

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目

资产评估说明

中同华评报字（2019）第 061089 号

共一册 第一册



北京中同华资产评估有限公司

China Alliance Appraisal Co., Ltd.

报告日期：2019 年 11 月 27 日

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院中海地产广场西塔 3 层

邮编：100077

电话：010-68090001

传真：010-68090099

目录

资产评估说明使用范围声明	1
企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
资产评估说明正文	3
第一部分 评估对象与评估范围说明	3
第二部分 资产核实情况总体说明	12
第三部分 被评估单位经营分析	17
第四部分 收益法评估技术说明	38
第五部分 市场法评估技术说明	67
第六部分 评估结论及分析	79
附件一：关于进行资产评估有关事项的说明	81

资产评估说明使用范围声明

本资产评估说明供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

(由委托人与被评估单位提供, 见附件一)

资产评估说明正文

第一部分 评估对象与评估范围说明

一、 评估对象与评估范围

评估对象是北京艾莱发喜食品有限公司（以下简称：“艾莱发喜”或被评估单位）的股东全部权益价值。

评估范围是艾莱发喜的全部资产及负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值（母公司）
流动资产合计	818,695,682.22
货币资金	127,046,226.11
应收票据及应收账款	422,513,616.00
预付款项	7,629,035.24
其他应收款	122,204,512.33
存货	138,258,939.56
其他流动资产	1,043,352.98
非流动资产合计	237,401,120.65
长期股权投资	46,271,540.00
固定资产	128,344,125.99
在建工程	45,799,834.22
无形资产	4,104,941.72
长期待摊费用	9,287,617.83
递延所得税资产	3,593,060.89
资产总计	1,056,096,802.87
流动负债	272,419,022.81
短期借款	50,000,000.00
应付票据及应付账款	143,209,015.13
预收款项	4,946,725.01
应付职工薪酬	1,054,996.08
应交税费	19,414,811.40
其他应付款	53,793,475.19
非流动负债	2,196,833.33
递延收益	2,196,833.33
负债总计	274,615,856.14
净资产（所有者权益）	781,480,946.73

具体评估范围仅以被评估单位提供的评估申报表内容为准。

委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对

象和评估范围一致，且经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了“致同专字(2019)第 110ZB6720 号（合并）”、“致同专字(2019)第 110ZB6721 号（母公司）”无保留意见的审计报告。

委估资产的权属状况如下：

艾莱发喜已提供国有土地使用权、房屋所有权证书、车辆行驶证、专利证书、重要设备购置发票、重要合同及其他相关替代资料等权属证明文件，资产权属基本清晰。

二、 实物资产分布情况及特点

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：存货、房屋建（构）筑物、机器设备、在建工程等。实物资产的类型及特点如下：

（一）存货

存货：包括原材料、产成品两类，分布在厂区内的仓库里，供应科、备件科的仓库格局布置合理，艾莱发喜每年年末进行一次大盘点，平时进行一些小规模的抽查。

（二）房屋建（构）筑物

1、房屋建筑物：包括厂房、综合办公用房、西库房、东库房、锅炉房、危化品库房等，分布在各矿区及所属各单位内。

2、构筑物：分布在厂区地面上和其他生产辅助部门，主要是变电室构筑物、污水处理站、厂区大门、围墙等。

（三）机器设备

1、机器设备主要包冰淇淋机、APEX 金属探测器、不锈钢防滑脚踏台制冷机（空调）、林德电动搬运车、离心泵 5000L 老化罐、SL80N 包装机、KF1000N2 凝冻机、TBA8 无菌灌装机、利乐 TBA8-1000B 无菌灌装机、污水处理设备、利乐牛奶稀奶油超高温杀菌机、唯绿牛奶灌装机、超高温杀菌机、八喜棒生产线-直线机、双螺旋速冻隧道等，评估基准日均在正常使用中。

2、运输设备主要是各类轿车等生产、办公用车辆，分布在车管处和各生产及辅助部门。

3、电子办公设备为各类计算机、空调机、程控电话机、传真机、打印机、复印机等生产、办公用设备，分布在各个办公区。

企业设备由设备部门进行统一管理，定期进行维修，设备保养良好，使用状态较佳。

(四)在建工程

在建工程包括土建工程、设备安装工程，为企业尚在建设中的项目。

三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产包括：土地使用权、专利和专有技术、软件等其他无形资产。

1.土地使用权

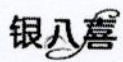
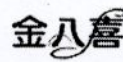
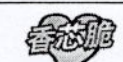
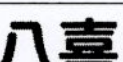
企业申报的纳入评估范围的土地使用权为一宗工业出让用地，账面原值 4,791,430.60 元，账面净值 3,305,475.02 元。

2.其他无形资产

企业申报的纳入评估范围的其他无形资产包括 office 办公软件、发票系统、易飞软件、Veritas 软件等，账面原值 2,721,910.61 元，账面净值 799,466.70 元。

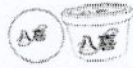
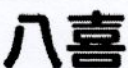
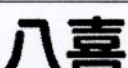
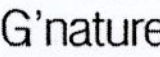
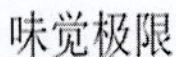
3.企业申报的账面未记录资产的情况

(1) 商标

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
1	5735457		2009/10/7	2019/10/6	2018/10/7-2019/10/6	有效
2	5735456		2009/10/7	2019/10/6	2018/10/7-2019/10/6	有效
3	6541258		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
4	6541259		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
5	6541262		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
6	7042329	艾莱发喜	2010/6/14	2020/6/13	2019/6/14-2020/6/13	有效
7	7042330	艾莱发喜	2010/6/14	2020/6/13	2019/6/14-2020/6/13	有效
8	7042327	艾莱发喜	2010/7/7	2020/7/6	2019/7/7-2020/7/6	有效
9	1459554		2010/10/14	2020/10/13	2019/10/14-2020/10/13	有效
10	7316321		2010/10/14	2020/10/13	2019/10/14-2020/10/13	有效
11	1468334		2010/11/7	2020/11/6	2019/11/7-2020/11/6	有效

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
12	1469124	八喜	2010/11/7	2020/11/6	2019/11/7-2020/11/6	有效
13	1472924	八喜	2010/11/14	2020/11/13	2019/11/14-2020/11/13	有效
14	1476799	八喜	2010/11/21	2020/11/20	2019/11/21-2020/11/20	有效
15	1481050	八喜	2010/11/28	2020/11/27	2019/11/28-2020/11/27	有效
16	1491651	八喜	2010/12/14	2020/12/13	2019/12/14-2020/12/13	有效
17	1491652		2010/12/14	2020/12/13	2019/12/14-2020/12/13	有效
18	7856521	ALLIED FAXI	2010/12/28	2020/12/27	2019/12/28-2020/12/27	有效
19	7856541	ALLIED FAXI	2010/12/28	2020/12/27	2019/12/28-2020/12/27	有效
20	1502603	八喜	2011/1/7	2021/1/6	2020/1/7-2021/1/6	有效
21	1506297		2011/1/14	2021/1/13	2020/1/14-2021/1/13	有效
22	1511102	八喜	2011/1/21	2021/1/20	2020/1/24-2021/1/20	有效
23	1511308	八喜	2011/1/21	2021/1/20	2020/1/24-2021/1/20	有效
24	1515359	八喜	2011/1/28	2021/1/27	2020/1/27-2021/1/27	有效
25	1532903	八喜	2011/3/7	2021/3/6	2020/3/7-2021/3/6	有效
26	7856522	ALLIED FAXI	2011/3/14	2021/3/13	2020/3/14-2021/3/13	有效
27	7165914	发喜	2011/4/14	2021/4/13	2020/4/14-2021/4/13	有效
28	1569330	八喜	2011/5/14	2021/5/13	2020/5/14-2021/5/13	有效
29	1579167		2011/5/28	2021/5/27	2020/5/28-2021/5/27	有效
30	7856527		2011/8/28	2021/8/27	2020/8/28-2021/8/27	有效
31	7856524		2011/8/28	2021/8/27	2020/8/28-2021/8/27	有效
32	9273057		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
33	9273058		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
34	9273056		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
35	9273055		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
36	3216840		2013/8/28	2023/8/27	2022/8/28-2023/8/27	有效
37	3313106		2013/9/7	2023/9/6	2022/9/7-2023/9/6	有效
38	3313105		2014/1/7	2024/1/6	2023/1/7-2024/1/6	有效
39	3216839		2014/1/7	2024/1/6	2023/1/7-2024/1/6	有效
40	3313087		2014/3/7	2024/3/6	2023/3/7-2024/3/6	有效
41	11774024		2014/4/28	2024/4/27	2023/4/28-2024/4/27	有效
42	11774085		2014/4/28	2024/4/27	2023/4/28-2024/4/27	有效
43	690393		2014/5/21	2024/5/20	2023/5/21-2024/5/20	有效
44	690394		2014/5/21	2024/5/20	2023/5/21-2024/5/20	有效
45	3216841		2015/6/7	2025/6/6	2024/6/7-2025/6/6	有效
46	758448		2015/7/28	2025/7/27	2024/7/28-2025/7/27	有效
47	762345		2015/8/21	2025/8/20	2024/8/21-2025/8/20	有效
48	3895041		2015/12/21	2025/12/20	2024/12/21-2025/12/20	有效
49	4516543		2017/12/7	2027/12/6	2026/12/7-2027/12/6	有效
50	21785097		2017/12/21	2027/12/20	2026/12/21-2027/12/20	有效
51	21924389		2018/1/7	2028/1/6	2027/1/7-2028/1/6	有效
52	1178952		2018/5/28	2028/5/27	2027/5/28-2028/5/27	有效
53	1203477		2018/8/28	2028/8/27	2027/8/28-2028/8/27	有效

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
54	1207190	BAXY	2018/9/14	2028/9/13	2028/9/14-2028/-/13	有效
55	4986863		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
56	4986861		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
57	4986862		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
58	5156664		2018/12/28	2028/12/27	2027/12/28-2028/12/27	有效

(2) 专利

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
1	包装盒	外观专利	CN305016778S	CN201830314595	2019/1/29	20180619
2	一种产品吹气码放装置	实用新型	CN208439986U	CN201820932863	2019/1/29	20180615
3	一种进箱用包装定位装置	实用新型	CN208439500U	CN201820933954	2019/1/29	20180615
4	一种双道打印机	实用新型	CN208438896U	CN201820934545	2019/1/29	20180615
5	一种杯类产品封膜装置	实用新型	CN208439511U	CN201820934546	2019/1/29	20180615
6	一种直线灌装前保温装置	实用新型	CN208439530U	CN201820933975	2019/1/29	20180615
7	一种筒装冰淇淋封口装置	实用新型	CN208439501U	CN201820965469	2019/1/29	20180621
8	一种冰淇淋包装盒的盒盖	实用新型	CN208439656U	CN201820965525	2019/1/29	20180621
9	一种用于罐装机压缩空气缓冲罐的安放装置	实用新型	CN208439753U	CN201820934544	2019/1/29	20180615
10	一种金属检测吹气装置	实用新型	CN208443423U	CN201820933930	2019/1/29	20180615
11	一种分隔拼装式冰淇淋包装盒	实用新型	CN208439608U	CN201820965484	2019/1/29	20180621
12	包装盒	外观专利	CN304917762S	CN201830314636	2018/11/30	20180619
13	一种八头奶浆灌装机的灌装平台	实用新型	CN207699166U	CN201721664318	2018/8/7	20171204
14	冷饮食品包装盒	实用新型	CN207683985U	CN201721663231	2018/8/3	20171204
15	易撕型冷饮包装杯	实用新型	CN205770801U	CN201521014331.7	2016/12/7	2015.12.08
16	冰淇淋蛋糕底托	实用新型	CN205738852U	CN201521000485.0	2016/11/30	2015.12.06
17	用于盛装冰糕盒的包装纸箱	实用新型	CN205738747U	CN201521012963.X	2016/11/30	2015.12.08
18	具有保温、防水功能的冷饮食品包装箱	实用新型	CN205738471U	CN201521005595.6	2016/11/30	2015.12.07
19	冷冻食品包装杯	实用新型	CN205738863U	CN201521005369.8	2016/11/30	2015.12.07
20	采用扎拧方式的蛋筒包装结构	实用新型	CN205738862U	CN201520999023.8	2016/11/30	2015.12.06

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
21	具有自清洁防水功能的防震包装箱	实用新型	CN205738774U	CN201521005633.8	2016/11/30	2015.12.07
22	简易雪糕外包装袋	实用新型	CN205738518U	CN201521004877.4	2016/11/30	2015.12.07
23	用于冷冻食品的外包装箱	实用新型	CN205738864U	CN201521014850.3	2016/11/30	2015.12.08
24	立体式简易雪糕外包装袋	实用新型	CN205633686U	CN201521005403.1	2016/10/12	2015.12.07
25	月饼(梅花冰淇淋 A)	外观专利	CN303879469S	CN201630052326.9	2016/10/12	2016.02.25
26	包装盒(杏仁开心果冰淇淋 G)	外观专利	CN303875992S	CN201630052330.5	2016/10/5	2016.02.25
27	包装盒(香草口味冰淇淋 F)	外观专利	CN303753778S	CN201630052322.0	2016/7/27	2016.02.25
28	包装盒(甜筒冰淇淋包装盒 C)	外观专利	CN303753777S	CN201630052318.4	2016/7/27	2016.02.25
29	包装盒(月饼冰淇淋包装盒 A)	外观专利	CN303736515S	CN201630052314.6	2016/7/6	2016.02.25
30	包装盒(八喜棒冰淇淋 E)	外观专利	CN303736518S	CN201630052320.1	2016/7/6	2016.02.25
31	包装盒(月饼冰淇淋包装盒 B)	外观专利	CN303736516S	CN201630052317.X	2016/7/6	2016.02.25
32	包装盒(三合一冰淇淋包装盒 D)	外观专利	CN303736517S	CN201630052319.9	2016/7/6	2016.02.25
33	月饼(扇贝冰淇淋 B)	外观专利	CN303731851S	CN201630052328.8	2016/7/6	2016.02.25
34	能够轻易撕开封口膜的冷饮包装杯	实用新型	CN205240307U	CN201521005694.4	2016/5/18	2015.12.07
35	扁蛋筒冰淇淋的包装结构	实用新型	CN205240363U	CN201520999046.9	2016/5/18	2015.12.06
36	冷饮包装纸筒	实用新型	CN205240365U	CN201521005451.0	2016/5/18	2015.12.07
37	包装盒(香草口味冰淇淋)	外观专利	CN303675164S	CN201530476764.3	2016/5/18	2015.11.24
38	包装盒(绿茶口味冰淇淋)	外观专利	CN303675160S	CN201530476691.8	2016/5/18	2015.11.24
39	包装罐(芒果口味冰淇淋)	外观专利	CN303675115S	CN201530469910.X	2016/5/18	2015.11.20
40	包装盒(朗姆口味冰淇淋)	外观专利	CN303675163S	CN201530476753.5	2016/5/18	2015.11.24
41	新型冰淇淋蛋糕底托	实用新型	CN205240278U	CN201521013042.5	2016/5/18	2015.12.08
42	雪糕包装盒	实用新型	CN205240138U	CN201521014847.1	2016/5/18	2015.12.08
43	包装罐(朗姆口味冰淇淋)	外观专利	CN303675095S	CN201530466806.5	2016/5/18	2015.11.19
44	包装罐(香草口味冰淇淋)	外观专利	CN303675117S	CN201530470031.9	2016/5/18	2015.11.20
45	套接式冰糕盒包装箱	实用新型	CN205240139U	CN201521013865.8	2016/5/18	2015.12.08
46	包装罐(草莓口味冰淇淋)	外观专利	CN303675096S	CN201530466876.0	2016/5/18	2015.11.19
47	冰淇淋包装筒	实用新型	CN205240364U	CN201521000418.9	2016/5/18	2015.12.06
48	带有两种口味冰糕环保包装杯	实用新型	CN205240295U	CN201521004917.5	2016/5/18	2015.12.07
49	轻易撕开封口膜的冷饮包装杯	实用新型	CN205240296U	CN201521007759.9	2016/5/18	2015.12.07

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
50	包装罐(巧克力口味冰淇淋)	外观专利	CN303675116S	CN201530470014.5	2016/5/18	2015.11.20
51	新型冰淇淋包装筒	实用新型	CN205240366U	CN201521014077.0	2016/5/18	2015.12.08
52	包装盒(巧克力口味冰淇淋)	外观专利	CN303675159S	CN201530476654.7	2016/5/18	2015.11.24
53	包装罐(绿茶口味冰淇淋)	外观专利	CN303675106S	CN201530469782.9	2016/5/18	2015.11.20
54	包装盒(草莓口味冰淇淋)	外观专利	CN303675161S	CN201530476699.4	2016/5/18	2015.11.24
55	包装盒(芒果口味冰淇淋)	外观专利	CN303675162S	CN201530476730.4	2016/5/18	2015.11.24
56	月饼冰淇淋及其制作方法	发明专利	CN103621760B	CN201310389121.5	2016/1/6	2013.08.30
57	超高温稀奶油的制备方法	发明专利	CN102524415B	CN201210023672.5	2013/9/18	2012.02.03
58	带观察窗的冰制食品集装包装盒	实用新型	CN202728892U	CN201220034020.7	2013/2/13	2012.02.03
59	冷饮食品保温包装盒	实用新型	CN202575009U	CN201220034098.9	2012/12/5	2012.02.03
60	用于盛装冰制品的纸杯	实用新型	CN202542184U	CN201220034097.4	2012/11/21	2012.02.03
61	一种奶制品包装盒	实用新型	CN202439996U	CN201220034019.4	2012/9/19	2012.02.03
62	用于食品集装包装盒的包装食品定位托垫	实用新型	CN202439916U	CN201220034220.2	2012/9/19	2012.02.03
63	一种冷饮食品塑料容器	实用新型	CN202429557U	CN201220034217.0	2012/9/12	2012.02.03
64	一种冰淇淋包装盒	实用新型	CN202429559U	CN201220034099.3	2012/9/12	2012.02.03

(3) 软件著作权

序号	软件名称	登记日期	登记号	著作权人	首次发表日期	版本号
1	八喜冰淇淋产品随机抽样检验软件	2015-12-23	2015SR274384	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-08-21	V1.0
2	八喜冰淇淋车间生产调度系统	2015-12-23	2015SR274595	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-08-21	V1.0
3	八喜冰淇淋物流仓储管理软件	2015-12-23	2015SR274519	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-08-27	V1.0
4	八喜冰淇淋原材料采购管理软件	2015-12-23	2015SR274514	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-11-13	V1.0
5	八喜冰淇淋产品自动分拣系统	2015-12-22	2015SR270925	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-11-13	V1.0
6	八喜冰淇淋生产设备管理系统	2015-12-22	2015SR271291	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-04-08	V1.0
7	八喜冰淇淋生产过程管理软件	2015-12-22	2015SR271198	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-01-15	V1.0

(4) 网站域名

序号	网站名	网站首页	审核时间	备案号
1	北京艾莱发喜食品 有限公司	www.baxi.com.cn	2017-06-02	京 ICP 备 05027379 号

四、 企业申报的表外资产（如有申报）的类型、数量

企业申报的纳入评估范围的表外资产处未记录的无形资产外，无其他资产。

五、 引用其他机构出具的报告结论的情况

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

第二部分 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

接受评估委托后，评估人员首先向被评估单位提供了评估明细表、填表说明、资料清单等电子文档，辅导企业进行资产的清查、申报，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，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。

成立以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划，分市场法、收益法小组分别进行核查。

评估组现场核实工作期间为 2019 年 7 月 12 日至 8 月 8 日。

核实过程分三个阶段进行。

第一阶段，前期准备资料交接；对评估申报明细表进行初步审核；进行“账”、“表”核对一致；了解委托评估资产的概况；

第二阶段，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，使“表”、“实”相符。

第三阶段，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，对产权权属资料中所载明的所有人与资产委托人和相关当事人不符以及缺乏产权权属资料的情况，给予高度关注，进一步通过询问的方式，了解产权权属，并要求委托人和相关当事人出具了“说明”和“承诺函”。

与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

（一）流动资产核实情况

1. 实物性流动资产的核实

实物性流动资产主要为存货，包括原材料、包装物、产成品。

评估人员首先向企业调查存货的核算方法，通过抽查会计凭证对存货账面值的构成内容进行核实，然后会同企业仓库管理人员依据库房、销售部门提供的仓库保管账目、销售记录及申报明细表进行抽盘，并根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，验证评估基准日存货实有数量。在盘点的同时对库房环境、实物码放及标识状况、存货的残次冷背等有关情况进行观察和记录。

2. 非实物性流动资产的核实

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行了核实，并重点对现金进行盘点、对银行存款和往来款进行函证、对应收款项进行账龄分析。

（二）长期股权投资核实情况

向被评估单位收集相关的投资协议、股权转让文件，以及被投资单位的企业法人营业执照、公司章程、验资报告、评估基准日财务报表等资料；调查企业对长期股权投资的核算方法；与评估申报表进行核对，核实其账面价值、投资比例是否相符；对拥有控制权的长期股权投资，参照企业整体评估进行全面的资产核实。

（三）房屋建筑物核实情况

根据企业提供的评估申报表，评估人员在被评估单位有关人员的配合下对纳入评估范围的房屋建（构）筑物进行了勘察。

1) 房屋建筑物的核实方法

对于房屋的座落位置、建筑面积、建成年月与企业提供的有关资料进行核对；核实房屋建筑物的结构类型、层数、层高、檐高、跨度、柱距、建筑面积；勘察并记录房屋建筑物的装修、设施及其使用状况、实际用途以及企业维护维修状况；查阅主要房屋建筑物的预(决)算书及施工图纸等；查阅有关房屋所有权证，主要核对房屋所有权证中所载“所有权人”、“建筑面积”、“结构”及“示意图”，检查是否与评估申报表中所列内容一致，对于无房屋所有权证的房屋建筑面积，根据竣工结（决）算资料来确定。

2) 构筑物的核实方法

主要根据企业提供的评估明细表，参照工程决算资料、财务决算等资料，就构筑物评估明细表中的相关技术数据进行核对，对于明细表中没有完善的部分要求企业逐项完善修改评估明细表。

（四）机器设备核实情况

根据企业提供的设备资产评估申报明细表，设备评估人员对表中所列的各类设备进行了现场勘察。在现场勘察过程中，评估人员查阅了主要设备的购建合同、技术档案、检测报告、运行记录、维修养护等历史资料；通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流，了解设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况；填写设备状况调查表等；调查了解是否有未入账的盘盈设备和已核销及报废的机器设备等，调查了解企业设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象；通过查阅购置合同、购置发票、

