(上接A22版)

嘉业航空的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	徐卫国	279.65	21.34
2	徐昭	264.99	20.22
3	李曦	166.26	12.69
4	南海成长	158.89	12.13
5	益圣恒通	97.46	7.44
6	深创投	65.52	5.00
7	红土创投	63.65	4.86
8	赵璐璐	63.06	4.81
9	孟繁鼎	57.33	4.38
10	徐建瞪	45.86	3.50
11	高特佳	45.86	3.50
12	袁忠	1.87	0.14
总 计		1,310.40	100.00

本次增资的价格由增资方根据嘉业航空的经营状况、发展前景和未来规划确定，经过与嘉业航空其他股东充分协商后确定为每1元增资额的增资价格为26.7元。

（十六）2011年10月，第十一次股权转让

2011年8月31日，嘉业航空股东会作出决议，同意：（1）股东李曦将其持有嘉业航空4%股权以1,400万元转让给李雪刚。（2）股东徐卫国将其持有的嘉业航空1%股权以350万元转让给胡荣伟。同日，徐卫国与胡荣伟、李曦与李雪刚签订《股权转让协议》，对上述股权转让事宜进行了约定。

2011年10月31日，嘉业航空就上述股权转让事宜完成了工商变更手续。上述变更完成后，嘉业航空的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	徐卫国	266.54	20.34
2	徐昭	264.99	20.22
3	南海成长	158.89	12.13
4	李曦	113.84	8.69
5	益圣恒通	97.46	7.44
6	深创投	65.52	5.00
7	红土创投	63.65	4.86
8	赵璐璐	63.06	4.81
9	孟繁鼎	57.33	4.38
10	李雪刚	52.42	4.00
11	徐建瞪	45.86	3.50
12	高特佳	45.86	3.50
13	胡荣伟	13.10	1.00
14	袁忠	1.87	0.14
总 计		1,310.40	100.00

本次股权转让的价格由增资方根据嘉业航空的经营状况、发展前景和未来规划确定，经过与嘉业航空其他股东充分协商后确定为每1元增资额的转让价格为26.7元。

（十七）2015年4月，第十二次股权转让

（1）本次转让基本情况

2014年12月31日，嘉业航空股东会作出决议，同意：（1）股东徐建瞪将其持有的3.50%的股权以1,320万元转让给徐昭。（2）股东李雪刚将其持有的4.00%股权以1,508.56万元转让给徐昭；（3）股东高特佳将持有的3.50%股权以1,320万元转让给徐昭。

2015年3月31日，嘉业航空股东会作出决议，同意（1）股东孟繁鼎将4.38%股权以1,649.99万元转让给闵茂群。（2）股东李曦将8.69%股权以3,276.40万元转让给闵茂群。

2015年4月12日，嘉业航空就上述股权转让事宜完成了工商变更手续。上述变更完成后，嘉业航空的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	徐昭	409.13	31.22
2	徐卫国	266.54	20.34
3	闵茂群	171.17	13.06
4	南海成长	158.89	12.13
5	益圣恒通	97.46	7.44
6	深创投	65.52	5.00
7	红土创投	63.65	4.86
8	赵璐璐	63.06	4.81
9	胡荣伟	13.10	1.00
10	袁忠	1.87	0.14
合计		1,310.40	100.00

上述两次股权转让的价格由股权转让方根据嘉业航空的经营状况、发展前景和未来规划确定，经过与股权转让受让方充分协商后确定每1元出资额的转让价格为28.78元。

（2）本次股权转让的定价依据及合理性

2014年12月31日，嘉业航空股东会作出决议，同意：（1）股东徐建瞪将其持有的3.50%的股权以1,320万元转让给徐昭。（2）股东李雪刚将其持有的4.00%股权以1,508.56万元转让给徐昭；（3）股东高特佳将持有的3.50%股权以1,320万元转让给徐昭。

①股权转让定价依据

本次股权转让的价格由股权转让方参考嘉业航空最近一次股东增资价格（即每1元增资额的增资价格为26.70元），并考虑嘉业航空的经营状况、发展前景和未来规划等因素，经过与股权转让受让方充分协商后确定每1元出资额的转让价格为28.78元。

② 股权转让定价合理性

A、从公司账面净资产价值分析：嘉业航空2014年12月31日经审计的归属于母公司所有者权益金额为15,499.81万元，每1元出资额对应账面权益金额为12.21元，本次股权转让定价为28.78元，远高于公司账面净资产。

