

斯太尔动力股份有限公司拟进行商誉减值测试
所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限
公司对应的资产组组合评估项目
评估报告

国融兴华评报字[2016]第 010040 号

（共一册 第一册）

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2016 年 03 月 11 日



评估报告目录

注册资产评估师声明.....	1
评估报告摘要.....	2
评估报告正文.....	4
一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者.....	4
二、评估目的.....	7
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型及其定义.....	10
五、评估基准日.....	10
六、评估依据.....	10
七、评估方法.....	12
八、评估程序实施过程 and 情况.....	15
九、评估假设.....	15
十、评估结论.....	17
十一、特别事项说明.....	17
十二、评估报告使用限制说明.....	20
十三、评估报告日.....	20
十四、评估机构和注册资产评估师签章.....	21
附件.....	22

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，以及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了必要的现场调查；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。

斯太尔动力股份有限公司拟进行商誉减值测试

所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司

对应的资产组组合评估项目

评估报告摘要

国融兴华评报字[2016]第 010040 号

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受斯太尔动力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，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对斯太尔动力股份有限公司合并报表商誉减值测试涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

一、评估目的：本次评估是受斯太尔动力股份有限公司的委托，对斯太尔动力股份有限公司因编制合并财务报表需要对涉及的商誉进行年末减值测试。

本次评估系确定斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合在评估基准日的市场价值，为其母公司斯太尔动力股份有限公司管理层准备财务报告进行商誉减值测试提供价值参考依据。

二、评估对象和评估范围：评估对象为斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值。评估范围为评估对象所对应的全部资产及相关负债。具体包括：流动资产、非流动资产（长期股权投资、固定资产、无形资产、商誉和递延所得税资产）、流动负债和非流动负债。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2015 年 12 月 31 日。

五、评估方法：本项目采用收益法进行评估。

六、评估结论：

截止 2015 年 12 月 31 日，在持续经营条件下，斯太尔动力（江苏）投资有限公司经审计的合并报表总资产账面价值 93,725.53 万元，总负债账面价值 29,455.95 万元，净资产账面价值 64,269.58 万元。经收益法评估，斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值为 64,965.61 万元，增值 696.02

万元，增值率 1.08%。

七、评估结论使用有效期：本评估结论使用有效期为自评估基准日起 1 年，即从 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日止的期限内有效，超过 1 年有效期需重新进行评估。

八、对评估结论产生影响的特别事项

详见评估报告正文特别事项说明。

九、评估报告日：本评估报告日为 2016 年 03 月 11 日。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当认真阅读评估报告正文。并提请评估报告使用者关注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。

斯太尔动力股份有限公司拟进行商誉减值测试

所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司

对应的资产组组合评估项目

评估报告正文

国融兴华评报字[2016]第 010040 号

斯太尔动力股份有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任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，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司管理层准备财务报告进行商誉减值测试事宜所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合在 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、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

委托方为斯太尔动力股份有限公司，被评估单位为斯太尔动力（江苏）投资有限公司。

（一）委托方概况

1、注册登记情况

名 称：斯太尔动力股份有限公司

住 所：湖北省公安县斗湖堤镇荆江大道 178 号

法定代表人：刘晓疆

类 型：股份有限公司(上市)

注册资本：77,184.4628 万元整

实收资本：77,184.4628 万元整

成立日期：1994 年 6 月 14 日

经营范围：汽车配件制造、销售；经营本企业自产机电产品、成套设备及相关技术的进出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机器设备、仪器仪表、备品备件及技术的进口业务；对交通、房地产、环保、高新科技企业投资；柴油发动机及相关项目投资（不含机动车发动机生产）、经营管理及相关高新技

术开业开发；柴油发动机及配件、铸件、农业机械、模具、夹具的设计、开发、销售、维修（不含机动车、农用机械维修）；柴油机配套机组设计、开发、销售、维修；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）；股权投资、资产管理及相关咨询与服务（不含证券期货咨询）。（上述经营范围中国家有专项规定的项目经审批后凭有效许可证在核定期限内经营）。

2、公司概况

1988 年公司经湖北省人民政府经济体制改革办公室"鄂改【1988】6 号"文批准由全民所有制企业湖北车桥厂改制，向社会公开发行股票募集设立的股份有限公司。总股本 1,660 万股，其中：湖北车桥厂以净资产 1,110 万元折价入股，向社会公众募集 550 万股。

1997 年 6 月 27 日，经中国证监会证监发字【1997】358 号文批准，公司股票在深交所挂牌交易，股票简称为"湖北车桥"（后更名为"博盈投资"），股票代码"000760"，公司总股本 5,380 万股，其中上市流通股份 2,215 万股。

2006 年 7 月 19 日，公司召开 2006 年第一次临时股东大会，审议通过《湖北博盈投资股份有限公司股权分置改革方案》，进行股权分置改革并同时实施资本公积转增股本方案，以股权分置改革前公司总股本 109,322,300 股为基数，以资本公积金向股权分置改革方案实施日登记在册的流通股股东及股改动议方股东定向转增股本，共定向转增股本 30,826,986 股。上述股权分置改革方案实施后，公司总股本由 109,322,300 股变更为 140,149,286 股。

2013 年 11 月 5 日，中国证监会下发《关于核准湖北博盈投资股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2013】1409 号），核准公司非公开发行不超过 314,465,300 股新股。公司总股本由 236,852,292 股变更为 551,317,592 股。公司 2014 年年度权益分派方案为：以现有总股本 551,317,592 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。2015 年 6 月，公司完成了 2014 年度权益分派相关事宜，总股本增至 771,844,628 股。

（二）被评估单位概况

1、注册登记情况

名 称：斯太尔动力（江苏）投资有限公司

住 所：江苏省常州市武进国家高新区阳湖西路 66 号。

法定代表人：刘晓疆

注册资本：55,740 万元整

实收资本：55,740 万元整

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：对企业的投资及投资管理、咨询；柴油发动机及相关项目投资（不含机动车发动机生产）、经营管理及相关高新技术产业开发；柴油发动机及配件、铸件、农用机械、模具、夹具的设计、开发、销售、维修（不含机动车维修）；柴油机配套机组设计、开发、销售、维修；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）。（上述经营范围中国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定期限内经营）

2、历史沿革

斯太尔动力（江苏）投资有限公司原名武汉梧桐硅谷天堂投资有限公司（以下简称“武汉梧桐”）是由湖北益龙创业投资公司独资成立的有限公司。于 2012 年 3 月 20 日成立，公司成立时注册资本为人民币 100 万元。于 2012 年 3 月 27 日由天津硅谷天堂桐盈科技有限公司（以下简称“天津桐盈”）独资持有，并分别于 2012 年 4 月 28 日及 2012 年 6 月 14 日变更注册资本为人民币 5,000 万元及 30,000 万元。企业法人营业执照注册号为 420100000296237，注册地址为武汉市东湖开发区华工科技园创新企业基地 2 幢 A 单元二层 201 号。

2012 年 9 月 25 日，公司以 3,425 万欧元收购斯太尔发动机有限公司（Steyr Motors GmbH）100%的股权。斯太尔发动机有限公司位于奥地利斯太尔 Im Stadtgut B1，注册资本 167.02 万欧元，注册号为 FN 208974s。旗下两家全资子公司 Steyr Motors North America Inc 和 Steyr Motor HongKong Co., Limited。斯太尔发动机有限公司及其子公司主要经营范围：提供柴油引擎的咨询、设计、生产、安装及售后服务。

2013 年 3 月 20 日，公司名称由武汉梧桐硅谷天堂投资有限公司变更为斯太尔动力有限公司。同年 12 月，天津硅谷天堂桐盈科技有限公司将所持有的本公司 100%股权转让给斯太尔动力股份有限公司（原名湖北博盈投资股份有限公司）。股权交割基准日为 2013 年 12 月 31 日，2014 年 1 月 10 日完成工商变更登记，法定代表人变更为吴晓白。

2014 年 3 月,公司名称由斯太尔动力有限公司变更为武汉斯太尔动力有限公司。同年,斯太尔动力股份有限公司根据《湖北博盈投资股份有限公司非公开发行股票预案(修订版)》使用部分募集资金投向二“Steyr Motors 增资项目”款先向武汉斯太尔动力有限公司增资 25,740 万元,然后公司向斯太尔动力有限公司增资 2,860 万欧元。

2014 年 6 月 25 日,公司完成工商变更登记,注册资本变更为 55,740 万元,法定代表人变更为刘晓疆,注册地址变更后为江苏省常州市武进国家高新区阳湖西路 66 号。2014 年 8 月 18 日,斯太尔动力有限公司完成变更登记,注册资本变更为 3,027.02 万欧元。2014 年 7 月,公司名称由武汉斯太尔动力有限公司变更为斯太尔动力(江苏)投资有限公司。2014 年 9 月,斯太尔发动机有限公司吸收合并了全资子公司 Steyr Motors Liegenschaften GmbH,并完成变更登记手续。

3、近三年来企业的资产、负债、权益状况和经营业绩

财务指标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产(元)	500,591,907.03	766,664,459.74	937,255,332.39
总负债(元)	212,992,916.53	183,400,466.57	294,559,485.01
股东权益(元)	287,598,990.50	583,263,993.17	642,695,847.38
经营业绩	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入(元)	280,448,306.07	433,361,927.26	298,891,447.82
利润总额(元)	2,367,378.62	102,064,418.67	-19,755,386.62
净利润(元)	77,600.24	74,486,929.83	-9,766,367.02

注:2014-2015 年度数据经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具中兴财光华审会字(2016)第 120002 号标准无保留意见审计报告;2013 年度数据经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具信会师报字[2014]第 310155 号标准无保留意见审计报告。

(三) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

除委托方和被评估单位外,其他评估报告使用者包括:经济行为相关方、被评估单位的上级主管部门、国资监管部门以及法律法规规定的其他评估报告使用者。

(四) 委托方与被评估单位关系

委托方为被评估单位的母公司,持有被评估单位 100%股权。

二、评估目的

本次评估是受斯太尔动力股份有限公司的委托,对斯太尔动力股份有限公司

因编制合并财务报表需要对涉及的商誉进行年末减值测试。

本次评估系确定斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合在评估基准日的市场价值，为其母公司斯太尔动力股份有限公司管理层准备财务报告进行商誉减值测试提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本项目评估对象为斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值。

评估范围为截止 2015 年 12 月 31 日的全部资产及负债。资产总额为 853,591,160.94 元，其中：流动资产为 215,235,061.17 元，非流动资产为 638,356,099.77 元；负债总额为 291,805,610.35 元，其中：流动负债为 256,574,603.21 元，非流动负债为 35,231,007.14 元；所有者权益总额为 561,785,550.59 元。详见下表：

2015 年 12 月 31 日资产负债表(发动机板块合并报表)

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
一、流动资产		短期借款	38,707,123.43
货币资金	24,411,419.47	应付账款	34,371,749.62
应收账款	59,761,102.61	预收款项	15,802,067.09
预付款项	44,792,364.87	应付职工薪酬	13,119,245.67
其他应收款	6,252,556.21	应交税费	1,964,710.26
存货	71,645,934.90	其他应付款	152,609,707.14
其他流动资产	8,371,683.11	流动负债合计	256,574,603.21
流动资产合计	215,235,061.17	五、非流动负债	
二、非流动资产		长期借款	11,586,036.17
长期股权投资	153,000,000.00	长期应付款	
固定资产原价	243,940,212.62	应付债券	
其中：设备类		预计负债	4,654,451.20
建筑物类		递延所得税负债	16,461,891.17
减：累计折旧	72,543,727.84	其他非流动负债	2,528,628.60
固定资产净值	171,396,484.78	非流动负债合计	35,231,007.14
其中：设备类		六、负债合计	291,805,610.35
建筑物类		七、股东权益	
无形资产	51,807,778.56	实收资本（或股本）	557,400,000.00
开发支出	28,828,433.40	减：库存股	
商誉	206,763,666.29	盈余公积	6,007,118.59
递延所得税资产	26,559,736.74	未分配利润	49,023,715.12

非流动资产合计	638,356,099.77	其他综合收益	-50,645,283.12
三、资产总计	853,591,160.94	股东权益合计	561,785,550.59

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象与评估范围一致。评估范围内的资产、负债账面价值已经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并提供了审定会计报表。

(二) 主要资产概况

1、纳入评估范围的实物资产包括:存货、房屋建(构)筑物、设备类资产、土地使用权等。实物资产的类型及特点如下:

2、存货:包括奥地利 SMO 所有的原材料、产成品和发出商品,原材料包括所需发动机配件、燃料等,产成品和发出商品主要为 SMO 生产及销售各类发动机。原材料和产成品分布在厂区内的仓库里。

3、房屋:位于奥地利斯太尔 IM Stadtgut B 1,Steyr 4407,总建筑面积 4,535 平方米,该房屋建筑物总体为钢混结构,外墙用彩钢板及玻璃幕墙包围。根据功能划分,主要分为二个部分:生产区间和办公区间,实际为一栋组合建筑,但中间相连,无法分开。其中:生产区间为标准的钢混结构生产车间,层高约 8 米,彩钢板吊顶,车间内堆放主要生产设备、产品试验、成品、备品备件等;办公区间分为二层,内部采用高强度彩钢板及玻璃等隔断,涂料白墙,天花板吊顶,主要为研发、设计等员工办公场所。

4、土地:申报土地 2 宗,均位于奥地利斯太尔 IM Stadtgut B 1,Steyr 4407,土地面积分别为 8,118.00 平方米(Baugrund 727/4 Gleink)和 5,760 平方米(Baugrund 420/20Gleink)。分别于 2002 年和 2012 年购买取得。根据当地法律,对该土地拥有无限年度使用权。土地汇总如下:

序号	权证号	位置	土地面积	状态	权利人
1	727/4	IM Stadtgut B 1,Steyr 4407	8118	地上建筑物	SMO
2	420/20	IM Stadtgut B 1,Steyr 4407	5760	地上建筑物	SMO
3			13878		

5、设备类资产:奥地利 SMO 的设备类资产主要包括机器设备、车辆和电子设备。其中,机器设备主要为生产设备、通用工具、电气用具等,大多购置于 2002 年至 2015 年,放置在企业生产厂房所内;车辆共 6 辆,购置于 2009 年至 2015 年,车辆目前均正常使用;电子设备主要是办公设备、取暖设备等,大多于 2002 年至 2015 年购置,放置在企业办公场所内。斯太尔公司申报的设备主要包括电

子设备，主要为企业正常经营办公所需的打印机、扫描仪等设备，大多于 2012 年至 2015 年间购置，目前均处于正常使用状态。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产状况

企业申报的无形资产主要为软件（外购）、基础配套设施的使用权、非专利技术等，非专利技术情况说明如下：

①SMO-CMO 项目：根据多燃料发动机的要求研发 M1 柴油发动机(2 缸发动机)，并改进和研发发动机共轨喷射系统和柴油电力推进系统；本期已完成，由开发支出转入。

②ESMMH 项目：提升 M1 柴油发动机(4 缸与 6 缸发动机)的动力至 100 千瓦，并改进柴油发动机共轨系统的喷射组件；本期已完成，由开发支出转入。

③Marine 项目，环保的船用油电混合发动机项目。新一代 24 千瓦并联油电混合增程发动机，可以达到更高的速度要求。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

企业未申报表外资产。

四、价值类型及其定义

根据评估目的实现的要求，结合评估对象自身的功能、使用方式和利用状态等条件的制约，本次评估价值类型选用市场价值。

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压制的情况下，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

评估基准日为商誉减值测试日，即年度财务报告日 2015 年 12 月 31 日。

本次资产评估的工作中，评估范围的界定、评估参数的选取、评估价值的确定等，均以评估基准日企业内部的财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。本报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

（一）行为依据

1、资产评估业务约定书。

（二）法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日）；

- 2、 中华人民共和国《企业会计准则》;
- 3、 财政部、中国人民银行总行、国家税务局和原国有资产管理局制定的有关企业财务、会计、税收和资产管理方面的政策、法规;
- 4、 其它相关的法律法规文件。

(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[2007]189 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—业务约定书》(中评协[2007]189 号);
- 6、《资产评估准则—工作底稿》(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、中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知(会协[2003]18 号);
- 9、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2008]218 号);
- 10、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227 号);
- 11、《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
- 12、《以财务报告为目的的评估指南(试行)》(中评协[2007]169 号);
- 13、《中评协关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》(评协[2011]230 号);
- 14、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协(2012) 248 号);
- 15、《资产评估操作专家提示—中小评估机构业务质量控制》(中评协(2012) 247 号)。

(四) 产权依据

- 1、房屋所有权证;
- 2、土地使用证;
- 3、机动车辆行驶证;
- 4、机器设备购买合同或发票;
- 5、委托方及被评估单位承诺函;
- 6、被评估单位提供的其它相关产权证明资料。

（五）取价依据

- 1、企业提供的以前年度的审定财务报表；
- 2、企业有关部门提供的未来年度经营计划；
- 3、企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料；
- 4、评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 5、WIND 资讯系统提供的相关行业统计数据；
- 6、被评估单位提供的其它评估相关资料。

（六）其他参考依据

- 1、中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的中兴财光华审会字[2016]第 120002 号审计报告；
- 2、被评估单位提供的《资产评估申报表》。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

本次评估，委估资产不存在销售协议，当地也不存在资产活跃市场，根据评估人员所能获取的资料也无法估计资产的公允价值减去处置费用后的净额。

另外，根据《以财务报告为目的的评估指南（试行）》规定，会计准则规定的资产减值测试不适用成本法。

故本次评估以委估资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额，即采用

收益法进行评估。

（二）收益法简介

本次评估所采用收益法，系通过资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，资产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。

本次评估采用收益现值法通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。本次收益法评估模型选用企业现金流。

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

根据现场调查结果以及企业的资产构成和经营业务的特点，本次评估的基本思路是以经审计的财务报表为基础估算其价值，首先按照收益途径使用现金流折现方法（DCF），估算经营性资产价值，再考虑评估基准日的溢余性资产、非经营性资产或负债价值等，最终求得其股东全部权益价值。

其中：

有息负债：指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券和长期应付款等。

溢余资产：指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

非经营性资产、负债：指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。其价值根据资产的具体情况，分别选用成本法或市场法确定其基准日的价值。

1、评估模型与基本公式

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

ΣC_i：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C₂：不参与盈利预测的长期股权投资价值

2、折现率的确定

本次评估，根据评估对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素，采用资本资产定价模型（CAPM）和资本加权平均成本（WACC）确定折现率 r。

资本加权平均成本（WACC）的计算公式为：

$$r = [E / (E + D)] \times R_e + [D / (E + D)] \times R_d \times (1 - T)$$

式中：E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

R_e：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）计算；

R_d：债务资本成本，按有息债务利率计算；

T：被评估单位的所得税率。

其中：权益资本成本计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + \text{Alpha}$$

式中：R_f：目前的无风险利率；

β：权益的系统风险系数；

(R_m-R_f)：市场风险溢价；

Alpha：企业特定风险调整系数。

八、评估程序实施过程和情况

（一）明确评估业务基本事项

通过向委托方了解总体方案，明确委托方、被评估单位（产权持有单位）、评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日、评估报告使用限制、评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

（二）签订业务约定书

根据了解的评估业务基本情况，本公司对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，最终决定与委托方资产评估业务约定书。

（三）编制评估计划

根据评估项目的具体情况，指派项目经理和评估小组成员。由项目经理编制评估计划，对评估项目的具体实施程序、时间要求、人员分工做出安排，并将评估计划报经部门经理和总经理审核批准。

（四）现场调查

根据批准的评估计划，评估人员进驻被评估单位进行现场调查工作，主要包括对企业经营状况的了解、向企业有关人员了解评估范围内实物资产的运行、维护、保养状况等。

（五）收集评估资料

根据评估工作的需要，评估人员收集与本次评估相关的各种资料与信息，包括被评估单位的财务资料、产权权属证明材料、设备（根据资产类型而定）的市场价格信息、行业信息等。

（六）评定估算

根据评估对象的实际状况和特点，制定各类资产的具体评估方法，对评估范围内的资产分别进行评估测算，确定评估价值。

（七）编制和提交评估报告

项目经理召集评估小组成员对评估结论进行分析，并由项目经理撰写评估报告，经三级审核后向委托方提交资产评估报告。

九、评估假设

（一）宏观及外部环境的假设

1、假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；

本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、假设被评估单位所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

3、假设国家有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

4、假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

5、假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响。

（二）交易假设

1、交易原则假设，即假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2、公开市场及公平交易假设，即假设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，资产交易双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下进行的。

3、假设评估范围内的资产和负债真实、完整，不存在产权瑕疵，不涉及任何抵押权、留置权或担保事宜，不存在其它其他限制交易事项。

（三）特定假设

1、假设被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营业务不发生重大变化。

2、假设企业未来的经营管理人员是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，企业管理层能够根据市场和企业经营形势的变化及时调整经营方案，提高企业经营管理水平和经营效率。

3、资产持续使用假设，即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、环境等条件合法、有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，合理提高其利用率。

4、假设委托方及被评估单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效。

5、假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定。

6、假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷。

7、假设被评估单位主营业务内容及设计产能不发生重大变化。

8、假设被评估单位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不存在重大差异。

9、在可预见经营期内，未考虑公司经营可能发生的非经常性损益，包括但不限于以下项目：处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他长期资产产生的损益以及其他营业外收入、支出。

10、企业在未来经营期内能够根据其对未来经营状况和投资计划的预计，及时筹措到足可满足其未来生产经营所需的资金，以实现未来经营规划；

11、评估对象现有的柴油机机型国产化销售计划及配套的斯太尔动力（常州）发动机有限公司生产项目能按照预期实施，评估时基于斯太尔发动机有限公司现有成熟的生产工艺、客户关系、技术能力，在达到既定的转型目标后，不考虑其他由于管理层、经营策略以及商业环境等因素影响导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

12、不考虑未来股东或其他方增资对企业价值的影响。

13、假设评估过程中设定的特定销售模式可以按照计划推进或实施。

十、评估结论

截止 2015 年 12 月 31 日，在持续经营条件下，斯太尔动力（江苏）投资有限公司经审计的合并报表总资产账面价值 93,725.53 万元，总负债账面价值 29,455.95 万元，净资产账面价值 64,269.58 万元。经收益法评估，斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值为 64,965.61 万元，增值 696.02 万元，增值率 1.08%。

十一、特别事项说明

本评估报告使用者应对特别事项对评估结论产生的影响予以关注。

（一）担保、租赁及其或有资产负债等事项与评估对象的关系

1、本次评估的房屋建筑物和土地面积，在核实相关权证基础上以资产评估

申报表中注明的为准，评估机构未组织专门的机构或人员进行实地测量。

2、截止 2015 年 12 月 31 日，用于抵押或担保的固定资产价值为人民币 8,976,966.65 元。

3、Export Credit（出口信用贷款）来自一家名为 Sparkasse Oberösterreich 的奥地利银行。无特定还款期，年利率为 0.6%。该贷款的 50%由 Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft 公司提供担保，剩余 50%由应收账款和土地进行担保。截止 2015 年 12 月 31 日公司可用于抵押的应收账款为人民币 38,894,592.24 元。

