

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

共 三 册
第 一 册

天津一汽夏利汽车股份有限公司

拟发行股份收购

中国铁路物资天津有限公司股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 418 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年五月七日

资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 1111020008202000734

资产评估报告名称： 天津一汽夏利汽车股份有限公司 拟发行股份收
购 中国铁路物资天津有限公司股权项目

资产评估报告文号： 中联评报字【2020】第418号

资产评估机构名称： 中联资产评估集团有限公司

签字资产评估专业人员： 侯超飞(资产评估师)、徐晶晶(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

目 录

资产评估师声明.....	1
摘 要.....	3
资产评估报告	5
一、委托人、被评估单位和其他报告使用者	5
二、评估目的	10
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	13
六、评估依据	13
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	31
九、评估假设	36
十、评估结论	37
十一、特别事项说明	37
十二、评估报告使用限制说明	48
十三、评估报告日	49
附件目录	51

资产评估师声明

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

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

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

就本报告中所涉及的公开信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。本报告涉及的盈利预测由管理层确认并提供，评估人员对行业发展、经营情况等方面进行了合理性分析并最终采纳了管理层所确认的盈利预测进行测算，但不构成对被评估单位未来盈利预测可实现的保证。

资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

三、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产、负债清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

四、资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关

系，对相关当事人不存在偏见。

五、我们已对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。本评估机构及资产评估师不对评估对象及其所涉及资产的法律权属的真实性做任何形式的保证。

六、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

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

天津一汽夏利汽车股份有限公司
拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目
资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 418 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受中国铁路物资股份有限公司和天津一汽夏利汽车股份有限公司的委托，就天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购中国铁路物资天津有限公司股权之经济行为，对所涉及的中国铁路物资天津有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为中国铁路物资天津有限公司股东全部权益，评估范围是中国铁路物资天津有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相关负债。

评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合纳入评估范围对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，采用资产基础法、收益法对中国铁路物资天津有限公司进行整体评估。

基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，

采用资产基础法得出中国铁路物资天津有限公司股东全部权益在基准日时点的评估值为 20,474.58 万元，评估增值 620.06 万元，增值率 3.12 %。

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

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

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

天津一汽夏利汽车股份有限公司
拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目
资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 418 号

中国铁路物资股份有限公司、天津一汽夏利汽车股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购中国铁路物资天津有限公司股权之经济行为所涉及的中国铁路物资天津有限公司全部权益在评估基准日 2019 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他报告使用者

本次资产评估的委托人为中国铁路物资股份有限公司和天津一汽夏利汽车股份有限公司，被评估单位为中国铁路物资天津有限公司。

（一）委托人之一概况

公司名称：中国铁路物资股份有限公司

类型：股份有限公司（非上市、国有控股）

法定代表人：朱碧新

注册资本：600000 万元

成立日期：2010 年 09 月 20 日

营业期限：2010 年 09 月 20 日至长期

住所：北京市丰台区西站南路 168 号

统一社会信用代码：91110000717827881T

经营范围：金属材料非金属材料及制品、机械设备、电子设备及通讯设备、专用设备、器材、铁路机车、车辆及配件、木材、焦炭、炉料（含生铁、铁合金）的销售；铁路再生物资回收和利用；进出口业务；招标代理业务；钢轨、焊接钢轨、道岔、弹条、扣配件、桥梁支座、防水板、铁路线上配件的质量监督检查；信息咨询服务。（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法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。）

截至评估基准日，股东名称、出资额和出资比例如下：

表1 股东名称、出资额和出资比例

股东	实收资本(万元)	持股比例(%)
中国铁路物资集团有限公司	578,400.00	96.40%
中铁物投资有限公司	21,600.00	3.60%
合计	600,000.00	100.00%

（二）委托人二概况

公司名称：天津一汽夏利汽车股份有限公司

公司类型：股份有限公司（上市）

法定代表人：雷平

注册资本：壹拾伍亿玖仟伍佰壹拾柒万肆仟零贰拾元人民币

成立日期：一九九七年八月二十八日

营业期限：1997 年 08 月 28 日至 2047 年 08 月 27 日

住所：天津市西青区京福公路 578 号一区

统一社会信用代码：91120000103071899G（2-1）

股票代码：000927

经营范围：轿车、汽车发动机、汽车零部件、内燃机配件的制造及其售后服务；动力电池生产与销售；汽车电器、汽车装具、汽车水箱、汽车收录机制造、加工；钣金件、冲压件加工、修理；汽车配件、橡胶件、五金工具、化工产品(危险品及易制毒品除外)、日用百货、轮胎、电工器材零售兼批发；仓储服务(不含危险品储存)；房屋租赁、劳务服务(不含涉外劳务)；机电设备租赁、汽车租赁；车用燃气气瓶安装(取得特种设备安全监察部门许可后经营)；高科技产品的开发、研制及生产；普通货运；商业的批发及零售；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业自产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零部件及技术的进口业务(国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外)；经营进料加工和“三来一补”业务；品牌汽车(夏利、威姿、威乐、威志、骏派)销售；汽车配件、汽车装具批发、零售；与汽车相关的技术咨询、技术服务；商务信息咨询。(以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件,在有效期内经营,国家有专项专营规定的按规定办理)(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)。

截至评估基准日，天津一汽夏利汽车股份有限公司前十大股东情况如下：

表2 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	股份类型	持股数	占总股本比例
1	中国第一汽车股份有限公司	流通 A 股	7.61 亿	47.73%
2	天津百利机械装备集团有限公司	流通 A 股	3.10 亿	19.46%
3	王艳	流通 A 股	428.18 万	0.27%
4	叶小青	流通 A 股	352.01 万	0.22%
5	一汽财务有限公司	流通 A 股	296.04 万	0.19%
6	周珮武	流通 A 股	270.08 万	0.17%
7	杨国安	流通 A 股	210.00 万	0.13%
8	罗晋渝	流通 A 股	190.65 万	0.12%
9	池利忠	流通 A 股	183.78 万	0.12%
10	路新江	流通 A 股	152.97 万	0.10%

