

本资产评估说明依据中国资产评估准则编制

大商股份有限公司

拟收购股权涉及的沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广  
场有限公司股东全部权益价值项目

# 资 产 评 估 说 明

元正评报字[2021]第 144 号

(共 1 册, 第 1 册)

辽宁元正资产评估有限公司

二〇二一年七月九日

## 目 录

<b>第一部分</b>	<b>关于评估说明使用范围的声明</b> .....	<b>4</b>
<b>第二部分</b>	<b>企业关于进行资产评估有关事项的说明</b> .....	<b>5</b>
<b>第三部分</b>	<b>评估说明正文</b> .....	<b>6</b>
	<b>评估对象与评估范围说明</b> .....	<b>6</b>
一、	评估对象与评估范围内容 .....	6
二、	实物资产的分布情况及特点 .....	7
三、	企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况 .....	7
四、	企业申报的表外资产的类型、数量 .....	8
五、	引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面 金额（或者评估价值）。 .....	8
	<b>资产核实情况总体说明</b> .....	<b>9</b>
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程 .....	9
二、	影响资产核实的事项及处理方法 .....	9
三、	核实结论 .....	10
	<b>评估技术说明</b> .....	<b>11</b>
	<b>资产基础法评估技术说明</b> .....	<b>13</b>
一、	流动资产评估技术说明 .....	13
二、	长期股权投资评估技术说明 .....	16
三、	固定资产评估技术说明 .....	18
四、	无形资产评估技术说明 .....	29

五、 递延所得税资产 .....	30
六、 其他非流动资产 .....	30
七、 负债评估技术说明 .....	30
收益法评估技术说明 .....	32
一、 评估对象 .....	32
二、 收益法的应用前提及选择的理由和依据 .....	32
三、 收益预测的假设条件 .....	32
四、 宏观、区域经济因素分析 .....	33
一、 行业现状与发展前景分析 .....	46
二、 被评估企业的业务分析 .....	48
三、 被评估企业的资产与财务分析 .....	49
四、 评估计算及分析过程 .....	52
<b>第四部分 评估结论及其分析 .....</b>	<b>69</b>
一、 评估结论 .....	69
二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因 .....	70
三、 溢（折）价或流动性对评估对象价值的影响考虑 .....	71

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门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它任何单位和个人，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报告而成为评估报告使用者。

## 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本资产评估说明该部分内容由委托人和被评估单位共同撰写，并由委托人单位负责人和被评估单位负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

## 第三部分 评估说明正文

### 评估对象与评估范围说明

#### 一、评估对象与评估范围内容

##### 1. 委托评估的评估对象与评估范围

评评估对象是沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的股东全部权益价值。评估范围为沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额为 25518.66 万元，负债总额 23692.96 万元，净资产额为 1825.70 万元。具体包括流动资产 8922.89 万元；非流动资产 16595.77 万元；流动负债 8531.97 万元；非流动负债 15160.99 万元。

上述资产与负债数据摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。详细情况见下表：

#### 资产评估申报明细表

被评估单位：沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	一、流动资产合计	<b>89,228,907.65</b>
2	货币资金	820,886.67
3	应付款项	493,363.45
4	预付账款	89,705.58
5	其他应收款	81,082,451.40
6	存货	6,742,500.55
7	二、非流动资产合计	<b>165,957,738.55</b>
8	长期股权投资	10,000,000.00
9	固定资产	1,035,712.57
10	递延所得税资产	7,219,970.95
11	其他非流动资产	147,702,055.03
12	三、资产总计	<b>255,186,646.20</b>
13	四、流动负债合计	<b>85,319,684.56</b>
14	应付账款	29,900,083.15
15	应付职工薪酬	585,983.16
16	应交税费	670,802.85
17	其他应付款	20,768,198.94

序号	科目名称	账面价值
18	一年内到期的非流动负债	22,672,887.31
19	其他流动负债	10,721,729.15
20	五、非流动负债合计	<b>151,609,881.37</b>
21	长期应付款	133,726.34
22	未确认融资费用	151,476,155.03
23	六、负债总计	<b>236,929,565.93</b>
24	七、净资产(所有者权益)	<b>18,257,080.27</b>

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

## 2. 委托评估的资产权属状况

在评估基准日，委托评估的的资产权属清晰，委托评估的资产均归被评估单位所有，相应的负债为被评估单位应当承担的债务。

## 二、实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产(主要是使用权资产)账面值 15,548.03 万元，占评估范围内总资产的 60.93%。包括房屋建筑物(使用权资产)、设备类资产及存货等。这些资产具有以下特点：

设备类资产由机器设备、运输设备及电子设备构成。

机器设备共计 65 台/套设备，主要为冷柜、充电逆变电源主机、空调表冷器等专用设备，主要购置于 2007 年至 2018 年。存放在沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司位于沈阳市铁西区兴华南街 37 号的商业地产内，目前设备使用状况良好，可以保证日常生产需要。

运输设备共 2 台，主要有别克 GL8 轿车和奥迪轿车。全部是该公司的自用车，购置于 2007 年至 2010 年，行驶状况良好。

其他设备共 102 台(套)，主要为收款机、电脑、打印机及音响等设备，购置于 2007 年至 2018 年，存放在沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司位于沈阳市铁西区兴华南街 37 号的商业地产内，均正常在用。

其他非流动资产是沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司租赁大商物业的营业用房，按照新的会计准则计入财务报表的使用权资产科目，本次评估作为其他非流动资产评估。

## 三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止基准日 2021 年 5 月 31 日，沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司

无账面未记录的无形资产。

#### 四、企业申报的表外资产的类型、数量

无。

五、引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估价值）。

本项目由本机构独立完成，不存在引用其他机构出具的报告的情况。

## 资产核实情况总体说明

### 一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队制定了详细的现场清查核实计划。2021年6月9日至2021年6月28日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

#### 1. 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

#### 2. 初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

#### 3. 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

#### 4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

#### 5. 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的车辆等资产的产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

### 二、影响资产核实的事项及处理方法

现场勘察中，评估人员对设备的数量和权属资料进行了核实，未对各种设备在

评估基准日的技术性能和参数做技术检测。资产评估师主要通过和技术人员现场交流，结合资产现状和闲置时间从而对资产技术状态做出判断。

### 三、核实结论

经过清查核实，至评估基准日，评估人员在资产清查所知范围内，除上述清查事项外，清查情况表明：

1. 非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。
2. 实物资产，帐实、帐帐、帐表相符。

## 评估技术说明

企业价值评估基本方法有市场法、收益法和资产基础法三种。

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。

收益法是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法;股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法,该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估;现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法,包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

资产评估专业人员执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素,审慎分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

调查表明,在目前国内资本市场的公开资料中尚无法找到同类企业的股权交易案例,也不存在经营产品以及经营规模等方面与之相近的上市公司,因此不具备采用市场法评估的条件。

从被评估单位的历史经营数据来看,未来收益从其历史实际运行情况来看可以合理预测。且被评估单位的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险,资产评估专业人员经分析后认为上述风险能够进行定性判断或能粗略量化,进而为价值估算提供基础,因此本次评估适宜采用收益法进行评估。

被评估企业有完整的会计记录信息,申报的委估资产明确,可根据财务资料和构建资料以及现场勘察核实;另外,经访谈和收集行业资料等途径调查了解,除已申报资产、负债外,未有迹象表明存在显著的帐外可确指或不可确指的无形资产。因此本次评估可以选择资产基础法进行评估

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

## 资产基础法评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用资产基础法进行评估。各类资产及负债的评估方法说明如下。

### 一、流动资产评估技术说明

#### （一）评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

#### （二）评估程序

1. 根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。

2. 根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验，对实物类流动资产进行盘点、对资产状况进行调查核实。

3. 收集整理相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

#### （三）评估方法

##### 1. 货币资金

货币资金账面值为 820886.67 元，其中现金 600105.64 元，银行存款 220781.03 元。

库存现金存放于公司财务部。评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估价值。现金评估价值 600105.64 元。

对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。基准日银行未达账项均已由审计进行了调整。银行存款

以核实后账面值确定评估价值。银行存款评估价值 220781.03 元。

## 2. 应收账款

应收账款账面余额 519310.06 元，已计提坏账准备 25946.61 元，账面净额 493363.45 元，主要为应收销售货款等。评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收账款采用个别认定和账龄分析相结合的方法估计评估风险损失，对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；对外部单位发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 20%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失为 25946.61 元，以应收账款账面余额减去评估风险损失后的金额确定评估价值。坏账准备按评估有关规定评估为零。应收账款评估价值为 493363.45 元。

## 4. 预付账款

预付账款账面余额 94426.93 元，已计提坏账准备 4721.35 元，账面净额 89705.58 元，主要为预付的货款及油款等。评估人员查阅了相关材料采购合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估价值。预付账款评估价值为 89705.58 元。

## 5. 其他应收款

其他应收款账面余额 81124902.15 元，已计提坏账准备金 42450.84 元，账面净额元。81082451.31 主要为内部往来款等。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，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。其他应收款采用个别认定和账龄分析相结合的方法估计评估风险损失，对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；对外部单位发生时间 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性为 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 20%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

由于被评估单位子公司（沈阳大商于洪新玛特购物休闲广场有限公司）的长期股权投资评估值为零，被评估单位对沈阳大商于洪新玛特购物休闲广场有限公司的其他应收款余额按照偿债率计算后的差额做为风险损失处理，评估风险损失为 177030.81 元。

按以上标准，确定评估风险损失为 219481.64 元，以其他应收款账面余额减去评估风险损失后的金额确定评估价值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

其他应收款评估价值为 80905420.51 元。

## 6. 存货

存货账面值为 6742500.55 元，其中：产成品账面值 6636326.90 元，在用低值易耗品账面值 106173.65 元，存货跌价准备为 0.00 元，存货账面净额为 6742500.55 元。存货的具体评估方法及过程如下：

### （1）产成品

产成品账面价值 6636326.90 元，主要为百货、非食商品、生鲜商品及食品等产品。均为正常销售产品。

评估人员了解了库存商品的购入时间、品种及周转情况等，对于商业企业库存商品，因其账面价值反映的就是市场取得成本即市场价值，列入本次评估范围的库存商品市场价格变化不大，以核实后的账面值确定评估值。

产成品账面价值 6636326.90 元。

### （2）在用低值易耗品

在用低值易耗品账面价值 106173.65 元，主要为 114 台（套）寄存箱、激光品

台、交换机、收银台等产品。均为正常使用产品。

采用成本法进行评估，即以市场询价确定其重置价值，采用年限法确定其成新率。其基本计算公式：在用低值易耗品评估值=重置价值×成新率

在用低值易耗品账面价值173100.00元，增值66926.35元，增长率63.03%。

案例一：\*移动通信设备\*荣耀手机（表 3-11-7 107#）

账面值 1681.41 元，数量 1 台，2020 年 6 月购入。

经市场及网络询价，市场价值（含税）3299.00 元，不含税价为 3299.00/1.13=2,919.47 元，手机的经济使用寿命为 4 年，已使用 0.92 年，成新率为 77%，荣耀手机评估价值为 2200.00 元（取整）

### （3）存货的评估价值

存货评估价值 6809426.90 元，增值 66926.35，增值率 0.99%。增值原因主要是在用低值易耗品财务按照五五摊销法进行记账，而评估按照评估对象实际使用年限确定成新率，导致评估增值。

## 二、长期股权投资评估技术说明

### （一）评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资账面余额为 10000000.00 元，计提减值准备 0.00 元，账面价值为 10000000.00 元。长期股权投资详细情况见下表：

单位：人民币元

被投资单位名称	投资日期	注册资本 (万元)	持股比 例%	账面价值 (元)
沈阳于洪大商新玛特购物休闲广场有限公司	2010/1/1	1000.00	100%	1000.00

### （二）评估过程及方法

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

在此基础上，根据国家现行法律法规和相关行业标准要求和对被投资企业的控制情况选择恰当的方法进行评估。

涉及的对被投资企业具有控制权和重大影响，需对被投资企业进行整体评估，最终以被投资企业整体评估价值乘以持股比例确定长期股权投资价值；

对于被投资企业进行整体评估的，采用资产基础法及收益法进行评估时，评估中所遵循的评估原则、各项资产及负债的评估过程等均同母公司保持一致，在评估中采用同一标准、同一尺度，以合理公允和充分地反映被投资单位各项资产的价值。评估方法为：

长期股权投资评估价值=被投资企业评估价值×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

沈阳大商于洪新玛特购物休闲广场有限公司

#### A. 基本情况

名称	沈阳于洪大商新玛特购物休闲广场有限公司
住所	沈阳市于洪区黄海路45号
法定代表人	王晓萍
注册资本	人民币壹仟万元整
公司类型	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	91210114057181973L
经营范围	一般项目：食品、保健食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）批发兼零售，日用百货、家用电器、通讯器材、儿童玩具、服装鞋帽、床上用品、劳保用品、针纺织品、五金交电、办公用品、金银饰品、初级农产品、水产品、生鲜肉销售、服装裁剪服务，场地出租，展览展示及策划服务，物业管理，餐饮服务，农副产品收购，普通货物道路运输；药品、消毒消杀用品、医疗器械销售，地下停车场服务。（依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。
股权结构	沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司持有100%股权

对沈阳大商于洪新玛特购物休闲广场有限公司同时采用资产基础法和收益法进行了评估，资产基础法评估价值为-6686.32 万元。收益法评估价值为-3381.17 万元。

长期投资企业评估价值为零值。

#### （三）评估结果及增减值分析

长期股权投资评估结果如下：

金额单位：人民币元

被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	减值	减值率%
沈阳大商于洪新玛特购物休闲广场有限公司	100.00	10,000,000.00	0.00	10,000,000.00	100.00

