

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

辽宁时代万恒股份有限公司拟转让  
时代万恒(香港)民族有限公司股权项目  
资产评估报告

中企华评报字(2018)第 3396 号  
(共一册, 第一册)

北京

北京中企华资产评估有限责任公司  
二〇一八年四月二十八日



## 目 录

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| 声 明.....                                  | 1  |
| 资产评估报告摘要.....                             | 2  |
| 资产评估报告正文.....                             | 4  |
| 一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人 ..... | 4  |
| 二、 评估目的 .....                             | 7  |
| 三、 评估对象和评估范围 .....                        | 7  |
| 四、 价值类型 .....                             | 8  |
| 五、 评估基准日 .....                            | 8  |
| 六、 评估依据 .....                             | 8  |
| 七、 评估方法 .....                             | 10 |
| 八、 评估程序实施过程 and 情况 .....                  | 16 |
| 九、 评估假设 .....                             | 18 |
| 十、 评估结论 .....                             | 19 |
| 十一、 特别事项说明 .....                          | 20 |
| 十二、 资产评估报告使用限制说明 .....                    | 21 |
| 十三、 资产评估报告日 .....                         | 22 |
| 资产评估报告附件.....                             | 23 |

## 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、本资产评估机构及其资产评估师遵守法律、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。

三、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师不承担责任。

本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。

本资产评估机构及资产评估师提示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。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及企业经营预测资料由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、资产评估师已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

六、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

## 资产评估报告摘要

### 重要提示

本摘要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，应认真阅读资产评估报告正文。

辽宁时代万恒股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

评估目的：辽宁时代万恒股份有限公司拟转让时代万恒(香港)民族有限公司股权，为此需对时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

评估对象：时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：被评估单位的全部资产及负债。合并报表包括流动资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、长期股权投资、固定资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产和流动负债。

评估基准日：2017年12月31日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

选用收益法结果描述如下：时代万恒(香港)民族有限公司评估基准日合并报表总资产账面价值为13445.29万元；总负债账面价值为8299.87万元；净资产账面价值为5145.41万元，收益法评估后的股东全部权益评估价值为7558.57万元，增值额为2413.16万元，增值率为46.90%。

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

资产评估报告使用人应当充分考虑资产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。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

## 辽宁时代万恒股份有限公司拟转让 时代万恒(香港)民族有限公司股权项目 资产评估报告正文

辽宁时代万恒股份有限公司:

北京中企华资产评估有限责任公司接受辽宁时代万恒股份有限公司的委托,按照法律、行政法规和资产评估准则的规定,坚持独立、客观、公正的原则,采用资产基础法、收益法,按照必要的评估程序,对辽宁时代万恒股份有限公司拟实施股权转让行为涉及的时代万恒(香港)民族有限公司股东全部权益在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、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本次评估的委托人为辽宁时代万恒股份有限公司,被评估单位为时代万恒(香港)民族有限公司,资产评估委托合同没有约定其他资产评估报告使用人。

#### (一) 委托人简介

委托人为辽宁时代万恒股份有限公司

企业名称: 辽宁时代万恒股份有限公司

法定住所: 大连市中山区港湾街7号

法定代表人: 魏钢

注册资本: 人民币贰亿玖仟肆佰叁拾万贰仟壹佰壹拾伍元整

企业性质: 股份有限公司(上市、国有控股)

主要经营范围: 自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家规定的专营进出口商品和国家禁止进出口等特殊商品除外)及上述商品的研究、设计、开发和内销业务;项目投资及投资项目管理;服装加工生产;仓储服务;写字间出租及物业管理(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

