

附录三 成都光芒实业有限公司股权置换 项目资产评估报告书^①

四川华衡资产评估有限公司(原四川省资产评估事务所)接受四川川投控股股份有限公司的委托,根据国家有关资产评估的规定,本着客观、独立、公正、科学的原则,按照公认的资产评估方法,对为四川川投控股股份有限公司将债权置换成都光芒实业有限公司股权而涉及的光芒公司的企业价值进行了评估工作。我公司评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了调查与专家咨询,对光芒公司在2000年8月31日所表现的企业价值作出了反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下:

一、委托方与资产占有方简介

委托方:四川川投控股股份有限公司(以下简称川投控股)

注册地址:四川峨眉山市九里镇

注册资本金 24138.029 万元

法定代表人:陈宽金

四川川投控股股份有限公司原名峨眉铁合金(集团)股份有限公司,成立于1988年4月18日,1993年经中国证监会批准,该公司人民币普通股在上海证券交易所上市流通,股票简称“四川峨铁”。1998年6月23日,乐山市人民政府函(1998)42号文件和乐山国有资产(1998)9号文件批准将乐山资产经营公司持有的原四川峨铁国家股股权授权峨眉铁合金厂经营。同日,四川省人民政府[川府函(1998)194号]批准四川省投资集团有限责任公司整体兼并原四川峨铁的母公司峨眉铁合金厂,并将其更名为四川川投峨眉铁合金(集团)有限责任公司。1998年11月13日,原峨眉铁合金(集团)股份有限公司更名为四川川投控股股份有限公司。1999年1月,经四川省人民政府函(1999)9号和乐山市人民政府函(1999)2号文件及乐山市国有资产管理局乐山国资办(1999)3号文件批准,原乐山资产经营有限公司持有的川投控股的119052827.00元国家股无偿划归四川川投峨眉铁合金(集团)有限责任公司。

四川川投控股股份有限公司主营铁合金制造、销售,有色金属加工,氧气制

^① 资料来源 http://www.listcom.com.cn/ssgs/articles/11_40613.htm,本书收入时略有删节。

造、机械制造、维修、汽车运输、矿产品、建筑材料、化工销售。公司公告的 2000 年 6 月 30 日中期报告显示,公司总股本 241380290 股,其中流通股 96712880 股,总资产 63550.49 万元,净资产 43781.23 万元。

资产占有方:成都光芒实业有限公司(以下简称公司)

注册地址:成都市二环路北一段交大路 18 号

注册资本金 300 万元人民币

法定代表人:钱清泉

成都光芒实业有限公司是于一九九八年六月正式成立的有限责任公司,由 8 个自然人股东投资组成。2000 年 8 月 18 日四川省投资集团有限责任公司出资 3000 万元取得光芒实业 50% 的股权。各股东出资已由四川兴业审计师事务所[川审兴验(1998)152 号]验资报告验证确认。公司经营范围:生产、开发、研制、销售电子电器产品、工业自动化控制设备、电视监控设备;批发零售化工产品(不含危险品)、摩托车及汽车配件、普通及电器机构、金属材料(不含稀贵金属)、文化办公用机械、五金交电、日用百货、电子电器及工业控制技术的开发、咨询、转让服务。公司现有员工 49 人,有中科院并工程院院士 1 名、工程院院士 2 名、博士生导师 4 名、博士 30 多人,主要从事电气化铁道调度自动化设备、自动化装置的研究、设计、生产和销售,主导产品 DWY 系列微机运动装置数次在国际公开招标中中标,并直接应用于国家重点工程建设项目。

2000 年一月,成都市金牛区科学技术委员会[金牛科委发(2000)2 号]文认定公司为金牛区民营科技企业,自认定之日起享受有关优惠政策。同年六月,成都市科学技术委员会[成科工字(2000)08 号]文认定公司为高新技术企业(全国统一编号为 07-00604),自认定之日起享受国家及地方规定的有关优惠政策。