长期投资股权投资账面价值 10000000.00 元，评估价值 0.00 元，评估减值 10000000.00 元，减值率 100.00%，长期股权投资评估减值主要是评估对象所属的全资子公司净资产为负值，进行整体评估后净资产仍为负值引起。

### 三、固定资产评估技术说明

#### 1. 评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括：机器设备、车辆、电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

单位：人民币元

科目名称	数量 (台/套)	账面价值	
		原值	净值
固定资产-机器设备	65	1,509,088.72	357,849.92
固定资产-办公设备	14	3,252,851.05	578,944.66
固定资产-车辆	2	927,322.42	46,366.12
固定资产-电子设备	102	1,051,033.19	52,551.87
固定资产合计	183	6,740,295.38	1,035,712.57

#### 2. 设备概况

##### (1) 设备介绍

机器设备共计 65 台/套设备，主要为冷柜、充电逆变电源主机、空调表冷器等专用设备，主要购置于 2007 年至 2018 年。存放在沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司位于沈阳市铁西区兴华南街 37 号的营业用房内，目前设备使用状况良好，可以保证日常生产需要。

运输设备共 2 台，主要有别克 GL8 轿车和奥迪轿车。全部是该公司的自用车，购置于 2007 年至 2010 年，行驶状况良好。

其他设备共 102 台（套），主要为收款机、电脑、打印机及音响等设备，购置于 2007 年至 2018 年，存放在沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司位于沈阳市铁西区兴华南街 37 号的商业地产内，均正常在用。

在评估基准日，上述设备类资产维护保养较好，均能正常使用。

##### (2) 日常维护和管理制度

针对生产类固定资产，公司制订了详尽的管理制度，每个固定资产都指定专门的责任人，制定了设备的操作规程、运转程序书、维修规程规范设备的日常使用、维护。另外，公司还定期进行盘点，确认资产状况。针对需要保养的设备，维修组制订了详实的维保计划并严格执行，确保生产设备的完好备用。

### (3) 相关会计政策

#### 1) 账面原值构成

机器设备的账面原值主要由设备购置价、运杂费、安装调试费等费用构成。运输设备的账面原值主要由车辆购置价、车辆购置税及牌照费等构成。电子设备的账面原值主要由设备购置价、运输费、安装调试费等费用构成。

#### 2) 折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
机器设备	10-20	0-5	4.75-10.00
运输设备	4	0-5	23.75-25.00
家具用具	5	0-5	19.00-20.00
电子设备	3	0-5	31.67-33.33

### 3. 评估过程

#### (1) 清查核实

①核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估明细表，与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对，使明细金额及内容相符；对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

②资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备购置发票、合同、技术说明书；收集了车辆行驶证和所有权证复印件；了解设备日常维护与管理制度等评估相关信息。

③现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

④现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

## （2）评估作价

在实施了上述调查和勘察的基础上，按照评估目的确定价值类型，根据被评估设备的具体情况，开展了市场询价工作、选择评估方法、进行评定估算。

## （3）评估汇总和报告

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善，并撰写有关说明。

## 4. 评估方法

根据本次评估目的，结合被评估机器设备的特点和收集资料情况，按照持续使用假设，主要采用成本法评估。基本计算公式为：

评估价值=重置价值×成新率

### （1）机器设备及电子设备

#### A. 重置价值的确定

机器设备重置价值由设备购置费、运杂费、安装工程费、其他费用和资金成本等部分组成。依据财政部、国家税务总局（财税〔2008〕170号）《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，自2009年1月1日起，购进或者自制（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号）的有关规定，从销项税额中抵扣。

重置价值计算公式：

重置价值=设备购置费+运杂费+安装工程费-设备购置所发生的增值税进项税额

评估范围内的设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低（或由供货商负责运输），故：

重置价值=购置价（不含增值税）

## ①设备购置价的确定

向设备的生产厂家、代理商及经销商询价，能够查询到基准日市场价格的设备，以市场价确定其购置价；

不能从市场询到价格的设备，通过查阅2020年机电产品价格信息等资料及网上询价来确定其购置价。

## ②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。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约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)，则不计运杂费。

## ③安装工程费的确定

参考《资产评估常用数据与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装工程费。

## ④设备购置所发生的增值税进项税额的确定

设备购置所发生的增值税进项税额=设备含税购置价×增值税率/(1+增值税率)+运杂费×增值税率/(1+增值税率)+(基础费+安装费)×增值税率/(1+增值税率)+(勘察设计费、工程建设监理费、招标费等专业费用)/(1+增值税率)\*  
增值税率

## B. 成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限) ×100%

或成新率=(经济使用年限-实际已使用年限) / 经济使用年限×100%

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

## C、评估价值的确定

评估价值=重置价值×成新率

对生产年代久远，已无同类型型号的机器设备和电子设备则参照近期二手市

场行情确定评估价值。

## (2) 运输车辆

对于车辆采用市场法评估确定市场价值

市场法就是评估人员通过市场调查，选取了三个相近同类车辆的市场交易案例作为参照物。评估人员经过比较分析，通过对交易情况、交易日期、和实物状况等对价格影响大的因素进行了调整修正，从而确定待估对象的价值。基本公式为：

比准价格=交易实例成交单价×交易情况修正系数×市场状况修正系数×实物状况修正系数

评估值=Σ比准价格/3

## 5. 评估结果及增减值分析

### 机器设备评估结果汇总表

金额单位：

元

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	6,740,295.38	1,035,712.57	5,089,000.00	1,879,130.00	-1,651,295.38	843,417.43	-24.50	81.43
机器设备	1,509,088.72	357,849.92	1,106,600.00	402,500.00	-402,488.72	44,650.08	-26.67	12.48
办公设备	3,252,851.05	578,944.66	3,218,070.00	1,226,300.00	-34,781.05	647,355.34	-1.07	111.82
车辆	927,322.42	46,366.12	107,530.00	107,530.00	-819,792.42	61,163.88	-88.40	131.92
电子设备	1,051,033.19	52,551.87	656,800.00	142,800.00	-394,233.19	90,248.13	-37.51	171.73

评估增减值主要原因如下：

1. 机器设备：由于设备的技术进步及更新使得原值减少。机器设备的折旧年限短于评估时采用的经济寿命年限，引起评估净值增值。

2. 车辆：由于车辆的更新使得原值减少。车辆折旧年限较短，造成其账面净值低于市场法评估结果，引起车辆评估净值增值。

3. 办公设备：由于技术进步使得成本降低原值减少。办公设备的折旧年限短于评估时采用的经济寿命年限，引起评估净值增值。

电子设备：电子设备的折旧年限与设备的经济寿命年限相比较短，因此评估净值增值。

综上所述，净值评估增值853057.43元，增值率82.36%。

## 6. 评估案例

案例一：自动旋转门(明细表4-6-4，序号63)

### (1) 设备概况

名称：自动旋转门

购置日期：2018年5月

账面原值：129112.79元

账面净值：92461.11元

### (2) 重置价值的确定

#### 1) 设备购置价的确定

经市场询价，该设备含税购置价为130000.00元/台，现确定该设备评估基准日含税购置价为130000.00元/台。

#### 2) 运杂费

设备的运费按设备的购置价的2%计算。

运费=130000.00×2%=2600.00元。

#### 3) 安装调试费

根据《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》，机械加工设备按照13%计算。

安装调试费=130000.00×13%=16900.00元。

#### 4) 进项税扣除

根据“财税〔2008〕170号”和“财税〔2016〕36号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，按计算出的增值税从设备重置价值和运杂费中予以扣减。

进 项 税 扣 除 =130000.00/1.13×13%+ ( 2600.00+16900.00 )  
/1.09×9%=16566.00元(取整)

#### 5) 重置价值

重置价值=130000.00+2600.00+16900.00-16566.00  
=132934.00元(取整)

### (3) 成新率的确定

经评估人员现场勘察，并向有关技术人员调查询问，设备完好；自投入使用

以来，该设备整体运转正常，各项指标均能达到规定要求，维护保养正常。设备于2018年5月投入使用，已使用3年，该设备的经济使用年限为12年。

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (12 - 3) / 12 \times 100\% \\ &= 75\%\end{aligned}$$

#### (4) 评估价值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估价值} &= \text{重置价值} \times \text{成新率} \\ &= 132934.00 \times 75\% \\ &= 99700.00 \text{元}\end{aligned}$$

案例：别克商务车(明细表 4-6-5，序号 1#)

#### (1) 设备概况

车牌号码：辽 AH904J

车辆类型：别克轿车 GL8

生产厂家：上海通用别克汽车有限公司

启用日期：2007 年 9 月

已行驶公里数：194240 公里

账面原值：187,032.42 元

账面净值：9,351.62 元

主要技术参数如下：

燃料种类：汽油

排量：2997cc

发动机：3.0L V6 SIDI 智能直喷发动机

汽缸数：V6 个

变速箱：6 速手自一体变速箱

驱动形式：前轮驱动

最大功率 (Kw/rpm)：190/6800

最大扭矩 (N.m/rpm)：290/5200

最高速度 (km/h)：192

加速性能 0~100 km/h(s): 7.9

轴距 mm: 3088

外廊尺寸 mm: 长 5256 宽 1878 高 1800 (带鲨鱼鳍式天线)

总质量: 1930Kg

(2) 选取三个可比实例

在二手车交易市场上选取三辆同款车型的交易实例, 情况如下:

可比实例一、别克陆尊 3.0, 交易时间 2021 年 6 月, 上牌时间 2009 年 6 月, 行驶里程 18.00 万公里, 交易价格 53000 元;

可比实例二、别克陆尊 3.0, 交易时间 2021 年 6 月, 上牌时间 2010 年 10 月, 行驶里程 15.00 万公里, 交易价格 48000.00 元;

可比实例三、别克陆尊 3.0, 交易时间 2021 年 6 月, 上牌时间 2010 年 7 月, 行驶里程 13.8 万公里, 交易价格 46800.00 元。

(3) 与可比实例比较如下:

比较因素条件说明表

比较因素	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
车型	别克陆尊 3.0	别克陆尊 3.0	别克陆尊 3.0	别克陆尊 3.0
交易价格		53000	48000	46800
时间因素(交易日)	2021年5月	2021年6月	2021年6月	2021年6月
交易条件	正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
静态指标	发动机配	3.0L V6 SIDI	3.0L V6 SIDI	3.0L V6 SIDI
	制造质量	较好	较好	较好
	车辆外观	较好	较好	较好
	车内装潢	标配	标配	标配
	已使用年	13.83	12.01	10.82
	行驶里程	194,240.00	180,000.00	150,000.00
	车架、底盘	较好	较好	好
动态指标	噪音、振动	一般	一般	无
	发动机动	一般	一般	好
	燃油系统	一般	一般	好
	刹车系统	正常	正常	正常
	转向悬挂	正常	正常	正常
	挡位系统	正常	正常	正常
	变速箱	正常	正常	正常

比较因素条件指数表

比较因素	权重	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格	1		53000	48000	46800
交易日期修正指数	1	100	100	100	100
交易条件	1	100	100	100	100
静态指标	发动机配置	0.2	100	100	100
	制造质量	0.15	100	100	100
	车辆外观	0.1	100	100	100
	车内装潢	0.1	100	100	100
	已使用年限	0.2	100	105	115
	行驶里程	0.15	110	105	120
	车架、底盘	0.1	100	100	100
加权合计	1	100	101.75	116	106.00
动态指标	噪音、振动	0.15	100	100	100
	发动机动力	0.3	100	100	100
	燃油系统	0.15	100	100	100
	刹车系统	0.1	100	100	100
	转向悬挂系统	0.1	100	100	100
	挡位系统	0.1	100	100	100
	变速箱	0.1	100	100	100
加权合计	1	100	100	100	100

比较因素修正系数表

比较因素	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格		53000	48000	46800
时间因素	100/ ( )	1	1	1
交易条件	100/ ( )	1	1	1
静态指标	100/ ( )	0.98	0.86	0.94
动态指标	100/ ( )	1	1	1
比准价格 (取整)		51900	41300	44000
比准价格 (算数平均值)		45730		

经修正比较，三个案例比准价格较为接近，故采用简单平均法得出评估对象的价格：

$$(51900+41300+44000)/3 =45730 \text{ 元(取整)}$$

案例：无机房客梯（明细表 4-6-6，序号 13#）

（1）设备概况

名称：无机房客梯

启用日期：2016 年 9 月 30 日

账面原值：258990.95 元

账面净值：20391.53 元

(2) 重置成本的确定

1) 设备购置价的确定

经市场及网络询价，该设备含税购置价为 268000.00 元/台，现确定该设备评估基准日含税购置价为 268000.00 元/台。

2) 运杂费

设备的运费按设备的购置价的2%计算。

运费=268000.00×2%=5360.00元。

3) 安装调试费

根据《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》，机械加工设备按照15%计算。

安装调试费=268000.00×15%=40200.00元。

4) 进项税扣除

根据“财税〔2008〕170号”和“财税〔2016〕36号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，按计算出的增值税从设备重置价值和运杂费中予以扣减。

进 项 税 扣 除 =268000.00/1.13×13%+ ( 5360.00+40200.00 ) /1.09×9%=34590.00元 (取整)

5) 重置价值

重置价值=268000.00+5360.00+40200.00-34590.00  
=278970.00 元(取整)

(3) 成新率的确定

经评估人员现场勘察，并向有关技术人员调查询问，设备完好；自投入使用以来，该设备整体运转正常，各项指标均能达到规定要求，维护保养正常。设备于2016年9月投入使用，已使用4.67年，经济使用年限为8年。

