

四川富临运业集团股份有限公司拟收购都江堰蜀电
投资有限责任公司全部股权评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 480 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年四月十八日

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、产权持有人和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	12
三、评估对象和评估范围	12
四、价值类型及其定义	14
五、评估基准日	14
六、评估依据	14
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	21
九、评估假设	23
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	27
十二、评估报告使用限制说明	29
十三、评估报告日	30
备查文件目录	32

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。

四川富临运业集团股份有限公司拟收购都江堰蜀电 投资有限责任公司全部股权评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 480 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受四川富临运业集团股份有限公司的委托，就四川富临运业集团股份有限公司拟收购都江堰蜀电投资有限责任公司全部股权之经济行为，对所涉及的都江堰蜀电投资有限责任公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为都江堰蜀电投资有限责任公司的股东全部权益，评估范围是都江堰蜀电投资有限责任公司的账面记载的全部资产和负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债。

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都江堰蜀电投资有限责任公司进行整体评估。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，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出都江堰蜀电投资有限责任公司于评估基准日 2015 年 12 月 31 日评估结论如下：

资产账面价值 92,021.65 万元，评估值 182,605.92 万元，评估增值

90,584.27 万元，增值率 98.44%。

负债账面价值 29.60 万元，评估值 29.60 万元，无评估增减值变化。

净资产（所有者权益）账面价值 91,992.05 万元，股东全部权益评估值 182,576.32 万元，评估增值 90,584.27 万元，增值率 98.47%。

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。

本报告评估结果使用有效期一年，即自评估基准日 2015 年 12 月 31 日起，至 2016 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

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理解评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

四川富临运业集团股份有限公司拟收购都江堰蜀电 投资有限责任公司全部股权评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 480 号

四川富临运业集团股份有限公司：

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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对四川富临运业集团股份有限公司拟收购都江堰蜀电投资有限责任公司全部股权之经济行为，所涉及的都江堰蜀电投资有限责任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

本次评估的委托方为四川富临运业集团股份有限公司，被评估单位为都江堰蜀电投资有限责任公司。

(一)委托方：四川富临运业集团股份有限公司概况

公司名称：四川富临运业集团股份有限公司

公司住所：绵阳市绵州大道北段 98 号

法定代表人：李亿中

注册资本：31,348.90 万元人民币

经济性质：其它股份有限公司（上市公司）

股票代码：002357

注 册 号：915107007358967844

经营范围：汽车客、货运输，汽车租赁服务，石油制品销售，汽车一级、二级维护，汽车、小汽车专项修理，保险兼代理。汽车配件销售、仓储服务、汽车美容、停车服务，货运信息服务，客运站经营。

（二）被评估企业：都江堰蜀电投资有限责任公司概况

名称：都江堰蜀电投资有限责任公司(以下简称“蜀电投资”)

住所：四川省成都市都江堰市外北街 69 号

法定代表人姓名：曹勇

注册资本：贰亿陆仟贰佰万元

实收资本：贰亿陆仟贰佰万元

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

营业执照注册号：510181000029967

经营范围：水电、房地产行业投资；投资管理；投资咨询。

1、历史沿革

蜀电投资系成都电业局都江堰电力公司改制成立的有限责任公司。蜀电投资前身都江堰电力公司由原灌县水电局农电股管理电力机构的基础上发展演化而来,1990 年 3 月在都江堰市工商行政管理局登记注册成立为具有独立法人资格的全民所有制企业，为都江堰市属国有企业。1997 年 6 月 12 日，都江堰市政府与成都电业局签订《关于都江堰电力公司所属地区供用电统一管理协议书》，将都江堰电力公司移交成都电业局代管，但企业产权及税务解缴关系不变。由此，都江堰电力公司主管部门变为成都电业局。

2000 年 1 月 6 日，都江堰市政府与四川蜀电电力发展有限公司（后更名为四川蜀电集团有限公司，以下简称蜀电集团）及成都电业局签署《都江堰电力公司产权转让协议》，将都江堰电力公司全部资产（包括

