

中国电子进出口总公司拟以其持有的
捷达国际运输有限公司 100%股权认购
深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行
股票项目所涉及的捷达国际运输有限公司
股东全部权益价值

评估报告

中企华评报字(2014)第 1215-03 号
(共 1 册, 第 1 册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一五年一月八日

目 录

注册资产评估师声明.....	2
评估报告摘要.....	3
评估报告正文.....	5
一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者...	5
二、 评估目的.....	12
三、 评估对象和评估范围.....	12
四、 价值类型及其定义.....	12
五、 评估基准日.....	12
六、 评估依据.....	13
七、 评估方法.....	16
八、 评估程序实施过程和情况.....	22
九、 评估假设.....	25
十、 评估结论.....	26
十一、 特别事项说明.....	26
十二、 评估报告使用限制说明.....	27
十三、 评估报告日.....	29
评估报告附件.....	30

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、负债清单及未来经营、预测数据，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。

评估报告摘要

重要提示

本摘要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，应认真阅读评估报告正文。

北京中企华资产评估有限责任公司接受中国电子进出口总公司和深圳市桑达实业股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对中国电子进出口总公司拟以其持有的捷达国际运输有限公司 100%股权认购深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行股票项目所涉及的捷达国际运输有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：根据中国电子进出口总公司决定和中国中电国际信息服务有限公司第五届董事会第四次临时会议决议，同意中国电子进出口总公司拟以其持有的捷达国际运输有限公司 100%股权认购深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行股票项目，为此需对捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

评估对象：捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：评估对象涉及的资产及负债的内容，包括流动资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产、递延所得税资产、流动负债、非流动负债。

评估基准日：2014 年 6 月 30 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法和收益法

评估结论：本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体结论如下：

捷达国际运输有限公司评估基准日总资产账面价值为 23,860.77 万元，总负债账面价值为 5,989.77 万元，净资产账面价值为 17,871.00 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 24,410.43 万元，增值额为 6,539.43 万元，增值率为 36.59%。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2014 年 6 月 30 日起一年有效。

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。

**中国电子进出口总公司拟以其持有的
捷达国际运输有限公司 100%股权认购
深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行
股票项目所涉及的捷达国际运输有限公司
股东全部权益价值**

评估报告正文

中国电子进出口总公司：

深圳市桑达实业股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任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，采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对中国电子进出口总公司拟以其持有的捷达国际运输有限公司 100%股权认购深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行股票项目所涉及的捷达国际运输有限公司股东全部权益在 2014 年 6 月 30 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、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为中国电子进出口总公司、深圳市桑达实业股份有限公司，被评估单位为捷达国际运输有限公司，业务约定书约定的其他报告使用者包括国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

(一)委托方之一概况

企业名称：中国电子进出口总公司（简称“进出口总公司”）

住 所：北京市海淀区复兴路 17 号 A 座（6-23 层）

法定代表人：曲惠民

注册资本：人民币陆亿玖仟肆佰贰拾壹万陆仟元整

经济性质：全民所有制

经营方式：进出口、代理、三来一补、转口、易货、咨询、服务。

登记机关：国家工商行政管理总局

经营范围：许可经营项目：项境内外派遣与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目的劳务人员（有限期至 2018-2-16）；一般经营项目：进出口业务；承办对外贸易展览展销；招标代理业务；承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；小轿车销售；与以上业务有关的仓储、包装业务、技术咨询、技术服务、信息服务；汽车零部件的销售；物业管理、房屋设施的维修、承揽室内装修和装修材料的销售、房屋出租；保洁服务及保洁材料销售；家用电器维修；计算机网络系统集成、计算机软件及外部设备的研制、销售；燃料油、重油产品销售。

