

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

浙江凯恩特种材料股份有限公司拟转让股权
涉及的遂昌县成屏二级电站有限责任公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

坤元评报〔2022〕857号

（共一册，第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇二二年十一月二十二日

目 录

声明.....	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人	4
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围	7
四、价值类型及其定义	8
五、评估基准日	8
六、评估依据	9
七、评估方法	10
八、评估程序实施过程和情况	19
九、评估假设	21
十、评估结论	22
十一、特别事项说明	23
十二、资产评估报告使用限制说明	26
十三、资产评估报告日	26
资产评估报告·备查文件	
一、被评估单位基准日资产负债表	28
二、委托人和被评估单位营业执照	29
三、委托人和被评估单位的承诺函	31
四、签名资产评估师的承诺函	33
五、资产评估机构营业执照	34
六、资产评估机构备案公告及资产评估机构从事证券服务业务备案名单.....	35
七、签名资产评估师职业资格证书登记卡	37
八、资产评估委托合同	40
资产基础法评估结果汇总表及明细表	44

声 明

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

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

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

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

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

五、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关注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。

浙江凯恩特种材料股份有限公司拟转让股权涉及的 遂昌县成屏二级电站有限责任公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2022〕857号

摘 要

以下内容摘自资产评估报告正文,欲了解本评估业务的详细情况和合理理解评估结论,应当认真阅读资产评估报告正文。

一、委托人和被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为浙江凯恩特种材料股份有限公司(以下简称凯恩股份),被评估单位为遂昌县成屏二级电站有限责任公司(以下简称成屏电站)。

根据《资产评估委托合同》,本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

凯恩股份拟转让成屏电站股权,为此需要对成屏电站的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供成屏电站股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的成屏电站的股东全部权益。

评估范围为成屏电站申报的并经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的截至2022年7月31日全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照成屏电站提供的业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的截至2022年7月31日财务报表反映,资产、负债及股东权益的账面价值分别为27,858,293.74元、9,925,887.80元和17,932,405.94元。

四、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

评估基准日为 2022 年 7 月 31 日。

六、评估方法

根据资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，本次采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用收益法评估结论作为成屏电站股东全部权益的评估值，成屏电站股东全部权益评估价值为 23,600,000.00 元（大写为人民币贰仟叁佰陆拾万圆整），与股东全部权益账面价值 17,932,405.94 元相比评估增值 5,667,594.06 元，增值率为 31.61%。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论仅对凯恩股份拟转让成屏电站股权之经济行为有效。本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2022 年 7 月 31 日起至 2023 年 7 月 30 日止。

资产评估报告的特别事项说明和使用限制说明请阅读资产评估报告正文。

浙江凯恩特种材料股份有限公司拟转让股权涉及的 遂昌县成屏二级电站有限责任公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2022〕857号

浙江凯恩特种材料股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟转让股权涉及的遂昌县成屏二级电站有限责任公司股东全部权益在2022年7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、被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为浙江凯恩特种材料股份有限公司，被评估单位为遂昌县成屏二级电站有限责任公司。

（一）委托人概况

1. 名称：浙江凯恩特种材料股份有限公司(以下简称凯恩股份)
2. 住所：浙江省遂昌县凯恩路1008号
3. 法定代表人：刘溪
4. 注册资本：46,762.547万元人民币
5. 类型：其他股份有限公司(上市)
6. 统一社会信用代码：913300007047850454
7. 登记机关：浙江省市场监督管理局
8. 经营范围：电子材料、纸及纸制品的制造、加工、销售，造纸原料、化工产品（不含化学危险品）的销售。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

一）企业名称、类型与组织形式

1. 名称：遂昌县成屏二级电站有限责任公司(以下简称成屏电站)
2. 住所：浙江遂昌县妙高镇城西南 6 公里尖山脚下
3. 法定代表人：骆应勇
4. 注册资本：442.68 万元人民币
5. 类型：其他有限责任公司
6. 统一社会信用代码：913311231486751357
7. 登记机关：遂昌县市场监督管理局
8. 经营范围：水力发电，库区开发。(依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

二) 企业历史沿革

成屏电站成立于 1996 年 1 月，成立时注册资金 1,400 万元，股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	遂昌电力工业局	500.00	35.70
2	遂昌县电力局工会	400.00	28.57
3	丽水电业局职工福利协会	250.00	17.85
4	遂昌县城建营造服务公司	81.00	5.78
5	遂昌县农业银行工会	60.00	4.28
6	遂昌迪力实业总公司	38.50	2.75
7	成屏水力发电厂职工福利协会	36.50	2.61
8	遂昌县综合经营服务公司	25.00	1.79
9	遂昌县科委	10.00	0.71
合计		1,400.00	100.00%

