

企业价值评估报告书

(评估报告、附件及明细表)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 上海贝岭股份有限公司拟转让所持有的上海虹日国际电子有限公司 25.50%股权企业价值评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2014】第 0419143 号



上海东洲资产评估有限公司

2014 年 06 月 30 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；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。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证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。根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产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，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

根据《资产评估职业道德准则——基本准则》第二十六条，本报告受本评估机构和注册资产评估师执业能力限制，相关当事人决策时应当有自身的独立判断。注册资产评估师有责任提醒评估报告使用者理解并恰当使用评估报告，但不承担相关当事人的决策责任。

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。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。



企业价值评估报告书

(目录)

项目名称	上海贝岭股份有限公司拟转让所持有的上海虹日国际电子有限公司 25.50%股权企业价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2014】第 0419143 号
声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	5
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	9
四、 评估对象和评估范围	9
五、 价值类型及其定义	9
六、 评估基准日	10
七、 评估依据	10
I. 经济行为依据	10
II. 法规依据	10
III. 评估准则及规范	10
IV. 取价依据	11
V. 权属依据	11
VI. 其它参考资料	11
VII. 引用其他机构出具的评估结论	12
八、 评估方法	12
I. 概述	12
II. 评估方法选取理由及说明	12
III. 资产基础法介绍	12
IV. 收益法介绍	14
九、 评估程序实施过程和情况	15
十、 评估假设	17
十一、 评估结论	18
I. 概述	18
II. 结论及分析	19
III. 其它	19
十二、 特别事项说明	19
十三、 评估报告使用限制说明	20
I. 评估报告使用范围	20
II. 评估结论使用有效期	21
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	21
IV. 评估报告解释权	21
十四、 评估报告日	21
报告附件	23



企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	上海贝岭股份有限公司拟转让所持有的上海虹日国际电子有限公司 25.50%股权企业价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2014】第 0419143 号
委托方	上海贝岭股份有限公司。
其他报告使用者	根据评估业务约定书的约定,本次经济行为涉及的相关方,及国家法律、法规规定的报告使用者,为本报告的合法使用者。
被评估单位	上海虹日国际电子有限公司。
评估目的	股权转让。
评估基准日	2014 年 3 月 31 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为股权转让涉及的股东全部权益价值,评估范围包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产)及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 83,488,229.53 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用收益现值法和资产基础法,在对被评估单位综合分析后最终选取资产基础法的评估结论。
评估结论	经评估,被评估单位股东全部权益价值为人民币 115,287,796.73 元。 大写:人民币壹亿壹仟伍佰贰拾捌万柒仟柒佰玖拾陆元柒角叁分。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年,即有效期截止 2015 年 3 月 30 日。
重大特别事项	被评估单位有信用保证借款事项,具体请关注评估报告“特别事项说明”。



特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文，
欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。



企业价值评估报告书

(正文)

特别提示: 本报告只能用于报告中明确约定的评估目的, 且在约定情形下成立。欲了解本评估项目的全面情况, 请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

上海贝岭股份有限公司:

上海东洲资产评估有限公司接受贵单位的委托, 根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则, 采用收益现值法评估方法, 按照必要的评估程序, 对上海贝岭股份有限公司拟实施股权转让行为涉及的上海虹日国际电子有限公司股东全部权益在2014年3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。

项目名称	上海贝岭股份有限公司拟转让所持有的上海虹日国际电子有限公司 25.50%股权企业价值评估报告
------	---

报告编号	沪东洲资评报字【2014】第 0419143 号
------	--------------------------

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方

委托方: 上海贝岭股份有限公司
注册地址: 上海市宜山路 810 号
法定代表人: 赵贵武
注册资本: 人民币陆亿柒仟叁佰捌拾万零柒仟柒佰柒拾叁元
公司类型: 股份有限公司(上市)
经营范围: 集成电路、分立器件、相关模块和多媒体信息系统配套产品的设计制造、电子专用设备及仪器的设计制造, 技术服务与咨询, 销售自产产品, 从事货物及技术进出口业务, 自有房屋租赁, 停车场经营。(企业经营涉及行政许可的, 凭许可证件经营)。
委托方系被评估单位股东, 占股权比例 25.50%。

II. 其他报告使用者

本报告仅供本次经济行为涉及的交易方、国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构, 及国家法律、法规规定的报告使用者使用, 不得被其他任何第三方使用或依赖。



