

沙隆达集团公司拟转让持有的
湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2012]第 734 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一二年十月十二日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
资 产 评 估 报 告	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	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	9
五、评估基准日	9
六、评估依据	9
七、评估方法	11
八、评估程序实施过程 and 情况	20
九、评估假设	21
十、评估结论	22
十一、特别事项说明	25
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告日	29
附 件	31

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已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，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

沙隆达集团公司拟转让持有的
湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权项目
资 产 评 估 报 告

中联评报字[2012]第 734 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受沙隆达集团公司的委托,就沙隆达集团公司拟转让持有的湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权之经济行为,对所涉及的湖北沙隆达对外贸易有限公司全部资产及负债在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为湖北沙隆达对外贸易有限公司股东全部权益,评估范围是湖北沙隆达对外贸易有限公司全部资产及负债。

评估基准日为 2012 年 6 月 30 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,结合委估对象的实际情况,综合考虑各种影响因素,分别采用资产基础法和收益法两种方法对湖北沙隆达对外贸易有限公司进行整体评估,然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的,本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

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,得出湖北沙隆达对外贸易有限公司股东全部权益在评估基准日 2012 年 6 月 30 日的评估结论如下:

净资产账面值 2,465.04 万元,评估值 2,993.03 万元,评估增值

527.99 万元，增值率 21.42 %。

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

根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，自评估基准日 2012 年 6 月 30 起，至 2013 年 6 月 29 日止。超过一年，需重新进行评估。

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。

沙隆达集团公司拟转让持有的
湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权项目
资 产 评 估 报 告

中联评报字[2012]第 734 号

沙隆达集团公司：

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，对沙隆达集团公司拟转让持有的湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权之经济行为所涉及的湖北沙隆达对外贸易有限公司股东全部权益在评估基准日 2012 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为沙隆达集团公司，被评估单位为湖北沙隆达对外贸易有限公司。

（一）委托方概况

公司名称：沙隆达集团公司

营业执照注册号：421000000096917

注册地址：湖北省荆州市北京东路 93 号

法定代表人：李作荣

注册资本：人民币贰亿肆仟零陆拾陆万壹仟元整

实收资本：人民币贰亿肆仟零陆拾陆万壹仟元整

经济性质：联营企业

经营范围：主营农药化学品、化肥、兽药、饲料及化工产品，热电生产及经营，医药产品、农产品流通，房地产开发，货物、技术、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）（上述经营项目仅限于成员企业经营）。

兼营机械设备及配件、普通机械、金属材料、广告耗材、包装材料销售，批发黄磷、氯、三氯化磷、三氯氧磷、丙烯腈、丙烯醛、硫酸二甲酯、易燃液体、易燃固体、压缩气体和液化气体、氧化剂和有机过氧化物、毒害品、腐蚀品（限票面经营且有效期至 2014 年 3 月 27 日止）；广告策划、设计、制作、代理、发布；复印、打字；杂件印刷（有效期至 2013 年 9 月 19 日止）

（二）被评估单位概况

1、公司概况

公司名称：湖北沙隆达对外贸易有限公司

营业执照注册号：4210001000694

公司地址：荆州市沙市区北京东路 93 号

法定代表人：李作荣

注册资本：人民币 1000 万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：自营和代理出口各类商品及技术的进出口业务，国家规定的专营进出口商品和国际禁止进出口等特殊商品除外；经营进料加工和“三来一补”业务；开展对销贸易和转口贸易。

2、历史沿革

湖北沙隆达对外贸易有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）由湖北沙隆达股份有限公司、沙隆达集团公司共同出资，于 1998 年 7 月 29

日经荆州市工商行政管理局登记注册成立。

截至评估基准日，湖北沙隆达对外贸易有限公司实收资本为 1000 万元人民币，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

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	湖北沙隆达股份有限公司	900	90%
2	沙隆达集团公司	100	10%
	合 计	1000	100%

