件《浙江省人民政府关于调整耕地开垦费征收标准等有关问题的通知》;

6. “尖峰水泥”及其被投资单位提供的截至评估基准日及以前年度的审计报告;

7. “尖峰水泥”及其被投资单位的历史生产经营资料、经营规划资料;

8. 水泥制造行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料;

9. 水泥制造行业及市场容量、市场前景、定价策略及未来营销方式等资料;

10. 从“Wind资讯”终端、“同花顺ifind”终端及“CVSource终端”查询的相关数据;

11. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等;

12. 评估专业人员市场调查、询价及对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料;

13. 其他资料。

八、宏观经济及行业分析

1、宏观经济因素分析

(1) 宏观经济背景

2011 年是“十二五”的开局之年，在政府积极的财政政策和稳健的货币政策下，我国经济增长动力强劲。据国家统计局初步测算，2011 年全年国内生产总值（GDP）为 471,564 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.3%。分季度看，一季度同比增长 9.7%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 8.9%。分产业看，第一产业增加值 47,712 亿元，比上年增长 4.5%；第二产业增加值 220,592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203,260 亿元，增长 8.9%。数据表明，2011 年国民经济保持平稳较快增长。

2012 年，面对复杂严峻的国际经济形势和国内改革发展稳定的繁重任务，党中央、国务院坚持以科学发展为主题，以加快转变经济发展方式为主线，按照稳中求进的工作总基调，及时加强和改善宏观调控，把稳增长放在更加重要的位置，国民经济运行缓中企稳，经济社会发展稳中有进。根据国家统计局的核算，2012 年全年国内生产总值 519,322 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.8%。分季度看，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，四季度增长 7.9%。分产业看，第一产业增加值 52,377 亿元，比上年增长 4.5%；第二产业增加值 235,319 亿元，比上年增长 8.1%；第三产业增加值 231,626 亿元，比上年增长 8.1%。

2013 年以来，党中央、国务院坚持以提高经济增长质量和效益为中心，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，不断加强和改善宏观调控，国民经济运行总体平稳。根据国家统计局的核算，一季度国内生产总值 118,855 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%。分产业看，第一产业增加值 7,427 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 54,569 亿元，同比增长 7.8%；第三产业增加值 56,859 亿元，同比增长 8.3%。

(2) 居民收入提高使得消费水平提升

随着经济的不断发展，我国居民生活水平不断改善。据国家统计局公布的数据，2012 年居民收入保持较快增长，城镇居民人均可支配收入 24,565 元，城镇

居民人均可支配收入增长 12.6%，扣除价格因素后实际增长 9.6%，增速比 2011 年加快 1.2 个百分点。全国农村居民人均纯收入 7,917 元，比上年增长 13.5%，扣除价格因素后实际增长 10.7%，增速比 2011 年回落 0.7 个百分点。2013 年一季度，城镇居民人均可支配收入 7,427 元，同比名义增长 9.3%，扣除价格因素实际增长 6.7%。农村居民人均现金收入 2,871 元，同比名义增长 12.2%，扣除价格因素实际增长 9.3%。这说明我国城镇和农村居民的消费水平不断提高，恩格尔系数的下降，说明消费质量的改善。居民生活水平的改善，将带动包括房地产行业在内的众多行业的发展。

(3) 投资结构变化推动国民经济全面发展

2012 年全国民间固定资产投资 223,982 亿元，同比名义增长 24.8%（扣除价格因素实际增长 23.4%），民间固定资产投资占固定资产投资的比重为 61.4%。2013 年 1-3 月份，全国民间固定资产投资 36,763 亿元，同比名义增长 24.1%（扣除价格因素实际增长 23.9%），民间固定资产投资占固定资产投资的比重为 63.3%。随着各级政府加大结构调整、加快产业升级，现在消费对经济增长的贡献在不断地提升。2013 一季度 GDP 增长 7.7% 中，有 4.3 个百分点是由最终消费贡献的，对 GDP 增长的贡献率是 55.5%；资本形成总额对 GDP 的贡献率 30.3%，拉动 GDP 增长 2.3 个百分点。所以从结构来看，我国经济的增长主要靠内需拉动，而且在内需中投资和消费贡献的比例在发生积极的变化，消费对经济增长的贡献在提升。

