

广东英联包装股份有限公司
拟收购广东满贯包装有限公司股权项目
资产评估说明

闽联合中和评报字（2018）第 3009 号
（共一册, 第一册）

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司
二〇一八年八月三十日

目 录

第一部分	关于《资产评估说明》使用范围的声明	3
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	4
第三部分	评估对象及评估范围说明	5
	一、评估对象与评估范围内容.....	5
	二、实物资产的分布情况及特点.....	5
	三、企业申报的无形资产情况.....	13
	四、企业申报的表外资产的类型、数量.....	13
	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.....	15
第四部分	资产核实情况总体说明	16
	一、资产核实的过程.....	16
	二、影响资产核实的事项及处理方法.....	17
	三、核实结论.....	17
第五部分	评估方法的说明	18
第六部分	资产基础法评估技术说明	19
	一、流动资产评估技术说明.....	19
	二、非流动资产评估技术说明.....	24
	三、流动负债的评估技术说明.....	58
	四、非流动负债的评估技术说明.....	60
第七部分	收益法评估说明	62
	一、评估对象.....	62
	二、收益法应用前提即选择的理由和依据.....	62
	三、收益预测的假设条件.....	64
	四、宏观经济及行业状况分析.....	66
	五、评估分析及测算过程.....	93
	六、收益法评估结果.....	114
第八部分	评估结论及其分析	115
第九部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明附件	118
	一、委托人与被评估单位概况.....	1
	二、关于经济行为的说明.....	17
	三、关于评估对象和评估范围的说明.....	17
	四、关于评估基准日的说明.....	18
	五、可能影响评估工作的重大事项说明.....	18
	六、资产负债清查情况.....	22
	七、未来年度收益预测说明.....	32
	八、资料清单.....	66

第一部分 关于《资产评估说明》使用范围的声明

评估说明仅供评估主管机关、企业主管部门核准（备案）审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；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说明而成为评估说明的使用者。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本项目的委托人为广东英联包装股份有限公司，被评估单位为广东满贯包装有限公司，详细情况见本说明附件部分。

第三部分 评估对象及评估范围说明

一、 评估对象与评估范围内容

本次评估对象为广东满贯包装有限公司股东全部权益，评估范围为广东满贯包装有限公司的全部资产及相关负债。资产的类型主要包括：流动资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产及其他非流动资产。

评估范围内的各项资产及负债于评估基准日 2018 年 6 月 30 日账面价值如下：

资产合计：225,847,554.60 元，其中：

流动资产：	账面金额	104,528,165.79 元
非流动资产：	账面金额	121,319,388.81 元
长期股权投资：	账面金额	2,468,450.00 元
固定资产：	账面金额	42,361,240.88 元
在建工程：	账面金额	67,879,565.59 元
无形资产：	账面金额	94,166.67 元
长期待摊费用：	账面金额	2,097,046.41 元
递延所得税资产：	账面金额	761,347.23 元
其他非流动资产：	账面金额	5,657,572.03 元

负债合计：139,745,758.02 元，其中：

流动负债：	账面金额	128,586,273.45 元
非流动负债：	账面金额	11,159,484.57 元

上述财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告文号为“信会师报字[2018]第 ZI50101 号”。

二、 实物资产的分布情况及特点

评估范围内主要资产为流动资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、

长期待摊费用、递延所得税资产及其他非流动资产。

流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产。存货包括原材料、在库周转材料、产成品、在产品及发出商品，均存放于企业的生产经营场所。原材料按用途分别存放于厂内的各仓库中，有专门的库管人员负责管理。

本次申报评估的长期股权投资纳入共计 3 项，具体情况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资 期限	持股比例	投资成本	账面价值 (单位：人民币元)
1	东莞市美满食品科技有限公司	2017/8//31	长期	100%	人民币 238 万元	10,000.00
2	台山市满贯包装科技有限公司	2017/10/20	长期	51%	人民币 3000 万元	1,210,000.00
3	广东满贯(集团)香港有限公司	2017/7/7	长期	100%	300 万港币	1,248,450.00
合计						2,468,450.00

长期股权投资基本情况说明：

A、东莞市美满食品科技有限公司

被投资单位名称：东莞市美满食品科技有限公司（简称“东莞美满”）

统一社会信用代码：91441900MA4X2HAY3U

住所：东莞市中堂镇三涌村南潢路 32 号

法定代表人：李敬原

注册资本：238.00 万人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2017 年 08 月 31 日

营业期限：长期

经营范围：研发、生产、销售：预包装食品。

东莞市美满食品科技有限公司成立于 2017 年 08 月 31 日，设立时注册资本为人民币 238.00 万元，系由广东满贯包装有限公司出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	广东满贯包装有限公司	238.00	100.00	1.00	0.42

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
	合计	238.00	100.00	1.00	0.42

以上出资未经验资，已经取得 2018 年 1 月 23 日的中国银行国内支付业务收款回单验证。

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上述股东及股权情况无变动。

东莞市美满食品科技有限公司正在进行简易注销公告，公告期：2018 年 07 月 30 日-2018 年 09 月 12 日。

东莞美满 2017 年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
总资产	548.22	3,688.50
负债	3,100.00	
净资产	-2,551.78	3,688.50

东莞美满 2017 年及评估基准日当期经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入		
减：营业成本		
税金及附加		47.00
销售费用		
管理费用	1,891.89	3,528.00
财务费用	659.89	184.72
资产减值损失		
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-2,551.78	-3,759.72
加：营业外收入		

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
减：营业外支出		
三、利润总额	-2,551.78	-3,759.72
减：所得税费用		
四、净利润	-2,551.78	-3,759.72

B、台山市满贯包装科技有限公司

被投资单位名称：台山市满贯包装科技有限公司（简称“台山满贯”）

统一社会信用代码：91440781MA4X8C844N

住所：台山市四九镇长龙工区九路9号车间一

法定代表人：李钦荣

注册资本：3000.00 万人民币

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期：2017 年 10 月 20 日

营业期限：长期

经营范围：金属包装技术的研究、开发；生产、销售：包装材料；国内贸易；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。

台山市满贯包装科技有限公司成立于 2017 年 10 月 20 日，设立时注册资本为人民币 3,000.00 万元，系由广东满贯包装有限公司、台山市凯德利投资有限公司共同出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	广东满贯包装有限公司	1,530.00	51.00	121.00	4.03
2	台山市凯德利投资有限公司	1,470.00	49.00	106.00	3.53
	合计	3,000.00	100.00	227.00	7.56

以上出资未经验资，已经取得中国银行国内支付业务收款回单验证。

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上述股东及股权情况无变动。

台山市满贯包装科技有限公司正在进行简易注销公告，公告期：2018 年 8 月 18 日-2018 年 10 月 1 日。

台山市满贯包装科技有限公司 2017 年年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
总资产	1,189,294.17	2,018,877.39
负债	209,945.00	11,545.00
净资产	979,349.17	2,007,332.39

台山满贯 2017 年及评估基准日经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入		
减：营业成本		
税金及附加		
销售费用		
管理费用	20,457.13	197,908.54
财务费用	193.70	799.14
资产减值损失		8,309.10
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-20,650.83	-207,016.78
加：营业外收入		
减：营业外支出		5,000.00
三、利润总额	-20,650.83	-212,016.78
减：所得税费用		
四、净利润	-20,650.83	-212,016.78

C、广东满贯（集团）香港有限公司

被投资单位名称：广东满贯（集团）香港有限公司（简称“香港满贯”）

公司编号：2553596

公司类别：私人公司

成立日期：2017年7月7日

届满日期：2019年7月6日

经营范围：铝箔，铝材包装材料和食品金属包装进出口贸易。

广东满贯（集团）香港有限公司成立于2017年7月7日，设立时注册资本为300万港币，系由广东满贯包装有限公司出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：港币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	广东满贯包装有限公司	300.00	100.00	150.00	50.00
	合计	300.00	100.00	150.00	50.00

以上出资未经验资，已经取得广东满贯包装有限公司的投资款银行回单。

截至评估基准日2018年6月30日，上述股东及股权情况无变动。

广东满贯（集团）香港有限公司2017年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017年度	2018年6月30日
总资产	30,260,575.91	28,535,609.71
负债	30,333,396.74	27,449,253.20
净资产	-72,820.83	1,086,356.51

广东满贯（集团）香港有限公司2017年及评估基准日经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017年度	2018年1-6月
一、营业收入	20,130,656.37	19,572,895.57
减：营业成本	20,101,153.93	19,523,595.78
税金及附加		
销售费用	27,286.51	34,861.12
管理费用		1,837.62

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
财务费用	75,036.76	101,873.71
资产减值损失		
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-72,820.83	-89,272.66
加：营业外收入		
减：营业外支出		
三、利润总额	-72,820.83	-89,272.66
减：所得税费用		
四、净利润	-72,820.83	-89,272.66

申报评估的固定资产包括机器设备、电子设备及运输设备

纳入本次评估范围内的机器设备主要包括主要全自动热封膜机、数控指环冲床、橡胶挤出机 RX-A1 1300*1100*1700mm 等共计 258 项；车辆主要为公务及货运车辆等共计 6 台；电子设备包括投影机、电脑、空调等共计 111 项。

截止至评估基准日，广东满贯包装有限公司与汇信融资租赁（深圳）有限公司、深圳市朗华融资租赁有限公司、台骏国际租赁有限公司、英吉斯国际融资租赁有限公司、奔驰金融公司、仲信国际租赁有限公司以及仲利国际租赁有限公司分别签订了融资租赁合同，具体明细如下：

金额单位：人民币元

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
1	汇信融资租赁（深圳）有限公司	全自动热封膜机	UNISEALHSS	1 台	2016/9/15	21,265,720.01	2,871,551.69
2	深圳市朗华融资租赁有限公司			1 批	2018/3/15	14,504,400.00	12,206,810.34

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
3	台骏国际租赁有限公司	易撕盖冲压组装机	UNISEALHSSLR M	1 台	2018/5/30	6,751,414.00	6,387,635.00
4	英吉斯国际融资租赁有限公司	龙门式冲床	90T	1 台	2016/11/8	1,515,000.00	220,000.00
		6 头旋转注胶机		1 台			
		铝箔易撕盖生产设备	SKM-2B-502G	1 台			
		龙门式冲床	90T	1 台			
		高精度冲床	JF21-45	1 台			
		高精度冲床	JF21-80	1 台			
		高精度冲床	JF21-80	1 台			
5	奔驰金融公司	奔驰车	S320LBUSINES S	1 台	2016/1/20	602,612.64	117,174.68
6	仲信国际租赁有限公司	深冲二片罐生产设备	AMADOR VARASSA	1 台	2018/1/25	7,144,008.55	5,324,088.00
7	仲利国际租赁有限公司	万隆达氮气检测仪	MPE-H-24	1 台	2018/4/25	5,958,306.00	5,561,086.00
		易开盖启破力全开力测试仪	PAT-2100	1 台			
		数控送料系统	CNC-HC	1 套			
		注胶烘干机	GT2C10B	1 台			
		90T 数控车床	GT2A48	1 台			
		万隆达视觉检测	MPE-V-2	1 套			

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
		系统					
		平舌粘胶设备		1套			
		平舌粘胶设备		1套			
		502D 铝箔装合机		1台			
		高速注胶机		1台			
		易撕盖冲压 组装机	MHM-Speed/ VA3	1台			
合 计						57,741,461.20	32,688,345.71

在建工程主要为车间的装修及设备安装工程。

评估师现场核实时，上述资产未见异常。

评估师已获取了与之相关的盘点表、对账单、询证函、车辆行驶证、设备购置发票等相关产权证明文件。

三、 企业申报的无形资产情况

1、企业账面记录的无形资产：外购的 SAP 软件。

四、 企业申报的表外资产的类型、数量

广东满贯账外无形资产主要为经营所需的专利、商标等。

A、发明专利、实用新型专利

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2013 3	易撕盖	广东满贯包装有限	2013/5/27	外观设计	专利权维持
2	ZL 2013 2	一种具有防刮伤功能的易拉罐	广东满贯包装有限	2013/5/27	实用新型	专利权维持
3	ZL 2013 2	易撕盖	广东满贯包装有限	2013/5/27	实用新型	专利权维持
4	ZL 2013 2	一种易撕盖	广东满贯包装有限	2013/5/27	实用新型	专利权维持
5	ZL 2013 2	一种固定撕片的易撕盖	广东满贯包装有限	2013/6/14	实用新型	专利权维持
6	ZL 2013 2	一种啤酒盖	广东满贯包装有限	2013/6/17	实用新型	专利权维持

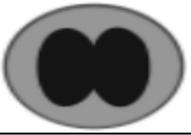
序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
7	ZL 2013 2	一种组合盖的改良结构	广东满贯包装有限	2013/12/3	实用新型	专利权维持
8	ZL 2013 2	一种铝箔易撕盖	广东满贯包装有限	2013/6/6	实用新型	专利权维持
9	ZL 2014 2	一种食品罐用易撕盖	广东满贯包装有限	2014/9/9	实用新型	专利权维持
10	ZL 2014 1	一种果仁复合营养保健粉的制备	广东满贯包装有限	2014/3/21	发明专利	专利权维持
11	ZL 2013 1	一种水性金属烤漆及其制备方法	广东满贯包装有限	2013/3/26	发明专利	专利权维持
12	ZL 2014 1	一种铝箔盖的拉柄固定方法	广东满贯包装有限	2014/10/31	发明专利	专利权维持
13	ZL 2017 2	一种新型食品罐口及食品罐	广东满贯包装有限	2017/2/6	实用新型	专利权维持
14	ZL 2015 3	D型易撕盖	广东满贯包装有限	2015/12/15	外观设计	专利权维持
15	ZL 2015 1	马口铁两片罐拉深成型加工方	黎泽棉	2015/10/9	发明专利	专利权维持
16	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限	2016/2/24	实用新型	专利权维持
17	ZL 2016 2	一种耐压抗变形组合盖	广东满贯包装有限	2016/2/1	实用新型	专利权维持
18	ZL 2016 2	一种异形易撕盖	广东满贯包装有限	2016/2/1	实用新型	专利权维持
19	ZL 2016 1	可降解密封膜材料的制备方法、	广东满贯包装有限	2016/4/28	发明专利	专利权维持
20	ZL 2016 2	一种大口径包装罐	广东满贯包装有限	2016/7/15	实用新型	专利权维持
21	ZL 2016 1	一种大口径包装罐制备方法及制	广东满贯包装有限	2016/7/15	发明专利	专利权维持
22	ZL 2016 1	透明膜材料的制备方法、制品及	广东满贯包装有限	2016/7/15	实用新型	专利权维持
23	ZL 2016 2	透明膜的易撕盖	广东满贯包装有限	2016/7/15	实用新型	专利权维持
24	ZL 2016 2	一种可视易撕盖	广东满贯包装有限	2016/7/15	实用新型	专利权维持
25	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限	2016/7/15	实用新型	专利权维持
26	ZL 2016 3	异形易撕盖	中山市佳成制罐有	2016/7/21	外观设计	专利权维持
27	ZL 2016 2	一种带排气功能的易撕盖	广东满贯包装有限	2016/8/6	实用新型	专利权维持
28	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限	2016/9/28	实用新型	专利权维持
29	ZL 2017 2	一种新型食品易拉盖	广东满贯包装有限	2017/2/6	实用新型	专利权维持
30	ZL 2017 2	一种耐腐蚀的易撕盖	广东满贯包装有限	2017/2/6	实用新型	专利权维持
31	ZL 2017 2	一种耐腐蚀的金属罐口	广东满贯包装有限	2017/2/6	实用新型	专利权维持

截止至评估基准日以上账外无形资产—专利中存在申请人非被评估单位情况，具体如下：

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2015 1 0650029.9	马口铁两片罐拉深成型 加工方法、成型模具及其 制品	黎泽棉	2015/10/24	发明专利	专利权维持

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
2	ZL 2016 3 0336011.7	异形易撕盖	中山市佳成制罐有限公司、广 东满贯包装有限公司	2016/7/21	外观设计专利	专利权维持

B、商标

序号	商标	申请号	类别号	有效期(始)	有效期(至)	地区
1		18226297	6	2016/12/14	2026-12-13	中国
2		7252902	6	2010/8/7	2020-8-6	中国
3		11864780	6	2014/5/21	2024-5-29	中国

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

本评估报告中基准日各项资产及负债账面值系立信会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

第四部分 资产核实情况总体说明

评估机构按照资产的不同类别，组织了专业评估队伍，在被评估单位各管理部门的配合下，对申报的资产分别进行了现场核实。核实工作于 2018 年 8 月 10 日开始，至 2018 年 8 月 17 日结束。

一、 资产核实的过程

(一) 前期辅导被评估单位相关人员清查资产、准备评估所需资料

1. 先期派遣评估人员，了解被评估单位资产的基本情况，召开由财务人员、各类管理人员参加的培训会，专门讲解评估明细表的填报方法以确保各项资产经济技术指标、账面价值的对应性和准确性。

2. 辅导被评估单位财务与资产管理方面的人员按照资产的实际清查情况如实登记填写《资产评估明细表》账面价值左边各列的内容，收集委估资产的产权证明文件和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

(二) 初步审查被评估单位提供的评估明细表

根据被评估单位填报的《资产评估明细表》，查阅有关资产的财务会计资料、台账及档案资料，初步检查有无资产项目不明确、明细表项目填列不全的情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查评估明细表有无重复、漏项等。

(三) 现场实地勘查

依据资产评估明细表、评估调查表，对申报资产进行现场勘查。

对于设备类资产，评估人员向设备管理相关人员了解设备的基本情况，根据企业提供的申报表深入现场进行抽样核查，对设备的规格型号、数量、购置时间、生产厂家等情况进行详细了解，请企业技术人员介绍其技术特性、工艺特点及保养情况。

对存货，评估专业人员进入现场后，进行实地勘查、抽查存货、核对凭证、收集相关资料等，具体为：

① 对其账面数量和金额与申报的评估明细表进行清查核对，确认其申报数量是否真实准确；

② 根据被评估单位提供的存货盘点表对重点存货进行了详细的核查，对普通存货进行

抽查核实，并将核查结果与存货评估明细表、存货总账和明细账进行核对。在核查的同时，做了下列工作：

一是鉴定存货，弄清被评估存货的范围，划清存货与其他资产的界限，以避免重评和漏评；二是查核待评估存货的产权；三是注意观察是否有呆滞的存货，以了解存货资产的质量状态，以便确定其是否有贬值损失；

最后，根据企业提供的盘点表上所列出的盘盈、盘亏、毁损、报废等信息，结合其他相关资料，进一步进行清查核实，验证其数量的正确性和质量现状。

(四) 补充、修改和完善评估明细表

根据现场实地勘察结果，修改完善评估明细表，以使“账”、“表”、“实”相符。

(五) 核对产权

对评估范围内资产的权属资料进行查阅核对，以了解产权情况。

二、 影响资产核实的事项及处理方法

无。

三、 核实结论

经核实，评估范围内的资产与负债情况与被评估单位申报的资产与负债情况一致。

第五部分 评估方法的说明

评估方法主要包括资产基础法、收益法和市场法，本次评估采用了资产基础法、收益法。

资产基础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，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法的基本公式：

股东全部权益价值=企业各项资产评估值之和-各项负债评估值之和

本报告被评估企业以持续经营为前提，且资产基础法运用中评估各项资产所涉及的经济技术参数的选择都有充分的数据资料作为基础和依据，故可以采用资产基础法进行评估。

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。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。

本报告被评估单位经营情况稳定，在未来年度其收益与风险可以估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

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。

由于评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，其业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大，且评估基准日附近同一行业的可比对象的买卖、收购及合并案例很难取得，故本次评估不采用市场法。

第六部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

评估范围内的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、存货及其他流动资产。

(一) 货币资金

货币资金账面值为 15,359,866.76 元，包括现金、银行存款、其他货币资金。

现金账面值为 11,673.70 元，按币种核对现金日记账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，对现金盘点进行了监盘，对编制的“现金盘点表”进行了复核，根据盘点金额和基准日至盘点日的账务记录倒推出评估基准日的金额，账实相符。以盘点核实后账面值作为评估值。现金评估值为 11,673.70 元。

银行存款账面值为 13,848,193.06 元，银行存款账户共有 8 个，其中 7 个人民币和 1 个美元账户，开户银行分别为中国银行股份有限公司东莞万江支行、中国工商银行东莞市望牛墩支行、中国工商银行东莞市望牛墩支行、东莞银行股份有限公司中堂支行、东莞银行股份有限公司东莞分行、中国建设银行股份有限公司东莞中堂支行、平安银行股份有限公司东莞分行、珠海华润银行股份有限公司东莞分行。评估人员查阅了相关会计记录及对账单，并对其期末余额进行了函证，查阅银行对账单与银行存款余额调节表。银行存款以核实后账面值作为评估值，即评估值为 13,848,193.06 元。

其他货币资金账面值 1,500,000.00 元，为融资租赁保证金。

评估人员采取对每个保证金账户核对保证金日记账和总账，并且收集银行承兑汇票及相关协议，核查无误，最后以核实后的账面值确认评估值。

其他货币资金评估值为 1,500,000.00 元。

(二) 应收款项

应收款项为应收账款及其他应收款。

应收账款账面原值为 43,030,816.75 元，计提坏账准备为 3,475,027.87 元，应收账款账面价值为 39,555,788.88 元，共 49 笔，均为应收的货款，账龄大部分在 1 年以内。

其他应收款账面原值为 12,131,379.04 元，企业计提坏账准备为 1,312,003.61 元，其他应收款净值为 10,819,375.43 元，共计 23 项，为备用金、保证金及押金等，账龄大多为一年以内。

对应收款项，核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证），对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述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风险损失，对关联企业的往来款项等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或实施催款手段后账龄超长的，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风险损失。

本次评估风险损失按审计计提的坏账准备确定，即应收账款预计坏账损失评估为 3,475,027.87 元，其他应收款预计坏账损失评估为 1,312,003.61 元，坏账准备评估为零。

经上述评估，应收账款评估值为 39,555,788.88 元；其他应收账款评估值 10,819,375.43 元。

（三） 预付账款

预付账款账面值为 5,530,010.24 元，均为预付的货款，账龄均在 1 年以内。

对预付账款，收集大额款项发生的合同、协议等重要资料，并抽查有关会计凭证，并实施函证，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，核实结果账、表、单金额相符。

预付账款均为可收回相应货款，按照相应形成的资产或权利确定评估值。

预付账款评估值为 5,530,010.24 元。

（四） 存货

被评估单位评估基准日存货账面值为 29,601,428.53 元，企业计提存货跌价准备 1,223,570.87 元，账面净值为 28,377,857.66 元。核实时，评估人员对存货申报表与明细账、总账及会计报表进行核对，查阅相关账簿记录和原始凭单，以确认存货的真实存在及产权状况。对企业的存货内控制度，存货进、出库和保管核算制度及定期盘点制度进行核查，通过查阅最近的存货进出库单等，掌握存货的周转情况，并对可能存在的失效、变质、残损、无用等存货进行了重点调查。经核实，确认该企业内控制度严格、健全，存货的收、

发和保管的单据、账簿记录完整、清晰。评估人员根据评估盘点数量和基准日至盘点日的出入库记录倒推出评估基准日的数量以确定存货的实有数量。

1. 原材料

原材料账面值为 16,489,073.00 元，企业计提原材料跌价准备 1,123,202.55 元，原材料账面净值为 15,365,870.45 元，共 123 项，主要为用于生产各类盖子的板材及辅料。

评估人员了解到企业原材料周转较快，评估范围内的大部分原材料购入日期距评估基准日较接近，且其账面单价与其评估基准日市场价格基本一致，评估人员在确认账账、账表相符的基础上，以实际购入成本扣减原材料跌价准备金额确定评估值。

原材料评估值为 15,365,870.45 元。

2. 在库周转材料

被评估单位评估基准日在库周转材料账面值为 838,890.61 元，为低值易耗品及包装物。

评估人员对近期在库周转材料的订购清单和入账凭证进行查验，查验付款回单，真实、准确，因该类存货的流通性较强，且价格变化较小，故按照核实后的账面值确认评估值。

经上述评估后，在库周转材料的评估值为 838,890.61 元。

3. 产成品（库存商品）

产成品账面值为 5,142,012.16 元，主要为易拉盖、啤酒盖以及易撕盖等，已计提存货跌价准备 48,555.43 元，账面净值为 5,093,456.73 元。

评估人员对产成品进行了抽查盘点，盘点后未发现盘盈、盘亏现象。对产成品的相关凭证进行了抽查核实，对其存在性进行了必要的调查。经清查核实及根据被评估单位所作的分析统计，产成品无质量问题，大部分可以正常销售，其中部分产成品存在积压情况，被评估单位已根据库龄计提了存货跌价准备，本次评估按售价法正常评估，此外被评估单位的产成品中存在部分样品，后期无法实现销售，本次评估对于该类产成品按核实后的账面值进行评估。

产成品其评估值需反映的是被评估单位在该存货上实际可能获得的经济利益，因此，其评估值应根据各自可实现的销售价扣除其中不属于被评估单位在该产品上实际可以获得的经济利益如销售税费、所得税等金额，并适当考虑实现资产评估目的前后被评估单位在实现该产品销售所能获得的利润中的贡献与风险综合确定。据此，本次评估中产成品按下述公式评估

本次评估中正常销售与滞销的产成品按下述公式评估：

产成品评估值=产成品数量×不含税销售单价×[1-销售费用率-营业税金及附加费率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润折减率]

产成品评估思路:

产成品以完全成本为基础进行评估,其评估单价用公式表述如下:

评估单价=销售单价×(1-扣减率合计)

其中:扣减率合计=销售费用率+销售税费率+扣减所得税率+净利润折减率

产成品各项费率计算如下:

金额单位:人民币元

项目	2018年1-6月
主营业务收入	108,203,984.90
税金及附加	206,884.20
销售费用	2,253,802.77
营业利润(已剔除资产减值损失)	14,534,885.93
销售费用率	2.08%
税金及附加费率	0.19%
销售利润率	13.43%
所得税率	15.00%
扣减所得税率	2.01%
净利润折减系数	50.00%
净利润折减率	5.71%
扣减率合计	9.99%

销售费用率=销售费用/销售收入

= 2.08% (取整)

税金及附加率=营业税金及附加/销售收入

= 0.19% (取整)

销售利润率=营业利润/销售收入

= 13.43% (取整)

扣减所得税率=销售利润率×所得税率

= 2.01% (取整)

其中,被评估单位企业所得税税率 15%。

净利润折减率=销售利润率×(1-所得税率)×利润折减系数

= 5.71% (取整)

根据谨慎原则,净利润折减系数取 50%。

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

$$\begin{aligned}
& \text{扣减率合计} = \text{销售费用率} + \text{税金及附加率} + \text{扣减所得税率} + \text{净利润折减率} \\
& = 2.08\% + 0.19\% + 2.01\% + 5.71\% \\
& = 9.99\% \text{（取整）}
\end{aligned}$$

例 1: 300#平铝底--双面金 表[产成品（库存商品）明细表第 1 项]

该项产成品账面数量 469,950.00 个，账面金额 68,095.76 元，经盘点核实数量无误。根据被评估单位提供该产成品销售合同计算，该产成品不含税销售单价为 0.1491 元/个，则：

$$\begin{aligned}
& \text{该产成品评估值} = \text{产成品数量} \times \text{不含税销售单价} \times [1 - \text{扣减率}] \\
& = 469,950.00 \times 0.1491 \times [1 - 9.99\%] \\
& = 63,069.60 \text{ 元}
\end{aligned}$$

经上述评估，产成品评估值为 6,130,945.35 元，增值的原因是被评估单位的产成品中包含了销售可能实现的利润，以致产成品评估增值。

4. 在产品

产品账面值 1,189,722.46 元，共 30 项，为被评估单位生产过程中发生的板直接材料成本、直接人工、及制造费用，评估人员对实物进行了抽盘，未发现账实不符现象。评估人员对在产品相关凭证进行了抽查核实，对在产品的存在性进行了必要的调查。经核查了解，账实相符，评估基准日近期直接材料购置价格变化较小，故本次以核实后账面值确认评估值。

经上述评估，在产品评估值为 1,189,722.46 元。

5. 发出商品

发出商品账面原值 5,941,730.30 元，主要为易拉盖、啤酒盖以及易撕盖等，已计提存货跌价准备 51,812.89 元，账面净值为 5,889,917.41 元。

发出商品其评估值需反映的是被评估单位在该存货上实际可能获得的经济利益，因此，其评估值应根据各自可实现的销售价扣除其中不属于被评估单位在该产品上实际可以获得的经济利益如营业税金及附加、所得税等金额，并适当考虑实现资产评估目的前后被评估单位在实现该产品销售所能获得的利润中的贡献与风险综合确定，本次评估中发出商品按下述公式评估：

$$\text{发出商品评估值} = \text{发出商品数量} \times \text{不含税销售单价} \times (1 - \text{营业税金及附加费率} - \text{销售利润率} \times \text{所得税率})$$

各项费率计算如下：

项目	2018年1-6月
主营业务收入（元）	108,203,984.90
税金及附加（元）	206,884.20
销售费用	2,253,802.77
税金及附加费率	0.19%
销售利润率	13.43%
所得税率	15.00%
扣减所得税率	2.01%
扣减率合计	2.20%

例 1：401#6B 存货—发出商品 评估明细表 序号 1

该项发出商品账面数量 30,000.00 个，账面金额 7,716.00 元，经查验核实数量无误。根据被评估单位提供售价得出该发出商品不含税销售单价为 0.239 元/个，则：

该发出商品评估值 = 数量 × 不含税销售单价 × (1 - 营业税金及附加费率 - 销售利润率 × 所得税率)

$$= 30,000.00 \times 0.239 \times (1 - 0.19\% - 2.20\%)$$

$$= 7,012.26 \text{ 元}$$

经上述评估，发出商品评估值为 7,648,307.92 元。

(五) 其他流动资产

其他流动资产账面值为其他流动资产账面值 4,885,266.82 元，共 1 项，为待抵扣进项税。

评估人员首先核对了报表、总账、明细账之间的余额，核查了基准日被评估单位纳税申报表及相关审计报告等，并查阅了被评估单位纳税账务处理记录。税费经核实，账务处理无误，故以经核实后的账面价值确定评估值。

经上述评估，其他流动资产评估值为 4,885,266.82 元。

二、非流动资产评估技术说明

评估范围内的非流动资产包括长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、递延所得税资产及其他非流动资产。

(一) 长期股权投资

被评估单位评估基准日长期投资账面值 2,468,450.00 元，纳入本次评估范围的长期股权投资有 3 家公司，具体情况见下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例 (%)	投资成本	账面价值 (人民币元)
1	台山市满贯包装科技有限公司	2017 年 10 月 20 日	长期	51	3000 万人民币	1,210,000.00
2	东莞市美满食品科技有限公司	2017 年 8 月 31 日	长期	100	238 万人民币	10,000.00
3	广东满贯 (集团) 香港有限公司	2017 年 7 月 7 日	长期	100	300 万港币	1,248,450.00
合 计						2,468,450.00

本次评估查阅了长期股权投资的股东会决议、章程等相关资料、对账面价值和现实状况进行了取证核实，以确定长期股权投资的真实、完整性；同时对被投资单位成立后的经营情况进行了核查与了解。对于几家控股子公司的评估，通过分析其资产负债结构及生产经营情况，对各家公司进行了单独的评估。对于正常运营的控股子公司，运用资产基础法对其进行整体评估，长期股权投资评估值=子公司净资产评估值×持股比例，并在被投资单位净资产评估值的基础上，考虑被投资单位注册资本、实缴出资金额合计及被评估单位认缴持股比例、实缴出资金额等，确认长期股权投资评估值，公式如下：

$$\text{长期股权投资评估值} = [\text{被投资单位净资产评估值} + (\text{被投资单位注册资本} - \text{实缴出资金额合计})] \times \text{被评估单位认缴持股比例} - (\text{被评估单位认缴出资金额} - \text{被评估单位实缴出资金额})$$

对于截至评估基准日无实物资产的控股子公司，本次评估以审定的净资产乘以持股比例确定其评估值。此外，由于台山市满贯包装科技有限公司和东莞市美满食品科技有限公司正在办理注销中，广东满贯 (集团) 香港有限公司无实物资产，故本次评估这三家公司不单独出具资产评估说明。

注：该处被投资单位净资产评估值取各家被投资单位资产基础法评估值。

例 1：台山市满贯包装科技有限公司成立于 2017 年 10 月 20 日，设立时注册资本为人民币 3,000.00 万元，系由广东满贯包装有限公司、台山市凯德利投资有限公司共同出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	广东满贯包装有限公司	1,530.00	51.00	121.00	4.03
2	台山市凯德利投资有限公司	1,470.00	49.00	106.00	3.53
合计		3,000.00	100.00	227.00	7.56

于评估基准日，台山市满贯包装科技有限公司账面只有流动资产，无实物资产，故本次评估以审定的净资产乘以持股比例确定其评估值。

截止评估基准日东莞市美满食品科技有限公司账面净资产为 2,007,332.39 元，本次评估考虑子公司注册资本、实缴出资金额合计及被评估单位认缴持股比例、实缴出资金额等，确认长期股权投资评估值，公式如下：

$$\text{长期股权投资评估值} = [\text{子公司净资产评估值} + (\text{子公司注册资本} - \text{实缴出资金额合计})] \times \text{被评估单位认缴持股比例} - (\text{被评估单位认缴出资金额} - \text{被评估单位实缴出资金额})$$

$$\begin{aligned} \text{该子公司评估值} &= [2,007,332.39 + (30,000,000.00 - 2,270,000.00)] \times 51.00\% - (15,300,000.00 - 1,210,000.00) \\ &= 1,076,039.52 \text{ 元} \end{aligned}$$

例 2：东莞市美满食品科技有限公司投资日期为 2017 年 8 月 31 日，具体出资情况如下表所示：

金额单位：人民币万元

股东	认缴资本	认缴比例	实缴资本	实缴资本占认缴资本比例
广东满贯包装有限公司	238.00	100.00%	1.00	0.42%
合计	238.00	100.00%	1.00	0.42%

于评估基准日，东莞市美满食品科技有限公司账面只有流动资产，无实物资产，故本次评估以审定的净资产乘以持股比例确定其评估值。

截止评估基准日东莞市美满食品科技有限公司账面净资产为 3,688.50 元，本次评估考虑子公司注册资本、实缴出资金额合计及被评估单位认缴持股比例、实缴出资金额等，确认长期股权投资评估值，公式如下：

$$\text{长期股权投资评估值} = [\text{子公司净资产评估值} + (\text{子公司注册资本} - \text{实缴出资金额合计})] \times \text{被评估单位认缴持股比例} - (\text{被评估单位认缴出资金额} - \text{被评估单位实缴出资金额})$$

$$\begin{aligned} \text{该子公司评估值} &= [3,688.50 + (2,380,000.00 - 10,000.00)] \times 100.00\% - \\ & (2,380,000.00 - 10,000.00) \\ &= 3,688.50 \text{ 元} \end{aligned}$$

例 3: 广东满贯(集团)香港有限公司评估基准日经审计的净资产账面值为 1,086,356.51 元, 运用资产基础法评估后净资产为 1,086,356.51 元, 广东满贯包装有限公司持股比例为 100%, 认缴资本为 300 万港币, 实缴资本为 150 万港币, 本次评估考虑子公司注册资本、实缴出资金额合计及被评估单位认缴持股比例、实缴出资金额等, 确认长期股权投资评估值公式如下:

$$\text{长期股权投资评估值} = [\text{子公司净资产评估值} + (\text{子公司注册资本} - \text{实缴出资金额合计})] \times \text{被评估单位认缴持股比例} - (\text{被评估单位认缴出资金额} - \text{被评估单位实缴出资金额})$$

基准日港币兑人民币汇率为 0.84310

$$\begin{aligned} \text{该长期股权投资评估值} &= [1,086,356.51 + (3,000,000.00 - 1,500,000.00) \times 0.84310] \times \\ & 100.00\% - (3,000,000.00 - 1,500,000.00) \times 0.84310 \\ &= 1,086,356.51 \text{ 元} \end{aligned}$$

经上述评估, 长期股权投资评估值为 2,166,084.53 元。

金额单位: 人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值
1	台山市满贯包装科技有限公司	1,210,000.00	1,076,039.52
2	东莞市美满食品科技有限公司	10,000.00	3,688.50
3	广东满贯(集团)香港有限公司	1,248,450.00	1,086,356.51
合 计		2,468,450.00	2,166,084.53

(二) 固定资产—设备类资产

1. 评估范围

本次评估范围内的设备类资产为为机器设备、车辆及电子设备, 账面原值为 60,786,970.06 元, 账面净值为 42,361,240.88 元。详见下表:

科目名称	账面价值(元)	
	原值	净值
设备类合计	60,786,970.06	42,361,240.88
固定资产--机器设备	57,740,639.31	40,671,511.45

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

固定资产--车辆	2,086,975.91	1,127,234.31
固定资产--电子设备	959,354.84	562,495.12

2、 核实情况

查验被评估单位的固定资产台账和有关会计凭证，查阅有关的购置合同和付款发票等，核实其账面价值的构成，收集设备的日常运行记录，维修保养记录，设备的技术说明书，大型设备的发票和设备的生产工艺流程图，逐项核实被评估单位提供的申报表中所列设备的品名、数量、规格型号、存放地点，完善评估明细表，要求做到“表”、“实”相符。

向设备操作人员了解其使用状况、维修保养、使用强度等，对重点、大型设备做好详细勘察记录。

经核实，设备均正常使用中。

3、 基本概况

设备类资产主要包括：机器设备车辆及电子设备，纳入本次评估范围内的机器设备机器设备主要包括主要全自动热封膜机、数控指环冲床、橡胶挤出机 RX-A1 1300*1100*1700mm 等共计 258 项；；车辆主要为公务及货运车辆等共计 6 台；电子设备包括投影机、电脑、空调等共计 111 项。

经现场勘察，设备的维护保养状况较好，大部分设备购买于 2010 年至 2016 年，设备技术状况较好，工作状况正常。

4、 评估依据

- 1) 《2018年中国机电产品报价手册》；
- 2) 企业提供的设备购置合同、购物发票和凭证。

5、 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备特点和收集资料的情况，对正常生产经营的设备采用重置成本法评估。

评估值 = 重置全价 × 成新率

1) 重置全价的确定

纳入评估范围的设备主要为机械设备、车辆、电子设备三大类，结合各类设备的合同签订方式、价格变化情况、安装方式及价值构成情况，分别确定每项设备评估基准日的重置全价。

重置全价 = 设备购置价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 资金成本 - 设备原价中包含

的增值税

对于不需要安装的设备：重置全价=设备购置价+运杂费-设备原价中包含的增值税
对运输车辆，按基准日市场价格，加上车辆购置附加税和其它合理的费用(如牌照费)来确定其重置全价。

重置全价=车辆不含税购置价+车辆购置附加税+其他合理费用

(车辆购置税=车辆不含税售价×10%)

a.设备购置价格的确定

设备购置价格的确定主要通过以下途径：

- 进行市场询价
- 查询有关机器设备报价手册
- 参考企业近期同类设备的最新市场成交价格

b.运杂费的确定

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用，按下表列示的费率采用内插法，并参照实际发生情况综合确定。当地生产运杂费取1%。

计算公式：运杂费=设备购置价格×运杂费率

如订货合同中规定由供货商负责运输和安装时(在购置价格中已含此部分价格)，则不必另加运输。

c.安装调试费

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，并参考《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》和《广东省安装工程计价表》中有关规定，合理确定其费用；合同中若包含上述费用，则不再重复计算。

d.基础费

基础费：根据《广东省建筑工程定额》、设备基础开挖及浇注量等工程资料，计算设备的基础费。

e.资金成本的确定

对于大、中型设备，合理工期在6个月以上的计算其资金成本。

资金成本=(设备购置价格+运杂费+基础费+安装调试费)×贷款利率×合理工期/2

贷款利率按照合理工期所对应的评估基准日执行的规定确定。本次评估的设备建设周

期较短，故不计资金成本。

f. 增值税抵扣

根据《关于调整增值税税率的通知》财税（2018）32号文件，对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税进行抵扣。

2) 成新率的确定

成新率是指根据设备技术性能、经济性能和物理性能确定的现有设备的新旧程度。成新率的确定原则为：

a. 以设备经济使用年限作为确定成新率的基础。使用年限法首先是建立在假定设备在整个使用寿命期间，实体性损耗是随时间线性递增的，设备价值的降低与其损耗的大小成正比，因此，使用年限法用数学式表示为：

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

b. 对重点设备成新率的确定，采用年限法理论成新率和现勘法成新率，并对年限法和现勘法所计算的成新率，以不同的权重，最终合理确定设备的综合成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times 40\% + \text{现勘法成新率} \times 60\%$$

c. 一般设备成新率采用使用年限法确定

使用年限法成新率以设备经济使用年限作为确定成新率的基础。使用年限法首先是建立在假定设备在整个使用寿命期间，实体性损耗是随时间线性递增的，设备价值的降低与其损耗的大小成正比，因此，使用年限法公式表示为：

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

d. 对车辆成新率的确定，严格按照发展改革委、公安部、环境保护部关于《机动车强制报废标准规定》（2013年5月1日起生效）的通知的新标准。根据《机动车强制报废标准规定》文件规定，小、微型非营运载客汽车和轻型载货车行驶60万千米，根据车辆评估惯例，小轿车和轻型载货车经济使用年限一般为10年，此次评估车辆理论成新率以里程成新率及经济使用年限测算的理论成新率孰低法确定，并以技术测定成新率和理论成新率加权确定其综合成新率。

理论成新率 = MIN（里程成新率，年限成新率）。其中：

$$\text{里程成新率} = (\text{规定行驶公里} - \text{已行驶公里}) \div \text{规定行驶公里} \times 100\%$$

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

综合成新率=技术测定成新率×60%+理论成新率×40%。

3) 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

6、典型案例

【典型案例一】高精密冲床 JF21-80（机器设备评估明细表第 111 项）

1) 概况

名称：高精密冲床 JF21-80

规格型号：JF21-80

生产厂家：江苏松嘉锻压

数量：1 台

购置年月：2015/11/30

启用年月：2015/11/30

账面原值：132,478.64 元

账面净值：99,966.15 元

项目	参数	项目	参数
种类	压力机	型号	JH21-80T
用途	冲压、落料、裁边、打弯	动力类型	气动
公称压力	800KN	喉口深度	290
行程次数	60 次/min	作用对象材质	金属
布局形式	立式	主电机功率	7.5kw

