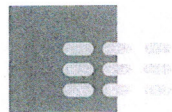


张家港扬子江保税贸易有限公司拟收购
张家港保税区同惠企业管理合伙企业（有限合伙）
持有的张家港保税区同辉汽车物流有限公司
15%股权项目

评估报告

天圆开评报字[2017]第 1086 号
二〇一七年六月二十一日



北京天圆开资产评估有限公司

BEIJING TIANYUANKAI ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

地址：北京市海淀区中关村南大街乙 56 号方圆大厦 15 层

邮编：100044 电话：010-83914088 传真：010-83915190

E-mail: tian_yuankaitykcpv@163.com

目录

资产评估师声明.....	1
评估报告摘要.....	2
评估报告.....	4
一、委托方、被评估单位及其他报告使用者.....	4
二、评估目的.....	6
三、评估对象和评估范围.....	7
四、价值类型及其定义.....	9
五、评估基准日.....	9
六、评估依据.....	9
七、评估方法.....	11
八、评估程序实施过程及情况.....	15
九、评估假设.....	16
十、评估结论.....	17
十一、特别事项说明.....	19
十二、评估报告使用限制说明.....	19
十三、评估报告日.....	20
附件目录.....	22

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守了独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，我们对评估结论的合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，委托方及相关当事方提供的资料能够满足出具评估报告的要求。

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

**张家港扬子江保税贸易有限公司拟股权收购
张家港保税区同惠企业管理合伙企业（有限合伙）
持有的张家港保税区同辉汽车物流有限公司
15%股权项目
评估报告摘要**

天圆开评报字[2017]第 1086 号

一、经济行为及评估目的：根据张家港保税区同辉汽车物流有限公司 2017 年 6 月 12 日股东会决定，同意张家港保税区同惠企业管理合伙企业(有限合伙)持有的公司 15% 股权转让给张家港扬子江保税贸易有限公司。本次评估是为了满足张家港扬子江保税贸易有限公司拟收购张家港保税区同惠企业管理合伙企业（有限合伙）持有的张家港保税区同辉汽车物流有限公司 15% 股权的需要，对涉及的张家港保税区同辉汽车物流有限公司于评估基准日的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考意见。

二、评估对象和评估范围：评估对象为张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值，评估范围为张家港保税区同辉汽车物流有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产和流动负债等。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2017 年 5 月 31 日。

五、评估方法：本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法对张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值进行估算，然后加以校核。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

六、评估程序实施过程：经现场调查、资料收集与分析、评定估算等程序，得出评估结论。

七、评估结论：我们根据国家有关资产评估法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估必要的程序，采用资产基础法对张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日 2017 年 5 月 31 日，张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值为 12,334.98 万元。

其中：资产账面价值 18,900.50 万元，评估值 18,900.23 万元，评估减值 0.27 万元；负债账面价值 6,565.25 万元，评估值 6,565.25 万元，无评估增减值；净资产账面价值 12,335.25 万元，评估值 12,334.98 万元，评估减值 0.27 万元。

八、特别事项的说明

（一）张家港保税区同辉汽车物流有限公司为增值税一般纳税人，机器设备的进项税额可以抵扣，故本次机器设备的重置价值系不含税价值。提请报告使用者予以关注。

（二）本次未考虑流动性对评估结论的影响。

（三）本次未考虑股权折溢价对评估结论的影响。

九、本评估报告的使用有效期：评估报告自评估基准日起至经济行为实现日一年内使用有效，即自 2017 年 5 月 31 日至 2018 年 5 月 30 日。评估基准日至经济行为实现日不到一年，但市场条件或资产状况发生重大变化时，评估报告的结论不能反映经济行为实现日价值，应重新评估。

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

**张家港扬子江保税贸易有限公司拟收购
张家港保税区同惠企业管理合伙企业（有限合伙）持有的
张家港保税区同辉汽车物流有限公司
15%股权项目
评估报告**

天圆开评报字[2017]第 1086 号

张家港扬子江保税贸易有限公司：

北京天圆开资产评估有限公司（以下简称‘我公司’）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以被评估单位持续经营和公开市场为前提，采用资产基础法和收益法，为满足张家港扬子江保税贸易有限公司拟股权收购的需要，对涉及的张家港保税区同辉汽车物流有限公司股东全部权益价值在二〇一七年五月三十一日的市场价值进行了评估。现将评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他报告使用者