2. 企业所在行业现状与发展前景分析

1) 我国水泥制造行业发展概况

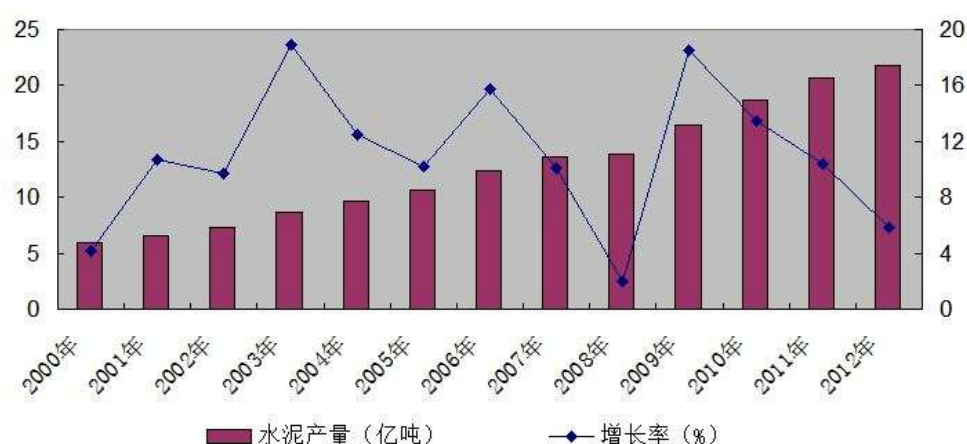
A. 行业概况

水泥是国民经济建设的重要基础原材料，其产值约占建材工业的 40%。改革开放以来，随着经济建设规模的扩大，我国水泥工业快速发展，从 1985 年开始我国水泥产量已连续 26 年居世界第 1 位，目前产量占世界总产量的近 50% 左右。水泥工业的快速发展，基本满足了国民经济持续快速发展和大规模经济建设的需要。

受国际经济形势和国内宏观调控，尤其是房地产调控和高铁等基建项目政策调控影响，我国水泥行业固定资产投资增速显著下滑。据工信部原材料工业司数

据显示,2011年,我国水泥产量增速有所下滑,累计生产水泥20.6亿吨,同比增长10.45%;累计生产熟料12.78亿吨,同比增长10.94%;全国水泥行业固定资产投资额为1,439.26亿元,同比减少83%,近年来首次出现负增长,抑制产能过快增长的政策效果初步显现。2012年全年,我国累计生产水泥21.84亿吨,同比增长5.87%。国家统计局统计,规模以上企业水泥熟料产量12.79亿吨,同比增长1.04%,与去年基本持平。根据中国水泥协会统计,2012年新增水泥熟料产能1.6亿吨,在熟料产能明显大幅度增长情况下,熟料产量却基本没有增长,并且在1、2、8、12月均比去年同期明显下降。说明2012的窑运转率进一步下降,产能过剩加剧,停窑限产在多数地区已经成为一种常态。

2000年~2012年我国水泥行业产量及增长率



近年来,水泥行业重组整合加速开展,区域性龙头企业在行业地位将进一步加强,水泥行业的重组也将愈演愈烈。水泥行业的联合重组将以形成区域龙头企业为主:一方面,国内有实力的水泥企业对目标市场周边的中小水泥企业进行各种层次的“联合”,以期形成区域水泥龙头企业;另一方面,外资水泥巨头在国内水泥市场积极布局设点,对国内水泥企业形成压力,加速上述区域龙头企业进一步联合重组的步伐。大中型企业在市场中拥有更大的市场份额,小型企业生存空间进一步缩小,区域市场龙头将占有区域内主要市场份额。

B. 水泥行业利润状况

根据中国水泥网数据显示,2011年我国水泥制造业累计实现产品销售收入9,197.8亿元,同比增长36.9%。据发改委2012年发布的信息显示,2011年全国水泥产量20.6亿吨,同比增长10.3%,价格上下波动偏大,据相关数据,12月份重点

建材企业水泥平均出厂价为407.5元/吨，比上月上涨5.4%，同比上涨11.3%；12月末，重点建材企业水泥库存1,042万吨，同比上升20.3%；而前11个月，重点建材行业实现利润2,796亿元，同比增长50.2%，增幅同比提高0.9个百分点。其中，水泥行业利润933亿元，增长92.6%，提高58个百分点。2012年上半年随着宏观经济严峻形势，水泥行业收入及利润均受到比较大的下行压力。进入三季度后，全国水泥行业产销量有所企稳。根据统计，9月全国水泥产量2.97亿吨，同比增长12%，创单月水泥产量的历史新高。同时，水泥价格也呈现企稳回升态势，其中华东、中南、华北等地水泥企业在旺季来临之时，掀起了一波涨价潮，截至10月中旬全国水泥平均价格为330元/吨，较8月底的低点上涨了12元/吨；中南、华东地区分别上涨30元/吨、27元/吨，涨幅居前，华北、西南地区均上涨10元/吨；苏南、广州等地四次上调水泥价格。随着市场供需情况的进一步改善和煤炭价格的趋稳，水泥区域价格的上涨，使得三季度毛利率与净利率继续走高，四季度毛利率与净利率将有进一步提升空间。

C、水泥行业产量分布状况

山东省水泥产量第一达到1.5亿吨，同比增长8.47%，占全国总产量的7.29%。紧随其后的是江苏、四川、河北，分别占总产量7.22%、7.03%、6.77%。2011年有60家企业水泥熟料年生产能力在500万吨以上，水泥熟料生产能力达到10.65亿吨，占全国62%；23家企业生产能力在千万吨以上，水泥熟料生产能力达到8.9亿吨，占全国51.8%。全国水泥行业产业集中度进一步提高。