2) 重置全价的确定

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费-可抵扣增值税

经向慧聪网上生产厂家询价，该设备在评估基准日的购置价（含税）为 105,000.00 元/套，该系统设备报价包括运输费和安装费。

经查询该类设备的基础费率为 2%。

根据“财税（2018）32 号”文件，被评估单位属于增值税一般纳税人，应计算出可抵扣增值税进项税额从设备重置全价中予以扣减。

$$\begin{aligned}
 \text{设备原价中包含的增值税} &= \text{设备购置价} \div (1+16\%) \times 16\% \\
 &= 105,000.00 \div (1+16\%) \times 16\% \\
 &= 14,483.00 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= (\text{设备购置价} - \text{设备原价中包含的增值税}) \times \text{数量} \\ &= (105,000.00 - 14,483.00) \times 1 \\ &= 92,600.00 \text{ 元 (百位取整)} \end{aligned}$$

3) 成新率的确定

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times 40\% + \text{现勘法成新率} \times 60\%$$

a. 理论成新率

参照《资产评估常用方法与参数手册》，该类设备经济使用年限为 12 年，截止至评估基准日已使用 2.58 年。

$$\begin{aligned} \text{理论成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (12 - 2.58) \div 12 \times 100\% \\ &= 78.00\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

b. 现勘法成新率

技术状况	标准分	评分值
控制	40	25
动力	30	25
操作	30	25
合计	100	75

经评估人员现场勘察，确定现勘法成新率为 75.00%。

c. 综合成新率

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{现勘法成新率} \times 60\% \\ &= 78.00\% \times 40\% + 75.00\% \times 60\% \\ &= 76.00\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

4) 评估值

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ \text{评估值} &= \text{重置成本} \times \text{成新率} \\ &= 92,600.00 \times 76.00\% \\ &= 70,376.00 \text{ (取整)} \end{aligned}$$

【典型案例二】奔驰商务车 V206L (车辆评估明细表第 6 项)

1) 概况

车辆牌号：粤 S119XB

品牌型号：奔驰商务车 V206L

生产厂家：奔驰

数量：1 辆

购置年月：2017/12/14

启用年月：2017/12/14

账面原值：626,877.33 元

账面净值：567,323.97 元

已行驶公里数：12,168.00 公里

2) 车辆参数及配置

项目	参数	项目	参数
发动机	2.0T 211 马力	驱动方式	前置后驱
长×宽×高(mm)	5140*1928*1920	燃料形式	汽油
车体结构	5 门 7 座 MPV	工信部综合油耗(L)	8.6
进气形式	涡轮增压	变速箱	7 挡手自一体
最大马力(Ps)	211	气缸数(个)	4

3) 重置全价的确定

车辆购置价

经汽车之家网上询价，确定该车辆在评估基准日的购置价（含税）593,000.00 元，车辆购置税为车辆不含税购置价的 10.00%，其他费用主要包括验车费、拍照费、固封费、拓钢印、车船税等，本次确定为 1,000.00 元。

重置全价 = 车辆购置价 + 车辆购置税 + 其他合理费用 - 可抵扣增值税

$$= 593,000.00 + 593,000.00 \div 1.16 \times 10.00\% + 1,000.00 - 81,793.00$$

$$= 563,300.00 \text{ 元(百位取整)}$$

4) 成新率的确定

该车辆系小轿车，按照发展改革委、公安部、环境保护部《机动车强制报废标准规定》的新标准，规定无使用年限限制，规定行驶里程为 600,000.00 公里。截至评估基准日已行驶 12,168.00 公里，则：

$$\text{里程成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) \div \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

$$= (600,000.00 - 12,168.00) \div 600,000.00 \times 100\%$$

$$= 98.00\%$$

该车经济使用寿命取 10 年，已使用 0.54 年，则：

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

$$= (10 - 0.54) \div 10 \times 100\%$$

$$= 95.00\% \text{ (取整)}$$

按孰低原则，理论成新率取 95.00%

通过现场观察了解，该车辆各部件勘察情况如下：

部件名称	技术状况	标准分	评分值
发动机及离合	起动性能较好；油路较通畅；燃油指标符合要求；无渗漏现象	28	27
变速器及传动	各部分结构完好；门窗及玻璃完好；箱内装置完好	10	10
前桥及转向器	功能正常，工作良好	10	10
后桥及后悬架	功能正常良好	10	5
制动系统	刹车灵敏、同步性较好；无跑偏；液压制动系统无漏油	5	5
车架总成	结构完好；装置完好；	5	5
车身总成	各部分结构完好；门窗及玻璃完好；箱内装置完好	22	20
电器仪表系统	蓄电池、灯光系统一般；各仪表盘功能正常，音响效果一般	6	5
轮胎	稍有磨损	4	3
总分		100	95

经现场勘察，确定该车辆的现勘法成新率为 95.00%。

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times 40\% + \text{现勘法成新率} \times 60\%$$

$$= 95.00\% \times 40\% + 95.00\% \times 60\%$$

$$= 95.00\%$$

3) 评估值

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

$$= 563,300.00 \times 95.00\%$$

$$= 535,100.00 \text{ 元}$$

【典型案例三】空调 电子设备评估明细表第 3 项

1) 概况

名称：空调

型号：KF-26GW/(26369)Aac-n2

品牌：格力

数量：1 台

购置日期：2013/1/31

启用日期：2013/1/31

账面原值：2,000.00 元

账面净值：100.00 元

2) 重置全价的确定

经向销售商了解和咨询其基准日售价（含税）为 2,099.00 元。该类设备不需安装、调试，故未考虑安装、调试等费用。

重置全价=不含税重置单价×数量

=2,099.00÷1.16×1

=1,800.00 元（百位取整）

3) 成新率的确定

根据使用时间，结合维修保养情况，以理论成新率确定成新率。

参照《资产评估常用方法与参数手册》，空调的经济使用年限为 7 年，截止至评估基准日该设备已使用 5.41 年，则：

成新率=（经济使用年限－已使用年限）÷经济使用年限×100%

=（7- 5.41）÷7×100%

=23.00%

4) 评估值

评估值=重置全价×成新率

=1,800.00×23.00%

=414.00 元（取整至个位）

7、 评估结果

经评估计算，设备类资产于评估基准日 2018 年 6 月 30 日的评估结果如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	60,786,970.06	42,361,240.88	56,773,100.00	42,897,919.00	-4,013,870.06	536,678.12	-6.60	1.27
机器设备	57,740,639.31	40,671,511.45	53,959,000.00	40,809,840.00	-3,781,639.31	138,328.55	-6.55	0.34

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	2,086,975.91	1,127,234.31	1,975,400.00	1,471,000.00	-111,575.91	343,765.69	-5.35	30.50
电子设备	959,354.84	562,495.12	838,700.00	617,079.00	-120,654.84	54,583.88	-12.58	9.70

评估增减值的主要原因是如下：

- ① 部分机器设备会计折旧年限低于设备的经济寿命年限，以致机器设备评估增值。
- ② 车辆增值原因为会计折旧年限低于设备的经济寿命年限，以车辆评估增值
- ③ 电子设备会计折旧年限与经济寿命年限的差异，故电子设备评估增值。

(三) 在建工程

1、评估范围

纳入评估范围内的在建工程账面值为 67,879,565.59 元，在建工程设备安装工程均为未完工的项目。评估人员通过对在建工程设备安装清查评估明细表的内容和实际状况进行了核实，结果表明账实相符。账面价值中包括设备购置费用，但不包含资金成本。

2、核实情况

评估人员对在建土建工程的合规性文件进行了收集核实，并对开工时间、预计完工时间、付款比例进行了解，通过实地勘察，查阅施工合同、成本结算单、订货合同、付款凭证等原始凭证，在确认工程预算合理性的前提下综合判断其账面值合理性。

3、评估方法

根据在建工程的特点，评估方法采用重置成本法。对正常施工的在建工程，建设期较短，建筑材料等价格变化不大，企业按工程进度和合同规定支付工程款，在调查和核实工程形象进度的基础上，在确认工程预算合理性的前提下，按核实后的账面值确定评估值；对于工程已支付金额大于 50 万元，工期超过半年的，则考虑恰当的资金成本后确定评估值。（根据该建设项目规模的大小，建设期分别按照国家工期定额估算为 1 至 3 年和 6 个月至 1 年，在建设期内资金均匀性投入，按照 1 年期贷款利率计算，贷款利率分别为 4.35% 和 4.75%）。

案例 1：

项目名称：A3（全自动热封膜机）

数量：1 台

开工日期：2017年11月

预计完工日期：2018年9月

资金占用时间：0.66年

1-3年贷款利率：4.35%

$$\begin{aligned} \text{在建工程—设备安装工程评估值} &= \text{账面价值扣除不合理费用} + \text{资金成本} \\ &= 702,208.10 + 702,208.10 \times 0.66 \times 4.35\% \\ &= 722,368.49 \text{ 元} \end{aligned}$$

经上述评估，在建工程—设备安装工程评估值为 68,063,605.74 元。

(四) 无形资产

1、评估范围

纳入本次评估范围的无形资产主要为账内与账外的无形资产 具体如下：共计 1 项，账内无形资产为企业购买的办公软件。原始入账价值为 226,000.00 元，账面价值 94,166.67 元。

账外无形资产组清单见下表：

A、发明专利、实用新型专利

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2013 3 0209807.2	易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	外观设计	专利权维持
2	ZL 2013 2 0294534.0	一种具有防刮伤功能的易拉罐	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
3	ZL 2013 2 0293854.4	易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
4	ZL 2013 2 0293869.0	一种易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
5	ZL 2013 2 0340372.X	一种固定撕片的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/14	实用新型	专利权维持
6	ZL 2013 2 0344976.1	一种啤酒盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/17	实用新型	专利权维持
7	ZL 2013 2 0780948.4	一种组合盖的改良结构	广东满贯包装有限公司	2013/12/3	实用新型	专利权维持
8	ZL 2013 2 0322475.3	一种铝箔易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/6	实用新型	专利权维持
9	ZL 2014 2 0516475.1	一种食品罐用易撕盖	广东满贯包装有限公司	2014/9/9	实用新型	专利权维持

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
10	ZL 2014 1 0108821.7	一种果仁复合营养保健粉的制备工艺及保健食品	广东满贯包装有限公司	2014/3/21	发明专利	专利权维持
11	ZL 2013 1 0099009.8	一种水性金属烤漆及其制备方法	广东满贯包装有限公司	2013/3/26	发明专利	专利权维持
12	ZL 2014 1 0609273.6	一种铝箔盖的拉柄固定方法	广东满贯包装有限公司	2014/10/31	发明专利	专利权维持
13	ZL 2017 2 0109925.9	一种新型食品罐口及食品罐	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
14	ZL 2015 3 0530682.2	D型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2015/12/15	外观设计	专利权维持
15	ZL 2015 1 0650029.9	马口铁两片罐拉深成型加工方法、成型模具及其制品	黎泽棉	2015/10/9	发明专利	专利权维持
16	ZL 2016 2 0140437.X	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/24	实用新型	专利权维持
17	ZL 2016 2 0101417.1	一种耐压抗变形组合盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/1	实用新型	专利权维持
18	ZL 2016 2 0101418.6	一种异型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/1	实用新型	专利权维持
19	ZL 2016 1 0210134.5	可降解密封膜材料的制备方法、制品及密封容器	广东满贯包装有限公司	2016/4/28	发明专利	专利权维持
20	ZL 2016 2 0757430.2	一种大口径包装罐	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
21	ZL 2016 1 0566630.4	一种大口径包装罐制备方法及制品	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	发明专利	专利权维持
22	ZL 2016 1 0565841.6	透明膜材料的制备方法、制品及采用该透明膜的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
23	ZL 2016 2 0756266.3	透明膜的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
24	ZL 2016 2 0756198.0	一种可视易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
25	ZL 2016 2 0756180.0	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
26	ZL 2016 3 0336011.7	异形易撕盖	中山市佳成制罐有限公司、广东满贯包装有限公司	2016/7/21	外观设计	专利权维持
27	ZL 2016 2 0847970.X	一种带排气功能的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/8/6	实用新型	专利权维持
28	ZL 2016 2 1090628.6	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/9/28	实用新型	专利权维持
29	ZL 2017 2 0109924.4	一种新型食品易拉盖	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
30	ZL 2017 2 0109879.2	一种耐腐蚀的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
31	ZL 2017 2 0109938.6	一种耐腐蚀的金属罐口	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持

B、商标

序号	商标	申请号	类别号	有效期(始)	有效期(至)	地区
1		18226297	6	2016/12/14	2026-12-13	中国
2		7252902	6	2010/8/7	2020-8-6	中国
3		11864780	6	2014/5/21	2024-5-29	中国

2、清查核实

对于被评估单位购买的办公软件，评估人员通过对无形资产进行查验，查看相关无形资产的购买合同与入账凭证，对无形资产账面价值构成、摊销期的确定进行核实，确定无形资产账面价值的真实、完整性。

被评估单位自主研发设计的专利和商标等无形资产，均未入账，本次评估将广东满贯包装有限公司拥有的发明专利、实用新型专利、商标作为一个资产组进行评估。

上述无形资产为广东满贯包装有限公司所拥有，并用于产品的生产及加工。委估无形资产的发明专利、实用新型专利、商标大部分为广东满贯包装有限公司拥有或控制，公司对其拥有占有、使用、收益与处分的权力。

3、无形资产实施的地域限制、领域限制及法律法规限制条件

被评估单位所拥有的发明专利、实用新型专利及商标一部分已在国内进行登记，依法享有其财产权，另一部分还处于申请中。无形资产中的财产权主要包括：①专有使用权；②使用许可权；③转让权。

委估无形资产组作为主要与生产加工相关的发明专利、实用新型专利及商标，各项无形资产均被广泛用于包装盖的生产中，在国内各地区均受到专利权法律的保护，因此，委估无形资产地域限制及领域限制较小，具有很强的竞争优势。

4、无形资产的评估过程

(1) 评估无形资产选用的技术方法

无形资产分成法（提成法）的基本原理

采用收益途径的方法——无形资产分成法（提成法）。收益途径的方法是指分析评估对象预期将来的业务收益情况来确定其价值的一种方法。此方法是国际、国内评估界广为接受的一种基于收益的技术评估方法。无形资产分成法（提成法）认为无形资产对经营活动中创造的收益或者说现金流是有贡献的，采用适当方法估算确定无形资产所创造的价值贡献率，并进而确定无形资产对收益的贡献额，再选取恰当的折现率，将经营活动中每年无形资产对收益的贡献折为现值，以此作为无形资产的评估价值。计算公式为：

$$P_s = \sum_{i=1}^n KR(1+r)^{-i}$$

式中：Ps——无形资产的评估值

Ri——第 i 年企业的预期销售收入

n——收益期限

K——无形资产提成率为无形资产带来的预期收益在整个企业预期收益中的权重(或比率)

r——折现率

(2) 评估估算说明

本次评估估算过程可以简述为两个步骤：

A. 确定广东满贯包装有限公司 2018 年-2023 年主营业务收入；

本次评估预测遵循了我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了汽车服务行业的市场的现状与前景，分析了委估专利技术、实用新型、商标及软件著作权的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，参考了广东满贯包装有限公司未来年度预测的财务数据，经过综合分析进行预测的。

此次收入的预测考虑到数据准确性及不确定性等各方面的问題，预测期定为 5 年加一期，即 2018 年至 2023 年，永续年的收入按照 2023 年的收入进行预测。

主营业务收入预测情况如下：（详见收益法说明，收入预测分析）

2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
8,745.79	21,784.37	21,908.20	22,120.40	22,438.54	22,438.54	22,438.54

B. 确定无形资产贡献额、折现值

①无形资产提成率的确定

确定委估无形资产提成率，我们选取了 3 家最具可比性的上市公司（界龙实业、珠海中富、昇兴股份）作为对比公司，通过计算对比上市公司的无形资产的技术提成率，综合行业提成率来确定委估无形资产的提成率。

3 家可比公司简介：

对比公司：600836.SH；股票名称：界龙实业；

上海界龙集团有限公司（界龙集团）自 1973 年投资 1000 元创办小印刷厂，现已发展成为拥有 28 家子公司、3000 多名员工、总资产 20 多亿元的集团企业。中国当代优秀包装企业家、毕升奖获得者费钧德先生任集团总裁。公司广泛涉足包装印刷、房地产开发、金属制品（轴承钢丝）、食品、稀土研磨材料、商业贸易等产业，业绩斐然，名列上海工业集团营业收入前 50 强。

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

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

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。

产品名称：纸制品；ps 版

对比公司：股票代码：000659.SZ；股票名称：珠海中富；

珠海中富实业股份有限公司为美国“可口可乐”、“百事可乐”两大国际饮料公司在中国的灌装厂，以及国内名牌饮料厂家提供食品饮料容器包装，是目前中国生产设备最齐全、技术最先进、规模最大的 PET 瓶专业生产企业之一。产品符合我国食品卫生标准，并获“可口可乐”、“百事可乐”公司质量认可，指定为该两大公司的饮料提供包装材料。公司产品有各种款式的 PET 汽水，矿泉水，纯净水，蒸馏水瓶和 PET 热灌装（茶、果汁）饮料瓶与 PET 防爆啤酒瓶及系列瓶胚，PVC 热收缩型与 OPP 粘贴型彩印标签，PVC、LDPE、LLDPE 热收缩膜（套），HDPE、LDPE、LLDPE 薄膜与各种规格的塑料袋，高级优质包装纸箱等，并提供饮料贴牌加工（OEM）服务。

经营范围：制造饮料容器、瓶胚、胶罐；批发零售塑料制品、化工原料；制造销售 PET 高级饮料瓶、标签、纸杯、纸箱和非织布等。

产品名称：饮料；胶罐。

对比公司：股票代码：002752.SZ；股票名称：昇兴股份；

昇兴集团股份有限公司于 1992 年 12 月 4 日在福建省工商行政管理局登记成立。法定代表人林永贤，公司经营范围包括生产易拉罐、马口铁空罐、易拉盖及其他金属制品等。

经营范围：生产易拉罐、马口铁空罐、铝质易拉罐、铝瓶、易拉盖及其他金属制品；彩印；统一协调管理集团内各成员公司的经营活动和代购代销成员公司的原辅材料和产品等。

产品名称：铝质两片罐；马口铁三片罐。

由于 2018 年 6 月份的财务数据还未更新，故根据上述 3 家可比公司 2016 年、2017 年及 2018 年 6 月份的财务报告，我们可以得出对比公司的资本结构如下：

序号	对比对象	股票代码	营运资金比重（%）			有形非流动资产比重（%）			无形非流动资产比重（%）		
			2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30	2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30	2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30
1	界龙实业	600836.SH	12.9%	19.9%	20.1%	9.2%	15.5%	16.8%	77.9%	64.5%	63.1%
2	珠海中富	000659.SZ	4.3%	7.2%	8.2%	14.8%	19.6%	23.4%	80.9%	73.1%	68.4%

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

序号	对比对象	股票代码	营运资金比重 (%)			有形非流动资产比重 (%)			无形非流动资产比重 (%)		
			2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30	2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30	2016-12-31	2017-12-31	2018-6-30
3	昇兴股份	002752.SZ	6.3%	8.4%	13.0%	14.4%	19.5%	25.6%	79.3%	72.1%	61.4%
	平均值		7.9%	11.9%	13.8%	12.8%	18.2%	21.9%	79.3%	69.9%	64.3%
	三年平均		11.20%			17.70%			71.20%		

由于对比公司是从事金属包装的企业，其对于资本的要求相对比较高，因此，营运资金比例也相应较高。评估人员通过向被评估单位相关人员了解情况，并编制了相关调查表，参与调查的被评估单位的高层管理人员普遍认为该公司的发明专利、实用新型专利及商标等占无形非流动资产的比率约为 25%，本次评估还结合了上市公司该类无形资产占无形非流动资产的比率综合分析，确定委估发明专利、实用新型专利、软件著作权及商标等在无形非流动资产中所占比重为 25%，因此可以得到本次评估的发明专利、实用新型专利、商标及软件著作权占全部资本的比例，并进一步对比财务报表，得出下表：

对比公司名称	股票代码	年份	无形非流动资产在资本结构中所占比例	商标等在无形资产中所占比重	技术在资本结构中占比	相应年份的业务税金折旧/摊销前利润 EBITDA	技术对主营业务收入的贡献	相应年份的主营业务收入	无形资产提成率	提成率取正值
B	C	D	E	F	G=E*F	H	I=G*H	J	K=I/J	
界龙实业	600836. SH	2016-12-31	77.9%	25.00%	19.47%	15,134.6	2,946.7	173,309.2	1.70%	1.70%
		2017-12-31	64.5%	25.00%	16.13%	11,932.7	1,924.7	133,413.4	1.44%	1.44%
		2018-6-30	63.1%	25.00%	15.77%	764.4	120.6	41,293.9	0.29%	0.29%
珠海中富	000659.	2016-12-31	80.9%	25.00%	20.21%	9,245.9	1,868.9	161,956.8	1.15%	1.15%

对比公司名称	股票代码	年份	无形资产在资本结构中所占比例	商标等无形资产在非流动资产中所占比重	技术在资本结构中占比	相应年份的业务税金折旧/摊销前利润 EBITDA	技术对主营业务收入的贡献	相应年份的主营业务收入	无形资产提成率	提成率取正值
B	C	D	E	F	G=E*F	H	I=G*H	J	K=I/J	
	SZ	2017-12-31	73.1%	25.00%	18.29%	33,898.5	6,198.8	161,484.9	3.84%	3.84%
		2018-6-30	68.4%	25.00%	17.10%	-342.1	-58.5	37,401.5	-0.16%	
昇兴股份	002752. SZ	2016-12-31	72.1%	25.00%	18.03%	43,604.8	7,860.0	215,907.7	3.64%	3.64%
		2017-12-31	79.3%	25.00%	19.82%	28,608.5	5,671.1	205,512.2	2.76%	2.76%
		2018-6-30	61.4%	25.00%	15.34%	2,750.2	421.9	50,047.6	0.84%	0.84%
对比公司技术提成率平均值					17.80%				1.72%	2.09%

上述 3 家可比公司无形资产提成率平均值为 2.09%。

对上述提成率采用销售毛利率进行修正，结果如下表所示：

对比公司前 2 年+1 期平均销售毛利率	企业前 2 年+1 期销售毛利率	销售毛利率差异	技术占全部资本结构比重平均值	对比公司技术提成率	产品技术提成率
A	B	C=A-B	D	E	F=E-C*D
14.96%	26.91%	-11.94%	17.80%	1.72%	3.85%

我们以 3 家对比公司的无形资产贡献率的平均值作为被评估单位无形资产的提成率。根据与广东满贯包装有限公司技术人员沟通，发明专利和实用新型专利、商标对收入的贡献率比例大概为 8:2，故本次发明专利和实用新型专利资产组、商标的提成率分别为 3.08%、0.77%。

②技术贡献率衰减的考虑

由于评估的技术应该被理解为评估基准日的技术状态，因此随着时间的推移，上述无形资产组会不断的得到改进和完善，表现为应用于产品的无形资产组不断更新或完善，使得评估基准日时点的无形资产组所占的比重呈下降趋势；另一方面技术也会逐渐进入衰退期。上述两种因素综合表现为评估基准日的委估无形资产组在整个产品的贡献率会随着时间的推移逐渐降低。根据这一情况，评估中考虑技术贡献率在寿命期内呈下降的态势。

评估人员根据“谨慎原则”以及“合理原则”进行推断，认为委估无形资产组的在受益期内（自2018年7-12月至2023年），其提成率逐年衰减，衰减率为20%、20%、25%、30%，至2023年衰减至5%。

贡献率衰减表年份						
年份	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年
技术贡献率占比	100%	80%	60%	35%	10%	5%

商标所有权不考虑衰减。

③无形资产折现率

※无形资产折现率的确定方法

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法提成法确定评估价值的重要参数。本次评估采用加权资金成本 WACCBT 确定，具体测算过程如下：

WACCBT (WeightedAverageCostofCapitalBeforeTax) 代表期望的总投资税前回报率。它是期望的税前股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACCBT 的计算公式：

$$WACCBT = Re \times \frac{E}{D+E} + Rd \times \frac{D}{D+E}$$

其中：Re——税前股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——负息负债

A. Re 的计算

Re: 股权收益率, 采用资本定价模型公式计算确定, 公式如下:

$$Re = R_f + \beta_e(ERP) + R_s + R_c$$

其中: Rf——无风险报酬率

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数

ERP——市场超额风险收益率

R_s——公司特有风险超额回报率

R_c——企业特定风险调整系数

a. 无风险报酬率 Rf

取证券交易所上市交易的长期国债到期收益率平均值(截止评估基准日 10 年及以上期固定利率国债)确定无风险报酬率为 4.13%, 固定利率国债如下表所示:

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规 则[单位]%"	剩余期限(年) [日期] 20180630"
010706.SH	07 国债 06	300.00	30.00	4.2685	18.88
019003.SH	10 国债 03	240.00	30.00	4.0781	21.67
019009.SH	10 国债 09	280.00	20.00	4.0873	11.79
019014.SH	10 国债 14	280.00	50.00	4.0291	41.90
019018.SH	10 国债 18	280.00	30.00	4.0292	21.98
019023.SH	10 国债 23	280.00	30.00	3.3480	22.08
019026.SH	10 国债 26	280.00	30.00	3.9598	22.13
019029.SH	10 国债 29	280.00	20.00	3.8579	12.18
019037.SH	10 国债 37	280.00	50.00	4.3989	42.39
019040.SH	10 国债 40	280.00	30.00	4.2290	22.44
019105.SH	11 国债 05	280.00	30.00	3.8633	22.65
019110.SH	11 国债 10	580.00	20.00	2.9224	12.83
019112.SH	11 国债 12	300.00	50.00	4.4790	42.90
019116.SH	11 国债 16	580.00	30.00	4.1414	22.98

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规 则[单位]%"	剩余期限(年) [日期] 20180630"
019123.SH	11 国债 23	280.00	50.00	4.3289	43.36
019206.SH	12 国债 06	280.00	20.00	4.0283	13.81
019208.SH	12 国债 08	280.00	50.00	4.2490	43.88
019212.SH	12 国债 12	280.00	30.00	3.9435	23.99
019213.SH	12 国债 13	280.00	30.00	4.1200	24.09
019218.SH	12 国债 18	280.00	20.00	3.8227	14.24
019220.SH	12 国债 20	260.00	50.00	4.3489	44.38
019309.SH	13 国债 09	260.00	20.00	2.9721	14.81
019310.SH	13 国债 10	200.00	50.00	4.2390	44.89
019316.SH	13 国债 16	260.00	20.00	2.9406	15.12
019319.SH	13 国债 19	260.00	30.00	3.8825	25.21
019324.SH	13 国债 24	200.00	50.00	5.3085	45.39
019325.SH	13 国债 25	240.00	30.00	3.7597	25.44
019409.SH	14 国债 09	260.00	20.00	4.7680	15.83
019410.SH	14 国债 10	260.00	50.00	4.6689	45.90
019416.SH	14 国债 16	260.00	30.00	4.7600	26.07
019417.SH	14 国债 17	260.00	20.00	4.6297	16.12
019425.SH	14 国债 25	260.00	30.00	4.2988	26.33
019427.SH	14 国债 27	260.00	50.00	4.2189	46.40
019508.SH	15 国债 08	260.00	20.00	3.8424	16.82
019510.SH	15 国债 10	260.00	50.00	4.0373	46.90
019517.SH	15 国债 17	260.00	30.00	3.9703	27.07
019521.SH	15 国债 21	260.00	20.00	3.8614	17.23
019525.SH	15 国债 25	260.00	30.00	3.7390	27.31
019528.SH	15 国债 28	260.00	50.00	4.0717	47.40
019536.SH	16 国债 08	900.60	30.00	3.9988	27.82
019541.SH	16 国债 13	284.10	50.00	3.9915	47.90
019547.SH	16 国债 19	976.70	30.00	3.9549	28.15

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规 则[单位]%"	剩余期限(年) [日期] 20180630"
019554.SH	16 国债 26	242.00	50.00	3.4794	48.39
019559.SH	17 国债 05	774.00	30.00	3.7698	28.64
019565.SH	17 国债 11	291.50	50.00	4.0791	48.89
019569.SH	17 国债 15	871.20	30.00	4.0021	29.07
019577.SH	17 国债 22	777.10	30.00	4.2788	29.32
019581.SH	17 国债 26	293.70	50.00	4.3690	49.39
019588.SH	18 国债 06	802.00	30.00	4.2184	29.72
019594.SH	18 国债 12	305.20	50.00	4.1291	49.89
019806.SH	08 国债 06	280.00	30.00	4.4983	19.85
019813.SH	08 国债 13	240.00	20.00	4.9396	10.12
019820.SH	08 国债 20	240.00	30.00	3.9088	20.32
019902.SH	09 国债 02	220.00	20.00	3.8597	10.64
019905.SH	09 国债 05	220.00	30.00	4.0187	20.78
019920.SH	09 国债 20	260.00	20.00	3.9995	11.16
019925.SH	09 国债 25	240.00	30.00	4.5468	21.29
019930.SH	09 国债 30	200.00	50.00	4.2991	41.42
100706.SZ	国债 0706	300.00	30.00	4.2685	18.88
100806.SZ	国债 0806	280.00	30.00	4.4983	19.85
100813.SZ	国债 0813	240.00	20.00	4.9396	10.12
100820.SZ	国债 0820	240.00	30.00	3.9088	20.32
100902.SZ	国债 0902	220.00	20.00	3.8597	10.64
100905.SZ	国债 0905	220.00	30.00	4.0187	20.78
100920.SZ	国债 0920	260.00	20.00	3.9995	11.16
100925.SZ	国债 0925	240.00	30.00	4.1786	21.29
100930.SZ	国债 0930	200.00	50.00	4.2991	41.42
101003.SZ	国债 1003	240.00	30.00	4.0781	21.67
101009.SZ	国债 1009	280.00	20.00	3.9581	11.79
101014.SZ	国债 1014	280.00	50.00	3.9804	41.90

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规 则[单位]%"	剩余期限(年) [日期] 20180630"
101018.SZ	国债 1018	280.00	30.00	4.0292	21.98
101023.SZ	国债 1023	280.00	30.00	3.9600	22.08
101026.SZ	国债 1026	280.00	30.00	3.9598	22.13
101029.SZ	国债 1029	280.00	20.00	3.8174	12.18
101037.SZ	国债 1037	280.00	50.00	4.3989	42.39
101040.SZ	国债 1040	280.00	30.00	4.2290	22.44
101105.SZ	国债 1105	280.00	30.00	4.3097	22.65
101110.SZ	国债 1110	580.00	20.00	4.1482	12.83
101112.SZ	国债 1112	300.00	50.00	4.4790	42.90
101116.SZ	国债 1116	580.00	30.00	4.4991	22.98
101123.SZ	国债 1123	280.00	50.00	4.3289	43.36
101206.SZ	国债 1206	280.00	20.00	4.0283	13.81
101208.SZ	国债 1208	280.00	50.00	4.2490	43.88
101212.SZ	国债 1212	280.00	30.00	4.0693	23.99
101213.SZ	国债 1213	280.00	30.00	4.1200	24.09
101218.SZ	国债 1218	280.00	20.00	4.0977	14.24
101220.SZ	国债 1220	260.00	50.00	4.3489	44.38
101309.SZ	国债 1309	260.00	20.00	3.9884	14.81
101310.SZ	国债 1310	200.00	50.00	4.2390	44.89
101316.SZ	国债 1316	260.00	20.00	4.3198	15.12
101319.SZ	国债 1319	260.00	30.00	4.7579	25.21
101324.SZ	国债 1324	200.00	50.00	5.3085	45.39
101325.SZ	国债 1325	240.00	30.00	5.0488	25.44
101409.SZ	国债 1409	260.00	20.00	4.7680	15.83
101410.SZ	国债 1410	260.00	50.00	4.6689	45.90
101416.SZ	国债 1416	260.00	30.00	4.7600	26.07
101417.SZ	国债 1417	260.00	20.00	4.6297	16.12
101425.SZ	国债 1425	260.00	30.00	3.2624	26.33

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规 则[单位]%"	剩余期限(年) [日期] 20180630"
101427.SZ	国债 1427	260.00	50.00	4.2391	46.40
101508.SZ	国债 1508	260.00	20.00	4.0885	16.82
101510.SZ	国债 1510	260.00	50.00	4.0853	46.90
101517.SZ	国债 1517	260.00	30.00	3.9400	27.07
101521.SZ	国债 1521	260.00	20.00	3.7382	17.23
101525.SZ	国债 1525	260.00	30.00	3.7390	27.31
101528.SZ	国债 1528	260.00	50.00	4.0340	47.40
101608.SZ	国债 1608	900.60	30.00	3.5192	27.82
101613.SZ	国债 1613	284.10	50.00	4.0158	47.90
101619.SZ	国债 1619	976.70	30.00	3.2699	28.15
101626.SZ	国债 1626	242.00	50.00	3.4794	48.39
101705.SZ	国债 1705	774.00	30.00	3.7698	28.64
101711.SZ	国债 1711	291.50	50.00	4.0791	48.89
101715.SZ	国债 1715	871.20	30.00	4.0500	29.07
101722.SZ	国债 1722	777.10	30.00	4.2788	29.32
101726.SZ	国债 1726	293.70	50.00	4.3690	49.39
101806.SZ	国债 1806	802.00	30.00	4.2184	29.72
101812.SZ	国债 1812	305.20	50.00	4.1291	49.89
数据来源：同花顺	平均值			4.13	

b. Beta 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估无形资产所有权单位非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故此对上述 3 家可比上市公司股票、以 2015 年 6 月 30 日至 2018 年 6 月 30 日的市场价格，通过同花顺 iFinD 查询对比公司的 β 值， β 值计算结果如下表：

序号	证券简称	证券代码	历史 Beta
----	------	------	---------

1	界龙实业	600836.SH	1.05810
2	珠海中富	000659.SZ	0.93190
3	昇兴股份	002752.SZ	1.05360

c. 估算 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价为 7.43%

d. 计算公司特有风险超额回报率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，下表就是该研究的结论：

组别	净资产账面价值(百万美元)	规模超额收益率算术平均值	规模超额收益率平滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%
2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
---	---	---	---
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%

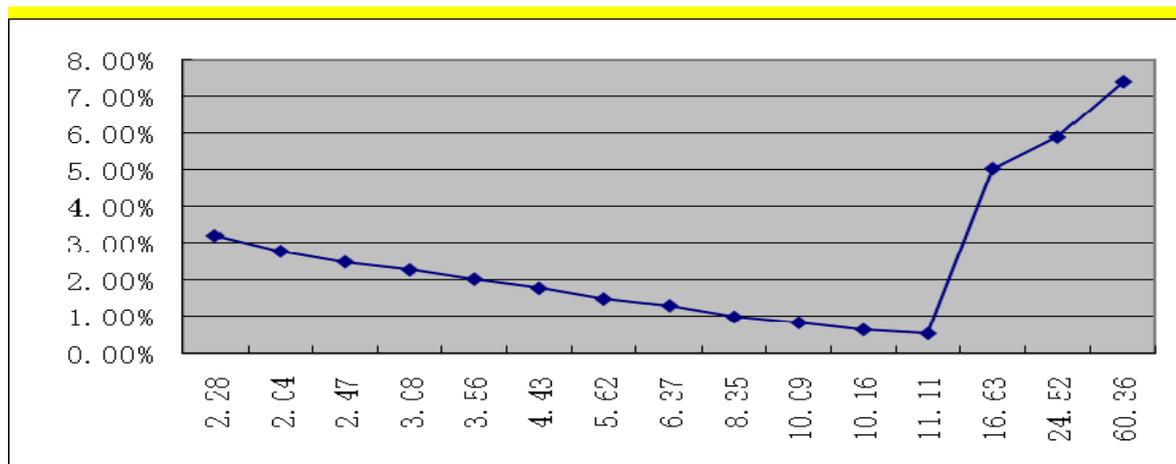
组别	净资产账面价值(百万美元)	规模超额收益率算术平均值	规模超额收益率平滑处理后算术平均值
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

从上表可以看出公司规模超额收益率随着资产规模的降低由 4.2%逐步增加到 12%左右。

参考 Grabowski-King 研究的思路,我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2008 年的数据进行了分析研究,得出以下结论:

我们将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组,得到下表数据:

组别	样本点数量	规模指标范围(亿元)	规模超额收益率(原始 Beta)	股东权益(亿元)
1	7	0-0.5	3.22%	2.28
2	20	0.50-1.0	2.79%	2.04
3	28	1.0-1.5	2.49%	2.47
4	98	1.5-2.0	2.27%	3.08
5	47	2.0-2.5	2.02%	3.56
6	53	2.5-3.0	1.78%	4.43
7	88	3.0-4.0	1.49%	5.62
8	83	4.0-5.0	1.31%	6.37
9	57	5.0-6.0	0.99%	8.35
10	47	6.0-7.0	0.84%	10.09
11	34	7.0-8.0	0.64%	10.16
12	41	8.0-10.0	0.54%	11.11
13	79	10.0-15.0	5.05%	16.63
14	35	15.0-20.0	5.90%	24.52
15	35	20.0-	7.41%	60.36



从上表和图中可以看出规模超额收益率在净资产规模低于 10 亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过 10 亿后不再符合下降趋势。根据上表中的数据，我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA \quad (R^2 = 90.89\%)$$

其中：Rs 为公司规模超额收益率；NA 为公司净资产账面值（NA ≤ 10 亿，NA > 10 亿的按照 10 亿计算）

根据以上结论，我们将对比企业评估基准日净资产规模平均值代入上述回归方程既可计算对比企业的规模超额收益率。计算表如下：

对比企业	基准日账面净资产（亿）	对比企业特性风险调节系数
界龙实业	9.47	0.78%
珠海中富	5.77	1.70%
昇兴股份	18.94	0.65%

e. 确定企业特定风险调整系数 Rc

被评估单位属于快速消费品金属包装业，本次不考虑其特定风险调整系数。

f. 确定股权收益率 Re

按照上述数据及可比公司所得税率，由公式

$$R_e = R_f + \beta_e(ERP) + R_s + R_c$$

计算税前股权收益率（ $R_e \div (1-T)$ ）如下：

对比公司名称	股票代码	无风险收益率 (Rf)	超额风险收益率 (ERP)	公司特有风险超额收益率	贝塔系数 (β)	所得税率	税前股权收益率
界龙实业	600836.SH	4.13%	7.43%	0.78%	1.05810	25.00%	17.02%
珠海中富	000659.SZ	4.13%	7.43%	1.70%	0.93190	25.00%	17.00%
昇兴股份	002752.SZ	4.13%	7.43%	0.65%	1.05360	25.00%	16.81%

债务资本成本 Rd

根据可比公司债务状况，付息负债的期限为 5 年以上，故本次债务资本成本按 5 年以上长期贷款利率 4.9% 确定。

资本结构的确定

在确定被评估单位资本结构时我们参考可比上市公司资本结构的指标，如下表所示：

对比公司名称	股票代码	债权比例 D/(E+D)	股权价值比例 E/(E+D)
界龙实业	600836.SH	23.70%	76.30%
珠海中富	000659.SZ	27.69%	72.31%
昇兴股份	002752.SZ	13.00%	87.00%

计算加权平均资本成本 WACCBT

按照上述数据计算 WACCBT 如下：

$$WACCBT = Re \frac{E}{D+E} + Rd \times \frac{D}{D+E}$$

对比公司名称	股票代码	债权比例 D/(E+D)	股权价值比例 E/(E+D)	税前股权收益率 (Re)	债权收益率 (Rd)	税前加权资金成本 (WACCBT)
界龙实业	600836.SH	23.70%	76.30%	17.02%	4.90%	14.15%
珠海中富	000659.SZ	27.69%	72.31%	17.00%	4.90%	13.65%
昇兴股份	002752.SZ	13.00%	87.00%	16.81%	4.90%	15.26%

对比公司名称	股票代码	债权比例 D/(E+D)	股权价值 比例 E/(E+D)	税前股 权收益 率(Re)	债权收 益率 (Rd)	税前加权资金 成本 (WACCBT)
对比公司平均投资回报率						14.35%

上述计算的 WACCBT 可以理解为投资企业全部资产的期望回报率，企业全部资产包括流动资产、有形非流动资产和无形资产组成。WACCBT 可以用下式表述：

$$WACCBT=W_c \times R_c+W_f \times R_f+W_i \times R_i$$

其中：W_c：为流动资产（资金）占全部资产比例；

W_f：为有形非流动资产（资金）占全部资产比例；

W_i：为无形资产（资金）占全部资产比例；

R_c：为投资流动资产（资金）期望回报率；

R_f：为投资有形非流动资产（资金）期望回报率；

R_i：为投资无形资产（资金）期望回报率；

我们知道，投资流动资产所承担的风险相对最小，因而期望回报率应最低。我们取一年内平均银行贷款利率 4.35%为投资流动资产期望回报率；投资有形非流动资产所承担的风险较流动资产高，因而期望回报率比流动资产高，实务中其投资回报率一般在 4.9%-10%，根据被评估单位具体情况，我们认为，被评估单位有形非流动资产期望回报率一般，此次评估中取 6.55%；我们根据评估基准日对比公司营运资金以及有形非流动资产比重，测算评估基准日无形资产的期望回报率。

通过上述公式，可以计算得到可比公司 R_i，如下表所示：

序号	对比对象	股票代码	营运资 金比 重(W _c)	营运资金 回 报 率%(R _c)	有形非流动 资 产 比 重(W _f)	有形非流 动资产回 报率%(R _f)	无形资产 比 重(W _i)	无形资产 回 报 率%(R _i)
1	界龙实业	600836.SH	20.11%	4.35%	16.80%	6.55%	63.09%	19.30%
2	珠海中富	000659.SZ	8.24%	4.35%	23.37%	6.55%	68.39%	17.20%
3	昇兴股份	002752.SZ	12.99%	4.35%	25.65%	6.55%	61.36%	21.21%
4	折现率取值		13.78%		21.94%		64.28%	19.20%

本次评估选取可比公司无形资产评估回报率的平均值作为委估无形资产的投资回报率，故本次评估的折现率，我们选用 19.20%。考虑到发明专利、实用新型专利及商标对广东满贯包装有限公司收益额的影响是综合的，故本次发明专利、实用新型专利及商标的折现率均选用 19.20%。

委估无形资产评估值的测算如下：

无形资产-专利、实用新型测算表

金额单位：人民币万元

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
收入	8,745.79	21,784.37	21,908.20	22,120.40	22,438.54	22,438.54
衰减率	100%	80%	60%	35%	10%	5%
销售提成率	3.08%	2.46%	1.85%	1.08%	0.31%	0.15%
销售提成额	269.32	536.66	404.79	238.41	69.10	34.55
折现率	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.96	0.84	0.70	0.59	0.50	0.42
折现值	257.75	450.22	284.89	140.77	34.23	14.36
评估值	1,182.21					

无形资产-商标价值测算表

金额单位：人民币万元

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
收入	8,745.79	21,784.37	21,908.20	22,120.40	22,438.54	22,438.54
销售提成率	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%
销售提成额	67.33	167.71	168.66	170.29	172.74	172.74
折现率	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%	19.20%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.96	0.84	0.70	0.59	0.50	2.58

