

中国中电国际信息服务有限公司拟以其持有的
深圳神彩物流有限公司 51%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
所涉及的深圳神彩物流有限公司
股东全部权益价值

评估说明

中企华评报字(2014)第 1215-02 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	7
第三章 资产基础法评估技术说明	8
一、流动资产评估技术说明	8
二、非流动资产评估技术说明	12
三、流动负债评估技术说明	28
第四章 收益法评估技术说明	32
一、宏观、区域经济因素分析	32
二、行业现状与发展前景分析	34
三、被评估企业的业务分析	42
四、被评估企业的资产与财务分析	47
五、收益预测的假设条件	52
六、评估计算及分析过程	53
第五章 评估结论及分析	66
一、评估结论	66
二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因	68
三、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑	68
评估说明附件	69
附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明	69

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

评估对象是深圳神彩物流有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是深圳神彩物流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、固定资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产，总资产账面值为 22,020.40 万元；负债包括流动负债，总负债账面值为 17,831.38 万元；股东全部权益账面值为 4,189.02 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

截止评估基准日，粤 L03435、粤 L03453、粤 L03437 等三辆车已达报废年限，尚未进行报废处理；有 5 辆车的证载所有人为南京神彩供应链服务有限公司，分别为苏 AC8278、苏 AC8355、苏 AC8005、苏 AC8001、苏 AC8018。其余车辆的所有权人均为深圳神彩物流有限公司，均在正常使用中。

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存货、机器设备、车辆和电子设备。实物资产的类型及特点如下：

(一)存货

存货主要为原材料及库存商品，存放在企业的库房，其中库存商品主要是企业采购的供车队使用的备品备件，并非直接对外出售的产

品。

(二)机器设备类

机器设备共 255 项，主要包括大宇电瓶叉车、空压机、高压洗车机等，使用状态较好。

车辆共 197 辆，主要为别克商务车、乘龙厢式运输车、重型集装箱半挂车、东风牌厢式货车等，本次评估车辆均能正常使用，车辆维护较好，均能满足日常办公及运营需要。

电子设备主要为企业经营所必需的指纹考勤机、监控摄像头、神州笔记本电脑、佳能激光打印机以及台式电脑等，使用状态较好。

三、企业申报的无形资产情况

无。

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、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 and 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运输设备的产权证明文件资料进行查验，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) 截止评估基准日，粤 L03435、粤 L03453、粤 L03437 等三辆车已达报废年限，尚未进行报废处理；有 5 辆车的证载所有人为南京神彩供应链服务有限公司，分别为苏 AC8278、苏 AC8355、苏 AC8005、苏 AC8001、苏 AC8018。企业已提供车辆产权情况说明，并承诺对车辆权属可能发生的纠纷承担一切责任。

2) 评估基准日，在短期借款中有 1100 万元由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司提供担保，深圳市渠诚企业管理咨询有限公司提供反担保；有 775 万元借款由深圳市高新投融资担保有限公司为被评估单位提供担保。

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、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。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	10,118,660.17
应收账款	97,670,445.76
预付账款	26,349,074.78
其他应收款	35,897,600.03
存货	5,948,664.22
其他流动资产	755,658.55
流动资产合计	176,740,103.51

(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存货进行了盘点，填写了“存货盘点表”。

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 103,698.53 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。其中外币资金按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

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。

库存现金评估值为 103,698.53 元。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 10,014,961.64 元。核算内容为在工商银行深圳麒麟支行、招商银行赤湾支行、中国银行东滨路支行等金融机构的存款。

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。其中外币资金按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

银行存款评估值为 10,014,961.64 元。

货币资金评估值为 10,118,660.17 元。

2. 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 103,509,508.30 元,核算内容为应收的物流(仓储、运输)费和进出口贸易费等。评估基准日应收账款计提坏账准备 5,839,062.54 元,应收账款账面净额 97,670,445.76 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 5,839,062.54 元。

应收账款评估值为 97,670,445.76 元。

3. 预付账款

预付账款主要为企业预付的运费和加油费等,账面值为 26,349,074.78 元。

评估人员查阅并核对了相关合同及凭证,经核实预付款大多为近期发生,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 26,349,074.78 元。

4. 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 36,217,069.99 元,核算内容为被评估单位的业务保证金押金、员工借的备用金等款项。评估基准日其他应收款已计提坏账准备 319,469.96 元,其他应收款账面净额

35,897,600.03 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 319,469.96 元。

其他应收款评估值为 35,897,600.03 元。

其他应收款评估值为 35,897,600.03 元，评估无增减值。

5. 存货

评估基准日存货账面余额 5,948,664.22 元，核算内容为原材料和库存商品。评估基准日存货没有计提跌价准备，存货账面价值 5,948,664.22 元。

① 原材料

原材料账面余额 5,764,961.99 元。核算的内容为 2014 年 5 月进口的通信测试仪。

评估人员查阅了进口报税单，并现场勘察了通信测试仪。经核实，原材料记账正确，且为近期购买。故评估值按核实后的账面值确定。

原材料评估值为 5,764,961.99 元，无评估增减值。

② 库存商品

库存商品账面余额 183,702.23 元，核算内容为物流运输车辆上所

需的备品备件，库存商品采用实际成本核算，包括购置价、相关税费、运输费以及其他合理费用。

评估人员和被评估单位存货管理人员共同对库存商品进行了抽盘，并对库存商品的残次冷背情况进行了重点察看与了解，最后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库存商品数量、金额一致。

经核实，库存商品全部为被评估企业自用，使用时直接按账面价值计入成本。故此项评估值按核实后的账面值确定。

库存商品评估值为 183,702.23 元，无评估增减值。

存货评估值为 5,948,664.22 元，无评估增减值。

6.其他流动资产

其他流动资产为企业待抵扣的增值税，账面值为 755,658.55 元。

评估人员查阅并核对了纳税申报表及凭证，认为这部分资产未来会形成企业的现金流入，期后能获得相应的权利，故按核实后的账面值确认评估值。

其他流动资产评估值为 755,658.55 元。

(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	10,118,660.17	10,118,660.17	0.00	0.00
应收账款	97,670,445.76	97,670,445.76	0.00	0.00
预付账款	26,349,074.78	26,349,074.78	0.00	0.00
其他应收款	35,897,600.03	35,897,600.03	0.00	0.00
存货	5,948,664.22	5,948,664.22	0.00	0.00
其他流动资产	755,658.55	755,658.55	0.00	0.00
流动资产合计	176,740,103.51	176,740,103.51	0.00	0.00

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、机器设备、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产。

(一) 长期股权投资评估说明

(一)评估范围

企业纳入评估范围的长期投资共计 1 项，为控股型。具体如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例(%)	账面价值
1	南京神彩供应链服务有限公司	2011-1-18	99.00	24,750,000.00

(二)评估方法

本次对于控股的长期股权投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行整体评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以股权比例确定基准日价值。公式如下：

长投评估值=被投资单位评估后权益资产价值×持股比例

(三)长期股权投资单位概况

1.企业名称：南京神彩供应链服务有限公司

2.注册地址：南京经济技术开发区恒飞路 8 号科创基地 510 室

3.法定代表人：郎建国

4.注册资本：2500 万元

5.实收资本：2500 万元

6.公司类型：有限责任公司(法人独资)

7.成立日期：2011 年 01 月 18 日

8.营业期限：2011 年 01 月 18 日至 2061 年 01 月 17 日

9.经营范围：普通货运、货物专项运输（集装箱）。承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理业务（包括：揽货、托运、订舱、仓储、中转、集装箱拼装、结算运杂费、报关、报验、保险、相关的短途运输服务及运输咨询业务）；仓储（危险品除外）；搬运、装卸（限自有库区作业）；电子产品、纺织品销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

10.企业概况

南京神彩供应链服务有限公司成立于 2011 年 1 月，注册资本为

2500 万元，其中深圳神彩物流有限公司（简称“深圳神彩”）货币出资 2475 万，占注册资本 99%，深圳市渠诚企业管理咨询有限公司（简称“渠诚咨询”）货币出资 25 万，占注册资本 1%。首期出资额为注册资本的 20%，其中深圳神彩出资 495 万，占应出资额的 20%，渠诚咨询出资 5 万元，占应出资额的 20%。首期出资事宜已经江苏永和会计师事务所有限公司验资，报告号为永和会验字（2011）第 001 号。

