

环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权项目

# 资产评估报告

中联评报字[2016]第 391 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年三月二十四日

## 目 录

注册资产评估师声明 .....	1
摘 要 .....	2
资产评估报告 .....	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者 .....	4
二、评估目的 .....	8
三、评估对象和评估范围 .....	8
四、价值类型及其定义 .....	9
五、评估基准日 .....	9
六、评估依据 .....	9
七、评估方法 .....	11
八、评估程序实施过程和情况 .....	18
九、评估假设 .....	20
十、评估结论 .....	20
十一、特别事项说明 .....	25
十二、评估报告使用限制说明 .....	28
十三、评估报告日 .....	31
备查文件目录 .....	33

## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位（或产权持有单位）申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

# 环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 391 号

## 摘 要

中联资产评估集团有限公司接受环投水务控股有限公司的委托，就环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权之经济行为，对所涉及的环投水务控股有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为环投水务控股有限公司股东全部权益，评估范围是环投水务控股有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对环投水务控股有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果。

经实施资产核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出环投水务控股有限公司股东全部权益在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结论如下：

环投水务控股有限公司股东全部权益账面价值 17,394.37 万元，评估增值 10,505.54 万元，增值率 152.50%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本次评估依赖评估对象在未来经营期内的公司规划和落实情况，如企业实际经营状况与经营规划发生偏差，且管理层未采取相应补救措施弥补偏差，则评估结论会发生变化，特别提请报告使用者予以关注。

本报告评估结果使用有效期一年，即自 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日使用有效。

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

# 环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 391 号

环投水务控股有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权之经济行为所涉及的该公司股东全部权益在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

## 一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次评估委托方及被评估单位均为环投水务控股有限公司。

### （一）委托方及被评估单位概况

公司名称：环投水务控股有限公司

公司地址：杭州市下城区体育场路 138 号 102 室

法定代表人：王训国

注册资本：壹亿元整

经济性质：有限责任公司

营业执照注册号：330100000153265

#### 1、公司简介

##### （1）设立

浙江中昌水务股份有限公司于 2011 年 6 月 17 日在杭州市工商行政管理局登记注册，取得注册号为 330100000153265 的《企业法人营业执

照》。初始设立时由中昌环保集团有限公司出资 2700 万占持股比例的 90%，倪席平出资 300 万，占出资比例的 10%。

### (2) 公司类型变更

2014 年 7 月 30 日，公司类型由其他股份有限公司（非上市）转换为其他有限责任公司。

### (3) 股权变更

2014 年 7 月 21 日，根据股东会决议，中昌环保集团有限公司 90% 股权转让给浙江中昌水处理设备有限公司：

股东	出资额	持股比例
倪席平	300	10%
浙江中昌水处理设备有限公司	2700	90%
合计	3000	100.00%

### (4) 投资人（股权）变更

根据 2014 年 8 月 11 日的股东会决议，根据股东会决议，倪席平将浙江中昌水务有限公司的 10% 股权转让给倪士忠。

股东	出资额	持股比例
倪士忠	300	10%
浙江中昌水处理设备有限公司	2700	90%
合计	3000	100.00%

### (5) 投资人（股权）变更

根据 2014 年 8 月 13 日的股东会决议，根据股东会决议，浙江中昌水处理设备有限公司原本拥有 2700 万，现增加认缴额 7000 万资本，前后总共认缴 9700 万元，占 97%

股东	出资额	持股比例
倪士忠	300	3%
浙江中昌水处理设备有限公司	9700	97%

限公司		
合 计	10000	100.00%

#### (6) 企业名称变更，法定代表人变更

根据 2015 年 4 月 3 日股东会决议，公司名称由原来的浙江中昌水务有限公司变更为浙江环投水务控股有限公司，法定代表人由原来的倪席平变更为王训国。

#### 子公司基本情况介绍：

1) 磐安城市污水处理有限公司成立于 2006 年 6 月 14 日，在磐安县工商行政管理局登记注册，取得注册号为 330727000011616 的《企业法人营业执照》，注册资本为 600 万元人民币，环投水务控股有限公司持股比例 100%。

2) 仙居县中昌污水处理有限公司成立于 2005 年 12 月 24 日，在仙居县工商行政管理局登记注册，取得注册号为 331024000014820 的《企业法人营业执照》。注册资本为 3200 万元人民币，环投水务控股有限公司持股比例 100%。

