

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

常州黑牡丹建设投资有限公司

拟股权收购涉及的

江苏八达路桥有限公司

100%股权投资价值

资产评估报告

苏中资评报字（2017）第 C1098 号

江苏中天资产评估事务所有限公司

2017 年 12 月 24 日

目 录

资产评估报告声明.....	1
资产评估报告摘要.....	2
资产评估报告正文.....	6
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人.....	6
二、 评估目的.....	10
三、 评估对象和范围.....	10
四、 价值类型及其定义.....	12
五、 评估基准日.....	12
六、 评估依据.....	12
七、 评估方法.....	12
八、 评估程序实施过程 and 情况.....	25
九、 评估假设.....	27
十、 评估结果.....	28
十一、 特别事项说明.....	28
十二、 评估报告使用限制.....	29
十三、 评估报告日.....	31
资产评估报告附件	
一、 委托人、被评估单位营业执照复印件；	
二、 2015 年、2016 年及评估基准日审计报告；	
三、 主要权属证明资料；	
四、 委托人、被评估单位承诺函；	
五、 资产评估师承诺函；	
六、 评估机构营业执照及资格证书复印件；	
七、 资产评估师资格证书复印件。	
评估结论汇总及明细表	
资产基础法表格及股东全部权益计算表	

声 明

1、本资产评估报告是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的。

2、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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

3、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、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。

4、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对其评估对象可实现价格的保证。

5、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

6、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

常州黑牡丹建设投资有限公司

拟股权收购涉及的

江苏八达路桥有限公司

100%股权投资价值

资产评估报告

苏中资评报字(2017)第 C1098 号

摘 要

江苏中天资产评估事务所有限公司接受常州黑牡丹建设投资有限公司的委托,就其拟进行股权收购之经济行为,对所涉及的江苏八达路桥有限公司 100%股权在评估基准日的投资价值进行了评估。

1. 评估目的:确定江苏八达路桥有限公司 100%股权的投资价值,为常州黑牡丹建设投资有限公司在拟股权收购进行决策时提供价值参考意见。

2. 评估对象与评估范围:评估对象为江苏八达路桥有限公司 100%股权,评估范围为由此评估对象而涉及的该公司所申报的全部资产和负债,及特定投资者在股权收购后投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资产。

3. 评估基准日:2017年5月31日。

4. 评估方法与价值类型:本次评估遵照中国有关资产评估的法令、法规,遵循独立、客观、公正的工作原则,依据委估资产的实际状况、现行市场价格标准,以资产的持续使用和公开市场为前提,采用资产基础法和收益法进行评估,评估的价值类型为投资价值。

5. 评估结果:经实施清查核实、实地勘察、市场调查和询证、评定估算等评估程序,委估江苏八达路桥有限公司 100%股权的投资价值评估结果为 **7,200.00 万元(大写为柒仟贰佰万元)**。因评估该股权的投资价值而涉及的江苏八达路桥有限公司评估结果情况如下:

(一) 资产基础法

在评估基准日 2017 年 5 月 31 日,江苏八达路桥有限公司的总资产账面价值为 4,548.66 万元,总负债 1,967.09 万元,股东全部权益为 2,581.57 万元(账面值已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)。

在企业持续经营前提下,采用资产基础法评估后的总资产价值 5,360.74 万元,总负债 1,967.09 万元,股东全部权益为 3,393.66 万元,股东全部权益增值 812.08 万元,增值率 31.46%。评估结论具体情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

被评估企业：江苏八达路桥有限公司

单位：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	3,712.23	3,712.23		
2	非流动资产	836.42	1,648.51	812.08	97.09%
3	其中：可供出售金融资产	372.86	435.77	62.91	16.87%
	固定资产	252.44	829.63	577.18	228.64%
	无形资产	48.15	220.14	171.99	357.18%
	递延所得税资产	162.97	162.97		
4	资产总计	4,548.66	5,360.74	812.08	17.85%
5	流动负债	1,967.09	1,967.09		
6	非流动负债				
7	负债合计	1,967.09	1,967.09		
8	净资产（所有者权益）	2,581.57	3,393.66	812.08	31.46%

小数点后保留两位

（二）收益法

在评估基准日 2017 年 5 月 31 日，在企业持续经营及本报告所列假设条件下，江苏八达路桥有限公司账面股东全部权益 2,581.57 万元，采用收益法评估的股东全部权益价值为 7,200.00 万元（取整），评估增值 4,618.43 万元，增值率 178.90%。

（三）评估结果的选取

资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估企业申报的资产、负债为出发点，将评估后总资产减去总负债的金额作为被评估企业股东全部权益的评估价值，未考虑未来收益状况及未来特定投资者实施经济行为后对企业价值的影响，该评估结果内涵与投资价值的要求有差异。本次按被评估企业申报的范围采用资产基础法评估是应委托方要求、供其了解分析被评估企业基准日净资产情况。

本次评估的价值类型为投资价值，其评估结果需包含未来特定投资者投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源及其产生的协同效应对企业价值的贡献。从理论上来说，收益法考虑企业价值是一个有机的结合体，评估结果中不仅考虑了企业自身资源产生的贡献，而且考虑了未来特定投资者投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源及其产生的协同效应对企业价值的贡献，故收益法评估结果能合理反映出未来特定投资者在特定预期下可以获得的回报价值。因此本次评估采用收益法的评估结果 **7,200.00 万元(大写为柒仟贰佰万元)**作为江苏八达路桥有限公司股东全部权益投资价值的评估结论。

6. 本评估结论自评估基准日起壹年内有效，本资产评估报告的报告使用有效期自 2017 年 5 月 31 日至 2018 年 5 月 30 日止。

7. 特别事项说明:

(1) 评估报告中的业绩预测不能视为评估机构对企业未来经营成果的保证, 本评估结论仅作为委托方拟股权收购的参考意见, 不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。评估对象涉及的资产、负债清单及收益预测数据由被评估单位申报并经过其签章确认, 其中收益预测数据已同时得到委托人确认, 本次评估结论是假设被评估企业能达到该预期业绩下的估值结果, 如业绩预测与未来实际情况差异较大, 应当调整本评估结论。

(2) 本次评估价值类型为投资价值, 即该评估结果考虑了: ①被评估单位评估基准日账面记录的资产、负债; ②特定投资者(委托人)在股权投资后对被评估单位提供的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源; ③特定投资者(委托人)对被评估单位股权投资后, 二者资源共享优化配置后产生的协同价值。本评估结果是委托方顺利实施经济行为并实现预期经营收益后的价值结果。

(3) 本次申报评估的房屋构筑物位于江苏省常州市卜弋镇, 分布在两宗土地上, 委估房屋共 5 项, 建筑面积 2326.66 m²。其中: 产权证房产面积 2007.18 m², 权证号为常房权证武字第 24000659 号, 包括办公楼、食堂、门卫, 位于常溧公路东侧地块; 无产权证房产面积 319.48 m², 包括老办公楼、老仓库, 位于泰东路南侧地块。房屋构筑物所附属的两块宗地性质均为集体所有, 土地使用证号为武集用(2004)第 1205798 号、武集用(2004)第 1205927 号。

对于上述未取得权证的房产, 本次评估建筑面积按评估师现场测量并经委托方确认的面积计算, 如评估时点后, 该面积与经法定房产测绘机构测定的面积数量有差异, 应调整相应的评估结果, 本评估结果是在假设其合法取得委估房产的前提下得出的。

(4) 本次委估资产中, 常房权证武字第 24000659 号房产及其附属的宗地(2004)第 1205798 号土地均已抵押给江南农村商业银行股份有限公司。抵押期限为 2014 年 6 月 9 日至 2017 年 6 月 5 日。2017 年 4 月 24 日, 该项抵押已办理注销手续。