#### (二) 被评估单位简介

## 1.公司简况

企业名称：时代万恒(香港)民族有限公司（以下简称：“香港民族”）

法定住所：香港九龙旺角登打士街 56 号栢裕商业中心 2002 室

注册资本：港币 31054537 元

企业性质：有限责任公司

本公司主要产品是成品服装和服装面辅料，属于服装进出口贸易行业。

## 2.公司股东及持股比例、股权变更情况

香港民族前身系“MANCHU HONG KONG LIMITED”公司，成立于 1996 年 10 月，由 Subscribers And Nominees (No.1) Limited 和 Subscribers And Nominees (No.2) Limited 根据香港当时有效的《公司条例》共同出资设立的有限公司，注册资本为 1690300 港元，业务范围为 GEN TDG(普通贸易)，双方各持有“MANCHU HONG KONG LIMITED”公司(以下简称“MHKL”公司)50%股份。

“MHKL”公司设立时股东出资情况详见下表：

| 股东名称                                    | 出资金额（港元） | 出资比例（%） |
|-----------------------------------------|----------|---------|
| Subscribers And Nominees (No.1) Limited | 1        | 50.00%  |
| Subscribers And Nominees (No.2) Limited | 1        | 50.00%  |
| 合计                                      | 2        | 100.00% |

经过多次变更，在辽宁时代万恒股份有限公司成为香港民族股东之前，“MHKL”股东出资情况详见下表：

| 股东名称                                                  | 出资金额（港元） | 出资比例（%） |
|-------------------------------------------------------|----------|---------|
| Michael David Durbin and Lorraine Haidee Ormut Durbin | 66667    | 100.00% |
| 合计                                                    | 66667    | 100.00% |

2010 年 5 月，Michael David Durbin 以及 Lorraine Haidee Ormut Durbin 将其共同持有的“MHKL”公司全部股份转让给辽宁时代万恒股份有限公司。本次变更后，“MHKL”股东出资情况详见下表

| 股东名称         | 出资金额（港元） | 出资比例（%） |
|--------------|----------|---------|
| 辽宁时代万恒股份有限公司 | 66667    | 100.00% |
| 合计           | 66667    | 100.00% |

2011 年 5 月，经香港特别行政区公司注册处核准并签发《公司更改名称证书》， “MHKL”公司正式更名为时代万恒（香港）民族有限公司（Manchu Times Fashion Limited）。2011 年 10 月，Michael David Durbin 出资 14285087 港元，取得

香港民族 14285087 的新股股份。

本次变更至评估基准日，香港民族股东出资情况详见下表：

| 股东名称                 | 出资金额（元）  | 出资比例（%） |
|----------------------|----------|---------|
| 辽宁时代万恒股份有限公司         | 16769450 | 54.00%  |
| Michael David Durbin | 14285087 | 46.00%  |
| 合计                   | 31054537 | 100.00% |

### 3.公司产权和经营管理结构

时代万恒(香港)民族有限公司下设财务部、人事行政部、贸易部等部门。

### 4.近三年的资产、财务和经营状况

被评估单位近三年的财务状况如下表：

金额单位：人民币万元

| 科目名称       | 2015/12/31 | 2016/12/31 | 2017/12/31 |
|------------|------------|------------|------------|
| 流动资产       | 11825.82   | 14470.49   | 12251.13   |
| 长期股权投资     | 101.45     | 90.59      | 76.14      |
| 固定资产       | 134.71     | 87.98      | 49.99      |
| 商誉         | 574.97     | 614.23     | 460.09     |
| 长期待摊费用     | 0.00       | 0.00       | 600.92     |
| 递延所得税资产    | 0.00       | 3.85       | 7.02       |
| 资产总计       | 12636.94   | 15267.14   | 13445.29   |
| 流动负债       | 11975.46   | 12034.37   | 8299.87    |
| 负债总计       | 11975.46   | 12034.37   | 8299.87    |
| 净资产（所有者权益） | 661.48     | 3232.76    | 5145.41    |