2013 年 1 月，第二次出资额到位，其中深圳神彩出资 1980 万，占应出资额的 80%，渠诚咨询出资 20 万元，占应出资额的 80%。第二期出资事宜已经南京九泓会计师事务所验资，报告号为泓会验字（2013）1-206 号。此致，深圳神彩物流有限公司出资额为 2475 万，占注册资本 99%，深圳市渠诚企业管理咨询有限公司 25 万，占注册资本 1%。

11. 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	2013 年	2014 年 6 月 30 日
流动资产	1,403.48	3,041.37	3,235.36
固定资产	1.16	7.91	7.88
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	-	3.43	4.54
资产总计	1,404.64	3,052.71	3,247.78
流动负债	788.05	307.85	413.03
非流动负债	-	-	-
负债合计	788.05	307.85	413.03
股东全部权益	616.59	2,744.86	2,834.75

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	2013 年	2014 年 1-6 月
一、营业收入	2,673.72	2,951.76	1,469.47
减：营业成本	2,513.10	2,759.53	1,371.05
营业税金及附加	11.54	2.00	2.25
销售费用	-	-	-
管理费用	49.61	84.16	36.34
财务费用	-61.31	-70.50	-70.80

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
资产减值损失	-	6.90	4.41
加：投资收益	-	-	-
二、营业利润	160.77	169.67	126.21
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	0.11	-	2.53
三、利润总额	160.67	169.67	123.68
减：所得税费用	40.19	41.40	33.80
四、净利润	120.47	128.28	89.88

评估基准日、2013 年度、2012 年度的财务报表经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

(四)评估结论

深圳神彩物流有限公司对南京神彩供应链服务有限公司投资比例为 99%，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—南京神彩公司评估值= 28,342,885.71 × 99%
= 28,059,456.85 (元)

(五)长期股权投资评估结果

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	南京神彩供应链服务有限公司	24,750,000.00	28,059,456.85	13.37
长期股权投资合计		24,750,000.00	28,059,456.85	13.37

(二) 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、电子设备。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	8,058,931.25	2,998,015.57
运输设备	29,679,501.53	11,110,388.65

科目名称	账面原值	账面净值
电子设备	1,008,775.21	373,571.13
合计	38,747,207.99	14,481,975.35

(二)机器设备概况

1.机器设备

机器设备主要包括各类叉车、唧车、装卸设备等。2009 年以前的设备比价多，使用时间较长，但设备维护保养较好，目前设备均能正常使用。

2.运输设备

运输设备主要分为生产型车辆和消费型车辆，其中生产型包括半挂拖板车、东风拖头、乘龙厢式运输车、解放拖头、重型集装箱半挂车等；消费型车辆为一般办公用轿车等。上述运输设备整体质量较好，有部分生产型车辆准备更新。

3.电子设备

电子设备主要包括电脑、打印机、复印机、监控设备及办公家具等。电子设备目前均可正常使用。

设备类资产主要特点是数量多，价值量较小、类型相同、分布范围广。

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，自 2012 年营改增实施后，企业新购置的车辆均不含增值税。

其他设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费等构成。

(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	5-20	3-5	4.75-19.40
运输设备	5-20	3-5	4.75-19.40
电子设备	3-5	3-5	19-32.33

(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

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

对于机器设备，重置全价一般包括设备购置价、运杂费、安装工程费、建设工程前期及其他费用和资金成本等。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+安装工程费+前期及其他费用+资金成本-可抵扣的增值税

①购置价

对于大型关键设备，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；对于没有市场报价信息的设备，主要是通过参考同类设备的购置价确定。

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安装工程费

如果设备基础是独立的，或与建筑物密不可分，设备基础费在房屋建筑物类资产评估中考虑，其余情形的设备基础费在设备安装工程费中考虑。

④前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

⑤资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以设备购置价、运杂费、安装工程费、前期及其他费用等费用总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=(设备购置价+运杂费+安装工程费+前期及其他费用)×

合理建设工期×贷款基准利率×1/2

⑥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、空调设备等小型设备，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：

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×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：

使用年限成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济使用年限×100%

或者使用年限成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

行驶里程成新率=(经济行驶里程-已行驶里程)/经济行驶里程×100%

综合成新率=理论成新率×调整系数

3)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(五)典型案例

案例1: 解放拖头

明细表序号: 表4-6-6车辆序号第178项

牌 照 号: 粤BV5121

证载权利人: 捷达国际运输公司

规格型号: 解放牌CA4180P66K2E

生产厂家: 中国第一汽车集团公司

购置日期: 2013年10月

启用日期: 2013年10月

已行驶公里数: 58495公里

账面原值: 266,587.19元

账面净值: 238,447.43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275,600.00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。

重置全价= 275,600.00/1.17+[275,600.00/(1+17%)×10%]+300.00
= 259,400.00 (元)(百位取整)

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0.67年,经济耐用年限为15年,尚可使用年限为14.24年,即:

使用年限成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)
×100%

=14.24/(0.67+14.24) ×100%

=96%(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58495公里，则：

$$\begin{aligned}\text{行驶里程成新率} &= (700,000.00 - 58495) / 700,000.00 \times 100\% \\ &= 92\% (\text{取整})\end{aligned}$$

根据孰低原则，确定理论成新率，即：

$$\begin{aligned}\text{理论成新率} &= \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) \\ &= \text{MIN}(96\%, 92\%) \\ &= 92\%\end{aligned}$$

(2) 观察法成新率的确定

该车为解放拖头，至评估基准日止，已运行0.67年，行驶58495公里，未发生过交通事故。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；各系统均处于最佳的工作状态，车况良好，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

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times \text{调整系数} \\ &= 92\%\end{aligned}$$

3. 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 259,400.00 \times 92\% \\ &= 238,650.00 (\text{元})\end{aligned}$$

案例 2：大宇电瓶叉车(表 4-6-5 机器设备序号 255)

1. 设备概况

规格型号：B20SCE

生产厂家：斗山大宇

启用日期：2014 年 4 月

账面原值：128,034.18 元

账面净值：123,979.76 元

主要技术参数表如下:

载荷能力(kg): 1950

载荷中心距离(mm): 500

动力类型: 电动

额定载荷的最大起升高度(mm): 3000

长度×宽度×厚度(mm): 900×100×40

车体长度至货叉面(mm): 2070

车体宽度(mm): 1090

门架不起升高度(mm): 2015

门架起升时高度(mm): 4030

护顶架高度(mm): 2125

座椅高度(SIP)(mm): 1060

最小转弯半径(mm): 1918

速度(满载/空载): 16/16Km/h

起升(满载/空载): 320/420mm/s

下降(满载/空载): 470/550mm/s

挂钩最大牵引力: 8550

最大爬坡度 %: 16.3

2.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 148,800.00 元(含税价),故:

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{含税购置价} - \text{含税购置价} / 17\% \\ &= 148,800.00 - 148,800.00 / 17\% \\ &= 127,180.00 (\text{元}) (\text{取整})\end{aligned}$$

3.综合成新率的确定

该叉车于 2014 年 4 月投入生产,截至评估基准日已运行 0.17 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,该叉车行驶、起升和爬坡性能良好。液压系统配有高精度位移传感器,根据阀杆位置控制液压马达转速。转向管柱和方向盘操作更加灵活。刹车性能良好。液压操作手柄操作方便灵活。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 12 年,则:

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 12 / (12 + 0.17) \times 100\% \\ &= 99\% (\text{取整})\end{aligned}$$

4.评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 127,180.00 \times 99\% \\ &= 125,910.00 (\text{元})\end{aligned}$$

案例 3: 别克商务车(表 4-6-6 车辆序号 197)

1.设备概况:

资产编号: JT011

牌照号: 粤 B486HD

资产名称: 别克商务车

证载权利人: 深圳神彩物流有限公司

规格型号: 别克牌 SGM6529ATA

生产厂家: 上海通用汽车有限公司

购置日期: 2011 年 1 月

启用日期: 2011 年 1 月

已行驶公里数: 67400 公里

账面原值: 269,800.00 元

账面净值: 123,845.74 元

主要技术参数表如下:

发动机: LE5

排量(ml): 2384

功率(kw): 123

接近角/离去角: 14.8/14.5(°)

