

新疆城建（集团）股份有限公司拟收购

卓郎智能机械有限公司 100%股权项目

资 产 评 估 说 明

中联评报字〔2016〕第 1979 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年十二月十二日

目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	资产清查核实情况说明	3
一、	评估对象与评估范围说明	3
二、	资产核实与尽职调查情况说明	3
三、	资产清查复核与尽职调查结论	9
第四部分	评估技术思路	15
第五部分	宏观经济及行业分析	23
第六部分	评估技术说明	52
一、	收益法评估技术说明	52
二、	市场法评估技术说明	86
第七部分	评估结论及其分析	90
	企业关于进行资产评估有关事项的说明	

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，也不得见诸公开媒体；任何未经评估机构和委托方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

本评估说明该部分内容由委托方和被评估企业共同撰写，并由委托方单位负责人和被评估企业负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见本说明最后部分《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

评估对象是卓郎智能机械有限公司（以下或简称“卓郎智能”）的股东全部权益。评估范围为卓郎智能机械有限公司在基准日的全部资产及相关负债。

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准日企业账面资产总额为 1,301,276.7 万元，负债总额 651,580.5 万元，净资产额为 649,696.2 万元。具体包括流动资产 1,002,120.7 万元；非流动资产 299,156.0 万元；流动负债 365,681.7 万元；非流动负债 285,898.8 万元；归属于母公司所有者权益 226,666.9 万元。

上述资产与负债数据摘自经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表。

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。

（一）委估主要资产情况

纳入评估范围内的实物资产（合并口径）账面值 224,513.7 万元，占评估范围内总资产的 17.25%。主要为存货、房屋及建筑物、机器设备和其他设备以及土地所有权等。

委估主要资产具有以下特点：

1. 截至评估基准日，被评估企业的实物资产主要存放于办公场所、仓库及制造工厂等。

2. 房屋建筑物

（1）国内自有房产

截至评估基准日，卓郎智能及其下属公司在国内拥有 2 处房产，均已办理权属证书，具体情况如下：

序号	权利人	产权证号	地址	面积 (m ²)	具体用途
1	卓郎常州	苏（2016）金坛区不动产权第 0004111 号	常州市金坛区汇贤中路 558 号	22,778.81	办公、生产场地
2	卓郎泰斯博斯	苏（2016）金坛区不动产权第 0005505 号	常州市金坛区金胜中路 105 号	11,474.67	办公、生产场地

（2）海外自有房产

截至评估基准日，卓郎智能及其下属公司在海外拥有的房产情况如下：

序号	所有权人	地址	面积 (平方米)	用途
1	Saurer Germany GmbH & Co. KG (卓郎德国)	Weeserweg 60, 47804 Krefeld, 德国	11,680	办公/生产厂房/仓库/其他
2	Saurer Germany GmbH & Co. KG (卓郎德国)	Carlstraße 60, 52531 Übach-Palenberg, 德国	54,193	办公/生产厂房/物流建筑/仓库等
3	Saurer Textile Solutions Private Limited (卓郎印度)	S.F. No. 29/2, 105 C, Mettupalayam Road, Thudiyalur, Coimbatore-641034, Tamil Nadu, 印度	1,582	办公
		Village Vadava, Taluka Karjan, District Vadodara, Gujarat - 391240, 印度	23,121.21	生产车间/仓库/安全室等
4	PEASS Industrial Engineers Limited (PEASS 印度)	Survey No.303/1/1 & 302/1, Maneklal Road, Opp. Railway Goods Yard, Navsari - 396 445, 印度	4,920.59	办公和生产
5	Saurer Inc. (卓郎美国)	8801 South Boulevard, Charlotte NC, 美国	约 939.03	办公/零部件仓库/维修设施等
		1336 Sharon Road West, Charlotte NC, 美国	约 18.58	电话交换站

3. 土地所有权及使用权

（1）国内土地使用权

截至评估基准日，卓郎智能及其下属公司在国内拥有 2 处土地使用权，均已办理权属证书，具体情况如下：

序号	权利人	产权证号	地址	面积 (m ²)	取得方式	用途	使用期限
1	卓郎常州	苏(2016)金坛区不动产权第0004111号	常州市金坛区汇贤中路558号	84,649.90	出让	工业	2053年12月28日止
2	卓郎泰斯博斯	苏(2016)金坛区不动产权第0005505号	常州市金坛区金胜中路105号	23,494.90	出让	工业	2053年12月28日止

(2) 海外土地所有权

截至评估基准日,卓郎智能及其下属公司已取得的土地所有权如下:

序号	土地所有权人	土地所有权证号/土地登记号	面积	批准使用期限
1	Saurer Germany GmbH & Co. KG (卓郎德国)	folio 967, district Übach-Palenberg, plot 10, sub-plots 448, 537, 989, 1227, 1245, 1246, 1247, 1275, 1277, 1276, 1466, 1467, 1671	约 114,795 平方米	无期限限制
2	Saurer Germany GmbH & Co. KG (卓郎德国)	folio 7504, district Krefeld, plot 52, sub-plots 21, 192, 201, 283, 285, 288, 290, 297, 280, 299, 195, 302, 305, 307, 300, 301, 304, 306	约 24,868 平方米	无期限限制
3	Saurer Inc. (卓郎美国)	不适用, 美国不存在权属证书, 2013年6月30日的转让契据即代表权属	15.94 英亩	无期限限制
4	PEASS Industrial Engineers Limited (PEASS 印度)	Survey No.303/1/1 & 302/1, Maneklal Road, Opp. Railway Goods Yard, Navsari - 396 445, 印度	11,266 平方米	无期限限制
5	Saurer Textile Solutions Private Limited (卓郎印度)	北至 Survey block numbers 85b, 86, 222, 98 and 99; 南至 remaining part of Survey block numbers 100/B/Paiki 1 and 100 B/Paiki 2 and Survey Block numbers 128 and 129; 西至 Survey block number 133; 东至 partly land bearing Survey Block number 101	50,626 平方米, 34,858 平方米, 合计 85,484	无期限限制
		S.F. No. 29/2, 105 C, Mettupalayam Road, Thudiyalur, Coimbatore-641034, Tamil Nadu	约 5,199 平方米	无期限限制
		S.F. No. 27, 28 and 29 (第 2765/1998 号转让买卖契约)	约 403 平方米	无期限限制
		S.F.No. 29 (第 2766/1998 号转让契约)	约 495 平方米	无期限限制
		S.F.No. 29 (第 2767/1998 号转让契约)	约 97 平方米	无期限限制
		S.F. Nos. 27.28 and 29 (第 2767/1998 号转让契约)	约 308 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 (第 2767/1998 号转让契约)	约 111 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 (第 2768/1998 号转让契约)	约 610 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 (第 2768/1998 号转让契约)	约 606 平方米	无期限限制

序号	土地所有权人	土地所有权证号/土地登记号	面积	批准使用期限
		S.F. No. 29 (第 2769/1998 号转让契约)	约 251 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 and S.F. No. 29/2 (第 4746/2007 号转让契约)	约 939 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 and S.F. No. 29/2 (第 4747/2007 号转让契约)	约 419 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 and S.F. No. 29/2 (第 4747/2007 号转让契约)	约 520 平方米	无期限限制
		S.F. No. 29 and S.F. No. 29/2 (第 4747/2007 号转让契约)	约 416 平方米	无期限限制

4. 商标

截至 2016 年 10 月 31 日，根据卓郎智能提供的信息，卓郎智能及其子公司在全球范围内已获得 405 项注册商标，其中国大陆注册商标 62 项，海外注册商标 343 项。

5. 专利

截至 2016 年 10 月 31 日，根据卓郎智能提供的信息，卓郎智能及其子公司在全球范围内已获得 1,149 项注册专利。按照注册地分类，中国大陆注册专利 359 项，海外注册专利 790 项；按照专利类型分类，发明专利 1,063 项，实用新型 60 项，外观设计 26 项。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况。

截至评估基准日，卓郎智能及其下属公司所拥有的账面记录或者未记录的无形资产包括：土地使用权、客户关系、专利技术、商标及应用软件等。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量。

截至评估基准日，被评估企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无表外资产。

（四）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。

本次评估报告中被评估企业基准日各项资产及负债账面值系普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实与尽职调查情况说明

（一）资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点，评估机构确定了资产核实的主要内容是被评估企业资产及负债的存在与真实性，具体以被评估企业提供的基准日经审计的资产负债表为准，经核实无误，确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性，评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单，确定的尽职调查内容主要是：

1.本次评估的经济行为背景情况，主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明；

2.被评估企业存续经营的相关法律情况，主要为被评估企业的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

3.被评估企业会计报表的编制基础、执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货结转核算方法等；

4.被评估企业未来期的新客户合作、经营状况及发展规划；

5.被评估企业的市场地位及主要经营资质情况；

6.被评估企业所在国家税收政策，执行的税率税费及纳税情况；

7.被评估企业的应收应付账款情况；

8.被评估企业的发展环境情况，主要包括宏观发展环境、相关市场发展环境情况；

9.最近几年的关联交易情况；

10.被评估企业主营业务种类、资金周转情况、历史经营业绩和融资能力等情况；

11.最近几年主营业务成本，主要采购渠道、采购价格及占用场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；

12.最近几年主营业务收入，主要产品或服务的价格、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；

13.未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

14.主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、业务（技术）优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

15.预计的新增投资计划、项目的可行性研究以及批复或实施情况；

16.近年经审计的资产负债表、利润表、现金流量表以及营业收入明细表和成本费用明细表；

17.查询对比同行业上市公司经营、财务数据等相关信息；

18.有关对外长期投资以及下属单位机构的情况；

19.与本次评估有关的其他情况。

（二）影响资产核实和尽职调查的事项

鉴于被评估企业子公司分布广泛主要在境外，评估人员主要通过抽查购置合同、发票的形式对实物资产进行清查。

除上述事项外，在尽职调查和资产清查过程中，未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

（三）资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观，以专题

座谈会的形式，对被评估企业的经营性资产的现状及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的各类型纺机历史年度的产销情况及未来的发展趋势，关联方销售情况，销售及采购账期情况和成本费用等进行了有针对性的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

三、资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，对被评估企业在评估基准日的资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

（一）主要资产负债状况

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准日企业账面资产总额为 1,301,276.7 万元，负债总额 651,580.5 万元，净资产额为 649,696.2 万元。具体包括流动资产 1,002,120.7 万元；非流动资产 299,156.0 万元；流动负债 365,681.7 万元；非流动负债 285,898.8 万元；归属于母公司所有者权益 226,666.9 万元。被评估企业最近三年一期的资产负债情况见下表。

表3-6 被评估企业最近三年一期的资产负债情况（合并口径）

单位：万元

科目/日期	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年8月31日
流动资产：				
货币资金	155,691.6	137,673.6	128,170.8	724,701.3
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	851.1	948.7	1,638.2
应收票据	9,518.5	2,594.2	1,455.7	1,372.2
应收账款	79,117.6	116,777.6	176,217.2	81,592.6

预付款项	2,799.0	6,559.1	5,342.3	5,752.1
应收利息	3,393.0	11,934.1	23,884.1	3,497.4
其他应收款	108,712.0	165,880.7	155,723.7	42,590.3
存货	104,381.0	110,190.3	143,445.6	132,503.5
其他流动资产	10,241.5	10,515.1	13,930.8	8,473.1
流动资产合计	473,854.2	562,975.8	649,118.9	1,002,120.7
非流动资产：	-	-	-	-
可供出售的金融资产	845.9	857.6	5.0	5.0
长期应收款	15,215.3	15,423.8	4,244.6	3,312.4
长期股权投资	-	-	147.2	122.3
固定资产	99,715.2	90,506.5	88,782.7	89,023.6
在建工程	5,656.0	5,043.2	2,841.8	2,986.6
无形资产	136,923.3	125,504.2	117,094.8	124,001.2
开发支出	729.3	-	8,617.6	6,956.7
商誉	73,442.5	67,344.6	56,779.9	58,887.1
长期待摊费用	317.5	325.3	441.1	406.6
递延所得税资产	3,715.0	2,696.6	2,503.8	3,010.3
其他非流动资产	8,061.0	10,516.7	12,048.6	10,444.2
非流动资产合计	344,621.0	318,218.5	293,507.1	299,156.0
资产总计	818,475.2	881,194.3	942,626.0	1,301,276.7
	-	-	-	-
流动负债：	-	-	-	-
短期借款	118,878.6	104,784.8	104,964.8	103,323.9
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	146.5	2,142.9	6,459.9	329.0
应付票据	3,300.0	18,000.0		700.0
应付账款	75,971.1	79,959.1	98,111.1	73,986.7
预收款项	33,290.8	38,419.4	33,551.5	52,677.1
应付职工薪酬	19,859.7	19,732.8	20,216.0	19,668.1
应交税费	9,562.6	9,032.4	11,133.4	6,974.0
应付利息	1,215.3	1,627.4	2,682.9	3,798.1
其他应付款	153,545.2	40,923.5	63,955.5	59,659.3
一年内到期的非流动负债	19,454.4	18,711.1	93,184.0	44,565.5
其他流动负债	-	-	-	
流动负债合计	435,224.2	333,333.4	434,259.1	365,681.7
非流动负债：	-	-	-	
长期借款	321,031.5	343,705.2	256,625.6	240,646.7
长期应付职工薪酬	23,643.2	28,980.2	23,772.9	33,119.9
长期应付款		-	8,497.5	
预计负债	421.1	1,345.7	1,138.2	888.2
递延所得税负债	12,461.4	11,368.4	12,590.4	11,244.0

非流动负债合计	357,557.2	385,399.5	302,624.6	285,898.8
负债合计	792,781.4	718,732.9	736,883.7	651,580.5
归属于母公司所有者权益合计	18,089.8	159,073.6	202,809.5	226,666.9
少数股东权益	7,604.0	3,387.8	2,932.8	423,029.3
所有者权益合计	25,693.8	162,461.4	205,742.3	649,696.2
负债和股东权益合计	818,475.2	881,194.3	942,626.0	1,301,276.7

（二）营业收入与利润情况

被评估企业的主要业务为智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售。其最近三年一期经审计的收入成本以及利润情况见下表。

表3-7 被评估企业最近三年一期的营业收入及利润情况（合并口径）

单位：万元

科目/年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-8 月
一、营业收入	379,015.9	665,003.6	664,890.2	384,039.6
减：营业成本	291,139.7	499,460.2	507,797.9	285,841.0
营业税金及附加	376.2	903.4	1,909.0	610.7
营业费用	23,500.3	47,398.3	46,568.7	28,342.5
管理费用	31,770.3	57,786.3	57,651.2	37,675.7
财务费用	5,413.2	7,282.6	-986.6	3,123.6
资产减值损失	2,148.3	6,978.8	4,880.1	2,833.2
加：公允价值变动收益	-143.9	-1,629.3	-4,554.4	6,426.4
投资收益	-1,406.7	-	6,477.4	-5,453.5
二、营业利润	23,117.3	43,564.7	48,992.9	26,585.8
加：营业外收入	973.5	1,865.5	2,052.2	7,772.3
减：营业外支出	1,744.6	1,690.5	6,393.9	1,136.8
三、利润总额	22,346.2	43,739.7	44,651.2	33,221.3
减：所得税	8,223.2	13,649.4	6,435.0	7,024.6
四、净利润	14,123.0	30,090.3	38,216.2	26,196.7
归属于母公司股东的净利润	14,222.6	29,885.8	37,985.2	26,069.5
少数股东损益	-99.6	204.5	231.0	127.2

注：卓郎智能于 2013 年 6 月 30 日自 OC Oerlikon Corporation AG, Pfäffikon (“欧瑞康集团”) 收购了其全球天然纤维纺机和纺机专件业务。2013 年的财务数据仅反映当年自合并日后，即 7-12 月的经营业绩。

（三）长期股权投资情况

被评估企业是一家全球领先的智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售企业，生产基地和销售公司遍布德国、瑞士、中国、印度等 12 个国家和地区。截至评估基准日，被评估企业纳入合

并口径的下属公司共计27项，整体情况见下表：

表3-8 被评估企业纳入合并范围内的下属公司基本情况

序号	公司名称	主要业务	直接/间接持股比例
1	卓郎香港机械有限公司	投资控股	100%
2	卓郎亚洲机械有限公司	投资控股	100%
3	卓郎（江苏）纺织机械有限公司	加捻、纺纱、专件业务生产及研发	100%
4	卓郎（常州）纺织机械有限公司	纺纱业务生产及研发	100%
5	卓郎（常州）泰斯博斯纺织专件有限公司	专件业务生产及研发	100%
6	卓郎（上海）纺织机械科技有限公司	销售贸易	100%
7	卓郎融资租赁有限公司	暂未开展实际业务	100%
8	常州金坛卓郎投资有限公司	暂未开展实际业务	100%
9	卓郎新疆智能机械有限公司	暂未开展实际业务	100%
10	常州金坛卓郎纺机科技有限公司	投资控股	50.18%
11	常州卓郎纺机科技有限公司	纺织装备领域优质资产、业务控制型并购及整合	50.09%
12	Saurer Netherlands Machinery Company B.V.	投资控股	100%
13	Saurer Germany Management GmbH	投资控股	100%
14	Saurer Germany GmbH & Co KG	倍捻、纺纱的生产、研发、销售及管理总部	100%
15	Saurer Components GmbH	专件业务生产、研发、销售及管理总部	100%
16	SAURER AG	刺绣业务生产、研发及管理总部	100%
17	Saurer Têxtil Solu ções Ltda.	销售贸易及售后服务	100%
18	Saurer Inc.	销售贸易	100%
19	Saurer Textile Solutions Pvt. Ltd.	纺纱、专件业务生产	100%
20	Saurer México S.A. de C.V.	销售贸易服务	100%
21	Saurer Czech s.r.o.	销售及技术支持服务	100%
22	Saurer Tekstil A.S.	销售纺织机械及其备件	100%
23	Saurer Fibrevision Ltd.	研发及专件业务生产	100%
24	Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd.	倍捻业务生产	51%
25	Schlafhorst Machines Private Ltd	未开展实际业务，为保护 Schlafhorst 商号设立	100%
26	Zinser Textile Systems Pvt. Ltd.	纺纱业务生产	100%
27	Saurer Components Pte. Ltd.	专件业务生产	100%

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准日，被评估企业长期股权投资账面值为122.3万元，共1项，具体情况

见下表：

表3-9 被评估企业基准日长期投资情况

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面值
1	Saurer Premier Technologies Private Limited	50%	122.3

基本情况

公司名称：Saurer Premier Technologies Private Limited

注册号：U29253TZ2015PTC021911

注册资本：3,000 万印度卢比

注册时间：2015 年 10 月 27 日

业务性质：生产及销售清纱器及其配件

Saurer Premier Technologies Private Limited 最近一年一期的经审计的财务报表，其主要财务数据如下：

公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
总资产	294.8	295.2
负债	1.7	54.8
净资产	293.1	240.4
项目	2015 年度	2016 年 8 月
营业收入	-	104.2
利润总额	-8.2	-44.5
净利润	-8.2	-44.5

（四）在建工程情况

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准日，被评估企业正在建工程账面值为 2,986.6 万元，主要为纺纱事业部的设备更新项目。

（五）付息债务情况

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准

日，被评估企业付息债务账面值为 373,147.1 万元，其中短期借款 103,323.9 万元、长期借款 240,646.7 万元以及一年内到期的非流动负债 29,176.5 万元。

（六）溢余或非经营性资产（负债）情况

经核实，在评估基准日 2016 年 8 月 31 日，被评估企业账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产。截至评估基准日，被评估企业溢余或非经营性资产（负债）账面净值见下表：

表3-10 被评估企业基准日溢余或非经营性资产（负债）情况

项目	调整资产（负债）账面价值
货币资金	699,061.2
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,638.2
应收利息	3,497.4
其他应收款	39,142.3
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-329.0
预收账款	-1,800.7
应付职工薪酬	-3,467.5
应付利息	-3,798.1
其他应付款	-47,101.4
一年内到期的预计负债	-4,454.2
可供出售的金融资产	5.0
其他非流动资产	10,444.20
长期应付职工薪酬	-33119.9
预计负债	-92.9
C: 溢余/非经营性资产、负债净值	659,624.6

单位：万元

第四部分 评估技术思路

一、评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是反映卓郎智能机械有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为新疆城建（集团）股份有限公司拟收购卓郎智能机械有限公司 100% 股权之经济行为提供价值参考依据。纳入本次评估范围的资产为卓郎智能机械有限公司截至 2016 年 8 月 31 日的账面资产及负债，评估的目的是确定资产在持续使用和公开市场原则前提下的价值。在本次评估假设前提下，依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值，本次对卓郎智能机械有限公司，采用收益法和市场法进行评估。评估人员根据本项目的特点，选取其中一种方法的结果作为卓郎智能机械有限公司股东全部权益价值的参考依据。

二、评估基本假设

（一）一般假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评

估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。
2. 被评估企业在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
3. 在高新技术企业认定标准和政策不发生重大变化的前提下，被评估企业的子公司卓郎(江苏)纺织机械有限公司、卓郎(常州)纺织机械有限公司能够持续获得高新技术企业资格，享受相关税收优惠。
4. 被评估企业的子公司 Saurer AG 获得瑞士当地州政府给予的税务减免。根据该税务减免的要求，Saurer AG 每年的应纳税所得额不高于瑞士法郎 1,000 万元部分将按照当期适用税率减半征收。此项税务优惠期限自 2013 年 7 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日。考虑到政策到期后是否延续存在一定的不确定性，本次盈利预测从谨慎性角度出发假设自 2018 年 7 月 1 日起该项税收优惠政策不再延续。
5. 被评估企业在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。

6. 被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

7. 被评估企业在未来经营期内的资产构成，主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其基准日的状态持续，不考虑未来可能由于管理层、经营策略、关联企业经营模式以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化。

8. 在未来的经营期内，被评估企业的各项经常性的期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近期的变化趋势持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用评估时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

三、收益法简介

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算被评估企业的权益资本价值。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估企业价值的一种方法。其基本思路是通过估算企业在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客

观性，易于为市场所接受。

（一）评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估企业的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估企业的财务报表（合并口径）估算其权益资本价值，基本思路是：

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

2. 对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付利息等流动资产（负债）；其他非流动资产、长期应付职工薪酬等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3. 由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的企业价值，经扣减付息债务价值及少数股东权益价值后，得出被评估企业的所有者权益价值。

（二）评估模型

1. 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的所有者权益价值；

D：被评估企业付息债务价值；

B：被评估企业的企业价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估企业未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：被评估企业的预测收益期；

I ：被评估企业基准日的长期股权投资价值；

C ：被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2 ：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

M ：被评估企业的少数股东权益价值。

2. 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率

r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

W_d : 被评估企业的长期债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

W_e : 被评估企业的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 被评估企业的特性风险调整系数;

β_e : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

四、市场法简介

根据《资产评估准则——企业价值》中市场法的定义，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。运用市场法评估企业价值需要满足两个基本前提条件：

要有一个活跃的公开的市场。在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。我国股票市场经过多年的发展，逐渐由不规范向规范发展，上市公司质量也逐步提高，虽然市场仍未充分发育，但随着股票总市值超过国民生产总值，股票市场在经济生活中的地位越来越重要，股票交易也是趋活跃，股票市场是成为国民经济发展的晴雨表。

在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指选择的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

卓郎智能机械有限公司及下属公司的主要业务为智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售，本次评估采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，并进行分析调整后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的价值。

（一）可比公司的选取

卓郎智能机械有限公司及下属公司的主要业务为智能化纺织成

套设备及核心零部件的研发、生产和销售，本次评估选取类似行业企业作为可比公司。

（二）价值比率的选取

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市净率、市盈率等。其中市盈率指标是应用较为广泛的，市盈率指标综合了投资的成本与收益两个方面，可以量化的分析反应企业未来预期收益、发展潜力等方面对企业价值的影响。因此，本次评估选择市盈率（PE）作为价值比率。

（三）计算企业股东权益价值

参考同类行业可比公司的市盈率水平得出被评估企业市盈率，乘以被评估企业归属于母公司净利润，在此基础上，考虑其他调整因素后，得出被评估企业股东全部权益价值。

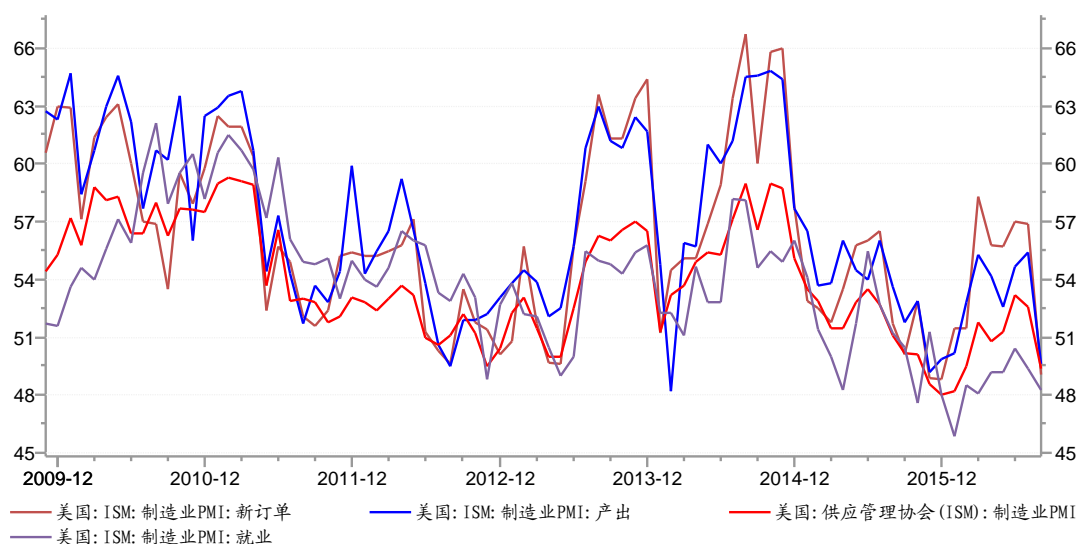
第五部分 宏观经济及行业分析

一、宏观经济环境

1. 国际方面

(1) 美国宏观经济概况

经济形势方面，2016年8月份美国供应管理协会(ISM)制造业指数为49.4，大幅不及预期的52，7月数值为52.6，分项指数方面，物价支付指数为53，预期为54.8，7月为55；新订单指数为49.1，为2015年12月以来首次降至50下方，低于7月的56.9；就业分项指数为48.3，较上月的49.4进一步回落。美国供应管理协会(ISM)非制造业经理人指数为51.4，预估为55.7，7月为55.5，分项指数中企业活动指数为51.8%，环比下降7.5个百分点，连续85个月增长，但增速明显放缓；价格指数为51.8%，环比下降0.1个百分点；新订单指数为51.4%，环比下降8.9个百分点；就业指数为50.7%，环比下降0.7个百分点。