3) 射阳县污水处理有限责任公司成立于 2004 年 12 月 1 日，在射阳县工商行政管理局登记注册，取得注册号为 320924000005559 的《企业法人营业执照》。注册资本为 1000 万，环投水务控股有限公司持股比例 100%。

4) 武义县中成污水处理有限责任公司成立于 2005 年 10 月 17 日，在武义县工商行政管理局登记注册，取得注册号为 330700400000583 的《企业法人营业执照》。环投水务控股有限公司持股比例 100%。

5) 黄山市中昌污水处理有限责任公司成立于于 2007 年 11 月 8 日，在武义县工商行政管理局登记注册，取得注册号为 341021000001464 号的《企业法人营业执照》。

6) 黄山市徽州区中昌水务有限责任公司成立于 2013 年 5 月 16 日，

在黄山市徽州区工商行政管理局登记注册，取得注册号为341004000014028的《企业法人营业执照》。

## 2、经营范围

经营范围：服务：给水、污水处理、城市垃圾及废气处理的工程设计；批发、零售：给排水设备，环保设备；实业投资；其他无需报经审批的一切合法项目。含下属分支机构经营范围。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

## 3、资产、财务及经营状况

截至评估基准日2015年12月31日，公司资产总额为24,274.10万元，负债总额17,385.27万元，净资产额为6,888.83万元，2015年实现营业收入20.34万元，净利润-497.59万元。公司2014年及基准日资产、财务状况如下表：

### 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日
总资产	26,747.97	24,274.10
负债	19,361.55	17,385.27
净资产	7,386.42	6,888.83
	<b>2014年度</b>	<b>2015年度</b>
主营业务收入	175.04	20.34
利润总额	-539.67	-451.02
净利润	-514.05	-497.59
审计机构	瑞华会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）	瑞华会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）

### （三）委托方与被评估单位之间的关系

本次评估委托方及被评估单位均为环投水务控股有限公司。

### （四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位、经济行为相关的当事方以及相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

## 二、评估目的

根据环投水务控股有限公司股东会决议，环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权。

本次资产评估的目的是反映环投水务控股有限公司全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是环投水务控股有限公司的股东全部权益。评估范围为环投水务控股有限公司在基准日 2015 年 12 月 31 日的全部资产及相关负债，账面资产总额 24,274.10 万元，负债 17,385.27 万元，净资产 6,888.83 万元。具体包括流动资产 12,617.59 万元，非流动资产 11,656.51 万元，流动负债 17,385.27 万元。

上述资产与负债数据摘自经瑞华会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）审计的 2015 年 12 月 31 日环投水务控股有限公司资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

### （一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为预付账款、其他应收款及长期股权投资。预付账款为预付货款；其他应收款包括保证金、关联方往来款等，长期股权投资为对磐安城市污水处理有限公司、仙居县中昌污水处理有限公司、射阳县污水处理有限责任公司、武义县中成污水处理有限公司、黄山市中昌水务有限公司、黄山市徽州区中昌水务有限公司的股权投资。

### （二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至基准日 2015 年 12 月 31 日，环投水务控股有限公司申报评估的范围内无账面记录或未记录的无形资产。

### **（三）企业申报的表外资产的类型、数量**

截至基准日 2015 年 12 月 31 日，环投水务控股有限公司未申报表外资产。

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

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

## **四、价值类型及其定义**

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

## **五、评估基准日**

本项目评估基准日是 2015 年 12 月 31 日。资产评估中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

此基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

## **六、评估依据**

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

他参考依据等，具体如下：

**（一）经济行为依据**

- 1、环投水务控股有限公司股东会决议；

**（二）法律法规依据**

- 1、《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；
- 2、《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订）；
- 3、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007年修订）；

**（三）评估准则依据**

- 1、《资产评估准则—基本准则》（财企〔2004〕20号）；
- 2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企〔2004〕20号）；
- 3、《资产评估准则—评估报告》（中评协〔2011〕230号）；
- 4、《资产评估准则—评估程序》（中评协〔2007〕189号）；
- 5、《资产评估准则—机器设备》（中评协〔2007〕189号）；
- 6、《资产评估准则—不动产》（中评协〔2007〕189号）；
- 7、《资产评估准则—无形资产》（中评协〔2008〕217号）；
- 8、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2007〕189号）；
- 9、《资产评估准则—企业价值》（中评协〔2011〕227号）；
- 10、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协〔2003〕18号）；
- 11、《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协〔2012〕248号）；  
2013年7月1日开始实施；
- 12、《资产评估准则—利用专家工作》（中评协〔2012〕244号）；  
2013年7月1日开始实施；
- 13、《房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；