前悬/后悬: 1030/1095(mm)

轴距: 3088(mm)

轴荷: 1161/1219

轴数：2

油耗：10.4

最高车速：175(km/h)

轮胎规格：225/60R17

前轮距：1593

后轮距：1601

外形尺寸：5213×1847×1750(mm)

总质量：2380(Kg)

整备质量：1840(Kg)

额定载客：7(人)

2.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 257,400.00 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。

重置全价=257,400.00/1.17+[257,400.00/(1+17%)×10%]+300.00
=242,300.00(元)(百位取整)

3.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 3.41 年，估算其尚可使用年限为 12 年，即：

使用年限成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

=12/(3.41+12)×100%

=78%(取整)

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 67,400.00 公里，则：

行驶里程成新率=(600,000.00-67,400.00)/600,000.00×100%

=89%(取整)

根据孰低原则，确定理论成新率，即：

$$\begin{aligned}\text{理论成新率} &= \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) \\ &= \text{MIN}(78\%, 89\%) \\ &= 78\%\end{aligned}$$

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

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

4.评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 242,300.00 \times 78\% \\ &= 188,990.00(\text{元})\end{aligned}$$

案例 4：神舟笔记本电脑(表 4-6-7 电子设备序号 278)

1. 设备概况

设备名称：神舟笔记本电脑

规格型号：优雅 A480B-i5BD2

购置日期：2013 年 5 月

启用日期：2013 年 5 月

账面原值：2,477.78 元

账面净值：1,967.79 元

技术参数:

显示器尺寸: 14.0 英寸

CPU 型号: 英特尔三代酷睿 i5 系列

CPU 频率: 2.5GHz

内存容量: 4GBDDR3

硬盘容量: 500GB

显卡芯片: IntelGMAHD4000

显卡类型: 核芯显卡

音频系统: 内置立体声音效芯片

产品重量: 2.28Kg

2. 重置全价的确定

经市场调查并向销售商询价得知,该型号设备现行含税市场购置价格为: 2,350.00 元/台(市内免费送货)。则:

重置全价=含税市场价-可抵扣的增值税

$$=2,350.00-2,350.00\times 0.17/1.17$$

$$=2,010.00 \text{ 元 (取整)}$$

3. 综合成新率的确定

①理论成新率的确定

理论成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限) $\times 100\%$

该设备经济寿命年限按规定为 6 年,至评估基准日已使用 1.09 年。

理论成新率 $= (5-1.09)/5 \times 100\%$

$$=78\%(\text{取整})$$

②现场勘察情况:

通过现场实地勘察和相关资料的收集以及向操作和维护保养人员的咨询,该设备于 2013 年 5 月投入使用,至评估基准日尚未进行重大修理,日常维护保养制度完善,该机运行正常,外观整洁。现场勘察情况与理论成新率基本一致,无需修正。

③综成新率

综合成新率=理论成新率=78%。

4. 评估值

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\
 &= 2,010.00 \times 78\% \\
 &= 1,568.00 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

(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	8,058,931.25	2,998,015.57	7,569,700.00	5,366,500.00	-6.07	79.00
运输设备	29,679,501.53	11,110,388.65	25,920,500.00	14,696,940.00	-12.67	32.28
电子设备	1,008,775.21	373,571.13	507,300.00	347,219.00	-49.71	-7.05
合计	38,747,207.99	14,481,975.35	33,997,500.00	20,410,659.00	-12.26	40.94

评估增减值原因分析：

1.机器设备增减值分析

1)机器设备原值减值主要是受到增值税的影响，企业在 2009 年 1 月 1 日前购置的设备均含增值税，但是本次评估时原值不含增值税；
2)企业计提折旧采用的折旧年限短于评估时计取的经济寿命年限，造成评估成新率提高；
3)购置年代较早的设备均已提足折旧，但仍在继续使用，造成继续使用价值高于账面残值。

2.车辆评估增减值分析

1)车辆市场价格整体呈现下降趋势，导致评估原值下降；
2)评估净值增值主要是由于企业计提折旧采用的折旧年限短于评估时计取的经济寿命年限；
3)购置年代较早的设备均已提足折旧，但仍在继续使用，造成继续使用价值高于账面残值。

3.电子设备评估增减值分析

随着近几年电子产品的竞争加剧、采购价格整体呈下降趋势，导致评估值出现减值。

(三)长期待摊费用评估技术说明

评估基准日长期待摊费用账面价值 158,608.00 元。核算内容为停车场集装箱租赁费用。

评估人员查验了各项长期待摊费用的合法性、合理性和真实性，核对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 158,608.00 元。

（四）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 1,539,633.13 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 1,539,633.13 元。

（五）其他非流动资产

其他非流动资产账面值 2,533,700.00 元，核算内容为预付的运费和设备款。

评估人员查阅了相关的合同及凭证，以核实后的账面值确认评估值。

其他非流动资产评估值为 2,533,700.00 元，评估无增减值变化。

（六）非流动资产评估结果

非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%
长期股权投资	24,750,000.00	28,059,456.85	3,309,456.85	13.37
固定资产	14,481,975.35	20,410,659.00	5,928,683.65	40.94
长期待摊费用	158,608.00	158,608.00	0.00	0.00
递延所得税资产	1,539,633.13	1,539,633.13	0.00	0.00
其他非流动资产	2,533,700.00	2,533,700.0	0.00	0.00
非流动资产合计	43,463,916.48	52,702,056.98	9,238,140.50	21.25

三、负债评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的负债主要是流动负债，包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、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
短期借款	78,133,445.78
应付账款	35,383,827.67
预收账款	17,040,584.44
应付职工薪酬	3,310,153.66
应交税费	705,801.51
其他应付款	43,740,022.05
流动负债合计	178,313,835.11

(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. 短期借款

短期借款账面值78,133,445.78元，为深圳神彩物流有限公司向平安银行深圳发展华富支行、深圳招商银行赤湾支行、中国银行深圳南头支行及中信银行深圳分行的借款，借入的期限在1年以内(含1年)。共6笔借款，借款性质主要为保证、信用贷款。

在短期借款中有1100万元由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司提供担保，深圳市渠诚企业管理咨询有限公司提供反担

保；有775万元借款由深圳市高新投融资担保有限公司为被评估单位提供担保。

评估人员查阅了短期借款合同、核对了借款本金、利率、相关的凭证等资料，账面余额与借款合同金额一致、期限准确。故在确认其真实性的基础上以核实后的账面值确认评估值。

短期借款评估值78,133,445.78元。

2.应付账款

应付账款主要内容为应付供应商的配件采购款、物流（仓储、运输）费和进出口贸易款等款项，账面值为 35,383,827.67 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 35,383,827.67 元。

3.预收账款

预收账款账面值为 17,040,584.44 元，主要内容为预收的物流（仓储、运输）费和进出口贸易款等款项。

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 17,040,584.44 元。

4.应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 3,310,153.66 元，其主要内容为应付职工的各种薪酬，包括工资、工会经费和职工教育经费。

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 3,310,153.66 元。

5.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 705,801.51 元。具体为教育费附加、堤围费、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 705,801.51 元。

6.其他应付款

其他应付款主要核算应付的事故赔偿金和租仓押金等，账面值 43,740,022.05 元。

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 43,740,022.05 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%
短期借款	78,133,445.78	78,133,445.78	0.00	0.00
应付账款	35,383,827.67	35,383,827.67	0.00	0.00
预收账款	17,040,584.44	17,040,584.44	0.00	0.00
应付职工薪酬	3,310,153.66	3,310,153.66	0.00	0.00
应交税费	705,801.51	705,801.51	0.00	0.00
其他应付款	43,740,022.05	43,740,022.05	0.00	0.00
流动负债合计	178,313,835.11	178,313,835.11	0.00	0.00

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）；
4. 《物流业发展中长期规划》（2014 年 6 月国务院会议讨论通过）；
5. 《物流业调整和振兴规划》；
6. 《关于加快我国流通领域现代物流发展的指导意见》；
7. 《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）；
8. 《推动物流业健康发展的八项配套措施》；
9. 《深圳市现代物流业发展“十二五”规划》（深交〔2011〕1045 号）。

