

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**恒逸石化股份有限公司拟通过发行股份收购嘉兴
逸鹏化纤有限公司 100%股权项目
资 产 评 估 报 告**

中联评报字[2018]第 539 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一八年四月十七日

目 录

资产评估师声明	1
摘 要	2
资产评估报告	4
一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	12
五、评估基准日	12
六、评估依据	12
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	27
九、评估假设	32
十、评估结论	34
十一、特别事项说明	34
十二、评估报告使用限制说明	40
十三、评估报告日	40
备查文件目录	42

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，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。

五、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、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。

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

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

恒逸石化股份有限公司拟通过发行股份收购嘉兴 逸鹏化纤有限公司 100%股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2018]第 539 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受恒逸石化股份有限公司的委托，就恒逸石化股份有限公司拟通过发行股份收购嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权之经济行为，对所涉及的嘉兴逸鹏化纤有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为嘉兴逸鹏化纤有限公司的股东全部权益，评估范围是嘉兴逸鹏化纤有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2017 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

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，分别采用收益法和资产基础法两种方法对嘉兴逸鹏化纤有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果。

经实施资产核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出嘉兴逸鹏化纤有限公司股东全部权益在评估基准日 2017 年 12

月 31 日的评估结论如下：

嘉兴逸鹏化纤有限公司在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益账面值为 87,995.39 万元，评估后的股东全部权益价值为 133,709.40 万元，评估增值 45,714.01 万元，增值率 51.95%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结果使用有效期一年，即自 2017 年 12 月 31 日至 2018 年 12 月 30 日使用有效。

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

恒逸石化股份有限公司拟通过发行股份收购嘉兴

逸鹏化纤有限公司 100%股权项目

资产评估报告

中联评报字[2017]第 539 号

恒逸石化股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法、资产基础法，按照必要的评估程序，对恒逸石化股份有限公司拟通过发行股份收购嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权之经济行为所涉及的嘉兴逸鹏化纤有限公司股东全部权益在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托人为恒逸石化股份有限公司，被评估单位为嘉兴逸鹏化纤有限公司。委托人是被评估单位的股权拟收购方。

（一）委托人概况

公司名称：恒逸石化股份有限公司

公司地址：北海市北海大道西 1 6 号海富大厦第七层 G 号

法定代表人：方贤水

注册资本：164842.436200 万

经济性质：股份有限公司(上市、外商投资企业投资)

统一社会信用代码：9145050019822966X4

经营范围：对石化行业、房地产业的投资，有色金属、建筑材料（不含木材）、机电产品及配件，货运代理（不含道路客货运服务），经营本企业及本企业成员自产产品和生产、科研所需的原材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关的进出口业务（国家禁止进出口的和限制公司经营的商品和技术除外）

（二）被评估单位概况

公司名称：嘉兴逸鹏化纤有限公司

公司地址：浙江省嘉兴市秀洲区洪业路 1288 号

法定代表人：吴忠亮

注册资本：捌亿元整

公司类型：有限责任公司

统一社会信用代码：91330411MA28BLMY30

1、公司简介

嘉兴逸鹏化纤有限公司成立于 2017 年 3 月，由恒逸石化股份有限公司、杭州河广投资管理合伙企业共同出资设立。其中：恒逸石化股份有限公司出资 4000 万元，持股比例 5%；杭州河广投资管理合伙企业出资 76000 万元，持股比例 95%。公司股权结构如下：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	恒逸石化股份有限公司	4000.00	5.00%
2	杭州河广投资管理合伙企业	76000.00	95.00%
	合 计	80000.00	100.00%

2017 年 3 月 14 日，根据嘉兴逸鹏化纤有限公司股东会决议，恒逸石化股份有限公司将其持有公司 0.9%股权计 720 万元以 0 元的价格转让给浙银伯乐（杭州）资本管理有限公司；恒逸石化股份有限公司将其所持有公司 4.1%股权计 3280 万元以 0 元转让给杭州河广投资管理合伙企业（有限合伙）。

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，嘉兴逸鹏化纤有限公司实收

资本为 80,000.00 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	浙银伯乐(杭州)资本管理有限公司	720.00	0.90%
2	杭州河广投资管理合伙企业(有限合伙)	79,280.00	99.10%
	合 计	80,000.00	100.00%

根据浙银伯乐（杭州）资本管理有限公司、杭州河广投资管理合伙企业（有限合伙）与浙江恒逸集团有限公司签订的《股权转让协议》，浙银伯乐（杭州）资本管理有限公司、杭州河广投资管理合伙企业（有限合伙）拟将其持有嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权转让给浙江恒逸集团有限公司。该股权转让于 2018 年 1 月 31 日完成，变更后嘉兴逸鹏化纤有限公司股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	浙江恒逸集团有限公司	80,000.00	100.00%
	合 计	80,000.00	100.00%

2、经营范围

聚酯切片、FDY 长丝的制造、加工和销售；化纤原料的销售；从事货物进出口业务

3、资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，公司资产总额为 108,839.38 万元，负债总额 20,843.99 万元，净资产额为 87,995.39 万元，2017 年营业收入 107,144.42 万元，利润总额 10,663.12 万元，净利润 7,995.39 万元。上述财务数据系瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果。

