

中国糖业酒类集团公司
拟转让湖南中糖物流有限公司股权
涉及的股东全部权益
评估报告
沃克森评报字【2015】第 0599 号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司
地址：北京市海淀区车公庄西路 19 号外文文化创意园 12 号楼
电话：88018767 传真：88019300 邮编：100048

目 录

注册资产评估师声明	1
（评估报告摘要）	2
一、 委托方、被评估单位概况及其他评估报告使用者	4
二、 评估目的	6
三、 评估对象和范围	6
四、 价值类型及其定义	8
五、 评估基准日	8
六、 评估依据	8
七、 评估方法	10
八、 评估程序实施过程及情况	14
九、 评估假设	14
十、 评估结论	15
十一、 特别事项说明	16
十二、 评估报告使用限制说明	18
十三、 评估报告日	19
评估报告签字盖章页	20
评估报告附件	21

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守了独立、客观和公正的原则。根据我们在执业过程中掌握的事实，在我们认知的最大能力范围内，评估报告陈述的事项是客观的，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、负债申报表、历史年度经营成果及相关法律权属资料由委托方、被评估单位提供并经其签章确认；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性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无利益关系，与相关当事方无利益关系，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进行抽查；我们已对评估对象的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象法律权属资料进行查验，但我们对评估对象的法律权属不做任何形式的保证；对查验过程中发现的问题，我们已提请被评估单位完善产权，并对发现的问题进行了披露。

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。

六、我们对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据。我们出具的评估报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估结论使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与我们无关。

中国糖业酒类集团公司
拟转让湖南中糖物流有限公司股权
涉及的股东全部权益
评估报告

（评估报告摘要）

沃克森评报字【2015】第 0599 号

重 要 提 示

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和
合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受中国糖业酒类集团公司的委托，根据有关法律、法规、资产评估准则和资产评估原则，按照必要的评估程序，对湖南中糖物流有限公司的股东全部权益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、 委托方及被评估单位

委托方：中国糖业酒类集团公司

被评估单位：湖南中糖物流有限公司

二、 评估目的

中国糖业酒类集团公司拟转让湖南中糖物流有限公司股权，本次评估系为该经济行为提供价值参考，此次经济行为已获得中国糖业酒类集团公司办公会议纪要批准。

三、 评估对象和范围

本次评估对象为湖南中糖物流有限公司评估基准日所涉及的股东全部权益。

具体评估范围为湖南中糖物流有限公司于评估基准日的全部资产及负债。以基准日被评估单位申报的全部资产和负债为准。

四、 评估基准日

评估基准日为 2015 年 6 月 30 日。

五、 评估方法

本次评估采用资产基础法及收益法。

六、 价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

七、 评估结论

本次评估采用资产基础法及收益法，注册资产评估师进行合理性分析后最终选取评估结论如下：

采用资产基础法对湖南中糖物流有限公司的股东全部权益价值的评估值为 3,511.16 万元，评估值较账面净资产增值 2,063.86 万元，增值率 142.60%。

本评估报告仅为业务约定书约定的报告使用者实施本次评估目的提供价值参考，不应当被视为是被评估对象可实现价格的保证。建议委托方和相关报告使用者在参考分析评估结论的基础上，结合实施评估目的时资产状况和市场状况等因素，合理进行决策。

本报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估报告使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与评估机构和注册资产评估师无关。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响，并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

按照有关规定，本评估报告结论使用有效期一年，自评估基准日起计算，超过一年，需重新进行评估。

中国糖业酒类集团公司
拟转让湖南中糖物流有限公司股权
涉及的股东全部权益
评估报告
（评估报告正文）

沃克森评报字【2015】第 0599 号

中国糖业酒类集团公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规、资产评估准则和资产评估原则，按照必要的评估程序，对湖南中糖物流有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，现将评估情况报告如下：

一、 委托方、被评估单位概况及其他评估报告使用者

（一）委托方

企业名称：中国糖业酒类集团公司

注册地址：西城区西直门外大街 110 号

法定代表人：王令义

注册资本：116324.45 万元

类型：全民所有制

成立日期：1989 年 04 月 19 日

注册号：100000000010093

经营范围：批发预包装食品（有效期至 2016 年 05 月 26 日）；进出口业务；食品机械、制冷设备的销售、租赁；建筑、装饰材料、金属材料、石化产品（危险化学品除外）、化工产品（危险化学品除外）、日用百货、家用电器、文体用品的销售；与以上业务相关的咨询服务、技术服务；承办会议及国内展览、经济信息咨询；自有房屋的租赁；仓储服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位

