

江苏新宁现代物流股份有限公司
拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通
信息有限公司整体资产组权益价值项目

评估咨询报告

中和评咨字（2016）第 YCU1012 号

 中和資產評估有限公司
ZhongHe Appraisal Co., Ltd.

二〇一六年四月二十八日

评估咨询报告目录

注册资产评估师声明.....	1
摘 要.....	2
评估咨询报告.....	5
一、 委托方、被评估企业及其他评估报告使用者.....	5
二、 评估目的.....	15
三、 评估对象和评估范围.....	15
四、 价值类型及其定义.....	17
五、 评估基准日.....	18
六、 评估依据.....	18
七、 评估方法.....	20
八、 评估程序实施过程和情况.....	23
九、 评估假设.....	24
十、 评估预测具体过程.....	25
十一、 评估结论.....	37
十二、 特别事项说明.....	38
十三、 咨询报告使用限制说明.....	39
十四、 咨询报告日.....	39
评估咨询报告附件.....	40
.....	•

注册资产评估师声明

1.我们在执行本评估咨询业务中，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搜集到的资料，咨询报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

2.评估对象涉及的整体资产组清单及企业未来经营预测等资料由委托方、被评估企业申报并经其盖章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用咨询报告是委托方和相关当事方的责任。

3.我们与咨询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。

4.我们已对咨询报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查，对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予了必要的关注，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出具咨询报告的要求。

5.我们出具的咨询报告中的分析、判断和结论受咨询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咨询报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

江苏新宁现代物流股份有限公司
拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通
信息有限公司整体资产组权益价值项目
评估咨询报告

中和评咨字（2016）第 YCU1012 号

摘 要

广州亿程交通信息有限公司：

中和资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定，恪守独立、客观和公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益在评估基准日 2015 年 12 月 31 日所表现的“市场价值”进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将评估咨询结果揭示如下：

一、评估目的：因江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试事宜，中和资产评估有限公司接受广州亿程交通信息有限公司的委托，对广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益进行评估，以确定其在评估基准日的“市场价值”，为本次经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象和评估范围：根据本次评估目的，评估对象是广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益价值。评估范围是广州亿程交通信息有限公司申报的剥离后合并资产及负债。

三、价值类型及其定义：

本次评估是为江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益提供价值参考，一般为

公开、公平市场条件下的价值，因此采用持续经营前提下的市场价值作为选定的价值类型，市场价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。

四、评估基准日：2015 年 12 月 31 日。

五、评估方法：收益法。

六、评估假设：在持续经营的假设前提下。

七、评估结论

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日亿程信息经审计后的合并资产总计为 59,151.66 万元，合并负债总计为 14,618.38 万元，合并净资产总计为 44,533.28 万元。

本次评估采用收益法对广州亿程交通信息有限公司的整体资产组权益价值进行评估。亿程信息经剥离后的合并资产总计为 37,036.95 万元，合并负债总计为 14,492.31 万元，合并净资产总计为 22,544.64 万元。收益法评估结果在持续经营的假设条件下，亿程信息剥离后的整体资产组权益评估价值为 62,837.37 万元，比审计后账面净资产增值 40,292.73 万元，增值率为 178.72%。收益法评估结果详细情况见收益法评估明细表。

八、特别事项说明

本咨询报告中陈述的特别事项是指在已确定评估结果的前提下，评估人员已发现可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定的有关事项。

1. 立信会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估企业评估基准日的财务报表进行了审计，并出具报告编号为“信会师报字[2016]第 410490 号”无保留意见审计报告。

2. 本次评估范围以亿程信息提供的剥离后评估申报表内容为准，并参

考公司管理层提供的经营规划、盈利预测数据及相关说明，作为未来收益的价值参考。

3. 本次评估结论没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

4. 本次评估结论没有考虑流动性对股东权益价值的影响。

5. 被评估企业所提供的资料是进行本次资产评估的基础，被评估企业应对所提供资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

6. 本公司对广州亿程交通信息有限公司的整体资产组只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们仅根据评估准则和执业规范要求对广州亿程交通信息有限公司提供的被评估资产的权属证明及来源资料进行了查验，并对查验情况按规定进行了披露。

九、咨询报告使用限制说明

1. 本咨询报告只能用于咨询报告载明的评估目的和用途。

2. 本评估报告的全部或部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3. 评估结果的使用有效期自评估基准日起一年，即超过 2016 年 12 月 30 日使用本评估结果无效。

以上内容摘自咨询评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估咨询报告正文。

江苏新宁现代物流股份有限公司
拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通
信息有限公司整体资产组权益价值项目
评估咨询报告

中和评咨字（2016）第 YCU1012 号

广州亿程交通信息有限公司：

中和资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定，恪守独立、客观和公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益在评估基准日 2015 年 12 月 31 日所表现的“市场价值”进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将评估咨询结果揭示如下：

一、 委托方、被评估企业及其他评估报告使用者

委托方暨被评估企业：广州亿程交通信息有限公司（以下简称“亿程信息”）。

（一）委托方暨被评估企业简介

注册地：广州市番禺区大龙街清河路中心客运站场九楼

经营住所：广州市番禺区大龙街清河东路傍西路段番禺汽车客运站场九楼

法定代表人：曾卓

注册资本：10,000.00 万元

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

经营范围：信息电子技术服务；卫星及共用电视系统工程服务；贸易

代理；软件服务；信息系统集成服务；软件开发；通信系统工程服务；城市轨道交通设施工程服务；雷达、导航与测控系统工程安装服务；商品零售贸易（许可审批类商品除外）；电子、通信与自动控制技术研究、开发；通信系统设备制造；计算机应用电子设备制造；计算机网络系统工程服务；交通运输咨询服务；计算机技术开发、技术服务；信息技术咨询服务；通信工程设计服务；通信终端设备制造；商品批发贸易（许可审批类商品除外）。

1. 公司概况

亿程信息公司系由广州市陆运有限公司与广州市新蓝德信息科技有限公司于 2003 年 11 月共同出资组建的有限公司，是一家专业提供卫星定位服务及解决方案的高新技术企业。亿程信息以“北斗 GPS 服务专家”作为定位，提供集物流运输、地理信息、视频监控、智能交通于一体的专业化运营服务，面向多行业商业用户和政府机关提供车辆卫星定位运营服务及配套软硬件，是车辆卫星定位运营服务一揽子解决方案供应商。

亿程信息公司集运营服务、软硬件研发、系统集成为一体，通过车载信息终端采集车辆及随车人、物的状态信息，并通过移动等无线通信网络传输至亿程卫星定位监控系统平台进行归类、存储和分析，最终将用户需要的信息以互联网、移动通信等方式提供给用户，帮助用户实现控制成本、透明管理、保障安全的目的。

亿程信息公司是国内卫星定位管理信息服务行业中拥有自主知识产权软硬件产品及空间数据全套技术体系的企业之一，具有北斗导航民用分理服务试验资质。现有员工 800 余人，其中技术研发人员 250 余人，技术实力雄厚，技术研发团队规模、解决方案行业覆盖度以及在网车辆数量都在卫星定位应用服务行业内居于国内领先地位。公司自主研发的软硬件产品已获得多项专利，硬件产品已通过防爆认证、CCS 认证、CCC 认证等，同

时拥有 80 多项软件著作权。

亿程信息公司具有国家乙级测绘资质、计算机信息系统集成企业资质、增值电信业务经营许可证等多项资质，通过了 CMMI 三级、ISO9001、ISO27001、ISO14001、OHSMS18001 等多项认证。是广东省级高新技术企业、广东省双软企业、广东省民营科技企业、广东省卫星导航行业优秀运营商。业务范围涵盖货运、客运、危运、驾培、行政执法、智慧城市等应用领域，服务网络遍及全国多个省份。

2. 历史沿革及股权结构

亿程信息公司系由广州市陆运有限公司与广州市新蓝德信息科技有限公司共同出资组建的有限公司，于 2003 年 11 月 6 日注册成立，设立时注册资本为人民币 100.00 万元，其中广州市陆运有限公司出资 51.00 万元，占注册资本的 51%；广州市新蓝德信息科技有限公司出资 49.00 万元，占注册资本的 49%，均为货币出资。

2004 年 11 月，经公司股东会决议，广州市新蓝德信息科技有限公司将其持有的亿程信息 49.00% 股权全部无偿转让给何学仕。

2005 年 12 月，经公司股东会决议，广州市陆运有限公司将其持有的亿程信息 51.00% 的股权转让给曾卓，转让价格为 55 万元；何学仕将持有亿程信息 49.00% 的股权全部无偿转让给广州众向信息科技有限公司。

2009 年 3 月，经公司股东会决议，曾卓和广州众向信息科技有限公司对亿程信息增资 400.00 万元，其中曾卓出资 220 万元，广州众向出资 180 万元，均为货币出资。公司注册资本从 100.00 万元变更为 500.00 万元。

2010 年 5 月，经公司股东会决议，广州众向信息科技有限公司将其持有的亿程信息 45.80% 股权（出资额为 229 万元）全部无偿转让给曾卓；曾卓将其持有的亿程信息 7.14% 股权（出资额为 35.7 万元）转让给罗娟，转让价格为 35.7 万元；曾卓将其持有的亿程信息 2.86% 股权（出资额为 14.3

万元) 转让给姚群, 转让价格为 14.3 万元。

2010 年 9 月, 经公司股东会决议, 公司新增注册资本 214.30 万元, 由红杉资本认缴。红杉资本以货币出资 3,500.00 万元, 超过认缴注册资本 214.30 万元的部分 3,285.70 万元计入资本公积。公司注册资本从 500.00 万元变更为 714.30 万元。

2011 年 12 月, 经公司股东会决议, 公司新增注册资本 37.594 万元, 由林鹏和张春燕以其持有的广西综讯科技有限公司 34.00% 股权认缴。根据经评估的广西综讯科技有限公司的股东全部权益价值, 林鹏以其持有的广西综讯科技有限公司 22.78% 股权作价 335.00 万元认缴公司新增注册资本 25.188 万元; 张春艳以其持有的广西综讯科技有限公司 11.22% 股权作价 165.00 万元认缴公司新增注册资本 12.406 万元, 变更后亿程信息的注册资本为人民币 751.894 万元, 股权作价超过认缴注册资本 37.594 万元的部分 462.406 万元计入资本公积。公司注册资本从 714.30 万元变更为 751.894 万元。

2011 年 12 月, 经公司股东会决议, 曾卓将其持有的公司 2.9032% 股权、罗娟将其持有的公司 0.2303% 股权、姚群将其持有的公司 0.0923% 股权共计 3.2258% 股权 (出资额为 24.2546 万元) 转让给广州程功, 转让价格为 230.4143 万元。

2012 年 1 月, 经公司股东会决议, 公司新增注册资本 56.594 万元, 由红杉资本认缴。红杉资本以货币出资 500.00 万元, 超过认缴注册资本 56.594 万元的部分 443.406 万元计入资本公积。公司注册资本从 751.894 万元变更为 808.488 万元。

2012 年 3 月, 根据公司股东会决议, 公司新增注册资本人民币 2,200.00 万元, 由资本公积转增资本, 转增基准日为 2012 年 1 月 31 日。公司注册资本从 808.488 万元变更为 3,008.488 万元。

2012年8月,根据公司董事会决议,公司新增注册资本334.2764万元,由天忆创投和悦达泰和认缴。天忆创投以货币出资人民币3,520.00万元认缴新增注册资本213.9369万元;悦达泰和以货币出资人民币1,980.00万元认缴新增注册资本120.3395万元,超过认缴注册资本334.2764万元的部分5,165.7236万元计入资本公积。公司注册资本从3,008.488万元变更为3,342.7644万元。

2013年9月,经公司董事会决议,红杉资本将其持有的公司4.5%股权(出资额为150.4244万元)转让给兆富投资,转让价格为2,475万元;罗娟将其持有的公司2.5%股权(出资额为83.5691万元)转让给杭州兆富,转让价格为1,375万元。

2014年4月,经公司董事会决议,曾卓将其持有的公司1.28%股权(出资额为42.7874万元)转让给天忆创投,转让价格为704万元;曾卓将其持有的公司0.72%股权(出资额为24.0679万元)转让给悦达泰和,转让价格为396万元。

2014年7月,经公司董事会决议,同意林鹏、张春艳将其持有的亿程信息2.8039%、1.3811%股权(出资额分别为93.7264万元、46.1653万元)转让给曾卓,股权转让价格参考亿程信息净资产协商确定为458.9866万元和226.0802万元。

2014年11月,经公司董事会决议,同意曾卓将其持有的亿程信息2%股权(出资额为66.8553万元)转让给广州程功,转让价格为1,440万元。曾卓与广州程功签署了《股权转让协议》。亿程信息于2014年11月11日完成工商变更登记手续。

2015年7月20日,根据中国证监会发布的“证监许可[2015]1705号”《关于核准江苏新宁现代物流股份有限公司向曾卓等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》,核准江苏新宁现代物流股份有限公司向曾卓发行

42,271,034 股股份、向天津红杉资本投资基金中心（有限合伙）发行 22,665,052 股股份、向天津天忆创业投资合伙企业（有限合伙）发行 6,784,785 股股份、向杭州兆富投资合伙企业（有限合伙）发行 6,184,048 股股份、向广州程功信息科技有限公司发行 4,152,146 股股份、向江苏悦达泰和股份投资基金中心（有限合伙）发行 3,816,441 股股份、向姚群发行 1,338,061 股股份、向罗娟发行 1,131,991 股股份购买亿程公司的股权。变更后股权结构为：江苏新宁现代物流股份有限公司累计出资人民币 33,427,644.00 元，占变更后注册资本 100.00%。

2015 年 10 月 19 日江苏新宁现代物流股份有限公司（以下简称“新宁物流”）召开的第三届董事会第二十次会议和第三届监事会第十六次会议审议通过了《关于使用募集资金对全资子公司广州亿程交通信息有限公司进行增资的议案》，新宁物流拟使用募集资金人民币 219,716,202.80 元对广州亿程交通信息有限公司进行增资，其中增加注册资本 66,572,356.00 元，增加资本公积 153,143,846.80 元。本次增资完成后，本公司的注册资本由 33,427,644 元增加至 100,000,000 元，由新宁物流全部持有。

截至 2015 年 12 月 31 日止，本公司注册资本为 10,000 万元，实收资本 10,000 万元。注册地：广州市番禺区大龙街清河东路傍西路段番禺汽车客运站九楼，总部地址：广州市天河区高普路 1031 号 C 栋 6 楼。本公司主要经营活动为：科技推广和应用服务业。本公司的母公司为江苏新宁现代物流股份有限公司，本公司的实际控制人为王雅军。

3. 母公司及各子公司基本情况

(1) 合并范围全资及控股公司

企业名称	级次	成立时间	注册资本（万）	持股比例（%）
广州亿程交通信息有限公司	1	2003 年 11 月	10,000.00	
河北亿程交通科技有限公司	2	2010 年 11 月	300.00	100.00%
贵州亿程交通信息有限公司	2	2012 年 6 月	300.00	100.00%

贵州程风文化创意有限公司	3	2013 年 12 月	100.00	55.00%
陕西亿程交通信息有限公司	2	2012 年 11 月	330.00	100.00%
深圳星斗天下信息科技有限公司	2	2013 年 1 月	500.00	100.00%
重庆亿程信息科技有限公司	2	2013 年 4 月	1000.00	100.00%
重庆程德科技有限公司	3	2013 年 11 月	30.00	60.00%
福州星斗天下信息科技有限公司	2	2013 年 6 月	100.00	100.00%
内蒙古亿程智慧交通信息有限公司	2	2014 年 9 月	500.00	100.00%
广西亿程科技有限公司	2	2014 年 11 月	300.00	100.00%
海口清源亿程科技有限公司	2	2013 年 1 月	100.00	80.00%
湖南亿程领航科技有限公司	2	2013 年 7 月	200.00	55.00%
北京星光中弘科技有限公司	2	2014 年 5 月	1000.00	60.00%
贵州亿云科技有限公司	2	2015 年 10 月	4000.00	100.00%
重庆新亿云信息科技有限公司	2	2015 年 11 月	1000.00	100.00%

(2) 非合并范围内参股公司

企业名称	级次	成立时间	注册资本（万）	持股比例（%）
东莞市领航通通信科技有限公司	2	2005 年 9 月	500.00	30.00%
黑龙江北斗天宇卫星导航信息科技股份有限公司	2	2014 年 6 月	5000.00	24.00%
海南北斗天绘科技有限公司	2	2014 年 7 月	2000.00	20.00%
广州亿程北斗网络科技有限公司	2	2015 年 3 月	1000.00	40.00%

4. 主要业务模式

亿程信息以车辆卫星定位运营服务为核心，通过对客户需求进行分析，设计研发适合客户车辆运行环境的车载信息终端和数据采集、传输、存储、分析、处理、展示软件，并将这些软硬件进行集成，向客户提供贯穿售前、售中、售后的车辆卫星定位运营服务系统，以满足客户的标准化和个性化需求。

(1) 采购模式

亿程信息根据研发和生产需要，按照公司采购管理制度主要由采购部进行采购。除直接定制采购车载终端以外，亿程信息还采购用于生产车载

终端的原材料，主要包括芯片、模块、印制电路板、结构件、阻容件、外设、耗材等，以及为客户提供系统集成服务时需要交付的服务器、交换机、路由器等，另外还向电信运营商支付用于提供运营服务的通信费。根据不同业务性质主要有以下几种采购方式：①定制采购方式。主要适用于亿程信息自主研发产品所需的有特殊技术要求的原材料和直接定制采购的车载终端。②即时采购方式。对于阻容件、外设、耗材等相对标准化的原材料以及电信运营商通信费等，即在获取销售订单之后，分解制定采购订单，向供应商进行采购。

（2）生产模式

亿程信息的车载信息终端采取自主研发+外包生产的模式。亿程信息的自主研发主要内容为设计车载信息终端的标准及指标。生产制造商根据亿程信息制定的参数、指标、标准，将采购定制的各种芯片、模块、主板等配件进行组装集成，亿程信息进行测试和检验。亿程信息对车载信息终端参数及指标的制定保证了车载信息终端能够适应客户车辆运营环境的要求，保证了采集的数据能够满足客户对车辆定位监控管理的需要。

对于需要根据行业特征和个性化需求提供定制化解决方案的项目，亿程信息主要进行项目需求分析、项目方案总体规划、项目软件开发、项目硬件标准设计、工程实施和技术服务等，硬件产品外包生产。

（3）营销模式

亿程信息采取直接销售为主、代理商经销为辅的混合营销模式。在条件成熟的区域设立分子公司，在此内部营销网络内的客户采用直接销售的方式，通过相应区域的分子公司执行具体的营销工作，针对重点客户安排专门的大客户经理，保证与重点客户合作关系的建立、维护和促进，打造顺畅良好的沟通平台。在内部营销网络未布局的区域则通过当地代理商拓展业务。

对于具有标准化软硬件和运营服务需求的客户，亿程信息主要是通过营销网络推广发展客户，建立供货关系，逐渐形成规模效应。对于需要根据行业特征和个性化需求提供定制化解决方案的项目，亿程信息主要通过投标方式和各行业的标杆客户建立合作关系，能够形成示范效应，进而辐射到行业内的其他优质客户。

亿程信息采用体验式、专业性、定制化、全过程的营销措施有效保证客户数量呈增长趋势。作为拥有多年运营经验的车辆卫星定位运营服务商，亿程信息拥有车辆卫星定位运营服务的标准化解决方案，通过让新用户体验标准化产品，并在体验过程中更深层次的了解客户需求，从而提出专业建议，通过整合客户需求，为客户提供完整的个性化解决方案，开发定制化产品，最终赢得客户对其产品的认可并建立长期的合作关系。

（4）服务模式

亿程信息建立了服务全过程管理体系，在长期大量的业务实践中，在售前、售中、售后形成了标准化的服务方案，并在此基础上为客户定制差异化的服务方案。售前，亿程信息拥有标准化和个性化服务、车载信息终端安装布线、车辆数据交换、配套软硬件定制研发等方案。售中，亿程信息拥有车载信息终端安装、检测、系统集成等方案。售后，亿程信息提供7*24小时无间断服务响应、按级别实施故障处理、网络管理、设备升级、信息系统建设等IT技术支持和综合顾问服务。

亿程信息的售后服务是帮助用户持续使用其产品所采取的一系列品质保证，主要表现为保证数据采集、传输、存储、分析、处理、发布等各环节的持续可靠运转。

（5）盈利模式

亿程信息提供车辆卫星定位运营服务及配套软硬件，形成硬件设备销售收入、服务及软件收入。

硬件设备销售收入主要是亿程信息销售卫星定位车载终端形成的收入；服务及软件收入包括亿程信息提供车辆卫星定位运营服务收取的服务费、软件销售收入、卫星定位及其他运营平台等系统应用软件开发收入。

除为客户定制开发卫星定位及其他运营平台形成的收入，亿程信息销售软件及提供服务主要采用 SaaS（Software as a Service）模式，即在向客户提供初始软件安装时收费较少或免费，在持续服务过程中按照用户订购的服务内容定期向用户收取运营服务费。

基于 SaaS 的收费模式，随着亿程信息业务拓展，提供运营服务的在网车辆数将不断增加，运营服务期将不断延续；随着亿程信息的客户所在行业主管部门事中事后监管力度的不断加强和客户自身定位监控管理级别的持续升级需求，亿程信息将向客户提供更丰富的增值服务，运营服务费的收入占比将呈现上升趋势，收入和利润规模将保持稳健、快速增长。

5. 近年公司资产、负债、权益及收益状况（合并口径）

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
总资产	25,427.11	28,878.96	59,151.66
总负债	7,937.16	8,230.16	14,618.38
净资产	17,489.95	20,648.80	44,533.28
营业收入	17,311.48	20,768.27	21,162.33
净利润	2,839.84	4,496.65	1,912.86
审计单位	● 立信会计师事务所（特殊普通合伙）		

其账面金额已经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了“无保留意见”的审计报告。

（二）其他评估报告使用者

本咨询报告仅供委托方和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

二、评估目的

因江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试事宜，中和资产评估有限公司接受广州亿程交通信息有限公司的委托，对广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益进行评估，以确定其在评估基准日的“市场价值”，为本次经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

广州亿程交通信息有限公司 2015 年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具报告编号为“信会师报字[2016]第 410490 号”无保留意见审计报告。

合并资产及负债详细见下表：

2015 年 12 月 31 日资产负债表（合并）

金额单位：人民币元

资 产	金 额	负 债 及 股 东 权 益	金 额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	203,234,208.27	短期借款	74,916,554.31
交易性金融资产		交易性金融负债	
应收票据	170,000.00	应付票据	
应收账款	182,689,159.95	应付账款	19,278,223.62
预付款项	45,254,317.91	预收款项	19,294,267.39
应收利息		应付职工薪酬	10,817,633.59
应收股利		应交税费	8,633,820.43
其他应收款	7,044,204.99	应付股利	
存货	29,969,984.53	其他应付款	3,581,624.79
一年内到期的非流动资产		一年内到期的非流动负债	
其他流动资产	7,901,613.22	其他流动负债	
流动资产合计	476,263,488.87	流动负债合计	136,522,124.13
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款	39,150,354.27	长期应付款	
长期股权投资	2,448,332.29	递延收益	9,661,695.52
投资性房地产		预计负债	
固定资产	15,521,380.69	递延所得税负债	

资 产	金 额	负债及股东权益	金 额
在建工程		其他非流动负债	
工程物资		递延税款贷项	
固定资产清理		非流动负债合计	9,661,695.52
生产性生物资产		负债合计	146,183,819.65
油气资产		股东权益：	
无形资产	20,842,010.37	股本	100,000,000.00
开发支出	17,503,132.43	资本公积	226,253,351.61
商誉		盈余公积	9,563,243.41
长期待摊费用	6,548,445.54	未分配利润	108,993,371.33
递延所得税资产	11,732,297.49	归属于母公司所有者权益合计	444,809,966.35
其他非流动资产	1,507,136.00	少数股东权益	522,791.95
非流动资产合计	115,253,089.08	股东权益合计	445,332,758.30
资产总计	591,516,577.95	负债及股东权益合计	591,516,577.95

根据本次评估目的，评估对象是广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益价值。评估范围是广州亿程交通信息有限公司申报的剥离后合并资产及负债。本次评估申报的经剥离后的合并资产总计为 37,036.95 万元，合并负债总计为 14,492.31 万元，合并净资产总计为 22,544.64 万元。详细见下表：

2015 年 12 月 31 日资产负债表（剥离后）

金额单位：人民币元

资 产	金 额	负债及股东权益	金 额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	17,946,777.42	短期借款	74,916,554.31
交易性金融资产		交易性金融负债	
应收票据	170,000.00	应付票据	
应收账款	188,832,919.95	应付账款	20,582,225.04
预付款项	17,491,015.03	预收款项	19,294,267.39
应收利息		应付职工薪酬	10,469,694.59
应收股利		应交税费	6,453,218.40
其他应收款	6,958,799.67	应付股利	
存货	29,969,984.53	其他应付款	3,085,612.24
待摊费用	470,011.72	一年内到期的非流动负债	459,813.68
其他流动资产	7,023,266.30	其他流动负债	0.00
流动资产合计	268,862,774.62	流动负债合计	135,261,385.65
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	

资 产	金 额	负债及股东权益	金 额
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款	26,946,915.56	长期应付款	
长期股权投资	2,448,332.29	递延收益	9,661,695.52
投资性房地产		预计负债	
固定资产	15,484,890.89	递延所得税负债	
在建工程		其他非流动负债	
工程物资		递延税款贷项	
固定资产清理		非流动负债合计	9,661,695.52
生产性生物资产		负债合计	144,923,081.17
油气资产		股东权益：	
无形资产	20,842,010.37	股本	33,427,644.00
开发支出	17,503,132.43	资本公积	73,109,504.81
商誉		盈余公积	9,563,243.41
长期待摊费用	6,538,093.38	未分配利润	108,823,200.51
递延所得税资产	11,698,180.31	归属于母公司所有者权益合计	224,923,592.73
其他非流动资产	45,136.00	少数股东权益	522,791.95
非流动资产合计	101,506,691.23	股东权益合计	225,446,384.68
资产总计	370,369,465.85	负债及股东权益合计	370,369,465.85

1、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，上述财务数据摘自企业于评估基准日经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的合并财务报表。评估范围与被评估企业所申报的资产范围一致。

2、上述合并报表范围为亿程信息公司及其全资子公司、控股子公司的全部资产和负债。包括 8 家全资子公司：河北亿程、贵州亿程、重庆亿程、陕西亿程、深圳星斗天下、福州星斗天下、内蒙古亿程、广西亿程；5 家控股公司：湖南亿程、海口清源亿程、北京星光中弘、贵州程风、重庆程德。

3、本次委托评估的亿程信息公司及各分、子公司的办公经营场所均为在当地租赁使用。实物资产主要为存货及设备，分布在亿程信息广州总部及各分子公司办公场所内。

四、价值类型及其定义

本次评估是为江苏新宁现代物流股份有限公司拟进行商誉减值测试所

涉及的广州亿程交通信息有限公司整体资产组权益提供价值参考，一般为公开、公平市场条件下的价值，因此采用持续经营前提下的市场价值作为选定的价值类型，市场价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

本报告的评估基准日是 2015 年 12 月 31 日。评估基准日是根据经济行为发生时间、经济行为的实现等因素确定。企业申报资料均基于评估基准日，评估中所采用的价格也均是评估基准日的标准。

本报告的评估基准日与业务约定书的评估基准日一致。

六、评估依据

法律法规依据：

（一） 中华人民共和国公司法（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订通过）；

（二） 中华人民共和国证券法（2005 年 10 月 27 日中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议）；

（三） 《中华人民共和国物权法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

（四） 《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）；

（五） 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证券监督管理委员会公告[2008]14 号）。

准则依据：

（一） 《资产评估准则—基本准则》（财企〔2004〕20 号）；

（二） 《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企〔2004〕20 号）；

- (三) 《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248 号);
- (四) 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003] 18 号);
- (五) 《资产评估价值类型指导意见》、《资产评估准则—评估程序》、《资产评估准则—工作底稿》(中评协 [2007] 189 号);
- (六) 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227 号);
- (七) 《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2011]230 号);
- (八) 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
- (九) 《以财务报告为目的的评估指南 (试行)》(中评协[2007]169 号);
- (十) 中华人民共和国财政部制定的《企业会计准则》2006;
- (十一) 《企业会计准则第 8 号—资产减值》(财政部财企[2006]3 号)。

产权依据:

- (一) 被评估企业提供的营业执照;
- (二) 被评估企业提供的主要购销合同;
- (三) 其他有关产权证明。

取价依据:

- (一) 中和资产评估有限公司《评估资讯网》;
- (二) 被评估企业提供的资产负债表、损益表、成本费用表等财务报表;
- (三) 被评估企业提供的未来收益预测表;
- (四) 评估人员收集的卫星导航定位市场资料;
- (五) Wind 资讯;
- (六) 与此次整体资产评估有关的其它资料。

其他依据：

- (一) 被评估企业评估基准日审计报告；
- (二) 资产评估业务约定书。

七、评估方法

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

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。

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。

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。

按照《资产评估准则——基本准则》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

经过对企业、市场及相关行业的了解和分析，我们认为目前国内资本市场股权交易不活跃，无法搜集到适量的、与被评估对象可比的交易实例，以及将其与评估对象对比分析所需要的相关资料，不具备采用市场法进行评估的操作条件，本次评估不能采用市场法。

根据企业会计准则及以财务报告为目的的评估指南（试行）的相关规定，会计准则规定的资产减值测试不适用成本法。

根据我们对亿程信息经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该企业在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

收益法评估具体的评估方法如下：

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。根据评估目的，此次评估被评估企业的全部股东权益选择现金流量折现法。根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，本次现金流量折现法采用企业自由现金流折现模型。

亿程信息公司拥有 8 家全资子公司和 5 家控股子公司，母公司负责整个集团的原材料采购、软硬件研发、销售网络布局和售后运营服务，各子公司负责各地区的终端产品销售、市场开拓，母子公司经营业务内容相同，故本次收益法评估采用合并口径整体预测，扣除相应控股子公司的少数股东权益后，得到亿程信息整体资产组权益价值。

整体资产组权益价值=企业整体价值-有息负债-少数股东权益价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+长期股权投资价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

少数股东权益价值是指对具有控制权的长期股权投资企业，单独进行收益法评估，按照收益法评估结果乘以少数股东持股比例确定少数股东权益价值。

1. 经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n Ri(1+r)^{-i} + R_{n+1} / r(1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业营业性资产价值

R_i ——企业未来第 i 年预期自由净现金流

r ——折现率，由加权平均资本成本确定

i ——收益预测年份

n ——收益预测期

式中 R_i ，按以下公式计算：

第 i 年预期自由现金流=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

2. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用成本法确定评估值。

3. 非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用成本法确定评估值。

4. 长期股权投资价值的确定

对不具控制权的参股企业，则根据其报表的净资产账面价值与持股比例的乘积确定相关长期股权投资的评估价值。

5. 折现率的选取

有关折现率的选取，我们采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中：

k_e ：权益资本成本

E：权益资本的市场价值

D：债务资本的市场价值

k_d ：债务资本成本

t：所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型(“CAPM”)。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[R_e] = R_{r1} + \beta (E[R_m] - R_{r2}) + \text{Alpha}$$

其中：

$E[R_c]$: 权益期望回报率, 即权益资本成本

R_{f1} : 长期国债期望回报率

β : 贝塔系数

$E[R_m]$: 市场期望回报率

R_{f2} : 长期市场预期回报率

Alpha: 特别风险溢价

$(E[R_m] - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率, 称 ERP

八、评估程序实施过程 and 情况

评估人员对纳入此次评估范围的整体资产组权益价值进行了评估。主要评估过程如下:

(一) 接受委托

本公司接受委托前, 与广州亿程交通信息有限公司有关人员进行会谈, 并与江苏新宁现代物流股份有限公司和广州亿程交通信息有限公司的年审会计师进行多次沟通, 详细了解了此次评估的目的、评估对象与评估范围、评估基准日等。在此基础上, 本公司遵照国家有关法规与广州亿程交通信息有限公司签署了《资产评估业务约定书》, 并拟定了相应的评估计划。

(二) 资产清查

根据广州亿程交通信息有限公司提供的评估申报资料, 评估人员于 2016 年 3 月 7 日至 2016 年 3 月 16 日对申报的全部资产和负债进行了必要的调查、核实。听取广州亿程交通信息有限公司有关人员对企业和现状的介绍, 对企业申报的收入、成本及各项费用进行核实。

1. 听取企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍, 了解该公司的资产配置和使用情况, 收集有关经营和基础财务数据;

2. 分析企业的历史经营情况, 特别是前三年收入、成本和费用的构成及其变化原因, 分析其获利能力及发展趋势;

3. 分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势

等因素；

4. 根据企业的财务计划和战略规划及潜在市场优势,预测企业未来期间的预期收益、收益期限,并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整;

5. 建立收益法评估定价模型。

(三) 评定估算

评估人员通过与企业管理层的访谈、考察企业生产经营现场,收集企业近年来各项财务数据指标,同时结合对同类上市公司的对比分析,在充分了解市场状况的基础上,对企业未来收益、收益期及风险回报进行量化分析,最终确定了被评估企业的整体资产组权益价值。

(四) 评估汇总及报告

本次评估是按《资产评估准则—评估报告》的要求对评估结果进行汇总、分析、撰写评估咨询报告。并对评估报告进行了三级复核。

九、评估假设

1. 一般性假设

① 被评估企业在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化;

② 被评估企业将保持持续经营,并在经营方式上与现时保持一致;

③ 国家现行的税赋基准及税率,银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化;

④ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 针对性假设

① 被评估企业各经营主体现有和未来经营者是负责的,且公司管理层能稳步推进公司的发展计划,保持良好的经营态势;

② 假设被评估企业各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定,

不会发生重大的核心专业人员流失问题;

③ 被评估企业未来经营者遵守国家相关法律和法规,不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项;

④ 被评估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致(或者是已经调整到一致)。

若将来实际情况与上述评估假设产生差异时,将对评估结论产生影响,报告使用者应在使用本报告时充分考虑评估假设对本评估结论的影响。

十、 评估预测具体过程

(一) 行业及市场分析

1. 全球卫星导航定位市场容量及前景

卫星导航技术应用的渗透性强,用户群体复杂、覆盖面广,包括国防和民用、高端和低端,行业和个人等不同市场,其中存在性能需求的差异性、应用环境的特殊性,以及市场价位和产品应用与服务形式的不同,市场前景广阔。

目前,全球卫星导航系统应用领域的广度、深度在不断加大,特别是物联网的发展,带动了更多新产品和新应用的出现,驱动全球卫星导航市场需求快速增长,包括对导航芯片、导航地图、定位导航、位置服务等多方面的需求保持较快增长。根据 GSA (欧洲全球导航卫星系统管理委员会) 最新预测,2010-2020 年,全球卫星导航系统规模将由 770 亿美元增长到 2,200 亿美元,10 年间增长达 2.86 倍,年均复合增长率达到 11%。

作为卫星导航市场重要部分,卫星导航终端设备市场需求占整个卫星导航市场近一半的份额,2010 年全球卫星导航系统设备出货量约 4.37 亿部,GSA 预测到 2020 年全球卫星导航终端出货量将达到约 10.89 亿部,10 年间增长达 1.5 倍,年均复合增长率为 9.6%。其中,随着中国的北斗卫星导航

系统的建设完成，基于北斗系统的导航产品和服务将出现跨越式发展，未来 10 年将是全球市场增长的主要推动力。

2. 我国卫星导航定位市场容量及前景

根据《中国卫星导航与位置服务产业发展白皮书（2013 年度）》，2013 年，我国卫星导航与位置服务产业总体产值超过 1,040 亿元。其产值相比 2012 年增加了 28.4%，增长速度也有所提高，其中北斗产值（含投资）超过 100 亿元，占比 9.8%。我国导航定位终端的总销量突破 3.48 亿台，其中带导航功能的智能手机销售量达到 3.3 亿台。汽车导航后装市场终端销量大约 760 万台，汽车导航前装市场终端销量大约 185 万台，监控终端销量 600 万台左右，PND(便携式导航设备)、个人导航仪销量大约 100 万台，各类高精度定位接收机销量超过 8 万。截至 2013 年底，我国北斗终端社会持有量已超过 130 万套。现阶段我国涉足卫星导航与位置服务产业的企事业单位数量超过 11,000 家，从业人员数量接近 33 万人。卫星导航所具备的明显的高科技特征，突出的多产业融合性和渗透性等发展特点，将使其未来在国内形成规模化应用、跨越式发展的良好局面。

卫星导航与位置服务市场可分为特殊应用市场、行业应用市场和大众应用市场三大市场。

特殊应用市场是产业的高端市场，是行业技术水平的制高点。特殊应用市场主要包括国防应用、公安武警应用和应急救援应用等，其中，国防应用需求尤为巨大。在美国，GPS 技术已经成为关系国家安全的重要技术手段，其应用涉及到美国军事能力建设的方方面面，几乎应用于所有的信息化武器装备和作战系统之中。目前，影响我国安全环境复杂性和挑战性因素日趋增多，我国国防现代化、信息化的需求迫切。《2013 年中国国防白皮书》明确提出当前世界机械化战争形态向信息化战争形态加速演变，主要国家大力发展军事高新技术，抢占太空、网络空间等国际竞争战略制高

点。卫星导航技术在提高军队军事指挥能力、武器装备水平、单兵作战能力、后勤保障能力上有广阔的应用前景，可极大的提高整体作战反应能力和指挥决策水平。随着我国自主建设运营的北斗卫星导航系统的逐步建成，以及我国国防信息化建设预算的增加，卫星导航技术在国防领域的应用需求将呈现出快速增长态势。在各种自然灾害和突发事件的应急响应与救援方面，卫星导航定位技术也有着巨大应用需求；我国国土辽阔，地理形态丰富，气候环境复杂多样，自然灾害频繁，地震、火灾、水灾等重大突发事件时有发生，因此，监测和应对各种自然灾害及重大突发事件的应急处理能力，以及政府快速决策响应能力亟待加强。卫星导航定位技术将成为提高上述能力的关键、基础的技术手段。

行业应用市场是产业发展的关键。行业应用市场需求潜力巨大。我国国民经济门类齐全，拥有完整、庞大的产业体系，随着我国信息化、现代化进程的加快，生产协作不断加强，各行业对时间、空间信息应用服务的需求日益迫切，交通运输、国土测绘、资源勘探与开采、农林牧渔等行业已成为卫星导航定位产业服务的重要对象；此外，我国正着力于提高公共事务管理能力，提升城市功能和市政管理能力，而卫星导航技术对提高上述能力亦有重要作用，因此，卫星导航定位技术应用与服务在政府公共事务管理、城市管理等方面也将呈现巨大的需求，并发挥关键作用。

大众应用市场是产业成长的重点。随着产业的发展，车辆应用领域和个人应用领域，是当今产品和服务的主要发展方向之一。从车辆应用领域的角度看，当前我国已经成为全球汽车产销量第一大国，但车载导航仪的市场渗透率无论从前装市场还是从后装市场较发达国家水平还有很大差距，发展潜力较大。从个人应用领域的角度看，我国手机用户已突破 10 亿，是全球最大的移动通信市场，同时我国也拥有全球规模最大的互联网市场，未来手机导航与个人位置服务即将成为移动互联网的基本应用，其发展潜

力也十分巨大。因此，在移动通信、互联网、汽车等产业发展的带动下，大众应用市场将迎来一个稳定的快速成长期。

当前，我国基于北斗系统的卫星导航市场规模还较为有限，随着北斗卫星导航系统在 2012 年底完成区域组网，国家将进一步加大北斗导航产业政策的扶持力度，各部委和地方政府的“示范性”工程项目亦将继续推进北斗导航产业的完善，因此，产业政策扶持和示范工程带动将成为北斗导航产业高速增长的推动力。按照 GPS 等全球卫星导航系统的产业发展模式，我国北斗导航产业将在“特殊应用-行业应用-大众应用”逐一形成市场需求和快速增长，根据《国务院办公厅关于印发国家卫星导航产业中长期发展规划的通知》，到 2020 年，我国卫星导航产业创新发展格局基本形成，产业应用规模和国际化水平大幅提升，产业规模超过 4,000 亿元，行业未来增长空间巨大。

（二）公司主营业务、主要产品及服务

1. 主营业务

亿程信息公司以“北斗 GPS 服务专家”作为定位，面向多行业商业用户和政府机关提供车辆卫星定位运营服务及配套软硬件，是车辆卫星定位运营服务一揽子解决方案供应商。通过车载信息终端采集车辆及随车人、物的状态信息，并通过移动等无线通信网络传输至亿程卫星定位监控系统平台进行归类、存储和分析，最终将用户需要的信息以客户端、网页、短信、邮件、呼叫中心等方式提供给用户，帮助用户实现控制成本、透明管理、保障安全的目的。

2. 主要产品及服务

亿程信息公司的主要产品及服务为车辆卫星定位运营服务及配套软硬件，广泛应用在货运、客运、危运、驾培、行政执法、智慧城市等多个领域。

(1) 车辆卫星定位运营服务

亿程信息公司基于自主研发的卫星定位监控系统平台和车载终端，连接前端车辆和后端用户，形成了车辆卫星定位运营服务系统，通过提供标准化服务的同时，根据客户所处行业的业务特点和个性化需求提供定制开发解决方案，满足客户差异化的需求。

(2) 配套硬件产品

车载终端及其配套设备安装在车辆上，根据不同行业应用需求，用户可选择的配套设备主要包括摄像头、液晶显示屏、打印机、指纹仪、报站器、SD卡、硬盘、录像机、油位检测器、混凝土转速检测器、温度检测器等专业传感及交互设备。车载终端及配套设备通过与车辆的行车电脑之间利用 CAN-BUS 等通信方式或者通过各种传感器获取车辆的各种状态数据，搭载北斗/GPS 单模定位模块或北斗+GPS 双模定位模块，应用北斗、GPS 卫星定位技术获取车辆位置信息，并主要通过移动通讯网络将采集的数据信息发送到卫星定位监控系统平台。

(3) 配套软件产品

车辆卫星定位运营服务软件包括车载终端中的导航定位引擎以及卫星定位监控系统平台上运行的业务处理应用软件。前者用于车载终端硬件驱动、车辆位置和状态数据采集，后者用于满足客户具体车辆定位监控管理要求。

(三) 企业自由现金流的预测

1. 主营业务收入预测

根据广州亿程交通信息有限公司提供的财务资料及评估人员与企业负责人访谈资料显示，广州亿程交通信息有限公司主营业务为车载定位终端（及其相应软件）的生产、销售及持续的售后网络运营服务。

历史年度被评估企业的主营业务收入按照业务类型分为硬件设备收入、

服务及软件收入。硬件设备收入是被评估企业销售卫星定位车载终端形成的收入；服务收入是被评估企业为已经销售出的卫星定位终端提供运营后台服务及质保维修等服务并收取一定的服务费用所形成的收入；软件收入包含软件销售收入和平台开发收入，软件销售收入指基于目前被评估企业已经形成计算机软件著作权、软件产品与硬件产品配套销售所产生的收入；平台开发收入指根据客户具体需求进行技术研发形成的软件平台所产生的收入。

我国卫星导航定位产业 2003 年的市场规模不过 40 亿元。但随着卫星导航技术的发展、成熟，应用领域不断拓宽，各行各业对全球导航定位系统的需求也在增加。根据中国卫星导航定位协会的统计数据，2011 年我国卫星导航产业市场规模在 750 亿左右，预计到 2020 年该行业的产值将达到 4,000 亿元，年均复合增长率达到 20%。

本次评估主营收入的预测主要根据亿程信息公司未来几年的经营目标，参考行业发展的基础上，考虑企业自身发展状况，按一定的增长率对未来收入进行预测。

2. 主营业务成本

历史年度被评估企业的主营业务成本分为硬件设备成本和服务及软件成本。硬件设备成本包括硬件设备的采购成本及辅料成本等；服务及软件成本包括客服工资、移动数据费、服务器托管费等。通过对被评估企业历史成本的分析可知，被评估企业历史成本占收入的比例较为稳定，具有一定的参考性。据评估人员与企业高层管理访谈及企业管理制度的了解，被评估企业采取了一系列措施进行成本控制，例如《供应商管理制度》、《直销团队激励方案》等，使得被评估企业的成本波动范围较小。被评估企业 2012-2015 年的平均销售成本率为 40.16%。

此外，评估人员对可比上市公司的主营成本率指标做了统计分析，具

体如下：

单位：%

可比公司	2012	2013 年	2014 年	2015 年	四年平均值
振芯科技	42.98	54.49	45.81	46.54	47.46
北斗星通	66.26	68.24	69.74	68.03	68.07
合众思壮	62.19	57.64	61.12	55.41	59.09
中海达	51.24	49.44	49.47	59.51	52.42
天泽信息	37.48	41.12	43.11	57.28	44.75
平均值	52.03	54.19	53.85	57.35	-

本次评估选取的可比上市公司均从事与北斗卫星定位密切相关的行业，从产业链上游的芯片、板卡、天线制造，到产业链下游的系统集成、终端销售和运营服务均有覆盖。从上述数据可知，可比上市公司主营成本率基本处于 40%~60%之间，且各公司的主营成本率都较为稳定。本次以被评估企业历史年度各项收入的销售成本率为基础，考虑被评估企业实际经营现状及行业未来市场竞争状况，按调整后的成本率对未来主营业务成本进行测算。

3. 产品销售税金及附加

主营业务税金及附加主要包括增值税、及与增值税相关的城建税、教育费附加和地方教育费附加，分别按 17%（硬件收入）、6%（服务及软件收入）7%、3%、2%交纳。未来预测期主营业务税金及附加根据未来预测各期的主营业务收入、主营业务成本对应的税金进行预测。

4. 期间费用

期间费用包括营业费用和管理费用。主要包括销售和管理人员工资、福利费、社保费、办公费、研发费用、租赁费、差旅费、业务招待费等项目。对于未来年度期间费用的预测，按照被评估企业提供的企业规划、相关合同情况结合企业实际情况来确定。

管理费用中的人员工资、社会保险是指管理人员的工资及补贴、养老保险、医疗保险、住房公积金等，对于此部分管理费用的预测，主要根据每年主营业务收入增长率及企业经营规划的未来工资水平增长综合确定，

未来工资增长水平根据当地近几年平均工资增长水平以及企业对员工薪酬计划分析确定；营业费用、管理费用中的租赁费指公司及下属各分子公司经营租赁办公场所发生的租金，在租赁期内的按照各公司与第三方签署的租赁合同执行，租赁期满后续签价格同时参考当地租金市场价格，未来年度适当增长进行预测；营业费用、管理费用中的折旧费指销售用固定资产、管理用固定资产计提的折旧，详见“折旧预测表”；研发支出是被评估企业开发新软件、研发新技术所支出的费用。研发费用主要包括研发人员工资、奖金、社会保险，材料费，研发成果论证、鉴定、评审、验收的费用以及新产品设计费等。其中，一部分研发费用可以资本化，形成相应的计算机软件著作权等无形资产，另一部分计入企业管理费用。本次评估，根据历史年度被评估企业研发投入占其主营业务收入的比例，考虑被评估企业未来业务扩张及所需研发支撑的力度等因素调整后按占未来收入的一定比例进行测算。其中，资本化部分的比例参照历史年度研发支出资本化部分占研发支出的平均值，以此为基础进行测算；其他管理费用考虑其历史发生额的变化趋势以及费用性质，按固定金额或者一定的增加金额进行预测。

5. 资产减值损失

资产减值损失主要核算内容为：应收账款计提坏账准备和其他应收款计提坏账准备。经与财务经理沟通，坏账准备根据应收账款和其他应收款期末余额，按照账龄分析法计提。由于坏账准备每年持续发生，本次评估预测按照历史年度减值损失占主营收入的比例经调整后进行预测。

6. 营业外收入

营业外收入包括政府补助收入、增值税退税收入以及其他收入。其中政府补助收入、其他收入均为非经常性的收入，无需预测。增值税退税收入属于每年经常性持续收入，根据《财政部国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号）中的相关规定，即增值税一般纳税人

销售其自行开发生生产的软件产品，按 17% 税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策，被评估企业每年将根据文件规定获得软件退税，此次预测根据预测的主营业务收入—软件预测收入进行测算。

7. 所得税

广州亿程交通信息有限公司、河北亿程、贵州亿程、重庆亿程为双软高新技术企业，贵州程风享受西部大开发优惠政策，其所得税税率为 15%，其余各家子公司所得税税率均为 25%。未来预测期所得税根据各公司当期主营业务收入、平均税前利润率及适用税率进行预测。

8. 折旧、摊销及资本性支出

预测期内被评估企业固定资产折旧的计算基数为评估基准日企业现有经营性固定资产账面原值与评估基准日后固定资产资本性支出（包括拓展业务规模所需的新增资本性支出与维持现有经营规模下所需的固定资产更新支出），根据不同类型资产的折旧年限按直线法计提测算。

预测期内被评估企业的摊销包括无形资产摊销和长期费用摊销。无形资产摊销的计算基数为评估基准日企业现有的无形资产账面原值与未来年度开发支出，根据不同类型无形资产的摊销年限按直线法计提测算；长期费用摊销的计算基数为评估基准日企业现有需要摊销的费用，根据不同类型费用的摊销年限按直线法计提测算。

预测期内资本性支出包括固定资产资本性支出和无形资产资本性支出。其中固定资产资本性支出包括拓展业务规模所需的新增资本性支出与维持现有经营规模下所需的固定资产更新支出；无形资产资本性支出为研发资本化投资。

9. 营运资金的预测

营运资金的变化是现金流的组成部分，“营运资本”是指正常经营所需

“流动资产”（不包括超额占用资金）和“无息流动负债”的差额。

营运资金=经营性流动资产-经营性流动负债

其中，营运资金增加=当年度需要的营运资金-上年度需要的营运资金

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的资金以及正常经营所需保持的现金、存货等，营运资金的变化一般与营业收入的变化具有相关性。

亿程信息公司属于国内卫星车载定位终端行业规模较大的企业，拥有一定的知名度和市场占有率，故经营收入较有保障。结合企业的经营状况并和企业财务经理现场沟通，考虑企业经营由销售硬件逐渐转向提供运营服务后，对运营资金需求有所下降。本次评估预测未来年度对运营资金追加，参考可比上市公司营运资金水平并呈适当小幅下降趋势来预测未来年度营运资金。

10. 溢余资产、非经营性资产及负债

截至评估基准日，被评估企业的溢余资产为账面货币资金减去 2015 年两个月的付现成本。被评估企业的非经营性资产为其他应收款中押金、保证金等资产评估价值。被评估企业的非经营性负债为其他应付款中押金、保证金等负债评估价值。

上述计算过程详见溢余资产测算表、非经营性资产测算表、非经营性负债测算表。

11. 长期股权投资

长期股权投资包括 4 家参股子公司，分别按照基准日未审计会计报表净资产账面价值与持股比例的乘积确定相关长期股权投资的评估价值。详见长期投资评估结果明细表。

12. 有息负债

被评估企业有息负债为截至评估基准日有息负债。

13. 少数股东权益

本次评估需要扣减的少数股东权益所涉及的公司有海口亿程、湖南亿程、贵州程风、重庆程德和北京星光。少数股东权益的计算公式为：

扣减的少数股东权益=企业整体评估值或账面净资产×少数股权比例
详见控股公司评估结果明细表。

14. 折现率的确定

为了确定委估企业的价值，评估人员采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)测算被评估企业的折现率。其中，评估人员采用资本资产定价模型(“CAPM”)计算被评估企业的权益资本成本。

(1) 运用 CAPM 模型计算权益资本成本

CAPM 模型是国际上普遍应用的估算投资者股权资本成本的办法。
CAPM 模型可用下列公式表示：

$$E[R_e] = R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： $E[R_e]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

$E[R_m]$ = 市场期望回报率

R_{f2} = 长期市场预期回报率

Alpha = 特别风险溢价

($E[R_m] - R_{f2}$) 为股权市场超额风险收益率，称 ERP

在 CAPM 分析过程中，我们采用了下列步骤：

①长期国债期望回报率 (R_{f1}) 的确定。本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值。

②ERP，即股权市场超额风险收益率 ($E[R_m] - R_{f2}$) 的确定。一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报

率。目前我国，通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

A. 市场期望报酬率 ($E[R_m]$) 的确定:

在本次评估中，我们借助 Wind 资讯的数据系统，采用沪深 300 指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，采用几何平均值方法对沪深 300 成份股的投资收益情况进行分析计算。得出各年度平均的市场风险报酬率。

B. 确定 1999-2015 各年度的无风险报酬率 (R_{f_2}):

本次评估采用 1999-2015 各年度年末距到期日十年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

C. 按照几何平均方法分别计算 1999 年 12 月 31 日至 2015 年 12 月 31 日期间每年的市场风险溢价，即 $E[R_m] - R_{f_2}$ ，我们采用其平均值作为股权资本期望回报率。

③ 确定可比公司市场风险系数 β

我们首先收集了多家相关上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容、产品构成等方面与委估企业相近的上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 48 个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的调整风险系数 β （数据来源：wind 网），计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数。

④ 特别风险溢价 Alpha

采用资本资产定价模型是估算一个投资组合收益，而对于单个公司的投资风险一般是要高于投资组合的风险。因此，对于单个公司本次评估考虑了公司特有风险调整值 R_s 。

(2) 运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

WACC 模型是国际上普遍应用的估算投资资本成本的办法。WACC 模型可用下列公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e = 权益资本成本

E =权益资本的市场价值

D =债务资本的市场价值

k_d =债务资本成本

t =所得税率

在 WACC 分析过程中，我们采用了下列步骤：

1. 权益资本成本 (k_e) 采用 CAPM 模型的计算结果。
2. 对企业的资产负债进行分析，以企业未来资本结构作为测算依据。
3. 债务资本成本(k_d)采用评估基准日实际贷款加权平均利率。
4. 所得税率(t)采用被评估企业实际适用的税率。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估企业各年的加权平均资本成本。

十一、评估结论

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日亿程信息经审计后的合并资产总计为 59,151.66 万元，合并负债总计为 14,618.38 万元，合并净资产总计为 44,533.28 万元。

本次评估采用收益法对广州亿程交通信息有限公司的整体资产组权益价值进行评估。亿程信息经剥离后的合并资产总计为 37,036.95 万元，合并负债总计为 14,492.31 万元，合并净资产总计为 22,544.64 万元。收益法评估结果在持续经营的假设条件下，亿程信息剥离后的整体资产组权益评估价值为 62,837.37 万元，比审计后账面净资产增值 40,292.73 万元，增值率为 178.72%。收益法评估结果详细情况见收益法评估明细表。

收益法评估增值主要原因为：亿程信息是一家专业提供卫星定位服务及解决方案的研发型高新技术企业。相对国内同行业企业，技术投入高，其固定资产投入相较同类企业较小，经营场地均为租赁使用，属于轻资产、产品附加值较高科技型企业，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金

等有形资源之外，还包括客户资源、人才团队、专利权、专有技术、品牌、商誉等重要的无形资产。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值，考虑了上述无形资产及各项固定资产的综合协同效应对企业价值产生的贡献得出企业价值，故有所增值。

十二、特别事项说明

本咨询报告中陈述的特别事项是指在已确定评估结果的前提下，评估人员已发现可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定的有关事项。

1. 立信会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估企业评估基准日的财务报表进行了审计，并出具报告编号为“[2016]第 410490 号”无保留意见审计报告。

2. 本次评估范围以亿程信息提供的剥离后评估申报表内容为准，并参考公司管理层提供的经营规划、盈利预测数据及相关说明，作为未来收益的价值参考。

3. 本次评估结论没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

4. 本次评估结论没有考虑流动性对股东权益价值的影响。

5. 被评估企业所提供的资料是进行本次资产评估的基础，被评估企业应对所提供资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

6. 本公司对广州亿程交通信息有限公司的整体资产组只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们仅根据评估准则和执业规范要求对广州亿程交通信息有限公司提供的被评估资产的权属证明及来源资料进行了查验，并对查验情况按规定进行了披露。

十三、咨询报告使用限制说明

1. 本咨询报告的结论是以持续经营为前提条件。
2. 本咨询报告只能用于咨询报告载明的评估目的和用途。
3. 本咨询报告只能由本咨询报告载明的评估报告使用者使用。
4. 本咨询报告的全部或部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
5. 评估结果的使用有效期自评估基准日起一年，即超过 2016 年 12 月 30 日使用本评估结果无效。
6. 本咨询报告必须完整使用方为有效，对仅使用报告中部分内容所导致的可能的损失，本公司不承担责任。

十四、咨询报告日

本咨询报告提出日期：二〇一六年四月二十八日。



二〇一六年四月二十八日

评估咨询报告附件

- 附件一、现金流量分析及预测表；
- 附件二、委托方及被评估企业营业执照复印件；
- 附件三、被评估企业评估基准日审计报告；
- 附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 附件五、委托方及被评估企业承诺函；
- 附件六、中和资产评估有限公司营业执照复印件；
- 附件七、中和资产评估有限公司资产评估资格证书复印件。

现金流量分析及预测表

评估基准日：2015年12月31日

被评估单位名称：广州亿程交通信息有限公司

单位：万元

单位：万元									
项 目	历史数据					预测数据			
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2019年及以后
一、主营业务收入	10,580.07	17,311.48	20,768.27	20,736.40	29,130.78	37,822.36	43,495.71	45,670.50	45,670.50
减：主营业务成本	3,767.97	7,037.51	8,181.28	9,329.78	13,056.58	17,387.79	19,995.96	20,995.75	20,995.75
主营业务税金及附加	316.21	282.12	194.58	268.21	295.33	393.77	453.45	462.63	474.70
二、主营业务利润	6,495.89	9,991.85	12,392.41	11,138.41	15,778.87	20,040.80	23,046.31	24,212.12	24,200.04
加：其他业务利润净额	0.00	0.00	0.00	0.00					
减：营业费用	1,577.41	2,656.79	3,305.41	3,438.75	4,172.34	4,794.25	5,209.92	5,324.30	5,324.43
管理费用	2,712.28	4,101.75	4,455.84	5,694.99	6,316.14	7,365.97	7,827.93	7,921.21	8,081.95
财务费用	100.79	80.71	80.53	130.17					
资产减值损失	85.31	260.97	338.85	511.60	582.62	756.45	869.91	913.41	913.41
投资收益	-18.77	-20.56	-26.72	-11.07					
三、营业利润	2,001.32	2,871.06	4,185.06	1,351.82	4,707.77	7,124.13	9,138.54	10,053.19	9,880.25
加：补贴收入									
营业外收入	563.04	568.39	1,296.08	613.39	247.40	272.14	312.96	328.60	328.60
减：营业外支出	9.87	4.94	10.80	8.13	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	2,554.49	3,434.51	5,470.35	1,957.08	4,955.17	7,396.27	9,451.50	10,381.79	10,208.85
所得税税率%	15.05%	18.23%	17.80%	3.13%	19.34%	16.82%	15.14%	14.47%	14.72%
减：所得税	384.55	626.03	973.70	61.24	958.20	1,244.10	1,430.71	1,502.25	1,502.25
五、净利润	2,169.94	2,808.48	4,496.65	1,895.84	3,996.96	6,152.17	8,020.79	8,879.54	8,706.61
加：折旧					537.51	575.51	360.30	278.74	279.60
摊销					1,150.35	1,241.59	1,251.50	1,043.71	1,149.66
资产方减值损失					469.95	629.21	738.23	781.24	779.00
减：资本性支出					1,224.14	1,529.71	1,729.17	2,477.18	1,377.32

现金流量分析及预测表

评估基准日：2015年12月31日

被评估单位名称：广州亿程交通信息有限公司

单位：万元

项 目	历史数据					预测数据			
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2019年及以后
运营资金增加					4,142.29	3,732.62	1,702.01	1,087.39	0.00
六、企业自由现金流量					788.34	3,336.15	6,939.64	7,418.65	9,537.54
折现率%					11.66	11.69	11.70	11.71	11.71
折现年限					0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
折现系数					0.95	0.90	0.80	0.72	5.80
企业净现金流现值					746.01	2,987.37	5,563.49	5,324.30	55,305.85
经营性资产价值							69,927.02		
加：溢余资产价值									
非经营性资产价值							389.02		
长期股权投资价值							244.71		
减：非经营性负债价值							63.29		
有息负债							7,491.66		
股东全部权益价值							63,005.81		
减：少数股东权益							168.43		
归属于母公司的股东全部权益价值							62,837.37		