

本报告依据中国资产评估准则编制

江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让
镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的
股东部分权益价值

资产评估报告

苏华评报字[2020]第578号

(共1册, 第1册)



江苏华信资产评估有限公司

二〇二〇年十二月二十九日

目 录

声 明.....	1
资产评估报告摘要.....	3
资产评估报告正文.....	6
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概 况.....	6
二、评估目的.....	11
三、评估对象和评估范围.....	11
四、价值类型.....	14
五、评估基准日.....	15
六、评估依据.....	15
七、评估方法.....	18
八、评估程序实施过程 and 情况.....	30
九、评估假设.....	31
十、评估结论.....	32
十一、特别事项说明.....	34
十二、资产评估报告使用限制说明.....	36
十三、资产评估报告日.....	36

资产评估报告附件

- 1、与评估目的相对应的经济行为文件复印件；
- 2、被评估单位专项审计报告复印件；
- 3、委托人和被评估单位法人营业执照复印件；
- 4、评估对象涉及的主要权属证明资料复印件；
- 5、委托人和其他相关当事人的承诺函；
- 6、签名资产评估师的承诺函；
- 7、资产评估机构备案文件或者资格证明文件复印件；
- 8、资产评估机构法人营业执照副本复印件；
- 9、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件复印件；
- 10、资产评估委托合同复印件；
- 11、评估结果明细表。

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

执行资产评估业务的目的是对资产评估对象价值进行估算并发表专业意见，对资产评估对象法律权属确认或者发表意见超出资产评估师的执业范围。资产评估师不对资产评估对象的法律权属提供保证。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让
镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的
股东部分权益价值

资产评估报告摘要

苏华评报字[2020]第578号

江苏恒顺醋业股份有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵单位的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的股东部分权益在2020年9月30日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下。

1、经济行为：2020年9月29日江苏恒顺集团有限公司董事会决议：根据集团“瘦身强体”方案要求，同意将江苏恒顺醋业股份有限公司持有的镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权协议转让给镇江国有投资控股集团有限公司。

2、评估目的：为江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的股东部分权益提供价值参考。

3、评估对象：镇江恒达包装股份有限公司在评估基准日的股东部分权益价值。

4、评估范围：镇江恒达包装股份有限公司申报的评估基准日的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债，账面资产总额5,843.33万元，负债总额2,742.89万元，净资产3,100.43万元。

5、价值类型：市场价值。

6、评估基准日：2020年9月30日。

7、评估方法：资产基础法、收益法。

8、评估结论及其使用有效期

(1) 评估结论

本次选用收益法的评估结果作为评估结论。在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下,镇江恒达包装股份有限公司的股东全部权益在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 3,993.94 万元, **大写人民币叁仟玖佰玖拾叁万玖仟肆佰元整**, 较其账面净资产 3,100.43 万元, 增值 893.51 万元, 增值率 28.82%。

因此, 在未考虑少数股权折价和股权缺少流动性折扣的前提下, 镇江恒达包装股份有限公司 45.95% 的股权在 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 1,835.22 万元, **大写人民币壹仟捌佰叁拾伍万贰仟贰佰元整**。

本次评估结论未考虑评估增减值对税金的影响, 最终应由各级税务机关在汇算清缴时确定。

(2) 评估结论使用有效期

本资产评估报告仅为本报告中描述的经济行为提供价值参考。评估结论的使用有效期为自评估基准日起一年, 即自 2020 年 9 月 30 日至 2021 年 9 月 29 日。

9、对评估结论产生影响的特别事项

(1) 镇江恒达包装股份有限公司申报的房屋中有 20 项建筑面积合计 5,007.23 平方米, 基准日时均尚未办理《不动产权证书》。本次评估未考虑了该事项对评估结论的影响。

(2) 镇江恒达包装股份有限公司 6 号厂房、办公楼、主车间厂房连同所占宗地已抵押给中国银行股份有限公司镇江润州支行, 抵押期间 2019 年 12 月 05 日至 2023 年 12 月 04 日。本次评估未考虑了该事项对评估结论的影响。

(3) 根据镇江恒达包装股份有限公司 2020 年 12 月 14 日第二届董事会第十次会议决议公告, 审议通过《关于成立镇江恒达包装股份有限公司江西分公司的议案》, 镇江恒达包装股份有限公司于 2020 年 12 月 22 日完成了江西分公司的工商注册登记手续, 并取得所属工商行政管理局颁发的《营业执照》。截止报告出具日, 江西分公司尚未开展经营活动, 未来的盈利和风险程度均不能确定, 因此本次评估过程中未考虑上述事项可能对评估结论的影响。仅提醒报告使用者。

(4) 镇江恒达包装股份有限公司申报的无形资产中有 1 项专利权-塑料瓶盖自动组装系统, 由于本次评估过程中未取得的相关资料, 故本次评估暂以账面值列示。

(5) 本次评估过程中, 镇江恒达包装股份有限公司未提供河北涿州农村商业银行股份有限公司开发区支行 228460122000042651 账户的任何资料, 故本次评估暂以账面值列示。

重要提示

以上内容摘自资产评估报告正文, 欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论, 应当阅读资产评估报告正文。

江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让
镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的
股东部分权益价值

资产评估报告正文

苏华评报字[2020]第578号

江苏恒顺醋业股份有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵单位的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让镇江恒达包装股份有限公司45.95%股权涉及的股东部分权益在2020年9月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

(一) 委托人概况

1、公司名称（委托人）：江苏恒顺醋业股份有限公司（600305.SH）

经营场所：镇江市丹徒新城恒顺大道 66 号

法定代表人：杭祝鸿

注册资本：78355.94 万元整

类 型：股份有限公司（上市）

成立日期：1993 年 02 月 05 日

营业期限：1993 年 02 月 05 日至*****

经营范围：生产销售食醋、酱油、酱菜、复合调味料、调味剂等系列调味品；副食品、粮油制品、饮料、色酒、恒顺牌恒顺胶囊及相关保健食品的生产、销售；粮食收购；预包装食品兼散装食品的批发与零售；调味品研发服务、技术转让服务、技术咨询服务；软件开发服务、软件咨询服务、软件测试服务；信息系统集成；网上贸易代理；包装设计、展示设计、广告设计、创意策划、文印晒图服务；商标和著作权转让服务；知识产权服务；会议展览服务；食品机械加工销售；自营和代理

各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）；普通货物运输。（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）被评估单位概况

1、基本情况

公司名称： 镇江恒达包装股份有限公司（以下简称：“恒达包装”，新三板[835175.OC]）

经营场所： 镇江市民营开发区润兴路 68 号

法定代表人： 聂旭东

注册资本： 1000 万元整

类 型： 股份有限公司（非上市）

成立日期： 1999 年 08 月 31 日

营业期限： 1999 年 08 月 31 日至*****

经营范围： 塑料制品的加工、生产、销售；五金制品的加工、销售；塑料原料（危险品除外）、化工原料（危险品除外）、化工产品（危险品除外）、金属材料的销售；房屋租赁；机械设备出租。（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）

