

东风资产管理有限公司拟转让
常州东风汽车有限公司股权项目

资产评估报告书

中和评报字（2012）第 BJV1044 号
（共一册，第一册）

 **中和資產評估有限公司**
ZhongHe Appraisal Co.,Ltd.

二〇一二年十月二十五日

资产评估报告书目录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
一、 委托方、被评估企业（或者产权持有者）及其他评估报告使用者	3
二、 评估目的	6
三、 评估对象和评估范围	6
四、 价值类型及其定义	8
五、 评估基准日	9
六、 评估原则	9
七、 评估依据	9
八、 评估方法	13
九、 评估程序实施过程 and 情况	17
十、 评估假设	20
十一、 评估结论	21
十二、 特别事项说明	23
十三、 评估报告使用限制说明	24
十四、 评估报告日	25
资产评估报告书附件	27

注册资产评估师声明

我们在执行本资产评估业务中，遵循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搜集到的资料，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。

评估对象涉及的资产、负债清单由被评估企业申报并经其盖章确认；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。

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。

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。

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。

东风资产管理有限公司拟转让
常州东风汽车有限公司股权项目

资产评估报告书

中和评报字（2012）第 BJV1044 号

摘 要

东风资产管理有限公司：

中和资产评估有限公司(以下简称“本公司”)接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对东风资产管理有限公司拟转让股权项目所涉及的常州东风汽车有限公司全部股东权益在评估基准日 2012 年 6 月 30 日所表现的市场价值进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将资产评估结果揭示如下：

根据本项目的具体情况，本次评估选取收益法结果作为本次评估结论。

经收益法评估，常州东风汽车有限公司总资产账面价值为 77,830.01 万元，总负债账面价值为 69,961.20 万元，净资产账面价值为 7,868.81 万元，收益法评估后的股东全部权益价值（净资产）为 11,170.28 万元，增值额为 3,301.47 万元，增值率为 41.96%。

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解释评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

东风资产管理有限公司拟转让
常州东风汽车有限公司股权项目

资产评估报告书

中和评报字（2012）第BJV1044号

东风资产管理有限公司：

中和资产评估有限公司(以下简称“本公司”)接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对东风资产管理有限公司拟转让其持有的常州东风汽车有限公司的股权项目所涉及的常州东风汽车有限公司全部股东权益在评估基准日 2012年6月30日所表现的市场价值进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将资产评估结果揭示如下：

一、委托方、被评估企业（或者产权持有者）及其他评估报告使用者

委托方：东风资产管理有限公司

被评估企业：常州东风汽车有限公司

（一）委托方简介

公司名称：东风资产管理有限公司

公司住所：武汉经济技术开发区东风大道

法定代表人：朱福寿

注册资本：25000 万元整

实收资本：25000 万元整

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：资产经营管理；实业投资；风险投资；投资管理与咨询；
土地开发及整理；房地产开发，国际经济、技术合作；与公司经营项目

通信地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座13层

3

邮政编码：100027

电话：(010) 58383636

传真：(010) 65547182

有关的技术咨询、技术服务、信息服务和售后服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

（二）被评估企业简介

公司名称：常州东风汽车有限公司

公司住所：常州新区天安工业村 A 座 2 楼

法定代表人：朱福寿

公司类型：有限责任公司

经营范围：专用轻型自卸汽车及零部件的制造、加工、销售。

注册资本：12000 万人民币

实收资本：12000 万人民币

成立日期：2003 年 9 月 19 日

常州东风汽车有限公司于 2003 年 9 月由东风汽车公司和东风汽车股份有限公司共同出资 1.2 亿元组建。2011 年 8 月，东风汽车公司将其持有的 16.67% 的股权转让给东风资产管理有限公司。截止评估基准日，具体股权结构如下：

	出资额（万元）	持股比例
东风汽车股份有限公司	10000	83.33%
东风资产管理有限公司	2000	16.67%

常州东风汽车有限公司占地面积 55 万平方米（826 亩），现有建筑面积 7 万平米。现阶段具备焊装、涂装、总装三大汽车生产工艺，其中总装车间共有皮卡底盘、内饰线，W01 底盘、内饰线，检测线共 3 条生产线。常州东风现主要承担东风皮卡和 W01 系列微卡的制造业务，综合生产能力 3 万辆/年（251 天双班）。