车辆行驶证等进行权属核查，对产权权属存在瑕疵的，要求委托人和相关当事人出具了“说明”和“承诺函”；对于申报表中所填列内容与实际不符的，按照现场核实的情况，在征求企业有关管理人员意见的前提下进行了相应的调整。通过这些步骤比较充分地了解了设备的物理特征、技术特征和经济特征。

（五）在建工程核实情况

对纳入评估范围的在建工程，评估人员了解了在建工程项目的概况、合规性文件、付款情况、目前状态及工程形象进度等，查阅了各工程项目的费用支付相关原始凭证，深入在建工程施工现场对在建工程进行了现场勘察。

（六）无形资产核实情况

对土地使用权，评估人员查阅并收集土地使用权证、出让合同，到现场进行实地勘查；

对其他无形资产，根据评估申报表所列项目内容，调查各项无形资产形成方式，并收集相关的购置合同、发票、权利证书等资料，了解原始入账价值及包含的内容、企业摊销政策。

（七）长期待摊费用

评估人员首先对长期待摊费用明细账进行了审查及必要的分析，并检查长期待摊费用发生时的原始单据及相关的协议、合同等资料，在了解其合法性、合理性、真实性的基础上，根据其原始发生额、受益期，通过进一步查实确定在评估目的实现后被评估单位是否仍存在资产或权利，且与其他评估对象没有重复，审查核实支出和摊余情况。

（八）递延所得税资产核实情况

根据评估申报表所列项目内容，针对各项递延所得税资产形成的具体原因，检查相关资料，并核查账面余额的正确性。

（九）负债核实情况

负债科目包括短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、长期应付款、其他非流动负债。清查中首先对大额负债进行函证，对未收到回函的负债和其他未进行函证的负债实行替代程序，主要是核对各科目总账、明细账、会计凭证是否一致，核实负债发生原因和负债的真实性及账面余额的正确性。

（十）损益类财务指标核实情况

1. 对于收入的核实，了解申报数据的准确性、收入变化趋势、以及产品价格的变

化趋势和引起价格变化的主要因素等。

2. 成本及费用的核实和了解, 根据历史数据和预测表、了解主营成本的构成项目, 并区分固定成本和变动成本项目进行核实。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

3. 了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

(十一) 业务和经营调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查, 收集了解的主要内容如下:

1. 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化, 分析权益资本变化的原因;
2. 了解企业历史年度各区域销售额及其变化, 分析销售收入变化的原因;
3. 了解企业历史年度成本的构成及其变化;
4. 了解企业主要其他业务收入的构成, 分析其对企业利润的贡献情况;
5. 了解企业历史年度利润情况, 分析利润变化的主要原因;
6. 收集了解企业各项销售指标、财务指标, 分析各项指标变动原因;
7. 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等;
8. 了解企业的税收及其他优惠政策;
9. 收集被评估单位行业有关资料, 了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势;
10. 了解企业的溢余资产(负债)和非经营性资产(负债)的内容及其资产状况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

在我们履行核实程序中, 发现以下事项对资产勘查核实有一定影响:

艾莱发喜占地面积共 47,534.43 平方米, 其中 32,782 平方米拥有土地使用权证; 另有两块土地为租赁取得, 一块面积为 4,485.76 平方米, 出租方为北京高丽营金马工业开发中心, 现土地性质为村镇集体建设用地, 租赁期限为 2014 年 11 月 30 日至 2052 年 9 月 12 日, 年租金 10 万元, 土地位于金马工业开发中心北侧, 四至为东至工业区联通路, 南至开闭站, 西至厂内道路, 北至金恒街; 另一块土地面积 10,266.67 平方米, 出租方为北京高丽营金马工业开发中心, 由于艾莱发喜生产规模的扩大, 现有厂区已不能满足其生产需要, 所以 2004 年 3 月在原有土地出租合同书的基础上签订补充协议, 在现有厂区面积的基础上扩大土地面积 15.4 亩(折合 10,266.67 平方米), 转让金额 54

万元，该地块性质也是村镇集体建设用地，该地块为一次性支付，租赁期不变。

被评估单位部分房产未办理房产证。被评估单位承诺未办房产证的房屋建筑物归其所有，无权属纠纷。

除上述事项外，评估人员未发现其他影响资产核实的事项。

三、核实结论

除“二、影响资产核实的事项及处理方法”中说明的权属瑕疵事项外，纳入评估范围内的其他资产及负债账、表、实相符，实物资产均可继续正常使用，未发现产权纠纷问题。

第三部分 被评估单位经营分析

一、被评估单位的业务分析

(1) 北京发喜冰淇淋有限公司的设立

1990年8月,经北京市人民政府外经贸京字[1990]103号《中华人民共和国中外合资经营企业批准证书》批准,北京市农工商联合总公司、北京市东北旺农工商公司和中国第一商业公司共同出资设立北京发喜冰淇淋有限公司(以下简称:发喜冰淇淋),取得工商企合京字0730号营业执照,注册资本为168万美元;其中,农工商联合出资16.80万美元,占股权比例的10%;东北旺公司出资50.40万美元,占股权比例的30%;中国第一商业公司出资100.80万美元,占股权比例的60%。

各方出资均已到位,经北京会计师事务所以“(91)京会字第144号”、“(92)京会字第191号”及“(94)京会师字1669”号验资报告验证确认。

发喜冰淇淋设立时的股权结构如下表:

序号	股东名称	出资额(万美元)	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	16.80	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	50.40	30.00%
3	中国第一商业公司(注)	100.80	60.00%
总计		168.00	100.00%

注:为依据美国法律,注册于美国境内的有限公司

(2) 1997年股权转让、第一次增资及公司更名

1996年5月,发喜冰淇淋董事会召开专门会议,通过了关于股东中国第一商业公司将其持有的60%公司股权及所属的合同权利和义务转让给联合道迈克零售(欧洲)有限公司。

1996年7月,中国第一商业公司与联合道迈克签署注册资本转让合同,中国第一商业公司以210万美元的对价将其持有的发喜冰淇淋60%股权转让与联合道迈克。

1997年6月,北京市对外经济贸易委员会以京经贸资字[1997]410号文《关于北京发喜冰淇淋有限公司股权转让的批复》批准该项股权转让行为,并同意公司注册资本由168万美元增至476.3333万美元以及公司名称由“北京发喜冰淇淋有限公司”变更为“北京艾莱发喜食品有限公司”。

该次增资已经北京永拓会计师事务所以“京永外验字（1998）第 022 号”验资报告及中农审计事务所以“中农验字（1998）007 号”验资报告验证确认，并于 1997 年 6 月取得变更后的营业执照。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	47.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	142.9000	30.00%
3	联合道迈克零售（欧洲）有限公司	285.8000	60.00%
总计		476.3333	100.00%

（3）1999 年第二次增资

1998 年 12 月，艾莱发喜董事会作出决议，拟将公司注册资本由 476.33 万美元增至 636.3333 万美元，各投资方按原出资比例共同出资。

1999 年 2 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[1999]104 号”《关于艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准本次增资事项。

该次增资已经长城会计师事务所以“长会验字（1999）第 246 号验资报告”验证确认，并于 1999 年 4 月取得变更后的营业执照。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商联合总公司	190.9000	30.00%
3	联合道迈克零售（欧洲）有限公司	381.8000	60.00%
总计		636.3333	100.00%

（4）2001 年股权转让

2000 年 12 月，艾莱发喜召开董事会，同意联合道迈克零售（欧洲）有限公司（简称“联合道迈克”）将在公司拥有的 60%股权转让给京泰农工商。

2001 年 1 月，联合道迈克与北京市农工商联合总公司（简称“京泰农工商”）签订股权转让合同，联合道迈克以 116.2774 万美元的对价将其持有的艾莱发喜 60%股权转让给京泰农工商。

2001 年 3 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[2001]160 号”《关于北京

艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次转让完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	381.8000	60.00%
总计		636.3333	100.00%

（5）2002 年股权转让

2002 年 7 月，艾莱发喜召开董事会，同意京泰农工商有限公司（简称“京泰农工商”）将其持有的公司 25%股权转让给北京艾莱宏达商贸有限公司（简称“艾莱宏达”）。

2002 年 8 月，京泰农工商与艾莱宏达签订股权转让协议，京泰农工商以人民币 331.16 万元的对价将其持有的部分艾莱发喜股权转让给艾莱宏达，转让完成后，京泰农工商持股比例由 60%下降至 35%，艾莱宏达将持有 25%的艾莱发喜股权。

2002 年 9 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[2002]566 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

2002 年 9 月，北京市人民政府为艾莱发喜换发“外经贸京字（1990）00014 号”的《港澳侨投资企业批准证书》。

该次转让完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京三元集团总公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2001 年 4 月 10 日，北京市农工商联合总公司名称变更为北京三元集团总公司

（6）2008 年股权划转

根据三元集团京三元集团发[2008]88 号文件《关于将北京市东北旺农工商联合总公司所有投资无偿划转给北京市东北旺农场的批复》，艾莱发喜召开董事会，同意将北京市东北旺农工商公司所持公司股权无偿划转给北京市东北旺农场（简称“东北旺农场”）。

2008 年 11 月，北京市东北旺农工商公司与东北旺农场签订股权转让协议，将其所持有的艾莱发喜 30%股权无偿转让给东北旺农场。

2008 年 12 月，北京市商务局以“京商资字[2008]1820 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权变更的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京三元集团有限责任公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农场	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2002 年 9 月 28 日，北京三元集团总公司名称变更为北京三元集团有限责任公司

（7）2011 年股权转让

2011 年 4 月，依据首都农业集团《关于国有产权转让试行管理办法》和《关于无偿划转东北旺农场所持的北京东泰仓储有限公司等十六户企业国有产权事项的批复》（京首农发[2011]56 号）文件的精神，艾莱发喜召开董事会，同意东北旺农场将所持的公司 30%股权无偿划转给北京市西郊农场。

同日，东北旺农场与北京市西郊农场签订出资转让协议，东北旺农场将其持有的艾莱发喜 30%股权无偿划转给北京市西郊农场。

2011 年 12 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2011]195 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市西郊农场	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2009 年 6 月 12 日，北京三元集团有限责任公司名称变更为北京首都农业集团有限公司。

（8）2012 年第三次增资

2012 年 8 月，艾莱发喜董事会一致决议，同意原股东与北京股权投资发展中心二

期（有限合伙）和北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）签署的《北京艾莱发喜食品有限公司增资协议》，由投资发展中心和京国管二期作为增资方，将公司注册资本由 636.3333 万美元增至 1060.5555 万美元。

2012 年 9 月，北京市商务委员会以“京商务资字[2012]702 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资等事项的批复》批准该次增资行为。

该次增资已经北京中天永信会计师事务所（特殊普通合伙）“中天验字（2012）第 010 号”验资报告确认。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	63.6333	6.00%
2	北京市西郊农场	190.9000	18.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	21.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	15.00%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	360.5889	34.00%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	63.6333	6.00%
总计		1,060.5555	100.00%

（9）2014 年第四次增资

2013 年 4 月，首都农业集团“以京首农发[2013]107 号”文决定，对艾莱发喜增资人民币 1,000 万元，折合 159.5558 万美元。2014 年 11 月，艾莱发喜各方股东签署了股权调整协议书，约定首都农业集团以人民币 1,000 万元对艾莱发喜增资，其中 23.4374 万美元作为新增注册资本，其余计入艾莱发喜资本公积金，增资完成后，艾莱发喜注册资本由 1060.5555 万美元增至 1083.9929 万美元。该次增资以北京方信资产评估有限公司出具的“方（咨）报字第 2014016 号”评估报告为定价依据。

2014 年 1 月，艾莱发喜召开第五届第三次董事会，一致同意了该项增资行为；2014 年 12 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2014]183 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准了该次增资事项，

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	87.0707	8.03%

2	北京市西郊农场	190.9000	17.61%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	360.5889	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	63.6333	5.87%
总计		1,083.9929	100.00%

（10）2015 年第五次增资

2015 年 4 月，艾莱发喜召开第五届董事会第五次临时会议，一致通过了增加注册资本的决议。根据决议，各方股东按照原出资比例，同比例将资本公积中的人民币 5,605.05 万元转增为注册资本 926.0071 万美元，转增完成后，艾莱发喜注册资本增至 2,000 万美元。

2015 年 10 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2015]128 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准了该次增资。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	160.6482	8.03%
2	北京市西郊农场	352.2163	17.61%
3	京泰农工商有限公司	410.9191	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	293.5135	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	665.2975	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	117.4054	5.87%
总计		2,000.0000	100.00%

（11）2016 年股权转让

根据首都农业集团作出的《关于京泰农工商所持艾莱发喜股权处置的批复》，同意京泰农工商所持艾莱发喜全部股权协议转让给京泰百鑫有限公司（简称“京泰百鑫”）。

2016 年 4 月，北京市国资委同意首都农业集团将京泰农工商所持艾莱发喜股权无偿划转给京泰百鑫。2016 年 4 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2016]65 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	160.6482	8.03%
2	北京市西郊农场	352.2163	17.61%
3	京泰百鑫有限公司	410.9191	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	293.5135	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	665.2975	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	117.4054	5.87%
总计		2,000.0000	100.00%

艾莱发喜不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

（12）2016 年股权转让

根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会作出的《关于同意北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》，“京国资产权【2016】84 号”同意北京首都农业集团有限公司、京泰百鑫有限公司、北京市西郊农场所持北京艾莱发喜食品有限公司 8.03%、20.55%、17.6%的股权转让给北京三元食品股份有限公司。

同时根据 2016 年 1 月 8 日北京股权投资发展中心二期（有限合伙）、北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙、北京首都农业集团有限公司、京泰百鑫有限公司、北京市西郊农场、北京艾莱宏达商贸有限公司与北京三元食品股份有限公司签订的《重大资产购买协议》。

2016 年 9 月 26 日，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2016]139 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让设立为内资企业的批复》批准了该次股权转让，艾莱发喜由中外合资企业变更为内资企业。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万人民币）	持股比例
1	北京三元食品股份有限公司	11,982.7460	90.00%
2	北京艾莱宏达商贸有限公司	1,331.4162	10.00%
总计		13,314.1622	100.00%

截至评估基准日，艾莱发喜的股权结构未发生变化。

公司经营范围：加工销售冰淇淋系列、牛奶制品、糕点、冷冻饮品；零售冰淇淋蛋糕、果酱、果仁、茶、咖啡、糕点，餐饮服务和现场制作；批发食品。

公司主营业务：冰淇淋制品生产销售。

截止评估基准日，艾莱发喜拥有 2 家分公司，1 家全资子公司，1 家控股公司，被投资公司具体情况如下：

1) 分公司简介

截至评估基准日，艾莱发喜在上海和广州分别设立有上海分公司和广州分公司。上海分公司设立于 1998 年 5 月 28 日；广州分公司设立于 2002 年 7 月 10 日。

2) 子公司简介

截至评估基准日，艾莱发喜 2 家分公司，1 家全资子公司，1 家控股公司。情况如下：

2.1 上海三元全佳乳业有限公司

a. 注册登记情况

注 册 号： 290000000201511170058

成立日期： 1994 年 5 月 24 日

营业时间： 1994 年 5 月 24 日至 2044 年 5 月 23 日止

住 所： 上海市青浦区外青松公路 4789 号

法定代表人： 郭维健

注册资本： 7,739.72 万元

公司类型： 一人有限责任公司（外商投资企业法人独资）

经营范围： 生产加工冷冻食品（冰淇淋）、其他食品（冰淇淋原浆），销售公司自产产品。

b. 历史沿革

上海三元全佳乳业有限公司成立于 1994 年，主要从事乳制品的生产及销售，注册资本金 1258 万美元。公司成立时股东包括北京三元食品股份有限公司、澳大利亚三元经贸有限责任公司、京泰百鑫有限公司。2006 年 2 月 8 日，上述股东签署《股权转让协议》，同意将北京三元食品股份有限公司持有的 75%的股权及澳大利亚三元经贸有限责任公司持有的 3.139%的股权全部转让给京泰百鑫有限公司，上述股权转让经批准完成后，京泰百鑫有限公司持有上海三元全佳乳业有限公司 100%的股权。公司性质由原来的中外合资企业变更为外商独资企业。2008 年 7 月 3 日，经上海永诚会计师事务所以“永诚会验（2008）吉字第 068 号验资报告”予以验证。

根据公司股东决定，经 2014 年 11 月 4 日上海市青浦区人民政府以青府贸[2014]206 号“关于同意公司投资方股权转让及企业转制为内资企业的批复”同意公司原投资方京

泰百鑫有限公司将其在公司持有的 100%股权转让给北京艾莱发喜食品有限公司，股权转让后，公司转制为内资企业，由北京艾莱发喜食品有限公司独资经营。

股权转让后，公司注册资本变更为人民币 7,739.72 万元整，全部为北京艾莱发喜食品有限公司出资，投资比例为 100%。同时公司类型变更为一人有限责任公司（外商投资企业法人独资）。公司于 2015 年 1 月 23 日换取了新的营业执照。

c. 近年企业的资产、负债状况和经营业绩

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表：

财务状况及经营成果

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	13,886.61	14,036.56	16,984.69	14,493.38
负债总额	25,756.32	25,878.67	27,927.14	24,893.21
净资产	-11,869.71	-11,842.11	-10,942.45	-10,399.83
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	12,628.50	19,036.83	21,512.15	16,932.17
利润总额	-751.36	27.60	899.66	542.62
净利润	-751.36	27.60	899.66	542.62

2.2 艾莱发喜新西兰食品有限公司

艾莱发喜新西兰食品有限公司是艾莱发喜公司与新西兰新天然有限公司共同出资，于 2014 年 8 月以市场公允价格投资新西兰凯雷佩西（KEREPEHI）镇的一家奶酪工厂进行升级改造而成立的，艾莱发喜新西兰食品有限公司注册资本和投资资本均为 870.7 万美元，中方北京艾莱发喜食品有限公司出资 609.49 万美元，占 70%股权比例，外方新西兰新天然有限公司出资 261.21 万美元，占 30%股权比例。该工厂占地面积 44,553 平方米，其中主要厂房和冷库 2,386 平方米，办公区 570 平方米，其他 1,073 平方米。设计产能冰激凌 2000 吨/年，奶油 3600 吨/年。

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表：

财务状况及经营成果

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	13,675.17	13,991.53	14,045.87	15,178.63
负债总额	9,047.32	10,861.95	9,419.24	10,074.73

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
净资产	4,627.85	3,129.58	4,626.63	5103.90
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	0.00	2,996.97	8,630.10	4,505.18
利润总额	-463.46	-1,031.19	133.22	456.48
净利润	-463.46	-1,031.19	133.22	459.98

上海三元全佳乳业有限公司、艾莱发喜新西兰食品有限公司实质为艾莱发喜的生产工厂，其中艾莱发喜新西兰食品有限公司向艾莱发喜供应鲜奶油，上海三元全佳乳业有限公司生产冰淇淋及奶浆，所有产品的对外销售均为艾莱发喜。

据国内著名消费品牌调查排名网站 MAIGOO 十大品牌网（买购网）2015 年度国内十大冰淇淋品牌排名调查显示，“八喜”品牌位列其中，冰淇淋产品品牌排名具体情况如下：

- 1 和路雪，英国著名冰淇淋企业,拥有可爱多/梦龙/百乐宝/麦酷狮/环球珍选等著名品牌,联合利华(中国)投资有限公司；
- 2 哈根达斯，始创于 1921 年美国,世界较大的食品公司之一,美国通用磨坊食品公司旗下品牌,通用磨坊(中国)投资有限公司；
- 3 伊利，成立于 1993 年,拥有国内黄金奶源带,由液态奶/冷饮/奶粉/酸奶/原奶五大事业部组成,内蒙古伊利实业股份有限公司；
- 4 蒙牛，成立于 1999 年,香港上市公司,集奶源建设/乳品生产/销售/研发为一体的大型乳及乳制品公司,蒙牛乳业集团；
- 5 Nestle 雀巢；创建于 1867 年瑞士,以婴儿麦片产品起家,全球消费性包装食品和饮料行业成功的经营者,雀巢(中国)有限公司；
- 6 DQ 冰雪皇后，始创于 1938 年美国,世界较大的软冰淇淋专家和全球连锁快餐业巨头之一,行业著名品牌,上海适达餐饮管理有限公司；
- 7 BAXY 八喜，源于 1932 年美国,国内早期专业生产新鲜奶制品的品牌,冰淇淋十大品牌,北京艾莱发喜食品有限公司；
- 8 五羊牌，已有将近 50 多年历史的广州本土知名品牌,以符合大众口味的产品畅销国内市场,雀巢(中国)有限公司；
- 9 美怡乐，始建于 1956 年,广东省著名商标,广东省名牌,全国产销量较大的冰淇

淋厂家之一,广东美怡乐食品有限公司;

10 德氏 Deshi, 创于 1987 年,辽宁省著名商标,辽宁名牌,东北冷饮市场强势品牌,鲜奶糕/拔拔凉/大果是其经典,沈阳德氏企业集团有限公司。

一直以来,“八喜”冰激淋在北京及周边地区享有很高的知名度,近三年来,随着“八喜”冰激淋在全国大中型中心城市销售网点的布局完成和推广力度的加大,市场占有率上升趋势非常明显。在人们的口碑中,哈根达斯、和路雪 wall's、八喜冰淇淋、DQ 冰淇淋、蒙牛冰淇淋等这几个牌子在大型中心城市已是名副其实的一线品牌。

二、被评估单位财务分析

1. 被评估单位财务状况及经营成果

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表:

财务状况及经营成果 (合并口径)

金额单位: 人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	81,504.78	95,334.15	98,886.14	114,062.37
负债总额	39,302.12	43,385.95	37,971.56	46,971.88
净资产	42,202.66	51,948.20	60,914.58	67,090.49
归属于母公司的净资产	40,814.30	51,009.32	59,526.58	65,559.32
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	101,899.910	121,293.78	130,651.67	85,130.35
利润总额	9,512.162	12,109.97	13,477.47	10,678.38
净利润	8,307.971	10,212.62	11,546.99	9,158.32
归属于母公司的净利润	8,447.01	10,521.97	11,507.03	9,032.74

财务状况及经营成果 (母公司口径)

金额单位: 人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	70,561.66	85,891.96	95,767.11	105,609.68
负债总额	17,161.49	21,629.09	23,296.67	27,461.59
净资产	53,400.17	64,262.87	72,470.44	78,148.09
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	105,152.64	123,395.64	134,436.03	88,498.65
利润总额	10,960.83	12,760.06	13,138.05	10,197.41
净利润	9,756.64	10,862.70	11,207.57	8,677.65

