

评估报告共二册  
本册为第一册

桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司—  
湖北一弘水务有限公司 100% 股权项目

# 资 产 评 估 报 告

天圆开评报字[2014]第 1082 号

北京天圆开资产评估有限公司

二〇一四年九月十一日

## 目 录

注册资产评估师声明 .....	1
摘 要 .....	2
资产评估报告.....	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者 .....	4
二、评估目的 .....	11
三、评估对象和评估范围 .....	11
四、价值类型及其定义 .....	13
五、评估基准日 .....	13
六、评估依据 .....	13
七、评估方法 .....	15
八、评估程序实施过程和情况 .....	16
九、评估假设 .....	24
十、评估结论 .....	25
十一、特别事项说明 .....	21
十二、评估报告使用限制说明 .....	27
十三、评估报告日 .....	37
备查文件目录 .....	39

## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了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。

# 桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司— 湖北一弘水务有限公司 100%股权项目 资产评估报告

## 摘要

北京天圆开资产评估有限公司接受桑德环境资源股份有限公司的委托，就桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司—湖北一弘水务有限公司 100%股权之经济行为所涉及的湖北一弘水务有限公司在评估基准日的股东全部权益价值进行了评估。

评估对象是湖北一弘水务有限公司的股东全部权益。评估范围为湖北一弘水务有限公司在基准日的全部资产及相关负债。

评估基准日为 2014 年 5 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益现值法和市场比较法两种方法对湖北一弘水务有限公司进行整体评估，然后加以校核比较，考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用市场比较法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、尽职调查访谈、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出湖北一弘水务有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值如下：

湖北一弘水务有限公司审计后账面净资产为 32,169.43 万元，评估后的股东全部权益资本价值(净资产价值)为 119,980.76 万元，评估值与账面价值比较增值 87,811.33 万元，增值率 272.97%。

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。

根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，自评估基准日 2014 年 5 月 31 日起，至 2015 年 5 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

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

# 桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司— 湖北一弘水务有限公司 100%股权项目

## 资产评估报告

天圆开评报字[2014]第 1082 号

桑德环境资源股份有限公司：

北京天圆开资产评估有限公司接受贵方委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用收益现值法和市场比较法，按照必要的评估程序，就桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司—湖北一弘水务有限公司 100%股权之经济行为所涉及的湖北一弘水务有限公司在评估基准日的股东全部权益价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

### 一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为桑德环境资源股份有限公司(以下简称“桑德环境”)，被评估单位为湖北一弘水务有限公司(以下简称“一弘水务”)，一弘水务是桑德环境的全资子公司。

#### (一)委托方概况

企业名称：桑德环境资源股份有限公司

类型：股份有限公司（上市）

住所：湖北省宜昌市沿江大道 114 号

法定代表人：文一波

注册资本：人民币捌亿肆仟叁佰陆拾壹万陆仟陆佰贰拾壹圆整

营业执照注册号：420000000030220

成立日期：1993 年 10 月 11 日

营业期限：长期

经营范围：市政给水、污水处理项目投资及运营；城市垃圾及工业固体废弃物处置及危险废弃物处置及回收利用，相关配套设施设计、建设、投资、运营管理、相关设备的生产与销售、技术咨询及配套服务；高科技产品开发；货物进出口和技术进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）。

公司简介：桑德环境资源股份有限公司原名一国投原宜磷化股份有限公司，是经湖北省体改委鄂改[1993]30 号文批准，由原湖北原宜经济发展（集团）股份有限公司以定向募集方式改组设立的股份有限公司。1998 年 1 月 15 日，经中国证监会证监发字[1997]497 号和证监发字[1997]498 号文批准，公司在深圳证券交易所上网发行 3,500 万股普通股，并于同年 2 月 25 日挂牌上市，发行后注册资本为人民币 13,961 万元。

公司经 1998 年度股东大会审议批准，以总股本 13,961 万股为基数，向全体股东每 10 股送 3 股，股本增至 18,149.30 万股。1998 年更名为一国投原宜实业股份有限公司。

2003 年 2 月 20 日，因连续三年亏损，公司股票被暂停上市。

2003 年 8 月，公司更名为一国投资源发展股份有限公司，并于 2003 年 10 月 30 日办妥相关变更手续。

2003 年 10 月 28 日，公司股票恢复上市并实施警示存在中止上市风险的特别处理。2004 年 4 月，撤销退市风险警示及特别处理。

2005 年 4 月，公司更名为一合加资源发展股份有限公司，并于 2005 年 5 月 20 日办妥相关变更手续。

2006年1月23日，公司召开股权分置改革股东大会，表决通过股权分置改革方案，以股权登记日（2006年1月12日）登记在册的流通股股东每持有10股流通股股份获得2.5股。公司第一大非流通股股东—桑德集团有限公司向流通股股东支付15,343,293股。此外，桑德集团有限公司还为公司第二大非流通股股东—宜昌三峡金融科技有限责任公司向流通股股东支付906,707股。桑德集团有限公司合计向流通股股东支付16,250,000股股份。2006年2月10日，原非流通股股东已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股权变更登记。

