（上接A31版）

《燃气经营许可证》或者《燃气供应许可证》有效期届满前作出是否准予延续的许可决定。”

昆仑利用将在《燃气经营许可证》及蓝村加气母站《燃气供应许可证》有效期届满30日前根据有关规定向青岛市市政公用局提交续展申请。由于资质许可证到期后进行续展属常规工作，且昆仑利用在经营过程中未出现年检不通过、资质许可证到期后未续展成功或因违法违规行为被处以行政处罚的情况，故昆仑利用完成燃气经营许可证和蓝村加气母站的燃气供应许可证的续展工作不存在重大不确定性。

齐鲁律师事务所认为：对照目前在燃气经营方面的条件，昆仑利用仍具备核发相关资质证书的条件。昆仑利用取得《燃气经营许可证》、《燃气供应许可证》和《气瓶充装许可证》均为依法申请并经相关主管部门审核通过后取得，昆仑利用燃气经营当时所需的各种条件和能力是符合主管部门要求的，至今仍具备续展的条件。

依据我国燃气管理相关规定，昆仑利用涉及的《燃气经营许可证》、《燃气供应许可证》和《气瓶充装许可证》等均存在有效期，且应每年进行定期检验，昆仑利用之前不存在资质许可证续展未成功或在年度检验过程中被撤销等情况，说明资质许可证到期后进行续展是其常规工作，昆仑利用与主营业务相关的业务许可证或资质已到期的已完成续展工作，部分将于2014年年底到期的资质证书的续展工作亦已经办理完毕，根据目前的管理规定及标的资产的实际情况其余资质证书的续展应当可以完成，不存在重大不确定性。

独立财务顾问东方花旗认为：标的公司已按照燃气管理相关文件的规定取得了生产经营所必需的资质证书，并能在有效期内顺利通过主管部门的年检。目前昆仑利用部分与主营业务相关的资质已到期或将于2014年年底到期，其中李沧南岭、李沧东南山、城阳鑫德及李沧全泰加气站已取得了续展后的《气瓶充装许可证》；在《燃气经营许可证》及蓝村加气母站《燃气供应许可证》有效期届满30日前，昆仑利用将按照审批程序向燃气行政主管部门提出续展申请。资质许可证到期后进行续展属常规工作，标的公司完成资质许可证的续展不存在重大不确定性。

（八）昆仑利用主营业务发展情况

1、昆仑利用主营业务概况

昆仑利用自2009年7月成立以来，主要从事压缩天然气的经营与危险货物运输业务，现运行2座加气母站，10座加气子站，分布在青岛市西区、李沧区和城阳区。2013年度，昆仑利用实现加气总量8,040.78万立方米，其中通过子站销售3,619.07万立方米，母站批发4,421.71万立方米；实现销售收入25,940.42万元，净利润1,739.38万元。

2、业务流程图及主要经营模式

（1）业务流程

① 加气母站CNG供气工艺流程：

A、加压充装环节

管道输送来的原料气经过滤、调压、计量和脱硫塔脱硫处理后，使气体较为纯净，并保障压缩机系统正常运行。利用加气母站压缩机将原料气压缩到20–25Mpa高压，充装到天然气槽车的高压瓶组中。

B、高压槽车转运环节：

高压天然气集束瓶组转运车采用撬装组合，根据用户用量灵活运输调整，每次天然气运量可达4000–5000Nm3。

C、减压卸车环节

槽车中储存的天然气经过减压工序后，供给燃气用户使用。

母站工艺流程示意图：

② 加气子站工艺流程

气瓶车到达天然气加气子站后，通过软管将气瓶连接到撬体，再由控制室控制通过加气机将气瓶中的天然气销售给CNG汽车用户。

工艺流程见下图：

（2）主要经营模式

① 采购模式

目前昆仑利用开展的主要业务为天然气销售，原材料为压缩天然气，供应商主要有两家，分别是中石化山东实华天然气有限公司和中石油天然气股份有限公司管道销售分公司。

昆仑利用每年根据加气站的业务发展预期，确定年计划采购量，分别与中石化山东实华天然气有限公司和中石油天然气股份有限公司管道销售分公司签订供气合同，定价按照中石油、中石化集团以及国家发改委关于天然气的定价文件确定。