2016 年财务数据已经瑞华会计师事务所 (特殊普通合伙) 审计, 并出具了“瑞华审字[2017]01950233 号”无保留意见审计报告; 2017 年财务数据经致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 审计, 并出具了“致同审字(2018)第 110ZC4865 号” (合并) 无保留意见审计报告; 2018 年财务数据经致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 审计, 并出具

了”致同审字(2019)第 110ZC3124 号(合并)”、“致同审字(2019)第 110ZC3125 号(母
公司)”无保留意见的审计报告。2019 年 6 月 30 日数据经致同会计师事务所(特殊普
通合伙)审计,并出具了致同专字(2019)第 110ZB6720 号(合并)、致同专字(2019)第
110ZB6721 号(母公司)无保留意见的审计报告。

2 主要财务指标分析

(1) 盈利能力状况分析

近四年盈利能力状况指标及行业数据对比表

指标\年度	2015	2016	2017	2018	平均 值	行业数据	
						平均 值	优秀 值
一、盈利能力状况							
净资产收益率(%)	23.60	22.04	21.64	20.46	21.94	5.3	11.3
总资产报酬率(%)	22.93	12.69	13.91	14.11	15.91	4	9.1
销售(营业)利润率(%)	9.39	9.33	9.96	10.32	9.75	1.9	11.6
盈余现金保障倍数	1.30	1.83	1.10	-0.04	1.04	1.1	6.3
成本费用利润率(%)	10.34	10.33	11.06	11.53	10.82	2.8	6.8
资本收益率(%)	85.29	90.41	110.88	125.65	103.06	5.7	11.6

*行业数据为企业绩效评价指标中同行业公司的相关数据

由上表可以看出,艾莱发喜近年来的盈利指标显示企业的盈利能力较强,各项收
益率均高于同行业企业的优秀值。反映企业有较强的活力能力,具有良好的发展态势。

(2) 资产质量状况

近四年资产质量状况指标及行业数据对比表

指标\年度	2015	2016	2017	2018	平均值	行业数据*	
						平均值	优秀值
总资产周转率(次)	2.44	1.26	1.37	1.35	1.61	1.2	4.1
应收账款周转率(次)	3.39	3.82	5.03	4.03	4.07	13.1	23.2
不良资产比率(新制度)(%)						1.6	0.1
流动资产周转率(次)	1.88	2.10	2.35	2.19	2.13	2.2	4.8
资产现金回收率(%)	25.40	18.78	12.62	-0.53	14.07	3.1	11

*行业数据为企业绩效评价指标中同行业公司的相关数据

由上表得知,艾莱发喜总资产周转率高于行业平均值,应收账款周转次数低于同
行业、同类型企业,说明冰激凌生产企业存在一定的季节性和生产质保期,从资产现
金回收率来看,高于行业优秀值,企业的汇款情况较好。

(3) 偿债风险状况

近四年债务风险状况指标及行业数据对比表

指标\年度	2015	2016	2017	2018	平均值	行业数据*	
						平均值	优秀值

资产负债率(%)	58.61	48.22	45.51	38.40	47.68	59	49
已获利息倍数		13.72	57.82	61.00	44.18	2.6	5.6
速动比率(%)	113.13	116.39	136.56	161.74	131.96	71	111
现金流动负债比率(%)	22.10	39.32	26.10	-1.37	21.54	10	20.7
带息负债比率(%)	1.46	21.55	18.54	22.75	16.08	45.9	19.4
或有负债比率(%)						4.6	2

*行业数据为企业绩效评价指标中同行业公司的相关数据

由上表可以得出，艾莱发喜速动比率、现金流动负债比率不高，且近3年均呈现下降趋势，说明该公司偿债能力很强。

(4) 经营增长状况

近四年经营增长状况指标及行业数据对比表

指标\年度	2015	2016	2017	2018	平均值	行业数据*	
						平均值	优秀值
销售(营业)增长率(%)		4.01	19.03	7.72	10.25	5.1	15.1
资本保值增值率(%)		127.10	123.09	117.26	122.49	104	110.2
销售(营业)利润增长率(%)		7.09	32.31	11.34	16.92	-0.6	8.9
总资产增长率(%)		1.61	16.97	3.73	7.43	5.3	16.7
技术投入比率(%)						0.6	1.6

*行业数据为企业绩效评价指标中同行业公司的相关数据

由上表可以看出，企业销售增长率、资本保值增值率均高出同行业同类型企业很多，说明企业在同类型企业中发展较好，发展能力位于同行业同类型企业前列，企业的发展潜力很大，具有很好的发展前景。

3. 公司税赋情况

主要税种及税率

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按9%、13%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
城市建设维护税	按实际缴纳的流转税的5%、7%计缴。
教育费附加	按实际缴纳的流转税的3%计缴。
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的2%、1%计缴。
企业所得税	按应纳税所得额的15%、25%、28%计缴。

根据财政部、税务总局《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》(财税〔2019〕13号)，由省、自治区、直辖市人民政府根据本地区实际情况，以及宏观调控需要确定，对增值税小规模纳税人可以在50%的税额幅度内减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税(不含证券交易印花税)、耕地占用税和教

育费附加、地方教育附加。上海分公司和子公司上海三元全佳乳业有限公司地方教育费附加税率为1%，北京机关和广州分公司教育费附加税率为2%。

企业所得税各纳税主体税率情况说明：

纳税主体名称	所得税税率
北京艾莱发喜食品有限公司	15%
上海三元全佳乳业有限公司	25%
艾莱发喜新西兰食品有限公司	28%

三、被评估单位财务报表的审查与调整

所谓财务报表的审查与调整是指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行分类或调整。

（一）非经营性资产和负债、溢余资产

非经营性资产、负债是指与被评估单位主营业务无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债；溢余资产是指评估基准日超过企业主营业务生产经营活动所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，如超常持有递延所得税资产等。

艾莱发喜的非经营性资产和负债如下：

1. 递延所得税资产

递延所得税资产账面值为359.31万元，本次调整为非经营性资产。

2. 待报废资产

企业申报的待报废资产账面净值为117.30万元，正在走内部审批流程，本次将待报废资产调整为非经营性资产。

3. 其他非流动负债

其他非流动负债账面价值为219.68万元，主要是政府的补贴款，本次将其确认为非经营性负债。

综上所述，被评估单位非经营性资产负债、溢余资产净值详见下表：

单位：万元

序号	项目	非经营资产负债、溢余资产
一	非经营性资产（含溢余资产）	账面价值
1	递延所得税资产	359.31
2	固定资产	117.30

	合计	476.61
二	非经营性负债	
3	其他非流动负债	219.68
	合计	219.68
三	调整净值	256.93

（二）付息负债

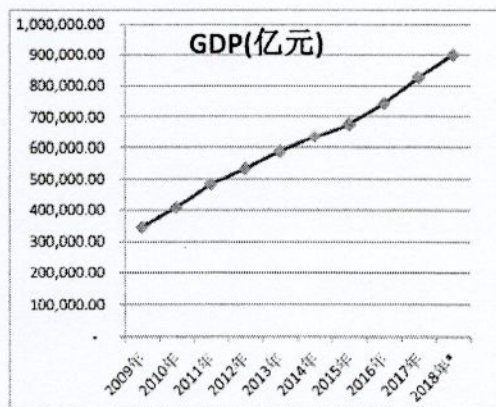
所谓付息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券等。付息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但由于是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息等。经核查，艾莱发喜付息负债如下：

项目	账面价值（万元）
短期借款	12,261.07
负债合计	12,261.07

有关企业非经营性资产负债、溢余资产和付息负债调整情况，请详见收益法计算表中的《资产、负债调整情况表》。

四、宏观经济因素分析

自改革开放以来，中国经济经历了一个较长期的稳定发展，在过去的 10 年中中国已经成为世界第 2 大经济体，GDP 呈现稳定的增长态势，增长率平均达到 7.89% 左右。



各年GDP统计数

时间	GDP(亿元)	按可比口径同比增长率(%)
2009年	345,629.20	9.2
2010年	408,903.00	10.4
2011年	484,123.50	9.30
2012年	534,123.00	7.80
2013年	588,018.80	7.70
2014年	635,910.00	7.40
2015年	676,700.00	6.90
2016年	743,585.50	6.70
2017年	827,122.00	6.90
2018年*	900,309.00	6.60
平均值		7.89

在通货膨胀因素方面，在过去的 10 年中国通货膨胀呈现出一个波动的趋势。

CPI/PPI 数据

CPI/PPI数据

时间	全国居民消费价格总指数(CPI)	全部工业品出厂价格指数(PPI)
2009年	99.30	94.60
2010年	103.30	105.50
2011年	105.40	106.00
2012年	102.60	98.30
2013年	102.60	98.10
2014年	102.00	98.10
2015年	101.40	94.80
2016年	102.00	98.60
2017年	101.60	106.3
2018年*	102.10	103.5
平均值	102.22	100.29

*注：2018年数据为暂估值

数据来源：国家统计局

从上表数据中可以看出通货膨胀在 10 年时间内经历了一个波动周期,在整个波动周期内 CPI 和 PPI 年平均值分别为 2.22%和 0.29%。

根据《2018 年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2018 年全年国内生产总值 900309 亿元，比上年增长 6.6%。其中，第一产业增加值 64734 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 366001 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 469575 亿元，增长 7.6%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 7.2%，第二产业增加值比重为 40.7%，第三产业增加值比重为 52.2%。

五、行业发展状况分析

（一）宏观经济形势

1、财务态度乐观，消费形态升级

根据尼尔森最新发布的全球高端化研究报告显示，在全球经济增速放缓、市场波动的环境下，中国消费者对其财务状况依然表现出强烈的乐观情绪，有 81%的中国消费者认为他们的经济状况和五年前相比是更好的，这一比例远高于全球的平均水平（58%）。同时，消费者在形容其目前财务状况时，84%的消费者认为他们目前的财务状况是良好的或者是可自由支配的，这个比例相比 2016 年上升了 4%。这些数字表明，和北美以及欧洲部分发达国家消费者相对低迷的财务情绪相比，中国消费者看待财务的态度无疑是“逆市飞扬”。

这并不是意料之外的事情,在 3 月 6 日召开的十三届全国人大二次会议结果来看，随着供给侧结构性改革深入推进，稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期各项举措扎实推进，新旧动能的持续转换，中国的各项经济指标都运行在合理的区间，GDP 总量达到 90.03 万亿元。增长率达到 6.6%，增长幅度在世界前五大经济体中

位居首位。未来一段时间内，中国消费者的财务状况依旧会保持平稳的趋势，而中国消费者乐观的财务态度，无疑在向市场传递出积极的信号。

2、对品质生活的追求，正在成为新的消费增长点

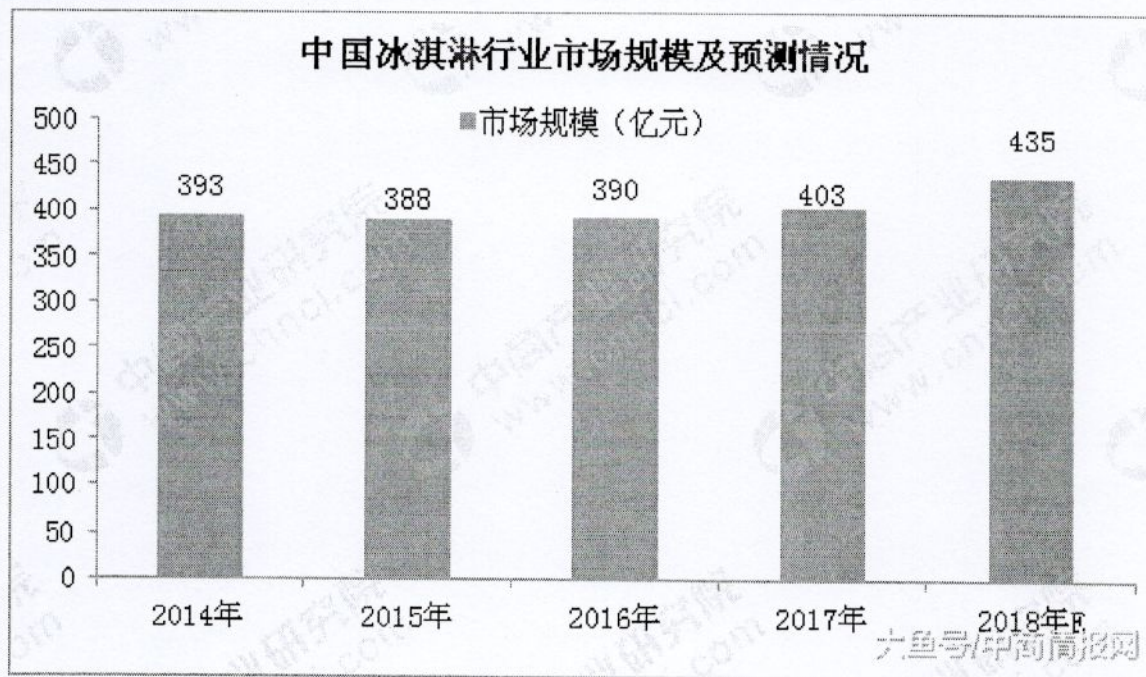
在收入增加、消费意愿上涨的同时，中国消费者的消费形态也在悄然变化。随着电商、物流、新零售业态等的快速发展，商品和服务比以任何时候都容易获得，中国消费者在教育、文化、娱乐等类别的消费占比逐渐上升，其中旅游、休闲娱乐等不是生活必需但显著提升生活品质方面的支出占比上升趋势明显，人们的消费意愿逐渐由满足生存需求转变为改善生活品质。

从购买各种生活必需品到现在对于任何可提高生活品质的产品似乎都有着无穷无尽的购买热情，这种非刚性需求消费的增加也验证了前面的数据，消费者对经济形势做出了乐观判断。

（二）市场规模——中高端带动下持续成长

中国的冰淇淋消费已经从消暑纳凉向四季消费的休闲享受转变，冰淇淋已经具备休闲食品功能。伴随财务态势乐观，消费形态升级，冰淇淋市场重心持续上移，在中高端产品的带动下，冰淇淋市场销售额保持持续成长态势。

据中商产业研究院发布的《2018-2023 年中国冰淇淋行业市场前景及投资机会研究报告》数据统计，2017 年我国冰淇淋行业市场规模已突破 400 亿元，较 2016 年的 390 亿元增长 3.33%。2018 年我国冰淇淋市场规模达到 435 亿元。



数据来源：中商产业研究院整理

（三）竞争格局——三分天下，中高端竞争加剧

自上世纪 90 年代外资巨头和路雪入驻中国，冰淇淋市场至今经历了近 30 年的激烈竞争和残酷洗牌。

目前，我国冰淇淋市场上品牌众多，市场竞争激烈。从品牌占有率上看，伊利稳居冠军宝座，市场占有率达到 13.67%，连续两年都是我国冰淇淋第一品牌；外资品牌和路雪市场占有率位列第 2。蒙牛持续位列第 3 位；此外，2018 年我国冰淇淋十大品牌还有雀巢哈根达斯、八喜、DQ、光明、雀巢、明治、马迭尔。

从产品结构方面来看，和路雪、八喜、哈根达斯等品牌占据了国内大部分高端市场和部分中端市场；蒙牛、伊利、光明、中街等则以中端产品为主，约占 45%；区域性老牌冰激凌企业如德氏、天冰以及大量中小型地方民营企业定位中低端，约占 30%。冰淇淋品牌已经形成多家外资、本土乳企以及存活下来的区域性老牌冰淇淋企业‘三分天下’的竞争格局。

伴随消费升级的大趋势，冰淇淋市场重心上移，中低端品牌全力向上延伸，寻求突破，中高端市场竞争加剧。

（四）行业发展趋势

1、消费升级推动中国冰淇淋零售市场销售额保持上行趋势。消费者选择成分质量更上乘或能带来更纵享体验的产品。

2、新零售引发消费场合的变化，家庭装（包括大盒装和混合多支装）将在未来拥有更大增长空间。

3、使用天然成分将有助品牌提升形象，赢得挑剔的消费者。

4、健康潮流蔓延到冰淇淋领域，低脂低卡产品开始引导消费方向。

5、生活方式变化助推餐饮渠道的冰淇淋销售增长。

（五）未来产品发展趋势

欧洲和北美市场，冰激淋制造商正努力开发低脂冰淇淋以应对肥胖，美国购买冰淇淋支出正在减少，逐渐用冷冻酸奶替代冰淇淋，欧洲消费者用蛋白质含量更高的冷冻酸奶替代冰淇淋。

参考欧美等国发展经历，随着人们健康意识的增强，低脂、低热量、低胆固醇冰淇淋逐渐开始成为人们消费冰淇淋的首选，这也是我国冰淇淋行业未来发展的一个重要方向。据估算，仅酸奶冰淇淋在我国的市场规模在未来就可能达到 80 亿元，此外，

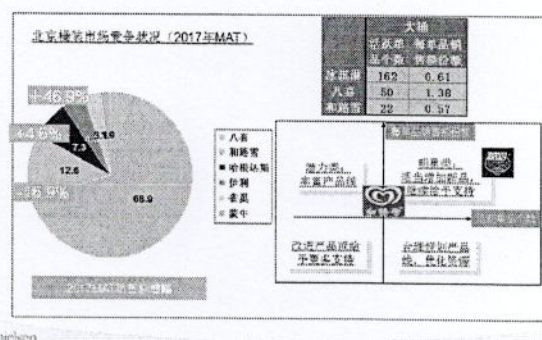
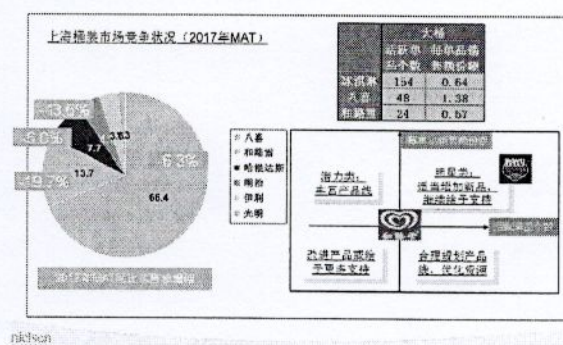
植物蛋白冰淇淋凭借低糖、低脂、低热、不含胆固醇等特点，在未来占据冰淇淋市场一定比例也已成必然。

六、企业在行业中的地位、竞争优势及劣势分析

1、行业地位

北京艾莱发喜食品有限公司成立于 1990 年 8 月 7 日，成立之初，公司将源于美国旧金山的‘BUD’S 品牌（中文商标为“八喜”）冰淇淋技术和配方引进到中国，结束了中国当时高档奶油冰淇淋只能依赖进口的局面。

八喜冰淇淋以生牛乳和稀奶油为主要原料，带来高级的口感体验，作为全乳脂冰淇淋的代表，历经 20 多年的发展，目前已经成为中国中高端冰淇淋市场的标志性品牌，每年以 10% 以上的速度稳健成长，高于行业 8% 的平均增长率。2018 年全国市场占有率上升至 3.5%，在京沪的市场占有率达到 23.4%，其中在京沪大卖场渠道杯装领域占有率高达近 70%。



八喜目前在积极开拓京沪之外的全国市场，产品已经覆盖全国一二三线主要城市，其中在江浙、华中等领域呈现出良好发展势头，保持着两位数的快速成长，在杯装领域已经入市场前三位置，正在由区域性品牌向全国性品牌拓展。

2、竞争优势

八喜以生牛乳制作的全乳脂冰淇淋作为产品的独特属性，在竞争中脱颖而出，竞争对手的产品更多为半乳或植脂冰淇淋，在产品口感方面与八喜存在明显差异，优异的产品品质支撑着八喜的快速成长。同时凭借优异的成本控制能力，高性价比为消费者提供了真正的价值，同类型的国外产品的售价均高于八喜数倍。

3、竞争劣势

八喜作为一个从小到大依靠自身积累发展起来的企业，体量仍然偏小，面对的竞争对手都是哈根达斯、和路雪、伊利、蒙牛等国际国内的行业巨头，在各方面的资源投入处于劣势。但伴随着消费者的成熟，契合由一线城市向二三线城市蔓延的消费升

级的大趋势，高性价比的高品质八喜在未来会斩获更多的消费者的青睐，一如在京沪市场的成功范例，向全国复制。

4、未来发展策略

(1) 区域扩张

现在京沪市场是八喜的成熟市场，广大的外埠区域存在着空白和机会点，加强渠道建设，提升产品渗透率，是八喜未来成长的关键路径。

当前八喜的销售架构划分为东区（紫色区域）、北区（黄色区域）和外埠大区（蓝色区域）。除西藏外，已经初步覆盖中国一二线和部分三线城市。



(2) 产品延伸

杯装冰淇淋是八喜的强势产品线，但支棒和甜筒相对薄弱，在京沪市场，杯装线的占有率处于高位，开拓支棒、甜筒和冰淇淋蛋糕等衍生品，将成为新的增长点，同时也为外埠市场开拓提供更多的产品选项。

艾莱发喜冰淇淋生产车间于 2003 年投入使用，按照当时的设计产能，冰淇淋产品每天最大产能为 20 吨/天，奶浆产品每天最大产能为 20 吨/天。经过近三十多年的发展，北京工厂先后增加了蛋糕冰淇淋产品、慕斯蛋糕产品、月饼冰淇淋产品、超高温牛奶产品、超高温稀奶油产品等。冰淇淋产品单日最大产量已经超过了 60 吨，特别是冰淇淋产品的规格先后增加了 60 克、65 克、68 克蛋筒、75 克、100 克、300 克、1.1 千克、2.1 千克、3.5 千克等。冰淇淋的口味更是先后增加了几十种口味。其中家庭装类的产品的市场份额已经超过了 75%，遥遥领先国内其他品牌。60 克组合装等产品更是连续几年都位列京东的榜首。

目前市场上支棒类产品和蛋筒类产品在冰淇淋系列产品中是最大的产品族群，营

业额相当于杯装类产品的 10 倍。而艾莱发喜在该类产品领域长期未深入涉足发展，对于生产型企业来说，最大的愿望就是能够抓住市场机遇，使产品能够在第一时间奉送到消费者手中。故而 2020 年计划新增冰淇淋支棒线，增加支棒类产品品种，在全国范围行销。

酸奶市场属于健康休闲类产品市场，是有蒙牛、伊利、光明等企业参与的市场，市场空间非常巨大。仅北京和华东地区就有百亿的市场空间，且产品的附加毛利较高。我公司拥有多年的牛奶生产经验和稳定的优质的奶源，所以进军酸奶市场具备生产优势，同时具备销售通路优势。2020 年增加相应的酸奶生产线，以八喜现有的渠道完全可以覆盖北京和华东两个区域的酸奶市场。

（3）渠道拓展

新零售的快速发展带动了线上渠道的兴起，八喜未来将会在线上渠道投入更多资源，以京东、天猫作为窗口，带动其它电商渠道的成长。同时积极开拓餐饮甜品市场，作为支撑八喜的成长的稳固大本营。