(5) 本次申报评估的可供出售金融资产为持有的江苏江南农村商业银行股份有限公司 4567379 股股权。2017 年 7 月 17 日, 江苏八达路桥有限公司与常州柏树贸易有限公司签订股份转让协议, 八达路桥公司将其持有的江南银行全部股权以每股 1 元的价格转让给柏树贸易公司。故本次评估可供出售金融资产按基准日持有数量乘以 1 元每股后的乘积, 再扣除应缴纳的所得税费用确定评估值。

(6) 江苏八达路桥有限公司承诺, 除上述已披露事项外, 公司不存在其他抵押、质押、对外担保及或有负债等事项; 同时至评估报告出具日我们未发现公司存在其他期后事项对评估结果的影响。

(7) 本次资产基础法评估的结果, 是按委托方要求、以被评估企业申报的基准日资产及负债为评估范围, 供委托方了解分析基准日被评估企业基准日净资产情况

之用，其内涵与投资价值要求有差异。

(8) 本次评估未考虑股权流动性对评估结果的影响，也未考虑控制权或缺乏控制权可能产生溢折价因素对评估结果的影响。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，请认真阅读资产评估报告全文，同时提请资产评估报告使用人关注资产评估报告中的评估假设、限制使用条件以及特别事项说明。

常州黑牡丹建设投资有限公司

拟股权收购涉及的

江苏八达路桥有限公司

100%股权投资价值

资产评估报告

苏中资评报字(2017)第 C1098 号

正文

常州黑牡丹建设投资有限公司：

江苏中天资产评估事务所有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关法律、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，对常州黑牡丹建设投资有限公司拟股权收购涉及的江苏八达路桥有限公司 100%股权投资价值评估履行了必要的评估程序，现将评估情况及评估结果报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人

(一)委托人

公司名称：常州黑牡丹建设投资有限公司

公司类型：有限责任公司

统一社会信用代码：913204111371814200

住所：常州市新北区新区大道 1 号

法定代表人：史荣飞

注册资本：32900 万元

营业期限：1993 年 2 月 2 日至 2025 年 3 月 29 日

经营范围：城市建设投资；市政公用工程施工、市政养护维修工程施工、房屋建筑工程施工；混凝土预制构件的加工；建筑材料、金属材料、五金、交电、电气机械及器材的销售；信息服务。（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）

常州黑牡丹建设投资有限公司成立于一九九三年二月，公司拥有市政公用工程二级资质，公司控股股东为黑牡丹（集团）股份有限公司（股票代码 600510）。公

司 2004 年以前主要从事市政工程施工、市政养护维修施工工作。随着公司的发展，现主要以承担新北区基础设施投资、市政工程建设管理、市政工程施工为首要工作，同时承接了北部新城 17.8 平方公里土地一级开发项目，新北区范围内白改黑道路的实施。公司近来主要完成的市政绿化工程有：飞龙路（藻江河-龙江路）道路工程；辽河路（龙江路-长江路）道路工程；京沪高铁配套工程（场站南北广场、南进场匝道桥、南北区 7 条道路、场站及站屋亮化、夹心带绿化等工程）。公司以“创新是根本、质量是生命、务实是宗旨、效益是目标”为企业文化，不断提高员工素质和企业综合实力，以现代企业的管理模式为核心，自觉做到重合同、守信用，把企业效益和社会效益结合起来，制定完善一系列规章制度，有力保证工程建设的顺利进行。近年来东海路二标、横一路、阳澄湖路、飞龙路等工程均被评为市政示范工程。

(二)被评估单位

1.概况

公司名称：江苏八达路桥有限公司

公司类型：有限责任公司

统一社会信用代码：9132040425113971X3

住所：常州市邹区镇卜弋工业园区

法定代表人：宋金平

注册资本：4000 万人民币

营业期限：2002 年 8 月 8 日至 2021 年 11 月 25 日

经营范围：市政公用工程施工总承包。（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

2002 年 8 月 8 日，江苏八达路桥有限公司取得江苏省常州工商行政管理局换发注册号为 3204832103666 的《企业法人营业执照》，注册资本 3100 万元。设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
1	贺信芳	1550.00	1550.00	50%
2	蔡树兴	1519.00	1519.00	49%
3	蒋息华	31.00	31.00	1%
	合计	3100.00	3100.00	100%

2008 年 4 月 15 日，江苏八达路桥有限公司股东会议决议，经全体股东商讨一致同意：增加注册资本 900 万元。公司注册资本由 3100 万元变更为 4000 万元，增资部分分别由股东蔡树兴以货币形式投入 360 万元，股东贺信芳以货币形式投入 450 万元，股东蒋息华以货币形式投入 90 万元。

本次增资后，江苏八达路桥有限公司股权结构为：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
1	贺信芳	2000.00	2000.00	50.00%
2	蔡树兴	1879.00	1879.00	46.975%
3	蒋息华	121.00	121.00	3.025%
	合计	4000.00	4000.00	100%

2008年4月22日，常州大诚会计师事务所有限公司出具《验资报告》（常大诚会验（2008）第044号），验证截至2008年4月19日止，公司已收到股东缴纳的新增注册资本金合计人民币玖佰万元整，均以货币出资。

2014年5月28日，江苏八达路桥有限公司股东会决议全股东一致通过1、江苏八达路桥有限公司注册资本金由4000万元人民币变更为4500万元人民币，净增注册资本500万元，仍由原股东认缴本次新增注册资本。各股东认缴出资额的具体情况如下：

蔡树兴认缴的出资额：2000万元，出资方式：货币及净资产（其中货币形式出资1967万元，净资产形式出资33万元），出资时间：原认缴注册资本1879万元已缴清，本次新增注册资本121万元在2014年6月30日前缴清。

贺信芳认缴的出资额：2250万元，出资方式：货币及净资产（其中货币形式出资2200万元，净资产形式出资50万元），出资时间：原认缴注册资本2000万元已缴清，本次新增注册资本250万元在2014年6月30日前缴清。

蒋息华认缴的出资额：250万元，出资方式：货币及净资产（其中货币形式出资233万元，净资产形式出资17万元），出资时间：原认缴注册资本121万元已缴清，本次新增注册资本129万元在2014年6月30日前缴清。

2014年6月12日，江苏八达路桥有限公司关于公司分立的第一次股东会决议全体股东一致同意：1、决定将江苏八达路桥有限公司采取派生分立的方式分立为二家公司。其分别为江苏八达路桥有限公司（原公司）和常州柏树贸易有限公司（新设公司）。2、原公司江苏八达路桥有限公司分立前的注册资本为4500万元，其中各股东的出资额分别为：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
1	贺信芳	2250.00	2250.00	50.00%
2	蔡树兴	2000.00	2000.00	44.44%
3	蒋息华	250.00	250.00	5.56%
	合计	4500.00	4000.00	100%

决定拟分立后的原公司江苏八达路桥有限公司的注册资本为4000万元，其各股东的出资额分别是：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
----	------	----------	----------	------

1	贺信芳	2000.00	2000.00	50.00%
2	蔡树兴	1777.60	1777.60	44.44%
3	蒋息华	222.40	222.40	5.56%
合计		4000.00	4000.00	100%

决定公司分立后拟新设的常州柏树贸易有限公司的注册资本为 500 万元，其各股东的出资额分别是：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
1	贺信芳	250.00	250.00	50.00%
2	蔡树兴	222.20	222.20	44.44%
3	蒋息华	27.80	27.80	5.56%
合计		500.00	500.00	100%