常州东风汽车有限公司现有产品为东风皮卡和 W01 系列微车。皮卡

产品是于 2007 年 6 月整体从郑州迁移至常州，当年实现量产和投放上市。现有标准轴距和加长轴距两类产品，主要配备东风轻发 D28 柴油机、江苏四达 4D25 柴油机和绵阳新晨 4G19 汽油机等动力总成。W01 系列产品现有单排和双排两类产品，主要配备柳机 465 国四和新晨 4B10 国四汽油机。

2、近年资产、损益状况

企业 2009 年至 2012 年 6 月 30 日的资产负债状况如下表所示：

金额单位：人民币元

资 产	2009 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2012 年 6 月 30 日
流动资产	185,123,731.75	301,498,020.21	410,100,193.06	395,186,556.48
非流动资产	89,034,513.87	105,303,759.73	302,234,382.91	383,113,525.95
其中：固定资产	47,069,599.15	62,919,217.96	56,902,057.96	53,093,958.73
在建工程	8,458,820.38	9,645,837.35	213,290,338.37	298,376,419.60
无形资产	33,506,094.34	32,738,704.42	32,041,986.58	31,643,147.62
资产总计	274,158,245.62	406,801,779.94	712,334,575.97	778,300,082.43
流动负债	215,765,987.58	341,872,892.61	456,523,867.62	419,161,193.10
非流动负债	-	-	183,771,429.99	280,450,777.81
负债合计	215,765,987.58	341,872,892.61	640,295,297.61	699,611,970.91
净资产	58,392,258.04	64,928,887.33	72,039,278.36	78,688,111.52

利润状况如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2009 年度	2010 年度	2011 年度	2012 年 1-6 月
一、营业收入	320,373,768.35	550,807,672.38	641,685,392.98	296,813,318.13
减：营业总成本	325,833,781.13	544,309,773.03	634,709,909.48	297,241,160.96
加：投资收益				
二、营业利润	-5,460,012.78	6,497,899.35	6,975,483.50	-427,842.83
加：营业外收入	249,882.89	51,649.94	139,039.68	7,089,942.86
减：营业外支出	367,792.65	12,920.00	4,132.15	4,516.88
三、利润总额	-5,577,922.54	6,536,629.29	7,110,391.03	6,657,583.15
减：所得税费用				
四、净利润	-5,577,922.54	6,536,629.29	7,110,391.03	6,657,583.15

(三) 其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、资产评估业务约定书约定的其他评估报告使用者和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

二、评估目的

东风资产管理有限公司拟转让其持有的常州东风汽车有限公司的股权。为此，需要对常州东风汽车有限公司的全部股东权益进行评估，以确定其在评估基准日 2012 年 6 月 30 日的价值，为本次股权转让提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据本次评估目的，评估对象是常州东风汽车有限公司的全部股东权益。评估范围是常州东风汽车有限公司的全部资产及负债。

本次评估的资产总额 778,300,082.43 元，其中：流动资产 395,186,556.48 元，固定资产 53,093,958.73 元，在建工程 298,376,419.60 元，无形资产 31,643,147.62 元；负债总额 699,611,970.91 元，其中：流动负债 419,161,193.10 元，非流动负债 280,450,777.81 元。净资产 78,688,111.52 元。详细见下表：

2012 年 6 月 30 日资产负债表

金额单位：人民币元

资产	金额	负债及所有者权益	金额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	131,883,133.33	短期借款	-
交易性金融资产	-	交易性金融负债	-
应收票据	72,276,292.00	应付票据	130,161,865.60
应收账款	101,934,040.94	应付账款	282,695,119.85
预付款项	879,493.57	预收款项	72,692.30
应收利息	-	应付职工薪酬	1,540,938.49
应收股利	-	应交税费	-20,919,471.86
其他应收款	6,357,621.41	应付利息	-
存货	81,855,975.23	应付股利	-
一年内到期的非流动资产	-	其他应付款	25,610,048.72

