

唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的
唐山海螺型材有限责任公司股权项目

资产评估报告

大正评报字(2016)第 356A 号

北京国友大正资产评估有限公司

二〇一六年十月二十九日



目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	4
一、委托方、被评估单位和评估报告使用者	4
二、评估目的	13
三、评估对象和评估范围	14
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	29
九、评估假设	31
十、评估结论	32
十一、特别事项说明	34
十二、评估报告使用限制说明	36
十三、评估报告日	37
附件	38
一、与评估目的相对应的经济行为文件	39
二、被评估单位专项审计报告	40
三、委托方与被评估单位法人营业执照	41
四、评估对象涉及的主要权属证明资料	42
五、委托方及被评估单位承诺函	43
六、评估机构资格证书	44
七、评估机构法人营业执照副本	45
八、签字资产评估师资格证书	46
九、签字资产评估师承诺函	47
十、资产评估业务约定书	48

注册资产评估师声明

本资产评估报告，是在评估人员对纳入评估范围的全部资产、负债进行了认真的核实、评定估算等必要评估程序的基础上作出的，针对本评估报告，特作如下声明：

一、注册资产评估师在执行本资产评估业务中，参照和遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守了独立、客观和公正的原则。根据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、注册资产评估师与评估报告中的评估对象无现存或预期的利益关系，与委托方和相关当事方无现存或预期的利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。

四、注册资产评估师和其他评估人员已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行了现场调查；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，并对已发现的问题进行了如实披露，但无法对评估对象的法律权属真实性做任何形式的保证。

五、评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、出具的评估报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估结论使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与评估机构及签字注册资产评估师无关。

唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的 唐山海螺型材有限责任公司股权项目

资产评估报告摘要

大正评报字(2016)第 356A 号

重要提示

本摘要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，应认真阅读评估报告正文。

北京国友大正资产评估有限公司接受唐山冀东水泥股份有限公司的委托，根据国家相关法律法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，对因唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的唐山海螺型材有限责任公司股权事宜涉及的唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益进行了评估。

本次的评估对象为唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益；评估范围为唐山海螺型材有限责任公司的全部资产和负债；评估的价值类型为市场价值；评估基准日为 2016 年 8 月 31 日。

评估师履行了必要的评估程序，以资产的持续使用和公开市场等为前提，采用资产基础法和收益法进行了评定估算，经过综合分析，将收益法的结果作为评估报告的最终结论。

至评估基准日，唐山海螺型材有限责任公司股东全部权益收益法的评估结果为：人民币 48,955.56 万元。

评估师对评估过程中发现的相关事项在评估报告中作了特别事项说明，特提请评估报告使用者注意以下事项：

1、截至评估基准日，唐山海螺型材有限责任公司子公司长春海螺型材有限责

任公司尚未开始经营，评估人员无法取得相关的资料，故本次评估时对长春海螺型材有限责任公司以经审计后的账面值列示评估值。

2、经调查，唐山海螺型材有限责任公司子公司长春海螺型材有限责任公司于基准日后的 2016 年 9 月 9 日在农安县国土资源局举办的国有建设用地使用权挂牌拍卖活动中竞得位于农安工业集中区宗地编号为 2016041、面积为 80174.00 平方米的地块的国有建设用地使用权，成交价为 1615.6 万元。截至评估报告日期间，长春海螺型材有限责任公司已与农安县国土资源局签订土地使用权出让合同并已缴纳土地出让金，但国有土地使用权证尚在办理中。

本评估报告的评估结论使用有效期限自评估基准日起一年，即从资产评估基准日 2016 年 8 月 31 日起至 2017 年 8 月 30 日止。

本评估报告日为 2016 年 10 月 29 日。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的 唐山海螺型材有限责任公司股权项目

资产评估报告正文

大正评报字(2016)第 356A 号

唐山冀东水泥股份有限公司：

北京国友大正资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对因唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的唐山海螺型材有限责任公司股权事宜涉及的唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益在 2016 年 8 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、被评估单位和评估报告使用者

本项目的委托方为唐山冀东水泥股份有限公司，被评估单位为唐山海螺型材有限责任公司，评估报告使用者为委托方、被评估单位及国家法律法规规定的其他评估报告使用者。

（一）委托方概况

1. 工商登记情况

企业名称：唐山冀东水泥股份有限公司（以下简称：冀东水泥）

注册号/统一社会信用代码：91130200104364503X

住所：河北省唐山市丰润区林荫路

法定代表人：张增光

注册资本：134752.2914 万人民币

成立时间：1994 年 5 月 8 日

股票代码：000401

经营范围：硅酸盐水泥、熟料及相关建材产品的制造、销售；塑料编织袋加

工、销售；水泥设备制造、销售、安装及维修；煤炭批发；相关技术咨询、服务、普通货运，货物专用运输（罐式）；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和禁止进出口的商品除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；在规定的采区内从事水泥用灰岩的开采；石灰石销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2. 历史沿革

唐山冀东水泥股份有限公司（以下简称冀东水泥）是由冀东发展集团有限责任公司（以下简称冀东发展集团）作为独家发起人设立的股份公司。冀东水泥于1994年5月8日成立，注册资本为人民币323,601千元。

1996年5月30日冀东水泥发行社会公众股60,000千股（A股），每股面值人民币1元，1996年6月在深圳证券交易所挂牌上市，注册资本变更为人民币400,000千元。

冀东水泥经1997年7月按10:3的比例向全体股东配售新股，1998年5月向全体股东每10股转增8股，2000年3月每10股配3股，以及2004年2月每10股配3股后总股本变更为962,771千股，注册资本变更为人民币962,771千元。

冀东水泥于2006年5月24日完成了股权分置改革，非流通股股东按每10股流通股送3.2股的比例向流通股股东共计支付了111,827千股的对价。

2008年6月10日，冀东水泥采取非公开发行股票方式向6名特定投资者发行股份250,000千股，注册资本变更为1,212,771千股。

2011年10月25日，冀东水泥向境外战略投资者Diamondrock Investment Limited（菱石投资有限公司）非公开发行人民币普通股134,752千股，注册资本变更为1,347,523千股。

2016年5月30日，冀东水泥控股股东冀东发展集团有限责任公司（以下简称“冀东集团”）与唐山国有资本运营有限公司（以下简称“唐山国资公司”）签署了《关于唐山冀东水泥股份有限公司的股份转让协议》，冀东集团拟通过协议转让方式向唐山国资公司转让其持有的本公司100,836,212股股份，占公司总股本的7.48%。

截至2016年8月31日，冀东水泥总股本为1,347,522,914股。其中有限售条

件股 334,443 股，占总股本的 0.02%；无限售条件股 1,347,188,471 股，占总股本的 99.98%。股本结构如下：

股东名称	持股比	持股总数
冀东发展集团有限责任公司	30.00%	404,256,874
安徽海螺水泥股份有限公司	13.93%	187,703,978
菱石投资有限公司	10.00%	134,752,300
唐山国有资本运营有限公司	7.48%	100,836,212
全国社保基金一一八组合	2.12%	28,623,284
中央汇金资产管理有限责任公司	1.63%	21,898,000
全国社保基金一零三组合	1.19%	15,999,841
中国人寿保险股份有限公司-个人分红 005L-FH002 深	1.00%	13,491,853
UBS AG	0.80%	10,779,223
中国建设银行股份有限公司-博时主题行业混合型证券投资基金	0.79%	10,582,721
前海人寿保险股份有限公司-自有资金华泰组合	0.77%	10,402,820
其他股东	30.29%	408,195,808
合计	100.00%	1,347,522,914