数据来源: Wind 资讯

数据来源: wind 资讯

图 5-1 2009 年 11 月以来美国 PMI 指数

就业方面，美国劳工部公布，美国8月非农就业人口增加15.1万，

预期增加18.0万，修正后7月份为27.5万；失业率则持稳于4.9%，市场预期4.8%。2016年8月20日当周首次申请失业救济人数26.1万，预期26.5万，前值26.2万；8月13日当周续请失业救济人数214.5万，预期215.5万，前值217.5万。

物价方面，美国公布8月进口物价指数月率下降0.2%，为六个月来的首次下降，且降幅高于预期值0.1%。8月进口物价指数年率下降2.2%，较前值-3.7%上升1.5个百分点。当月CPI环比0.2%，预期0.1%，前值0.0%；8月CPI同比1.1%，预期1%，前值0.8%；美国8月核心CPI环比0.3%，预期0.2%，前值0.1%；美国8月核心CPI同比2.3%，预期2.2%，前值2.2%。核心CPI同比增速再次达到2009年以来最高，且高于2015年加息时的通胀水平，并连续第10个月高于美联储略低于2%的通胀目标。

对外贸易方面，美国商务部公布，2016年6月份的贸易逆差扩大8.7%至445亿美元，为2015年8月份以来的最高水平，5月份的逆差为410亿美元。

零售与消费者信心方面，2016年6月份，密歇根大学消费者信心指数终值为93.5，低于5月份的94.7，反映消费者当前开支状况的分项指标从5月份的109.9升至110.8；反映消费者未来开支预期的分项指标从5月份的84.9降至82.4。

（2）欧洲宏观经济概况

经济形势方面，欧洲统计局8月12日公布的数据显示，2016年第二季度，欧盟28国GDP同比增长1.8%，环比增长0.4%；欧元区19国GDP同比增长1.6%，环比增长0.3%。欧元区6月经济景气指数为104.4，预期为104.7，前值由104.7修正为104.6。欧元区6月企业景气指数为0.22，预期为0.26，前值为0.26。欧元区6月服务业景气指数为10.8，

预期为11，前值为11.3。欧元区6月工业景气指数为-2.8，预期为-3.4，前值由-3.6修正为-3.7。欧元区6月消费者信心指数终值为-7.3，与预期和初值一致。

就业方面，2016年7月29日，欧盟统计局发布数据显示，经季节性因素调整，欧元区6月份失业率为10.1%，环比下降0.9个百分点；欧盟6月份失业率为8.6%，环比下降0.9个百分点。欧元区6月份失业人数环比减少37,000人，同比减少1,363,000人；欧盟6月份就业人数环比减少91,000人，同比减少114,000人。

物价方面，欧盟统计局上周五(7月15日)发布的数据显示，欧元区6月CPI年率终值增长0.1%，与前值一致。

零售与消费者信心方面，9月22日，欧盟统计局发布数据显示，欧元区9月份消费者信心指数初值为-8.2，环比增长0.3个点；欧盟9月份消费者信心指数为-6.4，环比增长1.3个点。

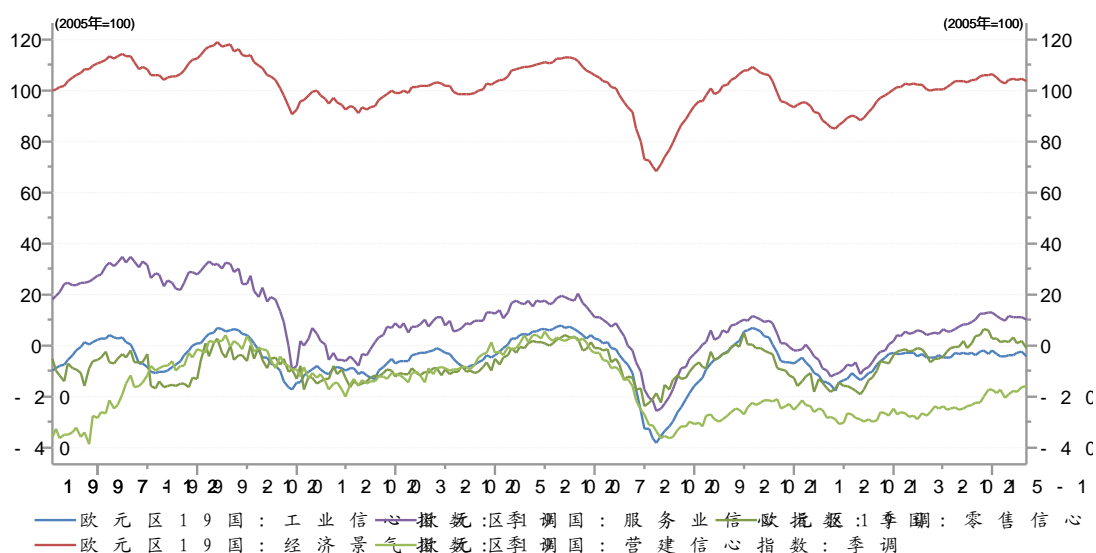
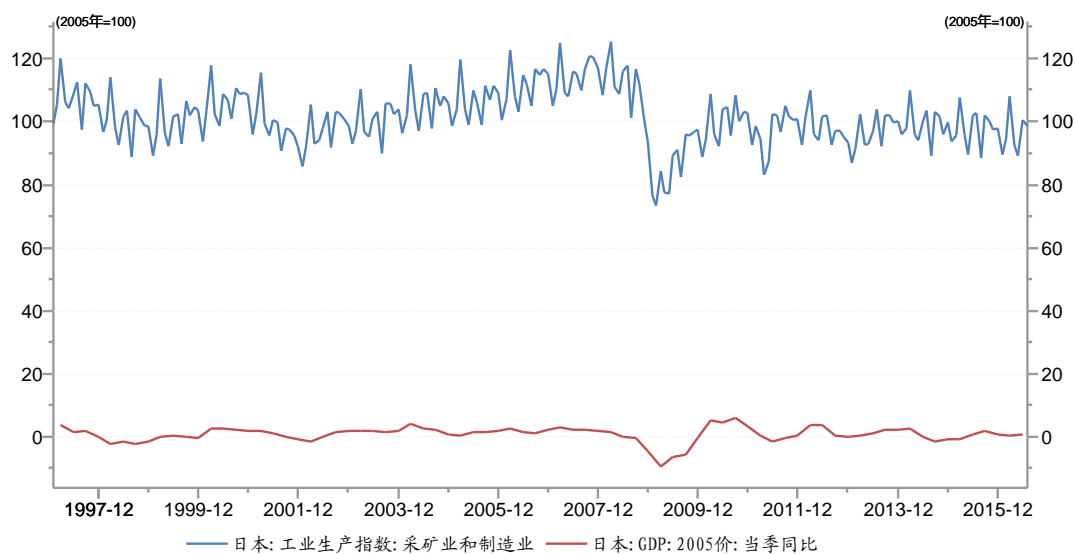


图5-2 1997年1月以来欧元区经济增长与经济景气指数

(3) 日本宏观经济概况

2016年2季度，日本GDP日本经济第二季度折合成年率增长0.2%；2016年7月工业生产(年率终值)，公布值-4.2%，前值-3.8%。



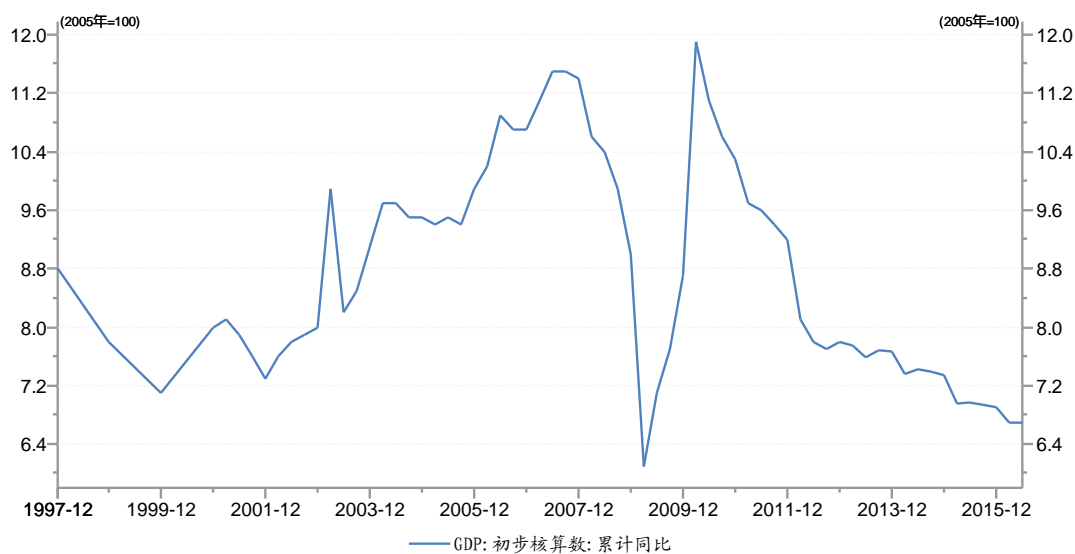
数据来源:Wind资讯

图 5-3 1997 年 12 月以来日本 GDP

日本2015年12月份实际利率为零，当月核心CPI较上年同期上升0.1%，而隔夜拆借利率保持在0.1%水平。2015年11月份，日本景气动向指数先行指标103.5，比上月走低0.7；一致指标为111.9，较上月走低1.4；滞后指标为115.6，较上月走高0.1。同年12月份，日本消费者信心指数为41.8，与上月持平；收入增长指数为40.7，上升0.1；就业指数45.4，比上月走低0.1。

2.国内方面

经国家统计局初步核算，2016年上半年国内生产总值340,637亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。分季度看，一季度同比增长6.7%，二季度增长6.7%。分产业看，第一产业增加值22097亿元，同比增长3.1%；第二产业增加值134250亿元，增长6.1%；第三产业增加值184290亿元，增长7.5%。从环比看，二季度国内生产总值增长1.8%。



数据来源:Wind资讯

图 5-4 国内生产总值增长速度(累计同比(%))

(1) 农业生产基本稳定，夏粮产量略有减少

全国夏粮总产量13,926万吨，比上年减少162万吨，下降1.2%。夏粮总产量略低于最高年份2015年，为历史第二高产年。上半年，猪牛羊禽肉产量3,853万吨，同比下降1.3%，其中猪肉产量2,473万吨，下降3.9%。生猪存栏40,203万头，同比减少3.7%；生猪出栏31,959万头，同比减少4.4%。



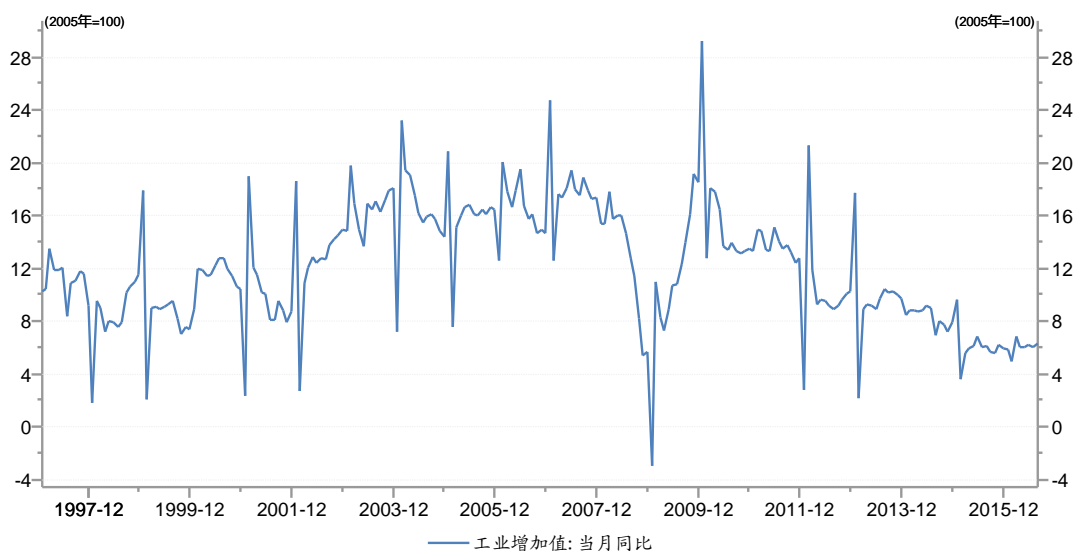
图 5-5 全国粮食产量(万吨)

(2) 工业生产稳中略升，盈利状况有所改善

上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长

6.0%，增速比一季度加快0.2个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比下降0.2%，集体企业增长2.6%，股份制企业增长7.2%，外商及港澳台商投资企业增长3.2%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长0.1%，制造业增长6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.6%。工业结构继续优化。上半年，高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长10.2%和8.1%，增速分别比规模以上工业快4.2和2.1个百分点，占规模以上工业增加值比重分别为12.1%和32.6%，比上年同期提高0.7和1.2个百分点。6月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%，环比增长0.47%。上半年，规模以上工业企业产销率达到97.3%。规模以上工业企业实现出口交货值55,117亿元，同比下降0.7%。

1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额23,816亿元，同比增长6.4%(上年同期为下降0.8%)。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为85.73元，主营业务收入利润率为5.59%。



数据来源:Wind资讯

图 5-6 规模以上工业增加值增速(月度同比)

(3) 固定资产投资增速回落，商品房待售面积减少

上半年，全国固定资产投资(不含农户)258,360亿元，同比名义增

长9.0%(扣除价格因素实际增长11.0%)，增速比一季度回落1.7个百分点。其中，国有控股投资91,089亿元，增长23.5%；民间投资158,797亿元，增长2.8%，占全部投资的比重为61.5%。分产业看，第一产业投资7,460亿元，同比增长21.1%；第二产业投资101,702亿元，增长4.4%；第三产业投资149,198亿元，增长11.7%，其中，基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)49,085亿元，增长20.9%。从到位资金情况看，上半年到位资金282,443亿元，同比增长8.0%。其中，国家预算资金增长21.8%，国内贷款增长12.4%，自筹资金增长1.4%，利用外资下降7.2%。上半年，新开工项目计划总投资240202亿元，同比增长25.1%。从环比看，6月份固定资产投资(不含农户)增长0.45%。

上半年，全国房地产开发投资46,631亿元，同比名义增长6.1%(扣除价格因素实际增长8.0%)，增速比一季度回落0.1个百分点。其中，住宅投资增长5.6%。房屋新开工面积77,537万平方米，同比增长14.9%，其中住宅新开工面积增长14.0%。全国商品房销售面积64,302万平方米，同比增长27.9%，其中住宅销售面积增长28.6%。全国商品房销售额48,682亿元，同比增长42.1%，其中住宅销售额增长44.4%。房地产开发企业土地购置面积9502万平方米，同比下降3.0%。6月末，全国商品房待售面积71416万平方米，比3月末减少2100万平方米，比5月末减少753万平方米。上半年，房地产开发企业到位资金68,135亿元，同比增长15.6%。

(4) 市场销售平稳增长，网上零售增长较快

上半年，社会消费品零售总额156,138亿元，同比名义增长10.3%(扣除价格因素实际增长9.7%)，增速与一季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额71,075亿元，增长7.5%。按经营单位所在地

分，城镇消费品零售额134,249亿元，同比增长10.2%，乡村消费品零售额21,889亿元，增长11.0%。按消费类型分，餐饮收入16,683亿元，同比增长11.2%，商品零售139,455亿元，增长10.2%，其中限额以上单位商品零售66,857亿元，增长7.6%。6月份，社会消费品零售总额同比名义增长10.6%(扣除价格因素实际增长10.3%)，环比增长0.92%。

上半年，全国网上零售额22,367亿元，同比增长28.2%。其中，实物商品网上零售额18,143亿元，增长26.6%，占社会消费品零售总额的比重为11.6%。

（5）进出口降幅收窄，一般贸易比重上升

上半年，进出口总额111,335亿元，同比下降3.3%，降幅比一季度收窄3.6个百分点；其中，出口64,027亿元，下降2.1%，收窄3.6个百分点；进口47,307亿元，下降4.7%，收窄3.7个百分点。进出口相抵，顺差16,720亿元。6月份，进出口总额20,378亿元，同比下降0.3%；其中，出口11,745亿元，增长1.3%；进口8,633亿元，下降2.3%。贸易结构优化。上半年，一般贸易进出口占进出口总额的比重为56.4%，比上年同期提高1.2个百分点，其中一般贸易出口占出口总额的55.7%，提高1.3个百分点；机电产品出口占出口总额的57.2%，为出口主力；民营企业出口增长3.6%，占出口总额的46.6%，继续保持出口份额首位。对部分一带一路沿线国家出口增长，上半年对巴基斯坦、俄罗斯、孟加拉国、印度和埃及出口分别增长22.5%、16.6%、9.0%、7.8%和4.7%。部分大宗商品进口量保持增长，上半年进口铁矿石4.94亿吨，增长9.1%；原油1.87亿吨，增长14.2%；煤1.08亿吨，增长8.2%；铜274万吨，增长22%。

（6）居民消费价格温和上涨，工业品价格同比降幅收窄

上半年，居民消费价格同比上涨2.1%，涨幅与一季度持平。其中，

城市上涨2.1%，农村上涨2.1%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨5.0%，衣着上涨1.6%，居住上涨1.4%，生活用品及服务上涨0.5%，交通和通信下降2.1%，教育文化和娱乐上涨1.3%，医疗保健上涨3.2%，其他用品和服务上涨1.4%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨0.6%，猪肉价格上涨28.2%，鲜菜价格上涨18.2%。6月份，居民消费价格同比上涨1.9%，环比下降0.1%。上半年，工业生产者出厂价格同比下降3.9%，降幅比一季度收窄0.9个百分点；6月份同比下降2.6%，环比下降0.2%。上半年，工业生产者购进价格同比下降4.8%，6月份同比下降3.4%，环比上涨0.2%。

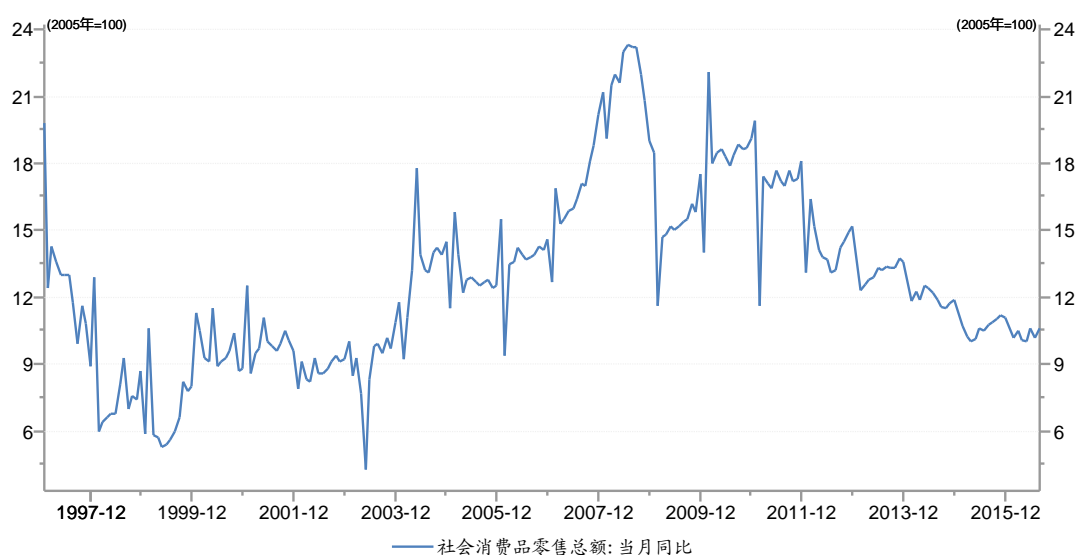


图5-7 社会消费品零售总额名义增速(月度同比)

(7) 居民收入稳定增长，农民工收入继续增加

上半年，全国居民人均可支配收入11,886元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入16,957元，同比名义增长8.0%，扣除价格因素实际增长5.8%；农村居民人均可支配收入6,050元，同比名义增长8.9%，扣除价格因素实际增长6.7%。城乡居民人均收入倍差为2.80，比上年同期缩小0.03。全

国居民人均可支配收入中位数10,505元，同比名义增长8.3%。二季度末，农村外出务工劳动力总量17,509万人，同比增加73万人，增长0.4%。外出务工劳动力月均收入3,202元，同比增长6.7%。

（8）经济结构持续优化，供给侧结构性改革取得进展

产业结构继续优化。上半年，第三产业增加值占国内生产总值的比重为54.1%，比上年同期提高1.8个百分点，高于第二产业14.7个百分点。需求结构进一步改善。上半年，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为73.4%，比上年同期提高13.2个百分点。中西部地区后发优势继续发挥。上半年，中、西部地区规模以上工业增加值同比分别增长7.3%和7.2%，快于东部地区0.9和0.8个百分点；中、西部地区固定资产投资(不含农户)同比分别增长12.8%和13.5%，快于东部地区1.8和2.5个百分点。节能降耗继续取得新进展。上半年，单位国内生产总值能耗同比下降5.2%。

“三去一降一补”成效初显。上半年，原煤、粗钢产量同比分别下降9.7%和1.1%。工业企业和商品房库存出现积极变化。5月末，规模以上工业企业产成品存货同比下降1.1%。3-6月，商品房待售面积连续4个月减少。工业企业资产负债率及成本均有所下降。5月末，规模以上工业企业资产负债率为56.8%，比上年同期下降0.5个百分点；1-5月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本比上年同期减少0.22元。薄弱领域投资增长较快。上半年，水利环境和公共设施管理业、信息传输软件和信息技术服务业投资同比分别增长26.7%和22.5%，分别快于全部投资17.7和13.5个百分点。

二、行业情况分析

1. 纺织机械行业概况

纺织机械是应用在纺织工艺各个环节中，把天然纤维或化学纤维

加工成为纺织品所需要的各类机械设备。纺织机械生产的纺织品是人类最基本的生活资料之一，狭义的纺织指纺纱和织造，广义的纺织包括纤维生产及原料初加工、纺纱、织造、染色、印花、服装加工等工艺流程。

纺织机械行业一般分为两类：一类是成套设备制造，另一类是专用零配件制造（如锭子、摇架、钢领、织针、针布、综丝等），其上游为钢铁、机电行业及各类配套件和加工件供应商，产品主要应用于天然纤维、合成纤维的加工。目前，卓郎智能主要产品为智能化纺织成套设备及核心零部件，产品线覆盖清梳联合机、环锭纺纱机、转杯纺纱机直至络筒机、并线机和倍捻机等纺纱全流程机械设备，主要用于天然纤维的加工。

2. 纺织机械行业整体发展情况

（1）全球纺机行业发展

纺织工业的发展经历了从手工作业、半机械化半手工到机械化，进而发展为高速自动化生产的过程。

人类社会的进步和人口的增加，促进了纺织业的发展，进而推动了纺织机械的出现和发展。1733年英国人约翰·凯伊发明飞梭，纺织效率得以成倍提高。1779年英国人S.克朗普顿发明走锭纺纱机。1828年美国人J.索普发明环锭纺纱机，因采用连续纺纱使生产率大幅提升。1785年英国人E.卡特赖特发明动力织机，同年英国建成世界上第一个用蒸汽机为动力的棉纺织厂，这是纺织工业由工场手工业向大工业生产过渡的一个转折点。以蒸汽机为代表的能源革命奠定了现代纺织机械的基础。

19世纪末人造纤维问世，拓宽了纺织机械的领域，增添了化学纤维机械一个门类。人们对合成纤维需求的增长，推动合成纤维纺丝设

备向大型化（纺丝螺杆直径达200毫米，单台纺丝机的日产量达到100吨）和高速化（纺丝速度达3000-4000米/分）方向发展。世界合成纤维工业发展最快的国家，几乎在5到6年内设备更新一次，机台数量在10年内就增长一倍。近20年的纺纱织造设备，为适应化学纤维纯纺或与天然纤维混纺作了不少局部改进，如扩大牵伸机构适纺纤维长度的范围、消除纤维上静电等。