资产	金额	负债及所有者权益	金额
其他流动资产	-	一年内到期的非流动负债	-
流动资产合计	395,186,556.48	其他流动负债	-
非流动资产:		流动负债合计	419,161,193.10
可供出售金融资产	-	非流动负债:	
持有至到期投资	-	长期借款	280,450,777.81
长期应收款	-	应付债券	-
长期股权投资	-	长期应付款	-
投资性房地产	-	专项应付款	-
固定资产	53,093,958.73	预计负债	-
在建工程	298,376,419.60	递延所得税负债	-
工程物资	-	其他非流动负债	-
固定资产清理	-	非流动负债合计	280,450,777.81
无形资产	31,643,147.62	负债合计	699,611,970.91
开发支出	-	实收资本(或股本)	120,000,000.00
商誉	-	实收资本(或股本)净额	120,000,000.00
长期待摊费用	-	资本公积	
递延所得税资产	-	盈余公积	
其他非流动资产	-	其中:法定公益金	
非流动资产合计	383,113,525.95	未分配利润	-41,311,888.48
		所有者权益合计	78,688,111.52
资产总计	778,300,082.43	负债和所有者合计	778,300,082.43

以上评估范围与委托评估的范围及被评估企业所申报评估的资产范围一致,其账面金额已经立信会计师事务所审计。

根据企业提供的评估申报明细表,我公司评估人员对企业申报的全部资料进行了验证核实。具体内容如下:

1.流动资产账面值为 395,186,556.48 元,主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。

2.固定资产的账面原值为 94,699,908.85 元,账面净值为 53,093,958.73 元,主要为房屋建筑物、构筑物、管道沟槽、机器设备、车辆及电子设备。

3.在建工程账面值为 298,376,419.60 元,包括在建土建工程及设备安装工程。

4.无形资产账面值为 31,643,147.62 元,为两块宗地的土地使用权和 CAXA 软件。

5.负债的账面值为 699,611,970.91 元,包括应付账款、应付票据、应

付职工薪酬、应交税费、其他应付款及长期借款。

（二）实物资产的分布情况及特点

本次申报评估的实物资产主要包括：房屋建筑物、构筑物、管道沟槽、在建工程、车辆、电子设备以及存货。

（1）存货账面价值 81,855,975.23 元，主要为在库周转材料、产成品及在产品，存放于公司厂区仓库及停车场内。

（2）房屋建筑物类账面原值 30,282,657.08 元，账面净值 25,047,315.31 元，包括房屋建筑物、构筑物及管道沟槽，分布于厂区内。房屋建筑物共 18 项，其中 13 项已办理房产证，建筑面积 69946.78 平方米，账面净值 10,943,334.03 元；4 项未办理房产证，建筑面积 6126.3 平方米，账面净值 5,959,314.71 元。

（3）设备类账面原值 64,417,251.77 元，账面净值 28,046,643.42 元，包括机器设备、车辆和电子设备，共计 1155 项（套）。集中分布在厂区车间内。

（4）无形资产-土地使用权账面值 31,545,199.54 元，包括 2 宗土地的土地使用权，此 2 宗土地位于江苏省常州市新北区圩塘镇通江北路 29 号，是以出让方式取得，土地登记用途为工业。未设定抵押权、地役权、租赁权、地上地下等他项权利。

四、价值类型及其定义

根据评估目的和委估资产的特点，确定本次评估结论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

本报告的评估基准日是 2012 年 6 月 30 日。评估基准日是根据经济行为发生时间、经济行为的实现、企业会计核算、会计资料的完整性、利率和汇率变化等因素确定。企业申报资料均基于评估基准日，评估中所采用的价格也均是评估基准日的标准。

本报告的评估基准日与业务约定书的评估基准日一致。

六、评估原则

- (一) 遵循客观性、独立性、公正性、科学性原则；
- (二) 遵循专业性原则；
- (三) 遵循产权利益主体变动原则；
- (四) 遵循资产持续经营原则、替代原则和公开市场原则。

