

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

江西国泰民爆集团股份有限公司拟收购

江西威源民爆器材有限责任公司股权评估项目

资产评估报告

卓信大华评报字(2018)第 1022 号

(共一册第一册)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一八年四月四日

目 录

□ 声明.....	1
□ 资产评估报告摘要.....	2
□ 资产评估报告正文.....	3
一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况.....	3
二、评估目的.....	8
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型及其定义.....	10
五、评估基准日.....	10
六、评估依据.....	11
七、评估方法.....	14
八、评估程序实施过程和情况.....	23
九、评估假设.....	24
十、评估结论.....	25
十一、特别事项说明.....	27
十二、评估报告使用限制说明.....	28
十三、评估报告日.....	29
□ 附件	

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、行政法规规定和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、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、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考虑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。

江西国泰民爆集团股份有限公司拟收购 江西威源民爆器材有限责任公司股权评估项目 资产评估报告摘要

北京卓信大华资产评估有限公司接受江西国泰民爆集团股份有限公司、江西省民爆投资有限公司的委托,对江西威源民爆器材有限责任公司的股东全部权益价值进行了评估。现将评估报告正文中的主要信息及评估结论摘要如下。

经济行为:江西国泰民爆集团股份有限公司拟收购江西威源民爆器材有限责任公司 100%股权。

评估目的:对江西国泰民爆集团股份有限公司拟收购股权涉及江西威源民爆器材有限责任公司的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值作出公允反映,为该经济行为提供价值参考意见。

评估对象和评估范围:评估对象为委托人指定的江西威源民爆器材有限责任公司的股东全部权益价值;评估范围为评估基准日经审计后的全部资产及相关负债。账面资产总计 31,341.98 万元,其中:流动资产 8,116.55 万元,非流动资产 23,225.43 万元;账面负债总计 7,317.13 万元,全部为流动负债;账面净资产 24,024.85 万元。

价值类型:评估对象在持续经营前提下的市场价值。

评估基准日:2017 年 8 月 31 日。

评估方法:资产基础法、收益法。

评估结论:本评估报告选用资产基础法之评估结果为评估结论,即:评估前账面净资产 24,024.85 万元,股东全部权益评估价值 36,826.15 万元,评估增值 12,801.30 万元,增值率 53.28 %。

评估结论详细情况见资产评估明细表和资产评估报告正文。

评估结论使用有效期:本次评估结论的有效使用期限为自评估基准日起一年

有效，超过一年，需重新进行资产评估。

对评估结论产生影响的特别事项内容：资产评估报告的使用人应注意本报告正文中的特别事项对评估结论所产生的影响。

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正文。

江西国泰民爆集团股份有限公司拟收购
江西威源民爆器材有限责任公司股权评估项目
资产评估报告正文

卓信大华评报字（2018）第 1022 号

江西国泰民爆集团股份有限公司：

江西省民爆投资有限公司：

北京卓信大华资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对江西国泰民爆集团股份有限公司拟实施股权收购之经济行为涉及的江西威源民爆器材有限责任公司的股东全部权益在 2017 年 8 月 31 日所表现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概况

本次评估的委托人为江西国泰民爆集团股份有限公司、江西国泰民爆集团股份有限公司，被评估单位为江西威源民爆器材有限责任公司，其他资产评估报告使用人为相关监管机构。

（一）委托人一

企业名称：江西国泰民爆集团股份有限公司
法定住所：江西省南昌市高新区高新一路 89 号
经营场所：江西省南昌市高新区高新一路 89 号
法定代表人：熊旭晴
注册资本：人民币贰亿贰仟壹佰零捌万元整

主要经营范围：民用爆炸物品生产(按生产许可证范围，有效期至 2021 年 2

月6日);设备制造;民用爆炸物品开发、销售、运输(按相关管理部门许可的范围经营);培训咨询;民爆器材行业的投资及管理;货物的进出口业务;技术、服务进出口;代理进出口;爆破项目设计施工业务(《爆破作业单位许可证》有效期至2018年12月2日)及技术咨询服务(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)

(二) 委托人二

企业名称: 江西省民爆投资有限公司
法定住所: 江西省南昌市高新区昌东大道8699号
经营场所: 江西省南昌市高新区昌东大道8699号
法定代表人: 刘方云
注册资本: 人民币叁亿玖仟伍佰肆拾伍万柒仟元整
企业性质: 有限责任公司(国有独资)

经营范围: 对民爆及相关行业进行投资(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)

