(上接A23版)

费用、递延所得税资产等，评估基准日非流动资产的账面价值、评估结果如下所示：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
长期股权投资	3,128.24	19,779.60	16,651.36	532.29%
投资性房地产	1,325.92	60,211.41	58,885.49	4,441.10%
固定资产	146.29	3,334.06	3,188.77	2,179.08%
土地使用权	578.29	–	−578.29	−100.00%
长期应收款	2,500.00	2,500.00	–	–
长期待摊费用	215.33	–	−215.33	−100.00%
递延所得税资产	75.79	75.79	–	–
非流动资产合计	7,969.86	85,900.86	77,931.00	977.82%

深圳京华非流动资产项目的评估过程简要说明如下：

（1）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共14项，账面价值3，128.24万元。对于控股的其他长期投资，采用成本法对被投资企业进行整体评估，再按被评估单位所占权益比例计算长期投资评估值。对非控股其他长期投资，视分红等具体情况分别采用重置成本法整体评估乘以所占权益比例计算长期股权投资或根据预测长期投资的未来收益折算等评估方法估值。长期股权投资的评估价值为19，779.60万元。

（2）投资性房地产

纳入评估范围的投资性房地产共19项，建筑面积50，420.11平方米，主要坐落于深圳市华强北商圈，账面原值6，729.78万元，账面净值为1，325.92万元。投资性房地产评估结果如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值	增值额	增值率
	原值	净值			
投资性房地产	6,729.78	1,325.92	60,211.41	58,885.49	4441.10%

根据资料的收集情况，本次房地产评估采用市场比较法。

市场比较法是指在评估委估物业时，根据替代原则，将待估房地产与在同一区域内较近时期内已发生交易的类似房地产交易案例进行对照比较，并根据类似房地产已知的价格，参照该房地产的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估房地产的评估基准日的房地产价格的方法。其计算公式为：

待估房地产价格＝交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数×交易实例房地产价格

市场法测算得出如下评估结果：

序号	房屋名称	房屋建筑面积(m2)	市场法评估值
1	深圳京华五层厂房5栋	6,831.58	12,868.65
2	深圳京华五层厂房3栋	8,373.42	14,967.49
3	深圳京华六层厂房4栋	5,330.06	10,050.36
4	深圳京华五层厂房2栋	6,767.27	12,750.21
5	深圳京华五层厂房1栋	4,765.72	9,013.41
6	深圳京华八层宿舍12栋	6,232.85	7,676.38
7	深圳京华八层宿舍16栋	4,289.29	4,345.48
8	深圳京华六层宿舍9栋	2,212.34	3,531.78
9	深圳京华三层食堂11栋	2,336.07	2,637.42
10	深圳京华六层宿舍10栋	1,289.74	1,905.07
11	深圳京华二层展厅14栋	759.39	2,066.00
12	赛格工业区103栋3−810	48.28	133.33
13	统建楼2栋15楼	743.80	1,403.33
14	东莞嘉裕楼6座501室	113.00	0.65
15	赛格工业区103栋3−811	48.28	133.33
16	赛格工业区103栋3−812	48.28	133.33
17	中电电子科技大厦B座1135商铺	3.14	45.40
18	中电电子科技大厦B座1137商铺	3.03	43.81
19	南京珠江路东大彩壁1号门面房	224.57	428.91
合 计			84,134.34

本次评估考虑了土地转变用途及非市场商品房回市场商品房应补交的地价款、投资性房地产的评估价值为60，211.41万元。

深圳京华1栋、2栋、3栋、4栋、5栋厂房所占用土地证载用途为工业仓储，第9、10、11、12、14、16栋证载用途为住宅，上述房地产现实际为商业用途并已出租。根据《深圳市宗地地价测算规则（试行）》（深规土[2013]12号）、深圳市城市更新办法（深圳市人民政府令211号）、《深圳经济特区土地使用权出让条例》等相关规定，改变功能的原有建筑面积部分，按照其改变后的功能和土地使用权剩余期限以公告基准地价标准计算应缴纳的地价，扣减原土地用途及剩余期限以公告基准地价标准计算的地价之差补交地价。本次评估以现状商业用途确定物业的市场价值并扣减了补交地价对评估值的影响。经测算，应补地价总额为20，976.29万元。

