

**上海申华控股股份有限公司
拟股权转让项目所涉及的沈阳李尔汽车座椅
内饰系统有限公司股东全部权益价值
评估报告**

万隆评报字（2016）第1385号

万隆（上海）资产评估有限公司

二〇一六年五月三十日

上海申华控股股份有限公司拟股权转让项目所涉及的 沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值 评估报告目录

注册资产评估师声明.....	3
评估报告摘要.....	4
评估报告.....	5
一、 委托方、被评估单位和委托方以外的其他评估报告使用者	5
二、 评估目的	12
三、 评估对象和范围	12
四、 价值类型及其定义	15
五、 评估基准日	15
六、 评估依据	15
七、 评估方法	18
八、 评估程序实施过程 and 情况	20
九、 评估假设	21
十、 评估结论	22
十一、 特别事项说明	24
十二、 评估报告使用限制	25
十三、 评估报告提出日期	26
附件：	27

注册资产评估师声明

一、我们在执行本项评估业务中，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、被评估单位申报并经其签章确认；所提供的资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或预期的利益关系；与相关当事方没有现存或预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其涉及资产的法律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的披露，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。

上海申华控股股份有限公司拟股权转让项目所涉及的 沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值 评估报告摘要

万隆评报字（2016）第 1385 号

万隆（上海）资产评估有限公司接受委托，对因上海申华控股股份有限公司拟进行股权转让事宜而涉及的沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值进行了评估。

评估目的：股权转让

评估对象和范围：评估对象为沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值，评估范围为沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司于评估基准日的全部资产和负债。

价值类型：市场价值

评估基准日：2016 年 3 月 31 日

评估方法：资产基础法（成本法）、收益法

评估结论及其使用有效期：

本次评估结论为采用收益法评估的沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益评估值为大写人民币：伍亿壹仟贰佰叁拾万元（RMB51,230.00 万元）。

上述评估结论自评估基准日起壹年内使用有效，逾期使用无效。

对评估结论产生影响的特别事项：

具体内容见评估报告第十一条。

特别提示：以上内容摘自【万隆评报字(2016)第 1385 号】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，应认真阅读评估报告全文，本摘要不得单独使用。

上海申华控股股份有限公司拟股权转让项目所涉及的 沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值 评估报告

万隆评报字（2016）第 1385 号

上海申华控股股份有限公司：

万隆(上海)资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法（成本法）、收益法，按照必要的评估程序，对上海申华控股股份有限公司拟进行股权转让事宜，所涉及的沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益，在 2016 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和委托方以外的其他评估报告使用者

（一）委托方

1. 概况

名称：上海申华控股股份有限公司（简称：申华控股公司）

住所：上海市宁波路 1 号

注册资本：人民币 174638.0317 万元整

成立日期：1992 年 3 月 20 日

营业期限：1992 年 3 月 20 日至不约定期限

法定代表人：祁玉民

企业类型：股份有限公司（上市）

经营业务范围：实业投资、兴办各类经济实体、国内商业（除专项审批规定）、附设各类分支机构、中华品牌、金杯品牌汽车销售、汽车配件销售，项目投资，投资控股，资产重组，收购兼并及相关业务咨询（上述经营范围涉及审批或许可经营的凭审批件和许可证经营）。

2. 企业历史沿革

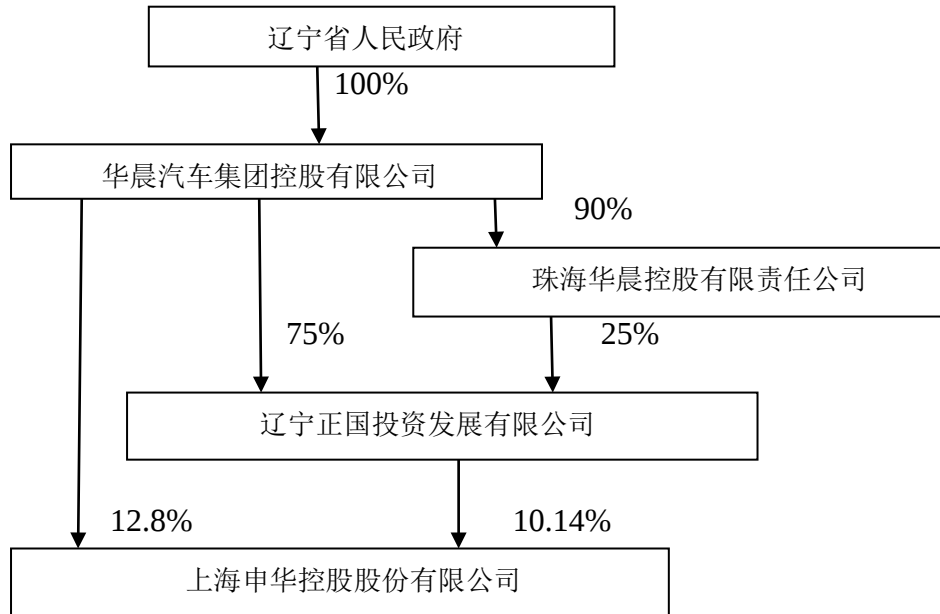
1986 年 7 月成立，原名为上海申华电工联合公司，先后于 1992 年 3 月更名为上海申华实业股份有限公司，1999 年 11 月更名为上海华晨集团股份有限公司，

2002年3月更名为上海申华控股股份有限公司。经中国人民银行上海市分行“（87）沪人金股字第26号”文批准，于1987年3月20日向社会公开发行股票。经中国证券监督管理委员会证监字（2000）249号文批准，2001年2月公司以1999年末总股本为基础，每10股配售3股，并于2001年5月，以配股后总股本为基数，每10股送2.3股。2002年6月28日公司以808,509,406 股为基数，以资本公积按每10股转增8股转增股本，共计646,807,525股。2009年7月22号公司以1,455,316,931股为基数，以资本公积按每10股转增2股转增股本，共计291,063,386股。截至基准日，公司的股本总额为1,746,380,317.00 元，全部股份均为上市流通股。

申华控股基准日前十大股东持股情况：

股东总数（户）				225, 262		
前十名股东持股情况						
股东名称 （全称）	期末持股数量	比例(%)	持有有限售 条件股份数 量	质押或冻结情况		股东性质
				股份状态	数量	
华晨汽车集团控股有限公司	249,085,266	12.8		无		国有法人
辽宁正国投资发展有限公司	197,280,000	10.14		无		国有法人
沈阳华益新汽车销售有限公司	79,204,052	4.07		未知		其他
毛友娣	36,098,033	1.85		未知		境内自然人
褚宗南	24,164,738	1.24		未知		境内自然人
杨健	11,936,694	0.61		未知		境内自然人
吕新军	6,571,641	0.34		未知		境内自然人
陈建钢	5,000,000	0.26		未知		境内自然人
中国证券金融股份有限公司	4,978,100	0.26		未知		国有法人
蒋萍	4,963,300	0.26		未知		境内自然人
前十名无限售条件股东持股情况						
股东名称	持有无限售条件流通股的	股份种类及数量				
	数量	种类	数量			
华晨汽车集团控股有限公司	249,085,266	人民币普通股				
辽宁正国投资发展有限公司	197,280,000	人民币普通股				
沈阳华益新汽车销售有限公司	79,204,052	人民币普通股				
毛友娣	36,098,033	人民币普通股				
褚宗南	24,164,738	人民币普通股				
杨健	11,936,694	人民币普通股				
吕新军	6,571,641	人民币普通股				
陈建钢	5,000,000	人民币普通股				
中国证券金融股份有限公司	4,978,100	人民币普通股				
蒋萍	4,963,300	人民币普通股				
上述股东关联关系或一致行动的说明	截止至报告期末，前十名股东中，第 1、2 位股东为一致行动人，两者与其他股东之间不存在关联或一致行动关系，第 3 位至第 10 位股东之间本公司未知其是否存在关联或一致行动关系。					
其他说明	截止 3 月末，股东有增持或减持，变动较大。					

申华控股与实际控制人之间的产权及控制关系如下申华控股与实际控制人之间的产权及控制关系如下：



3. 企业主要财务状况及经营业绩

1) 五年又一期的财务状况[合并]

单位：人民币万元

项目	2011/12/31	2012/12/31	2013/12/31	2014/12/31	2015/12/31	2016/3/31
资产总计	659,370.00	595,343.83	804,873.29	803,564.88	865,457.10	925,239.65
其中：货币资金	97,117.69	56,826.01	97,301.19	97,234.81	108,229.46	149,227.98
存货	126,608.68	100,723.78	86,103.40	120,688.27	99,866.15	116,588.58
其他应收款	12,626.99	32,244.47	61,754.98	53,973.15	55,039.92	56,125.14
长期股权投资	100,202.05	147,892.90	223,485.67	150,700.08	153,018.60	162,131.49
负债合计	439,412.98	369,413.96	563,154.21	574,135.15	649,294.68	667,443.46
应付利息/股利	3,268.18	2,934.09	2,034.12	1,688.61	4,709.04	5,990.80
其他应付款	13,869.23	29,733.56	32,915.24	30,799.56	15,421.03	22,186.02
股东权益	219,957.02	225,929.87	241,719.08	229,429.74	216,162.42	257,796.19
其中：实收资本（或股本）	174,638.03	174,638.03	174,638.03	174,638.03	174,638.03	194,638.03

2) 五年又一期的经营成果[合并]

单位：人民币万元

项目	2011 年 1-12 月	2012 年 1-12 月	2013 年 1-12 月	2014 年 1-12 月	2015 年 1-12 月	2016 年 1-3 月
一、营业收入	1,046,765.61	1,315,468.83	920,582.81	629,964.67	715,235.03	221,531.58
其中：营业成本	994,759.39	1,279,969.41	894,564.67	607,027.32	697,722.21	220,599.99
营业税金及附加	1,544.08	1,369.50	2,231.09	1,303.01	1,449.49	176.64
销售费用	10,607.32	14,175.33	9,094.47	5,436.22	4,499.63	1,137.88

管理费用	27,283.60	34,332.55	20,344.12	18,978.83	22,426.38	4,651.78
财务费用	14,950.82	21,966.51	17,202.35	19,786.80	20,610.90	4,767.55
资产减值损失	34.95	7,494.67	1,664.80	-107.23	4,100.24	2.44
加：公允价值变动收益	-155.30	43.04	-29.73	275.77	0.00	0.00
投资收益	20,711.06	44,146.96	40,425.66	1,163.22	20,541.31	775.95
二、营业利润	18,141.22	350.85	15,877.24	-21,021.29	-15,032.52	-9,028.76
加：营业外收入	2,852.27	5,050.26	7,611.74	4,240.51	21,906.54	137.67
减：营业外支出	508.80	1,446.70	804.38	364.75	248.99	7.33
三、利润总额	20,484.69	3,954.41	22,684.60	-17,145.52	6,625.04	-8,898.41
减：所得税费用	4,563.20	-3,146.77	2,789.74	888.95	1,099.52	-87.07
四、净利润	15,921.49	7,101.18	19,894.86	-18,034.47	5,525.52	-8,811.34

（二）被评估单位

1. 概况

企业名称：沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司（简称：沈阳李尔公司）

住所：沈阳经济技术开发区开发大路6甲2号

注册资本：三佰万美元

法定代表人：沈毅

企业性质：有限责任公司（中外合资）

经营业务范围：制造、加工、组装、销售车辆用座椅、内饰件、组合仪表板及相关零部件；提供售后服务。

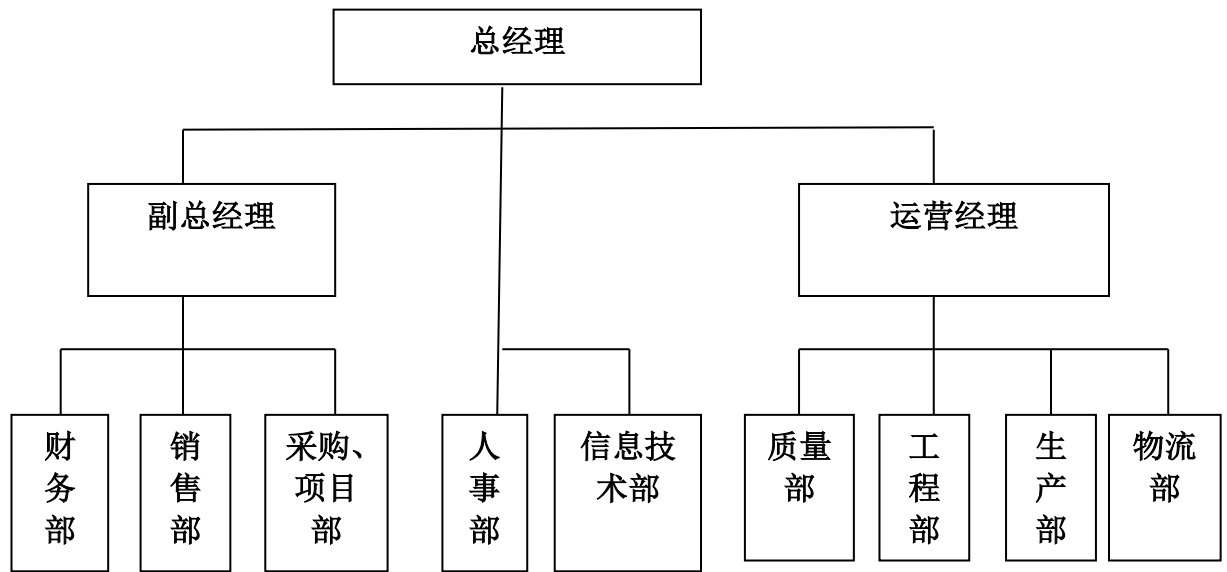
股东（发起人）：李尔（毛里求斯）有限公司，上海申华控股股份有限公司。

2. 企业历史沿革（包括隶属关系的演变）

沈阳李尔公司是由李尔(毛里求斯)有限公司和上海申华控股股份有限公司共同出资设立的中外合资有限责任公司，于2003年6月4日在沈阳市工商行政管理局登记设立，取得的营业执照号码为210100401002611。公司注册资本为美元300万元，李尔(毛里求斯)有限公司以货币出资美元180万元，占注册资本的60%；上海申华控股股份有限公司以货币出资美元120万元，占注册资本的40%。

沈阳李尔公司的母公司为李尔(毛里求斯)有限公司，最终控股公司为位于美国成立的Lear Corporation。

3. 组织架构



4. 生产及经营状况

沈阳李尔公司主要经营制造、加工、组装、销售车辆用座椅，并提供售后服务。现主要产品有：宝马5系F18座椅、中华V5系列A3座椅。主要客户有：华晨宝马汽车有限公司、华晨汽车集团控股有限公司。公司于2004年12月获得德国莱茵公司颁布的TS16949认证证书以及ISO14001认证证书。

沈阳李尔公司自2003年成立以来，与华晨宝马汽车有限公司已有10年以上的合作，先后生产宝马3系和5系不同车型的座椅，主要有E46，E60，E90，F18等，年产量在逐年增长，目前年产142,663套座椅，年产值达17亿3千万元人民币。公司于2015年4月又获得了宝马新3系和X3系列座椅的新项目，预计在2018年5月正式投产，年产将达到153,000套。

5. 财务状况及经营成果

(1) 近五年又一期的企业财务状况：

金额单位：万元

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年3月
资产总额	64,264.48	64,532.04	64,811.58	53,660.69	55,612.77	57,636.49
负债总额	43,761.47	30,156.94	40,045.43	34,573.84	37,381.98	38,553.04
所有者权益	20,503.02	34,375.11	24,766.16	19,086.85	18,230.79	19,086.85

(2) 近五年又一期的企业经营成果：

金额单位：万元

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年1-3月
营业收入	142,243.98	151,648.22	157,866.41	176,905.87	170,919.38	37,040.22
净利润	9,838.56	13,125.13	6,391.05	7,120.69	6,043.94	852.65

以上前三年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所进行了审计，并分别出具了安永华明（2016）审字第 60466910_B01 号、安永华明（2015）审字第 60466910_B01 号、安永华明（2014）审字第 60466910_B01 号无保留意见审计报告，评估基准日经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所（安永华明(2016)专字第 60466910_B01 号）进行了专项审计，出具了无保留意见审计报告。

6. 执行的主要会计政策

（1）存货

存货按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。发出存货，采用加权平均法确定其实际成本。低值易耗品和包装物采用一次转销法进行摊销。

于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前计提存货跌价准备的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。

可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。计提存货跌价准备时，按单个存货项目计提。

（2）固定资产

固定资产仅在与有关的经济利益很可能流入本公司，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时计入当期损益。

固定资产按照成本进行初始计量。购置固定资产的成本包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该项资产的其他支出。

固定资产的折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的使用寿命、预计净残值率及年折旧率如下：

	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋及建筑物	30	0%	3.3%
机器设备	5	0%	20.0%
运输工具	5	0%	20.0%
其他设备	5	0%	20.0%

本公司至少于每年年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，必要时进行调整。

（3）无形资产

无形资产仅在与有关的经济利益很可能流入本公司，且其成本能够可靠地计量时才予以确认，并以成本进行初始计量。

无形资产按照其能为本公司带来经济利益的期限确定使用寿命，无法预见其能为本公司带来经济利益期限的作为使用寿命不确定的无形资产。

各项无形资产的使用寿命如下：

软件使用寿命3年

使用寿命有限的无形资产，在其使用寿命内采用直线法摊销。本公司至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，必要时进行调整。

（4）资产减值

本公司对除存货、递延所得税、金融资产外的资产减值，按以下方法确定：

本公司于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额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。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减

记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

(5) 税项

本公司本年度主要税项及其税率列示如下：

增值税	应税收入按 17%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的 7%计缴。
企业所得税	按应纳税所得额的 25%计缴。
教育费附加	按缴纳的流转税额的 5%计缴。
代扣缴个人所得税	本公司支付给雇员的薪金，由本公司按税法代扣缴个人所得税。
代扣缴企业税项	本公司支付予境外关联公司之股利、技术使用费及支持服务费，由本公司按税法代扣缴企业所得税和营业税。

7. 委托方、其他评估报告使用者与被评估单位关系

中华控股公司是沈阳李尔公司的第二大股东，股权占有比例为40%。

(三) 委托方以外的其他评估报告使用者

1. 业务约定书中约定的其他评估报告使用者。
2. 法律、法规规定的与本评估目的相关的政府职能部门及相关当事人。

二、评估目的

为满足上海中华控股股份有限公司拟进行股权转让的需要，提供沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益价值的专业意见。

本次经济行为已获得上海中华控股股份有限公司同意，并出具了《上海中华控股股份有限公司经管会会议纪要》。

三、评估对象和范围

(一) 评估对象为沈阳李尔公司股东全部权益价值。

(二) 评估范围为沈阳李尔公司评估基准日全部资产与负债，具体类型与账面金额如下表：

项目	账面金额（元）
流动资产	549,897,621.89
货币资金	80,118,757.18
交易性金融资产	76,811,338.67
应收账款	342,962,250.75
预付账款	140,745.53
应收利息	31,776.69
其他应收款	1,267,606.50
存货	47,716,055.94
其他流动资产	849,090.63
非流动资产	26,467,271.36
固定资产	21,592,145.93
无形资产	391,759.44
递延所得税资产	4,483,365.99
资产总额	576,364,893.25
流动负债	385,530,526.39
负债总额	385,530,526.39

评估基准日的会计报表已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所（安永华明(2016)专字第60466910_B01号）进行了专项审计，出具了无保留意见审计报告。

（三）评估范围内主要资产概况

1. 流动资产中的货币资金

沈阳李尔公司主要有三个人民币银行存款账户，基准日账户余额分别为招行经济技术开发区支行6,602.34万元、中信银行沈河支行1,408.58万元和农业银行沈阳经济技术开发区支行0.96万元，此账户余额基本满足了企业的正常生产经营需要。

2. 沈阳李尔公司实物资产主要为房屋建筑物、设备类和存货。

房屋建筑物：建筑物主要有收发室、车间（含办公区）、新厂房、水箱间及设备间、操作间等。建筑物主要为钢筋混凝土框架结构和混合结构，普通装修，上下水、电气及CRV辐射采暖系统等设施齐全。除新厂房在2012年建成外，其余均在

2004年5月建成，施工质量较好，车间在建成后的几年又陆续进行了局部的装修，现场勘测未发现基础不均匀沉陷及墙体开裂风化等现象，总体看使用情况较好。

房屋建筑物中有4项已取得《房屋所有权证》，证号分别为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003355号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003356号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003357号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003358号；新厂房未取得《房屋所有权证》，房屋设计用途为厂房，其实际用途也为厂房。在评估基准日，房屋建筑物均未设定抵押权。

机器设备：共59项，数量为126台（套），主要包括汽车检测工具、装配生产线、CRV辐射采暖系统、压缩空气管道等，从2003年至2015年每年均有购置，存放在车间及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好，没有待报废设备现象。

电子设备：共51项，数量为125台（套），主要有笔记本电脑、台式机电脑、打印机扫描仪、投影仪、语音设备、热水器、中央空调、家具、拉帘柜等办公设备，还有为生产服务的服务器、交换机、切换器等，从2003年至2016年每年均有购置，存放在办公区及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好。

运输设备：共8项，其中堆高车1辆，叉车4辆，另3项为配件。叉车和堆高车停放在车间内。车辆状况普通较好。

存货：包括材料采购、原材料和在产品三类，除材料采购在采购途中外，原材料和在产品分布在厂区内的仓库里和车间内。原材料和在产品摆放整齐，管理有序，沈阳李尔公司每年年末进行一次大盘点，平时进行一些小规模的抽查。

3. 引用其他机构评估结论的资产概况

沈阳李尔公司现有一宗地，产权证号为：沈开国用（2003）字第0000076号，证载内容为：土地使用者为沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司；座落为沈阳经济技术开发区开发大路6甲2号；地号为080204007；无图号；用途为工业仓储用地；土地等级为三级（现在是四级）；使用权类型为出让；终止日期为2053年10月8日；使用权面积为21997.00平方米；记事栏中无抵押等他项权利登记。

经评估人员现场勘查，该宗地东临安捷瑞电子医疗（沈阳）有限公司；南临开发大路；西临4号街；北临沈阳中富胶盖有限公司。从出让合同中获知土地出让年限为50年，具体从2003年10月9日至2053年10月8日，现土地容积率为0.2253。本

次对土地使用权的评估是引用辽宁天行健资产土地房地产评估有限责任公司（辽天地估报字（2016）007号）的评估结论作为该宗地的评估结论，土地使用权评估价值为13,198,200.00元。

（四）评估范围仅以被评估企业提供的评估申报表内容为准。

四、价值类型及其定义

本评估结论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2016年3月31日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

根据评估目的由委托方确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为目的服务。

选择月末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

本次评估中所采用的取价标准是评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

（一）经济行为依据

1. 《上海中华控股股份有限公司经管会会议纪要》；
2. 评估业务约定书。

（二）法律、法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2013年中华人民共和国主席令第8号）；
2. 国务院91号令《国有资产评估管理办法》（1991年11月16日）；
3. 原国家国有资产管理局国资办发[1992]36号《国有资产评估管理办法施行细则》（1992年7月18日）；
4. 财政部令第14号《国有资产评估管理若干问题的规定》（2001年12月31日）；

5. 国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第3号《企业国有产权转让管理暂行办法》（2003年12月31日）；
6. 国务院国有资产监督管理委员会令第12号《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005年8月25日）；
7. 国务院国有资产监督管理委员会关于《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，2006年12月12日）；
8. 第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议修订中华人民共和国主席令第72号《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007年8月30日）；
9. 中华人民共和国国家标准《城镇土地估价规程》（中华人民共和国国家标准GB/T18508-2014）；
10. 建设部《中华人民共和国国家标准房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；
11. 第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订中华人民共和国主席令第28号《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日）；
12. 第十届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国企业所得税法》（2007年3月16日）；
13. 中华人民共和国国务院令第483号《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（国务院第163次常务会议通过修订，2006年12月31日）；
14. 第十届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国企业所得税法》（2007年3月16日）；
15. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

（三）准则依据

1. 财政部关于印发《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》的通知（财企[2004]20号，2004年2月25日）；
2. 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，2003年1月28日）；
3. 中国资产评估协会关于印发《资产评估准则—企业价值》的通知（中评协[2011]227号，2011年12月31日）；
4. 中国资产评估协会关于印发《资产评估准则—评估报告等7项资产评估准则》的通知（中评协[2007]189号，2007年11月28日）；

5. 中国资产评估协会关于印发《企业国有资产评估报告指南》的通知（中评协[2008]218号，2008年11月28日）；

6. 中国资产评估协会《关于修改评估报告等准则中有关签章条款》的通知（中评协[2011]230号，2011年12月30日）；

7. 中国资产评估协会《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协〔2012〕248号，2012年12月28日）；

8. 财政部颁布的国内企业会计准则体系。

（四）权属依据

1. 房屋所有权证；
2. 国有土地使用证；
3. 国有土地出让合同；
4. 设备购置合同、发票、建筑安装工程施工合同等；
5. 被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

《2011-2012年最新资产评估常用数据与参数手册》（中国资产评估委，中国知识出版社2011.8）；

2. 机电产品全球报价系统（<http://price.86mdo.com>）；

3. 《中国统计年鉴》（2015）；

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 2012年第12号；

5. 中华人民共和国国务院令第538号《中华人民共和国增值税暂行条例》；

6. 《辽宁省建筑工程计价定额》（2008）、《辽宁省装饰装修工程计价定额》（2008）、《辽宁省安装工程计价定额》（2008）及《建设工程费用标准》（2008）；

7. 《辽宁省工程造价信息》；（2016年第二期）

8. 国家计委关于印发《建设项目前期工作咨询收费暂行规定》的通知（计价格[1999]1283号）；

9. 关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知（计价格[2002]10号）；

10. 关于工程勘察收费管理规定有关问题的补充通知（计办价格[2002]1153号）；

11. 国家计委关于印发《招标代理服务收费管理暂行办法》的通知（计价格

[2002]1980号)；

12. 关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知（发改价格[2007]670号）；

13. 关于印发《基本建设财务管理规定》的通知（财建(2002)394号）；

14. 评估基准日市场有关价格信息资料；

15. 中国人民银行现行存贷款利率；

16. 沈阳市规划和国土资源局、沈阳市物价局文件《关于印发城区土地级别基准地价出让金及租金标准的通知》（沈规国土发[2008]64号）；

17. 《沈阳市基准地价修正体系》（沈规国土发[2008]64号配套资料）；

18. 《辽宁省物价局、辽宁省财政厅关于转发和发布中央、省两级管理的土地系统行政事业性收费项目及标准的通知》（辽价发[1992]208号）；

19. 《关于耕地占用税征收管理有关事宜的通知》（辽财税[2008]114号）；

20. 《辽宁省人民政府关于征收耕地开垦费、土地复垦费和耕地闲置费的通知》（辽政发[2000]48号）；

21. 被评估单位提供的工程图纸及工程决算等有关资料；

22. WIND咨询；

23. 搜集的相关价格信息；

24. 评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

（六）其他依据

1. 申华控股公司与上海万隆签订的《资产评估业务约定书》；

2. 被评估单位提供的各类《资产评估申报明细表》；

3. 被评估单位提供的2011年至2015年及基准日审计报告、会计报表、会计凭证、财务经营方面的资料、银行对账单及余额调节表，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

