

厦门信达股份有限公司拟股权转让涉及的  
南平建设集团信达供应链有限公司股东部分权益

## 资产评估说明

大学评估评报字[2018]820319号

第1册（共1册）

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司

2018年12月30日

**厦门信达股份有限公司拟股权转让涉及的  
南平建设集团信达供应链有限公司股东部分权益  
资产评估说明**

**目录**

<b>关于《资产评估说明》使用范围的声明</b> .....	<b>1</b>
<b>说明一：评估对象与评估范围说明</b> .....	<b>2</b>
一、评估对象与评估范围内容 .....	3
二、实物资产的分布情况及特点 .....	3
三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况 .....	4
四、企业申报的表外资产情况 .....	4
五、引用其他机构出具的报告的结果所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值） ...	4
<b>说明二：资产核实情况总体说明</b> .....	<b>5</b>
一、资产核实人员组织、实施时间和过程 .....	6
二、影响资产核实的事项及处理方法 .....	6
三、资产核实结论 .....	7
<b>说明三：资产基础法评估技术说明</b> .....	<b>8</b>
第一、流动资产评估技术说明 .....	9
第二、长期股权投资评估技术说明 .....	15
第三、机器设备类固定资产评估技术说明 .....	18
第四、负债评估技术说明 .....	26
<b>说明四：收益法评估技术说明</b> .....	<b>31</b>
一、评估对象 .....	32
二、收益法的应用前提及选择的理由与依据 .....	32
三、收益预测的假设条件 .....	32
四、企业经营、资产、财务分析 .....	33
五、评估计算及分析过程 .....	51
六、评估值测算过程及结论 .....	65
七、收益法评估结果 .....	68
<b>说明五：评估结论及分析</b> .....	<b>69</b>
一、评估结论 .....	70
二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因 .....	72
<b>企业关于进行资产评估有关事项的说明</b> .....	<b>74</b>

## 关于《资产评估说明》使用范围的声明

本资产评估说明仅供国有资产监督管理机构(含所出资企业)审查资产评估报告、相关监管机构和部门检查评估机构工作之用。除法律法规规定外,材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人,也不得见诸于公开媒体。

## 说明一：评估对象与评估范围说明

## 评估对象与评估范围说明

### 一、评估对象与评估范围内容

根据厦门信达股份有限公司的委托，本次评估对象为南平建设集团信达供应链有限公司的股东部分权益。

本次评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准。评估范围具体包括：

1、南平建设集团信达供应链有限公司于2018年5月31日的资产负债表上列示的资产及负债，具体如下表所示：

金额单位：人民币元

项目		账面价值
1	流动资产	501,885,440.33
2	非流动资产	1,284,696.14
3	其中：	
4	长期股权投资	1,000,000.00
5	固定资产	284,696.14
6	资产总计	503,170,136.47
7	流动负债	439,312,794.29
8	非流动负债	
9	负债合计	439,312,794.29
10	净资产（所有者权益）	63,857,342.18

上表的账面数业经北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)福建分所审计(具体详见“[2018]京会兴闽分专字第62000141号”《审计报告》)。

2、南平建设集团信达供应链有限公司申报的账外资产

本次评估，南平建设集团信达供应链有限公司无账外资产申报。

### 二、实物资产的分布情况及特点

实物资产主要为南平建设集团信达供应链有限公司的机器设备和存货。

#### 1、机器设备

机器设备主要包括车辆和电子设备，其中：车辆设备包括两辆小型汽车，作为公司日常通勤用车；电子设备主要为办公设备，分布较为集中，主要存放于公

司办公楼内。

经现场勘察，机器设备使用正常，维护情况较好，无损坏，至评估基准日均能正常使用。

### 3、存货

存货为库存商品，主要为钢材，存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内。

## 三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

根据南平建设集团信达供应链有限公司申报的资料，本次评估范围没有涉及已记录及未记录的无形资产。

## 四、企业申报的表外资产情况

根据南平建设集团信达供应链有限公司申报的资料，本次评估范围没有涉及表外项目。

## 五、引用其他机构出具的报告的结果所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估利用了委托人提供的南平建设集团信达供应链有限公司基准日的审计报告作为评估依据，该审计报告由北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所出具，报告号为“[2018]京会兴闽分专字第 62000141 号”，出具日期为 2018 年 12 月 25 日，报告结论为“后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了南平供应链 2018 年 5 月 31 日的财务状况以及 2018 年 1 月 1 日至 5 月 31 日的经营成果和现金流量。”经审计后的南平建设集团信达供应链有限公司于基准日资产的总额为 503,170,136.47 元，负债总额为 439,312,794.29 元，所有者权益为 63,857,342.18 元。2018 年 1-5 月营业总收入为 116,682,247.57 元，利润总额为 11,154,558.56 元，净利润为 7,729,568.85 元。

除此之外，不存在引用其他机构出具的报告结论之情形。

## 说明二：资产核实情况总体说明

## 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，分成机器设备、流动资产和其他资产小组，同时于 2018 年 12 月 1 日至 12 月 5 日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。2018 年 11 月下旬，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、需委托人和被评估企业提供的资料清单、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，企业填报“评估申报明细表”、“财务信息预测表”、“或有事项调查表”及其他专项表格，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。

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，并要求委托人和相关当事人出具了相关“说明”和“承诺函”。

### 二、影响资产核实的事项及处理方法

因存货存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内，我们无法采用现场调查方式对评估范围中的存货进行直接核实。为此，我们对评估范围中的存货进行询证，对存货的数量、品质作了间接核实。

### 三、资产核实结论

- 1、经过清查核实，截止评估基准日，无产权不清晰的资产。
- 2、经过清查核实，截止评估基准日，企业无账外资产。
- 3、评估人员在资产清查所知范围内，除上述清查事项外，清查情况表明：

（1）非实物资产：评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

（2）实物资产：评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

## 说明三：资产基础法评估技术说明

## 第一、流动资产评估技术说明

### 一、评估范围

评估范围为南平建设集团信达供应链有限公司申报评估的各项流动资产，具体包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产。

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
<b>一、流动资产合计</b>	<b>501,885,440.33</b>
货币资金	87,413,047.51
应收账款	236,058,211.68
预付款项	16,384,333.13
其他应收款	138,815,290.50
存货	2,714,204.71
其他流动资产	20,500,352.80

### 二、评估过程

1、根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。

2、根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验，对实物类流动资产进行盘点、对资产状况进行调查核实。

3、收集整理与相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4、在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

### 三、评估方法

#### （一）货币资金评估：

货币资金为银行存款及其他货币资金。货币资金的账面金额为 87,413,047.51 元，其中 67,413,047.51 元为银行存款；20,000,000.00 元为其他货币资金，具体为

兴业银行银行承兑汇票保证金。

对银行存款，查阅了银行对账单、银行余额调节表，对数量较大的银行账户进行了函证，函证结果与银行对账单相符。

对其他货币资金，查阅了银行对账单，其结果与评估明细表相符。

货币资金的评估值为 87,413,047.51 元，无评估增减值。

## （二）应收账款的评估

应收账款主要为钢材款、材料款及工程款等，账面余额为 236,887,440.34 元，已计提坏账准备 829,228.66 元，账面价值 236,058,211.68 元。

我们查阅了往来合同及财务资料，获取了合同及记账凭证等资料。我们抽取了大额的应收账款进行函证，回函结果与账面价值相符。

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，应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失。

对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；对外部单位发生的往来款项，账龄大多数在 2 年以内，均属于正常款项，且项目进行顺利，未发生明显的不可收回迹象，评估风险坏账损失的可能性为 0；应收账款评估值按照应收账款余额减去评估风险坏账损失确定。

应收账款坏账准备的账面余额为 829,228.66 元。应收账款坏账准备的评估值按零值确定。

经评估，应收账款评估值为 236,887,440.34 元，评估增值 829,228.66 元，评估增值的原因是坏账准备评估为 0。

## （三）预付账款

预付账款主要为购钢材款等，账面金额为 16,384,333.13 元。

我们查阅了相关的原始凭证和材料采购合同或供货协议，获取了相关的大额

原始凭证和合同等资料。并对主要款项发函询证，未取得询证函的则对未回函的单位及个人实施了未回函替代程序，了解评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。其中：招标交易费 4050 元属于无票挂账费用，评估值为 0；其他预付账款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。

经评估，预付账款评估值为 16,380,283.13 元，评估减值招标交易费为无票挂账费用，应费用化。

#### （四）其他应收款

其他应收款主要为备用金和保证金等，账面余额为 139,347,736.50 元，已计提坏账准备 532,446.00 元，账面价值 138,815,290.50 元。

我们查阅了相关的原始凭证和合同，获取了相关的大额原始凭证和合同等资料。对主要款项进行函证，未取得询证函的则对未回函的单位及个人实施了未回函替代程序，在核实无误的基础上，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，未发现明显的不可收回迹象。

其他应收款坏账准备账面余额为 532,446.00 元。其他应收款坏账准备的评估值按零值确定。

经评估，其他应收款评估值为 139,347,736.50 元，评估增值 532,446.00 元，评估增值的原因是坏账准备评估为 0。

#### （五）存货

列入本次评估范围的存货为库存商品，库存商品主要为螺纹钢、盘螺、线材，账面价值为 2,714,204.71 元。库存商品的取得方式为外购。

库存商品主要存放于福建省闽光现代物流有限公司。

由于库存商品存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内，评估人员无法对

这些存放于外地的成品进行实地盘点和勘察，对库存商品的数量和品质，评估人员向福建省闽光现代物流有限公司进行发函询证，回函结果表明，存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内与被评估单位账面数量一致。

评估人员通过现场询问企业管理人员，对库存商品的适销程度进行了调查了解。库存商品按订单进行采购，基本不存在滞销情况。

库存商品主要采用如下方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于库存商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-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. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；

c. 营业利润率=主营业务利润÷主营业务收入；

d. 所得税率按企业现实执行的税率；

e. r 为一定的率，由于库存商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。由于库存商品基本为订单内产品，基本可确定为已售产品，因此销售行情调整系数按零确定。

经评估，库存商品评估值为 3,213,110.00 元，评估增值 498,905.29 元，评估增值的原因是库存商品评估值中包含未实现销售利润。

案例说明：

以螺纹钢 HRB 400 E 16\*12（产成品第 5 项）为例

(1) 各项费率的计算说明

金额单位：人民币元

项目/年份	18 年 1-5 月	17 年	16 年	
一、营业收入	116,682,247.57	510,366,498.60	321,108,696.31	
减：营业成本	100,169,044.93	495,203,272.02	310,908,000.42	

项目/年份	18年 1-5月	17年	16年	
税金及附加	151,145.07	14,051.28	13,122.20	
销售费用	2,312,647.81	4,617,671.71	4,188,808.77	
管理费用	460,291.89	1,037,455.97	1,005,771.71	
财务费用	1,037,669.72	1,702,100.90	1,557,384.05	
税金费率	0.0013	0.0000	0.0000	0.0007
销售费用率	0.0198	0.0090	0.0130	0.0152
管理费用率	0.0039	0.0020	0.0031	0.0032
财务费用率	0.0089	0.0033	0.0049	0.0064
各年数据权重比例	0.5	0.3	0.2	
			合计:	0.0255

### (2) 销售费用的确定

销售费用=基准日不含税销售金额×销售费用率=4,090.00×0.0152=3,012.29 元

### (3) 所得税的确定

所得税=(售价-成本-相关费用)×25%

= (197,743.32 -165,935.74-197,743.32×0.0255) ×25%

= 6,690.13 元

### (4) 净利润及销售行情调整系数的确定

净利润=(售价-成本-相关费用)×75%

= (197,743.32 -165,935.74-197,743.32×0.0255) ×75%

=20,070.40 元

由于产成品基本为订单内产品，基本可确定为已售产品，因此销售行情调整系数按零确定。

### (5) 评估单价的确定：

评估值=产成品市场价格—销售费用—所得税—净利润×行情调整系数

=197,743.32 -3,012.29 -6,690.13 - 20,070.40×0

= 188,040.90 元

### (六) 其他流动资产：

列入本次评估范围的其他流动资产具体为待抵扣及待认证进项税，账面金额为 20,500,352.80 元。

对上述其他流动资产，我们通过核查相关财务资料，其他流动资产的评估值按核实后的账面值确定。

经评估，其他流动资产的评估值为 20,500,352.80 元，无评估增减值。

## 第二、长期股权投资评估技术说明

### 一、评估范围及概况：

纳入本次评估范围的长期股权投资共 1 项，账面金额为 1,000,000.00 元。长期股权投资有关情况如下：

对南平建信建筑材料有限公司的长期股权投资：该投资于 2016 年 02 月取得，初始投资成本为人民币 1,000,000 元。根据公司章程，南平建设集团信达供应链有限公司的持股比例为 100%；截止 2017 年 06 月 30 日，其账面价值为 1,000,000 元。

被投资单位名称：南平建信建筑材料有限公司

统一社会信用代码：91350784MA3455DF2G

住所：南平市建阳区闽北经济开发区童游工业园区 1 期 2#地（建阳区富鑫运动器材有限公司内）

法定代表人：饶旭峰

注册资本：人民币 100 万

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

公司经营范围：生产、销售建筑用和生产建筑材料所用的砂、土、石料，砖、瓦、石灰、商品混凝土。（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）。

成立日期：2015 年 12 月 21 日

财务状况：

南平建信建筑材料有限公司基准日的资产、财务状况如下：

金额单位：人民币元

科目	2018 年 5 月 31 日
总资产	992,231.84
负债	-
净资产	992,231.84
科目	2018 年 1-5 月

营业收入	-
利润总额	-656.44
净利润	-656.44

注：上述会计报表业由被评估单位提供。我们的评估工作不能减轻、替代、消除委托方和被评估单位可能存在的会计责任。

## 二、评估方法

南平建设集团信达供应链有限公司持有南平建信建筑材料有限公司 100%的股权,属控股性质,因此我们首先对南平建信建筑材料有限公司的价值进行评估,然后乘以持股比例,得出该项长期股权投资评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后价值×持股比例

## 三、评估结果

根据本次特定经济行为所确定的评估目的及所采用的价值类型,评估对象具体情况,评估时的市场条件,数据资料收集情况及主要技术经济指标参数的取值依据,经适用性判断,本次我们采用资产基础法进行评估。

经评估,南平建信建筑材料有限公司的价值为 992,231.84 元,则对南平建设集团信达供应链有限公司长期股权投资的评估值为 992,231.84 元,评估评估减值 7,768.16 元,评估减值的原因是南平建设集团信达供应链有限公司长期股权投资的账面值未根据南平建信建筑材料有限公司每年实际的经营情况及所实现的收益(或损失)进行对应的确认。其具体评估过程详见“四、南平建信建筑材料有限公司评估技术说明。”

## 四、南平建信建筑材料有限公司评估技术说明

### 1、货币资金的评估

货币资金为银行存款。货币资金的账面金额为 292,031.84 元。

银行存款，查阅了银行对账单、银行余额调节表，并向所在银行进行询证，银行对账单及银行回函结果均与评估基准日申报数额一致，货币资金的评估值为292,031.84元，无评估增减值。

## 2、其他应收款评估

纳入本次评估范围的其他应收款主要为关联方借款及往来款，账面值为700,200.00元。

评估人员查阅了相关的原始凭证和合同，获取了相关的大额原始凭证和合同等资料。评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，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，未发现明显的不可收回迹象。系其他应收款评估值为700,200.00元，无评估增减值。

经评估，南平建信建筑材料有限公司评估值为人民币玖拾玖万贰仟贰佰叁拾壹元捌角肆分（RMB992,231.84），评估减值7,768.16元，具体如下：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值
<b>一、流动资产合计</b>	<b>992,231.84</b>	<b>992,231.84</b>
货币资金	292,031.84	292,031.84
其他应收款	700,200.00	700,200.00
<b>二、非流动资产合计</b>	-	-
<b>三、资产总计</b>	<b>992,231.84</b>	<b>992,231.84</b>
<b>四、流动负债合计</b>	-	-
<b>五、非流动负债合计</b>	-	-
<b>六、负债总计</b>	-	-
<b>七、净资产</b>	<b>992,231.84</b>	<b>992,231.84</b>

