

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付  
现金收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目

# 资产评估说明

中联评报字[2017]第 636 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年五月十日

## 目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	4
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	5
第三部分	资产清查核实情况说明	6
一、	评估对象与评估范围说明	6
二、	资产核实情况总体说明	9
第四部分	收益法评估说明	12
一、	基本假设	12
二、	评估方法	13
三、	资产核实与尽职调查情况说明	16
四、	宏观环境及行业发展分析	22
五、	评估对象基本情况	35
六、	收益期限的确定	37
七、	净现金流量估算	38
第五部分	市场法评估技术说明	57
第六部分	评估结论及其分析	75
一、	评估结论	75
二、	最终结果的选取	76
三、	特别事项说明	77
	企业关于进行资产评估有关事项的说明	

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；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。

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年五月十日



## 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托方和被评估单位共同撰写，并由委托方单位负责人和被评估单位负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见本说明最后部分《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

### 第三部分 资产清查核实情况说明

#### 一、 评估对象与评估范围说明

##### （一）评估对象与评估范围内容

评估对象是宁夏江南集成科技有限公司（以下简称“江南集成”）股东全部权益价值。评估范围为江南集成在基准日 2016 年 12 月 31 日的全部资产及相关负债，账面资产总额 213,360.50 万元，负债 124,665.01 万元，净资产 88,695.49 万元。具体包括：流动资产 211,466.98 万元；非流动资产 1,893.52 万元；流动负债 124,665.01 万元。

上述资产与负债数据摘自经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴财光华审会字(2017)第 205133 号审计报告。

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。

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产、长期股权投资、固定资产和递延所得税资产等。

主要负债为短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等。

##### （二）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 81,385.57 万元，占评估范围内总资产的 38.14%。分别为存货和固定资产。这些资产具有以下特点：

#### 1、 存货

存货包括库存商品和工程施工。

##### ①库存商品

库存商品账面价值 10,837,606.83 元，主要为企业购买的、尚未施工安装的光伏组件、逆变器和配套设备等。江南集成建立有材料的保管、领用制度，主要材料周转正常，未发现异常情况。

## ②工程施工

工程施工账面价值 798,200,313.98 元，为江南集成目前正在施工，尚未完工的项目，包括在建的光伏电站 EPC 工程项目和其他建筑安装工程，主要工程施工项目及分布地点分类如下：

### A、光伏电站 EPC 工程承包项目：

序号	项目名称	项目地点	合同签订日期	项目类型	规模 (MW)	合同总金额(万元)
1	张家港海陆新能源有限公司 5.3MWp 屋顶分布式光伏发电项目	江苏张家港	2016.10.10	分布式 EPC	5.3	3,180.00
2	潍坊协高光伏电力有限公司 20MW 光伏发电项目	山东潍坊高密	2016.10.9	集中式 EPC	20	13,600.00
3	武邑润丰新能源有限公司 20 兆瓦光伏农业扶贫发电项目	河北武邑	2016.7.28	集中式 EPC	20	15,200.00
4	东台海汇光伏发电有限公司 20MW 屋顶分布式光伏发电项目	江苏东台	2016.7.10	分布式 EPC	20	5,100.00
5	陕西岐山 20MW 分布式光伏农业大棚项目	陕西岐山	2016.4.1	分布式 EPC	20	6,140.00
6	安徽定远昊辉 40MW 项目	安徽定远	2016.1.20	集中式 EPC	40	28,400.00
7	嘉峪关润邦新能源有限公司 20 兆瓦并网光伏发电项目	甘肃嘉峪关	2016.1.20	集中式 EPC	20	16,800.00
8	河北曲阳 30 兆瓦发电项目	河北曲阳	2015.9.1	集中式 EC	30	7,450.00
9	甘肃嘉峪关荣晟 50 兆瓦发电项目	甘肃嘉峪关	2016.1.20	集中式 EPC	50	42,000.00
10	河北枣强 20 兆瓦农业大棚项目	河北枣强	2016.1.12	集中式 EPC	50	16,080.00
11	宁夏宁宏光伏电力有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目	宁夏中卫	2015.5.21	集中式 EPC	50	38,650.00
12	宁夏宁卫新能源有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目	宁夏中卫	2015.5.21	集中式 EPC	50	31,350.00
合计					345.3	223,950.00

注：截止评估基准日，宁夏宁宏光伏电力有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目和宁夏宁卫新能源有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目（以下简称“宁宏项目、宁卫项目”）两个光伏 EPC 项目期末存货余额合计为 23,554.76 万元。

2015 年 5 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了 50 兆瓦光伏并网发电项目工程总承包合同，当年两项目陆续开工建设。2016 年 1 月 5 日，宁夏回族自治区下发《关于印发光伏园区电站项目资源配置指导意见和光伏电站项目备案和建设管理办法的通知》（宁政办发[2016]4 号），指出“自治区发展改革委要根据国家分配我区年度光伏电站建设规模，结合园区投资主体配套产业年度投资计划，配置相应规模的光伏电站指标，在征求国土资源、电网公司等部门和单位意见后，下达光伏电站项目备案文件。”由于宁宏、宁卫项目的投资方在宁夏无符合要求的配套投资项目，因此宁宏、宁卫项目无法取得光伏电站指标，导致评估报告日前两项目存货未能结转。

2017 年 4 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原 EPC 项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止。同时，江南集成与两项目公司就剩余工程款的结算及支付时间作出约定：

宁宏、宁卫项目已收到工程款合计 34,527.77 万元，剩余应收工程款合计 35,472.23 万元。宁宏公司、宁卫公司将在《总包合同结算协议》签订十五日内分别向江南集成支付 5000 万元工程款，剩余工程款将在协议签订九十日内支付完毕。

## B、建筑安装工程主要项目

序号	项目名称	项目所在地	合同签订日期	待确认合同收入 (含税, 万元)
1	宁夏协鑫晶体科技发展有限公司 1GW 单晶项目	宁夏中卫	2015 年 7 月	679.00
	合计			679.00

## 2、固定资产——设备类资产

被评估单位设备类资产包括机械设备、车辆和电子设备。

①本次委估的机械设备有电焊机、氩弧焊机、切割机、套丝机、电锤、工具箱等。生产设备大部分于 2013 年底和 2014 年初购入并投入使用，目前使用状况良好。企业对设备实行分级管理，严格执行保养制度，有专人维护，管理制度完善、档案齐全，可满足正常生产和使用的需要。

②本次委估车辆为办公及货运车辆，均正常使用。

③本次委估的电子设备主要为电脑、打印机、复印机等办公设备。截至评估基准日均能正常使用。

### （三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，被评估单位申报评估范围内无账面记录或未记录的无形资产。

### （四）企业申报的表外资产的类型、数量。

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，被评估单位申报评估范围内无表外资产。

### （五）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)

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴财光华审会字（2017）第 205133 号审计报告。除此之外，未引用其他机构报告内容。

## 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

评估人员在进入现场清查前，制定现场清查实施计划，按资产类型和分布特点，分成收益法、市场法、流动资产与负债、机器设备和其他资产清查小组，同时进行现场的核查工作。清查工作结束后，各小组对清查核实及现场勘察情况进行工作总结。清查核实的主要步骤如下：

首先，辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产明细，并收集整理评估资料。评估人员开展前期布置工作，评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。



其次，依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场查勘。不同的资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

再次，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项，并要求委托方和相关当事人出具了“说明”和“承诺函”。

## （二）影响资产核实的事项及处理方法

在尽职调查和资产清查过程中，未发现江南集成存有实质影响资产清查的事项。

## （三）资产清查核实结论

### 1、产权瑕疵

经现场核实，未发现江南集成存有产权瑕疵。

### 2、抵押、担保事项

截止评估基准日，江南集成短期借款金额为人民币 7,200.00 万元，短期借款由中卫市银阳新能源有限公司、戴舜阳、李正和吴卫文提供担保。

经现场核实，除上述事项外，截至评估基准日，未发现江南集成其他存有抵押、担保事项。

### 3、未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

### 4、重大期后事项

（1）2017 年 4 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原 EPC 项目总承包合同，对总包合

同内双方权利义务予以终止，同时就剩余工程款的结算及支付时间已作出了约定。截止评估基准日，该事项正在执行中。

(2) 江南集成全资子公司武邑新阳新能源有限公司于 2017 年 3 月 21 日与中卫市利和光伏电力有限公司签订股权转让协议，双方约定按照 187.22 万元的股权交易价格将江南集成持有的武邑新阳新能源有限公司 100%的股权转让给中卫市利和光伏电力有限公司。

(3) 2017 年 4 月 30 日，江南集成召开股东会，决议同意以现金形式按照股东实缴出资比例对公司未分配利润进行分配。现金分红总额以截至 2016 年 12 月 31 日经审计的母公司未分配利润的 50%为基准，且不超过 150,000,000.00 元。

## 第四部分 收益法评估说明

### 一、基本假设

1、国家现行的宏观经济、金融以及行业产业等政策不发生重大变化。

2、截至评估基准日，国家就光伏行业已制定出台的相关政策等不发生重大变化。

3、评估对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

4、评估对象未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

5、评估对象在未来经营期内的资产规模、构成，主营业务结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等按照企业计划增长。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务结构等状况的变化所带来的损益。

6、在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用占收入的比例不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。本评估所指的财务费用是企业在生产经营过程中，为筹集正常经营性资金而发生的融资成本费用。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。

7、公司的应收账款可按照合同约定的期限逐步收回，未来不存在重大的应收账款坏账情况。

8、被评估单位办公场所为租赁，假设现有租赁状况不变的情况下，被评估单位可继续以租赁方式和合理的租赁价格取得经营场所的使用权持续经营。

9、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；评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

10、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。

11、本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

## 二、评估方法

### （一）概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算被评估单位的权益资本价值。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

### （二）基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，

本次评估是以评估对象的会计报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照企业未来的经营状况和业务类型等估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

2、对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等流动资产（负债），定义其为基准日的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值。

3、由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

### （三）评估模型

#### 1、基本模型

本次评估的基本模型为：

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

E: 股东全部权益价值；

B: 评估对象的企业价值；

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

P: 评估对象的经营性资产价值；

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

$R_i$ : 评估对象未来第  $i$  年的预期收益（自由现金流量）；

$r$ : 折现率；

$n$ : 评估对象的未来经营期；

$\sum C_i$ : 评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值；

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C1: 评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

C2: 评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产（负债）价值；

I: 评估对象基准日的长期投资价值；

D: 评估对象的付息债务价值。

## 2、收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

其中追加资本等于营运资金的增加额、资产更新支出和资本性支出。

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

## 3、折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率  $r$ ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

$w_d$ : 评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

$w_e$ : 评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

$r_e$ : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定

权益资本成本  $r_e$ ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

$r_f$ : 无风险报酬率;

$r_m$ : 市场期望报酬率;

$\varepsilon$ : 评估对象的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

$\beta_u$ : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (11)$$

$\beta_i$ : 可比公司股票的预期市场平均风险系数;

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设  $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票的历史市场平均风险系数;

$D_i, E_i$ : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

### 三、资产核实与尽职调查情况说明

#### (一) 资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点, 评估机构确定了资产核实的主要内容是评估对象资产及负债的存在与真实性, 具体以被评估单位提供的基准日经审计的资产负债表为准, 经核实无误, 确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性, 评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单, 确定的尽职调查内容主要是:

1、本次评估的经济行为背景情况, 主要为委托方和被评估单位对

本次评估事项的说明；

2、评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

3、被评估单位相关经营场所的获得和使用方式；

4、评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法等；

5、评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；

6、评估对象执行的税率税费及纳税情况；

7、评估对象的应收应付账款情况；

8、评估对象的发展环境情况，主要包括宏观发展环境、相关市场发展环境情况；

9、评估对象的市场地位及主要经营资质情况；

10、最近几年的关联交易情况；

11、评估对象的业务类型、资金周转情况、历史经营业绩和融资能力等；

12、最近几年主营业务收入，主要产品或服务的价格、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；

13、最近几年主营业务成本，主要设备采购渠道、采购价格，占用设备及占用场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；

14、未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、项目开发建造计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

15、主要竞争者的简况，包括所经营业务的种类、规模、价格及市场占有率等；

16、主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品(技术)优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险等；



17、近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入明细表和成本费用明细表；

18、与本次评估有关的其他情况。

## （二）影响资产核实和尽职调查的事项

本次评估中未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

## （三）资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、访谈、以专题座谈会的形式，对被评估单位的经营性资产的现状、经营条件和能力以及历史经营状况、业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的经营能力等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

## （四）资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对评估对象在评估基准日 2016 年 12 月 31 日资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

### 1、主要资产负债状况

截至 2016 年 12 月 31 日，根据审计后的资产负债表，评估对象账面资产总额 213,360.50 万元，其中：流动资产 211,466.98 万元；非流动资产 1,893.52 万元；负债合计 124,665.01 万元；股东权益合计 88,695.49 万元。江南集成最近两年的资产负债表见表 4-1。

表4-1 宁夏江南集成科技有限公司近两年资产负债情况

单位：万元

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金  
收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目·资产评估说明

项目名称	2015 年末	2016 年末
流动资产:		
货币资金	12,063.70	11,769.26
应收票据		
应收账款	77,270.00	66,694.89
预付款项	51,004.54	49,802.69
其他应收款	13,677.36	132.48
存货	57,709.07	80,903.79
其他非流动资产	8.12	2,163.86
<b>流动资产合计</b>	<b>211,732.79</b>	<b>211,466.98</b>
非流动资产:		
长期股权投资		220
固定资产原值	919.09	770
减: 累计折旧	248.31	288.22
固定资产净值	670.78	481.78
减: 固定资产减值准备		
固定资产净额	670.78	481.78
递延所得税资产	1,691.72	1,191.74
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,362.50</b>	<b>1,893.52</b>
<b>资产总计</b>	<b>214,095.29</b>	<b>213,360.50</b>
流动负债:		
短期借款	6,000.00	7,200.00
应付票据	23,000.00	23,239.00
应付账款	77,064.88	75,053.16
预收款项	23,252.51	14,228.86
应付职工薪酬	46.63	168.76
应交税费	8,659.37	4,358.96
其他应付款	634.46	416.27
<b>流动负债合计</b>	<b>138,657.86</b>	<b>124,665.01</b>
非流动负债:		
非流动负债合计		
<b>负债合计</b>	<b>138,657.86</b>	<b>124,665.01</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>75,437.43</b>	<b>88,695.49</b>

## 2、溢余或非经营性资产负债情况

经调查,在评估基准日2016年12月31日,评估对象账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑,应属本次评估所估算现金流之外的非经营性或溢余性资产(负债):

(1) 因宁宏项目、宁卫项目的投资方在宁夏无符合要求的配套投

资项目，宁宏项目、宁卫项目无法取得光伏电站指标，江南集成作为EPC总承包商上述两项目在报告期末的存货未能结转。

①江南集成于评估基准日的账面应收账款中应收宁宏宁卫项目款2,667.16万元，本次评估将其作为溢余资产。

②江南集成于评估基准日的账面预付账款中预付宁宏项目、宁卫项目款13.30万元，本次评估将其作为溢余资产。

③经审计后的资产负债表披露，江南集成于评估基准日的账面存货—工程施工中宁宏项目、宁卫项目合计23,554.76万元，本次将其作为溢余资产。

④江南集成于评估基准日的账面应付账款中，应付宁宏项目、宁卫项目工程款11,073.78万元，本次评估将其作为溢余负债。

(2)江南集成于评估基准日的账面其他应收款中，应收宁夏回族自治区公共资源交易管理局土地招拍挂保证金账面净额131.22万元，本次将其作为溢余资产。

综上，截止评估基准日，被评估单位溢余或非经营性资产负债净额为15,292.66万元。

### 3. 主营业务收入与利润情况

江南集成近两年经审计的收入成本以及利润情况见表4-2。

表4-2 宁夏江南集成科技有限公司最近三年营业收入及利润情况

单位：万元

项目名称	2015年度	2016年度
一、营业收入	201,991.46	138,788.95
减：营业成本	181,617.80	118,466.83
税金及附加	897.45	331.23
营业费用	125.85	279.50
管理费用	1,200.46	3,129.80
财务费用	489.42	708.93
资产减值准备	3,723.93	-1,999.93
加：公允价值变动收益		
投资收益		

项目名称	2015 年度	2016 年度
二、营业利润	13,936.55	17,872.59
加：营业外收入		24.43
减：营业外支出	0.21	174.69
三、利润总额	13,936.33	17,722.33
减：所得税	3,487.63	4,464.27
四、净利润	10,448.70	13,258.06

#### 4、长期股权投资情况

纳入本次评估范围的长期股权投资单位共计 5 家，均为全资子公司，具体情况如下：

表 4-3 宁夏江南集成科技有限公司长期股权投资账面值一览表

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	武邑新阳新能源有限公司	2016.11	100%	2,200,000.00	2,200,000.00
2	临城同景新能源开发有限公司		100%	0.00	0.00
3	府谷县煜升光伏电力有限公司		100%	0.00	0.00
4	府谷县普阳光伏电力有限公司		100%	0.00	0.00
5	无锡江南新润科技发展有限公司		100%	0.00	0.00
合 计				<b>2,200,000.00</b>	<b>2,200,000.00</b>

注 1：截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，江南集成对子公司临城同景新能源开发有限公司、府谷县煜升光伏电力有限公司、府谷县普阳光伏电力有限公司、无锡江南新润科技发展有限公司均未实际缴纳出资。

注 2：截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，江南集成子公司均无实质性业务。

#### 5、付息债务情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，宁夏江南集成科技有限公司经审计的资产负债表披露，其付息债务合计 7,200.00 万元，系企业向金融机构借入的短期借款，按合同约定支付利息。

表 4-4 宁夏江南集成科技有限公司基准日付息债务情况

单位：万元

序号	放款银行或机构名称	发生日期	到期日	年利率	账面价值
1	中国建设银行股份有限公司中卫分行	2016/9/19	2017/9/19	5.9225	2,200.00
2	宁夏银行股份有限公司营业部	2016/4/15	2017/4/14	6.96	2,500.00
3	宁夏银行股份有限公司营业部	2016/8/4	2017/8/3	6.96	1,500.00
4	宁夏银行股份有限公司营业部	2016/4/29	2017/4/28	7.225	1,000.00
合 计					<b>7,200.00</b>

## 四、宏观环境及行业发展分析

### （一）宏观环境分析

#### 1、国际经济发展状况

在2017年1月16日国际货币基金组织（IMF）发布的最新版《世界经济展望》中预计，在经历了2016年的低迷不振之后，2017年和2018年的经济活动预计将加快，特别是在新兴市场和发展中经济体。2016年的全球增长率目前估计为3.1%，预计2017年和2018年全球经济增长率为3.4%和3.6%。IMF预计发达经济体2017-2018年经济前景将得到改善，发达经济体2017年和2018年的增长率预计分别为1.9%和2.0%。新兴市场和 Developing 国家的成长前景略有恶化，金融环境普遍收紧。预计新兴市场和发展中国家2016年增长率为4.1%；2017年将达到4.5%，比2016年10月份预测值降低0.1个百分点；2018年将上升至4.8%。其中，IMF上调中国2017年经济增长预期至6.5%，较2016年10月份预测上升0.3个百分点，主要原因是预计中国将继续提供财政政策支持。

#### 2、国内经济发展状况

国家统计局初步核算，2016年全年国内生产总值744127亿元，按可比价格计算，比上年增长6.7%。分季度看，一季度同比增长6.7%，二季度增长6.7%，三季度增长6.7%，四季度增长6.8%。分产业看，第一产业增加值63671亿元，比上年增长3.3%；第二产业增加值296236亿元，增长6.1%；第三产业增加值384221亿元，增长7.8%。

全年全国工业生产运行平稳，企业效益明显改善。2016年全国规模以上工业增加值比上年实际增长6.0%，增速与前三季度持平。1-12月份，全国规模以上工业企业实现利润总额68803亿元，同比增长8.5%。规模以上工业企业主营业务收入利润率为5.97%，同比上升0.21个百分点。

固定资产投资增速缓中趋稳，全年固定资产投资（不含农户）596501亿元，比上年名义增长8.1%（扣除价格因素实际增长8.8%），增速比前三季度回落0.1个百分点。

居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格同比由负转正。全年居民消费价格比上年上涨2.0%，涨幅与前三季度持平。其中，城市上涨2.1%，农村上涨1.9%。

居民收入稳定增长，城乡差距继续缩小。全年全国居民人均可支配收入23821元，比上年名义增长8.4%，扣除价格因素实际增长6.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入33616元，增长7.8%，扣除价格因素实际增长5.6%；农村居民人均可支配收入12363元，增长8.2%，扣除价格因素实际增长6.2%。

市场销售稳中有升，消费升级类商品增长较快。全年社会消费品零售总额332316亿元，比上年名义增长10.4%（扣除价格因素实际增长9.6%），增速与前三季度持平。

供给侧结构性改革取得积极进展，发展的质量效益稳步提升。“三去一降一补”成效初显。钢铁煤炭行业圆满完成全年去产能任务，全年原煤产量比上年下降9.4%，商品房库存水平持续下降，工业企业资产负债率及成本均有所下降。短板领域投资加快，全年生态保护和环境治理业、水利管理业、农林牧渔业投资分别比上年增长39.9%、20.4%和19.5%，分别快于全部投资31.8、12.3和11.4个百分点。经济持续转型升级。产业结构优化转型，全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为51.6%，比上年提高1.4个百分点，高于第二产业11.8个百分点。需求结构继续改善，全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为64.6%。工业小微企业景气回升，1至4季度景气指数分别为87.2，90.6，92.0，93.3。节能降耗成效突出，全年单位国内生产总值能耗比

上年下降5.0%，水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费比重比上年提高1.6个百分点。

总的来看，在适度扩大总需求和供给侧结构性改革政策措施、引导良好发展预期的综合作用下，2016年我国国民经济继续保持总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势。

### 3、有关的财政、货币政策等

#### (1)财政政策

国家2016年继续实施积极的财政政策并加大力度。主要体现在：

一是进一步减税降费。全面实施营改增，将试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融业、生活服务业，实行不动产进项税抵扣。二是扩大财政赤字规模。全国财政赤字拟安排21800亿元，比2015年增加5600亿元，赤字率为3%，比2015年提高0.6个百分点。三是调整优化支出结构。按可持续、保基本原则安排好民生支出。四是加大财政资金统筹使用力度。同时，创新财政支出方式，提高财政支出效率。

#### (2)货币政策

我国2016年继续实施稳健的货币政策，优化增量，保持灵活适度，推动金融改革开放，防范化解金融风险，提升金融服务水平，促进经济更有效率、更可持续发展。

从流动性上看，目前，央行主要通过及时流动性调节工具(SLO)、常备借贷便利(SLF)、中期借贷便利(MLF)以及抵押补充贷款(PSL)等，引导流动性投放。

从实际利率上看，央行通过提高公开市场操作频次以稳定货币市场利率，保持货币政策的连续性。充分运用价格杠杆稳定市场预期，引导企业融资成本下行，真正提高金融服务实体经济的效率。

从信贷投放上看，央行通过信贷资产质押再贷款这一创新性渠

道，盘活商业银行存量信贷资产，增强货币市场流动性。扩大金融机构对小微企业、“三农”和棚户区改造等国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导社会融资成本降低。

## （二）行业发展及前景分析

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，属于光伏 EPC 行业。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，江南集成所处行业为“专业技术服务业”（行业代码：M74）；根据国家发改委发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，江南集成所处行业为“6.3.3 太阳能发电技术服务”。

