

企业价值评估报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

报告编号： 东洲评报字【2017】第 0236 号



上海东洲资产评估有限公司

2017 年 04 月 26 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。

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。

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	上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票 募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权 所涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2017】第 0236 号
声明	1
目录	2
摘要	3
正文	4
一、 委托方及其他报告使用者概况	4
I. 委托方	4
II. 其他报告使用者	5
二、 被评估单位及其概况	5
三、 评估目的	19
四、 评估对象和评估范围	20
五、 价值类型及其定义	20
六、 评估基准日	21
七、 评估依据	21
I. 经济行为依据	21
II. 法规依据	21
III. 评估准则及规范	21
IV. 取价依据	22
V. 权属依据	22
VI. 其它参考资料	23
VII. 引用其他机构出具的评估结论	23
八、 评估方法	23
I. 概述	23
II. 评估方法选取理由及说明	23
III. 资产基础法介绍	24
IV. 收益法介绍	25
九、 评估程序实施过程和情况	27
十、 评估假设	28
十一、 评估结论	30
I. 概述	30
II. 结论及分析	31
III. 其它	31
十二、 特别事项说明	32
十三、 评估报告使用限制说明	32
I. 评估报告使用范围	32
II. 评估结论有效期	33
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	33
IV. 评估报告解释权	33
十四、 评估报告日	33
报告附件	35

企业价值评估报告书

(摘要)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。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。

项目名称	上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2017】第 0236 号
委托方	上海界龙实业集团股份有限公司（600836）。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、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	上海伊诺尔实业集团有限公司。
评估目的	供证监会审核使用。
评估基准日	2016 年 12 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、可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、其他非流动资产及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 219,783,976.13 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	采用收益法和资产基础法评估，在对被评估单位综合分析后最终选取收益法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 77,000.00 万元。 大写：柒亿柒仟万元。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2017 年 12 月 30 日。
重大特别事项	具体请关注评估报告“特别事项说明”。

企业价值评估报告书

(正文)

上海界龙实业集团股份有限公司（600836）：

上海东洲资产评估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、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权涉及的上海伊诺尔实业集团有限公司股东全部权益在 2016 年 12 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	上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2017】第 0236 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	<p>名称：上海界龙实业集团股份有限公司（600836）</p> <p>住所：浦东新区川周公路 7111 号</p> <p>注册资本：人民币 33137.6536 万元整</p> <p>经济性质：股份有限公司（上市）</p> <p>法定代表人：费屹立</p> <p>经营范围：包装装潢，彩色印刷，特种印刷，电脑纸品，照相制版，包装印刷物资及器材，自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务，开展对销贸易和转口贸易，纸制品、塑料包装生产，文化用品、游戏产品研发、咨询、制作、销售（限分支机构经营），计算机系统集成，数据处理服务，以电子商务方式从事包装装潢印刷、其他印刷品印刷，包装印刷设计及技术咨询服务，资产管理，实业投资，自有房屋租赁，物业管理。【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】</p> <p>委托方上海界龙实业集团股份有限公司是被评估单位上海伊诺尔实业集团有限公司股权的收购方。</p>
--------	---

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

企业名称：上海伊诺尔实业集团有限公司

注册地址：上海市闵行区梅陇镇虹梅南路 1755 号

注册资本：人民币 7000.0000 万

经济性质：有限责任公司(台港澳与境内合作)

法定代表人：李彦华

经营范围：生产彩色，空白，复写等系列电脑制品印刷（书刊报纸除外），电脑打印纸及配套的打印色带，盘片，墨粉等消耗材料及照相制版，开发，制造新型激光打印装置，销售自产产品。【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】

1、企业历史沿革

(1) 上海伊诺尔实业集团有限公司的设立

1995 年 11 月 18 日，上海陇兴集团有限公司与澳洲飞马太平洋有限公司签署《合同》，同意合作设立上海伊诺尔实业集团有限公司（原名上海伊诺尔印务有限公司，以下简称“伊诺尔实业”），合作公司的投资总额为 100 万美元，注册资本为 85 万美元，上海陇兴集团有限公司提供 1196.3 m² 厂房及 3.5 亩土地使用权及 50KV 用电与生活用水作为合作条件，澳洲飞马太平洋有限公司以 75 万美元设备及 10 万美元现汇投入，占注册资本的 100%。

本次设立完成后，伊诺尔实业的投资情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	澳大利亚飞马太平洋有限公司	投资	75 万美元设备及 10 万美元现汇	85 万美元	129,985 美元
合计				85 万美元	129,985 美元

(2) 股权历次变更

A. 第一次合作方变更（澳洲飞马太平洋有限公司变更为香港时怡有限公司）

1996 年 11 月 20 日，伊诺尔实业召开第一届第三次董事会，审议同意外方投资方的变更，由香港时怡有限公司购买澳洲飞马太平洋有限公司在公司的全部股本。

1996 年 11 月 28 日，澳洲飞马太平洋有限公司与香港时怡有限公司签订了《让股协议》，同意香港时怡有限公司以 85 万美元购买澳洲飞马太平洋有限公司在公司的全部股本 85 万美元。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	澳大利亚飞马太平洋有限公司	投资	75 万美元设备及 10 万美元现汇	85 万美元	85 万美元
合计				85 万美元	85 万美元

B. 第一次增资（85 万美元至 200 万美元）

1996 年 12 月 18 日，伊诺尔实业召开第二届第一次董事会，审议同意将公司的投资额和注册资金分别自原来的 100 万美元提高至 260 万美元和从原来的 85 万美元提高至 200 万美元，所增加的 115 万美元注册资金仍由外方投资方的设备和美元现汇投入。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	香港时怡有限公司	投资	75 万美元设备及 125 万美元现汇	200 万美元	0
合计				200 万美元	0