### 第三、机器设备类固定资产评估技术说明

#### 一、评估范围

列入本次评估范围的机器设备类固定资产主要包括车辆和电子设备等。评估基准日设备类固定资产账面值见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面值	
	原值	净值
设备类合计	570,251.00	284,696.14
固定资产-机器设备	-	-
固定资产-车辆	457,766.00	238,234.94
固定资产-电子设备	112,485.00	46,461.20

#### 二、设备概况

##### （一）设备概况

南平建设集团信达供应链有限公司的设备主要是电子设备和运营车辆，共申报车辆 2 辆，办公设备 8 项。评估基准日前，已对全部设备资产计提了折旧。截止评估基准日，委估设备分布在南平建设集团信达供应链有限公司办公区域内。

##### （二）日常维修管理制度

企业主要设备由专人管理，有规范的管理制度和设备维护制度，并能够严格执行。现场核查发现，在用车辆及设备状态良好。

##### （三）账面值构成及折旧方法

设备原值包括购置价、运杂费、安装调试费等，设备折旧方法为年限平均法。

### 三、评估过程

### （一）清查核实工作

1、对评估范围内的设备及车辆的产权进行核查，如：抽查重大设备的购置合同和购置发票，复验车辆行驶证等，做到产权清晰。

2、针对资产申报评估明细表中不同的资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行现场勘察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

3、查看设备所处的状态和实际运行情况，了解设备故障率情况，查看设备台时记录，了解设备的维护保养情况，注意区别淘汰及技术先进设备。

4、抽查价值较大设备在“评估明细表”中的原值、净值与财务账表、设备管理台帐记录是否一致、真实可靠，抽查主要设备的购置发票及支付各种费用的支付凭证。

5、根据现场实地勘察结果，进一步完善评估申报表，以做到“表”“实”相符。

### （二）评定估算

1、根据本次评估目的，设备评估采用重置成本标准。

2、分析确定设备经济使用年限，统一成新率测算方法。

3、查阅市场价格信息，开展市场询价工作。

4、组织有关评估师对设备及车辆的重置全价估算内容与方法进行讨论、分类。

5、编制机器设备及车辆评估鉴定表，机器设备询价记录表等评估基础资料。

6、详情见“四、评估方法”。

### （三）评估汇总

1、结合市场行情及物价、其他费用、利率、税率的变化情况，或通过对询

价资料分析，并经与产权持有人洽商，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，以及可能存在的影响评估结果准确性的因素，进而对评估结果作必要的调整。

2、编辑并汇总清查评估明细表和汇总表。

3、把本次评估所用的基础资料（如企业提供的各主要设备技术状况调查表、调查统计表、有关设备的合同及相关资料复印件等）及评估作业表、询价记录等编辑汇总成“附件”存档。

4、撰写报告

按《资产评估执业准则——评估报告》、《资产评估执业准则——机器设备》的要求，编制“设备评估技术说明”。

#### 四、评估方法

根据本次评估的特定目的及被评估设备的特点，确定以重置成本为本次资产评估的计价标准，主要采用成本法确定委估设备的市场价值。

电子设备评估的成本法是通过估算全新机器设备的重置价值，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定电子设备评估价值的方法。本次评估采用的基本计算公式为：

评估价值=重置价值×成新率

##### （一）重置价值的确定

1、电子设备重置全价的确定

对评估范围内的电子设备不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低（或运输费用由销售商负责），其重置全价直接参照现行市场购置的价格确定。

## 2、运输车辆重置全价的确定

重置全价=购置价+车辆购置附加费+其他费用

- 1、车辆购置价通过查阅有关资料、市场询价或调查取得；
- 2、车辆购置税为车辆的市场价格 (不含增值税)的 10%；
- 3、其他费用包括车检费、牌照费等。

## (二) 成新率的确定

在本次评估过程中，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) \*100%

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

确定成新率时着重考虑资产的正常负荷、技术鉴定、工作制度及设备的时间利用率、设计、制造、实际使用、近期大修理及日常维护保养状况、工作环境、是否闲置、是否超过国家规定的淘汰日期、改造情况，以及经济使用年限、物理寿命、现有性能、运行状态、技术进步和国家法规限制等因素，主要采用年限法计算理论成新率。同时，结合机器设备现场勘察情况，测算勘察调整系数，进而确定综合成新率。

综合成新率=理论成新率+勘察调整系数

理论成新率=尚可使用年限÷(实际已使用年限+尚可使用年限) ×100%

原则上，对于基本上能正常使用的资产，成新率不低于 15%。

对闲置落后设备，计算功能性及经济性贬值。

对运输车辆，根据根国家经贸委等 4 部委 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，按经济耐用年限和报废行驶公里数计算车辆的成新率，按孰低的原则确定成新率。

其中：

车辆年限成新率=（尚可使用年限/经济耐用年限）×100%

尚可使用年限=经济耐用年限—已经使用的年限

车辆行驶里程成新率=（尚可行驶公里数/规定行驶公里数）×100%

尚可行驶公里数=国家规定汽车行驶的总公里数—已经行驶的公里数

## 五、评估结果

经评估，机器设备类固定资产评估原值为 456,700.00 元，评估净值为 352,550.00 元。

评估净值增值 67,853.86 元，主要原因是：企业会计折旧年限与评估经济使用年限差异造成。

## 六、典型案例

### （一）案例一

电脑（固定资产—电子设备清查评估明细表第 4 项）为例。

#### 1、设备概况：

设备名称：电脑

规格型号：百威主机、AOC 显示器

数量：1 台

购入日期：2017 年 5 月

账面原值 6,140.00 元，净值 4,912.04 元：

委估设备目前放置于公司办公楼内，处于正常使用状态，设备外观状况良好，使用正常。

#### 2、评估方法：对委估设备采用重置成本法进行评估

评估值=重置全价×综合成新率

### (1) 重置全价的确定

经网上查询和咨询目前相同设备的市场现行销售价格可知，委估设备的市场销售价大约 6,100.00 元（不含税）。

### (2) 成新率的确定

采用年限法确定成新率。根据目前设备整体运行状况，委估设备的使用年限按 5 年考虑，设备已经使用 1 年，尚可使用年限为 4 年，则 2017 年 5 月购进设备的成新率为：

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 4/5 \times 100\% = 80\%\end{aligned}$$

现场核查，委估设备目前外观状况良好，设备使用正常，没有维修和更换零部件情况。因此，对上述年限法计算的成新率不予调整。

### (3) 评估值计算

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

$$\text{委估设备电脑的评估值} = 6,100.00 \times 80\% = 4,880.00 \text{（元）（取整）}$$

## (二) 案例二

奥德赛牌商务车（固定资产-车辆清查评估明细表序号 1）为例。

### 1、车辆概况：

车牌号码：闽 HX5760

车辆名称：奥德赛牌商务车

车辆型号：HG6482BAC4A

生产厂家：广汽本田

购置日期：2014 年 11 月

账面原值：262,466.00 元

账面净值：78,739.94 元

### 2、车辆现场勘察情况

(1) 该车为广汽本田生产的奥德赛牌 HG6482BAC4A 商务车。主要用于公司日常通勤往来，2014 年 11 月启用，行驶里程约 11 万公里；有专人驾驶，并注重日常保养，外观整洁，车内设施完好，性能良好。

(2) 现场查勘发动机启动正常，无异常，无噪声，无漏油，无任何不正常现象；

(3) 变速箱为手动挡，变速自如，无脱档、跳档等任何异常；

(4) 制动可靠，有气囊安全保障装置，行驶安全平稳；

(5) 车内配置状况良好，无任何故障，真皮座椅，内部清洁整齐；

(6) 司机介绍，耗油合格；最高行驶车速达到标准；

(7) 前后车灯清洁明亮，高度可自如调节，完好；

(8) 车体漆面整洁，无任何凹点，无明显划痕。门窗开启自如。

### 3、重置成本的确定

评估时根据同类车辆现行售价加上税前车辆购置税和其它费用确定重置价值。根据网上询价和向当地车辆销售公司咨询得知，委估车辆目前已停售，以委估车辆相似车型奥德赛（2017 款 2.4L 舒适版）的市场价格约为 22.18 万元，由于相似车型奥德赛（2017 款 2.4L 舒适版）相比委估车辆较为先进，经市场询价调查，委估车辆的重置价约为对比车辆的 95%，系委估车辆重置成本约为 211,000 元（含税）。按国家有关部门的规定，车辆购置附加税为税前车价的 10%，车辆购置税约 18,189.66 元，上牌费用约 500 元，则：

$$\begin{aligned} \text{重置价值} &= \text{不含增值税售价} + \text{车辆购置附加费} + \text{车牌费} \\ &= 211,000 / 1.16 + 18,189.66 + 500 \\ &= 200,600.00 \text{（元，取整）} \end{aligned}$$

### 4、成新率的确定

该车 2014 年 11 月开始使用，至评估基准日已使用 3.58 年，参考国家经贸委等 4 部委 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，并结合车辆的日常使用情况，该车的经济耐用年限确定为 15 年，强制报废里程为 60 万公里，因此按

车辆的年限成新率和里程成新率孰低原则确定。其成新率计算如下：

根据已使用年限计算的成新率： $1-3.58/15 \times 100\% = 76\%$

根据已行驶里程计算的成新率： $(60-11) / 60 \approx 82\%$

按二者取低原则，确定该车的成新率为 76%。

现场考察，该车使用情况正常，主要技术性能指标良好。因此对上述成新率不进行调整。

#### 5、评估值计算

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 200,600.00 \times 76\% = 168,500.00 \text{（元）} \end{aligned}$$

## 第四、负债评估技术说明

### 一、评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债和非流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款；无非流动负债。

金额单位：人民币元

科目名称	账面值
<b>流动负债合计</b>	<b>439,312,794.29</b>
短期借款	180,000,000.00
应付票据	20,000,000.00
应付账款	71,319,166.78
预收款项	60,825,044.72
应交税费	3,066,092.94
其他应付款	77,547,861.62
其他流动负债	26,554,628.23
<b>非流动负债合计</b>	<b>-</b>
<b>负债总计</b>	<b>439,312,794.29</b>

### 二、评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

#### 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司评估规范化的要求，指导企业填写负债申报明细表；

#### 第二阶段：现场调查阶段

(一) 根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估申报表进行互相核对使之相符。对名称或数量不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符。

(二) 由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

### 第三阶段：综合处理阶段

- (一) 将核实调整后的负债申报明细表；
- (二) 对各类负债，有针对性地采用重置成本法，进行作价处理，编制相应评估汇总表；
- (三) 提交负债的评估技术说明。

## 三、评估方法

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。

### (一) 短期借款的评估

列入本次评估的短期借款账面金额为 180,000,000.00 元，共 3 笔。第一笔短期借款放款机构为中国建设银行股份有限公司建阳支行，根据《人民币流动资金借款合同》，金额为 30,000,000.00 元，发生日期 2018 年 02 月 02 日，到期日 2018 年 12 月 31 日，月利率 0.47125%，付息方式为按月付息，无抵押；第二笔短期借款放款机构为兴业银行建阳支行，根据《流动资金借款合同》(20180321120820096)，金额为 100,000,000.00 元，发生日期 2018 年 4 月 12 日，到期日 2019 年 4 月 12 日，月利率 0.54375%，付息方式为按月付息，无抵押；第三笔短期借款放款机构为泉州银行南平分行，根据《流动资金借款合同》(HT93507010011180500018)，金额为 50,000,000.00 元，发生日期 2018 年 5 月 31 日，到期日 2019 年 5 月 31 日，月利率 0.59375%，付息方式为按月付息，无抵押；评估时查看了相应的借款合同。核实了每笔借款的账面金额、利率、期限及获取期后偿还凭证确定其真实性。评估值按账面值列示。

### (二) 应付票据的评估

应付票据的账面金额为 20,000,000.00 元，评估人员查阅了应付票据，获取了

应付票据复印件等资料，应付票据的结算对象为福建三钢闽光股份有限公司，发生日期为 2018 年 4 月 30 日，到期日 2019 年 4 月 29 年，无息；在核实无误的基础上确定应付票据的评估值，应付票据评估值为 20,000,000.00 元，无评估增减值。

### （三）应付账款的评估

应付账款的账面金额为 71,319,166.78 元，主要为企业应付购变压器、购沟槽管件、铝材及真石漆等款项。

评估人员查阅了应付账款的原始资料及财务资料，获取了财务资料及部分原始凭证复印件等资料，对主要款项进行函证，未取得询证函的则对未回函的单位及个人实施了未回函替代程序。根据被评估单位了解，福建恒万利贸易有限公司购沟槽管件款 11.30 元及南平市华东机电设备有限公司沟槽管件款 0.02 元，为应付沟槽管件款的尾数差，已无需支付，企业每年年底会进行一次调整，评估值为零。其他应付账款在核实无误的基础上，评估人员具体分析了应付账款的数额、发生时间和原因等，未发现确凿证据表明款项无需支付的情形。本次评估应付账款按账面值列示。

经评估，应付账款评估值为 71,319,155.46 元，评估减值 11.32 元，评估减值的原因是部分款项已无需支付。

### （四）预收账款的评估

预收账款账面值 60,825,044.72 元，主要为借款及销售钢材款，评估人员核实了有关账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，对主要款项进行函证，未取得询证函的则对未回函的单位及个人实施了未回函替代程序，确认其真实性、正确性。

根据向被评估单位了解，宏峰集团（福建）有限公司 84,377.07 元是由于宏峰集团（福建）有限公司拖欠货款产生的罚息，已无需开具发票，故评估值为零；其余款项按核实无误后的账面价值确定评估值。

经评估，预收账款评估值为 60,740,667.65 元，减值 84,377.07 元，增值的主要原因是由于宏峰集团（福建）有限公司拖欠货款产生的罚息已无需支付。

### （五）应交税费的评估

列入评估范围的应交税金账面价值共 3,066,092.94 元，为应交个人所得税和企业所得税等。我们核实了账簿记录及凭证，并获取了期后申报缴纳的资料，以清查核实的调整后账面价值为评估值。

应交税金评估值为 3,066,092.94 元。无评估增减值。

### （六）其他应付款的评估

其他应付账款的账面金额为 77,547,861.62 元，主要为借款、保证金及关联方的往来款。

评估人员查阅了其他应付账款的原始资料及财务资料，获取了财务资料及部分原始凭证复印件等资料。对主要款项进行函证，未取得询证函的则对未回函的单位及个人实施了未回函替代程序；对于南平市武夷新区市政管理有限公司的借款根据《借款协议书》借款本金 30,000,000.00 元，借款期限 2017 年 9 月 21 日至 2019 年 9 月 20 日，年利率 5.225%，按月付息，故此借款按核实无误的账面值确认；在核实无误的基础上，具体分析其他应付账款的数额、发生时间和原因等，未发现确凿证据表明款项无需支付的情形，系评估价值按账面值列示。

经评估，应付账款评估值为 80,194,401.62 元，增值 2,646,540.00 元，增值的主要原因是由于借款的评估价值中包含应支付的利息费用。

### （七）其他流动负债的评估

其他流动负债的账面金额为 26,554,628.23 元，主要为待转销项税。具体为销售货物时提前确认收入，而尚未发生增值税纳税义务产生的待转销项税额。

评估人员查阅了其他流动负债的原始资料及财务资料，获取了财务资料及部

分原始凭证复印件等资料，评估值按核实无误的账面值确定。故其他流动负债账面值为 26,554,628.23 元，无评估增减值。

## 说明四：收益法评估技术说明

## 收益法评估技术说明

### 一、评估对象

本次收益法评估对象是南平建设集团信达供应链有限公司股东部分权益

### 二、收益法的应用前提及选择的理由与依据

#### （一）收益法的定义和原理

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。收益法是从决定现行公平市场价值的基本依据——企业的预期获利能力的角度，本着收益还原的思路评价企业价值。