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
折现值	64.44	140.69	118.70	100.55	85.57	445.65
评估值	955.60					

通过计算，无形资产发明专利、实用新型专利及商标的现值为 2,137.81 万元。

经上述评估，此次评估中无形资产-其他的评估值为 21,472,227.09 元。

(五) 长期待摊费用

长期待摊费用账面价值 2,097,046.41 元，摊销内容为车间装修及改造工程款等。

评估人员通过对长期待摊费用相关的账务处理、合同进行查验，查看发生额及原始凭证，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定长期待摊费用账面价值的真实、完整性。

本次评估根据所收集资料数据进行分析、计算，按照合同约定的收益期间或会计政策规定的摊销期限，根据与未来收益相匹配的价值确定各项待摊费用的摊余价值。经测算，摊余价值与账面价值有些小差异，未予调整。本次评估按审定后的账面值确认评估值。

经上述评估，长期待摊费用评估值为 2,097,046.41 元

(六) 递延所得税资产

基准日递延所得税资产账面价值 761,347.23 元，由存货跌价准备、应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备以及递延收益产生的递延所得税资产。

评估人员就差异产生的原因、形成过程进行调查和了解，核实该差异在确定未来收回资产或清偿负债期间的应纳税所得额时，是否将导致产生可抵扣金额，核实核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定。经评估人员了解，存货跌价准备符合递延所得税计提标准，故本次评估考虑存货跌价准备产生的递延所得税。

被评估单位存货跌价准备计提额为 1,223,570.88 元，应收账款坏账准备计提额为 3,475,027.87 元，其他应收款坏账准备计提额为 1,312,003.61 元，递延收益计提额为 268,137.65 元，本次评估以存货评估风险损失确定递延所得税资产。

递延所得税资产 = 存货跌价准备产生的递延所得税 + 应收账款坏账准备产生的递延所得税 + 其他应收款坏账准备产生的递延所得税 + 递延收益 - 政府补助产生的递延所得税

=761,347.23 元

经上述评估，递延所得税资产评估值为 761,347.23 元。

(七)其他非流动资产

其他非流动资产账面价值为 5,657,572.03 元，为预付的设备款。

本次评估对其他非流动资产进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后预付账款的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。

经核实，其他非流动资产为正常预付款项，不存在坏账可能，账面价值真实、正确，预计未来能回收对应价值的货物，按经核实后的账面值确定评估值。

经上述评估，其他非流动资产评估值 5,657,572.03 元。

三、流动负债的评估技术说明

评估范围内的流动负债账面值为 128,586,273.45 元，包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年到期的非流动负债及其他流动负债。

(一)短期借款

短期借款账面值为 22,911,591.08 元，共计 7 笔，为被评估单位借款。具体情况如下：

评估人员取得了借款合同，核查了借款期限、利率等情况，未发现异常，本次评估考虑结息日至评估基准日被评估单位实际应该承担的利息部分，经测算该部分利息金额为 50,421.45 元。

经上述评估，短期借款评估值为 22,962,012.53 元。

(二)应付账款

应付账款账面值为 66,658,539.62 元，共 48 项，主要是应付货款、设备款、运费及工程款等。

本次评估中在资产清查中对应付账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查应付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，并会同会计师事务所以会计师事务所的名义实施了发函询证，回函金额准确无误。通过对回函的分析，结合采用替代审核，确定应付账款账面价值真实、完整，故应付账款按账面值评估。

经上述评估，应付账款评估值为 66,658,539.62 元。

(三) 预收账款

预收账款账面值为 1,185,505.31 元，共 11 项，为预收的货款。

评估人员联同会计师事务所以会计师事务所的名义实施了发函询证，本次评估对预收账款进行了查验订购合同和收款及记账凭证等替代程序审核。核查预收账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、收款凭证等有关资料，查对评估基准日后预收账款的已使用情况，结合采用替代审核，确定预收账款账面价值真实、完整，故预收账款按账面值评估。

经上述评估，预收账款评估值为 1,185,505.31 元。

(四) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 1,489,557.77 元，对应付职工薪酬，评估人员获取或编制企业应付职工薪酬明细表，复核加计正确，并与明细账、总账、报表数进行核对，与相关会计科目的应付职工薪酬计提数核对一致，汇总或收集与现金流量有关的信息，核实了职工薪酬的提取及使用情况。经核实，应付职工薪酬账、表、单相符，以核实后账面值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 1,489,557.77 元。

(五) 应交税费

应交税费账面值为 2,041,109.19 元，为企业所得税、城市维护建设税、教育费附加、代扣个人所得税、地方教育费附加及印花税，评估人员获取应交税费明细表，并与明细账、总账、报表数核对相符。了解企业现行的税目、税率和税收优惠政策，查阅评估基准日纳税申报表及税单，了解企业应纳税项的内容，检查各项流转税计提正确性及汇缴真实性，以核实后账面值作为评估值。

应交税费评估值为 2,041,109.19 元。

(六) 其他应付款

其他应付款账面值为 10,033,063.18 元，共 11 项，为借款、保证金、工程款、预提费用等。评估人员核实了相关账簿记录、文件资料，并选取金额较大或异常的项目核查其原始凭证，确定其真实性和完整性。经核实，其他应付款账、表、单相符，核实后账面值为 10,033,063.18 元。

对有确凿证据表明不需支付的款项进行了个别认定，确定其评估值为零，其余均为企业实际应负担的债务，以核实后账面值确定其评估值。

其他应付款评估值为 10,033,063.18 元。

(七) 一年到期的非流动负债

一年到期非流动负债账面值为 24,220,374.41 元，为一年内到期的长期借款和一年内到期的长期应付款。

评估人员收集了长期应付款和长期借款的合同，查验长期应付款和长期借款的还款计划及金额，结合采用替代审核，确定一年到期非流动负债账面价值真实、完整。

经上述评估，一年到期非流动负债的评估值 24,240,743.45 元。

(八) 其他流动负债

其他流动负债账面值为 46,532.89 元，为政府补助等。

评估人员首先核对了报表、总账、明细账之间的余额，核查了基准日被评估单位纳税申报表及相关审计报告等，并查阅了被评估单位纳税账务处理记录，税费经核实，账务处理无误，故以经核实后的账面价值确定评估值。评估人员收集了政府补贴相关文件，及政府打款证明，经核实，该笔款项无需归还给政府，故该项评估为零。

经上述评估，其他流动负债的评估值 10,803.01 元。

四、非流动负债的评估技术说明

评估范围内的非流动负债账面值为 11,159,484.57 元，包括长期借款、长期应付款及递延。

(一) 长期借款

长期借款的账面价值 1,020,000.00 元，共计 1 项，为向中国银行股份有限公司东莞万江支行的 4 笔借款，总金额 2000 万元，还款方式为按月还款，自贷款发放后次月起每月 20 日为结息日，贷款月利率为浮动利率。

本次评估对长期借款进行了查验记账凭证和借款合同等替代程序审核，未发现异常。本次评估考虑 2018 年 6 月 21 日至评估基准日企业还需承担贷款利息，经测算还需承担的贷款利息为 1,672.52 元。

经上述评估，长期借款的评估值为 1,021,672.52 元

(二) 长期应付款

长期应付款原始金额为 57,741,461.20 元，于评估基准日账面值为 9,907,076.80 元，为应付汇信融资租赁（深圳）有限公司、深圳市朗华融资租赁有限公司、台骏国际租赁有限

公司、英吉斯国际融资租赁有限公司、奔驰金融公司、仲信国际租赁有限公司和仲利国际租赁有限公司的设备、车辆融资租赁款。本次评估对长期应付款查验了融资租赁合同及买卖合同、原始入账凭证及发票。

经注册会计师审定，进项税及上牌费用、购置税等影响导致账面余额与实际测算产生差异，由于差异较小，按被评估单位账面记录金额进行确认，本次评估以审计审定后的金额确定评估值。

经上述评估，长期应付款的评估值为 9,907,076.80 元。

(三) 递延收益

递延收益账面值为 232,407.77 元，核算内容为东莞市“机器换人”专项资金。

评估人员收集了政府补贴相关文件，及政府打款证明，经核实，该笔款项无需归还给政府，故该项评估为零。

经上述评估，递延收益的评估值为 0.00 元。

第七部分 收益法评估说明

一、评估对象

本次评估对象为广东满贯包装有限公司股东全部权益。

二、收益法应用前提即选择的理由和依据

1、收益法的定义及原理

按照国家有关规定和国际惯例，遵照《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用股权现金流折现方法估算公司的权益资本价值。

股权现金流折现方法是通过将企业未来预期股权现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的股权现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业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，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

2、本次评估的具体思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估是以评估对象的公司报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

1)、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（股权现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2)、将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计及损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资（参股长期投资）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

3)、由上述各项资产和负债价值的加和，得到被评估单位的股东全部权益价值。

3、评估模型

结合评估目的及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，其中企业未来预期收益采用企业现金流，折现率采用资本加权平均报酬率，计算公式为：

$$E = B - D$$

式中：E--被评估单位的股东全部权益价值

B--被评估单位的企业整体价值

D--被评估单位付息负债价值

被评估单位的企业整体价值B计算公式为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P--被评估单位的经营性资产的价值

$\sum C_i$ --被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值及长期股权投资价值

(1) 被评估单位的经营性资产价值P计算公式为：

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

式中：R_i--被评估单位未来第i年的预期收益(企业自由现金流量)

R_n--被评估单位永续期的预期收益(企业自由现金流量)

r--折现率

n--被评估单位的未来持续经营期

1) 折现率r的确定

本次评估折现率采用资本加权平均报酬率，按照资本加权平均成本模型(WACC)进行计算，公式为：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

r_d：所得税后长期付息债务利率；

$$r_d = r_0 \times (1-t)$$

r₀：所得税前长期付息债务利率；

t：适用所得税税率；

W_d--被评估单位的债务比率

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e --被评估单位的权益比率

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e --权益资本报酬率，按照资本资产定价模型(CAPM)确定

$$r_e = r_f + \beta * MRP + \epsilon$$

式中：

r_e --权益资本报酬率

r_f --无风险报酬率

MRP--市场风险溢价

β --被评估单位权益资本的预期市场风险系数

ϵ --被评估单位的特性风险调整系数

2) 预测期 n 的确定

(2) 本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据企业经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后5年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，第6年以后各年预测数据与第5年持平。被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产及长期股权投资的价值 $\sum C_i$ 计算公式为：

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中： C_1 --被评估单位基准日存在的现金类溢余性资产价值

C_2 --被评估单位基准日存在的其他溢余性和非经营性资产价值

C_3 --长期股权投资价值

非经营性资产和溢余资产及长期股权投资并不产生经营性的现金流，因此不适宜采用折现现金流量法，以其成本加和法的评估值进行计算。

三、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位2015年至2018年实际经营的各项基础、能力、潜力和对这四年的经营情况及各项经济指标，并考虑了被评估单位今后的

发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，广东满贯包装有限公司未来收益的预测是建立在下列条件的：

(一) 公司现行所遵循的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改变；

(二) 本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

(三) 公司将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

(四) 假设公司的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且公司管理层有能力担当其职务；

(五) 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保持一致；

(六) 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

(七) 有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

(八) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对公司生产经营活动重大不利影响。

(九) 企业在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；其中未来经营期内的产品产量，按照其核定的产能进行生产经营，不考虑其可能超、减产等带来的特殊变动；

(十) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止，回收资产折余净值；

(十一) 企业在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动；

(十二) 公司对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因资产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(十三) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系；

(十四) 假设企业在未来的经营期内，将不会遇到重大的应收账款回收方面的问题。

根据资产评估的要求，认定上述前提条件在评估基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估师将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

四、宏观经济及行业状况分析

(一) 宏观经济分析

2018年6月份，在习近平新时代中国特色社会主义思想指导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央国务院各项决策部署，国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势，生产需求基本平稳，就业持续向好，物价涨势温和，供求结构和企业效益不断改善。

初步核算，上半年国内生产总值418961亿元，按可比价格计算，同比增长6.8%。分季度看，一季度同比增长6.8%，二季度增长6.7%，连续12个季度保持在6.7%-6.9%的区间。分产业看，第一产业增加值22087亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值169299亿元，增长6.1%；第三产业增加值227576亿元，增长7.6%。

1、农业种植结构优化，生产形势较好

粮食种植结构调整，全国夏粮有望获得较好收成。农业供给侧结构性改革深化，棉花、大豆播种面积增加。畜牧业生产稳定。上半年，猪牛羊禽肉产量3995万吨，同比增长0.9%；其中，猪肉产量2614万吨，增长1.4%。生猪存栏40904万头，同比下降1.8%；生猪出栏33422万头，增长1.2%。

2、工业增长总体平稳，结构继续优化

2018年6月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，增速比一季度回落0.1个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长7.6%，集体企业下降1.9%，股份制企业增长6.7%，外商及港澳台商投资企业增长6.2%。分三大门类看，采矿业增加值同比

增长 1.6%，制造业增长 6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 10.5%。高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 11.6%和 9.2%，分别快于规模以上工业 4.9 和 2.5 个百分点。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 27298 亿元，同比增长 16.5%；规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.36%，比上年同期提高 0.35 个百分点。

3、服务业较快增长，新兴服务业蓬勃发展

2018 年 6 月份，全国服务业生产指数同比增长 8.0%，增速比一季度回落 0.1 个百分点，保持较快增速。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业保持较快增长。6 月份，全国服务业生产指数同比增长 8.0%。1-5 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 13.3%，比上年同期加快 0.2 个百分点；其中，战略性新兴服务业、科技服务业和高技术服务业营业收入分别增长 18.1%、17.5%和 15.4%，分别比上年同期加快 2.4、5.0 和 4.5 个百分点。

4、居民消费和市场销售增势平稳，消费升级类商品较快增长

2018 年 6 月份，全国居民人均消费支出 9609 元，同比名义增长 8.8%，比一季度加快 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.7%，加快 1.3 个百分点。其中，城镇居民人均消费支出名义增长 6.8%，加快 1.1 个百分点；农村居民人均消费支出名义增长 12.2%，加快 1.2 个百分点。上半年，社会消费品零售总额 180018 亿元，同比增长 9.4%，增速比一季度回落 0.4 个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 154091 亿元，增长 9.2%；乡村消费品零售额 25927 亿元，增长 10.5%。按消费类型分，餐饮收入 19457 亿元，增长 9.9%；商品零售 160561 亿元，增长 9.3%。消费升级类商品销售增长较快，限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类和化妆品类同比分别增长 10.6%、10.6%和 14.2%，分别比上年同期加快 0.2、0.5 和 2.9 个百分点。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 9.0%，比上月加快 0.5 个百分点。

5、固定资产投资平稳增长，民间投资和制造业投资回升

2018 年 6 月份，全国固定资产投资（不含农户）297316 亿元，同比增长 6.0%，增速比一季度回落 1.5 个百分点。其中，民间投资 184539 亿元，同比增长 8.4%，比上年同期加快 1.2 个百分点。分产业看，第一产业投资增长 13.5%；第二产业投资增长 3.8%，其中制造业投资增长 6.8%，增速连续三个月回升，比一季度加快 3.0 个百分点，比上年同期加

快 1.3 个百分点；第三产业投资增长 6.8%，其中基础设施投资增长 7.3%。高技术制造业投资同比增长 13.1%，增速比全部投资快 7.1 个百分点。上半年，全国房地产开发投资 55531 亿元，同比增长 9.7%。全国商品房销售面积 77143 万平方米，增长 3.3%。全国商品房销售额 66945 亿元，增长 13.2%。

6、货物进出口顺差收窄，贸易结构继续改善

2018 年 6 月份，货物进出口总额 141227 亿元，同比增长 7.9%。其中，出口 75120 亿元，增长 4.9%；进口 66107 亿元，增长 11.5%。进出口相抵，顺差 9013 亿元，比上年同期收窄 26.7%。贸易结构进一步优化，一般贸易进出口增长 12.2%，占进出口总额的 59%，比上年同期提高 2.3 个百分点。机电产品出口增长 7%，占出口总额的 58.6%。对前三大贸易伙伴进出口保持增长，我国对欧盟、美国和东盟进出口分别增长 5.3%、5.2%和 11%，三者合计占我国进出口总额的 41%。同期，我国对中东欧 16 国进出口增长 14.7%，高出货物进出口总额增速 6.8 个百分点。6 月份，进出口总额 24936 亿元，同比增长 4.3%。其中，出口 13777 亿元，增长 3.1%；进口 11158 亿元，增长 6.0%。上半年，规模以上工业企业实现出口交货值 57162 亿元，同比增长 5.7%。6 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 10547 亿元，增长 2.8%。

7、居民收入稳定增长，就业形势稳中向好

2018 年 6 月份，全国居民人均可支配收入 14063 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 19770 元，同比名义增长 7.9%，扣除价格因素实际增长 5.8%；农村居民人均可支配收入 7142 元，同比名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 6.8%。城乡居民人均收入倍差 2.77，比上年同期缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 12186 元，同比名义增长 8.4%。6 月份，全国城镇调查失业率为 4.8%，与上月持平，比上年同月下降 0.1 个百分点；31 个大城市城镇调查失业率为 4.7%，与上月持平，比上年同月下降 0.2 个百分点。二季度末，外出务工农村劳动力总量 18022 万人，比上年同期增加 149 万人，增长 0.8%。外出务工劳动力月均收入 3661 元，同比增长 7.5%。

8、居民消费价格温和上涨，工业品价格涨势平稳

2018 年 6 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.0%，涨幅比一季度回落 0.1 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 1.4%，衣着上涨 1.1%，居住上涨 2.3%，生活用品及服

务上涨 1.6%，交通和通信上涨 1.2%，教育文化和娱乐上涨 2.1%，医疗保健上涨 5.5%，其他用品和服务上涨 1.1%。6 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，环比下降 0.1%。上半年，全国工业生产者出厂价格同比上涨 3.9%，涨幅比一季度扩大 0.2 个百分点；全国工业生产者购进价格同比上涨 4.4%。6 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.7%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，环比上涨 0.3%；全国工业生产者购进价格同比上涨 5.1%，环比上涨 0.4%。

总的来看，上半年国民经济延续总体平稳、稳中向好的发展态势，支撑经济迈向高质量发展的有利条件积累增多，为实现全年经济社会主要发展目标打下良好基础。但也要看到，外部环境不确定性增多，国内结构调整正处于攻关期。要坚持稳中求进工作总基调，保持战略定力，坚持以供给侧结构性改革为主线，持续扩大有效需求，着力振兴实体经济，积极应对外部挑战，防范化解风险隐患，引导稳定社会预期，科学统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，确保经济平稳健康运行。

（二）行业发展情况及现状

1、行业发展情况介绍

1) 行业概述

A 所处行业分类

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，广东满贯所从事的易撕盖及底盖等包装产品属于“C33 金属制品业”；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），广东满贯所处行业属于“C33 金属制品业”中的“C3333 金属包装容器制造”。

包装作为商品流通与消费的重要载体，与下游行业的发展紧密相连，根据广东满贯产品的下游应用领域进行划分，其属于快速消费品包装行业，按照包装材料性质细分，其属于快速消费品金属包装行业，如下图所示：



B 行业主管部门及监管体制

我国快速消费品金属包装制造行业的行政主管部门是国家发改委，其主要负责行业发展规划的研究、产业政策的制定，指导行业结构调整、行业体制改革、技术进步和技术改造等工作。

中国包装联合会是我国包装行业的自律性行业组织，主要负责产业及市场研究、对会员企业提供服务、行业自律管理以及代表会员企业向政府部门提出产业发展意见和建议等。

a 行业主要法律法规及政策

a) 主要法律法规

序号	政策法规	发布部门	实施日期	相关内容
1	《中华人民共和国食品安全法》	全国人大常委会	2009 年 6 月 1 日	在我国从事“用于食品的包装材料、容器、洗涤剂、消毒剂和用于食品生产经营的工具、设备（以下称食品相关产品）的生产经营活动，应当遵守该法。根据该法规定：用于食品的包装材料和容器，指包装、盛放食品或者食品添加剂用的纸、竹、木、金属、搪瓷、陶瓷、塑料、橡胶、天然纤维、化学纤维、玻璃等制品和直接接触食品或者食品添加剂的涂料。

序号	政策法规	发布部门	实施日期	相关内容
2	《国务院办公厅关于治理商品过度包装工作的通知》	国务院办公厅	2009 年 1 月 23 日	该通知重申商品过度包装不仅浪费资源、污染环境，而且导致商品价格虚高，损害消费者利益，扰乱市场秩序，助长奢侈腐败现象，不符合建设资源节约型、环境友好型社会的要求。通知要求治理商品过度包装要从源头抓起。对直接关系人民群众生活和切身利益的商品，要在满足保护、保质、标识、装饰等基本功能的前提下，按照减量化、再利用、资源化的原则，从包装层数、包装用材、包装有效容积、包装成本比重、包装物的回收利用等方面，对商品包装进行规范，引导企业在包装设计和生产环节中减少资源消耗，降低废弃物产生，方便包装物回收再利用。
3	《中华人民共和国循环经济促进法》	全国人大常委会	2009 年 1 月 1 日	以减量化、再利用和资源化为指导原则，明确提出：“设计产品包装物应当执行产品包装标准，防止过度包装造成资源浪费和环境污染”、“从事工艺、设备、产品及包装物设计，应当按照减少资源消耗和废物产生的要求，优先选择采用易回收、易拆解、易降解、无毒无害或者低毒低害的材料和设计方案，并应当符合有关国家标准的强制性要求”。
4	《包装行业清洁生产评价指标体系（试行）》	国家发改委	2007 年 4 月 23 日	规定了以铝板、钢板和马口铁为材料生产的两片罐、三片罐、瓶盖、气雾罐、钢桶、杂罐等金属包装制品清洁生产定量评价指标项目、权重及基准值。
5	《中华人民共和国清洁生产促进法》	全国人大常委会	2003 年 1 月 1 日	第二十条规定：“产品和包装物的设计，应当考虑其在生命周期中对人类健康和环境的影响，优先选择无毒、无害、易于降解或者便于回收利用的方案”。
6	《印刷业管理条例》	国务院	2001 年 8 月 2 日	对出版物、包装装潢印刷品和其他印刷品的印刷经营活动实行印刷经营许可证制度，经营印刷业务的企业必须取得国家主管部门颁发的《印刷经营许可证》。

b) 相关国家及行业标准

国家有关部委及中国包装联合会近年来陆续颁布了 200 多项包装行业国家标准，其中

与广东满贯产品相关的主要国家及行业标准如下：

序号	标准号	标准名称	标准类型	相关内容
1	GB/T 29603-2013	镀锡或镀铬薄钢板全开式易开盖	国家标准	规定了以镀锡或镀铬薄钢板制成的全开式易开盖的术语和定义、产品分类、代码及主要尺寸符号、要求、试验方法、检测规则，标志、包装、运输及贮存的基本要求。
2	GB/T 29345-2012	包装容器 铝易开盖钢制两片罐	国家标准	规定了铝易开盖钢制两片罐（含铝易开盖）的分类、技术要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
3	GB/T 9106.1-2009	包装容器 铝易开盖铝两片罐	国家标准	规定了铝易开盖铝两片罐（含铝易开盖）的要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
4	GB/T 17590-2008	铝易开盖三片罐	国家标准	规定了铝易开盖铝三片罐（含铝易开盖）的要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
5	GB/T 2520-2008	冷轧电镀锡钢板及钢带	国家标准	规定了冷轧电镀锡钢板及钢带的分类和代号、尺寸、外形、重量、技术要求、检验和试验、包装和质量证明书等。
6	YS/T 726-2010	易拉罐盖料及拉环料用铝合金板、带材	有色金属行业标准	规定了易拉罐盖料及拉环料用铝合金板、带材的要求、试验方法、检验规则和标志、包装、运输、贮存及质量证明书与合同（或订货单）内容。
7	QB/T 2466-99	镀锡（铬）薄钢板圆形全开式易开盖	轻工行业标准	规定了镀锡（铬）薄钢板圆形全开式易开盖的技术要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。

c) 主要产业政策

序号	相关政策	发布部门	实施日期	相关内容
----	------	------	------	------

序号	相关政策	发布部门	实施日期	相关内容
1	《外商投资产业指导目录》(2015年修订)	国家发改委、商务部	2015年4月	用于包装各类粮油食品、果蔬、饮料、日化产品等内容物的金属包装制品(厚度0.3毫米以下)的制造及加工(包括制品的内外壁印涂加工)属于鼓励外商投资产业。
2	《中西部地区外商投资优势产业目录》(2013年修订)	国家发改委、商务部	2013年6月	内蒙古、广西、西藏、新疆4区将包装容器材料列入;辽宁省将金属包装列入。
3	《当前优先发展的高新技术产业化重点领域指南(2011年度)》	国家发改委、国家科学技术部、工业和信息化部、商务部、知识产权局	2011年6月	确定了当前优先发展的十大产业中的137项高技术产业化重点领域,其中低碳型和环境友好型包装材料被列入新材料领域。
4	《国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》	全国人民代表大会	2011年3月	提出包装行业要加快发展先进包装装备、包装新材料和高端包装制品。
5	《国家重点新产品计划优先发展技术领域(2010年)》	国家科学技术部发展计划司	2009年9月	将绿色包装材料及其产品列入新材料技术领域中的环境友好材料,确定其为国家优先发展的技术领域。
6	《包装行业高新技术研发资金管理办法》	财政部	2008年7月	规范包装行业高新技术研发资金管理,支持包装行业积极开发新产品和采用新技术,促进循环经济和绿色包装产业发展,通过无偿资助和贷款贴息的方式重点支持符合国家环境保护和循环经济政策的类型项目

2) 行业基本情况

A 全球快速消费品包装行业概况

在快速消费品流通和消费过程中,包装扮演着重要的角色,其不仅是实现快速消费品消费价值和使用价值的手段,也是快速消费品生产与消费之间的桥梁。快速消费品包装产业不仅涵盖了包装容器的设计与制作、包装设备的设计与制造、包装方法与包装工艺流程,还涉及到包装原辅材料生产与供应、商品的流通与销售、包装废弃物的回收、处理与再生

利用。因此，快速消费品包装工业的发展与循环经济和人类社会可持续发展息息相关，在实现建设资源节约型、环境友好型社会和发展循环经济的任务中，快速消费品包装工业占有特殊重要的地位。

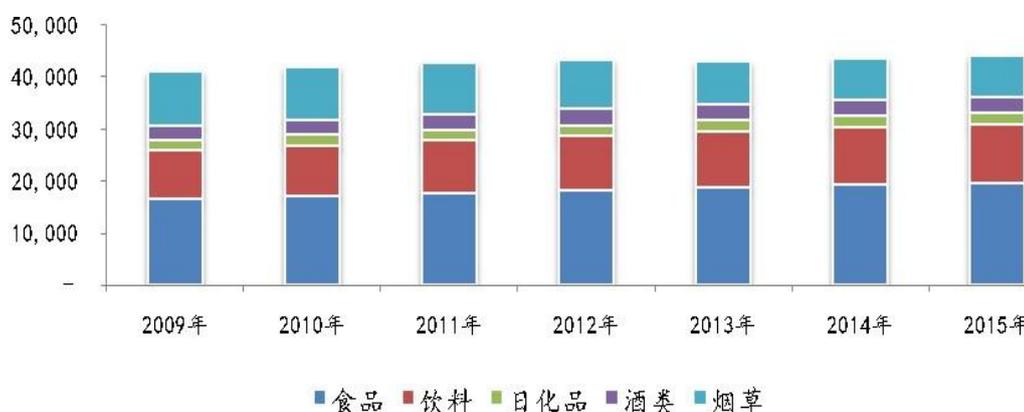
a 全球快速消费品包装市场规模

随着新兴经济体市场需求变化和发达国家老龄化加速，全球对快速消费品的需求日益加大，并带动快速消费品包装市场迅猛发展。首先是全球老龄化发展趋势，决定了市场将需要更多健康的快速消费品，促使各种可以轻松打开的快速消费品包装市场发展壮大，其中食品与饮料类的快速消费品包装市场尤将受惠。其次，新兴经济体国家中等消费阶层扩大，增加了对快速消费品的需求，给此类产品包装市场带来积极影响。

a) 产量情况

全球快速消费品包装产量保持整体稳定增长，由 2009 年的 41,057 亿个增加至 2015 年的 44,173 亿个。2015 年全球快速消费品包装产量中食品类包装产量最多，达到 19,690 亿个；饮料类包装产量为 11,146 亿个；烟草类包装产量为 8,040 亿个；酒类及日化品类包装产量分别为 3,047 亿个和 2,250 亿个。

2009 年-2015 年全球快速消费品包装产量（亿个）



资料来源：Euromonitor

b) 市场规模

根据英国 Visiongain 研究机构发布的《2013 年-2023 年全球快速消费品包装市场》报告，通过分析软、硬塑料、金属、纸类、玻璃及其它材料划分的 6 个等级市场的最终使用情况后预计：2013 年全球快速消费品包装市场规模将达到 4,365 亿美元，未来 10 年内全球快消品包装市场将获得稳定发展。据 PIRA 统计预测，2015 年全球消费包装市场规模

约为 4,500 亿美元，长期年均增速约 3%左右。

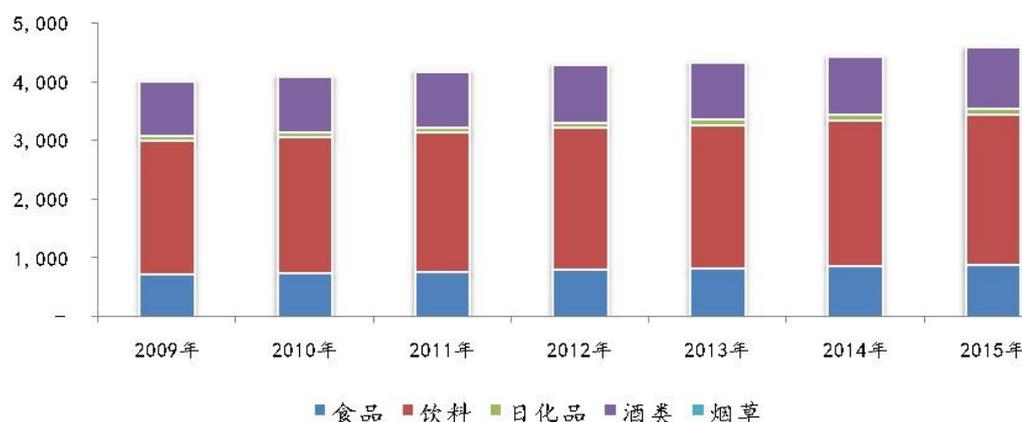
B. 全球快速消费品金属包装市场规模

a) 产量情况

全球快速消费品金属包装产业起源于 1810 年，自英国杜兰德（Peter Durand）使用镀锡板制成食品包装容器以来，已经经历了 200 年发展历程，具有环保、回收利用高、机械性能好、阻隔性能优异、保质期长、易于实现自动化生产、装潢精美、形状多样等优点，广泛应用于食品、饮料、日化用品、酒类等领域。

随着经济发展和环保意识的增强，以及技术水平、加工工艺不断改进和提高，快速消费品金属包装呈现出持续稳定增长的态势，至 2015 年全球快速消费品金属包装业年产量已达 4,609 亿个，市场容量和潜力较大。

2009 年-2015 年全球快速消费品金属包装产量（亿个）



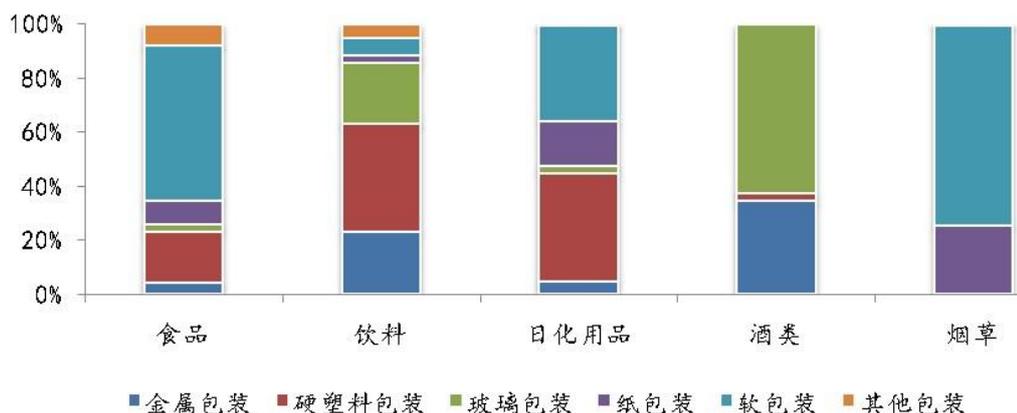
资料来源：Euromonitor

2015 年全球快速消费品金属包装产量中，饮料包装的产量最多，达到 2,559 亿个；其次为酒类包装，产量有 1,050 亿个；烟草类的金属包装产量最低，只有 9 亿个。

b) 各细分应用领域金属包装占比

全球快速消费品各细分应用领域中，酒类及饮料的金属包装占比最高，分别达到 34.46%和 22.96 %；烟草行业应用金属包装的比重最低，为 0.11 %。

2015 年全球快速消费品包装按材质划分比重情况



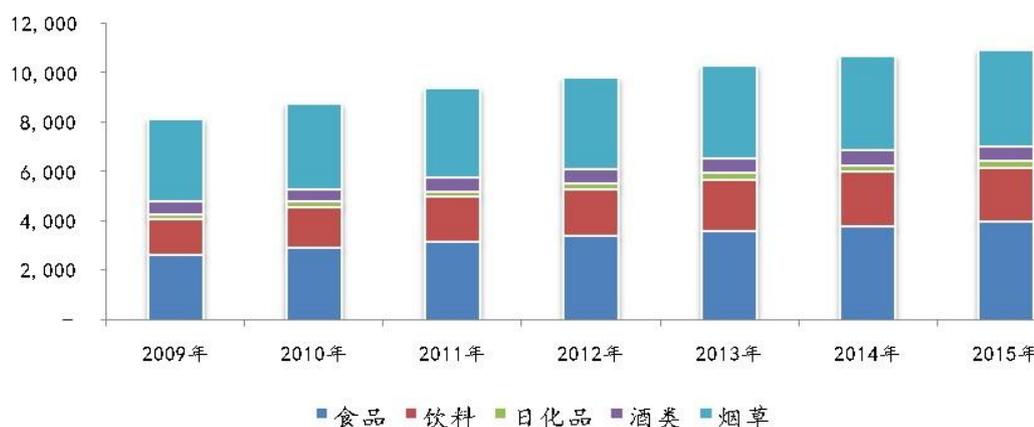
资料来源：Euromonitor

3) 我国快速消费品包装市场情况

A. 我国快速消费品包装行业状况

2009年至2015年，伴随居民可支配收入水平的提高、城镇化进程和消费升级的不断推进，国内快速消费品市场获得较快增长。我国快速消费品行业的高速发展，必然带动配套包装产品市场的增长。2015年，我国快速消费品包装产量达到1.10万亿个，其中食品类包装产量最多，达3,994亿个；烟草类包装产量3,935亿个；饮料包装、日化用品及酒包装产量分别为2,179亿个、262亿个和589亿个。

2009年-2015年我国快速消费品包装产量（亿个）



资料来源：Euromonitor

B. 我国快速消费品金属包装行业状况

a) 产量情况

由于金属包装材料所具有的特有优势，其在快速消费品的生产制造领域得到广泛使用，表现出了良好的成长性。按照产量统计，我国快速消费品金属包装产量由2009年的306

亿个增加至 2015 年的 655 亿个，年均复合增长率达到 13.51%，远超过全球平均水平。其中以饮料类金属包装产量最多，2015 年饮料类金属包装产量达到 305 亿个。近几年我国快速消费品金属包装产量情况如下：

2009 年-2015 年我国快速消费品金属包装产量（亿个）

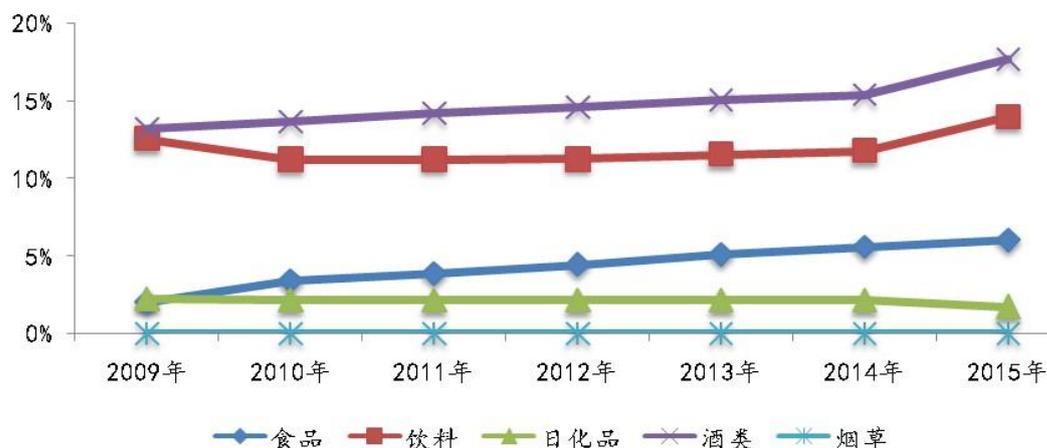


资料来源：Euromonitor

b) 金属包装占比情况

我国快速消费品细分领域中饮料及酒类应用金属包装的占比最高，近年逐步提升，2015 年分别为 14%和 18%；食品金属包装占比约 6%；日化品领域金属包装占比维持在 2%左右，近年变动幅度不大；烟草业中应用金属包装的比例最低。但与全球情况相比，我国快速消费品各细分领域中应用金属包装的比重存在明显差距。

2009 年-2015 年我国快速消费品各细分领域金属包装占比

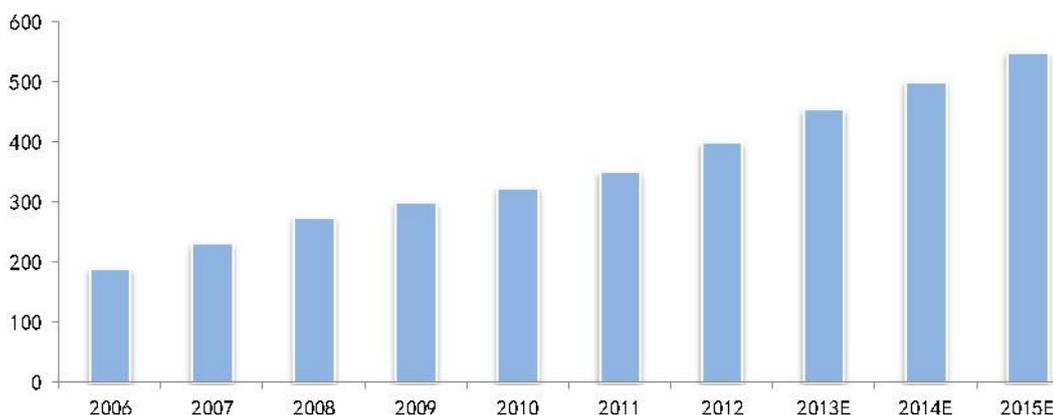


资料来源：Euromonitor

c) 金属易开盖细分市场概况

易开盖是快速消费品金属包装的重要细分领域，其产量由 2006 年的 190 亿片增长到 2013 年的 455 亿片，年均复合增长率为 13.29%；易开盖行业收入也由 2006 年的 35 亿元增加至 2013 年的 84.47 亿元，年均复合增长率为 13.41%。预计到 2015 年易开盖产量可达到 549 亿片、实现收入 102.21 亿元。

2006 年-2015 年我国金属易开盖产量情况（亿片）



资料来源：中国包装联合会金属容器委员会

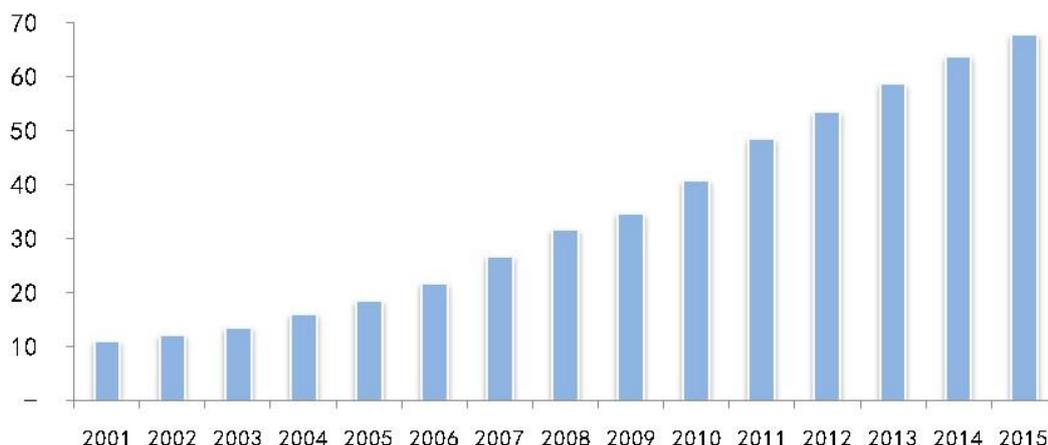
4) 未来市场需求情况

A. 经济持续增长、居民可支配收入不断提高，带动快速消费品消费需求增长

a. 宏观经济持续快速增长

进入 21 世纪以来，我国经济继续保持高速增长，人民生活水平进一步提高，国内生产总值（GDP）及人均国内生产总值在这一期间均取得了突飞猛进的增长。根据世界银行的资料，按国内生产总值统计，我国于 2011 年成为全球第二大经济体。根据国家统计局数据，我国国内生产总值由 2001 年的 11.03 万亿元增至 2015 年的 67.67 万亿元，年均复合增长率约为 13.84%。近几年 GDP 以 7%-9% 的速度增长，国内人均 GDP 水平已经分别于 2003 年、2006 年、2008 年和 2012 年突破 1,000 美元、2,000 美元、3,000 美元和 5,000 美元大关。