### 1、所在行业主要政策规定

#### （1）行业主管部门及监管体制

太阳能是一种可再生能源，太阳能光伏行业是国家鼓励发展的新能源产业。根据《中华人民共和国可再生能源法》规定，国务院能源主管部门对全国可再生能源的开发利用实施统一管理。国务院有关部门在各自的职责范围内负责有关的可再生能源开发利用管理工作。同时，我国还成立了多个全国性的行业协会作为行业的自律管理组织，如中国循环经济协会、中国光伏行业协会、中国可再生能源学协会等。目前，我国光伏行业已基本形成以国家发展与改革委员会及国家能源局为主管单位，全国及地方性行业协会进行自律管理的行业管理体系。

光伏电站 EPC 包含建设工程勘察、设计以及施工活动。《中华人民共和国建筑法》规定，国务院建设行政主管部门对全国的建筑活动实施统一监督管理。住房和城乡建设部作为国务院建设行政主管部门，负责监督管理全国建筑市场、规范市场各方主体行为，并负责全国建筑业企业资质的统一监督管理。省、自治区、直辖市人民政府住房城乡建设主管部门负责本行政区域内建筑业企业资质的统一监督管理。



## (2) 主要产业政策

我国在光伏行业所制定的相关重要的政策法规如下：

颁布部门	颁布年份	政策名称	相关内容
全国人大常委会	2005	《中华人民共和国可再生能源法》	该法明确指出所称的可再生能源，是指太阳能、风能、水能、生物质能、地热能、海洋能等非化石能源。同时，该法明确了可再生能源的法律地位，将可再生能源作为能源发展的优先领域，为可再生能源的发展创造了良好的法律环境。
国家发改委	2007	《可再生能源中长期发展规划》	提出重点发展光伏行业等可再生能源行业。
国务院	2013	《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》	把扩大国内市场、提高技术水平、加快产业转型升级作为促进光伏产业持续健康发展的根本出路和基本立足点，建立适应国内市场的光伏产品生产、销售和服务体系，形成有利于产业持续健康发展的法规、政策、标准体系和市场环境。2013—2015年，年均新增光伏发电装机容量1000万千瓦左右，到2015年总装机容量达到3500万千瓦以上。加快企业兼并重组，淘汰产品质量差、技术落后的生产企业，培育一批具有较强技术研发能力和市场竞争力的龙头企业。加快技术创新和产业升级，提高多晶硅等原材料自给能力和光伏电池制造技术水平，显著降低光伏发电成本，提高光伏产业竞争力。保持光伏产品在国际市场的合理份额，对外贸易和投融资合作取得新进展。
国家能源局	2014	《国家能源局关于进一步落实分布式光伏发电有关政策的通知》	1、分布式项目备案时可选择“自发自用、余电上网”或“全额上网”中的一种模式，已按“自发自用、余电上网”模式执行的项目，在用电负荷显著减少（含消失）或供用电关系无法履行的情况下，允许变更为“全额上网”模式。度电补贴政策可以调整为杠杆电价上网。标杆电价托底一定程度上增加了分布式项目收益的保障性。2、以东部1元/kwh的电价和东部的日照条件来讲，要想获得较高收益，就是要把分布式放在集中连片的区域中操作，才能获得低成本、高收益及争取到地方的配套政策。屋顶的存续年份、拆换等问题依然是考察重点。3、在地面或利用农业大棚等无电力消费设施建设、以35千伏及以下电压等级接入电网（东部地区66千伏及以下）、单个项目容量不超过2万千瓦且所发电量主要在并网点变电台区消纳的光伏电站项目，纳入分布式光伏发电规模指标管理。
国务院办公厅	2014	国务院办公厅关于印发能源发展战略行动计划（2014-2020年）的通知	加快发展太阳能发电。有序推进光伏基地建设，同步做好就地消纳利用和集中送出通道建设。加快建设分布式光伏发电应用示范区，稳步实施太阳能热发电示范工程。加强太阳能发电并网服务。鼓励大型公共建筑及公用设施、工业园区等建设屋顶分布式光伏发电。到2020年，光伏装机达到1亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。
工信部	2014	《关于进一步优化光伏企业兼并重组市场环境的意见》	立足产业发展特点和现状，以提升行业集中度、培育优势骨干企业、增强产业核心竞争力、优化产业区域布局为总体目标。到2017年底，形成一批具有较强国际竞争力的骨干光伏企业，前5家多晶硅企业产量占全国80%以上，前10家电池组件企业产量占全国70%以上，形成多家具有全球视野和领先实力的光伏发电集成开发及应用企业。

颁布部门	颁布年份	政策名称	相关内容
国家能源局	2016	《加快贫困地区能源开发建设推进脱贫攻坚的实施意见》	扩大光伏扶贫实施范围，在现有试点工作的基础上，继续扩大光伏扶贫的范围。在光照条件良好（年均利用小时数大于1100小时）的15个省（区）451个贫困县的3.57万个建档立卡贫困村范围内开展光伏扶贫工作。到2020年，实现200万建档立卡贫困户户均增收3000元以上的目标。
国家能源局	2016	《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》	加强可再生能源发电全额保障性收购管理，保障非化石能源消费比重目标的实现，推动能源生产和消费革命。
国务院	2016	《能源发展“十三五”规划》	坚持技术进步、降低成本、扩大市场、完善体系。优化太阳能开发布局，优先发展分布式光伏发电，扩大“光伏+”多元化利用，促进光伏规模化发展。
国家能源局	2017	《2017年能源工作指导意见》	着力解决弃风、弃光、弃水等突出问题；大力发展太阳能，继续实施光伏发电“领跑者”行动，充分发挥市场机制作用，推动发电成本下降；积极推进光伏、光热发电项目建设，年内计划安排新开工建设规模2000万千瓦，新增装机规模1800万千瓦。

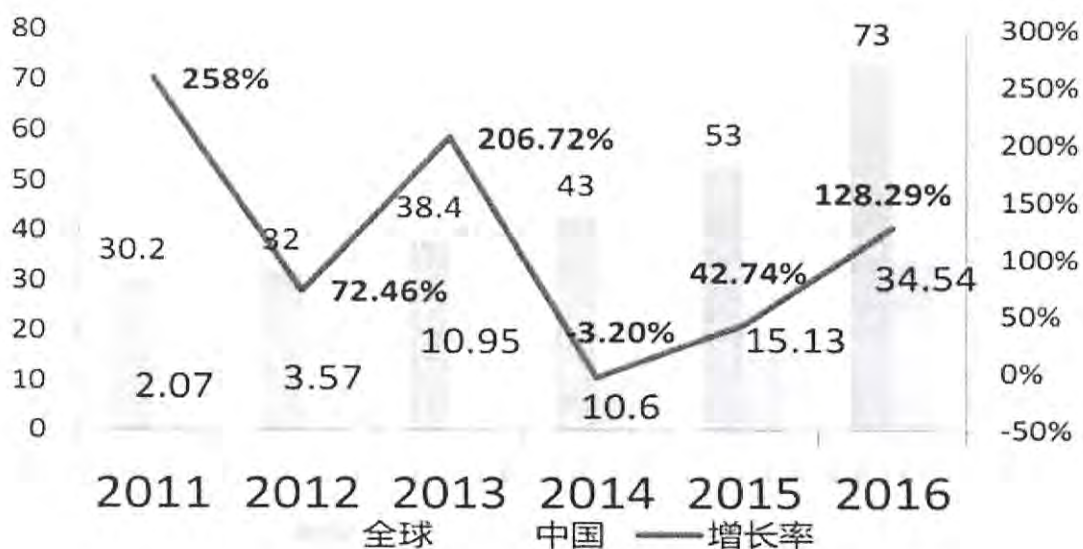
## 2、光伏行业发展概况

太阳能是人类取之不尽用之不竭的可再生能源，具有充分的清洁性、绝对的安全性、相对的广泛性、确实的长寿命和免维护性、资源的充足性及潜在的经济性等优点，在长期的能源战略中具有重要地位。全球太阳能光伏发电年装机容量从2007年的2.6GW到2016年的73GW，证明了太阳能已经成为世界上增速最快的发电资源之一。即便如此，目前太阳能光伏发电占全球能源消耗总量之比仍然微不足道，作为重要的可再生能源，太阳能光伏发电在能源构成中占有重要地位，未来市场前景可期。

### （1）我国光伏行业发展现状

#### 1）我国光伏市场状况

2016年全球光伏新增装机约73GW，其中中国34.54GW，美国14.1GW、日本8.6GW、欧洲6.9GW、印度4GW。从新增装机容量占比来看，光伏发电热度逐渐从欧洲和日本等传统市场向中国、美国、印度等市场转移；一批新兴市场正在加速发展。



数据来源：中国光伏行业协会

## 2) 我国光伏应用市场状况

2016 年中国光伏电站新增装机容量 34.54GW（新增装机容量大幅增加主要因为前几年已完成建设的项目在 2016 年实现大规模并网发电），其中地面电站 30.3GW，分布式电站 4.24GW。光伏应用市场状况如下：

### ①光伏市场从西北部向中部地区转移

——西北地区 9.74GW，占全国的 28%；西北以外地区 24.80GW，占全国的 72%；

——中东部 9 个省份新增装机超 1GW（山东、河南、安徽、河北、江西、山西、浙江、湖北、江苏）；

### ②电站建设由集中式电站转向分布式

——分布式光伏新增装机同比 2015 年增长 200%，2016 年 8 月份之后，分布式每月并网量占比都在 50%左右；

——其中浙江、山东、江苏、广东等沿海省份新增分布式居前，宁夏、山西等依托于扶贫电站，新增规模也较大。

### ③技术不断突破、生产成本持续下降

2016年,我国大面积BC电池光电转换率达23.5%,高效P型PERC太阳能光电转换效率高达22.61%,60片单晶组件功率高达343.95MW,均创世界纪录。随着技术的不断突破,光伏发电生产也持续下降,光伏发电系统“裸造价”(不含土地及送出线路)也从8.5元/瓦下降至6.2元/瓦左右;组件、系统、逆变器、电价8年分别下降90%、88.3%、91.5%、77.5%。

#### ④产能扩张依然强劲,生产布局渐趋合理

全球范围的光伏产能扩张仍在继续,一方面受全球市场持续增长带动,另一方面也受技术进步所驱动。我国光伏产能也有不同程度扩张,在产业链上主要集中于组件和单晶硅片环节,在电池端得扩张主要以PERC、黑硅、N型电池技术的产业化为主。

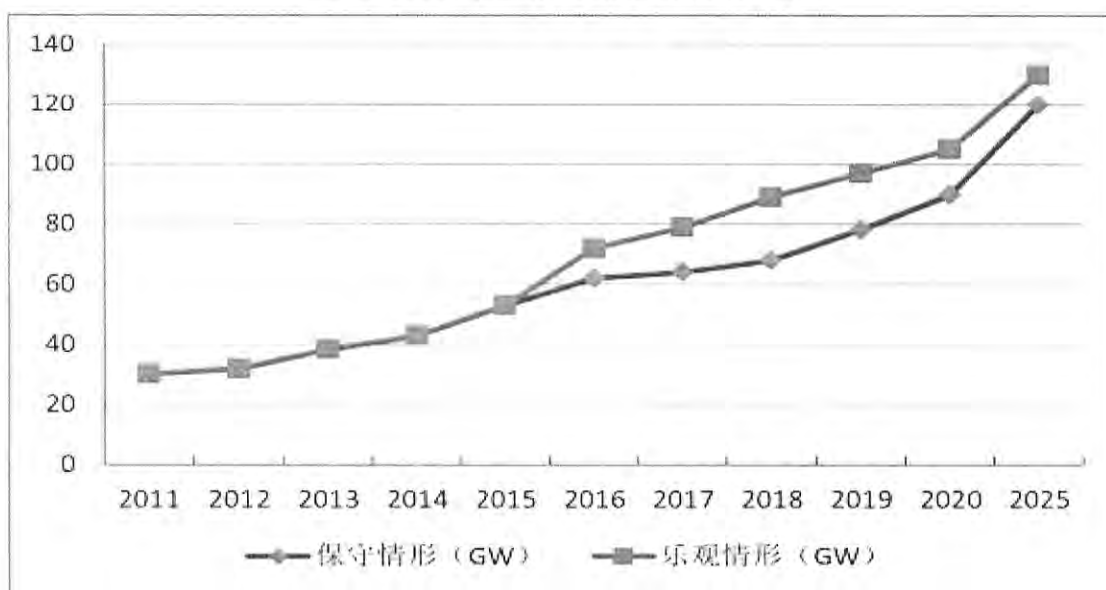
#### (2)我国光伏行业发展形势展望

光伏市场发展潜力巨大,为朝阳性、战略性产业。随着全球气候协议《巴黎协定》落实以及光伏发电成本的不断下降,光伏发电应用地域和领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏市场大规模推广成为可能;光伏应用多元化、多样化为光伏市场发展提供广阔空间;全球需求呈现去中心化,新兴市场开始规模化发展。未来全球市场仍将保持增长势头,市场需求依然强劲;印度、美国、日本、欧洲等市场仍将保持在一定规模;南美、中东等新兴市场正在快速成长。2016-2020年间全球光伏市场将以9%复合增长率继续扩大市场规模。

当前,我国出台了包括能源、电力、可再生、能源科技等多项十三五规划,为未来光伏行业发展指明方向和目标。2017年我国光伏市场总需求仍然较大:普通项目(12.6GW)、领跑技术基地(5.5GW)、光伏扶贫(4.81GW)、增补指标(10GW以上)、分布式光伏(电价、电站开发转移、新型工业化产业示范基地要求非水可再生能源用电量不

低 1%也将推动分布式光伏在园区的应用)等多重因素驱动下,增速将会加快。2018 年国内仍将有领跑者、分布式、扶贫、前沿技术基地等项目需求。2020 年后,电改开始见成效,光伏发电在部分地区具备竞争力的市场恢复到较高装机水平,但受电力市场需求影响,预计光伏市场将处于相对平稳发展状态。

2016-2025 年全球光伏年度新增装机



数据来源:中国光伏行业协会

### (3) 从政策角度分析光伏行业发展前景

#### ①光伏行业的发展进程分析

光伏行业的发展进程可以分为三个阶段。第一阶段是光伏产业发展的幼稚期。在这期间,光伏产业的相关技术还不够完善,度电成本也比较高,促进光伏产业发展的驱动力主要来自政策的补贴扶持。第二阶段是光伏产业发展的成长期,随着产业资本瞄准补贴和优惠政策开始涉足光伏投资,政府不再持续加大补贴,而是通过调整补贴维持企业一定的利润水平,虽然这一阶段的度电成本有所下降,但是还没有达到与火电相当的水平,因此这一阶段仍然需要政府补贴支持。突破成长期瓶颈的关键在于技术创新,等到技术的发展可以使光伏的度电成本与火电相当

时，则进入了光伏发展的高速成长期。在第三阶段，行业将由产业资本主导，发电技术和储能技术会逐步成熟，分布式电站将大力普及，并进入后电站时代，能源互联网、能源金融将蓬勃发展。

目前世界（包括中国）光伏行业处于第二阶段的成长期，政策的扶持与引导扮演着主要角色，是光伏行业发展的重要驱动因素。

## ②我国光伏行业方面相关政策分析

目前，我国基本形成了发展可再生能源的法律和政策体系，我国政府高度重视能源安全和可持续发展问题，高度重视可再生能源的发展问题。关于光伏行业的发展，国家也制定了很多相关政策进行扶持与引导。这些政策主要可分为两大类，一是上网标杆电价等相关的政策，二是相关的补贴优惠政策。并且国务院、发改委、能源局也出台了一些规划性的文件，规划了未来光伏行业的发展方向与目标。

### A、光伏行业的电价政策

随着光伏制造成本的降低，光伏电价水平预计将会进一步下降，并且政府鼓励通过招投标等市场竞争方式来确定光伏发电项目业主和上网电价等一系列措施促进了行业的良性发展。

### B、政策导向性文件

I、《能源发展战略行动计划（2014-2020年）》（国务院印发国办发〔2014〕31号）

该计划的主要目标有：

（1）到2020年，一次能源消费总量控制在48亿吨标准煤左右，煤炭消费总量控制在42亿吨左右。非化石能源占一次能源消费比重达到15%，天然气比重达到10%以上，煤炭消费比重控制在62%以内。

（2）着力优化能源结构，把发展清洁低碳能源作为调整能源结构的主攻方向。积极发展天然气、核电、可再生能源等清洁能源，降低煤

炭消费比重，推动能源结构持续优化。

(3) 加快发展太阳能发电。有序推进光伏基地建设，同步做好就地消纳利用和集中送出通道建设。加强太阳能发电并网服务。鼓励大型公共建筑及公用设施、工业园区等建设屋顶分布式光伏发电。到 2020 年，光伏装机达到 1 亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。

(4) 提高可再生能源利用水平。加强电源与电网统筹规划，科学安排调峰、调频、储能配套能力，切实解决弃风、弃水、弃光问题。

## II、《2017 年能源工作指导意见的通知》（国能规划[2017]46 号）

该指导意见提出 2017 年的工作目标：

2017 年，能源消费总量 44 亿吨标准煤左右，非化石能源消费比重提高到 14.3%左右，天然气消费比重提高到 6.8%左右，煤炭消费比重下降到 60%以下。

围绕实现“十三五”规划目标，着力解决弃风、弃光、弃水等突出问题，促进电源建设与消纳送出相协调，提高清洁低碳能源发展质量和效益。

大力发展太阳能。继续实施光伏发电“领跑者”行动，充分发挥市场机制作用，推动发电成本下降。调整光伏电站发展布局，严格控制弃光严重地区新增规模，对弃光率超过 5%的省份暂停安排新建光伏发电规模。稳步推进太阳能热发电首批示范项目。

积极推进光伏、光热发电项目建设，年内计划安排新开工建设规模 2000 万千瓦，新增装机规模 1800 万千瓦。有序推进部分地区项目前期工作，项目规模 2000 万千瓦。

综合以上世界、中国的能源消费结构趋势分析及我国的能源发展的相关政策，我们可以看到以石油、煤炭为主的化石能源其在能源消费结构中的占比会逐步下降，而与此同时，以光伏为代表的新能源在不断地

替代传统化石能源，其在能源一次消费结构中的占比逐步提升。

### 3、光伏电站 EPC 总承包行业分析

#### (1) 进入本行业的主要障碍

##### ① 资金壁垒

光伏电站项目通常投资规模较大。根据行业实际情况，光伏 EPC 企业需要采购大量设备和光伏组件，垫资进行电站建设。因此，要完成光伏电站 EPC，尤其是多个项目同时开工时，需要大量的流动资金，一般的中小企业较难完成资金筹措。资金实力是制约光伏 EPC 企业发展的重要因素。

##### ② 技术与人才壁垒

光伏电站 EPC 业务涉及前期文件办理、系统设计、合同洽谈、原材料采购、场地施工、电站安装、并网发电等一系列流程。各个业务环节，尤其是对各个环节的成果进行系统集成，对光伏电站 EPC 企业有较高的技术要求。光伏电站设计的优秀与否、设备材料的品质高低、安装施工能力的强弱以及最终的集成工作，都直接影响到最终的发电效率和后期维护成本，继而影响电站业主的投资回报率。专业水平低的企业在激烈的市场竞争中较难生存。

优秀的项目经理和专业技术人才是保证光伏电站工程质量、控制成本的重要因素。光伏行业本身发展时间不长，而企业人才培养和储备需要一定的时间的积累，中小企业和新进入企业在人才队伍上较难在短时间内达到相关的要求。因此，企业能否积累足够数量的优秀项目管理人员和专业技术人才，很大程度上决定着企业能否持续发展和不断壮大。

#### (2) 行业面临的主要风险

##### ① 产业政策风险

江南集成的主营业务为光伏电站 EPC 业务。包括光伏产业在内的



太阳能产业是国家近年来重点支持发展的新兴产业。近几年，国务院、国家发改委等部门相继将太阳能产业纳入“十三五”国家战略性新兴产业、战略性新兴产业重点产品和服务指导目录，国家能源局针对太阳能产业制定了《太阳能发展“十三五”规划》。光伏产业已获得国家各个层面产业政策的长期重点支持。但是，如果未来国家光伏产业政策出现重大变动，导致新批光伏电站并网指标显著减少，将会对江南集成的业务造成不利影响。

### ②行业间竞争风险

受国家光伏产业政策持续推动的影响，我国光伏电站的装机规模稳步上升。受益于下游光伏电站较高的行业景气度，光伏 EPC 行业也处于快速发展的阶段。此外，光伏组件等原材料制造企业出于消化库存、推动产业链一体化的目的，存在向下游光伏 EPC 行业、光伏电站扩张的趋势，行业内竞争日趋激烈。未来，如果江南集成不能在项目获取、电站设计施工、资金实力等多方面进行提升，适应行业竞争的需要，将会对江南集成的经营业绩产生不利影响。

### (3) 行业内的竞争状况

江南集成处的太阳能光伏电站 EPC 总承包领域，对企业资金、技术实力等有较高的要求，行业内有多家公司在主板或新三板挂牌上市。具体行业内竞争对手及 2017 年中国光伏电站 EPC 总包企业 20 强情况如下：

排名	公司名称	装机量（2016 年）
1	特变电工新疆新能源有限公司	1500
2	中利腾晖光伏科技有限公司	1150
3	信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司	806.47
4	葛洲坝集团电力有限责任公司	795.3
5	晶科电力有限公司	788
6	中科恒源科技股份有限公司	556
7	山东力诺太阳能电力工程有限公司	505

排名	公司名称	装机量（2016年）
8	江苏卓越新能源建设工程有限公司	495.8
9	中国电力建设集团有限公司	490.7
10	南京中核能源工程有限公司	453.68
11	同景新能源科技（上海）有限公司	410.9
12	江苏爱康实业集团有限公司	400
13	上海航天机电汽车股份有限公司	383
14	东方日升新能源股份有限公司	352
15	国电南京自动化股份有限公司	340.08
16	浙江正泰新能源开发有限公司	338
17	上海艾能电力工程有限公司	269.2
18	湖北追日电器股份有限公司	220
19	南京南瑞太阳能科技有限公司	190
20	诺斯曼能源科技（北京）股份有限公司	175

## 五、评估对象基本情况

### 1、主营业务情况

江南集成近几年已累计建成并网光伏电站 702.8MW。截止报告出具日，企业在建及已签订合同待开工光伏电站项目 620.91MW。已并网和在建的光伏电站分布于国内 14 个省份，包括地面集中式电站、农光互补、渔光互补以及分布式电站等多种类型。企业已具备较强的项目开发能力、高品质的系统集成能力、丰富的项目开发经验和良好的金融业合作关系。

### 2、未来的发展规划

在当前国家鼓励、引导光伏电站建设的背景下，光伏电站 EPC 总承包行业市场竞争将逐步规范，规模较大、资金实力较强、项目经验丰富光伏电站 EPC 企业将在市场上逐步占据竞争优势。江南集成系国内规模较大的光伏电站 EPC 承包商，其光伏电站 EPC 业务规模有望保持稳定增长。企业将基于长期发展战略规划，明确了未来五年经营战略，具体措施包括：（1）销售端：在与京运通、协鑫集团、易事特等大型光伏发电投资企业建立紧密的合作关系基础上，进一步开拓市场以扩大