成新率=(经济使用年限-已使用年限)/经济使用年限×100%  
=(8-4.67)/8×100%  
=42% (取整)

#### 4. 评估价值的确定

评估价值=重置成本×成新率

=278970.00×42%

=117,200.00 元（取整）

案例：BEHRINGER 调音台（明细表 4-6-8，序号 94#）

##### （1）设备概况

名称：BEHRINGER 调音台

启用日期：2017 年 2 月 28 日

账面原值：11538.46 元

账面净值：576.92 元

##### （2）重置成本的确定

###### 1) 设备购置价的确定

经市场询价，该设备含税购置价为 11300.00 元/台，该报价含运杂费。现确定该设备评估基准日含税购置价为 11300.00 元/台。

###### 2) 运杂费

由于在上述报价中已包含运费，因此不再单独计算。

###### 3) 安装调试费

该设备即插即用，无需安装调试。

###### 4) 进项税扣除

根据“财税〔2008〕170号”和“财税〔2016〕36号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，按计算出的增值税从设备重置价值和运杂费中予以扣减。

进项税扣除=11300.00/1.13×13%=1300.00元

###### 5) 重置价值

重置价值=11300.00-1300.00

=10000.00 元（取整）

##### （3）成新率的确定

经评估人员现场勘察，并向有关技术人员调查询问，设备完好；自投入使用以来，该设备整体运转正常，各项指标均能达到规定要求，维护保养正常。设备于 2017 年 2 月投入使用，已使用 4.25 年，经济使用年限为 6 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (6 - 4.25) / 6 \times 100\% \\ &= 29\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

#### 4. 评估价值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} \times \text{成新率} \\ &= 10000.00 \times 29\% \\ &= 2900.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

### 四、无形资产评估技术说明

无形资产全部为其它无形资产。

#### 1. 评估范围

纳入评估范围的其它无形资产，全部已经摊销完，账面值为 0.00 元，为企业外购软件。

#### 2. 评估过程

对于企业购置的办公软件，评估人员了解了其主要功能和特点，核查了无形资产的购置合同、发票、付款凭证等资料，并向软件供应商和企业的专业技术人员进行了咨询。软件无形资产的合同、发票、产权文件齐全，不存在权属纠纷。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估价值。

#### 3. 评估结果及增减值分析

#### 无形资产-其他无形资产评估结果汇总表

金额单位：人民币

元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
无形资产-其他无形资产	0.00	54,400.00	54,400.00	

评估增值原因主要如下：

无形资产-其他无形资产的账面值为摊销后的余额，企业采用的摊销年限短于软件的使用年限，引起其他无形资产评估增值，增值额 54400.00 元。

案例：赛门铁克杀毒软件（明细表 4-9-2，序号 5#）

该软件已摊销，无余额。经网络询价该软件市场价值为 30000.00 元（含税），

该软件不含税市场价值=30000.00/1.13=26500.00 元(取整), 该软件的评估价值为 26500.00 元。

## 五、递延所得税资产

递延所得税资产账面价值为 7219986.37 元, 是由于坏账准备及资产减值准备等账面价值与其计税基础不同, 产生了在未来收回资产的期间内, 应纳税所得额减少并导致未来期间应交所得税减少形成的。本次评估递延所得税按照核实后的账面值确认评估价值。

递延所得税评估价值 7219986.37 元。

## 六、其他非流动资产

其他非流动资产账面值 147702055.03 元, 主要内容为企业按照新的会计准则把租赁的商业房地产作为使用权资产记账。对其他非流动资产按照审计后核实的账面值确认评估价值。

其他非流动资产评估价值 147702055.03 元。

## 七、负债评估技术说明

评估范围内的负债为流动负债和非流动负债, 流动负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债; 非流动负债包括长期应付款和未确认融资费用。

### 1. 应付账款

应付账款账面值 29900083.15 元, 主要为应付各供应商货款等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料, 核实交易事项的真实性、业务内容和金额等, 以清查核实后的账面值作为评估价值。

应付账款评估价值为 29900083.15 元。

### 2. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 585983.16 元。为应付职工工资和辞退福利等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。以审计后清查核实的账面值作为评估价值。

应付职工薪酬评估价值为 585983.16 元。

### 3. 应交税费

应交税费账面值为 670802.85 元，主要为应缴的增值税、消费税及企业所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估价值以清查核实后账面值确认。

应交税费评估价值为 670802.85 元。

#### 4. 其他应付款

其他应付款账面值为 20768198.94 元，主要为押金和往来款项等。该款项多为滚动余额，基准日后需全部支付，以清查核实后账面值作为评估价值。

其他应付款评估价值为 20768198.94 元。

#### 5. 一年内到期的非流动负债

其他流动负债账面值为 22672887.31 元，为一年内需要支付的使用权资产的租赁费。评估人员以审计后清查核实的账面值作为评估价值。

一年内到期的非流动负债评估价值为 22672887.31 元。

#### 6. 其他流动负债

其他流动负债账面值为 10721729.15 元，为预付卡及计提的税金。评估人员以审计后清查核实的账面值作为评估价值。

其他流动负债评估价值为 10721729.15 元。

#### 7. 长期应付款

长期应付款账面值为 133726.34 元。为支付期限在一年以上辞退福利。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。以审计后清查核实的账面值作为评估价值。

长期应付款评估值为 133726.34 元。

#### 8. 其他非流动负债

其他非流动负债账面值为 151476155.03 元，为租赁负债确认利息费用。评估人员以审计后清查核实的账面值作为评估价值。

其他非流动负债评估价值为 151476155.03 元。

## 收益法评估技术说明

### 一、评估对象

评估对象为纳入评估范围的沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的股东全部权益价值。

### 二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(一) 收益法的定义和原理；

企业价值评估中的收益法，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。

本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值，企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成，对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出。

企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

(二) 收益法的应用前提

收益法使用的前提条件，一是能够对企业未来收益进行合理预测，二是能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

(三) 收益法选择的理由和依据

沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司业务已经逐步趋于稳定，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，公司未来收益能够可靠计量，面临的风险能够较为可靠估计，具备采用收益法评估的条件。

### 三、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(一) 一般假设

1. 假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；
3. 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
4. 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
5. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；
6. 假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响；
7. 委托人及被评估单位提供的资料真实、有效。

#### （二）特殊假设

1. 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
2. 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；
3. 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
4. 不存在特殊的交易方式可能对评估结果的影响。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

### 四、宏观、区域经济因素分析

#### （一）国家、地区有关企业经营的法律法规

1. 《中华人民共和国公司法》（2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；
2. 《中华人民共和国合同法》（1999年中华人民共和国第九届全国人民代表大会第二次会议通过）；

3. 《中华人民共和国企业所得税法》（2018年12月29日第十三届全国人民代表大会第七次会议第二次修正）；

4. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令（1993）第134号）（国务院令 第538号）；

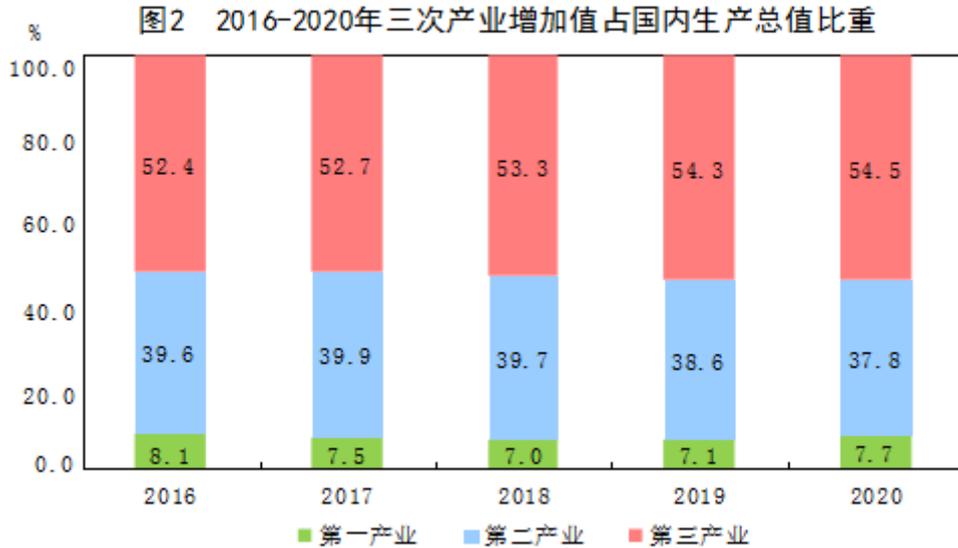
5. 《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局（财税〔2008〕170号，自2009年1月1日起施行）；

6. 财政部、国家税务总局令第50号《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；财税【2016】36号《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》；

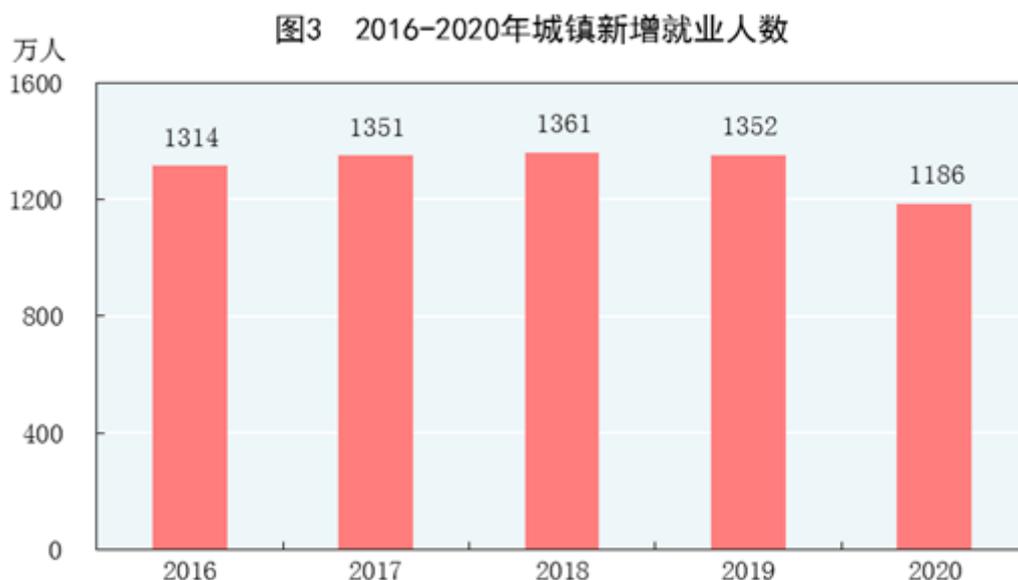
7. 国家税务总局公告2019年第14号关于深化增值税改革有关事项的公告。

#### （二）国家、地区经济形势

2020年初步核算，全年国内生产总值1015986亿元，比上年增长2.3%。其中，第一产业增加值77754亿元，增长3.0%；第二产业增加值384255亿元，增长2.6%；第三产业增加值553977亿元，增长2.1%。第一产业增加值占国内生产总值比重为7.7%，第二产业增加值比重为37.8%，第三产业增加值比重为54.5%。全年最终消费支出拉动国内生产总值下降0.5个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长2.2个百分点，货物和服务净出口拉动国内生产总值增长0.7个百分点。分季度看，一季度国内生产总值同比下降6.8%，二季度增长3.2%，三季度增长4.9%，四季度增长6.5%。预计全年人均国内生产总值72447元，比上年增长2.0%。国民总收入1009151亿元，比上年增长1.9%。全国万元国内生产总值能耗比上年下降0.1%。预计全员劳动生产率为117746元/人，比上年提高2.5%。



全年城镇新增就业 1186 万人，比上年少增 166 万人。年末全国城镇调查失业率为 5.2%，城镇登记失业率为 4.2%。全国农民工总量 28560 万人，比上年下降 1.8%。其中，外出农民工 16959 万人，下降 2.7%；本地农民工 11601 万人，下降 0.4%。



全年居民消费价格比上年上涨 2.5%。工业生产者出厂价格下降 1.8%。工业生产者购进价格下降 2.3%。农产品生产者价格上涨 15.0%。12 月份，70 个大中城市新建商品住宅销售价格同比上涨的城市个数为 60 个，下降的为 10 个。