4. 被评估单位相关人员访谈记录；

5. 被评估单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

根据《资产评估准则——企业价值》的规定，企业价值评估通常采用的评估方法有资产基础法、收益法和市场法三种基本方法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的市场法，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。

由于被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；被评估对象预期获利年限可以预测，适用收益法评估。

由于不存在一个活跃的公开市场且市场数据不充分；公开市场上无可比的交易案例，不适用市场法评估。

由于被评估对象处于继续使用状态；能够确定被评估对象具有预期获利潜力；具备可利用的历史资料，适用资产基础法评估。

因此本次评估确定主要采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）评估方法简介

1.收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

R_i = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

n：预测期限

2. 资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

（三）评估结论确定的方法

本次采用收益法评估结果作为最终评估结论。

因为一般情况下，资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值，并且采用资产基础法也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。而收益法的评估结果能更全面、合理地反映沈阳李尔公司的所有者权益价值，因此选定以收益法评估结果作为沈阳李尔公司的股东全部权益价值的最终评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

（一）接受委托

本公司首先听取被评估单位有关人员对企业情况及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的和评估基准日，明确评估对象及范围，经注册资产评估师对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析与评价后，与委托方签订评估业务约定书。由注册资产评估师拟定评估计划（或方案），组建评估项目组。

（二）现场清查

评估项目组于 2016 年 5 月 9 日进驻现场，对被评估单位填报的按审计后填报

的资产清查评估明细表、历史经营状况和未来收益预测进行现场调查，通过询问、函证、核对、监盘、勘察、检查等方式，获取评估业务需要的基础资料，了解评估对象现状，关注评估对象的法律权属。项目组于 2016 年 5 月 16 日结束现场工作。

（三）评定估算

评估项目组根据评估业务的需要开展独立的市场调研，收集相关的信息资料，并进行必要筛选、分析、归纳和整理，并根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，恰当选择评估方法；评估项目组根据所选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结果。

（四）形成报告

注册资产评估师对初步评估结果进行综合，同时采用多种评估方法的，对采用各种评估方法评估形成的评估结果进行综合分析比较，确定最终评估结论。注册资产评估师在以上工作的基础上编制评估报告。评估报告经本公司内部审核，在与委托方和委托方许可的相关当事方就评估报告的有关内容进行必要的沟通后，向委托方提交正式评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设与限制条件

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。公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

2、继续使用假设：是指处于使用中的被评估单位资产在产权发生变动后，将按其现行用途及方式继续使用下去。

3、企业持续经营假设：是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

4、外部环境假设：国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；本次交易各方所处的地区政治、经济和社会环境无重大变化；有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

5、假定被评估单位管理当局对企业经营负责任地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估单位在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为。

6、没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（二）特殊假设与限制条件

1、假设被评估单位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所有重大方面基本一致。

2、假设被评估单位在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化。

3、收益的计算以会计年度为准，假定收支均匀发生。

4、未来收益的预测基于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。

5、未来收益不考虑本次经济行为实施后可能产生的协同效应。

当出现与前述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结果

1. 资产账面值为 57,636.49 万元，评估值 59,669.58 万元，增值 2,033.09 万元，增值率为 3.53%。

2. 负债账面价值为 38,553.05 万元，评估值 38,520.32 万元，减值 32.73 万元，减值率为 0.08%。

3. 净资产账面值为 19,083.44 万元，评估值为 21,149.26 万元，增值 2,065.82 万元，增值率为 10.83%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 3 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目	账面值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	54,989.76	54,989.06	-0.70	0.00
非流动资产	2,646.73	4,680.52	2,033.79	76.84

其中：固定资产	2,159.21	2,927.43	768.22	35.58
房屋建筑物	1,911.84	2,303.07	391.23	20.46
机器设备	247.37	624.36	376.99	152.40
无形资产	39.18	1,319.82	1,280.64	3268.61
土地使用权	39.18	1,319.82	1,280.64	3268.61
递延所得税资产	448.34	433.28	-15.06	-3.36
资产总计	57,636.49	59,669.58	2,033.09	3.53
流动负债	38,553.05	38,520.32	-32.73	-0.08
长期负债				
负债总计	38,553.05	38,520.32	-32.73	-0.08
净资产	19,083.44	21,149.26	2,065.82	10.83

评估结果详细情况见评估明细表

4.评估值增减原因分析：

沈阳李尔公司评估增值 2,065.82 万元，主要系固定资产和无形资产评估增值所致。

（二）收益法评估结果

净资产账面值为 19,083.44 万元，评估值为人民币 51,230 万元，（大写金额：伍亿壹仟贰佰叁拾万元整），增值 32,146.56 万元，增值率为 168.45%。

项目	账面值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	54,989.76			
非流动资产	2,646.73			
其中：固定资产	2,159.21			
房屋建筑物	1,911.84			
机器设备	247.37			
无形资产	39.18			
土地使用权	39.18			
递延所得税资产	448.34			
资产总计	57,636.49			
流动负债	38,553.05			
长期负债				
负债总计	38,553.05			
净资产	19,083.44	51,230.00	32,146.56	168.45

（三）评估结论

本次评估结论为采用收益法评估的沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东

全部权益评估值其，大写人民币：伍亿壹仟贰佰叁拾万元（RMB51,230.00 万元）。

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表（金额单位：万元）：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	19,083.44	51,230.00	32,146.56	168.45
资产基础法	19,083.44	21,149.26	2,065.82	10.83
差异		30,080.74		

收益法评估结果股东全部权益价值为 51,230 万元，而资产基础法（成本法）评估的股东全部权益价值为 21,149.26 万元，二者差异为 30,080.74 万元。

本次评估结论：沈阳李尔公司造成两种评估结论差异的主要原因在于：对企业预期收益做出贡献的不仅仅有各项有形资产和可以确指的无形资产（如管理模式、人员和团队、营销网络的价值），还有不可确指的无形资产（如商誉）。而成本法评估结果中不包括如商誉等无形资产的价值。

由于收益法评估结果综合反映了委估企业在管理、营销网络和品牌背景等因素的价值，是对委估经营性资产价值构成要素的综合反映，而成本法中反映的评估结果是通过估测构成企业全部可确指资产加和而成，无法全部包括并量化如商誉等无形资产要素所体现的价值。综合考虑本次评估目的，选用收益法评估结果作为本次评估结论。

沈阳李尔公司于本次评估基准日的股东全部权益评估值为大写人民币伍亿壹仟贰佰叁拾万元（RMB51,230.00 万元）。

本次评估结论没有考虑控股股权或少数股权因素产生的溢价或折价，也没有考虑流动性因素引起的折价。

（四） 特别事项说明

本评估报告存在如下特别事项，提请报告使用者予以关注：

1. 对被评估企业存在的可能影响资产评估价值的瑕疵事项，被评估企业未在“关于进行资产评估有关事项的说明”中做出特别说明，而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

2. 本评估报告的评估结论是反映委托评估对象在持续经营、外部宏观经济环境不发生变化等假设前提下，于评估基准日所表现的本报告所列明的评估目的下的价值。

3. 本评估报告是在委托方及相关当事方提供基础文件数据资料的基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托方及相关当事方的责任；注册资产评估师的责任是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。

4. 本评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

5. 本评估结论未考虑评估值增减可能产生的纳税义务变化。

6. 本评估结论未考虑少数股权折价等因素产生的影响。

7. 本评估结论未考虑流动性的影响。

8. 委托方及相关当事方对所提供的评估对象法律权属等资料的真实性、合法性和完整性承担责任；注册资产评估师的责任是对该资料及其来源进行必要的查验和披露，不代表对本次委估资产的权属提供任何保证，对评估对象法律权属进行确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围，我们提请报告使用人关注本报告中披露的有关产权瑕疵事项对评估结论的影响。

9. 沈阳李尔公司的固定资产—房屋建筑物中，有一处新厂房尚未办理《房屋所有权证》，沈阳李尔公司承诺该资产取得来源合法，产权归其所有，不存在权属纠纷，申报评估的建筑面积与实际相符。本评估未考虑上述房屋建筑物办理产权登记可能产生的税费对本评估结果的影响。

（五） 评估报告使用限制

本评估报告有如下使用限制：

1. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用，且只能用于本评估报告载明的评估目的和用途。评估报告使用者应按有关法律、法规，以及资产评估业务约定书的要求正确、恰当地使用本评估报告，任何不正确或不恰当地使用报告所造成的不便或损失，将由报告使用者自行承担责任。

2. 本评估报告未经企业国有资产评估项目监管单位完成备案，评估结论不得被使用。

3. 未征得我公司书面同意，本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）

4. 本评估报告结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托方应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

（六） 评估报告日

本评估报告日：2016 年 5 月 30 日。

万隆（上海）资产评估有限公司

中国注册资产评估师：

法定代表人：

中国注册资产评估师：

地址：中国·上海迎勋路 168 号 16 楼

邮编：200011

传真：021-63767768

电话：021-63788398

二〇一六年五月三十日

附件：

除特别注明的外，其余均为复印件

- 1、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 2、被评估单位专项审计报告；
- 3、委托方和被评估单位法人营业执照；
- 4、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 5、委托方及相关当事方承诺函（原件）；
- 6、签字注册资产评估师承诺函（原件）；
- 7、评估机构资格证书；
- 8、评估机构营业执照副本；
- 9、签字注册资产评估师资格证书；
- 10、评估业务约定书；
- 11、评估明细表。

上海申华控股股份有限公司
拟股权转让项目所涉及的沈阳李尔汽车座椅
内饰系统有限公司股东全部权益价值
评估说明

万隆评报字（2016）第 1385 号

万隆（上海）资产评估有限公司

二〇一六年五月三十日

目 录

第一部分关于专用说明材料使用范围的声明.....	1-1
第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	2-1
第三部分资产清查说明.....	3-1
一、评估对象与评估范围说明.....	3-1
二、资产核实情况总体说明.....	3-3
第四部分资产基础法评估技术说明.....	4-1
第五部分收益法评估技术说明.....	5-1
第六部分评估结论及分析.....	6-59

第一部分 关于专用说明材料使用范围的声明

评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、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。

万隆（上海）资产评估有限公司

二〇一六年五月三十日

第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明

《关于进行资产评估有关事项的说明》附后

第三部分 资产清查说明

一、评估对象与评估范围说明

（一）评估对象与评估范围内容

1. 评估对象为沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司（以下简称为“沈阳李尔公司”）的股东全部权益价值。

2. 评估范围为评估对象涉及的沈阳李尔公司申报的于评估基准日经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所出具无保留意见专项审计（安永华明(2016)专字第60466910_B01号）后的全部资产与负债，具体内容如下表：

项目	账面金额（元）
流动资产	549,897,621.89
货币资金	80,118,757.18
交易性金融资产	76,811,338.67
应收账款	342,962,250.75
预付账款	140,745.53
应收利息	31,776.69
其他应收款	1,267,606.50
存货	47,716,055.94
其他流动资产	849,090.63
非流动资产	26,467,271.36
固定资产	21,592,145.93
无形资产	391,759.44
递延所得税资产	4,483,365.99
资产总额	576,364,893.25
流动负债	385,530,526.39
负债总额	385,530,526.39

（二）实物资产的分布情况及特点

列入核实范围的资产负债，是沈阳李尔公司于评估基准日2016年3月31日所

拥有的全部资产及相关负债，具体类型及账面金额详见评估范围。其中实物资产主要为房屋建筑物、设备类和存货。

房屋建筑物：建筑物共5项，主要为收发室、车间（含办公区）、新厂房、水箱间及设备间、操作间等。建筑物主要为钢筋混凝土框架结构和混合结构，普通装修，上下水、电气及CRV辐射采暖系统等设施齐全。除新厂房在2012年建成外，其余均在2004年5月建成，施工质量较好，车间在建成后的几年又陆续进行了局部的装修，现场勘测未发现基础不均匀沉陷及墙体开裂风化等现象，总体看使用情况较好。

房屋建筑物中有4项已取得《房屋所有权证》，证号分别为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003355号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003356号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003357号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003358号；新厂房未取得《房屋所有权证》，房屋设计用途为厂房，其实际用途也为厂房。在评估基准日，房屋建筑物均未设定抵押权。

机器设备：共59项，数量为126台（套），主要包括汽车检测工具、装配生产线、CRV辐射采暖系统、压缩空气管道等，从2003年至2015年每年均有购置，存放在车间及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好，没有待报废设备现象。

电子设备：共51项，数量为125台（套），主要有笔记本电脑、台式机电脑、打印机扫描仪、投影仪、语音设备、热水器、中央空调、家具、拉帘柜等办公设备，还有为生产服务的服务器、交换机、切换器等，从2003年至2016年每年均有购置，存放在办公区及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好。

运输设备：共8项，其中堆高车1辆，叉车4辆，另3项为配件。叉车和堆高车停放在车间内。车辆状况普通较好。

存货：包括材料采购、原材料和在产品三类，除材料采购在采购途中外，原材料和在产品分布在厂区内的仓库里和车间内。原材料和在产品摆放整齐，管理有序，沈阳李尔公司每年年末进行一次大盘点，平时进行一些小规模的抽查。

除以上事项外，清查中未发现评估范围内的资产存在权属方面的瑕疵事项和评估范围内的负债不需要由被评估企业承担的事项。

（三）无形资产情况

沈阳李尔公司现有一宗地，产权证号为：沈开国用（2003）字第0000076号，证载内容为：土地使用者为沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司；座落为沈阳经济技术开发区开发大路6甲2号；地号为080204007；无图号；用途为工业仓储用地；土地等级为三级（现在为四级）；使用权类型为出让；终止日期为2053年10月8日；使用权面积为21997.00平方米；记事栏中无抵押等他项权利登记。

经评估人员现场勘查，该宗地东临安捷瑞电子医疗（沈阳）有限公司；南临开发大路；西临4号街；北临沈阳中富胶盖有限公司。从出让合同中获知土地出让年限为50年，具体从2003年10月9日至2053年10月8日，现土地容积率为0.2253。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）。

本次对土地使用权的评估是引用辽宁天行健资产土地房地产评估有限责任公司（辽天地估报字（2016）007号）的评估结论作为该宗地的评估结论，土地使用权评估价值为13,198,200.00元。

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

接受评估委托后，评估人员首先向被评估单位提供了评估明细表、填表说明、资料清单等电子文档，要求被评估单位进行资产申报和资料准备；然后成立了以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划，分收益法、房地产、设备、其他资产和负债等小组分别进行核查。评估组核实工作期间为2016年5月9日至2016年5月16日。核实过程分三个阶段进行，第一阶段对评估申报明细表进行初步审核，了解委托评估资产的概况；第二阶段进行现场核实盘点工作，对申报表中与实际不符项目经被评估单位确认后进行修改完善；第三阶段编写核实情况说明。现将核实方法说明如下：

1、流动资产核实情况

主要对企业的实物性流动资产(主要指存货)、非实物性流动资产进行了核实。

（1）实物性流动资产的核实

实物性流动资产主要为存货，包括材料采购、原材料、在产品。

评估人员首先向企业调查存货的核算方法，通过抽查会计凭证对存货账面值的构成内容进行核实，然后会同企业仓库管理人员依据库房、销售部门提供的仓库保管账目、销售记录及申报明细表进行抽盘，并根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，验证评估基准日存货实有数量。在盘点的同时对库房环境、实物码放及标识状况、存货的残次冷背等有关情况进行观察和记录。

（2）非实物性流动资产的核实

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行了核实，并重点对银行存款、交易性金融资产和往来款进行函证、对应收款项进行账龄分析。其中：

对货币性质的流动资产，评估人员查阅了相应的总账和明细账，并进行了必要的核对。对货币资金中的银行存款，审核了银行存款对账单及银行存款余额调节表，经过清查，银行存款会计记录真实，账账、账实相符，未发现长期未达账项。

对交易性金融资产，查阅了上投摩根基金公司对账单，审核了投资存量份额，投资资产单位净值。

对应收账款、预付款项、其他应收款等，重点调查分析了发生日期、相关的经济行为内容、收回的可能性等，并对应收账款考虑了预计风险损失。

2、设备核实情况

根据被评估单位提供的评估明细表，对设备进行逐一核实，对于漏填和填报不实的部分，要求企业财务、设备部门共同核对、填齐改正。现场勘查的内容主要包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与申报表一致；了解设备的工作条件、现有情况以及维护保养情况，并通过与企业管理人员和操作人员的广泛交流较充分地了解设备的历史变更和运行状况；对重要设备，向设备管理人员了解该设备使用中存在的问题，作为设备评估成新率的参考依据。

3、房屋、建筑物核实情况

根据被评估单位提供的建筑物评估项目及申报表所列项目的项数、面积、结构类型、装饰及给排水、供电、照明、采暖通风等设备配备情况，对主要建筑物进行了现场核实，结合查阅相关图纸，对申报表与实物不符的部分进行纠正，

除核对建筑物的数量及内容是否与申报表情况一致外，主要查看了建筑物结构、装修设施、配套使用状况。在核实过程中对主要建筑物的面积进行了核对。

4、无形资产核实情况

对土地使用权，评估人员查阅并收集土地使用权证、出让合同，并到现场进行实地勘查。

5、递延所得税资产核实情况

根据评估申报表所列项目内容，针对各项递延所得税资产形成的具体原因，检查相关资料，并核查账面余额的正确性。

6、负债核实情况

负债科目包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和其他流动负债。清查中首先对大额负债进行函证，对未收到回函的负债和其他未进行函证的负债实施替代程序，主要是核对各科目总账、明细账、会计凭证是否一致，核实负债发生原因和负债的真实性及账面余额的正确性。

7、损益类财务指标核实情况

(1) 对于收入的核实，了解申报数据的准确性、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等。

(2) 成本及费用的核实和了解，根据历史数据和预测表、了解主营成本的构成项目，并区分固定成本和变动成本项目进行核实。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

(3) 了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

8、业务和经营调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

(1) 了解企业历史年度权益资本的构成及其变化，分析权益资本变化的原因；

(2) 了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；

(3) 了解企业历史年度成本的构成及其变化；

(4) 了解企业投资收益的构成，分析其对企业利润的贡献情况；

- (5) 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- (6) 收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- (7) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- (8) 了解企业的税收政策；
- (9) 收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- (10) 了解企业的溢余资产（负债）和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

(二) 影响资产核实的事项及处理方法。

在我们履行核实程序中，发现以下事项对资产勘查核实有一定影响：

企业申报评估的房屋中新厂房尚未办理《房屋所有权证》，评估人员索取了工程建设的批准文件、工程预决算资料，核实了房屋的建设合法性、权属和建筑面积，评估以企业申报的建筑面积为准。

除上述事项外，评估人员未发现其他影响资产核实的事项。

(三) 核实结论

本次评估前，由安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所对被评估企业评估基准日的会计报告进行了审计，被评估企业也已按审计报告审定的财务数据进行资产评估明细表的申报。

根据被评估企业申报的资产评估明细表，评估人员在被评估企业相关部门人员的配合下，按评估规范的要求进行清查，清查结果与申报的资产评估明细表基本相符，未发现与账面记录存在差异的事项，评估范围内的资产产权清晰。

第四部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产

1. 货币资金

货币资金为银行存款。

银行存款账面值 80,118,757.18 元，企业共有 4 个银行存款账户，其中 3 个人民币存款账户，1 个外币存款账户(欧元账户)。

对银行存款清查采取同银行对账单余额核对的方法，并发函证询证确认。如有未达账项则编制银行存款余额调节表，金额平衡相符后，必要时抽查日后发生的凭证或检查基准日后对账单，验证未达账项的真实性，确定未达账项的性质。截止评估基准日，被评估企业无未达账项。经函证，回函一致。

人民币账户按照经核实后的账面值评估。欧元账户账面值为 0 元，评估值为 0 元。

货币资金评估结果

货币资金	账面值	评估值	与账面值差异
银行存款	80,118,757.18	80,118,757.18	0
合计	80,118,757.18	80,118,757.18	0

2. 交易性金融资产

交易性金融资产为基金。

交易性金融资产--基金账面金额 76,811,338.67 元，系公司购入的上投摩根基金管理有限公司发行的上投货币基金，经过清查，企业所持有的基金份额与金额，与上投摩根基金管理有限公司的账户余额确认函及电子对账单上记载的份数与金额一致。

非上市交易的基金按基金管理公司公布的单位净值乘以持有份数确定评估值。该基金期末份数为 76,778,683.61 份，红利再投资份数 27,316.70 份，单位净值 1 元，因此基金金额为 76,806,000.31 元，与账面值差异为 5,338.36 元。差异原因为：因被评估单位结账日为本月 25 日，因此账面值为 3 月 25 日基金金额。

评估值按评估基准日基金金额确认为 76,806,000.31 元。

交易性金融资产评估结果

交易性金融资产	账面值	评估值	与账面值差异
基金	76,811,338.67	76,806,000.31	-5,338.36
合计	76,811,338.67	76,806,000.31	-5,338.36

3. 应收款项

应收款项包括应收账款、预付账款、应收利息、其他应收款。

评估人员通过对企业提供的应收款项明细表上应收款项的户名、发生时间、金额、业务内容，对照总账、明细账、会计凭证、经营合同和有关文件资料进行清查核实，了解企业对应收款项的管理制度和执行情况，确定其真实性和可靠性，对金额较大或时间较长款项进行逐项核验或发函询证。

3.1 应收账款

应收账款账面值 343,243,373.17 元，坏账准备 281,122.42 元，账面净值 342,962,250.75 元，主要为企业因销售产品等应收的结算款。经清查，企业应收账款户数为 4 户，账龄全部为一年以内。

1) 对于能够收回，没有坏账风险的欠款按审核后的账面值确定评估值。

2) 对于收回的可能性不确定的款项，参照账龄分析估计可能的风险损失额，以账面余额扣减估计的风险损失额确定评估值。

具体计算公式为：评估值=账面余额-预计风险损失额

预计风险损失额计提方法是按账龄计算，按收款条款已超期 60 天以上尚未收回款项，则进行计提预计风险损失额。

坏账准备按零确定评估值。

3.2 预付账款

预付账款账面值 140,745.53 元，主要为宝马租赁保证金、预付发电机柴油及汽油费等企业预付的款项，评估人员在审核相关依据及账簿、凭证的基础上，对清查过程中了解到的情况进行分析，经清查，预付账款账龄均在一年以内。

对于能够收回相应货物或劳务的预付账款，按相应货物或劳务形成资产或权利的价值确定评估值。

评估值按审核后的账面值确认为 140,745.53 元。

3.3 应收利息

应收利息账面值 31,776.69 元，为 2016 年 3 月存款利息，是因企业存款利息计息期与银行不同而形成的。

评估人员在审核相关资料的基础上，对于能够收回，没有坏账风险的款项按账面值确定评估值。评估值按审核后的账面值确认为 31,776.69 元。

3.4 其他应收款

其他应收款账面金额 1,267,606.50 元，主要为应收保证金、代扣代缴国外驻本公司人员税金、应收以前年度工程物料款等。评估人员通过对企业提供的其他应收款明细表上的户名、发生时间、金额、业务内容对照记账凭证、有关资料进行清查。

对于能够收回，没有坏账风险的欠款按审核后的账面值确定评估值。

其他应收款账龄情况如下表所示：

账龄	账面值	评估值	账面值与评估值差异
一年以内	44,179.36	44,179.36	0
一至三年	1,223,427.14	1,223,427.14	0
三至五年			
五年以上			

应收款项评估结果

项目	账面值	评估值	差异
应收账款	343,243,373.17	343,243,373.17	0
应收账款坏账准备	281,122.42	0	-281,122.42
预计风险损失		281,122.42	281,122.42
应收账款净值	342,962,250.75	342,962,250.75	0
预付账款	140,745.53	140,745.53	0
应收利息	31,776.69	31,776.69	0
其他应收款	1,267,606.50	1,267,606.50	0
其他应收款坏账准备			
其他应收款净值	1,267,606.50	1,267,606.50	0

4. 存货

*存货包括原材料、材料采购、在产品。

*评估人员在企业有关人员的配合下对存货进行了清查盘点，了解企业存货内部控制制度，以存货明细账中数量与库存实际数量进行抽查核对，并填制了存货盘点表。评估人员核查了企业所使用的 QAD 存货控制系统的相应数据及必要的原始单据，以追溯待查存货，并核对填报的评估申报表。

4.1 原材料

原材料主要为用于企业日常生产经营使用的车辆用座椅内饰件及相关零部件等，均为可以正常使用的原材料。

依据企业的生产特点，对于正常使用的原材料，由于周转速度较快，购置时间短，账面单价基本接近基准日市价，因此以审核后的账面值确认评估值。

原材料中，其中有 171 项为 L03 库原材料，账面值 2,395,019.82 元，由于企业 QAD 存货核算系统核算方式的特殊性，这部分存货在系统中显示为原材料，但实物形态以产成品形式存在，因此按照产成品评估方法进行评估，属于正常销售的产成品范围。

原材料（L03 库）：举例：评估明细表 3-9-2 序号 426

I 概况

名称：基本型前座不记忆右侧机构规格型号：7299678-06

账面值：125,613.37

账面单价：548.53

实际数量：229

销售情况：一般销售

II 评估测算过程

该产品不含税销售单价为 560.43 元，经测算公司前三年的销售费用、税金及附加、利润总额及产品销售情况后得出：加权平均销售费用率为 0.358%，加权平均税金及附加率为 0.235%，加权平均销售利润率为 4.965%，所得税率为 25%，因该产成品系一般销售产品，故净利润折减率取 50%。

评估值=销售单价×[(1-平均销售费用率-平均税金及附加率-平均销售利润率×所得税率-平均销售利润率(1-所得税率)×净利润折减率)]×实际数量

$$=560.43 \times [1 - 0.358\% - 0.235\% - 4.965\% \times 25\% - 4.965\% \times (1 - 25\%) \times 50\%] \times 229$$

$$=539.72 \times 229$$

$$=123,595.88 \text{ 元}$$

4.2 材料采购

材料采购（在途物资），为企业采购的尚未入库的日常生产经营使用的车辆用座椅内饰件及相关零部件等，评估人员对有关采购合同、运单、发票等资料进行清查。

由于采购的材料购置时间短，审计调整后账面值接近基准日市价，因此以审计调整后账面值确认评估值。

4.3 在产品

在产品账面值为 346,101.28 元，主要包括由座椅内饰件及相关零部件组成的各部分总成。因企业 QAD 存货核算系统核算方式的特殊性，这些在产品实物形态均为产成品。因此比照产成品评估方法进行评估。上述产品分为正常销售和积压滞销的产品。其中：

