

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
评估说明

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

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分 资产评估说明	3
第一章 评估对象与评估范围说明	4
一、评估对象与评估范围	4
二、企业申报的实物资产情况	4
三、企业申报的无形资产情况	5
四、企业申报的表外资产情况	5
五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产	5
第二章 资产核实情况总体说明	6
一、资产核实人员组织、实施时间和过程	6
二、影响资产核实的事项及处理方法	7
三、核实结论	8
第三章 资产基础法评估技术说明	9
一、流动资产评估技术说明	9
二、非流动资产评估技术说明	13
三、流动负债评估技术说明	49
四、非流动负债评估技术说明	52
第四章 收益法评估技术说明	53
一、宏观、区域经济因素分析	53
二、行业现状与发展前景分析	55
三、被评估企业的业务分析	60
四、被评估企业的资产与财务分析	64
五、收益预测的假设条件	69
六、评估计算及分析过程	69
第五章 评估结论及分析	84
一、评估结论	84
二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因	85
三、流动性对评估对象价值的影响考虑	86
评估说明附件	87
附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明	87

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：关于进行资产评估有关事项的说明。

第三部分 资产评估说明

本部分内容 by 签字注册资产评估师编写，共包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是捷达国际运输有限公司的全部资产及负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，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。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值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。

(三)委托评估的资产权属状况

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，房屋所有权人为捷达国际运输公司。委估房屋建成于 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。

运输车辆的证载所有权人均为捷达国际运输公司。

2014 年 6 月 20 日，企业名称变更捷达国际运输有限公司，截止评估基准日，房产和车辆行驶证所有人尚未办理名称变更手续。

二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括投资性房地产、机器设备。实物资产的类型及特点如下：

(一)投资性房地产

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，属于一个房屋所有权证，房产证号为京房权证朝字第 1322323 号，房屋

所有权人为捷达国际运输公司，委估房产建成于 1998 年 3 月，出租面积为 1129.14 平方米，分别出租给两家不同的单位。截至评估基准日，该房产处于出租状态，租赁期分别为 2009 年 12 月 17 日至 2014 年 12 月 31 日止，2014 年 6 月 25 日至 2017 年 6 月 24 日至。

(二)机器设备类

机器设备共 22 项，主要包括叉车、货架等，均放置在库房，使用状态较好。

车辆共 78 辆，主要包括精密运输车、低平板挂车、奔驰牵引车及非营运的轿车等。其中 1 辆轿车已达到报废程度，停止了使用，其余车辆均能正常使用，车辆维护较好，可以满足日常运输需要。

电子设备主要为企业经营所必需的办公桌椅、笔记本电脑、台式机、复印机、打印机、服务器等，使用状态较好。

三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产为外购的财务软件和协同管理软件。

四、企业申报的表外资产情况

无。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

无。

第二章 资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队按照专业划分为流动资产、房地产、机器设备、收益法等评估小组，并制定了详细的现场清查核实计划。2014 年 7 月 3 日至 2014 年 8 月 13 日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

1. 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2. 初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

3. 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相

符。

5. 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的房产、车辆等资产的产权证明文件资料进行查验，发现产权所有人名称均为捷达国际运输公司，尚未办理名称变更手续，除此之外未发现其他有权属不清晰情况。

6. 对企业历史数据的清查核实

评估人员通过企业提供的历史年度经营数据，分析企业的各项财务指标变化情况，与本次出具的专项审计报告核对，数据一致。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员发现如下事项：

1、房产问题

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，房屋所有权人名称变更手续正在办理中。

2、车辆权属瑕疵

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，已完成名称变更的有 75 辆（含无需办理车辆牌照的 8 辆），尚有 13 辆正在办理名称变更手续中。

3、其他问题

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。

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，合作期满后北京宏远物流有限责任公司归还投入的本金及收益。

三、核实结论

经过清查核实，除上述事项外，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

本次评估涉及的流动资产具体包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付账款、应收股利、其他应收款。上述资产在评估基准日的账面值如下所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	20,078,773.68
交易性金融资产	8,162,820.53
应收账款	29,889,245.73
预付账款	3,641,250.05
应收股利	1,011,846.21
其他应收款	75,290,494.77
流动资产合计	138,074,430.97

(二) 核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、重要招标合同，以及记账凭证等评估相关资料。

3.现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的现金进行了盘点，填写了“现金盘点表”。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问了重要的招投标客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准

备计提的政策等。

5.核实结果：经清查核实，流动资产账实相符，资产均处于正常状态。

(三)评估方法

1. 货币资金

(1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 80,735.00 元。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。外币现金以按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币的价值作为评估值。

库存现金评估值为 80,735.00 元。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 18,466,956.30 元。核算内容为在中国银行总行营业部、北京银行西单支行、农业银行顺义支行空港分理处、光大银行安贞支行、中国银行成都罗家碾支行、上海浦东发展银行成都锦都支行、交通银行南京中央门支行、招行中电支行、中国电子财务有限责任公司等银行的存款。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 18,466,956.30 元。

(3)其他货币资金

评估基准日其他货币资金账面价值 1,531,082.38 元，核算内容为履约保函金、购买股票存出投资款。

评估人员根据企业提供的评估明细表对其账面值进行了核实，并对相应的款项进行了函证。以核实后的账面值确认评估值。

其他货币资金评估值 1,531,082.38 元。

货币资金评估值为 20,078,773.68 元。

2.交易性金融资产

交易性金融资产指企业为交易目的而持有的股票投资。账面价值为 8,162,820.53 元。本次交易性金融资产具体为持有的华仪电气股份有限公司、云南文山电力股份有限公司等 2 家单位的可上市流动股票。

根据被评估单位提供的资产评估申报明细表，评估人员对企业账面数值进行了核实，对会计资料及相关资料进行了审核，清查核实交易性金融资产-股票的实际持有数量，核实投资形成日期、原始投资成本、公允价值变动等情况，对交易性金融资产-股票的评估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。

交易性金融资产评估值为 8,162,820.53 元。

3.应收账款

评估基准日应收账款账面余额 31,524,981.88 元，核算内容为货运代理费、国际运输代理费。评估基准日应收账款计提坏账准备 1,635,736.15 元，应收账款账面净额 29,889,245.73 元。

评估人员向被评估单位调查了解了重要的招投标客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：

对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账款账龄分析法确定评估风险损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计应收账款评估风险损失比例的原则如下：

①账龄在一年以内（含）的应收账款按 5%计取；

②账龄在一至二年的应收账款按 20%计取;

③账龄在二至三年的应收账款按 40%计取;

④账龄在三至四年的应收账款按 60%计取;

⑤账龄在四至五年的应收账款按 80%计取;

⑥账龄在五年以上的应收账款按 100%计取。

按上述原则, 预计应收账款的评估风险损失为 1,635,736.15 元。

应收账款评估值为 29,889,245.73 元。

4.预付账款

预付账款主要为企业预付的运费、代理费等, 账面值 3,641,250.05 元。

评估人员查阅并核对了相关合同及凭证, 经核实其中预付的款项均为近期内发生, 收款企业信誉较好, 期后能获得相应的权利, 因此按核实后的账面值确认评估值。

预付账款评估值为 3,641,250.05 元。

5.应收股利

评估基准日应收股利账面价值 1,011,846.21 元, 核算内容为被评估单位应收取的天津捷国际达运输有限公司 2013 年度的分配利润。

评估人员核对了被评估单位对外股权投资的证明文件和持股数量, 以及天津捷国际达运输有限公司 2013 年度利润分配的股东会决议。应收股利以核实无误后的账面价值作为评估值。

应收股利评估值为 1,011,846.21 元。

6.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 75,291,204.97 元, 核算内容为被评估单位的保证金、备用金、押金等款项。评估基准日其他应收款已计提坏账准备 710.20 元, 其他应收款账面净额 75,290,494.77 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则, 对相应的合同进行了抽查。其他应收款采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。账面已计提的坏账准备评估为 0 元。具体评估方法如下:

对可能有部分不能回收或有回收风险的款项,采用账龄分析法确定评估风险损失比例,从而预计款项可收回金额。预计款项评估风险损失比例的原则如下:

- ①账龄在一年以内(含)的其他应收款按 5%计取;
- ②账龄在一至二年的其他应收款按 20%计取;
- ③账龄在二至三年的其他应收款按 40%计取;
- ④账龄在三至四年的其他应收款按 60%计取;
- ⑤账龄在四至五年的其他应收款按 80%计取;
- ⑥账龄在五年以上的其他应收款按 100%计取。

按上述原则,预计其他应收款的评估风险损失为 710.20 元。

其他应收款评估值为 75,290,494.77 元,评估无增减值。

(四) 评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表:

流动资产评估结果汇总表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	20,078,773.68	20,078,773.68	-	-
交易性金融资产	8,162,820.53	8,162,820.53	-	-
应收账款	29,889,245.73	29,889,245.73	-	-
预付账款	3,641,250.05	3,641,250.05	-	-
应付股利	1,011,846.21	1,011,846.21	-	-
其他应收款	75,290,494.77	75,290,494.77	-	-
流动资产合计	138,074,430.97	138,074,430.97	-	-

二、非流动资产评估技术说明

纳入本次评估范围的非流动资产包括长期股权投资、投资性房地产、机器设备、无形资产、递延所得税资产。

(一) 长期股权投资评估说明

(一) 评估范围

评估基准日长期股权投资账面余额 34,944,493.51 元,共 4 项,核算内容为全资子公司的投资,账面值已根据改制评估报告进行了账务

调整。评估基准日长期股权投资计提减值准备 0.00 元，长期股权投资账面价值 34,944,493.51 元。

评估基准日长期股权投资概况如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例%	账面价值
1	天津捷达国际运输有限公司	1995 年	100.00	7,238,318.25
2	上海捷达国际运输有限公司	1995 年	100.00	19,746,525.72
3	广东捷达国际运输有限公司	1997 年	100.00	3,304,700.35
4	捷达国际供应链管理（上海）有限公司	2012 年	100.00	4,654,949.19
合 计				34,944,493.51

（二）长期股权投资概况

1、天津捷达国际运输有限公司

1)企业概况

企业名称：天津捷达国际运输有限公司

住 所：天津开发区洪泽路 17 号

法定代表人：文超

注册资本：伍佰万元人民币

实收资本：伍佰万元人民币

公司类型：有限责任公司

成立日期：1995 年 9 月 25 日

经营范围：承办海运、空运进出口货物的国际运输代理业务，包括：仓储、包装、拼箱、拆箱、结算运杂费、报关、报验、保险、相关运输服务及咨询。国家有专项、专管规定的，按规定执行；涉及上述审批的，以审批有效期为准。

2)基准日股权结构

评估基准日，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	股权比例(%)
1	捷达国际运输有限公司	500.00	100.00
合计		500.00	100.00

3)历史沿革

天津捷达国际运输有限公司成立于 1995 年 9 月 25 日，由中国电

子进出口总公司、捷达国际运输公司共同出资组建，注册资本 500.00 万元，其中中国电子进出口总公司出资 50.00 万元，占注册资本的 10%，捷达国际运输公司出资 450.00 万元，占注册资本的 90%，上述出资事宜已经津泰审（96）N905 号验资。

2011 年，中国电子进出口总公司将持有的 10%股权转让给捷达国际运输公司。截至评估基准日，捷达国际运输公司持股比例为 100%。

2014 年 6 月 20 日，捷达国际运输公司名称变更为捷达国际运输有限公司。

4)近几年的财务和经营状况

财务状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	835.63	788.21
固定资产	50.32	46.80
无形资产	-	-
递延所得税资产	2.77	2.43
资产总计	888.72	837.44
流动负债	167.44	245.80
非流动负债	-	-
负债合计	167.44	245.80
所有者权益	721.28	591.65

经营状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	2,091.15	803.42
减：营业成本	1,595.40	586.39
营业税金及附加	4.02	586.39
销售费用	24.63	0.42
管理费用	328.31	187.55
财务费用	0.09	-1.50
资产减值损失	5.76	-1.36
加：投资收益	-	-

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
二、营业利润	132.94	29.96
加：营业外收入	1.26	0.02
减：营业外支出	0.10	0.15
三、利润总额	134.09	29.83
减：所得税费用	35.05	7.77
四、净利润	99.04	22.06

评估基准日、2013 年度的会计报表均经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

2、上海捷达国际运输有限公司

企业名称：上海捷达国际运输有限公司

住 所：上海市浦东机场机场大道 180 号

法定代表人：张杰

注册资本：伍佰万元人民币

实收资本：伍佰万元人民币

公司类型：一人有限责任公司（法人独资）

成立日期：1995 年 9 月 11 日

营业期限：1995 年 9 月 11 日至 2043 年 7 月 31 日

经营范围：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，仓储，包装，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业务，装卸搬运，打包，普通货运，货物专用运输（集装箱 A），大型物件运输（一），在上海海关的关区内从事报关业务。【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】。

2)基准日股权结构

评估基准日，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	股权比例(%)
1	捷达国际运输有限公司	500.00	100.00
	合计	500.00	100.00

3)历史沿革

上海捷达国际运输有限公司成立于 1995 年 9 月，由中国电子进出口总公司和捷达国际运输公司共同出资组建，注册资本为 500 万元，其中中国电子进出口总公司出资 50 万元，占注册资本的 10%，捷达国际运输公司出资 450 万元，占注册资本的 90%。该出资事宜已经沪瑞会【1996】111 号验资。