(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。

3、国内物流行业的分析情况

1)社会物流总额缓中趋稳

2013 年，全国社会物流总额 197.8 万亿元，按可比价格计算，同比增长 9.5%，增幅较上年回落 0.3 个百分点。分季度看，一季度增长 9.4%，上半年增长 9.1%，前三季度增长 9.5%，呈现“缓中趋稳”的态势。2013 年社会物流需求系数为 3.5，即每 1 个单位的 GDP 需要 3.5 个单位的物流量来支撑。

从构成情况看，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%；农产品物流总额 3.1 万亿元，同比增长 4.0%，占社会物流总额的 1.6%；单位与居民物品物流总额 2726 亿元，同比增长 30.4%，占社会物流总额的 0.1%；再生资源物流总额 7750 亿元，同比增长 20.3%，占社会物流总额的 0.4%。

2)社会物流总费用增速放缓

2013 年，社会物流总费用 10.2 万亿元，同比增长 9.3%，增幅较上年同期回落 2.1 个百分点。社会物流总费用与 GDP 的比率为 18.0%，与上年基本持平，我国经济社会运行的物流成本仍然较高。

其中，运输费用 5.4 万亿元，同比增长 9.2%。运输费用中，受市场需求减弱影响，道路与水路运输费用增速回落，全年同比分别增 9.9%和 1.1%；而受铁路改革提价带动，铁路运输费用增速明显回升，全年同比增长 14.3%。

从构成结构看，运输费用占社会物流总费用的比重为 52.5%，与上年基本持平。保管费用占比为 35.0%，同比下降 0.2 个百分点；管理费用占比为 12.5%，同比提高 0.2 个百分点。

3)物流业增加值增幅回落

2013 年，我国物流业增加值 3.9 万亿元，可比增长 8.5%，增幅较上年同期回落 0.7 个百分点。物流业增加值占 GDP 的比重为 6.8%，占

服务业增加值的比重为 14.8%，较上年降低 0.5 个百分点。

其中，交通运输物流业增加值 2.8 万亿元，可比增长 7.2%。贸易物流业增加值 7256 亿元，增长 9.5%。仓储物流业 2975 亿元，增长 9.2%。邮政物流业增加值 1159 亿元，增长 33.8%。

从构成结构看，交通运输物流业增加值占物流业增加值的比重为 71.8%，仍是物流业增加值的主要组成部分，同比增加 0.4 个百分点；贸易物流业增加值占比为 18.6%，同比下降 0.3 个百分点；仓储业增加值占比为 7.6%，同比下降 0.1 个百分点；邮政业增加值占比为 3%，同比增加 0.5 个百分点。

4)基础设施投资有所回升

2013 年，交通运输、仓储和邮政业固定资产投资 3.62 万亿元，同比增长 17.2%，增幅较上年同期提升 6 个百分点。道路运输业投资实现快速增长，全年完成固定资产投资 2.1 万亿元，同比增长 18.5%，增幅较上年提升 9.9 个百分点；铁路运输业投资仍处于相对集中期，全年完成固定资产投资 6514.74 亿元，同比增长 6.3%，增幅较上年提升 2.7 个百分点；储业保持了持续高速增长态势，全年完成投资 4200.7 亿元，同比增长 32.7%，增幅较上年提升 2.8 个百分点；航空运输业投资保持平稳增长，航空运输业全年完成投资 1284.74 亿元，同比增长 14.3%，增幅较上年回落 20.2 个百分点。

5)货物运输量平稳增长

2013 年，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%。全年规模以上港口完成货物吞吐量 106.1 亿吨，比上年增长 8.5%，其中外贸货物吞吐量 33.1 亿吨，增长 9.2%。规模以上港口集装箱吞吐量 1.9 亿标准箱，增长 6.7%。

全年邮电业务总量 1.7 万亿元，比上年增长 11.1%。其中，邮政业务总量 2725 亿元，增长 33.8%；电信业务总量 1.4 万亿元，增长 7.5%。邮政业全年完成邮政函件业务 63.20 亿件，包裹业务 0.69 亿件，快递业务量 91.9 亿件；快递业务收入 1442 亿元。

6)物流业仍处于景气周期

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)。LPI 以 50% 为经济强弱分界点。高于 50% 时,反映物流业经济扩张;低于 50%,反映物流业经济收缩。2013 年, 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。

4、当地物流行业发展情况

“十二五”时期是深圳建设现代化国际化先进城市的关键时期,促进现代物流业高水准发展,不仅是深圳物流业自身结构调整和产业升级的需要,也是全市国民经济与社会又好又快发展的必然要求。

深圳现代物流业“十二五”(2011-2015 年)整体规划目标为:物流龙头企业培育取得重大进展,物流用地产出效率取得大幅提升,物流发展环境建设取得显著成效,把高端物流业打造成为现代物流业主导业态,基本建成具有国际资源配置功能和国际商务营运功能的全球性物流枢纽城市、具有产业支撑功能和民生服务功能的全国优秀物流服务都市、亚太地区重要的多式联运中心和供应链管理中心以及与香港共同建设国际航运中心。预计到 2015 年,深圳市物流业增加值达到 1,500 亿元,年均增长超过 10%。深圳物流业增加值占全市 GDP 的比重达到 10%,比“十一五”期末提高 0.26 个百分点。物流业增加值结构进一步优化,贸易业、流通加工、包装业等新兴业务对物流业增加值的贡献率达到 57%,比“十一五”期末提高 8 个百分点。全社会物流总费用达到 2,115 亿元,占全市 GDP 的比重达到 14.1%,比“十一五”期末下降 0.3 个百分点。社会货物量达到 66,789 万吨,年均增长 20.6%。港口集装箱吞吐量达到 2,800 万标准箱,年均增长 4.5%。港口货物吞吐量 28,000 万吨,年均增长 4.8%。航空货邮吞吐量达到 110 万吨,年均增长 6.3%。

深圳市按照现代物流“一高、两市、三中心”战略定位要求,将继续发挥外源性经济优势,抢抓机遇、超前布局,全面提升深圳现代物流业发展品质,增强深圳城市吸引力、辐射力和竞争力:

1) 打造前海发展制高点。深圳将在“十二五”期间全面落实《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》,坚持深港合作、高端引领、服务广东、面向全球的战略,促进深港两地现代物流业的深度合作,

形成高端物流业的集聚区，打造亚太地区有重要影响的供应链管理中心和航运衍生服务基地。

2) 加快高端物流发展。依托技术高端和管理高端要领，强化模式创新与体制创新，着力促进具有高效益、高附加值、高带动力、低资源消耗、低环境污染特征的高端物流发展。

3) 布局现代物流网路。依托海空双港提升、拓展延伸陆港，完善海铁联运、公铁跨越、城市配送体系，大力发展物流总部经济，着力构建全球、全国、全市功能完备、布局合理的三级现代物流网路，扩大深圳物流的覆盖面和影响力。

4) 完善物流节点功能。按照货运服务、生产服务、商贸服务以及民生服务要求，加快重要物流节点基础设施建设，着力拓展物流增值业务，强化物流综合服务能力，促进现代物流业高端化、专业化和集约化发展。

5) 推动产业联动发展。依托物流业与制造业联动发展示范区、物流业与其他服务业联动发展示范区建设，加快物流业与制造业、商贸业等产业以及民生事业联动高效发展。

6) 提升公共资讯平台。充分利用物联网、云计算等技术手段，结合智慧交通系统建设，依据先进性、开放性、实用性和安全性原则，改造提升公共物流资讯平台，强化资讯资源整合与共用，促进物流资源优化配置，提升物流服务整体水准。

(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

目前, 国内的物流公司大致包括有国企背景的物流公司、独立并规模较大的第三方物流公司以及大量的中小型物流公司。由于公司客户主要是制造电子产品的, 单家电子产品制造企业生产规模较大, 均倾向于只直接与少数几家大型物流企业合作以提高效率。因此, 目前电子产品制造企业下属的物流企业, 以及独立的大型第三方物流企业属于业务规模较大的企业, 但数量较少, 这类企业直接企业承接的运单较多。而大量的中小型物流公司受其运力保障能力所限, 难以达到企业的服务需求, 直接获得企业稳定运单的可能性较小, 因此, 中小型运输公司主要是承接前两类物流企业提供的运输任务, 作为前两类物流企业的合作方的方式参与市场。中小型运输公司与前两类物流公司之间更多的是合作关系, 较少构成直接的竞争。