（1）拍卖资产取得过程

2017 年 2 月 21 日，淘宝司法拍卖网举行“嘉兴市秀洲工业区洪业路 1288 土地使用权、厂房等全部财产”拍卖，嘉兴逸鹏化纤有限公司以 7.22 亿成交价取得相关资产。2017 年 3 月 23 日，嘉兴市秀洲区人民法院（2016）浙 0411 民破 1-6 号民事裁定书裁定嘉兴逸鹏化纤有限公

司买受浙江龙腾科技发展有限公司所有的土地使用权、厂房、辅助用房、机器设备等财产的行为有效。2017年3月24日，嘉兴逸鹏化纤有限公司与浙江龙腾科技发展有限公司破产管理人签订拍卖财产交付确认书，正式取得相关资产。

（2）拍卖资产情况

本次纳入评估范围的主要资产为司法拍卖取得，转让者为浙江龙腾科技发展有限公司。因浙江龙腾科技发展有限公司管理者经营不善，导致资金链断裂，旗下所有资产需进行破产清算。而本次拍卖取得资产属于其清算资产中优质化纤资产部分，相关资产在破产清算前持续正常运营。根据《浙江龙腾科技发展有限公司破产清算资产评估报告书》（嘉联评报[2016]第30-2号），清算评估基准日：2016年1月28日，相关资产账面值为118,740.95万元、清算评估值为72,318.69万元，评估价值类型为清算价值，具体折价如下：(1)房屋建筑物、土地使用权清算折价系数按9折评估；(2)构筑物及其他辅助设施清算折价系数按8折评估；(3)机器设备及其他设备清算折价系数按5折评估。故导致嘉兴逸鹏化纤有限公司取得评估范围内的主要资产成本较低。

（3）经营状况

嘉兴逸鹏化纤有限公司于2017年5月进行试运行，目前处于满负荷运转状态。化纤行业自2012年以来，由于产能大幅扩张，化纤行业整体严重过剩，产品价格大幅下降，同时加上原材料价格波动等因素，产品盈利能力大幅下降，大量化纤企业由于经营利润难以覆盖大额投资带来的还款压力而面临风险。同时近几年各地环保政策进一步趋紧，导致落后产能进一步被淘汰，部分企业停产整顿（据统计目前约有25家聚酯化纤企业合计聚合600多万吨/年，高风险企业约有13家合计聚酯产能超过300万吨）。而嘉兴逸鹏化纤有限公司收购相关资产后具有现时产能，生产技术符合环保要求，随着落后产能的不断出清，需求端的

稳步上升，未来盈利的具有较强的可靠性。

4、企业业务情况介绍

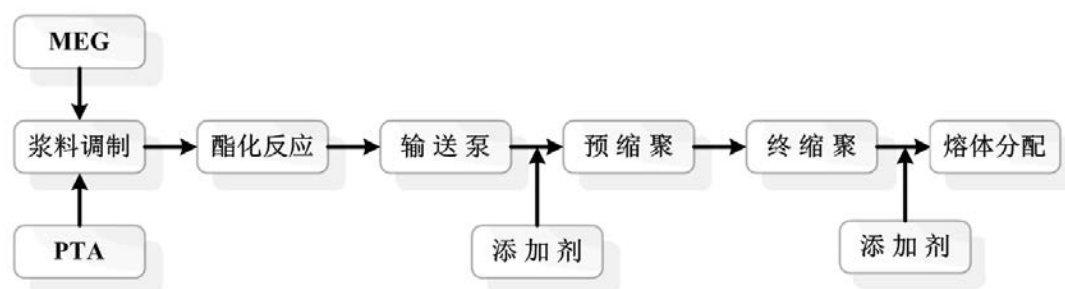
嘉兴逸鹏化纤有限公司成立于 2017 年 3 月。目前拥有一套 20 万吨熔体直纺生产装置，配套 12 条 FDY 生产线，一套 5 万吨切片纺差别化纤维生产线，配套罐区、热媒站、仓库、公用工程等设施，具备年产 25 万吨差别化纤维的生产能力。聚合装置采用中纺院五釜工艺流程，是国内最成熟的 P E T 熔体制造技术聚合装置采用中纺院五釜工艺流程，是国内最成熟的 P E T 熔体制造技术，生产易控制，熔体质量均一，顺纺性好。纺丝设备采用日本 TMT 公司生产的最先进的 FDY 生产线，32 头纺卷绕头以及采用最先进的 DOI 环吹工艺，具有生产容量大，染色性能好，卷装成型佳的特点。公司于 2017 年 5 月进行试运行，目前处于满负荷运转状态。主要产品：

