

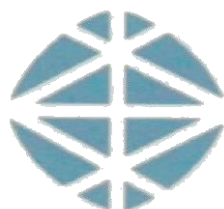
企业价值评估报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING
COMPANY 株式会社 70%股权所涉及的股东全部权
益价值评估报告

报告编号： 东洲评报字【2017】第 0121 号



上海东洲资产评估有限公司

2017 年 03 月 24 日

声 明

本项目签字资产评估师郑重声明：资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

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

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称 华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告

报告编号 东洲评报字【2017】第 0121 号

声明	1
目录	2
摘要	3
正文	4
一、 委托方及其他报告使用者概况	4
I. 委托方	4
II. 其他报告使用者	4
二、 被评估单位及其概况	5
三、 评估目的	8
四、 评估对象和评估范围	8
五、 价值类型及其定义	9
六、 评估基准日	10
七、 评估依据	10
I. 经济行为依据	10
II. 法规依据	10
III. 评估准则及规范	10
IV. 取价依据	11
V. 权属依据	11
VI. 其它参考资料	11
VII. 引用其他机构出具的评估结论	11
八、 评估方法	11
I. 概述	11
II. 评估方法选取理由及说明	12
III. 收益法介绍	12
IV. 市场法介绍	14
九、 评估程序实施过程和情况	14
十、 评估假设	15
十一、 评估结论	16
I. 概述	16
II. 结论及分析	17
III. 其它	18
十二、 特别事项说明	18
十三、 评估报告使用限制说明	19
I. 评估报告使用范围	19
II. 评估结论有效期	19
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	20
IV. 评估报告解释权	20
十四、 评估报告日	20
报告附件	22

企业价值评估报告书

(摘要)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

项目名称	华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2017】第 0121 号
委托方	浙江华友钴业股份有限公司。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	TOWN MINING COMPANY 株式会社。
评估目的	股权收购。
评估基准日	2016 年 12 月 31 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为股权收购涉及的股东全部权益价值，评估范围包括流动资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期金融商品、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 22,157,302.46 千韩元。
价值类型	市场价值。
评估方法	采用收益法和市场法评估，在对被评估单位综合分析后最终选取收益现值法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为 30,300,000 千韩元。 大写：叁佰零叁亿韩元。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2017 年 12 月 30 日。
重大特别事项	具体请关注评估报告“特别事项说明”。

企业价值评估报告书

(正文)

浙江华友钴业股份有限公司:

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托,根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则,采用收益法和市场法,按照必要的评估程序,对华友国际矿业控股有限公司拟实施股权收购行为涉及的 TOWN MINING COMPANY 株式会社股东全部权益价值在 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

项目名称	华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2017】第 0121 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	<p>企业名称:浙江华友钴业股份有限公司 注册地址:浙江省桐乡经济开发区二期梧振东路 18 号 注册资本:59267.6632 万元人民币 经济性质:股份有限公司(中外合资、上市) 法定代表人:陈雪华 经营范围:研发、生产、销售:钴、镍、铜氧化物,钴、镍、铜盐类,钴、镍、铜金属及制品,钴粉,镍粉,铜粉,氢氧化钴,钴酸锂,氯化铵;金属矿产品和粗制品进口及进口佣金代理,生产设备进口及进口佣金代理。(上述涉及配额、许可证及专项规定管理的商品按国家有关规定办理),对外承包工程业务(范围详见《中华人民共和国对外承包工程资格证书》)。</p> <p>委托方与被评估单位之间关系: 华友国际矿业控股有限公司拟收购被评估单位 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70%股权,委托方浙江华友钴业股份有限公司为华友国际矿业控股有限公司的股东。</p>
II. 其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者,国有资产评估经济为行为

的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

商号：TOWN MINING COMPANY 株式会社（以下简称：TMC）

本店：庆尚北道龟尾市工团一路 216 号（工团洞）

资本金总额：1,750,000,000 韩元

经营范围：非铁金属出口及销售；氧化锂、钴制造；再利用金属的原料加工生产；不动产租赁；于上述各项相关的业务。

1、企业历史沿革

TOWN MINING COMPANY 株式会社设立时资本金为 100 百万韩元，但经过多次增资，资本金为 1,750 百万韩元，TOWN MINING COMPANY 株式会社的每股金额与已发行的股票总数分别为 500 韩元及 3,500,000 股。