（二）委托方之二概况

企业名称：深圳市桑达实业股份有限公司（简称“深桑达”）

股票代码：000032

住 所：深圳市南山区科技园科技路 1 号桑达科技大厦 15-17 层

法定代表人：陈旭

注册资本：23,286.432 万元

实收资本：23,286.432 万元

公司类型：股份有限公司（上市）

成立日期：1993 年 12 月 04 日

登记机关：深圳市市场监督管理局

经营范围：生产通信设备(生产场地营业执照另行办理)，计算机及软件，办公自动化设备，普通机械，光机电一体化设备，电子检测设备，税控设备，税控收款机(不含限制项目)；半导体照明产品的购销；国内商业，物资供销业(不含专营，专卖，专控商品)；进出口业务按深贸管审证字第 523 号外贸企业审定证书规定办理；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营,物业管理及自有物业租赁；兴办实业(具体项目另行申请)。

1.企业概况：深圳市桑达实业股份有限公司系经深圳市人民政府办公厅深府办复[1993]52 号文批准，于 1993 年 12 月 4 日由深圳桑达电

子集团有限公司、龙岗区工业发展总公司、无锡市无线电变压器厂三方共同发起成立的股份有限公司，并以募集方式分别向公司内部职工发行 250 万股 A 股股票及向社会公众发行 2,500 万股 A 股股票，总股本为 13,081.20 万元。

2002 年 5 月 10 日，根据公司股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会[证监发行字(2002)93 号]核准，深圳市桑达实业股份有限公司于 2002 年 10 月向社会公开增加发行 1,846.00 万股股票。

2003 年 5 月 20 日，根据公司召开的 2002 年年度股东大会决议和修改后的公司章程的规定，深圳市桑达实业股份有限公司以 2002 年 12 月 31 日的总股本为基准，用资本公积金转增股本，转增比例为每 10 股转增 3 股，转增股本合计人民币 4,478.16 万元，实施转增后总股本变更为人民币 19,405.36 万元。

2006 年 1 月 23 日，公司的股权分置改革方案获股东大会审议通过，流通股股东按流通股数每 10 股获得 3.2 股的对价；2006 年 2 月 6 日为方案实施股份变更登记日，方案实施后本公司的股份总数不变，为 19,405.36 万股。

2008 年 6 月 10 日，根据公司已通过的 2007 年度股东大会决议和修改后的公司章程规定，用资本公积金转增股本，转增比例为每 10 股转增 2 股。转增股份总数为 38,810,720 股，每股面值 1 元，转增股本合计人民币 38,810,720.00 元，实施转增后总股本变更为人民币 232,864,320.00 元。

截止评估基准日，深圳桑达电子集团有限公司持有深圳市桑达实业股份有限公司 9,784.99 万股，占总股本的 42.02%，为深圳市桑达实业股份有限公司的控股股东。

(三)被评估单位概况

企业名称：捷达国际运输有限公司（简称“捷达运输公司”）

住 所：北京市朝阳区安定路 39 号长新大厦 1501 室

法定代表人：文超

注册资本：10,000.00 万元

实收资本：10,000.00 万元

公司类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：贵重货物运输；无船承运业务；报关；保险；普通货运；货物专用运输（集装箱）；大型物件运输（道路运输经营许可证有效期至 2017 年 04 月 08 日）；承办海运、空运进出口货物的国际运输代理业务，包括：揽货、订舱、中转、集装箱拼装拆箱、国际展品运输、结算运杂费、报验、相关的短途运输服务及咨询服务；仓储服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口；销售家用电器、电子产品、摩托车及配件、五金交电、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）、针纺织品、百货、工艺美术品、金属材料、机电设备、建筑材料、汽车配件；信息咨询。

成立日期：1993 年 02 月 23 日

营业期限：自 2014 年 06 月 20 日至 2064 年 06 月 19 日

发证机关：北京市工商行政管理局

1.企业概况

捷达国际运输有限公司由中国电子进出口总公司出资组建，成立于 1993 年 2 月 23 日，注册资本为 500.00 万元，已经京都会字【1993】122 号《验资报告》验证。