(1) 涤纶牵伸丝（FDY）

FDY 又叫全拉伸丝，这种长丝产品通过在纺丝过程中引入拉伸和热定型，获得的具有高取向度和中等结晶度的卷绕丝。

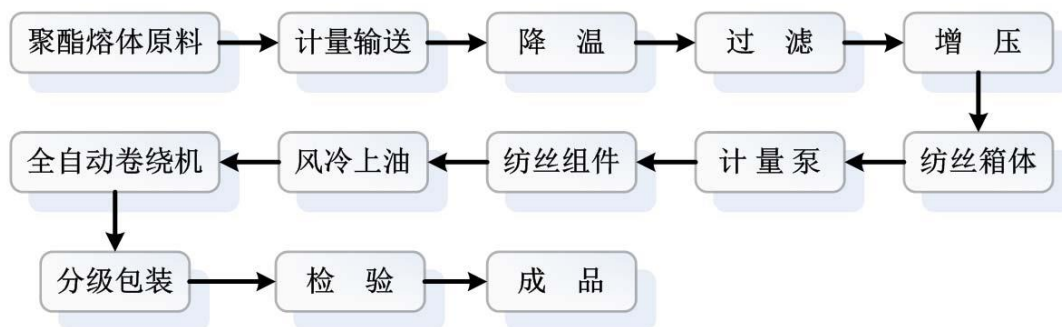
1) 聚合工艺

聚合装置工艺流程如下：



2) 纺丝工艺

熔体直纺长丝工艺流程如下：



嘉兴逸鹏化纤有限公司目前拥有一套 20 万吨熔体直纺生产装置，目前产能为分配 16 万吨/年涤纶牵伸丝（FDY）及 4 万吨/年聚酯切片。评估对象于 2017 年 5 月投入试营业生产，FDY 生产产能从 5 月的 7000 吨/月左右爬升至目前 14000 吨/月左右（满产产能）。

（2）聚酯切片

聚酯切片用于制造涤纶短纤维和涤纶长丝，是供给涤纶纤维企业加工纤维及相关产品的原料。

嘉兴逸鹏化纤有限公司，目前拥有 4 万吨/年聚酯切片产能。评估对象于 2017 年 5 月投入试营业生产，聚酯切片生产产能从 5 月的 2000 吨/月左右爬升至目前 4000 吨/月左右（满产产能）。

（三）委托人与被评估单位之间的关系

委托人为恒逸石化股份有限公司，被评估单位为嘉兴逸鹏化纤有限公司。委托人是被评估单位的股权拟收购方。

（四）委托人、资产评估委托合同约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托人、被评估单位、经济行为相关的当事方以及相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人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

根据恒逸石化股份有限公司总经理办公会议纪要，恒逸石化股份有限

公司拟通过发行股份收购嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权，需了解嘉兴逸鹏化纤有限公司股东全部权益的市场价值。

本次资产评估的目的是反映嘉兴逸鹏化纤有限公司股东全部权益的市场价值，为上述经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

评估对象是嘉兴逸鹏化纤有限公司的股东全部权益。评估范围为嘉兴逸鹏化纤有限公司在基准日 2017 年 12 月 31 日的全部资产及相关负债，账面资产总额 108,839.38 万元、负债 20,843.99 万元、净资产 87,995.39 万元。具体包括流动资产 23,464.70 万元，非流动资产 85,374.68 万元；流动负债 16,759.88 万元，非流动负债 4,084.11 万元。

上述资产与负债数据摘自经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2017 年 12 月 31 日的嘉兴逸鹏化纤有限公司资产负债表，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。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为存货、固定资产及土地使用权。存货包括原材料及产成品，主要系聚酯切片、FDY 长丝及其材料。固定资产包括房屋建筑物类资产及设备类资产，公司申报的房屋建筑物共 14 项、构筑物共 18 项，主要为加弹车间、聚酯车间、长丝车间、污水处理池、厂区道路等，位于嘉兴市秀洲区洪业路 1288 号嘉兴逸鹏化纤有限公司厂区内，根据房屋建筑物竣工验收备案表及向企业相关人员调查了解，企业房屋建筑物建成年份主要集中为 2012 年至 2013 年。房屋建筑面积共 130,613.20 平方米，其中加弹车间（二）、长丝车间（一）长丝车间（二）、聚脂车间、PTA 料库、综合动力站、热煤站、食堂、机修车间

9 项房屋已办理浙（2017）嘉秀不动产权第 0030260 号不动产权证，其余 5 项房屋建筑物均未办理产权证；设备主要为熔体、纺丝及动力等车间内的专业纺丝设备，主要于 2012 年至 2013 年正式投产，设备维护保养良好，有专人负责，工作环境大部分处于室内，均正常在用。企业申报的无形资产为 1 宗土地使用权，土地性质为出让，用途为工业，已取得国有不动产权证，证号为浙（2017）嘉秀不动产权第 0030260 号，证载土地使用权人为嘉兴逸鹏化纤有限公司，使用权面积 347,100.00 平方米。以上资产均由嘉兴逸鹏化纤有限公司拍卖所得，根据嘉兴逸鹏化纤有限公司提供的相关情况说明及评估人员现场勘查了解，纳入本次评估范围的房屋建筑物中倒班房拟拆除，房屋建筑面积 1,616.22 平方米。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报账面记录的无形资产为土地使用权、外购软件及排污权。截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，嘉兴逸鹏化纤有限公司申报的无形资产为 1 宗土地使用权，已取得浙（2017）嘉秀不动产权第 0030260 号不动产权证，证载土地面积为 347,100.00 平方米，证载用途为工业用地，性质为出让，使用期限至 2054 年 3 月 11 日；外购软件系供应链管理系统及 SAP 财务软件。

