

本报告依据中国资产评估准则编制

河南双汇投资发展股份有限公司拟收购
史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 832 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年四月三十日

目 录

资产评估报告声明	1
摘 要	3
资 产 评 估 报 告	5
一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用人.....	5
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义	10
五、评估基准日	10
六、评估依据	10
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程和情况.....	19
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	26
十二、资产评估报告使用限制说明.....	29
十三、资产评估报告日	30
附件目录	错误!未定义书签。

资产评估报告声明

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

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

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。

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。

三、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，纳入评估范围的资产、负债清单、权属证明、未来盈利预测等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

四、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。

五、我们已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。本评估机构及资产评估师不对评估对象及其所涉

及资产的法律权属的真实性做任何形式的保证。

六、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。

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

河南双汇投资发展股份有限公司拟收购
史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权项目
资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 832 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受河南双汇投资发展股份有限公司的委托，就河南双汇投资发展股份有限公司拟收购史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权之经济行为，对所涉及的史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益，评估范围是史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及相应负债。

评估基准日为 2020 年 2 月 29 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益在评估基准日 2020 年 2 月 29 日的评估结论如下：

史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益在评估基准日 2020 年 2 月 29 日的评估值为 10,200.00 万元，较账面值 2,890.67 万元，评估

增值 7,309.33 万元，增值率 252.86%。

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。

根据资产评估相关法律法规，本报告评估结果使用有效期一年，即自 2020 年 2 月 29 日至 2021 年 2 月 28 日使用有效。

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

河南双汇投资发展股份有限公司拟收购
史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权项目
资产评估报告

中联评报字【2020】第 832 号

河南双汇投资发展股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，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，对河南双汇投资发展股份有限公司拟收购股权之经济行为所涉及的史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益在评估基准日 2020 年 2 月 29 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用人

本次资产评估的委托人为河南双汇投资发展股份有限公司，被评估单位为史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司。

(一) 委托人概况

名称：河南双汇投资发展股份有限公司(以下简称：双汇发展)

统一社会信用代码：9141000070678701XL

住所：河南省漯河市双汇路1号

注册资本：331928.219万元人民币

法定代表人：万隆

类型：股份有限公司(中外合资、上市)

证券代码：000895

经营范围： 畜禽屠宰，加工销售肉类食品、肉类罐头、速冻肉制品、定型包装熟肉制品(含清真食品)、食用动物油脂(猪油)、水产品加工(鱼糜制品(即食类))；生猪养殖、销售；生产销售PVDC薄膜及食品包装材料、其他包装材料制品；猪肠衣(盐渍猪肠衣)及其附属产品的加工、销售；医药中间体(肝素钠)的提取、销售；农副产品收购，生产加工肉制品及相关产品配套原辅料、调味料、食品添加剂、复配食品添加剂；蛋制品销售，技术咨询服务，仓储服务，化工产品销售(不含易燃易爆危险品)，食品行业的投资，销售代理，相关经营业务的配套服务。

【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】

经营期限：1998年10月15日至无固定期限

(二)被评估单位概况

名称：史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司(以下简称“史蜜斯”)

统一社会信用代码：913100000878854106

住所：中国(上海)自由贸易试验区港澳路239号2幢3层330室

注册资本：人民币1000.0000万

法定代表人：马相杰

类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：国际贸易，转口贸易，贸易代理；食用农产品(不含大米、粮食、植物油)、预包装食品(含冷冻冷藏、不含熟食卤味)的批发非实物方式、生猪产品、牛羊肉品、纺织品、化工产品(危险化学品、易制毒化学品、特种化学品除外)、矿产品(不含铁矿石、氧化铝、铝土矿)、纸制品、木材制品、橡胶制品、包装制品、机械设备、仪器仪表及上述产品相关配件或部件、相关辅助工具和设备的批发、进出口、佣金代理(拍卖除外)、提供上述产品的售后服务、技术支持；区内商业性简单加工；区内贸易咨询服务(除经纪)。

【经营项目涉及行政许可的，凭许可证件经营】

经营期限：2014年2月24日至2044年2月23日

1. 公司历史沿革及股东结构

史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司于2014年2月成立，注册资本及实收资本为人民币1,000.00万元，由河南双汇投资发展股份有限公司和香港华新控股有限公司共同出资，设立截至评估基准日，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	实缴额(万元)	出资比例(%)
1	河南双汇投资发展股份有限公司	750.00	750.00	75.00
2	罗特克斯有限公司	250.00	250.00	25.00
	合计	1,000.00	1,000.00	100.00