C. 第二次增资（200 万美元至 370 万美元）

1998 年 1 月 23 日，伊诺尔实业召开第二届第五次董事会，审议同意将公司增加投资 240 万美元，即将投资额和注册资金再分别提高到 500 万美元和 370 万美元，所增加的注册资金 170 万美元，仍由外方投资方以设备或现汇投入。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	香港时怡有限公司	投资	114.5 万美元设备及 255.5 万美元现汇	370 万美元	0
合计				370 万美元	0

D. 第二次增资实收资本到位（200 万美元至 370 万美元）

1998 年 5 月 26 日，上海进出口商品检验局出具 NO3106/9800272 的《价值鉴定证书》，财产名称为条形码打印机，鉴定结果为，上述财产共 2 台，经本局鉴定其价值基准日的公市价为 395,000 美元。

1998 年 5 月 26 日，上海中华社科会计师事务所出具了沪中社会字（98）第 533 号的《验资报告》，验证：截至 1998 年 5 月 26 日止，公司增加投入资本 395,000 美元，变更后的投入资本总额为 2,395,000 美元，其中实收资本 2,395,000 美元，与上述变更后投入资本总额相关的资产总额为 31,345,152.39 元，负债总额为 5,216,911.79 元。

1999 年 7 月 23 日，上海嘉华大诚会计师事务所出具了嘉业字(1999) 10665 号的《验资报告》，验证：截至 1999 年 7 月 8 日止，公司增加投入资本 1,700,000 美元，变更后的投入资本总额为 3,700,000 美元，与本次增加投入的资本相关的资产总额为 1,700,000 美元，其中货币资金 1,305,000 美元，实物资产 395,000 美元。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作 条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权 及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	香港时怡有限公司	投资	114.5 万美元设备及 255.5 万美元现 汇	370 万美元	370 万美元
合计				370 万美元	370 万美元

E. 第二次合作方变更（香港时怡有限公司变更为香港大通发展集团有限公司）

2003 年 10 月 8 日，伊诺尔实业召开董事会，审议同意香港时怡有限公司将其拥有的股份 370 万美元按 1:1 比例转让给香港大通发展集团有限公司（已于 2004 年更名为“伊诺尔集团有限公司”）。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作 条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使 用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	香港大通发展集团有限公司	投资	114.5 万美元设备及 255.5 万美元 现汇	370 万美元	370 万美元
合计				370 万美元	370 万美元

F. 第三次增资（370 万美元至 730 万美元）

2005 年 8 月 20 日，伊诺尔实业召开董事会，决议同意将伊诺尔印务

的投资总额由原来的 500 万美元增加至 1000 万美元，注册资本由原来的 370 万美元增加至 730 万美元，所增注册资本以等值于 360 万美元的人民币未分配利润投入。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作 条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使用权 及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	114.5 万美元设备及 615.5 万美元现 汇	730 万美元	730 万美元
合计				730 万美元	730 万美元

G. 第四次增资（730 万美元至 1997 万美元）

2007 年 10 月 31 日，伊诺尔实业召开董事会，决议同意由伊诺尔集团有限公司出资 94,091,842.83 元（按汇率 7.42:1,折合美元 1267 万元），将伊诺尔实业注册资本由原来的 730 万美元增加至 1997 万美元，增资 1267 万美元。增资部分的资金来源如下：伊诺尔实业 2004 年、2005 年和 2006 年度的未分配利润合计 74,003,527.18 元，分配给伊诺尔集团有限公司的为 74,003,527.18 元，按汇率 7.42: 1 折合约 997 万美元；上海依文数据有限公司 2005 年和 2006 年度的未分配利润合计 21,224,930.98 元，分配给伊诺尔集团有限公司的为 10,400,216.18 元，按汇率 7.42:1 折合约 140 万美元；北京宏平印务有限公司 2002 年至 2006 年度的未分配利润合计 19,771,631.56，分配给伊诺尔集团有限公司的为 9,688,099.47 元，按汇率 7.42:1 折合约 130 万美元。以上分配给伊诺尔集团有限公司的利润合计为 94,091,842.83 元（按汇率 7.42:1, 折合美元 1267 万元）。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海陇兴（集团）有限公司	提供合作 条件	1196.3 m ² 厂房及 3.5 亩土地使 用权及 50KV 用电与生活用水	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	114.5 万美元设备及 1882.5 万美 元现汇	1997 万美元	1997 万美 元
合计				1997 万美元	1997 万美 元

H. 第三次合作方变更（上海陇兴（集团）有限公司变更为上海伊文数据处理有限公司）

2011 年 5 月 18 日，伊诺尔实业召开董事会，决议如下：甲方原土地使用权已出让与上海伊文数据处理有限公司，董事会一致同意向政府部门申请公司股东变更的内容。

2011年5月18日，上海陇兴（集团）有限公司与上海伊文数据处理有限公司签订了《转让协议》，协议载明：鉴于2001年10月上海伊文数据处理有限公司出资从规划局购置了上海陇兴（集团）有限公司提供的土地使用权，合同号：沪房地资（2001）出让合同101号。故上海陇兴（集团）有限公司同意退出伊诺尔实业并同意向上海伊文数据处理有限公司出让其在伊诺尔实业的全部权益，上海伊文数据处理有限公司愿意受让上述权益，转让完成后上海伊文数据处理有限公司为伊诺尔实业新的投资人。

2011年，上海陇兴集团有限公司与伊诺尔集团有限公司签订《合作终止协议书》，双方同意原合作协议于2011年5月18日予以终止，自2011年5月19日起，双方同意不再履行原合作协议之约定，即原合作协议中双方尚未履行完毕的义务不再履行。

