

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资
沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2020]第 648 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年四月十三日

目 录

声 明	1
摘 要	3
资产评估报告	5
一、委托人及其他资产评估报告使用人	5
二、评估目的	6
三、评估对象和评估范围	6
四、价值类型	7
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	13
九、评估假设	15
十、评估结论	16
十一、特别事项说明	16
十二、评估报告使用限制说明	17
十三、评估报告日	18
附 件	20

声 明

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

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

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

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，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、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，与长期股权投资相关的资产及负债已由委托人申报并经其采用盖章或其他方式确认，资产组未来现金流量预测或财务预算已经委托人管理层批准。委托人承诺对与长期股权投资相关的资产组的认定符合企业会计准则规定。

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、资产评估师已经对资产评估报告中委托人确定的与长期股权投资相关的资产组组成进行了核查；已经对评估对象所涉及的历史财务数据、管理层批准的预测性财务信息及其所依赖的重大合同协议进

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按照企业会计准则要求完善以满足出具资产评估报告。

八、遵循企业会计准则要求，评估机构对委托人认定的与长期股权投资相关的资产组价值进行的估算，是委托人编制资产减值报告过程中分析是否存在减值的诸多工作之一，不是对减值及损失金额的认定和保证。委托人应当按照企业会计准则规定步骤，完整履行减值测试程序，正确分析并理解评估报告，恰当使用评估结论。

九、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。

十、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。

中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资 沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试项目 资产评估报告

中联评报字[2020]第 648 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受中航沈飞股份有限公司的委托，就中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试之经济行为，对沈阳沈飞线束科技有限公司减值测试所涉及的相关资产组在评估基准日的预计未来现金流量现值进行估算。

评估对象为沈阳沈飞线束科技有限公司减值测试所涉及的相关资产组，评估范围是上述资产组，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，是委托人根据企业会计准则中的有关减值测试要求确定的。

价值类型为预计未来现金流量现值。

依据委托人提供的沈阳沈飞线束科技有限公司提供的盈利预测，在委托人管理层批准的相关资产组未来经营规划落实的前提下，委托人确定的相关资产组在评估基准日的预计未来现金流量现值是 7,491.49 万元。

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

本评估报告仅供委托人分析评估基准日是否存在减值之用，不得用于任何其他目的。委托人应当按照企业会计准则要求，在编制资产减值报告过程中正确理解评估报告，完整履行相关工作程序，恰当使用评估结论。

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。

中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资 沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试项目 资产评估报告

中联评报字[2020]第 648 号

中航沈飞股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，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，采用现金流折现法按照必要的评估程序，对中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试所涉及的相关资产组进行价值估计。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为中航沈飞股份有限公司。除减值测试涉及的公司委托人中航沈飞股份有限公司，减值测试评估报告无其他报告使用人。

(一)委托人概况

公司名称：中航沈飞股份有限公司

公司地址：山东省威海市文登经济开发区珠海东路 28-1 号

法定代表人：钱雪松

注册资本：140038.9285 万元

经济性质：股份有限公司

营业执照注册号：9137000016309489X2

成立日期：1996 年 06 月 04 日

经营范围：以自有资金对外投资；航空产品研发、服务保障；机械、电子 产品开发、制造（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）其他评估报告使用人

除减值测试涉及的中航沈飞股份有限公司和报表编制人外，减值测试评估报告无其他报告使用人。

二、评估目的

中航沈飞股份有限公司拟对其持有的长期股权投资沈阳沈飞线束科技有限公司进行减值测试，委托中联资产评估集团有限公司，对委托人认定的相关资产组价值进行估算，为委托人分析资产组是否存在减值提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

评估对象为中航沈飞股份有限公司减值测试所涉及的长期股权投资沈阳沈飞线束科技有限公司，评估范围包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

截止评估基准日，中航沈飞股份有限公司账面长期股权投资沈阳沈飞线束科技有限公司 2,040.00 万元，对应持股比例 52.58%。根据沈阳沈飞线束科技有限公司财务报表披露，截至评估基准日企业账面资产总额 7,220.71 万元、负债 1,504.27 万元、净资产 5,716.44 万元。具体包括流动资产 6,385.34 万元；非流动资产 835.37 万元；流动负债 1,414.80 万元；非流动负债 89.47 万元。

上述资产与负债数据摘自沈阳沈飞线束科技有限公司经审计的资产负债表（致同审字（2020）第 110ZC4048 号）。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

(一)委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、长期股权投资、固定资产及无形资产等。纳入评估范围内的实物资产账面值 846.36 万元，占评估范围内总资产的 11.72%。主要为存货、机器设备、车辆和其他设备等。截至评估基准日，沈阳沈飞线束科技有限公司的实物资产主要存放于办公场所。