*一般销售的产品账面值为 165,379.66 元，主要为企业用于销售的宝马 5 系 F18 座椅，主要定向销售给华晨宝马汽车销售有限公司。

*积压滞销的产品账面值 180,721.62 元，主要为中华 V5 系 A30 座椅。积压滞销的形成原因是由于客户座椅由 A30 升级为 A31，升级后的座椅不再由被评估企业提供。目前该企业也不再生产 A30 座椅，库存成品将按需求继续由客户购买，直到将这些库存全部消耗掉。

*正常销售的产品根据市场销售情况，按其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后利润确定评估值。

➤ 一般销售产品的评估值=不含税出厂销售价-销售费用-全部税金-适当税后净利润=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-（销售利润率×所得税率）-销售利润率×（1-所得税率）×净利润折减率]×数量

*积压滞销的产品根据市场销售情况，按其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和全部的税后利润确定评估值。

➤ 积压滞销产品的评估值=不含税出厂销售价-销售费用-全部税金-税后净利润=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-（销售利润率×所得税率）-销售利润率×（1-所得税率）]×数量

举例 1：评估明细表 3-9-6 序号 6

I. 概况

名称:	后座总成	规格型号:	7258488-06
帐面值	46,944.31	帐面单价	202.35
实际数量	232	销售情况	一般销售

II. 评估测算过程

该产品不含税销售单价为 214.77 元，经测算公司前三年的销售费用、税金及附加、利润总额及产品销售情况后得出：加权平均销售费用率为 0.358%，加权平均税金及附加率为 0.235%，加权平均销售利润率为 4.965%，所得税率为 25%，因该产成品系一般销售产品，故净利润折减率取 50%。

评估值=不含税销售单价×[(1-平均销售费用率-平均税金及附加率-平均销售利润率×所得税率-平均销售利润率(1-所得税率)×净利润折减率)]×实际数量

$$=214.77 \times [1 - 0.358\% - 0.235\% - 4.965\% \times 25\% - 4.965\% \times (1 - 25\%) \times 50\%] \times 232$$

$$=206.83 \times 232$$

$$=47,984.56 \text{ 元}$$

举例 2：评估明细表 3-9-6 序号 19

I. 概况

名称:	司机织物座椅总成	规格型号:	L0285656-04
帐面值	10,789.91	帐面单价	634.70
实际数量	17	销售情况	积压滞销

II. 评估测算过程

该产品不含税销售单价为 578.40 元，经测算公司前三年的销售费用、税金及附加、利润总额及产品销售情况后得出：加权平均销售费用率为 0.358%，加权平均税金及附加率为 0.235%，加权平均销售利润率为 4.965%，所得税率为 25%，因该产成品系积压滞销产品，故净利润折减率为 100%。

$$\begin{aligned}
 & \text{评估值} = \text{不含税销售单价} \times [1 - \text{销售费用率} - \text{销售税金及附加费率} - (\text{销售利润率} \\
 & \quad \times \text{所得税税率}) - \text{销售利润率} \times (1 - \text{所得税率})] \times \text{实际数量} \\
 & = 578.40 \times [1 - 0.358\% - 0.235\% - 4.965\% \times 25\% - 4.965\% \times (1 - 25\%)] \times 17 \\
 & = 546.25 \times 17 \\
 & = 9,286.25 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

存货评估结果：

编号	科目名称	帐面价值	评估价值
3-9-1	材料采购(在途物资)	30,739,573.88	30,739,573.88
3-9-2	原材料	17,019,982.64	17,005,929.51
3-9-6	在产品(自制半成品)	346,101.28	327,699.31
合 计		48,105,657.80	48,073,202.70
减: 存货跌价准备		389,601.86	0
合 计		47,716,055.94	48,073,202.70

注：存货跌价准备评估为零。

5. 其他流动资产

其他流动资产账面值 849,090.63 元，主要为各项待摊费用，包括企业房屋租赁费、软件服务费、各种维修维护费、公司员工保险等。

评估人员核实与待摊费用相关资产权益的形成情况和权益内容，根据受益期检查其摊销的正确性，经核实后账面值无误。对属于预付性质的房屋租赁费等由于其在评估基准日后仍能为企业带来权益，以审核后的账面值作为评估值。对于没有尚存的权益和不能形成资产的已发生的公司员工商业保险、蛋糕券等评估为零；对于消防保安工程（消防系统维护费），由于其价值已体现在相应固定资产评估值中，此处评估为零。

评估结果：其他流动资产评估值为 490,230.61 元，评估减值 358,860.02 元，减值率 42.26%。

二、非流动资产

（一）固定资产评估说明

1、固定资产—建筑物类

建筑物类资产账面原值25,736,549.72元，账面净值19,118,382.96元。其中：

资产名称	账面原值	账面净值	备注
房屋建筑物	25,736,549.72	19,118,382.96	
合计	25,736,549.72	19,118,382.96	

1.1 概况：

委估的房屋建筑物类资产为企业的房屋建筑物。其中申报的房屋建筑物共计5项，无构筑物及其他辅助设施。

委估房屋主要结构有钢筋混凝土框架结构和混合结构二几种，主要为收发室、生产用车间（含办公区）、水箱间及设备间、操作间等用房，除新厂房在2012年建成外，其余均在2004年5月建成。

列入评估范围的房屋建筑物全部集中分布在沈阳经济技术开发区开发大路6甲2号，评估人员对企业委估的房屋建筑物现场逐一清查、核对，核对委估资产的面积，记录房屋建筑物的现状，测评资产新旧程度，并在有关人员陪同下，分基础、承重结构、非承重结构、屋面、地面、内外装修、门窗、配套设施（水、暖、电）等项目，逐项进行查勘鉴别，了解房屋的使用、维护等情况。

评估人员对房屋建筑物的帐，权证，实物核对清查如下：

*企业帐面记载的房屋建筑物都存在，并且面积与权证相符。

*房产证中收发室、生产用车间（含办公区）、水箱间及设备间、操作间等房屋，有实物，纳入评估范围；

*企业申报的1幢建筑物-新厂房未办理房产证，已办理了建设工程规划许可证等。

经清查，委估房屋总建筑面积8431.14平方米，维护保养情况较好，均能正常使用。

房屋概况如下：

车间（含办公区）：权证号为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003356号，车间于2004年5月竣工并交付使用，一层，局部办公区二层，钢筋混凝土框架结

构，建筑面积为4591.08平方米。建筑物高度9.7米，层高9.7米，桩基础，柱距6米，钢梁，压缩钢板喷胶防水。建筑物外墙为压缩钢板，中间夹有保温棉，窗为塑钢窗，办公区顶棚为矿棉板装饰吊顶，地面铺设PVC地面，食堂和卫生间铺设地砖，卫生间墙面贴瓷砖，楼梯为大理石踏面，不锈钢扶手，车间为水泥地面。办公区有上水、下水、电、中央空调、通讯和消防等设施，房屋整体状况较好。另外，在2015年9月15日至2015年10月29日又进行了消防工程改造。

新厂房：无权证，厂房产于2012年1月竣工并交付使用，一层，钢筋混泥土框架结构，建筑面积为3475.20平方米，与2004年建的车库贯通相连。建筑物高度9.7米，层高9.7米，桩基础，柱距6米，钢梁，压缩钢板喷胶防水。建筑物外墙为压缩钢板，中间夹有保温棉，窗为塑钢窗，房间内为水泥地面。有电、CRV辐射采暖系统、通讯和消防等设施，房屋整体状况较好。另外，在2015年9月15日至2015年10月29日又进行了消防工程改造。

收发室：权证号为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003355号，收发室于2004年5月竣工并交付使用，一层，混合结构，建筑面积为52.54平方米。建筑物外墙理石挂面，塑钢窗，现浇钢筋混凝土楼板，屋面卷材防水，内墙饰白，矿棉板吊顶，地面铺设防滑地砖，房屋状况较好。

水箱间及设备间：权证号为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003357号，水箱间及设备间于2004年5月竣工并交付使用，一层，混合结构，建筑面积为269.50平方米。建筑物外墙抹灰，内墙和顶棚饰白，水泥地面，塑钢窗，现浇钢筋混凝土楼板，屋面卷材防水，水箱间地下为泵房，房屋状况较好。

操作间：权证号为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003358号，操作间于2004年5月竣工并交付使用，一层，混合结构，建筑面积为42.82平方米。该建筑物建在车间内，为车间的生产服务，塑钢窗，水泥地面，屋面卷材防水，房屋状况较好。

1.2 权利状况

根据企业提供的房屋所有权证、建设工程规划许可证等权属资料。评估人员在房屋建筑物清查过程中发现有1幢房屋建筑物尚未办理《房屋所有权证》，企业已提供了《新厂房产权说明》，除未办理权证的房屋外，评估人员未发现评估范围中的房屋有他项权利状况。

1.3 评估方法

本次评估所涉及的房屋建筑物主要用途为厂房等用房，依据资产用途、当地房地产市场的特点和评估人员收集的资料，对房屋建筑物的评估采用成本法。

成本法是求取估价对象在估价时点的重置价格或重建价格，扣除各项贬值，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

成本法的基本公式如下：

①重置成本法公式：

评估价值=重置全价×成新率

②重置全价的确定

重置全价，应是重新取得或重新开发、重新建造全新状态的估价对象所需的各项必要成本费用之和。

根据委估对象的特点和评估人员收集到的资料，采用预决算调整法，即利用项目决算资料提供的工程量，以现行单价、费用项目及费用标准加以确定重置建安造价，并加计有关专业费用、管理费用和资金成本，确定重置全价。

计算公式如下：

重置价值=建安工程造价+前期费用及其他费用+资金成本

③建筑面积的确定：

*建筑面积根据房屋权证的记载确定。

*如未办理房屋权证则依据建筑工程规划许可证、企业提供的房屋说明并经评估人员现场核实的建筑面积确定。

④成新率的确定：

采用年限法成新率与打分法成新率加权平均后得到委估房屋建筑物的综合成新率。

年限法成新率：

计算公式：

成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷规定使用年限×100%

已使用年限：根据房屋建造日期，计算得出已使用年限。

规定使用年限：按有关部门关于建筑物规定经济使用年限标准，确定经济使用年限。

打分法成新率：

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考指标、评分标准，根据现场勘查打分确定。计算公式：

成新率 = (结构打分×评分修正系数 + 装修打分×评分修正系数+ 设备打分×评分修正系数) ÷ 100 × 100%

综合成新率的确定：

综合成新率采用加权平均法，一般年限法权数取 0.4，打分法权数取 0.6。则综合成新率公式为：

成新率 = (年限法成新率×0.4 + 打分法成新率×0.6)

对尚可使用且年限法成新率低于 30%的，按打分法确定（或按 30%确定成新率）。

⑤评估值的确定

按重置全价与成新率相乘，得出评估值。

1.4 举例

新厂房钢混框架结构。固定资产房屋建筑物清查评估明细表第 3 项。

建筑物概况：

无权证，厂房于 2012 年 1 月竣工并交付使用，一层，钢筋混凝土框架结构，建筑面积为 3475.20 平方米，与 2004 年建的车间贯通相连。建筑物高度 9.7 米，层高 9.7 米，桩基础，柱距 6 米，钢梁，压缩钢板喷胶防水。建筑物外墙为压缩钢板，中间夹有保温棉，窗为塑钢窗，房间内为水泥地面。有电、CRV 辐射采暖系统、通讯和消防等设施，房屋整体状况较好。另外，在 2015 年 9 月 15 日至 2015 年 10 月 29 日又进行了消防工程改造。评估测算过程：

(1) 重置价值的测算

①建安工程造价

根据沈阳市建委现行《辽宁省建筑工程消耗量定额》以及相应的计费标准，材料差价系数等有关费用采用重编预算法计算：

单位工程造价费用汇总表

土建

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额（元）
----	------	------	----	-------

一	分部分项工程费	分部分项合计		1,096,755.29
1.1	其中：人工费	分部分项人工费		193,842.54
1.2	其中：机械费	分部分项机械费		24,502.76
二	措施项目费	措施项目合计		63,320.14
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		1,160,075.43
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		24,841.04
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	40,820.37
合计				1,225,736.84

装饰

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额（元）
一	分部分项工程费	分部分项合计		334,039.00
1.1	其中：人工费	分部分项人工费		11,604.85
1.2	其中：机械费	分部分项机械费		80.16
二	措施项目费	措施项目合计		934.80
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		334,973.80
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		1,738.73
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	11,599.75
合计				348,312.28

电气

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额（元）
一	分部分项工程费	分部分项合计		519,919.08
1.1	其中：人工费	分部分项人工费		60,210.38
1.2	其中：机械费	分部分项机械费		3,473.00
二	措施项目费	措施项目合计		6,750.43
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		526,669.51
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		7,527.71
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	18,403.09
合计				552,600.31

通风

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额（元）
一	分部分项工程费	分部分项合计		81,117.68
1.1	其中：人工费	分部分项人工费		4,298.51
1.2	其中：机械费	分部分项机械费		
二	措施项目费	措施项目合计		455.65
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		81,573.33

五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		577.15
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	2,830.08
合计				84,980.56

给排水

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额(元)
一	分部分项工程费	分部分项合计		1,029.26
1.1	其中:人工费	分部分项人工费		113.70
1.2	其中:机械费	分部分项机械费		
二	措施项目费	措施项目合计		12.06
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		1,041.32
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		13.59
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	36.34
合计				1,091.25

喷淋

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额(元)
一	分部分项工程费	分部分项合计		174,106.57
1.1	其中:人工费	分部分项人工费		39,458.68
1.2	其中:机械费	分部分项机械费		3,553.45
二	措施项目费	措施项目合计		4,559.28
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		178,665.85
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		4,818.68
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	6,321.04
合计				189,805.57

消防栓

序号	汇总内容	计算基础	费率	金额(元)
一	分部分项工程费	分部分项合计		36,192.46
1.1	其中:人工费	分部分项人工费		4,536.00
1.2	其中:机械费	分部分项机械费		262.35
二	措施项目费	措施项目合计		508.62
三	其他项目费	其他项目合计		
四	税费前工程造价合计	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费		36,701.08
五	规费	工程排污费+社会保障费+住房公积金+危险作业意外伤害保险		562.73
六	税金	税费前工程造价合计+规费	3.445	1,283.74
合计				38,547.55

消防设施改造

	项目描述	金额	新厂房负担金额
一	准备措施	103,010.95	44,294.71

1	安全文明措施费	53,993.84	23,217.35
2	其他措施费	15,176.32	6,525.82
3	其他项目费	2,159.75	928.69
4	规费	29,681.04	12,762.85
5	保险	2,000.00	860.00
二	施工费	2,699,692.05	1,160,867.58
1	土建工程	1,371,138.00	589,589.34
2	原喷淋系统拆改、维修	7,745.29	3,330.47
3	原消防栓系统维修	3,818.86	1,642.11
4	原自动报警系统拆改、维修	18,396.00	7,910.28
5	原排烟系统维修	37,539.76	16,142.10
6	新建喷淋系统	98,812.42	42,489.34
7	新建消防栓系统	20,069.38	8,629.83
8	新建自动报警系统	58,430.84	25,125.26
9	新建广播系统	8,770.69	3,771.40
10	新建应急照明系统	62,891.50	27,043.35
11	新建排烟系统	76,189.82	32,761.62
12	新建消防水池及泵房消防	421,801.13	181,374.49
13	新建报警外网	99,779.75	42,905.29
14	厂房电气	32,115.05	13,809.47
15	消防水池及泵房电气	232,712.24	100,066.26
16	消防水池及泵房采暖给排水	149,481.32	64,276.97
三	税金	97,449.98	41,903.49
1	税金 (3.477%)	97,449.98	41,903.49
四	不可预见费	0.00	0.00
1	不可预见费	0.00	0.00
	总计	2,900,152.98	1,247,065.78

支护桩费用

	项目描述	金额	新厂房负担金额
一	准备措施	10,018.83	4,308.10
1	安全文明措施费	5,355.41	2,302.83
2	其他措施费	1,505.27	647.27
3	其他项目费	214.22	92.11
4	规费	2,943.93	1,265.89
5	保险	0.00	0.00
二	施工费	248,676.39	106,930.85
1	基坑施工支护	248,676.39	106,930.85
三	税金	8,994.83	3,867.78
1	税金 (3.477%)	8,994.83	3,867.78
四	不可预见费	0.00	0.00
1	不可预见费	0.00	0.00
	总计	267,690.05	115,106.72

工程项目造价总价表

序号	单项工程名称	金额(元)	建筑面积(m ²)	平米造价(元/m ²)
1	土建	1,225,736.84	3475.2	352.71
2	装饰	348,312.28	3475.2	100.23
3	电气	552,600.31	3475.2	159.01
4	通风	84,980.56	3475.2	24.45
5	给排水	1,091.25	3475.2	0.31
6	喷淋	189,805.57	3475.2	54.62
7	消火栓	38,547.55	3475.2	11.09
8	钢结构	2,551,659.00	3475.2	734.25
9	屋面板、墙板、保温材料	3,565,404.00	3475.2	1,025.96
10	消防设施改造工程	1,247,065.78	3475.2	358.85
11	支护桩费用	115,106.72	3475.2	33.12
	合计	9,920,309.86		2,854.60

材料价差调整:

项目	规格	单位	数量	原市场价	基准日市场价	价差	合计
价差调整原预(决)算	---	---	---	---	---	---	9,920,309.86
材差		---	---	---	---	---	-607,081.04
人工费调增		工日	28,800.00	90	105	15.00	432,000.00
价差合计		---	---	---	---	---	-175,081.04
材差税金		%	3.22%	---	---	---	-5,637.61
调整后建安造价		---	---	---	---	---	9,739,591.21
调整幅度							-1.82%
原预(决)算							9,920,309.86
调整后建安造价		---	---	---	---	---	9,739,591.21
调整后建安单价	---	---	---	---	---	---	2,802.60

工程造价=2,802.60×3475.2=9,739,595.52 元

②前期费用及其他费用

前期费用及其他费用一临表

序号	收费项目	收费依据	费率	按建筑面积标准
一	可行性研究	国家计委关于印发《建设项目前期工作咨询收费暂行规定》的通知(计价格【1999】1283号)	0.60%	
二	勘察设计费	关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知(计价格[2002]10号) 关于工程勘察收费管理规定有关问题的补充通知(计办价格[2002]1153号)	3.90%	
三	环境影响咨询费	国家计委、国家环境保护总局关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知	0.17%	
四	安全评价费	辽宁省安全评价收费指导意见	0.26%	
五	工程保险费	中国人民保险公司颁发建筑工程保险条款—建筑工程一切险	0.30%	

六	工程招标代理服务 费	国家计委关于印发《招标代理服务收费管理暂行办法》的通知（计价格【2002】1980号） 国家发展改革委《关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》（[2011]534号）	0.32%	
七	工程监理费	关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知（发改价格[2007]670号）	2.20%	
九	建设单位管理费	关于印发《基本建设财务管理规定》的通知（财建(2002)394号）	1.14%	
十	城市基础设施配套 费			83
	合计		8.89%	

$$\begin{aligned}
 \text{前期费用及其他费用} &= (\text{建安工程造价} \times 7.75\% + \text{建筑面积} \times 83) \times (1 + 1.14\%) \\
 &= (9,739,595.52 \times 7.75\% + 3475.2 \times 83) \times (1 + 1.14\%) \\
 &= 1,055,153.42 \text{（元）}
 \end{aligned}$$

③资金成本

该房屋建筑物的正常建设工期为 1 年，一年期的年贷款利率为 4.35%，假设资金均匀投入。

$$\begin{aligned}
 \text{资金成本} &= (\text{建安工程造价} + \text{前期费用及其他费用}) \times \text{年贷款利率} \times 1/2 \\
 &= (9,739,595.52 + 1,055,153.42) \times 4.35\% \times 1/2 \\
 &= 234,785.79 \text{（元）}
 \end{aligned}$$

④重置价值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{重置价值} &= \text{建安工程造价} + \text{前期费用及其他费用} + \text{资金成本} \\
 &= 9,739,595.52 + 1,055,153.42 + 234,785.79 \\
 &= 11,029,534.73 \text{（元）}
 \end{aligned}$$

根据上述计算确定单位面积重置价格为 3,170 元/平方米。

（2）成新率

①年限法理论成新率的确定

计算公式：成新率 = (规定使用年限 - 已使用年限) ÷ 规定使用年限 × 100%

已使用年限：根据房屋建造年月为 2012 年，计算得出已使用 4.18 年。

规定使用年限：按有关部门关于建筑物规定使用年限标准，钢混结构生产用房为 50 年，并对建筑物进行现场质量鉴定后，确定规定使用年限为 50 年。（假

定协议期限到期后房屋余值折价收回,) 房屋剩余年限为 45.82 年, 而房屋所占用的土地使用权的剩余年限约为 37.5 年(2053 年 10 月 8 日到期), 本次评估按孰短原则确定尚可使用年限, 按公式计算:

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{规定使用年限} \times 100\% \\ &= \text{尚可使用年限} \div (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 37.5 \div (37.5 + 4.18) \times 100\% \\ &= 89.97\% \end{aligned}$$

确定年限法理论成新率为 90%

②打分法技术测定成新率的确定

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准, 根据现场勘查技术测定, 采用打分法确定成新率。

被评房屋为框架结构, 一层, 评分修正系数: 结构部分为 0.85、装修部分为 0.05、设备部分为 0.1。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{结构打分} \times \text{评分修正系数} + \text{装修打分} \times \text{评分修正系数} + \text{设备打分} \times \text{评分修正系数}) \div 100 \times 100\% \\ &= (\text{结构打分} \times 0.85 + \text{装修打分} \times 0.05 + \text{设备打分} \times 0.1) \div 100 \times 100\% \end{aligned}$$

沈阳李尔公司新厂房

	部位	勘察情况	分	总	评估
	基础	承载能力足够, 无下沉现象。	25		25
结	承重构件	基本完好, 墙、板、柱等未见有任何裂缝。	25		25
构	非承重墙	极个别部位有风化腐蚀现象。	15		14
部	屋面	无明显渗漏, 隔热层、保温层正常。	20		19
分	楼地面	基本完好。	15		14
	小计		100	85	97
	门窗	个别部位略有变形, 开关较为灵敏。	25		24
装	外墙	压缩钢板略有陈旧	20		19
修	内墙	压缩钢板略有陈旧	20		19
部	天棚	钢板喷胶较好。	20		19
分	细木装修	基本完好。	15		14
	小计		100	5	95
	采暖	CRV 辐射采暖系统良好	25		24
设	卫生	管道无锈蚀现象。	25		24

	部位	勘察情况	分	总	评估
备	电照	基本完好。	50		48
	小计		100	10	96
		成新率评估结果		100	97

③综合成新率的确定

综合成新率采用加权平均，一般年限法权数取 40%，打分法权数取 60%。则

综合成新率=年限法成新率×权数+打分法成新率×权数

$$=90\% \times 40\% + 97\% \times 60\%$$

$$=94.2\% \quad \text{取为 } 94\%。$$

(3) 新厂房评估价值的确定

评估价值 = 单位面积重置价×建筑面积×成新率

$$= 3170 \times 3475.2 \times 94\%$$

$$= 10,355,400.00 \text{ 元}$$

1.5 评估结果

项目名称	调整后账面值		评估价值	
	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物	25,736,549.72	19,118,382.96	26,154,400.00	23,030,700.00
房屋建筑物类合计	25,736,549.72	19,118,382.96	26,154,400.00	23,030,700.00

2、固定资产—设备类

评估人员在委估单位设备管理人员的陪同下，根据所填报的固定资产清查明细表对各项设备的原值构成、购置年代、数量、型号规格、使用状况以及各种增减贬值因素进行了逐项清查核实，到现场对设备的使用、运行、维护、保养情况进行了实地勘察。清查情况如下：

2.1 设备概况：

(1) 机器设备：

设备类资产账面原值 6,412,419.59 元，原值减值准备 255,410.27 元；账面净值 1,810,960.76 元，净值减值准备 212,841.86 元。委托评估的机器设备主要有汽车检测工具、装配生产线、CRV 辐射采暖系统、压缩空气管道等设备，共计 59 项，126 台/套。

经清查，机器设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好。

（2）运输设备

账面原值 1,097,118.99 元，净值 124,169.86 元。企业申报运输设备 8 项，主要有叉车、堆高车及修车的配件等，其中堆高车 1 辆，叉车 4 辆，另 3 项为配件。

经清查，车辆状况普通较好。

（3）电子设备

账面原值 3,018,258.10 元，净值 751,474.21 元。企业申报 51 项电子设备，数量为 125 台（套），主要有笔记本电脑、台式机电脑、打印机扫描仪、投影仪、语音设备、热水器、中央空调、家具、拉帘柜等办公设备，还有为生产服务的服务器、交换机、切换器等。

经清查，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好。

2.2 评估方法

设备的评估一般采用成本法评估。

成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。采用成本法确定评估值也可首先估算被评估资产与其全新状态相比有几成新，即求出成新率，然后用全部成本与成新率相乘，得到的乘积作为评估值。

计算公式：

评估值 = 重置全价 × 成新率

（1）重置全价的确定：

➤ 进口设备重置全价的确定：

因无法询价及查阅到价格的进口设备，用类似设备的现行市价经修正后加以确定。

➤ 国产外购设备重置全价的确定：

重置全价 = 重置现价 + 运杂安装费 + 其它合理费用

重置现价一般通过查阅《机电产品报价手册》、《全国资产评估价格信息》、《中国机电设备评估价格信息》等资料或直接向生产制造厂家询价取得；

对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价经修正后加以确定。

对无法询价及查阅到价格的设备，也没有类似设备价格可供参考的则采用

同类产品价格指数调整后确定。

运杂、安装费通常根据机械工业部[机械计（1995）1041号文]1995年12月29日发布的《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中，有关设备运杂费、设备基础费、安装调试费概算指标，并按设备类别予以确定。本项评估中需要安装的设备，均有供货商免费运送到厂、免费安装调试。

其它合理费用主要是指资金成本。对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及付款方法计算其资金成本；对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