B、从公司行业市盈率分析：嘉业航空2014年度经审计的归属于母公司所有者的净利润金额为2,058.11万元，每1元出资额实现收益为1.57元，按本次股权转让价格折算公司市盈率为18.33倍，该市盈率属行业内正常水平。

C、从股权转让方投资成本分析：股东徐建瞪和高特佳所持嘉业航空股权成本为每1元出资额24.86元，股东李雪刚所持嘉业航空股权成本为每1元出资额26.71元，本次股权转让价格为28.78元。转让定价均高于股权转让方投资成本。

D、从后期嘉业航空重组评估定价分析：根据中水致远评估出具的中水致远评报字【2015】第2116号《资产评估报告》，截至评估基准日2015年3月31日，嘉业航空100%股权以收益法评估的评估值为42,604.06万元，即每1元出资额估值为32.51元，本次股权转让定价28.78元略低于前述估值水平，考虑时间性因素影响和后期重组不确定性等其他风险因素影响，本次股权转让定价略低于后期评估估值价具有其合理性。

综上所述，嘉业航空2014年12月股权转让的定价依据是由股权交易双方协商确定，股权转让定价合理。

（3）本次股权转让不涉及股份支付

①股份支付的定义和特征

根据《企业会计准则第11号——股份支付》内容，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。根据《企业会计准则讲解》第十二章“股份支付”内容，股份支付所具有的特征为：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

② 嘉业航空2014年12月股权转让不涉及股份支付的原因

由上述股份支付的定义和特征可知，只有发生在企业与其职工之间或企业与向企业提供服务的其他方之间的交易，才可能符合准则对股份支付的定义，企业在股份支付交易中意在获取其职工或其他方提供的服务或取得这些服务的权利，且企业支付的交易对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

嘉业航空2014年12月股权转让未涉及股份支付基于以下几方面原因：

A、交易发生的主体不符合股份支付特征

嘉业航空股权转让系发生在公司实际控制人徐昭和外部非关联自然人股东徐建瞪、李雪刚，法人股东高特佳之间，即发生在公司股东层面之间的交易。故本次股权交易主体不符合股份支付特征一，即股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易。

B、交易发生的目的不符合股份支付特征

嘉业航空股权转让系股东层面基于自愿行为进行的股权转让交易，股权受让方为公司实际控制人，不涉及准则规定的为公司提供服务之目的；同时股权转让方非关联自然人股东徐建瞪、李雪刚，以及股权投资机构高特佳持有公司股权目的仅是为获取股权投资回报，不存在向公司提供其他服务之目的。故本次股权交易发生的目的不符合股份支付特征二，即股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易。

C、交易发生的对价不符合股份支付特征

嘉业航空股权转让对价系基于交易双方协商确定，基于股权转让时点其股权转让定价合理，价值公允。故本次股权交易发生的对价不符合股份支付特征三，即股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

综上所述，嘉业航空2014年12月股权转让不涉及股份支付。

截至本报告书签署日，嘉业航空上述股权结构再未发生变化。

第二节 标的资产主营业务发展情况

一、嘉业航空主营业务发展情况

嘉业航空是一家集研发、生产、销售为一体的高端装备配套制造企业，主要为航空航天及轨道交通（高铁、地铁）行业提供工装、结构件以及总成产品。成立至今，嘉业航空主营业务未发生重大变更。

最近两年及一期嘉业航空主营业务收入如下：

单位：万元

产品类别	2015年1-3月		2014年度		2013年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工装	2,333.02	86.81%	4,807.21	35.05%	3,335.57	34.58%
结构件	182.04	6.77%	6,215.76	45.32%	4,787.32	49.63%
总成	172.35	6.41%	2,535.03	18.48%	1,502.60	15.58%
其他	–	–	156.66	1.14%	19.57	0.20%
主营业务收入合计	2,687.41	100.00%	13,714.66	100.00%	9,645.07	100.00%