#### （二）收益法的应用前提

采用收益法评估企业价值必须具备三个前提：

- 1、企业的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- 2、企业预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- 3、企业预期获利年限可以预测。

#### （三）收益法选择的理由和依据

被评估单位为建筑材料供应企业，基于企业目前的经营模式和相关经营数据的收集情况，本次评估中可以根据被评估单位经营规划和运营能力，合理预测未来收益、风险，满足采用收益法评估的基本前提，故可以采用收益法评估。

### 三、收益预测的假设条件

- 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、针对评估基准日资产的实际状况，假设被评估单位持续经营。
- 3、假设被评估单位的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。被评估单位及子公司的内部控制制度是有效且完善的，风险管理措施是充分且恰当的。
- 4、除非另有说明，假设被评估单位及子公司已完全遵守现行的国家及地方

性相关的法律、法规；被评估单位及子公司资产使用及营运所需由有关地方、国家政府机构、团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件于评估基准日时均在有效期内正常合规使用。

5、假设被评估单位未来将采用的会计政策与编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6、假设被评估单位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。

7、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。

8、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

9、不考虑通货膨胀因素的影响。

10、未来的营业收入能基本按计划回款，不会出现重大的坏账情况。

11、所有重要的及潜在的可能影响价值的因素都已由委托人或被评估单位向我们充分揭示。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时评估人员将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

当前述假设条件不成立时，除下述一种情形外，本资产评估报告失效：若实际情况与前述假设条件的差异属可准确量化事项且便于调整的，在资产评估目的实现时，委托人应提请本评估机构对资产评估结果作相应调整。

#### **四、企业经营、资产、财务分析**

##### **（一）宏观经济因素及行业状况分析**

##### **1、国际经济形势**

2018年二季度，全球经济整体仍维持复苏态势，但复苏步伐有所放缓且呈现分化态势。

美国经济复苏强劲。本季度，美国GDP同比实际增长2.9%，为2014年三季

度以来的最高增速；CPI 同比增长 2.7%，较上季度和上年同期均有所回升；各月失业率均维持在 4.0%以下，整体较上季度与上年同期均有所下降。本季度，美联储延续“快加息+慢缩表”，将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 1.75%至 2.0%，为美联储今年以来第二次加息。此外，1.5 万亿美元的减税政策和大规模基建政策一定程度上拉动了家庭消费、提高了企业投资的积极性，对美国经济的提振作用有所显现。

欧元区经济复苏步伐放缓。本季度，欧元区 GDP 同比实际增长 2.1%，较上季度和上年同期均小幅回落；CPI 同比增长 1.7%，较上季度与上年同期均小幅上升；各月制造业 PMI 与非制造业 PMI 均在荣枯线以上，但均呈现回落态势；失业率平均水平为 8.3%，为 2009 年一季度以来的最低水平，劳动力市场稳步复苏。基于经济复苏步伐放缓，欧洲央行 6 月决定维持三大基准利率水平，同时逐步减少每月资产购买数额，货币政策正常化步伐缓慢。

日本经济复苏缓慢。本季度，日本 GDP 同比实际增长为 1.0%，与上季度持平，但仍低于上年同期水平；CPI 同比增长 0.7%，较上季度明显下降，但高于上年同期水平，仍远低于设定的 2%的通胀目标；各月制造业 PMI 与非制造业 PMI 均在荣枯线以上，但呈现稳中略降态势；失业率稳中有降，6 月降至 2.2%。

新兴市场国家经济整体表现有所分化。受益于举办世界杯对经济的促进，俄罗斯经济出现回升；印度经济增长总体稳定，6 月上调基准利率 25 个基点至 6.25%，为 2014 年 1 月以来首次上调；巴西受到罢工和政治不确定性影响，经济增速放缓。

总体来看，本季度全球经济走势与各国货币政策均出现分化，全球贸易保护主义抬头，美国与中国、欧盟及俄罗斯等国家和地区均出现贸易争端，引发相关经济体采取反制措施予以回击，全球贸易环境动荡持续影响全球经济和金融市场，我国面临的外部环境有所恶化，对我国未来经济增长尤其是对外贸易方面产生不利影响。

## 2、国内宏观经济形势

## (1) 宏观政策

### 1) 积极的财政政策促进经济高质量发展

2018 年第二季度，我国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，重点保障民生领域相关支出，同时继续发挥地方政府稳增长作用，在加强风险管控的同时促进经济的高质量发展。

#### ①财政收入保持较快增速，财政支出持续保障重点领域

2018 年 1-6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.00 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。收入方面，税收收入（9.2 万亿元）占全国一般公共预算收入的 87.8%，同比增幅（14.4%）较 1-3 月有所回落，但为 2012 年以来同期最快增速。税收收入保持较快增速主要基于以下几点原因：一是在宏观经济保持平稳增长的背景下，工商业和服务业景气度较高，带动国内增值税和国内消费税均保持 15%以上的较快增速；二是卷烟、成品油产销量的增长带动消费税实现 17.4%的较快增长；三是受益于居民收入的稳步增长，个人所得税同比增长 20.3%。支出方面，2018 年 1-6 月，与民生相关项目仍是重点支出领域，财政仍然主要投向社会保障和就业、教育、医疗卫生与计划生育领域，同时在扶贫、科技创新和环保领域支出力度加大，财政在保障重点领域支出的同时加大对民生关键环节的支持，有利于促进我国经济社会平稳健康发展。

#### ②继续通过定向减税降费促进经济高质量发展

2018 年第二季度，有关部门密集出台措施，继续通过减税降费引导经济结构转型升级，促进经济高质量发展。一是通过下调增值税税率、减征资源税、下调增值税起征额等方式，减轻制造业、交通运输、页岩气开发、动漫等行业企业以及小微企业税负。二是通过扩大企业抵扣应纳税所得额政策实施范围、降低企业所得税税率、降低委托境外研发费用应纳税额等税收优惠政策，引导创新创业、促进技术进步。三是通过暂定税率方式降低包括抗癌药在内的所有普通药品等关税[3]，加大对民生的保障。上述政策有利于降低相关行业及小微企业负担，鼓

励创新创业和技术研发，促进经济转型升级和民生保障。

③进一步丰富地方政府债券品种，在发挥地方政府稳增长作用的同时防控地方政府债务风险

2018年第二季度，地方政府专项债再扩容，发行环节更趋市场化。4月，财政部等部委发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，要求有序推进试点发行地方政府棚户区改造专项债券工作，定向支持地方经济发展和民生保障。5月，财政部发布《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》，提高地方政府债券发行的市场化程度，同时进一步丰富地方债期限品种。上述举措有助于降低地方政府融资的期限错配风险，更好发挥地方债支持地方经济建设的积极作用。此外，地方债务信息披露、防范地方政府隐性债务等方面得到进一步加强和规范。

④政府和社会资本合作模式管理更加规范化，通过PPP模式的推进定向推动经济发展

2018年第二季度，有关部门出台多项政策，推动PPP模式在旅游领域的发展，同时进一步规范项目管理，持续加强PPP风险防范，引导PPP向高质量发展。在政策的引导推动下，本季度，全国PPP综合信息平台新增管理库项目329个、投资额4350.0亿元；落地率环比增加2.5个百分点。截至6月末，累计项目数7749个、投资额11.9万亿元，较3月末继续增加。PPP项目的持续推进有助于推动公共基础设施、公共服务领域的建设，对经济的稳定增长具有积极作用。

2) 稳健中性货币政策为经济转型升级和高质量发展创造适宜的货币环境

2018年第二季度，央行继续实施稳健中性的货币政策，根据经济金融形势变化，加强前瞻性预调微调，市场资金面整体略有宽松，市场利率水平略有分化，M1、M2增速继续放缓，社会融资规模增速继续下降。总体来看，稳健中性货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境。

①市场资金面略有宽松

2018 年第二季度，我国经济整体表现稳中向好，但在美元持续加息和对外贸易存在不确定性的影响下，经济仍面临一定的下行压力。在此背景下，央行继续实施稳健中性的货币政策，综合运用多种货币政策工具，一方面，灵活进行公开市场操作。运用逆回购、常备借贷便利（SLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 3400.0 亿元、88.2 亿元和 1938.0 亿元，运用中期借贷便利（MLF）净回笼 7150.0 亿元；另一方面，通过定向降准向市场释放流动性。4 月，央行宣布定向下调国有大型商业银行等特定类型银行机构人民币存款准备金率 1 个百分点置换 MLF，同时向市场释放增量资金约 4000.0 亿元。上述政策的实施共同维护了市场资金面的合理充裕，本季度市场资金面整体略有宽松。

### ②市场利率水平略有分化

2018 年第二季度，1 年期、3 年期及 5 年期、5 年期以上贷款基准利率继续维持在 2015 年三季度以来的 4.35%、4.75%、和 4.90% 的水平。银行间 7 天质押式回购加权平均利率以及银行间 1 年期、5 年期、10 年期、30 年期固定利率国债到期收益率 2018 年以来一改上年波动上行的趋势，呈现先降后升的走势，但回升幅度有所分化。本季度，银行间 7 天质押式回购加权平均利率以及银行间 1 年期、5 年期、10 年期、30 年期固定利率国债到期收益率分别为 3.39%、3.13%、3.43%、3.64% 和 4.10%，与上季度相比，除 7 天质押式回购加权平均利率有所上升外，其余期限固定利率国债到期收益率均出现不同幅度回落；与上年同期相比，本季度 7 天质押式回购加权平均利率、10 年期和 30 年期固定利率国债到期收益率均有所上升，1 年期和 5 年期固定利率国债到期收益率有所下降。

### ③M1、M2 增速均有所回落

截至 2018 年 6 月末，我国狭义货币（M1）和广义货币（M2）余额分别为 54.4 万亿元和 177.0 万亿元，同比增速分别为 6.6% 和 8.0%；M1、M2 同比增速较上季度末和上年同期均有所回落。分月来看，本季度 M1 增速呈先降后升态势，M2 增速稳中趋缓且 6 月增速（8.0%）创历史新低。总体来看，M1、M2 增速延续了 2016 年下半年以来的放缓态势，且仍主要与经济去杠杆背景下企业活期存款减少以及

表外业务规模受到压缩导致货币的派生效应受到抑制等因素有关。

④社会融资规模增速有所下降，新增人民币贷款占比大幅上升

截至2018年6月末，我国社会融资规模存量186.5万亿元，同比增速(10.5%)较3月末(11.0%)和上年同期(13.2%)均有所回落，主要是受表外融资规模减少的影响。

2018年第二季度，我国社会融资规模增量(3.9万亿元)较上季度与上年同期均有所减少。其中，人民币贷款仍是主要融资方式，本季度新增人民币贷款3.9万亿元，较上季度有所减少，较上年同期略有增加，本季度新增人民币贷款规模占全部社会融资规模增量的比重(99.6%)较1-3月(84.1%)和上年同期(84.4%)均大幅增长，主要是因为金融强监管的环境下，表外融资业务持续受到挤压，融资需求转向人民币贷款等传统融资途径。新增委托贷款、新增信托贷款和新增未贴现银行承兑汇票规模均为负值，且较上季度和上年同期均大幅减少，主要原因是监管层持续治理表外业务，特别是2017年底以来《关于规范银信类业务的通知》、《商业银行委托贷款管理办法》等陆续颁布，导致相关渠道融资规模下降。在融资需求向表内融资渠道回归的背景下，加上二季度债券发行成本有所下降，同时有关部门出台多项政策鼓励债券产品创新、不断完善债市体制机制，本季度企业债券融资规模(0.5万亿元)较上年同期大幅增加，较上季度小幅下降，环比减少主要与到期量增加有关。

⑤人民币汇率相对稳定，外汇储备规模小幅减少

2018年第二季度，美元兑人民币汇率中间价呈现升值态势。6月末，美元兑人民币中间价较3月末上升5.2%，涨幅较为明显，主要是美国和中国经济走势和货币政策的边际分化所致。但从一篮子货币来看，CFETS人民币汇率指数、参考BIS货币篮子和SDR货币篮子的人民币汇率指数分别较3月末小幅下降1.1%、0.3%和1.9%，表明人民币汇率整体仍相对稳定。截至6月末，我国官方外汇储备3.1万亿美元，较3月末减少306.9亿美元。外储规模的小幅下降主要是由于非美元计价的外汇储备在折算美元计价后的估值损失，跨境资金流动总体稳定。

### 3) 提升政务审批效率，激发市场活力

2018年第二季度，国务院相继发布《关于进一步压缩企业开办时间的意见》、《关于深入推进审批服务便民化的指导意见》及《进一步深化“互联网+政务服务”，推进政务服务“一网、一门、一次”改革实施方案》文件，优化企业登记、审批程序，提高政务服务便捷性和政府服务效能。这将进一步降低市场交易制度成本、优化营商环境、激发市场活力，推动经济高质量发展。

## (2) 宏观经济运行

### 1) 经济增速有所回落

2018年第二季度，在供给侧结构性改革以及中美贸易摩擦有所加剧的背景下，我国经济展示出了较强的韧性，经济总体保持平稳增长。具体来看，本季度，我国GDP同比实际增长6.7%，仍保持较高增速水平；物价水平温和上涨；PPI和PPIRM呈现回升态势；就业形势稳中向好。

#### ①西部地区经济增长仍然较快

2018年1-6月，从GDP总量来看，广东、江苏、山东GDP总量均超三万亿，位列全国前三。从GDP同比实际增速来看，贵州（10.0%）、云南（9.2%）、江西（9.0%）位居全国前三。总体来看，西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力，是拖累全国GDP增速放缓的重要原因。

#### ②CPI涨幅整体有所回落

2018年第二季度，我国居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.8%，较上季度（2.2%）有所下降，主要受气候转暖使得农副产品供应加大导致鲜果和蔬菜价格回落影响，较上年同期（1.4%）有所提高，各月CPI同比增幅走势较为平稳；环比降幅总体有所收窄。

#### ③PPI、PPIRM指数均呈回升态势

2018年第二季度，工业生产者价格指数（PPI）同比上涨4.1%，增幅较上季度（3.7%）有所提高，较上年同期（5.8%）有所下降，季度内各月增幅呈逐月回

升态势。受中东地缘政治紧张影响，国际原油价格上涨，加上国内持续深入的环保督查“回头看”行动，推升石油和天然气开采业、石油加工、炼焦及核燃料加工业、煤炭、黑色金属和有色金属等行业产品价格，推动本季度 PPI 涨幅回升。而制造业投资和基础设施建设投资增速回落带来需求放缓或是本季度 PPI 同比增幅较上年同期下降的原因。

2018 年第二季度，工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比增长 4.4%，增速与上季度持平，较上年同期（8.1%）有所下降，可能是本季度工业生产活动趋弱导致原材料及上游产品需求减少所致。本季度 PPIRM 呈现逐月回升态势。

#### ④制造业 PMI 先升后降，非制造业 PMI 持续回升

2018 年第二季度，制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均位于荣枯线之上，制造业 PMI 先升后降，非制造业 PMI 自 3 月以来持续回升。制造业 PMI 中，生产指数和新订单指数在本季度先升后降态势比较明显，两项指数均在 6 月出现回落或是受到端午假期因素以及中美贸易战的不利影响。非制造业 PMI 中，新订单指数、投入品价格指数、从业人员指数以及业务活动预期指数均呈现放缓态势，业务活动预期指数仍高位运行，表明非制造业市场需求增速有所放缓，但非制造业企业对市场发展预期仍保持乐观。总体来看，制造业继续保持扩张，但扩张势头 6 月有所放缓，非制造业保持平稳向好发展势头。