截止评估基准日公司股权结构如下：

股东名称	股数（股）	所占比例（%）
TANAKA KAZUYOSHI	1,022,860	29.22
CHOI SOON RYUNG	571,420	16.33
MIYAWAKI AKIRA	511,430	14.61
KMC CO., LTD.	291,430	8.33
HAYASHI IKUO	255,715	7.31
ITECH CO., LTD.	255,715	7.31
SHIEH WEI-TONG	240,000	6.86
其他股东	351,430	10.03
合计	3,500,000	100.00

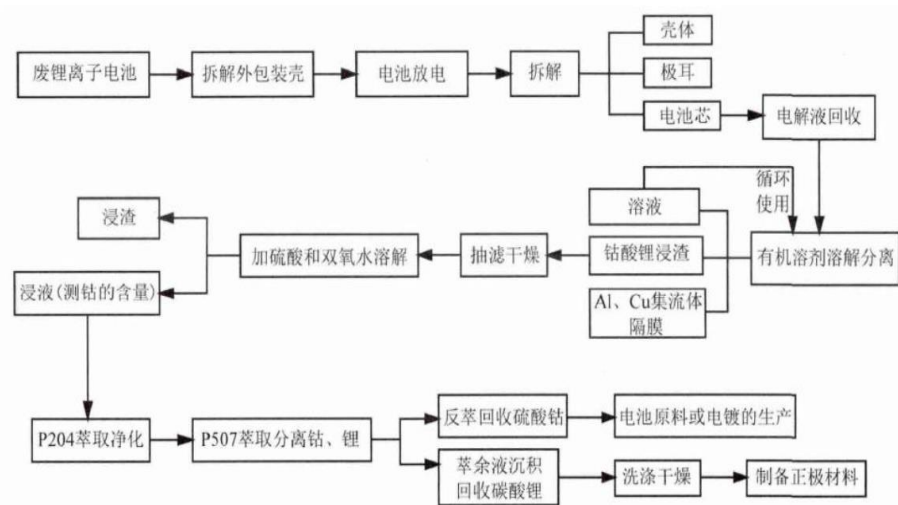
2、企业经营概况

TOWN MINING COMPANY 株式会社以经营有色金属的出口及销售业务目的，于 1998 年 10 月 13 日设立的，在经营项目中添加氧化锂钴制造业及再生用金属加工原料生产产业后于 2016 年 1 月 26 日迁址至庆尚北道龟尾市 1 工业园区路 216。为了应对锂回收技术开放及今后的多种经营，2010 年 5 月 10 日在庆尚北道龟尾市 3 工业园区 3 路 132-22 筹备了龟尾 2 工厂。第一工厂（营业执照编号：105-81-95679）

处理的废弃物属于指定废弃物，2015 年 3 月 24 日已取得大邱地方环境厅有关废弃物综合再利用相关许可；第二工厂（营业执照编号：124-85-57349）处理的废弃物属于一般废弃物，2012 年 2 月 7 日已取得龟尾市有关废弃物综合再利用相关许可。

3、业务流程

TOWN MINING COMPANY 株式会社从废锂离子电池到制备正极材料的整个流程，包括拆解、回收、分离、干燥、萃取及制备正极材料等环节。具体流程如下图所示：



4、经营模式

4.1 销售模式

TOWN MINING COMPANY 株式会社近几年销售收入较为稳定，近两年来营业收入复合增长率为 7.61%。客户集中度较高，近两年来，前五大客户占比均为 80%左右。客户也较为稳定，主要客户为 ITECH、AMR、SsangYong Materials 以及 Metal 化学等。产品主要为二次电池中与 Co 相关的料，包括粉状 LCO 废料、氢氧化钴、三氧化二钴等，2015 年 Co 相关产品占其总产品的 86%，占其销售收入的 78%。

TMC 客户集中度很高，2015 年前五大客户销售收入占比为 82.3%，2014 年前五大客户占比为 78.4%，2013 年前五大客户占比为 67.7%。主要客户情况如下：