七、评估依据

法律法规依据：

- (一) 中华人民共和国企业国有资产法（2008 年 10 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；
- (二) 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通过）；
- (三) 中华人民共和国物权法（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；
- (四) 中华人民共和国土地管理法（2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订通过）；
- (五) 中华人民共和国城市房地产管理法（2007 年 8 月 30 日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议修订通过）；

- (六) 国务院 91 号令《国有资产评估管理办法》(1991 年);
- (七) 原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法施行细则》;
- (八) 国务院国资委第 12 号令《企业国有资产评估管理办法》;
- (九) 财政部令第 14 号《国有资产评估管理若干问题的规定》;
- (十) 国资委、财政部第 3 号令《企业国有产权转让管理暂行办法》;
- (十一) 《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;
- (十二) 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》国务院国资委
国资产权发(2006)306 号;
- (十三) 《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条
例》;
- (十四) 国土资源部《关于印发<国土资源部关于加强土地资产管理
促进国有企业改革和发展的若干意见>的通知》(国土资发[1999]433 号);
- (十五) 国土资源部《关于改革土地估价结果确认和土地资产处置
审批办法的通知》(国土资发[2001]44 号);
- (十六) 国土资源部《关于做好当前土地登记和城镇地籍调查工作
的通知》(国土资发[2000]105 号)。

准则依据

- (一) 《资产评估准则—基本准则》(财企[2004]20 号);
- (二) 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企[2004]20 号);
- (三) 《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);
- (四) 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227 号);
- (五) 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230 号);

- (六) 《资产评估准则 - 评估程序》(中评协 [2007] 189 号);
- (七) 《资产评估准则 - 业务约定书》(中评协[2011]230 号);
- (八) 《资产评估准则 - 工作底稿》(中评协 [2007] 189 号);
- (九) 《资产评估准则 - 机器设备》(中评协 [2007] 189 号);
- (十) 《资产评估准则 - 不动产》(中评协 [2007] 189 号);
- (十一) 《资产评估价值类型指导意见》(中评协 [2007] 189 号);
- (十二) 《资产评估准则——无形资产》(中评协[2008]217 号)
- (十三) 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号)
- (十四) 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230 号);
- (十五) 《城镇土地估价规程》中华人民共和国国家标准 GB/T 18508 - 2001;
- (十六) 中华人民共和国国家标准《城镇土地分等定级规程》(GB/T18507-2001)
- (十七) 《房地产估价规范》中华人民共和国国家标准 GB/T50291 - 1999;
- (十八) 《企业会计准则》、《企业会计制度》;

产权依据:

- (一) 常州东风汽车有限公司《中华人民共和国房屋所有权证》;
- (二) 常州东风汽车有限公司《中华人民共和国国有土地使用证》;
- (三) 常州东风汽车有限公司《中华人民共和国机动车行驶证》;
- (四) 其他有关产权证明。

取价依据:

- (一) 《机电产品报价手册》(2012 年);
- (二) 《UDC 联合商情》(2012 年);
- (三) 《黑马信息广告》(2012 年);

(四) 国务院[2000]第294号《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》;

(五) 原国家经济贸易委员会国经贸[1997]456号《汽车报废标准》;

(六) 国家经济贸易委员会等部门《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》(国经贸经[1998]407号);

(七) 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》;

(八) 中和资产评估有限公司《评估资讯网》;

(九) 建标[2000]60号《关于发布〈全国统一安装工程预算定额〉和〈全国统一安装工程预算工程量计算规则〉的通知》(中华人民共和国建设部);

(十) 建标[2000]38号《全国统一建筑安装工程工期定额》;(中华人民共和国建设部);

(十一) 《江苏省建筑与装饰工程计价表》(2004年)(江苏省建设厅);

(十二) 《江苏省安装工程计价表》(2004年)(江苏省建设厅);

(十三) 《江苏省建筑与装饰、安装、市政补充定额》(2007年)(江苏省建设厅);

(十四) 《江苏省建设工程费用定额》(2009年)(江苏省建设厅);

(十五) 《建设工程造价信息》和“常州工程造价信息网”公布的评估基准日建设工程材料价格及当地工程造价管理部门发布的有关规定;