截至评估基准日，上述注册资本及股权结构无变化。

2. 主营业务情况

公司主营业务为国际贸易，转口贸易，贸易代理等，企业办公及生产经营场地系租赁取得。

3. 公司资产、负债及财务状况

截止2020年2月29日，史蜜斯账面资产总额为44,424.26万元，负债总额为41,533.59万元，净资产为2,890.67万元。

公司前二年及基准日资产、负债、财务状况如下表：

资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2018/12/31	2019/12/31	2020/2/29
总资产	2,079.71	30,355.08	44,424.26
负债	539.73	28012.59	41,533.59
净资产	1,539.98	2,342.49	2,890.67
项 目	2018 年度	2019 年度	2020 年 2 月
营业收入	35,265.05	273,678.66	33,428.93
营业利润	1,679.42	3,291.93	730.90
净利润	1,258.49	2,471.20	548.17
审计机构	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)		
审计意见	标准无保留意见审定报告		

(三) 委托人与被评估单位之间的关系

委托人河南双汇投资发展股份有限公司为被评估单位史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东，持股比例为75.00%。委托人拟收购史蜜斯菲尔

德(上海)食品有限公司部分股权。

(四) 委托人、资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人

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

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用人。

二、评估目的

根据《河南双汇投资发展股份有限公司股权整合方案》，河南双汇投资发展股份有限公司拟收购史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权。

本次评估目的是反映史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司于评估基准日股东全部权益价值，为河南双汇投资发展股份有限公司上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象是史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益。

(二) 评估范围

评估范围为史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司于评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额为 44,424.26 万元，负债总额为 41,533.59 万元，净资产为 2,890.67 万元。具体包括流动资产 44,419.24 万元；非流动资产 5.02 万元；流动负债 41,533.59 万元。

上述资产与负债数据摘自经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计的史蜜斯 2020 年 2 月 29 日的资产负债表，评估是在企业经过审计后

的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

(三) 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、固定资产、无形资产及递延所得税等。

1. 流动资产

流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货及其他流动资产等组成。存货为库存商品，主要为企业外购的冷冻猪肉、鸡肉及香肠等。

2. 固定资产

固定资产为设备类资产，主要为电子设备。

电子设备共计 36 台，主要有电脑、复印件、电话会议机等，正常使用中。

3. 无形资产

无形资产为企业外购的赛信供应链协同商务企业管理平台软件 1 项，正常使用中。

4. 递延所得税资产

递延所得税资产系企业因计提坏账准备、计提工资及固定资产折旧等影响的应纳税时间性差异金额。

(四) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

1. 账面记录的无形资产

截止评估基准日，被评估企业申报的评估范围内账面记录的无形资产为企业外购软件 1 项，具体为赛信供应链协同商务企业管理平台软件 1 项。

2. 账面未记录的无形资产

截止评估基准日，被评估企业申报的评估范围内无账面未记录的无形

资产。

(五)企业申报的表外资产的类型、数量

截止评估基准日，本次评估范围内被评估企业无申报的表外资产。

(六)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

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

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

1. 本项目资产评估的基准日是2020年2月29日；
2. 评估基准日是由委托人在综合考虑实现经济行为的需要、被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性要求，以及会计期末提供资料的便利和评估基准日前后利率和汇率的稳定，与评估基准日与经济行为实现日尽可能接近等因素后确定；
3. 本次评估采用的价格均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

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

料等，具体如下：

(一)经济行为依据

《河南双汇投资发展股份有限公司股权整合方案》。

(二)法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(中华人民共和国主席令第46号)；
2. 《中华人民共和国公司法》(2013年修订)；
3. 《中华人民共和国证券法》(2014年修订)；
4. 《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国代表大会第五次会议于2007年3月16日通过)；
5. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007年11月28日国务院第197次常务会议通过)；
6. 《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第538号)；
7. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号)；
8. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三)评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号)；
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号)；
3. 《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协[2018]35号)；
4. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33号)；
5. 《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协[2018]36号)；
6. 《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协[2018]37号)；
7. 《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号)；
8. 《资产评估执业准则—无形资产》(中评协[2017]37号)；
9. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号)；
10. 《资产评估执业准则—企业价值》(中评协[2018]38号)；