#### ⑤就业形势稳中向好

2018 年第二季度，全国城镇登记失业率为 3.8%，延续了自 2016 年二季度以来持续下降的态势。自今年 4 月起，国家统计局按月发布全国城镇调查失业率和 31 个大城市城镇调查失业率。本季度，城镇调查失业率、31 个大城市城镇调查失业率平均水平分别为 4.8%、4.7%，较上季度均略有下降。城镇登记失业率和城镇调查失业率均低于年初政府工作报告设定的 4.5%和 5.5%的目标。总体来看，就业形势稳中向好。

#### 2) 工业生产增速放缓影响 GDP 增速回落，农业和服务业增长保持稳定

2018 年第二季度，我国三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业增加值同比实际增速小幅回落，但仍保持较快增长；服务业增加值同比实际增速有所加快，仍是支撑经济增长的主要力量。

#### ①农业生产形势稳定

2018 年 1-6 月，我国第一产业增加值 2.2 万亿元，同比实际增长 3.2%，增速与 1-3 月持平，较上年同期（3.5%）略有回落；第一产业对 GDP 增长的贡献率为 2.8%，较 1-3 月和上年同期变动均不大。本季度，农业农村部等部门陆续发布《关于做好 2018 年农业生产发展等项目实施工作的通知》和《关于实施绿色循环优质高效特色农业促进项目的通知》，提出持续优化财政支农投入供给、通过以奖代补方式对实施绿色循环优质高效特色农业促进项目予以补助等措施，利好农业发展。总体而言，本季度农业生产形势仍比较稳定。

#### ②工业生产增速有所回落，工业企业利润保持较快增长

2018 年 1-6 月，我国第二产业增加值 16.9 万亿元，同比实际增长 6.1%，较上年同期（6.9%）有所下降，主要受制造业生产增速回落的影响；第二产业对 GDP 增长的贡献率为 36.7%，较 1-3 月和上年同期变化均不大；1-6 月，全国规模以上工业增加值同比增长 6.7%，增速较 1-3 月和上年同期均变化不大。此外，本季度国有及国有控股企业工业增加值同比增速较上季度略有下降，较上年同期有所提高，“去产能”和国企改革“提质增效”效果持续显现。

制造业生产增速有所回落。从主要门类来看，2018 年 1-6 月，采矿业增加值同比增长 1.6%，较 1-3 月和上年同期涨幅均有所升高，主要受益于去产能带来的行业集中度上升以及产品价格的回升；电力、燃气及水的生产和供应业增加值同比增长 10.5%，增幅较 1-3 月（10.8%）小幅回落，主要受上季度基数较高影响，增幅较上年同期（8.1%）有所升高一方面由于各地加大环保督查力度带来了较高清洁能源的需求，另一方面或与部分高能耗产业如黑色金属和有色金属冶炼及压延工业增长加快带动了相关能源需求增长有关；制造业同比增长 6.9%，较 1-3 月（7.0%）和上年同期（7.4%）增速均有所回落，主要受到部分国家和地

区经济复苏进程放缓叠加中美贸易摩擦加剧的影响。

工业企业利润总额同比保持较快增长。2018年1-6月，全国规模以上工业企业实现利润总额3.4万亿元，同比增长17.2%，增速较1-3月（11.6%）有所回升，主要是由于在供给侧结构性改革持续推进背景下，黑色金属冶炼和压延加工业、石油、煤炭及其他燃料加工业等行业利润总额均实现较快增长；但同比增速低于上年同期（22%），或主要受总需求放缓以及上年工业企业利润总额基数较高的影响。

### ③服务业保持较快增长，房地产行业增速有所回落

2018年1-6月，第三产业增加值22.8万亿元，同比实际增长7.6%，增速与1-3月和上年同期均变动不大；第三产业对GDP增长的贡献率（60.5%）较1-3月（61.6%）有所回落，较上年同期（59.1%）有所上升，仍是支撑经济增长的主要力量。受益于国家对高技术产业的鼓励支持以及互联网发展的加快，2018年1-6月，信息传输、软件和信息技术服务业增加值同比增速（31.7%）最快，增速较1-3月和上年同期均有所加快；房地产业增加值同比增长4.2%，增速较1-3月和上年同期均有所回落，仍主要受到房地产行业宏观调控的不利影响。

### 3) 固定资产投资、居民消费和进出口增速均有所回落

①制造业投资增速有所加快，房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓

2018年1-6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速较1-3月（7.5%）和上年同期（8.6%）均有所回落。其中，民间投资（18.5万亿元）同比增长8.4%，增速较1-3月（8.9%）小幅回落，较上年同期（7.2%）有所上升。民间投资保持较快增长，主要受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施。总体来看，2018年1-6月，房地产投资增速小幅回落，基础设施建设投资增速持续放缓，制造业投资增速继续加快。

房地产投资增速小幅回落。2018年1-6月，全国房地产开发投资5.6万亿

元，同比增长 9.7%，增速较 1-3 月（10.4%）有所回落，较上年同期（8.5%）有所加快。房地产投资增速仍较快主要受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响。但 2018 年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，对房地产开发投资形成压力，导致 3 月以来房地产开发投资持续回落。

基础设施建设投资增速持续放缓。2018 年 1-6 月，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 7.3%，增速较 1-3 月（13.0%）和上年同期（21.1%）均有明显放缓，主要是由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，一定程度上抑制了道路运输业、铁路运输业和水利管理业投资。

制造业投资增速继续加快。2018 年 1-6 月，全国制造业投资同比增长 6.8%，增幅较 1-3 月和上年同期均有所上升。其中，废弃资源综合利用行业投资增速最快，表明在打好三大攻坚战背景下，环保相关行业投资增速明显加快；计算机、通信和其他电子设备制造业和专用设备制造业投资保持较快增速，与经济结构转型升级相关的行业成为制造业投资增长的重要支撑。总体来看，制造业投资增速继续加快主要受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资向高新技术、技术改造等产业升级领域倾斜。

## ②居民消费增速小幅回落，仍保持较快增长

2018 年 1-6 月，全国社会消费品零售总额 18.0 万亿元，同比增长 9.4%，增速较 1-3 月（9.8%）和上年同期（10.4%）均有所回落，但仍保持较快增长。其中，限额以上单位消费品零售总额 7.0 万亿元，同比增长 7.5%，增速较 1-3 月（8.5%）和上年同期（8.7%）均有所回落，主要受到居民收入增长放缓和居民部门杠杆率不断上升的抑制作用影响。

分行业来看，2018 年 1-6 月，统计局公布的主要 15 类商品中消费增速低于 1-3 月和上年同期的均超过三分之二，其中，汽车消费增速（2.7%）较 1-3 月下降 4.7 个百分点，或受投资者观望情绪以及部分地区房地产投资热情上升抑制汽

车消费所影响；建筑及装潢材料消费增速(8.1%)较上年同期下降 5.8 个百分点，主要受房地产市场宏观调控影响。但总体来看，居民消费仍保持较快增长。一是升级类消费保持较快增速，化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类均保持 10%以上增幅；二是基本生活用品消费保持较快增长，日用品类、粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类保持 10%左右的较快增速。此外，网上零售保持快速增长，2018 年 1-6 月，全国网上商品和服务零售额 4.1 万亿元，同比增长 30.1%，增幅较 1-3 月（35.4%）和上年同期（33.4%）均有所回落，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重为 17.4%，较 1-3 月和上年同期进一步上升。总体来看，我国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新兴业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

### ③进出口增幅有所回落，贸易顺差同比有所减少

2018 年 1-6 月，我国货物贸易进出口总值 14.1 万亿元，同比增长 7.9%，增幅较 1-3 月（9.4%）和上年同期（19.6%）均有所下降；一般贸易进出口占我国进出口总额的比重接近 60%，占比变动不大。其中，出口（7.5 万亿元）同比增长 4.9%，较 1-3 月和上年同期均有明显下降，进口（6.6 万亿元）同比增长 11.5%，增幅较 1-3 月和上年同期均有不同幅度下降。虽然国务院在 5 月出台措施扩大外贸进出口、吸引外商来华投资，但受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响，导致我国对欧盟、美国等国家和地区进出口总额同比增速较上年同期大幅下滑，是本季度我国货物贸易进出口增速回落的主要原因。

从产品结构来看，出口方面，机电产品和劳动密集型产品在我国出口总值中占比仍较大。出口额排名前十的产品中，除服装与衣着附件类出现负增长以外，其余产品均保持 9%以上的较快增速。进口方面，进口额排名前十位产品仍以能源、原材料为主，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现 36%以上的高速增长，主要受价格涨幅较大影响。

### （3）宏观经济展望

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这也将对我国未来经济增长带来挑战。但受益于自身经济韧性较大、“稳杠杆+促发展”的政策导向、供给侧结构性改革持续推进、产业转型升级效果逐步显现以及对外开放力度不断加大，预计下半年我国经济仍将保持平稳增长。

继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度。财政政策方面，有望更加积极。在经济增长面临下行压力的背景下，财政政策有望进行逆周期调节，在扩大内需和结构调整方面发挥更大作用。一是通过加快地方政府专项债发行等措施加大基建投资力度；二是继续通过结构性减税、提高纳税便利程度等措施持续降低企业税费负担，降低我国先进制造业、高新技术等行业领域以及小微企业的成本。货币政策方面，稳健中性的货币政策将保持松紧适度。在表外融资不断收缩、社会融资规模增速下降的现状下，政策逐步从“去杠杆”转向“稳杠杆”，未来货币政策将以结构性调整为主，进一步加强预调微调和预期管理，保持流动性合理充裕，未来仍有降准空间。此外，在中美经济增速和货币政策分化以及贸易摩擦等因素的背景下，预计央行将会通过阶段性提高资本跨境流动成本等手段，维持人民币汇率以及外汇储备的相对稳定。总体来看，下半年，预计宏观政策将把促进国内经济发展放在首要位置，促进实体经济发展、稳定经济基本面。

投资或呈稳中趋缓态势。基础设施建设投资增速有望回升。下半年，在加强政府性债务风险管控的背景下，地方专项债的发行和使用有望在基础设施建设投资领域发挥逆周期调节经济的重要作用，拉动基础设施建设投资增速有所回升。制造业投资增速或面临小幅回落的风险。部分国家和地区经济复苏放缓态势未改，中美贸易摩擦不断，短期内或将对我国制造业的扩张产生不利影响。但近期政策面对于智能光伏、工业互联网行业的支持，或将成为制造业投资新的增长点。整体来看，下半年制造业投资增速仍面临小幅回落的风险。房地产投资增速或将继续回落。基于今年以来土地成交趋弱、棚户区项目审批趋于谨慎以及坚决遏制房

价上涨目标的重申，房地产投资未来增长支撑或不足。预计下半年房地产投资仍将保持增长，但增速或将继续放缓。总体来看，在基础设施建设投资增速回升、制造业和房地产投资增速面临小幅回落风险的背景下，投资整体上或呈稳中趋缓态势。

居民消费仍将保持较快增长。我国鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，同时部分进口车及日用消费品的进口关税于7月1日起进一步降低，有望推动居民消费（尤其是升级类消费）保持较快增速。

进出口增速或将继续放缓。进口方面，在我国扩大进口、促进对外贸易平衡发展的政策下，民生相关、生产性服务以及技术装备等产品进口有望增加；汽车整车及零部件、日用消费品等产品进口关税的降低或将提高非美汽车和日用消费品的进口；出口方面，虽然我国提出通过进一步扩大对外开放、扩大服务出口等措施促进出口，但全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等都将对出口产生不利影响。总体来看，预计下半年我国进出口增速或将继续放缓。

综合上述分析，在全球经济缓慢复苏以及中美贸易摩擦不断升级的背景下，我国经济增长面临的挑战和不确定性均有所增加，下半年我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展，经济运行有望维持稳定。虽然我国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，下半年经济增速或将继续小幅回落，同时维持全年经济增速在6.5%左右的预测。

### 3、行业状况分析

由于被评估单位属于建筑材料供应商，其未来发展前景和经营业绩主要与基础设施建设和房地产项目等建筑业的发展状况密切相关。

PPP推动国内建筑业长远增长，基础设施投资增长将主要由PPP基础设施投资带动。由于投资基数较高，预计国内市场的基础设施投资虽然将继续增长，但增长步伐会放缓。预计，国家铁路、公路桥梁、水路等大型基础设施投资将每年

增长 5%左右。预计在十三五规划期间，地方基础设施投资将成为中国基础设施投资的主要增长动力。随着城市化水平提高，加上各个城市群对区域一体化的要求提升，地方基础设施投资在十三五规划期间将每年增长约 20%。这些基础设施建设项目主要由地方政府负责，而由于政府有融资上的限制，因此越来越多的地方基础设施投资项目将采用 PPP 模式，以解决资金问题。由于当前国际贸易存在较大不确定因素，国内经济面临较大下行压力，预计 2019 年基础设施投资仍会维持较大规模。

从房地产行业的发展情况来看，2017 年 1-10 月，全国商品房销售面积同比增长 8.2%；2016 年 1-4 月 36.5%的增速高点相比，已下滑 28.3 个百分点，已调整 17 个月。10 月份单月的商品房销售面积为 1.42 亿平方米，同比下降 5.98%，增速为 2015 年 3 月以来最低值。在目前调控形势依然趋严的背景下，预计 2018 年商品房销售将维持调整态势。

2018 年 1-10 月份，全国房地产开发投资 99325 亿元，同比增长 9.7%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点。其中，住宅投资 70370 亿元，增长 13.7%，增速回落 0.3 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.8%。1-10 月份，东部地区房地产开发投资 53136 亿元，同比增长 10.8%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点；中部地区投资 20755 亿元，增长 7.1%，增速回落 1.3 个百分点；西部地区投资 21254 亿元，增长 8.4%，增速提高 0.9 个百分点；东北地区投资 4180 亿元，增长 15.6%，增速回落 0.9 个百分点。

1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 784425 万平方米，同比增长 4.3%，增速比 1-9 月份提高 0.4 个百分点。其中，住宅施工面积 542344 万平方米，增长 5.2%。房屋新开工面积 168754 万平方米，增长 16.3%，增速回落 0.1 个百分点。其中，住宅新开工面积 123875 万平方米，增长 19.0%。房屋竣工面积 57392 万平方米，下降 12.5%，降幅扩大 1.1 个百分点。其中，住宅竣工面积 40702 万平方米，下降 12.6%。

1-10 月份，房地产开发企业土地购置面积 21963 万平方米，同比增长 15.3%，

增速比 1-9 月份回落 0.4 个百分点；土地成交价款 11695 亿元，增长 20.6%，增速回落 2.1 个百分点。

房地产开发投资预计将持续低迷。预计 2019 年房地产市场将维持调整，城市分化格局将延续。由于政策面依然趋紧，我预计 2019 年房地产开发投资将继续回落调整。热点城市监管趋于常态化，因此一线城市房地产市场将继续处于调整状态。部分库存较大的三四线城市将依然处于去库存进程，城市分化格局将延续。在政策面持续趋紧，房地产销售量价增速双下滑的影响下，房地产投资萎靡不振，新开工增速持续下滑。

## （二）企业经营管理状况分析

公司目前的管理机构和管理程序在设置上较为完善。公司目前设置了一套较为完善的程序以实现对公司投资经营计划、财务预算方案、利润分配、人事制度等方面的有效管理。

被评估单位由南平建设集团有限公司和厦门信达股份有限公司共同出资设立，依靠股东的渠道资源，被评估单位在南平市的销售渠道具有一定竞争优势。随着目前公司业务经营的逐步开展及其在当地市场影响力的进一步提高，其与上游材料供应厂商及下游材料采购商的谈判能力也在逐渐提高，这对未来企业盈利能力的提高会产生有利的影响。