1994 年 9 月 2 日，根据中国电子进出口总公司作出《关于对捷达国际运输公司增加投资的决定》，同意增加注册资本 500 万元，变更后的注册资本为 1,000 万元。已经万达会计师事务所验资，验资报告号为（94）万验字第 7 号。

2001 年 5 月 24 日，捷达运输公司以应付利润转增注册资本 1,000 万元，变更后的注册资本为 2,000 万元。已经深圳南方民和会计师事务所北京分所验资，验资报告号为出具深南京验字[2005]第 03 号。

2005 年 8 月，根据《关于同意捷达国际运输公司增资的批复》（中电资[2005]274 号）和《关于对捷达公司增资并变更捷达公司注册资本的通知》（中电进出[2005]企管字 197 号），中国电子进出口总公司以现金方式增加注册资本 1,000 万元，变更后的注册资本为 3,000 万元。已经北京恒介会计师事务所验资，验资报告号为京恒内验字[2005]第 0016

号。

2010 年 10 月 29 日,根据中国电子信息产业集团有限公司做出《关于同意对捷达国际运输公司进行增资的批复》(中电资[2010]589 号),同意公司增加注册资本 7,000 万元。由中国电子进出口总公司以货币出资 6,271.49 万元,资本公积金转增资本 20.83 万元和盈余公积转增资本 707.68 万元,变更后的注册资本为 10,000 万元。已经北京安瑞普会计师事务所验资,验资报告号为安瑞普验字(2011)第 1675 号。

2013 年,根据中国电子国际总部文件《关于启动捷达国际运输公司改制工作的通知》(中电国际【2013】20 号),捷达国际运输公司开始启动了改制工作,并于 2014 年 6 月 20 日取得改制后的企业法人营业执照,改制后的公司名称为捷达国际运输有限公司。

目前,捷达国际运输公司有 4 家分公司,包括成都分公司、南京分公司、深圳分公司和宁波分公司;有 4 家全资子公司,包括天津捷达国际运输有限公司、上海捷达国际运输有限公司、广东捷达国际运输有限公司、捷达国际供应链管理(上海)有限公司。

2.公司股权结构如下:

金额单位:人民币万元

股东名称	出资金额	持股比例%
中国电子进出口总公司	10,000.00	100.00
合 计	10,000.00	100.00

3.近几年资产、财务、经营状况

近几年来的财务状况如下表(单户口径)

金额单位:人民币万元

项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	12,209.73	13,334.91	13,807.44
长期股权投资	2,000.00	2,000.00	3,494.45
投资性房地产	598.20	631.23	4,345.58
固定资产	2,049.07	2,021.90	2,108.43
无形资产	5.84	11.74	10.98
递延所得税资产	61.65	55.21	93.89
资产总计	16,924.48	18,054.99	23,860.77
流动负债	3,765.33	3,456.93	4,979.28
非流动负债	-	-	1,010.49

项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
负债合计	3,765.33	3,456.93	5,989.77
净资产	13,159.15	14,598.07	17,871.00

近几年的经营业绩如下表（单户口径）

金额单位：人民币万元

项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	16,507.08	15,326.89	6,448.33
减：营业成本	13,589.44	12,337.98	4,688.20
营业税金及附加	168.43	68.33	44.07
销售费用	673.76	787.76	356.18
管理费用	1,020.87	1,043.23	614.81
财务费用	-25.80	21.10	-22.31
资产减值损失	38.53	27.89	53.67
加：公允价值变动净收益	-133.13	53.68	-101.08
加：投资收益	670.54	862.19	1,008.62
二、营业利润	1,579.27	1,956.46	1,621.25
加：营业外收入	6.79	0.07	-
减：营业外支出	0.30	0.25	0.90
三、利润总额	1,585.75	1,956.28	1,620.35
减：所得税费用	379.42	517.36	262.13
四、净利润	1,206.33	1,438.92	1,358.22