以上出资经荆州市会计师事务所审验，并于 1998 年 7 月 17 日出具了荆会师验字（1998）第 138 号审计报告。

3、资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2011 年 6 月 30 日，公司资产总额为 25,310.60 万元，负债总额 22,845.56 万元，净资产额为 2,465.04 万元，实现营业收入错误！链接无效。万元，净利润错误！链接无效。万元。公司近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

表2 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2012 年 6 月 30 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
总资产	25,310.60	25,310.60	14,635.23	12,275.36
负债	22,845.56	22,845.56	12,277.47	10,203.06
净资产	2,465.04	2,465.04	2,357.76	2,072.30
	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
主营业务收入	10,260.53	34,337.75	25,496.54	15,962.17
利润总额	144.57	340.66	311.95	350.66
净利润	107.27	298.25	327.28	179.89
审计机构	中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）	瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）	中瑞岳华会计师事务所有限公司	天职国际会计师事务所有限公司

（三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方是沙隆达集团公司，被评估单位湖北沙隆达对外贸易有限公司是沙隆达集团公司子公司。

（四）委托方、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方、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方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《关于进一步做好清理整合三级以下企业工作的通知》（中国化工发改发[2006]61号），中国化工集团有限公司为减少企业管理层级、强化企业管理、提高经济效益，对三级以下企业进行清理整合。2012年9月12日中国化工农化总公司下发《关于加快三级以下企业清理的通知》（中农化资函[2012]62号），要求各直属企业应着手应清理企业的清理方案和计划。2012年9月14日，沙隆达集团公司在公司水上会议室召开办公会，根据2012年9月12日中国化工农化总公司下发的《关于加快三级以下企业清理的通知》的要求做好清理湖北沙隆达对外贸易有限公司的前期准备工作，会议形成一致意见，沙隆达集团公司持有湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%的股权通过国有产权公开挂牌转让的方式进行出让。

本次评估的目的是反映湖北沙隆达对外贸易有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为沙隆达集团公司挂牌转让其持有的湖北沙隆达对外贸易有限公司 10%股权之经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是湖北沙隆达对外贸易有限公司的股东全部权益。评估范围为湖北沙隆达对外贸易有限公司在基准日的与全部资产及负债。资产总额 25,310.60 万元、负债 22,845.56 万元、净资产 2,465.04 万元。具体包括流动资产 24,623.26 万元；非流动资产 687.34 万元，其中固定资产

4.82 万元；流动负债 22,845.56 万元。

上述资产与负债数据摘自经中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，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。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资、固定资产。

1、主要资产法律权属状况

纳入本次评估范围内的车辆资产为一辆别克牌 SGM6510GL8 商务车，该车证载权利人为被评估企业，没有抵押担保事项，不存在产权瑕疵。

2、主要资产经济状况

湖北沙隆达对外贸易有限公司主要资产为自用，截止评估基准日资产尚可正常使用。

3、主要资产物理状况

企业存货为库存商品。截止评估基准日，20%哒螨灵已经变质；98%联苯四胺属于正常销售产品。

企业的实物资产为一辆别克牌 SGM6510GL8 商务车，截止评估基准日年检合格，尚可正常使用。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止基准日 2012 年 6 月 30 日，湖北沙隆达对外贸易有限公司申报评估范围内无账面未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

截止基准日 2012 年 6 月 30 日，企业申报评估范围内无表外资产。

（四）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

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中瑞岳华会计师事务所（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 2012 年 6 月 30 日。

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

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、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

- 1、《关于进一步做好清理整合三级以下企业工作的通知》（中国化工发改发[2006]61 号）；
- 2、《关于加快三级以下企业清理的通知》（中农化资函[2012]62 号）；
- 3、《沙隆达集团公司办公会纪要》（2012 年 9 月 14 日）。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；
- 2、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；
- 3、《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 8 月 25 日）；
- 4、《企业国有产权转让管理暂行办法》（财政部令第 3 号）；
- 5、《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）；
- 6、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》（财企（2004）20 号）；
- 2、《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企（2004）20 号）；
- 3、《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230 号）；
- 4、《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189 号）；
- 5、《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189 号）；
- 6、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；
- 7、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227 号）；
- 8、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2011]230 号）；
- 9、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18 号）；
- 10、《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号）；
- 11、《企业会计准则第 1 号——存货》等 38 项具体准则（财会[2006]3 号）；
- 12、《企业会计准则——应用指南》（财会[2006]18 号）；