- 14、《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2001);
- 15、《城镇土地分等定级规程》(GB/T18507-2001);
- 16、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号);
- 17、《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18号)。

#### (四) 资产权属依据

- 1、《房屋所有权证》及房屋产权证明;
- 2、《机动车行驶证》;
- 3、重要资产购置合同或凭证;
- 4、其他参考资料。

#### (五) 取价依据

- 5、《2016 机电产品报价手册》(机械工业信息研究院);
- 6、其他参考资料。

#### (六) 其它参考依据

- 1、环投水务控股有限公司 2013 年、2014 年会计报表及审计报告;
- 2、《资产评估常用数据与参数手册(第二版)》(北京科学技术出版社);
- 3、wind 资讯金融终端;
- 4、《投资估价》([美]Damodaran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社);
- 5、《价值评估: 公司价值的衡量与管理(第3版)》([美]Copeland, T.等著, 郝绍伦, 谢关平译, 电子工业出版社);
- 6、其他参考资料。

## 七、评估方法

### (一) 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是股权转让，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

## （二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

### 1、流动资产

（1）货币资金：包括现金、银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以核实后的账面值为评估值。

（2）应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，

应收类账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。

经评估人员和企业人员分析，并经对客户和往年收款的情况判断，评估人员认为，对关联方、职工个人、集团内部的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；对外部单位发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 3%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 年至 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间 4 年至 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 80%；5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款余额合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

### （3）预付账款

对预付账款的评估，评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物等情况，以核实后的账面值作为评估值。

## 2、非流动资产

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

对纳入本次评估范围的被投资企业，根据企业实际经营状况等分别展开分析，长投企业经营状况良好，无其他特殊事项。根据国家现行法律法规和相关行业标准要求，需对长投企业进行整体评估。然后将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以环投水务控股有限公司的占股比例计算确定评估值：

长期投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

## （2）固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

### A 重置全价的确定

根据当地市场信息等近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格，同时，按最新增值税政策，扣除可抵扣增值税额。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，即：

重置全价=购置价(不含税)

### B 成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限÷(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

### C 评估值的确定

## （3）其他非流动资产

### 1) 递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础

上，以核实后账面值确定为评估值。

### 3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

#### （三）收益法简介

##### 1、概述

根据《资产评估准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对拟转让股权的价值进行估算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

##### 2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业母公司报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、以及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

### 3、评估模型

#### (1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

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

式中：

E: 股东全部权益价值（净资产）；

B: 企业整体价值；

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

P: 经营性资产价值；

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

式中：

$R_i$ : 未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）；

$R_n$ : 收益期的预期收益（企业自由现金流量）；

r: 折现率；

n: 未来预测收益期。

$\sum C_i$ : 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

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

式中：

$C_1$ : 预期收益（自由现金流量）中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值；

$C_2$ : 基准日现金类资产（负债）价值；

$C_3$ : 预期收益（自由现金流量）中未计及收益的在建工程价值；

$C_4$ : 基准日呆滞或闲置设备、房产等资产价值；

D: 付息债务价值。

## (2) 收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

式中：

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

(6)

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后仍可经营一段时期。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

## (3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率  $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (8)$$

$W_e$ ：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

$r_e$ ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场预期报酬率；

$\varepsilon$ : 评估对象的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 评估对象股权资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

$\beta_t$ : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设  $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (13)$$

式中:

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

$\sigma_p$ : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

### (一) 评估准备阶段

1、2016年3月10日, 委托方召集本项目各中介协调会, 有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2016年3月中旬, 评估项目组人员对委估资产进行了详细了解, 布置资产评估工作, 协助企业进行委估资产申报工作, 收集资产评估所需文件资料。

### (二) 现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2016年3月10日至2016年3月20日。主要工作如下：

1、听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产评估申报明细表，对固定资产进行了全面核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对主要设备，查阅了技术资料、决算资料和竣工验收资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料；对房屋建筑物，了解管理制度和维护、改建、扩建情况，收集相关资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在核实的基础上做出初步评估测算。

