

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组
涉及的股东全部权益价值项目

资产评估报告

苏华评报字[2018]第247号

(共1册, 第1册)



江苏华信资产评估有限公司

二〇一八年九月十日

目 录

声 明.....	1
资产评估报告摘要	3
资产评估报告正文	1
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 人概况	1
二、评估目的.....	4
三、评估对象和评估范围.....	5
四、价值类型.....	6
五、评估基准日	6
六、评估依据.....	6
七、评估方法.....	9
八、评估程序实施过程和情况.....	20
九、评估假设.....	21
十、评估结论.....	22
十一、特别事项说明	23
十二、资产评估报告使用限制说明.....	24
十三、资产评估报告日	24

资产评估报告附件

- 1、与评估目的相对应的经济行为文件复印件；
- 2、被评估单位专项审计报告复印件；
- 3、委托人和被评估单位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、委托人和其他相关当事人的承诺函；
- 6、签名资产评估师的承诺函；
- 7、资产评估机构备案文件或者资格证明文件复印件；
- 8、资产评估机构法人营业执照副本复印件；
- 9、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件复印件；
- 10、资产评估委托合同复印件；
- 11、资产评估明细表；
- 12、收益法汇总表。

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、行政法规规定及本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，本资产评估机构及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评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由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、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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。

执行资产评估业务的目的是对资产评估对象价值进行估算并发表专业意见，对资产评估对象法律权属确认或者发表意见超出资产评估师的执业范围。资产评估师不对资产评估对象的法律权属提供保证。

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。

镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组 涉及的股东全部权益价值项目

资产评估报告摘要

苏华评报字[2018]第247号

江苏华信资产评估有限公司接受江苏恒顺醋业股份有限公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组涉及的股东全部权益在2018年2月28日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下。

1、经济行为：2018年7月，根据江苏恒顺集团有限公司《关于镇江恒华彩印有限公司整合重组的请示》（苏恒集（2018）24号），江苏恒顺集团有限公司同意所属江苏恒顺醋业股份有限公司对其控股子公司镇江恒华彩印有限公司实施整合重组并向镇江市人民政府国有资产监督管理委员会进行请示。2018年8月，镇江市人民政府国有资产监督管理委员会批准实施整合重组。

2、评估目的：为镇江恒华彩印包装有限责任公司整合重组提供价值参考。

3、评估对象：镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益于评估基准日的市场价值。

4、评估范围：镇江恒华彩印包装有限责任公司在评估基准日的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产和流动负债，账面资产总额10,523.76万元，负债总额10,719.76万元，净资产-196.00万元。

5、价值类型：市场价值。

6、评估基准日：2018年2月28日。

7、评估方法：资产基础法和收益法。

8、评估结论及其使用有效期

（1）评估结论

本次选用资产基础法的评估结果作为评估结论。在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下，镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益在评估基准日 2018 年 2 月 28 日的市场价值为 890.77 万元(大写人民币捌佰玖拾万零柒仟柒佰元整)，较其账面净资产-196.00 万元，增值 1,086.77 万元，增值率 554.47%。

本次评估结论未考虑评估增减值对税金的影响，最终应由各级税务机关在汇算清缴时确定。

(2) 评估结论使用有效期

本资产评估报告仅为本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为自评估基准日起一年，即自2018年2月28日至2019年2月27日。

9、对评估结论产生影响的特别事项

镇江恒华彩印包装有限责任公司申报的 6 项房屋合计 21,851.45 平方米均未取得房屋所有权证，也未取得建设工程规划许可证，房屋建筑面积由被评估单位申报，评估人员进行了现场核实。本次评估未考虑被评估单位在完善权证时发生的相应费用以及面积差异对房屋评估价值的影响。

重要提示

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。

镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组 涉及的股东全部权益价值评估项目

资产评估报告正文

苏华评报字[2018]第247号

江苏恒顺醋业股份有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵单位的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组涉及的股东全部权益在 2018 年 2 月 28 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概况

（一）委托人概况

公司名称：江苏恒顺醋业股份有限公司

公司类型：股份有限公司（上市公司）

股票代码：600305

法定住所：镇江市丹徒区丹徒新城恒顺大道 66 号

法定代表人：张玉宏

注册资本：60273.8 万元整

经营范围：生产销售食醋、酱油、酱菜、复合调味料、调味剂等系列调味品；副食品、粮油制品、饮料、色酒、恒顺牌恒顺胶囊及相关保健食品的生产、销售；粮食收购；预包装食品兼散装食品的批发与零售；调味品研发服务、技术转让服务、技术咨询服务；软件开发服务、软件咨询服务、软件测试服务；信息系统集成；网上贸易代理；包装设计、展示设计、广告设计、创意策划、文印晒图服务；商标和著作权转让服务；知识产权服务；会议展览服务；食品机械加工销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品