所属小水电、变电站、高低压线路、交通工具、及其他生产办公经营和为生产办公服务的生活设施等）转让给了蜀电集团，同时解除了与成都电业局所签代管协议。蜀电集团因此成为都江堰电力公司产权所有人。2000年4月4日，都江堰电力公司取得成都市工商行政管理局都江堰分局核发的注册号为510181180057企业法人营业执照；住所：都江堰市外北街9号；注册资金：934万元；经济性质：全民所有制（国营）企业。

2001年蜀电集团以都江堰电力公司发、供电主营资产作为出资新设四川都江堰启明星电力有限责任公司（后更名为四川都江堰供电有限责任公司）。此次改革，都江堰电力公司非主营资产业务未纳入新设公司，都江堰电力公司及下属多种经营分支企业存续，仍登记为全民所有制企业，未办理工商变更登记。

2010年4月，经都江堰市人民政府都府函【2009】196号《关于同意解决都江堰电力公司改制遗留问题的函》批准并经工商行政管理机关核准变更登记，蜀电集团联合四川启明星电气设备交易有限责任公司（以下简称启明星电气公司）将都江堰电力公司整体改制为蜀电投资。改制后，该公司注册资本为1,000万元，其中，蜀电集团出资700万元，占注册资本的70%；启明星电气公司出资300万元，占注册资本的30%。

2010年6月，蜀电集团、启明星电气公司与四川富临实业集团有限公司（以下简称富临集团）签订《关于都江堰蜀电投资有限责任公司股权转让协议》，富临集团受让蜀电投资100%股权。

根据2010年9月股东会决议和修订后的公司章程，蜀电投资注册资本由1,000万元增加到1亿元，新增出资由富临集团以货币缴足，并由信永中和会计师事务所成都分所出具XYZH/2010CDA1015号《验资报告》对增资事项予以验证。

根据2010年10月股东会决议和修订后的公司章程，蜀电投资注册

资本由 1 亿元增加到 1.26 亿元，新增出资由富临集团以货币缴足，并由信永中和会计师事务所成都分所出具 XYZH/2010CDA1015-1 号《验资报告》对增资事项予以验证。

根据 2010 年 11 月股东会决议和修订后的公司章程，蜀电投资注册资本由 1.26 亿元增加到 2.62 亿元，新增出资由富临集团以货币缴足，并由信永中和会计师事务所成都分所出具 XYZH/2010CDA1015-2 号《验资报告》对增资事项予以验证。该次增资后至本次评估基准日，蜀电投资的注册资本、股权结构及持股比例未发生变化。

3、资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日，蜀电投资经过审计的报表中显示资产总额为 92,021.65 万元，负债总额 29.60 万元，净资产额为 91,992.05 万元，2015 年度实现投资收益 19,714.72 万元，净利润 19,714.72 万元。该公司近年及基准日资产、财务状况如下表：

表1 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年 12 月 31 日
总资产	66,322.69	76,141.10	92,021.65
负债	29.60	29.60	29.60
净资产	66,293.09	76,111.50	91,992.05
投资收益	5,671.85	9,523.69	19,714.72
净利润	5,670.70	9,522.39	19,714.72
综合收益总额	5,395.04	9,818.41	20,070.55
审计机构	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙)	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙)	信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙)

上表中列示的 2013—2015 年度的财务数据已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告。

4、长期股权投资情况

纳入本次评估范围的长期投资为 1 项长期股权投资，投资成本为 26,042.52 万元，账面值余额为 91,278.48 万元，未计提减值准备。

(1) 被投资单位概况

名称：华西证券股份有限公司(以下简称“华西证券”)

注册地址：成都市高新区天府二街 198 号

法定代表人姓名：杨炯洋

注册资本：21 亿元人民币

公司类型：股份有限公司

营业执照注册号：510000000014690

经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；融资融券；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务；中国证监会批准的其他业务。

