众泰汽车股份有限公司商誉减值测试所涉及的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额估值报告

银信咨报字（2021）沪第225号

银信资产评估有限公司

2021年4月27日

目 录

声 明 2

摘 要 4

正 文 6

一、委托人、包含商誉的资产组所在单位和其他报告使用人概况 6

二、估值目的 7

三、估值对象和估值范围 7

四、价值类型及说明 11

五、估值基准日 12

六、估值依据 12

七、估值方法 14

八、估值程序实施过程和情况 23

九、估值假设 24

十、估值结论 27

十一、特别事项说明 27

十二、估值报告使用限制说明 34

十三、报告日 35

十四、资产评估师签名及估值机构印章 35

附 件 36

声 明

一、本报告旨在协助委托人基于非同一控制下控股合并事项在合并口径财务报表中确认的包含商誉在内的资产组进行减值测试提供价值参考依据。本报告遵循《会计准则第 8 号—资产减值》的要求，根据我们与委托人订立的评估咨询委托合同条款编制。

二、委托人或者其他估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定和估值报告载明的适用范围使用本估值报告。委托人或者其他估值报告使用人违反前述规定使用估值报告的，估值机构及其估值专业人员不承担责任。

三、估值报告仅供委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

在法律允许的范围内，本公司不就本报告和/或任何相关信息或解释对第三方承担任何责任。本公司不对任何第三方基于本报告而采取/或取消任何行动/计划所致结果承担任何义务。

四、本估值报告使用人应当正确理解和使用估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

五、本公司及本估值报告的估值人员遵守法律、行政法规和评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的本估值报告依法承担责任。

六、与估值对象及其对应的估值范围所涉及的资产组或资产组组合的识别与划分、相关财务信息、经营数据、财务报告和资料及其他重要资料，均由委托人和包含商誉的资产组所在单位申报或提供并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性和有效性负责。本公司对委托人或相关当事方提供的相关数据和资料进行了必要的核查。

七、本公司及本估值报告的估值人员与本估值报告中的估值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。

八、本估值报告的估值人员已经对本估值报告中的估值对象及其所涉及资产进行了必要的现场调查；对估值对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对估值对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了抽查查验，并合理采用了观察、询问、访谈、核对、函证、监盘、勘查、书面审查、实地调查等手段。

九、本公司出具的估值报告中的分析、判断和结果受本估值报告中假设和限制条件的限制，本估值报告使用人应当充分考虑本估值报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

十、未经本公司书面同意，本估值报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和估值委托合同另有约定的除外。

本报告并非《中华人民共和国资产评估法》定义的资产评估报告。

非法律、行政法规规定，本报告的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人；任何未经估值机构和委托人确认的机构或个人不得由于得到估值报告而成为估值报告使用者。

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号　邮编：200002
电话：021-63391088　传真：021-63391116
电子邮箱：valuer@yinxincpv.com

众泰汽车股份有限公司商誉减值测试所涉及的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额估值报告

银信咨报字（2021）沪第225号

摘　要

一、项目名称：众泰汽车股份有限公司商誉减值测试所涉及的包含商誉的资产组可回收金额估值项目

二、委托人：众泰汽车股份有限公司

三、估值目的：众泰汽车股份有限公司拟进行商誉减值测试，为此，委托本公司对永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组于估值基准日可回收金额进行估值，为委托人商誉减值测试提供价值参考依据。

四、估值对象：本次估值对象为众泰汽车股份有限公司指定的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额。

五、估值范围：与估值对象相对应的估值范围为众泰汽车股份有限公司指定的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组，包括商誉、固定资产、无形资产、在建工程、开发支出、其他非流动资产。

六、估值基准日：2020年12月31日

七、价值类型：可回收金额

八、估值方法：预计未来现金流量现值、公允价值减处置费用

九、估值结论：

永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组于估值基准日的可回收金额采用预计未来现金流量现值估值结果为327,187.00万元人民币、采用公允价值减处置费用估值结果为425,514.21万元人民币，根据《会计准则第8号—资产减值》的相关要求，根据两者之间较高者确定，故最终永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额估值结果为**425,514.21万元人民币（人民币大写：肆拾贰亿伍仟伍佰壹拾肆万贰仟壹佰元）**。

十、估值结论使用有效期：

估值结论仅在估值报告载明的估值基准日成立。估值报告使用者应当根据估值基

准日后资产组的资产状况和市场变化情况合理确定估值报告使用期限。

本次估值结论依赖于委托人及估值对象管理层对未来经营规划及落实情况，如企业的实际经营情况与经营规划发生偏差，且委托人及估值对象管理层未采取相应补救措施弥补偏差，则估值结论会发生变化，特别提请报告使用者对此予以关注。

在使用本估值结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告正文，估值报告使用人应当充分关注估值报告中载明的估值假设和特别事项说明以及估值报告使用限制说明。

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号　邮编：200002
电话：021-63391088　传真：021-63391116
电子邮箱：valuer@yinxincpv.com

众泰汽车股份有限公司商誉减值测试所涉及的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额估值报告

银信咨报字（2021）沪第225号

正　文

众泰汽车股份有限公司：

银信资产评估有限公司接受贵单位委托，参考相关法律、行政法规和资产评估准则和企业会计准则及会计核算、披露的有关要求，按照必要的估值程序，对因委托人并购永康众泰汽车有限公司所形成的包含商誉的资产组于基准日的可回收金额采用预计未来现金流量现值、公允价值减处置费用两种方法进行了估值。现将估值情况报告如下：

一、委托人、包含商誉的资产组所在单位和其他报告使用人概况

一）委托人和其他报告使用者：

（一）委托人概况：

委托人名称：众泰汽车股份有限公司（简称：众泰汽车）

注册号/统一社会信用代码	91340000711767072G	名称	众泰汽车股份有限公司
类型	其他股份有限公司(上市)	法定代表人	金浙勇
注册资本	202767.128800万人民币	成立日期	1998年08月31日
住所	浙江省金华市永康市经济开发区北湖路1号		
营业期限自	1998年08月31日	营业期限至	—
经营范围	汽车整车及零部件、汽车配件、摩托车配件（不含发动机），模具、电机产品、五金工具、家用电器、仪器仪表配件及电器件、电机系列产品、电子电器产品、化工产品（不含危险化学品），电动自行车产品，建筑材料、装饰材料（不含木竹材料、危险化学品）开发、设计、制造、销售及相关售后服务；金属材料（不含危险物品）销售；货物和技术进出口业务（国家法律法规规定的除外）；安全防撬门、装饰门、防盗窗及各种功能门窗生产、销售；本企业自产产品及技术出口；本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术进口，普通货运；旅游服务；项目投资。（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）		

注：摘自全国企业信用信息公示系统。

（二）委托合同中约定的其他报告使用人：

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）。

二）包含商誉的资产组所在单位

1、包含商誉的资产组所在单位

（1）单位名称：永康众泰汽车有限公司（简称：永康众泰）

注册号/统一社会信用代码	91330784MA28D52N36	名称	永康众泰汽车有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）	法定代表人	金浙勇
注册资本	275000.000000 万人民币	成立日期	2015 年 11 月 26 日
住所	浙江省金华市永康市经济开发区北湖路 5 号		
营业期限自	2015 年 11 月 26 日	营业期限至	2035 年 11 月 25 日
经营范围	实业投资；汽车配件（不含发动机），模具、电机产品、五金工具、家用电器、仪器仪表配件，建筑材料、装饰材料（不含木竹材料、危险化学品）开发、制造、销售；汽车，金属材料（不含危险物品）销售；货物和技术进出口业务（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）		

注：摘自全国企业信用信息公示系统。

（2）永康众泰于估值基准日的股权结构：

至估值基准日股东及股权结构如下：

单位：人民币万元

序号	股东姓名	注册资本	持股比例(%)
1	众泰汽车股份有限公司	275,000.00	100.00
合计		**275,000.00**	**100.00**