2007年5月12日，经股东大会审议通过，向全体股东每10股送1股、每10股派发现金红利0.2元（含税）。

本次利润分配完成后，公司股本总额变更为199,642,300股，并于2007年6月办理了相关工商变更手续。

2008年7月，经中国证监会证监许可[2008]636号文件批准，公司实施了公开增发人民币3000万股A股的方案，总股本由199,642,300股增至229,642,300股。

2008年8月30日，经公司股东大会审议通过，以公司截至2008年7月7日的总股本229,642,300股为基数，向全体股东每10股送红股4股、每10股派现金红利0.45元（含税），以公司2008年7月7日总股本229,642,300股为基数，以截至2008年6月30日的资本公积金向全体股东每10股转增4股的比例转增股本，以上合计转增股本183,713,840股。本次利润分配完成后，股本总额变更为413,356,140股，公司已办理了相关工商变更手续。

2010年4月，公司更名为—桑德环境资源股份有限公司，并于2010年4月27日办妥相关变更手续。

2012年1月公司股票期权激励计划首次授予的第一个行权期行权条件已获满足，经董事会会议审议，批准公司激励对象对公司授予的股票期权进行行权。截至2012年1月6日止，共计1,742,525份桑德环境股票期权成功行权，实际新增股份1,742,525股，公司申请增加注册资本1,742,525元，变更后注册资本为人民币415,098,665元。

2012年4月，公司股东大会决议通过2011年度利润分配方案，以公司目前总股本415,098,665股为基数，以资本公积向全体股东每10股转增2股的比例转增股本，合计转增股本83,019,733股，每股面值1元。该利润分配方案实施后，公司的注册资本变更为人民币498,118,398元。

根据公司2011年年度股东大会决议及中国证券监督管理委员会《关于核准桑德环境资源股份有限公司配股的批复》（证监许可[2012]1622号）的核准，公司于2012年12月向全体股东按照每10股配售3股的比例进行配售股份，截至2012年12月28日止，公司实际配售股份145,601,142股，本次配股价格为12.71元/股，配股完成后公司股本增至643,719,540股。2013年1月9日，该股票在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记托管手续并在深交所上市，公司于2013年1月18日完成工商变更登记手续。

2013年1月公司股票期权激励计划首次授予的第二个行权期以及预留股票期权第一个行权期的行权条件已获满足，经董事会会议审议，批准公司激励对象对公司授予的股票期权进行行权。截至2013年8月，共计2,665,236份桑德环境股票期权成功行权，实际新增股份2,665,236股，公司申请增加注册资本2,665,236元，变更后注册资本为人民币646,384,776元。

2013年12月公司股票期权激励计划首次授予的第三个行权期以及

预留股票期权第二个行权期行权的行权条件已获满足，经董事会会议审议，批准公司激励对象对公司授予的股票期权进行行权。截至 2014 年 3 月，共计 2,551,087 份桑德环境股票期权成功行权，实际新增股份 2,551,087 股，公司申请增加注册资本 2,551,087 元，变更后注册资本为人民币 648,935,863 元。

2014 年 4 月 23 日，公司召开 2013 年年度股东大会审议通过了 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本方案：以公司实施利润分配股权登记日登记在册总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含 20 税）；以公司实施利润分配股权登记日登记在册总股本为基数，以截止 2013 年 12 月 31 日资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股的比例转增股本。该次权益分派方案实施后，公司总股本增至 843,616,621 股。公司于 2014 年 6 月 19 日办理了注册资本的工商变更登记手续。