近几年来的财务状况如下表（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	13,297.34	13,920.20	13,800.95
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	598.20	631.23	4,345.58
固定资产	3,003.82	2,720.05	3,518.38
无形资产	5.84	11.74	10.98
长期待摊费用	40.99	22.07	12.61
递延所得税资产	77.29	79.24	131.61
其他非流动资产	-	923.72	-
资产总计	17,023.48	18,308.25	21,820.12
流动负债	3,646.95	3,214.32	4,483.71
非流动负债	-	-	1,010.49
负债合计	3,646.95	3,214.32	5,494.20

项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
净资产	13,376.53	15,093.93	16,325.91

近几年的经营业绩如下表（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	23,482.29	23,024.78	9,142.54
减：营业成本	19,442.79	18,300.21	6,937.04
营业税金及附加	193.85	75.46	46.41
销售费用	1,092.27	1,480.43	675.77
管理费用	1,610.51	1,553.48	887.80
财务费用	-26.62	25.29	-30.90
资产减值损失	50.59	64.72	-3.94
加：公允价值变动净收益	-133.13	53.68	-101.08
加：投资收益	577.46	787.98	544.12
二、营业利润	1,563.23	2,366.86	1,073.41
加：营业外收入	8.70	2.13	0.02
减：营业外支出	1.32	7.35	5.83
三、利润总额	1,570.61	2,361.64	1,067.60
减：所得税费用	419.66	644.24	255.87
四、净利润	1,150.95	1,717.40	811.73

评估基准日、2013 年度、2012 年度的财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了标准无保留意见的审计报告。

4.委托方与被评估单位之间的关系

本次评估的委托方为中国电子进出口总公司、深圳市桑达实业股份有限公司，被评估单位为捷达国际运输有限公司，中国电子进出口总公司是捷达国际运输有限公司的控股股东，深圳市桑达实业股份有限公司与捷达国际运输有限公司在评估基准日无投资关系，中国电子进出口总公司、深圳市桑达实业股份有限公司均隶属于中国电子信息产业集团有限公司同一集团控制下的企业。

(四) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

其他评估报告使用者为中国电子信息产业集团有限公司和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

根据中国电子进出口总公司决定和中国中电国际信息服务有限公司第五届董事会第四次临时会议决议，同意中国电子进出口总公司拟以其持有的捷达国际运输有限公司 100%股权认购深圳市桑达实业股份有限公司非公开发行股票项目，为此需对捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

根据本次评估目的，评估对象是捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围是捷达国际运输有限公司的全部资产及负债。评估范围内的资产包括流动资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产、递延所得税资产，总资产账面值为 23,860.77 万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面值为 5,989.77 万元；净资产账面值为 17,871.00 万元。

其中，投资性房地产是位于北京市朝阳区安定路 39 号的 2 套房屋，房产证号为京房权证朝字第 1322323 号，建成于 1998 年 3 月，出租面积为 1,129.14 平方米。截至评估基准日，该房产处于出租状态。

委托评估对象和评估范围与本次经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，已经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

四、价值类型及其定义

根据评估目的，确定本次评估对象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

本项目评估基准日是 2014 年 6 月 30 日。

评估基准日的选取是委托方根据本项目的实际情况、评估基准日尽可能接近经济行为的实现日，尽可能减少评估基准日后的调整事项等因素后确定的。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

1. 《中国中电国际信息服务有限公司第五届董事会第四次临时会议决议》;
2. 《中国电子信息产业集团有限公司 2014 年第 11 次总经理办公会议纪要》(办公[2014]12 号);
3. 《深圳桑达电子集团有限公司办公会议纪要》([2014]13 号);
4. 《中国电子进出口总公司决定》;
5. 北京中企华资产评估有限责任公司与委托方签订的《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通过);
2. 《中华人民共和国证券法》(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通过);
3. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(1994 年 7 月 5 日第八届全国人民代表大会常务委员会第八次会议通过);
4. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
5. 国务院 91 号令《国有资产评估管理办法》(1991 年);
6. 原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法施行细则》;
7. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008 年 10 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
8. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(中华人民共和国国务院令 378 号);