上述注册资本已经公司章程验证。

三）委托人与包含商誉的资产组所在单位之间的关系：

众泰汽车股份有限公司为永康众泰的控股股东。

二、估值目的

众泰汽车股份有限公司拟进行商誉减值测试，为此，委托本公司对基准日众泰汽车股份有限公司因并购永康众泰汽车有限公司所形成的包含商誉的资产组可回收金额进行估值，为委托人商誉减值测试提供价值参考依据。

三、估值对象和估值范围

（一）估值对象和估值范围

本次估值对象为众泰汽车股份有限公司指定的包含商誉的资产组可回收金额。

与估值对象相对应的估值范围为众泰汽车股份有限公司指定的永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组，包括商誉、固定资产、无形资产、在建工程、开发支出、其他非流动资产。

（二）包含商誉的资产组的基本情况

1、包含商誉的资产组所涉及的资产组估值基准日公允价值及构成：

金额单位：人民币万元

序号	资产项目	公允价值[注1]
1	固定资产	211,312.47
2	在建工程	4,361.75
3	无形资产	228,597.99
4	开发支出	6,000.00
5	其他非流动资产	0.00
	不包含商誉的资产组合计	450,272.21
序号	资产项目	账面价值
6	商誉	12,454.57
	包含商誉的资产组合计	462,726.78

注 1：不包含商誉的资产组所涉及的资产公允价值系本机构采用成本法、市场法、收益法测算取得。

注 2：商誉以其成本扣除累计减值准备后的金额作为后续计量金额。

2、商誉形成情况及历史年度减值准备情况

（1）商誉形成情况介绍：

金额单位：人民币元

合并成本	永康众泰汽车有限公司
购买日	2017/4/11
现金	
应收账款债权转股权	
发行的权益性证券的公允价值	11,600,000,000.00
合并成本合计	11,600,000,000.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	5,048,334,557.87
商誉/合并成本小于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	6,551,665,442.13

永康众泰汽车有限公司商誉系 2017 年通过发行权益性证券的方式购买永康汽车公司 100%股权，并购时点发行股权价值 11,600,000,000.00 元与永康汽车公司可辨认净

资产公允价值 5,048,334,557.87 元的差额形成。

（2）商誉历年减值情况

金额单位：人民币元

单位	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
永康众泰汽车有限公司			319,917,211.68	6,107,202,484.40

（3）商誉历年账面价值情况

金额单位：人民币元

单位	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
永康众泰汽车有限公司	6,551,665,442.13	6,551,665,442.13	6,231,748,230.45	124,545,746.05

3、纳入估值范围的主要资产的现状

委估实物资产均处于停工停产状态，资产组内相关资产受限情况如下：

（1）2017 年 2 月 28 日，众泰制造与中国银行股份有限公司永康分行签订合同编号为永康 2017 年人抵字 0177 号《最高额抵押合同》，将账面原值 72,018,200.00 元，期末账面价值为 60,068,650.85 元的房屋建筑物（永康房权证五金园字第 00005800 号、00005801 号）及账面原值 241,624,300.00 元，期末账面价值为 211,655,394.51 元的土地使用权（永国用(2015)第 10221 号）提供抵押，取得最高额 282,783,900.00 元的贷款授信额度。抵押期间为 2017 年 3 月 28 日至 2020 年 3 月 28 日。2020 年 9 月 25 日，中国银行股份有限公司永康市支行已将该债权转让给中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司。

（2）2018 年 10 月 18 日，众泰制造与中国银行股份有限公司永康市支行签订合同编号为永康 2018 人抵字 0510 号《最高额抵押合同》，将账面原值 238,170,388.21 元，期末账面价值 189,466,929.91 元的房屋建筑物及账面原值 361,550,000.00 元，期末账面价值为 319,631,159.52 元的土地使用权（浙 2018 永康不动产权第 0012228 号）提供抵押，取得最高额 430,760,000.00 元的贷款授信额度。2020 年 9 月 25 日，中国银行股份有限公司永康市支行已将该债权转让给中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司。

（3）众泰制造与浙商银行股份有限公司金华永康支行、中国银行股份有限公司永康市支行、中国建设银行股份有限公司永康支行、浙江永康农村商业银行股份有限公司签订合同编号为 《最高额抵押合同》，将账面原值为 121,216,543.00 元的房产（永康房权证五金园字第 00005795 号，永康房权证五金园字第 00005796 号，永康房权证五金园字第 00005797 号，永康房权证五金园字第 00005793 号，永康房权证五金园字

第00005794号，永康房权证五金园字第00005792号，永康房权证五金园字第00005799号，永康房权证五金园字第00005798号，永康房权证五金园字第00005791号，00002141号/00002128号/00002121号/00002120号/00005802号）和账面原值为173,023,928.28元的无无形资产（永康市经济开发区名园北大道6号（永国用(2010)第2491、2490号）以及账面价值为194,875,200.00元永康市经济开发区北湖路9号（永国用(2015)第10222号））抵押。

（4）2016年12月12日，湖南江南制造与中国银行股份有限公司湘潭分行签订合同编号为潭中银营抵字第2016Z004号的《最高额抵押合同》，将账面原值为43,379,083.37元，期末账面价值为26,770,870.09元的房屋建筑物（潭房权证湘潭市字第183633号、潭房权证湘潭市字第183634号、潭房权证湘潭市字第183657号、潭房权证湘潭市字第196074号、潭房权证湘潭市字第196075号、潭房权证湘潭市字第196080号、潭房权证湘潭市字第196086号、潭房权证湘潭市字第196088号、潭房权证湘潭市字第196089号、潭房权证湘潭市字第202002号、潭房权证湘潭市字第202027号、潭房权证湘潭市字第202030号、潭房权证湘潭市字第202365号、潭房权证湘潭市字第202366号、潭房权证湘潭市字第202367号、潭房权证湘潭市字第202368号、潭房权证湘潭市字第202369号、潭房权证湘潭市字第202370号、潭房权证湘潭市字第202371号、潭房权证湘潭市字第202372号、潭房权证湘潭市字第266255号、潭房权证湘潭市字第266256号、潭房权证湘潭市字第196090号、潭房权证湘潭市字第196087号）及账面原值为65,479,084.00元，期末账面价值为22,233,618.37元的土地使用权（潭国用（2008）第19S00169号、潭国用（2008）第19S00170号、潭国用（2008）第19S00173号、潭国用（2008）第19S00175号、潭国用（2008）第19S00176号）抵押，在80,000,000.00元的最高额限度内为债权人平安银行杭州分行与债务人湖南江南制造自2016年12月12日至2021年12月11日止发生的债权提供担保。

（5）2016年11月3日，湖南江南制造之分公司星沙厂与华融湘江股份有限公司湘潭分行签订合同编号为华银潭汇丰支最抵字2016年第21号的《最高额抵押合同》，将账面原值为178,297,976元，期末账面价值为136,069,383元的土地使用权（长国用（2014）第2760号、长国用（2014）第2759号、长国用（2014）第2758号）抵押，为湖南江南制造开立银行承兑汇票提供担保，担保期限为2016年11月3日至2026年11月3日，担保最高额为120,000,000.00元。

（6）湖南江南制造之分公司星沙厂与华融湘江股份有限公司湘潭分行签订合同编

号为华银潭汇丰支最抵字2016年第21号的《最高额抵押合同》，将账面原值为1,64,166,445.49元房地产(长房权证泉字第714028364、714028354、714028361、714028355、714028356、714028360、714028365)抵押，抵押期间为2016年11月03日至2026年11月03日。

（7）湖南江南制造之分公司星沙厂与长沙银行签订合同编号为082720181112101983的《最高额抵押合同》，将账面原值为92,575,036.00元的房地产（湘2017长沙县不动产权第0026656号、湘2017长沙县不动产权第0004513号）和账面原值为63,776,678.00元房地产（湘2018长沙县不动产权第0035274号、湘2018长沙县不动产权第0035282号、湘2018长沙县不动产权第0035278号）抵押，抵押期间为2018年11月12日至2020年11月11日。