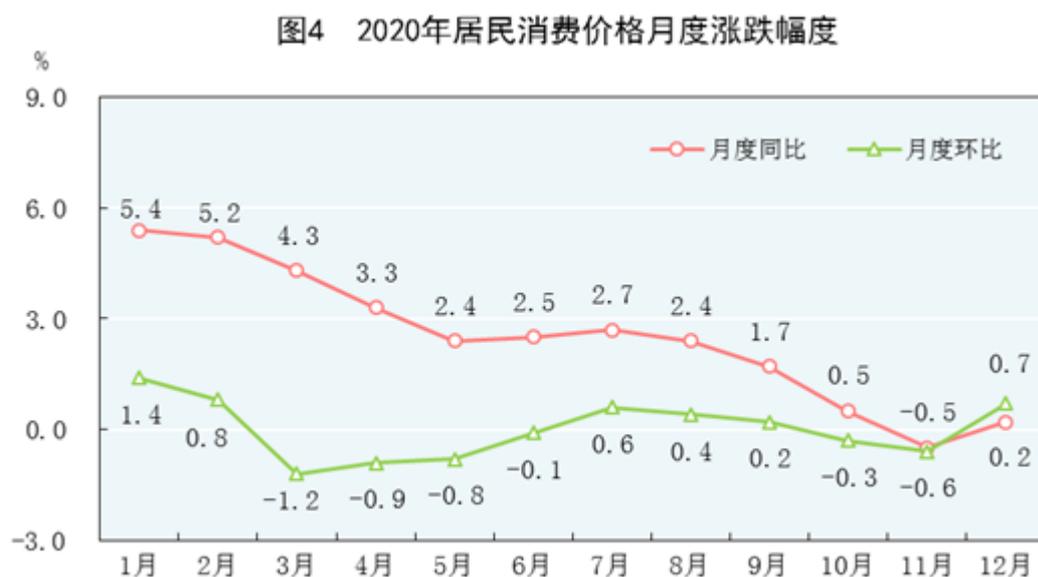


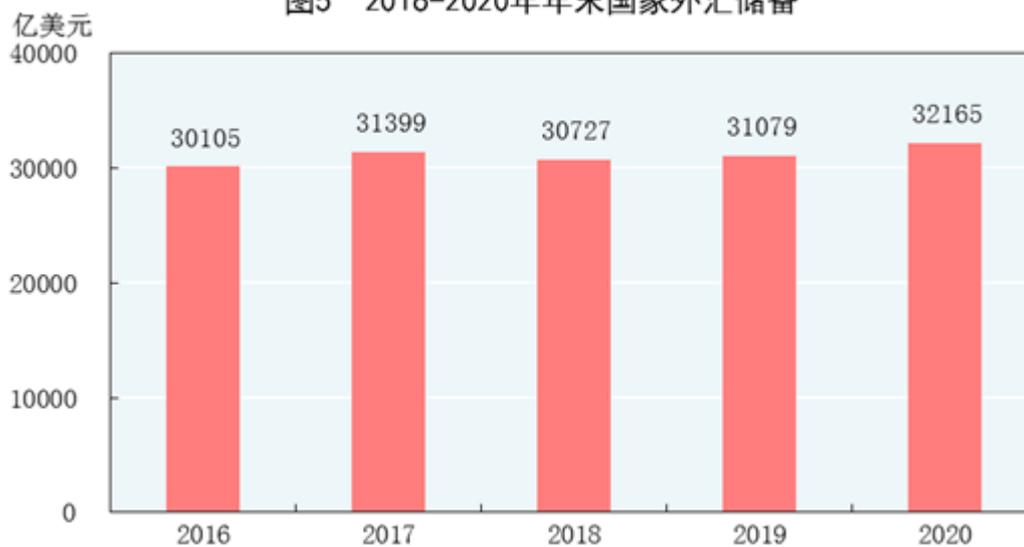
表 1 2020 年居民消费价格比上年涨跌幅度

单位：%

指标	全国		
		城市	农村
居民消费价格	2.5	2.3	3.0
其中：食品烟酒	8.3	7.8	9.6
衣着	-0.2	-0.2	-0.3
居住 <sup>[9]</sup>	-0.4	-0.4	-0.5
生活用品及服务	0.0	0.1	-0.1
交通和通信	-3.5	-3.6	-3.2
教育文化和娱乐	1.3	1.4	1.1
医疗保健	1.8	1.7	2.0
其他用品和服务	4.3	4.4	4.1

年末国家外汇储备 32165 亿美元，比上年末增加 1086 亿美元。全年人民币平均汇率为 1 美元兑 6.8974 元人民币，比上年升值 0.02%。

图5 2016-2020年年末国家外汇储备



三大攻坚战取得决定性成就。按照每人每年生活水平 2300 元（2010 年不变价）的现行农村贫困标准计算，551 万农村贫困人口全部实现脱贫。党的十八大

以来，9899 万农村贫困人口全部实现脱贫，贫困县全部摘帽，绝对贫困历史性消除。全年贫困地区农村居民人均可支配收入 12588 元，比上年增长 8.8%，扣除价格因素，实际增长 5.6%。在监测的 337 个地级及以上城市中，全年空气质量达标的城市占 59.9%，未达标的城市占 40.1%。细颗粒物（PM2.5）未达标城市（基于 2015 年 PM2.5 年平均浓度未达标的 262 个城市）年平均浓度 37 微克/立方米，比上年下降 7.5%。1940 个国家地表水考核断面中，全年水质优良（I~III类）断面比例为 83.4%，IV类断面比例为 13.6%，V类断面比例为 2.4%，劣V类断面比例为 0.6%。年末全国地方政府债务余额控制在全国人大批准的限额之内。金融风险处置取得重要阶段性成果。

新产业新业态新模式逆势成长。全年规模以上工业中，高技术制造业增加值比上年增长 7.1%，占规模以上工业增加值的比重为 15.1%；装备制造业增加值增长 6.6%，占规模以上工业增加值的比重为 33.7%。全年规模以上服务业中，战略性新兴产业服务业企业营业收入比上年增长 8.3%。全年高技术产业投资比上年增长 10.6%。全年新能源汽车产量 145.6 万辆，比上年增长 17.3%；集成电路产量 2614.7 亿块，增长 29.6%。全年网上零售额 117601 亿元，按可比口径计算，比上年增长 10.9%。全年新登记市场主体 2502 万户，日均新登记企业 2.2 万户，年末市场主体总数达 1.4 亿户。

城乡区域协调发展稳步推进。年末常住人口城镇化率超过 60%。分区域看，全年东部地区生产总值 525752 亿元，比上年增长 2.9%；中部地区生产总值 222246 亿元，增长 1.3%；西部地区生产总值 213292 亿元，增长 3.3%；东北地区生产总值 51125 亿元，增长 1.1%。全年京津冀地区生产总值 86393 亿元，比上年增长 2.4%；长江经济带地区生产总值 471580 亿元，增长 2.7%；长江三角洲地区生产总值 244714 亿元，增长 3.3%。粤港澳大湾区建设、黄河流域生态保护和高质量发展等区域重大战略深入实施。

全年社会消费品零售总额 391981 亿元，比上年下降 3.9%。按经营地统计，城镇消费品零售额 339119 亿元，下降 4.0%；乡村消费品零售额 52862 亿元，下降 3.2%。按消费类型统计，商品零售额 352453 亿元，下降 2.3%；餐饮收入额 39527 亿元，下降 16.6%。

图 12 2016-2020 年社会消费品零售总额



全年限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类零售额比上年增长 9.9%，饮料类增长 14.0%，烟酒类增长 5.4%，服装、鞋帽、针纺织品类下降 6.6%，化妆品类增长 9.5%，金银珠宝类下降 4.7%，日用品类增长 7.5%，家用电器和音像器材类下降 3.8%，中西药品类增长 7.8%，文化办公用品类增长 5.8%，家具类下降 7.0%，通讯器材类增长 12.9%，建筑及装潢材料类下降 2.8%，石油及制品类下降 14.5%，汽车类下降 1.8%。

全年实物商品网上零售额 97590 亿元，按可比口径计算，比上年增长 14.8%，占社会消费品零售总额的比重为 24.9%，比上年提高 4.0 个百分点。

### （三）有关的财政、货币政策等

当前面对国内外疫情和世界经贸形势急剧变化对我国经济发展带来严重冲击的新挑战，要进一步加大财政货币政策调节力度，采取多方面措施，着力扩内需、助复产、保就业，帮助各类企业尤其是中小微企业、外贸企业、个体工商户渡过特殊难关，保障基本民生。从 1949 年到 2020 年，中国经济经历了计划经济为主导向市场经济为主导的方向转变，再到当前的“新常态”，政府的调控手段也相应出现较大转变，集中体现之一是财政与货币政策协调配合的不断完善。

计划经济体制时期，政府对国民经济实行指令性计划为主的直接控制，“经济杠杆型政策手段”不受重视，但我国关于财政、信贷、物资、外汇“综合平衡”

的探讨，实际内容已涉及财政政策与货币政策的协调问题，形成了特定时期特定体制背景下的一些初步的经验总结，以及理论上的一些概括性认识。

在改革开放中，进入建设和发展社会主义市场经济的新时期，我国在积极学习借鉴市场经济体的宏观调控理论与经验过程中，结合中国的现实需要和实践探索，极大地丰富了关于财政政策、货币政策相互协调配合的认识，并不断地积累起本土经验。

市场经济的宏观调控体系，以间接调控为基本特征，即政府调控主体主要通过政策手段把经济参数附加到市场上多种生产要素的价格信号上，进而调节、引导市场主体的生产经营行为。间接调控所依仗的主要政策手段，便是财政政策与货币政策。这两大宏观调控政策共同服务于宏观调控的总目标，但分工而互补，需要相互协调配合，促使经济运行趋于总量均衡和结构优化的理想状态。随着我国经济“市场化”和融入“全球化”的进程，经济运行的复杂程度大大提高了，财政、货币政策加强协调配合的必要性和复杂性也显著增加。

#### 1. 财政与货币政策协调配合是客观需要

财政政策与货币政策具有紧密的联系，从根本上说首先植根于双方政策调控最终目标的一致性。两大政策调控的着眼点，都是针对社会供需总量与结构在资金运动中表现出来的有悖于货币流通稳定和市场供求协调正常运行状态的各种问题；两大政策调控的归宿，都是力求社会供需在动态过程中达到总量的平衡和结构的优化，从而使经济尽可能实现持续、稳定、协调发展。两大政策的紧密联系还来源于双方政策手段的互补性以及政策传导机制的互动性：一方的政策调控过程，通常都需要对方的政策手段或机制发挥其特长来加以配合策应——从社会总资金的运动来看，财政政策对资金运动的影响和货币政策对资金运动的影响，相互间必有千丝万缕的联系和连锁反应，各自的政策实施及其变动，必然要牵动对方，产生协调配合的客观要求。

在财政政策与货币政策存在紧密联系的同时，又由于各自在经济体系中所侧重的不同领域和具备的不同作用，而具有一系列的差异性特征。在调节范围、侧重点、手段、反周期不同阶段的功能空间、所调控资金遵循的经济运行机理、以及政策时差与调节时滞等方面，都有不同。

正是由于财政政策与货币政策之间存在十分密切的相互联系，同时又存在一系列不同特点和侧重点，因此，在宏观调控中，两者必须紧密配合，取长补短。

从开放视角看，我国加入 WTO 以后，无论是进出口规模，还是跨境资本流动规模都出现猛增，国民经济融入全球化的进程迅速加快，国内外经济运行的关联度和互动性大大增加，宏观调控既要考虑外部冲击对本国经济的影响，又要考虑本国政策对其他国家的影响及其反馈作用情况。同时，人民币汇率浮动的弹性明显提高，汇率浮动在为经济主体带来更多交易灵活性、便利度的同时，也带来了更多的风险和调控成本。因此，宏观调控任务的复杂性显著增加，要求两大政策在更广泛的领域达成共识，在更为复杂的环境下，对更为复杂的政策事项作出及时、合理的相互配合。

从改革维度看，我国财政领域和金融领域的变革和创新都正向纵深推进，其最终目标都是通过体制改革适应社会主义市场经济的要求，而且客观上必须有机地结合于全面改革的大配套之中，这在本质上有利于促进两大政策的协调配合。但是，改革的过程也不可避免地带来一些阶段性的脱节、紊乱和矛盾，影响政策配合的有效性，为尽可能避免或减少这些问题，加强两大政策的协调配合也必不可少、亟须优化。

## 2.财政政策侧重结构调整功能

关于财政、货币政策的协调配合及其中的角色侧重，还可提出如下认识要点：

我国二元经济结构和地区差异显著的特点，决定了经济增长过程中结构变动因素特别强烈，问题十分突出，涉及总需求结构、产业结构、城乡结构、区域结构、国民收入分配结构等诸多领域的矛盾，而且在开放程度日益提高的环境中，这些结构性问题更容易传递总量问题。例如，在总需求结构中，消费需求比例偏低是导致出口压力大的重要原因，而出口快速增长又是诱发流动性过剩以及通货膨胀的重要因素。与此同时，我国实现现代化战略目标的赶超性质和激烈的国际竞争环境等，不允许我们坐等由漫长的平均利润率形成过程和调节资源配置过程来解决结构问题。因此，必须清醒地看到政府在现代化过程中通过国家干预促进结构优化的责任，在大力推进市场取向改革的同时，努力提高决策水平，积极而有分寸地把握好调节结构方面的工作。对此，财政收支可以成为非常重要的操作

手段，财政政策可以积极发挥其结构调整功能的优势，以区别对待的方式，通过调整财政收支的流向和流量，达到促进结构优化的效果。另一方面，货币政策调控的特点决定了它不宜实施过多差别性的调控措施，因此，两大政策在我国结构优化调控方面的协调配合，应以财政政策为主，货币政策为辅。近些年，财政政策的重点是合理把握财政支出规模，优化支出结构，较大幅度增加在社会保障、教育、卫生、住房保障、生态保护和科技创新等方面的支出，同时积极探索有关税制改革和推进收入分配格局合理化。

### 3. 货币政策侧重总量调控功能

在总量方面，当宏观经济所要解决的主要问题是避免经济过热和防止明显通货膨胀时，由于货币政策对于总量调控的功能更为显著，效果更为直接，尤其擅长通货膨胀时期的总量紧缩，所以，货币政策应在此阶段担任总量调控的主力。而财政政策的总量调控效果具有间接性，并且我国财政政策需要在较长时期内承载优化结构和为改革提供财力保障的历史任务，不到非常时期，不宜实施过分紧缩的财政政策。因此，在紧缩总量的调控方面应以货币政策“从紧”为主导，财政政策发挥适当配合作用，使其在总需求调控方面的影响尽量保持中性，并在增加有效供给方面更多发挥财政政策的作用。

