

企业价值评估报告书

（评估报告书及附件）

共1册 第1册

项目名称： 光明控股（香港）有限公司拟转让所持有的 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权项目评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2013】第 0506143 号



上海东洲资产评估有限公司

2013 年 07 月 18 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；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。

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。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、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、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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。根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。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，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

根据《资产评估职业道德准则——基本准则》第二十六条，本报告受本评估机构和注册资产评估师执业能力限制，相关当事人决策时应当有自身的独立判断。注册资产评估师有责任提醒评估报告使用者理解并恰当使用评估报告，但不承担相关当事人的决策责任。

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。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书
(目录)

项目名称 光明控股（香港）有限公司拟转让所持有的 Distribution
Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权项目评估报告
报告编号 沪东洲资评报字【2013】第 0506143 号

声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方、产权持有者及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 产权持有者	5
III. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	7
四、 评估范围和评估对象	7
五、 价值类型及其定义	7
六、 评估基准日	8
七、 评估依据	8
I. 经济行为依据	8
II. 法规依据	8
III. 评估准则	8
IV. 取价依据	9
V. 权属依据	9
VI. 其它参考资料	9
VII. 引用其他机构出具的评估结论	9
八、 评估方法	9
I. 概述	9
II. 评估方法选取理由及说明	10
III. 收益法介绍	10
IV. 市场法介绍	12
九、 评估程序实施过程 and 情况	12
十、 评估假设	14
十一、 评估结论	15
I. 概述	15
II. 结论分析	16
III. 其他	16
十二、 特别事项说明	16
十三、 评估报告使用限制说明	17
I. 评估报告使用范围	17
II. 评估结论使用有效期	18
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	18
IV. 评估报告解释权	18
十四、 评估报告日	18
报告附件	20

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	光明控股（香港）有限公司拟转让所持有的 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权项目评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2013】第 0506143 号
委托方	上海市糖业烟酒（集团）有限公司。
其他报告使用者	根据评估业务约定书的约定，本次经济行为涉及的相关方，及国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS。
评估目的	2012 年 12 月，上海金枫酒业股份有限公司拟非公开发行股票募集资金，其中部分募集资金用于收购光明控股（香港）有限公司所持有的 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70% 股权。上海东洲资产评估有限公司出具了沪东洲资评报字【2012】第 0790143 号评估报告，并经过了上海国资委的备案。评估基准日为 2012 年 6 月 30 日，由于上述发行股份事宜尚未获得中国证监会的批准，因此提供更新一期的评估报告，专供中国证监会审核。
评估基准日	2012 年 12 月 31 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 的股东全部权益价值，评估范围包括流动资产、非流动资产（包括持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产）及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 18,671,955.66 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用收益现值法和市场比较法，在对被评估单位综合分析后最终选取收益现值法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 165,000,000.00 元。

	大写：壹亿陆仟伍佰万元整。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2013 年 12 月 30 日。
重大特别事项	被评估单位有特别事项，请关注评估报告“特别事项说明”。
特别提示： 本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。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。	

企业价值评估报告书

(正文)

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的，且在约定情形下成立。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及相关附件。

上海市糖业烟酒（集团）有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵单位的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益现值法和市场比较法，按照必要的评估程序，对 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 的股东全部权益价值在 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。

项目名称	光明控股（香港）有限公司拟转让所持有的 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权项目评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2013】第 0506143 号

一、委托方、产权持有者及其他报告使用者概况

I. 委托方	企业名称：上海市糖业烟酒（集团）有限公司 注册地址：上海市黄浦区南京东路 720 号 702 室 注册资本：人民币叁亿贰仟壹佰壹拾肆万元 经济性质：一人有限责任公司（法人独资） 法定代表人：葛俊杰 经营范围：批发非实物资产：预包装食品（含熟食卤味、冷冻冷藏）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉），食品机械，化工化学品（除危险品），马口铁，文化日用品，自营和代理上述商品及纺织丝绸、服装、工艺品、轻工、机电产品进出口，进料加工“三来一补”，对销售和转口贸易，实业投资，食品添加剂的销售。【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】
II. 产权持有者	被评估单位 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 的产权持有者为光明控股（香港）有限公司。

III. 其他报告使用者

根据评估业务约定书的约定，本次经济行为涉及的相关方，及国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。

二、被评估单位及其概况

单位名称：Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS
(以下简称“Diva 公司”)