（8）湖南江南制造之分公司星沙厂与北京银行签订合同编号0505184-004的《最高额抵押合同》，将账面原值为34,383,883.00元房产（湘2018长沙县不动产权第0035276号）抵押，抵押期间为2018年9月28日至2020年9月27日；与北京银行签订合同编号为0505184-003的《最高额抵押合同》，将账面原值为26,280,529.36元的机器设备（43012020004064）抵押，抵押期间为2018年9月28日至2020年9月27日。

（9）众泰新能源永康分的一批原值为54,186,107.07元设备抵押给永康市总部中心开发建设有限公司。

（10）众泰新能源永康分账面原值为1,611,878.26元的固定资产（固定资产-车辆，纯电动轿车(浙GP2A56)，精灵电动小轿车(浙GP156M)，东风牌载货汽车（浙GLE705)，众泰牌JNJ7161A(浙GU0U80)，欧力威对标车1台【浙GD09718】，汉腾X7 浙GF02136、07338、00758）被法院冻结。

（11）新能源长沙分与长沙银行签订合同编号为C201811000004562长沙银行最高额抵押合同，将账面原值为325,653,214.36元机器设备（权证编号：C2018110000004562）抵押，抵押期间为2019年11月21日到2020年11月21日。

（12）永康众泰汽车账面原值为129,720.6的车（众泰牌JNJ6460Q1ATK一辆浙GP7E73）抵押给永康市人民法院。

四、价值类型及说明

本次估值的价值类型为可回收金额。

《以财务报告为目的的评估指南》中表述：资产评估专业人员协助企业进行资产减值测试，应当关注对象在减值测试日的可回收金额、资产预计未来现金流量的现值以及公允价值减去处置费用的净额之间的联系及区别。

本次估值的特定目的是为委托人进行商誉减值测试提供价值参考，根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，按可收回金额低于账面价值的金额计提减值准备。而资产可收回金额是根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定的。

五、估值基准日

本次估值基准日是 2020 年 12 月 31 日。

根据会计准则的相关要求，委托人确定该日期为估值基准日，亦即商誉减值测试日。

六、估值依据

（一）本次估值参考以下法律法规依据与会计核算、披露的有关要求

1、《中华人民共和国资产评估法》；

2、《中华人民共和国公司法》；

3、《中华人民共和国会计法》；

4、《中华人民共和国证券法》；

5、《中华人民共和国企业所得税法》；

6、《中华人民共和国增值税暂行条例》；

7、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；

8、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》；

9、国家税务总局关于发布《税务文书电子送达规定(试行)》的公告（国家税务总局公告[2019]39 号）；

10、其他有关的法律、法规和规章制度。

（二）本次估值参考以下准则依据与会计核算、披露的有关要求

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——资产评估程序》（中评协[2018]36 号）。

4、《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2018]35 号）。

5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33 号）。

6、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协[2018]37 号）

7、《以财务报告为目的的评估指南》（中评协（2017）45 号）

8、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46 号）。

9、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）。

10、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48 号）。

11、《资产评估专家指引第 11 号——商誉减值测试评估》。

12、《企业会计准则第 8 号—资产减值》。

13、《企业会计准则第 20 号—企业合并》。

14、《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》。

15、《企业会计准则》（2006 年 2 月 15 日经财政部令第 33 号发布，自 2007 年 1 月 1 日起施行；2014 年 7 月 23 日修订）。

16、《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》（中国证券监督管理委员会 2018 年 11 月 16 日发布）。

（三）产权依据

1、委托人营业执照；

2、资产组所在单位子公司营业执照及公司章程；

3、资产组范围内的房屋所有权证、土地使用权证；

4、资产组范围内车辆行驶证；

5、资产组范围内专利、商标权证；

6、资产组范围内设备的采购合同及发票。

（四）取价依据

1、委托人及资产组所在单位提供的与资产组历史经营有关的资料和财务会计记录及财务报告；

2、委托人及资产组所在单位提供的与资产组有关的财务预算及未来经营预测相关的数据；

3、委托人及资产组所在单位提供的与资产组有关的单体财务报表及公允价值合并财务报表；

4、中国人民银行公布执行的估值基准日存贷款利率；

5、与资产组所在行业有关的国家宏观、区域市场等统计分析资料；

6、《资产评估常用数据手册》北京科学技术出版社（2018 年）；

7、同花顺 iFinD 资讯金融终端；

8、评估人员现场调查记录及收集的其他相关价格信息资料；

9、与本次估值有关的其他参考资料。

七、估值方法

（一）估值方法的选择

本次估值的目的是为企业进行商誉减值测试提供价值参考，估值对象为包含商誉的资产组，价值类型为可回收金额。而资产可收回金额是根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定的。

本次评估分别采用公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两种方法进行评估，并最终以两者之间较高者确认为可回收金额。

（二）预计未来现金流量的现值方法介绍

1、估值方法概述

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第九条：资产预计未来现金流量的现值，应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

结合商誉形成过程及商誉对应资产的历史演变和《以财务报告为目的的评估指南》相关规定，采用收益法中的现金流折现方法确定其未来现金流量的现值。

收益法是国际上通用的三大估值方法之一，这一方法是将估值对象剩余经济寿命期间每年的预期收益用适当的折现率折现，累加得出估值基准日的现值，以此估算被估值资产价值的方法。

现金流量折现法是通过将未来预期净现金流量折算为现值，确定资产组组合的可收回金额的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来的预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出资产预计未来现金流量的现值。

2、现金流量折现模型与基本公式

本次估值中，我们考虑到商誉减值测试的一般要求，结合资产的特点，基于持续经营的假设前提，采用永续模型分段预测折现的思路，估算资产预计未来现金流量的

现值。具体计算公式如下：

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

式中：P：资产未来现金流量的现值（NPV）；

Ri：第 i 年预计资产未来现金流量（NCF）；

Rn+1：详细预测期后的预计资产未来现金流量（NCF）；

r：折现率；

n：详细预测期。

（1）收益指标

本次收益法估值中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：（1）资产持续使用过程中预计产生的现金流入。（2）为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出。（3）资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量（NCF）的计算公式如下：

NCF=EBITDA－资本性支出－营运资金初始投资及增加额

EBITDA=营业收入－营业成本－税金及附加－营业费用－管理费用+折旧摊销

资本性支出是指为了维持资产正常运转或者资产正常产出水平而必要的支出或者属于资产维护支出。

由于本次评估资产预计未来现金流量的现值时采用的是永续模型，因此无需再考虑资产处置时产生的现金流。

（2）收益期

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》第十一条：建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长的期间。

委托人管理层向我们提供了与资产组相关的财务预算及未来经营预测数据，同时说明预测期外资产组仍将正常运行。

本次估值，假设资产组且与之相关的资源在可预见的未来持续经营。故预测期确定为自估值基准日至 2025 年 12 月 31 日，其后年度为永续期。

（3）折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现

值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。

本次估值中，我们在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时，我们充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，根据企业加权平均资金成本（WACC）作适当调整后确定。调整时，考虑了与资产预计现金流量有关的特定风险以及其他有关政治风险、货币风险和价格风险等。采用资本加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r 的计算公式如下：

公式：税后折现率 r=Ke×[E/(E+D)]+Kd×(1-T)×[D/(E+D)]

式中：E：股权的市场价值；

D：债务的市场价值。

Ke：股权资本成本

Kd：债务资本成本

T：所得税率

股权资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算：

公式：Ke=Rf+ERP×β+Rc

式中：Rf：目前的无风险收益率

ERP：市场风险溢价

β：公司风险系数

Rc：公司特定的风险调整系数

付息债务成本 Kd：根据付息债务的实际情况估算其偿还周期，采用与估值基准日相近的同期商业贷款利率对付息债务成本 Kd 进行估计。

无风险收益率 Rf：采用长期国债利率对无风险报酬率 Rf 进行估计。

市场风险溢价 ERP：以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数，对 ERP 进行测算，具体测算规则如下：