(十六) 常州市国土局网站上公布的土地等级划分

(十七) 中国城市地价动态监测网上公布的土地价格指数

(十八) 中国土地市场网公布的土地招拍挂信息

(十九) 常州市政府与东风汽车股份有限公司于2003年6月签订的

合作协议

(二十) 常州东风汽车有限公司与常州工业投资有限公司于 2003 年 10 月签订的《资产收购协议》;

(二十一) 常州东风汽车有限公司提供的工程预(决)算书、地质勘察资料、工程设计图纸、房屋整体情况说明等有关资料;

(二十二) 常州东风汽车有限公司提供的设备运行记录以及重大设备的购建合同;

(二十三) 常州东风汽车有限公司提供的设备大修理、改造记录及烘干设备、电泳设备等特种设备安检记录;

(二十四) 评估人员对评估对象进行勘察核实的记录;

(二十五) 常州东风汽车有限公司提供的非标设备调查表及其它相关资料;

(二十六) 重点设备询价资料;

(二十七) 常州东风汽车有限公司提供的资产负债表、损益表、成本费用表等财务报表;

(二十八) 评估人员收集的轻型车市场资料;

(二十九) 企业中期事业计划;

(三十) 与企业相关负责人的访谈记录;

(三十一) Wind 资讯;

(三十二) 与此次整体资产评估有关的其它资料。

八、评估方法

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

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。

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。

资产基础法，是指以被评估企业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。

按照《资产评估准则—基本准则》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

由于本次评估对象为全部资产及部分负债，目前国内该类项目在公开市场缺乏交易案例和查询资料，故本次评估不宜采用市场法。

根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择资产基础法和收益法进行评估

具体的评估方法如下：

●资产基础法

（一）流动资产：本次评估将其分为以下几类，采用不同的评估方法分别进行评估：

1. 实物类流动资产：主要是指存货，对于正常周转的存货，以市场价格为基础进行评估，在库周转材料在市场价格基础上考虑适当的进货成本确定其评估值，产成品（库存商品）的评估值则在市场价格基础上扣除销售税费和根据销售难易确定的税后利润加以确定；积压报废的存货，以市场价格为基础，考虑其变现能力、市场接受程度等确定评估值；

2. 货币类流动资产：包括银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等进行核查，人民币货币资产以核实后的价值确定评估值。

3. 应收预付类流动资产：包括应收票据、应收账款、其他应收款、预付账款等；对应收类流动资产，主要是在清查核实其账面余额的基础上，根据每笔款项可能回收的数额确定评估值；对预付款项根据所能收回的货物或者服务，以及形成的资产或权利确定评估值；

(二) 房屋建(构)筑物: 对于企业整体收购中的房屋建筑物, 评估值依据企业与政府签订的相关协议进行确认; 对于企业自建的房屋建筑物采用成本法进行评估;

评估值 = 评估原值 × 成新率

评估原值 = 建筑安装工程综合造价 + 前期费用及其他费用 + 资金成本

成新率 = 打分法确定的成新率 × 60% + 年限法确定的理论成新率 × 40%

(三) 机器设备: 采用成本法进行评估;

评估价值 = 评估原值 × 综合成新率

(四) 在建工程: 为尚未建成使用的在建工程项目, 评估人员根据在建工程申报金额, 进行账实核对, 入账金额无误, 以发生的工程款项为基础, 加计资金成本作为评估值;

(五) 土地使用权: 对于正常的出让用地采用市场法进行评估; 对于企业整体收购中包含的土地, 评估值依据企业与政府签订的相关协议进行确认;

(六) 其他无形资产: 为企业在用的软件, 对于评估基准日市场上有销售且无升级版的外购软件, 按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件, 以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

(七) 负债: 根据企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

●收益法:

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。根据评估目的, 此次评估被评估企业的全部股东权益选择现金流量折现法。根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等, 本次现金流量折现法采用企业自由现金流

折现模型。

全部股东权益价值 = 企业整体价值 - 有息负债

企业整体价值 = 营业性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值

1. 营业性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_{n+1} / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业营业性资产价值