2011年7月6日，上海市商务委员会出具了沪商外资批[2011]2012号的《市商务委关于同意上海伊诺尔印务有限公司合作方变更的批复》，同意上海陇兴（集团）有限公司的退出，同意新增上海伊文数据处理有限公司作为合作方，其提供建筑面积8481.51平方米厂房作为合作条件，香港伊诺尔集团以美元现汇出资1997万美元作为合作条件。

本次变更后，伊诺尔印务的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海伊文数据处理有限公司	提供合作 条件	建筑面积8481.51平方米厂房	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	114.5万美元设备及1882.5万 美元现汇	1997万美元	1997万美 元
合计				1997万美元	1997万美 元

2013年10月，经上海市工商行政管理局核准，上海伊诺尔印务有限公司更名为上海伊诺尔实业集团有限公司。

I. 币种变更及减资

2015年1月19日，伊诺尔实业召开关于变更出资币种的董事会，决议同意公司注册资本由1997万美元折算成人民币变更为15405.0708万元，公司的投资总额由3000万美元折算成人民币后变更为1.9亿元。

同日，伊诺尔实业召开关于减资的董事会，决议同意公司注册资本减少至2000万元人民币，公司投资总额减少至3500万人民币，减少的注册资本由公司退给股东伊诺尔集团有限公司。

本次变更后，伊诺尔印务的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海伊文数据处理有限公司	提供合作 条件	建筑面积 8481.51 平方米厂房	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	2000 万元	2000 万元	2000 万元
合计				2000 万元	2000 万元

J. 第五次增资（2000 万元至 7000 万元）

2015 年 6 月 1 日，伊诺尔实业召开增资的董事会，决议同意公司原注册资本 2000 万人民币，净增 5000 万人民币，注册资本增加至 7000 万人民币，本次增资 5000 万元用公司盈余公积转增资本。公司原投资总额 3500 万人民币，净增 5000 万人民币，投资总额增加至 8500 万人民币。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海伊文数据处理有限公司	提供合作 条件	建筑面积 8481.51 平方米厂房	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	7000 万元	7000 万元	7000 万元
合计				7000 万元	7000 万元

K. 第三次合作方变更

2015 年 8 月 31 日，伊诺尔实业召开董事会，决议同意伊诺尔集团将其原来对伊诺尔实业投资的 51% 股权以 8662.448 万元人民币的价格转让给上海环宙投资管理合伙企业（有限合伙）。

伊诺尔集团、环宙投资签订了《股权转让协议》，约定由环宙投资受让伊诺尔集团持有的伊诺尔实业 51% 的股权，转让价格为 8662.448 万元人民币。同时，投资方伊文数据放弃对上述股权的优先转让权。

本次变更后，伊诺尔实业的投资及合作条件情况如下：

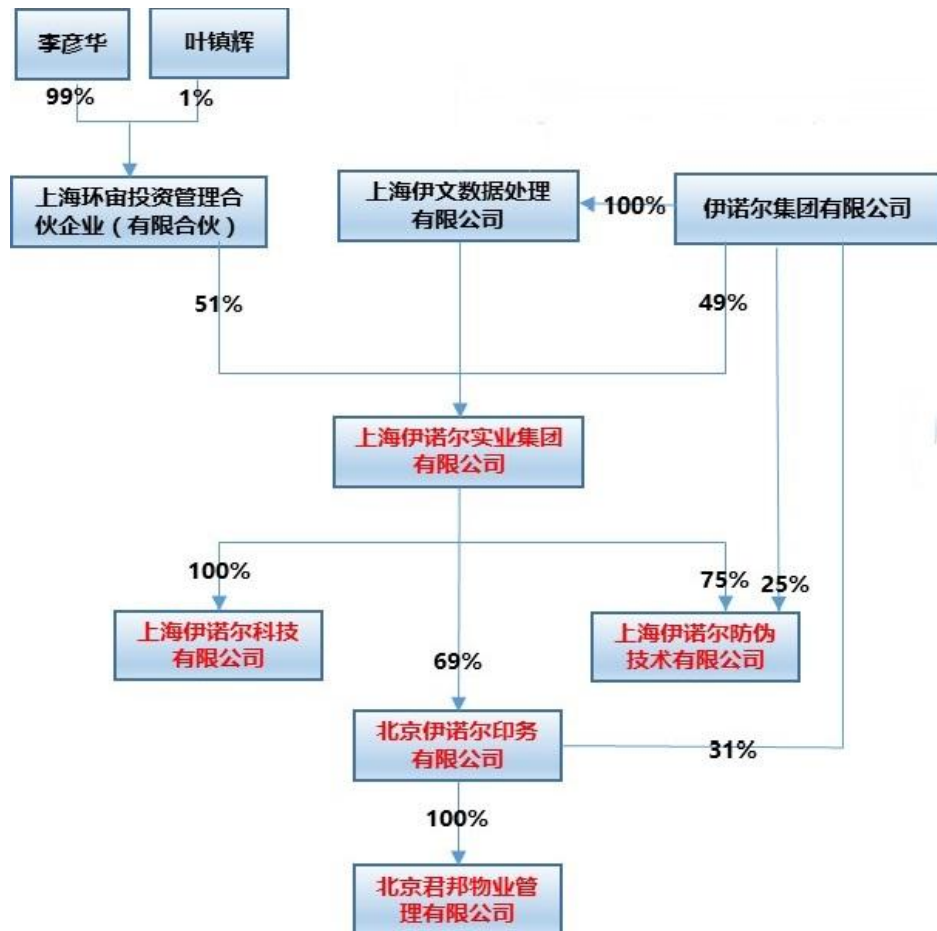
序号	投资者名称	合作方式	实际投入	认缴 注册资本	实收 注册资本
1	上海伊文数据处理有限公司	提供合作 条件	建筑面积 8481.51 平方米 厂房	0	0
2	伊诺尔集团有限公司	投资	3430 万元	3430 万元	3430 万 元
3	上海环宙投资管理合伙企业（有限合伙）	投资	3750 万元	3750 万元	3750 万 元
合计				7000 万元	7000 万 元