和技术除外)；普通货物运输。(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

1、基本情况

公司名称：镇江恒华彩印包装有限责任公司（以下简称：“恒华彩印公司”）

法定住所：镇江市丹徒新城恒园路3号

经营场所：镇江市丹徒新城恒园路3号

法定代表人：李国权

注册资本：500.00 万元人民币

经营范围：包装装潢印刷品排版、制版、印刷、装订；其他印刷品印刷；纸包装物品、纸箱的制造；印刷器材及零配件、纸张的销售；设计、制作、代理、发布各类广告；数码照相扩印服务；道路普通货物运输（危险品除外）；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（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、公司股东及持股比例、股权变更情况及主要的长期股权投资情况

①公司股东及持股比例和股权变更情况

恒华彩印公司于1998年12月9日成立，由江苏恒顺集团公司和镇江市嘉年华节日用品制造有限公司共同出资设立，成立时注册资金100万元人民币，认缴注册资本100万元人民币，已经江苏京口会计师事务所“苏京会字（1998）第455号”《验资报告》审验，设立时股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	注册资本		实收资本	
		金额	比例	金额	比例
1	江苏恒顺集团公司	51.00	51.00%	51.00	51.00%
2	镇江市嘉年华节日用品制造有限	49.00	49.00%	49.00	49.00%
	合计	100.00	100.00%	100.00	100.00%

1999年7月，根据恒华彩印公司股东会决议，同意增加注册资本25万元，其中江苏恒顺集团公司增加24万元人民币；镇江市嘉年华节日用品制造有限增加

1 万元人民币，各股东均以货币资金方式出资。上述增资行为已经镇江会计师事务所“镇会（1999）第 490 号”《验资报告》审验，完成增资后的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	注册资本		实收资本	
		金额	比例	金额	比例
1	江苏恒顺集团公司	75.00	60.00%	75.00	60.00%
2	镇江市嘉年华节日用品制造有限	50.00	40.00%	50.00	40.00%
	合计	125.00	100.00%	125.00	100.00%

2001 年 11 月，根据恒华彩印公司股东会决议，同意股东江苏恒顺集团公司将其持有的所有股权转让给江苏恒顺醋业股份有限公司；同意增加注册资本 25 万元人民币。上述增资行为已经江苏恒信会计师事务所有限公司“苏恒信验（2001）第 250 号”《验资报告》审验，完成上述股权转让及增资后的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	注册资本		实收资本	
		金额	比例	金额	比例
1	江苏恒顺醋业股份有限公司	90.00	60.00%	90.00	60.00%
2	镇江市嘉年华节日用品制造有限	60.00	40.00%	60.00	40.00%
	合计	150.00	100.00%	150.00	100.00%

2005 年 6 月，根据恒华彩印公司股东会决议，同意增加注册资本 100 万元，其中江苏恒顺醋业股份有限公司增加 60 万元人民币；镇江市嘉年华节日用品制造有限增加 40 万元人民币，各股东均以货币资金方式出资。上述增资行为已经江苏恒信会计师事务所有限公司“苏恒信验（2005）第 175 号”《验资报告》审验。

2007 年 4 月，根据恒华彩印公司股东会决议，同意增加注册资本 250 万元，其中江苏恒顺醋业股份有限公司增加 150 万元人民币；镇江市嘉年华节日用品制造有限增加 100 万元人民币，各股东均以货币资金方式出资。上述增资行为已经江苏恒信会计师事务所有限公司“苏恒信验（2007）第 152 号”《验资报告》审验。

完成上述两次增资行为后的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	注册资本		实收资本	
		金额	比例	金额	比例
1	江苏恒顺醋业股份有限公司	300.00	60.00%	300.00	60.00%
2	镇江市嘉年华节日用品制造有限	200.00	40.00%	200.00	40.00%

	合计	500.00	100.00%	500.00	100.00%
--	----	--------	---------	--------	---------

2008年10月，根据恒华彩印公司股东会决议，同意股东镇江市嘉年华节日用品制造有限公司将其持有的所有股权转让给蔡沛均。完成股权转让后的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	注册资本		实收资本	
		金额	比例	金额	比例
1	江苏恒顺醋业股份有限公司	300.00	60.00%	300.00	60.00%
2	蔡沛均	200.00	40.00%	200.00	40.00%
	合计	500.00	100.00%	500.00	100.00%