D、水泥行业消费市场结构状况

从我国水泥的消费需求结构来看，基础设施建设和房地产建设处于消费主导地位，分别约占水泥市场需求的30%和25%，工业、农业生产建设以及公共事业分各占水泥市场需求15%。因此，基础设施建设、房地产投资仍然是拉动水泥消费需求的主要驱动因素。伴随2011年房地产宏观政策的缩紧，将在一定程度上影响水泥的需求，但随着国家保障房、经济适用房建设的推出以及维持较高的固定资产投资增速，水泥的需求仍将得到保证。

E、水泥行业未来发展方向

我国水泥行业未来的发展趋势表现在以下几方面：

a) 在当前“低碳经济”发展规律和国家政策趋势下，预期水泥产品会向“高

标号化”和“多样化”发展。现在我国32.5水泥使用量占总用量的60%~70%，42.5水泥只占30%左右，这和我国经济发展及建筑质量的要求很不匹配，更重要的是和国家的节能减排政策不匹配。目前，我国混凝土的等级也较低，以C30为主，而发达国家基本是C50，预期未来我国水泥行业会逐渐推行高标号化。在特种水泥方面，我国的特种水泥用量正在逐渐增加，如桥梁、核电站、高铁、大坝等，不同的施工环境需要用不同的水泥。同时，由于政策限制导致企业不能大幅扩大产量，促使企业加大创新力度，大力开发特种水泥，使产品向多样化发展。故中国水泥企业未来会进一步提升技术含量，细分市场，研发各种特种水泥，增加产品附加值。

b) 淘汰落后产能以及需求的增长使行业供需逐步平衡，水泥行业将步入景气周期。“十二五”期间，随着工业化、城镇化和社会主义新农村建设进程加快，城乡居民住房水平升级，基础设施建设进一步发展，水泥的需求总量仍将保持一定的增长。但另一方面，随着全面贯彻落实科学发展观，转变经济增长方式，加强资源节约与综合利用等相关政策的落实，全社会固定资产投资规模增长过快的势头将受到抑制，因此水泥消费需求仍将保持总量上升，增速趋于稳定的局面。

c) 立窑加速淘汰，新型干法产量上升。环保要求提高继浙江制定了2005年底将立窑淘汰50%，2007年底全部淘汰的计划出台后，各省也提出了相同的淘汰立窑时间表，全国很多地区相继也开展了关闭立窑生产线的行动，立窑企业还将陆续退出珠三角中型以上城市和旅游城市。相比之下，新型干法水泥由于其在生产过程重的低污染、低耗能以及较高的生产效率依然是我国水泥行业目前的投资重点。目前新型干法水泥供给比例约占到产量的62%，其中广东、河南等省及东北、西南等地区新型干法发展空间相对其他地区较大。“十二五”期间水泥行业有可能实行“减量淘汰”，即淘汰落后产能后，也不再新建等量的先进产能，进一步提高产业集中度和落实节能减排将成为“十二五”期间我国水泥工业发展的主线，其主要方法就是推进兼并重组和淘汰落后产能。

d) 水泥生产企业向规模化发展，并购增加。由于盲目投资，目前我国水泥行业面临产能过剩和行业集中度低等问题，而我国宏观经济增长方式正从出口和投资驱动的高消耗增长模式向消费导向的节约型增长模式转变。因此，无论是作为固定资产投资的上游基本原材料，还是水泥行业本身的高耗能、高污染性，都

为其未来的发展带来必然的政策性障碍。提高行业内部生产集中度，促进行业规范化和规模化发展也合理地成为了国家宏观调控的目标，兼并与收购将成为未来行业内部整合的主线。十二五规划提出，至2015年，前10家企业水泥产量达到全国水泥产量的35%以上，而前10家的平均规模大于7,000万吨产能。因此“十二五”期间，水泥工业的发展方向将不再是以新增生产能力为主导，而将转向深层次的产业结构调整和产业优化升级。集团化发展的趋势将会延续，从‘十一五’的情况来看，到2015年前10家水泥企业市场占有率有可能达到40%。

2) 行业主管部门及主要产业政策

A. 行业主管部门和监管体系

我国水泥行业已充分实现市场化竞争，各企业面向市场自主经营，政府职能部门进行产业宏观调控和指导，行业协会进行自律规范。

国家发改委主要负责研究拟订并组织实施水泥行业的发展战略和规划，提出结构调整目标及产业布局；审核水泥行业的重大项目以及大型企业集团的投资规划；研究拟订、修订水泥行业的产业政策，起草法规及配套的规章、制度，并监督实施；提出水泥行业的体制改革、技术进步、投融资、利用外资、金融、贸易、财税政策建议及专项消费政策和配套措施。