② 运营模式

昆仑利用根据日用气计划，通过加气槽车将压缩天然气从母站运送至各个加气子站，加气子站则通过站内的压缩天然气罐和加气设施为天然气车用客户提供日常的加气服务。

各个加气子站会根据当天的运营情况上报次日的用气计划，同时，每日运营时，各加气子站会根据气站内加气槽车中剩余的气量，提前通知昆仑利用将天然气送达气站，在不新增车用天然气客户的情况下，每个加气站的日加气量基本稳定。其他公司的加气子站或者小型燃气公司亦需按照上述流程向昆仑利用上报日用气计划，并由昆仑利用统一安排调度。昆仑利用会根据两母站的生产情况，决定具体由由哪个母站向子站或燃气公司供气，尽量保证母站能够连续生产，并将当天气量全部打出。当出现实际需求与计划相差很大时，需要提前通知，昆仑利用会安排调配在母站内的车辆进行气量补充。

③ 销售模式

A、对车用天然气客户的销售模式

昆仑利用的车用天然气客户以公交车和出租车等车辆为主。公交车公司与昆仑利用签订了长期合作协议，约定由昆仑利用为公交车公司所属车辆提供天然气加注服务，并根据实际加注量定期结算加气费用，销售价格在青岛市物价局核定的加气子站车用天然气价格的基础上给予一定的优惠。出租车客户主要为散客，并以现金结算。

B、批发业务的销售模式

昆仑利用与青岛润昊、青岛泰能汽车燃气发展有限公司、青岛齐福能源有限公司等客户签订了合作协议，批发客户根据自身业务需求确定年采购气量，双方约定CNG运送方式可选择购方车辆至蓝村/胶州母站自提或者由昆仑利用配送，定期结算。

3、主要产品的生产、销售情况

根据昆仑利用经审核的财务报告，相关财务数据如下：

（1）最近两年及一期的营业收入构成情况如下

① 按业务构成分类

项目	2014年1–6月		2013年		2012年	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
零售	7,368.99	49.70	13,991.02	53.94	12,218.28	60.45
批发	7,458.48	50.30	11,949.40	46.06	7,994.47	39.55
合计	14,827.47	100.00	25,940.42	100.00	20,212.75	100.00

② 按业务区域分类

省份	2014年1–6月		2013年		2012年	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
青岛	14,827.47	100	25,940.42	100	20,212.75	100
合计	14,827.47	100	25,940.42	100	20,212.75	100

③ 按产品分类

产品	2014年1–6月		2013年		2012年	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
CNG	14,827.47	100	25,940.42	100	20,212.75	100
合计	14,827.47	100	25,940.42	100	20,212.75	100

（2）产品的产量和销售情况

昆仑利用最近两年及一期的加气量和销售情况如下：

① 各加气站的加气量及销售情况

加气站	2014年1–6月		2013年		2012年	
	加气量（万立方米）	收入（万元）	加气量（万立方米）	收入（万元）	加气量（万立方米）	收入（万元）
南岭加气站	132.46	546.50	255.64	981.19	206.44	781.92
金泰加气站	165.25	664.88	389.63	1,477.54	373.77	1,382.90
鑫德加气站	61.71	259.38	142.14	561.14	146.36	554.36
金安达加气站	148.76	625.39	285.48	1,103.81	360.40	1,365.13
东南山加气站	95.1	399.74	212.07	821.28	312.20	1,182.47
刘家加气站	103.15	425.13	100.15	392.27	173.95	658.90
郑州路加气站	272.22	1,123.27	599.50	2,302.99	560.56	2,097.74
兴隆路加气站	287.31	1,187.53	639.41	2,464.70	642.22	2,409.04
春城路加气站	229.07	962.95	364.53	1,433.75	227.55	861.90
杨家群加气站	281.77	1,174.22	630.51	2,452.36	243.92	923.93
批发	2,402.20	7,458.48	4,421.71	11,949.40	3,127.91	7,994.47
合计	4,179.00	14,827.47	8,040.78	25,940.42	6,375.28	20,212.75