（1）选取自沪深 300 有数据日，目前可查询的数据为 2002 年，作为基础起始年，测算各年沪深 300 的几何收益率；

（2）设置测算样本池，测算池样本数量暂定为 50，不足 50 时，按实际样本数作为测算基础；

（3）将自 2010 年起的年度几何收益率划入测算样本池，有效样本数据自 2010 年

起，原因是早期市场成熟度不足，指数波动过大，特别是2007年至2008年的股权全流通分置改革，造成股价过度波动；

（4）将测算样本池的数据算术平均，每年1231按实际收盘指数进行调整，确定当年市场几何收益率；

（5）将当年市场几何收益率减去当年的无风险报酬率，作为下一年的ERP参数。

公司风险系数β：根据类似上市公司剔除财务杠杆的贝塔系数的平均值求取资产组剔除财务杠杆的贝塔系数。

公司特定的风险调整系数Rc：综合考虑资产组所对应业务的经营规模、所处经营阶段、历史经营情况、运营风险、业务模式、相关管理及控制机制、政策及资金风险等因素确定。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流口径作为预测基础，而用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

税前折现率计算公式：

根据税前口径现金流/税前折现率=税后口径现金流/税后折现率+税收摊销价值（TAB）

若税后口径现金流已经采用长期资产公允价值测算折旧/摊销，则无需考虑税收摊销价值（TAB）

已知税后口径现金流、税后折现率、税后摊销价值、税前口径现金流，迭代计算得出税前折现率。

本次计算后的税前折现率为16.18%。

（三）公允价值减去处置费用后的净额方法介绍

1、估值方法概述

根据《企业会计准则第8号--资产减值》第八条，资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

根据《企业会计准则第39号--公允价值计量》第十八条规定，企业以公允价值计量相关资产或负债，使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。企业应当使用与其中一种或多种估值技术相一致的方法计量公允价值。企业使用多种估值技术计量公允价值的，应当考虑各估值结果的合理性，选取在当前情况下最能代表公允价值的金额作为公允价值。

处置费用包括与资产处置相关的法律费用、相关税费、搬迁费及为使资产达到可销售状态发生的直接费用。

考虑重置成本法计算的价值内涵为在用价值，本次评估按委估目的、企业经营情况及后续经营计划，将后续不在经营计划内的长期资产以成本法为基础计算的在用价值调整为变现价值。

2、主要长期资产公允价值的确定方法

1）房屋类资产公允价值的确定方法

本次估值范围内的房屋建（构）筑物所在的土地性质为工业，对于该类型的建筑物，由于该地区类似可比的建筑物成交案例较少，同时租金市场较难真实反应房地产价值，较难采用市场法与收益法评估，故本次评估对房屋建（构）筑物与土地使用权分开评估，房屋建（构）筑物采用重置成本法进行评估。

房屋建（构）筑物重置成本法是指求取估价对象在估价时点的重新购建价格的方法。

重置成本法评估公式如下：

房屋建（构）筑物评估值=重置单价×建筑面积×成新率

（1）重置单价确定：重置单价=建安造价+前期专业费用+管理费用+资金成本+合理利润

A、建安造价求取方法：

①决算调整法

有决算资料的建安工程造价采用决算调整法。将委托评估范围内的房屋建（构）筑物按结构类型分类，选择每种结构类型中的一项或两项有代表性的建筑物，依据其竣工图纸、竣工决算书、竣工决算资料和工程验收报告材料等资料，核定其主要工程量，并根据现行预算定额确定造价，其他工程量及造价根据其与现行预算定额的水平差异予以调整，计算出其评估基准日定额直接费，然后再套用现行定额费用标准计算出建安工程造价。

②类比推算法

无决算资料的建安工程造价采用类比推算法。以类似工程单位造价为基础，根据面积、层数、层高、基础、楼地面、门窗、内外粉刷、屋面、电气、管道等主要特征的差异程度进行修正，测算委估房屋的建安工程造价，在此基础上再计算出专业费用、管理费用、资金成本等相关费用，加总确定建安造价，计算公式为：

评估对象单方造价=对比单方造价×（1+调整系数）

B、前期、专业费用及管理费用由政府政策性收费和建设单位管理性成本支出两部分组成。政府政策性收费是指地方政府为社会基本建设管理而收取的各项规费，一般以工程结算造价的百分比或单位建筑面积费率向建设单位收取，如招投标费等。建设单位管理性成本支出，是建设单位必须支出的工程造价以外的成本费用，如建设单位管理费等支出。

C、资金成本的确定：资金成本为评估对象在整体项目正常建设工期内占用资金的筹资成本，即利息。对于工程造价较大的、建设期在六个月以上，一年以内的项目计算其资金成本，按评估基准日中国人民银行公布的贷款利率计算，资金投入方式按照均匀投入考虑。

D、合理利润的确定：根据具体评估对象的特征结合评估目的，是否考虑合理利润。

（2）建筑面积的确定：建筑物的建筑面积以委托方提供的评估申报材料和工程规划许可证为依据。

（3）成新率的确定：采用年限法成新率与打分法成新率相结合的方法确定成新率。

2）设备类资产公允价值的确定方法

本次对估值范围内的设备类长期资产估值时，对存在充分活跃交易市场的资产，采用市场法确认其公允价值。

市场法也称比较法、市场比较法，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法的总称。

公式：委估设备公允价值=参照设备市场价格×个别因素修正×交易因素修×地域因素修正×时间因素修正

注：充分活跃的交易市场应包括 3 种市场：

① 全新机器设备市场

② 二手机器设备市场

③ 机器设备拍卖市场

本次评估对不存在销售协议和活跃交易市场的设备，根据全新价格修正后确认其公允价值。

计算公式为：

委估设备公允价值＝重置现价×成新率

① 重置现价的确定

重置现价为评估基准日时点的现行市场不含税价格。

设备现价的取价依据：

通过向生产制造厂询价；

查阅评估资讯网、机电产品价格信息查询系统等设备报价资料取得；

参考原设备合同价进行功能类比分析比较及市场行情调整确定；

对无法询价及查阅到价格的设备，参照类似设备的现行市价经调整估算确定。

②成新率的确定

一般设备或管线配套设备成新率采用使用年限法确定计算公式为：

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

对重点、关键设备成新率的确定，采用年限法理论成新率和技术测定法成新率，并对年限法和技术测定法年计算的成新率，以不同的权重，最终合理确定设备的综合成新率。其计算公式为：

综合成新率=年限法成新率×40%+技术测定成新率×60%。

尚可使用年限依据专业人员对设备的利用率、负荷、维护保养、原始制造质量、故障频率、环境条件诸因素进行分析后综合确定。

本次评估对已报废、预测期不在经营计划内的长期资产，采用回收价格确认其公允价值。

委估设备公允价值=主要可回收材料单价×数量

3）无形资产土地公允价值的确定方法

根据《企业会计准则第 8 号--资产减值》第八条，资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。根据《企业会计准则第 39 号--公允价值计量》第十八条规定，企业以公允价值计量相关资产或负债，使用的估值技术主要包括市场法、收益法、基准地价系数修正法、假设开发法和成本法。

根据《城镇土地估价规程》（以下简称《规程》），通行的宗地估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照土地评估的技术《规程》，根据当地地产市场发育情况并结合估价对象的具体特点及评估目的等，最终选择适合本次评估目的的评估方法。

考虑市场上可收集到与委估地块处于同一供求范围内、用途相同、性质相同、近期成交的土地案例，可以用市场法评估。

基准地价是政府规定的对土地市场的限价，是以政府的名义公布施行的，是对市场交易价产生制约和引导作用的一种土地价格标准，具有公示性、一定的稳定性。随着土地市场成交活跃度分析，许多影响土地市场交易的因素，基准地价均无法体现，同时结合永康市公布的基准地价时间较早，政府无较近的最新的基准地价公布，故在成熟的土地市场交易环境下，不适用基准地价系数修正法评估。

委估土地为工业用地，土地市场已较成熟，同时最近几年地价变动较快，成本法中的土地增值收益难以确定，它完全取决于开发改良后土地的收益，故较难采用成本法评估；此外委估地块上房屋建筑物已基本开发完成，也不适用假设开发法评估。

收益法：委估地块周边无类似土地出租案例，也无法采用收益法。

终上所述，本次估值最终选择市场法进行评估并确定无形资产土地的公允价值。

市场法是在评估对象所在区域相类似的地区近期内已有的挂牌或交易案例中，根据替代原则选择若干比较案例，进行交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等修正，从而求得评估对象的价格。