住 所：波尔多巴卡朗皇家港口大道 33-34 号

法律形式：简易股份公司

注册资本：100 万欧元

业务范围：法国和国外红酒烈酒贸易交易佣金，红酒以及含或者不含酒精的饮料进出口商业买卖。

Diva 公司创立于上世纪 70 年代，原是一家私人控股的葡萄酒经销商，至今已有 30 余年，在法国波尔多地区葡萄酒业界具有较高的知名度。其控股母公司为 Valoris 公司，持有 Diva 公司 57.41% 股权，其实际控制人为 Pierre Beuchet 先生。

2012 年 6 月 30 日，上海市糖业烟酒（集团）有限公司的控股子公司光明控股（香港）有限公司收购了 Diva 公司 70% 的股权，收购价格为 14,700,226.80 欧元，故截止评估基准日，公司股权结构如下：

Diva 公司交易后股权结构图

股东名称	股权比例
光明控股（香港）有限公司	70.00%
管理层股东*	14.02%
S. A. R. L Valoris 公司及其他股东	15.98%
合计	100.00%

*管理层股东包括 CEO 和 CFO。其中，CEO 卢梭先生通过其拥有的 S. C. Lumière 公司持股 12.88%；CFO 持股 1.14%。

企业近几年资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目	2011 年	2012 年
资产总额	46,326.92	45,195.04
负债总额	43,925.16	43,327.85
净资产	2,401.76	1,867.20

营业收入	22,477.94	23,442.10
利润总额	1,251.43	2,499.10
净利润	830.55	1,672.52

上述数据，摘自于德勤永华会计师事务所有限公司专项审计报告（2011 年）、普华永道中天会计师事务所有限公司专项审计报告（2012 年），审计报告均为无保留意见。
公司增值税率为 19.6%，所得税率为 33.33%。

三、评估目的

2012 年 12 月，上海金枫酒业股份有限公司拟非公开发行股票募集资金，其中部分募集资金用于收购光明控股（香港）有限公司所持有的 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权。上海东洲资产评估有限公司出具了沪东洲资评报字【2012】第 0790143 号评估报告，并经过了上海国资委的备案。评估基准日为 2012 年 6 月 30 日，由于上述发行股份事宜尚未获得中国证监会的批准，因此提供更新一期的评估报告，专供中国证监会审核。

四、评估范围和评估对象

- 1. 本次评估对象为 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 的股东全部权益价值，评估范围包括流动资产、非流动资产（包括持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产）及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 18,671,955.66 元。总资产为 451,950,420.23 元，负债总额为 433,278,464.57 元。
- 2. 由于委估企业属于境外企业，本次评估所有资料均为德勤永华会计师事务所有限公司、普华永道会计师事务所以及委托方提供。鉴于委托方及德勤事务所、普华永道事务所均已到过现场核实，且评估相关资料均由公司提供，且承诺提供资料均为真实有效，故本次评估未到现场进行勘察核实。
- 3. 2009、2010 年历史财务数据均摘自委托方提供的由德勤咨询(上海)有限公司出具的“Apicius 项目财务及税务尽职调查报告”；2011 年及 2012 年的数据均摘自德勤永华会计师事务所有限公司和普华永道中天会计师事务所有限公司出具的专项审计报告；相关盈利预测数据大部分摘自德勤咨询(上海)有限公司出具的“法国波尔多红酒项目估值报告”中德勤确认的由委估企业管理层提供的预测数据。

五、价值类型及其定义

本次评估选取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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为2012年12月31日。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 光明食品（集团）有限公司二届二十八次董事会决议（之二）、（之四）；
2. 光明控股（香港）有限公司股东决定。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
2. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第91号）及其实施细则；
3. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令第12号；
4. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令第14号；
5. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权[2006]274号；
6. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院2003年第378号令；
7. 《中华人民共和国公司法》；
8. 财政部令第33号《企业会计准则》；
9. 其它法律法规。

III. 评估准则

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—企业价值； 8. 资产评估价值类型指导意见； 9. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见； 10. 企业国有资产评估报告指南。
IV. 取价依据	1. 德勤永华会计师事务所有限公司和普华永道中天会计师事务所有限公司出具的专项审计报告； 2. 德勤咨询(上海)有限公司出具的“法国波尔多红酒项目估值报告”； 3. 德勤咨询(上海)有限公司出具的“Apicius 项目财务及税务尽职调查报告”； 4. 公司提供的部分合同、协议等； 5. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料； 6. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料； 7. 同花顺证券投资分析系统及 bloomberg 软件中查询的上市公司的有关资料； 8. 其他。
V. 权属依据	1. 投资合同、协议； 2. 其它相关证明材料。
VI. 其它参考资料	1. 委托单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证； 2. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料； 3. 其它有关价格资料。
VII. 引用其他机构出具的评估结论	1. 本次评估未引用其他公司出具的评估结论。
八、评估方法	
I. 概述	资产评估的基本方法有三种，即成本法、收益法和市场法。