3. 经营业绩

冀东水泥主要从事水泥、水泥熟料的生产和销售，主要产品为水泥和水泥熟料。公司整体生产工艺及技术在行业中处于上等水平。

公司主要产品及用途介绍如下：

产品	用途
水泥	广泛应用于土木建筑、水利、国防等工程
水泥熟料	用于制作成品水泥

2009年、2010年和2011年水泥产品产量分别为2,981万吨、4,578万吨和5,816万吨，呈现快速上升的趋势，主要是由于近三年水泥价格整体呈上升趋势，同时公司通过收购兼并和新建生产线，快速提高产能和业务规模。2011年末、2010年末和2009年末公司水泥产能分别达到10,153万吨、8,663万吨和6,030万吨。随着产能的提升和逐渐释放，主营业务收入持续大幅度增长。

2012年冀东水泥股份公司共生产水泥6,026万吨，同比增幅3.61%；生产熟料5,040

万吨，同比减幅3.98%；销售水泥5,998万吨，同比增幅3.64%；销售熟料995万吨，同比减幅29.16%；实现营业收入1,461,334万元，同比减幅7.09%；实现归属于母公司的净利润18,019万元，同比减幅88.19%。

2013年冀东水泥股份公司共生产水泥6,596万吨，同比增幅9.46%；生产熟料5,412万吨，同比增幅7.38%；销售水泥6,618万吨，同比增幅10.34%；销售熟料1,175万吨，同比增幅18.09%；实现营业收入1,571,073万元，同比增幅7.51%；实现归属于母公司的净利润34,445万元，同比增幅91.16%。

2014年冀东水泥股份公司共生产水泥7,242万吨，同比增幅9.79%；生产熟料6,107万吨，同比增幅12.84%；销售水泥7,250万吨，同比增幅9.55%；销售熟料1,386万吨，同比增幅17.96%；实现归属于母公司净利润3,471万元，较去年同期降低89.92%。

2015年度，公司生产水泥5972万吨，同比降低17.54%；生产熟料4843万吨，同比降低20.70%；销售水泥6001万吨，同比降低17.23%；销售熟料1024万吨，同比降低26.15%；2015年度余热发电量15.48亿度。受水泥销量及销售价格的影响，全年完成主营业务收入1,096,172万元，同比降低29.65%，实现归属于上市公司股东的净利润-171,522万元。

（二）被评估单位概况

1. 工商登记情况

公司名称：唐山海螺型材有限责任公司（以下简称：唐山海螺）

公司类型：其他有限责任公司

住所：高新区火炬路

法定代表人：虞节玉

注册资本：壹亿陆仟万元整

成立日期：2002年02月01日

经营范围：塑料型材、门窗及五金配件、制造、销售；新型建材产品的开发、研制。

2. 历史沿革

（1）2002年设立

唐山海螺型材有限责任公司（以下简称“唐山海螺”）成立于2002年2月1

日，由芜湖海螺型材科技股份有限公司和唐山冀东水泥股份有限公司共同投资设立，成立时注册资本为人民币 10000 万。芜湖海螺型材科技股份有限公司出资 6000 万持有 60% 的股份，唐山冀东水泥股份有限公司出资 4000 万持有 40% 的股份。

公司成立时的出资事宜系经唐山永信会计师事务所有限公司审验，并于 2002 年 1 月 31 日出具唐永信验字（2002）第 0015 号《验资报告》。

海螺型材设立时各股东的出资情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
芜湖海螺型材科技股份有限公司	6000	60%
唐山冀东水泥股份有限公司	4000	40%
合计	10000	100%

（2）2004 年 11 月增加注册资本

2004 年 11 月，根据修改后的章程的规定，公司申请新增注册资本 3000 万元，增资后注册资本为 13000 万元。新增注册资本由股东芜湖海螺型材科技股份有限公司和唐山冀东水泥股份有限公司共同出资，股东芜湖海螺型材科技股份有限公司以货币出资 1800 万元，股东唐山冀东水泥股份有限公司以货币出资 1200 万元。本次增资事宜系经唐山天华会计师事务所有限公司审验，并于 2004 年 11 月 18 日出具唐天华验字（2004）第 1154 号《验资报告》。

（3）2006 年 9 月增加注册资本

2006 年 9 月，根据修改后的章程的规定，公司申请新增注册资本 3000 万元，增资后注册资本为 16000 万元。新增注册资本由股东芜湖海螺型材科技股份有限公司和唐山冀东水泥股份有限公司共同出资，股东芜湖海螺型材科技股份有限公司以货币出资 1800 万元，股东唐山冀东水泥股份有限公司以货币出资 1200 万元。本次增资事宜系经唐山天华会计师事务所有限公司审验，并于 2006 年 9 月 19 日出具唐天华验字（2006）第 0341 号《验资报告》。

经过此次变更后，公司的股权结构情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
芜湖海螺型材科技股份有限公司	9600	60%
唐山冀东水泥股份有限公司	6400	40%

合计	16000	100%
----	-------	------

截至评估基准日，公司的股权结构未发生变化。

3. 近三年及评估基准日资产负债状况和经营业绩

唐山海螺型材有限责任公司 2013 年至 2015 年财务报表及评估基准日资产负债概况如下：

近三年一期资产负债表

单位：人民币元

项 目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
流动资产	270,279,555.74	251,973,119.12	239,921,402.18	308,109,056.90
长期股权投资	600,000.00	1,200,000.00	1,200,000.00	8,000,000.00
固定资产	220,044,236.45	201,734,802.53	182,681,295.75	170,118,663.14
无形资产	9,610,074.63	9,370,596.51	9,131,118.39	8,971,466.31
开发支出	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	18,238.99	392,035.21	696,372.11	287,647.87
资产总额	500,552,105.81	464,670,553.37	433,630,188.43	495,486,834.22
流动负债	118,723,904.52	76,773,296.77	36,360,244.49	138,561,266.70
非流动负债	-	-	-	-
负债总额	118,723,904.52	76,773,296.77	36,360,244.49	138,561,266.70
净资产	381,828,201.29	387,897,256.60	397,269,943.94	356,925,567.52

近三年一期资产负债表（合并口径）

单位：人民币元

项 目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
流动资产	271,700,492.11	255,157,280.92	245,999,483.03	316,254,415.06
长期股权投资	-	-	-	6,800,000.00
固定资产	220,054,792.78	201,751,047.23	182,693,665.17	170,128,449.04
无形资产	9,610,074.63	9,370,596.51	9,131,118.39	8,971,466.31

开发支出	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	18,238.99	404,536.06	728,102.84	388,838.68
资产总额	501,383,598.51	466,683,460.72	438,552,369.43	502,543,169.09
流动负债	119,104,309.22	77,968,595.56	40,170,349.01	144,316,470.22
非流动负债	-	-	-	-
负债总额	119,104,309.22	77,968,595.56	40,170,349.01	144,316,470.22
净资产	382,279,289.29	388,714,865.16	398,382,020.42	358,226,698.87