2001 年-2015 年我国国内生产总值情况（万亿元）

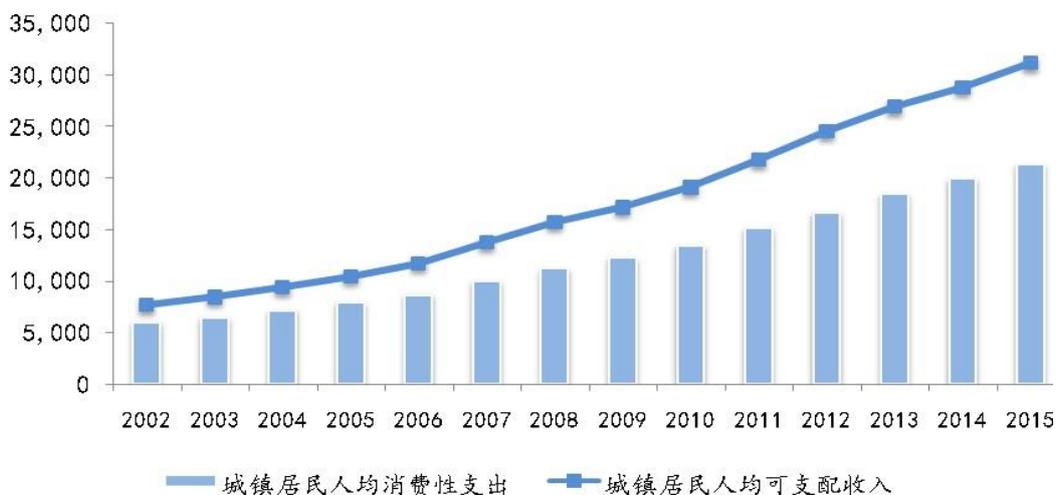


资料来源：国家统计局

b. 人均可支配收入增加

随着 2002 至 2015 年期间经济持续增长，我国城镇居民的人均可支配收入由约 7,703 元增至 31,195 元，年均复合增长率约为 11.36%。我国城镇地区的年人均消费支出由 2002 年的 6,030 元增至 2015 年的 21,392 元，年均复合增长率约为 10.23%。

2002 年-2015 年我国城镇居民可支配收入与人均消费性支出（元）

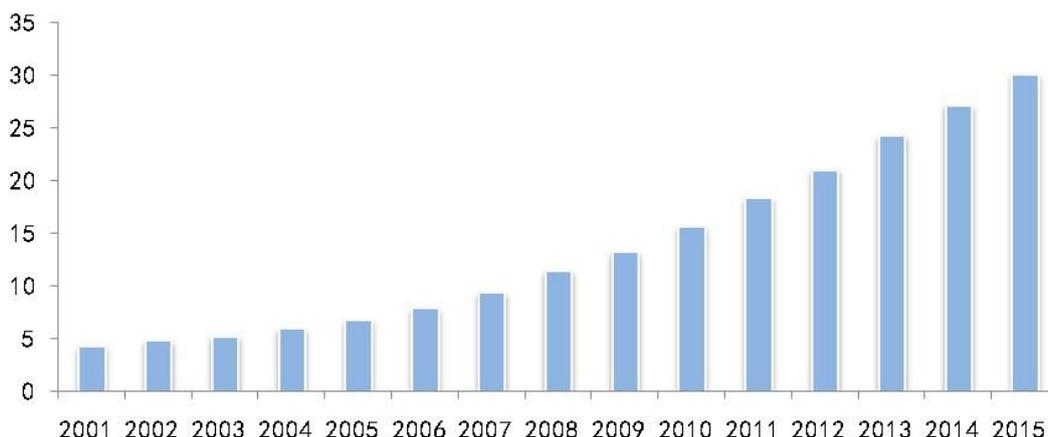


资料来源：Wind、国家统计局

c. 人均可支配收入增加

社会消费品零售总额增长近年来，城镇家庭可支配收入不断增加，刺激我国消费市场大幅增长。随着消费者购买力呈上升趋势，我国消费品零售总额由 2001 年的 4.31 万亿元增至 2015 年的 30.09 万亿元，年均复合增长率约为 14.90%。

2001 年-2015 年我国社会消费品零售总额（万亿元）



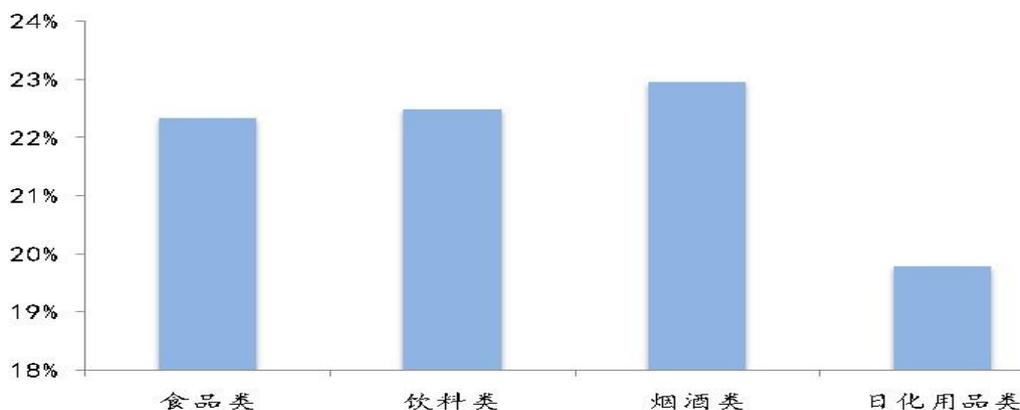
资料来源：Wind、国家统计局

经济快速增长是快速消费品金属包装产品市场发展的根本推动力，由于我国人口基数大，人均可支配收入的提高将加大对消费品的需求，进而催生一个规模庞大的快速消费品金属包装产品市场。

B. 下游快速消费品行业发展及罐化率提升，带动金属包装产品需求提升

伴随居民可支配收入水平的提高、城镇化进程和消费升级的不断推进，近年国内快速消费品市场获得较快增长。从国家统计局公布的限额以上企业商品零售额数据来看，2009年-2015年我国快速消费品各子行业均实现了年均 19%-23%的复合增速。

2009 年-2015 年我国快速消费品各细分领域年均复合增速

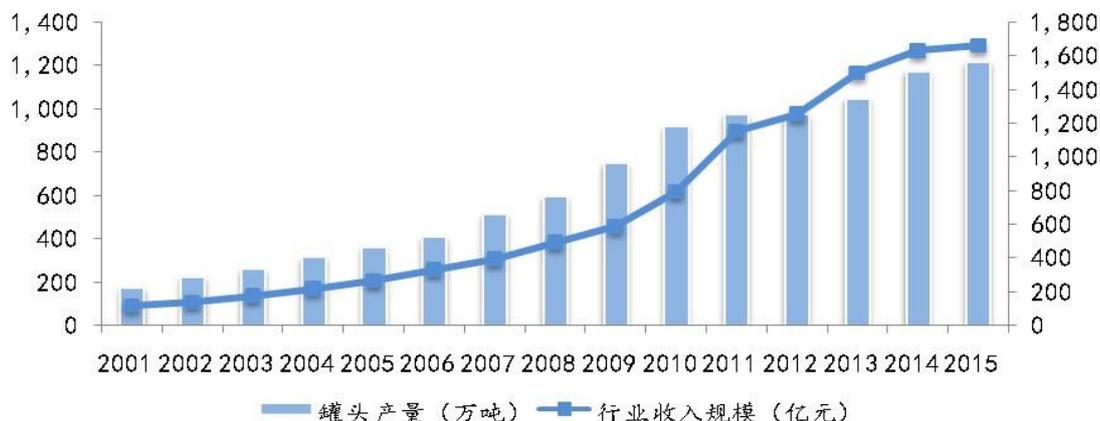


资料来源：国家统计局

a. 我国是罐头产量大国，人均消费量亟需提升

我国罐头行业是典型的出口型行业，一直保持着较快的发展速度，是我国众多食品最先打入国际市场，产品质量较早与国际接轨的一种商品。2015年我国罐头产量为 1,213 万吨，同比增长 3.47%。

2001 年-2015 年我国罐头产量及收入规模情况



资料来源：Wind、国家统计局

根据中国罐头工业协会公开声明：“罐头食品加工技术核心是容器密封和高温杀菌，食品在真空状态下无菌保藏，食品卫生、安全和营养得到充分保证。罐头食品的加工无需添加任何防腐剂，在我国食品安全国家标准“食品添加剂使用标准（GB2760-2011）”中涉及到罐头食品可允许添加的各类食品添加剂在所有食品中是最少的，罐头食品完全可以放心食用。罐头食品质量标准完全与国际接轨，符合国际法典 CAC 和美国 FDA 的要求。在当前食品安全受到高度重视的情况下，我国罐头食品被认为是安全、可靠的食物之一。”

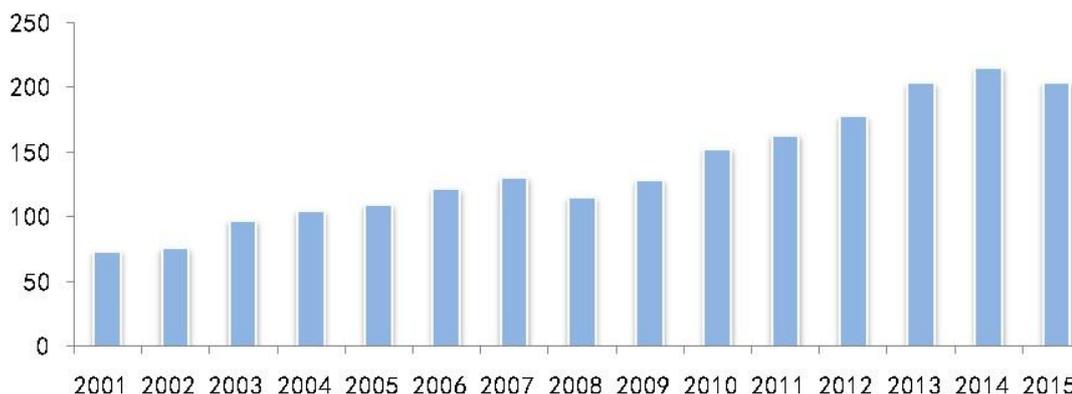
在全球罐头食品消费方面，预测 2010-2020 年全球罐头食品市场需求的年复合增长率为 3.5%，2013 年罐头食品全球性需求约为 772 亿美元，2014 年预计达到 796 亿美元，到 2020 年将达到 997 亿美元的规模。在人均罐头食品消费方面，美国人均罐头年消费量在 90 公斤左右，西欧约 50 公斤，日本为 23 公斤，我国仅为 1 公斤。未来随着对罐头生产工艺的深入了解、传统观念的改变以及消费水平的不断升级，我国罐头食品的消费量将会显著提升，同时加大对金属包装材料的需求。

b. 奶粉及调味品消费量快速增长，金属罐装产品安全有保证

a) 奶粉行业

我国是全球最大的奶粉消费市场，也是增长速度最快、最有潜力的市场，“洋奶粉”的需求占据较大比重。根据美国农业部发布数据显示，2015 年全球奶粉消费量为 1,182.9 万吨，其中我国消费量达 204.7 万吨，占全球消费量的 17.30%。2015 年中国进口乳制品达 178.7 万吨，主要进口种类为奶粉。

2001 年-2015 年我国奶粉消费量（万吨）



资料来源：Wind、美国农业部

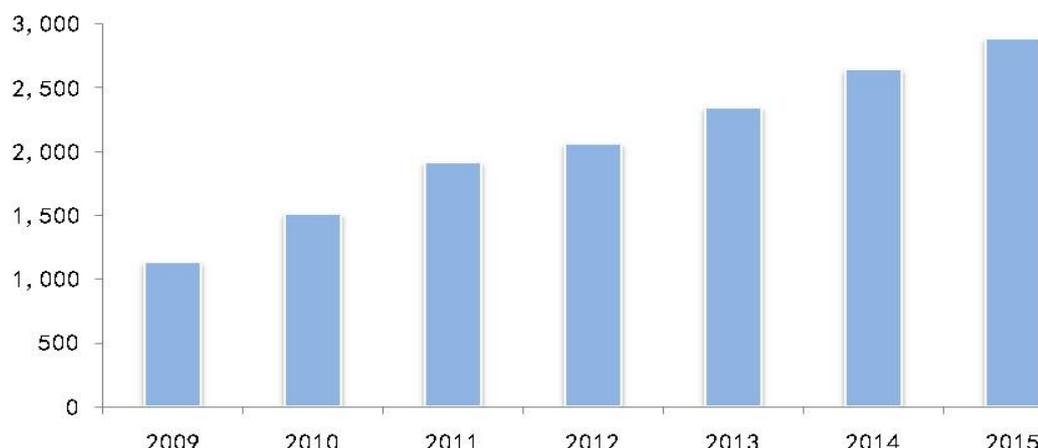
2015年10月29日，十八届五中全会公报提出：全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，标志着二孩政策的全面放开。社科院人口与劳动经济研究所预测，2015年全国统一放开二孩后，2016年新增出生人口约565.8万人，2017年达到增量峰值，约583.2万人，此后逐年降低。考虑到“单独二孩”政策实施后遇冷，预计“全面二孩”实施后，能够带来的年新生人口增量在300到500万之间。同时，随着我国老龄化人口的加剧以及人们保健意识的不断增强，对奶粉的需求仍会继续保持较高需求。

目前，现有市场上销售的奶粉包装主要有金属包装、塑料软包装以及纸盒包装。金属包装具有优异的阻隔性能和优良的综合防护性能，对气、水及水蒸气的透过率极低（几乎为零），保香性好，并且完全不透光，能够有效地避免紫外线的有害影响。金属包装的阻气性、防潮性、遮光性和保香性远远超过塑料、纸张等其他类型的包装材料，能够为内装物提供优良的保护性能，有利于长时间保持产品的质量。随着社会消费水平的逐渐提高，以及消费者对于乳品行业越来越高的质量要求，金属包装的奶粉将成为更多消费者的选择。

调味品行业

近二十年来，随着GDP持续高速增长，我国已步入了消费结构升级、实物消费与服务消费并重的发展轨道，消费者更加关注自身生活品质的提升。近几年，我国调味品行业取得了突破性的发展，产量销量迅速增长，品种日益丰富，“小产品、大市场”的格局已经形成，调味品行业成为我国食品工业的重要组成部分。2015年，全国调味品行业（含发酵制品）销售收入同比增长8.98%。

2009年-2015年我国调味品行业收入规模（亿元）



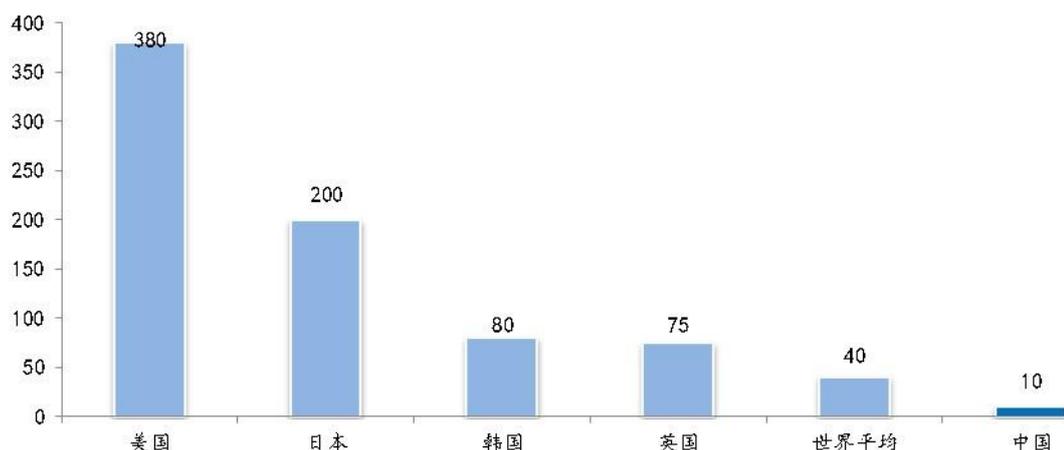
资料来源：Wind、国家统计局、中国烘烤食品糖制品工业协会

随着消费市场的变化，单一的调味料已经不能满足口味需求。近年来，调味品行业特别是复合调味料行业正以迅猛的速度向前发展，以多采用罐装的鸡精调味料、排骨粉调味料、鸡粉调味料、肉味粉调味料、海鲜粉调味料等产品为代表的复合调味料已广泛应用于餐饮业、食品工业生产和家庭厨房中，这些固态复合调味料需求的快速增长，将大大促进金属包装产业的发展。

c. 啤酒及饮料行业消费增加及金属罐化率提升，加大对金属包装的需求

我国人均金属罐的消费量处于较低水平，以两片罐消费为例，美国每年人均消费 380 罐，全球每年人均消费 40 罐，而我国每年人均消费量仅为 10 罐。

部分国家两片罐年人均消耗量（罐）



资料来源：中国包装联合会金属容器委员会

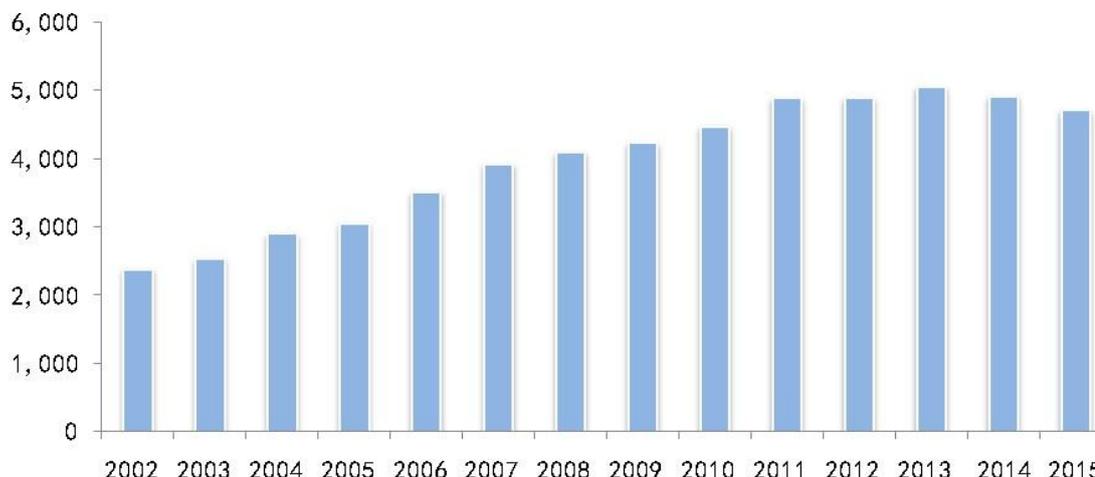
i. 啤酒行业

2015 年我国啤酒产量约 4,716 万千升，同比基本持平。经过多年的深度市场

培育，啤酒已形成了较为固定的消费群体，我国人均饮用量已超过世界平均水平，与

日韩水平相当。

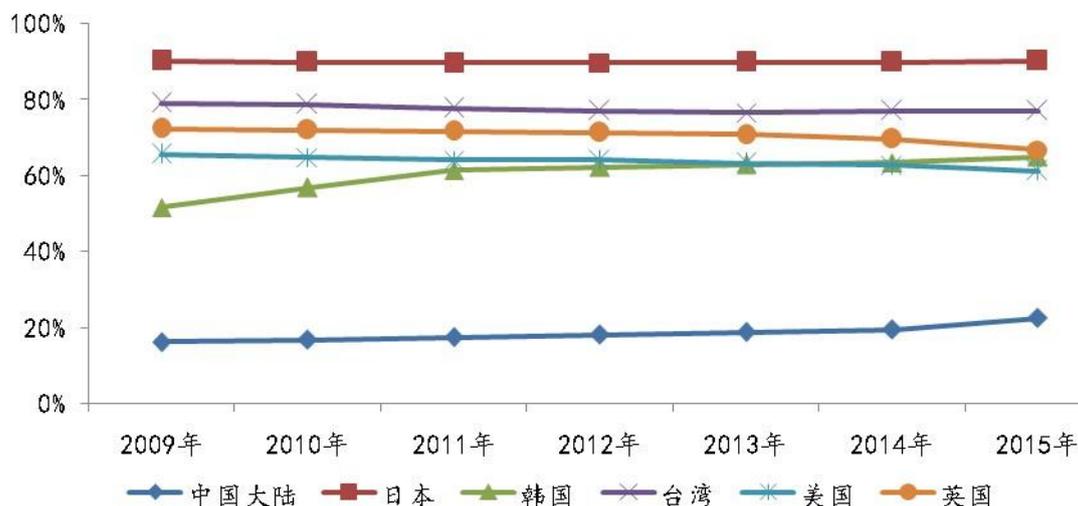
2002 年-2015 年我国啤酒产量（万千升）



资料来源：Wind、国家统计局

根据 Euromonitor 统计数据显示，我国啤酒罐化率处于较低水平，与日本（90%）、台湾（77%）、英国（67%）、韩国（65%）、美国（61%）等成熟市场仍存在较大差距，未来市场空间巨大。金属罐包装的啤酒密封性能优越，同时金属罐材料较轻，便于运输、携带和开启，近来加速替代玻璃酒瓶，金属罐有巨大提升空间。

2009-2015 年各地区金属罐啤酒产量占总量比例

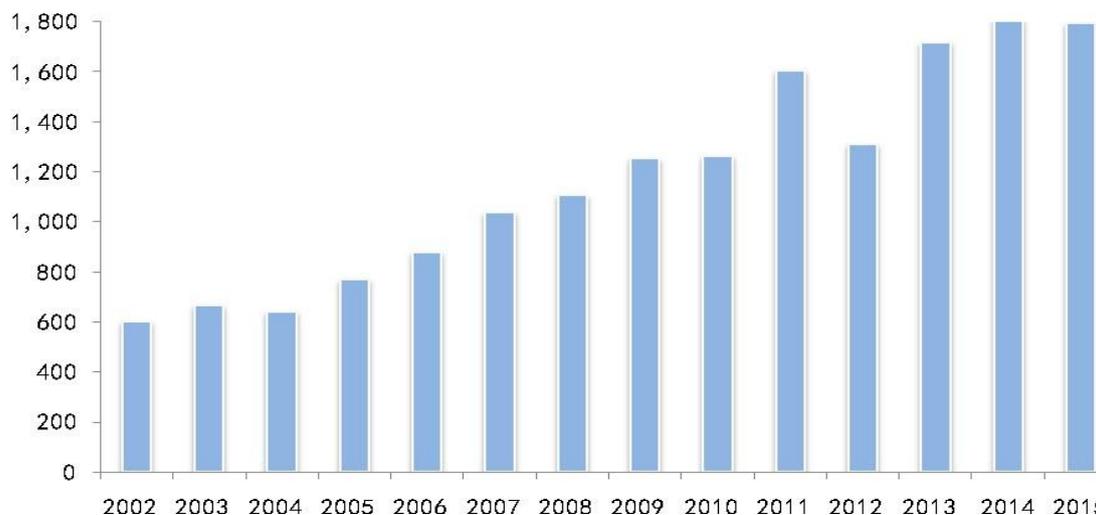


资料来源：Euromonitor

ii. 碳酸饮料行业

碳酸饮料是我国饮料行业中占比最高的饮料种类，2002-2012 年我国碳酸饮料产量增速由 10%~20%放缓至负增长；2015 年产量为 1,759 万吨，同比基本持平。

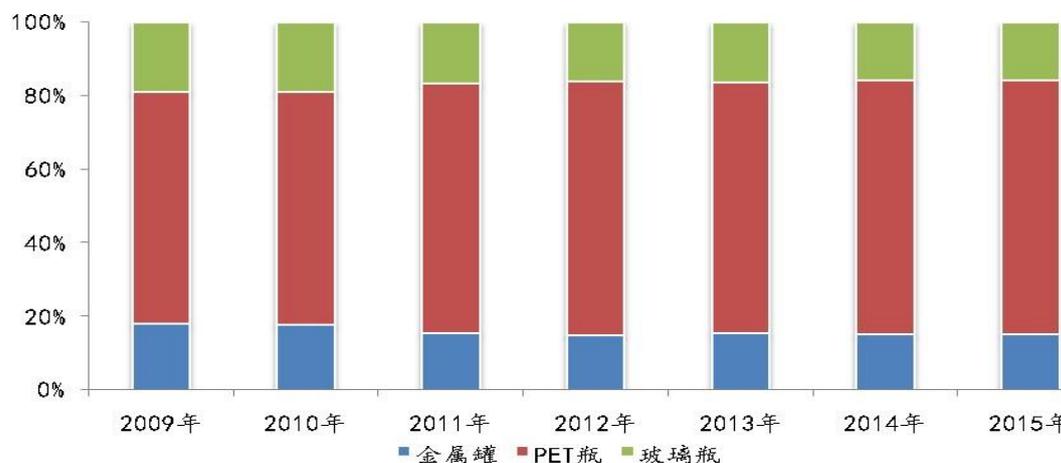
2002 年-2015 年我国碳酸饮料产量（万吨）



资料来源：Wind、国家统计局

2015 年，国内碳酸饮料市场，目前 PET 瓶包装仍为主流，金属罐包装约占 15%。由于玻璃瓶生产会带来一定污染，新的《环保法》出台之后，玻璃瓶回收带来的环保费用将增加，玻璃瓶的成本优势将逐渐下降，金属罐替代玻璃瓶趋势将加速。

2009 年-2015 年我国碳酸饮料包装结构

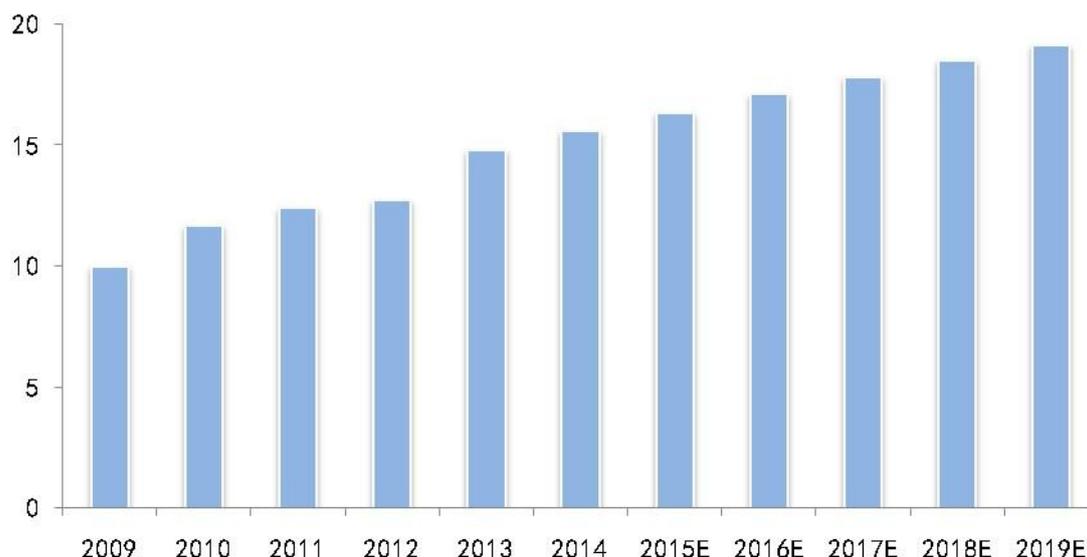


资料来源：Euromonitor

iii. 茶饮料行业

茶饮料作为我国饮料行业中的一个重要品类，2014 年在商超零售渠道实现销量 15.57 亿升。根据 Euromonitor 预计，我国茶饮料商超零售渠道销量将保持稳步增长，至 2019 年将实现销量 19.13 亿升。

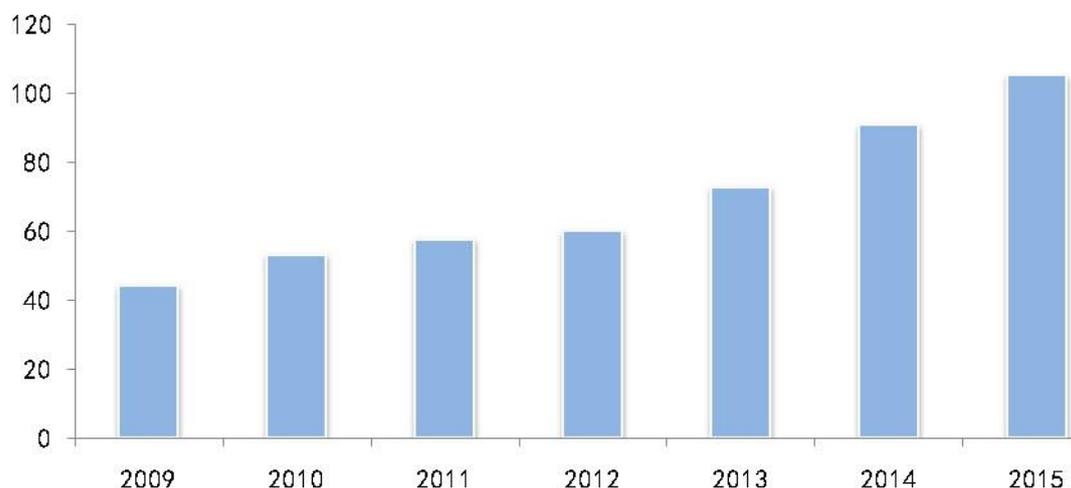
2009 年-2019 年我国商超零售渠道茶饮料销量（亿升）



资料来源: Euromonitor, 《RTD TEA IN CHINA》, 2015

按照茶饮料包装类型统计,我国商超零售渠道金属包装茶饮料销量由 2009 年的 44.29 亿罐增至 2015 年的 105.47 亿罐,年均复合增长率 15.56%。随着人们健康消费理念的不断深入、“去火”概念的普及和厂商渠道拓展力度的加强,以多采用金属包装的两罐茶(王老吉和加多宝)凉茶消费量增速最为显著,进而带动我国茶饮料行业金属包装的消费需求。

2009 年-2015 年我国商超零售渠道金属罐茶饮料销量(亿罐)



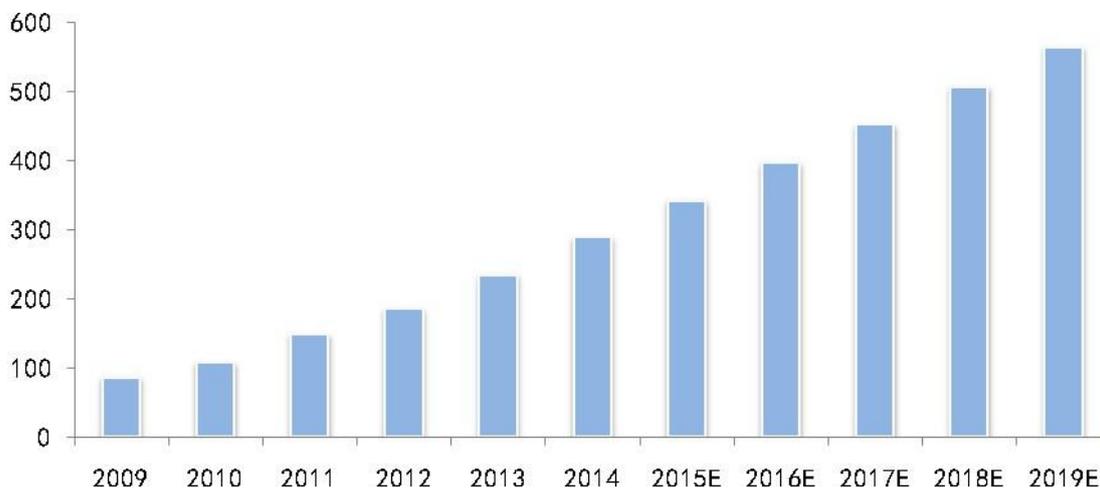
资料来源: Euromonitor

iv. 功能型饮料行业

功能型饮料作为舶来品,在 2003 年之前一直默默无闻,直至 2003 年非典,强免疫力的功能性饮料在饮料市场一鸣惊人,开启了行业快速发展时期,产销两旺。随着 2008 年北京奥运会的推动,运动饮料大卖,市场整体进入爆发期。在 2009-2014 年的 5 年间,

功能型饮料市场规模整体保持高成长，2009 年我国功能型饮料市场规模达到约 87 亿元，2014 年市场规模达到 290 亿元，年均复合增速约为 27%。根据 Euromonitor 预测，2015 年我国功能型饮料市场规模在 343 亿元左右，2019 年市场规模将达到约 566 亿元。

2009 年-2019 年我国功能型饮料市场规模（亿元）



资料来源：Euromonitor,《SPORTS DRINKS IN CHINA》与《ENERGY DRINKS IN CHINA》，2015

功能型饮料的市场定位相对高端，对于品牌包装也有着很高的诉求。金属包装具有防腐蚀性，耐久性强的特点，同时金属罐印刷耐冲击、附着力强，色彩的牢固度、光亮度相较其它包装材质有着较强的优势。金属包装能够较好的承托功能型饮料高端的形象，2015 年我国商超零售渠道功能型饮料销售量达到 62.33 亿，其中金属包装的功能型饮料销量达到 42.01 亿，占比约 67%，预计在未来较长的一段时间内金属包装仍将为功能型饮料包装的首选。因此，功能型饮料市场的快速发展也将带动金属包装产品生产企业整体的收入增长。

C. 环保意识增强，金属包装产品将迎黄金发展期

金属包装被称作包装材料中的环保冠军。与其他包装形式相比，金属易拉罐是一种能够减少碳排放的环保包装。从易拉罐生产过程中的能源消耗、运输、降解、回收循环利用等各过程来看，易拉罐的环保节能性都优于其他包装。生产一瓶 330 毫升的易拉罐，碳排放为 170 克；330 毫升的玻璃瓶，碳排放为 360 克；500 毫升的塑料瓶，碳排放则为 240 克。就运输过程产生的碳排放而言，在饮料净重相同的情况下，圆柱状的易拉罐是空间利用率较高的一种包装方式，而其他材质无法经济地制成与金属易拉罐同强度的圆柱状，装运易拉罐的成本和能耗因此减少。废旧易拉罐可回收后回炉重熔铸造，轧制成新的铝材或

钢材，制造新的易拉罐，其耗能要比开采新矿后制成易拉罐减少 95%碳排放量。从金属罐在各类零售渠道被购买、消费、丢弃，到进入社会回收系统、金属蒸汽分离技术处理、回收金属重熔重炼成原材料、金属罐再造并重新灌装，到最后重新进入社会零售渠道，整个周期仅约需 6 周时间。



资料来源：《EUROPEAN CAN MARKET REPORT 2011》

以铝质金属罐为例，美国和巴西的回收利用情况如下：

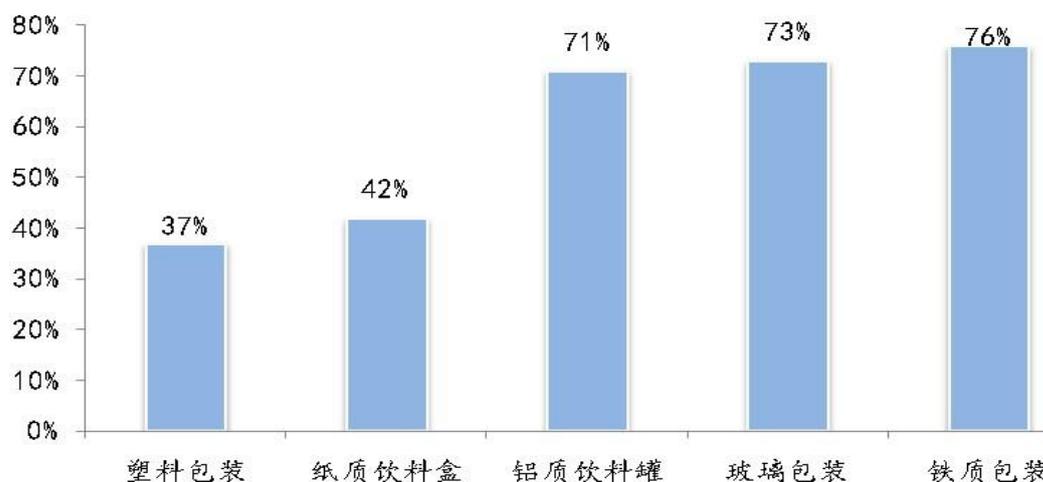
国家 / 地区	铝罐回收利用情况
美国	<p>近年来，美国铝罐回收再利用率有所提高。1995 年至 2000 年间，美国铝罐回收率在 60%以上，1997 年曾达到 66.3%。但 2001 年后下降到 60%以下，2006 年曾降到 51.6%。2007 年以后，美国铝罐回收率连续提升，2011 年上升为 65.1%。2012 年，美国回收了 650 亿只铝罐，占当年铝罐总消费量的 67.2%，预计 2015 年美国铝罐回收率上升到 75%。</p> <p>2012 年，美国回收 650 亿只铝罐，与冶炼新铝相比，可节约 1,900 万桶原油，相当于 170 万辆小汽车一年的燃油消耗，或者说相当于美国每年引用的 290 亿瓶矿泉水所用的塑料瓶的全部生产能耗。在美国，铝罐的回收率远超玻璃瓶和塑料瓶，铝罐的回收次数不受限制，从回收重新上架只需 60 天，回收再利用时间之短在各类包装材料中是独一无二的。</p>

巴西	巴西铝罐回收在世界上居领先地位。巴西铝罐回收率由 1990 年的 46% 提高到 2000 年的 80%，2002 年跃升到 90%，2007 年为 96.5%，2012 年巴西铝罐回收率为 97.9%，回收量超过 190 亿只，重量为 26.7 万吨。
----	---

资料来源：《金属包装》2014 年第四期

根据欧洲钢铁包装协会（APEAL）公布的 2014 年欧盟各种包装材料的回收利用数据，金属包装仍然是各类材料中最环保、回收利用率最高的种类。尤其是铁质包装，以 76% 的回收利用率处于领先地位，虽然铝质饮料罐包装落后于玻璃包装，但是差距不大。

2014 年欧盟各种包装材料回收利用率



资料来源：www.apeal.org

随着人们环保意识的不断增强，具有高回收利用率和低环境污染特性的金属包装将迎来发展的黄金期。

（三）被评估单位的简介

1) 被评估单位的基本情况

广东满贯包装有限公司成立于 2002 年 2 月，注册资本 5000 万，位于东莞市中堂镇，主营业务为研发，生产和销售金属包装制品，包装材料（含铝易拉盖、子母盖、特种啤酒盖、铝箔易撕盖等）。我们通过 FSSC 22000:2011 & ISO 9001:2008 SGS 认证体系，2014 年度获得“广东省守合同重信用企业”称号，2016 年取得高新技术企业证书，已取得专利 31 项，另有 1 项专利正在受理中。

广东满贯包装有限公司专注于易撕盖和干粉类盖产品的生产与服务性综合公司，在行业内具有领先地位，是中国易撕盖行业的领导者。易撕盖无需工具，不伤手，轻松开启，可以取代大部分的传统包装的上盖。主要产品有：

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司



带刻字易撕盖 (Letter POE)、可印刷易撕盖 (Printing POE)



目前与奥瑞金集团、中粮集团、贝因美等保持长期合作关系。产品质量已被许多著名公司认可。

2) 被评估单位的利弊因素分析

A 有利因素

a、行业技术水平的不断提升有利于行业的进一步发展

近年来，我国快速消费品金属包装行业积极学习国外先进技术和管理经验，引进大批先进生产设备，行业整体技术水平得到大幅提升，行业龙头企业在加工制造方面已具备与国际大企业竞争的能力。行业内的部分优质企业在学习国外技术和方式的同时，注重培养技术研发人才，加大自主研发力度，已经取得丰硕的研发成果，在包装用材减薄、新材料应用、新产品开发、节能减排等方面已达到或接近国际先进水平，尤其是部分龙头企业的装备及技术已跻身国际先进水平行列。一方面，我国制罐龙头企业主体机械装备多为采购国际先进设备，经过不断的消化、吸收，目前整体的制造水平基本与世界水平相当；

另一方面，我国的现代快速消费品金属包装制造业经过多年的发展，已经研发出适用先进设备和与国际同步的工艺技术。先进技术的掌握有利于我国快速消费品金属包装行业与世界同行进行高层次的交流，进一步推动我国快速消费品金属包装业的发展。

b、有利的政策环境

与纸质包装、塑料包装相比，金属包装更加环保、节能，符合我国的长期发展战略，是国家鼓励发展的行业，符合我国经济增长方式由“高投入、高能耗、高污染”的粗放型增长方式向“低能耗、低污染、高产出”的集约型增长方式转变的大趋势，政策环境较为有利。

B 不利因素

a. 行业集中度较低

我国快速消费品金属包装行业整体较为分散，多数为区域性中小型企业。我国共有上千家快速消费品金属包装企业，大部分企业年销售收入不足 1,000 万元，行业集中度低、规模效应缺乏，多数企业仍以生产销售低端金属包装产品为主，存在一定程度的恶性竞争，造成行业整体竞争力较弱，对行业的整体发展带来不利影响。

b、资本与技术仍是制约行业发展的重要因素

快速消费品金属包装业属于资本密集型行业，只有具备较强资本实力的企业才能实现规模扩张和装备升级，进而形成规模优势和成本优势。同时，技术水平是企业生存和发展的基础，只有技术水平达到一定高度，才能在满足客户质量需求的前提下最大限度节约成本、提高效率，进而形成企业的核心竞争力。目前我国多数企业仍面临着资本与技术的双重制约，市场整体竞争力较低，在较长一段时间内，将成为影响行业发展的重要不利因素。

(四) 企业历史年度财务分析；

1、合并资产负债表概况如下：

单位：人民币万元

项 目	2016/12/31	2017/12/31	2018/6/30
货币资金	545.02	731.42	1,645.13
应收票据	11.90	-	-
应收账款	2,311.99	4,209.20	3,955.58
预付款项	946.95	263.34	568.76

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

项 目	2016/12/31	2017/12/31	2018/6/30
其他应收款	77.00	321.27	1,097.72
存货	2,676.14	2,135.69	2,838.55
其他流动资产	-	329.75	489.36
流动资产合计	6,569.00	7,990.67	10,595.11
长期股权投资	510.00	-	-
长期应收款	-	210.00	-
固定资产	4,193.48	4,262.84	4,236.12
在建工程	-	2,321.14	6,788.43
无形资产	-	11.68	9.42
长期待摊费用	58.20	235.28	209.70
递延所得税资产	-	78.09	76.13
其他非流动资产	-	3,013.51	731.92
非流动资产合计	4,461.68	9,922.55	12,051.73
资 产 总 计	11,030.68	17,913.22	22,646.84
短期借款	200.00	2,204.93	2,291.16
应付账款	2,618.48	2,766.55	3,918.97
预收款项	15.73	36.03	118.55
应付职工薪酬	119.38	217.95	150.08
应交税费	-85.18	334.24	204.15
应付利息	65.49	-	-
其他应付款	1,141.92	772.88	1,003.31
一年内到期的非流动负债	-	1,159.74	2,841.81
其他流动负债	-	3.57	4.65
流动负债合计	4,075.83	7,495.90	10,532.67
长期借款	931.67	412.00	102.00
长期应付	1,464.37	2,550.04	3,315.86
递延收益	-	25.03	23.24
非流动负债合计	2,396.04	2,987.06	3,441.10
负 债 合 计	6,471.87	10,482.96	13,973.77
所有者权益合计	4,558.82	7,430.25	8,673.07

