

江苏恒顺醋业股份有限公司下属镇江恒顺商场
有限公司拟收购镇江恒润调味品有限责任公司
100%股权涉及的股东全部权益价值

资产评估说明

苏华评报字[2021]第058号

(共1册, 第1册)



江苏华信资产评估有限公司

二〇二一年三月二十五日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分 资产评估说明	3
一、评估对象与评估范围说明	3
(一) 评估对象与评估范围内容	3
(二) 实物资产的分布情况及特点	4
(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况	5
(四) 企业申报的表外资产的类型和数量	6
(五) 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)	6
二、资产核实情况总体说明	6
(一) 资产核实人员组织、实施时间和过程	6
(二) 影响资产核实的事项及处理方法	7
(三) 核实结论	7
三、评估技术说明	7
(一) 企业经营、业务分析	7
1、影响被评估单位经营的宏观、区域经济因素	7
2、被评估单位所在行业现状与发展前景	8
3、被评估单位的业务分析情况	13
(二) 资产基础法	14
1、货币资金	14
2、应收账款、预付账款和其他应收款	14
3、存货	15
4、固定资产	16
5、无形资产	29
6、应付账款、预收账款和其他应付款	30
7、应交税费	30
(二) 收益法	31
1、评估对象	31

2、收益法的应用前提及选择的理由和依据.....	31
3、收益预测的假设条件.....	31
4、企业资产和财务分析.....	32
5、评估计算及分析过程.....	35
(1) 收益模型的选取.....	35
(2) 收益年限的确定.....	36
(3) 未来收益的确定.....	36
(4) 折现率的确定.....	39
6、评估值测算过程与结果.....	41
四、评估结论及分析.....	43
(一) 评估结论.....	43
(二) 评估结论分析.....	45

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

江苏华信资产评估有限公司

二〇二一年三月二十五日



第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分是由委托人和被评估单位编写并提供，原文附后。

第三部分 资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围内容

1、评估对象：镇江恒润调味品有限责任公司（以下简称“恒润调味品公司”）100%股权于评估基准日的市场价值。

2、评估范围：镇江恒润调味品有限责任公司在评估基准日的全部资产及负债。包括流动资产、固定资产，账面资产总额 1,536.24 万元，负债总额 946.83 万元，净资产 589.41 万元。具体见下表列示：

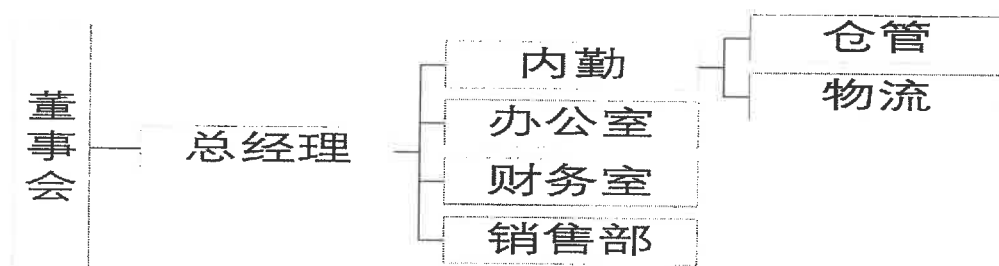
金额单位：人民币万元

项	目	账面价值
1	流动资产	1,503.22
2	非流动资产	33.02
3	其中：可供出售金融资产	
4	持有至到期投资	
5	长期应收款	
6	长期股权投资	
7	投资性房地产	
8	固定资产	30.12
9	在建工程	
10	工程物资	
11	固定资产清理	
12	生产性生物资产	
13	油气资产	
14	无形资产	2.90
15	开发支出	
16	商誉	
17	长期待摊费用	
18	递延所得税资产	
19	其他非流动资产	
20	资产总计	1,536.24
21	流动负债	946.83
22	非流动负债	
23	负债合计	946.83
24	净资产（所有者权益）	589.41

恒润调味品公司基准日时仓库所占土地及办公用房、土地为租赁取得，不在本次评估范围内。

委托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，并经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）镇江分所审计，并出具了苏亚镇专审[2020]0115号《审计报告》。

镇江恒润调味品有限责任公司的组织结构图如下：



（二）实物资产的分布情况及特点

恒润调味品公司的实物资产主要分为存货、房屋建筑物和设备三类。

1、存货

存货包括库存商品和在用周转材料两类。

（1）库存商品主要为“恒顺”品牌各规格酱油、醋、料酒等调味品以及自营品牌“恒弘”榨菜片等，主要存放在润兴路36号镇江恒顺生物工程有限公司厂区仓库内。评估基准日时上述库存商品账实基本一致，均可正常销售。

（2）在用周转材料

在用周转材料主要为网格田字塑料托盘，当时购入时一次性计入费用，无账面价值，评估基准日时在仓库中均可正常使用。

2、房屋建筑物

恒润调味品公司申报的建筑物位于镇江市润州区蒋桥街道润兴路36号，镇江恒顺生物工程有限公司厂区内。其中房屋1项，为一栋仓库，建筑面积1216.00平方米；申报构筑物雨棚1项。

上述房屋建筑物所占宗地为租赁用地，所占宗地已领取证号为“镇国用（2012）第7252号”《国有土地使用证》，详细情况见下表：

土地使用权人	座落	地类（用途）	使用权类型	终止日期	使用权面积（m ² ）
江苏恒顺集团有限公司	润州区民营开发区	工业用地	出让	2050年7月11日	12832.3

根据被评估单位提供的租赁合同，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。合同中未对租期届满后的处理方式作出约定。