2009 年 9 月，中国电子进出口总公司受让捷达国际运输公司持有本公司 20%股权，股权转让后，中国电子进出口总公司出资额 150 万元，出资比例 30%，捷达国际运输公司出资额 350 万元，出资额 70%。

2011 年 9 月，中国电子进出口总公司将持有本公司 30%股权转让给捷达国际运输公司，股东变更后，捷达国际运输公司出资额为 500 万元，出资比例为 100%。

2014 年 6 月 20 日，捷达国际运输公司名称变更为捷达国际运输有限公司。

4)近几年的财务和经营状况

财务状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	2,950.68	2,499.23
固定资产	607.15	1,327.86
长期待摊费用	22.07	12.61
递延所得税资产	21.26	35.28
其他非流动资产	923.72	-
资产总计	4,524.88	3,874.99
流动负债	3,567.06	3,272.04
非流动负债	-	-
负债合计	3,567.06	3,272.04
所有者权益	957.82	602.95

经营状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	7,546.44	2,317.63
减：营业成本	6,524.81	2,145.41

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
营业税金及附加	2.51	-
销售费用	459.75	201.13
管理费用	176.06	83.06
财务费用	3.40	-6.55
资产减值损失	27.83	-54.04
加：投资收益	-	-
二、营业利润	352.07	-51.38
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	6.95	4.71
三、利润总额	345.12	-56.09
减：所得税费用	91.83	-14.02
四、净利润	253.29	-42.07

评估基准日、2013 年度的会计报表均经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

3、广东捷达国际运输有限公司

企业名称：广东捷达国际运输有限公司

住 所：广州市越秀区环市东路 403 号广州国际电子大厦 10 层 07B

法定代表人：李世友

注册资本：伍佰万元人民币

实收资本：伍佰万元人民币

公司类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：1997 年 2 月 28 日

经营范围：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、仓储、中转、集装箱拼箱拆箱、国际展品运输、结算运杂费、报关、报验、保险、相关短途运输服务及咨询；货物和技术进出口（法律法规禁止的项目除外，法律法规限制的项目需取得许可后方可经营）。

2)基准日股权结构

评估基准日，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	股权比例(%)
----	------	---------	---------

1	捷达国际运输有限公司	500.00	100.00
合计		500.00	100.00

3)历史沿革

广东捷达国际运输有限公司系国家经贸委批准，由中国电子进出口总公司出资 50 万元人民币，占出资额 10%、捷达国际运输公司出资 450 万元人民币，占出资额 90%，于 1997 年 2 月 28 日在广州成立的有限责任公司，注册资本 500.00 万元，该出资事宜已经永验字（96）第 11058 号验资。

之后，中国电子进出口总公司将持有的本公司 10%股权转让给捷达国际运输公司，捷达国际运输公司出资额变更为 500 万元，出资比例变为 100%。

2014 年 6 月 20 日，捷达国际运输公司名称变更为捷达国际运输有限公司。

4)近几年的财务和经营状况

财务状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	360.01	360.22
固定资产	-	-
无形资产	-	-
资产总计	360.01	360.22
流动负债	5.62	8.22
非流动负债	-	-
负债合计	5.62	8.22
所有者权益	354.39	352.00

经营状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	-	-
减：营业成本	-	-
营业税金及附加	-	-

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
销售费用	3.27	2.38
管理费用	-	0.01
财务费用	-	-
资产减值损失	-	-
加：投资收益	-	-
二、营业利润	-3.27	-2.39
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	0.05	-
三、利润总额	-3.32	-2.39
减：所得税费用	-	-
四、净利润	-3.32	-2.39

评估基准日、2013 年度的会计报表均经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

4、捷达国际供应链管理（上海）有限公司

企业名称：捷达国际供应链管理（上海）有限公司

住 所：上海市浦东新区正定路 530 号 A5 库区一层 04 仓库

法定代表人：张杰

注册资本：伍佰万元人民币

实收资本：伍佰万元人民币

公司类型：一人有限责任公司（法人独资）

成立日期：2012 年 7 月 16 日

经营范围：从事供应链管理、仓储（除危险品）；保税区内国际贸易、转口贸易、保税区内企业间的贸易及贸易代理（除经纪）、区内商业性简单加工，商务咨询（除经纪）；海上、航空、陆路国际货物运输代理；货物及技术进出口业务；机械设备租赁（除融资租赁），汽车租赁；航空器材（除航空器）、机电设备、仪器仪表、汽车零配件的销售。

2)基准日股权结构

评估基准日，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	股权比例(%)
----	------	---------	---------

1	捷达国际运输有限公司	500.00	100.00
合计		500.00	100.00

3)历史沿革

捷达国际供应链管理（上海）有限公司成立于 2012 年 7 月，由捷达国际运输公司出资组建，注册资本为 500.00 万元，全部为货币出资，该出资事项已经沪锦会【12012】A306 号验资。

2014 年 6 月 20 日，捷达国际运输公司名称变更为捷达国际运输有限公司。

4)近几年的财务和经营状况

财务状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	696.59	588.33
固定资产	40.68	35.29
无形资产	-	-
资产总计	737.26	623.62
流动负债	274.89	220.86
非流动负债	-	-
负债合计	274.89	220.86
所有者权益	462.37	402.76

经营状况如下表(单户报表口径):

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
一、营业收入	269.01	106.21
减：营业成本	50.72	50.08
营业税金及附加	0.60	0.39
销售费用	208.28	118.03
管理费用	2.61	-
财务费用	0.70	-0.55
资产减值损失	3.23	-2.21
加：投资收益	-	-
二、营业利润	2.87	-59.53

项目	2013 年度	2014 年 1-6 月
加：营业外收入	0.80	-
减：营业外支出	-	0.07
三、利润总额	3.67	-59.61
减：所得税费用	-	-
四、净利润	3.67	-59.61

评估基准日、2013 年度的会计报表均经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

(三)核实过程

评估人员通过查阅有关投资协议或合同、被投资企业章程、营业执照、会计报表等资料，核实各项投资的投资种类、原始投资额、至评估基准日余额、收益获取方式、长期股权投资占被投资企业实收资本和所有者权益的比例、企业对各股权投资的会计核算方法以及各被投资企业目前经营现状等内容。

经核实，企业提供的长期股权投资申报表相关数据与核实结果相符，各被投资企业目前均正常经营。

(四)评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法两种评估方法。鉴于本次评估涉及的收益法是采用合并口径，故对下属单位的单户收益法不再单独展开说明。

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全部权益价值。

(五)下属被投资单位主要资产的评估案例

由于下属 4 家全资子公司与母公司属于同一行业，在资产类型、业务规模均比母公司小很多，故本次评估对下属单位的评估说明不再单独撰写，而是将下属单位涉及的主要资产展开说明。

公司案例：上海捷达国际运输有限公司

1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 70,824.27 元。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。外币现金以按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币的价值作为评估值。

库存现金评估值为 70,824.27 元。

2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 8,797,336.44 元。核算内容为在建设银行第四支行、中国光大银行上海虹口支行、中国银行上海市分行营业部、中电财务公司等银行或金融机构的存款。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 8,797,336.44 元。

3)应收账款

评估基准日应收账款账面余额 8,635,361.86 元，核算内容为货运代理费。评估基准日应收账款计提坏账准备 305,924.96 元，应收账款账面净额 8,329,436.90 元。

评估人员向被评估单位调查了解了重要的招投标客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：

对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账

款账龄分析法确定评估风险损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计应收账款评估风险损失比例的原则如下：

- ①账龄在一年以内（含）的应收账款按 5%计取；
- ②账龄在一至二年的应收账款按 20%计取；
- ③账龄在二至三年的应收账款按 40%计取；
- ④账龄在三至四年的应收账款按 60%计取；
- ⑤账龄在四至五年的应收账款按 80%计取；
- ⑥账龄在五年以上的应收账款按 100%计取。

按上述原则，预计应收账款的评估风险损失为 305,924.96 元。

应收账款评估值为 8,329,436.90 元。

4)预付账款

预付账款主要为企业预付的关税、货运代理费，账面值 2,689,907.39 元。

评估人员查阅并核实了相关合同及凭证，经核实其中预付的款项均为近期内发生，收款企业信誉较好，期后能获得相应的权利，因此按核实后的账面值确认评估值。

预付账款评估值为 2,689,907.39 元。

5)其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 4,627,918.44 元，核算内容为被评估单位的保证金、备用金、押金等款项。评估基准日其他应收款已计提坏账准备 4,090.00 元，其他应收款账面净额 4,623,828.44 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，对相应的合同进行了抽查。其他应收款采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。账面已计提的坏账准备评估为 0 元。具体评估方法如下：

对可能有部分不能回收或有回收风险的款项，采用账龄分析法确定评估风险损失比例，从而预计款项可收回金额。预计款项评估风险损失比例的原则如下：

- ①账龄在一年以内（含）的其他应收款按 5%计取；

- ②账龄在一至二年的其他应收款按 20%计取；
- ③账龄在二至三年的其他应收款按 40%计取；
- ④账龄在三至四年的其他应收款按 60%计取；
- ⑤账龄在四至五年的其他应收款按 80%计取；
- ⑥账龄在五年以上的其他应收款按 100%计取。

按上述原则，预计其他应收款的评估风险损失为 4,090.00 元。

其他应收款评估值为 4,623,828.44 元，评估无增减值。

6)房屋建筑物

市场法案例：虹叶花苑 1 号楼 12D 室（固定资产表 4-6-1 第 1 项）

工程概况：虹叶花苑 1 号楼位于上海市虹口区长春路 158 号，房产证号：沪房地虹字 2009 第 006242 号，位于 12 层，共 30 层，建筑面积为 116.73 m²。钢混结构，条形基础，现浇钢筋混凝土梁板，现浇平屋顶。大楼外墙为瓷砖，内墙为涂白色涂料，楼梯间及走廊为瓷砖，一层大厅为大理石地面，大楼出口由 2 个小玻璃门及一个旋转玻璃门组成，大厅有保安执勤。委估房产室内墙面大部分为乳胶涂料，部分贴壁纸，地面为木地板，铝合金窗，铁质防盗门，南北通透，阳台为铝合金窗户，该栋楼有 3 部上海三菱电梯，共 6 户、水、电、卫、气设施齐全。

实例 A：虹叶花苑 1 号楼，建筑年代为 1996 年，户型为 2 室 2 厅 1 卫，楼层位于 29 楼，共 30 层，朝向：南北通透，建筑面积 116 平方米，室内户型布局合理，中等装修，售价：30000 元/平方米。

实例 B：虹叶花苑 4 号楼，建筑年代为 1996 年，户型为 3 室 2 厅 1 卫，楼层位于 15 楼，共 20 层，朝向：南北通透，建筑面积 133.05 平方米，室内户型布局合理，精装修房，售价：32000 元/平方米。

实例 C：虹叶花苑 1 号楼，建筑年代为 1996 年，户型为 3 室 2 厅 1 卫，楼层位于 20 楼，共 30 层，朝向：南北通透，建筑面积 117 平方米，室内户型布局合理，精装修房，售价：32000 元/平方米。

根据估价对象的条件，影响估价对象价格的主要因素有：

- a、交易时间：确定房地产价格指数
- b、交易情况：是否为正常、公开、公平、自愿的交易

c、区域因素：主要有交通条件包括交通便捷度、区域景观、基础设施条件、区域公用设施配套程度、环境优劣度等。

d、个别因素：主要有建筑结构、装修标准、成新度、朝向、小区内环境与管理、所处楼层等。

因素条件说明：

项目		待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格		-	30000	32000	32000
交易时间		基准日	2014/4	2014/3	2014/6
交易方式、付款方式		正常	正常	正常	正常
土地取得及年限		1985 年，50 年	1986 年，50 年	1985 年，50 年	1986 年，50 年
房地产用途		普通住宅	普通住宅	普通住宅	普通住宅
域因素	土地级别	一级土地区域范围内	一级土地区域范围内	一级土地区域范围内	一级土地区域范围内
	区域地段	位于成熟的四川北路商业片区。	位于成熟的四川北路商业片区。	位于成熟的四川北路商业片区。	位于成熟的四川北路商业片区。
	商业繁华程度	位于成熟的四川北路商业区内，商业繁华程度较好。	位于成熟的四川北路商业区内，商业繁华程度较好。	位于成熟的四川北路商业区内，商业繁华程度较好。	位于成熟的四川北路商业区内，商业繁华程度较好。
	基础设施、公共设施完善程度	土地六通一平，基础设施配套齐全，周边的各类公共设施完备。	土地六通一平，基础设施配套齐全，周边的各类公共设施完备。	土地六通一平，基础设施配套齐全，周边的各类公共设施完备。	土地六通一平，基础设施配套齐全，周边的各类公共设施完备。
	交通便捷程度	附近有 14 路, 55 路, 61 路, 100 路, 123 路, 147 路, 307 路, 848 路, 910 路等公交，距地铁 4 号线和 10 线海伦路站约 6 分钟	附近有 14 路, 55 路, 61 路, 100 路, 123 路, 147 路, 307 路, 848 路, 910 路等公交，距地铁 4 号线和 10 线海伦路站约 6 分钟	附近有 14 路, 55 路, 61 路, 100 路, 123 路, 147 路, 307 路, 848 路, 910 路等公交，距地铁 4 号线和 10 线海伦路站约 6 分钟	附近有 14 路, 55 路, 61 路, 100 路, 123 路, 147 路, 307 路, 848 路, 910 路等公交，距地铁 4 号线和 10 线海伦路站约 6 分钟
	环境质量、周围景观	基本无水源、噪声、大气污染。周围景观一般。	基本无水源、噪声、大气污染。周围景观一般。	基本无水源、噪声、大气污染。周围景观一般。	基本无水源、噪声、大气污染。周围景观一般。
	城市规划限制	相同	相同	相同	相同
别因素	临街状况、地势	南起邢家桥北路，北至溧阳路，东起四平路，西至长春路	南起邢家桥北路，北至溧阳路，东起四平路，西至长春路	南起邢家桥北路，北至溧阳路，东起四平路，西至长春路	南起邢家桥北路，北至溧阳路，东起四平路，西至长春路
	建筑物新旧程度	1996 年 12 月竣工，房龄达 18 年，整体较新	1996 年 12 月竣工，房龄达 18 年，整体较新	1996 年 12 月竣工，房龄达 18 年，整体较新	1996 年 12 月竣工，房龄达 18 年，整体较新
	装修情况	中等装修	中等装修	精装修	精装修