其基本公式为：

评估价值=评估对象价格＝交易实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

4）无形资产专利、商标权

本次对于未来在经营计划范围内的无形资产专利、商标权采用收益现值法进行评估。

收益现值法是指通过估算资产组使用专利、商标权的未来预期超额收益并折算成现值，借以确定委估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指委估资产在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过

该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益现值法的适用前提条件为：

A、对应资产组必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

B、产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

收益现值法的计算公式：

P＝委估无形资产组的折现值

$$=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i\times K\times(1-T)}{(1+r)^i}$$

其中：P—委估无形资产组的价值

r—所选取的折现率

n—收益年期

Fi—未来第 i 个收益期的预期销售收入净额

K—特许权费率

T—所得税率

委估的无形资产及产品能单独生产并实现销售，故具有独立获利能力且预期收益有持续性，且能够用货币衡量未来期望收益及承担的风险。

特许权费率的确定方法：

本次通过分析，委估的无形资产专利、商标权具有实物期权特征，故本次评估考虑通过期权模型法在体现委估无形资产的个性化特征及其在经济行为中价值实现方式和价值贡献程度方面的优势，对无形资产在整体收益中所应占比重进行较为有效的精确测算。

根据实物期权原理，无形资产专利、商标权为经济行为相关方所贡献的收益，应等于其在公开市场的交易价格。在股票交易市场中，无形资产专利、商标权所参与的经济行为理论上应该能够通过公司股价的变动予以体现。但经济行为实践中，信息不对称导致无形资产专利、商标权转让方通常比受让方更能了解无形资产专利、商标权潜在的盈利能力，即无形资产专利、商标权受让方需借助种种外部信息分析判断无形资产专利、商标权的受让价值，由此便产生了无形资产专利、商标权受让方对无形资产专利、商标权未来价格的“看涨”或“看跌”期权。Torres 根据 Black-Scholes 期权定价模型中对“看涨”或“看跌”期权价值内涵的定义，推导和延伸出测算无形资产专利、商标权销售收入分成率的公式，其基本形式如下：

$$RR = PR \times \frac{N(\sigma\sqrt{T}/2) - N(-\sigma\sqrt{T}/2)}{e^{rT} + [N(\sigma\sqrt{T}/2) - N(-\sigma\sqrt{T}/2)]}$$

其中：RR 为整车制造行业平均专利、商标权分成率；

PR 为整车制造行业平均毛利率；

N 为标准正态分布；

σ为整车制造行业 Beta 值平均标准差；

T 为委估专利、商标权剩余经济寿命；

R 为市场无风险利率。

八、估值程序实施过程和情况

（一）与委托人就本次估值目的、估值基准日、资产组范围等问题协商一致，并制订估值工作计划。

（二）与委托人就估值所需资料情况达成一致，在委托人能够取得的资料范围内，根据估值工作的具体需求，收集估值所需要的文件资料。

（三）对所收集的项目资料进行审阅，对资产组进行现场调查和核查验证，主要包括：

1、对包含商誉资产组或资产组组合进行现场调查，并对收集的资料进行必要的核查验证，以了解包含商誉资产组或资产组组合独立产生现金流的能力；

2、关注企业提供的包含商誉资产组或资产组组合与商誉初始确认、以前会计期间商誉减值测试时是否一致；

3、对评估范围内主要资产权属是否存在权属不清、存在瑕疵，权属关系复杂、权属资料不完备等予以关注，判断其对评估对象产生现金流能力的影响；

4、通过现场勘查、实地调查或者询问等手段，对评估范围内主要资产的实际使用状况予以关注，判断主要资产物理状况与其产生现金流的关系；

5、通过查阅文件、访谈、核对或者利用专家工作等手段，对评估范围主要资产生产技术水平予以关注，判断主要资产技术竞争力水平对其产生现金流的影响；

6、通过历史财务数据分析、核对或者访谈等手段，关注评估范围内主要资产与其产生现金流能力的关系；

7、并对管理层对资产组预计未来现金流量的编制基础、预测假设、编制逻辑、计算结果进行分析性复核。

（四）确定估值假设，设计估值模型，进行估值测算，形成初步估值结果。

（五）对初步估值结果进行分析汇总并进行必要的调整、修改和完善。按内部审核制度和程序对报告进行反复修改、校正。

（六）在上述工作基础上，起草报告，与委托人就估值结果交换意见，在全面考虑有关意见后，最后出具正式报告。

（七）整理归集估值档案

估值人员对工作底稿、估值报告及其他相关资料进行整理，形成估值档案。

九、估值假设

（一）基础性假设

1、资产组或资产组组合持续经营假设：假设在重整实现后，评估对象及其相对应的资产将按其停产前的用途与使用方式继续使用。

2、资产组或资产组组合按当前状况经营假设：资产组或资产组组合按当前状况经营假设是对资产组或资产组组合经营状态的一种假定。评估对象及其相对应的资产之前停工停产系资产组所在单位资金链断裂所致，故首先假定资产组或资产组组合所在单位能通过重整恢复资金链状况，其次假定按停工停产前的经营方式和经营计划继续使用下去，不考虑将来可能会发生的、尚未作出承诺的重组事项或资产改良。

（二）评估条件假设

1、评估外部条件假设

假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化；假设资产组或资产组组合及其对应业务所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用、融资条件等不发生重大变化；假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对资产组或资产组组合造成重大不利影响；对于评估中价值估算所依据的资产组或资产组组合所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律或行政性授权文件假定已经或可以随时获得或更新；假设资产组或资产组组合所有经营活动均能依照有关法律、法规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行。

2、对委托人和相关当事人所提供的评估所必需资料的假设

（1）假设委托人和相关当事人所提供的评估所必需资料是真实的、完整的、合法的和有效的；

（2）假设委托人和相关当事人所提供的对于新车的恢复生产时间、销量、销售价格等关键参数是合理的，预测期不会出现相关参数的重大偏差。

本次评估在很大程度上依赖委托人和相关当事人所提供的有关本次评估所必需的资料。尽管委托人和相关当事人已向本公司承诺其所提供的资料是真实的、完整的、合法的和有效的，且本公司评估专业人员在现场调查过程中已采取包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等方式进行了我们认为适当的抽查验证并在本评估报告中对相关情况进行了说明，但并不代表我们对其准确性作出任何保证。

3、对从与委托人和相关当事人以外的其他方面所获取的资料的假设

假设本次评估从与委托人和相关当事人以外的其他方面所获取的资料能够合理反映相应的市场交易逻辑，或市场交易行情，或市场运行状况，或市场发展趋势等。对本次评估引用的与价格相关的标准、参数等，我们均在本评估报告中进行了如实披露。

4、有关评估对象及与其相关的重要资产的法律权属的假设

除本评估报告中另有陈述、描述和考虑外，评估对象及所有被评估资产的取得、使用、持有等均被假设符合国家法律、法规和规范性文件的规定，即其法律权属是明确的。

本次评估是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象及所有被评估资产的法律权属确认或者发表意见超出评估专业人员的执业范围。我们不对评估对象及所有被评估资产的法律权属提供任何保证。

5、其他假设条件

（1）除在本评估报告中另有说明外，以下情况均被假设处在正常状态下：①所有不可见或不便观察的资产或资产的某一部分如埋藏在地下的建筑物基础和管网、放置在高压电附近的设施设备、不宜拆封的资产以及在我们实施现场查看时仍在异地作业或暂未作业的资产均被认为是正常的；②所有实物资产的内部结构、性能、品质、性状、功能等均被假设是正常的；③所有被评估资产均被假设是符合法律或专业规范等要求而记录、保管、存放等，因而其是处在安全、经济、可靠的环境之下，其可能存在的危险因素均未列于本次评估的考虑范围。

尽管我们实施的评估程序已经包括了对被评估资产的现场调查，这种调查工作仅限于对被评估资产可见部分的观察，以及相关管理、使用、维护记录之抽查和有限了解等。我们并不具备了解任何实体资产内部结构、物质性状、安全可靠等专业知识之能力，也没有资格对这些内容进行检测、检验或表达意见。