(2) 公司简介

华西证券股份有限公司系由华西证券有限责任公司各股东作为发起人，以华西证券有限责任公司截止 2013 年 12 月 31 日经审计的净资产整体变更成立的股份有限公司，于 2014 年 6 月 19 日取得国家工商管理总局企业名称变更核准通知书（国）名称变核内字【2014】第 1330 号名称核准，2014 年 7 月 11 日经四川省工商行政管理局注册登记设立，注册号 510000000014690。

华西证券 2000 年 6 月 26 日经中国证券监督管理委员会证监机构字(2000)133 号文批准，由四川省证券股份有限公司与四川证券交易中心以评估后的净资产合并重组，并在此基础上吸收四川省国有资产经营投资管理公司、四川剑南春集团有限责任公司、四川华能太平驿水电有限责任公司、中国西南航空公司、成都市电业局都江堰电力公司(都江堰蜀电投资有限责任公司的前身)、四川宜宾五粮液酒厂、四川西昌电力股份有限公司、泸州老窖股份有限公司、乐山电力股份有限公司等 40 家单位共同出资组建的有限责任公司，于 2000 年 7 月 13 日挂牌成立。

该公司成立时的注册资本为 101,311.37 万元；其中都江堰蜀电投资有限责任公司股份 8000 万股，持股比例为 7.9%。

根据华西证券 2010 年股东会第三、第四次会议(临时)决议、修改后的章程以及《华西证券有限责任公司 2010 年度增资扩股实施方案》的规定，该公司股东增加 40,000 万份出资额，增资价格为 4.00 元/份，变更后的注册资本为人民币 141,311.37 万元。新增注册资本由四川剑南春(集团)有限责任公司等 11 家原股东以及泸州老窖集团有限责任公司等 4 家新股东认缴，其中都江堰蜀电投资有限责任公司认购 4,050 万份。此次增资已获得中国证券监督管理委员会证监许可【2011】847 号文件批准通过。

上述增资事项实际募集资金 160,000.00 万元，各认缴股东已于 2011 年 7 月 15 日缴足出资额，并经四川华信(集团)会计师事务所有限责任公司川华信验(2011)28 号验资报告验资。募集资金中增加注册资本 40,000.00 万元，增加资本公积 120,000.00 万元。

2011 年 7 月，都江堰蜀电投资有限责任公司通过产权交易所协议收购乐山电力股份有限公司 200 万股股权；2014 年 7 月，华西证券以整体变更并由华西证券有限责任公司各股东作为发起人设立股份公司，股份公司的注册资本为 21 亿元，其中都江堰蜀电投资有限责任公司持有 1.82 亿股，持股比例 8.67%。于基准日华西证券各股东持股数量及持股比例如下：

表2 华西证券股权结构

序号	股东名称	期末余额	
		股份数	比例%
1	泸州老窖集团有限责任公司	475,940,143.00	22.66
2	华能资本服务有限公司	297,798,988.00	14.18
3	泸州老窖股份有限公司	272,831,144.00	12.99
4	都江堰蜀电投资有限责任公司	182,044,799.00	8.67
5	四川剑南春（集团）有限责任公司	178,329,599.00	8.49
6	四川省新力投资有限公司	160,942,463.00	7.66

