

**兰州庄园牧场股份有限公司
拟进行股权收购所涉及的
西安东方乳业有限公司
股东全部权益价值评估报告**

亚评报字【2018】126号

北京亚太联华资产评估有限公司

二〇一八年七月十三日

评估报告目录

声明	1
评估报告摘要	2
评估报告正文	4
一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程和情况	20
九、评估假设	21
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	24
十二、评估报告使用限制说明	26
十三、评估报告日	26
十四、资产评估专业人员签名	26
备查文件目录	27

声 明

为使评估报告使用人合理理解并恰当使用本评估报告，我们特声明如下：

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、行政法规规定及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。

三、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。

四、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。

五、本资产评估机构及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、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、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。

七、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。

八、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。

九、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。

兰州庄园牧场股份有限公司 拟进行股权收购所涉及的 西安东方乳业有限公司 股东全部权益价值评估报告摘要

亚评报字【2018】126号

兰州庄园牧场股份有限公司：

北京亚太联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，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对贵公司拟进行股权收购所涉及的西安东方乳业有限公司（以下简称“东方乳业”）股东全部权益在评估基准日 2018 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：

评估目的：通过对东方乳业申报的审计后资产及负债进行评估，以确定东方乳业股东全部权益市场价值，为兰州庄园牧场股份有限公司拟进行的股权收购行为提供价值参考。

评估对象：东方乳业股东全部权益。

评估范围：东方乳业申报的经审计后资产及负债，具体以东方乳业申报的评估明细表为准。

价值类型：市场价值。

评估基准日：2018年3月31日。

评估方法：收益法、资产基础法。

评估结论：考虑评估方法的适用前提及满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论，具体结论如下：

在评估基准日 2018 年 3 月 31 日，东方乳业申报的经审计后的资产总额为 25,419.65 万元，负债 8,221.93 万元，净资产（股东全部权益）17,197.72 万元；股东全部权益评估值为 30,453.66 万元。与经审计后的账面净资产（股东全部权益）17,197.72 万元相比较，评估增值 13,255.94 万元，增值率为 77.08%。资产评估结果汇总表如下，评估结果的详细情况见资产评估明细表。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2018年3月31日

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	8,454.31			
2	非流动资产	16,965.35			
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资	4,500.00			
7	投资性房地产				
8	固定资产	7,697.39			
9	在建工程	940.17			
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	62.45			
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用	99.90			
18	递延所得税资产	16.36			
19	其他非流动资产	3,649.08			
20	资产总计	25,419.65			
21	流动负债	8,021.37			
22	非流动负债	200.57			
23	负债总计	8,221.93			
24	净资产（所有者权益）	17,197.72	30,453.66	13,255.94	77.08

资产评估报告使用人应充分考虑资产评估报告正文中描述的资产评估报告成立的前提、假设条件、特别事项及使用限制等对评估结论的影响。

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为本次评估目的参考使用。除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未经本评估机构及签字资产评估师同意，评估报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于任何公开媒体。

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日2018年3月31日起至2019年3月30日止，超过一年，需重新进行评估。

重要提示：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，应当阅读资产评估报告正文。

兰州庄园牧场股份有限公司 拟进行股权收购所涉及的 西安东方乳业有限公司 股东全部权益价值评估报告

亚评报字【2018】126号

兰州庄园牧场股份有限公司：

北京亚太联华资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据法律、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，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对贵公司拟进行股权收购所涉及的西安东方乳业有限公司股东全部权益在评估基准日 2018 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：

一、委托人、被评估单位及资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

（一）委托方：兰州庄园牧场股份有限公司（以下简称“庄园牧场”）

1、注册地址：甘肃省兰州市榆中县三角城乡三角城村

2、法定代表人：马红富

3、注册资本：壹亿肆仟零伍拾万元整

4、企业类型：股份有限公司（上市）

5、成立日期：2000 年 4 月 25 日

6、统一社会信用代码：916201007127751385

7、营业期限：2000 年 4 月 25 日至 2020 年 4 月 24 日

8、经营范围：乳制品、乳酸饮料、冷饮生产、加工、销售；奶牛养殖；生物技术的研究与开发；粮食收购。（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）被评估单位：西安东方乳业有限公司（以下简称“东方乳业”）

1、注册地址：西安市灞桥区新合街 1 号

2、法定代表人：胡克良

3、注册资本：3,530 万元整

4、企业类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

5、成立日期：2000 年 9 月 6 日

6、统一社会信用代码：916101112208309704

7、营业期限：2000年9月6日至无固定期限

8、经营范围：乳制品【液体乳(巴氏杀菌乳、灭菌乳、调制乳、发酵乳)】和饮料(蛋白饮料类)的生产销售；预包装食品销售；农副产品收购(国家专控除外)；本企业产品的调剂服务及其业务结算。(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)。

9、历史沿革

东方乳业前身为西安市东方乳品厂，于1990年6月11日设立并领取西安市灞桥区工商行政管理局颁发的企业法人营业执照；法定代表人：贾安国，注册资本：117万，经济性质：全民与个人联营。

1997年西安市奶办下发《关于奶类项目收尾工作的报告》，将西安市东方乳品厂100万公股转归西安阳光实业总公司（以下简称“阳光实业”）所有，企业性质是国家、集体、个人联营。

1998年11月25日，西安市东方乳品厂与杨林伟、王长秋、李毅签订入股协议书，约定杨林伟、王长秋、李毅三人对西安市东方乳品厂入股共计50万元。1999年1月1日，东方乳品厂分别收到杨林伟、王长秋、李毅缴纳的现金20万元、15万元、15万元。1999年12月13日阳光实业批复《关于扩大东方乳品厂股份的报告》，西安市阳光实业总公司同意西安市东方乳品厂扩大入股请求。2000年2月21日，陕西先锋会计师事务所出具《验资报告》（陕先验字[2000]054号），审验确认西安市东方乳品厂变更前的注册资本和实收资本均为111万元，西安市东方乳品厂变更后的注册资本为161万元。截止2000年2月21日，西安市东方乳品厂增加注册资本50万元，分别由新增股东杨伟林出资20万元，新增股东王长秋出资15万元，新增股东李毅出资15万元。

2000年7月7日，西安市农业经济委员会下发《关于同意西安阳光实业总公司办理产权登记变更手续的批复》（市农经发[2000]34号），同意将市奶办在东方乳品厂100万元入股投资转给阳光实业，并要求阳光实业到国有资产管理部门办理产权变更手续。

2000年7月13日，阳光实业向西安市东方乳品厂股东会提出了《关于转让在西安市东方乳品厂法人股权的申请》；同月，西安市农业经济委员会出具的“市农经发【2000】18号”《关于西安阳光实业总公司转让在东方乳品厂法人股权报告的函》，“同意转让阳光实业在你厂投入的100万元法人股权，具体转让价格以审计结果为准”。2000年8月15日，西安市东方乳品厂召开股东会议，通过以下决议：一、同意阳光实业转让持

