

中安消股份有限公司
拟现金收购股权所涉及的泰国卫安
股东全部权益价值
资产评估报告书

信资评报字（2016）第 1023 号



上海立信资产评估有限公司

二〇一六年四月

目 录

签字注册资产评估师声明	2
中安消股份有限公司拟现金收购股权所涉及的泰国卫安股东全部权益价值资产评估报告摘要	4
中安消股份有限公司拟现金收购股权所涉及的泰国卫安股东全部权益价值资产评估报告书	6
一、委托方、被评估单位、产权持有单位和其他评估报告使用者	6
二、评估目的	17
三、评估对象、范围及其基本情况	17
四、价值类型及其定义	31
五、评估基准日	31
六、评估依据	31
七、评估方法	33
八、评估程序实施情况和过程	39
九、评估中的假设和限制条件	41
十、评估结论	43
十一、特别事项说明	44
十二、评估报告使用限制说明	46
十三、评估报告提出日期	47
备查文件	49

上海立信资产评估有限公司

签字注册资产评估师声明

本声明系信资评报字[2016]第 1023 号资产评估报告书不可分割的部分。

我们接受委托，遵循国家有关资产评估的法律法规，恪守资产评估准则，按照公认的资产评估方法，对泰国卫安的股东全部权益进行了评估。我们谨就本项评估声明如下：

1、我们在本评估报告中陈述的事实是真实、客观的。本评估报告中的分析和结论是我们在恪守独立、客观、公正的原则基础上形成的，我们没有受到他人的影响和制约。我们对评估结论的合理性承担相应的法律责任。

2、根据资产评估准则，“遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证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。”

3、我们按委托方指定的评估对象和范围进行了评估，委估资产的详细清单由委托方和被评估单位提供，并经其签章确认。我们对可能属于评估范围内的其他资产给予了应有的关注，我们提请有关当事方高度注意交易对象、范围与评估对象、范围的一致性。

4、我们与被评估资产在过去、现时和将来都没有利益关系。我们与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见。

5、我们执行本项资产评估业务的目的是对委估资产所具有的价值进行分析估算并发表自己的专业意见，我们不会为当事人的决策承担责任。我们提请报告使用者注意，评估结论仅在本报告载明的假设和限制条件下成立，并且不应该被认为是委估资产在市场上可实现价格的保证。

6、我们对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，对有关权属资料进行了例行查验，但是我们仅对委估资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

7、我们对机器设备等实物资产的勘察按常规仅限于其表观质量和使用、保养状

况，未触及被遮盖、隐蔽及难于接触到的部位，我们未受委托对它们的质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托方提供的资料为基础，如果这些评估对象的内在质量有瑕疵，评估结论可能会受到不同程度的影响。

8、我们对委估资产价值所做的分析、判断受本报告中的假设和限制条件的约束，评估结论仅在这些假设和限制条件下成立。为了合理地正确使用本评估报告，我们提请评估报告使用者密切关注本报告的“评估中的假设和限制条件”、“特别事项说明”和“评估报告使用限制说明”。

9、本报告仅供委托方为本报告所列明的评估目的服务，本评估报告的使用权归委托方所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本评估公司许可，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上。

10、 本报告中，所有以万元为金额单位的表格或文字表述中，如存在总计数与各分项数值之和出现的尾差，均为四舍五入原因造成。

中安消股份有限公司拟现金收购股权所涉及的 泰国卫安股东全部权益价值资产评估报告书

摘 要

信资评报字[2016]第 1023 号

以下内容摘自资产评估报告书，欲了解本评估项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

本公司一上海立信资产评估有限公司接受中安消股份有限公司（以下简称：中安消）委托，根据国家有关资产评估的规定，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法—收益法和市场法，对中安消股份有限公司拟现金收购股权涉及的泰国卫安（包括 Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 及其下属子公司）（以下简称“泰国卫安”）的股东全部权益进行了评估。本公司评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查和询证，对委估资产截至 2015 年 12 月 31 日所表现的市场价值作出了反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

评估对象和范围：本项评估对象为截至 2015 年 12 月 31 日泰国卫安的股东全部权益价值，评估范围为泰国卫安的全部资产和负债，账面净资产为人民币 8,673.67 万元。

评估基准日：2015 年 12 月 31 日。

评估目的：股权收购。

价值类型：市场价值。

评估方法：收益法和市场法，最后选用收益法评估结果。

评估结论：经评估，泰国卫安评估基准日股东全部权益价值为 23,392.40 万元（大写：人民币贰亿叁仟叁佰玖拾贰万肆仟元整）。按评估基准日泰铢对人民币汇率中间价 100:17.99 折算后，折合 130,030 万泰铢（大写：壹拾叁亿零叁拾万泰铢）。

本报告提出日期为 2016 年 4 月 19 日，评估结果的有效使用日期至 2016 年 12 月 30 日止。

本报告仅供委托方为本报告所列明的评估目的服务，本评估报告的使用权归委托方所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经许可，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上。

为了正确使用评估结论，请报告使用者密切关注本报告中的“注册资产评估师声明”、“评估中的假设和限制条件”及“特别事项说明”。

中安消股份有限公司拟现金收购股权所涉及的 泰国卫安股东全部权益价值资产评估报告书

信资评报字[2016]第 1023 号

中安消股份有限公司：

本公司——上海立信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，本着客观、独立、公正、科学的态度，履行了必要的评估程序，采用了公认的资产评估方法——收益法和市场法，对泰国卫安（包括 Impact Success Limited United Premier International Limited 及其下属子公司）（以下简称“泰国卫安”）的股东全部权益进行了评估。

本公司评估人员按照必要的评估程序对委估资产实施了实地查勘、市场调查，对委估资产截至 2015 年 12 月 31 日所表现的股东全部权益市场价值作出了反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

一、委托方、被评估单位、产权持有单位和其他评估报告使用者

（一）委托方：中安消股份有限公司

公司类型：股份有限公司（上市）

住 所：上海市普陀区丹巴路 28 弄 5、6 号一楼

法定代表人：涂国身

注册资本：人民币 128,302.0992 万元整

成立日期：1991 年 12 月 31 日

营业期限：1991 年 12 月 31 日至不约定期限

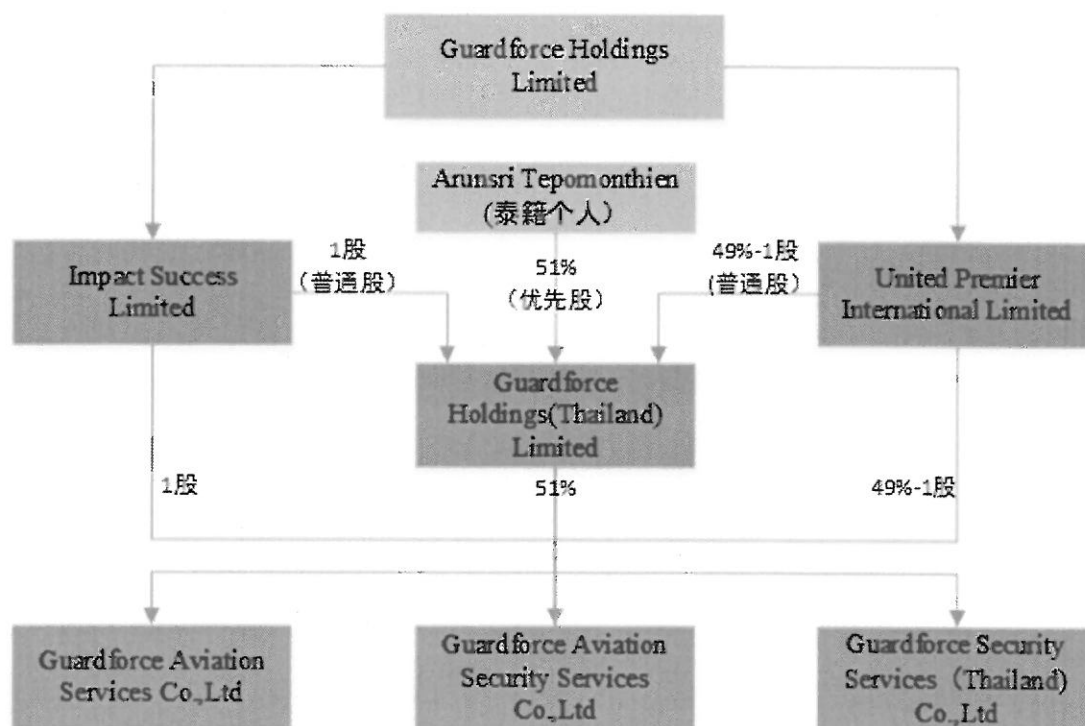
证券代码：600654

证券简称：中安消

经营范围：计算机系统集成，计算机软件领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，数据处理，企业管理咨询，物业管理，机电安装建设工程施工，建筑智能化建设工程施工，销售机械设备、五金交电、电子产品。（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）