(三) 被评估单位

1、基本情况

企业名称: 江西威源民爆器材有限责任公司
法定住所: 江西省新余市赛维大道3698号
经营场所: 江西省新余市赛维大道3698号
法定代表人: 彭学华
注册资本: 人民币壹亿陆仟肆佰壹拾壹万伍仟肆佰元

江西威源民爆器材有限责任公司(以下简称“威源民爆”)系根据江西省煤炭集团公司《关于组建江西威源民爆器材有限责任公司的通知》(赣煤集团资字[2006]499号),并经国防科学技术工业委员会民爆器材监督管理局《关于同意组建江西

威源民爆器材有限责任公司的批复》（委爆字[2007]7号）批准设立。由萍乡矿业集团有限责任公司、英岗岭矿务局、江西省煤炭销售运输有限责任公司共同出资组建，于2008年5月9日办理工商注册登记，公司统一社会信用代码：9136050067495859XW。

“威源民爆”设立时的注册资本为人民币60,000,000.00元，各股东出资额及比例如下：

股东名称	出资余额	出资比例
萍乡矿业集团有限责任公司	27,000,000.00	45%
英岗岭矿务局	27,000,000.00	45%
江西省煤炭销售运输有限责任公司	6,000,000.00	10%
合 计	60,000,000.00	100%

上述出资业经江西渊明会计师事务所审验，并出具赣渊明验字[2008]第3006号验资报告。

2009年12月31日，根据江西省煤炭集团公司《关于无偿划转江西威源民爆器材有限责任公司股权的通知》（赣煤集团财字[2009]413号），将萍乡矿业集团有限责任公司、英岗岭矿务局、江西省煤炭销售运输有限责任公司持有威源民爆的股权无偿划转至江西省煤炭集团公司。本次股权划转后股东出资金额及比例如下：

股东名称	出资余额	出资比例
江西省煤炭集团公司	60,000,000.00	100%
合 计	60,000,000.00	100%

2012年1月11日，根据江西省煤炭集团公司《关于将部分非煤企业行政划转移交江西中煤科技集团有限责任公司管理的通知》（赣煤集团劳字[2012]63号），将江西省煤炭集团公司持有威源民爆的股份划转至江西中煤科技集团有限责任公司。本次股权划转后股东出资金额及比例如下：

股东名称	出资余额	出资比例
江西中煤科技集团有限责任公司	60,000,000.00	100%
合 计	60,000,000.00	100%

2013年12月,根据公司股东会决议及修改后公司章程规定,威源民爆新增注册资本3,318.84万元,由股东江西中煤科技集团有限责任公司缴足。本次增资本后股东出资金额及比例如下:

股东名称	出资余额	出资比例
江西中煤科技集团有限责任公司	93,188,400.00	100%
合 计	93,188,400.00	100%

上述增资事项业经江西金山会计师事务所审验,并出具赣金会验字[2013]第599号验资报告。

2015年10月6日,根据江西省能源集团公司文件《省能源集团关于无偿划转江西威源民爆器材有限责任公司股权的通知》(赣能源集团财字[2015]202号),按照江西省国资委做大大全省民爆产业的战略安排,将江西中煤科技集团有限责任公司持有威源民爆的股权转让给江西省能源集团公司。本次股权转让后股东出资金额及出资比例如下:

股东名称	出资余额	出资比例
江西省能源集团有限公司	93,188,400.00	100%
合 计	93,188,400.00	100%

2015年12月22日,根据江西省国有资产监督管理委员会文件《关于江西省威源民爆器材有限责任公司国有股权协议转让有关问题的批复》(赣国资产权字[2015]360号),同意江西省能源集团公司以协议方式将所持威源民爆100%股权转让给江西省民爆投资有限公司。本次股权转让后股东出资金额及出资比例如下:

股东名称	出资余额	出资比例
江西省民爆投资有限公司	93,188,400.00	100%
合 计	93,188,400.00	100%

2017年8月24日,根据股东会决议及修改后公司章程规定,威源民爆新增注册资本7,092.70万元,由江西省民爆投资有限公司以土地使用权(作价入资)方式出资。本次增资本后股东出资金额及比例如下:

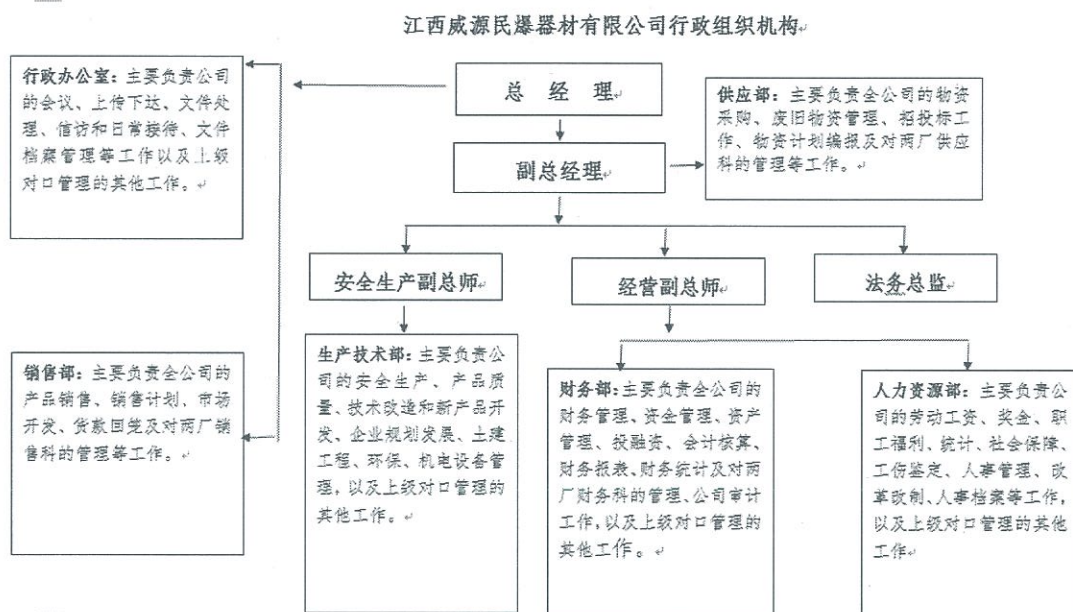
股东名称	出资额	出资比例
江西省民爆投资有限公司	164,115,400.00	100%
合 计	164,115,400.00	100%

上述增资事项，公司于2017年8月29日办理工商变更登记。

截止至评估基准日，“威源民爆”由江西省民爆投资有限公司独立出资，注册资本为人民币 164,115,400.00 元。

主要经营范围：民用爆炸物品（在许可证核定的范围内经营，许可证有效期至 2017 年 12 月 15 日）；进出口贸易（凭进出口备案登记证经营）（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，涉及资质证的、凭资质证经营）

经营管理组织结构：“威源民爆”设股东会、董事会、监事会。下设党群工作部、人力资源部、财务部、销售部、供应部、生产技术部、党政办公室负责公司生产经营党务等各项工作。其组织机构图如下：



2、公司近二年一期资产、财务、经营状况（合并报表口径）

金额单位：人民币元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 8 月 31 日
流动资产	87,182,729.98	465,705,992.65	121,559,949.33

非流动资产	196,833,639.52	187,699,803.03	252,902,634.94
资产总计	284,016,369.50	653,405,795.68	374,462,584.27
流动负债	74,775,096.60	437,209,528.62	83,457,937.48
非流动负债	4,332,168.13	4,221,437.35	4,147,616.83
负债总计	79,107,264.73	441,430,965.97	87,605,554.31
净资产	204,909,104.77	211,974,829.71	286,857,029.96
项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-8 月
营业收入	279,288,030.32	246,007,573.06	173,791,719.79
利润总额	30,811,250.00	16,166,228.40	18,472,988.18
净利润	22,700,648.80	10,725,267.74	13,040,485.61
经营性净现金流量	-2,623,507.98	-39,717,960.65	66,242,805.03

上述财务报表全部业经中国注册会计师审计，并出具无保留意见审计报告。

3、委托人和被评估单位之间的关系

委托人一“国泰集团”与被评估单位无关联关系，委托人二“民爆投资”为被评估单位的股东。

二、评估目的

根据《江西国泰民爆集团股份有限公司第四届董事会第十次会议决议》和《江西省民爆投资有限公司第一届董事会第十五次会议记录暨决议》，“国泰集团”拟收购“威源民爆”的股权。本次评估目的是对“国泰集团”拟收购股权之经济行为所涉及“威源民爆”的股东全部权益在评估基准日 2017 年 8 月 31 日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为委托人所指定的应用于本次经济行为所涉及“威源民爆”的股东全部权益价值。