有公司的 100 万元股份；二、转让后东方乳品厂股东共计 8 人，其中杨林伟 120 万元、王长秋 15 万元、李毅 13 万元、耿建辉 3 万元、闫廷俊 3 万元、吴红莉 3 万元、宗青山 2 万元、汪玉锦 2 万元；三、同意修改公司章程。

2001 年 6 月 15 日，西安市东方乳品厂召开股东会，同意公司新增注册资本 650 万元，全部由杨林伟以货币资金增加，并通过了《西安市东方乳品厂章程修正案》。陕西兴化有限责任会计事务所于 2002 年 1 月 5 日出具《验资报告》（陕兴验字[2002]040）号，审验确认截止 2001 年 12 月 31 日止，西安市东方乳品厂已收到股东杨林伟缴纳的新增注册资本 650 万元人民币，变更后的实收注册资本为 811 万元。

2002 年 6 月 8 日，西安市东方乳品厂召开股东会，决议同意公司新增注册资本 3,446 万元，将注册资本由 811 万元人民币变更为 4,257 万元；同意将曹三亮将 157.5 万元借款全部转为投资入股款；同意原股东按原持股比例新增注册资本 3,288.50 万元；同意修改《公司章程》。本次增资完成后，杨林伟的出资由 770 万元变更为 3,892.1019 万元，王长秋的出资由 15 万元变更为 75.83725 万元，李毅的出资由 13 万元变更为 65.616 万元，耿建辉的出资由 3 万元变更为 15.16745 万元，闫廷俊出资由 3 万元变更为 15.16745 万元，吴红莉的出资由 3 万元变更为 15.16745 万元，汪红锦的出资由 2 万元变更为 10.22125 万元，宗青山的出资由 2 万元变更为 10.22125 万元，新增股东曹三亮出资 157.50 万元。

2005 年 4 月 18 日，西安市东方乳品厂召开股东会，决议：1、同意股王长秋将其出资 75.83725 万元、李毅将其出资 65.616 万元、耿建辉将其出资 15.16745 万元、闫廷俊将其出资 15.16745 万元、吴红莉将其出资 15.16745 万元、汪玉锦将其出资 10.22125 万元、宗青山将其出资 10.22125 万元、曹三亮将其出资 157.5 万元全部转让给杨林伟；2、同意变更经济性质为有限责任公司，公司名称为：西安东方乳业有限公司；3、新成立的公司增加股东王薇莉、杨光；4、新成立的公司注册资金变更为 2,371 万元；5、原西安市东方乳品厂的一切债权债务由新成立的西安东方乳业有限公司承担。2005 年 4 月 20 日，杨林伟与王长秋、闫廷俊、曹三亮、汪玉锦、吴红莉、耿建辉、李毅、宗青山签署了《股东转让出资协议》，对出资转让一事进行了约定。西安东方乳业有限公司成立时注册资本为 2,371.00 万元，其中杨林伟、王薇莉、杨光分别出资 1,423 万元、711 万元和 237 万元。

2010 年 9 月 26 日，西安东方乳业有限公司召开股东会，决议：1、同意杨林伟将其

拥有的西安东方乳业有限公司 26.70% 出资 633 万元转让给胡克良；同意杨光将其拥有的西安东方乳业有限公司 10% 的出资 237 万元转让给胡克良；同意王薇莉将其拥有的西安东方乳业有限公司 30% 的出资 711 万元转让给胡克良；2、免去杨林伟执行董事、公司法定代表人职务，免去杨光经理职务，免去王薇莉监事职务；3、同意修改本公司章程；4、选举胡克良为西安东方乳业有限公司执行董事兼经理，丁建平为监事。2010 年 9 月 26 日，杨林伟、王薇莉、杨光分别与胡克良签订《股份转让协议书》，对上述股权转让事宜进行约定。本次转让完成后，胡克良、杨林伟分别出资 1,581 万元、790 万元。

2012 年 3 月 9 日，西安东方乳业有限公司召开股东会，决议：1、同意新增股东张陈斌投资入股；2、将西安东方乳业有限公司注册资本由 2,371 万元增加到 2,964 万元，新增注册注册资本 593 万元全部由张陈斌以货币资金出资，其中胡克良 1,581 万元，占总股份 53.30%，杨林伟 790 万元，占总股份 26.70%，张陈斌 593 万元，占总股份的 20.00%；3、法定代表人及监事保持不变；4、修改公司章程。2012 年 5 月 9 日，公司完成了本次增资的工商变更登记。

2012 年 11 月 10 日，西安东方乳业有限公司召开股东会，决议：1、同意杨林伟将拥有西安东方乳业有限公司 790 万元的出资全部转让给胡克良；2、同意修改公司章程；3、同意修改许可经营项目。2012 年 11 月 10 日，杨林伟与胡克良签订《股权转让协议》，对上述股权转让事宜进行了约定。本次股权转让完成后，胡克良、张陈斌分别出资 2,371 万元、593 万元。

2013 年 3 月 25 日，西安东方乳业有限公司召开股东会，决议：1、同意李亚南参股投资西安东方乳业有限公司，公司新增注册资本 566 万元全部由李亚南以货币出资；2、同意胡克良将其在西安东方乳业有限公司 21.43% 的股权计 635.4 万元转让给兰州庄园牧场股份有限公司；3、将西安东方乳业有限公司的注册资金由 2,964 万元增加至 3,530 万元；4、同意修改章程。本次增资及股权转让完成后，胡克良出资 1,735.60 万元，占比 49.17%，张陈斌出资 593 万元，占比 16.80%，李亚南出资 566 万元，占比 16.03%，兰州庄园牧场股份有限公司出资 635.40 万元，占比 18.00%；2013 年 4 月 17 日，公司完成了本次增资及股权转让的工商变更登记。

2015 年 4 月 28 日，西安东方乳业有限公司召开股东会议，决议：1、同意张陈斌将其在西安东方乳业有限公司 11.80% 的出资 416.54 万元转让给丁建平，2、同意修改公司章程。2015 年 6 月 9 日，公司完成了本次股权转让的工商变更登记。

2015年8月18日，西安东方乳业有限公司召开股东会议，决议：1、同意胡克良将其在西安东方乳业有限公司8%出资282.40万元转让给北京睿理财富投资合伙企业（有限合伙），支付价款的形式为货币；2、同意修改公司章程。2015年8月20日，胡克良与北京睿理财富投资合伙企业（有限合伙）签订股权转让协议，对上述股权转让事宜进行了约定。2015年9月2日，公司完成了本次股权转让的工商变更登记。

本次股权转让完成后，西安东方乳业有限公司的出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额(万元)	出资比例
1	胡克良	1,453.20	41.17%
2	兰州庄园牧场股份有限公司	635.40	18.00%
3	李亚南	566.00	16.03%
4	丁建平	416.54	11.80%
5	张陈斌	176.46	5.00%
6	北京睿理财富投资合伙企业（有限合伙）	282.40	8.00%
总计		3,530	100.00%