注：根据成屏电站的说明，部分股东出资额填写存在笔误，导致在工商设立登记时各股东的出资额出现错误，股东出资额总和为 1401 万元与实际注册资本 1400 万元不符。但该笔误不影响成屏电站注册资本已依法缴足的事实。

历经减资及多次股权转让后，截至评估基准日，成屏电站的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	浙江凯恩特种材料股份有限公司	208.53	47.11
2	丽水南方水电投资有限公司	106.80	24.13
3	中国农业银行股份有限公司遂昌支行工会委员会	7.65	1.73

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
4	遂昌迪力实业有限公司	11.55	2.61
5	浙江遂昌成屏水力发电有限公司工会委员会	10.95	2.47
6	包庆芬	39.30	8.88
7	包叶俊	29.70	6.71
8	包海涯	10.20	2.30
9	黄跃霞	7.50	1.69
10	陈玮	7.50	1.69
11	罗秀珍	3.00	0.68
合计		442.68	100.00

基准日后，成屏电站股东进行了股权转让，截至评估报告日，成屏电站股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	浙江凯恩特种材料股份有限公司	208.53	47.11
2	丽水南方水电投资有限公司	106.8	24.13
3	遂昌迪力实业有限公司	11.55	2.61
4	李彩霞	10.95	2.47
5	巫昌育	5.10	1.15
6	包庆芬	39.30	8.88
7	包叶俊	29.70	6.71
8	包海涯	12.75	2.88
9	黄跃霞	7.50	1.69
10	陈玮	7.50	1.69
11	罗秀珍	3.00	0.68
合计		442.68	100.00

三) 被评估单位前两年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2020年12月31日	2021年12月31日	基准日
资产	31,127,240.98	28,882,791.44	27,858,293.74
负债	15,365,672.16	11,116,530.60	9,925,887.80
股东权益	15,761,568.82	17,766,260.84	17,932,405.94
项目名称	2020年	2021年	2022年1-7月
营业收入	7,255,989.08	9,540,638.77	6,578,041.12
营业成本	3,182,675.70	4,012,915.79	2,401,312.39
利润总额	4,460,528.11	5,978,501.84	4,096,801.20

净利润	3,145,709.86	4,660,772.02	3,043,565.10
-----	--------------	--------------	--------------

上述年度及基准日的财务报表均业经注册会计师审计，并出具了无保留意见的审计报告。

四) 公司经营情况等

成屏电站系一家水力发电企业，电站位于丽水市遂昌县瓯江支流松荫溪上游，距遂昌县城 5km，是松荫溪梯级开发的第二级水电站，是一个以发电为主，兼顾城市供水、防洪及灌溉等功能的综合性水利水电工程。坝址以上集水面积 215km²，库区多年平均降雨量 1,682mm，多年平均流量 6.73m³/s。水库总库容 1,314 万 m³，正常蓄水位库容 920 万 m³，调节库容 650 万 m³，发电死库容 748 万 m³，供水死库容 270 万 m³，为中型水库，工程等别属Ⅲ等。

公司现已取得取水许可证和电力业务许可证。

(三) 委托人与被评估单位的关系

委托人为被评估单位的股东。

(四) 其他资产评估报告使用人

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的评估报告使用人。

二、评估目的

凯恩股份拟转让成屏电站股权，为此需要对成屏电站的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供成屏电站股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的成屏电站的股东全部权益。

评估范围为成屏电站申报的并经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至 2022 年 7 月 31 日全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照成屏电站提供的业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至 2022 年 7 月 31 日财务报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为 27,858,293.74 元、9,925,887.80 元和 17,932,405.94 元。

具体内容如下：

金额单位：人民币元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		4,138,380.30
二、非流动资产		23,719,913.44
长期股权投资		0.00
固定资产	38,047,000.04	23,479,373.73
使用权资产		14,826.40
递延所得税资产		225,713.31
资产总计		27,858,293.74
三、流动负债		2,942,845.13
四、非流动负债		6,983,042.67
负债合计		9,925,887.80
股东全部权益		17,932,405.94