4、长期借款为 Raiffeisenlandes Bank 的贷款，借款年期为 10 至 20 年，贷款年利率为 3 个月欧洲银行间欧元同业拆息上浮 1.465%-2.5%。长期借款余额为 11,586,036.17 人民币元，将于 2022 年 9 月 30 日-2022 年 11 月 30 日到期。担保方式固定资产抵押，截止 2015 年 12 月 31 日 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）作抵押的固定资产为土地，授信额度为 2,280,000.00 欧元（人民币 16,177,056.00 元）。

5、Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）于 2011 年与第三方(Austro Engine)签订研究生产发动机合同，2013 年 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）与 Austro Engine 终止合作，Austro Engine 于同年上诉奥地利地方法院要求赔偿。Austro Engine 与 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）产生法律诉讼，要求退回已付合同金额 998,912.24 欧元并赔偿损失机会成本金额 1,700,000.00 欧元。2015 年 11 月，奥地利地方法院一审判决 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）胜诉，驳回 Austro Engine 的诉讼要求，随后 Austro Engine 又向奥地利地方中级法院提起上诉。Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）管理层与律师就案件进展情况协商后确认预提赔偿金 606,000.00 欧元。

6、因 Fritz Winter Eißengießerei GmbH & Co KG 接受 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）委托所铸造的发动机缸体铸件存在质量问题而产生赔付争议。Fritz Winter Eißengießerei GmbH & Co KG 与 Steyr Motors GmbH 就该争议分别向供应商注册地法院提出诉讼申请。截止 2015 年 12 月 31 日，法院尚未开庭审理。Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）管理层与律师就案件进展情况协商后确认预计损失金额 50,000.00 欧元。

（二）评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

1、评估基准日期后事项系评估基准日至评估报告提出日期之间发生的重大事项；

2、在评估基准日后，当被评估资产因不可抗力而发生拆除、毁损、灭失，往来账款产生坏账等影响资产价值的期后事项时，不能直接使用评估结论；

3、发生评估基准日期后重大事项时，不能直接使用本评估结论。在本次评估结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原评估方法对评估价值进行相应调整。

（三）需要说明的其他问题

1、本评估报告是在独立、客观公正、科学的原则下做出的，遵循了有关的法律、法规和资产评估准则的规定。我公司及所有参加评估的人员与委托方及有关当事人之间无任何特殊利害关系，评估人员在整个评估过程中，始终恪守职业道德和规范。

2、本评估报告中涉及的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件及相关资料由委托方及被评估单位负责提供，对其真实性、合法性由委托方及被评估单位承担相关的法律责任；同时根据中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知（会协{2003}18号）的规定，注册评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象的法律权属确认或发表意见超出了注册资产评估的执业范围，因此评估机构不对评估对象的法律权属提供保证。

3、对企业存在的可能影响资产评估价值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

4、本评估报告只对结论本身符合职业规范要求负责，而不对经济业务定价决策负责，资产评估结论不应该被认为是对评估对象可实现价格的保证。

5、本评估结论由本公司出具。受本公司评估人员的执业水平和能力的影响，评估结论不作为相关交易及其它经济行为的唯一依据，仅作为有关当事人经济行为价值参考。

6、评估报告附件与报告正文配套使用方为有效。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本报告只能用于评估报告所载明的评估目的和用途，本公司不对报告使用者运用本报告于本次评估目的以外的经济行为所产生的后果负责。

（二）评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

（三）本评估结论使用有效期为自评估基准日起 1 年，即从 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日止的期限内有效，超过 1 年有效期需重新进行评估。

（四）评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容并征得本公司书面同意，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（五）本报告复印无效，未加盖本公司骑缝章无效。

十三、评估报告日

本评估报告日为 2016 年 03 月 11 日。



十四、评估机构和注册资产评估师签章

评估机构法定代表人：

中国注册资产评估师：



中国注册资产评估师：



北京国融兴华资产评估有限责任公司

2016年03月11日



附件

- 附件一： 被评估单位审定会计报表
- 附件二： 委托方和被评估单位法人营业执照副本复印件
- 附件三： 委托方和被评估单位产权登记证复印件
- 附件四： 评估对象涉及的主要权属证明资料复印件
- 附件五： 委托方和被评估单位承诺函
- 附件六： 注册资产评估师承诺函
- 附件七： 注册资产评估师资格证书复印件
- 附件八： 资产评估机构资格证书复印件
- 附件九： 资产评估机构营业执照复印件
- 附件十： 资产评估明细表



中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)

Zhongxingcai Guanghua Certified Public Accountants LLP

地址: 北京西城区阜成门外大街2号万通新世界A24层 100037

ADD: A-24F, Vanion New World, No.2 Fuchengmenwai Avenue, Xicheng

联系电话: 010-52805600

District, Beijing, China 100037

传真电话: 010-52805601

TEL: 010-52805600

FAX: 010-52805601

审计报告

中兴财光华审会字(2016)第 120002 号

斯太尔动力(江苏)投资有限公司:

我们审计了后附的斯太尔动力(江苏)投资有限公司(以下简称斯太尔投资公司)财务报表,包括 2015 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表,2015 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及财务报表附注。

一、管理层对财务报表的责任

编制和公允列报财务报表是斯太尔投资公司管理层的责任,这种责任包括:(1)按照企业会计准则的规定编制财务报表,并使其实现公允反映;(2)设计、执行和维护必要的内部控制,以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。中国注册会计师审计准则要求我们遵守职业道德守则,计划和执行审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

审计工作涉及实施审计程序,以获取有关财务报表金额和披露的审计证据。选择的审计程序取决于注册会计师的判断,包括对由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险的评估。在进行风险评估时,注册会计师考虑与财务报表编制和公允列报相关的内部控制,以设计恰当的审计程序。审计工作还包括评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计的合理性,以及评价财务报表的总体列报。

我们相信,我们获取的审计证据是充分、适当的,为发表审计意见提供了基础。

三、审计意见

我们认为，斯太尔投资公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了斯太尔投资公司 2015 年 12 月 31 日合并及母公司的财务状况以及 2015 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一六年三月四日

资产负债表

编制单位：斯太尔动力(江苏)投资有限公司

单位：人民币元

项 目	附注	2015年12月31日		2014年12月31日	
		合并	母公司	合并	母公司
流动资产：					
货币资金	五、1	29,572,224.51	14,893,132.40	92,118,412.79	40,790,089.52
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产					
衍生金融资产					
应收票据					
应收账款	五、2	59,761,102.61		83,693,027.10	
预付款项	五、3	47,280,477.65	43,463,335.00	64,725,506.59	64,618,835.00
应收利息					
应收股利					
其他应收款	五、4	6,535,163.21	1,201,000.00	18,331,494.08	12,143,300.45
存货	五、5	71,645,934.90		90,812,387.14	
划分为持有待售的资产					
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	五、6	14,091,251.19	4,398,834.36	7,794,470.96	
流动资产合计		228,886,154.07	63,956,301.76	357,475,298.66	117,552,224.97
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资			677,179,990.00		524,179,990.00
投资性房地产					
固定资产	五、7	173,029,850.59	175.04	75,661,722.85	1,283.36
在建工程	五、8	27,467,786.48		55,427,420.12	
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	五、9	52,568,692.11	11,851,188.00	60,803,983.83	13,245,445.43
开发支出	五、10	28,828,433.40			
商誉	五、11	272,242,348.23		206,763,666.29	
长期待摊费用					
递延所得税资产	五、12	26,559,736.74		10,532,367.99	
其他非流动资产	五、13	127,672,330.77			
非流动资产合计		708,369,178.32	689,031,353.04	409,189,161.08	537,426,718.79
资产总计		937,255,332.39	752,987,654.80	766,664,459.74	654,978,943.76

公司法定代表人：

主管会计工作的公司负责人：

公司会计机构负责人：



资产负债表（续）

编制单位：江苏太生投资有限公司

单位：人民币元

项目	附注	2015年12月31日		2014年12月31日	
		合并	母公司	合并	母公司
流动负债：					
短期借款	五、14	38,707,123.43		36,563,908.15	
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债					
衍生金融负债					
应付票据					
应付账款	五、15	36,688,702.28		43,952,697.18	
预收款项	五、16	15,802,067.09		7,306,250.02	
应付职工薪酬	五、17	13,454,722.87		9,900,941.67	
应交税费	五、18	2,026,405.06		21,308,627.90	19,912,664.77
应付利息					
应付股利					
其他应付款	五、19	152,649,457.14	136,837,390.86	31,121,477.60	17,595,093.12
划分为持有待售的负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计		259,328,477.87	136,837,390.86	150,153,902.52	37,507,757.89
非流动负债：					
长期借款	五、20	11,586,036.17		14,187,550.74	
应付债券					
其中：优先股					
永续债					
长期应付款					
长期应付职工薪酬	五、21	2,528,628.60		2,940,177.89	
专项应付款					
预计负债	五、22	4,654,451.20		5,144,364.00	
递延收益					
递延所得税负债	五、12	16,461,891.17		10,974,471.42	
其他非流动负债					
非流动负债合计		35,231,007.14		33,246,564.05	
负债合计		294,559,485.01	136,837,390.86	183,400,466.57	37,507,757.89
所有者权益：					
实收资本	五、23	557,400,000.00	557,400,000.00	557,400,000.00	557,400,000.00
其他权益工具					
其中：优先股					
永续债					
资本公积					
减：库存股					
其他综合收益	五、24	-50,645,283.12		-35,754,394.84	
专项储备					
盈余公积	五、25	6,007,118.59	6,007,118.59	6,007,118.59	6,007,118.59
未分配利润	五、26	47,402,520.63	52,743,145.35	55,611,269.42	54,064,067.28
归属于母公司所有者权益合计		560,164,356.10	616,150,263.94	583,263,993.17	617,471,185.87
少数股东权益		82,531,491.28			
所有者权益合计		642,695,847.38	616,150,263.94	583,263,993.17	617,471,185.87
负债和所有者权益总计		937,255,332.39	752,987,654.80	766,664,459.74	654,978,943.76

公司法定代表人：

主管会计工作的公司负责人：

公司会计机构负责人：



利 润 表

编制单位：北京申动力（集团）投资有限公司

单位：人民币元

项 目	附注	2015年度		2014年度	
		合并	母公司	合并	母公司
一、营业收入	五、27	298,891,447.82	584,439.86	433,361,927.26	95,421,456.46
减：营业成本	五、27	267,658,002.21	484,154.77	282,859,415.70	1,722,769.74
营业税金及附加	五、28			702,216.93	702,216.93
销售费用	五、29	19,058,759.89		22,417,453.71	
管理费用	五、30	32,397,326.68	1,574,669.71	28,559,252.69	47,904.91
财务费用	五、31	2,152,673.25	-163,060.37	-772,088.12	-145,587.00
资产减值损失	五、32	1,452,090.73		-1,847,504.24	
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）					
投资收益（损失以“-”号填列）	五、33			-178,761.92	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				-178,761.92	
二、营业利润（损失以“-”号填列）		-23,827,404.94	-1,311,324.25	101,264,418.67	93,094,151.88
加：营业外收入	五、34	10,391,729.28		800,000.00	800,000.00
其中：非流动资产处置利得		14,037.30			
减：营业外支出	五、35	6,319,710.96	9,597.68		
其中：非流动资产处置损失		2,096,031.68			
三、利润总额（损失以“-”号填列）		-19,755,386.62	-1,320,921.93	102,064,418.67	93,894,151.88
减：所得税费用	五、36	-9,989,019.60		27,577,488.84	23,473,537.97
四、净利润（损失以“-”号填列）		-9,766,367.02	-1,320,921.93	74,486,929.83	70,420,613.91
归属于母公司所有者的净利润		-8,208,748.79		74,486,929.83	
少数股东损益		1,667,618.23			
五、其他综合收益的税后净额	五、37	-14,890,888.28		-36,221,927.16	
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益					
1. 重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动					
2. 权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额					
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益		-14,890,888.28		-36,221,927.16	
1. 权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额					
2. 可供出售金融资产公允价值变动损益					
3. 持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益					
4. 现金流量套期损益的有效部分					
5. 外币财务报表折算差额		-14,890,888.28		-36,221,927.16	
六、综合收益总额		-24,657,255.30	-1,320,921.93	38,265,002.67	70,420,613.91
归属于母公司所有者的综合收益总额		-23,099,637.07		38,265,002.67	
归属于少数股东的综合收益总额		-1,557,618.23			

公司法定代表人：

主管会计工作的公司负责人：

公司会计机构负责人：



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 91420000181963366X

名称 斯太尔动力股份有限公司

类型 股份有限公司(上市)

住所 湖北省公安县斗湖堤镇荆江大道178号

法定代表人 刘晓疆

注册资本 柒亿柒仟壹佰捌拾肆万肆仟陆佰贰拾捌圆整

成立日期 1994年06月14日

营业期限 长期

经营范围

汽车配件制造、销售；经营本企业自产机电产品、成套设备及相关技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、备品备件及技术的进口业务；对交通、房地产、环保、高新科技企业投资；柴油发动机及相关项目投资（不含机动车发动机生产）、经营管理及相关高新技术开业开发；柴油发动机及配件、铸件、农用机械、模具、夹具的设计、开发、销售、维修（不含机动车、农用机械维修）；柴油机配套机组设计、开发、销售、维修；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）；股权投资、资产管理及相关咨询与服务（不含证券期货咨询）。（上述经营范围中国家有专项规定的项目经审批后凭有效许可证在核定期限内经营）



登记机关



2015年10月13日



营业执照

(副本)

编号 320483000201408290098

注册号 420100000296237 (1/1)

名称 斯太尔动力(江苏)投资有限公司

类型 有限责任公司(法人独资)

住所 江苏省常州市武进国家高新区阳湖西路66号

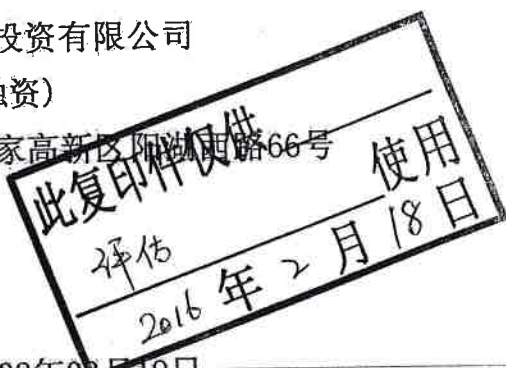
法定代表人 刘晓疆

注册资本 55740万元整

成立日期 2012年03月20日

营业期限 2012年03月20日至2032年03月19日

经营范围 对企业的投资及投资管理、咨询；柴油发动机及相关项目投资（不含机动车发动机生产）、经营管理及相关高新技术产业开发；柴油发动机及配件、铸件、农用机械、模具、夹具的设计、开发、销售、维修（不含机动车维修）；柴油发动机配套机组设计、开发、销售、维修；柴油发动机技术的咨询、转让和服务；混合动力汽车底盘技术的开发、咨询、转让和服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）。（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）



登记机关



Stichtag 16.7.2015

Auszug mit aktuellen Daten

FN 208974 s

Grundlage dieses Auszuges ist das Hauptbuch ergänzt um Daten aus der Urkundensammlung.

Letzte Eintragung am 05.03.2015 mit der Eintragsnummer 36
zuständiges Gericht Landesgericht Steyr

- FIRMA
2 STEYR MOTORS GmbH
- RECHTSFORM
1 Gesellschaft mit beschränkter Haftung
- SITZ in
1 politischer Gemeinde Steyr
- GESCHÄFTSANSCHRIFT
6 Im Stadtgut B 1
4407 Steyr
- GESCHÄFTSZWEIG
1 Motorenentwicklung
- KAPITAL
32 EUR 30.270.200
- STICHTAG für JAHRESABSCHLUSS
1 31. Dezember
- JAHRESABSCHLUSS (zuletzt eingetragen; weitere siehe Historie)
33 zum 31.12.2013 eingereicht am 25.09.2014
- VERTRETUNGSBEFUGNIS
1 Die Gesellschaft wird, wenn mehrere Geschäftsführer bestellt sind, durch zwei Geschäftsführer gemeinsam oder durch einen von ihnen gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.
Die Generalversammlung kann, auch wenn mehrere Geschäftsführer bestellt sind, einzelnen von ihnen selbständige Vertretungsbefugnis erteilen.
- 1 Erklärung über die Errichtung der Gesellschaft 001
vom 30.03.2001
- 9 Generalversammlungsbeschluss vom 15.10.2004 005
Kapitalerhöhung um EUR 217.200,-- auf EUR 1.670.200,--.
Änderung des Gesellschaftsvertrages im Punkt Viertens.
- 32 Generalversammlungsbeschluss vom 07.08.2014 006
Kapitalerhöhung um EUR 28.600.000,-- auf EUR 30.270.200,--.
Änderung des Gesellschaftsvertrages im Punkt 4.

32 Generalversammlungsbeschluss vom 07.08.2014 007
Neufassung des Gesellschaftsvertrages.

35 Verschmelzungsvertrag vom 29.09.2014 008

35 Generalversammlungsbeschluss vom 29.09.2014 009
Diese Gesellschaft wurde als
übernehmende Gesellschaft mit der
Steyr Motors Liegenschaften GmbH
(FN 221240 d)
als übertragender Gesellschaft verschmolzen.
Sitz der übertragenden Gesellschaft in Steyr.

GESCHÄFTSFÜHRER/IN (handelsrechtlich)
R Dipl.Ing. Michael Aschaber, geb. 28.12.1972
30 vertritt seit 05.03.2013 selbständig

	GESELLSCHAFTER/IN	STAMMEINLAGE	HIERAUF GELEISTET
	S Steyr Motors (Jiangsu) Investment Co., Ltd.		
32		EUR 30.270.200	
32			EUR 30.270.200
	Summen:	EUR 30.270.200	EUR 30.270.200

--- PERSONEN ---

23 R Dipl.Ing. Michael Aschaber, geb. 28.12.1972
23 Feldweg 16
4421 Aschach an der Steyr
35 S Steyr Motors (Jiangsu) Investment
Co., Ltd.
35 (Changzhou Municipal Administrative Bureau of
Industry and Commerce 420100000296237)
Sitz in Changzhou
35 Yanghu-Xilu-Str. 66,
Nationale Hi-Tech-Zone Wujin
CHN- Changzhou, Provinz Jiangsu

----- VOLLZUGSÜBERSICHT -----

Landesgericht Steyr

1 eingetragen am 15.05.2001	Geschäftsfall	21 Fr	1045/01 v
Antrag auf Neueintragung einer Firma	eingelangt am	04.05.2001	
2 eingetragen am 13.12.2001	Geschäftsfall	21 Fr	2793/01 p
Antrag auf Änderung - Firma, Kapital, Gesellschafter			
eingelangt am 10.12.2001			
6 eingetragen am 05.09.2003	Geschäftsfall	21 Fr	2213/03 d
Antrag auf Änderung Anschrift	eingelangt am	03.09.2003	
9 eingetragen am 13.11.2004	Geschäftsfall	21 Fr	3129/04 i
Antrag auf Änderung - Kapitalerhöhung	eingelangt am	08.11.2004	
23 eingetragen am 13.02.2010	Geschäftsfall	21 Fr	440/10 h
Antrag auf Änderung GS	eingelangt am	11.02.2010	

30 eingetragen am 05.06.2013	Geschäftsfall	21 Fr	1192/13 s
Antrag auf Änderung GF eingelangt am 28.05.2013			
32 eingetragen am 15.08.2014	Geschäftsfall	21 Fr	1938/14 x
Antrag auf Änderung - Kapitalerhöhung, Neuf. Ges.Vertrag			
eingelangt am 12.08.2014			
33 eingetragen am 02.10.2014	Geschäftsfall	21 Fr	2779/14 h
Elektronische Einreichung Jahresabschluss 31.12.2013			
eingelangt am 25.09.2014			
35 eingetragen am 20.12.2014	Geschäftsfall	21 Fr	3120/14 i
Antrag auf Änderung - Verschmelzung eingelangt am 30.09.2014			

----- INFORMATION DER ÖSTERREICHISCHEN NATIONALBANK -----

zum 16.07.2015 gültige Identnummer: 5091829

erstellt über Verrechnungsstelle IMD*****HA021
 Gerichtsgebühr: EUR 3.36*****16.07.2015 09:44:57,587 16860195 ** ZEILEN: 71

Firmenbuch

16.07.2015 09:44:57

asset 32568

A1	Zulassungsstelle	4021901 UNIQA Steyr		
A2	DVR Nr	000055506		
A	Kennzeichen	SR-970CE		
I	Zugelassen	am	29.06.2009	H bis
C1.1	Name/Firmenname	STEYR MOTORS GmbH		
C1.2	Vorname			
A3	Geburtsdatum/Firmenbuchnr.	206974 s		
C1.3	Anschrift	Im Stadlgut B 1 A-4407 Steyr		
C4	Antragsteller ist	Besitzer		
A4	Verwendungsbestimmung	zu keiner besonderen Verwendung bestimmt		
E	Fahrzeugidentifizierungsnr	VF1JLAHA69V336152		
B	Erstmalige Zulassung	am	29.06.2009	
A5	Genehmigungsgrundlage	EG-Betriebserlaubnis		
A6	Datum der Genehmigung	09.06.2008		
K	Genehmigungsnummer	e2*58/14*0213*24		

A7	Nationaler Code		142869		
J	Fahrzeugart / Klasse		Personenkraftwagen / M1		
D1	Marke		RENAULT		
D3	Handelsbezeichnung		TRAFIC		
D2	Type/Variante/Version		JLJLAH/JLAHA6		
A8	Aufbau		Mehrzweckfahrzeug		
R	Farbe		Weiß	S1 Sitzplätze gesamt	9
G	Eigengewicht (kg)		1882	S2 Stehplätze	
F1	Techn. zul. Gesamtmasse (kg)		2835	N höchste zulässige Achslasten (kg)	1 1450
F2	Höchstzulässige Gesamtgewicht (kg)	Gesamtgewicht (kg)	2835		2 1550
A10		Nutzlast (kg)			
A12		Stütz-/Sattelast (kg)	80 /		3
O1		Anhängelast (kg) geb.	2000	4	
			O2 ungebremst	750	
A13	Rad/Reifen Dimensionen		195/65 R 16 C (100/98) T, 6,0 J 16-50 215/65 R 16 C (108/104) T, 6,0 J 16-50		

P5	Motorart	M9R L7			
P3	Antriebsart	Diesel			
T	Höchstgeschw. (km/h)	160	P1	Hubraum (ccm)	1995
P2	Leistung (kW)	84	P4	bei Drehzahl (min ⁻¹)	3500
Q	Leistung/Gewicht (kW/kg)				
U	Betriebsgeräusch nach	1999/101/EG	U3	Fahrergeräusch (dB(A))	72,1
U1	Standgeräusch (dB(A))	75	U2	bei Drehzahl (min ⁻¹)	2625
V	Abgasverhalten nach / Stufe	2003/76B/EG			
V1	CO	0,255	V3	NOx	0,332
V2	HC		V4	HC+NOx	0,364
V6	Korr. Absorptionskoeff. (m ⁻¹)	0,8	V5	Partikel	0,038
A15	Kraftstoffverbrauch nach	2004/3/EG			
V8	Gesamt (l/100km)	8,2	V7	CO ₂ (g/km)	220
A16	Begutachtungsplakette	weiss			
A20					