（二）被评估单位：泰国卫安泰国卫安（包括 Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 及其下属子公司）（以下简称“泰国卫安”）

具体架构如下图所示：



中安消将通过下属子公司中安消技术（香港）有限公司以支付现金的形式收购 Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 100%的股权。上市公司通过收购 Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 100%的股权，将间接持有泰国卫安经营实体

Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd.、Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.和 Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd.的 49%的股权;同时,通过收购 Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 100%的股权,将间接持有 Guardforce Holdings (Thailand) Limited 的全部普通股股权,从而控制泰国卫安经营实体剩余 51%的股权。

具体介绍如下:

1、企业注册登记信息

①企业名称: Impact Success Limited

住所: OMC Cambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola,British Virgin Islands

注册资本: 1 股

公司类型: BVI 公司

成立日期: 2016 年 2 月 2 日

主营业务: 持股公司

②企业名称: United Premier International Limited

住所: OMC Cambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola,British Virgin Islands

注册资本: 1 股

公司类型: BVI 公司

成立日期: 2015 年 10 月 29 日

主营业务: 持股公司

2、公司历史沿革

(1) Impact Success Limited

2016 年 2 月 2 日, Impact Success Limited 设立时, 其股东及股权结构情况如下:

序号	股东名称	发行股份数量	持股比例 (%)
1	Guardforce Holdings Limited	1	100
	合计	1	100

Impact Success Limited 设立后, 未发生股权变更的情况。

(2) United Premier International Limited

2015 年 10 月 29 日, United Premier International Limited 设立时, 其股东及股权结构情况如下:

序号	股东名称	发行股份数量	持股比例 (%)
1	Guardforce Holdings Limited	1	100
	合计	1	100

United Premier International Limited 设立后, 未发生股权变更的情况。

3、下属各公司经营情况介绍

(1) Guardforce Holdings (Thailand) Limited

Guardforce Holdings (Thailand) Limited 是在泰国当地设立并有效存续的企业, 成立时间为 2015 年 11 月 12 日, 注册资本为 250,000 泰铢, 注册地址为 No. 87/2 CRC Tower, 36th Floor, All Seasons Place, Wireless Road, Lumpini Sub-District, Pathumwan District, Bangkok。其主要持有泰国卫安经营实体三家公司 51% 的股份, 除此之外不存在其他的业务。

截至本报告书出具日, Guardforce Holdings (Thailand) Limited 的股权架构如下:

序号	股东名称/姓名	持股数量 (股)	持股比例 (%)	股票性质
1	Impact Success Limited	1	0.04	普通股
2	United Premier International Limited	1,224	48.96	普通股
3	Miss Arunsri Tepmonthien	1,275	51.00	优先股
	合计	2,500	100.00	-

泰国卫安主要下属三家运营实体 Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd.、Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.和 Guardforce

Aviation Security Services Co., Ltd., 基本情况如下:

(2) Guardforce Security Services (Thailand) Co., Ltd. (以下又称“GFTH”)

公司名称: Guardforce Security Services (Thailand) Co., Ltd.

住所: Building Teo Hong Bangna, No. 1780, Road Bangna-Trad, Bangna, Bangkok

注册股本总面值: 160,000,000 泰铢

公司类型: 有限责任公司

成立日期: 1996 年 6 月 24 日

主营业务: 人力安保服务、大型活动安保管理服务、安保培训服务、视频监控服务、特殊护卫服务

历史沿革: 1996 年 1 月 25 日, Guardforce Security Service (Thailand) Co., Ltd. 在泰国注册设立时的股本总额为 40 万股, 每股 10 泰铢, 其设立时的股东及股权结构情况如下:

序号	股东姓名/名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	Inchape Marketing Services (Thailand) Ltd	200,190	50.05
2	Akamol Manasvanich	1	-
3	Somsak Thatsanakraivudh	1	-
4	Thotsapol Ubonsuwan	1	-
5	Prastchai Pavasujanun	1	-
6	Somboon Chinpraditsuk	1	-
7	Yudhana Suthipong	1	-
8	Samran Homhuan	1	-
9	Borneo Agencies Ltd	1	-
10	Inchape General Services Ltd	1	-
11	B.G.S. Limited	1	-
12	Chubb International Ltd	199,798	49.95

13	Chubb International Holdings Ltd	1	-
14	John Anthony Biles	1	-
	合计	400,000	100.00

经过历次增资及股权转让，截至基准日，Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd.股东及股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Guardforce 2 Limited	1	-
2	Guardforce 3 Limited	7,839,999	49.00
3	Guardforce TH Group Co.,Ltd.	8,160,000	51.00
	合计	16,000,000	100.00

（3）Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.（以下又称“GSL”）

公司名称：Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.

住所：Building Teo Hong Bangna, No. 1780, Road Bangna-Trad, Bangna, Bangkok

注册股本总面值：61,000,000 泰铢

公司类型：有限责任公司

成立日期：1996 年 1 月 18 日

主营业务：护照检查服务、柜台安保服务、候机厅及贵宾厅安保服务、登机门安保服务、机场保洁服务、行李寄存保管服务、轮椅服务、滞留人员监察服务

历史沿革：

1996 年 1 月 18 日，Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.设立时的股本总额为 50,000 股，每股面值 100 泰铢，设立时的股东及股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Monthon Plong-uan	1	0.002
2	Suchitra Udomvorakulchai	1	0.002

3	Touchchaphan Leelahawongsedecha	1	0.002
4	Surapong Phengsart	1	0.002
5	Gal Aviram	1	0.002
6	Arpasara Foojant	1	0.002
7	ICTS (Thailand) Co.,Ltd.	49,993	99.986
8	Sunai La-onsri	1	0.002
	合计	50,000	100.00

经过历次增资及股权转让，截至基准日，Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.股东及股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Guardforce 2 Limited	1	-
2	Guardforce 3 Limited	298,899	49
3	Guardforce TH Group Co.,Ltd.	311,100	51
	合计	610,000	100.00

(4)Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd.（以下又称“GAS”）

公司名称：Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd.