其中：

列入评估范围的建筑物类固定资产合计账面原值 16,894,809.91 元，账面净值 7,350,555.10 元，减值准备 0.00 元，包括浙江遂昌县妙高镇城西南 6 公里尖山脚下成屏电站厂区内的发电厂房、办公楼、食堂等工业厂房及附属用房；构筑物及其他辅助设施主要为发电厂房设备基础改造工程、发电厂房维修装修工程等。

列入评估范围的设备类固定资产合计账面原值 21,152,190.13 元，账面净值 16,128,818.63 元，减值准备 0.00 元，包括水轮机、发电机、变压器、开关柜等水力发电和输送设备，行车等公用设备，以及电脑、空调等办公设备，均分布于成屏电站各生产和办公场地内。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

（一）价值类型及其选取：评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托人充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。

（二）市场价值的定义：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

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，委托人确定本次评

估基准日为 2022 年 7 月 31 日，并在评估委托合同中作了相应约定。

评估基准日的选取是委托人根据本项目的实际情况、评估基准日尽可能接近经济行为的实现日，尽可能减少评估基准日后的调整事项等因素后确定的。

六、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《资产评估法》；
2. 《公司法》《民法典》《证券法》等；
3. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》；
2. 《资产评估职业道德准则》；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》；
7. 《资产评估执业准则——资产评估方法》；
8. 《资产评估执业准则——利用专家工作及报告》；
9. 《资产评估执业准则——企业价值》；
10. 《资产评估执业准则——机器设备》；
11. 《资产评估执业准则——不动产》；
12. 《资产评估价值类型指导意见》；
13. 《资产评估对象法律权属指导意见》。

（三）权属依据

1. 成屏电站提供的《营业执照》、公司章程等；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、财务报表及其他会计资料；
3. 发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位相关年度的财务审计报告以及财务报表；
3. 资产所在地的工程定额标准；
4. 《国家发展改革委关于进一步放开建设项目专业服务价格的通知》；
5. 《关于印发〈基本建设项目成本管理规定的通知〉》；
6. 有关工程的原始资料、业务合同、询价记录等；
7. 资产所在地的房地产市场价格调查资料；
8. 《机电产品报价手册》及其他市场价格资料、询价记录；
9. 主要设备的购置合同、发票、付款凭证；有关设备的技术档案、检测报告、运行记录等资料；
10. 《资产评估常用数据与参数手册》、《基本建设财务规则》、《工程勘察设计收费标准》等评估参数取值参考资料；
11. 浙江省人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；
12. 被评估单位的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；
13. 行业统计资料、相关行业及市场容量、市场前景、市场发展及趋势分析资料、定价策略及未来营销方式、类似业务公司的相关资料；
14. 同花顺 iFinD 金融数据终端查询的相关数据；
15. 中国人民银行公布的评估基准日贷款市场报价利率 (LPR)；
16. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
17. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
18. 其他资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于被评估单位各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估适宜采用资产基础法。

由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难于搜集到足够的同类企业产权交易案例，无法在公开正常渠道获取上述影响交易价格的各项因素条件，也难以将各种因素量化成修正系数来对交易价格进行修正，采用市场法评估存在评估技术上的缺陷，故本次企业价值评估不宜采用市场法。

被评估单位业务模式已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估适宜采用收益法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的成屏电站的股东全部权益价值进行评估。

（二）资产基础法简介

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可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=∑各分项资产的评估价值-∑各分项负债的评估价值

主要资产的评估方法如下：

一）流动资产

1. 货币资金

对于人民币银行存款，以核实后账面值为评估值。

2. 交易性金融资产

经核实，部分银行理财产品基准日净值能够获取，被评估单位已按照理财净值确认公允价值，故以核实后的账面值为评估值；部分理财产品的收益难以合理确定，但本金收回有保障，故以核实后的账面价值为评估值。

3. 其他应收款和相应坏账准备

(1) 对应收参股公司遂昌县源口旅游开发有限公司借款 671,388.89 元，经分析参股公司报表及资产价值情况，预计该项借款已无法收回，被评估单位已全额计提坏账准备，本次评估将其评估为零；

(2) 其余款项为保证金，预计无法收回的风险较小，以账面余额为评估值。

将公司按规定计提的应收款项坏账准备评估为零。

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

对于投资遂昌县源口旅游开发有限公司的长期股权投资, 据了解该被投资单位已停业多年, 分析该被投资单位报表及资产价值情况后, 预计该项投资已基本无价值, 企业已全额计提减值准备, 本次评估将其评估为零。