根据四川君和会计师事务所君和审字(2000)第 1075 号《审计报告》,截止 2000 年 8 月 31 日,公司资产总额为 1007 万元,其中:流动资产 935 万元,固定资产净值 72 万元;负债总额为 827 万元;所有者权益 180 万元。

二、评估目的

四川川投控股股份有限公司拟将对四川省投资集团有限责任公司全资子公司四川川投峨眉铁合金(集团)有限责任公司的债权置换四川省投资集团有限责任公司持有的成都光芒实业有限公司 50% 的股权,需对成都光芒实业有限公司的企业价值进行评估,作为债权换股权的价值参考依据。

该经济行为已经四川省投资集团有限责任公司董事会决议决定。

三、评估范围和对象

本次评估范围和对象为公司整体资产。

四、评估基准日

本项目资产评估基准日是 2000 年 8 月 31 日。

因为 2000 年 8 月 31 日距有关经济行为发生的时间较近,同时光芒公司 2000 年 8 月 31 日的会计报表经过注册会计师审计,有利于准确高效地清查核验委估资产,能较真实地反映评估结果,故与委托方协商一致确定为本次评估基准日。

本次评估一切取价标准均采用评估基准日有效的价格标准。

五、评估原则

根据国家对资产评估的有关法规,以评估资产的实际状况为基础,以产权关系清晰为条件,以国家法律、法规为准绳、遵循产权利益主体变动原则,资产持续经营的原则、替代性原则和公开市场等操作性原则,严格遵守独立、公正、客观、科学的工作原则。

评估机构及评估人员与被评资产各方当事人没有利害关系,评估人员严守评估过程中知悉的有关商业秘密。

六、评估依据

(一)行为依据

1. 四川省投资集团有限责任公司董事会决议;
2. 四川省财政厅川财企(2000)31 号《关于对成都光芒实业有限公司股权置换项目资产评估立项的批复》;
3. 评估业务约定书。

(二)法规依据

1. 国务院 91 号令《国有资产评估管理办法》;
2. 原国家国有资产管理局国资办发(1992)36 号《国有资产评估管理办法施行细则》;
3. 原国家国有资产管理局国资办发(1996)23 号《资产评估操作规范意见(试行)》;
4. 财政部财评字(1999)91 号《关于印发 资产评估报告基本内容与格式的暂行规定 的通知》。

(三)产权依据

1. 四川省投资集团有限责任公司《中华人民共和国国有资产产权登记证》;
2. 四川省投资集团有限责任公司与成都光芒实业有限公司 8 个自然人股东签订的股权转让合同;
3. 成都光芒实业有限公司章程;
4. 成都光芒实业有限公司提供的产品销售合同。

(四)取价依据

1. 《国民经济和社会发展九五计划和 2010 年远景目标纲要》;
2. 成都光芒实业有限公司提供的有关专家咨询记录;

3. 成都远东电气化自动化系统工程公司与成都光芒实业有限公司的备忘录 ;
4. 成都光芒实业有限公司提供的公司经营计划和财务计划 ;
5. 四川川投控股股份有限公司及成都光芒实业有限公司《关于进行资产评估有关事项的说明》。

(五) 其他资料

1. 四川君和会计师事务所君和审字(2000)第 1075 号审计报告 ;
2. 其他相关资料。

七、评估方法

根据本次评估的特定目的及被估企业资产的特点,评估人员采用收益现值法。

(一) 采用收益现值法的理由

目前我国通用的企业价值评估主要有以下两种方法:一种是收益现值法,另一种是加和法。收益现值法是把企业的整体获利能力作为评估企业价值的直接对象,并以此来衡量企业价值的高低。而加和法是将构成企业的各个单项要素资产作为独立的评估对象进行评估,然后再加和。两种方法的评估对象不同,因而评估考虑的因素和评估结果有所不同。