除上述无形资产外，企业无其他账面未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

截至基准日 2017 年 12 月 31 日，嘉兴逸鹏化纤有限公司无表外资产。

（四）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）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考依据等，具体如下：

（一）经济行为依据

- 1、恒逸石化股份有限公司总经理办公会议纪要。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；
- 2、《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议于 2016 年 7 月 2 日通过，自 2016 年 12 月 1 日起施行）；
- 3、《中华人民共和国证券法》(2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议修订)；
- 4、《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第 109 号、2014

年 7 月 7 日修订);

5、 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》;

6、 《上市公司证券发行管理办法》(2006 年 4 月 26 日审议通过, 2006 年 5 月 8 日实施);

7、 《上市公司非公开发行股票实施细则》(2011 年 4 月 27 日中国证券监督管理委员会第 294 次主席办公会议审议通过, 自 2011 年 9 月 1 日起实施);

8、 《上市公司收购管理办法》(证监会令第 108 号、2014 年 7 月 7 日修订);

9、 《中华人民共和国土地管理法》(2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订);

10、 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009 年修订);

11、 《中华人民共和国城乡规划法》(2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议);

12、 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号);

(三) 评估准则依据

1、 《资产评估准则—基本准则》(财资〔2017〕43 号);

2、 《资产评估准则—评估报告》(中评协〔2017〕32 号);

3、 《资产评估准则—评估程序》(中评协〔2017〕31 号);

4、 《资产评估准则—不动产》(中评协〔2017〕38 号);

5、 《资产评估准则—机器设备》(中评协〔2017〕39 号);

6、 《资产评估执业准则—无形资产》(中评协〔2017〕37 号);

7、 《资产评估准则——企业价值》(中评协〔2017〕36 号);

8、 《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号);

9、 《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47 号);

10、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；

（四）资产权属依据

- 1、《不动产权证书》；
- 2、《建设工程规划许可证》；
- 3、《建筑工程施工许可证》；
- 4、重要资产购置合同或凭证；
- 5、其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、委托人和其他相关当事人依法提供的未来收益预测资料；
- 2、《基本建设财务管理规定》（财建[2016]504号）；
- 3、《关于建筑业实施营改增后浙江省建设工程计价规则调整的通知》（建发[2016]144号）；
- 4、《浙江省建筑工程预算定额》（2010版）；
- 5、《浙江省安装工程预算定额》（2010版）；
- 6、《嘉兴市建筑材料信息价格》（2017年第9期）；
- 7、《嘉兴市区基准地价更新成果》（嘉政办发[2016]64号）；
- 8、《2017机电产品报价手册》（机械工业信息研究院）；
- 9、《关于氨氮、氮氧化物初始排污权有偿使用费征收标准等有关问题的通知》（嘉发改物〔2015〕255号）
- 10、《关于化学需氧量、二氧化硫初始排污权有偿使用费征收标准等有关问题的通知》（嘉发改物〔2017〕144号）
- 11、《中国人民银行贷款利率表》2015年10月24日起执行；
- 12、其他参考资料。

（六）其它参考依据

- 1、《企业会计准则—基本准则》（财政部令第33号）；

- 2、 《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则(财会[2006]3 号)；
- 3、 《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18 号）；
- 4、 《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）；
- 5、 《城镇土地估价规程》（GB/T 18508-2014）；
- 6、 《城镇土地分等定级规程》（GB / T18507-2014）；
- 7、 《工程勘察设计收费管理规定》（计价格[2002]10 号）；
- 8、 《关于工程勘察设计收费管理规定有关问题的补充通知》（计办价格[2002]1153 号）；
- 9、 《建设工程监理与相关服务收费管理规定》（发改价格[2007]670 号）；
- 10、 《招标代理服务收费管理暂行办法》(计价格[2002]1980 号)；
- 11、 《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》（计价格[2002]125 号）；
- 12、 嘉兴市工业用地市场成交情况；
- 13、 《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；
- 14、 wind 资讯金融终端；
- 15、 《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 16、 《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 17、 瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）《审计报告》（瑞华审字【2018】01970041 号）；
- 18、 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。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思路。

本次评估目的是股权收购，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业具有明确的经营规划，财务预算数据完善，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，结合本次评估被评估单位的特殊性，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金：包括现金和银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以核实后的账面值为评估值。

（2）应收票据

清查时，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅核对票据票面金额、发生时间、业务内容及票面利率等与账务记录的一致性，以证实应收票据的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。经核实应收票据真实，金额准确，无应计未计利息，以核实后账面值为评估值。

（3）应收款项

对应收款项的评估，评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，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，应收账款采用账龄分析及个别认定的方法估计评估风险损失。

对关联方往来和在职职工个人借款等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0%。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。