（2）对各类资产的数量，我们进行了高比例的盘点核实，并在此基础上进行评估。对下列资产的数量，我们按以下方法进行计量：①对房屋、构筑物、土地使用权，我们以相关法律文书（如产权证、购买合同等）所载数量、面积进行评估；②对于机器设备、车辆、电子设备、在建工程等，我们以财务账面所载的数量为基础，对相关资产进行了高比例的盘点核实，对可能涉及的盘盈盘亏数量提交审计机构进行核实，并最终以审计审定的数量进行评估；③对于开发支出、无形资产（不含土地使用权）、其他非流动资产，我们以相关法律文书（购买合同、开发合同等）所载的数量金额进行评估，本次未考虑委托人提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

（3）与资产组或资产组组合对应业务相关的经营管理团队尽职，且管理层有能力担当其职务，并继续保持现有的经营管理模式经营。同时假设现有的管理、经营范围、业务方向、技术团队的相对稳定，或变化后的管理、经营范围、业务方向、技术团队对评估对象无重大影响；评估仅基于资产组或资产组组合评估基准日或近期可预见的经营能力提升。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和持续追加投资等情况导致的经营能力扩大；评估基准日后与资产组或资产组组合业务相关的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平；资产组或资产组组合所涉及的产品或服务保持目前的市场竞争态势；假设资产组或资产组组合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。

（4）本次评估中有关资产组或资产组组合的未来经营数据、未来收益预测等均由委托人管理层提供。我们对商誉所在资产组或资产组组合所处的宏观经济环境、行业发展趋势、市场容量和竞争状况、地域因素等外部环境信息及资产组产能、生产现状、在手合同及订单、商业计划等内部经营信息，利用我们所收集了解到的同行业状况，就其合理性进行了适当分析。在此基础上，我们在本次评估中采用了该等预测资料，但不应将我们的分析理解为是对委托人提供的预测资料的任何程度上的保证。

6、特殊假设

（1）假设预测期资产组或资产组组合所在企业能在2021年下半年完成重整并恢复生产经营状态；

（2）假设不在后续经营计划范围内的长期资产能在2022年中处置并收回处置资金。

（3）假设预测期资产组或资产组组合预测期生产销售的新车型不会出现因质量问题导致的大规模退换货或召回事件；

（4）假设预测期资产组或资产组组合预测期不会再出现因实控人债务问题所导致的停工停业事件；

（5）未考虑新冠疫情对资产组或资产组组合产生的持续性影响；

以上特别假设对资产组或资产组合的可回收金额影响较大，提请报告使用者关注，若出现上述事件，可能对含商誉的资产组或资产组合的可回收金额造成较大影响。

十、估值结论

经评估，永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组于估值基准日的可回收金额采用预计未来现金流量现值估值结果为327,187.00万元人民币、采用公允价值减处置费用估值结果为425,514.21万元人民币，根据《会计准则第8号—资产减值》的相关要求，根据两者之间较高者确定，故最终永康众泰汽车有限公司包含商誉的资产组可回收金额估值结果为**425,514.21万元人民币（人民币大写：肆拾贰亿伍仟伍佰壹拾肆万贰仟壹佰元）**。

估值结论仅在估值报告载明的估值基准日成立。估值报告使用者应当根据估值基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定估值报告使用期限。

十一、特别事项说明

（一）本公司对资产组所在单位控股股东破产重整进度进行了必要关注，截止本报告日，相关公司破产重整正在进行中，考虑到破产重整成功是本报告的重要假设，若最终破产重整失败，则会对本次估值结论产生重大影响。

（二）权属等主要资料不完整或存在瑕疵的情形：

1、浙江众泰汽车制造有限公司瑕疵资产：

金额单位：人民币元

资产名称	涉及科目	账面价值	瑕疵事项
浙江众泰汽车制造有限公司厂房二期	固定资产	22,464,053.05	尚未取得房产证
	在建工程	18,311,537.18	
合计		40,775,590.23	

浙江众泰汽车制造有限公司已提供说明，上述资产属于浙江众泰汽车制造有限公司所有，截止评估基准日不存在抵押、冻结等使用权收到限制的情况，该项资产包含在资产组范围内。

2、湖南江南汽车制造有限公司瑕疵资产：

金额单位：人民币元

序号	权证编号	资产名称	证载面积	建成日期	账面价值	所在地	抵质押情况	备注
1	潭房权证湘潭市字第196089号	空压站(原军一厂平房)	92.29	2004/5/1	15,880.85	湘潭	抵押	已拆除
2	潭房权证湘潭市字第196075号	139工房（涂装老面漆工房）	435.7	2008/3/1	22,705.36	湘潭	抵押	已拆除
3	潭房权证湘潭市字第202372号	涂装工房	3449.1	2008/3/1	441,696.82	湘潭	抵押	已改造或重建
4	潭房权证湘潭市字第183633号	泵房	44.32	2008/3/1	8,449.31	湘潭	抵押	已改造或重建
5	潭房权证湘潭市字第196089号	油库	92.29	2008/3/1	14,593.04	湘潭	抵押	已改造或重建
6	潭房权证湘潭市字第196074号	半成品库	1341.18	2008/3/1	257,311.14	湘潭	抵押	已拆除
7	潭房权证湘潭市字第196086号	军802库	1000.21	2008/3/1	368,738.10	湘潭	抵押	已拆除
8	潭房权证湘潭市字第202027号	机加工房（拆除重建）	19777.53	2002/7/1	1,614,402.35	湘潭	抵押	已改造或重建
9	潭房权证湘潭市字第202365号	含铬废水处理工房	297.9	2002/7/1	27,649.22	湘潭	抵押	已改造或重建
10	潭房权证湘潭市字第202370号	油库、电器库（浴室）	91.3	2002/7/1	69,903.36	湘潭	抵押	已拆除
11	潭房权证湘潭市字第196080号	汽车公司中心库	788.86	2002/7/1	493,728.61	湘潭	抵押	已改造或重建
12	潭房权证湘潭市字第202369号	保税仓库	2927.82	2002/7/1	326,728.90	湘潭	抵押	已改造或重建
13	潭房权证湘潭市字第202368号	砖水房（塔）、给水房（纯水处理房）、奥托线废水处理池	243.24	2002/7/1	20,025.30	湘潭	抵押	已改造或重建
14	潭房权证湘潭市字第202002号	江化楼（食堂）	554.8	2003/11/30	269,812.66	湘潭	抵押	已改造或重建
15	潭房权证湘潭市字第202366号	焊装钢架工房	107.58	2003/11/30	229,763.06	湘潭	抵押	已改造或重建
16	潭房权证湘潭市字第202367号	涂装钢架工房-没看到	167.59	2003/11/30	350,823.89	湘潭	抵押	已拆除
17	潭房权证湘潭市字第266255号	物流中心5号\6号钢结构库房	29411.59	2010/10/31	6,225,390.94	湘潭	抵押	已改造或重建
18	潭房权证湘潭市字第266256号	朗俊车(178X)焊装钢结构工房	12372.27	2010/10/31	3,168,932.66	湘潭	抵押	已改造或重建
19	潭房权证湘潭市字第202371号	淋雨房\补漆房	242.84	2011/6/30	208,362.00	湘潭	抵押	已拆除
20		冲压厂房		2011/6/30	4,405,734.42	湘潭	抵押	并入序号18
21	潭房权证湘潭市字第202030号	涂装面漆线厂房	407.46	2011/6/30	1,072,668.68	湘潭	抵押	已改造或重建
22		发动机试验室		2014/12/12	326,059.80	湘潭	抵押	并入序号17
23		发动机装配房及洗手间		2014/12/12	2,079,879.00	湘潭	抵押	并入序号17
24		传达室		2016/9/27	59,844.82	湘潭	抵押	并入序号17