11、近两年及评估基准日资产、财务、经营状况

母公司口径

金额单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年3月31日
总资产	27,165.24	25,794.43	25,419.65
股东全部权益	15,436.97	16,866.21	17,197.72
资产负债率	43.17%	34.61%	32.34%
项目	2016年	2017年	2018年3月31日
营业收入	18,453.09	18,776.02	4,205.65
营业成本	16,161.55	17,176.07	3,823.56
净利润	2,081.21	1,429.23	331.51
销售毛利率	38.17%	34.41%	34.14%

合并口径

金额单位：人民币万元

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年3月31日
总资产	35,019.39	32,001.78	31,640.80
股东全部权益	14,614.05	16,135.69	16,645.34
资产负债率	58.27%	49.58%	47.39%
项目	2016年	2017年	2018年3月31日
营业收入	18,559.26	18,936.36	4,240.22
营业成本	16,907.77	17,312.73	3,715.61

净利润	1,348.90	1,5216.40	509.65
销售毛利率	38.51%	35.29%	35.00%

注：上述 2016-2017 年、2018 年 3 月 31 日数据已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的审计报告。

12、执行的主要会计政策

东方乳业以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定及其相关规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

13、主要税种及税率

税种	具体税率情况	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	17% / 13% / 11%
城市维护建设税	应缴纳流转税额	7% / 5% / 1%
教育费附加	应缴纳流转税额	3% / 2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

注：企业享受的税收优惠及批文

（1）西安东方乳业有限公司

①增值税

根据《财政部、国家税务总局关于简并增值税税率有关政策的通知》(财税〔2017〕37号)文件规定，东方乳业生产销售生产销售巴氏杀菌乳和灭菌乳，自 2017 年 7 月 1 日，取消 13% 的增值税税率，按照 11% 缴纳增值税。

②企业所得税

东方乳业从事生产销售巴氏杀菌乳和灭菌乳的所得符合《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一款、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条第一款第（七）项，以及《财政部、国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》(财税〔2008〕149号)的规定，免征企业所得税。

除巴氏杀菌乳和灭菌乳，其他乳制品根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》(财税〔2011〕58号)第二条的规定，本公司符合设在西部地区的鼓励类产业企业，自【2016】年起至【2017】年减按 15% 税率征收企业所得税。

（2）子公司陕西多鲜牧业有限公司

①增值税

陕西多鲜牧业有限公司从事奶牛养殖相关业务取得的收入，符合《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条的规定，免征增值税。

②所得税

陕西多鲜牧业有限公司从事生产销售巴氏杀菌乳和灭菌乳的所得符合《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一款、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条第一款第（七）项，以及《财政部、国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》（财税 [2008] 149 号）的规定，免征企业所得税。

（二）其他评估报告使用者

除本次评估的委托人和被评估单位以外，本评估报告的其他使用者为本次评估目的必须涉及的法律、法规规定的其他报告使用者。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据《兰州庄园牧场股份有限公司关于收购参股子公司股权处于筹划阶段的提示性公告》（证券简称：庄园牧场 证券代码：002910 公告编号：2018-045），庄园牧场拟收购东方乳业股权，需确定东方乳业在评估基准日的股东全部权益价值，特委托评估机构对东方乳业申报的经审计后资产及负债进行评估。

本次资产评估的目的是：通过对东方乳业申报的经审计后资产及负债进行评估，以确定东方乳业股东全部权益价值，为庄园牧场拟进行的股权收购行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为东方乳业股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为东方乳业申报的全部资产及负债，具体包括：流动资产、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、其他非流动资产和负债。东方乳业的主要资产为固定资产-房屋建筑物、构筑物以及机器设备，包含了常温车间、低温车间、营销中心办公用房、彩钢组合冷库、厂区道路及地坪、利乐钻无菌灌装机、瓶

奶灌装机、高温管式杀菌机、百利包灌装机、瓶装奶生产线、爱克林灌装机等。上述资产均为东方乳业建设、购置及使用，东方乳业已申明其所申报的资产均为其所有。详见下表：

金额单位：人民币万元

会计科目	金额	会计科目	金额
一、流动资产合计	8,454.31	四、流动负债合计	8,021.37
货币资金	707.92	短期借款	4,000.00
应收账款	1,947.36	应付账款	2,383.22
预付账款	328.73	预收账款	113.99
其他应收款	4,199.77	应交税费	303.79
存货	1,241.40	其他应付款	1,220.37
其他流动资产	29.14		
二、非流动资产合计	16,965.34	五、非流动负债合计	200.56
长期股权投资	4,500.00	长期应付款	200.56
固定资产	7,697.39		
在建工程	940.17	六、负债合计	8,221.93
无形资产	62.45		
长期待摊费用	99.90		
递延所得税资产	16.36		
其他非流动资产	3,649.08		
三、资产总计	25,419.65	七、净资产（股东全部权益）	17,197.72

评估范围和评估对象与经济行为所涉及的范围和对象一致，且已经委托人和被评估单位确认。

纳入评估范围的资产及负债业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留意见的审计报告（瑞华审字（2018）第 62040023 号），评估是在企业经过审计的基础上进行的。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

纳入评估范围的西安东方乳业有限公司申报的表外资产主要为 2 项商标注册权。

商标注册权情况如下：

序号	商标权人	商标名称	商标图样	注册日期	注册号	注册有效期	核定使用商品类型	使用情况	备注
1	西安东方乳业有限公司	东方多鲜庄园		2011/12/28	8763622	2021/12/27	第 29 类：肉；奶油（奶制品）；奶酪；牛奶；牛奶饮料（以牛奶为主的）；牛奶制品；食用酪蛋白；可可牛奶（以奶为主）；酸奶；奶茶（以奶为主）（截止）	现正常使用	有效

序号	商标权人	商标名称	商标图样	注册日期	注册号	注册有效期	核定使用商品类型	使用情况	备注
2	西安东方乳业有限公司	东方多鲜庄园		2011/10/28	8763748	2021/10/27	第 32 类：啤酒；无酒精果汁；杏仁牛奶（饮料）；水果饮料（不含酒精）；花生牛奶（软饮料）；奶茶（非奶为主）；植物饮料；豆类饮料；乳酸饮料（果制品，非奶）（截止）	现正常使用	有效

（四）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（或者评估值）

无。

四、价值类型

根据本次评估目的，结合评估对象的特点，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日为 2018 年 3 月 31 日。

此评估基准日由委托人遵循尽可能接近评估目的实现日、与会计报表日保持一致等原则共同协商确定，并且与《资产评估委托合同》中约定的评估基准日一致。

六、评估依据

评估机构及评估人员在评估过程中主要遵守以下依据（包括但不限于）：

（一）法律、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、《中华人民共和国会计法》（1999 年 10 月 31 日第九届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修订）；

3、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）；

4、《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院令 第 538 号；

5、《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》（1985 年 2 月 8 日国发[1985]19 号）；