根据评估目的,本次评估是服务于企业的产权转让,在企业产权转让中需要确定的是企业的市场价值。企业作为一种特殊商品之所以能在市场中进行转让和交易,不仅因为企业也是劳动产品,有社会必要劳动时间凝结在其中,更重要的是企业具有获利能力,这种获利能力是企业具有市场价值的根本所在。从另一个方面来看,企业本身就是一个以盈利为目的的经济实体,失去了盈利性或获利能力,企业就难以为继,而只是一些要素资产的堆积,根本就失去了市场价值。由此可见,企业价值是由企业的获利能力决定,而不完全取决于企业构成要素资产的多寡上。从这个意义上讲,收益现值法应是企业价值评估的首选方法。

从企业特点来看,光芒公司属知识密集型企业,其主导产品所运用的电气化铁路远动技术是一门涉及计算机数据通讯技术、自动控制技术、供变电工程技术等领域的一项综合性高科技。公司截止二〇〇〇年八月三十一日资产总额的 1007 万元,其中流动资产 935 万元,主要为货币资金、原材料、在产品;固定资产原值 114 万元、净值 72 万元,全部为计算机。一九九九年六月至二〇〇〇年八月,公司已签订销售合同 8 份,合同金额折合人民币 10704 万元(注:折算汇率是公司按市场汇率估计的,实际汇率按结算当日市场汇率确定);据公司预测,在二〇〇〇年四季度,公司将实现上述销售收入,达到较高的利润水平。由此可见,公司的获利能力极强,获取较大收益主要依赖于电气化铁路远动技术系列产品的高市场占有率、高科技技术含量和高附加值。

根据本次评估目的和公司上述特点,评估人员认为运用收益现值法对企业整体价值进行评估更为适当。收益现值法从企业整体获利能力上进行评估,其评估结果除包括有形资产的价值外,还包含了商誉及无形资产的价值,更能完整、客观地反映企业资产的现时价值。因此本次评估方法我们选择收益现值法。

(二) 收益现值法的应用简介

企业价值评估是将企业作为一个整体,从收益的角度出发,按特定的折现系数评估出公司净资产在评估基准日的公允市场价值。本评估项目收益现值法应用的技术思路是在充分了解公司的内部经营管理情况及外部环境的基础上,根据公司的经营状况、产品销售情况、产品前景分析,预测公司未来六年的收益,并假定从第六年开始到未来无穷期,公司将保持等额的收益,分别将两部分收益进行折现处理,最后计算出企业的评估价值。

收益现值法评估整体资产适用的前提条件为:

1. 企业的整体资产评估产权范围明确。
2. 企业的未来收益可以预测和货币量化。
3. 企业的未来风险可以预测和货币量化。
4. 企业能够持续经营下去并保证其获利能力。

收益现值法的一般计算公式为:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

本次评估确定的计算公式为:

(略)

P : 企业整体资产的评估价值

F_t : 企业在未来经营期间第 t 年的净收益

n : 折现年限

F_{n+1} : n 年后企业各年的年平均净收益

i : 适用的折现率

按照上述公式的要求,需要确定几个参数的经济含义:

(1) 未来净收益: 为了反映权益资本价值的需要,采用企业的净利润作为净收益,与之相对应的测算结果是企业净资产的评估值。

(2) 折现率: 为了与未来净收益的内涵和层次相匹配,采用权益资本报酬率加风险报酬率作为本次评估的折现率。

(3) 折现年限: 为无限期。

八、评估过程

(一) 接受委托

我公司受四川川投控股股份有限公司委托从事本评估项目。根据四川省投

资集团有限责任公司董事会决议确定本次评估目的、评估对象和范围、评估基准日,并根据评估目的和企业资产的特点研究、编制评估方案及工作计划。

(二) 调查咨询

在确定评估方法后,评估人员与光芒公司高层管理人员座谈,收集西南交通大学电气化自动化研究所的有关专家咨询记录,了解公司的经营状况、财务状况、技术状况、产品销售情况、经营及财务计划、主要产品的市场前景。