## （三）企业历史年度财务分析

### 1. 收入、成本和费用分析

公司成立于 2014 年 10 月，公司业务于 2015 年开展，并于 2015 年实现销售收入 139,985,108.01 元，2016 年营业收入为 321,108,696.31 元，2017 年实现营业收入 510,366,498.60，2018 年 1-5 月实现销售收入 428,625,330.45，可以看出企业营收规模增长迅速。公司的主营业务为向下游采购商提供建筑材料（如钢材、水泥、铝材、电梯以及其他建筑用材料）。企业主营成本为向上游材料供应商的材料采购成本。企业其他经营费用主要包括销售费用、财务费用和管理费用等公司日常业务开展所需的相关费用，其中销售费用占比较大，这与行业情况

较为符合。

## 2. 盈利能力、偿债能力和营运能力分析

公司成立后次年（2015年）实现营业收入超过1亿元，2016年营业收入超过3亿元，营业收入增长迅速，但由于材料采购成本及相关费用的开销较大，以至于企业的销售利润水平较低，盈利能力并不高。

表 4.1 企业盈利能力比率

项目\年份	2015年	2016年	2017年	2018年1-5月
销售利润率	1.51%	0.80%	1.11%	1.80%
资产利润率	4.03%	1.93%	2.41%	1.54%
权益净利率	4.06%	4.71%	10.10%	12.10%
成本费用利润率	1.54%	0.81%	1.13%	1.86%

被评估企业目前的资产负债比率较为合理，从公司年度收入水平、与供应商交易协议情况，账款回收情况以及整体负债状况来看，被评估企业目前存在的财务风险较低。

表 4.2 企业偿债能力比率

项目\年度	2015年	2016年	2017年	2018年1-5月
<b>一、短期偿债能力比率</b>				
流动比率	122.33	1.68	1.31	1.14
速动比率	110.31	1.18	0.94	1.14
现金比率	33.80	0.06	0.11	0.20
现金流量比率	4.95	0.03	0.03	0.02
<b>二、长期偿债能力比率</b>				
资产负债率	0.01	0.59	0.76	0.87
产权比率	0.01	1.45	3.20	6.88
权益乘数	1.01	2.45	4.20	7.88
长期资本负债率	0.00	0.00	0.00	0.00
利息保障倍数	-32.33	3.21	5.58	11.75
现金流量利息保障倍数	-25.28	1.65	3.33	7.45
经营现金流量与债务比	4.95	0.03	0.03	0.02

营运能力指的是企业的经营运行能力，即企业运用各项资产以赚取利润的能

力。企业营运能力的财务分析比率有：存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率等。这些比率揭示了企业资金运营周转的情况，反映了企业对经济资源管理、运用的效率高低。企业资产周转越快，流动性越高，企业的偿债能力越强，资产获取利润的速度就越快。被评估单位的有关运营能力指标如下：

表 4.3 企业运营能力主要指标

项目\年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月
应收帐款周转率（次数）	9.32	6.93	6.38	2.57
存货周转率（次数）	53.03	14.13	9.53	12.17
流动资产周转率（次数）	2.68	2.43	2.18	0.85
非流动资产周转率（次数）	489.34	263.75	383.10	333.64
总资产周转率（次数）	2.67	2.41	2.17	0.85

从被评估企业的运营能力来看，目前账款回收速度较慢，存在一定的拖欠账期；存货占用一定的营运资金，有一定库存压力；资产周转速度较快，资金使用效率尚可，销售能力较强。此外，采购货款存在一定资金压力，与上游供应商谈判条件一般。

### 3. 成长性分析

从被评估企业成立以来的营收状况来看，企业的营业规模增长较快和利润总额也在不断增长，主营成本与收入比率在逐步降低，但总体盈利能力还处于较低水平，盈利水平有待进一步提高。

表 4.4 企业成长性分析指标

金额单位：人民币元

项目 / 年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月
营业收入	139,867,098.55	321,108,696.31	510,366,498.60	428,625,330.45
净利润	2,112,174.99	2,567,176.60	5,668,684.57	7,729,568.85
资产总额	52,445,558.77	133,332,644.55	235,563,672.16	503,170,136.47
净资产	52,018,157.19	54,496,869.81	56,127,773.33	63,857,342.18

#### （四）经营性资产、非经营性资产、溢余资产分析

目前被评估单位的经营性资产主要包括：货币资金、应收账款、存货、预付账款、固定资产等。非经营性资产主要包括关联方代付款和集团内部往来款。此外，被评估单位持有一项长期股权投资——持有南平建信建筑材料有限公司 100% 的股权。

企业溢余资产主要为基准日时点的溢余货币资金。

## 五、评估计算及分析过程

### （一）收益模型的选取

本项目评估的基本思路拟股权自由现金流折现模式（DCF-FCFE 模型）为主要评估方法；根据被评估单位未来财务状况和经营成果的预测，采用两阶段模型，以 2018 年 6 月至 2022 年为预测期，以 2022 年后为稳定期，在经分析的盈利预测结果基础上，进行折现得出被评估单位股东全部权益价值，再依据公司实际情况进行修正，得出最后的评估结果。

（1）两阶段 DCFE 模型基本公式如下：

$$EV = \sum \frac{FCFE_n}{(1+R)^n} + \frac{FCFE_{n+1}}{(R-g) \times (1+R)^n} + \sum C_i$$

其中：

FCFEn—预期第 n 年的股权自由现金流；

g—企业长期增长率；

R—权益回报率，拟采用资本资产定价模型（CAPM）确定；

EV—股东全部权益价值；

$\sum C_i$ ：基准日存在的非经营性、溢余资产扣减非经营性负债后的价值。

### （二）收益年限的确定

收益年限取决于股权自由现金流量的持续年数。被评估单位是建筑材料供应链管理服务商，在可预见的时间范围内，该行业不会消失，无特殊原因，企业不会终止经营，因此，本次评估采用持续经营假设，即假设企业将无限期持续经营。因此，收益年限为无限年期。

### （三）未来收益的确定

根据《中华人民共和国资产评估法》及《资产评估执业准则——企业价值》，委托人和被评估单位依法提供并保证未来收益预测资料的合理性、合法性、完整性，资产评估人员与其进行了未来各种可能性的讨论，结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、年在行业现状与发展前景，分析认为该未来收益预测资料与评估目的及评估假设具备适用性。

#### 1、生产经营模式与收益主体、口径的相关性

目前，被评估单位以向上游材料生产商采购建筑材料，向下游建筑企业和相关材料需求方供应建筑材料为经营模式，并以材料采购和销售差价为公司主要利润来源。企业生产经营模式与收益主体、销售收入的口径对应相关。

#### 2、收入的预测

##### （1）营业收入的预测

被评估单位属于建筑材料供应商，其市场辐射区域主要在于福建省南平市，其销售收入主要受当地基础设施建设和房地产项目开发投资状况的影响。

近年来，南平市国民经济实现稳步增长，经济发展保持良好势头，这为企业的经营发展提供了较为良好的外部市场环境。2017年全市生产总值1632.5亿元、增长7.6%；固定资产投资1985.84亿元、增长17.2%；一般公共预算总收入129.84亿元、增长10.35%，地方一般公共预算收入87.08亿元、增长9.49%；外贸出口95亿元、增长20%，实际利用外资2.34亿美元、增长44.3%；社会消费品零售总额615亿元、增长10.5%；城镇居民、农村居民人均可支配收入30182元、14530元，分别增长8.5%、9%；旅游接待总人数4130万人次、增长20%，旅游总收入602亿元、增长30%。全市172个在建行动计划重大项目完成投资369.1亿元，382个重点项目完成投资600.9亿元，32个工程包完成投资165亿元；新增列入省级“五个一批”项目3267项，总投资9206亿元，前三季度建阳、建瓯、顺昌、光泽、政和等5个县（市、区）的固定资产投资增幅先后位居全省前十名。

围绕行政中心搬迁，南平市加快建设各类基础、市政和公共服务设施，加快武夷新区开发建设和武夷新区、建阳区同城化发展，推进南林核心区、将口片区、兴田片区和武夷高新技术园区建设，加快建设轨道交通 1 号线、303 快速通道、绕城高速、水资源配置工程、文化中心、艺术中心、云谷小区一期、武夷文旅广场和市民广场等一批项目，相继建成软件园一期、闽铝轻量化一期和科技孵化器等一批项目；加快建设“十纵十横”交通路网、体育中心等项目，进一步策划梳理出市政道路、景观风貌等方面 97 个、总投资 200 亿元的互联互通共享项目，促进武夷新区与建阳区同城融合发展。

2012 年福建省政府批准了南平市《武夷新区城市总体规划》，这为南平发挥闽北中心城市的区域带动与先行先试作用，推进城乡统筹发展提供了契机。武夷新区包括武夷山市全境和建阳区部分区域，及武夷山自然保护区涉及的邵武市、光泽县的部分乡镇，总面积 4132 平方公里。近年来武夷新区建设在高新技术产业园、绿化景观工程、旅游景观项目、城市交通体系、小区住宅项目以及公共服务项目等方面统筹推进，并已取得了较好的经济和社会效益。

目前武夷新区正在推进的部分项目包括高新技术产业园、崇阳溪旅游景观带、慢行绿道系统（含马拉松赛道）、马拉松小镇、市政路网、南林大桥、303 快速通道轨道交通、旅游集散中心、武夷客运总站、芹口小区、云谷小区、赤岸统建房项目以及学校、市民广场、森林公园、武夷总医院、体育中心等社会公共服务项目。武夷新区项目的推进为南平建设集团信达供应链有限公司实现业务增长提供了良好的机遇，目前被评估单位已参与了多个武夷新区建设项目材料供应。

依托集团的渠道资源优势及与政府间的良好合作关系，被评估单位在当地区域市场具有一定的竞争优势，在当地市场拓展业务较为有力，这为企业近年来营业收入规模的快速增长奠定了较好的销售渠道基础。但是，目前由于部分项目存在货款拖欠而导致资金占用的情况，以及当地市政建设项目的前期扩张过快从而可能导致后续财政资金紧张，这些情况对后续业务的开展造成一定的不利影响。

被评估单位销售的建筑材料主要包括：钢材（高线、螺纹钢、盘螺、线材）、

水泥、电梯、铝材、ACS 真石漆、管道及配件以及其他建筑用材。根据被评估单位的业务来源渠道分类,可将其业务分为集团内渠道业务和被评估单位自主拓展业务两大板块,营业收入主要为建筑材料销售收入,营业成本主要为材料采购成本。由于各材料销售价格会与采购成本保持一定的差价,而采购成本取决于各类材料的出厂价格。由于建筑材料的价格水平会受到市场供需状况的影响而出现较为频繁的波动,因此,本次评估对于未来各类材料的价格预测是以 2018 年 1-5 月间的各类材料的平均价格水平为基础来进行预测的。

根据企业未来业务发展状况及企业历史数据综合分析,被评估单位未来营业收入预测如下:

单位:人民币元

年份	2018 年 6-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定期
营业收入	128,649,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00
增长率	9.19%	-17.60%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注:2018 年 6-12 月的增长率为 2018 年度对比 2017 年度的增长率

2018 年 6-12 月收入较前 5 个月有较大幅度降低,主要是考虑到已开工建设项目需求较大的钢筋、水泥等建材已经在项目前期投入,且由于当地部分项目存在资金拖欠情况而导致企业资金占用,从而造成 2018 年下半年业务开展降幅较大。2019 年营业收入规模较 2018 年有较大降幅,则主要是考虑当地前期市政项目扩张较快,财政资金较为紧张,后续新增项目的建设开工可能会出现一定程度下降,导致当地市场需求下降。后续年份随着企业资金逐步回笼,业务开展的资金压力会降低,但市场需求扩张不如前期,总体保持稳定水平。

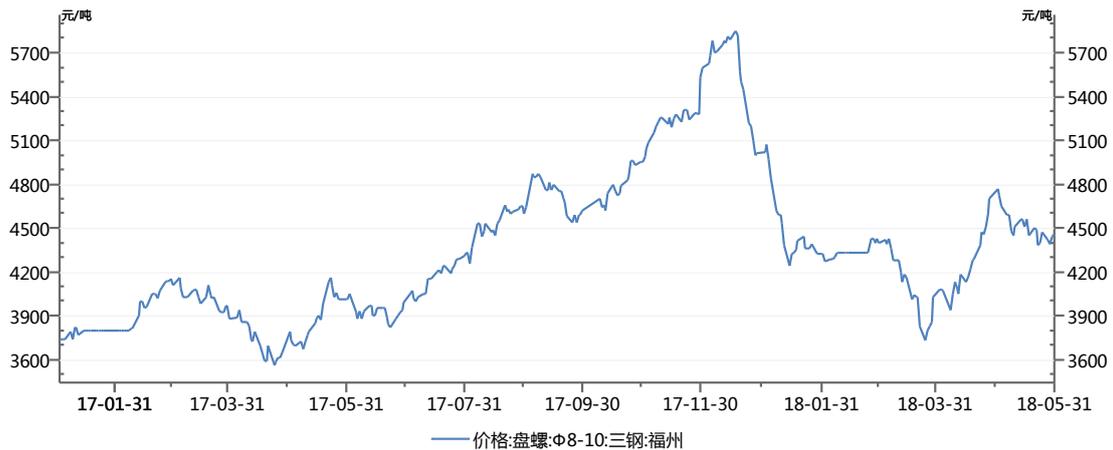
## (2) 投资收益预测分析

目前被评估单位持有南平建信建筑材料有限公司 100%的股权,但由于截至评估基准日南平建信建筑材料有限公司并未开展任何业务经营活动,因此并无投资收益产生,且未来被投资单位——建信建筑材料有限公司也并未有任何开展经营活动的计划,因此,本次评估预测对投资收益不做预测。

## 3、营业成本的预测

被评估单位的主营业务成本为材料采购成本,材料采购单价随建筑材料的市

场行情变化而波动。近年来，受市场供需状况影响，建筑材料的市场价格呈现频繁波动状况，可以预见，未来的材料采购成本也将呈现持续波动趋势。以钢材为例，近年来的价格波动频率和幅度都较大，难以在较长期限内保持价格的平稳，如下图所示。



数据来源: Wind

因此，在难以对未来企业的商品采购成本做准确预测的情况下，本次评估中，材料的采购成本按材料的大类进行区分，采用 2018 年 1-5 月的各大类材料的平均价格水平作为材料采购成本预测的基础。

主营业务成本构成为材料的采购成本，其预测结果如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
主营成本	125,389,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00
收入占比	97.47%	97.28%	97.28%	97.28%	97.28%	97.28%

#### 4、销售费用的预测

被评估单位的销售费用主要包括市场部和营业部员工工资、福利费、差旅费、仓储和运输费用、营业场所房租等费用。根据企业目前的销售费用开销状况以及未来的业务拓展情况，销售费用依销售收入变化的趋势按一定比例预测，被评估单位的销售费用预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
销售费用	2,528,787.43	4,186,210.32	4,190,039.69	4,198,293.69	4,202,302.97	4,229,674.54
收入占比	1.97%	0.91%	0.91%	0.91%	0.92%	0.92%

### 5、管理费用的预测

被评估单位的管理费用主要包括企业管理人员的薪酬、福利费用、五险一金、车辆费用、差旅费、办公室房租、水电费、工会经费等。企业目前的管理费用较为稳定，管理人员数量及薪酬水平也处于较为稳定的状态，未来预计员工规模和相关费用亦不会有太大幅度的变化。管理费用进行预测时将费用按成本习性分成固定费用、变动费用，其中管理人员薪酬根据管理人员人数、人均薪酬水平预测，其余费用根据实际情况及企业经营计划预测。管理费用属刚性费用，与销售收入不成同比增减关系，随着被评估单位营收规模的及企业日常的经营管理逐步稳定后，管理费用占销售收入的比重预计将不会出现太大变化。具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
管理费用	986,612.69	1,615,367.42	1,638,101.37	1,662,560.16	1,688,896.24	1,754,360.35
收入占比	0.77%	0.35%	0.36%	0.36%	0.37%	0.38%