唐山海螺型材有限责任公司 2013 年至 2015 年度及评估基准日的经营状况如下：

近三年一期利润表

单位：人民币元

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 8 月 31 日
一、营业收入	906,372,408.83	804,939,088.26	718,036,642.09	450,237,392.89
减：营业成本	802,986,467.01	719,572,983.30	638,856,892.22	425,536,958.57
营业税金及附加	2,635,074.83	2,552,841.31	3,238,051.00	1,768,284.85
销售费用	28,166,142.49	21,493,479.69	19,372,201.03	10,822,077.36
管理费用	15,135,183.02	16,276,140.95	17,636,710.23	11,329,389.84
财务费用	5,842,047.27	2,678,645.32	132,385.15	-196,690.35
资产减值损失	59,751.51	1,495,184.92	2,757,347.61	835,103.02
投资收益	-	430,575.34	2,298,109.59	1,684,444.06
二、营业利润	51,547,742.70	41,300,388.11	38,841,164.44	26,384,878.38
加：营业外收入	312,137.08	431,305.81	532,068.48	789,701.53
减：营业外支出	18,353.76	82,761.63	16,860.29	8,190.02
三、利润总额	51,841,526.02	41,648,932.29	39,356,372.63	27,166,389.89
减：所得税费用	13,156,723.58	10,579,876.98	9,983,685.29	7,510,766.31

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 8 月 31 日
四、净利润	38,684,802.44	31,069,055.31	29,372,687.34	19,655,623.58

近三年一期利润表（合并口径）

单位：人民币元

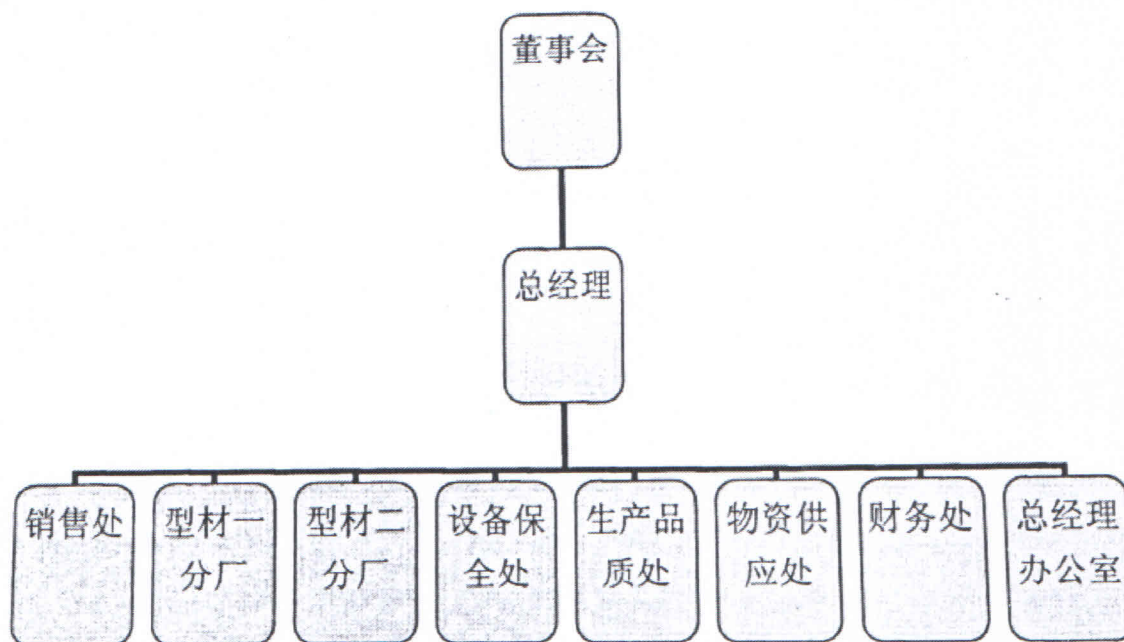
项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 8 月 31 日
一、营业收入	906,596,007.65	809,016,962.88	726,901,714.90	456,435,171.99
减：营业成本	802,986,467.01	720,094,763.64	641,345,514.98	400,978,793.85
营业税金及附加	2,668,366.57	2,624,268.58	3,363,537.26	1,888,251.54
销售费用	28,228,253.44	24,641,279.82	27,192,028.67	15,306,570.01
管理费用	15,195,906.29	16,616,312.92	18,171,655.40	12,095,168.57
财务费用	5,840,141.33	2,644,148.26	152,997.81	-199,587.46
资产减值损失	59,751.51	1,545,651.03	-	1,110,620.31
投资收益	-	430,575.34	1,923,770.48	1,528,444.06
二、营业利润	51,617,121.50	41,281,113.97	38,599,751.26	26,783,799.24
加：营业外收入	313,689.08	432,355.81	530,678.05	789,701.53
减：营业外支出	18,353.76	83,187.90	21,616.38	9,652.39
三、利润总额	51,912,456.82	41,630,281.88	39,108,812.93	27,563,848.38
减：所得税费用	13,176,566.38	10,594,706.01	9,976,119.73	7,613,427.63
四、净利润	38,735,890.44	31,035,575.87	29,132,693.20	19,950,420.74

以上 2013 年度、2014 年度及 2015 年度的母公司单体财务数据均经大华会计师事务所(特殊普通合伙) 安徽分所审计，并出具大华审字[2014] 110058 号、大华审字[2015] 110058 号和大华审字[2016] 110030 号审计报告，发表的审计意见均为：标准无保留意见。其中 2015 年合并利润表数据由企业提供，未经审计。2016 年 8 月 31 日财务报表数据及经营数据系经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具****号审计报告，发表的审计意见为：标准无保留意见。

4. 公司组织机构与员工状况

(1) 公司的组织机构状况

按照公司生产经营需要，共设置 8 个部门，分别为：总经理部、总经办、财务处、销售处、物资供应处、生产品质处、型材分厂、设备保全处。具体情况如下：



(2) 公司的员工状况

截至评估基准日，公司在册员工 496 人，其中：总经理部 5 人；总经办 39 人；财务处 10 人；销售处 87 人；物资供应处 12 人；生产品质处 62 人；型材分厂 274 人，设备保全处 7 人。具体情况如下所示：

唐山海螺型材有限责任公司在职人员分布情况

序号	部门名称	人数
1	总经理部	5
2	总经办	39
3	财务处	10
4	销售处	87
5	物资供应处	12
6	生产品质处	62
7	型材分厂	274
8	设备保全处	7
合计		496

5.唐山海螺型材有限责任公司主要资产状况

截至 2016 年 8 月 31 日,唐山海螺型材有限责任公司的主要资产为厂房、土地使用权及挤出系统、混料系统和进口模具等机器设备。机器设备账面原值为 34,200.10 万元,净值为 14,216.33 万元。主要机器设备明细如下:

单位:人民币元

序号	设备名称	生产厂家	计量单位	数量	账面价值	
					原值	净值
1	挤出系统	泰森公司	条	24	62,853,545.16	34,569,449.84
2	挤出机	德国泰森公司	台	24	55,134,395.48	22,053,758.19
3	挤出机	德国泰森公司	台	24	51,085,627.24	15,538,544.95
4	混料系统	德国泰森公司	套	2	26,438,663.38	10,575,465.35
5	混料系统-进口	泰森公司	套	2	23,239,104.25	12,781,507.34
6	模具	TOPF	套	43	16,970,469.11	5,161,851.02
7	混料系统	德国泰森公司	套	2	16,895,342.39	5,138,999.98
8	进口模具	TOPF	套	27	15,398,397.05	6,159,358.82
	合计				268,015,544.05	111,978,935.49

公司现有 72 条生产线,各生产线设备运行良好,总产能达到 12 万吨。自投产以来,截至 2016 年 8 月,公司累计产销型材 127 万吨。

(三) 委托方和被评估单位之间的关系

被评估单位为唐山海螺型材有限责任公司,委托方唐山冀东水泥股份有限公司持有唐山海螺型材有限责任公司 40% 的股权。

(四) 其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外,任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

本次评估的目的是对唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益进行评估,提供其在评估基准日的市场价值,为唐山冀东水泥股份有限公司拟转让持有的唐山海螺型材有限责任公司股权提供价值参考。

本次评估涉及的经济行为文件为：2016年9月20日唐山冀东水泥股份有限公司《关于进行资产评估的决议》。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本项目的评估对象为唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益，评估范围为唐山海螺型材有限责任公司的全部资产及负债，基准日审计后的账面金额如下。

资产总计 478,949,890.44 元，其中：

流动资产：	账面金额	291,572,113.12 元
非流动资产：	账面金额	187,377,777.32 元
长期投资：	账面金额	8,000,000.00 元
固定资产：	账面金额	170,118,663.14 元
无形资产：	账面金额	8,971,466.31 元
递延所得税资产：	账面金额	287,647.87 元

负债总计 122,024,322.92 元，其中：

流动负债：	账面金额	122,024,322.92 元
-------	------	------------------

本次评估对象和评估范围与委托确定的评估对象和评估范围一致，不存在表外资产。

以上数据经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具大信审字[2016]第 1-01787 号审计报告；发表的审计意见为：标准无保留意见。

公司经营使用的房屋建筑物、机器设备、电子设备、车辆等固定资产的产权为唐山海螺型材有限责任公司所有。房屋已办理房屋产权证，车辆已经办理行驶证，证载权利人均均为唐山海螺型材有限责任公司。固定资产均可正常使用。

长期股权投资为哈尔滨海螺型材有限公司（持股 60%）、沈阳海螺型材有限公司（持股 60%）和长春海螺型材有限公司（持股 40%）。目前哈尔滨海螺和沈阳海螺均正常经营，长春海螺基准日时尚在建设中，未开始经营。

无形资产为唐山海螺拥有的 2 项土地使用权，均已办理土地使用权证，证载权利人均均为唐山海螺型材有限责任公司。

（二）对企业价值影响较大的单项资产

截至 2016 年 8 月 31 日，唐山海螺型材有限责任公司的主要资产为厂房、土地使用权及挤出系统、混料系统和进口模具等机器设备。机器设备账面原值为 34,200.10 万元，净值为 14,216.33 万元。主要机器设备明细如下：

单位：人民币元

序号	设备名称	生产厂家	计量单位	数量	账面价值	
					原值	净值
1	挤出系统	泰森公司	条	24	62,853,545.16	34,569,449.84
2	挤出机	德国泰森公司	台	24	55,134,395.48	22,053,758.19
3	挤出机	德国泰森公司	台	24	51,085,627.24	15,538,544.95
4	混料系统	德国泰森公司	套	2	26,438,663.38	10,575,465.35
5	混料系统-进口	泰森公司	套	2	23,239,104.25	12,781,507.34
6	模具	TOPF	套	43	16,970,469.11	5,161,851.02
7	混料系统	德国泰森公司	套	2	16,895,342.39	5,138,999.98
8	进口模具	TOPF	套	27	15,398,397.05	6,159,358.82
	合计				268,015,544.05	111,978,935.49

公司现有 72 条生产线，各生产线设备运行良好，总产能达到 12 万吨。自投产以来，截至 2016 年 8 月，公司累计产销型材 127 万吨。

四、价值类型及其定义

根据经济行为和评估目的等相关条件，此次评估的价值类型为市场价值，即自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2016 年 8 月 31 日。

评估基准日由委托方确定。评估基准日的确定主要考虑了有利于本次经济行为实现等因素。

六、评估依据

（一）经济行为依据

本次评估涉及的经济行为文件为：2016 年 9 月 20 日唐山冀东水泥股份有限

公司《关于进行资产评估的决议》。

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》(2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订);
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》(主席令 2008 年第 5 号);
3. 《中华人民共和国土地管理法》(2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订);
4. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(中华人民共和国主席令第 72 号, 2007 年 8 月 30 日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);
5. 《国有资产评估管理办法》(国务院第 91 号令, 1991 年);
6. 《国有资产评估管理办法实施细则》(国资办发[1992]第 36 号);
7. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第 378 号令, 2003 年);
8. 《企业国有产权转让管理暂行办法》(国资委、财政部第 3 号令, 2003 年);
9. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国资委第 12 号, 2005 年);
10. 《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);
11. 《中华人民共和国证券法》(2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订);
12. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 参考的评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》(财政部财企(2004)20 号);
2. 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财政部财企(2004)20 号);
3. 《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协(2012)248 号);
4. 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230 号);
5. 《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189 号);
6. 《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189 号);
7. 《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189 号);
8. 《资产评估准则—无形资产》(中评协[2008]217 号);
9. 《专利资产评估指导意见》(中评协[2008]217 号);

10. 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
11. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2010〕214号);
12. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中注协会协[2003]18号);
13. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
14. 《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号);
15. 《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则(财政部财会[2006]3号);
16. 《企业会计准则—应用指南》(财政部财会[2006]18号);
17. 《房地产估价规范》(GB/T50291-1999);
18. 《城镇土地估价规程》(GB/T18508—2014)。

(四) 资产权属依据

1. 房屋所有权证;
2. 国有土地使用权证;
3. 机动车行驶证;
4. 重要资产购置合同或发票;
5. 工程合同或发票。

(五) 评估取价依据

1. 财政部关于印发《基本建设财务管理规定》的通知(财建[2002]394号);
2. 国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知(计价格[2002]10号);
3. 国家计委办公厅、建设部办公厅《关于工程勘察设计收费管理规定有关问题的补充通知》(计办价格[2002]1153号);
4. 国家发展改革委、建设部关于印发《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);
5. 《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》(中华人民共和国国务院令第294号, 2000年10月22日);
6. 《最新版机电产品报价手册》;
7. 《2015版资产评估常用数据与参数手册》(中国科学技术出版社);
8. 《河北省建筑工程消耗量定额及统一基价表》;