② 最近两年及一期的产能利用率如下表：

加气站	2014年1–6月			2013年			2012年		
	加气量（万m3）	产能（万m3）	产能利用率	加气量（万m3）	产能（万m3）	产能利用率	加气量（万m3）	产能（万m3）	产能利用率
南岭	132.46	273.75	48.39%	255.64	547.50	46.69%	206.44	547.50	37.71%
金泰	165.25	273.75	60.37%	389.63	547.50	71.17%	373.77	547.50	68.27%
鑫德	61.71	219.00	28.18%	142.14	438.00	32.45%	146.36	438.00	33.42%
金安达	148.76	219。00	67.93%	285.48	438.00	65.18%	360.40	438.00	82.28%
东南山	95.10	273.75	34.74%	212.07	547.50	38.73%	312.20	547.50	57.02%
刘家	103.15	219.00	47.10%	100.15	438.00	22.87%	173.95	438.00	39.71%
郑州路	272.22	273.75	99.44%	599.50	547.50	109.50%	560.56	547.50	102.39%
兴隆路	287.31	273.75	104.95%	639.41	547.50	116.79%	642.22	547.50	117.30%
春城路注1	229.07	219.00	104.60%	364.53	438.00	83.23%	227.55	346.75	65.62%
杨家群注2	281.77	273.75	102.93%	630.51	547.50	115.16%	243.92	228.13	106.92%
子站小计	1,776.80	2,518.50	70.55%	3,619.07	5,037.00	71.85%	3,247.37	4,626.38	70.19%
母站批发	2,402.20	–	–	4,421.71	–	–	3,127.91	–	–
合计	4,179.00	–	–	8,040.78	–	–	6,375.28	–	–
蓝村母站	519.50	1,642.50	31.63%	1,547.65	3,285.00	47.11%	280.87	3,285.00	8.55%
胶州母站	3,659.50	5,475.00	66.54%	6,493.13	10,950.00	59.30%	6,005.95	10,950.00	54.85%
合计	4,179.00	7,117.50	58.71%	8,040.78	14,235.00	56.49%	6,286.82注3	14,235.00	44.16%

注1：春城路加气站于2012年3月15日开始运营。

注2：杨家群加气站于2012年7月28日开始运营。

注3：2012年昆仑利用外购CNG88.45万立方米，全年合计销量6,375.28万立方米。

③ 天然气销售价格变动情况

昆仑利用的定价政策为：CNG的零售价格由青岛市物价局统一制定；CNG母站的批发价格由企业根据市场情况采用成本加成的方法协商确定。

	2013年9月12日后（含）	2013年9月12日前
价格（含税，元/立方米）	4.75	4.28

根据《国家发展改革委关于调整天然气价格的通知》（发改价格[2013]1246号）、《山东省物价局关于调整天然气价格的通知》（鲁价格一发[2013]75号）及《青岛市物价局关于调整我市车用天然气销售价格的通知》（青价格[2013]42号）的有关规定，自2013年9月12日零时起，青岛市车用天然气销售价格由4.28元/立方米调整为4.75元/立方米。

（3）昆仑利用主要客户情况

报告期内，昆仑利用前五名客户情况如下：

① 2014年1–6月前5名客户情况

单位：万元

序号	客户名称	主要交易产品	销售金额	占营业收入比例
1	青岛润昊	CNG	4,513.11	30.44%
2	青岛公交集团	CNG	1,575.50	10.63
3	青岛齐福能源有限公司	CNG	743.57	5.01%
4	青岛泰能汽车燃气发展有限公司	CNG	570.55	3.85%
5	青岛中石油昆仑中能天然气利用有限公司	CNG	493.34	3.33%
合计			7,896.08	53.26%