序号	股东名称	期末余额	
		股份数	比例%
7	重庆市涪陵投资集团公司	74,304,000.00	3.54
8	四川省宜宾五粮液集团有限公司	74,304,000.00	3.54
9	浙江北辰投资发展有限公司	51,820,442.00	2.47
10	四川峨胜水泥集团股份有限公司	45,882,720.00	2.18
11	兰州正和房地产开发有限公司	41,215,834.00	1.96
12	北京九鼎房地产开发有限责任公司	36,638,801.00	1.74
13	四川省宜宾市投资有限责任公司	28,467,041.00	1.36
14	浙江荣盛控股集团有限公司	25,937,446.00	1.24
15	山东金沙投资有限公司	17,760,291.00	0.85
16	四川信托有限公司	17,028,545.00	0.81
17	成都公元传媒投资有限公司	11,112,609.00	0.53
18	四川富益电力股份有限公司	10,411,763.00	0.5
19	北京唐古拉投资管理有限公司	10,564,529.00	0.5
20	四川阿尔泰营销有限公司	9,067,466.00	0.43
21	乐山市国有资产经营有限公司	8,990,784.00	0.43
22	成都市理银投资有限公司	8,775,005.00	0.42
23	深圳恒运盛投资顾问有限公司	7,668,024.00	0.37
24	四川省江油金信置业有限公司	7,430,400.00	0.35
25	北京首沣投资管理有限公司	7,430,400.00	0.35
26	成都和宇投资有限公司	6,619,595.00	0.32
27	四川电信实业集团有限责任公司	5,909,397.00	0.28
28	厦门旭晨贸易有限公司	5,502,360.00	0.26
29	重庆新佳恒房地产有限公司	5,398,966.00	0.26
30	崇州市国有资产投资经营有限责任公司	4,819,060.00	0.23
31	四川成蜀电力建设有限公司	4,207,687.00	0.2
32	杭州银河财务咨询有限公司	2,377,728.00	0.11
33	广东南方星辰创业投资有限公司	1,959,991.00	0.09
34	重庆万州万通实业有限公司	350,641.00	0.02
35	重庆电信菲斯特实业有限公司	157,339.00	0.01
	合计:	2,100,000,000.00	100

(3) 经营特点

华西证券营业收入主要来自经纪业务,2015 年经纪业务收入占该公司营业总收入的 73%。该公司已经形成了以成都为总部,北京、深圳、上海 3 个业务分部,3 家全资子公司、6 家分公司、74 家营业部的组织架构,其证券营业部遍布四川、北京、上海、天津、重庆、广州、深圳、大连和杭州等地。该公司投资银行总部的主要办公地点在北京,证券研

究业务和自营投资业务的办公地点在深圳；该公司还拥有三家全资子公司和一家参股公司，三家全资子公司分别为专注期货业务的华西期货有限责任公司、开展直投业务的华西金智投资有限责任公司和开展另类投资业务的华西银峰投资有限责任公司；参股公司为非上市公司股权、债券转让提供交易场所及相关服务，为非上市公司融资、并购等相关业务提供有关服务；为相关各方提供咨询、信息等中介服务的成都（川藏）股权交易中心股份有限公司。

（4）组织构架

该公司建立了“三会一层”的现代企业制度，设置股东大会为最高权利机构，董事会为公司决策机构，下设薪酬与提名委员会、审计委员会和风险控制委员会，设置了董事会办公室和战略与人力资源部，建立了独立董事制度和董事会秘书制度，监事会为公司监督机构，总裁负责公司的日常经营管理活动。

根据经营业务开展的实际情况，按照业务范围与职责划分，公司设置有党群工作办公室、总裁办公室、计划财务部、合规法务部、风险管理部、稽核审计部、衍生金融部、资产管理总部、债券投资部等职能部门。

（5）资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日，华西证券经过审计的合并报表口径账面资产总额为 5,543,470.11 万元，负债总额 4,488,188.40 万元，净资产额为 1,055,281.71 万元，2015 年度实现营业收入 601,091.87 万元，利润总额 322,904.43 万元，净利润 227,547.71 万元。华西证券近年及基准日资产、财务状况如下表 3：

表3 该公司资产、负债及财务状况（合并报表）

单位：人民币万元				
项目	2012/12/31	2013/12/31	2014/12/31	2015/12/31
总资产	1,723,222.20	2,027,847.98	3,681,208.98	5,543,470.11

