（上接A75版）

2、企业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、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、本次评估基于企业基准日现有的生产经营能力，未考虑由于管理层变理、经营策略变化和追加投资等情况导致的经营能力扩大及后续可能会发生的生产经营变化；

5、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

6、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

7、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

8、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

三、资产基础法重要估值参数以及相关依据

资产基础法，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值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。根据《评估报告》，资产基础法下各主要科目的账面价值、评估值及增值情况如下：

项 目		账面值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	40,776.78	40,886.82	110.04	0.27
2	非流动资产	41,701.35	53,926.20	12,224.85	29.32
3	其中：长期股权投资	34,321.55	40,347.68	6,026.13	17.56
4	投资性房地产	–	–	–	–
5	固定资产	6,436.89	10,999.34	4,562.45	70.88
6	在建工程	57.72	62.13	4.41	7.64
7	无形资产	428.68	2,060.54	1,631.86	380.67
8	其中：土地使用权	428.68	2,060.53	1,631.85	380.67
9	其他非流动资产	–	–	–	–
10	资产总计	82,478.13	94,813.02	12,334.89	14.96
11	流动负债	30,109.55	30,109.55	–	–
12	非流动负债	59.42	59.42	–	–
13	负债总计	30,168.97	30,168.97	–	–
14	净资产(所有者权益)	52,309.16	64,644.05	12,334.89	23.58

各类资产及负债的评估方法如下：

（一）流动资产

1、货币资金

货币资金账面值8，243.52万元，其中现金5.72万元，银行存款8，237.80万元。

评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值。现金评估值为5.72万元。评估人员对银行存款账户进行了函证，认证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。银行存款以核实后账面值确定评估值。银行存款评估值8，237.80万元。货币资金评估值8，243.52万元。

2、交易性金融资产

交易性金融资产为持有农业银行股票（601288）6，926，000股，账面值2，541.84万元。该交易性金融资产以核实后的评估基准日2015年3月31日普通股股票的收盘价确定评估值2，541.84万元。

3、应收票据

应收票据账面值2，525.20万元。主要为销售货款收到的银行承兑汇票。清查时，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅核对票据票面金额、发生时间、业务内容及票面利率等与账务记录的一致性，认证实应收票据的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。经核实应收票据真实，金额准确，无未计利息，以核实后账面值为评估值。应收票据评估值为2，525.20万元。

4、应收账款

应收账款账面价值合计2，935.33万元，计提坏账准备8.58万元，账面价值净额2，926.75万元，为应收的弹性体款和涤纶长丝款。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失。对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0%；对有确凿证据表明款项不能收回的，评估风险损失为100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。按以上标准，确定评估风险损失为8.58万元，以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。应收账款评估值为2，926.75万元。

5、预付账款

预付账款账面价值782.02万元，主要为预付的材料款和设备款等。

评估人员查阅了相关材料采购合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。在此基础上未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估值。预付账款评估值782.02万元。

6、其他应收款

其他应收款账面价值合计20，582.75万元，未提计减值准备。主要为应收的内部往来、暂付款、押金及备用金等。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失。对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0%。对有确凿证据表明款项不能收回的，评估风险损失为100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。对其中费用性的款项评估为0元。

按以上标准，确定评估风险损失为0元。其他应收款评估值为20，538.65万元。

7、存货

存货账面原值为3，177.70万元，净值为3，174.70万元，计提跌价准备3万元，其中：原材料账面值1，044.03万元，产成品账面值2，133.67万元。存货的具体评估方法及过程如下：

（1）原材料

原材料账面余额1，044.04万元，已计提跌价准备3.00万元，主要为生产弹性体款和涤纶长丝外购的原材料和生产所需各种相关辅助材料和备品备件等。

对于近期购买的原材料，其账面值由购买价和合理费用构成，由于周转相对较快，账面单价接近基准日市场价格，以实际数量乘以账面单价确定评估值。对于计提跌价的原材料，经核实为辅助材料，为存放在三年以上的辅助材料聚酯多元醇（2410及ZF-2476）、二苯基甲烷二异氰酸酯（纯MDI）、聚酯多元醇（2420）和聚酯多元醇（RP-151），截止评估基准日性能下降，评估按照可变现净值确定其评估值，原材料跌价准备评估为0元。