A17	Auflagen / A18	Behördliche Eintragungen / A19	Anmerkungen
wahlweise: e4 00-1808, e1 00-1084			

anet 32577

A1 Zulassungsteile	4020503 Helvetia GS Steyr-Gleink		
A2 DVR Nr.	000014991		
A Kennzeichen	SR-548CK		
J Zulassung	am	10.01.2014	H gültig bis
C1.1 Firmenname	STEYR MOTORS GmbH		
A3 Firmenbuchnummer	208974 s		
C1.3 Anschrift	Im Stadgut B 1 4407 Steyr		
C4 Antragsteller ist	Besitzer, dies ist kein Eigentumsnachweis		
A4 Verwendungsbestimmung	01		
E Fw	WF0HXXWPBHAG54124		
B Erstmalige Zulassung	am	31.01.2011	A6 Genehmigungsdatum 10.09.2010
A5 Genehmigungsgrundlage	EG-Betriebeerlaubnis		
K Genehmigungsnummer	013*2007/46*1103*01		

A7 Nationaler Code		178560		
J Klasse / Fahrzeugart		M1/Personenkraftwagen		
D1 Marke		FORD		
D3 Handelsbezeichnung		GRAND C-MAX TITANIUM 1,6D		
D2 Type/Variante/Version		DXA/T1DA1H/5DDCNF		
A8 Aufbau		Kombilimousine		
R Farbe		Weiß	A16 Beg. Plakette	weiß
U Eigengewicht		1585 kg	S1/S2 Sitz-/Stehplätze	5/-
F1 Techn. zul. Gesamtmasse		2200 kg	N höchste zulässige Achslasten	1 1055 kg
F2	Höchstzulässige Gesamtgewicht)	Gesamtgewicht 2200 kg		2 1235 kg
A10		Nutzlast		3
A12		Sitz-/Sattelast 75/- kg		4
O1		Anhängelast getr 1200 kg	O2 ungebremst 750 kg	
P5 Motortype		T1DA		
P3 Antriebsart		Diesel		

T Höchstgeschw.	180 km/h	P1 Hubraum	1560 ccm
P2 Leistung	85 kW	P4 bei Drehzahl	3600 min ⁻¹
Q Leistung/Gewicht		U3 Fahrgeräusch	69 dBA
U1 Standgeräusch	71 dBA	U2 bei Drehzahl	2700 min ⁻¹
V9 Abgassteuert. verfahren nach	-1692/2008A		
V1 CO	0,26	V3 NOx	0,1654
V2 HC		V4 HC+NOx	0,1847
V6 Korr. Absorptionskoeff.	0,55	V5 Partikel	0,0016
V8 Kraftstoffverbrauch gesamt	4,9 l/100 km	V7 CO ₂	129 g/km
A23 Vermerke			
A13 Räder, Bereifung / A17 Auflagen / A18 Behördliche Eintragungen / A19 Anmerkungen / A20 Anlage: 215/50 R17 85 H 7Jx17H2OS50.0 215/50 R17 95 H 7Jx17H2OS50.0 alternativ: 215/55 R18 83 H 6.5Jx16H2OS47.5 od. 215/55 R16 93 H 6.5Jx16H2OS50.0 od. 215/55 R16 93 H 7Jx16H2OS50.0 od. 215/55 R16 93 QM+S 6.5Jx16H2OS47.5 od. 215/55 R16 93 QM+S 6.5Jx16H2OS50.0 od. 235M0 R18 95 H			

8Jx18H2OS55.0

A1 Zulassungsstelle	4021901 UNIOA Steyr		
A2 DVR Nr.	000001881		
A Kennzeichen	SR-601DA		
I Zugelassen	am: 23.05.2013	H	gültig bis:
C1.1 Firmenname	STEYR MOTORS GmbH		
A3 Firmenbuchnummer	208974 s		
C1.3 Anschrift	Im Stadgut B 1 4407 Steyr		
C4 Antragsteller ist	Besitzer, dies ist kein Eigentumsnachweis		
A4 Verwendungsbestimmung	01		
E FIN	VVVZZZ1KZCM641594		
B Erstmalige Zulassung	am: 24.04.2012	A6 Genehmigungsdatum	12.07.2011
A5 Genehmigungsgrundlage	EG-Betriebserlaubnis		
K Genehmigungsnummer	e1*2001/116*0328*23		

A7 Nationaler Code	181572		
J Klasse / Fahrzeugart	M1/Personenkraftwagen		
D1 Marke	VOLKSWAGEN, VW		
D3 Handelsbezeichnung	GOLF		
D2 Type/Variante/Version	1KM/ACCAYCX0/FM5FM5A4051E7MGN1		
A8 Aufbau	Kombimousine		
R Farbe	Schwarz	A16 Beg.Plakette	weiß
G Eigengewicht	1377 kg	S1/S2 Sitz-/Stehplätze	5/-
F1 Techn. zul. Gesamtmasse	1960 kg	N höchste zulässige Achslasten	1 1010 kg
F2 Gesamtgewicht	1960 kg		2 1000 kg
A10 Nutzlast			3
A12 Höchstzul. (s) zulässige (e)			4
A12 Höchstzul. (s) zulässige (e)			
A12 Höchstzul. (s) zulässige (e)			
O1 Anhängelast gebr.	1400 kg	O2 ungebremst	720 kg
P5 Motortype	CAY		
P3 Antriebsart	Diesel		

T Höchstgeschw.	190 km/h	P1 Hubraum	1598 ccm
P2 Leistung	77 kW	P4 bei Drehzahl	4400 min-1
Q Leistung/Gewicht		U3 Fahrgeräusch	69 dBA
U1 Standgeräusch	70 dBA	U2 bei Drehzahl	2470 min-1
V9 Abgasklasse/-verhalten nach	-/692/2008F		
V1 CO	0,2198	V3 NOx	0,1215
V2 HC		V4 HC+NOx	0,1457
V6 Korr. Absorptionskoeff.	0,6	V5 Partikel	
V8 Kraftstoffverbrauch gesamt	4,2 l/100 km	V7 CO ₂	109 g/km
A23 Vermerke			
A13 Räder, Bereifung / A17 Auflagen / A18 Behördliche Eintragungen / A19 Anmerkungen / A20 Anlage			
185/70 R15 89T 5,5Jx15 ET47 185/70 R15 89T 5,5Jx15 ET47			
#NO 16.1.: mit Anhaenger: +5 kg			
NO 16.2.: mit Anhaenger Achse 2: +25 kg			
NO 35.: 195/65 R15 91T#6,5Jx15 ET50;			

195/65 R15 91T#6,5Jx15 ET47;
 205/55 R16 91T#6,5Jx16 ET50;
 205/55 R16 91T#6,5Jx16 ET50;
 205/60 R15 91T#6,5Jx15 ET47
 NO 5.: max 4631
 NO 7.: max 1524;

asset 32677

SR-185DF		gültig bis	
am 28.08.2014		H	
C1.1 Firmenname	STEYR MOTORS GmbH		
A3 Firmenbuchnummer	208974 s		
C1.3 Anschrift	Im Stadgut B 1 4407 Steyr		
C4 Antragsteller ist:	Besitzer, dies ist kein Eigentumsnachweis		
A4 Verwandtschaftsbestimmung	01		
E FIN	WAUZZZ8V9EA122565		
B Erstmalige Zulassung am:	24.08.2014	A6 Genehmigungsdatum	06.09.2013
A5 Genehmigungsgrundlage	EG-Betriebserlaubnis		
K Genehmigungsnummer	e1*2007/46*0607*11		

A7 Nationaler Code	200239
J Klasse / Fahrzeugart	M1/Personenkraftwagen
D1 Marke	Audi
D3 Handelsbezeichnung	A3 Sportback
D2 Type/Variante/Version	8V/SCUNAQ1/QD6D9010R8V617MMEM1
A22 Anzahl der Vorzulassungen	1
A21 Anlage Dort/Die Datenauszug ist Bestandteil dieses Fahrzeug-Genehmigungsdokumentes	

Raum für Eintragung der Abmeldung / Aufhebung der Zulassung
(ist hier keine Eintragung angeführt, ist die Zulassung aufrecht)

A1	Zulassungsgestalt	4023501 Wüstenrot BS Steyr	
A2	DVR Nr.	000035793	
A	Kennzeichen	SR-380CS	
J	Zugelassen am:	28.05.2010	H bis:
C1.1	Name/Firmenname	Steyr Motors GmbH	
C1.2	Vorname		
A3	Geburtsdatum/Firmenbucher	208974s	
C1.3	Anschrift	Im Stadgut 81 A-4400 Steyr	
C4	Antragsteller ist	Besitzer	
A4	Verwendungsbestimmung	zur Verwendung für den Werkverkehr bestimmt	
E	Fahrzeugidentifizierungsnr.	ZFA25000001230219	
B	Erstmalige Zulassung am:	28.12.2007	
A5	Genehmigungsgrundlage	Einzelgenehmigung	
A6	Datum der Genehmigung	24.02.2010	
K	Genehmigungsnummer	11324/2010	

asset 3294

A7	Nationaler Code		
J	Fahrzeugart / Klasse	Lastkraftwagen / N1 Gruppe III	
D1	Marke	Fiat	
D3	Handelsbezeichnung	Ducato 100 Multijet	
D2	Type/Verfärbis/Variation	250 A/250AAMFA AX	
A8	Aufbau	Van	
R	Farbe	Weiß	S1 Sitzplätze gesamt 3
G	Eigengewicht (kg)	1940	S2 Stehplätze
F1	Techn. zul. Gesamtmasse (kg)	3000	N höchste 1. 1630
F2	Gesamtgewicht (kg)	3000	zulässige 2. 1650
A10	Nutzlast (kg)	985	Achslasten (kg) 3.
A12	Stütz-/Sattelast (kg)	100 /	4.
O1	Anhängelast (kg) getr.	2000	O2 ungebremst 750
A13	Rad/Rollen Dimensionen	215/70R15C 109/107S 6Jx15 H2 ET:68 225/70R15C 112/110S 6Jx15 H2 ET:68 205/70R15C 106/104R 6Jx15 H2 ET:68	

P5	Motor type	4HV		
P3	Antriebsart	Diesel		
T	Höchstgeschw. (km/h)	140	P1 Hubraum (cm³)	2198
P2	Leistung (kW)	74	P4 bei Drehzahl (min ⁻¹)	2900
Q	Leistung/Gewicht (kW/kg)			
U	Betriebsgeräusch nach	1999/101/EG	U3 Fahrergeräusch (dB(A))	75
U1	Standgeräusch (dB(A))	78	U2 bei Drehzahl (min ⁻¹)	2175
V	Abgasverhalten nach / Stufe	2003/768/EG		
V1	CO	0,41	V3 NOx	0,358
V2	HC		V4 HC+NOx	0,399
V6	Korr. Absorptionskoeff. (m ⁻¹)	1,3	V5 Partikel	0,041
A15	Kraftstoffverbrauch nach	2004/3/EG		
V8	Gesamt (l/100km)	7,9	V7 CO ₂ (g/km)	208
A16	Begutachtungsplakette	weiss		
A20				

A17	Auflagen / A18: Behördliche Eintragungen / A19: Anmerkungen

asset
32742

A1 Zulassungsstelle	4020503 Helvetia GS Steyr-Gleink		
A2 DVR Nr.	0014991		
A Kennzeichen	SR-694DH		
I Zugelassen am	06.03.2015	H	gültig bis:
C1.1 Firmenname	STEYR MOTORS GmbH		
A3 Firmenbuchnummer	208974 s		
C1.3 Anschrift	Im Stadtgut B 1 4407 Steyr		
C4 Antragsteller ist:	Besitzer, dies ist kein Eigentumsnachweis		
A4 Verwendungsbestimmung	01		
E FIN	WF0WXXTACWEU13457		
B Erstmalige Zulassung am:	06.03.2015	A6 Genehmigungsdatum	14.02.2014
A5 Genehmigungsgrundlage	EG-Betriebserlaubnis		
K Genehmigungsnummer	e13*2007/46*1349*01		



ie u. Abgas

htl.

1.000

A5
K
A6
A10
F2
G
R
01/(
N1
A12
A9
A16
A4
A7
A17

A7 Nationaler Code	204814
J Klasse / Fahrzeugart	N1/Lastkraftwagen
D1 Marke	FORD
D3 Handelsbezeichnung	TR, COURIER TREND 70KW
D2 Type/Variante/Version	JN8/T3CB1W/2CCANK
A22 Anzahl der Vorzulassungen	0
A21 Anlage Der/Die Datenauszug ist Bestandteil dieses Fahrzeug-Genehmigungsdokumentes	

50
alt.

37.5 od.

Auflag:

Raum für Eintragung der Abmeldung / Aufhebung der Zulassung
(ist hier keine Eintragung angeführt, ist die Zulassung ausreicht)

Name und

Auszug aus dem Hauptbuch

KATASTRALGEMEINDE 49207 Gleink
BEZIRKSGERICHT Steyr

EINLAGEZAHL 716

 *** Eingeschränkter Auszug ***
 *** C-Blatt ohne Lösungsverpflichtungen ***

Letzte TZ 4488/2015

Einlage umgeschrieben gemäß Verordnung BGBl. II, 143/2012 am 07.05.2012

***** A1 *****

GST-NR	G BA (NUTZUNG)	FLÄCHE	GST-ADRESSE
420/20	G Gärten(10)	* 5760	
727/4	G GST-Fläche	* 8118	
	Bauf.(10)	3230	
	Sonst(50)	4888	Im Stadtgut Zone B 1
GESAMTFLÄCHE		13878	

Legende:

G: Grundstück im Grenzkataster

A: Fläche rechnerisch ermittelt

Bauf.(10): Daufflächen (Gebäude)

Gärten(10): Gärten (Gärten)

Sonst(50): Sonstige (Betriebsflächen)

***** A2 *****

- 1 a 1945/2004 Eröffnung der Einlage für Gst 727/4 aus EZ 183
- 2 a 1945/2004 Zuschreibung Teilfläche(n) Gst 2 aus Gst 727/2 aus EZ 697,
unter Einbeziehung in Gst 727/4 (Kaufvertrag 2002-11-11, Nachtrag
2004-03-18)
- 3 a 282/2005 Verpflichtung zur Errichtung und Erhaltung von 60 Stellplätzen
auf Gst 727/4 (Mag. Steyr 2002-10-10, Bau H-189/02 zh)
- 4 a 3068/2008 Verpflichtung zur Errichtung und Erhaltung von 7 Stellplätzen
auf Gst 727/4 (Mag. Steyr, Bescheid 2008-07-21, BauH-102/2008)
- 5 a 21103/2012 Kaufvertrag 2012-04-03 Zuschreibung Gst 420/20 aus EZ 802
- 6 a 3935/2014 Gemeinsamer Bauplatz auf Gst 420/20 727/4 (Magistrat Steyr
2014-04-17, BauH-141/2013)
- b 3935/2014 Verpflichtung zur Errichtung und Erhaltung von 41
Stellplätzen auf Gst 420/20 727/4 (Magistrat Steyr 2014-04-17,
BauH-141/2013)

***** B *****

1 ANTEIL: 1/1

STEYR MOTORS GmbH (FN 208974s)

ADR: Im Stadtgut B1, Steyr 4407

d 2802/2015 IM RANG 6623/2014 Verschmelzungsvertrag 2014-09-29

Eigentumsrecht

***** C *****

- 1 a 2966/1975 3786/2001 2002/2002 5126/2003
DIENSTBARKEIT der Erdgas-Hochdruckleitung Steyr (015) gem
Pkt Zweitens Dienstbarkeitsvertrag 1973-06-01 hins Gst
727/4 für Oberösterreichische Ferngas Gesellschaft mbH
- b 1945/2004 Übertragung der vorangehenden Eintragung(en) aus
EZ 183, 697

- 2 a 4471/1992 3786/2001 2002/2002 5126/2003
DIENSTBARKEIT der Duldung der elektr. Erdkabelleitung hins.
727/4 gem. Pkt. II. III. IV. Dienstbarkeitsvertrag
1992_07-16 samt Lageplan 1992-05,
für Oberösterreichische Kraftwerke AG
b 1945/2004 Übertragung der vorangehenden Eintragung(en) aus
EZ 183, 697
- 5 a 1945/2004 4488/2015 Pfandurkunde 2002-12-03, Urkunde
2002-03-28
PFANDRECHT restl. Höchstbetrag EUR 2.280.000,--
zugunsten RAIFFEISENLANDESBANK OBERÖSTERREICH registrierte
Genossenschaft mit beschränkter Haftung
b 4488/2015 Teillöschung hins. EUR 1.360.000,--
- 9 a 4488/2015 Pfandurkunde 2015-06-19
PFANDRECHT Höchstbetrag EUR 5.500.000,--
für Allgemeine Sparkasse Oberösterreich
Bankaktiengesellschaft (FN 78633m)

***** HINWEIS *****
Eintragungen ohne Währungsbezeichnung sind Beträge in ATS.

委托方承诺函

北京国融兴华资产评估有限责任公司：

因我公司商誉减值测试事宜，委托贵公司对该经济行为所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值进行评估，为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，我单位承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、资产评估的经济行为符合国家规定并已获批准；
- 2、所提供的财务会计及其他有关资料真实、准确、完整，有关重大事项揭示充分；
- 3、纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效；
- 4、所提供的企业生产经营管理资料客观、真实、科学合理；
- 5、所出具的复印件与原件相一致；
- 6、不干预评估工作。

委托方（盖章）：斯太尔动力股份有限公司

法定代表人：

年 月 日

被评估单位承诺函

北京国融兴华资产评估有限责任公司：

因母公司斯太尔动力股份有限公司商誉减值测试事宜，需对该经济行为所涉及的斯太尔动力(江苏)投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值进行评估，为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，我单位承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、资产评估的经济行为符合国家规定并已获批准；
- 2、所提供的财务会计及其他有关资料真实、准确、完整，有关重大事项揭示充分；
- 3、纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效；
- 4、所提供的企业生产经营管理资料客观、真实、科学合理；
- 5、所出具的复印件与原件相一致；
- 6、不干预评估工作。

被评估单位（盖章）：斯太尔动力（江苏）投资有限公司

法定代表人：

年 月 日

注册资产评估师承诺函

斯太尔动力股份有限公司：

受贵公司的委托，我们对贵公司编制合并财务报表进行商誉减值测试项目以2015年12月31为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

- 一、具备相应的执业资格。
- 二、评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
- 三、对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
- 四、根据资产评估准则和相关评估规范选用了评估方法。
- 五、充分考虑了影响评估价值的因素。
- 六、评估结论合理。
- 七、评估工作未受到干预并独立进行。

注册资产评估师（签字、盖章）：



注册资产评估师（签字、盖章）：



2016年3月11日



中华人民共和国财政部制发

Issued by Ministry of Finance
of the People's Republic of China

证书编号: 11110098

姓名: 王道明

性别: 男

身份证号: 321123198012211217

机构名称: 北京国融兴华资产评估有限责
任公司

批准机关: 中国资产评估协会

发证日期: 2011年11月14日

初次注册时间: 2011年11月10日

本人签名:

本人印鉴:



年 月 日



年 月 日



年 月 日



日



中华人民共和国财政部制发

Issued by Ministry of Finance
of the People's Republic of China

证书编号: 34070014

姓名: 潘一

性别: 男

身份证号: 342622196103020137

机构名称: 北京国瑞兴资产评估有限公司
任公司安徽分公司

批准机关: 中国资产评估协会

发证日期: 2012年11月17日

初次注册时间: 2007年4月23日

本人签名: 本人印鉴:



检验登记



2013年2月28日

本证经检验
继续有效一年



检验登记

本证经检验
继续有效一年



本证经检验
继续有效一年

(盖章)

年 月 日



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

北京国融兴华资产评估有限责任公司从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2009]2号 证书编号：0100021010

变更文号：财办企[2011]19号

序列号：000113

发证时间： 年 月 日





资产评估 资格证书

(副本)

证书编号: 110200556
批准机关: 北京市财政局
发证日期: 2024年6月30日

序列号: 00006482

机构名称	北京国融兴华资产评估有限责任公司		
办公地址	北京市西城区裕民路18号7层703		
首席合伙人 (法定代表人)	赵向阳		
批准文号	京财企许可[2011]0055号		
资产评估范围: 从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。			

中华人民共和国财政部统一印制



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 91110102718715937D

名称 北京国融兴华资产评估有限责任公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 北京市西城区裕民路18号23层2507室
法定代表人 赵向阳
注册资本 200万元
成立日期 1999年11月05日
营业期限 1999年11月05日至2019年11月04日
经营范围 从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



提示:每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

2016年 01月 11日

收益法计算表

被评估单位：斯太尔动力（江苏）投资有限公司										评估基准日：2015年12月31日					金额单位：元	
年 份	参 数	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期					
项 目						1	2	3	4	5						
一、营业收入		20,194.92	28,044.83	43,336.19	29,889.14	32,654.97	44,730.24	65,405.74	79,174.32	114,616.43						
主营业务收入		20,194.92	28,044.83	43,336.19	29,889.14	32,654.97	44,730.24	65,405.74	79,174.32	114,616.43						
其他业务收入		-	-	-	-	-	-	-	-	-						
二、营业成本		17,060.71	16,503.05	28,285.94	26,765.80	23,335.44	30,644.14	47,527.33	58,324.74	87,882.14						
主营业务成本		17,060.71	16,503.05	28,285.94	26,765.80	23,335.44	30,644.14	47,527.33	58,324.74	87,882.14						
其他业务成本		-	-	-	-	-	-	-	-	-						
营业税金及附加		-	-	70.22	-	0.28	2.08	36.44	43.75	96.82						
营业费用		-	1,911.21	2,241.75	1,905.88	2,605.24	3,283.46	3,971.77	4,819.79	5,635.93						
管理费用		3,177.30	9,416.90	2,855.93	2,617.59	3,059.43	3,449.31	4,014.27	4,688.77	5,659.97						
财务费用		49.84	-16.68	-77.21	231.58	208.88	195.44	181.99	168.54	155.10						
资产减值损失		-	-433.10	-184.75	145.21	-	-	-	-	-						
投资收益		-	10.81	-17.88	-	-	-	-	-	-						
三、营业利润		-92.93	674.25	10,126.44	-1,776.91	3,445.70	7,155.81	9,673.94	11,128.73	15,186.47						
营业外收入		-	198.98	80.00	748.17	-	-	-	-	-						
营业外支出		-	636.50	-	628.92	-	-	-	-	-						
四、利润总额		-92.93	236.74	10,206.44	-1,657.66	3,445.70	7,155.81	9,673.94	11,128.73	15,186.47						
减：所得税费用	25%	-	228.98	2,757.75	-998.90	861.42	1,788.95	2,418.48	2,782.18	3,796.62						
五、净利润		-92.93	7.76	7,448.69	-558.76	2,584.27	5,366.86	7,255.45	8,346.55	11,389.85						
加：固定资产折旧						1,265.91	1,266.70	1,266.08	1,264.32	1,261.64						
加：无形资产长期待摊摊销						1,101.81	1,101.81	1,101.81	1,101.81	1,101.81						
加：借款利息(税后)						133.55	123.46	113.38	103.29	93.21						
减：资本性支出						2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81						
减：营运资金增加额						8,424.08	3,427.86	5,907.02	3,929.92	9,917.70						
六、企业自由现金流量						-5,500.35	2,269.16	1,767.89	4,724.23	1,767.00						
折现系数	11.20%					0.8993	0.8087	0.7273	0.6540	0.5881						
七、企业自由现金流量折现						-4,946.46	1,835.07	1,285.78	3,089.65	1,039.18						
八、企业自由现金流量折现累计						62,599.63										
减：有息负债现值						5,029.32										
加：溢余性资产						-										
加：非经营性资产						24,767.90										
减：非经营性负债						17,372.60										
九、公司股东权益评估值						64,965.61										

