

四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购
巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目
评估报告

国融兴华评报字[2017]第 010230 号

(共一册第一册)

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2017年8月25日





评估报告目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 资产评估师声明 | 1 |
| 评估报告摘要 | 2 |
| 评估报告正文 | 4 |
| 一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者..... | 4 |
| 二、评估目的..... | 6 |
| 三、评估对象和评估范围..... | 6 |
| 四、价值类型及其定义..... | 9 |
| 五、评估基准日..... | 9 |
| 六、评估依据..... | 9 |
| 七、评估方法..... | 11 |
| 八、评估程序实施过程和情况..... | 15 |
| 九、评估假设..... | 16 |
| 十、评估结论..... | 18 |
| 十一、特别事项说明..... | 19 |
| 十二、评估报告使用限制说明..... | 21 |
| 十三、评估报告日..... | 21 |
| 十四、评估机构和资产评估师签章..... | 22 |
| 附件 | 23 |



资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行了必要的现场调查；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。

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



四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购 巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目 评估报告摘要

国融兴华评报字[2017]第 010230 号

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受四川省汇元达钾肥有限责任公司的委托，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，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对*四川省汇元达钾肥有限责任公司拟股权收购所涉及巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

一、评估目的：四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权，为此，需对巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

二、评估对象和评估范围：评估对象为巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值。评估范围为评估对象所对应的全部资产和负债。具体包括：流动资产、非流动资产（长期应收款、固定资产和递延所得税资产）、流动负债和非流动负债。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2017年7月31日。

五、评估方法：本项目采用资产基础法和收益法进行评估。

六、评估结论：本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，具体如下：

截止评估基准日 2017 年 7 月 31 日，在持续经营条件下，巴中市恩阳开元投资管理有限公司经审计的总资产账面价值 41,121.16 万元，总负债账面价值 32,014.04 万元，净资产账面价值 9,107.12 万元。经收益法评估，巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值为 11,977.76 万元，增值 2,870.64 万元，增值率 31.52%。

七、评估结论使用有效期：本评估结论使用有效期为自评估基准日起 1 年，即从 2017 年 7 月 31 日至 2018 年 7 月 30 日止的期限内有效，超过 1 年有效期需

北京国融兴华资产评估有限责任公司地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层
电话：010-51667811 传真：82253743



重新进行评估。

八、对评估结论产生影响的特别事项：无。

九、评估报告日：本评估报告日为 2017 年 8 月 25 日。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。并提请评估报告使用者关注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。



四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购 巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目 评估报告正文

国融兴华评报字[2017]第 010230 号

四川省汇元达钾肥有限责任公司：

北京国融兴华资产评估有限责任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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟股权收购所涉及巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值在 2017 年 7 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：

一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

委托方为四川省汇元达钾肥有限责任公司，被评估单位为巴中市恩阳开元投资管理有限公司。

（一）委托方概况

名称：四川省汇元达钾肥有限责任公司

注册号：91510100327450839D

住所：成都市高新区天府二街 138 号 1 栋 14 层 1405 号

法定代表人：赵思俭

注册资本：（人民币）肆仟零壹拾陆万零柒佰肆拾叁万元

企业类型：有限责任公司

成立日期：2015 年 2 月 2 日

营业期限：2015 年 2 月 2 日至永久

经营范围：钾肥技术研发；钾肥销售；工程勘察设计（工程类凭资质许可证经营）；企业管理咨询、商务咨询、市场信息咨询、市场调研、市场营销策划、企业营销策划、企业形象设计、公共关系服务；货物进出口（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）被评估单位概况

北京国融兴华资产评估有限责任公司地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层
电话：010-51667811 传真：82253743



1、注册登记情况

名称：巴中市恩阳开元投资管理有限公司

注册号：91511903099578100C

住所：四川省巴中市恩阳区恩阳镇文昌阁路 112 号

法人代表：谭昌敏

注册资本：贰仟万元人民币

实收资本：贰仟万元人民币

企业类型：有限责任公司或股份有限公司

成立日期：2014 年 5 月 15 日

经营范围：项目投资；项目管理；市政绿化、亮化工程；消防、交通安全设施工程；建筑建材销售。(依法须经批准的项目、经相关部门批准后方可开展经营活动)。

2、历史沿革

巴中市恩阳开元投资管理有限公司（以下简称“恩阳开元”）成立于 2014 年 5 月，2014 年 5 月 15 日公司取得由巴中市恩阳区工商行政管理局颁发的企业执照，公司注册资本 2000 万元。四川省开元集团有限公司出资 2000 万元，占比 100%；