### 6、财务费用的预测

被评估单位的财务费用主要为银行短期借款和向其他企业借款产生的利息费用、银行手续费和利息收入。截至评估基准日，被评估单位实际共有以下5笔借款：建设银行短期借款3000万元，年借款利率为4.7125%，到期日为2018年12月31日；兴业银行短期借款10000万元，年借款利率为5.4375%，到期日为2019年4月12日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；泉州银行短期借款5000万元，年利率为5.9375%，到期日为2019年5月31日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；向南平市武夷新区市政管理有限公司借款3000万元，年借款利率为5.22%，未约定还款日期，实际还款日期主要取决于企业现金流情况，并由借贷双方协商确定最终还款日期；向福建新武夷房地产开发有限公司借款4500万元，无需支付利息，未约定还款日期，实际还款日

期主要取决于企业现金流情况，并由借贷双方协商确定最终还款日期。

在考虑企业营收规模增长受区域市场容量限制的情况下，当前企业的营业收入规模预计并不会扩张。综上，企业未来债务水平基本可按当前负债水平确认。

预测期内财务费用由银行手续费及利息费用与利息收入相抵减构成，手续费和利息收入以前期费用和营业收入增长率为预测依据，根据被评估单位的业务状况和借款利息费用状况，财务费用的预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
财务费用	1,467,437.94	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34

#### 7、营业税金及附加的预测

被评估单位的附加税主要包括：城建税，税率 5%；教育附加税，税率 3%；地方教育附加税，税率 2%。对附加税的预测建立在预测期每个年度采购的货物全部售出且库存量不增加的基础上，以此来计算预测期及稳定期的增值税附加税。附加税的预测值具体如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
税金	55,420.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00

#### 8、折旧与摊销的预测

被评估单位的折旧主要由机器设备折旧产生，企业机器设备包括办公电子设备和公司通勤车辆。截至评估基准日，被评估单位无可摊销资产。2018年6-12月新购置财务软件 42,000.00 元。预测期内固定资产和无形资产（软件）规模预计不再增加，折旧和摊销金额按当前水平预测，折旧与摊销具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
折旧及摊销	73,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04

#### 9、资本性支出预测

根据被评估单位的日常经营模式，其资本性支出主要为办公电子设备的置办

以及公司通勤车辆的购置。根据企业未来的经营决策，公司未来无进一步扩大办公场所，及大规模增加办公人员的计划，因此未来并无继续增加固定资产的需要，公司目前置办的设备已能满足日常经营之所需。2018年6-12月新购置财务软件42,000.00元。未来企业的资本性支出主要是对目前设备和财务软件的更新维护，以维持当前企业的固定资产和无形资产规模，具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
资本性支持	115,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04

## 10、 营运资金预测、营运资金增加额的确定

### (1) 企业历史年度有关资金营运指标分析

通过对企业有关资金运营指标的分析，可以看出企业实施经营计划所需的运营资金情况。被评估单位有关资金运营指标主要包括应收账款周转率、存货存货周转率和应付账款周转率。通过对企业历史财务数据的计算分析，得到企业历史年度主要资金运营指标如下：

项目\年份	基准日前12个月平均值
应收款项(含预付款)周转率	6.73
存货周转率	10.40
应付款项(含预收款)周转率	13.27

### (2) 营运资金增加额计算

通过对历史数据进行计算，得出企业近年的有关周转率，以此周转率（应收账款周转率、应付周转率、存货周转率）作为未来预测期内的稳定周转率数据。预测期每年营运资金增加额按以下公式计算：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期运营资金} - \text{上期运营资金}$$

上式中每期运营资金按以下公式计算：

$$\text{营运资金年需求量} = \text{预测期应收账款} + \text{预测期存货余额} - \text{预测期应付账款}$$

预测期应收账款、预测期存货余额、预测期应付账款按以下公式计算：

$$\text{预测期应收账款} = \text{预测期营业收入} / \text{应收账款周转率}$$

预测期存货余额=预测期营业成本/存货周转率

预测期应付账款=预测期营业成本/应付账款周转率

通过上述公式计算得到预测期每期的营运资金年需求量,再由当期运营资金减去上期运营资金,即可得到每期需补充的运营资金增加额。

根据上述有关资金运营指标和公式可计算得到预测期运营资金增加额,具体如下表所示:

金额单位:人民币元

项目/年份	2018年1-5月(E)	2018年6-12月	2019年
应收款项+预付	63,688,756.38	19,115,750.37	68,227,043.09
营业收入总额	428,625,330.45	128,649,000.00	459,168,000.00
应收款项(含预付)周转率	6.73	6.73	6.73
存货	39,622,370.73	12,056,634.62	12,056,634.62
营业成本总额	412,072,655.63	125,389,000.00	125,389,000.00
存货周转率	10.40	10.40	10.40
应付款项+预收	31,052,950.69	9,449,058.03	9,449,058.03
营业成本总额	412,072,655.63	125,389,000.00	125,389,000.00
应付款项(含预收)周转率	13.27	13.27	13.27
当期营运资金	72,258,176.43	21,723,326.96	70,834,619.68
<b>营运资金增加额</b>		<b>-29,031,034.63</b>	<b>-23,146,883.71</b>

续上表

项目/年份	2020年	2021年	2022年	稳定期
应收款项+预付	68,227,043.09	68,227,043.09	68,227,043.09	68,227,043.09
营业收入总额	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00
应收款项(含预付)周转率	6.73	6.73	6.73	6.73
存货	42,950,865.38	42,950,865.38	42,950,865.38	42,950,865.38
营业成本总额	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00
存货周转率	10.40	10.40	10.40	10.40
应付款项+预收	33,661,567.45	33,661,567.45	33,661,567.45	33,661,567.45
营业成本总额	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00
应付款项(含预收)周转率	13.27	13.27	13.27	13.27
当期营运资金	77,516,341.03	77,516,341.03	77,516,341.03	77,516,341.03
<b>营运资金增加额</b>	<b>-15,041,605.61</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

#### (四) 折现率的确定

##### 1、折现率的模型(公式与参数定义)

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司  
厦门市湖滨南路609号夏商置业九层  
电话:0592-5804752

本次评估，采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$R_m$ ：市场预期收益率（投资者期望的报酬率）， $R_m - R_f$ 即为市场风险溢价；

$\beta$ ：权益资本的预期市场风险系数；

$\alpha$ ：企业特定风险调整系数。

## 2、模型中有关参数的选取过程

### （1）无风险报酬率 $R_f$

无风险收益率又称安全收益率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低的收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估无风险收益率参照基准日已发行的中长期国债（10年期）到期收益率的平均水平，取  $R_f=3.6302\%$ 。

### （2）市场风险溢价 $ERP(R_m - R_f)$ 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

对股权投资风险超额回报率  $ERP$ ，根据成熟市场的风险溢价进行调整确定。

参照美国著名金融学家 Damodaran 为代表的观点，国际上对新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 $\times$ ( $\sigma$  股票 $\div$  $\sigma$  国债)。

成熟股票市场的基本补偿额：取美国 1928-2017 年股票与国债的算术平均收益差 6.38%。

国家违约补偿额：根据 2016 年 3 月国际评级机构美国穆迪投资服务公司公布的评级，我国的债务评级为 Aa3，转换为国家违约补偿额为 0.6%。

$\sigma$  股票/ $\sigma$  国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的 1.5 倍。

则，我国的国家风险为： $0.6\% \times 1.5 = 0.9\%$ 。按此测算，我国目前的市场风险溢价为： $6.38\% + 0.9\% = 7.28\%$ 。

即当前中国市场的权益风险溢价约为 7.28%。

### (3) 权益资本的预期市场风险系数 $\beta$ 的确定

权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta L = \beta U \times [1 + (1-t) \times D/E]$$

式中： $\beta L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

$t$ ：企业的所得税税率；

$D/E$ ：企业的目标资本结构。

$\beta$  系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场组合。本次估值我们选取 WIND 金融终端公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，标的指数选择的是中小板指数。采用对比公司评估基准日前 36 个月的历史数据计算  $\beta$  值。

企业的资本结构通常不宜直接采用企业的历史或评估基准日的资本结构，而应选择目标资本结构。主要原因在于历史或现行的资本结构可能并不稳定，企业管理层可能在未来不断进行调整，因此，最终确定的资本结构应是能反映企业整个收益期内的综合预期水平。本次评估取同行业上市公司的平均值为目标资本结

构。

#### ① 剔除财务杠杆调整 $\beta$ 值

评估人员从 WIND 资讯上查找贸易公司与工业品经销商行业的可比上市公司，用 WIND 资讯金融终端计算了剔除财务杠杆系数的调整后  $\beta$  值  $\beta_{Ui}$ ，取简单算术平均值为 0.5012。

#### ② 企业目标财务杠杆系数的 $\beta$ 值

财务杠杆系数 ( $D_i/E_i$ )，其中： $E_i$  为股东权益市场价值， $D_i$  为付息债务的市值。由于被评估单位目前的运营情况已基本稳定状态，未来企业会处于不断偿还借款并借入资金的循环状态中（虽然借贷与偿还可能会存在一定时间差，但从长期角度来看，企业负责水平基本可看做是稳定的），根据企业规模扩张需求，其未来负债规模亦基本不会增加的需求。本次评估采用行业资本结构来确定企业的目标资本结构，则目标资本结构为 0.52，换算为具有企业目标财务杠杆系数的  $\beta_L$  如下：

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_{Ui} \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 0.5012 \times [1 + (1-25\%) \times 0.52] \\ &= 0.6967\end{aligned}$$

#### (4) 企业特定风险调整系数

由于被评估单位为非上市公司，对比我国 A 股市场贸易与工业品经销商行业上市公司中的 4 家可比公司，南平建设集团信达供应链有限公司的特有风险主要为股权流动性风险和其他特有风险。

##### ① 流动性风险调整系数 $\xi$

流动性风险对调整系数的影响值 =  $\beta \times (R_m - R_f) \times$  流动性折扣系数

根据国内最新研究成果，采用新股发行定价估算的各行业流动性折扣率区间为 [8%, 43%]，本次评估，股权缺乏流动性折扣率取 30%。

则，流动性风险调整系数  $\xi = \beta \times (R_m - R_f) \times$  流动性折扣率 = 1.50%

##### ② 其他特有风险的调整系数

关于其他特有风险的调整系数的取值,结合对被评估单位和参考企业的财务数据分析、经营状况等方面进行考虑。对于企业特有风险而言,风险系数由企业规模风险系数、盈利风险系数、市场风险系数、运营风险系数、财务风险系数及管理风险系数之和确定。

根据企业价值评估的特点及以往评估的经验数据,企业特有风险系数的一般取值范围在0%—6%之间。风险系数计算公式如下:

$$\varepsilon = a + (b - a) \times s$$

式中: r——风险值; a——风险值取值的下限;

b——风险值取值的上限; s——风险值的调整系数。

在进行未来现金流预测时,未考虑通货膨胀的影响,因而在合理折现率的构成因素上亦不作通货膨胀影响的附加修正。

企业特有风险调整系数取值是通过一系列相关的风险因素指标进行量化分析得到的,具体计算分析过程如下表:

风险因素		权重		行业可比公司 指标平均值	目标企业指 标	分值	备注
企业规模	资产规模	0.2	0.5	不具备可比性	503,170,136.47	20.00	企业资产规模较大
	营业收入		0.5		428,625,330.45	20.00	营收规模较为可观
盈利能力	ROA	0.2	0.4	0.0062	0.0241	0.00	同比而言,企业盈利水平较好
	ROE		0.6	0.0201	0.1010	0.00	
市场风险	区域市场容量风险	0.2	0.4			30.00	目前当地建设市场需求有限
	市场竞争风险		0.3			30.00	在当地市场竞争能力尚可
	销售网络		0.3			30.00	在区域销售渠道尚有拓展空间
营运	应收账款周转率	0.1	0.25	44.66	6.38	85.72	账款回收速度一般

企业其他特有风险调整系数取值表						
风险因素		权重	行业可比公司指标平均值	目标企业指标	分值	备注
能力	存货周转率	0.25	26.26	9.53	63.70	存货周转较慢, 占用一定的营运资金
	应付账款周转率	0.25	74.76	99.67	33.33	采购货款存在一定资金压力, 与上游供应商谈判条件一般
	总资产周转率	0.25	4.16	2.17	47.97	资产周转速度一般
税收风险		0.05			5.00	税收政策较稳定
政策风险		0.1			30.00	城镇化持续推进, 政策风险一般, 但须谨防后期城镇化建设乏力
管理风险		0.05			10.00	具备一定管理经验
财务风险	资产负债率	0.3	0.61	0.87	43.19	与同行业相比, 企业总体负责水平较高
	流动比率	0.4	1.45	1.14	20.96	企业资产变现能力较强, 流动性较充足, 短期偿债能力较强
	坏账风险	0.3	-	-	5.00	坏账风险较小, 账款回收正常
合计:		1			37.97	分值越高, 代表风险水平越大
特有风险系数					2.28	%

注: 各风险因素分值为目标企业各风险指标与行业可比公司相应指标之平均值对比计算得出, 总分为 100, 分值越大代表风险水平越高。

通过对比被评估单位和我国 A 股市场贸易和工业品经销商行业上市公司可比公司的上述指标, 并进行量化分析, 得到南平建设集团信达供应链有限公司的其他特有风险调整系数为 1.65%。

综上, 企业特有风险系数=1.50%+1.65%=3.15%

#### (5) 权益资本成本 $K_e$ 的确定

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha$$

$$= 3.6302\% + 0.6967 \times 7.28\% + 3.15\%$$

$$= 11.85\%$$

#### (五) 长期增长率 g 的确定

本次评估采用的股权自由现金流折现模型（即 DCF-FCFE 模型），采用两阶段模型，即 2018 年 6 月至 2022 年为预测期，2022 年后为固定增长率的稳定期。长期增长率 g 取值是基于 2022 年之后的永续期平均预测水平以及被评估单位未来经营发展趋势，结合行业特点及宏观经济长期发展趋势，长期增长率按 0% 拟定。

## 六、评估值测算过程及结论

(一) 通过上述未来收益的预测计算，被评估单位股权自由现金流量如下表：

金额单位：人民币元

项目/金额	2018年6-12月	2019年	2020年	2021年
净利润	-1,778,258.06	3,783,471.46	4,297,734.46	4,468,949.86
加：折旧及摊销	73,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04
减：资本性支出	115,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04
减：净营运资本的增加	-29,031,034.63	-23,146,883.71	-15,041,605.61	-
加：当期债务净增减(新发债务减去偿还本金)	-30,000,000.00	-25,000,000.00	-19,000,000.00	-4,000,000.00
股权自由现金流量 (FCFE)	-2,789,223.43	1,930,355.16	339,340.07	468,949.86
折现系数	0.9368	0.8375	0.7488	0.6694
折现值	-2,612,810	1,616,659	254,081	313,921

续上表

项目/金额	2022年	永续增长期
净利润	4,446,190.84	4,376,564.08
加：折旧及摊销	128,050.04	128,050.04
减：资本性支出	128,050.04	128,050.04
减：净营运资本的增加	-	-
加：当期债务净增减(新发债务减去偿还本金)	-4,000,000.00	-
股权自由现金流量 (FCFE)	446,190.84	4,376,564.08
折现系数	0.5985	5.0496
折现值	267,037	22,100,099

### （三）溢余资产的确定

溢余资产，是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，一般特指现金及现金等价物，包括有价证券等。