截至评估基准日，上述股权结构未再发生变化。

②长期股权投资

被评估单位无长期股权投资。

3、近年来资产、财务、经营状况

恒华彩印公司资产、负债及财务状况

金额单位：人民币万元

报告日期	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年2月28日
资产总计	9,255.75	10,063.87	10,523.76
负债合计	9,494.27	10,159.71	10,719.76
净资产	-238.52	-95.83	-196.00
	2016年度	2017年度	2018年1-2月
营业收入	3,233.15	4,443.35	968.34
利润总额	-437.72	142.68	-138.35
净利润	-437.72	142.68	-138.35

以上数据中2016年12月31日至2017年12月31日的财务状况以及2016年度至2018年1~2月的经营成果未经审计；2018年2月28日的财务状况经江苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）镇江分所审计，出具了“苏亚恒专审[2018]0032号”标准无保留意见的《专项审计报告》。

4、委托人和被评估单位之间的关系

委托人持有被评估单位60%股权。

（三）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

其他资产评估报告使用人包括国有资产监督管理机构、相关监管机构和部门。

二、评估目的

2018年7月，根据江苏恒顺集团有限公司《关于镇江恒华彩印有限公司整合重组的请示》（苏恒集（2018）24号），江苏恒顺集团有限公司同意所属江苏恒顺醋业股份有限公司对其控股子公司镇江恒华彩印有限公司实施整合重组并向镇江市人民政府国有资产监督管理委员会进行请示。2018年8月，镇江市人民政府国有资产监督管理委员会批准实施整合重组。

本项目评估目的是为镇江恒华彩印包装有限责任公司整合重组提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

评估对象：镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益于评估基准日2018年2月28日的市场价值。

评估范围：镇江恒华彩印包装有限责任公司在该评估基准日的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产和流动负债，账面资产总额 10,523.76 万元，负债 10,719.76 万元，净资产-196.00 万元。具体见下表列示：

金额单位：人民币万元

项目	账面值
流动资产	2,957.41
非流动资产	7,566.36
其中：可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	7,079.76
在建工程	11.32
工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	471.50
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	3.77
递延所得税资产	
其他非流动资产	
资产合计	10,523.76
流动负债	10,719.76

项目	账面值
非流动负债	
负债合计	10,719.76
净资产	-196.00

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，经过审计。

（二）企业申报的表外资产的类型、数量

被评估单位申报的表外资产为 3 项商标，具体明细如下：

序号	无形资产名称和内容	取得日期	商标类别	注册号	备注
1	“恒华彩”商标	2003 年 5 月	第 40 类	3067595	续展至 2023 年 5 月
2	“恒华彩”商标	2003 年 8 月	第 16 类	3067596	续展至 2023 年 8 月
3	“恒华彩”商标	2004 年 3 月	第 42 类	3067594	续展至 2024 年 3 月

除上述商标外，被评估单位未申报其他表外资产，资产评估师也未发现其他表外资产。

（三）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）

本资产评估报告未引用其他机构出具的报告。

四、价值类型

根据本次评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，资产评估师选择市场价值类型。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

1、本项目评估基准日为 2018 年 2 月 28 日。

2、此基准日是委托人在考虑到使评估结论更好地为评估目的服务，并且与财务报表日期一致，便于资产核实的基础上确定的。本次评估工作中所采用的价格及其参数为评估基准日时的有效标准。

六、评估依据

（一）经济行为依据

1、《关于镇江恒华彩印有限公司整合重组的请示》（苏恒集（2018）24 号）；

2、《关于同意镇江恒华彩印有限公司债权转股权的批复》（镇国资发（2018）3号）。

（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）。

3、《中华人民共和国企业所得税法》（2017年2月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议通过）。

4、《中华人民共和国证券法》（2014年修订）；

5、《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）。

6、《国有资产评估管理办法》（国务院[1991]第91号令）。

7、《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36号）。

8、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）。

9、《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）。

10、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令[2016]第32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》（国务院国资委国资产权[2009]941号）。

13、《关于印发<企业国有资产评估项目备案工作指引>的通知》（国资发产权[2013]64号）。

14、《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第二次修正）。

15、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2009年8月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第二次修正）。