R_i ——企业未来第 i 年预期自由净现金流

r——折现率，由加权平均资本成本确定

i——收益预测年份

n——收益预测期

2. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用成本法确定评估值。

3. 非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用成本法确定评估值。

4. 折现率的选取

有关折现率的选取，我们采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

k_d = 债务资本成本

t = 所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re] = Rf1 + \beta (E[Rm] - Rf2) + Alpha$$

其中： $E[Re]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

$Rf1$ = 长期国债期望回报率

B = 贝塔系数

$E[Rm]$ = 市场期望回报率

$Rf2$ = 长期市场预期回报率

$Alpha$ = 特别风险溢价

$(E[Rm] - Rf2)$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP

九、评估程序实施过程和情况

评估人员对纳入此次评估范围的资产和负债进行了评估。主要评估过程如下：

（一）接受委托

本公司接受委托前，与东风资产管理有限公司的有关人员进行了会谈，并与常州东风汽车有限公司的年审会计师进行多次沟通，详细了解了此次评估的目的、评估对象与评估范围、评估基准日等。在此基础上，本公司遵照国家有关法规与东风资产管理有限公司签署了《资产评估业务约定书》，并拟定了相应的评估计划。

（二）资产清查

根据常州东风汽车有限公司提供的评估申报资料，评估人员于 2012 年 8 月 21 日至 2012 年 8 月 25 日对申报的全部资产和负债进行了必要的

调查、核实。听取常州东风汽车有限公司有关人员对待评资产历史和现状的介绍，对申报的资产进行账账核实、账表核实、账实核实。

1. 房屋建（构）筑物的清查

对企业申报的房屋建筑物及附属设施，评估人员根据申报明细表进行必要的勘察，深入现场，逐项勘察实物，核实建筑面积，查验企业提供的房屋所有权证，核查房屋建筑结构、建筑质量、完工日期、平面形状、室内外装修情况、水暖电等配套设施的安装使用情况，并将测量数据及勘察结果详细记入《房屋建筑物现状勘察表》中，作为评估计算的重要依据。

2. 对机器设备的清查

对企业申报的机器设备、电子设备和运输车辆，评估人员根据申报明细表进行了必要的清查核实；对设备的使用环境、工作负荷、维护保养、自然磨损、大修、中修、小修及日常维护等情况进行了了解；并通过与设备管理人员及操作人员的广泛接触，详细了解设备的管理、使用情况，以及设备管理制度的贯彻执行情况；通过问、观、查，详细了解设备现状。评估人员对清查中发现的问题，建议企业对申报表进行相应修改或做出补充说明。

3. 在建工程的清查

对在建工程，首先了解在建工程项目的可研、立项、批复过程、法定规划文件、设计概况及目前状态，逐项清点核实了各已开工子项工程，了解其工程内容、核实其具体开工日期、承建方、查看了相关图纸、合同及招标文件；检查资产评估明细表各项内容填写情况，核实资产评估明细表中数据与财务报表在建工程账面数量是否一致，了解在建项目的主要内容和资产状况；根据申报的土建工程和设备安装工程，审查其合同内容，并通过与财务人员交谈了解工程实际进度情况及工程款项

支付情况，分析账面值的构成及其合理性；现场实地勘察在建工程的形象进度，核实是否按照合同条款执行。

4. 对土地使用权的清查

对土地使用权的清查，评估人员核对了与土地使用权有关的相关权证、出让合同、缴款凭证等资料，并向有关人员了解情况、对委估宗地的四至及利用现状进行了调查。

5. 其他无形资产清查

对于其他无形资产，评估人员首先将申报表余额与评估基准日的资产负债表、明细账及总账进行核对，清查结果，账表一致。对每项无形资产相关的采购合同、会计资料和原始入账凭证进行审查核实。通过对企业信息部相关人员调查了解，落实各项软件的使用状态、升级状况、尚可使用年限等信息。

6. 对存货的清查

对企业申报的存货，评估人员根据申报明细表查阅了大量有关购销合同、购货发票、销售发票及其它原始会计资料；采用了抽查方法核对了存货资产，对原材料、在产品、产成品等存货资产的抽查数量占总数量 40%以上，账面值是其总价值的 60%以上，以清查核实后的实物资产数量作为评定估算的依据。