客户群，建立区域市场、并由集中式向分布式发展；（2）成本端：通过建立集中采购模式，并实行项目区域管理以适应单位项目规模下降的挑战，加强内部管控和精细化管理降低损耗，降低项目建设成本，提高企业的市场竞争能力；（3）进一步开拓融资渠道，提供稳定的资金以支持业务的快速扩张；（4）力争在3至5年内将江南集成打造成资金实力强、信誉强、施工能力强、技术能力一流的光伏电站 EPC 品牌，使江南集成成为中国领先的光伏电站 EPC 企业之一。

### 3、企业的经营优势

#### （1）丰富的项目经验

自设立以来，江南集成累计建成的光伏电站装机容量超过 700MW。江南集成承建的光伏电站遍布于宁夏、新疆、甘肃、陕西、河北、河南、江苏、江西、安徽、黑龙江、山西等全国各地，项目包括集中式光伏电站、分布式光伏电站等电站类型。长期积累的丰富项目经验是江南集成核心竞争力之一。

#### （2）技术优势

江南集成的核心技术团队拥有机电行业丰富经验，设计和施工技术人员从事机电、电力安装工作多年，具有丰富的工程设计和施工管理经验，且涉足光伏行业较早，对光伏电站的设备材料性能有充分的了解，能够从电站设计、设备采购、施工等多个环节实施有效控制，使得光伏电站整体系统转换效率较高。

#### （3）良好的品牌和强大的客户资源

江南集成凭借领先的技术优势和丰富的项目经验在行业内建立了良好的品牌，与协鑫集团、京运通、易事特、科华恒盛等国内知名大型光伏电站业主建立了长期的深度合作关系。良好的品牌有利于江南集成进一步拓展客户资源，同时拥有较强的议价空间，确保江南集成的盈利

水平。

#### （4）完善的内部管控和项目管理

江南集成拥有一支成熟的项目管理和工程建造专业技术团队，拥有业内领先的项目管理能力、施工能力以及系统集成能力。完善的内部管控和项目管理能力可以充分保证光伏电站整体系统转换效率，同时降低光伏电站的维护成本。

### 4、主要经营风险

#### （1）业绩波动风险

江南集成的主营业务为光伏电站 EPC 业务，光伏电站 EPC 业务具有单个项目合同金额大的特点。因此，单个项目的施工进度、并网情况会对公司的盈利造成较大影响。虽然，随着业务量的逐步提升，单个项目的收入、利润等占公司营业总收入、利润总额的比重逐步降低，对公司各期营业收入和净利润的影响也将逐步降低；但是，未来仍不能排除由于个别项目的施工进度、并网情况未达预期而导致公司业绩波动。

#### （2）客户集中风险

江南集成的客户主要为光伏、电力相关行业中的大中型企业及上市公司。2015 年及 2016 年，江南集成前五大客户的营业收入占比超过 80%，公司存在一定的客户集中风险。

#### （3）应收账款金额较大及回收风险

2015 年及 2016 年，江南集成的应收账款占营业收入的比例分别较高。如果应收账款不能及时回收，将会影响公司资产质量，对公司的盈利产生不利影响。

### 六、收益期限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业持续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期

限等进行限定,或者上述限定可以解除,并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营,因此本次评估确定其收益期为无限年期。本次采用分段法对江南集成的未来收益进行预测,即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益,根据江南集成对基准日经营状况和未来市场状况的经营预测,预计江南集成在未来五年业绩会较快增长,据此,本次明确的预测期选择为 2017 年至 2021 年,以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

## 七、净现金流量估算

### (一) 营业收入预测

#### 1、历史年度营业收入分析

江南集成主营业务为光伏电站 EPC 总承包业务,近年来已累计建成并网光伏电站装机容量 702.8MW。

公司近两年主营业务收入情况见表 4-5:

表 4-5 宁夏江南集成科技有限公司历史年度主营业务收入情况表 单位:万元

项目名称	2015 年	2016 年
主营业务收入合计	201,991.47	138,788.95
<b>1.EPC 工程总承包收入</b>	<b>171,251.58</b>	<b>122,025.42</b>
装机数量 (MW)	240.00	212.80
销售单价 (元/w)	7.14	5.73
<b>1-1.EC 部分建安设计收入</b>	<b>38,425.89</b>	<b>36,171.22</b>
单价 (元/w)	1.60	1.70
<b>1-2.P 部分设备销售收入</b>	<b>132,825.68</b>	<b>85,854.19</b>
单价 (元/w)	5.53	4.03
<b>2.建安工程业务收入</b>	<b>26,140.40</b>	<b>15,874.19</b>
<b>3.其他材料、设备销售收入</b>	<b>4,599.49</b>	<b>889.34</b>

从江南集成历史年度财务数据可以看出,企业历史年度光伏电站 EPC 总承包业务收入占营业收入比重超过 85%,为其最主要的收入和利润来源。2016 年企业 EPC 工程总承包并网装机容量较 2015 年下降 11.3%、收入下降 28.7%,主要原因为:

①江南集成当年承建的部分光伏发电项目年底未能并网并达到销售收入确认条件，评估基准日在建光伏发电机组容量达到 245.3MW。

②由于 2016 年光伏组件成本的大幅下降，部分项目组件设备改为由业主方供货，使得企业 EPC 工程总承包收入降幅超过并网装机容量的降幅。

## 2、未来年度营业收入预测

### (1) 并网装机容量的预计

从江南集成近几年取得的光伏发电项目备案容量指标来看，其近年来取得并承建的备案项目装机容量及其市场占有率均呈较快增长趋势。详见下表：

序号	年度	备案总容量 (MW)	全国容量 (MW)	占全国容量百分比
1	2014	150	14000	1.07%
2	2015	305	17800	1.71%
3	2016	380	18100	2.10%

注 1：2016 年备案容量指标不含 13.1MW 的屋顶光伏项目。

注 2：由于宁宏、宁卫项目在评估报告日前未能取得备案容量指标，故统计备案装机容量指标中不包含这两个项目 100MW 的装机容量。

江南集成 2016 年实际取得的光伏电站 EPC 工程装机容量达到 393.1MW，2014 年至 2016 年平均增速达到 62%，高于我国 2014 至 2016 年备案装机容量 13.7%的增速；我国 2017 年拟规划批复的光伏发电容量指标约 20GW，较 2015 年增长约 10.5%，综合江南集成自身发展状况、行业增长情况以及江南集成已签订的合同情况，企业预计 2017 年至少能够取得备案光伏发电容量指标 600MW（截止报告出具日已签订合同 375.6MW，已签订合同项目中预计其中约 50%能够在 2017 年并网发电，加上评估基准日在建的光伏发电机组 245.3MW，预计企业 2017 年整体将能够实现并网光伏发电机组约 430MW。考虑到 2017 年在手合同订单

对 2018 年覆盖情况及企业自身的业务增长情况，企业预计 2018 年并网装机容量仍将保持较高增速，预计实现并网装机容量 620MW。

从中长期来看，由于光伏市场巨大的发展潜力，为朝阳性、战略性产业。随着全球气候协议《巴黎协定》落实以及光伏发电成本的不断下降，光伏发电应用地域和领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏市场大规模推广成为可能；光伏应用多元化、多样化为光伏市场发展提供广阔空间；全球需求呈现去中心化，新兴市场开始规模化发展。未来全球市场仍将保持增长势头，市场需求依然强劲。2016-2020 年间全球光伏市场预计将以 9%复合增长率继续扩大市场规模。同时，考虑到“十三五”期间我国对光伏行业的相关发展规划，预计 2019 年至 2021 年我国并网光伏装机容量将较为平稳。但随着分布式光伏发电的崛起以及企业对市场的进一步开拓，预计 2019 年至 2021 年江南集成并网光伏装机容量仍将保持小幅增长，预计每年新增装机容量为 40MW。

2021 年后，预计随着电改开始见成效，光伏发电在部分地区具备竞争力的市场恢复到较高装机水平，但受电力市场需求影响，光伏市场将处于相对平稳发展状态。预计企业发展进入稳定期，保持 2021 水平永续经营。

## （2）销售单价的预测

EC 建安设计合同单价由于受具体项目建设地点及具体工程施工内容的影响，历史期合同单价呈波动变化。由于 EC 建安设计部分主要成本为工程施工成本，考虑到人工等成本费用的刚性增长，预计未来 EC 建安设计合同单价将小幅增长。但从不含税销售单价来看，由于 2016 年营改增的影响，使得预测期江南集成 EC 建安设计不含税销售单价会较历史期会有一定程度的下降。江南集成根据基准日在建及新签光伏发电机组项目合同情况测算了 2017 年和 2018 年 EC 建安设计不含税销售

单价，2018年之后 EC 建安设计的不含税销售单价预计将小幅增长。

对于 P 设备部分，从光伏发电行业历史成本变化来看，P 设备部分销售价格近年来的快速下降是整个光伏发电项目单位建造成本下降的主要因素，但从价格下降趋势来看，降幅将逐步趋缓。本次评估考虑了 P 设备部分预测期成本价格进一步降低对 P 设备部分销售价格的影响。

对于建筑安装工程收入，本次仅考虑基准日现有工程项目预计在 2017 年能够实现的收入。

综合以上各因素，按照江南集成各年度预计的并网装机容量和销售单价确定预测期主营业务收入。被评估单位未来 5 年营业收入预测结果见表 4-6:

表 4-6 宁夏江南集成科技有限公司未来年度销售收入预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入合计	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
主营业务成本合计	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69
毛利率	15.06%	14.15%	14.44%	14.60%	14.63%
1.EPC 光伏总承包业务收入	237,193.81	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
装机数量 (MW)	427.91	620.00	660.00	700.00	740.00
销售单价 (元/w)	5.54	5.08	4.88	4.77	4.73
收入增长率	94.00%	33.00%	2.00%	4.00%	5.00%
1-1.EC 部分建安设计收入	68,615.65	82,542.24	89,624.90	96,957.85	104,548.26
单价 (元/w)	1.60	1.33	1.36	1.39	1.41
收入增长率	89.70%	20.30%	8.60%	8.20%	7.80%
1-2.P 部分设备销售收入	168,578.16	232,230.67	232,380.49	236,605.59	245,123.39
单价 (元/w)	3.94	3.75	3.52	3.38	3.31
收入增长率	96.00%	38.00%	0.00%	2.00%	4.00%
2.普通建安工程业务收入	659.22				

## (二) 成本费用预测

### 1、营业成本

江南集成营业成本主要由光伏电站项目设备材料费和工程施工成



本等构成。设备材料费主要是太阳能电池组件、管桩、固定支架、逆变器  
器等光伏材料费；工程施工成本包括临时设施、土建及安装工程、线路  
工程、建设单位项目管理费等需要支付的工程款。江南集成近两年营业  
成本见表 4-7:

表 4-7 宁夏江南集成科技有限公司历史年度营业成本情况表 单位：万元

项目名称	2015 年	2016 年
主营业务收入合计	201,991.46	138,788.95
<b>主营业务成本合计</b>	<b>181,617.80</b>	<b>118,466.83</b>
毛利率	10.09%	14.64%
1.EPC 光伏总承包收入总计	171,251.58	122,025.42
装机数量 (MW)	240.00	212.80
销售单价 (元/w)	7.14	5.73
成本(单位: 万元)	153,076.91	103,673.51
成本单价 (元/w)	6.38	4.87
毛利率	10.61%	15.04%
1-1.EC 部分建安设计收入	38,425.89	36,171.22
单价 (元/w)	1.60	1.70
成本(单位: 万元)	27,385.05	21,965.43
成本单价 (元/w)	1.14	1.03
毛利率	28.73%	39.27%
1-2.P 部分设备销售收入	132,825.68	85,854.19
单价 (元/w)	5.53	4.03
成本(单位: 万元)	125,691.86	81,708.09
成本单价 (元/w)	5.24	3.84
毛利率	5.37%	4.83%
2.建安工程业务收入	26,140.40	15,874.19
成本(单位: 万元)	24,008.99	14,649.90
毛利率	8.15%	7.71%
3.其他材料、设备销售收入	4,599.49	889.34
成本(单位: 万元)	4,531.90	143.42
毛利率	1.47%	83.87%

江南集成 EPC 总承包业务成本构成可分为 EC 建安设计部分和 P 设  
备部分。从江南集成历史期 EC 部分建安设计销售毛利率,江南集成 2015  
年和 2016 年 EC 部分建安设计销售毛利率分别为 28.73%和 39.27%,2015  
年销售毛利率低于 2016 年主要原因为: 2015 年,江南集成承接的宁夏

远景 50MW 光伏农业发电项目应业主方要求，需增加建设 8 个农业观光大棚，使得该项目的毛利率大幅低于当年其他项目的毛利率。此外，2015 年江南集成承建的疏勒县盛腾 20MWp 光伏并网电站项目在施工过程中，当地供电部门要求该项目增加建设 110kv 升压站，相应增加了项目成本，导致整个项目的毛利率低于其他项目的毛利率。扣除并调整上述因素影响，2015 年江南集成 EC 建安部分销售毛利率为 38.71%，与 2016 年相当。江南集成 2015 年和 2016 年 P 部分设备销售毛利率分别为 5.37%和 4.83%，变化不大。

本次评估结合被评估单位历史年度成本构成和毛利水平，在手合同收入成本预算，在和企业生产、经营部门相关人员充分沟通的基础上，测算其未来各年度的成本和毛利率水平。

对于 2017 年 EC 部分建安设计销售毛利率预测，本次按照现有在手合同收入成本分析确定，2018 年及以后 EC 部分建安设计销售毛利率预计将在现有基础上小幅下降。

对于 P 部分设备销售毛利率，因光伏发电设备成本中主要设备组件价格较为透明，虽然企业通过集中采购方式能够获取一定的价格优势，但预计随着企业市场规模的进一步扩大，预计销售毛利率仍将在现有基础上会有一定程度下降。

被评估单位未来 5 年营业成本预测结果见表 4-8:

表 4-8 宁夏江南集成科技有限公司未来年度营业成本预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入合计	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
主营业务成本合计	<b>202,035.41</b>	<b>270,241.01</b>	<b>275,503.26</b>	<b>284,852.73</b>	<b>298,515.69</b>
毛利率	15.06%	14.15%	14.44%	14.60%	14.63%
1.EPC 光伏总承包业务收入	237,193.81	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
装机数量 (MW)	427.91	620.00	660.00	700.00	740.00
销售单价 (元/w)	5.54	5.08	4.88	4.77	4.73
收入增长率	94.38%	32.71%	2.30%	3.59%	4.83%

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金  
收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目·资产评估说明

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
成本(单位: 万元)	201,421.68	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69
成本单价(元/w)	4.71	4.36	4.17	4.07	4.03
毛利率	15.08%	14.15%	14.44%	14.60%	14.63%
1-1.EC 部分建安设计收入	68,615.65	82,542.24	89,624.90	96,957.85	104,548.26
单价(元/w)	1.60	1.33	1.36	1.39	1.41
收入增长率	89.70%	20.30%	8.58%	8.18%	7.83%
成本(单位: 万元)	42,222.74	50,672.60	55,539.79	60,637.06	65,971.54
成本单价(元/w)	0.99	0.82	0.84	0.87	0.89
毛利率	38.46%	38.61%	38.03%	37.46%	36.90%
1-2.P 部分设备销售收入	168,578.16	232,230.67	232,380.49	236,605.59	245,123.39
单价(元/w)	3.94	3.75	3.52	3.38	3.31
收入增长率	96.35%	37.76%	0.06%	1.82%	3.60%
成本(单位: 万元)	159,198.94	219,568.41	219,963.47	224,215.67	232,544.15
成本单价(元/w)	3.72	3.54	3.33	3.20	3.14
毛利率	5.56%	5.45%	5.34%	5.24%	5.13%
2.普通建安工程业务收入	659.22				
成本(单位: 万元)	613.74				
毛利率	6.90%				

## 2、营业费用的预测

江南集成营业费用主要包括项目开发人员成本、办公费、差旅费、招待费及工会经费等。本次评估对人员薪酬根据公司的工资水平和预计用人计划估算；对其他各类营业费用以最近一个完整会计年度经审计的财务数据中营业费用构成及各项营业费用占收入的比率作为预测的基础，对各项费用进行分析和适当调整后估算预测期内营业费用。营业费用预测结果见表 4-9。

表 4-9 宁夏江南集成科技有限公司未来年度营业费用预测表 单位：万元

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
主营业务收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
营业费用/主营业务收入	0.19%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
<b>营业费用合计</b>	<b>443.23</b>	<b>538.8</b>	<b>556.14</b>	<b>578.82</b>	<b>607.12</b>
工资社保	171.3	179.87	188.86	198.31	208.22
办公费	30.71	40.64	41.57	43.06	45.14
差旅费	134.56	178.08	182.17	188.71	197.82
业务招待费	103.24	136.62	139.76	144.78	151.77
工会经费	3.43	3.6	3.78	3.97	4.16

### 3、管理费用的预测

江南集成管理费用主要包括管理人员成本、折旧费、办公费、差旅费、招待费及其他管理费用等。本次评估对折旧费根据固定资产折旧预测的数据确定；对人员薪酬根据公司的工资水平和预计用人计划估算；对其他各类管理费用以最近一个完整会计年度经审计的财务数据中管理费用构成及各项管理费用占收入的比率作为预测的基础，对各项费用进行分析和适当调整后估算预测期内管理费用。管理费用预测结果见表4-10。

表 4-10 宁夏江南集成科技有限公司未来年度管理费用预测表 单位：万元

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
主营业务收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
管理费用/主营业务收入	1.07%	0.96%	1.01%	1.01%	1.01%
<b>管理费用合计</b>	<b>2,549.25</b>	<b>3,008.66</b>	<b>3,242.00</b>	<b>3,385.04</b>	<b>3,543.47</b>
办公费	110.34	146.02	149.37	154.74	162.21
房租	23.48	23.48	23.48	23.48	23.48
差旅费	344.72	456.2	466.68	483.43	506.78
电话费	21.79	21.79	21.79	21.79	21.79
汽车费	75.32	99.68	101.97	105.63	110.73
招待费	61.12	80.88	82.74	85.71	89.85
工资	1,055.37	1,108.14	1,163.55	1,221.73	1,282.81
福利费	74.98	78.73	82.66	86.8	91.14
工会经费	21.11	22.16	23.27	24.43	25.66
教育经费	5	5	5	5	5
社会保险费	296.24	311.05	326.6	342.93	360.08
折旧费	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94
审计费	20	20	20	20	20
信息费	20	20	20	20	20
交通费	4.92	6.51	6.66	6.89	7.23
车辆保险费	15.14	15.14	15.14	15.14	15.14
会议费	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
水电费	20	20	20	20	20
项目前期费用	71.12	103.05	109.7	116.35	123
维修费	146.85	295.29	427.84	455.45	483.05
其他	15	15	15	15	15

#### 4、财务费用的预测

企业财务费用主要包括利息支出、利息收入、手续费支出等。其中：评估基准日，宁夏江南集成科技有限公司短期借款本金 7,200 万元，短期借款加权平均利率为 6.68%。企业历史财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损失和手续费支出。由于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，故本次评估不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益，本次财务费用仅为利息支出。

对于利息支出，本次从企业预期付息债务的需求出发，假设预测期内企业付息债务在现有水平基础上将随着企业项目投资支出而增加。根据企业预期的融资需求和贷款利率，未来年度财务费用预测见下表 4-11：

表 4-11 宁夏江南集成科技有限公司未来年度财务费用预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利息支出	988.60	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55
合计	988.60	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55

#### 5、营业外收入、支出预测

营业外收支是主营业务以外发生的罚款、损失、固定资产清理支出等，为不可预知收支，本次预测不予以计算。

##### （三）税金及附加的预测

经会计师审计的评估对象基准日财务报告披露，评估对象的税项主要有增值税、城市维护建设税、教育费附加、水利建设基金及印花税等。本次预测中，未来各年税金及附加按营业收入、营业成本、适用的增值税税率以及税金及附加的各项税率来进行预测。未来各年的税金及附加预测如下：

增值税：销项税的税率为 17%、11%、3%，以应税主营业务收入为

税基。进项税税率为 17%、11%、3%，以应税主营业务成本为基数计算。其中：2016 年 5 月 1 日营改增前签订项目 EC 部分按应纳税营业收入额的 3%计缴。

城市维护建设税：按应纳流转税额的 1%计缴。

教育附加费：按应纳流转税额的 3%计缴。

地方教育费附加费率：按应纳流转税额的 2%计缴。

水利建设基金：按营业收入的万分之七计缴。

印花税：按历史年度印花税占含税营业收入的比重预计。

本次评估根据以上税率和相关的收入、成本并考虑基准日未来可抵扣的进项税对增值税的影响因素估算预测期税费。税费预测结果见表 4-12。

表 4-12 宁夏江南集成科技有限公司未来年度税费预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
进项税	28,657.75	42,900.62	43,503.17	44,786.74	46,789.37
销项税	31,332.55	48,558.86	49,363.42	50,888.31	53,171.29
应缴增值税	510.93	5,658.24	5,860.26	6,101.57	6,381.91
城建税	5.11	56.58	58.6	61.02	63.82
城建税率	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
教育费附加	25.55	282.91	293.01	305.08	319.1
教育费附加费率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
水利基金	166.5	220.34	225.4	233.49	244.77
水利基金率	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
其他（印花税等）	170.62	226.24	230.82	238.65	249.89
合计	367.77	786.07	807.84	838.24	877.57

#### （四）折旧预测

评估对象的固定资产主要为机器设备、运输设备以及办公电子设备等，固定资产按取得时的实际成本计价。折旧预测包括存量固定资产和增量固定资产。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的存量固定资产账面原值、增量资产的支出、折旧年限、综合折旧率等预测未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见表 4-13。

表 4-13 宁夏江南集成科技有限公司未来年度折旧预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
固定资产折旧	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94
合计	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94

### （五）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设随着企业所承包的 EPC 光伏电站工程项目规模的扩大，需投入一定的固定资产，未来经营期内的追加资本为持续经营所需的基准日现有资产的更新、扩大性资本性支出和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性投资+资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=机器设备更新+运输公设备更新+电子及其他设备更新

#### 1、资本性投资

本项目中资本性投资指江南集成增量资本性支出，主要为后续项目开发过程中预计需购置的车辆费用。资本性投资预测见表 4-14。

#### 2、资产更新投资估算

本项目中资产更新投资指满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出，为固定资产更新投资。按照收益预测的假设前提，假设江南集成在 2021 年后经营规模保持不变，其后各年只需满足维持生产经营能力所必需的更新性投资支出。由于本次评估的收益期为无限期，则未来收益期内固定资产更新投资按照每年的折旧金额确定。预测结果

见表 4-14。

表 4-14 宁夏江南集成科技有限公司未来年度资本性投资预测表 单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
机器设备新增支出	210.00	110.00				
机器设备更新支出			-	126.66	-	138.94
资产更新合计	210.00	110.00	-	126.66	-	138.94

### 3、营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{其中，营运资金} = \text{最低现金保有量} + \text{应收款项} + \text{存货} - \text{应付款项}$$

其中：

$$\text{最低现金保有量} = \text{付现成本} / \text{现金周转率}$$

$$\text{式中：付现成本} = \text{完全成本} - \text{非付现成本}$$

$$= \text{营业成本} + \text{税金及附加} + \text{营业费用} + \text{管理费用} - \text{折旧摊销}$$

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收款项周转率}$$

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。



存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的预测结果，确定被评估单位的现金周转率、存货周转率、应收账款周转率、应付账款周转率，进行后期营运资金的预测。可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、应收款项、存货以及应付款项等及其营运资金增加额。预测结果见下表 4-15。