## （二）被评估单位概况

公司名称：湖北一弘水务有限公司

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：宜昌市西陵区绿萝路 77 号（一水厂新办公楼）

法定代表人：胡新灵

注册资本：人民币伍仟万圆整

营业执照注册号：420500000208870

成立日期：2014 年 5 月 22 日

营业期限：2014 年 5 月 22 日至 2044 年 5 月 22 日

经营范围：市政给水、污水处理项目经营、建设及运营（经营范围中涉及许可项目的须办理许可手续后经营）。

### 1. 公司简介

湖北一弘水务有限公司于 2014 年 5 月 22 日经宜昌市工商行政管理

局注册登记成立，公司注册号为 420500000208870；公司注册资本 5,000 万元人民币，由股东桑德环境资源股份有限公司投资设立。

湖北一弘水务有限公司于评估基准日 2014 年 5 月 31 日对外投资情况：

表1.对外投资、持股比例和子公司业务类型

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	自来水日 处理量 (万吨)	污水日处 理量(万 吨)	中水日 处理量 (万吨)
1	宜昌桑德三峡水务有限公司	20,000.00	100%	36.00	20.00	
2	荆门桑德夏家湾水务有限公司	5,000.00	100%		10.00	
3	浙江桑德富春水务开发有限公 司	2,600.00	100%	1.50		
3-1	桐庐清和管道安装有限公司	20.00	100% (股东为浙江桑 德富春水务开发有限 公司)			
4	包头鹿城水务有限公司	11,000.00	100%		20.00	5.50
5	南昌桑德象湖水务有限公司	6,320.00	100%		20.00	
6	江苏桑德沐源自来水有限公司	4,000.00	100%	10.00		
7	荆州桑德荆清水务有限公司	5,000.00	100%		8.00	
8	枝江桑德枝清水务有限公司	2,200.00	100%		3.50	
9	襄阳桑德汉水水务有限公司	5,000.00	100%		10.00	
10	大冶桑德清波水务有限公司	1,900.00	100%		3.00	
11	嘉鱼嘉清水务有限公司	3,000.00	100%		2.00	
12	嘉鱼桑德甘泉水业有限公司	500.00	100%	6.00		
12-1	嘉鱼桑德甘泉工程有限公司	20.00	100% (股东为嘉鱼桑 德甘泉水业有限公 司)			
13	咸宁桑德甘源水务有限公司	1,300.00	100%		3.00	
14	老河口桑德清源水务有限公司	1,845.00	100%		1.00	
15	监利桑德荆源水务有限公司	1,000.00	100%		3.00	
16	鄂州桑德鄂清水务有限公司	3,400.00	100%		9.00	
17	鄂州清和环境工程有限公司	300.00	100%		0.60	
18	崇阳天清水务有限公司	50.00	100%		1.00	
19	咸宁淦清水务有限公司	50.00	100%		3.00	

20	宜昌白洋水务有限公司	2,000.00	100%		5.00	
合计				53.50	122.10	5.50

## 2.资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2014 年 5 月 31 日，公司（合并报表口径）资产总额为 196,682.92 万元，负债总额 164,513.49 万元，净资产额为 32,169.43 万元，2014 年 1-5 月实现营业收入 15,093.86 万元，净利润 1,969.91 万元。公司近 3 年（模拟合并报表）及基准日资产、财务状况如下表：

表2.公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 5 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
总资产	196,682.92	194,280.60	184,435.29	181,075.02
负债	164,513.49	102,211.09	98,067.71	101,023.32
净资产	32,169.43	92,069.51	86,367.58	80,051.70
	2014 年度 1-5 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
主营业务收入	15,093.86	37,149.99	34,427.94	29,134.07
利润总额	2,243.00	8,680.96	6,202.03	5,051.40
净利润	1,969.91	7,243.58	5,015.88	4,169.59
审计机构	大信会计师事务所 (特殊普通合伙)	大信会计师事务所 (特殊普通合伙)	大信会计师事务所 (特殊普通合伙)	大信会计师事务所 (特殊普通合伙)

## 3.公司执行的主要会计政策、会计估计

公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则—基本准则》（财会[2006]3 号）和 38 项具体会计准则、其后颁布的应用指南、准则解释及其他相关规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报表。

### （三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方桑德环境资源股份有限公司持有被评估单位湖北一弘水务有限公司的 100% 股权。

### （四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为桑德环境资源股份有限公司及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，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。

## 二、评估目的

桑德环境资源股份有限公司拟转让全资子公司—湖北一弘水务有限公司 100% 股权。

本次评估的目的是反映湖北一弘水务有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为桑德环境资源股份有限公司转让持有的湖北一弘水务有限公司 100% 股权经济行为，提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是湖北一弘水务有限公司的股东全部权益。评估范围为湖北一弘水务有限公司在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 196,682.92 万元、负债 164,513.49 万元、净资产 32,169.43 万元。具体包括流动资产 37,887.16 万元，非流动资产 158,795.76 万元；流动负债 141,616.52 万元；非流动负债 22,896.97 万元。

上述资产与负债数据摘自大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托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。

### **（一）委估主要资产情况**

本次评估范围内的主要资产为流动资产、固定资产、在建工程及无形资产等。

流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款及存货。应收账款主要为应收的水费、污水处理费及中水使用费等，预付账款主要为预付的原材料及电费款，其他应收款主要是员工备用金及房租押金等。存货主要包括原材料。

固定资产主要包括办公用房屋建筑物类运输设备、电子设备及办公设备。这些设备大多存放在湖北一弘水务有限公司下属各子公司办公场所内。截止评估基准日均正常使用。

在建工程主要包括包头鹿城水务有限公司、老河口桑德清源水务有限公司、宜昌白洋水务有限公司三家扩建二期或新建的在建项目。

无形资产中用于污水、自来水、中水处理的运营资产等，主要包括生产用的机器设备、房屋建筑物、构筑物等。

### **（二）企业申报的账面未记录的无形资产情况**

企业未申报账面未记录的无形资产。

### **（三）企业申报的表外资产的类型、数量**

经现场尽职调查，截止评估基准日 2014 年 5 月 31 日，湖北一弘水务有限公司申报评估的范围内无表外资产。

### **（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额**

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系大信会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

#### 四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定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

本项目资产评估的基准日是 2014 年 5 月 31 日。

此基准日是委托方与评估、审计、券商、律师等服务机构在综合考虑经济行为实现时间、被评估单位的资产规模、工作量大小、合规性等因素的基础上确定的。

#### 六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

##### （一）经济行为依据

北京天圆开资产评估有限公司与桑德环境资源股份有限公司签订的资产评估业务约定书。

##### （二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

2. 《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；

3. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国有资产监督管理委员会令 12 号（2005 年 8 月 25 日）；

4. 《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）；

5. 《上市公司收购管理办法》（证监会令第 35 号，2006 年）；

6. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

### （三）评估准则依据

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. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227 号）；

6. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；

7. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2011]230 号）；

8. 《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）；

9. 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；

10. 《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则（财会[2006]3 号）；

11. 《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18 号）。

### （四）资产权属依据

1. 重要资产购置合同或凭证；

2. 《特许权经营协议》或《受托经营协议》；

3. 其他参考资料。

## （五）取价依据

1. 《中国人民银行贷款利率表》2012年7月6日起执行；
2. 《中华人民共和国所得税法实施条例》；
3. 《财政部 国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》；
4. 其他参考资料。

## （六）其它参考资料

1. 被评估单位评估基准日会计报表、审计报告；
2. 《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；
3. wind 资讯金融终端；
4. 其他参考资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益现值法、市场比较法、资产基础法三种方法。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。市场比较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。

本次评估对应的经济行为是股权转让，被评估单位虽然成立于2014年，但其承接了母公司桑德环境资源股份有限公司原来所属的水务行业

的各个子公司，整合为一个水务公司平台，以往各公司的经营数据有据可查。根据水务行业发展状况及被评估单位市场份额，以往历史成本及各项费用构成，相关税收政策等可以预测出被评估单位以后期间收入、成本及各项费用，其风险也能可靠的估计，因此本次评估可以选用收益现值法。

被评估企业属于公用事业—水务行业，目前在沪深 A 股市场中有 14 家水务行业 A 股上市公司。这些公司与被评估单位有较大的可比性，因为可以选取该类公司作为可比公司，本次评估可以采用市场比较法进行分析。

资产基础法是从投入产出的角度来判断企业价值，是通过合理评估企业各项资产价值和负债的价值并进行加和来得出企业价值。被评估单位下属各子公司基本采用 BOT 模式经营，根据与公司所在地当地政府签订的《特许权经营协议》或《受托经营协议》经营，经营期满后资产无偿移交给当地政府，不再拥有经营资产的所有权，因此资产基础法不适用。

因此本次选择收益现值法和市场比较法进行评估。

## （一）收益法简介

### （一）概述

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客

观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

## （二）评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史会计报表为依据估算其股东全部权益价值(净资产)，即首先按收益途径采用现金流量折现法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，再加上企业基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到企业的整体价值，并由企业整体价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值(净资产)。

本次评估的具体思路是：

1. 对纳入评估范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益(净现金流量)，并折现得到经营性资产的价值；

2. 将纳入评估范围，但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产和负债；呆滞或闲置固定资产、无形资产以及未计及收益的在建工程等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产(负债)，单独估算其价值；

3. 由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值(净资产)。

## （三）评估模型

### 1.基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E: 股东全部权益价值;

B: 企业价值;

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P: 经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + M \quad (3)$$

式中:

R<sub>i</sub>: 未来第i年的预期收益(自由现金流量);

r: 折现率;

n: 未来经营期;

M: 经营终止日资产折现价值。

ΣC<sub>i</sub>: 基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3 + C_4 \quad (4)$$

式中:

C<sub>1</sub>: 预期收益(自由现金流量)中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值;

C<sub>2</sub>: 基准日现金类资产(负债)价值;

C<sub>3</sub>: 预期收益(自由现金流量)中未计及收益的在建工程价值;

C<sub>4</sub>: 基准日暂时闲置固定资产及无形资产等资产价值;

D: 付息债务价值。

$$D = \sum_{i=1}^n \frac{(d_i + D_i)}{(1+r_d)^i} \quad (5)$$

式中:

d<sub>i</sub>: 未来第i年债权人的净收益(扣税后利息);

**rd:** 所得税后的付息债务利率;

$$r_d = r_o \times (1 - t) \quad (6)$$

**r0:** 所得税前的付息债务利率;

**t:** 适用所得税税率;

**Di:** 未来第*i*年偿还的付息债务本金;

## 2. 收益指标

本次评估,使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标,其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (7)$$

式中:

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资(新增固定资产或其他长期资产) (8)

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

## 3. 折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型(WACC)确定折现率*r*

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (9)$$

式中:

**Wd:** 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (10)$$

**We:** 评估对象的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (11)$$

$r_e$ : 权益资本成本, 按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本  
 $r_e$ ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (12)$$

式中:

$r_f$ : 无风险报酬率;

$r_m$ : 市场预期报酬率;

$\varepsilon$ : 评估对象的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (13)$$

$\beta_t$ : 可比公司不带财务杠杆的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (14)$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票不带财务杠杆的历史市场平均风险系数。

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_P)}{\sigma_P} \quad (15)$$

式中:

$Cov(R_x, R_P)$ : 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

$\sigma_P$ : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

## (二) 市场法简介

## 1、概述

企业价值评估中的市场法，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，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

采用市场法时，应当选择与被评估企业进行比较分析的参考企业，保证所选择的参考企业与被评估企业具有可比性。参考企业通常应当与被评估企业属于同一行业，或受相同经济因素的影响。一般来说一般需要具备如下条件：

- A. 必须有一个充分发展、活跃的市场；
- B. 存在三个或三个以上相同或类似的参照物；
- C. 参照物与被评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

## 2、技术思路

考虑到交易案例的财务数据难以取得，比较体系建立存在一定的困难，本次评估采取上市公司比较法评估。

上市公司比较法的评估思路是：通过选取同行业可比上市公司，对被评估企业及各可比公司在盈利能力状况、经营增长状况、资产质量状况、偿付能力状况等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣及企业非经营性资产、负债和溢余资产等因素的影响，确定委估企业股东全部权益于评估基准日的市场价值。