原材料评估值为1，041.03万元，评估值变动-3.00万元，变动率为-0.29 %。

（2）产成品

产成品账面价值2，133.67万元，主要为已生产待售的各种型号弹性体、锦纶丝和涤纶丝产品。对于可销售的产品，评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×（1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×（1-所得税率）×r）

a.不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加与销售收入的比例；

c.销售费用率是按各项销售费用与销售收入的比例平均计算；

d.营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

e.所得税率按企业现实执行的税率；

f. r为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中r对于畅销产品为0，一般销售产品为50%，勉强可销售的产品为100%。

存货合计评估值3，328.83万元，存货跌价准备评估为零，存货合计评估值与账面价值比较增值154.13万元，增值率4.86 %；增值的原因为产成品中评估值含有未来可能实现的部分利润。

（二）长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资为长期股权投资，账面值为34，321.55万元，共6项，全部为控股的子公司。具体账面价值情况表和长期投资总体情况表如下：

单位：万元

被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例	投资成本
中纺物产	1997.5.13	长期	100%	5,000.00
无锡华燕	1997.5.13	长期	100%	16,261.55
中纺山羊王	1997.5.13	长期	100%	3,800.00
北京同益中	1997.5.13	长期	97.5%	7,800.00
纺通物流	1997.5.13	长期	72%	460.00
无锡新材料	2014.2.26	长期	100%	1,000. 00
合计				34,321.55
减：长期股权投资减值准备				–
净额				34,321.55

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料，以确定长期股权投资的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期股权投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。各长期投资的评估方法如下：

对于出资比例在50%以上或者具有实质控制权的参股公司，对被投资单位评估基准日的整体资产进行评估，以被投资单位评估基准日净资产评估值乘以中纺投资股份有限公司的持股比例确定其评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

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，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

按照上述方法，长期投资合计账面值34，321.55万元，评估值 40，347.68 万元，评估增值 6，026.13万元，增值率 17.56 %。

各长投单位整体评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面值	评估价值	增值率%
1	上海中纺物产发展有限公司	100%	5,000	5,491.32	9.83
2	无锡华燕化纤有限公司	100%	16,261.55	14,557.18	-10.48
3	包头中纺山羊王实业有限公司	100%	3,800.00	4,020.16	5.79
4	北京同益中特种纤维技术开发有限公司	97.50%	7,800.00	14,373.73	84.28
5	上海纺通物流发展有限公司	72%	460.00	953.67	107.32
6	中纺无锡新材料科技发展有限公司	100%	1,000.00	951.61	-4.84
合计			34,321.55	40,347.68	17.56

评估增值的主要原因是被投资单位整体评估增值，长期投资按股权比例计算后形成增值。被评估单位评估增值主要原因是被评估单位的固定资产、土地增值共同影响所致。长期股权投资评估中与房产土地相关的具体评估增值情况见下表：

单位：万元

项目	投资性房地产			房屋建筑物类固定资产			无形资产-土地使用权		
	账面价值	评估值	增值率(%)	账面价值	评估值	增值率(%)	账面价值	评估值	增值率(%)
中纺物产	133.92	0.00	-100.00	604.99	1,218.41	101.39	218.33	1,094.04	401.09
无锡华燕	3,949.00	519.73	86.84	2,083.62	3,727.31	78.89	1,416.71	6,423.42	353.40
中纺山羊王	–	–	–	–	–	–	–	–	–
北京同益中	349.86	793.42	126.78	7,696.39	7,612.31	1.09	1,877.88	2,442.67	30.08
纺通物流	–	–	–	–	–	–	–	–	–
无锡新材料	–	–	–	–	–	–	3,324.36	3,324.81	0.01