2、历史年度合并利润表概况如下：

单位：人民币万元

项 目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入	10,390.74	16,058.46	10,825.19
减：营业成本	6,841.25	11,346.48	7,789.01
税金及附加	40.54	68.04	20.69
销售费用	428.43	566.61	346.47
管理费用	1,295.85	1,649.44	858.74
财务费用	463.28	409.90	368.68
资产减值损失	120.31	250.02	118.43
资产处置收益		-0.90	-19.07
其他收益		10.97	1.79
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	1,201.09	1,778.04	1,305.88
加：营业外收入	64.24	39.00	-
减：营业外支出	48.71	33.89	83.22
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1,216.62	1,783.14	1,222.67
减：所得税费用	178.15	186.22	146.65
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	1,038.47	1,596.92	1,076.01

2016 年财务数据摘自经广东中广阔会计师事务所（普通合伙）出具的审计报告，报告文号为“中广阔审字[2018]第 275 号”；2017 年财务数据摘自经东莞市正域会计师事务所（普通合伙）出具的审计报告，报告文号为“正域审字[2018]第 6137 号”；2018 年 6 月 30 日财务数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具“信会师报字[2018]第 ZI50101 号”《审计报告》。

五、评估分析及测算过程

（一）评估模型

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。企业自由现金流折现模型的具体描述，计算公式为：

$$E = B - D$$

式中：E--被评估单位的股东全部权益价值

B--被评估单位的企业整体价值

D--被评估单位付息负债价值

被评估单位的企业整体价值B计算公式为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P--被评估单位的经营性资产的价值

$\sum C_i$ --被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值及长期股权投资价值

(1) 被评估单位的经营性资产价值P计算公式为：

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

式中： R_i --被评估单位未来第i年的预期收益(企业自由现金流量)

R_n --被评估单位永续期的预期收益(企业自由现金流量)

r--折现率

n--被评估单位的未来持续经营期

企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

1) 折现率 r 的确定

本次评估折现率采用资本加权平均报酬率，按照资本加权平均成本模型(WACC)进行计算，公式为：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

r_d ：所得税后长期付息债务利率；

$$r_d = r_0 \times (1-t)$$

r_0 ：所得税前长期付息债务利率；

t：适用所得税税率；

W_d --被评估单位的债务比率

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

W_e --被评估单位的权益比率

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e --权益资本报酬率，按照资本资产定价模型(CAPM)确定

$$r_e = r_f + \beta * MRP + \varepsilon$$

式中：

r_e --权益资本报酬率

r_f --无风险报酬率

MRP--市场风险溢价

β --被评估单位权益资本的预期市场风险系数

ε --被评估单位的特性风险调整系数

2) 预测期 n 的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据企业经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后5年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，第6年以后各年预测数据与第5年持平。

(2) 被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产及长期股权投资的价值 ΣC_i 计算公式为：

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中： C_1 --被评估单位基准日存在的现金类溢余性资产价值

C_2 --被评估单位基准日存在的其他溢余性和非经营性资产价值

C_3 --长期股权投资价值

非经营性资产和溢余资产及长期股权投资并不产生经营性的现金流，因此不适宜采用折现现金流量法，以其成本加和法的评估值进行计算。

(二)未来收益的确定

1. 收入及成本的预测

(1) 公司的营业收入增长的分析

营业收入主要由易撕盖收入、组合盖收入、易拉盖收入、啤酒盖收入、盖底收入、其他收入、废料收入、销售原材料收入和租赁收入构成。被评估单位最近二年一期营业收入

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
主营业务收入	10,148.39	15,083.27	10,185.70
1.1 易撕盖	6,046.35	9,872.76	7,019.29
1.2 组合盖	1,393.08	1,974.10	1,146.82
1.3 易拉盖	1,154.11	1,103.63	574.85
1.4 啤酒盖	386.42	642.28	513.07
1.5 盖底	1,141.08	1,478.65	930.58
1.6 其他	27.35	11.85	1.10
其他业务收入	242.35	975.19	639.48
废料收入	241.89	970.86	552.87
销售原材料收入	-	3.61	71.70
租赁收入	0.45	0.72	14.91
收入合计	10,390.74	16,058.46	10,825.19
收入增长率		55%	26%

满贯包装的主要产品为易撕盖，现阶段主要应用消费领域为婴幼儿奶粉。根据满贯包装历年各产品主营业务收入情况、行业发展情况并结合满贯包装未来产品价格及产量，预计 2018 年至 2023 年营业收入分别在上一年基础上增长 25%、14%、1%、1%、1%、0%。收益法下，预测期的营业收入及收入增长率如下：本次收入预测是假设：

第一，考虑到英联股份收购满贯包装后协同效应作用可能带来满贯包装产能规模和市场占有率的明显提升，从而引起营业收入的快速增长；同时，公司预计在 2018 年至 2019 年期间新增三条生产线，增加方罐和方盖两种产品，营业收入来源明显扩大。因此，将 2018 年下半年和 2019 年的营业收入增长率确定为 25%和 14%。

第二，随着国内市场的进一步开拓，易撕盖等主要产品的销售收入将会持续增长。出于谨慎性考虑，假设 2020 年及以后年度满贯包装生产线将保持在 2019 年的经营状态持续运营，不存在新增产品类别、扩建生产线、扩大产能规模的情况。

第三，易撕盖产品一般是经下游制罐商采购与其罐身配套后供给终端客户，如满贯包装的客户主要为奥瑞金、中粮包装、北琪实业、大满集团等制罐商，其采购易撕盖与其罐身配套后供给飞鹤、君乐宝、伊利、贝因美、圣元、三元、蒙牛、美赞臣等奶粉品牌商。

由于奶粉制罐商集中度较高，未来如有任一客户发生业务变动或供应商调整，满贯包装将可能出现营业收入增长受到较大影响的情况。因此，谨慎起见，将2020年及以后年度的营业收入预测在一个稳定水平。

广东满贯包装有限公司未来5年的销售收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
主营业务收入	8,745.79	21,784.37	21,908.20	22,120.40	22,438.54	22,438.54	22,438.54
1.1 易撕盖	6,058.90	14,358.66	14,406.73	14,509.66	14,679.59	14,679.59	14,679.59
1.2 组合盖	961.59	2,024.07	1,943.11	1,865.38	1,790.77	1,790.77	1,790.77
1.3 易拉盖	478.44	1,011.16	970.71	931.88	894.61	894.61	894.61
1.4 啤酒盖	437.27	978.85	953.72	926.19	896.16	896.16	896.16
1.5 盖底	809.58	2,476.09	2,651.61	2,855.84	3,094.40	3,094.40	3,094.40
1.6 方罐盖	-	211.05	221.60	232.68	244.32	244.32	244.32
1.7 方罐	-	724.50	760.73	798.76	838.70	838.70	838.70
1.8 其他	-	-	-	-	-	-	-
其他业务收入	451.30	1,038.84	1,059.26	1,080.08	1,101.33	1,122.99	1,104.99
废料收入	442.30	1,020.84	1,041.26	1,062.08	1,083.33	1,104.99	1,104.99
销售原材料收入	-	-	-	-	-	-	-
租赁收入	9.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	
收入合计	9,197.08	22,823.21	22,967.46	23,200.49	23,539.87	23,561.53	23,543.53
收入增长率	25%	14%	1%	1%	1%	0%	0%

(2) 营业成本的预测

广东满贯包装有限公司主要由材料成本、直接人工和制造费用构成，最近二年一期营业成本如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016年	2017年	2018年1-6月
材料成本	5,203.51	8,683.43	6,080.60

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

直接人工	439.24	443.33	333.47
职工工资	439.24	355.40	273.98
年终奖金	-	12.54	9.80
职工福利	-	39.09	26.40
社保及公积金	-	28.26	17.58
工会经费	-	8.05	5.71
制造费用	1,198.49	1,240.10	761.31
职工工资	193.65	280.43	135.40
年终奖金	11.23	7.90	5.86
职工福利	8.43	19.74	11.49
社保及公积金	8.05	15.00	12.06
工会经费	2.93	5.16	3.22
租赁费	106.11	78.50	46.46
办公招待费	4.07	12.68	7.26
修理费	20.79	29.16	31.21
水电费	151.88	120.84	63.43
劳务费	-	7.09	-
机物料消耗	121.54	38.38	86.87
其他费用	0.27	11.21	4.03
待摊折旧费	312.14	455.65	231.06
进出口费用	74.21	-	2.79
运输费	4.02	2.88	0.17
包装费用	179.18	155.47	120.00
废料成本	-	970.86	545.73
原材料成本	-	8.76	67.90
成本合计	6,841.25	11,346.48	7,789.01
收入合计	10,390.74	16,058.46	10,825.19
毛利率	34%	29%	28%

公司 2016 年毛利率为 34%、2017 年为 29%，2018 年 1-6 月毛利率为 28%，毛利率逐年下降。根据本次评估假设，评估对象在未来经营期内将保持基准日时的经营管理模式持续经营，成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。本次评估结合评估对象基准日营业成本构成，毛利水平，并参考基准日后最新

经营数据估算其未来各年度的营业成本。预计 2018 年 7-12 月毛利率为 27%，2019 年及 2020 年毛利率为 26%，2021 年以后毛利率为 25%。

被评估单位未来年度营业成本预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年7-12	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
材料成本	5,166.08	12,819.99	12,901.01	13,031.91	13,222.54	13,234.71	13,234.71
直接人工	328.64	823.94	847.06	871.12	896.19	921.05	921.05
职工工资	273.98	687.54	708.16	729.41	751.29	773.83	773.83
年终奖金	9.80	24.59	25.33	26.09	26.87	27.68	27.68
职工福利	22.43	55.67	56.02	56.59	57.42	57.47	57.47
社保及公积	17.58	44.11	45.43	46.80	48.20	49.65	49.65
工会经费	4.85	12.04	12.12	12.24	12.42	12.43	12.43
制造费用	768.74	2,305.37	2,308.07	2,329.42	2,354.52	2,362.08	2,362.08
职工工资	135.40	278.91	287.28	295.90	304.78	313.92	323.34
年终奖金	5.86	12.06	12.43	12.80	13.18	13.58	13.58
职工福利	9.77	24.23	24.39	24.63	24.99	25.02	25.02
社保及公积	12.06	24.85	25.60	26.37	27.16	27.97	27.97
工会经费	2.73	6.78	6.82	6.89	6.99	7.00	7.00
租赁费	35.96	86.55	90.87	95.42	100.19	105.20	105.20
办公招待费	6.17	15.31	15.40	15.56	15.79	15.80	15.80
修理费	26.51	65.80	66.21	66.88	67.86	67.93	67.93
水电费	53.89	133.73	134.58	135.94	137.93	138.06	138.06
劳务费	-	-	-	-	-	-	-
机物料消耗	73.81	183.15	184.31	186.18	188.90	189.08	189.08
其他费用	3.43	8.51	8.56	8.65	8.77	8.78	8.78
待摊折旧费	301.07	1,212.13	1,196.66	1,196.66	1,196.66	1,188.21	1,188.21
进出口费用	-	-	-	-	-	-	-
运输费	0.14	0.36	0.36	0.36	0.37	0.37	0.37
包装费用	101.95	252.99	254.59	257.17	260.94	261.18	261.18
废料成本	442.30	1,020.84	1,041.26	1,062.08	1,083.33	1,104.99	1,104.99
原材料成本	-	-	-	-	-	-	-
成本合计	6,705.75	16,970.14	17,097.40	17,294.53	17,556.58	17,622.83	17,622.83
收入合计	9,197.08	22,823.21	22,967.46	23,200.49	23,539.87	23,561.53	23,543.53

项目/年度	2018年7-12	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
毛利率	27%	26%	26%	25%	25%	25%	25%

2. 税金及附加的估算

被评估单位的营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加和地方教育费附加。其中城建税、教育费附加和地方教育费附加分别按实际缴纳流转税额的5%、3%、2%缴纳。

经审计后的报表披露，被评估单位2016年、2017年及2018年1-6月的营业税金及附加分别为40.54万元、68.04万元、20.69万元。本次评估结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势及被评估单位基准日的纳税情况和税赋水平预测未来年度的营业税金及附加。预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
营业税金及附加	51.36	139.52	140.23	140.87	143.06	119.17	119.17

3. 营业费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位2016年、2017年及2018年1-6月的销售费用分别为428.43万元、566.61万元和346.47万元，主要为工资、奖金及福利、工会经费、办公费、差旅费、通讯费、广告宣传费、招待费、劳务费、车辆费、运输费、出口费用和其他费用。本次评估结合历史年度销售费用构成、销售费用预算增长率及销售费用与营业收入的比率估算未来各年度的营业费用。预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
工资	34.68	72.83	76.47	80.29	84.31	88.52	88.52
奖金及福利费用	2.87	7.13	7.18	7.25	7.36	7.36	7.36
工会经费	0.66	1.65	1.66	1.67	1.70	1.70	1.70
办公费	0.57	1.41	1.42	1.44	1.46	1.46	1.46
差旅费	9.90	24.58	24.73	24.99	25.35	25.37	25.37

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
通讯费	2.26	5.61	5.65	5.70	5.79	5.79	5.79
广告宣传费	15.86	39.36	39.61	40.02	40.60	40.64	40.64
招待费	7.31	18.13	18.24	18.43	18.70	18.71	18.71
劳务费	26.11	64.80	65.21	65.87	66.84	66.90	66.90
车辆费用	0.47	1.17	1.18	1.19	1.21	1.21	1.21
其他费用	1.03	2.55	2.56	2.59	2.63	2.63	2.63
运输费	193.96	481.33	484.38	489.29	496.45	496.91	496.91
出口费用	3.88	9.63	9.69	9.79	9.93	9.94	9.94
营业费用合计	299.58	730.19	737.98	748.52	762.31	767.15	767.15
营业费用率	3.3%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.3%

4. 管理费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月的管理费用分别为 1,295.85 万元、1,649.44 万元和 858.74 万元，主要为职工工资、奖金及福利费用、工会经费、租赁费、办公费、差旅费、通讯费、修理费、广告宣传费、招待费、水电费、劳务费、培训费、车辆费用、折旧摊销费、专利费、研发费和其他费用等。本次评估结合历史年度管理费用构成、管理费用预算增长率及管理费用与营业收入的比率估算未来各年度的管理费用，预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
职工工资	159.95	335.89	352.68	370.31	388.83	408.27	408.27
奖金及福利费用	12.66	31.41	31.61	31.93	32.40	32.43	32.43
工会经费	2.73	6.76	6.81	6.87	6.98	6.98	6.98
租赁费	31.52	68.04	71.45	75.02	78.77	82.71	82.71
办公费	6.53	16.21	16.31	16.48	16.72	16.74	16.74
差旅费	7.14	17.71	17.82	18.00	18.27	18.29	18.29
通讯费	1.85	4.58	4.61	4.66	4.72	4.73	4.73
修理费	1.10	2.73	2.75	2.77	2.82	2.82	2.82

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
广告宣传费	0.51	1.26	1.27	1.28	1.30	1.30	1.30
招待费	12.60	31.27	31.47	31.79	32.25	32.28	32.28
水电费	18.37	45.59	45.88	46.35	47.02	47.07	47.07
劳务费	41.52	103.04	103.69	104.74	106.27	106.37	106.37
培训费	0.29	0.72	0.72	0.73	0.74	0.74	0.74
车辆费用	8.32	20.64	20.77	20.98	21.28	21.30	21.30
税金	-	-	-	-	-	-	0.00
保险费	10.27	25.48	25.64	25.91	26.28	26.31	26.31
其他费用	6.50	16.14	16.24	16.40	16.64	16.66	16.66
折旧费	41.61	83.22	83.22	79.45	73.15	55.67	55.67
待摊费							
专利费	-	-	-	-	-	-	0.00
研发费	360.75	876.16	893.78	914.37	938.41	955.20	955.20
管理费用合计	724.20	1,686.85	1,726.71	1,768.04	1,812.86	1,835.86	1,835.86
管理费用率	7.9%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.8%

5. 财务费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月的财务费用分别为 463.28 万元、409.90 万元和 368.68 万元，主要为利息支出、手续费及其他、汇兑差额和利息收入等。本次评估根据被评估单位预测未来需要的借款，并结合历史年度财务费用构成、财务费用预算增长率及财务费用与营业收入的比率估算未来各年度的管理费用，预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
利息支出	240.88	414.34	406.37	406.37	406.37	406.37	406.37
手续费及其他	4.42	10.97	11.04	11.15	11.31	11.32	11.32
汇兑差额	21.64	53.70	54.04	54.59	55.39	55.44	55.44
利息收入	0.34	0.86	0.86	0.87	0.88	0.88	0.88

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
财务费用合计	267.28	479.87	472.31	472.97	473.95	474.01	474.01
财务费用率	2.91%	2.10%	2.06%	2.04%	2.01%	2.01%	2.01%

6. 所得税的预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为25%。本次评估时，未考虑基准日时未确定的所得税优惠政策或政府补助对所得税费用预测的影响，采用25%的所得税税率进行预测。

7. 折旧与摊销的预测

企业固定资产折旧采用直线法计算，并按各类固定资产的原值和预计的使用寿命扣除预计净残值确定其折旧率；考虑到企业所采用的固定资产计提折旧的政策，评估师对其历史折旧状况的调查及企业的固定资产购置计划，按现执行的折旧政策测算各收益年度的固定资产折旧额。

金额单位：人民币万元

资产类别	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
基准日原有资产折旧及摊销	332.24	1,269.65	1,231.09	1,191.90	1,178.25	1,104.31	1,104.31
制造费用折旧	290.15	572.10	547.45	532.48	527.63	482.64	482.64
管理费用折旧	34.95	67.40	53.49	29.56	21.92	-	-
研发费用折旧	7.13	14.25	14.25	13.96	12.80	5.77	5.77
在建工程折旧	-	615.89	615.89	615.89	615.89	615.89	615.89
基准日后更新及新增资产折旧及摊销	17.57	39.96	63.05	98.47	105.82	153.93	153.93
制造费用折旧	10.91	24.14	33.32	48.29	53.14	89.67	89.67
管理费用折旧	6.66	15.82	29.73	49.89	51.23	55.67	55.67
研发费用折旧	-	-	-	0.29	1.45	8.59	8.59
在建工程折旧	-	-	-	-	-	-	-
合计	349.81	1,309.61	1,294.14	1,290.37	1,284.07	1,258.24	1,258.24

8. 资本性支出的预测

企业资本性支出主要分为现有经营规模下为发展生产的大型设备更新投入及日常维持简单再生产的资本投入。由于公司在可预见的将来没有固定资产投资计划，参照根据企业现有设备使用状况，未来5年公司主要需要进行现有设备的维护和更新，预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	预测期间年度资本性支出						
		2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
1	更新固定资产	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24
2	合计	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24

9. 营运资金的预测

营运资本增加额系指企业在为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中：

营运资本=最低资金需求量+存货+应收款项-应付款项

最低资金需求量=期间平均付现成本

期间平均付现成本=期间完全付现成本/期间月数

期间完全付现成本=完全成本-折旧及摊销

完全成本=销售成本+期间费用

期间费用=管理费用+财务费用+营业费用

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营生产相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款、应付职工薪酬、应交税金以及与经营生产相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经评估对象的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的年度营运现金最低需求量、存货、应收款项和应付款项等及其营运资金增加额。估算结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
最低现金保有量	1,542.92	1,657.21	1,850.03	1,860.70	1,877.10	1,903.03	1,889.95
货币资金	1,542.92	1,657.21	1,850.03	1,860.70	1,877.10	1,903.03	1,889.95
存 货	2,641.17	2,641.17	3,092.22	3,115.41	3,151.33	3,199.08	3,211.15
应收款项	3,658.12	3,658.12	4,169.86	4,196.21	4,238.79	4,300.79	4,304.75
预付账款	529.21	529.21	619.59	624.23	631.43	641.00	643.42
应付款项	3,899.42	3,899.42	4,565.35	4,599.59	4,652.62	4,723.12	4,740.94
预收账款	109.64	109.64	124.97	125.76	127.04	128.90	129.02
应付职工薪酬	127.73	127.73	143.57	149.03	154.70	160.61	166.75
应交税费	199.13	181.31	252.68	246.76	240.89	239.64	214.18
营运资本	4,035.51	4,167.62	4,645.12	4,675.42	4,723.40	4,791.64	4,798.38
营运资本增加额		-303.17	477.50	30.31	47.98	68.24	6.74

(三) 折现率的确定

本次评估折现率采用资本加权平均报酬率，按照资本加权平均成本模型(WACC)进行计算，公式为：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

r_d ：所得税后长期付息债务利率；

$$r_d = r_0 \times (1 - t)$$

r_0 ：所得税前长期付息债务利率；

t ：适用所得税税率；

W_d --被评估单位的债务比率

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e --被评估单位的权益比率

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e --权益资本报酬率，按照资本资产定价模型(CAPM)确定

$$r_e = r_f + \beta * MRP + \epsilon$$

式中：

r_e --权益资本报酬率

r_f --无风险报酬率

MRP --市场风险溢价

β --被评估单位权益资本的预期市场风险系数

ϵ --被评估单位的特性风险调整系数

1. 无风险报酬率 r_f 的确定

无风险报酬率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。在此情形下，投资者仅仅牺牲了某一时期货币的使用价值或效能。对一般投资者而言，国债利率通常成为无风险报酬率的参考标准。这不仅因为各国的国债利率是金融市场上同类金融产品中最低的，而且还因为国债具有有期性、安全性、收益性和流动性等特点。

由于国债具有以上本质特征，其复利率常被用作无风险利率。

评估人员通过同花顺 iFinD 金融终端查询，选取距评估基准日到期年限 10 年期以上的国债到期平均收益率 4.13% 作为无风险收益率，具体国债计算过程如下：

证券代码	证券名称	发行总额 [单位] 亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率 [交易日期] 20180630 [计算方法] 央行规则 [单位]%	剩余期限(年) [日期] 20180630
010706.SH	07 国债 06	300.00	30.00	4.2685	18.88
019003.SH	10 国债 03	240.00	30.00	4.0781	21.67
019009.SH	10 国债 09	280.00	20.00	4.0873	11.79
019014.SH	10 国债 14	280.00	50.00	4.0291	41.90
019018.SH	10 国债 18	280.00	30.00	4.0292	21.98

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

019023.SH	10 国债 23	280.00	30.00	3.3480	22.08
019026.SH	10 国债 26	280.00	30.00	3.9598	22.13
019029.SH	10 国债 29	280.00	20.00	3.8579	12.18
019037.SH	10 国债 37	280.00	50.00	4.3989	42.39
019040.SH	10 国债 40	280.00	30.00	4.2290	22.44
019105.SH	11 国债 05	280.00	30.00	3.8633	22.65
019110.SH	11 国债 10	580.00	20.00	2.9224	12.83
019112.SH	11 国债 12	300.00	50.00	4.4790	42.90
019116.SH	11 国债 16	580.00	30.00	4.1414	22.98
019123.SH	11 国债 23	280.00	50.00	4.3289	43.36
019206.SH	12 国债 06	280.00	20.00	4.0283	13.81
019208.SH	12 国债 08	280.00	50.00	4.2490	43.88
019212.SH	12 国债 12	280.00	30.00	3.9435	23.99
019213.SH	12 国债 13	280.00	30.00	4.1200	24.09
019218.SH	12 国债 18	280.00	20.00	3.8227	14.24
019220.SH	12 国债 20	260.00	50.00	4.3489	44.38
019309.SH	13 国债 09	260.00	20.00	2.9721	14.81
019310.SH	13 国债 10	200.00	50.00	4.2390	44.89
019316.SH	13 国债 16	260.00	20.00	2.9406	15.12
019319.SH	13 国债 19	260.00	30.00	3.8825	25.21
019324.SH	13 国债 24	200.00	50.00	5.3085	45.39
019325.SH	13 国债 25	240.00	30.00	3.7597	25.44
019409.SH	14 国债 09	260.00	20.00	4.7680	15.83
019410.SH	14 国债 10	260.00	50.00	4.6689	45.90
019416.SH	14 国债 16	260.00	30.00	4.7600	26.07
019417.SH	14 国债 17	260.00	20.00	4.6297	16.12
019425.SH	14 国债 25	260.00	30.00	4.2988	26.33
019427.SH	14 国债 27	260.00	50.00	4.2189	46.40
019508.SH	15 国债 08	260.00	20.00	3.8424	16.82
019510.SH	15 国债 10	260.00	50.00	4.0373	46.90
019517.SH	15 国债 17	260.00	30.00	3.9703	27.07
019521.SH	15 国债 21	260.00	20.00	3.8614	17.23
019525.SH	15 国债 25	260.00	30.00	3.7390	27.31
019528.SH	15 国债 28	260.00	50.00	4.0717	47.40
019536.SH	16 国债 08	900.60	30.00	3.9988	27.82
019541.SH	16 国债 13	284.10	50.00	3.9915	47.90
019547.SH	16 国债 19	976.70	30.00	3.9549	28.15
019554.SH	16 国债 26	242.00	50.00	3.4794	48.39
019559.SH	17 国债 05	774.00	30.00	3.7698	28.64
019565.SH	17 国债 11	291.50	50.00	4.0791	48.89

019569.SH	17 国债 15	871.20	30.00	4.0021	29.07
019577.SH	17 国债 22	777.10	30.00	4.2788	29.32
019581.SH	17 国债 26	293.70	50.00	4.3690	49.39
019588.SH	18 国债 06	802.00	30.00	4.2184	29.72
019594.SH	18 国债 12	305.20	50.00	4.1291	49.89
019806.SH	08 国债 06	280.00	30.00	4.4983	19.85
019813.SH	08 国债 13	240.00	20.00	4.9396	10.12
019820.SH	08 国债 20	240.00	30.00	3.9088	20.32
019902.SH	09 国债 02	220.00	20.00	3.8597	10.64
019905.SH	09 国债 05	220.00	30.00	4.0187	20.78
019920.SH	09 国债 20	260.00	20.00	3.9995	11.16
019925.SH	09 国债 25	240.00	30.00	4.5468	21.29
019930.SH	09 国债 30	200.00	50.00	4.2991	41.42
100706.SZ	国债 0706	300.00	30.00	4.2685	18.88
100806.SZ	国债 0806	280.00	30.00	4.4983	19.85
100813.SZ	国债 0813	240.00	20.00	4.9396	10.12
100820.SZ	国债 0820	240.00	30.00	3.9088	20.32
100902.SZ	国债 0902	220.00	20.00	3.8597	10.64
100905.SZ	国债 0905	220.00	30.00	4.0187	20.78
100920.SZ	国债 0920	260.00	20.00	3.9995	11.16
100925.SZ	国债 0925	240.00	30.00	4.1786	21.29
100930.SZ	国债 0930	200.00	50.00	4.2991	41.42
101003.SZ	国债 1003	240.00	30.00	4.0781	21.67
101009.SZ	国债 1009	280.00	20.00	3.9581	11.79
101014.SZ	国债 1014	280.00	50.00	3.9804	41.90
101018.SZ	国债 1018	280.00	30.00	4.0292	21.98
101023.SZ	国债 1023	280.00	30.00	3.9600	22.08
101026.SZ	国债 1026	280.00	30.00	3.9598	22.13
101029.SZ	国债 1029	280.00	20.00	3.8174	12.18
101037.SZ	国债 1037	280.00	50.00	4.3989	42.39
101040.SZ	国债 1040	280.00	30.00	4.2290	22.44
101105.SZ	国债 1105	280.00	30.00	4.3097	22.65
101110.SZ	国债 1110	580.00	20.00	4.1482	12.83
101112.SZ	国债 1112	300.00	50.00	4.4790	42.90
101116.SZ	国债 1116	580.00	30.00	4.4991	22.98
101123.SZ	国债 1123	280.00	50.00	4.3289	43.36
101206.SZ	国债 1206	280.00	20.00	4.0283	13.81
101208.SZ	国债 1208	280.00	50.00	4.2490	43.88
101212.SZ	国债 1212	280.00	30.00	4.0693	23.99
101213.SZ	国债 1213	280.00	30.00	4.1200	24.09

101218.SZ	国债 1218	280.00	20.00	4.0977	14.24
101220.SZ	国债 1220	260.00	50.00	4.3489	44.38
101309.SZ	国债 1309	260.00	20.00	3.9884	14.81
101310.SZ	国债 1310	200.00	50.00	4.2390	44.89
101316.SZ	国债 1316	260.00	20.00	4.3198	15.12
101319.SZ	国债 1319	260.00	30.00	4.7579	25.21
101324.SZ	国债 1324	200.00	50.00	5.3085	45.39
101325.SZ	国债 1325	240.00	30.00	5.0488	25.44
101409.SZ	国债 1409	260.00	20.00	4.7680	15.83
101410.SZ	国债 1410	260.00	50.00	4.6689	45.90
101416.SZ	国债 1416	260.00	30.00	4.7600	26.07
101417.SZ	国债 1417	260.00	20.00	4.6297	16.12
101425.SZ	国债 1425	260.00	30.00	3.2624	26.33
101427.SZ	国债 1427	260.00	50.00	4.2391	46.40
101508.SZ	国债 1508	260.00	20.00	4.0885	16.82
101510.SZ	国债 1510	260.00	50.00	4.0853	46.90
101517.SZ	国债 1517	260.00	30.00	3.9400	27.07
101521.SZ	国债 1521	260.00	20.00	3.7382	17.23
101525.SZ	国债 1525	260.00	30.00	3.7390	27.31
101528.SZ	国债 1528	260.00	50.00	4.0340	47.40
101608.SZ	国债 1608	900.60	30.00	3.5192	27.82
101613.SZ	国债 1613	284.10	50.00	4.0158	47.9
101619.SZ	国债 1619	976.70	30.00	3.2699	28.15
101626.SZ	国债 1626	242.00	50.00	3.4794	48.39
101705.SZ	国债 1705	774.00	30.00	3.7698	28.64
101711.SZ	国债 1711	291.50	50.00	4.0791	48.89
101715.SZ	国债 1715	871.20	30.00	4.05	29.07
101722.SZ	国债 1722	777.10	30.00	4.2788	29.32
101726.SZ	国债 1726	293.70	50.00	4.369	49.39
101806.SZ	国债 1806	802.00	30.00	4.2184	29.72
101812.SZ	国债 1812	305.20	50.00	4.1291	49.89
	平均值			4.1267	

无风险报酬率 $r_f = 4.13\%$

2. 权益系统风险系数 β 值确定

β 被认为是衡量公司相对风险的指标，投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1，则意味着股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均风险低 10%。

个股的合理回报率=无风险回报率+ β ×(整体股市回报率-无风险回报率)+企业特定风险调整系数

$\beta=1$ 时, 代表该个股的系统风险=大盘整体系统风险;

$\beta>1$ 时代表该个股的系统风险高于大盘, 一般是易受经济周期影响;

$\beta<1$ 时代表该个股风险低于大盘, 一般不易受经济周期影响。

权益的系统风险系数 β :

$$\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$$

其中: β : 权益系统风险系数(有财务杠杆的 β)

β_u : 无财务杠杆的 β

D/E: 债务市值/权益市值

t: 所得税率

评估人员选取选定与委估企业处于同类或相似行业的 3 家上市公司(3 家对比公司证券简称分别为: 昇兴股份、界龙实业、珠海中富。可比公司的选取根据主营业务、盈利情况、连续上市年限综合考虑确定)作为样本, 计算出按总市值加权的剔除杠杆调整 Beta, 再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据, 重新测算杠杆 Beta。

通过同花顺 iFinD 系统, 获取的按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值如下:

板块名称		广东满贯
证券数量		3
标的指数		沪深 300
计算周期		周
时间范围		
	从	2015/6/30
	至	2018/6/30
收益率计算方法		普通收益率
加权方式		按市场价值比
剔除杠杆调整 Beta		0.7908

故 $\beta_i = 0.7908$

上市可比公司资本结构

股票代码	上市公司股票名称	年份	D/(E+D)	各期三家公司横向比较平均值	E/(E+D)	各期三家公司横向比较平均值

002752.SZ	昇兴股份	2015-12-31	12.10%	15.35%	87.90%	84.65%
		2016-12-31	12.09%		87.91%	
		2017-12-31	15.92%		84.08%	
		2018-6-30	21.30%		78.70%	
600836.SH	界龙实业	2015-12-31	12.85%	18.99%	87.15%	81.01%
		2016-12-31	15.64%		84.36%	
		2017-12-31	23.63%		76.37%	
		2018-6-30	23.82%		76.18%	
000659.SZ	珠海中富	2015-12-31	20.86%	22.38%	79.14%	77.62%
		2016-12-31	17.40%		82.60%	
		2017-12-31	23.56%		76.44%	
		2018-6-30	27.69%		72.31%	
平均值				18.90%		81.10%

上述数据摘自同花顺 iFinD 系统

$$\beta_e = \beta_i \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) = 0.7908 \times (1 + (1-25\%) \times 18.90\%/81.10\%) = 0.9291$$

3. 市场风险溢价 MRP 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价为 6.28%

4. 公司特定风险调整系数 ε 的确定

特定公司风险溢、折价，表示非系统风险，由于目标公司具有特定的优势或劣势，要求的回报率也相应增加或减少。本次被评估单位为非上市公司，而评估参数选取参照的是上市公司，故需通过特定风险调整。综合考虑企业的规模、经营状况、财务状况及流动性等，确定委估企业特定风险调整系数为 3.94%。

5. r_e 折现率的确定

将上述各值分别代入公式：

$$\begin{aligned} r_e &= r_f + \beta * MRP + \epsilon \\ &= 4.13\% + 0.9291 * 6.28\% + 3.94\% \\ &= 13.90\% \text{（保留两位）} \end{aligned}$$

6. 折现率 r 的确定

a 债务资本成本 Rd

根据可比公司的债务情况，本次按照 5 年以上的银行普遍借款利率 4.90% 确认债务资本成本。

b 资本结构的确定

在确定被评估单位资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估单位自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均值作为计算基础。

对比公司资本结构的平均值由表“上市可比公司资本结构”得到，付息债务占权益市值比例为 18.90%，权益资本比例为 81.10%。

$$\begin{aligned} \text{WACC 折现率 } r &= r_d \times W_d * (1-T) + r_e \times W_e \\ &= 11.97\% \end{aligned}$$

(四) 经营性资产价值

经以上分析测算，得到公司经营性资产价值如下：

公司经营性资产价值计算表

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
一.营业收入	9,197.08	22,823.21	22,967.46	23,200.49	23,539.87	23,561.53	23,543.53
二.营业成本	6,705.75	16,970.14	17,097.40	17,294.53	17,556.58	17,622.83	17,622.83
营业税金及附加	51.36	139.52	140.23	140.87	143.05	119.17	119.17
销售费用	299.58	730.19	737.98	748.52	762.31	767.15	767.15
管理费用	724.20	1,686.85	1,726.71	1,768.04	1,812.86	1,835.86	1,835.86
财务费用	267.28	479.87	472.31	472.97	473.95	474.01	474.01

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
三.营业利润	1,148.88	2,816.63	2,792.81	2,775.53	2,791.10	2,742.49	2,724.49
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
四.利润总额	1,148.88	2,816.63	2,792.81	2,775.53	2,791.10	2,742.49	2,724.49
企业所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
减：所得税	242.13	594.64	586.48	579.59	580.48	566.22	561.72
五.净利润	906.75	2,221.99	2,206.33	2,195.95	2,210.63	2,176.27	2,162.77
其中：折旧及摊销	349.81	1,309.61	1,294.14	1,290.37	1,284.07	1,258.24	1,258.24
利息费用（扣除税务影响后）	180.66	310.76	304.77	304.77	304.77	304.77	304.77
其中：营运资金增加额	-303.17	477.50	30.31	47.98	68.24	6.74	0.10
资本性支出	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24
六.企业自由现金流量	1,449.04	3,245.00	3,657.97	3,586.03	3,585.37	2,106.77	2,467.44
折现率	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	
折现系数	0.95	0.84	0.75	0.67	0.60	0.54	4.49
折现值	1,369.40	2,738.81	2,757.31	2,414.12	2,155.64	1,131.25	11,068.62
累计折现值	1,369.40	4,108.21	6,865.52	9,279.64	11,435.28	12,566.53	23,635.15

（五）非经营性资产的价值

根据企业会计报表反映的资产构成及评估人员实地勘察的情况，结合和被评估单位管理层沟通的结果，评估师认为企业资产构成中，被评估单位非经营性资产为非经营性内部往来，账面及成本法评估值金额如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	账面值	评估值	备注
1	非经营性资产	2,268.77	2,268.77	

	其中：货币资金			
	其他应收款	971.35	971.35	内部往来、押金、保证金、借款等
	其他流动资产	489.36	489.36	待抵扣增值税
	递延所得税资产	76.13	76.13	坏账准备、存货跌价产生的递延所得税
	其他非流动资产	731.92	731.92	预付的设备款
2	非经营性负债	6,043.98	6,043.98	
	其中：其他应付款	731.43	731.43	内部往来、押金等
	一年内到期的非流动负债	1,992.04	1,992.04	长期应付款、未确认融资费用等
	其他流动负债	4.65	4.65	机器换人项目、销项税重分类
	长期应付款	3,315.86	3,315.86	
	资产类-负债类合计	-3,775.21	-3,775.21	

(六) 长期股权投资

因本次收益法采用大合并的数据进行测算，除台山满贯持51%之外，其余子公司均为全资子公司，台山满贯采用资产基础法评估，评估值为200.73万元，应剔除的少数股东权益为： $200.73 * (1-51%) = 98.36$ 万元。

六、 收益法评估结果

将所得到的经营性资产价值 $P=23,635.15$ 万元，评估基准日存在的溢余性和非经营性资产及长期股权投资的价值 $\sum C_i = -3,873.57$ 万元，代入公式 $B = P + \sum C_i$ 得到被评估单位的股东全部权益价值为19,761.58万元；评估基准日付息债务价值为2,823.16万元，代入公式 $E = B - D$ 得到被评估单位的股东全部权益价值为16,938.42万元。

第八部分 评估结论及其分析

一、 资产基础法评估结果

至评估基准日，广东满贯包装有限公司涉及本次经济行为范围内的总资产账面值 22,584.76 万元，评估值 25,043.98 万元，增值 2,459.22 万元，增值率 10.89%；负债账面值 13,974.58 万元，评估值 13,955.00 万元，减值 19.58 万元；净资产账面值 8,610.18 万元，评估值 11,088.98 万元，增值 2,478.80 万元，增值率 28.79%。

广东满贯包装有限公司股东全部权益资产评估结果汇总表

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	10,452.82	10,732.40	279.58	2.67
2	非流动资产	12,131.94	14,311.58	2,179.64	17.97
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	246.85	216.61	-30.24	-12.25
7	投资性房地产	-	-	-	
8	固定资产	4,236.12	4,289.79	53.67	1.27
9	在建工程	6,787.96	6,806.36	18.40	0.27
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	9.42	2,147.22	2,137.80	22,694.27
15	开发支出	-	-	-	
16	商誉	-	-	-	
17	长期待摊费用	209.70	209.70	-	-
18	递延所得税资产	76.13	76.13	-	-
19	其他非流动资产	565.76	565.76	-	-
20	资产总计	22,584.76	25,043.98	2,459.22	10.89
21	流动负债	12,858.63	12,862.13	3.50	0.03
22	非流动负债	1,115.95	1,092.87	-23.08	-2.07
23	负债合计	13,974.58	13,955.00	-19.58	-0.14
24	净资产（所有者权益）	8,610.18	11,088.98	2,478.80	28.79

二、 收益法评估结果

福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司

至评估基准日，广东满贯包装有限公司的合并净资产账面值 8,673.07 万元，评估值 16,938.42 万元，增值额 8,265.35 万元，增值率 95.30%。

三、 评估结果的差异分析及最终结果的选取

本次评估采用收益法得出的被评估单位所有者权益价值为 16,938.42 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 11,088.98 万元，高 5,849.44 万元，高 53%。两种评估方法差异的原因主要是：

1. 资产基础法评估是以被评估单位各项资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动。被评估单位实物资产主要包括在建工程、设备等，无形资产主要为自主开发专利权、商标权等，资产基础法评估结果与该等资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的资产与负债价值具有较大关联。

2. 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。被评估单位收入主要来自易撕盖和干粉类盖产品，是中国易撕盖行业的领导者，是高新技术企业证书，已取得专利 31 项，收益法评估结果不仅与公司账面实物资产存在一定关联，亦能反映公司所具备的技术研发优势、管理团队优势、产品品质优势、客户资源优势等因素的价值贡献。

综上所述，两种评估方法对应的评估结果产生差异。

3、评估结果的选取

相对资产基础法而言，收益法能够更加充分、全面地反映评估对象的整体价值。因此，我们选用收益法评估结果作为广东英联包装股份有限公司拟收购广东满贯包装有限公司股权之经济行为所涉及的广东满贯包装有限公司股东全部权益价值的参考依据，由此得到广东满贯包装有限公司所有者权益在基准日时点的评估价值 16,938.42 万元

评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

四、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因

广东满贯包装有限公司股东全部权益价值为人民币 16,938.42 万元（大写：壹亿陆仟玖佰叁拾捌万肆仟贰佰元整），较账面净资产评估增值 8,265.35 万元，增值率 95.30%。

被评估单位的收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因是企业收益的持续增长，而企业收益持续增长的推动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

（1）行业经验优势

广东满贯包装有限公司专注于易撕盖和干粉类盖产品的生产与服务性综合公司，在行业内具有领先地位，是中国易撕盖行业的领导者。广东满贯目前主要产品为奶粉易撕盖，为2013年国内首创，目前年产量约2亿片，在国内奶粉行业已占有市场份额为60-65%。

(2) 技术优势

公司已通过通过 FSSC 22000:2011 & ISO 9001:2008 SGS 认证体系，2014 年度获得“广东省守合同重信用企业”称号，2016 年取得高新技术企业证书，已取得专利 31 项，另有 1 项专利正在受理中。

(3) 不断增值的品牌优势

多年的高品质要求为公司赢得了良好的声誉和信任，积累了优异的品牌知名度、公司认可度和美誉度，深得客户的信任。伊利、蒙牛、贝因美、圣元（中国/法国）、飞鹤、澳优、三元、君乐宝、银桥及太子乐等均为目前广东满贯终端忠实客户；奥瑞金包装、中粮包装、青岛吉盛、深圳大满等均为满贯包装下游忠实客户及合作伙伴。

(3) 高素质、专业化的团队凝聚优势

公司在多年的业务实践中和系统的建设中形成了高素质的核心管理团队和专业化的技术团队，团队凝聚优势较为明显。核心管理团队一直保持稳定，且具有丰富的易撕盖行业行业经验和企业管理能力。