(三) 被评估单位概况

名称：中国铁路物资天津有限公司

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：河东区津塘路 21 号

法定代表人：杜占海

注册资本：47622.00 万人民币

成立日期：1987 年 10 月 16 日

营业期限：1987 年 10 月 16 日至 2050 年 12 月 01 日

统一社会信用代码：91120102103100768U

1. 历史沿革

中国铁路物资天津有限公司前身为中国铁路物资天津公司,是于 1987 年 10 月 16 日在天津市成立的全民所有制企业,隶属于中国铁路物资总公司。

根据中国铁路物资总公司 2010 年 10 月 26 出具的《关于所属非公司制企业改制的批复》(中铁物投资[2010]386 号),被评估单位整体改制变更为中国铁路物资总公司全资持有的一人有限责任公司并更名为中国铁路物资天津有限公司。中联资产评估有限公司已对中国铁路物资天津有限公司改制基准日 2009 年 12 月 31 日的净资产进行了评估,上述评估结果已经向中国铁路物资总公司备案。被评估单位于 2010 年 12 月 2 日经天津市工商行政管理局批准设立有限责任公司。

2. 经营范围

金属和非金属材料及制品、机电设备及产品；电器及电子产品；铁路专用器材、机车车辆及配件；汽车（小轿车除外）及配件；橡胶及制品、纸；建筑材料、木材、化工原料及产品；纺织品、人造板、劳动保护用品、油漆、炉料；铁路再生物资的回收利用、加工、销售；仓储、代办运输、加工、仓库场地及设备的出租、进出口物资的接运、金属材料及制品的技术检验、与以上项目有关的信息咨询服务、劳务服务；自

营和代理经批准进出口商品目录内商品的进出口业务、经营进料加工和
三来一补业务、经营对销贸易和转口贸易；煤炭批发、焦炭销售；石油
产品（燃料油除外）；装卸劳务；自有房屋出租；有机化肥销售（危险
品除外）；铁路系统内汽油、煤油、柴油批发；煤油、汽油、乙醇汽油、
甲醇汽油批发（无存储、租赁仓储及物流行为）；燃料油 180#销售；废
旧金属回收、加工、销售；物流信息服务；物流信息咨询；化肥经营（危
险品除外）；棉花销售。（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）

3. 股权结构

表3 股东名称、出资额和出资比例

单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额(元人民币)	出资比例%
1	中国铁路物资股份有限公司	47,622.06	100%
	合计	47,622.06	100%

4. 资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，中国铁路物资天津有限公司最
近两年及基准日资产、财务状况如下表：

表4 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
总资产	157,634.26	138,373.50	178,143.98
负债	147,436.51	129,036.08	158,289.46
净资产	10,197.75	9,337.42	19,854.52
	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	176,442.21	195,380.91	215,404.91
利润总额	1,013.74	3,257.55	11,787.03
利润总额中公 允价值变动收 益		-1,336.88	9,523.69
所得税	-8,410.36	-334.22	1,058.38
净利润	9,424.10	3,591.77	10,728.65
审计机构	立信会计师事务所(特殊普通合伙)		

注：被评估单位 2019 年利润总额 11,787.03 万元，其中投资性房地产产生的公允价值变动收益
为 9,523.69 万元，扣除此影响，被评估单位 2019 年的利润总额为 2,102.22 万元。

（三）委托人与被评估单位之间的关系

委托人之一中国铁路物资股份有限公司系中国铁路物资天津有限公

公司的控股母公司。委托人之二天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购被评估单位股权，收购完成后成本被评估单位股东。

（四）委托人、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托人、被评估单位、经济行为相关的当事方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

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

二、评估目的

根据《中国铁路物资集团有限公司第五次总经理办公会会议纪要》天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购中国铁路物资天津有限公司股权。

本次评估的目的是反映中国铁路物资天津有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为实施上述经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

评估对象是中国铁路物资天津有限公司的股东全部权益，评估范围是中国铁路物资天津有限公司全部资产及负债，账面资产总额 1,781,439,763.55 元，负债 1,582,894,584.24 元，净资产 198,545,179.31 元。具体包括流动资产 1,088,255,267.08 元；非流动资产 693,184,496.47 元；流动负债 822,110,274.19 元；非流动负债 760,784,310.05 元。

上述资产与负债数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的模拟资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

本次评估范围中的主要资产为货币资金、存货、可供出售金融资产

产、投资性房地产、固定资产和无形资产等。

（二）评估范围内主要资产情况

本次评估中对中国铁路物资天津有限公司进行了整体评估。

1、中国铁路物资天津有限公司，本次评估范围中的资产主要为流动资产、固定资产等。

（1）流动资产为货币资金、应收类款项，流动性较好。

2、纳入评估范围内的实物资产账面值 62,645.33 万元，占评估范围内总资产的 35.17%。主要为存货、投资性房地产、房屋建筑物、机器设备及电子设备等。这些资产具有以下特点：

（1）实物资产主要分布在天津市河东区十一经路 58 号、天津市河东区七纬路 83 号、天津市东丽区驯海路 1199 号和天津市塘沽区上海道碧海鸿庭及中国铁路物资天津有限公司仓库和办公场所。

（2）存货主要包括产成品（库存商品）和发出商品等。存货品种多、数量大。

（3）投资性房地产

纳入本次评估范围的投资性房地产为中国铁路物资天津有限公司位于天津市河东区十一经路 58 号、天津市河东区七纬路 83 号、天津市东丽区驯海路 1199 号和天津市塘沽区上海道碧海鸿庭等地的办公楼和仓库，其中房屋建筑物面积 43,825.26 平方米，截至评估基准日，账面原值 86,758,900.00 元，账面净值 86,758,900.00 元。截至评估基准日，该房产均已办理房屋所有权证，证载房屋所有权人均为中国铁路物资天津有限公司。

（4）房屋建筑物类资产

纳入评估范围内的房屋建筑物类资产为被评估单位所拥有的构筑物 and 管道沟槽。构筑物计 25 项、管道沟槽 27 项（其中包含 1 项改造费），

主要分布在天津市河东区十一经路 58 号和天津市东丽区驯海路 1199 号。

构筑物主要有厂区道路、围墙、蓄水池、自行车棚、篮球场、电动大门、公司宣传栏等，维护保养较好，均可正常使用。

管道沟槽主要有给水管道、排水管道、消防管道、室外供热管道、低压照明线路、高压电缆等，维护保养较好，均可正常使用。

结构类型主要为砖混、砼管、钢管等。

(5) 设备类资产

设备类资产包括机器设备、运输设备和电子设备，其中：

1) 机器设备：纳入本次评估范围的机器设备主要包括变压器、龙门吊、桥式起重机、电动双主梁门式起重机和加压泵等，共计 28 台/套。

2) 运输设备：纳入本次评估范围的运输设备主要包括企业办公用别克商务车、帕萨特轿车、奥迪轿车、梅赛德斯奔驰轿车等，共 26 台。

3) 电子设备：纳入本次评估范围的电子设备主要包括电脑、空调、打印机等电子设备及部分办公家具等，共计 490 项。

(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日，被评估单位申报的评估范围无账面记录的或未记录的无形资产。