截止评估基准日，江苏八达路桥有限公司股权结构如下：

序号	股东名称	认缴金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
1	贺信芳	2000.00	2000.00	50.00%
2	蔡树兴	1777.60	1777.60	44.44%
3	蒋息华	222.40	222.40	5.56%
合计		4000.00	4000.00	100%

3. 公司简介

江苏八达路桥有限公司是一家以市政、道路、桥梁等工程业务为核心的施工企业。市政公用工程总承包资质分四个级别，分别为特级、一级、二级、三级。不同级别的资质对可承接项目规模有限制，行业内企业都争取在资质上做重大突破。2016年2月1日，江苏八达路桥有限公司取得中华人民共和国住房和城乡建设部颁发的市政公用工程施工总承包壹级资质证书，该证书有效期5年，具备该项资质的企业可承担各类市政公用工程的施工，在行业内处于较为领先的地位。同时江苏八达路桥有限公司拥有公路工程施工总承包贰级、公路路面工程专业承包贰级、公路路基工程专业承包贰级等多项施工资质，行业资质比较完备。公司已通过 GB/T 9001、GB/T 50430 质量管理体系及 GB/T 28001 职业健康安全体系的综合论证，是江苏省常州市建筑领域规模较大、实力较强的建筑施工企业之一。

公司主要从事道路工程及市政公用工程，业务投资规模较大、开发周期较长，承接大型项目需要垫付大量资金。随着公司业务环节的延伸和升级，对资金的需求量将不断加大，这对公司的融资能力提出了更高的要求。公司目前的资金来源主要是自有资金和银行贷款，融资渠道相对不够丰富，这在一定程度上制约了公司的发展。

江苏八达路桥有限公司近三年及 2017 年 1 月至 5 月营业收入分别为 22846.88 万元、6572.25 万元、2964.27 万元、362.14 万元，从该数据可以看出，受资金、市场及政策等多方面因素影响，公司近几年营业收入下滑明显，在以后年度，公司有

望在新的投资者—常州黑牡丹建设投资有限公司的资金、技术、市场渠道和客户关系等全方位的支持下，承包更多市政工程项目并取得较好的经济效益。

4. 公司资产、财务、经营状况

企业近 2 年 1 期的财务状况

金额单位：万元

财务指标	2015 年	2016 年	2017 年 1-5 月
营业收入	6,572.25	2,964.27	362.14
营业成本	6,164.74	2,536.80	683.68
净利润	-1,102.88	598.28	-542.46
财务指标	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 5 月 31 日
资产总额	15,367.97	7,661.21	4,548.66
负债总额	12,782.20	4,477.17	1,967.09
净资产	2,585.76	3,184.04	2,581.57

上表中数据经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人拟收购被评估单位部分股权。

（四）其他资产评估报告使用人概况

1、资产评估委托合同约定的其他特定资产评估报告使用人：除委托方常州黑牡丹建设投资有限公司外，本报告无其他特定资产评估报告使用者。

2、其他非特定报告使用人：由国家法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

本次评估目的为：确定江苏八达路桥有限公司 100%股权的投资价值，为常州黑牡丹建设投资有限公司在拟股权收购进行决策时提供价值参考意见。

三、评估对象和范围

（一）本次评估对象为：江苏八达路桥有限公司 100%股权。评估范围为：由评估对象涉及的江苏八达路桥有限公司全部资产与负债，及特定投资者在股权收购后投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源。具体内容如下表：

金额单位：人民币万元

项目		账面价值
1	流动资产	3,712.23
2	非流动资产	836.42
3	其中：可供出售金融资产	372.86
4	固定资产	252.44
5	无形资产	48.15

6	递延所得税资产	162.97
7	资产总计	4,548.66
8	流动负债	1,967.09
9	负债合计	1,967.09

上述数据摘自华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）的审计报告，评估基准日的会计报表已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见审计报告。

（二）本次纳入评估范围的全部资产与负债与委托评估时确定的资产范围及本次经济行为涉及的资产范围一致。

（三）对企业价值影响较大的单项资产或者资产组合状况：

（1）主要资产概况：

主要资产包括流动资产、可供出售金融资产、固定资产、无形资产、递延所得税资产。

①流动资产主要为货币资金、应收款项、预付账款、存货（工程施工）。

②可供出售金融资产为持有的江苏江南农村商业银行股份有限公司 4567379 股股权。2017 年 7 月 17 日，江苏八达路桥有限公司与常州柏树贸易有限公司签订股份转让协议，八达路桥公司将其持有的江南银行全部股权以每股 1 元的价格转让给柏树贸易公司。

③固定资产为房屋建筑物、设备及车辆。

房屋建筑物：本次申报评估的房屋构筑物位于江苏省常州市卜弋镇，分布在两宗土地上，委估房屋共 5 项，建筑面积 2326.66 m²。其中：有权证房产面积 2007.18 m²，权证号为常房权证武字第 24000659 号，包括办公楼、食堂、门卫，位于常溧公路东侧地块；无权证房产面积 319.48 m²，包括老办公楼、老仓库，位于泰东路南侧地块。委估构筑物共 7 项，包括道路场地、围墙、车棚、绿化等。房屋构筑物所附属的两块宗地性质均为集体所有，土地使用证号为武集用（2004）第 1205798 号、武集用（2004）第 1205927 号。

设备：本次评估设备类资产包括机器设备、电子设备和车辆。机器设备主要为推土机、压路机、摊铺机、装载机等；电子设备主要为电脑、扫描仪、空调、打印机、投影仪等；运输设备为中型载货专项作业车、小型轿车等。机器设备主要分布在公司本部、项目部、存储仓库等地，电子设备主要分布在公司总经理室、生产部、财务部、会议室等办公部门。车辆主要分布在厂房内停车场。设备多为 2001 年以后购置，其设备维护保养一般，总体成色一般。

④无形资产为土地使用权，委估地块位于位于江苏省常州市卜弋镇，是江苏八达路桥有限公司办公生产用宗地。土地使用证号分别为武集用（2004）第 1205798

号、武集用（2004）第 1205927 号。

⑤递延所得税资产是由坏账准备形成的。

（2）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位于常州市武进区卜弋镇卜弋村和常州市武进区卜弋镇常金西路的两宗集体用土地使用权。

经查询，企业未有账面未记录的可确指无形资产。企业也未申报需评估的账面未记录的无形资产。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报的表外资产共 4 项，其中房屋 2 项，包括老办公室和老仓库；构筑物 2 项，包括老厂钢棚和围墙大门。

（五）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（以及评估值或其他结论）

本次评估未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

根据本次评估目的与委托评估的资产特点，确定本次评估的价值类型为投资价值。投资价值是指评估对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额，亦称特定投资价值。本次评估，投资者为常州黑牡丹建设投资有限公司，其有能力对江苏八达路桥有限公司的发展提供资金、技术支持及市场渠道、客户关系等资源支持。

五、评估基准日

根据业务约定书，本次评估基准日 2017 年 5 月 31 日。

该基准日是委托人根据其实施经济行为需要而确定。

六、评估依据

（一）法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》(2013 年中华人民共和国主席令第八号)；
- 2、《中华人民共和国资产评估法》(2016 年中华人民共和国主席令第四十六号)；
- 3、《国有资产评估管理办法》(1991 年国务院第 91 号令)；
- 4、《企业国有资产评估管理暂行办法》2005 年国务院国资委第 12 号令；
- 5、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资发产权

[2006]274 号);

- 6、《企业会计准则》(财会[2006]3 号);
- 7、《企业会计制度》(财会[2000]25 号);
- 8、《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第 538 号);
- 9、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007 年中华人民共和国主席令第七 2 号);
- 10、《房地产估价规范》GB/T50291-2015;
- 11、《中华人民共和国土地管理法》(国务院令第 256 号);
- 12、其他有关法律、法规、通知文件等。