➤ 运输设备重置全价的确定：

重置价值=车辆购置价+购置税+其它费用

①车辆购置价：通过向生产厂家询价或查询市场价格行情资料，以确定重置购买价（含税价）。

②购置税：购置税为不含税价的10%。

③其他费用：包括验车费、牌照费、手续费、工本费等费用，按交通部门现行收费标准计取。

➤ 电子设备重置全价的确定：

因电子设备均为就地采购，一般不需安装或安装由供货商负责,通过向当地经销商询价、查阅价格信息网站或有关报价资料等方法确定重置全价。

(2)成新率确定

➤ 年限法

成新率=（1-已使用年限÷规定使用年限）×100%

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

式中已使用年限是指日历年限,规定使用年限采用设备的经济寿命年限，尚可使用年限一般适用于超期服役设备。

尚可使用年限依据专业人员对设备的利用率、负荷、维护保养、原始制造质量、故障频率、环境条件诸因素确定。

对于有法定使用年限的设备（如：车辆）

尚可使用年限 = 法定使用年限 - 已使用年限。

➤ 观察鉴定法

观察法就是评估人员通过现场观察,查阅设备的历史资料,向操作工人和设备管理人员询问设备的使用情况、使用精度、故障率、磨损情况、维修保养情况工作负荷等,对所获得的信息进行分析、归纳及综合,依据经验,判断设备的磨损程度及贬值率,以此对设备实际成新状态作出判断。观察法贬值率参考表如下表:

对于使用年限超过正常的经济寿命年限仍在使用的设备,直接采用观察打分法确定成新率。

➤ 权重系数法

对于 A 类设备即在求出年限法成新率和观察法成新率的基础上,综合测算成新率。计算公式为:

成新率=年限法成新率×权重系数+观察法成新率×权重系数

年限法权重系数一般取 40%,观察法权重系数一般取 60%。

➤ 使用年限法和工作量法孰低原则确定

2.3 举例

评估案例 1: 生产线后线延长线

明细表序号: 表 4-6-4 设备编号 sy-02-133 序号 46 号

规格型号: 非标定制

生产厂家: 沈阳意友机械制造有限公司

数量: 1 套

存放地点: 车间

购置日期: 2013 年 9 月

启用日期: 2013 年 9 月

账面原值: 154,700.86 元

账面净值: 77,350.36 元

(1) 设备概况

该设备由沈阳意友机械制造有限公司生产制造,应用在汽车座椅装配线上。该设备由机械部分和电气部分组成,其中:机械部分有铝型材、PVC 看板、白

板、气路、铝型材连接件；电气部分有断路器、接触器、12 回路电箱、日光灯、光电开关、按钮、桥架、风扇、电控箱、变频器、PLC 模块等。

（2）重置全价的确定

①购置价

该设备由成都东方精密设备有限公司生产制造，通过电话向该厂家询价,并经专家论证，确定评估基准日该型设备（附件配置与评估对象近似）最可能的购置价(含税)为 161,400.00 元。

②运杂费

厂家直接送货。

运杂费=0

③安装调试费

厂家负责安装、调试。

安装调试费=0

④重置全价

重置全价为以上各项之和,即:

重置全价=161,400.00 /1.17=137,950.00(元)

（3）综合成新率的确定

综合成新率=理论成新率×40%+勘察成新率×60%

①理论成新率的确定

该设备经济寿命年限为 18 年，该设备 2013 年 9 月启用，已运行 2.51 年，尚可经济运行 15.49 年。

理论成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

= (18-2.51) /18×100%

=86%

②现场勘察成新率

经向有关工程技术人员了解和现场勘察，该设备工作环境较好，日常维护保养比较及时，各项工作指标能够接近设计要求。现场打分情况如下：

部位	状况	标准分	实际得分
机械部分	均能正常运行。	40	38
电气部分	能满足生产运行的正常标准。	40	38

部位	状况	标准分	实际得分
控制系统	较为灵敏。	10	10
外表保养	传送带面略有磨损。	10	9
合计		100	95

③综合成新率的确定

$$\begin{aligned}
 \text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \\
 &= 86\% \times 40\% + 95.00\% \times 60\% \\
 &= 91\%
 \end{aligned}$$

(3) 评估值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\
 &= 137,950.00 \times 91\% \\
 &= 125,535.00(\text{元})
 \end{aligned}$$

评估案例 2：电子设备评估实例

打印机，表 4-6-6，序号 3 号

(1) 设备概况

规格型号：888-T

生产厂家：斑马

数量：2 台

启用日期：2010 年 12 月

账面原值：3,418.80 元

账面净值：0.00 元

技术参数：

分辨率：203dpi（8 点/毫米）

内存：8MB

打印速度：102mm/s

打印方式：热敏或热转印

产品尺寸：201x173x56mm

(2) 重置成本的确定

根据网上查询《http://detail.zol.com.cn/313/312510/price_6_63.shtml#flag》，888-T 打印机报价为 1,350.00 元，不含税价格为。

$$\text{重置成本} = 1,350.00 / 1.17 \times 2 = 2,310.00(\text{元})$$

(3) 成新率的确定

因该机均能正常使用，而其经济使用年限为 5 年，现已使用 4.75 年，按年限法计算的成新率已不适用，故按打分法确定成新率。

现场打分情况如下：

部位	状况	标准分	实际得分
运行部分	还能正常运行。	50	8
电气部分	状况较差。	40	4
维护部分	出现问题，能及时修理。	10	5
合计		100	17

打分法成新率=17%

（4）评估值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置成本} \times \text{成新率} \\
 &= 2.310.00 \times 17\% \\
 &= 393.00 \text{（元）}
 \end{aligned}$$

评估案例 3：运输设备评估案例

明细表序号：表 4-6—5 序号 5 叉车

（1）概况

叉车（林德）

额定承载能力：1600kg

失载高度：7000mm

车体长度(不含货叉)：1261mm

车体宽度：1250mm

转弯半径：1640mm

自重：2940kg

行驶速度：13.5km/h

购置日期：2011 年 7 月

使用日期：2011 年 7 月

生产厂家：艾瑞叉车设备(上海)有限公司

账面原值：277,777.78 元

账面净值：18,518.50 元

(2) 重置全价的确定

经查询《2015 机电产品价格信息查询系统》，评估基准日该林德叉车市价为 240,000.00 元。

无车辆购置税和牌照手续费。

重置全价=240,000.00+0.00+0.00

=240,000.00 (元)

(3) 成新率的确定

①理论成新率

A.年限法成新率

该叉车经济使用年限为 10 年，已使用年限为 4.67 年，尚可使用年限为 5.33 年。则：

年限法成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

=5.33÷（4.67+5.33）×100%

=53%

B.里程法成新率

由于叉车是车间内部用车，不上马路，不适合采用里程法测算成新率。

②现场勘察成新率调整系数

经评估人员现场勘察，该车使用频繁，但维护保养较好，常更换配件，现场勘察成新率 60%。

③综合成新率的确定

综合成新率=53%×40%+60%×60%=57%

(4)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

=240,000.00×57%

=136,800.00 (元)

2.4 评估结果

项目名称	调整后账面值		评估价值	
	原值	净值	原值	净值
机械设备	6,412,419.59	1,810,960.76	5,782,530.00	4,602,650.50
电子设备	3,018,258.10	751,474.21	2,342,690.00	1,222,871.00
车辆	1,097,118.99	124,169.86	908,300.00	418,032.00

减：固定资产 减值准备	255,410.27	212,841.86		
设备类合计	10,272,386.41	2,473,762.97	9,033,520.00	6,243,553.50

(二)无形资产的评估

无形资产中仅有土地使用权。

无形资产—土地使用权，账面价值为 391,759.44 元。

经评估人员现场勘查，该宗地东临安捷瑞电子医疗（沈阳）有限公司；南临开发大路；西临 4 号街；北临沈阳中富胶盖有限公司。从出让合同中获知土地出让年限为 50 年，具体从 2003 年 10 月 9 日至 2053 年 10 月 8 日，现土地容积率为 0.2253。本次对土地使用权的评估是引用辽宁天行健资产土地房地产评估有限责任公司（辽天地估报字（2016）007 号）的评估结论作为该宗地的评估结论，土地使用权评估价值为 13,198,200.00 元。

(三)递延所得税资产的评估

递延所得税资产账面值 4,483,365.99 元，主要是如下原因而形成的：

- 1.华晨宝马汽车销售有限公司的销售折让--预提客户商务问题费用；
- 2.存货跌价准备；
- 3.坏账准备；
- 4.预提费用--新项目前期发生的样件费，供应商没开发票，未付款；
- 5.固定资产减值准备。

递延所得税资产根据形成的原因及评估基准日后预计的可回收金额确定评估值。其中：

上述第 1 项，账面值 4,186,091.05 元。此项递延所得税资产是基于预提客户商务问题费用产生的，由于此项费用有一定的不确定性，故本次评估暂按账面值确认（详见其他流动资产评估说明）。

上述第 3 项，账面值 70,280.61 元。由于应收账款对预计风险损失进行了确认，产生了暂时性差异，故本次评估暂按账面值确认。

上述第 4 项，账面值 76,383.40 元。此项递延所得税资产是基于其他流动资产--预提费用产生的，该预提费用为新项目前期发生的样件费，同样有一定的不确定性，本次评估暂按账面值确认（详见其他流动资产评估说明）。

存货跌价准备及固定资产减值准备评估值为零，因此相对应的递延所得税资产评估值为零。

递延所得税资产评估值为 4,332,755.06 元。评估减值 150,610.93 元，减值率 3.36%。

三、流动负债说明

（一）应付账款

应付账款账面值 310,941,382.61 元，主要为应付购买原材料的账款。本次评估主要采用核对明细账与总账的一致性，同时采用函证或查验销售发票、入库单等相关资料的债务确认替代程序，以确认该类债务的真实性和完整性。

经审核，应付账款按核实后的账面值确认，评估值为 310,941,382.61 元。

（二）其他应付款

其他应付款账面值为 16,197,161.14 元，主要包括应付美国李尔公司技术许可费和网络服务费、应付运费、消防系统改造费以及应付租赁费用等款项。通过核对明细账与总账的一致性、通过抽查部分凭证、发票、协议或对函证、电询回复情况，对债务的真实性进行了验证。

其中：应付机器设备款 47,895.86 元，为 2012 年末所购设备款，当时因有质量问题，该笔款项一直未支付。此项负债有一定的不确定性，评估值按审核后的账面值列示。

经审核，其他应付款评估值确认为 16,197,161.14 元。

（三）应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 2,563,873.42 元，为企业提取的职工工资、医疗保险费、基本养老保险费、住房公积金等，系未实际发放或使用的数额。经核对有关账册及凭证，了解企业的工资政策及使用是否符合国家的有关规定。

经审核，应付职工薪酬按核实后的账面值确认，评估值为 2,563,873.42 元。

（四）应交税费

应交税金账账面值为 8,770,257.50 元，系应交企业所得税、财产税、城市维护建设税及教育费附加、印花税、土地使用税、河道费、增值税以及及企业代扣代缴的个人所得税等税费，评估人员通过查阅会计资料、税金申报表及完税凭证，对债务的真实性进行验证，从而确定实际承担的债务。经核实，账面值无误。

经审核，应交税费按核实后的账面值确认，评估值为 8,770,257.50 元。

（五）应付股利

应付股利为企业经董事会决议确定应于 2015 年 12 月 31 日以前分配给股东的现金股利，账面价值 24,250,000.00 元。

评估人员对投资协议、公司章程、经审计后的年度会计报表、和企业董事会决议等相关资料进行查阅。经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项。在核实投资方、投资比例等无误的基础上，以评估基准日后应实际承付股东的分配利润确定评估值。

应付股利的评估价值为 24,250,000.00 元，评估无增减值。

（六）其他流动负债

其他流动负债账面值为 22,807,851.71 元，主要为各项预提费用。包括企业预提的销售运费、客户商务问题费用及各项管理费用等。

评估人员根据核实评估明细表，核对各项业务发生时间、具体内容等，向财务人员了解费用计提的根据，查阅明细账看其支付情况，通过对该公司费用水平和评估基准日后支付情况的了解，判断其计提的合理性。

1、对于本评估目的实现后被评估单位应实际承担的债务，以账面值确定评估值。

2、预提客户商务问题费用账面价值 16,744,357.17 元。此项费用是因客户方特殊原因所产生的价格差异，发生期间为 2013 年 9 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日。由于未来该笔款项是否发生支付具有一定的不确定性，本次评估值暂按账面值列示。

3、预提 2016 年审计费 327,358.06 元，由于评估基准日审计事项尚未发生，于该时点并非企业需实际承担的负债项目，故评估值按零值确认。

4、预提样件费账面值 305,533.59 元，因无发票，未付款，具有一定的不确定性，本次评估值暂按账面值列示。

5、预提关税风险审计调整后账面值 3,474,586.07 元，原因是几项进口原材料缴关税时，海关质疑所用税率低，所以企业对这部分税率差产生的可能补缴的关税进行了预提。由于未来是否发生支付具有一定的不确定性，本次评估值暂按账面值列示。

经审核，其他流动负债的评估价值为 22,480,493.65 元，评估减值 327,358.06 元，减值率 1.44%。

第五部分 收益法评估技术说明

一、被评估单位概况

（一）公司发展历史和现状简介

沈阳李尔公司是由李尔(毛里求斯)有限公司和上海申华控股股份有限公司共同出资设立的中外合资有限责任公司,于2003年6月4日在沈阳市工商行政管理局登记设立,取得的营业执照号码为210100401002611。公司注册资本为美元300万元,李尔(毛里求斯)有限公司以货币出资美元180万元,占注册资本的60%;上海申华控股股份有限公司以货币出资美元120万元,占注册资本的40%。

沈阳李尔公司主要经营制造、加工、组装、销售车辆用座椅,并提供售后服务。现主要产品有:宝马5系F18座椅、中华V5系列A3座椅。主要客户有:华晨宝马汽车有限公司、华晨汽车集团控股有限公司。公司于2004年12月获得德国莱茵公司颁布的TS16949认证证书以及ISO14001认证证书。

沈阳李尔公司自2003年成立以来,与华晨宝马汽车有限公司已有10年以上的合作,先后生产宝马3系和5系不同车型的座椅,主要有E46, E60, E90, F18等,年产量在逐年增长,目前年产142,000套座椅,年产值达17亿3千万元人民币。公司于2015年4月又获得了宝马新3系和X3系列座椅的新项目,预计在2018年5月正式投产,年产将达到153,000套。

（二）公司经营状况简介

1. 公司主要业务及经营模式介绍

沈阳李尔公司主要从事汽车座椅的装配、生产、销售与服务。经营模式主要是以销定产。通过宝马公司给的汽车座椅订单,然后企业组成生产、销售,售价也是由座椅组成的各个配件价格,再留有一定的利润所决定。

2. 公司财务状况及经营成果

沈阳李尔公司评估基准日及前五年资产、负债及经营成果如下表:

近五年又一期的企业财务状况:

金额单位:万元

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年3月
资产总额	64,264.48	64,532.04	64,811.58	53,660.69	55,612.77	57,636.49

负债总额	43,761.47	30,156.94	40,045.43	34,573.84	37,381.98	38,553.05
所有者权益	20,503.02	34,375.11	24,766.16	19,086.85	18,230.79	19,083.44

近五年又一期的企业经营成果：

金额单位：万元

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年1-3月
营业收入	142,243.98	151,648.22	157,866.41	176,905.87	170,919.38	37,040.22
净利润	9,838.56	13,125.13	6,391.05	7,120.69	6,043.94	852.65

3. 主要资产概况

(1) 固定资产

沈阳李尔公司的固定资产主要为房屋建筑物、设备类和存货。

房屋建筑物：建筑物主要有收发室、车间（含办公区）、新厂房、水箱间及设备间、操作间等。建筑物主要为钢筋混凝土框架结构和混合结构，普通装修，上下水、电气及CRV辐射采暖系统等设施齐全。除新厂房在2012年建成外，其余均在2004年5月建成，施工质量较好，车间在建成后的几年又陆续进行了局部的装修，现场勘测未发现基础不均匀沉陷及墙体开裂风化等现象，总体看使用情况较好。

房屋建筑物中有4项已取得《房屋所有权证》，证号分别为沈房权证沈阳经济技术开发区字第003355号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003356号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003357号、沈房权证沈阳经济技术开发区字第003358号，房屋设计用途为厂房；还有1项未取得《房屋所有权证》，房屋名称为新厂房，用途为厂房。在评估期间，房屋建筑物均未设定抵押权。

机器设备：共59项，数量为126台（套），主要包括汽车检测工具、装配生产线、CRV辐射采暖系统、压缩空气管道等，从2003年至2015年每年均有购置，存放在车间及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好，没有待报废设备现象。

电子设备：共51项，数量为125台（套），主要有笔记本电脑、台式机电脑、打印机扫描仪、投影仪、语音设备、热水器、中央空调、家具、拉帘柜等办公设备，还有为生产服务的服务器、交换机、切换器等，从2003年至2016年每年均有

购置，存放在办公区及新厂房内，设备除了较早购置状况较差外，其余状况均较好。

运输设备：共8项，主要有叉车、堆高车及修车的配件等，叉车和堆高车停放在车间内。除电瓶叉车外，车辆状况普通较好。

存货：包括材料采购、原材料和在产品三类，除材料采购在采购途中外，原材料和在产品分布在厂区内的仓库里和车间内。原材料和在产品摆放整齐，管理有序，沈阳李尔公司每年年末进行一次大盘点，平时进行一些小规模的抽查。

（2）无形资产

沈阳李尔公司座落的土地位于沈阳经济技术开发区开发大路6甲2号；地号为080204007；无图号；用途为工业仓储用地；土地等级为三级（现在是四级）；使用权类型为出让；终止日期为2053年10月8日；使用权面积为21997.00平方米。

4. 主要财务指标分析

（1）盈利能力状况

沈阳李尔公司近五年盈利能力状况指标表

指标\年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	平均值
净资产收益率(%)	63.13	47.83	21.61	32.48	32.39	36.46
总资产报酬率(%)	22.82	26.21	13.25	15.77	14.64	18.38
销售(营业)利润率(%)	9.77	11.23	5.52	5.32	4.75	7.32
盈余现金保障倍数	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
成本费用利润率(%)	10.82	12.60	5.84	5.61	4.98	7.97
资本收益率(%)	396.22	528.58	257.38	286.76	243.40	342.47

由上表可以看出，沈阳李尔公司近年来的盈利指标显示企业的盈利能力水平虽然是连年下降，但还是高于行业平均水平的，反映企业有较强的活力能力，具有良好的发展态势。

（2）资产质量状况

沈阳李尔公司近五年资产质量状况指标表

指标\年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	平均值
总资产周转率(次)	2.36	2.35	2.44	2.99	3.13	2.62
应收账款周转率(次)	3.36	3.42	3.90	4.06	4.08	3.69
不良资产比率(新制度)(%)						
流动资产周转率(次)	2.44	2.46	2.56	3.13	3.28	2.75
资产现金回收率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

由上表得知，沈阳李尔公司资产周转率、资产现金回收率较高，应收账款周转率和流动资产周转率也较好，基本反映该企业营运能力较强。

（3）偿债风险状况

沈阳李尔公司近五年债务风险状况指标表

指标\年度	2011 年	2012 年	20013 年	2014 年	2015 年	平均值
资产负债率(%)	68.10	46.73	61.79	64.43	67.22	61.65
已获利息倍数	-97.89	-108.90	-58.38	-131.16	-65.24	-62.32
速动比率(%)	141.14	204.00	153.79	148.32	141.79	157.81
现金流动负债比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
带息负债比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
或有负债比率(%)	68.10	46.73	61.79	64.43	67.22	61.65

由上表可以得出，沈阳李尔公司速动比率、现金流动负债比率较高，说明该公司偿债能力较强。

（4）经营增长状况

沈阳李尔公司近五年经营增长状况指标表

指标\年度	2011 年	2012 年	20013 年	2014 年	2015 年	平均值
销售(营业)增长率(%)	52.22	6.61	4.10	12.06	-3.38	14.32
资本保值增值率(%)	109.21	167.66	72.05	77.07	95.51	104.30
销售(营业)利润增长率(%)	-27.91	22.84	-48.85	8.14	-13.79	-11.91
总资产增长率(%)	70.54	0.42	0.43	-17.21	3.64	11.56
技术投入比率(%)						

由上表可以看出，企业各项经营增长状况指标均高，说明企业的发展潜力很大，具有很好的发展前景。

（5）其他效益状况

沈阳李尔公司近五年其他效益状况指标表

指标\年度	2011 年	2012 年	20013 年	2014 年	2015 年	平均值
存货周转率(次)	11.35	12.56	19.53	31.24	33.16	21.57
资本积累率(%)	9.21	67.66	-27.95	-22.93	-4.49	4.30
三年资本平均增长率(%)						
三年销售平均增长率(%)						

由上表可以看出，沈阳李尔公司近几年在资本积累、资本增长有所缓慢，但存货周转加快，销售增长方面均较高，说明企业十分重视经营发展，具有长远的战略目标。

5. 人力资源状况

目前，沈阳李尔公司员工总人数为263人，按专业划分，财务人员5人，销售人员2人，采购人员4人，IT人员3人，总经理办2人，人事部7人，工程部8人，物流人员52人，生产人员135人，质量人员45人；按年龄划分，30岁及以下人员147人，31-40岁人员97人，41岁及以上人员19人；按学历划分，其中研究生学历8人，本科生40人，大专及以下人员215人。

①员工专业结构

专业分类	人数（人）	占总人数比例
财务人员	5	1.90%
销售人员	2	0.76%
采购人员	4	1.52%
IT 人员	3	1.14%
总经理办	2	0.76%
人事部	7	2.66%
工程部	8	3.04%
物流人员	52	19.77%
生产人员	135	51.33%
质量人员	45	17.12%
合计	263	100%

②员工年龄分布

年龄分类	人数	占总人数比例
30 岁及以下	147	55.89%
31-40 岁	97	36.88%
41 岁及以上	19	7.23%
合计	263	100%

③员工学历状况

学历分类	人数	占总人数比例
研究生以上	8	3.04%
本科	40	15.21%
大专及以下	215	81.75%
合计	263	100%

6. 公司税赋情况

沈阳李尔公司主要税种及税率如下表：

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按 17%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的 7%计缴。
教育费附加	按实际缴纳的流转税的 3%计缴。
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的 2%计缴。
企业所得税	按应纳税所得额的 25%计缴。

税种	具体税率情况
房产税	自用房产按照房屋建筑原值扣除 30%后的余额乘以 1.2%。
土地使用税	按照土地面积每平方米 12 元。

二、宏观经济发展与行业发展及竞争分析

（一）国家宏观经济发展分析

2015 年，面对错综复杂的国际形势和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，党中央、国务院团结带领全国各族人民，按照“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局的总要求，牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，适应经济发展新常态，坚持改革开放，坚持稳中求进工作总基调，坚持稳增长、调结构、惠民生、防风险，不断创新宏观调控思路与方式，深入推进结构性改革，扎实推动大众创业万众创新，努力促进经济保持中高速增长、迈向中高端水平，转型升级步伐加快，改革开放不断深化，民生事业持续进步，经济社会发展迈上新台阶，实现了“十二五”圆满收官，为“十三五”经济社会发展、决胜全面建成小康社会奠定了坚实基础。

1、综合

初步核算，全年国内生产总值 [2] 676708 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 60863 亿元，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%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 9.0%，第二产业增加值比重为 40.5%，第三产业增加值比重为 50.5%，首次突破 50%。全年人均国内生产总值 49351 元，比上年增长 6.3%。全年国民总收入 [3] 673021 亿元。

图1 2011-2015年国内生产总值及其增长速度

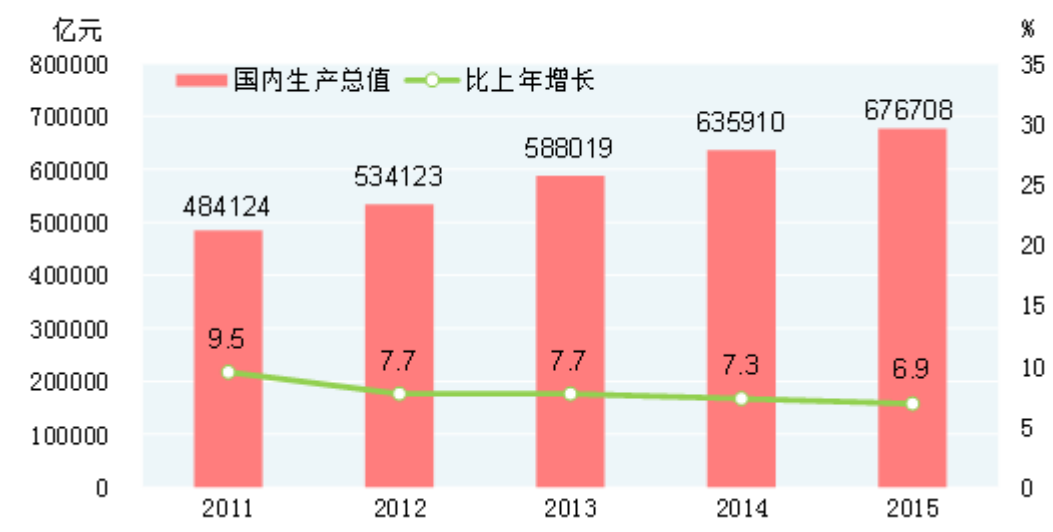
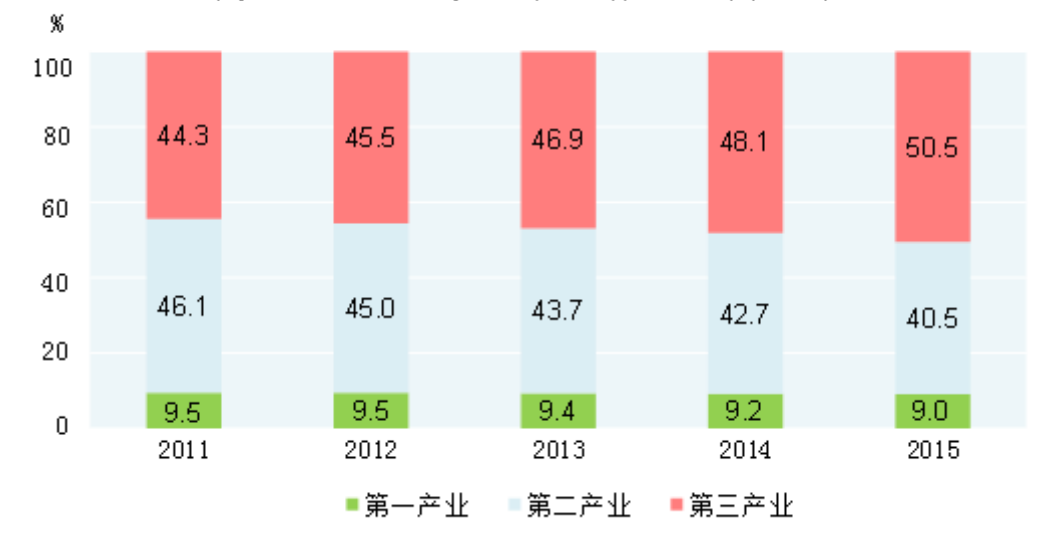