第九部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明附件

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人与被评估单位概况

本项目的委托人为广东英联包装股份有限公司，被评估单位为广东满贯包装有限公司。

（一）委托人概况

1. 工商登记情况

委托人名称：广东英联包装股份有限公司（简称：“广东英联包装”）

统一社会信用代码：91440500784860067G

注册资本：19464.32 万人民币

法定代表人：翁伟武

注册地址：汕头市濠江区达南路中段

公司类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

成立日期：2006 年 01 月 11 日

经营期限：长期

经营范围：制造、加工：五金制品；销售：金属材料，塑料原料；货物进出口、技术进出口。(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）被评估单位概况

1. 工商登记情况

统一社会信用代码：91441900736152744L

注册资本：人民币伍仟万元整

法定代表人：黎泽棉

注册地址：东莞市中堂镇三涌

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

成立日期：2002 年 02 月 01 日

经营期限：长期

经营范围：生产、销售、网上销售：包装制品、包装材料（不含危险化学品）、预包装食品、机械设备；金属材料加工、销售；节能技术和资源再生技术研发及技术转

让；货物进出口、技术进出口。

2. 历史沿革

1) 初始设立

广东满贯包装有限公司（曾用名：东莞市中堂满贯包装有限公司、东莞市满贯包装有限公司）2002年1月3日，由杜锦胜、祁丹峰共同出资组建，注册资本为50万元，成立时股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	杜锦胜	25.00	50%	25.00	50%
2	祁丹峰	25.00	50%	25.00	50%
合计		50.00	100%	50.00	100%

以上出资已经东莞市华联会计师事务所有限责任公司验资并出具了“华联验（2002）字032号”《验资报告》。

根据东莞市中堂满贯包装有限公司2005年8月2日股东会议决定，同意原股东杜锦胜将持有东莞市中堂满贯包装有限公司50%的股权，以人民币25万元转让给王志伟。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	王志伟	25.00	50.00	25.00	50.00
2	祁丹峰	25.00	50.00	25.00	50.00
合计		50.00	100.00	50.00	100.00

根据东莞市中堂满贯包装有限公司2009年10月15日股东会决议，同意原股东王志伟将持有东莞市中堂满贯包装有限公司50%的股权以人民币25万元转让给黎泽棉；同意原股东祁丹峰将持有东莞市中堂满贯包装有限公司50%的股权以人民币25万元转让给祝建创；同意公司原法定代表人“王志伟”变更为“黎泽棉”。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	黎泽棉	25.00	50.00	25.00	50.00
2	祝建创	25.00	50.00	25.00	50.00
合计		50.00	100.00	50.00	100.00

根据东莞市中堂满贯包装有限公司 2012 年 03 月 03 日股东会决议，同意变更公司名称为：东莞市满贯包装有限公司。

根据东莞市满贯包装有限公司 2013 年 8 月 24 日股东会议决定，同意增加注册资本至 500 万元；其中黎泽棉增资 260 万元，祝建创增资 190 万元。增资完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	黎泽棉	285.00	57.00	285.00	57.00
2	祝建创	215.00	43.00	215.00	43.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

以上出资已经东莞华利联合会计师事务所（普通合伙）验资并出具了“华利验字（2013）第 1355 号”《验资报告》。

根据东莞市满贯包装有限公司 2014 年 9 月 4 日股东会议决定，同意祝建创将持有东莞市满贯包装有限公司 21.8%的股权以人民币 109 万元转让给黎泽棉。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例(%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	黎泽棉	394.00	78.80	394.00	78.80
2	祝建创	106.00	21.20	106.00	21.20
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

根据东莞市满贯包装有限公司 2014 年 10 月 22 日股东会议决定，同意祝建创将持有东莞市满贯包装有限公司 20%的股权以人民币 100 万元转让给东莞市满棠实业投资

有限公司；同意祝建创将持有东莞市满贯包装有限公司 1.2%的股权以人民币 6 万元转让给张智强；同意黎泽棉将持有东莞市满贯包装有限公司 4.8%的股权以人民币 24 万元转让给张智强；同意黎泽棉将持有东莞市满贯包装有限公司 6%的股权以人民币 30 万元转让给许永明。转让完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	黎泽棉	340.00	68.00	340.00	68.00
2	张志强	30.00	6.00	30.00	6.00
3	许永明	30.00	6.00	30.00	6.00
4	东莞市满棠实业投资有限公司	100.00	20.00	100.00	20.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

根据东莞市满贯包装有限公司 2014 年 12 月 01 日股东会议决定，同意许永明将持有东莞市满贯包装有限公司 6%的股权以人民币 30 万元转让给杜锦胜。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	黎泽棉	340.00	68.00	340.00	68.00
2	张志强	30.00	6.00	30.00	6.00
3	杜锦胜	30.00	6.00	30.00	6.00
4	东莞市满棠实业投资有限公司	100.00	20.00	100.00	20.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

根据东莞市满贯包装有限公司 2015 年 4 月 20 日股东会议决定，同意股东杜锦胜将其持有公司 1%的股权以人民币 5 万元转让给黎泽棉；股东张智强将其持有公司 1%的

股权以人民币 5 万元转让给黎泽棉；股东张智强将其持有公司 5%的股权转让给满棠实业。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	黎泽棉	350.00	70.00	350.00	70.00
2	杜锦胜	25.00	5.00	25.00	5.00
3	东莞市满棠实业投资有限公司	125.00	25.00	125.00	25.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

根据东莞市满贯包装有限公司 2015 年 4 月 28 日股东会议决定，同意股东黎泽棉将其持有公司 8%的股权以人民币 40 万元转让给满棠实业，将其持有公司 5%的股权以人民币 25 万元转让给自然人谢会伟，将其持有公司 3%的股权以人民币 15 万元转让给自然人方强。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	黎泽棉	270.00	54.00	270.00	54.00
2	满棠实业	165.00	33.00	165.00	33.00
3	杜锦胜	25.00	5.00	25.00	5.00
4	谢会伟	25.00	5.00	25.00	5.00
5	方强	15.00	3.00	15.00	3.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

根据东莞市满贯包装有限公司 2015 年 7 月 7 日股东会议决定，同意股东谢会伟将其持有公司 5%的股权以人民币 25 万元转让给黎泽棉。变更完成后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	黎泽棉	295.00	59.00	295.00	59.00

2	满棠实业	165.00	33.00	165.00	33.00
3	杜锦胜	25.00	5.00	25.00	5.00
4	方强	15.00	3.00	15.00	3.00
合计		500.00	100.00	500.00	100.00

2016年11月3日，经股东协商并经满贯包装股东会审议通过，公司注册资本由人民币500万元变更为人民币2,500万元。本次新增注册资本人民币2000万元，其中黎泽棉以货币出资方式认缴出资人民币1,180万元向公司增资，股东杜锦胜以货币出资方式认缴出资人民币100万元向公司增资，股东满棠实业以货币出资方式认缴出资人民币660万元向公司增资，股东方强以货币出资方式认缴出资人民币60万元向公司增资。本次增资完成后，满贯包装注册资本由500万元变更为2,500万元

本次增资完成后，各股东的出资及持股情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东姓名	出资额	出资比例（%）
1	黎泽棉	1,475.00	59.00
2	满棠实业	825.00	33.00
3	杜锦胜	125.00	5.00
4	方强	75.00	3.00
合计		2,500.00	100.00

2016年12月23日，经股东协商并经满贯包装股东会审议通过，股东方强将其持有公司3%的股权以人民币75万元转让给黎泽棉；公司注册资本由人民币2,500万元变更为人民币3,300万元。本次新增注册资本人民币800万元，其中股东黎泽棉以货币出资方式认缴出资人民币760万元向公司增资，股东杜锦胜以货币出资方式认缴出资人民币40万元向公司增资，并于2018年12月31日前缴足。本次增资完成后，满贯包装注册资本由2,500万元变更为3,300万元。

本次股权变更完成后，各股东的出资及持股情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东姓名	出资额	出资比例 (%)
1	黎泽棉	2,310.00	70.00
2	满棠实业	825.00	25.00
3	杜锦胜	165.00	5.00
合计		3,300.00	100.00

2017年11月10日，2017年11月10日，公司股东会决议同意将未分配利润600万人民币转增实收资本，各股东在原有持股比例基础上同比例增加持股份额。其中黎泽棉以分得的利润转增资本方式出资人民币420万元，杜锦胜以分得的利润转增资本方式出资人民币30万元，满棠实业以分得的利润转增资本方式出资人民币150万元。本次增资完成后，公司注册资本由人民币3300万元变更为人民币3900万元。

本次增资完成后，各股东的出资及持股情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东姓名	出资额	出资比例 (%)
1	黎泽棉	2,730.00	70.00
2	满棠实业	975.00	25.00
3	杜锦胜	195.00	5.00
合计		3,900.00	100.00

2017年11月27日，公司股东会决议同意广东满好投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“满好投资”）以货币方式出资人民币2,200万元，占注册资本22%，其中新增注册资本1,100万元，新增资本公积1,100万元。本次增资完成后，公司注册资本由人民币3,900万元变更为人民币5,000万元。

2017年12月20日，满贯包装在东莞市工商行政管理局办理了工商变更登记。

本次增资完成后，各股东的出资及持股情况如下：

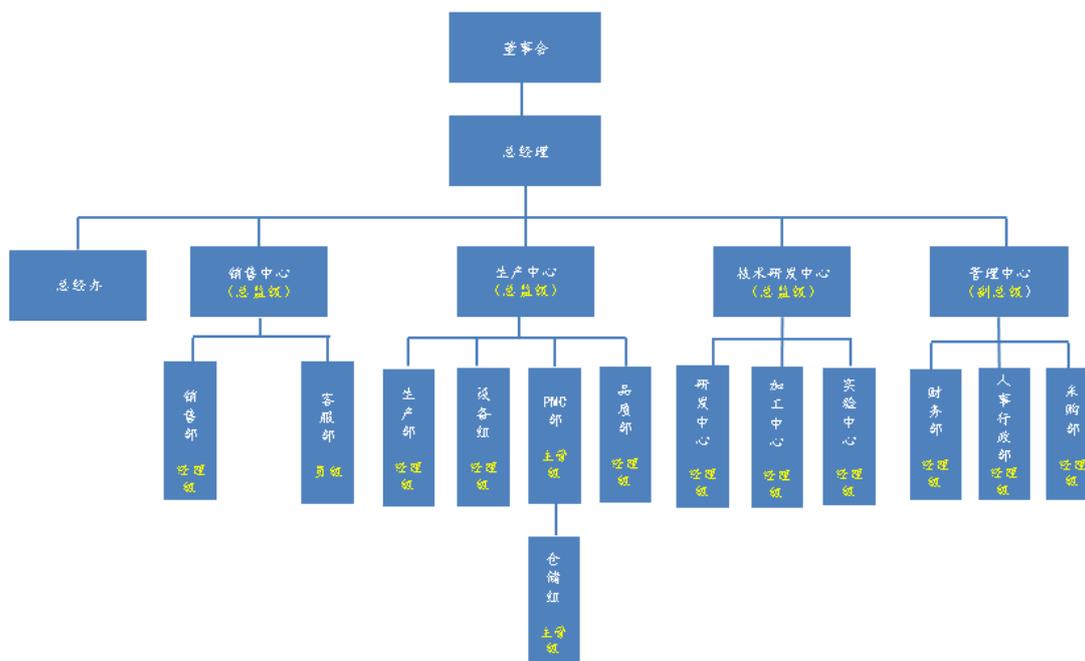
金额单位：人民币万元

序号	股东姓名	出资额	出资比例 (%)
1	黎泽棉	2,730.00	54.600
2	满棠实业	975.00	19.500

3	杜锦胜	195.00	3.90
4	满好投资	1,100.00	22.00
合计		5,000.00	100.00

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上述股东及股权情况无变动。

3. 公司组织机构图



被评估单位主要职能部门包括：研发中心、制造中心、综合管理中心、国内销售中心、国外销售中心、财务部等，现有员工约 460 人。

4. 生产经营情况

广东满贯包装有限公司成立于 2002 年 2 月，注册资本 5000 万，位于中国制造业基地—东莞，是一家集研发、生产、销售易拉盖为一体的专业企业。广东满贯包装有限公司经过十多年的探索，实践和诚信经营，已形成年产能超过 5 亿片，产品涵盖铝易拉盖、子母盖、特种啤酒盖、铝箔易撕盖的综合性企业。配备近 20 台(套)先进的检测仪器，能准确进行铆钉投影、刻线残留、拉力测试等专业分析、测试。广东满贯包装有限公司产品质量稳定，已通过 SGS 的 FSSC 22000-2011 和 ISO 9001-2008 的体系认证，目前产品已远销东南亚、欧洲、等十多个国家和地区。

5. 近几年企业的资产负债状况和经营业绩

资产负债表（母公司）

单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
资产	52,991,886.77	110,306,836.07	165,017,279.68	225,847,554.60
负债	45,209,566.60	64,718,679.69	91,118,710.12	139,745,758.02
净资产	7,782,320.17	45,588,156.38	73,898,569.56	86,101,796.58

资产负债表（合并）

单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
资产	52,991,886.77	110,306,836.07	179,132,168.43	226,468,399.99
负债	45,209,566.60	64,718,679.69	104,829,622.31	139,737,676.01
所有者权益	7,782,320.17	45,588,156.38	74,302,546.12	86,730,723.98

利润表（母公司）

单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入	64,846,024.76	103,907,371.63	160,537,889.42	108,203,984.90
减：营业成本	50,588,667.81	68,412,451.35	113,445,720.32	77,891,491.90
税金及附加	189,403.84	405,351.33	680,352.93	206,884.20
销售费用	2,661,108.46	4,284,283.10	5,638,809.30	3,429,825.15
管理费用	8,618,259.81	12,958,511.75	8,781,607.50	3,565,565.30
研发费用			7,692,353.20	4,818,549.10
财务费用	454,707.56	4,632,752.08	4,023,075.46	3,583,951.95
资产减值损失		1,203,091.83	2,500,211.92	1,176,022.38
资产处置收益			-9,013.75	-190,696.31
其他收益			109,650.41	17,864.94
二、营业利润	2,333,877.28	12,010,930.19	17,876,395.45	13,358,863.55
加：营业外收入		642,400.14	390,000.81	
减：营业外支出		487,145.94	338,942.70	827,151.22
三、利润总额	2,333,877.28	12,166,184.39	17,927,453.56	12,531,712.33
减：所得税费用	583,469.32	1,781,466.67	1,862,247.27	1,466,547.17

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
四、净利润	1,750,407.96	10,384,717.72	16,065,206.29	11,065,165.16

利润表（合并）

单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入	64,846,024.76	103,907,370.64	160,584,567.26	108,251,851.93
营业成本	50,588,667.81	68,412,451.35	113,464,787.61	77,890,059.14
税金及附加	189,403.84	405,351.33	680,352.93	206,931.20
销售费用	2,661,108.46	4,284,283.10	5,666,095.81	3,464,686.27
管理费用	8,618,259.81	12,958,511.75	16,494,417.83	8,587,388.56
财务费用	454,707.56	4,632,752.08	4,098,965.81	3,686,809.52
资产减值损失		1,203,091.83	2,500,211.92	1,184,331.48
公允价值变动收益				
投资收益			-9,013.75	-190,696.31
资产处置收益				
其他收益			109,650.41	17,864.94
二、营业利润	2,333,877.28	12,010,929.20	17,780,372.01	13,058,814.39
加：营业外收入		642,400.14	390,000.81	
减：营业外支出		487,145.94	338,942.70	832,151.22
三、利润总额	2,333,877.28	12,166,183.40	17,831,430.12	12,226,663.17
减：所得税费用	583,469.32	1,781,466.67	1,862,247.27	1,466,547.17
四、净利润	1,750,407.96	10,384,716.73	15,969,182.85	10,760,116.00

以上 2015 年、2016 年财务数据摘自经广东中广阔会计师事务所（普通合伙）出具的审计报告，报告文号为“中广阔审字[2018]第 275 号”；2017 年财务数据及 2018 年 6 月 30 日财务数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具“信会师报字[2018]第 ZI50101 号”《审计报告》。

6. 执行的会计政策

- (1) 执行的会计制度：《企业会计准则》
- (2) 会计年度：自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止
- (3) 记账本位币：人民币

(4) 外币业务核算方法：外币业务采用交易发生日的即期汇率作为折算汇率将外币金额折合成人民币记账。资产负债表日外币货币性项目余额按资产负债表日即期汇率折算，由此产生的汇兑差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的汇兑差额按照借款费用资本化的原则处理外，均计入当期损益。

(5) 坏账核算方法：

1) 单项金额重大的并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：

占应收款项余额 10%以上（含 10%）。

单项金额重大并单独计提坏账准备的计提方法：

单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

2) 按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法：

按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法	
账龄组合	采用账龄分析法
合并范围内关联方组合	按个别认定法计提坏账准备

3) 采用账龄分析法的应收款项坏账计提比例如下：

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内（含 1 年）	5.00	5.00
1 至 2 年（含 2 年）	10.00	10.00
2 至 3 年（含 3 年）	50.00	50.00
3 年以上	100.00	100.00

4) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单独计提坏账准备的理由：有客观证据表明可能发生减值，如债务人出现撤销、破产或死亡，以其破产财产或遗产清偿后仍不能收回，现金流量严重不足等情况的。

坏账准备计提方法：单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

(6) 记账原则和计价基础：权责发生制

(7) 存货的核算及计价方法：

1) 公司存货包括存货分类为：原材料、周转材料、库存商品、在产品、半成品、发出商品、委托加工物资等。

2) 材料日常核算：库存商品和在产品成本包括原材料、直接人工、其他直接成本以及按正常生产能力下适当比例分摊的间接生产成本。各类存货的购入与入库按历史成本计价。原材料的发出按移动加权平均法计价。产成品采用标准成本计价，每月根据完工产成品标准成本与实际成本的差异确认库存商品差异，月末将累计的库存商品差异按当期营业成本与期末库存商品所占比例分摊计入营业成本。

3) 存货盘存采用永续盘存法。

4) 存货跌价准备的计提方法：期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。

产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

(8) 固定资产及其折旧

1) 固定资产按实际成本计价。使用年限在一年以上、单位价值在人民币 2000 元以上的列为固定资产。

2) 固定资产折旧

固定资产折旧采用年限平均法分类计提，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。如固定资产各组成部分的使用寿命不同或者以不同方式为企业提供经济利益，则选择不同折旧率或折旧方法，分别计提折旧。

融资租赁方式租入的固定资产，能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产尚可使用年限内计提折旧；无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产尚可使用年限两者中较短的期间内计提折旧。

各类固定资产折旧方法、折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
机器设备	年限平均法	10	5.00	0.095
运输设备	年限平均法	5	5.00	0.19
办公设备	年限平均法	5	5.00	0.3167
其他设备	年限平均法	3	5.00	0.19

(9) 无形资产及其摊销：

1) 无形资产的计价方法

①公司取得无形资产时按成本进行初始计量

外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。购买无形资产的价款超过正常信用条件延期支付，实质上具有融资性质的，无形资产的成本以购买价款的现值为基础确定。

债务重组取得债务人用以抵债的无形资产，以该无形资产的公允价值为基础确定其入账价值，并将重组债务的账面价值与该用以抵债的无形资产公允价值之间的差额，计入当期损益。

在非货币性资产交换具备商业实质且换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的无形资产以换出资产的公允价值为基础确定其入账价值，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入无形资产的成本，不确认损益。

②后续计量

在取得无形资产时分析判断其使用寿命。

对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

项目	预计使用寿命	依据
信息系统	5年	使用年限

每期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。

2) 无形资产减值准备的计提

对于使用寿命确定的无形资产，如有明显减值迹象的，期末进行减值测试。

对于使用寿命不确定的无形资产，每期末进行减值测试。

对无形资产进行减值测试，估计其可收回金额。可收回金额根据无形资产的公允价值减去处置费用后的净额与无形资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

当无形资产的可收回金额低于其账面价值的，将无形资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为无形资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的无形资产减值准备。

无形资产减值损失确认后，减值无形资产的折耗或者摊销费用在未来期间作相应调整，以使该无形资产在剩余使用寿命内，系统地分摊调整后的无形资产账面价值（扣除预计净残值）。

无形资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

有迹象表明一项无形资产可能发生减值的，公司以单项无形资产为基础估计其可收回金额。公司难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该无形资产所属的资产组为基础确定无形资产组的可收回金额。

(10) 开发阶段支出资本化的具备条件

针对公司研究开发阶段的特点，公司研究阶段是指为满足顾客及市场需求，通过探索进行有计划的调查和实验，是否能在未来形成成果及能够带来未来经济利益的无形资产存在不确定性。开发阶段是指在进行商业性生产或使用前，将研究成果应用于产品设计与工艺改进，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等。公司研究阶段的支出全部费用化计入当期损益。开发阶段的支出符合条件的资本化，确认为无形资产的成本。

公司内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产：

① 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

② 具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

③ 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；

④ 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

⑤ 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

(11) 递延所得税资产和递延所得税负债

扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。对于能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

对于应纳税暂时性差异，除特殊情况外，确认递延所得税负债。

不确认递延所得税资产或递延所得税负债的特殊情况包括：商誉的初始确认；除企业合并以外的发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）的其他交易或事项。

当拥有以净额结算的法定权利，且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行，当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

(12) 长期待摊费用

长期待摊费用为已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。公司长期待摊费用包括经营租入厂房装修费、专利使用摊销费等。

1) 摊销方法

长期待摊费用在受益期内平均摊销。

2) 摊销年限

项目	摊销年限
经营租入固定资产改良支出	3-5年

(13) 营业收入实现的确认:

1) 商品销售收入的确认原则: 公司在将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方, 既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权, 也没有对已售出的商品实施有效控制, 收入的金额能够可靠地计量, 相关的经济利益很可能流入企业, 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时, 确认商品销售收入的实现。

公司按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确定销售商品收入金额, 但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。合同或协议价款的收取采用递延方式, 实质上具有融资性质的, 按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。应收的合同或协议价款与其公允价值之间的差额, 在合同或协议期间内采用实际利率法进行摊销, 计入当期损益。

公司产品在货物已经发出并索取客户签收的相关凭据时确认销售收入。

2) 提供劳务收入: 收入的金额能够可靠地计量, 相关的经济利益很可能流入企业, 交易的完工进度能够可靠地确定, 交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量时, 确认收入的实现。期末, 提供劳务交易的结果能够可靠估计的, 采用完工百分比法确认提供劳务收入。

3) 让渡资产使用权收入: 相关的经济利益很可能流入企业; 收入的金额能够可靠地计量时, 分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额:

利息收入金额, 按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

使用费收入金额, 按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

(14) 所得税核算方法: 采用资产负债表债务法。

(15) 税项:

1) 主要税种和税率

税种	计税依据	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% (2017/1/1-2018/4/30)
		16% (2018/5/1 以后)
城市维护建设税	按实际缴纳的增值税及消费税计缴	5%

税种	计税依据	税率
教育费附加	按实际缴纳的增值税及消费税计征	3%
地方教育附加	按实际缴纳的增值税及消费税计征	2%
企业所得税	按应纳税所得额计缴	15%、16.5%、25%

2) 税收优惠

广东满贯包装有限公司于 2015 年 10 月 10 日取得高新技术企业证书，证书编号为 GR201544000540，有效期为 3 年，在高新技术企业证书有效期期间企业所得税为 15%。

二、 关于经济行为的说明

本报告评估目的是对广东满贯包装有限公司股东全部权益进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，作为其股东广东英联包装股份有限公司拟进行股权收购事宜的价值参考依据。

本次评估涉及的经济行为文件：广东英联包装股份有限公司《总经理办公会议纪要》。

三、 关于评估对象和评估范围的说明

本项目的评估对象为广东满贯包装有限公司于评估基准日股东全部权益，评估范围为广东满贯包装有限公司的全部资产及相关负债，账面金额如下。

资产合计：225,847,554.60 元，其中：

流动资产：	账面金额	104,528,165.79 元
非流动资产：	账面金额	121,319,388.81 元
长期股权投资：	账面金额	2,468,450.00 元
固定资产：	账面金额	42,361,240.88 元
在建工程：	账面金额	67,879,565.59 元
无形资产：	账面金额	94,166.67 元
长期待摊费用：	账面金额	2,097,046.41 元
递延所得税资产：	账面金额	761,347.23 元
其他非流动资产：	账面金额	5,657,572.03 元

负债合计：139,745,758.02 元，其中：

流动负债： 账面金额 128,586,273.45 元

非流动负债： 账面金额 11,159,484.57 元

上述财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告文号为“信会师报字[2018]第 ZI50101 号”。

本次评估对象和评估范围与委托确定的评估对象和评估范围一致。

四、 关于评估基准日的说明

评估基准日确定为 2018 年 6 月 30 日。

评估基准日由委托人确定。评估基准日的确定主要考虑了会计期末以及有利于本次经济行为实现等因素。

五、 可能影响评估工作的重大事项说明

（一）纳入本次评估范围的长期股权投资的东莞市美满食品科技有限公司、台山市满贯包装科技有限公司现正在办理注销中。

（二）、广东满贯包装有限公司短期借款抵押/担保情况如下：

贷款人	借款 金额	起始日期	到期日	借款合同编号	担保或抵押人	抵押物
中国工商银行东莞市望牛墩支行	500 万	2017.12.25	2018.11.30	2017 年望借字第 1206 号	东莞市满棠实业投资有限公司、广东满贯包装有限公司、黎泽棉、王洁、杜锦胜、陈趣云	基础盖模具（型号：307#、300#）、收盖平台（型号：401#）、园边机、自动上料部件、90T 龙门自动压力机（型号：GT2A48）、铝箔易撕盖生产设备

中国银行股份有限公司东莞万江支行	1000 万	2018.5.15	2019.5.14	ZXQDK4767901201803 28	东莞市满棠实业投资有限公司、广东满贯包装有限公司、黎泽棉、王洁、杜锦胜、陈趣云	人民币定期存单、广东满贯包装有限公司的股权
珠海华润银行股份有限公司东莞分行	200万 元	2017.8.25	2018.8.25	华银（2017）莞流贷字（分营）第 0070 号	东莞市满棠实业投资有限公司、广东满贯包装有限公司	
平安银行	200万 元	2017/6/20	2018/6/19	平银东莞自由贷字第 B910201706090001	黎泽棉、王洁	

（三） 广东满贯包装有限公司长期借款抵押/担保情况：

贷款人	借款金额	起始日期	到期日	借款合同编号	担保或抵押人
中国银行股份有限公司东莞万江支行	300 万	2016/9/5	2019/09/04	ZXQDK476790120160289	黎泽棉、王洁、东莞市满棠实业投资有限公司、黎泽兴
中国银行股份有限公司东莞万江支行	400 万	2016/5/24	2019/5/23	ZXQDK476790120160290	黎泽棉、王洁、东莞市满棠实业投资有限公司、黎泽兴
中国银行股份有限公司东莞万江支行	300 万	2016/5/18	2019/5/17	ZXQDK476790120160288	黎泽棉、王洁、东莞市满棠实业投资有限公司

（四）截止至评估基准日账外无形资产—专利中存在申请人非被评估单位情况，具体如下：

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2015 10650029.9	马口铁两片罐拉深成型加工方法、成型模具及其制品	黎泽棉	2015/10/24	发明专利	专利权维持
2	ZL 2016 30336011.7	异形易撕盖	中山市佳成制罐有限公司、广东满贯包装有限公司	2016/7/21	外观设计专利	专利权维持

(五) 截止至评估基准日，广东满贯包装有限公司与汇信融资租赁（深圳）有限公司、深圳市朗华融资租赁有限公司、台骏国际租赁有限公司、英吉斯国际融资租赁有限公司、奔驰金融公司、仲信国际租赁有限公司以及仲利国际租赁有限公司分别签订了融资租赁合同，具体明细如下：

金额单位：人民币元

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
1	汇信融资租赁（深圳）有限公司	全自动热封膜机	UNISEALHSS	1 台	2016/9/15	21,265,720.01	2,871,551.69
2	深圳市朗华融资租赁有限公司			1 批	2018/3/15	14,504,400.00	12,206,810.34
3	台骏国际租赁有限公司	易撕盖冲压组装机	UNISEALHSSLR M	1 台	2018/5/30	6,751,414.00	6,387,635.00
4	英吉斯国际融资租赁有限公司	龙门式冲床	90T	1 台	2016/11/8	1,515,000.00	220,000.00
		6 头旋转注胶机		1 台			
		铝箔易撕盖生产设备	SKM-2B-502G	1 台			
		龙门式冲床	90T	1 台			
		高精度冲床	JF21-45	1 台			
		高精度冲床	JF21-80	1 台			
		高精度冲床	JF21-80	1 台			
5	奔驰金融公司	奔驰车	S320LBUSINES S	1 台	2016/1/20	602,612.64	117,174.68

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
6	仲信国际租赁有限公司	深冲二片罐 生产设备	AMADOR VARASSA	1 台	2018/1/25	7,144,008.55	5,324,088.00
7	仲利国际租赁有限公司	万隆达氮气 检漏仪	MPE-H-24	1 台	2018/4/25	5,958,306.00	5,561,086.00
		易开盖启破 力全开力测 试仪	PAT-2100	1 台			
		数控送料系 统	CNC-HC	1 套			
		注胶烘干机	GT2C10B	1 台			
		90T 数控车 床	GT2A48	1 台			
		万隆达视觉 检测系统	MPE-V-2	1 套			
		平舌粘胶设 备		1 套			
		平舌粘胶设 备		1 套			
		502D 铝箔装 合机		1 台			
		高速注胶 机		1 台			
		易撕盖冲 压组装机	MHM-Speed/ VA3	1 台			
合 计						57,741,461.20	32,688,345.71

六、 资产负债清查情况

(一) 资产负债的种类、账面金额

资产合计：225,847,554.60 元，其中：

流动资产：	账面金额	104,528,165.79 元
非流动资产：	账面金额	121,319,388.81 元
长期股权投资：	账面金额	2,468,450.00 元
固定资产：	账面金额	42,361,240.88 元
在建工程：	账面金额	67,879,565.59 元
无形资产：	账面金额	94,166.67 元
长期待摊费用：	账面金额	2,097,046.41 元
递延所得税资产：	账面金额	761,347.23 元
其他非流动资产：	账面金额	5,657,572.03 元

负债合计：139,745,758.02 元，其中：

流动负债：	账面金额	128,586,273.45 元
非流动负债：	账面金额	11,159,484.57 元

(二) 实物资产的产权状况，分布地点及特点

估范围内主要资产为流动资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产及其他非流动资产。

流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产。存货包括原材料、在库周转材料、产成品、在产品及发出商品，均存放于企业的生产经营场所。原材料按用途分别存放于厂内的各仓库中，有专门的库管人员负责管理。

本次申报评估的长期股权投资纳入共计 3 项，具体情况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资 期限	持股比例	投资成本	账面价值 (单位：人民币元)
1	东莞市美满食品科技有限公司	2017/8//31	长期	100%	人民币 238 万元	10,000.00

2	台山市满贯包装科技有限公司	2017/10/20	长期	51%	人民币 3000 万元	1,210,000.00
3	广东满贯(集团)香港有限公司	2017/7/7	长期	100%	300 万港币	1,248,450.00
合计						2,468,450.00

长期股权投资基本情况说明：

A、东莞市美满食品科技有限公司

被投资单位名称：东莞市美满食品科技有限公司（简称“东莞美满”）

统一社会信用代码：91441900MA4X2HAY3U

住所：东莞市中堂镇三涌村南潢路 32 号

法定代表人：李敬原

注册资本：238.00 万人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2017 年 08 月 31 日

营业期限：长期

经营范围：研发、生产、销售：预包装食品。

东莞市美满食品科技有限公司成立于 2017 年 08 月 31 日，设立时注册资本为人民币 238.00 万元，系由广东满贯包装有限公司出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	广东满贯包装有限公司	238.00	100.00	1.00	0.42
合计		238.00	100.00	1.00	0.42

以上出资未经验资，已经取得 2018 年 1 月 23 日的中国银行国内支付业务收款回单验证。

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上述股东及股权情况无变动。

东莞市美满食品科技有限公司正在进行简易注销公告，公告期：2018 年 07 月 30 日-2018 年 09 月 12 日。

东莞美满 2017 年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
总资产	548.22	3,688.50
负债	3,100.00	
净资产	-2,551.78	3,688.50

东莞美满 2017 年及评估基准日当期经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入		
减：营业成本		
税金及附加		47.00
销售费用		
管理费用	1,891.89	3,528.00
财务费用	659.89	184.72
资产减值损失		
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-2,551.78	-3,759.72
加：营业外收入		
减：营业外支出		
三、利润总额	-2,551.78	-3,759.72
减：所得税费用		
四、净利润	-2,551.78	-3,759.72

B、台山市满贯包装科技有限公司

被投资单位名称：台山市满贯包装科技有限公司（简称“台山满贯”）

统一社会信用代码：91440781MA4X8C844N

住所：台山市四九镇长龙工区九路 9 号车间一

法定代表人：李钦荣

注册资本：3000.00 万人民币

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期：2017年10月20日

营业期限：长期

经营范围：金属包装技术的研究、开发；生产、销售：包装材料；国内贸易；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。

台山市满贯包装科技有限公司成立于2017年10月20日，设立时注册资本为人民币3,000.00万元，系由广东满贯包装有限公司、台山市凯德利投资有限公司共同出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例 (%)
1	广东满贯包装有限公司	1,530.00	51.00	121.00	4.03
2	台山市凯德利投资有限公司	1,470.00	49.00	106.00	3.53
合计		3,000.00	100.00	227.00	7.56

以上出资未经验资，已经取得中国银行国内支付业务收款回单验证。

截至评估基准日2018年6月30日，上述股东及股权情况无变动。

台山市满贯包装科技有限公司正在进行简易注销公告，公告期：2018年8月18日-2018年10月1日。

台山市满贯包装科技有限公司2017年年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017年度	2018年6月30日
总资产	1,189,294.17	2,018,877.39
负债	209,945.00	11,545.00
净资产	979,349.17	2,007,332.39

台山满贯2017年及评估基准日经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017年度	2018年1-6月
-----	--------	-----------

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入		
减：营业成本		
税金及附加		
销售费用		
管理费用	20,457.13	197,908.54
财务费用	193.70	799.14
资产减值损失		8,309.10
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-20,650.83	-207,016.78
加：营业外收入		
减：营业外支出		5,000.00
三、利润总额	-20,650.83	-212,016.78
减：所得税费用		
四、净利润	-20,650.83	-212,016.78

C、广东满贯（集团）香港有限公司

被投资单位名称：广东满贯（集团）香港有限公司（简称“香港满贯”）

公司编号：2553596

公司类别：私人公司

成立日期：2017 年 7 月 7 日

届满日期：2019 年 7 月 6 日

经营范围：铝箔，铝材包装材料和食品金属包装进出口贸易。

广东满贯（集团）香港有限公司成立于 2017 年 7 月 7 日，设立时注册资本为 300 万港币，系由广东满贯包装有限公司出资设立，设立时的股权结构如下：

金额单位：港币万元

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例(%)
1	广东满贯包装有限公司	300.00	100.00	150.00	50.00

序号	股东名称	出资额	出资比例 (%)	实缴金额	实缴比例(%)
	合计	300.00	100.00	150.00	50.00

以上出资未经验资，已经取得广东满贯包装有限公司的投资款银行回单。

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上述股东及股权情况无变动。

广东满贯（集团）香港有限公司 2017 年及评估基准日资产负债情况见下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目/报表日	2017 年度	2018 年 6 月 30 日
总资产	30,260,575.91	28,535,609.71
负债	30,333,396.74	27,449,253.20
净资产	-72,820.83	1,086,356.51

广东满贯（集团）香港有限公司 2017 年及评估基准日经营状况见下表：

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
一、营业收入	20,130,656.37	19,572,895.57
减：营业成本	20,101,153.93	19,523,595.78
税金及附加		
销售费用	27,286.51	34,861.12
管理费用		1,837.62
财务费用	75,036.76	101,873.71
资产减值损失		
投资收益		
其他收益		
资产处置收益		
二、营业利润	-72,820.83	-89,272.66
加：营业外收入		
减：营业外支出		
三、利润总额	-72,820.83	-89,272.66

项 目	2017 年度	2018 年 1-6 月
减：所得税费用		
四、净利润	-72,820.83	-89,272.66

申报评估的固定资产包括机器设备、电子设备及运输设备

纳入本次评估范围内的机器设备主要包括主要全自动热封膜机、数控指环冲床、橡胶挤出机 RX-A1 1300*1100*1700mm 等共计 258 项；；车辆主要为公务及货运车辆等共计 6 台；电子设备包括投影机、电脑、空调等共计 111 项。

截止至评估基准日，广东满贯包装有限公司与汇信融资租赁（深圳）有限公司、深圳市朗华融资租赁有限公司、台骏国际租赁有限公司、英吉斯国际融资租赁有限公司、奔驰金融公司、仲信国际租赁有限公司以及仲利国际租赁有限公司分别签订了融资租赁合同，具体明细如下：

金额单位：人民币元

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
1	汇信融资租赁（深圳）有限公司	全自动热封膜机	UNISEALHSS	1 台	2016/9/15	21,265,720.01	2,871,551.69
2	深圳市朗华融资租赁有限公司			1 批	2018/3/15	14,504,400.00	12,206,810.34
3	台骏国际租赁有限公司	易撕盖冲压组装机	UNISEALHSSLR M	1 台	2018/5/30	6,751,414.00	6,387,635.00
4	英吉斯国际融资租赁有限公司	龙门式冲床	90T	1 台	2016/11/8	1,515,000.00	220,000.00
		6 头旋转注胶机		1 台			
		铝箔易撕盖生产设备	SKM-2B-502G	1 台			

序号	债权人名称	设备名称	型号	数量	发生日期	初始额（元）	账面价值（元）
		龙门式冲床	90T	1台			
		高精度冲床	JF21-45	1台			
		高精度冲床	JF21-80	1台			
		高精度冲床	JF21-80	1台			
5	奔驰金融公司	奔驰车	S320LBUSINES S	1台	2016/1/20	602,612.64	117,174.68
6	仲信国际租赁有限公司	深冲二片罐生产设备	AMADOR VARASSA	1台	2018/1/25	7,144,008.55	5,324,088.00
7	仲利国际租赁有限公司	万隆达氨气检测仪	MPE-H-24	1台			
		易开盖启破力全开力测试仪	PAT-2100	1台			
		数控送料系统	CNC-HC	1套			
		注胶烘干机	GT2C10B	1台			
		90T 数控车床	GT2A48	1台			
		万隆达视觉检测系统	MPE-V-2	1套	2018/4/25	5,958,306.00	5,561,086.00
		平舌粘胶设备		1套			
		平舌粘胶设备		1套			
		502D 铝箔装合机		1台			
		高速注胶机		1台			
		易撕盖冲压组装机	MHM-Speed/ VA3	1台			
合 计						57,741,461.20	32,688,345.71

在建工程主要为车间的装修及设备安装工程。

评估师现场核实时，上述资产未见异常。

评估师已获取了与之相关的盘点表、对账单、询证函、车辆行驶证、设备购置发票等相关产权证明文件。

(三) 企业申报的无形资产情况

1、企业账面记录的无形资产：外购的 SAP 软件。

(四) 企业申报的表外资产的类型、数量

广东满贯账外无形资产主要为经营所需的专利、商标等。

A、发明专利、实用新型专利

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2013 3	易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	外观设计	专利权维持
2	ZL 2013 2	一种具有防刮伤功能的易拉罐	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
3	ZL 2013 2	易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
4	ZL 2013 2	一种易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/5/27	实用新型	专利权维持
5	ZL 2013 2	一种固定撕片的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/14	实用新型	专利权维持
6	ZL 2013 2	一种啤酒盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/17	实用新型	专利权维持
7	ZL 2013 2	一种组合盖的改良结构	广东满贯包装有限公司	2013/12/3	实用新型	专利权维持
8	ZL 2013 2	一种铝箔易撕盖	广东满贯包装有限公司	2013/6/6	实用新型	专利权维持
9	ZL 2014 2	一种食品罐用易撕盖	广东满贯包装有限公司	2014/9/9	实用新型	专利权维持
10	ZL 2014 1	一种果仁复合营养保健粉的制备	广东满贯包装有限公司	2014/3/21	发明专利	专利权维持
11	ZL 2013 1	一种水性金属烤漆及其制备方法	广东满贯包装有限公司	2013/3/26	发明专利	专利权维持
12	ZL 2014 1	一种铝箔盖的拉柄固定方法	广东满贯包装有限公司	2014/10/31	发明专利	专利权维持
13	ZL 2017 2	一种新型食品罐口及食品罐	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
14	ZL 2015 3	D型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2015/12/15	外观设计	专利权维持
15	ZL 2015 1	马口铁两片罐拉深成型加工方	黎泽棉	2015/10/9	发明专利	专利权维持
16	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/24	实用新型	专利权维持
17	ZL 2016 2	一种耐压抗变形组合盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/1	实用新型	专利权维持
18	ZL 2016 2	一种异型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/2/1	实用新型	专利权维持
19	ZL 2016 1	可降解密封膜材料的制备方法、	广东满贯包装有限公司	2016/4/28	发明专利	专利权维持
20	ZL 2016 2	一种大口径包装罐	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
21	ZL 2016 1	一种大口径包装罐制备方法及制	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	发明专利	专利权维持
22	ZL 2016 1	透明膜材料的制备方法、制品及	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
23	ZL 2016 2	透明膜的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
24	ZL 2016 2	一种可视易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
25	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/7/15	实用新型	专利权维持
26	ZL 2016 3	异形易撕盖	中山市佳成制罐有限公司、广	2016/7/21	外观设计	专利权维持
27	ZL 2016 2	一种带排气功能的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/8/6	实用新型	专利权维持
28	ZL 2016 2	一种新型易撕盖	广东满贯包装有限公司	2016/9/28	实用新型	专利权维持
29	ZL 2017 2	一种新型食品易拉盖	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
30	ZL 2017 2	一种耐腐蚀的易撕盖	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持
31	ZL 2017 2	一种耐腐蚀的金属罐口	广东满贯包装有限公司	2017/2/6	实用新型	专利权维持

截止至评估基准日以上账外无形资产—专利中存在申请人非被评估单位情况，具体如下：

序号	专利号	专利名称	申请人	申请日期	专利类型	现实状态
1	ZL 2015 1 0650029.9	马口铁两片罐拉深成型 加工方法、成型模具及其 制品	黎泽棉	2015/10/24	发明专利	专利权维持
2	ZL 2016 3 0336011.7	异形易撕盖	中山市佳成制罐有限公司、广 东满贯包装有限公司	2016/7/21	外观设计专利	专利权维持

B、商标

序号	商标	申请号	类别号	有效期(始)	有效期(至)	地区
1		18226297	6	2016/12/14	2026-12-13	中国
2		7252902	6	2010/8/7	2020-8-6	中国
3		11864780	6	2014/5/21	2024-5-29	中国