深圳京华第9、10、11、12、14、16栋房地产证记载为非市场商品房，根据《深圳市宗地地价测算规则（试行）》（深规土[2013]12号）的第九条“协议出让的非商品性质房地产，经批准进入市场的，按照土地使用权剩余期限以基准地价标准测算应缴纳的地价，扣减原已缴纳地价的剩余期限地价。原已缴纳地价的剩余期限地价按照原已缴纳地价扣减已实际使用时间对应的地价测算，即剩余期限地价＝原已缴纳地价×（1－已实际使用时间对应的土地使用期限修正系数）”，计算非市场商品房转为市场商品房应缴纳的地价，经调查该宗地原在其它应付款挂账应缴纳地价款为1，622.01万元。经测算，非市场商品房转为市场商品房应缴纳的地价为2，946.64万元。

（3）固定资产

①房屋建筑物

本次评估范围涉及房屋建筑物2项。评估基准日，该2项房产的账面原值227.22万元，账面净值为50.42万元。房屋建筑物评估结果如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值	增值额	增值率
	原值	净值			
房屋建筑物	227.22	50.42	3,188.77	3,138.36	6224.66%

纳入评估范围的房屋建筑物为深圳京华六层宿舍10栋5、6层，深圳京华六层厂房4栋第三层，建筑面积分别为644.87平方米和1，060.00平方米，该两处房产对应的房地产权证号分别为深房地字第3000203081号、深房地字第3000203077号。本次对房产的估价采用市场比较法，该两处房地产的评估值为3，188.77万元。

②机器设备

纳入本次评估范围内的设备类资产为深圳京华所拥有的机器设备、运输车辆和电子设备。各类设备资产评估结果如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值	增值额	增值率
	原值	净值			
机器设备	290.94	47.24	3.6	−43.63	−92.37%
车辆	261.67	29.16	120.44	91.28	313.00%
电子办公设备	63.49	19.47	21.24	1.77	9.10%
设备类合计	616.1	95.87	145.29	49.42	51.54%

通过对深圳京华的机器设备明细进行核对，对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予以确认。对机器设备类资产采用重置成本法进行评估，即评估值=重置全价×综合成新率。

（4）土地使用权

评估基准日，土地使用权的账面值578.29万元，为深圳京华于2013年12月10日付的深房地字第3000203078号、深房地字第3000203079号、深房地字第3000203083号、深房地字第3000203080号、深房地字第3000203077号土地证期款项，由于在投资性房地产评估值中已包含土地价值，此处评估价值为0。

（5）长期应收款

长期应收款账面值为2，500.00万元，为应收深圳市龙岗京华电子有限公司借款。通过查验借款合同和凭证，以核实后的账面值2，500.00万元确认评估值。

（6）长期待摊费用

评估基准日长期待摊费用的账面价值为215.33万元，核算深圳京华因建造公用设施而发生的支出，主要为公共部分装修费。由于在房产中已经考虑了装修情况，故在长期待摊费用科目中评估为0。

（7）递延所得税资产

评估基准日递延所得税资产的账面值75.79万元，为深圳京华年度内对以前年度的所得税调整出现，本次评估对递延所得税资产进行了分析、核实。深圳京华递延所得税资产主要为长期投资计提减值准备产生的递延所得税资产，通过重新测算，以核实后的账面值75.79万元确认评估值。

3、负债评估

本次评估范围涉及的流动负债包括应付职工薪酬、应付股利、应交税金，其他应付款评估基准日流动负债的账面值、评估值如下所示：

单位：万元

负债	账面价值	评估价值	增值额	增值率
应付职工薪酬	758.63	758.63	–	–
应交税费	682.97	682.97	–	–
应付股利	342.95	342.95	–	–
其他应付款	2,357.14	2,357.14	–	–
负债合计	4,141.68	4,141.68	–	–

（1）应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值758.63万元，内容包括企业应付给职工的各项工资酬劳，包括在工资总额内的各种工资、福利费及工会经费等。通过查阅相关凭证后，以核实后的账面值确认评估值。

（2）应交税费

应交税金账面值682.97万元，内容包括深圳京华应交纳的各种税金，如增值税、城市维护建设税、所得税、资源税等。通过核实税率、查验企业所交税金的税种和金额、审核纳税申报表和应交税金账户，基准日所应交纳的税种和金额无误，以核实后的账面值确认评估值。