2014 年 11 月 19 日公司股东会决议，股东四川省开元集团有限公司将其持有的恩阳开元投资 30% 的股权转让给成都玉湖实业有限公司，20% 的股权转让给重庆坤煌实业发展有限公司，股权转让完成后四川省开元集团有限公司出资 1000 万元，占比 50%；成都玉湖实业有限公司出资 600 万元，占比 30%；重庆坤煌实业发展有限公司出资 400 万元，占比 20%。

2017 年 7 月公司股东会决议，四川开元集团将其持有的 4,000 万元公司债权转为股权，公司增加注册资本 4,000 万元；成都玉湖实业有限公司将其持有的 2,400 万元公司债权转为股权，公司增加注册资本 2,400 万元；重庆坤煌实业发展有限公司将其持有的 1,600 万元公司债权转为股权，公司增加注册资本 1,600 万元；转增注册资本完成后，四川开元集团出资 5,000 万元，占比 50%；成都玉湖实业有限公司出资 3,000 万元，占比 30%；重庆坤煌实业发展有限公司出资 2,000 万元，占比 20%。



四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购
巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目评估报告

截止评估基准日，股权结构如下表：

| 股东名称 | 持股金额 | 持股比例 |
|--------------|----------------|---------|
| 四川省开元集团有限公司 | 50,000,000.00 | 50.00% |
| 成都玉湖实业有限公司 | 30,000,000.00 | 30.00% |
| 重庆坤煌实业发展有限公司 | 20,000,000.00 | 20.00% |
| 合计 | 100,000,000.00 | 100.00% |

3、近三年来企业的资产、负债、权益状况和经营业绩

金额单位：人民币万元

| 财务指标 | 2014年12月31日 | 2015年12月31日 | 2016年12月31日 | 2017年7月31日 |
|------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 总资产 | 1,795.21 | 16,612.99 | 34,038.94 | 41,121.17 |
| 总负债 | 4.40 | 15,058.61 | 28,349.36 | 27,664.04 |
| 股东权益 | 1,790.81 | 1,554.38 | 1,279.57 | 9,107.13 |
| 经营业绩 | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2017年1-7月 |
| 营业收入 | | | | |
| 利润总额 | -209.19 | -361.48 | -345.65 | -222.72 |
| 净利润 | -209.19 | -236.43 | -274.80 | -172.44 |

(三) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

除委托方和被评估单位外，其他评估报告使用者包括：经济行为相关方、被评估单位的上级主管部门、国资监管部门以及法律法规规定的其他评估报告使用者。

(四) 委托方与被评估单位关系

委托方为被评估单位的股权收购方。

二、评估目的

根据四川省汇元达钾肥有限责任公司《公司董事会议纪要》，四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购的巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权，本次评估目的即对该经济行为所涉及的巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供基准日价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象和评估范围

本项目评估对象为巴中市恩阳开元投资管理有限公司股东全部权益价值。



四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购
巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目评估报告

评估范围为截止 2017 年 7 月 31 日的全部资产及负债。资产总额为资产总额为 411,211,698.30 元,其中:流动资产为 4,144,651.92 元,非流动资产为 407,067,046.38 元; 负债总额为 320,140,397.25 元,其中: 流动负债 276,640,397.25 元, 非流动负 债为 43,500,000.00 元; 所有者权益总额为 91,071,301.05 元。详见下表:

2017 年 7 月 31 日资产负债表

金额单位: 人民币元

| 科目名称 | 账面价值 | 科目名称 | 账面价值 |
|-------------|----------------|---------------|----------------|
| 一、流动资产合计 | 4,144,651.92 | 长期待摊费用 | |
| 货币资金 | 397,729.87 | 递延所得税资产 | 2,461,676.97 |
| 交易性金融资产 | | -其他非流动资产 | - |
| 应收票据 | | -三、资产总计 | 411,211,698.30 |
| 应收账款 | | 四、流动负债合计 | 276,640,397.25 |
| 预付款项 | 37,500.00 | 短期借款 | 24,500,000.00 |
| 应收利息 | | -交易性金融负债 | - |
| 应收股利 | | 应付票据 | - |
| 其他应收款 | 3,659,422.05 | 应付账款 | 109,173,132.00 |
| 存货 | | 预收款项 | 6,360,000.00 |
| 一年内到期的非流动资产 | | -应付职工薪酬 | 143,219.80 |
| 其他流动资产 | 50,000.00 | 应交税费 | |
| 二、非流动资产合计 | 407,067,046.38 | 应付利息 | 151,999.98 |
| 可供出售金融资产 | | -应付股利 | |
| 持有至到期投资 | | -其他应付款 | 140,212,045.47 |
| 长期应收款 | 404,254,718.28 | 一年内到期的非流动负债 | 20,600,000.00 |
| 长期股权投资 | | 其他流动负债 | |
| 投资性房地产 | | -五、非流动负债合计 | 43,500,000.00 |
| 固定资产 | 350,651.13 | 长期借款 | 43,500,000.00 |
| 在建工程 | | 应付债券 | - |
| 工程物资 | | -长期应付款 | - |
| 固定资产清理 | | -专项应付款 | - |
| 生产性生物资产 | | -预计负债 | - |
| 油气资产 | | -递延所得税负债 | - |
| 无形资产 | | 其他非流动负债 | - |
| 开发支出 | | -六、负债总计 | 320,140,397.25 |
| 商誉 | | -七、净资产(所有者权益) | 91,071,301.05 |