斯太尔动力股份有限公司拟进行商誉减值测试
所涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司
对应的资产组组合评估项目
评估说明

国融兴华评报字[2016]第 010040 号

（共一册 第一册）

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2016 年 03 月 11 日

评估说明目录

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
一、评估对象与评估范围说明.....	3
（一）评估对象与评估范围内容.....	3
（二）实物资产的分布情况及特点.....	4
二、资产核实情况总体说明.....	5
（一）资产核实人员组织、实施时间和过程.....	5
（二）影响资产核实的事项及处理方法.....	6
（三）核实结论.....	6
三、评估技术说明.....	6
1、评估对象.....	6
2、收益法应用前提及选择的理由和依据.....	6
3、收益预测的假设条件.....	8
4、宏观、区域经济因素分析.....	9
5、行业状况及发展前景.....	14
6、企业经营、资产、财务分析.....	21
7、评估分析及测算过程.....	29
8、收益法评估结果.....	59
四、评估结论及分析.....	59

第一部分关于评估说明使用范围的声明

评估说明供委托方、国有资产监督管理机构、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。

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2016年03月11日

第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受斯太尔动力股份有限公司委托，对斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值进行评估，有关说明详见后附：委托方、被评估单位共同编写的《企业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

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围内容

本项目评估对象为斯太尔动力(江苏)投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值。评估范围为截止 2015 年 12 月 31 日的全部资产及负债。资产总额为 853,591,160.94 元,其中:流动资产为 215,235,061.17 元,非流动资产为 638,356,099.77 元;负债总额为 291,805,610.35 元,其中:流动负债为 256,574,603.21 元,非流动负债为 35,231,007.14 元;所有者权益总额为 561,785,550.59 元。详见下表:

2015 年 12 月 31 日资产负债表(发动机板块合并报表)

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
一、流动资产		短期借款	38,707,123.43
货币资金	24,411,419.47	应付账款	34,371,749.62
应收账款	50,761,102.81	预收款项	10,802,007.00
预付账款	44,782,304.87	应付职工薪酬	13,118,215.07
其他应收款	6,252,556.21	应交税费	1,964,710.26
存货	71,645,934.90	其他应付款	152,609,707.14
其他流动资产	8,371,683.11	流动负债合计	256,574,603.21
流动资产合计	215,235,061.17	五、非流动负债	
二、非流动资产		长期借款	11,586,036.17
长期股权投资	153,000,000.00	长期应付款	
固定资产原价	243,940,212.62	应付债券	
其中:设备类		预计负债	4,654,451.20
建筑物类		递延所得税负债	16,461,891.17
减:累计折旧	72,543,727.84	其他非流动负债	2,528,628.60
固定资产净值	171,396,484.78	非流动负债合计	35,231,007.14
其中:设备类		六、负债合计	291,805,610.35
建筑物类		七、股东权益	
无形资产	51,807,778.56	实收资本(或股本)	557,400,000.00
开发支出	28,828,433.40	减:库存股	
商誉	206,763,666.29	盈余公积	6,007,118.59
递延所得税资产	26,559,736.74	未分配利润	49,023,715.12
非流动资产合计	638,356,099.77	其他综合收益	-50,645,283.12
三、资产总计	853,591,160.94	股东权益合计	561,785,550.59

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象与评估范围一致。评估范围内的资产、负债账面价值已经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并提供了审定会计报表。

(二) 实物资产的分布情况及特点

1、纳入评估范围的实物资产包括: 存货、房屋建(构)筑物、设备类资产、土地使用权等。实物资产的类型及特点如下:

2、存货: 包括斯太尔发动机有限公司所有的原材料、产成品和发出商品, 原材料包括所需发动机配件、燃料等, 产成品和发出商品主要为 SMO 生产及销售各类发动机。原材料和产成品分布在厂区内的仓库里。

3、房屋: 位于斯太尔动力(江苏)投资有限公司 IM Stadtgut B 1, Steyr 4407, 总建筑面积 4,535 平方米。该房屋建筑物总体为钢混结构, 外墙用彩钢板及玻璃幕墙包围。根据功能划分, 主要分为二个部分: 生产区间和办公区间, 实际为一栋组合建筑, 但中间相连, 无法分开。其中: 生产区间为标准的钢混结构生产车间, 层高约 8 米, 彩钢板吊顶, 车间内堆放主要生产设备、产品试验、成品、备品备件等; 办公区间分为三层, 内部采用高强度彩钢板及玻璃等隔断, 涂料白墙, 天花板吊顶, 主要为研发、设计等员工办公场所。

2015 年新建的钢结构厂房位于斯太尔动力(江苏)投资有限公司 IM Stadtgut B 1, Steyr 4407, 总建筑面积 4,889.20 平方米。为标准的钢混结构建筑物, 涵盖了生产及测试区、货物装卸区、通道及配料区、仓储区等。

4、土地: 申报土地 2 宗, 均位于斯太尔动力(江苏)投资有限公司 IM Stadtgut B 1, Steyr 4407, 土地面积分别为 8,118.00 平方米(Baugrund 727/4 Gleink)和 5,760 平方米(Baugrund 420/20 Gleink)。分别于 2002 年和 2012 年购买取得。根据当地法律, 对该土地拥有无限年度使用权。土地汇总如下:

序号	权证号	位置	土地面积	状态	权利人
1	727/4	IM Stadtgut B 1, Steyr 4407	8118	地上建筑物	SMO
2	420/20	IM Stadtgut B 1, Steyr 4407	5760	地上建筑物	SMO
			13878		

5、设备类资产: 斯太尔发动机有限公司的设备类资产主要包括机器设备、车辆和电子设备。其中, 机器设备主要为生产设备、通用工具、电气用具等, 大多购置于 2002 年至 2015 年, 放置在企业生产厂房所内; 车辆共 6 辆, 购置于 2009 年至 2015 年, 车辆目前均正常使用; 电子设备主要是办公设备、取暖设备等, 大多于 2002 年至 2015 年购置, 放置

在企业办公场所内。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产状况

企业申报的无形资产主要为软件（外购）、基础配套设施的使用权、非专利技术等，非专利技术情况说明如下：

①SMO-CMO 项目：根据多燃料发动机的要求研发 M1 柴油发动机(2 缸发动机)，并改进和研发发动机共轨喷射系统和柴油电力推进系统；本期已完成，由开发支出转入。

②ESMMH 项目：提升 M1 柴油发动机(4 缸与 6 缸发动机)的动力至 100 千瓦，并改进柴油发动机共轨系统的喷射组件；本期已完成，由开发支出转入。

③Marine 项目，环保的船用油电混合发动机项目。新一代 24 千瓦并联油电混合增程发动机，可以达到更高的速度要求。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

斯太尔动力（江苏）投资有限公司拥有机身一体化、高压泵喷嘴技术、气缸模块化组合技术和独立发动机电控系统四大核心技术，多次获得国际技术创新大奖。斯太尔动力（江苏）投资有限公司在奥地利、德国、英国、法国、意大利、日本、西班牙、美国、俄罗斯、加拿大、新西兰等拥有多项专利技术。本次评估企业未对账外的无形资产进行整理申报。

二、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

在进入现场清查前，成立了以现场项目负责人为主的清查核实小组，制定了现场清查核实实施计划，对企业的资产、负债情况进行清查核实。项目组清查核实工作从 2016 年 01 月 11 日开始，到 2016 年 01 月 29 日结束。

清查核实工作主要包括以下过程：

1、指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“评估调查表”及其填写要求，进行登记填报，同时收集被评估资产的产权归属证明文件和项目有关经济技术指标等情况的文件资料。

2、初步审查被评估单位提供的资产评估明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细审核各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表、评估调查表，对申报资产进行现场勘察。对不同类型的资产分别采取不同的核实方法进行现场勘查核实。同时，了解固定资产的使用状况。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”、“实”相符。

5、核实产权证明文件

评估人员对评估范围内的产权进行了调查，以确认产权是否清晰。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

未发现影响资产核实的重大事项。

（三）核实结论

通过以上资产清查核实程序，评估人员认为，委估的各项资产负债产权清晰。清查核实过程中未受干扰，企业申报资料满足了“账表相符、账实相符”的评估要求。

三、评估技术说明

结合本次评估目的、资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，确定采用收益法进行评估。

1、评估对象

本次评估对象为斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值。

2、收益法应用前提及选择的理由和依据

（1）收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

按照国家有关规定和国际惯例，遵照中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》以及《企业会计准则第 8 号—资产减值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对斯太尔动力股份有限公司合并报表商誉减值测试涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值进行分析测算。

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。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本

思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

（2）收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险；
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（3）收益法选择的理由和依据

被评估单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有一较稳定的对应关系，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。

本次评估是受斯太尔动力股份有限公司的委托，对斯太尔动力股份有限公司因并购形成的商誉进行年末减值测试。评估系确定斯太尔动力（江苏）投资有限公司的全部资产及负债所形成的权益在评估基准日的市场价值，为其母公司斯太尔动力股份有限公司管理层准备财务报告进行商誉减值测试提供价值参考依据。

根据《企业会计准则第8号—资产减值》，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

本次评估，委估资产不存在销售协议，当地也不存在资产活跃市场，根据评估人员所

能获取的资料也无法估计资产的公允价值减去处置费用后的净额。

在本评估项目中，产权持有者对委估资产组没有销售意图，不存在销售协议价格；委估资产组也无活跃交易市场，同时也无法获取同行业类似资产交易案例，故本次评估无法可靠估计委估资产组的公允价值（公允价值），从而确定资产的可回收金额。根据《企业会计准则第8号—资产减值》，无法可靠估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额时，应当以该资产组或资产组组合预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

另外，根据《以财务报告为目的的评估指南（试行）》规定，会计准则规定的资产减值测试不适用成本法。

故本次评估以委估资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额，即采用收益法进行评估。

3、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，斯太尔动力（江苏）投资有限公司未来收益的预测是建立在下列条件的：

（1）公司现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

（2）本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

（3）公司将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

（4）假设公司的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且公司管理层有能力担当其职务；

（5）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

（6）假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

（7）有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重

大变化；

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对斯太尔动力（江苏）投资有限公司经营活动重大不利影响；

(9) 企业在未来经营期内能够根据其对未来经营状况和投资计划的预计，及时筹措到足可满足其未来生产经营所需的资金，以实现未来经营规划；

(10) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止；

(11) 假设评估基准日后被评估单位的产品或服务的内容、结构在未来可预见的时间内根据经营能力和市场需求情况进行合理的变化，产品或服务保持目前的市场竞争态势；

(12) 公司对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(13) 评估对象现有的柴油机机型国产化销售计划及配套的斯太尔动力（常州）发动机有限公司生产项目能按照预期实施，评估时基于 Steyr Motors 现有成熟的生产工艺、客户关系、技术能力，在达到既定的转型目标后，不考虑其他由于管理层、经营策略以及商业环境等因素影响导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

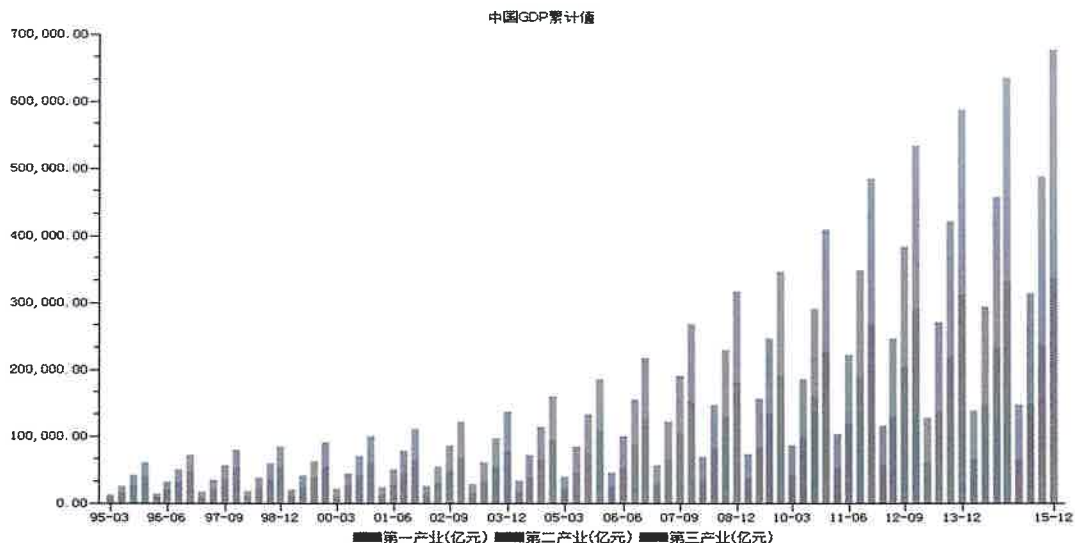
(14) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

根据资产评估的要求，认定上述前提条件在评估基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估师将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

4、宏观、区域经济因素分析

(1) 国内宏观经济形势

经国家统计局相关数据显示，2015 年国内生产总值 676708 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 60863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341567 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。



数据来源：Wind 资讯

GDP季度同比与环比



数据来源：Wind 资讯

①农业生产再获丰收

全年全国粮食总产量 62143 万吨，比上年增加 1441 万吨，增长 2.4%。其中，夏粮产量

14112 万吨，增长 3.3%；早稻产量 3369 万吨，下降 0.9%；秋粮产量 44662 万吨，增长 2.3%。谷物产量 57225 万吨，比上年增长 2.7%。棉花产量 561 万吨，比上年下降 9.3%。全年猪牛羊禽肉产量 8454 万吨，比上年下降 1.0%，其中猪肉产量 5487 万吨，下降 3.3%。禽蛋产量 2999 万吨，比上年增长 3.6%；牛奶产量 3755 万吨，增长 0.8%。

② 产业升级态势明显

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 6.1%。分经济类型看，国有控股企业增加值比上年增长 1.4%，集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 3.7%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 2.7%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。新产业增长较快，全年高技术产业增加值比上年增长 10.2%，比规模以上工业快 4.1 个百分点，占规模以上工业比重为 11.8%，比上年提高 1.2 个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业增长 26.2%，电子及通信设备制造业增长 12.7%，信息化学品制造业增长 10.6%，医药制造业增长 9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118582 亿元，比上年下降 1.8%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，环比增长 0.41%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55387 亿元，同比下降 1.9%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.97 元，主营业务收入利润率为 5.57%。



③ 固定资产投资增速回落

全年固定资产投资（不含农户）551590 亿元，比上年名义增长 10.0%，扣除价格因素

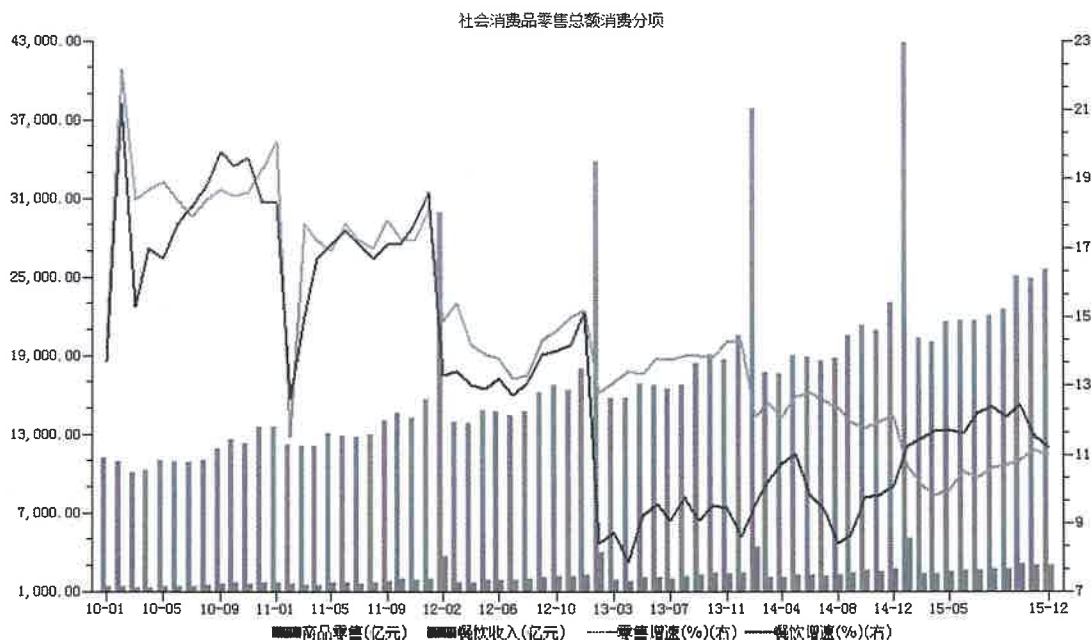
实际增长 12.0%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，国有控股投资 178933 亿元，增长 10.9%；民间投资 354007 亿元，增长 10.1%，占全部投资的比重为 64.2%。分产业看，第一产业投资 15561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311939 亿元，增长 10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金 573789 亿元，比上年增长 7.7%。其中，国家预算资金增长 15.6%，国内贷款下降 5.8%，自筹资金增长 9.5%，利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408084 亿元，比上年增长 5.5%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.68%。

全年全国房地产开发投资 95979 亿元，比上年名义增长 1.0%（扣除价格因素实际增长 2.8%），其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154454 万平方米，比上年下降 14.0%，其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128495 万平方米，比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。房地产开发企业土地购置面积 22811 万平方米，比上年下降 31.7%。12 月末，全国商品房待售面积 71853 万平方米，比上年末增长 15.6%。全年房地产开发企业到位资金 125203 亿元，比上年增长 2.6%。

④市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除价格因素实际增长 10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额 142558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费形态分，餐饮收入 32310 亿元，比上年增长 11.7%，商品零售 268621 亿元，增长 10.6%，其中限额以上单位商品零售 133891 亿元，增长 7.9%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.1%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.82%。

全年全国网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%。其中，实物商品网上零售额 32424 亿元，增长 31.6%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%；非实物商品网上零售额 6349 亿元，增长 42.4%。



数据来源：Wind 资讯

⑤居民收入稳定增长

全年全国居民人均可支配收入 21966 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 31195 元，比上年增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.6%；农村居民人均可支配收入 11422 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.5%。城乡居民人均收入倍差 2.73，比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 19281 元，比上年名义增长 9.7%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5221 元，中等偏下收入组人均可支配收入 11894 元，中等收入组人均可支配收入 19320 元，中等偏上收入组人均可支配收入 29438 元，高收入组人均可支配收入 54544 元。2015 年全国居民收入基尼系数为 0.462。全年农民工总量 27747 万人，比上年增加 352 万人，增长 1.3%，其中，本地农民工 10863 万人，增长 2.7%，外出农民工 16884 万人，增长 0.4%。农民工月均收入水平 3072 元，比上年增长 7.2%。

⑥经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6%和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分

点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

（2）欧元区经济形势

2015 年欧洲经济逐步进入了稳定的复苏阶段。2015 年第三季度，欧元区实际 GDP 同比增长 1.6%，保持着欧债危机以来的新高，环比增长 0.3%，连续 9 个季度环比正增长；欧盟 28 国和欧元区 19 国增长趋势保持一致，整个欧洲已经步入稳定复苏阶段。

消费是 2015 年 GDP 增长最主要的动力来源，从欧元区 GDP 按支出法分解的各部分来看，消费对前三个季度拉动率分别是 0.25%，0.18%和 0.24%，而固定资产投资贡献几乎为 0。欧洲家庭消费自 2013 年第四季度起，同比加速增长，至 2015 年第三季度同比增长 1.74%；最终消费的另一组成部分是政府部分消费，欧洲政府部门消费领先于私人消费进入上升通道，从 2012 年至今保持 12 个季度环比正增长，有力推动了经济的复苏。

2015 年，欧元区固定资产总投资额在前两季度分别环比增长 1.51%和 0.08%，但是在第三季度却收跌 0.01%。相对欠发达的意大利等国，固定资产投资增长低迷，拖累整体经济基本面。

通胀率的快速恢复是 2015 年欧洲经济的最大亮点。欧元区 HICP 基本趋势是先跌而后震荡企稳，1 月份 HICP 跌至近年来的低点，为-1.6%，主要原因在于 1 月能源价格急跌，拖累欧元区整体通胀水平。而后在能源价格继续探底的格局下，HICP 上升企稳，开始向 0 值上方震荡。从 HICP 的组成部分来看，能源价格的不断下跌是拉低欧元区最主要的直接原因，而食品则是稳定通胀最主要的因素。鉴于大宗商品及能源价格持续走低，通货膨胀短期内大幅上涨难度较大，但已体现出 QE 政策所发挥的积极影响。

5、行业状况及发展前景

（1）近期发布涉及企业经营的法规、政策

柴油发动机是内燃机的一种，将柴油喷射到汽缸内与空气混合，燃烧得到热能转变为机械能的热力发动机。柴油发动机的优点是功率大、经济性能好。柴油机用的燃料是柴油，其粘度比汽油大，不易蒸发，而其自燃温度却较汽油低，柴油发动机气缸中的混合气是压燃的，而不是点燃的。柴油发动机工作时进入气缸的是空气，气缸中的空气压缩到终点时，温度可达 500-700℃，压力可达 40—50 个大气压。活塞接近上止点时，发动机上的高压泵以高压向气缸中喷射柴油，柴油形成细微的油粒，与高压高温的空气混合，柴油混合气自行燃烧，猛烈膨胀，产生爆发力，推动活塞下行做功，此时的温度可达 1900-2000℃，压力可

达 60-100 个大气压，产生的功率很大，所以汽车行业中大、中型客车，重型、中型卡车及工程车辆的发动机几乎全部使用柴油发动机。

柴油机技术已经经过了一百多年的发展。近几十年来，管制内燃机排放和噪音的法规日趋严格，例如美国自二十世纪六十年代实施汽车排放限制法规，欧洲于 1993 年开始实行欧 I 标准，1996 年实行欧 II 标准，2000 年实行欧 III 标准。在有关的环保要求提高的同时，柴油机技术也大幅改进，主要的改进包括采用重新组织燃烧结构、提高喷油压力、涡轮增压、四气门结构、废气再循环、电控喷油等技术。这些技术不仅提高了柴油机的环保水准，也大大提高了柴油机的性能。在过去几十年中，柴油机在总体水平上，功率提高了约 90%、燃油消耗降低了约 50%、排放减少了约 90%。我国政府也充分认识到经济发展所带来的环境压力，重视环境保护，防治机动车排放污染。在柴油机方面，国家环保总局根据《中华人民共和国大气污染防治法》，制定了《柴油车排放污染防治技术政策》。该政策中规定“我国柴油汽车污染物排放控制目标是：2004 年前后达到相当于欧洲第二阶段排放控制水平；到 2008 年，力争达到相当于欧洲第三阶段排放控制水平；2010 年之后争取与国际排放控制水平接轨”，并申明“国家通过优惠的税收等经济政策，鼓励提前达到国家排放标准的柴油车和车用柴油机产品的生产和使用。”

