

企业价值评估报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 徐州科融环境资源股份有限公司拟股权收购所涉及
的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益评估报
告

报告编号： 沪东洲资评报字【2015】第 0800154 号
(供董事会审议稿)



上海东洲资产评估有限公司

2015 年 10 月 23 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；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。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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。

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

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

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。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

【2015】第 0800154 号

(供董事会审议稿)

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称 徐州科融环境资源股份有限公司拟股权收购所涉及的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2015】第 0800154 号
(供董事会审议稿)

声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	9
四、 评估对象和评估范围	10
五、 价值类型及其定义	10
六、 评估基准日	10
七、 评估依据	11
I. 经济行为依据	11
II. 法规依据	11
III. 评估准则及规范	11
IV. 取价依据	12
V. 权属依据	12
VI. 其它参考资料	13
VII. 引用其他机构出具的评估结论	13
八、 评估方法	13
I. 概述	13
II. 评估方法选取理由及说明	13
III. 收益法介绍	14
IV. 市场法介绍	15
九、 评估程序实施过程和情况	16
十、 评估假设	18
十一、 评估结论	19
I. 概述	19
II. 结论及分析	20
III. 其它	20
十二、 特别事项说明	20
十三、 评估报告使用限制说明	21
I. 评估报告使用范围	21
II. 评估报告使用有效期	22
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	22
IV. 评估报告解释权	22
十四、 评估报告日	22
报告附件	25

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	徐州科融环境资源股份有限公司拟股权收购所涉及的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2015】第 0800154 号 (供董事会审议稿)
委托方	徐州科融环境资源股份有限公司。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者, 及根据国家法律、法规规定的报告使用者, 为本报告的合法使用者。
被评估单位	新疆君创能源设备有限公司。
评估目的	股权收购。
评估基准日	2015 年 6 月 30 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为被评估单位的股东全部权益, 评估范围为被评估单位的全部资产及负债, 具体包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、固定资产、其他非流动资产)及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 2,582,120.02 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	采用收益现值法和市场比较法评估, 在对被评估单位综合分析后最终选取收益现值法的评估结论。
评估结论	经评估, 被评估单位股东全部权益价值为人民币 46,500,000.00 元。 大写: 人民币肆仟陆佰伍拾万元整。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年, 即有效期截止 2016 年 6 月 29 日。
重大特别事项	被评估单位存在的重大特别事项, 具体请关注评估报告“特别事项说明”。

企业价值评估报告书

【2015】第 0800154 号

（供董事会审议稿）

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。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理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

企业价值评估报告书

(正文)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

徐州科融环境资源股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益现值法及市场比较法，按照必要的评估程序，对徐州科融环境资源股份有限公司拟实施股权收购行为涉及的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益在 2015 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

项目名称	徐州科融环境资源股份有限公司拟股权收购所涉及的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2015】第 0800154 号 (供董事会审议稿)

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	名称：徐州科融环境资源股份有限公司（以下简称：“徐州燃控”） 住所：徐州市经济开发区杨山路 12 号 法定代表人：贾红生 注册资本：人民币 23,760.00 万人民币 公司类型：股份有限公司（上市） 经营范围：烟气治理、水利及水环境、生态环境治理、环境监测、固废污染物处理、节能技术研发、技术咨询、技术服务；燃烧及控制、节能、环保及新能源设备、锅炉、钢结构的工程设计、制造、成套、销售、安装、调试、运行及管理、咨询服务；房屋建筑工程、环保工程、钢结构工程施工总承包；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（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）
--------	--

徐州科融环境资源股份有限公司在 2015 年 8 月 31 日收到江苏省徐州工商行政管理局公司准予变更登记通知书, 同意其公司名称由徐州燃控科技股份有限公司更名为徐州科融环境资源股份有限公司。
徐州科融环境资源股份有限公司持有新疆君创能源设备有限公司 51% 的股权。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者, 国有资产评估经济为行为的相关监管部门或机构, 及根据国家法律、法规规定的报告使用者, 为本报告的合法使用者。除此之外, 任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