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象与评估范围一致。评估范围内的资产、负债账面价值已经中天运会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并发表了标准无保留意见,审计报告号为中天运[2017]审字第 91089 号。

北京国融兴华资产评估有限责任公司地址:北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层
电话:010-51667811 传真:82253743



(二) 主要资产概况

纳入评估范围的主要资产包括长期应收款和设备类资产。类型及特点如下：

1、长期应收款共计 2 项，包括工程款和利息支出，项目及金额如下：

| 项目 | 期末余额（元） | 坏账准备（元） | 账面价值（元） |
|------|----------------|---------|----------------|
| 工程款 | 380,397,132.00 | | 380,397,132.00 |
| 利息支出 | 22,679,190.00 | | 22,679,190.00 |
| | 1,178,396.28 | | 1,178,396.28 |
| 合计 | 404,254,718.28 | | 404,254,718.28 |

“恩阳开元”为巴中市恩阳区外环线一期工程 BT 项目的投资主体，负责项目资金筹集、管控、使用；负责工程项目质量、进度监管；负责施工过程中关系协调；项目竣工验收政府回购结算；项目相关税费缴纳等。中铁二十三局第三工程公司为承建单位，一级建筑资质，负责该项目施工；保证工程质量，进度；负责竣工决算资料等事宜。

恩阳城区外环线（一期）建设项目是恩阳区的重点项目，也是省道 S302 的组成部分，巴中机场建设完成后，恩阳城区外环线也作为巴中-机场通道的重要组成部分。整个项目分三个标段：第一段（2.9Km）：K0+600-K3-500，第二段 K4+600-K5-100，K9+850，第三段义阳大桥，政府计划投资 8.29 亿元，该项目中铁二十三局第三工程公司承建，“恩阳开元”需支付中铁二十三局第三工程公司工程款 5.82 亿元，其中第一段 1.99 亿元，第二段 2.24 亿元，第三段 1.59 亿元，该项目自 2014 年 6 月 18 日举行开工仪式后，开始进行征拆等准备工作，并于 2014 年 12 月陆续开始施工。截止评估基准日，第一段完工进度 90.35%，第二段完工进度 81.31%，第三段完工进度 11.85%，整个项目预计 2019 年 7 月全部完工，由于三个标段均未全部完工并通过政府合格验收，故截止评估基准日，“恩阳开元”尚未收到恩阳区政府支付的投资款项。

2、电子设备共计 55 项，主要为电脑、空调、办公家具等，位于“恩阳开元”办公区域内。

3、运输设备共计 1 辆，为陆地巡洋舰霸道 JTEJU9F，车牌号川 YR0793，为办公用车辆。

(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产状况

企业无账面记录或者未记录的无形资产。



(四) 企业申报的表外资产的类型、数量

本次评估委托方及被评估单位未申报表外资产、负债，评估人员亦无法获取表外资产、负债的迹象，故本次采用资产基础法评估仅对申报纳入评估范围的资产、负债予以评估。

(五) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产

未引用其他机构报告。

四、价值类型及其定义

根据评估目的实现的要求，结合评估对象自身的功能、使用方式和利用状态等条件的制约，本次评估价值类型选用市场价值。

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压制的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

(一) 本项目评估基准日为 2017 年 7 月 31 日。

(二) 按照评估基准日尽可能与资产评估应对的经济行为实现日接近的原则，由委托方确定评估基准日。

(三) 本次资产评估的工作中，评估范围的界定、评估参数的选取、评估价值的确定等，均以评估基准日企业内部的财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。本报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