工信部主要负责水泥行业的管理工作；研究国内外水泥市场情况并提出建议；研究拟订、修订水泥行业的准入标准，并监督实施。

中国水泥协会是由水泥及相关行业的企业、科研及其他单位自愿组成的全国性社会团体和自律性组织，主要负责协助政府制定行业发展战略规划，产业政策、法规政策，行业标准规范，并组织实施推进；办理企业生产经营许可证和相关的审查工作；在政府和企业间发挥桥梁和纽带作用；组织和协调研发水泥新工艺、新技术、新产品；导入现代企业管理理论和实践，努力扩大水泥消费市场，拓展行业发展空间；代表企业加强国际交流，内引外联，开拓国际市场，与国际接轨。

B. 行业主要产业政策

水泥行业为劳动密集型、资源密集型和高耗能行业，受国家产业政策的影响较大。自2006年以来，国家相继发布了一系列相关产业政策，逐步加强水泥行业的管理，其中2009-2012年间主要有13项，具备较强的指导意义。具体如下表所示：

政策	颁布时间
《水泥工业产业发展政策》（国家发展和改革委员会令第 50 号）	2006
《水泥工业发展专项规划》（发改工业[2006]2222 号）	2006
《关于做好淘汰落后水泥生产能力有关工作的通知》（发改办工业[2007]447 号）	2007
《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见》（国发[2009]38 号）	2009
《关于报送水泥和平板玻璃淘汰落后产能 2009 年计划及三年计划的通知》（工信厅[2009]222 号）	2009
《国家发展改革委办公厅关于水泥、平板玻璃建设项目清理工作有关问题的通知》（发改办产业[2009]2351 号）	2009
《关于抑制产能过剩和重复建设引导水泥产业健康发展的意见》（工信部[2009]575 号）	2009
《国务院关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》（国发[2010]7 号）	2010
《国务院关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知》（国发[2010]12 号）	2010
《水泥行业准入条件》（工原[2010]127 号）	2010
《关于下达 2011 年工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》（工信部产业[2011]161 号）	2011
《关于下达 2012 年 19 个工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》（工信部产业[2012]159 号）	2012
《关于下达 2012 年 19 个工业行业淘汰落后产能企业（第一批）名单的通知》（工信部产业〔2012〕26 号）	2012
《关于下达 2012 年 19 个工业行业淘汰落后产能企业（第二批）名单的通知》（工信部产业〔2012〕39 号）	2012

3）影响水泥制造业发展的有利因素和不利因素

A. 有利因素

a. 难以替代性

水泥作为一种水硬性胶凝建筑材料，从发明至今已有170 余年历史，在各种领域得到广泛应用，具有成本低廉、原料丰富、分布广泛等特点，在相当长一段时期内很难找到可以取代水泥的建筑材料。

b. 城市化进程和基础设施投资为水泥行业发展提供重要动力

我国城市化率还将进一步提高，而城镇住宅和房屋的建材使用量将拉动包括水泥在内的建材行业和建筑材料的快速增长。2011年全国商品房销售面积10.99 亿平方米，比上年增长4.9%，增速比上年回落5.7个百分点，可能是房地产调控和基数效应双重影响所致；在保障住房方面，继去年开工580万套基础上，2011 年开工建设1,000万套，比2010年增长72%。温总理2011年在与网民交流时强调未

来五年新建保障性住房3,600万套,比“十一五”增加一倍。可以看到保障住房建设在加快,而且明显好于往年,伴随保障房建设加快,对水泥需求也在不断增加,2011年已与商品房平分秋色。据报道,2012年计划开工建设700万套保障住房,加上去年的1,000万套将明显拉动水泥等建材的需求,今后保障住房建设的水泥需求或将超越商品房。作为“稳增长”政策的重要组成部分,2012年,铁道部安排铁路固定资产投资5,000亿元人民币,其中基本建设投资4,000亿元,新线投产6,366公里。2011年,中央水利投资1,141亿元,首次突破千亿元大关;地方水利投资规模达到2,311亿元,为历史最高水平。如果按照亿元投资对水泥消耗的系数1.5-2估算,每年水泥需求量约在6,000-8,000万吨,占到2011年水泥产量的3%-4%。2012年前三季度,全国完成水利固定资产投资2651.94亿元,同比增长17.5%,增速较1-8月提高1.35个百分点。

c. 节能减排,淘汰落后产能决心坚定

按照《国务院关于进一步加强对淘汰落后产能工作的通知》(国发[2010]7号)和《关于下达2011年工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》(工信部产业[2011]161号)要求,工信部向各省市制定了2011年18个行业淘汰落后产能的目标任务,其中水泥产业淘汰量和涉及企业最多,淘汰量要达到15,327万吨,涉及企业达782家。浙江、广西等省份已超额完成目标任务。2011年11月25日,《水泥工业“十二五”发展规划》正式向社会发布。《规划》提出大力推进行业兼并重组,“十二五”期间淘汰落后产能2.5亿吨;对于淘汰落后水泥产能,上级主管部门一直持强硬态度,称此举一是为了产业结构调整需要,同时也是为了缓解当前水泥产能过剩问题。按照工信部的规划,“十二五”期间,还将继续严格控制高耗能和产能过剩行业新上项目,进一步提高行业准入门槛,依法严格实施能评、环评、建设用地审查,从严审批贷款。建立健全项目审批、核准和备案责任制,严肃查处越权审批、分拆审批、未批先建、边批边建等行为。情节严重的,依法追究有关人员责任。2012年4月公布的2012年水泥行业落后产能淘汰目标达到了2.19亿吨(包括熟料及磨机),大幅超出此前市场预期(1亿吨左右),并且是历年落后产能淘汰之最。2012年7-9月,工信部公告工业行业淘汰落后产能企业名单,其中水泥落后产能共2.75亿吨(超过4月的全国计划总数)。若2012年淘汰任务能继续得到良好执行,则2011-2012年两年水泥行业累计淘汰量将达