图2 2011-2015年三次产业增加值占国内生产总值比重



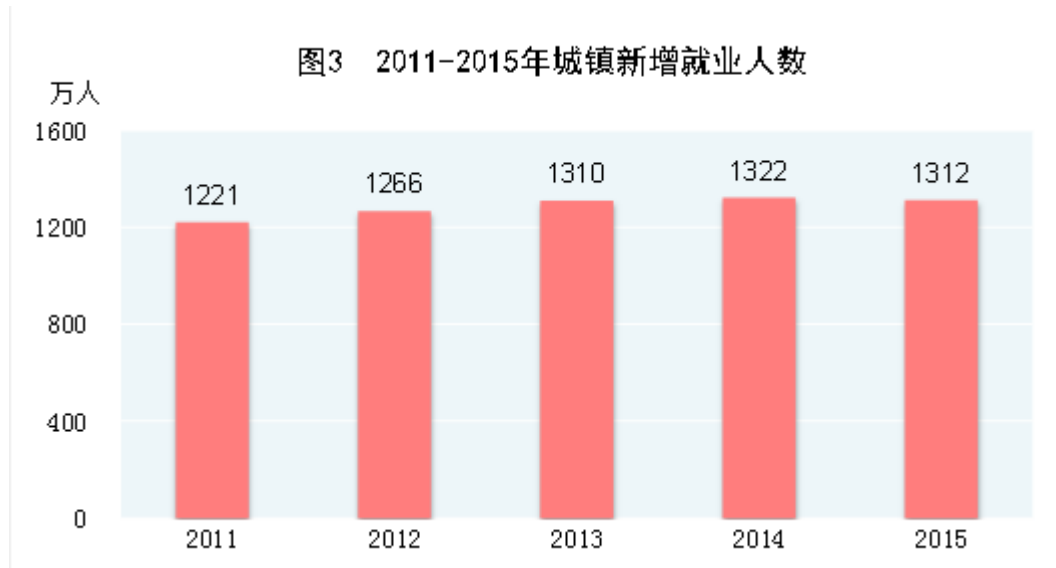
年末全国大陆总人口 137462 万人，比上年末增加 680 万人，其中城镇常住人口 77116 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）为 56.10%，比上年末提高 1.33 个百分点。全年出生人口 1655 万人，出生率为 12.07‰；死亡人口 975 万人，死亡率为 7.11‰；自然增长率为 4.96‰。全国人户分离的人口 [4] 2.94 亿人，其中流动人口 [5] 2.47 亿人。人均预期寿命 76.34 岁。

表 1 2015 年年末人口数及其构成

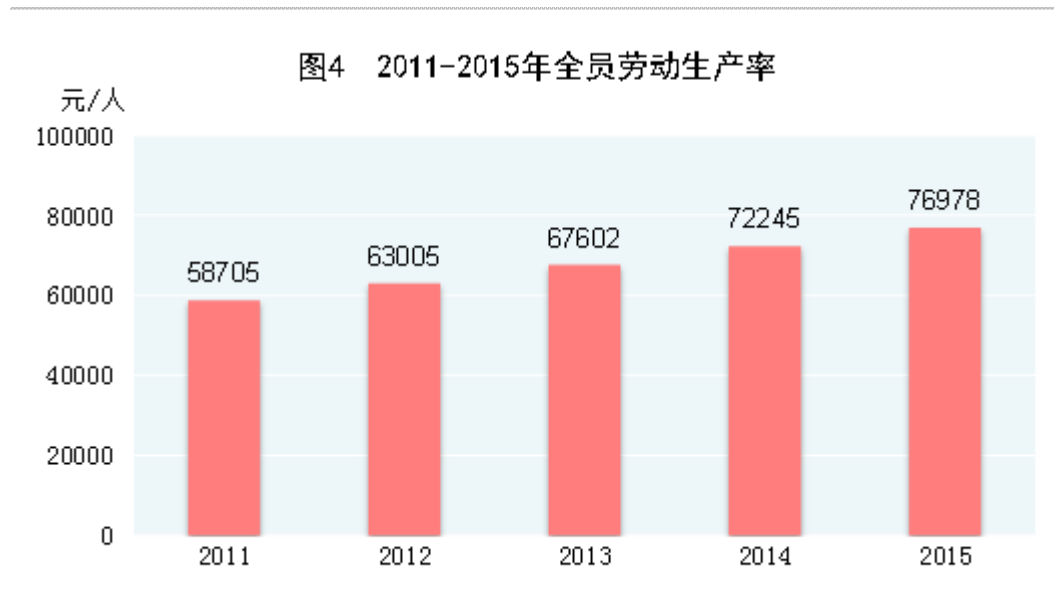
指 标	年末数（万人）	比重（%）
-----	---------	-------

全国总人口	137462	100.0
其中：城镇	77116	56.10
乡村	60346	43.90
其中：男性	70414	51.2
女性	67048	48.8
其中：0-15 岁（含不满 16 周岁） [6]	24166	17.6
16-59 岁（含不满 60 周岁）	91096	66.3
60 周岁及以上	22200	16.1
其中：65 周岁及以上	14386	10.5

年末全国就业人员 77451 万人，其中城镇就业人员 40410 万人。全年城镇新增就业 1312 万人。年末城镇登记失业率为 4.05%。全国农民工 [7] 总量 27747 万人，比上年增长 1.3%。其中，外出农民工 16884 万人，增长 0.4%；本地农民工 10863 万人，增长 2.7%。



全年全员劳动生产率 [8] 为 76978 元 / 人，比上年提高 6.6%。



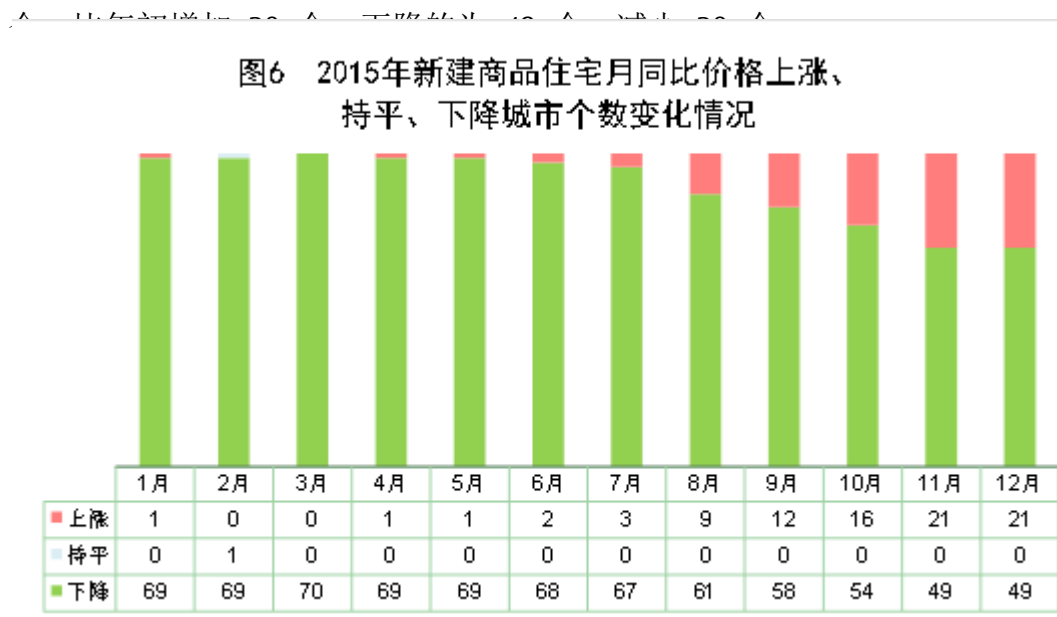
全年居民消费价格比上年上涨 1.4%，其中食品价格上涨 2.3%。固定资产投资价格下降 1.8%。工业生产者出厂价格下降 5.2%。工业生产者购进价格下降 6.1%。农产品生产者价格 [9] 上涨 1.7%。

2015 年居民消费价格比上年涨跌幅度

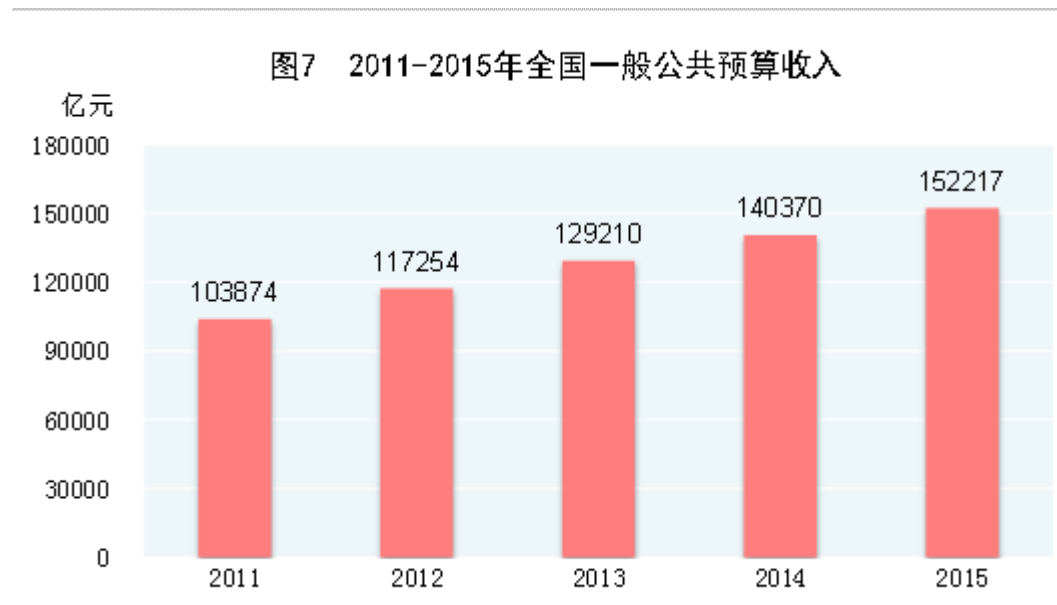
单位：%

指 标	全 国		
		城 市	农 村
居民消费价格	1.4	1.5	1.3
其中：食 品	2.3	2.3	2.4
烟酒及用品	2.1	2.0	2.3
衣 着	2.7	2.8	2.3
家庭设备用品及维修服务	1.0	1.0	0.9
医疗保健和个人用品	2.0	1.9	2.3
交通和通信	-1.7	-1.6	-1.9
娱乐教育文化用品及服务	1.4	1.4	1.4
居 住 ^[10]	0.7	1.0	-0.3

年末 70 个大中城市新建商品住宅销售价格月同比上涨的城市个数为 21



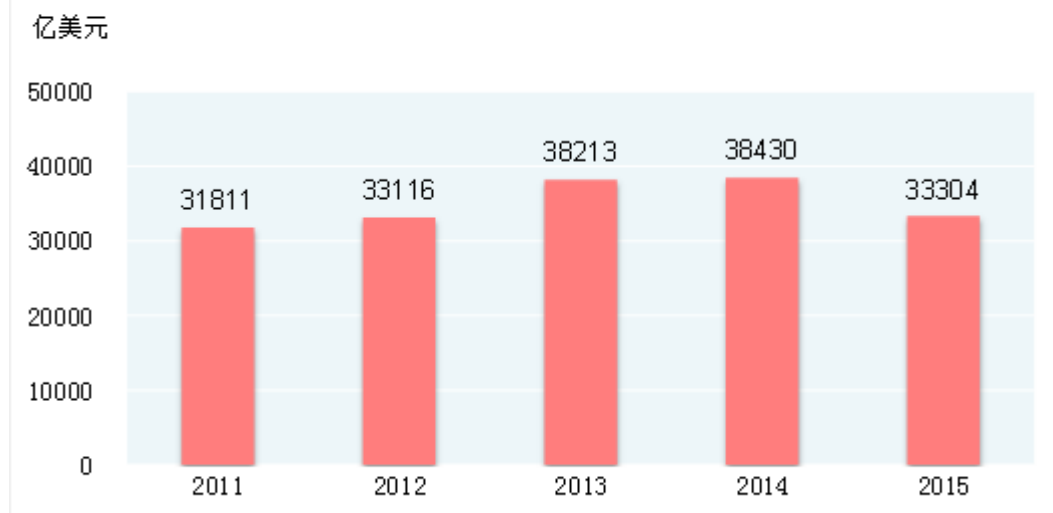
全年全国一般公共预算收入 152217 亿元，比上年同口径 [11] 增加 8324 亿元，增长 5.8%，其中税收收入 124892 亿元，增加 5717 亿元，增长 4.8%。



注：图中 2011 年至 2014 年数据为全国一般公共预算收入决算数，2015 年为执行数。

年末国家外汇储备 33304 亿美元，比上年末减少 5127 亿美元。全年人民币平均汇率为 1 美元兑 6.2284 元人民币，比上年贬值 1.4%。

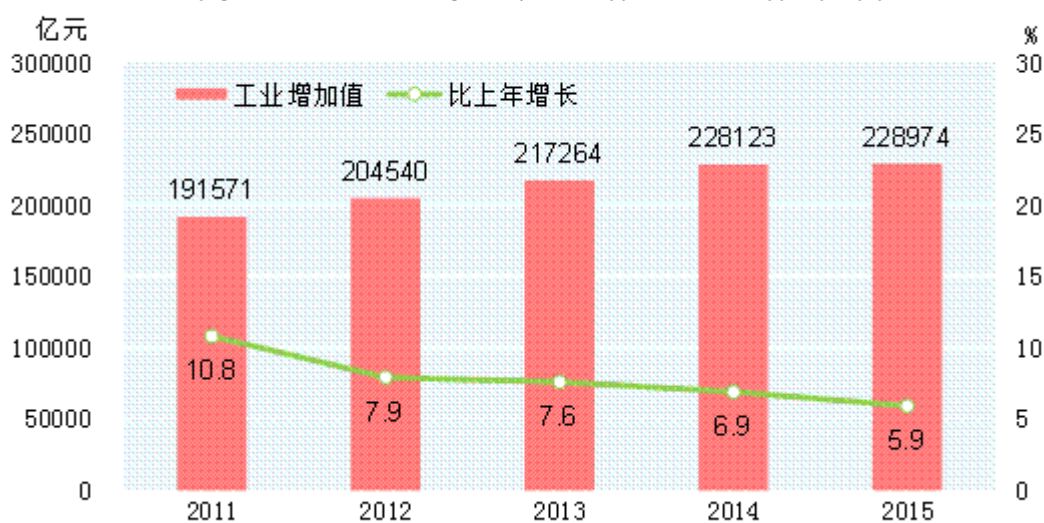
图8 2011-2015年年末国家外汇储备



2、工业和建筑业

全年全部工业增加值 228974 亿元，比上年增长 5.9%。规模以上工业增加值增长 6.1%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有控股企业增长 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%；私营企业增长 8.6%。分门类看，采矿业增长 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%。

图10 2011-2015年全部工业增加值及其增长速度



全年规模以上工业中，农副食品加工业增加值比上年增长 5.5%，纺织业增长 7.0%，化学原料和化学制品制造业增长 9.5%，非金属矿物制品业增长 6.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 5.4%，通用设备制造业增长 2.9%，专用设备制造业增长 3.4%，汽车制造业增长 6.7%，电气机械和器材制造业增长 7.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.5%，电力、热力生产和供应业增长 0.5%。六大高耗能行业 [12] 增加值比上年增长 6.3%，占规模以上工业增加值的比重为 27.8%。高技术制造业 [13] 增加值增长 10.2%，占规模以上工业增加值的比重为 11.8%。装备制造业 [14] 增加值增长 6.8%，占规模以上工业增加值的比重为 31.8%。

表 3 2015 年主要工业产品产量及其增长速度

产品名称	单 位	产 量	比上年增长 (%)
纱	万吨	3538.0	4.7
布	亿米	892.6	-0.1
化学纤维	万吨	4831.7	10.1
成品糖	万吨	1474.1	-10.3
卷 烟	亿支	25890.7	-0.8
彩色电视机	万台	14475.7	2.5
其中：液晶电视机	万台	14391.9	3.8
其中：智能电视	万台	8383.5	14.9
家用电冰箱	万台	7992.8	-9.1
房间空气调节器	万台	14200.4	-1.8
一次能源生产总量	亿吨标准煤	36.2	0.0
原 煤	亿吨	37.5	-3.3
原 油	万吨	21455.6	1.5
天然气 [1 5]	亿立方米	1346.1	3.4
发电量	亿千瓦小时	58105.8	0.3
其中：火电	亿千瓦小时	42420.4	-2.7
水电	亿千瓦小时	11264.2	5.0
核电	亿千瓦小时	1707.9	28.9
粗 钢	万吨	80382.5	-2.2
钢 材	万吨	112349.6	-0.1
十种有色金属	万吨	5155.8	6.8
其中：精炼铜（电解铜）	万吨	796.2	4.2
原铝（电解铝）	万吨	3141.0	8.8

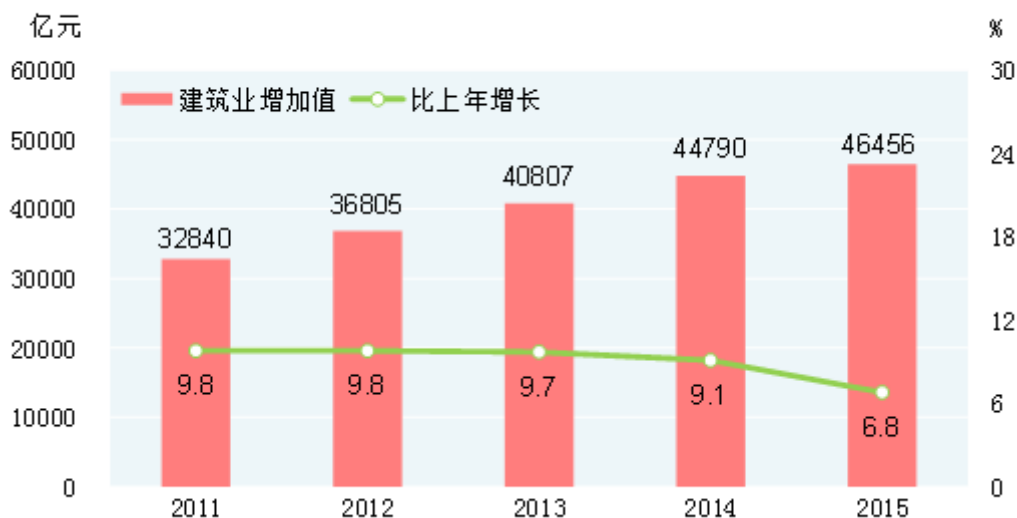
水 泥	亿吨	23.6	-5.3
硫 酸（折 100%）	万吨	8975.7	0.8
烧 碱（折 100%）	万吨	3020.7	-1.4
乙 烯	万吨	1714.6	1.1
化 肥（折 100%）	万吨	7432.0	8.1
发电机组（发电设备）	万千瓦	12431.4	-17.4
汽 车	万辆	2450.4	3.3
其中：基本型乘用车（轿车）	万辆	1163.0	-6.8
运动型多用途乘用车（SUV）	万辆	602.4	48.0
其中：新能源汽车	万辆	32.8	161.2
大中型拖拉机	万台	68.8	6.9
集成电路	亿块	1087.2	7.1
程控交换机	万线	1880.3	-12.5
移动通信手持机	万台	181261.4	7.8
其中：智能手机	万台	139943.1	11.3
微型计算机设备	万台	31418.7	-10.4
工业机器人	台（套）	32996.0	21.7

年末全国发电装机容量 150828 万千瓦，比上年末增长 10.5%。其中 [17]，火电装机容量 99021 万千瓦，增长 7.8%；水电装机容量 31937 万千瓦，增长 4.9%；核电装机容量 2608 万千瓦，增长 29.9%；并网风电装机容量 12934 万千瓦，增长 33.5%；并网太阳能发电装机容量 4318 万千瓦，增长 73.7%。

全年规模以上工业企业实现利润 63554 亿元，比上年下降 2.3%。分经济类型看，国有控股企业实现利润 10944 亿元，比上年下降 21.9%；集体企业 508 亿元，下降 2.7%，股份制企业 42981 亿元，下降 1.7%，外商及港澳台商投资企业 15726 亿元，下降 1.5%；私营企业 23222 亿元，增长 3.7%。分门类看，采矿业实现利润 2604 亿元，比上年下降 58.2%；制造业 55609 亿元，增长 2.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 5341 亿元，增长 13.5%。

全年全社会建筑业增加值 46456 亿元，比上年增长 6.8%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6508 亿元，增长 1.6%，其中国有控股企业 1676 亿元，增长 6.0%。

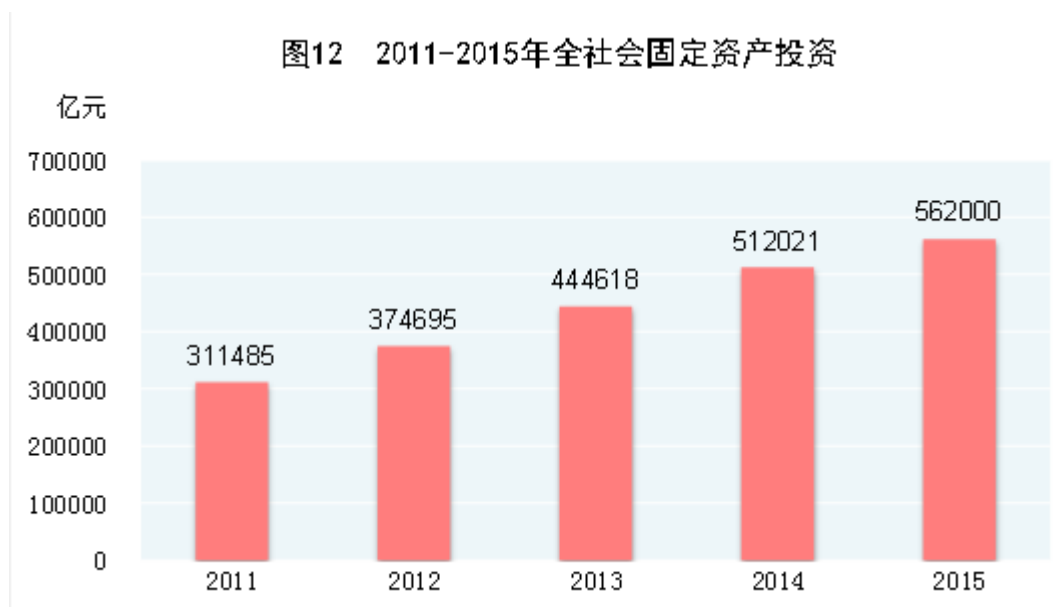
图11 2011-2015年建筑业增加值及其增长速度



3、固定资产投资

全年全社会固定资产投资 562000 亿元,比上年增长 9.8% ,扣除价格因素,实际增长 11.8% 。其中,固定资产投资(不含农户) 551590 亿元,增长 10.0% 。分区域看 [18] , 东部地区投资 232107 亿元,比上年增长 12.4% ; 中部地区投资 143118 亿元,增长 15.2% ; 西部地区投资 140416 亿元,增长 8.7% ; 东北地区投资 40806 亿元,下降 11.1% 。

图12 2011-2015年全社会固定资产投资



在固定资产投资（不含农户）中，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%。基础设施投资 [19] 101271 亿元，增长 17.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 18.4%。民间固定资产投资 [20] 354007 亿元，增长 10.1%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 64.2%。高技术产业投资 [21] 32598 亿元，增长 17.0%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 5.9%。

图13 2015年按领域分固定资产投资（不含农户）及其占比

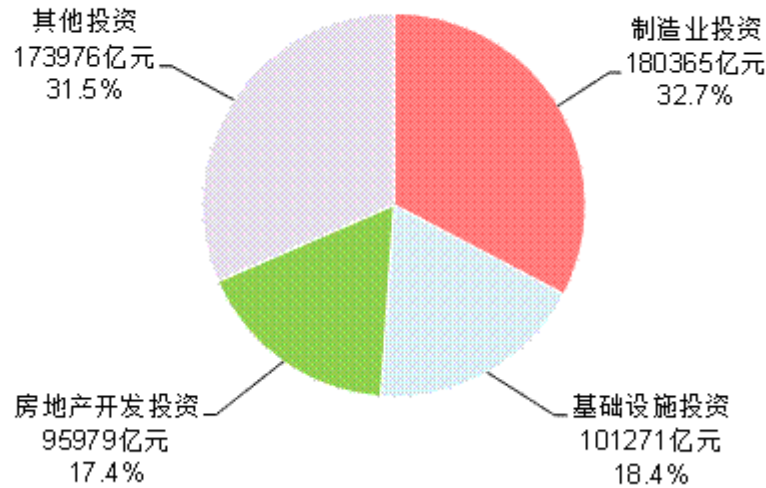


表 4 2015 年分行业固定资产投资（不含农户）及其增长速度

行 业	投资额(亿元)	比上年增长 (%)
总 计	551590	10.0
农、林、牧、渔业	19061	30.8
采矿业	12971	-8.8
制造业	180365	8.1
电力、热力、燃气及水生产和供应业	26621	16.6
建筑业	4895	10.2
批发和零售业	18682	20.1
交通运输、仓储和邮政业	48972	14.3
住宿和餐饮业	6504	5.1
信息传输、软件和信息技术服务业	5517	34.5
金融业	1367	0.3
房地产业 [22]	126674	2.5
租赁和商务服务业	9436	18.6
科学研究和技术服务业	4752	12.6
水利、环境和公共设施管理业	55673	20.4
居民服务、修理和其他服务业	2628	15.5

教育	7723	15.2
卫生和社会工作	5175	29.7
文化、体育和娱乐业	6724	8.9
公共管理、社会保障和社会组织	7851	9.1

表 5 2015 年固定资产投资新增主要生产与运营能力

指 标	单 位	绝对数
新增 220 千伏及以上变电设备	万千伏安	21785
新建铁路投产里程	公里	9531
其中：高速铁路 ¹	公里	3306
增、新建铁路复线投产里程	公里	7647
电气化铁路投产里程	公里	8694
新建公路里程	公里	71401
其中：高速公路	公里	11265
港口万吨级码头泊位新增吞吐能力	万吨	38487
新增民用运输机场	个	8
新增光缆线路长度	万公里	441

全年房地产开发投资 95979 亿元，比上年增长 1.0%。其中，住宅投资 64595 亿元，增长 0.4%；办公楼投资 6210 亿元，增长 10.1%；商业营业用房投资 14607 亿元，增长 1.8%。