2. 建筑物类固定资产

列入本次评估范围的建筑物包括工业厂房及附属设施, 由于其邻近区域类似建筑物市场交易不活跃和工业类厂房未来预期正常收益存在很大的不确定性, 故本次评估选用成本法。该类建筑物的评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建筑物所需的全部成本, 减去待估建筑物已经发生的各项贬值, 得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建筑物已经发生的各项贬值。计算公式为:

$$\text{评估价值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

另外, 发电厂房维修装修、管理用房装修、生活办公用房改造、发电厂房改造工程实际为建筑物的一部分, 与建筑物一并评估; 对于支出的大坝改造支出, 期后尚存在对应的价值, 以账面值确定评估价值。

1) 重置成本的评估

重置成本一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、应计利息和开发利润组成, 结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

A. 建安工程费用

建筑安装工程造价以近期建造同类建筑物的单方造价为基础, 采用类比法进行修正后确定。即以类似工程竣工决算中的建安工程单价为基础, 从结构、层高、基础、装饰、材料人工等方面进行类比修正, 得出待估建筑物的建安工程类比单价, 再根据待估建筑物的建筑面积和类比单价计算建安工程费用。类比法可比实例一般选取同一地区、结构相同、同一时期建造的建筑物。

B. 前期费用和其他费用

结合基本建设的有关规定和被评估单位的实际发生情况, 按建安工程费用的一定费用计取。

C. 建筑规费

主要指城市基础设施配套费，结合浙江丽水市的有关规定和成屏电站的实际发生情况计取。

对尚未办理产权证的房产及构筑物，评估时不考虑该项费用。

D. 应计利息

应计利息计息周期按正常建设工期，利率取金融机构同期贷款市场报价利率(LPR)，资金视为在建设期内均匀投入。

E. 开发利润

开发利润指投资者在建设期的合理回报，在行业平均投资利润率的基础上计算确定。

2) 成新率

A. 复杂、大型、独特、高价的建筑物分别按年限法、完损等级打分法确定成新率后，经加权平均，确定综合成新率。

a. 年限法

采用年限法计算成新率的公式为：

$$\text{成新率}(K1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

对于建成年份较早，实际使用年限超过经济耐用年限的建筑物，尚可使用年限由评估人员结合现场勘察情况及企业对建筑物的维护保养情况综合判断。

b. 完损等级打分法

即将建筑物分为结构、装饰和设备等部分，按具体情况确定其造价比例，然后将每部分中具体项目结合标准打分，综合打分情况确定每一部分成新，最后以各部分的成新和所占造价比例加权得出建筑物的成新率，计算公式为：

$$\text{完损等级评定系数}(K2) = \text{结构部分比重} \times \text{结构部分完损系数} + \text{装饰部分比重} \times \text{装饰部分完损系数} + \text{设备部分比重} \times \text{设备部分完损系数}$$

打分标准参照《有关城镇房屋新旧程度（成新）评定暂行办法》的有关内容。

c. 成新率的确定

将上述两种方法的计算结果取加权平均值确定综合成新率。计算公式为：

$$K = A1 \times K1 + A2 \times K2$$

其中 A1、A2 分别为加权系数。

其他建筑物及构筑物的成新率以年限法为基础，结合其实际使用情况、维修保养情况和评估专业人员现场勘查时的经验判断综合评定。

2. 设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，主要采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

另外，无物设备评估为零。

(1) 重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资金成本等若干项组成。

1) 现行购置价

A. 机器设备：通过直接向生产厂家询价、查阅《机电产品报价手册》等资料获得现行市场价格信息进行必要的真实性、可靠性判断，并与被评估资产进行分析、比较、修正后确定设备现行购置价；对于不能直接获得市场价格信息的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购置价，再用规模指数法、价格指数法等方法对其进行调整

B. 电子设备：通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

2) 相关费用

根据设备的具体情况分别确定如下：

A. 运杂费

运杂费以设备现行购置价为基数，一般情况下，运杂费率参照《资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备体积、重量及所处地区交通条件和运输距离评定费率；对现行购置价已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

B. 安装调试费

安装调试费以设备现行购置价为基数，根据设备安装调试的具体情况、现场安装的复杂程度和附件及辅材消耗的情况评定费率。对现行购置价内已包含安装调试

费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

C. 建设期管理费

建设期管理费包括工程管理费、设计费等，根据被评估单位的实际发生情况和工程建设其他费用计算标准，并结合相似规模同类建设项目的管理费用水平，确定被评设备的建设期管理费率。