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上海伊诺尔实业集团有限公司的股权结构未再发生变更。

上述实收资本与注册资本一致，经上海中佳永信会计师事务所有限公司出具的“上佳信验报（2015）第 3024 号”验资报告验证。

2、组织结构及控股公司

上海伊诺尔实业集团有限公司共有控股子公司 3 家，其中全资子公司 1 家，股权结构图如下：



长期股权投资情况如下：

序号	企业名称	出资额	持股比例	会计核算方式
1	北京伊诺尔印务有限公司	750 万美元	68.97%	成本法
2	上海伊诺尔防伪技术有限公司	750.00 万元	75.00%	成本法
3	上海伊诺尔科技有限公司	6,500.00 万元	100.00%	成本法

●北京伊诺尔印务有限公司

(1) 企业概况

名称：北京伊诺尔印务有限公司

住所：北京市北京经济技术开发区康定街 3 号

法定代表人：李彦华

注册资本：1087.5 万美元

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：其它印刷品印刷；生产加工印刷耗材、高档复合纸及纸板；包装印刷技术开发、技术咨询；销售自产产品；提供印刷设备技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

主营业务：北京伊诺尔印务有限公司主要从事专业票据、票证、防伪、商函的研发、生产和销售，提供印刷耗材及印刷技术咨询服务。

●上海伊诺尔防伪技术有限公司

（1）企业概况

名称：上海伊诺尔防伪技术有限公司

住所：上海市闵行区兴梅路 750 号

法定代表人：李培芬

注册资本：人民币 1,000 万元

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：包装装潢印刷品印刷、零件印刷，销售自产产品。【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】

主营业务：主要从事各类不干胶标签、防伪标签的研发、生产和销售。北京伊诺尔印务有限公司、上海伊诺尔防伪技术有限公司其他经营概况详见该公司评估报告

北京伊诺尔印务有限公司、上海伊诺尔防伪技术有限公司其他经营概况详见东洲评报字【2017】第 0235 号、东洲评报字【2017】第 0237 号评估报告。

●上海伊诺尔科技有限公司

（1）企业概况

名称：上海伊诺尔科技有限公司

住所：上海市闵行区苏召路 1628 号 2 幢 1002 室

法定代表人：李培芬

注册资本：人民币 6500.0000 万元整

公司类型：有限责任公司（外商投资企业法人独资）

经营范围：从事智能科技、电子科技、数码科技、信息科技、印务科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，软件开发批发，以下限分支机构经营：智能卡制作生产。【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】

(2) 历史沿革

2012 年 7 月 5 日，上海伊诺尔实业集团有限公司通过股东决定，签署了上海伊诺尔科技有限公司章程，同意设立上海伊诺尔科技有限公司。

2012 年 7 月 25 日，上海申洲大通会计师事务所有限公司出具了申洲大通（2012）验字第 197 号的《验资报告》，验证：截至 2012 年 7 月 25 日止，公司（筹）已收到股东上海伊诺尔印务有限公司缴纳的注册资本（实收资本）人民币 6,500 万元，股东以货币出资。

伊诺尔科技设立时的股权结构如下：

序	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	上海伊诺尔实业集团有限	6,500	6,500	100
	合计	6,500	6,500	100

截至评估基准日，伊诺尔科技无其他股权变更情况。

(3) 经营情况

截至评估基准日，上海伊诺尔科技有限公司尚无任何业务，其主要资产系位于浦江镇的土地及地面在建工程，根据管理层计划，待浦江镇厂房竣工后，未来伊诺尔科技主要是作为物业的管理方和出租方。浦江镇厂房预计 2016 年底竣工，竣工后上海伊诺尔实业集团有限公司、上海伊诺尔防伪技术有限公司将搬迁至浦江镇经营。

(4) 企业历史财务数据以及财务核算体系

企业近年资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	7,230.70	7,516.44	10,877.91
负债总额	106.68	494.26	3,983.47
净资产	7,124.01	7,022.18	6,894.44

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	0.00	0.00	0.00
利润总额	330.67	-101.83	-135.98
净利润	256.75	-101.83	-127.74

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	-1,235.60	974.27	2,761.71

投资活动产生的现金流量净额	2,795.85	-3,882.32	-2,950.48
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	1,560.25	-2,908.06	-188.76