11. 《资产评估执业准则—利用专家工作及相關报告》(中评协[2017]35号) ;
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
13. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号)。

(四) 资产权属依据

1. 重要资产购置合同或凭证;
2. 其他参考资料。

(五) 取价依据

1. 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于2020年2月20日公布的贷款市场报价利率;
2. 被评估单位前二年及评估基准日审计报告及会计报表;
3. 被评估单位及其管理层提供的行业介绍与分析, 以及被评估单位的介绍、财务资料和盈利预测表等评估基础资料;
4. 被评估企业提供的经营计划、发展规划;
5. 其他参考资料。

(六) 其它参考资料

1. 《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号);
2. 《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则(财会[2006]3号);
3. 《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18号);
4. 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司审计报告》(XYZH/2020BJA50270);
5. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版);
6. Choice金融终端;
7. 《投资估价》([美]Damodaran著, [加]林谦译, 清华大学出版社);
8. 《价值评估: 公司价值的衡量与管理(第3版)》([美]Copeland, T.等著, 郝绍伦, 谢关平译, 电子工业出版社);

9. 其他参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

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

本次评估目的是为河南双汇投资发展股份有限公司收购史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司部分股权提供价值参考依据，资产基础法从企业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，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

史蜜斯在未来年度的收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

由于与史蜜斯相同或类似企业的股权交易案例难以搜集，不宜采用市场法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

(二) 资产基础法介绍

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

各类资产及负债的评估方法如下：

1. 流动资产

(1) 货币资金

货币资金包括银行存款。对人民币银行存款，以核实后账面值为评估值；对外币银行存款，按基准日人民币对外币汇率乘以外币账面金额确定评估值。

(2) 应收账款

对应收账款的评估，评估人员在对应收账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。经了解，应收账款账龄较短，且基准日后大部分已收回，暂无坏账风险。故本次按核实后账面值确定评估值。

(3) 其他应收款

对其他应收款的评估，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。根据评估人员对债务单位的分析了解、账龄分析、并结合专业判断等综合确定，参考审计计提坏账准备的方法估算评估风险损失。本次按其他应收款账面余额减去估算的风险损失金额确定评估价值。

(4) 存货

存货为外购库存商品，评估人员在核实数量和质量的的基础上，采用企业产品实际销售价格扣除相应的税费及利润后确定评估值，计算公式为：

评估单价

=不含税销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润折减率]

评估值=评估单价×数量

其中：

不含税销售单价：依据斯密斯2020年2月销售平均单价确定；

销售费用率：根据审定报表，按2019年度销售费用金额除以营业收入，求得平均销售费用率。

税金及附加率：根据审定报表，按2019年度税金及附加除以营业收入，求得平均税金及附加率。

销售利润率：根据审定报表，按2019年度营业利润除以营业收入，求得平均销售利润率。

其中：营业利润=营业收入-营业成本-销售税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用

所得税率：被评估企业所得税率为25%；

净利润扣减率：对正常销售的产品，一般情况下，净利润折减率按50%考虑。

(5) 其他流动资产

其他流动资产为企业留抵增值税及应收利息，本次按核实后账面值确定评估值。

2. 非流动资产

(1) 固定资产

固定资产为设备类资产，具体为电子设备。

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用成本法进行评估。对部分购置年限较长的电脑等电子设备，直接采用二手设备市场价格。

成本法计算公式：评估值=重置全价×成新率

A. 重置全价的确定

电子设备重置全价=设备购置价(不含税)

评估范围内的电子设备价值量较小，不需要安装(或安装由销售商负

责)以及运输费用较低,参照现行市场购置价格确定。

B. 成新率的确定

在本次评估过程中,结合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。

C. 评估值的确定

评估值=重置全价 × 成新率

(2) 无形资产

无形资产为其他无形资产,具体为企业外购的办公软件。

对外购软件,采用市场法进行评估,评估值按不含税市场价格确定。

(3) 递延所得税资产

递延所得税资产是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同,产生资产的账面价值与其计税基础的差异而造成的。企业按照暂时性差异与适用所得税税率计算的结果,确认的递延所得税资产,核算内容为资产的账面价值小于其计税基础产生的可抵扣暂时性差异。评估人员调查了解了递延所得税资产产生的原因和形成过程,以预计可实现的与可抵扣暂时性差异相关的经济利益确认评估值。