表4-15宁夏江南集成科技有限公司未来年度营运资金预测表 单位：万元

科目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 永续期
收入合计	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65	349,671.65
成本合计	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69	298,515.69
<b>完全成本</b>	<b>206,016.50</b>	<b>275,551.84</b>	<b>281,331.95</b>	<b>290,847.14</b>	<b>304,696.83</b>	<b>304,724.43</b>
期间费用	3,981.09	5,310.83	5,828.69	5,994.41	6,181.14	6,208.74
营业费用	443.23	538.8	556.14	578.82	607.12	607.12
管理费用	2,549.25	3,008.66	3,242.00	3,385.04	3,543.47	3,571.08
财务费用	988.6	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55	2,030.55
折旧摊销	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94	138.94
折旧	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94	138.94
摊销						
付现成本	205,891.34	275,412.90	281,193.02	290,708.20	304,557.89	304,585.50
最低现金保有量	16,670.24	22,061.27	22,568.17	23,378.23	24,507.20	24,507.20
存  货	77,514.47	103,682.76	105,701.72	109,288.80	114,530.84	114,530.84
应收款项	82,433.70	109,092.14	111,598.73	115,604.45	121,187.14	121,187.14
应付款项	59,490.71	79,578.42	81,248.54	83,997.88	87,999.64	88,007.62
营运资本	117,127.71	155,257.74	158,620.07	164,273.60	172,225.53	172,217.56
<b>营运资本增加额</b>	<b>39,390.52</b>	<b>38,130.04</b>	<b>3,362.33</b>	<b>5,653.53</b>	<b>7,951.93</b>	

## （六）净现金流量预测

根据前面的预测原则和预测数据，编制预测期内现金流量表见下表

4-16。本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对评估对象财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

表4-16 未来经营期内的净现金流量预测表 单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 永续期
营业收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65	349,671.65
减：营业成本	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69	298,515.69
税金及附加	367.77	786.07	807.84	838.24	877.57	877.57
营业费用	443.23	538.8	556.14	578.82	607.12	607.12
管理费用	2,549.25	3,008.66	3,242.00	3,385.04	3,543.47	3,543.47
财务费用	988.6	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55	2,030.55
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
减：所得税	7,867.19	9,608.75	9,966.40	10,469.52	11,024.31	11,024.31
所得税率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
净利润	23,601.57	28,826.25	29,899.20	31,408.55	33,072.94	33,072.94
加：折旧摊销	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94	138.94
扣税后利息	741.45	1,322.53	1,522.91	1,522.91	1,522.91	1,522.91
减：营运资金增加额	39,390.52	38,130.04	3,362.33	5,653.53	7,951.93	
追加投资和资产更新	210	110		126.66		138.94
净现金流量	-15,132.34	-7,952.32	28,198.72	27,290.21	26,782.86	34,595.85

## 八、股东权益价值的估算

### （一）折现率的确定

1、无风险报酬率 $r_f$ ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 $r_f$ 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。

#### 中长期国债利率

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金  
收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目·资产评估说明

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101204	国债 1204	10	0.0354
2	101206	国债 1206	20	0.0407
3	101208	国债 1208	50	0.0430
4	101209	国债 1209	10	0.0339
5	101212	国债 1212	30	0.0411
6	101213	国债 1213	30	0.0416
7	101215	国债 1215	10	0.0342
8	101218	国债 1218	20	0.0414
9	101220	国债 1220	50	0.0440
10	101221	国债 1221	10	0.0358
11	101305	国债 1305	10	0.0355
12	101309	国债 1309	20	0.0403
13	101310	国债 1310	50	0.0428
14	101311	国债 1311	10	0.0341
15	101316	国债 1316	20	0.0437
16	101318	国债 1318	10	0.0412
17	101319	国债 1319	30	0.0482
18	101324	国债 1324	50	0.0538
19	101325	国债 1325	30	0.0511
20	101405	国债 1405	10	0.0447
21	101409	国债 1409	20	0.0483
22	101410	国债 1410	50	0.0472
23	101412	国债 1412	10	0.0404
24	101416	国债 1416	30	0.0482
25	101417	国债 1417	20	0.0468
26	101421	国债 1421	10	0.0417
27	101425	国债 1425	30	0.0435
28	101427	国债 1427	50	0.0428
29	101429	国债 1429	10	0.0381
30	101505	国债 1505	10	0.0367
31	101508	国债 1508	20	0.0413
32	101510	国债 1510	50	0.0403
33	101516	国债 1516	10	0.0354
34	101517	国债 1517	30	0.0398
35	101521	国债 1521	20	0.0377
36	101523	国债 1523	10	0.0301
37	101525	国债 1525	30	0.0377
38	101528	国债 1528	50	0.0393
39	101604	国债 1604	10	0.0287
40	101608	国债 1608	30	0.0355
41	101610	国债 1610	10	0.0292

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
42	101613	国债 1613	50	0.0373
43	101617	国债 1617	10	0.0276
44	101619	国债 1619	30	0.0330
45	101623	国债 1623	10	0.0272
46	101626	国债 1626	50	0.0351
平均				0.0395

2、市场期望报酬率  $r_m$ ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.55\%$ 。

3、 $\beta_e$  值，取沪深两市同类可比上市公司股票，以 2015 年 1 月至 2016 年 12 月 100 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数  $\beta_x=1.1158$ ，按式（12）计算得到评估对象预期市场平均风险系数  $\beta_t=1.0764$ ，并由式（11）得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值  $\beta_u=0.9233$ 。计算过程见下表：

序号	股票代码	对比公司名称	$\beta_x$	$\beta_t$	$\beta_u$
1	002309.SZ	中利集团	0.9569	0.9716	0.5010
2	603806.SH	福斯特	0.8584	0.9065	0.9065
3	300118.SZ	东方日升	1.3537	1.2334	1.0223
4	300274.SZ	阳光电源	1.3449	1.2276	1.1923
5	600537.SH	亿晶光电	1.4788	1.3160	1.2382
6	601908.SH	京运通	1.4037	1.2664	0.9985
7	002610.SZ	爱康科技	1.2982	1.1968	0.9042
8	300393.SZ	中来股份	1.0551	1.0364	0.9657
9	300317.SZ	珈伟股份	0.7055	0.8056	0.7290
10	300316.SZ	晶盛机电	0.5325	0.6915	0.6857
11	002218.SZ	拓日新能	1.2857	1.1886	1.0131
平均值			1.1158	1.0764	0.9233

最后由式（10）计算 2017 年及 2018 年以后的  $\beta_e$  值分为 0.9921、1.0167。

4、权益资本成本  $r_e$ ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、

资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数  $\epsilon=0.020$ ；最终由式（9）得到评估对象 2017 年及 2018 年以后的权益资本成本  $r_e$  分别为 0.1250 和 0.1266。

5、适用税率：所得税按 25% 的所得税率计算。

6、.由式（7）和式（8）可得到 2017 年及 2018 年以后的  $W_d$  值分别为 0.0904、0.1189， $W_e$  值分为 0.9096、0.8811。

7、付息债务的成本  $r_d$ ，取基准日企业实际借款的利率，计算各年的  $r_d=0.0688 \times (1-25\%)=0.0501$ 。

8、折现率  $r$ ，将上述各值分别代入式（6）， $r=r_d \times W_d+r_e \times W_e$ ，得到 2017 年及 2018 年以后的折现率  $r$  值分别为 0.1182、0.1175。

## （二）经营性资产估算

将得到的预期净现金流量代入式（3），即可得到评估对象的经营性资产价值为 213,659.33 万元。

## （三）长期股权投资价值

长期股权投资为江南集成对全资子公司武邑新阳新能源有限公司的投资成本。2017 年 3 月，江南集成将持有的武邑新阳新能源有限公司 100% 的股权转让给中卫市利和光伏电力有限公司，转让价格 187.22 万元。本次按照该股权转让价格确定武邑新阳新能源有限公司 100% 股权评估值为 187.22 万元。

## （四）非经营性、溢余资产

经审计的报表披露，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，江南集成以下资产或负债未对企业业务收入带来贡献，需做为溢余资产：

（1）因宁宏项目、宁卫项目的投资方在宁夏无符合要求的配套投资项目，宁宏项目、宁卫项目无法取得光伏电站指标，江南集成作为 EPC

总承包商上述两项目在评估基准日的存货未能结转。

①江南集成于评估基准日的账面应收账款中应收宁宏宁卫项目款2,667.16万元，取其成本法评估结果2,667.16万元作为溢余资产。

②江南集成于评估基准日的账面预付账款中预付宁宏项目、宁卫项目款13.30万元，本次评估将其作为溢余资产，取其成本法评估结果13.30万元作为溢余资产。

③经审计后的资产负债表披露，江南集成于评估基准日的账面存货—工程施工中宁宏项目、宁卫项目合计23,554.76万元，本次将其作为溢余资产。2017年4月，江南集成与宁宏公司、宁卫公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原EPC项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止。同时，江南集成与两项目公司就剩余工程款的结算及支付时间作出约定：宁宏项目、宁卫项目剩余应收工程款合计35,472.23万元。宁宏公司、宁卫公司将在《总包合同结算协议》签订十五日内分别向江南集成支付5000万元工程款，剩余工程款将在协议签订九十日内支付完毕。本次评估按照双方结算价格扣除宁宏项目、宁卫项目相应的成本费用以及评估基准日至预计收款期间的资金成本后确定为宁宏项目、宁卫项目的盈利，计入溢余存货资产价值中。经评估，溢余存货评估值为26,964.79万元，评估增值3,410.03万元。

④江南集成于评估基准日的账面应付账款中，应付宁宏项目、宁卫项目工程款11,073.78万元，本次评估将其作为溢余负债，取其成本法评估结果11,073.78万元作为溢余负债。

(2)江南集成于评估基准日的账面其他应收款中，应收宁夏回族自治区公共资源交易管理局土地招拍挂保证金账面净额131.22万元，本次将其作为溢余资产，取其成本法评估结果145.80万元作为溢余资产。

综上，截止评估基准日，被评估单位溢余或非经营性资产负债净额为 $\sum Ci = 18,717.27$ 万元。

#### （五）付息债务价值

企业经审计的报表披露，评估对象基准日账面付息短期借款7,200.00万元。在对该付息债务核实无误的基础上，确定其基准日的付息债务价值为7,200.00万元。

#### （六）权益资本价值

经营性资产的价值 $P=213,659.33$ 万元，基准日长期股权投资价值为187.22万元；基准日溢余性资产的价值 $\sum Ci= 18,717.27$ 万元代入式（2），即评估对象基准日企业价值为232,563.82万元。

将评估对象的付息债务的价值 $D=7,200.00$ 万元代入式（1），得到评估对象的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned} E &= B - D \\ &= 232,563.82 - 7,200.00 \\ &= 225,363.82 \text{ 万元} \end{aligned}$$

较其账面值88,695.49万元，增值136,668.33万元，增值率154.09%。

## 第五部分 市场法评估技术说明

### 一、市场法简介

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

### 二、市场法适用条件

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

1、产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；

2、可以找到适当数量的案例与评估对象在交易对象性质、处置方式、市场条件等方面相似的参照案例；



3、评估对象与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面与证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

### 三、评估假设

见收益法评估说明相关内容。

### 四、评估测算过程

上市公司比较法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT, EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系---称之为比率乘数 (Multiples)，将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，我们可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

#### 1、比率乘数的选择

市场法要求通过分析对比公司股权(所有者权益)和/或全部投资资

本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据委估企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据本次被评估单位的特点并参考国际惯例，本次评估我们选用收益类比率乘数。收益类比率乘数为用对比公司股权(所有者权益)和全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数。收益类比率乘数一般常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数；
- 股权市场价值与税前收益(利润总额)比率乘数；

通过分析，我们发现对比公司和被评估单位可能在资本结构方面存在着较大的差异，即对比公司和被评估单位可能会支付不同的利息。这种差异会使我们的“对比”失去意义。为此我们必须剔除这种差异产生的影响。剔除这种差异影响的最好方法是采用全投资口径指标。所谓全投资指标主要包括税息前收益(EBIT)、税息折旧摊销前收益(EBITDA)和税后现金流(NOIAT)，上述收益类指标摒弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

#### ①EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

#### ②EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

### ③NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

## 2、比率乘数的计算时间

根据以往的评估经验，在计算比率乘数时限时应选用与评估基准日相近的财务数据，因而本次评估我们根据数据的可采集性和统一性采用最近 12 个月的比率乘数。

## 3、比率乘数的调整

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。我们以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1 + g)}{r - g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1 + g)}{r - g} \quad (A)$$

实际上  $\frac{FMV}{DCF_0}$  就是我们要求的比率乘数，因此可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

$$\text{对于对比公司，有：} \frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g)}$$

对于被评估单位，有：

$$\begin{aligned} \frac{1}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{S2} - r_{S1} + g_1 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[ \frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2) \right] \end{aligned}$$

$$\text{即：} \sigma_2 = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2)} \quad (\text{B})$$

式中： $(r_{S2} - r_{S1})$  即规模风险因素修正， $(g_1 - g_2)$  即增长率因素修正。

$r_{S1}$ ：为对比公司规模风险；

$g_1$ ：为对比公司预期增长率；

$\sigma_1$ ：为对比公司的  $\frac{1+g}{r-g}$ ；

$r_{S2}$ ：为被评估单位规模风险；

$g_2$ ：为被评估单位预期增长率。

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2 \quad (\text{C})$$

NOIAT、EBIT、EBITDA 比率乘数分别按如下方法估算和修正：

### (1) NOIAT 比率乘数计算过程

式(A)中 r-g 实际就是资本化率，或者准确地说是对于 DCF 的资本

化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流，如 NOIAT，相应的 r 应该是全部投资资本的折现率 WACC。因此有如下公式：

$$\frac{FMCV}{NOIAT} = \frac{1+g}{WACC-g}$$

### ①折现率 r 的估算

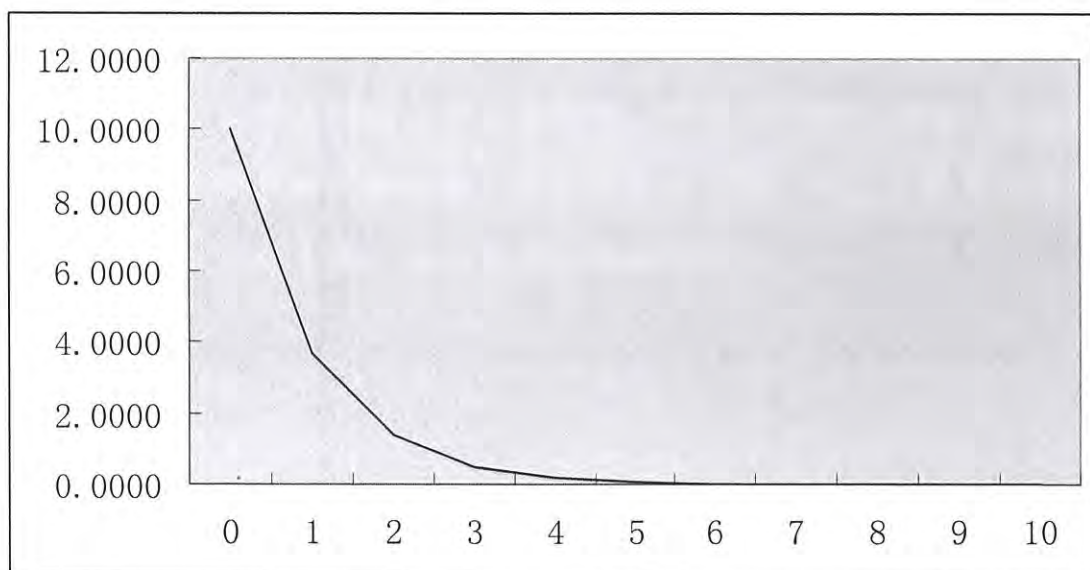
由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值可以非常容易确定，我们可以通过其加权资金成本估算其折现率，即：

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

对于被评估单位的折现率我们采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。有关对比公司折现率和被评估单位折现率的估算，请详见市场法估算表和收益法估算表。

### ②预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，我们知道对于企业未来的增长率应该符合一个逐步下降的趋势，也就是说其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，理论上说当时间趋于无穷时，增长率趋于零，其关系可以用以下图示：



我们根据对比公司和被评估单位的历史及预测数据为基础，分别分析预测其今后 5 年和 15 年之后 NOIAT 的合理增长率，使用 g/n 函数平滑之后统一使用 20 年的几何平均增长率作为未来的预期增长率 g。

### ③NOIAT 比率乘数 $\sigma$ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{NOIAT} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} |_{NOIAT}$$

$r_1$  : 为对比公司折现率 WACC;

$g_1$ : 为对比公司预期增长率;

$\sigma_1$ : 为对比公司的  $\frac{1+g}{r-g}$ ;

$r_2$ : 为被评估单位折现率 WACC;

$g_2$ : 为被评估单位预期增长率;

### (2)EBIT 比率乘数计算过程

#### ①折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D + E} = \frac{EBIT}{D + E} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

$$\text{因此: } \frac{EBIT}{D + E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} = \frac{r_{EBIT} - g_{EBIT}}{1 + g_{EBIT}}$$

$$\text{即: } r_{EBIT} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} \times (1 + g_{EBIT}) + g_{EBIT}$$

#### ②预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$EBIT = \frac{NOIAT - DA \text{ (折旧/摊销)}}{(1 - T)}$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBIT = \frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{(1-T)} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

我们定义：

$$\lambda = \frac{NOIAT}{EBIT}, \quad g_{EBIT} = \frac{\Delta EBIT}{EBIT}, \quad g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则：} \quad g_{EBIT} = \frac{\lambda \times g_{NOIAT}}{1-T}$$

### ③ EBIT 比率乘数 $\sigma$ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{EBIT} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{EBIT}$$

### (3) EBITDA 比率乘数计算过程

#### ① 折现率 $r$ 的估算

我们知道：

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D + E} = \frac{EBITDA}{D + E} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

$$\frac{EBITDA}{D + E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} = \frac{r_{EBITDA} - g_{EBITDA}}{1 + g_{EBITDA}}$$

$$\text{即：} \quad r_{EBITDA} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} \times (1 + g_{EBITDA}) + g_{EBITDA}$$

#### ② 预期长期增长率 $g$ 的估算

我们知道：

$$EBITDA = \frac{NOIAT}{(1-T)} - \frac{T}{(1-T)} DA$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBITDA = \frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{1-T} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

我们定义：

$$\delta = \frac{NOIAT}{EBITDA}, \quad g_{EBITDA} = \frac{\Delta EBITDA}{EBITDA}, \quad g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则：} \quad g_{EBITDA} = \frac{\delta \times g_{NOIAT}}{1-T}$$

### ③ 比率乘数 $\sigma$ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2 \Big|_{EBITDA} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} \Big|_{EBITDA}$$

分别采用上述的比率乘数可以通过公式(C)计算得到被评估单位的股权价值，即：

被评估单位市场价值 = 被评估单位比率乘数 × 被评估单位相应分析参数。

## 4、缺少流通折扣的估算

### (1) 缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流



通性对其价值是有影响的。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义：1)对于控股股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性”(Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL)，即该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷，也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相比其价值会出现的一个贬值；2)对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场”(Discount for Lack of Marketability 或者 DL0M)，即，由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制，使这些股权可以方便的交易，造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制，因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

## (2)缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括

以下几种：

①限制性股票交易价格研究途径(“Restricted Stock Studies”)。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中，存在一种转让受到限制性股票，这些股票通常有一定的限制期，在限制期内不能进入股票市场交易，或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

下面的表格是对上述限制股研究的一个总结：

序号	研究名称	覆盖年份	折扣率平均值 (%)
1	SEC Overall Average	1966-1969	25.8
2	SEC Non-reporting OTC Companies	1966-1969	32.6
3	Gelman	1968-1970	33
4	Trout	1968-1972	33.5
5	Moroney		35.6
6	Maher	1969-1973	35.4
7	Standard Research Consultants	1978-1982	45
8	Willamette Management Associates	1981-1984	31.2
9	Silber Study	1981-1988	33.8
10	FMV Study	1979-1992.4	23
11	FMV Restricted Stock Study	1980-2001	22.1
12	Management Planning, Inc.	1980-1995	27.7
13	Bruce Johnson	1991-1995	20
14	Columbia Financial Advisors	1996-1997.2	21
15	Columbia Financial Advisors	1997.5-1998	13

从上述研究结论中可以看出利用上世纪 90 年代前限制期为 2 年的限制股交易价格研究缺少流通折扣率大约在 30%左右，利用 90 年代后的数据研究的结论则在 20%左右，这个差异主要是由于限制股的限制期由 2 年变为 1 年的原因。

②IPO 前交易价格研究途径 (“Pre-IPO Studies”)。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。根据美国证券市场的相关规定，公司在进行 IPO 时需要向美国证监会 (SEC) 报告公司前 2 年发生的所有股权交易情况，

因此 IPO 前研究一般是根据公司 IPO 前 2 年内发生的股权交易的价格与 IPO 后上市后的交易价格的差异来定量估算缺少流通折扣率的。

IPO 前研究主要 Robert W. Baird & Company 的研究, 该研究包含了 1980 年到 2000 年超过 4,000 个 IPO 项目以及 543 项满足条件的 IPO 前交易案例的数据, 研究结果表明从 1980 年到 2000 年缺少流通折扣率的中位值和平均值分别为 47%和 46%。研究结果数据如下:

研究涵盖日期	IPO 项目数量	符合条件的交易案例数量	折扣率平均值	折扣率中位值
1997-2000	1,847	266	50%	52%
1995-1997	732	84	43%	41%
1994-1995	318	45	45%	47%
1991-1993	443	49	45%	43%
1990-1992	266	30	34%	33%
1989-1990	157	17	46%	40%
1987-1989	98	21	43%	43%
1985-1986	130	19	43%	43%
1980-1981	97	12	59%	68%
1980-2000	4,088	543	46%	47%

另一个研究是 Valuation Advisor 研究, 该研究收集并编辑了大约 3,200 个 IPO 前交易的案例, 并建立一个 IPO 前研究缺少流通折扣率的数据库。这个研究包括的数据主要是公司 IPO 前 2 年内普通股、可转换债券、优先股以及股票期权等的交易价格。1999 年到 2008 年的交易汇总表如下:

IPO 前交易时间	1-90 天	91-180 天	181-270 天	271-365 天	1-2 年
1999 折扣率中位值	30.80%	53.90%	75.00%	76.90%	82.00%
2000 折扣率中位值	28.70%	45.10%	61.50%	68.90%	76.60%
2001 折扣率中位值	14.70%	33.20%	33.40%	52.10%	51.60%
2002 折扣率中位值	6.20%	17.30%	21.90%	39.50%	55.00%
2003 折扣率中位值	28.80%	22.30%	38.40%	39.70%	61.40%
2004 折扣率中位值	16.70%	22.70%	40.00%	56.30%	57.90%
2005 折扣率中位值	14.80%	26.10%	41.70%	46.10%	45.50%
2006 折扣率中位值	20.70%	20.80%	40.20%	46.90%	57.20%
2007 折扣率中位值	11.10%	29.40%	36.30%	47.50%	53.10%
2008 折扣率中位值	20.30%	19.20%	45.80%	40.40%	49.30%

目前,美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比,对于非上市公司,可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近,因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

### ③国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的,国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式,本次评估我们结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率(P/E),然后与同期的上市公司的市盈率(P/E)进行对比分析,通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