（四）资产权属依据

- 1、《机动车行驶证》；
- 2、重要资产购置合同或凭证；
- 3、其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第 294 号，2000 年 10 月 22 日）；
- 2、《汽车报废标准》（原国家经济贸易委员会国经贸经[1997]456 号）；
- 3、《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》（原国家经济贸易委员会国经贸资源[2000]1202 号）；
- 4、《中国人民银行贷款利率表》2012 年 6 月 8 日起执行；
- 5、国家外汇管理局公布的 2012 年 6 月 30 日人民币基准汇价；
- 6、中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
- 7、其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、湖北沙隆达对外贸易有限公司 2009 年、2010 年、2011 年及评估基准日会计报表及审计报告；
- 2、《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；
- 3、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、成本法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市

场，估值结果说服力强的特点。成本法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是沙隆达集团公司拟转让持有的湖北沙隆达对外贸易有限公司，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。

因目前市场上很难找到与被评估企业类似的交易案例，故而不适宜采用市场法。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是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）货币资金为银行存款。

对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行存款，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。基准日银行未达账项均已由审计进行了调整。对于企业银行存款币种为人民币的存款，本次评估以核实后账面值确定评估值；对于企业银行存款币种为外币的存款，本次评估以核实后账面值乘以评估基准日中国人民银行相关币种汇率中间价

后确定为评估值。

（2）应收款项

对应收款项的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失。对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；对外部单位往来款项，参照企业计算坏账准备的方法估计评估风险损失，发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险损失的可能性在 30%；发生时间 3 到 5 年的发生评估风险损失的可能性在 50%；发生时间 5 年以上的发生评估风险损失的可能性在 100%。另对于评估人员现场勘查时期即评估基准日至 2012 年 8 月 29 日已回款的应收款项，本次评估不计提风险损失。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

（3）存货

存货为库存商品。核实时，评估人员对库存商品申报表与明细账、总账及会计报表进行核对，查阅相关账簿记录和原始凭单，以确认库存商品的真实存在及产权状况。对企业的存货内控制度，进、出库和保管核算制度及定期盘点制度进行核查，通过查阅最近的进出库单等，掌握库存商品的周转情况，并对可能存在的失效、变质、残损、无用等存货进行了重点调查。评估人员对库存商品进行了实地抽盘，并抽查了评估基准日至盘点日之间的出入库单等，确定评估基准日至盘点日之间的出入库数量，并由此倒推计算出评估基准日原材料的实有数量。经核实，确认该企业内控制度严格、健全，原材料的收、发和保管的单据、账簿

记录完整、清晰。

企业库存商品中 20%吡螨灵因购置时间较早，截止评估基准日已变质，因无任何的回收价值，本次评估以零确定为评估值；对 98%联苯四胺产品，按照正常销售产品确定评估值。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及其他费用、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 为根据销售市场情况确定的比率，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、非流动资产

(1) 长期股权投资

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。根据被投资单位的具体情况，采用资产基础法对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后

的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位评估后净资产×持股比例

因对被投资企业已作了较详细地评估说明，对被投资单位各项资产评估时采用的评估方法、评估原则、评估过程在此就不再一一赘述。

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

（2）固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

1) 运输车辆重置全价的确定

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，确定本评估基准日的运输车辆价格，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及内蒙荆州相关文件计入车辆购置税，新车上户牌照手续费等，确定其重置全价：

重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等

①车辆购置价：参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定；参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定；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。

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+17%) × 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。

2) 车辆成新率的确定

根据国经贸经[1997]456号文《关于发布〈汽车报废标准〉的通知》及2000年12月18日国经贸资源[2000]1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》的有关规定,按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率,即:

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

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

成新率 = Min (使用年限成新率, 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。即:

成新率 = Min (使用年限成新率, 行驶里程成新率) + a

a: 车辆特殊情况调整系数。

3) 评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

(3) 递延所得税资产

对递延所得税资产的评估,核对明细账与总账、报表余额是否相符,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,以调整后账面值确定为评估值。

3、负债

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

(三) 收益法简介

1、概述

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对拟转让股权的价值进行估算。

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

2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业母公司报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、以及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

3、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：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

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

P: 经营性资产价值;

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

式中:

R_i : 未来第*i*年的预期收益 (企业自由现金流量);

R_n : 收益期的预期收益 (企业自由现金流量);

r : 折现率;

n : 未来预测收益期。

$\sum C_i$: 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$C_i = C_1 + C_2 + C_3 + C_4 \quad (4)$$

式中:

C_1 : 预期收益 (自由现金流量) 中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值;

C_2 : 基准日现金类资产 (负债) 价值;

C_3 : 预期收益 (自由现金流量) 中未计及收益的在建工程价值;

C_4 : 基准日呆滞或闲置设备、房产等资产价值;

D : 付息债务价值。

(2) 收益指标

本次评估, 使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

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

式中:

追加资本 = 资产更新投资 + 营运资本增加额 + 新增长期资产投资 (新增固定资产或其他长期资产) (6)

根据企业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，并假设其在预测期后仍可经营一段时期。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

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

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

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

W_e ：评估对象的股权资本比率；

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

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

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

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

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

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

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (13)$$

式中:

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

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

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、2012年8月12日, 委托方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。2012年8月中旬, 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

项目组现场评估阶段的时间为2012年8月21日至8月31日。主要工作如下:

1、听取委托方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、对车辆设备，查阅了车辆行驶证、购置发票、查看行驶里程，询问车辆使用、保养情况，以了解其权属状况、经济状况及物理状况，并收集相关资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

2012年9月1日至9月11日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，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

本阶段的工作时间为2012年9月12日至10月12日。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

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

2、公开市场假设

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

（二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

4、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

6、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

采用资产基础法对湖北沙隆达对外贸易有限公司全部资产及负债进行评估得出的评估基准日2012年6月30日的评估结论如下：

资产账面值25,310.60万元，评估值25,837.94万元，评估增值527.34万元，增值率2.08%。

负债账面值22,845.56万元，评估值22,844.91万元，评估增值-0.65万元。

净资产账面值2,465.04万元，评估值2,993.03万元，评估增值527.99万元，增值率21.42%。详见下表。

表3 资产评估结果汇总表

被评估企业：湖北沙隆达对外贸易有限公司 评估基准日：2012年6月30日 金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	24,623.26	24,861.65	238.39	0.97
2 非流动资产	687.34	976.29	288.95	42.04
3 其中：长期股权投资	270.00	555.14	285.14	105.61
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	4.82	8.64	3.82	79.25
6 在建工程	-	-	-	
7 无形资产	-	-	-	
8 其中：土地使用权	-	-	-	
9 其他非流动资产	-	-	-	
10 资产总计	25,310.60	25,837.94	527.34	2.08
11 流动负债	22,845.56	22,844.91	-0.65	-
12 非流动负债	-	-	-	
13 负债总计	22,845.56	22,844.91	-0.65	-
14 净资产（所有者权益）	2,465.04	2,993.03	527.99	21.42

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。湖北沙隆达对外贸易有限公司在评估基准日2012年6月30日的净资产账面值为2,465.04万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为2,982.98万元，评估增值517.94万元，增值率21.01%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用资产基础法测算得出的股东全部权益价值为2,993.03 万元，比采用收益法测算得出的股东全部权益价值2,982.98万元，高10.05万元，高0.34%。两种评估方法差异的原因主要是：

1. 资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2. 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