2.行业的周期性

物流行业与电子产品产销情况密切相关, 两者波动趋势基本一致。当宏观经济景气, 电子产品产销量处于高位时, 电子产品供应链及销售渠道物资流转较快, 对物流的需求随之增长; 反之在电子产品产销量低迷之时, 采购、生产、销售活动放缓, 对物流的需求也随之下降。一般前半年处于淡季, 7 至 12 月处于旺季。

3.行业的季节性

随着物流系统集成在提高企业运营效率、降低成本的作用越来越大, 各行业企业对物流系统集成服务存在一定的需求刚性, 因而

行业的季节性并不明显。但从冰箱和空调等制造行业来看，因为销售旺季集中在炎热的夏季，仓储和运输都会增加，所以行业的个别细分领域会有一定的季节性。

4.行业的区域性

物流公司选址时主要考虑交通的便捷，并靠近客户，以提高对客户的及时反应速度及降低成本。目前，被评估单位的主要客户集中在珠三角地区，业务也正在向西南地区发展。

(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，车辆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

下游行业也是受上游行业的影响和制约的，只有上游行业的状况好，下游客户才会需要更多的物流公司服务。上游客户效益不好，会影响下游客户的供货数量，物流需求也会降低。

三、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

企业名称：深圳神彩物流有限公司（简称“神彩物流”）

住所：深圳市龙华新区福龙路祥昭大厦 18 楼

法定代表人：周剑

注册资本：2,300.00 万元

实收资本：2,300.00 万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：搬运装卸（限自有库区作业）；国际运输代理服务；纺织、服装及日用品、文化体育用品及器材、矿产品（不含限制项目）、建材及化工产品（不含危险品）、机械设备、五金交电、农副产品、钢材的批发及相关配套业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理及其它专项规定管理的商品，按国家有关规定办理申请）。仓储（易燃、易爆、易污染、有毒等危险物品除外）、公

路普通货运、国际货物运输、货物专用运输（集装箱）、无船承运。

成立日期：1998 年 12 月 16 日

营业期限：自 1998 年 12 月 16 日至 2048 年 12 月 16 日

登记机关：深圳市市场监督管理局

(二)被评估企业的主要产品或服务的用途

深圳神彩物流有限公司目前主要从事电子行业的一体化物流服务，专业从事物流行业十五年以上，具有比较丰富的实践经验和管理经验，目前公司的运营模式已从传统物流向供应链一体化服务延伸，依托服务及资源整合能力，承接企业面向上下游的商务服务、资金服务及物流服务。服务主要对象主要包括 TCL、京东方、惠科电子、中电熊猫、华星光电、彩虹电子、康佳电子、创维多媒体等客户。详见下表：

业务类型	服务内容	主要客户
国内运输	液晶面板、电视整机、玻璃基板、生产设备	京东方、华星光电、群创光电、友达光电、中电熊猫、彩虹电子、TCL、康佳电子、创维多媒体、惠科电子
国际货代	玻璃基板、彩膜	大日本印刷、凸版印刷、台湾康宁
保税物流	液晶面板	群创光电、创维多媒体、TCL、友达光电、康佳电子、惠科电子、京东方、中电熊猫
仓储装卸	电子原料、电视整机、液晶面板	TCL、创维多媒体、惠科电子、群创光电、友达光电
循环物流	包装材料	京东方
工厂物流	厂内物流外包	TCL 惠州

(三)被评估企业的经营模式及经营管理状况

1.业务模式

依托服务及资源整合能力，承接客户所有采购执行活动以及贯穿整个环节的商务操作、物流运作、配套结算/资金及信息处理服务。

2.销售模式

公司根据客户的需求，构造更高性能的销售执行平台，为客户提供及时、高效、优质的商务服务、资金服务及物流服务。

3.内部管理制度

(1)安全管理方面

安全管理包括防火、防盗（抢）、防交通事故、防人身伤亡，通过制定安全管理制度和操作规程，排查治理隐患和监控危险源，建立预防机制，组织开展员工能力、意识和安全培训教育切实增强全员应急能力。目前安全管理中使用的有视频监控系统、车辆在途管理系统，效果良好。

(2)质量管理方面

根据全面质量管理理论，建立和完善企业物流质量管理的计量、评估体系，切实消除企业物流过程中的差错；积极引进现代质量管理理论和技术，提高质量管理水平；运用有效的激励措施，实行全员质量管理。

(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

神彩物流公司主要是做电子产品的物流服务。由于公司是由彩电业开始起家，具有全国广泛的优质客户资源。例如：TCL、创维、富士康、华星光电等。

神彩物流公司有丰富的产业物流操作经验，为大型制造企业提供高品质的工厂物流外包服务。通过专业的方案编制与物流服务提供，协助制造企业将其非主业的物流业务外包，有效降低其非核心投入，提高其资源配置效率，实现物流企业与制造企业的联动与双赢。

公司不仅有车辆的自由资源，还有众多的社会资源，并能有效地对承运商进行管理，可以满足多数客户的运力要求，对运力有保障。

作为中国产业物流集成的实践者，公司成功地在彩电产业链实现从供应商到生产商，供应商与供应商、生产商与生产商的产业物流集成，打造了彩电产业链物流一体化运作的经典案例后，又创造了家具制造商到家具经销商、经销商到终端客户的产业链集成案例。自公司成立以来，与珠三角多家大、中型 IT 企业、家电制造企业、电子制造企业建立了良好的业务互动关系，为它们提供了物流资讯、专线运输、区域分拨、仓储物流服务，成功推动并实施了多家大型制造企业的工厂物流外包项目。

2.被评估企业的竞争优势

1)第三方物流优势：公司作为第三方汽车物流企业，搭建了更加开放的客户及运力整合平台；

2)在运力资源整合方面，公司直接与大量承运商合作，拥有更丰富的直接管理各类型中小承运商的经验。公司在全国性业务网络中进行运力资源调配，运力地域分布更广泛，运力更平衡，整合社会运力资源更高效，能够提高运输效率，降低运输成本。

3)在客户资源整合方面，公司可与众多客户展开合作，打破了客户之间直接互换物流资源的壁垒，通过高效整合各家汽车生产厂商物流需求，实现物流方案优化。从而降低物流管理成本，提高竞争能力，是未来行业发展的必然趋势。

4)经营模式优势：公司已经渡过了传统的运输企业主要依靠自有车辆运输的发展模式阶段，运力主要采用外部承运商解决，公司将主要精力集中于物流网络建设、物流方案优化及提升车辆调度管理能力上。公司通过对客户资源、运力网络、信息平台的整合，实现了物流资源平衡，帮助各客户实现物流资源互通。对公司自身而言，通过采用承运商运输模式，有利于公司从车辆、司机管理等经营事务中摆脱出来，作为资源整合方，集中精力开发网络资源，进行物流规划和设计，创造核心价值；有利于公司迅速扩张运力，增大运力弹性，降低管理成本，减少自有车辆投资过大带来的经营风险、财务风险和淡季闲置风险。对客户而言，公司的承运商运输模式一方面实现了社会运力的组织、调配、优化，实现资源整合，为客户提供运力保障；另一方面，通过与承运商、各客户之间进行单程运输路线的重新组合，减少各自的单程发运线路数量，扩大各方的对流运输线路，降低各方运输车的空驶率，帮助客户降低物流成本。对承运商而言，通过与公司合作，承运商一方面获得了较稳定的业务资源，克服了自身业务资源获取能力不足导致运输车辆闲置的困难；另一方面通过公司的规模化的网络进行优化配置，承运商有效降低了返程空驶，改善了承运商车辆运营效率和服务质量，提高了经营收益。对物流行业而言，公司的经营模式改善了社会运力分散但缺乏有效整合，运行效率低的行业模

式，减少了社会运力资源浪费。

5)公司取得的社会荣誉:

《深圳市重点物流企业》；

《国家物流试点企业》；

《全国制造业与物流业联动示范企业》；

《全国先进物流企业》；

《全国优秀供应链案例奖》；

《改革开放 30 年深圳市 30 家优质服务物流企业》；

《ISO:9001-2008 国际质量管理体系认证》；

《全国物流 4A 级企业认证》。

6)产品应用领域

目前物流及供应链业务提供能力比较全，可以提供传统储运、集散分拨、干线配送、国际货代、保税物流、工厂物流、采购执行、分销执行、供应链融资、循环物流等服务类型，是一家全业务的专业第三方物流企业，并正在向供应链一体化转型。