Metal 化学是 TMC 的主要客户，该公司主要从 TMC 采购 LCO 粉末，用来生产金属钴。

Ample Metal Resources 是原金和员工宣骏创立的废料回收企业，主

要从 TMC 采购 LCO 粉末。

ITECH 公司是日本 TMC 的子公司，也是 TMC 的股东(占比 7.3%)。

该公司代理销售 TMC 公司生产的许多品类产品。

SsangYong Materials 为磁铁生产企业，采购 TMC 公司生产的 $\text{Co}(\text{OH})_2$ 。

4.2 采购模式

TMC 的原料采购 95%以上来源于 LG 系。具体的供应商有 JinSung Re-tech (LG 系)、GM TECH (LG 系)、L&F 新材料 (非 LG 系)、TORECOM (非 LG 系) 等。其中 JinSung Re-tech 主要供应电池+正极片、正极废料，GM TECH 主要供应电池废料、L&F 新材料主要供应正极材料、TORECOM 主要供应镍废料。

4.3 竞争优、劣势分析

4.3.1 TMC 公司具有如下优势：

- (1) 有韩国政府认可的废料回收、环保资质；
- (2) 是 LG 废料的主要回收渠道之一；
- (3) TMC 在业内已形成一定规模和知名度,团队基本成型；
- (4) 原料端到产品端市场需求旺盛；
- (5) 工厂设备布局紧凑,自动化程度较高；
- (6) 具备一定的产品研发能力。

4.3.2 TMC 公司存在如下风险与劣势

- (1) 核心人员掌握了公司主要的采购、销售、研发资源，人才流失对公司的冲击会非常大；
- (2) 公司管理制度有所缺失；
- (3) 对 LG 废料渠道具有较大依赖性。

5、企业历史财务数据以及财务核算体系

企业近三年资产及财务状况：

金额单位：千韩元

项目	2015年8月31日	2016年8月31日	2016年12月31日
资产总额	30,886,934.44	29,061,070.10	27,419,671.10
负债总额	10,213,814.42	7,290,385.01	5,262,368.64
净资产	20,673,120.02	21,770,685.09	22,157,302.46

项目	2014年9月-2015年8月	2015年9月-2016年8月	2016年9月-12月

营业收入	17,317,457.66	15,485,548.58	6,249,136.31
利润总额	830,639.24	960,877.14	469,378.22
净利润	741,362.79	831,141.87	386,617.37

上述数据摘自于 Doone Accounting Corporation 出具的无保留意见审计报告。(注: TMC 的会计年度为 9 月 1 日至次年 8 月 31 日)

本公司执行韩国企业会计准则, 企业所得税税率为 22%。

三、评估目的

本次评估目的是反映 TOWN MINING COMPANY 株式会社股东全部权益于评估基准日的市场价值, 为华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70% 股权之经济行为提供价值参考依据。

已取得的经济行为依据:

- 1、华友(香港)有限公司与 TOWN MINING COMPANY 株式会社签订的谅解备忘录;
- 2、评估业务约定书。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为股权收购涉及的股东全部权益价值, 评估范围包括流动资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期金融商品、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 22,157,302.46 千韩元。总资产账面值为 27,419,671.10 千韩元, 账面值负债总额为 5,262,368.64 千韩元。
2. 根据评估申报资料, 被评估单位涉及的房屋建筑物面积为 7,478.07 平方米, 均已取得韩国不动产权证, 具体明细如下:

序号	名称	面积	取得日期
1	庆尚北道龟尾市工团洞 260 建筑共 4 栋	4,082 m ²	2005. 12. 28
2	庆尚北道龟尾市侍美洞 165-2 建筑共 2 栋	3,061.5 m ²	2010. 05. 10
3	庆尚北道龟尾市松亭洞 299DAEWOONG SOLLAND102 单元 301 号	58.57 m ²	2006. 02. 16
4	庆尚北道龟尾市广坪洞广坪 PRUGIO 一单元 101-1703	160.3 m ²	2007. 04. 30
5	庆尚北道龟尾市广坪洞广坪 PRUGIO 一单元 101-1001	115.7 m ²	2011. 03. 07

3. 根据评估申报资料, 被评估单位涉及的土地面积为 32,494.90 平方米, 均已取得韩国不动产权证, 具体明细如下:

序号	名称	面积	取得日期
1	庆尚北道龟尾市工团洞 260 工厂用地	10,396 m ²	2005. 12. 28
2	庆尚北道龟尾市侍美洞 165-2 工厂用地	6,299.4 m ²	2010. 05. 10
3	庆尚北道咸安郡法守面白山里 819-1 外	15,799.5 m ²	2013. 09. 24