注1：对于该投资性房屋建筑物及土地使用权，考虑到土地的性质为工业用地，且不能准确分摊投资性房产列示的房屋建筑物与在固定资产列示的房屋建筑物分摊的土地面积，对于委估投资性房屋建筑物及土地使用权分别在固定资产—房屋建筑物及无形资产—土地使用权内进行评估。因此，纳入评估范围的投资性房地产评估价值为0.00元。

（三）固定资产

1、房屋建筑物

纳入评估范围为中纺投资申报的建筑物及构筑物，账面原值8，210.19万元，净值4，450.07万元。申报房屋建筑物总共14项（对应房屋及建筑物共计57处），建筑总面积59，871.09平方米（不含拆除房产1处，建筑面积274.4平方米）；包括已取得房屋产权证6项（不含拆除房产1处），建筑面积37，341.49平方米，尚未办理房屋产权证8项，建筑面积22，529.6平方米；申报构筑物27项（不含责任纺丝新大楼4、5楼钢平台及栏杆1处），截止评估基准日，申报房屋建筑物均正常使用。

根据纳入本次评估范围的房屋建筑物的结构特点、建筑结构、使用性质，本次评估采用重置成本法及市场法进行评估。

（1）重置成本法

对于以自建方式取得的房产采用重置成本法进行估算。

对重要的建筑工程，重置成本的计算主要采用“预决算调整法”或“重编预算法”。即根据原概算或预决算工程量及相关技术资料，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

建筑物评估值=重置全价×成新率

其他建筑物是在实地勘察的基础上，以类比的方法，综合考虑各项评估要素，确定重置单价并计算评估值。

A.重置全价

重置全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

a.建安造价的确定

建筑安装工程造价包括土建（装饰）工程、安装工程的总价，建安工程造价的计算主要采用“预决算调整法”或“重编预算法”，即根据图纸、技术资料、原概算或预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

b.前期及其他费用的确定

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建安造价外的其它费用两个部分。

序号	费用名称	计价基础	计价标准	收费依据
1	建设单位管理费	工程造价	0.96%	财政部 财建[2002]394号
2	勘察费设计费	工程造价	2.82%	计委建设部计价(2002)10号
3	工程监理费	工程造价	1.66%	发改价格(2007)670号
4	招投标代理费	工程造价	0.17%	计价格(2002)1980号
5	环境评价费	工程造价	0.14%	计委环保总局计价格(2002)125号
6	可行性研究费	工程造价	0.20%	计委计价格(1999)1283号
7	白蚁防治费	建筑面积	2.3	苏价预[2002]95号
8	墙体材料专项基金	建筑面积	10	苏财综[2008]43号
9	散装水泥专项基金	建筑面积	3	财综字[2002]55号
10	防雷设计审核监督费	建筑面积	1	苏价服[2006]266号

c.资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国 人民银行规定标准计算，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=（工程建安造价+前期及其它费用）×合理工期×贷款利息×50%

B.成新率

在本次评估过程中，按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限÷（实际已使用年限+尚可使用年限）(100%

C.评估值的确定

评估值＝重置全价×成新率

（2）市场法

市场比较法是将待估价房地产与在较近时期内已经发生或将要发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素(房地产的外部条件)及个别因素(房地产自身条件)加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

a. 搜集交易实例的有关资料；

b. 选取有效的可比市场交易实例；

c. 建立价格可比基础；

d. 进行交易情况修正；

e. 进行交易日期修正；

f. 进行区域因素修正；

g. 进行个别因素修正；

h. 求得比准价格，调整确定被评估房地产的评估值。

纳入本次评估范围的房屋建筑物类固定资产账面原值8，210.19万元，账面净值4，450.07万元；评估原值12，138.72万元，评估净值8，244.57万元，评估原值与账面原值比较增值3，928.53万元，增值率47.85%，评估净值与账面净值比较增值3，794.49万元，增值率85.27%。

2、设备类资产

纳入本次评估范围的设备类资产为该公司及该公司无锡分公司的全部机器设备、车辆和电子设备，评估基准日的账面值情况如下：

单位：万元

科目名称	账面值	
	原值	净值
设备类资产合计	13,431.96	1,986.81
机器设备	12,597.91	1,848.15
车辆	314.80	94.17
电子设备	519.25	44.50