9. 国资委、财政部第 3 号令《企业国有产权转让管理暂行办法》(2003 年 12 月 31 日);

10. 国务院国资委第 12 号令《企业国有资产评估管理办法》(2005 年 8 月 25 日);

11. 《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);

12. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》(国务院国资委国资产权发[2006]306 号);

13. 《财政部、国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170 号);

14. 关于印发《中央企业资产评估项目核准工作指引》的通知(国资发产权[2010]71 号);

15. 关于印发《企业国有资产评估项目备案工作指引》的通知(国资发产权[2013]64 号);

16. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第 50 号);

17. 关于印发《关于规范上市公司国有股东行为的若干意见》的通知(国资发产权[2009]123 号);

18. 《关于规范国有股东与上市公司进行资产重组有关事项的通知》(国资发产权[2009]124 号);

19. 《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》(国资发产权[2009]125 号);

20. 《上市公司重大资产重组管理办法》;

21. 《商品房屋租赁管理办法》(住建部,2011 年 2 月 1 日起施行);

22. 《房地产估价规范》(GB/T50291-1999);

23. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号,2006 年)。

(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——评估程序》(中评协[2007]189 号);

4. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189号);
5. 《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189号);
6. 《资产评估准则——不动产》(中评协[2007]189号);
7. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230号);
8. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230号);
9. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号);
10. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);
11. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协[2012]244号);
12. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
13. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
14. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);
15. 《投资性房地产评估指导意见(试行)》(中评协[2009]211号);
16. 《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)。

(四) 权属依据

1. 房屋所有权证;
2. 机动车行驶证;
3. 设备购置发票;
4. 其他有关产权证明。

(五) 取价依据

1. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
2. 《房屋完损等级及评定标准》原城乡建设环境保护部(城住字[1984]第 678 号);
3. 《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号,自 2013 年 5 月 1 日起施行);
4. 《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》(财税[2013]37 号);
5. 《机电产品报价手册》(2014);
6. 企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
7. 企业有关部门提供的未来年度经营计划、措施等;

8. 企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
9. 企业与相关单位签订的订单合同;
10. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
11. 与此次资产评估有关的其他资料。

(六) 其他参考依据

1. 捷达国际运输有限公司提供的资产清单和评估申报表;
2. 立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的评估基准日标准无保留意见审计报告;
3. 立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《盈利预测审核报告》;
4. 北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

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。

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定,注册资产评估师执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为收益法和资产基础法。

(一) 收益法

本次评估采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型，具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值 - 付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1)经营性资产价值

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动

经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_n / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值

F_i ——企业未来第i年预期自由现金流量

F_n ——永续期预期自由现金流量

r——折现率

i——收益期计算年

n——预测期

其中，折现率(r)采用加权平均资本成本估价模型(WACC)确定。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e —— 权益资本成本

E—— 权益资本的市场价值

D—— 债务资本的市场价值

k_d —— 债务资本成本

t—— 所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型(CAPM)。

CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。

CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$k_e = r_{f1} + \beta \times MRP + r_c$$

其中： r_{f1} ——无风险利率

β ——权益的系统风险系数

MRP——市场风险溢价

r_c ——企业特定风险调整系数

(2) 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

(3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

2. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二) 资产基础法

1. 流动资产

评估范围内的流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项、应收股利、其他应收款。

(1) 货币资金，包括库存现金和银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

(2) 交易性金融资产指企业为交易目的而持有的股票投资。评估时按照评估基准日的股票市场收盘价乘以持有数量确定评估值。

(3) 对于应收款项(应收账款、其他应收款)，评估人员通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，通过个别认定法及账龄分析法相结合，综合分析应收款项的可收回金额及未来可收回金额的评估风险损失确定应收款项的评估值。