20世纪50年代以来，纺织机械行业技术变革加速发展。纺织机械工业与其他工业部门相互促进，技术集成度不断提高。例如纺织机械配套需要电机工业提供高起动转矩、高工作时间率、能耐受恶劣环境的纺织专用电机，如力矩电机、步进电机。另外，为满足航天技术、汽车工业、兵器工业需要发展起来的新技术、新材料、新结构，如高精度、高转速滚动轴承、碳纤维增强塑料、微型压缩空气管路和阀件、液力转矩变换器、液力传动和射流技术等，也开始用于纺织机械以促进其高速化、高效化。

（2）中国纺机行业发展

中国纺织机械行业的发展路径基本可分为以下三个阶段：

第一阶段：行业整合及初步发展时期。在新中国成立后，国家整合国内纺织机械工业并对民族工业实施改造的同时，开始建设新的纺机企业，奠定了新中国完整的纺织机械器材制造供应配套体系。

第二阶段：下游行业增长带动下的快速发展时期。在纺织工业快速增长的拉动下，我国纺织机械工业在这一阶段呈现出强劲的增长态势，国产纺机设备销售收入由1986年的24.9亿元增加到1990年的64.1亿元，1995年达到92.4亿元。这一时期，我国纺机设备保有量大幅度增加，其中，棉纺锭由1985年的2,323万锭增加到1990年的3,882万锭和1995年的4,191万锭，棉布织机由1985年的66.8万台增加到1990年的86

万台和1995年的91.3万台。

第三阶段：全球化背景下的结构调整与开放竞争时期。1997年，中央经济工作会议将纺织工业确定为国有企业改革的突破口。这一阶段，我国纺织机械工业呈现以下主要发展特点，即纺织企业逐步成为面向市场竞争的自主经营主体，竞争性市场结构基本形成。跨国公司对华投资步伐加快，Saurer、Rieter等著名纺机企业加快在华业务，并由产品对华出品转为直接投资设厂。同时，民营企业迅速崛起，并逐步在中低端产品市场上占据优势地位。伴随着国有企业改革和市场机制改革的基本完成，我国纺机工业逐年进入了全球化背景下开放竞争的新时期。

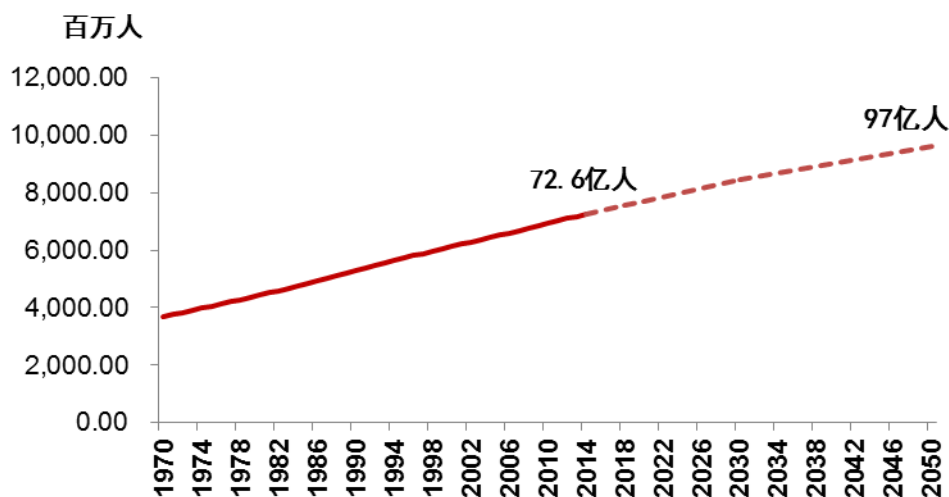
综上，虽然中国纺织机械行业经过几十年的发展，培育出了一批技术相对领先、具备一定资本实力的纺织机械企业，但与瑞士、德国、日本、意大利等国家的纺织机械企业相比还存在着一定的差距，主要体现在以下方面：一是高速、高精、高可靠性、高度自动化设备的研发、制造能力不足；二是核心零部件配套能力缺乏，影响到纺织机械产品的整体水平提高。

3. 行业主要驱动因素

纺织机械行业的发展与纺织行业景气程度密切相关。从全球范围来看，人口增长、人均纤维消耗量的提升、纺织企业的设备更新和技术升级，以及纺织行业按成本梯度转移将是未来推动纺织机械行业发展的重要驱动因素。

（1）人口增长及人均消费提升

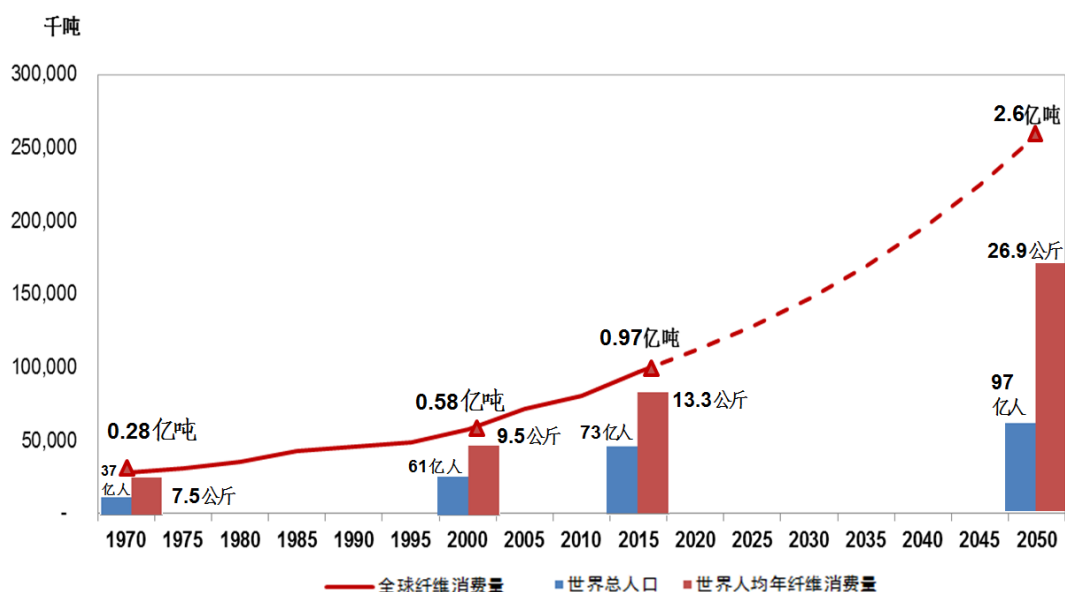
纺织品是人类基本需求之一，人口的增长和人均消费水平的提高，将推动纤维消费需求及纺织行业不断增长。根据联合国发布的《世界人口展望2015年版》预测，至2050年全球人口将达到97亿。



数据来源：Wind 资讯，《世界人口展望 2015 年版》

图 5-8 世界人口增长趋势图

在人均纤维消费方面，根据《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》的统计，1970年，全球纤维消费总量仅为0.28亿吨，人均纤维消费仅约为7.5公斤，到2015年人均纤维消费量已达到13公斤左右。中国工程院《我国纺织产业科技创新发展战略研究（2016-2030）报告》预测，到2050年，全球服装用纤维年人均消耗将达4.41公斤，家用纺织品纤维年人均消耗将达4.36公斤，产业用纺织品纤维年人均耗用将达18.14公斤，合计高达26.9公斤/人，全球纤维消费总量有望增加至2.6亿吨，年均增长率约3%左右。



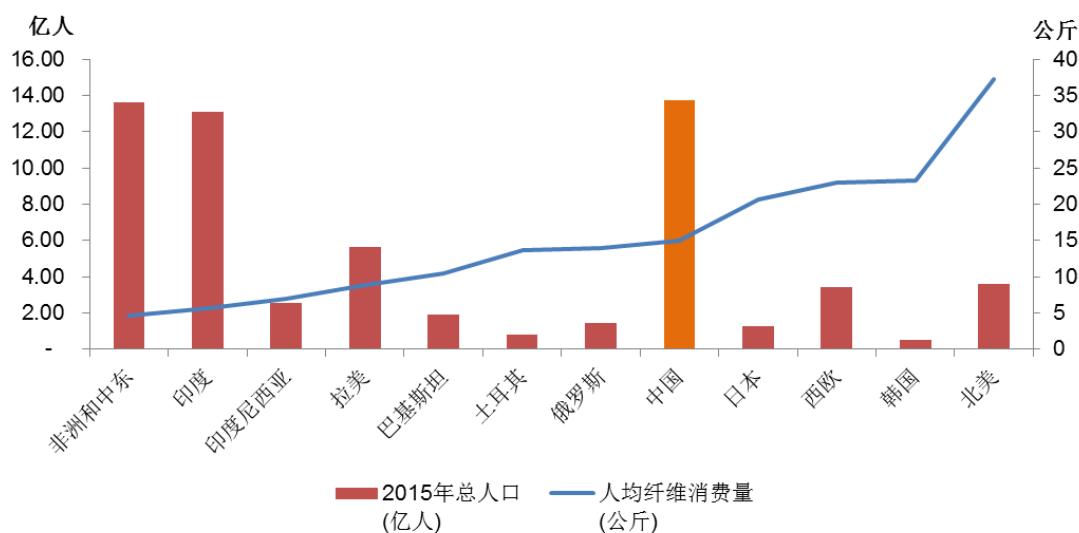
数据来源：《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》，世界银行人口统计，联合国《世界人口展望 2015 年版》，中国工程院《我国纺织产业科技创新发展战略研究（2016—2030）报告》

图 5-9 世界年纤维消费量趋势图

随着人口的人均纤维消费基数的增长，纤维消费的年增量预计将越来越大，根据《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》测算，1970年至2000年，全球纤维消费总量从0.28亿吨增加至0.58亿吨，年均增加约100万吨；2000年至2015年全球纤维消费总量从0.58亿吨增加至0.97亿吨，年均增加约260万吨；而2015年至2050年间，预计年均增量为约460万吨，纤维消费量每增加1,000万吨所用时间将逐步减少，而每5年增加的纤维消费量将逐步增多。

2016年至2030年，发展中国家是推动纤维消费增长的强进动力，以中国、印度为代表的众多发展中国家及世界人口大国，目前人均年纤维消费量还远低于美国、欧洲等发达国家，新兴经济体国民生活水平的提高带动的人均纤维消费量的提升将成为全球市场的重要增量。根据PCI Fibres 发布的《World Textile Fibres Demand Report 2014》研究报告，中国人均年纤维消费量为15公斤，印度仅为5.7公斤，而北美人均年纤维消费量达37.2公斤，西欧国家为23公斤。作为人口大国

和世界主要经济体的中国和印度，随着人口的进一步增长和消费需求的提高，纤维消费量还有巨大的增长空间，同时也将带动纺机市场的稳步增长。

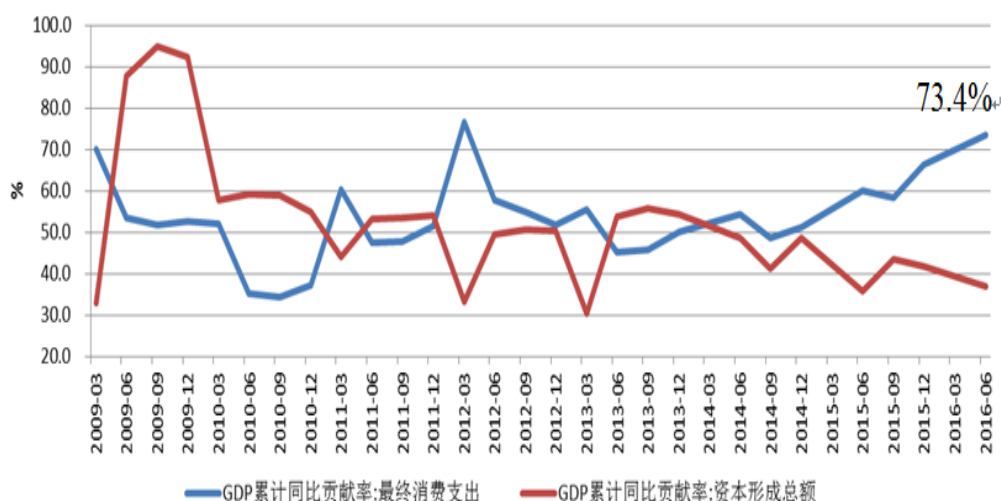


数据来源：《World Textile Fibres Demand Report 2014》，世界银行

图 5-10 世界主要国家和地区人口总数及人均年纤维消费量

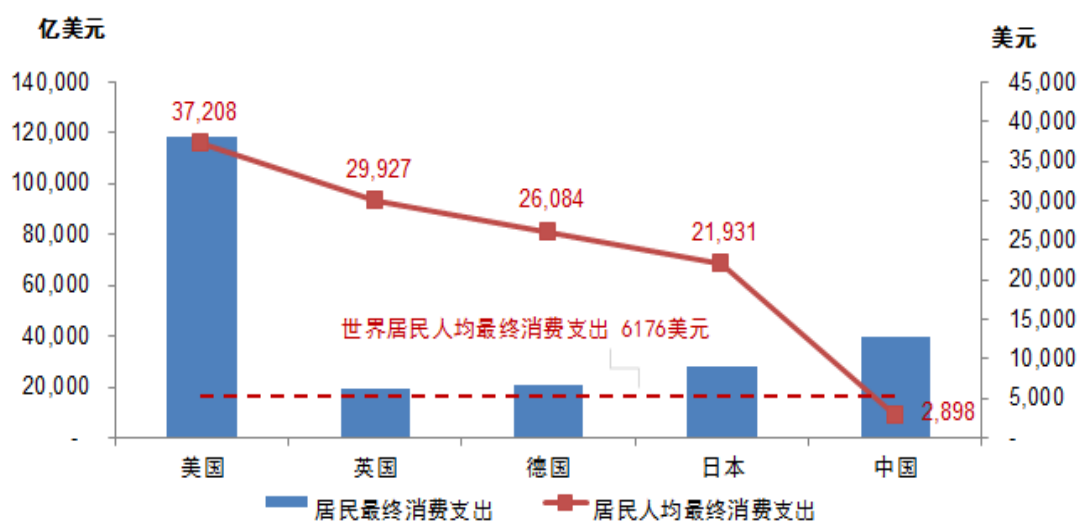
中国作为纤维加工与消费大国，纺织等消费品发展空间较大。纺机行业的下游纺织行业属消费品行业。在我国，经济进入新常态，供给侧结构性改革提出提高供给体系质量和效率，消费越来越成为我国经济增长的主要动力，消费品行业未来仍有巨大提升空间，这将拉动对纺机行业的需求。

根据国家统计局统计数据，自 2014 年以来，我国最终消费支出的 GDP 累计同比贡献率呈逐步上升趋势，而资本形成总额对 GDP 累计同比贡献率逐步下降，具体如下图所示：



数据来源：国家统计局、wind 资讯

另外，根据世界银行统计，2014年中国居民人均最终消费支出远低于发达国家，纺织等消费品仍有巨大的发展空间，具体如下：



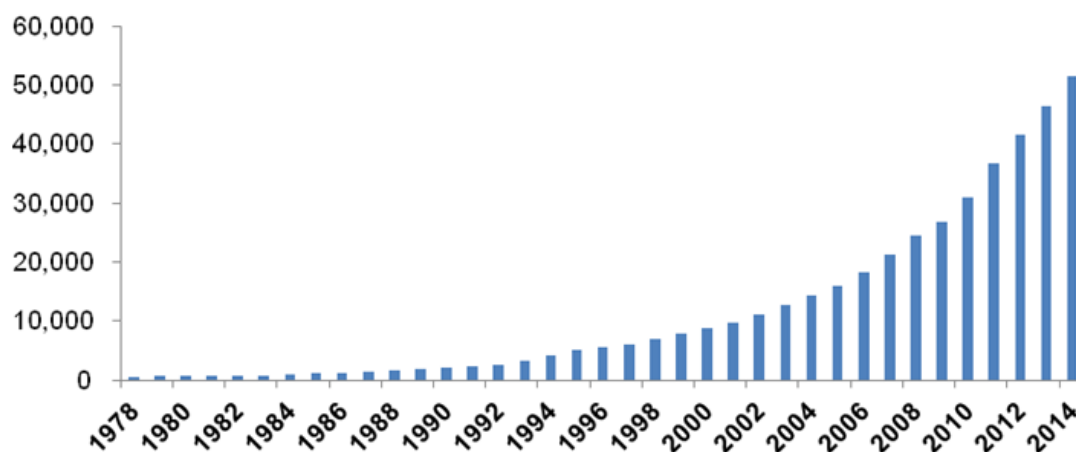
数据来源：世界银行

图 5-11 2014 年中国和主要发达国家居民最终消费支出比较

(2) 纺织行业技术升级

纺织机械行业总体遵循效率不断提升、自动化程度不断提高的方向发展，使下游纺纱企业能够最大限度地提高效率，降低生产成本，以提高产品的市场竞争力。我国是纺织大国，《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》统计我国年纤维加工量5,300万吨，占全球年纤维加工总量的比例为54%。虽然纺织机械行业智能

化全自动设备不断升级换代，人工成本占比逐步降低，但纺织行业生产成本中，人工成本仍是重要构成部分，随着我国经济发展，人力成本上升加快，将促使纺织行业进行技术升级，使用高效、高自动化设备，以降低用工人数和生产成本，提高生产效率。



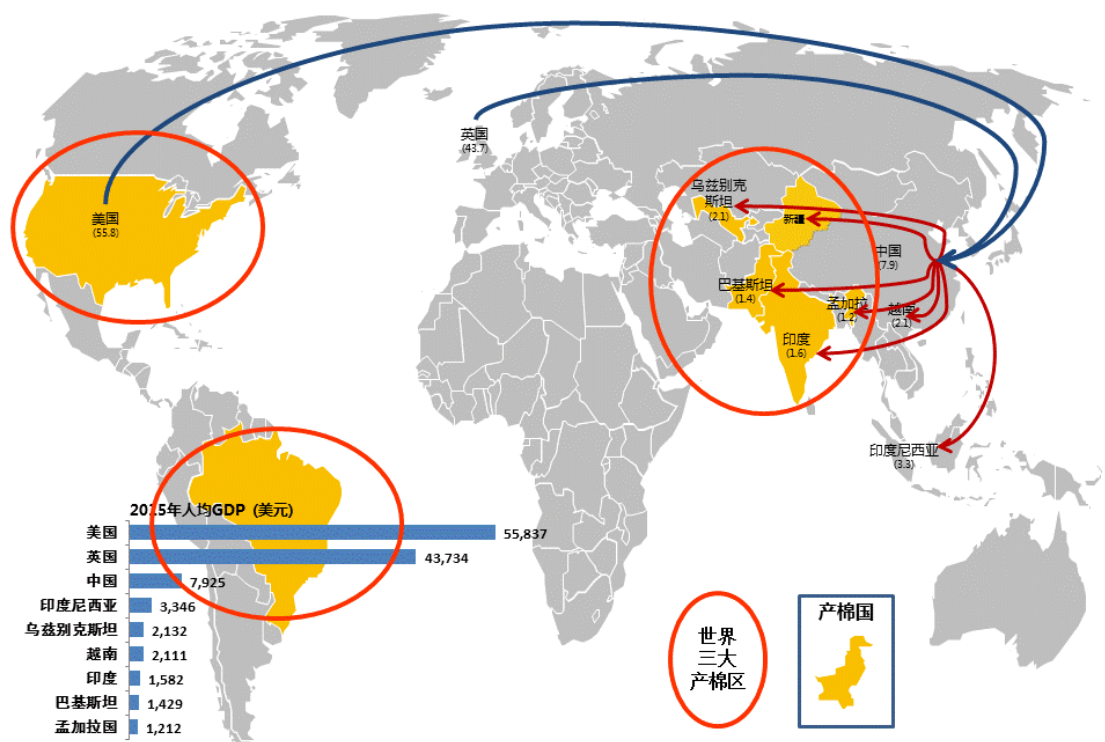
数据来源：国家统计局、Wind 资讯

图 5-12 国内制造业年人均工资水平（元/年）

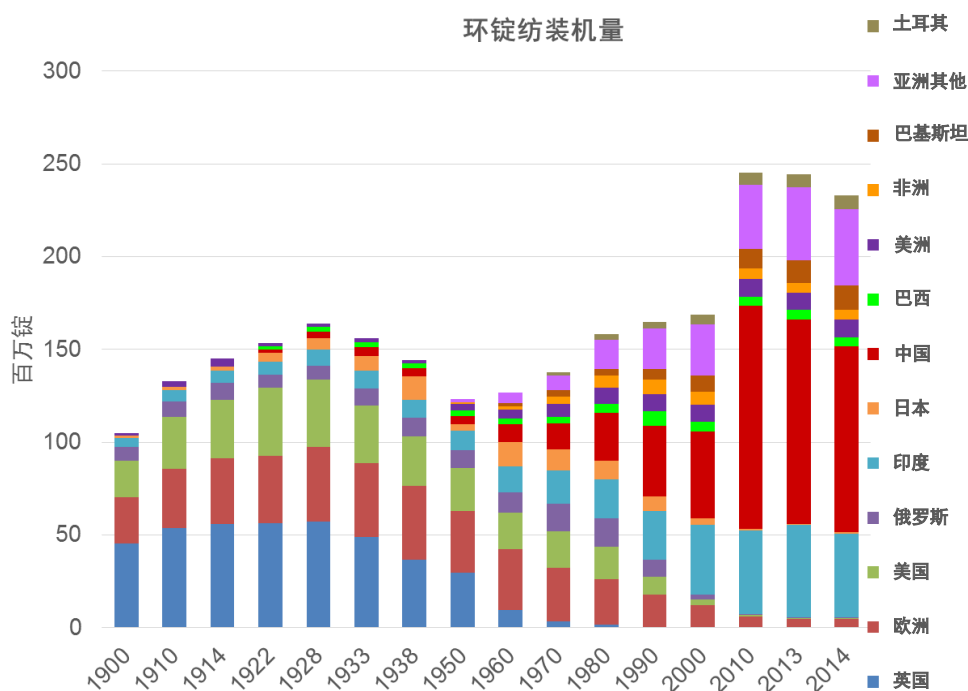
基于降低人力成本及追求高效生产的技术提升需求，下游纺织企业将对应增加对高质、高效的智能化纺机设备的采购需求。例如在前纺工艺流程中，以前抓棉、梳棉等多道流程，已合并为“清梳联”一道流程；环锭纺中，粗纱机、细纱机、络筒机等流程，已合并为“粗细联”、“粗细络联”等流程，以减少用工，相关技术和设备均快速被市场应用。在国内环锭细纱的万锭用工（每1万锭环锭细纱对应的用工人数）方面，20世纪80年代约为300人/万锭，2000年约为200人/万锭，2015年则为60人左右/万锭，呈持续下降趋势。自2015年国家提出《中国制造2025》，通过智能制造，提高生产效率，保持中国制造的竞争优势已成为制造业内普遍共识和明确的发展方向。根据《纺织工业发展规划（2016-2020）》提出的智能化纺纱目标，将实现纺纱全流程自动化生产、数字化监控和智能化管理，万锭用工目标在20人以内，为实现这一目标，将有大量的设备更新需求。

（3）全球纺织及纺机行业向亚洲转移及亚洲内部的分布调整

纺纱行业是初级产品加工业，是成本敏感性行业。经济发展带来的人力成本的提高，经贸协定引起的贸易成本变化，均影响着纺纱行业的产业转移，而产业转移会带动生产用固定资产的资本性投入，提升纺纱行业对纺织机械的购置需求。随着经济的发展，全球纺纱行业经历了由欧美转向亚洲，以及在亚洲内部转移的过程。而当前，区域性贸易协定的实施将重构世界经贸格局，降低有关国家贸易成本，形成新的成本洼地，从而推动纺织产业的区域转移。

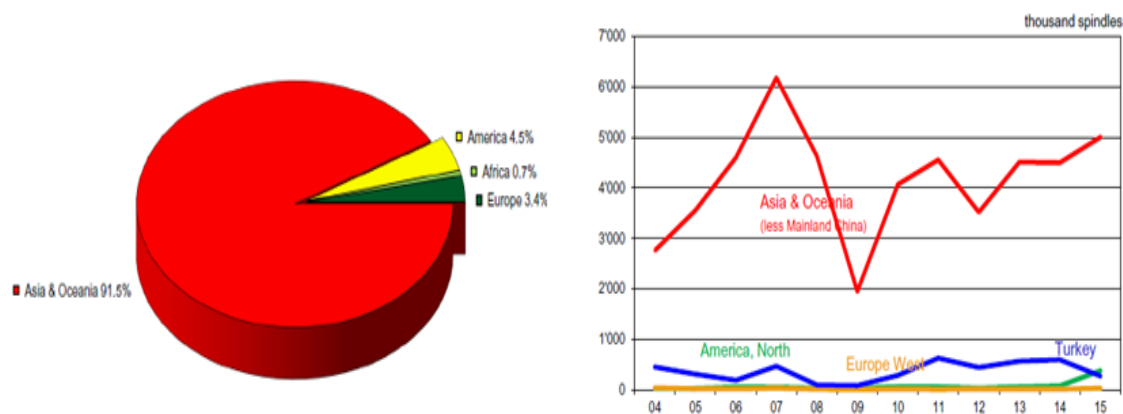


以环锭纺装机量为例，自1950年以来，纺纱行业逐渐从欧美向更具成本优势的亚洲转移。2010年前后，纺纱行业产能分布出现在亚洲内部进行调整的格局，具体如下图所示：



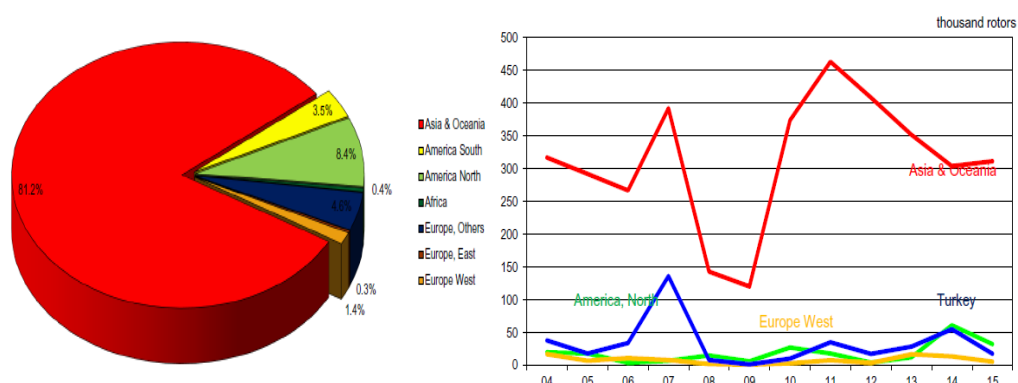
数据来源：ITMF 《Intelligent Manufacturing》

根据国际纺织制造商联合会ITMF发布的《International Textile Machinery Shipment Statistic》统计报告，中国是天然纤维纺机全球最大的市场，2015年中国环锭纺交易量总数约327万锭，占全球环锭纺交易总量的36%；印度是第二大市场，环锭纺交易总量约228万锭，占比约为25%；此外，越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦5国环锭纺交易总量约255万锭，占比约为28%；此外，美洲、欧洲、非洲交易量分别是40.5万锭，30.6万锭和6万锭，占比依次为4.5%、3.4%和0.7%。