由于湖北沙隆达对外贸易有限公司主营收入主要来源于购买湖北沙隆达股份有限公司农药产品进行外销及代理湖北沙隆达股份有限公司农药产品出口业务，而湖北沙隆达对外贸易有限公司与湖北沙隆达股份有限公司为沙隆达集团内部关联企业，相关业务定价具有较为显著的内部定价特征，与市场价格存在一定差异，因而以其当前价格为预测基准所得出的收益法评估结果与成本法评估结果之间存在一定的差异。

2、评估结果的选取

本次评估，考虑到评估对象主营收入主要来源于购买湖北沙隆达股

份有限公司农药产品进行外销及代理湖北沙隆达股份有限公司农药产品出口业务，而评估对象与湖北沙隆达股份有限公司为沙隆达集团内部关联企业，相关业务定价具有较为显著的内部定价特征，与市场价格存在一定差异。且评估对象业务开展主要依托于集团内部，独立盈利能力存在一定程度的不确定性。而资产基础法从企业构建角度出发，能够更加合理而公允地反映评估对象市场价值。

通过以上分析，我们选用资产基础法作为本次湖北沙隆达对外贸易有限公司股权转让项目确定股权价值的参考依据，由此得到湖北沙隆达对外贸易有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 2,993.03 万元。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵事项

截止评估基准日，没有发现企业存在产权瑕疵事项。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（三）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

（四）其他需要说明的事项

1、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，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方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。

2、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，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

3、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，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

4、企业短期借款中有 10,107,804.09 美元押汇借款。对于押汇借款，评估人员查阅了相关的借款合同，向相关银行发函确认了具体借款金额、借款期限、借款利率的准确性，经核实押汇借款真实准确，本次评估以评估基准日外币汇率乘以外币借款金额确定押汇借款的评估值。具体明细如下：

序号	贷款银行	押汇对应发票号	借款年利率	贷款本币金额	押汇时间	押汇天数	到期时间
1	建行荆州塔桥路支行	SN11-12-07-S	3.2669%	453,721.60	2012/5/31	90	2012-8-29
2	农行荆州江津支行	SN11-12-34-S	2.5%	158,400.00	2012/2/1	180	2012-7-30
3	农行荆州江津支行	SN11-12-61	2.5%	51,600.00	2012/1/20	180	2012-7-18
4	农行荆州江津支行	SN11-12-62	2.5%	51,600.00	2012/1/20	180	2012-7-18
5	中行荆州大桥支行	SN11-12-71	5.1556%	18,000.00	2012/2/16	179	2012-8-13
6	建行荆州塔桥路支行	SN12-01-05-S	3.2669%	637,855.20	2012/5/31	90	2012-8-29
7	工行荆州汇通支行	SN12-01-15-S	4.5011%	37,488.00	2012/2/21	171	2012-8-10
8	中行荆州大桥支行	SN12-01-36-S	4.2364%	37,488.00	2012/5/25	180	2012-11-21
9	工行荆州汇通支行	SN12-01-57-S	4.5011%	149,952.00	2012/2/21	171	2012-8-10
10	工行荆州汇通支行	SN12-01-60	4.5011%	67,200.00	2012/2/21	171	2012-8-10
11	农行荆州江津支行	SN12-04-44-S	2.48%	184,000.00	2012/4/13	150	2012-9-10
12	中行荆州大桥支行	SN12-02-60-S	5.0643%	75,600.00	2012/3/7	149	2012-8-3
13	中行荆州大桥支行	SN12-02-66-S	4.0284%	16,250.00	2012/5/8	160	2012-10-15
14	中行荆州大桥支行	SN12-03-05-S	4.06685%	120,000.00	2012/5/11	111	2012-8-30
15	中行荆州大桥支行	SN12-03-06-S	4.06685%	120,000.00	2012/5/25	90	2012-8-23
16	中行荆州大桥支行	SN12-03-09	4.06585%	106,950.00	2012/5/8	69	2012-7-16
17	农行荆州江津支行	SN12-03-121-S	2.5%	100,000.00	2012/3/3	180	2012-8-30
18	农行荆州江津支行	SN12-03-19-S	2.5%	234,000.00	2012/3/31	180	2012-9-27
19	中行荆州大桥支行	SN12-03-28-S	4.06785%	444,082.40	2012/6/6	90	2012-9-4
20	农行荆州江津支行	SN12-03-52	2.48%	97,850.00	2012/5/4	149	2012-9-30
21	农行荆州江津支行	SN12-03-53-S	2.46016%	62,125.00	2012/5/4	117	2012-8-29
22	农行荆州江津支行	SN12-03-54-S	2.48%	47,100.00	2012/5/4	147	2012-9-28
23	农行荆州江津支行	SN12-03-55-S	2.5%	233,000.00	2012/4/11	180	2012-10-8
24	农行荆州江津支行	SN12-03-56-S	2.5%	233,000.00	2012/4/11	180	2012-10-8
25	农行荆州江津支行	SN12-03-61-S	2.5%	234,000.00	2012/3/30	180	2012-9-26
26	中行荆州大桥支行	SN12-03-62-S	4.0284%	234,000.00	2012/5/8	154	2012-10-9
27	中行荆州大桥支行	SN12-03-63-S	4.2319%	234,000.00	2012/5/16	174	2012-11-6
28	中行荆州大桥支行	SN12-03-64-S	4.0284%	235,000.00	2012/5/8	160	2012-10-15
29	农行荆州江津支行	SN12-03-66-S	4%	235,000.00	2012/5/31	180	2012-11-27
30	中行荆州大桥支行	SN12-03-77-S	4.06785%	169,179.39	2012/6/11	88	2012-9-7
31	中行荆州大桥支行	SN12-03-94-S	4.06785%	39,637.50	2012/6/6	90	2012-9-4
32	中行荆州大桥支行	SN12-04-08-S	4.06785%	458,629.00	2012/6/6	90	2012-9-4
33	建行荆州塔桥路支行	SN12-04-111-S	3.2669%	94,000.00	2012/5/31	90	2012-8-29