② 2013年前5名客户情况

单位：万元

序号	客户名称	主要交易产品	销售金额	占营业收入比例
1	青岛润昊	CNG	7,718.34	29.75%
2	青岛公交集团	CNG	3,084.57	11.89%
3	青岛齐福能源有限公司	CNG	1,140.14	4.40%
4	青岛泰能汽车燃气发展有限公司	CNG	914.10	3.52%
5	青岛中石油昆仑中能天然气利用有限公司	CNG	701.50	2.70%
合计			13,558.65	52.27%

③ 2012年前5名客户情况

单位：万元

序号	客户名称	主要交易产品	销售金额	占营业收入比例
1	青岛润昊	CNG	2,804.83	13.88%
2	青岛公交集团	CNG	1,668.28	8.25%
3	青岛泰能汽车燃气发展有限公司	CNG	1,608.81	7.96%
4	青岛新奥新城燃气有限公司	CNG	1,129.83	5.59%
5	青岛齐福能源有限公司	CNG	836.78	4.14%
合计			8,048.53	39.82%

报告期内，昆仑利用不存在向单个客户销售比例超过营业收入50%的情况。除青岛润昊及青岛中石油昆仑中能天然气利用有限公司外，昆仑利用的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员以及5%以上股份的股东与前五大客户无关联关系。

4、主要产品的原材料和能源供应情况

（1）主要采购项目

昆仑利用的原材料为天然气。

（2）对主要供应商采购情况

报告期内，昆仑利用供应商只有2名，采购情况如下：

① 2014年1–6月前2名供应商情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占采购总额比例
1	中国石油天然气股份有限公司管道销售分公司	CNG	10,360.00	85.92%
2	山东实华天然气有限公司	CNG	1,697.13	14.08%
合计			12,057.13	100.00%

② 2013年前2名供应商情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占采购总额比例
1	山东实华天然气有限公司	CNG	3,514.27	20.22%
2	中国石油天然气股份有限公司管道销售分公司	CNG	13,863.44	79.78%
合计			17,377.71	100.00%

③ 2012年前2名供应商情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占采购总额比例
1	山东实华天然气有限公司	CNG	491.30	3.88%
2	中国石油天然气股份有限公司管道销售分公司	CNG	12,176.39	96.12%
合计			12,667.69	100.00%

报告期内，昆仑利用主要向山东实华天然气有限公司和中国石油天然气股份有限公司管道销售分公司采购CNG，主要原因是天然气属于垄断资源，昆仑利用的采购价格依据市场价格确定。昆仑利用与中国石油天然气股份有限公司管道销售分公司同受中国石油天然气股份有限公司控制，上述交易构成关联交易。

5、产品质量、安全生产及环境保护情况

（1）产品质量管控情况

昆仑利用仅对天然气做脱水、加压处理及销售，不涉及天然气的开采与生产。

昆仑利用严格按照国家《压缩天然气加气机检定规程》的管理规定，每半年由质量技术监督局对每台流量计、压力表、压力阀、气瓶等进行检验，审定合格后方能投入使用，并编制质量管理手册，以确保各种设备、仪表处于正常运作状态。

（2）安全生产情况

昆仑利用高度重视安全生产，树立“以人为本”的思想、坚持“安全第一、预防为主”的基本方针和贯彻“诚信、创新、业绩、和谐、安全”的核心经营理念，制定了《安全生产管理办法》、《安全生产责任制（试行）》、《安全教育培训管理规定》、《安全生产例会制度》、《重大危险源管理规定》、《安全事故管理规定》、《突发事件信息报送暂行管理办法》、《消防安全管理规定》等制度，实施安全生产目标管理，落实安全生产责任制，完善安全监督机制，采用先进适用安全技术、装备，抓好安全生产培训教育，坚持安全生产检查，保证安全生产投入，加大事故隐患整改和重大危险源监控力度，力求全面提高安全生产管理水平。