9. 《河北省建筑工程费用项目组成及计算规则》；
10. 建设部《房屋完损等级评定标准》；
11. 被评估单位提供的工程预算、结算等相关资料及当地造价信息；
12. 土地方面的取价资料；
13. 被评估单位提供的资产清单及其他资料；
14. 被评估单位提供的财务会计、经营方面的资料；
15. 评估人员收集的市场资料、产业经济及宏观经济资料；
16. 评估人员现场勘查及调查所得的有关资料；
17. 中国人民银行贷款利率表；
18. wind 资讯资本终端；
19. 其他参考资料。

七、评估方法

资产评估方法主要包括资产基础法、收益法和市场法，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、资料收集情况等相关条件，分析三种评估方法的实用性，恰当选择一种或者多种资产评估方法。本次评估根据评估方法的实用性，采用了资产基础法和收益法。

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。

资产基础法的基本公式：

股东全部权益价值=企业各项资产评估值之和-各项负债评估值之和

本报告被评估企业以持续经营为前提，评估基准日资产负债表表内各项资产和负债可以识别，可识别的各项资产和负债都可以采用适当的评估方法进行单独评估，被评估企业不存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债，故可以采用资产基础法。

唐山海螺共有三家控股子公司，其中长春海螺成立于 2016 年 7 月，基准日时尚未开始经营，故本次评估以审计后的账面值确定评估值；哈尔滨海螺、沈阳海螺分别成立于 2013 年和 2014 年，为母公司唐山海螺的销售公司，负责在所处地域销售唐山海螺生产的型材，评估基准日资产负债表表内各项资产和负债可以识

别，可识别的各项资产和负债都可以采用适当的评估方法进行单独评估，被评估企业不存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债，故可以采用资产基础法进行评估。

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。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

被评估企业唐山海螺型材有限责任公司于 2002 年成立并经营至评估基准日，具备持续经营的基础和条件，历史经营和财务数据资料充分，盈利情况稳定，2013 年至 2016 年 1-8 月的净利润分别为 38,684,802.44 元、31,069,055.31 元、29,372,687.34 元和 19,655,623.58 元。并且被评估企业所处的型材行业发展较为稳定，企业本身拥有具备竞争力的产品和固定的销售网络，对于未来业务发展也有明确的规划，未来收益和风险能够预测及可量化。故可以采用收益法进行评估。

唐山海螺共有三家控股子公司，其中长春海螺成立于 2016 年 7 月，基准日时尚在建设中，未开始经营；哈尔滨海螺、沈阳海螺分别成立于 2013 年和 2014 年，为母公司唐山海螺的销售公司，负责在所处地域销售唐山海螺生产的型材，考虑到母子公司的经营模式及预测的合理性，为准确发应客观真实的经营情况，本次收益法采用合并报表口径对母公司及两家销售公司进行评估。

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。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

由于属于被评估企业同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大，不具备可靠的对比性，且相关的可比交易案例较少，其经营和财务数据很难取得，故本次评估不采用市场法。

（一） 资产基础法评估

1. 流动资产

流动资产包括货币资金、应收票据、应收款项、预付账款、存货及其他流动资产。

（1）货币资金：包括现金、银行存款和其他货币资金。评估人员采用监盘的方式进行现场盘点现金，并根据现金日记账记录进行合理的倒推计算，经过倒推

计算出评估基准日现金余额，并与现金日记账核对，以核实后的账面值作为评估值；银行存款在账账、账表核实和核对银行对账单的基础上结合对银行的函证回函情况，对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值；其他货币资金在核实账务记录的基础上，对其期末余额进行函证，根据回函情况确定其他货币资金账实相符，以经核实后的账面值确认评估值。

(2) 应收票据：评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及评估明细表的核对。其次，监盘库存票据，核对应收票据登记簿的有关内容。然后了解基准日后票据的承兑、背书转让情况，确认票据所涉及的经济行为真实，金额准确。因应收票据发生时间短、变现能力强，且票据开具单位信用较好，以经过核实的账面值作为评估值。

(3) 应收款项：包括应收账款和其他应收款，评估人员通过查阅账簿、报表，在进行经济内容和账龄分析的基础上，对大额款项进行了函证，并了解其发生时间、欠款形成原因及单位清欠情况、欠债人资金、信用、经营管理状况，具体分析后对各项应收款收回的可能性进行判断，采用个别认定与账龄分析法相结合，综合分析应收款项的可收回金额确定应收款项的评估值。应收款项坏账准备评估值为零。

(4) 预付账款：评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证、业务合同等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，对于一年以内的预付账款由于账龄较短正在进行或近期内能够实现交易，按照核实后的账面值作为评估值。

(5) 存货

存货包括原材料、在库周转材料、在产品和产成品。

对存货的评估，首先评估人员对存货内控制度进行了核查，了解企业的存货进、出和保管核算制度，核对企业财务记录、统计报表和实地盘查，抽查存货的收发、结转和保管的单据、账簿记录，并查阅相关账簿记录和原始凭单，以确认存货的真实性及权属状况。

其次评估人员对存货的计价及核算方式进行核查，其存货按实际成本计价。

各项存货的评估方法如下：

1) 原材料

经核实，原材料账面值由购买价和合理费用构成，由于原材料周转快，账面单价接近基准日市场价格，以实际数量乘以账面单价确定评估值。

2) 在产品

为尚未完工的在制品，根据被评估单位提供的在产品申报明细表，通过询问在产品的核算流程，审查有关在产品的原始单据、记账凭证及明细账，对在产品的形成和转出业务进行抽查审核，对在产品的价值构成情况进行调查，经核查，在产品成本结转及时完整，金额准确，且生产周期较短。在产品以其核实的账面价值作为评估值。

3) 产成品

产成品为被评估单位生产销售的各种规格型号的产品，通过销售部门了解其销售情况，均为正常销售的产品。

对于正常销售的产品，以其不含税销售价格减去销售费用、全部税金和适当的税后净利润确定评估值。销售税费包括销售费用和有关税负，销售费用按近期平均销售费用率考虑；有关税负根据企业实际税负情况考虑，包括销售税金及附加、所得税；适当数额的税后净利润按税后利润的 50% 确定。

(6) 其他流动资产

评估人员查阅了其他流动资产发生的相关合同和支付凭证等资料，通过查阅相关合同、款项支付凭据等资料进行核实。了解其他流动资产的发生时间、入账和期末计价方法，摊销方法及期限等财务资料确认其摊余价值合理、准确。根据有关合同协议，确认资产的受益期限，对摊销性质的费用评估中按尚存的权利或资产采用成本法确定剩余受益期限的评估值。

2. 非流动资产

非流动资产为长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产。

(1) 长期股权投资

对全资及控股子公司进行整体评估，在评估中遵循的评估原则、采用的评估方法、各项资产及负债的评估过程均与母公司唐山海螺型材有限责任公司相同(即同一标准、同一尺度)。

控制权长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益评估值×投资比例

(2) 固定资产评估

1) 房屋建筑物类固定资产

房屋建筑物采用重置成本法评估。

对不能单独产生收益、无成交实例的房屋建筑物，按房地分估的原则，采用重置成本法进行评定估算。

重置成本法是指按评估时点的市场条件和被评估房产的结构特征计算重置同类房产所需投资(简称重置价格)乘以综合评价的房屋建筑物的综合成新率确定被评估房产价值的一种方法。

