

企业价值评估报告书

(评估报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2016】第 0251143 号



上海东洲资产评估有限公司

2016 年 03 月 24 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

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

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

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

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

我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称 上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票
募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及的
股东全部权益价值评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2016】第 0251143 号

声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	10
四、 评估对象和评估范围	11
五、 价值类型及其定义	11
六、 评估基准日	12
七、 评估依据	12
I. 经济行为依据	12
II. 法规依据	12
III. 评估准则及规范	12
IV. 取价依据	13
V. 权属依据	13
VI. 其它参考资料	13
VII. 引用其他机构出具的评估结论	14
八、 评估方法	14
I. 概述	14
II. 评估方法选取理由及说明	14
III. 资产基础法介绍	15
IV. 收益法介绍	16
九、 评估程序实施过程和情况	18
十、 评估假设	19
十一、 评估结论	20
I. 概述	20
II. 结论及分析	21
III. 其它	22
十二、 特别事项说明	22
十三、 评估报告使用限制说明	23
I. 评估报告使用范围	23
II. 评估结论使用有效期	23
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	23
IV. 评估报告解释权	24
十四、 评估报告日	24
报告附件	26

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0251143 号
委托方	上海界龙实业集团股份有限公司（600836）。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	北京伊诺尔印务有限公司。
评估目的	非公开发行股票募集资金收购股权。
评估基准日	2015 年 12 月 31 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为股权收购涉及的股东全部权益，评估范围包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用）及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 127,823,168.79 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	采用收益法（合并报表口径）和资产基础法评估，在对被评估单位综合分析后最终选取收益现值法（合并报表口径）的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 246,000,000.00 元。 大写：贰亿肆仟陆佰万元。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2016 年 12 月 30 日。
重大特别事项	具体请关注评估报告“特别事项说明”。

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

企业价值评估报告书

(正文)

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

上海界龙实业集团股份有限公司（600836）：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法和资产基础法评估方法，按照必要的评估程序，对上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权涉及的北京伊诺尔印务有限公司股东全部权益在 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

项目名称	上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0251143 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	企业名称：上海界龙实业集团股份有限公司（600836） 注册地址：浦东新区川周公路 7111 号 注册资本：33137.653600 万人民币 经济性质：股份有限公司（上市） 法定代表人：费屹立 经营范围：包装装潢，彩色印刷，特种印刷，电脑纸品，照相制版，包装印刷物资及器材，自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务，开展对销贸易和转口贸易，纸制品、塑料包装生产，文化用品、游戏产品研发、咨询、制作、销售（限分支机构经营），计算机系统集成，数据处理服务，以电子商务方式从事包装装潢印刷、其他印刷品印刷，包装印刷设计及技术咨询服务，资产管理，实业投资，
--------	---

自有房屋租赁，物业管理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

委托方上海界龙实业集团股份有限公司是被评估单位北京伊诺尔印务有限公司股权的收购方。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

企业名称：北京伊诺尔印务有限公司

住 所：北京市北京经济技术开发区康定街 3 号

法定代表人：李彦华

注册资本：1087.5 万美元

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：其它印刷品印刷；生产加工印刷耗材、高档复合纸及纸板；包装印刷技术开发、技术咨询；销售自产产品；提供印刷设备技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

1、企业历史沿革

2003 年 3 月 25 日，上海伊诺尔印务有限公司与香港大通发展集团有限公司签订《沪港合资北京伊诺尔印刷技术开发有限公司合同》，约定合资公司的投资总额为 2000 万美元，注册资本为 1000 万美元，其中，中方出资 510 万美元，占 51%；港方出资 490 万美元，占 49%。

2004 年 12 月 24 日，北京市工商行政管理局出具“（京开）企名预核（外）字[2005]第 11583756 号”《企业名称预先核准通知书》，核准的企业名称为“北京伊诺尔印务有限公司”。