本次评估范围为“威源民爆”（母公司口径）经审计后的全部资产和相关负

债。评估基准日资产、负债情况如下表：

金额单位：人民币万元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
流动资产合计	8,116.55	流动负债合计	7,317.13
货币资金	2,809.29	应付账款	3,146.60
应收票据	250.00	预收款项	114.24
应收账款	3,691.81	应付职工薪酬	400.96
预付账款	3.64	应交税费	503.29
其他应收款	617.58	其他应付款	3,152.05
存货	744.23	非流动负债合计	-
非流动资产合计	23,225.43	长期借款	-
可供出售金融资产	80.00	应付债券	-
长期股权投资	4,845.82	长期应付款	-
固定资产	10,297.34	专项应付款	-
在建工程	531.47	预计负债	-
无形资产	7,126.70	负债合计	7,317.13
递延所得税资产	344.09	所有者权益合计	24,024.85
资产总计	31,341.98	资产总计	31,341.98

本次评估对象和评估范围与委托人拟实施股权收购之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

“威源民爆”在本次评估基准日及前二年的财务报表业经大信会计师事务所（特殊普通合伙）中国注册会计师审计，并出具了“大信审字[2017]第 6-00104 号”专项审计报告。

长期股权投资情况：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资成本	投资比例	账面价值
1	江西威源龙狮化工有限责任公司	2012	4,029.00	51.00%	4,029.00
2	江西威安爆破工程有限公司	2012	200.00	40.00%	8.78
3	江西中煤绿洋科技有限公司	2014	589.11	100.00%	589.11
4	萍乡市威源民爆物品有限公司	2012	68.00	34.00%	218.94

目前除江西中煤绿洋科技有限公司亏损外，其他子公司均正常经营。

企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况：企业申报的账面记录的无

形资产为“威源民爆”及“龙狮化工”的土地使用权，共计 11 宗，其中“威源民爆”申报土地使用权 8 宗，以出让方式取得，取得日期为 2017 年 8 月、2008 年 6 月，均已办理不动产权证，证载所有权人为“威源民爆”661 厂及 709 厂，土地用途均为工业用地，准用年限均为 50 年。“龙狮化工”申报土地共计 3 宗，均为出让方式取得，已办理土地使用权证，证载所有权人为“龙狮化工”。

申报的表外资产情况：本次被评估单位申报的表外资产主要为 709 厂未作价入账的部分厂区生产用房及非生产用房、709 厂的灌木、竹林、樟树绿化等，表外资产详见资产基础法评估作价表。

引用其他机构出具报告情况：纳入评估范围的资产及负债未涉及引用其他机构出具的报告。

四、价值类型及其定义

企业价值评估一般可供选择的价值类型包括市场价值和非市场价值。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

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

本项目评估基准日为 2017 年 8 月 31 日。

为了保证评估结果的时效性，并与评估目的的实现日尽可能接近，我们根据本次评估所服务的经济行为的性质与委托人协商，最终由委托人确定评估基准日为 2017 年 8 月 31 日。

本次评估基准日为一个月份的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、费率、存贷款利率等均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

我们在本次评估过程中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规、准则依据、权属依据、取价依据，以及在评估中参考的文件资料、依据主要有：

（一）经济行为依据

- 1、《江西国泰民爆集团股份有限公司第四届董事会第十次会议决议》；
- 2、《江西省民爆投资有限公司第一届董事会第十五次会议记录暨决议》；
- 3、委托人与北京卓信大华资产评估有限公司签订的《资产评估委托合同》。

（二）主要法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》；
- 2、《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 3、《中华人民共和国公司法》；
- 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、《中华人民共和国土地管理法》；
- 7、《中华人民共和国物权法》；
- 8、国务院【2003】第 378 号令《企业国有资产监督管理暂行条例》；
- 9、国资委【2005】第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 10、国资产权【2006】274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；
- 11、国资产权【2009】941 号《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事

项的通知》；

- 12、国资发产权【2013】64号《企业国有资产评估项目备案工作指引》；
- 13、国资委、财政部【2016】第32号令《企业国有资产交易监督管理办法》；
- 14、财政部令第86号《资产评估行业财政监督管理办法》；
- 15、证监会109号令《上市公司重大资产重组管理办法》；
- 16、证监会【2014】108号令《上市公司收购管理办法》；
- 17、财政部【2006】第33号令《企业会计准则—基本准则》；
- 18、财会【2006】3号《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则；
- 19、其他相关的法律法规。