住所：Building Teo Hong Bangna, No. 1780, Road Bangna-Trad, Bangna, Bangkok

注册股本总面值：8,000,000 泰铢

公司类型：有限责任公司

成立日期：1991 年 1 月 22 日

主营业务：护照检查服务、柜台安保服务、候机厅及贵宾厅安保服务、登机门安保服务、机场保洁服务、行李寄存保管服务、轮椅服务、滞留人员监察服务

历史沿革：

1991 年 1 月 22 日，Guardforce Aviation Security Service Co.,Ltd.设立时的股本总额为 80,000 股，每股 100 泰铢，设立时的股东及股权结构情

况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Krischai Markcayathorn	1	0.00125
2	Duangstada Naradul	1	0.00125
3	Salman Haemmana	1	0.00125
4	Raphaeal Rahav	1	0.00125
5	Ella Gur	1	0.00125
6	Eran Gur	1	0.00125
7	Somsri Kiateerarat	1	0.00125
8	Sunai La-ongsri	40,793	50.99125
9	International Consultants on Targeted Security (HK) Limited	39,300	49.125
	合计	80,000	100.00

经过历次股权转让，截至评估基准日，Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd.股东及股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Guardforce 2 Limited	1	-
2	Guardforce 3 Limited	39,199	49.00
3	Guardforce TH Group Co.,Ltd.	40,800	51.00
	合计	80,000	100.00

由于上述三家公司的股权架构中，Guardforce 2 Limited、Guardforce 3 Limited 和 Guardforce TH Group Co.,Ltd.除持有本次泰国卫安经营实体三家公司的股权外，还持有 Guardforce Cash Solutions (Thailand) Limited 的股权。为保证本次交易的顺利进行，确保收购标的的质量，泰国卫安对股权架构进行了调整。

截止报告出具日，股权架构已调整完成，具体如下：

①Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd.股权结构如下表所示：

名称	持股数（股）	持股比例
United Premier International	7,839,999	49%

Limited		
Impact Success Limited	1	-
Guardforce Holdings (Thailand) Limited	8,160,000	51%
合计	16,000,000	100%

②Guardforce Aviation Services Co.,Ltd.股权结构如下表所示:

名称	持股数 (股)	持股比例
United Premier International Limited	298,899	49%
Impact Success Limited	1	-
Guardforce Holdings (Thailand) Limited	311,100	51%
合计	610,000	100%

③Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd.股权结构如下表所示:

名称	持股数 (股)	持股比例
United Premier International Limited	39,199	49%
Impact Success Limited	1	-
Guardforce Holdings (Thailand) Limited	40,800	51%
合计	80,000	100%

3、泰国卫安资产、负债结构和经营状况

泰国卫安近两年的合并资产、负债结构和净资产如下:

单位: 万元人民币

项目	2014 年	2015 年
总资产	10,345.15	11,095.87
总负债	2,219.46	2,422.20
净资产	8,125.68	8,673.67

泰国卫安近两年合并经营状况如下:

单位: 万元人民币

项目	2014 年 5-12 月	2015 年度
一、营业收入	11,051.14	16,605.85
减: 营业成本	9,287.93	14,015.47
营业税金及附加	0.00	0.00
销售费用	24.15	35.45
管理费用	707.26	1,082.32
财务费用	-5.10	-19.00
资产减值损失	-0.21	-0.29
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00
二、营业利润	1,037.11	1,491.89
加: 营业外收入	0.00	0.00
减: 营业外支出	111.23	28.19
三、利润总额	925.88	1,463.71

项目	2014 年 5-12 月	2015 年度
减：所得税费	356.46	452.26
四、净利润	569.42	1,011.45

以上财务数据摘自瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的瑞华专审字[2016]48340004 号模拟合并审计报告。

因中安消股份有限公司拟向 Guardforce Holdings Limited 收购 United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 的全部股权，从而全部间接控制泰国的经营实体 Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd、Guardforce Aviation Services Co.,Ltd 和 Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd，为提供收购标的的合并财务信息，该模拟财务报表编制时，不以股权控制关系为合并范围确定的基础，将中安消股份有限公司拟收购的 United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 两家公司加计合并，并视同从 Guardforce Holdings Limited 开始间接控制泰国经营实体开始（2014 年 5 月 1 日起），United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 一直间接控制泰国经营实体。

4、企业业务概况

泰国卫安成立于 1989 年，为泰国领先的安保服务提供商与航空安保配套服务提供商。泰国卫安为泰国大型企业、酒店、零售、物业等客户提供人力安保、安全护卫、视频监控等安保系统解决方案，通过门岗、大堂岗、巡逻岗、外围岗、车道岗、车库岗、收费岗、监控岗等保安团队的协同合作，对事故、治安事件及财物方面的损失和损坏提供及时地维护、处理和报送。

1994 年开始，泰国卫安为泰国主要地区航空公司、机场等客户提供安全检查、行李保管寄存、滞留人员监察、地勤服务等机场配套服务。泰国卫安目前已经与泰国各大航空公司建立战略合作伙伴关系。随着泰国经济的快速发展，旅游市场的持续高涨，跨国人口的加速流动，泰国卫安未来将与更多的航空公司展开友好合作。

近年来，随着泰国政治局势逐渐稳定及旅游业的迅速发展，泰国经济逐渐开始复苏。作为泰国经济的支柱，泰国卫安主要下游行业的工业、服务业将保持良好的发展势头。随着安保行业下游行业的不断发展及泰国经济国际水平的提高，各行业对于安保服务的专业性、稳定性及服务附加值更为看重。

泰国安保市场目前尚处于初级阶段，大量小型安保公司服务质量参差不齐，安保人员素质无法满足大型客户的需要。泰国卫安长期专注于泰国地区安保服务，积累了丰富的人力安保经验，并按照国际化服务标准及当地行业规范建立了一套严格的服务及培训体系。从事普通保安服务的员工具备使用基本消防设备、通讯器材、技术防范设施设备和相关防卫器械技能，同时掌握一定防卫和擒拿技能，并能够快速响应客户需求。泰国卫安凭借其稳定、规范、高效的服务，在长期服务过程中积累了大量客户资源，具有较好的声誉和品牌影响力。

泰国卫安客户主要为泰国工业、航空、零售、商业、物业等各个行业的知名企业、跨国公司，业务遍及泰国各个地区，在长期的合作过程中凭借专业的服务取得了客户的认可，其与主要客户建立了长达 20 多年的合作关系，以其高质量的服务保持了较低的客户流失率，与客户建立了长期稳定的合作关系。

泰国卫安的主营业务主要分为安保服务、航空安保配套服务两大板块。具体细分服务及服务用途主要如下：

主要服务	服务内容
安保服务	人力保安服务、大型活动安保服务、安保培训服务、视频监控服务、特殊护卫服务
航空安保配套服务	护照检查服务、柜台安保服务、候机厅及贵宾厅安保服务、登机门安保服务、机场保洁服务、行李寄存保管服务、轮椅服务、滞留人员监察服务

泰国卫安是泰国领先的安保服务提供商，为泰国大型企业、酒店、零售、物业等客户提供优人力保安、安全护卫、视频监控等安保系统解决方

案,为泰国主要地区航空公司、机场等客户提供安全检查、行李保管寄存、滞留人员监察、地勤服务等机场配套服务。

5、会计政策和主要税率

税种	具体税率情况
所得税	按所得额20%计缴

Impact Success Limited 和 United Premier International Limited 为英属维尔京群岛注册公司,按照英属维尔京群岛税法之规定不需缴纳所得税。

下属子公司,按照泰国税法规定按照所得额的 20%计提和缴纳所得税。

(三) 委托方和被评估单位关系:

被评估单位系本次重大资产购买的标的企业。

(四) 产权持有方: Guardforce Holdings Limited。

(五) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本报告仅供委托方为本报告所列明的评估目的服务,本评估报告的使用权归委托方所有。

本评估报告的使用者限制为:

- 1、委托方;
- 2、其他国家法律法规规定的评估报告使用对象。

二、评估目的

本次评估的目的为股权收购。

中安消拟收购泰国卫安的股权,本次评估即为上述经济行为所涉及的泰国卫安股东全部权益在评估基准日的市场价值提供参考意见。

三、评估对象、范围及其基本情况

(一) 评估对象和范围

本次资产评估的对象是被评估企业泰国卫安截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估企业泰国卫安截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日所拥有的全部资产和负债。详见下表：