被评估单位近三年的经营状况如下表：

金额单位：人民币万元

| 项 目        | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   |
|------------|----------|----------|----------|
| 一、营业收入     | 56434.40 | 62540.77 | 58735.84 |
| 减：营业成本     | 49474.97 | 55156.15 | 53175.44 |
| 营业税金及附加    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 二、营业利润     | 6959.43  | 7384.61  | 5560.39  |
| 减：销售费用     | 0.00     | 303.75   | 457.90   |
| 管理费用       | 4681.17  | 3401.26  | 3171.70  |
| 财务费用       | 78.12    | 787.65   | 491.30   |
| 资产减值损失     | 34.65    | 0.29     | 141.34   |
| 加：公允价值变动收益 | -4694.21 | 2263.92  | 0.00     |
| 投资收益       | -364.94  | -2532.76 | 860.78   |
| 营业外收入      | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 减：营业外支出    | 19.43    | 0.00     | 0.00     |

| 项 目    | 2015 年   | 2016 年  | 2017 年  |
|--------|----------|---------|---------|
| 三、利润总额 | -2913.09 | 2622.83 | 2158.93 |
| 减：所得税  | 464.20   | 158.84  | -6.66   |
| 四、净利润  | -3377.29 | 2463.98 | 2165.60 |

被评估单位评估基准日、2016 年度的会计报表经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 2015 年度的会计报表经衡亚会计师事务所有限公司审计, 并发表了无保留意见审计报告。

#### 5.委托人与被评估单位之间的关系

委托人为被评估单位的股东。

#### (三) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同没有约定其他资产评估报告使用人。

本资产评估报告仅供委托人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用, 不得被其他任何第三方使用或依赖。

## 二、评估目的

辽宁时代万恒股份有限公司拟转让时代万恒(香港)民族有限公司股权, 为此需对时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益进行评估, 为上述经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

### (一) 评估对象

评估对象是时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益价值。

### (二) 评估范围

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。评估基准日, 评估范围内的合并报表资产包括流动资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、长期股权投资、固定资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产, 总资产账面价值为 13445.29 万元; 负债包括为流动负债, 总负债账面价值为 8299.87 万元; 净资产账面价值为 5145.41 万元。

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。

评估范围内主要资产的情况如下:设备类资产主要为电子设备,设备类资产维护保养较好,均能正常使用。商誉为香港民族 2011 年收购 Manchu Times Fashions Inc 公司股权和业务形成。

纳入评估范围内的其他资产和负债权属清晰,权属证明完善。

本次评估利用了审计机构出具的报告结论。

#### 四、价值类型

根据评估目的,确定评估对象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。

该资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求,因此本次评估选择市场价值作为评估对象的价值类型。

#### 五、评估基准日

本报告评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

评估基准日由委托人确定。

#### 六、评估依据

##### (一)经济行为依据

辽宁时代万恒股份有限公司重大资产重组停牌申请。

##### (二)法律法规依据

1.《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);

2.《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通过修正);

3.《中华人民共和国证券法》(2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修订);

4.《上市公司重大资产重组管理办法》(2016 年 9 月 8 日中国证券监督管理委员会令第 127 号修订);

- 5.《资产评估行业财政监督管理办法》(中华人民共和国财政部令第86号);
- 6.《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
- 7.《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号,国务院令第588号修订);
- 8.《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);
- 9.《关于印发<国有资产评估管理办法施行细则>的通知》(国资办发[1992]36号);
- 10.《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号);
- 11.《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号);
- 12.《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号);
- 13.《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权[2013]64号);
- 14.《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委 财政部令第32号);
- 15.《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号)、《财政部关于修改<企业会计准则——基本准则>的决定》(财政部令第76号);
- 16.有关其他法律、法规、通知文件等。

### (三)评估准则依据

- 1.《资产评估基本准则》(财资[2017]43号);
- 2.《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号);
- 3.《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35号);
- 4.《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2017]31号);
- 5.《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2017]32号);
- 6.《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33号);
- 7.《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2017]34号);
- 8.《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2017]36号);
- 9.《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39号);
- 10.《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);

- 11.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
- 12.《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号)。