(五) 清查工作的组织情况

为配合本次资产评估而进行的资产清查于 2018 年 8 月 10 日开始，广东满贯包装有限

公司为此成立了以有关领导为组长的资产清查领导小组，参加人员有财务、设备、档案等有关人员。资产清查工作于 2018 年 8 月 17 日结束。

(六) 清查结论

经核实，上述实物的使用情况未见异常，账实相符。

七、 未来年度收益预测说明

(一) 所在行业相关经济要素及发展前景、生产经营历史情况、面临的竞争情况及优劣势分析；

1、 行业发展情况介绍

1) 行业概述

A 所处行业分类

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，广东满贯所从事的易撕盖及底盖等包装产品属于“C33 金属制品业”；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），广东满贯所处行业属于“C33 金属制品业”中的“C3333 金属包装容器制造”。

包装作为商品流通与消费的重要载体，与下游行业的发展紧密相连，根据广东满贯产品的下游应用领域进行划分，其属于快速消费品包装行业，按照包装材料性质细分，其属于快速消费品金属包装行业，如下图所示：



B 行业主管部门及监管体制

我国快速消费品金属包装制造行业的行政主管部门是国家发改委，其主要负责行业发展规划的研究、产业政策的制定，指导行业结构调整、行业体制改革、技术进步和技术改造等工作。

中国包装联合会是我国包装行业的自律性行业组织，主要负责产业及市场研究、对会员企业提供服务、行业自律管理以及代表会员企业向政府部门提出产业发展意见和建议等。

a 行业主要法律法规及政策

a) 主要法律法规

序号	政策法规	发布部门	实施日期	相关内容
1	《中华人民共和国食品安全法》	全国人大常委会	2009 年 6 月 1 日	在我国从事“用于食品的包装材料、容器、洗涤剂、消毒剂和用于食品生产经营的工具、设备（以下称食品相关产品）的生产经营活动，应当遵守该法。根据该法规定：用于食品的包装材料和容器，指包装、盛放食品或者食品添加剂用的纸、竹、木、金属、搪瓷、陶瓷、塑料、橡胶、天然纤维、化学纤维、玻璃等制品和直接接触食品或者食品添加剂的涂料。

序号	政策法规	发布部门	实施日期	相关内容
2	《国务院办公厅关于治理商品过度包装工作的通知》	国务院办公厅	2009 年 1 月 23 日	该通知重申商品过度包装不仅浪费资源、污染环境，而且导致商品价格虚高，损害消费者利益，扰乱市场秩序，助长奢侈腐败现象，不符合建设资源节约型、环境友好型社会的要求。通知要求治理商品过度包装要从源头抓起。对直接关系人民群众生活和切身利益的商品，要在满足保护、保质、标识、装饰等基本功能的前提下，按照减量化、再利用、资源化的原则，从包装层数、包装用材、包装有效容积、包装成本比重、包装物的回收利用等方面，对商品包装进行规范，引导企业在包装设计和生产环节中减少资源消耗，降低废弃物产生，方便包装物回收再利用。
3	《中华人民共和国循环经济促进法》	全国人大常委会	2009 年 1 月 1 日	以减量化、再利用和资源化为指导原则，明确提出：“设计产品包装物应当执行产品包装标准，防止过度包装造成资源浪费和环境污染”、“从事工艺、设备、产品及包装物设计，应当按照减少资源消耗和废物产生的要求，优先选择采用易回收、易拆解、易降解、无毒无害或者低毒低害的材料和设计方案，并应当符合有关国家标准的强制性要求”。
4	《包装行业清洁生产评价指标体系（试行）》	国家发改委	2007 年 4 月 23 日	规定了以铝板、钢板和马口铁为材料生产的两片罐、三片罐、瓶盖、气雾罐、钢桶、杂罐等金属包装制品清洁生产定量评价指标项目、权重及基准值。
5	《中华人民共和国清洁生产促进法》	全国人大常委会	2003 年 1 月 1 日	第二十条规定：“产品和包装物的设计，应当考虑其在生命周期中对人类健康和环境的影响，优先选择无毒、无害、易于降解或者便于回收利用的方案”。
6	《印刷业管理条例》	国务院	2001 年 8 月 2 日	对出版物、包装装潢印刷品和其他印刷品的印刷经营活动实行印刷经营许可证制度，经营印刷业务的企业必须取得国家主管部门颁发的《印刷经营许可证》。

b) 相关国家及行业标准

国家有关部委及中国包装联合会近年来陆续颁布了 200 多项包装行业国家标准，其中

与广东满贯产品相关的主要国家及行业标准如下：

序号	标准号	标准名称	标准类型	相关内容
1	GB/T 29603-2013	镀锡或镀铬薄钢板全开式易开盖	国家标准	规定了以镀锡或镀铬薄钢板制成的全开式易开盖的术语和定义、产品分类、代码及主要尺寸符号、要求、试验方法、检测规则，标志、包装、运输及贮存的基本要求。
2	GB/T 29345-2012	包装容器 铝易开盖钢制两片罐	国家标准	规定了铝易开盖钢制两片罐（含铝易开盖）的分类、技术要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
3	GB/T 9106.1-2009	包装容器 铝易开盖铝两片罐	国家标准	规定了铝易开盖铝两片罐（含铝易开盖）的要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
4	GB/T 17590-2008	铝易开盖三片罐	国家标准	规定了铝易开盖铝三片罐（含铝易开盖）的要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。
5	GB/T 2520-2008	冷轧电镀锡钢板及钢带	国家标准	规定了冷轧电镀锡钢板及钢带的分类和代号、尺寸、外形、重量、技术要求、检验和试验、包装和质量证明书等。
6	YS/T 726-2010	易拉罐盖料及拉环料用铝合金板、带材	有色金属行业标准	规定了易拉罐盖料及拉环料用铝合金板、带材的要求、试验方法、检验规则和标志、包装、运输、贮存及质量证明书与合同（或订货单）内容。
7	QB/T 2466-99	镀锡（铬）薄钢板圆形全开式易开盖	轻工行业标准	规定了镀锡（铬）薄钢板圆形全开式易开盖的技术要求、试验方法、检测规则及标志、包装、运输、贮存。

c) 主要产业政策

序号	相关政策	发布部门	实施日期	相关内容
----	------	------	------	------

序号	相关政策	发布部门	实施日期	相关内容
1	《外商投资产业指导目录》(2015 年修订)	国家发改委、商务部	2015 年 4 月	用于包装各类粮油食品、果蔬、饮料、日化产品等内容物的金属包装制品(厚度 0.3 毫米以下)的制造及加工(包括制品的内外壁印涂加工)属于鼓励外商投资产业。
2	《中西部地区外商投资优势产业目录》(2013 年修订)	国家发改委、商务部	2013 年 6 月	内蒙古、广西、西藏、新疆 4 区将包装容器材料列入;辽宁省将金属包装列入。
3	《当前优先发展的高新技术产业化重点领域指南(2011 年度)》	国家发改委、国家科学技术部、工业和信息化部、商务部、知识产权局	2011 年 6 月	确定了当前优先发展的十大产业中的 137 项高技术产业化重点领域,其中低碳型和环境友好型包装材料被列入新材料领域。
4	《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	全国人民代表大会	2011 年 3 月	提出包装行业要加快发展先进包装装备、包装新材料和高端包装制品。
5	《国家重点新产品计划优先发展技术领域(2010 年)》	国家科学技术部发展计划司	2009 年 9 月	将绿色包装材料及其产品列入新材料技术领域中的环境友好材料,确定其为国家优先发展的技术领域。
6	《包装行业高新技术研发资金管理办法》	财政部	2008 年 7 月	规范包装行业高新技术研发资金管理,支持包装行业积极开发新产品和采用新技术,促进循环经济和绿色包装产业发展,通过无偿资助和贷款贴息的方式重点支持符合国家环境保护和循环经济政策的类型项目

2) 行业基本情况

A 全球快速消费品包装行业概况

在快速消费品流通和消费过程中,包装扮演着重要的角色,其不仅是实现快速消费品消费价值和使用价值的手段,也是快速消费品生产与消费之间的桥梁。快速消费品包装产业不仅涵盖了包装容器的设计与制作、包装设备的设计与制造、包装方法与包装工艺流程,还涉及到包装原辅材料生产与供应、商品的流通与销售、包装废弃物的回收、处理与再生

利用。因此，快速消费品包装工业的发展与循环经济和人类社会可持续发展息息相关，在实现建设资源节约型、环境友好型社会和发展循环经济的任务中，快速消费品包装工业占有特殊重要的地位。

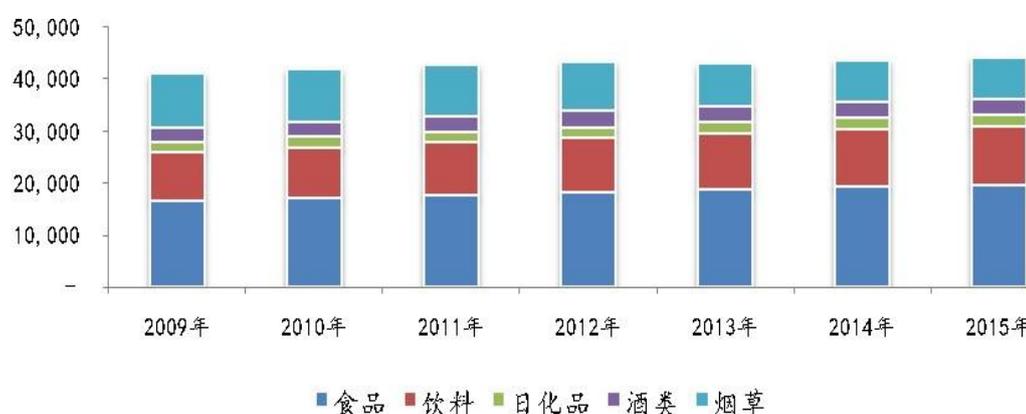
a 全球快速消费品包装市场规模

随着新兴经济体市场需求变化和发达国家老龄化加速，全球对快速消费品的需求日益加大，并带动快速消费品包装市场迅猛发展。首先是全球老龄化发展趋势，决定了市场将需要更多健康的快速消费品，促使各种可以轻松打开的快速消费品包装市场发展壮大，其中食品与饮料类的快速消费品包装市场尤将受惠。其次，新兴经济体国家中等消费阶层扩大，增加了对快速消费品的需求，给此类产品包装市场带来积极影响。

a) 产量情况

全球快速消费品包装产量保持整体稳定增长，由 2009 年的 41,057 亿个增加至 2015 年的 44,173 亿个。2015 年全球快速消费品包装产量中食品类包装产量最多，达到 19,690 亿个；饮料类包装产量为 11,146 亿个；烟草类包装产量为 8,040 亿个；酒类及日化品类包装产量分别为 3,047 亿个和 2,250 亿个。

2009 年-2015 年全球快速消费品包装产量（亿个）



资料来源：Euromonitor

b) 市场规模

根据英国 Visiongain 研究机构发布的《2013 年-2023 年全球快速消费品包装市场》报告，通过分析软、硬塑料、金属、纸类、玻璃及其它材料划分的 6 个等级市场的最终使用情况后预计：2013 年全球快速消费品包装市场规模将达到 4,365 亿美元，未来 10 年内全球快消品包装市场将获得稳定发展。据 PIRA 统计预测，2015 年全球消费包装市场规模

约为 4,500 亿美元，长期年均增速约 3%左右。

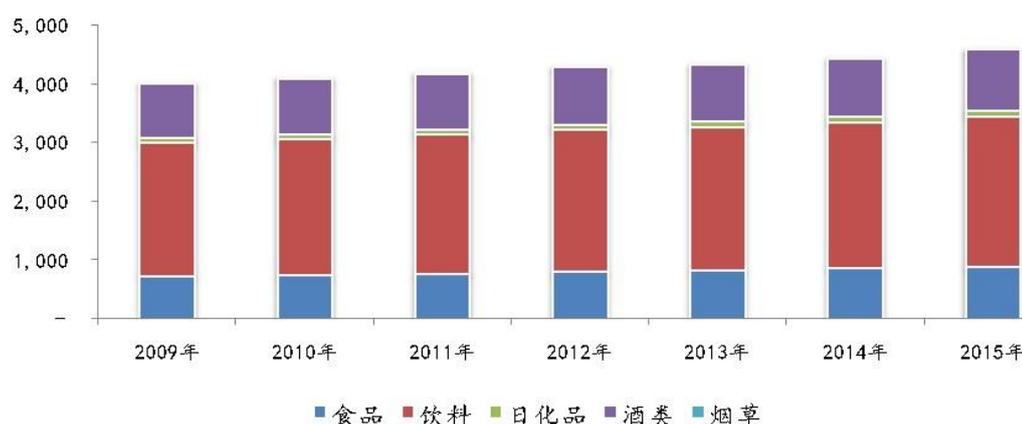
B. 全球快速消费品金属包装市场规模

a) 产量情况

全球快速消费品金属包装产业起源于 1810 年，自英国杜兰德（Peter Durand）使用镀锡板制成食品包装容器以来，已经经历了 200 年发展历程，具有环保、回收利用高、机械性能好、阻隔性能优异、保质期长、易于实现自动化生产、装潢精美、形状多样等优点，广泛应用于食品、饮料、日化用品、酒类等领域。

随着经济发展和环保意识的增强，以及技术水平、加工工艺不断改进和提高，快速消费品金属包装呈现出持续稳定增长的态势，至 2015 年全球快速消费品金属包装业年产量已达 4,609 亿个，市场容量和潜力较大。

2009 年-2015 年全球快速消费品金属包装产量（亿个）



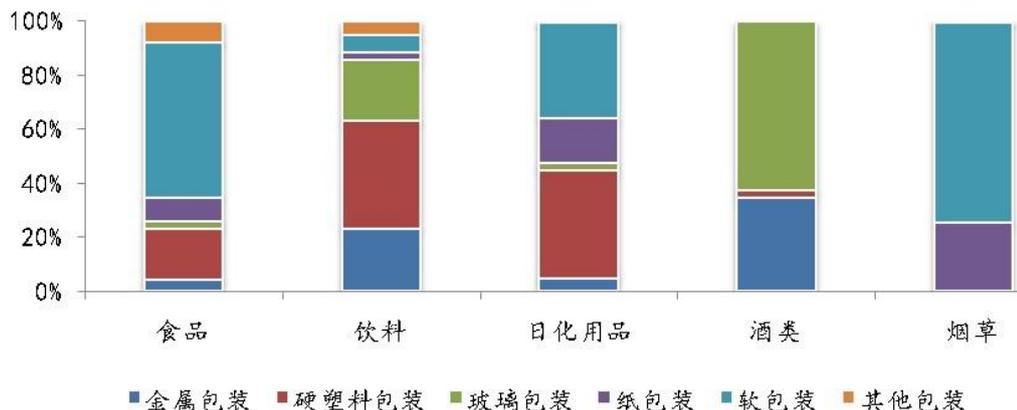
资料来源：Euromonitor

2015 年全球快速消费品金属包装产量中，饮料包装的产量最多，达到 2,559 亿个；其次为酒类包装，产量有 1,050 亿个；烟草类的金属包装产量最低，只有 9 亿个。

b) 各细分应用领域金属包装占比

全球快速消费品各细分应用领域中，酒类及饮料的金属包装占比最高，分别达到 34.46%和 22.96 %；烟草行业应用金属包装的比重最低，为 0.11 %。

2016 年全球快速消费品包装按材质划分比重情况



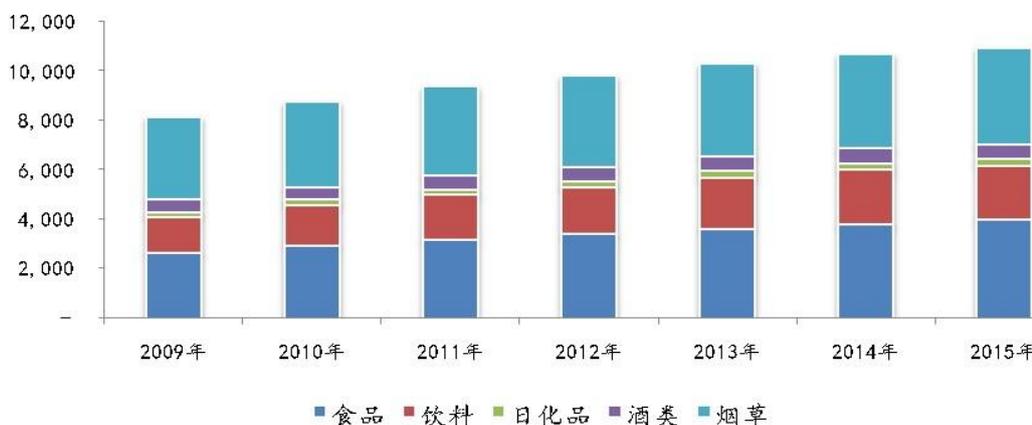
资料来源：Euromonitor

3) 我国快速消费品包装市场情况

A. 我国快速消费品包装行业状况

2009 年至 2015 年，伴随居民可支配收入水平的提高、城镇化进程和消费升级的不断推进，国内快速消费品市场获得较快增长。我国快速消费品行业的高速发展，必然带动配套包装产品市场的增长。2015 年，我国快速消费品包装产量达到 1.10 万亿个，其中食品类包装产量最多，达 3,994 亿个；烟草类包装产量 3,935 亿个；饮料包装、日化用品及酒包装产量分别为 2,179 亿个、262 亿个和 589 亿个。

2009 年-2015 年我国快速消费品包装产量（亿个）



资料来源：Euromonitor

B. 我国快速消费品金属包装行业状况

a) 产量情况

由于金属包装材料所具有的特有优势，其在快速消费品的生产制造领域得到广泛使用，表现出了良好的成长性。按照产量统计，我国快速消费品金属包装产量由 2009 年的 306

亿个增加至 2015 年的 655 亿个，年均复合增长率达到 13.51%，远超过全球平均水平。其中以饮料类金属包装产量最多，2015 年饮料类金属包装产量达到 305 亿个。近几年我国快速消费品金属包装产量情况如下：

2009 年-2015 年我国快速消费品金属包装产量（亿个）

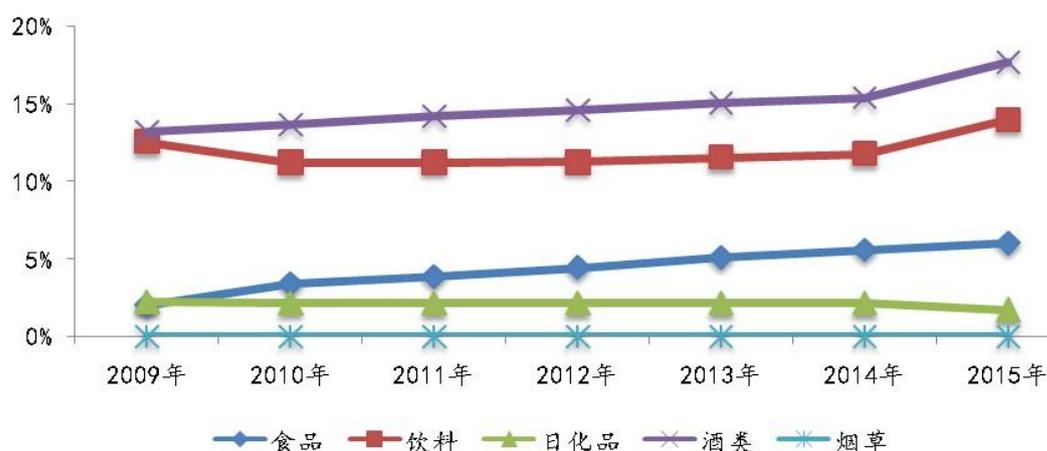


资料来源：Euromonitor

b) 金属包装占比情况

我国快速消费品细分领域中饮料及酒类应用金属包装的占比最高，近年逐步提升，2015 年分别为 14%和 18%；食品金属包装占比约 6%；日化品领域金属包装占比维持在 2%左右，近年变动幅度不大；烟草业中应用金属包装的比例最低。但与全球情况相比，我国快速消费品各细分领域中应用金属包装的比重存在明显差距。

2009 年-2015 年我国快速消费品各细分领域金属包装占比

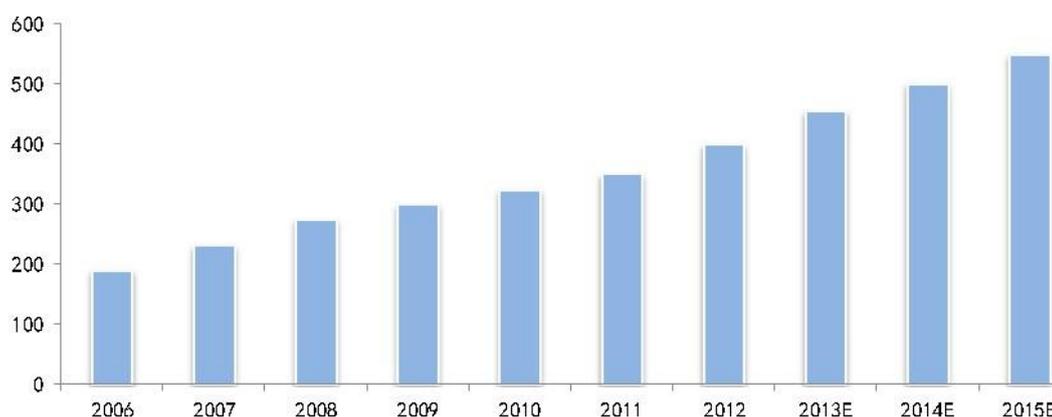


资料来源：Euromonitor

c) 金属易开盖细分市场概况

易开盖是快速消费品金属包装的重要细分领域，其产量由 2006 年的 190 亿片增长到 2013 年的 455 亿片，年均复合增长率为 13.29%；易开盖行业收入也由 2006 年的 35 亿元增加至 2013 年的 84.47 亿元，年均复合增长率为 13.41%。预计到 2015 年易开盖产量可达到 549 亿片、实现收入 102.21 亿元。

2006 年-2015 年我国金属易开盖产量情况（亿片）



资料来源：中国包装联合会金属容器委员会

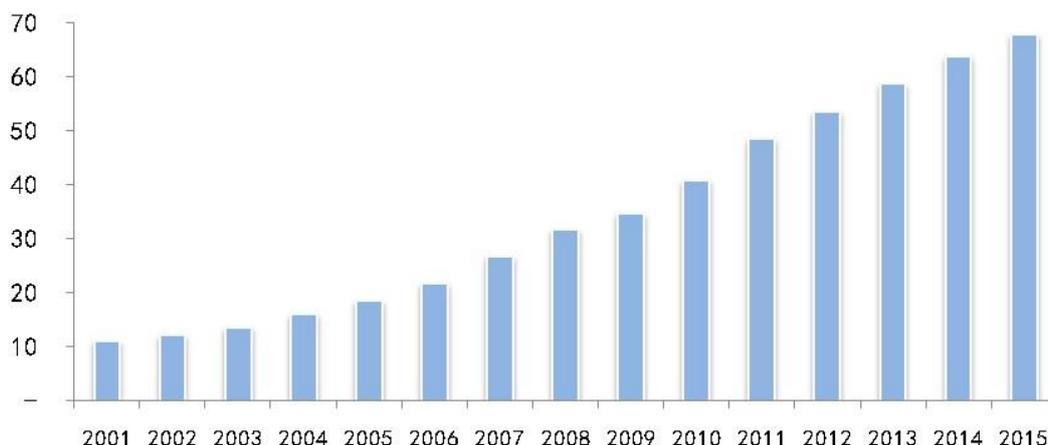
4) 未来市场需求情况

A. 经济持续增长、居民可支配收入不断提高，带动快速消费品消费需求增长

a. 宏观经济持续快速增长

进入 21 世纪以来，我国经济继续保持高速增长，人民生活水平进一步提高，国内生产总值（GDP）及人均国内生产总值在这一期间均取得了突飞猛进的增长。根据世界银行的资料，按国内生产总值统计，我国于 2011 年成为全球第二大经济体。根据国家统计局数据，我国国内生产总值由 2001 年的 11.03 万亿元增至 2015 年的 67.67 万亿元，年均复合增长率约为 13.84%。近几年 GDP 以 7%-9% 的速度增长，国内人均 GDP 水平已经分别于 2003 年、2006 年、2008 年和 2012 年突破 1,000 美元、2,000 美元、3,000 美元和 5,000 美元大关。

2001 年-2015 年我国国内生产总值情况（万亿元）

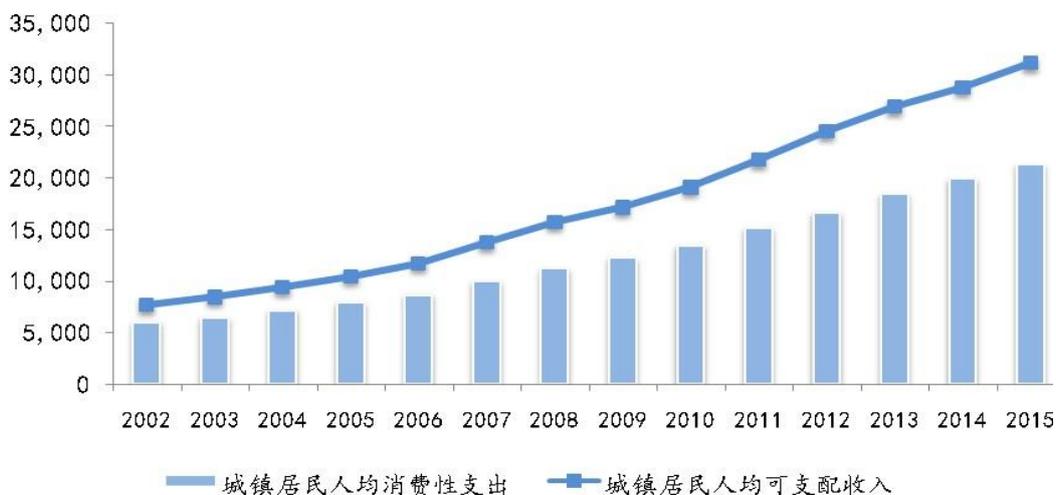


资料来源：国家统计局

b. 人均可支配收入增加

随着 2002 至 2015 年期间经济持续增长，我国城镇居民的人均可支配收入由约 7,703 元增至 31,195 元，年均复合增长率约为 11.36%。我国城镇地区的年人均消费支出由 2002 年的 6,030 元增至 2015 年的 21,392 元，年均复合增长率约为 10.23%。

2002 年-2015 年我国城镇居民可支配收入与人均消费性支出（元）

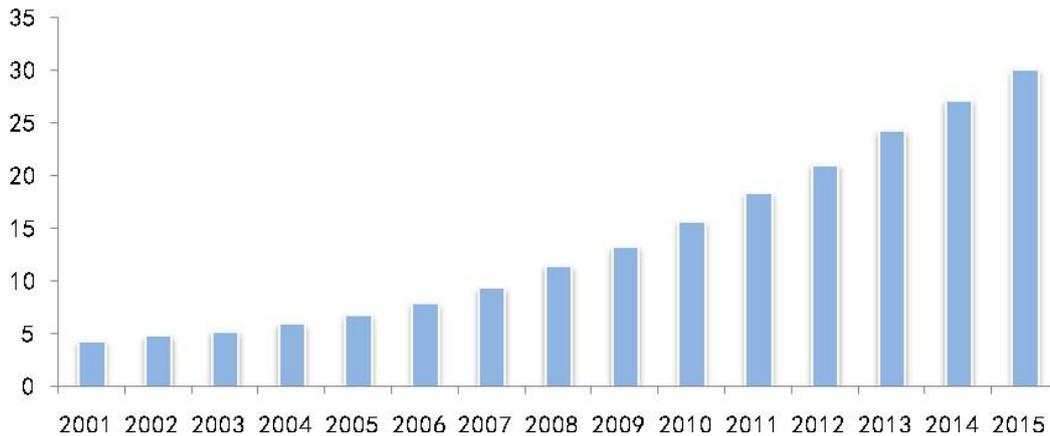


资料来源：Wind、国家统计局

c. 人均可支配收入增加

社会消费品零售总额增长近年来，城镇家庭可支配收入不断增加，刺激我国消费市场大幅增长。随着消费者购买力呈上升趋势，我国消费品零售总额由 2001 年的 4.31 万亿元增至 2015 年的 30.09 万亿元，年均复合增长率约为 14.90%。

2001 年-2015 年我国社会消费品零售总额（万亿元）



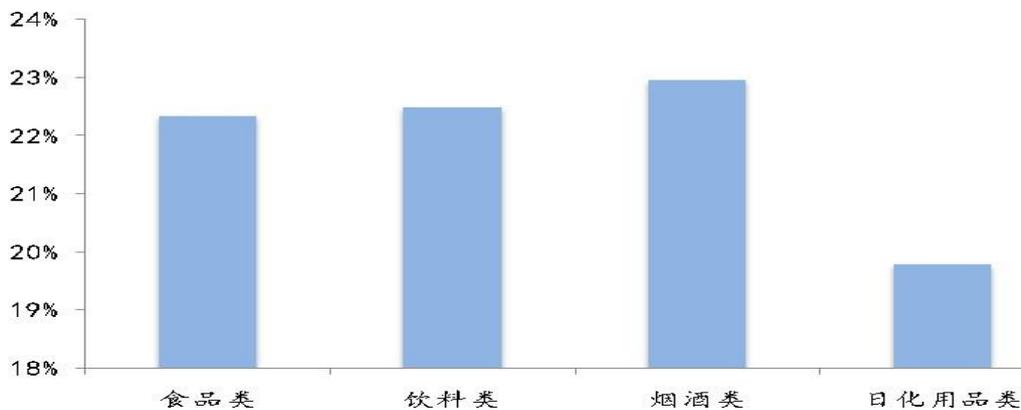
资料来源：Wind、国家统计局

经济快速增长是快速消费品金属包装产品市场发展的根本推动力，由于我国人口基数大，人均可支配收入的提高将加大对消费品的需求，进而催生一个规模庞大的快速消费品金属包装产品市场。

B. 下游快速消费品行业发展及罐化率提升，带动金属包装产品需求提升

伴随居民可支配收入水平的提高、城镇化进程和消费升级的不断推进，近年国内快速消费品市场获得较快增长。从国家统计局公布的限额以上企业商品零售额数据来看，2009年-2015年我国快速消费品各子行业均实现了年均 19%-23%的复合增速。

2009年-2015年我国快速消费品各细分领域年均复合增速

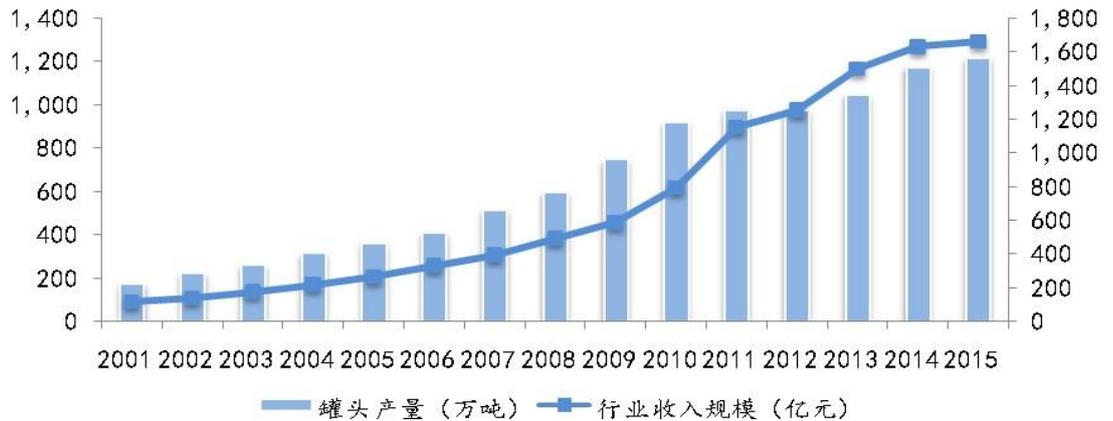


资料来源：国家统计局

a. 我国是罐头产量大国，人均消费量亟需提升

我国罐头行业是典型的出口型行业，一直保持着较快的发展速度，是我国众多食品最先打入国际市场，产品质量较早与国际接轨的一种商品。2015年我国罐头产量为 1,213 万吨，同比增长 3.47%。

2001 年-2015 年我国罐头产量及收入规模情况



资料来源：Wind、国家统计局

根据中国罐头工业协会公开声明：“罐头食品加工技术核心是容器密封和高温杀菌，食品在真空状态下无菌保藏，食品卫生、安全和营养得到充分保证。罐头食品的加工无需添加任何防腐剂，在我国食品安全国家标准“食品添加剂使用标准（GB2760-2011）”中涉及到罐头食品可允许添加的各类食品添加剂在所有食品中是最少的，罐头食品完全可以放心食用。罐头食品质量标准完全与国际接轨，符合国际法典 CAC 和美国 FDA 的要求。在当前食品安全受到高度重视的情况下，我国罐头食品被认为是安全、可靠的食品之一。”

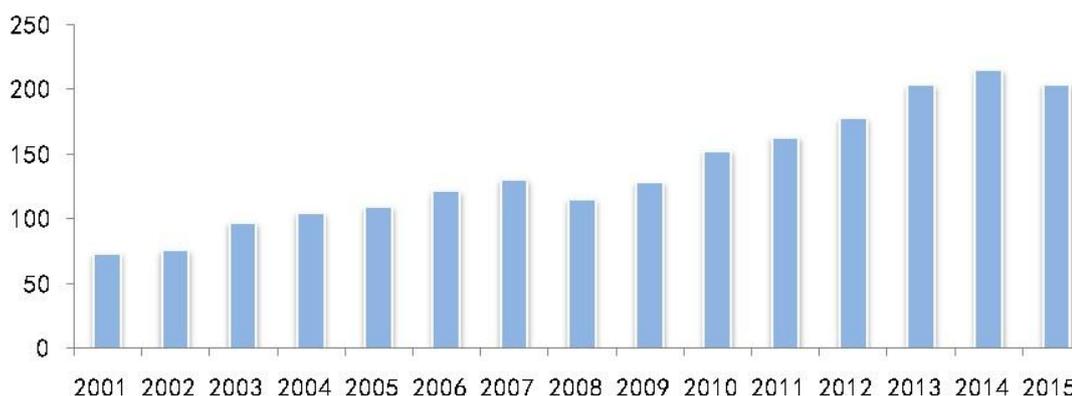
在全球罐头食品消费方面，预测 2010-2020 年全球罐头食品市场需求的年复合增长率为 3.5%，2013 年罐头食品全球性需求约为 772 亿美元，2014 年预计达到 796 亿美元，到 2020 年将达到 997 亿美元的规模。在人均罐头食品消费方面，美国人均罐头年消费量在 90 公斤左右，西欧约 50 公斤，日本为 23 公斤，我国仅为 1 公斤。未来随着对罐头生产工艺的深入了解、传统观念的改变以及消费水平的不断升级，我国罐头食品的消费量将会显著提升，同时加大对金属包装材料的需求。

b. 奶粉及调味品消费量快速增长，金属罐装产品安全有保证

a) 奶粉行业

我国是全球最大的奶粉消费市场，也是增长速度最快、最有潜力的市场，“洋奶粉”的需求占据较大比重。根据美国农业部发布数据显示，2015 年全球奶粉消费量为 1,182.9 万吨，其中我国消费量达 204.7 万吨，占全球消费量的 17.30%。2015 年中国进口乳制品达 178.7 万吨，主要进口种类为奶粉。

2001 年-2015 年我国奶粉消费量（万吨）



资料来源：Wind、美国农业部

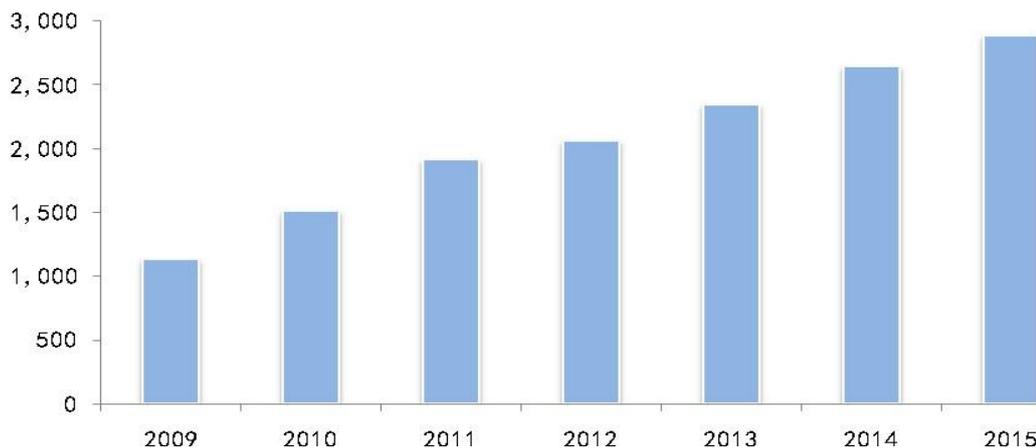
2015年10月29日，十八届五中全会公报提出：全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，标志着二孩政策的全面放开。社科院人口与劳动经济研究所预测，2015年全国统一放开二孩后，2016年新增出生人口约565.8万人，2017年达到增量峰值，约583.2万人，此后逐年降低。考虑到“单独二孩”政策实施后遇冷，预计“全面二孩”实施后，能够带来的年新生人口增量在300到500万之间。同时，随着我国老龄化人口的加剧以及人们保健意识的不断增强，对奶粉的需求仍会继续保持较高需求。

目前，现有市场上销售的奶粉包装主要有金属包装、塑料软包装以及纸盒包装。金属包装具有优异的阻隔性能和优良的综合防护性能，对气、水及水蒸气的透过率极低（几乎为零），保香性好，并且完全不透光，能够有效地避免紫外线的有害影响。金属包装的阻气性、防潮性、遮光性和保香性远远超过塑料、纸张等其他类型的包装材料，能够为内装物提供优良的保护性能，有利于长时间保持产品的质量。随着社会消费水平的逐渐提高，以及消费者对于乳品行业越来越高的质量要求，金属包装的奶粉将成为更多消费者的选择。

调味品行业

近二十年来，随着GDP持续高速增长，我国已步入了消费结构升级、实物消费与服务消费并重的发展轨道，消费者更加关注自身生活品质的提升。近几年，我国调味品行业取得了突破性的发展，产量销量迅速增长，品种日益丰富，“小产品、大市场”的格局已经形成，调味品行业成为我国食品工业的重要组成部分。2015年，全国调味品行业（含发酵制品）销售收入同比增长8.98%。

2009年-2015年我国调味品行业收入规模（亿元）



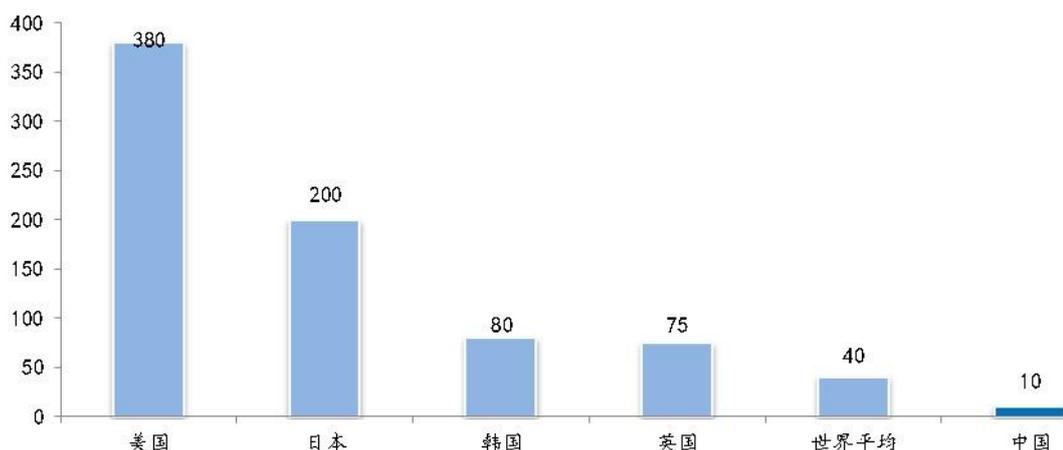
资料来源：Wind、国家统计局、中国烘烤食品糖制品工业协会

随着消费市场的变化，单一的调味料已经不能满足口味需求。近年来，调味品行业特别是复合调味料行业正以迅猛的速度向前发展，以多采用罐装的鸡精调味料、排骨粉调味料、鸡粉调味料、肉味粉调味料、海鲜粉调味料等产品为代表的复合调味料已广泛应用于餐饮业、食品工业生产和家庭厨房中，这些固态复合调味料需求的快速增长，将大大促进金属包装产业的发展。

c. 啤酒及饮料行业消费增加及金属罐化率提升，加大对金属包装的需求

我国人均金属罐的消费量处于较低水平，以两片罐消费为例，美国每年人均消费 380 罐，全球每年人均消费 40 罐，而我国每年人均消费量仅为 10 罐。

部分国家两片罐年人均消耗量（罐）



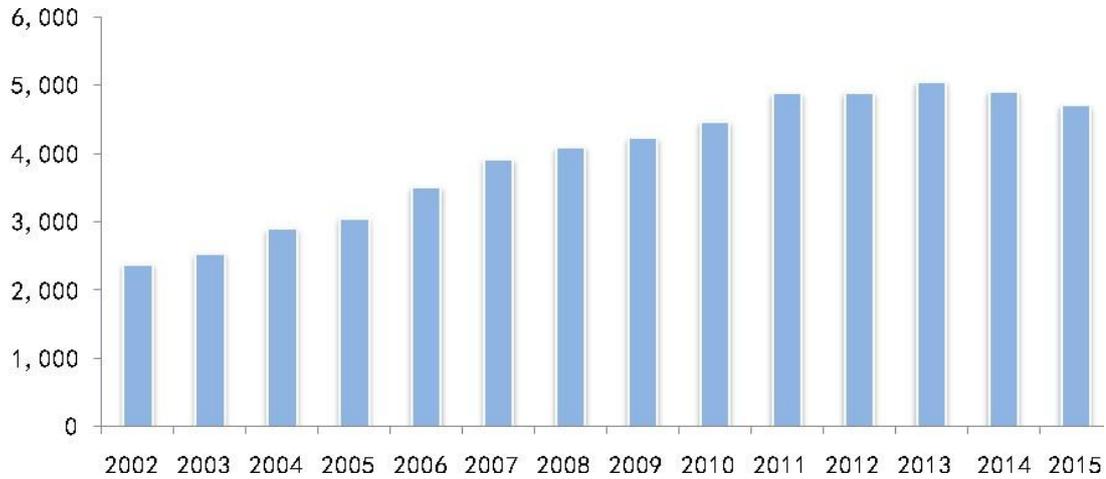
资料来源：中国包装联合会金属容器委员会

i. 啤酒行业

2015 年我国啤酒产量约 4,716 万千升，同比基本持平。经过多年的深度市场培育，啤酒已形成了较为固定的消费群体，我国人均饮用量已超过世界平均水平，与

日韩水平相当。

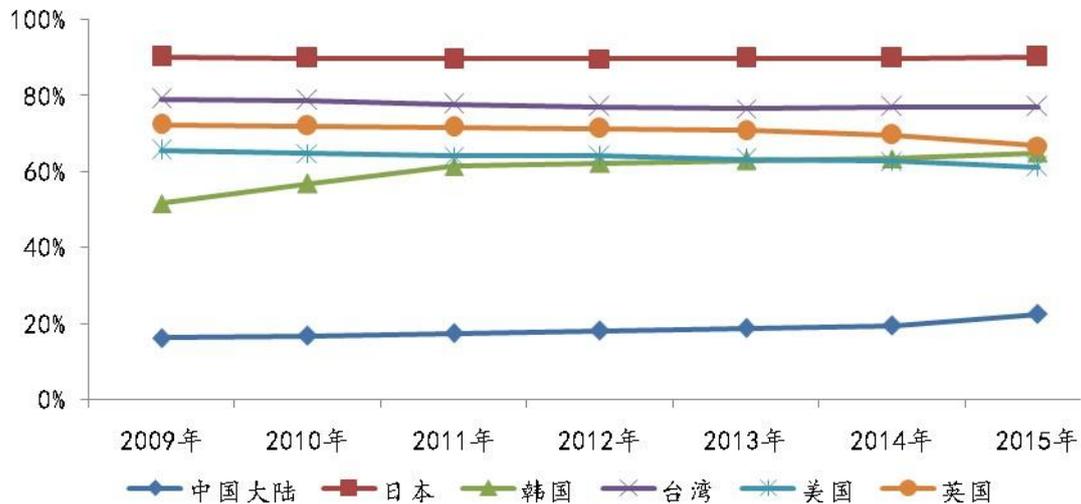
2002 年-2015 年我国啤酒产量（万千升）



资料来源：Wind、国家统计局

根据 Euromonitor 统计数据显示，我国啤酒罐化率处于较低水平，与日本（90%）、台湾（77%）、英国（67%）、韩国（65%）、美国（61%）等成熟市场仍存在较大差距，未来市场空间巨大。金属罐包装的啤酒密封性能优越，同时金属罐材料较轻，便于运输、携带和开启，近来加速替代玻璃酒瓶，金属罐有巨大提升空间。