单位名称: 新疆君创能源设备有限公司 (以下简称: “新疆君创”)
住 所: 新疆乌鲁木齐市沙依巴克区黄河路 246 号通力大厦 6 层
注册资本: 人民币 1000.00 万元整
法定代表人: 唐俊生
公司类型: 有限责任公司 (非自然人投资或控股的法人独资)
经营范围: 危险货物运输, 压缩天然气; 销售: 机械设备、五金交电及电子产品, 通讯器材, 电线电缆, 电动工具, 机电产品, 音响设备, 仪器仪表, 一类医疗器材, 钢材, 办公设备, 文体用品, 日用百货, 劳保用品, 环保设备, 矿产品、建材及化工产品, 服装服饰, 化妆品; 投资管理, 货物与技术的进出口业务。(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)

1、企业历史沿革

新疆君创于 2009 年 7 月 2 日取得乌鲁木齐市沙依巴克区工商行政管理局颁发的企业法人营业执照, 注册号为: 650103050052497。公司成立时注册资本为人民币 1,000.00 万元, 公司股东情况如下表:

序号	股东名称	出资金额 (万元)	出资比例
1	胡毅	900.00	90.00%
2	罗宁	100.00	10.00%
	合 计	1,000.00	100%

2012 年 6 月 12 日, 股东胡毅受让股东罗宁所持公司股份人民币 100 万元 (占公司股份比例 10%); 胡毅将其所持公司股份人民币 60 万元 (占公司股份比例 6%) 转让于湖南江南银箭新能源装备有限公司,

已经乌鲁木齐市沙依巴克区工商行政管理局办理了变更登记。至此，新疆君创能源设备有限公司现任股东为胡毅、湖南江南银箭新能源装备有限公司，持股比例分别为 94%、6%。

序号	股东名称	出资金额 (万元)	出资比例
1	胡毅	940.00	94.00%
2	湖南江南银箭新能源装备有限公司	60.00	6.00%
	合 计	1,000.00	100%

2013 年，经过股权转让，公司股权结构变更为：徐州科融环境资源股份有限公司出资 510 万元，持有公司 51% 股权；胡毅出资 490 万元，持有公司 49% 股权。公司已于 2013 年 5 月 17 日在乌鲁木齐市沙依巴克区工商行政管理局办理完毕相关变更登记手续。变更后注册资本不变，公司股东情况如下表：

序号	股东名称	出资金额 (万元)	出资比例
1	徐州科融环境资源股份有限公司	510.00	51.00%
2	胡毅	490.00	49.00%
	合 计	1,000.00	100%

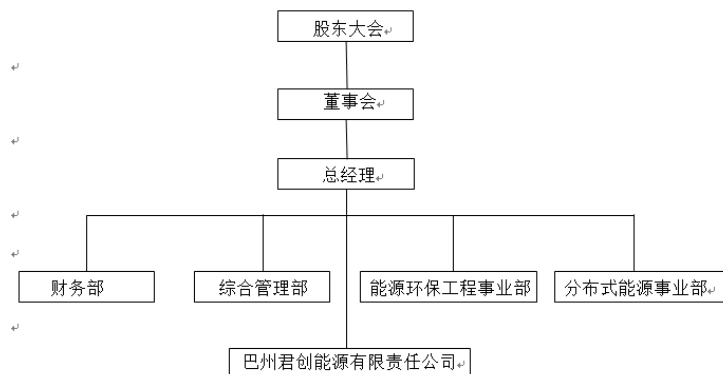
截止评估基准日 2015 年 6 月 30 日，新疆君创能源设备有限公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额 (万元)	出资比例
1	徐州科融环境资源股份有限公司	510.00	51.00%
2	胡毅	490.00	49.00%
	合 计	1,000.00	100%

上述实收资本与注册资本一致，经众环海华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“众环审字（2015）号”审计报告验证。

2015 年 8 月 19 日，经董事会成员同意，新疆君创能源设备有限公司公司的法定代表人由胡毅变更为唐俊生。上述变更已于 2015 年 8 月 27 收到乌鲁木齐工商管理局（乌沙）登记内变字【2015】第 377326 号准予变更登记通知书。