#### (四)权属依据

- 1.资产购置发票;
- 2.其他有关产权证明。

#### (五)取价依据

- 1.评估基准日银行存贷款基准利率;
- 2.企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
- 3.企业有关部门提供的未来年度经营计划;
- 4.企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
- 5.企业与相关单位签订的购买合同;
- 6.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
- 7.与此次资产评估有关的其他资料。

#### (六)其他参考依据

- 1.被评估单位提供的资产清单和评估申报表;
- 2.瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)瑞华审字[2018]第25010021号时代万恒(香港)民族有限公司《审计报告》;
- 3.北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

### 七、评估方法

收益法,是指将评估对象预期收益资本化或者折现,确定其价值的评估方法。

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,确定其价值的评估方法。

资产基础法,是指以评估对象在评估基准日的资产负债表为基础,评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定其价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定,执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况,分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性,选择评估方法。对于适合采用不同评估

方法进行企业价值评估的,资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次评估选用的评估方法为收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下:由于难以找到可比企业,因此不适合采用市场法,故采用收益法和资产基础法。

### (一) 收益法

本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值,企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成,对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型,即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据,采用适当折现率折现后加总计算得出。

计算模型如下:

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

香港民族电子长期股权投资共计 5 项,详见下表:

| 公司名称                          | 级次     | 注册地                    | 业务性质      | 投资比例 | 备注                             |
|-------------------------------|--------|------------------------|-----------|------|--------------------------------|
| More Than Fashion Limited     | 二级子公司  | Cayman Islands         | 服装贸易业务    | 100% |                                |
| M81838T International Limited | 二级子公司  | British Virgin Islands | 服装贸易业务    | 100% |                                |
| Indigo8SolutionsLimited       | 二级联营公司 | 香港                     | 计算器软件咨询服务 | 20%  |                                |
| Manchu Times Fashion Inc.     | 三级子公司  | NEW YORK               | 服装贸易业务    | 100% | 母公司为 More Than Fashion Limited |
| RealEight LLC                 | 四级子公司  | NEW YORK               | 服装贸易业务    | 100% |                                |

其中:二级子公司 More Than Fashion Limited、More Than Fashion Limited 均为投资平台公司,无实质业务。三级子公司 Manchu Times Fashion Inc. 主要业务为美国展示店零售,四级子公司 RealEight LLC 主要承担 Manchu Times Fashion Inc 物业租赁合同签订业务。上述四家全部为纳入香港民族合并报表范围内的全资子公司,本次对香港民族采用合并口径进行整体评估,对二级联营公司 M81838T International Limited 的长期股权投资作为溢余资产加回。

### 1. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产负债价值

### (1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:

$$P = \frac{F_0}{(1+r)^{6/12}} + \sum_{i=1}^t \frac{F_i}{(1+r)^{(i+0.5)}} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^{(t+0.5)}}$$

其中: P: 评估基准日的企业经营性资产价值;

$F_i$ : 评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量;

$F_n$ : 预测期末年预期的企业自由现金流量;

$r$ : 折现率(此处为加权平均资本成本,WACC);

$n$ : 预测期;

$i$ : 预测期第*i*年。

其中,企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下:

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

其中:  $K_e$ : 权益资本成本;

$K_d$ : 付息债务资本成本;

$E$ : 权益的市场价值;

$D$ : 付息债务的市场价值;

$t$ : 所得税率。

其中,权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下:

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中:  $r_f$ : 无风险利率;

MRP: 市场风险溢价;

$\beta$ : 权益的系统风险系数;

$r_c$ : 企业特定风险调整系数。

## (2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的合并报表口径的溢余资产主要为以

公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、对联营企业的长期股权投资和递延所得税资产。本次对于公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产按照账面公允价值作为评估值,对联营企业的长期股权投资按照被投资企业的评估基准日的账面净资产乘以投资比例确定评估值,对递延所得税资产采用成本法评估确定评估值。