1. 成本法，也称资产基础法，是指以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值的评估方法。
2. 收益法是指通过被评估企业未来预期收益采用适宜折现率资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 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，调整修正后得出评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。

II. 评估方法选取理由及说明

根据《资产评估准则——企业价值》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适应性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

经分析：被评估企业适用收益法及市场法评估。因为被评估企业属于轻资产的企业，故成本法不能全面反映企业的内在价值。企业已具有一定规模，并且整体获利能力较强，适用收益法；同时，其所属行业有类似上市公司，上市公司股价及经营业务相关信息资料公开，故也具有采用市场法评估条件。

同时，收益现值法和市场比较法实际都包含企业拥有的商誉、商标等无形资产带来的价值，主要原因是：

1. 收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，故其中包含了其合理的资源配置、优良的管理、经验、经营等综合因素形成的商誉、商标各种无形资产价值；
2. 市场比较法采用的比较案例均为成熟的红酒销售贸易上市公司的数据，该些上市公司数据中均包含了其合理的资源配置、优良的管理、经验、经营等综合因素形成的商誉、商标各种无形资产价值，故市场比较法评估结论中同样包含了该些无形资产价值。

III. 收益法介绍

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总

	计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。
评估模型及公式	股东全部权益价值=企业价值-付息债务 企业价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值 经营性资产价值=未来收益期内各期收益的现值之和 P，即 $P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$ 其中：r—所选取的折现率 g—未来收益每年增长率，假定 n 年后 F_i 不变，g 取零 F_i—未来第 i 个收益期的预期收益额 n—预测期年限，一般为 5 年
收益预测方法	1. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，根据企业资产配置和使用情况确定非经营性净资产、溢余资产。 2. 根据评估假设条件，本次评估采用无限年期作为收益期。对企业未来收益分预测期和永续期二阶段。首先对企业提供的未来五年预测期的收益进行复核和分析，并经适当的调整；再对五年以后的永续期收益趋势进行分析判断和估算。本次评估假定 5 年之后收益水平按照第 5 年水平稳定发展。 3. 对各项收入、成本与费用的预测采用比率变动分析和定量固定分析相结合的方法。
折现率选取	1. 折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。 2. 评估模型：本次评估选用的是未来收益折现法，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。 WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。 $WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1-T) \times Wd]$ 其中：Re 为公司权益资本成本 Rd 为公司债务资本成本 We 为权益资本在资本结构中的百分比

	Wd 为债务资本在资本结构中的百分比 T 为公司有效的所得税税率 本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司权益资本成本，计算公式为： $Re=Rf+\beta\times MRP+\varepsilon$ 其中：Rf 为无风险报酬率 β 为公司风险系数 MRP 为市场风险溢价 ε 为公司特定风险调整系数
溢余及非经营性资产（负债）	溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金。非经营性资产是指与企业经营业务收益无直接关系的，包括收益法未预测的长期投资等。对该类资产单独评估后加回。
IV. 市场法介绍	市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。考虑到上市公司相关数据资料能够收集，本次采用参考企业比较法。
计算公式	股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产（负债）价值 经营性资产价值=委估企业相关指标×参考企业相应的比率乘数×修正系数
评估步骤	首先，选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并通过交易股价计算对比公司的市场价值； 其次，选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，如：EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，并计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系“比率乘数”； 最后，通过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化分析，计算出适用于被评估企业的比率乘数，从而得到委估对象的市场价值。

九、评估程序实施过程 and 情况

1. 委估企业属于境外企业，本次评估所有资料均为德勤永华会计师事务所有限公司、普华永道会计师事务所以及委托方提供。鉴于委托方及德勤事务所、普华永道事务所均已到过现场核实，且评估相关资料

均由公司提供，且承诺提供资料均为真实有效，故本次评估未到现场进行勘察核实。

2. 其中 2009、2010 年历史财务数据均摘自委托方提供的由德勤咨询(上海)有限公司出具的“Apicius 项目财务及税务尽职调查报告”；2011 年及 2012 年的数据均摘自德勤永华会计师事务所有限公司和普华永道中天会计师事务所有限公司出具的专项审计报告；相关盈利预测数据大部分摘自德勤咨询(上海)有限公司出具的“法国波尔多红酒项目估值报告”中德勤确认的由委估企业管理层提供的预测数据。这些数据来源均为德勤永华会计师事务所有限公司和德勤咨询(上海)有限公司经过相应法定程序后出具的带有法律效力的正式报告书。