- 6、《国务院关于修改〈征收教育费附加的暂行规定〉的决定》（2005年8月20日国务院令448号）；
- 7、关于修订印发《高新技术企业认定管理办法》的通知（国科发火〔2016〕32号）；
- 8、其他与评估相关的法律、法规和规章制度。

（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—机器设备》（中评协〔2017〕39号）；
- 8、《资产评估执业准则—不动产》（中评协〔2017〕38号）；
- 9、《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2017〕36号）；
- 10、《资产评估执业准则—无形资产》（中评协〔2017〕37号）；
- 11、《商标资产评估指导意见》（中评协〔2017〕51号）；
- 12、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
- 13、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
- 14、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

（三）权属依据

- 1、房地产买卖合同；
- 2、设备购置合同及发票；
- 3、商标注册证；
- 4、其他与产权相关的资料。

（四）取价依据

- 1、被评估单位提供的有关采购合同、协议等资料；
- 2、《资产评估常用数据与参数手册》（第二版）；
- 3、《陕西省建筑工程消耗量定额 2004》；
- 4、《陕西省安装工程消耗量定额 2004》；
- 5、《陕西省建筑工程、安装工程、仿古园林工程及装饰工程费用定额 2004》；

- 6、《陕西省建筑装饰工程价目表 2009》；
- 7、《陕西省安装工程价目表 2009》（陕西省住房和城乡建设厅）；
- 8、陕西省建设工程工程量清单计价费率（2009）；
- 9、《陕西省工程造价》和“陕西省工程造价信息网”
- 10、《房屋完损等级评定标准》建设部；
- 11、2018 机电产品价格信息查询系统；
- 12、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（中华人民共和国财政部、国家税务总局令第 50 号）；
- 13、市场询价资料；
- 14、被评估单位提供的历史及现行价格资料；
- 15、国家宏观、行业、区域市场及被评估单位统计分析数据；
- 16、被评估单位提供的财务会计经营方面的资料以及未来年度生产经营规划和盈利预测资料；
- 17、同花顺 iFind 终端资讯；
- 18、评估基准日同类上市公司财务指标及风险指标；
- 19、评估基准日国债收益率、贷款利率、税率等信息；
- 20、评估人员现场勘察的详细记录和在日常执业中收集到的资料。

（五）其他参考依据

- 1、委托人及被评估单位提供的有关经营、管理资料；
- 2、资产评估申报明细表及盈利预测；
- 3、《企业关于进行资产评估有关事项的说明》；
- 4、委托人及被评估单位出具的有关声明、承诺等；
- 5、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的瑞华审字（2018）第 62040023 号审计报告。

七、评估方法

（一）评估方法简介

根据《资产评估执业准则—企业价值》，评估方法一般有市场法、收益法和成本法等三种方法，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。

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。

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。

（二）本次采用的评估方法

1、市场法适用性分析

《资产评估准则—企业价值》第三十三条规定：“资产评估师应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，恰当考虑市场法的适用性”。

市场法具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。但由于在国内公开交易市场及上市公司中很难找到在业务结构、企业规模、市场地位、资产配置和使用情况、现金流、增长潜力和风险等方面与评估对象相类似的三个以上可比企业，因此本评估项目不适宜采用市场法进行评估。

2、收益法适用性分析

本次被评估单位是一个具有一定获利能力的企业，未来经济效益可持续增长，预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预测收益所承担的风险可以预测，因此本次评估适用收益法。

3、资产基础法适用性分析

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（或其他价值类型）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，从而得到企业股东全部权益的价值。

被评估单位成立时间较长，委估资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。委估资产的重置价格可从其机器设备的生产厂家、供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。因此本评估项目适宜采用资产基础法评估。

综上所述，评估人员根据本次资产评估目的，结合被评估资产的特点和采用的资产

评估价值类型，分别采用资产基础法和收益法两种方法对东方乳业的股东全部权益价值进行评估，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

（三）对于所采用的评估方法的介绍

1、资产基础法评估介绍

（1）流动资产的评估

①货币类资产

货币类资产：对库存现金以经过清查核实后的账面值作为评估值；对银行存款主要通过核对银行对账单、函证、余额调节、抽查记账凭证等程序进行清查核实，以经过清查核实后的账面值作为评估值。

②应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，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，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，对有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0；对有确凿证据表明款项不能收回的，评估风险损失为100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

③预付账款

对预付账款的评估，评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，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，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值；对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应资产或权益的预付账款，其评估值为零；对于基准日后已无对应权利、价值或已经在其他资产中考虑的项目直接评估为零。

④存货类资产：包括原材料和产成品。资产评估专业人员根据企业提供的各类存货评估明细表，在企业全面盘点的基础上，实施了抽查盘点，并核实存货的品质状况，通过查阅财务账簿了解存货的核算方式。

对原材料采用成本法评估，根据盘点结果确定的评估基准日实际数量，乘以评估基

准日各种材料的市场价格为基础加计运杂费及其他合理费用确定评估值，由于大部分原材料周转相对较快，账面单价接近基准日市场价格，故以实际数量乘以账面单价确定评估值；

对库存商品以市价法为基础进行评估，即以评估基准日各该库存商品的市场价格为基础，扣除有关的销售费用、销售税金及附加、应负担的所得税等税费，同时根据各该库存商品的市场销售情况扣除适当数额的净利润，据以确定评估值。

⑤其他流动资产

其他流动资产主要为企业待抵扣进项税。评估人员通过查阅账簿和记账凭证、了解其经济内容和形成原因、分析性复核等程序对企业申报的其他流动资产进行核实，并按核实后账面值确定评估值。

(2) 长期股权投资的评估

资产评估专业人员根据企业提供的长期股权投资评估明细表，通过查阅记账凭证、有关投资协议、被投资单位公司章程、验资报告和会计报表等程序对各投资项目的原始投资额、评估基准日余额、持股比例、投资收益计算方法和历史收益额等内容进行核实。

对控股的长期股权投资项目，通过对被投资单位进行整体评估，确定其净资产的价值，在不考虑是否具有控制权对长期股权投资价值影响的前提下，以被投资单位净资产价值与占被投资单位的股权比例相乘确定长期股权投资的价值。资产评估专业人员通过到被投资单位现场进行全面评估确定其净资产的价值，评估方法以资产基础法为主。

对于非控股的长期投资项目，通过对被投资单位的经营情况、基准日的资产结构状况等详细分析判断后，根据被投资单位经审计后会计报表列示的净资产结合投资比例确定评估值。

(3) 房屋建筑物

资产评估专业人员根据企业提供的各类房屋建筑物评估明细表，核实其权属，了解其账面价值的构成，并对每项建筑物进行详细的现场勘查。

成本法评估：

根据本次评估的目的，结合被评估房屋建筑物的特点和房屋建筑物所在地房地产市场发育情况，对房屋建筑物采用成本法进行评估。基本公式为：

评估值 = 重置全价 × 成新率

重置全价 = 建安工程造价 + 工程建设其他相关费用 + 资金成本

①建安工程造价的确定

建安工程造价主要采用“预决算调整法”、“重编预算法”、“单方造价估算法”和“类比法”确定。

对于重大的房屋建筑物，工程招投标文件、工程预决算资料、施工图纸、工程施工承包合同等资料比较齐全的，采用“预决算调整法”确定其建筑造价。即在现场勘察的基础上，以企业提供的有关典型工程的决算书为基础，按照被评估资产所在地建安工程预算定额标准和评估基准日的当地材料价格及工程量确定其建筑造价。