4. 28亿吨，“十二五”淘汰目标或将提前完成。以上政策的有序落实，说明有关部门淘汰落后产能决心的坚定，有望对水泥行业形成政策性利好。

B. 不利因素

我国水泥行业的快速增长，从数量上已能基本满足国民经济持续快速发展和大规模经济建设的需要，但水泥行业产能过剩、重复建设问题仍很突出。目前及未来一段时期内，产业结构调整是水泥行业的发展主流。

a. 全国水泥产能过剩严重。在我国水泥产量持续高速增长时，水泥行业的供求矛盾却在不断加剧。

b. 全国结构性矛盾突出。落后立窑水泥比重仍然比较大，生产企业数量多，且行业集中度较低。2008 年我国新型干法水泥占总产量的 65%，比 2007 年的 55%有所提高，2009 年 1-11 月新型干法水泥熟料产量比例达到 71.15%，提前实现“十一五”规划提出的 70%的目标。但与水泥业发达国家(新型干法比例在 90%以上)相比，仍有较大差距，立窑、湿法窑、中空窑等落后技术装备还占有相当比重，目前全国仍有 5 亿吨落后产能，约占现有总产能的 27%。结构性矛盾突出的另一表现是水泥企业规模小、数量多、行业集中度低。尽管我国水泥产量已占全球近半，但进入世界前 10 强的中国水泥企业寥寥无几，进入中国水泥市场的国际大水泥集团却已达 7 家。发达国家已经形成寡头垄断，部分水泥企业已控制 60%以上产能，而在我国前 10 家水泥企业的集中度仅为 20.8%。这也是我国水泥价格与国外水泥价格存在巨大差距的重要原因。2011 年，我国 3800 多家水泥企业的平均规模约为 54 万吨，与国外水泥企业的平均生产规模在 60 万吨以上相比仍有差距。较低的集中度不仅制约了规模效应的发挥，也导致价格竞争比较激烈，不利于行业的平稳发展。

c. 行业整体呈粗放型发展，不符合新型工业化的要求。水泥工业产品技术含量不高，由于自身比重大、货值低的特点，我国水泥出口总量占国内生产总量的比重相当低，而世界水泥贸易量也在逐年增加。水泥企业生产所造成的能源高消耗、环境污染，给整个社会生态环境带来的压力越来越大。一些地方能耗和环保超限企业没有得到及时整治，部分地区仍然存在无证企业的非法生产。同时在国内能源价格居高不下的情况下，每吨水泥所耗用的电、煤等能源费用呈现出上升趋势，行业的利润水平也难以提高。

九、评估方法

(一)评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，资产评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于“尖峰集团”拟收购的“尖峰水泥”股权比例较低（仅为 1.34%），故不宜对“尖峰水泥”采用资产基础法进行评估。

“尖峰水泥”系控股公司，自身没有经营业务，经营收益主要来源于大冶尖峰水泥有限公司、云南尖峰水泥有限公司和浙江金华南方尖峰水泥有限公司三家下属水泥制造企业。本次评估中，由于云南尖峰水泥有限公司的投产时间不久，历史可参考数据较少，产品供给区域市场需求较难判断，其未来盈利较难；另一方面，“尖峰水泥”的参股公司浙江金华南方尖峰水泥有限公司未能提供详细的盈利预测资料，而从历史经营情况看，该参股公司对于整体经营的贡献较大。综合上述因素，公司未来收益不能合理预测，我们认为不宜对“尖峰水泥”采用收益法进行评估。

由于公开市场上可取得与“尖峰水泥”相似的可比案例、可比指标及数据等，故本次采用市场法进行评估。

(二)市场法

一) 市场法适用前提

- 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涉及企业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) 市场法方法选择及简介

1、市场法方法简介

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。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。

2、评估方法选择

由于无法取得与“尖峰水泥”经营业务及规模相同或类似的上市公司，可比性较弱，因此不适宜选择上市公司比较法。由于能够收集到足够数量的可比交易案例，使得交易案例比较法具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用交易案例比较法对委托评估的“尖峰水泥”的部分股权价值进行评估。