许可项目： 货物进出口；技术进出口；进出口代理（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，具体经营项目以审批结果为准）

2、公司股东及持股比例、股权变更情况和经营管理结构

镇江恒达包装股份有限公司系由镇江恒达塑料包装有限责任公司整体变更设立的股份有限公司，镇江恒达塑料包装有限责任公司成立于 1999 年 08 月 31 日，公司注册资本 50.00 万元人民币，由江苏恒顺集团公司和张文共同投资设立，由江苏润州会计师事务所“苏润会验（99）字第 133 号”验资报告予以验证，此次股权结构为：

单位：万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
----	-------	---------------	-------	---------------	------

江苏恒顺集团有限公司	30.00	60.00	30.00	60.00	货币资金
张文	7.22	14.44	7.22	14.44	货币资金
	12.78	25.56			实物资产
合计	50.00	100.00	37.22	74.44	

2002年10月26日,公司股东会决议,在原股东江苏恒顺集团有限公司放弃受让优先权的前提下,同意张文将持有的镇江恒达包装股份有限公司股权20万元转让给镇江双信物资有限公司,此次股权转让后,股权结构为:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
江苏恒顺集团有限公司	30.00	60.00	30.00	60.00	货币资金
镇江双信物资有限公司	20.00	40.00	20.00	40.00	货币资金
合计	50.00	100.00	50.00	100.00	

2004年7月15日,公司股东会决议,同意江苏恒顺集团有限公司将所持有的公司60%的股权转让给江苏恒顺醋业股份有限公司,此次股权转让后,股权结构为:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
江苏恒顺醋业股份有限公司	30.00	60.00	30.00	60.00	货币资金
镇江双信物资有限公司	20.00	40.00	20.00	40.00	货币资金
合计	50.00	100.00	50.00	100.00	

2008年7月8日,公司股东会决议,同意江苏恒顺醋业股份有限公司将持有公司股权中的4.50万元转让给镇江双信物资有限公司,此次股权转让后,股权结构为:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
江苏恒顺醋业股份有限公司	25.50	51.00	25.50	51.00	货币资金
镇江双信物资有限公司	24.50	49.00	24.50	49.00	货币资金
合计	50.00	100.00	50.00	100.00	

2010年3月24日,公司股东会决议,同意镇江双信物资有限公司将持有公司的49%的股权全部转让给镇江市佳业建材物资有限公司,此次股权转让后,股权结构为:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
----	-------	---------------	-------	---------------	------

江苏恒顺醋业股份有限公司	25.50	51.00	25.50	51.00	货币资金
镇江市佳业建材物资有限公司	24.50	49.00	24.50	49.00	货币资金
合计	50.00	100.00	50.00	100.00	

2012年2月20日,公司股东会决议,同意将公司注册资本增加至55.50万元,增资额5.50万元由张文认缴,2012年3月2日,张文实际出资5.50万元,并经江苏恒正会计师事务所有限公司“苏恒正会验(2012)第ZZ-015号”报告予以验证。此次增资后,股权结构为:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
江苏恒顺醋业股份有限公司	25.50	45.95	25.50	45.95	货币资金
镇江市佳业建材物资有限公司	24.50	44.14	24.50	44.14	货币资金
张文	5.50	9.91	5.50	9.91	货币资金
合计	55.50	100.00	55.50	100.00	

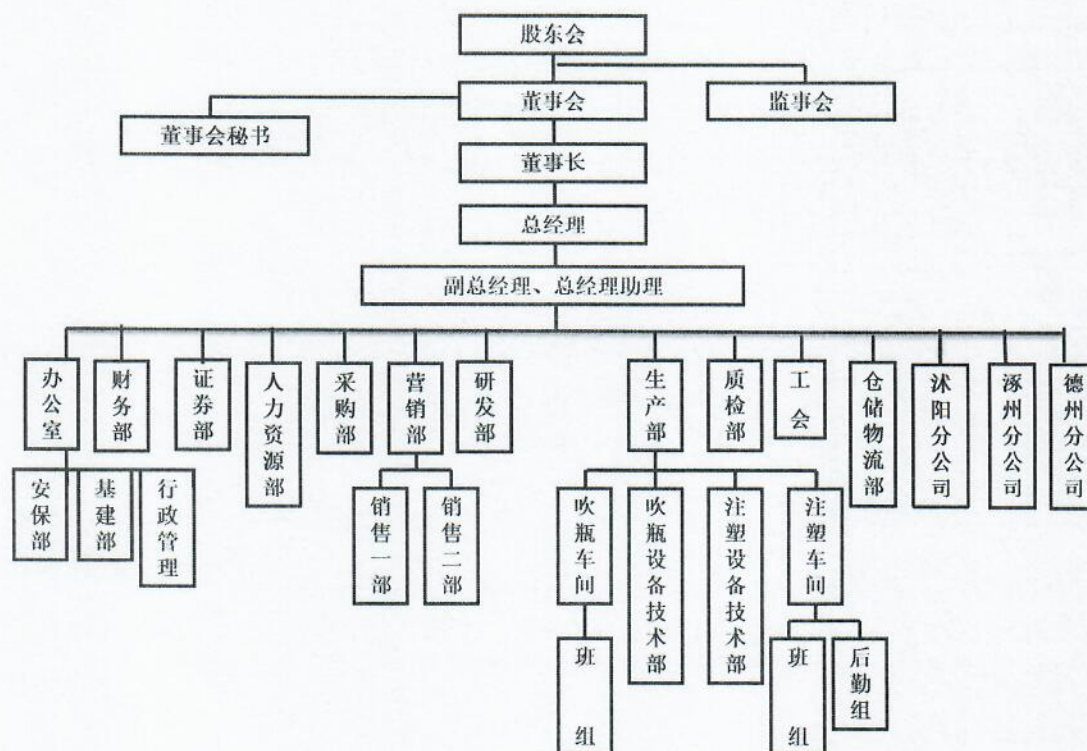
2015年8月20日,公司股东会决议同意有限公司整体变更为股份公司,变更后的公司名称为镇江恒达包装股份有限公司,由原全体股东作为发起人,总股本为1,000.00万股,每股面值1元,股本总额为1,000.00万元,以截止2015年6月30日经审计的净资产15,748,789.00元折为注册资本(股本)1,000.00万元,其余5,748,789.00元作为资本公积(股本溢价)。出资经江苏公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)苏公W[2015]B133号验资报告验证。股份公司股权比例如下:

单位:万元

股东	认缴出资额	认缴出资比例 (%)	实际出资额	实际出资比例 (%)	出资方式
江苏恒顺醋业股份有限公司	459.46	45.95	459.46	45.95	货币资金
镇江市佳业建材物资有限公司	441.44	44.14	441.44	44.14	货币资金
张文	99.10	9.91	99.10	9.91	货币资金
合计	1,000.00	100.00	1,000.00	100.00	

截止评估基准日时,上述股权结构未发生变化。

经营管理结构



镇江恒达包装股份有限公司下设董事会、总经理室、办公室、财务部、证券部、人力资源部、采购部、营销部、研发部、生产部、质检部、仓储物流部等，设有沐阳分公司、德州分公司、涿州分公司。截止评估基准日时，公司员工总人数 91 人，其中管理人员 16 人、销售人员 2 人、生产人员 71 人、研发人员 2 人。

3、近三年一期资产、财务、经营状况

镇江恒达包装股份有限公司资产、负债及财务状况

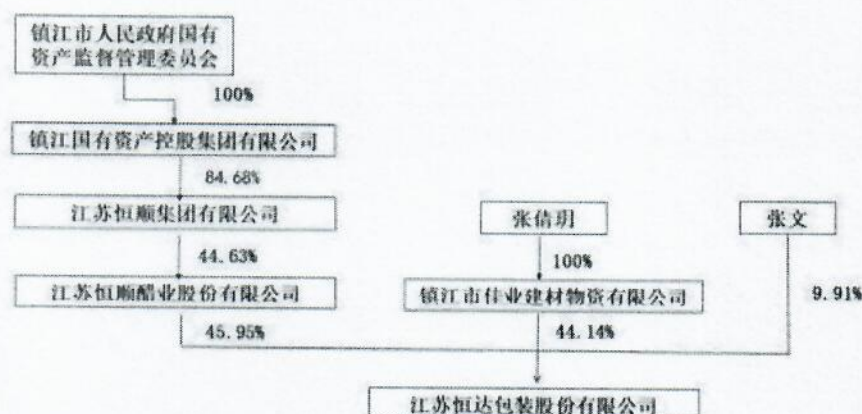
单位：万元			
报告日期	2018-12-31	2019-12-31	2020-9-30
资产总计	5,564.84	6,312.44	5,843.33
负债合计	3,071.65	3,429.70	2,742.89
净资产	2,493.19	2,882.74	3,100.43
报告日期	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
营业收入	5,681.02	5,735.52	3,808.90
利润总额	300.58	434.44	227.63
净利润	286.38	389.55	217.69

以上数据中 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日、2020 年 9 月 30 日的财务状况以及 2018 年 1~12 月、2019 年 1-12 月、2020 年 1-9 月的经营成果经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了“苏公 W[2019]A435 号、

苏公 W[2020]A419 号《审计报告》、苏公 W[2020]A052 号《审计报告》”标准无保留意见的《审计报告》。

4、委托人和被评估单位之间的关系

本次评估的委托人为江苏恒顺醋业股份有限公司，被评估单位为镇江恒达包装股份有限公司。委托人和被评估单位之间的关系图如下：



（三）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

其他资产评估报告使用人包括国有资产监督管理机构、相关监管机构和部门。

二、评估目的

2020 年 9 月 29 日，江苏恒顺集团有限公司董事会决议：根据集团“瘦身强体”方案要求，同意将江苏恒顺醋业股份有限公司持有的镇江恒达包装股份有限公司 45.95% 股权协议转让给镇江国有投资控股集团有限公司。

本项目评估目的是为江苏恒顺醋业股份有限公司拟转让镇江恒达包装股份有限公司 45.95% 股权涉及的股东部分权益提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

1、评估对象：镇江恒达包装股份有限公司在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的股东部分权益价值。

2、评估范围：镇江恒达包装股份有限公司申报的评估基准日的全部资产及负债。账面资产总额 5,843.33 万元，负债总额 2,742.89 万元，净资产 3,100.43 万元。具体见下表列示：

金额单位：人民币万元

项目	账面值
流动资产	1,996.32
非流动资产	3,847.01
其中：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	2,864.88
在建工程	140.45
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	150.34
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	55.58
递延所得税资产	46.00
其他非流动资产	589.77
资产合计	5,843.33
流动负债	1,626.65
非流动负债	1,116.24
负债合计	2,742.89
净资产	3,100.43

本次评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，且经过审计。

（二）主要实物资产状况

申报主要实物资产包括存货、土地使用权、固定资产和在建工程等。

1、存货

申报的存货主要包含在原材料、产成品（库存商品）及在产品。

（1）申报的原材料主要为不同型号的聚乙烯、高压粒子、低压粒子、管坯等，用于产品生产的原辅材料及在库的材料，存放在企业的仓库内，均能正常使用。

(2) 申报的产成品（库存商品）主要为生产的不同型号的盖、壶、桶以及瓶等，存放在的仓库内，均能正常销售。

(3) 申报的在产品主要是各种型号的瓶胚、管胚，分布于各个车间内。

2、土地使用权

申报的土地使用权 1 项，已领取《不动产权证书》，面积共计 12198.2 m²，土地用途是工业用地、土地终止日期 2056 年 03 月 01 日。土地及地面 1、6 幢房屋与中国银行股份有限公司镇江润州支行签有最高额抵押合同（合同编号：541706978E19120201），发生期间 2019/12/03 至 2023/12/04。明细如下：

序号	权证编号	权利人	坐落	权利性质	用途	使用期限	面积（m ² ）
1	苏（2016）镇江市不动产权第 0003846 号	镇江恒达包装股份有限公司	润兴路 68 号 1 幢、6 幢	出让	工业用地	国有建设用地使用权 2056/03/01 止	12198.2

3、固定资产

申报的固定资产包括房屋、构筑物、机器设备、电子设备和车辆。

(1) 申报的房屋 24 项，建筑面积合计 9,264.21 平方米，主要包括办公大楼、车间和仓库等，主要为钢混、砖混、轻型钢结构等结构，建成于 2007 年至 2019 年之间。公司已领取其中 3 项房屋的《不动产权证书》，建筑面积 4,530.58 平方米，已抵押给中国银行股份有限公司镇江润州支行，抵押期间 2019 年 12 月 05 日至 2023 年 12 月 04 日；2 项为食堂装修，另外 19 项房屋均尚未办理《不动产权证书》。经现场勘查，均处于正常使用状态。其中，评估基准日时，涿州分公司共 2 项厂房已对外租赁。

(2) 申报的构筑物共 24 项，主要包括道路、围墙、车棚、绿化等，现场勘查时，均处于正常使用中。

(3) 申报的机器设备共 414 项，购置于 2009 年 12 月至 2020 年 9 月，主要为注塑机、成型机、吹塑机、模具、输送线等设备。上述设备存放在厂房和生产车间内。现场勘查时，注塑机、粉碎机等 4 项机器设备未见实物；离心泵、电机、模具等 54 项已报废；镟口机 1 项闲置，其余设备均安装并正常使用。