序号	贷款银行	押汇对应发票号	借款年利率	贷款本币金额	押汇时间	押汇天数	到期时间
34	农行荆州江津支行	SN12-04-117-S	2.5%	100,000.00	2012/5/2	177	2012-10-26
35	建行荆州塔桥路支行	SN12-04-118-S	3.2669%	94,000.00	2012/5/31	90	2012-8-29
36	中行荆州大桥支行	SN12-04-11-S	4.0284%	233,000.00	2012/5/8	177	2012-11-1
37	农行荆州江津支行	SN12-04-120-S	4%	359,856.00	2012/5/11	150	2012-10-8
38	中行荆州大桥支行	SN12-04-19-S	4.0284%	359,856.00	2012/5/8	162	2012-10-17
39	工行荆州汇通支行	SN12-04-42-S	2.96785%	129,000.00	2012/6/19	59	2012-8-17
40	农行荆州江津支行	SN12-04-49-S	2.46016%	65,664.00	2012/5/2	107	2012-8-17
41	中行荆州大桥支行	SN12-04-66-S	4.0284%	359,856.00	2012/5/8	160	2012-10-15
42	中行荆州大桥支行	SN12-04-84A-S	4.06685%	68,400.00	2012/5/25	92	2012-8-25
43	农行荆州江津支行	SN12-04-85	2.48%	31,200.00	2012/5/2	147	2012-9-26
44	农行荆州江津支行	SN12-04-89-S	2.5%	233,000.00	2012/4/28	180	2012-10-25
45	农行荆州江津支行	SN12-04-90-S	2.5%	233,000.00	2012/5/9	177	2012-11-2
46	中行荆州大桥支行	SN12-05-105-S	4.06785%	143,400.00	2012/6/6	90	2012-9-4
47	中行荆州大桥支行	SN12-05-14-S	4.06785%	38,700.00	2012/6/13	90	2012-9-11
48	中行荆州大桥支行	SN12-05-20-S	4.2369%	20,608.00	2012/6/13	177	2012-12-7
49	中行荆州大桥支行	SN12-05-24A-S	4.0681%	61,120.00	2012/6/11	120	2012-10-9
50	中行荆州大桥支行	SN12-05-40-S	4.2374%	69,760.00	2012/6/21	179	2012-12-17
51	农行荆州江津支行	SN12-05-41-S	4%	100,400.00	2012/5/10	147	2012-10-4
52	中行荆州大桥支行	SN12-05-47-S	4.06785%	127,800.00	2012/6/13	90	2012-9-11
53	中行荆州大桥支行	SN12-05-55-S	4.2374%	103,000.00	2012/6/21	179	2012-12-17
54	中行荆州大桥支行	SN12-05-57-S	4.2364%	359,856.00	2012/5/25	180	2012-11-21
55	农行荆州江津支行	SN12-05-69-S	4%	184,000.00	2012/5/31	150	2012-10-28
56	农行荆州江津支行	SN12-05-73-S	4%	95,400.00	2012-5-31	180	2012-11-27
57	中行荆州大桥支行	SN12-05-82	4.06785%	95,000.00	2012-6-13	90	2012-9-11
58	中行荆州大桥支行	SN12-05-83-S	4.1681%	50,400.00	2012-6-6	115	2012-9-29
59	中行荆州大桥支行	SN12-06-104-S	4.0606%	91,000.00	2012-6-28	90	2012-9-26
60	中行荆州大桥支行	SN12-06-33-S	4.04615%	38,340.00	2012-6-26	150	2012-11-23
61	中行荆州大桥支行	SN12-06-35-S	4.14965%	51,840.00	2012-6-13	149	2012-11-9
62	中行荆州大桥支行	SN12-06-36-S	4.04615%	51,840.00	2012-6-26	150	2012-11-23
63	中行荆州大桥支行	SN12-06-49-S	4.06785%	92,000.00	2012-6-21	88	2012-9-17
64	中行荆州大桥支行	SN12-06-52-S	4.2369%	92,000.00	2012-6-21	177	2012-12-15
65	中行荆州大桥支行	SN12-06-78-S	4.2339%	100,400.00	2012-6-26	178	2012-12-21
66	中行荆州大桥支行	SN12-06-79-S	4.2334%	100,400.00	2012-6-28	180	2012-12-25
67	中行荆州大桥支行	SN12-07-03-S	4.2334%	103,000.00	2012-6-28	180	2012-12-25
合计				10,107,804.09			