（3）应付股利

应付股利基准日账面值342.95万元，主要为应付深圳中电、南京熊猫及内部职工股的2012年股利。通过获得股利支付人员明细及相关文件，以核实后的账面值确认评估值。

（4）其他应付款

其他应付款账面值为2，357.14万元，是除主营业务以外，与外单位和本单位以及职工之间业务往来款项，主要内容为企业应付、暂收其他单位或个人的款项，如应付维修款、保证金、欠付个人款项及集团所属单位往来等。通过核查相关文件、合同或凭证，无虚增虚减现象，在确认真实性后，以核实后的账面值确认评估值。

（四）收益法评估说明

1、收益法的应用简介

本次评估采用现金流量折现法，选定的现金流量口径为企业自由现金流量，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。

采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值（包括长期投资价值）－溢余负债价值+非经营性资产负债净值

营业性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量（终值）现值

（2）收益期的确定

本次评估采用有限年期对深圳京华的房产租赁业务现金流进行预测，即企业未来现金流等于预测期期间的现金流。根据深圳京华目前房地产收益年限，预测期至现有房地产收益年限结束。

本次评估采用永续年期对深圳京华电子产品业务现金流进行预测，明确预测期取到2018年12月31日，2019年1月1日起为永续期。

（3）预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。其计算公式为：

企业自由现金流量＝税后净利润＋折旧与摊销＋利息费用×（1－所得税率）－资本性支出－营运资金增加

（4）折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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）确定。

WACC＝（Re×We）+[Rd×（1－T）×Wd]

公式中，Re为公司普通权益资本成本；Rd为公司债务资本成本；We为权益资本在资本结构中的百分比；Wd为债务资本在资本结构中的百分比；T为公司有效的所得税税率。

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本Re，计算公式为：

Re＝Rf＋β×(RP)＋Rc

公式中，Rf为无风险报酬率；β为权益的系统风险系数；ERP为市场风险溢价；Rc为企业特定风险调整系数。

β L＝（1+（1－T）×D/E）×β U

公式中，β L为具有被评估企业目标财务杠杆的Beta；β U为参考企业无财务杠杆的算术平均Beta；D为债务金额；E为权益金额。

（5）溢余资产价值及非经营性资产的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，企业持续运营中并不必须的资产，主要包括溢余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产等；非经营性资产是指不参与生产经营的资产，但有些对于经营性资产配套是必须的。一般来说非经营性资产是溢余资产，但溢余资产并不全部都是非经营性资产。对该类资产单独评估。

（6）有息债务

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

2、未来年度现金流的预测

（1）主营业务收入的预测

由于投资性房地产采用市场法进行评估，在企业收益法评估中作为溢余资产处理，所以本次不预测投资性房地产的租赁收入。

（2）主营业务成本的确定

营业成本为企业由于租赁活动活动而结转的成本，主要包括管理费、房产税、土地使用税、维修费、折旧等费用。本次投资性房地产采用市场法进行评估，在企业收益法评估中作为溢余资产处理，所以在此不预测投资性房地产的租赁收入所产生的营业成本。

（3）主营业务税金及附加

本次投资性房地产采用市场法进行评估，在企业收益法评估中作为溢余资产处理，所以在此不预测投资性房地产的租赁收入所产生的主营业务税金及附加。

（4）管理费用的预测

深圳京华的管理费用主要由折旧、摊销、工资、社保、税费、业务招待费等与企业管理相关的费用组成。主要按如下方法确定管理费用：

①职工薪酬：按历史年度深圳在岗职工2002年至2012年平均工资增长率7.79%预测，社会保险费按照工资的23.55%的比例预测；

②折旧费根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定；

③长期待摊费用摊销根据企业的人账价值及使用年限确定；

④工会经费根据工资总额的2%确定；

⑤本部是管理中心，其发生的费用是为下属所有子公司发生的费用，由于京华信和龙岗京华在收益法中已按2013年度收入占深圳京华汇总报表总收入的比例分配了总部发生的归属于各自的费用，本次应在此扣减分配出去的费用。

⑥其他管理费用，主要根据前几年其发生的的平均额确定。

管理费用预测数据如下：

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
管理费用	119.84	125.63	124.39	131.10	138.32