我国已经要求从 2003 年 9 月 1 日起，所有进行定型的压燃式发动机（包括柴油发动机和燃用其他燃料的压燃式发动机）及装用压燃式发动机的重型车辆（最大总质量大于 3.5 吨的车辆）必须符合《车用压燃式发动机排气污染物排放限值及测量方法》（GB 17691）第二阶段型式核准排放限值的要求（即中国 II，相当于欧 II），2004 年 9 月 1 日起，所有新生产的压燃式发动机（包括柴油发动机和燃用其他燃料的压燃式发动机）及装用压燃式发动机的重型车辆（最大总质量大于 3.5 吨的车辆）必须符合 GB 17691 第二阶段生产一致性检查排放限值（即中国 II，相当于欧 II），对柴油机车的环保强制达标比汽油机车提前了一年。按照 2005 年 5 月 30 日国家环保总局批准发布的 GB18352.3-2005《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV 阶段）》，我国将分别在 2007 年 7 月 1 日和 2010 年 7 月 1 日实施相当于欧洲 III、IV 阶段的中国 III、IV 阶段排放标准。对于重型车，国家环保总局 2005 年 5 月 30 日批准发布的 GB17691-2005《车用压燃式、气体燃料点燃式发动机与汽车排气污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV、V 阶段）》分别要求在 2008 年 1 月 1 日、2011 年 1 月 1 日和 2013 年 1 月 1 日达到相当于欧洲 III、IV、V 阶段的中国 III、IV、V 阶段排放标准。商用车的国 IV 排放标准将从 2015 年 1 月 1 日起正式实施，国 V 排放标准也在酝

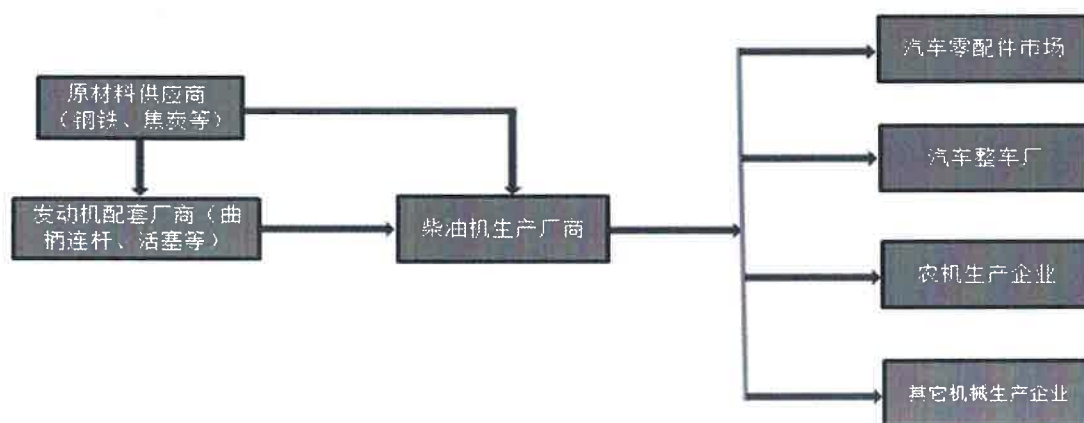
酿中，国家鼓励企业研发生产技术先进适用、市场广阔的先进发动机产品。

国家“十二五”发展规划中明确提出“汽车行业要强化整车的研发能力，实现关键零部件技术自主化，提高节能、环保和安全技术水平。《中国内燃机工业“十二五”发展规划》也列出了“十二五”期间我国重点发展的发动机产品及其关键技术。

2) 行业发展状况及发展前景

柴油机具有功率大、能源成本低等特点，主要用于重型汽车、工程机械、船舶以及发电设备等领域。随着柴油机技术的快速发展，目前柴油机的排放已经达到了较高的标准，因此在发达国家，部分汽油机已经被柴油机所取代。在过去的 15 年中，欧洲的柴油车市场份额增加了 3 倍。据统计，目前欧洲汽车的柴油化率达 55%，其中乘用车的柴油化比重接近 45%。就汽车行业而言，柴油机行业处于汽车产业链的中端，行业上游是各零部件生产厂，下游是整车生产厂。

柴油机属于中间工业产品，所在行业处于产业链的中间位置。在过去十多年的发展中，柴油机生产也形成了一系列的配套企业，很多的柴油机企业更多充当了总承装配者的角色，而柴油机的一些关键的零部件：曲柄连杆、活塞、气缸套、凸轮已交由专业公司生产。专业化分工使得柴油机厂商能更加集中自身的优势，专注于柴油机的设计的和制造。



①国内方面

国内方面我国将柴油机大致分为 4 类：单缸柴油机、多缸小型柴油机（缸径 100 毫米以下）、中缸径多缸柴油机（缸径 100-160 毫米）和中低速柴油机。单缸柴油机的功率通常在 13 千瓦以下，主要用于配套小型农用运输车辆、小型拖拉机等。多缸小型柴油机功

率通常在 80 千瓦以下，主要用于配套中小型卡车、农用运输车和农用机械。中缸径多缸柴油机一般为大功率高速柴油机，功率通常在 80-370 千瓦之间，主要用于重型汽车、工程机械、大型客车等的配套。中低速柴油机主要用于内燃机车、船舶等。

根据出台的《中国内燃机工业“十二五”发展规划》的预测，预计全行业发展速度以持续稳定和有序提高的特点运行。产品产量年均增长预计在 6-8%，全行业工业总产值年均增长预计在 8-10%，经济效益年均增长预计在 10-15%。产品产量按配套使用用途预计：

- (1) 车用内燃机 3000 万台；
- (2) 工程机械用内燃机 100 万台；
- (3) 农业机械用多缸内燃机 50 万台；
- (4) 农业机械及其它用途单缸内燃机 700 万台；
- (5) 摩托车用汽油机 2600 万台；
- (6) 通用小型汽油机 2800 万台；
- (7) 固定机械用内燃机 80 万台；
- (8) 中小型船舶用高速内燃机 80 万台；
- (9) 船用（中低速）、铁路及石油钻探用内燃机 5 万台；
- (10) 国防工业、特种装备及其它用途用内燃机 5 万台；

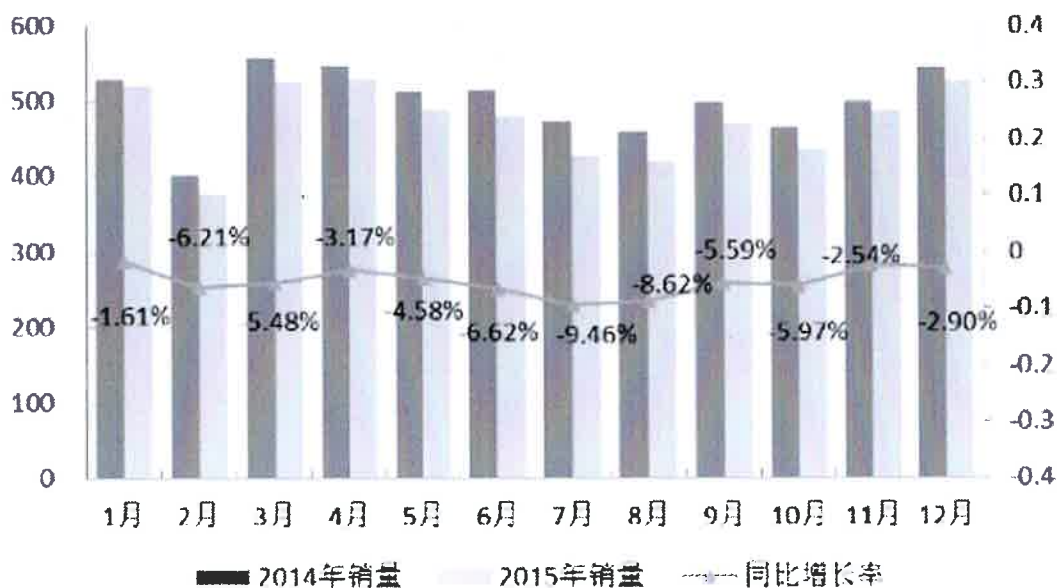
在经济增速放缓、经济结构调整的大背景下，每年市场规模总量变化不大，大致为：车用柴油机 500 万台，工程机械用柴油机 80-100 万台，农业机械用多缸柴油机 50 万台，农业机械及其他用途单缸柴油机 700 万台，船舶用中低速柴油机 5 万台，市场规模在千亿以上。

2012 年 2 月 1 日，中央“一号文件”正式发布，题为《关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见》，核心围绕“农业科技”主题，以增强农产品供给保障能力，其中特别指出要扶持农业机械化的发展。在政策的推动下，受扶持的农机及其配套行业将延续高速发展，农业机械化是我国农业未来发展的必经之路。农业的机械化，一能改进生产工艺，提高农业生产效率；二能替代人工，对冲人力成本的上升；三能增加单位亩产，节约土地资源，因而符合我国农业长期发展方向。随着农机行业的高速发展，农机具的核心零部件供应商也受益匪浅。轻型柴油机作为农机具的最主要动力装置，在过去的两年内市场需求十分强劲。配套农业机械的主力柴油机是单缸柴油机与多缸小型柴油机。如今，农业机械是拉动轻型柴油机增长的主导力量。

我国大功率高速柴油机的另一主要市场是工程机械行业。目前，国家将工程机械的产品分为 10 类，包括装载机、推土机等。工程机械大部分使用柴油机作为动力。工程机械属于典型的投资驱动型行业，其需求量受全社会固定资产投资影响较大。近几年来，我国开展了多项大型基本建设项目，如三峡工程、西气东输和奥运会场馆建设等基建项目以及多项公路建设项目，从某种程度上带动了我国工程机械行业的需求。未来几年，在国家基础建设投资、保障性住房和商品房刚性需求，以及城镇化进程、工业化加速、国家矿业投资支持、民间投资扩大、西部大开发战略深入推进等利好因素作用下，工程机械市场将会保持良好的整体发展态势，依然会实现较快增长。

2015 柴油机 12 月销量 41.48 万台，全年累计销量 633.45 万台，同比下降 29.50%，同比累计下降 18.52%；汽油机 12 月销量 485.89 万台，累计销量 5073.23 万台，同比增长 0.35%，同比累计下降 3.20%。车用柴油机累计完成 255.82 万台和 257.36 万台，与 2014 年同期相比，产量下降 17.24%，销量下降 17.11%。

2015年全国内燃机销量走势
单位（万台）



分内燃机配套市场情况来看，除乘用车用内燃机同比累计均增长外，其他市场均出现同比下降态势。乘用车用内燃机全年累计销量 1866.33 万台，同比增长 7.29%；摩托车用内燃机全年累计销量 2339.10 万台，同比下降 7.10%；船用内燃机全年累计销量 4.34 万台，同比下降 7.32%；农用机械用内燃机全年累计销量 527.79 万台，同比下降 9.69%；园林机械用内燃机全年累计销量 399.16 万台，同比下降 10.61%；商用车用内燃机全年累计销量 301.16

万台，同比下降 18.73%；工程机械用内燃机全年累计销量 42.22 万台，同比下降 25.64%；降幅最大的为发电机组用内燃机，全年累计销量 180.89 万台，同比下降 25.95%。

受柴油机排放标准由“国二”升“国三”的影响，部分企业在国 3 公告未申请下来的情况下，除出口产品外，其他国二产品 10 月起停产停售。对配套农机领域占比较高的单缸柴油机行业而言，销量继续延续 11 月态势。单缸柴油机全年累计销量 276.34 万台，同比下降 19.76%。排名靠前的五家企业为：常柴、常发、江动、常林农装、三环，其单柴类产品销量占行业销量比例 70.90%。整体来看，行业企业正大力消化国二库存，积极升级国三产品，以应对新形势下的市场波动。

受国 2 升级国 3 影响，工程机械用及农机用内燃机销量大幅度下降，以及商用车销量的持续缩量，对配套此三行业较多的多缸柴油机企业而言，总体销量下降幅度仍继续放大。多缸柴油机企业全年累计销量 357.12 万台，同比下降 17.53%。玉柴、全柴、潍柴、锡柴、锡柴等销量前十名的销量占总销量的 65.79%。目前仅云内、福田康明斯、常柴、一拖洛阳、福田发动机厂、一拖姜堰、雷沃等几家累计销量同比正增长。而配套商用车的内燃机企业中前 10 名的企业 12 月累计销量同比下降 23.19%，仅福田康明斯、福田发动机厂、江西五十铃等逆势增长。在各多缸企业纷纷争夺的客车市场中，玉柴始终保持领先地位。多缸柴油机配套的众多领域中，发电领域变现良好，东康、卡特行业销量靠前，工程机械领域降幅进一步扩大，累计降幅达到 28.70%。柴油发动机受政策影响，多匹配在普通载货车、重型载货车、推土机等重型机械上，且控制权多在国有企业手中，这也造成其销量下降较明显。随着国 IV 标准的实施，今后对发动机，尤其是柴油机的要求将越来越高，提升柴油机技术水平，发展清洁化的绿色动力将成为今后发动机发展的一个方向。

基于中国经济稳定发展的形势，随着城镇化进程、保障性住房、水利工程建设和《公路安全保护条例》、物流“国八条”等政策实施，以及货币政策适度偏松预期，物流运输车辆和工程机械类商用车市场将会有长期性的发展。在社会消费总量增加物流业发展新要求等作用下，商用车市场各个车型的需求会发生变化，而原材料价格上涨、房地产调控、抑制通货膨胀等因素，也会影响国内商用车市场增长，未来几年商用车市场可能会进入平稳调整期，总量在高位水平进行小幅度的波动，结构调整将日益明显。

②国际方面

近 20 年以来，欧美国家在柴油机技术领域取得了一系列重大突破，比如可变几何增压中冷、电控高压喷射技术、多气门技术及可变进气涡流、排气后处理技术等，柴油机的最

大问题颗粒排放和噪声水平大大降低，在车用领域尤其是轿车市场得到日益广泛的应用。据国外有关机构研究，过去 8 年全球柴油汽车市场的销售增长了 141%，而同期新车市场的整体销量仅增长了 14%。表明了柴油汽车增长的迅猛势头。

欧洲在现代先进柴油技术上保持着领先地位，在运用先进柴油技术保护环境减少温室效应、节约能源方面都处于领导地位，是目前执行柴油技术战略最成熟的地区。

据统计，欧洲 100%的重型车、90%的轻型车均已采用柴油机，90%以上的出租车均采用柴油机，德国等国的出租车基本上都是柴油轿车。欧洲柴油轿车已占轿车年产量的 32%，奥地利、法国、比利时、西班牙、意大利等国高达 50%以上。其中法国和比利时为 67%、奥地利则超过了 71%。

欧洲汽车制造商协会主席蔡澈（Dieter Zetsche）表示，汽车市场在 2008 年经济危机后几经动荡，现在正朝着正确的方向发展，2016 年欧洲新车销量增长速度或放缓至 2%，基本上达到 1,400 万辆。2015 年，欧洲新车销量累计同比上涨 9.3%，其中西班牙新车销量同比劲增 21%，意大利销量同比增长 16%，英国、法国以及德国新车销量同比增长则介于 5%至 7%之间。

柴油机的热效率远高于汽油机，低速扭矩也远高于汽油机，同样容量的柴油机比汽油发动机节油 25%-40%。在过去的 15 年中，欧洲的柴油车市场份额增加了 3 倍。2000 年以后，欧洲柴油轿车销量从 32.8%升至 2008 年的 54.9%。而西欧国家，柴油轿车销量平均高达 70%以上，豪华柴油轿车保有量达 50%以上。另外，欧洲各国对购买节能环保的柴油轿车，纷纷推出税收优惠政策，使柴油轿车比汽油车便宜 8%~28%，从而使消费者更青睐柴油轿车。

国外的经验表明，不同的技术大规模商业化运行时间有明显的差异。先进柴油机已经进入大规模商业化运行，混合动力汽车则刚刚进入商业化运行，而燃料电池车和第二代生物燃料技术的大规模商业运行至少还需要等到 10 年以后。因此，就中国而言，目前业界已达成共识，柴油动力将是未来中国汽车工业的主要发展方向，在目前汽油动力一统天下的乘用车市场，先进的柴油机替代汽油机也将是大势所趋。我国柴油乘用车发展还处在一个相对汽油车比例较低的阶段，技术相对落后，发展空间很大。低油耗的，低排放的大功率柴油发动机将成为未来市场主流趋势，发动机的更新换代也将为柴油发动机厂商带来广阔的市场空间。

轻型机主要指轻型汽车用四缸发动机和低速货车用二、三缸发动机，其中四缸机占有

90%以上的市场份额，为绝对主导地位。轻型机一直是我国柴油发动机产业的弱项，而且格局比较混乱。至今，轻机领域还依然缺乏设计制造水平较高、在市场中占有主导地位的自主品牌企业。斯太尔作为优质的中小排量柴油机供应商，拥有发动机关键零部件，如电控高压泵喷嘴、高压共轨、标准气缸模块化组合技术和发动机管理系统的研发能力和技术，具备产品化这些关键零部件的水平与经验。随着国家对节能减排要求的不断提高，柴油机作为经济性好、动力性强、又能满足国家排放法规要求的发动机产品，必将在商用车和乘用车市场持续扩大规模和份额。

6、企业经营、资产、财务分析

(1) 企业基本情况

名 称：斯太尔动力（江苏）投资有限公司

住 所：江苏省常州市武进国家高新区阳湖西路 66 号。

法定代表人：刘晓疆

注册资本：55,740 万元整

实收资本：55,740 万元整

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：对企业的投资及投资管理、咨询；柴油发动机及相关项目投资（不含机动车发动机生产）、经营管理及相关高新技术产业开发；柴油发动机及配件、铸件、农用机械、模具、夹具的设计、开发、销售、维修（不含机动车维修）；柴油机配套机组设计、开发、销售、维修；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）。（上述经营范围中国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定期限内经营）

(2) 企业生产经营的历史情况

①历史沿革

斯太尔动力（江苏）投资有限公司原名武汉梧桐硅谷天堂投资有限公司，于 2012 年 3 月 20 日成立，企业目前位于江苏省常州市武进国家高新区内。

2014 年斯太尔动力股份有限公司收购斯太尔动力（江苏）投资有限公司（原武汉梧桐硅谷天堂投资有限公司）100%股权，并完成了工商登记变更程序。

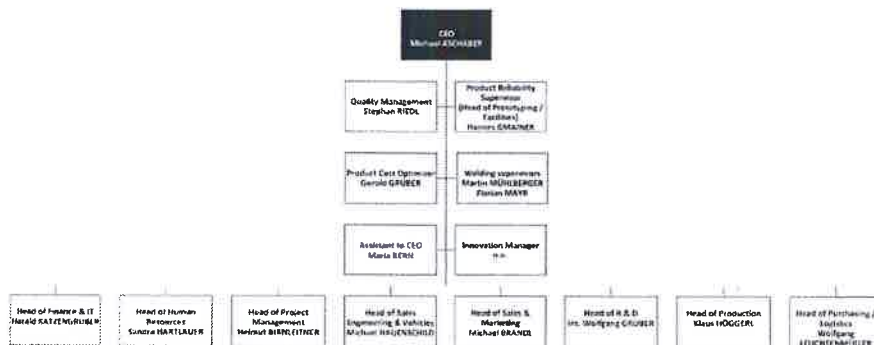
②经营模式及经营管理状况

斯太尔动力（江苏）投资有限公司主要负责围绕公司主营业务所进行的对外投资。

下属投资设立两家子公司，斯太尔发动机有限公司和青海恒信融锂业科技有限公司。

未来斯太尔动力（江苏）投资有限公司发动机则承载着国内部分民用产品的销售任务。

斯太尔动力（江苏）投资有限公司的全资子公司斯太尔发动机有限公司（Steyr Motors GmbH）目前设有八个部门，分别为销售部、生产成本部、项目管理部、设计研发部、制造部、采购部、行政办公室、财务部。



③主营业务

Steyr Motors 目前已发展成为集船舶、航空、汽车、农业机械等柴油发动机研发、制造、装配和销售一体化的供应商。

Steyr Motors 主要开发和生产用于特殊用途的 M1 型柴油发动机系列，如轻、中型卡车发动机、客车发动机、船用发动机、航空发动机和军用车辆发动机等，也包括其他用途的发动机。

除自主研发和生产外，Steyr Motors 也通过许可证形式许可全球知名公司生产其发动机或使用其专有技术。如将柴油发动机许可证许可给 GAZ（俄罗斯嘎斯集团）、韩国 DAEWOO 重型卡车（韩国大宇）等生产；将喷射供油装置许可证许可给 LUCAS/DELPHI（卢卡斯/德尔福公司）、BOSCH（博世公司）、GAZ 和 AM General 生产并运用到其各自的产品中。目前有超过 10 万台 Steyr Motors 生产或通过授权许可证生产的柴油发动机运转在世界各地。

Steyr Motors 的主要柴油发动机产品图示如下：



1、两缸和四缸增压柴油发动机，可用于插电式电动轿车、轻型商用车、电动客车、船艇等及医院、电站的备用发电机组；

2、三缸减重柴油发动机，替代市场现有的用于轿车和轻型商用车的四缸柴油发动机；

3、四缸、六缸航空柴油发动机，以及为奥地利钻石飞机公司（以下简称—钻石飞机||）生产的轻型飞机研发配套动力；

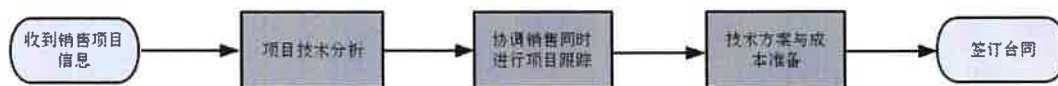
4、军品：全球大部分军车(船)都在使用斯太尔发动机，使用斯太尔生产越野及坦克的军车企业有：GTV,BAE, AM General, PANHARD, Urovesa, Thales, KMW, Achleitne, Bofor, Defentur, Force Protectio, JMS 等;使用斯太尔动力的作为船舶动力的军队有：美国海岸警卫队，英国皇家海军，德国海军，俄罗斯军方，芬兰海岸巡逻队等。