(4) 申报的电子设备共 111 项, 包括主要包括空调、电脑、打印机等办公电子设备, 购置于 2011 年 11 月至 2020 年 9 月。现场勘查时均放置于办公场所, 除电热水器等 3 项电子设备未见, 其他电子设备均正常使用。

(5) 申报的车辆共 7 项, 购置于 2009 年 2 月至 2016 年 11 月, 主要为轿车、和商务车。评估基准日时车辆行驶证的证载权利人均为镇江恒达包装股份有限公司, 均在年检有效期内, 可正常使用。

4、在建工程

申报的在建工程共 1 项, 为塑料盖模具生产线, 根据现场勘查, 工程进度与计划一致, 预计 2021 年初竣工。

(三) 申报的表外资产的类型、数量

被评估单位申报表外资产为 14 项实用新型专利, 权利人均为被评估单位。具体明细如下:

序号	名称	发明人	专利号	专利申请日
1	一种耐用的高密封性能瓶盖	周永治、张文	ZL 2019 2 0164382.X	2019/1/30
2	一种易开启的瓶盖	周永治、张文	ZL 2019 2 0527410.X	2019/4/17
3	一种防残留的瓶盖	周永治、张文、束峰	ZL 2017 2 0362949.5	2017/4/6
4	一种 PET 塑料瓶冷却装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 1056447.1	2016/9/14
5	一种便携式包装封口装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 1000751.4	2016/8/31
6	一种用于塑料盖的除尘装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0692944.4	2016/7/4
7	一种塑料破碎装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0989834.4	2016/8/31
8	一种塑料瓶盖测漏装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0694745.7	2016/7/4
9	一种 PE 壶原料处理系统	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0692976.4	2016/7/4
10	一种应用于塑料壶生产的不合格品回收装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0703463.9	2016/7/4
11	一种塑料壶密封性检测装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0698670.X	2016/7/4
12	一种应用于塑料壶生产的自动取样装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0690408.0	2016/7/4
13	一种应用于塑料壶生产的自动上料装置	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0692889.9	2016/7/4
14	一种应用于塑料壶生产的在线检测系统	周永治、张文、潘宏祥	ZL 2016 2 0714140.X	2016/7/4

(四) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额 (或者评估值)

本资产评估报告未引用其他机构出具的报告。

四、价值类型

根据本项目评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，资产评估师选择市场价值类型。市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

1、本项目评估基准日为 2020 年 9 月 30 日。

2、此基准日是委托人在综合考虑到尽可能接近评估目的的实现日期，使评估结论更好地为评估目的服务；并且与财务报表日期一致，便于资产清查核实的基础上确定的。本次评估工作中所采用的价格及其参数为评估基准日时的有效标准。

六、评估依据

（一）经济行为依据

1、2020 年 9 月 29 日，《江苏恒顺集团有限公司董事会决议》。

（二）法律法规依据

1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）。

2、《中华人民共和国公司法》（2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）。

3、《中华人民共和国企业所得税法》（2018 年 12 月 29 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过）。

4、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008 年 10 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）。

5、《国有资产评估管理办法》（国务院[1991]第 91 号令）。

6、《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36 号）。

7、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第 14 号）。

8、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号）。

9、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令[2016]第 32

号)。

10、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号)。

11、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国务院国资委国资产权[2009]941号)。

12、《关于印发<企业国有资产评估项目备案工作指引>的通知》(国资发产权[2013]64号)。

13、《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议第二次修正)。

14、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009年8月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第二次修正)。

15、《中华人民共和国城乡规划法》(2019年4月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过)。

16、《中华人民共和国车辆购置税法》(2018年12月29日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过)。

(三) 评估准则依据

1、《资产评估基本准则》(财政部财资[2017]43号)。

2、《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号)。

3、《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协[2018]36号)。

4、《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协[2018]35号)。

5、《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33号)。

6、《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协[2018]37号)。

8、《资产评估执业准则—企业价值》(中评协[2018]38号)。

9、《资产评估执业准则—不动产》(中评协[2017]38号)。

10、《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号)。

11、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]42号)。

12、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号)。

- 13、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）。
- 14、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）。
- 15、《资产评估执业准则—资产评估方法》（中评协[2019]35号）。
- 16、《专利资产评估指导意见》（中评协[2017]49号）。
- 17、《知识产权资产评估指南》（中评协[2017]44号）。

（四）权属依据

- 1、被评估单位提供的股权、出资证明等产权证明文件。
- 2、产权登记证及其附属内容的相关材料。
- 3、不动产权证。
- 5、被评估单位提供的与资产及权利的取得及使用有关的合同、协议、资金拨付证明（凭证）等其他权属证明资料。
- 6、其他产权证明文件及材料。

（五）取价依据

- 1、被评估单位提供的审计报告或者公开财务资料。
- 2、被评估单位提供的财务会计、经营方面的资料、未来收益的预测资料和其他相关资料。
- 3、从“同花顺 iFinD”终端查询的宏观、行业及区域市场的统计分析数据，近期国债收益率、同行业上市公司财务数据及指标等。
- 4、中国人民银行公布的基准利率。
- 5、《资产评估常用方法与参数手册》（2011年，中国机械工业出版社）。
- 6、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）。
- 7、向生产厂家或其代理商的询价记录。
- 8、《江苏省建筑与装饰工程计价表（2014）》、《房屋完损等级评定标准》（城住字(1984)第678号）。
- 9、资产评估专业人员的现场勘查记录和获取的评估业务资料。
- 10、评估机构收集的有关询价资料、参数资料等。

（六）其他参考依据

- 1、被评估单位提供的资产评估申报明细表。
- 2、访谈记录。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

由于能够收集到被评估单位性质、资产规模、历史经营情况、预测其未来收益及风险所需的必要资料，具备采用收益法实施评估的操作条件，本次评估可以采用收益法。由于搜集不到适量的、与被评估单位可比的上市公司和同类公司，不具备采用市场法进行评估的操作条件，本次评估不适合采用市场法。企业价值评估中的资产基础法，是从企业资产购建角度反映了企业的价值。评估人员根据会计政策、企业经营等情况，要求被评估单位对资产负债表表内及表外的各项资产、负债进行识别，纳入评估申报文件，并要求委托人或者其指定的相关当事方确认评估范围。本次评估具备采用资产基础法实施评估的操作条件，可以采用资产基础法。

故根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择收益法和资产基础法进行评估。

（二）资产基础法介绍

资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，将构成企业各种要素资产的评估值加总再减去各项负债评估值得出股东部分权益价值的评估思路。具体模型如下：