昆仑利用自设立以来，未发生安全生产事故。

昆仑利用已按照《企业安全生产费提取和使用管理办法》（财企[2012]16号）的规定提取和使用安全生产费。根据大信会计师事务所出具的大信审字[2014]第3–00505号审计报告，昆仑利用提取和使用安全生产费情况如下：

单位：万元

公司名称	2012年12月31日结余金额	2013年提取	2013年使用	2013年12月31日结余金额
昆仑利用	38.93	271.06	309.99	–
公司名称	2013年12月31日结余金额	2014年1–6月提取	2014年1–6月使用	2014年6月30日结余金额
昆仑利用	–	149.85	149.85	–

昆仑利用对于安全制度的设立及安全费用的提取与使用符合国家关于安全生产的要求。未来昆仑利用将继续按照《企业安全生产费提取和使用管理办法》的规定提取和使用安全生产费。

（3）昆仑利用环保情况

天然气作为清洁能源，其销售业务不属于高污染行业。

（九）昆仑利用的估值情况

中企华根据标的资产的特性以及评估准则的要求，确定采用收益法和资产基础法两种方法对标的资产进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的资产评估结论。

根据中企华出具的中企华评报字（2014）第3117号《资产评估报告》，截至评估基准日2013年12月31日，昆仑利用总资产账面价值为16,070.38万元，负债账面价值为6,858.09万元，股东全部权益账面价值为9,212.29万元，评估后企业股东全部权益价值为24,574.11万元，增值15,361.82万元，增值率166.75%。

1、收益法评估情况

（1）基本假设

① 一般性假设

A、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响，假设评估基准日后被评估单位持续经营。

B、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务。

C、除非另有说明，昆仑利用完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响昆仑利用发展和收益实现的重大违规事项。

D、昆仑利用未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

E、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化。

F、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

G、本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

H、由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。② 特殊假设

A、昆仑利用在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、营运模式等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内昆仑利用按提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整。

B、本次评估假设昆仑利用生产经营中所需的各项已获得的生产、经营许可证等在未来年度到期后均能通过申请继续取得。

C、本报告未考虑宏观市场原因导致气源紧张对企业价值的影响。

D、昆仑利用目前经营租赁的房产、土地在租赁期满后，可以在同等市场条件下续租，不影响其正常的生产经营。

E、对于未取得权证的房屋建(构)筑物的面积是经过委托方相关人员测量确定的，本次评估假设测量面积与实际面积相符。

F、没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（2）收益模型及具体方法

① 评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

② 收益法具体方法

A、计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值–有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

B、预测期的确定

根据昆仑利用的实际状况及企业经营规模，预计昆仑利用在未来几年业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为2014年至2018年，以后年度收益状况保持在2018年水平不变。

C、收益期的确定

根据对昆仑利用所从事的经营业务的特点及未来发展潜力、前景的判断，考虑到昆仑利用具有较强的市场运营能力和市场开拓能力，具有一定的市场竞争能力及持续经营能力，本次评估收益期按永续确定。

D、自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1–所得税率）+折旧及摊销–资本性支出–营运资金追加额

E、终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1按预测期末年现金流调整确定。

F、年中折现的考虑

考虑到自由现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此自由现金流量折现时间均按年中折现考虑。

G、折现率的确定

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企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/（D+E）+Kd×D/（D+E）×（1–T）

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/（D+E）：股权占总资本比率；

D/（D+E）：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×RPm+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

RPm=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

H、溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位无溢余资产。

I、非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

J、有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息。被评估单位的有息债务为长期借款。有息债务以核实后的账面值作为评估值。

