

青岛海尔股份有限公司拟收购海尔集团公司持有的
三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权所涉及的
三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司
股东部分权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告 书

青天评报字〔2015〕第 QDV1084 号

青岛天和资产评估有限责任公司

二〇一五年十二月十九日

目 录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 注册资产评估师声明 | 1 |
| 资产评估报告书摘要 | 2 |
| 资产评估报告书 | 5 |
| 一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者 | 5 |
| 二、评估目的 | 9 |
| 三、评估对象和评估范围 | 9 |
| 四、价值类型及其定义 | 13 |
| 五、评估基准日 | 13 |
| 六、评估依据 | 13 |
| 七、评估方法 | 17 |
| 八、评估程序实施过程和情况 | 21 |
| 九、评估假设 | 23 |
| 十、评估结论 | 25 |
| 十一、特别事项说明 | 27 |
| 十二、评估报告使用限制说明 | 28 |
| 十三、评估报告日 | 28 |
| 十四、注册资产评估师签字盖章、评估机构盖章和法定代表人签字 | 29 |
| 备查文件 | 30 |

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论的合理性承担相应法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性、恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及的资产、负债进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足评估报告要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明、使用限制说明及其对评估结论的影响。

青岛海尔股份有限公司拟收购海尔集团公司持有的

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权所涉及的
三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司
股东部分权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告 书 摘 要

青天评报字[2015]第 QDV1084 号

重要提示：以下内容摘自资产评估报告书正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读资产评估报告书正文。

一、 评估目的：为满足青岛海尔股份有限公司拟收购三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权的需要，对三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司的股东部分权益价值进行评估，为本次股权收购经济行为提供价值参考。

二、 评估对象和评估范围：评估对象为三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司的股东部分权益，即该公司 45%股权；评估范围为三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司申报的全部资产及负债。

三、 价值类型：本次评估选择的价值类型为市场价值。

四、 评估基准日：2015 年 9 月 30 日。

五、 评估方法：本次评估采用成本法（资产基础法）和收益法进行评估，并对两种方法得出的评估结论进行对比分析，确定最终的评估结论。

六、 评估结论：

（一）成本法（资产基础法）评估结论

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司申报评估的资产账面净值 975,725,827.34 元，负债账面价值 623,426,117.49 元，净资产账面价值 352,299,709.85 元。

评估后，资产评估值 1,049,297,781.68 元，负债评估值 623,426,117.49 元，净资产评估值 425,871,664.19 元。

因此，按股权比例及上述净资产评估值计算，采用成本法评估后，三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 191,642,248.89 元。

（二）收益法评估结论

采用收益法评估后，三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 543,340,600.00 元。

（三）评估结论的最终确定

本次采用成本法得出的股东部分权益价值为 191,642,248.89 元，收益法得出的股东部分权益价值为 543,340,600.00 元，相差 351,698,351.11 元，差异率为 183.52%。

两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，成本法是从资产再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力。在如此两种不同价值标准前提下产生一定的差异应属正常。同时，对企业预期收益做出贡献的不仅仅包括企业申报的各项有形资产和可确指无形资产的价值，还有不可确指的无形资产（如商誉等）；而成本法评估结果中不包括商誉等其他无形资产的价值。

本次评估目的是股权收购，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况，预期回报高则收购方愿意付出的价格也高，这正好与收益法的思

路是吻合的。因此，收益法评估结论更符合市场要求及国际惯例，更能全面反映被评估企业股东权益的价值，有利于评估目的的实现，因此，我们最终确定以收益法的评估结论为本次评估的最终评估结论，即：

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 543,340,600.00 元。

本次评估结论未考虑缺乏控制权可能产生的折价，也未考虑股权流动性可能对评估对象价值的影响。

七、 本评估报告的有效使用期：本评估报告有效使用期为一年，自评估基准日 2015 年 9 月 30 日至 2016 年 9 月 29 日。

八、 特别事项说明：

详见本资产评估报告书“十一、特别事项说明”部分。

九、 评估报告日：二〇一五年十二月十九日。

青岛海尔股份有限公司拟收购海尔集团公司持有的
三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权所涉及的
三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司
股东部分权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告 书

青天评报字[2015]第 QDV1084 号

青岛海尔股份有限公司：

青岛天和资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用成本法（资产基础法）和收益法，按照必要的评估程序，对青岛海尔股份有限公司拟进行股权收购事宜所涉及的三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益价值在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