被评估单位及其概况

企业名称：上海虹日国际电子有限公司

注册地址：上海市外高桥保税区富特东三路 76 号 32 号厂房 3 层东
部位

注册资本：美元 500 万元

经济性质：有限责任公司（中外合资）

法定代表人：顾晓春

经营范围：区内以电子产品、半导体产品、塑料制品及其零部件为主的仓储分拨业务及商业性简单加工；与各类电子产品、半导体产品、塑料制品及其零部件有关的国际贸易、转口贸易及贸易咨询和相关技术咨询服务，保税区企业间的贸易、区内贸易及非保税区有外贸经营权的中国企业间贸易：电子产品、半导体产品、塑料制品及其零部件批发，佣金代理（拍卖除外）以及其他相关配套业务：上述产品及技术的进出口业务（涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理）（涉及许可经营的凭许可证经营）。

企业简介：

企业成立于 1997 年 6 月，由上海华虹（集团）有限公司和株式会社东棉共同出资组建，注册资本 200 万美元，华虹公司占股权 51%，株式会社占股权 49%，后期经过股东会决议，企业增资至 500 万美元，截止基准日，企业股东情况如下：

序号	股东名称	出资金额（人民币元）	出资比例
1	上海华虹（集团）有限公司	10,558,442.14	25.50%
2	上海贝岭股份有限公司	10,558,442.14	25.50%
3	日本株式会社东棉电子	16,145,920.81	39%
4	日本丰田通商株式会社	4,142,367.50	10%
	合计	41,405,172.58	100%

企业主要从事电子产品、半导体产品、塑料制品及其零部件的进出口代理以及销售等业务。

经营业务和财务状况：

金额单位：万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月 31 日
资产总额	64,172.47	79,513.12	80,899.68

负债总额	54,995.91	70,424.09	72,550.86
净资产	9,176.56	9,089.03	8,348.82
营业收入	159,091.59	122,303.15	26,009.84
利润总额	368.05	79.07	-384.27
净利润	249.64	46.43	386.06
经营活动产生的现金流量净额	3,509.98	214.36	-1,022.86
投资活动产生的现金流量净额	-48.16	-206.14	-12.61
筹资活动产生的现金流量净额	-2,101.44	8,081.04	623.94
现金及现金等价物净增加额	1,428.04	-1,836.85	-418.75

上述数据，摘自于立信会计师事务所有限公司审计报告 2012 年、2013 年和 2014 年 1-3 月），审计报告均为无保留意见。

长期投资单位：

单位名称：虹日国际电子（香港）有限公司

住 所：香港

注册资本：HKD10,000.00 元整

法定代表人：竺简

公司类型：有限责任公司

截止基准日公司股东情况：

序号	股东名称	出资金额(HKD)	出资比例
1	上海虹日国际电子有限公司	10,000.00	100%
	合计	10,000.00	100%

报表情况如下：

金额单位：万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额	29,040.15	44,122.35	49,499.21
负债总额	27,635.48	42,149.12	47,239.35
净资产	1,404.67	1,973.23	2,259.85
营业收入	24,416.94	25,625.97	7,341.92
利润总额	740.53	688.47	335.21
净利润	618.29	568.56	286.62

上述数据，摘自于立信会计师事务所有限公司本次专项审计报告（2014 年 1-3 月份、2013）审计报告均为无保留意见及 2012 年 12 月未经审计的财务报表。

本次专项审计公司合并报表系上海虹日国际电子有限公司和虹日国际电子（香港）有限公司，合并数据情况如下：

金额单位：万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额	44,751.00	44,521.86	43,299.03
负债总额	34,848.34	34,137.26	33,368.01
净资产	9,902.67	10,384.60	9,931.02
归属母公司的所有者权益	9,902.67	10,384.60	9,931.02
营业收入	182,180.55	147,393.77	33,186.67
利润总额	1,133.72	768.43	-49.05
净利润	893.06	615.89	-99.44
归属母公司所有者的净利润	893.06	615.89	-99.44
经营活动产生的现金流量净额	3,423.41	779.31	466.57
投资活动产生的现金流量净额	-48.16	-252.93	-12.61
筹资活动产生的现金流量净额	-2,101.44	-1,973.98	623.94
现金及现金等价物净增加额	1,336.33	-1,461.09	1,075.59