企业现金余额与维持正常经营所需的最低现金持有量的差额即为溢余货币资金。

即溢余现金=估值基准日企业现金余额-最低现金持有量

最低现金保有量的测算公式如下：

溢余现金=溢余现金计算值-预测现金占用增量

溢余现金计算值=评估基准日现金余额-最低现金余额

最低现金余额=现金周转周期\*现金占用比例\*日均营业收入

现金周转周期=存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数

现金占用比例=存货/营业收入+应收账款/营业收入-应付账款/营业收入

日均营业收入=营业收入/365 天

算式中取基准日当期或近期平均数

存货周转天数=365/存货周转次数

存货周转次数=销售成本/存货平均余额

应收账款周转天数=平均应收账款/平均日销售额

应付账款周转天数=应付账款平均值/主营业务成本\*365

经测算，评估基准日企业最低现金保有量为 13,829,772.28 元。

基准日，企业账面现金余额为 67,413,047.51，其中代集团借款 5000 万元确认为非经营性资产。

则，评估基准日企业的溢余现金=17,413,047.51-13,829,772.28=3,583,275.23 元

### （四）非经营性资产、负债的确定

非经营性资产及负债是与企业的生产经营活动无直接关系的资产及负债，一般不产生营业利润，可以从企业中提出且不损害企业的正常经营，与预测收益的

未来现金流无关，一般包括长期投资、在建工程、闲置资产、关联方往来以及因这些资产而产生的负债等。

通过对评估范围内各项资产和负债的分析，确定以下内容为非经营性资产、非经营性负债：

单位：人民币元

序号	项目	账面价值	评估值	备注
一				
1	南平建设集团有限公司	110,908,062.50	110,908,062.50	代集团借款
2	南平市建阳区金都沥青混凝土有限公司	22,148,200.00	22,148,200.00	代垫款
3	福建紫罗兰科技有限公司	3,310,000.00	3,310,000.00	代垫款
4	南平市延平区家昌馨石材商行	1,380,000.00	1,380,000.00	代垫款
5	南平市建阳区华盛混凝土有限公司	1,300,000.00	1,300,000.00	代垫款
6	南平建信建筑材料有限公司	1,000,000.00	992,231.84	长期股权投资
7	南平建设集团有限公司	50,000,000.00	50,000,000.00	应付集团货币资金
	合计	190,046,262.50	190,038,494.34	
二	非经营性负债			
1	兴业银行建阳支行	100,000,000.00	100,000,000.00	代集团借款
2	泉州银行南平分行	50,000,000.00	50,000,000.00	代集团借款
	合计	150,000,000.00	150,000,000.00	

#### （五）付息债务的确定

截至评估基准日，被评估单位实际共有以下 5 笔借款：建设银行短期借款 3000 万元，年借款利率为 4.7125%，到期日为 2018 年 12 月 31 日；兴业银行短期借款 10000 万元，年借款利率为 5.4375%，到期日为 2019 年 4 月 12 日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；泉州银行短期借款 5000 万元，年利率为 5.9375%，到期日为 2019 年 5 月 31 日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；向南平市武夷新区市政管理有限公司借款 3000 万元，年借款利率为 5.22%，未约定还款日期，实际还款日期主要取决于企业现金流情况，并

由借贷双方协商确定最终还款日期；向福建新武夷房地产开发有限公司借款4500万元，无需支付利息，未约定还款日期，实际还款日期主要取决于企业现金流情况，并由借贷双方协商确定最终还款日期，且可进行续借。

#### （六）股东全部权益的确定

股东全部权益价值=股权自由现金流现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债

计算表如下：

项目	金额（人民币元）
股权自由现金流现值	20,386,132
加：溢余资产价值	3,583,275.23
加：非经营性资产价值	190,038,494.34
减：非经营性负债	150,000,000.00
股东全部权益价值	64,007,902
股东全部权益价值（取整到万元）	6,401

### 七、收益法评估结果

经评估，在评估基准日和持续经营前提下，采用收益法评估的被评估单位股东全部权益价值人民币陆仟肆佰零壹万元整（RMB64,010,000.00）。

## 说明五：评估结论及分析

## 评估结论及其分析

### 一、评估结论

列入本次评估范围的南平建设集团信达供应链有限公司的账面价值为资产 503,170,136.47 元、负债 439,312,794.29 元、净资产 63,857,342.18 元。

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和资产评估准则,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,分别采用资产基础法和收益法,对南平建设集团信达供应链有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算,得出如下结论:

#### (一) 资产基础法评估结果

采用资产基础法,截止于评估基准日 2018 年 05 月 31 日,纳入本次评估范围的南平建设集团信达供应链有限公司的评估价值为:资产为人民币伍亿零伍佰零捌万陆仟柒佰伍拾贰元壹角贰分(RMB505,086,752.12 元)、负债为人民币肆亿肆仟壹佰捌拾柒万肆仟玖佰肆拾伍元玖角零分(RMB441,874,945.90 元)、净资产为人民币陆仟叁佰贰拾壹万壹仟捌佰零陆元贰角贰分(RMB63,211,806.22 元)。具体如下表所示:

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
<b>一、流动资产合计</b>	<b>501,885,440.33</b>	<b>503,741,970.28</b>	<b>1,856,529.95</b>	<b>0.37</b>
货币资金	87,413,047.51	87,413,047.51	-	-
应收账款	236,058,211.68	236,887,440.34	829,228.66	0.35
预付款项	16,384,333.13	16,380,283.13	-4,050.00	-0.02
其他应收款	138,815,290.50	139,347,736.50	532,446.00	0.38
存货	2,714,204.71	3,213,110.00	498,905.29	18.38
其他流动资产	20,500,352.80	20,500,352.80		
<b>二、非流动资产合计</b>	<b>1,284,696.14</b>	<b>1,344,781.84</b>	<b>60,085.70</b>	<b>4.68</b>
长期股权投资	1,000,000.00	992,231.84	-7,768.16	-0.78
固定资产	284,696.14	352,550.00	67,853.86	23.83
<b>三、资产总计</b>	<b>503,170,136.47</b>	<b>505,086,752.12</b>	<b>1,916,615.65</b>	<b>0.38</b>
<b>四、流动负债合计</b>	<b>439,312,794.29</b>	<b>441,874,945.90</b>	<b>2,562,151.61</b>	<b>0.58</b>
短期借款	180,000,000.00	180,000,000.00		
应付票据	20,000,000.00	20,000,000.00		
应付账款	71,319,166.78	71,319,155.46	-11.32	-0.00

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司  
厦门市湖滨南路 609 号夏商置业九层  
电话: 0592-5804752

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
预收款项	60,825,044.72	60,740,667.65	-84,377.07	-0.14
应交税费	3,066,092.94	3,066,092.94		
其他应付款	77,547,861.62	80,194,401.62	2,646,540.00	3.41
其他流动负债	26,554,628.23	26,554,628.23		
<b>五、非流动负债合计</b>	-	-		
<b>六、负债总计</b>	<b>439,312,794.29</b>	<b>441,874,945.90</b>	<b>2,562,151.61</b>	<b>0.58</b>
<b>七、净资产</b>	<b>63,857,342.18</b>	<b>63,211,806.22</b>	<b>-645,535.96</b>	<b>-1.01</b>

资产基础法评估结果详细情况见评估明细表。

根据资产基础法评估结果，截止于评估基准日 2018 年 05 月 31 日，厦门信达股份有限公司持有的南平建设集团信达供应链有限公司 49% 的股权价值为人民币叁仟零玖拾柒万叁仟柒佰捌拾伍元零伍分（RMB30,973,785.05）。

### （二）收益法评估结果

采用收益法，截止于评估基准日 2018 年 05 月 31 日，纳入本次评估范围的南平建设集团信达供应链有限公司的股东全部权益评估价值为人民币 6,401 万元，评估增值 15 万元，增值率约 0.23%。

根据收益法评估结果，截止于评估基准日 2018 年 05 月 31 日，厦门信达股份有限公司持有的南平建设集团信达供应链有限公司 49% 的股权价值为人民币叁仟壹佰叁拾陆万元整（RMB31,360,000.00）。

### （三）两种方法评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 6,401 万元，资产基础法测算得出的股东全部权益价值为 6,321 万元，差额为 80 万元，两者差异率约 1.27%。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，两种评估方法所体现的价值内涵不同，从而造成评估结果有所差异。

#### （四）评估结论的最终选取

在上述两种方法评估结果差异分析基础上，结合评估目的、不同评估方法所使用数据的质量和数量，采用衡量方式选取最终评估结论。具体考虑了以下因素：

1、从评估目的来看，本次评估是为委托方拟对被评估公司进行股权转让提供价值参考，标的企业的价值取决于其未来预期能带来的收益，而不仅是账面各项资产、负债重置价值的简单组合。

2、从评估范围来看，收益法涵盖了企业账内外全部有效资源，价值内涵更为完整。

基于上述原因，本次评估我们最终采用收益法的评估结果，即本报告最终评估结论表述如下：

经评估，截止于评估基准日 2018 年 05 月 31 日，在公开市场和持续使用前前提下，在本被评估单位持续经营的前提下，在本报告有关假设条件下，在本报告特别事项说明和使用限制下，并基于市场价值的价值类型，经本报告程序和方法，纳入本次评估范围的厦门信达股份有限公司持有的南平建设集团信达供应链有限公司 49%的股权价值为人民币叁仟壹佰叁拾陆万元整（RMB31,360,000.00）。

评估结论根据以上评估工作得出。

本评估报告使用人在应用本评估结论时应注意特别事项对评估结论的影响。

## 二、评估结果与账面价值比较变动情况及原因

采用收益法，对被评估企业的股东全部权益价值进行评估，截止于评估基准日 2018 年 5 月 31 日，纳入本次评估范围的南平建设集团信达供应链有限公司净资产账面价值为 63,857,342.18 元，而公司的股东全部权益的评估值为 6,401 万元，评估增值 15 万元，增值率约 0.23%。评估结果比账面价值高的原因主要是：被评估企业拥有的账面未核算无形资产主要为企业的品牌、客户关系、销售渠道、公共往来等，这些不可辨认的无形资产在企业账面净资产中没有反映，但收益法

从企业的未来获利角度考虑，将表内外各项资产的价值均包含在内，因此，评估结果高于账面价值。

**附件：**

## **企业关于进行资产评估有关事项的说明**

## 企业关于进行资产评估有关事项的说明

### 一、本公司、被转让单位概况

#### (一) 本公司概况

- 1、名称：厦门信达股份有限公司
- 2、统一社会信用代码：913502001549967873
- 3、公司住所：厦门市湖里区兴隆路 27 号第七层
- 4、公司法定代表人：曾挺毅
- 5、公司注册资本：40661.3056 万人民币
- 6、公司类型：其他股份有限公司(上市)
- 7、公司经营范围：信息技术咨询服务；酒、饮料及茶叶批发；酒、饮料及茶叶零售；其他预包装食品批发；米、面制品及食用油批发；糕点、糖果及糖批发；软件开发；信息系统集成服务；数据处理和存储服务；集成电路设计；数字内容服务；其他未列明信息技术服务业(不含需经许可审批的项目)；其他仓储业(不含需经许可审批的项目)；谷物仓储；棉花仓储；其他农产品仓储；机械设备仓储服务；房地产开发经营；自有房地产经营活动；贸易代理；其他贸易经纪与代理；石油制品批发(不含成品油、危险化学产品和监控化学品)；其他化工产品批发(不含危险化学产品和监控化学品)；金属及金属矿批发(不含危险化学产品和监控化学品)；建材批发；煤炭及制品批发(不含危险化学产品和监控化学品)；非金属矿及制品批发(不含危险化学产品和监控化学品)；其他农牧产品批发；黄金现货销售；蔬菜批发；体育用品及器材零售(不含弩)；体育用品及器材批发(不含弩)；经营各类商品和技术的进出口(不另附进出口商品目录)，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；服装零售；鞋帽零售；纺织品及针织品零售；服装批发；纺织品、针织品及原料批发；鞋帽批发；林业产品批发；肉、禽、蛋批发；水产品批发；其他机械设备及电子产品批发；五金产品批发；其他家庭用品批发；其他未列明批发业(不含需经许可审批的经营项目)；其他文化用品批发。

8、营业期限：自 1996 年 11 月 28 日至 2046 年 11 月 27 日。

(二) 被转让单位概况

1、名称：南平建设集团信达供应链有限公司

2、统一社会信用代码：913507843155379029

3、住所：南平市建阳区闽北经济开发区童游工业园区 1 期 2#地（建阳市富鑫运动器材有限公司内）

4、法定代表人：伊雄

5、注册资本：人民币 5000 万元

6、类型：有限责任公司

7、公司经营范围：供应链管理及相关配套服务；仓储服务（不含危险化学品）；批发与销售：建筑材料、五金产品、金属材料、瓷砖、石材、卫浴产品、木材、矿产品、机械电子设备；从事法律、法规允许的商品、技术进出口业务；工程设备租赁。（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）

8、成立日期：2014 年 10 月 14 日

9、历史沿革：

(1) 设立情况

根据《南平市人民政府国有资产监督管理委员会会议纪要》（南国资纪要[2014]14号），南平建设集团信达供应链有限公司成立于 2014 年 10 月 14 日，成立时注册资本人民币 5000 万元整，由南平建设集团有限公司、厦门信达股份有限公司共同投资设立。

设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例（%）
1	南平建设集团有限公司	2550.00	51.00
2	厦门信达股份有限公司	2450.00	49.00
合计		5000.00	100.00

至本次评估基准日，上述股权结构没有变化。

10、主要经营活动

南平建设集团信达供应链有限公司主要经营活动是建筑材料供应链管理及相关配套服务。

### 11、财务状况

南平建设集团信达供应链有限公司基准日及基准日前三年的资产、财务状况如下：

金额单位：人民币元

科目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年5月31日
总资产	52,445,558.77	133,332,644.55	235,563,672.16	503,170,136.47
负债	426,401.58	78,835,774.74	179,435,898.83	439,312,794.29
净资产	52,018,157.19	54,496,869.81	56,127,773.33	63,857,342.18
科目	2015年	2016年	2017年	2018年1-5月
营业收入	139,867,098.55	321,108,696.31	510,366,498.60	428,625,330.45
利润总额	2,785,128.06	3,435,609.16	7,790,943.30	11,154,558.56
净利润	2,112,174.99	2,567,176.60	5,668,684.57	7,729,568.85

注：基准日会计报表业经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计（具体详见“[2018]京会兴闽分专字第62000141号”《审计报告》）。我们的评估工作不能减轻、替代、消除委托方和被评估单位可能存在的会计责任。

#### （三）本公司与被转让单位的关系

本公司拟对南平建设集团信达供应链有限公司进行股权转让，本公司为南平建设集团信达供应链有限公司股东，持股比例为49%。

## 二、关于经济行为的说明

根据《关于转让南平建设集团信达供应链有限公司部分股权的项目评审单》，本公司拟转让南平建设集团信达供应链有限公司股权，从而需对南平建设集团信达供应链有限公司股权价值进行评估。

## 三、关于评估对象与评估范围的说明

（一）委托评估对象，评估范围内资产和负债的类型、账面金额以及审计情况

委托评估对象为南平建设集团信达供应链有限公司的股东部分权益。评估

范围为南平建设集团信达供应链有限公司申报的资产及负债。

账面资产总额 503,170,136.47 元、负债 439,312,794.29 元、净资产 63,857,342.18 元。具体包括流动资产 501,885,440.33 元；非流动资产 1,284,696.14 元；流动负债 439,312,794.29 元；非流动负债 0 元。

上述资产与负债数据摘自经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所审计的资产负债表（具体详见“[2018]京会兴闽分专字第 62000141 号”《审计报告》），评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