基准日时恒润调味品公司未办理该仓库的《不动产权证书》，也未提供《建设工程规划许可证》等权属资料。

房屋权属状况具体见下表：

序号	权证编号	建筑物名称	建筑结构	规划用途	建筑面积 (m ²)	权利性质	备注
1	无	仓库	钢结构	工业	1216.00	自建	

被评估单位承诺该仓库未涉及抵押担保事项。

3、设备

申报的设备类资产包括车辆和电子设备。

(1) 申报的车辆共 11 项，主要为 2 辆轿车、5 辆货物配送用货车和 3 辆客车、小型面包车，另有 1 辆叉车。除叉车外其余车辆均领有车辆行驶证，正常年检。所有权人均为被评估单位，车辆目前正常使用，且保养管护良好，无明显异常情况。

(2) 申报的电子设备共 25 项 31 台/套，主要为办公用电脑、空调和打印机等，除 6 项 9 台/套报废外，其余设备目前均处于正常在用状态，基准日时存放在租赁取得的办公楼各科室中。

4、租赁资产情况

(1) 恒润调味品公司仓库所占宗地为租赁取得，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。

(2) 恒润调味品公司基准日时使用的位于镇江市民营开发区润兴路厂区内的办公用房为租赁取得，出租方为江苏恒顺醋业股份有限公司，房屋面积为 562 平方米，按每月平方米 10.75 元收取租金，合计年租金 7.2498 万元。土地面积 1011.8 平方米，按每年平方米 11.9 元收取租金，合计租金 1.204 万元。两项年租金合计 8.4538 万元。

(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

被评估单位申报账面记录的无形资产为外购软件 2 项，原始入账价值为 96,259.65 元，账面值为 28,965.61 元；另申报账面未记录的“恒弘”注册商标 1 项，该商标主要应用在外购腐乳、榨菜贴牌销售上，市场影响力较小。

（四）企业申报的表外资产的类型和数量

被评估单位申报表外在用网格田字塑料托盘 700 个。除在用周转材料外，被评估单位未申报其他表外资产，资产评估师也未发现其他表外资产。

（五）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。

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

接受项目委托后，资产评估师首先向被评估单位提供了资产评估申报明细表、填表说明、资料清单等电子文档，要求被评估单位进行资产申报和资料准备；然后成立了以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划，分收益法、设备、其他资产和负债等小组分别进行核查。项目组成员核实工作期间为 2020 年 9 月 12 日至 2020 年 9 月 30 日，核实过程分三个阶段进行，第一阶段对资产评估申报明细表进行初步审核，了解委托评估资产的概况；第二阶段进行现场核实、监盘等工作，对申报表中与实际不符项目经被评估单位确认后进行修改完善；第三阶段编写核实情况说明。核实的主要过程如下：

1、辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产并收集整理评估资料。资产评估师开展前期布置工作，对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托人和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、资产评估申报明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“资产评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

2、依据被评估单位提供的资产评估申报明细表，对申报资产进行现场核实。针对不同的资产类型，资产评估师主要采取询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等不同的核查方法进行。根据核查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产

评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

3、核实评估资料，尤其是资产权属资料。在核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项，对产权权属资料中所载明的所有人与资产委托人和相关当事人不符以及缺乏产权权属资料的情况给予高度关注，通过进一步询问的方式了解产权权属，并要求委托人和相关当事人出具了相关事项的书面说明和承诺函。

4、对被评估单位经营状况、财务状况等进行尽职调查。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

无。

（三）核实结论

资产评估师对本次评估的全部资产及负债进行了账表核对、账账核对、账实核对的核实工作。我们发现存在如下事项：

1、恒润调味品公司账面记载的仓库 1 项，建筑面积 1216.00 平方米，基准日时未办理该仓库的《不动产权证书》，也未办理《建设工程规划许可证》等权属资料。

2、恒润调味品公司申报评估的建筑物所占宗地为租赁用地，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。

3、恒润调味品公司申报的合力叉车 1 辆，基准日时未领取车辆行驶证。

4、恒润调味品公司账面记载的电子设备中有 6 项已经报废。

5、我公司有无会计记录的“恒弘”商标 1 项，该商标主要应用于在外购腐乳、榨菜贴牌销售上，市场影响力较小。

经核实，被评估企业申报资产与负债账表、账实基本相符，评估人员未发现产权纠纷问题，资产权属清晰，也不存在其他抵押、担保等或有事项。资产评估师及时与被评估单位进行了沟通，企业认可了核实结论。

三、评估技术说明

（一）企业经营、业务分析

1、影响被评估单位经营的宏观、区域经济因素

（1）国内宏观经济形势

2020 年上半年，初步核算数据，我国国内生产总值为 456614 亿元，比上年同期降低-1.6%。其中，第一产业国内生产总值 26053 亿元，比上年同期增长 0.9%；第二产业国内生产总值 172759 亿元，比上年同期降低-1.9%；第三产业国内生产总值 257802 亿元，比上年同期降低-1.6%。分季度看，二季度国内生产总值同比增长 3.2%，由一季度下降 6.8%转负为正；规模以上工业增加值由一季度下降 8.4%转为增长 4.4%；服务业增加值由一季度下降 5.2%转为增长 1.9%。今年上半年中国经济逐步克服了疫情冲击带来的不利影响，实现了逐步复苏。

（2）地区经济形势

根据地区生产总值统一核算结果，上半年江苏省地区生产总值 46722.92 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.9%。分产业看，第一产业增加值 1453.56 亿元，同比增长 0.1%；第二产业增加值 20128.63 亿元，同比下降 0.2%；第三产业增加值 25140.73 亿元，同比增长 1.8%。