D. 资金成本

资金成本指投资资本的机会成本，计息周期按正常建设期，利率取同期市场 LPR，资金视为在建设期内均匀投入。

3) 重置成本

重置成本 = 现行购置价 + 相关费用

(2) 综合成新率的确定

根据委估设备特点、使用情况、重要性等因素，确定设备综合成新率。

1) 对价值较大、重要的设备，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法，即以年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性等综合确定经济耐用年限 N ，并据此初定该设备的尚可使用年限 n ；再按照现场勘查时的设备技术状态，对其运行状况、使用环境、工作负荷大小、生产班次、使用效率、维护保养情况等因素加以分析研究，确定各项成新率调整系数，综合评定该设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据归类，本公司分类整理并测定了各类设备成新率相关调整系数及调整范围，如下：

设备利用系数 B1	(0.85-1.15)
设备负荷系数 B2	(0.85-1.15)
设备状况系数 B3	(0.85-1.15)
环境系数 B4	(0.80-1.00)
维修保养系数 B5	(0.85-1.15)

则：综合成新率 $K = n/N \times B1 \times B2 \times B3 \times B4 \times B5 \times 100\%$

2) 对于价值量较小的设备，主要以使用年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率。计算公式为：

综合成新率 $K = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$

3) 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不再考虑功能性贬值对综合成新率的影响。

4) 经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率正常，不存在因外部经济因素影响引起的使用寿命缩短等情况，故不再考虑经济性贬值对综合成新率的影响。

3. 使用权资产

使用权资产系成屏电站在租赁期内可使用租赁资产的权利。经核实，该项使用权资产原始发生额正确，企业在租赁期内计提折旧，期后尚存在对应的价值或权利，故以核实后的账面值为评估值。

4. 递延所得税资产

对计提应收款项坏账准备等暂时性差异所产生的递延所得税资产，以评估时确定的可抵扣暂时性差异结合企业预期转回期间适用的所得税税率确定为评估值

三) 负债

负债包括应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和一年内到期的非流动负债等流动负债，以及递延收益等非流动负债。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。

经核实，各项负债均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

(三) 收益法简介

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。

2. 能够对企业未来收益进行合理预测。

3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产(负债)的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+溢余资产价值+非经营性资产（负债）价值

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFF_t ——第 t 年的企业现金流

r——加权平均资本成本

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的连续价值

三) 收益期与预测期的确定

成屏电站的业务为水力发电，其发电主要使用的资产为大坝，故结合大坝的设计使用年限、启用时间以及现有维护情况，预计成屏电站的经营年限至 2066 年底止，同时结合成屏电站目前的经营情况，预计 2026 之后公司收益趋于平稳，不再变化。

四) 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销—资本性支出—营运资金增加额

息前税后利润=营业收入—营业成本—税金及附加—销售费用—管理费用—研发费用—财务费用（不含利息支出）+信用（资产）减值损失+公允价值变动收益+投资收益+资产处置收益+其他收益+营业外收入—营业外支出—所得税费用

五) 折现率的确定

1. 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

加权平均资本成本 (WACC) 计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

T——所得税税率

D/E——企业资本结构

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

Beta —权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

2. WACC 模型中有关参数的计算过程

(1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司 (CCDC) 提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取得国债市场上剩余年限为 10 年和 30 年国债的到期年收益率，将其平均后作为无风险报酬率。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

(2) 资本结构的确定

经分析成屏电站的资金情况，公司现金流状况较好，预计未来基本上无需借款，故取目标资本结构 D/E 为 0。

(3) 权益的系统风险系数 Beta 的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的调整后 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D/E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D/E 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

再通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - t) D/E]$ ，计算企业带财务杠杆系数的 Beta 系数。

(4) 计算市场收益率及市场风险溢价 ERP

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，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标，借助“同花顺 iFinD 金融数据终端”选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

(5) 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

企业特定风险调整系数反映企业的非系统性风险，是由于企业特定因素而要求的风险回报。

本次测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，因此通过分析成屏电站在风险特征、企业规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面与可比上市公司的差异，以评估师的专业经验判断量化确定成屏电站的企业特定风险调整系数。