负债	1,090,531.69	1,323,296.95	2,862,293.13	4,488,188.40
净资产	632,690.52	704,551.03	818,915.85	1,055,281.71
项目	2012 年度	2013 年度	2014 年度	2015 年度
主营业务收入	151,354.71	196,612.12	316,801.39	601,091.87
利润总额	54,457.89	85,993.91	146,407.81	322,904.43
净利润	40,401.01	65,300.48	109,860.82	227,547.71
审计机构	四川华信(集团)会计师事务所	四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)	四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)	四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)

(四) 委托方与被评估企业之间的关系

委托方川富临运业集团股份有限公司与被评估企业都江堰蜀电投资有限责任公司同受四川富临实业集团有限公司控制，为关联公司。

(五) 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2016年4月14日四川富临运业集团股份有限公司会议纪要(富运集纪【2016】32)，四川富临运业集团股份有限公司拟非公开发行股票募集资金收购四川富临实业集团有限公司持有都江堰蜀电投资有限责任公司100%股权。

本次资产评估的目的是反映都江堰蜀电投资有限责任公司股东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

评估对象是都江堰蜀电投资有限责任公司的股东全部权益。评估范围为都江堰蜀电投资有限责任公司在基准日的全部资产和负债，账面资

产总额 92,021.65 万元、负债 29.60 万元、净资产 91,992.05 万元。具体包括流动资产 743.14 万元；非流动资产 91,278.51 万元；流动负债 29.60 万元。

上述资产与负债数据摘自经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，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)委托评估的主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、长期投资、设备类资产。

流动资产主要是银行存款，长期投资为蜀电投资持有的华西证券 8.67% 股权，设备主要为一台办公用电子设备等，基准日均能正常使用。

于评估基准日，委估资产除蜀电投资持有的华西证券部分股权设立了质押权以外，其他资产均未设置抵押、质押等他项权利。

(二)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估资产范围内没有无形资产。

(三)企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估中的资产全部为帐内资产，无表外资产。

(四)引用其他机构出具的报告的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经信永中和会计师事务所（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

本项目资产评估的基准日是 2015 年 12 月 31 日。

此基准日是委托双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资料等，具体如下：

(一)经济行为依据

2016 年 4 月 14 日四川富临运业集团股份有限公司会议纪要（富运集纪【2016】32）。

(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、《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

3、《中华人民共和国证券法》（2014 年 8 月 31 日中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修订）；

4、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(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、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);
- 4、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);
- 5、《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230号);
- 6、《资产评估准则—评估程序》(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—机器设备》(中评协[2007]189号);
- 9、《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189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—业务约定书》(中评协[2011]230号);
- 12、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中国注册会计师协会 2003);
- 13、《企业会计准则—基本准则》(中华人民共和国财政部令第 33 号);
- 14、《企业会计准则第 1 号—长期股权投资》等 38 项具体准则(中华人民共和国财政部财会[2006]3 号);
- 15、《企业会计准则—应用指南》(中华人民共和国财政部财会[2006]18 号)。

(四)资产权属依据

- 1、长期股权投资协议、被投资单位的公司章程;
- 2、其他参考资料。

(五)取价依据及其他参考资料

- 1、华西证券近年审计报告及基准日审计报告。
- 2、都江堰蜀电投资有限责任公司 2013—2015 年度审计报告；
- 3、《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；
- 4、wind 资讯金融终端；
- 5、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。

收益法是指通过估测评估对象可以带来的未来预期收益的现值来判断评估对象价值的各种评估方法的总称。它服从资产评估中将利求本的评估思路，即采用收益资本化或折现的途径及其方法来判断和估算评估对象的价值。被评估企业主要从事证券企业的投资管理业务。至评估基准日经营相对较为稳定，根据本次评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，评估可以采用收益法。

由于在目前国内类似行业相关的资本市场中尚难以找到足够的交易案例或参考企业（专门从事投资管理业务），因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

资产基础法是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合

理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。本次对都江堰蜀电投资有限责任公司股东全部权益的评估，可以采用资产基础法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估，并考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，选用资产基础法的评估结果作为最终评估结论。