(二) 准则依据

- 1、《资产评估基本准则》(财资〔2017〕43 号);
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号);
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协〔2017〕31 号);
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协〔2017〕32 号);
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33 号);
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协〔2017〕34 号);
- 7、《资产评估执业准则——不动产》(中评协〔2017〕38 号);
- 8、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协〔2017〕39 号);
- 9、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46 号);
- 10、《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号);
- 11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47 号);
- 12、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48 号)。

(三) 产权依据

- 1、被评估单位法人营业执照、验资报告;
- 2、房屋所有权证、土地使用证、车辆行驶证;
- 3、市政公用工程施工总承包壹级、公路工程施工总承包贰级、公路路面工程专业承包贰级、公路路基工程专业承包贰级资质证书。

(四) 取价依据

- 1、被评估单位提供的财务资料、经营资料、未来五年经营业绩预测资料;
- 2、《中华人民共和国增值税暂行条例》(2016 年中华人民共和国国务院令 第 666 号);
- 3、《中华人民共和国车辆购置税条例》(2000 年中华人民共和国国务院令 第 294 号);
- 4、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(2011 年中华人民共和国财政部令 第 65 号);

- 5、《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财税[2008]170号）；
- 6、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财政部、国家税务总局财税[2016]36号）；
- 7、《资产评估常用方法与参数手册》（北京科学技术出版社 2016 版）；
- 8、《江苏省建筑与装饰工程计价定额》（2014 版）；
- 9、《江苏省安装工程计价定额》（2014 版）；
- 10、《江苏省建设工程费用定额》（2014 版）；
- 11、《省住房城乡建设厅关于建筑业实施营改增后江苏省建设工程计价依据调整的通知》（苏建价〔2016〕154号）；
- 12、《省住房和城乡建设厅关于对建设工程人工工资指导价的通知》（苏建函价〔2016〕570号）；
- 13、《常州工程造价信息》（2017 年第 5 期）；
- 14、中国人民银行公布执行的评估基准日存贷款利率；
- 15、会计师事务所出具的评估基准日审计报告（会审字[2017]5625号）；
- 16、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料；
- 17、机械工业部机电产品价格信息中心 2017 年版《机电产品报价手册》；
- 18、太平洋汽车网；
- 19、有关生产经营单位询价和网上询价；
- 20、同花顺 iFinD 网提供的统计资料；
- 21、与被评估单位资产的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、账册及其他会计资料；
- 22、委托评估的各类资产和负债评估明细表；
- 23、委托人及被评估单位提供的其他与评估有关的资料；
- 24、经实地盘点核实后填写的委估资产清单；
- 25、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

（五）其他依据

- 1、我公司与委托方签订的评估委托合同。

七、评估方法

企业价值评估通常采用的评估方法有市场法、收益法和资产基础法。

未选用市场法的理由：因为江苏八达路桥有限公司的股权与上市公司流通股比较起来相对封闭无法获得可比且有效的市场参照对象；同时，在非上市类公司中，由于其市场公开资料较为缺乏，亦无法获得可比且有效的市场参照对象，故本次评估无法采用市场法。

选取资产基础法评估的理由：江苏八达路桥有限公司各项资产负债的内容权属较清晰，已经过清查盘点并整理成册，与账面记录能够核对，对各项资产负债的物理状况、权属状况等可以勘察辨别，符合采用资产基础法评估的基本条件。

选取收益法评估的理由：根据前述特定经济行为，被评估单位未来收益，委托人具有特定、明确的预期，考虑到江苏八达路桥有限公司的行业特征、经营环境以及企业自身的持续经营能力、获利能力、及特定投资者提供的资金、技术支持、客户资源和市场渠道，因此具备了采用收益法评估的条件。

综上所述，根据本次评估目的并结合委估资产特点和委托人、被评估单位提供的收益情况分析，本次评估对江苏八达路桥有限公司采用资产基础法和收益法进行评估。具体如下：

A、资产基础法：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

(一) 流动资产评估

流动资产区分不同项目，分别采用相应的方法进行评估。

1. 货币资金：现金，评估人员会同被评估单位主管会计人员监盘库存现金，制定“库存现金盘点表”，并根据实存金额推算评估基准日的应存金额，与现金日记账余额进行核对，按核对无误后账面值确定评估值。银行存款通过账面余额与银行对账单、银行存款余额调节表核对，以核实无误后的账面值作为评估值。其他货币资金为公司存放于银行开具承兑汇票等的保证金，评估人员查验了对账单等原始凭证，并向相关银行进行函证，以核实无误后的账面值确定评估值。

2. 应收款项：应收款项包括应收票据、应收账款、其他应收款，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。预计风险损失是根据债务人的经营状况、还款能力及还款意愿等客观证据及情况进行判断的。在预计风险损失的判断过程中，被评估单位、会计师和评估师进行了充分的沟通交流，在三方认识取得一致后，最终形成企业计提的坏账准备和评估预计的资产风险损失，应收款项预计风险损失的判断与企业计提的坏账准备相符。故本次评估预计的资产风险损失与审计后账面计提的坏账准备相一致。

3. 预付账款：预付账款根据预付款项对应可实现的权利或可收回实物的可能性，对于可实现的权利及可收回的实物按核实后的账面值予以评定。

4. 存货：该公司存货为工程施工，包含 4 项工程，分别为新一路道路工程、劳动西路二标段市政工程、东方新城中小学配套工程、大明路道路工程，其中：前两项工程已完成竣工验收，尚未最终决算，账面成本为超出审定工程量的工程成本；后两项工程分别于 2017 年 4 月、5 月份开工，账面成本为工程实际发生的人工费、材料费、外包费、其他直接、间接费用。评估人员经过现场勘察，了解各项工程施工进度，并对其账面成本进行分析、核实，通过核实，确认各项工程账面成本构成清晰、合理，工程施工项目均为近期正常施工项目。对于前两项工程，经与被评估

企业及工程监理单位沟通后确认，工程成本可以收回，本次评估按核实后的账面值作为评估值；对于后两项工程，由于开工时间不长，账面成本与评估基准日市场价格和各项费用标准比较接近，且分摊的费用合理，本次评估按核实后的账面值作为评估值。

(二)可供出售金融资产评估

本次委托评估的可供出售金融资产为持有的江苏江南农村商业银行股份有限公司 4567379 股股权。2017 年 7 月 17 日，江苏八达路桥有限公司与常州柏树贸易有限公司签订股份转让协议，八达路桥公司将其持有的江南银行全部股权以每股 1 元的价格转让给柏树贸易公司。故本次评估可供出售金融资产按基准日持有数量乘以 1 元每股后的乘积，再扣除应缴纳的所得税费用确定评估值。

(三)固定资产评估

本次委托评估的固定资产为房屋建筑物、设备及车辆，根据委估资产的特点及评估目的，分别采用不同的评估方法。

1. 房屋建筑物评估：

(1) 概况

本次申报评估的房屋构筑物位于江苏省常州市卜弋镇，分布在两宗土地上，委估房屋共 5 项，建筑面积 2326.66 m²。其中：产权证房产面积 2007.18 m²，权证号为常房权证武字第 24000659 号，包括办公楼、食堂、门卫，位于常溧公路东侧地块；无产权证房产面积 319.48 m²，包括老办公楼、老仓库，位于泰东路南侧地块。委估构筑物共 7 项，包括道路场地、围墙、车棚、绿化等。房屋构筑物所附属的两块宗地性质均为集体所有，土地使用证号为武集用（2004）第 1205798 号、武集用（2004）第 1205927 号，开发状态为五通一平，使用期限为无限期。