对于无预决算资料的房屋建筑物，采用“重编预算法”确定其建安工程造价，即资产评估专业人员根据企业提供的图纸和现场勘察的实际情况测算工程量，根据有关定额和评估基准日当地材料价格，测算出该工程的建安工程造价。

对于工程预决算资料不完整及价值量小、结构简单的房屋建筑物，采用“单方造价估算法”确定其工程造价，即根据该房屋建筑物的实际结构特点、粉饰条件、建设标准等条件估算出其合理单方施工消耗工程量，据以估算其建安工程造价。

对于企业无法提供工程预决算资料的房屋建筑物项目，则以类似结构的房产项目和建筑经济指标估算其建安工程造价。

② 工程建设其他相关费用的确定

工程建设其他相关费用是指依据有关规定，以在现时条件下重新购建全部固定资产而必须发生的、扣除土地相关费用和工器具、家具购置费用后的其他相关费用，一般包括：建设单位管理费、勘察设计费、施工图预算编制费、工程监理费、联合试运行及调试费等。评估过程中按照国家和地方现行有关政策规定的计费标准并结合市场惯例，通过分析、计算后确定。

③ 资金成本确定

资金成本是指工程建设合理周期内投入建设资金的利息成本。评估过程中，按照中国人民银行发布的银行贷款利率，结合合理工期并假设资金均匀投入计算确定。基本公式为：

$$\text{资金成本} = (\text{建安工程造价} + \text{工程建设其他相关费用}) \times \text{利率} \times (\text{合理工期} / 2)$$

④ 成新率的确定

对于价值较高的重点房屋建筑物，采用年限法成新率和现场勘察成新率加权平均的方法确定。基本公式为：

$$\text{成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

资产评估专业人员依据现场勘查的情况，根据被评估房屋建筑物的结构形式、建筑

面积、内部设施以及装修、改造、维修等实际情况，估计出尚可使用年限，并结合被评估房屋建筑物的已使用时间来计算确定其年限法成新率。基本公式为：

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

$$\text{现场勘察成新率} = (\text{结构部分分值} \times \mathbf{G} + \text{装修部分分值} \times \mathbf{S} + \text{设备部分分值} \times \mathbf{B}) \times 100\%$$

式中 G、S、B 分别为被评估房屋建筑物结构、装修、设备三个部分的分值权重系数，以被评估房屋建筑物的实际情况经分析后确定。

对于价值较低的一般性房屋建筑物，以其年限法成新率作为其成新率。

成新率的确定是专业资产评估专业人员基于技术、经验及现场勘察情况所做出的专业性综合判断的结果。

(4) 设备类资产的评估

评估人员根据企业提供的设备评估明细表，通过对有关的合同、发票等权属证明材料及相关会计凭证的审查核实，对其权属予以必要的关注，通过查阅有关的记账凭证、设备购置发票、分析折旧政策和计提过程，对其账面价值予以必要的核实；组织专业技术人员进行现场勘查和核实，查阅主要设备的运行、维护记录和生产统计资料，并向设备管理和使用人员了解设备的使用、维护等情况，根据设备的特点和收集资料的情况，主要采用成本法进行评估，基本公式为：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

① 重置全价的确定

设备类资产的重置成本，在设备购置价的基础上，考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用（包括运杂费、安装调试费、基础费、工程建设其他费用和资金成本等）综合确定。

通用设备类资产重置成本的基本计算公式为：

$$\text{重置成本} = \text{设备购置费} + \text{安装调试费} + \text{基础费} + \text{其它费用} + \text{资金成本} - \text{可抵扣的增值税}$$

其中设备购置费 = 设备购置价 + 运杂费

A、设备购置价（又称设备费）的确定

主要通过向生产厂家或贸易公司询价，或参照《2017年机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价（含增值税）。

B、运杂费的确定

主要依据:①设备运输距离;②包装箱体积;③重量吨位;④价值;⑤所用交通工具等分别计算取定。

C、安装调试费的确定

根据《陕西省建筑安装工程费用定额》及设备采购合同中约定内容综合确定。若合同价不包含安装、调试费用,根据决算资料统计实际安装调试费用,剔出其中非正常因素造成的不合理费用后,合理确定其费用;合同中若包含上述费用,则不再重复计算。

对小型、无须安装的设备,不考虑安装调试费。

D、基础费的确定

参考《陕西省建筑安装工程工程量清单计价规费取费标准》、《陕西省建设工程费用定额》中有关规定,合理确定其费用;若设备基础费已经含在土建工程中则在设备评估中不予考虑。

E、其他费用的确定

其他费用包括建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、招标代理费、环境影响评估费等,参照《陕西省建设工程费用定额》等有关文件规定,结合所属项目建设的投资规模确定。具体计算时,视项目投资大小、复杂程度、设备性质、是否为成套设备等具体情况分别计取全部或部分。

根据基本建设项目建设成本管理规定(财建〔2016〕504号)。其他费用包括建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、招标代理费、环境影响评估费等,参照《陕西省建设工程费用定额》等有关文件规定,结合所属项目建设的投资规模确定。

工程建设其他费用——费率表

序号	项目名称	计算公式	费率%	依据
1	建设单位管理	投资额	1.26%	财建[2016]504号
2	工程监理费	投资额	2.08%	发改价格[2007]670号
3	工程勘察设计费	投资额	2.94%	计价格[2002]10号
4	招标代理费	投资额	0.22%	计价格[2002]1980号
5	环境评价费	投资额	0.13%	计价格[2002]125号
	合计		6.63%	

F、资金成本的确定

对一般设备是按合理建设工期计算其资金成本。资金成本是依据中国人民银行公布的金融机构人民币存、贷利率,根据建设工期不同分别计取合理建设期的贷款利息,并假设建设资金均匀投入,对于价值量较小或安装建设周期较短的资产不计算此项费用。

假设资金投入是在合理的建设期内均匀投入的，则：

资金成本=（设备购置价+运杂费+安装调试费+基础费+其他费用）×贷款利率×建设工期×50%

G、可抵扣增值税确定

按照国家相关税收政策对固定资产购置过程中所发生的增值税进项税进行抵扣。公式为：

可抵扣的设备购置所发生的增值税=设备购置价/1.17×17%+(运杂费+安装调试费+基础费)/1.11×11%+(其他费用-建设单位管理费)/1.06×6%

②车辆重置成本的确定

根据车辆市场信息及《汽车商情网》等近期车辆市场价格资料，确定本评估基准日的车辆价格，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及陕西省或当地相关部门的规定计取车辆购置税、牌照手续费等资本化费用，确定其重置成本：