(二)资产基础法介绍

资产基础法是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。各类主要资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

流动资产全部为货币资金，具体包括现金、银行存款。

对库存现金，以盘点核实后账面值确定评估值。银行存款以核实在后的账面值确定评估值。

2、非流动资产

(1)长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资为蜀电投资持有华西证券 8.67% 的股权投资。

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料，以确定长期股权投资的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。

蜀电投资对华西证券的持股比例为 8.67%，华西证券现正处于上市辅导的特殊阶段，管理层出具其后期盈利预测存在现实困难。华西证券属于证券行业，由于国家对证券公司监管严格，信息披露充分，目前 A

股有 20 多家证券类上市公司，市场上存在较多的可比上市公司，可以充分可靠的获取可比公司的经营和财务数据，也能找到与华西证券类似的 可比公司。因此本次评估采用市场比较法对蜀电投资持有华西证券的股权进行评估。

本次评估采用市场法评估的具体方法选用上市公司比较法，其中价值比率选取市净率。

上市公司比较法是通过选取同行业可比上市公司，对目标企业及各可比公司在安全性、流动性、盈利能力、发展能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣、大宗交易折扣后，确定委估股权于评估基准日的市场价值。具体步骤如下：

①分析被评估企业的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业务结构及市场分布、经营模式、规模、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等。

②确定可比上市公司。本次评估选取证券行业的上市公司作为可比公司。

③分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标，确定委估对象的比准市净率。本次评估依据财政部《金融企业绩效评价办法》（财金[2011]50号）、并参考中联资产评估集团有限公司研究开发的上市公司业绩评价体系，对评估对象及各可比公司进行业绩综合评价，确定委估对象的比准市净率。

④确定流动性折扣、大宗交易折扣

华西证券为非上市公司，其股权相对于上市公司而言存在着一定的流动性折扣。本次评估借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

本次评估股权数量属于大宗交易。由于一次性交易数量规模较大的商品或股票，会造成有能力的市场参与者减少，这时交易买方具有较强

的议价权，因此其交易价格通常会低于规模较小的商品或股票，即产生大宗交易折扣。本次评估中通过收集近期（基准日前后各一个月）我国沪深两市的大宗交易成交价与股票市场正常价数据并对其差异进行统计分析后，确定大宗交易折扣。

⑤计算委估股权价值

将以上按经过比较分析得到的评估对象市净率，乘以委估股权所对应企业的每股净资产，并考虑流动性折扣、大宗交易折扣后，得出委估股权的价值。计算公式为：

股权价值=持有股数量×比准市净率×（1－流动性折扣）×（1－大宗交易折扣）×每股账面净资产

(2)固定资产——设备类资产

本次委估的设备为一台办公用电脑。由于委估设备购置时间较早，现市场上已无该型号电脑销售，但经过现场勘察，委估电脑于基准日能正常使用，因此本次评估按市场上的二手价确定评估值。

3、流动负债

本次评估的流动负债为其他应付款。对于其他应付款，评估中核实委估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

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估按照收益途径、采用股权现金流折现方法估算都江堰蜀电投资有限责任公司的权益资本价值。

股权现金流折现方法是通过将企业未来预期股权现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预

期的股权现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。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最大难度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。

2、基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估是以评估对象的公司报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（股权现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2、对纳入报表范围，但在预期收益(股权现金流量)估算中未予考虑的资产和负债，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产(负债)，单独测算其价值；

3、由上述经营性资产和溢余性或非经营性资产(负债)加和，得出评估对象的股东全部权益价值。

（三）评估模型

1、基本模型

评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

$$E=P+C \quad (1)$$

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{(r-g)(1+r)^n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：未来第 i 年的预期收益（股权现金流量）；

r ：折现率；

n ：未来经营期；

C ：基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

g ：企业未来预期收益增长率。

2、收益指标

本次评估，使用企业的股权现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{付息债务的增加（减少）} - \text{追加资本} \quad (3)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的股权现金流量。将未来经营期内的股权现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3、折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r

$$r = r_f + \beta_e (r_e - r_f) + \epsilon \quad (4)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