对外部单位发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 0；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款余额合计减去评估

风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

(4) 预付账款

评估人员查阅了相关材料采购合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已收到的货物和接受的服务情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估值。

(5) 存货

①在途物资

评估人员核对明细账与总账、报表余额，核对与委估明细表相符。在途物资账面价值购成合理，均为近期采购，账面值接近基准日市价，故按账面确定评估值。

②原材料

原材料因耗用量大，周转速度较快，账面值接近基准日市价，故按账面确定评估值。

③产成品

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-税金及附加率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 税金及附加率主要包括以流转税为税基计算交纳的城市维护建设税与教育费附加等；

c. 销售费用率是按各项销售费用与营业收入的比例平均计算；

d. 营业利润率=剔除非经常损益的营业利润÷营业收入；

剔除非经常损益的营业利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用

e. 所得税率按企业现实执行的税率;

f. r 为一定的率, 由于产成品未来的销售存在一定的市场风险, 具有一定的不确定性, 根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0, 一般销售产品为 50%, 勉强可销售的产品为 100%。

④在产品

由于生产工艺原因, 未能抽盘, 故我们对企业的盘点资料以及盘点程序进行审核, 实地观察了生产现场的在产品数量、状态, 未见异常, 评估时通过复核企业成本计算表, 在产品成本账面余额包括已投入的材料及应分摊的人工、制造费用。经核实其料、工、费核算方法基本合理, 在产品的账面价值基本反映了该资产的现行市价, 故在产品按核实后的账面值计算评估值。

(6) 其他流动资产

评估人员核对明细账与总账、报表余额相符, 核对企业税额计算的合理性等。按账面值确认其他流动资产的评估值。

2、非流动资产

(1) 固定资产

1) 房屋建筑物类资产

基于本次评估之特定目的, 结合待评建筑物的特点, 本次评估按照房屋建筑物用途、结构特点和使用性质对房屋建筑物采用成本法进行评估。

对建筑物的评估, 是根据建筑工程资料和竣工结算资料或可比建设工程指标造价资料, 按建筑物工程量, 以现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价, 并按建筑物的使用年限和对建筑物现

场勘察的情况综合确定成新率，进而计算建筑物评估净值。

建筑物评估值=重置全价（不含税价）×成新率

①重置全价

重置全价（不含税价）由建筑安装工程造价（不含税价）、前期及其他费用（不含税价）、资金成本三部分组成。

A. 建筑安装工程造价的确定

建筑安装工程造价包括土建工程、装饰装修工程、给排水、电气、消防及配套信息系统的总价，土建、装饰装修工程造价采用类比法进行计算。评估现场工作期间，评估人员根据类似工程的决算资料进行类比调整测算，并套用《关于建筑业实施营改增后浙江省建设工程计价规则调整的通知》（建建发[2016]144 号）、《浙江省建筑工程预算定额》（2010 版）、《浙江省安装工程预算定额》（2010 版）、《嘉兴市建筑材料信息价格》（2017 年第 12 期）计算土建工程造价以及给排水、电气等安装工程造价。

B.前期及其它费用的确定

前期及其它费用（不含税价），包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建筑造价外的其它费用两个部分。

C.资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算，工期按建设正常情况周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=[建筑安装工程造价（含税价）+前期及其它费用（含税价）]×合理工期×贷款利息×50%

②成新率

本次评估房屋建筑物成新率的确定，根据建(构)筑物的基础、承重

结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况,确定尚可使用年限,从而综合评定建筑物的成新率。

计算公式:

综合成新率=尚可使用年限÷(尚可使用年限+已使用年限)

③评估值的确定

评估值=重置全价(不含税价)×成新率

2) 设备类资产

根据本次评估目的,按照持续使用原则,以市场价格为依据,结合委估设备的特点和收集资料情况,主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

(1)重置全价的确定

设备的重置全价,在设备购置价的基础上,考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用(包括购置价、运杂费、安装调试费和资金成本等),综合确定:

重置全价=设备购置费(不含税)+运杂费(不含税)+安装工程费(不含税)+其他费用(不含税)+资金成本

①机器设备重置全价

a.购置价

主要通过向生产厂家或贸易公司询价、或参照《2017 机电产品报价手册》等价格资料,以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备,采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

对与国产设备技术水平近似的进口设备的现价,根据替代原则,即查找国内功能及技术参数相当的替代设备,查询类似国产设备的恰当的市场交易价格,以确定其购置价。

根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）文件规定，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，固定资产发生的进项税额（简称固定资产进项税额），可凭增值税专用发票、海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据（统称增值税扣税凭证）从销项税额中抵扣。故本次评估机器设备的购置价采用不含税价。

b. 运杂费

以含税购置价为基础，根据生产厂家与设备所在地间发生的装卸、运输、保管、保险及其他相关费用，按不同运杂费率计取。同时，根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）文件规定，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，企业可扣减应抵扣的增值税。购置价格中包含运输费用的不再计取运杂费。

c. 安装调试费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础，按不同安装费率计取。同时，根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）文件规定，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，企业可扣减应抵扣的增值税。