由于我国公用事业—水务行业内各家企业盈利水平差别较大，并且企业所拥有的资产规模并不能完全反映企业的价值，所以不适合采用市净率指标进行估值。企业未来的发展态势、获利能力，对企业长期持续经营起着重要的作用，更能反映企业的价值。因此，本次评估选择市盈率（PE）作为价值比率。

确定采用市盈率（PE）指标来对其市场价值进行估算。

评估模型是：

股东全部权益价值=净利润×PE

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

### （一）评估准备阶段

1. 桑德环境召开各中介机构协调会，有关各方就本项目评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致。

2. 对企业前期准备工作进行培训辅导。同时根据公司资产和职能管理范围，组成财务、经营管理等专业小组，协调配合评估工作。评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

培训时，针对监管部门的要求和企业可能存在的薄弱环节，评估师

重点对无形资产的评估方法的理论和企业配合要求进行了详尽讲解，包括企业资料准备及配合要求，企业主营业务收入、成本、期间费用、投资收益、无形及递延资产摊销、人员构成及工资福利、固定资产折旧。

3.配合各被评估单位进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估团队分别进入各被评估单位现场对委估资产进行了初步了解，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

## (二)现场评估阶段

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、固定资产技术状态等情况。

2.对企业提供的资产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.根据资产评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

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.对主要设备，查阅了技术资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

7.对企业提供的权属资料进行查验。

8.对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

## (三)评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的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。

#### (四)提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

### 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

#### (一)一般假设

##### 1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

##### 2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

##### 3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

#### (二)特殊假设

- 1、国家现行的宏观经济、税率等政策不发生重大变化。
- 2、评估对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
- 3、评估对象未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
- 4、根据湖北一弘水务有限公司下属各子公司与公司所在地当地政府签订的《特许权经营协议》或《受托经营协议》等得以正常履行，并且按协议规定特许权经营协议或受托经营协议正常终止后，经营方应将运行正常的自来水厂、污水厂和中水厂（包括其所属其它设施及权益）无偿移交给公司所在地当地人民政府。
- 5、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。
- 6、央行利率与汇率在本盈利预测编制日后的预测期间内将无重大变动。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 十、 评估结论

### (一)收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。湖北一弘水务有限公司在评估基准日 2014 年 5 月 31 日的净资产账面值 32,169.43 万元，评估后的股东全部权益资本价值(净资产价值)为 107,339.34 万元，评估增值 75,169.91 万元，增值率为 233.67%。

### (二)市场法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用市场比较法对企业股东全部权益价值进行评估。湖北一弘水务有限公司在评估基准日 2014 年 5 月 31 日的净资产账面值为 32,169.43 万元，评估后的股东全部权益资本价值(净资产价值)为 119,980.76 万元，评估增值 87,811.33 万元，增值率为 272.97%。

### (三) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

从评估结论看，收益法评估结论较市场法评估结论略低。本次评估的目的是反映湖北一弘水务有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为桑德环境资源股份有限公司转让持有的湖北一弘水务有限公司 100%股权经济行为提供价值参考依据。两种评估方法结果差异的原因主要是收益现值法立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，是企业的内在价值；市场比较法是假设股票市场价值与业绩评价指标正相关，在此基础上进行比较量化，通过统计分析同行业业绩评价指标与被评估单位数据进行比对分析，来判断被评估单位与同行业上市公司市盈率水平的对应关系，以评定企业的价值，市场比较法结果是收益现值法结果的市场表现。

同时由于我国发展过程中产生的严重污染问题，需要未来较长时间的治理，使市场对环境保护类上市公司（也包括水务行业），给予了更多的关注和更高的估值。

综合以上分析，选用市场法评估结果，得出在评估基准日湖北一弘水务有限公司股东全部权益资本价值为 119,980.76 万元。

## 十一、特别事项说明

(一) 评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断,并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上,依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此,评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件,有关资产所有权文件、证件及会计凭证,有关法律文件的真实合法为前提。

(二) 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料,委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

(三) 评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供,委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

(四) 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。

### (五) 产权瑕疵

1、根据《荆门市夏家湾污水处理厂二期扩建项目特许经营权协议》中规定,荆门市建委应确保项目公司在整个特许期内,无偿取得污水处理厂场地内一定范围的使用权。截至评估基准日,荆门桑德夏家湾水务有限公司所用土地使用权证编号 013288165,使用权类型为划拨用地,

面积 59,750.00 平方米，土地使用权人为荆门市夏家湾污水处理厂。

2、证号为荆门市房权证市辖区第 10004173 号房屋所有权证中登载所有权人为荆门夏家湾水务有限公司，尚未办理更名手续，已取得荆门桑德夏家湾水务有限公司相关声明。

3、浙江桑德富春水务开发有限公司与横村镇人民政府签订了土地租用合同，租用位于横村镇联丰村金竹湾的土地，总用地面积为 5 亩，用于建造横村镇自来水厂，租用期限自 2003 年 4 月 1 日开始，为期 30 年，租金共 1.5 万元。现实际占用面积为 6.42 亩(含后建的沉淀池地块)，尚未办理土地的征用手续。