1.主要资产法律权属状况

纳入本次评估范围主要资产权属人为沈阳沈飞线束科技有限公司。

2.主要资产经济状况

沈阳沈飞线束科技有限公司主要资产为自用，无抵押等情况。

3.主要资产物理状况

纳入本次评估范围的各项资产均正常使用。

(二)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的范围内无形资产为购置的办公等软件，除此之外无其他账面记录或者未记录的无形资产。

(三)企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的范围内无表外资产。

(四)引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估报告中未引用其他机构报告内容。

四、价值类型

根据《企业会计准则》的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其

可收回价值，按可收回价值低于账面价值的金额，计提减值准备。而资产可收回价值是根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定的。由于企业按照《企业会计准则第 8 号-资产减值》的有关要求无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，因而确定以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2019 年 12 月 31 日，是委托人根据企业会计准则中的有关减值测试要求确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

(一)评估准则依据

- 1、《资产评估准则基本准则》(财企(2017)43 号)；
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号)；
- 3、《企业会计准则第 8 号——资产减值》；
- 4、《企业会计准则第 20 号——企业合并》；
- 5、《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》；
- 6、《资产评估准则-利用专家工作》(中评协〔2017〕35 号)；
- 7、《资产评估准则-资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33 号)；
- 8、《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协〔2018〕35 号)；
- 9、《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协〔2018〕36 号)；
- 10、《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协〔2018〕37 号)。

(二)资产权属依据

- 1、《机动车行驶证》；
- 2、重要资产购置合同或凭证；
- 3、其他参考资料。

(三)取价依据

1. 《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院令第538号；
2. 《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)；
3. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部、税务总局、海关总署公告2019年第39号)；
4. 财政部、国家税务总局、科技部《关于完善研究开发费税前加计扣除政策的通知》(财税〔2015〕119号)；
5. 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
6. 其他参考资料。

(四)其它参考资料

- 1、委托人提供的具备决策权的管理层批准的相关资产组预计未来现金流量；
- 2、wind 资讯金融终端；
- 3、《投资估价》([美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社)；
- 4、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号)；
- 5、《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18号)；
- 6、《审计报告》(致同审字(2020)第110ZC4048号)；
- 7、其他参考资料。

七、评估方法

(一)评估方法的选择

根据《企业会计准则第8号——资产减值》内容规定及委托人减值测试的相应委托需求及评估对象的基本情况，本次评估价值类型是预计未来现金流量现值。评估人员采用现金流折现的方式，估计相关资产组预计未来现金流量现值。

本次评估选用现金流量折现法估算评估对象预计未来现金流量现值。现金流量折现法是通过将经委托人批准的评估对象未来预计净现金流量折算为现值，确定评估对象预计未来现金流量现值的一种方法。

资产预计未来现金流量的现值，是按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后所得出的。

(二)评估模型与基本公式

1. 基本模型：

$$E=P+C-D \quad (1)$$

E：资产组预计未来现金流量现值；

P：资产组相关的经营性资产价值；

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

式中：

R_i ：未来第*i*年的预期收益(企业税前自由现金流量)；

R_n ：收益期的预期收益(企业税前自由现金流量)；

r ：税前折现率；

n ：未来预测收益期。

C：资产组基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值；

D: 资产组所包含的付息债务价值。

2. 收益指标

资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下:

$$R = \text{EBITDA} - \text{追加资本} \quad (3)$$

EBITDA 为息税折摊前利润, 其计算公式如下:

$$\text{EBITDA} = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加} - \text{营业费用} - \text{管理费用} + \text{折旧摊销} \quad (4)$$

$$\text{其中: 追加资本} = \text{资产性更新投资} + \text{营运资金增加额} + \text{资本性支出} \quad (5)$$

3. 折现率

(1) 税后折现率

本次评估在确定税后折现率时, 首先考虑以该资产的市场利率为依据, 该资产的利率无法从市场获得的, 使用替代利率估计。在估计替代利率时, 采用加权平均资本成本模型(WACC)确定折现率 r 的计算公式如下:

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

w_d : 债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

w_e : 权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_e : 权益资本成本。本次估值按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象的权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_i ：可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数；

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(2)税前折现率

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，为了资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。具体方法为以税后折现结果与前述税前现金流为基础，通过单变量求解方式，锁定税前现

金流的折现结果与税后现金流折现结果一致，并根据税前现金流的折现公式倒求出对应的税前折现率：

$$\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{Ra_i}{(1+r_a)^i} + \frac{Ra_{n+1}}{r_a(1+r_a)^n} \quad (13)$$