2005 年 3 月 1 日，由于外方投资公司的需要，将其原公司名称大通发展集团有限公司更名为伊诺尔集团有限公司。

2006 年 2 月 21 日，伊诺尔印务作出董事会决议，同意伊诺尔集团有限公司将其持有伊诺尔印务 49%股权中的 24%计 240 万美元按照 1:1 的比例转让给中方股东上海伊诺尔印务有限公司。股权变更后注册资本 1000 万美元，其中，中方出资 750 万美元，占 75%；港方出资 250 万美元，占 25%。

2010 年 7 月 1 日，伊诺尔印务作出董事会关于吸收合并的决议，同意公司吸收合并北京宏平印务有限公司，北京宏平印务有限公司注册资本和实收资本均为美元 350 万元。其中，伊诺尔印务投资金额为美元 262.5 万元，持股比例为 75%，为其控股股东；伊诺尔集团有限公司投资金额为美元 87.5 万元，持股比例 25%。伊诺尔集团有限公司亦为伊诺尔印务股东。鉴于此，伊诺尔印务的长期股权投资项目美元 262.5 万元与被吸收方的实收资本项目美元 262.5 万元在吸收合并过程中合并账目时自然抵消。伊诺尔集团有限公司相应增加对伊诺尔印务的投资总额和注册资本均为美元 87.5 万元。

完成此次工商变更登记后，伊诺尔印务的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	实收资本（万美元）		出资比例（%）	
		变更前	变更后	变更前	变更后
1	上海伊诺尔印务有限公司	750	750	75	69
	伊诺尔集团公司	250	337.5	25	31
合计		1000	1087.5	100.00	100.00

截至评估基准日，北京伊诺尔印务有限公司的股权结构并未再进行更改。

上述实收资本与注册资本一致，经北京中金华会计师事务所有限公司出具的“中金华验字（2014）第 122 号”验资报告验证。

2、企业经营概况

自 2000 年起，公司相继引进世界领先的日本宫腰十一色、十色、六色商业电脑票据轮转机，且每套流水线都配备了美国赛天使数码印刷设备，成为北京地区首家承印出租汽车卷式打印发票的定点企业；2002 年购入丝网印刷机组配合宫腰设备，成为全国首批制作刮开式定额发票的定点企业；公司还拥有德国 W+D 信封机、意大利斑马配页机等国际先进设备，承接国、地两税各类票据印制，公司目前拥有成套进口的世界上最先进的票据、防伪和商业信函印制生产设备，整个生产流程全部在全封闭的现代化工厂内完成，是北京国家税务局、北京市地方税务局、中央国家机关政府采购中心票据生产指定厂家，北京市中共中央直属机关、中国政府采购定点印刷企业、中国证券会、中国人民银行、中国工商银行、中国交通银行定点印刷企业，还是中国移动信函制作两家票据定点企业之一，是保监会印刷品唯一中标厂家。

主要产品及用途：

北京伊诺尔印务有限公司主营业务为商业票据印刷与销售，产品主要包括卷式发票产品，电脑印刷票产品，平装印刷产品，商业信函产品、信封产品等。公司主要产品及用途为：

产品种类	主要产品及用途
卷式发票产品	适用于银行、税务、交通等行业的专用打印纸，如银行 ATM 存取款凭证、税务卷式发票、出租车发票等
电脑印刷票产品	适用于金融、交通、邮电、保险、税务、财政等行业的数据输出。如：各类会计凭证、对帐单、财政收费收据、税务发票等。
平装印刷产品	适用于银行、税务、保险、海关等单位的数据输出。如保险单、税务发票、存单等。
信封产品	适用于金融、电信、财政、公安、邮政等单位的定制信封，如银行账单信封、公安档案袋、地税档案袋等。
商业信函产品	适用于电信、水电等单位的数据输出。如话费单、水电费账单等。