4、浙江桑德富春水务开发有限公司与横村镇独山社区签订租房协议，租赁横村镇政府原办公大楼（主楼）一层及车库、原食堂、三楼宿舍用于办公，租赁期限自 2003 年 9 月 15 日至 2016 年 9 月 14 日，租金 9,600.00 元。

5、列入本次评估范围的房产，均从横村镇人民政府购入，原政府也未有房产证，所以未能办理出房产证。浙江桑德富春水务开发有限公司承诺，以下房屋均为浙江桑德富春水务开发有限公司所有，若因产权发生纠纷，一切法律责任由浙江桑德富春水务开发有限公司承担。具体列表如下：

序号	建筑物名称	账面原值	账面净值
1	办公大楼	65,534.90	42,671.39
2	发电房（十字路口电站）	28,560.00	18,460.42
3	木桥头电站附属房	5,646.72	3,650.12
4	化验室房子	60,825.60	39,317.26

5	发电房（石青桥电站）	18,455.04	11,929.24
6	发电房（木桥头电站）	36,800.00	23,787.26
7	石青桥电站宿舍	18,597.60	12,020.88

6、包头鹿城水务有限公司现有房屋建筑物 12 项合计建筑面积 7084.48 平方米，账面价值 1668.45 万元，未办理房产证。

7、根据南昌市政府办公厅抄告单（洪府厅抄字[2011]864 号文件）的内容：“同意由市国土局将原划拨给南昌市污水处理工程有限公司名下的红谷滩污水处理厂土地收回后，协议出让给南昌市水利投资发展有限公司。在特计权经营期限内，宗地投资人南昌鹏鹞水务有限公司享有宗地的他项权利，可办理土地他项权利登记。宗地只能作为污水（污泥）处理使用，不得做他用。象湖污水处理厂和青山湖污水处理厂的土地使用权变更问题参照红谷滩污水处理厂方式执行”。故南昌桑德象湖水务有限公司无偿使用政府提供划拨土地，但截止评估基准日尚未办理国有土地使用权证。

8、南昌桑德象湖水务有限公司承诺，以下房屋均为南昌桑德象湖水务有限公司所有，若因产权发生纠纷，一切法律责任由南昌桑德象湖水务有限公司承担。具体列表如下：

序号	建筑物名称	账面原值	账面净值
1	脱水机房及加药车间	1,048,034.69	723,759.39
2	加氯间	758,957.52	524,126.80
3	综合楼	4,115,694.63	2,842,246.97
4	食堂	527,238.16	364,104.04
5	1 号变电房	449,877.14	310,679.50
6	2 号变电房	16,389.64	11,318.46

7	车库	573,538.45	396,078.71
8	仓库维修间	1,144,454.66	790,346.02
9	粗格栅升提房	4,582,835.38	3,164,848.60
10	污泥回流泵房	602,001.92	415,735.04

9、截至评估基准日，荆州桑德荆清水务有限公司所用房产均未办理房屋所有权证，该部分资产已经取得被评估单位承诺函，证明权属归荆州桑德荆清水务有限公司所有，如发生权属纠纷，一切法律责任由荆州桑德荆清水务有限公司承担。

10、根据《荆州市城南污水处理厂和草市污水处理厂 BOT 项目特许经营协议》中规定，荆州市建委应确保项目公司在整个特许期内，无偿使用污水处理厂场地范围内的土地。截至评估基准日，荆州桑德荆清水务有限公司所用土地使用权证编号：荆州国用（2008）第 10910030 号，使用权类型为划拨用地，面积 40,000.00 平方米，土地使用权人为荆州市建设委员会。

11、根据证号为枝江国用（2010）第 080027 号国有土地使用权证中登载内容，面积为 50386.3 平方米，使用权类型为划拨，用途为公共基础设施，使用权人为枝江枝清水务有限公司，尚未办理更名手续，已取得枝江桑德枝清水务有限公司相关声明。未有抵押等相关事宜。

12、截至评估基准日，襄阳桑德汉水水务有限公司所用房产均未办理房屋所有权证，该部分资产已经取得被评估单位承诺函，证明权属归襄阳桑德汉水水务有限公司所有，如发生权属纠纷，一切法律责任由襄阳桑德汉水水务有限公司承担。

13、根据《襄樊市襄城观音阁污水处理厂 BOT 项目特许经营协议》中规定，襄樊市建委应确保项目公司在整个特许期内，无偿使用污水处

理厂场地范围内的 129 亩土地。截至评估基准日，襄阳桑德汉水水务有限公司所用土地使用权证编号：襄樊国用（2008）第 3405020 号，使用权类型为划拨用地，面积 161,935.6 平方米，土地使用权人为襄樊城市污水处理公司。

14、列入评估范围的下列车辆：鄂 FVJ238 小型越野客车一辆、鄂 FAE738 轿车一辆等共计 2 辆车的车辆行驶证上记所载的产权所有人为襄樊汉水清漪水务有限公司，截止评估基准日尚未办理过户手续，已取得产权声明资料，若因产权发生纠纷一切责任由襄阳桑德汉水水务有限公司负责。