对小型、无须安装或企业自行安装的设备，不考虑安装调试费。

d. 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费等，是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

e. 资金成本

资金成本=(含税购置价格+含税运杂费+含税安装调试费+含税其他

费用) $\times$ 贷款利率 $\times$ 建设工期 $\times 1/2$

②电子设备重置全价

评估范围内的电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，参照现行市场购置的价格确定。根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）文件规定，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，固定资产发生的进项税额（简称固定资产进项税额），可凭增值税专用发票、海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据（统称增值税扣税凭证）从销项税额中抵扣。故本次评估电子设备的购置价采用不含税价。

重置全价计算公式：

重置全价=设备购置费（不含税）

(2)成新率的确定

1) 机器设备及电子设备成新率：

按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限 / （实际已使用年限+尚可使用年限） $\times 100\%$

对价值量较小的一般设备则采用直接年限法确定其成新率。

(3)评估值的确定

A.机器设备及电子设备评估值

评估值=重置全价 $\times$ 成新率

对生产年代久远，已无同类型号的电子设备则参照近期二手市场行情确定评估值。

(2) 在建工程

1) 在建工程（土建工程）

在建土建工程，主要为厂区行政办公楼、新建生产辅助用房（宿舍）、

传达室（二）工程，二期土建公摊费，二期环境报告检测与编制费用。系房屋建（构）筑物已发生的前期费用、建安成本。

对于在建土建工程账面，其中，二期土建公摊费中的土方工程道路硬化、地下管网改造等工程，二期环境报告检测与编制费用均为近期发生的工程费用或前期费用，至评估基准日建设周期较短，因其基本反映了评估基准日的购建成本，本次以核实后账面值确定为评估值；二期土建公摊费中审计调增部分 41,763,486.20元系原一期已拆除建筑物的历史账面成本，考虑到该部分房屋已被拆除，从重置角度看，该部分费用不构成资产，故按评零处理。对于新建生产辅助用房（宿舍）、传达室（二）工程，因工程建设距基准日近，账面成本基本反映基准日构建成本。经核查，账面未包含利息，本次评估以核实后账面加计资金成本后确定评估值。

2) 在建工程(设备安装工程)

在建工程(设备安装工程)主要为切片纺车间设备改造项目、化纤油烟废气治理技改及烟气脱硫脱销提标改造等工程。评估人员主要对开工时间、预计完工时间、形象进度、建设方式、付款比例等进行了解核实，通过实地勘察，查阅原始凭证、工程合同等资料，综合判断其账面值合理性。

经清查核实，在建工程为设备安装工程，评估人员在现场清查时工程进度与付款进度基本一致。

本次评估范围内在建工程的估算方法采用成本法。对于近期投入施工的在建工程，评估人员核实企业按工程进度和合同规定支付工程款，在调查和核实工程形象进度的基础上，在确认工程预算合理性的前提下按账面确认评估结果。对拍卖取得设备改建工程，评估人员按照市场价值重新确定，合理确定在建工程的投入成本，并根据改建工期计算合理的资金成本，确定评估结果

（3）工程物资

对工程物资，评估人员进行了实物盘查，核对了购置合同及相关支付凭证。由于工程物资购入时间较短，价格变动不大，故按照账面价值确定评估值。

（4）无形资产

1. 土地使用权

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地勘查之后，根据估价对象土地的特点及开发项目本身的实际状况，选取基准地价法、市场比较法作为本次估价的基本方法。这是出于以下考虑：当地政府近期公布了《嘉兴市区基准地价更新成果》（嘉政办发[2016]64号），且嘉兴市基准地价修正体系较完善；二是由于类似区域工业用地成交案例较多，故选用市场比较法，最终以两种方法的结果综合确定土地价格。

I、基准地价系数修正法

基准地价系数修正法是通过对待估宗地地价影响因素的分析，利用宗地地价修正系数，对各城镇已公布的同类用途同级或同一区域土地基准地价进行修正，估算待估宗地客观价格的方法。其基本公式为：

$$V = V_{lb} \times (1 \pm \sum K_i) \times K_j$$

式中：V：土地价格

V_{lb} ：某一用途土地在某一土地级上的基准地价

$\sum K_i$ ：宗地地价修正系数

K_j ：估价期日、容积率、土地使用年期等其它修正系数

II、市场比较法

市场比较法的基本含义是：在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年期、容积率等差别，修正得出待估土地的

评估时日地价的方法。

市场比较法估价的基本公式： $V=VB \times A \times B \times C \times D \times E$

式中：

V：待估宗地使用权价值；

VB：比较案例价格；

$$A = \frac{\text{待估宗地情况指数}}{\text{比较实例宗地情况指数}}$$

$$B = \frac{\text{待估宗地估价期日地价指数}}{\text{比较实例宗地交易期日地价指数}}$$

$$C = \frac{\text{待估宗地使用年期修正系数}}{\text{比较实例宗地使用年期修正系数}}$$

$$D = \frac{\text{待估宗地区域因素条件指数}}{\text{比较实例宗地区域因素条件指数}}$$

$$E = \frac{\text{待估宗地个别因素条件指数}}{\text{比较实例宗地个别因素条件指数}}$$

2.其他无形资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，结合委估资产的特点和收集资料情况，外购软件按市场价值确定评估值；对排污权，按照现行市价乘以成新率确定评估值，其中：成新率=尚可使用年限/总使用年限。