(4) 预付账款，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

(5) 应收股利，核对了被评估单位对外股权投资的证明文件和持股数量，被投资单位关于利润分配的董事会或股东会决议，以核实无误后的账面价值作为评估值。

2. 长期股权投资

长期股权投资共 4 家，全部为全资子公司。

对全资的长期股权投资进行整体评估，首先评估获得被投资单位的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值。

3. 投资性房地产

本次评估中的投资性房地产是位于北京市朝阳区安定路 39 号的 2 套房产，属于一个房屋所有权证，房产证号为京房权证朝字第 1322323 号，出租面积为 1,129.14 平方米。鉴于被评估对象能够独立产生未来收益，相关租金水平均较容易获得，本次对投资性房地产采用收益法进行评估。

采用收益进行评估，首先确定估价对象的年总收益，再扣除年经营费用计算出年纯收益和年现金流量，并进一步求取委估资产的市场价值。收益法计算公式：

$$P = \frac{A}{r} \times [1 - (\frac{1}{(1+r)^n})]$$

P: 表示该房产价值；

A: 表示年净收益额；

r: 表示折现率；

n: 表示剩余收益年限。

本次收益法评估的具体评估步骤如下：

确定委估资产的剩余收益年限；

预测在收益年限内的年总收益，主要为租金收益；

预测年经营费用、管理费用及税金；

选取适当的折现率；

求取收益还原价格，即评估价值。

4. 设备类

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用重置成本法评估。

(1)重置成本法

机器设备评估主要采用重置成本法。公式为：

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

1)重置全价的确定

本次评估范围中的机器设备，重置全价一般包括设备购置价、运杂费。对于符合增值税抵扣条件的，设备重置全价应该扣除相应的增值税。设备重置全价计算公式如下：

设备重置全价=设备购置价+运杂费-可抵扣的增值税

①购置价

主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，或参考评估基准日近期同类设备的合同价确定购置价；对于小型设备主要是通过查询评估基准日的市场报价信息确定购置价。

②运杂费

运杂费是指设备在运输过程中的运输费、装卸搬运费及其他有关的各项杂费。若设备购置价中包含运杂费，则不在单独考虑；否则参考国内运杂费计算，公式如下：

运杂费=设备购置价×运杂费率

③可抵扣的增值税

对于符合增值税抵扣条件的设备，计算出可抵扣的增值税。

车辆重置全价=含税购置价+含税购置价×购置税税率/(1+增值税税率)+其它费用-可抵扣进项税额

2)综合成新率的确定

①对于专用设备和通用机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于电子设备、办公设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。计算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

③依据最新颁布的机动车强制报废标准规定，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则来确定理论成新率。理论成新率取两种方法计算成新率的较低值。其中，经济寿命年限以规定中的“强制报废年限”为准，对没有强制报废年限的车辆，采用尚可使用年限法，总使用年限一般按 15 年考虑，接近或超过 15 年的根据实际尚可使用年限与已使用年限之和考虑；经济行驶里程以规定中的“引导报废里程”为准。确定理论成新率后，再结合现场勘察情况进行调整。若勘察结果与理论成新率一致，不做调整，反之。公式为：

$$\text{使用年限成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\%$$

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

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{经济行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{经济行驶里程} \times 100\%$$

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times \text{调整系数}$$

3) 评估值的确定

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

5. 无形资产

本次评估范围内的无形资产均为外购的软件。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

6. 递延所得税资产

递延所得税资产主要是由于企业按会计制度要求计提的和按税法

规定允许抵扣的减值准备不同而形成的应交所得税差额。

本次评估是在审计后的账面值基础上，对企业各类准备计提的合理性、递延税款借项形成及计算的合理性和正确性进行了调查核实。经核实递延所得税资产金额计算无误，确认其账面值为评估值。

7. 负债

负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和递延所得税负债。评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

八、评估程序实施过程 and 情况

评估人员于 2014 年 7 月 3 日至 2015 年 1 月 8 日对纳入此次评估范围内的资产和负债进行了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

(一) 接受委托

2014 年 7 月 1 日，我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成协议，并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二) 前期准备