4.根据评估申报资料，被评估单位涉及的设备共计 243 项，均处于正常使用状态。

5.根据评估申报资料，被评估单位涉及的无形资产共计 7 项，其中 6 项为企业账面未反映的专利。具体情况如下：

序号	注册登记号	注册日期	专利名称	职务发明人
1	10-1049937	2011.07.11	从废旧锂电池阳极物质中回收锂化合物	Byeon, Jee yung/Shin, Gung ho/Bae, Jong suk/Bang, Sung tae
2	10-1055395	2011.08.02	从偏光胶片工艺废液中回收高纯度碘化钾及硼化合物	Jang, Sung tae/Kim, Dae won/Choi Sun rung
3	10-1291681	2013.07.25	从用于打磨、镀金的钢珠碎片中回收柱石及镍	Jang, Sung tae/Kim, Dae won/Choi Sun rung
4	10-1314746	2013.09.27	从柱石化合物及含镍化合物的铁系碎片中回收柱石及镍	Jang, Sung tae/Kim, Dae won/Choi Sun rung
5	10-1407616	2014.06.09	从偏光胶片工艺废液中回收高纯度碘化钾及硼化合物	Jang, Sung tae/Kim, Dae won/Choi Sun rung
6	10-1497041	2015.02.23	从废旧锂离子电池阳极物质中回收有价金属	Jang, Sung tae/Kim, Dae won/Choi Sun rung

6.基准日公司拥有可供出售金融资产 2 家。

序号	被投资单位名称	持股比例	是否合并报表
1	Palazzo Di Vino International Co.,Ltd	46.98%	否
2	Town Mining Resources Co.,Ltd	50%	否

7.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，且已经过 Doone Accounting Corporation 审计，审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

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

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 华友（香港）有限公司与 TOWN MINING COMPANY 株式会社签订的谅解备忘录；
2. 评估业务约定书。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；
2. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 《资产评估准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；
3. 《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189 号）；
4. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189 号）；
5. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230 号）；
6. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230 号）；
7. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227 号）；
8. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248 号）；
9. 《资产评估准则——利用专家工作》（中评协[2012]244 号）；
10. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；
11. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2011]230 号）；
12. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214 号）；
13. 《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）；

	<ol style="list-style-type: none">14. 《资产评估职业道德准则—独立性》；15. 财政部令第 33 号《企业会计准则》；16. 其它相关行业规范。
IV. 取价依据	<ol style="list-style-type: none">1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；2. DoONE Accounting Corporation 出具的审计报告；3. 可供出售金融资产评估基准日会计报表；4. 被评估单位提供的部分合同、协议等；5. 被评估单位提供的历史财务数据及未来收益预测资料；6. 其他。
V. 权属依据	<ol style="list-style-type: none">1. 不动产权证；2. 投资合同、协议；车辆行驶证；3. 专利证书；4. 其它相关证明材料。
VI. 其它参考资料	<ol style="list-style-type: none">1. 企业提供的评估基准日会计报表及账册与凭证；2. 企业提供的资产评估申报表；3. 企业提供的以前年度的财务报表、审计报告；4. 企业有关部门提供的未来年度经营计划、措施等；5. 企业与相关单位签订的订单合同；6. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；7. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；8. 其它有关价格资料。
VII. 引用其他机构出具的评估结论	无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 企业价值评估中的资产基础法，也称成本法，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，以确定评估对象价值的评估方法。

2. 企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，以确

定评估对象价值的评估方法。

3. 企业价值评估中的市场法，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，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法选取理由及说明

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析:本次评估目的为股权交易，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，被评估企业适用收益法及市场法评估。因为被评估单位是通过回收废旧锂电池及相关产品并加工生产钴、锂等稀有金属及其化合物的生产型企业，具有经营模式、服务平台、生产技术、经营资质等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映的特征，故成本法不能全面反映企业的内在价值；企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，适用收益法；同时，其所属行业类似上市公司较多，可比公司股价及经营和财务数据相关信息公开，具备资料的收集条件，故也能够采用市场法评估。

III. 收益法介绍

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的股权自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）得出股东全部权益价值。