三)市场法评估思路

1、选择足够数量的对比交易案例；

2、选择适当的价值比率，对交易案例进行修正、调整，进而估算出目标公司（即被评估对象涉及企业）的价值比率；

3、根据目标公司的价值比率、相关参数和股权比例，并分析公司非经营性资产价值中少数股东应享有的份额后，最终确定被评估对象的价值。

综上，评估人员首先将目标公司的资产划分为经营性资产和非经营性资产。对于经营性资产，根据目标公司所处的行业特点，本次评估采用市盈率(PE)估值模型进行评估，评估人员通过 CVSource 数据终端选取了标的企业与目标公司所处行业相似的若干个并购交易案例，并对并购案例的市盈率指标按照交易时间、交易股权的控制权情况进行了修正、调整，按所有并购案例修正后市盈率的中位数确定目标公司的市盈率，然后乘以目标公司的净利润及评估对象涉及的股权比例确定经营性资产对应的部分股权价值；对于非经营性资产，则采用适当的方法确定其价值，然后乘以股权比例后确定部分股东应享有的份额权益；将企业经营性资产对应的少数股权价值加上非经营性资产对应的少数股权价值后即为评估对象的价值。计算公式如下：

股东部分权益价值=企业经营性资产对应的少数股权价值+非经营性资产对应的少数股权价值

企业经营性资产对应的少数股权价值=经营性资产价值×股权比例

经营性资产价值=目标公司市盈率×净利润

目标企业市盈率（PE）=Me [对比企业基准日市盈率PE×交易时间修正系数×控制权因素修正]

注：Me 即为取中位数（median）；

非经营性资产对应的少数股权价值=非经营性资产价值×股权比例

四)非经营性资产的区分及其评估方法

1、非经营性资产的区分

非经营性资产是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产。根据企业及评估人员分析，由于“尖峰水泥”母公司拥有的 10 宗土地使用权目前闲置，未对公司的经营做出任何形式的贡献，因此作为非经营性资产考虑。

2、非经营性资产的评估方法

1) 概况

列入评估范围的土地使用权共 10 宗，面积合计 200,770.40 平方米，分别位于浙江省金华市的罗店镇和金东区山口冯村。

评估人员通过对上述土地的《国有土地使用证》、《国有土地使用权转让合同》及其他资料进行核对，未发现待估宗地权属资料瑕疵情况。

评估人员通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核实了土地使用权的原始入账价值和摊销情况。

在核实产权归属和账面记录的基础上，评估人员对列入评估范围的土地使用权进行了现场勘察。在现场勘察过程中，着重核实了土地的坐落、四至、面积、产权、性质等状况，对土地的登记状况、权利状况进行了核对，对其实际土地利用情况（包括地上建筑物及附着物状况）也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。

经评估人员核实，列入本次评估范围各宗地基本情况如下表所示：

宗地基本情况表

序号	权证编号	土地位置	用地性质	终止日期	土地面积
1	金市国用（2003）字第 8-14687 号	罗店镇九龙村	工业出让（折价入股）	2042 年 8 月 23 日	9,960.80
2	金市国用（2003）字第 8-14688 号	罗店镇九龙村	工业出让	2052 年 3 月 5 日	27,761.10
3	金市国用（2003）字第 8-14694 号	罗店镇九龙村	工业出让（折价入股）	2042 年 8 月 23 日	470.70
4	金市国用（2003）字第 8-14692 号	罗店镇九龙村	仓储出让（折价入股）	2042 年 8 月 23 日	1,890.40
5	金市国用（2003）字第 8-14689 号	罗店镇九龙村	办公、住宅出让（折价入股）	2042 年 8 月 23 日	5,626.10
6	金市两区国用（2003）字第 2-5 号	金东区赤松乡山口冯村	工业出让	2046 年 12 月 15 日	10,133.40
7	金市两区国用（2003）字第 2-6 号	金东区赤松乡山口冯村	工业出让	2047 年 8 月 15 日	75,887.60
8	金市两区国用（2003）字第 2-7 号	金东区赤松乡山口冯村	工业出让	2046 年 12 月 15 日	46,666.90
9	金市两区国用（2003）字第 2-8 号	金东区赤松乡山口冯村	工业出让	2046 年 12 月 15 日	18,340.00
10	金市两区国用（2003）字第 2-9 号	金东区赤松乡山口冯村	工业出让	2046 年 12 月 15 日	4,033.40
	合计				200,770.40

2) 评估方法

A. 土地使用权的价值内涵

列入本次评估范围的宗地评估价格指待估宗地在评估基准日（即 2012 年 12 月 31 日），宗地外部条件为“五通”（即通路、通供水、通排水、通电、通讯），设定宗地内部条件为“一平”（即场地平整），宗地性质为国有出让的工业用途（或仓储用地及办公、住宅用地）土地在剩余使用年限内的国有土地使用权价格。

B. 评估方法的选择

依据《资产评估准则—不动产》及《城镇土地估价规程》的规定，注册资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价系数修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

因待估宗地所在地的征地费用标准比较容易取得，故适宜选用成本法评估；因待估宗地所在地近期的土地交易案例比较容易取得，故适宜选用市场法评估；因待估宗地所在地未含在公布的基准地价覆盖区域内，故不适宜选用基准地价系数修正法评估；由于待估土地收益情况较难预测，故无法采用收益法进行评估；因待估宗地非房地产开发项目用地，故无法选用假设开发法进行评估。