（5）财务费用的预测

深圳京华的财务费用主要为向银行的短期借款及金融机构手续费，主要根据以前年度金融机构手续费的平均水平并考虑一定的增长率进行预测。

财务费用预测数据如下：

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
银行手续费	0.56	0.59	0.62	0.65	0.68
利息收入	–	–	–	–	–
汇兑损失	–	–	–	–	–
合计	0.56	0.59	0.62	0.65	0.68

（6）资产减值损失预测

深圳京华的资产减值损失为应收款项、存货资产减值损失。由于以后年度企业减值损失的计提具有不确定性，故本次评估未予预测。

（7）营业外收支预测

营业外收支主要是主营业务以外发生的固定资产处理净收益、净损失、罚款收入、政府补助、捐赠支出等，为偶然发生且不可预知的收支，本次评估未予预测计算。

（8）所得税的预测

根据2008年1月1日起施行的《企业所得税法》，深圳京华执行的所得税税率为25%，因此本次评估对未来年度的所得税税率按25%进行预测，并按年度调整后的应纳税所得额计算应纳所得税。主要预测数据如下：

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
所得税	−25.00	−26.45	−26.15	−27.84	−29.65

（9）折旧和摊销的预测

预测期内折旧摊销按企业的折旧摊销会计政策进行计算得出。

①折旧的预测

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
销售费用中核算	–	–	–	–	–
管理费用中核算	62.45	62.45	62.45	62.45	62.45
生产成本中核算	–	–	–	–	–
合计	62.45	62.45	62.45	62.45	62.45

②摊销的预测

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
无形资产	54.81	54.81	–	–	–

永续期折旧及摊销的预测如下：由于会计折旧年限与经济寿命年限存在差异，考虑折旧的货币时间价值对预测年后的折旧进行调整，确定永续期每年的折旧及摊销金额为49.83万元。具体测算思路为：（1）将各类现有资产的年折旧额按剩余折旧年限折现到明确预测期末现值；（2）再将该现值按经济年限折为年金；（3）将各类资产下一周期更新支出对应的年折旧额按折旧年限折现到下一周期更新时点再折现到明确预测期末现值；（4）将该现值再按经济年限折为年金；（5）将（2）和（4）相加得出永续期折旧。

（10）资本性支出的预测

按照深圳京华计划，目前暂无扩大产能的资本性支出。更新资本性支出根据企业目前资产的现状和经济使用年限，在考虑重置成本的基础上进行计算。

预测结果详见下表：

单位：万元

项目	预测年度				
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
固定资产	–	–	–	–	–
房屋建筑物	–	–	–	–	–
机器设备	1.48	0.11	2.16	1.67	3.17
运输设备	–	–	–	–	46.83
电子设备和其他设备	1.96	4.82	0.98	1.27	1.11
无形资产及其它资产	–	–	–	–	–
合计	3.44	4.93	3.14	2.94	51.11

永续期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，但由于该项支出是按经济年限间隔支出的，因此本次评估将该资本性支出折现成年金，具体测算思路分两步进行，第一步将各类资产下一周期更新支出按尚可使用年限折现到明确预测期末现值；第二步将该现值再按经济年限折为年金。在测算过程中，根据机器设备、电子设备、运输设备、房屋建筑物、构筑物、管道和土地使用权等不同资产的重置价、经济使用年限及尚可使用年限，预测各类资产的永续年资本性支出，相加后得出永续期企业每年的资本性支出。根据以上测算，确定永续期企业每年的资本性支出金额为42.70万元。

（11）未来年度营运资金追加额的预测

营运资金的追加需考虑应收账款、存货、正常经营所需保持的现金、应付账款等因素的影响。

流动资金的追加需考虑应收账款、预付账款、货币资金、其他应收款、应付账款、预收账款等因素的影响。其他应收款、其他应付款核算的内容为非主营业务收支，根据基准日数据考虑一定增长率预测；应交税金等项目一般当月月末计提、下月初就要支付，周转很快；其他项目发生与否及额度大小与营业活动规模不具有较强的相关性，预测时设定其保持不变。