15、大冶桑德清波水务有限公司是大冶市政府以 BOT 模式招标的污水处理厂，依据大冶市城市管理局（甲方）与大冶桑德清波水务有限公司（乙方）签订的特许经营协议，该特许经营期限为二十五年。其中甲方无偿划拨的方式提供给乙方土地使用权，面积约为 90 亩，乙方不得将土地用于特许经营项目之外的其他任何目的和用途。但未办理《土地使用权证》。提请报告使用者予以关注。

16、依据嘉鱼县建设局（甲方）与北京桑德环保集团股份有限公司（乙方）签订的特许经营协议，污水处理厂土地使用权证办理在乙方名下，但该土地使用权的土地出让金及契税等由甲方承担，乙方只需支付土地证办理费和征地青苗补偿费，协议中规定甲方不得将土地用于项目之外的其他任何目的，如特许经营期根据协议规定延长，则土地使用权相应延长。依据企业提供的嘉国用（2012）第 22450843 号国有土地使用权证，土地使用权人为嘉鱼嘉清水务有限公司，地类（用途）为公共设施用地，使用权类型为出让，终止日期 2059 年 11 月 30 日，实际面积为 45,554.92 平方米。

17、依据咸宁市建设委员会（甲方）与咸宁桑德甘源水务有限公司（乙方）签订的特许经营协议，甲方无偿提供给乙方土地使用权并办理土地使用证，乙方不得将土地用于项目之外的其他任何目的，如特许经营期根据协议规定延长，则土地使用权相应延长。依据 01268733 号土地使用权证显示，该土地使用权类型为划拨，地类（用途）为工业，使用权面积为 52825.86 平方米，证载权利人为咸宁市污水垃圾处理厂。

18、2012 年 9 月 25 日老河口市人民政府与老河口市城市污水处理公司签订编号为鄂 XF（LHK）-2012-008 号国有建设用地划拨决定书，截至评估基准日，该划拨土地尚未办理国有土地使用权证，且老河口市城市污水处理公司将划拨土地无偿提供给老河口桑德清源水务公司使用。厂区内房屋构筑物均未办理房屋所有权证。

19、根据监利县人民政府（授权主体，甲方）与监利桑德荆源水务有限公司（授权主体，乙方）及桑德环环境资源股份有限公司（授权主体，丙方）签订的协议，监利县政府无偿提供土地给监利桑德荆源水务有限公司使用，但不办理产权变更手续，土地权仍然为政府所有（土地证上的所有者是监利县玉沙水处理厂，是监利县建设局的下属单位）。

20、鄂州桑德鄂清水务有限公司现有房屋建筑物 9 项合计建筑面积 2431.90 平方米，账面价值 495.44 万元，未办理房产证。

21、根据与鄂州市委市政府的约定，鄂州桑德鄂清水务有限公司以零租金方式使用污水厂土地，用以污水处理专项建设及运营使用。租用期限为 25 年，自 2007 年 10 月 26 日起至 2032 年 10 月 25 日止。项目所在土地的权证号为鄂州国用（2006）第 1-6 号，土地性质为划拨，面积 88266.0 平方米，产权人为鄂州市城市污水处理有限责任公司。

22、鄂州清和环境工程有限公司污水处理项目所占土地性质为无偿

划拨用地，截至评估基准日尚未办理土地权证。

(六) 银行借款抵押担保等或有事项

1、根据宜昌桑德三峡水务有限公司与湖北银行宜昌分行签订的借款合同，宜昌桑德三峡水务有限公司从湖北银行宜昌分行取得借款人民币3000万元，期限为2013年8月21日至2014年6月20日止，月利率6.15%，由北京桑德环保集团有限公司提供担保。

2、荆门桑德夏家湾水务有限公司于2008年12月与中国银行股份有限公司荆门支行签订人民币借款合同（中/长期），合同编号：2008年借字010号，借款金额：3,000万元人民币，借款期限：84个月，其中担保人为桑德环境资源股份有限公司，《保证合同》编号为2008年荆公保字005号。截至评估基准日借款余额为1000万元。

3、截至评估基准日，包头鹿城水务有限公司通过中国工商银行包头昆区支行的3笔长期借款合计2084万元，由桑德环境资源股份有限公司和北京桑德环保集团有限公司提供最高额保证担保，具体情况如下：

第1笔400万元的债权期限为2005.12.31-2014.12.15日；

第2笔574万元的债权期限为2006.1.13-2014.12.15日；

第3笔1110万元的债权期限为2006.7.11-2014.12.15日。

4、截至评估基准日，南昌桑德象湖水务有限公司与上海浦东发展银行南昌分行签订编号为64012014280206号的流动资金借款合同，借款金额人民币1,800.00万元，期限自2014年3月25日至2015年3月24日。北京桑德环保集团有限公司与上海浦东发展银行南昌分行签订编号为YB6401201428020601的保证合同提供担保。

5、南昌桑德象湖水务有限公司与中国工商银行南昌市北京西路支行签订编号为2005年北西借字第38-1号人民币固定资产借款合同，借款

金额人民币6,000.00万元，期限自2005年7月1日至2015年6月30日，北京桑德环保集团有限公司与中国工商银行南昌市北京西路支行签订编号为2005年北西保字第38-1号保证合同提供担保。南昌桑德象湖水务有限公司于2012年12月20日、2013年6月20日及2013年12月20日分别归还1000万元，共计归还3000万元，截至评估基准日，贷款余额为3000万元。