本次评估未考虑押汇借款事项对评估的影响。

5、其他应付款中李平交来 1650 元无法辨认的款项，企业于 2012 年 9 月结转损益，另其他应付款中 SN09-04-31-T 赔款 6,982.20 元，为计提金额与实际结算金额汇兑差异。以上两项评估时只保留了将来应缴的所得税。

6、评估基准日长期股权投资湖北沙隆达天门农化有限责任公司业于 2012 年 3 月全部停产。评估现场勘察时，除车辆及部分电子设备办公

楼外其他资产均处于处于闲置状态。本次评估未考虑被投资单位资产可能存在长期闲置或处置事项对评估值的影响。

7、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，委托方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，委托方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）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方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三）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。

(四)评估结论的使用有效期:根据国有资产评估管理的相关规定,资产评估报告须经备案(或核准)后使用,经备案(或核准)后的评估结果使用有效期一年,自评估基准日2012年6月30日起计算,至2013年6月29日止。超过一年,需重新进行评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一二年十月十二日。

(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:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

二〇一二年十月十二日

附 件

- 1、经济行为文件（复印件）；
- 2、委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 3、湖北沙隆达对外贸易有限公司专项审计报告（复印件）；
- 4、评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 5、委托方及被评估单位承诺函；
- 6、签字注册资产评估师承诺函；
- 7、中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 8、中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 9、资产评估业务约定书（复印件）；
- 10、签字注册资产评估师资格证书（复印件）。