另外，对于待估宗地 5，由于其为办公、住宅出让性质用地，运用成本法无法反映其真实的合理利润水平，故待估宗地 5 不适合采用成本法。

根据以上分析，对于待估宗地 5 确定采用市场法进行评估；其他地块则分别采用成本法和市场法进行评估，经综合分析后，最终确定待估宗地价值。

C. 选用的评估方法简介及参数的选取路线

a. 成本法

成本法是一种以获取土地和开发土地所需耗费的各项费用之和为主要依据，并考虑一定的投资利息和利润，得到成本地价，再在成本价格的基础上加上土地所有权收益，并经土地使用年限修正和区位、个别因素修正得到待估宗地价格的一种方法。其基本公式为：

成本地价 = 土地取得费及相关税费 + 土地开发费 + 利息 + 利润

评估地价 $V_1 = (\text{成本地价} + \text{土地增值收益}) \times \text{区位及个别因素修正系数} \times \text{使用年期修正系数}$

b. 市场法

市场法的基本含义是在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年期、容积率等差别，修正得出待估土地的评估基准日地价的方法。基本公式为：

评估地价 $V_2 = V_0 \times A \times B \times C \times D \times E \times F$

式中： V_2 —待估宗地使用权价值

V_0 —比较案例价格

A—待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B—待估宗地期日地价指数/比较案例期日地价指数

C—待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

D—待估宗地容积率指数/比较案例容积率指数

E—待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

F—待估宗地个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

D. 地价确定的方法

成本法各费用均采用待估宗地所在区域地方政府近期颁布的收费标准测算，反映了当地的土地取得成本，故评估结果是可靠的。市场法反应了政府的地价政策和当地的市场行情，再则其修正体系也比较客观合理，故评估结果也是可靠的。因此成本法和市场法评估结果可靠程度相当，故取平均值为宗地单位地价。具体如下：

土地单价=(评估地价 V_1 +评估地价 V_2) $\div$ 2

土地评估值=土地单价 $\times$ 土地面积 $\times$ (1+契税税率)

土地评估值即为非经营性资产价值。

十、评估程序实施过程

本项资产评估工作于2013年6月13日开始，2013年7月30日正式出具评估报告。整个评估工作分五个阶段进行：

(一) 接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
2. 接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目小组成员进行培训。

(二) 资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料。
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集水泥制造行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的生产能力和发展规划；
8. 获取 2011 年-2012 年所发生的企业并购数量和平均市盈率，以及与被评估单位相同或相似行业近两年的并购案例；
9. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

(三) 评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 开展市场调研、询价工作；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 选择足够数量与被评估单位相同或相似的案例，结合被评估单位的实际情况，选择恰当的价值比率，然后通过比较、分析各案例，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，汇集评估底稿；
2. 撰写评估报告；
3. 征求有关各方意见；
4. 内部复核，验证评估结果；
5. 评估结果的分析调整和评估报告的完善。

（五）出具报告阶段

2013年7月30日，正式出具评估报告。

十一、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，“尖峰水泥” 1.34%的股东部分权益价值的评估结果为 8,710,000 元（人民币捌佰柒拾壹万元整）。

十二、特别事项说明

1. 本次评估对浙江尖峰水泥有限公司及下属各被投资单位实施了以下评估工作程序：通过由浙江尖峰集团股份有限公司和“尖峰水泥”提供相关资料的方式查阅了公司章程、验资报告、企业法人营业执照、相关董事会、股东会决议等，了解了各公司的经营情况，获取了各公司截至2012年12月31日的审计报告（或经审计的会计报表）、历史的生产经营数据，但未对各公司账面的资产、负债进行详细的清查核实。除此以外，评估人员对“尖峰水泥”拥有的土地资产进行了实地勘察，核对了“尖峰水泥”拥有的土地使用权等重要资产的权属资料。

2. 在对“尖峰水泥”股东部分权益价值评估中，本公司对“尖峰水泥”提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现评

估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是“尖峰水泥”的责任，评估人员的责任是对“尖峰水泥”提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若“尖峰水泥”不拥有前述资产的所有权或其他有关权利，或对前述资产的所有权或其他有关权利存在部分限制，则前述资产的评估结果和“尖峰水泥”股东部分权益价值评估结果会受到影响。

3. 被评估单位承诺，截至评估基准日，不存在资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

4. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东部分权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境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。