③主要产品的工艺流程：

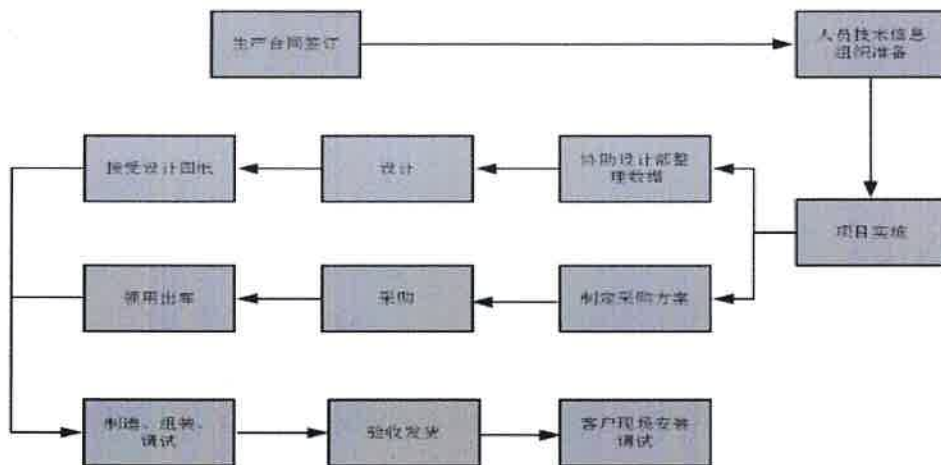
Steyr Motors 柴油发动机产品可基本实现模块化生产，根据不同客户的订单需求可以迅速实现多排量多缸配置系列化开发和生产。同时，柴油发动机的主要部件用数控机床就可以进行加工，在规模化生产的同时减少了零部件的库存，生产装配周期也得以大幅度缩减。

Steyr Motors 目前订单式生产，主要分为三个阶段：一是发动机产品方案制定阶段；二是发动机产品实施阶段；三是发动机产品售后服务阶段。

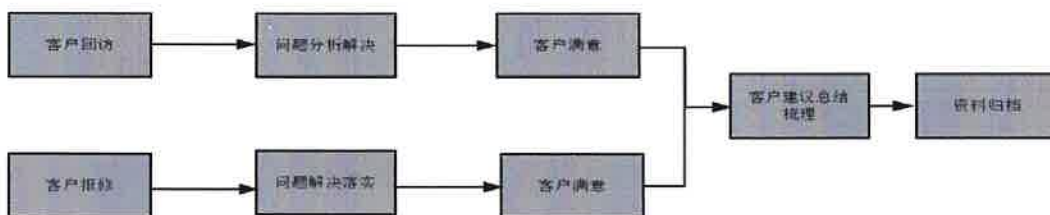
发动机产品方案制阶段流程如下：



A、发动机产品实施阶段流程如下：



B、发动机产品售后服务阶段流程如下：



(4) 被评估企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

1) 被评估企业在行业中地位

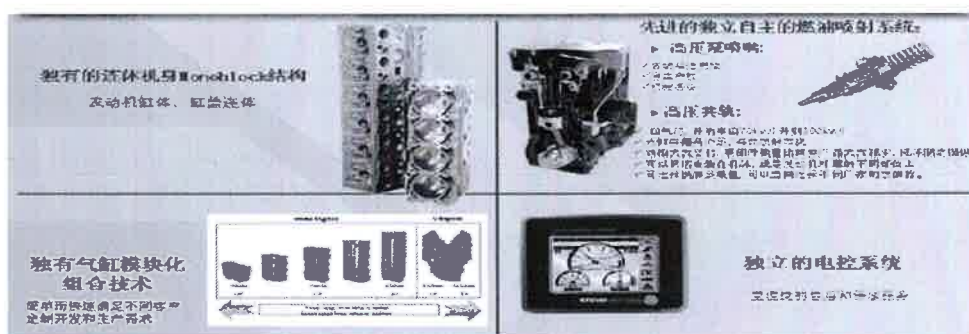
斯太尔动力（江苏）投资有限公司的核心技术是以 Monoblock(连体式气缸盖)为核心技术的小径多缸高速柴油机，同时也是世界上唯一一家掌握这一新技术的生产企业，产品主要用于北约军方和 90%的欧洲高档游艇发动机。在民用发动机上，俄罗斯嘎斯汽车已经使用斯太尔动力（江苏）投资有限公司产品将近 10 年，总量在 5 万台左右。连体式气缸盖技术将缸体和缸盖一体铸造，减小了发动机尺寸，加工成本降低 30%-40%，尺寸更为紧凑，降低自重，提高了气缸气密性，使得发动机的动力输出更为强劲，热效率更高，寿命更长，具有满足欧 VI 排放法规的技术基础。使用结果表明采用该技术的高性能柴油发动机，已经完全成熟，在节能降耗、安全性、可靠性、降低排放等方面展现出很大的优势，环境适应性强、性能先进。

斯太尔还拥有发动机关键零部件，如电控高压泵喷嘴、高压共轨、标准气缸模块化组合技术和发动机管理系统的研发能力和技术，具备产品化这些关键零部件的水平和经验，拥有各项关键技术的专利证明。其中公司的电控高压泵喷嘴技术结构简化零部件数量相对较少、可灵活安装在机体和发动机外罩不同部位上、并可匹配不同厂家的喷油器，能满足多种燃料使用需要、升功率可达 70KW/L 以上；发动机管理系统则可支持各种通用控制软件、

智能管理界面和变速箱使用需要，能够为汽油机或柴油机服务。

2) 竞争优势

Steyr Motors 的技术优势体现在拥有完全独立自主的全系列柴油发动机产品和持续的研发能力上。该公司传承了前斯太尔-戴姆勒-普赫集团的工程研发中心和德国宝马汽车公司联合投资 1.2 亿欧元的下一代新型柴油机项目，在以 Monoblock 为特征的技术、知识产权和研发体系基础上继续投入，形成了现有的四大核心技术：机身一体化（机身连体）、高压泵喷嘴技术、气缸模块化组合技术和独立发动机电控系统。



凭借以上技术，该公司的柴油发动机产品可基本实现模块化生产，根据不同客户的需求可以迅速实现多排量多缸配置系列化开发和生产。同时，柴油发动机的主要部件仅利用第二代数控机床就可以进行加工，主要零部件也实现通用化，在规模化生产的同时减少了零部件的库存，生产装配周期也得以大幅度缩减。

Steyr Motors 车用、船用、电站、航空用柴油发动机与全球同类型柴油发动机 VOLVO、YANGMA、CUMMINNES、FIAT、AVL、LOTUS、IVECO、MAN、MTU 等相比具有技术优势：Steyr Motors 柴油发动机在耐久性、低噪音等方面具有明显优势；Steyr Motors 柴油发动机在 SUV 用柴油发动机排放标准上居于世界前列水平；Steyr Motors 柴油发动机适合使用面向多种用途的多种燃油，也适用于低标号柴油和高含硫柴油。

斯太尔动力（江苏）投资有限公司在研发领域拥有较强实力，包括三级研发体系：一级体系是由 50 多名斯太尔动力（江苏）投资有限公司高级研发设计人员组成的核心自主研发团体，拥有多项自主知识产权的专利；二级研发体系是外包合作，奥地利的斯太尔市发动机研发历史悠久，汇集众多世界知名发动机设计开发公司和生产企业，研发基础雄厚，宝马柴油机总厂、MAN、AVL、MAGNA 等全球知名工程研发中心均在斯太尔市，是全球柴油机研发中心；三级体系是自由设计人员，斯太尔市存在大量自由职业的柴油机设计者。

2015 年在募集资金增资款到位后, Steyr Motors 建成了占地 4,889.20 平方米的办公楼, 包括生产及测试区、货物装卸区、通道及配料区、仓储区等区域, 并引进了相关先进的研发检测台架、生产设备, 在研发能力提升、生产能力扩充、规范化运作、团队建设等方面均取得显著成效, 满足了斯太尔发动机有限公司不断增长的订单需求。随着斯太尔发动机有限公司产能的逐步释放, 有效保证了后续重大合同的顺利执行, 其中包括与 UROVESA、SIEMENS、GDELS MOWAG、JMSS、KMW、Thales、SAE Hägglunds、MAHINDRA DLSI、Marvin Land Systems、Pratt & Miller 等优质客户的合作项目。

3) 被评估企业的竞争劣势

当前新产品的研发和合同谈判需要一定的时间(12~24 个月) 来获得经济上的回报。

(5) 企业历史年度财务分析

1) 企业近年来资产负债状况及经营成果

近三年及评估基准日的资产负债概况如下:

金额单位:人民币万元

资产	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产	15,279.91	35,747.53	21,523.51
非流动资产:	34,779.28	40,918.92	63,835.61
其中: 持有至到期投资			
长期股权投资	84.19		15,300.00
固定资产	6,958.40	7,566.17	17,139.65
在建工程	1,122.24	5,542.74	
无形资产	1,810.15	6,080.40	5,180.78
开发支出	2,372.52	-	2,882.84
商誉	20,676.37	20,676.37	20,676.37
递延所得税资产	1,755.42	1,053.24	2,655.97
资产总计	50,059.19	76,666.45	85,359.12
流动负债	17,610.99	15,015.39	25,657.46
非流动负债	3,688.30	3,324.66	3,523.10
负债合计	21,299.29	18,340.05	29,180.56
所有者权益合计	28,759.90	58,326.40	56,178.56

近三年度的利润表如下:

金额单位:人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、营业收入	28,044.83	43,336.19	29,889.14
减: 营业成本	16,503.05	28,285.94	26,765.80
营业税金及附加		70.22	

销售费用	1,911.21	2,241.75	1,905.88
管理费用	9,416.90	2,855.93	2,617.59
财务费用	-16.68	-77.21	231.58
资产减值损失	-433.10	-184.75	145.21
加：公允价值变动收益			
投资收益	10.81	-17.88	
二、营业利润	674.25	10,126.44	-1,776.91
加：营业外收入	198.98	80.00	748.17
减：营业外支出	636.50	-	628.92
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额	236.74	10,206.44	-1,657.66
减：所得税费用	228.98	2,757.75	-998.90
四、净利润	7.76	7,448.69	-658.76

注：2014-2015 年度数据经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具中兴财光华审会字(2016)第 120002 号标准无保留意见审计报告；2013 年度数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具信会师报字[2014]第 310155 号标准无保留意见审计报告。

2) 资产结构分析

评估基准日，资产结构情况见下表：

金额单位:人民币元

资产类别	金额	比例
货币资金	24,411,419.47	2.86%
应收账款	59,761,102.61	7.00%
预付款项	44,792,364.87	5.25%
其他应收款	6,252,556.21	0.73%
存货	71,645,934.90	8.39%
其他流动资产	8,371,683.11	0.98%
流动资产合计	215,235,061.17	25.22%
长期股权投资	153,000,000.00	17.92%
固定资产	171,396,484.78	20.08%
无形资产	51,807,778.56	6.07%
开发支出	28,828,433.40	3.38%
商誉	206,763,666.29	24.22%
递延所得税资产	26,559,736.74	3.11%
非流动资产合计	638,356,099.77	74.78%
资产总计	853,591,160.94	100.00%

从上表的数据可以看出，流动资产占 25.22%，非流动资产占 74.78%，其中固定资产占 20.08%，无形资产占 6.07%。非流动资产的比重较大，企业核心资产为固定资产和长期股权投资。

3) 偿债能力分析

短期、长期偿债能力指标见下表：

指 标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动比率	0.8676	2.3807	0.8389
速动比率	0.4950	1.7759	0.5596
资产负债率	42.55%	23.92%	34.19%

从上表的数据可以看出，企业偿债能力较强。流动比率较高，速动比率接近于 2015 年汽车零部件及配件制造业全行业平均值 89.2%，说明企业短期偿债能力较强。资产负债率较低，资产负债率指标低于 2015 年汽车零部件及配件制造业行全行业平均值 60%。以上数据说明企业自有资金充足，综合偿债能力较强。

4) 资产营运能力分析

最近三年的营运能力指标情况见下表：

指 标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
应收账款周转率（次）	7.37	7.12	4.17
存货周转率（次）	2.51	3.62	3.30
流动资产周转率（次）	1.84	1.70	1.04

营运能力反映资金的周转状况，可了解企业的营业状况及经营管理水平，营运能力也能反映企业经营业务创造利润的能力。

2015 年汽车零部件及配件制造业全行业均值应收账款周转率（次）、存货周转率（次）和流动资产周转率（次）分别为 7.8、6.4、1.7。从上表的数据可以看出，企业营运能力指标中，应收账款周转率、流动资产的周转率接近平均水平，说明企业资产利用率一般。

5) 盈利能力分析

①主营业务收入、成本分析

近三年收入及成本情况见下表：

金额单位：人民币元

指 标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
主营业务收入	280,448,306.07	433,361,927.26	298,891,447.82
主营业务成本	165,030,454.34	282,859,415.70	267,658,002.21

企业获利能力是指企业赚取利润的能力。赢利是企业的重要经营目标，是企业生存和发展的物质基础。

从上表可以看出，公司 2013 年至 2015 年主营业务收入有所波动，其中 2014 年度收入较上期增长 54.52%，2015 年收入同比 2014 年减少 31.03%。2014 年至 2015 年企业量产部分

趋于稳定，特别是项目式定做马达、引擎收入的增加，而这种增长主要来源于，企业对研发部门的重视力度，以及国内的资金支持。但由于西门子项目的反复修改图纸导致耗用大量人工工时的原因，导致总体收入的减少。主营业务成本与主营收入基本呈现相同变化。

②主营业务盈利指标分析

近三年营业利润率及净利润率情况见下表：

指 标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
营业利润率	0.03%	17.19%	-2.20%
净资产收益率	0.03%	17.11%	-1.15%
资产净利润率	0.02%	11.76%	-0.81%

由上表的分析可以看出：营业利润率、净资产收益率及资产净利润率变化趋势基本接近，从 2013 年到 2015 年起伏波动较大。主要原因是

1) 国内方面柴油发动机国产化进程推迟，目前停留在样机搭载阶段，国内方面 2015 年的销售收入主要为样机的销售收入。

2) 奥地利方面 Steyr Motors 募集资金增资款到位后购建了大量的固定资产，满足了斯太尔发动机有限公司不断增长的订单需求。但斯太尔发动机有限公司产能逐步释放需要一定周期，营业收入与利润也将同步实现。

③期间费用分析

近三年期间费用比较情况见下表：

指 标	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
销售费用比率	6.81%	5.17%	6.38%
管理费用比率	33.58%	6.59%	8.76%
财务费用比率	-0.06%	-0.18%	0.77%

由上表的分析可以看出：近两年销售费用主要与收入增长挂钩的相应业务费用发生额，增长比例合理，销售费用随收入的减少同比有所下降，同时内部加强了管控，减少了开支。2015 年企业研发核心专注于委外研发，因此自主研发部分的费用支出下降，管理费用降低。财务费用由于本年利息收入下降且汇率波动导致汇兑损失。

综合企业盈利能力方面的各项指标来看，企业的扩张所需资金主要靠内部筹资补充，有息负债率较低。

7、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路是：

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

务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

（2）评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C_1 ：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C_2 ：不参与盈利预测的长期股权投资价值

（3）收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以

后各年与第 5 年持平。

(4) 收益主体与口径的相关性

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营资产的收益指标，其基本公式为：

企业的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

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）。

(5) 未来收益的确定

1) 主营业务收入的预测

①历年主营业务收入情况

历年主营业务收入相关指标统计如下：

金额单位：元

业务类别	参数	2013 年	2014 年	2015 年
奥地利业务	1、汽车发动机	45,319,680.00	69,009,570.00	
	2、船用发动机	136,228,407.07	153,784,362.72	
	3、零配件销售	7,500,000.00	12,009,459.16	150,214,141.99
	4、技术服务	91,400,219.00	103,137,078.93	133,192,945.97
	5、UI 技术转让费用（3.5%）			14,899,920.00
	奥地利订单收入	280,448,306.07	337,940,470.81	298,307,007.96
	奥地利小计			298,307,007.96
国内民品业务	M12 CR (REX)			
	M14 CR			
	Marine			
	Industrial			
	M16 CR		1,081,833.81	584,439.86
	技术服务		94,339,622.64	
	国内小计		95,421,456.45	584,439.86
主营业务收入合计		280,448,306.07	433,361,927.26	298,891,447.82

由上表的分析可以看出：奥地利主营业务收入从 2014 年开始有较快的增长。2012 年 9 月委托方完成对斯太尔动力（江苏）投资有限公司的收购，并于 2014 年 6 月对其进行增资，斯太尔动力（江苏）投资有限公司继续保持其作为高端柴油发动机产品和客户定制柴油动力单元的制造商和技术研发中心的基础上，满足不断增加的全球订单和高端客户定制需求。

国内业务方面由于新款柴油发动机的开发周期、检测周期、客户搭载周期均相对比较

长，加之公司向国内多家客户提供的样机仍处于搭载测试阶段，使得柴油发动机国内业务 2015 销售收入较少。

②未来年度主营业务收入预测

本次评估根据企业近年的经营数据，结合公司未来年度经营规划、营销策略进行预测。

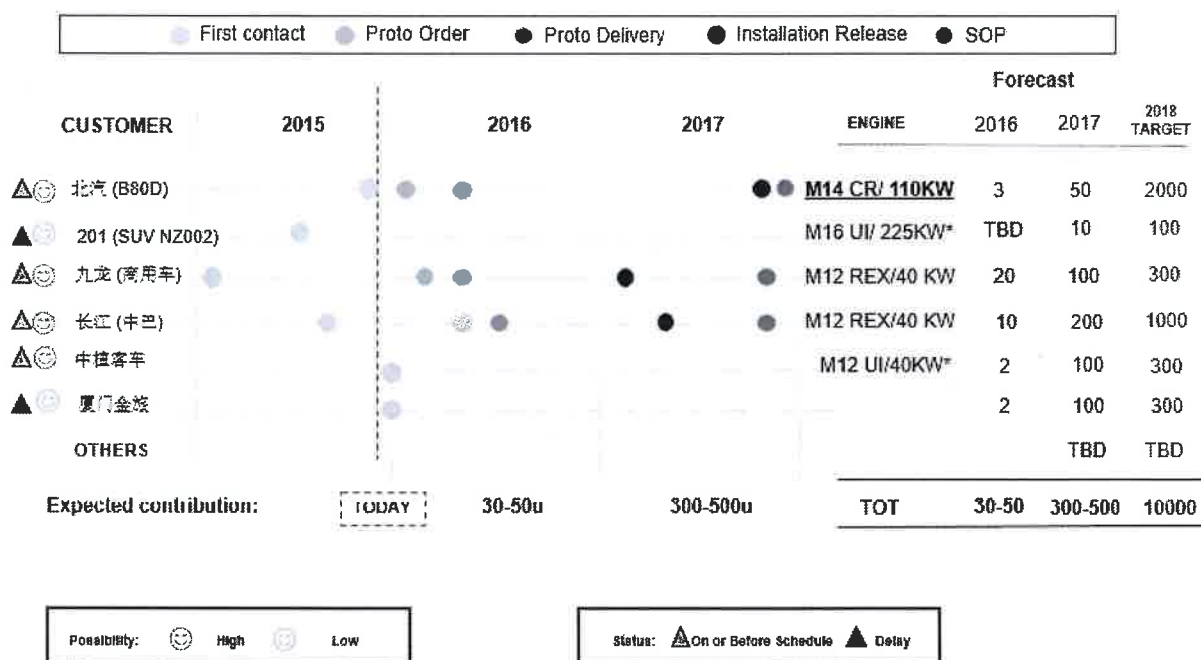
金额单位：元

产品类别	参数	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
奥地利业务	UI 技术转让费用(3.5%)	9,710,260.00	40,897,500.00	50,097,775.00	63,917,306.25	89,229,159.69
	奥地利订单收入	315,585,442.28	398,567,133.33	484,868,446.50	562,869,022.68	625,480,295.99
	奥地利小计	325,295,702.28	439,464,633.33	534,966,221.50	626,786,328.93	714,709,455.68
国内民品业务	M12 CR (REX)	450,000.00	4,050,000.00	73,710,000.00	90,417,600.00	157,665,690.00
	M14 CR	31,500.00	472,500.00	34,398,000.00	39,557,700.00	147,154,644.00
	Marine	720,000.00	2,280,000.00	4,377,600.00	8,492,544.00	16,645,386.24
	Industrial	52,500.00	997,500.00	5,745,600.00	18,577,440.00	36,411,782.40
	M16 CR	-	37,800.00	859,950.00	7,911,540.00	73,577,322.00
	国内小计					
主营业务收入合计		1,254,000.00	7,837,800.00	119,091,150.00	164,956,824.00	431,454,824.64

(1)国内民品业务收入预测

民品业务方面由于斯太尔的品牌效应，以及性能的优势，公司柴油发动机产品获得诸多优质客户的青睐。目前已有 50 余家客户（包括国内各大 SUV、MPV、皮卡、轻客，以及特种车、专用车、新能源汽车等汽车生产企业）与公司达成了合作意向，其中部分客户已与公司签署相关技术合作框架协议。公司按计划完成了意向客户发动机样机（国产化率较高的 M14/M16 UI 机型）的装配与测试，并及时交付客户进行搭载，目前反馈结果良好。为了尽快取得客户搭载测试报告，最终获得正式订单，公司积极协助客户的搭载测试工作，根据客户反馈的特殊需求，公司工程应用中心完成了发动机搭载布置设计、发动机前端轮系设计、冷却系统设计、发动机零部件质量改进和验证等等一系列工作，并取得了实质性进展。

客户开发计划- 民品



中国商用车市场柴油车基本占统治地位，所占比例在 80%左右，未来企业国内市场的销售策略主要针对商用车市场，兼顾乘用车市场。2015 年车用柴油机累计完成 255.82 万台和 257.36 万台。从现有情况看，柴油机市场仍有较大的发展空间和市场。

根据与企业管理层沟通了解，并结合企业生产发展规划，2016 年刚开始的国产化生产基数较小，销售增长较快。随着市场逐渐成熟及饱和，销量增幅会逐渐下降。预计 2016 年—2020 年的民品销量分别为 68 台、552 台、10850 台、15900 台和 44880 台，2020 年以后各年销量与 2020 年持平。销售单件分别是 M12 CR (REX): 5 万元/台，M14 CR: 3.5 万元/台，M16 CR: 7 万元/台，Marine: 8 万元/台，Industrial: 3.5 万元/台。随着产品间的激烈竞争以及采购方议价能力的提高，预计民用发动机的销售单价于 2017-2020 年的下降幅度分别为 10%、9%、8%、7%。

各年度产品销售数量及单价预测如下：

民品销售计划

单位：台

Engine Model	建设期	建设期	投产期	投产期	达产期
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
M12 CR (REX)	30	300	6,000	8,000	15,000
M14 CR	3	50	4,000	5,000	20,000
M16 CR		2	50	500	5,000

Marine	30	100	200	400	800
Industrial	5	100	600	2,000	4,000
TOTAL	68	552	10,850	15,900	44,800

单位：元/台

Engine Model	建设期	建设期	投产期	投产期	达产期
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
M12 CR (REX)	50,000	45,000	40,950	37,674	35,037
M14 CR	35,000	31,500	28,665	26,372	24,526
M16 CR	70,000	63,000	57,330	52,744	49,052
Marine	80,000	76,000	72,960	70,771	69,356
Industrial	35,000	33,250	31,920	30,962	30,343