16、《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修正）。

17、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）。

（三）评估准则依据

- 1、《资产评估基本准则》（财政部财资[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—资产评估程序》（中评协[2017]31号）。
- 4、《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协[2017]32号）。
- 5、《资产评估执业准则—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）。
- 6、《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2017]34号）。
- 7、《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2017]36号）。
- 8、《资产评估执业准则—无形资产》（中评协[2017]37号）。
- 9、《资产评估执业准则—不动产》（中评协[2017]38号）。
- 10、《资产评估执业准则—机器设备》（中评协[2017]39号）。
- 11、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2017]42号）。
- 12、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）。
- 13、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）。
- 14、《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、被评估单位提供的股权、出资证明等产权证明文件。
- 2、公司章程。
- 3、不动产权证书。
- 4、机动车行驶证。
- 5、部分国产和进口设备的购货发票和付款凭证资料。
- 6、商标注册证。

7、被评估单位提供的与资产及权利的取得及使用有关的合同、协议、资金拨付证明（凭证）等其他权属证明资料。

（五）取价依据

- 1、被评估单位提供的专项审计报告。
- 2、被评估单位提供的财务会计、经营方面的资料、未来收益的预测资料和其他相关资料。
- 3、从“同花顺 iFinD”终端查询的宏观、行业及区域市场的统计分析数据，近期国债收益率、同行业上市公司财务数据及指标等。
- 4、中国人民银行公布的基准利率。
- 5、《机电产品报价手册》（2018年，中国机械工业出版社）。
- 6、《资产评估常用方法与参数手册》（2011年，中国机械工业出版社）。
- 7、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）。
- 8、向生产厂家或其代理商的询价记录。
- 9、镇江市国土资源局公布的近期土地市场的成交价格信息。
- 10、镇江市的主要建筑材料市场价格信息（2018年2月）。
- 11、《房屋完损等级评定标准（试行）》（城住字【1984】678号）。
- 12、资产评估专业人员的现场勘查记录和获取的评估业务资料。
- 13、评估机构收集的有关询价资料、参数资料等。

（六）其他参考依据

- 1、被评估单位提供的资产评估申报明细表。
- 2、访谈记录。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

本次评估目的是为镇江恒华彩印包装有限责任公司整合重组提供价值参考，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，是从企业资产购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据；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，体现了企业收益预期运行的盈利能力和运行效率。因此本次评估选择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，是指以被评估单位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。具体是以重置各项生产要素为假设前提，将构成企业各种要素资产的评估值加总再减去各项负债评估值得出股东全部权益价值的评估思路。具体模型如下：

股东全部权益评估值=Σ各项资产的评估值-Σ各项负债的评估值

各项资产及负债的具体评估思路如下：

1、流动资产

（1）货币资金

包括现金、银行存款。评估人员对现金进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒轧评估基准日现金数，以经核实后的账面价值确认评估值；对于银行存款，评估人员核对了银行对账单、余额调节表、银行询证函等财务资料，以经核实后的账面价值作为评估值。

（2）应收票据

评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，盘点应收票据。对不带息的票据核实票据出具日期和到期日，并抽查应收票据的记账凭证，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

（3）应收款项（应收账款、其他应收款）

包括应收账款和其他应收款。应收账款的内容为货款和工会印刷费；其他应收款的主要内容有备用金、往来款和保证金等。

评估人员首先依据企业提供的财务账簿对各项应收款项进行核对，对金额较大的款项进行函证，抽查相关业务合同，其次，判断分析款项的可收回性，最后以经核实无误的每笔款项可能收回的金额确认评估值，其中：对于有充分理由相信都能收回的，按全部账面值计算评估值；对于部分款项难以收回的，根据现场核实情况，具体分析账面金额、欠款时间和原因、款项回收情况等，选用账龄分析

法，估算出预计坏账损失金额，将损失金额扣除后计算评估值；对于有确凿证据表明无法收回的，按零值计算。“坏账准备”科目按零值计算。

（4）预付账款

预付账款主要为预付的货款、话费、押金和诉讼费等。评估人员取得预付账款申报表，与明细账、总账、报表进行核对，抽查了会计凭证和银行单据，对大额的预付款项进行函证。本次对于仅因发票未到而挂账的预付账款评估为零，其余以核实后的账面值确认评估值。

（5）存货

存货包括原材料、产成品和在产品。具体的评估方法如下：

①原材料

对于近期购进的原材料，由于库存时间短，市场价格变化不大，账面单价基本接近评估基准日时的市场价格，以实际数量乘以账面单价确定评估值。

②产成品（库存商品）

对于自产商品，评估人员在获取相关销售价格的基础上将不含税销售单价扣减销售费用、营业税金及附加、所得税和必要的利润折扣后，乘以评估基准日核实的结存数量作为产成品的评估价值。计算公式如下：

产成品评估值=基准日实际数量×(该产品不含税销售单价—销售等费用—产品销售税金及附加—所得税—利润折扣)