评估模型及公式

本次收益法评估考虑企业经营模式选用股权自由现金流折现模型。

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值

经营性资产价值=未来收益期内各期收益的现值之和，即

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

其中：

R—所选取的折现率

F_i—未来第 i 个收益期的预期收益额

n—明确的预测期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状

	<p>况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。</p>
	<p>（注：由于 TMC 的实际完整会计年度为 9 月 1 日至次年 8 月 31 日，因本次收购方为国内企业下属子公司，会计年度与 TMC 实际完整会计年度有所差异。根据评估人员与委托方沟通协商，确定本次盈利预测会计年度为 1 月 1 日至 12 月 31 日。）</p>
收益预测过程	<ol style="list-style-type: none">1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。
折现率选取	<ol style="list-style-type: none">1. 折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。2. 按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为股权自由净现金流量，则折现率选取资本资产定价模型(CAPM)。 <p>计算公式为：</p> $R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$ <p>其中</p> <p>R_f：无风险报酬率；</p> <p>MRP：市场风险溢价；</p> <p>ε：评估对象的特定风险调整系数；</p> <p>β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数。</p>
溢余及非经营性资产负债	<p>溢余资产是指与企业主营业务收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置的资产。</p> <p>非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有控股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。</p>

IV. 市场法介绍	市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。考虑到上市公司相关数据资料能够收集，本次采用上市公司比较法。
计算公式	企业（股权）价值=委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率
评估步骤	首先，选择与被评估单位处于同一行业的上市公司作为对比公司，并通过交易股价计算对比公司的市场价值。 其次，选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，本次评估选取了净资产等作为“分析参数”，并计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系“价值比率”。 最后，通过分析参考企业价值比率，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。 由于上市公司比较法中的可比公司是公开市场上正常交易的上市公司，所以本次市场法评估结论考虑了流动性对评估对象价值的影响。

九、评估程序实施过程和情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和负债进行了清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订评估业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式；企业核心技术，研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。

6. 收集企业各项经营指标、财务指标,以及企业未来年度的经营计划、固定资产更新或投资计划等资料。调查了企业所在行业的现状,区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作,收集相同行业资本市场信息资料。
7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件,选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式,分析各项指标变动原因,通过计算和判断,形成初步评估结论,并对各种评估方法形成的初步结论进行分析,在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上,确定最终评估结论。
8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接,在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下,汇总资产评估初步结果,进行评估结论的分析,撰写评估报告和评估说明。
9. 评估报告经公司内部三级审核后,将评估结果与委托方及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善,向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

(一) 基本假设:

1. 公开市场假设: 公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场,在这个市场上,买者和卖者的地位是平等的,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。
2. 持续使用假设: 该假设首先设定被评估资产正处于使用状态,包括正在使用中的资产和备用的资产;其次根据有关数据和信息,推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境,同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设,即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础,在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业,而是合法地持续不断地经营下去。

(二) 一般假设:

- 1.本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。
- 2.国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，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。
- 3.评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。
- 4.依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

(三) 收益法假设：

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。
2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
3. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。
- 4.本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。
- 5.本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

I. 概述

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1.收益评估结论

按照收益法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 30,300,000 千韩元，比审计后净资产增值 8,142,697.54 千韩

II. 结论及
分析

元，增值率 36.75%；

2.市场法评估结论

按照市场法评估，被评估单位股东全部权益价值评估值为 25,014,240 千韩元，比审计后净资产增值 2,856,937.54 千韩元，增值率 12.89%。

收益法和市场法评估结果出现差异的主要原因是：收益法是通过估算企业未来的预期收益，即以未来若干年度内的股权自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再调整现金及现金等价物、其他非经营性资产负债及溢余资产、非经营性资产价值，得出股东全部权益价值，收益法反映了企业内在价值。

上市公司比较法是通过与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。因为市场法与收益法评估途径不同，所以评估结论会有所差异。

本次评估采用收益法结论，主要理由是：

一、收益法是从资产的预期获利能力角度来评价资产或企业的价值，被评估企业经营多年，发展成熟，各项经营指标较为稳定，正常情况下，可以预见公司未来发展是稳定的，盈利性较好。收益法可以更好地体现出企业整体的成长性和盈利能力。