（三）准则依据

- 1、财资【2017】43号《资产评估基本准则》；
- 2、中评协【2017】30号《资产评估职业道德准则》；
- 3、中评协【2017】31号《资产评估执业准则—资产评估程序》；
- 4、中评协【2017】32号《资产评估执业准则—资产评估报告》；
- 5、中评协【2017】33号《资产评估执业准则—资产评估委托合同》；
- 6、中评协【2017】34号《资产评估执业准则—资产评估档案》；
- 7、中评协【2017】35号《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》；
- 8、中评协【2017】36号《资产评估执业准则—企业价值》；
- 9、中评协【2017】37号《资产评估执业准则—无形资产》；
- 10、中评协【2017】38号《资产评估执业准则—不动产》；
- 11、中评协【2017】39号《资产评估执业准则—机器设备》；
- 12、中评协【2017】42号《企业国有资产评估报告指南》；
- 13、中评协【2017】46号《资产评估机构业务质量控制指南》；
- 14、中评协【2017】47号《资产评估价值类型指导意见》；
- 15、中评协【2017】48号《资产评估对象法律权属指导意见》。

（四）权属依据

- 1、出资证明；
- 2、土地使用证；
- 3、房屋所有权证；
- 4、机动车行驶证；
- 5、其他权属证明文件。

（五）取价依据

- 1、国家相关产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、“威源民爆”提供的企业未来盈利预测；
- 3、评估基准日中国人民银行贷款利率；
- 4、“威源民爆”会计政策；
- 5、评估人员与企业管理层交流、询问所获取的信息资料；
- 6、2017年8月31日国债到期收益率数据；
- 7、Wind 资讯查询获取的相关资料；
- 8、《江西省建筑安装工程费用定额(2004)》；
- 9、《关于执行调整工程定额综合工日单价通知的实施意见》（赣建价发[2008]03号）；
- 10、《关于调整江西省建设工程费用定额项目的通知》-（赣建价[2012]3号）、江西省住房和城乡建设厅《关于实施建筑业营业税改增值税后调整全省建设工程现行计价规则和依据的通知》（赣建价（2016）3号）；
- 11、《江西省市政工程预算定额及单位估价表》（2006）；
- 12、建设工程工程量清单计价规范《GB50500-2013》；
- 13、评估基准日《萍乡市工程造价信息》2017年建筑材料价格；
- 14、《江西省建筑装饰装修工程消耗量定额及统一基价表》（2004）；

- 15、《江西省安装工程消耗量定额及单位估价表》（2004）；
- 16、建设工程工程量清单计价规范《GB50500-2013》；
- 17、评估基准日《丰城市工程造价信息》2017 年的建筑材料价格；
- 18、中华人民共和国国家标准《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2014)；
- 19、中华人民共和国国家标准《城镇土地分等定级规程》
(GB/T18507-2014)；
- 20、中华人民共和国国家标准《土地利用现状分类》(GB/T21010-2007)；
- 21、《江西省人民政府关于调整全省征地统一年产值标准和区片综合地价的通知》（赣府字〔2015〕81 号）；
- 22、《新增建设用地土地有偿使用费征收标准》；
- 23、其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

（六）其他参考依据

- 1、被评估单位提供的资产评估申报明细表；
- 2、资产评估专业人员现场勘查调查表、收集整理其他资料；
- 3、最新版《资产评估常用方法与参数手册》；
- 4、大信审字[2017]第 6-00104 号专项审计报告；
- 5、其它与评估有关的资料。

七、评估方法

（一）评估方法的适用性分析

资产评估专业人员执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

企业价值评估中的收益法，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。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，“威源民爆”未来具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件。长投单位龙狮化工、威安爆破、萍乡民爆目前均已步入相对稳定发展阶段，未来具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件；中煤绿洋历史年度为亏损，基本没有经营业务额，其未来收益不可估量，故不适用收益法评估。

企业价值评估中的市场法，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。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

由于目前国内资本市场缺乏与被评估企业比较类似或相近的可比企业；同时由于股权交易市场不发达，缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例，故本项目不适宜采用市场法评估。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估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。资产基础法的评估结果主要是以评估基准日企业各项资产、负债的更新重置成本为基础确定的，具有较高的可靠性，且本次评估不存在难以识别和评估的资产或者负债，因此本项目适宜采用资产基础法评估。

（二）收益法的技术思路 and 模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）企业整体资产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；（2）必须能用货币衡量其未来期望收益；（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

基本计算模型

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算模型：

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

式中：

Ri：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

(三) 收益法评定过程

1、收益年限的确定

收益期，根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，确定经营期限至长期；本次评估假设企业到期后继续展期并持续经营，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 4 年零 4 个月根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 5 年以后各年与第 4 年持平。

2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，本次评估采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-所得税税率)-资本性支出-营运资金净增加

预测期净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用
-财务费用-所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行适当的调整，对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行必要的分析。

3、折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

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

Rf：无风险收益率

ERP：Rm-Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β ：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