(一) 行为依据

- 1、四川省汇元达钾肥有限责任公司《公司董事会议纪要》；
- 2、资产评估业务约定书。

(二) 法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》；
- 2、《中华人民共和国资产评估法》；
- 3、《机动车强制报废标准规定》(2013 年 5 月 1 日起施行)；
- 4、《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号)；



5、其它相关的法律法规文件。

(三) 评估准则依据

- 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—评估报告》(中评协[2007]189号)；
- 4、《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号)；
- 5、《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2007]189号)；
- 6、《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号)；
- 7、《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号)；
- 8、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号)；
- 9、中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知(会协[2003]18号)；
- 10、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号)；
- 11、《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号)；
- 12、《中评协关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》(评协[2011]230号)；
- 13、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协(2012)248号)。

(四) 产权依据

- 1、机动车辆行驶证；
- 2、机器设备购买合同或发票；
- 3、工程施工合同、结算凭证；
- 4、委托方及被评估单位承诺函；
- 5、被评估单位提供的其它相关产权证明资料。

(五) 取价依据

- 1、《机电产品报价手册》2017版；
- 2、《资产评估报告常用数据与参数手册》；
- 3、评估基准日银行贷款利率；
- 4、企业提供的项目可行性研究报告、项目投资概算、设计概算等资料；



- 5、企业提供的以前年度的财务报表、审计报告；
- 6、企业有关部门提供的未来年度经营计划；
- 7、企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料；
- 8、评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 9、WIND 资讯系统提供的相关行业统计数据；
- 10、被评估单位提供的其它评估相关资料。

(六) 其他参考依据

- 1、中天运会计师事务所(特殊普通合伙)出具的中天运[2017]审字第 91089 号审计报告；
- 2、被评估单位提供的《资产评估申报表》。

七、评估方法

(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。

收益法指将企业预期收益资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以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参考企业比较法和并购案例比较法。

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评估方法。

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，本次评估选用的评估方法为：资产基础法、收益法。选择理由如下：

资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。其前提条件是：第一，被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；第二，应当具备可利用的历史资料。本次评估的委估资产具备以上条件。



收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。公司管理层能够提供公司的历史经营数据和未来年度的盈利预测数据，且盈利预测与其资产具有较稳定的关系；评估人员经过和企业管理层访谈，以及调研分析认为具备收益法评估的条件。

（二）资产基础法简介

资产基础法即成本加和法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估价值加总减去负债评估价值求得企业价值的方法。

1、流动资产

流动资产评估范围包括货币资金、预付款项、其他应收款。

（1）货币资金：为银行存款，对货币资金中的银行存款的账面金额进行核实，以核实后的账面价值确定评估价值。

（2）应收款项：包括预付款项和其他应收款。对其他应收款，评估人员在核实其价值构成及债务人情况的基础上，具体分析欠款数额、时间和原因、款项回收情况、债务人资金、信用、经营管理现状等因素，以每笔款项的可收回金额或核实后的账面价值确定评估价值；对预付款项具体分析形成的原因，根据所能收回的相应货物形成的资产或权利或核实后的账面价值确定评估价值。

2、非流动资产

（1）长期应收款

长期应收款为工程建设款和借款利息，评估人员查阅工程项目合同、借款合同、账册等资料，在核实其价值构成及债务人情况的基础上，具体分析款项数额、时间和原因、款项回收情况、债务人资金、信用、经营管理现状等因素，以核实后的账面价值确定评估价值。

（2）设备

采用重置成本法进行评估，即：

评估价值=重置价值×成新率

1) 重置价值



①车辆重置价值

根据当地汽车销售市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置价值=现行含税购价+车辆购置税+新车上户手续费。

车辆购置税：根据 2001 年国务院第 294 号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定：车辆购置税应纳税额=计税价格×10%。该纳税人购买自用车辆的计税价格应不包括增值税税款。故：

购置税=购置价/(1+17%)×10%

②电子设备重置价值

根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价；对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

2) 成新率

电子设备的综合成新率主要依据设备的经济使用年限的 50%，加上评估人员现场勘查的基础上，考虑设备的使用状况、维护状况、工作环境等因素评分的 50%，加权综合确定；对于车辆成新率的确定，依据商务部、发改委、公安部、环境保护部联合发布的《机动车强制报废标准规定》2012 年第 12 号的通知的规定，根据已行驶里程计算成新率，并结合现场勘察车辆的外观、结构是否有损坏，主发动机是否正常，电路是否通畅，制动性能是否可靠，是否达到尾气排放标准等，修正后确定最终成新率。