股东部分权益评估值=Σ各项资产的评估值-Σ各项负债的评估值

各项资产及负债的具体评估思路如下：

1、流动资产

（1）货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款。

基准日时，现金存放在企业的财务部门，评估人员首先获取库存现金申报明细表，与现金日记账、总账、报表进行核对，同时对企业的现金进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金收支倒轧评估基准日现金数，以核实后账面值作为评估值。

基准日时，银行存款包含人民币账户和美元账户。评估人员首先获取银行存款申报明细表，与银行日记账、总账、银行存款对账单进行核对，银行对账单金额核对无误，并对开户银行进行了函证。外币存款以核实后的原币金额乘以基准日时的汇率作为评估值，其余人民币账户以核实后的账面值作为评估值。

（2）应收款项

评估人员首先获取应收票据、应收账款、预付账款和其他应收款的申报明细表，对其进行逐笔核对，查看其是否账表相符；并抽查相关业务资料，核实业务的真实性，通过分析款项的性质、数额、发生日期、款项回收、账龄分析等估计评估风险损失。

本次评估过程如下：

对应收票据，为 1 张不带息的银行承兑汇票。评估人员查阅了应收票据的备查簿，核对结算对象、票据种类、出票日、到期日、票面利率等情况；对截止评估现场日尚存的库存票据进行实地盘点；经核实无调整事项，应收票据以核实后的账面值作为评估值。

评估人员首先获取应收账款、预付账款、其他应收款的申报明细表，对其进行逐笔核对，查看其是否账表相符；并抽查相关业务资料，核实业务的真实性，对大额款项抽查凭证并复印审计函证和核对原件；通过分析款项的性质、数额、发生日期、款项回收、账龄分析等估计评估风险损失。本次评估应收款项按核实后的账面值减去预计的坏账损失的差额作为评估值，坏账准备科目按零值计算。

（3）存货

委估存货主要包含在原材料、产成品（库存商品）及在产品。在评估过程中，评估人员对评估范围内存货在核对账、表一致的基础上，为确认存货所有权，依据企业提供的存货清单，抽查核对了有关的购置、销售发票、仓库出入库单据和会计凭证。根据企业提供的存货盘点表对其进行了核查，编制了盘点表，评估人员进行一一核对。然后根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，经核实，存货申报数量与实物基本相符。

在核实的基础上，根据各存货项目的特点确定相应的评估方法对其评估值进行评估计算。

<1>原材料

原材料主要为不同型号的聚乙烯、高压粒子、低压粒子、管坯等用于产品生产的原辅材料及在库的材料。本次评估，由于原材料周转较快，账面值与市场价值差异不大，因此其余原材料以核实后的账面值作为评估值。

<2>产成品（库存商品）

产成品（库存商品）为外购和自产的库存产品，主要为生产的不同型号的盖、壶、桶以及瓶等。

对于外购产成品（库存商品）本次参照原材料的评估方法评估；对于企业自己生产的产成品（库存商品，评估人员在获取相关销售价格的基础上将不含税销售单价扣减销售费用、税金及附加、所得税和必要的利润折扣后，乘以评估基准日核实的结存数量作为产成品的评估价值。计算公式如下：

产成品评估值=基准日实际数量×（该产品不含税销售单价—销售等费用—产品销售税金及附加—所得税—利润折扣）

其中：利润折扣取 50%（一般销售产品）。其销售费用率的计算数据取于镇江恒达包装股份有限公司提供的 2020 年 1-9 月利润表数据。

<3>在产品

在产品主要是各种型号的瓶胚、管胚。基准日时在产品分布于各个车间，评估人员首先了解项目的生产流程和相关的成本核算方法，根据公司的成本核算程序，验证其核算的合理性；评估基准日时账面在产品尚未完工。故本次以核实后账面值作为评估值。

（4）其他流动资产

基准日时其他流动资产为待抵扣的进项税以及房租款。评估人员首先获取企业提供的资产申报明细表与明细账、总账等进行核对，了解各项款项账面金额的完整性和准确性，按核实后的账面值作为评估值。

2、固定资产—房屋建筑物

本次委托评估的房屋主要分布在镇江市润州区民营开发区润兴路 68 号镇江恒达包装股份有限公司厂区内。本次委托评估的建筑物为工业用地上的建筑物，同一区域内近期类似市场交易案例较少，同一区域内近期类似租赁交易案例也较少，无法满足市场法和收益法评估的条件，因此只能采用成本法评估。对于出租的建筑物，本次采用收益法评估。

成本法指估测委托评估的建筑物在评估基准日的重置成本，再减去已经发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到委托评估的建筑物的评估值的方法；建筑物贬值通过综合成新率反映，该方法基本公式如下：

建筑物评估值=重置价值×综合成新率

<1>建筑物重置成本的确定

建筑物重置成本=建安工程造价+专业费用+规费+管理费用+资金成本

①建安工程造价

根据类似的工程造价指标，采用类比系数调整法确定工程造价。类比系数调整法是通过典型工程案例或省市当地工程造价主管部门公布的工程结算实例的建筑面积、结构型式、层高、层数、跨度、材质内外装修、施工质量、使用维修维护等各项情况与待估建筑物进行比较，参考决算调整测算出的典型工程案例人工费，材料费，机械费增长率，调整典型工程案例或工程结算实例建安综合造价后求取此类建筑物的建安工程造价。

②专业费用

专业费用包括前期工作咨询费、勘察设计费、监理费、招投标管理费、造价咨询费等，按照当地平均水平综合确定。

③规费

根据江苏省人民政府等有关部门的规定，对于已办理《房屋所有权证》的房屋考虑市政公用设施配套服务费。

④管理费用

管理费用是指组织和管理项目开发经营活动所必需发生的费用，按项目建安工程造价一定比例估算。

⑤资金成本

资金成本根据类似工程的合理的建设工期，按照基准日时中国人民银行规定的同期贷款基准利率，以建安工程造价、前期及其他费用为基数按均匀投入考虑。

<2>综合成新率的确定

房屋采用使用年限法和打分法相结合的方法，经加权计算确定，得出综合成新率。构筑物使用年限法确定成新率。

公式：综合成新率=年限法成新率×权重 40%+打分法成新率×权重 60%

①使用年限法

使用年限法=预计尚可使用年限/（预计尚可使用年限+实际已使用年限）
×100%

经济寿命年限参照各种房屋的经济耐用年限结合实际情况确定。

②打分法

将影响房屋成新状况的主要因素按结构部分（基础、承重墙体、非承重墙体、屋面）、装修部分（门窗、外墙、内墙、顶棚、地面）、设备部分（水电、其它）分为三类十二项，通过建筑造价中每栋房屋各项所占的比重，确定不同结构形式房屋各因素的标准分值，参考建设部“房屋完损等级评定标准”的规定，结合现场勘查实际情况，确定分项评估完好分值，在此基础上计算完好分值率。具体公式：