当经济运行处于低速阶段和面对较大下行压力时，扩张总需求的货币政策操作虽有必要，但却往往感觉效果不彰，被人们比喻为这条政策之绳，拉住飞奔的车辆时有效，但要推车加速时，却使不上劲儿了，此时特别需要财政政策以“积极”的形态，和货币政策一起实施扩张性的反周期操作。此时财政在以加大支出、提升赤字率和减税降负等措施实施扩大内需的刺激政策时，又必须结合区别对待、突出重点、优化结构、改善民生的一系列“供给管理”目标，发挥其不可替代的“定向调控”、“点调控”功能。在我国应对亚洲金融危机、世界金融危机冲击和在 2010 年后“引领新常态”的宏观调控中，货币政策和财政政策的协调配合已积累了一些经验，并有中国特色的货币政策以“定向宽松”助力结构优化的探索。

从最一般的经济学原理层面上讲，一个经济体总是要关注总量与结构两个方面，以形成政府宏观调控的框架性认识。货币政策和财政政策作为政府实施宏观调控的两大政策体系和工具手段，相对而言，货币政策应侧重于总量调节，而财

政政策在配合货币政策总量调节的同时，应注重政府应当从事的结构调节。两者相互配合，可针对和适应不同具体经济情形之下的调控需要。两大政策之间，可有“宽财政+宽货币”“宽财政+紧货币”“紧财政+宽货币”“紧财政+紧货币”四种搭配模式。

#### 4.积极财政政策应对亚洲金融危机

1998年为了应对亚洲金融危机的冲击，中国第一次实施了宽松刺激的财政政策，当年增发长期建设国债扩大政府投资，这是我国明确表述的“积极财政政策”的肇始。此后的二十年间，虽然有历次收缩财政扩张力度的意图与努力，但效果有限，这与广为人知的中国经济增长很大程度乃至过大程度上依靠政府投资与举债（指标体现上包括赤字，也包括中央、地方政府负债）的认知是一致的。2008年全球金融危机之后，中国政府大手笔的“四万亿一揽子经济刺激政策”更是将扩张的财政政策推上一个前所未有的力度，其功过是非，各方见仁见智，需要留待历史检验评说——但我认为，刺激的大方向和时机把握，总体上是应当予以肯定的。

在这个长达二十年的经济刺激为主的调控之路上，财政与货币两大部门，虽时有内部“摩擦”，但总体而言始终携手前行，共同服务于宏观调控之大局。其基本作用机制是：发改委确立政府鼓励投资的方向和项目，央行具体掌握货币闸门，中央财政牵头安排赤字、公债、减税和支出的结构性发力重点以配合产业政策、区域政策等的“区别对待”，并实际上行使金融国资委职能，参与国有金融资本运作的战略决策，与国资委会同编制、牵头管理国有资产经营预算，处理集中起来的部分实体经济国有企业资产收益的分配。地方政府具体实施中，地方财政部门实际上既直接安排投资等支出安排，也按照地方发展战略和决策层意图通过投融资平台介入地方投融资。也就是说，在我国的体制条件下，除了国债的借用必然成为货币、财政两大政策的“接合部”，地方政府举债和投融资平台，实际上也是前些年财政政策与货币政策的主要交汇点之一。

在地方层面的这一交集区，毋庸讳言，各金融机构与地方政府之间是可能存在某种诉求与利益的“共谋”关系的。也就是说，多上项目多投资，对双方是各得其利，皆大欢喜，地方政府有政绩、有税收、有就业，而金融机构会吃定地方

政府背后无限的国家信用，尽其所能设计、包装各类形形色色、有白有灰的金融产品，以实现财务收益追求。这一场盛宴不散的前提是投资始终保持增长。

#### 5. “新常态”下“一稳一松”防风险

近年来，随着我国经济进入新常态，以粗放型要素投入为主的传统增长模式已近黄昏，投资增速已明显回落。为引领新常态，2016年以来，中国政府大力实施供给侧结构性改革，强调“去产能、去库存、去杠杆”，与此同时积极“降成本、补短板”，力图为中国经济转型打造出一个结构优化支撑的新的质量升级版。供给侧结构性改革的“三去”之实质，是市场出清，释放出那些锁闭在落后、过剩领域的宝贵的要素资源，这其中就包括由央行系统总量调控为主执掌的货币即“流动性”。此背景下2017年底的中央经济工作会议列出了经济工作的三大攻坚战，其中“防风险”列为第一，为此，货币政策定调为“稳健”（当时实际上就是更倾向于紧缩），而与之相配合，财政政策则定调为“积极”，以“一稳一松”的搭配，共同迎战风险，以求度过中国经济的新的考验期。其后，在中美贸易摩擦升级的外部不确定性压力凸显之下，货币政策调整为“松紧适度”“保持流动性合理充裕”，是必要的“相机抉择”，而财政政策理应在“安全区”内保持必要的“更加积极”的力度和更好地实施结构性对策。

财政政策表面上看未在“防风险”、“去杠杆”的一线，实则已在努力清理地方债、整顿投融资平台、规范PPP。虽然其试图消除地方政府投资过度冲动的取向与央行方面显然是一致的，但与央行的某些进退维谷之处相仿，也难免有其苦衷和力有不逮之处。现实的问题和压力是，央行也好，财政也好，上述这些努力往往被以各种方式化解，实际效果还难说乐观。央行的“去杠杆”业绩不时受质疑；中央财政的“积极”也不时受质疑；地方财政部门在历经几年的巨额存量隐性债务的化解之后，似乎再一次面临“基层财政困难”、欠薪欠费可能于某些局部再次降临、地方隐性债风险又有上升的压力。

#### 6. 结构优化提高发展质量是现阶段两大政策协调之本

在当前错综复杂的情况下，“去杠杆”已调整为总体要求的“稳杠杆”，但最关键的其实仍是结构优化提高发展质量问题，以及如何强化地方政府和企业主体的预算约束这个“治本”问题。运行中，在财政、货币政策调控的结合部加强重

点领域的合理协调，有涉及国债、财政存款、外汇储备等领域值得总结的不少调控经验，但特别值得强调的，首先还是优化财政、货币政策协调配合所应注重的制度建设逻辑：

总体来看，应肯定近年我国财政、货币政策协调配合取得了诸多进展，在两大政策的结合部实施了一些具有新意的措施安排，对实现我国经济又好又快平稳运行发挥了积极作用，但受多方面因素的制约，相对于经济发展的客观需要而言，两大政策的协调配合仍存在着较大的改善空间。为了提高宏观调控的有效性，更好地维护我国在开放条件下的经济利益和抗御风险，两大政策需要在协调配合的各领域求同存异，提高协调配合的及时性和有效性，开拓协调配合的广度和深度。在优化两大政策协调配合的过程中，应遵循和注重的基本内在逻辑是制度建设导向的，而非只是解决技术性磋商层面的问题。

首先，财政政策和货币政策作为最重要的两大宏观经济政策，其本质上具有经济运行共同目标决定的协调要求。作为发展中国家，我国财政政策和货币政策在很长一段时间里，都要服从和服务于转变经济发展方式和完善社会主义市场经济制度的战略任务。因此，在实现财政政策和货币政策的协调配合中，要从两大政策的共同目标出发，大处着眼探索它们协调配合的长效运行框架和优化具体协调方式与手段的制度安排，避免简单地“头疼医头，脚疼医脚”，即不局限于两大政策协调配合的具体的短期效果，重在探索全面配套改革中两大政策协调配合的宏大目标的实现、中长期制度性框架和各种机制安排的优化。我国作为一个转轨中的发展中国家，经济运行中所面临的突出矛盾和问题通常有着复杂的体制性和制度性根源，在财政、货币政策协调配合方面也是如此，财政政策与货币政策自身存在传导机制不畅通，体制改革不到位，与地方、企业、金融机构“软预算约束”还相当明显等问题有内在关联，会制约两大政策协调配合的效果。因此，要尊重经济规律，重视微观传导机制的构建和其他应配套进行的制度变革，在逐步实现财政、金融体制改革和全局配套改革目标的基础上，优化财政、货币政策协调配合的制度、机制和措施安排，特别是消除地方与市场主体“软预算约束”顽症。从长期看，制度建设是最重要的。

其次，两大政策及其实施系统自身的完善程度对于优化两者协调配合状况具

有基础条件的意义，同时由于财政政策和货币政策具有很强的互补性，两者协调配合状况又反过来影响它们各自的有效性。因此，两大政策的自身完善与两者协调配合状况的优化是相辅相成的关系，具体工作层面上的表现必然是较为复杂、灵活和带有执行者个人风格色彩的，在多因素的复杂而有弹性空间的协调、选择方面，财政部、央行双方工作人员的素质、熟悉程度和工作层的沟通、认可程度，无疑将是非常重要的，是非常值得培养和保持的。但从全局和中长期看，最值得信赖和追求的，仍然是一套对于科学决策（政策设计）和合理选择政策组合（协调配合）最具基本保障性的科学化、法治化导向的决策程序、协调机制和执行、修正程序与应急机制。

### 一、行业现状与发展前景分析

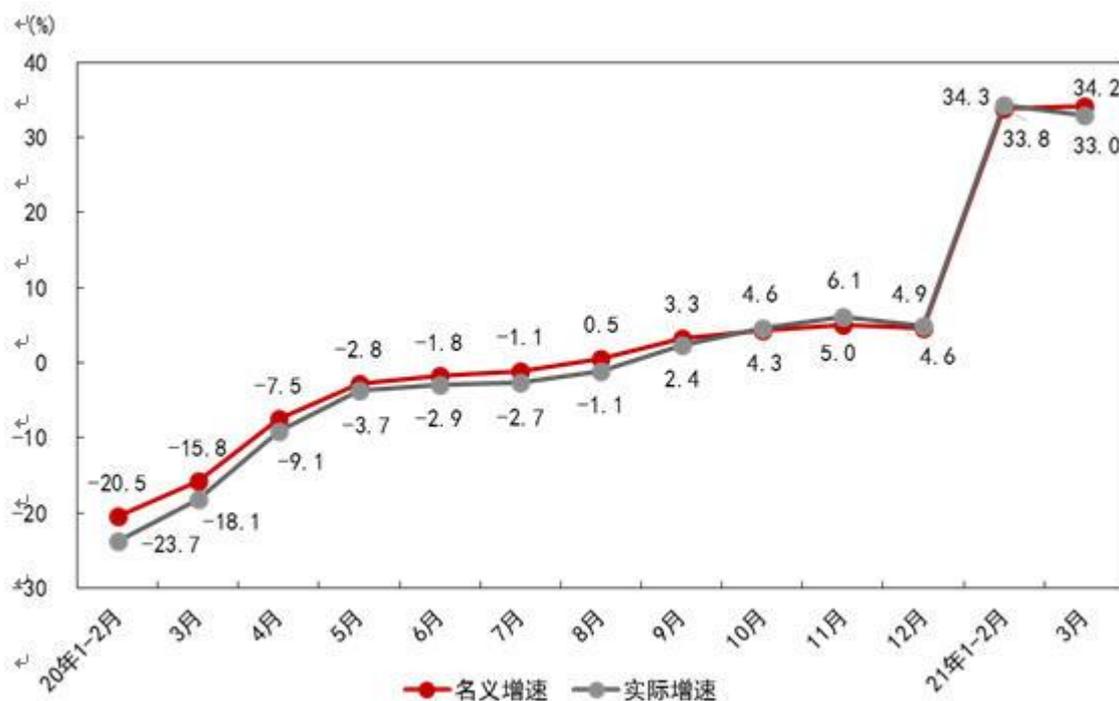
2020年一季度，疫情防控与经济社会发展成果持续显现。消费市场延续上年逐季恢复态势，市场销售持续改善。特别是3月份，消费市场加快复苏，餐饮等接触式消费明显改善，实体零售店铺经营继续回升。

#### （一）社会消费品零售总额大幅回升，消费市场加快复苏

市场销售大幅反弹。一季度，社会消费品零售总额同比增长33.9%，两年平均增长（是指以2019年一季度为基期，采用几何平均的方法计算的增速）4.2%，上年一季度社会消费品零售总额同比下降19.0%；与去年四季度环比增长1.86%。

复苏态势进一步增强。3月份，全国疫情防控形势持续向好，疫情对消费市场的影响不断减弱，消费需求加快释放。3月份，社会消费品零售总额同比增长34.2%，增速比1—2月份加快0.4个百分点；两年平均增长6.3%，比1—2月份加快3.1个百分点。

图 2020 年以来各月社会消费品零售总额增速



### (二) 城乡市场持续恢复，乡村市场销售加快改善

城镇市场销售好于乡村市场。一季度，城镇和乡村消费品零售额同比分别增长 34.6%和 29.4%，因就地过年及汽车销售增长等因素，城镇市场销售增速比乡村市场高 5.2 个百分点。从两年平均增速看，城镇消费品零售额增长 4.3%，增速比乡村市场高 1.1 个百分点。

乡村市场销售加快回升。3 月份，乡村消费品零售额同比增长 34.9%，增速比 1—2 月份加快 8.2 个百分点。从两年平均增速看，乡村市场销售增长 7.1%，增速比 1—2 月份加快 5.8 个百分点。

### (三) 商品销售增势良好，餐饮等服务消费明显复苏

商品零售较快增长。一季度，商品零售额同比增长 30.4%，两年平均增长 4.8%。从商品类别看，限额以上单位各类商品零售额同比增速均超过 10%。其中，化妆品、体育娱乐用品、通讯器材等 8 类商品零售额基本恢复至疫情前增长水平，两年平均增速超过 10%。从月度数据看，3 月份商品零售额同比增长 29.9%，两年平均增长 6.9%，增速比 1—2 月份加快 3.1 个百分点。