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

（1）重置全价的确定

设备的重置全价，在设备购置价的基础上，考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用(包括购置价、运杂费、安装调试费、工程建设其他费用和资金成本等)，综合确定：重置全价=设备购置价(不含税)+运杂费(不含税)+安装调试费+工程建设其他费用＋资金成本

（2）成新率的确定

①对机器设备的成新率，参照设备的经济寿命年限，并通过现场勘察设备现状及查阅有关设备运行、修理及设备管理档案资料，对设备各组成部分进行勘察，综合判断该设备其尚可使用年限，在此基础上计算成新率N，即：

N＝尚可使用年限/（实际已使用年限＋尚可使用年限）×100%

②车辆综合成新率，对于运输车辆，根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号《机动车强制报废标准规定》的有关规定，按以下方法确定成新率后按孰低原则取其较低者为最终成新率，即：

使用年限成新率＝（1－已使用年限÷规定或经济使用年限）×100%

行驶里程成新率＝（1－已行驶里程÷规定行驶里程）×100%

成新率＝Min（使用年限成新率，行驶里程成新率）

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

③电子设备成新率，采用尚可年限法确定其成新率。

成新率=尚可使用年限/（实际已使用年限+尚可使用年限）(100%

（3）评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

对于车辆牌照实行拍卖城市和地区：

车辆评估值=（重置全价－牌照拍卖平均价）×成新率＋牌照拍卖平均价

另：直接按二手市场价评估的电子设备，无须计算成新率

纳入本次评估范围内设备类固定资产账面原值13，431.96万元，账面净值1，986.81万元；评估原值11，395.92万元，评估净值2，754.77万元，评估原值与账面价值比较减值2，036.03万元，减值率15.16 %，评估净值与账面价值比较增值767.96万元，增值率38.65 %。

（四）在建工程

在建工程（设备安装工程)账面价值57.72万元，主要为设备的采购及安装工程费用。具体包括PPS项目材料、双螺杆挤出机组等4项设备安装工程，至评估基准日尚未完工，账面值包括材料费、设备费等。明细如下表：

单位：万元

序号	项目名称	开工日期	预计完工日期	账面价值			
				设备费	资金成本	安装费及其他	合计
1	双螺杆挤出机组	2012/05/28	2015/06/30	33.33	–	–	33.33
2	PPS项目材料	2012/12/20	2015/06/30	–	–	20.2	20.2
3	PPS纺丝试验费	2012/12/27	2015/06/30	–	–	1.28	1.28
4	数显邵氏硬度计	2011/12/01	2015/06/30	2.91			2.91
	合 计						57.7

对于开工时间距评估基准日在六个月以内且未完工的工程，以经核实后的账面值作为评估值。对于开工时间距评估基准日在六个月以上且未完工的工程，以经核实后的账面值并考虑资金成本作为评估值。

在建工程（设备安装工程）评估值62.13万元，增值率为7.64%，增值原因为在建工程的评估值中包含资金成本。

（五）无形资产

1、土地使用权

纳入本次评估范围的土地使用2宗，总面积36，277.00平方米，账面值428.68万元。估价对象现均为中纺投资无锡分公司所使用，其概况见下表：

序号	宗地名称	土地权证编号	使用权类型	土地用途	土地使用权到期日	土地使用权人	土地位置	土地面积(m2)
1	南厂区用地	锡土国用(1997)字第092号	出让	工业	2047年3月16日	中纺投资发展股份有限公司无锡分公司	无锡市滨湖区周新东路43号	23,150.00
2	北厂区用地	锡土国用(1997)字第093号	出让	工业	2047年3月16日	中纺投资发展股份有限公司无锡分公司	无锡市滨湖区周新东路43号	13,127.00

估价人员根据现场勘查情况，按照《城镇土地估价规程》的要求，结合估价对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本次评估主要选用以下方法：

（1）基准地价系数修正法：利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对估价对象的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取估价对象在估价基准日价格。