2、组织结构



3、企业经营概况

新疆君创能源设备有限公司成立于 2009 年，系国内上市公司徐州科融环境资源股份有限公司控股的能源企业，是从事开发、建设、运营、管理分布式功能项目的整体解决方案提供商。作为分布式能源系统供应商，君创凭借卓越的技术团队、严谨的生产工艺、严格的质量体系，以创新方式利用天然气及各类清洁能源为客户带来更多优秀的产品及优质的服务。

新疆君创是具有前瞻创新精神的新型油田服务公司，公司技术实力雄厚，尤其在油田钻机气化领域具有国内领先的技术优势。公司与全球著名的柴油和燃气发电机厂商美国卡特·彼勒公司在新疆地区唯一指定总代理——森那美信昌机器工程（新疆）有限公司开展了全面深入的技术合作，双方共同实施了国内第一台卡特钻井柴油发动机（卡特 3512B）的双燃料 DGB 改造，并获得信昌公司指定的官方技术授权。新疆君创拥有一流的技术团队、功能完善的生产服务基地、行业领先的现代化热电联供设备，以及配套近千平方米经信昌公司官方认证的发动机维修站，彻底解决了油田客户的后顾之忧，为满足客户的生产需要提供了强大的动力保障，并成为区域内油田勘探、生产企业首选的分布式功能合作伙伴之一。

新疆君创在塔里木油田开展钻机气化工作 3 年多来，经过现场试验，工厂测试和专业机构评估，其主要气化技术试验效果达到了预期目标，特别是混合燃料和燃气机辅助发电技术已经具备在油田全面推广的条件。新疆君创自有的油田分布式供能撬装式热电联产的技术推广，使之能源利用效率达到 70%，技能满足生产，又节能环保。

4、企业历史财务数据以及财务核算体系

企业近两年一期（合并报表）资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
资产总额	4,031.31	10,575.77	8,648.56
负债总额	3,395.34	10,045.98	8,268.04
所有者权益	635.97	529.79	380.52
归属于母公司 所有者权益	635.97	529.79	380.52

项目 \ 年份	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
营业收入	1,122.97	2,556.49	1,354.48
营业成本	1,540.08	2,641.92	1,503.44
利润总额	-419.96	-85.55	-150.00
净利润	-419.96	-106.18	-149.26
归属于母公司 净利润	-419.96	-106.18	-149.26

企业近两年一期(母公司报表)资产及财务状况:

金额单位:人民币万元

项目 \ 年份	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
资产总额	3,734.66	9,979.09	7,386.69
负债总额	3,097.84	9,557.59	7,128.48
所有者权益	636.82	421.50	258.21

项目 \ 年份	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
营业收入	1,122.97	135.14	54.09
营业成本	1,539.24	350.46	217.38
利润总额	-419.11	-215.32	-163.29
净利润	-419.11	-215.32	-163.29

上述数据摘自于徐州彭城联合会计师事务所出具 2015 年 1-6 月专项审计报告、众环华会计师事务所(特殊普通合伙)出具 2013、2014 年度审计报告,均为无保留意见的审计报告。

公司执行企业会计准则,增值税率为 13%,城建税、教育费附加、地方教育费附加、堤防维护费分别为流转税的 7%、3%、2%、2%,营业税率为 5%,所得税率为 25%和 15%。新疆君创公司的全资子公司巴州君创能源有限责任公司 2014 年 6 月取得轮台县国家税务局的《企业所得税优惠项目备案登记表》,巴州君创能源有限责任公司实际经营范围符合 2011 产业目录中鼓励类第七大类中的第四小项、第六小项及第七小项,根据国家税收相关政策,巴州君创能源有限责任公司享受 15%的优惠税率。新疆君创公司所得税税率为正常税率 25%。

三、评估目的

本次评估目的是反映新疆君创能源设备有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值,为徐州科融环境资源股份有限公司拟收购新疆