1、概况

企业名称：湖南中糖物流有限公司

注册地址：株洲县洲坪乡石板桥村灵光庙组 18 号

法定代表人：郭荫鹏

注册资本：2089.61 万人民币

经济性质：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：1992 年 7 月 24 日

注册号：91430221184527260P

经营范围：凭《食品流通许可证》（有效期至 2016 年 11 月 05 日）经营预包装食品、散装食品批发兼零售、代购、代销、商品分类、包装。仓储服务；纺织品、针织品、百货、五金、交电、化工产品（不含易燃易爆、化学危险品）、普通机械、汽车零部件、建筑装饰材料，电器机械及器材、钢材的批发、零售、代购、代销；房屋出租。（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）

2、被评估单位股权结构情况

被评估单位于 1992 年 7 月注册成立，原名湖南省株洲昭陵糖库，为全民所有制企业。

2010 年 4 月，中国华孚贸易发展集团公司下发《关于同意上收昭陵糖库并更名为湖南中糖物流有限公司的批复》（华孚集团投字[2010]49 号），同意由中国糖业酒类集团公司上收昭陵糖库。

2010 年 5 月，中国糖业酒类集团公司下发关于批准《昭陵库改制方案的函》（中糖物字[2010]93 号），对湖南省株洲昭陵糖库改制，以评估后净资产注册成立湖南中糖物流有限公司，由中国糖业酒类集团公司独家持股。

2010 年 6 月，株洲天展资产评估事务所以 2010 年 4 月 30 日为基准日对湖南省株洲昭陵糖库全部资产及负债进行评估，并出具资产评估报告书（株天所评字[2010]第 002 号），净资产评估值为 2,089.61 万元。

2010 年 7 月，株洲天展联合会计师事务所出具验资报告（株天会验字[2010]第 016 号），湖南省株洲昭陵糖库整体改制设立湖南中糖物流有限公司，注册资本为 2,089.61 万元，中国糖业酒类集团公司占注册资本的 100%。

截止评估基准日，被评估单位注册资本为 2,089.61 万元，中国糖业酒类集团公司占注册资本的 100%。

3、被评估单位近年资产、损益状况

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
总资产	2,458.05	2,444.48	3,048.96
负债	857.77	836.20	1,601.66
净资产	1,600.28	1,608.28	1,447.30
项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
主营业务收入	1,686.12	1,616.34	1,111.08
利润总额	8.16	8.00	-141.29

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
净利润	8.16	8.00	-141.29

注：表中 2013、2014 年数据已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见审计报告；2015 年 6 月天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见审计报告。

4、委托方和被评估单位之间的关系。

委托方中国糖业酒类集团公司为被评估单位湖南中糖物流有限公司股东。

（三）委托方以外的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方及国家法律法规规定的报告使用者用于本次评估目的。除国家法律、法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的单位或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、 评估目的

中国糖业酒类集团公司拟转让湖南中糖物流有限公司股权，本次评估系为该经济行为提供价值参考，此次经济行为已获得中国糖业酒类集团公司办公会议纪要批准。

三、 评估对象和范围

（一）评估对象、范围

本次评估对象为湖南中糖物流有限公司评估基准日所涉及的股东全部权益。

具体评估范围为湖南中糖物流有限公司于评估基准日的全部资产及负债。以基准日被评估单位申报的全部资产和负债为准，评估范围详见下表：

评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项 目	2015年6月30日
流动资产	1,019.71
非流动资产	2,029.25
其中：固定资产	1,604.87
在建工程	424.38
资产总计	3,048.96
流动负债	1,601.66
非流动负债	-
负债总计	1,601.66
净 资 产	1,447.30

具体评估范围以被评估单位提供的申报表为准，未考虑被评估单位提供资产评估申报表范围外可能存在的资产及负债。委托方及被评估单位承诺，申报评估的资产及负债范围与经济行为涉及的范围一致，未重未漏，不存在影响评估价值的任何限制。

（二）评估范围中价值较大实物资产情况及特点

被评估单位实物资产的种类主要有：存货、房屋建（构）筑物、车辆、电子设备、在建工程及固定资产—土地使用权等。其中部分存货为位于被评估单位承租的长沙仓库中，其他资产均位于株洲县洲坪乡石板桥村厂区范围内。