总的来看，上半年江苏省有力应对新冠肺炎疫情冲击，经济运行呈现出稳步复苏的良好态势，展现出强劲的发展韧性和活力，为下半年持续恢复增长打下了坚实基础。

2、被评估单位所在行业现状与发展前景

（1）国家、地区有关企业经营的法律法规和行业主要政策规定

①行业所属类别

根据国民经济行业分类（GB/T4754-2011），公司属于调味品、发酵制品制造行业（行业代码为 C146）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》，公司属于食品制造业（行业代码为 C14）。

②行业监管体制和行业主管部门

复合调味品行业主管部门是国家食品药品监督管理局，负责监督管理本行业生产经营活动，起草行业监管的法律法规草案，制定行业行政许可的实施办法并监督实施，制定行业监督管理的稽查制度并组织实施，组织查处重大违法行为。

食品安全国家标准由国务院卫生行政部门会同国务院食品药品监督管理部门制定、公布。全国调味品标准化技术委员会负责全国调味品领域的标准化归

口管理工作。本行业内企业由各地地方卫生行政、食品药品监督管理、工商行政管理等相关管理部门共同实施监督管理。

中国调味品协会和各地调味品协会作为行业内自律性管理机构负责行业自律管理。中国食品工业协会为全国食品工业的自律性行业管理组织。

③主要法规及产业政策

目前国内与复合调味品领域相关的主要法律法规如下表所示：

法律法规名称（颁布时间）	颁布机构	说明
《“十三五”国家食品安全规划》（2017年2月）	国务院	全面实施食品安全战略，着力推进监管体制机制改革和依法治理，着力解决群众反映强烈的突出问题，推动食品安全现代化治理建设，促进食品产业发展，推进健康中国建设。
《关于促进食品工业健康发展的指导意见》（2017年1月）	国家发展和改革委员会、工业和信息化部	改善供给结构，提供供给质量，支持发展养生保健食品，进一步健全标准体系，提升产品品质，引导企业增强品牌意识。
《中华人民共和国食品安全法实施条例》（2016年）	国务院	本条例旨在加强食品安全监督管理能力建设，为食品安全监督管理工作提供保障；建立健全食品安全监督管理部门的协调配合机制，整合、完善食品安全信息网络，实现食品安全信息共享和食品检验等技术资源的共享。
《食品生产经营日常监督检查管理办法》（2016年）	国家食品药品监督管理总局	食品生产经营者及其从业人员应当配合食品药品监督管理部门实施食品生产经营日常监督检查，保障监督检查人员依法履行职责。
《食品经营许可审查通则（试行）》（2015年）	国家食品药品监督管理总局	本通则适用于食品药品监督管理部门对食品经营许可申请的审查。食品药品监督管理部门按照主体业态、食品经营项目，并考虑风险高低对食品经营许可申请进行分类审查。主体业态包括食品销售经营者、餐饮服务经营者、单位食堂。如申请通过网络经营、内设中央厨房或者从事集体用餐配送的，应当在主体业态后以括号标注。
《食品经营许可管理办法》（2015年）	国家食品药品监督管理总局	该办法规定在我国境内从事食品销售和餐饮服务活动，应当依法取得食品经营许可。食品经营许可实行一地一证原则，即食品经营者在一个经营场所从事食品经营活动，应当取得一个食品经营许可证。国家食品药品监督管理总局负责监督指导全国食品经营许可管理工作。
《食品生产许可管理办法》（2015年）	国家食品药品监督管理总局	该办法规定在我国境内从事食品生产活动，应当依法取得食品生产许可。食品生产许可实行一企一证原则，即同一个食品生产者从事食品生产活动，应当取得一个食品生产许可证。国家食品药品监督管理总局负责监督指导全国食品生产许可管理工作。

《食品召回管理办法》（2015 年）	国家食品药品监督管理总局	该办法规定在我国境内，不安全食品的停止生产经营、召回和处置及其监督管理，适用本办法。国家食品药品监督管理总局负责指导全国不安全食品停止生产经营、召回和处置的监督管理工作。
《中华人民共和国食品安全法》（2015 年）（2018 年）	全国人民代表大会常务委员会	规定食品生产经营者对其生产经营食品的安全负责。国务院食品药品监督管理部门依照本法和国务院规定的职责，对食品生产经营活动实施监督管理。国务院卫生行政部门依照本法和国务院规定的职责，组织开展食品安全风险监测和风险评估，会同国务院食品药品监督管理部门制定并公布食品安全国家标准。
《食品安全抽样检验管理办法》（2014 年）	国家食品药品监督管理总局	该办法规定食品药品监督管理部门组织实施食品安全监督抽检和风险监测的抽样检验工作，适用本办法。食品生产经营者应当承担食品安全第一责任人的义务。
《新食品原料安全性审查管理办法》（2013 年）（2017 年）	国家卫生和计划生育委员会	该办法旨在规范新食品原料安全性评估材料审查工作，新食品原料应当经过国家卫生计生委安全性审查后，方可用于食品生产经营。国家卫生计生委所属卫生监督中心承担新食品原料安全性评估材料的申报受理、组织开展安全性评估材料的审查等具体工作。
《食品安全风险监测管理规定（试行）》（2010 年）	卫生部、工业和信息化部、工商总局、质检总局、国家食品药品监督管理局	该办法规定卫生部会同国务院质量监督、工商行政管理和国家食品药品监督管理以及国务院工业和信息化等部门，本着及时性、代表性、客观性和准确性的原则制定、实施国家食品安全风险监测计划。