二、嘉业航空最近两年及一期财务数据

（一）合并资产负债表

单位：元

资产	2015年3月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动资产：			
货币资金	948,402.36	5,342,257.47	10,567,249.94
应收票据	4,766,031.00	5,819,728.80	528,674.00
应收账款	79,324,947.97	104,184,362.46	77,246,504.86
预付款项	4,178,719.07	4,935,319.91	6,856,165.42
其他应收款	4,280,049.37	4,675,111.32	2,733,788.01
存货	53,433,588.94	54,359,935.22	44,556,592.04
流动资产合计	146,931,738.71	179,316,715.18	142,488,974.27
非流动资产：			
固定资产	125,443,143.49	114,075,552.08	117,310,102.32
在建工程	–	13,772,140.69	6,341,248.78
无形资产	13,699,135.02	13,839,291.17	13,457,356.45
递延所得税资产	987,393.10	1,341,175.14	906,798.39
其他非流动资产	3,189,921.39	474,649.00	7,586,741.60
非流动资产合计	143,319,593.00	143,502,808.08	145,602,247.54
资产总计	290,251,331.71	322,819,523.26	288,091,221.81

合并资产负债表（续）

单位：元

负债和所有者权益	2015年3月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动负债：			
短期借款	39,000,000.00	65,130,822.40	78,258,701.00
应付票据	15,076,280.35	12,086,630.00	9,968,171.00
应付账款	22,746,522.91	27,902,772.71	29,703,542.07
预收款项	105,153.50	120,983.50	162,860.00
应付职工薪酬	2,045,388.07	1,534,208.99	1,123,440.79
应交税费	7,750,609.77	11,244,458.47	911,846.61
应付利息	450,377.85	545,635.34	280,327.01
其他应付款	11,260,861.26	15,075,898.72	7,353,643.96
流动负债合计	98,435,193.71	133,641,410.13	127,762,532.44
非流动负债：			
长期应付款	16,384,303.09	18,438,022.94	9,888,651.18
递延收益	15,450,000.00	15,700,000.00	16,000,000.00
非流动负债合计	31,834,303.09	34,138,022.94	25,888,651.18
负债合计	130,269,496.80	167,779,433.07	153,651,183.62
所有者权益（或股东权益）			
实收资本(或股本)	13,104,000.00	13,104,000.00	13,104,000.00
资本公积	66,176,000.00	66,176,000.00	66,176,000.00
盈余公积	7,702,521.90	7,702,521.90	5,570,260.09
未分配利润	73,014,475.31	68,015,621.76	49,566,803.17
归属于母公司所有者权益合计	159,996,997.21	154,998,143.66	134,417,063.26
少数股东权益	–15,162.30	41,946.53	22,974.93
所有者权益合计	159,981,834.91	155,040,090.19	134,440,038.19
负债及所有者权益合计	290,251,331.71	322,819,523.26	288,091,221.81

（二）合并利润表

单位：元

负债和所有者权益	2015年1-3月	2014年度	2013年度
一、营业总收入	27,253,473.34	140,616,088.41	101,392,590.83
其中：营业收入	27,253,473.34	140,616,088.41	101,392,590.83
二、营业总成本	21,756,897.69	119,162,009.48	89,106,529.37
其中：营业成本	15,363,402.38	74,533,923.13	54,931,606.28
营业税金及附加	585,690.79	1,457,792.74	1,232,495.38
销售费用	1,655,050.95	8,017,142.42	6,751,404.63
管理费用	4,018,076.88	24,828,263.29	17,292,226.68
财务费用	2,490,823.63	9,052,612.66	8,933,534.79
资产减值损失	–2,356,146.94	1,272,275.24	–34,738.39
加：公允价值变动收益（损失以“–”号填列）		–	–
投资收益		–	–
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		–	–
汇兑收益（损失以“–”号填列）		–	–
三、营业利润（亏损以“–”号填列）	5,496,575.65	21,454,078.93	12,286,061.46
加：营业外收入	357,197.94	3,290,933.82	1,424,993.19
其中：非流动资产处置利得	–	1,340,457.26	–
减：营业外支出	–	386,811.76	154,031.58
其中：非流动资产处置损失	–	166,535.43	–
四、利润总额（亏损总额以“–”号填列）	5,853,773.59	24,358,200.99	13,557,023.07
减：所得税费用	912,028.87	3,758,148.99	2,338,548.96
五、净利润（净亏损以“–”号填列）	4,941,744.72	20,600,052.00	11,218,474.11
归属于母公司所有者的净利润	4,998,853.55	20,581,080.40	11,541,485.39
少数股东损益	–57,108.83	18,971.60	–323,011.28
六、每股收益			
(一) 基本每股收益	0.38	1.57	0.86
(二) 稀释每股收益	0.38	1.57	0.86
七、其他综合收益			
八、综合收益总额	4,941,744.72	20,600,052.00	11,218,474.11
归属于母公司所有者的综合收益总额	4,998,853.55	20,581,080.40	11,541,485.39
归属于少数股东的综合收益总额	–57,108.83	18,971.60	–323,011.28