（3）预测期的收益预测

① 营业收入的预测

本次评估对于昆仑利用未来营业收入的预测是根据昆仑利用目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

昆仑利用未来年度收入来源于两块业务，加气站的运营以及母站批发业务。

近年来，青岛市机动车保有量在快速增长，特别是小型汽车保有量以年均20%以上的增长速度在迅猛增加，相关数据显示，2012年全市汽车保有量132.19万辆，其中黄标车约14.51万辆，约占汽车保有量的10.98%，但其氮氧化物排放量却占汽车排放总量的49.44%。黄标车数量所占比重虽然不到1/5，却占氮氧化物排放总量的近一半。随着机动车保有量的快速增长，以氮氧化物为标志的机动车排气污染明显加重，并成为影响大气环境质量的重要因素。为减轻环境质量影响青岛市大力推广应用燃气汽车。天然气汽车具有经济节能和环保两大特点，是城市公共交通发展的主要车辆。近几年，随着天然气汽车保有量的增加，对CNG加气站的需求也不断的增大。目前，青岛市已经初步形成了CNG加气网络。LNG加气站的建设相对滞后。LNG发展潜力大，市场需求大，但由于国家行业标准出台晚，LNG加气站的建设相对滞后。

青岛车用天然气主要的目标市场为青岛市及周边县市出租车和公交车。全市出租车12,000余辆，公交车5,800余辆。目前，约10,000余辆出租车和1,500余辆公交车改装成车用天然气燃料。青岛市在天然气出租车的改装和使用上已取得了良好的效果，行业内部对使用天然气汽车的积极性很高，并且出租车主要在市区运行，具有使用天然气汽车的优越条件。城市公交车基本行驶在城区内，日均行程较大，速度较慢、又频繁停靠，尾气的排放量及污染物的浓度较大，为减少城市的大气污染，天然气公交车的推广应用尤为重要。天然气公交车在青岛市已取得了良好的运行效果，政府推动天然气公交车应用的力度较大。天然气小汽车的推广应用受国家汽车产业发展政策、能源利用结构、天然气加气设施的完善程度等因素的影响。预计随着燃气汽车技术水平的提高，青岛市能源利用结构的进一步优化以及加气站服务网络的完善，部分小汽车也将积极使用天然气作为燃料。此外，由于成品油价格的不断攀升，天然气供应量的逐渐充足，国内车用天然气汽车研发水平不断的提高和加气站网点布局的规模化和网络化，不仅越来越多的私人小汽车将向CNG汽车方向发展，而且政府部门和企业的公务用车、固定线路的长途客运汽车，以及提供城市公共服务的中小型作业车和送货车也都有潜力发展成为CNG汽车。再加上天然气具有清洁、质优、价廉的优势，车用天然气市场的市场前景也越来越广阔。预计到2015年，青岛市车用天然气需求将达到3亿立方米以上。

昆仑利用销售均价情况统计如下：

所属公司	类别	单位	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年–永续年
昆仑利用	CNG加气站	元/立方米	4.16	4.16	4.16	4.16	4.16	4.16
	CNG批发	元/立方米	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96

昆仑利用未来年度营业收入预测如下：

单位：人民币元

序号	收入类别(明细)	单位	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
1	加气站营业收入	元	166,598,900.00	176,015,500.00	184,975,000.00	192,567,000.00	194,696,500.00
2	批发客户	元	164,020,500.00	177,655,700.00	185,110,500.00	191,268,800.00	195,482,300.00
营业收入合计			330,619,400.00	353,671,200.00	370,085,500.00	383,835,800.00	390,178,800.00

② 营业成本的预测

营业成本主要为主营业务成本，是主营业务收入相对应的成本。未来年度营业成本主要由购气成本及加工成本组成。燃气采购量与销售量保持一致。

昆仑利用的燃气采购单价2014年按企业基准日时执行的采购单价进行预测，2015年以后按2014年企业全年平均采购成本进行预测。

加工成本包括动力费、折旧及摊销、工资、物料消耗、租赁费、税费、维修费、检测费等。人工工资包括工资、奖金、劳务费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量预案，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业交纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。对于累计折旧的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产），来测算折旧。租赁费根据已签订的租赁合同确定，物料消耗费、修理费、运杂费等费用根据业务量的增加每年以一定比例增长。其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。