(3) 递延所得税资产：

评估人员首先分析递延所得税资产形成的原因，为补提往来款的坏账准备、固定资产减值准备而形成，根据往来款、固定资产评估情况，递延所得税资产评估价值为零或按核实后的账面价值确定评估价值。

3、负债

对企业负债的评估，主要是进行审查核实，评估人员对相关的文件、合同、账本及相关凭证进行核实，确认其真实性后，以核实后的账面价值或根据其实际



应承担的负债确定评估价值。

(三) 收益法简介

本次评估所采用收益法,系通过资产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,得出评估价值。其适用的基本条件是:企业具备持续经营的基础和条件,资产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。

本次评估采用收益现值法通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。本次收益法评估模型选用企业现金流。

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

根据现场调查结果以及“恩阳开元投资”的资产构成和经营业务的特点,本次评估的基本思路是以经审计的财务报表为基础估算其价值,首先按照收益途径使用现金流折现方法(DCF),估算经营性资产价值,再考虑评估基准日的溢余性资产、非经营性资产等,最终求得其股东全部权益价值。

其中:

溢余资产:指与企业收益无直接关系的,超过企业经营所需的多余资产。

非经营性资产、负债:指与企业收益无直接关系的,不产生效益的资产、负债。其价值根据资产的具体情况,分别选用成本法或市场法确定其基准日的价值。

1、评估模型与基本公式

经营性资产价值按以下公式确定:

$$P = \sum_{i=1}^{N_1} A_i (1+R)^{-i}$$

式中:P:为公司经营性资产的评估价值;

A_i:为公司未来第i年的净现金流量;

R:为折现率;

本次评估,使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标,其基本定义为:



股权自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-净营运资金变动+净有息负债净增加

根据“恩阳开元”的经营历史以及未来市场发展情况等，测算其未来预测期内的企业自由现金流量。其次，假定预测期内“恩阳开元”可持续经营至外环线一期工程、二期工程和三期工程（义阳大桥）工程全部结束并收回全部款项和偿付全部债务为止，再次假设上述项目完工后，该项目公司终止经营。

由于恩阳开元系 BT 项目投资方，将建筑安装工程承包中铁二十三局第三工程有限公司施工，与政府签订的投资建设合同协议书又明确约定了竣工验收后的付款期限及金额，参考四川省对 BT 项目的税务处理规定，“按 BT、BOT 方式建设的项目，建设方（或投资方）纳税义务发生时间为按 BT 合同确定的分次付款时间”，本次评估以收到业主的款项确认经营性现金流的实现。

2、折现率的确定

本次评估，根据评估对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素，采用资本资产定价模型(CAPM)确定折现率 R。

$$R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + \Delta$$

式中：R_f：目前的无风险利率；

β：权益的系统风险系数；

(R_m-R_f)：市场风险溢价；

Δ：企业特定风险调整系数。

(四) 评估结果的确定方法

对两种评估方法得出的初步结论进行比较、分析，综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及使用数据的质量和数量，形成最终评估结果。

八、评估程序实施过程和情况

(一) 明确评估业务基本事项

通过向委托方了解总体方案，明确委托方、被评估单位、评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日、评估报告使用限制、评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

(二) 签订业务约定书



根据了解的评估业务基本情况，本公司对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，最终决定与委托方资产评估业务约定书。

（三）编制评估计划

根据评估项目的具体情况，指派项目经理和评估小组成员。由项目经理编制评估计划，对评估项目的具体实施程序、时间要求、人员分工做出安排，并将评估计划报经部门经理和总经理审核批准。

（四）现场调查

根据批准的评估计划，评估人员进驻被评估单位进行现场调查工作，主要包括对企业经营状况的了解、向企业有关人员了解评估范围内实物资产的运行、维护、保养状况等。

（五）收集评估资料

根据评估工作的需要，评估人员收集与本次评估相关的各种资料与信息，包括被评估单位的财务资料、产权属证明材料、设备的市场价格信息、行业信息等。

（六）评定估算

根据评估对象的实际状况和特点，制定各类资产的具体评估方法，对评估范围内的资产分别进行评估测算，确定评估价值。

（七）编制和提交评估报告

项目经理召集评估小组成员对评估结论进行分析，并由项目经理撰写评估报告，经三级审核后向委托方提交资产评估报告。

九、评估假设

（一）宏观及外部环境的假设

1、假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、假设被评估单位所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

3、假设国家有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重变化。



4、假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

5、假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响。

（二）交易假设

1、交易原则假设，即假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2、公开市场及公平交易假设，即假设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，资产交易双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下去进行的。