评估值=重置全价×综合成新率

重置全价=建筑安装成本+前期及其他费用+资金成本

综合成新率=理论成新率×权重+勘察成新率×权重

A. 重置全价的确定

a. 建筑安装成本的估测

根据评估房屋建筑物具体情况，主要为框架结构，评估人员按结构类型、使用功能、分布地域对评估范围内建筑物进行系统的分类，将结构相同或相近的建筑物分别编组，在各种结构中选出典型工程，收集典型工程的预/结算书、竣工图纸等竣工资料，抽查核实工程量，对（预）结算书中工程量套用《江西省建筑工程消耗量定额及统一基价表》，计算出综合单价，根据《江西省建筑工程费用项目组成及计算规则》计算出建安工程成本。同类结构中其他房屋的建筑安装成本采用典型工程差异系数调整法计算，影响房屋建筑安装成本的因素主要包括层数、层高、外形、平面形式、进深、开间、墙身材料、装修标准、设备设施、施工困难程度等，把待估对象和典型工程进行比较，获取综合调整系数，待估对象建筑安装成本等于典型工程建筑安装成本乘以综合调整系数。

对于小型房屋建筑物的重置单价测算，利用当地同类结构评估基准日的单方造价进行差异调整估算。

b. 前期及其他费用

根据当地政府规定和行业标准进行取费。

c. 资金成本

根据企业建设规模和原始资料，按照国家工期定额确定项目建设的工期，在正

常建设期情况下，且建设期内资金均匀性投入，按照评估基准日基本建设贷款利率计算。

$$\text{资金成本} = (\text{建筑安装成本} + \text{前期及其他费用}) \times \text{建设期} \times \text{利率} \times 1/2$$

$$\text{重置全价} = \text{建筑安装成本} + \text{前期及其他费用} + \text{资金成本}$$

B. 综合成新率的确定

采用理论成新率和勘察成新率相结合的方法确定房屋建筑物的综合成新率。

a. 理论成新率的计算

$$\text{理论成新率} = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

或者：

$$\text{理论成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

b. 勘察成新率的确定

首先将影响房屋建筑物成新率的主要因素按结构(基础、墙体、承重、屋面)、装修(楼地面、内外装修、门窗、顶棚)、设备设施(水卫、暖气、电照)分项，参照建设部“房屋完损等级评定标准”的规定，结合现场勘查实际现状确定各分项评估完好值，再根据权重确定勘察成新率。

$$\text{勘察成新率} = \text{结构部分打分值} \times \text{权重} + \text{装修部分打分值} \times \text{权重} + \text{安装部分打分值} \times \text{权重}$$

c. 综合成新率

理论成新率取权重 0.4，勘察成新率取权重 0.6。

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times 0.4 + \text{勘察成新率} \times 0.6$$

C. 评估值的计算

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

2) 设备类固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备特点和收集资料的情况，对设备类固定资产主要采用重置成本法进行评估。

对于国产设备，重置全价主要参照国内市场同型号或同类型设备现行市价，同时考虑必要的运杂费、安装调试费、基础费用、其他费用及资金成本等予以确定。

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

A. 重置全价的确定

a. 机器设备

重置全价主要参照市场同型号或同类型设备现行市价，同时考虑必要的运杂费、安装调试费、基础费用、其他费用及资金成本等予以确定。

重置全价=设备购置费+运杂费+安装调试费+基础费用+其他费用+资金成本-增值税抵扣额

主要通过向生产厂家、交易市场、贸易公司询价等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格分析确定。

a) 运杂费

以购置价为基础，考虑生产厂家与设备所在地的距离、设备重量及外形尺寸等因素，按不同运杂费率计取。

b) 安装调试费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无需安装的设备，不考虑安装调试费。

c) 基础费用

根据设备的特点，参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》，以购置价为基础，按不同费率计取。

d) 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费等，依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算，计算基础为设备购置价、运杂费、基础费及安装调试费之和。

e) 资金成本

根据建设项目的合理建设工期，按评估基准日适用的贷款利率，资金成本按建设期内均匀性投入计取。

资金成本=(购置价+运杂费+安装调试费+基础费用+其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2

f) 增值税抵扣额

抵扣额为购置价与运费增值税之和。

b. 电子设备

电子设备采用市场法进行评估。对于市场上有同型号设备销售，属于同城购买，商家对购买产品包运输、上门安装调试服务，因此：重置全价=购置价。

c. 车辆

车辆重置全价由购置价、车辆购置税、其他费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。

B. 综合成新率的确定

a. 机器设备

综合成新率=勘察成新率×权重+理论成新率×权重

a) 勘察成新率

勘察成新率的确定主要以企业设备实际状况为主，根据设备的技术状态、工作环境、维护保养情况，依据现场实际勘查情况对设备分部位进行逐项打分，确定勘察成新率。

b) 理论成新率

理论成新率根据设备的经济寿命年限和已使用的年限确定。

理论成新率=(经济寿命年限-已使用的年限)/经济寿命年限×100%

或者：

理论成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

c) 权重

对于结构复杂及大型的设备，采用使用年限法和勘察法相结合确定成新率，按使用年限法权重0.4，勘察法权重0.6综合计算。

对于结构轻巧、简单、使用情况正常的设备，主要根据使用时间，结合维修保养情况，以使用年限法确定成新率。

b. 电子设备

根据使用时间，结合维修保养情况，以使用年限法确定成新率。

c. 车辆

依据现行的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况确定的勘察成新率综合确定。

C. 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(3) 在建工程

根据在建工程的特点，评估方法采用重置成本法。对正常施工的在建工程，工期较短，设备价格变化不会太大，企业按工程进度和合同规定支付工程款，在调查和核实工程形象进度的基础上，在确认工程预算合理性的前提下，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

(4) 无形资产

无形资产为土地使用权。

根据被评估单位提供的资料和评估人员现场勘查及调查收集的有关资料，经综合分析比较，土地使用权采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估，最后以两种方法的权重确定评估值。公式为：

宗地评估值= 基准地价修正系数法评估值×权重+市场比较法评估值×权重

① 基准地价系数修正法

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价系数修正表等评估成果，按照替代原则，就影响待估宗地的区域因素和个别因素的影响程度，与基准地价修正系数说明表中的区域因素和个别因素指标条件比较，得出修正系数后进行修正，最后根据地价评估基准日和使用年限分别对待估宗地评估期日和使用年限进行修正，求得待估宗地在估价期日的价格。

宗地地价=适用的基准地价×K1×K2×K3×K4×（1+ΣK）

式中：K1—期日修正系数

K2—年期修正系数

K3—开发程度修正系数

K4—容积率修正系数

ΣK—影响地价各种因素修正系数之和

② 市场比较法

市场比较法是指将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似宗地进行比较，对这些类似宗地的交易价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

土地比准价格=可比案例交易价格×交易情况修正系数×交易期日修正系数

$\times \text{区域因素修正系数} \times \text{个别因素修正系数}$

评估值 = (案例 A + 案例 B + 案例 C) / 3

(5) 长期待摊费用

评估人员采用核实财务账、证，对其存在性、合法性进行了验证。在账账、账表相符的基础上，根据成本法得出评估资产历史成本价值，而后根据资产的剩余受益期限，以尚存的资产或权利确定评估值。