预测年度货币资金=最低现金保有量

最低现金保有量=当年付现成本/12×N（其中N为当年的平均付现次数，应根据企业实际情况描述确定，本次评估通过访谈财务经理后确定N为0.5）

预测年度应付职工薪酬=预测年度工资薪酬/12

预测年度应交税费=预测年度营业税金及附加/12+预测年度应交增值税/12+预测年度所得税/4

则营运资金=流动资产−流动负债

追加营运资金按以下公式计算：

年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金－上一年度需要的营运资金

预测结果详见下表：

单位：万元

科目	预测年度				
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
货币资金	0.13	0.37	2.61	2.89	3.19
其他应收款	27.89	29.28	30.74	32.28	33.89
流动资产合计数	28.02	29.65	33.35	35.17	37.08
应付职工薪酬	45.10	36.28	39.11	42.15	45.44
应交税费	−6.25	−6.61	−6.54	−6.96	−7.41
其他应付款	37.02	38.87	40.82	42.86	45.00
流动负债数合计	75.87	68.54	73.39	78.05	83.02
营运资金	−47.86	−38.89	−40.04	−42.88	−45.94
营运资金追加额	347.96	8.97	−1.15	−2.85	−3.06

（12）未来年度自由现金流的预测

根据上述各项预测，则企业未来各年度自由现金流量预测如下：

单位：万元

项目	预测年期					
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	永续年度
营业收入	–	–	–	–	–	–
营业成本	–	–	–	–	–	–
营业税金及附加	–	–	–	–	–	–
营业费用	–	–	–	–	–	–
管理费用	119.84	125.63	124.39	131.10	138.32	137.13
财务费用	0.56	0.59	0.62	0.65	0.68	0.68
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	−120.40	−126.22	−125.01	−131.75	−139.00	−137.81
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	−120.40	−126.22	−125.01	−131.75	−139.00	−137.81
所得税费用	−25.00	−26.45	−26.15	−27.84	−29.65	−29.35
净利润	−95.40	−99.76	−98.86	−103.91	−109.35	−108.45
加回：折旧	62.45	62.45	62.45	62.45	62.45	49.83
摊销	54.81	54.81	0.00	0.00	0.00	0.00
利息费用(扣除税务影响)						
扣减：资本性支出	3.44	4.93	3.14	2.94	51.11	42.70
营运资金追加额	347.96	8.97	−1.15	−2.85	−3.06	0.00
企业自由现金流量	−329.53	3.61	−38.39	−41.55	−94.95	−101.32

3、折现率的预测

为确定合适的折现率，通常会考虑市场现有的同行业报酬率，然后用市场及该行业相关的可比公司互相比较，从而得出目标企业的加权平均资本成本。本次评估采用国际上通用的加权平均资本成本模型（WACC）来估算。

$$WACC = \frac{E}{E+D} \times Ke + \frac{D}{E+D} \times Kd \times (1-T)$$

式中：Ke为权益资本成本；Kd为债务资本成本；E：权益的市场价值；D：付息债务的市值；T：企业的所得税率；V：被评估企业的总市值。

（1）确定资本结构

本次评估从企业的经营战略出发，然后对行业内可比公司市场价值中权益和债务的比率进行计算来确定其目标资本结构。

深圳京华本部是个管理费用中心，整个集团主要分为两个业务板块，包括房产租赁管理业务和电子信息产品业务。本次房地产租赁收入所对应的投资性房地产做为溢余资产，所以本次只考虑电子信息产品业务的可比公司。电子类上市公司选择深华发A（000020.SZ）、宝益达（002137.SZ）、卓翼科技（002369.SZ）、环旭电子（601231.SH）、烽火电子（000561.SZ）作为可比公司。

本次确定的资本结构为电子类行业内可比上市公司的平均资本结构：电子类行业D/E=0.0847。

（2）权益资本成本Ke的确定

在确定可比企业权益资本的报酬率时，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）。资本资产定价模型中收益的收益率等于无风险收益率加市场风险收益率乘以企业的系统风险系数（Beta），计算公式为：

Ke=Rf+β×RPm+Rc

其中：Rf=无风险收益率；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。

运用资本资产定价模型主要是确定无风险收益率、系统风险系数和市场风险溢价。

①无风险收益率Rf的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债，并计算其到期收益率，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次无风险报酬率Rf取4.2641%。（数据来源：Wind资讯）