(四) 企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，被评估单位申报评估范围内无账面未记录的资产。

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

本次评估报告中被评估单位基准日各项资产及负债账面值系立信会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2019 年 12 月 31 日。

此基准日是委托人综合考虑相关因素确定的。

六、评估依据

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

（一）经济行为依据

根据《中国铁路物资集团有限公司第五次总经理办公会会议纪要》

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；
2. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议于 2016 年 7 月 2 日通过，自 2016 年 12 月 1 日起施行）；
3. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第 378 号令，2003 年)；
4. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号，2005 年)；
5. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》(国资发产权[2006]306 号)；
6. 《关于中央企业国有产权协议转让有关事项的通知》(国资发产权

[2010]11 号);

7.《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274 号);

8.《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资委产权[2009]941 号);

9.《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权〔2013〕64 号);

10.《企业国有资产交易监督管理办法》(国资委、财政部第 32 号令, 2016 年 6 月 24 日);

11.《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于 2007 年 3 月 16 日通过);

12.《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007 年 11 月 28 日国务院第 197 次常务会议通过);

13.《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院令 538 号;

14.《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》中华人民共和国财政部国家税务总局令第 50 号;

15.《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);

16. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1.《资产评估准则-基本准则》(财资(2017)43 号);

2.《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号);

3.《资产评估执业准则-企业价值》(中评协〔2018〕38 号);

4.《资产评估执业准则-利用专家工作》(中评协〔2017〕35 号);

5. 《资产评估执业准则-机器设备》(中评协〔2017〕39号);
6. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2017〕42号);
7. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
8. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47号);
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48号);
10. 《资产评估执业准则-资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33号);
11. 《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协〔2018〕35号);
12. 《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协〔2018〕36号);
13. 《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协〔2018〕37号);
14. 《企业会计准则-基本准则》(财政部令第33号);
15. 《企业会计准则-应用指南》(财会[2006]18号);

(四) 资产权属依据

1. 房屋产权证;
2. 土地使用权证;
3. 机动车行驶证;
4. 重要资产购置合同或凭证;
5. 其他参考资料。

(五) 取价依据

1. 《天津市建筑工程预算基价》(2016);
2. 《天津市装饰装修工程预算基价》(2016);
3. 《天津市安装工程预算基价》(2016);
4. 《天津市建设工程费用定额》(2016);
5. 工程造价管理站发布的《天津市工程造价信息》2019年第12期
6. 天津市住房和城乡建设委员会文件《关于调整天津市建筑工程计价依据的通知》津住建建市函[2019]42号;

7. 《中华人民共和国车辆购置税法》(2018年12月29日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过);

8. 财政部、国家税务总局《关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》财税〔2015〕104号;

9. 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于2019年12月20日公布的贷款市场报价利率;

10. 《2019机电产品价格信息查询系统》;

11. 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料;

12. 其他参考资料。

(六) 其它参考资料

1. 企业最近两年一期的会计报表及审计报告;

2. 被评估单位预测性财务信息(盈利预测);

3. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版);

4. wind资讯金融终端;

5. 其他参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

本次评估的目的是反映中国铁路物资天津有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值,为其股权收购之经济行为提供价值参考依据,

资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

企业具备持续经营的基础和条件，未来收益和风险能够预测且可量化，因此本次评估选择收益法进行评估。

由于无法取得与被评估单位同行业、近似规模且具有可比性的市场交易案例，因此本次评估不具备采用市场法评估的客观条件。

综上，本次评估确定采用资产基础法、收益法对中国铁路物资天津有限公司进行评估。

（二）资产基础法介绍

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

各类资产及负债的评估方法如下：

1. 流动资产

（1）货币资金

货币资金为银行存款和其它货币资金。

对银行存款和其它货币资金的评估，评估人员采用所有银行存款账户和其它货币资金账户向银行发函证方式证明银行存款和其它货币资金的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况，以核实后账面值确认评估值。

（2）应收票据

评估人员核对了明细账与总账、报表余额，核对与委估明细表是否相符，查阅核对票据票面金额、发生时间、业务内容及票面利率等与账

务记录的一致性，以证实应收票据的真实性、完整性。以核实后账面值作为评估值。

(3) 应收类账款（应收账款、其他应收款）

对其他应收款的评估，评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，分别采用个别认定法和账龄余额百分比法，对评估风险损失进行估计。

对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考会计计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。

由于纳入评估范围内其他应收款全部为内部单位存款、下调款，故不对其计提评估风险损失。

(4) 预付账款

评估人员查阅了相关合同或协议等资料，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务等。经核实，预付账款账表单相符。以核实后账面值确认评估值。

(5) 存货

存货为产成品（库存商品）和发出商品

1) 产成品（库存商品）主要为不同型号的螺纹钢、工字钢和高线等。均为正常销售产品。主要采用如下评估方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×[不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)]

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

c. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；

d. 营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f. r为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中r对于畅销产品为0，一般销售产品为50%，勉强可销售的产品为100%。

2) 发出商品主要为已经销售的不同型号的螺纹钢和工字钢。经查企业产品均为正常销售，在清查核实的基础上评估人员企业提供的资料分析，对于发出商品以其完全成本为基础，采用市场价格确定评估值，评估方法参考“产成品”。

评估价值=实际数量×出厂单价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

其中r为一定的比率，发出商品按25%确定。

2、非流动资产

(1)可出售金融资产-股票

评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证，询证函等相关资料，并对持有的股票名称、股票性质及持股数量进行了确认；核实调查股票的存续状况。评估人员在对可供出售金融资产核实无误的基础上，

流通股按照评估基准日收盘价乘以持股数量确定评估值。对于非流通股，企业无法提供基准日报表，无法折算基准日价值，故按账面值确定评估值。

(2)投资性房地产

(1)对于企业自建的位于天津市河东区十一经路 58 号和天津市东丽区驯海路 1199 号的非住宅用途建筑物，评估人员在认真分析所掌握的资料并进行实地查勘后，考虑到当地类似非住宅用途建筑物的市场交易极少，且一般可比性差，不能使用市场法进行评估；另外由于该物业的收益构成较为复杂，有效的收益资料难以完整取得，不适宜采用收益法；由于可以取得房屋建造及土地开发的成本费用资料，故本次评估采用重置成本法进行评估。