（三）合并现金流量表

单位：元

项 目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	54,248,687.71	133,277,866.65	86,824,062.01
收到其他与经营活动有关的现金	902,682.51	1,651,776.56	985,334.15
经营活动现金流入小计	55,151,370.22	134,929,643.21	87,809,396.16
购买商品、接受劳务支付的现金	3,811,758.55	69,109,226.40	39,123,332.35
支付给职工以及为职工支付的现金	6,484,837.19	28,735,535.71	22,257,445.90
支付的各项税费	8,238,558.45	9,571,097.30	19,266,291.47
支付其他与经营活动有关的现金	1,787,542.21	18,278,728.03	11,184,426.04
经营活动现金流出小计	20,322,696.40	125,694,587.44	91,831,495.76
经营活动产生的现金流量净额	34,828,673.82	9,235,055.77	–4,022,099.60
二、投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	–	35,743.60	–
收到其他与投资活动有关的现金	3,904.72	15,559.38	48,603.13
投资活动现金流入小计	3,904.72	51,302.98	48,603.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,936,727.12	10,880,922.11	4,736,529.36
投资活动现金流出小计	4,936,727.12	10,880,922.11	4,736,529.36
投资活动产生的现金流量净额	–4,932,822.40	–10,829,619.13	–4,687,926.23
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	–	103,775,000.00	111,606,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	12,640,725.26	64,223,551.74	30,970,985.69
筹资活动现金流入小计	12,640,725.26	167,998,551.74	142,576,985.69
偿还债务支付的现金	26,130,822.40	116,902,878.60	93,551,765.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	924,394.37	4,960,813.32	4,886,525.25
支付其他与筹资活动有关的现金	19,875,215.02	49,765,288.93	32,836,788.41
筹资活动现金流出小计	46,930,431.79	171,628,980.85	131,275,078.74
筹资活动产生的现金流量净额	–34,289,706.53	–3,630,429.11	11,301,906.95
五、现金及现金等价物净增加额	–4,393,855.11	–5,224,992.47	2,591,881.12
加：期初现金及现金等价物的余额	5,342,257.47	10,567,249.94	7,975,368.82
六、期末现金及现金等价物余额	948,402.36	5,342,257.47	10,567,249.94

三、下属公司情况

截至本报告书签署之日，嘉业航空共有一家控股子公司嘉业精密。

（一）嘉业精密基本情况

1.中文名称：	西安嘉业精密制造有限公司
2.法定代表人：	徐昭
3.注册资本：	500.00万元
4.实收资本：	100.00万元
5.成立日期：	2012年9月11日
6.营业期限：	2012年9月11日至2032年9月10日
7.营业执照注册号：	610114100008812
8.公司住所及主要办公地点：	西安市阎良区新型工业园经发一路西侧（西安嘉业航空科技有限公司装备中心办公楼2层东一室）
9.公司经营范围	航空航天板材、管材零件的设计、制造；模具的设计、制造、加工；自动化生产配套设备的设计、制造及其相关技术开发、技术咨询、技术服务（以上经营范围不含国家规定的专控及前置许可项目、禁止项目）
10.税务登记证	陕税联字610114051576181号

（二）嘉业精密历史沿革

1、2012年9月，嘉业精密设立

2012年9月，嘉业航空与邸利辉于共同出资设立嘉业精密。嘉业精密成立时注册资本100万元，其中嘉业航空以货币出资60万元，邸利辉以货币出资40万元。上述出资经国富浩华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的国浩陕验字［2012］711C25号《验资报告》予以验证。

2012年9月11日，西安市工商行政管理局阎良分局向嘉业精密颁发了注册号610114100008812《企业法人营业执照》。

嘉业精密成立时的股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	嘉业航空	60.00	60.00
2	邸利辉	40.00	40.00
总 计		100.00	100.00

2、2012年11月，第一次股权转让

2012年11月9日，嘉业精密召开股东会作出决议，同意：（1）邸利辉将其所持有的嘉业精密20%股权（出资额20万元人民币）转让给布国尧、将其所持有的嘉业精密20%股权（出资额20万元人民币）转让给程鹏志。（2）嘉业精密其股东放弃上述转让股份的优先受让权。同日，邸利辉分别与布国尧、程鹏志签订《股权转让协议》，对上述股权转让事宜进行了约定。