项目	人民币元
流动资产	69,823,269.53
其中：货币资金	19,665,344.69
应收账款净额	21,556,346.53
预付账款净额	470,703.51
其他应收款净额	26,909,213.02
存货净额	387,012.06
其他流动资产	834,649.72
非流动资产	41,135,465.62
其中：固定资产净额	764,948.01
商誉净额	40,245,888.83
长期待摊费用	110,731.83
递延所得税资产	13,896.95
资产合计	110,958,735.15
流动负债	16,585,615.53
其中：应付账款	927,587.94
应付职工薪酬	11,404,857.42
应交税费	2,281,789.82
其他应付款	1,971,380.35
非流动负债	7,636,394.66
长期应付职工薪酬	7,636,394.66
负债合计	24,222,010.19
股东权益合计	86,736,724.96

上述评估基准日的账面值经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的模拟合并审计报告确认。

纳入评估范围的资产与委托评估时确定的资产范围一致。

委托评估的资产基本为正常使用中的资产。

（二）委估资产基本情况

1、流动资产

流动资产账面值 69,823,269.53 元，主要为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产。其中：货币资金账面值 19,665,344.69 元，主要为备用现金、银行存款以及为开立保函制服的保证

金存款；应收账款账面值为 21,556,346.53 元，系应收各客户的服务费。清查人员采用抽查合同及原始入账凭证等替代程序确定了应收账款的真实性和可靠性；预付账款账面值为 470,703.51 元，系预付各供应商的货款及保险费等；其他应收款账面值 26,909,213.02 元，主要系与关联方的往来、预支的职工借款、制服费等，截至 2015 年 12 月 31 日，泰国卫安分别与关联方 Guardforce TH Group Co.,Ltd.、Guardforce Holdings (HK) Limited 存在资金拆借分别为 85,000,000.00 泰铢、53,077,100.00 泰铢。截至本报告出具日，泰国卫安与 Guardforce TH Group Co.,Ltd.的其他应收款 85,000,000 泰铢已偿还；存货账面值 387,012.06 元，出售给保安人员的制服；其他流动资产账面值 834,649.72 元，系可抵扣代扣代缴所得税。

2、设备

本次委托评估的固定资产-电子设备，账面净值 764,948.01 元，主要系安全系统、IT 硬件、各类办公用电子设备及办公家具等

3、商誉

商誉账面值 40,245,888.83 元，系合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额。

4、长期待摊费用

长期待摊费用基准日账面值为 110,731.83 元，主要系对租赁房屋的装修费等。

5、递延所得税资产

递延所得税账面值为 13,896.95 元，系资产减值准备所引起的所得税的递延。

6、负债的清查

泰国卫安的负债账面金额 24,222,010.19 元，包括应付账款、应交税费、应交职工薪酬和其他应付款。其中：应付账款账面值 927,587.94 元，

主要系应付各供应商的货款；应付职工薪酬账面值为 11,404,857.42 元，主要系应付员工的工资；应交税费账面金额 2,281,789.82 元，主要系应付的增值税、企业所得税和个人所得税等；其他应付款账面值 1,971,380.35 元，主要系应付的法律费、审计服务费以及其他零星费用等。长期应付职工薪酬账面值 7,636,394.66 元，系计提的退休福利。

7、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的账面未记录无形资产为1项商标，具体情况如下：

序号	商标名称	权利人	注册号	使用商品类别	有效期	国别
1	 Guardforce	Guardforce Security Service (Thailand) Co.,Ltd.	SM67226	45	2012.11.22-2022.11.22	泰国

经清查，以上商标均无账面值，属于账外无形资产。

8、企业申报的表外资产情况

无。

9、引用其他机构评估结论所涉及的资产

无。

（三）历史经营数据分析

本次评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，泰国卫安 2014-2015 年经营状况分析如下：

单位：人民币万元

项 目	2014 年 5-12 月	2015 年
一、营业收入	11,051.14	16,605.85
增长率 ^注	-	3.45%
减：营业成本	9,287.93	14,015.47
占营业收入比例	84.05%	84.40%
销售费用	24.15	35.45
占营业收入比例	0.22%	0.21%
管理费用	707.26	1,082.32

项 目	2014 年 5-12 月	2015 年
占营业收入比例	6.40%	6.52%
财务费用	-5.10	-19.00
占营业收入比例	-0.05%	-0.11%
资产减值损失	-0.21	-0.29
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-	-
二、营业利润	1,037.11	1,491.89
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	111.23	28.19
三、利润总额	925.88	1,463.71
减：所得税	356.46	452.26
四、净利润	569.42	1,011.45
归属于母公司股东的净利润	569.42	1,011.45

以上财务数据摘自瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的瑞华专审字[2016]48340004 号合并模拟审计报告。

因中安消股份有限公司拟向 Guardforce Holdings Limited 收购 United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 的全部股权，从而全部间接控制泰国的经营实体 Guardforce Security Services (Thailand) Co.,Ltd、Guardforce Aviation Services Co.,Ltd 和 Guardforce Aviation Security Services Co.,Ltd，为提供收购标的的合并财务信息，本模拟财务报表编制时，不以股权控制关系为合并范围确定的基础，将中安消股份有限公司拟收购的 United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 两家公司加计合并，并视同从 Guardforce Holdings Limited 开始间接控制泰国经营实体开始（2014 年 5 月 1 日起），United Premier International Limited 和 Impact Success Limited 一直间接控制泰国经营实体。因此财务报表 2014 年度对应的利润表数据为 2014 年 5-12 月财务数据。

合并经营业绩分析如下：

1、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的营业收入分别是 11,051.14 万元和 16,605.85 万元，两年的营业收入增长率为 3.45%（注：分析两年营业收入增长率时采用的是 2014 年度全年营业收入），其人力安保业务和机场配套安保业务稳中有升，机场服务业务显著增长。

2、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的营业成本依次为 9,287.93 万元和 14,015.47 万元，占营业收入比例依次为 84.05%、84.40%，泰国卫安的主营业务系为商场、办公楼、工业区及机场提供安保服务，其主要成本为职工薪酬和各项福利，另外也包括了设备、房屋的租赁费、折旧和摊销、机场管理费以及其他一些杂费。

3、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的销售费用分别为 24.15 万元和 35.45 万元，占营业收入的比例依次为 0.22%、0.21%，主要为销售人员职工薪酬及福利、差旅费、业务招待费、广告宣传费和其他一些杂费等。

4、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的管理费用依次为 707.26 万元和 1,082.32 万元，占营业收入的比例依次为 6.40%和 6.52%，主要包括工资及福利、折旧费及摊销、差旅费、办公费、汽车费用、租赁费、保险费和其他一些杂费等。

5、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的财务费用依次为-5.10 万元和-19.00 万元，占营业收入比例依次为-0.05%、-0.11%，主要为企业规划了溢余资金后产生的利息净收入与汇兑损益和手续费之间的差额。

6、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的资产减值损失依次为-0.21 万元和-0.29 万元，系坏账损失的冲回。

7、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的营业外支出为 111.23 万元和 28.19 万元，主要系企业更换 LOGO 时处理制服等资产引起的损失，系非经常性损益。

8、泰国卫安 2014 年度 5-12 月和 2015 年度的净利润依次为 569.42 万元和 1,011.45 万元，均为归属母公司净利润，2014-2015 年销售净利率依次为 5.15%和 6.09%，2014 年度 5-12 月和 2015 年度净资产收益率为 7.01%和 11.66%，企业近两年经营状况呈现良性增长。

（四）企业经营、资产、财务分析

1、影响企业经营的宏观、区域经济因素

（1）国家、地区有关企业经营的法律法规

泰国政府对泰国地区经营的企业制定了以民法体系为核心的一系列法律法规，保证泰国地区企业合法合规经营。在泰国地区从事安保行业的公司需根据泰国法律合规经营，保证行业运营规范及公平，公司用工需符合泰国地区《劳工法》相关规定，保护员工的合法权益，同时需遵从合同双方约定的业务服务标准及服务质量要求。