（一）委托方

1. 工商注册登记情况

名称：张家港扬子江保税贸易有限公司

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：张家港保税区石化交易大厦 3088 室

统一社会信用代码：91320592772467217R

法定代表人：蓝建秋

注册资本：30000 万元人民币

成立日期：2005 年 03 月 16 日

营业期限：2005 年 03 月 16 日至无固定期限

经营范围：危险化学品的批发（限按许可证所列项目经营）；与物流有关的服务，自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；纺织原料及产品、化工原料及产品（危险化学品除外）、文体用品、建材、

五金交电、电子产品、金属材料、橡塑制品、机械设备、矿产品（煤炭除外）的购销，汽车的销售，预包装食品批发（限按许可证所列项目经营）。（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：张家港保税区同辉汽车物流有限公司

1. 工商注册登记情况

名称：张家港保税区同辉汽车物流有限公司

类型：有限责任公司

住所：北张家港保税区石化交易大厦 2601 室

统一社会信用代码：913205920552398874

法定代表人：李芳毅

注册资本：12000 万元人民币

成立日期：2012 年 10 月 26 日

营业期限：2012 年 10 月 26 日至 2032 年 10 月 25 日

经营范围：货运经营（危险货物除外），国际货运代理，汽车及其零部件、化工原料及产品（危险化学品除外）的销售，自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外），与企业经营有关的咨询与服务。（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）

2. 企业简介

张家港保税区同辉汽车物流有限公司（以下简称“本公司”）成立于 2012 年 10 月 26 日，原名称为“张家港保税区扬子江锦程经贸有限公司”，于 2016 年 8 月 29 日将公司名称变更为“张家港保税区同辉汽车物流有限公司”，并已办理工商变更手续。公司于 2016 年底进行了增资扩股，并做出了将公司的主营业务由化工品的代理向汽车进口代理方向转变的决定。

3. 公司股本及变更情况

张家港保税区同辉汽车物流有限公司（以下简称本公司）由张家港扬子江保税贸易有限公司出资成立，注册资本为 500 万元人民币。

2016 年 9 月 6 日，公司注册资本由 500 万元增至 1300 万元，增资额 800 万元由股东张家港扬子江保税贸易有限公司于 2016 年 9 月 5 日前缴入。

2016 年 9 月 6 日，公司注册资本由 500 万元增至 1300 万元，增资额 800 万元由股东张家港扬子江保税贸易有限公司于 2016 年 9 月 5 日前缴入。

2016 年 11 月 11 日, 根据公司董事会决议, 同意张家港保税区同辉汽车物流有限公司注册资本由原人民币 1300 万元增加到 12000 万元。同意在原股东基础上吸收两家新股东, 本次增资扩股后, 各方出资比例、增资金额、出资方式如下:

金额单位: 万元

股东名称	持股比例	认缴出资	实缴出资	出资方式
张家港扬子江保税贸易有限公司	51%	6,120.00	6,120.00	货币资金
上海率辉企业管理合伙企业(有限合伙)(现已变更为同辉融资租赁(上海)股份有限公司)	34%	4,080.00	4,080.00	货币资金
张家港保税区同惠企业管理合伙企业(有限合伙)	15%	1,800.00	1,800.00	货币资金
合计	100.00%	12,000.00	12,000.00	

4. 近年的财务状况、经营成果

张家港保税区同辉汽车物流有限公司 2014 年至 2017 年 1-5 月财务状况及经营成果如下:

财务状况及经营成果

金额单位: 人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 5 月 31 日
总资产	540.58	1,109.17	17,033.31	18,900.50
净资产	524.32	808.94	6,927.40	12,335.25
项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-5 月
主营业务收入	1,447.75	3,135.48	1.00	621.36
净利润	349.64	284.62	50.22	307.85

2016 年及 2017 年 1-5 月财务报表经北京天圆全会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具了天圆全审字[2017]001113 号无保留意见的审计报告。

(二) 委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

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

根据张家港保税区同辉汽车物流有限公司 2017 年 6 月 12 日股东会决定, 同意张家港保税区同惠企业管理合伙企业(有限合伙)持有的公司 15%股权转让给张家港扬子江保税贸易有限公司。本次评估是为了满足张家港扬子江保税贸易有限公司拟收购张家港保税区同惠企业管理合伙企业(有限合伙)持有的张家港保税区同辉汽车物流有限公司 15%股权的需要, 对涉及的张家港保税区同辉汽车物流有限公司于评估基准日的股东全部权益价值进行评估, 为该经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