1、存货

存货全部为库存商品，为被评估单位正常生产经营而储备的白砂糖及酒水，其中白砂糖及部分酒水存放于被评估单位承租的长沙仓库中，部分酒水存放在被评估单位厂区库房内，库房保管制度健全，物品堆放整齐，标签标示正确，进出库数量登记卡片记录及时准确。

2、房屋建（构）筑物

纳入本次评估范围房屋建（构）筑位于株洲县洲坪乡石板桥村厂区范围内，建筑结构主要有砖混结构、砖木等。主要资产建成于为 1969 年及 1986 年。

（1）用途分类

直接为仓储服务的老仓库 1-12 号、站台库 1、2 号、新仓库 1-11 号、简易仓库、站台棚、物料库等；

非仓储用房为办公楼、集体宿舍、单人宿舍、车库、食堂、传达室、消防间、厕所等；

构筑物包括护坡挡土墙、库区道路、库区围墙、消防水池、供水线路等。

（2）按承重结构分类

砖混结构：老仓库 1-12 号、新仓库 1-11 号、站台库 1、2 号、单人宿舍等；

砖木结构：集体宿舍、食堂、简易仓库等。

3、设备

（1）机器设备：被评估单位主要机器设备为库房内装卸使用的皮带输送机及变电设备等，其中现场勘察时 5 项变配电设备已无实物。

（2）车辆：公司车辆共 3 辆，由公司统一管理，车辆类型主要有东风日产 DFL7168VAK1、别克牌 SGM6527AT 等。

（2）电子设备：主要包括电脑、空调类电子设备等，分布在公司各管理科室内。

4、在建工程

纳入评估范围内在建工程为被评估单位基础设施维修改造工程，主要内容为消防系统改造、供电系统改造及涵洞等，项目于 2015 年 3 月开工，预计 2015 年 9-10 月完工。

5、土地使用权

本次评估范围内的固定资产-土地共 3 宗，登记状况详见下表：

序号	土地权证编号	土地位置	颁证日期	取得方式	土地用途	面积(m ²)
1	株县国用(2010)第 1479 号	株洲县洲坪乡昭陵石板桥村	2010 年 12 月	划拨	仓储用地	55,412.78
2	株县国用(2010)第 1480 号	株洲县洲坪乡昭陵石板桥村	2010 年 12 月	划拨	仓储用地	54,426.13
3	株县国用(2010)第 1481 号	株洲县洲坪乡昭陵石板桥村	2010 年 12 月	划拨	仓储用地	24,579.76

(三) 被评估单位申报的账面记录或未记录的无形资产情况

截至评估基准日，被评估单位账面记录的 3 宗土地使用权在固定资产中核算；无其他账面或账外无形资产申报。

(四) 被评估单位申报的表外资产类型、数量

截至评估基准日，被评估单位无表外资产申报。

(五) 引用其他机构出具的报告情况

除审计报告外，无引用其他机构出具的报告结论。

四、 价值类型及其定义

根据本次评估目的和评估对象的特点，考虑市场条件及评估对象的自身条件以及评估的假设前提，确定本次评估结论的价值类型为市场价值。

本次是在公司持续经营假设前提下评估被评估单位股东全部权益在基准日的市场价值。市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、 评估基准日

评估基准日为 2015 年 6 月 30 日。

评估基准日由委托方确定，主要考虑经济行为发生时间、被评估单位会计核算、会计资料的完整性等因素确定。

六、 评估依据

本次评估工作中所遵循的法规依据、具体行为依据、产权依据和取价依据包括：

(一) 主要法律法规

1. 《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；
2. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国资委第 12 号令；
3. 《企业国有产权转让管理暂行办法》国资委 3 号令；

4. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权【2006】274号；
5. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》（国资发产权【2006】306号）；
6. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
7. 《中华人民共和国公司法》；
8. 《中华人民共和国物权法》；
9. 《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令第六十三号）；
10. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部 国家税务总局令第50号）；
11. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941号）；
12. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》的通知（国资发产权[2013]64号）；
13. 《关于印发<中央企业资产评估项目核准工作指引>的通知》（国资发产权[2010]71号）；
14. 其他与评估有关的法律法规。