项目	待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
设施设备	空调、燃气、水、电、消防等齐全。	空调、燃气、水、电、消防等齐全。	空调、燃气、水、电、消防等齐全。	空调、燃气、水、电、消防等齐全。
平面布置	基本成矩形，比较规整，三梯六户。	基本成矩形，比较规整，三梯六户。	基本成矩形，比较规整，三梯六户。	基本成矩形，比较规整，三梯六户。
工程质量	较好，未出现质量问题。	较好，未出现质量问题。	较好，未出现质量问题。	较好，未出现质量问题。
建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
建筑面积	116.73	116	133.05	117
楼层	12/30	29/30	15/30	20/30
朝向	朝南	朝南	朝南	朝南

编制比较因素条件指数表：

比较因素	待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格	-	30000	32000	32000
交易时间	100/100	1.0000	1.0000	1.0000
交易方式、付款方式	100/100	1.0000	1.0000	1.0000
土地剩余使用年限	100/100	100/100	100/100	100/100
房地产用途	100/100	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	土地级别	100/100	100/100	100/100
	区域地段	100/100	100/100	100/100
	产业聚集规模、商业繁华程度	100/100	100/100	100/100
	基础设施、公共设施完善程度	100/100	100/100	100/100
	交通便捷程度	100/100	100/100	100/100
	环境质量、周围景观	100/100	100/100	100/100
	城市规划限制	100/100	100/100	100/100
	修正系数	100/100	100/100	100/100
个别因素	临街状况、地势	100/100	100/100	100/100
	建筑物新旧程度	100/100	100/100	100/100
	装修情况	100/100	100/100	100/104
	设施设备	100/100	100/100	100/100
	平面布置	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100

比较因素		待估房地产	案例 1	案例 2	案例 3
	建筑面积	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/96	100/100	100/100
	朝向	100/100	100/100	100/100	100/100
	修正系数	100/100	1.0417	0.9615	0.9615
修正后交易价格			31251	30768	30768
比准价格(取整)		31000			

经过以上测算,通过比较后取三个实例的算术平均值为市场法结果,得到估价对象的房地产价格为 31,000.00 元/平方米。

7)长期待摊费用

长期待摊费用账面价值 126,137.85 元。核算内容为仓库装修费。

评估人员查验了长期待摊费用的合法性、合理性和真实性,核实了其账面支出情况及摊余情况,并了解了长期待摊费用项目形成新资产和权利的情况及该新资产和权利在评估基准日时的尚存情况。

长期待摊费用评估值为 126,137.85 元。

8)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。账面价值为 352,821.05 元。

本次评估是在审计后的账面值基础上,对企业各项准备计提的合理性、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。

递延所得税资产评估值为 352,821.05 元。

9)应付账款

应付账款主要内容为应付供应商的货运代理费,账面值为 5,429,617.77 元。

评估人员调查、了解了应付款的经济性质,逐笔落实了具体的债务人及业务发生时间,对主要的单位抽查了发生时的会计记录,并抽查了相关的原始入账依据,对于大额的应付款项评估人员还进行了函证查询。经核实,企业会计处理正确,以核实后的账面值确定评估值。

应付账款评估值为 5,429,617.77 元。

10)预收账款

预收账款账面值为 106,390.28 元，主要内容为预收项目的货运代理费。

评估人员调查、了解了该预收款的性质，逐笔落实了具体的债权人、发生时间及期后结算情况，对大额款项进行了函证，与明细账核对无误，因此，以核实后的账面值确定评估值。

预收账款评估值为 106,390.28 元。

11)应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 350,612.38 元，其主要内容为应付职工的各种薪酬，包括工资薪酬、工会经费。

首先，评估人员进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，了解职工薪酬具体内容，调查被评估单位的工资及福利政策，保险及各种经费、补偿款的计提标准；核实职工薪酬的计提、发放、缴纳的情况。以核实后的实际需要支付的金额作为评估值。

应付职工薪酬的评估值为 350,612.38 元。

12)应交税费

应交税费核算企业按照现行税种的比例计提，尚未上交的税金，账面值为-272.74 元。具体为企业所得税、个税。

经查阅应交税费明细账，抽查企业的完税凭证，其税金计算正确，按经核实后的账面值确认评估值。

应交税费评估值为-272.74 元。

13)其他应付款

其他应付款主要为应付的借款、押金，账面值为 26,834,084.30 元。

对于预提费用以外的其他应付款，经查阅企业与相关单位的对账协议及相关的文件说明，并对大额应付款项进行了函证，经核实内部往来核对一致、未发现不需支付项目，以经核实的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 26,834,084.30 元。

(六)评估结果

1)捷达国际运输有限公司对天津捷达国际运输有限公司投资比

例为 100%，通过对被投资单位采用资产基础法进行整体评估，以对被投资单位进行整体评估后的权益资产价值乘以持股比例确认评估值。计算公式为：

长投评估值=被投资单位评估后权益资产价值×持股比例

则：长期投资—天津捷达公司评估值= $5,914,025.80 \times 100\%$
= 5,914,025.80 （元）

2)捷达国际运输有限公司对上海捷达国际运输有限公司投资比例为 100%，通过对被投资单位采用资产基础法进行整体评估，以对被投资单位进行整体评估后的权益资产价值乘以持股比例确认评估值。计算公式为：

长投评估值=被投资单位评估后权益资产价值×持股比例

则：长期投资—上海捷达公司评估值= $16,549,410.71 \times 100\%$
= 16,549,410.71 （元）

3)捷达国际运输有限公司对广东捷达国际运输有限公司投资比例为 100%，通过对被投资单位采用资产基础法进行整体评估，以对被投资单位进行整体评估后的权益资产价值乘以持股比例确认评估值。计算公式为：

长投评估值=被投资单位评估后权益资产价值×持股比例

则：长期投资—广东捷达公司评估值= $3,520,013.92 \times 100\%$
= 3,520,013.92 （元）

4)捷达国际运输有限公司对捷达国际供应链管理（上海）有限公司投资比例为 100%，通过对被投资单位采用资产基础法进行整体评估，以对被投资单位进行整体评估后的权益资产价值乘以持股比例确认评估值。计算公式为：

长投评估值=被投资单位评估后权益资产价值×持股比例

则：长期投资—供应链（上海）公司评估值= $4,076,379.05 \times 100\%$
= 4,076,379.05 （元）

(七)评估结果

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

长期股权投资评估结果汇总表

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增值率%
1	天津捷达国际运输有限公司	7,238,318.25	5,914,025.80	-18.30
2	上海捷达国际运输有限公司	19,746,525.72	16,549,410.71	-16.19
3	广东捷达国际运输有限公司	3,304,700.35	3,520,013.92	6.52
4	捷达国际供应链管理（上海）有限公司	4,654,949.19	4,076,379.05	-12.43
合 计		34,944,493.51	30,059,829.48	-13.98

长期股权投资评估值为 30,059,829.48 元，减值率 13.98%。评估减值原因主要如下：

- 1.企业的账面值已根据改制评估报告进行了账务调整；
- 2.由于物流行业受春节的影响比较大，致使其上半年业务相对较少，业绩出现下幅度下滑。

（二）投资性房地产评估说明

1、评估范围

纳入本次评估范围内的投资性房地产共 2 项，账面原值为 43,728,500.00 元，账面净值为 43,455,810.32 元。账面值已根据改制评估报告进行了账务调整。

2、投资性房地产概况

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，属于一个房屋所有权证，房产证号为京房权证朝字第 1322323 号，房屋所有权人为捷达国际运输公司，委估房产建成于 1998 年 3 月，出租面积为 1,129.14 平方米，分别出租给两家不同的单位。截至评估基准日，该房产处于出租状态，租赁期分别为 2009 年 12 月 17 日至 2014 年 12 月 31 日止，2014 年 6 月 25 日至 2017 年 6 月 24 日至。

根据被评估单位提供资料，投资性房地产已对外出租，出租房屋面积为 1,129.14 平方米，承租方分别为北京金意锦源投资顾问有限公司和北京兆邦物流有限公司。根据被评估单位的情况介绍，未来该投资性房地产仍然以出租方式使用下去。

3、核实过程

(1)核对账目：根据被评估单位提供的评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单

位的资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分资产核对了原始记账凭证等。

(2)资料收集：根据评估需要，评估人员对纳入评估范围房产搜集了房地产权证明文件，所在的供需圈搜集类似房屋的租金情况。

(3)现场勘查：评估人员对委托评估的房屋建筑物、构筑物作了详细的查勘。除核实建筑物、构筑物数量及内容是否与申报情况一致外，主要查看了建筑物结构、面积、装修、设施、配套使用状况以及构筑物的结构形式、使用现状等。

(4) 勘察结果：经现场查勘，委托评估项目的基本状况如下，纳入评估范围内的房屋建筑物建成于 1998 年 3 月，总体施工质量较好，现场勘测未发现因基础发生不均匀沉陷导致墙体和地面开裂现象，装修保持良好，水电设施运行正常，总体使用情况尚好。

(5)现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了房屋建筑物类资产的质量、功能、利用、维护等信息；调查了解了当地评估基准日近期的建筑安装市场价格信息；调查了解了房屋建筑物类资产账面原值构成、折旧方法等相关会计政策与规定。

4、评估方法

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。

5、典型案例

案例：长新大厦 15 层 1503 室（评估明细表 4-5，序号 1）

(1)资产概况

使用单位：捷达国际运输有限公司

出租面积：550 平方米

建成时间：1998 年 3 月

房产证号：京房权证朝字第 1322323 号

房屋用途：办公

土地证号：尚未办理分割手续。

土地期限：2044 年 8 月 1 日

①估对象基本情况

长新大厦 15 层 1503 室现已出租给北京金意锦源投资顾问有限公司使用，出租面积为 550.00 平方米。

长新大厦 15 层 1501 室现已出租给北京兆邦物流有限公司，出租面积为 579.14 平方米。

长新大厦地处北京市朝阳区安定路 39 号，东临安定路，北临北土城东路，南临北三环中路，西临北辰路。结构：钢混结构；外墙：石材、铝合金板；内墙：四白落地；办公室地面：石材；大堂：石材精装；电梯：6 部；门：玻璃门；窗：铝合金，中央空调。

②边环境状况

估价对象位于北京市朝阳区安定路 39 号，附近有已建成化信大厦、安华发展大厦、中国有色大厦、金瓯大厦，交通便利，基础和公共配套设施完善，周边有中小学、各类银行、中小型购物商场等公建设施、娱乐设施和自然人文景观。

③产权情况

至评估基准日，该房地产已办理房屋所有权证，房产证号为京房权证朝字第 1322323 号，房屋所有权人为捷达国际运输公司，房屋用

途为办公，总建筑面积为 1,129.14 平方米，其中出租给北京金意锦源投资顾问有限公司的面积为 550 平方米，出租给北京兆邦物流有限公司的面积为 579.14 平方米。截止评估基准日，尚未取得分割后的国有土地使用权证，土地性质为出让，土地用途为办公。无他项权利记载。

(2)资产状况

截止评估基准日委估房产处于赁租状态，房屋现状良好，可正常使用，现状用途为办公。

(3)估价测算过程

①估价对象租金水平的确定

根据与北京金意锦源投资顾问有限公司已签署的租赁合同，在合同租赁期内，采用合同约定的租金价格，合同到期后采用市场价格。目前合同约定的租金约为 3.55 元/平方.天（不含任何费用）；

根据与北京兆邦物流有限公司签署的租赁合同，在合同租赁期内，采用合同约定的租金价格，合同约定的租金约为 6.50 元/平方.天。上述 2 项出租房屋租赁合同中关于各项费用的承担方式约定为：承租方承担水电费、网络费、取暖、保洁费等承租方实际发生的费用由承租方承担。

评估人员对房屋周边的租金进行了调查，发现评估基准日的租金水平已达到 6.2~6.6 元/平方.天。鉴于近几年周边的写字楼租金上涨比较快，本次评估将分三个阶段进行预测，第一个阶段在租约期内，第二阶段是房屋租约到期后至 2025 年 12 月，第三阶段是 2026 年 1 月至 2044 年 8 月 1 日。评估基准日距离房屋到期只有半年时间，租金预计维持在 6.6 元/平方.天左右，未来净收益年递增比率考虑在 2%~2.5%之间。