上述数据摘自于立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见审计报告。

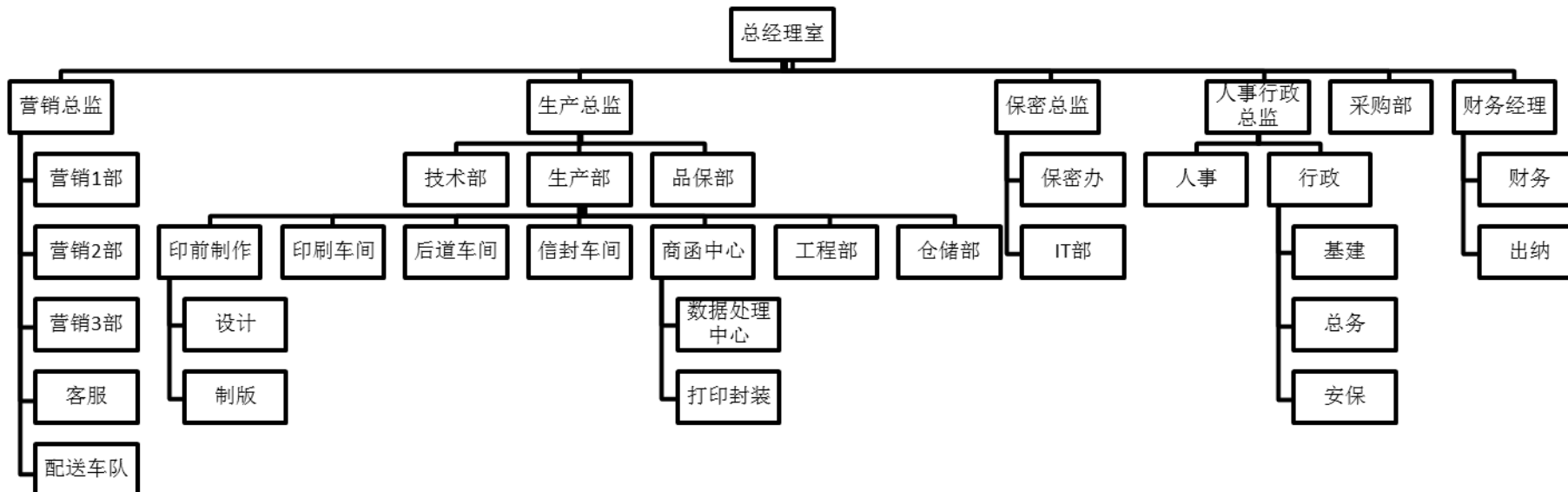
●人事概况与组织结构

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，公司共有员工 181 人，构成情况如下：

专业结构	人数（人）	占比
管理部-IT 部	2	1.10%
管理部-保密办公室	1	0.55%
管理部-财务部	6	3.31%
管理部-采购部	1	0.55%
管理部-人事行政部	8	4.42%
管理部-系统开发部	1	0.55%
管理部-总室	2	1.10%
生产部-仓储部	8	4.42%
生产部-打印车间	3	1.66%
生产部-后道车间	35	19.34%
生产部-技术工程部	7	3.87%
生产部-品保部	10	5.52%
生产部-生产管理部	8	4.42%
生产部-数据处理	7	3.87%
生产部-套封车间	18	9.94%
生产部-信封车间	11	6.08%
生产部-印刷车间	24	13.26%
生产部-邮资车间	2	1.10%
生产部-制版部	9	4.97%
营销客服部-客服部	4	2.21%
营销客服部-营销部	14	7.73%
合计	181	100.00%

伊诺尔实业主要为印刷、生产型企业，生产、操作人员占总员工比例的 78.45%，员工岗位结构和公司从事业务性质较为相符。

公司组织结构图如下：



3、企业经营概况

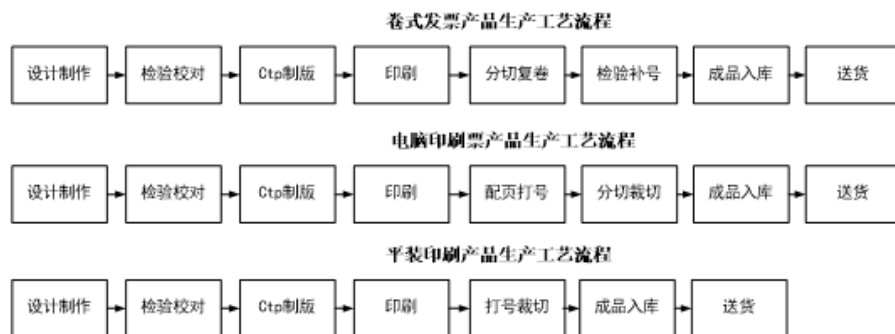
上海伊诺尔实业集团有限公司自设立以来一直从事商业票据的印刷、销售业务，经过多年持续发展壮大，现已成为技术先进、管理科学、机器设备种类齐全的专业化票据印务制作公司。多年来，公司为包括中国工商银行、中国建设银行、花旗银行等金融单位；为中国人寿保险、建信人寿保险等保险公司；为海关总署、上海税务局、上海财政局、自来水公司、电力公司等政府机关单位提供票据印刷及账单一体化制作服务；是中直机关、中央国家机关定点印刷企业；是上海邮政局邮政信封定点印刷企业；以及上海移动、上海联通、有线通账单一体化制作指定外包服务商。

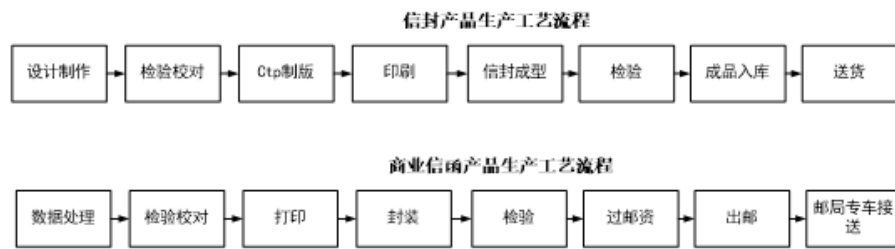
1、主要产品及用途

伊诺尔实业主营业务为商业票据印刷与销售，产品主要包括卷式产品，电脑印刷产品，平装印刷产品，商业信函产品、信封产品等。公司主要产品及用途为：

产品种类	主要产品及用途
卷式产品	适用于银行、税务、交通、保险、商业零售等行业的专用打印票据，如银行凭证、税务卷式发票、出租车发票等。
电脑印刷产品	适用于金融、交通、邮电、保险、税务、财政等行业的数据输出。如：各类对账单、财政收费收据、税务发票等。
平装印刷产品	适用于银行、税务、保险、海关等单位的数据输出。如保险单、税务发票、海关报关单等。
信封产品	适用于金融、电信、财政、公安、邮政等单位的定制信封，如各类对账单信封、档案袋等。
商业信函产品	适用于银行、电信、公共事业等单位的数据输出。如银行对账单、话费单、水电费账单等。