我们分别收集了发生在 2014 年的 571 个非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2014 年底的 1022 家上市公司,分析对比上述两类公司的市盈率数据,得到如下数据:

非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率计算表(2014 年按行业)

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	9	20.18	29	41.90	51.8%
2	传播与文化产业	17	34.85	14	48.80	28.6%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	19	18.47	55	25.48	27.5%
4	电子	19	23.81	135	45.92	48.2%
5	房地产业	21	13.53	61	27.99	51.6%
6	纺织、服装、皮毛	8	23.25	28	37.75	38.4%
7	机械、设备、仪表	90	25.95	135	45.10	42.5%
8	建筑业	15	18.92	40	27.50	31.2%
9	交通运输、仓储业	12	16.06	42	30.64	47.6%

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金  
收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目·资产评估说明

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
10	金融、保险业	50	19.68	31	29.00	32.1%
11	金属、非金属	28	23.81	74	41.68	42.9%
12	农、林、牧、渔业	8	37.04	9	55.01	32.7%
13	批发和零售贸易	54	17.25	59	36.78	53.1%
14	社会服务业	60	27.03	36	43.18	37.4%
15	石油、化学、塑胶、塑料	28	18.34	99	38.89	52.8%
16	食品、饮料	8	18.33	45	42.16	56.5%
17	信息技术业	89	34.85	47	61.18	43.0%
18	医药、生物制品	30	28.53	73	42.16	32.3%
19	造纸、印刷	6	17.48	10	35.89	51.3%
20	合计/平均值	571	23.02	1022	39.84	42.2%
原始数据来源：Wind 资讯、CVSource						

通过上表中的数据，我们可以看出每个行业中非上市公司的平均市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。全行业平均缺少流通折扣率大约为 42.2%左右，我们取 42.2%作为缺少流通折扣率。

### 5. 非经营性资产和付息负债的确定

根据江南集成提供的评估基准日经审计的资产负债表，评估人员对其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。我们发现被评估单位存在非经营性资产、付息负债情况如下：

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产的情况如下表：

金额单位：万元

项目	账面价值	评估值	备注
一、现金类非经营性资产			
非正常经营所需货币资金			
可变现有价证券			
现金类非经营性资产小计			
二、非现金类非经营性资产			
应收账款	2,667.16	2,667.16	宁宏宁卫项目

项目	账面价值	评估值	备注
预付账款	13.3	13.3	宁宏宁卫项目
其他应收款	131.22	145.8	土地招拍挂保证金
存货	23,554.76	26,964.79	宁宏宁卫项目
长期股权投资	220	187.22	
<b>非现金类非经营性资产小计</b>	<b>26,586.44</b>	<b>29,978.27</b>	
<b>三、非经营性负债</b>			
应付账款	11,073.78	11,073.78	宁宏宁卫项目
<b>非经营性负债小计</b>	<b>11,073.78</b>	<b>11,073.78</b>	
<b>非经营性资产合计</b>	<b>15,512.66</b>	<b>18,904.49</b>	

所谓负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。

根据江南集成提供的评估基准日经审计的资产负债表，企业负息负债如下：

单位：万元

序号	负债类型	负债具体明细项	借款截止基准日余额	评估价值	备注
1	银行借款	短期借款	7,200.00	7,200.00	
2	<b>负息负债净值</b>		<b>7,200.00</b>	<b>7,200.00</b>	

## 6、对比公司比较法评估结论的分析确定

### (1)关于比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此我们最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值。具体计算采用如下公式：

被评估单位比率乘数 = 对比公司比率乘数 × 修正系数 P

## (2)评估结果计算

根据上述被评估单位比率乘数通过如下方式计算被评估单位全投资市场价值:

被评估单位全投资市场价值 = 被评估单位比率乘数 × 被评估单位参数(EBIT、EBITDA、NOIAT)

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后,通过如下方式得到股权的评估价值:

江南集成的股东权益价值=(全投资市场价值 - 负息负债)×(1-不可流通折扣率) + 非经营性资产净值

根据以上分析及计算,通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的市场价值,最终取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。

具体计算结果如下表:

### 1)NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	10.42%	11.62%	1.89%	5.25%	1.19%	-3.36%	22.60	44.94	31.97
东方日升	11.48%	12.67%	2.16%	5.25%	1.19%	-3.09%	15.62	22.68	
阳光电源	12.82%	14.45%	3.15%	5.25%	1.62%	-2.10%	21.96	24.93	
亿晶光电	13.53%	14.77%	2.05%	5.25%	1.24%	-3.19%	12.73	17.37	
京运通	11.23%	12.42%	7.19%	5.25%	1.18%	1.94%	29.44	15.56	
中来股份	11.45%	12.17%	6.90%	5.25%	0.73%	1.65%	35.78	19.62	
珈伟股份	8.54%	9.83%	3.79%	5.25%	1.29%	-1.46%	34.71	37.25	
晶盛机电	8.47%	9.41%	5.57%	5.25%	0.94%	0.32%	49.82	31.14	
爱康科技	9.86%	11.22%	1.80%	5.25%	1.35%	-3.45%	28.66	72.18	
拓日新能	11.80%	12.59%	2.17%	5.25%	0.79%	-3.08%	18.98	34.01	

### 2)EBIT 比例乘数计算表

苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金  
收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目·资产评估说明

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBIT增长率	目标公司EBIT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	91.4%	11.38%	13.73%	2.03%	5.27%	2.34%	-3.24%	20.65	26.02	17.07
东方日升	104.6%	11.62%	15.13%	2.66%	5.27%	3.51%	-2.61%	16.33	14.65	
阳光电源	93.8%	13.82%	17.49%	3.47%	5.27%	3.67%	-1.80%	20.60	15.27	
亿晶光电	131.5%	12.46%	17.92%	3.60%	5.27%	5.46%	-1.67%	16.74	10.55	
京运通	148.5%	15.42%	14.79%	12.56%	5.27%	-0.63%	7.29%	43.72	11.40	
中来股份	98.5%	12.66%	14.47%	7.99%	5.27%	1.81%	2.72%	35.24	13.86	
珈伟股份	112.4%	9.29%	11.36%	5.01%	5.27%	2.07%	-0.26%	39.01	23.37	
晶盛机电	104.1%	9.64%	10.79%	6.82%	5.27%	1.16%	1.55%	51.84	22.09	
爱康科技	177.5%	8.92%	13.20%	4.27%	5.27%	4.28%	-1.00%	50.87	19.77	
拓日新能	209.0%	10.08%	15.03%	5.33%	5.27%	4.95%	0.06%	39.67	13.74	

### 3) EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBITDA增长率	目标公司EBITDA增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	85.9%	11.85%	13.73%	1.91%	5.25%	1.89%	-3.34%	19.41	27.74	20.39
东方日升	87.5%	12.89%	15.14%	2.22%	5.25%	2.25%	-3.03%	13.66	15.70	
阳光电源	86.2%	14.42%	17.51%	3.19%	5.25%	3.09%	-2.06%	18.93	16.25	
亿晶光电	84.0%	16.00%	17.94%	2.30%	5.25%	1.94%	-2.95%	10.70	12.30	
京运通	90.8%	12.16%	14.80%	7.68%	5.25%	2.65%	2.42%	26.74	11.57	
中来股份	86.8%	12.29%	14.48%	7.04%	5.25%	2.19%	1.79%	31.05	14.18	
珈伟股份	88.2%	9.32%	11.36%	3.93%	5.25%	2.04%	-1.32%	30.62	25.61	
晶盛机电	87.4%	9.05%	10.79%	5.73%	5.25%	1.74%	0.47%	43.54	22.65	
爱康科技	87.7%	11.33%	13.20%	2.11%	5.25%	1.87%	-3.15%	25.12	37.74	
拓日新能	93.3%	12.72%	15.04%	2.38%	5.25%	2.31%	-2.88%	17.71	20.17	

### 4) 市场法评估汇总表

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	31.97	17.07	20.39
2	被评估公司对应参数	13,771.07	18,149.90	18,308.54
3	被评估公司全投资计算价值	440,251.76	309,871.12	373,323.24
4	被评估公司负息负债	7,200.00	7,200.00	7,200.00
5	不可流通折扣率	42.00%	42.00%	42.00%
6	非经营性资产净值	18,904.49	18,904.49	18,904.49
7	被评估公司股权市场价值	270,074.51	194,453.74	231,255.97



序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
8	股东全部权益	231,928.07		

### (3)上市公司比较法评估结论

经评估，截止评估基准日，江南集成股东全部权益在持续经营条件下评估价值为人民币 231,928.07 万元。

## 第六部分 评估结论及其分析

### 一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金收购江南集成股权之经济行为而涉及的江南集成股东全部权益实施了市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

#### （一）收益法评估结论

采用收益法对江南集成股东全部权益价值进行评估，得出在评估基准日 2016 年 12 月 31 日江南集成股东全部权益价值为 225,363.82 万元，比审计后账面净资产增值 136,668.33 万元，增值率为 154.09%。

资产评估结果汇总表（收益法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	11,466.98			
非流动资产	2	1,893.52			
其中：长期股权投资	3	220.00			
固定资产	5	481.78			
递延所得税资产	6	1,191.74			
<b>资产总计</b>	<b>10</b>	<b>213,360.50</b>			
流动负债	11	124,665.01			
非流动负债	12				
<b>负债总计</b>	<b>13</b>	<b>124,665.01</b>			
<b>净资产(所有者权益)</b>	<b>14</b>	<b>88,695.49</b>	<b>225,363.82</b>	<b>136,668.33</b>	<b>154.09</b>

#### （二）市场法评估结论

采用市场法对江南集成股东全部权益价值进行评估，得出在评估基准日 2016 年 12 月 31 日江南集成股东全部权益价值为 231,928.07 万元，比审计后账面净资产增值 143,232.58 万元，增值率为 161.49%。

资产评估结果汇总表（市场法）

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	11,466.98			
非流动资产	2	1,893.52			
其中：长期股权投资	3	220.00			
固定资产	5	481.78			
递延所得税资产	6	1,191.74			
<b>资产总计</b>	<b>10</b>	<b>213,360.50</b>			
流动负债	11	124,665.01			
非流动负债	12				
<b>负债总计</b>	<b>13</b>	<b>124,665.01</b>			
<b>净资产(所有者权益)</b>	<b>14</b>	<b>88,695.49</b>	<b>231,928.07</b>	<b>143,232.58</b>	<b>161.49</b>

## 二、最终结果的选取

### 1、评估结论

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点，进行调整的基础上，考虑股权缺少流通折扣后，确定被评估企业的市场价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。该方法对企业预期增长的考虑比较充分。但相比收益法而言，市场法的评估结果受评估基准日的短期资本市场预期的影响较大，其对市场预期变化的敏感性会高于收益法。

基于上述分析并结合本次评估目的，收益法结果更能反映被评估单位股权在评估基准日的市场环境下所在行业的价值认同，故本次评估取

收益法评估结果作为本评估报告的评估结论，具体如下：

经评估，于评估基准日 2016 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，江南集成股东全部权益市场价值约为人民币 **225,363.82 万元**。即人民币贰拾贰亿伍仟叁佰陆拾叁万捌仟贰佰元整。

## 2、评估增减值原因分析

在持续经营的假设条件下，江南集成股东全部权益评估价值为 225,363.82 万元，比审计后账面净资产增值 136,668.33 万元，增值率为 154.09%。增值主要原因为：

江南集成主要从事光伏电站 EPC 总承包业务，属于轻资产公司，其价值主要体现在企业的客户资源、人力资本、创新能力、组织管理等无形资产。江南集成自进入光伏发电行业以来已累积完成了 702.8MW 的并网光伏电站 EPC 业务，在项目方案设计及工艺设计、设备供应、土建及安装施工、设备的检查、调试、核验、售后服务及技术培训等方面积累了丰富的经验，形成了一定的规模和品牌优势，并取得了良好的经营业绩。上述无形资产的价值通过收益法在评估值中得以体现。

## 三、特别事项说明

1、2017 年 4 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原 EPC 项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止。同时，江南集成与两项目公司就剩余工程款的结算及支付时间作出约定：

宁宏、宁卫项目已收到工程款合计 34,527.77 万元，剩余应收工程款合计 35,472.23 万元。宁宏公司、宁卫公司将在《总包合同结算协议》签订十五日内分别向江南集成支付 5000 万元工程款，剩余工程款将在协议签订九十日内支付完毕。

截止评估基准日，该事项正在执行中。

2、江南集成全资子公司武邑新阳新能源有限公司于 2017 年 3 月 21 日与中卫市利和光伏电力有限公司签订股权转让协议，双方约定按照 187.22 万元的股权交易价格将江南集成持有的武邑新阳新能源有限公司 100%的股权转让给中卫市利和光伏电力有限公司。

3、2017 年 4 月 30 日，江南集成召开股东会，决议同意以现金形式按照股东实缴出资比例对公司未分配利润进行分配。现金分红总额以截至 2016 年 12 月 31 日经审计的母公司未分配利润的 50%为基准，且不超过 150,000,000.00 元。

4、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

5、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，并不承担相关当事人决策的责任。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。

6、本次评估依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

7、评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估单位管理层及其主要股东多次讨论，被评估单位进一步修

正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

8、本次评估结论建立在评估对象产权持有者及管理层对企业未来发展趋势的准确判断及相关规划落实的基础上，如企业未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且产权持有者及时任管理层未采取相应有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化。特别提请报告使用者对此予以关注。

9、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

10、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

11、评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

## 企业关于进行资产评估有关事项的说明

### 一、委托方及产权持有单位概况

本次资产评估的委托方为苏州海陆重工股份有限公司，被评估单位为宁夏江南集成科技有限公司。

#### (一) 委托方概况

名称：苏州海陆重工股份有限公司

类型：股份有限公司（上市）

住所：张家港市东南大道1号(张家港经济技术开发区)

法定代表人：徐元生

注册资本：62063.4524 万元整

成立日期：2000 年 01 月 18 日

营业期限：2000 年 01 月 18 日至\*\*\*\*\*

股票简称：海陆重工

股票代码：002255

统一社会信用代码：913205007185431004

经营范围：锅炉(特种锅炉、工业锅炉)、核承压设备、锅炉辅机、压力容器、金属包装容器、机械、冶金设备、金属结构件制造与销售；金属包装容器、压力容器设计(按特种设备设计许可证核准经营范围经营)；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；实业投资及技术咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

## （二）被评估单位概况

名称：宁夏江南集成科技有限公司（以下简称“江南集成”）

类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

住所：中卫市沙漠光伏产业园区内

法定代表人：吴卫文

注册资本：50000 万元整

成立日期：2011 年 9 月 8 日

营业期限：2011 年 9 月 8 日至 2031 年 9 月 7 日

统一社会信用代码：91640500574883623U

### 1、公司简介

江南集成主要从事光伏电站 EPC 工程总承包业务，近年来已累计建成并网光伏电站装机容量 702.8MW。截止报告出具日，企业在建及已签订合同待开工光伏电站项目 620.91MW。已并网和在建的光伏电站分布于国内 14 个省份，包括地面集中式电站、农光互补、渔光互补以及分布式电站等多种类型。企业已具备较强的项目开发能力、高品质的系统集成能力、丰富的项目开发经验和良好的金融业合作关系。

### 2、历史沿革

#### (1)公司设立和第一次出资

江南集成成立于 2011 年 9 月 8 日，是由朱振彪和韦建余共同发起设立的有限公司，公司成立时名称为“中卫市振彪商贸有限公司”。公司成立时申请登记注册资本为 90 万元，首期出资 52 万元，其中：朱振彪以货币形式认缴出资额 63 万元，占总股本的 70%，首期实际出资 50 万元；韦建余以货币形式认缴出资额 27 万元，占总股本的 30%，首期实际出资 2 万元。本次出资由宁夏宏源会计师事务所出具编号为宁宏源验字[2011]第 959 号《验资报告》审验。本次出资完成后，江南集成股东



及注册资本、实收资本情况如下：

序号	股东姓名/ 名称	注册资本 (万元)	出资比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	朱振彪	63.00	70.00	50.00	55.56
2	韦建余	27.00	30.00	2.00	2.22
合计		90.00	100.00	52.00	57.78

### (2)第一次股权转让和第一次增资

2011年10月18日，江南集成召开股东会，同意股东韦建余将所持公司的股份2万元转让给朱健；同意增加注册资本，变更后注册资本为860万元。本次朱振彪以货币形式认缴了注册资本552万元，朱健以货币形式认缴了注册资本256万元，变更后实收资本为860万元。本次增资由宁夏信友会计师事务所出具编号为宁信友验字[2011]第850号《验资报告》审验。同时，同意将公司名称由“中卫市振彪商贸有限公司”变更为“中卫市振彪建筑安装工程有限公司”。

本次股权转让和增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/ 名称	注册资本 (万元)	出资比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	朱振彪	602.00	70.00	602.00	70.00
2	朱健	258.00	30.00	258.00	30.00
合计		860.00	100.00	860.00	100.00

### (3)第二次股权转让

2013年3月14日，江南集成召开股东会，同意股东朱振彪将其持有的江南集成55%股权（对应注册资本473万元）转让给吴卫文，股东朱健将其持有的江南集成30%股权（对应注册资本258万元）转让给吴卫文。同时，同意将公司名称由“中卫市振彪建筑安装工程有限公司”变更为“宁夏江南建设工程有限公司”。

本次股权转让完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总额比例 (%)
1	吴卫文	731.00	85.00	731.00	85.00
2	朱振彪	129.00	15.00	129.00	15.00
合计		860.00	100.00	860.00	100.00

#### (4)第二次增资

2013年6月20日，江南集成召开股东会，同意增加注册资本2200万元，变更后注册资本为3060万元，其中：吴卫文以货币形式认缴新增注册资本1870万元，朱振彪以货币形式认缴新增注册资本330万元。本次增资由宁夏宏源会计师事务所出具编号为宁宏源验字[2013]第597号《验资报告》审验。

本次增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总额比例 (%)
1	吴卫文	2,601.00	85.00	2,601.00	85.00
2	朱振彪	459.00	15.00	459.00	15.00
合计		3,060.00	100.00	3,060.00	100.00

#### (5)第三次增资

2013年10月22日，江南集成召开股东会，同意增加注册资本3000万元，变更后注册资本为6060万元，其中：吴卫文以货币形式认缴新增注册资本2550万元，朱振彪以货币形式认缴新增注册资本450万元。本次增资由宁夏五岳联合会计师事务所出具编号为宁五岳验[2013]第1885号《验资报告》审验。

本次增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总额比例 (%)
----	---------	--------------	-------------	--------------	---------------

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	5,151.00	85.00	5,151.00	85.00
2	朱振彪	909.00	15.00	909.00	15.00
合计		6,060.00	100.00	6,060.00	100.00

#### (6)第四次增资

2014年9月25日，江南集成召开股东会，同意增加注册资本9090万元，变更后注册资本为15150万元，其中：吴卫文以货币形式认缴新增注册资本9090万元，朱振彪以货币形式认缴新增注册资本0万元。本次增资由宁夏五岳联合会计师事务所出具编号为宁五岳验[2014]776号《验资报告》审验。

本次增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/ 名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	14,241.00	94.00	14,241.00	94.00
2	朱振彪	909.00	6.00	909.00	6.00
合计		15,150.00	100.00	15,150.00	100.00

#### (7)第三次股权转让和第五次增资

2014年12月8日，江南集成召开股东会，同意公司进行股权转让和增资事宜，股东朱振彪将其在江南集成6%的股权（对应注册资本909万元）转让给戴舜阳，股东吴卫文将其在江南集成10%的股份（对应注册资本1515万元）转让给戴舜阳；同时，同意增加注册资本3787.5万元，变更后注册资本为18937.5万元，其中：深圳华仁南海湾新能源投资有限公司以货币形式认缴新增注册资本1893.75万元，广东易事特电源股份有限公司以货币形式认缴新增注册资本1893.75万元。本次增资由宁夏五岳联合会计师事务所出具编号为宁五岳验[2014]928号《验资

报告》审验。

本次股权转让和增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	12,726.00	67.20	12,726.00	67.20
2	戴舜阳	2,424.00	12.80	2,424.00	12.80
3	深圳华仁南海湾新 能源投资有限公司	1,893.75	10.00	1,893.75	10.00
4	广东易事特电源股 份有限公司	1,893.75	10.00	1,893.75	10.00
合计		18,937.50	100.00	18,937.50	100.00

#### (8)第六次增资

2015年7月26日，江南集成召开股东会，同意增加注册资本31062.5万元，变更后注册资本为50000万元，其中：吴卫文以货币形式认缴新增注册资本20874万元，戴舜阳以货币形式认缴新增注册资本3976万元，深圳华仁南海湾新能源投资有限公司以货币形式认缴新增注册资本3106.25万元，广东易事特电源股份有限公司以货币形式认缴新增注册资本3106.25万元。同时，同意将公司名称由“宁夏江南建设工程有限公司”变更为“宁夏江南集成科技有限公司”。

本次增资完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	33,600.00	67.20	33,600.00	67.20
2	戴舜阳	6,400.00	12.80	6,400.00	12.80
3	深圳华仁南海湾新 能源投资有限公司	5,000.00	10.00	5,000.00	10.00
4	广东易事特电源股 份有限公司	5,000.00	10.00	5,000.00	10.00
合计		50,000.00	100.00	50,000.00	100.00

## (9)第五次股权转让

2015年11月11日，江南集成召开股东会，同意股东戴舜阳将其在江南集成6.4%的股权（对应注册资本3200万元）转让给刘立祥，股东深圳华仁南湾新能源投资有限公司将其在江南集成10%的股权（对应注册资本5000万元）转让给刘立祥。

本次股权转让完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	33,600.00	67.20	33,600.00	67.20
2	戴舜阳	3,200.00	6.40	3,200.00	6.40
3	刘立祥	8,200.00	16.40	8,200.00	16.40
4	广东易事特电源 股份有限公司	5,000.00	10.00	5,000.00	10.00
合计		50,000.00	100.00	50,000.00	100.00

## (10)第六次股权转让

2016年10月18日，江南集成召开股东会，同意股东广东易事特电源股份有限公司将其持有的公司10%股权转让给郑天生。

本次股权转让完成后，江南集成的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	33,600.00	67.20	33,600.00	67.20
2	戴舜阳	3,200.00	6.40	3,200.00	6.40
3	刘立祥	8,200.00	16.40	8,200.00	16.40
4	郑天生	5,000.00	10.00	5,000.00	10.00
合计		50,000.00	100.00	50,000.00	100.00

## (11)第七次股权转让

2016年11月30日，江南集成召开股东会，同意股东刘立祥将所持

公司 16.4%股权转让给聚宝行控股集团有限公司；同意股东戴舜阳将其所持公司 6.4%股权转让给曹荣美。

本次股权转让完成后至评估基准日，江南集成的股权结构如下：

股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	吴卫文	33,600.00	67.20	33,600.00	67.20
2	曹荣美	3,200.00	6.40	3,200.00	6.40
3	聚宝行控股集团 有限公司	8,200.00	16.40	8,200.00	16.40
4	郑天生	5,000.00	10.00	5,000.00	10.00
合计		50,000.00	100.00	50,000.00	100.00

### 3、经营范围

信息系统集成服务；电气设备，五金产品，建材，计算机、软件及辅助设备，非金属矿及制品（单晶硅切片、多晶硅切片），光伏设备及元器件销售；工矿工程建筑（电力工程施工与发电机组设备安装），施工总承包：房屋建筑工程二级；电力工程施工总承包三级、电力行业设计（新能源发电专业乙级）、建筑机电安装工程专业承包三级（以企业资质等级许可的业务范围为准）；建筑装饰业；建筑工程咨询服务、电力咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