(一)本次评估的对象为张家港保税区同辉汽车物流有限公司截至评估基准日的股东全部权益价值。评估范围是张家港保税区同辉汽车物流有限公司的全部资产及负债。

截至评估基准日的账面资产总值 189,004,953.46 元,其中:流动资产 188,941,126.95 元,固定资产 25,038.83 元;截至评估基准日账面负债总值 65,652,454.70 元,均为流动负债。

评估范围详见下表:

金额单位:人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	一、流动资产合计	188,941,126.95
2	货币资金	16,861,254.63
3	交易性金融资产	-
4	应收票据	-
5	应收账款	-
6	预付款项	64,253.48
7	应收利息	-
8	应收股利	-
9	其他应收款	172,015,618.84
10	存货	-
11	一年内到期的非流动资产	-
12	其他流动资产	-
13		
14	二、非流动资产合计	63,826.51
15	可供出售金融资产	-
16	持有至到期投资	-
17	长期应收款	-
18	长期股权投资	-
19	投资性房地产	-
20	固定资产	25,038.83
21	在建工程	-
22	工程物资	-
23	固定资产清理	-
24	生产性生物资产	-
25	油气资产	-
26	无形资产	-
27	开发支出	-
28	商誉	-
29	长期待摊费用	-
30	递延所得税资产	38,787.68
31	其他非流动资产	-
32		
33	三、资产总计	189,004,953.46
35	四、流动负债合计	65,652,454.70

36	短期借款	-
37	交易性金融负债	-
38	应付票据	-
39	应付账款	-
40	预收款项	-
41	应付职工薪酬	1,870.20
42	应交税费	728,708.55
43	应付利息	-
44	应付股利	-
45	其他应付款	64,921,875.95
46	一年内到期的非流动负债	-
47	其他流动负债	-
48		
49	五、非流动负债合计	-
50	长期借款	-
51	应付债券	-
52	长期应付款	-
53	专项应付款	-
54	预计负债	-
55	递延所得税负债	-
56	其他非流动负债	-
57		
58	六、负债总计	65,652,454.70
59		
60	七、净资产（所有者权益）	123,352,498.76

上述资产与负债数据摘自经北京天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）审计的张家港保税区同辉汽车物流有限公司 2017 年 5 月 31 日资产负债表，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。

（二）委估主要资产权利、经济及物理状况

本次评估范围中的主要资产为固定资产，其中：

1. 固定资产——机器设备类

列入评估范围的设备类资产主要为电子设备，电子设备的购置发票及购置合同较为齐全。

截至评估基准日设备类资产，未见有抵押、担保等他项权利设定，亦未见有诉讼事宜。

电子设备包括打印机、电脑等办公设备共计 8 台（套），主要于 2014 年至 2016 年期间购置，电子设备技术性能和使用状态正常，均能够满足使用要求。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的其他无形资产类型、数量、法律权属状况

等

本次评估无记录或者未记录的其他无形资产。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日 2017 年 5 月 31 日，张家港保税区同辉汽车物流有限公司申报评估的范围内无表外资产。

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

本项目所有评估工作均由北京天圆开资产评估有限公司完成，不存在引用其他机构出具报告的情况。

四、价值类型及其定义

根据本次评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，确定评估价值类型为市场价值。

本次评估所称的市场价值，是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未接受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。该价值类型的选择符合评估目的的需要。

五、评估基准日

（一）本项目资产评估基准日是二〇一七年五月三十一日。

（二）评估基准日是根据本次评估的特定目的，综合考虑资产规模、资产清查等基础工作量大小、预计工作所需时间、合规性等因素，由委托方确定。

六、评估依据

（一）经济行为依据

张家港保税区同辉汽车物流有限公司股东会决议（2017 年 6 月 12 日）

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；

2. 第十届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日）；

3. 《中华人民共和国资产评估法》（第十二届全国人民代表大会常委会第二十一次会议，2016 年 12 月 1 日）

4. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

（三）资产评估准则

1. 《资产评估准则——基本准则》（财企〔2004〕20号）；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企〔2004〕20号）；
3. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协〔2007〕189号，中评协〔2011〕230号）；
4. 《资产评估准则——评估程序》（中评协〔2007〕189号）；
5. 《资产评估准则——评估报告》（中评协〔2007〕189号，中评协〔2011〕230号）；
6. 《资产评估准则——机器设备》（中评协〔2007〕189号）；
7. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协〔2007〕189号）；
8. 《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协〔2003〕18号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2007〕189号）；
10. 《资产评估准则——企业价值》（中评协〔2011〕227号，2011年12月30日）；
11. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协〔2012〕248号）；
12. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2008〕218号）