亚洲专业安全协会（Asian Professional Security Association）是泰国安保行业重要的自律组织，该组织由亚洲多个安保协会组成，于1994年成立于泰国，总部设在曼谷，在印度、菲律宾、新加坡、马来西亚、韩国、中国、中国香港以及印度尼西亚设立分会。亚洲专业安全协会是亚洲安保行业最大的联合组织，一直致力于将其发展为亚洲区域各安保企业互相交流信息、专业化知识以及相关安保技术的中心，对亚洲区域的安保行业发展的专业化程度起到了积极的推动作用。

泰国安保行业尚处于初级阶段，行业法规仍在完善中，目前尚无正式实施的行业法规政策，泰国政府尚未明确对安保行业的监管部门。泰国安保行业对于安保公司及保安人员尚无资质要求及行业规范。

泰国政府已制定并公布了《安保商业法（Security Business Act）》，该法律已于2016年3月5日生效。该法规对泰国地区安保行业的准入条款及安保公司的运营资质、公司名称进行了明确的要求，并对安保从业人员的个人资质、年龄、教育背景、从业背景、犯罪记录及培训要求做了明确的规定，如规定从业人员必须是泰国人，年龄不低于18岁，接受义务教育且取得相关的从业资格证书等。根据该项法律，从事人力保安业务的企业需要取得相关授权并在公司名称中包含“保安（Security）”字样，同时，

相关企业需于该法案生效之日起 120 天内向安全商业委员会申请相关资质。

根据泰国律师 Rajah&Tann(Thailand)Limited 出具的法律意见,由于该法规的实施细则尚未制定,该资质的申请标准及申请流程尚未发布,泰国卫安在目前阶段尚无法申请该资质。

在上述法律生效前,泰国当地法律并无要求开展人力保安业务的企业取得特殊审批、备案的规定,亦不存在对此行业的限制性规定。因此,泰国卫安在本次收购前未取得任何审批或备案等与行业相关的资质。根据泰国卫安提供的说明,就上述法律要求,泰国卫安已开始按照其要求修改公司名称,并根据其要求对员工进行核查及培训,目前相关工作正在推进过程中,同时,泰国卫安已承诺,严格按照上述法律要求规范经营,并将及时取得开展业务所需的相关授权、许可等业务资质。

泰国卫安长期以来严格按照国际安防行业标准进行管理,制定了严格的业务流程、服务控制流程及培训机制,公司目前的运营制度、员工管理及培训能够满足新法规实施后对运营资质、员工管理及培训方面各项要求。泰国卫安将在新法规实施后,严格按照相关法规要求申请相关业务资质,并不断完善管理体系,力争成为新法规实施后泰国安保行业的标杆。

(2) 国家、地区经济形势及未来发展趋势

虽然 2014 年泰国由于政局关系,经济增长放缓至 0.7%,但踏入 2015 年,泰国经济开始反弹,泰国 2015 年的 GDP 增幅为 2.5%至 2.7%。泰国中央银行(Bank of Thailand)预测 2016 年的 GDP 增幅将达 3.5%。当地智库泰华农民研究中心(Kasikorn Research)与泰国汇商银行(Siam Commercial Bank)的预测虽然不如央行乐观,但都认为至少能取得 3%增长。泰国市场普遍看好泰国经济增长 2016 年开始会有好转,这主要得益于全球经济好转和泰国政府多管齐下激活多个经济引擎。

据报道,泰国国家发展行政机构(NIDA)发言人蒙特利说,泰国经济今年将得利于更多正面的国内外因素,包括美国、日本、欧盟及中国的经济复苏提振了全球经济,这将让去年收缩的泰国出口在今年取得2%至3%增长。

国内因素方面,泰国政府推动总值4000亿泰铢的大型基础设施与交通建设,以及国有企业总值3500亿泰铢的投资预算,都将是刺激经济增长的主要动力。

此外,泰国公共部门的债务只占GDP的43%,以及4G移动通讯服务为政府取得的2000亿泰铢收益。这些都让政府在经济放缓的情况下,仍有能力实施刺激经济的配套。

除此之外,泰国还有另外一个机遇就是,今年将是AEC大门开启首年。开启后将有利于加快泰国边境贸易和特区经济发展,届时将能够吸引国内外投资者积极参与。泰国地处东盟中心位置,与邻国联系便利。因此,泰国经营商应尽可能地利用好即将出现的好机会和向东盟10+3即东盟加中国、韩国和日本,东盟10+6即再加上澳大利亚、新西兰和印度3个国家广阔市场扩张,以从更大的市场上获取利益。同时,泰国正加紧发展建设基础设施,包括运输网络和物流体系,以及其它公用事业设施,以适应形势需求。

2、所在行业现状与发展前景

(1) 行业竞争情况

目前泰国安保行业尚处于初级阶段,市场较为分散,对安保公司及保安人员尚无资质要求及行业规范,安保公司服务质量参差不齐。行业龙头如G4S、GUTS、PCS、泰国卫安、ISS市场份额合计不超过25%,市场份额被大量规模较小、运作不规范的私人公司所占有。

泰国政府于2015年11月5日对泰国地区安防行业出具了《Security

Business Act》。新法规的正式实施将促进泰国地区的安保公司的整合，一些规模较小、不符合规定的公司将无法达到新法规的要求或无法承受规范所带来的成本而退出安保市场，而规模较大、运营规范的行业龙头将对其他安保公司进行横向整合，抢占更多市场份额。

泰国卫安为泰国领先的安保服务提供商，主要竞争者为 G4S、GUTS (Guts Investigation Co.,Ltd.)、PCS (Property Care Services (Thailand) Ltd.)。同时，泰国卫安为泰国航空安保配套服务提供商龙头企业，是泰国地区少数具有机场安保服务能力的安保公司，也是泰国多家航空公司的战略伙伴，主要竞争者为 ASMPacific Technology Ltd。

随着泰国安防行业的规范及泰国卫安的进一步发展，未来泰国地区的市场占有率将进一步提升。

(2) 行业发展的有利和不利因素

1) 有利因素

①政策支持

目前，泰国政府已经认识到完善的立法对于发展安保行业的重要性，相关立法与管制正不断完善。近两年来颁布了《Security Business Act》，以此来规范提供安全服务的公司和从业人员。相关法案的颁布可以最大程度地规范安保行业的发展。

②宏观经济增长的预期

虽然 2014 年泰国由于政局关系，经济增长放缓至 0.7%，但踏入 2015 年，泰国经济开始反弹，泰国 2015 年的 GDP 增幅为 2.5%至 2.7%。泰国中央银行(Bank of Thailand)预测 2016 年的 GDP 增幅将达 3.5%。当地智库泰华农民研究中心(Kasikorn Research)与泰国汇商银行(Siam Commercial Bank)的预测虽然不如央行乐观，但都认为至少能取得 3%增长。泰国市场普遍看好泰国经济增长 2016 年开始会有好转，这主要得益于全球经济好

转和泰国政府多管齐下激活多个经济引擎。

据报道，泰国国家发展行政机构(NIDA)发言人蒙特利说，泰国经济今年将得利于更多正面的国内外因素，包括美国、日本、欧盟及中国的经济复苏提振了全球经济，这将让去年收缩的泰国出口在今年取得2%至3%增长。

国内因素方面，泰国政府推动总值4000亿泰铢的大型基础设施与交通建设，以及国有企业总值3500亿泰铢的投资预算，都将是刺激经济增长的主要动力。

2) 不利因素

当前一些很小的公司仍是通过非法经营，例如从临近的国家雇佣外国劳动力，支付给他们比本国居民所要求的更低的工资、不足额缴纳政府需要缴纳的各项社保基金等非常规手段来节约成本，从而占得一定的市场份额。

由于法案的颁布到实施以及全面推行需要一段时间，这段时间内的恶性竞争仍将存在于行业内。

(3) 企业的业务分析情况

1) 主要服务及用途

泰国卫安的主营业务主要分为安保服务、航空安保配套服务两大板块。具体细分服务及服务用途主要如下：

主要服务	服务内容
安保服务	人力保安服务、大型活动安保服务、安保培训服务、视频监控服务、特殊护卫服务
航空安保配套服务	护照检查服务、柜台安保服务、候机厅及贵宾厅安保服务、登机门安保服务、机场保洁服务、行李寄存保管服务、轮椅服务、滞留人员监察服务