（2）市场比较法：根据替代原则，将估价对象与具有替代性的，且在估价基准日近期市场上交易的类似地产进行比较，并依据后者已知的成交价格，参照估价对象的交易时间、交易情况、交易方式、土地使用年限、区域以及个别因素等，修正评出比准地价，最终以交易的类似地产比准地价估算估价对象在估价基准日的价格。

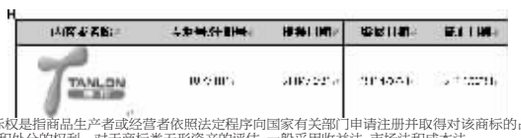
纳入本次评估范围无形资产-土地使用权评估值2，060.53万元，评估值与账面价值比较增值1，631.85万元，增值率380.67 %。由于城市规划和建设的需要，对城区的土地进行了大量开发投资建设，城市经济的发展使土地的利用效率提高。同时，由于土地是一种稀缺资源，对于一个城市的发展来说，土地的供给是有限的。随着城市经济的快速发展，对土地的需求不断增加，导致征地成本及土地开发成本增加，从而使地价上涨。账面价值仅仅反映了企业历史取得成本，因而使得评估值相对账面价值增值。

2、其他无形资产

纳入评估范围的其他无形资产主要包括：

（1）商标

本次评估范围中的无形资产-商标为中纺投资发展股份有限公司所申报的1个商标。商标具体情况如下：



商标权是指商品生产者或经营者依照法定程序向国家有关部门申请注册并取得对该商标的占有、使用、收益和处分的权利。对于商标类无形资产的评估，一般采用收益法、市场法和成本法。

评估人员了解，该企业商标在行业内知名度一般，在未来期间内商标给企业带来的价值和收益不明确，因此基于谨慎原则，本次对委托评估的商标，采用成本法评定估算。

成本法评估是依据商标权无形资产形成过程中所需要投入的的各种费用成本，并以此为依据确认商标权价值的一种方法。

成本法基本公式如下

P=C1+C2+C3

式中：P——评估值

C1——设计成本

C2——注册及续延成本

C3——维护使用成本

（2）专利技术

本次评估范围中的无形资产-专利及专有技术为中纺投资发展股份有限公司所申报的10个专利技术。

另有12项与北京同益中共有的专利，因实际由北京同益中控制使用，由北京同益中进行申报评估，4项与中纺物产共有的专利，因实际由中纺物产控制使用，由中纺物产进行申报评估。

专利技术具体情况如下：

序号	内容或名称	专利类型	专利号/注册号	取得日期	截止日期
1	微交联型热塑性聚醚酯弹性体及其制备方法	发明专利	200910111502.0	2004/02/04	2024/02/04
2	纺丝用超高分子量聚乙烯高浓度溶液的制备方法	发明专利	200910112045.7	2006/05/17	2026/05/17
3	一种用于超高分子量聚合物纺丝用溶剂油及其制造方法	发明专利	200910112044.2	2005/05/18	2025/05/18
4	一种纤维复合材料平铺及交叠成型设备及材料制造方法	发明专利	200910112043.8	2007/03/21	2027/03/21
5	吹塑级聚醚酯弹性体的制备方法	发明专利	200910112042.3	2006/10/25	2026/10/25
6	一种改善了回弹性的聚醚酯弹性纤维	发明专利	200910112047.6	2005/07/06	2025/07/06
7	一种软质防刺层状材料、其制备方法及其用途	发明专利	200910112046.1	2007/11/28	2027/11/28
8	一种无卤阻燃热塑性聚氨酯塑料及其制备方法	发明专利	201010160710.2	2011/10/19	2031/10/19
9	一种热塑性弹性体扭合物及其制备方法	发明专利	201210066215.4	2013/02/27	2033/02/27
10	热稳定性好的白色热塑性聚醚酯弹性体组合物	发明专利	201010535444.7	2014/01/01	2034/01/01