斯太尔动力（江苏）投资有限公司销售收入（30%的民品销售）

民品销售收入

单位：元

Engine Model	建设期	建设期	投产期	投产期	达产期
M12 CR (REX)	450,000.00	4,050,000.00	73,710,000.00	90,417,600.00	157,665,690.00
M14 CR	31,500.00	472,500.00	34,398,000.00	39,557,700.00	147,154,644.00
M16 CR	-	37,800.00	859,950.00	7,911,540.00	73,577,322.00
Marine	720,000.00	2,280,000.00	4,377,600.00	8,492,544.00	16,645,386.24
Industrial	52,500.00	997,500.00	5,745,600.00	18,577,440.00	36,411,782.40

(2)奥地利业务收入预测

Steyr Motors 历史上是一家“柴油机研发和工程服务”其技术能力先进但是产能较小，不具备大批量生产的条件。经过母公司的增资后，基础建设、设备采购、人员引进等扩产工作顺利进行，进一步提高了研发及检测能力，扩充了产能。Steyr Motors 将逐步建立和不断完善相应的生产体系，转型为一个“研发为导向的批量生产型企业”

本次评估根据企业近年的经营数据，结合公司未来年度经营规划、营销策略、签署的意向合同等进行预测。

金额单位：元

产品类别	参数	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019 年
发动机、配件及相关技术服务	1、汽车发动机	315,585,442.28	398,567,133.33	484,868,446.50	562,869,022.68	625,480,295.99
	2、船用发动机					
	3、零配件销售					
	4、技术服务					
	小计	315,585,442.28	398,567,133.33	484,868,446.50	562,869,022.68	625,480,295.99

国内 UI 技术转让费	5、UI 技术转让费用 (3.5%)	9,710,260.00	40,897,500.00	50,097,775.00	63,917,306.25	89,229,159.69
	合计	325,295,702.28	439,464,633.33	534,966,221.50	626,786,328.93	714,709,455.68

(1) 发动机、配件及相关技术服务类收入预测

此收入主要来源于 Steyr Motors 公司各类型发动机销售，以及对应的技术服务和零配件的销售。Steyr Motors 公司的前身是 1864 年创立于奥地利、有着近 150 年历史的奥地利大型国有汽车集团——斯太尔—戴姆勒—普赫公司。现有的四大核心技术：机身一体化、高压泵喷嘴技术、气缸模块化组合技术和独立发动机电控系统。

凭借以上技术，该公司的柴油发动机产品可基本实现模块化生产，根据不同客户的需求可以迅速实现多排量多缸配置系列化开发和生产。同时，柴油发动机的主要部件仅利用第二代数控机床就可以进行加工，主要零部件也实现通用化，在规模化生产的同时减少了零部件的库存，生产装配周期也得以大幅度缩减。2014 年斯太尔动力（江苏）投资有限公司获得增资后，进行了厂区扩建和柴油机相关技术研发。2016 年 Steyr Motors 公司总装和客户定制能力年产量 3 万台。

2015 年 Steyr Motors 有限公司的主要客户：

序号	企业名称	国籍或地区	2015 年收入（欧元）
1	URO VEHICULOS ESPECIALES SA	ES（西班牙）	3,965,957 EUR
2	Krauss-Maffei Wegmann GmbH & Co.KG	DE（德国）	2,014,150 EUR
4	Univa As	NO（挪威）	1,687,450 EUR
6	PADMOS Marine & Industrial Diesel	NL（荷兰）	1,219,150 EUR
7	BUKH Bremen GmbH	DE（德国）	1,138,974 EUR
8	Siemens AG	DE（德国）	752,038 EUR
9	Mitchell Diesel LTD	DE（德国）	306,690 EUR
10	STEYR MOTORS Australia PTY LTD	AUS(澳洲)	284,834 EUR
11	合计		11,369,243.00 EUR

2015 年企业量产部分趋于稳定，特别是项目式定做马达、引擎收入的增加。企业加大对欧盟及北美市场的拓展，2015 年斯太尔动力（江苏）投资有限公司增资后进行了厂区扩建以及相关柴油发动机技术项目开发，企业产能将逐步释放。

经过与企业管理层沟通了解，2015 年欧元区经济逐渐复苏，投资者对欧元区经济表现出乐观情绪。未来年度营业收入主要基于目前在手订单的数量、未执行完订单金额、合同约定的交付期限、企业实际的项目执行能力、以及未来每年新增订单量进行预测。根据企业现有的规模，可以承接 3 万台以内的项目订单。本次收入预测可以在无需扩大生产能力的基础上完成。

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日, Steyr Motors 尚未执行完订单及 2016 年意向订单金额具体情况如下:

Profit center (利润来源)	Probability (几率)	Company (公司)	Project (项目名称)	SMO engine (发动机类型)	Type (类型)	Volume EUR (收入)	Volume EUR(Probability) (可能收入)	QTY (数量)	Status (状态)	To be decided (有待 决定)	Responsible (责任人)
ENG	100%	UROVESA	VAMTAC Navy	M16 SCI	Engine	166,674.72	166,674.72	6	contract	11.2015	
ENG	100%	Uni München, Rupert Baidl	M12 CR prototype engines	M12 CR	Engine	60,473.00	60,473.00	1	contract	11.2015	
ENG	100%	RAPAC	Application Workshop for 62 Ton REEV	M160053-0	Engine	8,856.00	8,856.00	1	contract	11.2015	
ENG	100%	Krauss-Maffei-Wegmann	ECU	M12	Engine	10,000.00	10,000.00	5	contract	11.2015	
ENG	100%	SMO-CN	Support month november			44,700.00	44,700.00	3	contract	11.2015	
ENG	100%	SMO-CN	Prototype			12,317.25	12,317.25		contract	11.2015	
ENG	100%	SMO-CN	Oil and fuel consumption, durability test	M16		20,356.00	20,356.00		contract	11.2015	
ENG	100%	MISCELLANEOUS				6,682.59	6,682.59			11.2015	
VEH	100%	Defenture	ATTV - series order 53 vehicles	M160053-0	Engine	79,945.00	79,945.00	5	contract	11.2015	
VEH	30%	Mitchells (for NIMR Abu Dhabi?)	MIRA M16 SCI	M160037-A	Engine	75,000.00	22,500.00	3	quoted	11.2015	Olahal Hauenschilic
ENG	100%	UROVESA	VAMTAC Navy	M16 SCI	Engine	165,000.00	165,000.00	6	contract	11.2015	Christen
ENG	70%	BELASSI	SMP5 Testbench rental	BELASSI 3-cyl gasoline	ENG	400,000.00	280,000.00		quoted	11.2015	Olahal
ENG	95%	Mahindra	LAM	M16 160kW	Engine	82,000.00	77,900.00	2	quoted	12.2015	Christen
ENG	20%	Design-Werk	Grand Power Unit Stage IIIA and prefer IIIB (potential 40 pc)	M12 CR	APUREX	40,000.00	8,000.00	1	quoted	12.2015	Olahal
ENG	90%	EM Korea (SST)	Air Defense Vehicle APU	M12 APU	APUREX	220,000.00	198,000.00	5	quoted	12.2015	Shi

[illegible]

VEH	100%	BAE Hägglunds	BV206 Dutch MOD Series phase	M16005x-0	Engine	1,445,000.00	1,445,000.00	85	Frame contract	01.2016	Halbartschlager
VEH	30%	RAPAC	60 ton tracked vehicle 160 kW diesel electric drive	M16 160kW	Engine	200,000.00	60,000.00	1 Demo	quoted	01.2016	Otahal
ENG	100%	SIEMENS	HDG VR Finland 9 to 160	HD160048-0	APU/REX	16,720,000.00	16,720,000.00	151	contract	02.2016	Mair
ENG	80%	Krauss-Maffei-Wegman	KMW Leo2 APU Serienvalidierung	M12 APU	APU/REX	168,000.00	134,400.00		quoted	02.2016	Hablesreiter
ENG	80%	Krauss-Maffei-Wegman	Dokumentation	M12 APU	APU/REX	50,000.00	40,000.00		quoted	02.2016	Hablesreiter
ENG	10%	RAPAC	APU Prototype	M12 CR	Engine	85,000.00	8,500.00	1	quoted	02.2016	Otahal
VEH	75%	Defenture	ATT V - series order 53 vehicles	M160053-0	Engine	640,000.00	480,000.00	40	contract	03.2016	Hauenschild, Hablesreiter
ENG	20%	VDL	Range extender of bus application	M12 CR Euro VI APU	APU/REX	2,700,000.00	540,000.00	100/a	quoted	03.2016	Otahal
ENG	50%	Coreboss	Mineral exploration drilling equipment - prototype for test installation	M160015 EU-V	Engine	300,000.00	150,000.00	10	open	03.2016	Chapman
ENG	20%	EMOSS	M12 APU for Mini-Bus	M12 CR	APU/REX	4,500,000.00	900,000.00	150	quoted	03.2016	Otahal
ENG	10%	ST Kinetics	Hybrid electrical vehicle 8x8 wheeled + ca. 8t GVW		Engine		-	1	open	03.2016	Shi
VEH	50%	UROVESA	Prototype for trials	M14 120 kW	Engine	30,000.00	15,000.00	2	quoted	03.2016	Otahal, Hauenschild
ENG	10%	SC Concepts	ICS project	M12 CR Euro VI	APU/REX		-		quoted	03.2016	Otahal
ENG	10%	Altinay	Range Extender series hybrid configuration	M12	REX		-		open	03.2016	Otahal

ENG	10%	Coreboss	Mineral exploration drilling equipment - prototype for test installation	SE144-38	Engine	15,000.00	1,500.00	1	open	03.2016	Chapman
ENG	10%	Artemis Intelligent Power Ltd	Hydraulic pump in railway, 2 engines per locomotive	M16-180kW Stage IIb	Engine	2,170,000.00	217,000.00	140	quoted	04.2016	Otahal
VEH	50%	GDELS	MRVP	M16 200kW	Engine	16,000,000.00	8,000,000.00	500	open	04.2016	Chapman
VEH	90%	GDELS MOWAG	Duro I serialization + preseries	M14 TCI	Engine	300,000.00	270,000.00	10	quoted	04.2016	Hauenschild, Christian
ENG	20%	UROVESA	VAMTAC M16 with 310A alternator	M16 UI	ENG		-		quoted	05.2016	Steinek, Otahal
ENG	20%	UROVESA	VAMTAC deep fording	M16 UI	Engine		-	6	contract	05.2016	Steinek, Otahal
2016 年 (1-5 月) 意 向订单						48,823,000.00	30,731,400.00				

ENG：研发相关

VEH：车辆类

根据被评估企业统计的目前正在洽谈的项目来看，保守估计 2016 年 1~12 月新增订单在 4600 万欧元左右。考虑到在手订单量已经较多，虽然当前欧美经济形势有所复苏，特别是汽车制造行业。但是出于谨慎性原则考虑，预计 2016 年~2020 年很难再保持近几年的高速增长趋势，本次谨慎按 2016 年全年新增订单水平预测未来年度订单量，根据历史新增订单的完成统计情况看，每年的新增订单主要的完成年份都集中在第 1 年到第 2 年。根据历史统计数据的概率分布，本次按新增订单按第一年完成 75%，第二年完成 25%的比例进行预测。考虑未来预测期内（自 2016 年至 2020 年）分别年增 27%、28%、20%、15%、10%。故未来年度新增订单量预测数据如下：

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
币种	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
PROJECT (项目)	58,175,507.48	73,755,360.00	94,406,860.80	113,288,232.96	130,281,467.90	143,309,614.69
PROJECT LOST (项目丢失)	19,535,470.00	27,330,407.21	34,982,921.22	41,979,505.47	48,276,431.29	53,104,074.42
PROJECT LOST RATE 项目丢失率)	34%	37%	37%	37%	37%	37%
PROJECT RECEIVED (项目达成)	38,640,037.48	46,424,952.79	59,423,939.58	71,308,727.49	82,005,036.62	90,205,540.28
当年新增订单	38,640,037.48	46,424,952.79	59,423,939.58	71,308,727.49	82,005,036.62	90,205,540.28
当年订单完成比例	75%	75%	75%	75%	75%	75%
下年订单完成比例	25%	25%	25%	25%	25%	25%
整年订单合计完成金额	42,043,495.34	44,478,723.97	56,174,192.88	68,337,530.51	79,330,959.34	88,155,414.36
增长率		6%	26%	22%	16%	11%
基准日汇率	7.0952					
收入合计	298,307,008.11	315,585,442.28	398,567,133.33	484,868,446.50	562,869,022.68	625,480,295.99

(2) 中国市场 UI 技术转让费预测

中国汽车工业发展迅速，据中国汽车工业协会数据，中国全年累计生产汽车 2450.33 万辆，同比增长 3.25%，销售汽车 2459.76 万辆，同比增长 4.68%，连续七年位居全球第一，预计 2016 年中国汽车销量将超 2,500 万辆。但仍存在产品结构不合理、关键产品技术水平相对滞后、研发能力薄弱、创新能力不强等问题，距离汽车强国还有一定距离。

经过与委托方管理层沟通了解，预计 2016 年将完成部分柴油发动机的国产化的目标。Steyr Motors 在柴油发动机整机以及关键零部件如泵喷嘴 (UI)、ECU、增压系统等领域拥有优势技术，具备自主知识产权，顺应了中国汽车工业关键零部件技术发展的要求。

随着中国柴油机国产化项目的日益进展，斯太尔动力（常州）发动机有限公司正加快推

进一期一段升级改造、一期二段、一期三段项目建设进程。委托方柴油发动机产品获得诸多优质客户的青睐。截止基准日已有多家企业达成了合作意向，其中部分客户已与公司签署相关技术合作框架协议。

在完成对斯太尔动力（江苏）投资有限公司并购后，吸收斯太尔动力（江苏）投资有限公司在高端柴油机领域的技术储备，为柴油发动机大规模批量国产化提供了保障，2015 年 8 月份斯太尔动力股份有限公司与 Steyr Motors GmbH（斯太尔发动机有限公司）签署了柴油发动机 UI（泵喷嘴）技术的授权协议。具体协议内容如下：

合作项目	5.1 授权第三项和第四项，根据附件 5，EE 极其附属机构应付费给 OR		5.2 一次性费用及使用费为净值，所以使用税费和关税应由 EE 承担	5.3 使用费根据 EE 前一期销售发票金额，半年一交（6 月 30 日到 12 月 31 日）。欧元支付。	5.4 不晚于每半年的结束后 30 天，在许可期限内，EE 应该向 OR 提交完整、准确的销售和使用报告，列示在上一个半年周期销售每台引擎的价格和数量。
	5.1.1 一次性支付总额****EUR（固定费用）加上代扣缴的所得税。应在交付附件 3 中提及的物品后 10 日付款。	5.1.2 每台引擎的使用费为销售收入的 3.5%，不包括代扣缴所得税、增值税、包装、运费、配送费用。销售收入应包括 EE 销售或提供授权商品、所欠税款、折扣和运费开给客户的有发票的金额。据此，所有的引擎将由 EE 直接销售给最终客户，零售价格将被作为使用费计算的基数。			
Licensor: Steyr Motors GmbH					
Licensee: Steyr Motors Corporation					
M12 UI	400,000 EUR	√	√	√	√
M14 UI	900,000 EUR	√	√	√	√
M16 UI（15 年已经确认收入）	2,100,000 EUR	√	√	√	√
fording kit	550,000 EUR		√		
cold start kit	350,000 EUR		√		
fuel compensation kit	400,000 EUR		√		

本次评估涉及的中国市场 UI 技术转让费预测是基于现有的柴油机机型国产化项目实施为前提进行的测算。盈利预测参考委托方在评估基准日的订单及未来的客户需求情况进行预测，其中 2016 年的盈利预测参照目前已取得的 P.G M12 JUN、P.G M14 JUN 等机型的订单及多家客户的样机搭载测试情况，综合考虑国产化事项的进程以及市场对产品的订单需求进行预测。

故未来年度中国市场 UI 技术转让费预测数据如下：

金额单位：元

其中	2016	2017	2,018	2019	2020
M12 UI 收入	1,750,000	665,000,000	631,750,000	600,162,500	570,154,375
M14 UI 收入	2,150,000	408,500,000	388,075,000	368,671,250	350,237,688
M16 UI 收入	10,000,000	95,000,000	411,540,000	857,375,000	1,629,012,500
合计	13,900,000	1,168,500,000	1,431,365,000	1,826,208,750	2,549,404,563
UI 技术转让费用 (3.5%)	9,710,260.00	40,897,500.00	50,097,775.00	63,917,306.25	89,229,159.69

2) 主营业务成本的预测

①历年主营业务成本情况

历年主营业务成本相关指标统计如下：

金额单位：元

产品名称	内容	2013 年	2014 年	2015 年
发动机、配件及相关技术服务 (国外业务)	汽车发动机	26,387,955.10	57,409,871.64	
	船用发动机	79,320,707.66	127,935,017.17	
	零配件销售	4,366,969.56	9,990,810.10	121,677,908.57
	技术服务	53,218,929.94	85,800,947.06	143,760,475.95
	其中：材料费		181,908,254.59	168,574,159.84
	材料费/成本		0.65	0.64
	其中：人工费		12,029,715.90	10,718,877.79
	人工费/成本		0.04	0.04
	其中：制造费用		85,463,105.27	86,145,346.86
	制造费用/成本		0.30	0.32
	制造费用中的折旧		8,063,568.62	10,541,715.26
	制造费用中的摊销		18,897,631.58	6,693,041.66
	小计	163,294,562.26	281,136,645.96	265,438,384.52
国内业务(民品销售)	M12 CR (REX)			
	M14 CR		1,025,641.03	
	Marine			

	Industrial			
	M16 CR			484,154.77
	技术服务		697,128.71	
	小计	1,735,892.08	1,722,769.74	484,154.77
1	总成本合计	165,030,454.34	282,859,415.70	267,658,002.21
	材料费合计		181,908,254.59	168,574,159.84
	其中：折旧费		8,063,568.62	12,277,178.18
	其中：无形资产摊销		19,594,760.29	6,693,041.66
2	主营业务收入	432,280,093.45	298,891,447.82	298,891,447.82
3	总成本占主营业务收入比例	38.18%	94.64%	89.55%

主营业务成本主要包括人工、材料成本和制造费用等。

②未来年度主营业务成本预测

未来年度营业成本参考历史年度成本占销售收入比例以及各项成本费用指标，同时考虑企业未来经营规划和营销策略以及产品销量的变化进行预测。

主营业务成本预测如下：

金额单位：元

产品名称	内容	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
发动机、配件及相关技术服务（国外业务）	汽车发动机	-	-	-	-	-
	船用发动机	-	-	-	-	-
	零配件销售	-	-	-	-	-
	技术服务	-	-	-	-	-
	其中：材料费	147,046,784.72	189,841,005.18	237,105,662.72	278,823,406.65	313,810,884.25
	材料费/成本	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
	其中：人工费	9,350,048.17	12,071,141.48	15,076,489.92	17,729,134.90	19,953,832.31
	人工费/成本	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
	其中：制造费用	75,144,353.60	97,013,203.30	121,166,551.13	142,485,296.09	160,364,717.21
	制造费用/成本	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
	制造费用中的折旧	12,657,973.88	12,665,816.86	12,659,651.04	12,642,058.41	12,615,246.58
	制造费用中的摊销	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12
	小计	231,541,186.52	298,925,350.00	373,348,703.81	439,037,837.69	494,129,433.83
国内业务（民品销售）	M12 CR (REX)	400,500.00	3,523,500.00	62,653,500.00	78,663,312.00	140,322,464.10
	M14 CR	28,035.00	411,075.00	29,238,300.00	34,415,199.00	130,967,633.16
	Marine	640,800.00	1,983,600.00	3,720,960.00	7,388,513.28	14,814,393.75
	Industrial	46,725.00	867,825.00	4,883,760.00	16,162,372.80	32,406,486.34
	M16 CR	-	32,886.00	730,957.50	6,883,039.80	65,483,816.58
	技术服务	697,128.71	697,128.71	697,128.71	697,128.71	697,128.71
	小计	1,813,188.71	7,516,014.71	101,924,606.21	144,209,565.59	384,691,922.64
1	总成本合计	233,354,375.23	306,441,364.71	475,273,310.02	583,247,403.28	878,821,356.47

	材料费合计	147,046,784.72	189,841,005.18	237,105,662.72	278,823,406.65	313,810,884.25
	其中：折旧费	12,657,973.88	12,665,816.86	12,659,651.04	12,642,058.41	12,615,246.58
	其中：无形资产摊销	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12	9,623,862.12
2	主营业务收入	326,549,702.28	447,302,433.33	654,057,371.50	791,743,152.93	1,146,164,280.32
3	总成本占主营业务收入比例	71.46%	68.51%	72.67%	73.67%	76.67%

2020 年以后按 2020 年永续。

(1) 国内业务成本预测

根据企业管理层介绍及企业对未来国内销售毛利的规划及分析，国内产品成本主要为从斯太尔动力（常州）发动机有限公司购入的柴油发动机。国内柴油机企业的毛利率一般水平一般在 17%以上，本次出于谨慎性考虑，预计 2015 年—2019 年国产化后的柴油机销售毛利率分别为 11%，13%，15%，13%和 11%，由于技术的先进性及产能的不断释放，毛利率会逐渐增长，至 2017 年达到 15%，之后随着市场饱和以及更新技术的推出，其毛利率水平将逐年下降至 11%。

(2) 奥地利业务成本预测

发动机、配件及相关技术服务的营业成本主要为生产发动机发生的人工、材料成本和制造费用等组成，斯太尔发动机有限公司 2012 年—2015 年营业成本占发动机销售收入的平均比例为 73.37%，即平均毛利率为 26.63%。本次评估以平均毛利率为基础倒算预测生产成本。

考虑到整个行业的毛利水平，以及考虑到未来几年间由于汽车制造业的下滑所带来的需求减少、竞争更加激烈的情况，如果要保证每年新增订单量维持一定的增长水平，势必要通过降低该部分业务的毛利水平来实现，即预计被评估企业的 2016 年~2020 年的新增订单毛利率分别取 27%、25%、23%、22%、21%的水平。

3) 主营业务税金及附加的估算

国外业务斯太尔发动机有限公司公司无附加税，对国外业务不做主营业务税金及附加的预测。

国内业务主营业务税金及附加包括营业税及附加税金，公司产品销售收入增值税税率为 17%，公司产品销售进项按产品购进额的 17%。根据应交增值税及营业税两项流转税之和为基数，按城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加按流转税 2%缴纳附加税费。根据上述估算依据，主营业务税金及附加预测如下：

序号	项目	税率	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	增值税销项		213,180.00	1,332,426.00	20,245,495.50	28,042,660.08	73,347,320.19

	增值税进项		189,730.20	1,159,210.62	17,208,671.18	24,397,114.27	65,279,114.97
	应交增值税		23,449.80	173,215.38	3,036,824.33	3,645,545.81	8,068,205.22
2	营业税						
3	消费税						
4	资源税						
5	城市维护建设税	7%	1,641.49	12,125.08	212,577.70	255,188.21	564,774.37
6	教育费附加	3%	703.49	5,196.46	91,104.73	109,366.37	242,046.16
	地方教育费附加	2%	469.00	3,464.31	60,736.49	72,910.92	161,364.10
7	其他（调整）						
8	主营业务税金及附加		2,813.98	20,785.85	364,418.92	437,465.50	968,184.63