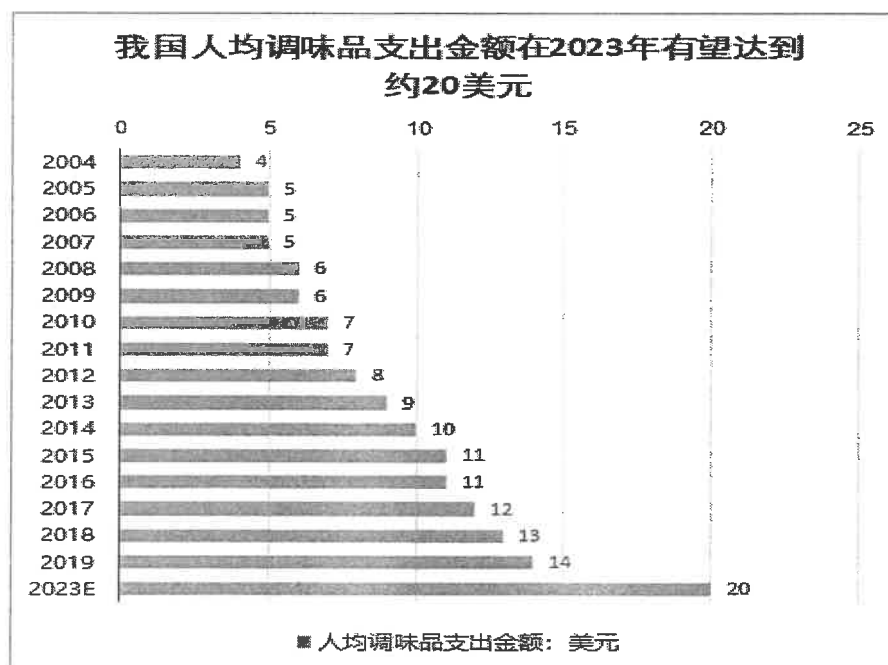
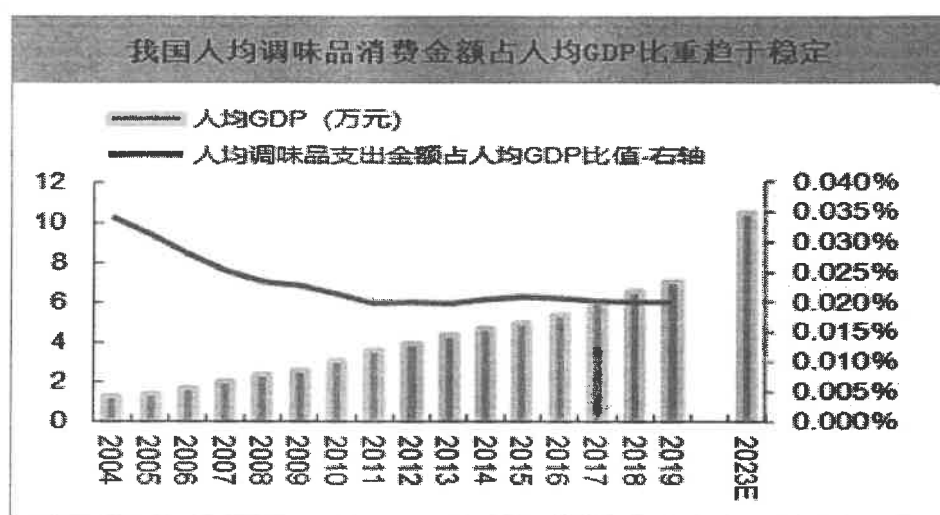
（2）行业竞争情况

调味品是居民生活的刚需品，随着我国整体生活水平提高，消费需求促使行业进入上升期。

近几年，我国调味品行业取得了突破性的发展，产量销量迅速增长，品种日益丰富，调味品行业已成为我国食品工业的重要组成部分。调味品业的发展对提高人们生活质量，满足人民群众日益增长和不断升级的安全、多样、健康、营养、方便食品消费需求，扩大内需，促进国民经济增长具有积极作用。

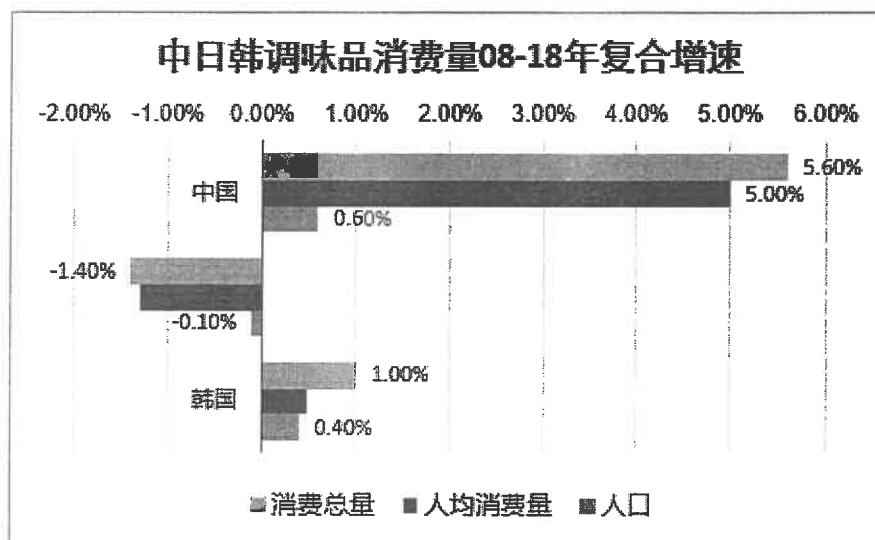
智研咨询发布的《2020-2026 年中国调味品制造行业市场全景调研及前景战略分析报告》显示：2012-2018 年调味品行业销售收入年复合增长率达到 8.5%，预计 2023 年行业收入有望超过 5000 亿，复合增速 8%。据调味品协会公布的百强企业数据，调味品行业 2018 年总产量 1322.5 万吨，同比增长 6.0%，销售收入 938.8 亿元，同比增长 14.4%，总体销售均价为 7098 元/吨，同比增长 8.4%，行业整体呈现量价齐升趋势。