第四部分 收益法评估技术说明

一、选用收益法评估的理由

本次评估对象是艾莱发喜的股东全部权益价，鉴于被评估单位未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，故本次评估选用了收益法。

二、收益法简介

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。

收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。

股利折现法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

股权自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东的现金流量，对应的折现率为权益资本成本，评估值内涵为股东全部权益价值。现金流计算公式为：

股权自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额-偿还付息债务本金+新借付息债务本金

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和付息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为企业整体价值。现金流计算公式为：

企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

基本公式为：

$$E = B - D$$

式中， E 为被评估单位的股东全部权益的市场价值， D 为付息负债的市场价值， B 为企业整体市场价值。

$$B = P + \sum C_i$$

式中： P 为经营性资产价值， $\sum C_i$ 为评估基准日存在的非经营性资产负债（含溢余资产）的价值。

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

式中： R_i ：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量； r ：折现率； P_n ：终值； n ：预测期。

各参数确定如下：

1、自由现金流 R_i 的确定

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

2、折现率 r 采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中： R_e ：权益资本成本； R_d ：负息负债资本成本； T ：所得税率。

3、权益资本成本 R_e 采用资本资产定价模型(CAPM)计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数； ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

4、终值 P_n 的确定

根据企业价值准则规定，资产评估师应当根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

本次评估企业终值采用永续增长模型。

5、非经营性资产负债（含溢余资产） ΣC_i 的价值

非经营性资产负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

对非经营性资产负债（含溢余资产），本次评估根据资产特点确定评估值。

三、收益预测说明

（一）收益年限的确定

在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，此外由于新增的生产线 2024 年均已投产，考虑其投产到达产需要一定的时间，并结合行业周期，我们确定预测期为 10 年（2019 年 7-12 月和 9 个完整年度），收益期为无限期。

本次评估将预测期分二个阶段，第一阶段为 2019 年 7 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日；第二阶段为 2029 年 1 月 1 日直至永续。

(二) 未来收益预测

对未来七年及以后年度收益的预测是由被评估单位管理当局根据中长期规划提供的。评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理当局讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理当局的预测。

1. 营业收入预测

历史年度艾莱发喜主要产品的销售量情况如下表：

单位：万元

产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
杯装类	34201.3	39229.9	45142.7	34,240.60
奶昔类	17298.9	23202.6	21690.2	13,672.00
牛奶	38437.6	45003.6	50235.7	25,735.00
蛋糕类	3858.2	3489.2	4230.2	2,254.00
混包装类	6105.3	8380.8	9187.8	9,228.75
合计	99,901.37	119,306.13	130,486.63	85,130.35

“八喜”品牌冰激淋初进入国内市场时，从品质到定价，属高端消费品定位，随着近年国内经济的迅速发展，以及居民收入水平提高和消费观念的改变，人们对冰激淋产品的需求量大增，而“八喜”品牌产品销售价格并未随物价的上涨和需求的增长而上调，这样产生相对降价的效果，反过来又促进了销售的增长和市场占有率的提高，近三年来，艾莱发喜公司销售收入和净利润年平均增长率达 10%左右。

根据艾莱发喜战略规划预测，未来七年，公司还将保持目前快速上升的势头，品牌知名度的持续上升力和市场占有率的增长趋势会随着公司销售增长，以及三元股份每年不断加大的对集团知名品牌的市广告宣传推广而更进一步增强，“八喜”品牌在市场上的竞争力和产品的市场占有率地位将进一步稳固。艾莱发喜本部冰激淋等产品年产能 20800 吨（年度按照 260 天计算），奶浆年产能 36500 吨（年度按 365 天计算），超高温奶年产能 98550 吨（年度按 365 天计算），蛋糕年产能 900 吨（年度按照 260 天计算），全佳的冰激淋年产能 11954 吨，奶浆年产能 60800 吨。新西兰工厂占地面积 44,553 平方米，其中主要厂房和冷库 2,386 平方米，办公区 570 平方米，其他 1,073 平方米。设计产能冰激凌 2000 吨/年，奶油 3600 吨/年。

评估人员在分析 2016 年至 2019 年 1-6 月财务报表的基础上，听取管理层对生产销售情况介绍和国内经济形势的对产品消费的影响分析，2019 年至 2022 年销售收入增长率达到 10%。

目前市场上支棒类产品在冰淇淋类产品中是最大的产品族群，营业额相当于杯装类产品的 10 倍。而八喜在该类产品领域长期未涉足发展，计划于 2020 年新增冰淇淋支棒线（冰淇淋线-杯装类），增加支棒类产品品种，在全国范围销售；酸奶市场属于健康休闲类产品市场，是有蒙牛、伊利、光明等企业参与的市场，市场空间非常巨大。仅北京和华东地区就有百亿的市场空间，且产品的附加毛利较高。艾莱发喜依托自身的原材料优势，计划在 2020 年增加酸奶线，以八喜现有的渠道可以覆盖北京和华东两个区域的酸奶市场。2023 年之后由于新产品的增加，销售收入预计按 10% 增长，2026 年销售增长率逐年下降，至 2028 年进入平稳增长。

根据以上分析艾莱发喜制定了未来 10 年的销售规划，艾莱发喜未来年度业务收入预测如下：

单位：万元

项 目	2019（7-12）	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	58,404.9	157,888.8	173,677.7	191,045.5	210,071.5	231,737.3
杯装类	14,161.95	54,622.6	62,177.3	70,618.6	79,492.8	88,237.0
奶昔类	10,187.24	26,245.2	29,508.4	33,376.5	37,047.9	40,752.7
牛奶	29,524.25	60,785.2	64,132.6	64,405.0	67,286.3	73,115.0
酸奶				3,000.0	4,500.0	5,850.0
蛋糕类	2,399.25	5,118.6	5,630.4	6,193.5	6,812.8	7,357.9
混包装类	2,132.25	11,117.3	12,229.0	13,451.9	14,931.6	16,424.8
% 增长率		10%	10%	10%	10%	10%
项 目	2025	2026	2027	2028	稳定期	
营业收入	255,646.3	276,098.0	292,663.8	304,370.4	311,675.3	
杯装类	97,943.1	105,778.5	112,125.2	116,610.3	119,408.9	
奶昔类	44,828.0	48,414.2	51,319.1	53,371.8	54,652.8	
牛奶	79,256.5	83,923.9	87,575.2	89,180.0	91,320.3	
酸奶	7,605.0	9,886.5	11,863.8	14,236.6	14,578.2	
蛋糕类	7,946.5	8,582.2	9,097.1	9,461.0	9,688.1	
混包装类	18,067.2	19,512.6	20,683.4	21,510.7	22,027.0	
% 增长率	10%	8%	6%	4%	2.4%	

2. 营业成本预测

艾莱发喜主营业务历史各类产品的成本及毛利率情况如下所示：

单位：万元

序号	明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019（1-6）
	杯装类	16,783.58	20,077.81	22,459.68	14,014.81

序号	明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019 (1-6)
	奶昔类	13483.9	18004.7	16082.4	11,155.54
	牛奶	28299.6	32038.2	35675.7	21,639.11
	蛋糕类	2300.5	2301.7	2379.9	1,617.50
	混包装类	2628.3	4315.8	5437.4	4,940.95
	合计	63,495.81	76,738.18	82,034.99	53,367.91
	毛利率 (%)	64.5%	64.7%	63.1%	62.7%

主营业务成本包括直接材料、包材、直接人工、制造费用，制造费具体可以分为车间管理人员工资、折旧和摊销、物料消耗、劳保用品等。预测情况如下：

①直接人工和社保的预测，结合评估基准日工资标准和人员配备情况，结合公司整体调薪计划、公司产品产量增长所需的员工增长情况进行预计，对于社会保险预测，按照当地规定的社保缴费比例和计费基数进行预测。

②直接材料的预测，参照各类产品的历史特别是 2018 年的材料单耗情况，对产品中的直接材料进行预测。

③折旧费的预测，按照固定资产账面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费。

④对于制造费用中除人工费折旧费外的其他费用，按照考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

综上，艾莱发喜未来年度营业成本预测情况如下表：

未来年度业务成本预测表

单位：万元						
序号	项 目	2019 (7-12)	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	营业成本					
	主营业务成本	39,554.08	102,214.2	111,956.7	122,015.1	134,311.0
1	杯装类	11,310.23	27,857.5	31,710.4	36,015.5	40,356.3
2	奶昔类	7,096.78	20,077.6	22,573.9	25,533.0	28,341.7
3	牛奶	19,529.03	45,285.0	47,778.8	47,956.6	50,128.3
4	酸奶				2,233.8	3,352.5
5	蛋糕类	1,000.36	2,879.6	3,167.6	3,484.4	3,835.6
6	混包装类	617.69	6,114.5	6,726.0	7,398.5	8,212.4
	占收入%	67.7%	64.7%	64.5%	63.9%	63.9%
序号	项 目	2024	2025	2026	2027	2028
	营业成本					
	主营业务成本	147,945.6	162,735.6	175,754.5	186,299.8	193,751.8
1	杯装类	45,000.9	49,751.0	53,947.1	57,166.7	59,385.3
2	奶昔类	31,175.8	34,093.4	36,581.9	38,759.1	40,329.4
3	牛奶	54,437.2	58,834.9	62,499.2	65,062.5	66,296.1
4	酸奶	4,355.6	5,645.5	7,362.6	8,814.0	10,583.4
5	蛋糕类	4,142.5	4,473.9	4,831.8	5,121.7	5,326.6
6	混包装类	9,033.6	9,937.0	10,531.9	11,375.9	11,830.9
	占收入%	63.8%	63.7%	63.7%	63.7%	63.7%

3. 税金及附加预测

艾莱发喜的营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。

以预测年度的营业收入为基础结合评估基准日适用的税率确定未来年度的营业税金及附加。

评估基准日执行的税率详见下表：

税种	计税依据	法定税率%
增值税	应税收入	13、9
城市维护建设税	应纳流转税额	7、5
教育费附加	应纳流转税额	3
地方教育费附加	应纳流转税额	2、1
企业所得税	应纳税所得额	15、25、28

注：

根据财政部、税务总局《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13号），由省、自治区、直辖市人民政府根据本地区实际情况，以及宏观调控需要确定，对增值税小规模纳税人可以在50%的税额幅度内减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加。上海分公司和子公司上海三元全佳乳业有限公司地方教育费附加税率为1%，北京机关和广州分公司教育费附加税率为2%。

根据《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号的规定，我们在19年的4月份考虑采用新税率计算增值税。

4. 销售费用预测

销售费用主要为销售人员的职工薪酬、社会保险、差旅费、运费以及其他费用。评估人员对各类费用分别预测如下：

销售人员职工薪酬包括人员工资和根据人员工资计提的社保等。人员工资是公司营运过程中产生的销售部门人员的工资奖金，评估人员根据历史的人员工资水平，考虑一定的增长比例预测未来年度的人员工资、保险费、住房公积金等。

以上费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019（1-6）
1	工资	2,190.13	3,011.04	3,294.67	2,296.10
2	福利支出	263.84	324.81	304.04	242.99

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

3	社会保险费	484.63	772.33	870.10	462.99
4	住房公积金	166.56	270.66	309.28	169.25
5	工会经费	37.98	43.06	39.41	31.89
6	职工教育经费	4.51	49.32	23.67	36.37
7	劳务派遣费	23.27	6.62	39.82	43.36
8	劳务费	360.07	414.45	426.81	60.32
9	劳动保护费	10.47	24.09	20.47	9.30
10	折旧费	400.45	844.78	1,150.98	693.19

未来年度预测数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2019 (7-12)	2020	2021	2022	2023
1	工资	1,598.04	4,729.05	5,201.96	5,722.16	6,294.37
2	福利支出	129.45	451.49	496.64	546.31	600.94
3	社会保险费	542.13	1,158.42	1,274.26	1,401.69	1,541.86
4	住房公积金	188.96	413.82	455.21	500.73	550.80
5	工会经费	11.46	47.69	52.45	57.70	63.47
6	职工教育经费		25.00	25.00	25.00	25.00
7	劳务派遣费		10.00	10.00	10.00	10.00
8	劳务费	409.17	516.44	568.08	624.89	687.38
9	劳动保护费	13.21	24.76	27.24	29.96	32.96
10	折旧费	456.81	1,234.10	1,209.42	1,148.95	1,168.13

续表

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2024	2025	2026	2027	2028
1	工资	6,923.81	7,616.19	8,225.49	8,719.01	9,067.77
2	福利支出	721.12	865.35	934.58	990.65	1,030.28
3	社会保险费	1,850.23	2,220.28	2,397.90	2,541.77	2,643.44
4	住房公积金	660.96	793.15	856.60	908.00	944.32
5	工会经费	76.16	91.40	98.71	104.63	108.82
6	职工教育经费	25.00	25.00	27.00	28.62	29.76
7	劳务派遣费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
8	劳务费	756.11	831.73	898.26	970.13	1,047.74
9	劳动保护费	39.55	47.46	56.95	68.35	82.01
10	折旧费	1,109.72	1,054.23	1,001.52	951.45	903.87

注：根据艾莱发喜提供的预测说明，2019年下半年将会有 203 人由外包工转为正式工，故工资、福利、保险费、工会经费等有小幅增加。

对于其他销售费用，评估人员根据各项费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率

预测未来年度中的相应费用。

以上费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019 (1-6)
11	保险费	0.00	4.93	8.06	3.42
12	租赁费	329.35	0.79	15.80	8.47
13	水电费	50.51	17.58	21.84	6.70
14	车辆费用	147.04	127.54	125.26	46.28
15	业务经费	43.55	157.61	92.91	61.98
16	办公费	163.31	215.87	213.99	37.01
17	信息费	35.85	24.80	64.66	4.57
18	交通费	231.42	138.22	110.92	22.70
19	差旅费	65.29	102.19	94.52	53.34
20	运输费	9,222.34	8,566.20	9,667.61	5,865.29
21	装卸费		1,786.39	2,365.18	1,000.00
22	各项摊销	76.67	15.15	20.85	11.16
23	咨询服务费	117.78	451.44	218.23	111.49
24	样品及产品损耗	66.98	273.22	197.55	78.08
25	仓储保管费	1,670.42	1,829.57	2,359.91	1,436.02
26	广告费	371.58	1,083.47	1,020.72	810.55
27	宣传费	2,245.94	2,208.14	2,485.36	927.66
28	促销费	474.97	583.15	539.56	414.36
29	形象展示费	1,013.79	881.30	615.06	221.76
30	销售返利	1,363.52	2,133.84	2,461.94	2,070.75
31	合同费	120.13	36.51	9.23	1.01
32	服务费	94.29	87.93	120.67	180.27
33	其他	443.74	36.28	28.97	99.22

未来年度预测数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2019 (7-12)	2020	2021	2022	2023
11	保险费	4.58	8.00	8.00	8.00	8.00
12	租赁费	7.90	16.37	16.37	16.37	17.19
13	水电费	15.30	22.00	22.00	22.00	22.00
14	车辆费用	78.72	125.00	125.00	125.00	131.25
15	业务经费	42.08	116.55	130.54	146.20	163.74
16	办公费	198.38	258.93	284.82	313.31	338.37
17	信息费	66.56	78.24	86.06	94.66	104.13
18	交通费	99.31	134.21	147.63	162.39	170.51
19	差旅费	50.63	114.37	125.81	138.39	166.07
20	运输费	4,769.08	11,697.80	12,867.58	14,254.34	15,679.77

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

21	装卸费	400.18				
22	各项摊销	8.84	20.00	20.00	20.00	20.00
23	咨询服务费	138.51	250.00	250.00	250.00	250.00
24	样品及产品损耗	139.23	239.04	262.94	289.24	318.16
25	仓储保管费	923.98	1,960.00	1,360.00	1,300.00	1,430.00
26	广告费	291.83	1,640.57	2,471.81	3,419.56	3,761.51
27	宣传费	1,757.70	3,819.63	4,660.61	5,593.64	6,653.00
28	促销费	179.16	652.87	818.16	899.98	989.97
29	形象展示费	454.81	744.22	818.65	900.51	990.56
30	销售返利	588.14	3,924.78	4,317.26	4,748.99	5,223.88
31	合同费	8.99	10.00	10.00	10.00	10.00
32	服务费		120.00	120.00	120.00	120.00
33	其他		50.00	50.00	50.00	50.00

续表

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2024	2025	2026	2027	2028
11	保险费	8.00	9.00	10.00	11.00	12.00
12	租赁费	18.05	18.95	19.90	20.90	21.94
13	水电费	22.00	23.00	24.00	25.00	26.00
14	车辆费用	137.81	144.70	151.94	159.54	167.51
15	业务经费	183.39	205.40	230.05	257.65	288.57
16	办公费	365.44	394.68	426.25	460.35	483.37
17	信息费	114.54	126.00	138.60	152.46	167.70
18	交通费	179.04	187.99	197.39	207.26	217.62
19	差旅费	199.29	239.14	275.01	316.27	347.89
20	运输费	17,247.75	18,972.53	20,490.33	21,719.75	22,588.54
21	装卸费					
22	各项摊销	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
23	咨询服务费	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00
24	样品及产品损耗	349.98	384.98	415.77	449.04	467.00
25	仓储保管费	1,501.50	1,576.58	1,734.23	1,820.94	1,911.99
26	广告费	4,137.66	4,551.43	5,200.00	5,500.00	5,100.00
27	宣传费	7,318.30	8,250.13	8,200.00	8,500.00	8,500.00
28	促销费	1,388.97	1,777.87	1,977.87	1,977.87	1,977.87
29	形象展示费	1,089.62	1,258.58	1,300.00	1,380.00	1,300.00
30	销售返利	5,746.27	6,320.90	6,826.57	7,236.17	7,525.61
31	合同费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
32	服务费	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
33	其他	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00

注：由于 2020 年新建冷库房投入使用后，装卸由自己工人负责，故 2020 年之后未预测装卸费。

5. 管理费用预测

管理费用中的工资是管理部门人员的职工薪酬，评估人员根据历史的人员工资水平，考虑一定的增长比例预测未来年度的人员工资、保险费、住房公积金等。

对折旧费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

以上费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019 (1-6)
1	工资	747.48	1,490.05	1,508.92	938.06
2	福利支出	92.25	59.58	280.77	132.86
3	社会保险费	287.87	328.47	356.10	185.50
4	住房公积金	74.41	81.17	87.82	47.23
5	工会经费	33.07	42.12	56.76	28.94
6	职工教育经费	2.22	4.26	15.47	24.86
7	劳务派遣费	0.78	0.00	0.00	
8	劳务费	90.00	26.00	70.18	38.32
9	劳动保护费	23.78	19.13	17.98	3.96
10	折旧费	197.37	277.75	217.30	94.13

其他管理费用主要是公司运营过程中产生的通讯费、办公费、研发费用、税金等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他管理费用。

以上费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019 (1-6)
11	修理费	44.34	112.94	121.16	39.27
12	保险费	62.44	66.03	47.95	53.50
13	租赁费	21.54	17.95	0.24	1.20
14	业务招待费	98.80	71.47	88.32	34.41
15	办公费	174.81	166.02	148.94	90.39
16	信息费	1.67	1.35	1.41	4.28
17	交通费	72.36	26.32	21.53	15.34
18	差旅费	113.55	81.14	40.17	10.44
19	无形资产摊销	72.15	49.59	50.50	27.73
20	长期待摊费用摊销	19.00	19.47	28.92	15.38

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

序号	费用明细项	历史数据			
		2016	2017	2018	2019 (1-6)
21	低值易耗品摊销	4.25	2.68	10.07	8.84
22	中介机构服务费	138.19	107.25	82.40	58.15
23	存货盘亏及毁损	94.44	258.73	203.50	74.22
25	党组织工作经费			44.81	
26	研究与开发费	379.91			
27	排污费	0.00	0.00	36.27	14.74
28	绿化费	41.41	59.03		
29	其他	214.91	190.13	303.78	127.54

未来年度预测数据如下：

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2019 (7-12)	2020	2021	2022	2023
1	工资	721.75	1,825.79	2,008.37	2,209.21	2,430.13
2	福利支出	175.99	339.73	373.71	411.08	452.18
3	社会保险费	206.21	430.88	473.97	521.37	573.51
4	住房公积金	49.37	106.26	116.89	128.57	141.43
5	工会经费	33.49	68.68	75.54	83.10	91.41
6	职工教育经费	0.00	26.10	27.41	28.78	30.22
7	劳务派遣费	0.00				
8	劳务费	35.37	77.37	81.24	85.30	89.56
9	劳动保护费	14.92	19.82	20.81	21.86	22.95
10	折旧费	123.17	301.39	301.39	301.39	301.39
11	修理费	81.89	121.16	121.16	121.16	121.16
12	保险费	0.00	55.11	56.76	58.46	64.31
13	租赁费	0.00	1.20	1.20	1.20	1.20
14	业务招待费	58.33	97.37	102.24	107.36	115.94
15	办公费	65.99	164.20	172.41	181.03	195.52
16	信息费	0.00	4.28	4.28	4.28	4.71
17	交通费	4.66	20.00	20.00	20.00	20.00
18	差旅费	31.74	44.29	46.51	48.83	56.16
19	无形资产摊销	22.77	50.50	50.50	50.50	50.50
20	长期待摊费用摊销	14.62	24.04	21.35	31.27	26.34
21	低值易耗品摊销	0.00	5.00	5.00	5.00	5.00
22	中介机构服务费	0.00	61.06	64.11	67.32	70.68
23	存货盘亏及毁损	139.45	224.36	235.57	247.35	267.14

北京三元食品股份有限公司购买资产涉及的
北京艾莱发喜食品有限公司股东全部权益评估项目资产评估说明

25	党组织工作经费	22.41	23.53	24.70	25.94	31.12
26	研究与开发费	100.00	120.00	144.00	172.80	259.20
27	排污费	0.00	14.74	14.74	14.74	14.74
28	绿化费	10.00	11.00	12.10	13.31	14.64
29	其他	92.46	220.00	220.00	220.00	220.00