(三) 评定估算

通过调查了解的情况,对公司各项财务指标、主要产品及经营优势、企业发展前景、政策风险、市场风险、技术及财务风险等方面进行分析,对公司未来各项收入、支出情况进行预测,从而预测其未来收益情况。然后采用收益现值法确定企业整体资产的评估值。

(四) 出具评估报告书

在完成上述评估工作过程后,对评估结果进行分析、复核验证、撰写资产评估说明,草拟资产评估报告书,经评估机构内部审核检验后,出具资产评估报告书。

九、评估结论

1. 在实施上述评估程序和方法后,公司2000年8月31日用于本报告所列评估目的的整体资产价值(净资产价值)为11407.17万元。

2. 本报告评估结果,我公司按照必要的评估程序和公认的资产评估方法,经过调查与咨询、认真的评定估算、内部复核和分析,我们认为作出的评估结果,能反映光芒公司在2000年8月31日的企业价值。

十、特别事项说明

1. 本次评估颇大程度依赖于成都光芒实业有限公司提供的有关资料,成都光芒实业有限公司应对其提供资料的真实性、合法性、完整性负责。

2. 鉴于本次评估在基准日的资产、负债业经四川君和会计师事务所审计,故我们对公司评估基准日资产、负债的真实性、合法性、完整性以及会计表述符合公允的会计准则予以充分的信任。

3. 成都光芒实业有限公司承诺公司的全部资产产权明确,无法律纠纷。若公司评估基准日的资产发生产权纠纷,评估机构不负任何责任。

4. 本次评估对成都光芒实业有限公司未来收益预测建立在下列假设条件下:

- (1) 国家和地方有关法律、法规、政策以及宏观经济环境无重大变化;
- (2) 企业将持续经营,并在经营范围、方式和决策程序上与现时保持一致;
- (3) 企业形成生产能力的主要资产将保持现有规模,并能正常地发挥作用;
- (4) 国家对铁路建设的投入以及公司实现销售收入在未来各年均匀地发

生；

(5) 无其他人力不可抗拒的因素及不可预见的因素对企业造成重大影响。

在评估中,评估人员根据资产评估的要求,依据现行的政策条款、常用的行业惯例、统计参数,并认定上述假设前提条件在评估基准日成立。若上述假设前提条件发生变动,则本报告书评估结果不成立。

5. 本报告书评估结果是依据光芒公司的预期收益,采用收益现值法进行估价而得出的。应用收益现值法的三项关键因素预期收益额、权益报酬率、风险报酬率本身具有不确定性,本评估结果仅为评估人员分析预测各项因素后得出的对公司整体价值的评价,并非公司在进行产权转让等经济活动时唯一的价值依据。

6. 由于评估报告使用者非正常使用本报告所带来的任何责任与我公司无关。

十一、评估报告评估基准日期后重大事项

1. 评估报告使用者应注意评估基准日期后事项对本次评估结论的影响；
2. 评估报告评估基准日期后无重大事项。

十二、评估报告书法律效力

1. 本报告的评估结果为委托方特定目的服务。
2. 本报告评估结果是在现有资产用途不变,企业持续经营并保持经营方向不变,以及在评估基准日的外部经济环境下和评估假设条件成立的基础上,根据公开市场原则,对企业价值发表的估值意见,没有考虑将来和现在可能承担的抵押、担保事宜对其评估值的影响,也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价值的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他情况发生变化时,评估结果一般会失效。

3. 本次评估结果有效期为壹年(2000年8月31日—2001年8月31日),超过壹年重新评估。

4. 本评估报告仅供委托方为本次评估目的使用和送交财产评估主管机关审查使用。本报告书的使用权归四川川投控股股份有限公司所有,未经四川川投控股股份有限公司同意和许可不得随意向他人提供或公开。

十三、报告书提出日期

本报告于2000年9月23日提交委托方。

十四、评估机构及评估人员

(略)