(6) 递延所得税资产

递延所得税资产为企业对资产计提坏账准备暂时性差异所形成的递延所得税资产，评估人员按照计提坏账准备资产的评估值与账面余额的差异按照企业执行的所得税率来确定递延所得税资产的评估值。

3. 负债

核实各项负债的实际债务人、负债额，以评估基准日被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

(二) 收益法

1. 收益法的定义及原理

本次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方法。

2. 收益法的应用前提

运用收益法对股东全部权益价值进行评估，需满足以下前提条件：

- (1) 被评估单位必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；
- (2) 能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；
- (3) 能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；
- (4) 委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

3. 评估模型

唐山海螺共有三家控股子公司，其中长春海螺成立于 2016 年 7 月，基准日时尚处于土建中，并未开始经营；哈尔滨海螺、沈阳海螺成立于 2013 年-2014 年间，为母公司唐山海螺的销售公司，负责在所处地域销售唐山海螺生产的型材，本身不具有自己的产品，也不具备单独的收益能力。故本次评估仅对母公司采用收益法，对于三家子公司，不采用收益法进行评估。

收益法评估时采用折现现金流法(DCF), 其中企业未来预期收益采用企业自由现金流量模型, 折现率采取加权平均资本成本(WACC), 基本模型为:

$$E = B - D$$

式中: E--被评估单位的股东全部权益价值

B--被评估单位的企业整体价值

D--被评估单位付息负债价值

被评估单位的企业整体价值B计算公式为:

$$B = P + \sum C_i$$

式中: P--被评估单位的经营性资产的价值

$\sum C_i$ --被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值

(1) 被评估单位的经营性资产价值 P 计算公式为:

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

式中: R_i --被评估单位未来第i年的预期收益(企业自由现金流量)

r--折现率

n--被评估单位的未来持续经营期

1) 折现率 r 的确定

本次评估折现率采用资本加权平均报酬率, 按照资本加权平均成本模型(WACC)进行计算, 公式为:

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

r_d : 所得税后长期付息债务利率;

$$r_d = r_0 \times (1-t)$$

r_0 : 所得税前长期付息债务利率;

t: 适用所得税税率;

W_d --被评估单位适用的债务比率

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

W_e --被评估单位适用的权益比率

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e --权益资本报酬率，按照资本资产定价模型(CAPM)确定

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_e --权益资本报酬率

r_f --无风险报酬率

r_m --市场预期报酬率

β --被评估单位权益资本的预期市场风险系数

ε --被评估单位的特性风险调整系数

2) 预测期 n 的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据企业经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 1 期 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以后各年预测数据与第 5 年持平。

3) 被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值 $\sum C_i$ 计算公式为：

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中： C_1 --被评估单位基准日存在的现金类资产价值；

C_2 --被评估单位基准日存在的其他溢余性和非经营性资产价值；

C_3 --长期股权投资价值。

非经营性资产和溢余资产并不产生经营性的现金流，因此不适宜采用折现现金流量法，以其成本加和法的评估值进行计算。

对于长期股权投资价值，首先对全资及控股子公司进行整体评估，以全资及控股子公司股东权益价值的评估结果乘以母公司对其持股比例作为母公司股权投资价值的评估值。

八、评估程序实施过程和情况

北京国友大正资产评估有限公司接受唐山冀东水泥股份有限公司的委托，对唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益进行评估，评估基准日经协商定于

2016年8月31日。北京国友大正资产评估有限公司于2016年9月20日拟定评估计划并确定了评估方案，评估工作于2016年9月21日正式开始，2016年9月30日现场工作结束，2016年10月29日出具正式报告。整个评估过程包括接受委托、资产清查核实、收集资料并分析整理、评定估算、评估汇总、提交报告、工作底稿的归档等。主要评估工作过程如下：

（一） 评估前期准备工作阶段

1. 了解被评估单位及评估对象的基本情况，明确评估目的、评估对象及评估范围；
2. 根据评估目的和交易背景对专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，签署资产评估业务约定书；
3. 收集被评估单位所在行业的基本政策、法律法规以及行业的市场经营情况；
4. 根据了解的情况拟定评估方案和基本评估思路，确定评估工作重点；
5. 确定项目评估小组，并进行业务培训；
6. 指导被评估单位搜集、准备有关评估资料。
7. 配合被评估单位进行资产清查、填报《资产评估明细表》等工作。

（二） 现场核实及评估阶段

1. 根据企业的具体情况，确定进场工作时间；
2. 现场听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、资产的配置和使用状况等；
3. 根据被评估单位提供的《资产评估明细表》，各科目账面价值与企业财务总账、明细账、会计报表进行核对，使其账账、账表相符，对发现的问题协同被评估单位做出调整，使其保持一致；
4. 根据企业所属的各项资产，按资产评估准则的要求，对评估范围内的各项资产进行了勘察、核实，使其账实相符。具体为：

（1）流动资产和流动负债进行原始凭证的查验、询问、核对、监盘、抽查函证等核实工作；

（2）实物资产采取核对、勘查、检查、询问等核实工作。

5. 查阅收集与本次评估的相关资料，并让企业盖章确认，包括：

- (1) 企业的整体资料、经济行为文件；
 - (2) 委估资产的产权证明文件，主要为房产证、土地证、资产的业务合同、付款发票、询证函、银行对账单、车辆行驶证、承诺函、他项权利登记证等；
 - (3) 收集评估技术资料，主要为存货的状况勘查表、房屋的竣工验收资料、设备的技术说明书、维修保养技改记录、检验报告等。
6. 根据收集的资料与相应的资产进行核对、验证、分析和整理，保持资料的完整性和合理性；
 7. 根据收集的委估资产资料和市场调研取得的市场价格资料结合资产的实际状况和特点，依据资产评估准则，确定各类资产适用的评估方法；
 8. 根据选用的各类资产评估方法，利用评估模型选择合理的相关参数对评估范围内的各项资产进行评估测算，取得初步评估值。

(三) 评估汇总阶段

对各类资产评估的初步结果进行汇总，形成初步评估结果，并进行全面分析汇总审核，注意各专业组之间的对接，有没有发生重评和漏评的情况，关注资产结果的合理性等，完成必要的调整、修改和完善。

(四) 编制提交评估报告阶段

撰写资产评估报告书，将评估报告初稿向委托方汇报和充分沟通，达成一致意见后，按评估机构内部三级审核制度和程序对报告进行审核、修改、校正，最后出具正式资产评估报告书，并按规定报送有关材料，汇集整理资产评估工作底稿。

九、评估假设

- (一) 公开市场假设；
- (二) 资产原地续用；
- (三) 产权主体变动假设；
- (四) 企业持续经营；
- (五) 企业的现金流在一个会计期间中平均流动；
- (六) 未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新；
- (七) 企业在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用变动幅度不会