接触型消费快速恢复。一季度，餐饮收入同比增长 75.8%。其中，3 月份餐饮消费显著改善，餐饮收入同比增长 91.6%，两年平均增长 0.9%，而 1—2 月份

两年平均下降 2.0%。住宿业经营明显回升。3 月份，限额以上住宿业企业客房收入同比增长 138.1%，两年平均下降 4.9%，降幅较 1—2 月份收窄近 10 个百分点。

#### （四）网络销售发展向好，实体店零售继续回升

网络购物保持良好发展势头。一季度，全国实物商品网上零售额同比增长 25.8%，增速比上年同期提高 19.9 个百分点，比 2020 年全年提高 11 个百分点，两年平均增速为 15.4%。从与网购密切相关的邮政快递业发展情况看，2021 年，我国快递业务量突破 200 亿件用时仅 83 天，比 2020 年缩短 45 天。

线下零售加快改善。一季度，限额以上零售业实体店商品零售额同比增长 42.2%，两年平均增长 4.5%，增速比 1—2 月份加快 0.4 个百分点，实体零售进一步恢复。超市在上年同期增长 1.9%的基础上继续保持增长，便利店、专卖店等实体零售业态经营明显恢复。超市、便利店和专卖店商品零售额两年平均增速分别为 4.5%、5.3% 和 7.7%。

一季度，消费市场恢复态势进一步巩固。但同时要看到，住宿餐饮等接触型消费仍未恢复至疫情前水平，实体店铺零售经营仍显乏力。下阶段，随着保就业保民生保市场主体、支持小微企业和个体工商户等政策效果持续显效，市场主体活力进一步恢复，居民消费潜力加快释放，消费市场有望延续复苏态势。

## 二、被评估企业的业务分析

### （一）被评估单位简介

企业名称：沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司

统一社会信用代码：912101006874544113

类 型：有限责任公司

法定代表人：王晓萍

注册资本：人民币壹仟万元整

成立日期：2009年04月15日

经营期限：2009年04月15日至2029年04月14日

住 所：辽宁省沈阳市铁西区兴华南街37-1号

经营范围：预包装食品兼散食食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）零售，日用百货、通讯器材、服装鞋帽、劳保用品、纺织品、五金交电、办公用品、金银饰品、初级农产品、保健品、化妆品、药品、消毒消杀用品、医疗器械销售、服

装裁剪服务，场地出租、展览策划、物业管理，地下停车场服务，图书报刊零售，农副产品收购，餐饮服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

## （二）被评估单位的盈利模式

被评估单位的盈利模式包括联营模式、租赁模式、代销模式和自营模式三种模式。联营模式是由供应商在公司商场内指定区域设立品牌专柜，由供应商的销售人员负责销售，公司从专柜销售总额中收取一定比例的佣金。租赁模式指商户在公司的门店内租赁部分场地开展经营活动，公司的利润来源于租金收入。代销模式即商户提供商品供销售，按约定的一段时间后根据实际的销售数量与供应商结算货款。自营模式即公司直接采购商品，验收入库后纳入库存管理，并负责商品的销售，承担商品所有权上的风险和报酬，其利润来源于公司的购销差价。

## 三、被评估企业的资产与财务分析

### 1. 历史数据及财务指标

被评估单位近三年的财务状况如下表：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年5月31日
<b>流动资产：</b>				
货币资金	34,635,226.52	1,256,482.72	842,979.55	820,886.67
应收账款	2,261,361.62	245,058.36	126,886.96	493,363.45
预付款项	1,100,654.75	133,748.57	73,230.64	89,705.58
其他应收款	51,420,071.72	83,730,427.51	81,703,611.09	81,082,451.31
存货	6,018,065.93	5,672,946.18	6,412,846.53	6,742,500.55
其他流动资产			1,032,353.59	
<b>流动资产合计</b>	<b>95,435,380.54</b>	<b>91,038,663.34</b>	<b>90,191,908.36</b>	<b>89,228,907.56</b>
<b>非流动资产：</b>				
长期股权投资	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
固定资产	2,103,996.50	1,527,027.12	1,203,911.73	1,035,712.57
使用权资产				147,702,055.03
递延所得税资产	501,219.45	797,368.53	700,450.88	7,219,986.37
<b>非流动资产合计</b>	<b>12,605,215.95</b>	<b>12,324,395.65</b>	<b>11,904,362.61</b>	<b>165,957,753.97</b>
<b>资产总计</b>	<b>108,040,596.49</b>	<b>103,363,058.99</b>	<b>102,096,270.97</b>	<b>255,186,661.53</b>
<b>流动负债：</b>				
应付账款	45,846,963.56	43,601,150.70	34,442,532.96	29,900,083.15

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年5月31日
预收款项	11,690,886.41	10,953,329.69		
合同负债			9,391,649.38	9,652,455.53
应付职工薪酬	458,353.72	620,374.36	111,360.01	585,983.16
应交税费	2,258,670.96	1,866,605.71	1,212,403.92	670,802.85
其他应付款	16,515,644.49	15,285,611.81	18,686,576.37	20,768,198.94
一年内到期的非流动负债				22,672,887.31
其他流动负债			1,094,544.53	1,069,273.62
<b>流动负债合计</b>	<b>76,770,519.14</b>	<b>72,327,072.27</b>	<b>64,939,067.17</b>	<b>85,319,684.56</b>
<b>非流动负债:</b>				
长期应付款	1,855,008.25	1,584,324.45	171,680.54	151,609,881.37
<b>非流动负债合计:</b>	<b>1,855,008.25</b>	<b>1,584,324.45</b>	<b>171,680.54</b>	<b>151,609,881.37</b>
<b>负债合计</b>	<b>78,625,527.39</b>	<b>73,911,396.72</b>	<b>65,110,747.71</b>	<b>236,929,565.93</b>
<b>所有者权益:</b>				
实收资本	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积				
盈余公积	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00
未分配利润	14,415,069.10	14,451,662.27	21,985,523.26	18,257,095.60
<b>所有者权益合计</b>	<b>29,415,069.10</b>	<b>29,451,662.27</b>	<b>36,985,523.26</b>	<b>18,257,095.60</b>

## 利润表

金额单位: 人民币元

项目	2021年1-5月	2020年度	2019年度	2018年度
<b>一、营业总收入</b>	25,183,293.55	334,115,051.62	322,472,378.49	66,389,624.73
其中: 营业收入	13,796,663.03	302,287,366.92	293,627,301.27	44,490,718.74
其他业务收入	11,386,630.52	31,827,684.70	28,845,077.22	21,898,905.99
<b>二、营业总成本</b>	11,928,574.27	258,229,643.37	246,279,127.18	37,853,920.64
其中: 营业成本	11,928,574.27	258,229,643.37	246,279,127.18	28,664,762.00
营业税金及附加	1,070,659.57	3,338,884.22	3,213,197.83	2,067,650.43
销售费用	4,824,812.35	17,078,785.52	16,322,611.21	12,250,228.30
管理费用	2,938,418.41	40,885,161.48	40,084,044.73	6,777,870.07
财务费用	3,619,985.00	-3,826,089.13	-2,717,982.91	-1,586,196.73
资产减值损失	33,994.92	2,595.50	1,455,280.14	-46,707.50
资产处置收益			-13,205.81	
其他收益	45,917.49	300,000.00		413,780.95
<b>三、营业利润</b>	812,766.52	18,706,070.66	17,849,306.12	9,486,640.47
加: 营业外收入	116,453.76	514,021.47	1,419,695.44	558,507.52
减: 营业外支出				
<b>四、利润总额</b>	929,220.28	19,220,092.13	19,269,001.56	10,045,147.99
减: 所得税费用	232,320.42	4,805,023.03	4,817,339.29	2,511,287.00
<b>五、净利润</b>	696,899.86	14,415,069.10	14,451,662.27	7,533,860.99

上述报表为未经审计的资产负债表。

沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司主要财务指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	企业平均	行业平均
<b>一、盈利能力情况</b>					
净资产收益率(%)	49.1%	22.7%	2.5%	24.77%	8.30%
资产净利率(%)	13.67%	7.33%	0.39%	7.13%	6.10%
销售利润率(%)	4.48%	11.35%	2.86%	6.23%	4.00%
<b>二、营运能力状况</b>					
总资产周转率(次)	277.79%	43.31%	7.73%	109.61%	2.10
流动资产周转率(次)	314.93%	49.10%	15.39%	126.47%	2.70
应收账款周转率(次)	4213.14%	474.35%	133.56%	1607.02%	9.20
<b>三、偿债能力状况</b>					15.50
资产负债率(%)	72%	64%	93%	72%	63.60%
速动比率	1.180	1.290	1.104	1.180	60.1%

(1) 获利能力分析

沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的盈利能力指标有净资产收益率、总资产利润率、销售利润率。从表中可以看出，企业的净资产收益率、总资产报酬率、销售利润率逐年下降，最近年度低于行业平均水平，说明被评估单位获利能力大幅度下降。

(2) 资产营运能力分析

从上面的财务指标分析可以看出，沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司资产运营能力高于行业水平，说明企业营运状况较好。

(3) 偿债能力分析

一般认为企业的流动比率大于 2，速动比率大于 1，资产负债率低于 50%（在

我国低于 60%) 是合理的, 说明该企业的偿债能力较强。从财务指标分析可以看出, 速动比率处于合理的范围, 但其他指标高于行业平均水平, 说明企业目前的偿债能力较高。

#### 四、评估计算及分析过程

##### (一) 收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值, 企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成, 对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型, 即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据, 采用适当折现率折现后加总计算得出。

企业自由现金流折现模型的描述具体如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

##### 1. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况, 企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

##### (1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的, 评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:

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

其中:

P: 评估基准日的企业经营性资产价值;

$F_i$ : 评估基准日后第  $i$  年预期的企业自由现金流量;

$F_n$ : 预测期末年预期的企业自由现金流量;

r: 折现率(此处为加权平均资本成本, WACC);

n: 预测期;

i: 预测期第  $i$  年;

其中, 企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=净利润+利息×(1-所得税率)+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本,WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中：

ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + RPM \times \beta + r_c$$

其中： $r_f$ ：无风险利率；

RPM：市场风险溢价；

$\beta$ ：权益的系统风险系数；

$r_c$ ：企业特定风险调整系数

## (2) 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

## (3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

## 2. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

## (二) 收益期和预测期的确定

### 1. 收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产

的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

## 2. 预测期的确定

本项目采用分段模式加以预测。由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2026 年达到稳定经营状态，故明确的预测期为五年一期，即 2021 年 6 月至 2026 年。从 2027 年开始为永续期，永续期内预测的影响收益的数据保持与 2026 年一致。

### （一）收益预测

#### 1. 营业收入

主营业务收入的预测是基于历史财务数据结合预测期内沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的经营计划、战略布局和已采取的经营措施为基础，同时考虑到预测期内业务发展趋势，结合当地未来经济发展趋势进行预测。

沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司在利用好现有资质，主动与老客户建立完善的沟通平台，保证老客户不流失的前提下，继续扩大影响力和认知度。考虑当地未来经济发展及经济竞争状况，2021 年至 2025 年营业收入基本保持历史平均水平。

该公司历史年度营业收入如下：

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业收入	334,115,051.62	322,472,378.49	66,389,624.73
其中：主营业务收入	302,287,366.92	293,627,301.27	44,490,718.74
其他业务收入	31,827,684.70	28,845,077.22	21,898,905.99

综上，该公司未来年度营业收入预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021 年 6-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
珠宝化妆品靴鞋业种（联销代销）	6,026,222.37	9,505,761.14	9,814,698.38	10,133,676.07	10,463,020.55	10,803,068.71
珠宝化妆品靴鞋业种（经销自营）	847,769.76	1,725,014.79	1,781,077.77	1,838,962.79	1,898,729.08	1,960,437.78
少女装业种（联销代销）						

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
	3,001,151.54	4,330,363.40	4,471,100.21	4,616,410.96	4,766,444.32	4,921,353.76
淑女装业种（联销代销）	3,357,743.40	5,124,777.09	5,291,332.34	5,463,300.64	5,640,857.91	5,824,185.80
男装业种（联销代销）	2,711,599.20	4,054,071.71	4,185,829.04	4,321,868.49	4,462,329.21	4,607,354.91
运动休闲业种（联销代销）	2,473,260.70	3,897,109.37	4,023,765.43	4,154,537.80	4,289,560.28	4,428,970.99
家居儿童业种（联销代销）	536,101.36	1,156,877.33	1,194,475.85	1,233,296.31	1,273,378.44	1,314,763.24
家居儿童业种（经销自营）	189,417.35	195,573.41	201,929.55	208,492.26	215,268.26	222,264.48
非食部（联销代销）	87,520.48	91,152.19	94,114.63	97,173.36	100,331.49	103,592.27
非食部（经销自营）	3,815,976.52	5,101,623.82	5,267,426.60	5,438,617.96	5,615,373.04	5,797,872.67
生鲜部（联销代销）	178,479.23	184,279.80	190,268.89	196,452.63	202,837.34	209,429.56
生鲜部（经销自营）	2,010,511.25	2,535,229.60	2,617,624.56	2,702,697.36	2,790,535.03	2,881,227.41
食品部（联销代销）	131,237.16	223,684.17	230,953.91	238,459.91	246,209.86	254,211.68
食品部（经销自营）	5,869,651.31	8,734,847.10	9,018,729.63	9,311,838.34	9,614,473.09	9,926,943.47