数据来源：《International Textile Machinery Shipment Statistic》（Vol. 38/2015）

图 5-13 全球短纤纺纱机分国家地区成交量及占比



数据来源：《International Textile Machinery Shipment Statistic》（Vol. 38/2015）

图 5-14 全球气流纺纱机分国家地区成交量及占比

4. 市场供求状况及变动原因

（1）国际供求状况及变化趋势

纺织机械行业市场发展存在一定周期性，最有代表性的数据是环锭纺的交货量，根据国际纺织制造商联合会（ITMF）最新发布的《国际纺织机械年度交易统计数据》，2001-2007年，全球环锭纺纺机交易量持续高速增长，年均增长率达到22.7%。由于金融危机的影响，在2008年，全球纺机市场出现了较大幅度的下跌，至2013年经历了逐步恢复增长的过程；2013-2015年，全球环锭纺机交易量总数分别为1,156万锭、980万锭和904万锭，处于2013年高点后的下降周期，但由于有稳定增长的下游纺织行业需求，预计2017年后将步入上升周期。



数据来源：《International Textile Machinery Shipment Statistic》

图 5-15 全球纺机市场每年环锭纺设备交易量

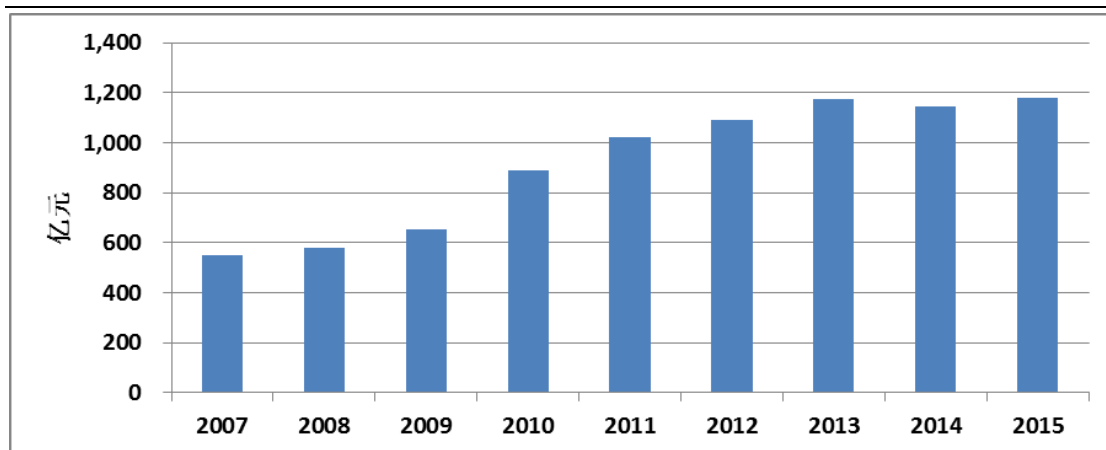
从地区分布看，国际上纺织业新增产能普遍往亚洲转移，欧美市场只剩数量相对较少的纺织工厂，基本从事自动化、规模化和差异化加工生产，受人工成本高企等因素影响，欧美地区发展纺织行业的比较优势已逐步弱化，纺织机械市场需求量不高。而另一方面，全球6大产棉国，除美国、巴西外，印度、中国、巴基斯坦、乌兹别克斯坦均在亚洲，在亚洲发展纺纱产业，贴近棉花产地，且人工成本相对较低，同时各国政府给予了相应支持，综合成本较低，已经成为吸引纺纱产业转移的洼地，未来将成为全球纺纱产业的最重要基地。综上，无论全球纺织行业向亚洲低成本国家或地区的转移，还是存量纺机的升级改造，都将增加智能化纺织装备的市场需求。

从技术趋势看，智能制造，“互联网+”，将推动纺织机械的技术向柔性化、智能化、精细化，以及多品种、小批量个性化定制化转变。

从发展模式看，低碳、绿色、循环纺织经济是今后行业发展的主要潮流。行业将加快构建绿色制造体系，向着能耗、用水量、污染物排放量下降的方向发展。

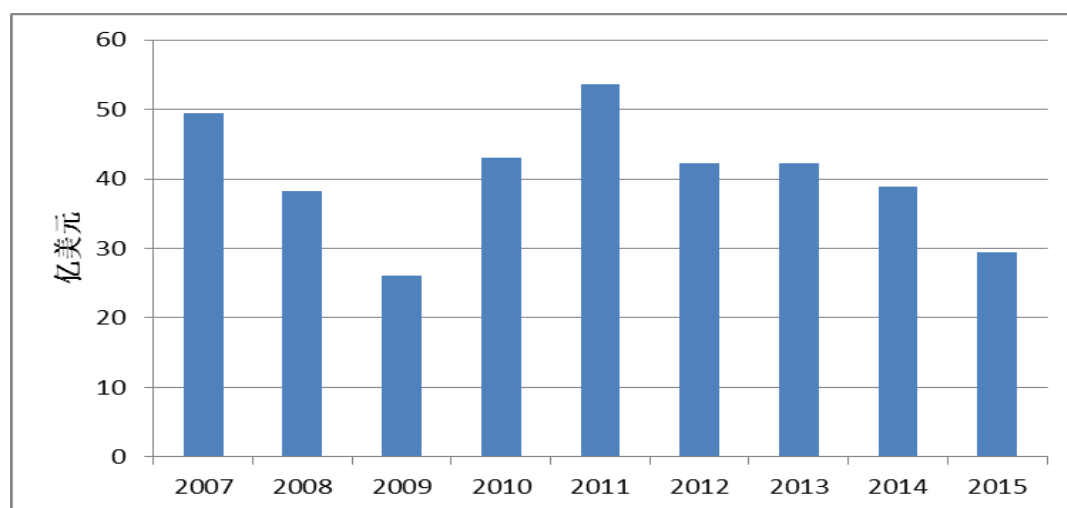
（2）国内供求状况及变化趋势

在经历了2008年全球金融危机的震荡之后，我国纺织机械企业主营业务收入从2011年至今稳定在1,000亿元人民币的水平，并整体呈小幅增长趋势。依据中国纺织机械协会《2015年纺织机械行业经济运行报告》，纺织机械行业总体运行平稳，规模以上企业实现销售收入1,179.07亿元，同比增长3.1%。我国纺织机械的进口额总体与全球纺机行业的发展周期保持一致。



数据来源：《纺织机械行业经济运行报告》

图 5-16 国内纺织机械企业主营业务收入（单位：亿元）



数据来源：《纺织机械行业经济运行报告》

图 5-17 国内纺织机械进口额（单位：亿美元）

根据《纺织工业发展规划（2016-2020年）》，纺织行业“十三五”的重要任务是“控制总量、提升质量”，具体目标是，“十三五”期间，规模以上纺织企业工业增加值年均增速保持在6%-7%，增强科技创新能力，成套纺织技术装备实现产业化应用，智能制造成为推动纺织工业转型升级的重要力量，提升高品质、功能性、智能化产品比重大幅度提升，清洁生产技术普遍应用，主要污染物、能耗指标持续下降。

随着供给侧结构性改革的提出，纺织品等消费品标准和质量将逐步提升，国内纺织和纺机行业技术升级改造将催生大量的高效率、高自动化、智能化的中高端纺机产品需求，比如清梳联、粗细联、细络

联、粗细络联结合自动打包功能的迅速普及，全自动转杯纺、粗纱机、细纱机、络筒机的广泛应用等，中高端纺机制造企业的市场空间预期将持续增长。此外，新疆进一步发挥“丝绸之路经济带”核心区和向西开放重要窗口作用，依托棉花资源，加快发展纺织服装产业，将带动在该地区的纺织机械采购需求。

（3）国内市场竞争格局

中国纺机市场竞争格局实际上是世界纺机市场激烈竞争在地域上的延伸。随着近年全球纺织行业重心不断向亚洲包括中国转移，上述各主要国际竞争者对中国市场也越来越重视，已纷纷在中国设立制造基地，直接参与中国、亚洲其他地区的竞争。目前，中国的国内纺织业主要分布在福建、浙江、江苏、山东、河南、新疆等地区，这些地区集中了国内85-90%的棉纺企业，是纺机企业的重要市场。

从市场竞争格局来看，中国市场可以分为中高端和中低端两个层面。中高端市场上，客户主要通过市场研究、与各设备供应商交流并结合自己的产品市场定位，最终选定供应商，这一层面主要是设备质量性能、专业技术服务、商务议价能力的竞争。中低端市场则主要是价格竞争，参与主体以中小企业为主，技术水平较低，产品同质化高。

5. 行业利润水平的变动趋势及原因分析

国内纺织机械厂商较多，尤其是中小企业较多，小型企业生产设备普遍较落后，技术水平较低，产品性能和稳定性不好。低端纺机产品主要依靠低廉的价格争取市场，导致产品利润水平较低，规模较大的厂商依靠较高的研发和生产能力，产品技术含量高，通过多年企业运营和管理经验的积累，与国内大型客户建立了长期稳定的合作关系，在中高端纺机市场中确立了有利的市场竞争地位。大型纺机企业具备为客户提供整体解决方案和服务的能力，利润水平保持稳定。

企业的研发能力、技术水平和生产能力的大小是影响企业利润水平的重要因素。先进的工艺技术和管理水平能够有效地降低产品成本，规模效应也使得产品的平均成本降低。除此之外，原材料价格和人工成本也是影响产品成本的重要因素，原材料价格和人工成本波动将影响行业的利润水平。纺机企业通过加大研发力度，提升产品技术附加值，引进先进的管理模式降低成本，保持并提升企业利润水平。

6. 影响行业发展的有利因素和不利因素

（1）有利因素

1) 国家产业政策支持

纺织机械工业是纺织工业的重要组成部分，更是促进纺织工业技术进步的重要支撑。加快提升纺织机械工业的整体水平，增强纺织机械工业自主创新能力，对于增强纺织工业国际竞争力，优化纺织工业结构具有十分重要的意义。为此，国家发改委、工业和信息化部等先后出台相关产业政策和配套文件，支持引导纺织机械工业的发展。

2016年9月，工信部颁布《纺织工业发展规划（2016-2020年）》，明确“十三五”期间，规模以上纺织企业工业增加值年均增速保持在6%-7%。纺织工业增长方式从规模速度型向质量效益型转变的增长目标，同时确立成套智能纺织技术装备实现产业化应用，智能制造成为推动纺织工业转型升级的重要力量的科技创新目标。纺织工业将重点发展智能制造重点工程与纺织新材料重点工程。其中，智能制造重点工程明确要重点发展一批数字化、网络化、智能化装备和生产线，而纺织新材料重点工程将重点发展一批纤维新材料和产业用纺织品。上述政策规范，在市场拓展、资金支持、技术研发等方面为纺织机械企业提供了优惠条件，营造了良好的产业发展环境。

2015年5月，国务院发布《中国制造2025》行动纲领，明确提出

要加快发展智能制造装备和产品：组织研发具有深度感知、智慧决策、自动执行功能的高档数控机床、工业机器人、增材制造装备等智能制造装备以及智能化生产线，突破新型传感器、智能测量仪表、工业控制系统、伺服电机及驱动器和减速器等智能核心装置，推进工程化和产业化。加快机械、航空、船舶、汽车、轻工、纺织、食品、电子等行业生产设备的智能化改造，提高精准制造、敏捷制造能力。

2) 市场对中高端纺织机械的需求稳步增长

卓郎智能主要产品为智能化纺织成套设备及核心零部件，处于纺织机械行业细分市场的中高端市场。随着我国人口红利的逐步消失，纺织行业劳动力成本低廉的比较优势逐步弱化，倒逼企业淘汰落后产能，引入自动化、高速化纺机设备，以减少用工人数，降低人工成本，提高企业盈利能力。同时，在纺织品终端市场，消费者消费水平逐步提升，消费结构不断升级。这一趋势要求纺织企业不仅具备更加精细化的生产工艺，同时能够面对多样化、小批量的市场需求，同样需要智能化中高端纺织机械的有效支撑。

随着我国纺织企业技术升级改造的推进和纺织机械装备国产化率的提升，我国中高端纺织机械市场具有较大的拓展空间。

(2) 不利因素

1) 宏观经济下行，纺织行业固定资产投资增速放缓

报告期，受传统行业产能过剩、实体经济增长乏力等因素影响，我国主要经济指标增速出现下滑，经济下行压力加大。2013-2015年，我国GDP同比增速分别为7.7%、7.3%和6.9%，增速逐年放缓；规模以上工业增加值同比增速由8.3%降至6.1%，固定资产投资（不含农户）同比增速由15.7%降至9.8%，降幅明显。在经济发展放缓的特殊时期，国家推进供给侧结构性改革以及各项稳增长政策，主要经济指标仍处

于合理区间。

作为纺织行业上游行业，纺织机械行业的发展受制于纺织工业的景气程度。2012年以来，虽然宏观经济增长放缓，纺织行业前端棉纺、化纤原料市场景气度相对低迷，但终端需求基本稳定，服装产量维持在低速增长。2015年，纺织机械行业收入和盈利增速有所下降，但整体仍维持在低位运行。

综合来看，报告期内宏观经济下行，我国纺织行业固定资产投资增速下滑，纺织机械行业增速同比放缓。

2) 自主研发能力相对较弱

多年来，我国纺织机械行业与国外存在一定的技术差距。一是自主创新能力较弱。企业的研发能力相对不足，基本是一直采取技术引进、消化吸收集成再创新的发展模式，传统的棉、毛、麻、丝等纤维加工设备比重较大。因此，差异化、节能降耗等新型、高端产品仍主要依靠进口。二是专用件和配套件生产水平不高，整机产品稳定性较差。三是纺织机械设计制造集成化、模块化、自动化、信息化的应用还不普遍，产品自动控制水平较低，信息化和工业化有机融合水平亟待提高。

3) 企业资本实力不足

纺织机械行业为资金技术密集型行业，其未来发展趋势是规模化、大型化，行业集中度将不断提高。随着企业规模的扩大，行业竞争将进一步加剧，各纺机企业需不断加强新产品的研发力度、提升装备技术水平、扩大企业规模、扩展企业销售网络、提高服务水平，这对纺机企业资本金实力提出了更高要求。目前纺机企业融资渠道狭窄，仅靠单一的银行贷款和企业自有资金难以充分满足企业快速发展的需求。

三、被评估企业经营情况概述

卓郎智能是一家具有百年品牌历史，全球领先的高端纺织装备及解决方案提供商，主要从事智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售。卓郎智能作为纺织机械行业全球领军企业之一，通过多年经营积累及技术沉淀，形成了卓郎（Saurer）、赐来福（Schlafhorst）、青泽（Zinser）、阿尔玛（Allma）、福克曼（Volkmann）等多个历史悠久、全球知名的纺织机械行业品牌。

卓郎智能在智能化纺织装备领域拥有行业尖端技术水平和研发创新团队，全球共计拥有研发人员约 400 名，卓郎智能及其子公司在全球范围内已获得 1,149 项注册专利。按照注册地分类，中国大陆注册专利 359 项，海外注册专利 790 项；按照专利类型分类，发明专利 1,063 项，实用新型 60 项，外观设计 26 项。公司产品采用机械模块化理念的全产品链研发设计，依据 TTM（time to money）研发流程，在节能、经济、人体工程学等方面具备显著的竞争优势。其中，公司在转杯纺的单锭自动化纺纱、环锭纺的集成 COWEMAT 自动落纱、IMPACT 紧密纺装置等领域的技术革新引领着纺织机械行业技术的发展。

凭借着领先的技术水平，公司产品具备持续高效、稳定的性能及良好品质，不断满足全球客户高端智能化、定制化的产品需求。目前，卓郎智能产品线囊括了天然纤维纺织机械全产业链，是全球范围极少数能够提供从梳棉机、粗纱机，环锭纺纱机和转杯纺纱机直至络筒机、并线机和加捻机的整体解决方案提供商。

依托高效稳定的智能化、定制化产品，卓郎智能赢得全球行业客户普遍认可。卓郎智能生产基地和销售公司分布于德国、瑞士、中国、印度等 12 个国家和地区，用户遍布全球超过 130 个国家与地区，主

要产品均在全球市场具备显著的竞争优势和领先的市场占有率。

卓郎智能最近三年一期经营情况如下：

表5-1 被评估企业最近三年一期经营情况

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年8月
营业收入	379,015.9	665,003.6	664,890.2	384,039.6
营业成本	291,139.7	499,460.2	507,797.9	285,841.0
营业利润	23,117.3	43,564.7	48,992.9	26,585.8
净利润	14,123.0	30,090.3	38,216.2	26,196.7
归属于母公司净利润	14,222.6	29,885.8	37,985.2	26,069.5
少数股东损益	-99.6	204.5	231.0	127.2

卓郎智能最近三年产能及产量情况如下：

单位：万锭

	2013年7-12月	2014年	2015年
产能			
环锭纺	108.0	216.0	217.5
转杯纺	15.3	33.4	33.4
络筒机	4.0	7.7	7.7
倍捻机	10.4	21.9	23.5
产量			
环锭纺	38.7	87.6	103.9
转杯纺	9.0	13.9	20.4
络筒机	3.8	5.1	6.0
倍捻机	8.1	17.1	13.6
产能利用率			
环锭纺	35.83%	40.58%	47.77%
转杯纺	58.68%	41.58%	61.03%
络筒机	94.88%	65.74%	77.69%
倍捻机	77.81%	77.88%	58.13%

注：卓郎智能的产能为公司分布在各国的生产基地在符合当地劳动相关法规情况下统计的最大产能。

卓郎智能预计于2017年底完成新增200万锭纺纱全流程设备(包括清梳联、粗细联、细络联、转杯纺纱机)的产能的新疆产业园项目，将极大提高卓郎智能的产能。

第六部分 评估技术说明

本次收益法评估以财务报表（合并口径）为基础，对基准日股东全部权益价值进行评估。

一、收益法评估技术说明

（一）净现金流量预测

1. 营业收入预测

经调查，卓郎智能目前设立纺纱、加捻、刺绣和专件四大产品线，涵盖天然纤维纺纱全产业链。纺纱产品线主要包括清梳联合机、梳棉机、粗纱机、环锭纺细纱机、转杯纺纱机、自动络筒机；加捻产品线主要包括并线机、倍捻机；刺绣产品线主要为飞梭刺绣机；专件产品线主要包括锭子、摇架、细纱机皮辊等。配件及服务业务主要是企业为纺机客户提供易耗件，设备维护保养、软件系统升级等服务。租金业务主要是企业出租境外房屋获取的租金。销售材料业务主要是企业销售纺机生产过程中的废料等。卓郎智能最近三年一期各项营业收支的构成情况见下表：

表6-1 被评估企业最近三年一期营业收支构成情况

单位：万元

项目/年度		2013年	2014年	2015年	2016年1-8月
合计	收入	379,015.9	665,003.6	664,890.2	384,039.6
	成本	291,139.7	499,460.2	507,797.9	285,841.0
	毛利率	23.19%	24.89%	23.63%	25.57%
销售机器设备和辅助产品	收入	326,539.6	563,175.5	570,413.9	301,725.8
	成本	263,476.9	447,408.5	455,859.3	249,635.6
	毛利率	19.31%	20.56%	20.08%	17.26%
销售配件和提供服务	收入	51,612.9	101,103.1	93,851.5	81,991.8
	成本	26,912.7	52,051.7	51,938.6	36,205.4
	毛利率	47.86%	48.52%	44.66%	55.84%
其他业务-租金	收入	199.2	297.2	239.5	160.1
其他业务-销售材料	收入	215.1	427.8	385.3	161.9

报告期内，卓郎智能主营业务收入以智能化纺织成套设备为主的机器设备和辅助产品的销售为主，最近三年及一期的销售占比分别为 86.35%、84.78%、85.87% 和 78.63%。报告期内，卓郎智能主营业务收入构成总体保持稳定，其中 2016 年 1-8 月公司销售配件和提供服务类收入有所增加，收入占比有所提升，相应公司机器设备和辅助产品的收入占比有所下降。

卓郎智能主要业务资产来源于 2013 年 6 月底收购完成的欧瑞康集团天然纤维纺机业务和纺机专件业务，公司于上述收购完成后将收购业务纳入合并财务报表核算，即卓郎智能 2013 年的主营业务收入 378,152.5 万元仅为公司当年收购完成后 7 至 12 月的业务收入。

2014 年，卓郎智能进一步推进收购欧瑞康集团业务资产后在全球范围内人员、业务整合，增强收购完成公司在销售渠道、人员管理等方面的协同效应，公司当年实现主营业务收入 664,278.6 万元，保持了公司在纺织机械行业的市场领先地位。

作为在全球范围经营纺织机械产品的企业，卓郎智能在德国设有生产基地且公司产品从德国对外销售占比较高，其中 2015 年公司产品从德国对外销售实现营业收入 335,749.8 万元，占公司当年营业收入总额比例为 50.50%，而当年欧元兑人民币的平均汇率从 8.41:1 下降为 6.92:1，下降幅度为 17.72%，对于公司从德国对外销售且以欧元作为主要结算货币的销售收入造成一定程度的影响。2015 年，在通过利率互换、货币互换等方式降低汇率影响的情况下，公司继续加强市场开拓，当年实现主营业务收入 664,265.4 万元，与 2014 年收入基本持平。

2016 年 1-8 月，卓郎智能实现主营业务收入为 383,717.6 万元，若进行简单年化处理，公司 2016 年收入将比 2015 年有所下降，这主要是由于卓郎智能的实际经营过程中，上半年销售通常会受西方圣诞节、

中国春节等长假因素影响，且客户通常习惯在上半年制定采购计划，而在年中或下半年实施采购并完成设备交付等因素导致。基于交易基准日之后公司业务经营及在执行订单情况，卓郎智能管理层预计2016年收入规模不会出现较2015年下滑的情形。

表6-2 被评估企业最近三年销售情况

产品型号	单位	销量		
		2015年	2014年	2013年7-12月
环锭纺	千锭	1,063.50	834.15	400.86
转杯纺	千锭	194.50	135.90	88.34
络筒机	千锭	56.60	50.08	33.50
倍捻机	千锭	123.37	168.50	72.82

注：1、环锭纺、转杯纺、络筒机和倍捻机为主要产品系列

2、2013年销量为收购欧瑞康业务资产后7-12月区间销量

预测思路

根据本次评估假设，被评估企业在未来经营期内将依据基准日时的经营计划持续经营，且资产规模及其构成、主营业务收入的构成以及销售策略和成本控制将按照基准日已确定的经营计划进行实施。本次盈利预测结合被评估企业基准日主营收入构成，并参考基准日后最新经营数据、合同订单情况及经营计划，估算其未来各年度的主营业务收入。

鉴于租金业务较为稳定，本次盈利预测结合历史年度的租赁情况进行估算。

鉴于销售材料业务与企业的设备销售存在较密切的联系，本次盈利预测结合该项业务历史年度的变动情况及其与设备销售收入的比率进行估算。详见下表。

表6-3 被评估企业营业收入预测表

单位：万元

项目/年度	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
合计	285,043.6	783,716.5	864,939.9	953,904.6	1,034,834.4	1,071,559.6
销售机器设备和 辅助产品	248,913.1	634,123.7	692,607.2	754,972.6	804,703.9	804,736.4

销售配件和提供服务	35,916.9	149,012.4	171,720.9	198,286.8	229,458.6	266,151.2
其他业务-租金	80.1	240.2	240.2	240.2	240.2	240.2
其他业务-销售材料	133.6	340.3	371.6	405.1	431.8	431.8

营业收入预测分析

（1）全球纤维消耗量持续增长保证纺织机械长期需求的增加

纺织品是人类必须的需求，人口的增长和人均消费水平的提高，推动纤维消费需求及纺织行业不断增长。根据联合国发布的《世界人口展望 2015 年版》预测，至 2050 年全球人口将达到 97 亿。