上述数据，摘自于立信会计师事务所有限公司审计报告（2012 年和 2013 年及 2014 年 3 月），审计报告均为无保留意见。

公司执行企业会计准则，增值税率为 17%，营业税为 5%，城建税、教育附加费、地方教育费附加分别为实际缴纳的增值税、营业税以及经审批的当期免抵的增值税税额的 1%、3%、2%，所得税率为 25%；其长期投资单位-虹日国际电子（香港）有限公司所得税率 16.50%。

企业组织机构及管理职能如下：

部门	人数	比例	管理职能
管理层	49	28.82%	
营业一部	21	12.35%	主要负责日资企业中有研发功能的客户业务
营业二部	11	6.47%	主要负责非日本客户（包括电子制造服务商“EMS”）业务
营业三部	11	6.47%	主要负责为从事 EMS 生产的日本客户进行采购代理
营业四部	19	11.18%	主要负责代理权业务中国客户开发业务
市场一部	22	12.94%	主要负责非日本客户业务以及独立从事代理业务
市场二部	8	4.71%	主要负责中国电子零部件日系客户推广业务
大连分公司	11	6.47%	主要负责位于大连及北方地区的日本客户业务
深圳分公司	12	7.06%	主要负责位于深圳及南方地区的非日本客户业务
北京办事处	6	3.53%	主要负责位于北京及周边地区的客户联络
合计	170	100%	



三、评估目的

根据上海贝岭股份有限公司董事会决议及相关的文件，上海贝岭股份有限公司拟出售所持有的上海虹日国际电子有限公司 25.50%股权，本次评估即对上述经济行为所涉及的上海虹日国际电子有限公司于基准日的股东全部权益价值提供参考。

该经济行为已经获得了上海贝岭股份有限公司第六届董事会第六次会议决议。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为股权转让涉及的股东全部权益价值，评估范围包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产）及负债等。资产评估申报表列示的帐面净资产为 83,488,229.53 元。总资产为 808,996,847.85 元，负债总额为 725,508,618.32 元。
2. 企业办公场所系上海东方金融广场企业发展有限公司租赁使用。
3. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的机器设备共计 753 台(套)。
4. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的无形资产共计 17 项，均系企业外购的软件；本次评估将无形资产-客户资源纳入评估范围。
5. 基准日公司拥有控制权长期投资 1 家。
6. 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，且已经过立信会计师事务所特殊普通合伙审计，审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

本次评估选取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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2014 年 3 月 31 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 上海贝岭股份有限公司第六届董事会第六次会议决议。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
3. 《国有资产评估管理办法》（国务院令 第 91 号）及其实施细则；
4. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令 第 12 号；
5. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令 第 14 号；
6. 《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；
7. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令；
8. 《企业国有产权转让管理暂行办法》财政部令 第 3 号；
9. 《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；
10. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941 号；
11. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；
3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；



7. 资产评估准则—业务约定书;
8. 资产评估准则—企业价值;
9. 资产评估准则—机器设备;
10. 资产评估准则—无形资产;
11. 资产评估价值类型指导意见;
12. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见;
13. 企业国有资产评估报告指南;
14. 评估机构业务质量控制指南;
15. 《资产评估操作专家提示—上市公司重大资产重组评估报告披露》;
16. 《资产评估职业道德准则—独立性》;
17. 财政部令第 33 号《企业会计准则》;
18. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国统计出版社;
2. 评估基准日近期的《慧聪商情》;
3. 立信会计师事务所有限公司审计报告;
4. 长期投资单位评估基准日会计报表;
5. 公司提供的部分合同、协议等;
6. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料;
7. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
8. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料;
9. 基准日近期国债收益率、贷款利率;
10. 其他。

V. 权属依据

1. 投资合同、协议;
2. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料

1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证;
2. 被评估单位提供的资产评估明细表;
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;

VII. 引用其他机构出具的评估结论

1. 无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，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，以确定评估对象价值的评估方法。

2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。

3. 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，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法选取理由及说明

根据《资产评估准则——企业价值》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适应性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

经分析：被评估企业适用成本法和收益法评估。由于企业属于贸易型企业，该类型的企业上市公司成交案例寻找困难，故市场比较法不适用；在持续经营的前提下，企业价值适用成本法评估。但是，企业的整体获利能力的大小不完全是由构成企业整体资产的各项要素的价值之和决定的。企业作为一个有机的整体，除单项资产能够产生价值以外，其合理的资源配置、优良的管理、经验、经营形成的商誉等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。被评估企业拥有良好的客户关系，具有较好的成长性，未来盈利能力较强，故也适用收益法评估。