（二）准则依据

1. 《资产评估准则-基本准则》财企【2004】20号；
2. 《资产评估职业道德准则-基本准则》财企【2004】20号；
3. 《资产评估职业道德准则-独立性》中评协【2012】248号；
4. 《评估机构内部治理指引》中评协【2010】121号；
5. 《评估机构业务质量控制指南》中评协【2010】214号；
6. 《资产评估价值类型指导意见》中评协【2007】189号；
7. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》会协【2003】18号；
8. 《资产评估准则-评估报告》中评协【2011】230号；
9. 《资产评估准则-评估程序》中评协【2007】189号；
10. 《资产评估准则-业务约定书》中评协【2011】230号；
11. 《资产评估准则-工作底稿》中评协【2007】189号；
12. 《资产评估准则-不动产》中评协【2007】189号；
13. 《资产评估准则-机器设备》中评协【2007】189号；
14. 《资产评估准则-企业价值》中评协【2011】227号；
15. 《企业国有资产评估报告指南》中评协【2011】230号；
16. 《资产评估准则——利用专家工作》中评协【2012】244号；
17. 城镇土地估价规程（GB/T18508-2014）；
18. 房地产估价规范（GB/T50291-1999）。

（三）经济行为文件

1. 中国糖业酒类集团公司办公会议纪要（2015 第 19 号）。

（四）产权证明文件、重大合同协议

1. 车辆行驶证；
2. 房屋所有权证、国有土地使用证；
3. 重大资产的付款凭证；
4. 其他产权证明文件。

（五）采用的取价标准依据

1. 《湖南省建筑工程消耗量标准》（2014）；
2. 《湖南省装饰装修工程消耗量标准》（2014）；
3. 《湖南省安装工程消耗量标准》（2014）；
4. 《湖南省市政工程消耗量标准》（2014）；
5. 株洲市建设工程造价信息（2015 年 6 月份）；
6. 《机电产品报价系统》（www.mepfair.com）；
7. 《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）；
8. 《株洲县人民政府关于公布征地补偿标准的通知》（株县政发[2013]7 号）；
9. 《湖南省国有土地使用权出让收支管理办法的通知》（湘政办发[2015]1 号）；
10. Wind 资讯金融终端。

七、 评估方法

（一）评估方法介绍

企业价值评估通常有三种方法，即资产基础法、市场法和收益法。

1、资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估被评估单位表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

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

3、收益法：是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（二）评估方法选择及评估结论确定的分析

根据本次评估目的，收集资料情况，被评估单位可以提供纳入评估范围的资产及负债历史资料、历史经营财务数据。评估人员通过分析被评估单位提供的相关资料并结合宏观经济及被评估单位所处行业发展前景、结合公司成立至今业务持续发展，所收集到的资料满足资产基础法和收益法的条件，因此本次采用资产基础法和收益法进

行评估。

在采用两种方法评估后，评估人员通过对两种评估方法得出的结论进行分析，在综合考虑不同评估方法所使用数据数量及质量方面结合本次评估目的，形成合理评估结论。

（三）对于所采用评估方法的介绍

1、资产基础法

1.1、流动资产和其他资产的评估方法

1.1.1 货币资金包括现金、银行存款。评估人员对货币资金进行核实，人民币存款以核实无误后的账面值作为评估值。

1.1.2 各种应收款项在核实无误的基础上，分别按下列情况确定：

如有确凿证据证明有损失的，按实际损失金额确认坏账损失；如无确凿证据证明有损失，则参照会计计提坏账政策估算预计损失；预付账款在核实无误的基础上，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

1.1.3 存货的评估方法

外购存货为库存商品，为正常经营而储备的白砂糖及酒水，本次评估按不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定产品销售利润后确认评估值。

1.1.4 其他流动资产的评估方法

其他流动资产为尚未抵扣的增值税，评估人员在抽查核实账簿、纳税申报表和完税凭证的基础上，以核实后账面价值确定评估值。

1.2、非流动资产的评估方法

1.2.1 房屋建筑物

本次对于仓储用房屋建（构）筑物采用成本法评估。

评估值=重置全价×综合成新率

重置全价=建安工程造价+前期及其他费用+资金成本

综合成新率=尚可使用年限÷（尚可使用年限+已使用年限）

1.2.2 设备的评估

根据评估人员在现场收集到的资料，本次评估采用成本法对机器设备、车辆及电子设备进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

1.2.3 在建工程的评估

在建工程为基础配套设施改造工程，本次评估对于开工时间距基准日半年内的在建项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，以剔除其中不合理支出的余值作为评估值。