泰国卫安是泰国领先的安保服务提供商，为泰国大型企业、酒店、零售、物业等客户提供优人力保安、安全护卫、视频监控等安保系统解决方案，为泰国主要地区航空公司、机场等客户提供安全检查、行李保管寄存、

滞留人员监察、地勤服务等机场配套服务。

2) 主要经营模式

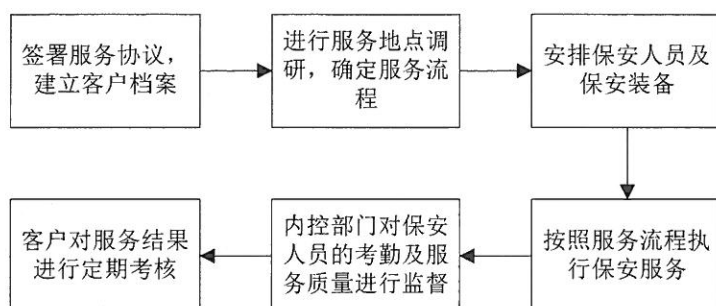
①采购模式

泰国卫安采购的产品主要为办公设备、安保人员服装等，用于运营服务中所需的物资。

泰国卫安相关部门根据需要发出采购申请单，在采购申请单中明确所需物资明细、供应商及报价，交由财务部进行核查，财务核查无误后根据金额大小逐级审批，由采购部门进行采购。采购物品验收完成后入库，由财务部门进行付款。

②服务模式

泰国卫安根据客户需求提供人力保安服务、大型活动安保服务、安保培训服务、视频监控服务、特殊护卫服务及航空安保配套服务，具体服务流程如下：



③营销模式

泰国卫安营销模式主要是由市场销售部门通过直销的方式承接业务，由销售人员对潜在客户进行拜访，对其需求进行跟踪，充分利用市场资讯发现新的商机，如客户新设办事处、营业网点等，从而带来新的业务。同时，对于泰国地区新增市场如新设立的工业园区或商圈，泰国卫安会在当地设立分支机构，便于客户的扩展与维护。泰国卫安在长期服务过程中已于客户建立了良好的信任关系，客户会向其他公司介绍泰国卫安的服务，

由此带来新的业务机会。

④ 结算模式

泰国卫安主要通过转账和票据和客户结算，每月结算一次。泰国卫安一般在月末根据合同规定的金额向客户开具发票，如存在加班等服务时间与合同规定存在出入的情况，会通过邮件等方式与客户确认，并根据对账的结果向客户开具发票。泰国卫安会根据客户的信用与合作情况给予客户一定的账期，一般为 30 天。

(4) 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

泰国卫安为泰国领先的安保服务提供商，主要竞争者为 G4S、GUTS (Guts Investigation Co.,Ltd.)、PCS (Property Care Services (Thailand) Ltd.)。同时，泰国卫安为泰国航空安保配套服务提供商龙头企业，是泰国地区少数具有机场安保服务能力的安保公司，也是泰国多家航空公司的战略伙伴，主要竞争者为 ASMPacific Technology Ltd。

随着泰国安防行业的规范及泰国卫安的进一步发展，未来泰国地区的市场占有率将进一步提升。

2) 被评估企业的竞争优势及劣势

公司竞争优势具体表现如下：

① 品牌优势

泰国卫安成立于 1989 年，为泰国领先的安保服务提供商与航空安保配套服务提供商。泰国卫安长期专注于泰国地区安保服务，积累了丰富的人力安保经验，并按照国际化服务标准及当地行业规范建立了一套严格的服务及培训体系，能够快速响应客户需求，凭借其稳定、规范、高效的服务，在长期服务过程中积累了大量客户资源，具有较好的声誉和较大的品牌影响力。

②服务优势

泰国安保市场目前尚处于初级阶段,大量小型安保公司服务质量参差不齐,安保人员素质无法满足大型客户的需要。随着泰国旅游业的发展、国际化水平的提高,各行业对于安保服务的专业性、稳定性及服务附加值更为看重。

泰国卫安在长期的服务中按照国际安保行业标准制定了完善的服务流程及质量控制标准,并设置专门的质量控制部门严格按照质量控制标准对保安人员的服务流程、质量进行监管,以专业的服务快速响应客户的需求,能够确保及时、准确、高效地为客户提供服务,保证服务质量。

同时加强安保人员在入职前的管理与培训,在安保人员入职前做好人员犯罪背景调查,根据岗位要求进行职业技能、礼仪培训,统一安保人员的服装,并对安保人员进行定期的健康检查,提高安保人员的素质。在服务的过程中,能够根据客户的需求提供如客户咨询、引导等附加服务,提高服务的附加值,对服务中客户反映的问题能够及时予以解决,提升客户满意度。

③客户优势

泰国卫安客户主要为泰国工业、航空、零售、商业、物业等各个行业的知名企业、跨国公司,业务遍及泰国各个地区,在长期的合作过程中凭借专业的服务取得了客户的认可,其与主要客户建立了长达 20 多年的合作关系,以其高质量的服务保持了较低的客户流失率,与客户建立了长期稳定的合作关系。

被评估企业的竞争劣势

泰国卫安主要从事人力安保和机场配套安保业务,服务形式以人力劳务性服务为主,业务种类较为单一,电子安防、联网报警等技术防范领域还处于起步阶段。随着市场经济的深入发展,客户的安全需求内容更广、

要求更高，人力安保的局限性日益突出。对于公司而言，加强和拓展综合性的安保服务业务将成为公司未来发展的主要方向，应努力构建集人力安保、电子安防、联网报警、保安咨询、培训、管理等服务于一体的多元化保安服务模式，以满足社会不同层次、不同领域、不同类型的安保服务需求，应对市场化的挑战。

四、价值类型及其定义

本报告评估结论的价值类型为委估资产的市场价值。

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

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

确定评估基准日的理由为：

- 1、月末会计报表完整准确，便于资产清查；
- 2、尽可能接近评估目的的实现日期。

六、评估依据

（一）法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》(2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过)；
- 2、《中华人民共和国证券法》(2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过)；
- 3、《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号)；
- 4、《中华人民共和国企业所得税法》(2007 年 3 月 16 日第十届全国人

民代表大会第五次会议通过)。

(二) 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、《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)；

- 4、《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189号)；
- 5、《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189号)；
- 6、《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189号)；
- 7、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号)；
- 8、《资产评估准则——无形资产》(中评协[2008]217号)；
- 9、《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号)；
- 10、《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号)；
- 11、《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230号)；
- 12、《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230号)；
- 13、《资产评估职业道德准则——独立性》。

(三) 行为依据

资产评估业务约定书。

(四) 产权依据

- 1、泰国卫安商标等；
- 2、其他与资产、权利取得及使用相关的合同、协议。

(五) 取价依据

- 1、全国资产评估价格信息；
- 2、中国人民银行公布的基准日汇率；
- 3、泰国卫安提供的委估资产明细表；

- 4、泰国卫安审计报告、财务报表、会计凭证、合同和其他相关资料；
- 5、泰国卫安提供的未来年度盈利预测；
- 6、评估人员现场勘察记录；
- 7、上海立信资产评估有限公司技术统计资料；
- 8、WIND 金融数据库；
- 9、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

七、评估方法

（一）评估方法的介绍

企业价值评估的基本方法有三种，即市场法、收益法和资产基础法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基本前提条件是需要存在一个该类资产交易十分活跃的公开市场。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法评估资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，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评估思路。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，它们的独立存在说明不同的方法之间存在着差异。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等等诸多因素。