另外，根据评估基准日现有的租金水平及合理递增比例测算出 2017 年 6 月底的租金水平约为 6.65 元/平方.天，预测也分三个阶段，原理同上。

②估价对象出租空置率的确定

对于估价对象空置率，根据估价人员对北京市办公类房地产的市场调查，同时参考了北京市政府部分发布的统计报告，估价对象所

处区域内办公类房地产租赁市场供求关系比较紧张,处于供不应求状态。考虑到估价对象在区域内的位置、知名度、大厦租户的档次、建筑装修情况、供求关系等因素,经分析后,估价人员确定空置率为 1.00%。

(4)相关成本的计算分析

①维护费、管理费用

根据评估人员对该区域房地产市场的调查,维护费及管理费用取年总收入的 2.00%;

②税金

根据《企业会计制度》及北京市管理规定,本次评估营业税为租金收入的 5.00%,城建税为营业税的 7.00%,教育费附加为营业税的 3.00%,房产税按租金收入的 12.00%计算。

④营费用计算

运营费用=维护费+管理费+税金

⑤收益计算

有效收益额=有效毛租金收入-运营费用

⑥所得税计算

被评估单位适用的所得税税率为 25%,具体计算公式如下:

所得税计算基础=(年有效收益额-投资性房地产年折旧额)×25%

⑦收益期的确定

长新大厦 15 层建于 1998 年 3 月,钢筋混凝土结构,经济耐用年限为 60 年,现已经使用 16.34 年,剩余年限为 43.66 年;土地使用年限终止日期为 2044 年 8 月 1 日,于评估基准日 2014 年 6 月 30 日土地剩余使用年限为 30.1 年,根据孰短原则,收益期确定为 30.1 年。

(5)折现率的分析确定

本次评估的折现率采用累加法计算确定,根据累加法基本原理,权益资本报酬率来自两个基本点方面,一方面是对资金时间价值的补偿,另一方面是对投资所承担的风险的补偿,公式表示如下:

$r = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$

其中: r : 适用的折现率,即资本报酬率

无风险报酬率本次评估按照中国人民银行公布的五年期定期存款利率确定。作为商业使用的物业出租风险与物业位置、周围商业环境、市场因素、国家及地方经济情况等众多因素有关，有一定的风险，商业用房风险报酬率一般为 4%~7%，综合考虑本次评估资本化率取 8%。

(6)评估值的计算

15 层 1503 室评估结果计算过程表

金额单位：人民币元

基本 参数	评估基准日	2014/6/30	土地终止日期	2044/8/1
	总建筑面积	550.00	建成年代	1998/3/1
项目名称		捷达国际运输有限公司长新大厦 15 层 1503 室		
预测期分析		合同约定剩余期	未来预测期第一阶段	未来预测期第二阶段
收益期		2014-7-1 至 2014-12-31	2015-1-1 至 2025-12-31	2026-1-1 至 2044-8-1
收益年限		0.5	11.00	18.60
日租金（元/㎡）		3.55	6.60	10.00
净收益年递增比率		-	1.0%	1.0%
建筑面积		550.00	550.00	550.00
天数		180	365.00	365.00
年潜在毛收入		351,000.00	1,324,950.00	2,007,500.00
空置率		0.0%	1.0%	1.0%
年有效毛收入		351,000.00	1,311,701.00	1,987,425.00
年运 营费 用	维护费及管理费	7,020.00	26,234.00	39,749.00
	营业税及城市维护建设 税、教育费附加	19,305.00	72,144.00	109,308.00
	房产税	42,120.00	157,404.00	238,491.00
	保险费	6,600.00	13,200.00	13,200.00
	能源费（水电费、取暖 费、空调费等）	-	-	-
	合计	75,045.00	268,982.00	400,748.00
年有效收益额		275,955.00	1,042,719.00	1,586,677.00
年折旧额		966,345.02	966,345.02	966,345.02
所得税		-	19,093.49	155,082.99
年有效净收益		275,955.00	1,023,625.51	1,431,594.01

还原利率	6%	6%	6%
收益还原价格(现值总价)	132,063.00	8,440,403.00	16,976,181.00
期末房屋残值现值	426,000.00		
合计	25,974,647.00		

15 层 1501 室评估结果计算过程表

金额单位：人民币元

基本 参数	评估基准日	2014/6/30	土地终止日期	2044/8/1
	总建筑面积	579.14	建成年代	1998/3/1
项目名称		捷达国际运输有限公司长新大厦 15 层 1501 室		
预测期分析		合同约定剩余期	未来预测期第一阶段	未来预测期第二阶段
收益期		2014-7-1 至 2017-6-24	2017-6-25 至 2025-12-31	2026-1-1 至 2044-8-1
收益年限		3	8.50	18.60
日租金（元/m ² ）		6.50	6.65	10.00
净收益年递增比率		-	1.0%	1.0%
建筑面积		579.14	579.14	579.14
天数		365	365.00	365.00
年潜在毛收入		1,374,010.00	1,405,718.00	2,113,861.00
空置率		0.0%	1.0%	1.0%
年有效毛收入		1,374,010.00	1,391,661.00	2,092,722.00
年运 营费 用	维护费及管理费	27,480.00	27,833.00	41,854.00
	营业税及城市维护建设 税、教育费附加	75,571.00	76,541.00	115,100.00
	房产税	164,881.00	166,999.00	251,127.00
	保险费	13,899.00	13,899.00	13,899.00
	能源费（水电费、取暖 费、空调费等）	-	-	-
	合计	281,831.00	285,272.00	421,980.00
年有效收益额		1,092,179.00	1,106,389.00	1,670,742.00
年折旧额		1,017,543.16	1,017,543.16	1,017,543.16
所得税		145,851.85	22,211.46	163,299.71
年有效净收益		946,327.15	1,084,177.54	1,507,441.71
还原利率		6%	6%	6%
收益还原价格(现值总价)		2,529,544.00	7,303,440.00	17,875,601.00

期末房屋残值现值	448,570.00
合计	28,157,155.00

6、评估结果

经过上述评估程序，纳入本次评估范围的投资性房地产评估值为 54,131,802.00 元，评估增值 10,675,991.68 元，增值率 24.57%。

（三）机器设备评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括机器设备、运输设备、其他设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面原值	账面净值
机器设备	2,467,100.00	2,246,610.90
运输设备	20,118,925.53	17,844,940.90
其他设备	1,223,750.72	992,724.88
合计	23,809,776.25	21,084,276.68

（二）机器设备概况

1. 机器设备

机器设备主要为叉车、货架等，均放置在库房，使用状态较好。

2. 运输设备

运输设备主要分为生产型车辆和消费型车辆，其中生产型包括洒精密运输车、低平板挂车、奔驰牵引车等；消费型车辆为一般办公用轿车等。其中 1 辆轿车已达到报废年限，其余车辆均能正常使用，车辆维护较好，可以满足日常运输需要。

3. 其他设备

电子设备主要为企业经营所必需的办公桌椅、笔记本电脑、台式机、复印机、打印机、服务器等，使用状态较好。

4. 相关会计政策

（1）账面原值构成

机器设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费等构成。

运输设备的账面原值主要由车辆购置价、车辆购置税及牌照费

等构成，其中生产型车辆自 2012 年 1 月 1 日起购置的车辆不含增值税，消费性车辆自 2013 年 8 月 1 日起购置的车辆不含增值税。

其他设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费等构成。

基准日的账面值企业已根据改制评估报告进行了账务调整。

(2)折旧方法

被评估单位采用（年限平均法）计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
机器设备	5	5	19.00
运输设备	5-12	5	7.92-19.00
办公及电子设备	2-5	5	19.00-47.50

(三)核实过程

1.核实方法与过程

(1)发放并指导填写各类调查表根据企业设备类资产的构成特点及资产申报评估明细表的内容，评估人员向企业有关管理部门及使用部门发放《重点设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

(2)初步审核申报明细表

评估人员对企业提供的申报明细表结合各类设备调查表、台账资料等进行检查，对申报表中的错误、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

(3)现场勘察与核实

评估人员根据经过初步核对的申报明细表对设备类资产进行了现场勘察，勘察原则为覆盖各类、典型勘察。勘察内容包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与申报表一致；向企业设备管理人员和操作人员了解设备的技术性能、生产能力、运行状况、维护管理情况等。在现场勘察的同时，评估人员查阅并收集了主要设备的购置合同或发票，了解设备账面原值的构成。

(4)完善申报评估明细表

根据现场勘察结果进一步完善申报评估明细表，做到“表”、“实”

相符。

(5) 查验权属资料

对评估范围内设备的权属资料进行查验，如：核查重大设备的购置合同及发票、车辆行驶证等。

2. 核实结果

经核实并提请企业修改完善后，企业提供的设备类资产申报评估明细表相关数据与核实结果基本相符。

(四) 评估方法

(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。

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

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。若勘查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

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

(五)典型案例

案例一：平衡重叉车

明细表序号：4-6-5机器设备序号第22项

规格型号：FB15-MQJZ2

生产厂家：浙江美科斯叉车有限公司

启用日期：2012年8月

账面原值：129,900.00元

账面净值：122,252.52元

主要技术参数表如下：

型号	FB15-MQJZ2
额定起重量	1500 kg
载荷中心距	500 mm
起升高度	3000 mm
自由起升高度	120 mm
货叉规格	35×120×920 mm
门架倾角(前/后)	6° /12°
总长(不含货叉)	2160 mm
宽度	1080 mm
门架不起升高度	1995 mm
作业时最大高度	3935 mm
护顶架高度	2130 mm
转弯半径(最小)	1980 mm
前悬距	420 mm
轮距(前/后)	890/920 mm
离地间隙(最小)	110 mm
轴距	1380 mm
货叉调节范围(最小/最大)	240/1000 mm
运行速度（满载）	14 km/h
运行速度（空载）	15 km/h
起升速度（满载）	280 mm/s
起升速度（空载）	440 mm/s
最大爬坡度满载	15%
最大爬坡度空载	15%
自重(包括电瓶)	3050 kg

轮胎(前×2)	6.50-10-10PR
轮胎(后×2)	5.00-8-8PR
电机（运行）	7.5 kw
电机（起升）	9.2 kw
蓄电池（标准）	48/450 V/Ah
工作压力	14.5 Mpa

1.重置全价的确定

该设备重置全价由设备购置价。

经向生产厂家询问评估基准日市场价格，确定该设备含税购置价格为182,000.00元(含税价)，故：

$$\begin{aligned}
 \text{重置全价} &= \text{含税购置价} - \text{含税购置价} / 17\% \\
 &= 182,000.00 - 182,000.00 / 17\% \\
 &= 155,560.00(\text{元})(\text{取整})
 \end{aligned}$$

2.综合成新率的确定

该叉车于2012年8月投入生产，截至评估基准日已运行1.84年，通过现场勘察、查阅相关运行记录、检修记录等资料，并向设备管理及使用人员了解，该叉车操控方式采用座式方向盘，采用MOS无极调速系统，行驶平稳、具有较强的爬坡性能；电脑编程，无极调速，加速平稳。反应灵敏，驾驶自如。液压系统采用原装意大利进口，当载重时更加使下降速度平稳，控制自如。承载强度高，起升下降平稳，无噪声。各项性能良好。

评估人员根据以上勘查情况并结合叉车实际运转状况，确定该设备尚可使用10年，则：

$$\begin{aligned}
 \text{综合成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\
 &= 10 / (10 + 1.84) \times 100\% \\
 &= 84\%(\text{取整})
 \end{aligned}$$

3.评估值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\
 &= 155,560.00 \times 84\% \\
 &= 130,670.00(\text{元})
 \end{aligned}$$

案例二：奥德赛轿车

明细表序号：表4-6-6车辆序号第13项

牌 照 号：京N61693

资产名称：奥德赛轿车

证载权利人：捷达国际运输公司

规格型号：奥德赛HG6480BB

生产厂家：广州本田汽车有限公司

购置日期：2008年12月

启用日期：2008年12月

已行驶公里数：119,463.00公里

账面原值：135,000.00元

账面净值：135,000.00元

主要技术参数表如下：

发动机	2.4L 161 马力 L4
变速箱	5 挡手自一体
长*宽*高(mm)	4770*1800*1582
车身结构	5 门 7 座 MPV
最高车速(km/h)	190
官方 0-100km/h 加速(s)	9.4
轴距(mm)	2830
前轮距(mm)	1556
后轮距(mm)	1558
最小离地间隙(mm)	183
整备质量(kg)	1676
车身结构	MPV
座位数(个)	7
油箱容积(L)	65
发动机型号	K24A6
排量(mL)	2354
最大马力(Ps)	161
最大功率(kW)	118

最大功率转速(rpm)	5500
最大扭矩(N · m)	218
最大扭矩转速(rpm)	4500
变速箱类型	自动变速箱(AT)
简称	5 挡手自一体
前轮胎规格	215/60 R16
后轮胎规格	215/60 R16

1.重置全价的确定

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

根据网上查询并向当地经销商询价，得知该款车型零售价为240,900.00元。

购置附加税按照车辆购置价格扣除增值税后的10%计取。

其他费用按照机动车辆现行交纳费用的规定取300.00元。

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= 240,900.00 / 1.17 + [240,900.00 / (1 + 17\%) \times 10\%] + 300.00 \\ &= 226,800.00 (\text{元}) (\text{百位取整})\end{aligned}$$