1.2.4 固定资产-土地的评估

评估人员分析所收集的资料并进行了实地调查，根据待估宗地的特点及土地开发状况，选取成本逼近法和市场比较法进行评估。

成本逼近法

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利息、利润和土地增值收益等来确定土地价格的估价方法。其基本公式为：

土地价格 = 土地取得费及有关税费 + 土地开发费用 + 利息 + 利润 + 土地增值收益

市场比较法

市场比较法是在评估待估宗地价格时，根据替代原则，将待估宗地与在较近时期内已发生交易的类似宗地实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该地产的交易情况、期日、区域及个别因素等差别，修正得出待估宗地在评估时日地价的方法。

以市场比较法评估土地价格用以下公式：

$$V = VB \times A \times B \times D \times E$$

式中：V：待估宗地价格；

VB：比较实例价格；

A：待估宗地情况指数 / 比较实例宗地情况指数

= 正常情况指数 / 比较实例宗地情况指数

B：待估宗地估价期日地价指数 / 比较实例宗地交易日期地价指数

D：待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数

E：待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数

采用两种方法评估后，结合现实地价水平并与评估测算结果相比照，最后采用两种方法的算数平均数结果扣减土地出让金后确定土地评估值。

1.3、负债的评估方法

各类负债在抽查核实的基础上，根据被评估单位实际需要承担的负债金额确定评估值。

2、收益法

本次评估采用现金流量折现法，选定的现金流量口径为企业自由现金流量，通过对被评估单位整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

2.1 计算公式

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务

企业整体价值 = 营业性资产价值 + 溢余资产价值（包括长期投资价值） - 溢余负债价值 + 非经营性资产负债净值

2.2 收益期的确定

评估基准日被评估单位已持续经营多年，国家对该行业无限制或禁止性法律法规，故本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为预测期 2015 年 7 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估单位的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自 2021 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估单位将保持稳定的盈利水平。

2.3 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 × (1 - 所得税率) - 资本性支出 - 营运资金增加

2.4 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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）确定。

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf 为无风险报酬率

β 为企业风险系数

(Rm - Rf) 为市场风险溢价

Rc 为企业特定风险调整系数

2.5 溢余资产

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，对该类资产单独评估确定。

2.6 非经营性资产、负债

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，对该类资产、负债单独评估确定。

2.7 付息债务

付息债务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、长期借款等。

八、 评估程序实施过程及情况

根据评估准则的规定，评估过程如下：

（一）接受委托阶段

初步了解项目情况后，我公司与委托方签定了评估业务约定书，明确了评估目的、评估对象及范围和评估基准日。

根据项目特点编制评估计划，安排确定项目组成员。

（二）现场调查及评估资料收集阶段

评估人员根据项目统一要求指导被评估单位清查资产、填报资产评估申报表、准备评估资料。

在被评估单位如实申报并进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围的资产和负债进行了清查核实、现场调查。收集评估所需资料。

（三）评定估算阶段

评估人员依据评估各项准则及国家相关的法律法规，结合委估资产情况及评估资料收集情况确定评估方法，根据各类资产的作价方案，明确评估参数和价格标准，收集相关作价资料，进行评定估算工作。

（四）编制提交报告阶段

完成评估初步结果后，按照我公司内部复核程序，对项目组提供的评估明细表、评估说明、评估报告及相关的工作底稿进行了全面审核并提出具体的审核修改意见和建议。

各级审核工作结束后，项目组根据各级审核意见和建议对评估明细表、评估说明、评估报告进行了相应的修改、补充和完善，复核通过后我公司将评估报告征求意见稿提供给委托方交换意见。

将评估结果与委托方沟通后，正式出具评估报告。

（五）底稿归档阶段

报告出具后，按公司规定进行底稿归档。

九、 评估假设

（一）一般假设

1. 国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；
2. 国家的宏观经济形势政策及关于行业的基本政策无重大变化；

3. 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变;
4. 被评估单位在产权明确的情况下, 以保持持续经营为前提条件;
5. 被评估单位的经营模式不发生重大变化;
6. 被评估单位会计政策与核算方法无重大变化;
7. 被评估单位所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;
8. 被评估单位所处行业大环境、基本政策无重大变化, 即市场销售不会因大环境的变化而急剧下降, 或因政策干预而大幅萎缩;
9. 被评估单位及外部环境未来不会发生其他人力不可抗拒及不可预测因素的其他重大影响。