泰国卫安的主要业务系为工业园区、商场、大厦及机场提供安保及配套服务，属于劳动力密集型行业，其核心资产主要由商标、客户关系、管

理团队的核心竞争力和商誉等可辨认及不可辨认的无形资产组成,而这些无形资产在账面上均无价值体现,以资产基础法对泰国卫安进行评估将无法完整反映企业价值,故本次评估不采用资产基础法而采用收益法和市场法进行评估。

(二) 企业价值收益法评估简介

1、收益法简介及适用的前提条件

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值,借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值,是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值(简称折现)的总金额。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为:

(1) 被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

(2) 产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

2、收益法计算公式及各项参数

(1) 收益法的计算公式:

$P = \text{未来收益期内各期收益的现值之和} + \text{溢余资产}$

$$= \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + Y$$

其中: P—评估值(折现值)

r—所选取的折现率

n—收益年期

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额;当收益年限无限时, n 为无穷大;当收益期有限时, F_n 中包括期末资产剩余净额。

Y—溢余资产

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：

收益期限 n ； 逐年预期收益额 F_i ； 折现率 r

(2) 预测期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。本次评估结合委估对象的行业特点，确定收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2016 年至 2020 年采用详细预测，因此我们假定 2020 年以后年度委估企业的经营业绩将基本稳定在预测期 2020 年的水平。

(3) 收益法计算模型

本次评估采用收益法通过对企业整体价值的评估，扣减有息负债从而间接获得股东全部权益价值。

本次收益法评估的企业整体价值按下列公式计算。

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

其中：营业性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

式中：P 为营业性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F_i 为第 i 年净现金流量;

F_n 为第 n 年终值;

n 为预测第末年。

(4) 净现金流量的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量,企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量,其计算公式为:

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

(5) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式如下:

$$WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$$

其中, WACC: 加权平均资本成本

K_e : 公司普通权益资本成本

W_e : 权益资本在资本结构中的百分比

K_d : 公司债务资本成本

W_d : 债务资本在资本结构中的百分比

t : 公司所得税税率

其中, 权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型(CAPM)计算, 公式如下:

$$K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c$$

其中, R_f : 无风险报酬率

ERP: 市场风险溢价

β : 权益预期市场风险系数

R_c : 企业个别风险调整系数

(6) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

溢余资产及非经营性资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产结构确定溢余资产及非经营性资产的价值。

(三) 企业价值评估市场法简介

1、市场法简介

所谓市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。

市场法实质是利用活跃交易市场上已成交的类似案例的交易信息或合理的报价数据,通过对比分析的途径确定委估企业或股权价值的一种评估技术。

市场法的理论基础是在市场公开、交易活跃情况下,相同或相似资产的价值也是相同或相似。

企业相同或相似的概念:

- 功效相同: 经营产品或提供法服务相同或相似;
- 能力相当: 经营业绩和规模相当;
- 发展趋势相似: 未来成长性相同或相似。

由于现实中的绝对相同企业是不存在的,因此在评估操作中都是相对相同的“可比对象”。

根据可比对象选择的不同,市场法可以分为:

- 上市公司比较法 (Guideline Public Company Method or GPC): 以与被评估企业相同或相似的上市公司作为可比对象 (可比公司) 来估算目标企业价值的评估方法。
- 交易案例比较法 (Merger & Acquisition Transaction Method or M&A): 以与被评估企业相同或相似企业的并购或收购交易案例作为对比对象来估算目标企业价值的评估方法。

泰国卫安为安保企业, 泰国市场上并没有相似的上市公司, 安保业务上市公司主要集中在欧美, 考虑到泰国属于亚洲市场, 与欧美市场有一定的差异, 且本次评估中可以在亚洲市场收集一定数量的可比交易案例, 使得交易案例比较法具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料, 确定采用交易案例比较法对泰国卫安股东全部权益价值进行评估。

2、交易案例比较法评估思路

泰国卫安系提供安保服务和机场配套安保服务的公司, 属服务业, 根据评估对象所处行业特点, 各类成本比较稳定, 销售利润水平也比较稳定, 因此本次评估采用市销率 (PS) 估值模型对泰国卫安的股权价值进行评估。

(1) 评估思路

①分析被评估单位的基本状况, 主要包括其所在的行业、经营范围、规模和财务状况等。

②确定各交易案例。

③分析、比较被评估单位和各交易案例的主要财务和经营指标, 主要包括销售规模、盈利水平和发展能力、以及地区差异因素等多方面指标。

④对各交易案例选择适当的价值比率 (PS), 并采用适当的方法对其进行修正、调整, 进而估算被评估单位的价值比率。

⑤根据被评估单位的价值比率，最终确定被评估单位的股权价值。

(2) 市销率 (PS) 评估公式

适用于本次交易案例比较法——市销率 (P/S) 估值模型估值公式如下：

目标公司权益价值=目标公司经营性权益价值+目标公司非经营性资产价值

其中：目标公司经营性权益价值=目标公司营业收入×目标公司 PS

目标公司 PS = 修正后各交易案例 PS 的加权平均值

$$= \sum \text{交易案例 PS} \times \text{交易案例 PS 修正系数} \times \text{各交易案例所占比重}$$

交易案例 P/S = 交易案例估值 / 营业收入

交易案例 PS 修正系数 = $\prod$ 影响因素 A_i 的调整系数

影响因素 A_i 的调整系数 = 目标公司系数 / 交易案例系数

八、评估程序实施情况和过程

根据规定，本项评估我们实施了必要的评估程序，现简要说明如下：

1、接受委托，签订评估业务委托协议书

2015 年 12 月，本公司评估人员开始与委托方接洽，在了解了评估目的及委估资产范围后与委托方正式签订了评估业务委托协议书。协议书的编号为信资评约字（2016）第 1023 号

2、前期准备，组织培训材料拟定相关计划。

公司安排适合的项目人员组成项目小组，项目小组在项目经理带领下初步制定资产评估工作计划，并完成前期准备工作。

(1) 准备培训材料及拟定评估方案

(2) 组建评估队伍及工作组织方案

(3) 根据需要开展项目团队培训。

3、收集资料，由被评估单位提供委估资产明细表及相关财务数据

评估工作开展以后，由被评估单位提出了委估资产的全部清单和有关的会计凭证。我们对企业负责人进行访谈，听取了资产占有单位有关人员对企业情况以及委估资产历史和现状的介绍。根据评估目的、评估范围及对象，确定评估基准日，进一步修改评估方案和计划。

4、对委估资产进行清查核实

本公司评估人员随同被评估单位相关人员至委估资产所在地对委估资产进行了实地勘察和清查核实，现场工作时间 5 天。

期间按企业提供的资产清查评估明细表，根据填报的内容，对实物资产状况进行察看、记录、核对，并与资产管理人员进行交谈，了解资产的经营、管理状况。

听取企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，了解该企业的资产配置和使用情况，收集有关经营和基础财务数据；分析企业的历史经营情况，特别是前两年收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；根据企业的财务计划和战略规划及潜在市场优势，预测企业未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；建立收益法评估定价模型。

5、评定估算

根据对委估资产的清查核实情况、委估资产的具体内容和所收集到的有关资料，分析、选择适用的评估方法，并开展逐项市场调研、询价工作。按所确定的方法对委估资产的现行价值进行评定估算。

6、对评估结果进行分析验证

评估人员将初步评估结果反馈给委托方和被评估单位，征询了委托方和被评估单位的意见后，按规定程序，由本评估机构审核人员进行三级审

核，并最终完成评估报告。

九、评估中的假设和限制条件

（一）一般性假设

1、企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

2、企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

3、企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

4、国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

5、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

6、评估结论依据的是委托方及被评估企业提供的资料，假设委托方及被评估企业提供的资料是客观合理、真实、合法、完整的，委估资产产权清晰。

（二）针对性假设

1、委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

2、委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进公司的发展计划，尽力实现预计的经营态势，同时主要高管不在泰国卫安以外的经济实体从事与泰国卫安竞争的相关业务，并将长期在泰国卫安任职，积极推进泰国卫安的经营发展；