一、 委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

（一）委托方：青岛海尔股份有限公司

名 称：青岛海尔股份有限公司

企业法人营业执照注册号：370200018040666

住 所：青岛市崂山区海尔工业园内

法定代表人：梁海山

注册资本：叁拾亿贰仟玖佰玖拾贰万玖仟玖佰人民币整

公司类型：股份有限公司（中外合资、上市）

经营范围：一般经营项目：电器、电子产品、机械产品、通讯设备及相关配件制造；家用电器及电子产品技术咨询服务；进出口业务（按外贸部核准范围经营）；批发零售：国内商业（国家禁止商品除外）；矿泉水制

造、饮食、旅游服务（限分支机构经营）。（以上范围需经许可经营的，须凭许可证经营）。

截至本次评估基准日，青岛海尔股份有限公司实收资本为 612,315.43 万元，公司尚未办理相关工商变更登记手续。

（二）被评估单位：三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司

企业名称：三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司

企业法人营业执照注册号：370200400011553

注册地址：青岛高科技工业园海尔工业园内

法定代表人：增山雄彦

注册资本：贰拾叁亿零万日元

成立日期：1993 年 8 月 28 日

营业期限：1993 年 8 月 28 日至 2023 年 8 月 28 日

公司类型：有限责任公司（中外合资）

经营范围：空气调合机及其零部件生产、机电设备安装（涉及配额许可证管理、专项规定的应按国家有关规定办理）。（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）

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司于 1993 年 9 月 13 日获得青岛市人民政府颁发的商外资青府高字[1993]0118 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，由海尔集团公司和三菱重工业株式会社合资成立。公司成立时的注册资本 23 亿日元，其中：海尔集团公司出资 10.35 亿日元，占注册资本的 45%，三菱重工业株式会社出资 12.65 亿日元，占注册资本的 55%。

公司按照与日本三菱重工工厂完全一致的流水线及质量检测标准，生产全球同步、同标准、同品质的空调产品。所生产的产品以“三菱重工”品牌在全球进行销售，也以“三菱重工海尔”品牌在中国市场进行销售，是日本三菱重工全球最大的商用空调生产基地。

公司以创造用户全流程最佳体验为宗旨，致力于打造“第一用户口碑”的中央空调企业，为广大客户提供领先业界的绿色智能中央空调，是研发、生产商用空调机的专业化公司。

为了能始终保持产品的领先水平，公司的产品全部由具有 130 多年历史的日本三菱重工根据国际流行趋势进行设计，采用最新的材料，并不断提高和完善生产工艺，满足中国及全球消费者不断增长的需求。产品除了在国内市场销售外，每年还大量出口到日本及欧美等国家和地区。

公司是我国最早荣获日本国电器用品取缔法登录证和日本国冷冻工业协会冷暖房能力试验设备校正鉴定证书（JRA）的企业，成为最早向日本出口柜式空调机的合格供应商。已通过中国强制产品认证合格证书（CCC）。公司是中国家电行业率先通过 ISO9001（2000 新版本）国际质量体系及 ISO14001 国际环保体系认证的企业，取得 OHSAS18001 职业安全健康管理认证，生产的所有产品都是高能效比、环保型产品。

目前公司已拥有包括商用及家用空调在内的 2 大产品群，8 大系列，100 多个规格的产品，生产品种包括柜式空调机、嵌入式空调机、高静压管道式空调机、超薄风管式空调机、机房专用空调机、冷水机组、一拖多空调机、KX 系列变频多联控空调机、燃气空调等。产品规格从 2.7HP 机到 48HP 机，适用于特殊情况的低温制冷空调和耐盐害空调，极大地满足了不

同用户的需求。

截至 2014 年年末，公司员工情况如下：

| 各部门员工人数（截至 2014 年 12 月 31 日） | | |
|------------------------------|------|--------|
| 部门/职能 | 员工人数 | 比例% |
| 1. 总经办 | 11 | 1.84 |
| 2. 管理部 | 53 | 8.86 |
| 3. 品证部 | 132 | 22.07 |
| 4. 制造部 | 260 | 43.48 |
| 5. 技术部 | 61 | 10.20 |
| 6. 市场部 | 81 | 13.55 |
| 合计 | 598 | 100.00 |