2.综合成新率的确定

(1)年限及里程成新率

该车至评估基准日已使用年限为5.55年，估算其尚可使用年限为9年，即：

$$\begin{aligned}\text{使用年限成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 9 / (5.55 + 9) \times 100\% \\ &= 62\% (\text{取整})\end{aligned}$$

根据有关文件，该车规定行驶里程为600,000.00公里，截止评估基准日，已行驶公里为119,463.00公里，则：

$$\begin{aligned}\text{行驶里程成新率} &= (600,000.00 - 119,463.00) / 600,000.00 \times 100\% \\ &= 80\% (\text{取整})\end{aligned}$$

根据孰低原则，确定理论成新率，即：

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

$$=\text{MIN}(62\%, 80\%)$$

$$=62\%$$

(2)观察法成新率的确定

经评估人员对该车进行现场勘察结果如下：

静态检查：外观：门窗整洁，车身光亮。前后灯明亮无损坏。螺母无松动。车内装饰及座椅状况良好，轮胎磨损正常。备胎、灭火器、故障警示牌、随车工具等齐全完好。

动态检查：方向机总成灵活，仪器仪表指示准确；起动加速平稳，无异常声响，温度正常。变速较轻，无撞击声。车底盘无变形。该车加速性好，行驶平稳。紧急制动时，制动距离符合要求，刹车轨迹左右基本一致。发动机燃烧充分，尾气排放合格。润滑油呈淡黄透明色，洁净。

经评估人员现场勘察认为该车现场勘察情况与理论成新率基本一致，故不做系数调整。

(3)综合成新率

综合成新率=理论成新率×调整系数

$$=62\%$$

3.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

$$= 226,800.00 \times 62\%$$

$$=140,620.00(\text{元})$$

案例三：阿克托斯牵引车

明细表序号：表4-6-6车辆序号第45项

牌 照 号：京AJ0044

资产名称：阿克托斯牵引车

证载权利人：捷达国际运输公司

规格型号：阿克托斯WD3AHDAA

生产厂家：德国戴姆勒克莱斯勒

购置日期：2011年3月

启用日期：2011年3月

已行驶公里数：75,241.00公里

账面原值：703,200.00元

账面净值：620,703.99元

1.重置全价的确定

重置全价=含税购置价/1.17+含税购置价×购置税税率/(1+增值税率)+其它费用

根据网上查询并向当地经销商询价，得知该款车型零售价为833,600.00元。

购置附加税按照车辆购置价格扣除增值税后的10%计取。

其他费用按照机动车辆现行交纳费用的规定取300.00元。

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= 833,600.00 / 1.17 + [833,600.00 / (1 + 17\%) \times 10\%] + 300.00 \\ &= 784,000.00 (\text{元}) (\text{百位取整})\end{aligned}$$

2.综合成新率的确定

(1)年限及里程成新率

该车至评估基准日已使用年限为3.33年，估算其尚可使用年限为12年，即：

$$\begin{aligned}\text{使用年限成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \\ &\times 100\%\end{aligned}$$

$$= 12 / (3.33 + 12) \times 100\%$$

$$= 78\% (\text{取整})$$

根据有关文件，该车规定行驶里程为700,000.00公里，截止评估基准日，已行驶公里为75,241.00公里，则：

$$\text{行驶里程成新率} = (700,000.00 - 75,241.00) / 700,000.00 \times 100\%$$

$$= 89\% (\text{取整})$$

根据孰低原则，确定理论成新率，即：

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

$$= \text{MIN}(78\%, 89\%)$$

$$= 78\%$$

(2)观察法成新率的确定

该车为重型牵引车，至评估基准日止，已运行 3.33年，行驶75,241.00公里，未发生过交通事故，也未进行过大修。经评估人员与车辆驾驶员一起对该车进行现场勘察：该车发动机启动平稳，动力、

技术性能好；点火装置性能良好，灯光仪表良好；离合器结合平稳，变速箱良好，传动轴配合良好，驱动桥配合间隙一般；方向盘游离间隙适中，连动部位无松旷，四轮刹车均匀；车门开闭灵便，座椅完好；各系统均处于正常的工作状态，车况正常，可满足使用需要。现场勘察情况与理论成新率相符，故不做系数调整。

(3)综合成新率

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times \text{调整系数} \\ &= 78\%\end{aligned}$$

3.评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 784,000.00 \times 78\% \\ &= 611,520.00(\text{元})\end{aligned}$$

(六)评估结果

机器设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	2,467,100.00	2,246,610.90	3,067,310.00	2,369,230.00	24.33	5.46
运输设备	20,118,925.53	17,844,940.90	22,955,000.00	17,509,950.00	14.10	-1.88
其他设备	1,223,750.72	992,724.88	1,569,450.00	1,201,038.00	28.25	20.98
合计	23,809,776.25	21,084,276.68	27,591,760.00	21,080,218.00	15.88	-0.02

评估增减值原因分析：

(1)机器设备评估增值，主要是评估所采用的设备经济寿命年限大于折旧年限。

(2)运输车辆评估减值，主要是评估时所采用的设备经济寿命年限与企业设备折旧年限存在差异。

(3)电子设备评估增值，主要是因为部分电子设备账面净值为 0，但仍在继续使用，导致其继续使用价值高于账面净值。

(四)无形资产评估技术说明

无形资产主要是企业外购的财务软件和协同管理软件，共计 5 项，其中 1 项为购买的固定资产和应收账款模块款，1 项为财务软件

升级费用。账面值为 109,802.15 元。

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。

无形资产评估值为 133,000.00 元。

（五）递延所得税资产评估技术说明

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。账面价值 938,923.48 元。

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。

递延所得税资产评估值为 938,923.48 元。

三、流动负债评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	5,808,001.99
预收账款	1,337,878.77
应付职工薪酬	753,225.17
应交税费	7,939,327.69
应付股利	23,571,993.00
其他应付款	10,382,430.52
流动负债合计	49,792,857.14

（二）核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评

估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照中企华资产评估公司评估规范化的要求，指导企业填写负债申报明细表；

第二阶段：现场调查阶段

由企业财务有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

第三阶段：综合处理阶段

对各类负债，有针对性地采用不同的评估方法，进行作价处理，编制相应评估汇总表；提交负债的评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 应付账款

应付账款主要内容为应付供应商的运费、货运代理费等，账面值为 5,808,001.99 元。

评估人员调查、了解了应付款的经济性质，逐笔落实了具体的债务人及业务发生时间，对主要的单位抽查了发生时的会计记录，并抽查了相关的原始入账依据，对于大额的应付款项评估人员还进行了函证查询。经核实，企业会计处理正确，以核实后的账面值确定评估值。

应付账款评估值为 5,808,001.99 元。

2. 预收账款

预收账款账面值为 1,337,878.77 元，主要内容为预收项目的货运代理费。

评估人员调查、了解了该预收款的性质，逐笔落实了具体的债权人、发生时间及期后结算情况，对大额款项进行了函证，与明细账核对无误，因此，以核实后的账面值确定评估值。

预收账款评估值为 1,337,878.77 元。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 753,225.17 元，其主要内容为应付职工的各种薪酬，包括工资薪酬、社会保险和职工教育经费。

首先，评估人员进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，了解职工薪酬具体内容，调查被评估单位的工资及福利政策，保险及各种经费、补偿款的计提标准；核实职工薪酬的计提、

发放、缴纳的情况。以核实后的实际需要支付的金额作为评估值。

应付职工薪酬的评估值为 753,225.17 元。

4.应交税费

应交税费核算企业按照现行税种的比例计提，尚未上交的税金，账面值为 7,939,327.69 元。具体为应交增值税、城建税、教育费附加、所得税等。

经查阅应交税费明细账，抽查企业的完税凭证，其税金计算正确，按经核实后的账面值确认评估值。

应交税费评估值为 7,939,327.69 元。

5.应付股利

账面价值为 23,571,993.00 元，为应付中国电子进出口总公司 2013 年度股利。

根据企业提供的申报明细表，评估人员核对有关合同、协议、股东会决议等资料，核实相关记账凭证，对其真实性、完整性进行了清查核实，以经审核无误的账面价值确认评估值。

应付股利评估值为 23,571,993.00 元。

5.其他应付款

其他应付款主要核算应付的房租保证金、押金及其他款项，账面值为 10,382,430.52 元。

对于预提费用以外的其他应付款，经查阅企业与相关单位的对账协议及相关的文件说明，并对大额应付款项进行了函证，经核实内部往来核对一致、未发现不需支付项目，以经核实的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 10,382,430.52 元。

(三)评估结果

负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	5,808,001.99	5,808,001.99	-	-
预收账款	1,337,878.77	1,337,878.77	-	-
应付职工薪酬	753,225.17	753,225.17	-	-
应交税费	7,939,327.69	7,939,327.69	-	-
应付股利	23,571,993.00	23,571,993.00	-	-

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
其他应付款	10,382,430.52	10,382,430.52	-	-
流动负债合计	49,792,857.14	49,792,857.14	-	-

四、非流动负债评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的非流动负债包括递延所得税负债。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
递延所得税负债	10,104,864.03
流动负债合计	10,104,864.03

(二) 核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照中企华资产评估公司评估规范化的要求，指导企业填写负债申报明细表；

第二阶段：现场调查阶段

由企业财务有关人员介绍负债的形成原因、记账原则等情况；

第三阶段：综合处理阶段

对相关负债，按对应的评估方法进行作价处理，编制相应评估汇总表；提交负债的评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 递延所得税负债

账面值为10,104,864.03元。

递延所得税负债形成的原因为被评估单位于2014年6月改制为有限公司时，根据改制评估报告进行了账务调整，对于评估增值部分形成的递延所得税负债。该笔负债在未来会形成企业的现金流流出，故本次评估按核实后的账面值确认评估值。

递延所得税负债评估值为10,104,864.03元。

第四章 收益法评估技术说明

一、宏观、区域经济因素分析

(一)国家、地区有关企业经营的法律法规

我国物流运输企业受以下法律法规的约束：

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）；
3. 《中华人民共和国道路运输管理条例》（国务院令第 406 号）；
4. 《中华人民共和国道路交通安全法》；
5. 《道路交通管理处罚条例》；
6. 《道路货物运输及站场管理规定》（交通运输部令 2012 年第 1 号）；
7. 《物流业发展中长期规划》（2014 年 6 月国务院会议讨论通过）；
8. 《物流业调整和振兴规划》；
9. 《关于加快我国流通领域现代物流发展的指导意见》；
10. 《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（国发〔2010〕32 号）；
11. 《推动物流业健康发展的八项配套措施》。

(二)国家、地区经济形势及未来发展趋势

“十二五”时期，世情国情继续发生深刻变化，我国经济社会发展呈现新的阶段性特征。综合判断国际国内形势，我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，既面临难得的历史机遇，也面对诸多可以预见和难以预见的风险挑战。我们要增强机遇意识和忧患意识，主动适应环境变化，有效化解各种矛盾，更加奋发有为地推进我国改

革开放和社会主义现代化建设。

从国际看，和平、发展、合作仍是时代潮流，世界多极化、经济全球化深入发展，世界经济政治格局出现新变化，科技创新孕育新突破，国际环境总体上有利于我国和平发展。同时，国际金融危机影响深远，世界经济增长速度减缓，全球需求结构出现明显变化，围绕市场、资源、人才、技术、标准等的竞争更加激烈，气候变化以及能源资源安全、粮食安全等全球性问题更加突出，各种形式的保护主义抬头，我国发展的外部环境更趋复杂。我们必须坚持以更广阔的视野，冷静观察，沉着应对，统筹国内国际两个大局，把握好在全球经济分工中的新定位，积极创造参与国际经济合作和竞争新优势。

从国内看，工业化、信息化、城镇化、市场化、国际化深入发展，人均国民收入稳步增加，经济结构转型加快，市场需求潜力巨大，资金供给充裕，科技和教育整体水平提升，劳动力素质改善，基础设施日益完善，体制活力显著增强，政府宏观调控和应对复杂局面能力明显提高，社会大局保持稳定，我们完全有条件推动经济社会发展和综合国力再上新台阶。同时，必须清醒地看到，我国发展中不平衡、不协调、不可持续问题依然突出，主要是，经济增长的资源环境约束强化，投资和消费关系失衡，收入分配差距较大，科技创新能力不强，产业结构不合理，农业基础仍然薄弱，城乡区域发展不协调，就业总量压力和结构性矛盾并存，物价上涨压力加大，社会矛盾明显增多，制约科学发展的体制机制障碍依然较多。我们必须科学判断和准确把握发展趋势，充分利用各种有利条件，加快解决突出矛盾和问题，集中力量办好自己的事情。

2013 年，面对错综复杂的国内外形势，党中央、国务院团结带领全国各族人民深入贯彻落实党的十八大精神，坚持稳中求进工作总基调，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的思路，统筹稳增长、调结构、促改革，探索创新宏观调控方式，经济社会发展稳中有进、稳中向好，实现了良好开局。