(二) 具体假设

1. 被评估单位遵守国家相关法律和法规, 不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。
 2. 被评估单位会计政策与核算方法评估基准日后无重大变化。
 3. 被评估单位自由现金流在每个预测期间的中期产生。
 4. 被评估单位管理层稳定, 按现有发展规模和模式持续经营。
- 当出现与前述假设条件不一致的事项发生时, 本评估结果会失效。

十、 评估结论

此次评估采用资产基础法及收益法。根据以上评估工作, 得出如下评估结论:

(一) 资产基础法评估结论

评估基准日资产总额账面值 3,048.96 万元, 评估值 5,112.82 万元, 评估增值 2,063.86 万元, 增值率 67.69%;

负债总额账面值 1,601.66 万元, 评估值 1,601.66 万元, 评估值无增减值变化;

净资产账面值 1,447.30 万元, 评估值 3,511.16 万元, 评估增值 2,063.86 万元, 增值率 142.60%。

资产评估结果汇总表

金额单位: 人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	1,019.71	1,020.99	1.28	0.13
非流动资产	2	2,029.25	4,091.83	2,062.58	101.64
其中: 固定资产	3	1,604.87	3,667.45	2,062.58	128.52
在建工程	4	424.38	424.38	0.00	0.00
资产总计	5	3,048.96	5,112.82	2,063.86	67.69

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动负债	6	1,601.66	1,601.66	0.00	0.00
非流动负债	7	-	-	-	-
负债总计	8	1,601.66	1,601.66	0.00	0.00
净资产	9	1,447.30	3,511.16	2,063.86	142.60

（二）收益法评估结论：

采用收益法对湖南中糖物流有限公司的股东全部权益价值的评估值为-1,116.30 万元，评估值较账面净资产减值 2,563.60 万元，减值率 177.13%。

（三）对评估结果选取的说明

资产基础法比收益法测算得出的全部股权价值高 4,627.46 万元，差异率为 131.79%，两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法是从资产重置的角度来评价资产的公平市场价值，是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从企业当前拥有的各项资产价值高低的角度来估算企业价值。

收益法则是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，从企业预期收益的角度来估算企业价值。收益法与资产基础法是从不同的角度来评估企业的价值，所以两种评估方法的评估路径不同导致出现评估结果差异。

从企业具体情况来看，湖南中糖物流有限公司属于国家直属储备糖库，其设立目的为保证国家食糖储备，其主要资产房屋建筑物及设备均为仓储使用，其仓储收入依据财商字[1995]第 515 号《国家储备食糖财务管理办法》及《中央储备糖储存保管合同》，仓租保管费按每吨每月 4.5 元（其中：管理费 0.3 元）计算，期间未发生变动，基本维持收支平衡，因此企业设立的目的并非生产经营，而是作为国家宏观调控需要，因此其价值不能仅通过未来收益情况来反映。

通过以上分析，我们认为资产基础法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此，选用资产基础法作为本次转让股权的参考依据。

即：采用资产基础法对湖南中糖物流有限公司的股东全部权益价值的评估值为 3,511.16 万元，评估值较账面净资产增值 2,063.86 万元，增值率 142.60%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司注册资产评估师执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，本评估报告使用者对此应特别引起注意：

（一）本报告未考虑特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响；也未考虑评估对象及纳入本次评估范围的资产在权属变更或权属登记时应承担的相关

费用和税项；也未考虑各类资产评估增、减值额纳税影响。委托方在使用本报告时，应当仔细考虑税负问题并按照国家有关规定处理。

（二）本次评估中，注册资产评估师未对各种设备在评估基准日的技术参数和性能做技术检测，设备评估结论是在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下得出的。

（三）评估基准日后若资产数量发生变化，评估报告使用者应当根据评估基准日后资产变化，在资产实际作价时给予充分考虑，进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

（四）本次评估结论未考虑流动性折扣对股权价值的影响。

（五）本次评估结论未考虑股权溢价、折价对评估结论的影响。

（六）资产受限事项

纳入本次评估范围的株县国用（2010）第 1479 号、第 1480 号及第 1481 号三宗土地使用权及株房权证株洲县字第 00021846 号、第 00021853 号、第 00021861 号房产已设定抵押权，本次评估未考虑上述抵押事项对评估值的影响。