专利技术的评估一般采用市场法、成本法和收益法。由于我国此类交易市场交易目前尚处初级阶段，使得交易的公平交易数据采集较为困难，因此市场法在本次专利评估应用中的不具备操作性。无形资产的价值体现在其能够产生超额收益的基础上，经过对行业情况的分析，企业的毛利率和净利率均低于行业平均水平，故不具有超额收益。因此不适用收益法评估。

专利技术的研发是提升现代企业竞争力的最重要的途径，是企业培育核心竞争能力的基础。只要专利技术没有被证明失效，存在着继续开发并投入应用的前景，其研发的投资就应获得报酬。

成本法适用的前提条件为

①无形资产可以为企业带来经济效益；

②企业能够继续使用被评估对象；

③该项无形资产具备可利用的历史资料；

④形成该项无形资产价值的耗费是必须的；

⑤形成该项无形资产的现时耗费与历史耗费具有相同性或可比性。

企业的技术均为自主研发，部分为公司申报的重要课题，研发成本可以可靠的计量。因此本次根据评估中根据《资产评估准则—无形资产》规定，并结合资产评估的目的，评估人员对于该公司投入工业化生产的专利技术确定采用成本法对其价值进行评定估算。

评估价值＝重置成本×成新率

重置成本＝人工成本＋注册费用+资金+物料消耗+共摊消耗+机会成本

机会成本=（人工成本＋注册费用+资金+物料消耗+共摊消耗）/2×机会成本率

机会成本率=无风险收益率

经核实，企业2010年之前的专利，目前基本应用较少，且存在较多的替代技术，故对2010年之前的专利评估为0元。在评估基准日，该公司所拥有的无形资产评—其他无形资产中的专利评估值为22.81万元；商标的评估值为2.38万元，其主要原因是该公司对该部分其他无形资产在使用中均未进行资本化处理，而评估依照其他无形资产的重置成本确定的价值估算的，因此其他无形资产评估增值。

（六）递延所得税资产

递延所得税资产账面价值456.51万元。递延所得税资产为企业所得税亏损形成，为企业核算中因企业会计准则规定与税法规定不同，产生的账面价值与其计税基础的暂时性差异。对递延所得税资产，评估人员了解了企业会计政策与税务规定抵扣政策的差异，查看了企业明细账、总账、报表数、纳税申报数是否核对相符；验算应纳税所得额，核实应交所得税；核实所得税的计算依据，取得纳税鉴定、核对是否相符。在核实无误的基础上，以账面价值确定为评估值。递延所得税资产估值为456.51万元

（七）负债

评估范围内的负债为流动负债和非流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息和其他应付款；非流动负债包括其他非流动负债，本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

1、短期借款短期借款账面值为13，000万元，为向国投财务公司借入的一年以内未到期借款。评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核实了借款期限、借款利率等相关内容，并向银行函证，确认以上借款是真实完整的。

短期借款评估值为13，000万元。

2、应付账款

应付账款账面值138.90万元，主要为应付各供应商各类材料货款。评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为138.90万元。

3、预收账款

预收账款账面值1，288.61万元，为预收的货款及销售尾款，评估人员抽查有关账簿记录和供货合同，确定预收款项的真实性和完整性，核实结果账表单金额相符，均为在未来应支付相应的权益或资产，故以核实后账面值确定为评估值。

预收账款评估值1，288.61万元。

4、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为233.70万元。为应付职工工资和按规定比例提取的工会经费、职工教育经费节余和社保余额等。评估人员核实了应付职工薪酬的提取及使用情况。经核实应付职工薪酬账表单相符，以账面值确定为评估值。应付职工薪酬评估值为233.70万元。

5、应交税费

应交税费账面值为464.27万元，主要为应交未交的增值税、预缴纳的企业所得税、教育费附加，房产税和代扣代缴的个人所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。应交税费评估值为464.27万元。

6、应付利息

应付利息账面值15.35万元，为企业计提2015年1月至2016年1月国投财务公司贷款利息。评估人员根据借款本金和利率测算后相符，故以清查核实后的账面值作为评估值。应付利息评估值15.35万元。

7、其他应付款

其他应付款账面值为14，968.72万元，主要为应付的关联方往来、设备款、运输费等。对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账人账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。其他应付款评估值为14，968.72万元。