	合计	78,977.59		22,079,084.29			

根据评估人员现场勘查、产调、访谈等所掌握的情况，上述资产属于湖南江南汽车制造有限公司所有，由于该厂区建造时间较早，为满足生产，被评估单位将大部分的原厂房拆除、改建或重建，在此过程中，改建与重建后由于无相关合法手续无法办理产证，致使在现场清查时，原产证所列示的建筑面积与实物无法对应，本次评估对明确已拆除的建筑物评估为零，对无法核实的建筑物按账面值保留。截止评估基准日上述建筑物均已抵押。

（三）资产组内相关资产受限情况如下：

（1）2017 年 2 月 28 日，众泰制造与中国银行股份有限公司永康分行签订合同编号为永康 2017 年人抵字 0177 号《最高额抵押合同》，将账面原值 72,018,200.00 元，期末账面价值为 60,068,650.85 元的房屋建筑物（永康房权证五金园字第 00005800 号、00005801 号）及账面原值 241,624,300.00 元，期末账面价值为 211,655,394.51 元的土地使用权（永国用(2015)第 10221 号）提供抵押，取得最高额 282,783,900.00 元的贷款授信额度。抵押期间为 2017 年 3 月 28 日至 2020 年 3 月 28 日。2020 年 9 月 25 日，中国银行股份有限公司永康市支行已将该债权转让给中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司。

（2）2018 年 10 月 18 日，众泰制造与中国银行股份有限公司永康市支行签订合同编号为永康 2018 人抵字 0510 号《最高额抵押合同》，将账面原值 238,170,388.21 元，期末账面价值 189,466,929.91 元的房屋建筑物及账面原值 361,550,000.00 元，期末账面价值为 319,631,159.52 元的土地使用权（浙 2018 永康不动产权第 0012228 号）提供抵押，取得最高额 430,760,000.00 元的贷款授信额度。2020 年 9 月 25 日，中国银行股份有限公司永康市支行已将该债权转让给中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司。

（3）众泰制造与浙商银行股份有限公司金华永康支行、中国银行股份有限公司永康市支行、中国建设银行股份有限公司永康支行、浙江永康农村商业银行股份有限公司签订合同编号为 《最高额抵押合同》，将账面原值为 121,216,543.00 元的房产（永康房权证五金园字第 00005795 号，永康房权证五金园字第 00005796 号，永康房权证五金园字第 00005797 号，永康房权证五金园字第 00005793 号，永康房权证五金园字第 00005794 号，永康房权证五金园字第 00005792 号，永康房权证五金园字第 00005799 号，永康房权证五金园字第 00005798 号，永康房权证五金园字第 00005791 号，00002141

号/00002128 号/00002121 号/00002120 号/00005802 号）和账面原值为 173,023,928.28 元的无无形资产（永康市经济开发区名园北大道 6 号（永国用(2010)第 2491、2490 号）以及账面价值为 194,875,200.00 元永康市经济开发区北湖路 9 号（永国用(2015)第 10222 号））抵押。

（4）2016 年 12 月 12 日，湖南江南制造与中国银行股份有限公司湘潭分行签订合同编号为潭中银营抵字第 2016Z004 号的《最高额抵押合同》，将账面原值为 43,379,083.37 元，期末账面价值为 26,770,870.09 元的房屋建筑物（潭房权证湘潭市字第 183633 号、潭房权证湘潭市字第 183634 号、潭房权证湘潭市字第 183657 号、潭房权证湘潭市字第 196074 号、潭房权证湘潭市字第 196075 号、潭房权证湘潭市字第 196080 号、潭房权证湘潭市字第 196086 号、潭房权证湘潭市字第 196088 号、潭房权证湘潭市字第 196089 号、潭房权证湘潭市字第 202002 号、潭房权证湘潭市字第 202027 号、潭房权证湘潭市字第 202030 号、潭房权证湘潭市字第 202365 号、潭房权证湘潭市字第 202366 号、潭房权证湘潭市字第 202367 号、潭房权证湘潭市字第 202368 号、潭房权证湘潭市字第 202369 号、潭房权证湘潭市字第 202370 号、潭房权证湘潭市字第 202371 号、潭房权证湘潭市字第 202372 号、潭房权证湘潭市字第 266255 号、潭房权证湘潭市字第 266256 号、潭房权证湘潭市字第 196090 号、潭房权证湘潭市字第 196087 号）及账面原值为 65,479,084.00 元，期末账面价值为 22,233,618.37 元的土地使用权（潭国用（2008）第 19S00169 号、潭国用（2008）第 19S00170 号、潭国用（2008）第 19S00173 号、潭国用（2008）第 19S00175 号、潭国用（2008）第 19S00176 号）抵押，在 80,000,000.00 元的最高额限度内为债权人平安银行杭州分行与债务人湖南江南制造自 2016 年 12 月 12 日至 2021 年 12 月 11 日止发生的债权提供担保。

（5）2016 年 11 月 3 日，湖南江南制造之分公司星沙厂与华融湘江股份有限公司湘潭分行签订合同编号为华银潭汇丰支最抵字 2016 年第 21 号的《最高额抵押合同》，将账面原值为 178,297,976 元，期末账面价值为 136,069,383 元的土地使用权（长国用（2014）第 2760 号、长国用（2014）第 2759 号、长国用（2014）第 2758 号）抵押，为湖南江南制造开立银行承兑汇票提供担保，担保期限为 2016 年 11 月 3 日至 2026 年 11 月 3 日，担保最高额为 120,000,000.00 元。

（6）湖南江南制造之分公司星沙厂与华融湘江股份有限公司湘潭分行签订合同编号为华银潭汇丰支最抵字 2016 年第 21 号的《最高额抵押合同》，将账面原值为 1,64,166,445.49 元房地产(长房权证泉字第 714028364、714028354、714028361、

714028355、714028356、714028360、714028365)抵押，抵押期间为2016年11月03日至2026年11月03日。

（7）湖南江南制造之分公司星沙厂与长沙银行签订合同编号为082720181112101983的《最高额抵押合同》，将账面原值为92,575,036.00元的房地产（湘2017长沙县不动产权第0026656号、湘2017长沙县不动产权第0004513号）和账面原值为63,776,678.00元房地产（湘2018长沙县不动产权第0035274号、湘2018长沙县不动产权第0035282号、湘2018长沙县不动产权第0035278号）抵押，抵押期间为2018年11月12日至2020年11月11日。

（8）湖南江南制造之分公司星沙厂与北京银行签订合同编号0505184-004的《最高额抵押合同》，将账面原值为34,383,883.00元房产（湘2018长沙县不动产权第0035276号）抵押，抵押期间为2018年9月28日至2020年9月27日；与北京银行签订合同编号为0505184-003的《最高额抵押合同》，将账面原值为26,280,529.36元的机器设备（43012020004064）抵押，抵押期间为2018年9月28日至2020年9月27日。

（9）众泰新能源永康分的一批原值为54,186,107.07元设备抵押给永康市总部中心开发建设有限公司。

（10）众泰新能源永康分账面原值为1,611,878.26元的固定资产（固定资产-车辆，纯电动轿车(浙GP2A56)，精灵电动小轿车(浙GP156M)，东风牌载货汽车（浙GLE705)，众泰牌JNJ7161A(浙GU0U80)，欧力威对标车1台【浙GD09718】，汉腾X7 浙GF02136、07338、00758）被法院冻结。

（11）新能源长沙分与长沙银行签订合同编号为C201811000004562长沙银行最高额抵押合同，将账面原值为325,653,214.36元机器设备（权证编号：C2018110000004562）抵押，抵押期间为2019年11月21日到2020年11月21日。