在人均纤维消费方面，根据《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》的统计，1970 年，全球纤维消费总量仅为 0.28 亿吨，人均纤维消费仅约为 7.5 公斤，到 2015 年人均纤维消费量已达到 13 公斤左右。中国工程院《我国纺织产业科技创新发展战略研究（2016-2030）报告》预测，到 2050 年，全球服装用纤维年人均消耗将达 4.41 公斤，家用纺织品纤维年人均消耗将达 4.36 公斤，产业用纺织品纤维年人均耗用将达 18.14 公斤，合计高达 26.9 公斤/人，全球纤维消费总量有望增加至 2.6 亿吨，年均增长率约 3% 左右。

随着人口的人均纤维消费基数的增长，纤维消费的年增量预计将越来越大，根据《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》测算，1970 年至 2000 年，全球纤维消费总量从 0.28 亿吨增加至 0.58 亿吨，年均增加约 100 万吨；2000 年至 2015 年全球纤维消费总量从 0.58 亿吨增加至 0.97 亿吨，年均增加约 260 万吨；而 2015 年至 2050 年间，预计年均增量为约 460 万吨，纤维消费量每增加 1,000 万吨所用时间将逐步减少，而每 5 年增加的纤维消费量将逐步增多。

2016 年至 2030 年，发展中国家是推动纤维消费增长的强进动力，

以中国、印度为代表的众多发展中国家及世界人口大国，目前人均年纤维消费量还远低于美国、欧洲等发达国家，新兴经济体国民生活水平的提高带动的人均纤维消费量的提升将成为全球市场的重要增量。根据 PCI Fibres 发布的《World Textile Fibres Demand Report 2014》研究报告，中国人均年纤维消费量为 15 公斤，印度仅为 5.7 公斤，而北美人均年纤维消费量达 37.2 公斤，西欧国家为 23 公斤。作为人口大国和世界主要经济体的中国和印度，随着人口的进一步增长和消费需求提高，纤维消费量还有巨大的增长空间，同时也将带动纺机市场的稳步增长。

2050 年全球纤维消费总量预计将增加至 2.6 亿吨，年均增长率约 3% 左右。从长期来看，全球纤维消费总量持续增长保证了纺织机械长期需求的增加。

（2）全球纺织行业向低成本地区转移形成的增量纺织机械投入

纺纱行业是初级产品加工业，是成本敏感性行业。经济发展带来的人力成本的提高，贸易成本的变化，均影响着纺纱行业的产业转移，而产业转移会带动生产用固定资产的资本性投入，提升纺纱行业对纺织机械的购置需求。随着经济的发展，全球纺纱行业经历了由欧美转向亚洲，以及在亚洲内部转移的过程。近年来，区域性贸易协定的实施，会形成新的成本洼地，从而促进纺织产业的区域转移，并增加对纺织机械的采购需求。

以环锭纺装机量为例，自 1950 年以来，纺纱行业逐渐从欧美向更具成本优势的亚洲转移。2010 年前后，纺纱行业产能分布出现在亚洲内部进行调整的格局。

根据国际纺织制造商联合会 ITMF 发布的《International Textile Machinery Shipment Statistic》统计报告，中国是天然纤维纺机全球最

大的市场，2015 年中国环锭纺交易量总数约 327 万锭，占全球环锭纺交易总量的 36%；印度是第二大市场，环锭纺交易总量约 228 万锭，占比约为 25%；此外，越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦 5 国环锭纺交易总量约 255 万锭，占比约为 28%；此外，美洲、欧洲、非洲交易量分别是 40.5 万锭，30.6 万锭和 6 万锭，占比依次为 4.5%、3.4% 和 0.7%。

随着各国经济发展，固定资产投资增长，工业化水平提高，纺纱行业作为纺织及整个工业的首选之一，具有承接产业转移的基础和条件。全球纺纱行业经历了由欧美转向亚洲的产业转移，目前，正按照成本梯度经历从中国内地，向新疆及南亚、东南亚等低成本地区的产业布局调整，未来，纺纱行业在亚洲内部的转移还将长期持续进行。下表为主要国家的经济及纺织行业重点数据。

	纱锭数 2014年 (万锭)	人口总数 (亿人)	人均纱锭数 2014年 (万锭/亿人)	人均GDP 2014年 (美元)	
中国	10,000	13.7	731	7,587.29	
印度	4,508	13.0	348	1,576.82	人均GDP相当于中国2004年水平； 人均纱锭数相当于中国2002年水平
巴基斯坦	1,318	1.8	732	1,315.27	人均GDP相当于中国2004年水平； 人均纱锭数相当于中国2007年水平
印尼	1,175	2.5	470	3,499.59	人均GDP相当于中国2008年水平； 人均纱锭数相当于中国2003、2004年水平
孟加拉国	1,030	1.6	644	1,086.80	人均GDP相当于中国2001年水平； 人均纱锭数相当于中国2006年水平
越南	610	0.9	678	2,052.32	人均GDP相当于中国2006年水平； 人均纱锭数相当于中国2006年水平
乌兹别克斯坦	172	0.3	559	2,052.59	人均GDP相当于中国2006年水平； 人均纱锭数相当于中国2004、2005年水平
合计	18,813				

数据来源：ITMF, Wind 资讯，世界银行

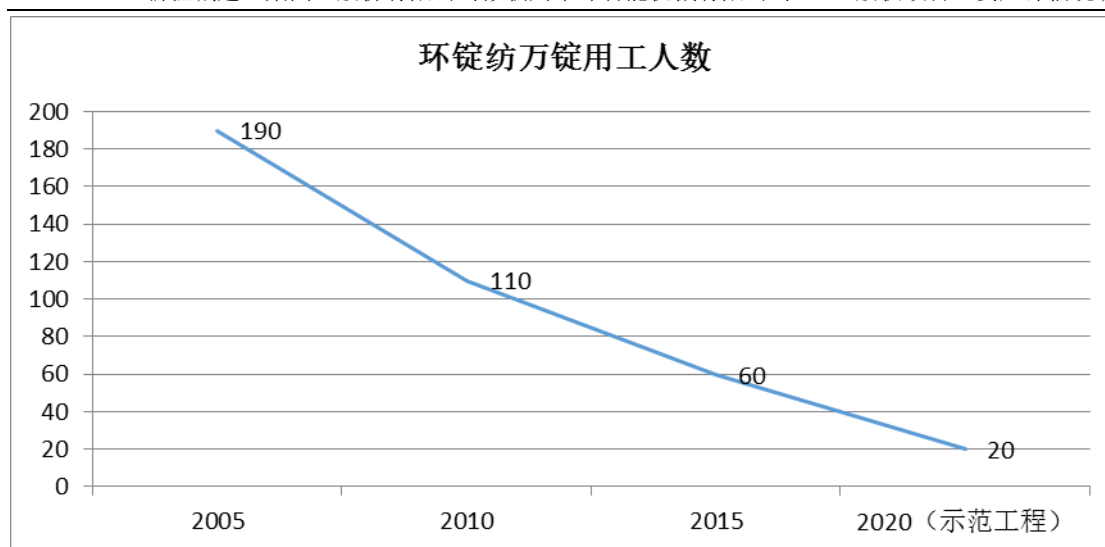
目前，纺织产业正处于按成本梯度从中国内地，转向新疆、以及东南亚、南亚等低成本地区，会带来大量的纺机市场需求。

(3) 纺织行业因产业升级和设备更新换代需求增加

纺织机械行业总体遵循效率不断提升、自动化程度不断提高的方向发展，使下游纺纱企业能够最大限度地提高效率，降低生产成本，以提高产品的市场竞争力。我国是纺织大国，《The Fiber Year 2016 World Survey On Textiles & Nonwovens》统计我国年纤维加工量 5,300 万吨，占全球年纤维加工总量的比例为 54%。虽然纺织机械行业智能化全自动设备不断升级换代，人工成本占比逐步降低，但纺织行业生产成本中，人工成本仍是重要构成部分，随着我国经济发展，人力成本上升加快，将促使纺织行业进行技术升级，使用高效、高自动化设备，以降低用工人数和生产成本，提高生产效率。

1) 降低万锭用工带来的设备更新

在国内环锭细纱的万锭用工（每 1 万锭环锭细纱的用工人数）方面，20 世纪 80 年代约为 300 人/万锭，2005 年约为 190 人/万锭，2015 年为 60 人左右/万锭，持续下降。2016 年 9 月，工业和信息化部下发《纺织工业发展规划（2016-2020）》，提出智能化纺纱目标：将实现纺纱全流程自动化生产、数字化监控和智能化管理，万锭用工目标在 20 人以内，为实现这一目标，将有大量的设备更新需求。目前中国拥有 1 亿锭的纺纱产能，除最近在新疆建设的纺纱厂自动化程度较高以外，其他纺纱厂具有自动化程度不高、产能小（产能为 50 万锭以下的小厂合计约有 7000-8000 万锭的产能，且大部分是 10-20 万锭），万锭用工人数多的特点，因此中国高端纺织设备有大量的设备更新改造需求。



数据来源：中国棉纺织行业协会、《纺织工业发展规划（2016-2020 年）》

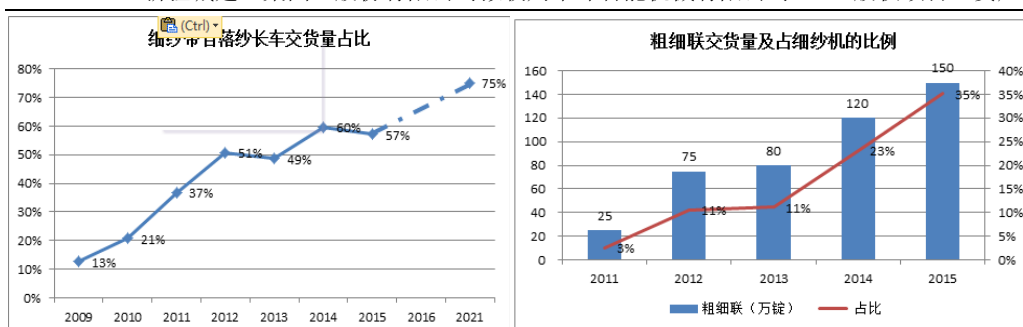
2) 高度自动化设备应用举例

① 流动连续化

基于降低人力成本及追求高效生产的技术提升需求，下游纺织企业将对应增加对高质、高效的智能化纺机设备的采购需求。例如在前纺工艺流程中，以前抓棉、梳棉等多道流程，已合并为“清梳联”一道流程；环锭纺中，粗纱机、细纱机、络筒机等流程，已合并为“粗细联”、“粗细络联”等流程，以减少用工，相关技术和设备均快速被市场应用。

② 具体设备情况

我国细纱带自落纱长车占细纱机交货量的比例由 2010 年的 20.8% 上涨到 2015 年的 57.2%，预计 2021 年将超过 75%，其保有量由 2010 年的 470 万锭增长到 2015 年的 2486 万锭。我国粗细联交货量由 2011 年的 25 万锭增长到 2015 年的 150 万锭，增长迅速。



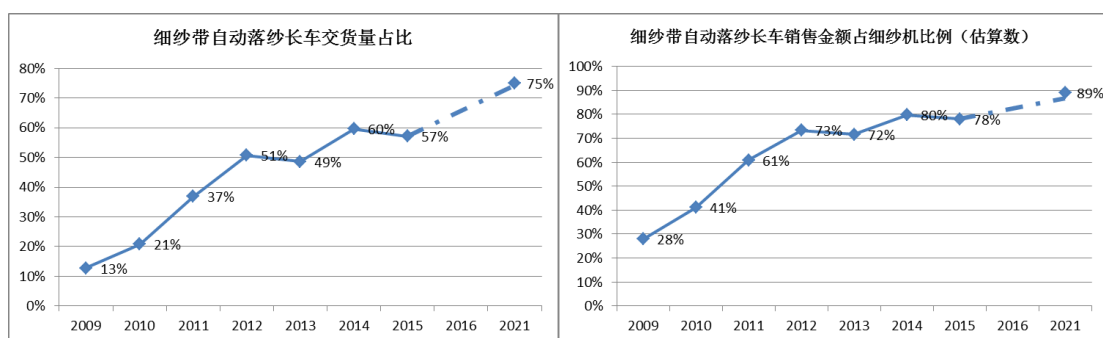
数据来源：中国纺织机械协会，《纺织机械行业有关数据》

综上，我国细纱带自落纱长车、粗细联等先进设备占比自 2010 年以来迅速提高。

③卓郎设备举例

带自动落纱的细纱机长车日益普及

青泽细纱机长车带有自动落纱装置，它具有自动化程度高、节省劳动率、纺纱质量稳定和便于管理等优点，但投资成本相对较高。十年前，卓郎开始在苏州组装青泽棉纺细纱机长车并进行销售，当时中国市场细纱机长车的需求几乎是零，市场接受度低；大约五年后，其它国际国内细纱机制造商也相继在中国大力推销带自动落纱的细纱机长车，当时中国市场对细纱机长车的接受度已经开始大为改观；现在，接近 60% 的新上环锭纺项目已采用细纱机长车；预计到 2020 年，中国市场 80% 以上的新增棉纺环锭纺会采用带自动落纱的细纱机长车。卓郎由于只生产高端和中高端的细纱机，并且是国际品牌第一个进入中国组装细纱机的，所以，具备明显的先发优势。



卓郎高端智能化设备 Autocoro 系列全自动转杯纺纱机的不断进步和更新换代，始终适应并引领市场需求

卓郎赐来福自 2011 年在西班牙 ITMA 纺机展上推出 Autocoro 8 型全自动智能转杯纺纱机以来，全自动转杯纺纱机实现了从整机自动化到单锭智能化的质的飞跃，即将整机自动化的整机长轴、龙带等彻底放弃，改用智能化单锭独立驱动控制，使得所有单锭参数能够独立控制，有利于提高机器效率、进行多品种加工、降低对生产原料的要求和节省能耗等，这使得卓郎智能在转杯纺纱机领域遥遥领先国际同行。

最近，卓郎又推出了更先进的 Autocoro 9 型转杯纺纱机，其完全磁悬浮轴承能够使纺杯的最高转速达到每分钟 20 万转，而其它国际品牌最高理论速度才 17 万转。

Autocoro 9 的产品优势体现在：其 SynchroPiecing 12 或 24 功能可以同时有 24 锭的接头，其接头效率是其他品牌的 4 倍左右；而且对原料的要求降到了最低；其智能无缝换批和 PilotSpin 纺纱领航员功能能够最大限度地减少纺纱换批和试纺的待机时间，以进一步提高机器总体效率；其数字智能化的 DigiPiecing 功能可以大大改善纱线接头质量，以及其数字智能化的 DigiWinding 功能可以大大提高纱线卷装质量和退绕性能并使得各种卷装形状成为可能。

另外，卓郎推出的 E3 认证，即 Energy 能耗、Economics 经济效率和 Ergonomics 人机工程，以进一步降低能耗、节约资源成本、提高生产效率和降低劳动力需求。Autocoro 9 相比传统的全自动转杯纺纱机可以减少最多 25% 的能耗、提高最多 30% 的生产率和减少最多 60% 的日常维护成本。

预计到 2020 年，中高端设备和高端设备将会主导转杯纺市场。高端化产品需求的增长将带动卓郎智能的 Autocoro 系列的快速增长。

总体来说，卓郎智能的主要产品为智能化纺织成套设备及核心零部件，处于纺织机械行业细分市场的中高端市场。随着纺织企业技术升级改造的推进，卓郎智能有更大的成长空间，将取得更多的市场份额。

（4）备件及服务的提升

纺织机械作为纺织工业用于生产运营的设备，在日常使用过程中会产生一系列的维护、维修和备件更换等费用。而在纺织厂的日常运营中，在设备维护方面的主要成本包括：易损件的更换、设备的维护与保养、设备的升级与改造。卓郎智能备件和服务的销售主要来源包括如下三个内容：

1) 设备保有量的持续增加

作为一个历史悠久的智能纺织设备制造企业，目前卓郎智能在全球范围内拥有 2400 多万单位（环锭纺：锭，转杯纺：头，络筒机：锭位等）已安装设备。随着卓郎智能在新产品方面的持续投放、市场推广度的增加以及在重点国家的资源投入，未来卓郎全球的装机容量也将保持增长，预计到 2021 年，卓郎全球的装机保有量将接近 2,900 万单位。

2) 备件市场份额的增加

历史年度，卓郎智能原厂备件在自身装机总量的市场中所占份额约 38%，属于较低水平，主要是卓郎原厂备件价格相对较高，发展中国家客户采购意愿不强等因素造成。为提升备件市场份额，卓郎智能采取了独特的专利设计、组建独立的备件及服务销售团队等一系列措

施，已取得了良好效果，尤其是 ACO8 售后服务备件和市场份额处于行业领先地位。

3) 新产品的推广

卓郎智能结合企业需求推出 POC 产品服务包、IrisFX 电子清纱器、全新的皮辊皮圈、络筒机改造专用 DR 系列轴承、自动电机和张力传感器等新产品及服务，将进一步提升卓郎智能备件及服务的业绩。

(5) 竞争策略

在纺织行业，赢得客户的关键在于纺机设备的产品性能、产品质量、价格、交付周期和售后服务，卓郎智能在上述方面的竞争策略如下：

产品性能：通过独特、非凡加工工艺，向全球客户提供性能卓越的纺织成套设备，依托在世界范围取得的超过 1,000 项发明专利，行业领先的气流纺单锭驱动纺纱技术、磁悬浮纺杯马达技术、环锭纺自动落纱技术、自动络筒机无槽筒导纱等技术，以全自动转杯纺 Autocoro 8、半自动转杯纺 BD 6、全自动络筒机 Autoconer 6 等产品系列为核心，不断提升产品性能，向客户提供优质、高效、稳定的纺织机械产品。

设备质量：通过全球统一的质量管控体系和采购标准，能够确保德国、中国和印度所有工厂生产的设备具有相同的高品质。

价格和成本：通过将组装产能从高成本国家（瑞士和德国）向低成本国家（中国和印度）转移实现劳动力成本和运费降低，针对非核心部件通过增加低成本国家采购比例降低采购成本，从而在竞争中获得成本和价格竞争力；

交付周期：通过全球组装工厂布局的变革，使苏州、新疆和印度工厂贴近印度、越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦等国纺机市场，同时采购的物料（非核心部件）也来自于中国和印度，从而使得设备生产的交付周期的大大缩短；

服务：迅速增加南亚、东南亚重点国家的服务和备件中心数量。在 2013 年，卓郎在印度和印尼合计拥有 4 个区域性服务和备件中心，到 2015 年，卓郎已在印度、印尼、巴基斯坦、孟加拉等国建立 14 个服务和备件中心。预计到 2021 年，这个数字将达到 60 个，占卓郎全球区域性服务和备件中心的比例超过 30%。

（6）市场拓展情况

中国新疆以及印度、越南、孟加拉国、印尼、巴基斯坦和乌兹别克斯坦等国将成为未来纺机交易的重点地区。卓郎智能加大了上述地区的开拓力度，并取得了良好的进展，基本情况如下：

1) 印度

2016 年 4 月，Morarjee Textiles（拥有 145 年历史的纺织企业）向卓郎智能采购 22 套、40,128 锭细纱机，成为该企业在高端环锭纺领域最大的投资。作为卓郎智能在印度市场的第一个高端细纱机客户，上述交易将起到示范作用，有利于卓郎智能吸引更多客户资源。

2016 年 4 月，Vardham 公司向卓郎智能采购 80 套环锭纺设备。此前，该客户已在 2015 年向卓郎智能采购 903 头络筒机设备。

2016 年 5 月，Nanda 公司向卓郎智能采购 2,760 头 ACO9 设备，成为印度市场第一个采购 ACO9 产品的客户。受此影响，多家印度企业已与卓郎智能达成了意向性订单。

2) 孟加拉国

2016 年 5 月，S.F.Textile 公司（原环锭纺的客户）向卓郎采购 630 头的络筒机。同时，卓郎智能获得 Envoy 公司 13,800 锭的环锭纺设备订单。此前，该客户已在 2015 年 12 月分别向卓郎智能采购 14,400 锭全自动环锭纺设备和 816 头 AC8 环锭纺设备。

2016 年 8 月，Far East 集团向卓郎采购 23,520 锭环锭纺和 720 锭粗砂机设备，并全部配备自动化系统，成为孟加拉市场售价打包采购全套自动化设备的企业。目前卓郎已将该企业建成全自动高端环锭纺设备的示范企业，并积极向处于升级转型中的孟加拉纺织企业推广此模式，以缓解孟加拉逐渐升高的劳动力成本对于纺织产业的冲击。

3) 印尼

受到 SriTex（印尼最大的纺织企业）大批量采购卓郎智能设备的影响，2016 年 4 月，Indo Ram-W 向卓郎智能采购 22,400 全自动环锭纺设备及 1,061 头络筒机。卓郎智能在印尼市场的典型客户应用已基本建设完毕，目前已实现了基本目标，并通过在示范客户处良好的应用获得了当地客户认可。

4) 巴基斯坦

2015 年，卓郎智能获得巴基斯坦最大纺织企业之一的 Gul Ahmed 的订单，包括环锭纺 Zinser 72 和转杯纺 ACO8 及 ACO9，从而使卓郎智能在该客户的环锭纺设备装机总量达到 35,000 锭、转杯纺设备达到约 12,000 头。Gul Ahmed 已同卓郎智能达成进一步合作的协议，将极大提升卓郎智能在巴基斯坦市场的影响力，促进该区域的销售。

5) 乌兹别克斯坦

2015 年 8 月，乌兹别克斯坦纺织企业 Plasteks 向卓郎智能采购 ACO8 环锭纺设备 3,840 头，成为区域内 ACO8 最大的使用基地。

从历史年度的经营情况来看，在中国、巴基斯坦、印尼、乌兹别克斯坦、土耳其等地区，卓郎智能 2013 年-2015 年的业绩成长性优于该国环锭纺交货量的增长。

（7）在手订单情况

截止 2016 年 11 月 24 日，可确认为 2017 年收入的在手订单合计 40.54 亿元，占 2017 年总收入 80 亿元的 50.68%。其中：已签合同（或订单）的金额为 19.17 亿元，意向性订单为 21.36 亿元。此外，考虑到专件及备件服务每年 18-20 亿元的收入（一般情况是下单后一个月之内提货），2017 年的预测收入有较高的覆盖率。

2. 营业成本预测

根据报表披露，卓郎智能 2013 年、2014 年、2015 年、2016 年 1-8 月的营业成本分别为 291,139.7 万元、499,460.2 万元、507,797.9 万元、285,841.0 万元，主要包括：原材料成本、职工薪酬费用、折旧和摊销、预提保修费用、租赁费、办公费等费用。卓郎智能主营业务成本主要为原材料成本和职工薪酬费用，2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-8 月，上述两项成本占主营业务成本比例合计分别为 87.13%、89.68%、90.26% 和 88.34%。卓郎智能最近三年一期各项营业成本的构成情况见下表。

表 6-4 被评估企业最近三年一期营业成本构成情况

单位：万元

项目/年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-8 月
营业成本	291,139.7	499,460.2	507,797.9	285,841.0
原材料成本	214,176.2	365,907.1	383,118.2	203,835.2
职工薪酬费用	39,504.2	82,001.5	75,233.3	48,687.7
折旧费和摊销费用	7,611.3	12,680.9	13,158.6	8,104.3
运输保险费	2,394.7	4,521.6	4,287.0	2,090.7
信息系统费	617.7	962.0	825.8	464.5
差旅费	1,173.2	3,799.4	2,773.0	1,830.4
租赁及相关费用	4,463.2	9,937.1	10,134.1	6,352.4

保修费用	6,258.4	11,387.7	12,153.3	3,679.2
办公及其他费用	14,940.8	8,262.9	6,114.6	10,796.6

预测思路:

原材料成本: 参考历史年度的采购成本情况并结合未来年度企业产业布局的变动对原材料成本进行估算。职工薪酬费用: 结合被评估企业人员招聘计划和岗位编制, 并参考历史年度人员成本水平及被评估企业人力资源规划进行估算。折旧: 按照企业执行的固定资产折旧政策, 并结合后续投资计划, 以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。摊销: 按照企业的摊销政策估算未来各年度的摊销额。保修费用: 结合企业保修费的计提政策以及企业未来年度纺织机械的销售情况估算预提维修费。租赁费: 结合被评估企业签署的相关租赁合同, 并参考历史年度的租金水平进行估算。办公费等其他费用: 结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等估算。详见下表。

表6-5 被评估企业营业成本预测表

单位: 万元

项目/年度	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业成本	216,823.1	570,944.2	625,568.5	676,022.8	720,814.2	736,136.2
原材料成本	171,482.2	433,455.8	474,163.5	518,561.3	556,733.3	569,964.3
职工薪酬费用	24,709.0	78,066.6	84,911.3	88,044.0	92,751.8	94,606.8
折旧费和摊销费用	4,361.1	13,240.8	16,623.6	16,623.6	16,623.6	16,623.6
运输保险费	1,724.8	4,393.9	4,799.2	5,231.3	5,575.9	5,576.1
信息系统费	232.3	696.8	696.8	696.8	696.8	696.8
差旅费	915.2	2,828.0	2,912.8	3,000.2	3,090.2	3,121.1
租赁及相关费用	3,781.7	10,134.1	10,634.1	10,634.1	10,634.1	10,634.1
保修费用	4,218.6	11,347.5	12,293.1	13,341.3	14,221.6	14,221.6
办公及其他费用	5,398.3	16,780.8	18,534.2	19,890.2	20,486.9	20,691.8