2012年12月5日，嘉业精密就上述股权转让事宜完成了工商变更手续。

上述变更完成后，嘉业精密的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	嘉业航空	60.00	60.00
2	程鹏志	20.00	20.00
3	布国尧	20.00	20.00
总 计		100.00	100.00

3、2014年6月，增资至500万元

2014年6月6日，嘉业精密召开股东会作出决议，同意增加嘉业精密注册资本至500万元，出资方式为货币出资，由嘉业精密全体股东按其持股比例认缴新增注册资本。全体股东承诺按公司章程规定出资完毕日期前认缴到位。

2014年6月30日，嘉业精密就上述增资事宜完成了工商变更手续。

上述变更完成后，嘉业精密的股权结构如下：

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	嘉业航空	300.00	60.00	60.00
2	程鹏志	100.00	20.00	20.00
3	布国尧	100.00	20.00	20.00
总 计		500.00	100.00	100.00

（三）嘉业精密主要财务数据

单位：万元

项目	2015年3月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	401.29	368.38	191.97
总负债	405.09	357.90	186.22
净资产	–3.79	10.49	5.74
项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
营业收入	–	139.23	134.63
利润总额	–14.28	4.74	–80.75
净利润	–14.28	4.74	–80.75

四、拟收购资产为股权的说明

（一）关于交易标的是否为控股权的说明

本次交易完成后，本公司直接控制嘉业航空100%股份，为控股权。

（二）股权是否符合转让条件

截至草案签署日，嘉业航空股东所持有的嘉业航空股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形，此次交易已取得嘉业航空所有股东的同意。

五、主要资产的权属和对外担保情况

（一）主要资产的抵押情况

截至2015年3月31日，嘉业航空及其子公司为自身债务，将主要资产设定抵押权情况如下：

单位：万元

资产	证书编号	账面价值	受限原因	担保金额
土地使用权	西阎国用（2012）第08号	534.00	担保	1,100.00
土地使用权	西阎国用（2012）第27号	636.98	担保	700.00
土地使用权	西阎国用（2012）第02号	92.48	担保	400.00
房屋所有权	西房权证阎良字第010330号	312.02	担保	400.00
专利权	ZL2013.2.0397771.x	–	担保	500.00
应收账款	–	855.33	担保	700.00
应收票据	–	156.60	担保	140.94
合 计	–	2,509.86	–	–

（二）对外担保情况

截至本报告书签署之日，嘉业航空不存在对外担保情况。

六、主要负债情况

截至2015年3月31日，嘉业航空（合并口径）的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比（%）
流动负债：		
短期借款	3,900.00	29.94
应付票据	1,507.63	11.57
应付账款	2,274.65	17.46
预收款项	10.52	0.08
应付职工薪酬	204.54	1.57
应交税费	775.06	5.95
应付利息	45.04	0.35
其他应付款	1,126.09	8.64
流动负债合计	9,843.52	75.56
非流动负债：		
长期应付款	1,638.43	12.58
其他非流动负债	1,545.00	11.86
非流动负债合计	3,183.43	24.44
负债合计	13,026.95	100.00

七、最近三年标的资产评估、交易、增资或改制情况

（一）最近三年股权转让及增资情况

序号	协议签署日期	事项	整体估值（万元）	作价依据
1	2014年12月31日	徐昭受让徐建瞪、李雪刚、高特佳股权	37,714.00	根据嘉业航空盈利能力采取市场化定价
2	2015年3月31日	闵茂群受让孟繁鼎、李曦股权	37,714.00	

注：上述两次股权转让均于2015年4月12日完成工商变更。

上述股权转让与本次交易股权转让价格差异的原因主要是由于交易对价方式不同造成的。上述两次股权转让，徐昭、闵茂群受让股权支付对价为现金，本次交易各方取得的对价为上市公司股份，而且所获上市公司股份具有一定时间的锁定期。因此，本次交易评估作价与前次股权转让作价存在的差异具有合理性。

（二）资产评估情况

2014年，陕西中元房地产评估有限责任公司接受嘉业航空委托，分别对嘉业航空地处阎良区新型工业园区经发一路西侧、阎良区新型工业园区、阎良区经济开发区民营路南侧的三块国有建设用地使用权价值进行评估，用于为抵押贷款提供价值参考。具体评估情况如下：