3. 我们对德勤咨询(上海)有限公司出具的“Apicius 项目财务及税务尽职调查报告”中提出了两点建议事项（分别为建议交割日财务报表由委托方聘请相应财务顾问进行审阅和交割日对存货进行盘点）向委托方进行了复核，其中建议 1，交割日的财务报表已由委托方聘请相应财务顾问进行审阅，并出具审计报告；针对建议 2，本次评估人员核实到企业 90%的存货均存放在外部仓库（Valade），由 Valade 管理相应存货的收发存，并对其进行记录和对其由于自己管理的失误而导致的存货缺失承担责任。

4. 评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件，选择恰当的评估方法，选取相应的模型或公式，进行分析、计算和判断，形成初步评估结论，并对各种评估方法形成的初步结论进行分析，在综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终评估结论。

5. 各评估人员进行汇总分析工作，确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况，并根据汇总分析情况，对资产评估结论进行调整、修改和完善。

6. 根据评估工作情况，起草资产评估报告书，并经三级审核，在与委托方交换意见后，向委托方提交正式资产评估报告书。

7. 本次评估中参照的 2009、2010 年历史财务数据未经过审计，报表数据（人民币）均按照 2009、2010 年中国人民银行公布的年底欧元人民币汇率中间价换算人民币；2011 年及 2012 年的数据均摘自德勤永华会计师事务所有限公司和普华永道中天会计师事务所有限公司出具的专项审计报告人民币数据；相关盈利预测按照基准日中国人民银行公布的欧元人民币汇率中间价的算术平均数换算人民币。

具体如下：

	1 欧元兑人民币（元）
2009 年 12 月 31 日	9.7971
2010 年 12 月 31 日	8.8065
盈利预测数据汇率	8.3176

十、评估假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，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、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的。
2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使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影响评估价值的非正常因素没有考虑。
2. 所在国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。
3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。
4. 本次估算不考虑通货膨胀因素的影响。依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设：

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
3. 现有的自然人股东继续持有该公司股权，公司现有的高层管理人员继续在公司服务。
4. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。
5. 评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化，并随经营规模的变化而同步变动。
6. 被评估单位提供的未来发展规划及经营预测数据在未来经营中能够如期实现。
7. 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础后所做的一种专业判断，评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。
8. 盈利预测为法国企业及德勤事务所提供，由于销售统计按照法国准则收入确定方式确定，即完成个性化标签及包装程序而达到可发运状态即确认收入并结转成本，由于国内会计准则的收入确定方式不同，可能导致收入确定时间存在差异。由于国内准则规定为商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方后才能确认收入，故实际公司收入确认方式掌握在买方手中，尤其是期酒销售更是无法确定未来收入实现时间，由于预计收入总额不变，这种差异在企业持续经营情况下，对年度的收入差异不大，故本次评估忽略该种差异。
9. 本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，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。

十一、评估结论

I. 概述

经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 165,000,000.00 元。
大写：壹亿陆仟伍佰万元整。

按照市场比较法评估，被评估单位基准日帐面净资产为 18,671,955.66 元，在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 177,000,000.00 元，增值率为 847.94%。

II. 结论分析

按照收益法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 165,000,000.00 元，增值率 783.68%。

本次收益现值法评估和市场比较法评估结论中均已包含公司拥有“Diva Bordeaux”商标的所有权所带来的价值。

本次评估采用收益法结论，主要理由是：收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，其中包含了其合理的资源配置、优良的管理、经验、经营等综合因素形成的商誉、商标各种无形资产价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。而市场比较法由于选取案例存在地区及会计准则等诸方面的差异，而该些差异难以量化，无法在评估值中体现，且市场法类比对象、类比因素直接来源于市场及公开信息，评估结果与基准日资本市场价格相关性较高，评估结果易随着资本市场价格的变化波动。故选取收益法评估结果作为本次评估结论。

III. 其他

鉴于市场资料的局限性，本次评估未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

十二、特别事项说明

1. 特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注。
2. 本报告中一般未考虑评估增减值所引起的税赋问题，委托方在使用本报告时，应当仔细考虑税赋问题并按照国家有关规定处理。
3. 本报告不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
4. 由于委估企业属于境外企业，出于众多限制，本次评估未到现场进行勘察核实，所有资料均为德勤永华会计师事务所有限公司以及委托方提供。
5. Diva 公司是波尔多市场上高端葡萄酒（GCC）十大经销商之一，侧重于高级葡萄酒的经销，其供应商主要为波尔多地区酒庄，Diva 经销代理包括法国前 10 大葡萄酒庄中 7 家酒庄的产品，由于波尔多的顶级酒庄一般销售均通过酒商，不直接面对客户，由经纪人担任酒庄和酒商之间的桥梁，保证交易质量，保护买卖双方利益，故在实际代理交易中通过向酒庄下达订单，保证了每笔交易的有效性，以及促进了和酒庄长期交易的信誉及合作。

