本资产评估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芜湖双汇进出口贸易有限责任公司部分股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 834 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年四月三十日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目　录

声　明.....**1**

摘　要.....**3**

资 产 评 估 报 告.....**5**

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人.....5

二、评估目的.....8

三、评估对象和评估范围.....8

四、价值类型.....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.....20

九、评估假设.....23

十、评估结论.....25

十一、特别事项说明.....27

十二、资产评估报告使用限制说明.....29

十三、资产评估报告日.....31

附　件

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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。

三、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。

四、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，纳入评估范围的资产、负债清单、权属证明等资料，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。

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。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

七、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。

八、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。

九、本资产评估机构及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、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

河南双汇投资发展股份有限公司拟收购芜湖双汇进出口贸易有限责任公司部分股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 834 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芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股权之经济行为，对所涉及的芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股东全部权益，评估范围是芜湖双汇进出口贸易有限责任公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及相关负债。

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。

本次评估遵照中国有关资产评估的法律、法规和评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，依据委估资产的实际状况、有关市场交易资料和现行市场价格标准，并参考资产的历史成本记录，以资产的持续使用和公开市场为前提，采用资产基础法和收益法对芜湖双汇进出口贸易有限责任公司进行整体评估，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。

基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

根据有关法律法规和资产评估准则，得出芜湖双汇进出口贸易有限责任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:

芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股东全部权益评估值 87,260.00 万元评估增值 69,142.77 万元，增值率 381.64%。

在使用本评估结论时，提请相关当事方关注以下事项:

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者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。

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，欲了解本评估业务的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

河南双汇投资发展股份有限公司拟收购芜湖双汇进出口贸易有限责任公司部分股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 834 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、客观和公正原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，河南双汇投资发展股份有限公司拟收购芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股权之经济行为，对所涉及的芜湖双汇进出口贸易有限责任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、被评估单位和其他资产评估报告使用人

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，被评估单位为芜湖双汇进出口贸易有限责任公司。

（一）委托人概况

公司名称: 河南双汇投资发展股份有限公司（以下简称“双汇发展”）

注册地址: 河南省漯河市双汇路 1 号

法定代表人: 万隆

注册资本: 331928.219 万人民币

公司类型: 股份有限公司(中外合资、上市)

证券代码: 000895

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

统一社会信用代码：91410000706787O1XL

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。

（二）被评估单位概况

公司名称：芜湖双汇进出口贸易有限责任公司（以下简称“芜湖进出口”）

注册地址：安徽芜湖三山经济开发区临江工业园

法定代表人：马相杰

注册资本：19000.00 万

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

统一社会信用代码：91340200MA2MUKR00G

经营范围：肉类进出口、生猪产品、牛羊肉品、食品流通许可（上述经营范围系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）；纺织品、化工产品（危险化学品、易制毒化学品、特种化学危险品等需领取危险化学品经营许可证的项目除外）；矿产品（铁矿石除外）、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）、提供上述的售后服务、技术支持；贸易咨询服务（涉及

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

金融、经纪等需经审批的项目除外）。（上述经营范围涉及国家限制、禁止类项目除外，涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理，涉及前置审批的项目除外，涉及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）

1、公司历史沿革

（1）公司的设立

芜湖双汇进出口贸易有限责任公司系河南双汇投资发展股份有限公司与罗特克斯有限公司共同出资，经芜湖市市场监督管理局批准于2016 年 4 月 19 日成立的有限责任公司(台港澳与境内合资)，注册资本1000 万元。其中：河南双汇投资发展股份有限公司 510 万元，占出资比例的 51%；罗特克斯有限公司 490 万元，占出资比例的 49%。

（2）历次变更情况

2019 年 12 月 30 日，河南双汇投资发展股份有限公司、罗特克斯有限公司按照所持公司股权比例等比例对公司进行增值 183,879,886.52 元，其中：18000 万元用于增加公司注册资本，3,879,886.52 元计入公司资本公积。