三菱海尔空调公司现执行《企业会计准则》，按现行税法规定缴纳企业所得税（执行高新技术企业 15%企业所得税税率）、增值税、营业税、城建税、教育费附加等各种税费。截至本次评估基准日，三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司账面资产总额为 97,572.58 万元，负债总额 62,342.61 万元，净资产 35,229.97 万元。公司近三年一期经审计后的财务及经营情况如下表：

单位：人民币万元

| 一、资产、财务状况 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2015年9月30日 |
|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 总资产 | 86,556.31 | 93,115.45 | 98,541.38 | 97,572.58 |
| 总负债 | 56,817.49 | 61,851.50 | 63,054.29 | 62,342.61 |
| 净资产 | 29,738.82 | 31,263.95 | 35,487.09 | 35,229.97 |
| 二、经营状况 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2015年9月30日 |
| 营业收入 | 101,891.52 | 113,362.81 | 124,266.86 | 93,674.63 |
| 净利润 | 6,943.43 | 7,041.61 | 9,579.16 | 7,402.88 |

截至本次评估基准日，三菱海尔空调公司无对外投资。

被评估单位——三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司与委托方——青岛海尔股份有限公司为同属于海尔集团的关联企业。

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

除委托方及被评估单位外，本评估报告仅供委托方报送国家证券监管机构等审查使用。

二、评估目的

青岛海尔股份有限公司拟收购海尔集团公司持有的三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权，本次评估目的是确定三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司 45%股权在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值，为股权收购经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司的股东部分权益，即该公司 45%股权；评估范围为三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司申报的全部资产及负债。

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司申报账面资产总额 97,572.58 万元，其中：流动资产 89,782.30 万元，固定资产 6,809.07 万元，在建工程 350.05 万元，无形资产 547.51 万元，递延所得税资产 83.65 万元；负债总额 62,342.61 万元，其中：流动负债 62,182.47 万元，非流动负债 160.14 万元。公司生产及办公场所位于青岛高科园海尔工业园园区内，生产及办公用房为自建房产，纳入本次评估范围；自建房产所依附的土地为租赁海尔集团公司使用，租赁期 30 年，剩余租赁期为 7.83 年，本次评估时将剩余租期的土地使用权纳入本次评估范围。

纳入本次评估范围的主要资产情况简述如下：

（一）货币资金：申报账面价值为 26,380.81 万元，为企业在生产经

营过程中持有的银行存款及其他货币资金。

（二）应收票据：申报账面价值为 28,802.74 万元，为企业在正常生产经营过程中形成的应收银行承兑汇票。

（三）应收账款：申报账面净值为 15,471.44 万元，为企业在正常生产经营过程中形成的应收销货款，大部分为一年以内的应收款项。

（四）应收利息：申报账面价值为 322.24 万元，为企业定期存款等形成应收未收存款利息。

（五）其他应收款：申报账面净值为 82.42 万元，主要包括企业应收的保证金、代垫个人所得税等，大部分为一年以内的应收款项。

（六）存货：申报账面净值 8,722.64 万元，包括企业在正常生产经营过程中持有、将在生产过程中耗用的基板、压缩机等原材料，已入库尚未销售的各种规格的空调机产成品，车间生产的半成品和车间领用原材料。

（七）其他流动资产：申报账面价值为 10,000.00 万元，系公司购买的民生银行金水路支行定期存款余额。

（八）固定资产——房屋建筑物类资产：申报账面净值为 1,461.19 万元，本次委估的生产、办公用房屋建筑物类资产位于青岛高科园海尔工业园园区内，总共为 2 大项，包括生产办公大楼（其中包括生产办公大楼和生活楼两项）、二期工程建筑物，总建筑面积约为 40374.51 平方米，其中生产办公大楼和生活楼于 1994 年建成并投入使用，建筑面积 25600 平米，未办理房屋所有权证；二期工程建筑物于 2003 年建成并投入使用，建筑面积 14744.51 平米，未办理房屋所有权证，生产办公大楼和二期厂房中间通过连廊连接；弄海园公寓建筑面积 257.78 平米，于 1996 年购买，已办理

《房屋所有权证》及《国有土地使用权证》。委估办公及生产厂房正常经营使用中，技术状况良好，能满足企业正常生产和经营管理的需要；委估弄海园公寓房产状况良好，现处于闲置状态。