续表：

单位：万元

序号	费用明细项	未来预测数据				
		2024	2025	2026	2027	2028
1	工资	2,673.15	2,940.46	3,175.70	3,429.75	3,704.13
2	福利支出	497.40	547.14	590.91	638.19	689.24
3	社会保险费	630.86	693.94	749.46	809.42	874.17
4	住房公积金	155.57	171.13	184.82	199.61	215.58
5	工会经费	100.55	110.61	119.45	129.01	139.33
6	职工教育经费	31.73	33.31	34.98	36.73	38.57
7	劳务派遣费					
8	劳务费	94.04	98.75	103.68	108.87	114.31
9	劳动保护费	24.10	25.30	26.57	27.89	29.29
10	折旧费	301.39	301.39	301.39	301.39	301.39
11	修理费	121.16	121.16	121.16	121.16	121.16
12	保险费	70.74	77.81	85.59	94.15	103.57
13	租赁费	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
14	业务招待费	125.22	135.24	146.06	157.74	170.36
15	办公费	211.16	228.05	239.45	251.42	264.00
16	信息费	5.18	5.70	6.27	6.89	7.58
17	交通费	20.00	21.00	22.00	23.00	24.00
18	差旅费	64.58	74.27	85.41	98.22	112.95
19	无形资产摊销	50.50	50.50	50.50	50.50	50.50
20	长期待摊费用摊销	22.70	22.70	22.70	22.70	22.70
21	低值易耗品摊销	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00
22	中介机构服务费	74.22	77.93	81.82	85.91	90.21
23	存货盘亏及毁损	320.57	384.68	423.15	465.47	488.74
25	党组织工作经费	37.35	44.82	53.78	64.54	77.45
26	研究与开发费	388.80	583.20	681.24	634.81	652.22
27	排污费	14.74	14.74	14.74	14.74	14.74
28	绿化费	16.11	17.72	19.49	21.44	23.58
29	其他	220.00	221.00	222.00	222.00	222.00

注：根据艾莱发喜提供的预测说明，2019年下半年将会有203人由外包工转为正式工，故工资、福利、保险费、工会经费等有小幅增加。

6. 财务费用预测

财务费用中主要是银行存款所带来的利息收入、手续费和利息支出等。由于经营现金的货币时间价值已在评估值中体现，所以不再对利息收入进行预测；手续费与营业收入紧密相关，故评估时以预测年度的营业收入为基础，参考历史年度的手续费支付水平预测未来年度的手续费；利息支出与公司的借款本金和利率密切相关，故估值以企业借款计划为基础即2019年9月增加借款4000万元，2020年3月增加借款2000万元，2020年6月增加借款3000万元，2022年归还3000万元，参考估值基准日同期贷款利率水平预测未来年度的利息支出。

7. 营业外收支的预测

营业外收入主要是与日常经营无关的收入；营业外支出主要是固定资产处置成本等。由于营业外收支对被评估单位收益影响较小，且具有很大不确定性，所以本次评不进行预测。

8. 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出被评估单位未来各年度的利润总额，在此基础上，按照被评估单位执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。艾莱发喜具有高新技术企业资质，本次评估假设企业享受目前的税收优惠后继续申请高新技术企业资质续期，享受高新技术企业15%所得税政策。

全资子公司上海三元全佳乳业有限公司适用所得税率25%，控股子公司艾莱发喜（新西兰）食品有限公司适用所得税率28%。

经分析合并报表，新西兰子公司将所有产品均销售给艾莱发喜，我们分别测算上海三元全佳乳业有限公司、艾莱发喜（新西兰）食品有限公司的所得税，在合并口径中按加权平均所得税税率计算。具体计算如下：

项目		未来预测					
		2019 (7-12)	2020	2021	2022	2023	2024
一、营业收入		58,404.94	157,888.82	173,677.71	191,045.47	210,071.50	231,737.32
二、营业利润		2,769.32	14,658.92	16,585.92	18,286.23	20,250.12	22,424.30
三、利润总额		2,769.32	14,658.92	16,585.92	18,286.23	20,250.12	22,424.30
减：所得税费用	15%	415.40	2,225.93	2,674.29	2,981.19	3,294.40	3,626.32
综合所得税税率		15.00%	15.18%	16.12%	16.30%	16.27%	16.17%

项目		未来预测					
		2019 (7-12)	2020	2021	2022	2023	2024
四、净利润		2,353.92	12,432.99	13,911.63	15,305.04	16,955.72	18,797.98
	税率						
北京本部利润总额	15%		13,118.43	14,909.74	16,199.05	18,006.92	20,123.23
本部所得税			1,967.77	2,236.46	2,429.86	2,701.04	3,018.48
三元全佳利润总额	25%		1000	1050	1102.5	1157.63	1215.51
三元全佳所得税			250	262.5	275.63	289.41	303.88
新西兰工厂利润	28%	-151.13	540.48	626.19	984.68	1,085.57	1,085.57
新西兰所得税		-	8.17	175.33	275.71	303.96	303.96
			2025	2026	2027	2028	稳定期
一、营业收入			255,646.27	276,097.97	292,663.85	304,370.40	311,675.29
二、营业利润			24,863.51	27,438.26	29,796.97	31,896.96	32,685.12
三、利润总额			24,863.51	27,438.26	29,796.97	31,896.96	32,685.12
减：所得税费用	15%		4,012.39	4,417.40	4,787.97	5,117.11	5,243.32
综合所得税税率			16.14%	16.10%	16.07%	16.04%	16.04%
四、净利润			20,882.15	23,061.19	25,057.40	26,837.93	27,501.28
	税率						
北京本部利润总额	15%		22,393.10	24,808.50	27,022.83	28,997.78	29,716.36
本部所得税			3,358.96	3,721.28	4,053.42	4,349.67	4,457.45
三元全佳利润总额	25%		1276.28	1340.1	1407.1	1477.46	1512.91
三元全佳所得税			319.07	335.02	351.78	369.36	378.23
新西兰工厂利润	28%		1,194.13	1,289.66	1,367.04	1,421.72	1,455.84
新西兰所得税			334.36	361.1	382.77	398.08	407.64

年份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
综合所得税税率	15.18%	16.12%	16.30%	16.27%	16.17%
年份	2025 年	2026 年	2027	2028	平均
综合所得税税率	16.14%	16.10%	16.07%	16.04%	16.04%

四、企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 利息支出 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 年资本性支出 - 年营运资金增加额

1. 折旧及摊销的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

期 间	资产类型	资产数额		已摊销年限	折旧/摊销年限	年折旧额
		原值	净值			

期 间	资产类型	资产数额		已 摊 销 年 限	折旧/ 摊销年 限	年折 旧额
		原值	净值			
期初余额	房屋及建筑物	19,734.05	14,867.99	4.93	20	987
	机器设备	32,798.93	18,174.74	7.86	15	1,860
	运输工具	630.48	107.40	4.15	5	126
	办公设备	657.52	235.17	1.93	3	219
	其他无形资产	272.19	86.44	3.41	5	54
	土地使用权	1,963.83	1,379.40	14.88	50	39
	长期待摊费用	1,554.18	1,247.86	0.99	5	311

对于今后每年资本性支出形成的各类资产,遵循了企业执行的一贯会计政策计提,其折旧年限按以上年限计算折旧,此外机器设备折旧已考虑已计提完折旧后的资产年折旧额。

有关折旧及摊销的预测,详见《折旧/摊销预测表》。

2. 资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下,企业每年需要进行的资本性支出。本次评估我们采用年金方式预测资本性支出。

对于新建的厂房以及配套设备,我们根据预算,考虑资本性支出。

根据艾莱发喜提供的《北京艾莱发喜食品有限公司北京工厂冰淇淋车间、酸奶车间生产线投资可行性分析报告》,计划2020年底投资蛋筒生产线、杯装生产线以及酸奶生产线,预计总投资为3120万元。根据现有市场对支棒需求的增加,艾莱发喜拟于2021年新增一条支棒生产线,随着牛奶产量的增加,现有生产线无法满足需求,拟于2022年新增一条牛奶生产线。

有关资本性支出的预测,详见《资本性支出预测表》。

3. 营运资金增加预测

1) 企业历史年度有关资金营运指标

序号	项目名称	2015	2016	2017	2018	三年平均值
1	应收账款年周转次数	5.43	5.92	7.76	6.39	6.69
2	应收账款年周转天数	66.32	60.83	46.36	56.33	53.80
3	存货年周转次数	4.61	6.50	7.52	5.50	6.51
4	存货年周转天数	78.03	55.35	47.90	65.41	55.32
5	企业生产、销售资金年周转次数	2.49	3.10	3.82	2.96	3.30
6	应付账款年周转次数	5.65	6.22	6.92	6.55	6.56
7	应付账款年周转天数	63.72	57.86	52.02	54.96	54.84
8	预收账款年周转次数	39.18	51.95	70.12	46.95	56.34

序号	项目名称	2015	2016	2017	2018	三年平均值
9	预收账款年周转天数	9.19	6.93	5.13	7.67	6.39
10	预付账款年周转次数	20.46	35.21	51.39	54.41	47.00
11	预付账款年周转天数	17.60	10.22	7.01	6.62	7.66
12	资金年周转次数	4.99	6.54	8.92	5.31	6.79

2) 营运资金增加额计算

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营业资金，影响营运资金的因素主要包括经营现金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括应收账款、预付账款和其他应收款等；经营性应付项目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

在考虑经营性应收项目未来规模时，由于应收账款与企业的收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度应收款项占营业收入的比例，确定未来年度的应收款项数额。对于与企业营业收入非紧密相关的其他应收款，假设未来年度保持现有规模持续滚动。对预付账款和存货，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的预付账款和存货数额。

在考虑经营性应付项目未来规模时，由于其中的预收账款与营业收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度预收款项占营业收入的比例，确定未来年度的预收账款数额。对应付账款，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的应付账款数额。对于应付职工薪酬，根据预测的人工费用总额，参考历史年度应付职工薪酬占人工费用总额的比例，确定未来年度的应付职工薪酬。对于应交税费，根据预测的各项税费，参考历史年度应交税费占各项税费的比例，确定未来年度的应交税费。对于与企业营业成本非紧密相关的其他应付款和其他流动负债，假设未来年度保持现有规模持续滚动。

经过上述分析，未来各年度营运资金增加额估算见详见营运资金预测表

4. 终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。本次评估采用 Gordon 增长模型进行预测。

考虑到企业历史年度维持平均 10% 的增长，预测年度 10 年内仍保持一定的高增长，从企业发展来看，持续增长是合理的，企业自身的增长除了受自身影响，也受宏

观环境的影响，中国的 GDP 增速超过 6%，经与艾莱发喜的管理层访谈，管理层推断冰激凌行业未来发展仍有较大的潜力，预计不会低于 5%，我们结合目前宏观经济环境、中国的物价指数波动以及企业每两年对价格调整等因素，综合判断选取 2.4%作为永续增长率，该增长率考虑了通货膨胀因素的影响。

五、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

1、对比公司的选取

由于被评估单位为盈利企业，并且主营业务为乳制品加工行业，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近两年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行人民币A股；
- 对比公司所从事的行业或其主营业务为乳制品加工行业，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年。

根据上述四项原则，我们利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

对比公司一：内蒙古伊利实业集团股份有限公司

内蒙古伊利实业集团股份有限公司

证券代码：600887 证券简称：伊利股份

成立日期：1993-6-4 注册资本：607,812.76 万元

上市日期：1996-3-12 注册地址：内蒙古自治区呼和浩特市金山开发区金山大道 1 号

公司简介：内蒙古伊利实业集团股份有限公司一直为消费者提供健康、营养的乳制品，是目前中国规模最大、产品线最全的乳制品企业，也是国内唯一一家同时符合

奥运及世博标准、先后为奥运会及世博会提供乳制品的企业。2015 年，伊利年收入首次突破了 600 亿元，净利润 46.54 亿元，双双持续增长并稳居行业第一。截至目前，伊利集团落子新西兰、结盟意大利乳业巨头斯嘉达、在荷兰成立中国乳业截止目前规格最高的海外研发中心——欧洲研发中心、和美国相关企业和科研院所在多个领域进行广泛合作。

公司经营范围：乳制品(含婴幼儿配方乳粉)制造；食品、饮料加工；牲畜，家禽饲养；汽车货物运输；饮食服务(仅限集体食堂)；本企业产的乳制品、食品，饮料；乳制品及乳品原料；预包装食品的销售。农畜产品及饲料加工，经销食品、饮料加工设备、生产销售包装材料及包装用品、五金工具、化工产品(专营除外)、农副产品，日用百货，畜禽产品，饲料；进口：本企业生产、科研所需的原辅材料，机械设备，仪器仪表及零配件；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；机器设备修理劳动(除专营)和设备备件销售(除专营)业务；玩具的生产与销售；复配食品添加剂的制造和销售(取得许可证后方可经营)。(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)。

主营产品名称：伊利冰淇淋、伊利纯牛奶、伊利纯鲜牛奶、伊利儿童奶、伊利儿童学生产品、伊利功能奶、伊利花色奶、伊利混合饲料、伊利金典奶、伊利金领冠婴幼儿奶粉、伊利冷饮、伊利领鲜速冻肉串、伊利领鲜速冻水饺、伊利奶粉、伊利女士奶粉、伊利全家适用奶粉、伊利双果奇缘、伊利酸奶、伊利酸酸乳、伊利特殊营养奶粉、伊利雪糕、伊利液态奶、伊利益生菌酸奶、伊利优酸乳、伊利原奶、伊利孕妇产品、伊利早餐奶、伊利中老年奶粉。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2018 年报	2017 年报	2016 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	24.29	24.91	26.29
总资产报酬率年化(%)	15.50	16.22	16.79
总资产净利率年化(%)	13.32	13.56	14.37
销售净利率(%)	8.17	8.89	9.40
销售毛利率(%)	37.82	37.29	37.94
主营收入构成			
营业收入-液体乳及乳制品制造业(万元)	7,872,056.01	6,680,065.66	5,917,217.04
毛利率-液体乳及乳制品制造业(%)	37.84	37.52	38.33
收入构成-液体乳及乳制品制造业(%)	98.95	98.15	97.63

数据来源：Wind 资讯

对比公司二：北京三元食品股份有限公司

证券代码：600429 证券简称：三元股份

成立日期：2001-2-28 注册资本：149,755.74 万元

上市日期：2003-09-15 注册地址：北京市大兴区瀛海瀛昌街 8 号

公司简介：公司是一家农牧业、副食品为主业综合性上市公司，目前正在向“以种畜种禽为主的养殖板块、以优良籽种为主的高效精品农业板块、以奶业加工为主的食品加工工业板块、以仓储物流、物业为主的保障板块”四大业务群的方向进行业务整合。公司奶产品有屋型包装鲜奶系列、超高温灭菌奶系列、酸奶系列、奶粉系列等百余品种，拥有“三元”、“燕山”、“绿鸟”、“雪凝”等著名商标，并建成了液态奶、发酵奶、固态奶、科研培训中心四大基地。公司拥有北京麦当劳 50%的股份，间接拥有广东麦当劳 25%的股份。此外，公司所属三元集团在北京地区拥有大量土地储备，已开展房地产业务，房地产项目“圆墅”已开发完成。

公司经营范围为：加工乳品、饮料、食品、原材料、保健食品、冷食冷饮、生产乳品机械、食品机械；开发、生产生物工程技术产品(不包括基因产品)；信息咨询；餐饮；自产产品的冷藏运输；自有房屋出租；物业管理；安装、修理、租赁自有/剩余乳品机械和设备(非融资租赁)；销售自产产品；批发零售米、面制品及食用油；批发零售糕点、糖果及糖；批发零售果品、蔬菜；批发零售肉、禽、蛋及水产品；批发零售饮料及茶叶；批发零售其他食品；货物(乳制品及食品)进出口、销售。

主营产品名称：北京干酪、三元巴氏袋装乳饮料、三元巴氏袋装鲜奶、三元巴氏特优纯牛奶、三元纯牛奶、三元儿童奶粉、三元全脂奶粉、三元乳酸菌饮料、三元酸奶、三元特品奶、三元婴儿奶粉、三元孕妇奶粉、三元中老年奶粉。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2018 年报	2017 年报	2016 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	3.69	1.59	2.04
总资产报酬率年化(%)	3.50	1.31	1.81
总资产净利率年化(%)	1.77	1.03	1.76
销售净利率(%)	2.50	1.29	2.28
销售毛利率(%)	33.06	29.55	30.42
主营收入构成			
营业收入-0(万元)	72,848.40	597,406.70	559,986.32
毛利率-0(%)	33.68	30.34	32.31
收入构成-液体乳及乳制品制造业-0(%)	68.98	78.11	95.66

数据来源：Wind 资讯

对比公司三：光明乳业股份有限公司

证券代码：600597 证券简称：光明乳业

成立日期：1996-10-7 注册资本：122,448.75 万元

上市日期：2002-8-28 注册地址：上海市徐汇区吴中路 578 号

公司简介：公司主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛和公牛的饲养、培育，物流配送等。公司拥有世界一流的乳品研发中心、乳品加工设备以及先进的乳品加工工艺，形成了消毒奶、保鲜奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉等系列产品，是国内规模最大的三家乳制品生产、销售企业之一，行业排名第三。目前公司面临前两大乳品企业蒙牛和伊利的激烈竞争，在战略上保持做“新鲜乳品的领先公司”的定位，在策略上以需求为导向协调 UHT 奶、保鲜奶关系，将战略运作的重点定在华东，通过细分市场和渠道延伸来促进公司在传统地区的发展。

公司经营范围：批发兼零售：预包装食品(含冷冻冷藏、不含熟食卤味)，散装食品(直接入口食品，不含熟食卤味)，乳制品(含婴儿配方乳粉)；以下限分支机构经营：生产：巴氏杀菌乳(含益生菌)、酸乳(含益生菌)、乳制品[液体乳](调制乳、灭菌乳)、饮料(果汁及蔬菜汁类、蛋白饮料类)、其他饮料类、食品用塑料包装容器工具等制品；从事相关产业的技术、人员培训和牧业技术服务，从事货物及技术的进出口业务。

主营产品名称：光明 100%鲜果汁、光明保鲜牛奶、光明畅优优酪乳酸牛奶、光明成人奶粉、光明纯鲜牛奶、光明低脂牛奶、光明果粒酸奶、光明黄油、光明健能 AB100 益生菌优酪乳酸牛奶、光明特浓牛奶、光明脱脂牛奶、光明消毒奶、光明心爽酸奶饮品、光明优幼婴儿奶粉、光明致优全鲜乳、可的便利店、麦风香麦风味奶、松鹤全脂甜奶粉、小小光明健康成长奶酪、小小光明屋牛奶、心的酸奶拌。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2018 年报	2017 年报	2016 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	6.39	11.93	11.82
总资产报酬率年化(%)	5.62	7.47	8.19
总资产净利率年化(%)	3.06	5.02	4.28
销售净利率(%)	2.51	3.77	3.34
销售毛利率(%)	33.32	33.31	38.68
主营收入构成			
营业收入-乳制品(万元)	1,787,804.64	1,894,590.55	1,781,688.03
毛利率-乳制品(%)	36.69	36.88	42.48
收入构成-乳制品(%)	85.19	87.42	88.17

数据来源：Wind 资讯

对比公司四：广东燕塘乳业股份有限公司

证券代码：002732 证券简称：燕塘乳业

成立日期：2002-12-30 注册资本：15,735.00 万元

上市日期：2014-12-5 注册地址：广东省广州市天河区沙河燕塘

公司简介 公司是一家集牧场、研发、加工、销售于一体，专业从事乳制品和含乳饮料的研发、生产和销售的乳制品生产企业，是华南地区规模最大的乳制品生产企业之一。公司先后向美国维绿、德国 SIG 康美包、瑞典利乐等公司引进世界上先进的生产设备，拥有广东最早的乳品科技创新中心，先后从国内外引进了远红外线牛奶成分综合测定仪、微生物快速检测仪、体细胞快速检测仪、液相色谱仪、气相色谱仪、双道电子荧光光度计、原子吸收光谱仪等尖端检测仪器。公司严格执行食品生产许可管理制度，建立了完善的质量检测体系，坚持对每一批次产品实行全程监测。公司通过了“ISO9001：2008 质量管理体系”、“ISO22000:2005 食品安全管理体系”、“危害分析与关键控制点(HACCP)和 GMP(良好生产规范)”的要求，保证了产品质量。

生产、销售乳制品：[液体乳(巴氏杀菌乳、调制乳、灭菌乳、发酵乳)]、饮料(蛋白饮料类)；生鲜乳收购(以上项目凭本公司有效许可证经营)；乳制品生产技术服务；收购农产品；生产及销售生鲜乳(限于自养奶牛生奶)；物业出租。以下由分支机构经营：奶牛、种牛养殖及销售；草类的种植及销售；有机肥的生产及销售；批发兼零售：预包装食品、乳制品(不含婴幼儿配方乳粉)。(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。)

燕塘 UHT 灭菌奶、燕塘巴氏杀菌奶、燕塘花式奶、燕塘乳酸菌乳饮料、燕塘酸奶。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2018 年报	2017 年报	2016 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	4.57	13.41	12.96
总资产报酬率年化(%)	4.48	11.26	11.84
总资产净利率年化(%)	3.41	9.97	9.71
销售净利率(%)	3.49	10.00	9.62
销售毛利率(%)	31.85	35.54	37.07
主营收入构成			
营业收入-食品制造业(万元)	128,498.45	122,314.64	108,522.17
毛利率-食品制造业(%)	31.98	35.67	37.22
收入构成-食品制造业(%)	99.06	0.99	98.59

数据来源：Wind 资讯

上述对比公司股票价格波动率与沪深 300 指数波动率 t 检验统计数据如下：

对比公司名称	股票代码	自由度(n-2)	t检验统计量	t检验结论
--------	------	----------	--------	-------

伊利股份	600887.sh	58	7.38	通过
三元股份	600429.SH	58	3.80	通过
光明乳业	600597.sh	58	6.18	通过
燕塘乳业	002732.sz	52	4.55	通过

2、加权资金成本的确定 (WACC)

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1) 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型 (Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

(1) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，详见《国债到期收益率计算表》。

我们以上述国债到期收益率的平均值 4.01% 作为本次评估的无风险收益率。

(2) 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP (Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

- 确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 (S&P500) 指数的经验，我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

- 收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2006、2007、2008、...2014 和 2015 年的 ERP，也就是 2006 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2006 年数据，该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率；2007 年的 ERP 计算采用的年限为 1998 年到 2007 年，该年度 ERP 的含义是如果在 1998 年购买指数成份股股票持有到 2008 年后每年平均超额收益率；以此类推，当计算 2015 年 ERP 时我们采用的年限为 2006 年到 2015 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2006 年购买指数成份股股票持有到 2015 年后每年平均超额收益率。

- 指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2015 年 ERP 时采用 2015 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2014 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2014 年底的成份股。

- 数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收

益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2015 年 ERP 时选用数据是从 2006-12-31 起至 2015-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

- 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_{i-1} \quad (i=1, 2, 3, \dots, N)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率， P_i 为第 i 年年末交易收盘价(复权)

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_n ，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / N$$

式中： A_n 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1, 2, 3, \dots, 9$ ， N 是计算每年 ERP 时的有效年限。

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{P_i / P_1} - 1 \quad (i=2, 3, N)$$

式中： P_i 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)