### (3)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位无非经营性资产。

### 2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务为短期借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

## (二) 资产基础法

### 1. 流动资产

(1)货币资金,包括外币现金、外币银行存款和其他货币资金,通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等,对外币现金和外币银行存款,以核实后的账面外币金额乘以评估基准日的汇率作为评估值。

(2)以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为购买的万用环球寿险,按照保险公司提供的保单现值乘以评估基准日的汇率作为评估值。

(3)应收账款、其他应收款,评估人员在对应收款项核实无误的基础上,根据每笔款项可能收回的数额乘以评估基准日的汇率确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的,按全部应收款额乘以评估基准日的汇率计算评估值;对于很可能收不回部分款项的,在难以确定收不回账款的数额时,借助于历史资料和现场调查了解的情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等,按照账龄分析法和个别认定法,估计出这部分可能收不回的款项,作为风险损失扣除后乘以评估基准日的汇率计算评估值;对于有确凿依据表明无法收回的,按零值计算;账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(4)预付账款,评估人员查阅相关采购合同或供货协议,了解评估基准日至评估现场核实期间已接受的服务和收到的货物情况。对于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的,按核实后的账面值

乘以评估基准日的汇率作为评估值。对于那些有确凿依据表明收不回相应货物,也不能形成相应资产或权益的预付账款,其评估值为零。

(5)在途物资、库存商品,根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价,再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用,得出各项资产的评估值。对其中失效、变质、残损、报废、无用的,根据技术鉴定结果和有关凭证,通过分析计算,扣除相应贬值额(保留变现净值)后,确定评估值。

#### (6)其他流动资产

其他流动资产主要为预缴所得税。评估人员对预缴所得税核对了纳税申报资料,经核对被评估单位申报的其他流动资产内容属实,以核实无误后的账面价值乘以评估基准日的汇率作为评估值。

### 2. 长期股权投资

本次对香港民族采用合并口径进行整体评估,合并口径之外的长期股权投资为对二级联营公司 M81838T International Limited 的 20%长期股权投资,以被投资单位的评估基准日的账面净资产乘以评估基准日的汇率以及投资比例确定评估值。

### 3. 机器设备

该公司设备类资产全部为电子设备。根据企业提供的机器设备明细清单进行核对,做到账表相符,同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予以确认。在此基础上,组织专业工程技术人员对主要设备进行必要的现场勘察和核实。

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件,主要采用成本法评估,对于掌握二手市场交易价的部分电子设备,则采用市场法进行评估。

成本法计算公式如下:

评估值=重置全价×成新率

#### (1)重置全价的确定

电子设备基本为即买即用资产,基本不需安装,且基本上报价含运费,其他费用和资金成本可忽略不计,购置价即为重置全价。

#### (2)成新率的确定

对于电子设备等小型设备,主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新

率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。计算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

### (3) 评估值的确定

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

## 4. 商誉

合并报表中的商誉为香港民族 2011 年收购 Manchu Times Fashions Limited 公司股权和业务形成。本次对香港民族分别采用资产基础法和收益法两种方法评估，最终取收益法评估结果最为最终评估结论，因此在资产基础法中按照账面值确认评估值。

## 5. 长期待摊费用

长期待摊费用核算内容主要为房屋装修费。

评估人员查阅了相关合同，核对了长期待摊费用的具体内容、发生日期、预计和已摊销月数以及基准日后尚存受益月数等，核对了费用的初始发生额和摊余情况，查核了账面记录等。

对于基准日以后尚存权利的长期待摊费用，根据其尚存权利确定评估值，评估人员通过核实、了解待摊费用的内容、发生日期、预计和已摊销月数以及基准日后尚存受益月数，按原始发生额 $\div$ 预计摊销月数 $\times$ 尚存受益月数 $\times$ 评估基准日的汇率作为评估值。