4、非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产。

经分析本项目非经营性资产主要为部分其他应收款、可供出售金融资产、长期股权投资、闲置报废的固定资产、在建工程、递延所得税资产等；非经营性负债为部分其他应付款；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余货币资金。本次评估对上述非经营性资产、负债、溢余资产采用成本法确定。

5、付息负债价值的确定

评估基准日“威源民爆”无付息负债。

6、股权评估值的确定

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债

(四) 资产基础法技术思路和模型

本项目采用的资产基础法是以重新建造一个与评估对象在评估基准日的表内、表外各项资产、负债相同的、具有独立获利能力的企业所需的投资额，作为确定企业整体资产价值的依据，将构成企业的各种要素资产、负债根据具体情况选用适当的评估方法确定的评估价值加总，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。资产基础法基于：（1）评估对象价值取决于企业整体资产的市场成本价值；（2）构成企业整体资产的各单项资产、资产组合的价值受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法评估值计算公式：

股东全部权益价值=企业总资产价值—企业总负债价值

企业总资产价值=表内各项资产价值+表外各项资产价值

企业总负债价值=表内各项负债价值+表外各项负债价值

(五) 资产基础法评定过程

1、流动资产

包括：货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及各家子公司的货币资金、应收款项、存货等。

（1）货币资金

包括：现金及银行存款。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（2）应收票据

委估应收票据均为无息票据，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（3）应收款项

包括：应收账款、预付账款、其他应收款。

本次评估根据每笔应收款项原始发生额，按照索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，分别按照账龄分析法、个别认定法扣除应收款项的预计坏账损失，确定评估值。

预付账款根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

(4) 存货

存货主要为“威源民爆”、“萍乡民爆”、“龙狮化工”、“威安爆破”申报的原材料及库存商品，以及“中煤绿洋”申报的生物性资产。

A、原材料

近期购入的原材料，以核实后的账面单价，乘以实际数量，确定评估值；购入时间较长的原材料，以现行市场价值确定评估单价，乘以实际数量，确定评估值；对已接近报废毁损但可变现的原材料，以预计可变现价值确定评估值；对已报废无可使用价值的原材料，评估为零。

B、产成品

产成品采用市场法评估

以产成品不含税的售价，考虑产成品的跌价损失率，扣除相关经营税费和合理的经营性净利润，乘以实际数量，确定评估值。

评估价值=评估单价×实际数量

评估单价=不含税售价×(1-销售费用率-税金及附加率
-经营利润所得税率-经营净利润扣除率)

C、生物性资产

为树木，根据其生存现状以现行市场不含税价格，乘以实际数量，确定评估值。

2、固定资产

为“威源民爆”及各家子公司申报的房屋、构筑物、机械设备、车辆、电子设备、其他设备，主要采用成本法进行评估。

成本法是以重新建造或购置被评估资产的成本，作为被评估资产价值，如果该资产是旧的，按照该重置成本扣除使用损耗等贬值因素作为该资产的评估值。

评估值=重置成本×综合成新率

(1) 重置成本的确定

房屋、构筑物通过确认建安综合造价、前期费用及其他费用、资金成本，以此确定重置成本。

机械设备通过市场询价确定不含税购置价，加计运杂费、安装费、资金成本、其他合理费用等，以此确定重置成本。

电子设备及其他设备通过市场询价确定不含税购置价，以此确定重置成本。

车辆则通过市场询价，加计车辆购置税、其他合理费用，确定重置成本。

（2）成新率的确定

房屋、构筑物成新率的确定

主要采用完好分值法成新率及年限法成新率加权的方式确认成新率。

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%

完好分值法成新率=结构部分成新率×G+装修部分成新率×S
+设备部分成新率×B

式中：G、S、B 分别为结构、装修、设备评分修正系数。

机械设备、电子设备及其他设备成新率的确定

主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率。

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%

车辆成新率的确定

根据车辆的类型分别运用年限法、里程法计算其成新率，按孰低原则确定成新率。

年限法成新率=（规定使用年限-已使用年限）/规定使用年限×100%

里程法成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）/规定行驶里程×100%

综合成新率=年限法成新率×修正系数或：

=里程法成新率×修正系数

3、在建工程

包括在建土建及在建设备。

在建土建工程为改造费用或原有建筑物的改造工程，本次评估为零，评估值

含于建筑物中。

在建设设备采用成本法评估，以核实后的账面价值，按照评估基准日合理建设工期的贷款利率和合理的工期加计资金成本，确定评估值。

4、无形资产

为“威源民爆”及“龙狮化工”申报的土地使用权，考虑到待估宗地为工业用途，评估时根据实际土地利用状况、当地土地市场情况，设定为工业用地。按照《城镇土地估价规程》，经分析本次评估适宜采用成本法和市场法进行评估测算，综合二种评估方法的加权平均值确定最终评估结果。