根据国家统计局于 2014 年 2 月 24 日公布的统计公报显示，初步核算，2013 年全年国内生产总值 568845 亿元，比上年增长 7.7%。其

中，第一产业增加值 56957 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 249684 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 262204 亿元，增长 8.3%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.0%，第二产业增加值比重为 43.9%，第三产业增加值比重为 46.1%，第三产业增加值占比首次超过第二产业。

(三)有关的财政、货币政策等

2014 年，要继续以提高经济增长质量和效益为中心，继续实行积极财政政策，适当扩大财政赤字和国债规模，进一步完善结构性减税政策，进一步调整财政支出结构，着力保障和改善民生，同时，进一步深化财税改革，促进经济转型升级，增强经济内生增长动力。

1. 适当扩大财政赤字和国债规模，保持必要的调控能力；
2. 进一步调整财政支出结构，着力保障和改善民生；
3. 进一步深化财税改革，促进经济转型升级。

二、行业现状与发展前景分析

(一)行业基本情况

1、国际物流发展形势

一是全球经济格局深刻变化对国际物流需求产生重大影响。当前，世界经济复苏基础并不牢固，发展不确定性仍比较大，金融危机深层次影响依然存在，全球贸易保护主义有所抬头，国际物流需求增长放缓。主要发达国家失业率居高不下、消费不振，一些国家开始倡导储蓄、鼓励出口，推行产业回归和制造业再造，全球物流流向将有所变化。产业升级速度加快，产品生命周期缩短，大规模定制与模块化生产越来越成为跨国生产组织体系的主流形态，多批次、小批量物流需求增加，对全球物流效率和质量提出了更高要求。全球新兴经济体获得强劲恢复性发展，其自身物流需求规模将持续扩大，物流需求层次将不断提升。

二是世界信息科技突飞猛进为现代物流发展创造有利条件。全球金融危机正在催生新的科技革命，世界已处于创新集聚爆发时期，计

算机、通信、媒体相互渗透融合将信息技术开发推向一个崭新的发展阶段。下一代互联网技术、新一代通讯技术、物联网技术、超级计算技术等信息技术在社会生产、生活各个领域应用初露端倪，基于快速反应、功能集成的现代物流升级发展将获得更加可靠有效的现代信息技术的强力支撑。

三是国际低碳发展日益突显为物流绿色运作提供现实需求。全球气候变暖与石化能源短缺是当今时代全人类共同面对的严峻问题，绿色经济、低碳技术等加速兴起，抢占未来发展制高点的竞争日趋激烈。同时，交通阻塞、交通事故、废气污染等使得城市环境趋于恶化。现代物流业作为交通使用、能源消耗的重要领域，不仅需要与社会系统相协调，降低物流运作中能耗和排放，而且承担打造更广泛绿色供应链、支持低碳理念下生产方式和生活方式的责任。

2、我国物流行业基本情况

进入 21 世纪以来，中国物流业总体规模快速增长，物流服务水平显著提高，发展的环境和条件不断改善，为进一步加快发展中国物流业奠定了坚实基础。表现出如下特点：

1) 我国物流业规模快速增长。经过多年发展，物流业已经成为国民经济的支柱产业和重要的现代服务业。2012 年，全国社会物流总额达到 177.3 万亿元，物流业增加值占 GDP 比重达 6.8%，占服务业比重达 15.3%；

2) 我国物流业发展水平显著提高。一些制造企业、商贸企业开始采用现代物流管理理念、方法和技术，实施流程再造和服务外包；传统运输、仓储、货代企业实行功能整合和服务延伸，加快向现代物流企业转型；一批新型的物流企业迅速成长，形成了多种所有制、多种服务模式、多层次的物流企业群体。物流费用成本呈下降趋势，促进了经济运行质量的提高；

3) 我国物流基础设施条件逐步完善。交通设施规模迅速扩大，为物流业发展提供了良好的设施条件。近些年随着物流园区建设开始起步，仓储、配送设施现代化水平不断提高，一批区域性物流中心正在形成。物流技术设备加快更新换代，物流信息化建设有了突破性进

展。

4) 我国物流业发展环境明显好转。在国家“十一五”规划纲要中明确提出“大力发展现代物流业”，中央和地方政府相继建立了推进现代物流业发展的综合协调机制，出台了支持现代物流业发展的规划和政策。物流统计核算和标准化工作，以及人才培养和技术创新等行业基础性工作取得明显成效。

(二)行业发展的有利和不利因素

1.行业发展的有利因素

1)国家产业政策的大力支持为行业的发展提供了保障

近几年，国务院及各部委陆续发布了《物流业调整和振兴规划》、《关于加快我国流通领域现代物流发展的指导意见》、《关于促进制造业与物流业联动发展的意见》、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》、《推动物流业健康发展的八项配套措施》等政策，为物流行业发展提供有力的政策支持。

2)现代企业竞争与发展的需要

市场竞争的日益加剧对企业提高物流效率、降低仓储物流成本提出了更高的要求，尤其是大型工业企业、连锁企业等对降低物流成本的要求更加迫切。自动化物流系统能有效地提高企业的仓储能力，节约用地，降低人工成本，提高企业的作业效率。因此，自动化物流系统能够满足市场竞争加剧后企业对管理提升、投资和成本降低的要求，尤其是大型企业对自动化物流系统的需求将有所增加。

3)物联网的发展为行业发展带来了广阔的前景

物联网的特征之一就是物流系统的高度信息化、数字化、系统化、网络化、自动化，自动化物流系统能够较好实现企业物联网的发展目标，符合现代物联网的发展趋势。因此，国家物联网建设的逐渐推进，将为国内自动化物流系统行业带来发展商机。

4)信息通信技术、自动化技术的发展促进行业技术水平不断提高

现代信息技术和光、机、电自动化控制技术的出现和广泛运用，提高了现代物流系统的技术水平。互联网技术、无线通信技术的发展，实现了数据的快速、准确传递，使企业与客户之间的信息沟通交流、

协调合作方便快捷，并能全程跟踪和有效管理物流渠道中的货物。自动化技术的发展改变了传统物流的工作模式和效率，有力地促进了自动化物流系统行业的发展。

5)国内企业规模不断扩大、企业信息化管理日趋普及

随着经济不断发展，国内企业的规模也不断发展壮大，企业管理信息化也逐步提高，自动化物流系统在物流精细化和信息化管理方面有着较为明显的优势，可以满足企业全面的信息化管理要求。因此，随着国内企业规模的不断扩大和企业信息化管理的日趋普及，企业对自动化物流系统的需求将日益旺盛。

2.行业发展的不利因素

目前，与国外物流业高度发达相比，我国物流业的总体水平仍然偏低，还存在一些效率低下等突出问题。

1) 全社会物流运行效率偏低，社会物流总费用与 GDP 的比率高出发达国家 1 倍左右；

2) 社会化物流需求不足和专业化物流供给能力不足的问题同时存在，“大而全”、“小而全”的企业物流运作模式还相当普遍；

3) 物流基础设施能力不足，尚未建立布局合理、衔接顺畅、能力充分、高效便捷的综合交通运输体系，物流园区、物流技术装备等能力有待加强；

4) 地方封锁和行业垄断对资源整合和一体化运作形成障碍，物流市场还不够规范；

5) 物流技术、人才培养和物流标准还不能完全满足需要，物流服务的组织化和集约化程度不高。

(三)行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征

1.行业特有的经营模式

随着中国经济的快速发展和经济全球化步伐的加快，商品贸易规模迅速扩大，物资空间移动的广度和深度也随之扩展，因而对于物流活动的效率、物流的快速反应能力以及信息化程度都提出了更高的要求。同时，物流需求的个性化、多样化和高度化，要求物流服务企业必须不断改进和优化企业的经营模式，有针对性地开发新型物流服

务，以适应物流市场的变化，提高企业的竞争力。目前物流行业有以下多种模式：

1)传统外包模式 传统外包模式是指物流企业独立承包一家或多家生产商或经销商的部分或全部物流业务。随着现代经济运行方式的全球化、专业化方向发展，企业往往会集中自己的精力于主营业务上，而把与业务开展相关的物流业务外包给专业的物流企业。

2)战略联盟模式 战略联盟模式是指物流企业以契约形式结成战略联盟，实现内部信息共享和信息交流，相互间协作，形成物流网络系统。联盟可包括多家同地和异地的各类物流企业。理论上联盟规模越大，可获得的总体效益越大。目前我国的电子商务物流企业大多属于这种运营模式。

3)综合物流模式 综合物流模式是指集仓储、运输、配送、信息处理和其他一些物流服务如包装、装卸、流通加工等为一体，提供综合性、一体化物流服务的运营模式。

4)协同运作模式 协同运作模式是指为其他物流企业提供信息技术、管理技术、供应链策略和战略规划方案等，并与这些企业共同开发市场，但并不参与物流业务的具体实施，而是指导其他物流企业完成物流业务。

5)方案集成模式 方案集成模式是指为物流需求者提供运作和管理整个供应链的解决方案，并利用其成员的资源、能力和技术进行整合和管理，为需求者提供全面、集成的供应链管理服务。

6)行业创新模式 行业创新模式是指通借助自身资源、技术和能力的优势，为多个行业的客户提供供应链解决方案，它以整合供应链的职能为重点，以各个行业的殊性为依据领导整个行业供应链实现创新。

7)动态联盟模式 动态联盟模式是指一些相对独立的服务商如3PL、咨询机构、供应商、制造商、分销商和客户等，面对市场机会，通过信息技术相连接，在某个时期内结成供应链管理联盟。

2.行业的季节性

物流行业并没有明显的季节性特性，往往是根据客户的季节性特

性而发生变化,一般前半年受到国内春节的影响,业务普遍处于淡季,春节过后的逐步恢复到正常水平。

3.行业的区域性

按照物流行业的特点,在理论上不应有区域性特性的。但是新兴的物流企业往往都是有区域性特性的,由于其成立时间短,资源有限,企业只能集中优势在一定区域内提供服务,超出范围,往往是无法提供服务或者是将某些超范围服务进行外包。目前,被评估单位的业务主要集中在华北地区及上海地区。

(四)上下游行业及其对本行业发展的有利和不利影响

1.上游行业对本行业发展的影响

上游行业景气时,可以拉动物流的发展,货物的运输和仓储量也会增加。上游行业的情况好会直接影响物流行业的业务量,对物流行业有直接影响比较大。

2.下游行业对本行业发展的影响

被评估单位作为空运和海运货代的供应商,航空公司和船舶公司对货代而言,处于强势地位。

三、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

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

(二)被评估企业的主要产品或服务的用途

捷达国际运输有限公司主要服务对各类有物流需求的客户，尤其是电子行业或者有精密运输需求的客户。

1)产品情况介绍

陆运运输：服务网络覆盖国内一二级城市、车型齐全。普通货物运输主要的运输服务是：国内干线运输，区域内调拨配送，市内配送。

精密货物运输：各种微电子、液晶制造设备、各种医疗设备、航空发动机、文物等的运输。

货运代理：接受货主、代理人的委托，办理进出口货物的揽货、订舱、报关、报检、理货、仓储、保险、分拨、转运、包装、集装箱拼拆箱、门到门多式联运运输业务；缮制运输单证、代办银行结汇、代收代付运杂费、提供咨询等服务。

2)应用领域

电子制造行业、医药行业、精密机械行业等

3)企业已取的主要业绩

2011 年中标华星光电一期建设项目工程物流；

2012 年中标京东方物集团流项目；

2013 年中标合肥鑫晟光电物流项目；

2014 年中标南京熊猫物流项目。

4)目前的主要客户及未来产品面对的客户

现在主要客户：京东方、南京熊猫、华星光电

潜在客户：富士康、三星

(三)被评估企业的经营模式及经营管理状况

1.盈利模式

公司主要以精密运输为核心，将国际货运代理、普货运输、物流金融等业务与之绑定，通过为不同客户设计、执行不同的物流方案，包括陆运和空运方案，最终为客户提供物流和代理服务，从而获得利润回报。

2.内部管理制度

(1)安全管理方面

公司有全面而细致的安全控制规则，以陆运事业部为例，部门安全操作及设备维护条例如下：

- 1)司机提货程序；
- 2)行驶中安全注意事项；
- 3)司机卸货程序；
- 4)车辆在外停车注意事项；
- 5)紧急事故处理程序。

3.质量管理方面

公司按 ISO9001: 2008 标准要求建立质量管理体系并形成文件，加以实施和保持，并进行持续改进。

总经理负责建立、实施、保持并改进质量管理体系，批准发布公司质量方针和目标以及质量手册。

办公室为质量管理的归口管理部门。负责日常的质量管理工作，确保质量管理体系的有效运行。各个部门执行公司质量管理体系文件的规定。

(四)被评估企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

1.被评估企业的市场地位及业务状况

被评估单位在同行业中处于中等规模，年收入规模在 2.3 亿元左右。目前还没有专门对精密运输市场的统计排名，无法获得相关信息。不过被评估单位自成立至今，一直从事精密和普通运输，目前，精密车队规模是全国最大的，有自有气垫车辆 55 部，而一般精密物流公司配备 4-6 辆。

被评估单位多年从事电子行业工程物流领域，2012 年共参与 4

个项目竞标，中标 3 个项目；2013 年参加 8 个项目，中标 4 个项目；2014 年到目前为止，参加 10 个项目竞标，已中标 4 个项目，还有 3 个项目中标情况待定。