主要产品工艺流程：



主要经营模式：

（1）采购模式

北京伊诺尔印务有限公司的采购模式分为两类，一类是对于常规原材料（如常用规格用纸、普通印刷油墨等），采用储备定额采购模式，即制定该类原材料的储备定额，物资采购部门在库存原材料低于储备定额的情况下，直接实施采购；另一类是对于特殊原材料（如特殊规格用纸、防伪用纸、特种印刷油墨等），采用根据客户订单需求情况下达采购计划，实施采购，具体流程为：销售部门下达生产订单→生产计划部门根据生产需求编制采购计划→采购部门实施采购。

在实施两种采购模式的同时，北京伊诺尔印务有限公司长期建有供应商

库，通过完整、严格的筛选体系确定入库的供应商名单，并对供应商进行每年一次的定期考核评价，对于通过评价体系考核的供应商，北京伊诺尔印务有限公司会在下一年度继续与之合作，对于未通过评价体系考核的供应商，北京伊诺尔印务有限公司会将其移除出库。

（2）生产模式

北京伊诺尔印务有限公司采用以销定产的生产模式，即根据客户订单数量，有业务员通知生产部门下达生产计划，生产部门确认各原辅材料清单，并对特殊采购原材料通知采购部门进行特殊采购，确认各原辅材料充足后生产部门下达生产指令，由各生产线组织生产，产品在印制、裁切、检验、装订、包装等工序均设立数量管理员，负责本工序及上下工序之间的交接定数工作，并做好登记、签字手续。印制过程中的坏张、废张由保卫部门负责统一集中登记，由内保负责销毁，监督人员复核结果，报保卫部门备案。

（3）销售模式

北京伊诺尔印务有限公司主要通过招标定点与直销相结合的模式。由于行业的特殊性，银行、保险、邮政、财政、税务、海关等部门对某些票据实行定点印刷制度，只有取得定点印刷资格的企业，才能进入该行业、取得相关的印刷业务，定点印刷资格一般通过招投标方式确定。此外，针对部分中小客户，北京伊诺尔印务有限公司采用直销模式，具体流程如下：确定目标客户→了解客户需求→洽谈展示产品→客户提出产品要求及标准→公司向客户提供试用样品→双方订立合作意向→打样→客户确认→合同签订→下作业凭单→组织生产→入库→发货→资金回笼。

主要产品销售情况：

金额单位：万元

产品名称	2015 年度		2014 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
国地税票据	3,654.33	34.52	3,552.14	45.32
体育彩票	1,923.09	18.17	138.32	1.76
门票	1,244.84	11.76	1,196.34	15.27
防伪标签	547.80	5.18	227.42	2.90
社会印件	798.27	7.54	949.26	12.11
个人印件等	2,417.16	22.83	1,773.65	22.63

3、企业历史财务数据以及财务核算体系

企业历年经营情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	17,231.69	14,598.34

负债总额	2,109.65	1,816.03
所有者权益	15,122.04	12,782.32

项目 \ 年份	2014 年	2015 年
营业收入	7,723.80	10,585.50
利润总额	1,697.39	1,701.79
净利润	1,452.37	1,445.22

本次专项审计公司合并报表情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	17,389.62	14,689.55
负债总额	2,067.24	1,761.03
所有者权益	15,322.38	12,928.52

项目 \ 年份	2014 年	2015 年
营业收入	7,837.13	10,585.50
利润总额	1,745.51	1,647.66
净利润	1,488.46	1,391.09

上述数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见审计报告。

北京伊诺尔印务有限公司执行企业会计准则，营业税税率为 5%，增值税税率为 17%，城建税、教育费附加和地方教育费附加税率分别为增值税和营业税额的 7%、3%和 2%。企业所得税税率为 15%（企业于 2015 年 9 月 8 日取得北京市科学技术委员会颁发的《高新技术企业证书》（证书编号为 GR201511000434），该证书的有效期为 3 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的有关规定，自 2012 年至 2017 年起按 15%的税率缴纳企业所得税）。

三、评估目的

根据《上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议》，上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北