III. 资产基础法介绍

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下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



货币资金

和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。

对于货币资金的评估，我们根据企业提供的各科目的明细表，对现金于清查日进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒推评估基准日现金数，以经核实后的账面价值确认评估值；对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估值。

应收款项

对于应收款项，主要包括应收账款和其他应收款。各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

预付账款

根据所能收回的相应资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回的相应资产或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

存货

对存货根据市场价格信息或企业产品出厂价格查询取得现行市价，作为存货的重置单价，再结合存货数量确定评估值。对于现行市价与账面单价相差不大的原材料，按账面单价作为重置单价；对产成品，现行出厂市价扣除与销售相关的费用、税金（含所得税），并按照销售状况扣除适当的利润，然后确定评估单价；在产品根据其约当产量比照产成品评估；对损坏、变质、不合格、型号过时的存货按照可回收净值确定评估值。

对库存商品，评估人员核对了有关发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，根据企业提供的存货清单，核对了企业基准日后的存货出入库明细账。由于库存商品账面值由购买价和合理费用构成，且均为近期购置的商品，故以核实后账面值作为评估值。

其它流动资产

根据其尚存受益的权利或可收回的资产价值确定评估值。

固定资产

对电子设备根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用重置成本法进行评估。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》及财政部、国家税务总局财税（2009）113号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，对于符合条件

长期待摊费用
长期股权投资

的设备, 本次评估重置全价未考虑其增值税。

对拟报废的设备按可回收净值评估。

根据其尚存受益的权利或可收回的资产价值确定评估值。

对长期投资评估, 绝对控股的投资项目, 通过对被投资单位进行整体资产评估, 再根据投资比例确定评估值; 控股投资项目中, 对于投资时间不长、资产结构、资产价值变化不大的投资项目, 根据被投资单位会计报表列示的净资产结合投资比例确定评估值。非绝对控股的投资项目, 根据被投资单位会计报表列示的净资产经分析调整后结合投资比例确定评估值。公司已在评估基准日后协议转让的投资项目, 按照已经协议转让的价值确定评估值。

递延所得税资产

评估人员了解递延所得税资产的内容及相关计算过程, 并根据对应科目的评估处理情况, 重新计算确认递延所得税资产。

负债

以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

IV. 收益法介绍

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益, 采用适宜的折现率折算成现时价值, 以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据, 采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值, 然后再加上溢余资产、非经营性资产价值(包括没有在预测中考虑的长期股权投资)减去有息债务得出股东全部权益价值。

由于本次采用 CAPM 模型, 且企业借款的利率较低, 故不再扣除付息债务, 将其利息也不在现金流中加回。

评估模型及公式

本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值

经营性资产价值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P, 即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

其中: r—所选取的折现率。

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额。

n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳

定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。

g —未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变， G 取零。

收益预测过程

1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。
2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。
3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。
4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

折现率选取

1. 折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。
2. 次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司权益资本成本，计算公式为：

$$Re = R_f + \beta \times MRP + \epsilon$$

其中： R_f 为无风险报酬率

β 为公司风险系数

MRP 为市场风险溢价

ϵ 为公司特定风险调整系数

溢余及非经营性资产 负债)

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置的资产。

非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有控股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。

九、评估程序实施过程 and 情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和



负债进行了清查核实,对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下:

1. 与委托方接洽,听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍,了解评估目的、评估对象及其评估范围,确定评估基准日,签订评估业务约定书,编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查,主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式,核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查,主要为现场实物盘点和调查,对资产状况进行察看、拍摄、记录;收集委估资产的产权证明文件,查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈,了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查,评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式,主要产品或服务业务收入情况及其变化;成本的构成及其变化;历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式;企业核心技术,研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。
6. 收集企业各项经营指标、财务指标,以及企业未来年度的经营计划、固定资产更新或投资计划等资料。调查了企业所在行业的现状,区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作,收集相同行业资本市场信息资料。
7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件,选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式,分析各项指标变动原因,通过计算和判断,形成初步评估结论,并对各种评估方法形成的初步结论进行分析,在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上,确定最终评估结论。
8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接,在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下,汇总资产评估初步结果,进行评估结论的分析,撰写评估报告和评估说明。
9. 评估报告经公司内部三级审核后,将评估结果与委托方及被评估

单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。
2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。
2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，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。
3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。
4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设：

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。
2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。
4. 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。
5. 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断，评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