### （三）评估汇总阶段

2016年3月21日至2016年3月23日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

### （四）提交报告阶段

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

本阶段的工作时间为2016年3月23日至3月24日。

## 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

### （一）一般假设

#### 1、交易假设

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

#### 2、公开市场假设

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

#### 3、资产持续经营假设

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

### （二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，且公司管理层有能力担当其职务；

4、评估对象在未来经营期内的资产规模、构成，主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等能按照公司规划预测发展；

5、不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；

6、在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续；

7、被评估单位经营场所为租赁，假设现有租赁状况不变的情况下，被评估单位可继续以租赁方式取得经营场所的使用权持续经营；

8、企业对未来年度进行了盈利预测，被评估单位及其股东对未来预测利润进行了承诺，本次评估假设被评估单位及其股东能够确实履行其盈利承诺。

9、本次收益法评估中所采用的评估假设是在目前条件下，对委估对象未来经营的一个合理预测，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响盈利预测的实现程度。我们愿意在此提醒委托方和其他有关方面，我们并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。并且，我们愿意提请有关方面注意，影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素很可能会出现，因此有关方面在使用我们的评估结论前应该明确设定的假设前提，并综合考虑其他因素做出决策。

10、本次评估假设被评估单位与相关政府部门签订的BOT协议在协议期，持续有效。

11、本次评估假设被评估单位自2016年起，按BOT协议规定设计规模处理污水。

12、本次评估假设黄山市中昌水务有限公司一期提标及二期工程项

目2016年底前完工，且经过处理后的出水水质符合《城镇污水处理厂污水特排放标准（GB18918-2002）中一级标准A标准，且水价同期提高。

13、本次评估假设磐安县污水处理有限公司二期工程项目2016年底前完工，且经过处理后的出水水质符合《城镇污水处理厂污水特排放标准（GB18918-2002）中一级标准A标准，水价同期提高。

14、本次评估假设磐安县污水处理有限公司一期特许经营期到期后，政府部门将继续将项目交付被评估单位继续运营，并支付相关运营费用，一期工程处理水价相应调整降低。

15、本次评估假设射阳县污水处理有限责任公司经过处理后的出水水质符合《城镇污水处理厂污水特排放标准（GB18918-2002）中一级标准B标准，且水价不低于原有标准。

16、本次评估假设武义县中成污水处理有限公司一期提标及二期工程项目正式运营后，经过处理后的出水水质符合《城镇污水处理厂污水特排放标准（GB18918-2002）中一级标准A标准，且污水处理水价同期提高至1.30元/吨。

17、本次评估假设武义县中成污水处理有限公司一期特许经营期到期后，政府部门将继续将项目交付被评估单位继续运营，并支付相关运营费用，一期工程处理水价相应调整降低。

18、本次评估假设仙居县中昌污水处理有限公司一期一组特许经营期到期后，政府部门将继续将项目交付被评估单位继续运营，并支付相关运营费用，一期一组工程处理水价相应调整降低。

19、本次评估不考虑通货膨胀因素的影响

20、本次评估假设各公司BOT协议有效，BOT项目协议按照约定执行。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 十、评估结论

### （一）资产基础法评估结论

资产账面价值 24,274.10 万元，评估值 19,676.56 万元，评估减值 4,597.54 万元，减值率 18.94%。

负债账面价值 17,385.27 万元，评估值 17,385.27 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 6,888.83 万元，评估值 2,291.29 万元，评估减值 4,597.54 万元，减值率 66.74%。

资产基础法中母公司及长期股权投资均展开独立评估，长期股权投资按其展开后的评估值并入到母公司当中。

资产基础法结果详见下表：

资产评估结果汇总表

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%
流动资产	12,617.59	12,617.59	-	-
非流动资产	11,656.51	7,058.97	-4,597.54	-39.44
其中：长期股权投资	11,656.08	7,058.59	-4,597.49	-39.44
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	0.39	0.33	-0.06	-15.38
在建工程	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
其中：土地使用权	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
<b>资产总计</b>	<b>24,274.10</b>	<b>19,676.56</b>	<b>-4,597.54</b>	<b>-18.94</b>
流动负债	17,385.27	17,385.27	-	-
非流动负债	-	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>17,385.27</b>	<b>17,385.27</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>6,888.83</b>	<b>2,291.29</b>	<b>-4,597.54</b>	<b>-66.74</b>

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

### （二）收益法评估结论

经实施核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。环投水务控股有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的净资产账面值为万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为 17,394.37 万元，评估增值 10,505.54 万元，增值率 152.50%。