6. 递延所得税资产是由于应收款项坏账准备账面价值与其计税基础不同，产生了在未来收回资产的期间内，应纳税所得额减少并导致未来期间应交所得税减少形成的。故以核实后的账面值乘以评估基准日的汇率确认评估值。

## 7. 负债

关于流动负债中短期借款、应付票据、应付账款、应付职工薪酬及其他应付款的评估，我们根据企业提供的各项目明细表，以经过审查核实后的实际承担的负债乘以评估基准日的汇率确定评估值。

## 八、评估程序实施过程 and 情况

评估人员于2018年3月9日至2018年4月28日对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下:

### (一) 接受委托

2018年3月8日, 我公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项, 以及各方的权利、义务等达成一致, 并与委托人协商拟定了相应的评估计划。

### (二) 前期准备

#### 1. 拟定评估方案

#### 2. 组建评估团队

#### 3. 实施项目培训

#### (1) 对被评估单位人员培训

为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作, 确保评估申报材料的质量, 我公司准备了企业培训材料, 对被评估单位相关人员进行培训, 并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

#### (2) 对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率, 贯彻落实拟定的资产评估方案, 我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路 and 具体操作要求等。

### (三) 现场调查

评估人员于2018年3月9日至2018年3月31日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实, 对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

#### 1. 资产核实

#### (1) 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上, 按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等, 对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报, 同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

#### (2) 初步审查和完善被评估单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估明细表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估明细表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估明细表”进行完善。

### (3)现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

### (4)补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估明细表”，以做到：账、表、实相符。

### (5)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的设备等资产的产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

## 2. 尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

(1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

(2)被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

(3)被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

(4)评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

(5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

(6)被评估单位所在行业的发展状况与前景；

(7)其他相关信息资料。

### (四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托人等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

### (五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况,根据选用的评估方法,选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断,形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总,撰写并形成初步资产评估报告。

### (六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定,项目负责人在完成初步资产评估报告后提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后,与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通,根据反馈意见进行合理修改后出具并提交资产评估报告。

## 九、评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下:

### (一) 一般假设

- 1.假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;
- 2.针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营;
- 3.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化;
- 4.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务;
- 5.除非另有说明,假设公司完全遵守所有有关的法律法规;
- 6.假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

### (二) 特殊假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致;
- 2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前保持一致;
- 3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出;

4. 假设评估基准日后被评估单位的产品和服务保持目前的市场竞争态势。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

## 十、评估结论

### (一) 收益法评估结果

时代万恒(香港)民族有限公司评估基准日合并报表总资产账面价值为13445.29万元；总负债账面价值为8299.87万元；净资产账面价值为5145.41万元，股东全部权益评估价值为7558.57万元，增值额为2413.16万元，增值率为46.90%。

### (二) 资产基础法评估结果

时代万恒(香港)民族有限公司评估基准日总资产合并报表总资产账面价值为13445.29万元，评估价值为13454.10万元，增值额为8.82万元，增值率为0.07%；总负债账面价值为8299.87万元，评估价值为8299.87万元，无评估增减值；净资产账面价值为5145.41万元，净资产评估价值为5154.23万元，增值额为8.82万元，增值率为0.17%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2017年12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  | 12251.13 | 12251.13 | 0.00  | 0.00      |
| 非流动资产     | 2  | 1194.15  | 1202.97  | 8.82  | 0.74      |
| 其中：长期股权投资 | 3  | 76.14    | 82.76    | 6.62  | 8.69      |
| 投资性房地产    | 4  | 0.00     | 0.00     | 0.00  |           |
| 固定资产      | 5  | 49.99    | 52.19    | 2.20  | 4.40      |
| 在建工程      | 6  | 0.00     | 0.00     | 0.00  |           |
| 油气资产      | 7  | 0.00     | 0.00     | 0.00  |           |
| 无形资产      | 8  | 0.00     | 0.00     | 0.00  |           |
| 其中：土地使用权  | 9  | 0.00     | 0.00     | 0.00  |           |
| 其他非流动资产   | 10 | 1068.03  | 1068.03  | 0.00  | 0.00      |
| 资产总计      | 11 | 13445.29 | 13454.10 | 8.82  | 0.07      |