3. 加权平均成本的计算

(1) 权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

(2) 债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日适用的一年期 LPR。

(3) 加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

六) 非经营性资产和溢余资产的价值

非经营性资产（负债）是指与企业经营收益无关的资产（负债）。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

七) 付息债务价值

付息债务主要指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入的款项及相关利息。

八、评估程序实施过程和情况

本项资产评估工作于 2022 年 10 月 19 日开始，资产评估报告日为 2022 年 11 月 22 日。整个评估工作分五个阶段进行：

(一) 接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；

2. 接受委托人的委托，签订资产评估委托合同；
3. 制定资产评估计划；
4. 组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，收集整理资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 收集整理委估资产的公司、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集整理行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的生产能力和发展规划；
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 收集市场信息；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，形成评估结论；
2. 对各种方法评估形成的测算结果进行分析比较，确定评估结论；
3. 编制初步资产评估报告；
4. 对初步资产评估报告进行内部审核；
5. 征求有关各方意见。

（五）出具报告阶段

征求意见后，正式出具资产评估报告。

九、评估假设

（一）基本假设

1. 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变。

2. 本次评估以公开市场交易为假设前提。

3. 本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

4. 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提。

5. 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

6. 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

（二）具体假设

1. 本次评估中的收益预测建立在被评估单位提供的发展规划和盈利预测的基础上；

2. 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

3. 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

4. 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年度内均匀发生；

5. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

6. 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

(三) 特殊假设

1. 成屏电站目前经营水力发电业务主要使用的资产为成屏二级水库(含水库大坝), 该水库系于 1966 年建成投入使用, 成屏电站确认其目前享有使用大坝及水库库区进行发电收费的权利, 同时需承担对大坝及水库的日常检测及维护工作, 本次评估假设成屏电站未来仍将以该模式继续运营。

2. 成屏电站未就发电站所占土地取得土地使用权, 根据凯恩股份通过拍卖取得成屏电站股权时的拍卖公告, 成屏电站的发电站所占土地产权归遂昌县国有资产经营有限公司所有, 成屏电站发电站所占土地不在本次评估范围内。成屏电站近年未就占用该土地支付相关租金, 同时成屏电站确认, 在目前经营模式下, 未来亦无需支付土地租金。故本次评估假设成屏电站未来经营无需就占用土地支付土地租金, 委估建筑物类固定资产在剩余经济耐用年限内可以续存, 不会因未取得土地使用权而被拆除。

评估人员根据资产评估的要求, 认定这些前提条件在评估基准日时成立, 当以上评估前提和假设条件发生变化, 评估结论将失效。

十、评估结论

(一) 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上, 成屏电站的资产、负债及股东全部权益的评估结果为:

资产账面价值27,858,293.74元, 评估价值29,376,112.77元, 评估增值1,517,819.03元, 增值率为5.45%;

负债账面价值9,925,887.80元, 评估价值9,925,887.80元;

股东全部权益账面价值17,932,405.94元, 评估价值19,450,224.97元, 评估增值1,517,819.03元, 增值率为8.46%。

资产评估结果汇总如下表:

金额单位: 人民币元

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
一、流动资产	4,138,380.30	4,138,880.30	500.00	0.01
二、非流动资产	23,719,913.44	25,237,232.47	1,517,319.03	6.40
长期股权投资	0.00	0.00		
固定资产	23,479,373.73	24,996,817.76	1,517,444.03	6.46
使用权资产	14,826.40	14,826.40		

递延所得税资产	225,713.31	225,588.31	(125.00)	(0.06)
资产总计	27,858,293.74	29,376,112.77	1,517,819.03	5.45
三、流动负债	2,942,845.13	2,942,845.13		
四、非流动负债	6,983,042.67	6,983,042.67		
负债合计	9,925,887.80	9,925,887.80		
股东全部权益	17,932,405.94	19,450,224.97	1,517,819.03	8.46

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

(二) 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，成屏电站股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 23,600,000.00 元。

(三) 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

成屏电站股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 19,450,224.97 元，收益法的评估结果为 23,600,000.00 元，两者相差 4,149,775.03 元，差异率为 21.34%。

评估人员认为，由于资产基础法固有的特性，采用该方法是通过对被评估单位的资产及负债进行评估来确定企业的股东全部权益价值，未能对商誉等无形资产单独进行评估，其评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值，由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异，以收益法得出的评估值更能科学合理地反映企业股东全部权益的价值。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 23,600,000.00 元（大写为人民币贰仟叁佰陆拾万元整）作为成屏电站股东全部权益评估值。