3、假设评估范围内的资产和负债真实、完整，不存在产权瑕疵，不涉及任何抵押权、留置权或担保事宜，不存在其它其他限制交易事项。

（三）特定假设

1、假设被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

2、假设企业未来的经营管理人员尽职，企业继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3、资产持续使用假设，即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模，频率，环境等条件合法，有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，不发生重大变化。

4、假设委托方及被评估单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效。

5、假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律、法规规定。

6、假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷。

7、假设被评估单位主营业务内容及经营规模不发生重大变化。



8、假设被评估单位提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异。

9、假设企业未来的经营策略以及成本控制等不发生较大变化。

10、在可预见经营期内，未考虑公司经营可能发生的非经常性损益，包括但不限于以下项目：处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他长期资产产生的损益以及其他营业外收入、支出。

11、不考虑未来股东或其他方增资对企业价值的影响。

12、假设企业正常经营所需的相关批准文件能够及时取得。

13、假设评估过程中涉及的重大投资或投资计划可如期完成并投入运营。

14、假设评估过程中设定的特定销售模式可以延续。

十、评估结论

截止评估基准日 2017 年 7 月 31 日，巴中市恩阳开元投资管理有限公司的股东全部权益价值评估结果如下：

（一）资产基础法评估结论：

截止评估基准日 2017 年 7 月 31 日，在持续经营条件下，“恩阳开元”经审计的总资产账面价值 41,121.16 万元，总负债账面价值 32,014.04 万元，净资产账面价值 9,107.12 万元。经资产基础法评估，总资产评估价值 41,121.16 万元，增值 17.33 万元，增值率 0.04%；总负债评估价值 32,014.04 万元，无增减值；净资产评估价值 9,124.45 万元，增值 17.33 万元，增值率 0.19%。详见下表：

资产评估结果汇总表

被评估单位：巴中市恩阳开元投资管理有限公司

金额单位：人民币万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|---------|-----------|-----------|-------|------------|
| | A | B | C=B-A | D=C/A×100% |
| 流动资产 | 414.46 | 414.46 | - | - |
| 非流动资产 | 40,706.70 | 40,724.03 | 17.33 | 0.04 |
| 长期应收款 | 40,425.47 | 40,425.47 | - | - |
| 固定资产 | 35.06 | 52.39 | 17.33 | 49.43 |
| 递延所得税资产 | 246.17 | 246.17 | - | - |
| 资产总计 | 41,121.16 | 41,138.49 | 17.33 | 0.04 |

北京国融兴华资产评估有限责任公司地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层
电话：010-51667811 传真：82253743



四川省汇元达钾肥有限责任公司拟收购
巴中市恩阳开元投资管理有限公司股权评估项目评估报告

| | | | | |
|------------|-----------|-----------|-------|------|
| 流动负债 | 27,664.04 | 27,664.04 | - | - |
| 非流动负债 | 4,350.00 | 4,350.00 | - | - |
| 负债合计 | 32,014.04 | 32,014.04 | - | - |
| 净资产（所有者权益） | 9,107.12 | 9,124.45 | 17.33 | 0.19 |

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论：

截止评估基准日 2017 年 7 月 31 日，在持续经营条件下，审计的总资产账面价值 41,121.16 万元，总负债账面价值 32,014.04 万元，净资产账面价值 9,107.12 万元。经收益法评估，“恩阳开元”股东全部权益价值为 11,977.76 万元，增值 2,070.04 万元，增值率 31.52%。

（三）两种方法的差异及选择：

“恩阳开元”的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 9,124.45 万元，采用收益法评估结果 11,977.76 万元，两种评估方法确定的评估结果差异 2,853.31 万元，差异率 31.27 %。

收益法侧重企业未来的收益，是在预期企业未来收益基础上做出的，而资产基础法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如专利技术、人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业专利技术以及人力资源、营销网络、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即巴中市恩阳开元投资管理有限公司的股东全部权益评估价值为 12,340.19 万元。

十一、特别事项说明

本评估报告使用者应对特别事项对评估结论产生的影响予以关注。

（一）评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

1、评估基准日期后事项系评估基准日至评估报告提出日期之间发生的重大



事项；

2、在评估基准日后，当被评估资产因不可抗力而发生拆除、毁损、灭失，往来账款产生坏账等影响资产价值的期后事项时，不能直接使用评估结论；

3、发生评估基准日期后重大事项时，不能直接使用本评估结论。在本次评估结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原评估方法对评估价值进行相应调整。

（二）需要说明的其他问题

1、本评估报告是在独立、客观公正、科学的原则下做出的，遵循了有关的法律、法规和资产评估准则的规定。我公司及所有参加评估的人员与委托方及有关当事人之间无任何特殊利害关系，评估人员在整个评估过程中，始终恪守职业道德和规范。