新旧厂区房屋分别建造于 1997 年及 2003 年。除办公楼为框架结构外，其余房产多为混合结构及简易结构。主要房屋办公楼为一幢主体 3 层办公用房，层高 4 米。现浇独立柱基础，基础梁，现浇框架梁板柱承重，240mm 一砖墙围护。现浇板屋面，卷材防水，珍珠岩保温层。外墙涂料，内墙乳胶漆。铝合金窗，进户门办公部分为不锈钢玻璃门，内门成品木门。该房产建成后进行了二次装修，地面为玻化砖，石膏板吊顶，局部铝板集成吊顶，木工板门窗套，大厅石材墙面及包柱，花岗岩踢脚线，不锈钢楼梯扶手，花岗岩楼梯踏步。水卫设施齐全，设置消防箱，格栅灯照明。

具体的房屋成新状况详见固定资产评估明细表。

(2) 评估方法

根据委估对象的特点、评估目的、用途性质及市场因素，对位于工业用地上委

估资产由于没有发育完善的交易市场及租赁市场，难以采用市场法及收益法评估。因此对此部分委估资产采用重置成本法测算委估对象在评估基准日的现值。

重置成本法：重置成本法就是在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的评估对象，所需的全部成本减去评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的差额，以其作为评估对象现实价值的一种评估方法。或首先估算被评估资产与其全新状态相比有几成新，即求出成新率，然后用全部成本与成新率相乘，得到的乘积作为评估值，该方法基本公式如下：

委估对象价值 = 重置价值 × 成新率。

(3) 评估价值形成

在评估中以工程决算、概算指标为依据，根据现场勘测，结合所评房屋的结构构造情况，按现行工程造价计价程序，调整人工、机械、材料差价，计取分部分项工程费、措施费、规费、税金等，考虑必要的综合前期费、前期附加费、资金成本，据以确定评估原值。

1. 计算公式

建筑工程造价 = 分部分项工程量清单项目费 + 措施项目清单费 + 规费 + 税金 + 安装工程估价

评估原值 = 建筑工程造价 + 综合前期费 + 配套规费 + 资金成本

评估净值 = 评估原值 × 成新率

2. 有关重置成本参数的确定

(1) 材料差价

依据《常州市工程造价信息资料》公布的常州市 2017 年 5 月的建筑工程材料指导价，确定本次评估材差系数及主要材料差价。

(2) 安装工程估价

根据现场勘察、了解委估资产包括的工程内容，调整决算或者参考同类建筑物的安装工程费用确定其造价。

(3) 综合前期费

前期费用考虑了设计勘探费、建设单位管理费、监理费、质监费、规划管理费、招标投标管理费、三通一平费等。在评估中，依据委估房屋的实际情况，以适当的比例确定前期费用。在本次评估中，依据所估物业的实际状况，确定工程前期费用为建筑工程造价的 9.02%。

(4) 配套规费

前期附加费主要是人防易地建设费，在评估中，根据相关规定确定该项费用为 56 元/m²，本次评估仅对已房产证的房屋考虑该项费用。

(5) 资金成本

建设周期按所评估工程的工程量及建筑物规模，参照《全国统一建筑物安装工

程工期定额》，确定工程建设工期为 1 年，采用基准日银行所公布的一年期贷款利率 4.35%，评估时按正常建设期均匀投入的方式测算资金成本。

3.成新率的确定

评估人员通过现场勘察，对建筑物的地基、柱梁、楼面、屋盖、墙体等承重构件、围护结构、内外粉刷、门窗、楼地面等装饰工程及安装配套设施等作了较为详细的观测记录，并区分不同的工程结构进行分析比较，同时结合所评建筑物的购造年限及平时的维护保养和使用状况等因素，参照建设部有关房屋建筑物的使用寿命年限和房屋新旧程度鉴定的有关规定，对房屋采用年限法和分值法相结合的方法确定其成新率，对构筑物采用年限法确定其成新率。

(1)年限法

成新率 $X_1 = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$

(2)分值法

成新率 $X_2 = \text{结构部分合计得分} \times G + \text{装修部分合计得分} \times S + \text{设备部分合计得分} \times B$

式中：G—结构部分的分值权数；

S—装修部分的分值权数；

B—设备部分的分值权数。

(3)综合成新率

成新率 $X = X_1 \times 40\% + X_2 \times 60\%$

2. 设备评估：

(1) 概况

本次评估设备类资产包括机器设备、电子设备和车辆。机器设备主要为推土机、压路机、摊铺机、装载机等；电子设备主要为电脑、扫描仪、空调、打印机、投影仪等；运输设备为中型载货专项作业车、小型轿车等。机器设备主要分布在公司本部、项目部、存储仓库等地，电子设备主要分布在公司总经理室、生产部、财务部、会议室等办公部门。车辆主要分布在厂房内停车场。设备多为 2001 年以后购置，其设备维护保养一般，总体成色一般。

设备维护日常保养由操作人员进行，维修人员进行全公司巡检、维修。设备维护保养按该公司《设备管理规程》及省有关设备维护保养的标准执行。

(2) 评估方法

资产评估的基本方法包括市场法、收益法和重置成本法。评估人员通过市场调查和分析发现，委估资产为机器设备，市场上此类资产的交易案例较少且信息也不公开，无法采用市场法进行评估；同时，从资产实际使用状况分析，委评资产并非资产组合，不具有独立获利能力，本次评估也不适用收益法。故本次评估主要采用重置成本法，以确定委估资产在评估基准日的评估价值。

重置成本法：指用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值，从中确定委估对象价值的方法。现分项说明如下：

1) 重置全价的确定

重置全价由市场购置价、运杂费、安装调试费等构成，（其中符合《中华人民共和国增值税暂行条例（2008年）》规定可抵扣增值税的设备，其重置全价中不含增值税）。

① 对于大型设备主要通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，参照设备最新购置合同价或《2017年机电产品报价手册》确定其购置价；对于小型设备主要是通过查询评估基准日的市场报价信息确定购置价。部分设备通过直接咨询二手市场用二手价确定其评估价值。

② 对于设备购置价包含运杂费的设备，则不再单独考虑运杂费。

③ 对于设备的安装调试费，根据设备自身重量、工艺要求的复杂程度等因素，依据原机械工业部《机械建设工程概算定额》中的有关费用指数进行测算后按设备总价的一定比例综合确定。对于厂家免费安装调试的设备，其安装调试费率为零。

④ 对于运输设备，按照评估基准日的市场价格，加上车辆购置税、牌照费等其它合理费用确定其重置全价。

2) 成新率的确定

① 机器设备、电子设备：

采用年限法和现场勘察法确定综合成新率，年限法通过已使用年限和经济使用年限（经济寿命）计算年限成新率。现场勘察法通过现场勘察机器设备运行状况，同时考虑设备的维护保养情况、现有性能、精度状况、常用负荷率、外观及完整性、大修技改情况、所处环境等确定勘察成新率。

成新率的计算公式如下：

$$\text{年限成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

② 运输设备：

根据《资产评估常用数据与参数手册》和国家商务部、发改委、公安部、环境保护部四部委出台的《机动车强制报废标准规定》，结合其实际行驶里程和经济使用年限，计算出年限成新率和里程成新率，取其二者中较低者；再结合现场勘察确定综合成新率，现场勘察法是通过现场勘察车辆外观、车架总成、电器系统、发动机总成、转向及制动系统等确定勘察成新率。