（12）永康众泰汽车账面原值为129,720.6的车（众泰牌JNJ6460Q1ATK一辆浙GP7E73）抵押给永康市人民法院。

考虑到资产组所在单位控股股东正在破产重整中，故本次评估未考虑上述资产受限事项对评估值的影响。**提请报告使用者关注**

（四）资产组所在企业未决事项、法律纠纷等不确定性事项：

1、经销商敞口额度

1）根据众泰销售与中原银行股份有限公司（以下简称“中原银行”）签订的《汽

车金融服务总对总合协议》约定，众泰销售符合国家信贷投向和符合中原银行信贷政策情况下，中原银行依据众泰销售经营情况为其核定预付款融资批量授信额度20亿元。众泰销售根据销售政策向中原银行推荐优质经销商，经与中原银行共同进行资质认定后纳入汽车金融服务范围。纳入汽车金融服务范围的经销商在缴纳不低于20%的银行承兑汇票保证金后，中原银行提供期限为6个月以内（含6个月）的银行承兑汇票支持。众泰销售经销商利用上述协议项下的银行承兑汇票购买众泰销售的汽车产品。在银行承兑汇票到期日前10日经销商无法交存足额票款时，众泰销售履行余额退款责任，众泰销售最晚于银行承兑汇票到期日3日前将余额划入经销商在中原银行开立的保证金账户中。截至2020年12月31日，各经销商按协议开出的已到期未兑付银行承兑汇票所占众泰销售的敞口额度23,571,380.02元。

2）根据众泰销售与四川天府银行股份有限公司（以下简称“四川天府”）签订的汽车销售金融网从属协议,四川天府依据信贷政策为众泰销售提供信贷支持。加入汽车金融网络的经销商在抵缴不低于30%的银行承兑汇票保证金后，四川天府向众泰销售经销商提供期限不超过六个月，以众泰销售或众泰销售授权公司为收款人的银行承兑汇票或电子银行承兑支持，众泰销售的经销商利用协议项下的银行承兑汇票购买众泰销售生产的汽车产品，在银行承兑汇票到期后经销商无法缴存足额票款时众泰销售公司履行回购责任。回购责任明确众泰销售对借款人在四川天府到期未偿还授信项下所采购的商品承担无条件回购责任，该回购责任不以货物存续状态为前提，若授信到期时借款人未能全额偿还四川天府授信，则由众泰销售按照未偿还授信敞口金额承担无条件回购责任，截至2020年12月31日，各经销商按协议开出的已到期未兑付银行承兑汇票所占用众泰销售的敞口额度为27,480,000.00元。

3）根据众泰销售与珠海华润银行股份有限公司广州分行（以下简称“珠海华润”）签订的供应链金融战略合作协议，珠海华润依据信贷政策为众泰销售提供信贷支持，加入汽车金融网络的经销商在抵缴不低于30%的银行承兑汇票保证金后，珠海华润向众泰销售经销商提供期限不超过六个月，以众泰销售或众泰销售授权公司为收款人的银行承兑汇票或电子银行承兑支持。众泰销售经销商利用协议项下的银行承兑汇票购买众泰销售生产的汽车产品，在银行承兑汇票到期后经销商无法缴存足额票款时众泰销售履行回购责任。回购责任明确众泰销售对借款人在珠海华润到期未偿还授信项下所采购的商品承担无条件回购责任，该回购责任不以货物存续状态为前提，若授信到期时借款人未能全额偿还珠海华润授信，则由众泰销售按照未偿还授信敞口金额承担

无条件回购责任，截至2020年12月31日，各经销商按协议开出的已到期未兑付银行承兑汇票所占用众泰销售的敞口额度为9,350,000.00元。

2、诉讼（仲裁）

诉讼（仲裁）人	诉讼事由	涉案金额（万元）	是否形成预计负债	诉讼（仲裁）进展	诉讼（仲裁）审理结果及影响
华融湘江银行股份有限公司湘潭分行	金融借款合同纠纷	50,154.91	否	待开庭	未决
华融湘江银行股份有限公司湘潭分行	金融借款合同纠纷	50,154.91	否	待开庭	未决
兴业银行股份有限公司合肥分行	金融借款合同纠纷	28,358.66	否	待开庭	未决
中国建设银行股份有限公司永康支行	保证合同纠纷	8,812.24	否	待开庭	未决
中国工商银行股份有限公司歙县支行	金融借款合同纠纷	8,638.44	否	待开庭	未决
桑顿新能源科技有限公司	定作合同纠纷	7,692.54	否	待开庭	未决
北京亿马先锋汽车科技有限公司	侵害发明专利权纠纷	5,286.78	否	待开庭	未决
深圳市比克动力电池有限公司	买卖合同纠纷	4,183.78	否	待开庭	未决
上海浦东发展银行股份有限公司合肥分行	金融借款合同纠纷	4,047.27	否	待开庭	未决
伟巴斯特车顶供暖系统（上海）有限公司	买卖合同纠纷	3,971.79	否	待开庭	未决
博耐尔汽车电气系统有限公司	合同纠纷	3,891.16	否	待开庭	未决
合普动力股份有限公司	买卖合同纠纷	3,829.39	否	待开庭	未决
四川天府银行股份有限公司成都分行	金融借款合同纠纷	3,462.50	否	待开庭	未决
青岛森麒麟轮胎股份有限公司	买卖合同纠纷	3,133.46	否	待开庭	未决
中国建设银行股份有限公司永康支行	保证合同纠纷	3,104.11	否	待开庭	未决
重庆蓝黛变速器有限公司	买卖合同纠纷	2,786.45	否	待开庭	未决
深圳市合正汽车电子有限公司	定作合同纠纷	2,060.75	否	待开庭	未决
天津摩比斯汽车零部件有限公司 上海现代摩比斯汽车零部件有限公司	合同纠纷	1,887.06	否	待开庭	未决
伟巴斯特车顶供暖系统（上海）有限公司	买卖合同纠纷	1,253.27	否	待开庭	未决

北京皮尔布莱尼软件有限公司	计算机软件许可使用合同纠纷	1,252.89	否	待开庭	未决

注：截至评估报告日，待开庭案件共计 211 起，其中涉案金额在 1200 万以上的案件有 22 起，共涉及金额为 200,385.89 万元，涉案金额小于 1200 万元共有 179 起，涉案金额为 25,983.33 万元。

本次评估未考虑上述事项对评估值的影响，亦未考虑该等事项对资产组持续经营的影响。**提请报告使用者关注**

（五）尽管本公司对资产组所在行业及估值对象的技术、资源、运营模式和盈利模式进行了必要的尽职调查，对资产组所在业务的未来发展趋势也进行了充分分析，但我们仅仅是估值方法的专业人士，不是行业专业技术人员或技术专家。我们无法预见未来可能出现的各种技术创新，无法对新兴技术的出现对资产组所涉及行业及其盈利能力造成的冲击进行预测。

（六）资产组所在单位存在的可能影响资产组可回收金额估值的瑕疵事项，在委托人未作特殊说明而估值人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，估值机构及估值人员不承担相关责任。

提请报告使用者在使用本报告时，应关注以上特别事项说明及期后重大事项对估值结论以及本次经济行为可能产生的影响。

十二、估值报告使用限制说明

（一）估值报告使用范围

本估值报告使用人的范围限制：本估值报告使用人限于且仅限于委托人、咨询委托合同中约定的其他报告使用人和法律、行政法规规定的本估值报告使用人使用。

本估值报告的用途或使用目的的范围限制：本估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本估值报告载明的估值目的使用本估值报告，除此之外，其他任何情形均不得使用本估值报告。

本估值报告的摘抄、引用或者披露的限制：未经本公司书面同意，本估值报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和估值委托合同另有规定的除外。

（二）本估值报告的其他使用限制说明

1、本估值报告及估值结论仅在会计期间期末即估值基准日 2020 年 12 月 31 日有

效。

2、本估值报告使用人应当正确理解估值结论。估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

3、本估值报告使用人应当关注估值结论成立的假设条件，当使用本估值报告所载估值结论时的实际情况与估值基准日的情况或者本估值报告所载估值假设条件不再相符时，通常情况下，估值结论也不会成立。

十三、报告日

本估值报告报告日为2021年4月27日。

十四、资产评估师签名及估值机构印章

资产评估师：佘　敏

资产评估师：庞一村

银信资产评估有限公司

2021年4月27日

附　件

1、委托人、资产组所在单位及其子公司企业法人营业执照复印件；

2、委托人及资产组所在单位的承诺函；

3、评估师承诺函；

4、上海市财政局“沪财企备案[2017]7 号”备案公告；

5、估值机构证券期货相关业务资格复印件；

6、估值机构企业法人营业执照复印件。