2、本评估报告中涉及的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件及相关资料由委托方及被评估单位负责提供，对其真实性、合法性由委托方及被评估单位承担相关的法律责任；同时根据中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知（会协{2003}18号）的规定，注册评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象的法律权属确认或发表意见超出了注册资产评估的执业范围，因此评估机构不对评估对象的法律权属提供保证。

3、对企业存在的可能影响资产评估价值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

4、本评估报告只对结论本身符合职业规范要求负责，而不对经济业务定价决策负责，资产评估结论不应该被认为是对评估对象可实现价格的保证。

5、本评估结论由本公司出具。受本公司评估人员的执业水平和能力的影响，评估结论不作为相关交易及其它经济行为的唯一依据，仅作为有关当事人经济行为价值参考。

6、评估报告附件与报告正文配套使用方为有效。



十二、评估报告使用限制说明

(一) 本报告只能用于评估报告所载明的评估目的和用途，本公司不对报告使用者运用本报告于本次评估目的以外的经济行为所产生的后果负责。

(二) 评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

(三) 本评估结论使用有效期为自评估基准日起 1 年，即从 2017 年 7 月 31 日至 2018 年 7 月 30 日止的期限内有效，超过 1 年有效期需重新进行评估。

(四) 评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容并征得本公司书面同意，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(五) 本报告复印无效，未加盖本公司骑缝章无效。

十三、评估报告日

本评估报告日为 2017 年 8 月 25 日。



十四、评估机构和资产评估师签章

评估机构法定代表人：

资产评估师：

资产评估师：

北京国融兴华资产评估有限责任公司



2017年8月25日



附件

- 附件一： 评估目的对应的经济行为文件复印件
- 附件二： 被评估单位专项审计报告
- 附件三： 委托方和被评估单位法人营业执照副本复印件
- 附件四： 评估对象涉及的主要权属证明资料复印件
- 附件五： 委托方和被评估单位承诺函
- 附件六： 资产评估师承诺函
- 附件七： 资产评估师资格证书复印件
- 附件八： 资产评估机构资格证书复印件
- 附件九： 资产评估机构营业执照复印件
- 附件十： 资产评估明细表

巴中市恩阳开元投资管理有限公司

资产评估明细表

评估基准日：2017年7月31日

被评估单位：巴中市恩阳开元投资管理有限公司

企业负责人：谭昌敏 财务负责人：李加平

被评估单位填表人：李加平

填表日期：2017年8月23日

资产评估结果汇总表

表1

第1页, 共1页
金额单位: 人民币万元

评估基准日: 2017年7月31日

被评估单位: 巴中市恩阳开元投资管理有限公司

| 项 目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|----------------|-----------|-----------|-------|------------|
| | A | B | C=B-A | D=C/A×100% |
| 1 流动资产 | 414.46 | 414.46 | - | - |
| 2 非流动资产 | 40,706.70 | 40,724.03 | 17.33 | 0.04 |
| 3 其中: 可供出售金融资产 | - | - | - | - |
| 4 持有至到期投资 | - | - | - | - |
| 5 长期应收款 | 40,425.47 | 40,425.47 | - | - |
| 6 长期股权投资 | - | - | - | - |
| 7 投资性房地产 | - | - | - | - |
| 8 固定资产 | 35.05 | 52.39 | 17.33 | 49.43 |
| 9 在建工程 | - | - | - | - |
| 10 工程物资 | - | - | - | - |
| 11 固定资产清理 | - | - | - | - |
| 12 生产性生物资产 | - | - | - | - |
| 13 油气资产 | - | - | - | - |
| 14 无形资产 | - | - | - | - |
| 15 开发支出 | - | - | - | - |
| 16 商誉 | - | - | - | - |
| 17 长期待摊费用 | - | - | - | - |
| 18 递延所得税资产 | 246.17 | 246.17 | - | - |
| 19 其他非流动资产 | - | - | - | - |
| 20 资产总计 | 41,121.15 | 41,138.49 | 17.33 | 0.04 |
| 21 流动负债 | 27,664.01 | 27,664.01 | - | - |
| 22 非流动负债 | 4,350.00 | 4,350.00 | - | - |
| 23 负债合计 | 32,014.01 | 32,014.01 | - | - |
| 24 净资产(所有者权益) | 9,107.12 | 9,124.45 | 17.33 | 0.19 |