6、荆州桑德荆清水务有限公司于2008年12月与中国银行股份有限公司荆门分行签订人民币借款合同（中/长期），合同编号：2008年借字011号，贷款金额：6,000万元人民币，贷款期限：96个月，其中担保人为桑德环境资源股份有限公司，《保证合同》编号为2008年荆公保字007号；出质人为荆州市荆清水务有限公司，质押合同编号为2008年质字009号，质押物为荆州市荆清水务有限公司荆州市城南和草市污水处理厂污水处理费收费权。截至评估基准日借款余额为4500万元。

7、荆州桑德荆清水务有限公司于2009年8月与荆州市商业银行江北支行签订贷款合同，合同编号：2009年江北字第017号，贷款金额：4,500万元人民币，贷款期限：60个月，其中担保人为桑德环境资源股份有限公司，《保证合同》编号为2009年江北字第017-01号。截至评估基准日借款余额为700万元。

8、枝江桑德枝清水务有限公司（原名：枝江枝清水务有限公司）与上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行签订中长期项目贷款合同，贷款金额：3600万元人民币，贷款期限：8年（2009年6月1日至2017年5月31日），其中担保人为桑德环境资源股份有限公司，《保证合同》编号为ZB7001200900000001，质押人为枝江枝清水务有限公司，《质押合同》编号为ZZ7001200900000005。截至评估基准日借款余额为1200万元。

9、襄阳桑德汉水水务有限公司于2007年2月与中国工商银行股份有

限公司襄阳分行签订中国工商银行固定资产借款合同，合同编号：2007年（人办）字000002号，贷款金额：7,849万元人民币，贷款期限：108个月，其中担保人为北京桑德环保集团有限公司，《保证合同》编号为2007年人办（保）字0001号。截至评估基准日借款余额为1963万元。

10、大冶桑德清波水务有限公司与上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行签订的合同编号为[70052—9280536]中长期项目贷款合同，本贷款支持项目为大冶市城市污水处理项目，贷款金额为肆仟万元，贷款期限为10年，自2009年7月29日至2019年7月29日止，借款合同利率按年利率5.94%，为贷款合同提供担保的信息：保证人桑德环境资源股份有限公司，编号为[ZB7001200900000057]保证合同；保证人宜昌三峡水务有限公司，编号为[ZB7001200900000058]保证合同；保证人文一波，编号[ZB7001200900000059]保证合同；质押人大冶桑德清波水务有限公司，依据编号[ZZ7001200900000014]上海浦东发展银行应收账款质押合同，质押财产为大冶清波水务有限公司污水处理收费权所产生的应收账款。截至评估基准日余额为2,400万元。

11、嘉鱼嘉清水务有限公司向中国农业银行股份有限公司嘉鱼县支行借款3500万元，借款期限为十一年，自2009年12月至2020年12月，借款用途为固定资产的建置，本次借款为分期归还借款本金，每期归还本金300万元，截至2014年5月31日，嘉鱼嘉清水务有限公司长期借款列示金额为2000万元。由北京桑德环保集团有限公司提供连带责任保证担保、项目相关资产具备抵押条件时追加项目资产抵押担保，并用污水处理费进行质押。提请报告使用者予以关注。

12、截至评估基准日，鄂州桑德鄂清水务有限公司长期借款为3397万元，其涉及的担保情况如下：

通过中国银行鄂州南门支行的长期借款为1797万元,由鄂州桑德鄂清水务有限公司提供污水处理费收费权质押担保,由北京桑德环保集团有限公司提供保证担保,债权期间为2010年3月4日至2017年12月28日。

通过湖北银行宜昌分行的长期借款为1600万元,由北京桑德环保集团有限公司提供保证担保,债权期间为2012年2月2日至2017年2月1日。

## 十二、评估报告使用限制说明

本报告在使用中存在以下限制,提请报告使用者特别注意。

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时,本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下,根据公开市场的原则确定的现行公允市价,没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响,同时,本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时,评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定,并得到有关部门的批准。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有,未经委托方许可,本评估机构不会随意向他人公开。

(三) 未征得本评估机构同意,评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、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。

(四)评估结论的使用有效期:根据国有资产评估管理的相关规定,资产评估报告须经备案(或核准)后使用,经备案(或核准)后的评估结果使用有效期一年,自评估基准日2014年5月31日起,至2015年5月30日止。超过一年,需重新进行评估。

### 十三、评估报告日

评估报告日为二〇一四年九月十一日。

(此页无正文)

评估机构法定代表人:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

北京天圆开资产评估有限公司

二〇一四年九月十一日

## 备查文件目录

- 1、资产评估业务约定书；
- 2、被评估企业2014年5月31日审计报告、2011~2013年度模拟合并报表；
- 3、委托方和被评估单位企业法人营业执照；
- 4、委托方及被评估单位承诺函；
- 5、签字注册资产评估师承诺函；
- 6、北京天圆开资产评估有限公司资产评估资格证书；
- 7、北京天圆开资产评估有限公司证券期货相关业务评估资格证书；
- 8、北京天圆开资产评估有限公司企业法人营业执照；
- 9、签字注册资产评估师资格证书。