截至评估基准日，公司出资比例如下：

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
		（万元）	（万元）	
1	河南双汇投资发展股份有限公司	9,690.00	9,690.00	51.00
2	罗特克斯有限公司	9,310.00	9,310.00	49.00
合计		19,000.00	19,000.00	100.00

2.资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2020 年 2 月 29 日，公司资产总额为 308,932.83 万元、负债 290,815.46 万元、净资产 18,117.37 万元，2019 年 1-2 月实现营业收入 88,375.88 万元、利润总额 736.69 万元、净利润 552.52 万元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

近两年一期资产、财务状况如下表:

资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 2 月 29 日
总资产	65,799.21	202,407.34	308,932.83
负债	63,227.53	184,842.49	290,815.46
净资产	2,571.68	17,564.85	18,117.37
项目	2018 年	2019 年	2020 年 1-2 月
营业收入	262,195.06	402,786.23	88,375.88
利润总额	9,959.36	19,990.00	736.69
净利润	7,468.50	14,995.43	552.52
审计机构	漯河慧光会计师事务所	漯河慧光会计师事务所	信永中和会计师事务所
审计意见	标准无保留意见	标准无保留意见	标准无保留意见

（三）委托人与被评估单位之间的关系

被评估单位芜湖双汇进出口贸易有限责任公司是委托人河南双汇投资发展股份有限公司的控股子公司。

（四）委托人、业务约定书约定的其他评估报告使用者

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方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

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者。

二、评估目的

根据双汇发展《河南双汇投资发展股份有限公司股权整合方案》（2020年3月），河南双汇投资发展股份有限公司拟收购芜湖双汇进出口贸易有限责任公司股权。

本次评估的目的是反映芜湖双汇进出口贸易有限责任公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

评估对象是芜湖进出口的股东全部权益。评估范围为芜湖进出口在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额308,932.83万元、负债290,815.46万元、净资产18,117.37万元。具体包括流动资产305,932.72万元; 非流动资产3,000.11万元; 流动负债290,815.46万元; 无非流动负债。

上述资产与负债数据摘自经信永中和会计师事务所出具的报告号为“XYZH/2020BJA50276”无保留意见审计报告，评估是在企业经过审计的基础上进行的。

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。

本次评估范围中的主要资产为流动资产、固定资产、无形资产和递延所得税资产。

（二）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 268,049.56 万元，占评估范围内总资产的 86.77%。主要为存货和设备类资产，这些资产具有以下特点:

1、实物资产主要分布在芜湖进出口办公室及各个货物代理公司。

2、存货全部为产成品，产成品主要为待出售的进口猪头、进口猪肚、进口猪后脚等产品。存货主要存放于各个货物代理公司。

3、设备类资产全部是电子设备。主要为办公用电脑、扫描仪等，该单位管理制度完善，维护保养及时，可满足正常使用的需要。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止评估基准日 2020 年 2 月 29 日，芜湖进出口申报的账面记录的无形资产为公司办公使用的赛信供应链协同商务企业管理平台软件。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（四）企业申报的账外资产的类型、数量

截至本次评估基准日，被评估单位申报的评估范围内无表外资产。

（五）引用和汇总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(或者评估值)

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系经信永中和会计师事务所的审计结果。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型

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

根据资产评估委托合同之约定，本次评估基准日为 2020 年 2 月 29 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考依据等，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》(2020 年 3 月)。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(二) 法律法规依据

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

2.《中华人民共和国公司法》(2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订);

3.《中华人民共和国物权法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

4.《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第 691 号）；

5.《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 65 号修订）；

6.《资产评估行业财政监督管理办法》（中华人民共和国财政部令第 86）；

7.《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）；

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—资产评估程序》（中评协[2018]36 号）；

5.《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2018]37 号）；

6.《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33 号)；

7.《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38 号）；

8.《资产评估执业准则—不动产》（中评协[2017]38 号）；

9. 《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39 号）；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

10.《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）；

11.《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. 重要资产购置合同或凭证;