在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而变动；

（八）目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；

（九）汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；

（十）企业所遵循的现行法律、法规、政策和社会经济环境无重大变化；

（十一）企业所处行业及领域的市场、技术处于正常发展的状态，没有出现重大的市场、技术突变情形；

（十二）企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；

（十三）企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；

（十四）本次收益法评估采用合并口径进行预测；

（十五）发生关联交易，为公平的市场交易价格；

（十六）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

（十七）委托方和相关当事方提供的资料真实、合法、完整；

（十八）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

十、评估结论

本次评估采用资产基础法和收益法进行了评定估算。

根据国家有关法律法规和资产评估准则、资产评估原则，北京国友大正资产评估有限公司按照必要的评估程序，分别采用收益法和资产基础法，对唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益在 2016 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估，两种方法评估结果如下：

（一）收益法评估结果

在持续经营前提下，至评估基准日 2016 年 8 月 31 日，唐山海螺型材有限责任公司的股东全部权益账面值 35,692.56 万元，收益法评估结果为 48,955.56 万元，增值 13,263.00 万元，增值率为 37.16%。

(二) 资产基础法评估结果

至评估基准日，唐山海螺型材有限责任公司的所有者权益账面值 35,692.56 万元，评估值 44,729.99 万元，增值额 9,037.44 万元，增值率 25.32 %。评估结论详细情况见评估明细表。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	29,157.21	29,654.20	496.99	1.70
2 非流动资产	18,737.78	27,278.23	8,540.45	45.58
3 长期股权投资	800.00	829.99	29.99	3.75
4 固定资产	17,011.87	20,940.57	3,928.71	23.09
5 无形资产	897.15	5,478.90	4,581.75	510.70
6 递延所得税资产	28.76	28.76	-	-
7 资产总计	47,894.99	56,932.43	9,037.44	18.87
9 流动负债	12,202.43	12,202.43	-	-
10 非流动负债	-	-	-	-
11 负债合计	12,202.43	12,202.43	-	-
12 净资产（所有者权益）	35,692.56	44,729.99	9,037.44	25.32

(三) 两种评估方法的评估结果差异分析

唐山海螺型材有限责任公司股东全部权益价值采用收益法评估价值为人民币 48,955.56 万元；资产基础法评估价值为 44,729.99 万元。两种方法评估结果存在一定的差异，产生差异的原因为：

资产基础法只考虑了企业账面上存在的资产价值。我们认为，企业的价值不仅是由可识别的资产本身创造的，更主要的是由企业的生产经营能力和获利能力

体现的。唐山海螺型材有限责任公司为海螺集团旗下子公司，拥有行业内突出的管理人员、完善的营销网络、固定的客户群及熟练的生产工人，产品质量好，良率高，有较强的获利能力，这也是企业价值的一部分。收益法是通过将企业预期收益折现从而测算企业全部股权价值，充分体现了企业未来的获利能力，所以收益法评估值高于资产基础法的评估值。

(四) 确定评估结果

考虑到唐山海螺型材有限责任公司可单独作为获利主体进行评估，同时结合本次评估的目的，投资者主要考虑未来唐山海螺型材有限责任公司可以提供给投资者的盈利。因此我们以收益法评估结论为最终评估结论，即唐山海螺型材有限责任公司全部股东权益在 2016 年 8 月 31 日所表现的市场价值为 48,955.56 万元。

十一、特别事项说明

(一) 引用其他机构出具的报告结论提示性说明

本次评估中，被评估单位于评估基准日的财务数据引用自大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字[2016]第 1-01787 号审计报告。被评估单位评估基准日时审计后的账面金额如下：

资产总计 478,949,890.44 元，其中：

流动资产：	账面金额	291,572,113.12 元
非流动资产：	账面金额	187,377,777.32 元
长期投资：	账面金额	8,000,000.00 元
固定资产：	账面金额	170,118,663.14 元
无形资产：	账面金额	8,971,466.31 元
递延所得税资产：	账面金额	287,647.87 元

负债总计 122,024,322.92 元，其中：

流动负债：	账面金额	122,024,322.92 元
-------	------	------------------

本次评估中，收益法采用合并口径进行预测，其中 2015 年合并报表数据由被评估单位提供，未经审计。2013 年、2014 年财务报表系经大华会计师事务所（特殊普通合伙）安徽分所审计，并出具大华审字[2014] 110058 号、大华审字[2015] 110058 号。基准日合并报表数据系经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并

出具大信审字[2016]第 1-01787 号审计报告,发表的审计意见为:标准无保留意见。

(二) 权属资料情况

截至评估基准日,被评估单位资产权属资料完整,不存在抵押、诉讼或其他影响评估的未决事项。

本次评估是在设定产权持有单位拥有完整产权前提下做出的评估值,根据《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委托资产评估业务,应当提供评估对象法律权属资料,并对所提供评估对象的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的价值进行估算并发表专业意见,对评估对象法律权属资料确认或发表意见超出注册资产评估师的执业范围,应当对委托方和相关当事方提供的评估对象的法律权属资料和资料来源进行必要查验,并对查验情况予以披露。本次根据提供的资料评估时设定完全产权,并非是对产权的确认,产权的确认应以当地相关部门确认为准。

(三) 评估程序受到限制的情形

1、截至评估基准日,唐山海螺型材有限责任公司子公司长春海螺型材有限责任公司尚未开始经营,评估人员无法取得相关的资料,故本次评估时对长春海螺型材有限责任公司以经审计后的账面值列示评估值。

2、评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测,而是在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下,通过实地勘察作出的判断。

(四) 评估基准日后重大事项

经调查,唐山海螺型材有限责任公司子公司长春海螺型材有限责任公司于基准日后的 2016 年 9 月 9 日,在农安县国土资源局举办的国有建设用地使用权挂牌拍卖活动中,竞得位于农安工业集中区宗地编号为 2016041、面积为 80174.00 平方米地块的国有建设用地使用权,成交价为 1615.6 万元。截至评估报告日期间,长春海螺型材有限责任公司已与农安县国土资源局签订土地使用权出让合同并已缴纳土地出让金,但国有土地使用权证尚在办理中。

评估师做了尽职调查,未发现从评估基准日至评估报告日期间除上述事项外对评估结论可能产生影响的重大事项。在评估基准日后、评估结论使用有效期之

内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

1. 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；
2. 当资产价格标准发生变化时并对资产评估价值产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的评估机构重新确定评估值；
3. 对评估基准日后资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

（五） 对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在委托时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

上述特别事项，评估师提请报告使用者注意。

十二、 评估报告使用限制说明

（一） 本评估报告仅用于评估报告载明的评估目的和用途，不能用于其他目的和用途。因使用不当造成的后果与签字资产评估师及其所在评估机构无关；

（二） 本评估报告仅由北京国友大正资产评估有限公司与委托方签定的资产评估业务约定书中约定的评估报告使用者和国家法律、法规规定的报告使用者使用；除国家法律、法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者；

（三） 未征得评估机构同意，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体；

（四） 自评估基准日起，市场条件或资产状况未发生重大变化时，本评估报告的评估结论使用有效期自评估基准日起一年，即从资产评估基准日 2016 年 8 月 31 日起至 2017 年 8 月 30 日止；

（五） 当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

十三、 评估报告日

本评估报告日为 2016 年 10 月 29 日。



北京国友大正资产评估有限公司

法定代表人：

资产评估师：



二〇一六年十月二十九日