## 2. 营业成本

公司在财务核算上，营业成本只进行简单的划分，本次评估遵循一致性原则，参考历史年度各板块营业成本占收入的比例，预期未来5年营业成本。

该公司历史年度营业成本如下：

项目名称	2018年	2019年	2020年
主营成本合计	258,229,647.24	246,279,131.09	28,826,740.19

综上，该公司未来年度营业成本预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
折旧费	178,697.96	272,042.19	50,659.12	41,817.23	36,937.03	32,262.53
企划宣传科	796,626.76	1,620,950.65	1,673,631.55	1,728,024.57	1,784,185.37	1,842,171.40
珠宝化妆品鞋业种						5,574,791.88

	3,669,151.80	4,905,332.13	5,064,755.42	5,229,359.97	5,399,314.17	
非食部	1,971,665.21	2,486,245.23	2,567,048.20	2,650,477.27	2,736,617.78	2,825,557.86
生鲜部	5,718,477.46	8,509,879.65	8,786,450.74	9,072,010.39	9,366,850.72	9,671,273.37
食品部	7,444,037.60	12,761,207.31	12,761,207.31	12,761,207.31	12,761,207.31	12,761,207.31
租金	458,421.64	733,824.89	751,644.66	769,982.36	788,959.46	808,488.70

### 3. 其他业务收入及成本

该公司历史年度其他业务收入如下：

项目名称	2018年	2019年	2020年
柜台收入	6,705,104.71	8,436,259.71	5,852,676.05
其他租赁收入	1,737,428.65	1,623,069.65	2,043,547.27
物业收入	18,707,314.13	14,118,983.64	11,888,500.30
促销服务收入	4,677,837.21	4,666,764.22	2,114,182.37
停车场收入			

考虑到预测期内业务发展趋势，结合当地未来经济发展趋势进行预测，基本保持历史平均水平。

综上，该公司未来年度其他业务收入预测见下表：

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
柜台收入	4,813,009.05	5,880,000.00	5,910,000.00	5,940,000.00	5,970,000.00	6,000,000.00
其他租赁收入	120,000.00	2,950,000.00	2,970,000.00	2,990,000.00	3,010,000.00	3,030,000.00
物业收入	7,110,000.00	11,950,000.00	12,010,000.00	12,070,000.00	12,130,000.00	12,190,000.00
促销服务收入	350,000.00	2,180,000.00	2,250,000.00	2,320,000.00	2,400,000.00	2,480,000.00
停车场收入	179,809.70	308,245.20	308,245.20	308,245.20	308,245.20	308,245.20

该公司历史年度其他业务成本主要是承担的租金。该公司历史年度其他业务成本如下：

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年
租金（后为固定租金）				9,189,158.64

租赁费（后为浮动租金）				
-------------	--	--	--	--

考虑租金未来支付情况，该公司预测期年度其他业务成本如下：

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
租金(后为固定租金)	5,905,811.58	10,124,248.42	10,124,248.42	10,124,248.42	10,124,248.42	10,124,248.42
租赁费（后为浮动租金）	363,694.00	582,188.29	596,325.81	610,874.23	625,929.93	641,423.67

#### 4. 营业税金及附加

该公司税金及附加项目及税率见下表：

项 目	计算基数	费 率
城市维护建设税	应交增值税及消费税	7%
教育费附加	应交增值税及消费税	3%
地方教育费附加	应交增值税及消费税	2%
印花税		
车船税		

根据该公司的收入情况及适用的税种和税率，未来年度营业税金及附加预测见

下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
城建税	155,966.30	249,535.72	258,039.48	266,796.56	275,856.54	285,186.58
教育费附加	66,842.70	106,943.88	110,588.35	114,341.38	118,224.23	122,222.82
地方教育费	44,561.80	71,295.92	73,725.56	76,227.59	78,816.15	81,481.88
消费税	640,146.38	1,425,221.72	1,471,541.43	1,519,366.53	1,568,745.94	1,619,730.18
印花及车船及其他	79,205.66	118,822.19	122,683.91	126,671.14	130,787.95	135,038.56

#### 5. 营业费用

营业费用包括工资福利费、运输费、差旅费、劳务费等变动费用及折旧摊销费等固定费用。

上述费用预测分述如下：

##### ①变动费用

变动费用跟主营业务收入变化有密切的关系，按照以前年度占对应的收入平均比例预测。

##### ②固定费用

对于折旧费的预测，主要根据企业维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策来测算以后年度折旧的年限和每年的金额。

未来各年度折旧额=当年各类固定资产原值×(1-残值率)÷使用年限(或使用月数×12)

该公司未来年度营业费用预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
工资及福利等	6,589,681.55	11,652,157.57	12,004,022.30	12,365,942.97	12,737,921.26	13,119,958.90
差旅费	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
保险费		42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00
广宣费	750,000.00	850,000.00	850,000.00	850,000.00	850,000.00	850,000.00
其他	310,000.00	470,000.00	480,000.00	500,000.00	520,000.00	530,000.00

## 6. 管理费用

管理费用为工资福利费、办公费、水电费、服务费等变动费用及折旧费等固定费用。

上述费用预测分述如下：

### ①变动费用

变动费用跟主营业务收入变化有密切的关系，按照以前年度占对应的收入平均比例预测。

### ②固定费用

对于折旧费的预测，主要根据企业维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策来测算以后年度折旧的年限和每年的金额。

未来各年度折旧额=当年各类固定资产原值×(1-残值率)÷使用年限(或使用月数×12)

该公司未来年度管理费用预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
折旧费	1,169,289.91	2,064,631.90	2,126,570.86	2,190,367.98	2,256,079.02	2,323,761.39
办公费	13,883.89	21,136.25	3,935.95	3,248.98	2,869.81	2,869.81
水电费	540,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00
保险费	4,430,000.00	6,260,000.00	6,260,000.00	6,260,000.00	6,260,000.00	6,260,000.00
其他	310,000.00	470,000.00	480,000.00	500,000.00	520,000.00	530,000.00

## 7. 财务费用

财务费用为企业收取客户信用的手续费及融资租赁融资费，通过与企业财务及管理人员座谈，最终根据历史手续费及融资租赁融资费与收入占比及未来的收入预测未来年度的财务费用。

该公司未来年度财务费用预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
手续费	-768,400.00	-1,152,700.00	-1,190,200.00	-1,228,900.00	-1,268,800.00	-1,310,100.00

## 8. 营业外收支的预测

该科目主要核算处理固定资产、罚款收支等所形成的收支差额。以前年度对总收入贡献影响较小。以后年度的预测不考虑营业外收支项对净现金流量的影响。

## 9. 所得税率

目前企业执行的所得税率为 25%，为国家规定的正常税率，假设预期仍执行该税率。

## 10. 固定资产折旧（无摊销费用）

对于固定资产折旧费的预测，我们根据企业现有存量固定资产、预测期内资本性支出，结合企业现有折旧政策进行预测。

对于稳定期折旧，由于会计折旧年限与经济寿命年限存在差异，考虑折旧货币时间价值对预测年后的折旧进行调整，具体评估思路如下：

将各类现有资产按年折旧额按剩余折旧年限折现到预测末现值，再将该现值再按经济年限折为年金，为 353100.24 元。

将各类资产下一周期更新支出对应的年折旧额按该折旧年限折现到下一周期更新时点再折现到预测末现值；再将该现值再按经济年限折为年金，为 515941.06 元。

将上述两值相加得出稳定期折旧，确定预测年后每年的折旧费为 871122.88 元。

未来年度折旧预测见下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
现有固定资产折旧	192,581.85	293,178.44	54,595.06	45,066.21	39,806.84	35,132.34	871,122.88
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	93,719.68
合计	192,581.85	293,178.44	54,595.06	45,066.21	39,806.84	35,132.34	964,842.56

#### 11. 资本性支出净额

本次资产评估是在持续经营前提下的无限年期的预测，沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的持续经营是在不断的更新改造，维持一定的固定资产规模的状态下进行的。公司按基准日资产的使用状况来确定预测期内资产的资本性支出。

稳定期年度内资本性支出为企业在维持预测最后年度内的生产规模和利润，不再扩大规模的前提下，最佳的资本性支出。根据公司资产构成及特点，各类资产经济年限到期后需要更新支出，但由于该项支出是按经济年限间隔支出的，因此本次评估将该资本性支出折算成年金，具体测算思路分两步进行：

第一步，将各类资产下一周期更新支出按尚可使用年限折现到预测末现值。

第二步，将该现值再按经济年限折为年金。

通过上述方法测算，稳定期年度需要支付更新资本性支出 795747.00 元。

明确预测期内通过逐年分析方式予以估计，永续期内通过模型化方式确定。

预期年资本性支出净额预测如下：

金额单位：人民币元

项目名称	永续期
资本性支出合计	795,747.00

#### 12. 营运资金追加

营运资金追加是企业为保持发展而必须投入的必要营运资金，该项目为经营活动现金流入项。经分析公司历史年度营运资金，考虑被评估单位 2020 年按照会计准则的要求改变会计政策与企业财务人员讨论后，按照 2020 年营运资金占销售收入 55%的比率较为合理，预期以该比率和年度销售收入为基础测算营运资金追加额。营运资金追加测算情况如下：

营运资本变动表 金额单位：人民币元

项 目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
营运资金	4,388,283.69	4,412,615.47	4,545,636.22	4,682,874.66	4,824,648.18	4,970,918.00	4,970,918.00
营运资金追加	285,737.85	24,331.78	133,020.75	137,238.44	141,773.52	146,269.82	

### 13. 企业自由现金流量

企业自由现金流量=净利润+利息×(1-所得税率)+折旧与摊销-资本性支出  
-营运资金增加额

根据以上分析，净现金流预测如下：

金额单位：人民币元

项 目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
一、营业收入	43,809,460.36	70,128,610.12	71,831,571.98	73,584,030.10	75,397,593.11	77,263,921.92	77,263,921.92
其中：主营业务收入	31,236,641.61	46,860,364.92	48,383,326.78	49,955,784.90	51,579,347.91	53,255,676.72	53,255,676.72
其他业务收入	12,572,818.75	23,268,245.20	23,448,245.20	23,628,245.20	23,818,245.20	24,008,245.20	24,008,245.20
减：营业成本	26,506,584.01	41,995,918.76	42,375,971.23	42,988,001.76	43,624,250.20	44,281,425.14	45,110,659.60
其中：主营业务成本	20,237,078.42	31,289,482.05	31,655,397.00	32,252,879.11	32,874,071.85	33,515,753.05	33,515,753.05
其他业务成本	6,269,505.58	10,706,436.71	10,720,574.23	10,735,122.65	10,750,178.35	10,765,672.10	10,765,672.10
营业税金及附加	986,722.84	1,971,819.43	2,036,578.73	2,103,403.19	2,172,430.81	2,243,660.02	2,243,660.02
营业费用	7,659,681.55	13,024,157.57	13,386,022.30	13,767,942.97	14,159,921.26	14,551,958.90	14,551,958.90
管理费用	6,463,173.80	9,535,768.15	9,590,506.81	9,673,616.96	9,758,948.84	9,836,631.21	9,836,631.21
财务费用	-768,400.00	-1,152,700.00	-1,190,200.00	-1,228,900.00	-1,268,800.00	-1,310,100.00	-1,310,100.00
资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	2,961,698.16	4,753,646.20	5,632,692.92	6,279,965.22	6,950,842.01	7,660,346.65	6,831,112.19
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	2,961,698.16	4,753,646.20	5,632,692.92	6,279,965.22	6,950,842.01	7,660,346.65	6,831,112.19
减：所得税	740,424.54	1,188,411.55	1,408,173.23	1,569,991.30	1,737,710.50	1,915,086.66	1,707,778.05
四、净利润	2,221,273.62	3,565,234.65	4,224,519.69	4,709,973.92	5,213,131.51	5,745,259.99	5,123,334.15

加：财务费用（所得税后）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧费用	192,581.85	293,178.44	54,595.06	45,066.21	39,806.84	35,132.34	869,041.30
摊销费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	93,719.68
减：资本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	795,747.00
营运资金追加	285,737.85	24,331.78	133,020.75	137,238.44	141,773.52	146,269.82	
五、企业自由现金流	2,128,117.62	3,834,081.31	4,146,094.01	4,617,801.69	5,111,164.84	5,634,122.51	5,290,348.13

#### （四）折现率的确定

与本次预测的现金流量口径一致，本次评估采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中：

ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：R<sub>f</sub>：无风险利率；

RPM：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

R<sub>s</sub>：企业特定风险调整系数

##### 1. 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因持有该债权到期不能兑付的风险很小。本次计算采用剩余年限 10 年以上的国债于评估基准日的到期收益率平均值 4.0537%作为无风险报酬率。

序号	证券代码	证券名称	到期收益率 [交易日期] 20210... [计算方法] 复利 [单位]%	剩余期限 (年) [日期] 20210531
113	101806.SZ	国债1806	4.2630	26.8000
114	101812.SZ	国债1812	4.1720	46.9726
115	101817.SZ	国债1817	4.0092	27.1452
116	101824.SZ	国债1824	4.1206	27.3945
117	101825.SZ	国债1825	3.8559	47.4712
118	101908.SZ	国债1908	4.0396	48.0658
119	101986.SZ	国债1910	3.8970	28.1425
120	102004.SZ	国债2004	3.5706	28.7918
121	102007.SZ	国债2007	3.7643	48.9836
122	102012.SZ	国债2012	3.8451	29.2904
123	102103.SZ	国债2103	3.7944	49.8082
124	102105.SZ	国债2105	3.7538	29.8658
算术平均			4.0537	28.9365

## 2. 权益系统风险系数 $\beta$ 的确定

$\beta$  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  $\beta$  值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司  $\beta$  为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， $\beta$  值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前中国国内同花顺 iFinD 资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。本次评估我们选取同行业的 5 家上市公司的平均 Beta 计算确定，选取的参照企业基本情况及计算过程如下：

序号	证券代码	证券简称	资本结构 (D/E)	含资本结构因素的 $\beta$ (Levered $\beta$ ) [起始交易日期] 20160531 [截止交易日期] 20210531 [计算周期] 2 周 [收益率计算方法] 普通收益率 [标的指数] 上证综合指数	剔除资本结构因素的 $\beta$ (Unlevered $\beta$ )	所得税率 (T)
1	600814.SH	杭州解百	0.001	1.1147	1.1141	25%
2	600838.SH	上海九百	0.000	1.1590	1.1589	25%

3	600865.SH	百大集团	0.016	1.0725	1.0594	25%
4	601010.SH	文峰股份	0.022	0.9174	0.9022	25%
5	601116.SH	三江购物	-	1.1201	1.1201	25%
	算数平均数		0.0079	1.07674	1.0710	

The screenshot shows the iFinD interface with a table of Beta coefficients. The table columns include: 序号 (Serial Number), 证券代码 (Securities Code), 证券名称 (Securities Name), 带息债务 [报告期末] 最新一期(MRQ) [单位] 元 (Debt with interest [Reporting Period] Latest (MRQ) [Unit] Yuan), 股权价值 [交易日期] 2021... [单位] 元 (Equity Value [Trading Date] 2021... [Unit] Yuan), 所得税税率 [年度] 2020 (Corporate Income Tax Rate [Year] 2020), and Beta [起始交易日期] 20160531 [截止交易日期] 20210531 [计算周期2] 周 [收益率计算方法] 普通收益率 [标的指数] 上证综合指数 (Beta [Start Trading Date] 20160531 [End Trading Date] 20210531 [Calculation Cycle 2] Week [Yield Calculation Method] Ordinary Yield Rate [Benchmark Index] Shanghai Composite Index).