6. 2012 年 6 月 27 日, Diva 公司已经同其原控股母公司-Valoris 公司签订了关于将“Diva Bordeaux”商标转让给 Diva 公司的协议, 转让价格为 1 欧元, 故评估基准日, 公司拥有“Diva Bordeaux”商标的所有权。
7. 本次普华永道中天会计师事务所有限公司专项审计报告中存在金额为 748, 584. 00 元的预计负债, 系公司前任员工于 2012 年就劳动纠纷向法院提起诉讼, 公司预计与该项诉讼相关的损失, 法院尚未作出最终判决。
8. 截止评估基准日, 公司短期借款中, 从中国银行巴黎分行借入的 600 万欧元以及从法国兴业银行借入的 54 万欧元均为信用借款, 其借款额均未达到其最高额度; 从法国兴业银行借入 140 万欧元为公司存货抵押借款; 长期借款全部为信用借款。
9. 根据上海市糖业烟酒(集团)有限公司所属全资子公司光明控股(香港)有限公司与 Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS (“Diva 公司”) 股东签署的股东协议, Diva 公司管理层将至少 5 年保持稳定。
10. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论, 且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是, 报告使用者应当不完全依赖本报告, 而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断, 并在经济行为中适当考虑。
11. 对该单位存在的影响资产评估值的特殊事项, 在委托时和评估现场中未作特殊说明, 而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下, 评估机构及评估人员不承担相关责任。
12. 若资产数量发生变化, 应根据原评估方法对评估值进行相应调整。
13. 若资产价格标准发生重大变化, 并对资产评估价值已产生了明显影响时, 委托方应及时聘请评估机构重新确定评估价值。
14. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下, 评估结论将不成立且报告无效, 不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用, 并为本报告所列明的评估目的和用途而服务, 以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 除非事前征得评估机构书面明确同意,对于任何其它用途、或被出示或掌握本报告的任何其他人,评估机构不承认或承担责任。
3. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料,与本报告具有同等法律效力,及同样的约束力。

II. 评估结论使用有效期

本评估结论的有效期按现行规定为壹年,从评估基准日2012 年 12 月 31 日起计算至 2013 年 12 月 30 日有效。
超过评估结论有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估项目涉及国有资产,而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件,则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权

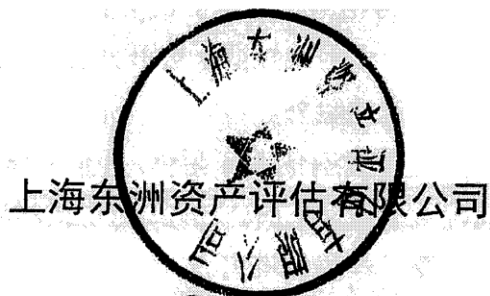
本评估报告意思表达解释权为出具报告的评估机构,除国家法律、法规有明确的特殊规定外,其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为2013 年 07 月 18 日。(本页以下无正文)

(本页无正文)

评估机构



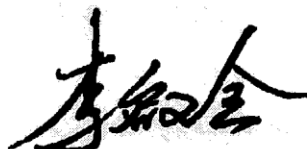
法定代表人

王小敏



总评估师

李启全



签字注册资产评估师

Tel:021-52402166

杨黎鸣

Tel:021-52402166

陈林根



报告出具日期

2013 年 07 月 18 日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn;www.oac-china.com

Copyright© GCPVBook

企业价值评估报告书

(报告附件)

项目名称 光明控股（香港）有限公司拟转让所持有的 Distribution
Internationale de Vins de Bordeaux SAS 70%股权项目
评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2013】第 0506143 号

序号 附件名称

1. 光明食品（集团）有限公司二届二十八次董事会决议（之二）、（之四）
2. 光明食品（集团）有限公司关于同意对法国 Diva 公司进行审计和资产评估的批复
3. 光明控股（香港）有限公司股东决定
4. 上海市糖业烟酒（集团）有限公司营业执照
5. 本次委托方国有资产产权登记证
6. Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 营业执照
7. Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 关于评估项目授权书
8. Distribution Internationale de Vins de Bordeaux SAS 2012 年及 2011 年审计报告
9. 评估业务约定书
10. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
11. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
12. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
13. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函