1. 拟定评估计划

针对本项目的特点，为了保证质量、统一评估方法和参数，结合以往从事同类企业评估工作的经验，拟定了《资产评估计划》。

2. 组建评估团队

根据评估范围内的资产情况、资产分布等具体特点，我公司成立了评估现场工作小组，配备相关专业评估人员，分别负责流动资产、投资性房地产、机器设备及收益法的评估。

3. 项目培训

为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作，确保评估申报材料的质量，我公司对被评估单位相关人员进行培训指导，并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

(三) 资产核实及现场尽职调查

根据被评估单位提供的评估申报资料，评估人员对申报的全部资产和负债进行了必要的清查、核实，对企业财务、经营情况进行系统调查。尽职调查主要分为六个方面，即被评估单位基本情况调查、业务与技术调查、财务调查、资产清查与核实、业务发展目标调查和风险因素及其他重要事项调查。

1.实物资产清查过程

(1)指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“资产调查表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集评估范围内资产的产权归属证明文件、合同资料 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

(2)审查和完善各单位提供的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料及，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

(3)现场实地勘察

根据资产评估明细表，评估人员对企业申报的投资性房地产、固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

1)投资性房地产的核实：评估人员对房屋建筑物进行现场勘察，查阅了主要房屋建筑物的购房合同、房屋租赁合同、房屋所有权证、国有土地使用权证、周边环境及租金情况等，根据房屋的技术状况和检修记录填写房屋现场勘察记录表。

2)设备类资产的核实：评估人员对机器设备查阅了主要设备的运行日志、大修理和技改等技术资料 and 文件，并通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流，了解设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况，查阅设备的运行和故障记录，填写设备现场勘察记录等，对重要的专用设备，在企业专业人员的配合下，进行了现场勘察。

(4)补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”、“实”相符。

(5) 查验产权证明文件资料

对评估范围内的房产、车辆等产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实后出具相关说明。

(6) 请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款的函证，以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

2. 现场尽职调查

评估人员通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，主要内容如下：

(1) 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

(2) 了解企业历史年度生产销售情况及其变化，分析销售收入变化的原因；

(3) 了解企业历史年度主营成本的构成及其变化；

(4) 了解企业主要的产品构成，分析各业务对企业销售收入的贡献情况；

(5) 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

(6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

(7) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

(8) 了解企业的税收及其他优惠政策；

(9) 收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

(10) 了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

(四) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产的初步评估结论进行汇总，撰写并形成评估报告草稿。

(五) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

(一) 一般假设

1. 假设评估基准日后被评估单位持续经营；
2. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
3. 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
4. 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
5. 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二) 特殊假设

1. 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
2. 假设评估基准日后被评估单位的管理模式不发生重大变化；
3. 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
4. 假设被评估单位未来不存在运输车辆违法违规、重大交通事故等情况。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构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、评估结论

(一) 收益法评估结果

捷达国际运输有限公司评估基准日总资产账面价值为 23,860.77 万元，总负债账面价值为 5,989.77 万元，净资产账面价值为 17,871.00 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 24,410.43 万元，增值额为 6,539.43 万元，增值率为 36.59%。

(二) 资产基础法评估结果

捷达国际运输有限公司评估基准日总资产账面价值为 23,860.77 万元，评估值 24,441.82 万元，评估增值 581.05 万元，增值率 2.44%；

总负债账面价值为 5,989.77 万元，评估值为 5,989.77 万元，无增减值；

净资产账面价值为 17,871.00 万元，评估值为 18,452.05 万元，评估增值 581.05 万元，增值率 3.25%。

评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2014 年 6 月 30 日

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	13,807.44	13,807.44	-	-
非流动资产	2	10,053.33	10,634.38	581.05	5.78
其中：长期股权投资	3	3,494.45	3,005.98	-488.47	-13.98
投资性房地产	4	4,345.58	5,413.18	1,067.60	24.57
固定资产	5	2,108.43	2,108.02	-0.41	-0.02
无形资产	6	10.98	13.30	2.32	21.13
递延所得税资产	7	93.89	93.89	-	-
资产总计	8	23,860.77	24,441.82	581.05	2.44
流动负债	9	4,979.28	4,979.28	-	-
非流动负债	10	1,010.49	1,010.49	-	-
负债总计	11	5,989.77	5,989.77	-	-
净资产	12	17,871.00	18,452.05	581.05	3.25