### 4、资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司账面资产总额 213,360.50 万元，负债 124,665.01 万元，净资产 88,695.49 万元。2016 年度实现营业收入 138,788.95 万元，净利润 13,258.06 万元。公司近 2 年资产、财务状况如下表：

#### 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日
总资产	214,095.29	213,360.50
负债	138,657.86	124,665.01
净资产	75,437.43	88,695.49
	2015年度	2016年度
营业收入	201,991.46	138,788.95
利润总额	13,936.33	17,722.33
净利润	10,448.70	13,258.06

## 5、组织结构及人员概况

截止评估基准日，江南集成拥有全资子公司5家、分公司1家。公司设立了股东会、董事会、实行董事会领导下的总经理负责制。公司下设工程管理中心、财务管理中心、商务采购中心、新能源设计院、行政管理中心和总经理办公室6个部门。

分公司基本情况如下：

名称：宁夏江南集成科技有限公司江苏分公司

统一社会信用代码：913202113462459291

类型：有限责任公司分公司

营业场所：无锡市太湖西大道1890-504

负责人：叶华强

成立日期：2015年07月09日

经营范围：房层建筑工程施工；电气设备、五金产品、建材、计算机、软件及辅助设备、光伏设备及元器件销售。（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）

公司长期股权投资单位情况如下：

(1) 名称：武邑新阳新能源有限公司

统一社会信用代码：91131122MA07LEJN5M

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：武邑县赵桥镇李葛庄村南

法定代表人：冯国忠

注册资本：5,000.00 万元人民币

成立日期：2015 年 12 月 02 日

营业期限：2015 年 12 月 02 日至 2035 年 12 月 01 日

经营范围：太阳能光伏发电，太阳能光伏发电技术的研发、投资、建设和经营，太阳能光伏发电技术咨询、推广和服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	宁夏江南集成科 技有限公司	220.00	100%	220.00	100%
	合计	220.00	100%	220.00	100%

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额 423.31 万元、负债 236.09 万元、净资产 187.22 万元。截止报告出具日，该项目公司已转让给中卫市利和光伏电力有限公司。

## (2) 临城同景新能源开发有限公司

统一社会信用代码：91131122MA07LEJN5M

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：河北省邢台市临城县鸭鸽营乡北街村

法定代表人：冯国忠

注册资本：伍仟万元整

成立日期：2015 年 12 月 08 日

营业期限：2015 年 12 月 08 日至 2035 年 12 月 07 日

经营范围：新能源技术开发及咨询服务；太阳能光伏发电，太阳能光伏发电设备制造、销售、安装；电力技术的咨询、勘察，水果的种植、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）。



## 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	宁夏江南集成科 技有限公司	5,000.00	100%	0.00	0%
合计		5,000.00	100%	0.00	0%

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额为 0、负债 0.13 万元、净资产-0.13 万元。公司成立后未实际出资并开展经营业务。

## (3) 府谷县煜升光伏电力有限公司

统一社会信用代码: 91610822MA703332XD

类型: 有限责任公司(法人独资)

住所: 陕西省榆林市府谷县新民镇孙家塬村

法定代表人: 王洪刚

注册资本: 壹佰万元人民币

成立日期: 2016 年 01 月 06 日

营业期限: 2016 年 01 月 06 日至 2035 年 12 月 31 日

经营范围: 太阳能光伏发电规划、设计及运营; 太阳能光伏产品制造、研发及销售。(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)。

## 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	宁夏江南集成科 技有限公司	100.00	100%	0.00	0%
合计		100.00	100%	0.00	0%

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额为 0、负债为 0、净资产为 0。公司成立后未实际出资并开展经营业务。

## (4) 府谷县普阳光伏电力有限公司

统一社会信用代码: 91610822MA7032XF4R

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：陕西省榆林市府谷县麻镇前尧湾行政村

法定代表人：王洪刚

注册资本：壹佰万元人民币

成立日期：2015年12月29日

营业期限：2015年12月29日至2035年12月29日

经营范围：太阳能光伏电站规划设计、建设及运营；太阳能光伏产品制造、研发及进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	宁夏江南集成科 技有限公司	100.00	100%	0.00	0%
	合计	100.00	100%	0.00	0%

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额为 0、负债为 0、净资产为 0。公司成立后未实际出资并开展经营业务。

(5) 无锡江南新润科技发展有限公司

统一社会信用代码：91320211MA1N4GHR4K

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：无锡市太湖新城金融商务第一街区 10 号楼

法定代表人：吴卫文

注册资本：壹亿元整

成立日期：2016 年 12 月 20 日

营业期限：2016 年 12 月 20 日至\*\*\*\*\*

经营范围：信息系统集成；电气机械、五金制品、建材、计算机、软件及辅助设备、金属材料及制品、太阳能发电设备的销售；新能源技

术研发；建筑工程施工；建筑工程咨询服务；电力咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

#### 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	实收资本 (万元)	占注册资本总 额比例 (%)
1	宁夏江南集成科 技有限公司	10,000.00	100%	0.00	0%
	合计	10,000.00	100%	0.00	0%

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额为 0、负债为 0、净资产为 0。公司成立后未实际出资并开展经营业务。

## 6、公司执行的主要会计政策

### (1) 遵循企业会计准则的声明

本财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日的财务状况以及 2015 年度、2016 年度的经营成果和现金流量。

### (2) 会计期间

本公司的会计期间分为年度和中期，会计中期指短于一个完整的会计年度的报告期间。本公司会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

### (3) 营业周期

正常营业周期是指本公司从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。本公司以 12 个月作为一个营业周期，并以其作为资产和负债的流动性划分标准。

### (4) 记账本位币

本公司以人民币为记账本位币。

### (5) 同一控制下和非同一控制下企业合并的会计处理方法

企业合并，是指将两个或两个以上单独的企业合并形成一个报告主

体的交易或事项。企业合并分为同一控制下企业合并和非同一控制下企业合并。

#### ①同一控制下企业合并

参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制，且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。同一控制下的企业合并，在合并日取得对其他参与合并企业控制权的一方为合并方，参与合并的其他企业为被合并方。合并日，是指合并方实际取得对被合并方控制权的日期。

合并方取得的资产和负债均按合并日在被合并方的账面价值计量。合并方取得的净资产账面价值与支付的合并对价账面价值（或发行股份面值总额）的差额，调整资本公积（股本溢价）；资本公积（股本溢价）不足以冲减的，调整留存收益。

合并方为进行企业合并发生的各项直接费用，于发生时计入当期损益。

#### ②非同一控制下企业合并

参与合并的企业在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。非同一控制下的企业合并，在购买日取得对其他参与合并企业控制权的一方为购买方，参与合并的其他企业为被购买方。购买日，是指为购买方实际取得对被购买方控制权的日期。

对于非同一控制下的企业合并，合并成本包含购买日购买方为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值，为企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他管理费用于发生时计入当期损益。购买方作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。所涉及的或有对价按其在购买日的公允价值计入

合并成本，购买日后 12 个月内出现对购买日已存在情况的新的或进一步证据而需要调整或有对价的，相应调整合并商誉。购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，首先对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核，复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。

购买方取得被购买方的可抵扣暂时性差异，在购买日因不符合递延所得税资产确认条件而未予确认的，在购买日后 12 个月内，如取得新的或进一步的信息表明购买日的相关情况已经存在，预期被购买方在购买日可抵扣暂时性差异带来的经济利益能够实现的，则确认相关的递延所得税资产，同时减少商誉，商誉不足冲减的，差额部分确认为当期损益；除上述情况以外，确认与企业合并相关的递延所得税资产的，计入当期损益。

通过多次交易分步实现的非同一控制下企业合并，根据《财政部关于印发企业会计准则解释第 5 号的通知》（财会〔2012〕19 号）和《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十一条关于“一揽子交易”的判断标准，判断该多次交易是否属于“一揽子交易”。属于“一揽子交易”的，参考本部分前面各段描述及本附注“长期股权投资”进行会计处理；不属于“一揽子交易”的，区分个别财务报表和合并财务报表进行相关会计处理：

在个别财务报表中，以购买日之前所持被购买方的股权投资的账面价值与购买日新增投资成本之和，作为该项投资的初始投资成本；购买

日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，在处置该项投资时将与其相关的其他综合收益采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理（即，除了按照权益法核算的在被购买方重新计量设定受益计划净负债或净资产导致的变动中的相应份额以外，其余转入当期投资收益）。

在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，与其相关的其他综合收益应当采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理（即，除了按照权益法核算的在被购买方重新计量设定受益计划净负债或净资产导致的变动中的相应份额以外，其余转为购买日所属当期投资收益）。

## （6）合并财务报表的编制方法

### 1) 合并财务报表范围的确定原则

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指本公司拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响该回报金额。合并范围包括本公司及全部子公司。子公司，是指被本公司控制的主体。

一旦相关事实和情况的变化导致上述控制定义涉及的相关要素发生了变化，本公司将进行重新评估。

### 2) 合并财务报表编制的方法

从取得子公司的净资产和生产经营决策的实际控制权之日起，本公司开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。对于处置的子公司，处置日前的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中；当期处置的子公司，不调整合并

资产负债表的期初数。非同一控制下企业合并增加的子公司，其购买日后的经营成果及现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，且不调整合并财务报表的期初数和对比数。同一控制下企业合并增加的子公司及吸收合并下的被合并方，其自合并当期期初至合并日的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，并且同时调整合并财务报表的对比数。

在编制合并财务报表时，子公司与本公司采用的会计政策或会计期间不一致的，按照本公司的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

公司内所有重大往来余额、交易及未实现利润在合并财务报表编制时予以抵销。

子公司的股东权益及当期净损益中不属于本公司所拥有的部分分别作为少数股东权益及少数股东损益在合并财务报表中股东权益及净利润项下单独列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初股东权益中所享有的份额，仍冲减少数股东权益。

当因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权时，对于剩余股权，按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理（即，除了在该原有子公司重新计量设定受益计划

净负债或净资产导致的变动以外，其余一并转为当期投资收益)。其后，对该部分剩余股权按照《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》或《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》等相关规定进行后续计量。

本公司通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权的，需区分处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易是否属于一揽子交易。处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：①这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；②这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；③一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；④一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。不属于一揽子交易的，对其中的每一项交易视情况分别按照“不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资”和“因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权”（详见前段）适用的原则进行会计处理。处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理；但是，在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。

#### （7）合营安排分类及共同经营会计处理方法

合营安排，是指一项由两个或两个以上的参与方共同控制的安排。本公司根据在合营安排中享有的权利和承担的义务，将合营安排分为共同经营和合营企业。共同经营，是指本公司享有该安排相关资产且承担该安排相关负债的合营安排。合营企业，是指本公司仅对该安排的净资



产享有权利的合营安排。

本公司对合营企业的投资采用权益法核算。

本公司作为合营方对共同经营，确认本公司单独持有的资产、单独所承担的负债，以及按本公司份额确认共同持有的资产和共同承担的负债；确认出售本公司享有的共同经营产出份额所产生的收入；按本公司份额确认共同经营因出售产出所产生的收入；确认本公司单独所发生的费用，以及按本公司份额确认共同经营发生的费用。

当本公司作为合营方向共同经营投出或出售资产（该资产不构成业务，下同）、或者自共同经营购买资产时，在该等资产出售给第三方之前，本公司仅确认因该交易产生的损益中归属于共同经营其他参与方的部分。该等资产发生符合《企业会计准则第8号——资产减值》等规定的资产减值损失的，对于由本公司向共同经营投出或出售资产的情况，本公司全额确认该损失；对于本公司自共同经营购买资产的情况，本公司按承担的份额确认该损失。

#### （8）现金及现金等价物的确定标准

本公司现金及现金等价物包括库存现金、可以随时用于支付的存款以及本公司持有的期限短（一般为从购买日起，三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。

#### （9）外币业务和外币报表折算

##### 1）外币交易的折算方法

本公司发生的外币交易在初始确认时，按交易日的即期汇率（通常指中国人民银行公布的当日外汇牌价的中间价，下同）折算为记账本位币金额，但公司发生的外币兑换业务或涉及外币兑换的交易事项，按照实际采用的汇率折算为记账本位币金额。

##### 2）对于外币货币性项目和外币非货币性项目的折算方法

资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算，由此产生的汇兑差额，除：①属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的汇兑差额按照借款费用资本化的原则处理；以及②可供出售的外币货币性项目除摊余成本之外的其他账面余额变动产生的汇兑差额计入其他综合收益之外，均计入当期损益。

以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算的记账本位币金额计量。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，折算后的记账本位币金额与原记账本位币金额的差额，作为公允价值变动（含汇率变动）处理，计入当期损益或确认为其他综合收益。

#### （10）金融工具

在本公司成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入损益，对于其他类别的金融资产和金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

##### 1) 金融资产和金融负债的公允价值确定方法

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。金融工具存在活跃市场的，本公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值。活跃市场中的报价是指易于定期从交易所、经纪商、行业协会、定价服务机构等获得的价格，且代表了在公平交易中实际发生的市场交易的价格。金融工具不存在活跃市场的，本公司采用估值技术确定其公允价值。估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具当前的公允价值、现金流量折现法和期权

定价模型等。

## 2) 金融资产的分类、确认和计量

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。金融资产在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项以及可供出售金融资产。

### ①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

交易性金融资产是指满足下列条件之一的金融资产：A.取得该金融资产的目的，主要是为了近期内出售；B.属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明本公司近期采用短期获利方式对该组合进行管理；C.属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。

符合下述条件之一的金融资产，在初始确认时可指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产：A.该指定可以消除或明显减少由于该金融资产的计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况；B.本公司风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，对该金融资产所在的金融资产组合或金融资产和金融负债组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该等金融资产相关的股利和利息收入计入当期损益。

### ②持有至到期投资

是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且本公司有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。

持有至到期投资采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

实际利率法是指按照金融资产或金融负债（含一组金融资产或金融负债）的实际利率计算其摊余成本及各期利息收入或支出的方法。实际利率是指将金融资产或金融负债在预期存续期间或适用的更短期间内的未来现金流量，折现为该金融资产或金融负债当前账面价值所使用的利率。

在计算实际利率时，本公司将在考虑金融资产或金融负债所有合同条款的基础上预计未来现金流量（不考虑未来的信用损失），同时还将考虑金融资产或金融负债合同各方之间支付或收取的、属于实际利率组成部分的各项收费、交易费用及折价或溢价等。

### ③贷款和应收款项

是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。本公司划分为贷款和应收款的金融资产包括应收票据、应收账款、应收利息、应收股利及其他应收款等。

贷款和应收款项采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

### ④可供出售金融资产

包括初始确认时即被指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除了以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、贷款和应收款项、持有至到期投资以外的金融资产。

可供出售债务工具投资的期末成本按照其摊余成本法确定，即初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认

金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，并扣除已发生的减值损失后的金额。可供出售权益工具投资的期末成本为其初始取得成本。

可供出售金融资产采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失，除减值损失和外币货币性金融资产与摊余成本相关的汇兑差额计入当期损益外，确认为其他综合收益，在该金融资产终止确认时转出，计入当期损益。但是，在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，按照成本进行后续计量。

可供出售金融资产持有期间取得的利息及被投资单位宣告发放的现金股利，计入投资收益。

### 3) 金融资产减值

除了以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产外，本公司在每个资产负债表日对其他金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。

本公司对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

#### ①持有至到期投资、贷款和应收款项减值

以成本或摊余成本计量的金融资产将其账面价值减记至预计未来现金流量现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益。金融资产在确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上

与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，金融资产转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

#### ②可供出售金融资产减值

当综合相关因素判断可供出售权益工具投资公允价值下跌是严重或非暂时性下跌时，表明该可供出售权益工具投资发生减值。其中“严重下跌”是指公允价值下跌幅度累计超过 20%；“非暂时性下跌”是指公允价值连续下跌时间超过 12 个月。

可供出售金融资产发生减值时，将原计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失予以转出并计入当期损益，该转出的累计损失为该资产初始取得成本扣除已收回本金和已摊销金额、当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。

在确认减值损失后，期后如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，可供出售权益工具投资的减值损失转回确认为其他综合收益，可供出售债务工具的减值损失转回计入当期损益。

在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，或与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产的减值损失，不予转回。

#### 4) 金融资产转移的确认依据和计量方法

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；③该金融资产已转移，虽然企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是放弃了对该金融资产控制。

若企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，且未放弃对该金融资产的控制的，则按照继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。继续涉入所转移金融资产的程度，是指该金融资产价值变动使企业面临的风险水平。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值在终止确认及未终止确认部分之间按其相对的公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价与应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和与分摊的前述账面金额之差额计入当期损益。

本公司对采用附追索权方式出售的金融资产，或将持有的金融资产背书转让，需确定该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬是否已经转移。已将该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不终止确认该金融资产；既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，则继续判断企业是否对该资产保留了控制，并根据前面各段所述的原则进行会计处理。

#### 5) 金融负债的分类和计量

金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。初始确认金融负债，以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，相关的交易费用直接计入当期损益，对于其他金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

### ①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

分类为交易性金融负债和在初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的条件与分类为交易性金融资产和在初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的条件一致。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债采用公允价值进行后续计量，公允价值的变动形成的利得或损失以及与该等金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

### ②其他金融负债

与在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融负债，按照成本进行后续计量。其他金融负债采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

### ③财务担保合同

不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的财务担保合同，以公允价值进行初始确认，在初始确认后按照《企业会计准则第13号—或有事项》确定的金额和初始确认金额扣除按照《企业会计准则第14号—收入》的原则确定的累计摊销额后的余额之中的较高者进行后续计量。

### 6) 金融负债的终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，才能终止确认该金融负债或其一部分。本公司（债务人）与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支



付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

#### 7) 衍生工具及嵌入衍生工具

衍生工具于相关合同签署日以公允价值进行初始计量，并以公允价值进行后续计量。除指定为套期工具且套期高度有效的衍生工具，其公允价值变动形成的利得或损失将根据套期关系的性质按照套期会计的要求确定计入损益的期间外，其余衍生工具的公允价值变动计入当期损益。

对包含嵌入衍生工具的混合工具，如未指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，嵌入衍生工具与该主合同在经济特征及风险方面不存在紧密关系，且与嵌入衍生工具条件相同，单独存在的工具符合衍生工具定义的，嵌入衍生工具从混合工具中分拆，作为单独的衍生金融工具处理。如果无法在取得时或后续的资产负债表日对嵌入衍生工具进行单独计量，则将混合工具整体指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债。

#### 8) 金融资产和金融负债的抵销

当本公司具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且目前可执行该种法定权利，同时本公司计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

#### 9) 权益工具

权益工具是指能证明拥有本公司在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本公司发行（含再融资）、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本公司不确认权益工具的公允价值变动。与权益

性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本公司对权益工具持有方的各种分配（不包括股票股利），减少股东权益。本公司不确认权益工具的公允价值变动额。

### （11）应收款项

应收款项包括应收帐款、其他应收款等。本公司对外销售商品或提供劳务形成的应收帐款，按从购货方应收的合同或协议价款的公允价值作为初始确认金额。单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

<p>单项金额重大的判断依据或金额标准</p>	<p>余额为 1000 万元以上的应收款项(或应收账款余额占应收账款合计 10%以上、其他应收款余额占其他应收款合计 10%以上等)。</p>
<p>单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法</p>	<p>在资产负债表日，本公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，经测试发生了减值的，按其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确定减值损失，计提坏账准备；对单项测试未减值的应收款项，汇同单项金额非重大的应收款项，按类似的信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备</p>

#### 1) 按信用风险组合计提坏账准备的应收款项

本公司对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

#### A、不同组合的确定依据：

项目	确定组合的依据
账龄组合	以应收款项的账龄为信用风险特征划分组合
无风险组合	以应收款项的交易对象和款项性质为信用风险特征划分组合
按组合计提坏账准备的计提方法	
账龄组合	采用账龄分析法计提坏账准备

项目	确定组合的依据
无风险组合	不计提坏账准备

### B、组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法

账 龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内 (含 1 年)	5.00	5.00
1-2 年 (含 2 年)	10.00	10.00
2-3 年 (含 3 年)	20.00	20.00
3-4 年 (含 4 年)	50.00	50.00
4-5 年 (含 5 年)	50.00	50.00
5 年以上	100.00	100.00

C、本公司将合并范围内单位销售货款、合并范围内单位往来款划分为无风险组合，不计提减值准备。

#### 2) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项金额虽不重大，但有证据表明存在减值，按其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确定减值损失，计提坏账准备。

#### 3) 坏账准备的转回

如有客观证据表明该应收款项价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该应收款项在转回日的摊余成本。

4) 本公司向金融机构以不附追索权方式转让应收款项的，按交易款项扣除已转销其他应收款的账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

对应收票据、预付款项、应收利息、长期应收款等其他应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

### (12) 存货

#### 1) 存货的分类

本公司存货分为原材料、库存商品、周转材料、工程施工等。

## 2) 存货取得和发出的计价方法

本公司存货盘存制度采用永续盘存制，存货取得时按实际成本计价。原材料、库存商品、发出商品等发出时采用加权平均法计价，周转用包装物按照预计的使用次数分次计入成本费用。

## 3) 存货跌价准备计提方法

本公司期末存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。本公司通常按照类别存货项目计提存货跌价准备，期末，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

## 4) 存货可变现净值的确认方法

存货可变现净值是按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。

## (13) 划分为持有待售的资产

若某项非流动资产在其当前状况下仅根据出售此类资产的惯常条款即可立即出售，本公司已就处置该项非流动资产作出决议，已经与受让方签订了不可撤销的转让协议，且该项转让将在一年内完成，则该非流动资产作为持有待售非流动资产核算，自划分为持有待售之日起不计提折旧或进行摊销，按照账面价值与公允价值减去处置费用后的净额孰低计量。持有待售的非流动资产包括单项资产和处置组。如果处置组是一个《企业会计准则第8号——资产减值》所定义的资产组，并且按照该准则的规定将企业合并中取得的商誉分摊至该资产组，或者该处置组是资产组中的一项经营，则该处置组包括企业合并中所形成的商誉。

被划分为持有待售的单项非流动资产和处置组中的资产，在资产负债表的流动资产部分单独列报；被划分为持有待售的处置组中的与转让资产相关的负债，在资产负债表的流动负债部分单独列报。

某项资产或处置组被划归为持有待售，但后来不再满足持有待售的非流动资产的确认条件，本公司停止将其划归为持有待售，并按照下列两项金额中较低者进行计量：（1）该资产或处置组被划归为持有待售之前的账面价值，按照其假定在没有被划归为持有待售的情况下原应确认的折旧、摊销或减值进行调整后的金额；（2）决定不再出售之日的可收回金额。

#### （14）长期股权投资

本部分所指的长期股权投资是指本公司对被投资单位具有控制、共同控制或重大影响的长期股权投资。本公司对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的长期股权投资，作为可供出售金融资产或以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产核算。

共同控制，是指本公司按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。重大影响，是指本公司对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。

##### 1）投资成本的确定

对于同一控制下的企业合并取得的长期股权投资，在合并日按照被合并方股东权益/所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付的现金、转让的非现金资产以及所承担债务账面价值之间的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。以发行权益性证券作为合并对价的，在合并日按照被合并方股东权益/所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本，按照发行股份的面值总额作为股本，长期股权投资初始投资成本与所发行股份面值总额之间的差额，调整资本公积；资本公积不