7. 对往来款项、其它资产及负债的清查

对往来款项、其它资产及负债，评估人员根据申报明细表搜集了与往来款项、其它资产及负债有关的各种原始资料、证明文件及有关会计资料，对大额往来款项进行了函证，对非实物性资产及负债进行必要的账务核实，以清查核实后的资产及相关信息作为评估的依据。

（三）评定估算

对采用资产基础法评估的，评估人员在进行必要的市场调查、询价

的基础上，对企业各项资产和负债选用适当的具体评估方法进行评估测算，从而确定被评估企业的净资产价值。

对采用收益法评估的，评估人员通过与企业管理层的访谈、考察企业生产现场，收集企业近年来各项财务数据指标，同时结合对同类上市公司的对比分析，在充分了解市场状况的基础上，对企业未来收益、收益期及风险回报进行量化分析，最终确定了被评估企业的价值。

（四）评估汇总及报告

本次评估是按《资产评估准则 - 评估报告》及《企业国有资产评估报告指南》的要求对评估结果进行汇总、分析、撰写资产评估报告书和评估说明，并对评估报告进行了三级复核。

十、评估假设

1. 一般性假设

① 常州东风汽车有限公司在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

② 常州东风汽车有限公司将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

③ 国家现行的税赋基准及税率，银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

④ 不考虑通货膨胀对经营价格和经营成本的影响；

⑤ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 针对性假设

① 假设常州东风汽车有限公司各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

② 常州东风汽车有限公司各经营主体现有和未来经营者是负责的，

且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

③ 常州东风汽车有限公司未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

④ 常州东风汽车有限公司提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致(或者是已经调整到一致)；

若将来实际情况与上述评估假设产生差异时，将对评估结论产生影响，报告使用者应在使用本报告时充分考虑评估假设对本评估结论的影响。

十一、评估结论

(一) 收益法评估结论

经收益法评估，常州东风汽车有限公司总资产账面价值为 77,830.01 万元，总负债账面价值为 69,961.20 万元，净资产账面价值为 7,868.81 万元，收益法评估后的股东全部权益价值（净资产）为 11,170.28 万元，增值额为 3,301.47 万元，增值率为 41.96%。

(二) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，常州东风汽车有限公司总资产账面价值为 77,830.01 万元，评估价值为 80,823.38 万元，增值额为 2,993.37 万元，增值率为 3.85%；总负债账面价值为 69,961.20 万元，评估价值为 69,961.20 万元，无增减值；净资产账面价值为 7,868.81 万元，净资产评估价值为 10,862.18 万元，增值额为 2,993.37 万元，增值率为 38.4%。评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012年6月30日

单位：人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	39,518.66	39,567.24	48.58	0.12
2	非流动资产	38,311.35	41,256.14	2,944.79	7.69
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资	-	-	-	
7	投资性房地产	-	-	-	
8	固定资产	5,309.40	6,088.07	778.67	14.67
9	在建工程	29,837.64	29,837.64	-	0.00
10	工程物资	-	-	-	
11	固定资产清理	-	-	-	
12	生产性生物资产	-	-	-	
13	油气资产	-	-	-	
14	无形资产	3,164.31	5,330.43	2,166.12	68.45
15	开发支出	-	-	-	
16	商誉	-	-	-	
17	长期待摊费用	-	-	-	
18	递延所得税资产	-	-	-	
19	其他非流动资产	-	-	-	
20	资产总计	77,830.01	80,823.38	2,993.37	3.85
21	流动负债	41,916.12	41,916.12	-	0.00
22	非流动负债	28,045.08	28,045.08	-	0.00
23	负债合计	69,961.20	69,961.20	-	0.00
24	净资产（所有者权益）	7,868.81	10,862.18	2,993.37	38.04

（三）推荐评估结论

收益法与资产基础法评估值存在差异的原因：资产基础法评估净资产价值为 10,862.18 万元，收益法评估净资产价值为 11,170.28 万元，两者相差 308.10 万元，差异率为 2.76%。

收益法强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化。资产基础法是从资产重置的角度评价资产的市场价值，它是从企业的资产现值的角度来确认企业整体价值。从以上评估结果看，两者的差异较小，我们认为收益法更