(2)对于企业外购的位于天津市塘沽区上海道碧海鸿庭的建筑物，评估人员在认真分析所掌握的资料并进行实地查勘后，考虑到评估对象同一供应圈该类型物业交易比较活跃，可以采用市场比较法进行评估。又因评估对象为外购资产，无法取得相关的工程预结算资料，不适宜采用成本法；评估对象的收益资料虽然能获得，但根据本次评估的具体目的，估价人员经过权衡综合考虑，采用市场比较法进行评估。

(3)对于企业自建的位于天津市河东区七纬路 83 号建筑物，评估人员在认真分析所掌握的资料并进行实地查勘后，考虑到已取得完整的收益资料，并可取得市场客观租金，可以采用收益法进行评估。又因评估对象为自建资产，虽已取得相关的工程预结算资料，但是该区域商服用地交易案例较少，不适宜采用成本法；考虑到当地类似非住宅用途建筑物的市场交易极少，且一般可比性差，不能使用市场法进行评估，根据本次评估的具体目的，估价人员经过权衡综合考虑，采用收益法进行评估。

1)重置成本法

评估值=重置全价×综合成新率

对于被评估单位通过购置方式取得的房产采用重置成本法进行估算。

对重要的建筑工程，重置成本的计算采用“预决算调整法”。即根据相应工程概算或预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价的计算方法。

①重置全价的确定

重置全价=建安工程造价(除税)+前期费用及其他费用(除税)+资金成本

A.建安综合造价的确定

建安工程造价：采用预决算调整法，即评估人员根据预决算工程量，定额和评估基准日适用的价格文件，测算出该工程的建筑安装工程造

B.前期费用及其他费用的确定

按照建设部门的有关标准和当地相关行政事业性收费规定确定。

C.资金成本的确定

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以同期银行贷款利率计算，利率以评估基准日当月全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 执行；按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本=(建安工程造价+工程建设前期费用及其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2

②成新率的确定

本次评估房屋建筑物成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察，对建(构)筑物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、及上下水、通风、电照等各部分的勘察，结合建筑物使用状况、维修保

养情况，分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

③评估值的计算

评估值=重置成本×综合成新率

2) 市场比较法

市场比较法是将待估价房地产与在较近时期内已经发生或将要发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素(房地产的外部条件)及个别因素(房地产自身条件)加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a.搜集交易实例的有关资料；
- b.选取有效的可比市场交易实例；
- c.建立价格可比基础；
- d.进行交易情况修正；
- e.进行交易日期修正；
- f.进行区域因素修正；
- g.进行个别因素修正；
- h.求得比准价格，调整确定被评估房地产的评估值。

3) 收益法

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选用适当的折现率将其折现到评估基准日后累加，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{V_{\text{残值}}}{(1+r)^n}$$

其中：P:房产价值；a:年净收益；r:折现率；n:收益年限；

V 残值：收益期结束时房屋建筑物或土地使用权残值

(3)投资性地产

1、评估方法选择

根据《资产评估执业准则——不动产》和《城镇土地估价规程》的要求，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，评估人员分析了不同评估方法的适用性，最终确定合理的评估方法。

对于能够与投资性房地产一并评估的，不再单独评估土地使用权价值，其价值包含在对应的投资性房地产评估值中；对于需单独评估的土地使用权，单独确定其评估方法，具体过程如下：

(1) 适宜采用的方法及理由

A. 市场比较法：评估对象位于天津市河东区十一经路 58 号、天津市东丽区驯海路，该区域近几年来地产交易比较活跃，成交价格公开透明，可以获得与评估对象条件类似、利用方式类似的大量的土地交易案例，并且可比实例的交易时间、交易情况、区域因素和个别因素明确，可以合理确定比较因素修正系数，客观测算比准价格，因此适宜采用市场比较法进行评估。

B. 基准地价系数修正法：天津市于 2017 年对 2013 年编制的基准地价进行了调整、补充和完善，2017 年 12 月 5 日正式公布《天津市国土房管局关于公布实施我市城镇基准地价更新成果的通知》，编制了《天津市基准地价更新成果报告》，距离本次评估基准日未超过 3 年，该基准地价对该区域内的工业地价仍有较强的指导性。评估对象位于天津市基准地价覆盖范围内，所处土地级别明确，可利用基准地价修正体系对评估对象各项用地条件进行分析，因此适宜采用基准地价系数修正法进行评估。

(2) 不适宜采用的方法及理由

A. 成本逼近法：待估宗地所在区域无近年来的征地案例和征地标准可供参考，即使有少量征地案例也无法获取公开补偿数据，难以合理确定土地取得成本，故不适宜采用成本逼近法进行评估。

B. 收益还原法：待估宗地所在区域无可供参考的土地出租案例用于估算潜在租金；评估对象所处区域的工业用地基本以自用为主，极少有出租的情况，也难以通过房地租金剥离的方式准确测算土地纯收益有一定难度，故不适宜采用收益还原法进行评估。

C. 假设开发法：评估对象为工业用地，同一供需圈近期类似工业用地的房地产以企业购地后自建自用为主，工业厂房租赁或买卖案例较少，未形成稳定公开的工业厂房租赁与买卖交易市场，故不适宜采用假设开发法进行评估。

综上所述，根据评估对象的特点和实际情况，本次评估采用市场比较法和基准地价系数修正法两种方法进行评估。

2、评估方法介绍

(1) 市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似土地使用权进行比较，并对类似土地使用权的成交价格作适当修正，以此估算待估宗地客观合理价格的方法。

(2) 基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在评估基准日价格的方法。

(4) 固定资产-房屋建筑物类资产

基于本次评估之特定目的，结合待评估房屋建(构)筑物的特点，本次

评估对于企业自建的建(构)筑物采用重置成本法进行评估。

(1)重置成本法

评估值=重置全价×综合成新率

对于被评估单位通过自建方式取得的房产采用重置成本法进行估算。

对重要的建筑工程，重置成本的计算采用“预决算调整法”。即根据相应工程概算或预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价的计算方法。

①重置全价的确定

重置全价=建安工程造价(除税)+前期费用及其他费用(除税)+资金成本

A.建安综合造价的确定

建安工程造价：采用预决算调整法，即评估人员根据预决算工程量，定额和评估基准日适用的价格文件，测算出该工程的建筑安装工程造价。

B.前期费用及其他费用的确定

按照建设部门的有关标准和当地相关行政事业性收费规定确定。

C.资金成本的确定

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以同期银行贷款利率计算，利率以评估基准日当月全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 执行；按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本=(建安工程造价+工程建设前期费用及其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2