2. 其他参考资料。

(五) 取价依据

1. 委托人和其他相关当事人依法提供的未来收益预测资料;

2.《2020 机电产品价格信息查询系统》（机械工业信息研究院）;

3.《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）;

4.《财政部国家税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32 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;

(六) 其它参考依据

1. 信永中和会计师事务(特殊普通合伙)《审计报告》;

2. 采用收益法评估的《盈利预测》文件;

3.《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社 2011 年版);

4. wind 资讯金融终端;

5.《投资估价》([美]Damodanran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社);

6.《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);

7. 其他参考资料。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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。

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。

被评估单位未来年度其收益与风险可以预计并量化，因此本次评估选择收益法进行评估。

由于在目前国内相关的资本市场中尚难以找到足够的交易案例或参考企业，因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

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，是指在合理评估各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

各类资产及负债的评估方法如下:

1. 流动资产

（1）货币资金：包括银行存款。

货币资金的币种为人民币，以核实后账面值为评估值。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）应收类账款

评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，核实结果账、表、单金额相符。

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，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，对有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0;对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，确定评估风险损失率为100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财务会计上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。按以上标准，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值，坏账准备按评估有关规定评估为零。

（4）预付账款

对预付账款的评估，评估人员在对预付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，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等情况，以核实后账面值作为评估值。

（5）存货

存货全部为产成品，主要为待出售的进口猪头、进口猪肚、进口猪后脚等产品。

① 产成品

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

值。

评估价值=实际数量×不含税售价×（1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-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. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加;

C. 销售费用率是按各项销售费用与销售收入的比例平均计算;

D. 营业利润率是按同类上市公司的平均营业利润率计算;

E. 所得税率按企业现实执行的税率;

F. r 为一定的折扣率，由于产成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。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

（6）其他流动资产

其他流动资产主要为待抵扣的增值税及应收存放在河南双汇集团财务有限公司的存款利息等，评估人员在对其他流动资产核实无误的基础上，借助于历史资料和调查了解的实际情况，确定其他流动资产的真实性和完整性，以核实后账面值作为评估值。

2. 非流动资产

（1）固定资产

① 固定资产—设备类资产

本次评估的设备类资产全部为电子设备，主要是办公用电脑及扫描仪。

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

A.重置全价的确定

a.电子设备

根据当地市场信息及《中关村在线》、《太平洋电脑网》、《慧聪商情》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家或代理商提供免费运输及安装调试，本次评估按不含税购置价确定其重置全价。

重置全价=购置价（不含税）

B.成新率的确定

a.电子设备成新率

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，并进而计算其综合成新率。其公式如下:

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

对价值量较小的一般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×综合成新率

（2）无形资产-其他无形资产

根据被评估单位提供的无形资产评估申报表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的无形资产明细账核对使明细金额及内容相符；最后对部分无形资产核对了原始记账凭证等。纳入评估范围的无形资产服务于被评估单位的办公协同、安全控制等日常运转流程，与企业收益无直接关联性，参考市场上软件价值进行评估。

（3）递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税负债的真实性、完整性。经核实递延所得税资产账表单相符，以核实后账面值确定为评估值。

3. 负债

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。

(三) 收益法简介

1. 概述

根据本次评估目的，结合国家有关规定以及《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）估算股东全部权益价值。

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

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估是以评估对象的公司报表估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值;

（2）对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在应收、应付款项等现金类资产等资产和负债，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值;

（3）由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象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:

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

式中:

E: 股东全部权益价值（净资产）;

B: 企业整体价值;

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

P: 经营性资产价值;

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

式中:

R_i: 未来第i年的预期收益（企业自由现金流量）;

R_{n+1}: 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。

ΣC_i: 基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）价值。

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

式中:

C1: 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值;

C2: 基准日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=净利润 + 折旧摊销 + 扣税后付息债务利息 − 追加资本（5）

式中:

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产） （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

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

式中:

W_d: 评估对象的债务比率;

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

W_e: 评估对象的股权资本比率;

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

r_d: 所得税后的付息债务利率;