成新率=结构部分得分×G+装修部分得分×S+设备部分得分×B

式中：G—结构部分的评分修正系数；

S—装修部分的评分修正系数；

B—设备部分的评分修正系数。

对于本次委估的位于涿州分公司的厂房及构筑物，于评估基准日时已整体打包出租，租期自 2019 年 8 月 31 日至 2028 年 7 月 31 日，该厂区所占宗地为租赁用地，租期 2011 年 8 月 1 日至 2028 年 7 月 31 日。根据被评估单位提供的土地租赁合同，“乙方在租赁土地上添置的地面建筑物归乙方所有”，且未明确土地租期届满能否续租。故本次评估对于涿州分公司厂区内的厂房及构筑物采用收益法评估。

收益法是通过估计房地产每年带来的潜在总收益，减去空置、拖欠租金的损失和所需上交的各项税费以及管理房屋所需要的维修、管理、保险费等的基础上，计算出每年的纯收益，按照一定的资本化率得出评估对象的评估值。

其适用公式为：

$$P = \sum_{i=1}^m \frac{A_i}{(1+r)^m} + \frac{A}{r-s} \times \left[1 - \frac{(1+s)^{n-m}}{(1+r)^{n-m}} \right] \div (1+r)^m$$

其中：P 为房地产评估值；m 为剩余租约年限；r 为房地产资本化率；

A_i 为租约期内房地产净收益；s 为房地产的年收益递增率；

n 为房地产的收益年期；A 为租约外第一年净收益。

本次评估租约期内采用合同租金折现，加上租期届满房屋剩余价值折现。故上述公式可以简化为：

$$P = \frac{A}{r} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right) + \frac{V}{(1+r)^n}$$

V 为租期届满房屋剩余价值。A 为合同年租金。

3、固定资产—设备

设备资产评估的基本方法包括市场法、收益法及成本法。

收益法是指通过将委估设备预期收益资本化或折现以确定委估设备价值的评估思路。由于委托评估设备不单独计量收益，我们也未收集到类似设备出租的市场租金信息，因此无法采用收益法评估。

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，以参照物的成交价格为基础，考虑参照物与委估设备在功能、市场条件和交易时间等方面的差异，通过对比分析和量化差异调整估算出委估设备价值的方法。对市场上可以收集到相同或类似设备足够交易信息的车辆和电子设备，我们主要采用市场法；对市场上无法收集到足够的相同或类似资产成交案例的设备，我们采用重置成本法。

成本法是指先估测委估设备的重置成本，再减去已经发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后，得到委估设备评估值的方法。

成本法适用公式为：

设备评估值=设备重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值

设备的实体性贬值是由于设备在使用过程中产生的磨损及自然损耗造成的价值贬值，我们采用年限法计算设备的实体性贬值；功能性贬值主要体现在超额投资成本和超额运营成本两方面，由于在评估中采用现行市场价格确定重置成本，不需要再考虑超额投资成本；经现场勘查，委评设备整体设计、装备水平较高，基准日时尚不存在超额运营成本；委评设备在评估基准日以及评估目的实现后可按原设计用途持续正常使用，未发现经济性贬值的现象，故本次评估我们将委评设备的经济性贬值取零。

我们将确定设备评估值的公式简化为其设备的评估的计算公式可以简化为：

=设备重置成本×成新率

①重置成本的确定

<1>机器设备

设备的重置成本由设备购置费一般包含购置价、运杂费、安装调试费、基础费、前期费、资金成本等。

设备重置成本=设备含税购置价+运杂费+安装调试费+基础费
+专业及管理费用+资金成本-增值税

A、设备含税购置价的确定

主要通过向生产厂家直接询价取价或查阅《机电产品报价手册》，对已无法获得该设备的购置价的，选用市场上性能基本相同的设备价格修正得出，对自制大型机械设备按照概算方法计算设备的重置价。

B、设备的运杂费率、安装调试费、基础费

参考《资产评估常用数据与参数手册》并结合委估设备的实际特点、安装要求以设备购置价为基础，按一定的比例选取。

C、专业及管理费用包括前期工作咨询费、勘察设计费、监理费、招投标管理费、造价咨询费、管理费用等，参照当地平均水平综合确定。

D、资金成本

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基

准日中国人民银行规定，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑。

资金成本 = (设备购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 设备基础
+ 专业及管理费用) × 利率 × 工期 ÷ 2

本次机器设备的重置成本中均不含增值税。

<2>电子设备

主要通过京东商城、五星电器（镇江卖场）等查询购置价，对厂家负责送货上门和安装的电子设备，以不含税购置价作为重置成本。

②综合成新率的确定

<1>机器设备

通过现场勘查设备运行状况，同时考虑设备的维护保养情况、现有性能、常用负荷率、原始制造质量、技术改造等情况，结合设备经济寿命，确定其尚可使用年限，然后按下列公式确定综合成新率。

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

<2>电子设备

依据经济寿命采用年限法确定成新率。

③设备评估值的确定

评估值 = 重置成本 × 成新率

3、在建工程

在建工程正常施工建设，工程款项正常支付，已支付的工程款项中没有不合理费用，按核实后的账面值作为在建工程的评估值。

4、无形资产-土地使用权

根据评估对象的土地利用特点和估价目的以及估价方收集的资料，估价对象作为工业用地，不适用收益还原法、假设开发法进行评估，估价对象所在区域土地取得费用资料较难收集，故不宜使用成本逼近法。因为近年来镇江市土地公开拍卖市场活跃，成交案例丰富，故可采用市场法评估。

市场法是在求取一宗估价对象宗地的价格时，根据替代原则，将估价对象宗地于在较近时期内已经发生交易的类似宗地实例进行比较，并根据后者已知的价格，

参照该宗地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出估价对象宗地在估价期日地价的方法。即：

$$P=PB \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：

P—待估宗地价格；

PB—可比实例价格；

A—待估宗地交易情况指数除以可比实例宗地交易情况指数；

B—待估宗地估价期日地价指数除以可比实例宗地交易日期地价指数

C—待估宗地区域因素条件指数除以可比实例宗地区域因素条件指数；

D—待估宗地个别因素条件指数除以可比实例宗地个别因素条件指数；

E—待估宗地使用年期修正指数除以可比实例使用年期修正指数。

5、无形资产-其他无形资产

企业申报的无形资产-其他无形资产包含已入账的无形资产 1 项专利权、5 项软件和未入账的 14 项实用新型专利。

本次评估，对于已入账的 1 项专利权，本次未取得的相关资料，故本次暂以账面值列示。对于已经停用的软件评估为 0，其余外购的软件采用市场法进行评估，即通过向软件供应商进行询价：对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值；对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