$(r_e - r_f)$ ：市场风险溢价（ r_{pm} ）；

ϵ ：都江堰蜀电投资有限责任公司特有风险调整系数；

β_e ：权益资本的预期市场风险系数。

八、评估程序实施过程 and 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4月7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4月8日，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4月8—11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、对企业提供的资产清查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、根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了清查核实。

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、对企业提供的权属资料进行查验。

7、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

(三)评估汇总阶段

2016年4月12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，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。

本阶段的工作时间为2016年4月13日至18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、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

6、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

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

采用资产基础法对都江堰蜀电投资有限责任公司全部资产和负债进行评估得出的评估基准日2015年12月31日的评估结论如下：

资产账面价值 92,021.65 万元，评估值 182,605.92 万元，评估增值 90,584.27 万元，增值率 98.44%。

负债账面价值 29.60 万元，评估值 29.60 万元，无评估增减值变化。

净资产（所有者权益）账面价值 91,992.05 万元，股东全部权益评估值 182,576.32 万元，评估增值 90,584.27 万元，增值率 98.47%。详见下表。

表4 资产评估结果汇总表

评估基准日：2015 年 12 月 31 日

被评估单位：都江堰蜀电投资有限责任公司

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%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	1	743.14	743.14	-	-
非流动资产	2	91,278.51	181,862.78	90,584.27	99.24
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
长期股权投资	4	91,278.48	181,862.76	90,584.28	99.24

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
固定资产	5	0.03	0.02	-0.01	-33.33
其中：建 筑 物	6	-	-	-	
设 备	7	0.03	0.02	-0.01	-33.33
在建工程	8	-	-	-	
无形资产	9	-	-	-	
其中：土地使用权	10	-	-	-	
其他非流动资产	11	-	-	-	
资产总计	12	92,021.65	182,605.92	90,584.27	98.44
流动负债	13	29.60	29.60	-	-
非流动负债	14	-	-	-	
负债总计	15	29.60	29.60	-	-
净 资 产（所有者权益）	16	91,992.05	182,576.32	90,584.27	98.47

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

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用收益法对都江堰蜀电投资有限责任公司股东全部权益价值进行评估。都江堰蜀电投资有限责任公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的净资产账面值为 91,992.05 万元，评估后的股东全部权益价值为 216,691.72 万元，较账面值评估增值 124,699.67 万元，增值率 135.55%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 182,576.32 万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值 216,691.72 万元，低 34,115.40 万元，差异率 15.74%。两种评估方法差异的原因主要是：

本次评估中主要资产是蜀电投资持有华西证券的 8.67% 股权(该项资产占蜀电投资总资产的比例为 99.19%)，在资产基础法评估中采用市场法对该股权进行评估，评估中是从整体市场的表现和已知的经济数据来评定企业的价值。

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。

2、最终评估结果的确定

根据《资产评估准则——企业价值》，对企业价值的评估，可以采用不同的评估方法得出不同的初步评估价值结论；对于采用一种以上的评估方法并形成不同的初步评估价值结论，需在综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，形成合理的结论。

资产基础法中使用的市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点。尽管目前中国的宏观环境整体上有利于证券行业的快速发展，然而本次评估对象涉及到的主要资产为以经纪业务为主的华西证券的股权，其未来收益与证券市场的走势关联度较强，证券市场目前存在的政策影响较大和行业周期性波动较强的现状，使得对未来收益预测具有较多的不确定性；另外，由于本次收购标的主要涉及到华西证券 8.67% 股权，华西证券现正处于上市辅导的特殊阶段，其管理层出具华西证券后期盈利预测存在现实困难，本次收益法评估中评估人员基于取得近年相关资料，并结合证券行业公布的相关数据及信息进行预测，这可能会导致收益预测结果与华西证券实际运行情况出现较大差异，从而导致后期收益预测结果存在一定的不确定性，因此收益法的结果相比资产基础法结果的可靠程度较差，资产基础法更能客观反映评估对象的价值，因此本报告采用资产基础法的评估结果作为最终评估结论，即都江堰蜀电投资有限责任公司的股东全部权益价值为 182,576.32 万元。