回顾我国人均调味品支出总金额与人均 GDP 的历史关联，可以看到近 10 年两者比例稳定，随着我国整体 GDP 的上行（据 IMF 估计 2023 年达到人均 1.5 万美元），我国人均调味品支出金额在 2023 年有望达到 20 美元左右，19-23 年化复合增速约 8%。



从行业总量来看，我国调味品消费量 15 年间实现了翻倍增长，人均消费量从 2004 年不足 5kg/年上升至 2018 年 10kg/年，年均复合增速约 5%，目前约为日本的 40%，韩国的 50%。对标日韩发展，考虑到我国餐饮扩容、消费者需求多样化等因素，未来 10 年间调味品行业有望继续维持不低于 5% 的消费量年化

增长，同时假设日韩未来 10 年将维持现有复合增速，则至 2028 年我国人均调味品消费量将大约是日韩的 70%水平，差距逐渐缩小。



(3) 行业发展的有利和不利因素

①有利因素

<1>居民人均可支配收入持续增长为调味品消费奠定基础

我国调味品市场的终端需求主要来源于食品制造业、餐饮业和家庭消费三方面。近年来随着居民可支配收入的增加，居民消费能力不断提高，餐饮业、家庭消费和食品制造业对调味品的需求均保持旺盛增长。

<2>行业标准及市场准入制度的完善

随着对食品安全问题的日益重视，调味品行业近几年陆续颁布一系列的行业标准，行业标准及食品质量安全市场准入制度稳步完善，市场运行更为规范，一些不规范的小企业的市场空间势必会遭受挤压，促进行业集中度的进一步提升。行业规范将有助于优势企业进一步做大，对调味品行业的结构升级、产品质量的提高起到了促进作用，过去低档产品恶性竞争的情况也将得到规范，规模化的企业在以后的市场竞争中将占据更大的优势。

②不利因素

<1>下游的餐饮行业管理规范水平整体不高

作为调味料行业的下游市场之一，我国餐饮业中 90%以上的餐饮企业为小企业，即使是近年来逐渐凸显优势的各大连锁餐饮企业，在管理规范、财务规范等方面仍存在不足。

（4）行业的周期性、区域性和季节性特征等

<1>行业的周期性

调味料行业作为大消费行业中的一环，与经济周期相关性不明显，行业不具有明显的周期性特征。

<2>行业的区域性

恒润调味品公司所在行业下游的食品加工企业、餐饮企业、商超以及个人消费者等客户对调味料消费需求普遍存在，市场区域分布广泛。各区域消费者在饮食习惯和口味方面有较大差异，调味料企业因目标客户不同而存在区域性特点。

<3>行业的季节性

受下游食品加工、餐饮企业、商场超市等终端客户需求的季节性影响，调味料企业在销售方面存在一定的季节性。

（5）被评估单位所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响

①上游行业的影响

恒润调味品的上游行业为农副产品加工业等。农产品加工业主要为制糖业、淀粉加工、禽肉加工企业等。农产品原材料多为大宗商品，全球化定价，供应商的议价能力较弱，受种植情况、天气状况及病虫害等因素影响较大，不同年份价格会有一定的波动。

②下游行业的影响

恒润调味品公司下游行业主要是食品加工行业、餐饮行业，以及商超、电商等零售行业。连锁餐饮行业的迅猛发展为调味品行业增长提供支撑。

3、被评估单位的业务分析情况

（1）主要业务情况

镇江恒润调味品有限公司成立于 2001 年，公司的业务主要为恒顺品牌调味品、黄酒、白酒及自创品牌“恒弘”腐乳、榨菜（贴牌）的批发销售业务。公司与江苏恒顺醋业股份有限公司签订有采购合同，一年一签，约定的经营区域为镇江。由江苏恒顺醋业股份有限公司制定价指导价格体系，价格体系主要包括通路价格，超市供货价格，建议零售价。通路价适用所有二批商、零售商、小超市、餐饮店等。

自创品牌“恒弘”主要用在外购腐乳、榨菜贴牌销售上。该商标是在恒顺商标不准使用在上述代工产品上而申请，对应商品销售额占比较小，影响力较小。

（2）竞争优势及劣势

被评估单位竞争优势具体表现如下：

①品牌优势。被评估单位批发销售商品为“恒顺”品牌商品，“恒顺”品牌为中国驰名商标，具有品牌优势；

②销售渠道优势。被评估单位为“恒顺”在镇江地区的核心经销商，销售渠道齐全，覆盖传统、现代和特别通道。

被评估单位的竞争劣势：

①品牌单一。被评估单位基准日时只代理销售“恒顺”品牌商品。

②销售区域有严格限制。根据经销协议，被评估单位销售区域限定在镇江地区。

（二）资产基础法

1、货币资金

①基本情况：货币资金包括现金和银行存款，账面值共计 1,458,543.05 元，其中银行存款账户 8 个。

②核实及评估方法：现金存放于公司财务部，评估人员核对了现金日记账并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值作为评估值。现金评估值 14,707.20 元。