君创能源设备有限公司 49%股权之经济行为提供价值参考依据。
该经济行为已经获得了徐州科融环境资源股份有限公司董事会决议
(暂缺)、新疆君创能源设备有限公司股东会决议的同意。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为被评估单位的股东全部权益，评估范围为被评估单位的全部资产及负债，具体包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、固定资产、其他非流动资产）及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 2,582,120.02 元。总资产为 73,866,939.90 元，负债总额为 71,284,819.88 元。
2. 新疆君创能源设备有限公司向自然人詹丽丽租借乌鲁木齐市沙依巴克区黄河路 2 号恒昌大厦 1 栋 B 单元 1505 号-F 室，面积 136.06 平方米，租赁期限为 2014 年 10 月 30 日至 2015 年 11 月 15 日。
3. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的机器设备共计 69 台（套），均在正常使用中。
4. 基准日公司拥有控制权长期投资 1 家，为巴州君创能源有限责任公司。
5. 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，且已经过徐州彭城联合会计师事务所审计，审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

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

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2015 年 6 月 30 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 徐州科融环境资源股份有限公司董事会决议（暂缺）；
2. 新疆君创能源设备有限公司股东会决议。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
3. 《国有资产评估管理办法》（国务院令 91 号）及其实施细则；
4. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令 12 号；
5. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令 14 号；
6. 《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；
7. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令；
8. 《企业国有产权转让管理暂行办法》财政部令 3 号；
9. 《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；
10. 《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. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；
3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；
7. 资产评估准则—业务约定书；
8. 资产评估准则—利用专家工作；

9. 资产评估准则—企业价值;
10. 资产评估准则—机器设备;
11. 资产评估价值类型指导意见;
12. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见;
13. 企业国有资产评估报告指南;
14. 评估机构业务质量控制指南;
15. 《资产评估操作专家提示—上市公司重大资产重组评估报告披露》;
16. 《资产评估职业道德准则—独立性》;
17. 财政部令第 33 号《企业会计准则》;
18. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社;
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社;
3. 《中国汽车网》信息;
4. 《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 2013 年第 12 号);
5. 评估基准日近期的《慧聪商情》;
6. 徐州彭城联合会计师事务所 2015 年 1-6 月专项审计报告;
7. 众环海华会计师事务所(特殊普通合伙)2013、2014 年度审计报告;
8. 长期投资单位评估基准日审定报表;
9. 公司提供的部分合同、协议等;
10. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料;
11. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
12. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料;
13. 基准日近期国债收益率、贷款利率;
14. 其他。

V. 权属依据

1. 营业执照、验资报告;
2. 投资合同、协议; 车辆行驶证;
3. 其它相关证明材料。

(供董事会审议稿)

VI. 其它参考资料	<ol style="list-style-type: none">1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证;2. 被评估单位提供的资产评估明细表;3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;5. 其它有关价格资料。
------------	--

VII. 引用其他机构出具的评估结论	无。
--------------------	----

八、评估方法

I. 概述	<p>企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。</p> <ol style="list-style-type: none">1. 资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。3. 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，以确定评估对象价值的评估方法。
-------	--

II. 评估方法选取理由及说明	<p>根据《企业价值评估指导意见》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适应性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。</p> <p>根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析:本次评估目的为股权交易，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，被评估企业适用收益现值法及市场比较法评估。因为被评估企业为天然气能源行业，具有经营模式、服务团队、经营资质等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映的特征，故资产基础法不能全面反映企业的内在价值。企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，适用收益现值法。同时，其所属行业类似上市公司较多，可比公司股价及经营和财务数据相关信息公开，具备资料的收</p>
-----------------	---

集条件，故也能够采用市场比较法评估。

III. 收益法介绍

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，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。

评估模型及公式

本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。
股东全部权益价值=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+溢余及非经营性资产价值
经营性资产价值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

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

其中：r—所选取的折现率。

Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额（合并口径）。

n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。

g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 Fi 不变，G 取零。

收益预测过程

1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益（合并口径）进行复核。
2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。
3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。
4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。
5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

折现率选取

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。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净

现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

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

其中：Re 为公司权益资本成本

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修正模型 (CAPM)，来确定公司权益资本成本，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times MRP + \varepsilon$$

其中：Rf 为无风险报酬率

β 为公司风险系数

MRP 为市场风险溢价

ε 为公司特定风险调整系数

溢余及非经营性资产负债

溢余资产是指与企业主营业务收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金。

非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：待抵扣的进项税款、递延所得税资产、标的企业理财款、股东徐州燃控公司的借款及利息等，对该类资产单独评估后加回。

有息债务

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：企业的短期借款及股东徐州燃控公司的借款，本次采用成本法评估。