京伊诺尔印务有限公司 100%股权,本次评估为该经济行为所涉及的北京伊诺尔印务有限公司股东全部权益价值提供参考。

该经济行为已经获得了上海界龙实业集团股份有限公司董事会的批准。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为股权收购涉及的股东全部权益,评估范围包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用)及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 127,823,168.79 元。总资产为 145,983,443.28 元,负债总额为 18,160,274.49 元。
2. 根据评估申报资料,被评估单位涉及的房屋建筑物面积为 27,495.98 m²;涉及的土地面积为 21,613.70 m²。权属状况为北京伊诺尔印务有限公司。(由于企业曾经更名,部分产证权属尚未更名)。
3. 根据评估申报资料,被评估单位涉及的机器设备共计 444 台(套),其中 1 台设备无实物,4 台设备调拨上海公司,18 台设备闲置,2 台设备报废。
4. 根据评估申报资料,被评估单位涉及的无形资产共计 17 项,系账面未反映的 13 项软件著作权和 4 项实用新型专利。
5. 基准日公司拥有控制权长期投资 1 家,系北京君邦物业管理有限公司,持股 100%。
6. 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致,且已经过立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计,审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

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

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

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

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

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 《上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议》。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国房地产管理法》；
3. 《中华人民共和国土地管理法》；
4. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；
3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；
7. 资产评估准则—业务约定书；
8. 资产评估准则—利用专家工作；
9. 资产评估准则—企业价值；
10. 资产评估准则—机器设备；
11. 资产评估准则—不动产；
12. 资产评估准则—无形资产；
13. 专利资产评估指导意见；
14. 著作权资产评估指导意见；
15. 资产评估价值类型指导意见；
16. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；

17. 评估机构业务质量控制指南；
18. 中华人民共和国国家标准《房地产估价规范》GB/T50291-2015；
19. 中华人民共和国国家标准《城镇土地评估规程》GB/T18508-2014；
20. 《建设工程工程量清单计价规范》(GB50500-2013)；
21. 财政部令第 33 号《企业会计准则》；
22. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社；
3. 《中国汽车网》信息；
4. 评估基准日近期的《慧聪商情》；
5. 《北京市 2012 年房屋建筑与装饰工程预算定额说明与计算规则》；
6. 北京市建筑工程相关费用的有关规定；
7. 搜房网公布的房地产挂牌资料及其它网站相关资料；
8. 北京市国土资源局公布的成交案例；
9. 北京市基准地价更新成果 2014 版；
10. 立信会计师事务所有限公司审计报告；
11. 长期投资单位评估基准日会计报表；
12. 公司提供的部分合同、协议等；
13. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料；
14. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
15. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料；
16. 基准日近期国债收益率、贷款利率；
17. 其他。

V. 权属依据

1. 房地产权证；
2. 投资合同、协议；车辆行驶证；
3. 软件著作权证、专利证书或申请通知书；
4. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料

1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证；
2. 被评估单位提供的资产评估明细表；
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；

4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;
5. 其它有关价格资料。

**VII. 引 用
其他机构
出具的评
估结论**

1. 无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。
2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以确定评估对象价值的评估方法。

**II. 评估方
法选取理
由及说明**

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析：本次评估目的为股权收购，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，适用成本法和收益法评估。因为，成本法是从投入的角度估算企业价值的一种基本方法。被评估企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，故也适用收益法评估。由于被评估企业对长期股权投资单位北京君邦物业管理有限公司为 100%持股，两家公司仅所得税率有所差别，故本次采用合并报表口径进行收益法评估，对其长期股权投资单位仅预测至净利润，以便于合并口径收益法未来年度所得税的测算。由于被评估企业主营业务为票据印刷，企业规模较小，和目前同行业的上市公司的规模相差较大，故本次不采用市场法评估。