2、主要产品工艺流程





3、主要经营模式

作为本次交易的实际拟注入资产，具有采购、生产、销售等完整的业务体系，其主要经营模式如下所述：

（1）采购模式

伊诺尔实业的采购模式分为两类，一类是对于常规原材料（如常用规格用纸、普通印刷油墨等），采用储备定额采购模式，即制定该类原材料的储备定额，物资采购部门在库存原材料低于储备定额的情况下，直接实施采购；另一类是对于特殊原材料（如特殊规格用纸、防伪用纸、特种印刷油墨等），采用根据客户订单需求情况下达采购计划，实施采购，具体流程为：销售部门下达生产订单→生产计划部门根据生产需求编制采购计划→采购部门实施采购。

在实施两种采购模式的同时，伊诺尔实业长期建有供应商库，通过完整、严格的筛选体系确定入库的供应商名单，并对供应商进行每年一次的定期考核评价，对于通过评价体系考核的供应商，伊诺尔实业会在下一年度继续与之合作，对于未通过评价体系考核的供应商，伊诺尔实业会将其移除出库。

（2）生产模式

伊诺尔实业采用以销定产的生产模式，即根据客户订单数量，有业务员通知生产部门下达生产计划，生产部门确认各原辅材料清单，并对特殊采购原材料通知采购部门进行特殊采购，确认各原辅材料充足后生产部门下达生产指令，由各生产线组织生产，产品在印制、裁切、检验、装订、包装等工序均设立数量管理员，负责本工序及上下工序之间的交接定数工作，并做好登记、签字手续。印制过程中的坏张、废张由保卫部门负责统一集中登记，由内保负责销毁，监督人员复核结果，报保卫部门备案。

（3）销售模式

伊诺尔实业主要通过招标定点与直销相结合的模式。由于行业的特殊性，银行、保险、邮政、财政、税务等部门对某些票据实行定点印刷

制度，只有取得定点印刷资格的企业，才能进入该行业、取得相关的印刷业务，定点印刷资格一般通过招投标方式确定。此外，针对部分中小客户，伊诺尔实业采用直销模式，具体流程如下：确定目标客户→了解客户需求→洽谈展示产品→客户提出产品要求及标准→公司向客户提供试用样品→双方订立合作意向→打样→客户确认→合同签订→下作业凭单→组织生产→入库→发货→资金回笼。

(4) 伊诺尔实业拥有的业务许可资质情况如下：

序号	名称	内容	编号	有效期
1	安全生产标准化证书	安全生产标准化三级企业（轻工）	AQBIIIQG(沪闵行)201400107	2017/11
2	发票准印证	--	沪地税许准字第 200801 号	--
3	发票准印证	--	沪国税许准字第 200801 号	--
4	高新技术企业证书	--	GR201431000200	2017/09/03
5	排水许可证	排水量为 63 立方米/日，排水去向兴梅路	053113117	2022/01/10
6	全国工业产品生产许可证	防伪票证（防伪票据）	XK19-003-00041	2018/12/29
7	上海市透明窗口信封生产监制证	透明窗口信封	20-TM001	2017/06/30
8	上海市信封生产监制证	信封的生产监制，产品型号：国内 B6、DL、ZL、C5、C4 号；国际 C6、DL、C5、C4 号	20-SH034	2017/06/30
9	上海市印刷经营许可证	包装装潢印刷、其他印刷品印刷、其他印刷品印刷（打印、复印）	（沪新）印证字 1202281410000 号	2018/03/31
10	自理报检企业备案登记证明书	--	3100707060	--

4、企业历史财务数据以及财务核算体系

企业近三年（合并报表）资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	68,589.97	67,181.04	62,307.10
负债总额	29,093.63	42,101.73	29,740.90
净资产	39,496.34	25,079.31	32,566.21
归属母公司的所有者权益	34,241.37	20,615.98	27,397.38

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	28,868.15	32,849.10	30,261.62
利润总额	10,545.83	8,378.00	8,956.37
净利润	8,985.75	7,073.00	7,502.97
归属母公司所有者的净利润	8,317.51	6,504.50	6,797.48

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	16,253.94	7,245.61	2,120.63
投资活动产生的现金流量净额	12,737.36	-13,339.03	-4,596.85

筹资活动产生的现金流量净额	-13,338.93	-9,003.47	-592.74
现金及现金等价物净增加额	15,652.36	-15,096.70	-3,068.74

企业近三年（母公司报表）资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	64,948.69	60,081.22	54,557.69
负债总额	36,468.25	43,326.56	32,579.29
净资产	28,480.44	16,754.66	21,978.40

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	17,077.89	17,959.71	14,996.66
利润总额	8,400.34	9,352.27	6,343.49
净利润	7,294.99	8,404.11	5,239.81

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	12,840.34	-1,202.74	2,774.08
投资活动产生的现金流量净额	13,110.69	-5,680.62	-1,498.77
筹资活动产生的现金流量净额	-12,294.60	-7,530.56	-592.74
现金及现金等价物净增加额	13,656.42	-14,413.88	682.61