IV. 市场法介绍

在国际通行的各种估价规范中，都将公开市场价值标准，确定为通常情况下估价时应该采用的价值标准。市场比较法指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股权权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估方法。

市场比较法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似

	<p>行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。</p> <p>本次根据评估目的和评估对象的特点，结合资料收集情况等相关条件，采用上市公司比较法进行评估。</p>
评估思路	<p>鉴于本次评估选取的比较案例均为上市公司，而目前新疆君创能源设备有限公司为非上市公司，为了能估算出该公司的价值，评估人员从目前已流通天然气能源行业上市公司中，选取了部分具有可比价值的样本案例，通过对各样本案例基于 2015 年 6 月末的预期市盈率、市净率、市销率的比较、修正确定目标公司的估值。鉴于本次评估选取的比较案例均为上市公司，而目前新疆君创能源设备有限公司尚未实现上市，因此评估人员以市场比较法比准价格为基础，适当考虑流通性折减系数，最终确定被评估企业市场比较法评估结果。</p>
计算公式	<p>股东全部权益价值=目标公司修正后的比准价格×(1-非上市流通折减率)</p> <p>修正后的比准价格=修正后的平均市净率 P/B × 经审计后(合并口径)净资产 × 市净率权重系数 + 修正后的平均预期市盈率 P/E × 企业未来 2015、2016 年度预测的净利润(合并口径) × 市盈率权重系数 + 修正后的平均市销率 P/S × 企业未来 2015 年度预测的营业收入(合并口径) × 市销率权重系数</p> <p>修正后的平均市净率、预期市盈率、市销率均通过选取上市公司可比案例计算后获取。相关权重系数，通过分析各项系数与企业价值之间的内在联系，综合判断后给予权重系数。</p> <p>非上市流通折减率=1-(1-ξ_1) × (1-ξ_2)</p> <p>ξ_1.完全不可流通股到一定期限的限制流通股之间的缺乏流通性折扣率</p> <p>ξ_2.一定期限限制流通股到完全流通之间的缺乏流通性折扣率</p>

九、评估程序实施过程和情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和负债进行了清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史

和现状的介绍,了解评估目的、评估对象及其评估范围,确定评估基准日,签订评估业务约定书,编制评估计划。

2. 指导企业填报资产评估申报表。

3. 现场实地清查。非实物资产清查,主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式,核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查,主要为现场实物盘点和调查,对资产状况进行察看、拍摄、记录;收集委估资产的产权证明文件,查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈,了解资产的管理、资产配置情况。

4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查,评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。

5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式,主要产品或服务业务收入情况及其变化;成本的构成及其变化;历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式;企业核心技术,研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。

6. 收集企业各项经营指标、财务指标,以及企业未来年度的经营计划、固定资产更新或投资计划等资料。调查了企业所在行业的现状,区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作,收集相同行业资本市场信息资料。

7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件,选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式,分析各项指标变动原因,通过计算和判断,形成初步评估结论,并对各种评估方法形成的初步结论进行分析,在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上,确定最终评估结论。

8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接,在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下,汇总资产评估初步结果,进行评估结论的分析,撰写评估报告和评估说明。

9. 评估报告经公司内部三级审核后,将评估结果与委托方及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善,向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

（一）基本假设：

1.公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2.持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3.持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1.本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

2.国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3.评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4.依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设：

1.被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2.评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3.企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

4.本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政

治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

5. 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

I. 概述

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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1、收益现值法结论

按照收益现值法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 4,650.00 万元，比审计后（合并口径）账面净资产增值 4,269.48 万元，增值率 1,122.00%；比审计后（母公司口径）账面净资产增值 4,391.79 万元，增值率 1,700.86%。

2、市场比较法结论

按照市场比较法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 4,810.00 万元，比审计后（合并口径）账面净资产增值 4,429.48 万元，增值率 1,164.05%；比审计后（母公司口径）账面净资产增值 4,551.79 万元，增值率 1,762.82%。

收益现值法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	5,200.49			
非流动资产	2,186.21			
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额	1,000.00			
投资性房地产净额				
固定资产净额	923.08			
在建工程净额				
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				