（九）固定资产——设备类资产：申报账面净值为 5,347.88 万元，本次委估的设备为该公司所有的生产设备、辅助生产设备、办公设备及车辆，共 555 项，共计 696 台（套）。包括机器设备、车辆和电子设备等，形成时间为 1994 年 1 月~2015 年 9 月。本次委估的主要设备按生产工序可划分前工序、总装线、辅助设备三大部分。前工序主要设备包括日本产高速冲片机、发卡管机、数控弯管机、涨管机和自动焊机、氦气检漏等设备、德国瓦格纳尔的自动静电喷粉系统、成都东方仪器厂的氦检漏设备、英格索兰产螺杆空压机等。总装线主要设备包括日本产海天机械 1600 吨注塑机、三菱重工产 80 吨、240 吨、350 吨、450 吨、800 吨注塑机、南京七二四研究所的总装线、成都东方仪器厂的氦检漏设备、日本产冷媒充注机、上海申克机械的立式动平衡机等。辅助设备主要包括变配电设备、叉车、起重机、电梯、计量器具、检验试验设备、办公设备等。

公司委估设备整体技术状况良好，能够满足企业正常生产的要求。

（十）在建工程：申报账面净值为 350.05 万元，包括设备安装工程 5 项，为未安装调试的振动冲击试验台 DC-600-6/SV-等，截至评估基准日，上述工程尚在安装调试中。

（十一）无形资产——土地使用权：申报账面净值为 0.00 万元，为企业租赁海尔集团公司位于青岛高科园海尔工业园内的土地使用权，土地使用权面积为 55.14 亩，租赁期为 1993 年 8 月至 2023 年 8 月。土地租赁费

已于 1993 年全部支付并按 20 年摊销，于 2013 年摊销完毕，因此，本次评估基准日，其账面价值为 0 元。该项土地剩余使用期限为 2015 年 10 月至 2023 年 8 月。

（十二）无形资产——其他无形资产：申报账面净值为 547.51 万元，为企业支付的技术许可使用费的摊余价值。

（十三）递延所得税资产：申报账面净值为 83.65 万元，为企业无形资产摊销形成的暂时性差异相应的递延所得税资产。

（十四）应付票据：申报账面价值为 11,940.35 万元，为企业在正常生产经营过程中形成的应付银行承兑汇票。

（十五）应付账款：申报账面价值 31,774.43 万元，为企业应付供应商的原料采购款。

（十六）预收账款：申报账面价值 1,190.96 万元，为企业销售形成的预收货款。

（十七）应付职工薪酬：申报账面价值 890.72 万元，为企业应付未付的职工工资。

（十八）应交税费：申报账面价值 883.22 万元，为企业应交未交的增值税、企业所得税、房产税、印花税等。

（十九）其他应付款：申报账面价值 15,502.78 万元，主要为企业计提的售后服务费、运输费、研究开发费、技术服务费等。

（二十）预计负债：申报账面价值 160.14 万元，为企业计提的产品三包费用。

本次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。被评估单位的评估基准日财务报表已由山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）青岛分所出具了专项《审计报告》；本次评估，各项资产及负债的申报账面价值均为审计后的账面价值。

本次评估前不存在不良资产核销或资产剥离行为等事项。

四、价值类型及其定义

本次评估选择的价值类型为市场价值。由于本次所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求，因此本次评估选择的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，本次评估一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

选取 2015 年 9 月 30 日为评估基准日是委托方确定的，该评估基准日为会计期末结账日，企业财务资料比较齐全，评估资料便于收集，有利于该项经济行为的操作，并与评估目的实现日及评估人员现场工作时间较为接近。

六、评估依据

（一）行为依据

- 1、青岛海尔股份有限公司关于本次经济行为的《董事会决议》。

（二）法规依据

- 1、国务院 1991 年第 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、国务院国有资产监督管理委员会第12号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；

4、国务院国有资产监督管理委员会国资发产权[2006]274号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；

5、国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2009]941号《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》；