上述数据摘自于立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见审计报告。

上海伊诺尔实业集团有限公司及下属子公司执行企业会计准则，主要税项及其税率列示如下：

税目	具体税率情况	备注
增值税	应税收入按 17%、11% 的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。	[注 1]
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的 7% 计缴。	
教育费附加	按实际缴纳的流转税的 3% 计缴。	
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的 2% 计缴。	
河道管理费	按实际缴纳的流转税的 1% 计缴。	
企业所得税	按应纳税所得额的 15% 或 25% 计缴。	[注 2]

[注 1]：母公司伊诺尔实业产品销售按 17% 的税率计算销项税，子公司伊诺尔科技房租收入按 11% 的税率计算销项税。

[注 2]：公司属于高新技术企业，适用的企业所得税率为 15%，子公司上海伊诺尔科技有限公司的企业所得税率为 25%。

三、评估目的

根据《上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议》，上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100% 股权，本次应上述评估目的以

2015 年 12 月 31 日为评估基准日出具“沪东洲资评报字【2016】第 0250143 号”评估报告，因截止至评估结论失效期尚未完成审核流程，本次再次以 2016 年 12 月 31 日作为评估基准日出具评估报告以供证监会审核使用，本次评估为该经济行为所涉及的上海伊诺尔实业集团有限公司股东全部权益价值提供参考。

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、可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、其他非流动资产及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 219,783,976.13 元。总资产账面值为 545,576,853.00 元，账面值负债总额为 325,792,876.87 元。

2. 公司经营生产场所位于上海市虹梅南路 1755 号，建筑面积 8481.51 平方米，系由股东上海伊文数据处理有限公司提供使用，并以其作为合作条件。

3. 根据评估申报资料，被评估单位涉及的设备共计 784 台（套），其中 14 台（套）设备处于报废状态。

4. 根据评估申报资料，被评估单位伊诺尔实业涉及的无形资产共计 29 项，其中 10 个商标，8 个专利、11 个软件著作权。其中，4 个商标、1 个专利并未取得权利证书，但是权利实际归属于企业。伊诺尔科技涉及的无形资产系浦江镇 537 街坊 5/8 丘土地使用权。

5. 基准日公司拥有控制权长期投资三家。

序号	被投资单位名称	持股比例	核算方法	是否合并报表
1	北京伊诺尔印务有限公司	68.97%	成本法	是
2	上海伊诺尔防伪技术有限公司	75.00%	成本法	是
3	上海伊诺尔科技有限公司	100.00%	成本法	是

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 2016 年 12 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. 《上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议》。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；
2. 《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；
3. 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》（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——评估程序》（中评协[2007]189 号）；
4. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189 号）；
5. 《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189 号）；
6. 《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189 号）；
7. 《资产评估准则——无形资产》（中评协[2008]217 号）；
8. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230 号）；
9. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230 号）；

10. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227 号）；
11. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248 号）；
12. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；
13. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2011]230 号）；
14. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214 号）；
15. 《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）。
16. 《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》；
17. 《资产评估职业道德准则——独立性》；
18. 财政部令第 33 号《企业会计准则》；
19. 《房地产估价规范》（国家标准 GB/T50291-2015）；
20. 《城镇土地估价规程》（国家标准 GB/T18508-2001）；
21. 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》中国科学技术出版社；
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社；
3. 《中国汽车网》信息；
4. 评估基准日近期的《慧聪商情》；
5. 上海市规划和国土资源管理局公布的成交案例；
6. 上海市基准地价 2013 版；
7. 立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计报告；
8. 立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计报表；
9. 公司提供的部分合同、协议等；
10. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料；
11. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
12. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料；
13. 基准日近期国债收益率、贷款利率；
14. 其他。

V. 权属依据

1. 土地产权证证；
2. 投资合同、协议；车辆行驶证；
3. 商标证、专利证书或申请通知书；
4. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料	<ol style="list-style-type: none">1. 企业提供的评估基准日会计报表及账册与凭证；2. 企业提供的资产评估申报表；3. 企业提供的以前年度的财务报表、审计报告；4. 企业有关部门提供的未来年度经营计划、措施等；5. 企业与相关单位签订的订单合同；6. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；7. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；8. 其它有关价格资料。
-------------------	---

VII. 引用其他机构出具的评估结论	无。
---------------------------	----

八、评估方法

I. 概述	<p>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。</p> <ol style="list-style-type: none">1. 企业价值评估中的资产基础法，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. 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，以确定评估对象价值的评估方法。3. 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，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	<p>注册资产评估师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、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。</p> <p>根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析:本次评估目的为股权交易，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，适用成本法和收益法评估。因为，成本法是从投入的角度估算企业价值的一种基本方法。被评估企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所</p>
------------------------	--

	<p>承担的风险也可以量化。故也适用收益法评估。由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权价值可信度不高，故不适用市场法评估。</p>
III. 资产基础法介绍	<p>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和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。</p>
货币资金	<p>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。其中外币资金按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。</p>
应收款项	<p>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。</p>
预付账款	<p>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。</p>
存货	<p>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。</p>
其它流动资产	<p>根据其尚存受益的权利或可收回的资产价值确定评估值。</p>
可供出售金融资产	<p>对于购买的各类理财产品按基准日公允价值确定评估值。</p>

长期投资	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。
固定资产	对机器设备、车辆、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》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价不含增值税。 对拟报废的设备按可回收净值评估。
在建工程- 土建	收集工程项目相关批准文件，现场勘察工程形象进度、了解付款进度和账面值构成。核实前期费用及其它费用支出的合理性；建安工程造价对照工程监理提交的工程结算资料以及当地现行工程造价预算定额、取费标准、评估基准日建筑材料市场价格，分析、估算建安工程造价；并且按前期费用、工程造价之和以合理工期计算资金成本。
土地使用权	采用基准地价修正法和市场比较法评估。 1.基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在估价期日价格的方法。 2.市场比较法指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干土地交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与委估地块进行对照比较，并对交易实例加以修正，从而确定土地价格的方法。
其他无形资产	其他无形资产系商标、专利技术及软件著作权，根据贡献原则采用超额收益法评估。
长期待摊费用	根据尚可收回的权益确定评估值。
负债	评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，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