②企业系统风险系数β

根据Wind资讯查询的与企业类似企业的沪深A股股票上市企业Beta参数估计值计算确定，具体确定过程如下：

首先根据公布的类似上市企业Beta计算出各企业无财务杠杆的平均Beta及上述计算的企业的目标资本结构D/E，计算出目标企业的Beta。

计算公式如下：

β L=(1+(1−T)×D/E)×β U

其中：β L：有财务杠杆的Beta；D/E：根据公布的类似上市企业债务与股权比率；β U：无财务杠杆的Beta；T：所得税率。

综上所述，电子类行业β L为0.9896。

③市场风险溢价Rpm的确定

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

由于A股市场波动幅度较大，相应各期间国内A股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用纽约大学经济学家Aswath Damadoran发布的比率。该比率最近一次更新是在2014年1月，把中国的市场风险溢价定为5.90%。

④企业特定风险调整系数Rc的确定

企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户及供应商的依赖等有关，由于被评估企业规模相对不强，企业经营业务及产品和地区的分布的范围相对也不是很广泛，内部管理及控制机制仍有待加强，故取电子产品类特定风险调整系数Rc为1%。

⑤权益资本成本Ke的确定

电子产品类Ke=Rf+β L×Rmp+Rc=11.10%

（3）付息债务成本的确定

根据评估人员查阅企业历史年度及基准日债务构成，通过统计国家历史年度的利率水平，并通过与企业财务经理的访谈，付息债务成本采用中国人民银行发布的一年期贷款利率。Kd=6.0%。

（4）加权平均资本成本WACC的确定

电子产品类WACC=Ke×E/V+Kd×（1－T）×D/V=10.58%

4、评估值的计算过程及评估结论

（1）营业性资产价值的确定

预测期内各年自由现金流按年中流入考虑，然后将收益期内各年的自由现金流分房产租赁现金流量和电子业务现金流量按加权资本成本折到2013年12月31日现值，从而得出企业资产及负债的价值，计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^{n} R_t/(1+r_t) + R_n/(1+r_n)$$

计算结果详见下表：

单位：万元

项目	预测年期					
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	永续年度
企业自由现金流量	−329.53	3.61	−38.39	−41.55	−94.95	−101.32
折现率(WACC)	10.58%	10.58%	10.58%	10.58%	10.58%	10.58%
折现系数	0.9510	0.8600	0.7777	0.7033	0.6360	6.0113
企业自由现金流现值	−313.39	3.10	−29.86	−29.22	−60.39	−609.09
企业自由现金流现值和	−1,038.85					

（2）溢余资产、负债的确定

溢余资产是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。本次评估范围深圳京华的溢余资产和负债如下表所示：

单位：万元

科目名称	账面值	评估值	原因
货币资金	12,291.76	12,291.76	大于最低现金保有量
应收股利	1,240.00	1,240.00	应收长投单位投资收益
其他应收款	1,801.14	1,801.14	关联方往来等
其它非流动资产	2,000.00	2,007.00	理财产品
长期应收款	2,500.00	2,500.00	关联借款
停车场账面净资产	79.98	82.32	未纳入预测
递延所得税资产	75.79	75.79	–
长期股权投资	3,128.24	19,779.60	长期股权投资评估值
投资性房地产	1,096.76	60,211.41	未纳入收入预测范围
资产总计	24,213.67	99,989.03	–
应付股利	342.95	342.95	应付股东利润
其他应付款	2,281.75	2,281.75	补缴土地价款、关联方往来等
应付职工薪酬	454.61	454.61	职工内部退养费
应交税费	189.26	189.26	辞退福利、减值损失调增的应交所得税
负债总计	3,268.57	3,268.57	–

（3）对外长期投资价值的确定

对外长期股权投资的评估值为19，779.60万元，其中深圳市龙岗京华电子有限公司和京华信息2家子公司的评估值选取了收益法评估值。

（4）股东全部权益市场价值的确定

经实施上述评估过程和方法后，在评估基准日2013年12月31日，深圳京华全部股权权益价值结果如下：

单位：万元

项目	金额
企业自由现金流现值和	−1,038.85
加：溢余资产	99,989.03
其中：长期股权投资	19,779.60
减：溢余负债	3,268.57
加(减)：非经营资产负债净值	–
减：付息债务	–
企业全部股权价值	95,681.62

（五）评估结论

根据沃克森于2014年5月27日出具的《资产评估报告》，截至评估基准日2013年12月31日，深圳京华经审计净资产账面价值为22，033.70万元，采用资产基础法评估后的净资产评估值为99，340.88万元，评估增值额为77，307.18万元，增值350.86%；采用收益法对深圳京华的股东全部权益价值的评估值为96，681.62万元，评估值较账面净资产增值73，647.92万元，增值率334.25%。