重置成本=现行含税购置价+车辆购置税+牌照手续费-可抵扣增值税

=现行含税购置价×[1+10%/（1+17%）]+牌照手续费-可抵扣增值税

式中：10%为车辆购置税税率，17%为增值税税率。

A、购置价的确定：参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定，其它费用依据车辆管理部门的收费标准确定。

B、车辆购置税的确定：根据2001年国务院第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定。

车辆购置税=计税价格×10%

其中计税价格为不含增值税价格。

C、牌照手续费的确定：根据车辆所在地相关规定，按该类费用的内容及金额确定。

③电子设备重置成本的确定

根据陕西省兰州市市场信息及《电子商情网》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般条件下，供应商提供免费运输及安装调试，其重置成本为：

重置成本=购置价-可抵扣的增值税

(2)成新率的确定

①机器设备成新率的确定

价值量较大设备或生产线的成新率，分别采用年限法与现场勘察法，测算其年限成新率N1和勘察成新率N2，加权平均求得其成新率N，即：

$$N = N1 \times 40\% + N2 \times 60\%$$

$$N1 = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

N2—勘察成新率。评估人员采用现场技术状态勘察，通过评价打分来获取。

对实际已使用年限超过经济使用年限的价值量较大的设备的成新率，需判断估计其尚可使用年限，在此基础上计算成新率 N，即：

$$N = [\text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times 100\%$$

对价值量较小的一般设备采用年限法确定其成新率即可。

②车辆成新率的确定

对于运输车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令，商务部 2012 年第 12 号的有关规定），按以下方法确定成新率后，按两者孰低的方法取其较低者为理论成新率：

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

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{许可最高行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{许可最高行驶里程} \times 100\%$$

评估人员对待估车辆进行必要的勘察，若勘察结果确定的成新率与按上述方法确定的成新率相差较大时，则进行适当的调整。如按市场法评估车辆，则无须计算成新率。

③电子设备成新率的确定

通过对设备使用状况的现场调查，合理确定电子设备的物理性损耗，根据各类设备的经济寿命年限和实际已使用年限确定理论。即：

$$\text{理论成新率} = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%。$$

通过了解有关设备的运行情况，以及向有关设备管理（使用）人员询问设备的使用效能，确定调整值，从而确定电子设备成新率。

(3)评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

成新率的确定是专业评估人员基于技术、经验及现场勘察情况所做出的专业性综合判断的结果。

(4) 无形资产的评估

商标所有权：商标所有权的常用评估方法为收益法、市场法和成本法。

由于被评估单位商品所有权主要为产品标识，随着产品更新更换频繁，商标与收益之间不存在明显、稳定的对应关系。故本次商标所有权采用成本法评估。

成本法评估是依据商标权无形资产形成过程中所需要投入的各种费用成本，并以此

为依据确认商标权价值的一种方法。成本法基本公式如下：

$$P=C1+C2+C3$$

式中：

P-评估值

C1-设计成本

C2-注册及续延成本

C3-维护使用成本

对其他外购的软件使用权，以经过清查核实后的账面值为基础确定评估值。

（5）在建工程

资产评估专业人员通过审阅各该工程项目的立项审批文件、可行性研究报告、概算书、施工合同、设备购置合同、安装合同、监理报告、施工进度报表等资料同时通过抽查记账凭证、函证、现场勘查等程序对企业申报的在建工程项目进行核实。对在建工程采用成本法评估，由于在建项目开工时间距基准日在3个月以内，根据企业申报在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出的余额作为评估值。

（6）长期待摊费用的评估

长期待摊费用为企业办公室装修费。评估人员通过查阅凭证、了解摊销政策、摊销测算复核等程序，对其账面价值进行核实，并按核实后的账面值确定其评估值。

（7）递延所得税资产的评估

评估人员依据各单位申报的明细表，了解递延所得税资产核算的内容，查阅其会计资料，与财务报表、账簿所列金额进行核对，以验证明细表所列金额的合理性，根据相关科目的评估结果与核实后账面值的差额及企业适用的企业所得税税率计算确定递延所得税资产的评估值。

（8）负债的评估

评估人员根据企业提供的各负债项目评估明细表，通过查阅记账凭证、审阅合同、函证、分析性复核等程序进行核实；若该债务预期会导致经济利益流出企业，则以经过核实后的账面值作为评估值；若该债务并非企业实际承担的现实债务，则按零值计算。

2、收益法评估介绍

收益法是通过估算被评估资产在未来期间的预期收益并使用一定的折现率折成评估基准日的现值，以各收益期收益现值累加之和作为被评估资产价值的评估方法。收益法虽没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行市场价值，但它是从决定

资产现行市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。

（1）基本评估思路

本次评估采用收益法下的现金流量折现模型对东方乳业的股东全部权益价值进行评估。即以未来若干年度内的企业自由净现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，再减去非经营性负债及有息债务后得出股东全部权益价值。

（2）评估模型

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

经营性资产价值的公式为：

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{(1+r)^i} + \frac{Rn}{r(1+r)^n}$$

符号含义：

PV—经营性资产价值；

Ri —企业第 i 年预期净现金流量；

r—折现率；

n—收益期限；

Rn—n 年以后，企业永续经营期的预期净现金流量。

（3）预测期限的说明

n 为第一阶段企业发展期的经营期限，企业转入稳定经营期以后，在假设企业持续经营的前提下，第二阶段经营期限 。

对企业第 i 年净现金流量 Ri 的说明：Ri 为企业第一阶段第 i 年的预测经营活动净自由现金流量。

（4）净现金流量的确定

净现金流量采用企业经营自由净现金流量，基本公式为：

净现金流量=息税前利润-所得税+折旧和摊销-资本性支出-营运资金净增加

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后仍可经营一个较长的永续期，在永续期内评估对象的预期收益等额

于其预测期最后一年的收益，将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

(5) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，考虑到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）。基本公式为：

$$WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$$

符号含义：

WACC—加权平均资本成本；

K_e —权益资本成本；

K_d —债务资本成本；

T —企业所得税率；

E —权益市场价值；

D —付息债务市值。

权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本。计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s$$

符号含义：

R_f —无风险报酬率，一般采用长期国债的平均利率作为无风险报酬率；

β —度量企业系统风险的系数，用于衡量某企业的收益相对于广泛的市场企业的风险；

$R_m - R_f$ —市场风险溢价，即在均衡状态下，投资者为补偿承担超过无风险报酬率的平均风险而要求的额外收益；

R_s —企业特有风险调整系数。

(6) 溢余资产价值的确定

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、收益法评估未包括的资产等。溢余资产根据其资产类别采用前述资产基础法中各资产类型的评估方法确定评估值。