二、市场法评估结论受资本市场股票指数波动影响大，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以客观上对上述差异的量化很难做到准确；而股价指数的波动对评估结果也会产生较大的影响。考虑到上述原因，市场法的评估结论的准确性相对收益法而言较差。

考虑收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，收益法评估的途径能够更客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

本次拟收购的 TOWN MINING COMPANY 株式会社于评估基准日 2016 年 12 月 31 日在上述各项假设条件成立的前提下，股东全部权益价值评估值为 30,300,000.00 千韩元 (大写：叁佰零叁亿韩元)。

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
----	------	------	-----	------

(金额单位: 千韩元)
评估基准日:
2016年12月31日

流动资产	16,747,398.34			
非流动资产	10,672,272.76			
可供出售金融资产净额	2,200,000.00			
持有至到期投资净额	405.00			
长期金融商品	80,000.00			
长期应收款净额				
长期股权投资净额				
投资性房地产净额				
固定资产净额	7,827,959.54			
在建工程净额	40,000.00			
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额	159,822.77			
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产	364,085.45			
资产合计	27,419,671.10			
流动负债	4,742,368.64			
非流动负债	520,000.00			
负债合计	5,262,368.64			
净资产(所有者权益)	22,157,302.46	30,300,000.00	8,142,697.54	36.75

收益法评估结论的评估增值主要源自于以下几方面:

- 1、被评估单位经营性资产收益水平较好, 预计其未来仍将保持一定的发展速度, 未来收益能力持续增强。
- 2、被评估单位账面价值并未反映其所拥有的业务网络、技术优势、人才团队、品牌优势等无形资产的价值以及各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应, 而收益法评估结果全面反映了被评估单位的价值。

III. 其它

本次在上市公司比较法评估中考虑了流动性折扣, 鉴于市场交易资料的局限性, 未考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响, 评估报告使用者应当予以关注:

1. 评估基准日后, 若资产数量及作价标准发生变化, 对评估结论造成影响时, 不能直接使用本评估结论, 须对评估结论进行调整或重新评估。
2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实

性负责。

3. 本次评估报告以韩元作为计量单位，评估基准日 2016 年 12 月 31 日韩元兑人民币汇率为 173.71: 1，提请报告使用者关注。

4. 截止评估基准日，TOWN MINING COMPANY 株式会社向 Industrial Bank of Korea 的借款 4,000,000,000 韩元系由公司所拥有的建筑物庆尚北道龟尾市工团洞 260 建筑共 4 栋、庆尚北道龟尾市侍美洞 165-2 建筑共 2 栋，土地庆尚北道龟尾市工团洞 260 工厂用地、庆尚北道龟尾市侍美洞 165-2 工厂用地作为担保。

5. 截止评估基准日，TOWN MINING COMPANY 株式会社对 TOWN MINING RESOURCE 株式会社总额为 876,336,000 韩元的银行借款提供了保证。

6. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

7. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和评估现场中未作特殊说明，而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

8. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下，评估结论将不成立且报告无效，不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估结论有效期

本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，

评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。即自评估基准日 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日。
超过评估报告有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定 | 如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权 | 本评估报告意思表示解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

评估报告日是专业意见形成日，本评估报告日为 2017 年 03 月 24 日。
(本页以下无正文)

(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

首席评估师

梁彬



签字资产评估师

Tel:021-52402166

於隽蓉



Tel:021-52402166

许国强



报告出具日期

2017年03月24日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn;www.oqa-china.com

Copyright© GCPVBook

企业价值评估报告书

(报告附件)

项目名称 华友国际矿业控股有限公司拟收购 TOWN MINING COMPANY 株式会社 70%股权所涉及的股东全部权益价值评估报告

报告编号 东洲评报字【2017】第 0121 号

序号 附件名称

1. 华友(香港)有限公司与 TOWN MINING COMPANY 株式会社签订的谅解备忘录
2. 浙江华友钴业股份有限公司营业执照
3. TOWN MINING COMPANY 株式会社商业登记证
4. TOWN MINING COMPANY 株式会社 2014-2016 年审计报告
5. TOWN MINING COMPANY 株式会社不动产权证及其其他权利证明
6. 评估委托方和相关当事方承诺函
7. 评估业务约定书
8. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
9. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
10. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
11. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
12. 资产清单或资产汇总表