本次评估，对于未入账的专利，由于企业申请的专利几乎不能给企业带来超额收益，故本次评估对专利权采用重置成本法进行评估。即通过计算基准日时取得专利时的注册费用以及办理相关手续的代理费确定专利的价值，根据专利的尚可使用年限确定其贬值率。

专利评估价值计算公式如下：

$$\text{专利评估价值} = \text{重置成本} \times (1 - \text{贬值率})$$

6、长期待摊费用

评估人员首先获取长期待摊费用申报明细表与明细账、总账、报表进行核对。抽查原始发生凭证和每期摊销的凭证，核查其原始发生额及其构成、发生日期、摊销月数、每期摊销额等，核实款项的真实性。

本次评估总公司的长期待摊装修工程并入房屋构筑物评估，阿里巴巴服务费以核实后的账面值作为评估值；德州分公司、沐阳分公司的长期待摊受益期限根据房屋租赁期限和装修经济寿命按孰低原则确定。

7、递延所得税资产

评估人员在核对了递延所得税资产核算的内容、产生的原因、形成过程、金额的准确性后，根据对应科目的评估处理情况计算确定递延所得税资产评估值。

8、其他非流动资产

评估人员首先获取企业提供的资产申报明细表与明细账、总账等进行核对，收集相关协议，了解各项款项账面金额的完整性和准确性，按核实后的账面值作为评估值。

9、负债评估

评估人员根据提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以核实后的账面值或实际应承担的负债确定评估值。

（三）收益法的简介

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用现金流量折现法，评估模型和评估过程如下：

1、收益模型的选取

资产评估师以镇江恒达包装股份有限公司作为收益主体。对预测未来经营期间的现金流中未能涵盖资产负债的价值单独进行评估，并以非经营性资产的形式加回到镇江恒达包装股份有限公司的经营性资产价值中。本次收益法评估采用的企业自由现金流折现模型如下：

$$E = B - D$$

式中： E ：评估对象的股东部分权益价值；

B ：评估对象的企业整体价值；

D ：评估对象的付息债务价值。

企业整体价值（B）的计算公式为： $B = P + \sum C_i$

式中： P ：经营性资产价值； $P = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+WACC)^i}$

式中： $FCFF_i$ ：第 i 期的企业自由现金流量；

企业自由现金流量 = 净利润 + 折旧与摊销 + 扣除税务影响后的利息费用
— 资本性支出 — 净营运资金变动

$WACC$ ：加权平均资本成本；

i ：预测期的年期序号；

n ：收益期数。

$\sum C_i$ ：评估基准日时存在的非经营性或溢余性资产的价值

其中： C_1 ：溢余资产，预测未来经营期间的现金流中未能涵盖或者不需要的资产价值；

C_2 ：非经营性资产，是指不直接参加企业日常经营活动的资产价值；

C_3 ：非经营性负债，是与非经营性资产相关的负债，以负值计算。

2、评估测算过程

本次评估，在委托人和其他相关当事人提供未来收益预测资料的基础上，资产评估师取得了被评估单位历史经营情况的基本资料，分析了被评估单位的企业性质、资产规模、资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，同时考虑宏观和区域经济因素、所在行业现状与发展前景对企业价值的影响，对委托人和相关当事方提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成未来收益预测。对关键性参数，如未来收益预测中主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出等主要参数进行了重点关注，从所获取评估资料的充分性上判断，资产评估师认为能够使用合适的收益模型形成合理的评估结果。

（1）对公司管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。

（2）分析历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。

(3) 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。

(4) 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

(5) 根据资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

3、收益期和预测期的确定

(1) 收益期：按照法律、行政法规规定，以及被评估单位性质、类型、所在行业现状与发展前景、经营状况、资产特点和资源条件等，其股东又无主动清算的事前约定和愿望，本次收益期按无固定期限考虑。

(2) 预测期：经过对被评估单位的经营管理、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响进入稳定期的因素分析，预计被评估单位于 2025 年后达到稳定经营状态，即预测期从 2020 年 10 月至 2025 年 12 月。

4、折现率的测算

本次评估收益口径采用企业自由现金流量，根据收益口径与折现率匹配的原则，则适用的折现率选用加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中：Ke：权益资本成本； Kd：债务资本成本；

t：被评估企业所得税率； E：权益市场价值；

D：付息债务价值。

其中，Ke 采用资本资产定价模型（CAPM）确定。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + Q$$

式中：Rf：无风险报酬率； β：权益的系统风险系数；

MRP：市场风险溢价； Q：企业特定风险调整系数。

5、其他资产和负债的评估（非收益性/经营性资产和负债）价值

其他资产和负债是指溢余资产、非经营性资产及负债。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金

流量预测不涉及的资产。主要包括超出被评估企业正常经营所需要的溢余现金。

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

评估人员通过查阅、分析基准日财务报表，确定被评估单位的溢余资产、非经营性资产和负债，本次评估中的非经营性资产采用成本法或市场法评估，非经营性负债以核实后的账面值作为评估值。

6、付息债务：付息债务以评估基准日时核实后的债务市场价值确定评估值。

八、评估程序实施过程 and 情况

（一）接受项目委托

本公司与委托人就本次评估目的、评估基准日、评估对象、评估范围、价值类型等事项协商一致，签订资产评估委托合同。在此基础上由资产评估师拟订出评估工作计划。

（二）现场调查核实

1、指导被评估单位清查资产、准备评估资料等。

2、核实资产与验证资料

（1）实物资产的现场勘查

依据资产评估申报表，评估人员会同有关人员，对所申报的存货和固定资产等进行盘点和现场勘查。针对不同的资产性质和特点，采取询问、访谈、核对、监盘、勘查等方法。同时查验相关资产的产权证明资料，了解资产的数量、配置和实际使用情况。注意了解被评估单位是否存在溢余资产和非经营性资产及负债。

（2）非实物性流动资产及负债的核实

对申报评估基准日中的非实物性资产及负债，评估人员主要通过对财务账的总账、各科目明细账、会计凭证和审计报告等资料的核对、询问等方式进行实地调查，对大额往来款、银行存贷款采取抽查、函证方式，进行核实。

3、核实评估范围，与管理层访谈，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属、收集评估资料。

（三）评定估算

根据评估目的、评估对象、价值类型及资料收集等情况，选择恰当的评估方法和相应的模型及参数，收集市场信息、分析、估算形成初步评估结果。

（四）评估结果汇总、评估结论分析

对各种评估方法形成的初步评估结果进行汇总、分析，在综合评价不同评估方法和评估结果的合理性及所使用数据的质量的基础上，确定最终评估结论。

（五）撰写报告、内部审核

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告。根据本公司评估业务流程管理办法规定，资产评估师在完成资产评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核，根据审核意见对评估报告进行必要的调整、修改和完善。在出具资产评估报告前，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人就资产评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析，并决定是否对资产评估报告进行调整。完成正式资产评估报告提交委托人。