其中：利润折扣取 50%（正常销售产品）

因被评估单位以前年度未进行审计，故本次费率参考行业水平。

③在产品

本次在产品的生产周期短，主要以其发生成本作为价值估算依据，材料价格变化不大，在没有变现风险的情况下，根据其账面值确定评估值。

（6）一年内到期的非流动资产

一年内到期的非流动资产为屋面防水工程摊销费。通过相关财务账簿、会计凭证，核实其账面值情况。因屋面防水工程对应的房屋在本次评估范围中，故本次将该项屋面防水工程并入相应房屋进行评估。

2、建筑物

建筑物的评估方法主要有成本法、市场比较法、收益法等几种方法。

本次委托评估的建筑物为工业用地上的建筑物，同一区域内近期类似市场交易案例较少，同一区域内近期类似租赁交易案例也较少，无法满足市场法和收益法评估的条件，因此只能采用成本法评估。

成本法指估测委托评估的建筑物在评估基准日的重置成本，再减去已经发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到委托评估的建筑物的评估值的方法；建筑物贬值通过综合成新率反映，该方法基本公式如下：

建筑物评估值=重置成本×综合成新率

(1) 重置成本的确定

重置成本=建安工程造价+专业费用+配套规费+管理费用+资金成本

①建安工程造价

根据被评估单位提供的工程决算资料以及类似的工程造价指标，采用重编决算法确定工程造价。此方法是以待估建筑物的工程量为基础，按评估基准日的定额、材料价格、取费标准计算分部分项工程量清单费用，再加上措施项目清单计价、其他项目费、税金等估算出建筑物的建筑安装工程造价。

②专业费用

专业费用包括前期工作咨询费、勘察设计费、监理费、招投标管理费、造价咨询费等，按照当地平均水平综合确定。

③配套规费

因被评估单位的房屋均未取得房屋所有权证，也未取得建设工程规划许可证，所以本次不考虑配套规费。

④管理费用

管理费用是指组织和管理项目开发经营活动所必需发生的费用，按项目建安工程造价一定比例估算。

⑤资金成本

资金成本根据类似工程的合理的建设工期，按照基准日时中国人民银行规定的

同期贷款基准利率，以建安工程造价、前期及其他费用为基数按均匀投入考虑。

(2) 综合成新率的确定

房屋采用使用年限法和打分法相结合的方法，经加权计算确定，得出综合成新率。构筑物使用年限法确定成新率。

公式：综合成新率 = 年限法成新率 × 权重 40% + 打分法成新率 × 权重 60%

① 使用年限法

使用年限法 = 预计尚可使用年限 / (预计尚可使用年限 + 实际已使用年限) × 100%

经济寿命年限参照各种房屋的经济耐用年限结合实际情况确定。

② 打分法

将影响房屋成新状况的主要因素按结构部分（基础、承重墙体、非承重墙体、屋面）、装修部分（门窗、外墙、内墙、顶棚、地面）、设备部分（水电、其它）分为三类十二项，通过建筑造价中每栋房屋各项所占的比重，确定不同结构形式房屋各因素的标准分值，参考建设部“房屋完损等级评定标准”的规定，结合现场勘查实际情况，确定分项评估完好分值，在此基础上计算完好分值率。具体公式：

成新率 = 结构部分得分 × G + 装修部分得分 × S + 设备部分得分 × B

式中：G—结构部分的评分修正系数；

S—装修部分的评分修正系数；

B—设备部分的评分修正系数。

3、固定资产—设备类资产

收益法是指通过将委估设备预期收益资本化或折现以确定委估设备价值的评估思路。由于委托评估设备不单独计量收益，我们也未收集到类似设备出租的市场租金信息，因此无法采用收益法评估。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析，以参照物的成交价格为基础，考虑参照物与委估设备在功能、市场条件和交易时间等方面的差异，通过对比分析和量化差异调整估算出委估设备价值的

方法。对市场上可以收集到相同或类似设备足够交易信息的车辆和电子设备，我们主要采用市场法。对市场上无法收集到足够的相同或类似资产成交案例的设备，我们采用重置成本法。对于盘亏及报废设备评估为零。

重置成本法是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产已存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法的总称。

成本法适用公式为：

设备评估值=设备重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值

评估人员采用年限法计算设备的实体性贬值；功能性贬值主要体现在超额投资成本和超额运营成本两方面，由于在评估中采用现行市场价格确定重置成本，不需要再考虑超额投资成本；经现场勘查，委估设备整体设计、装备水平均较高，基准日时尚不存在超额运营成本，因此委估设备的功能性贬值取零。委估设备在评估基准日以及评估目的实现后可按原地原设计用途持续正常使用，未发现经济性贬值的现象，故本次评估我们将委估设备的经济性贬值取零。我们将确定设备评估值的公式简化为：