成新率的计算公式如下：

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

里程成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）÷规定行驶里程×100%

综合成新率=Min（年限成新率，里程成新率）×40%+勘察成新率×60%

3) 评估净值的确定

评估净值的计算公式为：

评估净值=重置全价×综合成新率

(四)无形资产-土地使用权

1) 待估宗地概况

本次委托评估的两宗土地使用权位于江苏省常州市卜弋镇，是江苏八达路桥有限公司办公生产用宗地。土地使用证号分别为武集用（2004）第 1205798 号、武集用（2004）第 1205927 号，面积分别为 6486.50 m²及 948.00 m²，均为工业用途，土地性质为集体所有，开发状态为五通一平，使用期限为无限期。本次评估设定使用年期为该宗地的剩余使用年期 50 年。

2) 评估方法

根据委估地块用途、特点，结合评估目的，土地使用权价值评估一般采用收益还原法、市场比较法、成本逼近法、剩余法和基准地价系数修正法等几种方式。土地收益通常是通过土地的具体使用，以房地合一的形式获得的，要从房地合一的收益中剥离出土地收益比较困难，一般很少采用；成本逼近法一般适用于新开发土地的评估，特别是土地市场发育不完善，土地成交实例不多，无法利用市场法等其他方法评估时采用；剩余法一般比较适合房地产开发项目的评估；基准地价一般包括商业、住宅和工业三种类型的宗地价格，基准地价系数修正法因指标修正体系较复杂，本次评估不考虑采用基准地价系数修正法；考虑到委估地块所在区域的土地市场较为发育，市场交易比较活跃，交易案例很多，具备采用市场比较法的条件，因此本次评估首选采用市场比较法。

所谓市场法就是通过与近期交易的土地进行比较，并对所收集的评估案例就交易情况、交易时间、区域因素、个别因素等一系列相关因素进行对比分析、修正，从而得到被估土地在评估基准日的市场状况下的价格水平。市场比较法的基本计算公式是：

待估宗地价格=比较案例宗地价格×交易情况修正系数×估价期日修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

(1)搜集交易实例

运用市场法评估，首先需要拥有大量真实的交易实例。只有拥有了大量真实的交易实例，才能把握正常的市场价格行情，才能评估出客观合理的价格或价值。通过查阅报刊、网络资源广告、信息等资料，了解土地成交价格资料和有关交易情况。

(2)选取可比实例

评估人员经过市场调查、对比分析，选取数个与待估宗地用途、区域位置相近的案例作参照物。

(3)建立价格可比基础

选取了可比实例之后，应先对这些可比实例的成交价格进行换算处理，使其之间的口径一致、相互可比，并统一到需要求取的评估对象的价格单位上，为进行后续的比较修正建立共同的基础。

(4)进行交易情况修正

进行交易情况修正的目的是排除交易行为中的某些特殊因素所造成的可比实例，成交价格的偏差，将其成交价格修正为正常价格。

(5)进行交易日期修正

可比实例的成交价格是其成交日期时的价格，是在其成交日期时的土地市场状况下形成的。要求评估的评估对象的价格是评估基准日时的价格，应是在评估基准日时的土地市场状况下形成的。如果成交日期与评估基准日不同，土地市场状况可能发生了变化，价格就有可能不同。因此，应将可比实例在其成交日期时的价格调整为评估基准日时的价格，这样才能将其作为评估对象的价格。

(6)进行房地产状况修正

通过待估宗地与可比实例各因素条件的分析比较，主要包括区域因素和个别因素，区域因素修正的内容主要包括：繁华程度、交通便捷程度、环境、景观、公共配套设施完备程度、城市规划限制等因素。个别因素修正的内容主要包括：宗地位置、面积、形状、临街状况、宗地内基础设施水平、地势、地质、水文状况、规划限制条件等因素。通过对影响宗地成交价格的各项因素进行比较，确定可比实例相对于待估宗地影响因素的综合指数。

(7)求出比准价格

各参照物在交易价格的基础上进行期日修正、交易情况修正、宗地状况修正，确定修正后的比准价格。根据最终测算的可比实例的比准价格，如果价格比较接近，则采用算术平均值确定委估物业的基价，如果价格有较大差异，分析原因后采用加权平均法确定待估宗地的基价。

(8)年期修正

以上计算的是出让年限为50年期的土地价值，还需进行年期修正，公式为：

$$K=(1-1/(1+r)^n)/(1-1/(1+r)^m)$$

K.....年期修正系数

r.....土地还原利率

n.....土地剩余使用年限

m.....市场交易价格设定的土地使用年限

(9)确定评估值

根据求取得宗地单价和宗地面积的乘积即为评估值。

上述过程得出的是出让工业用地的价值，根据相关规定，以扣除40%的出让金后转化为委估集体用地价值。

(五)递延所得税资产评估

委估递延所得税资产是由于计提坏账准备产生可抵扣暂时性差异而形成。对应收款项中坏账准备，评估人员在与会计师、企业共同沟通的基础上，在评估时也进行了相应考虑。在核实账面计提各项减值准备金额、企业适用所得税率、递延所得税资产账面金额相符的前提下，对递延所得税资产按核实后的账面值确定评估值。

(六)负债评估

本次评估的负债全部为流动负债，具体内容为应付账款、其他应付款、应付职工薪酬和应交税费，对这些负债，本次评估中根据被评估单位实际应承担的负债金额确定评估值。现分别说明如下：

1. 应付款项

包括应付账款及其他应付款。应付账款主要为应付货款和应付外包款；其他应付款主要为代收款、电费等。我们首先对该部分款项的账龄长短进行分析，并就账龄较长的应付款项与有关会计人员进行交谈，其次，我们再选择金额较大的应付款项进行函证，并结合进行发生额测试，经核实，应付款项账实相符。本次评估以经核实后账面值作为评估值。

2. 应付职工薪酬

为应付工资，核查时，评估人员结合企业的特点，按照国家及公司有关工资及福利等的政策，采用一般公允的程序和方法，对其计提和支出情况进行了检查。以检查、核定的数额，确定应付职工薪酬的评估值。

3. 应交税费

主要为应交增值税、城建税、教育费附加、所得税等。清查时，评估人员首先查阅税务登记证，了解企业现行的税目、税率和税收优惠政策，查阅企业纳税凭证，最后通过对企业账簿、纳税申报表，核实企业应纳税额计提和交纳正确性，经核实，应交税费账实相符。本次评估以经核实后账面值作为评估值。

B、收益法：收益法是通过估算委估资产在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成现值，然后累加求和，得出被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

(一) 收益法评估基本思路

1. 对江苏八达路桥有限公司所处的市场、行业、竞争等环境因素进行分析；

2. 对江苏八达路桥有限公司的财务报表中对评估过程和评估结论具有影响的相关事项进行必要的分析调整;

- (1) 调整被评估单位财务报表的编制基础;
- (2) 调整非经营性资产、负债和溢余资产;
- (3) 调整其他需要调整的事项。

3. 根据对江苏八达路桥有限公司的预期资产配置情况分析, 结合企业提供的有关资产配置说明判断其溢余资产、非经营性资产负债;

4. 对溢余资产、非经营性资产负债选用合理的评估方法单独进行评估;

5. 选择适合的评估模型—本次评估选取企业自由现金流折现模型计算企业整体价值(即股东全部权益价值和付息债务的价值之和), 再扣减企业的付息债务价值, 并加计溢余资产评估值、非经营性资产负债评估值, 得出委估企业的股东全部权益价值。

6. 对江苏八达路桥有限公司主营业务及相关经营主体之未来经营趋势及收益, 综合考虑特定投资者计划进行预测;

(1) 营业收入的测算: 营业收入以委托人特定预期计划为基础, 分析企业的经营状况, 结合对未来行业整体发展状况、市场前景、企业投资计划等因素的分析, 并根据特定投资者所能提供的支持预测企业未来一段时期的营业收入;