● 无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率 (Yield to Maturate Rate) 作为无风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 R_f 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 R_f 。

- 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年

ERP 的估算分别采用如下方式:

算术平均值法:

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

几何平均值法:

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

通过估算我们可以分别计算出 2008 至 2018 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i 如下:

2018年市场超额收益率ERP估算表

序号	年份	Rm算术 平均值	Rm几何 平均值	无风险收益 率Rf(距到期 剩余年限超 过10年)	ERP=Rm 算术平均 值-Rf	ERP=Rm 几何平均 值-Rf	无风险收益 率Rf(距到期 剩余年限超过5 年但小于10)	ERP=Rm算 术平均值- Rf	ERP=Rm 几何平均 值-Rf
1	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
2	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
3	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
4	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
5	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
6	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
7	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
8	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%	3.09%	14.48%	3.39%
9	2017	25.68%	18.81%	4.23%	21.45%	14.58%	3.68%	22.00%	15.13%
10	2018	13.42%	7.31%	4.01%	9.41%	3.30%	3.50%	9.92%	3.81%
11	平均值	29.22%	10.68%	4.14%	25.08%	6.54%	3.54%	25.67%	7.14%
12	最大值	45.41%	20.69%	4.32%	41.32%	16.37%	3.88%	41.87%	16.96%
13	最小值	13.42%	0.12%	3.91%	9.41%	-3.86%	3.09%	9.92%	-3.29%
14	剔除最大、 最小值后的 平均值	29.17%	10.75%	4.14%	25.01%	6.62%	3.56%	25.62%	7.21%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况, 以及本次评估的标的企业理论上的寿命期为无限年期, 因此我们认为采用包括超过 10 年期的 $ERP=6.62\%$ 比较恰当。

(3) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值计算公式的公司, 其股票市场指数选择的是沪深 300 指数, 与我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数相匹配。

本次评估我们是选取 Wind 资讯公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值, 上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

(4) 计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

(5) 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估单位目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 被评估单位自身账面价值计算的资本结构。

最后采用上市公司平均资本结构确定被评估单位目标资本结构。

(6) 估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

(7) β 系数的 Blume 修正

我们估算 β 系数的目的是估算折现率，该折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数。

我们采用的 β 系数估算是采用历史数据，因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。

Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：(1) 公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时， β 会出现下降的趋势。(2) 公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的 β 系数就趋于“1”。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

(8) 估算公司特有风险收益率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特别风险包括，但不局限于：

客户聚集度过高特别风险

所谓客户聚集度是指被评估单位与对比公司相比其客户过于集中在一个或几个少数客户，由于客户过于集中就会出现一旦这些客户违约或出现问题，则直接会给被评估单位的经营带来重大影响。

管理者特别风险

有经验的管理者往往可以做出正确的决策，在应对复杂的市场竞争中处于有利地位，特别是对于某些具有非常影响力的人物，公司的发展往往非常依赖这些具有影响力的人物，一旦这些人物出现问题，如生病、死亡等则对公司的经营会产生巨大影响，这些就会造成管理者特别风险。

综合考虑上述诸因素，公司特有风险超额收益率按 2.5%预测。

(9) 计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

2) 债权回报率的确定

债权投资回报率实际上是被评估单位的债权投资者期望的投资回报率。

不同的企业，由于企业经营状态不同、资本结构不同等，企业的偿债能力会有所不同，债权人所期望的投资回报率也应不尽相同，因此企业的债权投资回报率与企业的财务风险，即资本结构密切相关。

鉴于债权投资回报率需要采用复利形式的到期收益率；同时，在采用全投资现金流模型并且选择行业最优资本结构估算 WACC 时，债权投资回报率 R_d 应该选择该行

业所能获得的最优的 R_d ，因此，一般应选用投资与标的企业相同行业、相同风险等级的企业债券的到期收益率作为债权投资回报率指标。

标的企业实际利率与 1 年期贷款利率差异不大，因此，本次评估选用 1 年期贷款利率 4.35% 作为债权投资回报率。

3) 被评估单位折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 10.79%，我们以其作为被评估单位的折现率。

WACC 的计算详见《加权资金成本计算表》。

六、非经营性资产负债的评估

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产负债的情况如下表：

单位：万元

序号	项目	非经营资产负债、溢余资产	
		账面净值	评估价值
一	非经营性资产（含溢余资产）		
1	递延所得税资产	359.31	359.31
2	固定资产	117.30	117.30
	合计	476.61	476.61
二	非经营性负债		
3	其他非流动负债	219.68	32.95
	合计	219.68	32.95
三	调整净值	256.93	443.66

七、少数股东权益价值的评估

我们对艾莱发喜新西兰食品有限公司采用收益法进行评估，最终评估结论为 6,752.48 万元，不考虑少数股权折价的影响，那么少数股权评估值为 2,025.74 万元。

具体评估过程见艾莱发喜新西兰食品有限公司收益法评估明细表。

八、负息负债的评估

负息负债为银行借款 12,261.07 万元，评估值为 12,261.07 万元。

九、收益法评估结论及分析

经评估，截止评估基准日 2019 年 6 月 30 日，艾莱发喜的股东全部权益价值，在持续经营条件下收益法的评估值为人民币 200,400.00 万元。

第五部分 市场法评估技术说明

一、选用市场法评估的理由

本次评估对象是艾莱发喜的股东全部权益价值。

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

- ①产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；
- ②可以找到适当数量的案例与评估对象在交易对象性质、处置方式、市场条件等方面相似的参照案例；
- ③评估对象与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

鉴于：被评估单位主营业务为冰淇淋乳制品业务，考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，交易案例比较法不适用；另一方面与证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

二、市场法简介

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。市场法中常用的两种方法是上市公司比较方法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

三、对比公司的选择及可比性分析

由于被评估单位为盈利企业，并且主营业务为乳制品行业，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近两年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；

- 对比公司只发行人民币A股；
- 对比公司所从事的行业或其主营业务为乳制品，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年。

具体选择的对比公司详见收益法折现率计算中的“对比公司选取”章节。

四、比率乘数的选择和分析

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据委估企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率。

根据本次被评估单位的特点以及参考国际惯例，本次评估我们选用如下收益类比率乘数：

① EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

② EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

③ NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

五、市场法分析计算过程

1. 比率乘数的调整

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。我们以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预

期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1+g)}{r-g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1+g)}{r-g} \quad (A)$$

实际上 $\frac{FMV}{DCF_0}$ 就是我们要求的比率乘数，因此可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

$$\text{对于对比公司，有：} \frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g_1)}$$

对于被评估单位，有：

$$\begin{aligned} \frac{1}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_2 - r_1 + g_1 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2) \right] \end{aligned}$$

$$\text{即：} \sigma_2 = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} \quad (B)$$

式中：(r₂-r₁)即规模风险因素修正，(g₁-g₂)即增长率因素修正。

r₁：为对比公司规模风险；

g₁：为对比公司预期增长率；

σ₁：为对比公司的 $\frac{1+g}{r-g}$ ；

r₂：为被评估单位规模风险；

g₂：为被评估单位预期增长率；

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2$$

NOIAT、EBIT、EBITDA 比率乘数分别按如下方法估算和修正：

(1) NOIAT 比率乘数计算过程

式(A)中 $r-g$ 实际就是资本化率，或者准确地说是对于 DCF 的资本化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流，如 NOIAT，相应的 r 应该是全部投资资本的折现率 WACC。因此有如下公式：

$$\frac{FMV}{NOIAT} = \frac{1+g}{WACC-g}$$

1) 折现率 r 的估算

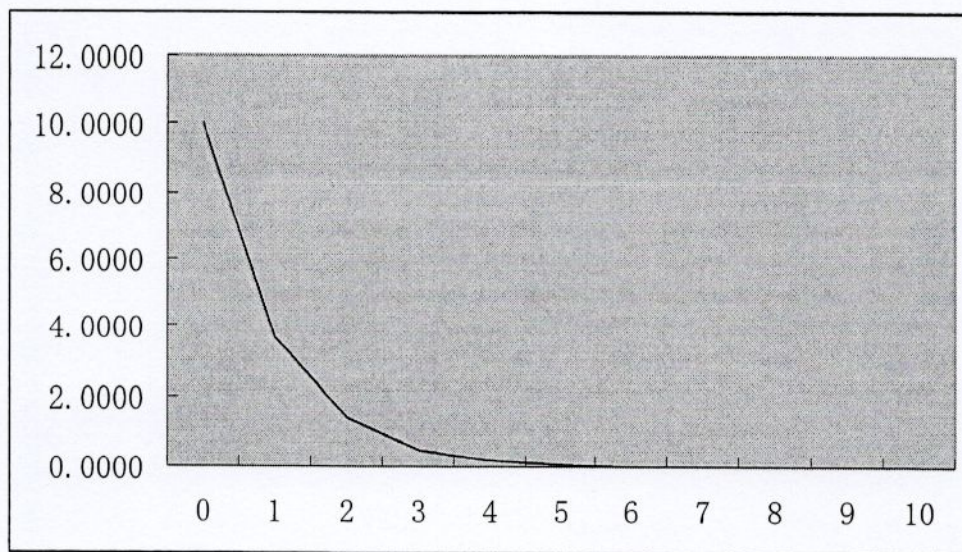
由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值可以非常容易确定，我们可以通过其加权资金成本估算其折现率，即

$$WACC = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_d (1-T)$$

对于被评估单位的折现率我们采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。有关对比公司折现率和被评估单位折现率的估算，请详见市场法估算附表和收益法估算附表。

2) 预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，我们知道对于企业未来的增长率应该符合一个逐步下降的一个趋势，也就是说其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，理论上说当时间趋于无穷时，增长率趋于零，其关系可以用以下图示：



我们根据对比公司和被评估单位的历史数据为基础分别采用高登增长模型和趋势预测法预测预期增长率 g 。

3) NOIAT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{\text{NOIAT}} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{\text{NOIAT}}$$

r_1 ：为对比公司折现率 WACC；

g_1 ：为对比公司预期增长率；

σ_1 ：为对比公司的 $\frac{1+g}{r-g}$ ；

r_2 ：为被评估单位折现率 WACC；

g_2 ：为被评估单位预期增长率；

(2) EBIT 比率乘数计算过程

1) 折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} = \frac{\text{NOIAT}}{\text{D} + \text{E}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{D} + \text{E}} \times \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBIT}}$$

$$\text{因此：} \frac{\text{EBIT}}{\text{D} + \text{E}} = \frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} \times \frac{\text{EBIT}}{\text{NOIAT}} = \frac{r_{\text{EBIT}} - g_{\text{EBIT}}}{1 + g_{\text{EBIT}}}$$

$$\text{即：} r_{\text{EBIT}} = \frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} \times \frac{\text{EBIT}}{\text{NOIAT}} \times (1 + g_{\text{EBIT}}) + g_{\text{EBIT}}$$

2) 预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$\text{EBIT} = \frac{\text{NOIAT} - \text{DA (折旧/摊销)}}{(1 - T)}$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta \text{EBIT} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{(1 - T)}$$

$$\frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{\text{NOIAT}} \times \frac{1}{(1 - T)} \times \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBIT}}$$

我们定义：

$$\lambda = \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBIT}}, g_{\text{EBIT}} = \frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}}, g_{\text{NOIAT}} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{\text{NOIAT}}$$

$$\text{则：} g_{\text{EBIT}} = \frac{\lambda \times g_{\text{NOIAT}}}{1 - T}$$

3) EBIT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{\text{EBIT}} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{\text{EBIT}}$$

(3) EBITDA 比率乘数计算过程

1) 折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} = \frac{\text{NOIAT}}{D + E} = \frac{\text{EBITDA}}{D + E} \times \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBITDA}}$$

$$\frac{\text{EBITDA}}{D + E} = \frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} \times \frac{\text{EBITDA}}{\text{NOIAT}} = \frac{r_{\text{EBITDA}} - g_{\text{EBITDA}}}{1 + g_{\text{EBITDA}}}$$

$$\text{即：} r_{\text{EBITDA}} = \frac{\text{WACC} - g_{\text{NOIAT}}}{1 + g_{\text{NOIAT}}} \times \frac{\text{EBITDA}}{\text{NOIAT}} \times (1 + g_{\text{EBITDA}}) + g_{\text{EBITDA}}$$

2) 预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$\text{EBITDA} = \frac{\text{NOIAT}}{(1 - T)} - \frac{T}{(1 - T)} \text{DA}$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta \text{EBITDA} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{(1 - T)}$$

$$\frac{\Delta \text{EBITDA}}{\text{EBITDA}} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{\text{NOIAT}} \times \frac{1}{1 - T} \times \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBITDA}}$$

我们定义：

$$\delta = \frac{\text{NOIAT}}{\text{EBITDA}}, g_{\text{EBITDA}} = \frac{\Delta \text{EBITDA}}{\text{EBITDA}}, g_{\text{NOIAT}} = \frac{\Delta \text{NOIAT}}{\text{NOIAT}}$$

$$\text{则: } g_{\text{EBITDA}} = \frac{\delta \times g_{\text{NOIAT}}}{1 - T}$$

3) 比率乘数 σ 的估算

根据式(B), 有:

$$\sigma_2|_{\text{EBITDA}} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{\text{EBITDA}}$$

分别采用上述的比率乘数修正系数修正被评估单位的相应比率乘数后可以通过以下方式得到被评估单位的股权价值:

$$\text{对比公司比率乘数} = \left(\frac{\text{对比公司市场价值}}{\text{对比公司分析参数}} \right)_{\text{对比公司}}$$

被评估单位比率乘数 = 对比公司比率乘数 $\times$ 修正系数 P

被评估单位市场价值 = 被评估单位比率乘数 $\times$ 被评估单位相应分析参数。

2. 比率乘数的计算时间

我们认为在计算比率乘数时限选用与评估基准日相近的年报财务数据即可, 比率乘数采用最近一年的数据。

3. 缺少流通折扣的估算

1) 缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本, 通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为: 在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例, 以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司, 其股权是不可以在股票交易市场上交易的, 这种不可流通性对其价值是有影响的。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力, 缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义: 1) 对于控股股权, 一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性”(Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL), 既该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷, 也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相

比其价值会出现的一个贬值；2) 对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场”（Discount for Lack of Marketability 或者 DLOM），既，由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制，使这些股权可以方便的交易，造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制，因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

2) 缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种：

(1) 限制性股票交易价格研究途径（“Restricted Stock Studies”）。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中，存在一种转让受到限制性股票，这些股票通常有一定的限制期，在限制期内不能进入股票市场交易，或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

下面的表格是对上述限制股研究的一个总结：

序号	研究名称	覆盖年份	折扣率平均值(%)
1	SEC Overall Average	1966-1969	25.8
2	SEC Non-reporting OTC Companies	1966-1969	32.6
3	Gelman	1968-1970	33
4	Trout	1968-1972	33.5
5	Moroney		35.6
6	Maher	1969-1973	35.4
7	Standard Research Consultants	1978-1982	45
8	Willamette Management Associates	1981-1984	31.2
9	Silber Study	1981-1988	33.8
10	FMV Study	1979-1992.4	23
11	FMV Restricted Stock Study	1980-2001	22.1
12	Management Planning, Inc.	1980-1995	27.7
13	Bruce Johnson	1991-1995	20

序号	研究名称	覆盖年份	折扣率平均值(%)
14	Columbia Financial Advisors	1996-1997.2	21
15	Columbia Financial Advisors	1997.5-1998	13

从上述研究结论中可以看出利用上世纪 90 年代前限制期为 2 年的限制股交易价格研究缺少流通折扣率大约在 30%左右, 利用 90 年代后的数据研究的结论则在 20%左右, 这个差异主要是由于限制股的限制期由 2 年变为 1 年的原因。

(2) IPO 前交易价格研究途径 (“Pre-IPO Studies”)。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。根据美国证券市场的相关规定, 公司在进行 IPO 时需要向美国证监会 (SEC) 报告公司前 2 年发生的所有股权交易情况, 因此 IPO 前研究一般是根据公司 IPO 前 2 年内发生的股权交易的价格与 IPO 后上市后的交易价格的差异来定量估算缺少流通折扣率的。

IPO 前研究主要 Robert W. Baird & Company 的研究, 该研究包含了 1980 年到 2000 年超过 4,000 个 IPO 项目以及 543 项满足条件的 IPO 前交易案例的数据, 研究结果表明从 1980 年到 2000 年缺少流通折扣率的中位值和平均值分别为 47%和 46%。研究结果数据如下:

研究涵盖日期	IPO 项目数量	符合条件的交易案例数量	折扣率平均值	折扣率中位值
1997-2000	1,847	266	50%	52%
1995-1997	732	84	43%	41%
1994-1995	318	45	45%	47%
1991-1993	443	49	45%	43%
1990-1992	266	30	34%	33%
1989-1990	157	17	46%	40%
1987-1989	98	21	43%	43%
1985-1986	130	19	43%	43%
1980-1981	97	12	59%	68%
1980-2000	4,088	543	46%	47%

另一个研究是 Valuation Advisor 研究, 该研究收集并编辑了大约 3,200 个 IPO 前交易的案例, 并建立一个 IPO 前研究缺少流通折扣率的数据库。这个研究包括的数据主要是公司 IPO 前 2 年内普通股、可转换债券、优先股以及股票期权等的交易价格。1999 年到 2008 年的交易汇总表如下:

IPO 前交易时间	1-90 天	91-180 天	181-270 天	271-365 天	1-2 年
1999 折扣率中位值	30.80%	53.90%	75.00%	76.90%	82.00%
2000 折扣率中位值	28.70%	45.10%	61.50%	68.90%	76.60%
2001 折扣率中位值	14.70%	33.20%	33.40%	52.10%	51.60%
2002 折扣率中位值	6.20%	17.30%	21.90%	39.50%	55.00%
2003 折扣率中位值	28.80%	22.30%	38.40%	39.70%	61.40%
2004 折扣率中位值	16.70%	22.70%	40.00%	56.30%	57.90%

2005 折扣率中位值	14.80%	26.10%	41.70%	46.10%	45.50%
2006 折扣率中位值	20.70%	20.80%	40.20%	46.90%	57.20%
2007 折扣率中位值	11.10%	29.40%	36.30%	47.50%	53.10%
2008 折扣率中位值	20.30%	19.20%	45.80%	40.40%	49.30%

目前, 美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比, 对于非上市公司, 可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近, 因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

(3) 国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的, 国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式, 本次评估我们结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。其基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率 (P/E), 然后与同期的上市公司的市盈率 (P/E) 进行对比分析, 通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

我们收集了截止 2018 年底的多家上市公司, 分析市盈率数据, 可以看出每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异, 这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的, 因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。本次评估我们选择行业 2018 年的平均缺少流通折扣率 33.2% 作为本次评估的缺少流通折扣率。

4. 非经营性资产负债和负息负债的评估

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表, 评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查, 对其资产和收益项目根据评估的需要进行分类或调整。对非经营性资产负债和负息负债的评估, 参见收益法相关内容。

5. 上市公司比较法评估结论的分析确定

(1) 比率乘数确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数, 这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系, 其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响, EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响, NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可

以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此我们最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数分别计算企业全投资市场价值。上述比率乘数具体计算采用如下公式：

被评估单位比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数 P

NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的计算结果如下：

NOIAT 比例乘数计算表

计算时间	对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近12个月	伊利股份	12.00%	12.40%	7.66%	6.00%	0.40%	1.66%	24.82	16.50	25.8
	三元股份	7.90%	8.20%	4.46%	6.00%	0.30%	-1.54%	30.34	48.10	
	光明乳业	9.60%	10.10%	1.39%	6.00%	0.50%	-4.61%	12.36	25.80	
	燕塘乳业	13.90%	14.40%	8.80%	6.00%	0.50%	2.80%	21.33	12.60	

EBIT 比例乘数计算表

计算时间	对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	目标公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近12个月	伊利股份	107.0%	13.42%	13.45%	9.30%	7.50%	0.03%	1.80%	26.65	18.10	28.1
	三元股份	171.0%	10.29%	9.14%	8.20%	7.10%	-1.15%	1.10%	51.91	52.50	
	光明乳业	146.0%	7.87%	11.10%	2.20%	7.30%	3.24%	-5.10%	18.02	28.10	
	燕塘乳业	155.0%	19.30%	15.42%	15.80%	7.60%	-3.89%	8.20%	33.05	13.70	

EBITDA 比例乘数计算表

计算时间	对比公司名称	NOIAT/EBITDA (δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBITDA 增长率	目标公司 EBITDA 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
最近12个月	伊利股份	87.0%	12.48%	13.30%	7.50%	6.04%	0.82%	1.46%	21.75	14.60	23.1
	三元股份	77.0%	8.14%	8.25%	3.70%	5.76%	0.11%	-2.06%	23.61	43.20	
	光明乳业	80.0%	11.44%	10.53%	1.20%	5.89%	-0.90%	-4.69%	10.01	23.40	
	燕塘乳业	94.0%	15.07%	15.72%	9.60%	6.18%	0.65%	3.42%	20.18	11.10	

(2) 市场法评估结论的分析确定

根据上述被评估单位比率乘数通过如下方式计算被评估单位全投资市场价值：

被评估单位全投资市场价值 = 被评估单位比率乘数 × 被评估企业参数 (EBIT、EBITDA、NOIAT)

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后, 通过如下方式得到股权的评估价值:

股东全部权益价值 = (全投资市场价值 - 负息负债 + 非经营性资产净值) × (1 - 不可流通折扣率) - 少数股东权益价值

根据以上分析及计算, 通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的市场价值, 最终取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。具体计算结果如下表:

市场法评估汇总表

序号	企业名称	最近一年		
		NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	25.75	28.10	23.08
2	被评估公司对应参数	14,847	13,608	16,825
3	被评估公司全投资计算价值	382,317	382,396	388,235
4	减: 被评估公司负息负债	12,261	12,261	12,261
5	加: 非经营性资产净值	444	444	444
6	不可流通折扣率	33.20%	33.20%	33.20%
7	折扣后股东权益价值	247,494	247,546	251,447
8	股东权益价值	247,494	247,546	251,447
9	股东权益价值	249,000		
10	股东权益价值	249,000		
11	少数股东权益	2,026		
12	归属于母公司所有者权益	246,000		

六、市场法评估结论及分析

经评估, 截至评估基准日 2019 年 6 月 30 日, 艾莱发喜股东全部权益在持续经营条件下市场法的评估值为人民币 246,000 万元。

第六部分 评估结论及分析

本次评估采用收益法和市场法对艾莱发喜股东全部权益价值进行评估。艾莱发喜截止评估基准日 2019 年 6 月 30 日经审计后资产账面价值为 105,609.68 万元，负债为 27,461.59 万元，净资产为 78,148.09 万元。