设备评估值=设备重置成本×综合成新率

(1) 重置成本的确定

①机器设备

进口设备重置成本=(设备离岸价×(1+海运费+海运保险费)×评估基准日人民币汇率)×(1+关税税率)×(1+增值税税率)
+进口设备银行财务费用+外贸手续费+运杂费+安装调试费+基础费+专业及管理费用+资金成本-增值税

国产设备重置成本=设备含税购置价+运杂费+安装调试费+基础费

+专业及管理费用+资金成本-增值税

<1>设备购置价及设备离岸价的确定

主要通过向生产厂家直接询价取价、设备代理商询价或查阅《机电产品报价手册》得到设备购置价。

<2>设备的海运费率、海运保险费率、运杂费率、安装调试费、基础费我们参考《资产评估常用数据与参数手册》并结合委估设备的实际特点、安装要求以设备购置价为基础，按一定的比例选取。

<3>专业及管理费用包括前期工作咨询费、勘察设计费、监理费、招投标管理费、造价咨询费、管理费用等，按照当地平均水平综合确定。

<4>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，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑。

$$\text{资金成本} = (\text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{设备基础} \\ + \text{专业及管理费用}) \times \text{利率} \times \text{工期} \div 2$$

②车辆

主要通过向 4S 店直接询价取价，以其现行购置价格，考虑车辆购置税、其他费用等确定重置成本。

③电子设备

重置成本由购置价（扣除增值税）、运杂费、前期费用、安装调试费等组成。对销售商直接送货上门并安装的电子设备，以扣除增值税后的购置价作为重置成本。

本次委估设备类资产的重置成本中均不含增值税。

（2）综合成新率的确定

①机器设备

通过现场勘查设备运行状况，同时考虑设备的维护保养情况、现有性能、常用负荷率、原始制造质量、技术改造等情况，结合设备经济寿命，确定其尚可使用年限，然后按下列公式确定综合成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100$$

②车辆

采用行驶里程法、使用年限法两种方法根据孰低原则确定成新率。

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

$$\text{里程法成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

③电子设备

依据经济寿命采用年限法确定成新率。

4、在建工程

委估在建工程为 6+L 胶印机基础工程，工程款项正常支付，已支付的工程款项中没有不合理费用。因该基础工程对应的设备在固定资产中，所以本次并入固定资产评估。

5、无形资产—土地使用权

本次委托评估的土地使用权为工业用地，评估人员经对委估的宗地进行实地勘查和类似用地市场调查，在同一供需圈内能搜集到不少与委估宗地用途相同、土地利用条件基本一致的近期正常交易实例，故本次评估采用市场法。

市场法是指选取一定数量的可比交易实例，将它们与委估的土地使用权进行比较，根据其间的差异对可比实例进行修正后得到委估的土地使用权价值的方法。

其评估公式为： $P_D = P_B \times A \times B \times C \times D \times E$

式中： P_D —委估土地使用权价值；

P_B —比较实例宗地交易价格；

A —交易情况修正系数，为委估宗地交易情况指数除以比较实例交易情况指数；

B —交易日期修正系数，为委估宗地评估基准日地价指数除以比较实例交易日期地价指数；

C —区域因素修正系数，为委估宗地区域因素条件指数除以比较实例区域因素条件指数；

D —个别因素修正系数，为委估宗地区域个别条件指数除以比较实例个别因素条件指数；

E —年期修正系数，为委估宗地区域年期修正指数除以比较实例使用年期修正指数。

本次土地评估值中含契税。

6、无形资产—其他无形资产

本次委评的其他无形资产全部为注册商标权，因被评估单位为包装印刷企业，其产品使用的商标为客户的商标，所以该商标权对被评估单位盈利能力贡献不大，本次评估对商标权采用重置成本法进行评估，即通过计算商标的设计费、取得商标时的注册费用以及需支付办理这些手续的代理费用来确定商标的价值。

商标评估价值计算公式如下：

商标评估价值=商标设计费+商标注册费+注册代理费

7、长期待摊费用

被评估单位长期待摊费用核算的为律师顾问费。评估人员对该费用的原始合同、发生时间、具体内容、期初金额、合同约定的受益期和摊销情况进行了复核。本次按照实际摊销期后剩余金额作为评估值。