## （二）委估主要资产情况

主要资产为南平建设集团信达供应链有限公司的机器设备和存货。

### 1、机器设备

机器设备主要包括车辆和电子设备，其中：车辆设备包括两辆小型汽车，作为公司日常通勤用车；电子设备主要为办公设备，分布较为集中，主要存放于公司办公楼内。

经现场勘察，机器设备使用正常，维护情况较好，无损坏，至评估基准日均能正常使用。

### 2、存货

存货为库存商品，主要为钢材，存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内。

## （二）经营租入资产、特许使用资产以及账面未记录的无形资产。

南平建设集团信达供应链有限公司无经营租入资产和特许使用资产。

## （三）表外资产

根据南平建设集团信达供应链有限公司申报的资料，本次评估范围没有涉及表外项目。

（三）账面资产不存在根据以往资产评估结论进行调账的情况。

（四）本次评估前没有进行过不良资产核销或资产剥离行为。

（五）对本次评估范围的各项资产负债，没有委托其他机构进行评估。

#### 四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是 2018 年 05 月 31 日。

选择会计期末作为评估基准日,能够全面反映评估对象资产及负债的整体情况;同时,评估基准日与评估目的的计划实现日较接近,故选择本基准日作为评估基准日。

#### 五、可能影响评估工作的重大事项的说明

南平建设集团信达供应链有限公司承诺纳入本次评估范围内的资产均未设定抵押担保,且无诉讼保全限制和其它限制,也不存在可纳入评估范围的其它账外资产、共用资产、产权纠纷等情况。

#### 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、列入本次清查范围的资产,是南平建设集团信达供应链有限公司的申报的资产和相关负债,账面资产总额 503,170,136.47 元、负债 439,312,794.29 元、净资产 63,857,342.18 元。具体包括流动资产 501,885,440.33 元;非流动资产 1,284,696.14 元;流动负债 439,312,794.29 元;非流动负债 0 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 13,093,432.39 元,占评估范围内总资产的 6.74%。主要为设备及存货等。这些资产具有以下特点:

(1) 设备主要包括车辆和电子设备,其中:车辆设备包括两辆小型汽车,作为公司日常通勤用车;电子设备主要为办公设备,分布较为集中,主要存放于公司办公楼内。

(2) 存货主要为钢材,存放于福建省闽光现代物流有限公司仓库内。

3、清查盘点时间:清查基准日为 2018 年 5 月 31 日,清查盘点时间自 2018

年 12 月 1 日至 2018 年 12 月 5 日。

4、实施方案：此项工作由财务部牵头，相关部门参与。具体由业务部门负责库存商品的清查盘点，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

经清查，各项资产账实相符，产权清晰。

### (二) 未来经营和收益状况预测说明

#### 1、行业状况、公司发展概况

我司成立于 2014 年 10 月，属于建筑材料供应企业，主要面向的市场区域为南平市。目前南平市正在全力推进武夷新区的建设和城镇化建设，这为行业的发展提供了良好的契机以及广阔的市场空间。目前我司已参与了南平市多个基础设施建设项目、小区住宅项目的建筑材料供应。

我司在成立后的第二年，即 2015 年，实现了盈利。成立三年来，企业业务拓展迅速，营业收入规模增长快速，在当地的市场份额逐步提高。但目前公司利润规模不高，盈利水平有待进一步提高。未来我司将在费用开销和经营管理上进一步完善相关制度，以及在采购谈判和销售谈判上进一步提高水平，以提高利润水平。

我司由南平建设集团有限公司和厦门信达股份有限公司共同出资设立，依靠集团的渠道资源，我司在南平市的销售渠道具有一定竞争优势。随着目前公司业务经营的逐步开展及其在当地市场影响力的进一步提高，其与上游材料供应厂商

及下游材料采购商的谈判能力也在逐渐提高,这对未来企业盈利能力的提高会产生有利的影响。

## 2、公司管理制度说明

公司目前的管理机构和管理程序在设置上较为完善。公司目前设置了一套较为完善的程序以实现对公司投资经营计划、财务预算方案、利润分配、人事制度等方面的有效管理。公司目前设置了股东大会、监事、总经理等高级管理机构对公司进行战略决策制定、投资计划制定和执行以及日常的运营管理。

## 3. 近年企业资产和财务状况。

公司成立于2014年10月,公司业务于2015年开始展开,并于2015年实现销售收入139,985,108.01元,2016年营业收入为321,108,696.31元,2017年1-6月实现营业收入174,568,560.15,企业营收规模增长迅速。公司的主营业务主要为向下游采购商提供建筑材料(如钢材、水泥、铝材、电梯以及其他建筑用材料)。企业主营成本为向上游材料供应商的材料采购成本。企业其他经营费用主要包括销售费用、财务费用和管理费用等公司日常业务开展所需的相关费用,其中销售费用占比较大。企业近年的财务状况如下:

金额单位:人民币元

科目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年5月31日
总资产	52,445,558.77	133,332,644.55	235,563,672.16	503,170,136.47
负债	426,401.58	78,835,774.74	179,435,898.83	439,312,794.29
净资产	52,018,157.19	54,496,869.81	56,127,773.33	63,857,342.18
科目	2015年	2016年	2017年	2018年1-5月
营业收入	139,867,098.55	321,108,696.31	510,366,498.60	428,625,330.45
利润总额	2,785,128.06	3,435,609.16	7,790,943.30	11,154,558.56
净利润	2,112,174.99	2,567,176.60	5,668,684.57	7,729,568.85

## 4. 未来主营收入、成本、费用等的预测过程和结果。

公司未来的营业收入、成本和费用的预测主要根据目前的实际经营情况和未来的发展计划作出的。预测结果如下:

### (1) 营业收入的预测

公司属于建筑材料供应商,其市场辐射区域主要在于福建省南平市,其销售

收入主要受当地基础设施建设和房地产项目开发投资状况的影响。

近年来，南平市国民经济实现稳步增长，经济发展保持良好势头，这为企业的经营发展提供了较为良好的外部市场环境。2017 年全市生产总值 1632.5 亿元、增长 7.6%；固定资产投资 1985.84 亿元、增长 17.2%；一般公共预算总收入 129.84 亿元、增长 10.35%，地方一般公共预算收入 87.08 亿元、增长 9.49%；外贸出口 95 亿元、增长 20%，实际利用外资 2.34 亿美元、增长 44.3%；社会消费品零售总额 615 亿元、增长 10.5%；城镇居民、农村居民人均可支配收入 30182 元、14530 元，分别增长 8.5%、9%；旅游接待总人数 4130 万人次、增长 20%，旅游总收入 602 亿元、增长 30%。全市 172 个在建行动计划重大项目完成投资 369.1 亿元，382 个重点项目完成投资 600.9 亿元，32 个工程包完成投资 165 亿元；新增列入省级“五个一批”项目 3267 项，总投资 9206 亿元，前三季度建阳、建瓯、顺昌、光泽、政和等 5 个县（市、区）的固定资产投资增幅先后位居全省前十名。

围绕行政中心搬迁，南平市加快建设各类基础、市政和公共服务设施，加快武夷新区开发建设和武夷新区、建阳区同城化发展，推进南林核心区、将口片区、兴田片区和武夷高新技术园区建设，加快建设轨道交通 1 号线、303 快速通道、绕城高速、水资源配置工程、文化中心、艺术中心、云谷小区一期、武夷文旅广场和市民广场等一批项目，相继建成软件园一期、闽铝轻量化一期和科技孵化器等一批项目；加快建设“十纵十横”交通路网、体育中心等项目，进一步策划梳理出市政道路、景观风貌等方面 97 个、总投资 200 亿元的互联互通共享项目，促进武夷新区与建阳区同城融合发展。

2012 年福建省政府批准了南平市《武夷新区城市总体规划》，这为南平发挥闽北中心城市的区域带动与先行先试作用，推进城乡统筹发展提供了契机。武夷新区包括武夷山市全境和建阳区部分区域，及武夷山自然保护区涉及的邵武市、光泽县的部分乡镇，总面积 4132 平方公里。近年来武夷新区建设在高新技术产业园、绿化景观工程、旅游景观项目、城市交通体系、小区住宅项目以及公共服务项目等方面统筹推进，并已取得了较好的经济和社会效益。

目前武夷新区正在推进的部分项目包括高新技术产业园、崇阳溪旅游景观带、慢行绿道系统（含马拉松赛道）、马拉松小镇、市政路网、南林大桥、303快速通道轨道交通、旅游集散中心、武夷客运总站、芹口小区、云谷小区、赤岸统建房项目以及学校、市民广场、森林公园、武夷总医院、体育中心等社会公共服务项目。武夷新区项目的推进为南平建设集团信达供应链有限公司实现业务增长提供了良好的机遇，目前公司已参与了多个武夷新区建设项目材料供应。

依托集团的渠道资源优势及与政府间的良好合作关系，被评估单位在当地区域市场具有一定的竞争优势，在当地市场拓展业务较为有力，这为企业近年来营业收入规模的快速增长奠定了较好的销售渠道基础。但是，目前由于部分项目存在贷款拖欠而导致资金占用的情况，以及当地市政建设项目的前期扩张过快从而可能导致后续财政资金紧张，这些情况对后续业务的开展造成一定的不利影响。

公司销售的建筑材料主要包括：钢材（高线、螺纹钢、盘螺、线材）、水泥、电梯、铝材、ACS真石漆、管道及配件以及其他建筑用材。根据被评估单位的业务来源渠道分类，可将其业务分为集团内渠道业务和自主拓展业务两大板块，营业收入主要为建筑材料销售收入，营业成本主要为材料采购成本。由于各材料销售价格会与采购成本保持一定的差价，而采购成本取决于各类材料的出厂价格。由于建筑材料的价格水平会受到市场供需状况的影响而出现较为频繁的波动，因此，本次评估对于未来各类材料的价格预测是以2018年1-5月间的各类材料的平均价格水平为基础来进行预测的。

根据企业未来业务发展状况及企业历史数据综合分析，被评估单位未来营业收入预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
营业收入	428,625,330.45	128,649,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00	459,168,000.00
增长率	9.19%	-17.60%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注：2018年1-5月的增长率为2018年度对比2017年度的增长率

2018年6-12月收入较前5个月有较大幅度降低，主要是考虑到已开工建设项目需求较大的钢筋、水泥等建材已经在项目前期投入，且由于当地部分项目存

在资金拖欠情况而导致企业资金占用，从而造成 2018 年下半年业务开展降幅较大。2019 年营业收入规模较 2018 年有较大降幅，则主要是考虑当地前期市政项目扩张较快，财政资金较为紧张，后续新增项目的建设开工可能会出现一定程度下降，导致当地市场需求下降。后续年份随着企业资金逐步回笼，业务开展的资金压力会降低，但市场需求扩张不如前期，总体保持稳定水平。

### (2) 投资收益预测分析

目前公司持有南平建信建筑材料有限公司 100%的股权，但由于截至评估基准日南平建信建筑材料有限公司并未开展任何业务经营活动，因此并无投资收益产生，且未来被投资单位——建信建筑材料有限公司也并未有任何开展经营活动的计划，因此，本次评估预测对投资收益不做预测。

### (3) 营业成本的预测

主营业务成本为材料采购成本，材料采购单价随建筑材料的市场行情变化而波动。近年来，受市场供需状况影响，建筑材料的市场价格呈现频繁波动状况，可以预见，未来的材料采购成本也将呈现持续波动趋势。以钢材为例，近年来的价格波动频率和幅度都较大，难以在较长期限内保持价格的平稳，

因此，在难以对未来企业的商品采购成本做准确预测的情况下，本次评估中，材料的采购成本按材料的大类进行区分，采用 2018 年 1-5 月的各大类材料的平均价格水平作为材料采购成本预测的基础。

主营业务成本构成为材料的采购成本，其预测结果如下：

单位：人民币元

年份	2018 年 6-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定期
主营成本	125,389,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00	446,689,000.00
收入占比	97.47%	97.28%	97.28%	97.28%	97.28%	97.28%

### (4) 销售费用的预测

销售费用主要包括市场部和营业部员工工资、福利费、差旅费、仓储和运输费用、营业场所房租等费用。根据企业目前的销售费用开销状况以及未来的业务拓展情况，销售费用依销售收入变化的趋势按一定比例预测，被评估单位的销售

费用预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
销售费用	2,528,787.43	4,186,210.32	4,190,039.69	4,198,293.69	4,202,302.97	4,229,674.54
收入占比	1.97%	0.91%	0.91%	0.91%	0.92%	0.92%

#### （5）管理费用的预测

管理费用主要包括企业管理人员的薪酬、福利费用、五险一金、车辆费用、差旅费、办公室房租、水电费、工会经费等。企业目前的管理费用较为稳定，管理人员数量及薪酬水平也处于较为稳定的状态，未来预计员工规模和相关费用亦不会有太大幅度的变化。管理费用进行预测时将费用按成本习性分成固定费用、变动费用，其中管理人员薪酬根据管理人员人数、人均薪酬水平预测，其余费用根据实际情况及企业经营计划预测。管理费用属刚性费用，与销售收入不成同比增减关系，随着被评估单位营收规模的及企业日常的经营管理逐步稳定后，管理费用占销售收入的比重预计将不会出现太大变化。具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
管理费用	986,612.69	1,615,367.42	1,638,101.37	1,662,560.16	1,688,896.24	1,754,360.35
收入占比	0.77%	0.35%	0.36%	0.36%	0.37%	0.38%

#### （6）财务费用的预测

财务费用主要为银行短期借款和向其他企业借款产生的利息费用、银行手续费和利息收入。截至评估基准日，被评估单位实际共有以下5笔借款：建设银行短期借款3000万元，年借款利率为4.7125%，到期日为2018年12月31日；兴业银行短期借款10000万元，年借款利率为5.4375%，到期日为2019年4月12日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；泉州银行短期借款5000万元，年利率为5.9375%，到期日为2019年5月31日，该笔费用实际为代集团借款，由集团还款和付息；向南平市武夷新区市政管理有限公司借款3000万元，年借款利率为5.22%，未约定还款日期，实际还款日期主要取决于企业现金流情

况，并由借贷双方协商确定最终还款日期；向福建新武夷房地产开发有限公司借款 4500 万元，无需支付利息，未约定还款日期，实际还款日期主要取决于企业现金流情况，并由借贷双方协商确定最终还款日期。

在考虑企业营收规模增长受区域市场容量限制的情况下，当前企业的营业收入规模预计并不会扩张。综上，企业未来债务水平基本可按当前负债水平确认。

预测期内财务费用由银行手续费及利息费用与利息收入相抵减构成，手续费和利息收入以前期费用和营业收入增长率为预测依据，根据被评估单位的业务状况和借款利息费用状况，财务费用的预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
财务费用	1,467,437.94	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34	2,013,403.34

#### (7) 营业税金及附加的预测

附加税主要包括：城建税，税率 5%；教育附加税，税率 3%；地方教育附加税，税率 2%。对附加税的预测建立在预测期每个年度采购的货物全部售出且库存量不增加的基础上，以此来计算预测期及稳定期的增值税附加税。附加税的预测值具体如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
税金	55,420.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00	212,143.00

#### (8) 折旧与摊销的预测

折旧主要由机器设备折旧产生，企业机器设备包括办公电子设备和公司通勤车辆。截至评估基准日，被评估单位无可摊销资产。2018 年 6-12 月新购置财务软件 42,000.00 元。预测期内固定资产和无形资产（软件）规模预计不再增加，折旧和摊销金额按当前水平预测，折旧与摊销具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
折旧及摊销	73,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04

### (9) 资本性支出预测

根据企业的日常经营模式，其资本性支出主要为办公电子设备的置办以及公司通勤车辆的购置。根据企业未来的经营决策，公司未来无进一步扩大办公场所，及大规模增加办公人员的计划，因此未来并无继续增加固定资产的需要，公司目前置办的设备已能满足日常经营之所需。2018年6-12月新购置财务软件42,000.00元。未来企业的资本性支出主要是对目前设备和财务软件的更新维护，以维持当前企业的固定资产和无形资产规模，具体预测如下：

单位：人民币元

年份	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定期
资本性支持	115,529.19	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04	128,050.04

## 七、资料清单

1. 资产评估申报表（由评估机构出具样式）；
2. 相关经济行为的批文；
3. 审计报告；
4. 资产权属证明文件、产权证明文件；
5. 重大合同、协议等；
6. 生产经营统计资料；
7. 其他资料。

本公司负责人签字：曾挺毅

厦门信达股份有限公司

本公司印章

年 月 日

被转让单位负责人签字：饶旭峰

南平建设集团信达供应链有限公司

被转让单位印章

年 月 日