③ 营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加费、地方教育费附加和河道管理费。

城建税按应交流转税的7%计缴，教育费附加按应交流转税的3%计缴，地方教育费附加按应交流转税的2%计缴。

各年度营业税金及附加预测结果如下表所示：

单位：人民币元

税种	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
营业税金及附加	1,358,900.00	1,505,500.00	1,569,100.00	1,620,100.00	1,646,400.00

④ 销售费用的预测

昆仑利用的销售费用主要包括职工薪酬、折旧费、运杂费、修理费、租赁费、物料消耗费、保险费及其他等费用。

职工薪酬包括工资、奖金、劳务费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业交纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。对于累计折旧的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产），来测算折旧。租赁费根据已签订的租赁合同确定，物料消耗费、修理费、运杂费等费用根据业务量的增加每年以一定比例增长。其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。

⑤ 管理费用的预测

昆仑利用的管理费用主要包括职工薪酬、折旧费、差旅费、业务招待费、办公费、租赁费等费用。

职工薪酬包括工资、奖金、劳务费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业交纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。对于累计折旧和摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产），来测算折旧和摊销。租赁费根据签订的租赁合同确定，差旅费、办公费、业务招待费等费用根据业务量的增加每年以一定比例增长。其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。

⑥ 财务费用的预测

经评估人员分析及与企业相关人员沟通了解，本次根据企业未来年度的资产规模、资本结构和平均债务成本进行预测。

综上所述，本次评估所预测的期间费用如下：

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
销售费用	36,851,700.00	38,847,100.00	40,454,300.00	43,114,200.00	43,203,500.00
管理费用	9,845,500.00	9,982,000.00	10,393,100.00	11,018,000.00	11,442,800.00
财务费用	3,215,800.00	2,900,000.00	2,600,000.00	2,300,000.00	2,100,000.00

⑦ 所得税的预测

昆仑利用的所得税率为25%。所得税的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
所得税	7,131,575.00	7,909,150.00	8,385,675.00	8,381,075.00	8,707,800.00

（4）营运资金增加额的预测及资本性支出的预测

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，获取他人提供的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的经营往往来；应交税费和应付职工薪酬等项目因周转快，拖欠时间较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。所以计算营运资金的增加需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付款项、应付账款、预收款项、存货等几个因素。

资本性支出的预测主要分为预测期资本性支出的预测及永续期资本性支出的预测。

（5）折现率的确定

① 无风险收益率的确定

根据Wind资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率（10年期）的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率Rf取4.5518%。

[illegible]

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据Wind资讯查询的沪深A股股票100周燃气生产与供应业类似上市公司Beta计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的Beta计算出各公司无财务杠杆的Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均Beta为0.7580。再结合企业经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定企业的Beta。取可比上市公司资本结构的平均值14.91%作为昆仑利用的目标资本结构，被评估单位评估基准日执行的所得税率为25%，则根据上述计算得出企业风险系数Beta为0.8428。

③ 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。

式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928–2013年美国股票与国债的算术平均收益差6.29%；国家风险补偿额取0.90%。

则：MRP=6.29%+0.90%

=7.19%

故本次市场风险溢价取7.19%。

④ 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。企业特定风险调整系数Rc取2%。

⑤ 预测期折现率的确定

A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

[illegible]

（6）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年–永续
一、营业收入	33,061.94	35,367.12	37,008.55	38,383.58	39,017.88	39,017.88
减：营业成本	25,082.12	26,880.00	28,152.63	29,225.92	29,695.49	29,684.30
营业税金及附加	135.89	150.55	156.91	162.01	164.64	164.64
销售费用	3,685.17	3,884.71	4,045.43	4,311.42	4,320.35	4,284.42
管理费用	984.55	998.20	1,039.31	1,101.80	1,144.28	1,144.10