8、负债评估

评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以核实后的账面值或企业实际应承担的负债确定评估值。

（三）收益法的简介

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

1、收益模型的选取

本次收益法评估采用的企业自由现金流折现模型如下：

$$E = B - D$$

式中： E ：评估对象的股东全部权益价值；

B ：评估对象的企业整体价值；

D ：评估对象的付息债务价值。

企业整体价值（ B ）的计算公式为： $B = P + \sum C_i$

式中： P ：经营性资产价值； $P = \sum_{i=1}^n \frac{FCF_i}{(1+WACC)^i}$

式中： FCF_i ：第 i 年的企业自由现金流量；

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+扣除税务影响后的利息费用

—资本性支出—净营运资金变动

WACC: 加权平均资本成本;

n : 收益期数。

$\sum C_i$: 评估基准日时存在的非经营性或溢余性资产的价值

其中: C_1 : 溢余资产, 预测未来经营期间的现金流中未能涵盖或者不需要的资产价值;

C_2 : 非经营性资产, 是指不直接参加企业日常经营活动的资产价值;

C_3 : 非经营性负债, 以负值计算。

2、收益期和预测期的确定

预测期: 经过对被评估单位的行业发展特点、企业规模及经营状况、市场供需情况、竞争环境及未来分析, 预计被评估单位于 2027 年后达到稳定经营状态, 故预测期选择为 2018 年 3 月至 2027 年 12 月。

收益期: 根据被评估单位的经营特点及未来发展前景, 且考虑到本次经济行为实现后被评估单位市场竞争能力的提升, 其股东又无主动清算的事前约定和愿望, 本次收益期按无固定期限考虑。

3、收益预测过程

(1) 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。

(2) 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据, 结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景, 对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。

(3) 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。

(4) 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景, 企业经营模式, 对预测期以后的永续期收益趋势进行分析, 选择恰当的方法估算预测期后的价值。

(5) 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

4、折现率的测算

本次评估收益口径采用企业自由现金流量, 根据收益口径与折现率匹配的原则, 则适用的折现率选用加权平均资本成本 (WACC), 计算公式如下:

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

式中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

t ：被评估企业所得税率；

E ：权益市场价值；

D ：付息债务价值。

其中， K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）确定。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + Q$$

式中： R_f ：无风险报酬率；

β ：权益的系统风险系数；

MRP ：市场风险溢价；

Q ：企业特定风险调整系数。

5、终值的估算

收益期按无固定期限考虑，终值公式为： $P_n = FCF_{n+1} \times \text{终值系数}$

其中： P_n 为企业终值， FCF_{n+1} 按预测末年自由现金流量调整确定。

6、其他资产和负债的评估价值

其他资产和负债是指溢余资产、非经营性资产及负债。

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。主要包括超出被评估单位正常经营所需要的溢余现金。

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。主要包括其他应收款、应付账款、应付股利和其他应付款。

评估人员通过查阅、分析基准日企业财务报表，确定被评估单位的溢余资产、非经营性资产和负债，本次评估中的非经营性资产采用成本法评估，非经营性负债以核实后的账面值作为评估值。

7、付息债务：付息债务以评估基准日时核实后的债务市场价值确定评估值。

八、评估程序实施过程 and 情况

（一）接受项目委托

本公司与委托人就本次评估目的、评估对象、评估范围、评估基准日等事项协商一致，签订资产评估委托合同。在此基础上由资产评估师拟订出评估工作计划。

（二）现场调查核实

1、指导被评估单位清查资产、准备评估资料等。

2、核实资产与验证资料

（1）实物资产的现场勘查

依据资产评估申报表，评估人员会同企业有关人员，对所申报的存货和固定资产等进行盘点和现场勘查。针对不同的资产性质和特点，采取询问、访谈、核对、监盘、勘查等方法。同时查验相关资产的产权证明资料，了解资产的数量、配置和实际使用情况。并注意了解被评估企业是否存在溢余资产和非经营性资产及负债。

（2）非实物性流动资产及负债的核实

对企业申报评估基准日中的非实物性资产及负债，评估人员主要通过对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证和审计报告等资料的核对、询问等方式进行实地调查，对大额往来款、银行存款采取抽查或函证，进行核实。

3、核实评估范围，与管理层访谈，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属、收集评估资料。

（三）评定估算

根据评估目的、评估对象、价值类型及资料收集等情况，选择恰当的评估方法和相应的模型及参数，收集市场信息、分析、估算形成初步评估结果。

（四）评估结果汇总、评估结论分析

对各种评估方法形成的初步评估结果进行汇总、分析，在综合评价不同评估方法和评估结果的合理性及所使用数据的质量的基础上，确定最终评估结论。

（五）撰写报告、内部审核

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告。根据本公司评估业务流程管理办法规定，资产评估师在完成资产评估报告初稿并提交公司内部审核，经公司内部审核后形成资产评估报告正式稿并提交委托人。