评估基准日	评估报告编号	土地证号	坐落	面积（平方米）	估值（万元）
2014年9月3日	陕中元【2014】估字第115号	西阎国用2012第02号	阎良区经济开发区民营路南侧	7,651.7	265.51
	陕中元【2014】估字第116号	西阎国用2012第08号	阎良区新型工业园区	29,681.86	1,035.90
2014年6月17日	陕中元【2014】估字第79号	西阎国用2012第27号	阎良区新型工业园区经发一路西侧	31,258.40	1,081.54

第三节 标的资产的评估情况

根据中水致远评估出具的中水致远评报字【2015】第2116号《资产评估报告》，中水致远评估采用收益法和资产基础法对标的资产在评估基准日2015年3月31日所表现的市场价值进行了评估。

根据收益法得出的评估结果，嘉业航空100%股权的评估值为折合人民币42,604.06万元；根据资产基础法得出的评估结果，嘉业航空100%股权的评估值为人民币21,117.11万元。

鉴于本次评估的目的更看重的是被评估单位未来的经营状况和未来获利能力，本次收益法已基本合理的考虑了企业经营战略、收益现金流、风险等因素，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的。根据上述分析，本次评估结论采用收益法评估结果，即：嘉业航空的股东全部权益评估值为 42,604.06万元。

一、资产评估结果

（一）资产基础法评估结果

采用资产基础法对西安嘉业航空科技有限公司的全部资产和负债进行评估，得出的评估基准日2015年3月31日的评估结论如下：

采用资产基础法评估后的嘉业航空资产总额为32,624.70万元，负债总额为11,507.59万元，净资产总额为21,117.11万元，增值4,978.13万元，增值率30.85%。详见下表：

单位：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%
1	流动资产	14,846.71	15,811.75	965.04	6.50
2	非流动资产	14,344.85	16,812.95	2,468.10	17.21
3	其中：长期股权投资	60.00	–	–60.00	–100.00
4	固定资产	12,510.79	13,333.85	823.06	6.58
5	无形资产	1,369.91	3,085.45	1,715.54	125.23
6	递延所得税资产	85.15	74.65	–10.50	–12.33
7	其他非流动资产	318.99	318.99	–	–
8	资产总计	29,191.56	32,624.70	3,433.13	11.76
9	流动负债	9,869.16	9,869.16	–	–
10	非流动负债	3,183.43	1,638.43	–1,545.00	–48.53
11	负债合计	13,052.59	11,507.59	–1,545.00	–11.84
12	净资产（所有者权益）	16,138.97	21,117.11	4,978.13	30.85

（二）收益法评估结果

在评估基准日2015年3月31日持续经营前提下，嘉业航空全部股东权益评估结果为42,604.06万元，较账面净资产价值16,138.97万元增值26,465.09万元，增值比率为163.98%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、两种评估方法的评估结果比较

两种方法相比较，收益法比资产基础法评估值高21,486.95万元。

2、两种方法评估结果差异分析及结果选取

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即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股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，客户、资质、营销、团队等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

嘉业航空所在的航空航天、轨道交通装备行业对安全性、可靠性的要求较高，不仅要求企业有很强的技术能力，同时也需要企业拥有相应的供货资质。目前，嘉业航空已获得国家国防科技工业局颁发的《武器装备科研生产许可证》，具备相应供货资质。嘉业航空的管理团队成员稳定、具有丰富的营运经验和优秀的管理技能，同时嘉业航空始终重视技术人才的培养工作，锻造了一支结构合理、人员稳定、素质较高、业务精良的研发队伍，拥有多项自主研发专利技术，并被认定为高新技术企业。

收益法评估的企业价值除了流动资产、固定资产、无形资产等有形资源之外，还包括管理技术、人才团队、销售渠道、客户资源、供货资质等重要的无形资源，即收益法评估结果中包含了管理技术、人才团队、销售渠道、客户资源、供货资质等无形资源的价值。

同时，鉴于本次评估的目的更看重的是被评估单位未来的经营状况和未来获利能力，本次收益法已基本合理的考虑了企业经营战略、收益现金流、风险等因素，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：嘉业航空的股东全部权益评估值为42,604.06万元。