III. 资产基础法介绍	企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。
货币资金	对于货币资金的评估，我们根据企业提供的各科目的明细表，对现金于清查日进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒推评估基准日现金数，以经核实后的账面价值确认评估值；对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估值。
应收款项	对于应收款项，主要包括应收账款和其他应收款。各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。
预付账款	根据所能收回的相应资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回的相应资产或权利的，按核实后的账面值作为评估值。
存货	对存货根据市场价格信息或企业产品出厂价格查询取得现行市价，作为存货的重置单价，再结合存货数量确定评估值。对于现行市价与帐面单价相差不大的原材料，按帐面单价作为重置单价；对产成品，现行出厂市价扣除与销售相关的费用、税金（含所得税），并按照销售状况扣除适当的利润，然后确定评估单价；在产品根据其约当产量比照产成品评估；对损坏、变质、不合格、型号过时的存货按照可回收净值确定评估值。 对库存商品，评估人员核对了有关发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，根据企业提供的存货清单，核对了企业基准日后的存货出入库明细账。由于库存商品账面值由购买价和合理费用构成，且均为近期购置的商品，故以核实后账面值作为评估值。
长期投资	对长期股权投资评估，绝对控股的投资项目，通过对被投资单位进行整体资产评估，再根据投资比例确定评估值。
固定资产	对生产性房屋建筑物、构筑物，采用重置成本法评估，根据重置全价及

	成新率确定评估值。 对机器设备、车辆、电子设备根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用重置成本法进行评估。 成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率 根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》及财政部、国家税务总局财税（2009）113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价不含增值税。 对拟报废的设备按可回收净值评估。
土地使用权	采用基准地价修正法和市场比较法评估。 1. 基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取得待估宗地在估价期日价格的方法。 2. 市场比较法指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干土地交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与委估地块进行对照比较，并对交易实例加以修正，从而确定土地价格的方法。
其他无形资产	其他无形资产系专利技术，根据贡献原则采用超额收益法评估。
长期待摊费用	评估人员了解长期待摊费用的种类及摊销明细，对费用类摊销本次按照核实后账面值评估。
其他非流动资产	本次按核实后账面值评估。
负债	以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。
IV. 收益法介绍	收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。
评估模型及	本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

公式	股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值 企业整体价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值 经营性资产价值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即 $P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$ 其中：r—所选取的折现率。 Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额。 n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。 g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 Fi 不变，G 取零。
收益预测过程	1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。 2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。 3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。 4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。 5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。
折现率选取	折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。 $WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1-T) \times Wd]$ 其中：Re 为公司权益资本成本 Rd 为公司债务资本成本 We 为权益资本在资本结构中的百分比 Wd 为债务资本在资本结构中的百分比 T 为公司有效的所得税税率 本次评估采用资本资产定价修正模型 (CAPM)，来确定公司权益资本成

	本，计算公式为： $Re = R_f + \beta \times MRP + \epsilon$ 其中：Rf 为无风险报酬率 β 为公司风险系数 MRP 为市场风险溢价 ϵ 为公司特定风险调整系数
溢余及非经营性资产负债	溢余资产是指与企业主营业务收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置的资产。 非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有控股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。
有息债务	有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款、应付债券，本次采用成本法评估。

九、评估程序实施过程 and 情况

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

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订评估业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式；企业核心技术，研发力量以及

未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。

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

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

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

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

十、评估假设

(一) 基本假设:

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

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

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

(二) 一般假设:

1. 本报告除特别说明外, 对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜,

以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

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

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

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

(三) 收益法假设：

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

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

3. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

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

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

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

十一、评估结论

I. 概述

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 212,062,496.68 元；其中：总资产账面值 145,983,443.28 元，评估值 230,222,771.17 元，增值额 84,239,327.89 元，增值率 57.70%；总负债账面值 18,160,274.49 元，评估值 18,160,274.49 元，

无评估增减值；净资产账面值 127,823,168.79 元，评估值 212,062,496.68 元，增值额 84,239,327.89 元，增值率 65.90%。