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金来确定土地价格的方法。

其基本计算公式为：

土地价格=土地取得费及相关税费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。

5、可供出售金融资产

为“威源民爆”对“宏安民爆”的股权投资，本次评估以被投资公司在评估基准日会计报表列示的应归属于母公司所有者权益的账面价值，按持股比例确定该项投资的评估值。

6、长期股权投资

为“威源民爆”对“龙狮化工”、“威安爆破”、“中煤绿洋”、“萍乡民爆”的股权投资，根据评估准则要求，对各家子公司自身经营状况，分析资产基础法、收益法、市场法的适用性，选择恰当的评估方法对各家子公司的股东全部权益价值单独进行整体评估。依据“威源民爆”对其持股（表决权）比例，确定长期股权投资的评估值。

7、递延所得税资产

为计提的应收款项坏账准备, 存货跌价准备、固定资产减值准备形成的可抵扣暂时性差异, 确认在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。

对应收款项依据账面价值确定评估值, 对坏账准备按零值评估, 对应收款项考虑了预计风险损失, 故对预计风险损失而形成的递延所得税资产以预计风险损失额乘以被评估单位适用的所得税率确定评估值; 对于存货及固定资产, 以实际市场价值确定评估值, 对存货跌价准备及固定资产减值准备按零值评估, 故存货跌价准备及固定资产减值准备形成的递延所得税资产评估为零。

8、负债

负债为“威源民爆”及各家子公司申报的流动负债。具体包括: 应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等。

本次对负债项目的评估以核实后的实际应偿还的债务确定评估值。

(六) 评估结论的确定

通过上述评估思路, 本次对“威源民爆”采用资产基础法、收益法评估, 最终通过对二种评估方法的评估结果进行分析判断, 选取相对比较合理、更有利于评估目的实现的评估方法的评估结果作为本次评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

1、委托人为实现股权收购之目的, 在与我公司接洽后, 决定委托我公司对“威源民爆”股东全部权益价值进行评估。我公司接受项目委托后, 根据本次评估项目所对应的经济行为的特性、确定评估目的、评估对象价值类型; 对评估对象、评估范围的具体内容进行了初步了解, 与委托人协商确定评估基准日, 拟定评估计划, 签订评估委托合同。

2、按照资产评估准则——评估程序的规定, 向被评估单位提供资产评估所

需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；在完成上述前期准备工作后，我公司组织资产评估专业人员进入评估现场，开始进行现场勘查，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行必要的调查，了解资产的经济、技术使用状况和法律权属状况，分析评估对象的具体情况，收集企业近期及评估基准日的财务数据资料，核实企业申报的评估资料与企业提供的会计资料是否相符，验证索取各项资料是否真实、完整，并对资产法律权属状况给予必要的关注。

3、按照评估相关的法律、准则、计价依据的规定，根据资产具体情况分别采用适用的评估方法，收集市场价格信息资料以其作为计价参考依据，对以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

4、评估结果汇总，分析评估结论，撰写评估报告，实施内部三级审核，提交评估报告。

九、评估假设

本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的评估结论一般会有不同程度的变化。

1、假设评估基准日后被评估单位持续经营。

2、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，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，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

3、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，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

4、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

5、假设公司保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向

保持一致。

6、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

7、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

8、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

9、假设预测期“威源民爆”持续享有高新技术企业所得税税收优惠政策。

10、假设“威安爆破”在今年完成所得税核定征收向查账征收的变更，变更后企业所得税采用查账征收方式，即所得税率按正常25%计算。

11、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。

十、评估结论

在实施了上述不同的资产评估方法和程序后，对委托人应用于拟实施收购股权之目的所涉及“威源民爆”的股东全部权益在2017年8月31日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结果

评估前账面资产总计31,341.98万元，评估值44,143.28万元，评估增值12,801.30万元，增值率40.84%；账面负债总计7,317.13万元，评估值7,317.13万元；账面净资产24,024.85万元，评估值36,826.15万元，评估增值12,801.30万元，增值率53.28%。

资产评估结果表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
	A	B	C	D=(B-A)/A
流动资产	8,116.55	8,211.54	94.99	1.17
非流动资产	23,225.43	35,931.74	12,706.30	54.71