收益法与资产基础法评估结论差异额为−3，659.26万元，差异率为−3.82%，差异的主要原因为：资产基础法评估是以深圳京华的资产负债表为基础，而收益法评估的价值中包含了深圳京华本部作为管理中心发生的管理费用；消费电子行业技术更新、产品换代较快，市场波动较大，未来的盈利具有一定的不可确定性。故本次评估采用资产基础法的评估结果，净资产评估值为99，340.88万元

三、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况

（一）交易标的主要资产权属情况

1、资产概况

根据天职国际出具的天职业字[2014]10549号《审计报告》，截至2014年6月30日，深圳京华主要资产情况如下：

单位：万元

资产(合并口径)	金额	占总资产的比重
流动资产：		
货币资金	19,483.44	45.14%
应收票据	698.47	1.62%
应收账款	4,067.41	9.42%
预付款项	123.31	0.29%
其他应收款	276.33	14.29%
存货	6,167.53	9.50%
其他流动资产	4,100.00	80.90%
流动资产合计	34,916.49	45.14%
非流动资产：		
长期股权投资	102.20	0.24%
投资性房地产	1,262.51	2.93%
固定资产净额	5,748.18	13.32%
无形资产	578.13	1.34%
长期待摊费用	277.20	0.64%
递延所得税资产	274.69	0.64%
非流动资产合计	8,242.91	19.10%
资产总计	43,159.40	100.00%

2、房屋建筑物

截至2013年12月31日，深圳京华所拥有的房屋建筑物情况如下：

序号	名称	房产权证号	使用年限	房屋坐落	房屋性质	房屋用途	建筑面积(平方米)	备注
1	深圳京华五层厂房3栋	深房地字第3000743901号	1980.10.25至2030.10.24	福田区华发北路深圳京华院内	市场商品房	厂房	8,373.42	出租
2	深圳京华五层厂房2栋	深房地字第3000743899号	1980.10.25至2030.10.24	福田区华发北路深圳京华院内	市场商品房	厂房	6,767.27	出租
3	深圳京华五层厂房1栋	深房地字第3000743905号	1980.10.25至2030.10.24	福田区华发北路深圳京华院内	市场商品房	厂房	4,765.72	出租
4	深圳京华五层厂房5栋	深房地字第3000743904号	1980.10.25至2030.10.24	福田区华发北路深圳京华院内	市场商品房	厂房	6,831.58	出租
5	深圳京华六层厂房4栋	深房地字第3000743903号	1980.10.25至2030.10.24	福田区华发北路深圳京华院内	市场商品房	厂房	6,390.06	出租，其中1,060平方米自用
6	深圳京华八层宿舍16栋	深房地字第3000203082号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	住宅	4,289.29	出租
7	深圳京华二层展厅14栋	深房地字第3000203085号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	展厅	759.39	出租
8	深圳京华八层宿舍12栋	深房地字第3000203086号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	住宅	6,232.85	出租
9	深圳京华三层食堂11栋	深房地字第3000203084号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	综合楼	2,336.07	出租
10	深圳京华六层宿舍10栋	深房地字第3000203081号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	住宅	1,934.61	出租，其中644.87平方米自用
11	深圳京华六层宿舍9栋	深房地字第3000203087号	1981.8.21至2031.8.20	福田区华发北路深圳京华院内	非市场商品房	住宅	2,212.34	出租
12	赛格工业区103栋3−810	深房地字第3000431181号	1988.3.21至2038.3.20	福田区振兴路	市场商品房	单身宿舍	48.28	出租
13	赛格工业区103栋3−811	深房地字第3000431179号	1988.3.21至2038.3.20	福田区振兴路	市场商品房	单身宿舍	48.28	出租
14	赛格工业区103栋3−812	深房地字第3000431178号	1988.3.21至2038.3.20	福田区振兴路	市场商品房	单身宿舍	48.28	出租
15	统建楼2栋15楼	深房证字NO002583号	–	福田区深南路	–	–	743.80	出租
16	中电电子科技大厦B座1135商铺	深房地产字第3000063428号	1994.5.17至2044.5.16	深南路与华发北路	–	–	3.14	出租
17	中电