序号	证券代码	证券名称	带息债务 [报告期末] 最新一期(MRQ) [单位] 元	股权价值 [交易日期] 2021... [单位] 元	所得税税率 [年度] 2020	Beta [起始交易日期] 20160531 [截止交易日期] 20210531 [计算周期2] 周 [收益率计算方法] 普通收益率 [标的指数] 上证综合指数
1	600814.SH	杭州解百	4,187,557.5200	5,827,468,077.7000	25.0000	1.1147
2	600838.SH	上海九百	298,571.2200	2,633,794,615.1700	25.0000	1.1590
3	600865.SH	百大集团	58,064,916.6600	3,525,371,760.9200	25.0000	1.0725
4	601010.SH	文峰股份	140,789,712.8300	6,283,200,000.0000	25.0000	0.9174
5	601116.SH	三江购物	0.0000	5,197,468,016.0000	25.0000	1.1201

通过计算，各参考公司的平均无财务杠杆  $\beta_u$  系数为 1.0710。

根据对比公司平均资本结构中负债较低的情况，结合企业无付息负债的事实，算取企业自身的  $\beta$  值为：

$$\begin{aligned} \beta_L &= \beta_u \times [1 + (1-t)D/E] \\ &= 1.0710 \times [1 + (1-25\%) \times 0] \\ &= 1.0710 \end{aligned}$$

被评估企业  $\beta$  系数取 1.0710。

### 3. 市场风险溢价的确定

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。

被评估单位主业处于国内市场，公司市场风险溢价采用上证综指和深证成指年收益率几何平均值的算数平均值减去无风险报酬率指标值计算，取值时间跨度为自指数设立至今作为风险溢价，数据来源为同花顺 iFinD，具体计算过程如下：

## 上证指数数据

交易日期	收盘点位	收益率	2020/12/31
2020-12-31	3473.07	13.87%	113.87%
2019-12-31	3050.12	22.30%	122.30%
2018-12-28	2493.90	-24.59%	75.41%
2017-12-29	3307.17	6.56%	106.56%
2016-12-30	3103.64	-12.31%	87.69%
2015-12-31	3539.18	9.41%	109.41%
2014-12-31	3234.68	52.87%	152.87%
2013-12-31	2115.98	-6.75%	93.25%
2012-12-31	2269.13	3.17%	103.17%
2011-12-30	2199.42	-21.68%	78.32%
2010-12-31	2808.08	-14.31%	85.69%
2009-12-31	3277.14	79.98%	179.98%
2008-12-31	1820.81	-65.39%	34.61%
2007-12-28	5261.56	96.66%	196.66%
2006-12-29	2675.47	130.43%	230.43%
2005-12-30	1161.06	-8.33%	91.67%
2004-12-31	1266.50	-15.40%	84.60%
2003-12-31	1497.04	10.27%	110.27%
2002-12-31	1357.65	-17.52%	82.48%
2001-12-31	1645.97	-20.62%	79.38%
2000-12-29	2073.48	51.73%	151.73%
1999-12-30	1366.58	19.18%	119.18%
1998-12-31	1146.70	-3.97%	96.03%
1997-12-31	1194.10	30.22%	130.22%
1996-12-31	917.02	65.14%	165.14%
1995-12-29	555.29	-14.29%	85.71%
1994-12-30	647.87	-22.30%	77.70%
1993-12-31	833.80	6.84%	106.84%
1992-12-31	780.39	166.57%	266.57%
1991-12-31	292.75	129.41%	229.41%
1990-12-31	127.61		
几何平均值			27.22
上证指数年收益率			11.64%

## 深证成指

交易日期	收盘点位	收益率	2020/12/31
2020-12-31	14470.68	38.73%	138.73%
2019-12-31	10430.77	44.08%	144.08%

交易日期	收盘点位	收益率	2020/12/31
2018-12-28	7239.79	-34.42%	65.58%
2017-12-29	11040.45	8.48%	108.48%
2016-12-30	10177.14	-19.64%	80.36%
2015-12-31	12664.89	14.98%	114.98%
2014-12-31	11014.62	35.62%	135.62%
2013-12-31	8121.79	-10.91%	89.09%
2012-12-31	9116.48	2.22%	102.22%
2011-12-30	8918.82	-28.41%	71.59%
2010-12-31	12458.55	-9.06%	90.94%
2009-12-31	13699.97	111.24%	211.24%
2008-12-31	6485.51	-63.36%	36.64%
2007-12-28	17700.62	166.29%	266.29%
2006-12-29	6647.14	132.12%	232.12%
2005-12-30	2863.61	-6.65%	93.35%
2004-12-31	3067.57	-11.85%	88.15%
2003-12-31	3479.80	26.11%	126.11%
2002-12-31	2759.30	-17.03%	82.97%
2001-12-31	3325.66	-30.03%	69.97%
2000-12-29	4752.76	41.05%	141.05%
1999-12-30	3369.62	14.25%	114.25%
1998-12-31	2949.32	-29.52%	70.48%
1997-12-31	4184.85	30.06%	130.06%
1996-12-31	3217.55	225.75%	325.75%
1995-12-29	987.75	-22.29%	77.71%
1994-12-30	1271.06	-42.88%	57.12%
1993-12-31	2225.38	-3.65%	96.35%
1992-12-31	2309.77	139.71%	239.71%
1991-12-31	963.57		
几何平均值			15.02
深证指数年收益率			9.79%

$$\begin{aligned}
 \text{市场风险溢价} &= (\text{上证指数年收益率} + \text{深证指数年收益率}) / 2 - \text{无风险报酬率} \\
 &= (11.64\% + 9.79\%) / 2 - 4.0537\% \\
 &= 6.6613\%
 \end{aligned}$$

#### 4. 企业特定风险调整系数

与类比公司相比，被评估单位在公司规模、经营风险、股权流动性导致的融

资能力、内部控制能力、风险管理水平等方面存在差异。一般而言，规模较小的公司面临较高的风险。

根据对被评估企业规模、市场、技术和治理四部分进行风险分析评价，并量化，取 A=2 %

### 5.预测期折现率的确定

#### (1) 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 4.0537\% + 1.0710 \times 6.6613\% + 2\% \\ &= 13.19\% \end{aligned}$$

#### (2) 计算加权平均资本成本

因为企业无付息负债，因此企业加权平均资本成本即等于企业权益资本成本 13.19%。

### (五) 评估价值测算

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值-付息债务价值

#### 1. 经营性资产价值的测算：

本次评估采用分段法对沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的收益进行预测。即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。

企业自由现金流量现值基本计算公式为：

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

计算结果详见下表：

金额单位：人民币元

项 目	2021年6-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
五、企业自由现金流	2,128,117.62	3,834,081.31	4,146,094.01	4,617,801.69	5,111,164.84	5,634,122.51	5,290,348.13
折现期	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	
折现率	13.19%	13.19%	13.19%	13.19%	13.19%	13.19%	13.19%
折现系数	0.96	0.87	0.77	0.68	0.60	0.53	4.04

自由现金流现值	2,052,587.18	3,352,503.61	3,202,867.85	3,151,570.98	3,081,794.26	3,001,248.68	21,365,602.84
六、经营性资产价值							39,208,175.40

## 2. 溢余资产价值

溢余资产为富余现金。

评估基准日被评估单位货币资金为 820886.67 元，无溢余资产。

## 3. 长期股权投资

长期股权投资为被评估单位对沈阳于洪大商新玛特购物休闲广场有限公司的投资，整体评估后评估价值为 0.00 元。

## 4. 非经营性资产负债价值

非经营性资产为其他非流动负债-大商物业租赁房屋，评估价值为 147702055.03 元，其他应收款中应收-吉林新玛特，评估价值为 10000000.00 元，其他应收款中应收-吉林百货，评估价值为 37550000.00 元。

非经营负债为其它应付款-工程款等，评估价值为 1706872.70 元，一年内到期流动负债-沈阳大商物业管理有限公司，评估价值 22672887.31 元，其他非流动负债-合同负债，评估价值 151476155.03 元。

## 5. 付息债务价值

无。

## 5. 股东全部权益价值

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资+非经营性  
 资产负债价值-付息债务价值  

$$=43311305.69+0+0+147702055.03+10000000.00+37550000.00-1706872.70-22672887.31-151476155.03$$

$$\approx 58,600,000.00 \text{ 元}$$

## 第四部分 评估结论及其分析

### 一、评估结论

辽宁元正资产评估有限公司接受大商股份有限公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

#### （一）资产基础法评估结果

资产账面价值25518.66万元，评估价值24597.43万元，评估减值921.23万元，减值率3.61%。

负债账面价值23692.96万元，评估价值23692.96万元。

股东全部权益账面价值1825.70万元，评估价值904.47万元，评估减值921.23万元，减值率50.46%。详见下表。

资产评估结果汇总表

被评估单位：沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司

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%
流动资产	<b>8,922.89</b>	<b>8,911.88</b>	<b>-11.01</b>	<b>-0.12</b>
非流动资产	<b>16,595.77</b>	<b>15,685.55</b>	<b>-910.22</b>	<b>-5.48</b>
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1,000.00	-	-1,000.00	-100.00
投资性房地产				
固定资产	103.57	187.91	84.34	81.43
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	-	5.44	5.44	
开发支出				

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
商誉				
长期待摊费用				
其他非流动资产	15,492.20	15,492.20	-	-
<b>资产总计</b>	<b>25,518.66</b>	<b>24,597.43</b>	<b>-921.23</b>	<b>-3.61</b>
流动负债	8,531.97	8,531.97	-	-
非流动负债	15,160.99	15,160.99	-	-
<b>负债合计</b>	<b>23,692.96</b>	<b>23,692.96</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>1,825.70</b>	<b>904.47</b>	<b>-921.23</b>	<b>-50.46</b>

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结果

截至评估基准日，沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的股东全部权益账面值为1825.70万元，评估价值为5860.00万元，评估增值4034.30万元，增值率220.97%。

## （三）评估结果分析及最终评估结论

本次评估采用收益法测算得出的股东全部权益价值为5860.00万元，资产基础法得出的股东全部权益价值904.47万元，评估增减变动额为4955.53万元，增减变动幅度为547.89%。

从理论上讲，采用各种评估方法所得评估结果均能合理反映评估对象于评估基准日的市场价值。

从理论上讲，采用各种评估方法所得评估结果均能合理反映评估对象于评估基准日的市场价值。企业价值评估中成本法称为资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。企业价值评估中的收益法是对企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。收益法对于轻资产持续经营的企业更能准确的反映出评估对象的市场价值。结合本次评估目的，我们最终选取收益法的结果作为最终的评估结论。

通过以上分析，选用资产基础法的评估结果作为本次评估的最终评估结论。即沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论为5860.00万元（大写人民币伍仟捌佰陆拾万元整）。

## 二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

金额单位：人民币元

截至评估基准日，沈阳市铁西大商新玛特购物休闲广场有限公司的股东全部权益账面值为1825.70万元，评估价值为5860.00万元，评估增值额为4034.30万元，增值率为220.97%。

资产负债表反映的是会计上的净资产，与收益法评估反映的全部股东权益，并不必然一致。大量不符合会计资产定义和确认计量标准的、但对企业收益产生重要影响的资源，无疑是形成两者差异的原因。如企业人力资本不满足资产定义的资产等，不符合会计资产定义的，均未在资产负债表中反映，或未在会计计量体现为企业权益。而收益法评估是从企业未来发展的角度出发，收益法评估价值既考虑了各项资产及负债是否在企业未来的经营中得到合理充分地利用，即经营性资产的价值，也考虑了经营性资产以外的非经营性资产以及溢余资产的价值。故收益法评估价值较账面值增值4034.30万元，增值率220.97%。

### 三、溢（折）价或流动性对评估对象价值的影响考虑

本资产评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价，没有考虑流动性对评估对象价值的影响。