随着液晶面板产业链逐步从日韩台地区，向中国大陆地区转移，相关的物流需求量逐步增加，不但有建厂时设备供物流的需求，也有建成后，半成品、成品物流需求。另外产业布局逐步从东部沿海向西部内陆转移，也需要相关物流服务进行支持。未来该领域的物流业务会有一个比较大的增长。

2.被评估企业的竞争优势

捷达公司原是中国电子进出口总公司旗下的全资子公司，背靠中国电子集团，资金、业务量充裕。公司形成货运代理、保税仓储、陆运（精密运输）、报关报检四块主营业务，并全部取得国家规定的证照，公司具有：海关 A 类企业证书、商检 B 类企业证书、无船承运人资格、道路运输许可证、海关监管车辆等一系列物流服务资质。拥有国内规模最大的精密运输车队，而且均为海关监管车辆，在大型精密物流项目中，优势明显。通过精密运输服务，逐步向其他服务，诸如国际货运代理、仓储、报关报检等服务，公司在附加价值链上优势明显，竞争力很强。

公司在管理方面，组织架构清晰合理，管理规范，通过 ISO9001:2008 质量管理体系认证。并结合自身企业资源优势，形成捷达自己的一整套具有竞争力的服务标准和服务规范。

品牌建设方面，捷达公司自成立 20 多年来，在物流行业形成了以提供优质精密运输服务为核心的独特品牌价值，形成了一批合作长久的客户群，建立了良好的客户关系。

3.被评估企业的竞争劣势

业务层面，作为国际货运代理公司，在国际物流网络建设方面与国际大型物流企业相比还有一定差距；

与国内多数物流企业类似，在与航运公司订舱时，在舱位、运价等方面议价能力略显不足；

在信息技术方面较为落后、人才紧缺，经营者对人力资源认知不足，市场开拓能力不足等。

(五)被评估企业的发展战略及经营策略

捷达国际运输公司作为国内精密运输业的翘楚，在公司未来发展的目标上，业务方面，不但加强公司在精密运输行业中的优势地位，还不断开拓普货物流市场的新业务，并计划实施前向一体化战略，从纯粹的物流服务供应商，逐步转变为集国际贸易、物流、供应链管理等业务于一身的综合公司。

在管理方面，公司逐步加强科学化管理体系，建立健全 ISO9001 质量管理体系的实施。并且计划在 2014 年开始逐个部门引入 HSE 管理体系，进而与 ISO 质量管理体系结合，在未来 5 年内，形成捷达的 QEHS 的管理体系。

信息化建设方面，在公司已有办公自动化软件 OA，业务软件 Cargo2000，财务系统的基础上，建立 OA、业务系统、财务系统的互联接口，实现数据共享，流程信息化，办公自动化。

四、被评估企业的资产与财务分析

(一)资产配置和使用情况

1.经营性资产的配置和使用情况

本次评估基准日企业经营性资产的配置和使用情况如下表：

金额单位：人民币万元

科目名称	原账面价值	扣除金额	经营性资产
一、流动资产合计	13,800.95	5,349.39	8,451.56
货币资金	3,242.80	133.11	3,109.69
交易性金融资产	816.28	816.28	-
应收帐款	3,782.13		3,782.13
预付款项	760.26		760.26
其他应收款	5,151.38	4,400.00	751.38
其他流动资产	48.10		48.10
二、非流动资产合计	8,019.17	4,524.24	3,494.93
长期股权投资	-		-
投资性房地产	4,345.58	4,345.58	-
固定资产净额	3,518.38	47.05	3,471.33
无形资产合计	10.98		10.98

长期待摊费用	12.61		12.61
递延所得税资产	131.61	131.61	-
三、资产总计	21,820.12	9,873.63	11,946.48
四、流动负债合计	4,483.71	2,357.20	2,126.52
应付账款	935.65		935.65
预收款项	164.92		164.92
应付职工薪酬	125.11		125.11
应交税费	795.01		795.01
应付股利	2,357.20	2,357.20	-
其他应付款	105.82		105.82
五、非流动负债	1,010.49	1,010.49	-
六、负债总计	5,494.20	2,357.20	3,137.00
七、净资产(所有者权益)	16,325.91	7,516.43	8,809.48

2.非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况

本次评估基准日企业非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况如下表:

金额单位: 人民币万元

序号	核算科目	收款单位名称 (结算对象)	业务内容	账面价值
一	非经营性资产			
1	其他货币资金		购买股票存出投资款	133.11
2	交易性金融资产		股票投资	816.28
3	投资性房地产		出租 2 套房屋	4,345.58
4	固定资产		上海捷达 2 套商品房	47.05
5	递延所得税资产			131.61
6	其他应收款	北京空港宏远物流有限公司	借款及利息	4,400.00
	小 计			9,873.63
二	长期股权投资	广东捷达国际运输有限公司	已停业多年, 无业务活动	500.00
	合计			10,373.63
三	非经营性负债			
1	应付股利	中国电子进出口总公司	应付股利	2,357.20
2	递延所得税负债			1,010.49
	小 计			3,367.69
非经营性资产-非经营性负债				7,005.94

(二)历史年度财务分析

1.财务状况与经营业绩

评估基准日及前两年资产负债表如下表(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
净资产	13,376.53	15,093.93	16,325.91

评估基准日及前两年损益表如下表(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

项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
减:所得税费用	419.66	644.24	255.87
四、净利润	1,150.95	1,717.40	811.73

2. 资产负债结构分析

评估基准日及前两年，公司各类资产结构及变动情况如下：

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	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	13,297.34	78%	13,920.20	76%	13,800.95	63%
非流动资产	3,726.13	22%	4,388.05	24%	8,019.17	37%
合计	17,023.48	100%	18,308.25	100%	21,820.12	100%

被评估单位为物流企业，公司的货币资金、应收账款和其他应收款占总资产比重较大，非流动资产占总资产的比重较小，主要是公司业务的经营特点决定的。

3. 偿债能力分析

评估基准日及前两年，公司主要偿债能力指标情况如下：

项目	2012 年 12 月 31 日 / 2012 年度	2013 年 12 月 31 日 / 2013 年度	2014 年 6 月 30 日 / 2014 年 1-6 月
资产负债率(%)	21%	18%	25%
已获利息倍数	-	-	-
流动比率	3.65	4.33	3.08
速动比率	3.65	4.33	3.08

公司资产负债率在 25%以下，说明长期偿债能力非常强；速动比率逐年上升，说明短期偿债能力很强。

4. 营运能力分析

评估基准日及前两年，公司主要营运能力指标情况如下：

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
总资产周转率(次/年)	1.38	1.26	0.42
存货周转率(次/年)	-	-	-
应收账款周转率(次/年)	8.82	4.47	2.42

从上表看出公司的营运能力较好，不存在重大损失的风险。其中 2012 年和 2013 年度的总资产周转率均高于评估基准日，主要是由于被评估单位在 2014 年 6 月公司制改制时进行了账务调账，致使实物资产账面值增加，总资产周转率出现下降。

5. 盈利能力分析

(1) 营业收入分析

评估基准日及前两年，公司营业收入结构情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年 1-6 月	
	金额	金额	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	23,412.09	99.70%	22,954.58	99.70%	9,107.44	99.62%
其他业务收入	70.20	0.30%	70.20	0.30%	35.10	0.38%
营业收入合计	23,482.29	100.00%	23,024.78	100.00%	9,142.54	100.00%

公司自设立以来，一直从事物流运输及代理业务，各年度主营业务收入占营业收入的比例均在 99% 左右，是营业收入的主要来源。

(2) 营业成本分析

评估基准日及前两年，公司营业成本结构情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年 1-6 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	19,418.21	99.87%	18,264.36	99.80%	6,923.67	99.81%
其他业务成本	24.57	0.13%	35.84	0.20%	13.37	0.19%
合计	19,442.79	100.00%	18,300.21	100.00%	6,937.04	100.00%

公司营业成本构成基本保持稳定，各年主营业务成本所占比例基本为 100%。

(3) 期间费用分析

评估基准日及前两年，期间费用情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年 1-6 月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	1,092.27	4.65%	1,480.43	6.43%	675.77	7.39%
管理费用	1,610.51	6.86%	1,553.48	6.75%	887.80	9.71%

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年 1-6 月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
财务费用	-26.62	-0.11%	25.29	0.11%	-30.90	-0.34%
合计	2,676.17	11.40%	3,059.20	13.29%	1,532.67	16.76%

评估基准日及近两年，期间费用整体呈小幅度上升趋势。

(三)对财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整无。

五、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(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。

(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。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

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：

$$k_e = r_f + \beta \times MRP + r_c$$

其中： r_f ——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) 收益期和预测期的确定

1. 收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2. 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2019 年达到稳定经

营状态，故预测期截止到 2019 年底。

(三)预测期的收益预测

1.营业收入的预测

营业收入包括主营业务收入和其他业务收入。

(1)主营业务收入的预测

主营业务收入包括国际货代和国内陆运收入，历史年度营业收入情况如下表：

金额单位：万元

产品名称	历年收入		
	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
合计	23,482.29	23,024.78	9,142.54
国际货代收入	21,380.20	20,519.27	7,788.65
国内陆运收入	2,031.89	2,435.30	1,318.80
其他业务收入	70.20	70.20	35.10

2012 年与 2013 年的主营收入基本持平，其他业务收入保持一致，主要是合同期内投资性房地产的租金是稳定的。根据企业对市场价格的了解，以及对市场的判断和综合分析确定，物流行业一般在下半年的业务会明显高于上半年，故 2014 年下半年业务会有一个明显的增长。下半年已签署的重要合同包括：2014 年 7 月，被评估单位与重庆京东方光电科技有限公司签署的《B8 项目设备物流的国内陆运框架合同》，合同期限为 2014 年 7 月 1 日到 2016 年 6 月 30 日；2014 年 7 月，被评估单位与南京熊猫平板显示科技有限公司签署的《进口设备运输工程相关合同》。

2)主营业务收入的预测

2013 年，全国社会物流总额约 197.8 万亿元，按可比价格计算，同比增长 9.5%。其中工业品物流总额 181.5 万亿元，同比增长 9.7%，占社会物流总额的比重为 91.8%；进口货物物流总额 12.1 万亿元，同比增长 6.4%，占社会物流总额的 6.1%。全年货物运输总量 451 亿吨，比上年增长 9.9%，货物运输周转量 18.65 万亿吨公里，增长 7.3%。

2013 年，中国物流与采购联合会发布中国物流业景气指数（Logistics Prosperity Index, LPI）指数全年均高于 50%的临界点，平均值

为 53.1%，呈现先扬后抑、小幅波动态势，显示物流业活动总体仍处于平稳增长的景气周期。

随着国内经济的逐步好转，社会整体对物流的需求在逐步增大，预计未来整个物流行业仍会维持现有的增长态势。被评估单位从事的为运输及代理业务，这部分业务整体是处于平稳增长的态势，该部分的增幅小于整个行业的增幅，预计未来的增幅保持在 3%~5%之间。预测未来年度营业收入情况如下表：

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
国际货代收入	12,211.35	20,800.00	21,528.00	22,389.12	23,284.68	24,216.07
国内陆运收入	1,181.20	2,625.00	2,756.25	2,866.50	2,952.50	3,041.07
合计	13,392.56	23,425.00	24,284.25	25,255.62	26,237.18	27,257.14

(2)其他业务收入的预测

其他业务收入为出租投资性房地产的租金收入，本次评估已对投资性房地产作为非经营性资产处理，故不再预测相关的租金收入。

2.营业成本的预测

公司的营业成本主要是在招标代理和合同执行过程中所发生人工成本、折旧、搬运费及其他费用。分析企业历史年度毛利水平：

内容	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
整体毛利率	17.06%	20.43%	23.98%
国际货代收入	17.74%	21.32%	25.92%
国内陆运收入	9.93%	12.99%	12.50%

根据历年的毛利水平分析得出，企业的整体毛利水平呈逐年上升趋势，但是被评估单位在 2014 年 6 月进行了改制调账，导致评估基准日固定资产的账面原值和净值均出现较大提高，并且将固定资产的折旧年限由原来的 5 年调整至 8 年。由于被评估单位的运输车辆折旧直接计入营业成本，上述事项会导致未来年度的企业毛利出现小幅度波动，直至基本稳定。根据评估人员分析调账前后折旧的变化，测算出 2014 年 7 月至 2019 年度的整体毛利水平预测为：20.26%、19.16%、19.60%、19.91%、20.92%、21.10%。

未来年度的营业成本预测如下表:

金额单位: 万元

项 目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
国际货代成本	9,608.46	16,432.00	17,007.12	17,687.40	18,394.90	19,130.70
国内陆运成本	1,070.59	2,504.36	2,517.06	2,538.70	2,353.76	2,376.13
成本合计	10,679.05	18,936.36	19,524.18	20,226.11	20,748.66	21,506.83

3. 营业税金及附加的预测

企业营业税金及附加包括营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育发展费。但是根据《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),自 2013 年 8 月 1 日起企业将不再缴纳营业税,全部改为增值税。故城市维护建设税按应交增值税额的 7%缴纳,教育费附加按应交增值税额的 3%缴纳,地方教育发展费按应交增值税额的 2%缴纳。各项税费预测如下表:

营业税及附加预测表

单位: 万元

税种	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
城建税	15.80	25.41	26.10	26.71	27.84	28.77
教育费附加	11.29	18.15	18.65	19.08	19.88	20.55
地方教育发展费	4.52	7.26	7.46	7.63	7.95	8.22
税费合计	31.61	50.82	52.21	53.41	55.67	57.54

4. 营业费用的预测

营业费用主要包括职工薪酬、办公费、折旧费、差旅费、租赁费、修理费、业务招待费、车辆使用费等。

职工薪酬按照职工人数及工资水平,并考虑未来用工需求及工资增长预测。

固定资产折旧根据企业的固定资产总额和折旧政策,考虑未来资产的增加进行测算。

其他费用,包括办公费、差旅费、租赁费、业务招待费及车辆使用费,根据企业历史年度的平均发生额,并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

未来年度营业费用的预测

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
职工薪酬	350.00	699.73	720.73	742.35	764.62	787.56
办公费	41.30	72.23	74.88	77.88	80.90	84.05
折旧费	24.57	45.87	42.88	36.97	29.98	18.62
差旅费	26.83	46.93	48.66	50.60	52.57	54.61
租赁费	85.00	170.00	170.00	180.00	180.00	180.00
财产保险	26.00	45.48	47.14	49.03	50.93	52.91
修理费	33.02	57.76	59.88	62.28	64.70	67.21
业务招待费	16.64	29.11	30.18	31.38	32.60	33.87
车辆使用费	113.38	198.31	205.59	213.81	220.00	220.00
其他	38.65	67.61	70.09	72.89	75.72	78.67
通讯费	5.26	9.21	9.55	9.93	10.31	10.71
信息系统运行维护费	10.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
会议费	6.08	10.64	11.03	11.47	11.92	12.38
水电费	7.89	13.80	14.31	14.88	15.46	16.06
市内交通费	3.69	6.45	6.69	6.96	7.23	7.51
合计	788.33	1,493.14	1,531.59	1,580.43	1,616.94	1,644.16

4. 管理费用的预测

管理费用主要包括职工薪酬、办公费、水电费、差旅费、保险费、租赁费、修理费、业务招待费、低值易耗品摊销、折旧费、无形资产摊销、会议费、其他等。

职工薪酬按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。

固定资产折旧根据企业的固定资产总额和折旧政策，考虑未来资产的增加进行测算。

无形资产摊销根据企业未来无形资产的增减变化以及企业制定的摊销政策测算。

其他费用，根据企业历史年度的平均发生额，并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

根据上述思路与方法，预测的未来年份具体管理费用详见收益法预测表。

未来年度管理费用的预测

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
职工薪酬	500.00	1,017.33	1,047.85	1,079.29	1,111.67	1,145.02
折旧费	29.02	42.12	26.27	19.40	8.34	5.16
无形资产摊销	10.13	4.48	1.33	1.33	1.33	1.33
差旅费	35.00	59.76	60.96	62.18	63.42	64.69
办公费	30.00	60.00	60.00	65.00	65.00	65.00
维修维护费	8.00	18.00	20.00	22.00	25.00	30.00
房租及管理费	110.47	256.00	256.00	260.05	264.09	268.55
水电费	5.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
业务招待费	30.00	60.00	63.00	66.15	69.46	72.93
房产税	8.00	16.00	16.00	16.00	16.00	16.00
汽车费用	20.00	55.00	60.50	66.55	73.21	80.53
网络通讯费	12.00	23.00	23.00	23.00	23.00	23.00
印花税	0.30	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
审计费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
董事会会费	3.00	4.00	4.00	4.00	5.00	5.00
咨询费	4.00	5.00	5.50	6.00	6.00	6.00
其他	-	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
合计	806.92	1,662.70	1,686.41	1,732.95	1,773.51	1,825.21

5.财务费用的预测

根据评估基准日报表分析，企业每年均会获得相关的活期和定期利息收入，由于定期存款作为溢余资产来处理，故未来预测时不再考虑定期存款产生的利息。

根据上述思路与方法，预测的未来年度财务费用如下表：

未来年度财务费用的预测

单位：万元

财务费用项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
利息收入	-	-	-	-	-	-
银行手续费	10.00	20.46	20.83	20.17	20.49	20.49

汇兑损失	10.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
财务费用合计	20.00	35.46	35.83	35.17	35.49	35.49

6.其他业务收入和支出的预测

其他业务收入主要为投资性房地产的租金收入，其他业务支出主要为投资性房地产的折旧。本次评估将投资性房地产单独做为非经营性资产处理，为避免重复考虑，故不再对其他业务收入和支出进行预测。

7.营业外收支的预测

公司营业外收支为偶然发生，且营业外收支以后年度无明确计划和安排，且具有不确定性，故未来年度营业外收支按零处理。

8.所得税的预测

被评估单位执行 25%的企业所得税，未来按此税率和利润总额预测企业所得税。

9.折旧与摊销的预测

(1)折旧的预测

折旧的预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计折旧年限、残值率计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的折旧主要根据企业会计折旧政策确定的各类型资产的折旧率确定。根据上述思路与方法，预测的未来年份具体折旧详见收益法预测表。

(2)摊销的预测

企业无形资产主要为系统软件、财务软件，系统软件按照 10 年进行摊销。未来年度预测按照现行摊销政策估算。具体预测数据详见收益法预测表。

根据以上思路预测的未来年度折旧及摊销费用详见下表：

未来年度折旧和摊销的预测

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
存量固定资产折旧	532.76	764.33	635.70	537.83	288.31	219.81
增量固定资产折旧	-	4.75	9.50	14.25	19.00	23.75

无形资产摊销	10.13	4.48	1.33	1.33	1.33	1.33
折旧与摊销合计	542.89	773.57	646.53	553.41	308.64	244.89

10.资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备、车辆和办公电子设备，资本性支出的预测主要是根据存量资产的使用年限和折旧年限进行测算，各类资产的资本性支出预测如下：

未来年度资本性支出的预测

金额单位：万元

资本性支出项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
电子及其他设备	-	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
合计	-	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00

11.营运资金增加额的预测

基准日营运资金=当期末的营运资金规模与上期末的营运资金规模的变动水平

流动资产和流动负债的主要调整事项如下：

扣除非经营性往来款：非经营性往来款是指往来款中与正常经营无关的往来款项。

评估基准日后期间及未来年度的营运资金，通过测算流动资产和流动负债科目历史的周转次数，来预测未来的流动资产和流动负债，从而测算未来的营运资金。

营运资金追加额=当期所需营运资金-期初营运资金

未来年度营运资金的预测

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营运资金	5,082.41	5,234.70	5,350.83	5,578.01	5,726.23	5,744.58
营运资金增加额	-146.90	152.29	116.13	227.18	148.22	18.35

(四)预测期后的收益确定

永续期现金流的考虑了企业的现有规模，所得税按 25%的预测。

(五)预测期的折现率确定

1.无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 4.0612%，本评估报告以 4.0612%作为无风险收益率。

2.权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 7 家沪深 A 股可比上市公司 2014 年 6 月 30 日的 β_U 值；然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 1.0723 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_U 值
1	002245.SZ	澳洋顺昌	0.7808
2	002711.SZ	欧浦钢网	1.3650
3	300013.SZ	新宁物流	0.9437
4	300240.SZ	飞力达	1.2891
5	300350.SZ	华鹏飞	1.2956
6	002210.SZ	飞马国际	0.6298
7	600125.SH	铁龙物流	1.2020
平均数			1.0723

被评估单位评估基准日无付息债务，可比上市公司的平均资本结构为 29.92%，经评估人员分析后，被评估单位在现有的情况下继续经营不需要筹集资金，故本此评估以被评估单位的资本结构为准。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$=1.0723$$

3.市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性(存在非流通股)，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，可信度较差，国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

根据上述测算思路和公式，计算确定 2014 年度市场风险溢价为 7.19%。

4.企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与同类上市公司比，被评估单位的权益风险与上市公司不同。结合企业生产规模、硬件设施、管理及运营水平、抗风险能力、融资能力等因素，本次对特定风险调整系数取值为 0.5%。

5.预测期折现率的确定

(1)计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 12.27\% \end{aligned}$$

(2)计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位无有息负债，即 $D/E=0\%$ ，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 12.27\% \end{aligned}$$

6. 预测期后折现率的确定

预测期后，设定企业未来不会有较大的变化，发展稳定，折现率采用与 2019 年的折现率进行计算。

(五) 预测期后的价值确定

企业终值为明确预测期后的价值。明确预测期为 2014 年至 2019 年，对明确预测期 2019 年后的后续价值的估计采用永续增长模型。

根据被评估单位未来营业收入、利润测算情况，后续期收入、成本、利润基本稳定，增长率 g 为 0%。企业预测期后的终值为 7,726.13 万元。

(六) 测算过程和结果

金额单位：万元

项目名称	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	稳定年度
净利润	824.68	979.97	1,136.70	1,268.09	1,553.87	1,690.93	1,690.93
+利息支出(税后)	-	-	-	-	-	-	-
息前税后营业利润	824.68	979.97	1,136.70	1,268.09	1,553.87	1,690.93	1,690.93
+折旧及摊销	542.89	773.57	646.53	553.41	308.64	244.89	244.89
-资本支出	0.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	244.89
-营运资本变动	-146.90	152.29	116.13	227.18	148.22	18.35	0.00
自由现金流量	1,514.47	1,551.24	1,617.11	1,544.32	1,664.29	1,867.47	1,690.93
折现率	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%	12.27%
折现期(年)	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
折现系数	0.9715	0.8907	0.7934	0.7067	0.6294	0.5606	4.5692
2014 年 7 月至 2019 年各年折现值	1,471.28	1,381.71	1,282.95	1,091.30	1,047.55	1,046.97	7,726.13
营业价值							15,047.89

(七) 其他非经营性资产及负债的评估

1. 非经营性资产和负债的评估

本次评估基准日企业非经营性资产、负债的情况如下表：

金额单位：人民币万元

序号	核算科目	收款单位名称（结算对象）	业务内容	账面价值	评估价值
----	------	--------------	------	------	------

一	非经营性资产				
1	其他货币资金		购买股票存出投资款	133.11	133.11
2	交易性金融资产		股票投资	816.28	816.28
3	投资性房地产		出租 2 套房屋	4,345.58	5,413.18
4	固定资产		上海捷达 2 套商品房	47.05	436.41
5	递延所得税资产			131.61	131.61
6	其他应收款	北京空港宏远物流有限公司	借款及利息	4,400.00	4,400.00
	小 计			9,873.63	11,330.59
二	长期股权投资	广东捷达国际运输有限公司	已停业多年，无业务活动	500.00	352.00
	合计			10,373.63	11,682.59
三	非经营性负债				
1	应付股利	中国电子进出口总公司	应付股利	2,357.20	2,357.20
2	递延所得税负债			1,010.49	1,010.49
	小 计			3,367.69	3,367.69
四	非经营性资产-非经营性负债			7,005.94	8,314.90

2.溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需超额现金，为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额，现金持有量考虑各种付现因素。经计算，评估基准日企业的最低现金保有量为 2,062.05 万元，而基准日的银行存款为 3,109.69 万元（扣除了其他货币资金-股票存出投资款 133.11 万元后），故评估基准日溢余货币资金为 1,047.64 万元。

计算最低现金保有量的基本思路是根据被评估单位的年度付现成本除以现金周转次数。其中年度付现成本主要包括不含折旧与摊销的营业成本、管理费用、销售费用、各项赋税等。详见下表：

项目	评估基准日（万元）
营业成本（不含折旧与摊销）	6,462.08
管理费用	808.09
营业费用	675.77
所得税	255.87
营业税金及附加	46.41
小计	8,248.22
最低现金保有量	2,062.05

(八)收益法评估结果

1.企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

$$=15,047.89+8,314.90+1,047.64$$

$$=24,410.43 \text{ 万元}$$

2.付息债务价值的确定

被评估单位评估基准日无有息负债。

3.股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，捷达国际运输有限公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$=24,410.43 \text{ 万元}$$

第五章 评估结论及分析

一、评估结论

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。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

(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。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

(1)流动资产评估无增减值变化。

(2)长期股权投资评估减值原因分析

1)企业的账面值已根据改制评估报告进行了账务调整;

2)由于物流行业受春节的影响比较大,致使其上半年业务相对较少,业绩出现下幅度下滑。

(3)投资性房地产及房屋建筑物评估增值原因分析

投资性房地产评估增值是由于近些年来北京市的房地产市场比较活跃,交易价格呈逐年上涨趋势,也推高了周边写字楼的租金水平,造成房产增值较大。

(4)机器设备评估增减值原因分析

1)机器设备评估增值,主要是评估所采用的设备经济寿命年限大于折旧年限; 2)运输车辆评估减值,主要是评估时所采用的设备经济寿命年限与企业设备折旧年限存在差异; 3)电子设备评估增值,主要是因为部分电子设备账面净值为 0,但仍在继续使用,导致其继续使用价值高于账面净值。

(5)无形资产评估增值,主要是因为企业的软件购置时间较长,仍在继续使用,虽存在技术性贬值,但不存在实体性贬值,目前市场上功能类似的产品均高于账面值,导致其出现增值。

(6)长期待摊费用评估无增减值变化。

(7)递延所得税资产评估无增减值变化。

(8)流动负债评估无增减值变化。

(9)非流动负债评估无增减值变化。

三、流动性对评估对象价值的影响考虑

本评估报告没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明