（四）权属依据

1. 设备购置合同、发票、工程项目合同等；
2. 被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

1. 财政部关于印发《基本建设项目成本管理规定》的通知 财建〔2016〕504号；
2. 科学技术文献出版社出版的《资产评估常用数据与参考手册》；
3. IT 网上报价；
4. 财政部、国家税务总局关于固定资产进项税额抵扣问题的通知（财税〔2009〕113号）；
5. 评估人员对资产实地踏勘、分析、记录；
6. 企业提供的财务会计经营、未来年度经营收益、预测等方面的资料；
7. 基准日近期国债收益率、同类上市公司财务指标及风险指标；
8. 国家宏观、行业、区域市场及企业统计分析数据；
9. wind 资讯金融终端。

（六）其它参考资料

1. 评估基准日会计报表及审计报告；
2. 《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；

3. 其他参考资料。

七、评估方法

根据《资产评估准则——企业价值》的规定，企业价值评估的基本方法包括市场法、资产基础法和收益法。在评估过程中，应根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关性，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法；收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路；资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

受国内流通市场条件的限制，我们无法取得足够的、可参照的、类似的在现金流量、增长潜力、风险、技术和经营等方面与被评估单位类似交易案例资料，不具备市场法评估的比较条件，在确定被评估单位的股东全部权益价值时，无法采用市场法进行评估。

针对本次评估的特定目的以及收集掌握的资料情况，我们认为被评估单位经营较稳定，能够对未来状况进行合理预测，故适合采用收益法进行评估。

由于委估资产的明细清册较易取得，各项资产的价值均可通过市场调查等方式获取，故适合采用资产基础法进行评估。

本次评估以资产基础法的评估结果作为评估报告最终结论。

资产基础法

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

股东全部权益评估价值 = $\sum$ 各项资产评估值 - $\sum$ 各项负债评估值

在评估过程中，评估人员根据各项资产及负债的具体情况，分别采用了不同的评估方法。各项资产评估方法简介：

（一）关于流动资产的评估

1. 货币资金

对于货币资金的评估，评估人员通过对银行存款及其他货币资金审阅了其基准日的银行对账单、贷款卡信息、银行余额调节表并函证。经核实，货币资金账实相符，本次评估以核实后的账面价值作为评估值。

2. 其他应收款

评估人员核对了明细表与明细账、会计报表的金额，通过函证、查证等方法清查核实，在清查核实的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。本次评估以核实后账面价值减去评估风险损失后的余额确定为评估值。

(二) 关于固定资产——机器设备类的评估

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。列入评估范围的设备没有足够数量的市场参照物，又无单独经营记录，不适用市场法、收益法，故本次评估采用成本法进行评估。

即以基准日的现时价格重新购建同等功效设备的全部成本乘以成新率得出设备的评估价值。公式：

评估价值=重置全价×综合成新率

(1) 重置全价的确定

列入本次评估范围的设备类资产均为电子设备，根据近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般不计取运杂费、安装调试费等，确定其重置全价：

重置全价=购置价（不含税）

(2) 综合成新率的确定

电子设备成新率主要是参照经济寿命年限和已使用年限结合现场勘察情况直接确定的。

(3) 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(三) 关于负债的评估

本次评估的负债均为流动负债，流动负债包括应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。对于负债，评估人员根据企业提供的各项目明细表，以被评估单位评估基准日实际应承担的债务作为评估值。

收益法

(一) 概述

本次评估是为满足张家港扬子江保税贸易有限公司股权收购的需要，对涉及的张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值进行评估，故本次评估对象为张家

港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值

(二) 评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及各企业的资产构成和主营业务特点,本次评估的基本思路是以企业经审计模拟的会计报表口径估算其股东全部权益价值,即首先按收益途径采用现金流量折现法(DCF),估算企业的经营性资产的价值,再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值,得到企业整体价值,并由企业整体价值经扣减付息债务价值后,来得出企业股东全部权益价值。

本次评估的具体思路是:

1. 对纳入报表范围的资产和经营业务,按照最近几年的历史经营状况和业务类型等估算预期净现金流量,并折现得到经营性资产的价值;

2. 对纳入报表范围,但在预期现金流量估算中未予考虑的诸如应收应付股利等现金类资产和负债;待置或闲置设备、房产等以及未计收益的在建工程等类资产,定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产(负债),单独测算其价值;