足冲减的，调整留存收益。通过多次交易分步取得同一控制下被合并方的股权，最终形成同一控制下企业合并的，应分别是否属于“一揽子交易”进行处理：属于“一揽子交易”的，将各项交易作为一项取得控制权的交易进行会计处理。不属于“一揽子交易”的，在合并日按照应享有被合并方股东权益/所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本，长期股权投资初始投资成本与达到合并前的长期股权投资账面价值加上合并日进一步取得股份新支付对价的账面价值之和的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并日之前持有的股权投资因采用权益法核算或为可供出售金融资产而确认的其他综合收益，暂不进行会计处理。

对于非同一控制下的企业合并取得的长期股权投资，在购买日按照合并成本作为长期股权投资的初始投资成本，合并成本包括包括购买方付出的资产、发生或承担的负债、发行的权益性证券的公允价值之和。通过多次交易分步取得被购买方的股权，最终形成非同一控制下的企业合并的，应分别是否属于“一揽子交易”进行处理：属于“一揽子交易”的，将各项交易作为一项取得控制权的交易进行会计处理。不属于“一揽子交易”的，按照原持有被购买方的股权投资账面价值加上新增投资成本之和，作为改按成本法核算的长期股权投资的初始投资成本。原持有的股权采用权益法核算的，相关其他综合收益暂不进行会计处理。原持有股权投资为可供出售金融资产的，其公允价值与账面价值之间的差额，以及原计入其他综合收益的累计公允价值变动转入当期损益。

合并方或购买方为企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益。

除企业合并形成的长期股权投资外的其他股权投资，按成本进行初始计量，该成本视长期股权投资取得方式的不同，分别按照本公司实际

支付的现金购买价款、本公司发行的权益性证券的公允价值、投资合同或协议约定的价值、非货币性资产交换交易中换出资产的公允价值或原账面价值、该项长期股权投资自身的公允价值等方式确定。与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出也计入投资成本。对于因追加投资能够对被投资单位实施重大影响或实施共同控制但不构成控制的，长期股权投资成本为按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》确定的原持有股权投资的公允价值加上新增投资成本之和。

## 2) 后续计量及损益确认方法

对被投资单位具有共同控制（构成共同经营者除外）或重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。此外，公司财务报表采用成本法核算能够对被投资单位实施控制的长期股权投资。

### ①成本法核算的长期股权投资

采用成本法核算时，长期股权投资按初始投资成本计价，追加或收回投资调整长期股权投资的成本。除取得投资时实际支付的价款或者对价中包含的已宣告但尚未发放的现金股利或者利润外，当期投资收益按照享有被投资单位宣告发放的现金股利或利润确认。

### ②权益法核算的长期股权投资

采用权益法核算时，长期股权投资的初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整长期股权投资的初始投资成本；初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。

采用权益法核算时，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资收益和其他综合收益，同时调整长期股权投资的账面价值；按照被投资单位宣告分派的利润或现金股

利计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值；对于被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外所有者权益的其他变动，调整长期股权投资的账面价值并计入资本公积。在确认应享有被投资单位净损益的份额时，以取得投资时被投资单位各项可辨认资产等的公允价值为基础，对被投资单位的净利润进行调整后确认。被投资单位采用的会计政策及会计期间与本公司不一致的，按照本公司的会计政策及会计期间对被投资单位的财务报表进行调整，并据以确认投资收益和其他综合收益。对于本公司与联营企业及合营企业之间发生的交易，投出或出售的资产不构成业务的，未实现内部交易损益按照享有的比例计算归属于本公司的部分予以抵销，在此基础上确认投资损益。但本公司与被投资单位发生的未实现内部交易损失，属于所转让资产减值损失的，不予以抵销。本公司向合营企业或联营企业投出的资产构成业务的，投资方因此取得长期股权投资但未取得控制权的，以投出业务的公允价值作为新增长期股权投资的初始投资成本，初始投资成本与投出业务的账面价值之差，全额计入当期损益。本公司向合营企业或联营企业出售的资产构成业务的，取得的对价与业务的账面价值之差，全额计入当期损益。本公司自联营企业及合营企业购入的资产构成业务的，按《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定进行会计处理，全额确认与交易相关的利得或损失。

在确认应分担被投资单位发生的净亏损时，以长期股权投资的账面价值和其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益减记至零为限。此外，如本公司对被投资单位负有承担额外损失的义务，则按预计承担的义务确认预计负债，计入当期投资损失。被投资单位以后期间实现净利润的，本公司在收益分享额弥补未确认的亏损分担额后，恢复确认收益分享额。



对于本公司首次执行新会计准则之前已经持有的对联营企业和合营企业的长期股权投资，如存在与该投资相关的股权投资借方差额，按原剩余期限直线摊销的金额计入当期损益。

### ③收购少数股权

在编制合并财务报表时，因购买少数股权新增的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日（或合并日）开始持续计算的净资产份额之间的差额，调整资本公积，资本公积不足冲减的，调整留存收益。

### ④处置长期股权投资

在合并财务报表中，母公司在不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资，处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司净资产的差额计入股东权益；母公司部分处置对子公司的长期股权投资导致丧失对子公司控制权的，按“合并财务报表编制的方法”中所述的相关会计政策处理。

其他情形下的长期股权投资处置，对于处置的股权，其账面价值与实际取得价款的差额，计入当期损益。

采用权益法核算的长期股权投资，处置后的剩余股权仍采用权益法核算的，在处置时将原计入股东权益的其他综合收益部分按相应的比例采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理。因被投资方除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动而确认的所有者权益，按比例结转入当期损益。

采用成本法核算的长期股权投资，处置后剩余股权仍采用成本法核算的，其在取得对被投资单位的控制之前因采用权益法核算或金融工具确认和计量准则核算而确认的其他综合收益，采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理，并按比例结转当期损益；

因采用权益法核算而确认的被投资单位净资产中除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动按比例结转当期损益。

本公司因处置部分股权投资丧失了对被投资单位的控制的，在编制个别财务报表时，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整；处置后的剩余股权不能对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，改按金融工具确认和计量准则的有关规定进行会计处理，其在丧失控制之日的公允价值与账面价值之间的差额计入当期损益。对于本公司取得对被投资单位的控制之前，因采用权益法核算或金融工具确认和计量准则核算而确认的其他综合收益，在丧失对被投资单位控制时采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理，因采用权益法核算而确认的被投资单位净资产中除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动在丧失对被投资单位控制时结转入当期损益。其中，处置后的剩余股权采用权益法核算的，其他综合收益和其他所有者权益按比例结转；处置后的剩余股权改按金融工具确认和计量准则进行会计处理的，其他综合收益和其他所有者权益全部结转。

本公司因处置部分股权投资丧失了对被投资单位的共同控制或重大影响的，处置后的剩余股权改按金融工具确认和计量准则核算，其在丧失共同控制或重大影响之日的公允价值与账面价值之间的差额计入当期损益。原股权投资因采用权益法核算而确认的其他综合收益，在终止采用权益法核算时采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理，因被投资方除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动而确认的所有者权益，在终止采用权益法时全部转入当期投资收益。

本公司通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权，如果上述交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司股权投资并丧失控制权的交易进行会计处理，在丧失控制权之前每一次处置价款与所处置的股权对应的长期股权投资账面价值之间的差额，先确认为其他综合收益，到丧失控制权时再一并转入丧失控制权的当期损益。

#### （15）投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。本公司投资性房地产包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。

本公司投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本，其他后续支出，在发生时计入当期损益。并按照固定资产或无形资产的有关规定，按期计提折旧或摊销。

#### （16）固定资产及其累计折旧

##### 1) 固定资产的确认条件

本公司固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业，并且该固定资产的成本能够可靠地计量时，固定资产才能予以确认。

本公司固定资产按照取得时的实际成本进行初始计量。

##### 2) 固定资产分类及折旧政策

本公司采用年限平均法计提折旧。固定资产自达到预定可使用状态时开始计提折旧，终止确认时或划分为持有待售非流动资产时停止计提折旧。在不考虑减值准备的情况下，按固定资产类别、预计使用寿命和

预计残值，本公司确定各类固定资产的年折旧率如下：

类别	使用年（年）	残值率%	年折旧率%
机器设备	5	5.00	19.00
运输设备	4	5.00	23.75
电子设备	3	5.00	31.67
办公家具及其他	5	5.00	19.00

其中，已计提减值准备的固定资产，还应扣除已计提的固定资产减值准备累计金额计算确定折旧率。

融资租入的固定资产，能够合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产尚可使用年限内计提折旧；无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产尚可使用年限两者中较短的期间内计提折旧。

每年年度终了，本公司对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命；预计净残值预计数与原先估计数有差异的，调整预计净残值。

### 3) 大修理费用

本公司对固定资产进行定期检查发生的大修理费用，有确凿证据表明符合固定资产确认条件的部分，计入固定资产成本，不符合固定资产确认条件的计入当期损益。固定资产在定期大修理间隔期间，照提折旧。

#### (17) 在建工程

本公司在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。

在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。

#### (18) 借款费用

借款费用包括借款利息、折价或溢价的摊销、辅助费用以及因外币借款而发生的汇兑差额等。可直接归属于符合资本化条件的资产的购建

或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。

资本化期间内，外币专门借款的汇兑差额全部予以资本化；外币一般借款的汇兑差额计入当期损益。

符合资本化条件的资产指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能达到预定可使用或可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。

如果符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生非正常中断、并且中断时间连续超过3个月的，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建或生产活动重新开始。

#### （19）无形资产

本公司无形资产按照成本进行初始计量，并于取得无形资产时分析判断其使用寿命。使用寿命为有限的，自无形资产可供使用时起，采用能反映与该资产有关的经济利益的预期实现方式的摊销方法，在预计使用年限内摊销；无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销；使用寿命不确定的无形资产，不作摊销。

本公司于每年年度终了，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，与以前估计不同的，调整原先估计数，并按会计估计变更处理。

本公司期末预计某项无形资产已经不能给企业带来未来经济利益的，将该项无形资产的账面价值全部转入当期损益。

#### （20）研究开发支出

本公司将内部研究开发项目的支出，区分为研究阶段支出和开发阶段支出。

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。

开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能予以资本化，即：完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；具有完成该无形资产并使用或出售的意图；无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。不满足上述条件的开发支出计入当期损益。

本公司相应项目在满足上述条件，通过技术可行性及经济可行性研究，形成项目立项后，进入开发阶段。

#### （21）长期待摊费用摊销方法

本公司发生的长期待摊费用按实际成本计价，并按预计受益期限平均摊销。对不能使以后会计期间受益的长期待摊费用项目，其摊余价值全部计入当期损益。

#### （22）长期资产减值

对于固定资产、在建工程、使用寿命有限的无形资产、以成本模式计量的投资性房地产及对子公司、合营企业、联营企业的长期股权投资

等非流动非金融资产，本公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为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的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果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确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部

分。

### （23）职工薪酬

本公司职工薪酬主要包括短期职工薪酬、离职后福利、辞退福利。其中：

短期薪酬主要包括工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、生育保险费、工伤保险费、住房公积金、工会经费和职工教育经费、非货币性福利等。本公司在职工为本公司提供服务的会计期间将实际发生的短期职工薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。其中非货币性福利按公允价值计量。

离职后福利主要包括设定提存计划。其中设定提存计划主要包括基本养老保险、失业保险以及年金等，相应的应缴存金额于发生时计入相关资产成本或当期损益。

在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系，或为鼓励职工自愿接受裁减而提出给予补偿的建议，在本公司不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时，和本公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本两者孰早日，确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益。但辞退福利预期在年度报告期结束后十二个月不能完全支付的，按照其他长期职工薪酬处理。

职工内部退休计划采用上述辞退福利相同的原则处理。本公司将自职工停止提供服务日至正常退休日的期间拟支付的内退人员工资和缴纳的社会保险费等，在符合预计负债确认条件时，计入当期损益（辞退福利）。

本公司向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划的，按照设定提存计划进行会计处理，除此之外按照设定收益计划进行会计处理。



## （24）预计负债

如果与或有事项相关的义务同时符合以下条件，本公司将其确认为预计负债：

- A、该义务是本公司承担的现时义务；
- B、该义务的履行很可能导致经济利益流出本公司；
- C、该义务的金额能够可靠地计量。

如果清偿已确认预计负债所需支出全部或部分预期由第三方或其他方补偿，则补偿金额只能在基本确定能收到时，作为资产单独确认。确认的补偿金额不超过所确认负债的账面价值。

## （25）股份支付

### 1) 股份支付的种类

本公司股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付。

### 2) 权益工具公允价值的确定方法

本公司对于授予的存在活跃市场的期权等权益工具，按照活跃市场中的报价确定其公允价值。对于授予的不存在活跃市场的期权等权益工具，采用期权定价模型等确定其公允价值。

### 3) 确认可行权权益工具最佳估计的依据

等待期内每个资产负债表日，本公司根据最新取得的可行权职工人数变动等后续信息作出最佳估计，修正预计可行权的权益工具数量。在可行权日，最终预计可行权权益工具的数量应当与实际可行权数量一致。

## （26）优先股、永续债等其他金融工具

### 1) 永续债和优先股等的区分

本公司发行的永续债和优先股等金融工具，同时符合以下条件的，

作为权益工具：

①该金融工具不包括交付现金或其他金融资产给其他方，或在潜在不利条件下与其他方交换金融资产或金融负债的合同义务；

②如将来须用或可用企业自身权益工具结算该金融工具的，如该金融工具为非衍生工具，则不包括交付可变数量的自身权益工具进行结算的合同义务；如为衍生工具，则本公司只能通过以固定数量的自身权益工具交换固定金额的现金或其他金融资产结算该金融工具。

除按上述条件可归类为权益工具的金融工具以外，本公司发行的其他金融工具应归类为金融负债。

本公司发行的金融工具为复合金融工具的，按照负债成分的公允价值确认为一项负债，按实际收到的金额扣除负债成分的公允价值后的金额，确认为“其他权益工具”。发行复合金融工具发生的交易费用，在负债成分和权益成分之间按照各自占总发行价款的比例进行分摊。

## 2) 永续债和优先股等的会计处理方法

归类为金融负债的永续债和优先股等金融工具，其相关利息、股利（或股息）、利得或损失，以及赎回或再融资产生的利得或损失等，除符合资本化条件的借款费用（参见本附注四“借款费用”）以外，均计入当期损益。

归类为权益工具的永续债和优先股等金融工具，其发行（含再融资）、回购、出售或注销时，本公司作为权益的变动处理，相关交易费用亦从权益中扣减。本公司对权益工具持有方的分配作为利润分配处理。

本公司不确认权益工具的公允价值变动。

## （27）收入的确认原则

### 1) EPC 业务收入

对于本公司光伏电站 EPC 总包项目收入于电站建设完工并达到并网发电条件时确认。

## 2) 建造合同

I、建造合同的结果能够可靠地估计的，本公司根据完工百分比法在资产负债表日确认合同收入和费用。完工百分比系按照实际发生的成本占预计总成本的百分比确定。

固定造价合同的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：

- ①合同总收入能够可靠地计量；
- ②与合同相关的经济利益很可能注入企业；
- ③实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量；
- ④合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地确定。

II、如果建造合同的结果不能可靠地估计，则区别情况处理：如合同成本能够收回的，则合同收入根据能够收回的实际合同成本加以确认，合同成本在其发生的当期作为费用；如合同成本不可能收回的，则在发生时作为费用，不确认收入。

## 3) 其他销售业务收入

对已将商品所有权上的主要风险或报酬转移给购货方，不再对该商品实施继续管理权和实际控制权，相关的收入已经取得或取得了收款的凭据，且与销售该商品有关的成本能够可靠地计量时，本公司确认商品销售收入的实现。

本公司主要销售太阳能组件等产品。销售产品收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经开具正式的销售发票或收回货款且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

## (28) 政府补助

政府补助在满足政府补助所附条件并能够收到时确认。

对于货币性资产的政府补助，按照收到或应收的金额计量。其中，存在确凿证据表明该项补助是按照固定的定额标准拨付的，可以按照应收的金额计量，否则按照实际收到的金额计量。对于非货币性资产的政府补助，按照公允价值计量；公允价值不能够可靠取得的，按照名义金额 1 元计量。

与资产相关的政府补助，确认为递延收益，并在相关资产使用期限内平均分配，计入当期损益；与收益相关的政府补助，如果用于补偿已发生的相关费用或损失，则计入当期损益，如果用于补偿以后期间的相关费用或损失，则计入递延收益，于费用确认期间计入当期损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。若政府文件未明确规定补助对象，还需说明将该政府补助划分为与资产相关或与收益相关的判断依据。

#### （29）递延所得税资产/递延所得税负债

某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

与商誉的初始确认有关，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的应纳税暂时性差异，不予确认有关的递延所得税负债。此外，对与子公司、联营企业及合营企业投资相关的应纳税暂时性差异，如果本公司能够控制暂时性差异转回的时间，而且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回，也不予确认有关的递延所得税负债。除上述例外情况，本公司确认其他所有应纳税暂时性差异产生的递延所

得税负债。

与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的可抵扣暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产。此外，对与子公司、联营企业及合营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，如果暂时性差异在可预见的未来不是很可能转回，或者未来不是很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额，不予确认有关的递延所得税资产。除上述例外情况，本公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认其他可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

于资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

### （30）所得税

所得税包括当期所得税和递延所得税。除由于企业合并产生的调整商誉，或与直接计入所有者权益的交易或者事项相关的递延所得税计入所有者权益外，均作为所得税费用计入当期损益。

当期所得税是按照当期应纳税所得额计算的当期应交所得税金额。应纳税所得额系根据有关税法规定对本年度税前会计利润作相应调整后得出。

本公司根据资产、负债于资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税。

各项应纳税暂时性差异均确认相关的递延所得税负债，除非该应纳税暂时性差异是在以下交易中产生的：

A、商誉的初始确认，或者具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额；

B、对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的应纳税暂时性差异，该暂时性差异转回的时间能够控制并且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，本公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产，除非该可抵扣暂时性差异是在以下交易中产生的：

A、该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额；

B、对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，同时满足下列条件的，确认相应的递延所得税资产：暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。

于资产负债表日，本公司对递延所得税资产和递延所得税负债，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量，并反映资产负债表日预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响。

于资产负债表日，本公司对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得

税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

### （31）租赁

本公司将实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁确认为融资租赁，除融资租赁之外的其他租赁确认为经营租赁。

在租赁期开始日，本公司将租赁开始日租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值中较低者作为租入资产的入账价值，将最低租赁付款额作为长期应付款的入账价值，其差额作为未确认融资费用。

经营租赁的租金在租赁期内的各个期间按直线法计入相关资产成本或当期损益。

### （32）重要会计政策和会计估计变更

#### 1) 会计政策变更

无。

#### 2) 会计估计变更

无。

### （33）税项

#### 主要税种及税率

税种	计税依据	税率%
增值税	应税收入	17,11,6,3
营业税	应税收入	3
城市维护建设税	应纳流转税额	1
企业所得税	应纳税所得额	25

### （三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方苏州海陆重工股份有限公司拟收购被评估单位江南集成股权，双方为收购与被收购关系。

### （四）委托方、业务约定书约定的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、经济行为相关的当事方以及按照国有资产管理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

根据《苏州海陆重工股份有限公司第四届董事会第九次会议决议》，苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金收购宁夏江南集成科技有限公司股权。

本次评估目的是反映江南集成股东全部权益于评估基准日 2016 年 12 月 31 日的市场价值，为苏州海陆重工股份有限公司实施上述经济行为提供价值参考意见。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是江南集成的股东全部权益。评估范围为江南集成在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 213,360.50 万元，负债 124,665.01 万元，净资产 88,695.49 万元。具体包括：流动资产 211,466.98 万元；非流动资产 1,893.52 万元；流动负债 124,665.01 万元。

上述资产与负债数据摘自经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴财光华审会字（2017）第 205133 号审计报告，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

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。

## 四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是 2016 年 12 月 31 日。

委托方为此行为拟订了时间表，为了加快整体工作的进程，同时考



考虑到评估基准日尽可能与本次评估目的的实现日接近的需要和完成评估工作的实际可能，经与各方协商，确定评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

## 五、可能影响评估工作的重大事项的说明

### （一）抵押担保事项

截止评估基准日，江南集成抵押担保事项如下表所示：

1、2016年4月25日，江南集成与宁夏银行股份有限公司营业部签订了《流动资金借款合同》（编号：NY010010010020160400005），借款金额2500万元，借款期限从2016年4月15日起至2017年4月14日。该笔借款由中卫市银阳新能源有限公司、李正、吴卫文提供连带责任保证。

2、2016年4月29日，江南集成与宁夏银行股份有限公司营业部签订了《流动资金借款合同》（编号：NY010010010020160400012），借款金额1000万元，借款期限从2016年4月29日起至2017年4月28日。该笔借款由中卫市银阳新能源有限公司、李正、吴卫文提供连带责任保证。

3、2016年8月4日，江南集成与宁夏银行股份有限公司营业部签订了《流动资金借款合同》（编号：NY010010010020160800001），借款金额1500万元，借款期限从2016年8月4日起至2017年8月3日。该笔借款由中卫市银阳新能源有限公司、李正、吴卫文提供连带责任保证。

4、2016年9月19日，江南集成与中国建设银行股份有限公司中卫分行签订了《人民币流动资金借款合同》（合同编号：2016-zw-xqyld-045），借款金额2200万元，借款期限从2016年9月19日起至2017年9月19日。该笔借款由中卫市银阳新能源有限公司、戴舜阳提供连带责任保证。

### （二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

### （三）重大期后事项

1、2017年4月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原EPC项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止，同时就剩余工程款的结算及支付时间已作出了约定。截止评估基准日，该事项正在执行中。

2、江南集成全资子公司武邑新阳新能源有限公司于2017年3月21日与中卫市利和光伏电力有限公司签订股权转让协议，双方约定按照187.22万元的股权交易价格将江南集成持有的武邑新阳新能源有限公司100%的股权转让给中卫市利和光伏电力有限公司。

3、2017年4月30日，江南集成召开股东会，决议同意以现金形式按照股东实缴出资比例对公司未分配利润进行分配。现金分红总额以截至2016年12月31日经审计的母公司未分配利润的50%为基准，且不超过150,000,000.00元。

## 六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

### （一）资产负债清查情况说明

#### 1、资产及负债的清查内容

列入本次清查范围的资产，是江南集成的全部资产和相关负债，账面资产总额213,360.50万元，负债124,665.01万元，净资产88,695.49万元。具体包括：流动资产211,466.98万元；非流动资产1,893.52万元；流动负债124,665.01万元。

#### 2、实物资产分布地点及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值81,385.57万元，占评估范围内总资产的38.14%。分别为存货和固定资产。这些资产具有以下特点：

##### （1）存货

存货包括库存商品和工程施工。

## ①库存商品

库存商品账面价值 10,837,606.83 元，主要为企业购买的、尚未施工安装的光伏组件、逆变器和配套设备等。江南集成建立有材料的保管、领用制度，主要材料周转正常，未发现异常情况。

## ②工程施工

工程施工账面价值 798,200,313.98 元，为江南集成目前正在施工，尚未完工的项目，包括在建的光伏电站 EPC 工程项目和其他建筑安装工程，主要工程施工项目及分布地点分类如下：