3、委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

4、委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

5、委估企业在评估目的实现后,仍将按照现有的经营模式持续经营,继续经营原有产品或类似产品,企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变;

6、所有的收入和支出均发生于年末;

7、目前委估企业的经营场地和部分设备均为租赁,本次评估假设上述生产经营场地和设备租赁期满后可正常续租;

8、泰国政府已制定并公布了《安保商业法 (Security Business Act)》,该法律已于 2016 年 3 月 5 日生效。该法规对泰国地区安保行业的准入条款及安保公司的运营资质、公司名称进行了明确的要求,并对安保从业人员的个人资质、年龄、教育背景、从业背景、犯罪记录及培训要求做了明确的规定。根据该项法律,从事人力保安业务的企业需要取得相关授权并在公司名称中包含“保安 (Security)”字样,同时,相关企业需于该法案生效之日起 120 天内向安全商业委员会申请相关资质。根据泰国律师 Rajah&Tann(Thailand)Limited 出具的法律意见,由于该法规的实施细则尚未制定,该资质的申请标准及申请流程尚未发布,泰国卫安在目前阶段尚无法申请该资质。

在上述法律生效前,泰国当地法律并无要求开展人力保安业务的企业取得特殊审批、备案的规定,亦不存在对此行业的限制性规定。因此,泰国卫安在本次收购前未取得任何审批或备案等与行业相关的资质。根据泰国卫安提供的说明,就上述法律要求,泰国卫安已开始按照其要求修改公司名称,并根据其要求对员工进行核查及培训,目前相关工作正在推进过程中,同时,泰国卫安已承诺,严格按照上述法律要求规范经营,并将及时取得开展业务所需的相关授权、许可等业务资质。

本次评估假设该法规的实施细则出台之后,泰国卫安能顺利取得相关业务许可资质。

评估人员根据资产评估的要求,认定这些假设条件在评估基准日时成立,并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大

变化或其它假设条件不成立时,评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

十、评估结论

(一) 收益法评估结果

经收益法评估,泰国卫安在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益评估值为人民币 23,392.40 万元,按评估基准日泰铢对人民币汇率中间价 100:17.99 折算后,折合 130,030 万泰铢。

(二) 市场法评估结果

经市场法评估,泰国卫安在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益评估值为人民币 26,535.25 万元。按评估基准日泰铢对人民币汇率中间价 100:17.99 折算后,折合 147,500.00 万泰铢。

(三) 评估结果的选取和理由

经评估,委估企业在评估基准日其收益法的评估值与市场法相比,相差人民币 3,142.85 万元。

由于市场法是通过分析各交易案例的各项指标,以各交易案例股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率,并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数,进而得出被评估单位股东权益的价值。评估人员对交易案例的财务信息比较有限,可能存在交易案例独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素,致使存在市场法的评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。考虑到收益法评估是以泰国卫安预期未来能够获取利润为基础,其计算过程采用了大量直接反映企业盈利能力的参数,其评估结果综合了企业资产总量、资本结构、行业前景、管理水平、组织效率、人力资源、商誉等一系列的衡量要素,相对全面地体现了企业的整体价值。经综合分析,评估人员认为

取收益法结果作为预估值更为合理。

综上，泰国卫安在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益评估值为人民币 23,392.40 万元，大写人民币贰亿叁仟叁佰玖拾贰万肆仟元整。较账面值增值 14,718.73 万元，增值率 169.69%。

十一、特别事项说明

1、评估结论仅反映委估资产于评估基准日的市场价值。由于所选定的评估基准日邻近期间，国内市场未发生重大波动，各类商品、生产资料和劳务价格基本稳定，人民币对外币的市场汇率在正常波动范围之内，因而，资产的交割日与评估基准日相差不大时，交易价格不会受到实质性的影响。当基准日后委估资产状况、经营成果或市场价格水平发生较大变动时，有关方面应当充分考虑这些变动对评估结论的影响，谨慎使用本评估报告，我们建议此时应对评估结论作适当调整或重新评估。

2、本报告所称“评估价值”，是指所评估的资产在现有用途不变并继续使用以及在评估基准日的外部经济环境前提下，根据公开市场原则确定的委估资产价值，没有考虑业已存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价值的影响。

3、当上述条件以及评估中遵循的持续使用原则等其他情况发生变化时，评估结果将会失效。

4、本报告仅为中安消拟购买股权涉及的泰国卫安股东全部权益价值评估项目服务。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任。

5、企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

6、本评估公司未对资产占有方提供和查阅的有关经济行为批文、营业执照、权证、会计凭证等证据资料或所牵涉的责任进行独立审查，亦不对上述资料的真实性负责。

7、本报告对被评资产所作的评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求资产占有单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由资产占有单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

8、本项评估的目的是拟现金购买股权，除非另有说明，在评估股东权益价值时，我们没有考虑委估股权交易时，有关交易方尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制。与股权交易相关的税赋事宜（例如企业或个人所得税）需由国家税务机关依法处理。按通常惯例，股权交易是股东之间的经济行为，一般不涉及被评估单位的账务调整，因此，本报告评估结论中我们未对企业价值的重估增、减值额作任何纳税准备。

9、评估基准日后、报告有效期之内，资产数量及作价标准发生明显变化时，除了使用重置成本法评估的资产以外，委托方应及时聘请评估机构重新确定有关资产的评估值。使用重置成本法评估的资产，有经验的委托方可按实际发生的资产数量和价格差额对评估值进行适当的调整。

10、在本次评估中，我们未考虑股权流动性对评估价值的影响，同时我们评估的是股东全部权益价值，因此未涉及部分股权转让所可能产生的溢、折价事宜。

11、在评估设备等固定资产时，我们未考虑该等资产所欠负的抵押、担保(如果有的话)以及如果该等资产出售尚应承担的费用和税项等可能

影响其价值的任何限制，我们也未对各类资产的重估增、减值额作任何纳税准备。

12、截至 2015 年 12 月 31 日，泰国卫安尚存在 1 项未决诉讼，诉讼金额为 21,869 港元。目前该诉讼一审已经完毕，泰国卫安已提起二审，目前正在审理过程中。

13、被评估单位声明委托评估的资产不存在担保及抵押。但是，本报告的使用者应当不依赖于本报告而对资产状态作出独立的判断。

14、该评估值较账面值增值幅度较大，提请相关报告使用者关注该报告使用假设前提和特别事项说明。

十二、评估报告使用限制说明

1、本报告仅供委托方和本报告载明的使用者为本报告所列明的评估目的服务，本评估报告的使用权归委托方所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，在未征得对方的许可前，本评估公司和委托方均不得将本评估报告的内容摘抄、引用或披露于公开媒体。

2、资产评估报告的使用范围限制为委托方和其他国家法律法规规定的评估报告使用对象。

3、本报告评估结论仅反映委估资产于评估基准日的市场价值。由于所选定的评估基准日邻近期间，国内市场未发生重大波动，各类商品、生产资料和劳务价格基本稳定，人民币对外币的市场汇率在正常波动范围之内，因而，评估报告日与评估基准日相差不大时，评估结果不会受到实质性的影响。当基准日后委估资产状况、经营成果或市场价格水平发生较大变动时，有关方面应当充分考虑这些变动对评估结论的影响，谨慎使用本评估报告，我们建议此时应对评估结论作适当调整或重新评估。

4、本报告评估结论有效期为一年，自评估基准日算起至 2016 年 12

月 30 日止。

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2016 年 4 月 19 日。

(本页无正文)

上海立信资产评估有限公司



法定代表人:

张美灵



注册资产评估师: 赵吟时



注册资产评估师: 施周静



2016 年 4 月 19 日

联系地址: 上海市陆家嘴丰和路 1 号 (港务大厦) 7 楼

邮政编码: 200120

公司电子邮箱: lixin@lixin.cn

电话: 总机 86-21-68877288

传真: 86-21-68877020