营业成本预测分析

卓郎智能主要业务来源于 2013 年收购完成的欧瑞康天然纤维纺

机和纺机专件业务。收购完成后，卓郎智能逐步完成公司业务整合，提高经营效率，同时调整全球产业布局，充分利用各地区人力、采购成本优势，提升公司在全球范围业务盈利能力。

在产业布局上，卓郎智能计划并逐步实施将部分欧洲高成本地区生产线转移至中国和印度低成本地区，而公司在欧洲经营主体将着重于产品研发及核心部件产品的生产，同时保留部分高端产品组装生产线主要服务于欧洲及美洲的客户。

近年来，卓郎智能产业布局调整及整合措施包括：

（1）2015 年，卓郎智能在印度巴罗达建成环锭纺设备厂，把在印度前期已建成的专件厂合并为一处，服务印度、孟加拉等南亚市场；

（2）2016 年 10 月，卓郎智能开始着手在新疆乌鲁木齐市建设自动化纺纱设备生产线，计划于 2017 年建成投产，服务中国西部地区，中亚（乌兹别克斯坦等）和巴基斯坦市场；

（3）减少欧洲生产规模，如 2015 年关闭位于德国的 Oberviechtach 专件工厂，并将其产能转移至印度和中国。

基于产业结构调整，卓郎智能的营业成本变化可体现在以下方面：

（1）产业布局调整带来单位人力成本的下降

从人员结构上看，卓郎智能主要的生产职能集中于德国、中国、印度等地区。2015 年，欧洲的生产人员占比高达 50%。卓郎智能计划将在未来年度逐步缩小欧洲地区生产比例，并逐步将生产职能转移至中国的苏州工厂、印度工厂和即将新建的新疆工厂。随着生产布局的整合，欧洲高成本地区的生产人员占比将逐步减少，而中国、印度等地区的生产人员占比将逐步上升。目前欧洲地区的生产人员平均年薪约 43 万元，是中国和印度的平均年薪（约 7-8 万）的 5-6 倍。随着

生产布局的调整，卓郎智能生产人员的整体平均工资将有所下降，相应将降低卓郎智能生产成本，提升卓郎智能盈利能力。

（2）原材料采购当地化带来生产成本的下降

卓郎智能向供应商采购的主要产品电子模块、传感器、电路板、钣金件等各种初级零配件。目前，这些初级零配件的供应商主要来自于德国（70%）、中国（21%）、瑞士（4%）、印度（4%）等地。

卓郎智能计划将利用中国市场的本土化优势，在保证产品质量的前提下，着手进行供应链整合计划，同时配合生产布局向亚洲转移的战略，在中国、印度及其他低成本地区筛选优质供应商，逐渐取代部分在欧洲的零配件采购。供应商本土化的战略将首先从技术含量相对较低的零配件（如钣金件、塑料件、电路板等）开始实施，技术含量最高的传感器仍将继续从欧洲供应商采购。2015 年，卓郎智能从德国的原材料采购已由 2014 年的 73% 降至 70%，该计划将在未来几年内将全面推进。

基于卓郎原材料采购的本地化的推进，卓郎智能生产成本将得到有效降低，其毛利率将得以提升。

3. 营业税金及附加预测

根据报表披露，被评估企业最近三年一期缴纳营业税金及附加发生额分别为 376.2 万元、903.4 万元、1,909.0 万元、610.7 万元，主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。本次盈利预测以未来年度各项业务收入的预测数为基础，并参照被评估企业历史年度营业税金及附加占营业收入的比率，预测未来年度的营业税金及附加，预测结果见表 6-8。

4. 期间费用预测

（1）营业费用预测

根据报表披露，被评估企业最近三年一期的营业费用发生额分别为23,500.3万元、47,398.3万元、46,568.7万元、28,342.5万元，主要为职工薪酬费用、折旧和摊销、展览和广告费、租赁费、办公费等费用。

职工薪酬费用：结合被评估企业人员招聘计划和岗位编制，并参考历史年度人员成本水平及被评估企业人力资源规划进行估算。折旧：按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。摊销：按照企业的摊销政策估算未来各年度的摊销额。租赁费：结合被评估企业签署的相关租赁合同，并参考历史年度的租金水平进行估算。展览和广告费、办公费等其他费用：结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等估算。营业费用预测结果见下表：

表6-6 被评估企业营业费用预测表

单位：万元

项目名称	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
职工薪酬费用	9,009.5	33,468.9	36,421.6	41,461.2	45,804.0	46,491.0
运输保险费	2,874.8	7,904.1	8,723.3	9,620.5	10,436.7	10,807.1
差旅费	1,610.6	3,797.3	3,911.2	4,028.5	4,149.4	4,190.9
展览及广告费	1,337.3	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
折旧费和摊销费用	562.8	1,652.2	1,652.2	1,652.2	1,652.2	1,652.2
信息系统费	155.3	465.9	465.9	465.9	465.9	465.9
租赁及相关费用	351.2	1,050.0	1,050.0	1,050.0	1,050.0	1,050.0
办公费用及其他费用	699.3	2,160.8	2,225.7	2,292.4	2,361.2	2,384.8
营业费用合计	16,600.8	53,499.2	57,449.8	63,570.8	68,919.4	70,041.9
营业费用/营业收入	5.82%	6.83%	6.64%	6.66%	6.66%	6.54%

（2）管理费用预测

根据报表披露，被评估企业最近三年一期的管理费用发生额分别为31,770.3万元、57,786.3万元、57,651.2万元、37,675.7万元，主要为职工薪酬费用、折旧和摊销、税费、租赁费、办公费等费用。

职工薪酬费用：结合被评估企业人员招聘计划和岗位编制，并参考历史年度人员成本水平及被评估企业人力资源规划进行估算。折

旧：按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。摊销：按照企业的摊销政策估算未来各年度的摊销额。租赁费：结合被评估企业签署的相关租赁合同，并参考历史年度的租金水平进行估算。税费、办公费等其他费用：结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况进行估算。管理费用预测结果见下表：

表6-7 被评估企业管理费用预测表

单位：万元

项目名称	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
职工薪酬费用	11,471.0	34,061.1	33,326.6	34,434.8	36,199.0	36,742.0
折旧费和摊销费用	2,490.9	7,797.2	7,797.2	7,797.2	7,797.2	7,797.2
信息系统费	181.2	543.6	543.6	543.6	543.6	543.6
专业服务费	2,134.4	4,700.0	4,700.0	4,700.0	4,700.0	4,700.0
税费	969.1	1,881.6	2,076.6	2,290.2	2,484.5	2,572.7
差旅费	523.1	1,616.2	1,664.7	1,714.7	1,766.1	1,783.8
运输保险费	623.2	1,125.2	1,158.9	1,193.7	1,229.5	1,241.8
租赁及相关费用	1,096.5	3,289.4	3,289.4	3,289.4	3,289.4	3,289.4
办公费用及其他费用	1,835.5	5,671.5	5,841.7	6,016.9	6,197.4	6,259.4
管理费用合计	21,324.8	60,685.9	60,398.7	61,980.5	64,206.7	64,929.8
管理费用/营业收入	7.48%	7.74%	6.98%	6.50%	6.20%	6.06%

（3）财务费用预测

被评估企业付息债务账面值为373,147.1万元，其中短期借款103,323.9万元、长期借款240,646.7万元、一年内到期的非流动负债29,176.5万元。在对该付息债务核实无误的基础上，本次盈利预测按照付息债务的合同约定估算其利息支出及担保费。本次盈利预测结合企业历史年度信用证等的贴现情况对贴现息进行预测。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益，预测结果见表6-8。

5. 资产减值损失

被评估企业历史年度的资产减值损失主要包括：存货跌价损失、坏账准备损失/（转回）、固定资产减值损失、无形资产减值损失。本次盈利预测结合企业历史年度存货跌价损失的发生情况及未来年度的成本分布情况对资产减值损失进行估算，预测结果见表6-8。

6. 营业外收支预测

被评估企业历史年度的营业外收支主要包括：政府补助、关联方担保收入、债务豁免、非流动资产处置损益、员工遣散费等。营业外收入由于具有偶然性和不确定性，故本次盈利预测不对其进行预测。营业外收支预测结果见表6-8。

7. 所得税预测

被评估企业及其主要子公司适用的企业所得税税率如下：

公司名称	国家及地区	截至 2016 年 8 月 31 日止 8 个月期间税率
卓郎智能机械有限公司	中国	25.00%
卓郎香港机械有限公司	香港	16.50%
卓郎亚洲机械有限公司	香港	16.50%
卓郎(江苏)纺织机械有限公司	中国	15.00%
卓郎(常州)纺织机械有限公司 (原名：卓郎(金坛)纺织机械有限公司)	中国	15.00%
卓郎(常州)泰斯波斯纺织专件有限公司 (原名：卓郎(金坛)泰斯波斯纺织专件有限公司)	中国	25.00%
卓郎(上海)纺织机械科技有限公司	中国	25.00%
Saurer Têxtil Solu ções Ltda.	巴西	34.00%
Aktiengesellschaft Adolph Saurer	瑞士	不适用
Saurer AG	瑞士	17.40%
Saurer Components AG	瑞士	不适用
Saurer Czech s.r.o.	捷克	19.00%
Saurer Components GmbH	德国	31.29%
Saurer Germany GmbH & Co KG	德国	31.40%
Saurer Fibrevision Ltd.	英国	20.00%
Saurer Textile Solutions Pvt. Ltd.	印度	32.44%
Zinser Textile Systems Pvt. Ltd.	印度	32.44%
Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd.	印度	32.44%
Saurer México S.A. de C.V.	墨西哥	30.00%
Saurer Components Pte. Ltd.	新加坡	17.00%
Saurer Tekstil A.S.	土耳其	20.00%
Saurer Inc.	美国	38.58%

在高新技术企业认定标准和政策不发生重大变化的前提下，被评

估企业的子公司卓郎(江苏)纺织机械有限公司、卓郎(常州)纺织机械有限公司能够持续获得高新技术企业资格，享受相关税收优惠。

被评估企业的子公司Saurer AG获得瑞士当地州政府给予的税务减免。根据该税务减免的要求，Saurer AG每年的应纳税所得额不高于瑞士法郎1,000万元部分将按照当期适用税率减半征收。此项税务优惠期限自2013年7月1日至2018年6月30日。考虑到政策到期后是否延续存在一定的不确定性，本次盈利预测从谨慎性角度出发假设自2018年7月1日起该项税收优惠政策不再延续。

本次盈利预测结合历史年度的综合税率按照约23%的所得税税率进行预测，本次盈利预测以被评估企业未来各年度利润总额的预测数据为基础，结合企业所得税税率估算被评估企业未来各年度所得税发生额。预测结果见表6-8。

8. 折旧及摊销预测

（1）折旧预测

被评估企业的固定资产主要为房屋构筑物、电子设备及机器设备等，固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、后续投资预计转增固定资产原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见表6-8。

（2）摊销预测

截至评估基准日，被评估企业经审计的无形资产账面余额为124,001.2万元，为客户关系、专利技术、商标及应用软件等；长期待摊费用账面余额为406.6万元，为待摊经营租入固定资产改良费。本次评估假定，企业基准日后不再产生新增的无形资产、长期待摊费用，在经营期内维持这一规模，按照企业的摊销政策估算未来各

年度的摊销额。摊销的预测结果见表 6-8。

9. 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

（1）资本性支出估算

结合企业提供在建项目、计划投建项目的可研报告和投资概预算等资料，对企业基准日后追加投资金额、时期进行估算，预计未来资本性支出。本次评估的资本性支出为新疆产业园的投资建设，预计工程将于 2017 年底完成，新增 200 万锭纺纱全流程设备（包括清梳联、粗细联、细络联、转杯纺纱机）的产能。

（2）资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来投建项目转固的基础上，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出，预测结果见表 6-8。

（3）营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少

现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）、应收票据以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）、应付票据以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额，预测结果见表6-8。

10. 净现金流量的预测结果

表 6-8 给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估企业报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定的补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

表6-8 被评估企业未来经营期内的净现金流量预测

单位：万元

项目/年度	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
收入	285,043.6	783,716.5	864,939.9	953,904.6	1,034,834.4
成本	216,823.1	570,944.2	625,568.5	676,022.8	720,814.2
营业税金及附加	725.6	1,565.3	1,727.5	1,905.2	2,066.8
营业费用	16,600.8	53,499.2	57,449.8	63,570.8	68,919.4
管理费用	21,324.8	60,685.9	60,398.7	61,980.5	64,206.7
财务费用	5,567.5	15,829.2	14,311.8	12,889.5	11,361.3
资产减值损失	2,852.7	5,496.9	6,022.8	6,508.5	6,939.7
营业利润	21,149.2	75,695.9	99,460.8	131,027.4	160,526.3
利润总额	21,149.2	75,695.9	99,460.8	131,027.4	160,526.3
减：所得税	5,480.6	17,410.1	22,876.0	30,728.5	37,646.6
净利润	15,668.6	58,285.8	76,584.8	100,298.8	122,879.7
固定资产折旧	5,141.4	15,424.1	18,806.9	18,806.9	18,806.9
摊销	2,273.4	7,266.1	7,266.1	7,266.1	7,266.1
扣税后利息	3,124.8	8,943.0	7,849.7	6,798.9	5,741.3
营运资本增加额	-24,375.7	10,084.9	7,303.8	7,713.0	6,967.2
资本性支出	10,000.0	46,780.3	-	-	-
资产更新	6,679.1	18,339.3	18,339.3	18,339.3	18,339.3
净现金流量	33,904.8	14,714.7	84,864.5	107,118.4	129,387.5

被评估企业未来经营期内的净现金流量预测（续表）

单位：万元

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
收入	1,071,559.6	1,071,559.6	1,071,559.6	1,071,559.6
成本	736,136.2	736,136.2	736,136.2	736,136.2
营业税金及附加	2,140.1	2,140.1	2,140.1	2,140.1
营业费用	70,041.9	70,041.9	70,041.9	70,041.9
管理费用	64,929.8	64,929.8	64,929.8	64,929.8
财务费用	9,646.6	7,755.6	5,786.7	4,851.4
资产减值损失	7,087.3	7,087.3	7,087.3	7,087.3
营业利润	181,577.6	183,468.6	185,437.5	186,372.7
利润总额	181,577.6	183,468.6	185,437.5	186,372.7
减：所得税	42,583.6	43,027.0	43,488.8	43,708.1
净利润	138,994.0	140,441.5	141,948.7	142,664.6
固定资产折旧	18,806.9	18,806.9	18,806.9	18,806.9
摊销	7,266.1	7,266.1	7,266.1	7,266.1
扣税后利息	4,636.1	3,478.1	2,272.3	1,699.6
营运资本增加额	2,729.5	-	-	-
资本性支出	-	-	-	-
资产更新	18,339.3	18,339.3	26,073.0	26,073.0
净现金流量	148,634.3	151,653.3	144,221.0	144,364.2

（二）权益资本价值计算

1. 折现率的确定

（1）无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.03\%$ 。

表6-9 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101119	国债 1119	10	0.0397
2	101123	国债 1123	50	0.0438
3	101124	国债 1124	10	0.0360
4	101204	国债 1204	10	0.0354
5	101206	国债 1206	20	0.0407
6	101208	国债 1208	50	0.0430
7	101209	国债 1209	10	0.0339
8	101212	国债 1212	30	0.0411
9	101213	国债 1213	30	0.0416
10	101215	国债 1215	10	0.0342
11	101218	国债 1218	20	0.0414
12	101220	国债 1220	50	0.0440
13	101221	国债 1221	10	0.0358
14	101305	国债 1305	10	0.0355
15	101309	国债 1309	20	0.0403
16	101310	国债 1310	50	0.0428
17	101311	国债 1311	10	0.0341
18	101316	国债 1316	20	0.0437
19	101318	国债 1318	10	0.0412
20	101319	国债 1319	30	0.0482
21	101324	国债 1324	50	0.0538
22	101325	国债 1325	30	0.0511
23	101405	国债 1405	10	0.0447
24	101409	国债 1409	20	0.0483
25	101410	国债 1410	50	0.0472
26	101412	国债 1412	10	0.0404
27	101416	国债 1416	30	0.0482
28	101417	国债 1417	20	0.0468

29	101421	国债 1421	10	0.0417
30	101425	国债 1425	30	0.0435
31	101427	国债 1427	50	0.0428
32	101429	国债 1429	10	0.0381
33	101505	国债 1505	10	0.0367
34	101508	国债 1508	20	0.0413
35	101510	国债 1510	50	0.0403
36	101516	国债 1516	10	0.0354
37	101517	国债 1517	30	0.0398
38	101521	国债 1521	20	0.0377
39	101523	国债 1523	10	0.0301
40	101525	国债 1525	30	0.0377
41	101528	国债 1528	50	0.0393
42	101604	国债 1604	10	0.0287
43	101608	国债 1608	30	0.0355
44	101610	国债 1610	10	0.0292
45	101613	国债 1613	50	0.0373
平均				0.0403

(2) 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 6 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.50\%$ 。

(3) β_e 值

取沪深同类可比上市公司股票，以 2011 年 9 月至 2016 年 8 月 250 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按式 (12) 计算得到被评估企业预期市场平均风险系数 β_t ，并由式 (11) 得到被评估企业预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，最后由式 (10) 得到被评估企业权益资本预期风险系数的估计值 β_e 。

(4) 权益资本成本 r_e

本次评估考虑到被评估企业在公司的融资条件、治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风

险调整系数 $\varepsilon=0.01$ ，本次评估根据式（9）得到被评估企业的权益资本成本 r_e 。

（5）适用所得税率

本次评估按照预测年度被评估企业主体资产及主营业务所在地相应的企业所得税名义税率确定其各年度企业所得税税率。

（6）扣税后付息债务利率 r_d

根据被评估企业付息债务本金及利率结构，结合其所得税率情况，计算扣税后付息债务利率 r_d 。

（7）债务比率 W_d 和权益比率 W_e

由式（7）和式（8）得到债务比率 W_d 和权益比率 W_e 。

（8）折现率 r （WACC）

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率 r 。

被评估企业预测期折现率计算过程见下表。

表6-10 被评估企业预测期折现率计算表

项目 / 年度	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
权益比	0.7777	0.7778	0.7833	0.8057	0.8295
债务比	0.2223	0.2222	0.2167	0.1943	0.1705
适用税率	0.2300	0.2300	0.2300	0.2345	0.2345
历史 β	0.9881	0.9881	0.9881	0.9881	0.9881
调整 β	0.9921	0.9921	0.9921	0.9921	0.9921
无杠杆 β	0.9116	0.9116	0.9116	0.9116	0.9116
权益 β	1.1123	1.1121	1.1058	1.0799	1.0550
特性风险系数	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
权益成本	0.1223	0.1223	0.1218	0.1202	0.1186
债务成本(税后)	0.0286	0.0285	0.0277	0.0275	0.0273
折现率	0.1014	0.1014	0.1014	0.1022	0.1030

被评估企业预测期折现率计算表（续表）

项目 / 年度	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
权益比	0.8573	0.8871	0.9220	0.9598
债务比	0.1427	0.1129	0.0780	0.0402
适用税率	0.2345	0.2345	0.2345	0.2345

历史 β	0.9881	0.9881	0.9881	0.9881
调整 β	0.9921	0.9921	0.9921	0.9921
无杠杆 β	0.9116	0.9116	0.9116	0.9116
权益 β	1.0277	1.0004	0.9706	0.9409
特性风险系数	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
权益成本	0.1168	0.1150	0.1131	0.1112
债务成本(税后)	0.0272	0.0267	0.0262	0.0396
折现率	0.1040	0.1051	0.1063	0.1083

2.经营性资产价值

将得到的预期净现金流量（表6-8）代入式（3），得到被评估企业的经营性资产价值为1,164,663.0万元。

3.长期股权投资

根据被评估企业经审计的报表（合并口径）披露，截至评估基准日，被评估企业长期股权投资账面值为122.3万元。

历史年度2015年、2016年8月，Saurer Premier Technologies Private Limited实现营业收入分别为0万元、104.2万元，净利润分别为8.2万元、-44.5万元。鉴于Saurer Premier Technologies Private Limited成立时间较短，目前盈利水平一般，本次评估按照审定后账面价值确定长期股权投资的价值。

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。

综上得到评估对象基准日的长投评估价值为

$$I=122.30(\text{万元})$$

表6-11 被评估企业基准日长期投资情况

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估值
1	Saurer Premier Technologies Private Limited	50%	122.3	122.3

4.溢余或非经营性资产价值

截至经核实，在评估基准日2016年8月31日，被评估企业账面有

如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

（1）基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1

在本次评估中，有如下一些流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

1) 经审计的资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金余额共计724,701.3万元，鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量，故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为699,061.2万元，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

2) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额共计1,638.2万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

3) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面应收利息余额共计 3,497.4 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

4) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应收款中应收关联方的款项共计 39,142.3 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

5) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面交易性金融负债余额共计 329.0 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。

鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

6) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面预收账款中预收关联方担保费共计 1,800.7 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

7) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付职工薪酬中辞退福利、设定提存计划相关的款项共计 3,467.5 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

8) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付利息余额共计 3,798.1 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

9) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应付款中应付关联方的款项、应返客户货款共计 47,101.4 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

10) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面一年内到期的非流动负债中一年到期的预计负债-其他共计 4,454.2 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

即基准日流动类溢余或非经营性资产为：

$$C_1 = 682,388.2 \text{ (万元)}$$

(2) 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2

在本次评估中，有如下一些非流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

1) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面可供出售的金融资产余额共计5.0万元，为基金产品。经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

2) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他非流动资产共计10,444.2万元，主要为设定受益计划资产。经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

3) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面长期应付职工薪酬共计33,119.9万元，主要为设定受益退休金计划。经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

4) 经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日账面预计负债-其他共计 92.9 万元，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

即基准日非流动类溢余或非经营性资产为：

$$C_2 = -22,763.6 \text{ (万元)}$$

将上述各项代入式（4）得到被评估企业基准日非经营性或溢余性资产（负债）的价值为：

$$\begin{aligned} C &= C_1 + C_2 \\ &= 659,624.6 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

5.少数股东权益价值的确定

根据评估对象基准日合并报表披露，被评估企业合并范围内基准日2016年8月31日少数股东权益账面余额为423,029.3万元，占所有者权益的比例为65.11%。2016年8月31日少数股东权益账面余额大幅增加的主要原因是：新成立的两家公司常州金坛卓郎纺机科技有限公司（以下或简称“常州金坛卓郎”）、常州卓郎纺机科技有限公司（以下或简称“常州卓郎”），其对应的少数股东权益账面余额为420,000.0万元。

常州金坛卓郎成立于2016年8月18日，其中卓郎智能持有其股份比例为50.18%。根据评估基准日经审计后的财务报表，常州金坛卓郎的资产主要为货币资金及长期股权投资。常州卓郎成立于2016年8月30日，其中常州金坛卓郎持有其股份比例为50.09%。根据评估基准日经审计后的财务报表，常州卓郎的资产主要为货币资金。

历史年度2014年、2015年、2016年8月，被评估企业归属于少数股东的综合收益总额分别为204.5万元、231.0万元、127.2万元，占净利润的比例为0.62%、0.57%、0.46%，平均占比约为0.55%。

鉴于常州金坛卓郎纺机科技有限公司、常州卓郎纺机科技有限公司时间较短，目前尚未经营，未来的盈利能力具有不确定性，本次评估按照其账面值确认其少数股东权益价值；鉴于Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd.具有一定的盈利能力，且主要业务同为纺机制造，本次评估选取2015年被投资单位净利润乘以本次评估被评估企业2015年的静态PE作为确定被投资单位价值的确定依据，并乘以少数股东的持股比例确定少数股东权益价值。被评估企业基准日少数股东权益情况及估值情况详见下表。

表6-12 被评估企业基准日少数股东权益情况及估值情况

单位：万元

序号	被投资单位名称	少数股东持股比例	账面价值	评估值

1	Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd.	49.00%	3,029.3	6,233.5
2	常州金坛卓郎纺机科技有限公司	49.82%	140,000.0	140,000.0
3	常州卓郎纺机科技有限公司	49.91%	280,000.0	280,000.0

综上，得到被评估企业基准日少数股东权益价值为：

$$M= 426,233.5 \text{ 万元}$$

在确定少数股东权益的评估值时，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。

6. 权益资本价值

(1) 将得到的经营性资产价值 $P= 1,164,663.0$ 万元，基准日的溢余或非经营性资产价值 $C= 659,624.6$ 万元，长期股权投资 $I=122.3$ 万元代入式(2)，即得到被评估企业的企业价值为：

$$\begin{aligned} B &= P + C + I \\ &= 1,164,663.0 + 659,624.6 + 122.3 \\ &= 1,824,409.9 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

(2) 将被评估企业的企业价值 $B= 1,824,409.9$ 元，付息债务的价值 $D=373,147.1$ 万元，少数股东权益价值 $M= 426,233.5$ 万元代入式(1)，得到被评估企业的权益资本价值为：

$$\begin{aligned} E &= B - D - M \\ &= 1,824,409.9 - 373,147.1 - 426,233.5 \\ &= 1,025,029.2 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

二、市场法评估技术说明

（一）可比公司的选取

本次评估以沪深两市纺织机械制造业上市公司作为可比公司，剔除其中数据异常的公司，在比较时，考虑到部分公司由于业务差异较大、业绩较差、价值比率失真等情况，最终选择了 4 家纺织机械制造业上市公司作为可比公司，见下表。