## A、光伏电站 EPC 工程承包项目：

序号	项目名称	项目地点	合同签订日期	项目类型	规模 (MW)	合同总金额(万元)
1	张家港海陆新能源有限公司 5.3MWp 屋顶分布式光伏发电项目	江苏张家港	2016.10.10	分布式 EPC	5.3	3,180.00
2	潍坊协高光伏电力有限公司 20MW 光伏发电项目	山东潍坊高密	2016.10.9	集中式 EPC	20	13,600.00
3	武邑润丰新能源有限公司 20 兆瓦光伏农业扶贫发电项目	河北武邑	2016.7.28	集中式 EPC	20	15,200.00
4	东台海汇光伏发电有限公司 20MW 屋顶分布式光伏发电项目	江苏东台	2016.7.10	分布式 EPC	20	5,100.00
5	陕西岐山 20MW 分布式光伏农业大棚项目	陕西岐山	2016.4.1	分布式 EPC	20	6,140.00
6	安徽定远昊辉 40MW 项目	安徽定远	2016.1.20	集中式 EPC	40	28,400.00
7	嘉峪关润邦新能源有限公司 20 兆瓦并网光伏发电项目	甘肃嘉峪关	2016.1.20	集中式 EPC	20	16,800.00
8	河北曲阳 30 兆瓦发电项目	河北曲阳	2015.9.1	集中式 EC	30	7,450.00
9	甘肃嘉峪关荣晟 50 兆瓦发电项目	甘肃嘉峪关	2016.1.20	集中式 EPC	50	42,000.00
10	河北枣强 20 兆瓦农业大棚项目	河北枣强	2016.1.12	集中式 EPC	50	16,080.00
11	宁夏宁宏光伏电力有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目	宁夏中卫	2015.5.21	集中式 EPC	50	38,650.00
12	宁夏宁卫新能源有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目	宁夏中卫	2015.5.21	集中式 EPC	50	31,350.00
合计					345.3	223,950.00

注：截止评估基准日，宁夏宁宏光伏电力有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目和宁夏宁卫新能源有限公司 50 兆瓦光伏并网发电项目（以下简称“宁宏项目、宁卫项目”）两个光伏 EPC 项目期末存货余额合计为 23,554.76 万元。

2015 年 5 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了 50 兆瓦光伏并网发电项目工程总承包合同，当年两项目陆续开工建设。2016 年 1 月 5 日，宁夏回族自治区下发《关于印发光伏园区电站项目资源配置指导意见和光伏电站项目备案和建设管理暂行办法的通知》（宁政办发[2016]4 号），指出“自治区发展改革委要根据国家分配我区年度光伏电站建设规模，结合园区投资主体配套产业年度投资计划，配置相应规模的光伏电站指标，在征求国土资源、电网公司等部门和单位意见后，下达光伏电站项目备案文件。”由于宁宏、宁卫项目的投资方在宁夏无符合要求的配套投资项目，因此宁宏、宁卫项目无法取得光伏电站指标，导致评估报告日前两项目存货未能结转。

2017 年 4 月，江南集成与宁夏宁宏光伏电力有限公司、宁夏宁卫新能源有限公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原 EPC 项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止。同时，江南集成与两项目公司就剩余工程款的结算及支付时间作出约定：

宁宏、宁卫项目已收到工程款合计 34,527.77 万元，剩余应收工程款合计 35,472.23 万元。宁宏公司、宁卫公司将在《总包合同结算协议》签订十五日内分别向江南集成支付 5000 万元工程款，剩余工程款将在协议签订九十日内支付完毕。

## B、建筑安装工程主要项目

序号	项目名称	项目所在地	合同签订日期	待确认合同收入 (含税, 万元)
1	宁夏协鑫晶体科技发展有限公司 IGW 单晶项目	宁夏中卫	2015 年 7 月	679.00
	合计			679.00

### (2) 固定资产——设备类资产

被评估单位设备类资产包括机械设备、车辆和电子设备。

①本次委估的机械设备有电焊机、氩弧焊机、切割机、套丝机、电锤、工具箱等。生产设备大部分于 2013 年底和 2014 年初购入并投入使用，目前使用状况良好。企业对设备实行分级管理，严格执行保养制度，有专人维护，管理制度完善、档案齐全，可满足正常生产和使用的需要。

②本次委估车辆为办公及货运车辆，均正常使用。

③本次委估的电子设备主要为电脑、打印机、复印机等办公设备。截至评估基准日均能正常使用。

### 3、清查盘点时间

清查基准日为 2016 年 12 月 31 日，清查盘点时间为 2017 年 3 月。

### 4、实施方案

此项工作由财务部牵头，相关各部门参与。具体由业务部门负责工程物资的清查盘点，生产部门和物资供应部门负责原材料的清查盘点，财务部门、设备管理部和办公室共同负责固定资产、在建工程的清查盘点。

清查盘点工作本着实事求是的原则，统一核对账、卡、物，力求做到准确、真实、完整。

(1) 流动资产的清查：运用实地盘点，与抽样盘点相结合，通过点数和抽取样本计算等方法，确定其实有数量。

(2) 固定资产的清查，是通过实物数量盘点和质量检验方法相结合，采取各种技术方法，检验资产的质量情况。按照具体要求做到了实事求是的评价。

### 5、清查结论

通过以上资产清查核实程序，清查结果资产及负债，清查数与账面数一致。

#### (二) 未来经营和收益状况预测说明

##### 1、行业发展现状

江南集成主营业务为光伏电站 EPC 总承包业务，公司接受光伏电站业主方的委托，按照合同约定对光伏电站项目的勘察设计、建筑工程、设备采购、安装工程、并网验收等实行全过程或若干阶段的承包，并根据质量保证合同约定负责对整座电站的性能保证、完成售后服务及项目后评估等工作。公司所属行业为光伏行业。

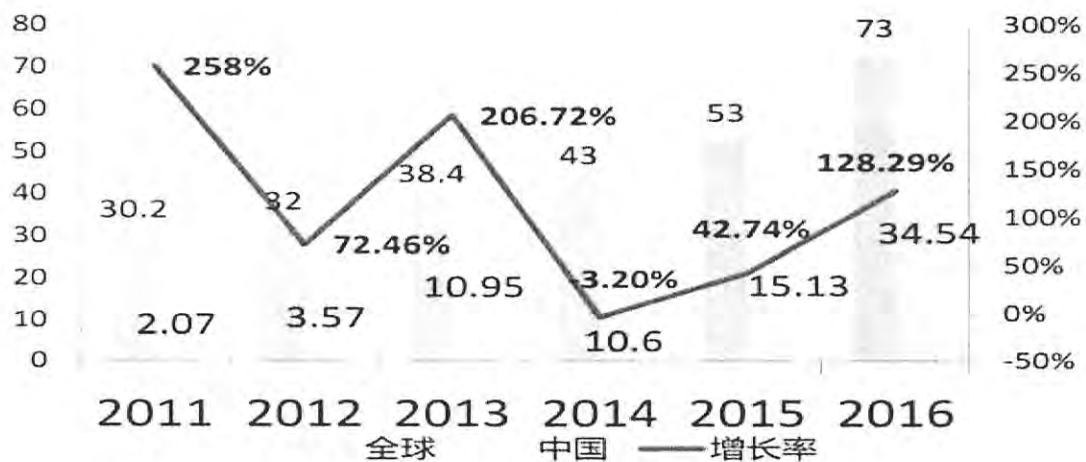
太阳能是人类取之不尽用之不竭的可再生能源，具有充分的清洁

性、绝对的安全性、相对的广泛性、确实的长寿命和免维护性、资源的充足性及潜在的经济性等优点，在长期的能源战略中具有重要地位。全球太阳能光伏发电年装机容量从2007年的2.6吉瓦到2016年的73吉瓦，证明了太阳能已经成为世界上增速最快的发电资源之一。即便如此，目前太阳能光伏发电占全球能源消耗总量之比仍然微不足道，作为重要的可再生能源，太阳能光伏发电在能源构成中占有重要地位，未来市场前景可期。

### (1) 我国光伏行业发展现状

#### 1) 我国光伏市场状况

2016 年全球光伏新增装机约 73GW，其中中国 34.54GW，美国 14.1GW、日本 8.6GW、欧洲 6.9GW、印度 4GW。从新增装机容量占比来看，光伏发电热度逐渐从欧洲和日本等传统市场向中国、美国、印度等市场转移；一批新兴市场正在加速发展。



数据来源：中国光伏行业协会

#### 2) 我国光伏应用市场状况

2016 年中国光伏电站新增装机容量 34.54GW（新增装机容量大幅增加主要因为前几年已完成建设的项目在 2016 年实现大规模并网发电），其中地面电站 30.3GW，分布式电站 4.24GW。光伏应用市场状

况如下:

①光伏市场从西北部向中部地区转移

——西北地区 9.74GW，占全国的 28%；西北以外地区 24.80GW，占全国的 72%；

——中东部 9 个省份新增装机超 1GW（山东、河南、安徽、河北、江西、山西、浙江、湖北、江苏）；

②电站建设由集中式电站转向分布式

——分布式光伏新增装机同比 2015 年增长 200%，2016 年 8 月份之后，分布式每月并网量占比都在 50%左右；

——其中浙江、山东、江苏、广东等沿海省份新增分布式居前，宁夏、山西等依托于扶贫电站，新增规模也较大。

③技术不断突破、生产成本持续下降

2016 年，我国大面积 BC 电池光电转换率达 23.5%，高效 P 型 PERC 太阳能光电转换效率高达 22.61%，60 片单晶组件功率高达 343.95MW，均创世界纪录。随着技术的不断突破，光伏发电生产也持续下降，光伏发电系统“裸造价”（不含土地及送出线路）也从 8.5 元/瓦下降至 6.2 元/瓦左右；组件、系统、逆变器、电价 8 年分别下降 90%、88.3%、91.5%、77.5%。

④产能扩张依然强劲，生产布局渐趋合理

全球范围的光伏产能扩张仍在继续，一方面受全球市场持续增长带动，另一方面也受技术进步所驱动。我国光伏产能也有不同程度扩张，在产业链上主要集中于组件和单晶硅片环节，在电池端得扩张主要以 PERC、黑硅、N 型电池技术的产业化为主。

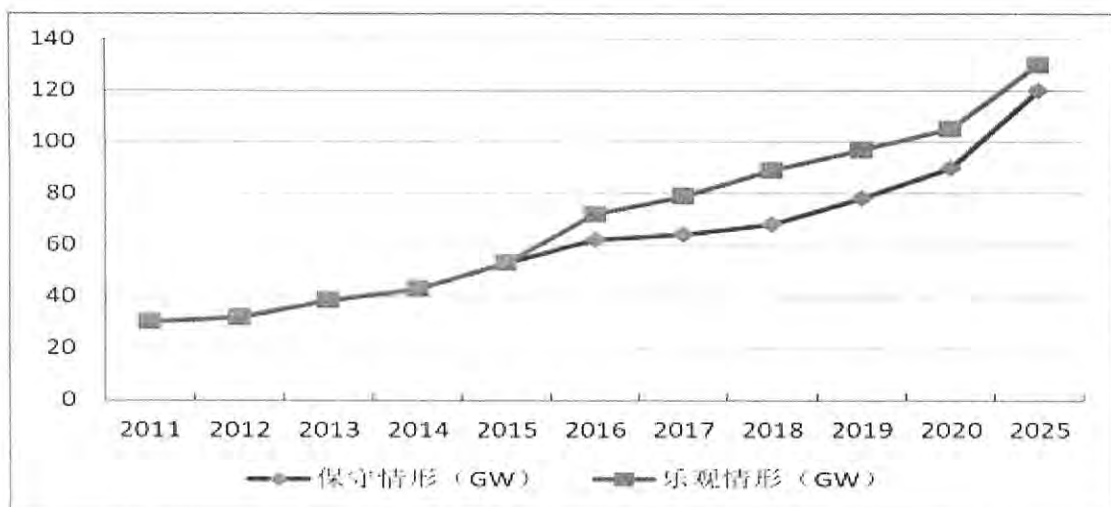
（2）我国光伏行业发展形势展望

光伏市场发展潜力巨大，为朝阳性、战略性产业。随着全球气候协

议《巴黎协定》落实以及光伏发电成本的不断下降，光伏发电应用地域和领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏市场大规模推广成为可能；光伏应用多元化、多样化为光伏市场发展提供广阔空间；全球需求呈现去中心化，新兴市场开始规模化发展。未来全球市场仍将保持增长势头，市场需求依然强劲；印度、美国、日本、欧洲等市场仍将保持在一定规模；南美、中东等新兴市场正在快速成长。2016-2020 年间全球光伏市场将以 9%复合增长率继续扩大市场规模。

当前，我国出台了包括能源、电力、可再生、能源科技等多项十三五规划，为未来光伏行业发展指明方向和目标。2017 年我国光伏市场总需求仍然较大：普通项目（12.6GW）、领跑技术基地（5.5GW）、光伏扶贫（4.81GW）、增补指标（10GW 以上）、分布式光伏（电价、电站开发转移、新型工业化产业示范基地要求非水可再生能源用电量不低 1%也将推动分布式光伏在园区的应用）等多重因素驱动下，增速将会加快。2018 年国内仍将有领跑者、分布式、扶贫、前沿技术基地等项目需求。2020 年后，电改开始见成效，光伏发电在部分地区具备竞争力的市场恢复到较高装机水平，但受电力市场需求影响，预计光伏市场将处于相对平稳发展状态。

2016-2025 年全球光伏年度新增装机





数据来源：中国光伏行业协会

### （3）从政策角度分析光伏行业发展前景

#### ①光伏行业的发展进程分析

光伏行业的发展进程可以分为三个阶段。第一阶段是光伏产业发展的幼稚期。在这期间，光伏产业的相关技术还不够完善，度电成本也比较高，促进光伏产业发展的驱动力主要来自政策的补贴扶持。第二阶段是光伏产业发展的成长期，随着产业资本瞄准补贴和优惠政策开始涉足光伏投资，政府不再持续加大补贴，而是通过调整补贴维持企业一定的利润水平，虽然这一阶段的度电成本有所下降，但是还没有达到与火电相当的水平，因此这一阶段仍然需要政府补贴支持。突破成长期瓶颈的关键在于技术创新，等到技术的发展可以使光伏的度电成本与火电相当时，则进入了光伏发展的高速成长期。在第三阶段，行业将由产业资本主导，发电技术和储能技术会逐步成熟，分布式电站将大力普及，并进入后电站时代，能源互联网、能源金融将蓬勃发展。

目前世界（包括中国）光伏行业处于第二阶段的成长期，政策的扶持与引导扮演着主要角色，是光伏行业发展的重要驱动因素。

#### ②我国光伏行业方面相关政策分析

目前，我国基本形成了发展可再生能源的法律和政策体系，我国政府高度重视能源安全和可持续发展问题，高度重视可再生能源的发展问题。关于光伏行业的发展，国家也制定了很多相关政策进行扶持与引导。这些政策主要可分为两大类，一是上网标杆电价等相关的政策，二是相关的补贴优惠政策。并且国务院、发改委、能源局也出台了一些规划性的文件，规划了未来光伏行业的发展方向与目标。

##### A、光伏行业的电价政策

随着光伏制造成本的降低，光伏电价水平预计将会进一步下降，并

且政府鼓励通过招投标等市场竞争方式来确定光伏发电项目业主和上网电价等一系列措施促进了行业的良性发展。

## B、政策导向性文件

I、《能源发展战略行动计划（2014-2020年）》（国务院印发国办发〔2014〕31号）

该计划的主要目标有：

（1）到2020年，一次能源消费总量控制在48亿吨标准煤左右，煤炭消费总量控制在42亿吨左右。非化石能源占一次能源消费比重达到15%，天然气比重达到10%以上，煤炭消费比重控制在62%以内。

（2）着力优化能源结构，把发展清洁低碳能源作为调整能源结构的主攻方向。积极发展天然气、核电、可再生能源等清洁能源，降低煤炭消费比重，推动能源结构持续优化。

（3）加快发展太阳能发电。有序推进光伏基地建设，同步做好就地消纳利用和集中送出通道建设。加强太阳能发电并网服务。鼓励大型公共建筑及公用设施、工业园区等建设屋顶分布式光伏发电。到2020年，光伏装机达到1亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。

（4）提高可再生能源利用水平。加强电源与电网统筹规划，科学安排调峰、调频、储能配套能力，切实解决弃风、弃水、弃光问题。

II、《2017年能源工作指导意见的通知》（国能规划〔2017〕46号）

该指导意见提出2017年的工作目标：

2017年，能源消费总量44亿吨标准煤左右，非化石能源消费比重提高到14.3%左右，天然气消费比重提高到6.8%左右，煤炭消费比重下降到60%以下。

围绕实现“十三五”规划目标，着力解决弃风、弃光、弃水等突出问题，促进电源建设与消纳送出相协调，提高清洁低碳能源发展质量和

效益。

大力发展太阳能。继续实施光伏发电“领跑者”行动，充分发挥市场机制作用，推动发电成本下降。调整光伏电站发展布局，严格控制弃光严重地区新增规模，对弃光率超过 5%的省份暂停安排新建光伏发电规模。稳步推进太阳能热发电首批示范项目。

积极推进光伏、光热发电项目建设，年内计划安排新开工建设规模 2000 万千瓦，新增装机规模 1800 万千瓦。有序推进部分地区项目前期工作，项目规模 2000 万千瓦。

综合以上世界、中国的能源消费结构趋势分析及我国的能源发展的相关政策，我们可以看到以石油、煤炭为主的化石能源其在能源消费结构中的占比会逐步下降，而与此同时，以光伏为代表的新能源在不断地替代传统化石能源，其在能源一次消费结构中的占比逐步提升。

## 2、企业经营优势

### （1）丰富的项目经验

自设立以来，江南集成累计建成的光伏电站装机容量超过 700MW。江南集成承建的光伏电站遍布于宁夏、新疆、甘肃、陕西、河北、河南、江苏、江西、安徽、黑龙江、山西等全国各地，项目包括集中式光伏电站、分布式光伏电站等电站类型。长期积累的丰富项目经验是江南集成核心竞争力之一。

### （2）技术优势

江南集成的核心技术团队拥有机电行业丰富经验，设计和施工技术人员从事机电、电力安装工作多年，具有丰富的工程设计和施工管理经验，且涉足光伏行业较早，对光伏电站的设备材料性能有充分的了解，能够从电站设计、设备采购、施工等多个环节实施有效控制，使得光伏电站整体系统转换效率较高。

### （3）良好的品牌和强大的客户资源

江南集成凭借领先的技术优势和丰富的项目经验在行业内建立了良好的品牌，与协鑫集团、京运通、易事特、科华恒盛等国内知名大型光伏电站业主建立了长期的深度合作关系。良好的品牌有利于江南集成进一步拓展客户资源，同时拥有较强的议价空间，确保江南集成的盈利水平。

### （4）完善的内部管控和项目管理

江南集成拥有一支成熟的项目管理和工程建造专业技术团队，拥有业内领先的项目管理能力、施工能力以及系统集成能力。完善的内部管控和项目管理能力可以充分保证光伏电站整体系统转换效率，同时降低光伏电站的维护成本。

## 3、主要经营风险

### （1）产业政策风险

江南集成的主营业务为光伏电站 EPC 业务。包括光伏产业在内的太阳能产业是国家近年来重点支持发展的新兴产业。近几年，国务院、国家发改委等部门相继将太阳能产业纳入“十三五”国家战略性新兴产业、战略性新兴产业重点产品和服务指导目录，国家能源局针对太阳能产业制定了《太阳能发展“十三五”规划》。光伏产业已获得国家各个层面产业政策的长期重点支持。但是，如果未来国家光伏产业政策出现重大变动，导致新建光伏电站的市场规模显著减少，将会对江南集成的业务造成不利影响。

### （2）行业间竞争风险

受国家光伏产业政策持续推动的影响，我国光伏电站的装机规模稳步上升。受益于下游光伏电站较高的行业景气度，光伏 EPC 行业也处于快速发展的阶段。此外，光伏组件等原材料制造企业出于消化库存、

推动产业链一体化的目的，存在向下游光伏 EPC 行业、光伏电站扩张的趋势，行业内竞争日趋激烈。未来，如果江南集成不能在项目获取、电站设计施工、资金实力等多方面进行提升，适应行业竞争的需要，将会对上市公司的业绩产生不利影响。

### （3）业绩波动风险

江南集成的主营业务为光伏电站 EPC 业务，光伏电站 EPC 业务具有单个项目合同金额大的特点。因此，单个项目的施工进度、并网情况会对公司的盈利造成较大影响。虽然，随着业务量的逐步提升，单个项目的收入、利润等占公司营业总收入、利润总额的比重逐步降低，对公司各期营业收入和净利润的影响也将逐步降低；但是，未来仍不能排除由于个别项目的施工进度、并网情况未达预期而导致公司业绩波动。

### （4）客户集中风险

江南集成的客户主要为光伏、电力相关行业中的大中型企业及上市公司。2015 年及 2016 年，江南集成前五大客户的营业收入占比超过 80%，公司存在一定的客户集中风险。

### （5）应收账款金额较大及回收风险

2015 年及 2016 年，江南集成的应收账款占营业收入的比例分别较高。如果应收账款不能及时回收，将会影响公司资产质量，对公司的盈利产生不利影响。

## 4、营业收入与成本预测

### （1）销售收入的预测

根据企业现有的生产规模及发展规划，目前已签订未执行的相关采购订单等相关资料，并结合光伏发电行业发展趋势和市场需求分析，根据本公司实际情况，基于光伏行业的需求趋势确定其未来预测期内主营业务收入。

## （2）成本费用的预测

根据本公司历史年度销售状况和实际经营情况，经过分析和适当调整后估算预测期内的主营业务成本。

各项期间费用参考历史水平，综合考虑公司各种影响因素后预测。

## （3）预测年度的相关税率

本公司所得税按 25%税率，增值税按 17%、11%、3%税率，城建税按应缴纳流转税额的 1%，教育费附加按应缴纳流转税额的 3%，地方教育费附加按应缴纳流转税额的 2%。

## 5、预测期

收益预测分两段进行，2017年-2021年为详细的预测期；2021年后为永续期，永续期各年保持2021年的收益水平不变。

## 6、各种预测依据的证明文件

预测依据的证明文件为本公司编制的《宁夏江南集成科技有限公司未来净利润预测表》。总体预测结果如下：

宁夏江南集成科技有限公司未来净利润估算表单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及永续期
营业收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65	349,671.65
减：营业成本	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69	298,515.69
税金及附加	367.77	786.07	807.84	838.24	877.57	877.57
营业费用	443.23	538.8	556.14	578.82	607.12	607.12
管理费用	2,549.25	3,008.66	3,242.00	3,385.04	3,543.47	3,543.47
财务费用	988.6	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55	2,030.55
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
减：所得税	7,867.19	9,608.75	9,966.40	10,469.52	11,024.31	11,024.31
所得税率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
净利润	23,601.57	28,826.25	29,899.20	31,408.55	33,072.94	33,072.94

## 七、资料清单

委托方和被评估单位已向评估机构提供了以下资料：

- 1、经济行为文件；
- 2、委托方和被评估单位法人营业执照；
- 3、企业专项审计报告；
- 4、资产权属证明文件；
- 5、资产评估申报表；
- 6、与本次评估有关的其他资料及专项说明。

( 此页无正文 )

委托方 ( 盖章 ) : 苏州海陆重工股份有限公司



法定代表人 ( 签字/盖章 )



2017 年 5 月 3 日



(此页无正文)

被评估单位（盖章）：宁夏江楠集成科技有限公司



法定代表人（签字/盖章）：

A handwritten signature in black ink, appearing to be "李" followed by a stylized character.

2017年5月3日