(7) 非经营性资产价值和经营负债价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的资产，包括不产生效益的资产以及与本次评估预测收益无关联的资产。经营负债是指与企业经营活动的收益无

直接关系、收益法结论不包含其价值的负债，非经营性资产和负债的价值采用资产基础法评估结果确定。

（8）有息债务的确定

有息债务指评估基准日企业需要付息的债务，包括短期借款、应付债券等。有息债务按照经核实后的各有息债务账面值确定。

八、评估程序实施过程和情况

（一）接受委托

1、进行项目前期调查，明确评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项；

2、进行项目风险评价和独立性与专业胜任能力分析，同意接受委托；

3、与委托人签订资产评估委托合同；

4、制定评估计划。

（二）现场调查、收集评估资料

1、指导企业对纳入评估范围的资产进行全面的清查核实和填报资产评估明细表，要求企业提供涉及评估对象和评估范围的详细资料；

2、评估人员进入现场，听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和被评估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况；

3、对企业提供的评估明细表进行查验，检查有无填列不全、项目不明确等情况，并与企业有关财务记录进行核对；

4、在企业全面清查的基础上，评估人员根据企业提供的各类资产及负债评估明细表对纳入评估范围的资产及负债进行全面的清查核实；清查的主要方式有：查阅账务记录、查阅有关合同、发询证函、监盘、分析性复核、与有关人员座谈、现场勘查和核实等；

5、根据现场实地勘查和清查核实的结果，要求企业进一步完善资产评估明细表，以做到“表”、“实”相符；

6、对企业近年的经营状况、经营成果、资产状况进行分析，对企业填报的收益预测表进行分析性复核，并提请企业调整；

7、收集本次评估所需资料，对被评估资产的法律权属予以必要的查验关注，对企业提供的资料进行验证。

（三）评定估算、形成评估结论

评估人员对从现场收集的资料进行分析和汇总，通过市场调研和询价等程序收集市场信息，按照前述的评估方法并结合评估对象的实际情况对各类资产进行评定估算：

1、分资产类别进行分析、计算和评定估算，将各分项评估结果进行汇总，得出评估结论。

2、综合企业提供的资料及评估人员的调查结果，对企业的财务状况进行分析、调整，对企业提供的未来若干年度收益预测数据进行审核、分析及计算，并与所在行业平均经济效益状况进行比较；通过对行业风险、公司风险、政策风险等风险因素的分析，确定折现率；按照收益法计算公式确定收益法评估值；

3、分析评估结论，确认评估工作中没有发生重评、漏评等情况；考虑期后事项、特殊事项等可能对评估结论产生重大影响的事项。

4、汇集资产评估工作底稿，审查复核各类评估工作底稿。

（四）编制和提交评估报告

1、撰写资产评估报告初稿，并进行评估机构内部三级审核。

2、在不影响对最终评估结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人许可的相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通。

3、向委托人提交资产评估报告。

九、评估假设

评估过程中遵循以下评估假设，当其中的假设条件不成立时，评估结论不成立，评估报告将无效。

（一）一般假设

1、持续经营假设

即假定企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持企业的持续经营能力。对于企业的各类经营性资产而言，能够按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上继续使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、交易假设

即假定被评估资产已经处于交易过程中，评估师根据被评估资产的交易条件等模拟

市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

3、公开市场假设

即假定被评估资产将要在一种较为完善的公开市场上进行交易，交易双方彼此地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。

（二）特殊假设

1、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，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境等无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2、假设公司能完全遵守有关法律法规。

3、假设未来利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

4、预测期内未考虑物价变化因素对评估结果的影响。在本次评估假设前提下，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。

5、假设被评估单位所处的行业环境不发生重大变化。

6、本次评估的预测基础是建立在企业正常经营的前提条件下，未考虑偶然因素和不可比因素，是企业正常经营的收益。

7、公司的现金流在每个收益期的均匀产生。

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

9、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式及水平持续经营。

10、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。

十、评估结论

本公司评估人员根据国家有关资产评估的规定，本着独立、客观、公正、科学的原则，采用收益法及资产基础法对东方乳业申报的股东全部权益进行了评估。根据以上评估工作，依据评估结论成立的前提和条件，我们得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结论

采用资产基础法评估后,我们得出如下评估结论:在评估基准日2018年3月31日,东方乳业申报的经审计后的资产总额为25,419.65万元,负债8,221.93万元,股东全部权益17,197.72万元;评估值总资产为30,819.92万元,负债8,221.93万元,股东全部权益22,597.99万元。与经审计后的账面价值比较,总资产评估增值5,400.27万元,增值率为21.24%,股东全部权益评估增值5,400.27万元,增值率为31.40%。资产评估结果汇总表如下:

资产评估结果汇总表

评估基准日:2018年3月31日

金额单位:人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	8,454.31	8,445.45	-8.86	-0.10%
2	非流动资产	16,965.35	22,374.47	5,409.12	31.88%
3	其中:可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资	4,500.00	6,351.13	1,851.13	41.14%
7	投资性房地产				
8	固定资产	7,697.39	11,355.58	3,658.19	47.53%
9	在建工程	940.17	940.17		
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	62.45	62.15	-0.30	-0.48%
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用	99.90		-99.90	-100.00%
18	递延所得税资产	16.36	16.36		
19	其他非流动资产	3,649.08	3,649.08		
20	资产总计	25,419.65	30,819.92	5,400.27	21.24%
21	流动负债	8,021.37	8,021.37		
22	非流动负债	200.57	200.57		
23	负债总计	8,221.93	8,221.93		
24	净资产(所有者权益)	17,197.72	22,597.99	5,400.27	31.40%

(二) 收益法评估结论

采用收益法评估后,我们得出如下评估结论:在评估基准日2018年3月31日,东方乳业股东全部权益价值评估值为30,453.66万元,与经审计后的账面价值比较,评估增值13,255.94万元,增值率77.08%。

(三) 评估结果的分析 and 选择

采用资产基础法评估的东方乳业股东全部权益的评估值为22,597.98万元,采用收

益法评估的东方乳业股东全部权益的评估值为 30,453.66 万元，资产基础法评估结果比收益法评估结果低 7,855.67 万元，差异率为 25.80%。

经分析，我们认为差异的主要原因是：资产基础法是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，其评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值。而收益法是从决定资产公平市场价值的基本要素——资产的预期收益的角度“将利求值”，其评估结果体现了企业未来收益的现值。

东方乳业属于乳制品生产销售公司，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源外，还包括已经形成的销售体系、经营管理团队和合同权益等重要的无形资源。鉴于本次评估目的是为委托人拟进行股权收购提供价值参考，更看重的是被评估单位未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，而收益法评估结果能够比较客观、全面的反映被评估单位在公开市场上的公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果相对于资产基础法评估结果更为合理，因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即东方乳业股东全部权益价值评估值为 30,453.66 万元。

十一、特别事项说明

以下为在已确定评估结论的前提下，评估人员在评估过程中发现的可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项（包括但不限于）：