十一、特别事项说明

1. 在对成屏电站股东全部权益价值的市场价值评估中，本公司评估人员对被评估单位提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，除下列事项外，未发现评估对象和相关资产的其他权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是被评估单位的责任，评估人员的责任是对被评估单位提供的资料作必要的查验，资产评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权或其他有关权利，或对前述资产的所有权或其他有关权利存在部分限制，则前述资产的评估结论和被评估单位股东全部权益价值的评估结论会受到影响。

因成屏电站未就发电站所占用地取得土地使用权，本次列入评估范围的建筑

物类固定资产（其中房产合计建筑面积 2,507.20 平方米）均未办理产权证书，成屏电站提供了相关房屋施工合同、工程款发票等原始建设资料，同时出具了承诺函，承诺上述建筑物类固定资产属于其所有。

对于上述未办理权证的房屋建筑物，本次评估以成屏电站提供的相关原始取得资料、情况说明等作为产权依据，以成屏电站提供的面积测量数据作为面积计算依据，若该面积如与将来的证载面积存在差异，将影响评估结果。

2. 成屏电站目前经营水力发电业务主要使用的资产为成屏二级水库（含水库大坝），该水库系于 1966 年建成投入使用，成屏电站确认其目前享有使用大坝及水库库区进行发电收费的权利，同时需承担对大坝及水库的日常检测及维护工作，本次评估假设成屏电站未来仍将以该模式继续运营，未考虑政府未来对水库进行扩容或收回发电权对股东全部权益价值可能产生的影响。

3. 成屏电站未就发电站所占土地取得土地使用权，根据凯恩股份通过拍卖取得成屏电站股权时的拍卖公告，成屏电站的发电站所占土地产权归遂昌县国有资产经营有限公司所有，成屏电站发电站所占土地不在本次评估范围内。

成屏电站近年未就占用该土地支付相关租金，并确认未来亦无需缴纳，本次评估假设成屏电站未来按目前经营模式经营，未来亦无需支付土地租金。

4. 截至评估基准日，被评估单位存在下列资产抵押事项，可能对相关资产产生影响，但评估时难以考虑：

被评估单位以拥有的遂昌县成屏二级水电站整体资产为抵押物，为其向杭州银行丽水分行融资提供担保，截至评估基准日，上述抵押借款余额为 1,502,503.66 元。

被评估单位承诺，截至评估基准日，除上述抵押事项外，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

5. 截止评估基准日，被评估单位主要租赁事项如下，本次评估已在使用权资产中考虑租赁事项对评估结果可能产生的影响：

出租方	承租方	租赁物位置	租赁期限	租金(元/年)
王树乾、杨兰香	成屏电站	遂昌县妙高西街三弄 12 号一楼房产	2020.7.1-2023.6.30	14,400.00

6. 本次评估利用了天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审〔2022〕10334 号《审计报告》。资产评估专业人员根据所采用的评估方法对财务报表的使用

要求对其进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

7. 本次评估中，评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

本次评估中，评估人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估人员在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

8. 本次资产基础法评估时，未对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响。

9. 2020年新冠病毒肺炎疫情在全球多国爆发，已对宏观经济以及市场信息产生重大影响。目前该疫情对经济形势的后续影响难以准确预估，因此本次评估未考虑该疫情后续发展对基准日评估结论可能产生的影响。

10. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境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；本次评估对象为股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控制权溢价或缺乏控制权的折价。

11. 本次股东全部权益价值的市场价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结论的责任。

12. 本评估机构及评估人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的营业执照、验资报告、审计报告、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

13. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估人员根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

资产评估报告使用人应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。
2. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的,资产评估机构及资产评估师不承担责任。
3. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。
4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现的价格,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。
5. 本评估结论的使用有效期为一年,即自评估基准日 2022 年 7 月 31 日起至 2023 年 7 月 30 日止。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时,可以以评估结论作为交易价格的参考依据,超过一年,需重新确定评估结论。
6. 如果存在资产评估报告日后、有效期以内的重大事项,不能直接使用本评估结论。若资产数量发生变化,应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整;若资产价格标准发生重大变化,并对资产评估价值已经产生明显影响时,委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结果。
7. 当政策调整对评估结论产生重大影响时,应当重新确定评估基准日进行评估。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2022 年 11 月 22 日。

(本页无正文，为签字盖章页)

坤元资产评估有限公司

资产评估师：