收益法中母公司及各长期股权投资均展开独立进行盈利预测及估值，长期股权投资按其展开后的评估值并入到母公司当中。

## 二、评估结果的差异分析及最终结果的选取

### （一）评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 17,394.37 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 2,291.29 万元，高 15,103.08 万元，高 659.15%。两种评估方法差异的原因主要是：

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

### （二）评估结果的选取

通过对两种评估结果的分析，我们认为环投水务控股有限公司主要处于污水处理行业，其未来的发展受国民经济的发展和人们的消费需求影响较大，特别是近年来环保产业快速发展，及国家相关政策的支持，预计公司收益将会有较大幅度的提升。具体包括下述几个方面：

1、目前，随着行业市场化的推进及制度框架的不断完善，已带来三大看点：1) 水价提升为我国水务行业带来的市场空间；2) 随着水价改革以及水资源化改革的深入，将推动缺水地区寻找可替代水源，从而可能打开高性价比替代水源-再生水的市场空间；3) 随着市场化的发展，法律框架及配套政策不断完善带来的排污标准提高，为污水处理行业带来的市场空间。

2、随着污水处理需求量的增加，其项目公司随着整体出水水质的提高、整体规模的提升、设备的改造更新及未来单位处理水价提高，对企业未来的获利能力有较大影响。

3、收益法评估中结合评估对象行业发展、收入类型、市场需求等因素变化对未来获利能力的影响，能够更合理反映评估对象的企业价值。

通过以上分析，我们选用收益法作为本次环投水务控股有限公司拟挂牌转让部分股权参考依据。由此得到环投水务控股有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 17,394.37 万元。

## 十一、特别事项说明

### (一) 产权瑕疵事项

1、环投水务公司向评估师提供了5份与建设银行股份有限公司杭州秋涛支行签订的保证及担保合同，分别是：①编号为20140934ZGEBZ1的《保证合同（本金最高额）》，约定保证人浙江蓝海建设有限公司为公司与建设银行杭州秋涛支行（债权人）在2014年12月18日至2015年12月17日期间签订的各项借款合同（主合同）提供最高额保证。担保范围为主合同项下不超过3800万元的本金余额及利息（含复利和罚息）、违约金、赔偿金、债务人应向债权人支付的其他款项以及债权人为实现债权与担保权而发生的一切费用；②编号为20140934ZRRZGEBZ3的《本金

最高额保证合同（自然人版）》，约定保证人倪席平为公司与建设银行杭州秋涛支行（债权人）在2014年12月18日至2015年12月17日期间签订的各项借款合同（主合同）提供最高额保证。担保范围为主合同项下不超过10800万元的本金余额及利息（含复利和罚息）、违约金、赔偿金、债务人应向债权人支付的其他款项以及债权人为实现债权与担保权而发生的一切费用；③、编号为20140934ZRRZGEBZ4的《本金最高额保证合同（自然人版）》，约定保证人郭岫为公司与建设银行杭州秋涛支行（债权人）在2014年12月18日至2015年12月17日期间签订的各项借款合同（主合同）提供最高额保证。担保范围为主合同项下不超过10800万元的本金余额及利息（含复利和罚息）、违约金、赔偿金、债务人应向债权人支付的其他款项以及债权人为实现债权与担保权而发生的一切费用；④、编号为20140990ZGEDY1的《最高额抵押合同》，约定抵押人浙江中昌水处理设备有限公司为公司与建设银行杭州秋涛支行（债权人）在2014年12月29日至2017年12月31日期间签订的各项借款合同（主合同）项下的一系列债务提供最高额抵押担保。抵押物为6个房产，包括：滨盛路1786号汉氏大厦2201室、2401室、2402室、2403室、2404室、2405室。担保责任的最高限额为1747万元的本金余额及利息（含复利和罚息）、违约金、赔偿金、债务人应向债权人支付的其他款项以及债权人为实现债权与担保权而发生的一切费用；⑤、编号为20140990ZGEDY2的《最高额抵押合同》，约定抵押人浙江中昌水处理设备有限公司为公司与建设银行杭州秋涛支行（债权人）在2014年12月26日至2017年12月31日期间签订的各项借款合同（主合同）项下的一系列债务提供最高额抵押担保。抵押物为9个房产，包括：滨盛路1786号汉氏大厦2202--2210室。担保责任的最高限额为2703万元的本金余额及利息（含复利和罚息）、违约金、赔偿金、债务人应向债权人支付的其他款项以及债权人为实现债权与担保权而发生的一切费用。