（一）本评估结论没有考虑评估对象及其所涉及资产可能承担的抵押或如果出售所应承担的税费等事项，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结论的影响。当前述条件及评估中遵循的评估假设和评估原则等发生变化时，评估结果将会失效。

（二）委托人及被评估单位管理层和其他相关人员提供的与本次评估有关的所有资料，是编制本报告的基础，应对其提供资料的真实性、合法性和有效性负责，如资料与事实不符，将可能造成评估结果失实。

（三）我们执行本次资产评估业务的目的是对被评估资产及负债进行评估并发表专业意见，对被评估资产的法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围之内；提供被评估资产法律权属证明资料并保证其真实性、合法性、完整性是委托人及被评估单位的责任，我们的责任仅限于对被评估资产的法律权属予以必要的查验；本评估报告不具有

对被评估资产法律权属确认、发表意见或提供保证的能力。

（四）评估基准日后至评估报告有效期内，若被评估资产数量及作价标准发生重大变化，并对评估结论产生影响时，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。我们不对评估基准日以后被评估资产价值发生的重大变化承担责任。

（五）东方乳业生产场所位于西安市灞桥区新合街1号，现该地上建有办公楼、磅房、包材库房、餐厅、常温车间、常温车间半成品库、常温车间成品库、常温车间原材料库房、大会议室、低温车间2、锅炉房、瓶奶车间、前化验室、新车间、职工宿舍楼等房屋41栋，建筑面积共27,603.45m²，上述房屋均由东方乳业投资建设，由于房屋建筑物占用土地为租赁用地，无法办理房屋所有权证，东方乳业已承诺该房产属其所有。截至评估基准日，该房屋未进行抵押、担保、质押，无任何产权纠纷。本次评估未考虑该租赁事项对评估对象价值的影响。

（六）西安东方乳业有限公司生产场所位于西安市灞桥区新合街1号，其所占用土地为租赁用地。2001年11月10日其前身西安市东方乳品厂与灞桥区新合乡党家村村民委员会签订了土地使用权流转合同，共租赁土地89.68亩，双方约定租期为三十年，即自2001年10月1日至2031年9月31日，起始租金为600元/亩/年，租金每5年上涨6%；2010年10月19日东方乳业将其中未使用的61.55亩土地进行了终止协议，并于2011年1月13日与灞桥区新合街党家村村民委员会法人陈胜利将终止后的剩余使用土地签订了补充协议，协议租地总亩数为72.87亩（其中原土地24亩，后期租赁土地48.87亩），双方约定起始租金变为1000元/亩/年，其他按2001年11月所签原合同执行；2011年4月6日东方乳业因公司发展需要，又与灞桥区新合街党家村村民委员会签订了净化水处理使用协议，共计租地16.93亩，双方约定租期为三十年，即自2011年4月1日至2041年3月31日，起始租金为1000元/亩/年，租金每5年上涨6%；2016年11月1日东方乳业与灞桥区新合街党家村村民委员会签署确认协议，就土地亩数、租金支付方式、支付标准以及地上建筑物、其他地上附着物、地下管网等权利进行了约定，确定东方乳业租赁土地数量共计93.6亩，变更土地使用权租金为1500元/亩/年，约定灞桥区新合街党家村村民委员不得主张其对东方乳业在租赁期间所修建的地上建筑物、其他地上附着物、地下管网等不动产的所有权，其他条款参照不同时期的租地合同执行。特此提请报告使用者注意。

（七）东方乳业办公场所西安市经济开发区凤城九路海博广场D座22、23楼为东方乳业购买，该房屋购买时仅有购房合同，尚未办理房屋所有权证，合同载明建筑面积共计为1,757.32m²。东方乳业已承诺该房产属其所有。截至评估基准日，该房屋未进行抵

押、担保、质押，无任何产权纠纷。

（八）东方乳业子公司陕西多鲜牧业有限公司生产场所位于陕西省咸阳市三原县高渠乡周肖村，现该地上建有综合楼、挤奶厅、育成牛舍、机械库、锅炉房、欧式展厅（防腐木）等房屋19栋，建筑面积共8,447.13m²，上述房屋均由东方乳业投资建设，由于房屋建筑物占用土地为租赁用地，无法办理房屋所有权证，东方乳业子公司陕西多鲜牧业有限公司已承诺该房产属其所有。截至评估基准日，该房屋未进行抵押、担保、质押，无任何产权纠纷。本次评估未考虑该租赁事项对评估对象价值的影响。

（九）东方乳业子公司陕西多鲜牧业有限公司生产场所位于陕西省咸阳市三原县高渠乡周肖村，其所占用土地为租赁用地。2011年11月3日东方乳业与三原县高渠发展中心八里焦村村民委员会签订了土地使用权流转合同，就土地亩数、租金支付方式、支付标准以及地上建筑物、其他地上附着物、地下管网等权利进行了约定，确定东方乳业共租赁土地47.85亩，双方约定租期为三十年，即自2011年10月1日至2041年9月31日，起始租金为1200元/亩/年，租金每3年增加5%，约定三原县高渠发展中心八里焦村村民委员会不得主张其对东方乳业在租赁期间所修建的地上建筑物、其他地上附着物、地下管网等不动产的所有权。特此提请报告使用者注意。

（十）截至评估基准日2018年3月31日，东方乳业承诺不存在除上述以外对外贷款担保、资产抵押及质押、重大未决诉讼、未决索赔、税务纠纷、商业汇票贴现等或有事项，也不存在应予披露而未披露的重大财务承诺事项。

（十一）自评估基准日至评估报告出具日，不存在其他影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

（十二）本评估结果没有考虑流动性对评估价值的影响，亦未考虑控股权或缺乏控制权可能产生的溢价或折价对评估对象价值的影响。

评估报告使用者应充分考虑上述特别事项对评估结论产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

（一）评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

（二）评估结论不应被认为是对被评估资产在评估目的下可实现价格的保证。

（三）评估报告使用者应将本评估报告作为一个整体使用，不得摘录报告的部分内容使用。

（四）除法律、法规规定以及委托人另有约定外，未经本评估机构及签字资产评估

师同意，评估报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于任何公开媒体。

（五）评估报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可评估机构不随意向他人提供或公开。

（六）本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日2018年3月31日起至2019年3月30日止。超过评估结论的使用有效期后不得使用本评估报告。

十三、评估报告日

本项目评估报告日为：2018年7月13日。

资产评估师：

资产评估师：

北京亚太联华资产评估有限公司

二〇一八年七月十三日

评估报告附件

- 一、被评估单位审计报告
- 二、委托人和被评估单位企业法人营业执照复印件
- 三、评估对象涉及的主要权属证明资料
- 四、委托人及其他相关当事人的承诺函
- 五、资产评估机构备案文件或者资格证明文件复印件
- 六、评估机构企业法人营业执照副本复印件
- 七、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件复印件
- 八、资产评估结果计算汇总表