可供出售金融资产	80.00	140.90	60.90	76.12
长期股权投资	4,845.82	7,345.13	2,499.31	51.58
固定资产	10,297.34	13,390.02	3,092.68	30.03
在建工程	531.47	109.63	-421.84	-79.37
无形资产	7,126.70	14,865.43	7,738.73	108.59
递延所得税资产	344.09	80.62	-263.47	-76.57
资产总计	31,341.98	44,143.28	12,801.30	40.84
流动负债	7,317.13	7,317.13	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	7,317.13	7,317.13	-	-
净资产	24,024.85	36,826.15	12,801.30	53.28

评估结果详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结果

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“威源民爆”的股东全部权益价值评估前账面价值 24,024.85 万元，评估价值 33,907.00 万元，评估增值 9,882.15 万元，增值率 41.13%。

（三）评估方法结果的分析选取

“威源民爆”的股东全部权益价值在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 36,826.15 万元，采用收益法评估结果 33,907.00 万元，两种评估方法确定的评估结果差异 2,919.15 万元，差异率 7.93%。

资产基础法评估结果主要以资产负债表作为建造成本口径，确定企业在评估基准日实际拥有的各要素资产、负债的现行更新重置成本价值，比较真实、切合实际的反映了企业价值，评估思路是以重新再建现有状况企业所需要的市场价值投资额估算评估对象价值。

收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业的运营资质、管理水平、人力资源、客户关系等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响，根据被评估单位所处行业 and 经营特点，收益法评估价值能比较客观、全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

“威源民爆”资产基础法评估增值主要是土地使用权和房屋建筑物的增值造成的。土地使用权账面值为作价出资价值，评估值为市场价值，土地增值较大；房屋建筑物的建成时间较早，基准日的房屋重置原值高于账面原值，故资产基础法增值较大。而收益法评估结果是从未来收益的角度来对企业价值进行预测，但是与房屋土地的规模不具备线性相关性，即房屋土地的规模大小不直接与收益法预测的未来现金流成正相关性，用收益法评估结果所包括的运营资质等非辨识性无形资产所体现的增值小于实物资产的增值，故收益法增值较小。

本次评估目的为股权收购，由于收益法测算结果无法体现“威源民爆”土地使用权和房屋建筑物的现时市场价值，而资产基础法对土地使用权和房屋建筑物进行单独测算，能够客观合理的对该部分资产的价值进行合理的解释。因此，本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论。

江西威源民爆器材有限责任公司股东全部权益价值为 36,826.15 万元。

十一、特别事项说明

1、“威源民爆 661 厂”、“龙狮化工”申报纳入评估范围的部分房产未办理产权证。其中“威源民爆 661 厂”未办理产权证共计 1 项，涉及面积共计 360.00 平方米；“龙狮化工”未办理产权证共计 8 项，涉及面积共计 3,346.57 平方米；本次评估由“威源民爆”、“龙狮化工”出具资产权属声明，声明资产为企业所有，不存在产权问题。

2、由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于流动性对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次采用资产基础法、收益法的评估结果未考虑流动性折价因素。

3、本次评估对象为企业股东全部权益价值，股东部分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，本次评估未考虑可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响。

4、对委托人和被评估单位可能存在的影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托人和被评估单位未作特别说明，而资产评估专业人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，资产评估机构及资产评估专业人员不承担相关责任。

5、本评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结论的影响，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他不可抗力对评估对象价值的影响；若前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，评估结论一般会失效，报告使用人不能使用本评估报告，否则所造成的一切后果由报告使用人承担。

6、本评估结论已考虑评估增减值所引起的税收责任，但最终应承担的税负应以当地税务机关核定的税负金额为准。

7、在评估基准日至本评估报告日之间，委托人及被评估单位未申报产生重大影响的期后事项，资产评估专业人员亦无法发现产生重大影响的期后事项。

8、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对评估结论产生明显影响时，应重新评估。

对上述特别事项的处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，提请资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。

十二、评估报告使用限制说明

- 1、资产评估报告只能用于载明的评估目的、用途。
- 2、资产评估报告只能由报告载明的报告使用人使用，国家法律、法规另有规定的除外。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，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。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。
- 3、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评估对象可实现价格的保证。
- 4、资产评估报告如需按国家现行规定提交相关部门进行核准或备案，则在取得批复后方可正式使用。
- 5、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。
- 6、资产评估报告使用有效期为一年，即自本报告载明的评估基准日2017年8月31日起至2018年8月30日止，超过本报告使用有效期不得使用资产评估报告。
- 7、资产评估报告解释权仅归本项目资产评估机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

十三、评估报告日

二〇一八年四月四日。

(本页无正文)

资产评估师: 赵留辉 (赵留辉)



资产评估师: 刘昊宇 (刘昊宇)



北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一八年四月四日