式中：

Ra_i ：未来第*i*年的预期收益(企业税后自由现金流量)；

Ra_n ：收益期的预期收益(企业税后自由现金流量)；

r_a ：税后折现率；

n ：未来预测收益期。

4. 预计未来现金流量年限

企业对相关资产组2020年至2024年各年的现金流进行了预计，并认为企业的管理模式、销售渠道、行业经验等不可辨认资产可以持续发挥作用，其他资产可以通过简单更新或追加的方式延长使用寿命，相关资产组2025年达到稳定并保持，实现永续经营。上述财务预算得到了企业管理层确认。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分三个阶段进行：

(一)评估准备阶段

1. 与委托人沟通并参加减值测试相关工作启动会及中介协调会，了解项目基本情况，明确评估目的。

2. 就了解的事项与委托人沟通，明确减值测试的对象及范围，编制资产评估工作计划。

3. 在委托人确认的减值测试工作范围内，布置资产评估准备工作，协助企业进行申报工作，收集资产评估所需资料。

(二)现场评估阶段

1. 通过现场查阅等替代程序、访谈、查验重要的业务合同或会计凭证，对委托人确定的资产组组成及业务的真实性进行必要的核查。包括但不限于：历史期现金流入，资产组构成变动，后续会计计量，财务报告披露等。

2. 查阅、收集并抽查验证资产组涉及的主要产权证明文件。

3. 对减值迹象进行核查，包括但不限于经营利润变动，承诺的业绩与实际业绩，行业产能过剩，相关产业政策，市场情况等。

4. 根据资产组的实际状况和特点，确定价值类型、评估假设和相应的评估方法。

5. 通过搜集的同行业可比公司信息、行业研报等公开资料，结合企业历史经营情况，对管理层批准的预计未来现金流量或财务预算进行核查验证，包括但不限于宏观经济环境、行业发展趋势、公司产能、生产现状、在手合同及订单等内部经营信息，评价上述信息与委托人提供的财务预算或预测数据的一致性。

6. 就资产组组成及业务、财务预算或预测数据核查中的问题，与委托人对其真实性、合理性、可行性进行分析、沟通、讨论或调整。

7. 在对资产组组成、预计未来现金流量和委托人达成一致的基础上，对资产组预计未来现金流量现值进行初步评估测算。

(三)提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，经初步审核后与委托人就评估结果交换意见。在独立分析相关意见后，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

(一)一般假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

(二)特殊假设

- 1、国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化；
- 2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；
- 3、企业在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及销售计划和成本控制等仍按照目前两票制地区的政策推进，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；
- 4、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；
- 5、在未来的经营期内，企业的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在经营过程中频繁变化或变化较大，本盈利预测的财务费用不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益；
- 6、企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

在委托人管理层批准的相关资产组未来经营规划落实的前提下，委托人确定的相关资产组在评估基准日的预计未来现金流量现值是7,491.49万元。

十一、特别事项说明

（一）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（二）抵押、质押事项

本报告未发现被评估单位存在未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（三）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。本报告未发现被评估单位存在重大期后事项。

（四）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的相关资产组价值进行估算，评估工作在很大程度上，依赖于委托人及相关资产组持有单位管理层提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及相关资产组持有单位管理层提供的有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估师执行资产评估业务的目的是对相关资产组价值进行估算，不构成完整的减值测试工作，委托人应按照会计准则要求合理判断评估结果是否满足其减值测试的要求，恰当使用评估结论。

3、评估机构获得的经委托人管理层及相关资产组持有单位管理层经审议确定的相关资产组预计未来现金流量是本评估报告的基础。评估

师对上述预计未来现金流量进行了必要的调查、分析、判断，经过与委托人及相关资产组持有单位管理层多次讨论，委托人与相关资产组持有单位管理层进一步修正、完善后，评估机构采信了相关资产组预计未来现金流量的相关数据。评估机构对相关资产组预计未来现金流量的利用，不是对相关资产组未来盈利能力的保证。

4、本次评估范围及采用的由委托人及相关资产组持有单位管理层提供的数据、报表及有关资料，委托人及相关资产组持有单位管理层对其提供资料的真实性、完整性负责。

5、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由委托人相关资产组提供，委托人及相关资产组持有单位管理层对其真实性、合法性承担法律责任。

十二、评估报告使用限制说明

(一)本评估报告仅供委托人分析评估基准日是否存在减值使用，不得用于任何其他目的。委托人应当按照企业会计准则要求，在使用过程中正确理解评估报告，完整履行相关工作程序，恰当使用评估结论。

(二)本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的评估假设等其他情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

(三)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。

(四)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。

(五)本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用人使用。评估报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可，本评估机构不会随意向他人公开。

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

(七)资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。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、评估报告日

评估报告日为二〇二〇年四月十三日。

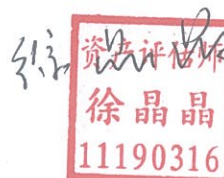
(此页无正文)



资产评估师:



资产评估师:



二〇二〇年四月十三日