（5）递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。本次政府补助系对嘉兴逸鹏化纤有限公司兼并重组的奖励，款项已实际支付，递延收益评估为0，相关的递延所得税资产评估为0。

（6）其他非流动资产

评估人员查阅了相关采购合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已收到的货物和接受的服务情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估值。

3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法简介

一）概述

评估人员在对本次评估的目的、评估对象和评估范围、评估对象的权属性质和价值属性明确的基础上，针对本次评估所服务的经济行为，根据国家有关规定以及《资产评估执业准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算嘉兴逸鹏化纤有限公司的股东全部权益价值。

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，评估企业价值的一种方法，即通过预测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，得到企业的价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，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，其估值结果较能完整地体现企业的价值，易于为市场所接受。

二）基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的公司财务报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象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（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来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：

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

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

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

P：评估对象的经营性资产价值；

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

式中：

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；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C₁：评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂：评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）

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：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$ （7）

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 ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (8)$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (9)$$

W_e ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (10)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

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 ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (11)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (12)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (13)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (14)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (15)$$

式中:

$Cov(R_x, R_p)$: 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

八、评估程序实施过程 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、2018年1月初, 委托方召集本项目各中介协调会, 有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2018年1月下旬，评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，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2018年1月25日至2018年1月28日。主要工作如下：

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

2、对企业提供的资产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、根据资产评估申报明细表，对固定资产进行了全面核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、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。

6、根据资产评估申报明细表，对主要设备，查阅了技术资料、决算资料和竣工验收资料；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。同时对房屋建筑物进行了全面核实，调查房产状态及周边情况。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在核实的基础上做出初步评估测算。

9、通过对企业现场勘察、参观、以访谈的形式，对被评估企业的经营性资产的现状、规模条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成

本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。对影响评估作价的主营业务的业务量、业务收入和相关的成本费用等进行了详细调查，查阅了相关的重要合同协议等。在资产核实和尽职调查的基础上，收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

（三）评估汇总阶段

2018年1月29日至2月25日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告书，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告书。

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、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。

2、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作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营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，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

- 1、国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化；
- 2、评估对象在未来经营期内的所处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；
- 3、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，且公司管理层有能力担当其职务；
- 4、评估对象在未来经营期内的资产规模、构成，主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等能按照公司规划预测发展；
- 5、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、产品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；
- 7、企业对未来年度进行了盈利预测，被评估单位及其股东对未来预测利润进行了承诺，本次评估假设被评估单位及其股东能够确实履行其盈利承诺；
- 8、评估对象截止目前所签的合同有效，且能够得到执行；
- 9、本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机等影响。
- 10、本次评估假设设备及相关资产能正常合理使用，不考虑其不恰

当使用导致的停工维修；

11、本次评估假设其拆除闲置厂房后，剩余场地能满足预测产能需求；

12、本次预估假设主要原材料 PTA、MEG 未来价格波动与产品价格波动一致；

13、本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

资产账面价值 108,839.38 万元，评估值 140,335.62 万元，评估增值 31,496.24 万元，增值率 28.94%。

负债账面价值 20,843.99 万元，评估值 16,759.88 万元，评估减值 4,084.11 万元，减值率 19.59%。

股东全部权益账面价值 87,995.39 万元，评估值 123,575.74 万元，评估增值 35,580.35 万元，增值率 40.43%。详见下表：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	23,464.70	23,602.41	137.71	0.59
非流动资产	85,374.68	116,733.21	31,358.53	36.73
其中：长期股权投资	-	-	-	
投资性房地产	-	-	-	
固定资产	50,864.98	81,928.24	31,063.26	61.07
在建工程	7,665.24	7,703.47	38.23	0.50
无形资产	16,340.97	17,619.03	1,278.06	7.82
其中：土地使用权	16,225.31	17,503.31	1,278.00	7.88
其他非流动资产	9,475.52	9,475.52	-	-
资产总计	108,839.38	140,335.62	31,496.24	28.94
流动负债	16,759.88	16,759.88	-	-
非流动负债	4,084.11	-	-4,084.11	-100.00
负债合计	20,843.99	16,759.88	-4,084.11	-19.59

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
股东全部权益	87,995.39	123,575.74	35,580.35	40.43

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

经实施核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。嘉兴逸鹏化纤有限公司在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益账面值为 87,995.39 万元，评估后的股东全部权益价值为 133,709.40 万元，评估增值 45,714.01 万元，增值率 51.95%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的增值原因