九、评估假设

（一）基本假设

1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估单位可以持续经营下去，全部资产可以保持原地原用途继续使用下去。

2、交易假设：是假定所有待估资产已经处在交易的过程中，根据待估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

3、公开市场假设：是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（二）具体假设

1、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务，核心团队未发生明显不利变化。公司完全遵守所有有关的法律法规。

4、假设相关资质的市场准入条件未发生重大变化。

5、假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当上述假设条件发生变化时，本评估机构及资产评估师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。

十、评估结论

（一）评估结论

本次评估采用收益法和资产基础法，对镇江恒达包装股份有限公司的股东部分权益在评估基准日 2020 年 9 月 30 日时的市场价值进行了评估。具体评估结论如下：

1、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，镇江恒达包装股份有限公司在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的资产总额账面值 5,843.33 万元，评估值 6,692.18 万元，评估增值 848.85 万元，增值率 14.53%；负债总额账面值 2,742.89 万元，评估值 2,744.64 万元，评估增值 1.75 万元，增值率 0.06%；净资产账面值 3,100.43 万元，评估值 3,947.53 万元，增值 847.10 万元，增值率 27.32%。资产评估结果汇总表如下：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2020年9月30日

金额单位：人民币万元

项目		账面值	评估值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	1,996.32	2,003.49	7.17	0.36
非流动资产	2	3,847.01	4,688.69	841.68	21.88
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6				

投资性房地产	7				
固定资产	8	2,864.88	3,349.69	484.81	16.92
在建工程	9	140.45	140.45		
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14	150.34	513.80	363.47	241.77
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17	55.58	48.98	-6.60	-11.88
递延所得税资产	18	46.00	46.00		
其他非流动资产	19	589.77	589.77		
资产总计	20	5,843.33	6,692.18	848.85	14.53
流动负债	21	1,626.65	1,628.40	1.75	0.11
非流动负债	22	1,116.24	1,116.24		
负债合计	23	2,742.89	2,744.64	1.75	0.06
净资产	24	3,100.43	3,947.53	847.10	27.32

2、收益法评估结果

在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下，经采用收益法评估，镇江恒达包装股份有限公司在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的净资产账面值 3,100.43 万元，评估后的股东全部权益价值为 3,993.94 万元，增值 893.51 万元，增值率 28.82%。

3、评估结论的选取

镇江恒达包装股份有限公司的股东部分权益采用两种方法得出的评估结果分别为：收益法的评估结果为 3,993.94 万元，资产基础法评估结果为 3,947.53 万元，资产基础法的评估结果比收益法的评估结论差异 46.41 万元，差异率 1.18%。两种评估方法评估结果的差异原因是：

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，分别估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债的评估值。不能完全衡量和体现各单项资产间的互相匹配和有机组合可能产生出来的整合效应。而收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映的是被评估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，管理、团队、资质等无形资源难以在资产基础法中逐一量化反映，鉴于本次评估目的，从原股东角度考虑收益法的评估结论更能体现股东全部权益价值；从股权受让方考虑，购买股权的价格主要取决于被

评估企业未来的是收益回报，回报高则愿意付出的价格也高，这与收益法的评估思路更为吻合。因此，本报告评估结论选用了收益法的评估结果作为最终评估结论。

在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下，镇江恒达包装股份有限公司的股东全部权益在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 3,993.94 万元，**大写人民币叁仟玖佰玖拾叁万玖仟肆佰元整**，较其账面净资产 3,100.43 万元，增值 893.51 万元，增值率 28.82%。

因此，在未考虑少数股权折价和股权缺少流动性折扣的前提下，镇江恒达包装股份有限公司 45.95%的股权在 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 1,835.22 万元，**大写人民币壹仟捌佰叁拾伍万贰仟贰佰元整**。

本次评估结论未考虑评估增减值对税金的影响，最终应由各级税务机关在汇算清缴时确定。

4、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明

镇江恒达包装股份有限公司的股东全部权益在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 3,983.96 万元，较其账面净资产 3,100.43 万元，增值 883.53 万元，增值率 28.50%，增值主要原因是资产账面价值无法充分体现公司的管理、团队、资质等无形资产的价值；同时，公司后期加大研发力度，提供产品的质量，另外对壶产品的销售市场将进一步拓展。

（二）评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为自评估基准日起一年，即自2020年9月30日至2021年9月29日。超过一年，需重新进行资产评估。

十一、特别事项说明

（一）引用其他机构出具报告结论的情况，并说明承担引用不当的相关责任。
无。

（二）权属资料不全面或者存在瑕疵的情形。

1、镇江恒达包装股份有限公司申报的房屋中有 20 项建筑面积合计 5,007.23 平方米，基准日时均尚未办理《不动产权证书》。

2、镇江恒达包装股份有限公司 6 号厂房、办公楼、主车间厂房连同所占宗地已抵押给中国银行股份有限公司镇江润州支行，抵押期间 2019 年 12 月 05 日至 2023 年 12 月 04 日。

本次评估未考虑上述权属瑕疵事项对评估结论的影响。

（三）评估程序受到限制的情形。

无。

（三）评估资料不完整的情形。

1、镇江恒达包装股份有限公司申报的无形资产中有 1 项专利权-塑料瓶盖自动组装系统，由于本次评估过程中未取得的相关资料，故本次评估暂以账面值列示。

2、本次评估过程中，镇江恒达包装股份有限公司未提供河北涿州农村商业银行股份有限公司开发区支行 228460122000042651 账户的任何资料，故本次评估暂以账面值列示。

（五）评估基准日存在的法律、经济等未决事项。

无。

（六）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系。

无。

（七）评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项。

根据镇江恒达包装股份有限公司 2020 年 12 月 14 日第二届董事会第十次会议决议公告，审议通过《关于成立镇江恒达包装股份有限公司江西分公司的议案》，镇江恒达包装股份有限公司于 2020 年 12 月 22 日完成了江西分公司的工商注册登记手续，并取得所属工商行政管理局颁发的《营业执照》。截止报告出具日，江西分公司尚未开展经营活动，未来的盈利和风险程度均不能确定，因此本次评估过程中未考虑上述事项可能对评估结论的影响。仅提醒报告使用者。

（八）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形。

无。

（九）其他特别事项

无。

除上述事项外，本资产评估机构及资产评估专业人员未发现其他特别事项和重大期后事项，特别提示资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论可能产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

1、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人按本报告中描述的经济行为使用，以及国有资产监督管理机构、相关监管机构和部门使用。

2、委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

3、除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

4、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

十三、资产评估报告日

本评估结论形成的日期为2020年12月29日。

资产评估师：（签名）



资产评估师：（签名）



江苏华信资产评估有限公司

二〇二〇年十二月二十九日