全年全国城镇保障性安居工程基本建成住房 772 万套，新开工 783 万套，其中棚户区改造开工 601 万套。

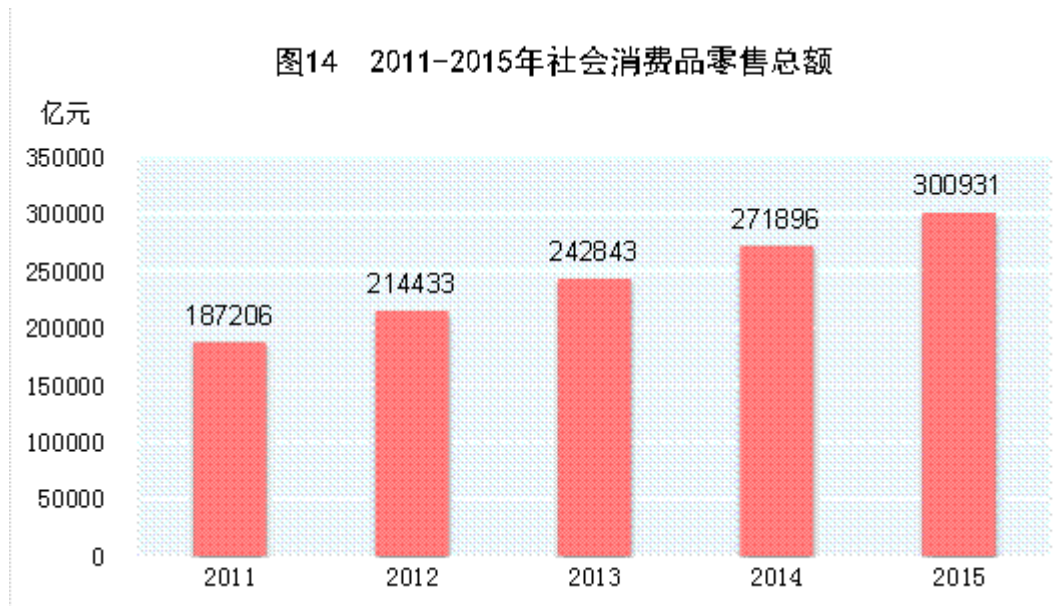
表 6 2015 年房地产开发和销售主要指标及其增长速度

指 标	单 位	绝对数	比上年增长 (%)
投资额	亿元	95979	1.0
其中：住宅	亿元	64595	0.4
其中：90 平方米及以下	亿元	24646	21.2
房屋施工面积	万平方米	735693	1.3
其中：住宅	万平方米	511570	-0.7
房屋新开工面积	万平方米	154454	-14.0
其中：住宅	万平方米	106651	-14.6
房屋竣工面积	万平方米	100039	-6.9
其中：住宅	万平方米	73777	-8.8
商品房销售面积	万平方米	128495	6.5
其中：住宅	万平方米	112406	6.9
本年到位资金	亿元	125203	2.6
其中：国内贷款	亿元	20214	-4.8

其中：个人按揭贷款	亿元	16662	21.9
-----------	----	-------	------

4、国内贸易

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年增长 10.7%，扣除价格因素，实际增长 10.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额 258999 亿元，增长 10.5%；乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费类型统计，商品零售额 268621 亿元，增长 10.6%；餐饮收入额 32310 亿元，增长 11.7%。



注：图中 2011 年至 2014 年数据根据第三次经济普查结果进行修订。

在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长 14.6%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 9.8%，化妆品类增长 8.8%，金银珠宝类增长 7.3%，日用品类增长 12.3%，家用电器和音像器材类增长 11.4%，中西药品类增长 14.2%，文化办公用品类增长 15.2%，家具类增长 16.1%，通讯器材类增长 29.3%，建筑及装潢材料类增长 18.7%，汽车类增长 5.3%，石油及制品类下降 6.6%。

全年网上零售额 [24] 38773 亿元，比上年增长 33.3%，其中网上商品零售额 32424 亿元，增长 31.6%。在网上商品零售额中，吃类商品增长 40.8%，穿类商品增长 21.4%，用类商品增长 36%。

*以上数据摘自中华人民共和国国家统计局《2015 年国民经济和社会发展统计公报》。

（二）行业发展分析

有利因素:

(1) 汽车行业已成为国民经济支柱产业, 产业政策支持较大

汽车产业作为我国的支柱产业之一, 涉及面广, 前后产业链长, 带动相关产业的作用大, 中国的汽车零售额, 特别是规模以上的汽车零售额, 已占到了社会消费品总额27%。也就是说, 社会消费1元, 就有0.27元是汽车贡献出来的。因此, 汽车产业对国民经济增长、人民生活水平提高、拉动消费发挥着越来越重要的作用。近年来, 国家出台了一系列行业促进政策, 有力地促进了汽车销售。在国家产业政策的扶持下, 我国的汽车及零部件行业将保持稳定的增长。

(2) 宏观经济的持续向好, 为汽车行业提供了坚实的增长基础

2015年我国汽车工业经济运行呈现如下特点: 汽车产销总体平稳增长; 乘用车首次超过2000万辆; 中国品牌乘用车市场份额提高; 商用车产销同比回落; 汽车进出口同比下降; 前十企业增速与行业一致; 新能源汽车高速增长; 重点企业营业收入、利税总额低于上年同期; 摩托车产销量为10年以来新低; 摩托车出口继续下降。

2015年, 中国品牌乘用车销量为873.76万辆, 同比增长15.3%; 市场份额达41.3%, 同比提高2.9个百分点。

(3) 中国已经进入了一个汽车需求快速增长的黄金时期, 市场空间巨大。

(4) 汽车零部件采购本土化带来发展机遇。

目前, 国际上知名整车厂商基本上都已经在国内合资设厂, 整车厂商之间的竞争日趋激烈, 从而导致国内车型更新周期加快, 这使得越来越多的整车厂商被迫转而寻找国内零部件配套厂商。汽车零部件采购的本土化, 将为包括座椅企业在内的中国汽车零部件企业带来发展机遇。本土座椅企业凭借地缘和成本等方面的优势, 将获得更多的发展机会, 并且将在与国际国内大型知名厂商合作的过程中, 学习先进的生产和管理经验, 这将大大促进国内汽车座椅企业的发展, 提升本土汽车座椅企业在全全球零部件制造中的地位。

(5) 自主品牌整车厂快速发展, 有利于中国本土汽车座椅企业成长。

国内自主品牌汽车近年来表现突出, 市场占有率稳步提高。

受地缘、成本及产品结构等多方面因素的影响, 自主品牌整车厂的座椅功能件供应商绝大多数都是本土企业, 在多年的合作过程中, 整车厂已建立了稳定

的供应链，并已整合和完善了其业务体系，形成了以整车厂为中心，核心供应商围绕在周围的本土汽车产业集群。自主品牌整车厂的发展壮大将直接带动这个产业集群的发展，为本土座椅企业发展提供了巨大的空间。另一方面，本土座椅企业多年来亦不断进步，逐步缩小了与国外先进企业的差距，这在一定程度上又促进了国内自主品牌整车厂的发展，继而又推动了本土座椅企业本身的发展，如此往复，良性循环。

不利因素：

(1) 汽车座椅功能件企业平均规模偏小。

中国汽车座椅功能件企业数量较多，规模普遍偏小，行业集中度低，从而削弱了对上下游产业的议价能力。

(2) 汽车座椅企业整体装备水平落后。

(3) 技术创新层次低和专业人才缺乏。

(4) 整车和座椅零部件企业之间合作有待加强

近年来，中国整车企业和座椅零部件企业都有很大发展，他们之间既相互依赖，又相对独立。整车企业实力雄厚，掌握新产品开发决定权，座椅零部件企业则根据整车企业的需求开发新产品。而座椅零部件企业众多，除少数企业外，大部分企业规模小，企业之间竞争激烈，很难在技术上和资金上得到整车企业支持，使座椅零部件行业整体水平较低。只有整车企业和座椅零部件企业紧密联合，重新整合，提升零部件企业竞争力，向开发零部件模块产品发展，实现零部件超前发展，才能使其相互促进，共同提高，促进中国汽车工业更快更好的发展。

三、评估方法简介

收益法是基于一种普遍接受的原则。该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

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。收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值；B—被评估企业的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估企业的经营性资产价值：

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

式中： R_i —被评估企业未来第*i*年的预期收益(自由现金流量)； r —折现率； n —评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 R_i =净利润+折旧/摊销+税后利息支出—营运资金增加—资本性支出

四、评估假设前提

1、本次评估是建立在一系列假设前提基础上的。下面是其中一些主要的假设前提：

2、本次评估以持续经营为前提。持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

3、本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

4、本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

5、本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

6、本次评估基于评估基准日现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大。

7、本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场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。

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

9、本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

五、财务报表的审查与调整

所谓财务报表的审查与调整是指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行分类或调整。

1. 非经营性资产

(1) 非经营性资产

非经营性资产在这里是指对被评估单位主营业务没有直接“贡献”的资产。我们知道，企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”，如长期投资、在建工程及一些闲置资产等。企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。上述投资收益与自身的主营业务没有直接关系，因此作为针对企业主营业务来说为非经营性资产。

非经营性资产的另一种形态为暂时不能为主营业务贡献的资产或对企业主营业务没有直接影响的资产，如在建工程、超常持有的现金和等价证券、长期闲置资产等。

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，我们发现企业存在非经营性资产情况为：

1) 交易性金融资产

交易性金融资产评估值为7,680.60万元，此资产在实际生产中不直接发挥作用，故为非经营性资产。

2) 应收利息

应收利息评估值为3.18万元，是企业存款利息计息期与银行不同而形成的资产，此资产在实际生产中不直接发挥作用，因此，将其作为非经营性资产。

3) 递延所得税资产

递延所得税资产评估值为433.28万元，是未来预计可以用来抵税的资产，是时间性差异对所得税的影响，此资产在实际生产中不直接发挥作用，因此，将其作为非经营性资产。

(2) 非经营性负债

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投

资，基本建设投资等活动所形成的负债。

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，我们发现企业存在非经营性负债。

应付股利

应付股利评估值为2,425万元，是指企业经股东大会审议批准分配的现金股利，此负债在实际生产中不直接发挥作用，因此，将其作为非经营性负债。

六、评估预测说明

（一）对未来五年又一期及以后年度收益的预测

对未来五年及以后年度收益的预测是由被评估单位管理当局根据中长期规划提供的。评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理当局讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理当局的预测。

1. 营业收入预测

企业的营业收入主要来源于主营业务产品收入，把产品分为IBKII 座椅、A3 座椅A10、G20座椅、G28座椅和G08座椅五大系列。由于配件收入极少，本次评估预测暂不考虑。

（1）主营业务收入预测

1) 销售数量的预测

沈阳李尔公司近年来产品销售数量情况如下表：

产品品种	单位	历史数据					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016 年 1-3 月
IBKII 座椅	套	97,923	109,207	127,603	142,259	142,464	30,758
A3 座椅 A10	套		17,324	10,008	3,526	199	
G20 座椅	套						
G28 座椅	套						
G08 座椅	套						
合计		97,923	126,531	137,611	145,785	142,663	30,758

预测情况：沈阳李尔公司对现有生产和销售的IBKII 座椅，仍按原有的销售订单确定销售数量，截止到2017年4月，以后年度将不再生产和销售；对少量剩余的A3座椅A10预测在2016年销售完毕，以后年度也不再生产和销售。企业在

2015年4月又获得了宝马预定新的销售订单，品种分别为G20座椅、G28座椅和G08座椅，G20座椅销售订单从2019年6月至2025年年末、G28座椅销售订单从2019年5月至2026年4月、G08座椅销售订单从2018年5月至2024年年末，对新的品种和新的销售订单，按每个品种订单分配的年度销售数量预测各个品种未来年度的销售数量，对每个品种新订单到期后的下一年及以后年度销售数量，由于无法确定未来订单的数量，本次评估暂按每个品种订单完整年度（不是完整年度的可调整到完整年度）的数量平均值来确定未来年度的生产和销售数量。到2027年均均为未来的预测数，并在以后年度将保持不变。

销售量预测如下表：

产品品种	单位	未来预测数据				
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020
IBKII 座椅	套	114,876	45,760			
A3 座椅 A10	套	85				
G20 座椅	套				24,771	43,357
G28 座椅	套				60,802	117,228
G08 座椅	套			33,556	65,549	65,794
合计		114,961	45,760	33,556	151,122	226,379

续：

产品品种	单位	未来预测数据						
		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
IBKII 座椅	套							
A3 座椅 A10	套							
G20 座椅	套	41,378	41,985	38,047	33,597	48,761	41,370	41,370
G28 座椅	套	113,457	109,508	100,350	89,031	76,050	52,132	106,653
G08 座椅	套	57,264	51,011	46,116	50,713	55,254	55,254	55,254
合计		212,099	202,504	184,513	173,341	180,065	148,756	203,277

有关销售量情况详见《产品销售量预测表》

2) 销售单价预测

沈阳李尔公司近年来产品销售单价情况如下表：

产品品种	单位	历史数据					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016年1-3月

IBKII 座椅	元	14,521.36	13,556.98	12,213.26	12,382.47	11,994.39	12,042.47
A3 座椅 A10	元		2,076.02	2,019.93	2,138.81	2,133.19	
G20 座椅	元						
G28 座椅	元						
G08 座椅	元						

预测情况：对现有生产和销售的IBKII座椅，2016年4-12月和2017年单价按2016年1-3月的单价确定。A3座椅A10对2016年4-12月单价按2015年的单价确定。对新产品，其销售价是按销售订单的销售价（有企业提供）来确定，其销售订单的销售价分别为：G20座椅按6800元/套、G28座椅按7200元/套和G08座椅按8000元/套确定。

销售单价预测如下表：

产品品种	单位	未来预测数据					
		2016 年 4-12 月	2017	2018	2019	2020	2021
IBKII 座椅	元	12,042.47	12,042.47				
A3 座椅 A10	元	2,133.19					
G20 座椅	元				6,800.00	6,800.00	6,800.00
G28 座椅	元				7,200.00	7,200.00	7,200.00
G08 座椅	元			8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00

续：

产品品种	单位	未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
IBKII 座椅	元						
A3 座椅 A10	元						
G20 座椅	元	6,800.00	6,800.00	6,800.00	6,800.00	6,800.00	6,800.00
G28 座椅	元	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00
G08 座椅	元	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00

（2）其他业务收入预测

沈阳李尔公司近年来其他业务收入情况如下表：

产品品种	单位	历史数据					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016 年 1-3 月

配件收入	万元	46.43					
合计		46.43					

由于配件收入较少，本次评估预测暂不考虑。

(3) 营业收入预测

依据上述预测资料，沈阳李尔公司对未来营业收入未来预测如下表：

项目	单位	未来预测数据					
		2016年 4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
一、主营业务收入	万元	138,357.21	55,106.34	26,844.80	113,060.92	166,522.12	155,637.28
IBKII 座椅	万元	138,339.08	55,106.34				
A3 座椅 A10	万元	18.13					
G20 座椅	万元				16,844.28	29,482.76	28,137.04
G28 座椅	万元				43,777.44	84,404.16	81,689.04
G08 座椅	万元			26,844.80	52,439.20	52,635.20	45,811.20
二、其他业务收入	万元						
配件收入	万元						
合计	万元	138,357.21	55,106.34	26,844.80	113,060.92	166,522.12	155,637.28

续：

产品品种	单位	未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
一、主营业务收入	万元	148,204.36	135,016.76	127,518.68	132,117.02	109,870.14	149,125.17
IBKII 座椅	万元						
A3 座椅 A10	万元						
G20 座椅	万元	28,549.80	25,871.96	22,845.96	33,157.48	28,131.56	28,131.56
G28 座椅	万元	78,845.76	72,252.00	64,102.32	54,756.00	37,535.04	76,790.07
G08 座椅	万元	40,808.80	36,892.80	40,570.40	44,203.54	44,203.54	44,203.54
二、其他业务收入	万元						
配件收入	万元						
合计	万元	148,204.36	135,016.76	127,518.68	132,117.02	109,870.14	149,125.17

2. 营业成本预测

(1) 历年成本分析

单位：万元

项目	历史数据					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016年1-3月

一、主营业务成本		121,420.61	127,694.07	141,786.92	160,173.59	155,446.92	34,598.52
IBKII 座椅	成本合计	121,420.61	124,073.40	139,733.66	159,372.02	155,406.67	34,598.52
	成本/收入	85.39%	83.80%	89.66%	90.47%	90.95%	93.41%
A3 座椅 A10	成本合计		3,620.68	2,053.27	801.56	40.25	
	成本/收入		100.67%	101.57%	106.29%	94.82%	
G20 座椅	成本合计						
	成本/收入						
G28 座椅	成本合计						
	成本/收入						
G08 座椅	成本合计						
	成本/收入						
二、其他业务成本		3.07					
配件成本	成本合计	3.07					
	成本/收入	6.61%					
合计		121,423.68	127,694.07	141,786.92	160,173.59	155,446.92	34,598.52

(2) 营业成本预测:

经分析,沈阳李尔公司近几年销售的品种主要有IBKII座椅和A3中华座椅,因A3中华座椅为积压产品被降价销售,使营业成本占收入的比例很高,不属于正常现象,本次预测不予考虑。IBKII座椅从2012年至2015年营业成本占收入的比例分别为83.8%、89.66%、90.47%和90.95%,而未来年度销售的新产品成本将会在材料成本上有所降低,参照2015年IBKII座椅营业成本占收入的比例情况,经评估人员和企业相关人员分析,未来年度销售的新产品成本部分将会下降约3个百分点左右,营业成本占收入比例预计达到前五年的平均值88.25%,据此预测,对现有生产和销售的座椅营业成本占收入比例均仍按2015年成本占收入的比例确定。对未来新产品的销售,其营业成本占收入比例按上述分析的88.25%确定。

(3) 营业成本未来预测结果如下:

单位:万元

项目		未来预测数据					
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
一、主营业务成本		125,831.82	50,117.32	23,690.54	99,776.26	146,955.77	137,349.90
IBKII 座椅	成本合计	125,814.62	50,117.32				
	成本/收入	90.95%	90.95%				
A3 座椅 A10	成本合计	17.19					
	成本/收入	94.82%					

G20 座椅	成本合计				14,865.08	26,018.54	24,830.94
	成本/收入				88.25%	88.25%	88.25%
G28 座椅	成本合计				38,633.59	74,486.67	72,090.58
	成本/收入				88.25%	88.25%	88.25%
G08 座椅	成本合计			23,690.54	46,277.59	46,450.56	40,428.38
	成本/收入			88.25%	88.25%	88.25%	88.25%
二、其他业务成本							
配件成本	成本合计						
	成本/收入						
合计		125,831.82	50,117.32	23,690.54	99,776.26	146,955.77	137,349.90

续:

单位: 万元

项目		未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
一、主营业务成本		130,790.35	119,152.29	112,535.24	116,593.27	96,960.40	131,602.96
IBKII 座椅	成本合计						
	成本/收入						
A3 座椅 A10	成本合计						
	成本/收入						
G20 座椅	成本合计	25,195.20	22,832.00	20,161.56	29,261.48	24,826.10	24,826.10
	成本/收入	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%
G28 座椅	成本合计	69,581.38	63,762.39	56,570.30	48,322.17	33,124.67	67,767.24
	成本/收入	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%
G08 座椅	成本合计	36,013.77	32,557.90	35,803.38	39,009.63	39,009.63	39,009.63
	成本/收入	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%	88.25%
二、其他业务成本							
配件成本	成本合计						
	成本/收入						
合计		130,790.35	119,152.29	112,535.24	116,593.27	96,960.40	131,602.96

3. 营业税金及附加的预测

本次预测按税务局核定的税率进行预测,具体为:销项税按营业收入的17%预测销项税,材料和固定资产分别按各自成本的17%预测进项税,运费按运费的11%预测进项税,城建税按增值的7%预测,教育费附加按增值的3%预测,地方教育费附加按增值的2%预测。

本次对未来进行营业税金及附加的预测如下表:

项目	单	未来预测数据
----	---	--------

	位	2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
应纳税销售收入	万元	138,357.21	55,106.34	26,844.80	113,060.92	166,522.12	155,637.28
应纳增值税额	万元	2,631.22	1,048.04	552.73	2,327.90	3,428.66	3,204.54
城建税	万元	184.19	73.36	38.69	162.95	240.01	224.32
教育费附加	万元	78.94	31.44	16.58	69.84	102.86	96.14
地方教育费附加	万元	52.62	20.96	11.05	46.56	68.57	64.09
营业税金及附加		315.75	125.76	66.33	279.35	411.44	384.54

续:

项目	单位	未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
应纳税销售收入	万元	148,204.36	135,016.76	127,518.68	132,117.02	109,870.14	149,125.17
应纳增值税额	万元	3,051.50	2,779.97	2,625.58	2,720.26	2,262.20	3,070.46
城建税	万元	213.60	194.60	183.79	190.42	158.35	214.93
教育费附加	万元	91.54	83.40	78.77	81.61	67.87	92.11
地方教育费附加	万元	61.03	55.60	52.51	54.41	45.24	61.41
营业税金及附加		366.18	333.60	315.07	326.43	271.46	368.45

有关营业税金及附加的预测, 详见《营业税金及附加预测表》。

4. 销售费用预测

沈阳李尔公司销售费用主要包括工资及附加费、统筹及公积金、交际应酬费、差旅费、运输费和其他费用等几大系列, 除工资及工资附加费外, 其余每年每项费用预测是按固定比例与营业收入的乘积进行。固定比例是按2011年至2015年每年每项费用占当年营业收入的比例, 再进行算术平均进行预测。据企业人力资源部人员介绍, 企业在未来的发展中, 初步计划对员工的工资大体按1%的增长速度进行调薪, 本次评估对工资及工资附加费按此比例进行预测。其余费用的固定比例通过计算分别为0.0048%、0.0035%、0.0006%、0.2936%和0.0058%, 未来预测如下表:

项目	单位	未来预测数据					
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
工资及工资附加	万元	25.11	33.79	34.12	34.46	34.81	35.16
统筹及公积金	万元	6.64	2.65	1.29	5.43	8.00	7.47
交际应酬费	万元	4.81	1.91	0.93	3.93	5.79	5.41
差旅费	万元	0.79	0.31	0.15	0.65	0.95	0.89
运输费	万元	406.21	161.79	78.82	331.94	488.90	456.95
其他费用	万元	8.08	3.22	1.57	6.60	9.73	9.09
销售费用		451.65	203.67	116.88	383.02	548.17	514.96

续:

项目	单位	未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
工资及工资附加	万元	35.51	35.86	36.22	36.59	36.95	37.32
统筹及公积金	万元	7.12	6.48	6.12	6.34	5.28	7.16
交际应酬费	万元	5.15	4.69	4.43	4.59	3.82	5.18
差旅费	万元	0.85	0.77	0.73	0.75	0.63	0.85
运输费	万元	435.12	396.41	374.39	387.89	322.58	437.83
其他费用	万元	8.66	7.89	7.45	7.72	6.42	8.71
销售费用		492.40	452.10	429.34	443.88	375.66	497.05

有关销售费用的预测，详见《销售费用预测表》。

5. 管理费用预测

沈阳李尔公司管理费用主要包括工资及附加费、交际应酬费、办公费、折旧费、劳动保护费、保险费、维修费、租赁费、工会经费、审计咨询费、会务费用、环保费、差旅费、技术许可费、社会保险费及公积金、采暖费、地方各税、提存货跌价准备、外部服务费和其他费用等。为了预测的方便性，评估人员把管理费用归纳成工资及工资附加、工会经费、福利费、差旅费、交际应酬费、办公费、折旧费、无形资产摊销、汽车费用、低值易耗品摊销、服务费、地方各税、研发费用和其他费用。除工资按照企业总体规划每年按1%比例增长预测、折旧费按照折旧/摊销预测表进行预测外，其余每年每项费用预测是按固定比例与营业收入的乘积进行。固定比例是按2011年至2015年每年每项费用占当年营业收入的比例，再进行算术平均进行预测。其余费用的固定比例通过计算分别为0.0093%、0.0360%、0.0143%、0.0086%、0.0172%、0.0230%、0.0156%、0.0585%、0.0243%、0.0156%、0.0107%、2.8540%、0.0464%、0.1549%、0.0186%、0.0518%和0.4937%，未来预测如下表：

项目	单位	未来预测数据					
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
工资及工资附加	万元	431.90	549.87	555.37	560.93	566.54	572.20
交际应酬费	万元	12.89	5.13	2.50	10.53	15.51	14.50
办公费	万元	49.74	19.81	9.65	40.65	59.86	55.95
折旧费	万元	127.97	175.31	176.73	131.89	147.77	152.68
劳动保护费	万元	19.83	7.90	3.85	16.21	23.87	22.31
保险费	万元	11.92	4.75	2.31	9.74	14.35	13.41
维修费	万元	23.81	9.48	4.62	19.46	28.66	26.78
租赁费	万元	31.83	12.68	6.18	26.01	38.32	35.81
工会经费	万元	21.53	8.58	4.18	17.60	25.92	24.22

审计咨询费	万元	80.98	32.25	15.71	66.18	97.47	91.10
会务费用	万元	33.60	13.38	6.52	27.45	40.43	37.79
环保费	万元	21.61	8.61	4.19	17.66	26.01	24.31
差旅费	万元	14.80	5.89	2.87	12.09	17.81	16.65
技术许可费	万元	3,948.75	1,572.75	766.16	3,226.79	4,752.59	4,441.93
社会保险费及公积金	万元	64.19	25.57	12.45	52.45	77.26	72.21
地方税费	万元	214.27	85.34	41.57	175.09	257.89	241.03
提存货跌价准备	万元	25.74	10.25	4.99	21.03	30.97	28.95
外部服务费	万元	71.66	28.54	13.90	58.56	86.25	80.61
其他费用	万元	683.03	272.04	132.52	558.15	822.07	768.34
管理费用		5,890.06	2,848.15	1,766.30	5,048.47	7,129.54	6,720.79

续：

项目	单位	未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
工资及工资附加	万元	577.92	583.70	589.54	595.44	601.39	607.40
交际应酬费	万元	13.81	12.58	11.88	12.31	10.23	13.89
办公费	万元	53.28	48.54	45.84	47.50	39.50	53.61
折旧费	万元	149.98	151.31	127.44	75.19	72.10	79.52
劳动保护费	万元	21.25	19.36	18.28	18.94	15.75	21.38
保险费	万元	12.77	11.63	10.99	11.38	9.47	12.85
维修费	万元	25.50	23.23	21.94	22.73	18.91	25.66
租赁费	万元	34.10	31.07	29.34	30.40	25.28	34.31
工会经费	万元	23.07	21.01	19.85	20.56	17.10	23.21
审计咨询费	万元	86.75	79.03	74.64	77.33	64.31	87.29
会务费用	万元	35.99	32.78	30.96	32.08	26.68	36.21
环保费	万元	23.15	21.09	19.92	20.64	17.16	23.30
差旅费	万元	15.85	14.44	13.64	14.13	11.75	15.95
技术许可费	万元	4,229.79	3,853.42	3,639.42	3,770.66	3,135.72	4,256.07
社会保险费及公积金	万元	68.76	62.64	59.16	61.29	50.97	69.19
地方税费	万元	229.52	209.10	197.48	204.61	170.15	230.95
提存货跌价准备	万元	27.57	25.11	23.72	24.58	20.44	27.74
外部服务费	万元	76.76	69.93	66.04	68.43	56.90	77.24
其他费用	万元	731.64	666.54	629.52	652.22	542.40	736.19
管理费用		6,437.45	5,936.52	5,629.62	5,760.41	4,906.22	6,431.95