2、环投水务公司向评估师提供了7份与金华银行杭州分行签订的保证、抵押及担保合同，分别是：①编号为201597571保01641的《最高额保证合同》，约定保证人倪席平及共同保证人郭岫为公司与金华银行杭州分行（债权人）在2015年2月5日至2017年2月4日期间的主债权提供最高额保证。担保范围为主债权不超过2875万元；②编号为201597571保01642的《最高额保证合同》，约定保证人黄山市中昌水务有限公司为公司与金华银行杭州分行（债权人）在2015年2月5日至2017年2月4日期间的主债权提供最高额保证。担保范围为主债权不超过2875万元；③、编号为201597571保01643的《最高额保证合同》，约定保证人中昌环保集团有限公司为公司与金华银行杭州分行（债权人）在2015年2月5日至2017年2月4日期间的主债权提供最高额保证。担保范围为主债权不超过2875万元；④、编号为201597571保01644的《保证合同》，约定保证人中泰照明集团有限公司为公司与金华银行杭州分行（债权人）签订的编号为201597571借00837的《流动资金借款合同》项下的900万元借款提供担保；⑤、编号为201597571保01645的《保证合同》，约定保证人中泰照明集团有限公司为公司与金华银行杭州分行（债权人）签订的编号为201597571借00838的《流动资金借款合同》项下的560万元借款提供担保；⑥、编号为201597571物00287的《最高额抵押合同》，约定抵押人磐安城市污水处理有限公司（下称磐安公司）为公司与金华银行杭州分行（债权人）在2015年2月5日至2017年2月4日期间的主债权提供最高额保证。担保主债权最高限额为14096100元。抵押物为磐安公司的房产，包括：磐房权证磐安字第660431-9号；⑦、编号为201597571质00408的《最高额质押合同》，约定出质人磐安公司为公司与金华银行杭州分行（债权人）在2015年2月5日至2017年2月4日期间的主债权提供最高额保证。担保主债权最高限额为2875万元。质押物为磐安公司的收费权。

3、环投水务公司向评估师提供了4份与稠州银行签订的保证、抵押

及担保合同，分别是：①编号为（2015）浙稠保字第（1887610003402593）号的《保证合同》，约定保证人中泰照明集团有限公司为环投水务公司2000万元借款的主合同提供连带保证；②编号为（2015）浙稠最保字第（1887610004202593）号的《最高额保证合同》，约定保证人倪席平及保证人郭岫为环投水务公司2000万元借款的主合同提供最高本金限额2000万元的连带保证；③、编号为（2015）浙稠最保字第（1887610004102593）号的《最高额保证合同》，约定保证人浙江中昌水处理设备有限公司为环投水务公司2000万元借款的主合同提供最高本金限额2000万元的连带保证；④、编号为（2015）浙稠最抵字第（1887620003602593）号的《最高额抵押合同》，约定抵押人林春梅以自有的保利东湾鹭沙郡府24幢102室的房产为环投水务公司与稠州银行在2015年9月29日至2017年9月29日期间发生的债务清偿提供最高本金限额550万元的抵押担保。

## （二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

## （三）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

本报告无重大期后事项。

## （四）其他需要说明的事项

1、企业对未来年度进行了盈利预测，被评估单位及其股东对未来预测利润进行了承诺，本次评估假设被评估单位及其股东能够确实履行其盈利承诺。

2、本次评估依赖评估对象在未来经营期内的公司规划和落实情况，如企业实际经营状况与经营规划发生偏差，且管理层未采取相应补救措

施弥补偏差，则评估结论会发生变化，特别提请报告使用者予以关注。

3、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

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

5、评估过程中，评估人员观察所评估房屋建筑物的外貌，在尽可能的情况下察看了建筑物内部装修情况和使用情况，未进行任何结构和材质测试。在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

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

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

8、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十二、评估报告使用限制说明

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

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

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

(三) 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(四) 评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日 2015 年 12 月 31 日起计算，至 2016 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行资产评估。

### 十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年三月二十四日。



评估机构法定代表人：胡浩

注册资产评估师：刘君莉



注册资产评估师：刘君莉



二〇一六年三月二十四日

## 备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 专项审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 环投水务控股有限公司资产产权登记证（复印件）；
- 5、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 6、 委托方及被评估单位承诺函；
- 7、 签字注册资产评估师承诺函；
- 8、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 9、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 10、 资产评估业务约定书（复印件）；
- 11、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。