(三) 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 24,410.43 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 18,452.05 万元，两者相差 6,539.43 万元，差异率为 36.59%。

两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力，包括特殊的客户关系、销售渠道、知识产权、多年积淀的商誉等所有因素在内。

捷达国际运输有限公司从事物流运输达二十年之久，多年来专业从事精密设备运输、普通货物运输及代理服务业务，是国内最早从事精密设备运输的企业之一，多年经营已在行业中具有较高的知名度，也形成了比较成熟的运营模式、稳定的客户群体，未来收益稳定且持续性较好，收益法能更能公允反映物流企业的真正价值。

根据上述分析，本评估报告评估结论选用收益法评估结果，即：捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值评估结果为 24,410.43 万元。

十一、 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：

(一) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

1) 本次评估范围中的投资性房地产房屋所有权人均为捷达国际运输公司，尚未取得分割后的国有土地使用权证。被评估单位于 2014 年 6 月 20 日企业名称变更捷达国际运输有限公司，截止报告出具日，房屋所有权人名称已变更为捷达国际运输有限公司，同时房产证号由原来的京房权证朝字第 1322323 号变更为京房权证朝字第 1434809 号。

2) 被评估单位于 2014 年 6 月 20 日企业名称变更捷达国际运输有限公司，评估基准日车辆行驶证的所有人均未办理名称变更手续。截止报告出具日，除京 EJ5020 的夏利车准备报废外，其余 77 辆（含无需办理车辆牌照的 8 辆）所有人均已变更为捷达国际运输有限公司。

(二) 其他事项

1)根据中国电子国际总部文件《关于启动捷达国际运输公司改制工作的通知》(中电国际【2013】20号),捷达国际运输公司于2014年初开始启动了改制工作,并于2014年6月20日取得改制后的企业法人营业执照,改制后的公司名称为捷达国际运输有限公司。此次改制后,企业资产的账面值已按照评估报告进行了调账事宜。

2)评估基准日后至评估报告出具日时,评估人员发现被评估单位零星从事一些贸易业务,该业务属于被评估单位的一项新业务,该业务具有涉及贸易量大、周转快、利润率低的特点。目前该业务尚处于探索阶段,业务模式尚不稳定,对未来利润的贡献难以量化。故本次评估在预测未来收益法,未考虑该业务的影响。

3)2014年1月,根据捷达国际运输有限公司与北京宏远物流有限责任公司签署的《海关监管库继续合作经营协议》(CET财字[2014]001号,捷达国际运输有限公司投入4000万元用于海关监管库的周转资金,使用期限为2014年1月4日至2015年1月4日。截止报告出具日,该笔资金的本金及收益已全部收回。

十二、 评估报告使用限制说明

- (一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;
- (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;
- (三) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体,需评估机构审阅相关内容,法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外;
- (四) 本评估报告经注册资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用;
- (五) 本评估报告经国有资产监督管理机构备案后方可正式使用;
- (六) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效,评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、 评估报告日

评估报告日为 2015 年 1 月 8 日。

法定代表人：孙月焕

注册资产评估师：李文彪

注册资产评估师：石来月

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一五年一月八日

评估报告附件

附件一、经济行为文件；

附件二、被评估单位审计报告；

附件三、委托方和被评估单位法人营业执照复印件；

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料；

附件五、委托方和被评估单位的承诺函；

附件六、签字注册资产评估师的承诺函；

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件；

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复印件；

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；

附件十、北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证书复印件。