有关管理费用的预测，详见《管理费用预测表》

6. 财务费用预测

财务费用包括利息收入、汇兑损益、手续费等，本次按照利息收入、其他财务费用进行分析、预测。

(1) 利息收入预测

截止评估基准日，被评估单位银行存款8011.88万元，分别存放在招商银行、中信银行和农业银行。因本次评估已对溢余的货币资金进行了预测，故本次不对货币资金产生的利息收入进行预测。

（2）其他财务费用

经分析，从2011年至2015年手续费占营业收入的比例算术平均值为0.02%，按此预测：

手续费=营业收入×0.02%

因汇兑损益具有不确定性，本次暂不预测。

财务费用预测结果如下：

项目	未来预测数据（万元）					
	2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
财务费用	20.84	8.30	4.04	17.03	25.09	23.45

续：

项目	未来预测数据（万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
财务费用	22.33	20.34	19.21	19.90	16.55	22.47

有关财务费用的预测，详见《财务费用预测表》。

7. 所得税预测

沈阳李尔公司企业所得税率为25%。本次评估按25%进行预测。

项目	未来预测数据（万元）					
	2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
所得税费用	1,461.77	450.78	297.84	1,879.34	2,848.51	2,647.34

续：

项目	未来预测数据（万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
所得税费用	2,511.00	2,268.71	2,136.44	2,231.76	1,825.38	2,537.57

（二）企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×（1-所得税率）+折旧及摊销- 年资本性支出 - 年营运资金增加额

1. 净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用+投资收益-所得税。如下表：

项目		未来预测数据					
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
一、营业收入		138,357.21	55,106.34	26,844.80	113,060.92	166,522.12	155,637.28
减：营业成本		125,831.82	50,117.32	23,690.54	99,776.26	146,955.77	137,349.90
营业税金及附加		315.75	125.76	75.69	318.76	469.49	438.80
销售费用		451.65	203.67	116.88	383.02	548.17	514.96
管理费用		5,890.06	2,848.15	1,766.30	5,048.47	7,129.54	6,720.79
财务费用		20.84	8.30	4.04	17.03	25.09	23.45
资产减值损失							
加：公允价值变动收益							
投资收益							
其中：对联营企业和合营企业的投资收益							
汇兑收益							
二、营业利润		5,847.10	1,803.14	1,191.35	7,517.38	11,394.05	10,589.38
加：营业外收入		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：非流动资产处置损失							
三、利润总额		5,847.10	1,803.14	1,191.35	7,517.38	11,394.05	10,589.38
减：所得税费用	25%	1,461.77	450.78	297.84	1,879.34	2,848.51	2,647.34
四、净利润		4,385.32	1,352.35	893.51	5,638.03	8,545.54	7,942.03

续：

项目		未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
一、营业收入		148,204.36	135,016.76	127,518.68	132,117.02	109,870.14	149,125.17
减：营业成本		130,790.35	119,152.29	112,535.24	116,593.27	96,960.40	131,602.96
营业税金及附加		417.85	380.67	359.53	372.49	309.77	420.44
销售费用		492.40	452.10	429.34	443.88	375.66	497.05
管理费用		6,437.45	5,936.52	5,629.62	5,760.41	4,906.22	6,431.95

财务费用		22.33	20.34	19.21	19.90	16.55	22.47
资产减值损失							
加：公允价值变动收益							
投资收益							
其中：对联营企业和合营企业的投资收益							
汇兑收益							
二、营业利润		10,043.99	9,074.85	8,545.75	8,927.06	7,301.54	10,150.30
加：营业外收入		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：非流动资产处置损失							
三、利润总额		10,043.99	9,074.85	8,545.75	8,927.06	7,301.54	10,150.30
减：所得税费用	25%	2,511.00	2,268.71	2,136.44	2,231.76	1,825.38	2,537.57
四、净利润		7,532.99	6,806.13	6,409.31	6,695.29	5,476.15	7,612.72

有关净利润的预测，详见《利润预测表》。

2. 资本性支出预测

以基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用评估值、剩余经济耐用年限为基础，分析基准日该类长期资产在明确预测期间更新所在年份，按照基准日评估原值进行更新，明确预测期后即永续期间年资本性支出按照基准日评估原值、剩余经济年限进行年金化确定。

费用明细项		未来预测数据					
		2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
用于现有生产设备的维护方面的支出	固定资产购建/更新/改造	23.56	23.62	7.11	17.35	102.52	125.65
	无形资产购置/开发	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
用于新增生产能力方面的支出	固定资产购建/更新/改造	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	无形资产购置/开发	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他资产		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计		23.56	23.62	7.11	17.35	102.52	125.65

续：

费用明细项		未来预测数据					
		2022	2023	2024	2025	2026	2027
用于现有生产设备的维护方面的支出	固定资产购建/更新/改造	20.16	24.45	0.00	10.56	33.37	91.54
	无形资产购置/开发	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
用于新增生产能力	固定资产购建/更新/改造	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

方面的支出	无形资产购置/开发	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他资产		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计		20.16	24.45	0.00	10.56	33.37	91.54

有关资本性支出的预测，详见《资本性支出预测表》。

3. 折旧及摊销的预测

明确预测期间年追加折旧与摊销等于自更新年份起更新所需资本性支出除以经济使用年限，永续期间年折旧与摊销等于永续期间年资本性支出。

2016年4-12月-2027年折旧费用、无形及其他资产摊销预测如下表：

期间	资产类型	账面原值	账面净值	残值率	折旧/摊销年限	已计提折旧年限	未来预测					
							2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
期初余额	机器设备	578.25	460.27	5	10	2.04	41.20	54.93	54.93	54.93	54.93	54.93
	电子设备	259.57	144.42	1	5	2.22	38.55	51.40	51.40	3.08		
	车辆	90.83	45.37	1	10	5.00	6.74	8.99	8.99	8.99	8.08	
	建筑物	2,615.44	2,303.07	2	50	5.97	38.45	51.26	51.26	51.26	51.26	51.26
	土地	1,319.82	1,319.82		50	0.00	19.80	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40
	其他无形资产				10		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	长期待摊费用				3		0.00	0.00	0.00			
期内资本性支出	2016年4-12月	机器设备	6.67		10		0.50	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
		电子设备	16.89		5		2.53	3.38	3.38	3.38	3.38	0.85
		车辆	0.00		10		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2017	机器设备	0.41		10			0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
		电子设备	23.21		5			4.64	4.64	4.64	4.64	4.64
		车辆	0.00		10			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2018	机器设备	0.00		10				0.00	0.00	0.00	0.00
		电子设备	7.11		5				1.42	1.42	1.42	1.42
		车辆	0.00		10							
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							

	2019	长期待摊费用			3							
		机器设备	0.00		10							
		电子设备	17.35		5				3.47	3.47	3.47	
		车辆	0.00		10							
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2020	机器设备	6.34		10					0.63	0.63	
		电子设备	96.19		5					19.24	19.24	
		车辆	0.00		10							
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2021	机器设备	6.13		10						0.61	
		电子设备	29.59		5						5.92	
		车辆	89.92		10						8.99	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
期末余额	固定资产折旧合计		2,953.13				127.97	175.31	176.73	131.89	147.77	152.68
	无形资产及其他资产摊销合计		1,619.63				19.80	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40

续：

期间	资产类型	账面原值	账面净值	残值率	折旧/摊销年限	已计提折旧年限	未来预测					
							2022	2023	2024	2025	2026	2027
期初余额	机器设备	578.25	460.27	5	10	2.04	54.93	54.93	34.53			
	电子设备	259.57	144.42	1	5	2.22						
	车辆	90.83	45.37	1	10	5.00						
	建筑物	2,615.44	2,303.07	2	50	5.97	51.26	51.26	51.26	51.26	51.26	51.26
	土地	1,319.82	1,319.82		50	0.00	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40
	其他无形资产				10							
	长期待摊费用				3							
期内资本性支出	2022	机器设备	12.49		10		1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
		电子设备	7.67		5		1.53	1.53	1.53	1.53	1.53	
		车辆	0.00		10		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		房屋			50							

		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2023	机器设备	21.31		10		2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	
		电子设备	3.14		5		0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	
		车辆	0.00		10		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2024	机器设备	0.00		10			0.00	0.00	0.00	0.00	
		电子设备	0.00		5			0.00	0.00	0.00	0.00	
		车辆	0.00		10			0.00	0.00	0.00	0.00	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2025	机器设备	5.93		10				0.59	0.59	0.59	
		电子设备	4.63		5				0.93	0.93	0.93	
		车辆	0.00		10				0.00	0.00	0.00	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2026	机器设备	33.37		10					3.34	3.34	
		电子设备	0.00		5					0.00	0.00	
		车辆	0.00		10					0.00	0.00	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
	2027	机器设备	91.54		10						9.15	
		电子设备	0.00		5						0.00	
		车辆	0.00		10						0.00	
		房屋			50							
		土地			50							
		其他无形资产			10							
		长期待摊费用			3							
期末余额		固定资产折旧合计	2,953.13				149.98	151.31	127.44	75.19	72.10	79.52
		无形资产及其他资产摊销合计	1,499.90				26.40	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40

有关折旧及摊销的预测，详见《折旧/摊销预测表》。

4. 营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金，确定每年企业营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。根据预测被评估企业未来付现成本以及年资金周转次数预估年营运资金需求量，确定年营运资金占用为营业收入的12.19%。

项目	未来预测数据（万元）					
	2016年 4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
营业收入	138,357.21	55,106.34	26,844.80	113,060.92	166,522.12	155,637.28
营运资金/营业收入（%）	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%
营运资金	21,378.33	6,716.64	3,271.98	13,780.44	20,296.56	18,969.86
营运资金增加	2,947.70	-14,661.69	-3,444.66	10,508.46	6,516.12	-1,326.70

续：

项目	未来预测数据（万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
营业收入	148,204.36	135,016.76	127,518.68	132,117.02	109,870.14	149,125.17
营运资金/营业收入（%）	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%
营运资金	18,063.90	16,456.53	15,542.63	16,103.10	13,391.53	18,176.14
营运资金增加	-905.96	-1,607.37	-913.90	560.47	-2,711.56	4,784.60

有关营运资金的预测，详见《营运资金预测表》。

5. 收益期的预测

鉴于被评估企业的经营状况比较稳定,企业经营所依托的主要经营性资产通过常规的大修和技改,可保持长时间的运行,未发现其他企业经营方面存在不可持续经营的障碍，因此未来预测年期为无限年期。

6. 终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用Gordon 增长模型进行预测的。本次评估我们采用永续年金的方式预测。我们假定企业的经营在2027年后每年的经营情况趋于稳定。企业自由现金流预测如下表：

项目	未来预测数据(万元)					
	2016年4-12月	2017	2018	2019	2020	2021
四、净利润	4,385.32	1,352.35	893.51	5,638.03	8,545.54	7,942.03

加：税后利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧摊销	147.77	201.71	203.13	158.28	174.16	179.08
五、经营现金流	4,533.09	1,554.06	1,096.64	5,796.32	8,719.71	8,121.11
减：资本性支出	23.56	23.62	7.11	17.35	102.52	125.65
营运资金增加/减少	2,947.70	-14,661.69	-3,444.66	10,508.46	6,516.12	-1,326.70
企业自由现金流	1,561.84	16,192.13	4,534.19	-4,729.49	2,101.06	9,322.17

续：

项目	未来预测数据(万元)						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028~∞
四、净利润	7,532.99	6,806.13	6,409.31	6,695.29	5,476.15	7,612.72	46,137.70
加：税后利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧摊销	176.37	177.71	153.84	101.59	98.50	105.92	641.94
五、经营现金流	7,709.36	6,983.84	6,563.15	6,796.88	5,574.65	7,718.64	46,779.64
减：资本性支出	20.16	24.45	0.00	10.56	33.37	91.54	554.76
营运资金增加/减少	-905.96	-1,607.37	-913.90	560.47	-2,711.56	4,784.60	
企业自由现金流	8,595.16	8,566.76	7,477.05	6,225.85	8,252.84	2,842.50	46,224.88

详见《股权价值测算表》。

（三）折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。

由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β

（Levered Beta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

1. 对比公司的选取

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，并且在基准日前三年连续盈利，并且主营业务为宝马公司配套的汽车座椅生产、销售和服务，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近三年经营为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行人民币A股；

● 对比公司所从事的行业或其主营业务为汽车零部件等，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年。

根据上述四项原则，我们利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 3 家上市公司作为对比公司：

(1) 对比公司一：长春一汽富维汽车零部件股份有限公司

名称：长春一汽富维汽车零部件股份有限公司

股票简称：一汽富维

股票代码：600742.SH

公司基本情况：长春一汽富维汽车零部件股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）是经长春市经济体制改革委员会长体改[1993]123 号文批准，由中国第一汽车集团公司、长春一汽富晟集团有限公司（原一汽四环集团有限公司、一汽四环企业总公司）、中国汽车工业总公司长春汽车研究所中实改装车厂于一九九三年六月二十八日共同发起设立的股份有限公司。注册地为中华人民共和国吉林省长春市。公司经长春市工商行政管理局核准登记，企业法人营业执照注册号：220101010013899。本公司总部位于吉林省长春市汽车产业开发区东风南街 1399 号。本公司及子公司主要从事汽车零部件系列产品的研制、生产和销售。本公司主要生产汽车车轮、其他零部件等产品，属汽车零部件及配件制造行业。本公司注册资本为人民币 21,152.34 万元，股本总数 21,152.34 万股，其中国有发起人持有 4,260.43 万股，社会公众持有 16,891.91 万股。本公司股票面值为每股人民币 1 元。截至 2014 年 12 月 31 日，本公司累计发行股本总数 21,152.34 万股。本公司及各子公司经营范围：汽车改装（除小轿车、轻型车）、制造汽车零部件；经销汽车配件、汽车、小轿车；仓储、劳务、设备及场地租赁；技术服务；汽车保险杠、相关汽车零部件及塑料制品的开发、制造、售后服务；汽车保险杠蒙皮、保险杠总成、门槛总成、前围模块总成、防擦条、格栅总成及扰流板的开发、制造和销售；开发、制造、销售汽车的电镀、喷涂、批覆、注塑及表面处理类零件总成；设计、测试、开发、生产和销售各类车灯以及安装车灯的电子器件，出口销售相关产品，进口用于生产上述产品的设备、模具、材料、零部件、技术和专利；企业管理服务、汽车配件技术研发服务。本公司及各子公司主要从事：汽车车轮开发、制造、售后服务；仓储、劳务、设备及场地租赁；汽车保险杠蒙皮、保险杠总成、门槛总成、前围模块总成、防擦条、格栅总成及扰流板的开发、制

造和销售；开发、制造、销售汽车的电镀、喷涂、批覆、注塑及表面处理类零件总成；设计、测试、开发、生产和销售各类车灯以及安装车灯的电子器件，出口销售相关产品，进口用于生产上述产品的设备、模具、材料、零部件、技术和专利。本公司的母公司和最终实际控制人为中国第一汽车集团公司。

（2）对比公司二：浙江龙生汽车部件股份有限公司

名称：浙江龙生汽车部件股份有限公司

股票简称：龙生股份

股票代码：002625.SZ。

公司基本情况：浙江龙生汽车部件股份有限公司（以下简称公司或本公司）前身系杭州市汽车内饰件有限公司，于 2001 年 7 月 18 日在杭州市工商行政管理局登记注册，取得注册号为 3301222000588 的《企业法人营业执照》。2010 年 5 月，原杭州市汽车内饰件有限公司整体变更为本公司，本公司于 2010 年 5 月 28 日在杭州市工商行政管理局登记注册，现持有注册号为 330100000127988 的《营业执照》。公司现有注册资本 17,692.20 万元，股份总数 17,692.20 万股（每股面值 1 元）。其中，有限售条件的流通股份 A 股 7,044.90 万股，无限售条件的流通股份 A 股 10,647.30 万股。公司股票已于 2011 年 11 月 3 日在深圳证券交易所挂牌交易。

本公司属汽车零部件行业。经营范围：汽车内饰件、汽车零件的生产、销售，商用车、普通机械、仪器仪表的销售；经营进出口业务。主要产品：汽车座椅滑轨、调角器和升降器等。

（3）对比公司三：黄山金马股份有限公司

名称：黄山金马股份有限公司

股票简称：金马股份

股票代码：000980.SZ。

公司基本情况：黄山金马股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”），是经安徽省人民政府皖政秘（1998）269 号文批准，以发起设立方式设立的股份有限公司。本公司 2000 年 5 月 11 日向社会公开发行股票，2000 年 5 月 19 日，“金马股份”A 股 5800 万股在深圳证券交易所挂牌上市，2000 年 6 月 1 日在安徽省工商行政管理局办理变更注册登记，领取了注册号为 340000000011098 企业法人营业执照，注册资本 15,000 万元。根据本公司 2006 年度股东大会决议和修改后

的章程规定，公司以 2006 年 12 月 31 日总股本 15,000 万股为基数，以资本公积向全体股东按每 10 股转增 5 股的比例，转增股本 7,500 万股；经中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]239 号《关于核准黄山金马股份有限公司非公开发行股票的通知》核准，本公司于 2007 年 9 月 24 日向特定投资者非公开发行人民币普通股 9,200 万股；经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]1517 号《关于核准黄山金马股份有限公司非公开发行股票的批复》核准，本公司于 2013 年 12 月 19 日向特定投资者非公开发行人民币普通股 21,114 万股。经上述转增和增发后本公司注册资本为 52,814 万元，股本为 52,814 万元。公司经营地址：安徽省黄山市歙县经济技术开发区。法定代表人：燕根水。公司经营范围：汽车、摩托车仪表及电器件，汽车车身及附件，安全防撬门、装饰门、防盗窗及各种功能门窗，车用零部件，电机系列产品、电子电器产品、化工产品（不含危险品），电动自行车产品生产、销售；旅游服务；本公司自产产品及技术出口；本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术进口，普通货运（以上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）。

上述对比公司股票价格波动率与沪深 300 指数波动率 t 检验统计数据如下：

序号	对比公司名称	股票代码	自由度 (n-2)	原始 Beta 值	Beta 标 准偏差	T 检验 统计量	95%双尾检验置 信区间临界值	t 检验 结论
1	一汽富维	600742.SH	25	0.7979	0.193	4.13	2.00171747	通过
2	龙生股份	002625.SZ	22	2.9759	1.3176	2.26	2.00171747	通过
3	金马股份	000980.SZ	25	0.6206	0.2939	2.11	2.00171747	通过

2. 加权资金成本的确定（WACC）

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它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。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

（1）股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数； ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

1) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，详见《国债到期收益率计算表》。

我们以上述国债到期收益率的平均值 3.97% 作为本次评估的无风险收益率。

2) 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP （Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP ：

●确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

●收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系

统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2006、2007、2008、...2014 和 2015 年的 ERP，也就是 2006 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2006 年数据，该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2006 年后每年平均超额收益率；例如，当计算 2010 年 ERP 时我们采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2001 年购买指数成份股股票持有到 2010 年后每年平均超额收益率。

●指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。

●数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

●年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_{i-1} \quad (i=1,2,3,\dots,N)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率， P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_n ，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / N$$

式中： A_n 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3,\dots,9$ ， N 是计

算每年 ERP 时的有效年限。

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{P_i / P_1} - 1 \quad (i=2,3,\dots,N)$$

式中： P_i 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)

●无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率(Yield to Maturity Rate)作为无风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 R_f 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 R_f 。

●估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

通过估算 2006-2015 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

2015 年市场超额收益率 ERP 估算表

序号	年分	R_m 算术平均值	R_m 几何平均值	无风险收益率 R_f (距到期剩余年限超过 10 年)	$ERP = R_m$ 算术平均值 - R_f	$ERP = R_m$ 几何平均值 - R_f	无风险收益率 R_f (距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年)	$ERP = R_m$ 算术平均值 - R_f	$ERP = R_m$ 几何平均值 - R_f
1	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
2	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%

3	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
4	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
5	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
6	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
7	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
8	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
9	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
10	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
11	平均值	36.86%	13.46%	4.09%	31.50%	9.38%	3.51%	32.08%	9.96%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%	3.88%	52.07%	33.54%
13	最小值	24.69%	0.12%	3.55%	20.37%	-3.86%	2.93%	20.81%	-3.29%
14	剔除最大、最小值后的平均值	34.41%	12.15%	4.13%	30.38%	8.08%	3.53%	30.99%	8.67%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况,因此我们认为采用几何平均值计算的 Cn 计算得到 ERP 更切合实际,由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年,因此我们认为选择 **ERP = 8.08%** 作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

3) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司,如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%;相反,如果公司 β 为 0.9,则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报, β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前国内 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,股票市场指数选择的是沪深 300 指数,选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数,并且组成该指数的成份股是各行业股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股,因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配,因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

4) 计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered } \beta = \text{Levered } \beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

5) 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构。

6) 估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率(取 25%)；

7) β 系数的 Blume 修正

我们估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：（1）公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时， β 会出现下降的趋势。（2）公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的 β 系数就趋于“1”。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。

鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

评估人员从 WIND 资讯上查找可比上市公司共 3 家公司，并用 WIND 资讯计算了剔除财务杠杆系数的调整后 β 值 β_{Ui} ，取加权平均值（以所属行业主营收入作为权数）1.3181。

序号	代码	参考公司	β_{Ui} （调整）
1	600742.SH	一汽富维	0.7979
2	002625.SZ	龙生股份	2.9759
3	000980.SZ	金马股份	0.6206
加权平均值（以所属行业主营收入作为权数）			1.3181

8) 估算公司特有风险收益率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细化为公司规模溢价（Size Premium） RP_s 和特别风险溢价 RP_u ，即：

$$R_s = RP_s \pm RP_u$$

其中公司规模溢价 RP_s 为公司规模大小所产生的溢价，主要针对小公司相对大公司而言，由于其规模较小，因此对于投资者而言其投资风险相对较高。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细地定量阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 Ibbotson Associate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，下表就是该研究的结论：

国际上在对公司规模溢价 RP_s 研究最著名的包括 Ibbotson Associate 研究、

Grabowski-King 研究, 另外还有 Fama-French 研究, 该研究不但包含 RPs 也包含了部分 RPu 的因素。

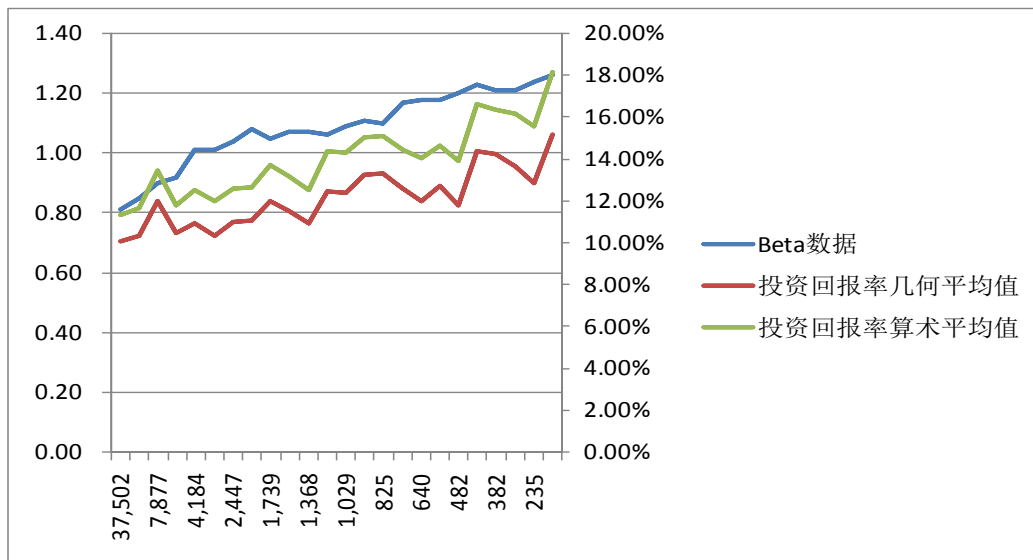
9) Ibbotson Associate 研究

美国 Ibbotson Associate 与 Duff & Phelps 合作对公司规模溢价 RPs 进行了研究, 根据 Duff & Phelps 发布的 2011 年报告, 该研究基于两个思路, 其一是研究公司规模、经营风险 β 系数与投资回报率之间的关系。该研究的结论可以表述如下:

公司投资回报率与股权账面价值关系表

分组序号	股权账面价值 (百万美元)	样本点 数量	Beta数据	投资回报率 标准差	投资回报率 几何平均值	投资回报率 算术平均值
1	37,502	38	0.81	16.42%	10.10%	11.35%
2	11,465	34	0.85	16.64%	10.37%	11.64%
3	7,877	35	0.90	17.85%	12.01%	13.46%
4	5,622	33	0.92	17.11%	10.50%	11.82%
5	4,184	36	1.01	18.50%	10.92%	12.54%
6	3,055	33	1.01	19.33%	10.31%	11.99%
7	2,447	38	1.04	18.44%	10.99%	12.61%
8	2,016	39	1.08	18.63%	11.05%	12.68%
9	1,739	35	1.05	19.44%	12.01%	13.73%
10	1,551	36	1.07	19.06%	11.52%	13.17%
11	1,368	44	1.07	18.74%	10.96%	12.54%
12	1,157	45	1.06	20.61%	12.46%	14.39%
13	1,029	42	1.09	20.43%	12.41%	14.31%
14	923	49	1.11	20.27%	13.23%	15.03%
15	825	44	1.10	20.28%	13.30%	15.13%
16	736	46	1.17	20.50%	12.56%	14.47%
17	640	49	1.18	21.23%	11.99%	14.06%
18	553	59	1.18	20.83%	12.70%	14.65%
19	482	45	1.20	21.53%	11.77%	13.91%
20	430	56	1.23	22.60%	14.36%	16.64%
21	382	61	1.21	21.58%	14.25%	16.33%
22	312	84	1.21	24.28%	13.63%	16.13%
23	235	112	1.24	25.13%	12.87%	15.56%
24	162	142	1.26	26.01%	15.19%	18.14%
25	60	394	1.30	31.70%	15.06%	19.04%