十一、特别事项说明

(一) 产权瑕疵事项

经评估人员尽职调查，本次评估涉及到的资产在评估基准日没有产权瑕疵事项。

(二) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

根据企业提供资料，评估师尚未发现涉及未决事项和法律纠纷等事项。

(三) 重大期后事项

评估基准日后，国内 A 股市场证券业上市公司股价出现了大幅下降，本报告出具日与本报告中使用的可比公司股价差异如下表所示，请报告使用者予以关注。

项目	前 20 日均价		差异	差异幅度
	2016/4/13	2015/12/31		
长江证券	8.62	9.99	-1.37	-13.68%
国金证券	8.83	11.89	-3.06	-25.71%
国海证券	14.16	16.13	-1.97	-12.20%
兴业证券	18.42	23.72	-5.30	-22.33%
西南证券	10.15	12.58	-2.43	-19.31%
国元证券	11.21	12.89	-1.68	-13.03%
太平洋	6.98	9.94	-2.96	-29.80%
平均				-19.44%

除以上事项外，在本项目评估基准日后，出具本报告之前无其他重大期后事项。

(五) 其他需要说明的事项

1、都江堰蜀电投资有限责任公司于2015年9月25日在四川省工商行政管理局办理股权出质设立登记，将其持有的华西证券6228万股股份出质给厦门国际银行股份有限公司厦门思明支行（以下简称厦门银行思明支行），用于为四川富临实业集团有限公司在厦门银行思明支行17,000万元贷款提供质押担保，同时由蜀电投资提供全责连带保证，担保期限为2015

年9月30日至2017年5月18日。

2、都江堰蜀电投资有限责任公司于2015年10月27日在四川省工商行政管理局办理股权出质设立登记,将持有的华西证券7,900万股出质给厦门银行思明支行,用于为四川富临实业集团有限公司在厦门银行思明支行18,000.00万元借款提供质押担保,同时由蜀电投资提供全责连带保证,担保期限自2015年10月28日至2017年10月28日。

依据现行国家相关规定,设立了质押权的股权在后期交易中将会受到相关的交易限制,在本次评估中未考虑上述的事项1及事项2对评估结果的影响,请报告使用各方予以关注。

3、都江堰电力公司(蜀电投资前身)于2004年6月18日为都江堰市白果岗电厂(现都江堰市白果岗水力发电有限公司)向中国农业银行借款提供担保。都江堰市白果岗水力发电有限公司尚未偿还农业银行借款本金人民币2,344万元及相应的未付利息及违约金。本次评估中未考虑该事项对评估结果的影响。

4、本次评估中未考虑后期经济行为实施过程中可能产生的相关税费对评估结果的影响,请报告使用各方予以关注。

5、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见,并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是为评估对象可实现价格的保证。

6、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。

7、评估过程中,评估人员在对设备进行勘察时,因检测手段限制

等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

8、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。

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

10、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：根据国家资产评估管理的相关规定，本报告评估结果使用有效期一年，自评估基准日2015年12月31日起，至2016年12月30日止。超过一年，需重新进行评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年四月十八日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人：

注册资产评估师：

注册资产评估师：

二〇一六年四月十八日

备查文件目录

- 1、经济行为文件(复印件);
- 2、委托方、被评估单位企业法人营业执照(复印件);
- 3、委托方及被评估单位承诺函;
- 4、签字注册资产评估师承诺函;
- 5、中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书(复印件);
- 6、中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照(复印件);
- 7、签字注册资产评估师资格证书(复印件)。