评估机构: 北京国融兴华资产评估有限责任公司



资产评估结果分类汇总表

表2

评估基准日：2017年7月31日

第1页，共2页
金额单位：人民币元

被评估单位：巴中市恩阳开元投资管理有限公司

| 序号 | 科目名称 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|----|-------------|----------------|----------------|------------|-------|
| 1 | 一、流动资产合计 | 4,144,351.92 | 4,144,651.92 | - | - |
| 2 | 货币资金 | 397,729.87 | 397,729.87 | - | - |
| 3 | 交易性金融资产 | - | - | - | - |
| 4 | 应收票据 | - | - | - | - |
| 5 | 应收账款 | - | - | - | - |
| 6 | 预付款项 | 37,500.00 | 37,500.00 | - | - |
| 7 | 应收利息 | - | - | - | - |
| 8 | 应收股利 | - | - | - | - |
| 9 | 其他应收款 | 3,659,122.05 | 3,659,422.05 | - | - |
| 10 | 存货 | - | - | - | - |
| 11 | 一年内到期的非流动资产 | - | - | - | - |
| 12 | 其他流动资产 | 50,000.00 | 50,000.00 | - | - |
| 13 | 二、非流动资产合计 | 407,067,046.33 | 407,240,300.71 | 173,254.33 | 0.04 |
| 14 | 可供出售金融资产 | - | - | - | - |
| 15 | 持有至到期投资 | - | - | - | - |
| 16 | 长期应收款 | 404,254,718.28 | 404,254,718.28 | - | - |
| 17 | 长期股权投资 | - | - | - | - |
| 18 | 投资性房地产 | - | - | - | - |
| 19 | 固定资产 | 353,351.13 | 523,905.46 | 173,254.33 | 49.41 |
| 20 | 在建工程 | - | - | - | - |
| 21 | 工程物资 | - | - | - | - |
| 22 | 固定资产清理 | - | - | - | - |
| 23 | 生产性生物资产 | - | - | - | - |
| 24 | 油气资产 | - | - | - | - |
| 25 | 无形资产 | - | - | - | - |
| 26 | 开发支出 | - | - | - | - |
| 27 | 商誉 | - | - | - | - |
| 28 | 长期待摊费用 | - | - | - | - |

资产评估结果分类汇总表

表2

第2页, 共2页
金额单位: 人民币元

评估基准日: 2017年7月31日

被评估单位: 巴中市恩阳开元投资管理有限责任公司

| 序号 | 科目名称 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|----|--------------|----------------|----------------|------------|------|
| 29 | 递延所得税资产 | 2,461,676.97 | 2,461,676.97 | - | - |
| 30 | 其他非流动资产 | - | - | - | - |
| 31 | 三、资产总计 | 411,211,698.30 | 411,384,952.63 | 173,254.33 | 0.04 |
| 32 | 四、流动负债合计 | 276,640,397.25 | 276,640,397.25 | - | - |
| 33 | 短期借款 | - | - | - | - |
| 34 | 交易性金融负债 | - | - | - | - |
| 35 | 应付票据 | - | - | - | - |
| 36 | 应付账款 | 109,173,132.00 | 109,173,132.00 | - | - |
| 37 | 预收款项 | 6,360,000.00 | 6,360,000.00 | - | - |
| 38 | 应付职工薪酬 | 143,219.80 | 143,219.80 | - | - |
| 39 | 应交税费 | - | - | - | - |
| 40 | 应付利息 | 151,999.98 | 151,999.98 | - | - |
| 41 | 应付股利 | - | - | - | - |
| 42 | 其他应付款 | 140,212,045.47 | 140,212,045.47 | - | - |
| 43 | 一年内到期的非流动负债 | 20,600,000.00 | 20,600,000.00 | - | - |
| 44 | 其他流动负债 | - | - | - | - |
| 45 | 五、非流动负债合计 | 43,500,000.00 | 43,500,000.00 | - | - |
| 46 | 长期借款 | 43,500,000.00 | 43,500,000.00 | - | - |
| 47 | 应付债券 | - | - | - | - |
| 48 | 长期应付款 | - | - | - | - |
| 49 | 专项应付款 | - | - | - | - |
| 50 | 预计负债 | - | - | - | - |
| 51 | 递延所得税负债 | - | - | - | - |
| 52 | 其他非流动负债 | - | - | - | - |
| 53 | 六、负债总计 | 320,140,397.25 | 320,140,397.25 | - | - |
| 54 | 七、净资产(所有者权益) | 91,071,301.05 | 91,244,555.38 | 173,254.33 | 0.19 |

评估机构: 北京国融兴华资产评估有限责任公司