（1）资产基础法增值原因

本次评估增值，主要原因为历史取得成本较低。本次纳入评估范围的主要资产为司法拍卖取得，转让者为浙江龙腾科技发展有限公司。因浙江龙腾科技发展有限公司管理者经营不善，导致资金链断裂，旗下所有资产需进行破产清算。而本次拍卖取得资产属于其清算资产中优质化纤资产部分，相关资产在破产清算前持续运营。根据《浙江龙腾科技发展有限公司破产清算资产评估报告书》（嘉联评报[2016]第30-2号），清算评估基准日：2016年1月28日，相关资产账面值为118,740.95万元、清算评估值为72,318.69万元，评估价值类型为清算价值，具体折价如下：(1)房屋建筑物、土地使用权清算折价系数按9折评估；(2)构筑物及其他辅助设施清算折价系数按8折评估；(3)机器设备及其他设备清算折价系数按5折评估。

（2）收益法增值原因

收益法评估中结合评估对象行业发展、收入类型、市场需求等因素

变化对未来获利能力的影响，其评估结果包含了客户渠道、区域优势和管理层等无形资产，故导致评估结果增值。

2、评估结果的差异分析

本次评估采用资产基础法得出的股东全部权益价值为123,575.74万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值133,709.40万元，低10,133.66万元，低7.58%。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重置为价值标准，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、政府控制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。

3、评估结果的选取

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动；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、政府控制等多种条件的影响。

通过对两种评估结果的分析，我们认为嘉兴逸鹏化纤有限公司所属化纤行业，其未来的发展受国民经济的发展和人们的消费需求影响较大，特别是近年来化纤行业快速发展，预计其收益将会有较好保证。具体为：2012年以来，由于产能大幅扩张，化纤行业整体严重过剩，产品价格大幅下降，同时加上原材料价格波动等因素，产品盈利能力下降，大量化纤企业由于经营利润难以覆盖大额投资带来的还款压力而面临风险。随着供给侧改革的推进，目前政府积极推动僵尸企业出清，鼓励上市公司、龙头企业参与破产企业的市场化并购重组。而嘉兴逸鹏化纤

有限公司具有现时产能，随着落后产能的不断出清，需求端的稳步上升，未来盈利的具有较强的可靠性。

资产基础法仅从企业购建角度反映了企业的价值，无法准确地进行量化以上经营优势的价值，其评估结论不能体现嘉兴逸鹏化纤有限公司的整体价值。收益法评估中结合评估对象行业发展、收入类型、市场需求等因素变化对未来获利能力的影响，能够更合理反映评估对象的企业价值。

通过以上分析，我们选用收益法作为本次嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权转让价值参考依据。由此得到嘉兴逸鹏化纤有限公司的股东全部权益在基准日时点的价值为133,709.40万元。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵事项

企业申报评估的范围内房屋建筑物总配电房、倒班房、污水处理站、乙二醇罐区操作间、传达室5项尚未办理房产证，对于该部分资产，其面积是企业根据竣工验收备案表或现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实。企业承诺该部分资产属于其所有，对于该部分资产权属可能造成的纠纷与评估机构无关。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

无未决事项、法律纠纷等事项。

（三）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

本报告无重大期后事项。

（四）其他需要说明的事项

1、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为评估对象可实现价格的保证。

2、评估对象于评估基准日后发生控股权变更。根据浙银伯乐（杭州）资本管理有限公司、杭州河广投资管理合伙企业（有限合伙）与浙江恒逸集团有限公司签订的《股权转让协议》，浙银伯乐（杭州）资本管理有限公司、杭州河广投资管理合伙企业（有限合伙）拟将其持有嘉兴逸鹏化纤有限公司 100%股权转让给浙江恒逸集团有限公司。该股权转让于 2018 年 1 月 31 日完成，变更后嘉兴逸鹏化纤有限公司股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	浙江恒逸集团有限公司	80,000.00	100.00%
	合 计	80,000.00	100.00%

3、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

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、评估过程中，评估人员观察所评估房屋建筑物的外貌，在尽可

能的情况下察看了建筑物内部装修情况和使用情况，未进行任何结构和材质测试。

6、本次评估结果中各项资产评估价值均为不含税价，提请报告使用者注意。

7、企业申报评估的范围内构筑物中车棚、办公楼前不锈钢雕塑现已拆除，无实物，评估人员进行了实地勘察并向企业相关管理人员进行了调查了解核实后，对于该部分资产按评零处理。

8、根据嘉兴逸鹏化纤有限公司提供的相关情况说明及评估人员现场勘查了解，纳入本次评估范围的房屋建筑物中倒班房拟拆除，房屋建筑面积1,616.22平方米。对于该部分资产，本次评估根据实际情况按评零处理，提前报告使用者关注。

9、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

10、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。

11、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。

12、在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。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本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公允市价，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价格的影响，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资产价格的影响。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。

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，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）评估结论的使用有效期：本报告评估结果使用有效期一年，即自 2017 年 12 月 31 日至 2018 年 12 月 30 日使用有效。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一八年四月十七日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



资产评估师:

资产评估师
顾建斌
33170034

资产评估师:

资产评估师
邓爱桦
33130032

二〇一八年四月十七日

备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 专项审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 5、 委托方及被评估单位承诺函；
- 6、 签字资产评估师承诺函；
- 7、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 8、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 9、 签字资产评估师职业资格证书登记卡（复印件）；