1. 概述

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、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，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为人民币 115,287,796.73 元。其中：总资产的账面价值 808,996,847.85 元，评估价值 840,796,415.05 元。同账面价值相比，评估增值额 31,799,567.20 元，增值率 3.93%。负债的账面价值 725,508,618.32 元，评估值 725,508,618.32 元。无评估增减值。净资产的账面价值 83,488,229.53 元，评估价值 115,287,796.73 元。同账面价值相比，评估增值额 31,799,567.20 元，增值率 38.09%。资产基础法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	79,881.12	79,882.30	1.18	0.00
非流动资产	1,018.56	4,197.34	3,178.78	312.09
可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
长期应收款净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	677.55	2,259.85	1,582.30	233.53
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	154.60	112.07	-42.53	-27.51
在建工程净额	0.00	0.00	0.00	

(金额单位: 万元)
评估基准日:
2014 年 3 月 31 日

工程物资净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
无形资产净额	25.13	1,664.14	1,639.01	6,522.12
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉净额	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	130.23	130.23	0.00	0.00
递延所得税资产	31.05	31.05	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	
资产合计	80,899.68	84,079.64	3,179.96	3.93
流动负债	72,550.86	72,550.86	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	
负债合计	72,550.86	72,550.86	0.00	0.00
净资产(所有者权益)	8,348.82	11,528.78	3,179.96	38.09

II. 结论及分析

2. 收益法评估结论

按照收益法评估, 被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 10,100.00 万元, 比审计后账面净资产增值 1,751.18 万元, 增值率 20.98%。

本次评估采用资产基础法结论, 主要理由是: 收益现值法以未来的盈利预测为企业价值的主要依据, 该分析具有主观判断性, 且未来企业真实盈利能力同预测可能有差异。而资产基础法是以资产负债表为基础, 从资产成本的角度出发, 以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本, 并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值, 从而得到企业净资产的价值, 且本次评估将贸易公司中最重要的销售网络纳入评估, 故其资产实际较为完整。经分析, 本次评估选择资产基础法作为最终评估结论。

经评估, 被评估单位股东全部权益价值为人民币 115,287,796.73 元。

大写: 人民币壹亿壹仟伍佰贰拾捌万柒仟柒佰玖拾陆元柒角叁分。

III. 其它

目前国内大多数企业产权交易案例, 一般均未考虑其溢价或折价, 鉴于市场交易资料的局限性, 未考虑流动性及由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价。

十二、特别事项说明

有些特别事项可能对评估结论产生影响, 评估报告使用者应当予以关

注:

1. 本报告中一般未考虑评估增减值所引起的税负问题,委托方在使用本报告时,应当仔细考虑税负问题并按照国家有关规定处理。
2. 本报告不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 评估基准日后,若资产数量及作价标准发生变化,对评估结论造成影响时,不能直接使用本评估结论。
4. 截止评估报告提出日期,根据委托方及相关当事方的说明,没有发现资产占有方存在其他任何重大事项。
5. 企业的短期借款中存在信用保证借款,明细如下:

单位:美元

贷款单位	借款余额	担保人
三菱东京日联银行(中国) 有限公司上海分行	4,900,000.00	TOYOTA TSUSHO CORP.TOMEN ELECTRONICS CORP.
合计	4,900,000.00	—

6. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论,且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是,报告使用者应当不完全依赖本报告,而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断,并在经济行为中适当考虑。
7. 对该单位存在的影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项,在委托时和评估现场中未作特殊说明,而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下,评估机构及评估人员不承担相关责任。
8. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下,评估结论将不成立且报告无效,不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用,并为本报告所列明的评估目的和用途而服务,以及按规定报送有关政府管理部门审查。除非事前征得评估机构书面明确同意,对于任何其它用途、或被出示或掌握本报告的任何其他人,评估机构不承认或承担责任。
2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意,评估报告的内容不得被摘抄、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。



3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估结论使用有效期

本评估结论的有效期限按现行规定为壹年，从评估基准日 2014 年 3 月 31 日起计算至 2015 年 3 月 30 日有效。
超过评估结论有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权

本评估报告意思表示解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为 2014 年 06 月 30 日。
(本页以下无正文)



(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

王小敏

签字注册资产评估师

Tel:021-52402166

邱卓尔

Tel:021-52402166

陈林根



报告出具日期

2014 年 06 月 30 日

公司地址

200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼

联系电话

021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)

网址

www.dongzhou.com.cn; www.oca-china.com