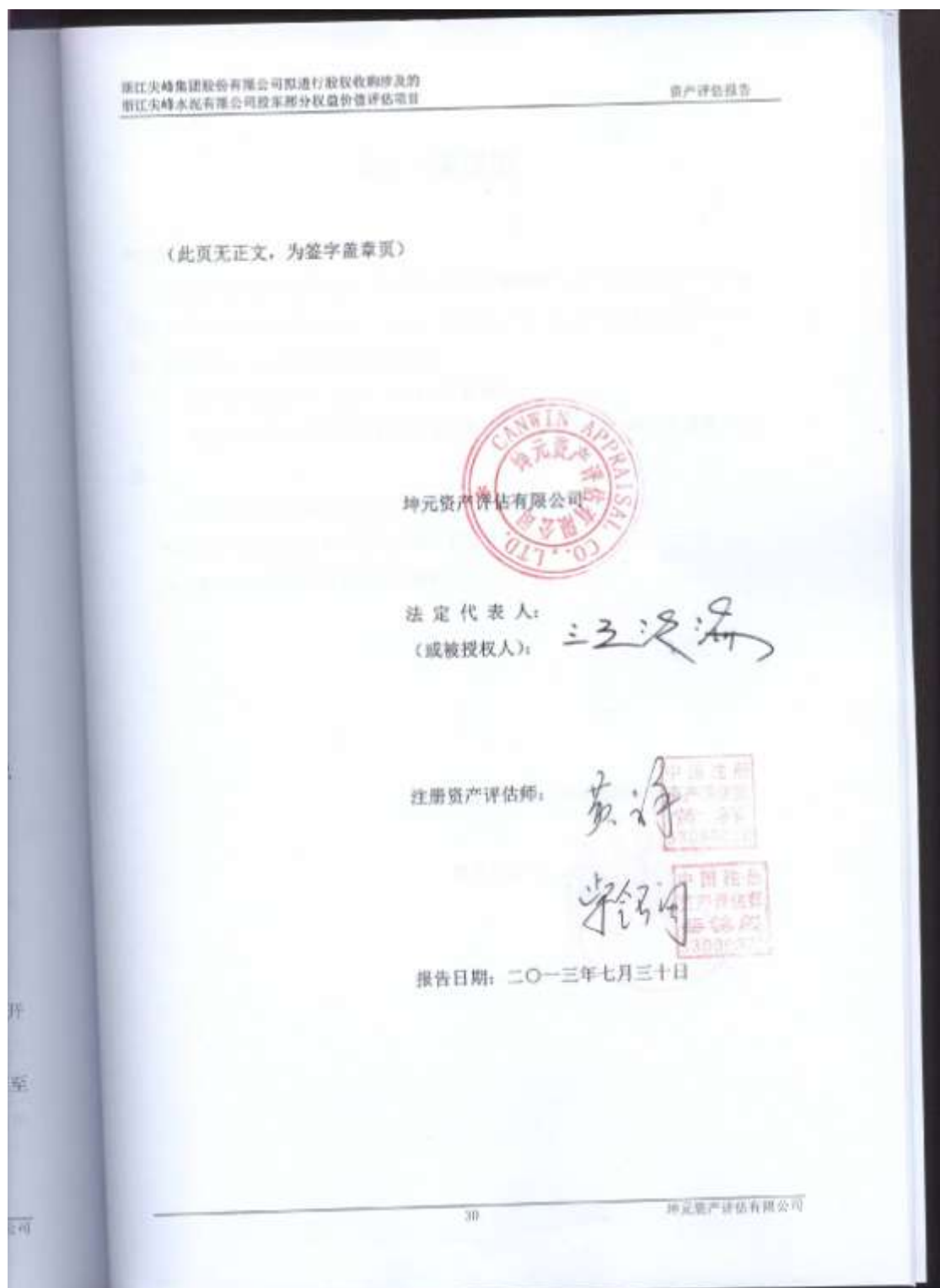
5. 本次股东部分权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

6. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2012 年 12 月 31 日起至 2013 年 12 月 30 日止。



委托方承诺函

坤元资产评估有限公司：

因我公司拟进行股权收购，为此委托贵公司对浙江尖峰水泥有限公司 1.34% 的股东部分权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、资产评估所对应的经济行为符合国家规定；
- 2、委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复不遗漏；
- 3、所提供的资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
- 4、不干预评估机构和评估人员独立客观公正执业；
- 5、接受评估行政主管部门的监督检查。

委托方：浙江尖峰集团股份有限公司

企业负责人：

二〇一三年七月三十日

被评估单位承诺函

坤元资产评估有限公司：

因浙江尖峰集团股份有限公司拟收购我公司 1.34%的股权，为此委托贵公司对我公司的股东部分权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、资产评估所对应的经济行为符合国家规定，并已经得到批准；
- 2、委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复、不遗漏；
- 3、所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
- 4、纳入评估范围的资产权属明晰，所提供的资产权属证明文件合法有效；
- 5、所提供的公司生产经营管理等资料是客观、真实、完整、合理的；
- 6、截至评估基准日，我公司不存在与评估对象有关的资产抵押、质押、未决诉讼等或有事项及租赁事项；
- 7、我公司已提供评估基准日至评估报告完成日所发生的涉及上述评估对象的期后事项；
- 8、不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
- 9、接受评估行政主管部门的监督检查。

被评估单位：浙江尖峰水泥有限公司

企业负责人：

二〇一三年七月三十日