| 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 |
| 流动负债  | 12 | 8299.87 | 8299.87 | 0.00  | 0.00      |
| 非流动负债 | 13 | 0.00    | 0.00    | 0.00  |           |
| 负债总计  | 14 | 8299.87 | 8299.87 | 0.00  | 0.00      |
| 净资产   | 15 | 5145.41 | 5154.23 | 8.82  | 0.17      |

### (三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 7558.57 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 5154.23 万元，两者相差 2404.34 万元，差异率为 31.81%。

主要差异原因如下：

就企业的获利能力而言，一个企业的整体获利能力的大小不完全是由构成企业整体资产的各项要素的价值之和决定的，而是由企业所产出的价值和可判断的未来效用所决定的。

该公司主要从事服装贸易，属于轻资产公司，其主要价值体检在持续稳定的盈利能力。公司经营地位于香港，香港地区服装行业发达，地理区位优势明显，经济贸易往来频繁，有利于发展海外客户。香港民族公司拥有一定的服装外贸经验积累和业务人才，主要的产品销往美国，与多个客户建立了长期合作关系。同时，资产合并资产负债表资产包括香港民族 2011 年收购 Manchu Times Fashions Inc 公司股权和业务形成的商誉，在资产基础法中按照账面值确认评估值。

收益法评估结果主要从企业的未来获利角度评估，更能贴切反映本次股权转让评估目的。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：时代万恒(香港)民族有限公司的股东全部权益价值评估结果为 7558.57 万元。

本资产评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价（没有考虑流动性）对评估对象价值的影响。

### 十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和专业能力所能评定估算的有关事项：

在评估基准日，香港民族关联担保事项如下：

1. 该公司作为担保方:

| 被担保方             | 担保金额       | 担保起始日                   | 担保到期日 | 担保是否已经履行完毕 |
|------------------|------------|-------------------------|-------|------------|
| 时代万恒(辽宁)民族贸易有限公司 | 1000.00 万元 | 本担保为持续担保, 有效至担保负债之最终结清。 |       | 否          |

2. 该公司作为被担保方:

| 担保方                               | 担保金额       | 担保起始日                   | 担保到期日 | 担保是否已经履行完毕 |
|-----------------------------------|------------|-------------------------|-------|------------|
| 时代万恒(辽宁)民族贸易有限公司、<br>辽宁时代万恒股份有限公司 | 1000.00 万元 | 本担保为持续担保, 有效至担保负债之最终结清。 |       | 否          |
| 辽宁时代万恒股份有限公司                      | 6750.00 万元 |                         |       | 否          |
| 辽宁时代万恒股份有限公司                      | 2780 万美元   |                         |       | 否          |

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

## 十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。本资产评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体, 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;

(二)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、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的, 资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任;

(三)除委托人、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评估对象可实现价格的保证;

(五)本资产评估报告经承办该评估业务的资产评估师签名、加盖评估机构公章并经国有资产监督管理机构备案后方可正式使用;

(六)本资产评估报告所揭示的评估结论仅对资产评估报告中描述的经济行为有效, 评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

### 十三、资产评估报告日

本资产评估报告提出日期为 2018 年 4 月 28 日。

资产评估师：王晨煜



资产评估师：黄国爱



北京中企华资产评估有限责任公司



二〇一八年四月二十八日

## 资产评估报告附件

附件一、与评估目的相对应的经济行为文件;

附件二、被评估单位评估基准日审计报告;

附件三、委托人和被评估单位营业执照;

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料;

附件五、委托人和其他相关当事人的承诺函;

附件六、签名资产评估师的承诺函;

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件;

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券期货相关业务评估资格证书复印件;

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件;

附件十、资产评估师职业资格证书登记卡复印件。