(金额单位: 万元)
评估基准日:
2015 年 6 月 30 日

无形资产净额				
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产	263.13			
资产合计	7,386.69			
流动负债	7,128.48			
非流动负债				
负债合计	7,128.48			
净资产(所有者权益)	258.21	4,650.00	4,391.79	1,700.86

II. 结论 及分析

市场比较法和收益现值法评估结果差异额为 160.00 万元, 差异率为 3.44%, 收益现值法和市场法评估结果出现差异的主要原因是: 收益现值法是通过估算企业未来的预期收益, 即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据, 采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值, 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, 收益法反映了企业内在价值。而上市公司比较法是通过与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司, 并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数, 计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被评估企业与参考企业的异同, 对差异进行量化调整, 计算出适用于被评估企业的价值比率, 从而得到委估对象的市场价值。因为市场比较法与收益现值法评估途径不同, 所以评估结论会有所差异。

由于市场比较法评估结论受资本市场股票指数波动影响大, 并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同, 所以客观上对上述差异的量化很难做到准确。考虑收益现值法所使用数据的质量和数量优于市场比较法, 故优选收益现值法结果。

经评估, 被评估单位股东全部权益价值为人民币 46,500,000.00 元。

大写: 人民币肆仟陆佰伍拾万元整。

III. 其它

国内大多数企业产权交易案例, 鉴于公众信息平台的公开资料, 一般难获取其控制权溢价或少数股权折价的核算依据, 且本次评估对象为被评估单位股东全部权益, 故未考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价, 同时也未考虑资产流动性对评估结论的影响。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响, 评估报告使用者应当予以关

注:

1. 评估基准日后,若资产数量及作价标准发生变化,对评估结论造成影响时,不能直接使用本评估结论,须对评估结论进行调整或重新评估。

2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

3. 截止评估报告提出日期,根据委托方及相关当事方的说明,除如下事项外,没有发现资产占有方存在其他任何重大事项。

1)、新疆君创公司与湖南江南银箭新能源装备股份有限公司于 2015 年 3 月 9 日发生财产保全纠纷案,2015 年 4 月 22 日经湖南省湘潭市岳塘区人民法院裁定,冻结了新疆君创银行存款 8,250,000 元或查封、扣押新疆君创同等价值的其他财产,本次评估未考虑上述资产查封、扣押事项对本次评估价值的影响,提请报告使用者予以关注。

4. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论,且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是,报告使用者应当不完全依赖本报告,而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断,并在经济行为中适当考虑。

5. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项,在委托时和评估现场中未作特殊说明,而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下,评估机构及评估人员不承担相关责任。

6. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下,评估结论将不成立且报告无效,不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务,以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料,与本报告具有同等法律效力,及

同样的约束力。

II. 评估报告使用有效期 | 本评估报告只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时有效，即自评估基准日 2015 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 29 日。超过评估报告有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定 | 如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权 | 本评估报告意思表示解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为 2015 年 10 月 23 日。
（本页以下无正文）

(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司

法定代表人

王小敏

首席评估师

李启全

签字注册资产评估师

刘 臻

吴元晨



报告出具日期

2015 年 10 月 23 日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn;www.oca-china.com

CopyRight© GCPVBook

企业价值评估报告书
【2015】第 0800154 号
(供董事会审议稿)

企业价值评估报告书

（报告附件）

项目名称 徐州科融环境资源股份有限公司拟股权收购所涉及的新疆君创能源设备有限公司股东全部权益评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2015】第 0800154 号
（供董事会审议稿）

序号 附件名称

1. 徐州科融环境资源股份有限公司董事会决议(暂缺)
2. 新疆君创能源设备有限公司股东会决议
3. 徐州科融环境资源股份有限公司委托方营业执照
4. 新疆君创能源设备有限公司营业执照
5. 新疆君创能源设备有限公司验资报告
6. 新疆君创能源设备有限公司 2015 年专项审计报告、2014、2013 年度审计报告
7. 新疆君创能源设备有限公司房屋租赁协议
8. 新疆君创能源设备有限公司车辆行驶证
9. 评估委托方和相关当事方承诺函
10. 评估业务约定书
11. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
12. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
13. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
14. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
15. 资产清单或资产汇总表