	<p>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。</p>
<p>评估模型及公式</p>	<p>本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。</p> <p>股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值</p> <p>企业整体价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值</p> <p>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> $P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$ <p>其中：r—所选取的折现率。</p> <p>Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额。</p> <p>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。</p> <p>g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 Fi 不变，G 取零。</p>
<p>收益预测过程</p>	<ol style="list-style-type: none"> 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。 5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。
<p>折现率选取</p>	<p>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。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。</p>

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中：Re 为公司权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本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：

$$Re = Rf + \beta \times MRP + \varepsilon$$

其中：Rf 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主营业务收益无直接关系的，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。

有息债务

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款、应付债券，本次采用成本法评估。

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。

6.本次评估的未来预测是基于浦江镇新厂区未来如期完工，伊诺尔实

业按计划搬迁至浦江镇新厂区的前提条件下。

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

I. 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 401,093,221.21 元；其中：总资产的账面价值 545,576,853.00 元，评估价值 726,886,098.08 元，同账面价值相比，评估增值额 181,309,245.08 元，增值率 33.23%；总负债的账面价值 325,792,876.87 元，评估值 325,792,876.87 元，无评估增减值；净资产的账面价值 219,783,976.13 元，评估价值 401,093,221.21 元，同账面价值相比，评估增值额 181,309,245.08 元，增值率 82.49%。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	36,335.83	37,324.39	988.56	2.72
非流动资产	18,221.85	35,364.22	17,142.37	94.08
可供出售金融资产净额	566.26	566.26		
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额	13,429.49	27,491.64	14,062.15	104.71
投资性房地产净额				
固定资产净额	4,192.82	5,383.04	1,190.22	28.39
在建工程净额				
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额		1,890.00	1,890.00	
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产	33.28	33.28		
资产合计	54,557.68	72,688.61	18,130.93	33.23

(金额单位: 万元)
评估基准日:
2016 年 12 月 31 日

流动负债	32,579.29	32,579.29		
非流动负债				
负债合计	32,579.29	32,579.29		
净资产(所有者权益)	21,978.40	40,109.32	18,130.92	82.49

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 77,000.00 万元, 比审计后账面净资产增值 55,021.67 万元, 增值率 250.35%。

II. 结论及分析

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是: 资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路, 即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股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发, 反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同, 企业拥有的资质、销售网络、管理团队等人力资源及商誉等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映, 而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

上海伊诺尔实业集团有限公司一直从事商业票据的印刷、销售业务, 多年服务于税务系统、海关系统、自来水和电力系统、社保和人保系统、电信行业、金融行业、旅游行业等多家政府和企事业单位, 是行业内的领军企业。其毛利水平、净资产收益率均远高于同行业平均水平。其收益能力主要依托于企业商标、技术、资质、销售网络、管理团队等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估, 但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献, 也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产, 所以评估结果比资产基础法高。

鉴于本次评估目的, 收益法评估方法能够客观、合理地反映评估对象的内在价值, 故以收益法的结果作为最终评估结论。

经评估, 被评估单位股东全部权益价值为人民币 77,000.00 万元。

大写: 柒亿柒仟万元。

III. 其它

鉴于市场交易资料的局限性, 本次评估未考虑股权交易由于控股权或

少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑因缺乏流动性的影响。

十二、特别事项说明

以下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. 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，须对评估结论进行调整或重新评估。
2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单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. 标的公司利润归属分为四个部分：①2015年12月31日前滚存的未分配利润归原股东所有；②2015年12月31日至第一次股权转让的利润归属基准日（即募集资金汇入共管账户前一个月的月末）间净利润归原股东所有；③第一次股权转让的利润归属基准日至第二次股权转让的利润归属基准日（即2017年12月31日）间净利润的85%归界龙实业所有，15%归原股东所有；④2018年1月1日起，所有利润归界龙实业所有。本次评估结论未考虑上述利润分配的影响，提醒报告使用者关注。
4. 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。
5. 若存在可能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。
6. 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。评估报告的评估结论仅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。
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
有效期**

本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。即自评估基准日 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日。
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

评估报告日是专业意见形成日，本评估报告日为 2017 年 04 月 26 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

首席评估师

梁 彬

签字资产评估师

Tel:021-52402166

邱卓尔

Tel:021-52402166

陈林根



报告出具日期

2017 年 04 月 26 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

Copyright© GCPVBook

企业价值评估报告书

(报告附件)

项目名称 上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金收购上海伊诺尔实业集团有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

报告编号 东洲评报字【2017】第 0236 号

序号 附件名称

1. 上海界龙实业集团股份有限公司第八届第六次董事会决议
2. 上海界龙实业集团股份有限公司（600836）营业执照
3. 上海伊诺尔实业集团有限公司营业执照
4. 上海伊诺尔实业集团有限公司验资报告
5. 上海伊诺尔实业集团有限公司专项审计报告
6. 上海伊诺尔实业集团有限公司车辆行驶证及其其他权利证明
7. 上海伊诺尔科技有限公司营业执照
8. 上海伊诺尔科技有限公司验资报告
9. 上海伊诺尔科技有限公司专项审定报表
10. 上海伊诺尔科技有限公司土地使用权证书
11. 评估委托方和相关当事方承诺函
12. 评估业务约定书
13. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
14. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
15. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
16. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函