6、国务院国有资产监督管理委员会及财政部第3号令《企业国有产权转让管理暂行办法》；

7、财政部第14号令《国有资产评估管理若干问题的规定》；

8、财政部财企[2001]802号《国有资产评估项目备案管理办法》；

9、《中华人民共和国公司法》；

10、《中华人民共和国证券法》；

11、《中华人民共和国物权法》；

12、《中华人民共和国城市房地产管理法》；

13、《中华人民共和国土地管理法》；

14、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》；

15、《中华人民共和国进出口关税条例》；

16、《中华人民共和国进出口贸易管理措施》；

17、《房地产估价规范》；

18、《城镇土地估价规程》；

- 19、《企业会计准则》；
- 20、其他与本次评估有关的法规。

（三）评估准则依据

- 1、《资产评估准则——基本准则》；
- 2、《资产评估职业道德准则——基本准则》；
- 3、《资产评估职业道德准则——独立性》；
- 4、《资产评估准则——评估程序》；
- 5、《资产评估准则——评估报告》；
- 6、《资产评估准则——机器设备》；
- 7、《资产评估准则——不动产》；
- 8、《资产评估准则——无形资产》；
- 9、《资产评估准则——业务约定书》；
- 10、《资产评估准则——工作底稿》；
- 11、《资产评估准则——企业价值》；
- 12、《企业国有资产评估报告指南》；
- 13、《评估机构业务质量控制指南》；
- 14、《资产评估价值类型指导意见》；
- 15、《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》。

（四）权属依据

- 1、被评估企业《验资报告》；
- 2、《房屋所有权证》；
- 3、《国有土地使用权证》；

- 4、 《车辆行驶证》;
- 5、 资产入账凭证及购置合同、发票等;
- 6、 公司提供的其他产权证明材料。

(五) 取价依据

- 1、 公司历史年度《审计报告》;
- 2、 公司历史年度财务及生产经营资料;
- 3、 公司相关工程项目转资表及预、决算资料;
- 4、 《山东省建筑工程费用项目构成及计算规则》;
- 5、 《全国统一安装工程预算定额山东省单位估价表》;
- 6、 《山东省建筑工程计算规则》;
- 7、 《山东省建筑工程综合定额》;
- 8、 《山东省建筑工程装饰定额》;
- 9、 《青岛市工程结算资料汇编》(2015)年;
- 10、 《青岛材价》(2015年9月);
- 11、 青岛市基准地价(2013);
- 12、 青岛市建设行政管理部门有关建设收费规定;
- 13、 工程审计资料、房屋建筑物图纸;
- 14、 机械工业出版社近期《机电产品报价手册》;
- 15、 近期《全国国产及进口汽车报价》;
- 16、 近期《全国办公设备及家用电器报价》;
- 17、 互联网上获取的产品价格信息;
- 18、 企业与供货厂家签订的设备购置合同;

- 19、相关资产的竣工图纸及其他技术资料；
- 20、机械工业部《机械工业建设项目概算编制方法及各项概算指标》；
- 21、《资产评估常用数据与参数手册》；
- 22、《中华人民共和国海关进出口税则》；
- 23、《中华人民共和国增值税暂行条例》；
- 24、WIND 资讯软件平台信息；
- 25、委托方及被评估单位提供的其他资料；
- 26、本评估机构掌握的各项收费标准及其他价格信息。

七、评估方法

本次评估采用收益法和成本法（资产基础法）进行评估，并对两种方法得出的评估结论进行对比分析，确定最终的评估结论。选用理由如下：

（一）市场法适用性分析：考虑到在产权交易市场上不易获取足够数量的股权交易可比案例及其交易信息等详细资料，因此本次评估不宜采用市场法。

（二）收益法适用性分析：鉴于三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司的经营情况，其未来的预期收益可以合理预测，并能反映企业全部资产对企业价值的贡献程度，风险可以合理量化，因此可以采用收益法进行评估。

收益法是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。具体方法为：在当前经营模式持续经营的前提下，通过预测三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司在本次评估基准日后预计收益年限内的年度净现金流量（分段预测），再选用适当的折现率逐年折现加和，

加上该公司目前的非经营性资产及溢余资产的价值后乘以委估股权比例，并考虑相关的修正系数后确定股权评估值。其基本计算公式为：

$$V = (V1 + V2) \times (1 - \beta_1) \times S \times (1 \pm K)$$

式中：V：企业股东权益价值

V1：企业全部股权经营性价值

V2：非经营性资产（负债）及溢余资产价值

β_1 ：流通性折扣系数

S：委估股权比例

K：控制权溢价（折价）调整系数

$$V_1 = \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_n (1+g)/(r-g)(1+r)^{-n}$$