7)企业现有的运输设备情况

运输设备包括精密运输和普通运输设备。其中，运输车辆 100 余台，装卸设备 200 余台。

8)企业已取的成功经验

公司为大型制造企业提供高品质的工厂物流外包服务，例如TCL、创维。通过专业的方案编制与物流服务提供，协助制造企业将其非主业的物流业务外包，有效降低其非核心投入，提高其资源配置效率，实现物流企业与制造企业的联动与双赢。

9)目前的主要客户及未来产品面对的客户

目前主要的客户有：南京中电熊猫液晶显示科技公司、TCL王牌电器(惠州)有限公司、南海奇美、创维、北京京东方、惠科电子、华星光电、富士康等，主要是IT行业的客户较多。未来面对的客户主要也是给IT行业的客户提供专业的物流服务。

3.被评估企业的竞争劣势

1)注册资本少。神彩物流目前注册资金 2300 万元，在深圳市重

点物流企业属于较低水平。

2)物流基础资源有限。神彩物流目前仓储资源和网点建设均不足。没有自有产权的仓储基地，全国性骨干网络节点不足，使企业从区域性物流公司向全国性甚至平台型公司升级时缺乏必要支撑。

3)信息系统滞后。神彩原有的仓储、运输、供应链系统都属于独立系统，相互没有数据交流，也缺乏对电商物流、精细化仓储管理、订单管理的支持。

4)供应链业务规模有限。神彩物流供应链业务起步于 2011 年，起步时间晚，受企业自身规模制约，在资金等方面支持不够。目前供应链产品品种少，团队规模和经营规模都不太大。

(五)被评估企业的发展战略及经营策略

深圳神彩物流有限公司发展战略规划：

1)服务中国平板产业，服务 CEC “一号工程”，提供产业物流服务和园区供应链物流一体化服务。

2)服务系统内现代商贸板块，提供与之配套基础物流服务，包括仓储管理、快速分拨骨干网络、集散配送等服务。

3)坚持“双轮驱动”方针，继续做大作强供应链业务，发展特色供应链物流一体化业务。

深圳神彩物流有限公司经营策略：

1)加快物流基地建设。在国内经济热点地区和 CEC 系统内产业聚集区域建立现代物流基地，优化物流网络，提高自身业务把控能力与服务水平。

2)加快信息系统建设。建立一套适应现代商贸板块需求，适应于现有物流业务并为未来发展预留空间的物流信息系统平台。全面提高物流运作效率，提高服务能力。

3)加快内外部整合。通过对内整合可增强企业自身实力，使内生发展迈上快速轨道；对外整合有独特优势供应链与物流企业，整合社会资源，使企业规模与业内地位得到迅速扩张与提升。

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(合并报表):

金额单位:人民币万元

科目名称	账面价值	扣除金额	经营性资产
一、流动资产合计	17,852.64		17,852.64
货币资金	1,073.28		1,073.28
应收票据	-		
应收帐款	9,833.43		9,833.43
预付账款	2,675.97		2,675.97
应收股利	-		
其他应收款	3,599.52	3,475.81	123.71
存货净额	594.87		594.87
其他流动资产	75.57		75.57
二、非流动资产合计	1,883.81		1,883.81
长期股权投资	-		
固定资产净额	1,456.08		1,456.08
无形资产合计	-		
长期待摊费用	15.86		15.86
递延所得税资产	158.50	158.50	0.00
其他非流动资产	253.37	253.37	0.00
三、资产总计	19,736.44		19,736.44
四、流动负债合计	15,187.68		15,187.68
短期借款	7,813.34		7,813.34
应付账款	3,525.46		3,525.46
预收款项	1,704.06		1,704.06
应付职工薪酬	331.02		331.02
应交税费	96.89		96.89
其他应付款	1,716.91	1,602.81	114.10
六、负债总计	15,187.68		15,187.68
七、净资产(所有者权益)	4,548.76		4,548.76

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

项目	溢余资产	非经营性资产、负债	备注
----	------	-----------	----

项目	溢余资产	非经营性资产、负债	备注
货币资金			
应收股利			
其他应收款		3,475.81	押金、保证金
其他流动资产		158.36	递延资产
其他非流动资产		253.37	
资产总计	-	3,887.10	
应付股利			
其他应付款		1,602.81	押金、保证金
负债合计	-	1,602.81	

(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）：

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	12,201.55	15,278.42	17,852.64
长期股权投资			
固定资产	963.46	1,527.17	1,456.08
长期待摊费用	578.09	-	15.86
递延所得税资产	91.95	124.65	158.50
其他非流动资产			
无形资产	13,835.05	16,930.24	19,736.44
资产总计	9,748.04	12,632.89	15,187.68
流动负债	400.00	-	-
非流动负债	10,148.04	12,632.89	15,187.68
负债合计	3,687.00	4,297.35	4,548.76
所有者权益	12,201.55	15,278.42	17,852.64

评估基准日及前两年损益表如下表（合并）：

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	64,401.39	66,751.48	24,435.55
减：营业成本	62,272.83	64,272.86	23,183.38
营业税金及附加	270.01	105.17	52.55

项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
销售费用	-	-	-
管理费用	854.54	908.19	418.52
财务费用	534.30	618.67	312.27
资产减值损失	54.75	123.99	135.39
加：投资收益	-	-	-
二、营业利润	414.97	722.61	333.44
加：营业外收入	241.29	254.03	61.58
减：营业外支出	6.00	15.14	33.61
三、利润总额	650.26	961.50	361.41
减：所得税费用	154.14	242.17	110.00
四、净利润	496.12	719.33	251.41

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	12,201.55	88%	15,278.42	90%	17,852.64	90%
非流动资产	1,633.50	12%	1,651.82	10%	1,883.81	10%
合计	13,835.05	100%	16,930.24	100%	19,736.44	100%

公司的应收账款、预付账款、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在 10%左右，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(%)	73%	75%	77%
已获利息倍数	3.99	3.97	4.34
流动比率	1.25	1.21	1.18
速动比率	1.25	1.21	1.14

公司资产负债率较高，说明长期偿债能力较弱；速动比率逐年

下降，说明短期偿债能力较弱；公司利息保障倍数虽低于行业平均值，其偿还本息能力较差。

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)	4.65	3.94	1.24
存货周转率(次/年)	2,677.25	6,264.41	38.97
应收账款周转率(次/年)	15.82	9.51	2.48

从上表看出公司的营运能力一般，总资产周转率呈下降趋势，存货周转率率较高，是与企业所从事的行业紧密相关。

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	64,401.39	100%	66,751.48	100%	24,435.55	100%
其他业务收入	-		-		-	
营业收入合计	64,401.39	100%	66,751.48	100%	24,435.55	100%

公司自设立以来，一直从物流运输业务，各年度主营业务收入占营业收入的比例均为 100%，不存在其他业务收入情况。

(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	金额	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	62,272.83	100%	64,272.86	100%	23,183.38	100%
其他业务成本	-		-		-	
合计	62,272.83	100%	64,272.86	100%	23,183.38	100%

(3)销售毛利率分析

评估基准日及前两年，公司各种产品毛利率如下：

产品	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
	毛利率	毛利率	毛利率
产品毛利	3.31%	3.71%	5.12%

(4)期间费用分析

评估基准日及前两年，公司期间费用情况如下：

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	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
管理费用	854.54	1.33%	908.19	1.36%	418.52	1.71%
财务费用	534.30	0.83%	618.67	0.93%	312.27	1.28%
合计	1,388.84	2.16%	1,526.86	2.29%	730.79	2.99%

评估基准日及近两年，公司各项费用总体呈上升趋势，三项费用合计占营业收入比重从 2012 年至 2014 年缓慢上升。管理费用随着物价的上涨及工资增长而逐年增加。

(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；
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在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；
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. 假设评估基准日后被评估单位的产品保持目前的市场竞争态势，不会发生重大变化；
5. 被评估单位以现行的运营模式、运营规模、管理模式、产品结构为基准且持续经营；
6. 未来企业保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题。

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描述具体如下：

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:

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

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

营业收入全部为主营业务收入。

(1)主营业务收入的预测

主营业务收入包括货物运输、装卸、仓储、供应链贸易等四类收入，历史年度及未来预测如下：

金额单位：万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
运输收入	11,120.62	13,289.85	5,523.22
装卸收入	783.68	2,426.48	2,034.68
仓储收入	4,619.90	2,688.91	743.62
供应链贸易收入	47,877.19	48,346.24	16,134.03
合计	64,401.39	66,751.48	24,435.55

历史年度的的各类收入的毛利水平如下表：

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-6 月
运输收入	7.14%	8.48%	7.79%
装卸收入	8.55%	9.28%	7.84%
仓储收入	8.55%	9.29%	7.84%
供应链贸易收入	1.82%	1.81%	3.74%

本次评估在分析产品销量根据公司历史记录、未来计划、行业和市场走势，经与企业综合、销售、财务、采购等部门讨论的基础上，预测未来年度。预测结果如下表：

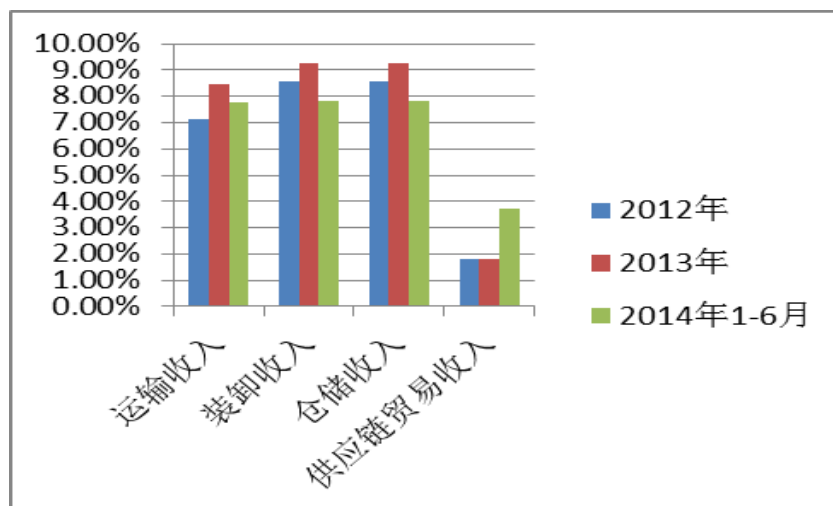
金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
运输收入	8,387.96	15,024.07	16,226.00	17,037.30	17,889.17	18,425.84
装卸收入	2,000.00	4,236.41	4,448.24	4,670.65	4,810.77	4,955.09
仓储收入	2,042.55	2,925.48	3,071.76	3,225.35	3,322.11	3,421.77
供应链贸易收入	38,654.65	65,746.42	78,895.70	90,730.06	99,803.06	104,793.22
合计	51,085.17	87,932.39	102,641.70	115,663.35	125,825.10	131,595.92

未来年度企业会在供应链贸易方面有较大突破，主要原因是企业已在电子行业供应链方面逐渐打开了市场，在已有的客户中大量使用该业务模式。

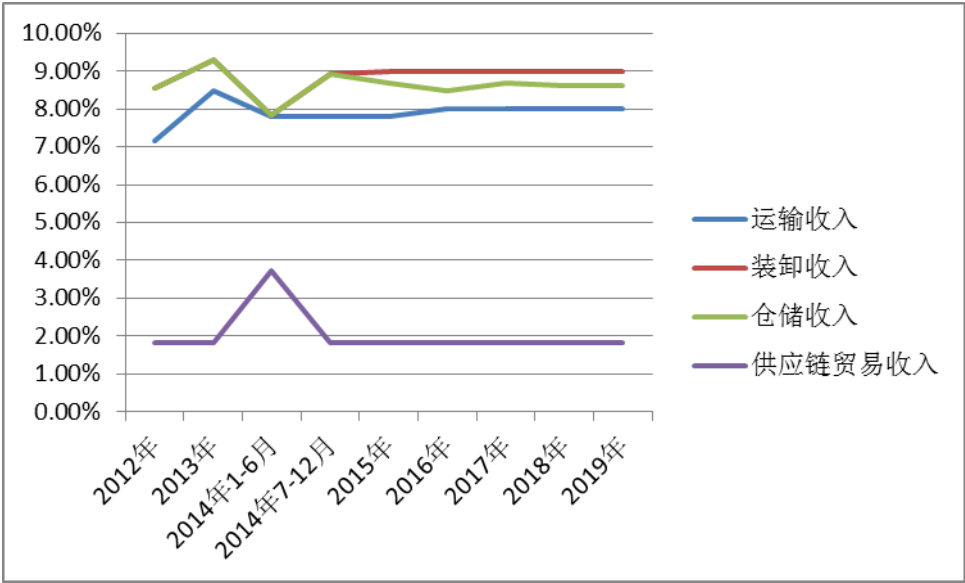
2.营业成本的预测

公司的营业成本主要是合同执行过程中所发生办公费、场地费、会务费、车辆折旧及其他费用。分析企业历史年度毛利水平如下图：



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，2014 年至 2019 年的整体毛利水平预测见下图：



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
运输成本	7,732.77	13,822.15	14,927.92	15,674.32	16,458.03	16,951.77
装卸成本	1,821.66	3,855.14	4,047.89	4,250.29	4,377.80	4,509.13
仓储成本	1,860.40	2,671.48	2,811.22	2,944.93	3,035.76	3,127.55
供应链贸易成本	37,952.07	64,551.43	77,461.71	89,080.97	97,989.07	102,888.52
合计	49,366.91	84,900.19	99,248.75	111,950.51	121,860.66	127,476.98

3.营业税金及附加的预测

企业营业税金及附加包含城市维护建设税、教育费附加、地方教育发展费。城市维护建设税按应交流转税额的 7%缴纳，教育费附加按应交流转税额的 3%缴纳，地方教育发展费按应交流转税额的 2%缴纳。各项税费预测如下表：

营业税及附加预测表

金额单位：万元

税种	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
城建税	34.63	62.79	68.80	73.96	78.12	80.90
教育费附加	14.84	26.91	29.49	31.70	33.48	34.67
地方教育发展费	9.89	17.94	19.66	21.13	22.32	23.11
税费合计	59.36	107.64	117.94	126.80	133.93	138.68

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、租赁费、修理费、业务招待费、低值易耗品摊销、折旧费、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。

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
工资	230.00	438.78	460.72	483.75	507.94	533.34
福利费	48.04	82.69	96.53	108.77	118.33	123.76
社会保险费	103.99	170.00	180.00	190.00	200.00	200.00
水电费	5.80	9.98	11.65	13.13	14.28	14.93
通讯费	7.14	12.30	14.36	16.18	17.60	18.41
交通及差旅费	55.65	95.79	98.00	110.00	110.00	100.00
办公杂费	47.48	81.73	95.40	95.00	98.00	100.00
业务招待费	25.98	44.71	52.19	58.81	63.98	66.91
折旧费	5.51	11.48	11.75	12.37	13.02	11.42
印花税	29.05	50.00	58.36	65.77	71.54	74.82
工会经费	30.39	52.31	61.06	68.81	74.85	78.29
审计评估费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
广告宣传费	13.51	23.26	27.15	30.59	33.28	34.81
董事会费	0.68	1.18	1.38	1.55	1.69	1.76
其他税费（堤围费）	2.82	4.85	5.66	6.38	6.94	7.26
租赁费	1.94	3.34	3.89	4.39	4.77	4.99
低耗品摊销	0.14	0.25	0.29	0.33	0.36	0.37
住房公积金	8.35	14.38	16.78	18.91	20.57	21.52
合计	626.48	1,107.01	1,205.17	1,294.74	1,367.16	1,402.59

5.财务费用的预测

根据评估基准日报表分析，企业有已有的现金基本能够维持企业

正常运转，每年所产生的活期利息很少。但是评估基准日企业有八千万左右的有息负债，故本次预测的财务费用主要是活期利息收入、利息支出和银行手续费。

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

金额单位：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	9.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
利息支出	265.05	437.55	437.55	437.55	437.55	437.55
银行手续费	53.83	60.26	64.29	59.06	59.66	59.36
汇兑损益	5.08	50.71	73.53	39.30	45.01	42.16
财务费用合计	314.97	538.52	565.36	525.91	532.22	529.06