(2) 有关营业税金、成本、费用的测算: 参照委托人近年来的成本费用的实际状况, 结合对有关税金、成本、费用具体项目未来发展、变化趋势的分析, 预测被评估企业未来一段时期的有关税金、成本、费用;

(3) 按照上述营业收入及相关成本费用的预测数据及对企业非经营费用的估算, 计算得出企业利润总额;

(4) 分析、测算未来相关年度的企业所得税, 计算得出企业的净利润;

7. 根据江苏八达路桥有限公司提供的营运资本财务计划、预算资料, 结合行业营运资金水平及委托人自身营运资金水平, 预测企业未来一段时期的营运资本增加额;

8. 根据江苏八达路桥有限公司提供的有关投资计划、预算资料, 预测企业未来一段时期的资本性支出;

9. 预测计算企业的自由现金流量;

10. 确定本次评估适用的折现率—加权平均资本成本(WACC);

11. 根据评估模型和确定的相关参数估算企业的企业整体价值, 再扣减企业的付息债务价值, 并加计单独评估的溢余资产价值、非经营性资产负债价值, 得出委估企业的股东全部权益价值。

(二)收益法基本计算公式

收益法的基本公式为:

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

i : 收益计算年期。

P : 评估价值

R_i : 未来第 i 个收益期的预期收益额, 当收益年限无限时, n 为无穷大; 当收益期有限时, R_n 中包括期末资产剩余净额。

r : 折现率

在采用收益法评估中, 要求被评估单位价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

1. 关于收益类型--自由现金流

本次评估采用的收益类型为企业所产生的经营性自由现金流, 自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量, 其计算公式为:

企业自由现金流量 = 税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动。

2. 关于折现率

本次评估采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本(如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等)。债权人和股东将资金投入某一特定企业, 都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率。WACC 的计算公式为:

$$WACC = (E \div V) \times K_e + (D \div V) \times (1-t) \times K_d$$

E : 权益的投资价值

D : 债务的投资价值

$$V = E + D$$

K_e : 权益资本成本

K_d : 债务资本成本

t : 被评估单位的综合所得税税率

3. 关于收益期

由于评估基准日被评估单位经营正常, 没有对影响企业持续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定, 或者上述限定可以解除, 并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营, 相应的收益期为无限期。

本次评估分两阶段划分收益期。其中，第一阶段为为 2017 年 6 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。在此阶段中，根据委托人对江苏八达路桥有限公司战略发展规划，公司将在此阶段完成其主要的结构调整和投资规划，收益状况逐渐趋于稳定。第二阶段为 2023 年 1 月 1 日至未来永续年限，在此阶段中，江苏八达路桥有限公司将保持稳定的盈利水平。

本次评估通过将自由现金流折现还原为基准日的净现值，确定出评估基准日的企业的整体价值(即股东全部权益价值和付息债务的价值之和)，再扣减企业的付息债务价值，并加计溢余资产评估值、非经营性资产负债评估值，得出委估企业的股东全部权益价值。

被评估单位股东全部权益价值=整体价值-企业付息债务+溢余资产评估值+非经营性资产负债评估值

(三) 收益法各项目计算方法及过程

1. 整体价值:

即上述收益法的基本公式：
$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$
 计算求取的 P。

2. 付息债务：根据评估基准日企业实际需支付利息的债务确定，经企业申报并经评估人员核实，基准日及预测期付息债务均为零。

3. 非经营资产、负债:

非经营资产、负债是指与生产经营活动无直接关系的资产负债，根据企业提供的资产配置情况说明及经评估人员核查，被评估单位基准日的非经营资产负债主要为与日常经营无关的投资、往来款、代收代垫款等。对于这些非经营性往来款、代收代垫款本次评估按核实无误的账面值作为评估值，对于非经营性投资（持有的江苏江南农村商业银行股份有限公司 4567379 股股权）以基准日后股权交易价格扣除应缴纳的所得税费用确定评估值。

八. 评估程序实施过程和情况

本公司接受资产评估委托后，选派资产评估人员，组成评估项目小组，于 2017 年 8 月 1 日开始评估前期准备工作，2017 年 8 月 20 日正式进驻企业，开始评估工作，2017 年 8 月 27 日完成现场工作，2017 年 12 月 24 日出具评估报告，具体过程如下：

(一)明确评估业务基本事项

承接评估业务时，通过与委托人沟通、查阅资料或初步调查等方式，明确江苏八达路桥有限公司和常州黑牡丹建设投资有限公司相关当事方、评估目的、评估对

象基本情况和评估范围、价值类型、评估基准日、评估假设和限制条件等评估业务基本事项。

(二)签订业务约定书

根据评估业务具体情况，综合分析专业胜任能力和独立性，评价项目风险，确定承接评估业务后，与委托人签订业务约定书。

(三)编制资产评估计划

根据本评估项目的特点，本次评估的对象是江苏八达路桥有限公司 100%股权，所涉及的评估范围为江苏八达路桥有限公司的全部资产和负债，及特定投资者在股权收购后投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资产。评估时重点考虑评估目的、资产评估对象状况，资产评估业务风险、资产评估项目的规模和复杂程度，评估对象的性质、行业特点、发展趋势，资产评估项目所涉及资产的结构、类别、数量及分布状况，相关资料收集情况，委托人、产权持有人或被评估单位过去委托资产评估的经历、诚信状况及提供资料的可靠性、完整性和相关性，资产评估人员的专业胜任能力、经验及专业、助理人员配备情况后编制合理的资产评估计划，并根据执行资产评估业务过程中的具体情况及时修改、补充资产评估计划。

(四)现场调查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

(五)收集资产评估资料

通过与委托人、被评估单位沟通并指导其对评估对象进行清查等方式，对评估对象资料进行了解，同时主动收集与资产评估业务有关的评估对象资料及其他资产评估资料，根据评估项目的进展情况及时补充收集所需要的评估资料。通过收集相关资料来了解江苏八达路桥有限公司经营状况和企业的委估资产及现状，协助江苏八达路桥有限公司公司收集有关经营和基础财务数据，将资产评估申报表与江苏八达路桥有限公司公司有关财务报表、总帐、明细帐进行核对，并与委托方特定未来预测数据进行核对，对相关资料进行验证，采取必要措施确信资料来源的可靠性。

(六)财务分析

通过分析委托人及行业内其他公司的收入、成本和费用的构成，分析被评估企业获利能力及发展趋势。

(七)盈利预测

根据江苏八达路桥有限公司主营业务相关经营主体的财务计划和发展规划及潜在市场优势，并根据特定投资者所能提供的支持和未来对企业所作出的规划，分析江苏八达路桥有限公司提供的未来期间的预期收益、收益期限的合理性，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整。

(八) 评定估算

对所收集的资产评估资料进行充分分析，确定其可靠性、相关性、可比性，摒弃不可靠、不相关的信息，对不可比信息进行分析调整，在此基础上恰当选择资产评估方法并根据业务需要及时补充收集相关信息，根据评估基本原理和规范要求恰当运用评估方法进行评估形成初步评估结果，对信息资料、参数数量、质量和选取的合理性等进行综合分析形成资产评估结果，资产评估机构进行必要的内部复核工作。

(九) 编制和提交资产评估报告

在执行必要的资产评估程序、形成资产评估结果后，按规范编制资产评估报告，与委托人等进行必要的沟通，听取委托人、被评估单位等对资产评估结果的反馈意见并引导委托人、被评估单位、资产评估报告使用人等合理理解资产评估结果，以恰当的方式提交给委托人。