3. 由上述各项资产和负债价值的估算加和,得到评估对象的企业整体价值扣减付息债务价值后,得出企业股东全部权益价值。

(三) 评估模型与基本公式

本次估值选用的基本模型和公式为:

$$A=P+\sum C_i+M-D \quad (1)$$

A: 权益资本价值;

P: 经营性资产价值;

$$P=\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{(1+r)^n r} \quad (2)$$

式中:

R_i: 未来第 i 年的企业自由现金流量;

R_n: 未来永续期的企业自由现金流量;

r: 折现率;

M: 对外长期投资价值;

D: 付息债务价值;

$\sum C_i$: 基准日的溢余性或非经营性资产价值。

$$\sum C_i=C_1+C_2 \quad (3)$$

式中:

C1: 基准日溢余性资产价值;

C2: 基准日非经营性资产价值。

(四) 未来收益

本次评估, 使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$R = \text{净利润} + \text{折旧和摊销} + \text{利息费用 (扣除所得税影响后)} - \text{资本性支出} - \text{追加营运资金 (4)}$

(五) 收益期

经分析被评估单位历史经营情况及对未来该企业所在行业情况、企业本身的发展情况, 无理由认为企业将在未来的某个时间会停止经营, 故本次评估假设企业可以永续经营。

(六) 预测期

经分析张家港保税区同辉汽车物流有限公司目前及未来的生产经营情况及盈利模式, 第五个完整年度基本能够达到稳定, 故确定其预测期为五年一期。

(七) 预测期后价值

预测期后每年收益保持与预测期第五年等额的自由现金流量。

(八) 折现率

本次资产评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r , 资本资产加权平均成本模型 (WACC) 对应预期收益为企业自由现金流量。基本计算公式如下:

资本资产加权平均成本模型 (WACC) 基本公式为:

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \quad (5)$$

其中:

E : 权益的市场价值

D : 债务的市场价值

K_e : 权益资本成本, 采用 CAPM 资本资产定价模型确定

K_d : 债务资本成本

t : 被评估企业的适用所得税率

其中: $\frac{E}{D+E}$ 和 $\frac{D}{D+E}$ 通过计算权益成本时计算的同行业上市公司的平均财务杠杆比率进行计算。

资本资产定价模型 (CAPM) 基本公式为:

$$K_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + r_s \quad (6)$$

K_e ——权益资本成本

r_f ——无风险报酬率

β ——权益的系统风险系数

r_m ——市场报酬率

r_s ——企业特定风险调整系数。

八、评估程序实施过程及情况

整个评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1. 2017年6月13日，委托方在张家港保税区同辉汽车物流有限公司召开本项目中介机构协调会，有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估对象和评估范围等问题协商一致，并制订出资产评估工作计划。

2. 2017年6月13日，我公司项目组负责人赴现场配合被评估企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。随后评估项目组人员进入现场对委估资产进行了初步了解，协助企业进行委估资产申报工作，并按照资产评估准则及资产评估工作的需要，收集资产评估所需文件资料。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2017年6月13日至2017年6月16日。主要工作如下：

1. 听取委托方及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2. 对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3. 根据资产清查评估申报明细表，按评估准则和评估规范的要求，对固定资产进行了全面清查核实；对流动资产中的存货类实物资产进行了重点监盘，监盘实物比例在40%、价值量在60%以上。

4. 查阅收集委估资产的产权证明文件。

5. 对主要设备，查阅了技术资料、决算资料和竣工验收资料、购置合同；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料；

6. 收集被评估企业类型、评估对象相关权益状况及有关法律文件；收集被评估企业的历史沿革、现状和前景以及盈利预测资料；收集被评估企业内部管理制度、管理层

构成等经营管理状况；收集被评估企业资产配置和使用情况说明，包括对非经营性资产、负债和溢余资产及其相关收入和支出。

7. 对企业提供的权属资料进行查验。
8. 根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。
9. 对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

2017年6月19日至6月20日对初步评估结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正。

（四）提交报告阶段

1. 在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部审查制度和程序对报告进行校正、修改，最后出具正式资产评估报告。

2. 本阶段的工作时间为2017年6月21日。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1. 持续经营假设

本次评估以持续经营为前提，持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，不会因其资质等原因对生产经营产生影响，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

