

(上接A31版)

利息支付的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、6”。

(3) 所得税费用的预测

所得税费用的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、7”。

(4) 折旧及摊销的预测

折旧及摊销的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、8”。

2. 资本性支出预测

资本性支出一般考虑两个方面的因素,一是按照原有的固定资产、无形资产周转率,伴随销售收入的增长进行的折旧新增;二是为保持原有资产的正常运转要求的综合成新率而进行的设备更新支出。企业目前主要为维持现有生产规模对固定资产的更换支出的资本性投入,我们对维持现有生产规模对固定资产的更新支出进行预测。

稳定的资本性支出,稳定的资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营,各类资产经济年限到期后需要更新支出,该支出是按经济年限间隔支出的,我们根据预测其内的资本性支出和存量资产的摊销情况采用年金法确定。

3. 营运资金增加预测

营运资金的预测,一般根据企业最近几年每年营运资金占主营业务收入的比例进行分析和判断,在历史平均比例基础上结合企业目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金,确定每年企业营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。

(5) 折现率的确定

折现率是根据资金具有时间价值这一特性,按复利计算原理把未来一定时期的预期收益折合成现值的一种比率。

在具体评估中折现率和本金率没有本质的区别,只是适用场合不同。折现率是将未来一定时期收益折现成现值的系数,而本金率是将未来收益折算成现值的比率,两者构成完全相同,折现率收入折算成现值的比率,而本金率是将未来收益折算成现值的比率,两者构成完全相同,折现率的微小变化,会形成资产评估结果的巨大差异。从构成上看,资产评估中的折现率应由两部分组成,一是无风险报酬率,一是风险报酬率,即:

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

针对不同的资产进行评估时,应该注意收益额与折现率之间结构与口径上的匹配和协调,从而才能保证评估结果的合理。

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(所得)税前企业自由现金流量,则折现率选取(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)确定。具体公式如下:

利息支付的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、5”。

(3) 所得税费用的预测

所得税费用的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、6”。

(4) 折旧及摊销的预测

折旧及摊销的预测详见上述“收益法评估过程、与商誉相关的资产组经营性现金流量的评估测算过程、7”。

2. 资本性支出预测

资本性支出一般考虑两个方面的因素,一是按照原有的固定资产、无形资产周转率,伴随销售收入的增长进行的折旧新增;二是为保持原有资产的正常运转要求的综合成新率而进行的设备更新支出。企业目前主要为维持现有生产规模对固定资产的更换支出的资本性投入,我们对维持现有生产规模对固定资产的更新支出进行预测。

稳定的资本性支出,稳定的资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营,各类资产经济年限到期后需要更新支出,该支出是按经济年限间隔支出的,我们根据预测其内的资本性支出和存量资产的摊销情况采用年金法确定。

3. 营运资金增加预测

营运资金的预测,一般根据企业最近几年每年营运资金占主营业务收入的比例进行分析和判断,在历史平均比例基础上结合企业目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金,确定每年企业营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。

(5) 折现率的确定

折现率是根据资金具有时间价值这一特性,按复利计算原理把未来一定时期的预期收益折合成现值的一种比率。

在具体评估中折现率和本金率没有本质的区别,只是适用场合不同。折现率是将未来一定时期收益折现成现值的系数,而本金率是将未来收益折算成现值的比率,两者构成完全相同,折现率收入折算成现值的比率,而本金率是将未来收益折算成现值的比率,两者构成完全相同,折现率的微小变化,会形成资产评估结果的巨大差异。从构成上看,资产评估中的折现率应由两部分组成,一是无风险报酬率,一是风险报酬率,即:

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

针对不同的资产进行评估时,应该注意收益额与折现率之间结构与口径上的匹配和协调,从而才能保证评估结果的合理。

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(所得)税前企业自由现金流量,则折现率选取(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)确定。具体公式如下:

$$\text{WACCBT} = \frac{R_f + \beta \times (R_g - R_f) \times (1 - g)}{1 + g}$$
其中: R_f 为无风险报酬率, R_g 为预期回报率, β 为财务杠杠, g 为预期增长。

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	舒泰神	300204.SZ	0.6930	0.6906
2	利德曼	300203.SZ	0.7237	0.6945
3	瑞普生物	300193.SZ	0.6925	0.6108
	平均值		0.6967	0.6620

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司	股票代码	βU	βU
1	国药股份	600018.SH	0.6910	0.6962
2	国药一致	000028.SZ	0.6977	0.4669
3	九州通	600906.SH	0.5439	0.4136
	平均值		0.5709	0.5062

本次评估我们按照可比公司的平均资本结构0.98,确定与商誉相关资产的资本结构,并按照以下公式,将上市公司的无财务杠杠的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杠β系数。

计算公式: $\beta_U = \frac{1}{1 - g} \times \frac{1 + (1 - g) \times \beta_D}{1 + (1 - g) \times \beta_D + g}$

根据公式计算,则 WACCBT = 4.0620, 具体计算过程如下表:

序号	上市公司
----	------