6.营业外收支的预测

公司营业外收支虽为偶然发生，但被评估单位近几年一直享受来自政府补助的贴息补贴，主要是当地政府为鼓励现代物流企业的发展给予的政策优惠。评估人员通过分析发现，政府补贴存在较大不确定，而且金额难以预测，本次评估不予考虑。

7.所得税的预测

公司执行 25%的企业所得税，按此税率和利润总额预测企业所得税。

8.折旧与摊销的预测

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。

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
----	---------------	--------	--------	--------	--------	--------

固定资产折旧	170.10	459.71	544.60	547.82	518.93	441.69
合计	170.10	459.71	544.60	547.82	518.93	441.69

9.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
电子设备	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
车辆	500.00	700.00	400.00	100.00	80.00	80.00
机器设备		20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
合计	510.00	730.00	430.00	130.00	110.00	110.00

10.营运资金增加额的预测

基准日营运资金=截止到评估基准日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，通过测算历史年度的流动资产和流动负债科目的周转次数，各科目选取一个平均周转次数，参考平均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	9606.32	10113.49	10759.22	11345.83	11656.43	11870.47
营运资金增加额	1,076.01	507.17	645.74	586.60	310.60	214.05

(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 6 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 1.1331 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	002492.SZ	恒基达鑫	0.9359
2	300013.SZ	新宁物流	0.9437
3	300240.SZ	飞力达	1.2891
4	300350.SZ	华鹏飞	1.2956
5	600787.SH	中储股份	1.2743
6	600794.SH	保税科技	1.0602
平均数			1.1331

被评估单位评估基准日也存在付息债务，资本结构 D/E 根据可比上市公司的资本结构考虑，取 17.38%。

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。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.2808\end{aligned}$$

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、抗风险能力、业务模式、融资需求等因素，本次对特定风险调整系数取值为 1%。

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。

$$\begin{aligned}K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 14.27\%\end{aligned}$$

(2) 计算加权平均资本成本

目前企业主要是以半年期贷款利率为主，利率为 5.60%左右，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。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 12.78\% \end{aligned}$$

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 7 月至 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 7,997.24 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	538.09	959.27	1,128.35	1,324.04	1,448.36	1,536.45	1,536.45
+利息支出(税后)	198.79	328.16	328.16	328.16	328.16	328.16	328.16
息前税后营业利润	736.88	1,287.43	1,456.51	1,652.20	1,776.52	1,864.61	1,864.61
+折旧及摊销	170.10	459.71	544.60	547.82	518.93	441.69	441.69
-资本支出	510.00	730.00	430.00	130.00	110.00	110.00	441.69
-营运资本变动	1,076.01	507.17	645.74	586.60	310.60	214.05	0.00
自由现金流量	-679.04	509.98	925.37	1,483.42	1,874.85	1,982.25	1,864.61
折现率	12.78%	12.78%	12.78%	12.78%	12.78%	12.78%	12.78%
折现期(年)	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
折现系数	0.9704	0.8867	0.7862	0.6971	0.6181	0.5481	4.2890
自由现金流现值	-658.92	452.19	727.54	1,034.13	1,158.91	1,086.46	7,997.24
营业价值							11,797.55

(七) 其他资产和负债的评估

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

项目	溢余资产	非经营性资产、负债	备注
货币资金			
应收股利			
其他应收款		3,475.81	押金、保证金
其他流动资产		158.36	递延资产
其他非流动资产		253.37	
资产总计	-	3,887.54	
应付股利			
其他应付款		1,602.81	押金、保证金
负债合计	-	1,602.81	

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，评估基准日企业不存在溢余现金。

(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

$$=11,797.55 + 2,284.73$$

$$=14,082.28 \text{ 万元}$$

2.付息债务价值的确定

被评估单位评估基准日存在短期借款 7,813.34 万元。

3.股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，深圳神彩物流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

$$=14,082.28 - 7,813.34$$

$$=6,268.94 \text{ 万元}$$

5.少数股东权益价值

2014年6月，根据南京神彩供应链服务有限公司股东会决议及深圳神彩物流有限公司与深圳市渠诚企业管理咨询有限公司签署的股

权转让合同，深圳市渠诚企业管理咨询有限公司将持有的 1%转让给深圳神彩物流有限公司。转让后，给深圳神彩物流有限公司持有南京神彩供应链服务有限公司 100%股权，转让价格为 25 万元，此次股权转让的工商变更手续已于 2014 年 7 月 3 日完成，故本次对于少数股东权益价值按 25 万元确认。

6. 归属于母公司的股东权益价值

归属母公司股东权益价值=股东全部权益价值-少数股东权益价值

$$=6,268.94-25.00$$

$$=6,243.94 \text{ 万元}$$

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中电国际信息服务有限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，对中国中电国际信息服务有限公司拟以其持有的深圳神彩物流有限公司 51%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深圳神彩物流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

深圳神彩物流有限公司评估基准日总资产账面价值为 22,020.40 万元，总负债账面价值为 17,831.38 万元，净资产账面价值为 4,189.02 万元。

收益法评估后的深圳神彩物流有限公司股东全部权益价值为 6,243.94 万元，增值额为 2,054.92 万元，增值率为 49.05%。

(二) 资产基础法评估结果

深圳神彩物流有限公司评估基准日总资产账面价值为 22,020.40 万元，评估值 22,944.22 万元，评估增值 923.82 万元，增值率 4.20%；

总负债账面价值为 17,831.38 万元，评估值为 17,831.38 万元，无增减值；

净资产账面价值为 4,189.02 万元，评估值为 5,112.84 万元，评估增值 923.82 万元，增值率 22.05%。

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	17,954.92	17,954.92	0.00	0.00
非流动资产	2	4,346.39	5,270.21	923.82	21.25
其中：长期股权投资	3	2,475.00	2,805.95	330.95	13.37
固定资产	4	1,448.20	2,041.07	592.87	40.94
长期待摊费用	5	15.86	15.86	0.00	0.00
递延所得税资产	6	153.96	153.96	0.00	0.00
其他非流动资产	7	253.37	253.37	0.00	0.00
资产总计	8	22,301.31	23,225.13	923.82	4.14
流动负债	9	18,112.29	18,112.29	0.00	0.00
非流动负债	10	0.00	0.00	0.00	
负债总计	11	18,112.29	18,112.29	0.00	0.00
净资产	12	4,189.02	5,112.84	923.82	22.05

(三) 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 6,243.94 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 5,112.84 万元，两者相差 1,131.10 万元，差异率为 22.12%。

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，成本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。

被评估企业从事物流行业十多年，从最初的基础物流发展到目前的产业链物流，业务模式正在从传统物流向供应链一体化服务延伸，依托服务及资源整合能力，承接企业面向上下游的商务服务、资金服务及物流服务。目前公司已在彩电产业链中取得比较好的成功经验，未来该运作模式逐步会延伸和应用到其他相关领域，特别是能带动产业链物流贸易业务会有一个比较大的提升。故综合物流行业特点，本次评估选取收益法评估结果。

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：

深圳神彩物流有限公司的股东全部权益价值评估结果为 6,243.94 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

企业采用成本法对被投资单位进行核算，账面反映的为静态投资成本，而在被投资单位经过这几年的经营后，出现了一些经营成果，反映在评估结果中出现增值。

(3)机器设备评估增减值原因分析

1)机器设备原值减值主要是受到增值税的影响，企业在 2009 年 1 月 1 日前购置的设备均含增值税，但是本次评估时原值不含增值税；
2)企业计提折旧采用的折旧年限短于评估時計取的经济寿命年限，造成评估成新率提高；
3)购置年代较早的设备均已提足折旧，但仍在继续使用，造成继续使用价值高于账面残值。

2)车辆市场价格整体呈现下降趋势，导致评估原值下降；
2)评估净值增值主要是由于企业计提折旧采用的折旧年限短于评估時計取的经济寿命年限；
3)购置年代较早的设备均已提足折旧，但仍在继续使用，造成继续使用价值高于账面残值。

3)随着近几年电子产品的竞争加剧、采购价格整体呈下降趋势，导致评估值出现减值。

(4)长期待摊费用评估无增减值变化。

(5)递延所得税资产评估无增减值变化。

(6)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