（七）房屋建筑物勘察情况

纳入本次评估范围内房屋建筑物共 45 项，截止至基准日有 39 项取得了《房屋所有权证》，剩余 6 项房产尚未办理房屋所有权证，未办证房产面积为 3,052.50 平方米。另经现场勘察，房屋建（构）筑物中食堂、运转室及铁路专用线已废弃；集体宿舍 2#、集体宿舍 4#及配电供水线路已拆除。

对于未办证房产评估人员只对较大面积的房屋进行了抽查复核，在抽查复核无误的基础上以被评估单位提供的数据为准，本次评估未考虑期后补办产权证事项对评估值的影响；对于已废弃房屋建（构）筑物，本次评估按照可变现材料价值确认评估价值；对于已拆除房屋建（构）筑物评估为零。

（八）设备勘察情况

经现场勘察，纳入评估范围内的设备有变压器、电机等 5 项设备盘亏，评估值确认为零。

（九）划拨用地扣减土地出让金事项

评估范围内的土地使用权类型为划拨用地，本次评估按照出让性质用地价值扣减土地出让金后确认划拨用地价值。其出让金比例根据《湖南省国有土地使用权出让收支管理办法的通知》（湘政办发[2015]1 号）规定按最低比例 25%确认补交出让金。相关规定内容为：“转让划拨国有土地使用权、依法利用原划拨土地进行经营性建设，或者变现处置抵押划拨土地使用权等，依法应当补办出让手续的，补缴土地价款等于正常出让土地使用权市场价格减去划拨土地使用权价格。其最低补缴额，工业用地不得低于成交价款的 25%”。

本次评估未考虑期后变更土地类型时实际补交土地出让金比例与本次估算比例存在的差异对评估价值的影响。

（十）敏感性分析

由于评估参数客观上存在一定的不确定性。在本次评估中，选取仓储费为敏感性因素进行分析。

评估人员对仓储费进行变动得到的敏感性分析如下表所示：

仓储费（元/吨·月）	评估值（万元）	变动额（万元）	变动率
+5%	-1,004.87	111.43	9.98%
4.2	-1,116.30		
-5%	-1,227.74	-111.44	-9.98%

如上所述，仓储费每变动 5%，评估值相应变动金额约为 111 万左右，变动率约为 10%左右。

上述敏感性分析计算仅为揭示评估参数估计的不确定性对评估值的影响，以及说明评估结论存在的不确定性，供委托方和评估报告使用者参考。而不是为验证评估结论的合理性，也不是为预测评估结论在未来时点可能发生的价值波动。并不影响评估师基于已掌握的信息资料对相关评估参数作出的估计判断，也不影响评估结论的成立。

（十一）利率调整事项

本次评估基准日后，中国人民银行下调了金融机构人民币贷款和存款基准利率，本次评估未考虑存贷款利率调整对评估结果的影响。

十二、评估报告使用限制说明

- （一）评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；
- （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）评估报告如需报经国有资产监管部门核准或备案，在未经核准或备案前，本评估报告不得被使用；
- （四）未征得评估机构同意，评估报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规另有规定的除外；
- （五）本评估报告经注册资产评估师签字，评估机构盖章后方可正式使用；
- （六）当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估；
- （七）按照有关规定，本评估报告结论使用有效期一年，自评估基准日起计算，超过一年，需重新进行评估。

十三、 评估报告日

本评估报告日为二零一五年十一月二十五日。

中国糖业酒类集团公司拟转让湖南中糖物流有限公司股权项目·评估报告

评估报告签字盖章页

[此页无正文]

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

法定代表人：




注册资产评估师：




注册资产评估师：




二零一五年十一月二十五日

评估报告附件

目 录

- 一、资产评估经济行为文件复印件
- 二、委托方及被评估单位营业执照复印件
- 三、被评估单位审计报告复印件
- 四、评估对象涉及的主要权属证明清单及资料复印件
- 五、委托方及被评估单位承诺函
- 六、资产评估师承诺函
- 七、资产评估机构营业执照复印件
- 八、资产评估机构资格证书复印件
- 九、评估人员名单及其资格证书复印件
- 十、资产评估业务约定书复印件

参加本评估项目主要人员名单

项目负责人：王 浩 （注册资产评估师）

项目复核人：王海鹏 （注册资产评估师）

质监部复核人：马新民 （注册资产评估师）