对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。采用上述方法评估后，银行存款评估值 1,443,835.85 元。

③评估结果：货币资金的评估值为 1,443,835.85 元，无评估增减值。

2、应收账款、预付账款和其他应收款

①基本情况：应收款项包括应收账款、预付账款和其他应收款。其中：应收账款是企业因销售产品，应向购货单位收取的款项，企业采用备抵法核算坏账损失，并采用账龄分析法计提坏账准备；预付账款主要是预付的通讯费和油费；其

他应收款主要为与恒顺集团往来款和对供应商支付的保证金。应收账款账面余额 3,772,203.36 元, 坏账准备 190,827.99 元, 账面净值 3,581,375.37 元; 预付账款账面余额 107,174.83 元; 其他应收款账面余额 7,168,645.34 元, 坏账准备 21,445.00 元, 账面净值 7,147,200.34 元。

②核实及评估方法

对账面余额较大的应收款项进行函证, 核实账面余额的准确性; 抽查相关业务合同, 核实业务的真实性。经核查, 应收款项无调整事项。

应收账款共 139 笔, 以核实后的账面值作为评估值, 应收坏账准备评估为零。

预付账款共 3 笔, 主要为预付通讯费和油费, 账面值为尚未使用的余额, 本次以核实后尚存权益作为评估值。

其他应收款共 7 笔, 主要为与恒顺集团往来款和对供应商支付的保证金。本次以核实后的账面值作为评估值, 其他应收款坏账准备评估为零。

③评估结果: 应收账款的评估值为 3,772,203.36 元; 预付账款的评估值为 107,174.83 元; 其他应收款的评估值为 7,168,645.34 元。应收款项增值 212,272.99 元, 主要是将坏账准备评估为零。

3、存货

委估存货为库存商品和在用周转材料, 账面值合计 2,737,913.32 元。

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, 依据镇江恒润调味品有限责任公司提供的存货清单, 抽查核实了有关的购置、销售发票、仓库出入库单据和会计凭证。根据镇江恒润调味品有限责任公司提供的存货盘点表对其进行了抽查, 编制抽查盘点表, 并查看了有关出库和入库单, 了解存货保管及出入库内控制度等仓储情况。

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) 库存商品

①基本情况: 库存商品主要为“恒顺”品牌各规格酱油、醋、料酒等调味品以及自营品牌“恒弘”榨菜片等, 账面值 2,737,913.32 元。

②核实及评估方法: 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,依据镇江恒润调味品有限责任公司提供的存货清单,抽查核实了有关的销售合同、销售发票和会计凭证。评估人员检查了资产负债表日后发生的销货交易凭证、账务处理凭证、相关资产管理凭证及台账等履行替代程序。经核实账实一致,无调整事项。由于被评估单位为商品流通企业,主要销售的恒顺系列调味品周转较快,账面成本基本反映了采购成本。本次按核实的不含税库存商品进货价作为库存商品的评估单价。

③评估结果库存商品的评估值为 2,737,913.32 元,评估无增减值。

(2) 在用周转材料

①基本情况:在用周转材料主要为网格田字塑料托盘,购入时一次性计入费用。

②核实及评估方法: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,依据恒润调味品公司提供的存货清单,抽查核实了有关的采购发票和会计凭证,并进行了现场盘点。由于在用周转材料主为网格田字塑料托盘为近期购置,经了解该商品近期销售价格变化不大,本次采用近期不含税在用周转材料购置价乘以成新率作为在用周转材料的评估单价。

③评估结果

采用上述方法评估后存货的评估值为 2,848,488.12 元,评估增值 110,574.80 元。

4、固定资产

(一) 固定资产——房屋建筑物

(1) 房屋建筑物类的内容及评估基准日时的账面构成情况

恒润调味品公司申报的建筑物位于镇江市润州区蒋桥街道润兴路 36 号,镇江恒顺生物工程有限公司厂区内。其中:房屋 1 项,为一栋仓库,建筑面积 1216.00 平方米;申报构筑物雨棚 1 项,建筑面积 261 平方米。

申报评估的仓库账面原值 534,769.75 元,账面净值 26,738.71 元,雨棚的账面值包含在仓库账面值中。被评单位按直线法计提折旧。

(2) 权属状况、区位状况及实物状况

<1>权属状况

申报的房屋 1 项，建筑面积 1216.00 平方米，恒润调味品公司基准日时未办理该仓库的《不动产权证书》，也未提供《建设工程规划许可证》等权属资料。构筑物为仓库外接轻钢结构彩钢板雨棚，面积约 261 平方米，未领取任何权属资料。房屋权属状况具体见下表：

序号	权证编号	建筑物名称	建筑结构	规划用途	建筑面积 (m ²)	权利性质	备注
1	无	仓库	钢结构	工业	1216.00	自建	

上述房屋建筑物所占宗地为租赁用地，所占宗地已领取证号为“镇国用(2012)第 7252 号”《国有土地使用证》，详细情况见下表：

土地使用权人	座落	地类(用途)	使用权类型	终止日期	使用权面积 (m ²)
江苏恒顺集团有限公司	润州区民营开发区	工业用地	出让	2050 年 7 月 11 日	12832.3