（一）收益法评估结果

在本报告所列假设和限定条件下，采用收益法评估的股东全部权益价值为 200,400.00 万元，增值率 156.44%。

资产评估结果汇总表（母公司）

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%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	81,869.57			
非流动资产	2	23,740.11			
其中：长期股权投资	3	4,627.15			
投资性房地产	4				
固定资产	5	12,834.41			
在建工程	6	4,579.98			
无形资产	7	410.49			
其中：土地使用权	8	324.05			
其他非流动资产	9	1,288.07			
资产总计	10	105,609.68			
流动负债	11	27,241.90			
非流动负债	12	219.68			
负债总计	13	27,461.59			
净资产（所有者权益）	14	78,148.09	200,400.00	122,251.91	156.44

（二）市场法评估结果

在本报告所列假设和限定条件下，采用市场法评估的股东全部权益价值为 246,000.00 万元，增值率 214.79%。

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	81,869.57			
非流动资产	2	23,740.11			
其中：长期股权投资	3	4,627.15			
投资性房地产	4				
固定资产	5	12,834.41			

项 目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
在建工程	6	4,579.98			
无形资产	7	410.49			
其中：土地使用权	8	324.05			
其他非流动资产	9	1,288.07			
资产总计	10	105,609.68			
流动负债	11	27,241.90			
非流动负债	12	219.68			
负债总计	13	27,461.59			
净资产(所有者权益)	14	78,148.09	246,000.00	167,851.91	214.79

(三) 评估结论的选取

市场法的评估值为246,000.00万元；收益法的评估值200,400.00万元，两种方法的评估结果差异45,600.00万元，差异率18.54%。

基于以下因素，本次选用收益法结果作为最终评估结论，即：艾莱发喜公司的股东全部权益价值评估结果为200,400.00万元。

被评估单位近几年及可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出企业的价值，并且收益法在评估过程中不仅考虑了被评估单位申报的账内账外资产，同时也考虑了如企业积累的客户资源、科学的经营管理水平等各项对获利能力产生重大影响因素，即评估结论充分涵盖了被评估单位股东全部权益价值。在进行市场法评估时，虽然评估人员对被评估单位参考公司进行充分必要的调整，但是仍然存在评估人员未能掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，而导致评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。

附件一：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、委托人与被评估单位概况

(一) 委托人概况

1. 注册登记情况

企业名称：北京三元食品股份有限公司（以下简称：“三元股份”或委托人）

法定住所：北京市大兴区瀛海瀛昌街 8 号

法定代表人：常毅

注册资本：1,497,557,426 元

经营范围：经营范围 加工乳品、饮料、食品、原材料、保健食品、冷食冷饮、生产乳品机械、食品机械；开发、生产生物工程技术产品(不包括基因产品)；信息咨询；餐饮；自产产品的冷藏运输；自有房屋出租；物业管理；安装、修理、租赁自有/剩余乳品机械和设备(非融资租赁)；销售自产产品；批发零售米、面制品及食用油；批发零售糕点、糖果及糖；批发零售果品、蔬菜；批发零售肉、禽、蛋及水产品；批发零售饮料及茶叶；批发零售其他食品；货物进出口；组织文化艺术交流活动；会议服务；教育咨询；展览会票务代理。

2. 委托人简介

三元股份是一家农牧业、副食品为主业综合性上市公司，公司属于乳制品制造行业，主要业务涉及加工乳制品、饮料、食品、冷食冷饮；公司旗下拥有液体乳、发酵乳、乳饮料、奶粉、奶酪、冰淇淋等几大产品系列。公司拥有“三元”、“极致”、“爱力优”、“八喜”、“燕山”、“太子奶”等一系列有较高知名度的品牌。公司是国家高新技术企业、中关村高新技术企业、国家技术创新示范企业、首批国家级两化融合示范企业和“国家乳品健康科技创新联盟”理事长单位，荣获“全国食品工业科技竞争力卓越企业”。

(二) 被评估单位概况

1. 注册登记情况

企业名称：北京艾莱发喜食品有限公司（以下简称：“艾莱发喜”或被评估单位）

法定住所：北京市顺义区金马工业区

经营场所：北京市顺义区金马工业区

法定代表人：郭维健

注册资本：13314.162256 万元人民币

经营范围：加工销售冷冻饮品、乳制品、冰淇淋原浆、糕点；批发定型包装食品；货物进出口；技术进出口；代理进出口。（不涉及国营贸易管理商品；涉及配额、许可证管理商品的按照国家有关规定办理申请。）（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2. 企业历史沿革

（1）北京发喜冰淇淋有限公司的设立

1990 年 8 月，经北京市人民政府外经贸京字[1990]103 号《中华人民共和国中外合资经营企业批准证书》批准，北京市农工商联合总公司、北京市东北旺农工商公司和中国第一商业公司共同出资设立北京发喜冰淇淋有限公司（以下简称：发喜冰淇淋），取得工商企合京字 0730 号营业执照，注册资本为 168 万美元；其中，农工商联合出资 16.80 万美元，占股权比例的 10%；东北旺公司出资 50.40 万美元，占股权比例的 30%；中国第一商业公司出资 100.80 万美元，占股权比例的 60%。

各方出资均已到位，经北京会计师事务所以“（91）京会字第 144 号”、“（92）京会字第 191 号”及“（94）京会师字 1669”号验资报告验证确认。

发喜冰淇淋设立时的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	16.80	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	50.40	30.00%
3	中国第一商业公司（注）	100.80	60.00%
总计		168.00	100.00%

注：为依据美国法律，注册于美国境内的有限公司

（2）1997 年股权转让、第一次增资及公司更名

1996 年 5 月，发喜冰淇淋董事会召开专门会议，通过了关于股东中国第一商业公司将其持有的 60% 公司股权及所属的合同权利和义务转让给联合道迈克零售（欧洲）有限公司。

1996 年 7 月，中国第一商业公司与联合道迈克签署注册资本转让合同，中国第一商业公司以 210 万美元的对价将其持有的发喜冰淇淋 60%股权转让与联合道迈克。

1997 年 6 月，北京市对外经济贸易委员会以京经贸资字[1997]410 号文《关于北京发喜冰淇淋有限公司股权转让的批复》批准该项股权转让行为，并同意公司注册资本由 168 万美元增至 476.3333 万美元以及公司名称由“北京发喜冰淇淋有限公司”变更为“北京艾莱发喜食品有限公司”。

该次增资已经北京永拓会计师事务所以“京永外验字（1998）第 022 号”验资报告及中农审计事务所以“中农验字（1998）007 号”验资报告验证确认，并于 1997 年 6 月取得变更后的营业执照。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	47.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	142.9000	30.00%
3	联合道迈克零售（欧洲）有限公司	285.8000	60.00%
总计		476.3333	100.00%

（3）1999 年第二次增资

1998 年 12 月，艾莱发喜董事会作出决议，拟将公司注册资本由 476.33 万美元增至 636.3333 万美元，各投资方按原出资比例共同出资。

1999 年 2 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[1999]104 号”《关于艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准本次增资事项。

该次增资已经长城会计师事务所以“长会验字（1999）第 246 号验资报告”验证确认，并于 1999 年 4 月取得变更后的营业执照。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商联合总公司	190.9000	30.00%
3	联合道迈克零售（欧洲）有限公司	381.8000	60.00%
总计		636.3333	100.00%

(4) 2001 年股权转让

2000 年 12 月，艾莱发喜召开董事会，同意联合道迈克零售（欧洲）有限公司（简称“联合道迈克”）将在公司拥有的 60%股权转让给京泰农工商。

2001 年 1 月，联合道迈克与北京市农工商联合总公司（简称“京泰农工商”）签订股权转让合同，联合道迈克以 116.2774 万美元的对价将其持有的艾莱发喜 60%股权转让给京泰农工商。

2001 年 3 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[2001]160 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次转让完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京市农工商联合总公司	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	381.8000	60.00%
总计		636.3333	100.00%

(5) 2002 年股权转让

2002 年 7 月，艾莱发喜召开董事会，同意京泰农工商有限公司（简称“京泰农工商”）将其持有的公司 25%股权转让给北京艾莱宏达商贸有限公司（简称“艾莱宏达”）。

2002 年 8 月，京泰农工商与艾莱宏达签订股权转让协议，京泰农工商以人民币 331.16 万元的对价将其持有的部分艾莱发喜股权转让给艾莱宏达，转让完成后，京泰农工商持股比例由 60%下降至 35%，艾莱宏达将持有 25%的艾莱发喜股权。

2002 年 9 月，北京市对外经济贸易委员会以“京经贸资字[2002]566 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

2002 年 9 月，北京市人民政府为艾莱发喜换发“外经贸京字（1990）00014 号”的《港澳侨投资企业批准证书》。

该次转让完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
----	------	----------	------

1	北京三元集团总公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农工商公司	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2001年4月10日，北京市农工商联合总公司名称变更为北京三元集团总公司

（6）2008年股权划转

根据三元集团京三元集团发[2008]88号文件《关于将北京市东北旺农工商联合总公司所有投资无偿划转给北京市东北旺农场的批复》，艾莱发喜召开董事会，同意将北京市东北旺农工商公司所持公司股权无偿划转给北京市东北旺农场（简称“东北旺农场”）。

2008年11月，北京市东北旺农工商公司与东北旺农场签订股权转让协议，将其所持有的艾莱发喜30%股权无偿转让给东北旺农场。

2008年12月，北京市商务局以“京商资字[2008]1820号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权变更的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京三元集团有限责任公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市东北旺农场	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2002年9月28日，北京三元集团总公司名称变更为北京三元集团有限责任公司

（7）2011年股权转让

2011年4月，依据首都农业集团《关于国有产权转让试行管理办法》和《关于无偿划转东北旺农场所持的北京东泰仓储有限公司等十六户企业国有产权事项的批复》（京首农发[2011]56号）文件的精神，艾莱发喜召开董事会，同意东北旺农场将所持的公司30%股权无偿划转给北京市西郊农场。

同日，东北旺农场与北京市西郊农场签订出资转让协议，东北旺农场将其持有的艾莱发喜30%股权无偿划转给北京市西郊农场。

2011年12月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2011]195号”《关于北

京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司（注）	63.6333	10.00%
2	北京市西郊农场	190.9000	30.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	35.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	25.00%
总计		636.3333	100.00%

注：2009年6月12日，北京三元集团有限责任公司名称变更为北京首都农业集团有限公司。

（8）2012年第三次增资

2012年8月，艾莱发喜董事会一致决议，同意原股东与北京股权投资发展中心二期（有限合伙）和北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）签署的《北京艾莱发喜食品有限公司增资协议》，由投资发展中心和京国管二期作为增资方，将公司注册资本由636.3333万美元增至1060.5555万美元。

2012年9月，北京市商务委员会以“京商务资字[2012]702号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资等事项的批复》批准该次增资行为。

该次增资已经北京中天永信会计师事务所（特殊普通合伙）“中天验字（2012）第010号”验资报告确认。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	63.6333	6.00%
2	北京市西郊农场	190.9000	18.00%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	21.00%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	15.00%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	360.5889	34.00%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	63.6333	6.00%
总计		1,060.5555	100.00%

（9）2014年第四次增资

2013年4月，首都农业集团“以京首农发[2013]107号”文决定，对艾莱发喜增资人民币1,000万元，折合159.5558万美元。2014年11月，艾莱发喜各方股东签署了股权调整协议书，约定首都农业集团以人民币1,000万元对艾莱发喜增

资，其中 23.4374 万美元作为新增注册资本，其余计入艾莱发喜资本公积金，增资完成后，艾莱发喜注册资本由 1060.5555 万美元增至 1083.9929 万美元。该次增资以北京方信资产评估有限公司出具的“方（咨）报字第 2014016 号”评估报告为定价依据。

2014 年 1 月，艾莱发喜召开第五届第三次董事会，一致同意了该项增资行为；2014 年 12 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2014]183 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准了该次增资事项，

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	87.0707	8.03%
2	北京市西郊农场	190.9000	17.61%
3	京泰农工商有限公司	222.7167	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	159.0833	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	360.5889	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	63.6333	5.87%
总计		1,083.9929	100.00%

（10）2015 年第五次增资

2015 年 4 月，艾莱发喜召开第五届董事会第五次临时会议，一致通过了增加注册资本的决议。根据决议，各方股东按照原出资比例，同比例将资本公积中的人民币 5,605.05 万元转增为注册资本 926.0071 万美元，转增完成后，艾莱发喜注册资本增至 2,000 万美元。

2015 年 10 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2015]128 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司增资的批复》批准了该次增资。

该次增资完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	160.6482	8.03%
2	北京市西郊农场	352.2163	17.61%
3	京泰农工商有限公司	410.9191	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	293.5135	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	665.2975	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限	117.4054	5.87%

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
	合伙)		
总计		2,000.0000	100.00%

（11）2016 年股权转让

根据首都农业集团作出的《关于京泰农工商所持艾莱发喜股权处置的批复》，同意京泰农工商所持艾莱发喜全部股权协议转让给京泰百鑫有限公司（简称“京泰百鑫”）。

2016 年 4 月，北京市国资委同意首都农业集团将京泰农工商所持艾莱发喜股权无偿划转给京泰百鑫。2016 年 4 月，北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2016]65 号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》批准了该次股权转让行为。

该次变更完成后，艾莱发喜的股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例
1	北京首都农业集团有限公司	160.6482	8.03%
2	北京市西郊农场	352.2163	17.61%
3	京泰百鑫有限公司	410.9191	20.55%
4	北京艾莱宏达商贸有限公司	293.5135	14.68%
5	北京股权投资发展中心二期（有限合伙）	665.2975	33.26%
6	北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙）	117.4054	5.87%
总计		2,000.0000	100.00%

艾莱发喜不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

（12）2016 年股权转让

根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会作出的《关于同意北京艾莱发喜食品有限公司股权转让的批复》，“京国资产权【2016】84 号”同意北京首都农业集团有限公司、京泰百鑫有限公司、北京市西郊农场所持北京艾莱发喜食品有限公司 8.03%、20.55%、17.6%的股权转让给北京三元食品股份有限公司。

同时根据 2016 年 1 月 8 日北京股权投资发展中心二期（有限合伙）、北京京国管二期股权投资管理中心（有限合伙、北京首都农业集团有限公司、京泰百鑫有限公司、北京市西郊农场、北京艾莱宏达商贸有限公司与北京三元食品股份有限公司签订的《重大资产购买协议》。

2016年9月26日,北京市顺义区商务委员会以“顺商复字[2016]139号”《关于北京艾莱发喜食品有限公司股权转让设立为内资企业的批复》批准了该次股权转让,艾莱发喜由中外合资企业变更为内资企业。

该次变更完成后,艾莱发喜的股权结构如下表:

序号	股东名称	出资额(万人民币)	持股比例
1	北京三元食品股份有限公司	11,982.7460	90.00%
2	北京艾莱宏达商贸有限公司	1,331.4162	10.00%
总计		13,314.1622	100.00%

截至评估基准日,艾莱发喜的股权结构未发生变化。

公司经营范围:加工销售冰淇淋系列、牛奶制品、糕点、冷冻饮品;零售冰淇淋蛋糕、果酱、果仁、茶、咖啡、糕点,餐饮服务和现场制作;批发食品。

公司主营业务:冰淇淋制品生产销售。

截止评估基准日,艾莱发喜拥有2家分公司,1家全资子公司,1家控股公司,被投资公司具体情况如下:

1) 分公司简介

截至评估基准日,艾莱发喜在上海和广州分别设立有上海分公司和广州分公司。上海分公司设立于1998年5月28日;广州分公司设立于2002年7月10日。

2) 子公司简介

截至评估基准日,艾莱发喜有1家全资子公司,1家控股公司。情况如下:

2.1 上海三元全佳乳业有限公司

a. 注册登记情况

注册号: 29000000201511170058

成立日期: 1994年5月24日

营业时间: 1994年5月24日至2044年5月23日止

住所: 上海市青浦区外青松公路4789号

法定代表人: 郭维健

注册资本: 7,739.72万元

公司类型: 一人有限责任公司(外商投资企业法人独资)

经营范围: 生产加工冷冻饮品(冰淇淋)、蛋白饮料(含乳饮料)、其他食品(冰

淇淋原浆),销售公司自产产品,从事货物及技术的进出口业务。【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】

b. 历史沿革

上海三元全佳乳业有限公司成立于 1994 年,主要从事乳制品的生产及销售,注册资本金 1258 万美元。公司成立时股东包括北京三元食品股份有限公司、澳大利亚三元经贸有限责任公司、京泰百鑫有限公司。2006 年 2 月 8 日,上述股东签署《股权转让协议》,同意将北京三元食品股份有限公司持有的 75%的股权及澳大利亚三元经贸有限责任公司持有的 3.139%的股权全部转让给京泰百鑫有限公司,上述股权转让经批准完成后,京泰百鑫有限公司持有上海三元全佳乳业有限公司 100%的股权。公司性质由原来的中外合资企业变更为外商独资企业。2008 年 7 月 3 日,经上海永诚会计师事务所以“永诚会验(2008)吉字第 068 号验资报告”予以验证。

根据公司股东决定,经 2014 年 11 月 4 日上海市青浦区人民政府以(青府贸[2014]206 号)“关于同意公司投资方股权转让及企业转制为内资企业的批复”同意公司原投资方京泰百鑫有限公司将其在公司持有的 100%股权转让给北京艾莱发喜食品有限公司,股权转让后,公司转制为内资企业,由北京艾莱发喜食品有限公司独资经营。

股权转让后,公司注册资本变更为人民币 7,739.72 万元整,全部为北京艾莱发喜食品有限公司出资,投资比例为 100%。同时公司类型变更为一人有限责任公司(外商投资企业法人独资)。公司于 2015 年 1 月 23 日换取了新的营业执照。

c. 近年企业的资产、负债状况和经营业绩

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表:

财务状况及经营成果

金额单位:人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	13,886.61	14,036.56	16,984.69	14,493.38
负债总额	25,756.32	25,878.67	27,927.14	24,893.21
净资产	-11,869.71	-11,842.11	-10,942.45	-10,399.83
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	12,628.50	19,036.83	21,512.15	16,932.17
利润总额	-751.36	27.60	899.66	542.62

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
净利润	-751.36	27.60	899.66	542.62

2.2 艾莱发喜新西兰食品有限公司

艾莱发喜新西兰食品有限公司是艾莱发喜公司与新西兰新天然有限公司共同出资，于 2014 年 8 月以市场公允价格投资新西兰凯雷佩西（KEREPEHI）镇的一家奶酪工厂进行升级改造而成立的，艾莱发喜新西兰食品有限公司注册资本和投资资本均为 870.7 万美元，中方北京艾莱发喜食品有限公司出资 609.49 万美元，占 70% 股权比例，外方新西兰新天然有限公司出资 261.21 万美元，占 30% 股权比例。该工厂占地面积 44,553 平方米，其中主要厂房和冷库 2,386 平方米，办公区 570 平方米，其他 1,073 平方米。设计产能冰激凌 2000 吨/年，奶油 3600 吨/年。

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表：

财务状况及经营成果

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	13,675.17	13,991.53	14,045.87	15,178.63
负债总额	9,047.32	10,861.95	9,419.24	10,074.73
净资产	4,627.85	3,129.58	4,626.63	5103.90
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	0.00	2,996.97	8,630.10	4,505.18
利润总额	-463.46	-1,031.19	133.22	456.48
净利润	-463.46	-1,031.19	133.22	459.98

3. 主营业务简介

艾莱发喜生产用于分销的新鲜奶制品，这些高质量的产品包括极品冰淇淋、酸奶油、奶昔。公司主营品牌“八喜”冰淇淋配方源于 1932 年美国旧金山，1990 年进入中国，成为国内第一个专业生产新鲜奶制品的品牌，经营的美式冰淇淋文化，给中国消费者带来全新概念的全乳脂冰淇淋。1994 年，引进丹麦“海耶”成套生产设备，建成国内第一条专业化冰淇淋生产线，成为冰淇淋行业先进生产技术的代表。作为合资企业在食品行业的先行者之一，十年来致力于新鲜纯奶油冰淇淋的生产，完全保持产品的纯正口味和高级品质。为国内首例获“绿色食品”

标志的冰淇淋。

主要资质情况如下：

证书类型	证书编号	发证日期	截止日期
食品生产许可获证企业 (QS)	QS1113 2401 0360	2014-12-9	/
食品生产许可获证企业 (QS)	QS1113 2801 0001	2014-12-9	/
食品生产许可获证企业 (SC)	SC11011131414939	2017-2-24 0:00:00	/
高新技术企业	GR201611004285	/	/
施工许可信息	[2008]施建字 1417 号	2008-10-13	/
施工许可信息	[2013]施[顺]建字 0084 号	2013-12-30	/
危害分析与关键控制点认证	033HACCP1200038	2017-05-19	2020-05-18
乳制品生产企业良好生产规范认证	002GMP1800043	2018-09-10	2020-09-09
绿色食品认证	LB-43-1707014489A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014490A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014491A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014492A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014493A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014494A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014495A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014496A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014497A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014498A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014499A	2017-07-25	2020-07-24
绿色食品认证	LB-43-1707014500A	2017-07-25	2020-07-24

进出口信用

注册信息	
海关注册编码	11119608ME
注册海关	北京关区
行政区划	北京市顺义区
经济区域	一般经济区域

注册信息	
经营类别	进出口收发货人
特殊贸易区域	非特殊区域
海关注销标志	正常
年报情况	已报送
注册日期	2006-03-15
报关有效期	2068-07-31
行业种类	冷冻饮品及食用冰制造
认定时间	2006-03-15
信用等级	一般信用企业

行政许可

序号	内容许可	行政许可文书号	决定日期
1	注册登记	21401101132018070015	2018-07-25
2	预包装食品销售（含冷藏冷冻食品）***	(京 顺)[2018]spjybg2-340	2018-05-04
3	热食类食品制售；冷食类食品制售***	(京 顺)[2018]spjybg2-276	2018-04-24
4	糕点；冷冻饮品；其它食品；乳制品	空	2018-04-17
5	营业执照	91110000600000688m	2018-03-29
6	变更	j1000033810003	1990-08-07

4. 近年企业的资产、负债状况和经营业绩

历史年度及评估基准日企业的资产、负债状况和经营业绩如下表：

财务状况及经营成果（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年6月30日
资产总额	81,504.78	95,334.15	98,886.14	114,062.37
负债总额	39,302.12	43,385.95	37,971.56	46,971.88

净资产	42,202.66	51,948.20	60,914.58	67,090.49
归属于母公司的净资产	40,814.30	51,009.32	59,526.58	65,559.32
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	101,899.910	121,293.78	130,651.67	85,130.35
利润总额	9,512.162	12,109.97	13,477.47	10,678.38
净利润	8,307.971	10,212.62	11,546.99	9,158.32
归属于母公司的净利润	8,447.01	10,521.97	11,507.03	9,032.74