序号	证券代码	证券简称	主营产品名称	备注
1	000666.SZ	经纬纺机	经纬倍捻机、经纬并纱机、经纬并条机、经纬粗纱机、经纬剑杆织机、经纬经编机、经纬麻纺细纱机、经纬毛纺粗纱机、经纬毛纺细纱机、经纬毛梳理设备、经纬捻线机、经纬喷气织机、经纬喷水织机、经纬普通络筒机/自动络筒机、经纬清花设备、经纬清梳联合机、经纬梳棉机、经纬纬编机、经纬细纱机、经纬转杯纺纱机	
2	002196.SZ	方正电机	电脑自动剪线缝纫机、工业缝纫机电机、工业缝纫机电机配件、家用缝纫机电机、家用缝纫机电机配件、汽车马达、伺服电机	
3	600232.SH	金鹰股份	金鹰纺纱机、金鹰混纺纱、金鹰绢丝、金鹰麻纺产品、金鹰捻线机、金鹰纱线、金鹰压铸机、金鹰羊绒、金鹰针纺机、金鹰针梳机、金鹰织机、金鹰注塑机及配件	PE 过高剔除
4	600843.SH	上工申贝	DA 工业缝纫机、蝴蝶家用缝纫机、上工包缝机、上工绷缝机、上工钉扣机、上工加固缝缝机、上工平缝机、上工裘皮拼缝机、上工曲折缝缝机、上工申贝进出口业务、上工锁眼机、上工绣花机、上海工业用 X 射线胶片、上海黑白胶片、胶卷、上海黑白照相纸、上海医疗用 X 射线胶片、申贝裁切机、申贝复印机、申贝号码机、申贝碎纸机	
5	300307.SZ	慈星股份	电脑横机、高速电脑丝袜机、无缝针织内衣机、针织圆纬机	
6	600302.SH	标准股份	标准包缝机、标准绷缝机、标准电机架板、标准平缝机、标准平缝锁眼缝纫机、标准筒式平缝打结机、标准绣花机、标准自动开袋机、标准自动切线单线环钉扣机	PE 过高剔除
7	002021.SZ	中捷资源	中捷暗缝机、中捷包缝机、中捷绷缝机、中捷变速自动切滚条机、中捷裁剪机、中捷电脑绣花机、中捷电子钉扣机、中捷电子套结机、中捷封包机、中捷服装珠边机、中捷高速多针绷缝机、中捷高速链缝机、中捷高速麦夹机、中捷高速平缝机、中捷高速双刀切边机、中捷高速双针平缝机、中捷高头厚料机、中捷曲折缝机、中捷全自动断带机、中捷锁眼机、中捷装钮机	PE 过高剔除

（二）被评估企业与可比公司间的对比分析

本次评估主要从企业的盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等方面对被评估企业与可比公司间的差异进行量化，具体量化对比思路如下：

1. 参照中联资产评估集团有限公司开发的上市公司业绩评价体系，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、已获利息倍数、营业收入增长率、营业利润增长率等 8 个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，经计算，被评估企业与各对比企业各项财务指标数据如下：

证券代码	企业简称	净资产收益率	总资产报酬率	总资产周转率（次）	流动资产周转率（次）	资产负债率（%）	已获利息倍数	营业增长率（%）	营业利润增长率
000666.SZ	经纬纺机	7.86	12.13	0.42	0.59	50.99	12.50	10.47	-11.73
002196.SZ	方正电机	3.91	3.51	0.39	0.88	18.75	20.61	27.62	1,207.17
600843.SH	上工申贝	9.34	8.12	0.79	1.08	34.84	26.06	17.39	7.57
300307.SZ	慈星股份	2.70	1.56	0.18	0.24	5.60	-	-1.83	105.42
平均值		5.95	6.33	0.45	0.70	27.54	14.79	13.41	327.11
被评估企业		20.99	4.79	0.73	1.10	78.17	-44.26	-0.02	12.46

2. 将各可比公司及被评估企业各项财务指标与上市公司绩效评价标准值进行比较，并计算出相应得分，在计算过程中，各指标权重分配如下：

序号	指标分类	指标名称	权重分配
1	盈利能力指标	净资产收益率（%）	20
		总资产报酬率（%）	15
2	运营能力指标	总资产周转率（次）	10
		流动资产周转率（次）	10
3	偿债能力指标	资产负债率（%）	10
		已获利息倍数	10
4	成长能力指标	营业收入增长率（%）	13
		营业利润增长率（%）	12

3. 将各指标得分汇总后可得出可比公司及被评估企业各项指标得分及总得分，结果如下表：

证券代码	企业简称	盈利能力	运营能力	偿债能力	成长能力	总得分
000666.SZ	经纬纺机	28.16	9.07	14.36	16.17	67.75
002196.SZ	方正电机	17.90	9.72	18.36	22.80	68.78
600843.SH	上工申贝	25.73	12.92	16.27	18.03	72.95
300307.SZ	慈星股份	15.08	2.97	20.00	19.97	58.02
平均值		21.72	8.67	17.25	19.24	66.88
被评估企业		28.63	12.57	10.72	16.65	68.56

（三）价值比率的选取

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市净率、市盈率等。其中市盈率指标是应用较为广泛的，市盈率指标综合了投资的成本与收益两个方面，可以量化的分析反应企业未来预期收益、发展潜力等方面对企业价值的影响。因此，本次评估选择市盈率（PE）作为价值比率。可比上市公司 2016 年的净利润取得了快速的增长，且距离评估基准日 2016 年 8 月 31 日更近，对企业市值的影响更为直接，因此本次评估选择 PE(FY1)。

企业简称	市盈率 PE [交易日期] 2016-08-31 [财务数据匹配规则] 上年年报 [单位]倍	预测 PE(FY1) [交易日期] 2016-08-31 [单位]倍	2015 年净利润 [单位]万元	一致预测净利润(FY1) [单位]万元	增长率
经纬纺机	29.67	22.53	45,795.22	60,307.86	31.69%
方正电机	125.97	44.30	5,903.73	16,785.95	184.33%
上工申贝	54.47	47.38	15,741.71	18,100.00	14.98%
慈星股份	98.80	55.90	10,268.13	18,150.79	76.77%
平均值	77.23	42.53			

（四）计算比准市盈率

假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化，则由被评估企业的得分与各可比公司得分进行比较，可得各比

准市盈率（PE），如下表：

企业简称	可比公司市盈率	被评估企业比准市盈率
经纬纺机	22.53	22.80
方正电机	44.30	44.16
上工申贝	47.38	44.53
慈星股份	55.90	66.05
平均值	42.53	44.39
被评估企业		44.39

（五）确定流动性折扣水平

本次市场法评估选取的可比公司均为上市公司，而被评估企业为非上市公司，因此在上述测算市盈率的基础上需要扣除非流动性折扣。参考上市公司股权分置改革中流动折扣统计资料，同时考虑到被评估企业为非上市公司，其股权的流动性与上市公司法人股流动性也存在着差异，本次评估确定流动性折扣为 29.82%。

（六）确定评估结果

根据上述各过程所得到的评估参数，被评估企业 2016 年净利润为 41,865.3 万元，结合 2016 年 1-8 月归属于母公司所有者的净利润与净利润的占比 99.51%，确定 2016 年归属于母公司所有者的净利润为 41,662.0 万元；被评估企业基准日非经营性或溢余性资产（负债）（扣除溢余货币资金影响）的价值为 -39,436.6 万元（详见“收益法评估技术说明”），可以得出企业股东全部权益评估结果：

$$\begin{aligned}
 \text{评估价值} &= \text{市盈率} \times \text{归属于母公司净利润} \times (1 - \text{流动性折扣率}) \\
 &+ \text{溢余或非经营性资产价值} \\
 &= 44.39 \times 41,662.0 \times (1 - 29.82\%) - 39,436.6 \\
 &= 1,258,380.2 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

第七部分 评估结论及其分析

一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用收益法和市场法，对卓郎智能机械有限公司纳入评估范围的资产实施了清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

（一）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）进行评估卓郎智能机械有限公司在基准日 2016 年 8 月 31 日归属于母公司所有者权益账面值为 226,666.9 万元，评估值为 1,025,029.2 万元，评估增值 798,362.3 万元，增值率 352.22%。

（二）市场法评估结论

经实施清查核实、企业访谈、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用市场法进行评估，卓郎智能机械有限公司在评估基准日 2016 年 8 月 31 日归属于母公司所有者权益账面值为 226,666.9 万元，评估值为 1,258,380.2 万元，评估增值 1,031,713.3 万元，增值率 455.17%。

二、评估结果的差异分析及最终结果的选取

（一）评估结果的差异分析

本次评估采用市场法得出的股东全部权益价值为 1,258,380.2 万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值 1,025,029.2 万元，高

233,351.0 万元，高 22.77%。

市场法结果与收益法结果差异的主要原因在于市场法是企业某时点所反映的外部市场价格，其结果会受到市场投资环境、投机程度、以及投资者信心等一些因素影响而存在一定程度的波动，而收益法则是在评估人员对企业历史经营状况进行专业分析的基础上，对企业未来收益做出合理预测而得出的结论，相比市场法评估结果具有更高的稳定性；另一方面，市场法所选用的股票市值难以体现大股东真实变现所需发生的各类变现成本，如大额抛售对每股价格的影响等。因此，市场法评估结果高于收益法评估结果是符合市场交易环境的实际情况的。

综上，我们认为选择收益法评估结果作为本次新疆城建（集团）股份有限公司拟收购卓郎智能机械有限公司 100% 股权的价值参考依据是合理的。

评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

三、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

卓郎智能机械有限公司净资产评估值为 1,025,029.2 万元，评估增值 798,362.3 万元，增值率 352.22%，主要原因是企业收益的持续增长，而推动企业收益持续增长的动力主要体现在被评估企业具有的核心竞争优势：

1. 全球市场竞争格局

纺织机械行业是相对充分竞争的行业，市场结构体现为由大型企业引领行业发展方向，众多中小企业并存的局面。目前，占据领先地位的纺织设备制造商主要来自德国、日本、意大利、瑞士、中

国等国家，包括卓郎智能 Saurer、瑞士立达 Rieter、意大利萨维奥 Savio、日本村田 Murata、印度朗维 LMW 和中国经纬等。

上述一线品牌制造商在不同的细分领域拥有各自独特的研发设计、加工工艺、监测控制和节能增效等竞争优势，共同占据了全球市场超过 80% 的份额。各公司在纺织产业链不同环节上拥有自己的优势产品。

在环锭纺领域，形成了卓郎智能、瑞士立达、印度朗维和中国经纬平分秋色的第一梯队，在具体产品上，卓郎智能的 Zinser 系列，立达的 G 系列、朗维的 LR 系列和经纬纺机的 JWF 系列均具备较强的竞争力；在络筒机领域，卓郎智能（Autoconer 系列）、日本村田和意大利萨维奥占据优势地位；在转杯纺领域，卓郎智能的 Autocoro 和 BD 系列具有较强的竞争优势，瑞士立达的 R 系列和其他品牌瓜分了剩余份额；在加捻设备领域，卓郎智能亦具备较强的竞争力，产品加工范围涵盖了多种工业纤维，尤其是在轮胎帘子线市场，卓郎智能 CC4 占据了大部分的市场份额；而刺绣机市场，则主要是由卓郎智能 Epoca 系列和丽绣分割市场份额。

受新兴市场特别是中国强劲的需求以及低成本优势的推动，全球纺织行业及下游的纺织机械制造行业正在逐步向新兴市场转移，亚洲已经成为国际纺织机械市场的最大市场，一线品牌逐步将生产甚至研发中心向新兴市场转移，而发展中国家也涌现出了部分新兴品牌。

2. 卓郎智能的市场地位

卓郎智能是全球领先的智能纺织机械提供商，产品线囊括了天然纤维纺织机械全产业链，是目前全球范围少数能够提供从粗纱机，环锭纺纱机和转杯纺纱机直至络筒机、并线机和倍捻机的整体

解决方案提供商。

作为历史悠久的智能化成套纺织设备全球领军企业之一，卓郎智能拥有诸多世界知名品牌，如卓郎（Saurer）、赐来福（Schlafhorst）、青泽（Zinser）、阿尔玛（Allma）、福克曼（Volkmann）、Saurer Embroidery（卓郎刺绣）等高端纺织机械品牌，以及 Accotex、Daytex、Fibrevision、Temco 和 Texparts 等优秀纺织专件品牌。

卓郎智能已在中国、德国、印度等地建立生产基地，并面向全球范围内客户销售智能化纺织机械产品，同时，公司已建立全球化的运营模式并组建国际化的生产、管理、研发、销售团队。根据卓郎智能 2015 年经审计合并财务报表，卓郎智能 2015 年实现营业收入 66.49 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 3.82 亿元，公司纺织机械产品销售规模及盈利能力已位于世界前列。

卓郎智能专注智能纺织机械前沿技术的研发，多项技术处于行业领先地位。截至 2016 年 10 月 31 日，根据卓郎智能提供的信息，卓郎智能及其子公司在全球范围内已获得 1,149 项注册专利。按照注册地分类，中国大陆注册专利 359 项，海外注册专利 790 项；按照专利类型分类，发明专利 1,063 项，实用新型 60 项，外观设计 26 项。在全球范围内已获得 405 项注册商标，其中国大陆注册商标 62 项，海外注册商标 343 项。通过多年的技术积累，卓郎智能已在全球纺织机械行业市场竞争中确立并保持了显著的技术优势。

卓郎智能通过不断打造和发展品牌、市场、研发、技术和生产等领域的优势，巩固自身在全球纺织机械行业的领军地位。

3. 卓郎智能的竞争优势

作为历史悠久的智能化成套纺织设备全球领军企业之一，卓郎

智能一直致力于打造和提升市场品牌、技术研发、生产加工和经营管理等方面的竞争优势，并逐步确立和巩固了自身的领先地位。其核心竞争优势包括：

（1）悠久传承并全球知名的品牌

卓郎（Saurer）品牌拥有超过 160 年的历史，早在 1869 年，卓郎（Saurer）便成功推出第一台刺绣机，旗下诸多品牌公司亦对纺织行业发展做出过重要贡献，推动了多个细分领域的技术革新，具体如下所示：

序号	名称	成立日期	主要贡献
1	Saurer (卓郎)	1853 年	1、1869 年，成功推出第一台刺绣机；
2	Schlafhorst (赐来福)	1884 年	1、1955 年，首次推出完整的环锭纺纱生产线； 2、1969 年，推出了全球第一台半自动转杯纺纱机； 3、1978 年，推出了全球第一台全自动转杯纺纱机； 4、2007 年，在慕尼黑展览会推出了全球第一台无槽筒络筒机；
3	Zinser (青泽)	20 世纪初	1、1914 年，Eugen Zinser 先生研发青泽纺纱锭专利； 2、1995 年，研发并推出了新一代环锭纺纱机；
4	Allma (阿尔玛)	1946 年	1、1947 年研发并投产了第一台环锭加捻设备； 2、1962 年研发并投产了第一台倍捻机；
5	Volkman (福克曼)	1904 年	1、1954 年，研发并推出短纤纱的倍捻设备； 2、1959 年，研发并推出适用于短线纱加工的新一代倍捻机； 3、1982 年，推出地毯纱倍捻机和直捻机； 4、2005 年，研发并推出玻璃纤维加捻机。

品牌的建立得益于企业产品在行业内获得客户持续多年的认可，卓郎智能品牌下的产品，凭借独特、非凡的加工性能，依托位于德国、印度和中国的生产基地及遍布全球的国际化售后服务及咨询团队，向世界范围纺纱厂提供更高效、更稳定的纺纱机械产品，成功赢得行业客户认可，积累了良好的口碑，逐步建立了显著的品牌优势。

显著的品牌优势，一方面有利于卓郎智能更好的开拓国内外市场，进一步促进公司销售规模的增长，盈利能力的提升，并最终增强公司核心竞争力，另一方面有利于促使卓郎智能致力提供更可依赖、更智能化纺织机械产品，在促进客户高效生产，实现效益的同

时，推动上下游行业的整体协同发展。

（2）完善的技术体系及行业领先的技术能力

卓郎智能一直致力于推动纺织机械的技术的革新，经过多年积累，公司已经建立从纺纱、络筒、倍捻等纺纱核心环节相关机械产品的技术体系，截至 2016 年 10 月 31 日，根据卓郎智能提供的信息，卓郎智能及其子公司在全球范围内已获得 1,149 项注册专利。按照注册地分类，中国大陆注册专利 359 项，海外注册专利 790 项；按照专利类型分类，发明专利 1,063 项，实用新型 60 项，外观设计 26 项。

在技术层面，卓郎智能坚持以 E3 模式为指导思想，诸多技术处于行业领先地位，如转杯纺单锭自动化纺纱技术、环锭纺集成 COWEMAT 自动落纱技术和 IMPACT 紧密纺技术。同时，卓郎智能积极推动行业技术革新，推出多项创新性新型技术，如直流电磁悬浮驱动、射频识别传感技术等。

在团队方面，通过公司全球范围约 400 名优秀技术研发人员的协同配合，卓郎智能可依据客户需求进行深度定制，满足下游客户不同的高效智能、成本优化、人机工程等方面的需求。其中，德国 Übach-Palenberg 的转杯纺纱机和络筒机研发团队，德国 Krefeld 倍捻机的研发团队，Ebersbach 的青泽研发团队、瑞士 Arbon 的刺绣研发团队在全球范围内均处于领先地位，为卓郎智能全球产品设计、更新和升级提供技术支持。卓郎中国研发团队也能够结合中国市场用户实际需求，协助客户优化工艺并设计调整卓郎产品，更好地满足客户的现实需要，并为客户提供专业的售前及售后服务。

在技术与研发组织方面，卓郎智能建立了由高管、核心技术人员和各职能条线主要领导组成的研发委员会，严格遵循以 E3 模式为

指导思想的 TTM 闭环流程，循环迭代提高产品品质与技术先进性，缩短产品上市和盈利时间。

（3）全球化的销售和服务网络

作为行业领先企业，卓郎智能面向全球客户销售智能化纺织机械及核心零部件产品，用户遍布全球超过 130 个国家和地区。公司的营销和服务分支机构遍布全球，如瑞士、德国、英国、捷克、土耳其、巴西、墨西哥、美国、中国、印度和新加坡等，能面向全球主要纺织工业中心客户销售各类新型产品并实时提供相应的安装咨询、修理维护、更新升级和原装备件等技术支持和售后服务。良好的售后体系和对客户需求的快速响应，有利于公司增加对客户黏性，提升客户体验，促进公司品牌的建立和维护。

同时，卓郎智能全球化的销售和服务网络是公司获取市场产品及技术的发展动向，整理和反馈用户需求的基础，市场变化、客户需求和产品反馈随后将被提供给公司研发和技术部门，作为公司技术研发和产品升级换代的依据，以保证公司实时监测市场动向，降低公司研发风险。

（4）优质的产品性能和质量控制

卓郎智能通过创新的操作选项、严谨的机械和人机工程设计、高精度的加工工艺、智能化的传感技术和在线监测系统，优化的纱线物料传递系统等竞争优势，能向客户提供高效节能、环保经济和操作友好智能化的纺织机械产品，并提供多种满足客户需求的选配模块，提升客户纺纱生产效率，获得满意的投入产出比。

卓郎智能环锭纺设备机器具备各种纱线和原材料纺纱的工艺技术，实现从粗纱机到细络联型络筒机的全自动加工；赐来福转杯纺实现从全自动到半自动设备均采用机器模块化理念，通过其质量控

制系统确保优质的纱线质量；Autoconer 络筒机创新的 FX 系列功能模块确保优质的筒子质量，智能自动化实现高质量和高效率的生产。

客户可以选配卓郎智能 POC 工厂管理系统，将所有纺织设备通过内部网络与中央控制系统连接，各种运行参数均可通过中央控制系统的人机交互页面读取、设定、调整和诊断全流程生产线，实现数字化、自动化、网络化生产，减少客户用工量，提高效率降低成本，减少设备故障。

另外，通过卓郎智能中心实验室具备的中心测试功能，多种机型和纺纱专件可以实验模拟客户实际生产，为客户实现更好的纺纱效率和优化工艺提供解决方案。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估企业概况

本次资产评估的委托方为新疆城建（集团）股份有限公司，被评估企业为卓郎智能机械有限公司。

（一）委托方概况

公司名称：新疆城建（集团）股份有限公司（以下或简称“新疆城建”）

注册地址：新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市南湖南路 133 号城建大厦 22 层

法定代表人：刘军

注册资本：67,578.57 万元

企业类型：股份有限公司(上市、国有控股)

营业执照注册号：91650000228597579H

经营范围：城市源水生产供应；对外派遣施工上述工程所需的劳务人员；运输装卸服务，市政工程建设和市政设施的开发利用；房地产开发经营壹级、委托代建；机电设备、五金交电、化工产品、建筑材料、装饰材料、汽车配件、预制构件的加工销售；科技产品的开发；房屋租赁。市场开发及物业管理；沥青混凝土的生产，销售；市政公用工程施工总承包壹级、房屋建筑工程施工总承包特级、建筑行业甲级、建筑装饰装修工程专业承包壹级、水利水电工程施工总承包二级、公路工程施工总承包壹级、城市及道路照明工程专业承包壹级、建筑幕墙工程专业承包二级、钢结构工程专业承包壹级、环保工程专业承包叁级、管道工程专业承包叁级；承包境外市政公用、房屋建筑工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需设备、材料出口；一般货物及技术的进出口经营；

钢筋混凝土排水管的生产、销售。

公司简介：公司主营业务涉及基础设施建设、房地产开发、新型建材等行业，并确立了“以基础设施建设和房地产开发为主业，以新型基础材料生产制造为支撑，以资本运作为助力”的“大城建”发展战略。公司拥有市政公用工程、房屋建筑工程、公路工程施工总承包壹级资质；建筑装饰装修工程、城市及道路照明、钢结构工程专业承包和房地产开发壹级资质；水利工程总承包贰级资质；建筑幕墙、园林绿化专业承包贰级资质；环保工程专业承包三级资质；拥有国家对外承包工程资格证书；同时拥有压力管道安装 GB2-2 类资格许可证和建材、砼预制构件、试验检测计量合格证(建筑、市政、公路工程试验检测)等多项施工资质。

（二）被评估企业概况

公司名称：卓郎智能机械有限公司（以下或简称“卓郎智能”）

注册地址：常州市金坛区汇贤中路 558 号

法定代表人：潘雪平

注册资本：116,000 万元人民币

公司类型：有限责任公司

营业执照注册号：91320413056614386Y

经营范围：智能化纺织成套设备的生产、研发、销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务

1. 公司简介

卓郎智能成立于 2012 年 11 月，2013 年自 OC Oerlikon Corporation AG, Pfäffikon (“欧瑞康集团”) 收购了其全球天然纤维纺机和纺机专件业务。卓郎智能的下属公司是一家具有百年品牌历史，全球领先的高端纺织装备及解决方案提供商，主要从事智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售；作为纺织机械行业全球领军企业之一，通过多

年经营积累及技术沉淀，形成了卓郎（Saurer）、赐来福（Schlafhorst）、青泽（Zinser）、阿尔玛（Allma）、福克曼（Volkmann）等多个历史悠久、全球知名的纺织机械行业品牌。

2. 历史沿革

（1）2012年11月公司设立

2012年10月20日，江苏金昇实业股份有限公司（以下或简称“金昇实业”）作出决定，同意设立一人有限责任公司卓郎纺织机械有限公司（以下或简称“卓郎纺机”、卓郎智能前身），注册资本6,000万元，全部由金昇实业以货币出资。

2012年11月1日，金坛金信会计师事务所有限公司出具“坛信会验[2012]第116号”《验资报告》。经审验，截至2012年11月1日，卓郎纺机已收到股东金昇实业缴纳的注册资本（实收资本）6,000万元，出资方式为货币。

2012年11月5日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820166）公司设立[2012]第11050001号”《公司准予设立登记通知书》，核准卓郎纺机设立。同日，常州市金坛工商行政管理局向卓郎纺机核发《企业法人营业执照》（注册号：320482000095738）。

（2）2014年4月第一次增资

2013年12月18日，溧阳市众诚资产评估事务所出具“溧众评报字（2013）第106号”《江苏金昇实业股份有限公司拟将对卓郎纺织机械有限公司享有的债权转为股权项目评估报告》。经评估，截至评估基准日2013年11月30日，金昇实业对卓郎纺机享有的债权账面价值为110,664.37万元，采用资产基础法评估后的债权价值110,664.37万元。

2013年12月20日，卓郎纺机作出股东决定，公司注册资本由6,000万元增加到116,000万元，全部由金昇实业认缴，出资方式为债权转股

权。

2013年12月25日，金坛金信会计师事务所有限公司出具“坛信会验[2013]第147号”《验资报告》。经审验，截至2013年12月20日，卓郎纺机已收到股东金昇实业缴纳的新增注册资本（实收资本）110,000万元，出资方式为债权（货币资金划转形成的债权）转股权；变更后的累计注册资116,000万元，实收资本116,000万元。

2014年4月29日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820154）公司变更[2014]第04290003号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次增资。本次增资完成后，卓郎纺机仍为一人有限责任公司，金昇实业持有卓郎纺机100%的股权。

（3）2015年2月第一次股权转让

2014年12月17日，金昇实业、卓郎纺机、国开金融有限责任公司（以下或简称“国开金融”）签署《股权转让和投资协议》，约定金昇实业向国开金融转让卓郎纺机5%的股权（折合注册资本5,800万元），转让价格45,000万元。

2014年12月17日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意公司新股东会即日起成立并行使职权，通过新章程。