根据被评估单位提供的租赁合同，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。

评估基准日时上述仓库及雨棚未涉及抵押担保事项。

② 区位状况

委估仓库位于镇江市润州区蒋桥街道润兴路 36 号，东至润兴路，西至宝利来斯橡胶，南至润旺路，北至国家电网。润州区位于江苏省镇江市西南部，是中国历史文化名城——镇江的主城区和行政中心所在地。润州区位于长江、京杭大运河交汇处，地处中国经济最活跃的长三角核心区域，是润扬长江大桥的南“桥头堡”，京沪铁路、京沪高铁、沪宁城铁镇江站及沪宁高速、扬溧高速镇江出入口均在区内。

委评房产所在区域距离镇江市市区约 8 km，有银行网点、小型超市等，配套设施一般；临区域内主干道团山路，距扬溧高速入口约 2.8 km，对外交通通达性较优；距凤凰家园北公交站约 1500 米，有 25 路、42 路等公交线路通过，公共交通便捷度一般。

③ 实物状况

委估仓库建成于 2013 年，钢结构，檐高约 4.2 米，独立基础，H 型钢梁、柱，1 米高砖砌墙裙，夹芯板墙，彩钢板顶，塑钢窗，卷帘门，水泥砂浆地面。基准日时正常使用中。

构筑物为仓库外接轻钢结构彩钢板雨棚，H 型钢柱、梁，檐高约 3.8 米，面积约 261 平方米，基准日时正常使用中。

（3）核实过程及结果

①评估人员首先对被评估单位提供的房屋构筑物申报明细表与房屋权证的一一核对，抽查固定资产明细账，抽查相关财务凭证，了解房屋构筑物账面原值构成情况，并对申报内容的完整性进行初步审查。

②我们在被评估单位相关人员的陪同下，对委估的全部房屋构筑物逐项进行现场勘察，记录房屋实物状况，并对其主要结构如墙体、屋面、门窗、楼地面、装修等部位逐项勘察。

③关注房屋是否领证，其有证房屋的权属登记权利人与实际使用人是否一致，法定用途与实际用途是否一致；领证房屋是否有拆除或改扩建以及房屋的出租及租赁使用情况。

④收集主要房屋构筑物的建造合同、预（决）算资料，关注并了解委托房屋构筑物是否涉及抵押担保、未付工程款或融资租赁等事项。

核实结论：恒润调味品公司申报仓库及外接雨棚，基准日时均未办理《不动产权证书》，也未提供《建设工程规划许可证》等权属资料。

（4）评估方法

建筑物的评估方法主要有成本法、市场比较法、收益法等几种方法。

本次委托评估的建筑物为租赁土地上建的仓库，未办理任何报建手续，故本次采用成本法评估。

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对比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，对于未办理《房屋所有权证》的房屋不考虑市政公用设施配套费。

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：

$$\text{成新率} = \text{结构部分得分} \times G + \text{装修部分得分} \times S + \text{设备部分得分} \times B$$

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。

（5）评估结果

经采用成本法评估，本次委估的一栋仓库于评估基准日 2020 年 8 月 31 日的市场价值为 1,050,090.00 元。

（6）评估举例

案例一、仓库（见房屋建筑物评估明细表序号 1）

建筑物名称：仓库

建筑面积：1216 m²（外接雨棚 261m²）

建筑结构：钢结构

层次/总层数：一层

①重置成本的计算

由于被评估单位未能提供工程决算资料，我们根据现场的查勘资料，根据类似工程的工程造价指标，采用基准日时的人工和材料价格，按《江苏省建筑与装饰工程计价表（2014）》及相应费用计算规则测算工程造价，并按规定考虑相应的其他费用、管理费用、销售费用、资金成本、开发利润及销售税金来计算其重置价值，计算过程如下：

附表一

重置成本计算表

序号	费用名称	计价程序	费率	金额
一	分部分项工程费	清单工程量×综合单价		837.05
	其中	1. 人工费	人工消耗量×人工单价	189.84
		2. 材料费	材料消耗量×材料单价	528.36
		3. 施工机具使用	机械消耗量×机械单价	33.85

		费			
		4. 管理费	$(1+3) \times \text{费率}$	26%	58.16
		5. 利 润	$(1+3) \times \text{费率}$	12%	26.84
二		措施项目费			49.48
		1. 现场文明施工费	$一 \times \text{费率}$	3.1%	25.95
		2. 临时设施费	$一 \times \text{费率}$	1.3%	10.88
	其中	3. 大型机械进出场及安拆			2.36
		4. 混凝土、钢筋混凝土模板及支架			10.29
		5. 脚手架费			
		6. 施工降水、排水			
		7. 垂直运输机械			
三		其它项目费			
四		规 费			33.07
	其他	1. 环境保护费	$(一+二+三-工程设备费) \times \text{费率}$		
		2. 社会保险费	$(一+二+三-工程设备费) \times \text{费率}$	3.20%	28.37
		3. 住房公积金	$(一+二+三-工程设备费) \times \text{费率}$	0.53%	4.70
五		增值税	$[一+二+三+四] \times \text{费率}$	9.00%	82.76
六		土建工程费	$一+二+三+四+五$		1,002.36
七		安装工程费	$六 \times \text{费率}$	3%	30.07
八		工程造价	$六+七$		1,032.43
九		专业费	$八 \times \text{费率}$	3.67%	37.89
十		建设单位管理费	$八 \times \text{费率}$	1.50%	15.49
十一		基础设施配套费			
十二		资金成本	$(八+九+十+十一) \times \text{工期} \times \text{利率}$	4.35%	23.62
十三		重置单价 (含税)	$八+九+十+十一+十二$		1,109.43
十四		重置价值 (含税)	$十三 \times \text{建筑面积}$		1,349,066.88
十五		重置单价 (不含税)			1,022.04
十六		重置价值 (不含税)	$十三 \times \text{建筑面积}$		1,242,800.00