8、其他非流动负债

其他非流动负债账面值59.42万元。主要为上海市科学技术委员会拨付的PPS纤维及其制品开发项目，评估人员查阅相关文件、科研计划项目课题合同、课题任务书、音量可行性方案、合作协议等资料，抽查了账簿记录和部分原始凭证，确定其他非流动负债的真实性和完整性，核实结果账表单金额相符。由于项目还在进行之中，本次评估按其账面值列示评估值。其他流动负债评估值为59.42万元。

四、收益法重要估值参数以及相关依据

（一）收益法简要评估过程介绍

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的公司合并报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

（二）评估模型

1.基本模型

本次评估的基本模型为：

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

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

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

P：评估对象的经营性资产价值；

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

式中：

Ri：评估对象未来第i年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

I：评估对象基准日的长期投资价值；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

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

C1：评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C2：评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

D：评估对象的付息债务价值。

2、收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本（5）

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。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：

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

We：评估对象的权益比率；

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

rd：所得税后的付息债务利率；

re：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本re；

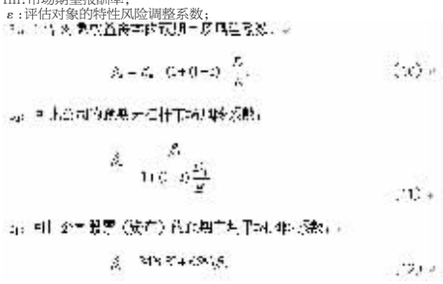
$$r_e = r_f - \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

rf：无风险报酬率；

rm：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；



式中：

K：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设K=1；

βx：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

Di、Ei：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（三）收益期限确定

在执行评估程序过程中，假设该企业在可预见的未来保持持续性经营，因此，确定收益期限为永续期，根据公司发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至2019年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2019年以后趋于稳定。

（四）净现金流量估算

1、营业收入和营业成本估算

公司主产品为化纤及新材料业务、国际国内贸易业务

本次评估对于公司未来营业收入的预测是根据公司目前的经营状况、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。

（1）企业历史经营情况

中纺投资的营业收入主要为化纤及新材料业务、国际国内贸易业务。企业历史收入情况见下表

单位：万元

产品名称	科目	2014年	2015年1-3月
化纤及新材料业务	销售收入	15,692.72	4,361.59
	销售成本	13,459.26	3,903.06
	毛利率	14.23%	10.51%
国际国内贸易业务	销售收入	33,759.21	18,230.77
	销售成本	32,646.98	23,414.71
	毛利率	3.29%	-28.44%
合计	销售收入合计	49,451.92	22,592.37
	销售成本合计	46,106.24	27,317.77

（2）未来收入成本预测

在销售收入方面，根据2015年1-3月的收入情况，确定2015年的收入情况，并根据历史收入的增长趋势确定未来的收入总额。

在毛利率方面，企业业务包括化纤及新材料业务、国际国内贸易业务。公司开展相关业务的时间较早，在行业内具备一定的生产规模。然而，近年来受到大宗商品市场价格、人民币汇率等外部因素影响，并且受制于传统贸易模式业务周期长的特点，国际贸易业务的盈利能力持续弱化。受到市场整体低迷、销售不畅的影响，公司传统业务的开展受到较大的冲击，根据行业的周期性发展情况，预计在未来经过企业贸易策略的调整，企业的贸易毛利率水平逐步回复到2014年的正常水平，化纤及新材料业务也将随着产业周期的复苏逐步回复到2014年的毛利率水平。

单位：万元

产品名称	科目	2015年3-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
化纤及新材料业务	销售收入	13,084.78	17,446.37	18,318.69	19,234.63	19,234.63
	销售成本	11,465.84	15,113.32	15,685.80	16,470.09	16,470.09
	毛利率	12.37%	13.37%	14.37%	14.37%	14.37%
国际国内贸易业务	销售收入	36,461.55	54,692.32	54,692.32	54,692.32	54,692.32
	销售成本	35,367.70	53,051.55