九、评估假设

(一) 一般性假设

- 1、 假设被评估单位保持持续经营状态；
- 2、 被评估单位及相关责任方提供的有关本次评估资料是真实的、完整、合法、有效的；
- 3、 假定被评估单位管理当局对企业经营负责地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估单位在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为；
- 4、 没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结果的影响；
- 5、 评估结果中不考虑控制权或缺乏控制权因素产生的溢价或折价，也没有考虑流动性因素引起的折价。
- 6、 我们对价值的估算是根据评估基准日本地货币购买力做出的；
- 7、 国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；
- 8、 本次交易各方所处的地区政治、经济和社会环境无重大变化；涉及的汇率、利率、物价在正常范围内波动；
- 9、 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(二) 特殊性假设

- 1、 未来的收益预测中所采用的会计政策与被评估单位以往各年及撰写本报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；
- 2、 基准日起被评估企业即按特定投资者的计划经营，经营情况按其预期计划实施；

3、本评估结果考虑了本次经济行为实现后对企业所作的改变，即：被评估单位引入新的投资者有能力对企业发展进行市场渠道、客户资源和资金等支持，通过该特定投资者的支持，被评估单位能顺利完成其提供的收益预测。

以上假设条件是本次评估结论成立的基础，如果上述假设条件发生变化，可能对评估结论产生影响甚至导致本评估结论失效，在此情况下不宜直接使用本评估结论。评估人员及机构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、评估结果

经实施清查核实、实地勘察、市场调查和询证、评定估算等评估程序，委估江苏八达路桥有限公司 100%股权的投资价值评估结果为 **7,200.00 万元**。因评估该股权的投资价值而涉及的江苏八达路桥有限公司评估结果情况如下：

（一）资产基础法

在评估基准日 2017 年 5 月 31 日，江苏八达路桥有限公司的总资产账面价值为 4,548.66 万元，总负债 1,967.09 万元，股东全部权益为 2,581.57 万元（账面值已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计）。

在企业持续经营前提下，采用资产基础法评估后的总资产价值 5,360.74 万元，总负债 1,967.09 万元，股东全部权益为 3,393.66 万元，股东全部权益增值 812.08 万元，增值率 31.46%。评估结论具体情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

被评估企业：江苏八达路桥有限公司

单位：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	3,712.23	3,712.23		
2 非流动资产	836.42	1,648.51	812.08	97.09%
3 其中：可供出售金融资产	372.86	435.77	62.91	16.87%
固定资产	252.44	829.63	577.18	228.64%
无形资产	48.15	220.14	171.99	357.18%
递延所得税资产	162.97	162.97		
4 资产总计	4,548.66	5,360.74	812.08	17.85%
5 流动负债	1,967.09	1,967.09		
6 非流动负债				
7 负债合计	1,967.09	1,967.09		
8 净资产（所有者权益）	2,581.57	3,393.66	812.08	31.46%

小数点后保留两位（二）收益法

在评估基准日 2017 年 5 月 31 日，在企业持续经营及本报告所列假设条件下，

江苏八达路桥有限公司账面股东全部权益 2,581.57 万元，采用收益法评估的股东全部权益价值为 7,200.00 万元（取整），评估增值 4,618.43 万元，增值率 178.90%。

（三）评估结果的选取

资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估企业申报的资产、负债为出发点，将评估后总资产减去总负债的金额作为被评估企业股东全部权益的评估价值，未考虑未来收益状况及未来特定投资者实施经济行为后对企业价值的影响，该评估结果内涵与投资价值的要求有差异。本次按被评估企业申报的范围采用资产基础法评估是应委托方要求、供其了解分析被评估企业基准日净资产情况。

本次评估的价值类型为投资价值，其评估结果需包含未来特定投资者投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源及其产生的协同效应对企业价值的贡献。从理论上来说，收益法考虑企业价值是一个有机的结合体，评估结果中不仅考虑了企业自身资源产生的贡献，而且考虑了未来特定投资者投入的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源及其产生的协同效应对企业价值的贡献，故收益法评估结果能合理反映出未来特定投资者在特定预期下可以获得的回报价值。因此本次评估采用收益法的评估结果 **7,200.00 万元(大写为柒仟贰佰万元)**作为江苏八达路桥有限公司股东全部权益投资价值的评估结论。

十一、特别事项说明

1、评估报告中的业绩预测不能视为评估机构对企业未来经营成果的保证，本评估结论仅作为委托方拟股权收购的参考意见，不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。评估对象涉及的资产、负债清单及收益预测数据由被评估单位申报并经其签章确认，其中收益预测数据已同时得到委托人确认，本次评估结论是假设被评估企业能达到该预期业绩下的估值结果，如业绩预测与未来实际情况差异较大，应当调整本评估结论；

2、本次评估价值类型为投资价值，即该评估结果考虑了：①被评估单位评估基准日账面记录的资产、负债；②特定投资者（委托人）在股权投资后对被评估单位提供的资金、技术支持、市场渠道、客户关系等资源；③特定投资者（委托人）对被评估单位股权投资后，二者资源共享优化配置后产生的协同价值。本评估结果是委托方顺利实施经济行为并实现预期经营收益后的价值结果。

3、本次申报评估的房屋构筑物位于江苏省常州市卜弋镇，分布在两宗土地上，委估房屋共 5 项，建筑面积 2326.66 m²。其中：有权证房产面积 2007.18 m²，权证号为常房权证武字第 24000659 号，包括办公楼、食堂、门卫，位于常溧公路东侧地块；无权证房产面积 319.48 m²，包括老办公楼、老仓库，位于泰东路南侧地块。房屋构筑物所附属的两块宗地性质均为集体所有，土地使用证号为武集用（2004）

第 1205798 号、武集用（2004）第 1205927 号。

对于上述未取得权证的房产，本次评估建筑面积按评估师现场测量并经委托方确认的面积计算，如评估时点后，该面积与经法定房产测绘机构测定的面积数量有差异，应调整相应的评估结果，本评估结果是在假设其合法取得委估房产的前提下得出的。

4、本次委估资产中，常房权证武字第 24000659 号房产及其附属的宗地（2004）第 1205798 号土地均已抵押给江南农村商业银行股份有限公司。抵押期限为 2014 年 6 月 9 日至 2017 年 6 月 5 日。2017 年 4 月 24 日，该项抵押已办理注销手续。

5、本次申报评估的可供出售金融资产为持有的江苏江南农村商业银行股份有限公司 4567379 股股权。2017 年 7 月 17 日，江苏八达路桥有限公司与常州柏树贸易有限公司签订股份转让协议，八达路桥公司将其持有的江南银行全部股权以每股 1 元的价格转让给柏树贸易公司。故本次评估可供出售金融资产按基准日持有数量乘以 1 元每股后的乘积，再扣除应缴纳的所得税费用确定评估值。

6、江苏八达路桥有限公司承诺，除上述已披露事项外，公司不存在其他抵押、质押、对外担保及或有负债等事项；同时至评估报告出具日我们也未发现公司存在其他期后事项对评估结果的影响。

7、本次资产基础法评估的结果，是按委托方要求、以被评估企业申报的基准日资产及负债为评估范围，供委托方了解分析基准日被评估企业基准日净资产情况之用，其内涵与投资价值要求有差异。

8、本次评估未考虑股权流动性对评估结果的影响，也未考虑控制权或缺乏控制权可能产生溢折价因素对评估结果的影响。

十二、评估报告使用限制

1、本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。

2、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、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。

3、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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

4、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。

5、未征得出具资产评估报告的评估机构同意，资产评估报告的内容不得被

摘抄、引用或披露于公开的媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外。

十三、评估报告日

本资产评估报告书提出日期：2017 年 12 月 24 日。

(此页为签字盖章页)

签字资产评估师:


资产评估师
陈丽阳
32020301

签字资产评估师:


资产评估师
李军
32000458

江苏中天资产评估事务所有限公司

二〇一七年十二月二十四日