3. 负债

负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款及其他流动负债等组成,评估人员在清查核实的基础上进行评估,检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人和负债额,以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

(三) 收益法简介

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)对股东全部权益的价值进行估算。

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2. 基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和经营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的会计报表为基础估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产(负债)的价值，来得到企业整体价值，并由企业整体价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值。

3. 评估模型

(1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

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

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

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

$$\sum C_i = C1 + C2 \quad (4)$$

式中：

E : 股东全部权益价值(净资产)；

B : 企业整体价值；

P : 经营性资产价值；

R_i : 未来第*i*年的预期收益(企业自由现金流量)；

R_n : 永续期的预期收益(企业自由现金流量)；

r : 折现率；

n : 未来预测收益期序号；

ΣC_i : 基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)价值；

$C1$: 流动类溢余或非经营性资产(负债)价值；

$C2$: 非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值；

D : 付息债务价值。

(2) 收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

$$\text{追加资本} = \text{资本性支出} + \text{资产更新} + \text{营运资金增加额} \quad (6)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，预测其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型(WACC)确定折现率*r*。

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

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

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

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_t}{E_t}} \quad (12)$$

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (13)$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

W_e ：评估对象的股权资本比率；

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：股权资本成本(按资本资产定价模型 CAPM 确定)；

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

β_t ：可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数；

K ：未来预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_t 、 E_t ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

(一) 评估准备阶段

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

2. 配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

(二) 现场评估阶段

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场清查、参观、以专题座谈会的形式，对被评估单位的经营性资产的状况、生产条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。

1. 听取委托方及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况；

2. 对企业提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整；

3. 根据资产评估申报明细表，对实物类资产进行现场勘察和盘点；

4. 查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对被评估企业提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计资产瑕疵情况，请被评估企业核实并确认这些资产是否属于企业、是否存在产权纠纷；了解委估房地产是否存在抵押、担保等他项权利限制事宜；了解委估房地产交易是否受限等情况；

5. 根据纳入评估范围资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法；

6. 对设备类资产，了解企业固定资产管理制度和维护保养情况，查阅

并收集固定资产技术资料、交易合同、相关权证等相关资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料；

7. 对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

8. 评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等；

9. 评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；

10. 评估对象执行的税率税费及纳税情况；

11. 评估对象的应收应付账款情况；

12. 最近几年的关联交易情况；

13. 评估对象的业务类型、历史经营业绩和经营模式等；

14. 最近几年主营业务成本构成、占用设备及场所(折旧摊销)、人员工资福利费用等情况；

15. 最近几年主营业务收入构成，主要业务的收费标准、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；

16. 未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营业务收入和成本构成及其变化趋势等；

17. 与本次评估有关的其他情况。

(三)评估汇总阶段

对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，选择适用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结果。

(四) 提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，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

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 资产持续经营假设

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

(二) 特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日后国家现行的宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化。

2. 假设评估对象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,信贷政策、利率、汇率基本稳定。

3. 企业所从事的业务于预测期间内的采购成本和费用变动在管理层可以控制的范围内,采购成本及费用变动趋势不会发生重大变化。

4. 企业所从事的业务于预测期间内不会受到重大或有负债的影响而导致营业成本大幅增长。

5. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提,有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

6. 评估对象经营业务合法,并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营。

7. 假设评估基准日后评估对象的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出

8. 以持续使用和公开市场为前提,确定的现行市场价值,没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估价值的影响,也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

9. 假设评估对象保持现有股本结构和总量,不考虑股本结构及总量变化对评估对象未来产生的影响。

10. 鉴于评估对象的经营用货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大,本报告的财务费用评估时不考虑其存款产生的利息收入,也不考虑银行手续费等不确定性损益。故本次评估仅对付息负债的利息进行预测。

当上述条件发生变化时,评估结果一般会失效。

十、评估结论

根据有关法律法规和资产评估准则,采用资产基础法和收益法,按照必要的评估程序,对史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司股东全部权益在评估基准日2020年2月29日的市场价值进行了评估。

(一) 资产基础法评估结果

采用资产基础法,得出被评估单位在评估基准日2020年2月29日的评估结论:

总资产账面值44,424.26万元,评估值44,451.70万元,评估增值27.44元,增值率0.062%。

负债账面值41,533.59万元,评估值41,534.70万元,评估增值1.11元,增值率0.003%。

净资产账面值2,890.67万元,评估值2,917.00万元,评估增值26.33元,增值率0.911%。

资产评估结果汇总表

被评估单位:史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司

评估基准日:2020年2月29日

金额单位:人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	44,419.24	44,428.32	9.08	0.02
2 非流动资产	5.02	23.38	18.36	365.74
3 其中:长期股权投资	-	-	-	
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	1.01	2.04	1.03	101.98
6 其中:建筑物	-	-	-	
7 设 备	1.01	2.04	1.03	101.98
8 在建工程	-	-	-	
9 无形资产	2.14	19.47	17.33	809.81
10 其中:土地使用权	-	-	-	

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
11	递延所得税资产	1.87	1.87	-	-
12	其他非流动资产	-	-	-	
13	资产总计	44,424.26	44,451.70	27.44	0.062
14	流动负债	41,533.59	41,534.70	1.11	0.003
15	非流动负债	-	-	-	
16	负债总计	41,533.59	41,534.70	1.11	0.003
17	净资产(所有者权益)	2,890.67	2,917.00	26.33	0.911

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

(二) 收益法评估结果

采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估得出的评估基准日2020年2月29日的评估结论如下:

史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司在评估基准日2020年2月29日的净资产账面值为2,890.67万元,评估后的股东全部权益价值(净资产价值)为10,200.00万元,评估增值7,309.33万元,增值率252.86%。

(三) 评估结果分析及最终评估结论

1. 评估结果分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为10,200.00万元,比资产基础法测算得出的股东全部权益价值2,917.00万元高7,283.00万元,高249.67%。两种评估方法差异的原因主要是:

(1) 资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准,反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动,这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化;

(2) 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准,反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小,这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制

以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2. 最终评估结论

史蜜斯依托母公司在全球采购网络及国内强大加工能力，以肉类进口、餐饮渠道产品销售为主，经营肉类相关贸易业务。经多年经营，公司客户资源稳定可靠，与上游供应商关系密切。双汇品牌知名度，高效的物流优势及资金优势提升公司的核心竞争力，为企业持续发展奠定了基础。

企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含客户资源、服务能力、管理优势等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产，所以评估结果比资产基础法高。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

通过以上分析，我们选用收益法评估结果10,200.00万元作为本次公司股东全部权益(净资产)价值参考依据。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，在依据本报告自行决策时给予充分考虑。

(一) 产权瑕疵事项

评估人员未发现产权瑕疵事项。委托人与被评估单位亦明确说明不存在权瑕疵事项。

(二) 被评估单位未提供的其他关键资料说明

评估人员未获悉企业存在未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托人与被评估单位亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定因素。

(三) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

评估人员未获悉企业存在未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托人与被评估单位亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定因素。

(四) 引用其他机构报告事项

本次评估涉及的史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司全部资产及负债经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了《史蜜斯菲尔德(上海)食品有限公司审计报告》(XYZH/2020BJA50270),审计意见为标准无保留意见。

除此之外,未引用其他机构报告内容。

(五) 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。

评估人员未发现其它重大期后事项,委托人与被评估单位亦明确告知不存在重大期后事项。

(六) 评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的说明

评估人员未发现影响资产核实事项。

(七) 其他需要说明的事项

1. 本次采用收益法估算被评估企业股东全部权益过程中,采用WACC估算折现率时,债务成本利率为被评估企业集团内部关联方利息,低于评估基准日到出具报告日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心每月发

布的5年期以上LPR的平均值。

2. 评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

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

4. 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位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被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

6. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

7. 评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

8. 本次评估对象为被评估单位股东全部权益，未考虑资产流动性对评

估结论的影响。

9. 依据委托人及被评估单位提供的资料，2020年1月起在全球爆发新型冠状病毒感染的肺炎疫情对被评估单位的生产经营造成了一定的暂时性影响，影响程度将取决于疫情持续时间和各地防控措施政策及其实施情况。本次评估未考虑被评估单位生产经营实际受影响程度与预测数的差异对结论的影响。

以上事项特提醒报告使用者注意。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用人使用。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。

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

(四) 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。

(五) 评估结论的使用有效期：本报告评估结果使用有效期一年，即自2020年2月29日至2021年2月28日使用有效。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为二〇二〇年四月三十日。

(此页以下无正文)

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



沈振江



资产评估师:



资产评估师:

二〇二〇年四月三十日