资产基础法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	7,764.75	7,916.46	151.71	1.95
非流动资产	6,833.59	15,105.83	8,272.24	121.05
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额	10.00	156.21	146.21	1,462.10
投资性房地产净额				
固定资产净额	5,963.10	10,680.53	4,717.43	79.11
在建工程净额				
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额	740.70	4,149.30	3,408.60	460.19
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用	5.49	5.49		
递延所得税资产				
其他非流动资产	114.30	114.30		
资产合计	14,598.34	23,022.29	8,423.95	57.70
流动负债	1,816.03	1,816.03		
非流动负债				
负债合计	1,816.03	1,816.03		
净资产（所有者权益）	12,782.32	21,206.25	8,423.93	65.90

（金额单位：万元）

评估基准日：

2015 年 12 月 31 日

2. 收益法评估结论

按照收益法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 24,600.00 万元，比审计后账面净资产增值 11,671.48 万元，增值率 90.28%。

II. 结论及分析

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对

企业价值的显化范畴不同，企业拥有的资质、销售网络、管理团队等人力资源及商誉等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

北京伊诺尔印务有限公司一直从事商业票据的印刷、销售业务，多年服务于税务系统、出租车单位、电信行业、金融行业、银行单位等，是行业内的领军企业。其毛利水平、净资产收益率均远高于同行业平均水平。其收益能力主要依托于企业技术、资质、销售网络、管理团队等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产，所以评估结果比资产基础法高。

鉴于本次评估目的，收益法评估方法能够客观、合理地反映评估对象的内在价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 246,000,000.00 元。

大写：贰亿肆仟陆佰万元。

III. 其它

鉴于市场交易资料的局限性，本次评估未考虑股权交易由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价，以及流动性折扣。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注：

1. 评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。
2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 截止评估报告提出日期，根据委托方及相关当事方的说明，没有发现资产占有方存在其他任何重大事项。
4. 根据本次交易双方的《股权转让协议》，在交易进程中，实际未分配利润均归属于出让方所有，具体为：2015 年 12 月 31 日前归属于出让方的未分配利润+2015 年 12 月 31 日至第一次股权转让的利润归属基准日（该利润归属基准日为募集资金汇入共管账户前一个月的月末）间净利润+第

一、第二次股权转让的利润归属基准日（该利润归属基准日为募集资金汇入共管账户前一个月的月末至 2016 年 12 月 31 日）间净利润*30%+第二、第三次股权转让的利润归属基准日（该利润归属基准日为 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 31 日）间净利润*15%，本次评估结论未考虑上述利润分配的影响，提请报告使用者关注。

5. 房屋建筑物序号 3-6 为企业购入的小产权房，其房屋所有权证发证机关为北京马桥神龙房地产开发公司。提请报告使用者关注。

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

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

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

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。
2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估结论使用有效期

本评估报告只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时有效，即自评估基准日 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日。
超过评估结论有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

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

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

十四、评估报告日

十四、评估报告日	本评估报告日为 2016 年 03 月 24 日。 (本页以下无正文)
----------	--

(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司

法定代表人

王小敏

首席评估师

梁彬

签字注册资产评估师

Tel:021-52402166

邱卓尔

Tel:021-52402166

陈林根



报告出具日期

2016 年 03 月 24 日

公司地址

200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼

联系电话

021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)

网址

www.dongzhou.com.cn;www.oca-china.com

CopyRight© GCPVBook

企业价值评估报告书 (报告附件)

项目名称 上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2016】第 0251143 号

序号 附件名称

1. 上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议
2. 上海界龙实业集团股份有限公司营业执照
3. 北京伊诺尔印务有限公司营业执照
4. 北京伊诺尔印务有限公司验资报告、公司章程
5. 北京伊诺尔印务有限公司基准日审计报告
6. 北京伊诺尔印务有限公司房地产权证及其他权利证明
7. 评估委托方和相关当事方承诺函
8. 北京君邦物业管理有限公司营业执照
9. 北京君邦物业管理有限公司验资报告、公司章程
10. 北京君邦物业管理有限公司基准日审计报表
11. 评估业务约定书
12. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
13. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
14. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
15. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
16. 资产清单或资产汇总表