二、资产基础法评估增值减值分析

采用资产基础法对嘉业航空的资产和相关负债进行评估后，部分资产或负债的评估结果与账面价值发生了变动，变动较为明显的资产或负债情况及原因如下：

1、存货变动分析

存货评估值61,990,440.53元，评估增值9,694,650.32元，增值率为18.54%，增值主要是由于库存商品、发出商品评估考虑了部分利润：库存商品账面值为3,805,678.72元，本次评估按照市价法确定评估值，即以评估基准日的市场售价为基础，扣除销售税费及适当净利润后确定评估值，评估值为4,813,778.00元，评估增值1,008,099.28元，增值率26.49%；发出商品账面价值30,915,927.02元，对于发出商品，采用与库存商品相同的评估程序，以评估基准日的市场售价为基础，扣除销售税费及适当净利润后确定评估值，发出商品评估值为39,602,478.06元，评估增值8,686,551.04元，增值率为28.10%。

2、长期股权投资变动分析

长期股权投资账面值60万元，评估取零值，评估变动60万元，变动率100%，变动主要原因：该长期股权投资为嘉业航空对控股子公司嘉业精密的投资，在评估基准日嘉业精密的账面净资产为–3.79万元，采用资产基础法评估后股东全部权益价值为–4.42万元，且根据嘉业航空的经营计划，嘉业精密在评估基准日后将要注销，因而本次按零值确定嘉业航空的长期股权投资价值。

3、固定资产变动分析

房屋建筑物类固定资产的账面原值76,357,880.71元，净值67,797,075.38元；评估原值78,358,644.00元，评估净值72,795,876.00元，评估原值与账面原值相比增值2,000,763.29元，增值率2.62%，评估净值与账面净值相比增值4,998,800.62元，增值率7.37%。评估增值的原因：委估房屋建筑物会计折旧年限较短，而评估采用的是其经济耐用年限，从而造成评估增值。

设备类固定资产（含机器设备、电子设备、车辆等）账面原值86,949,724.02元，净值57,310,873.97元；评估原值79,867,710.35元，评估净60,542,666.35元，评估净值与账面净值相比增值3,231,792.38元，增值率5.64%。评估增值的原因：机器设备增值额为1,826,711.44元，评估增值率为3.40%，主要是机器设备经济耐用年限长于企业机器设备财务折旧年限造成评估净值有所增值；车辆增值额为854,321.20元，评估增值率为38.16%，主要是由于车辆经济耐用年限长于企业运输设备财务折旧年限造成评估净值有所增值；电子设备增值额为550,759.74元，评估增值率为40.71%，主要由于办公电子经济耐用年限长于企业电子设备财务折旧年限造成评估净值有所增值。

4、无形资产变动分析

土地使用权评估价值为25,303,563.00元，比账面值增值12,668,943.91元，增值率100.27%。增值原因：宗地获得时间较早，获得成本较低，至评估基准日，当地工业用地地价有所上涨，故造成评估增值。

纳入本次评估范围的其他无形资产为有账面记录的办公财务软件和无账面记录的专利技术、商标权，办公财务软件无评估增值，专利技术、商标评估增值209.42万元，增值原因：商标评估价值为设计费、查询费、注册规费、注册代理费的合计，即0.69万元；专利技术评估价值根据经济寿命期内技术产品的销售收入、专利技术对技术产品的现金流贡献确定，评估值447.95万元。

5、递延所得税资产变动分析

递延所得税资产账面价值851,511.61元，评估值746,511.61元，变动105,000.00元，变动率12.33%，变动原因：递延收益评估值为零，所对应的递延所得税资产也相应评估为零。

6、递延收益变动分析

递延收益账面价值15,450,000.00元，评估值零元，变动15,450,000.00元，变动率100%，变动原因：递延收益为嘉业航空接受的政府补助产生的摊余金额，由于因补助产生的递延收益无需支付，已不属于企业实际负担的负债，故评估值为零元。

三、收益法评估情况

（一）评估思路与评估模型

1、评估思路

本次收益现值评估采用现金流量贴现法（DCF）：现金流量贴现法（DCF）是通过将企业未来以净现金流量形式所体现出来的预期收益折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算企业未来预期的自由现金流（企业的息前税后净现金流量），并采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

本次估值的具体思路是：

（1）按照审计的报表口径，对纳入报表范围的资产和业务，按照最近几年的历史经营状况和业务类型等估算预期净现金流量，并折现得到营业性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期经营现金流估算中未予考虑的资产，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产，单独测算其价值；

（3）由