九、评估假设

（一）基本假设

1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估单位可以持续经营下去，企业的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去。

2、交易假设：是假定所有待估资产已经处在交易的过程中，根据待估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

3、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。

（二）具体假设

1、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、假设公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。

3、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

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

5、假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

6、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

7、假设被评估单位现有的印刷资质到期后可继续取得；

8、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当上述假设条件发生变化时，本评估机构及资产评估师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）评估结论

本次评估采用资产基础法和收益法，对镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益在评估基准日 2018 年 2 月 28 日时的市场价值进行了评估。具体评估结论如下：

1、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，镇江恒华彩印包装有限责任公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日的资产总额账面值 10,523.76 万元，评估值 11,610.53 万元，评估增值 1,086.77 万元，增值率 10.33%；负债总额账面值 10,719.76 万元，评估值 10,719.76 万元，无增减变化；净资产账面值-196.00 万元，评估值 890.77 万元，评估增值 1,086.77 万元，增值率 554.47%。资产评估结果汇总表如下：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2018年2月28日

金额单位：人民币万元

项目		账面值	评估值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	2,957.41	2,939.37	-18.03	-0.61
非流动资产	2	7,566.36	8,671.16	1,104.80	14.60
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	7,079.76	7,626.61	546.85	7.72
在建工程	9	11.32		-11.32	-100.00
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	471.50	1,041.25	569.75	120.84
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17	3.77	3.30	-0.47	-12.50

递延所得税资产	18				
其他非流动资产	19				
资产总计	20	10,523.76	11,610.53	1,086.77	10.33
流动负债	21	10,719.76	10,719.76	0.00	0.00
非流动负债	22				
负债合计	23	10,719.76	10,719.76	0.00	0.00
净资产	24	-196.00	890.77	1,086.77	554.47

2、收益法评估结果

经采用收益法，镇江恒华彩印包装有限责任公司在评估基准日 2018 年 2 月 28 日的净资产账面值-196.00 万元，评估后的股东全部权益价值为零元。

3、评估结论的选取

镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益采用采用两种方法得出的评估结果分别为：资产基础法评估结果为 890.77 万元，收益法的评估结果为零元。两种评估方法评估结果的差异原因是：

被评估单位实收资本偏少，而融资金额较大，因此负担的融资成本较大，导致企业收益水平较低，所以收益法的计算结果低于资产基础法。资产基础法的评估结论反映的是以资产的成本重置为价值标准，估算现有资产的市场价值并扣减相应的负债来反映被评估企业的股权价值，出于对原股东给与市场价值等额补偿的考虑，本报告评估结论选用了资产基础法的评估结果作为最终评估结论。

在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下，镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益在2018年2月28日的市场价值为890.77万元，大写人民币捌佰玖拾万零柒仟柒佰元整。

本次评估结论未考虑评估增减值对税金的影响，最终应由各级税务机关在汇算清缴时确定。

本评估结论的使用有效期为自评估基准日起一年，即自2018年2月28日至2019年2月27日。超过一年，需重新进行资产评估。

十一、特别事项说明

1、镇江恒华彩印包装有限责任公司申报的 6 项房屋合计 21,851.45 平方米均未取得房屋所有权证，也未取得建设工程规划许可证，房屋建筑面积由被评估单

位申报，评估人员进行了现场核实。本次评估未考虑被评估单位在完善权证时发生的相应费用以及面积差异对房屋评估价值的影响。

2、股东蔡沛均于2014年11月24日与江苏恒顺集团有限公司签订股权质押协议，同意将其持有被评估单位的40%股权质押给江苏恒顺集团有限公司，并于2014年12月5日办理股权质押登记。本次未考虑该质押事项对评估结论的影响。

除上述事项外，本资产评估机构及资产评估专业人员未发现其他特别事项和重大期后事项，特别提示资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论可能产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

1、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人按本报告中描述的经济行为使用，以及国有资产监督管理机构、相关监管机构和部门使用。

2、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师不承担责任。

3、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。

4、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。

十三、资产评估报告日

本评估结论形成的日期为2018年9月10日。

（以下无正文）

镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组涉及的股东全部权益价值项目资产评估报告·正文

(本页无正文, 为签字盖章页)

资产评估师: (签名)



资产评估师: (签名)



江苏华信资产评估有限公司

二〇一八年九月十日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Tel: 025-83235010、84527523

Fax: 025-84410423 Post code: 210008

<http://jshuaxin.net>