2015年2月2日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820154）公司变更[2015]第0202001号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎纺机的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	110,200	95%
2	国开金融	5,800	5%
合计		116,000	100%

（4）2015年2月第二次股权转让

2015年2月13日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意金昇实业向建银国际资本管理（天津）有限公司（以下或简称“建银资本”）转让

卓郎纺机 2%的股权（折合注册资本 2,320 万元），并同意新的股东会即日起成立并行使职权，通过新章程。

2015 年 2 月 13 日，金昇实业、卓郎纺机、建银资本签署《股权转让和投资协议》，约定金昇实业向建银资本转让卓郎纺机 2%的股权，转让价格 18,000 万元。

2015 年 2 月 13 日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820154）公司变更[2015]第 02130001 号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎纺机的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	107,880	93%
2	国开金融	5,800	5%
3	建银资本	2,320	2%
合计		116,000	100%

（5）2015 年 9 月第三次股权转让

2015 年 9 月 14 日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意金昇实业向常州金布尔投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“金布尔”）转让卓郎纺机 4%的股权（折合注册资本 4,640 万元），向常州和合投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“和合投资”）转让卓郎纺机 2.3183%的股权（折合注册资本 2,689.228 万元），向常州合众投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“合众投资”）转让卓郎纺机 0.6817%的股权（折合注册资本 790.772 万元）；卓郎纺机股东会同时一致同意新的股东会即日起成立并行使职权，同意对章程相应条款进行修改。

2015 年 9 月 14 日，金昇实业、卓郎纺机分别与金布尔、和合投资、合众投资签署《股权转让和投资协议》，约定金昇实业分别向金布尔、和合投资、合众投资转让卓郎纺机 4%、2.3183%、0.6817%的股权，转让价格分别为 36,000 万元、20,865 万元、6,135 万元。

2015 年 9 月 30 日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820183）

公司变更[2015]第 0930001 号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎纺机的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	99,760	86%
2	国开金融	5,800	5%
3	金布尔	4,640	4%
4	和合投资	2,689.228	2.3183%
5	建银资本	2,320	2%
6	合众投资	790.772	0.6817%
合计		116,000	100%

（6）2015 年 9 月第四次股权转让

2015 年 9 月 30 日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意金昇实业向申银万国创新资本管理有限公司（以下或简称“申万资本”）转让卓郎纺机 5%的股权（折合注册资本 5,800 万元），并同意新的股东会即日起成立并行使职权，同意对章程相应条款进行修改。

2015 年 9 月 30 日，金昇实业、卓郎纺机、申万资本签署《股权转让和投资协议》，约定金昇实业向申万资本转让卓郎纺机 5%的股权，转让价格为 50,000 万元。

2015 年 9 月 30 日，常州市金坛工商行政管理局出具“（04820183）公司变更[2015]第 0930002 号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎纺机的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	93,960	81%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	金布尔	4,640	4%
5	和合投资	2,689.228	2.3183%
6	建银资本	2,320	2%
7	合众投资	790.772	0.6817%
合计		116,000	100%

（7）2016 年 1 月第五次股权转让

2015年12月27日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意金昇实业向赵洪修转让卓郎纺机4%的股权（折合注册资本4,640万元）。

2015年12月27日，金昇实业与赵洪修签署《股权转让协议》，约定金昇实业向赵洪修转让卓郎纺机4%的股权，转让价格为40,000万元。

2015年12月30日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意新的股东会即日起成立并行使职权，对公司章程相应条款进行修改。

2016年1月29日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166)公司变更[2016]第01290019号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎纺机的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	89,320	77%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	赵洪修	4,640	4%
5	金布尔	4,640	4%
6	和合投资	2,689.228	2.3183%
7	建银资本	2,320	2%
8	合众投资	790.772	0.6817%
合计		116,000	100%

(8) 2016年6月第六次股权转让及公司名称、经营范围变更

2016年3月31日，建银资本与金昇实业签署《股权转让协议》，约定建银资本将其所持有的卓郎纺机2%的股权（折合注册资本2,320万元）转让给金昇实业，转让价格200,294,794.52元。

2016年5月30日，卓郎纺机作出股东会决议，一致同意：新的股东会即日起成立并行使职权；公司名称变更为“卓郎智能机械有限公司”；公司经营范围变更为“智能化纺织成套设备的生产、研发、销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务”；对公司章程相应条款进行修改。

2016年6月3日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166)公司变更[2016]第06030009号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次变更。本次变更完成后，卓郎智能的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	金昇实业	91,640	79%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	赵洪修	4,640	4%
5	金布尔	4,640	4%
6	和合投资	2,689.228	2.3183%
7	合众投资	790.772	0.6817%
合计		116,000	100%

(9) 2016年7月第七次股权转让

2016年6月28日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意金昇实业向华山投资有限公司（以下简称“华山投资”）转让卓郎智能1%的股权（折合注册资本1,160万元），向上海泓成股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海泓成”）转让卓郎智能0.5%的股权（折合注册资本580万元），向上海谨业股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海谨业”）转让卓郎智能0.5%的股权（折合注册资本580万元），向上海涌云铎创股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海涌云”）转让卓郎智能5%的股权（折合注册资本5,800万元）。

2016年6月29日至7月19日期间，金昇实业分别与华山投资、上海泓成、上海谨业、上海涌云签署《股权转让协议》，约定金昇实业分别向华山投资、上海泓成、上海谨业、上海涌云转让卓郎智能1%、0.5%、0.5%、5%的股权，转让价格分别为10,000万元、5000万元、5000万元、50,000万元。

2016年7月19日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意新的股东会即日起成立并行使职权，对公司章程相应条款进行修改。

2016年7月25日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166)公司变更[2016]第07250014号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎智能的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	83,520	72%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	上海涌云	5,800	5%
5	赵洪修	4,640	4%
6	金布尔	4,640	4%
7	和合投资	2,689.228	2.3183%
8	华山投资	1,160	1%
9	合众投资	790.772	0.6817%
10	上海谨业	580	0.5%
11	上海泓成	580	0.5%
合计		116,000	100%

(10) 2016年8月第八次股权转让

2016年8月9日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意金昇实业向深圳市龙鼎数铭股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“深圳龙鼎”）转让卓郎智能2.1%的股权（折合注册资本2,436万元），向上海永钧股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海永钧”）转让卓郎智能1%的股权（折合注册资本1,160万元），向宁波裕康股权投资中心（有限合伙）（以下简称“宁波裕康”）转让卓郎智能1%的股权（折合注册资本1,160万元）。

2016年8月9日至17日，金昇实业分别与深圳龙鼎、上海永钧、宁波裕康签署《股权转让协议》，约定金昇实业分别向深圳龙鼎、上海永钧、宁波裕康转让卓郎智能2.1%、1%、1%的股权，转让价格分别为21,000万元、10,000万元、10,000万元。

2016年8月25日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意新的股东

会即日起成立并行使职权，对公司章程相应条款进行修改。

2016年8月29日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166)公司变更[2016]第08290014号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎智能的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	78,764	67.9%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	上海涌云	5,800	5%
5	赵洪修	4,640	4%
6	金布尔	4,640	4%
7	和合投资	2,689.228	2.3183%
8	深圳龙鼎	2,436	2.1%
9	华山投资	1,160	1%
10	上海永钧	1,160	1%
11	宁波裕康	1,160	1%
12	合众投资	790.772	0.6817%
13	上海谨业	580	0.5%
14	上海泓成	580	0.5%
	合计	116,000	100%

(11) 2016年8月第九次股权转让

2016年8月24日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意金昇实业向西藏嘉泽创业投资有限公司（以下简称“西藏嘉泽”）转让卓郎智能1%的股权（折合注册资本1,160万元），向江苏华泰战略新兴产业投资基金（有限合伙）（以下简称“江苏华泰”）转让卓郎智能2.991%的股权（折合注册资本3,469.5912万元），向南京道丰投资管理中心（普通合伙）（以下简称“南京道丰”）转让卓郎智能0.009%的股权（折合注册资本10.4088万元），向北京中泰融创投资有限公司（以下简称“北京中泰”）转让卓郎智能0.4%的股权（折合注册资本464万元），向赵洪修转让卓郎智能0.5%的股权（折合注册资本580万元）。

2016年8月24日至29日，金昇实业分别与西藏嘉泽、江苏华泰、南京道丰、北京中泰、赵洪修签署《股权转让协议》，约定金昇实业分别向西藏嘉泽、江苏华泰、南京道丰、北京中泰、赵洪修转让卓郎智能1%、2.991%、0.009%、0.4%、0.5%的股权，转让价格分别为10,000万元、299,102,691.92元、897,308.08元、4,000万元、5,000万元。

2016年8月30日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意新的股东会即日起成立并行使职权，对公司章程相应条款进行修改。

2016年8月30日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166)公司变更[2016]第08300008号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎智能的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	73,080	63%
2	国开金融	5,800	5%
3	申万资本	5,800	5%
4	上海涌云	5,800	5%
5	赵洪修	5,220	4.5%
6	金布尔	4,640	4%
7	江苏华泰	3,469.5912	2.991%
8	和合投资	2,689.228	2.3183%
9	深圳龙鼎	2,436	2.1%
10	华山投资	1,160	1%
11	上海永钧	1,160	1%
12	宁波裕康	1,160	1%
13	西藏嘉泽	1,160	1%
14	合众投资	790.772	0.6817%
15	上海谨业	580	0.5%
16	上海泓成	580	0.5%
17	北京中泰	464	0.4%
18	南京道丰	10.4088	0.009%
合计		116,000	100%

(12) 2016年10月第十次股权转让

2016年10月17日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意金昇实业

向国开金融转让卓郎智能 1%的股权（折合注册资本 1,160 万元），向国投先进制造产业投资基金（有限合伙）（以下或简称“先进制造产业基金”）转让卓郎智能 2%的股权（折合注册资本 2,320 万元）；申万资本向金昇实业转让卓郎智能 5%的股权（折合注册资本 5,800 万元）。

2016 年 10 月 17 日，金昇实业分别与国开金融、先进制造产业基金签署《股权转让协议》，约定金昇实业分别向国开金融、先进制造产业基金转让卓郎智能 1%和 2.%的股权，转让价格分别为 1 亿元和 2 亿元。

2016 年 10 月 25 日，金昇实业与申万资本签署《股权回购协议》，约定申万资本向金昇实业转让卓郎智能 5%的股权，转让价格为 5 亿元。

2016 年 10 月 25 日，卓郎智能作出股东会决议，一致同意新的股东会即日起成立并行使职权,对公司章程相应条款进行修改。

2016 年 10 月 26 日，常州市金坛区市场监督管理局出具“(04820166) 公司变更[2016]第 10260009 号”《公司准予变更登记通知书》，核准本次股权转让。本次股权转让完成后，卓郎智能的股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	金昇实业	75,400	65%
2	国开金融	6,960	6%
3	上海涌云	5,800	5%
4	赵洪修	5,220	4.5%
5	金布尔	4,640	4%
6	江苏华泰	3,469.5912	2.991%
7	和合投资	2,689.228	2.3183%
8	深圳龙鼎	2,436	2.1%
9	先进制造产业基金	2,320	2%
10	华山投资	1,160	1%
11	上海永钧	1,160	1%
12	宁波裕康	1,160	1%
13	西藏嘉泽	1,160	1%
14	合众投资	790.772	0.6817%
15	上海谨业	580	0.5%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
16	上海泓成	580	0.5%
17	北京中泰	464	0.4%
18	南京道丰	10.4088	0.009%
合计		116,000	100%

3. 资产、财务及经营状况

企业最近三年一期的经审计的财务报表，其主要财务数据如下：

公司资产、负债及财务状况（合并口径）

单位：万元

项目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年8月31日
总资产	818,475.2	881,194.3	942,626.0	1,301,276.7
负债	792,781.4	718,732.9	736,883.7	651,580.5
净资产	25,693.8	162,461.4	205,742.3	649,696.2
归属于母公司股东权益合计	18,089.8	159,073.6	202,809.5	226,666.9
少数股东权益	7,604.0	3,387.8	2,932.8	423,029.3
项目	2013年度	2014年度	2015年度	2016年1-8月
营业收入	379,015.9	665,003.6	664,890.2	384,039.6
利润总额	22,346.2	43,739.7	44,651.2	33,221.3
净利润	14,123.0	30,090.3	38,216.2	26,196.7
归属于母公司股东的净利润	14,222.6	29,885.8	37,985.2	26,069.5
少数股东损益	-99.6	204.5	231.0	127.2

注：卓郎智能于2013年6月30日自OCOerlikonCorporationAG, Pfäffikon(“欧瑞康集团”)收购了其全球天然纤维纺机和纺机专件业务。2013年的财务数据不能完全反映其经营业绩。

注：1、所有未标注比例的控股关系均为100%；2、*号标注的公司剩余<1%的股权部分由卓郎荷兰持有；3、**卓郎管理为卓郎德国的普通合伙人，卓郎荷兰为卓郎德国的有限合伙人。

(2) 子公司基本信息

截止 2016 年 8 月 31 日，卓郎智能子公司的基本信息如下：

序号	公司名称	设立时间	注册号	注册地	注册/实缴资本	直接/间接持股比例	主营业务
1	卓郎香港机械有限公司	2012年10月25日	1816387	中国香港	37,479.4257 万港币	100%	投资控股
2	卓郎亚洲机械有限公司	2013年2月28日	1867271	中国香港	57,782.8626 万港币	100%	投资控股
3	卓郎（江苏）纺织机械有限公司	2013年4月1日	320482400000038	中国大陆	5,000 万美元	100%	加捻、纺纱、专件业务生产及研发
4	卓郎（常州）纺织机械有限公司	2005年11月8日	913204137812662228	中国大陆	2,248.2422 万美元	100%	纺纱业务生产及研发
5	卓郎（常州）泰斯博斯纺织专件有限公司	2005年12月19日	913204137827061113	中国大陆	506.2288 万美元	100%	专件业务生产及研发
6	卓郎（上海）纺织机械科技有限公司	2014年4月11日	913101150938665234	中国大陆	200 万欧元	100%	销售贸易
7	卓郎融资租赁有限公司	2014年12月16日	91310000321663411N	中国大陆	5000 万美元	100%	暂未开展实际业务
8	常州金坛卓郎投资有限公司	2016年4月8日	91320413MAIMHM52XJ	中国大陆	10000 万元	100%	暂未开展实际业务
9	卓郎新疆智能机械有限公司	2016年8月5日	91650100MA776MXU49	中国大陆	5000 万元	100%	暂未开展实际业务
10	常州金坛卓郎纺机科技有限公司	2016年8月18日	91320413MA1MRU702H	中国大陆	281,000 万元	50.18%	投资控股
11	常州卓郎纺机科技有限公司	2016年8月30日	91320413MA1MRN535E	中国大陆	561,000 万元	50.09%	纺织装备领域优质资产、业务控制型并购及整合
12	Saurer Netherlands Machinery Company B.V.	2012年11月22日	56522975	荷兰	1 欧元	100%	投资控股

序号	公司名称	设立时间	注册号	注册地	注册/实缴资本	直接/间接持股比例	主营业务
13	Saurer Germany Management GmbH	2010年10月26日	HRB24688	德国	25,000 欧元	100%	投资控股
14	Saurer Germany GmbH & Co KG	2012年11月27日	HRA23613	德国	40,000,100 欧元	100%	加捻、纺纱的生产、研发及管理总部
15	Saurer Components GmbH	1994年5月30日	HRB722088	德国	51,400 欧元	100%	专件业务生产、研发、销售及管理总部
16	SAURER AG	2013年3月6日	CHE-213.608.293	瑞士	1,000,000 瑞士法郎	100%	刺绣业务生产、研发及管理总部
17	Saurer Têxtil Solu ções Ltda.	2013年3月8日	43207351410	巴西	3,400,001 雷亚尔	100%	销售贸易及售后服务
18	Saurer Inc.	2013年3月25日	1308856	美国	1,000 美元	100%	销售贸易
19	Saurer Textile Solutions Pvt. Ltd.	2013年4月18日	U29253MH2013PTC242042	印度	106,000 万印度卢比	100%	纺纱、专件业务生产
20	Saurer México S.A. de C.V.	1993年12月27日	16205*9	墨西哥	7,337,513 墨西哥比索	100%	销售贸易服务
21	Saurer Czech s.r.o.	1995年5月24日	63144131	捷克	30,000,000 捷克克朗	100%	销售及技术支持服务
22	Saurer Tekstil A.S.	2004年8月2日	529820	土耳其	196.4960 万土耳其里拉	100%	销售纺织机械及其备件
23	Saurer Fibrevision Ltd.	1998年11月11日	03665668	英国	4,848 英镑	100%	研发及专件业务生产
24	Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd.	1962年12月11日	1177of1962-43	印度	1,500 万印度卢比	51%	倍捻业务生产
25	Schlafhorst Machines Private Ltd	2010年2月10日	U29253MH2010PTC199933	印度	3,000 万印度卢比	100%	未开展实际业务，为保护 Schlafhorst 商号设立
26	Zinser Textile Systems Pvt. Ltd.	2002年9月13日	U29260MH2002PTC137202	印度	4,550 万印度卢比	100%	纺纱业务生产
27	Saurer Components Pte. Ltd.	1973年11月30日	197302248D	新加坡	1,000,000 新币	100%	专件业务生产

序号	公司名称	设立时间	注册号	注册地	注册/实缴资本	直接/间接 持股比例	主营业务
28	Saurer Premier Technologies Pvt. Ltd.	2015年10月27日	U29253TZ2015PTC021911	印度	3,000万印度卢比	50%	纺纱业务生产

注：注册/实缴资本单位未特殊标明，“元”均指“人民币元”

（三）委托方与被评估企业之间的关系

本次评估委托方新疆城建（集团）股份有限公司拟发行股份收购被评估企业卓郎智能机械有限公司 100% 股权。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方及被评估企业。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方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。

二、关于经济行为的说明

根据《新疆城建（集团）股份有限公司 2016 年第十四次临时董事会决议公告》，新疆城建（集团）股份有限公司拟发行股份收购被评估企业卓郎智能机械有限公司 100% 股权。

本次资产评估的目的是反映卓郎智能机械有限公司的股东全部权益于评估基准日的市场价值，为新疆城建（集团）股份有限公司拟发行股份收购被评估企业卓郎智能机械有限公司 100% 股权之经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是卓郎智能机械有限公司（以下或简称“卓郎智能”）的股东全部权益。评估范围为卓郎智能机械有限公司在基准日的全部资产及相关负债。其中：资产总额为 1,301,276.7 万元，负债总额 651,580.5 万元，净资产额为 649,696.2 万元。具体包括流动资产 1,002,120.7 万元；非流动资产 299,156.0 万元；流动负债 365,681.7 万元；非流动负债 285,898.8 万元；归属于母公司所有者权益 226,666.9 万元。

上述资产与负债数据摘自经普华永道中天会计师事务所（特殊普通

合伙) 审计的资产负债表。

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。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是 2016 年 8 月 31 日。

此基准日是委托方综合考虑被评估企业的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

(一) 产权瑕疵事项

截至评估报告日, 未发现卓郎智能存在产权瑕疵情况。

(二) 资产抵押、担保事项

截至评估报告日, 卓郎智能存在如下事项:

1. 2013 年 6 月 21 日, 卓郎智能与国家开发银行香港分行签署《长期借款协议》(合同编号: 9010361232013200019), 借款 4 亿欧元用于收购欧瑞康天然纤维纺机业务和纺机专件业务的全部资产和股权, 借款期限为十年。该借款以卓郎智能下属公司 Saurer AG、Saurer Netherlands Machinery Company B.V.、卓郎(江苏)纺织机械有限公司、卓郎(常州)纺织机械有限公司和卓郎(常州)泰斯博斯纺织专件有限公司的股权作为质押物。

2. Peass Industrial Engineers Pvt. Ltd. 以其位于 Survey No.303/1/1 & 302/1, Maneklal Road, Opp. Railway Goods Yard, Navsari - 396 445 的土地、房产对其向 Indian Overseas Bank 的贷款设立抵押, 截至 2016 年 8 月 31 日, 借款金额为 23,734 千元印度卢比(折合人民币 2,360 千元)。

(三) 重大未决诉讼、仲裁情况

截至本次交易基准日, 卓郎智能及其子公司作为被告方诉讼金额折

合人民币 500 万元以上的重大未决诉讼及仲裁事项如下：

1. 2015 年 7 月 23 日，金坛市东大机械有限公司以卓郎常州无故中断订单，致使其停产造成重大损失为由将金昇实业、卓郎常州作为共同被告告诉至常州市金坛区人民法院，要求金昇实业、卓郎常州继续履行协议，并赔偿损失 9,589,010 元。截至本报告书签署日，本案已经开庭审理，尚未作出判决。

2. L ä s s e r 公司起诉 Saurer AG（卓郎瑞士）至联邦专利法院，声称 Saurer AG（卓郎瑞士）使用的名为“HeatCut（热切割）”的装置侵犯其的一项专利。该案于 2014 年 4 月 27 日提交，联邦专利法院于 2016 年 5 月 4 日做出判决，认定 L ä s s e r 公司索赔的主张有效，并禁止 Saurer AG（卓郎瑞士）在瑞士制造、储存、出售或经销“HeatCut（热切割）”装置及其工艺方法。Saurer AG（卓郎瑞士）已经于 2016 年 6 月 6 日就该判决向联邦最高法院提起上诉，目前该上诉程序尚在进行中。如果上诉失败，SAURER AG 预计 L ä s s e r AG 可能会提起其他索赔，根据参与索赔辩护的 SAURER AG 瑞士律师的评估，该争议涉及金额较大（SAURER AG 瑞士律师粗略估计可能达到 500,000 到 1,500,000 瑞士法郎）。SAURER AG 已经为“HeatCut（热切割）”争议准备了 900,000 瑞士法郎备用金。

（四）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

截至报告日，无重大期后事项。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产负债清查情况说明

根据公司基准日的审计报告（合并口径）披露，纳入本次清查范围的资产，是卓郎智能机械有限公司在基准日的全部资产及相关负债，其中，截至基准日企业账面资产总额为 1,301,276.7 万元，负债总额 651,580.5 万元，净资产额为 649,696.2 万元。具体包括流动资产 1,002,120.7 万元；非流动资产 299,156.0 万元；流动负债 365,681.7 万元；非流动负债 285,898.8 万元；归属于母公司所有者权益 226,666.9 万元。

（二）未来经营和收益状况预测说明

卓郎智能是一家具有百年品牌历史，全球领先的高端纺织装备及解决方案提供商，主要从事智能化纺织成套设备及核心零部件的研发、生产和销售。卓郎智能作为纺织机械行业全球领军企业之一，通过多年经营积累及技术沉淀，形成了卓郎（Saurer）、赐来福（Schlafhorst）、青泽（Zinser）、阿尔玛（Allma）、福克曼（Volkmann）等多个历史悠久、全球知名的纺织机械行业品牌。

卓郎智能在智能化纺织装备领域拥有行业尖端技术水平和研发创新团队，全球共计拥有研发人员约 400 名，在全球范围内已获得 1,149 项注册专利。按照注册地分类，中国大陆注册专利 359 项，海外注册专利 790 项；按照专利类型分类，发明专利 1,063 项，实用新型 60 项，外观设计 26 项。公司产品采用机械模块化理念的全产品链研发设计，依据 TTM（timetomoney）研发流程，在节能、经济、人体工程学等方面具备显著的竞争优势。其中，公司在转杯纺的单锭自动化纺纱、环锭纺的集成 COWEMAT 自动落纱、IMPACT 紧密纺装置等领域的技术革新

引领着纺织机械行业技术的发展。

凭借着领先的技术水平，公司产品具备持续高效、稳定的性能及良好品质，不断满足全球客户高端智能化、定制化的产品需求。目前，卓郎智能产品线囊括了天然纤维纺织机械全产业链，是全球范围极少数能够提供从梳棉机、粗纱机，环锭纺纱机和转杯纺纱机直至络筒机、并线机和加捻机的整体解决方案提供商。

依托高效稳定的智能化、定制化产品，卓郎智能赢得全球行业客户普遍认可。卓郎智能生产基地和销售公司分布于德国、瑞士、中国、印度等 12 个国家和地区，用户遍布全球超过 130 个国家与地区，主要产品均在全球市场具备显著的竞争优势和领先的市场占有率。

公司依托完善的技术体系及行业领先的技术能力、全球化的销售和服务网络、优质的产品性能和质量控制及品牌等优势，在未来几年市场需求空间增大的行业趋势下，能够获得并把握更多的市场机会，实现相对可观的业绩增长。

七、资料清单

委托方和被评估企业已向评估机构提供了以下资料：

- 1.经济行为文件；
- 2.委托方和被评估企业法人营业执照；
- 3.企业专项审计报告；
- 4.资产权属证明文件；
- 5.资产评估申报表；
- 6.与本次评估有关的其他资料及专项说明。

（此页无正文，仅为新疆城建（集团）股份有限公司拟收购卓郎智能机械有限公司 100%股权项目《企业关于进行资产评估有关事项的说明》的签字盖章页）

新疆城建（集团）股份有限公司（公章）



法定代表人或授权代表（签字）：

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized Chinese characters, positioned to the right of the signature line.

二〇一六年十二月十二日

(此页无正文，仅为新疆城建（集团）股份有限公司拟收购卓郎智能机械有限公司 100%股权项目《企业关于进行资产评估有关事项的说明》的签字盖章页)

卓郎智能机械有限公司（公章）



法定代表人或授权代表（签字）

二〇一六年十月十日