②成新率的确定

本次评估房屋建筑物成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察，对建(构)筑

物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、及上下水、通风、电照等各部分的勘察,结合建筑物使用状况、维修保养情况,分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限) $\times$ 100%

③评估值的计算

评估值=重置成本 $\times$ 综合成新率

(5)固定资产-设备类资产

根据本次评估目的,按照持续使用原则,以市场价格为依据,结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况,主要采用重置成本法进行评估。计算公式如下:

评估值=重置全价 $\times$ 成新率

重置全价=设备购置价+运杂费+安装及基础费+前期费用及其它费用+资金成本-增值税抵扣额

根据《财政部国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号,自2009年1月1日起执行),及根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2018]32号)文件规定,在基准日2018年5月1日以后购置固定资产抵扣政策,同时根据财政部公告2019年第39号增值税调整税率,计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

本次评估对于符合增值税抵扣条件的,计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

(1)重置全价的确定

1)机器设备重置全价的确定

①国内设备购置价的确定

对于目前仍在生产和销售的设备，主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，网络检索查询、参考评估基准日近期同类设备的合同价、查询《2019 机电产品报价手册》等方法确定购置价。

对于无法取得现行价格的被评估设备，如果能找到参照物，采用类比法以类似设备的价格加以修正后，按比准价确定其购置价。

若设备的现行价与参照物均无法获得，采用物价指数法，以设备的原始购买价格为基础，根据同类设备的价格上涨指数，来确定机器设备购置价。

② 运杂费的确定

运杂费是指设备在运输过程中的运输费、装卸搬运费及其他有关的各项杂费，以设备含税购置价格为基础乘以运杂综合费率确定。计算公式如下：

国产设备运杂费=国产设备含税购置价×国产设备运杂费率

其中：购置价格中包含运输费用的不再计取运杂费。

③ 安装及基础费

若合同价不包含安装、调试费用，根据决算资料及《资产评估常用参数手册》中的安装调试费率确定，根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础计算安装及基础费用；大型设备根据行业设备安装工程定额测算。计算公式如下：

设备安装及基础费=设备含税购置价×安装及基础费率

若购置价包含安装调试费用、土建工程中包含设备基础费，则不再重复计算。对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费及基础费。

④ 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费、联合试运转费等，是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

计算公式：前期及其他费用=(设备购置价+运杂费+安装及基础费)×费率

⑤资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日当月全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 利率执行，以设备购置价、运杂费、安装工程费、前期及其他费用等费用总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=(设备购置价+运杂费 +安装及基础费+前期及其他费用)×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

⑥可抵扣税额

根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2018〕32号）文件规定，在基准日 2018 年 5 月 1 日以后购置固定资产抵扣政策，同时根据财政部公告 2019 年第 39 号增值税调整后税率，对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税抵扣额后进行抵扣。本次评估对于设备购置价、运杂费、安装费按其对应的增值税率测算可抵扣进项税额。

国内设备可抵扣税额=设备购置价/(1+13%)×13%+运杂费/(1+9%)×9%+安装及基础费/(1+9%)×9%+含税前期费-不含税前期费

2) 运输车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息以及等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、牌照费等杂费，根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2018〕32号）文件规定，在基准日 2018 年 5 月 1 日以后购置固定资产抵扣政策，同时根据财政部公告 2019 年第 39 号增值税调整后税率，对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

对于符合增值税抵扣条件的企业，其车辆重置全价为：

重置全价=购置价+车辆购置税+牌照等杂费-可抵扣的增值税

①车辆购置价：根据车辆市场信息及《太平洋汽车网汽车报价库》，《易车网》等近期车辆市场价格资料，参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定本次评估车辆购置价格；对购置时间较长，现不能查到原型号规格的车辆购置价格时参考相类似、同排量车辆价格作为评估车辆购置价参考价格。

②车辆购置税：根据 2001 年国务院第 294 号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定：车辆购置税应纳税额 = 计税价格×10%。该“纳税人购买自用车辆的计税价格应不包括增值税税款”。故：购置附加税 = 购置价/(1+13%)×10%。

③新车上户牌照手续费等：根据车辆所在地该类费用的内容及金额确定。

3) 电子设备重置全价

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

重置全价=购置价（不含税）

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

（2）成新率的确定

1) 机器设备综合成新率

对机器设备的成新率，参照设备的经济寿命年限，并通过现场勘察设备现状及查阅有关设备运行，修理及设备管理档案资料，对设备各组

成部分进行勘察，综合判断该设备其尚可使用年限，在此基础上计算成新率 N，即：

$$N = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

2) 车辆成新率

根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》的有关规定，车辆按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{规定或经济使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行驶里程成新率} = (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。即：

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$$

a: 车辆特殊情况调整系数。

3) 电子设备成新率

$$\text{成新率} = (1 - \text{已使用年限} \div \text{经济寿命年限}) \times 100\%$$

$$\text{或成新率} = [\text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times 100\%$$

另：直接按二手市场价评估的电子设备，无须计算成新率。

(3) 评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

(6) 无形-其它

评估人员查阅了外购软件的相关合同，对原始入账价值的构成，摊销的方法和期限加以了解，查阅了原始凭证，经核实表明账、表金额相符经核实表明账、表金额相符，调查了解基准日账面存在的各个软件与

目前市场上同种（或相近）型号的软件的技术指标参数、能否满足生产经营的要求、软件升级及维护等情况，以同种或相近软件的基准日市场价作为评估值。

(7)递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

3. 负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

2. 收益法

(一) 概述

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

(二) 评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估是以评估对象的法人报表口径估算其权益资本价值，基本思路

是：

1.对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2.对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日的应收、应付股利等流动资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3.由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

（三）评估模型

1. 基本模型

本次评估的基本模型为：

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

式中：

E：被评估单位的所有者权益价值；

D：被评估单位付息债务价值；

B：被评估单位的企业价值；

$$B = P + C + I \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值；

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

式中：

R_i ：被评估单位未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：被评估单位的未来经营期（本次评估模型为永续期模型）；

C: 被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C₁: 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂: 基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值。