2009-2015 年各地区金属罐啤酒产量占总量比例

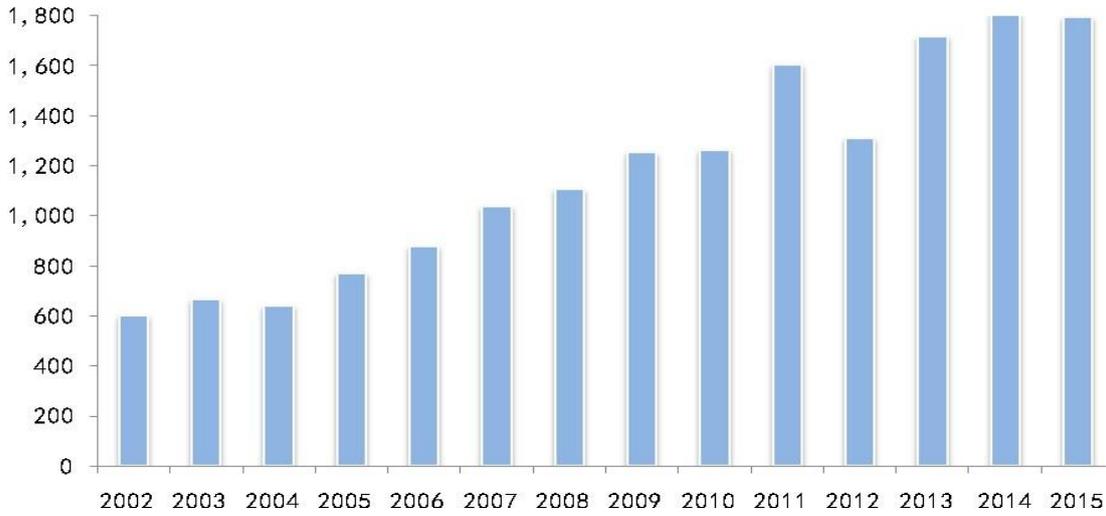


资料来源：Euromonitor

ii. 碳酸饮料行业

碳酸饮料是我国饮料行业中占比最高的饮料种类，2002-2012 年我国碳酸饮料产量增速由 10%~20%放缓至负增长；2015 年产量为 1,759 万吨，同比基本持平。

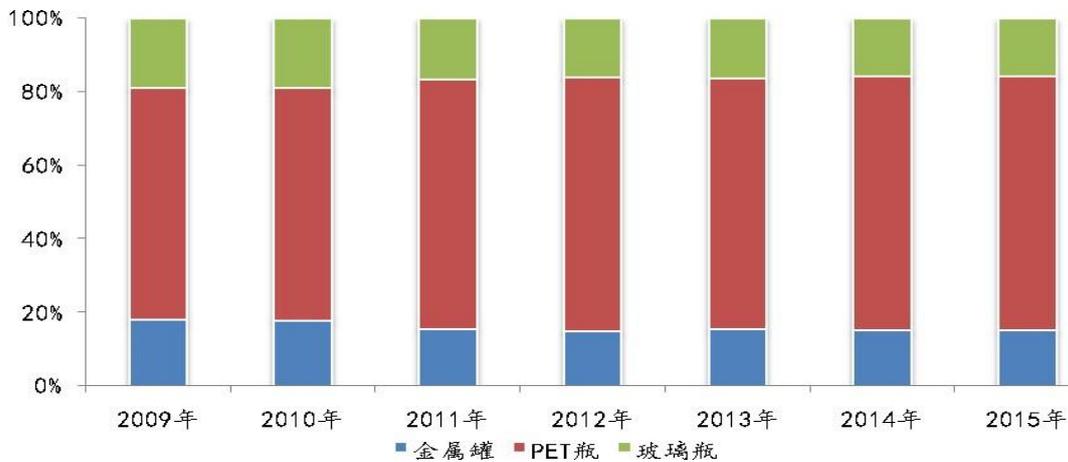
2002 年-2015 年我国碳酸饮料产量（万吨）



资料来源：Wind、国家统计局

2015 年，国内碳酸饮料市场，目前 PET 瓶包装仍为主流，金属罐包装约占 15%。由于玻璃瓶生产会带来一定污染，新的《环保法》出台之后，玻璃瓶回收带来的环保费用将增加，玻璃瓶的成本优势将逐渐下降，金属罐替代玻璃瓶趋势将加速。

2009 年-2015 年我国碳酸饮料包装结构

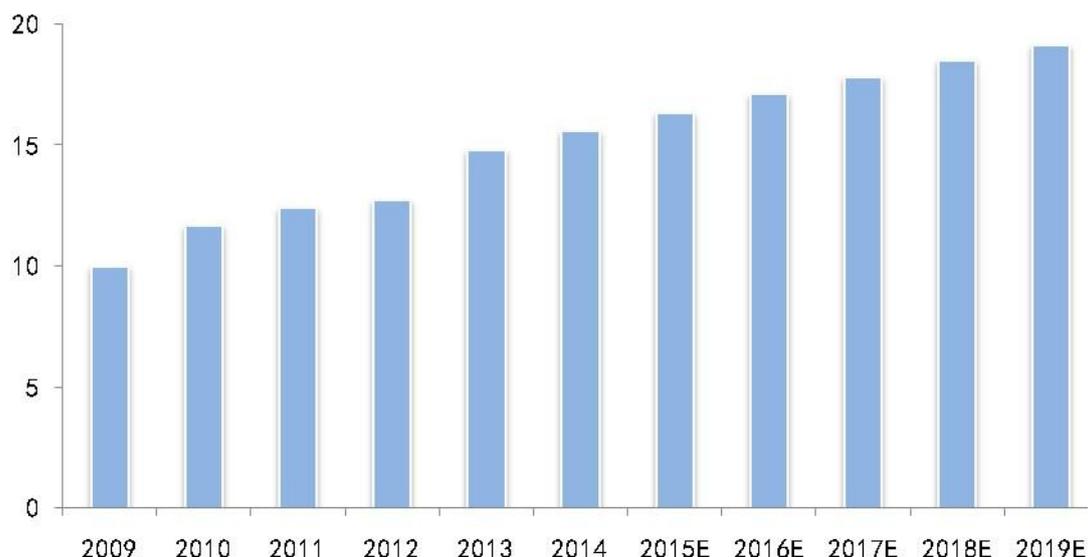


资料来源：Euromonitor

iii. 茶饮料行业

茶饮料作为我国饮料行业中的一个重要品类，2014 年在商超零售渠道实现销量 15.57 亿升。根据 Euromonitor 预计，我国茶饮料商超零售渠道销量将保持稳步增长，至 2019 年将实现销量 19.13 亿升。

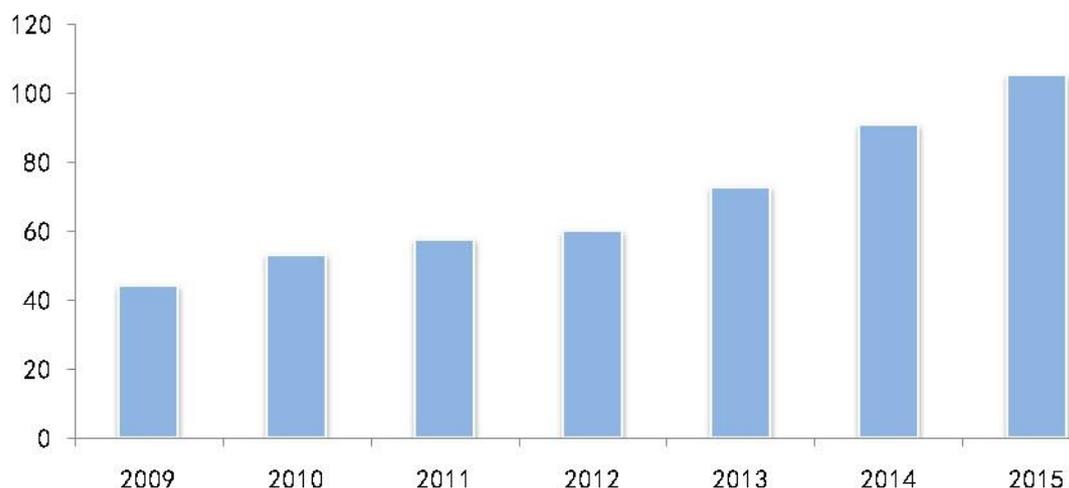
2009 年-2019 年我国商超零售渠道茶饮料销量（亿升）



资料来源: Euromonitor, 《RTD TEA IN CHINA》, 2015

按照茶饮料包装类型统计,我国商超零售渠道金属包装茶饮料销量由 2009 年的 44.29 亿罐增至 2015 年的 105.47 亿罐,年均复合增长率 15.56%。随着人们健康消费理念的不断深入、“去火”概念的普及和厂商渠道拓展力度的加强,以多采用金属包装的两罐茶(王老吉和加多宝)凉茶消费量增速最为显著,进而带动我国茶饮料行业金属包装的消费需求。

2009 年-2015 年我国商超零售渠道金属罐茶饮料销量(亿罐)



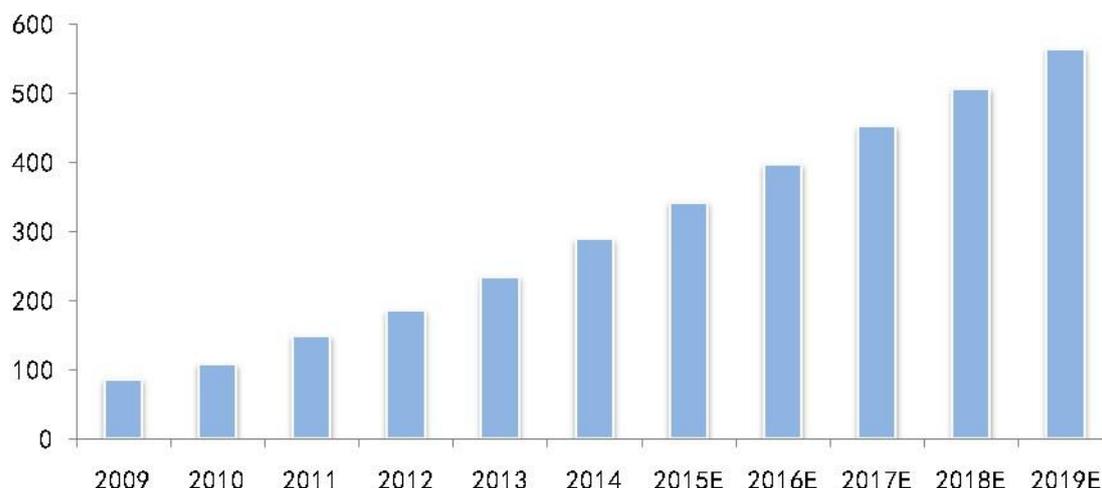
资料来源: Euromonitor

iv. 功能型饮料行业

功能型饮料作为舶来品,在 2003 年之前一直默默无闻,直至 2003 年非典,强免疫力的功能性饮料在饮料市场一鸣惊人,开启了行业快速发展时期,产销两旺。随着 2008 年

北京奥运会的推动，运动饮料大卖，市场整体进入爆发期。在 2009-2014 年的 5 年间，功能型饮料市场规模整体保持高成长，2009 年我国功能型饮料市场规模达到约 87 亿元，2014 年市场规模达到 290 亿元，年均复合增速约为 27%。根据 Euromonitor 预测，2015 年我国功能型饮料市场规模在 343 亿元左右，2019 年市场规模将达到约 566 亿元。

2009 年-2019 年我国功能型饮料市场规模（亿元）



资料来源：Euromonitor, 《SPORTS DRINKS IN CHINA》与《ENERGY DRINKS IN CHINA》，2015

功能型饮料的市场定位相对高端，对于品牌包装也有着很高的诉求。金属包装具有防腐蚀性，耐久性强的特点，同时金属罐印刷耐冲击、附着力强，色彩的牢固度、光亮度相较其它包装材质有着较强的优势。金属包装能够较好的承托功能型饮料高端的形象，2015 年我国商超零售渠道功能型饮料销售量达到 62.33 亿，其中金属包装的功能型饮料销量达到 42.01 亿，占比约 67%，预计在未来较长的一段时间内金属包装仍将为功能型饮料包装的首选。因此，功能型饮料市场的快速发展也将带动金属包装产品生产企业整体的收入增长。

C. 环保意识增强，金属包装产品将迎黄金发展期

金属包装被称作包装材料中的环保冠军。与其他包装形式相比，金属易拉罐是一种能够减少碳排放的环保包装。从易拉罐生产过程中的能源消耗、运输、降解、回收循环利用等各过程来看，易拉罐的环保节能性都优于其他包装。生产一瓶 330 毫升的易拉罐，碳排放为 170 克；330 毫升的玻璃瓶，碳排放为 360 克；500 毫升的塑料瓶，碳排放则为 240 克。就运输过程产生的碳排放而言，在饮料净重相同的情况下，圆柱状的易拉罐是空间利用率较高的一种包装方式，而其他材质无法经济地制成与金属易拉罐同强度的圆柱状，装

运易拉罐的成本和能耗因此减少。废旧易拉罐可回收后回炉重熔铸造，轧制成新的铝材或钢材，制造新的易拉罐，其耗能要比开采新矿后制成易拉罐减少 95%碳排放量。从金属罐在各类零售渠道被购买、消费、丢弃，到进入社会回收系统、金属蒸汽分离技术处理、回收金属重熔重炼成原材料、金属罐再造并重新灌装，到最后重新进入社会零售渠道，整个周期仅约需 6 周时间。



资料来源：《EUROPEAN CAN MARKET REPORT 2011》

以铝质金属罐为例，美国和巴西的回收利用情况如下：

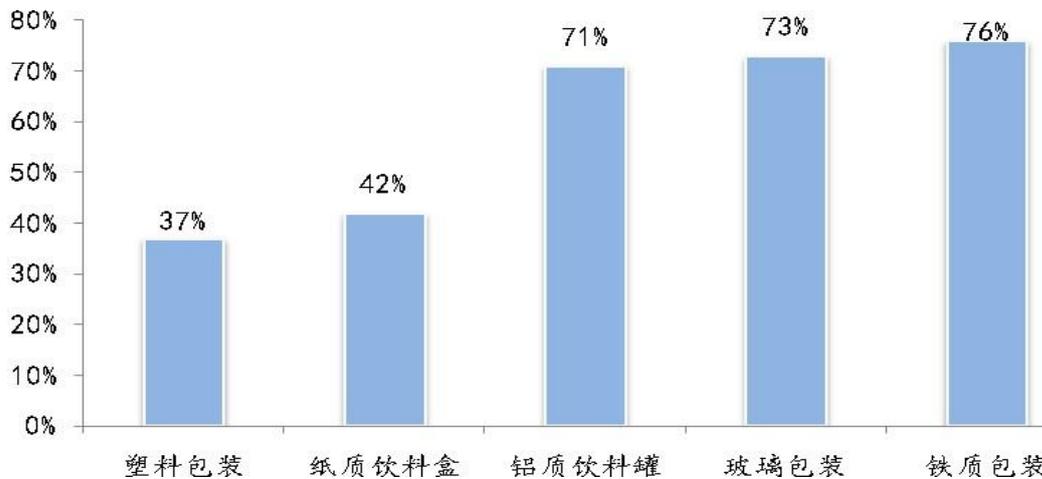
国家 / 地区	铝罐回收利用情况
美国	<p>近年来，美国铝罐回收再利用率有所提高。1995 年至 2000 年间，美国铝罐回收率在 60%以上，1997 年曾达到 66.3%。但 2001 年后下降到 60%以下，2006 年曾降到 51.6%。2007 年以后，美国铝罐回收率连续提升，2011 年上升为 65.1%。2012 年，美国回收了 650 亿只铝罐，占当年铝罐总消费量的 67.2%，预计 2015 年美国铝罐回收率上升到 75%。</p> <p>2012 年，美国回收 650 亿只铝罐，与冶炼新铝相比，可节约 1,900 万桶原油，相当于 170 万辆小汽车一年的燃油消耗，或者说相当于美国每年引用的 290 亿瓶矿泉水所用的塑料瓶的全部生产能耗。在美国，铝罐的回收率远超玻璃瓶和塑料瓶，铝罐的回收次数不受限制，从回收重新上架只需 60 天，回收再利用时间之短在各类包装材料中是独一无二的。</p>

巴西	巴西铝罐回收在世界上居领先地位。巴西铝罐回收率由 1990 年的 46% 提高到 2000 年的 80%，2002 年跃升到 90%，2007 年为 96.5%，2012 年巴西铝罐回收率为 97.9%，回收量超过 190 亿只，重量为 26.7 万吨。
----	---

资料来源：《金属包装》2014 年第四期

根据欧洲钢铁包装协会（APEAL）公布的 2014 年欧盟各种包装材料的回收利用数据，金属包装仍然是各类材料中最环保、回收利用率最高的种类。尤其是铁质包装，以 76% 的回收利用率处于领先地位，虽然铝质饮料罐包装落后于玻璃包装，但是差距不大。

2014 年欧盟各种包装材料回收利用率



资料来源：www.apeal.org

随着人们环保意识的不断增强，具有高回收利用率和低环境污染特性的金属包装将迎来发展的黄金期。

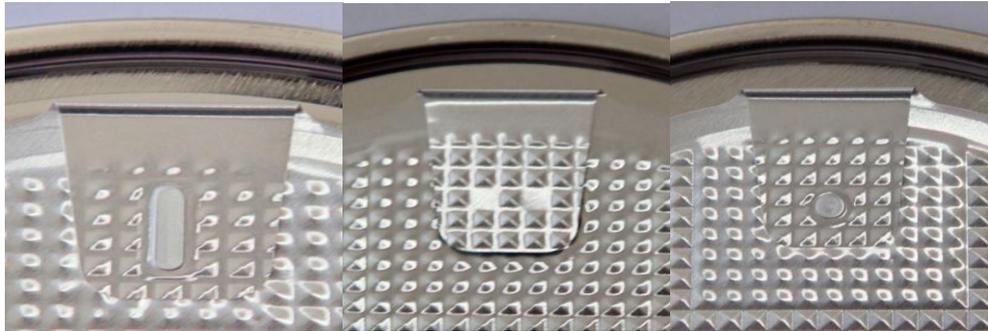
2、被评估单位的简介

1) 被评估单位的基本情况

广东满贯包装有限公司成立于 2002 年 2 月，注册资本 5000 万，位于东莞市中堂镇，主营业务为研发，生产和销售金属包装制品，包装材料（含铝易拉盖、子母盖、特种啤酒盖、铝箔易撕盖等）。我们通过 FSSC 22000:2011 & ISO 9001:2008 SGS 认证体系，2014 年度获得“广东省守合同重信用企业”称号，2016 年取得高新技术企业证书，已取得专利 31 项，另有 1 项专利正在受理中。

广东满贯包装有限公司专注于易撕盖和干粉类盖产品的生产与服务性综合公司，在行业内具有领先地位，是中国易撕盖行业的领导者。易撕盖无需工具，不伤手，轻松开启，可以取代大部分的传统包装的上盖。主要产品有：

长铆钉易撕盖 加强筋易撕盖 圆铆钉易撕盖
 Strip rivet POE Reinforcing rib POE Roundness rivet POE



带刻字易撕盖 (Letter POE)、可印刷易撕盖 (Printing POE)



目前与奥瑞金集团、中粮集团、贝因美等保持长期合作关系。产品质量已被许多著名公司认可。

2) 被评估单位的利弊因素分析

A 有利因素

a、行业技术水平的不断提升有利于行业的进一步发展

近年来，我国快速消费品金属包装行业积极学习国外先进技术和管理经验，引进大批先进生产设备，行业整体技术水平得到大幅提升，行业龙头企业在加工制造方面已具备与国际大企业竞争的能力。行业内的部分优质企业在学习国外技术和方式的同时，注重培养技术研发人才，加大自主研发力度，已经取得丰硕的研发成果，在包装用材减薄、新材料应用、新产品开发、节能减排等方面已达到或接近国际先进水平，尤其是部分龙头企业的装备及技术已跻身国际先进水平行列。一方面，我国制罐龙头企业主体机械装备多为

采购国际先进设备，经过不断的消化、吸收，目前整体的制造水平基本与世界水平相当；另一方面，我国的现代快速消费品金属包装制造业经过多年的发展，已经研发出适用先进设备和与国际同步的工艺技术。先进技术的掌握有利于我国快速消费品金属包装行业与世界同行进行高层次的交流，进一步推动我国快速消费品金属包装业的发展。

b、有利的政策环境

与纸质包装、塑料包装相比，金属包装更加环保、节能，符合我国的长期发展战略，是国家鼓励发展的行业，符合我国经济增长方式由“高投入、高能耗、高污染”的粗放型增长方式向“低能耗、低污染、高产出”的集约型增长方式转变的大趋势，政策环境较为有利。

B 不利因素

a. 行业集中度较低

我国快速消费品金属包装行业整体较为分散，多数为区域性中小型企业。我国共有上千家快速消费品金属包装企业，大部分企业年销售收入不足 1,000 万元，行业集中度低、规模效应缺乏，多数企业仍以生产销售低端金属包装产品为主，存在一定程度的恶性竞争，造成行业整体竞争力较弱，对行业的整体发展带来不利影响。

b、资本与技术仍是制约行业发展的重要因素

快速消费品金属包装业属于资本密集型行业，只有具备较强资本实力的企业才能实现规模扩张和装备升级，进而形成规模优势和成本优势。同时，技术水平是企业生存和发展的基础，只有技术水平达到一定高度，才能在满足客户质量需求的前提下最大限度节约成本、提高效率，进而形成企业的核心竞争力。目前我国多数企业仍面临着资本与技术的双重制约，市场整体竞争力较低，在较长一段时间内，将成为影响行业发展的重要不利因素。

(二) 未来主营收入、成本、费用等的预测过程和结果；

1. 收入及成本的预测

(1) 公司的营业收入增长的分析

营业收入主要由易撕盖收入、组合盖收入、易拉盖收入、啤酒盖收入、盖底收入、其他收入、废料收入、销售原材料收入和租赁收入构成。被评估单位最近二年一期营业收入如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
主营业务收入	10,148.39	15,083.27	10,185.70
1.1 易撕盖	6,046.35	9,872.76	7,019.29
1.2 组合盖	1,393.08	1,974.10	1,146.82
1.3 易拉盖	1,154.11	1,103.63	574.85
1.4 啤酒盖	386.42	642.28	513.07
1.5 盖底	1,141.08	1,478.65	930.58
1.6 其他	27.35	11.85	1.10
其他业务收入	242.35	975.19	639.48
废料收入	241.89	970.86	552.87
销售原材料收入	-	3.61	71.70
租赁收入	0.45	0.72	14.91

广东满贯目前主要业务为奶粉易撕盖，为 2013 年国内首创，目前年产量约 2 亿片，在国内奶粉行业已占有市场份额为 60-65%，伊利、蒙牛、贝因美、圣元（中国/法国）、飞鹤、澳优、三元、君乐宝、银桥及太子乐等均为目前广东满贯终端忠实客户；奥瑞金包装、中粮包装、青岛吉盛、深圳大满等均为满贯包装下游忠实客户及合作伙伴。

根据本次评估假设，评估对象预计在 2019 年增加三条生产线，增加方罐和方盖两种新产品，原产线预计在未来经营期内将保持基准日时的经营管理模式持续经营，新产品基于谨慎性原则和客户意向采购量预测，其他收入和销售原材料收入未来不再预测，假设 2020 年及之后资产规模及其构成、主营业务、产品结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。本次评估结合评估对象基准日营业收入构成，毛利水平，并参考基准日后最新经营数据估算其未来各年度的营业收入。

广东满贯包装有限公司未来 5 年的销售收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
主营业务收入	8,745.79	21,784.37	21,908.20	22,120.40	22,438.54	22,438.54	22,438.54
1.1 易撕盖	6,058.90	14,358.66	14,406.73	14,509.66	14,679.59	14,679.59	14,679.59

1.2 组合盖	961.59	2,024.07	1,943.11	1,865.38	1,790.77	1,790.77	1,790.77
1.3 易拉盖	478.44	1,011.16	970.71	931.88	894.61	894.61	894.61
1.4 啤酒盖	437.27	978.85	953.72	926.19	896.16	896.16	896.16
1.5 盖底	810.68	2,476.09	2,651.61	2,855.84	3,094.40	3,094.40	3,094.40
1.6 方罐盖	-	211.05	221.60	232.68	244.32	244.32	244.32
1.7 方罐	-	724.50	760.73	798.76	838.70	838.70	838.70
1.8 其他	-	-	-	-	-	-	-
其他业务收入	451.30	1,038.84	1,059.26	1,080.08	1,101.33	1,122.99	1,104.99
废料收入	442.30	1,020.84	1,041.26	1,062.08	1,083.33	1,104.99	1,104.99
销售原材料收入	-	-	-	-	-	-	-
租赁收入	9.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	-

(2) 营业成本的预测

广东满贯包装有限公司主要由材料成本、直接人工和制造费用构成，最近二年一期营业成本如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
材料成本	5,203.51	8,665.27	6,080.60
直接人工	439.24	425.18	333.47
职工工资	439.24	337.25	273.98
年终奖金	-	12.54	9.80
职工福利	-	39.09	26.40
社保及公积金	-	28.26	17.58
工会经费	-	8.05	5.71
制造费用	1,198.49	1,221.95	761.31
职工工资	193.65	262.28	135.40
年终奖金	11.23	7.90	5.86
职工福利	8.43	19.74	11.49
社保及公积金	8.05	15.00	12.06
工会经费	2.93	5.16	3.22

租赁费	106.11	78.50	46.46
办公招待费	4.07	12.68	7.26
修理费	20.79	29.16	31.21
水电费	151.88	120.84	63.43
劳务费	-	7.09	-
机物料消耗	121.54	38.38	86.87
其他费用	0.27	11.21	4.03
待摊折旧费	312.14	455.65	231.06
进出口费用	74.21	-	2.79
运输费	4.02	2.88	0.17
包装费用	179.18	155.47	120.00
废料成本	-	970.86	545.73
原材料成本	-	3.61	67.90
成本合计	6,841.25	11,286.87	7,789.01

根据本次评估假设，评估对象在未来经营期内将保持基准日时的经营管理模式持续经营，成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。本次评估结合评估对象基准日营业成本构成，毛利水平，并参考基准日后最新经营数据估算其未来各年度的营业成本。

被评估单位未来年度营业成本预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年7-12	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
材料成本	5,166.08	12,819.99	12,901.01	13,031.91	13,222.54	13,234.71	13,234.71
直接人工	328.64	823.94	847.06	871.12	896.19	921.05	921.05
职工工资	273.98	687.54	708.16	729.41	751.29	773.83	773.83
年终奖金	9.80	24.59	25.33	26.09	26.87	27.68	27.68
职工福利	22.43	55.67	56.02	56.59	57.42	57.47	57.47
社保及公积金	17.58	44.11	45.43	46.80	48.20	49.65	49.65
工会经费	4.85	12.04	12.12	12.24	12.42	12.43	12.43
制造费用	768.74	2,305.37	2,308.07	2,329.42	2,354.52	2,362.08	2,362.08
职工工资	135.40	278.91	287.28	295.90	304.78	313.92	323.34
年终奖金	5.86	12.06	12.43	12.80	13.18	13.58	13.58
职工福利	9.77	24.23	24.39	24.63	24.99	25.02	25.02
社保及公积金	12.06	24.85	25.60	26.37	27.16	27.97	27.97

项目/年度	2018年7-12	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
工会经费	2.73	6.78	6.82	6.89	6.99	7.00	7.00
租赁费	35.96	86.55	90.87	95.42	100.19	105.20	105.20
办公招待费	6.17	15.31	15.40	15.56	15.79	15.80	15.80
修理费	26.51	65.80	66.21	66.88	67.86	67.93	67.93
水电费	53.89	133.73	134.58	135.94	137.93	138.06	138.06
劳务费	-	-	-	-	-	-	-
机物料消耗	73.81	183.15	184.31	186.18	188.90	189.08	189.08
其他费用	3.43	8.51	8.56	8.65	8.77	8.78	8.78
待摊折旧费	301.07	1,212.13	1,196.66	1,196.66	1,196.66	1,188.21	1,188.21
进出口费用	-	-	-	-	-	-	-
运输费	0.14	0.36	0.36	0.36	0.37	0.37	0.37
包装费用	101.95	252.99	254.59	257.17	260.94	261.18	261.18
废料成本	442.30	1,020.84	1,041.26	1,062.08	1,083.33	1,104.99	1,104.99
原材料成本	-	-	-	-	-	-	-
成本合计	6,705.75	16,970.14	17,097.40	17,294.53	17,556.58	17,622.83	17,622.83

2. 税金及附加的估算

被评估单位的营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加和地方教育费附加。其中城建税、教育费附加和地方教育费附加分别按实际缴纳流转税额的5%、3%、2%缴纳。

经审计后的报表披露，被评估单位2016年、2017年及2018年1-6月的营业税金及附加分别为40.54万元、68.04万元、20.69万元。本次评估结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势及被评估单位基准日的纳税情况和税赋水平预测未来年度的营业税金及附加。预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
营业税金及附加	51.36	139.52	140.23	140.87	143.06	119.17	119.17

3. 营业费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位2016年、2017年及2018年1-6月的销售费用分别

为 428.43 万元、566.61 万元和 346.47 万元，主要为工资、奖金及福利、工会经费、办公费、差旅费、通讯费、广告宣传费、招待费、劳务费、车辆费、运输费、出口费用和其他费用。本次评估结合历史年度销售费用构成、销售费用预算增长率及销售费用与营业收入的比率估算未来各年度的营业费用。预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018 年 7-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
工资	34.68	72.83	76.47	80.29	84.31	88.52	88.52
奖金及福利费用	2.87	7.13	7.18	7.25	7.36	7.36	7.36
工会经费	0.66	1.65	1.66	1.67	1.70	1.70	1.70
办公费	0.57	1.41	1.42	1.44	1.46	1.46	1.46
差旅费	9.90	24.58	24.73	24.99	25.35	25.37	25.37
通讯费	2.26	5.61	5.65	5.70	5.79	5.79	5.79
广告宣传费	15.86	39.36	39.61	40.02	40.60	40.64	40.64
招待费	7.31	18.13	18.24	18.43	18.70	18.71	18.71
劳务费	26.11	64.80	65.21	65.87	66.84	66.90	66.90
车辆费用	0.47	1.17	1.18	1.19	1.21	1.21	1.21
其他费用	1.03	2.55	2.56	2.59	2.63	2.63	2.63
运输费	193.96	481.33	484.38	489.29	496.45	496.91	496.91
出口费用	3.88	9.63	9.69	9.79	9.93	9.94	9.94
销售费用合计	299.58	730.19	737.98	748.52	762.31	767.15	767.15

4. 管理费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月的管理费用分别为 1,295.85 万元、1,649.44 万元和 858.74 万元，主要为职工工资、奖金及福利费用、工会经费、租赁费、办公费、差旅费、通讯费、修理费、广告宣传费、招待费、水电费、劳务费、培训费、车辆费用、折旧摊销费、专利费、研发费和其他费用等。本次评估结合历史年度管理费用构成、管理费用预算增长率及管理费用与营业收入的比率估算未来各年度的管理费用，预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
职工工资	159.95	335.89	352.68	370.31	388.83	408.27	408.27
奖金及福利费用	12.66	31.41	31.61	31.93	32.40	32.43	32.43
工会经费	2.73	6.76	6.81	6.87	6.98	6.98	6.98
租赁费	31.52	68.04	71.45	75.02	78.77	82.71	82.71
办公费	6.53	16.21	16.31	16.48	16.72	16.74	16.74
差旅费	7.14	17.71	17.82	18.00	18.27	18.29	18.29
通讯费	1.85	4.58	4.61	4.66	4.72	4.73	4.73
修理费	1.10	2.73	2.75	2.77	2.82	2.82	2.82
广告宣传费	0.51	1.26	1.27	1.28	1.30	1.30	1.30
招待费	12.60	31.27	31.47	31.79	32.25	32.28	32.28
水电费	18.37	45.59	45.88	46.35	47.02	47.07	47.07
劳务费	41.52	103.04	103.69	104.74	106.27	106.37	106.37
培训费	0.29	0.72	0.72	0.73	0.74	0.74	0.74
车辆费用	8.32	20.64	20.77	20.98	21.28	21.30	21.30
税金	-	-	-	-	-	-	0.00
保险费	10.27	25.48	25.64	25.91	26.28	26.31	26.31
其他费用	6.50	16.14	16.24	16.40	16.64	16.66	16.66
折旧费	41.61	83.22	83.22	79.45	73.15	55.67	55.67
待摊费							
专利费	-	-	-	-	-	-	0.00
研发费	360.75	876.16	893.78	914.37	938.41	955.20	955.20
管理费用合计	724.20	1,686.85	1,726.71	1,768.04	1,812.86	1,835.86	1,835.86

5. 财务费用的预测

经审计后的报表披露，被评估单位 2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月的财务费用分别为 463.28 万元、409.90 万元和 368.68 万元，主要为利息支出、手续费及其他、汇兑差额和利息收入等。本次评估根据被评估单位预测未来需要的借款，并结合历史年度财务费用构成、财务费用预算增长率及财务费用与营业收入的比率估算未来各年度的管理费用，预测结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
利息支出	240.88	414.34	406.37	406.37	406.37	406.37	406.37
手续费及其他	4.42	10.97	11.04	11.15	11.31	11.32	11.32
汇兑差额	21.64	53.70	54.04	54.59	55.39	55.44	55.44
利息收入	0.34	0.86	0.86	0.87	0.88	0.88	0.88
财务费用合计	267.28	479.87	472.31	472.97	473.95	474.01	474.01

6. 所得税的预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为25%。经核查，被评估单位适用25%的企业所得税税率。本次评估时，未考虑基准日时未确定的所得税优惠政策或政府补助对所得税费用预测的影响，采用25%的所得税税率进行预测。

7. 折旧与摊销的预测

企业固定资产折旧采用直线法计算，并按各类固定资产的原值和预计的使用寿命扣除预计净残值确定其折旧率；考虑到企业所采用的固定资产计提折旧的政策，评估师对其历史折旧状况的调查及企业的固定资产购置计划，按现执行的折旧政策测算各收益年度的固定资产折旧额。

金额单位：人民币万元

资产类别	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
基准日原有资产折旧及摊销	332.24	1,269.65	1,231.09	1,191.90	1,178.25	1,104.31	1,104.31
制造费用折旧	290.15	572.10	547.45	532.48	527.63	482.64	482.64
管理费用折旧	34.95	67.40	53.49	29.56	21.92	-	-
研发费用折旧	7.13	14.25	14.25	13.96	12.80	5.77	5.77
在建工程折旧	-	615.89	615.89	615.89	615.89	615.89	615.89
基准日后更新及新增资产折旧及摊销	17.57	39.96	63.05	98.47	105.82	153.93	153.93
制造费用折旧	10.91	24.14	33.32	48.29	53.14	89.67	89.67
管理费用折旧	6.66	15.82	29.73	49.89	51.23	55.67	55.67
研发费用折旧	-	-	-	0.29	1.45	8.59	8.59

资产类别	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
在建工程折旧	-	-	-	-	-	-	-
合计	349.81	1,309.61	1,294.14	1,290.37	1,284.07	1,258.24	1,258.24

8. 资本性支出的预测

企业资本性支出主要分为现有经营规模下为发展生产的大型设备更新投入及日常维持简单再生产的资本投入。由于公司在可预见的将来没有固定资产投资计划，参照根据企业现有设备使用状况，未来5年公司主要需要进行现有设备的维护和更新，预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	预测期间年度资本性支出						
		2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
1	更新固定资产	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24
2	合计	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24

9. 营运资金的预测

营运资本增加额系指企业在为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中：

营运资本=最低资金需求量+存货+应收款项-应付款项

最低资金需求量=期间平均付现成本

期间平均付现成本=期间完全付现成本/期间月数

期间完全付现成本=完全成本-折旧及摊销

完全成本=销售成本+期间费用

期间费用=管理费用+财务费用+营业费用

应收款项 = 营业收入总额 / 应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营生产相关的其他应收账款等诸项。

存货 = 营业成本总额 / 存货周转率

应付款项 = 营业成本总额 / 应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款、应付职工薪酬、应交税金以及与经营生产相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经评估对象的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的年度营运现金最低需求量、存货、应收款项和应付款项等及其营运资金增加额。估算结果见下表：

单位：人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
最低现金保有量	1,542.92	1,657.21	1,850.03	1,860.70	1,877.10	1,903.03	1,889.95
货币资金	1,542.92	1,657.21	1,850.03	1,860.70	1,877.10	1,903.03	1,889.95
存货	2,641.17	2,641.17	3,092.22	3,115.41	3,151.33	3,199.08	3,211.15
应收款项	3,658.12	3,658.12	4,169.86	4,196.21	4,238.79	4,300.79	4,304.75
预付账款	529.21	529.21	619.59	624.23	631.43	641.00	643.42
应付款项	3,899.42	3,899.42	4,565.35	4,599.59	4,652.62	4,723.12	4,740.94
预收账款	109.64	109.64	124.97	125.76	127.04	128.90	129.02
应付职工薪酬	127.73	127.73	143.57	149.03	154.70	160.61	166.75
应交税费	199.13	181.31	252.68	246.76	240.89	239.64	214.18
营运资本	4,035.51	4,167.62	4,645.12	4,675.42	4,723.40	4,791.64	4,798.38
营运资本增加额		-303.17	477.50	30.31	47.98	68.24	6.74

10.根据以上分析,得到公司未来净现金流如下:

金额单位:人民币万元

项目/年度	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
一.营业收入	9,197.08	22,823.21	22,967.46	23,200.49	23,539.87	23,561.53	23,543.53
二.营业成本	6,705.75	16,970.14	17,097.40	17,294.53	17,556.58	17,622.83	17,622.83
营业税金及附加	51.36	139.52	140.23	140.87	143.06	119.17	119.17
销售费用	299.58	730.19	737.98	748.52	762.31	767.15	767.15
管理费用	724.20	1,686.85	1,726.71	1,768.04	1,812.86	1,835.86	1,835.86
财务费用	267.28	479.87	472.31	472.97	473.95	474.01	474.01
三.营业利润	1,148.88	2,816.63	2,792.81	2,775.53	2,791.10	2,742.49	2,724.49
加: 营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减: 营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
四.利润总额	1,148.88	2,816.63	2,792.81	2,775.53	2,791.10	2,742.49	2,724.49
企业所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
减: 所得税	242.13	594.64	586.48	579.59	580.48	566.22	561.72
五.净利润	906.75	2,221.99	2,206.33	2,195.95	2,210.63	2,176.27	2,162.77
其中: 折旧及摊销	349.81	1,309.61	1,294.14	1,290.37	1,284.07	1,258.24	1,258.24
利息费用(扣除税务影响后)	180.66	310.76	304.77	304.77	304.77	304.77	304.77
其中: 营运资金增加额	-303.17	477.50	30.31	47.98	68.24	6.74	0.10
资本性支出	291.34	119.86	116.97	157.08	145.86	1,625.78	1,258.24
六.企业自由现金流量	1,449.04	3,245.00	3,657.97	3,586.03	3,585.37	2,106.77	2,467.44

11. 非经营性资产和溢余资产

公司资产构成中,非经营性资产和溢余资产具体情况如下表:

金额单位:人民币万元

序号	项目	账面值	备注
1	非经营性资产	2,268.77	
	其中：货币资金		
	其他应收款	971.35	内部往来、押金、保证金、借款等
	其他流动资产	489.36	待抵扣增值税
	递延所得税资产	76.13	坏账准备、存货跌价产生的递延所得税
	其他非流动资产	731.92	预付的设备款
2	非经营性负债	6,043.98	
	其中：其他应付款	731.43	内部往来、押金等
	一年内到期的非流动负债	1,992.04	长期应付款、未确认融资费用等
	其他流动负债	4.65	机器换人项目、销项税重分类
	长期应付款	3,315.86	
	资产类-负债类合计	-3,775.21	

八、资料清单

- (一) 评估明细表；
- (二) 相关经济行为的批文；
- (三) 审计报告；
- (四) 资产权属证明文件、产权证明文件；
- (五) 重大合同、协议等；
- (六) 生产经营统计资料；
- (七) 其他资料。

委托人：广东英联包装股份有限公司（盖章）

单位负责人（签字）：

被评估单位：广东满贯包装有限公司（盖章）

单位负责人（签字）：

2018年8月30日