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

r_e：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e=r_f+\beta e\times（r_m-r_f）+\varepsilon \qquad （10）$$

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：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

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

β_u：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u=\frac{\beta_t}{(1+(1-t)\frac{D_i}{E_i}} \qquad （12）$$

β_t：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

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

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

$$\beta_x=\frac{Cov(R_X;R_P)}{\sigma_P} \qquad （14）$$

式中：$Cov(R_X,R_P)$:一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

D_i、E_i：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：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

(一) 评估准备阶段

1、与委托人就本次评估的目的、评估基准日、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

1、听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解被评估单位的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对被评估单位提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别，并与被评估单位有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同被评估单位做出调整。

3、根据资产评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核实。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。对设备主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

6、对被评估单位提供的权属资料进行查验，对设备，查阅了技术资料，通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

7、根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，与企业管理人员进行座谈，了解被评估单位近年来收入、成本、费用、税金情况以及未来的经营计划以及经营策略。

8、根据委估资产的实际状况和特点以及前期尽职调查情况，确定资产评估的评估方法及具体模型。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

9、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。

(三) 评估估算、对接汇总、内部审核、沟通汇报阶段

1. 评定估算工作

对评估范围内的被评估企业各项资产进行了评定估算工作。

评估人员在现场依据公司针对本项目特点制定的操作技术方案，结合各被评估企业的具体情况确定各类资产的作价方案，明确各类资产的具体评估参数和价格标准，将汇总资产评估初步结果、进行评估结论分析、撰写说明。

2. 对接汇总工作

在完成的评定估算初稿后，与会计师进行充分对接，以确保评估起点数一致。

3. 内部审核工作

在完成评定估算和与会计师对接后，进入公司内部审核流程。公司审核小组由多名具有丰富经验的专业人员构成，首先对各被评估单位的评估明细表、评估说明和工作底稿进行全面审核，并重点安排了评估数据链接的稽核工作，同时将初步评估结果报给被评估企业进行沟通；在完成公司专业审核并修改完毕后报公司进行复审。

4. 沟通汇报阶段

根据公司复核意见进行进一步修改完善，在此基础上将评估结果向南瑞集团有限公司进行汇报。

(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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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。

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外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。

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，信贷政策、利率基本稳定。

3、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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

4、本次评估假设在未来预测期内的资产规模、构成，主营业务、产品结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等方面企业的整体经营规划，且企业未来的经营管理班子尽职，并可按照预定的继续保持现有的经营管理模式;

5、企业的生产经营计划及财务预算将顺利完成，相关合同能够顺利执行;

6、企业的经营业务合法，相关合同能够顺利执行，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营。

7、企业所从事的业务于预测期间内的成本和费用变动在管理层可以控制的范围内，人工成本、材料价格变动趋势不会发生重大变化;

8、企业所从事的业务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;

9、本次评估假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

10、芜湖进出口保持现有股本结构和总量，不考虑股本结构变化对芜湖进出口未来产生的影响;

11、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，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

12、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。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

十、评估结论

基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，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，对芜湖进出口股东权益在评估基准日 2020 年 2 月 29 日的价值进行了评估。得出如下结论:

(一)资产基础法评估结论

资产账面价值 308,932.83 万元，评估值 315,675.99 万元，评估增值 6,743.16 万元，增值率 2.18 %。

负债账面价值 290,815.46 万元，评估值 290,815.46 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 18,117.37 万元，评估值 24,860.53 万元，评估增值 6,743.16 万元，增值率 37.22%。详见下表:

表15：资产评估结果汇总表

被评估企业：芜湖双汇进出口贸易有限责任公司　　评估基准日：2019 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	305,932.72	312,660.76	6,728.04	2.20
2	非流动资产	3,000.11	3,015.23	15.12	0.50
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	1.51	1.44	-0.07	-4.64
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	4.27	19.47	15.20	355.97
8	其中：土地使用权	-	-	-	
9	其他非流动资产	-	-	-	
10	**资产总计**	**308,932.83**	**315,675.99**	**6,743.16**	**2.18**
11	流动负债	290,815.46	290,815.46	-	-
12	非流动负债	-	-	-	
13	**负债总计**	**290,815.46**	**290,815.46**	**-**	**-**
14	**净资产（所有者权益）**	**18,117.37**	**24,860.53**	**6,743.16**	**37.22**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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，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。芜湖进出口在评估基准日2020年2月29日的净资产账面值为18,117.37万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为87,260.00万元，评估增值69,142.77万元，增值率381.64%。

(三)评估结果分析及最终评估结论

1、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87,260.00万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益24,860.53万元高62,399.62万元，高251.00%。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、评估结果的选取

资产基础法评估是把现行条件下被评估单位各项资产价值加总并扣除对应负债而得到股东全部权益价值，评估值反应的是其重新购建成本。收益法评估是通过估算被评估单位未来预期收益的现值并扣除企业非经营性资产及负债（溢余资产及负债）和付息债务的结果来判断股东

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

全部权益价值。收益法体现了企业整体获利能力和综合价值效应，芜湖进出口是从肉类进出口行业，依托母公司全球采购资源及网络，能及时了解全球肉类供给及行情信息，能获取批量性价比较高货源。同时依靠自建销售网络及母公司销售网络，进口肉类有较好的销售渠道。在进口猪肉方面将会进一步稳定龙头位置。

通过以上分析，我们选用收益法作为本次芜湖进出口股东全部权益评估价值参考依据。由此得到芜湖进出口股东全部权益在基准日时点的评估值为87,260.00万元。

十一、特别事项说明

(一) 引用其他机构报告事项

评估基准日评估范围内的资产、负债账面价值已经信永中和会计师事务所审计，并发表了无保留意见，审计报告编号：XYZH/2020BJA50276 号。

(二) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

本次评估未发现被评估单位未决诉讼及仲裁事项。

(三) 重大期后事项

未发现评估基准日后存在重大期后事项。

(四) 其他需要说明的事项

1、针对企业未来经营受到新型冠状病毒肺炎疫情的影响情况，管理层编制的未来经营规划进行了适当考虑，根据被评估单位关于新型冠状病毒肺炎疫情对公司经营的影响情况说明，“截至目前，在疫情最为严峻期间公司主要业务受到一定的影响，考虑到公司近几年业务大幅缩减，另外考虑到公司未来年度将为境外股东提供代工服务，疫情整体对

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

公司影响不会太大”。若管理层关于疫情对公司经营影响的判断与实际经营情况不符，则未来经营现金流量与本次企业预测会产生较大差异，进而导致本次评估结论失效，特此提醒报告使用人予以特别关注。鉴于新型冠状病毒肺炎疫情于 2020 年 1 月在全国爆发，截至本评估报告日对肺炎疫情的防控工作仍在全国范围内持续进行。此次疫情给我国各行各业、整体国民经济造成了巨大的影响。本次疫情亦对被评估范围内各单位正常经营活动产生了一定影响，影响程度将取决于疫情防控的情况、持续时间、各项调控政策的实施以及后续国家经济政策的出台情况。本次评估时考虑了评估报告日前疫情对被评估单位产生的影响，但我们无法预测此次疫情对本次评估范围内各被评估单位产生的最终影响。

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、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

4、评估过程中，评估人员对设备进行勘察时，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企业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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

状况。

5、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评估对象可实现价格的保证。

6、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。

7、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。

8、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。

9、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。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途，不得用于交易、抵押和投资等用途，只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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。

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)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任;

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

(四)资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。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评估对象可实现价格的保证;

（五）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。

（六）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;

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（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。

(七) 评估结论的使用有效期：根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自2019年12月31日至2020年12月30日使用有效。

十三、资产评估报告日

评估报告日为二〇二〇年四月三十日。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（此页无正文）

中联资产评估集团有限公司

资产评估师：

资产评估师
沈振江
11180013

资产评估师：

资产评估师
王德民
11180291

二〇二〇年四月三十日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn