

上海界龙实业集团股份有限公司拟通过非公开发行股票募集资金 收购北京伊诺尔印务有限公司 100%股权所涉及 股东全部权益价值评估说明

目录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	3
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	4
第三部分 资产评估技术说明	5
被评估企业概况	5
一、 被评估企业简介	5
二、 股权结构及变动情况	5
三、 经营管理结构	6
四、 最近三年财务状况	9
评估对象与评估范围说明	11
一、 评估对象与评估范围内容	11
二、 实物资产的分布情况及特点	11
三、 企业申报的无形资产情况	11
资产核实情况总体说明	13
一、 核实工作的组织、实施时间和过程:	13
二、 核实工作的过程及方法	13
三、 影响资产核实的事项及处理方式	16
四、 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和金额	16
五、 核实结论	16
资产基础法的评估	18
一、 货币资金	18
二、 应收账款	18
三、 其他应收款	19
四、 预付帐款	20
五、 存货	20
六、 长期股权投资	23
七、 固定资产-房屋建筑物及构筑物	30
八、 固定资产-设备类	49
九、 无形资产-土地使用权	66
十、 无形资产-其它无形资产	80
十一、 长期待摊费用	84
十二、 其他非流动资产	85
十三、 应付账款	85
十四、 预收账款	85
十五、 应付职工薪酬	85

十六、 应交税费	85
十七、 其他应付款	86
十八、 资产基础评估结论	86
收益法评估	88
一、 收益法的应用前提及选择的理由	88
二、 评估思路及模型	88
三、 收益预测的假设条件	90
四、 企业资产、经营状况和财务分析	92
五、 历史数据分析、调整	93
六、 主要财务指标分析	99
七、 宏观经济发展状况	106
八、 行业发展状况	107
九、 企业所在行业地位	115
十、 净利润的预测	115
十一、 企业自由现金流的预测	122
十二、 折现率的确定	124
十三、 股东全部权益价值计算	128
十四、 控股权或少数股权的分析	130
十五、 收益法评估结论	130
第四部分 评估结论及分析	132
一、 评估结论	132

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监督管理机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人,不得见诸于公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方编写，单位负责人签字并加盖单位公章。内容详见附件一：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估技术说明

被评估企业概况

一、 被评估企业简介

名 称：北京伊诺尔印务有限公司

住 所：北京市北京经济技术开发区康定街 3 号

法定代表人：李彦华

注册资本：1087.5 万美元

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：其它印刷品印刷；生产加工印刷耗材、高档复合纸及纸板；包装印刷技术开发、技术咨询；销售自产产品；提供印刷设备技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

二、 股权结构及变动情况

2003 年 3 月 25 日，上海伊诺尔印务有限公司与香港大通发展集团有限公司签订《沪港合资北京伊诺尔印刷技术开发有限公司合同》，约定合资公司的投资总额为 2000 万美元，注册资本为 1000 万美元，其中，中方出资 510 万美元，占 51%；港方出资 490 万美元，占 49%。

2004 年 12 月 24 日，北京市工商行政管理局出具“(京开)企名预核(外)字[2005]第 11583756 号”《企业名称预先核准通知书》，核准的企业名称为“北京伊诺尔印务有限公司”。

2005 年 3 月 1 日，由于外方投资公司的需要，将其原公司名称大通发展集团有限公司更名为伊诺尔集团有限公司。

2006 年 2 月 21 日，伊诺尔印务作出董事会决议，同意伊诺尔集团有限公司将其持有伊诺尔印务 49% 股权中的 24% 计 240 万美元按照 1:1 的比例转让给中方股东上海伊诺

尔印务有限公司。股权变更后注册资本 1000 万美元，其中，中方出资 750 万美元，占 75%；港方出资 250 万美元，占 25%。

2010 年 7 月 1 日，伊诺尔印务作出董事会关于吸收合并的决议，同意公司吸收合并北京宏平印务有限公司，北京宏平印务有限公司注册资本和实收资本均为美元 350 万元。其中，伊诺尔印务投资金额为美元 262.5 万元，持股比例为 75%，为其控股股东；伊诺尔集团有限公司投资金额为美元 87.5 万元，持股比例 25%。伊诺尔集团有限公司亦为伊诺尔印务股东。鉴于此，伊诺尔印务的长期股权投资项目美元 262.5 万元与被吸收方的实收资本项目美元 262.5 万元在吸收合并过程中合并账目时自然抵消。伊诺尔集团有限公司相应增加对伊诺尔印务的投资总额和注册资本均为美元 87.5 万元。

完成此次工商变更登记后，伊诺尔印务的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	实收资本（万美元）		出资比例（%）	
		变更前	变更后	变更前	变更后（取整）
1	上海伊诺尔印务有限公司	750	750	75	69
	伊诺尔集团公司	250	337.5	25	31
	合计	1000	1087.5	100.00	100.00

截至评估基准日，北京伊诺尔印务有限公司的股权结构并未再进行更改。

上述实收资本与注册资本一致，经北京中金华会计师事务所有限公司出具的“中金华验字（2014）第 122 号”验资报告验证。

三、 经营管理结构

公司经营状况如下：

自 2000 年起，公司相继引进世界领先的日本宫腰十一色、十色、八色等商业票据轮转印刷机，并引进了多台美国赛天使数码印刷设备，是北京地区首家承印出租汽车卷式机打发票的定点印刷企业；2002 年购入丝网印刷机组配合宫腰设备，成为全国首批制作刮开式定额发票的定点企业；公司还拥有德国 W+D 信封机、意大利斑马配页机等国际先进设备，承接国税、地税、银行、保险各类票据印制业务，公司目前拥有成套进口的世界上最先进的票据、防伪和商业信函印制生产设备，整个生产流程全部在全封闭的现代化工厂内完成，是北京市国家税务局、北京市地方税务局、国家税务总

局、中央国家机关政府采购中心票据生产指定厂家，是北京市中共中央直属机关、中国政府采购项目、中国工商银行、中信银行定点印刷企业。

主要产品及用途：

北京伊诺尔印务有限公司主营业务为商业票据印刷与销售，产品主要包括卷式发票产品，电脑印刷票产品，平装印刷产品，商业信函产品、信封产品等。公司主要产品及用途为：

产品种类	主要产品及用途
卷式发票产品	适用于银行、税务、交通等行业的专用打印纸，如银行 ATM 存取款凭证、税务卷式发票、出租车发票等
电脑印刷票产品	适用于金融、交通、邮电、保险、税务、财政等行业的数据输出。如：各类会计凭证、对账单、税务发票等。
平装印刷产品	适用于银行、税务、保险等单位的数据输出。如保险单、税务发票、存单等。
信封产品	适用于金融、电信、财政、公安、邮政等单位的定制信封，如银行账单信封、公安档案袋、地税档案袋等。
商业信函产品	适用于地税、保险等单位的数据输出。如个人所得税完税证明、通知函等。

主要产品工艺流程：



主要经营模式：

(1) 采购模式

北京伊诺尔印务有限公司的采购模式分为两类，一类是对于常规原材料（如常用规格用纸、普通印刷油墨等），采用储备定额采购模式，即制定该类原材料的储备定额，物资采购部门在库存原材料低于储备定额的情况下，按采购流程实施采购；另一类是对于特殊原材料（如特殊规格用纸、防伪用纸、特种印刷油墨等），采用根据客户订单需求情况下达采购计划，按采购流程实施采购，主要流程为：销售部门下达业务协议书→生产计划部门根据生产需求编制采购计划→采购部门实施采购。

在实施两种采购模式的同时，北京伊诺尔印务有限公司长期建有供应商库，通过完整、严格的筛选体系确定入库的供应商名单，并对供应商进行每年一次的定期考核评价，对于通过评价体系考核的供应商，北京伊诺尔印务有限公司会在下一年度继续与之合作，对于未通过评价体系考核的供应商，北京伊诺尔印务有限公司会将其移除出库。

（2）生产模式

北京伊诺尔印务有限公司采用以销定产的生产模式，即根据客户订单数量，由业务员或客服人员下达业务协议书，生产部门根据业务协议书下达生产通知单，编制生产计划，生产部门确认各原辅材料清单，并对特殊采购原材料通知采购部门进行特殊采购，确认各原辅材料充足后生产部门下达生产指令，由各生产线组织生产，产品在印制、裁切、检验、装订、包装等工序均设立检验员，负责本工序及上下工序之间的质量检验工作，并做好登记、签字手续。印制过程中的坏张、废张由双人进行登记，由内保、碎纸工双人负责销毁，销毁记录登记备案。

（3）销售模式

北京伊诺尔印务有限公司主要通过招标取得定点印刷资质与直销相结合的模式。由于行业的特殊性，银行、保险、邮政、税务等部门对某些票据实行定点印刷制度，只有取得定点印刷资格的企业，才能进入该行业、取得相关的印刷业务，定点印刷资格一般通过招投标方式确定。此外，针对部分中小客户，北京伊诺尔印务有限公司采用直销模式，具体流程如下：确定目标客户→了解客户需求→洽谈展示产品→客户提出产品要求及标准→公司向客户提供类似样品→签定合同→打样→客户确认→下达协议书→下达生产通知单→组织生产→入库→发货→资金回笼。

主要产品销售情况（合并口径）：

金额单位：万元

产品名称	2016 年度		2015 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
印刷收入	4,746.52	42.63	6,734.21	63.62
体育彩票收入	3,559.26	31.97	1,923.09	18.17
防伪票据、门票收入	2,681.66	24.08	1,792.64	16.93
租金及物业费收入	147.42	1.32	135.55	1.28
合计	11,134.86	100.00	10,585.50	100.00

四、最近三年财务状况

企业历年经营情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	14,598.34	17,554.97
负债总额	1,816.03	3,023.31
所有者权益	12,782.32	14,531.66

项目 \ 年份	2015 年	2016 年
营业收入	10,585.50	11,081.02
利润总额	1,701.79	2,011.49
净利润	1,445.22	1,749.34

本次专项审计公司合并报表情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	14,689.55	17,564.27
负债总额	1,761.03	2,938.33
所有者权益	12,928.52	14,625.94

项目 \ 年份	2015 年	2016 年
营业收入	10,585.50	11,134.86
利润总额	1,647.66	1,959.57
净利润	1,391.09	1,697.42

上述数据摘自于立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见审计报告。

北京伊诺尔印务有限公司执行企业会计准则，营业税税率为 5%，增值税税率为 17%，城建税、教育费附加和地方教育费附加税率分别为增值税和营业税额的 7%、3% 和 2%。企业所得税税率为 15%（企业于 2015 年 9 月 8 日取得北京市科学技术委员会颁发的《高新技术企业证书》（证书编号为 GR201511000434），该证书的有效期为 3 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的有关规定，自 2012 年至 2017 年起按 15%的税率缴纳企业所得税）。

评估对象与评估范围说明

一、 评估对象与评估范围内容

本次评估对象系截至 2016 年 12 月 31 日北京伊诺尔印务有限公司股东全部权益价值。本次评估范围系截止 2016 年 12 月 31 日北京伊诺尔印务有限公司的全部资产和负债。评估前总资产 175,549,657.06 元，其中：流动资产 113,770,552.08 元、非流动资产 61,779,104.98 元，其中：长期股权投资 100,000.00 元，固定资产 53,265,462.11 元、无形资产 7,213,802.99 元、长期待摊费用 18,301.88 元、其他非流动资产 1,181,538.00 元，负债 30,233,096.54 元，净资产 145,316,560.52 元。

上述列入评估范围的资产及负债已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告。

本次评估涉及的主要实物资产有位于北京经济技术开发区 71 号街区(康定街 3 号)的房地产建筑面积 27,495.98 平方米，设备 457 台（辆）。

本次将企业拥有的账面未反映的 15 项软件著作权和 4 项专利纳入评估范围。

除此之外，不存在任何账面未反映的资产和负债，与公司相关的资产及其负债均已申报列入资产评估范围。

二、 实物资产的分布情况及特点

公司委估资产中的实物资产全部分布在公司本部和机房。实物资产的形态是：

截止日期：2016 年 12 月 31 日

金额单位：人民币元

项 目	金 额	分布地点
现金	1,912.07	公司本部
存货	10,199,003.52	
固定资产-房屋建筑物类	32,342,107.40	
固定资产—设备类（净额）	20,923,354.71	

三、 企业申报的无形资产情况

1. 软件著作权

北京伊诺尔印务有限公司拥有的软件著作权明细如下：

序号	登记号	名称	日期
1	2010SR067347	多功能补号软件 V5.3	2010/3/2
2	2010SR067645	生产单管理系统 V5.3	2010/7/21
3	2010SR067345	数据产品标签数据生成及打印软件 V5.3	2010/7/21
4	2012SR052241	产品合格证打印软件 V1.0	2011/7/16
5	2012SR052263	出库打印软件 V1.0	2011/6/19
6	2012SR052268	流水号数据生成器软件 V1.0	2011/5/18
7	2012SR052762	通用箱外签打印软件	2011/8/29
8	2012SR052771	印刷数据筛选及重排软件 V1.0	2011/10/26
9	2012SR052675	票据产品印刷报价软件 V1.0	2012/2/20
10	2014SR144269	封面数据生成器软件 V1.0	2014/6/30
11	2014SR144208	卷式票据数据重排软件 V1.0	2014/6/30
12	2014SR150944	票据数据生成器软件 V1.0	2014/6/30
13	2016SR309271	卷式票据整卷数据重排软件 V1.2	2016/6/30
14	2016SR309272	卷式票据衬纸打印软件 V2.0	2016/6/30
15	2016SR309275	热敏票数据生成软件 V1.1	2016/6/30

2. 专利

企业申报的无形资产专利明细如下：

序号	登记号	名称	日期
1	ZL201220331070.1	防伪增强装置	2012/7/10
2	ZL201220331055.7	转轮印刷机信息采集系统	2012/7/10
3	ZL201220331077.3	折页同步装置	2012/7/10
4	ZL201520079725.4	一种卷式防伪票据包衬纸辅助装置	2015/2/5

资产核实情况总体说明

一、 核实工作的组织、实施时间和过程：

时间安排	主要任务	措施	人员分工
2017年2月27日~ 3月3日	核实各类资产负债评估明细申报表上列示的全部数字的客观性、真实性、合法性	按操作规范要求，评估人员按分工逐一清查核实	全体评估人员
2017年3月6日~4 月15日	检查资产清查的广度与深度是否符合资产评估的要求，是否与经济行为所设计的资产一致。编写清查说明	各专业小组汇报清查结果并对清查差异作出说明，收集证据，佐证清查结果	全体评估人员

接受本项目的资产评估委托后，根据项目的类型和资产特点，我公司成立了本项目资产清查评估小组（简称评估小组），评估小组由中国资产评估师邱卓尔（项目负责人），组员包括助理人员于椅等。被评估单位确定了财务为资产清查评估的联系人。

二、 核实工作的过程及方法

首先了解企业所执行的会计核算制度和内部管理制度，对企业各项内部制度的执行情况进行检验；然后会同委托方有关人员就清查评估明细申报表上所申报的待评资产进行核实，确定这些资产（或负债）的存在性、完整性，验证待评资产的产权归属及相关负债的真实性，做到不重报、不漏项、更不虚报。

以资产占有方提供的评估基准日资产负债表为标准，以资产占有方填制的各类资产、负债评估明细申报表为被验证的主要对象，逐一清查核对，不遗漏，不重复。

（1）实物资产清查核实的主要方法是以评估明细申报表对账、对物，若有不符，查明原因，做好清查记录和调整事项记录。关键环节为：一是核对资产负债表、总账、明细账；核对资产负债表与相关的评估明细申报表，若有不符，查明原因，做好记录；二是资产占有方实际拥有资产与相关的资产评估明细申报表是否相符，并以实有资产为依据进行评估；

（2）债权债务等权利义务性资产清查的方法是核对、分析、函证、替代测试、判断。核对账表（总账、资产负债表、明细申报表）；分析账龄及经济业务往来情况，发函证或替代性测试，判断内容的真实性及权利义务的对应性，确定债权收回的可能性；对权利义务的真實性的要求进行分析。

各项资产负债核实方法具体如下：

◆ 现金：评估人员检查了日记账、总账、报表，对相关余额进行核对。对企业人员的现金盘点过程进行监督，根据盘点结果编制库存现金盘点表，然后按清点日与评估基准日之间的现金收支数推算基准日的实有现金，确定现金的清查结果与企业在资产评估明细申报表中填报的数额是否相符。

◆ 银行存款：评估人员核查资产占有方各类银行存款账户，收集各开户银行账户的银行对账单、银行余额调节表，验证未达账项的真实性。确定经调节未达账项后银行存款余额与银行对账单余额是否相符。

◆ 应收款项：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了有关原始入账凭证，如：销售发票、出库单等资料，并根据重要性原则向债务人发询证函。

◆ 存货：清查核实所采取的措施主要有：

a) 验证存货的入库凭证，例如购货发票、加工单、在产品内部流转单等，以该等凭证作为存货产权的佐证材料。

b) 核对库存数量与账面数量，以此来确定存货的存在性，完整性和会计记录的准确性。

c) 抽查时同时检验存货的品质、库存时间，确定是否有失效、变质、残损、报废或呆滞情况。

基准日存货数量的认定方法是：

(1) 首先了解待评存货的日常管理制度，在确认有关制度能有效地控制存货实物数量并保证能与会计记录有适当的对应关系后，对各类存货进行抽查盘点；

(2) 如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量相符，则依据类推原理，推定委托方填报的存货清查评估明细申报表上的数量与基准日实存数量相符；

(3) 如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量余额不符，则进一步检查存货的进出库记录，查明是否缺少等原因，在此基础上追溯推算基准日实存数量。

◆ 长期投资-股权投资。

企业的长期投资情况如下：

序号	企业名称	出资额（人民币元）	持股比例
----	------	-----------	------

1	北京君邦物业管理有限公司	100,000.00	100.00%
---	--------------	------------	---------

清查主要采取以下措施：

A、收集与其他长期投资相关的投资合同、协议、公司章程、被投资单位的营业执照、验资报告、评估基准日会计报表，以这些书证的内容确定长期投资的存在。

B、核对合同文件或被投资单位的相关资料，确定长期投资数额及投资比例的正确性。

C、调查了解对被投资单位的控制情况，将长期投资区分为控股单位或非控股单位两类，以分别采用适当的方法进行评估。

◆ 固定资产—房屋建筑物：主要以企业填报的《资产申报表》、房地产权证、相关许可证、或提供的相关资料为依据确定建筑物的产权归属、建筑物的面积，并结合现场实际勘查的方法予以确定面积。

评估人员对委托单位所占有的建筑物的取得过程进行了详细的了解，查阅了各类原始文件、平面分布图。对各项建筑物的建造年代、结构类型、和相关的权源情况进行了清查核实。

核查建筑物的面积是否准确，是否按原设计用途使用，有无已废弃不用的功能。了解其设计标准、建造质量、装修质量、建筑物可视部分的主体结构及装修现状，有无可能影响建筑物使用寿命的结构位移及不均匀性沉降等问题。通过查阅相关建筑物的平面图，取得必要的技术参数及数据。

◆ 固定资产—设备：评估人员在企业设备管理人员的陪同下，根据企业填报的设备申报明细表对设备的编号、名称、原值构成、购置年月、数量、规格型号等进行了清查核实。设备的产权归属以购置发票、购置合同、账簿记录等为主要依据，车辆则通过核对车辆行驶证确定其产权归属；设备数量的清查以现场逐台清点的方法进行，设备的实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据。

根据该企业的特点，对企业的生产制造、工艺流程和设备的总体情况以及主要设备的特性等进行深入了解。评估人员将所纳入本次评估范围的设备进行清查核实，了解其购入过程，到现场对设备的运行、维护状况进行了实地考察，并观察其工作环境及使用状况。并向设备操作和维护人员就设备的使用维护情况、设备的运行性能状况及技术指标等情况进行了解。

◆ 无形资产—土地使用权：对企业账面反映的土地使用权，评估人员通过核实总账明细账一致基础上，抽查了土地使用权证和相关合同以及摊销明细，确认账面金额属实。

◆ 无形资产—其他无形资产：对企业拥有的账面未反映的软件及专利等无形资产，评估人员通过查验各类无形资产的权利证书、注册证书、每年的相关维护费用缴纳的凭证等，确认无形资产的真实性和有效性。

◆ 长期待摊费用：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了有关原始入账凭证，了解入账依据、摊销年限，并抽查有关摊销凭证。

◆ 其他非流动资产：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，抽查了相关凭证等资料，确认账面金额属实。

◆ 负债：对各项负债，主要通过核对、分析、函证、替代测试、判断。核对账表（总账、资产负债表、评估明细申报表）；分析账龄及经济业务往来情况，审查借款合同、发函证或替代性测试，判断内容的真实性及义务的对对应性分析。

三、 影响资产核实的事项及处理方式

无。

四、 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和金额

无。

五、 核实结论

1. 企业存货中有部分材料和库存商品库龄超过一年，该类存货未来使用可能性较小，且由于公司产品专业性较强，长库龄的产品及相关原料变现能力较弱，故该部分存货全额计提跌价准备。

2. 企业 3 台设备调拨上海公司，14 台设备闲置，2 台设备报废。

3. 根据企业提供的房屋所有权证记载（编号《京房权证通涉字第 0423093 号》、《京

房权证通涉字第 0423094 号》、《京房权证开港澳台字第 00038 号》等), 序号 1-6、14-16 房屋建筑物证载权利人为北京伊诺尔印刷技术开发有限公司, 该公司后更名为北京伊诺尔印务有限公司, 房屋所有权证未作变更; 序号 13 房屋建筑物证载权利人为北京宏平印务有限公司, 该公司于 2011 年被吸收合并后更名为北京伊诺尔印务有限公司, 房屋所有权证未作变更; 序号 3-6 房屋建筑物为企业购买的小产权房, 其房屋所有权证发证机关为北京马桥神龙房地产开发公司; 房屋建筑物除序号 14-16, 其余均未取得国有土地使用证。

除此之外, 委托评估的资产不存在抵押、担保、未决法律诉讼等对评估结果会产生重大影响的事项。

资产基础法的评估

一、 货币资金

1. 现金

现金账面价值 1,912.07 元，全部为人民币。评估人员和企业人员一起对库存的现金进行了盘点，并编制库存现金盘点表，检查了日记账、总账、报表，对相关余额进行核对。然后按清点日与评估基准日之间的现金收支数推算基准日的实有现金。现金的清查结果与企业在资产评估清查明细表中填报的数量完全相符，本次按照账面值确定评估值。

现金评估值为 1,912.07 元。

2. 银行存款

银行存款账面价值 12,311,396.70 元，共有 5 个银行账户，其中 4 个人民币账户和 1 个美元账户。评估人员核查资产占有方银行存款账户，收集各开户银行各账户的银行对账单、银行余额调节表，验证未达账项的真实性。同时评估人员向银行进行了询证，函证结果与对账单记录相符。

银行存款评估采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，分别按人民币账户和外币账户确认评估值，对人民币账户以核实后的账面值确认为评估值，对外币账户，在核实原币金额的基础上，按评估基准日汇率计算确认评估值。

银行存款评估值为 12,311,396.70 元。

二、 应收账款

应收账款账面净额为 8,960,442.59 元，其中：坏账准备为 174,152.70 元，系该公司经营应收的货款。

评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，抽查了销售发票、

出库单等资料，对其中金额较大或时间较长的款项核查了原始入帐凭证，询问有关财务人员或向债务人发询证函，证实账面金额属实。

同时，评估人员对于应收账款进行账龄分析，明细如下：

帐龄	金额（元）	占应收帐款总额比例%	坏账准备计提比例%	坏账准备金额（元）
一年以下	8,861,428.19	96.88		
一至二年	110,016.00	1.26	10.00	11,001.60
五年以上	163,151.10	1.86	100.00	163,151.10
应收帐款合计	9,134,595.29	100.00		174,152.70

评估人员借助于历史资料和现在的调查情况，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。对于有充分理由相信全部能收回的，按核实后的账面值评估；对于账龄较长，企业提供的历年催债资料，债务人无力偿还的相关依据，对个别认定收不回的款项评估为零；在难以具体确定收不回帐款的数额时，按照账龄将应收账款进行了分类，并对不同账龄应收账款的历史坏账损失情况进行了统计分析，在此基础上，对各项应收账款进行了风险分析，按财会上估算坏帐准备的方法，从应收帐款金额中扣除这部分可能收不回的款项后确定评估值。

经过评估人员账龄清查，该公司的应收账款账龄很短，大部分均在一年以内，基本无产生坏账的可能性，应该能够全额回收，故一年以内的应收账款按账面值评估；一至两年的应收账款收回的可能性较大，但是出于谨慎性考虑，该部分款项存在坏账的风险，故本次估计 10% 坏账损失；五年以上的应收帐款由于账龄较长，产生坏账的可能性很大，故本次估计 100% 坏账损失。

原坏账准备评估为零。

应收账款评估值 8,960,442.59 元。

三、 其他应收款

其他应收款账面净额为 82,079,648.94 元，其中坏账准备 455,895.50 元。主要为往来款、备用金和投标保证金等。

评估人员核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或

时间较长的款项抽查了原始入帐凭证，询问有关财务人员或向债务人发函询证；对职工出差暂借款、差旅费等，评估人员核实了职工暂借款明细清单，抽查了部分原始发生凭证，金额无误。经过上述程序后，评估人员分析认为，其他应收款账面值属实。

帐龄	金额（元）	占其它应收总额比例%	坏账准备计提比例%	坏账准备金额（元）
一年以下	81,106,713.44	98.27		
一至二年	626,300.00	0.76	10.00	62,630.00
二至三年	40,000.00	0.05	30.00	12,000.00
三至四年	210,000.00	0.25	50.00	105,000.00
四至五年	552,531.00	0.67	50.00	276,265.50
其它应收款合计	82,535,544.44	100.00		455,895.50

同时，评估人员进行了账龄分析，其他应收款账龄大部分在一年以内，故一年内的款项不估计坏账损失；一年以上账龄的款项评估人员认为企业对坏账的估计情况计比较可靠，故本次对一年以上款项的坏账损失按照企业坏账计提的比例计算。

原坏账损失评估为零。

其他应收款评估值 82,079,648.94 元。

四、 预付帐款

预付帐款账面值 218,148.26 元，系预付的货款。评估人员核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付款项的付款凭证等原始资料，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，故以核实后的账面值确认评估值。

预付账款评估值为 218,148.26 元。

五、 存货

存货账面值为 10,199,003.52 元，其中存货跌价准备 807,747.54 元。包括原材料、在产品 and 库存商品。

对存货的清查核实主要是查阅企业的各类库存的管理制度；收、发手续、入库检验制度；了解了存货成本要素构成、记账及日常核算的方法。并对库存各类存货进行

盘点抽查，抽查的方法是根据存货清查评估明细申报表所列示的明细，分清主次、掌握重点。

清查核实所采取的措施主要有：

验证存货的入库凭证，例如购货发票、在产品内部流转单等，以该等凭证作为存货产权的佐证材料。

核对库存数量与账面数量，以此来确定存货的存在性，完整性和会计记录的准确性。

抽查时同时检验存货的品质、库存时间，确定是否有失效、变质、残损、报废或呆滞情况，为正确评估其现行价值打好基础。

基准日存货数量的认定方法是：

首先了解待评存货的日常管理制度，在确认有关制度能有效地控制存货实物数量并保证能与会计记录有适当的对应关系后，对各类存货进行抽查盘点；

如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量相符，则依据类推原理，推定委托方填报的存货清查评估明细申报表上的数量与基准日实存数量相符；

如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量余额不符，则进一步检查存货的进出库记录，查明是缺少原因，在此基础上追溯推算基准日实存数量。

1. 原材料

原材料账面值为 3,102,792.45 元，其中，存货跌价准备 673,669.69 元，主要为卷筒双胶纸、热敏纸和油墨等材料。除部分材料库龄较长外，其他材料库存状态正常。

对于正常的原材料本次按市场价值评估。

原材料评估值 = 市场价格（不含税）+ 合理费用（运费、损耗、仓储费等）

市场价格一般通过市场询价所得。

合理费用一般包括运费、损耗、仓储费。原材料数量和金额较小，并且是送货上门，故运费和损耗可不计。由于存货流动快，原材料大部分在库时间很短，尚未使用的原材料大多数都是近期采购，其账面值很接近市场价格。故库龄较短的原材料按核

实后账面值确定评估值；部分材料库龄较长，该类存货未来使用可能性较小，且由于公司产品专业性较强，长库龄的产品及相关原料变现能力较弱，故本次对该部分材料评估为零。

例 1：明细表序号 41，热敏纸 58g295mm 冠豪 BX-01，账面数量 506.46KG，账面金额 7,272.25 元，库龄超过 1 年，本次评估为零。

原材料评估值为 2,429,121.01 元。

2. 自制半成品

自制半成品账面值 1,251,915.97 元，实际全部为尚未加工的原材料，加工状态正常。

经了解，基准日自制半成品账面值主要为投入的原材料，故同原材料评估思路一样，按账面值评估。

自制半成品评估值 1,251,915.97 元。

3. 产成品

产成品帐面值为 6,652,042.64 元，其中存货跌价准备 134,077.85 元，系机打收据、保单底纹纸及密封式工资单等产品。评估人员对库存实物资产进行了抽查，现场抽查，数量正常，账面金额属实。

产成品根据企业提供不含税售价，结合产品的销售费用、营业利润情况，按照正常产成品进行评估。

正常产品的评估值=产成品数量×不含增值税销售单价—销售费用—销售税金及附加—所得税—部分净利润

=产成品数量×不含税的销售单价×[1—销售费用率—销售税金及附加率—销售利润率×所得税税率—销售利润率×(1—所得税税率)×净利润折减率]

由于企业的利润是主营业务利润和营业外收支、投资收益等多种因素组成，对产成品评估时应该主要考虑主营业务产品对利润的贡献，所以公式中销售利润率定义为：

销售利润率=销售毛利率-税金及附加率-销售费用率

例 1: 明细表序号 2, 体育彩票热敏票, 账面金额 1, 015, 094. 54 元, 正常销售产品, 数量 140, 000. 00 卷; 不含税售价 14. 23 元/卷, 根据企业 2016 年审计报告, 销售费用率 4. 04%, 销售税金及附加率 1. 30%, 经计算该产品销售毛利率 36. 78%, 销售利润率 31. 44%, 所得税率 15%, 由于企业销售为以销定产, 故本次不取净利润折减率。

评估值=14. 23×140, 000. 00×(1-4. 04%-1. 30%-31. 44%×15%-31. 44%×(1-15%)×0. 00%) = 1, 791, 595. 42 元。

产成品中部分库龄较长, 未来使用可能性较小, 且由于公司产品专业性较强, 长库龄的产品及相关原料变现能力较弱, 故库龄较长的产成品本次评估为零。

例 2: 明细序号 22, 北京市国家税务局通用定额发票中国移动通信集团北京有限公司(100 元), 账面金额 28, 141. 66 元, 该类产品库龄超过 1 年, 本次评估为零。

产成品评估值为 10, 563, 768. 20 元。

原存货跌价准备评估为零。

综上, 存货评估值 14, 244, 805. 18 元。

六、 长期股权投资

长期投资帐面原值为 100, 000. 00 元, 全部为股权投资。长期股权投资: 核查长期投资协议书、被投资单位的章程、验资报告, 收集被投资单位的相关资料。企业的长期投资情况如下:

序号	企业名称	出资额(人民币万元)	持股比例
1	北京君邦物业管理有限公司	10. 00	100. 00%

清查主要采取以下措施:

A、收集与其他长期投资相关的投资合同、协议、企业章程、被投资单位的营业执照、验资报告、评估基准日会计报表, 以这些书证的内容确定长期投资的存在。

B、核对合同文件或被投资单位的相关资料, 确定长期投资数额及投资比例的正确性。

C、调查了解对被投资单位的控制情况，将长期投资区分为控股单位或非控股单位两类，以分别采用适当的方法进行评估。

长期投资经整体评估结果如下：

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值(人民币元)	整体评估后被投资单位净资产(元)	评估值(元)
1	北京君邦物业管理有限公司	100.00%	100,000.00	1,042,883.70	1,042,883.70

对打开评估的单位清查评估如下：

1. 北京君邦物业管理有限公司

住所：北京市北京经济开发区康定街3号3号楼201室

负责人：李彦华

注册资金：人民币10万元

经营范围：物业管理。

基准日的股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	出资比例
北京伊诺尔印务有限公司	10.00	100.00%

北京君邦物业管理有限公司近年来的经营情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2015年12月31日	2016年12月31日
资产总额	155.87	111.15
负债总额	-0.34	6.86
所有者权益	156.21	104.29

项目 \ 年份	2015年	2016年
营业收入	0.00	53.84

项目 \ 年份	2015 年	2016 年
利润总额	-54.13	-51.92
净利润	-54.13	-51.92

(上述数据摘自立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的无保留意见审计报告)

评估人员清查了相关的投资合同、章程、验资报告等资料,确认企业投资属实。

本次对北京君邦物业管理有限公司资产基础法评估结果如下:

金额单位: 元

序号	科目名称	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	一、流动资产合计	1,111,533.47	1,111,533.47		
2	货币资金	174,123.84	174,123.84		
3	交易性金融资产				
4	应收票据净额				
5	应收账款净额				
6	预付账款净额				
7	应收利息				
8	应收股利				
9	其他应收款净额	937,409.63	937,409.63		
10	存货净额				
11	一年内到期的非流动资产				
12	其他流动资产				
13	二、非流动资产合计				
14	可供出售金融资产净额				
15	持有至到期投资净额				
16	长期应收款净额				
17	长期股权投资净额				
18	投资性房地产净额				
19	固定资产净额				
20	在建工程净额				
21	工程物资净额				
22	固定资产清理				
23	生产性生物资产净额				
24	油气资产净额				
25	无形资产净额				
26	开发支出				
27	商誉净额				
28	长期待摊费用				
29	递延所得税资产				
30	其他非流动资产				
31	三、资产总计	1,111,533.47	1,111,533.47		
32	四、流动负债合计	68,649.77	68,649.77		
33	短期借款				
34	交易性金融负债				
35	应付票据				
36	应付账款				
37	预收账款				
38	应付职工薪酬	68,211.78	68,211.78		

序号	科目名称	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
39	应交税费	437.99	437.99		
40	应付利息				
41	应付股利（应付利润）				
42	其他应付款				
43	一年内到期的非流动负债				
44	其他流动负债				
45	五、非流动负债合计				
46	长期借款				
47	应付债券				
48	长期应付款				
49	专项应付款				
50	预计负债				
51	递延所得税负债				
52	其他非流动负债				
53	六、负债总计	68,649.77	68,649.77		
54	七、净资产	1,042,883.70	1,042,883.70		

1.1 现金

现金账面价值1,117.51元，全部为人民币。评估人员和企业人员一起对库存的现金进行了盘点，并编制库存现金盘点表，检查了日记账、总账、报表，对相关余额进行核对。然后按清点日与评估基准日之间的现金收支数推算基准日的实有现金。现金的清查结果与企业在资产评估清查明细表中填报的数量完全相符，本次按照账面值确定评估值。

现金评估值为1,117.51元。

1.2 银行存款

银行存款账面价值173,006.33元，共有1个银行账户，为人民币账户。评估人员核查资产占有方银行存款账户，收集各开户银行各账户的银行对账单、银行余额调节表，验证未达账项的真实性。同时评估人员向银行进行了询证，函证结果与对账单记录相符。

银行存款评估采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，对人民币账户以核实后的账面值确认为评估值。

银行存款评估值为173,006.33元。

1.3 其他应收款

其他应收款账面净额为 937,409.63 元，主要为与北京伊诺尔印务有限公司往来款和社保费等。

评估人员核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了原始入帐凭证，询问有关财务人员或向债务人发函询证；对职工出差暂借款、差旅费等，评估人员核实了职工暂借款明细清单，抽查了部分原始发生凭证，金额无误。同时，评估人员进行了账龄分析，其他应收款账龄全部在一年以内，且全部系与母公司北京伊诺尔印务有限公司的往来款，坏账的可能性很小，本次按照账面值确定评估值。

其他应收款评估值 937,409.63 元。

1.4 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 68,211.78 元，系企业应付的 2016 年 12 月工资薪酬。评估人员核实了总账明细账一致基础上，抽查了计提工资薪酬的明细，确认账面金额属实，按账面值评估。

应付职工薪酬评估值 68,211.78 元。

1.5 应交税费

应交税费帐面值 437.99 元，系企业应交的增值税及附加等。评估人员核实了税金申报表以及完税凭证，确认帐面金额属实，按照账面值评估。

应交税费评估值为 437.99 元。

经过上述资产基础法评估，北京君邦物业管理有限公司于评估基准日 2016 年 12 月 31 日市场状况下，股东全部权益价值为人民币 1,042,883.70 元。

其中：总资产的账面价值 1,111,533.47 元，评估价值 1,111,533.47 元。无评估增减值。

负债的账面价值 68,649.77 元，评估值 68,649.77 元。无评估增减值。

净资产的账面价值 1,042,883.70 元，评估价值 1,042,883.70 元。同账面价值相比，无评估增减值。

由于北京君邦物业管理有限公司系北京伊诺尔印务有限公司 100%控股子公司，而北京伊诺尔印务有限公司采用合并报表口径进行收益法测算，故本次对北京君邦物业管理有限公司未来年度盈利预测仅预测至净利润，以便合并口径收益法的所得税测算，盈利预测如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2017	2018	2019	2020	2021
一、营业总收入	44.07	44.19	45.51	46.88	48.29
其中：主营业务收入	44.07	44.19	45.51	46.88	48.29
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	114.61	123.59	133.30	143.79	155.13
其中：营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：主营业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	1.00	1.00	1.03	1.06	1.09
营业费用	96.37	104.08	112.40	121.40	131.11
管理费用	17.25	18.51	19.87	21.34	22.92
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	-70.54	-79.40	-87.79	-96.92	-106.84
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	-70.54	-79.40	-87.79	-96.92	-106.84
五、所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	-70.54	-79.40	-87.79	-96.92	-106.84

主营业务收入预测：

企业历年主营业务收入情况如下：

序号	项目 \ 年份	2015	2016
1	主营业务收入	0.00	53.84
2	增长率		

企业主营业务收入系物业管理费收入，北京经济技术开发区康定街 3 号，2980 平方米对外租赁，租赁期 2015 年 5 月 1 日至 2018 年 4 月 30 日，本次按照租赁合同进行未来年度物业费的测算，详情见北京伊诺尔印务有限公司合并口径盈利预测分析。

主营业务税金及附加预测：

评估对象的税项主要有营业税、城建税、教育费附加和地方教育费附加。营业税：税率 5%；城建税、教育费附加和地方教育费附加分别按应纳流转税额的 7%、3%、2%。由于其税金及附加税率基本无变动，故本次未来年度按照其历年占收入的比例进行预测。

营业费用：

企业历年营业费用情况如下：

序号	项目 \ 年份	2015	2016
1	营业费用	41.08	89.23
2	占营业收入比例		165.73%
3	其中：工资薪酬	41.08	89.23
4	增长率		117.21%

企业营业费用主要为工资薪酬，未来年度的工资薪酬考虑了一定水平的增长。

管理费用：

企业历年管理费用情况如下：

序号	项目 \ 年份	2015	2016
1	管理费用	13.59	15.61
2	占营业收入比例		28.99%
3	其中：工资薪酬	13.53	14.58
4	增长率		7.76%
5	其他费用	0.06	1.03
6	增加额		0.97

(1) 工资薪酬：未来年度的工资薪酬考虑了一定水平的增长。

(2) 其他费用：未来年度预测一定金额。

财务费用：

由于企业历年的财务费用各明细抵消后金额极少，故未来年度不再预测。

七、 固定资产-房屋建筑物及构筑物

评估范围和对象

本次评估范围为北京伊诺尔印务有限公司的固定资产—房屋建筑物类科目，共计 20 项，其中房屋 17 项，构筑物 3 项，房屋建筑面积 27,495.98 平方米，资产账面情况及具体分布情况如下表所示：

序号	科目	项数	账面原值（元）	账面净值（元）
1	房屋建筑物	17	63,751,350.61	32,247,357.40
2	构筑物	3	947,500.00	94,750.00
	合计	20	64,698,850.61	32,342,107.40

评估对象概况和现场勘查

本次评估对象企业房屋建筑物共有 17 项，主要为企业购买的商品房、小产权房及自建的厂房和两个门卫，建筑面积为 27,495.98 平方米；3 项构筑物，包括厂区道路、围墙和绿化。厂房对应的土地使用权情况如下，位于北京经济技术开发区 71 号街区（康定街 3 号），出让工业用地，土地面积 21,613.70 平方米。

房屋建筑物明细表

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)	备注
1	京房权证通涉字第 0423093 号	宿舍楼 3-5-562	混合	2003/1/1	100.89	
2	京房权证通涉字第 0423094 号	宿舍楼 5-3-362	混合	2003/1/1	131.92	
3	房产证马私字第 A1361 号	怡静园 1-361	混合	2002/11/1	186.40	小产权房
4	房产证马私字第 A1362 号	怡静园 1-362	混合	2002/11/1	188.18	小产权房
5	房产证马私字第 A1561 号	怡静园 1-561	混合	2002/11/1	186.40	小产权房
6	房产证马私字第 A1562 号	怡静园 1-562	混合	2002/11/1	186.40	小产权房
7	京房权证通涉字第 0614975 号	莲水怡园 13-9-892	钢混	2005/1/1	61.38	

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积(m ²)	备注
8	京房权证通涉字第 0614978 号	莲水怡园 13-9-8103	钢混	2005/1/1	95.12	
9	京房权证通涉字第 0614977 号	莲水怡园 13-9-893	钢混	2005/1/1	95.12	
10	京房权证通涉字第 0614974 号	莲水怡园 13-9-8101	钢混	2005/1/1	97.89	
11	京房权证通涉字第 0614973 号	莲水怡园 13-9-891	钢混	2005/1/1	97.89	
12	京房权证通涉字第 0614976 号	莲水怡园 13-9-8102	钢混	2005/1/1	61.38	
13	京房权证西股字第 160781 号	办事处房款(北三环中路甲 29 号院 2 号楼 B-1795 室)	钢混	2001/1/1	160.81	
14	京房权证开港澳台字第 00038 号	厂房	框架	2005/5/11	25,653.97	
15	京房权证开港澳台字第 00038 号	门卫 1	框架	2005/5/11	134.06	
16	京房权证开港澳台字第 00038 号	门卫 2	框架	2005/5/11	58.17	
17		防伪车间装修改造		2013/5/1		并入序号 14 评估
	合计				27,495.98	

构筑物及管道沟槽明细表

序号	名称	结构	建成年月	长度 m	宽度 m	高、深 m	面积、体积	备注
1	厂区公路工程	砼	2006/4/1				4,887.28	
2	围墙	铁艺	2006/4/1	586.37				
3	绿化	绿化	2006/4/1				4,988.00	

勘察调查的情况说明:

1. 权属情况:

根据企业提供的房屋所有权证记载(编号《京房权证通涉字第 0423093 号》、《京房权证通涉字第 0423094 号》、《京房权证开港澳台字第 00038 号》等), 序号 1-6、14-16 房屋建筑物证载权利人为北京伊诺尔印刷技术开发有限公司, 该公司后更名为北京伊诺尔印务有限公司, 房屋所有权证未作变更, 序号 7-12 房屋建筑物证载权利人为北京伊诺尔印务有限公司, 序号 13 房屋建筑物证载权利人为北京宏平印务有限公司, 该公司于 2011 年被吸收合并后更名为北京伊诺尔印务有限公司, 房屋所有权证未作变更。

序号 3-6 房屋建筑物为企业购买的小产权房, 其房屋所有权证发证机关为北京马桥神龙房地产开发公司。

上述房屋建筑物除序号 14-16, 其余均未取得国有土地使用证。

2. 他项权利限制情况:

无。

3. 房地产出租情况：

截至评估基准日，序号 13 房屋已出租，承租人为张淑芬，租赁期限自 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日；序号 14 二层东侧已出租，承租人为碧克仑（北京）净水科技有限公司，出租面积为 2980 平方米，租赁期限自 2015 年 5 月 1 日至 2018 年 4 月 30 日。

4. 房屋建筑物实物状况：

序号 1-2、7-12 房屋位于北京市通州区新海东路 2 号（莲水怡园），序号 1-2 房屋均位于总高 6 层住宅的 6 楼，混合结构，建成于 2003 年，层高 2.8 米，面砖外墙面、局部刷防水涂料，室内简单装修，地面铺地砖，墙面、顶棚乳胶漆刷白，塑钢窗；7-12 房屋位于总高 12 层住宅的 9、10 楼，钢混结构，建成于 2005 年，层高 2.9 米，防水涂料外墙面，室内简单装修，地面铺地砖，墙面、顶棚乳胶漆刷白，塑钢窗。

序号 3-6 房屋位于北京市通州区马驹桥镇怡静园，均位于总高 6 层住宅的 6 楼，混合结构，建成于 2002 年，层高约 2.8 米，防水涂料外墙面，室内简单装修，地面铺地砖，墙面、顶棚乳胶漆刷白，塑钢窗。

序号 13 房屋位于北京市西城区北三环中路甲 29 号院 2 号楼华尊大厦，位于总高 18 层住宅的 17 楼，钢混结构，建成于 2001 年，层高约 2.9 米，1-2 层裙房外装饰为石材贴面，3 层以上为防水涂料，室内精装修，地面铺木地板，墙面、顶棚乳胶漆刷白，塑钢窗。

序号 14-16 房屋位于北京经济技术开发区康定街 3 号，主要为 1 幢集车间，仓储、办公、餐厅为一体的建筑物，框架结构，总高 3 层，标准层高约 5 米，建筑南面外墙面为灰色铝塑板，东面、北面为面砖，大堂挑高约 7.5 米，室内地面为大理石、地毯、水磨石或环氧地坪，内墙为大理石或乳胶漆刷白，石膏板或矿棉板吊顶，铝合金窗。两个门卫均为 1 层，框架结构，层高约 3.3 米，灰色铝塑板外墙面，室内地面铺地砖，墙面、顶棚乳胶漆刷白，铝合金窗。

5. 构筑物实物状况：

列入评估范围的构筑物，建成于 2006 年，包括厂区道路、围墙和绿化。其中：厂区道路为混凝土，围墙主要采用铁艺。

6. 经现场清查，各项建筑物、构筑物均存在且正常使用。
7. 上述建筑物所使用的土地使用权账面值在无形资产—土地使用权科目。

评估程序

1. 评估准备阶段

在明确评估目的、确定评估范围的基础上，要求被评估企业全面清查核对各项建（构）筑物，准备有关文件资料，填写评估明细表，同时组织小组人员座谈，制定评估方案，并多方搜集资料，为评估工作做准备。

2. 评估现场实施阶段

评估人员进入企业，首先根据企业提供的建筑物评估明细表，进行账表、账实、账账核对，发现问题及时调整，避免重复、遗漏现象，减少评估工作失误，防止资产的流失。

同时，要求企业提供产权的证明性文件及相关的工程图纸、预决算资料等技术档案，认真核对产权归属，核实建（构）筑物工程量，为评估计算找到准确依据，本次评估主要以企业填报的《资产申报表》、《房屋所有权证》等相关许可证、提供的有关说明为主要依据确定建筑物的产权归属、建筑物的面积，并结合现场勘查的实际情况予以确定面积。

在做好上述工作基础上，与基建技术人员一起逐项进行实地勘验鉴定、测量记录，现场勘察建筑物的面积是否准确，是否按原设计用途使用，有无已废弃不用的功能。了解其设计标准、建造质量、装修质量、建筑物可视部分的主体结构及装修现状，有无可能影响建筑物使用寿命的结构位移及不均匀性沉降等问题，并向有关人员详细了解建（构）筑物的修缮维护情况，同时由工程技术人员根据建（构）筑物目前的实体质量及使用情况进行分析，确定成新率。

3. 后续评估测算阶段

在完成现场工作后，对企业申报评估的建筑物依其特征进行分类，并对典型建（构）筑物进行解剖与技术性分析，找出差异，采取区别对待的方式评估。并从多种渠道搜集资料，进行市场调查，选择适宜方法，确定重置全价或市场售价，并分别计算评估价值。

评估依据

- 1、《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- 2、《资产评估准则——不动产》；
- 3、中华人民共和国国家标准《房地产估价规范》GB/T50291-2015；
- 4、《建设工程工程量清单计价规范》(GB50500-2013)；
- 5、《北京市 2012 年房屋建筑与装饰工程预算定额说明与计算规则》；
- 6、北京市住房和城乡建设委员会关于印发《关于建筑业营业税改征增值税调整北京市建设工程计价依据的实施意见》的通知（京建发〔2016〕116 号）；
- 7、北京市建筑工程相关费用的有关规定；
- 8、链家网公布的房地产资料及其它网站相关资料；
- 9、上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
- 10、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

房地产评估的基本方法

房地产评估一般采用的基本方法有：市场比较法、收益法、成本法、假设开发法等，评估人员应根据不同情况选用相应的方法进行评估。

- 1、对同一评估对象宜选用两种以上的评估方法进行评估。
- 2、有条件选用市场比较法进行评估的，应以市场比较法为主要的评估方法。
- 3、收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。
- 4、具有投资开发或再开发潜力的房地产的评估，应选用假设开发法作为其中的一种评估方法。
- 5、在无市场依据或市场依据不充分而不宜采用市场比较法、收益法、假设开发法进行评估的情况下，可采用成本法作为主要的评估方法。

评估技术思路及评估过程

根据《房地产估价规范》及《资产评估准则——不动产》的相关规定，应当根据评估对象的特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场比较法，收益法，

成本法，假设开发法等方法的适用性选择恰当的评估方法，若对象适宜采用多种估价方法进行评估的，应同时采用多种估价方法进行评估。同时，有条件采用市场比较法进行评估的，应以市场法作为主要的评估方法。

序号1-2、7-13房产为企业购买的商品住宅，类似用房市场交易案例较多，且该地区类似用房租金市场较为发达，对于该类能够用于独立经营获得固定收益并可单独计算获利的房地产，拟先分别采用市场比较法和收益法计算该房地产的市场价值。但因目前市场上租售比相差较大，收益法的评估结果无法反映房地产的实际价格，且市场比较法已能够反映其的实际价值，故直接采用市场比较法评估。

序号3-6房产为企业购买的小产权房，该类房屋无法在市场上正常交易，无法取得北京市权威部门颁发的房屋所有权证，故本次评估以账面价值，即账面净值确认为评估值。

序号 14-16 房屋建筑物及构筑物均为企业自建，本次评估采用重置成本法对其价值进行评估。

a. 适合采用的评估方法理由：建筑物为企业自建厂房、属于为个别用户专门建造的工程，重置成本基本能够体现其房屋的市场价值。

b. 不适采用的评估方法理由：周边同类建筑物很少发生交易，同时，评估对象所涉及的土地使用权已在无形资产科目中单独评估，且该处厂区未来没有重新开发的计划，故不适合采用市场比较法和假设开发法，其次，该类厂房不具备整体租赁市场，故也不适合采用收益法评估。

1、市场比较法：

市场比较法指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干房地产交易实例，就交易情况、交易日期、房地产状况等条件与委估对象进行对照比较，并对交易实例房地产加以修正调整，从而确定委估对象价值的方法。

基本公式：

委估对象价格=可比实例交易价格×交易情况修正系数×市场状况修正系数×房地产状况修正系数。

市场比较法是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，将其与委估对象进行比较，对交易价格进行适当的处理来求取委估对象价值的方法，其方法

的本质是以类似房地产的交易价格为导向来求取房地产的价值。该方法适用于同种类型、数量较多且经常发生交易的房地产，例如：住宅、写字楼、商铺、标准厂房、建设用地使用权等；而类似特殊厂房、寺庙、古建筑、学校、医院等，数量很少或很少发生交易和可比性很差的房地产则不适用于该种评估方法。

在对可比案例进行系数调整时，需分别考虑其交易情况、市场状况和房地产状况。

a. 交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理，对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。一般而言有以下因素需进行考虑修正：

理想的房地产交易情况为正常交易，体现了交易对象的市场价值，而房地产挂牌出售时，其挂牌价均有一定的议价空间，可供双方商谈，根据大量房地产市场的相关实例经验和不同房地产总价大小，一般挂牌的议价范围在 1%~5%左右。

对于交易情况因素，根据实际情况分析并确定打分系数后，再进行修正计算，其具体公式为：

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易情况打分指数}} = \text{正常交易价格}$$

b. 对于房地产的市场状况而言，由于委估对象需求取的是评估基准日时点的价格，而可比实例的交易日期往往不为基准日当天，期间的房地产市场行情可能出现了变化，比如房地产新政、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动，一般根据房地产所在地的相应房地产价格指数或相关市场指数进行修正，具体修正公式为：

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

c. 房地产状况，分为三大类，为区位状况、实物状况和权益状况，应根据委估对象与可比案例的实际差异，分别进行分析比对，并打分计算。

住宅用房屋的房地产状况

1) 区位状况

聚集程度：一般住宅的聚集度包括房地产的坐落、具体在小区中的方位、距离标志性建筑或商圈的路程、人流量情况等，对于住宅房地产而言，聚集程度取决于周边类似居住社区的成熟度，大中型的集中住宅区的生活便利、环境氛围以及居民关系等因素更好、更适于生活，比之孤立的住宅小区有着一定的优势。

交通条件：对于房地产的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的房地产价值，一般以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级，并作相应修正。

市政配套：主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升房地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此也以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级，由于一般城市内相关基础设施均较为齐备，对房地产价值影响较小。

环境景观：主要包括房地产周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、高层房屋周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻房地产的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，社区内的其他房屋被恶意使用会造成小环境的破坏，造成房产的交易价格偏低。因此也以委估对象为标准，作相应修正。

楼层朝向：针对不同楼层的房地产，因根据其房屋用途考虑其对价值的影响；对于普通住宅而言，底层房屋的光线、安全、潮湿问题较为严重，其交易价值偏低，而顶层房屋因楼顶太阳直射、雨水侵袭影响，也较一般楼层价值偏低。

2) 实物状况

建筑规模：房地产的建筑面积、实际可使用面积对房屋的单价也有影响，一般而言、住宅类房屋的面积越大、会造成总价高，不适于市场交易流通，而面积越小则总价低便于成交，因此面积小的单价偏高、面积越大则单价偏低，以委估对象为标准，作相应修正。

建筑结构：可以具体分为承重结构（钢结构、钢混、砖混、砖木等），建筑形式（剪力墙、框架、筒体、混合等），不同建筑结构会造成房屋承重性能、抗震性能、使用空间等方面的不同，对房地产的价值有较明显的影响，钢结构跨度大、承重好、砖木结构材质简单，承重有限、只适于层数或规模较小的房屋，剪力墙形式的房屋使

用空间被切割、较为不便，筒体结构核心受力高，适于超高层的高档商业、办公大楼，价值较高；根据不同结构、形式，并以委估对象为标准做定基修正。

装饰装修：根据对委估对象和可比实例的勘查了解，分析其装修风格、所用材料、配件，施工质量，环境契合程度，评定区分毛坯、简装、精装，并以委估对象为标准进行比较，对于住宅用途的房地产而言，良好的装修可以提升房屋的使用价值，对房地价值有较大影响。

完损程度：需具体勘查委估对象的房屋已使用年限或年代，了解其设计使用年限、考虑其尚可使用年限，勘查其整体结构稳固性、有无明显沉降、房屋建成年份越老、其在使用过程中不可避免受到自然环境的侵蚀，外立面的完损程度越大，造成房地产价值越低，根据对委估对象和可比实例的勘查，以委估对象为标准，作相应修正。

设施设备：房地产的设施设备包括楼内给排水、暖通、燃气电梯等设备配置，消防防火布置、紧急通道的畅达，楼内设施配备约齐全、使用舒适度和安全性就越高，其房地产价值也越高，住宅的设施设备因素影响价值较小，以委估对象为标准，作相应修正。

层高布局：该因素包括房地产的标准层层高，空间布局利用程度，对于住宅，一般层高在 3~3.6 米，层高越大，空间层次感越好，甚至可以额外利用增加使用空间，包括内部布局自由度更大，房地产价值越高，以委估对象为标准，作相应修正。

3) 权益状况

权利状况：需核实委估对象的权利归属状况，是否属于部分产权或共享分摊产权，有无租约情况、租约长短及相关约定等。对于房地产而言、非自有产权会使得权利人对该处房地产处置的权利受到制约，且若带有长期约并有相关协定，则影响今后房地产的自用条件限制，会造成房地产价值偏低，因此以委估对象为标准将权利状况分为“严重受限、部分受限、正常”三个等级，并作相应修正，有特殊情况的应另外考虑。

物业管理：对于房地产而言、其物业管理也影响到房地产的价值，良好的物业会带来全面的安保、清洁、监控，对小区品质带来品牌效应，但考虑到房地产的主要价值还是体现在其自身区位和实物状况内，物业配套的影响权重有限，因此以委估对象为标准，作相应修正。

其他特殊：当房地产存在拖欠欠款、法律限制、手续不全、临时搭建或违章建筑等其他特殊影响其价值的事项时，需根据实际情况造成的价值偏差进行相应的系数修正。

综上，委估对象价格=可比实例交易价格×交易情况修正系数×市场状况修正系数×房地产状况修正系数。

$$= \text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易状况打分指数}} \\ \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} \times \frac{100}{\text{各房地产状况打分指数}}$$

2、重置成本法：

重置成本法是资产评估中的常见方法，它是以现时条件下被评估资产全新状态的重置成本，减去资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，据以估算资产价值的一种资产评估方式。

计算公式为：

资产评估值=重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值

或：资产评估值=单位面积重置价格×建筑面积×成新率

单位面积重置价格：

(1) 主要的房屋建筑物采用重编预算法，根据企业提供的资料及评估人员现场勘查的结果，依据《北京市 2012 年房屋建筑与装饰工程预算定额说明与计算规则》、北京市住房和城乡建设委员会关于印发《关于建筑业营业税改征增值税调整北京市建设工程计价依据的实施意见》的通知（京建发〔2016〕116 号）和北京建设工程造价信息网公布的价格信息确定单位面积重置单价。

(2) 其它房屋建筑物，采用“单位造价调整法”，根据有关部门发布的有关房屋建筑物的建筑安装造价，或评估实例的建筑安装造价，经修正后加计有关费用，确定单位面积（或长度）重置单价。

其中：经国务院批准，自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，由缴纳营业税改为缴纳增值税。根据相关规定和要求，房屋建筑物的造价均不含增值税。

有关费用的计算：除建筑安装工程造价外，一般建安工程还有其他有关费用，包括前期费用、期间费用、资金成本等。

前期费用主要为工程设计费和其他前期费用，其中工程设计费主要根据国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理的规定》（计价格[2002]10号）的文件中“工程勘察设计收费标准（2002）”的文件，根据评估对象工程的总计费额，采用直线内插法计算基价费率，并考虑其他前期费用，主要包括勘察费、环评费、安全评估费、相关办证费、相关图纸费等，项目众多、每项金额较小，合计取费。

期间费用：主要为工程建设监理费、建设单位管理费和其它相关验收检测费。工程建设监理费和建设单位管理费根据国家发展改革委、建设部关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》（发改价格 2007 第 670 号）和财政部发布的《基本建设财务管理规定》（财建 2002 第 394 号）的文件，根据评估对象工程的总计费额，采用直线内插法计算基价费率，并考虑其他零星项目合计取费。

资金成本：主要为企业为工程筹资发生的利息费用，计算其基数时，建安成本及期间费用因在建设期内为均匀投入，资金占用时间按工期的一半计算，前期费用的时间按整个建设期计算；利率以建设工期为基础，按中国人民银行发布的基准日现行金融机构人民币贷款基准利率确定，则公式为：

资金成本 = (建筑安装成本 + 期间费用) × 建设期 × 贷款利率 × 1/2 + 前期费用 × 建设期 × 贷款利率。

开发利润：工程的开发利润根据《企业绩效评价标准值》选取。

建筑面积的确定：

应根据房地产权证所记载，房地产管理部门所确认的建筑面积确定建筑面积，无房地产权证的根据企业提供的资料，确定建筑面积。

成新率的确定：

采用年限法成新率与打分法技术测定成新率加权平均综合确定成新率。

主要通过现场考察房屋建筑物的工程质量、建筑物主体、围护结构、水电设施、装修等各方面保养情况，参照国家建设部颁发的“房屋完损程度的评定标准”和建设部、财政部发建综（1992）349号有关不同结构、用途房屋建（构）筑物使用年限的规

定，综合确定成新率。具体说明如下：

(A) 年限法理论成新率的确定：

计算公式：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

已使用年限：根据房屋建造年、月，计算得出已使用年限。

尚可使用年限：按有关部门关于建筑物耐用年限标准，确定尚可使用年限。

(B) 打分法技术测定成新率的确定：

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，评估人员结合有关工程资料并现场勘查：结构部分（地基基础、承重结构、非承重结构，屋面、楼地面）、装修部分（门窗、内粉饰、外粉饰、顶棚等），设备部分（水卫、电气、消防设施、通风供暖），根据勘查状况来确定各部分的完好分值，并对各部分赋予权重，最终确定建筑物的打分法成新率。

计算公式：

$$\text{成新率} = (\text{结构打分} \times \text{评分修正系数} + \text{装修打分} \times \text{评分修正系数} + \text{设备打分} \times \text{评分修正系数}) \div 100 \times 100\%$$

(C) 综合成新率的确定：

综合成新率采用加权平均法，年限法权数取 4，技术打分法权数取 6。则综合成新率公式为：

$$\text{成新率} = (\text{年限法成新率} \times \text{权数} + \text{打分法技术测定成新率} \times \text{权数}) \div \text{总权数}$$

评估实例

评估实例一：明细表序号 13 北三环中路甲 29 号院 2 号楼 B-1705 室（采用市场比较法评估）

1. 委估对象简介

委估对象具体坐落于北三环中路甲 29 号院 2 号楼 B-1795 室，房地产用途为住宅，分别对其各项房地产状况勘查如下：

区位状况：位于北三环中路甲 29 号院华尊大厦，周边有京都商业中心、北环中心、华龙大厦，聚集程度好，周边有 55 路、305 路、315 路、601 路、625 路等多条公交线

路，地铁 8 号、10 号线，交通便捷，周边配套设施完善，有中国银行、建设银行、快客便利、元辰鑫国际酒店、北京市裕中中学、餐饮、邮局等公共配套，周边多为住宅社区、商务区，无工业污染，环境较好，18 层物业的 17 楼，主朝向为南。

实物状况：建筑面积 160.82 平方米，钢混结构，室内精装修，地面铺木地板，墙面、顶棚乳胶漆刷白，建成于 2001 年，房屋完损程度较好、维护保养较好，层高约 2.9 米，布局合理。

权益状况：自有完整产权，物业采用物业公司管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。

2. 搜集和选取可比交易案例：

本次评估人员对周边房地产市场进行走访调查，根据替代原则，按用途相同、地区相同、价格类型相同等要求，搜集大量相同地段、相同用途的类似挂牌实例，并根据委估对象的各项特点分析选取三处可比案例，分别对其房地产状况详细调查并列表如下：

	比较案例一	比较案例二	比较案例三
房地产坐落	华尊大厦	华尊大厦	华尊大厦
房地产单价	41,878	44,373	40,996
房地产用途	住宅	住宅	住宅
交易情况	成交	成交	成交
市场状况	2016/7/1	2016/5/14	2016/3/22

比较案例一，具体坐落于华尊大厦，房地产用途为住宅，分别对其各项房地产状况勘查如下：

区位状况：聚集程度、交通条件、市政配套、环境景观与委估对象相似，18 层物业的中区，主朝向为南。

实物状况：建筑面积 219.21 平方米，钢混结构，室内简单装修，房屋完损程度较好、维护保养较好，层高约 2.9 米，布局合理。

权益状况：自主完整产权，物业采用物业公司管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。

比较案例二，具体坐落于华尊大厦，房地产用途为住宅，分别对其各项房地产状况勘查如下：

区位状况：聚集程度、交通条件、市政配套、环境景观与委估对象相似，18 层物业的低区，主朝向为南。

实物状况：建筑面积 187.05 平方米，钢混结构，室内精装修，房屋完损程度较好、

维护保养较好，层高约 2.9 米，布局合理。

权益状况：自主完整产权，物业采用物业公司管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。

比较案例三，具体坐落于华尊大厦，房地产用途为住宅，分别对其各项因素勘查如下：

区位状况：聚集程度、交通条件、市政配套、环境景观与委估对象相似，18 层物业的低区，主朝向为南。

实物状况：建筑面积 187.05 平方米，钢混结构，室内简单装修，房屋完损程度较好、维护保养较好，层高约 2.9 米，布局合理。

权益状况：自主完整产权，物业采用物业公司管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。

根据以上详细调查、选取可比实例，并对其各项状况因素分析比对、评定打分，进行下一步的系数修正调整、计算单价。

3. 对可比实例进行打分、修正和单价计算

根据上述搜集和选取可比案例，结合委评对象和比较案例的差异情况，选择交易情况、市场状况、房地产状况共三大类修正因素，按照前述系数调整方法，对其各个状况因素分析比对，进行各项因素的评定、打分、修正和单价计算，并编制汇总表格如下：

因素条件比较和打分表

比较因素	估价对象	实例一	实例二	实例三	
房地产坐落	办事处房款，北三环中路甲 29 号院 2 号楼 B-1795 室	华尊大厦	华尊大厦	华尊大厦	
房地产单价	待估	41,878	44,373	40,996	
房地产用途	住宅	住宅	住宅	住宅	
交易情况	待估	成交	成交	成交	
打分系数	100	100	100	100	
市场状况	2016/12/31	2016/7/1	2016/5/14	2016/3/22	
打分系数	4387	4213	4139	4059	
区位状况	聚集程度	位于北三环中路甲 29 号院华尊大厦，周边有京都商业中心、北环中心、华龙大厦，聚集程度好	与委估对象相似	与委估对象相似	与委估对象相似
	打分系数	100	100	100	100
	交通条件	周边有 55 路、305 路、315 路、601 路、625 路等多条公交线路，	与委估对象相似	与委估对象相似	与委估对象相似

比较因素	估价对象	实例一	实例二	实例三
房地产坐落	办事处房款，北三环中路甲 29 号院 2 号楼 B-1795 室	华尊大厦	华尊大厦	华尊大厦
	地铁 8 号、10 号线，交通便捷			
打分系数	100	100	100	100
市政配套	周边配套设施完善，有中国银行、建设银行、快客便利、元辰鑫国际酒店、北京市裕中中学、餐饮、邮局等公共配套	与委估对象相似	与委估对象相似	与委估对象相似
打分系数	100	100	100	100
环境景观	周边多为住宅社区、商务区，无工业污染，环境较好	与委估对象相似	与委估对象相似	与委估对象相似
打分系数	100	100	100	100
楼层朝向	18 层物业的 17 楼，主朝向为南	18 层物业的中区，主朝向为南	18 层物业的低区，主朝向为南	18 层物业的低区，主朝向为南
打分系数	100	96	94	94
实物状况	建筑规模	建筑面积 160.82 平方米	建筑面积 219.21 平方米	建筑面积 187.05 平方米
	打分系数	100	99	100
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	打分系数	100	100	100
	装饰装修	室内精装修，地面铺木地板，墙面、顶棚乳胶漆刷白	室内简单装修	室内精装修
	打分系数	100	97	100
	完损程度	房屋完损程度较好、维护保养较好	房屋完损程度较好、维护保养较好	房屋完损程度较好、维护保养较好
	打分系数	100	100	100
	层高布局	层高约 2.9 米，布局合理	层高约 2.9 米，布局合理	层高约 2.9 米，布局合理
	打分系数	100	100	100
权益状况	权利归属	自有完整产权	自主完整产权	自主完整产权
	打分系数	100	100	100
	物业管理	物业采用物业公司管理	物业采用物业公司管理	物业采用物业公司管理
	打分系数	100	100	100
	其他特殊	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
打分系数	100	100	100	

比准单价计算表

比较因素	实例一	实例二	实例三
座落	华尊大厦	华尊大厦	华尊大厦

比较因素	实例一			实例二			实例三			
座落	华尊大厦			华尊大厦			华尊大厦			
交易价格	41,878			44,373			40,996			
交易情况	100	/	100	100	/	100	100	/	100	
市场状况	4387	/	4213	4387	/	4139	4387	/	4059	
房地 产状 况	聚集程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	交通条件	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	市政配套	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	楼层朝向	100	/	96	100	/	94	100	/	94
	建筑规模	100	/	99	100	/	100	100	/	100
	建筑结构	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	装饰装修	100	/	97	100	/	100	100	/	97
	完损程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	层高布局	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	权利归属	100	/	100	100	/	100	100	/	100
物业管理	100	/	100	100	/	100	100	/	100	
其他特殊	100	/	100	100	/	100	100	/	100	
修正后比准单价	47,302			50,034			48,595			
评估单价	48,644									

根据企业提供的房屋所有权证，委估房地产的建筑面积为 160.81 平方米，

则房地产总价=评估单价×建筑面积+契税

$$=48,644 \times 160.81 \times 1.03 = 8,057,115.00 \text{ 元（取整）}。$$

评估实例二：明细表序号 14 厂房（采用重置成本法评估）

（1）房屋建筑物概况：

权属状况：该房屋建筑物为北京伊诺尔印务有限公司主要建筑物，于 2005 年 5 月建成，本次评估基准日已经取得房屋所有权证（编号《京房权证开港澳台字第 00038 号》），无抵押。

实物状况：查阅有关资料并现场勘查：该房屋建筑为 1 幢集车间，仓储、办公、餐厅为一体的建筑物，房屋总建筑面积 25,653.97 平方米，总高 3 层，标准层高约 5 米，框架结构，现浇钢筋混凝土柱、梁、板，独立基础，砼外墙、砖内墙。建筑南面外墙为灰色铝塑板，东面、北面为面砖，大堂挑高约 7.5 米，室内地面为大理石、地毯、水磨石或环氧地坪，内墙为大理石或乳胶漆刷白，石膏板或矿棉板吊顶，铝合金窗。该房屋使用、维护和保养正常，其建筑简况参数如下：

建筑特征		结构特征		建筑装璜	
建筑面积(m ²)	25653.97	跨度(m)	15.50	柱、梁	乳胶漆
层数	3	层高(m)	5.0	内墙	大理石、乳胶漆
基础	独立	柱距(m)	9.0	外墙	铝塑板、面砖
结构类型	框架	外墙	砼墙	门窗	铝合金
建造年月	2005/5/11	内墙	砖墙	楼地面	大理石、地毯、水磨石、环氧地坪

(2) 单位面积重置价格:

采用重编预算法,根据企业提供的数据资料及评估人员现场勘查的结果,依据《北京市 2012 年房屋建筑与装饰工程预算定额说明与计算规则》、北京市住房和城乡建设委员会关于印发《关于建筑业营业税改征增值税调整北京市建设工程计价依据的实施意见》的通知(京建发〔2016〕116号)和北京建设工程造价信息网公布的材料价格信息确定单位面积重置单价。(不含增值税)

序号	费用名称	计算公式	计费率	金额(元)
1	预算价	人工费,材料费,机械费之和		41,684,117
2	其中:人工费	人工费		9,313,178
3	材料费	材料费		32,196,524
4	机械费	机械费		174,415
5	安全文明施工费	以第一章至第十七章的相应部分除税预算价为基数(不得重复)计算		4,937,228
6	企业管理费	$([1]+[5]) \times 9.25\%$	9.25%	4,312,474
7	社会保障费	$[2] \times 14.76\%$	14.76%	1,374,625
8	住房公积金	$[2] \times 5.49\%$	5.49%	511,293
9	规费合计	$[10]+[11]$	20.25%	1,885,918
10	利润	$([1]+[5]+[6]) \times 7\%$	7.00%	3,565,367
11	专业工程造价	$[1]+[5]+[6]+[9]+[10]$		56,385,104
12	总承包服务费	专业工程造价(不含设备费)	1.50%	845,777
13	工程总造价	$[11]+[12]$		57,230,880
14	前期费用	$[13] \times \text{费率}$	3.50%	2,003,081
15	期间费用	$([13]+[14]) \times \text{费率}$	5.00%	2,961,698
16	利息	$([13]+[15]) \times \text{利率} \times \text{建筑周期} \div 2 + [14] \times \text{利率} \times \text{建筑周期}$	4.35%	1,396,323
17	开发利润	$([13]+[15]) \times \text{利润率} \times \text{建筑周期} \div 2 + [14] \times \text{利润率} \times \text{建筑周期}$	3.50%	1,123,478
18	建设总造价	$[13]+[14]+[15]+[16]+[17]$		64,715,460
19	每平方米造价	$[18] \div \text{建筑面积}$		2,523.00

根据上述计算确定单位面积重置价格 2,523.00 元/平方米(取整)。

(3) 建筑面积确定:

根据企业提供的《房屋所有权证》，房产的建筑面积为 25,653.97 平方米。

(4) 成新率：

年限法理论成新率的确定：

计算公式：

成新率 = 尚可使用年限 ÷ (尚可使用年限 + 已使用年限) × 100%

已使用年限：该建筑物建于 2005 年 5 月，已使用 11.6 年。

尚可使用年限：参照国家建设部颁发的“房屋完损程度的评定标准”和建设部、财政部发建综(1992)349 号有关不同结构、用途房屋建(构)筑物使用年限的规定，该建筑物为 50 年，确定尚可使用年限为 38.4 年。

按公式计算：

成新率 = 尚可使用年限 ÷ (尚可使用年限 + 已使用年限) × 100%

= 38.4 ÷ (38.4 + 11.6) × 100%

= 77% (取整)

确定年限法理论成新率为 77%。

打分法技术测定成新率的确定：

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，采用打分法确定成新率。

具体打分情况表

部分	名称	标准	实例状况	打分	合计	修正系数
结构部分	基础	25	有足够承载能力、无不均匀下沉。	20	78	80%
	承重构件	25	基本完好。	20		
	非承重墙	15	外墙面稍有风化。	12		
	屋面	20	不渗漏。防水层、隔热层、保温层基本完好，排水基本畅通。	15		
	楼地面	15	整体面层稍有裂缝，油漆尚好，块料面层有缝，局部脱落。	11		
装修部分	门窗	28	少量开关不灵，油漆尚好。	22	78	10%
	外装饰	24	稍有空鼓、裂缝和风化。	18		
	内装饰	24	稍有空鼓、裂缝和风化。	19		
	顶棚	24	少量面层破裂。	19		
设备部分	给水	25	上水基本畅通。	20	78	10%
	排水	25	下水基本畅通。	20		

部分	名称	标准	实例状况	打分	合计	修正系数
	电力	31	设备基本完好。	24		
	照明	19	线路照明装置基本完好。	14		

根据评估人员的经验及判断该类房屋房屋，评分修正系数：结构部分为 0.80、装修部分为 0.10、设备部分为 0.10。则成新率为：

按公式计算：

成新率 = (结构打分 × 评分修正系数 + 装修打分 × 评分修正系数 + 设备打分 × 评分修正系数) ÷ 100 × 100%

$$= (78 \times 0.80 + 78 \times 0.10 + 78 \times 0.10) \div 100 \times 100\%$$

$$= 78\%$$

确定打分法技术测定成新率为 78%。

综合成新率的确定：

综合成新率采用加权平均，理论年限法权数取 4，技术打分法权数取 6。则综合成新率公式为：

成新率 = (年限法理论成新率 × 权数 + 打分法技术测定成新率 × 权数) ÷ 总权数

$$= (77\% \times 4 + 78\% \times 6) \div 10$$

$$= 78\% (\text{取整})$$

(5) 明细表序号 14 厂房评估价值：

公式：

评估价值 = 单位面积重置价 × 建筑面积 × 成新率

$$= 2,523.00 \times 25,653.97 \times 78\%$$

$$= 50,485,473.72 \text{ 元}$$

评估结论及分析

综上，本次房屋建筑物类评估汇总表如下：

金额单位：元

科目	账面净值	评估净值	增值额	净值增值率
房屋建筑物、构筑物	32,342,107.40	87,063,441.14	54,721,333.74	169.20%

综上所述，固定资产-房屋建筑物类评估增值其原因是企业获得房屋时间较早，房

地产市场持续上涨或近年来建筑材料、人工、机械费用上涨所致，此外，房屋建（构）筑物会计所采用的折旧年限短于资产评估时房屋建筑物所采用的经济耐用年限也是导致增值的另一主要原因。

八、 固定资产—设备类

1. 设备概况

北京伊诺尔印务有限公司系印刷公司，主要印刷品为国地税专用票据、体育彩票及门票等其他印刷票据。

此次委评的设备分类账面情况如下：

人民币：元

设备名称	数量	账面原值	账面净值
机器设备	309	93,024,563.58	19,543,237.69
运输设备	7	894,060.00	409,276.43
电子设备	141	2,616,326.39	1,531,729.99
固定资产合计	457	96,534,949.97	21,484,244.11
减：固定资产减值准备			560,889.40
固定资产净额		161,233,800.58	53,265,462.11

该企业总拥有设备 457 台（套、辆），按其不同用途分为机器设备、运输设备、电子设备及其他设备三类。

（1）机器设备 309 台（套），主要有：信封机、十一色印刷机、粘书背机、10 色轮转机、五色机、赛天使 6240 三头印刷系统、赛天使 6240 墨流控制系统、电脑信息印刷加工机 18B、柯达喷墨系统、宫腰机 18B、宫腰机 8 色、丝网胶印机组、丝网装置、丝网印刷机、单色圆网印刷机、叉车、分条机、双层分切机、冷干机、变频空压机、下料机、商用表格撕页机、数纸机、切纸机、收缩机、打包机、自动包装机、照排机、烘干装置、干燥设备、赛天使喷墨、监控系统、八色印刷机、太阳机、集中供气设备、热胶涂布机、复卷机、防伪车间购干燥装置、监控设备、网络设备、条形码打印头测试装置、废气净化装置、套封机、厨房后勤办公等设施，主要分布于企业各厂房内与场所。

（2）运输设备 7 辆，主要有：小型普通客车、轿车；

(3) 电子设备及其他设备 141 台(套)，主要有：电脑、打印机、服务器、传真机、复印机、空调、投影仪、录像机、扫描仪、音响设备、票证传真分割机、数码喷墨系统等设施，主要分布于企业各车间、质检部门和各科室。

2. 现场勘察和调查

经清查：机器设备明细表中有以下几套设备，已调拨与准备调拨：

设备编号	设备名称	规格型号	生产厂家	数量	存放地点	盘点结果
	电脑信息印刷加工机 18D	MVF18D-052N1	日本宫腰机械株式会社	1		已调拨
	套封机	3500	科恩	1		已调拨
	套封机	2500	科恩	1		已调拨
	CPT 制版机	全胜 400	柯达(中国)投资有限公司	1		调拨上海

机器设备明细表中有以下几套设备，按二手设备处置：

设备编号	设备名称	规格型号	生产厂家	数量	存放地点	备注
BJY-YH042	书芯压平机	定制	北京黎明橡胶加工厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YH043	压平机	定制	北京黎明橡胶加工厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-KY004	气泵 1	Z-0.21/10C	北京金环压缩机厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-KY005	气泵 2	W-1.54/7	北京金环压缩机厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-TS003	叉车	2.5T	北京叉车总厂	1	闲置	二手设备处置
BJY-YH013	钻孔机		河北玉田机械厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YH014	多定位打孔机	HX210	浙江瑞安宏机械有限公司	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YH033	电动切园角机	DQJ-50	安徽省淮南市华生兴机械有限公司	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YH035	热合机	2500T	天津北新电子设备有限公司	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YS015	方箱龙头机	P801	上海第五印刷机械厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YS065	印刷图象检测仪	EE8000	洛阳圣瑞机电技术有限公司	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YS067	紫外烘干机	FB-1000	瑞安市飞豹网印机械厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YS068	吸气手印台	FEIBAO-X 型	瑞安市飞豹网印机械厂	1	闲置区	二手设备处置
BJY-YS160	博威单通道封装设备	TURBOPLUS-151	德国博威(BOWE)公司	1	闲置二楼	二手设备处置

机器设备明细表中有以下几套设备，按报废设备处置，以废钢处置：

设备编号	设备名称	规格型号	生产厂家	数量	盘点结果	备注
	调拨激光照排机			1	报废	按报废设备处置，以废钢处置
BJY-YQ006	s188c 冲版机	SL88	天胤机电设备(上海)有限公司	1	闲置区/报废	按报废设备处置，以废钢处置

现场勘察表明，企业有一套完整的设备管理制度，设备帐、卡、物基本相符，设备的维护保养能正常开展，在用设备和仪器能满足生产经营活动需要。

3. 评估过程

(1) 制定现场工作计划

评估人员与企业相关设备管理人员接洽，根据企业设备特点提出需要提供的相关资料清单；并划分评估小组，制定现场设备勘察工作计划。

(2) 现场勘察

评估人员主要核对设备和车辆的规格型号和生产厂家等。同时评估人员现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并向现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术性能情况进行了解。

A. 对价值量较大的主要设备，按照设备的主要技术参数，结合设备运行情况和测试报告，对设备的整体状况，包括设备制造质量、设备性能、故障频率、负荷率、维护保养、工作环境、真空压力、温度等进行勘察记录，并进一步分析，以确定影响设备成新率的各项调整系数。

B. 对价值量较小的一般设备及电子类设备，评估专业人员采用目测法，以其丰富的经验作一般性技术判定；

C. 对车辆，核实车名、型号、牌照号、出厂年月、启用日期、载客座位数（或载重量）、排气量、行驶里程、事故及维修状况等；对车辆的制造质量、行驶性能、维护保养、利用率、停放环境等进行勘察记录，并进一步分析，以确定影响车辆成新率的各项调整系数。

(3) 调查沟通

召开有关设备管理员和评估师参加的座谈会，全面分析已掌握的情况，并进一步补充完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，对设备的技术先进性、经济性等指标进行考量，从而综合判定设备是否存在功能性贬值和经济性贬值等情况。

(4) 收集资料

详细了解并收集设备管理、控制和维修制度以及各项制度的执行情况，调查设备

账面价值构成及调整变化情况和依据，查阅并复印了部分重大设备的采购合同、发票、报关单、工艺说明、技术资料及设备修理记录等，核查并复印运输设备的车辆行驶证，记录车辆的实际行驶里程数等。

（5）分析处理

利用我公司建立的价格信息库和询价网络，确定主要设备、关键设备的购置价格，并按照相关行业的标准确定运杂、基础、安装等各项费率，以最终合理确定设备的重置全价；

根据所有现场勘察记录、设备检测报告以及向有关工作人员了解的关于设备利用率、维护保养、故障率等情况，在全面了解设备的历史与现状的基础上，结合设备的运行状况、技术性能、可靠性指标及修理改造等情况，经过综合分析和对比，作为合理确定设备成新率的依据；

最终由设备评估专家对主要设备、关键设备的评估进行讨论研究，复核审定重置全价与成新率的合理性，以求设备评估值更符合客观实际。

4. 评估方法

重置成本法是指现时条件下重新购建一个与评估对象完全相同或基本类似的、全新状态的资产，并达到使用状态所需要的全部成本，减去已经发生的各类贬值，以确定委估资产价值的一种评估方法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。

收益法是指通过对委估资产未来的预期收益，采用适宜的折现率折现，以确定评估对象价值的评估方法。

由于国内二手设备市场不发达，设备交易不活跃，难以获取可比的案例，故不适合采用市场法评估；再则因委估设备系整体用于企业经营，不具有单独获利能力，或获利能力无法量化，故不适合采用收益法评估；而设备重置成本的有关数据和信息来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故比较适合采用重置成本法；

综上所述，本次对机器设备的评估方法主要为重置成本法。

计算公式为：

评估值=重置全价×成新率。

1、重置全价的确定：

重置全价由评估基准日时点的现行市场价格和运杂、安装调试费及其它合理费用组成，一般均为更新重置价，即：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{重置现价} + \text{运杂、安装调试费} + \text{其它合理费用} \\ &= \text{重置现价} \times (1 + \text{运杂安装费率}) + \text{其它合理费用} \end{aligned}$$

根据 2008 年 11 月 10 日发布的《中华人民共和国国务院令 538 号》、自 2009 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国增值税暂行条例》之第八条规定：“纳税人购进货物或者接受应税劳务，支付或者负担的增值税额为进项税额，准予从销项税额中扣除。”

由于企业购入固定资产的增值税额可从销项税额中抵扣，故设备的重置全价应扣除增值税，即：

$$\text{重置全价} = \text{设备现价} \times (1 + \text{运杂、安装费率}) + \text{其它合理费用} - \text{增值税额}$$

(1) 进口设备的重置全价的确定：

重置全价=CIF 价+关税+增值税+外贸手续费+银行财务费+商检费+国内运输费+设备基础费+安装调试费+其它合理费用-增值税额

$$\text{增值税额} = \text{CIF 价} \times (1 + \text{关税税率}) \times \text{增值税率}$$

包含运杂、安装费费率的总增值税额= CIF 价×(1+关税税率)×增值税率+ (设备现价×运杂安装费率) ÷ 1.11×0.11

CIF 价的取价依据：

向《机电产品报价手册》的编纂机构“机械工业信息研究院机械工业出版社”咨询取得；

通过向外商在中国的代理机构进行咨询取得；

根据原设备合同价进行功能类比分析比较及市场行情调整确定。

关税、增值税的确定：查询 2016 版《中国海关报关实用手册-进出口关税税则》确定；

银行财务费、外贸手续费、商检费等费率及国内运输费率、设备基础费率、设备

安装费率，按《资产评估常用数据与参数手册》中的指标确定；或根据《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》规定的费率确定。

其它合理费用主要指对价值量大，建设期较长的设备，按合同的付款方式、不同期的贷款利率，计算其资金成本；

对国内已有相同功能可替代的进口设备，根据替代原则，以国内相同功能设备的重置价为基数，按与进口设备的功能、质量、性能等方面的差异进行性价比的调正后确定重置价。

(2) 国产设备重置全价的确定：

重置全价=设备现价×(1+运杂、安装费费率)+其它合理费用+增值税额

增值税额=设备现价÷1.17×0.17

包含运杂、安装费费率的总增值税额=设备现价÷1.17×0.17+(设备现价×运杂安装费率)÷1.11×0.11

设备现价的取价依据：

通过向生产制造厂询价；

查询《机电产品报价手册》取得；

查询《全国资产评估价格信息》取得；

查询《机电设备评估价格信息》取得；

参考原设备合同价进行功能类比分析比较结合市场行情调整确定；

电子类设备查询《史博泰手册》、《太平洋电脑网》等信息取得；

对无法询价及查阅到价格的设备，参照类似设备的现行市价经调整估算确定。

运杂、安装费的确定：

按《资产评估常用数据与参数手册》中的指标确定；或根据《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中，有关设备运杂费、设备基础费、安装调试费概算指标，并按设备类别予以确定。

其它合理费用：主要是指资金成本，对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及付款方法计算其资金成本；对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

(3) 运输设备重置全价的确定：（

车辆重置全价=车辆现价+车辆购置税+其它费用-增值税额

增值税额=车辆现价 \div 1.17 \times 0.17

重置现价的确定通过查阅《中国汽车网》、《易车网》、《全国国产及进口汽车报价》取得；

车辆购置税为不含税购置价的10%；

其它费用主要包括：验车费、拍照费、固封费、拓钢印费等，一般取1000元。

2、成新率的确定：

(1) 对价值量较大的重点、关键设备成新率的确定：在年限法理论成新率的基础上，再结合各类因素进行调整，最终合理确定设备的综合成新率，计算公式：

综合成新率=理论成新率 \times 调整系数K

其中：

理论成新率=尚可使用年限 \div （已使用年限+尚可使用年限） \times 100%

调整系数K=K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5等，即：

综合成新率=理论成新率 \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5

各类调整因素主要系设备的原始制造质量、设备的运行状态及故障频率、维护保养（包括大修理等）情况、设备的利用率、设备的环境状况等。

(2) 对价值量较小的一般设备及电子类设备，直接采用使用年限法确定成新率，计算公式：

成新率=尚可使用年限 \div （已使用年限+尚可使用年限） \times 100%

尚可使用年限依据评估专业人员的丰富经验，结合设备的实际运行状态确定。

(3) 对车辆成新率的确定：

参照商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部2013年1月14日发布的关于《机动车强制报废标准规定》中的车辆规定报废年限和报废行驶里程数，结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的车辆经济使用年限和经济行驶里程数，并以年限成新率作为车辆基础成新率，以车辆的实际行驶里程数量化为车辆利用率修正系数，再结合其它各类因素对基础成新率进行修正，

最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式：

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$$

由于平均年限法计算的成新率太高，导致客观上车辆的评估值严重背离了市场价值。车辆作为一种特殊的设备，其启用以后各年之损耗的价值内涵是不同的，随着使用年限的延长，其各部位有形损耗逐年加大，车辆的剩余价值会越来越小，因此，车辆的各年损耗值应呈递减趋势，即第一年最大，以后各年的实际损耗价值都相应较前一年小。因此采用以“余额折旧法”的概念根据车辆的已使用年限计年限成新率；

①年限成新率的确定：

计算公式：

$$\text{年限成新率} = (1-d)^n \times 100\%$$

式中： $d = 1 - \sqrt[n]{1/N}$ = 车辆使用首年后的损耗率

$1-d$ = 车辆使用首年后的成新率

N = 车辆经济耐用年限

$1/N$ = 车辆平均年损耗率

n = 车辆实际已使用年限

②修正系数 K 的确定：

K1 为车辆原始制造质量；K2 为车辆维护保养情况；K3 为车况及车辆运行状态；K4 为车辆利用率；K5 为车辆停放环境状况。

其中 K4 “车辆利用率”的确定：

依据车辆的经济行驶里程数和经济使用年限，推算已使用年限的额定行驶里程数，再以实际行驶里程数与额定行驶里程数的差异数除以车辆经济行驶里程数来确定车辆的利用率，具体计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{已使用年限额定行驶里程数} &= \text{经济行驶里程数} \div \text{经济使用年限} \times \text{已使用年限} \\ \text{车辆利用率修正系数} &= 1 - (\text{实际行驶里程数} - \text{额定行驶里程数}) \div \text{经济行驶里程数} \end{aligned}$$

5. 评估实例

例 1、（机器设备评估明细表第 10 项）

设备编号：BJY—YS004

设备名称：电脑信息印刷加工机 18B

规格型号：MVF18B

制造厂家：日本宫腰机械株式会社

启用年月：2005 年 11 月

帐面原值：7,301,484.00 元

帐面净值：730,148.40 元

设备简介：

该设备是高品质印刷设备，主要由传动系统、输纸系统、印刷系统、输墨与润湿系统、加工折页系统、收纸系统、电气系统、控制系统及操作系统等组成。

(1) 重置全价的确定：

重置全价=CIF 价+关税+增值税+外贸手续费+银行财务费+商检费+国内运输费+设备基础费+安装调试费+其它合理费用-增值税额

增值税额=CIF 价×(1+关税税率)×增值税率

包含运杂、安装费费率总增值税额= CIF 价×(1+关税税率)×增值税率+(设备现价×运杂安装费率)÷1.11×0.11

CIF 价的确定：

经向“上海豹驰印刷设备国际贸易有限公司”(日本宫腰机械株式会社中国代理)咨询,获得的信息电脑信息印刷加工机 18B 评估基准日的 CIF 价约为 560,000.00 美元。评估基准日人民币美元外汇汇率 市场中间价为 6.9370:1。

据查 2016 版《中国海关报关实用手册-进出口关税税则》：企业引进该设备的税则税列号为 8443131100，其关税率为 10%，增值税率为 17%。

根据《资产评估常用数据与参数手册》中关于“进口设备费用计算办法”之规定：

外贸手续费率为 CIF 价的 1.5%	本次评估费率取 1.5%
银行财务费率为 CIF 价的 0.4~0.5%	本次评估费率取 0.4%
商检费率为 CIF 价的 0.1%	本次评费率取 0.1%
国内运输费率为 CIF 价的 1~2%	本次评估费率取 1.0%
设备基础费率为 CIF 价的 0.5~2.0%	本次评估费率取 1.0%

设备安装费率为 CIF 价的 2.0-5.0%

本次评估费率取 3.0%

设备购置及安装期：从合同签订至设备到厂为 0.42 年，设备安装调试期为 0.25 年，总建设周期为 0.67 年；

付款方式：合同签订时，支付 CIF 价的 15% 定金（计息期为 0.67 年），货到后再付 CIF 价的 80 % 及外贸手续费等各项费用（计息期为 0.25 年），安装调试结束后支付余款待 5%（计息期为零）；

利率：评估基准日一年以内（含一年）银行贷款年利率为 4.35%；一至五年（含五年）银行贷款年利率 4.75%；

电脑信息印刷加工机 18B 重置全价计算表：

序号	项目	付款比例	周期	费率/税率/ 利率	计算公式	币种	金额
1	CIF 价					美元	560,000.00
	汇率			6.9370			
2	CIF 价				(1) × 汇率	RMB	3,884,720.00
3	关税			10%	(2) × 关税率	RMB	388,472.00
4	增值税			17%	(2) × (1+关税率) × 增值税率	RMB	726,442.64
5	进口税费				(3) + (4)	RMB	1,114,914.64
6	外贸手续费			1.5%	(2) × 外贸手续费率	RMB	58,270.80
7	银行财务费			0.4%	(2) × 银行财务费率	RMB	15,538.88
8	商检费			0.1%	(2) × 商检费率	RMB	3,884.72
9	进口费用小计				(6) + (7) + (8)	RMB	77,694.40
10	运杂费			1.0%	(2) × 运杂费率	RMB	38,847.20
11	设备到厂费用小计				(9) + (10)	RMB	116,541.60
12	基础费			1.0%	(2) × 基础费率	RMB	38,847.20
13	安装费			3%	(2) × 安装费率	RMB	116,541.60
14	基础费、安装费小计				(12) + (13)	RMB	155,388.80
15	设备首付款资金成本	15%	0.67	4.35%	(2) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	RMB	16,983.02
16	设备到货付款资金成本	80%	0.25	4.35%	(2) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	RMB	33,797.06

序号	项目	付款比例	周期	费率/税率/ 利率	计算公式	币种	金额
17	设备到厂时费用资金成本		0.25	4.35%	【(5)+(11)】×建设周期×利率	RMB	13,392.09
18	基础费、安装费资金成本	均投	0.25	4.35%	(14)×建设周期×利率×0.5	RMB	844.93
19	资金成本小计				(15)+(16)+(17)+(18)	RMB	65,017.10
20	设备重置全价				(2)+(11)+(14)+(19)		5,336,582.14
21	扣除增值税				增值税+(运杂费+基础费+安装费)/1.11*11% (4) +(10+12+13)/1.11*11%	RMB	745,691.25
22	取整				(20)-(21)	RMB	4,590,900.00

电脑信息印刷加工机 18B 重置全价为 4,590,900.00 元

(2) 成新率的确定:

该设备已使用 11.2 年, 据估测尚可使用 5 年。

综合成新率= 理论成新率×调整系数 K

理论成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

$$=5 \div (11.2+5) \times 100\%$$

$$=31\% \text{ (取整)}$$

调整系数 $K=K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$

该设备系进口设备, 原始制造质量较好, 故 $K1=1.00$;

该设备的日常维护保养一般, 外观欠整洁, 故 $K2=0.98$;

该设备输纸系统有时有故障, 故 $K3=0.98$;

该设备自投入使用以来, 每天按正常班次运行, 使用频率正常, 故 $K4=1.00$;

该设备所在的机加工车间, 无酸、碱雾气腐蚀, 环境状况正常, 故 $K5=1.00$;

综合成新率= 理论成新率× $K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$

$$=31\% \times 1.00 \times 0.98 \times 0.98 \times 1.00 \times 1.00$$

$$=30\% \text{ (取整)}$$

(3) 评估值的确定:

评估值=重置全价×综合成新率

付款方式：合同签订时，支付 CIF 价的 30% 定金（计息期为 0.67 年），货到后再付 CIF 价的 65 % 及外贸手续费等各项费用（计息期为 0.25 年），安装调试结束后支付余款待 5 %（计息期为零）；

利率：评估基准日一年以内（含一年）银行贷款年利率为 4.35%；一至五年（含五年）银行贷款年利率 4.75%；

八色印刷机重置全价计算表：

序号	项目	付款比例	周期(年)	费率/税率/利率	计算公式	金额(元)
1	重置现价					1,080,000.00
2	其中增值税额			17%	(1) / 1.17 × 增值税率	156,923.08
3	运杂费			1.0%	(1) × 运杂费率	10,800.00
4	基础费			1.0%	(1) × 基础费率	10,800.00
5	安装费			3.0%	(1) × 安装费率	32,400.00
6	基础费、安装费小计				(4) + (5)	54,000.00
7	设备首付款资金成本	30%	0.67	4.35%	(1) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	9,442.98
8	设备进度款资金成本	65%	0.25	4.35%	(1) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	7,634.25
9	运杂费资金成本		0.25	4.35%	(2) × 建设周期 × 利率	117.45
10	基础费、安装费资金成本	均投	0.25	4.35%	(5) × 建设周期 × 利率 × 0.5	293.63
11	资金成本小计				(7) + (8) + (9) + (10)	17,488.31
12	设备重置全价				(1) + (3) + (6) + (11)	1,162,288.31
	扣除增值税				增值税 + (运杂费 + 基础费 + 安装费) / 1.11 × 11% (2) + { (3) + (6) / 1.11 × 11% }	163,344.70
13	扣除增值税设备重置全价				(12) - (13)	998,943.61
	取整					998,900.00

八色印刷机重置全价为 998,900.00 元（取整）

(2) 成新率的确定：

该设备已使用 2.7 年，据估测尚可使用 13 年。

综合成新率 = 理论成新率 × 调整系数 K

理论成新率 = 尚可使用年限 ÷ (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

$$= 13 \div (2.7 + 13) \times 100\%$$

$$= 83\% \text{ (取整)}$$

调整系数 $K = K_1 \times K_2 \times K_3 \cdots \cdots \times K_5$

该设备系国内专业公司制造，该的原始制造质量较好，故 $K_1 = 1.00$ ；

该设备的日常维护保养一般，故 $K_2 = 0.98$ ；

该设备进纸系统有时有故障，故 $K_3=0.98$ ；

该设备自投入使用以来，每天按正常班次运行，使用频率正常，故 $K_4=1.00$ ；

该设备所在的机加工车间，无酸、碱雾气腐蚀，环境状况正常，故 $K_5=1.00$ ；

调整系数 $K=K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

综合成新率=理论成新率 $\times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

$$=83\% \times 1.00 \times 0.98 \times 0.98 \times 1.00 \times 1.00$$

$$=80\% \text{（取整）}$$

(3) 评估值=重置全价 \times 综合成新率

$$=998,900.00 \times 80\%$$

$$=799,120.00 \text{ 元。}$$

例 3：运输设备评估明细表第 5 项

牌照号码：京 Q0NU53

车辆类型：轿车

厂牌型号：别克 SGM7240EAAB

制造厂家：上海通用汽车有限公司

启用年月：2015 年 7 月

账面原值：187,900.00 元

账面净值：142,804.00 元

(1) 重置全价的确定：

重置全价=车辆现价+车辆购置税+其它费用-增值税额

经由上海通用汽车有限公司咨询，获得的信息该车辆的重置现价为 184,100.00 元

购置税=（含税车价 \div 1.17） \times 10%

其他费用= 1000 元（包括手续费等）

别克 SGM7240EAAB 轿车重置全价计算表：

序号	项目	付款比例	周期(年)	费率/税率	计算公式	金额(元)
1	车辆重置现价					184,100.00
2	其中增值税额			17%	(1) / 1.17 \times 增值税率	26,749.57

3	购置附加税			10%	(1) /1.17×购置附加税率	15,735.04
4	各项费用					500.00
5	重置全价				(1) + (3) + (4)	200,335.04
6	扣除增值税后车辆重置全价				(5) - (2)	173,585.47
	取整					173,600.00

别克 SGM7240EAAB 轿车重置全价为 173,600.00 元（取整）

综合成新率的确定：

参照商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部 2013 年 1 月 14 日发布的关于《机动车强制报废标准规定》中的车辆规定报废年限和报废行驶里程数，结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的车辆经济使用年限和经济行驶里程数，并以年限成新率作为车辆基础成新率，以车辆的实际行驶里程数量化为车辆利用率修正系数，再结合其它各类因素对基础成新率进行修正，最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式：

综合成新率=年限成新率×K1×K2×K3×K4×K5

该车辆系小型普通客车，经济使用年限为 15 年，经济行驶里程数为 60 万公里，现已使用 1.4 年，已行驶 21,300 公里。

①年限成新率的确定：

年限成新率= $(1-d)^n \times 100\%$

式中： $d = 1 - \sqrt[n]{1/N}$ = 车辆使用首年后的损耗率

1-d = 车辆使用首年后的成新率

N = 车辆经济耐用年限=15 年

1/N = 车辆平均年损耗率=1/15

n = 车辆实际已使用年限=1.4 年

$d = 1 - \sqrt[n]{1/N} = 1 - \sqrt[15]{1/15}$

= 1- 0.8348

= 0.1652

年限成新率= $(1-d)^n \times 100\%$

= $(1-0.1652)^{1.4} \times 100\%$

$$= 0.8348^{1.4} \times 100\%$$

$$= 77.67\%$$

② K系数的确定:

修正系数 $K = K_1 \times K_2 \times K_3 \cdots \times K_5$

○ 该车辆系上海通用汽车有限公司制造，原始制造质量较好，故 $K_1 = 1.00$;

○ 该车辆整体的维护保养工作一般，故 $K_2 = 0.98$;

○ 该车辆轮胎花纹已有轻度磨损，故 $K_3 = 0.98$;

车辆利用率修正系数 K_4 的确定:

该车辆已使用 1.4 年，已行驶 21,300 公里，

已使用年限额定行驶里程 = 经济行驶里程数 ÷ 经济使用年限 × 已使用年限
 $= 600,000 \div 15 \times 1.4 = 56,000$ 公里

实际行驶里程与额定行驶里程差异 = $21,300 - 56,000 = -34,700.00$ 公里

○ 车辆利用率修正系数 $K_4 = 1 - (-34,700.00 \div 600,000) = 1.06$

○ 该车辆无固定车库露天停放，故 $K_5 = 0.99$;

综合成新率 = 年限成新率 × $K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

$$= 77.67\% \times 1.00 \times 0.98 \times 0.98 \times 1.06 \times 0.99$$

$$= 78\% \text{ (取整)}$$

(3) 评估值 = 重置全价 × 综合成新率

$$= 173,600.00 \times 78\%$$

$$= 135,408.00 \text{ 元}$$

例 4: 电子设备及其它设备评估明细表第 1 项

设备名称: 打印机

规格型号: OCE-500

制造厂家: 奥西

启用年月: 2014 年 12 月

账面原值：472,120.00 元

账面净值：302,156.80 元

(1) 重置全价的确定：

重置全价=重置现价+合理费用

=重置现价×(1+运杂安装基础费率)+ 资金成本-增值税额

经向奥西办公设备(上海)有限公司咨询，获得的信息 OCE-500 打印机现价为 491,000.00

元，

运杂安装基础费：该电子类设备购置价含运费，且设备无需基础及安装，故运杂安装基础费不计；

资金成本：设备为现货供应，故资金成本不计；

重置全价=重置现价-增值税额

$$= 491,000.00 - 491,000.00 \div 1.17 \times 17\%$$

$$= 419,700.00 \text{ 元 (取整)}$$

(2) 成新率的确定：

该设备属于一般电子类设备，直接采用使用年限法确定成新率，

计算公式：

成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

该设备已使用 2.1 年，据估测尚可使用 3 年。

成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

$$= 3 \div (2.1 + 3) \times 100\%$$

$$= 59\% \text{ (取整)}$$

(3) 评估值=重置全价×成新率

$$= 419,700.00 \times 59\%$$

$$= 247,623.00 \text{ 元}$$

6. 评估结论及分析

具体评估结果账面情况如下：

人民币：元

设备名称	账面净值	评估净值	增值额	增值率%
机器设备	19,543,237.69	23,891,121.70	4,347,884.01	22.25
运输设备	409,276.43	393,963.00	-15,313.43	-3.74
电子设备	1,531,729.99	1,481,597.00	-50,132.99	-3.27
固定资产合计	21,484,244.11	25,766,681.70	4,282,437.59	19.93
减：固定资产减值准备	560,889.40		-560,889.40	-100
固定资产净额	20,923,354.71	25,766,681.70	3,721,548.19	17.79

经分析：本次评估增值的原因主要有以下几点：

(1) 由于企业财务对机器设备的折旧较快，账面净值较低，而评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了设备的实际价值，二者有差异，致使评估增值；

(2) 由于近年来运输设备的价格有较大幅度的下降，故致使运输设备评估减值；

(3) 近年来电子类设备更新较快，价格下滑幅度较大，故致使电子设备评估减值。

九、 无形资产-土地使用权

评估范围及对象

本次纳入无形资产—土地使用权评估范围的共有 1 块土地，位于北京经济技术开发区 71 号街区（康定街 3 号），账面值为 7,213,802.99 元，土地使用权状况和账面值如下：

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	终止日期	开发程度	面积 m ²	账面价值（元）
1	开港澳台国用（2003）字第 12 号	北京经济技术开发区 71 号街区	出让工业用地	2053/4/17	七通一平	21,613.70	7,213,802.99

评估人员对委托评估的无形资产—土地使用权的权属调查，核实土地权利状况、使用面积、使用年限、开发程度、他项权利和坐落等有关事项。了解评估对象是否存在抵押、担保等影响资产评估的重大事项。并对委估土地使用权所对应的地块进行了实地勘察，调查土地使用权的土地性质、用途、面积、容积率、四至、周边环境及土地利用开发情况等。

资产清查

1、权利状况：

经查国有土地使用证（编号《开港澳台国用（2003）字第 12 号》），企业以出让方式取得上述土地使用权，证载权利人为北京伊诺尔印刷技术开发有限公司，该公司后更名为北京伊诺尔印务有限公司，国有土地使用证未作变更。

2、账面构成情况：

土地原始入账价值为 9,942,302.00 元，为土地出让金，现账面值为 7,213,802.99 元。

3、土地利用状况：

委估宗地位于北京经济技术开发区康定街 3 号，截至本次评估基准日，委估对象土地为企业自用，建有地上建筑物 3 幢，包括 1 幢集车间，仓储、办公、餐厅为一体的建筑物和 2 个门卫室，地面平整、场地硬化，红线外七通一平，内部管道、线路铺设完毕，可正常开展生产经营。

4、他项权利限制情况：

无。

5、出租情况：

无。

6、本次评估，按照房地分离的思路，对地上建筑物和土地使用权分别评估。

评估依据

- （1）《中华人民共和国土地管理法》；
- （2）中华人民共和国国家标准《城镇土地评估规程》GB/T18508-2014；
- （3）北京市国土资源局公布的成交案例；
- （4）北京市基准地价更新成果 2014 版。

土地评估的基本方法

土地评估一般采用的基本方法有：市场比较法、收益法、假设开发法、成本逼近法和基准地价系数修正法等，需根据不同用途分别选取合适的方法评估。

土地用途主要可以分为：1) 居住用地；2) 工业用地；3) 商业、旅游、娱乐用地；

4) 综合用地；5) 教育、科技、文化、卫生、体育或者其它用地。

对于居住用地，宜选用市场比较法、假设开发法、收益法和基准地价系数修正法，对新开发完成的居住用地，可以使用成本逼近法。

对于工业用地，宜采用市场比较法、成本逼近法和基准地价系数修正法。在特殊情况下，也可采用收益法。

对于商业、旅游、娱乐用地，宜采用市场比较法、收益法、假设开发法和基准地价系数修正法估价。

综合用地宜采用市场比较法、收益法、假设开发法估价。

评估技术思路及具体评估过程

根据评估目的和估价对象的特点和实际情况，以及收集资料分析，委估对象属于工业用地，本次采用市场比较法和基准地价系数修正法对其土地使用权价值进行评估。

a. 适用评估方法的理由：近年来周边相似土地的成交案例较多，有活跃的公开市场，同时属于北京市工业六级地段，可以用市场比较法体现其市场价值并以基准地价系数修正法进行验证。

b. 不适评估方法的理由：企业已在地上自建厂区，预计未来不太可能重新开发该处地块，因此不适于假设开发法评估，同时该区域土地均为工业企业自用，没有空地出租情况，也不适于收益法评估。

1. 市场比较法：

是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估土地使用权进行对照比较，并对交易实例加以修正，从而确定待估土地使用权价值的方法。

采用市场比较法求取土地使用权价格的公式如下：

土地评估值=比较实例宗地价格×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。

即 $V=VB\times A\times B\times D\times E$

式中：V：待估宗地价格；

VB: 比较实例价格;

A: 待估宗地情况指数 / 比较实例宗地情况指数 = 正常情况指数 / 比较实例宗地情况指数

B: 待估宗地估价期日地价指数 / 比较实例宗地交易日期地价指数

D: 待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数

E: 待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数

在对可比案例进行系数调整时, 需分别考虑其交易情况、市场状况、区域因素和个别因素的影响。

a. 交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理, 对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。

现我国土地使用权主要通过市场公开招拍挂取得, 一般需选取实际成交的案例, 若案例不足可选取基准日近期的公开挂牌但未实际成交的案例, 但其一般会低于最终成交价, 需注意修正。

对于交易情况因素, 根据实际情况分析并确定打分系数后, 再进行修正计算, 其具体公式为:

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易状况打分指数}} = \text{正常交易价格}$$

b. 对于土地使用权的市场状况而言, 由于可比实例的交易日期往往不为基准日当天, 期间的土地市场行情可能出现了变化, 比如国家宏观调控政策、各地政府批地规划、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动, 一般根据宗地所在地的相应国有土地使用权监测指数或相关市场指数进行修正, 具体修正公式为:

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

工业用地的区域因素及个别因素

c. 区域因素

聚集程度: 对于工业用途的宗地, 其周边相似厂区、工厂的产业聚集度对企业的品牌效应、相关扶持政策具有一定影响, 包括国家级高新产业园、地区级工业开发区等等园区效应会对土地的价值有提升作用, 而孤立荒僻的环境会造成价值的偏低, 因

此一般以委估对象自身情况为标准，作相应修正。

交通条件：对于宗地的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的土地使用价值，一般以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级，并作相应修正。

市政配套：主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升宗地及其上地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此也以委估对象为标准，对可比案例的交通条件分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级，并作相应修正，由于一般城市内相关基础设施均较为齐备，对宗地价值影响较小。

环境景观：主要包括宗地周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、地上建筑物周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻宗地的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，周边区域内其他土地被恶意使用的，会造成小环境的破坏，造成土地的交易价格偏低。因此也以委估对象为标准，作相应修正。

规划限制：由于我国土地为国家所有，企业及个人仅拥有一定年限的使用权，在考虑最佳利用原则时，尚需遵循相关部门的规划限制，具体包括区域经济政策、土地规划及城镇规划限制；

工业用地有时需考虑特殊产业的管制，比如高科技园区一般不能允许传统制造、污染行业进入，而各类地区级、国家级产业园可能有投资规模要求的准入标准，会使拿地门槛提高，其土地价值也较高；其他各类用地尚需考虑地上建筑限制对地价的影响，没有特殊要求限制的宗地价值较高，因此也以委估对象为标准，对可比案例的规划限制分为“严重受限、部分受限、标准”三个等级，并作相应修正。

d. 个别因素

宗地面积：主要勘查土地的面积，包括建设用地面积与代征地面积，因为实际可使用的为建设用地，土地使用率越高、其内涵价值越好，而且对于工业土地来说，大面积的适于企业扩大产能和总体布局，对大面积土地不做修正，而宗地面积过小影响

正常生产经营则会造成不利影响，难以施展和规划布局，因此需做逆向修正。

土地形状：宗地的外轮廓形状也会影响地价水平，一般而言、规则的矩形或多边形场地其可利用程度较好，场地规整正气，便于布局规划，地上面积可以得到充分利用，而长条形、三角形等不规则形状可能造成使用价值偏低，一般以委估对象为标准，作相应修正。

临街深度：宗地位置距离所临道路的垂直距离也会对土地价值有较大影响，其深度越大、土地进出越不便，受到临街道路附加价值越低，被埋置于其他宗地之后，可辨认程度越低，土地价值也越低，该项因素的修正，需将宗地自临街红线至里地线以内依一定距离（级距）划分为若干单元格，其各区块的价值依次递减，而宗地的整体价值由其平均深度确定，以委估对象为标准，作相应修正。

开发程度：除了场地外的社区配套和公共服务设施，宗地价值还受到红线内场地平整、硬化路面、管线铺设等情况的影响，一般新增出让用地为毛地状态，尚需进行现有建筑物拆除、前期平整、完成五通一平或七通一平等。

地形地势：对于郊区或丘陵地区的宗地来说，其土地的地形地势也对价值有一定的影响，平地或地势平缓的场地可利用程度较好，坡地或丘陵起伏的场地会造成生产、生活不便，宗地内或与相邻土地、道路有明显高差的、造成自然排水性受限的，有滑坡、落石、河水倒灌等影响的宗地价值较差，成片开发的新增建设用地则价值较高，一般以委估对象为标准，分为“差、较差、标准、较好、好”五个等级，并作相应修正。

综上，委估对象价格=可比实例交易价格×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。

$$= \frac{\text{可比实例交易价格} \times 100}{\text{交易情况打分指数}} \\ \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} \times \frac{100}{\text{各区域因素打分指数}} \times \frac{100}{\text{各个别因素打分指数}}$$

2、基准地价系数修正法

基准地价是政府制定的，是以政府的名义公布施行的，具有公示性、法定的权威性和一定的稳定性，是对市场交易价产生制约和引导作用的一种土地价格标准，基准

地价系数修正法是依据基准地价级别范围，按不同用途对影响地价的区域因素和个别因素等进行系数修正，从而求得评估对象公平市场价值的一种评估方法。

采用基准地价系数修正法求取土地使用权价格的公式如下：

宗地楼面熟地价 = (适用的基准地价 (楼面熟地价) + 土地开发程度修正) × 用途修正系数 × 期日修正系数 × 年期修正系数 × 容积率修正系数 × 因素修正系数

基准地价内涵

北京市 2014 年完成国有建设用地土地使用权基准地价更新调整，目前在北京市土地招拍挂、缴纳土地出让金以及涉税方面已得到广泛应用。考虑到基准地价的时效性和参考价值，本次评估是采用《2014 版北京市基准地价更新成果》中基准地价，并经过交易期日修正后确定评估值。基准地价的内涵介绍如下：

(1) 基准地价：是政府制定并公布的一种土地市场指导价格。是指城镇各级土地或均质地域及其商业、住宅、工业等土地利用类型评估的土地使用权单位面积平均价格。它是政府为土地管理和房地产市场管理需要而组织评估的一种土地价格标准，具有公示性、法定的权威性和一定的稳定性，对市场交易价格具有制约和引导作用。

(2) 基准地价成果使用范围

按照相关法律法规，基准地价成果属于政府公示价格，作为确定国有建设用地使用权出让政府收益审定、国有建设用地租赁租金审定、企业改制土地资产价格处置等依据之一。其他目的参照执行。

(3) 基准地价为各级别分用途土地法定出让最高年限下的国有建设用地使用权的平均价格。

(4) 基准地价的基准日：2014 年 1 月 1 日。

(5) 级别基准地价是在正常市场条件下各土地级别内，土地开发程度为宗地外通路、通电、通讯、通上水、通下水、通燃气、供热及宗地内平整（简称“七通一平”）或宗地外通路、通电、通讯、通上水、通下水及宗地内平整（简称“五通一平”），一至七级为七通一平，八至十二级为五通一平。土地使用年限商业用地 40 年、办公用地 50 年、居住用地 70 年、工业用地 50 年。

(6) 基准地价的表示形式为楼面熟地价。楼面熟地价是指各土地级别（区片）内，完成通平的土地在平均容积率条件下，每建筑面积分摊的完整的国有建设用地使用权

的平均价格。

评估实例

序号 1（采用市场比较法和基准地价系数修正法评估）

一、市场比较法的评估测算过程

（一）土地简况：

委估对象具体坐落于北京经济技术开发区 71 号街区（康定街 3 号），土地用途为工业用地，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于北京经济技术开发区核心区，开发区位于大兴区东北部地区，筹建于 1991 年，1992 年开始建设并对外招商，1994 年 8 月 25 日被国务院批准为国家级经济技术开发区，总体规划面积为 46.8 平方公里，由科学规划的产业区、高配置的商务区及高品质的生活区构成，是北京重点发展的三个新城之一，定位为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，并承担“疏解中心城人口的功能、聚集新的产业、带动区域发展”的重任，聚集度高，临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好，位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全，附近多为制造型企业，包括索科威斯胶带公司、北京三药科技开发公司，有一定噪音影响，工业用地，无城市发展规划冲突。

个别因素：宗地面积 21613.7 平方米，适合中小型企业生产布局，企业已自建 1 幢集车间，仓储、办公、餐厅为 1 体的建筑物和 2 个门卫室，利用情况较好，该处土地形状较规则，土地形状正气便于布局，可利用状况较好，实际容积率 1.2，宗地三面临街、场地内人员车辆进出较为便捷，已完成七通一平，水、电、通讯使用正常，符合企业日常生产、经营需要，场地经过平整、水泥硬化，情况较好，属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

（二）搜集和选取可比交易案例：

通过市场调查，根据替代原则，按用途相同、地区相近、价格类型相同等特点，自中国土地市场网公布的土地成交结果中选取与评估对象处于相邻区域内三宗类似用地作为实例，测算其比准价格。并首先根据委估对象的特点分析三处可比案例，对其各项因素调查如下：

	比较案例一	比较案例二	比较案例三
土地坐落	北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块	北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块	北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块
土地楼面单价	1080	1080	1080
土地用途	工业	工业	工业
交易情况	成交	成交	成交
市场状况	2017/1/23	2016/10/24	2016/9/18

委估宗地位于北京经济技术开发区核心区，属于工业六级地段，比较案例位于开发区南部新区、东部新区，属于工业七级地段，土地级别参照 2014 版北京市基准地价更新成果中区片工业基准地价修正，其中核心区的区片基准地价为 1500 元/建筑平方米，南部新区、东部新区的区片基准地价为 1080 元/建筑平方米。

委估宗地实际容积率为 1.2，比较案例的容积率分别为 1.5、1.5、2.0，容积率参照 2014 版北京市基准地价容积率修正系数表（工业）修正，其中容积率 1.2 的修正系数为 1.0000、1.5 的修正系数为 0.9056、2.0 的修正系数为 0.8053。

委估宗地的开发程度为七通一平，比较案例三为六通一平，开发程度修正参照 2014 版北京市基准地价修正，开发程度差异=建设用地基础设施建设费（通热 50 元/土地平方米）÷级别平均容积率（1.2）。

综上，通过土地级别、容积率和开发程度修正后，得出如下表：

	比较案例一	比较案例二	比较案例三
土地坐落	北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块	北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块	北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块
土地楼面单价	1080	1080	1080
土地级别修正系数	1.3889	1.3889	1.3889
容积率修正系数	1.1042	1.1042	1.2418
开发程度修正	0	0	42
修正后楼面单价	1656	1656	1905

比较案例一，具体坐落于北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于北京经济技术开发区东部新区，开发区位于大兴区东北部地区，筹建于 1991 年，1992 年开始建设并对外招商，1994 年 8 月 25 日被国务院批准为国家级经济技术开发区，总体规划面积为 46.8 平方公里，由科学规划的产业区、高配置的商务区及高品质的生活区构成，是北京重点发展的三个新城之一，定位为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，并承担“疏解中心城人口的功能、聚集新的产业、带动区域发展”的重任，聚集度高，临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好，位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒

店、餐饮、医院等生活服务设施齐全，附近多为制造型企业，有一定噪音影响，工业用地，无城市发展规划冲突。

个别因素：宗地面积 34726.1 平方米，适合中型企业规划布局，宗地为较规则的四边形，无难以利用死角，规划容积率为 1.5，宗地四面临街，出入便捷，宗地红线外七通，红线内场地平整，属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

比较案例二，具体坐落于北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于北京经济技术开发区东部新区，开发区位于大兴区东北部地区，筹建于 1991 年，1992 年开始建设并对外招商，1994 年 8 月 25 日被国务院批准为国家级经济技术开发区，总体规划面积为 46.8 平方公里，由科学规划的产业区、高配置的商务区及高品质的生活区构成，是北京重点发展的三个新城之一，定位为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，并承担“疏解中心城人口的功能、聚集新的产业、带动区域发展”的重任，聚集度高，临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好，位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全，附近多为制造型企业，有一定噪音影响，工业用地，无城市发展规划冲突。

个别因素：宗地面积 103751.8 平方米，适合大型企业规划布局，宗地为较规则的四边形，无难以利用死角，规划容积率为 1.5，宗地四面临街，出入便捷，宗地红线外七通，红线内场地平整，属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

比较案例三，具体坐落于北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于北京经济技术开发区南部新区，开发区位于大兴区东北部地区，筹建于 1991 年，1992 年开始建设并对外招商，1994 年 8 月 25 日被国务院批准为国家级经济技术开发区，总体规划面积为 46.8 平方公里，由科学规划的产业区、高配置的商务区及高品质的生活区构成，是北京重点发展的三个新城之一，定位为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，并承担“疏解中心城人口的功能、聚集新的产业、带动区域发展”的重任，聚集度高，临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好，位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒

店、餐饮、医院等生活服务设施齐全，附近多为制造型企业，有一定噪音影响，工业用地，无城市发展规划冲突。

个别因素：宗地面积 61106.9 平方米，适合大中型企业规划布局，宗地为较规则的四边形，无难以利用死角，规划容积率为 2，宗地四面临街，出入便捷，宗地红线外六通，红线内场地平整，属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

根据以上详细调查、选取可比实例，并对其各项状况因素分析比对、评定打分，进行下一步的系数修正调整、计算单价。

（三）对可比实例进行打分、修正和单价计算：

根据搜集和选取可比案例，结合委评对象和比较案例的差异情况，选择交易情况、市场状况、区域因素、个别因素四大类修正因素，按照前述系数调整方法，对其各个状况因素分析比对，进行各项因素的评定、打分、修正和单价计算，并编制汇总表格如下：

因素条件比较和打分表

比较因素	估价对象	实例一	实例二	实例三	
土地坐落	北京经济技术开发区 71 号街区（康定街 3 号）	北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块	北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块	北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块	
土地楼面单价	待估	1,656	1,656	1,905	
土地用途	工业用地	工业	工业	工业	
交易情况	待估	成交	成交	成交	
打分系数	100	100	100	100	
市场状况	2016/12/31	2017/1/23	2016/10/24	2016/9/18	
地价水平	100	100	100	96	
区域因素	聚集程度	位于北京经济技术开发区核心区，聚集度高	位于北京经济技术开发区东部新区，聚集度高	位于北京经济技术开发区东部新区，聚集度高	位于北京经济技术开发区南部新区，聚集度高
	打分系数	100	100	100	100
	交通条件	临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好	临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好	临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好	临近京沪高速、六环路等快速道路，附近有地铁亦庄线，交通条件较好
	打分系数	100	100	100	100
	市政配套	位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全	位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全	位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全	位于经济开发区，基础设施完备，周边银行、酒店、餐饮、医院等生活服务设施齐全
	打分系数	100	100	100	100
环境景观	附近多为制造型企业，包括索科威斯胶	附近多为制造型企业，有一定噪音影响	附近多为制造型企业，有一定噪音影响	附近多为制造型企业，有一定噪音影响	

比较因素	估价对象	实例一	实例二	实例三	
土地坐落	北京经济技术开发区 71 号街区（康定街 3 号）	北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块	北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块	北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块	
	带公司、北京三药科技开发公司，有一定噪音影响				
打分系数	100	100	100	100	
规划限制	工业用地，无城市发展规划冲突	工业用地，无城市发展规划冲突	工业用地，无城市发展规划冲突	工业用地，无城市发展规划冲突	
打分系数	100	100	100	100	
个别因素	宗地面积	宗地面积 21613.7 平方米，适合中小型企业生产布局，企业已自建 1 幢集车间，仓储、办公、餐厅为 1 体的建筑物和 2 个门卫室，利用情况较好	宗地面积 34726.1 平方米，适合中型企业规划布局	宗地面积 103751.8 平方米，适合大型企业规划布局	宗地面积 61106.9 平方米，适合大中型企业规划布局
	打分系数	100	100	101	101
	土地形状	该处土地形状较规则，土地形状正气便于布局，可利用状况较好	宗地为较规则的四边形，无难以利用死角	宗地为较规则的四边形，无难以利用死角	宗地为较规则的四边形，无难以利用死角
	打分系数	100	100	100	100
	容积率	实际容积率 1.2，已在表外进行修正，此处不作修正	规划容积率为 1.5	规划容积率为 1.5	规划容积率为 2
	打分系数	100	100	100	100
	临街深度	宗地三面临街、场地内人员车辆进出较为便捷	宗地四面临街，出入便捷	宗地四面临街，出入便捷	宗地四面临街，出入便捷
	打分系数	100	101	101	101
	开发程度	已完成七通一平，水、电、通讯使用正常，符合企业日常生产、经营需要，场地经过平整、水泥硬化，情况较好，已在表外进行修正，此处不作修正	宗地红线外七通，红线内场地平整	宗地红线外七通，红线内场地平整	宗地红线外六通，红线内场地平整
	打分系数	100	100	100	100
	地形地势	属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响	属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响	属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响	属于平原地势、没有明显起伏、不受地形的不利影响
	打分系数	100	100	100	100

比准单价计算表

比较因素	实例一	实例二	实例三
座落	北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块	北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块	北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块
交易价格	1,656	1,656	1,905

比较因素		实例一			实例二			实例三		
座落		北京经济技术开发区路东区 B11M1 地块			北京经济技术开发区路东区 B10M1 地块			北京经济技术开发区河西区 X52M1 地块		
交易情况		100	/	100	100	/	100	100	/	100
市场状况		100	/	100	100	/	100	100	/	96
区域因素	聚集程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	交通条件	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	市政配套	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	规划限制	100	/	100	100	/	100	100	/	100
个别因素	宗地面积	100	/	100	100	/	101	100	/	101
	土地形状	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	容积率	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	临街深度	100	/	101	100	/	101	100	/	101
	开发程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	地形地势	100	/	100	100	/	100	100	/	100
修正后比准楼面单价		1,640			1,623			1,945		
评估楼面单价		1,736								

则采用市场比较法计算，该处土地在 50 年期出让状态下的土地使用权比准楼面单价为 1,736 元/建筑平方米（取整）。

由于委估土地已使用一段时间，尚需进行土地年限修正，公式为：

$$k = \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] / \left[1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right]$$

即土地使用权评估值 = 宗地单价 × 宗地面积 × 年限修正系数

年限修正系数及评估值计算表		符号
终止日期	2053/4/17	
评估基准日	2016/12/31	
法定可使用年限	50	m
委估对象尚可使用	36.30	n
土地还原率	4.785%	r
修正系数	0.9041	k
宗地楼面单价	1,736.00	元/平方米
建筑面积	25,846.20	平方米
土地评估值	40,566,066.00	元

土地评估值 = 宗地总价 + 契税

$$= 40,566,066.00 \times (1 + 3\%)$$

$$= 41,783,048.00 \text{ 元}$$

基准地价系数修正法的评估测算过程：

(1) 基准价格的确定

委估宗地的用途设定为工业，宗地位于北京经济技术开发区康定街 3 号，土地使用截止日期为 2053 年 4 月 17 日，用地面积 21,613.70 平方米，地上建筑物建筑面积 25,846.20 平方米，根据《2014 版北京市基准地价更新成果》，委估工业用地属六级地段（VI-BDA 核心）区片基准地价平均熟地价为 1500 元/平方米。

(2) 测算过程：

宗地楼面熟地价 = (适用的基准地价 (楼面熟地价) + 土地开发程度修正) × 用途修正系数 × 期日修正系数 × 年期修正系数 × 容积率修正系数 × 因素修正系数

基准地价系数修正法计算过程详见下表：

序号	项目名称	权重	说 明	修正系数	取值
1	适用的基准地价 (楼面熟地价)		委评地块为六级工业地 (北京市区片基准地价)		1,500
2	开发程度修正		开发费用 ÷ 级别平均容积率 (七通一平)		0
3	开发程度修正后的基准地价		适用的基准地价 + (开发费用 ÷ 级别平均容积率)		1,500
4	用途修正系数		对照北京市基准地价土地用途分类, 不作修正		1
5	交易日期修正系数		基准地价日期为 2014 年 1 月 1 日, 待估地块基准日为 2016 年 12 月 31 日; 根据北京市城市地价动态监测结果公布的地价水平测算得出	17.00%	117.00%
6	因素修正系数				100.00%
其中 (1)	产业集聚程度	26%	与基准地价比产业集聚度相似	0.00%	0.00%
其中 (2)	交通便捷度	33%	与基准地价比交通便捷度相似	0.00%	0.00%
其中 (3)	区域土地利用方向	5%	与基准地价比区域土地利用方向相似	0.00%	0.00%
其中 (4)	临路状况	4%	与基准地价比临街道路状况相似	0.00%	0.00%
其中 (5)	公共服务设施状况	6%	与基准地价比公共服务设施状况相似	0.00%	0.00%
其中 (6)	宗地形状及可利用程度	5%	与基准地价比宗地形状及可利用程度相似	0.00%	0.00%
其中 (7)	基础设施状况	15%	与基准地价比基础设施状况相似	0.00%	0.00%
其中 (8)	环境状况	6%	与基准地价比环境状况相似	0.00%	0.00%
7	容积率修正		参照基准地价容积率修正系数表 (工业) 进行修正		1
8	使用年限修正系数		修正系数计算过程见市场法		90.41%
9	待估宗地楼面价 (元/平方米)		宗地楼面熟地价 = 开发程度修正后的基准地价 × 用途修正系数 × 期日修正系数 × 年期修正系数 × 容积率修正系数 × 因素修正系数		1587
10	宗地建筑面积 (平方米)		权证记载		25,846.20
11	评估值 (元)		楼面价 × 地上建筑物面积		41,017,919.00

土地评估值 = 宗地总价 + 契税

$$= 41,017,919.00 \times (1 + 3\%)$$

$$= 42,248,457.00 \text{ 元 (取整)}$$

评估结果的选取

本次土地使用权采用市场比较法的评估值为 41,783,048.00 元，采用基准地价系数修正法的评估值为 42,248,457.00 元，两种方法的评估结果较接近，因市场比较法体现了该处地块实际市场可接受程度，结合评估对象的实际情况，采用市场比较法所得的计算结果更能准确反映其土地使用权价值，故以市场比较法测算结果为准，而基准地价系数修正法用以验证。即宗地的评估值为 41,783,048.00 元。

土地价值定义

本次评估土地使用权的价值类型为市场价值，价值内涵为国有出让性质、工业用途，开发程度达到“七通一平”，剩余使用期限为 36.30 年，在本次评估基准日时点所表现的价值。

评估结论及分析

本次企业土地使用权评估增值原因是企业地块拿地时间较早，取得成本较低，而当地近年来土地价格持续上涨所致。

十、 无形资产-其它无形资产

无形资产帐面值 0.00 元，企业账面未反映的无形资产有软件著作权及专利无形资产纳入评估范围。

1. 其他无形资产概况

1.1 软件著作权

北京伊诺尔印务有限公司拥有的软件著作权明细如下：

序号	登记号	名称	日期
1	2010SR067347	多功能补号软件 V5.3	2010/3/2
2	2010SR067645	生产单管理系统 V5.3	2010/7/21
3	2010SR067345	数据产品标签数据生成及打印软件 V5.3	2010/7/21
4	2012SR052241	产品合格证打印软件 V1.0	2011/7/16
5	2012SR052263	出库打印软件 V1.0	2011/6/19
6	2012SR052268	流水号数据生成器软件 V1.0	2011/5/18
7	2012SR052762	通用箱外签打印软件	2011/8/29

8	2012SR052771	印刷数据筛选及重排软件 V1.0	2011/10/26
9	2012SR052675	票据产品印刷报价软件 V1.0	2012/2/20
10	2014SR144269	封面数据生成器软件 V1.0	2014/6/30
11	2014SR144208	卷式票据数据重排软件 V1.0	2014/6/30
12	2014SR150944	票据数据生成器软件 V1.0	2014/6/30
13	2016SR309271	卷式票据整卷数据重排软件 V1.2	2016/6/30
14	2016SR309272	卷式票据衬纸打印软件 V2.0	2016/6/30
15	2016SR309275	热敏票数据生成软件 V1.1	2016/6/30

1.2 专利

企业申报的无形资产专利明细如下：

序号	登记号	名称	日期
1	ZL201220331070.1	防伪增强装置	2012/7/10
2	ZL201220331055.7	转轮印刷机信息采集系统	2012/7/10
3	ZL201220331077.3	折页同步装置	2012/7/10
4	ZL201520079725.4	一种卷式防伪票据包衬纸辅助装置	2015/2/5

2. 评估方法

无形资产评估的方法通常有成本法、市场法和收益法三种。

所谓成本法就是根据无形资产的成本来确定无形资产价值的方法。这里的成本是指重置成本，就是将当时所耗用的材料、人工等开支和费用用现在的价格来进行计算而求得的成本，或者是用现在的方法来取得相同功能的无形资产所需消耗的成本。由于无形资产的成本具有不完整性、弱对应性和虚拟性，因此成本法在无形资产评估中使用的不多。

市场法就是根据类似无形资产的市场价经过适当的调整，来确定无形资产价值的方法。由于我国的市场经济尚不成熟，无形资产的交易更少，因此无形资产评估中市场法的使用也很少。

收益法是将无形资产在未来收益期内产生的收益，按一定的折现率折算成现值，来求得无形资产价值的方法。无形资产的价值，实际最终取决于能否给企业带来超额收益，所以目前在无形资产评估中，收益法是最常用的一种评估方法。

3. 评估过程

公司的软件著作权、专利难以单独分割其收益，根据对未来市场分析，委估无形资产具有一定的投资价值。评估人员经综合分析，对其采用收益法—超额利润分成法确定评估价值。

收益法公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{Fi \cdot w}{(1+r)^i}$$

式中：p—无形资产的评估值；

r—选定的折现率；

n—评估预测年限；

Fi—未来第 i 个收益期的预期收入；

w—销售收入分成率。

本次收益法评估的假设条件：

1) 本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率等无重大变化。

2) 被评估的资产必须是能用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

3) 产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量。

4) 本次估值假定被评估资产能按照企业未来生产经营计划，如期实现未来年度的销售收入预测。

5) 本次评估假定被评估无形资产在未来生产经营中具备持续经营能力。

6) 收益的计算以会计年度为准，根据现金均匀流入的原则，假定收支均发生在年末。

通过分析，我们认为本次评估基本符合上述前提条件。

3.1 软件著作权和专利的评估

(1) 未来利润预测

企业主营业务收入及成本的预测详见收益法评估说明。

根据 2016 年版企业绩效评价中，印刷全行业平均毛利率为 10.30%，本次假设成本一致的情况下，行业平均毛利与企业自身毛利差异为超额毛利。公司未来年度的利润情况如下表所示（下述收入预测仅为印刷收入，不含租金）：

单位：万元（下同）

项目 \ 年份	2017	2018	2019	2020	2021
票据收入	13,075.12	15,067.28	16,732.32	17,895.80	18,726.92
票据成本	8,374.81	9,631.00	10,741.17	11,582.43	12,237.89
票据毛利	4,700.31	5,436.28	5,991.14	6,313.37	6,489.03
行业平均毛利率	10.30%	10.30%	10.30%	10.30%	10.30%
行业平均毛利	1,346.74	1,551.93	1,723.43	1,843.27	1,928.87
超额毛利	3,353.58	3,884.35	4,267.71	4,470.10	4,560.16

（2）确定收益期限

专利的使用年限为 10 年，软件著作权的保护期约为 50 年内，但因企业专利主要为实用新型专利，技术更新速度较快，且企业生产对于软件的依赖度较低，本次评估收益年限出于谨慎性考虑，确定经济年限为 5 年。

（3）分成率的确定

企业所获利润是品牌、技术、资金及营业能力这四个因素的综合结果，同时考虑企业专利主要为软件著作权和实用新型专利，对公司经营贡献较小，故本次分成率取 2%。

（4）所得税的确定

所得税率取 15%。

（5）折现率的确定

本次对折现率的确定系考虑了企业整体收益法的折现率，并考虑了专利技术的个别风险。

1. 收益法折现率为 11.00%（详见收益法折现率说明）；
2. 专利风险主要考虑了专利的技术更新、可替代性、竞争对手在该领域内的竞争

力等因素，综合上述因素，本次评估人员对专利的风险选取 7%。

折现率=11%+7%=18%（取整）

（6）评估价值

软件著作权和专利计算表

金额单位：万元

项目 \ 年份	2017	2018	2019	2020	2021
主营业务收入	13,075.12	15,067.28	16,732.32	17,895.80	18,726.92
主营业务成本	8,374.81	9,631.00	10,741.17	11,582.43	12,237.89
主营业务毛利	4,700.31	5,436.28	5,991.14	6,313.37	6,489.03
行业平均毛利率	10.30%	10.30%	10.30%	10.30%	10.30%
行业平均毛利	1,346.74	1,551.93	1,723.43	1,843.27	1,928.87
超额毛利	3,353.58	3,884.35	4,267.71	4,470.10	4,560.16
分成率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
分成利润	67.07	77.69	85.35	89.40	91.20
衰减率	20.00%				
衰减后利润	67.07	62.15	54.62	45.77	37.36
所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
税后利润	57.01	52.83	46.43	38.91	31.75
折现率	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%
折现期（月）	6.00	18.00	30.00	42.00	54.00
折现系数	0.9206	0.7801	0.6611	0.5603	0.4748
收益现值	52.00	41.00	31.00	22.00	15.00
合计	160.00				

无形资产—软件著作权和专利评估值为 1,600,000.00 元。

十一、 长期待摊费用

长期待摊费用帐面值 18,301.88 元，系光钎使用费摊销。评估人员审查了相关的合同、对摊销过程进行了复核，经过清查，企业摊销正常。按照账面值评估。

长期待摊费用评估值 18,301.88 元。

十二、 其他非流动资产

其他非流动资产账面值 1,181,538.00 元，系预付的设备款。评估人员通过核实总账明细账一致基础上，抽查了相关合同及付款凭证，本次按账面值评估。

其他非流动资产评估值 1,181,538.00 元。

十三、 应付账款

应付账款账面值为 10,639,411.39 元，主要是公司应付的货款款项。评估人员查阅了相关合同协议，抽查了部分原始凭证，就大金额款项向对方单位询证函确认。经核实该负债内容真实有效，为实际应承担的债务，按照账面值评估。

应付账款评估值为 10,639,411.39 元。

十四、 预收账款

预收账款账面值 9,379,863.31 元，系企业预收的货款，评估人员在核实账务的基础上采用函证或查验原始入账凭证、合同、协议等相关资料的方法，确定债务的存在。经核实该负债内容真实有效，为实际应承担的债务，按照账面值评估。

预收账款评估值为 9,379,863.31 元。

十五、 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 870,349.20 元，主要为本年度应付职工的工资等。评估人员核实了企业相关费用计提的比例及发放的依据，确定账面金额属实，按照账面值评估。

应付职工薪酬评估值为 870,349.20 元。

十六、 应交税费

应交税费帐面值 5,204,479.22 元，主要为增值税、所得税及附加税费等。评估人员核对了税金申报表以及完税凭证，确认帐面金额属实，按照账面值评估。

应交税费评估值为 5,204,479.22 元。

十七、 其他应付款

其他应付款账面值 4,138,993.42 元，主要为往来款、保证金和押金等。

评估人员在核实账务的基础上采用函证或查验原始入账凭证等相关资料的方法，确定债务的存在，确定其他应付款账面值基本属实，按照账面值评估。

其他应付款评估值为 4,138,993.42 元。

十八、 资产基础评估结论

经过上述资产基础法评估，北京伊诺尔印务有限公司于评估基准日 2016 年 12 月 31 日市场状况下，股东全部权益价值为人民币 246,039,151.62 元。

其中：总资产的账面价值175,549,657.06元，评估价值276,272,248.16元。同账面价值相比，评估增值额100,722,591.10元，增值率57.38%。

负债的账面价值30,233,096.54元，评估值30,233,096.54元。无评估增减值。

净资产的账面价值145,316,560.52元，评估价值246,039,151.62元。同账面价值相比，评估增值额100,722,591.10元，增值率69.31%。

资产基础法增减值原因如下：

1. 流动资产

流动资产账面值评估增值主要原因如下：

(1) 存货：主要是对产成品，根据售价，扣除为实现销售所必要的税费后评估增值。

2. 长期股权投资

长期股权投资评估增值原因为长期投资单位基准日净资产较高，结合持股比例得出的评估值较账面值增值。

3. 固定资产

固定资产评估增值原因如下：

(1) 企业获得房屋时间较早，房地产市场持续上涨或近年来建筑材料、人工、机械费用上涨所致，此外，房屋建（构）筑物会计所采用的折旧年限短于资产评估时房屋建筑物所采用的经济耐用年限，导致房屋建筑物及构筑物评估增值；

(2) 设备：由于企业财务对机器设备的折旧较快，账面净值较低，而评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了设备的实际价值，二者有差异，致使评估增值；由于近年来运输设备的重置价有较大幅度的下降，故致使运输设备评估减值；近年来电子类设备更新较快，价格下滑幅度较大，故致使电子设备评估减值；原固定资产减值准备评估为零，评估增值。

4. 无形资产

无形资产评估增值原因如下：

(1) 企业地块拿地时间较早，取得成本较低，而当地近年来土地价格持续上涨导致土地使用权评估增值；

(2) 本次将账面未反映的软件著作权及专利纳入评估范围，按照收益法评估导致评估增值。

收益法评估

一、 收益法的应用前提及选择的理由

1. 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，本次评估按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）估算企业的股东全部权益价值。

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的特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值。即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算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的价值，来得到评估对象的企业价值。企业价值再扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

2. 收益法的应用前提

- （1）被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量。
- （2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量。
- （3）被评估资产预期获利年限可以预测。

使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

二、 评估思路及模型

1. 具体估值思路

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

（2）将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准

日存在的溢余资产,以及定义为基准日存在的非经营性资产(负债),单独估算其价值。

(3) 由上述二项资产价值的加和,得出评估对象的企业价值,再扣减付息债务价值以后,得到评估对象的权益资本(股东全部权益)价值。

2. 评估模型

本次评估的基本模型为:

$$E = B - D$$

式中:

E: 评估对象的股东全部权益价值;

D: 评估对象的付息债务价值;

B: 评估对象的企业价值;

$$B = P + \sum C_i$$

P: 评估对象的经营性资产价值;

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

式中:

R_i: 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;

Σ C_i: 评估对象基准日存在的非经营性资产或负债的价值。

3. 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的收益指标,其基本定义为:

R=净利润+税后的付息债务利息+折旧和摊销-资本性支出-营运资本增加

根据评估对象的经营历史以及未来盈利预测,估算其未来预期的自由现金流量。

将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业经营性资产价值。

4. 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：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

T ：所得税率；

R_d ：付息债务利率；

R_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e ；

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

三、 收益预测的假设条件

收益法评估需对公司未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

1. 基本假设

(1) 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的。

(2) 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

(3) 持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

2. 一般假设

(1) 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

(2) 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

(3) 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

(4) 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

3. 针对性假设

(1) 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

(2) 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

(3) 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

(4) 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

(5) 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、 企业资产、经营状况和财务分析

1. 尽职调查和清查内容

(1) 评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

(2) 评估对象主营业务收入情况；

(3) 评估对象主营业务成本，主要成本构成项目和固定资产折旧和无形资产摊销、人员人数及工资福利水平等情况；

(4) 评估对象主营业务成本中原材料价格、市场供求状况等情况；

(5) 评估对象的主营业务生产、经营能力等；

(6) 评估对象的应收、应付账款情况；

(7) 评估对象执行的税率税费及纳税情况；

(8) 评估对象未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

(9) 评估对象主要竞争者的简况，包括经营生产能力、价格及成本等；

(10) 评估对象的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等；

(11) 评估对象近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；

(12) 与本次评估有关的其他情况。

2. 尽职调查和清查过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对资产占有方的部分经营性资产的现状、经营条件和经营能力以及未来经营状况、主营业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的经营能力和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。清查溢余或非经营性资产、负债。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

五、 历史数据分析、调整

1. 利润表分析、调整

损益表清查重点分析历年数据的合理性。对于各种比率变化幅度大的，了解发生原因，对企业核算口径前后不一致的，按合理性、一贯性调整损益表。

历史收益情况详见表 I-1 近年利润表。

非市场因素的调整

所谓非市场因素调整主要是指对被评估企业和对比公司历史数据中由于关联交易或其他因素造成的非市场价格交易数据因素进行分析、确认和调整。由于本次我们评估的价值形态为持续经营假设前提下的市场价值，因此对于被评估企业和对比公司中可能存在的非市场因素的收入和支出项目进行市场化处理，以确认所有的收入、支出

项目全部是市场化基础的数据，剔除由于关联交易等非市场化的因素。

清查了解到：

- (1) 企业拥有自有产权的房屋建筑物。
- (2) 企业没有向股东或关联企业发生无息长期应付款。

根据我们的了解，本次评估中所参考的历史数据中不存在非市场化因素影响的收入、支出项目。

本次评估对损益表无调整事项。

详见表 I-1 近年利润表和表 I-2 调整后利润表。

本次采用合并报表口径进行未来年度盈利预测，历年合并报表如下：

资产负债表：

资 产	期末余额（元）
流动资产：	
货币资金	12,487,432.61
结算备付金	
拆出资金	
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	
衍生金融资产	
应收票据	
应收账款	8,960,442.59
预付款项	218,148.26
应收保费	
应收分保账款	
应收分保合同准备金	
应收利息	
应收股利	
其他应收款	82,098,582.54
买入返售金融资产	
存货	10,199,003.52
划分为持有待售的资产	
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	113,963,609.52
非流动资产：	
发放委托贷款及垫款	
可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	53,265,462.11
在建工程	

工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	7,213,802.99
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	18,301.88
递延所得税资产	
其他非流动资产	1,181,538.00
非流动资产合计	61,679,104.98
资产总计	175,642,714.50

负债和所有者权益（或股东权益）	期末余额
流动负债：	
短期借款	
向中央银行借款	
吸收存款及同业存放	
拆入资金	
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
衍生金融负债	
应付票据	
应付账款	10,639,411.39
预收款项	9,379,863.31
卖出回购金融资产款	
应付手续费及佣金	
应付职工薪酬	938,560.98
应交税费	5,204,917.21
应付利息	
应付股利	
其他应付款	3,220,517.39
应付分保账款	
保险合同准备金	
代理买卖证券款	
代理承销证券款	
划分为持有待售的负债	
一年内到期的非流动负债	
其他流动负债	
流动负债合计	29,383,270.28
非流动负债：	
长期借款	
应付债券	
其中：优先股	
永续债	
长期应付款	
长期应付职工薪酬	
专项应付款	
预计负债	
递延收益	
递延所得税负债	
其他非流动负债	

非流动负债合计	
负债合计	29,383,270.28
所有者权益（或股东权益）：	
实收资本（或股本）	90,572,530.54
其他权益工具	
其中：优先股	
永续债	
资本公积	
减：库存股	
其他综合收益	
专项储备	
盈余公积	12,003,931.99
一般风险准备	
未分配利润	43,682,981.69
归属于母公司所有者权益合计	146,259,444.22
少数股东权益	
所有者权益（或股东权益）合计	146,259,444.22
负债和所有者权益（或股东权益）总计	175,642,714.50

利润表：

项 目	本期金额（元）
一、营业总收入	111,348,621.70
其中：营业收入	111,348,621.70
利息收入	
已赚保费	
手续费及佣金收入	
二、营业总成本	91,703,939.21
其中：营业成本	70,050,148.51
利息支出	
手续费及佣金支出	
退保金	
赔付支出净额	
提取保险合同准备金净额	
保单红利支出	
分保费用	
营业税金及附加	1,457,131.90
销售费用	5,368,556.49
管理费用	14,018,189.00
财务费用	-30,034.04
资产减值损失	839,947.35
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	
投资收益（损失以“-”号填列）	
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）	19,644,682.49
加：营业外收入	1,092.63
其中：非流动资产处置利得	
减：营业外支出	50,100.00
其中：非流动资产处置损失	
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	19,595,675.12

项 目	本期金额（元）
减：所得税费用	2,621,459.98
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	16,974,215.14
归属于母公司所有者的净利润	16,974,215.14

2. 资产负债表的分析、调整

企业基准日资产负债情况如下：

金额单位：元

序号	项 目	账面价值	序号	项 目	账面价值
1	一、流动资产合计	113,770,552.08	28	长期待摊费用	18,301.88
2	货币资金	12,313,308.77	29	递延所得税资产	
3	交易性金融资产		30	其他非流动资产	1,181,538.00
4	应收票据净额		31	三、资产总计	175,549,657.06
5	应收账款净额	8,960,442.59	32	四、流动负债合计	30,233,096.54
6	预付账款净额	218,148.26	33	短期借款	
7	应收利息		34	交易性金融负债	
8	应收股利		35	应付票据	
9	其他应收款净额	82,079,648.94	36	应付账款	10,639,411.39
10	存货净额	10,199,003.52	37	预收账款	9,379,863.31
11	一年内到期的非流动资产		38	应付职工薪酬	870,349.20
12	其他流动资产		39	应交税费	5,204,479.22
13	二、非流动资产合计	61,779,104.98	40	应付利息	
14	可供出售金融资产净额		41	应付股利（应付利润）	
15	持有至到期投资净额		42	其他应付款	4,138,993.42
16	长期应收款净额		43	一年内到期的非流动负债	
17	长期股权投资净额	100,000.00	44	其他流动负债	
18	投资性房地产净额		45	五、非流动负债合计	
19	固定资产净额	53,265,462.11	46	长期借款	
20	在建工程净额		47	应付债券	
21	工程物资净额		48	长期应付款	
22	固定资产清理		49	专项应付款	
23	生产性生物资产净额		50	预计负债	
24	油气资产净额		51	递延所得税负债	
25	无形资产净额	7,213,802.99	52	其他非流动负债	
26	开发支出		53	六、负债总计	30,233,096.54
27	商誉净额		54	七、净资产	145,316,560.52

3. 非经营性资产、负债清查

所谓非经营性资产在这里是指对企业主营业务没有直接“贡献”的资产。我们知道，企业中不是所有的资产对其主营业务都有直接贡献，有些资产可能目前对主营业

务没有直接“贡献”，如：闲置的房地产、设备等。另外还包括应收股利、利息、持有至到期投资等等。

企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。若在盈利预测中未考虑某长期投资带来的收益，也可以作为非经营性资产予以考虑。

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如：上下级企业的往来款、基本建设投资等活动所形成的负债。非经营性负债主要包括：应付利润、预提费用、专项应付款等科目。

其他应收款、其他应付款则需要对其中内容进行甄别，某些行业如：出口退税、投标保证金等与经营活动有关的作为营运资金预测；对其中如：企业间的往来款、专项经费等与经营活动无关的款项，为非经营性资产、负债进行调整。

经过资产清查，和收益分析预测，企业的非经营性资产和负债包括：

(1) 其他应收款

其他应收款账面值7,664.11万元，本次作为非经营性资产，评估值7,664.11万元。

(2) 其他非流动资产

其他非流动资产预付设备款账面值118.15万元，由于设备无法使用，故本次作为非经营性资产，评估值118.15万元。

(3) 其他应付款

其他应付款的押金和往来款账面值为247.34万元，本次作为非经营性负债，评估值247.34万元。

根据企业基准日财务报表，非经营性资产、负债详见表 I-3 资产负债分析调整表。

4. 溢余资产的清查

主要是指超过企业正常经营需要的富裕的货币现金及现金等价物，包括定期存款、有价证券等投资。

本次评估基于企业的具体情况，测算企业为保持的正常经营，所需的安全现金保

有量。

月付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

经清查：账面货币资金账户存款余额 1,248.74 万元。经评估人员根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的完全现金保有量为 2 个月的付现成本费用，除此之外约有 0.00 万元货币资金为溢余性资产。

详见表 I-8 运营现金和溢余资产计算表。

六、 主要财务指标分析

企业经营和财务指标是评判企业整体价值的重要因素，一般经营和财务指标可以分为盈利指标、成长指标、营运能力指标和偿债能力指标四类。

根据调整后的资产负债表和损益表，评估人员对企业主要经营和财务指标的各年度变动进行了分析。

主要财务指标分析表 I-4:

项目名称 \ 年份		2015	2016	均值
主营收入增长率		35.07	0.0519	
主营业务毛利率		32.75	37.09	34.92
其他业务毛利率		0.00	0.00	0.00
营业税金比率		0.89	1.31	1.10
营业费用比率		3.56	4.82	4.19
管理费用比率		12.8	12.59	12.70
财务费用比率		-0.02	-0.03	-0.03
投资收益比率		0	0	0.00
营业利润比率		15.62	17.64	16.63
营业外收入比率		0.1	0	0.05
营业外支出比率		0.15	0.04	0.10
营运能力				
存货周转率	次	12.64	8.89	10.77
应收账款周转率	次	5.95	7.80	6.88
流动资产周转率	次	1.18	1.16	1.17
资产周转率	次	0.66	0.69	0.68
短期偿债能力				

项目名称 \ 年份		2015	2016	均值
流动比率		4.47	3.92	4.20
速动比率		4.15	3.56	3.86
长期偿债能力				
资产负债率	%	11.99	16.55	14.27
负债与股权比率	%	13.62	19.83	16.73
获利能力				
销售净利率	%	13.14	15.24	14.19
资产净利率	%	8.67	10.54	9.61
成本费用利润率	%	18.45	21.37	19.91
净资产收益率	%	9.85	12.32	11.09

企业经营和财务指标是评判企业整体价值的重要因素，一般财务指标分析包括：资产负债结构、偿债能力、营运能力、盈利指标、成长能力等。

根据资产负债表和损益表，评估人员对企业主要经营和财务指标的各年度变动进行了分析。

企业的历史财务资料的简要分析总结如下：

1. 资产负债结构分析

1.1 资产结构及分析变化

近年来公司各类资产结构及变动情况如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
流动资产	7,865.96	53.55%	11,396.36	64.88%
非流动资产	6,823.59	46.45%	6,167.91	35.12%
合计	14,689.55	100.00%	17,564.27	100.00%

随着公司业务规模的扩张，资产总额稳步增长，资产结构较为稳定。其中，流动资产占总资产比重 50%以上，主要是公司的货币资金、往来款和存货所占比重。

1.2 流动资产结构及变化分析

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、存货等，近年主要构成如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
货币资金	4,380.78	55.69%	1,248.74	10.96%

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
应收账款	1,995.53	25.37%	896.04	7.86%
其他应收款	909.37	11.56%	8,209.86	72.04%
预付款项	23.63	0.30%	21.81	0.19%
存货	556.64	7.08%	1,019.90	8.95%
合计	7,865.96	100.00%	11,396.36	100.00%

从流动资产构成来看，公司货币资金、其他应收款、存货占流动资产的比例较大，这是由公司经营特点所决定的：企业为印刷行业，资金较为充足，项目押金较多，存货的产量也较大。

(1) 货币资金分析。近年各期期末的货币资金余额明细如下表所示：

项目	2015年12月31日	2016年12月31日
货币资金	4,380.78	1,248.74

评估基准日，企业经营情况较好，货币资金较为充足，存在资金闲置。

(2) 应收账款分析。近年各期期末的应收账款具体账龄结构和坏账准备提取情况如下表所示：

序号	账龄	2016年12月31日			
		账面原值(万元)	比例(%)	坏账准备(万元)	计提比例(%)
1	1年以内	886.14	97.01		
2	1~2年	11.00	1.20	1.10	10.00
4	5年以上	16.32	1.79	16.32	100.00
5	合计	913.46	100.00	17.42	

由上表可知，公司应收账款账龄较短，1年以内的应收账款占比在97%左右，显示公司应收账款质量较好。公司坏账计提准备充分，符合行业通行惯例。

(3) 存货分析。近年各期期末的存货余额明细如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
原材料	307.95	52.79%	310.28	28.19
库存商品	130.95	22.45%	665.20	60.44
自制半成品	144.43	24.76%	125.19t	11.37
存货跌价准备	26.70		80.77	

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
合计	569.65		1,019.90	

存货增长较大的原因系企业2016年部分库存尚未发货。经核查，评估基准日公司存货存在库龄较长发生损失的风险。

1.3 非流动资产结构及变化分析

公司非流动资产主要包括固定资产、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产，近年主要构成如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
固定资产	5,963.10	87.39%	5,326.55	86.36%
无形资产	740.70	10.86%	721.38	11.70%
长期待摊费用	5.49	0.08%	1.83	0.03%
其他非流动资产	114.30	1.68%	118.15	1.92%
合计	6,823.59	100.00%	6,167.91	100.00%

(1) 固定资产分析。近年各期期末的固定资产净值明细如下表所示：

序号	项目名称	2015年12月31日		2016年12月31日	
		金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
1	房屋建筑物类	3,524.85	58.70%	3,234.22	60.09%
2	机器设备	2,296.81	38.25%	1,954.32	36.31%
3	车辆	31.53	0.53%	40.93	0.76%
4	电子和其他设备	151.63	2.53%	153.17	2.85%
5	固定资产合计	6,004.82	100.00%	5,382.64	100.00%
6	减：固定资产减值准备	41.72		56.09	
7	固定资产净额	5,963.10		5,326.55	
8	固定资产增加额			-636.55	
9	增长比率			-10.67%	

企业固定资产的规模并未有较大变化，产能足够。

(2) 无形资产分析。近年各期期末的无形资产净值明细如下表所示：

序号	项目名称	2015年12月31日	2016年12月31日
----	------	-------------	-------------

		金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
1	土地使用权	740.70	100.00%	721.38	100.00%

企业土地并无扩大，每年均正常摊销。

(3) 长期待摊费用和其他非流动资产分析。近年各期期末的长期待摊费用净值明细如下表所示：

序号	项目名称	2015年12月31日		2016年12月31日	
		金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
1	长期待摊费用	5.49	0.08%	1.83	0.03%
2	其他非流动资产	114.30	1.68%	118.15	1.92%

企业长期待摊费用并无增加，以前年度的部分已经摊销完，其他非流动资产系客户的预付的设备款项，但该部分设备无法使用，企业并未在生产经营中使用。

1.4 负债结构及分析变化

近年来公司各类负债结构及变动情况如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
应付账款	433.66	24.63%	1,063.94	36.21%
预收款项	428.32	24.32%	937.99	31.92%
应付职工薪酬	74.82	4.25%	93.86	3.19%
应交税费	607.20	34.48%	520.49	17.71%
其他应付款	217.03	12.32%	322.05	10.96%
合计	1,761.03	100.00%	2,938.33	100.00%

从流动负债构成来看，由于企业经营周转的原因，各项负债有所变动。

2. 偿债能力分析

近年公司主要偿债能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2015	2016
1	流动比率		4.47	3.88
2	速动比率		4.15	3.53
3	资产负债率	%	11.99	16.73
4	负债与股权比率	%	13.62	20.09

可比上市公司 2015 年度主要偿债能力指标情况如下表所示：

项目	流动比率（次）	速动比率（次）	资产负债率（%）
陕西金叶	1.35	0.62	43.24
劲嘉股份	1.96	1.52	18.51
盛通股份	0.92	0.59	47.51
界龙实业	1.08	0.24	74.47

与行业上市公司相比，公司上述指标处于优势，偿债能力较好。

3. 营运能力分析

近年公司主要营运能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2015	2016
1	存货周转率	次	12.64	8.89
2	应收账款周转率	次	5.95	7.70
3	流动资产周转率	次	1.18	1.16
4	资产周转率	次	0.66	0.69

可比上市公司 2015 年度主要营运能力指标情况如下表所示：

项目	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	流动资产周转率（次）	资产周转率（次）
陕西金叶	0.79	7.35	0.50	0.28
劲嘉股份	3.32	5.29	1.46	0.54
盛通股份	3.73	3.63	1.54	0.61
界龙实业	0.64	5.79	0.59	0.45

与行业上市公司相比，公司存货周转率处于上游水平、应收账款周转率、流动资产周转率和资产周转率处于中上游水平，并不存在重大损失的风险。

4. 盈利能力分析

近年公司主要盈利能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2015	2016
1	销售净利率	%	13.14	15.24
2	资产净利率	%	8.67	10.53
3	成本费用利润率	%	18.45	21.37
4	净资产收益率	%	9.85	12.32

可比上市公司 2015 年度主要盈利能力指标情况如下表所示：

项目	销售净利率 (%)	资产净利率 (%)	成本费用利润率 (%)	净资产收益率 (%)
陕西金叶	8.98	2.55	10.43	2.28
劲嘉股份	29.02	15.62	46.86	18.93
盛通股份	2.77	1.68	3.25	3.15
界龙实业	1.75	0.79	3.48	2.82

与行业上市公司相比，公司各项偿债能力指标属于中游水平，显示较强的盈利能力。

5. 盈利结构分析

5.1 营业收入结构分析

近年来公司营业收入结构情况如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
主营业务收入	10,585.50	100.00%	11,134.86	100.00%
合计	10,585.50	100.00%	11,134.86	100.00%

公司自设立以来，一直从事印刷业务，主要系北京市国地税的专用票据以及全国各省市的体育彩票以及其他票据的印刷业务。

5.2 毛利率分析

近年来公司各营业收入毛利率及贡献率如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	毛利率	贡献率(%)	毛利率	贡献率(%)
主营业务	31.88%		36.25%	

可比上市公司2015年度主营业务毛利率情况如下表所示：

项目	毛利率(%)
陕西金叶	30.75
劲嘉股份	45.91
盛通股份	17.45
界龙实业	21.43

与行业上市公司相比，公司主营业务收入毛利率处于中上游水平。

5.3 期间费用分析

近年来公司期间费用情况如下表所示：

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额(万元)	占营业收入比例	金额(万元)	占营业收入比例
营业费用	376.41	3.56%	536.86	4.82%
管理费用	1,354.91	12.80%	1,401.82	12.59%
财务费用	-2.38	-0.02%	-3.00	-0.03%
合计	1,728.94	16.33%	1,935.67	17.38%

近年公司各项费用波动较小。

财务指标分析详见表 I-4 财务指标分析详表。

七、 宏观经济发展状况

一、2016年国民经济数据

全年国内生产总值(GDP)数据等待发布

国家统计局发布的2016年12月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)数据显示,CPI环比上涨0.2%,同比上涨2.1%;PPI环比上涨1.6%,同比上涨5.5%。

二、2017年宏观经济政策取向

中央经济工作会议阐述了明年是实施“十三五”规划的重要一年,是供给侧结构性改革的深化之年。

第一,深入推进“三去一降一补”。去产能方面,要继续推动钢铁、煤炭行业化解过剩产能。去库存方面,要坚持分类调控,因城因地施策,重点解决三四线城市房地产库存过多问题。去杠杆方面,要在控制总杠杆率的前提下,把降低企业杠杆率作为重中之重。要支持企业市场化、法治化债转股,加大股权融资力度,加强企业自身债务杠杆约束等,降低企业杠杆率。要规范政府举债行为。降成本方面,要在减税、降费、降低要素成本上加大工作力度。要降低各类交易成本特别是制度性交易成本,减少审批环节,降低各类中介评估费用,降低企业用能成本,降低物流成本,提高劳动力市场灵活性,推动企业眼睛向内降本增效。补短板方面,要从严重制约经济社会发展的重要领域和关键环节、从人民群众迫切需要解决的突出问题着手,既补硬短板也补软短板,既补发展短板也补制度短板。

第二,深入推进农业供给侧结构性改革。要把增加绿色优质农产品供给放在突出

位置，狠抓农产品标准化生产、品牌创建、质量安全监管。要加大农村环境突出问题综合治理力度，加大退耕还林还湖还草力度。

第三，着力振兴实体经济。要坚持以提高质量和核心竞争力为中心，坚持创新驱动发展，扩大高质量产品和服务供给。要树立质量第一的强烈意识，开展质量提升行动，提高质量标准，加强全面质量管理。引导企业形成自己独有的比较优势，发扬“工匠精神”，加强品牌建设，培育更多“百年老店”，增强产品竞争力。实施创新驱动发展战略，既要推动战略性新兴产业蓬勃发展，也要注重用新技术新业态全面改造提升传统产业。要建设法治化的市场营商环境，加强引进外资工作，更好发挥外资企业对促进实体经济发展的作用。要更加重视优化产业组织，提高大企业素质，在市场准入、要素配置等方面创造条件，使中小微企业更好参与市场公平竞争。

第四，促进房地产市场平稳健康发展。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。

同时，要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化，促进农民工市民化。要深入实施西部开发、东北振兴、中部崛起、东部率先的区域发展总体战略，继续实施京津冀协同发展、长江经济带发展、“一带一路”建设三大战略。

要深化国企改革，加快形成有效制衡的公司法人治理结构、灵活高效的市场化经营机制。混合所有制改革是国企改革的重要突破口，按照完善治理、强化激励、突出主业、提高效率的要求，在电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域迈出实质性步伐。加快推动国有资本投资、运营公司改革试点。

2017年货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。要在增强汇率弹性的同时，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。

八、 行业发展状况

1、产业政策和行业管理体制

(1) 产业政策

印刷业作为信息媒体加工的产业，兼具轻工业与文化产业的属性，是我国国民经济的重要产业。作为印刷行业中的一个特殊领域，商业票据印刷关系到金融、税收安全，国家乃至全球经济秩序，其发展受到国家的高度重视。2013年，国家新闻出版广电总局等四部委下发了《关于票据票证实施绿色印刷的通知》；在《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》（国家发展和改革委员会21号令）中，“高新、数字印刷技术及高清晰度制版系统开发与应用”也被列入鼓励类项目，传统商业票据印刷行业正向环境友好型、技术密集型和数字化方向逐渐转型。

(2) 行业管理体制

根据《印刷业管理条例》、《国务院办公厅关于印发新闻出版总署（国家版权局）职能配置内设机构和人员编制规定的通知》，新闻出版总署负责全国印刷业的监督管理，负责指导印刷单位的年检。县级以上地方人民政府负责出版管理的行政部门、公安部门指导本行政区域内印刷业经营者建立各项管理制度，并负责监督检查印刷业经营者各项管理制度的实施情况。印刷行业各专业协会在新闻出版总署指导下实行自律性管理。

根据《印刷业管理条例》、《发票管理办法》及其实施细则、《邮政用品用具监督管理办法》等法规的规定，国家对印刷企业实行印刷经营许可制度，业内印刷企业必须持有省级新闻出版部门颁发的《印刷经营许可证》；同时，不同类别的商业票据印刷对印刷企业还有不同的资质要求，具体如下表所示：

	资质要求		资格要求	审批机关	有效期限
普通票据	《印刷经营许可证》		1、资金、设备、场所等法定条件； 2、符合国家关于印刷企业总量结构和布局的规划。	省级新闻出版部门	每年年检并换证
重要的商业票据及有	基本资质	《印刷经营许可证》	同上	同上	同上
		《ISO9001 标准质量体系认证证书》	国际标准化组织 (ISO) ISO9001 系列质量管理标准	国家授权的认证机构	三年复评每年年审
		《ISO14001 环境管理体系认证证书》	国际标准化组织 (ISO) ISO14000 系列环境管理标准		
	《ISO18001 职业健康管理体系证书》	国际标准化组织 (ISO) ISO18000 系列职业健康管理标准			
特别	高防伪技术要	《高新技术企业证书》	从事高新技术及其产品的研究、开发、生产、经营业务及科研人员比	省级科技部门	两年

价 单 证	资 质	求票证		例（10%以上）		
		定点印刷票证	《定点印刷资格》	规模、资金、安全保密等条件	银行、保险、财政、税务等部门	一年及以上
		税务发票	《发票准印证》	设备、技术、质量监管	省、自治区、直辖市税务机关	年检
		邮政用品	《邮政用品用具生产监制证》	设备、技术、质量监管	省邮政管理局	每年

2、行业市场状况及发展趋势

（1）行业市场容量及供求状况

商业票据可分为纸票据和特种票据（磁卡、智能卡等）。纸票据按照使用形式不同，可分为单张票据和连续式票据（电脑票据）；根据印刷所用纸张不同，可分为普通纸张票据、有碳复写纸票据、无碳复写纸票据；根据填写方式不同，可分为定额票据、手写票据和机打票据。根据印刷企业年度核验的统计，2012年商业票据印刷年产值达230亿元，比2009年增长近44%。尽管目前受到了来自电子票据等新兴产业的冲击，我国商业票据印刷业仍处在重要的发展机遇期。

2012年，我国共有各类商业票据企业近5000家，服务对象涉及财政、税务、邮政、交通、商业、电信、娱乐、政府部门、企事业单位以及日常生活各个领域。包括税务发票、邮政单据、海关出口货物报关单、电信账单、水电费单以及各类彩票等。其中，增长最快速的是邮政单据印刷，年增速超过50%。其次是彩票印刷，增速达23%。

从需求端来看，目前我国商业票据的主要需求来源于政府部门及大型金融机构，随着政府部门行政改革的不断深化，保险、社会保障体系的全面推广，金融机构业务规模的持续增长，需求结构将保持横向稳定发展。近年来，随着邮政、交通、商业、电信、旅游等领域的快速发展，相应的诸如邮政单据、出租车发票、商业信函、电信账单、旅游区门票等单据的市场规模也在不断扩大。此外，我国彩票销量近些年始终保持20%左右的年增长率。2013年，全国共销售彩票3,093.25亿元，同比增长18.3%。其中，福利彩票机构销售1,765.28亿元，同比增长16.9%；体育彩票机构销售1,327.97亿元，同比增长20.2%。同时，彩票印刷企业的毛利率通常超过30%。彩票销量的高速增长以及高毛利率使得彩票印刷成为未来票据印刷行业的新增长点。

从供给端来看，我国目前的票据印刷行业可分为低技术含量的票据和高技术含量的票据。低技术含量的票据印刷市场门槛较低，许多地方性的小型印刷企业均涉足该领域，因此低端票据印刷品（如存取款凭条、普通发票等）的市场趋于饱和，竞争日趋激烈，出现供过于求现象。但是以数码印刷、卷式票据跳印跳号印刷和多套色高保真彩色印刷等为代表的高技术含量印刷领域正在快速发展，由于受到技术、资金、设备以及资质等条件的限制，现有小型印刷企业大多较难进入高端票据印刷品市场，随着高端市场的快速发展，市场将在较长时期内呈现供不应求的态势。

（2）行业发展趋势

随着信息产业及各类服务业快速发展，商业票据的服务对象从政府、金融、税务、通信、交通等传统客户逐渐延伸到商业、旅游、教育、文化、传媒等各个领域。商业票据的种类、应用及生产方式不断更新，诸如彩票等新兴票据市场领域也在逐渐形成，未来商业票据市场前景广阔，极具发展潜力。同时，随着需求朝着个性化、数字化、高档化方向的转变，数码印刷、卷式票据跳印跳号印刷和多套色高保真彩色印刷等高技术含量印刷领域市场份额不断增加，将成为未来商业票据印刷行业的发展重点。

（3）行业利润水平变动趋势及原因

商业票据印刷行业平均毛利率水平约在 25%左右，其中，低端票据印刷品由于激烈的市场竞争毛利率水平正逐步下降，约维持在 10%左右，利润空间较小；以防伪商业票据、电脑热敏票、高端商业信函为代表的高端票据印刷品由于科技含量较高，附加值相对较大，再加上对于规模、资质等要求的限制，市场上企业较少，因此产品毛利率可达 35-40%。

我国商业票据印刷行业当前正处于传统印刷向现代印刷转型时期，传统票据印刷产品总体需求仍相对比重较大，高端票据印刷产品市场尚处于发展过程中，行业综合平均毛利率水平约处于 30%左右；随着高端票据印刷产品对部分传统产品形成逐步替代，市场份额逐步加大，行业利润水平呈现稳步增长的态势。

3、行业竞争状况

（1）行业竞争格局和市场化程度

我国商业票据行业可以大致分为低端及高端两个层次。其中，低端票据印刷市场由于企业数量众多，竞争十分激烈，其利润水平相当低下。而高端印刷市场则具备巨

大的发展潜力。由于高端印刷领域技术、规模要求高，同时要求较为严格的经营资质，所以各地区的高端印刷企业数量较为有限。与低端印刷市场不同的是，高端印刷市场上的竞争手段多为技术含量、品牌、营销和服务等非价格竞争手段，再加上高端印刷市场中多为资金实力雄厚、经营信誉良好的大企业，因此高端印刷市场竞争呈现多元有序的竞争格局。

（2）行业进入壁垒

商业票据印刷行业的进入壁垒主要在于：

①印刷资质许可制度

印刷行业实行印刷许可制度，申请设立印刷企业时，除需满足《印刷业管理条例》规定的“名称和章程、确定的业务范围、生产经营场所和必要的资金、设备等生产经营条件、适应业务需要的组织机构和人员”这些法定条件外，还要取得相关的印刷资质。

②先入企业与重点客户的稳定合作关系

目前，商业票据印刷业重点客户如保险、财政、税务、海关等部门都实施票证定点印刷制度，按照规模、资金、安全保密等条件实行招标确定印刷企业，只有中标并获得定点印刷资格的企业才能取得此类部门的票据印刷业务。同时，在长期合作之后，双方之间形成了稳定的个性化的高质量业务合作关系，具有一定的排他性。

③专业技术门槛

商业票据印刷（特别是高端商业票据印刷）对设备与技术水平要求较高，需要较大的资金投入和专业的技术人才；产品工艺复杂，需要较长时间的实践积累；并且建立研发体系、培育技术人才均需要一段较长的过程，因此，一般性企业要达到要求并不容易。

4、行业技术水平及特点

我国商业票据印刷行业历史悠久，但起步较晚，发展初期的技术水平相当低下。随着日本宫腰 MVF-18B 商业票据轮转印刷机、SCITEX 赛天使 S6240 联机喷墨系统、德国 W+D 的 SB/GS 信封机、KERN 科恩 2500 套封机等一批进口印刷设备和技术的引入，我国票据印刷技术从无到有。尽管目前在中高端印刷市场上，进口设备仍占据着主导地位，但是我国自主研发的印刷设备及技术的占比正逐步上升。目前，我国票据印制工

艺从原来的凸印发展为胶印、柔印、丝网、喷墨数字印刷技术和计算机信息管理软件相结合，逐步向高新技术领域发展；票据防伪手段由原来的纸张、油墨等原材料防伪，发展成为缩微印刷、彩虹印刷、条码喷印等印刷工艺防伪技术综合运用的防伪方式，很多产品的印刷技术已经接近或达到国际印刷水平。

商业票据印刷技术未来发展的重点为：（1）数字印刷技术，以数码打印、数字打样、数据库管理、数字化工作流程、数字印刷为代表的数字技术在印刷业将被广泛应用；（2）高科技防伪技术，不断适应新的防伪要求，从原来的单一性材料防伪转变为数字化防伪、综合性防伪和网络化管理的过程防伪；（3）多套色高保真彩色印刷技术，即与自然界可见颜色高度逼真的印刷复制技术，其产品包括了高保真彩色印刷品、直接邮购广告单等。

5、行业特有的周期性、区域性特征

商业票据行业是一个不断推陈出新、适应经济发展的行业，其需求同国家经济发展程度紧密相关，整体行业的周期性往往伴随着整个社会经济的发展 and 科技的进步呈现出逐轮发展的情形。目前我国经济正处于稳步增长时期，传统的政府、金融、税务等部门对于商业票据的需求趋于稳定，物流、通信、信息等高度相关产业的快速发展大幅提升了商业票据的需求，未来商业票据市场仍将较大的发展空间。

商业票据行业的发展在很大程度上受到当地经济发展的影响，同时，考虑到产品的运费、成本问题，商业票据印刷行业发展往往存在区域性，即区域发展很不平衡。从票据数量来说，越是经济发达的地区，各类票据的需求量越大，有规模的印刷企业就多；反之，如西部一些经济不发达的地区，需求相对较小，印刷企业一般规模较小，产品种类单一，设备较为简陋。从票据种类上说，经济发达的城市应用票据种类比较多，如快递单、存折、支票、发票、银行凭证等特种票证和电脑票证；而经济比较滞后的地区，纸类票据较多，低端产品多于高端产品。这种现象也造成经济欠发达地区的印刷技术较为落后，不少省市缺乏印刷高端产品的技术和能力，有的甚至无一家企业能够符合税务部门印制税控发票的要求。

6、影响行业发展的有利及不利因素

（1）有利因素

①国家产业政策的大力扶持

“高新、数字印刷技术及高清晰度制版系统开发及应用”、“新型电子元器件（片式元器件、频率元器件、混合集成电路、电力电子器件、光电子器件、敏感元器件及传感器、新型机电元件、高密度印刷电路板和柔性电路板等）制造”均列入《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》（国家发展和改革委员会21号令），国家积极鼓励开发应用数字印刷技术、智能标签等高技术含量产品，满足高度保密、票证防伪、数据可变的客户需求。

②商业票据印刷新市场领域的扩展

随着信息产业及各类服务业快速发展，商业票据的服务对象从政府、金融、税务、通信、交通等传统客户逐渐延伸到商业、旅游、教育、文化、传媒等各个领域。商业票据的种类、应用及生产方式不断更新，诸如彩票等新兴票据市场领域也在逐渐形成，未来商业票据市场前景广阔，极具发展潜力。同时，随着需求朝着个性化、数字化、高档化方向的转变，数码印刷、卷式票据跳印跳号印刷和多套色高保真彩色印刷市场份额不断增加，将成为未来商业票据印刷行业的发展重点。

③行业改革带来商机

我国财税、银行、福利彩票发行中心等部门单位出于票据防伪和便于监管的考虑，要求以公开招标的方式指定少数印刷企业集中印制票据，例如“税务定点印刷”、“财政定点印刷”，由此综合技术实力强、信誉好的大型印刷企业在公开竞标中将占据竞争优势。

（2）不利因素

①信息技术对传统印刷业务的冲击

21世纪以来，互联网及电子媒体的快速发展对传统印刷媒体构成了一定程度的冲击。多媒体与互联网技术的整合，带来了多媒体广告、网上交易、电子出版、电子书、电子目录、电子下载等业务的高速增长，并在很大程度上改变了人与人之间沟通与互动的模式，传统印刷的价值链在这里受到极大冲击。目前的票据产品主要是税票、银行、通讯、邮政保险、交通、海关、物流等行业的交易单据与账单，这些单据在电子化的环境中有可能部分被电子系统所取代。虽然电子网络的普及化过程会相对较长，但一旦进入成熟期，不排除部分电子单据替代商业票据产品。

②市场分割

我国印刷业的管理体制尚不完善，商业票据印刷由于牵涉行业主管机关、直属单位和地区等多方面利益，多种限制使得市场处于分割状态，国内印刷业明显呈现块状区域化发展趋势。譬如，地方税务局、信息通讯部门等单位出于安全及管理等方面考虑，一般会选择当地企业作为定点印刷单位；某些行业主管部门出于对行业内部供应商的保护，会限制外部供应商的进入等等，在一定程度上阻碍了商业票据印刷企业跨行业、跨地区发展。

7、与上下游的关联关系

(1) 上游产业对本行业的影响

传统票据印刷行业上游行业分两类，一是印刷材料行业，包括原料纸、PS板、印刷油墨等，二是票据印刷设备制造行业。前者主要供应商包括造纸企业、油墨制造企业和PS板企业。目前国内有三百多家规模以上油墨制造商和两千多家规模以上造纸企业，行业竞争充分，价格透明度高，且技术水平和产量水平能够充分满足行业需求，尤其造纸行业存在产能过剩的情况，不会对下游行业起到制约作用。因此印刷材料行业的良性发展有利于促进商业票据印刷行业的发展。

后者与票据印刷行业的关联性较大。国内设备厂商多以引进国外技术或仿造起步，通过几年的技术吸收，已经形成一批具有一定规模和技术水平的厂商，产品的印刷性能与国外设备相当，只有在高端性能、稳定性、精度及寿命等方面略逊一筹，而价格可低至国外同类产品的60%。因此部分国产设备替代进口设备，降低了本行业企业尤其是中小规模企业的生产成本，提升了中低端商业票据印刷行业的竞争水平，加速行业走向高端市场的技术提升。目前行业内高端印刷设备大多仍由国外引进，若行业能保持良好的发展态势，进一步提升全面的技术水平，将大大降低全行业企业而不仅是中小企业的生产成本，对其下游行业的需求实现更好的满足，从而促进社会经济发展。

(2) 下游产业对本行业的影响

商业票据印刷产品的服务对象涉及财政、金融、税务、邮政、电信、电力、交通、文化、教育、旅游、医药、商业、娱乐、政府部门、企事业单位以及日常生活各个领域。下游行业的发展对票据印刷行业的发展影响巨大，各相关行业近年来对票据印刷的需求量有了大幅度增长，这种需求不仅表现在票据数量上，更多地表现在票据的印刷质量及技术含量上。随着该等行业的持续发展，其对保密、防伪、个性化等需求将

不断促使更多新的商业票据印刷产品的开发和应用，形成商业票据印刷新的利润增长点，为票据印刷业提供了更广阔的市场空间。此外，彩票等高毛利率新兴产业的快速发展也将为票据印刷行业带来较大的成长空间。

九、 企业所在行业地位

企业信誉卓越、产品质量上乘，是北京国家税务局、北京市地方税务局、中央国家机关政府采购中心票据生产指定厂家，北京市中共中央直属机关、中国政府采购定点印刷企业、中国证监会、中国人民银行、中国工商银行、中国交通银行定点印刷企业，还是中国移动信函制作两家票据定点企业之一，是保监会印刷品唯一中标厂家。

十、 净利润的预测

企业近年的盈利情况如下：

单位：万元（下同）

项目 \ 年份	2015	2016
一、营业总收入	10,585.50	11,134.86
其中：主营业务收入	10,585.50	11,134.86
其他业务收入		
二、营业总成本	8,932.06	9,170.39
其中：营业成本	7,118.99	7,005.01
其中：主营业务成本	7,118.99	7,005.01
其他业务成本		
营业税金及附加	94.44	145.71
营业费用	376.41	536.86
管理费用	1,354.91	1,401.82
财务费用	-2.38	-3.00
资产减值损失	-10.31	83.99
加：公允价值变动收益		
投资收益		
三、营业利润	1,653.44	1,964.47
加：营业外收入	10.25	0.11
减：营业外支出	16.03	5.01
四、利润总额	1,647.66	1,959.57
减：所得税	256.58	262.15
五、净利润	1,391.08	1,697.42
净利润增长率		22.02%

上述数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见审计报告。

1. 主营业务收入分析预测

企业历年主营业务收入情况如下：

序号	项目 \ 年份	2015	2016
1	主营业务收入	10,585.50	11,134.86
2		增长率 35.07%	5.19%
3	其中：印刷收入	6,734.21	4,746.52
4		增长率 18.79%	-29.52%
5	体彩收入	1,923.09	3,559.26
6		增长率 1290.36%	85.08%
7	防伪票据、门票收入（独立核算）	1,792.64	2,681.66
8		增长率 25.91%	49.59%
9	租金收入	135.55	147.42
10		增长率	8.76%

（1）印刷收入：印刷收入系企业的主要收入来源之一，主要为税务专用发票以及银行、保险、通信、服务等行业客户各类社会印件票据印刷收入。

企业 2016 年的印刷收入较 2015 年有所下降，主要原因如下：

1. 部分客户如移动公司等开始采用电子发票，纸质票据印刷量有所下降；
2. 由于竞争的加剧，部分招投标项目企业报价有所下降。
3. 客户——银谷普惠信息咨询（北京）有限公司由于 2016 年订单量需求大幅减少，销售额下降约 1000 万元。

2017 年，评估人员对企业各种分类业务情况进行了了解，详情如下：

① 税务专用发票：评估人员通过核实，企业税务发票业务较为稳定，多年来公司承担了大量税务发票印制任务，印刷的经验较为丰富，信誉良好，在同类企业中属于领先地位，在不出现重大质量安全事故的情况下，业务收入可以保持稳定。

2016 年营业税改增值税，原地税发票转为国税发票，库存地税票据全部销毁，因此，国税发票除要保证正常的供给外，还要补充销毁地税发票所造成的空缺，因此，税务专用发票承印量不但没有下滑反而有所增加。

② 社会印件、自印发票等：主要为银行、保险、通信、服务等行业客户各类专用票据、单证，如：泰康人寿保险、首都公路、中石化等企业，经过与管理层沟通，以及评估人员的核实，客户历年来业务订单稳定。

通过分析企业长期稳定的主要社会印件、自开发票客户的销售数据,2016 年较 2015 年增长约 7%,由此可见,2015 年和 2016 年企业长期稳定的客户并未发生较大改变,也不存在此类单客户业务量骤减的情况。

另外,企业在北京地区的印刷行业有一定的信誉和地位,大客户中标长期有效,客户关系稳定。评估人员通过核实,企业在 2016 年增值税普通发票竞标中,卷票、折票均中标,有效期为 3 年,此类发票扩展了企业业务的发展范围,故评估人员预测未来年度企业印刷收入仍然会呈现逐年增长的态势,但是考虑到电子票据未来年度可能带来的影响以及竞争情况的激烈,未来年度逐年增长率有所下降。

(2) 体彩:企业 2014 年中期获得体育彩票印制资质,自 2015 年起开始承接印制体育彩票,2016 年较 2015 年增长 85%左右。通过企业历史年度的业务开展情况,企业印刷质量和稳定性良好,从而使企业的业务发展稳定,且通过评估人员与企业沟通,企业 2016 年尚有贵州、重庆、辽宁三省市体育彩票产品合计 1300 万(含税价)左右的订单未完成,此部分订单将在 2017 年进行销售。

截止目前,企业已通过招投标方式取得 5 个省市体育彩票业务订单,2017 年销售额约为 4800 万元(含税价)左右详情如下:

序号	省份	含税销售额(万元)	备注
1	贵州	348.00	已中标,2017 年度销售,有合同
2	江苏	1,925.60	已中标,2017 年度销售,有合同
3	甘肃	1,089.00	已中标,2017 年度销售,有合同
4	山西	800.80	已中标,2017 年度销售,有中标公告
5	上海	681.29	已中标,2017 年度销售,有合同

本次评估人员预测 2017 年企业体育彩票业务有所增长,考虑到招投标以及市场竞争的压力增加,出于谨慎性原则,预测未来体育彩票业务增长速度逐年放缓。

(3) 防伪票据、门票收入:该部分收入主要是企业的门票和防伪票据独立核算部门业务,主要是各类门票和防伪标签的印制,通过历年的经营情况,未来年度预测会有一定增长;

(4) 租金及物业费:企业所拥有的房产一“北京市西城区北三环中路甲 29 号华尊大厦 B 座 1705 号”,面积 162.8 平方米,出租年租金 13.2 万元,租赁期限为 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日,合同约定每年租金递增 3%;企业所拥有的房产二“北京经济技术开发区康定街 3 号”,2980 平方米,租赁期限 2015 年 5 月 1 日至 2018

年4月30日，年租金及物业费共计141.40万元，合同约定租金不变。

本次对租金和物业费按照合同期限及金额约定预测，合同期后按照每年一定增长率进行预测。

对企业未来的营业收入进行了预测，预测见表 I-5 利润分析预测表。

2. 主营业务成本分析预测

企业历年主营业务成本情况如下：

序号	项目\年份	2015	2016
1	主营业务成本	4,398.61	7,118.99
2	毛利率	39.17%	31.88%
3	其中：材料费	1,655.20	2,722.74
4	占非独立核算印刷收入比例	28.50%	31.45%
5	人工	260.40	320.44
6	增长率		23.06%
7	制造费用	672.72	1,922.94
8	占非独立核算印刷收入比例	11.58%	22.21%
9	防伪票据、门票成本（独立核算）	1,130.96	1,669.33
10	毛利率	20.57%	6.88%
11	折旧费用	679.34	483.54

(1) 人工费：未来年度预测一定增长率；

(2) 材料费和制造费用：主要是企业生产经营耗用的材料及水电等制造费用，企业历年占收入的比例有所增长，未来年度预测其占收入的比例有所增加，但未来年度增长率有所减少，主要考虑企业现在正在进行成本的节约，主要方式如下：

1、确保产品质量：

2017年企业将进一步完善核实相关的奖惩措施及检验规范，减少质量问题的发生。

2、提高产品出品率：

自2016年底企业已经开始起草新的原纸考核制度，通过一两个机台的试运行以后，企业将全部推开，新原纸考核制度推行可使公司的原纸出品率提升，目前企业采购采用多级审核的机制，从而降低了辅料的使用量。

3、严格控制采购量，降低库存：

目前企业采购均依据订单和相应的销售计划进行原辅材料的采购，大大降低了原

辅材料的库存量，并且减少了原辅材料积压的风险。

4. 减少设备维护成本，节能降耗：

为喷墨设备增加了降温、防尘设施，进一步规范喷墨设备的使用，提高喷头使用寿命；加强日常设备维护保养，减少设备的维修费用；逐步用LED UV烘干设备替代传统的灯管式UV烘干设备，在不影响印刷效率的情况下，降低设备功率，减少电费等等。

(3) 折旧：与表I-7折旧摊销和资本性支出计算表保持一致，并扣除了销售费用和管理费用中的折旧和摊销费。

(4) 防伪和门票成本：该类业务拥有独立核算部门，故其中包含了人工、材料等成本以及费用，未来年度参考2016年的利润率水平左右进行预测。

根据上述各项成本的预测方法，企业未来年度主营业务成本预测见**表I-5利润分析预测表**。

3. 营业税金及附加分析预测

企业2016年营业税改增值税，未来年度不再开具营业税票，企业附加税主要为城市建设维护税、教育费和地方教育费附加，税率分别为增值税的7%、3%和2%，未来年度的增值税税率情况如下：

销项税税率：主营业务收入税率17%，房租收入税率5%，物业费收入税率3%；

进项税税率：材料费税率17%，销售费用-汽车费用税率17%，销售费用-运输费税率11%。

本次按照上述税率对营业税金及附加进行测算。

详见**表I-5利润分析预测表**。

4. 营业费用分析预测

对营业费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

企业以前年度的营业费用情况如下：

序号	项目\年份	2015	2016
1	营业费用	376.41	536.86

序号	项目\年份	2015	2016
2	占营业收入比例	3.56%	4.82%
3	职工薪酬	109.12	173.58
4	占收入比例	1.03%	1.56%
5	运费和汽车费用	255.89	350.07
6	占主营收入比例	2.45%	3.19%
8	其中：汽车费用占比	51.08%	46.73%
	运费占比	48.92%	53.27%
9	折旧费用	11.40	12.43
10	其他费用	0.00	0.78
11	增加额		0.77

(1) 职工薪酬：未来年度考虑2017年占主营业务收入比例左右进行预测。

(2) 运费和汽车费用：考虑该类费用跟收入的相关性较高，未来年度按历年占收入的比例左右进行预测。

(3) 折旧费用：未来年度预测保持2016年水平。

(4) 其他费用：未来考虑一定金额不再增加。

营业费用的预测详见表I-5利润分析预测表。

5. 管理费用分析预测

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

近年的管理费用如下：

序号	项目\年份	2015	2016
1	管理费用	1,354.91	1,401.82
2	占营业收入比例	12.80%	12.59%
3	其中：工资薪酬	250.92	267.35
4	增长率		6.55%
5	办公费	76.73	114.34
6	占收入比例	0.72%	1.03%
7	研究开发费用	543.22	586.33
8	占收入比例	5.20%	5.36%
9	差旅	106.85	110.22
10	占收入比例	1.01%	0.99%
11	折旧费用	50.06	46.19
12	其他费用	327.13	277.39
13	增加额		-49.74

(1) 工资薪酬：未来考虑一定的工资水平的增长。

(2) 办公费用、研究开发费用、差旅和运费：考虑该类费用跟收入的相关性较高，未来年度按历年占收入的比例进行预测。

(3) 折旧和摊销：未来年度预测保持2016年水平。

(4) 其他费用：未来年度考虑一定增加。

管理费用的预测详见**表I-5利润分析预测表**。

6. 财务费用分析预测

财务费用中，存款利息收入同银行手续费之间基本抵消；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

财务费用的预测详见**表I-5利润分析预测表**。

7. 非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

8. 所得税的计算

北京伊诺尔印务有限公司取得北京市科学技术委员会颁发的《高新技术企业证书》（证书编号为GR201511000434），该证书的有效期为3年，自2015年至2017年享受15%的企业所得税税收优惠。根据2008年1月1日实施的《中华人民共和国企业所得税法》，明确规定，国家需要重点扶持的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税。从企业的历史发展、行业地位、研发和人才投入来看，被取消高新技术企业称号的可能性很小，故未来还是按照15%所得税率预测。

由于北京君邦物业管理有限公司所得税率25%，而本次收益法采用合并报表口径进行预测，故对北京君邦物业管理有限公司单独预测至净利润，以便于合并报表口径所得税的测算。

研发费用加计扣除本次预测参考历年的研发费用价计扣除审定报告列式的金额占

总研发费用的投入比例对未来年度研发费用价计扣除的基数预测。

所得税的计算详见表I-6所得税和净利润预测表。

9. 净利润的预测

净利润的计算详见表I-6所得税和净利润预测表。

十一、 企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 税后的付息债务利息 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加

1. 折旧和摊销

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

折旧和摊销详见表I-7折旧摊销和资本性支出计算表。

2. 资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。分析企业现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后设备更新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按设备的账面原值/会计折旧年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。由于企业部分设备已经完成折旧，账面净值率较低，本次评估考虑了企业更换部分设备所带来的资本性支出。

装修的摊销，其可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。

资本性支出详见表I-7折旧摊销和资本性支出计算表。

3. 营运资本增加额

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

生产性企业营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。本报告所定义的营运资本增加额为：

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收帐款-应付职工薪酬-应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用-折旧与摊销）/12

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收帐款=营业收入总额/预收帐款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费

营运资本的计算详见表I-9运营资本计算表。

十二、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

T ：所得税率；

R_d ：付息债务利率；

R_e ：权益资本成本；

1. 权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

分析CAPM我们采用以下几步：

1.1 无风险报酬率：

根据 Aswath Damodaran 的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。经查中国债券信息网最新 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 3.01%。

1.2 市场风险溢价 MRP 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报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于

有较长的历史数据，且市场有效性较强，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。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.69%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国市场的信用违约风险息差为 1.27%。

则： $MRP = 5.69\% + 1.27\%$

$= 6.96\%$

即当前中国市场的权益风险溢价约为 6.96%。

1.3 β 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即 β_i ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。经查包装印刷行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_i = 0.8124$ 。

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值作为被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=7.80%。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.867$

1.4 企业特定风险 ϵ 的确定

对于个别风险，评估人员判断如下：由于互联网的普及，未来电子票据的发展会对企业产生的影响，可能导致企业收入下降；由于企业经营的票据印刷业务大部分均为招标方式获得，虽然企业现在在行业中地位较高，但是随着其他企业的加入，竞争越趋激烈，毛利可能存在下滑的风险；企业为高新技术企业证书，虽然企业的研发投入等仍然满足高新技术企业的资格，但是存在高新技术企业资格不能持续的风险，且若国家或地方有关高新技术企业的所得税税收优惠政策发生变化，公司将不能继续享受上述优惠政策，盈利水平将受到一定程度影响。

综上，企业特定风险 ϵ 的确定为 2.50%。

1.5 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 R_e ：

$$\begin{aligned} R_e &= 3.01\% + 0.867 \times 6.96\% + 2.50\% \\ &= 11.50\% \end{aligned}$$

2. 债务资本成本

债务资本成本 R_d 取 5 年期贷款利率 4.90%。

3. 资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{(E+D)} = 7.2\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E+D)} = 92.8\%$$

4. 折现率计算

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：由于北京伊诺尔印务有限公司和其子公司所得税率不同，本次收益法采用合并口径进行测算，故所得税率采用预测期实际预测所得税率13%。

折现率R：

将上述各值分别代入公式即有：

$$= 4.90\% \times (1-13\%) \times 7.20\% + 11.50\% \times 92.80\%$$

$$= 11.00\%$$

折现率的计算详见表I-10折现率计算表。

十三、 股东全部权益价值计算

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象付息债务价值。

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

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

式中：

R_i：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;

ΣC_i : 评估对象基准日存在的非经营性资产或负债的价值。

1. 经营性资产价值

企业自由现金流=净利润+税后的付息债务利息+折旧和摊销-资本性支出-营运资本增加

对纳入报表范围的资产和主营业务,按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益(净现金流量),并折现得到评估对象经营性资产的价值为22,322.73万元。

2. 非经营性资产价值

经过资产清查,和收益分析预测,企业的非经营性资产和负债包括:

(1) 其他应收款

其他应收款账面值7,664.11万元,本次作为非经营性资产,评估值7,664.11万元。

(2) 其他非流动资产

其他非流动资产预付设备款账面值118.15万元,由于设备无法使用,故本次作为非经营性资产,评估值118.15万元。

(3) 其他应付款

其他应付款的押金和往来款账面值为247.34万元,本次作为非经营性负债,评估值247.34万元。

故非经营性资产评估值 $C=7,664.11+118.15-247.34=7,534.92$ 万元。

非经营性资产的计算详见表I-11非经营性资产评估表。

3. 溢余资产价值

经清查:账面货币资金账户存款余额1,248.74万元。经评估人员根据历史数据分析,企业正常资金周转需要的完全现金保有量为2个月的付现成本费用,除此之外企

业无溢余性资产

即 $C_1=0.00$ 万元

详见表I-8运营现金和溢余资产计算表。

4. 企业价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入式（2），即得到评估对象企业价值为29,857.70万元。

$$\begin{aligned} B &= P + \sum C_i \\ &= 22,322.73 + 7,534.92 \\ &= 29,857.70 \text{ 万元} \end{aligned}$$

5. 股东全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入式（1），得到评估对象的全部权益价值为：

D：付息债务的确定

付息债务=0.00万元

$$\begin{aligned} E &= B - D \\ &= 29,857.70 - 0.00 \\ &= 29,900.00 \text{ 万元（取整）} \end{aligned}$$

详见表 I-12 评估值计算表。

十四、 控股权或少数股权的分析

鉴于市场资料的局限性，未考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价。

十五、 收益法评估结论

经收益法评估，北京伊诺尔印务有限公司于评估基准日 2016 年 12 月 31 日，股东全部权益价值为人民币 29,900.00 万元。详见下表：

收益法评估值计算表

单位：万元

项目\年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022年及以后
一、营业总收入	13,230.11	15,222.69	16,892.38	18,060.66	18,896.74	18,896.74
二、营业总成本	10,739.44	12,316.50	13,704.07	14,757.19	15,582.04	15,582.04
其中：营业成本	8,374.81	9,631.00	10,741.17	11,582.43	12,237.89	12,237.89
营业税金及附加	188.56	215.51	236.87	251.81	262.65	262.65
营业费用	611.93	702.75	778.73	831.85	869.82	869.82
管理费用	1,564.14	1,767.24	1,947.29	2,091.10	2,211.68	2,211.68
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	2,490.68	2,906.19	3,188.32	3,303.48	3,314.70	3,314.70
四、利润总额	2,490.68	2,906.19	3,188.32	3,303.48	3,314.70	3,314.70
五、净利润	2,160.43	2,520.50	2,765.92	2,867.24	2,878.71	2,878.71
六、归属于母公司损益	2,160.43	2,520.50	2,765.92	2,867.24	2,878.71	2,878.71
加：折旧和摊销	790.94	850.94	910.94	970.94	1,030.94	1,030.94
减：资本性支出	1,261.54	1,321.54	1,381.54	1,441.54	1,501.54	1,030.94
减：营运资本增加	1,516.79	397.86	342.26	250.60	189.02	0.00
七、股权自由现金流	173.03	1,652.04	1,953.06	2,146.03	2,219.09	2,878.71
加：税后的付息债务利息						
八、企业自由现金流	173.03	1,652.04	1,953.06	2,146.03	2,219.09	2,878.71
折现率	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
折现期（月）	6.0	18.0	30.0	42.0	54.0	
折现系数	0.9492	0.8551	0.7704	0.6941	0.6253	5.6845
九、收益现值	164.24	1,412.66	1,504.64	1,489.56	1,387.60	16,364.03
		经营性资产价值				22,322.73
基准日非经营性资产净值评估值	7,534.92	溢余资产评估值		0.00	注：对于非经营性资产和溢余资产，详见各计算表。	
		企业整体价值评估值(扣除少数股东权益)				29,857.70
付息债务	0.00	股东全部权益价值评估值(扣除少数股东权益)				29,900.00

第四部分 评估结论及分析

一、 评估结论

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对委估对象在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 246,039,151.62 元。其中：总资产的账面价值 175,549,657.06 元，评估价值 276,272,248.16 元。同账面价值相比，评估增值额 100,722,591.10 元，增值率 57.38%。负债的账面价值 30,233,096.54 元，评估值 30,233,096.54 元。无评估增减值。净资产的账面价值 145,316,560.52 元，评估价值 246,039,151.62 元。同账面价值相比，评估增值额 100,722,591.10 元，增值率 69.31%。

2. 收益法评估结论

按照收益法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 29,900.00 万元，比审计后账面净资产增值 15,274.06 万元，增值率 104.43%。

3. 评估结论的分析及选择理由

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，企业拥有的资质、销售网络、管理团队等人力资

源及商誉等无形资产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。

北京伊诺尔印务有限公司一直从事商业票据的印刷、销售业务，多年服务于税务系统、出租车单位、电信行业、金融行业、银行单位等，是行业内的领军企业。其毛利水平、净资产收益率均远高于同行业平均水平。其收益能力主要依托于企业技术、资质、销售网络、管理团队等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产，所以评估结果比资产基础法高。

鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

经评估，北京伊诺尔印务有限公司于评估基准日 2016 年 12 月 31 日在上述各项假设条件成立的前提下，股东全部权益价值评估值为人民币 29,900.00 万元(大写：贰亿玖仟玖佰万元)。

评估汇总表如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	11,396.36			
非流动资产	6,167.91			
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期股权投资净额				
长期应收款				
投资性房地产				
固定资产	5,326.55			
工程物资				
在建工程				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
商誉				
无形资产净额	721.38			
长期待摊费用	1.83			

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
其他非流动资产	118.15			
递延所得税资产				
资产总计	17,564.27			
流动负债	2,938.33			
非流动负债				
其中：递延所得税负债				
负债总计	2,938.33			
净资产	14,625.94	29,900.00	15,274.06	104.43