2. 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估单位经营性资产的收益指标，其基本定义为：

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

根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率r：

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

式中：

W_d: 被评估单位的长期债务比率；

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

W_e: 被评估单位的权益资本比率；

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

r_d: 所得税后的付息债务利率；

r_e: 权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本r_e；

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

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 被评估单位的特性风险调整系数;

β_e : 被评估单位权益资本的预期市场风险系数;

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

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

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

β_i : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数;

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

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

八、评估程序实施过程 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

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

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

(二) 现场评估阶段

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

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

3. 根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4. 查阅收集委估资产的产权证明文件。

5. 根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6. 对主要设备，查阅了技术资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

7. 对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

8. 对委托人、被评估单位管理层及重要部门、相关客户和供应商进行访谈，主要工作内容如下：

(1)评估人员对被评估单位管理层及相关部门进行了访谈，内容主要包括被评估单位的发展环境情况，市场地位及主要经营资质情况，经营计划以及经营策略、主营业务收入及成本情况，主要产品及服务情况，资产负债情况及纳税情况等。

(2)评估人员对被评估单位收益预测进行了核查，主要包括未来期市场容量及行业增速情况等。

（三）评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

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

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1. 交易假设

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

2. 公开市场假设

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

3. 资产持续经营假设

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

（二）特殊假设

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

2. 被评估单位在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

3. 被评估单位在未来经营期内的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

4. 被评估单位生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

5. 被评估单位在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

6. 在未来的经营期内，被评估单位的期间费用类型及结构不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于货币资金或银行存款等资产在经营过程中频繁变化或变化较大，财务费用中不考虑存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

7. 在未来的经营期内，被评估单位保持现有的付息债务水平。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

基于产权持有人及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法和收益法对中国铁路物资天津有限公司股东权益在评估基准日2019年12月31日的价值进行了评估。得出如下结论：

（一）资产基础法评估结论

采用资产基础法，得出被评估单位在评估基准日2019年12月31日的评估结论：

总资产账面值178,143.98万元，评估值178,764.04万元，评估增值620.06万元，增值率0.35%。

负债账面值158,289.46万元，评估值158,289.46万元，评估无增减值。

净资产账面值 19,854.52 万元,评估值 20,474.58 万元,评估增值 620.06 万元,增值率 3.12 %。详见下表:

资产评估结果汇总表

金额单位:人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	108,825.53	108,909.72	84.19	0.08
2 非流动资产	69,318.45	69,854.32	535.87	0.77
3 可供出售金融资产	361.02	361.02	-	-
4 投资性房地产	58,629.71	58,629.71	-	-
5 固定资产	594.57	1,130.15	535.58	90.08
6 其中:建筑物	224.85	584.51	359.66	159.96
7 设备	369.72	545.63	175.91	47.58
8 无形资产	0.25	0.54	0.29	116.00
9 递延所得税资产	9,732.90	9,732.90	-	-
10 资产总计	178,143.98	178,764.04	620.06	0.35
11 流动负债	82,211.03	82,211.03	-	-
12 非流动负债	76,078.43	76,078.43	-	-
13 负债总计	158,289.46	158,289.46	-	-
14 净资产(所有者权益)	19,854.52	20,474.58	620.06	3.12

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

(二) 收益法评估结果

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序,采用收益法对企业股东全部权益价值进行评估。中国铁路物资天津有限公司在评估基准日股东全部权益账面值 19,854.52 万元,评估值 14,990.55 万元,评估减值 4,863.96 万元,减值率 24.50%。

(三) 评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的被评估单位股东全部权益价值为

14,990.55 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 20,474.58 万元，低 5,484.03 万元，低 26.78%。两种评估方法差异的原因主要是：

(1)资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。企业核心资产为车辆及电子设备，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联。

(2)收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。中国铁路物资天津有限公司属于钢铁贸易行业，其收入主要来源于铁路建设等工程终端服务业务，收益法评估结果不仅与企业账面反映的设备类实物资产存在关联，亦能反映企业所具备的组织能力、行业运作经验等表外因素的价值贡献。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

(四) 评估结果的选取

中国铁路物资天津有限公司属于商贸企业，其收入主要来源于商品价差维持日常运行，而未来经营战略的实施存在一定的不确定性，这对其未来收益产生较大影响。相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值，基于本次评估目的，资产基础法得出的评估结果与评估目的更匹配。

通过以上分析，我们选用资产基础法评估结果作为本次中国铁路物资天津有限公司净资产价值参考依据。由此得到该企业股东全部权益在基准日时点的价值为 20,474.58 万元。

十一、特别事项说明

(一) 产权瑕疵事项

本次评估未发现产权瑕疵事项。

(二) 抵押、质押事项

(1) 房地产证号为房地证津字第 102031115944 号宗地及地上 22 项房产已经设定抵押, 抵押权人为兴业银行股份有限公司天津分行, 抵押建筑面积 21617.28 平方米, 抵押期限 2016 年 10 月 20 日至 2021 年 10 月 19 日。

(2) 房地产证号为房地证津字第 102031115942 号宗地及地上 5 项房产已经设定抵押, 抵押权人为兴业银行股份有限公司天津分行, 抵押建筑面积 8320.26 平方米, 抵押期限 2016 年 10 月 28 日至 2021 年 10 月 27 日。

(3) 房地产证号为房地证津字第 110031107962 号宗地及地上 27 项房产已经设定抵押, 抵押权人为兴业银行股份有限公司天津分行, 抵押建筑面积 9205.62 平方米, 抵押期限 2016 年 10 月 11 日至 2021 年 10 月 10 日。

(4) 房地产证号为房地证津字第 107031104266 号、房地证津字第 107031104263 号、房地证津字第 107031104265 号、房地证津字第 107031104268 号、房地证津字第 107031104267 号、房地证津字第 107031104271 号、房地证津字第 107031104269 号、房地证津字第 107031104257 号、房地证津字第 107031104270 号、房地证津字第 107031104264 号等宗地及地上 10 项房产已经设定抵押, 抵押权人为兴业银行股份有限公司天津分行, 抵押建筑面积 4682.10 平方米, 抵押期限 2016 年 9 月 24 日至 2021 年 9 月 23 日。

(三) 未决诉讼事项

本次评估发现的未决事项、法律纠纷等不确定因素

中国铁路物资天津有限公司截至2019年12月31日的诉讼情况如下:

序号	原告	被告	立案时间	案由	标的额	最新进展
1	中国铁路物资天津有限公司	上海宝铁储运有限公司	2007/7/9	仓储合同纠纷	500.5 万元	无
2	中国铁路物资天津有限公司	湖州建设热电有限公司	2007/4/10	买卖合同纠纷	511.4 万元	2014 年 12 月 3 日接到破产管理人定于 12 月 26 日召开第二次债权人会议通知。12 月 31 日按照 20%受偿比例, 划回我公司 102 万元。2017 年 7 月 3 日, 划回我公司 228274.72 元。
3	中国铁路物资天津有限公司	太原陆通铸造有限公司	2011/6/7	买卖合同纠纷	500 万	无
4	中国铁路物资天津有限公司	太原陆通铸造有限公司		买卖合同纠纷	500 万	无
5	中国铁路物资天津有限公司	太原陆通铸造有限公司		买卖合同纠纷	500 万	无
6	中国铁路物资天津有限公司	太原陆通铸造有限公司		买卖合同纠纷	1500 万	无
7	中国铁路物资天津有限公司	太原陆通铸造有限公司		买卖合同纠纷	200 万元	无
8	中国铁路物资天津有限公司	唐山市清泉钢铁集团有限责任公司, 河北永顺实业集团有限公司, 唐山市征楠焦化有限公司, 赤峰市玉权铸造有限公司	2013/10/24	买卖合同纠纷 (应收)	33525476.02 元	2013 年 12 月 11 日第一次开庭, 2014 年 3 月 7 日做出一审判决。执行法官反馈最新查询情况没有发现可执行财产。
9	中国铁路物资天津有限公司	中钢集团山西有限公司, 中阳县益锦焦化有限公司	2013/10/31	买卖合同纠纷	12528798.75 元	二审判决生效, 执行阶段
10	中国铁路物资天津有限公司	中钢集团山西有限公司, 中阳县益锦焦化有限公司	2013/10/31	买卖合同纠纷	6122377.39 元	

天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目·资产评估报告

11	中国铁路物资天津有限公司	中钢集团山西有限公司, 中阳县益锦焦化有限公司	2013/10/31	买卖合同纠纷	13447740.98元	
12	中国铁路物资天津有限公司	大同市黑流水煤业综合加工厂	2014/1/2	买卖合同纠纷(预付)	3269300.94元;	目前,正在就执行和解进行沟通,近期有望达成执行和解协议。
13	中国铁路物资天津有限公司	昱明能源发展(天津)有限公司、天津泰宇集团有限公司、王耘	2014/9/3	买卖合同纠纷	返还货款48253243.74元,及违约金9505889.01元,暂计算至7月16日止,共计57759132.76元	2014年11月5日第一次开庭。2015年8月6日天津市第二中级人民法院作出一审判决,我方胜诉。对方上诉,现正准备二审。
14	中国铁路物资天津有限公司	中国煤炭销售运输总公司大同矿区发煤站	2014/10/10	买卖合同纠纷	返还货款8753124.6元及违约金974952.2元,(暂计算至9月19日止),并承担仓储费和检验费、公证费等共计237000元。	2015年6月2日,天津市高级人民法院做出终审判决,驳回上诉维持原判,我公司胜诉。该站台目前处于停业状态,执行和解协议近期难以落实。站台负责人表示将努力寻找合作客户,盘活站台。
15	中国铁路物资天津有限公司	哈尔滨双良物资经销有限责任公司、哈尔滨双利物资经销有限责任公司、李忠良	2015/7/14	买卖合同纠纷	返还货款1532.35万元、垫付运费126.13万元、违约金291.15万元,共计1949.62万元。	一审判决我方胜诉。公告送达期满,已经向法院申请强制执行,因双良、双利和先锋公司的现状,预计很难找到可供执行的财产线索。已经向河东法院提交申请强制执行手续。已经执行立案,正在积极寻找可执行的财产。
16	中国铁路物资天津有限公司	昱明能源发展(天津)有限公司	2015/7/21	买卖合同纠纷	货款26,906,910元、违约金2,472,222元,共计29,379,132元。	2018年4月11日,昱明预付案件执行异议之诉第二次开庭。2018年4月17日,天津二中院下达编号为(2017)津02民终1264号民事裁定书;
17	中国铁路物资天津有限公司	哈尔滨双利物资经销有限公司、哈尔滨先锋物资经销有	2015/7/30	买卖合同纠纷	支付货款及违约金共计1484.75万元	一审判决我方胜诉。公告送达期满,已经向法院申请强制执行,因双良、

天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目·资产评估报告

		限公司、李忠双、黑龙江双盛经贸有限公司、黑龙江双信经贸有限公司				双利和先锋公司的现状，预计很难找到可供执行的财产线索。已经向河东法院提交申请强制执行手续。已经执行立案，正在积极寻找可执行的财产。
18	中国铁路物资天津有限公司	哈尔滨双利物资经销有限公司、哈尔滨先锋物资经销有限公司、李忠双、黑龙江双盛经贸有限公司、黑龙江双信经贸有限公司	2015/7/30	买卖合同纠纷	支付货款及违约金共计905.21 万元	
19	中国铁路物资天津有限公司	哈尔滨先锋物资经销有限公司、哈尔滨双利物资经销有限公司、李忠双、尚丹、黑龙江双盛经贸有限公司、黑龙江双信经贸有限公司	2015/7/30	买卖合同纠纷	支付货款及违约金共计1796.71 万元	
20	中国铁路物资天津有限公司	天津天钢联合特钢有限公司、天津钢铁集团有限公司	2016/5/16	买卖合同纠纷	62481126.15 元	2019 年 8 月 12 日，在管理人的监督和协调下，信托公司草拟并下发了《信托合同》、《信托受益权转让协议》的公示，进行意见的征求。
21	中国铁路物资天津有限公司	天津天钢联合金属制品有限公司、天津钢铁集团有限公司	2016/5/5	买卖合同纠纷	59869000 元	2018 年 10 月 12 日提交了债权申报材料。
22	中国铁路物资天津有限公司	唐山都市宝实业有限公司、李政易、爱新觉罗静、刘东明	2016/11/11	买卖合同纠纷	6127845.04 元	都市宝公司提出管辖异议，被驳回后，又上诉，现等待结果。
23	中国铁路物资天津有限公司	天津铁厂、天津天铁冶金集团有限公司	2017/07/28	买卖合同纠纷	109610089.96 元	2019 年 1 月 30 日，召开债权人第二次会议。2019 年 8 月 12 日，在管理人的监督和协调下，信托公司草拟并下发了《信托合同》、《信托受益权转让