财务状况及经营成果（母公司口径）

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总额	70,561.66	85,891.96	95,767.11	105,609.68
负债总额	17,161.49	21,629.09	23,296.67	27,461.59
净资产	53,400.17	64,262.87	72,470.44	78,148.09
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
营业收入	105,152.64	123,395.64	134,436.03	88,498.65
利润总额	10,960.83	12,760.06	13,138.05	10,197.41
净利润	9,756.64	10,862.70	11,207.57	8,677.65

2016 年财务数据已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“瑞华审字[2017]01950233 号”无保留意见审计报告；2017 年财务数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“致同审字(2018)第 110ZC4865 号”（合并）无保留意见审计报告；2018 年财务数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“致同审字(2019)第 110ZC3124 号（合并）”、“致同审字(2019)第 110ZC3125 号（母公司）”无保留意见的审计报告。2019 年 6 月 30 日数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了致同专字(2019)第 110ZB6720 号（合并）、致同专字(2019)第 110ZB6721 号（母公司）无保留意见的审计报告。

5. 执行的主要会计政策

艾莱发喜公司会计政策执行 2006 年《企业会计准则》及相关补充规定。

主要税种及税率

税种	计税依据	法定税率%
增值税	应税收入	16、10
城市维护建设税	应纳流转税额	7、5
教育费附加	应纳流转税额	3
地方教育费附加	应纳流转税额	2、1
企业所得税	应纳税所得额	15、25、28

（1）增值税应税销售行为或者进口货物适用的 2018 年年末时点税率为

16%、10%，根据财政部、税务总局《关于增值税税率调整的通知》（财税〔2018〕32号），“自2018年5月1日起，纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用17%和11%税率的，税率分别调整为16%、10%”。本公司及子公司自2018年5月1日起，相应业务增值税税率调整为16%、10%。财政部、税务总局、海关总署三部委联合下发《关于深化增值税改革有关政策的公告》（下文简称“《公告》”）根据增值税减税方案，2019年4月1日之后，我国增值税原适用16%税率的，税率调整为13%；原适用10%税率的，税率调整为9%。纳税人购进国内旅客运输服务，其进项税额允许从销项税额中抵扣。

（2）根据财政部、税务总局《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13号），由省、自治区、直辖市人民政府根据本地区实际情况，以及宏观调控需要确定，对增值税小规模纳税人可以在50%的税额幅度内减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加。上海分公司和子公司上海三元全佳乳业有限公司地方教育费附加税率为1%，北京机关和广州分公司教育费附加税率为2%。

（3）全资子公司上海三元全佳乳业有限公司适用所得税率25%，控股子公司艾莱发喜（新西兰）食品有限公司适用所得税率28%。

（三）委托人和被评估单位的关系

本次评估的委托人为被评估单位的控股股东。

二、关于经济行为的说明

三元股份拟收购艾莱发喜股权，本报告的目的是对艾莱发喜股东全部权益于评估基准日2019年6月30日的市场价值进行评估，为三元股份购买资产提供价值参考依据。

三、关于评估对象与评估范围的说明

评估对象是艾莱发喜的股东全部权益价值。

评估对象涉及的资产范围是艾莱发喜的全部资产及负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值（合并）	账面价值（母公司）
流动资产合计	729,067,741.82	818,695,682.22
货币资金	130,804,745.03	127,046,226.11
应收票据及应收账款	398,031,608.03	422,513,616.00
预付款项	14,485,118.93	7,629,035.24
其他应收款	1,007,443.75	122,204,512.33
存货	181,813,227.30	138,258,939.56
其他流动资产	2,925,598.78	1,043,352.98
非流动资产合计	411,555,972.22	237,401,120.65
长期股权投资		46,271,540.00
固定资产	335,026,065.21	128,344,125.99
在建工程	45,799,834.22	45,799,834.22
无形资产	14,658,387.43	4,104,941.72
长期待摊费用	12,478,624.47	9,287,617.83
递延所得税资产	3,593,060.89	3,593,060.89
资产总计	1,140,623,714.04	1,056,096,802.87
流动负债	467,521,992.49	272,419,022.81
短期借款	122,610,732.21	50,000,000.00
应付票据及应付账款	177,708,446.47	143,209,015.13
预收款项	12,678,768.40	4,946,725.01
应付职工薪酬	1,117,942.91	1,054,996.08
应交税费	19,530,099.14	19,414,811.40
其他应付款	133,876,003.36	53,793,475.19
非流动负债	2,196,833.33	2,196,833.33
递延收益	2,196,833.33	2,196,833.33
负债总计	469,718,825.82	274,615,856.14
净资产（所有者权益）	670,904,888.22	781,480,946.73

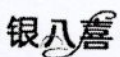
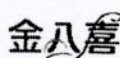
（一）委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了“致同专字(2019)第 110ZB6720 号（合并）”、“致同专字(2019)第 110ZB6721 号（母公司）”无保留意见的审计报告。

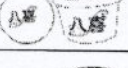
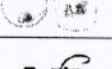
（二）评估范围内主要资产情况

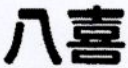
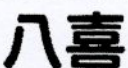
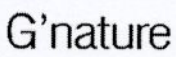
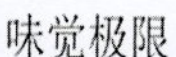
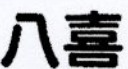
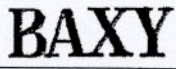
企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：房屋建(构)筑物、无形资产—土地使用权、机器设备和存货。主要资产的类型及特点如下：

（三）企业申报的账面未记录资产的情况

1、商标

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
1	5735457		2009/10/7	2019/10/6	2018/10/7-2019/10/6	有效
2	5735456		2009/10/7	2019/10/6	2018/10/7-2019/10/6	有效
3	6541258		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
4	6541259		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
5	6541262		2010/3/28	2020/3/27	2019/3/28-2020/3/27	有效
6	7042329	艾莱发喜	2010/6/14	2020/6/13	2019/6/14-2020/6/13	有效
7	7042330	艾莱发喜	2010/6/14	2020/6/13	2019/6/14-2020/6/13	有效
8	7042327	艾莱发喜	2010/7/7	2020/7/6	2019/7/7-2020/7/6	有效
9	1459554	八喜	2010/10/14	2020/10/13	2019/10/14-2020/10/13	有效
10	7316321		2010/10/14	2020/10/13	2019/10/14-2020/10/13	有效
11	1468334	八喜	2010/11/7	2020/11/6	2019/11/7-2020/11/6	有效
12	1469124	八喜	2010/11/7	2020/11/6	2019/11/7-2020/11/6	有效
13	1472924	八喜	2010/11/14	2020/11/13	2019/11/14-2020/11/13	有效
14	1476799	八喜	2010/11/21	2020/11/20	2019/11/21-2020/11/20	有效
15	1481050	八喜	2010/11/28	2020/11/27	2019/11/28-2020/11/27	有效
16	1491651	八喜	2010/12/14	2020/12/13	2019/12/14-2020/12/13	有效
17	1491652		2010/12/14	2020/12/13	2019/12/14-2020/12/13	有效
18	7856521	ALLIED FAXI	2010/12/28	2020/12/27	2019/12/28-2020/12/27	有效
19	7856541	ALLIED FAXI	2010/12/28	2020/12/27	2019/12/28-2020/12/27	有效
20	1502603	八喜	2011/1/7	2021/1/6	2020/1/7-2021/1/6	有效
21	1506297		2011/1/14	2021/1/13	2020/1/14-2021/1/13	有效

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
22	1511102	八喜	2011/1/21	2021/1/20	2020/1/24-2021/1/20	有效
23	1511308	八喜	2011/1/21	2021/1/20	2020/1/24-2021/1/20	有效
24	1515359	八喜	2011/1/28	2021/1/27	2020/1/27-2021/1/27	有效
25	1532903	八喜	2011/3/7	2021/3/6	2020/3/7-2021/3/6	有效
26	7856522	ALLIED FAXI	2011/3/14	2021/3/13	2020/3/14-2021/3/13	有效
27	7165914	发喜	2011/4/14	2021/4/13	2020/4/14-2021/4/13	有效
28	1569330	八喜	2011/5/14	2021/5/13	2020/5/14-2021/5/13	有效
29	1579167	八喜	2011/5/28	2021/5/27	2020/5/28-2021/5/27	有效
30	7856527		2011/8/28	2021/8/27	2020/8/28-2021/8/27	有效
31	7856524		2011/8/28	2021/8/27	2020/8/28-2021/8/27	有效
32	9273057		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
33	9273058		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
34	9273056		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
35	9273055		2012/4/7	2022/4/6	2021/4/7-2022/4/6	有效
36	3216840	八喜	2013/8/28	2023/8/27	2022/8/28-2023/8/27	有效
37	3313106	BAXY	2013/9/7	2023/9/6	2022/9/7-2023/9/6	有效
38	3313105	BAXY	2014/1/7	2024/1/6	2023/1/7-2024/1/6	有效
39	3216839	八喜	2014/1/7	2024/1/6	2023/1/7-2024/1/6	有效
40	3313087	BAXY	2014/3/7	2024/3/6	2023/3/7-2024/3/6	有效
41	11774024	Sanddy	2014/4/28	2024/4/27	2023/4/28-2024/4/27	有效
42	11774085	Sanddy	2014/4/28	2024/4/27	2023/4/28-2024/4/27	有效

No.	申请号	商标	专用期(起)	专用期(止)	续展期限	法律状态
43	690393		2014/5/21	2024/5/20	2023/5/21-2024/5/20	有效
44	690394		2014/5/21	2024/5/20	2023/5/21-2024/5/20	有效
45	3216841		2015/6/7	2025/6/6	2024/6/7-2025/6/6	有效
46	758448		2015/7/28	2025/7/27	2024/7/28-2025/7/27	有效
47	762345		2015/8/21	2025/8/20	2024/8/21-2025/8/20	有效
48	3895041		2015/12/21	2025/12/20	2024/12/21-2025/12/20	有效
49	4516543		2017/12/7	2027/12/6	2026/12/7-2027/12/6	有效
50	21785097		2017/12/21	2027/12/20	2026/12/21-2027/12/20	有效
51	21924389		2018/1/7	2028/1/6	2027/1/7-2028/1/6	有效
52	1178952		2018/5/28	2028/5/27	2027/5/28-2028/5/27	有效
53	1203477		2018/8/28	2028/8/27	2027/8/28-2028/8/27	有效
54	1207190		2018/9/14	2028/9/13	2028/9/14-2028/-/13	有效
55	4986863		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
56	4986861		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
57	4986862		2018/9/21	2028/9/20	2027/9/21-2028/9/20	有效
58	5156664		2018/12/28	2028/12/27	2027/12/28-2028/12/27	有效

2、专利

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
1	包装盒	外观专利	CN305016778S	CN201830314595	2019/1/29	20180619
2	一种产品吹气码放装置	实用新型	CN208439986U	CN201820932863	2019/1/29	20180615
3	一种进箱用包装定位装置	实用新型	CN208439500U	CN201820933954	2019/1/29	20180615
4	一种双道打印机	实用新型	CN208438896U	CN201820934545	2019/1/29	20180615
5	一种杯类产品封膜装置	实用新型	CN208439511U	CN201820934546	2019/1/29	20180615

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
6	一种直线灌装前保温装置	实用新型	CN208439530U	CN201820933975	2019/1/29	20180615
7	一种筒装冰淇淋封口装置	实用新型	CN208439501U	CN201820965469	2019/1/29	20180621
8	一种冰淇淋包装盒的盒盖	实用新型	CN208439656U	CN201820965525	2019/1/29	20180621
9	一种用于罐装机压缩空气缓冲罐的安放装置	实用新型	CN208439753U	CN201820934544	2019/1/29	20180615
10	一种金属检测吹气装置	实用新型	CN208443423U	CN201820933930	2019/1/29	20180615
11	一种分隔拼装式冰淇淋包装盒	实用新型	CN208439608U	CN201820965484	2019/1/29	20180621
12	包装盒	外观专利	CN304917762S	CN201830314636	2018/11/30	20180619
13	一种八头奶浆灌装机的灌装平台	实用新型	CN207699166U	CN201721664318	2018/8/7	20171204
14	冷饮食品包装盒	实用新型	CN207683985U	CN201721663231	2018/8/3	20171204
15	易撕型冷饮包装杯	实用新型	CN205770801U	CN201521014331.7	2016/12/7	2015.12.08
16	冰淇淋蛋糕底托	实用新型	CN205738852U	CN201521000485.0	2016/11/30	2015.12.06
17	用于盛装冰糕盒的包装纸箱	实用新型	CN205738747U	CN201521012963.X	2016/11/30	2015.12.08
18	具有保温、防水功能的冷饮食品包装箱	实用新型	CN205738471U	CN201521005595.6	2016/11/30	2015.12.07
19	冷冻食品包装杯	实用新型	CN205738863U	CN201521005369.8	2016/11/30	2015.12.07
20	采用扎拧方式的蛋筒包装结构	实用新型	CN205738862U	CN201520999023.8	2016/11/30	2015.12.06
21	具有自清洁防水功能的防震包装箱	实用新型	CN205738774U	CN201521005633.8	2016/11/30	2015.12.07
22	简易雪糕外包装袋	实用新型	CN205738518U	CN201521004877.4	2016/11/30	2015.12.07
23	用于冷冻食品的外包装箱	实用新型	CN205738864U	CN201521014850.3	2016/11/30	2015.12.08
24	立体式简易雪糕外包装袋	实用新型	CN205633686U	CN201521005403.1	2016/10/12	2015.12.07
25	月饼(梅花冰淇淋 A)	外观专利	CN303879469S	CN201630052326.9	2016/10/12	2016.02.25
26	包装盒(杏仁开心果冰淇淋 G)	外观专利	CN303875992S	CN201630052330.5	2016/10/5	2016.02.25
27	包装盒(香草口味冰淇淋 F)	外观专利	CN303753778S	CN201630052322.0	2016/7/27	2016.02.25
28	包装盒(甜筒冰淇淋包装盒 C)	外观专利	CN303753777S	CN201630052318.4	2016/7/27	2016.02.25
29	包装盒(月饼冰淇淋包装盒 A)	外观专利	CN303736515S	CN201630052314.6	2016/7/6	2016.02.25
30	包装盒(八喜棒冰淇淋 E)	外观专利	CN303736518S	CN201630052320.1	2016/7/6	2016.02.25
31	包装盒(月饼冰淇淋包装盒 B)	外观专利	CN303736516S	CN201630052317.X	2016/7/6	2016.02.25
32	包装盒(三合一冰淇淋包装盒 D)	外观专利	CN303736517S	CN201630052319.9	2016/7/6	2016.02.25
33	月饼(扇贝冰淇淋 B)	外观专利	CN303731851S	CN201630052328.8	2016/7/6	2016.02.25
34	能够轻易撕开封口膜的冷饮包装杯	实用新型	CN205240307U	CN201521005694.4	2016/5/18	2015.12.07

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
35	扁蛋筒冰淇淋的包装结构	实用新型	CN205240363U	CN201520999046.9	2016/5/18	2015.12.06
36	冷饮包装纸筒	实用新型	CN205240365U	CN201521005451.0	2016/5/18	2015.12.07
37	包装盒(香草口味冰淇淋)	外观专利	CN303675164S	CN201530476764.3	2016/5/18	2015.11.24
38	包装盒(绿茶口味冰淇淋)	外观专利	CN303675160S	CN201530476691.8	2016/5/18	2015.11.24
39	包装罐(芒果口味冰淇淋)	外观专利	CN303675115S	CN201530469910.X	2016/5/18	2015.11.20
40	包装盒(朗姆口味冰淇淋)	外观专利	CN303675163S	CN201530476753.5	2016/5/18	2015.11.24
41	新型冰淇淋蛋糕底托	实用新型	CN205240278U	CN201521013042.5	2016/5/18	2015.12.08
42	雪糕包装盒	实用新型	CN205240138U	CN201521014847.1	2016/5/18	2015.12.08
43	包装罐(朗姆口味冰淇淋)	外观专利	CN303675095S	CN201530466806.5	2016/5/18	2015.11.19
44	包装罐(香草口味冰淇淋)	外观专利	CN303675117S	CN201530470031.9	2016/5/18	2015.11.20
45	套接式雪糕盒包装箱	实用新型	CN205240139U	CN201521013865.8	2016/5/18	2015.12.08
46	包装罐(草莓口味冰淇淋)	外观专利	CN303675096S	CN201530466876.0	2016/5/18	2015.11.19
47	冰淇淋包装筒	实用新型	CN205240364U	CN201521000418.9	2016/5/18	2015.12.06
48	带有两种口味雪糕环保包装杯	实用新型	CN205240295U	CN201521004917.5	2016/5/18	2015.12.07
49	轻易撕开封口膜的冷饮包装杯	实用新型	CN205240296U	CN201521007759.9	2016/5/18	2015.12.07
50	包装罐(巧克力口味冰淇淋)	外观专利	CN303675116S	CN201530470014.5	2016/5/18	2015.11.20
51	新型冰淇淋包装筒	实用新型	CN205240366U	CN201521014077.0	2016/5/18	2015.12.08
52	包装盒(巧克力口味冰淇淋)	外观专利	CN303675159S	CN201530476654.7	2016/5/18	2015.11.24
53	包装罐(绿茶口味冰淇淋)	外观专利	CN303675106S	CN201530469782.9	2016/5/18	2015.11.20
54	包装盒(草莓口味冰淇淋)	外观专利	CN303675161S	CN201530476699.4	2016/5/18	2015.11.24
55	包装盒(芒果口味冰淇淋)	外观专利	CN303675162S	CN201530476730.4	2016/5/18	2015.11.24
56	月饼冰淇淋及其制作方法	发明专利	CN103621760B	CN201310389121.5	2016/1/6	2013.08.30
57	超高温稀奶油的制备方法	发明专利	CN102524415B	CN201210023672.5	2013/9/18	2012.02.03
58	带观察窗的冰制食品集装包装盒	实用新型	CN202728892U	CN201220034020.7	2013/2/13	2012.02.03
59	冷饮食品保温包装盒	实用新型	CN202575009U	CN201220034098.9	2012/12/5	2012.02.03
60	用于盛装冰制品的纸杯	实用新型	CN202542184U	CN201220034097.4	2012/11/21	2012.02.03
61	一种奶制品包装盒	实用新型	CN202439996U	CN201220034019.4	2012/9/19	2012.02.03
62	用于食品集装包装盒的包装食品定位托垫	实用新型	CN202439916U	CN201220034220.2	2012/9/19	2012.02.03
63	一种冷饮食品塑料容器	实用新型	CN202429557U	CN201220034217.0	2012/9/12	2012.02.03

序号	名称	类型	申请公布号	申请号	申请公布日	申请日期
64	一种冰淇淋包装盒	实用新型	CN202429559U	CN201220034099.3	2012/9/12	2012.02.03

3、软件著作权

序号	软件名称	登记日期	登记号	著作权人	首次发表日期	版本号
1	八喜冰淇淋产品随机抽样检验软件	2015-12-23	2015SR274384	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-08-21	V1.0
2	八喜冰淇淋车间生产调度系统	2015-12-23	2015SR274595	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-08-21	V1.0
3	八喜冰淇淋物流仓储管理软件	2015-12-23	2015SR274519	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-08-27	V1.0
4	八喜冰淇淋原材料采购管理软件	2015-12-23	2015SR274514	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-11-13	V1.0
5	八喜冰淇淋产品自动分拣系统	2015-12-22	2015SR270925	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2014-11-13	V1.0
6	八喜冰淇淋生产设备管理系统	2015-12-22	2015SR271291	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-04-08	V1.0
7	八喜冰淇淋生产过程管理软件	2015-12-22	2015SR271198	北京艾莱发喜食品有限公司:中国	2015-01-15	V1.0

4、网站域名

序号	网站名	网站首页	审核时间	备案号
1	北京艾莱发喜食品有限公司	www.baxi.com.cn	2017-06-02	京 ICP 备 05027379 号

四、关于评估基准日的说明

本项目评估基准日是 2019 年 6 月 30 日；

评估基准日是由委托人根据拟购买资产的决议时点确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

1、艾莱发喜占地面积共 47,534.43 平方米，其中 32,782 平方米拥有土地使用权证；另有两块土地为租赁取得，一块面积为 4,485.76 平方米，出租方为北京高丽营金马工业开发中心，现土地性质为村镇集体建设用地，租赁期限为 2014 年 11 月 30 日至 2052 年 9 月 12 日，年租金 10 万元，土地位于金马工业开发中心北侧，四至为东至工业区联通路，南至开闭站，西至厂内道路，北至金恒街；另一块土地面积 10,266.67 平方米，出租方为北京高丽营金马工业开发中心，由

于艾莱发喜生产规模的扩大，现有厂区已不能满足其生产需要，所以 2004 年 3 月在原有土地出租合同书的基础上签订补充协议，在现有厂区面积的基础上扩大土地面积 15.4 亩（折合 10,266.67 平方米），转让金额 54 万元，该地块性质也是村镇集体建设用地，该地块为一次性支付，租赁期不变。

被评估单位部分房产未办理房产证。被评估单位承诺未办房产证的房屋建筑物归其所有，无权属纠纷。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测说明

（一）资产负债清查情况和结果说明

资产和负债清查的范围与本次评估范围一致。清查范围为艾莱发喜的全部资产和负债。总资产账面价值 105,609.68 万元，负债账面价值为 27,461.59 万元，净资产账面价值为 78,148.09 万元。

为配合资产评估，艾莱发喜组织有关部门和人员成立专门的资产清查工作组，对列入评估范围内的资产及负债进行清查。评估人员详细说明有关清查明细表的填写规范和清查过程中的注意事项，开列了应收集准备资料的清单，强调落实产权归属、明确实物分布、提供充分的会计凭证。

资产清查明细表根据评估人员提供的统一格式按要求进行了认真填报；有关资产的产权证明文件已按评估人员的要求提供；会同评估人员赴现场落实实物资产的分布情况，并提供有关使用、维修、检测记录等资料。

通过核实，认为申报评估的资产、负债与账面记录一致。

（二）未来经营和收益状况预测说明

具体以艾莱发喜提供的未来预测为准。

七、资料清单

- （一）营业执照；
- （二）相关经济行为的文件；
- （三）资产评估申报表；
- （四）审计报告；
- （五）资产权属证明文件、产权证明文件；
- （六）重大合同、协议等；
- （七）生产经营统计资料；

- (八) 未来年度盈利预测;
- (九) 其他与评估资产相关的资料。

李俊

委托人盖章：

2019年8月2日

2019年8月2日

被评估单位法定代表人签字:



被评估单位盖章:

2019 年 8 月 19 日