2. 资产持续使用假设

资产持续使用假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，相应确定评估方法、参数和依据。

3. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

4. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易

双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（二）特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化，基于现有的国家法律、法规、经济政策以及金融政策，不考虑今后的不可预测的重大变化；
2. 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；
3. 公司未来的经营管理团队尽职，能正常发挥委估资产生产经营功能并保持持续经营；
4. 企业会计政策与核算方法无重大变化；
5. 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；
6. 本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估企业股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响；
7. 被评估企业和委托方提供的与评估相关的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

上述假设条件不成立或发生重大变化将使评估结论不成立或对其产生重大影响。

十、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，履行了必要的程序，采用资产基础法和收益法对张家港保税区同辉汽车物流有限公司在评估基准日 2017 年 5 月 31 日股东全部权益价值进行了评估，经综合分析得出评估结论：

（一）资产基础法评估结果

张家港保税区同辉汽车物流有限公司于评估基准日股东全部权益价值为 12,334.98 万元，具体评估结果为：资产账面价值 18,900.50 万元，评估值 18,900.23 万元，评估减值 0.27 万元；负债账面价值 6,565.25 万元，评估值 6,565.25 万元，无评估增减值；净资产账面价值 12,335.25 万元，评估值 12,334.98 万元，评估减值 0.27 万元。各类资产评估情况见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2017 年 5 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	18,894.11	18,894.11	-	-
非流动资产	2	6.38	6.12	-0.26	-4.08
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	-	-	-	
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	2.50	2.24	-0.26	-10.40
在建工程	9	-	-	-	
工程物资	10	-	-	-	
固定资产清理	11	-	-	-	
生产性生物资产	12	-	-	-	
油气资产	13	-	-	-	
无形资产	14	-	-	-	
开发支出	15	-	-	-	
商誉	16	-	-	-	
长期待摊费用	17	-	-	-	
递延所得税资产	18	3.88	3.88	-	-
其他非流动资产	19	-	-	-	
资产总计	20	18,900.50	18,900.23	-0.27	-
流动负债	21	6,565.25	6,565.25	-	-
非流动负债	22	-	-	-	
负债总计	23	6,565.25	6,565.25	-	-
净资产（所有者权益）	24	12,335.25	12,334.98	-0.27	-

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结果

经采用收益法对张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日 2017 年 5 月 31 日，张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值为 12,436.06 万元，账面价值 12,335.25 万元，评估增值 100.81 万元，增值率 0.82%。。

（三）评估结果差异分析及最终评估结论

1. 评估结果差异分析

本次评估资产基础法得出张家港保税区同辉汽车物流有限公司的股东全部权益价值 12,334.98 万元，收益法得出的股东全部权益价值为 12,436.06 万元，两者相差 101.08

万元，差异率为 0.82%。两种评估方法差异的原因主要是：

(1) 资产基础法评估是以资产的成本为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

(2) 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府政策以及资产的有效使用等多种条件的影响。综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2. 评估结果的选取

被评估单位于 2016 年 12 月之前主营业务主要为化工品的代理，由 2016 年 12 月开始将主营业务转变为进口汽车代理，由于新主营业务经营时间短，未来生产经营有较大的不确定性，而资产基础法能反映企业资产的自身价值，因此选取资产基础法评估结果 12,334.98 万元作为张家港保税区同辉汽车物流有限公司股东全部权益价值的最终评估结论。

十一、特别事项说明

(一) 张家港保税区同辉汽车物流有限公司为增值税一般纳税人，机器设备的进项税额可以抵扣，故本次机器设备的重置价值系不含税价值。提请报告使用者予以关注。

(二) 本次未考虑流动性对评估结论的影响。

(三) 本次未考虑股权折溢价对评估结论的影响。

(四) 评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

1. 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

2. 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

3. 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

评估报告使用者应关注特别事项对评估结论所产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。同时本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行市场价值，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响，同时本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力

对评估结论的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

（二）本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到相关部门的批准。

（三）评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

（四）评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（五）评估报告应取得上级主管部门备案核准后方具备法律效力。

（六）按现行有关规定，评估报告自评估基准日至经济行为实现日一年内使用有效，即自2017年5月31日至2018年5月30日。评估基准日至经济行为实现日不到一年，但市场条件或资产状况发生重大变化时，评估报告的结论不能反映经济行为实现日价值，应重新评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一七年六月二十一日

(此页无正文，为签字盖章专用页)

资产评估机构法定代表人： 

资产评估师：  

资产评估师：  

北京天圆开资产评估有限公司



二〇一七年六月二十一日