通信地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 13 层

22

邮政编码：100027

电话：(010) 58383636

传真：(010) 65547182

能体现企业的内在价值。

鉴于以上原因，本次评估决定采用收益法评估结果作为目标资产的最终评估结果，即：常州东风汽车有限公司的全部股东权益价值评估结果为 11,170.28 万元。

十二、特别事项说明

(一) 常州东风汽车有限公司评估基准日的会计报表已经立信会计师事务所有限公司审计，并出具信会师京报字[2012]第 21 号无保留意见的审计报告。

(二) 本评估报告中陈述的特别事项是指在已确定评估结果的前提下，评估人员已发现可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定的有关事项。

1. 本次委托评估的房屋建筑物截止评估基准日有 4 项、建筑面积为 6126.3 平方米未办理房屋产权证，企业出具了产权归其所有的声明，并承诺如存在产权争议将由其承担相关法律及经济责任。评估人员根据企业的申报及说明资料暂将其纳入评估范围。我们未考虑完善其房屋权属登记手续应缴纳的确权费用，以及可能涉及的行政罚款，常州东风汽车有限公司承诺不存在产权纠纷，若今后办理的房屋所有权证面积与评估使用的面积存在差异，以房屋所有权证为准。

2. 水泵房、重修车间（面积 1207.35 平方米），截至评估基准日已拆除。

3. 常州东风汽车有限公司的总装车间、涂装车间、冲焊车间、办公楼、食堂等 13 项房屋建筑物，建筑面积 69946.78 平方米，涉及账面原值 14,021,623.09 元，账面净值 10,943,334.03 元；宗地 1 土地面积 478,087.96 平方米，涉及账面价值 23,809,018.54 元，以上资产是常州东风汽车有限

公司于 2003 年 10 月向常州工业投资有限公司购得，该部分资产将专项用于在常州市长期投资发展与汽车整车及零部件生产相关的产业，不得随意改变用途及出让，本次评估中依据与政府签订的相关协议确认该部分资产的评估值。

4. 评估基准日至评估报告提出日期之间，由于中国人民银行对银行存贷款的利率进行调整，原一年期贷款的利率由年息 6.31% 降至 6%，在收益法评估中，我们以基准日后最新执行的一年期贷款利率确定债权收益率。

(三) 本公司对常州东风汽车有限公司资产只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们未考虑其产权归属对于评估价值的影响也未考虑将来产权发生变化时，可能发生的交易对资产价值的影响，常州东风汽车有限公司对所提供评估对象资料的真实性、合法性和完整性承担责任

十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告的结论是以持续经营为前提条件。
2. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
3. 本评估报告只能由本评估报告载明的评估报告使用者使用。
4. 本评估报告的全部或部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
5. 评估结果的使用有效期自评估基准日起一年，即超过 2013 年 6 月 29 日使用本评估结果无效。
6. 本评估报告必须完整使用方为有效，对仅使用报告中部分内容所

导致的可能的损失，本公司不承担责任。

十四、评估报告日

本评估报告提出日期：二〇一二年十月二十五日。

(本页无正文)



法定代表人: 杨志明

注册资产评估师
评估项目负责人: [Signature]
[Red Seal: 中国注册资产评估师 11000337]

二〇一二年十月二十五日

注册资产评估师
评估报告复核人: [Signature]
[Red Seal: 中国注册资产评估师 11001762]

页项

资产评估报告书附件

- 附件一、折现现金流量计算表；
- 附件二、委托方营业执照复印件；
- 附件三、被评估企业营业执照复印件；
- 附件四、被评估企业评估基准日审计报告；
- 附件五、被评估企业提供的房屋所有权证；
- 附件六、被评估企业提供的土地使用权证；
- 附件七、被评估企业提供的车辆行驶证；
- 附件八、委托方承诺函；
- 附件九、被评估企业承诺函；
- 附件十、签字注册资产评估师承诺函；
- 附件十一、中和资产评估有限公司营业执照复印件；
- 附件十二、中和资产评估有限公司资产评估资格证书复印件；
- 附件十三、签字注册资产评估师资格证书复印件；
- 附件十四、评估业务约定书。