4) 销售费用的预测

企业的销售费用包括工资薪酬、市场推广费、交通应酬费、保险费和其他等。评估人员主要根据企业 2013 年度、2014 年度、2015 年度审定财务报表披露的销售费用情况、向管理层了解的市场销售情况，根据各项费用的性质及与销售收入的关系，以及销售人员的变化，综合考虑预测销售费用。

(1) 薪金

2016 年销售费用中的人力资源费用以 2015 年数据为基数，考虑行业平均工资水平、工资及物价上涨以及增资扩产后销量因素综合确定，预计 2016 年—2020 年销售人员的薪酬增长率分别为 20%，20%，15%，15%和 10%。

(2) 市场推广、交通应酬费

市场推广、交通应酬费用随着营业收入的增长，这两项费用也相应保持一定的增长幅度。随着中国市场业务的不断发展壮大，以及考虑进入成熟发展期后，预测 2016 年—2020 年的增长率分别为 35%，35%，30%，30%和 25%。

(3) 保险费

根据企业提供的有关历史数据，保险费随着企业业务的扩大会有所增长，但总体较为平稳，故对于 2016 年—2020 年的预测保险费增长率为 15%。

销售费用历史年度数据及未来预测如下：

金额单位：元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
	营业（销售）费用					
1	薪金	12,845,455.75	15,414,546.90	17,726,728.94	20,385,738.28	22,424,312.11
2	市场推广费	8,551,531.56	11,544,567.60	15,007,937.88	19,510,319.25	24,387,899.06

3	交通及应酬	3,186,480.79	4,142,425.03	4,970,910.03	5,965,092.04	6,859,855.85
4	保险费	1,176,409.83	1,352,871.31	1,555,802.00	1,789,172.30	2,057,548.15
5	其他	292,484.89	380,230.36	456,276.43	547,531.72	629,661.48
	营业（销售）费用合计	26,052,362.82	32,834,641.20	39,717,655.29	48,197,853.59	56,359,276.64
二	主营业务收入	326,549,702.28	447,302,433.33	654,057,371.50	791,743,152.93	1,146,164,280.32
三	其他业务收入	-	-	-	-	-
四	业务总收入	326,549,702.28	447,302,433.33	654,057,371.50	791,743,152.93	1,146,164,280.32
五	营业（销售）费用/业务总收入	7.98%	7.34%	6.07%	6.09%	4.92%

5) 管理费用预测

企业的管理费用主要包括薪酬、研发费、通讯费、业务招待费、中介费及其他等内容。

首先根据企业管理费用项目构成情况，根据各费用项目与收入的依存关系进行分析。对于变动费用，预测时将其再划分为与收入直接线性相关的和变动的和与收入无线性关系两部分进行，对于与收入线性相关部分的变动管理费用参考企业以前年度的该类管理费用项目与收入的比例并对其合理性进行分析后确定；对于与收入不成线性关系的管理费用根据费用的实际情况单独进行测算；对于其他费用参考企业以前年度的实际发生情况及费用发生的合理性进行分析后进行预测。

管理费用历史年度数据及未来预测如下：

金额单位：万元

项目	2014 年	2015 年	近 2 年平均	比率	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
固定部分									
折旧	-	0.11	-	-	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
无形资产摊销	-	139.43	-	-	139.43	139.43	139.43	139.43	139.43
其他	-	-	-	-	-	-	-	-	-
固定部分合计	-	139.54	-	-	139.54	139.54	139.54	139.54	139.54
可变部分	-	-	-	-	-	-	-	-	-
薪酬	2,241.75	1,240.10	1,740.92	4.75%	2,002.06	2,302.37	2,762.84	3,315.41	4,144.27
研发	208.11	167.00	187.56	0.51%	215.69	248.04	285.25	328.04	377.24
通讯费	71.83	71.18	71.51	0.20%	82.23	94.57	108.75	125.06	143.82
保险费	-	2.39	2.39	0.01%	2.74	3.16	3.63	4.17	4.80
办公费	162.28	448.82	305.55		120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
中介费用	30.72	270.65	150.69		250.00	250.00	250.00	250.00	250.00
税费等	68.83	177.65	123.24	0.34%	147.89	177.47	212.96	255.55	306.66
邮电费	5.47	14.28	9.87	0.03%	11.35	13.06	15.01	17.27	19.86
差旅费	0.07	18.26	9.17	0.03%	10.54	12.12	13.94	16.03	18.44
业务招待费	-	-	-	-	-	-	-	-	-

其他费用	66.85	67.73	67.29	0.18%	77.39	88.99	102.34	117.69	135.35
可变部分合计	2,855.93	2,478.06	2,668.18	7.29%	2,919.89	3,309.77	3,874.73	4,549.23	5,520.43
管理费用合计	2,855.93	2,617.59	2,668.18		3,059.43	3,449.31	4,014.27	4,688.77	5,659.97
主营业务收入	43,336.19	29,889.14	36,612.67		32,654.97	44,730.24	65,405.74	79,174.32	114,616.43
可变管理费用/ 主营业务收入	6.59%	8.29%	7.29%		8.94%	7.40%	5.92%	5.75%	4.82%
管理费用/主营 业务收入	6.59%	8.76%	7.29%		9.37%	7.71%	6.14%	5.92%	4.94%

6) 财务费用的预测

财务费用分为银行手续费用和利息支出,本次评估考虑到企业的偿债能力以及近两年的还款情况,鉴于企业财务费用中利息收入、手续费在经营过程中数额变化不大。假定企业保持评估基准日的融资规模。利息支出根据企业基准日的有息负债情况,按现行的利率水平进行预测。

财务费用预测如下表:

金额单位: 元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
利息支出	1,780,621.58	1,646,161.59	1,511,701.60	1,377,241.61	1,242,781.62
利息收入	327,000.75	327,000.75	327,000.75	327,000.75	327,000.75
手续费	636,117.99	636,117.99	636,117.99	636,117.99	636,117.99
财务费用合计	2,088,829.83	1,954,369.84	1,819,909.85	1,685,449.86	1,550,989.87

7) 营业外收支预测

公司营业外收入主要为补助款,营业外支出主要为罚款收支等,金额不大,且具有偶然性,由于缺乏预测依据,不作预测。

8) 折旧与摊销预测

①折旧预测

本次评估中,考虑到企业的固定资产计提折旧的现实,以及对公司折旧状况的调查,根据企业实际执行的折旧政策,同时考虑固定资产的经济寿命年限对固定资产折旧年限进行适当调整,估算未来经营期内的折旧。

公司的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价,均采用直线法计提折旧,并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率,对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

企业在维持现有参与未来收益测算的产能规模的前提下,未来各年度只需对现有资产

(补齐或剔除调整后)的耗损(折旧)进行更新。未来经营期内的折旧估算如下表:

金额单位: 元

序号	项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
	固定资产原值					
1	期初余额	243,940,212.62	243,312,826.12	242,677,183.10	242,048,031.00	241,437,399.13
2	本期增加	10,600,000.00	10,600,000.00	10,600,000.00	10,600,000.00	10,600,000.00
3	本期减少	11,227,386.50	11,235,643.02	11,229,152.10	11,210,631.87	11,182,406.34
4	期末余额	243,312,826.12	242,677,183.10	242,048,031.00	241,437,399.13	240,854,992.79
	累计折旧					
1	期初余额	72,543,727.84	74,536,827.24	76,529,926.64	78,523,026.03	80,516,125.43
2	本期增加	12,659,116.58	12,666,960.27	12,660,793.89	12,643,199.67	12,616,385.42
	其中: 制造费用	12,657,973.88	12,665,816.86	12,659,651.04	12,642,058.41	12,615,246.58
	管理费用	1,142.70	1,143.40	1,142.85	1,141.26	1,138.84
3	本期减少	10,666,017.18	10,673,860.87	10,667,694.49	10,650,100.27	10,623,286.02
4	期末余额	74,536,827.24	76,529,926.64	78,523,026.03	80,516,125.43	82,509,224.83
	固定资产净值	168,775,998.88	166,147,256.46	163,525,004.96	160,921,273.70	158,345,767.96

②摊销预测

摊销为软件、基础设施使用权、发动机技术的使用权。摊销情况如下:

项目名称	原值	每月摊销金额	共摊销月份	备注
EM11 非专利技术	13,942,574.14	116,188.12	120	10 年
发动机技术(国外)	43,484,570.28	362,371.42	120	10 年
基础设施使用权	3,652,381.20	8,696.15	420	35 年
软件(其他无形资产)	25,855,256.68	430,920.94	60	5 年
合计	86,934,782.30	918,176.63		

本次评估根据企业基准日的会计政策预测摊销额。未来经营期内的摊销估算如下表:

金额单位: 元

序号	项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
1	无形资产摊销	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56
	合计	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56	11,018,119.56

9) 所得税费用预测

根据企业目前的经营状况,企业所得税税率为 25%,根据利润总额和所得税税率计算确定,所得税费用预测结果如下表:

金额单位: 人民币元

年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
所得税费用	8,614,242.84	17,889,533.91	24,184,840.87	27,821,817.38	37,966,182.00

10)追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他长期资产);经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中,假设企业不再对现有的经营能力进行资本性投资,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

① 资产更新投资

按照收益估算的前提和基础,在维持现有规模的前提下,未来各年不考虑扩大的资本性投资,则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损(折旧)后的更新支出。本次估算资产的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时,即假设该资产已折毕,需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时,按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。参照公司以往年度资产更新性支出情况,预测未来资产更新性支出。

金额单位:万元

项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
更新资本性支出	2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81

② 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为维持正常经营而需新增投入的营运性资金,即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来;应交税金和应付工资等多为经营中发生,且周转相对较快,拖欠时间相对较短、金额相对较小,估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金(最低现金保有量)、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增

加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

现金周转期=存货周转期+应收款项周转期-应付款项周转期

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

公司未来营运资金预测表

金额单位：元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
最低货币资金保有量	22,599,331.77	29,338,268.15	44,469,924.55	54,732,880.35	80,888,753.94
营运资金	93,658,283.50	127,936,849.58	186,007,070.36	225,306,316.11	324,483,285.06
营运资金追加额	84,240,780.76	34,278,566.08	58,070,220.78	39,299,245.75	99,176,968.95

1) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对公司审计报表揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，公司未来净现金流量估算如下，永续期按照 2019 年的水平持续。

公司未来现金流量估算表

金额单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	32,654.97	44,730.24	65,405.74	79,174.32	114,616.43
减：营业成本	23,335.44	30,644.14	47,527.33	58,324.74	87,882.14
营业税金及附加	0.28	2.08	36.44	43.75	96.82
销售费用	2,605.24	3,283.46	3,971.77	4,819.79	5,635.93
管理费用	3,059.43	3,449.31	4,014.27	4,688.77	5,659.97
财务费用	208.88	195.44	181.99	168.54	155.10
资产减值损失					
加：公允价值变动收益					
投资收益					
营业利润	3,445.70	7,155.81	9,673.94	11,128.73	15,186.47
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	3,445.70	7,155.81	9,673.94	11,128.73	15,186.47
减：所得税费用	861.42	1,788.95	2,418.48	2,782.18	3,796.62
净利润	2,584.27	5,366.86	7,255.45	8,346.55	11,389.85
+财务费用（税后）					
+折旧	1,265.91	1,266.70	1,266.08	1,264.32	1,261.64
+摊销	1,101.81	1,101.81	1,101.81	1,101.81	1,101.81
-营运资金净增加	8,424.08	3,427.86	5,807.02	3,929.92	9,917.70
-资本性支出	2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81	2,161.81
净现金流量	-5,500.35	2,269.16	1,767.89	4,724.23	1,767.00

（6）折现率的确定

1) 折现率模型

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），WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D / (D + E)]$$

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

2) 权益资本成本的确定

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：

$$R_e = R_{f1} + \beta (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： R_e :权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} :长期国债期望回报率

β :贝塔系数

R_m :市场期望回报率

R_{f2} :长期市场预期回报率

Alpha:特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$:股市场超额风险收益率，称 ERP

具体参数取值过程:

①长期国债期望回报率 (R_{f1}) 的确定。本次评估我们在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的到期收益率的平均值,经过汇总计算取值为 4.12%,详见附表《国债到期收益率计算表》(数据来源:wind 网)。

②ERP, 市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中:成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%; 国家风险补偿额取 0.86%。

则: $MRP = 6.29\% + 0.86\%$

$= 7.15\%$

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下:

- 对比公司所从事的行业或其主营业务为发动机生产与销售;
- 对比公司近年为盈利公司;
- 对比公司必须为至少有两年上市历史;

根据上述三项原则,我们选取了以下 5 家上市公司作为对比公司:

对比公司一: 山东滨州渤海活塞股份有限公司

股票代码: 600960.SH

概 况: 山东滨州渤海活塞股份有限公司是由山东活塞厂作为主要发起人,联合河南省中原内燃机配件总厂、信阳内燃机配件总厂、济南汽车配件厂、山东大学计算机科学技术

研究所及杨本贞先生个人为发起人共同发起设立。经山东省人民政府鲁政股字[1999]58 号批准证书批准,于 1999 年 12 月 31 日成立,并取得山东省工商行政管理局颁发的企业法人营业执照,注册号为 3700001804923。2004 年 3 月 12 日,经中国证监会证监发行字[2004]29 号通知批准,于 2004 年 4 月 7 日在上海证券交易所上市。

经营范围:活塞的生产销售;机械零部件的生产销售;汽车、内燃机、压缩机、摩托车的零部件的生产销售;铝及铝制品的生产销售;机床设备及配件的生产销售;汽车(不含小轿车)销售;从事以上产品的进出口贸易。

对比公司二:潍柴重机股份有限公司

股票代码:000880.SZ

概 况:公司系经潍坊市经济体制改革委员会潍改发[1993]20 号文批准,由潍坊巨力机械总厂独家发起,以定向募集方式设立的股份有限公司。1998 年 3 月 3 日,经中国证券监督管理委员会证监发字[1998]7 号和证监发字[1998]8 号文批准,公司向社会公开发行境内上市内资股(A 股),并于同年 4 月 2 日在深圳证券交易所挂牌交易。为顺应公司重组后的发展现状,并经国家工商行政管理总局核准和山东省工商行政管理局登记,公司中文全称由“山东巨力股份有限公司”变更为“潍柴重机股份有限公司”,英文全称由“SHANDONG JULI CO.,LTD.”变更为“Weichai Heavy Machinery Co., Ltd.”。

经营范围:内燃机及配件生产、销售;发电机及发电机组的生产、销售;工程机械生产、销售;机械零件加工及设备修理;备案范围进出口业务;(国家有规定的,经凭许可证或资质证书经营)。通过大规模的资产重组,主营从农业机械转变为船舶配件。

对比公司三:江苏农华智慧农业科技股份有限公司

股票代码:000816.SZ

概 况:公司系经江苏省人民政府苏政复[1996]65 号文《省政府关于同意设立江苏江淮动力股份有限公司的批复》批准,由江苏江动集团有限公司独家发起,将江苏江淮动力机厂整体改制,以评估确认后的全部国有经营性净资产投入,并以募集方式设立的股份有限公司。

经营范围:内燃机、发电机、电动机、水泵、榨油机、机械化农业及园艺机具、畜牧机械、拖拉机制造、房屋租赁、金属加工设备租赁;内燃机及农业机械技术咨询服务;资产管理。(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)。

对比公司四:济南柴油机股份有限公司

股票代码:000617.SZ

概 况：济南柴油机股份有限公司(以下简称"公司"),是由中国石油物资装备(集团)总公司直属企业济南柴油机厂作为唯一发起人,经国家经济体制改革委员会体改生字(1996)115 号文批准,以募集方式设立的股份有限公司。

经营范围：普通货运；汽车维修；一般经营项目：柴油机，气体发动机，双燃料发动机，发电机及发电机组（以上不含车辆用），泵，压缩机及机组，石油钻采专用设备以及上述产品零配件的设计、研发、制造、销售、维修、租赁及相关技术咨询、技术服务；机械设备、输配电及控制设备、仪器仪表的生产、销售；液力传动产品、建筑材料、汽车配件、电器元件、计算机元器件、船用配套设备、齿轮箱、压力容器、金属及金属矿、办公及其他机械、润滑油、焦炭、五金交电的销售；机械加工；备案范围进出口业务；理化测试；房屋租赁；起重装卸服务；国内贸易代理服务。

对比公司五：昆明云内动力股份有限公司

股票代码：000903.SZ

概 况：公司是 1998 年 7 月 2 日由云南内燃机厂改制重组独家发起,以其绝大部分生产经营性净资产投入,拟以社会募集方式设立的股份有限公司。云南内燃机厂成立于 1956 年,其前身为云南机械厂。公司于 1999 年 4 月 15 日在深圳证券交易所上市交易。

经营范围：柴油机及机组，柴油发电机组；柴油机系列及其变形机组及零部件，汽车配件，农机配件，科研所需原辅材料，电子产品，配套设备，控制设备，检测设备，仪器，仪表，工具，模具及相关技术、特种油类(经营范围中涉及专项审批的按许可证经营)，出口本企业自产柴油机系列及其变形产品、变形机组及零配件、汽车配件、农机配件；进口本企业生产、科研所需的原辅材料、电子产品、配套产品、控制设备、仪器仪表及相关技术。

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值,上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容等方面与委估公司相近的 5 家上市公司作为可比公司,查阅取得每家可比公司在距评估基准日 60 个月期间（至少有两年上市历史）的采用普通收益率指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数,计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.7077。

C、确定被评估企业的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时主要参考对比公司资本结构平均值, 以及企业未来的资金供求情况等确定被评估企业目标资本结构为 0.1756。

D、估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的 β 系数

我们将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中, 计算被评估企业有财务杠杆 β 系数:

$$\text{有财务杠杆 } \beta = \text{无财务杠杆 } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.8009$$

④特别风险溢价 Alpha 的确定

我们考虑了以下因素的风险溢价:

A、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明, 中、小企业平均报酬率高于大企业。因为中、小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此, 中、小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较, 被评估单位的规模相对偏小, 因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果, 评估人员认为追加 1.0% 的规模风险报酬率是合理的。

B、个别风险报酬率的确定

被评估单位主要从事柴油发动机及相关项目投资以及对企业的投资及投资管理, 如果宏观经济增速放缓甚至出现下滑致使投资环境恶化, 则被评估单位的投资收益水平存在下滑的风险, 进而会影响其后续年度的业绩。经分析, 本次评估中对于企业的个别风险报酬率确定为 2.0%。

从上述分析企业特别风险溢价确定为 3.0%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算, 我们确定用于本次评估的权益期望回报率, 即股权资本成本 R_e 为 12.85%。

3) 债务资本成本的确定

根据被评估单位有息债务(长、短期借款)实际利率加权平均计算, 权数采用企业目前的债务构成。计算公式为:

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})]$$
$$= 2.42\%, \text{ 确定债务资本成本 } R_d \text{ 为 } 2.42\%。$$

4) 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本为 11.20%。

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 62,599.63 万元。如下表：

经营性资产价值评估结果表

金额单位：人民币万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	永续期
净现金流量	-5,500.35	2,269.16	1,767.89	4,724.23	1,767.00	11,483.06
折现年限	1	2	3	4	5	永续
折现率	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%
折现系数	0.8993	0.8087	0.7273	0.6540	0.5881	5.2509
折现值	-4,946.46	1,835.07	1,285.78	3,089.65	1,039.18	60,296.42
经营性资产价值	62,599.63					

(8) 非经营性资产（负债）和溢余资产的价值

非经营性资产或负债指与企业经营活动的收益无直接关系、收益法结论不包含其价值的资产或负债。溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

经核实，在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，公司账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的其他非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予单独估算其价值。

1) 非经营性资产的价值

评估基准日，非经营性资产账面价值为 3,281.23 万元，其他应收款中与生产经营活动无关的款项为 625.26 万元，递延所得税资产 2,655.97 万元，为企业计提资产减值准备和可弥补亏损产生的可抵扣所得税额，预计未来可以从企业应纳所得税额中抵扣，该项资产在未来收益预测中未予考虑，本次评估作为非经营性资产考虑。

2) 非经营性负债的价值

评估基准日，非经营性负债的账面价值为 17,372.60 万元，其他应付款中与生产经营活动无关的债务为 15,260.97 万元；递延所得税负债 1,646.19 万元，为企业研发费用资本化，固定资产与无形资产账面价值与计税基础之间暂时性差异产生的应纳税所得税额，该部分资金非企业正常经营业务产生的负债，本次评估作为非经营性负债考虑；预计负债 465.45 万元，为企业与第三方公司终止合作，于 2014 年被第三方要求赔偿，第三方公司与其产生法律诉讼，要求退回已付合同金并赔偿损失机会成本所计提的负债，本次评估作为非经营性负债考

虑。

3) 溢余资产的价值

溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。溢余资产主要为溢余货币资金。根据评估基准日 30 天的付现成本确定最低现金保有量，与评估基准日的货币资金账面余额作比较，企业货币资金不足，不存在溢余货币资金。

(9) 不参与盈利预测的长期股权投资价值

本次评估，不参与盈利预测的长期股权投资价值为对青海恒信融锂业科技有限公司的投资。对于上述投资，以被投资单位评估后的股东全部权益价值乘以斯太尔动力（江苏）投资有限公司的持股比例确定该类投资的评估值。长期股权投资的评估对象经审计的净资产账面价值为 16,818.29 万元，股东全部权益评估价值为 42,130.73 万元，则不参与盈利预测的长期股权投资价值为 21,486.67 万元（详见子公司青海恒信融锂业科技有限公司评估说明）。具体如下：

金额单位：万元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值	长投价值
青海恒信融锂业科技有限公司	2015.3.15	51%	16,818.29	42,130.73	21,486.67
合 计			16,818.29	42,130.73	21,486.67

(10) 付息债务价值

在评估基准日，经审计的资产负债表披露，账面付息债务为 5,029.32 万元，经核实后以账面价值确认为评估价值。

(11) 合并报表对应的资产组组合价值的确定

合并报表对应的资产组组合价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值为 64,965.61 万元。见下表：

金额单位：万元

项 目	金 额
经营性资产价值	62,599.63
加：非经营性资产价值	3,281.23
溢余资产价值	-
长期股权投资价值	21,486.67
减：非经营负债	17,372.60
减：有息负债价值	5,029.32

项 目	金 额
股东全部权益价值	64,965.61

8、收益法评估结果

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）进行了评估，在评估基准日，斯太尔动力股份有限公司合并报表商誉减值测试涉及的斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值为 64,965.61 万元。

四、评估结论及分析

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序，对斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值进行了评估。本次评估采用了收益法，评估结论根据以上评估工作得出，其评估结果如下：

截止 2015 年 12 月 31 日，在持续经营条件下，斯太尔动力（江苏）投资有限公司经审计的合并报表总资产账面价值 93,725.53 万元，总负债账面价值 29,455.95 万元，净资产账面价值 64,269.58 万元。经收益法评估，斯太尔动力（江苏）投资有限公司合并报表对应的资产组组合价值为 64,965.61 万元，增值 696.02 万元，增值率 1.08%。