天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目·资产评估报告

						协议》的公示，进行意见的征求。
24	中国铁路物资天津有限公司	崇利制钢有限公司、天津天铁冶金集团有限公司	2017/08/08	买卖合同纠纷	34918384.09元	2019年1月30日，召开债权人第二次会议。2019年8月12日，在管理人的监督和协调下，信托公司草拟并下发了《信托合同》、《信托受益权转让协议》的公示，进行意见的征求。
25	中国铁路物资天津有限公司	天铁第一轧钢有限责任公司、天津天铁冶金集团有限公司	2017/08/01	买卖合同纠纷	17610645.88元	2019年1月30日，召开债权人第二次会议。2019年8月12日，在管理人的监督和协调下，信托公司草拟并下发了《信托合同》、《信托受益权转让协议》的公示，进行意见的征求。
26	中国铁路物资天津有限公司	天津海天新铁国际贸易有限公司、天津天铁冶金集团有限公司	2017/07/28	买卖合同纠纷	57156110.68元	2019年1月30日，召开债权人第二次会议。2019年8月12日，在管理人的监督和协调下，信托公司草拟并下发了《信托合同》、《信托受益权转让协议》的公示，进行意见的征求。
27	李政易	唐山市国土资源局	2018/05/24	他项权证纠纷	—	2019年10月17日，我方收到唐山市路北区人民法院送达的编号为（2019）冀0203行初175号的《行政裁定书》，裁定驳回原告李政易的起诉。李政易已向唐山中院提请上诉。
28	北京中远劳捷斯物资有限公司	太原市陆通铸造有限公司、中国铁路物资天津有限公司、中国物资储运集团有限公司、天津辰晔煤业有限公司、天津天物煤焦有限公司	2018/10/19	买卖合同纠纷	27592449.12元	2019年4月16日开庭审理，2019年6月25日，庭审结束，等待判决。

29	中国铁路物资天津有限公司	中建铁路建设有限公司	2019/1/30	买卖合同纠纷	2425914.99元	2019年3月27日双方达成调解意向，由西城法院出具了民事调解书。原告于2019年8月21日对调解书中被告未履行的剩余货款1145012.90元及利息，向西城区法院申请强制执行。
30	中国铁路物资天津有限公司	中铁十八局集团第一工程有限公司	2019/07/19	买卖合同纠纷	1631563.48元	2019年8月16日，法院开庭审理此案。我方胜诉。2019年11月14日，我方向涿州法院申请强制执行。
31	唐山鸿奎贸易有限公司	中国铁路物资天津有限公司（被告1）、中国铁路物资股份有限公司（被告2）	2019/09/15	买卖合同纠纷	9825786.47元	2019年10月31日，法院开庭审理。2019年11月22日，再次开庭审理。

上述事项属于未决事项，评估未考虑该事项的影响，提请报告使用人注意该事项可能会对评估结果有影响。

（四）期后事项

截至报告出具日，本报告未发现期后事项。

（五）其他需要说明的事项

1.被评估单位纳入本次评估范围的可出售-股票中原百货，因持股比例较低，无法获得中原百货基准日报表，故按核实后账面值确认评估值。

2.被评估单位于基准日正在进行资产剥离，剥离事项正在进行，截至基准日尚未完成。剥离资产明细如下：

剥离风险事件资产明细表

单位：万元

序号	事件名称	资产类			负债类	未转出进项税
		账面余额	坏账准备	账面价值	账面价值	
1	唐山清泉风险事件	2,566.09	2,566.09	-		
2	中钢山西公司风险事件	2,297.99	2,297.99	-		
3	轧一风险事件	2,660.55	525.58	2,135	2,587.26	452.29

天津一汽夏利汽车股份有限公司拟发行股份收购
中国铁路物资天津有限公司股权项目·资产评估报告

4	哈尔滨双良、双利风险事件	4,816.11	4,601.11	215	215	
5	昱明公司风险事件	6,881.27	6,563.38	317.89	317.89	
6	中煤大同矿区风险事件	768.14	768.14			
7	大同黑流水风险事件	280.85	280.85			
8	沧州建投风险事件	366.89	366.89			
9	唐山友发	316.44	316.44	116.8		
10	太原陆通	2,960.33	2,960.33			
11	都市宝-问题业务	500.57	383.77			
12	唐山正元	23.55	23.55			
合计		24,438.77	21,654.12	2,784.65	3,120.15	452.29

剥离股权资产明细表

单位：万元

序号	股权名称	长期股权投资金额（万元）	股比
1	天津物通科技有限公司	796.81	100%
	合计	796.81	

剥离土地房产明细表

单位：万元

序号	土地/房产名称	账面价值	递延所得税负债
1	榆次材料厂土地	4,740.00	304
2	迁安 41 项房产	3,721.00	
3	塘沽区上海道 2969 号	1,006.00	
4	航运贸易大厦 5 号楼	1,761.00	
5	开发区黄海路 98 号一区 A 座 4 门 701 号	446	
6	唐山市路北区站前路 105 号	0.8	
7	哈尔滨市南岗区王岗镇旗凯丽园 5 栋 06 单元 05 层 001 号	68	
合计		11,742.80	304

3. 鉴于新型冠状病毒肺炎疫情于 2020 年 1 月在全国爆发，截至本评估报告日对肺炎疫情的防控工作仍在全国范围内持续进行。此次疫情给我国各行各业、整体国民经济造成了巨大的影响。本次疫情亦对被评估范围内各单位正常经营活动产生了一定影响，影响程度将取决于疫情防控的情况、持续时间、各项调控政策的实施以及后续国家经济政策的出台情况。本次评估时考虑了评估报告日前疫情对被评估单位产生的影响，但我们无法预测此次疫情对本次评估范围内各被评估单位产生的最终影响。

4.截至报告出具日，由于疫情影响，本次评估尚有部分现场勘查、客户及供应商走访等工作未进行。对于上述事项，目前采用电话沟通询问、拍摄照片或视频、抽取合同及会计凭证等方式以确认企业申报资产、财务及经营状况的真实性。评估机构有权保留现场勘查的权利，在疫情结束后补充现场尽职调查工作。

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

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

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

8.本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

9.评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

10.本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

11.评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

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

(1)当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

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

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

十二、评估报告使用限制说明

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

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

(二) 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

(三) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评

估报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可，本评估机构不会随意向他人公开。

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

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

十三、评估报告日

评估报告日为二〇二〇年五月七日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



评估机构法定代表人:

胡为

资产评估师:



资产评估师:



2020年5月7日