其中：V1 ——评估基准日的企业全部股权经营性价值

R_i ——企业未来第 i 年预期股权自由净现金流

r ——折现率，由资本资产定价模型确定

i ——收益计算年期

n ——详细预测年期

g ——永续增长率

（三）成本法（资产基础法）适用性分析：选用成本法，可在合理评估企业申报的各项资产和负债价值的基础上，确定评估对象的价值，具有直观性，便于评估报告使用者正确理解评估结论。具体如下：

1、流动资产

根据不同类别资产的特点，在核实其真实性、准确性的基础上，逐项确定其评估值。其中，对产成品，按其不含税售价扣减相应的销售费用、

全部税金及适当的净利润计算确定评估值。

2、固定资产

基本公式：评估值=重置价值×成新率

（1）房屋建筑物类资产

① 重置价值的确定：

房屋建筑物的重置价值考虑了综合造价、前期费用、其他费用及资金成本等价值构成因素后综合确定。

② 成新率的确定：

分别不同情况，采用打分法、年限法综合确定。

（2）设备类资产

① 重置价值的确定：

对有国内替代产品的进口设备，根据替代性原则，参考与评估对象功能及品质相同或相近的全新设备价格，对其进行适当修正，按国产外购设备的方法确定重置价值；对国内无替代产品的进口设备，以征询到的国际市场上同类设备的现行市场价格为基础，考虑成交折扣因素、功能变化因素等确定参照设备的现行 CIF 价，再考虑相关税费及达到目前实际使用状况所需要的国内其他费用后确定重置价值；对从购置到投入使用时间较长，与生产线密切相关的设备，重置价值一般按设备现行不含税购置价并考虑运杂费、安装调试费及建设期间发生的资金成本等因素后确定；对车辆，重置价值接近期的车辆市场行情，参照与评估对象品质和功能相同或相似车辆的市场价格，再考虑车辆购置税、挂牌费后确定；对其他机器设备，重置价值按其现行不含税购置价并考虑运杂费、安装调试费后确定。

② 成新率的确定：

根据设备的具体情况分别采用年限法、打分法或采用其中两种方法综合确定；

③车辆的评估采用市场法。

市场法是指将评估对象与可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。明确活跃的市场是运用市场法评估的前提条件。考虑到在评估基准日近期有较多的类似车辆的交易案例及其交易信息等详细资料，因此本次评估采用市场法。

评估计算公式：

$$\text{评估值} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{交易案例 } i \times \text{交易情况修正系数 } K1i \times \text{交易日期修正系数 } K2i \times \text{个别因素修正系数 } K3i)}{n}$$

3、在建工程

在对申报在建工程的工程概况、工程进度、付款情况、账面价值构成等情况进行全面了解的基础上，以其经核实后的合理的工程成本费用作为评估值。

4、无形资产

申报无形资产包括租赁土地使用权及技术使用费，具体如下：

(1) 对土地使用权采用基准地价系数修正法评估，即利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在估价基准日

价格，计算出每年土地的使用费作为其土地租赁价格，将剩余 7.83 年的土地租赁费折现到评估基准日，作为剩余 7.83 年期限内的租赁土地使用权价值。

(2)对技术使用费类无形资产，确认其在评估基准日后合理受益期限，按购置价值及合理的受益期限确定评估值。

5、负债

在清查核实其真实性、准确性的基础上，区别不同的负债分类，确认其是否为三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司截至本次评估基准日实际承担的负债，逐项确定其评估值。

八、评估程序实施过程和情况

评估工作于 2015 年 12 月 9 日开始，至 2015 年 12 月 19 日结束。具体分以下几个阶段：

（一）明确评估业务基本事项

资产评估机构与委托方及其他相关当事人讨论、阅读基础材料，进行必要的初步调查，与委托方及被评估单位等共同明确资产评估业务基本事项，分析评估项目风险、专业胜任能力、评估机构及人员的独立性。

（二）签订资产评估业务约定书

在明确上述评估业务基本事项的基础上，评估机构与委托方签订《资产评估业务约定书》，约定书包括评估目的、评估范围、评估基准日、出具报告书时间要求、收费额及报告书使用范围等内容。

（三）编制资产评估计划

根据本评估项目的具体情况及时间要求，考虑评估目的、评估对象状

况、评估业务风险、评估项目规模和复杂程度、涉及资产的结构、类别、数量及分布状况、相关资料收集状况及评估人员的专业胜任能力、经验及助理人员配备情况等，编制评估计划。

（四）现场调查

根据委估资产的特点，我们将评估人员分成房产、设备、财务综合三个评估小组，由项目负责人带领评估人员于 2015 年 12 月 9 日进入三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司，全面清查各项资产和核实各项负债，并对公司的历史经营情况、历史成本费用情况等资料进行了详细的核实。现场调查工作于 2015 年 12 月 12 日结束。

根据委估资产类别不同，采用不同的资产勘查或现场调查方式，全面、客观了解评估对象，核实被评估单位提供资料的可靠性。如：对固定资产逐项现场勘查；对存货进行抽查盘点；对银行存款核对银行对账单；对往来款项进行账务核实及发函询证等评估程序，确认其真实性及准确性等。

同时，我们对被评估单位的历史经营情况，包括企业的产品种类、经营能力、成本核算、内控制度及其执行情况等事项进行了深入了解。对营业收入、营业成本及各项费用及税金的历史水平进行了核实及归集；对被评估单位提供的收益预测资料进行了审核，通过分析宏观经济、行业现状、该公司的经营优劣势以及公司规模、所经营业务的市场需求等资料分析其预计营业收入和营业成本的合理性，通过分析以前年度各项费用水平来比较确认其预计各项费用的合理性，最终确认其收益预测年限内的预计收益水平的合理性。

（五）收集评估资料

通过与委托方及被评估单位进行沟通、指导其对评估对象进行清查等方式，对评估对象或被评估单位资料进行了解；在具体资产清查过程当中，注意从委托方、被评估单位及其他相关当事方索取与评估有关的资料，并确信资料来源的可靠性；同时，在评估机构日常工作中收集的信息资料中筛选与本评估项目有关的资料加以使用。

（六）评定估算

评定估算是注册资产评估师根据资产评估理论和技术，对影响资产评估价值的各种因素进行综合分析、推理和判断的过程，主要包括：分析资产评估资料、恰当选择资产评估方法、运用资产评估方法形成初步评估结论、综合分析确定评估结论、资产评估机构内部三级复核等具体工作步骤。

（七）编制和提交评估报告

在与委托方进行必要沟通的前提下，按照《资产评估准则——评估报告》等规范的要求，编制《资产评估报告书》、《资产评估说明》、《资产评估明细表》等，并按业务约定书规定的时间及方式向委托方提交评估报告。

（八）工作底稿归档

评估机构及注册资产评估师将在资产评估工作中形成的、与资产评估业务相关的、有保存价值的各种文字、图表、图像等资料进行整理并装订后，及时予以归档。

九、评估假设

本次评估结果是反映委估股权在本次特定评估目的下的市场价值，没有考虑企业将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊交易方或特殊交易方式可能追加付出的价格等对其估价的影响。并且，本次评估结论是基于

以下假设得出的：

（一）国际及国内宏观经济形势无重大变化，企业所处地区的政治、经济、行业和社会环境无重大变化；

（二）影响企业经营的国家现行有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化；

（三）国家现行的银行利率、汇率、税收政策无重大变化（永续期企业所得税税率执行 25%的正常税率）；

（四）被评估企业按目前的经营模式及资本结构在评估预测期间内持续经营；

（五）被评估企业保持现有规模的生产能力，维持简单再生产的资本性投入；

（六）被评估企业未来保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题；

（七）被评估企业在存续期内，不存在因对外担保等事项导致的大额或有负债；

（八）被评估企业的会计政策与核算方法无重大变化；

（九）被评估企业经营所消耗的主要原材料、能源等的供应及产品销售模式无重大变化；

（十）被评估企业管理团队无重大变化，并尽职尽责按照目前的经营方式和经营计划持续经营；

（十一）公司营业期限到期后，可正常完成营业期限的延期登记手续；

（十二）除评估报告中已有揭示以外，假定企业已完全遵守现行的国家

及地方有关规划、使用、占有、环境及其他相关的法律、法规；

(十三) 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

如果上述条件发生变化，评估结果一般会失效，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估结论。

十、评估结论

(一) 成本法（资产基础法）评估结论

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司申报评估的资产账面净值 975,725,827.34 元，负债账面价值 623,426,117.49 元，净资产账面价值 352,299,709.85 元。

评估后，资产评估值 1,049,297,781.68 元，负债评估值 623,426,117.49 元，净资产评估值 425,871,664.19 元。

评估后净资产比账面净资产增加了 73,571,954.34 元，增值率为 20.88%。

因此，按股权比例及上述净资产评估值计算，采用成本法评估后，三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 191,642,248.89 元。

成本法的评估结论具体情况详见三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司《资产评估明细表》。

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 | 89,782.30 | 90,301.11 | 518.81 | 0.58 |
| 2 | 非流动资产 | 7,790.28 | 14,628.66 | 6,838.38 | 87.78 |
| 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 | - | - | - | |
| 7 | 投资性房地产 | - | - | - | |
| 8 | 固定资产 | 6,809.07 | 12,436.93 | 5,627.86 | 82.65 |
| 9 | 在建工程 | 350.05 | 350.05 | - | - |
| 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 | 547.51 | 1,758.03 | 1,210.52 | 221.09 |
| 15 | 开发支出 | - | - | - | |
| 16 | 商誉 | - | - | - | |
| 17 | 长期待摊费用 | - | - | - | |
| 18 | 递延所得税资产 | 83.65 | 83.65 | - | - |
| 19 | 其他非流动资产 | - | - | - | |
| 20 | 资产总计 | 97,572.58 | 104,929.77 | 7,357.19 | 7.54 |
| 21 | 流动负债 | 62,182.47 | 62,182.47 | - | - |
| 22 | 非流动负债 | 160.14 | 160.14 | - | - |
| 23 | 负债总计 | 62,342.61 | 62,342.61 | - | - |
| 24 | 净资产（所有者权益） | 35,229.97 | 42,587.16 | 7,357.19 | 20.88 |

（二）收益法评估结论

采用收益法评估后，三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 543,340,600.00 元。

（三）评估结论的最终确定

本次采用成本法得出的股东部分权益价值为 191,642,248.89 元，收益

法得出的股东部分权益价值为 543,340,600.00 元，相差 351,698,351.11 元，差异率为 183.52%。

两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，成本法是从资产再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力。在如此两种不同价值标准前提下产生一定的差异应属正常。同时，对企业预期收益做出贡献的不仅仅包括企业申报的各项有形资产和可确指无形资产的价值，还有不可确指的无形资产（如商誉等）；而成本法评估结果中不包括商誉等其他无形资产的价值。

本次评估目的是股权收购，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况，预期回报高则收购方愿意付出的价格也高，这正好与收益法的思路是吻合的。因此，收益法评估结论更符合市场要求及国际惯例，更能全面反映被评估企业股东权益的价值，有利于评估目的的实现，因此，我们最终确定以收益法的评估结论为本次评估的最终评估结论，即：

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司股东部分权益（45%股权）在本次评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值为 543,340,600.00 元。

本次评估结论未考虑缺乏控制权可能产生的折价，也未考虑股权流动性可能对评估对象价值的影响。

十一、特别事项说明

三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司本次申报的位于青岛高科园海尔工业园内的房屋建筑物，建筑面积合计约 40374.51 平方米，尚未办理权属证书。评估时，我们未考虑上述权属瑕疵可能对资产评估值的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

(三) 除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体；

(四) 本评估报告的有效使用期为 1 年。自 2015 年 9 月 30 日至 2016 年 9 月 29 日。在评估报告有效使用期内，评估目的实现时，应以评估结果作为参考依据（还需结合重大期后事项进行调整）。超过有效使用期或评估假设前提发生变化，需重新进行资产评估；

(五) 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见是注册评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

十三、评估报告日

本评估报告日为 2015 年 12 月 19 日。

(此页无正文)

十四、注册资产评估师签字盖章、评估机构盖章和法定代表人签字

评估机构法定代表人：

注册资产评估师：

青岛天和资产评估有限责任公司

二〇一五年十二月十九日

备查文件

- 1、 《资产评估业务约定书》及资产评估补充协议书；
- 2、 青岛海尔股份有限公司《企业法人营业执照》；
- 3、 《委托方承诺函》；
- 4、 三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司《企业法人营业执照》；
- 5、 《被评估单位承诺函》；
- 6、 三菱重工海尔（青岛）空调机有限公司一年一期专项《审计报告》；
- 7、 《房屋所有权证》；
- 8、 《国有土地使用权证》；
- 9、 《车辆行驶证》；
- 10、 评估机构《企业法人营业执照》；
- 11、 评估机构资格证书；
- 12、 注册资产评估师的承诺函；
- 13、 参加评估的注册评估师资格。