数据来源: Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



由上表可以看出，随着公司规模减小，Beta 系数呈增加趋势，同时公司的投资回报率呈增加趋势，该结论表明公司规模与投资风险呈负相关关系。

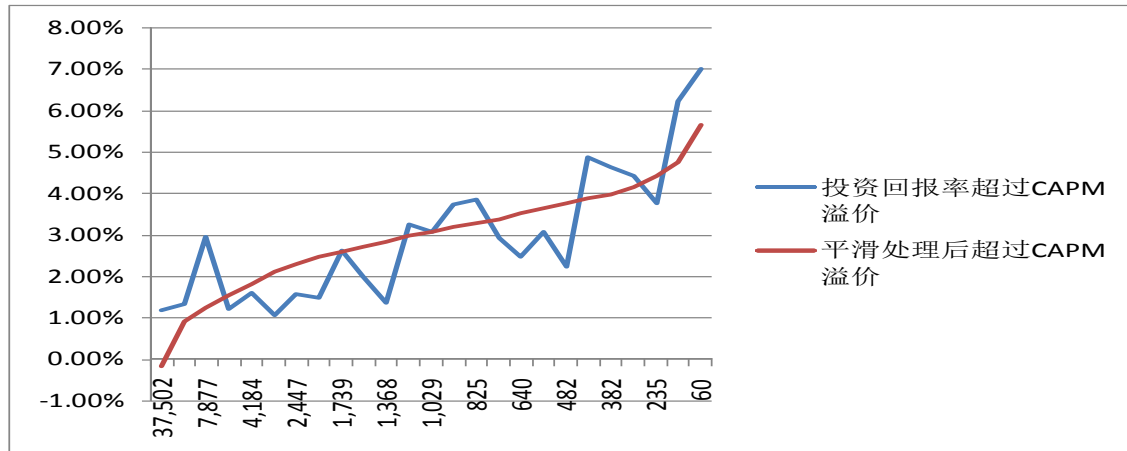
10) Grabowski-King 研究

该研究更加具体、直接，实际上该研究采用多种方式作为企业规模大小的衡量标准，包括净资产账面价值、总资产账面价值、销售收入、EBITDA 等，估算股票实际投资回报率与采用 CAPM 模型估算结论之间差异与公司规模之间的关系。下表数据就是公司以股权账面价值（净资产）衡量的规模与公司投资回报率超过 CAPM 模型计算的投资回报率之差的关系数表：

公司投资回报率超过CAPM的超额收益与股权账面价值关系表

分组序号	股权账面价值 (百万美元)	计算超过无风险 收益率的投资回 报率平均值	CAPM模型计算的 超过无风险收益 率的回报率	投资回报率平均 值超过CAPM计算 值溢价	平滑处理后超过 CAPM溢价
1	37,502	4.31%	3.11%	1.20%	-0.16%
2	11,465	4.60%	3.26%	1.34%	0.91%
3	7,877	6.42%	3.45%	2.97%	1.25%
4	5,622	4.78%	3.55%	1.23%	1.55%
5	4,184	5.50%	3.89%	1.61%	1.82%
6	3,055	4.95%	3.88%	1.07%	2.11%
7	2,447	5.57%	3.99%	1.58%	2.31%
8	2,016	5.64%	4.15%	1.49%	2.48%
9	1,739	6.69%	4.05%	2.64%	2.61%
10	1,551	6.13%	4.12%	2.01%	2.72%
11	1,368	5.50%	4.13%	1.37%	2.83%
12	1,157	7.35%	4.08%	3.27%	2.98%
13	1,029	7.27%	4.20%	3.07%	3.09%
14	923	7.99%	4.25%	3.74%	3.19%
15	825	8.09%	4.24%	3.85%	3.29%
16	736	7.43%	4.50%	2.93%	3.39%
17	640	7.02%	4.55%	2.47%	3.52%
18	553	7.61%	4.52%	3.09%	3.65%
19	482	6.87%	4.62%	2.25%	3.77%
20	430	9.60%	4.71%	4.89%	3.88%
21	382	9.29%	4.66%	4.63%	3.98%
22	312	9.09%	4.65%	4.44%	4.16%
23	235	8.52%	4.74%	3.78%	4.42%
24	162	11.10%	4.86%	6.24%	4.76%
25	60	12.00%	4.99%	7.01%	5.66%

数据来源: Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



从上表可以看出公司投资回报率超过 CAPM 计算值的溢价随着资产规模的降低由 1.12%逐步增加到 7.01%。

11) Fama-French 研究

传统的 CAPM 模型实际表明股票的投资回报率与市场超额风险收益一个因素有关, 因此称之为单因素模型; Ibbotson Associate 研究和 Grabowski-King 研究在上述结论中增加了一个变量, 就是规模超额回报率 (Size Premium), 也就是说股票投资回报率不但与市场超额回报率有关还与企业自身的规模大小有关, 因此称之为二因素模型。但是公司的全部特有风险还与其他方面的因素有关, 例

如，与企业的盈利状态有关，具体的说就是盈利公司投资风险要低于亏损公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额回报率就相对较低。因此在考虑公司特有风险超额回报率时，还应该考虑公司盈利能力指标。

美国芝加哥大学商学院（Graduate School of Business, University of Chicago）的 Eugene F. Fama 和马塞诸塞州技术大学的斯罗恩管理学院（Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology）的 Kenneth R. French 两位学者联合提出 Fama-French 模型，该模型可以表述如下：

$$Re = Rf + \beta \times ERP + s \times SMB + h \times HML$$

式中：Re = 股权投资回报率；

Rf = 无风险回报率；

ERP = 市场超额风险回报率；

SMB = 股票市值因素超额回报率，实际是规模超额回报率；

HML = HML 为股票市场价值超过账面价值因素超额回报率；

β 、s 和 h 分别是上述三个因子的系数

上述模型中的 HML 参数实际是反映上市公司市场价值价值与账面价值之比，市场价值超过账面价值部分所产生的超额收益率，对于一般的企业，市场价值超过账面的主要原因就是企业存在的“商誉”，商誉高，则市场价值就会高于账面价值，但企业上述的高低主要是由企业的盈利能力决定的，因此可以分析认为该模型在理论上表明股权投资回报率除了跟市场因素、规模因素有关外，还与企业盈利能力有关，也就是所谓的三因素模型。

参考 Grabowski-King 研究的思路，同时在 Grabowski-King 研究的思路的基础上再进一步，我们在考虑公司的资产规模基础上，同时再引进另一个参数--收益能力指标，来研究公司特有风险超额收益 RPs 与公司资产规模和收益能力两个指标参数的关系。我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005~2010 年的数据进行了分析研究，我们的研究过程主要分为以下几步：

● 选取样本点：

在国内沪、深两市上市公司中共选取 1,051 家上市公司作为样本点，借助 Wind 资讯的数据系统提供的从 1997-12-31 起至 2011-12-31 的复权交易年收盘价格作为基础数据分别采用算术平均值和几何平均值方法分别计算每个选定的样本点从 2005 年~2011 年的每年收益的平均值：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_i} \quad (i=1,2,3,\dots,n)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A ，则：

$$A = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 n 年的几何平均值为 C ，则：

$$C = \sqrt[n-1]{\frac{P_n}{P_1}} - 1$$

P_n 为第 n 年年末交易收盘价（后复权）。

估算每个样本点的实际平均收益之后，我们采用 CAPM 模型，既：

$$R_e = R_f + \text{Beta (ERP)}$$

估算出每个样本点采用 CAPM 模型估算的收益率 R_e ，其中 R_f 取截止 2015 年底剩余年限超过 10 年的国债到期收益率平均值 4.13%，ERP 取 8.08%。

●样本点公司规模数据和收益能力数据的选择

对于衡量样本点的资产规模指标我们选择“账面总资产”，对于衡量收益能力指标我们相应地选择总资产回报率 ROA。

●数据整理

我们首先将样本点的公司规模超额收益率，也就是采用 2005 年到 2011 年平均股票收益率 R_e 与采用资本定价模型估算出来的 CAPM 的差额，即，股票 j 的公司超额收益率 Δ_j 为：

$$\Delta_j = R_{ej} - \text{CAPM}_j \quad (j=1, 2, \dots, n)$$

我们将公司特有风险超额收益率 Δ 与选择出来衡量资产规模的总资产账面价值 S 和衡量收益能力指标的总资产回报率 ROA 组成样本点数据序列。对上述数据序列进行排序和分组，排序、分组的方法如下：

■先按公司总资产进行排序，将数据序列按总资产规模从小到大进行升序排序；

■按总资产规模进行分组，分别为以下 9 组：

序号	资产规模（亿元）	样本点数量
1	$0 \leq S < 5$	111
2	$5 \leq S < 10$	212
3	$10 \leq S < 15$	101
4	$15 \leq S < 20$	76
5	$20 \leq S < 30$	61
6	$30 \leq S < 40$	76
7	$40 \leq S < 50$	71
8	$50 \leq S < 100$	101
9	$S \geq 100$	102

■再在上述按总资产划分的分组中，再按收益率指标 ROA 进行第二次排序，并进行分组，分组情况如下：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量
1	$0 \leq S < 5$	$R < 0$	28
2	$0 \leq S < 5$	$0 \leq R < 10$	53
3	$0 \leq S < 5$	$R \geq 10$	30
4	$5 \leq S < 10$	$R < 0$	22
5	$5 \leq S < 10$	$0 \leq R < 10$	148
6	$5 \leq S < 10$	$R \geq 10$	42
7	$10 \leq S < 15$	$R < 0$	10
8	$10 \leq S < 15$	$0 \leq R < 10$	74
9	$10 \leq S < 15$	$R \geq 10$	17
10	$15 \leq S < 20$	$R < 0$	7
11	$15 \leq S < 20$	$0 \leq R < 10$	28
12	$15 \leq S < 20$	$R \geq 10$	41
13	$20 \leq S < 30$	$R < 5$	27
14	$20 \leq S < 30$	$R \geq 5$	34
15	$30 \leq S < 40$	$R < 5$	26
16	$30 \leq S < 40$	$R \geq 5$	50
17	$40 \leq S < 50$	$R < 5$	30
18	$40 \leq S < 50$	$R \geq 5$	41
19	$50 \leq S < 100$	$R < 5$	32
20	$50 \leq S < 100$	$R \geq 5$	69
21	$S \geq 100$	$R < 5$	19
22	$S \geq 100$	$5 \leq R < 10$	51
23	$S \geq 100$	$R \geq 10$	32

■将上述 23 个小组中的每组样本的超额收益率、总资产和 ROA 的平均值

作为该组样本的超额收益率、总资产和 ROA，则可以得到如下数据表格：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率Rs	总净资产平均值S（亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值ROA
1	$0 \leq S < 5$	$R < 0$	28	3.00%	2.96	1.08	-6.41%
2	$0 \leq S < 5$	$0 \leq R < 10$	53	2.80%	3.64	1.29	5.74%
3	$0 \leq S < 5$	$R \geq 10$	30	2.74%	3.39	1.22	17.26%
4	$5 \leq S < 10$	$R < 0$	22	2.45%	7.17	1.97	-57.48%
5	$5 \leq S < 10$	$0 \leq R < 10$	148	2.41%	7.56	2.02	4.67%
6	$5 \leq S < 10$	$R \geq 10$	42	2.28%	7.36	2.00	14.94%
7	$10 \leq S < 15$	$R < 0$	10	2.17%	16.88	2.83	-2.31%
8	$10 \leq S < 15$	$0 \leq R < 10$	74	2.09%	17.43	2.86	5.54%
9	$10 \leq S < 15$	$R \geq 10$	17	2.03%	17.08	2.84	13.75%
10	$15 \leq S < 20$	$R < 0$	7	1.29%	22.35	3.11	-8.94%
11	$15 \leq S < 20$	$0 \leq R < 10$	28	1.61%	22.51	3.11	3.34%
12	$15 \leq S < 20$	$R \geq 10$	41	1.45%	22.24	3.10	8.35%
13	$20 \leq S < 30$	$R < 5$	27	1.22%	27.09	3.30	0.22%
14	$20 \leq S < 30$	$R \geq 5$	34	1.12%	27.40	3.31	9.23%
15	$30 \leq S < 40$	$R < 5$	26	0.97%	34.65	3.55	1.38%
16	$30 \leq S < 40$	$R \geq 5$	50	0.94%	35.47	3.57	8.94%
17	$40 \leq S < 50$	$R < 5$	30	0.81%	44.34	3.79	1.73%
18	$40 \leq S < 50$	$R \geq 5$	41	0.73%	44.84	3.80	10.07%
19	$50 \leq S < 100$	$R < 5$	32	0.59%	69.17	4.24	2.98%
20	$50 \leq S < 100$	$R \geq 5$	69	0.35%	70.62	4.26	10.37%
21	$S \geq 100$	$R < 5$	19	0.19%	379.82	5.94	2.86%
22	$S \geq 100$	$5 \leq R < 10$	51	-0.72%	295.01	5.69	7.41%
23	$S \geq 100$	$R \geq 10$	32	-0.66%	506.88	6.23	14.61%

●估算结论

我们按超额收益率 RP_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$RP_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： RP_s ：公司规模超额收益率；

S ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA：总资产报酬率；

$\ln$ ：自然对数。

根据以上结论，我们将被评估企业的总资产账面价值以及按此总资产计算的被评估企业的总资产报酬率分别规模代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率 RP_s 。计算结果为： RP_s 为 2.46%

在采用上述方式估算公司规模超额溢价 RP_s 后，由于本次评估的被评估企业与对比公司相比在以下几个方面存在特殊因素因此存在公司特有风险溢价 RP_u ：

公司特别风险溢价 RP_u 主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特别风险包括，但不局限于：

客户聚集度过高特别风险

所谓客户客户聚集度是指被评估企业与对比公司相比其客户过于集中在一个或几个少数客户，由于客户过于集中就会出现一旦这些客户违约或出现问题，则直接会给被评估企业的经营带来重大影响，这种风险也是公司特别风险 RP_u 中的重要因素。

由于本次评估的被评估企业不存在客户聚集度过高的特别风险，因此我们不考虑由于客户聚集度过高的特别风险溢价。

产品单一特别风险

所谓产品集中度也是被评估企业与对比公司相比，其产品结构过于单一，缺少有效的产品系列或组合，因此企业也会产生特别风险。

由于本次评估的被评估企业不存在由于产品单一特别风险，因此我们不考虑由于产品单一特别风险的特别风险溢价。

市场集中特别风险

所谓市场集中是指公司的产品只能在某个地区或某个区域销售，不能跨地区销售，这样的企业其投资风险与可以跨地区销售的企业相比存在更高的风险。另外，如果被评估企业能在一个能获得很好保护的地区或行业内经营，则其经营风险与不能在一个获得很高保护的行业或地区经营的风险要低，这些都是所谓市场集中所能产生的特别风险因素。

由于本次评估的被评估企业不存在由于市场集中特别风险，因此我们不考虑由于市场集中特别风险的特别风险溢价。

原材料供应聚集过高特别风险

对于一些企业，其生产经营比较严重依赖原材料的供应，如果这些企业的原料供应商单一，则其经营风险就会被认为较高，因为对于这样的企业其在控制成本等方面将会存在比其他企业更艰难的情况，也会存在由于原材料的短缺等造成生产经营无法正常维持的风险。

由于本次评估的被评估企业不存在由于原材料供应聚集过高特别风险，因此我们不考虑由于原材料供应聚集过高特别风险的特别风险溢价。

管理者特别风险

有经验的管理者往往可以做出正确的决策，在应对复杂的市场竞争中处于有利地位，特别是对于某些具有非常影响力的人物，公司的发展往往非常依赖这些具有影响力的人物，一旦这些人物出现问题，如生病、死亡等则对公司的经营会产生巨大影响，这些就会造成管理者特别风险。

由于本次评估的被评估企业不存在由于管理者特别风险，因此我们不考虑由于管理者特别风险的特别风险溢价。

本次评估我们仅以被评估企业的上述超额收益率作为其特有风险超额收益率的估算值。本次评估我们没有考虑被评估企业其他因素引起的超额风险溢价。

12) 计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

$$\begin{aligned}\text{CAPM} &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \\ &= 3.97\% + 8.08\% \times 1.3181 + 2.46\% \\ &= 17.08\%\end{aligned}$$

(2) 债权回报率的确定

在中国，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场，尽管有一些公司债券是可以交易的。然而，另一方面，官方公布的贷款利率是可以得到的。事实上，现在有效的一年期贷款利率是 4.35%。我们采用该利率作为我们的债权年期望回报率。

3. 被评估企业折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 16.5%，我们以其作为被评估公司的折现率。计算公式如下：

$$\begin{aligned} WACC &= R_e \times E / (D+E) + R_d \times (1-T) \times D / (D+E) \\ &= 17.08\% \times 96.2\% + 4.35\% \times (1-25\%) \times 3.8\% \\ &= 16.5\% \end{aligned}$$

$$\text{其中：} R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = 19.31\%$$

$$E / (D+E) = 96.2\% , D / (D+E) = 3.8\%$$

$$R_d = 4.35\% \quad (\text{基准日一年期贷款利率})$$

$$T = 25\% \quad (\text{所得税率})$$

WACC 的计算详见《加权资金成本计算表》。

（四）评估值测算过程与结果

项目		未来预测						
		2016 年 4-12 月	2017	2018	2019	2020	2021	2022
经营现金流		4,533.09	1,554.06	1,096.64	5,796.32	8,719.71	8,121.11	7,709.36
减：资本性支出		23.56	23.62	7.11	17.35	102.52	125.65	20.16
营运资金增加/减少		2,947.70	-14,661.69	-3,444.66	10,508.46	6,516.12	-1,326.70	-905.96
企业自由现金流		1,561.84	16,192.13	4,534.19	-4,729.49	2,101.06	9,322.17	8,595.16
折现年限		0.375	1.250	2.250	3.250	4.250	5.250	6.250
折现系数	16.5%	0.94	0.83	0.71	0.61	0.52	0.45	0.39
企业自由现金流现值		1,474.90	13,378.16	3,215.64	-2,879.09	1,097.87	4,181.25	3,309.15
2016 年 4-12 月至 2022 年 Σ（折现值合计）		23,777.89						

单位：万元

续：

项目		未来预测					
		2023	2024	2025	2026	2027	2028~∞
经营现金流		6,983.84	6,543.92	6,776.96	5,558.08	7,696.15	46,643.34

减：资本性支出		24.45	0.00	10.56	33.37	91.54	554.76
营运资金增加/减少		-1,607.37	-913.90	560.47	-2,711.56	4,784.60	
企业自由现金流		8,566.76	7,457.82	6,205.93	8,236.27	2,820.01	46,088.58
折现年限		7.250	8.250	9.250	10.250	11.250	11.250
折现系数	16.5%	0.33	0.28	0.24	0.21	0.18	0.18
企业自由现金流现值		2,831.09	2,115.55	1,511.10	1,721.43	505.92	8,268.50
2023 年至无限年期 Σ （折现值合计）		16,995.85					

企业价值合计（ Σ （折现值合计））=23,777.89+16,995.85=40,773.74 万元

（五）非经营性资产负债的评估

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产、负债的情况如下表：

金额单位：万元

序号	项目名称	非经营性资产、负债		非经营性资产、负债	
		账面原值	账面净值	评估原值	评估值
一	非经营性资产		8,132.65		8,117.06
1	交易性金融资产		7,681.13		7,680.60
2	应收利息		3.18		3.18
3	递延所得税资产		448.34		433.28
二	非经营性负债		2,425.00		2,425.00
1	应付股利		2,425.00		2,425.00
三	非经营性资产、负债净值		5,707.65		5,692.06

非经营性资产、负债的评估过程详见资产基础法评估明细表。

（六）溢余资产

溢余资产包括溢余货币资金、长期股权投资等，其中：溢余货币资金是指与企业收益无直接关系的超过企业经营所需的多余资金。

经分析，沈阳李尔公司溢余货币资金为 4,765.47 万元。

（七）收益法评估结果

金额单位：万元

Σ （折现值合计）	40,773.74
加：非经营性资产及负债	5,692.06
溢余资产	4,765.47
减：付息债务	0.00
股东全部权益价值	51,231.27

经评估，沈阳李尔公司股东全部权益价值为 RMB51,230.00 万元（取整）。

第六部分 评估结论及分析

（一）资产基础法评估结果

1. 资产账面值为 57,636.49 万元，评估值 59,669.58 万元，增值 2,033.09 万元，增值率为 3.53%。

2. 负债账面价值为 38,553.05 万元，评估值 38,520.32 万元，减值 32.73 万元，减值率为 0.08%。

3. 净资产账面值为 19,083.44 万元，评估值为 21,149.26 万元，增值 2,065.82 万元，增值率为 10.83%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 3 月 31 日 金额单位：人民币万元

项目	账面值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	54,989.76	54,989.06	-0.70	0.00
非流动资产	2,646.73	4,680.52	2,033.79	76.84
其中：固定资产	2,159.21	2,927.43	768.22	35.58
房屋建筑物	1,911.84	2,303.07	391.23	20.46
机器设备	247.37	624.36	376.99	152.40
无形资产	39.18	1,319.82	1,280.64	3268.61
土地使用权	39.18	1,319.82	1,280.64	3268.61
递延所得税资产	448.34	433.28	-15.06	-3.36
资产总计	57,636.49	59,669.58	2,033.09	3.53
流动负债	38,553.05	38,520.32	-32.73	-0.08
长期负债				
负债总计	38,553.05	38,520.32	-32.73	-0.08
净资产	19,083.44	21,149.26	2,065.82	10.83

评估结果详细情况见评估明细表

4. 评估值增减原因分析：

沈阳李尔公司评估增值 2,065.82 万元，主要系固定资产和无形资产评估增值所致。

（二）收益法评估结果

收益法评估结果为人民币 51,230 万元，大写金额：伍亿壹仟贰佰叁拾万元整。

（三）评估结论

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表（金额单位：万元）：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	19,083.44	51,230.00	32,146.56	168.45
资产基础法	19,083.44	21,149.26	2,065.82	10.83
差异		30,080.74		

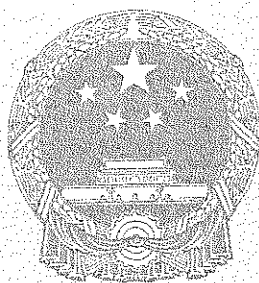
收益法评估结果股东全部权益价值为 51,230 万元，而资产基础法（成本法）评估的股东全部权益价值为 21,149.26 万元，二者差异为 30,080.74 万元。

本次评估结论：沈阳李尔公司造成两种评估结论差异的主要原因在于：对企业预期收益做出贡献的不仅仅有各项有形资产和可以确指的无形资产（如管理模式、人员和团队、营销网络的价值），还有不可确指的无形资产（如商誉）。而成本法评估结果中不包括如商誉等无形资产的价值。

由于收益法评估结果综合反映了委估企业在管理、营销网络和品牌背景等因素的价值，是对委估经营性资产价值构成要素的综合反映，而成本法中反映的评估结果是通过估测构成企业全部可确指资产加和而成，无法全部包括并量化如商誉等无形资产要素所体现的价值。综合考虑本次评估目的，选用收益法评估结果作为本次评估结论。

沈阳李尔公司于本次评估基准日的股东全部权益评估值为大写人民币伍亿壹仟贰佰叁拾万元（RMB51,230.00 万元）。

本次评估结论没有考虑控股股权或少数股权因素产生的溢价或折价，也没有考虑流动性因素引起的折价。



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91310114132261800G

证照编号 14000000201511181135

名称 万隆（上海）资产评估有限公司

类型 有限责任公司(国内合资)

住所 嘉定区南翔镇真南路 4980 号

法定代表人 刘宏

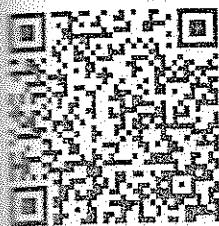
注册资本 人民币 200.0000 万元整

成立日期 1996 年 4 月 2 日

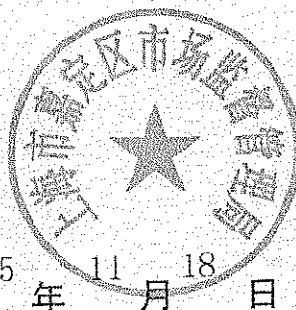
营业期限 1996 年 4 月 2 日至 2021 年 4 月 1 日

经营范围 企业整体资产评估, 单项资产评估包括: 房地产, 机器设备, 流动资产和无形资产, 资产评估咨询, 证券业评估, 资信评估。

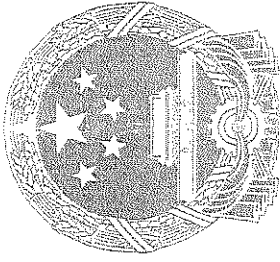
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关



2015 年 11 月 18 日



资产评估资格证书

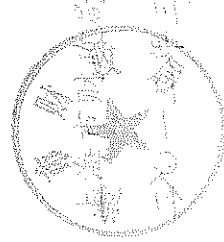
经审查，**万隆（上海）资产评估有限公司** 符合《资产评估机构审批管理办法》及有关规定，准予从事资产评估业务，特发此证。

批准文号：国资委许[2005]567号

证书编号：31026603

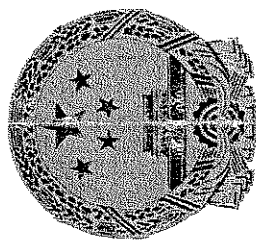
批准机关：

发证时间：



序列号：00005871

中华人民共和国财政部统一印制



证券期货相关业务评估资格证书

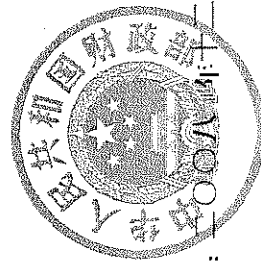
经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

万隆（上海）资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2008]360号 证书编号：0210010002

变更文号：财办企[2012]63号

序号：000121



发证时间：二〇〇八年十二月

评估机构及注册资产评估师承诺函

上海申华控股股份有限公司：

受贵方委托，以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，万隆（上海）资产评估有限公司组织注册资产评估师，对贵方拟进行股权转让事宜所涉及的沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司股东全部权益进行了认真的清查核实、评定估算，在假设条件成立的情况下，我们承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估行为严格按照评估准则及规范性文件的要求进行；
2. 核实评估委托方提供的评估委托范围与资产占有方提供的资产范围相一致，不重复、不遗漏；
3. 对纳入资产评估范围的各类资产按规定进行合理的抽查、核实，没有发现问题；
4. 评估方法选用经过相关性分析，恰当、合理，选用依据充足；
5. 选用的参数、数据、资料等权威、可靠，修正因素考虑得当，可以充分发挥技术支撑的作用；
6. 影响资产评估价值的主要因素考虑周全，没有遗漏；
7. 资产评估价值公允、计算准确；
8. 资产评估工作规范地完成所有程序；
9. 资产评估工作独立进行，未受任何人为干预；
10. 接受评估行政主管部门对评估工作的监督检查。



— 刘芸

(注册评估师印章并签字)



— 刘芸

(注册评估师印章并签字)

(资产评估机构印章)



— 刘芸

(资产评估机构法定代表人签字)

2016 年 5 月 30 日