附表二

专业费用

序号	内容	计价基数	标准费率	本次取值
一、	专业费			费率
1	前期工作咨询费	工程造价	0.90%	0.63%
2	勘察设计费	工程造价	4.50%	1.35%
3	监理费	工程造价	3.30%	0.99%
4	招投标管理费	工程造价	1.00%	0.70%

	小计			3.67%
--	----	--	--	-------

②成新率的确定过程

<1>使用年限法

根据《建筑物耐用年限表》不同建筑结构房屋耐用年限的规定，考虑所评建筑物内在质量、更新改造、装修、维护、使用状况等实际情况，判定建筑物的预计尚可使用年限。

委评房屋为钢结构生产用房，经济耐用年限为 50 年，委评房屋 2013 年 3 月建成投入使用，至本次评估基准日已使用 7.4 年，故尚可使用 42.6 年；房屋所占宗地为租赁用地，终止日期为 2050 年 7 月 11 日，截止评估基准日时，宗地剩余使用年限约为 29.88 年。租赁合同中未明确租赁期届满后房屋的处理方式，本次评估按照房屋尚可使用年限与土地剩余使用年限孰短原则。故房屋尚可使用年限确定为 29.88 年。计算公式如下：

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= [\text{预计尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{预计尚可使用年限})] \times 100\% \\ &= [29.88 / (7.4 + 29.88)] \times 100\% \approx 80\%\end{aligned}$$

<2>完损等级打分法

评估人员按照《房屋完损等级评定标准》（城住字(1984)第 678 号），通过现场勘察房屋各部位的完损程度并对其量化打分后，经计算分值成新率为 78 分。

附表三

现场测定成新率评估作业表

项 目	标准分	评 分	项 目	标准分	评 分	项 目	标准分	评 分
基础	20	20	门窗	35	28	电照	50	38
承重构件	30	23	外粉刷	25	20	水卫	40	30
非承重墙	15	10	内粉刷	20	15	其他	10	10
屋面	20	15	顶棚	20	15			
楼地面	15	10						
小计	100	78		100	78		100	78
分值法成新率%	78×70%+78×20%+78×10%						78	

<3>综合成新率

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= \text{使用年限法成新率} \times \text{权重 } 40\% + \text{完损等级打分法成新率} \times \text{权重 } 60\% \\ &= 80\% \times 40\% + 78\% \times 60\%\end{aligned}$$

≈79%（取整）

③评估值的确定：

$$\begin{aligned}\text{仓库评估值} &= \text{重置价值} \times \text{成新率} \\ &= 1,242,800.00 \times 79\% \\ &= 981,800 \text{（取整）}\end{aligned}$$

（7）特别事项说明

<1>恒润调味品公司申报的仓库及外接雨棚，建筑面积 1216 平方米（外接雨棚约 261 平方米），基准日时尚未办理《不动产权证书》，也未提供《建设工程规划许可证》等权属资料。其建筑面积为被评估单位申报，并由评估人员复核，本次评估未考虑将来领证过程中可能存在的面积差异以及需交纳的各项税费对评估结论的影响。

<2>本次申报评估的房屋建筑物所占宗地为租赁取得，租赁合同中未明确租赁期届满后的处理方式，本次房屋建筑物按房屋尚可使用年限与土地剩余使用年限孰短评估。

（二）固定资产—— 机器设备

1. 设备的数量和账面组成

本次镇江恒润调味品有限责任公司申报评估的设备包括车辆和电子设备二类，车辆包括 2 辆轿车、5 辆货物配送用货车和 3 辆客车、小型面包车，另有 1 辆叉车。电子设备是电脑、空调、打印机等，共 25 项 31 台/套，其中 6 项 9 台/套已报废。以上设备主要购置于 2008-2019 年。基准日时账面情况如下：

编号	科目名称	账面值（元）	
		原值	净值
	设备类合计	1,240,742.26	274,486.77
4-6-5	固定资产-车辆	992,701.86	239,119.57
4-6-6	固定资产-电子设备	248,040.40	35,367.20

上述账面值为历史成本入账，被评估企业采用直线法计提折旧，经核实账面由购置价组成。

2. 设备概况

（1）车辆

车辆共 11 项，除 1 辆叉车外，其余车辆均领有车辆行驶证，正常年检。所有权人均为被评估单位，车辆目前正常使用，无明显异常情况。

（2）电子设备

电子设备共 25 项 31 台/套，除 6 台报废设备外，其余设备目前均处于在用状态，勘察日设备保管使用良好，目前使用于被评估单位办公区域内，均可正常使用。

对于产权证明文件的核实，抽查重大资产的购置发票、付款凭证或采购合同来确认其产权归属情况。

3. 核实的方法和结果

（1）评估人员首先对被评估单位提供的设备申报明细表与评估基准日的设备台帐进行核对，查阅固定资产明细账，抽查相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况，并对申报内容的完整性进行初步审查。

（2）现场勘查时采取分类盘点的方法进行现场勘察，做到不重不漏，并对主要设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

（3）向使用单位的设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，到现场察看设备外观、安装、存放环境、维护保养情况等。

（4）关注评估对象的权利人，评估人员按照重要性原则，抽查重大设备的购置合同，收集主要设备的购置发票、合同和技术说明书；收集了车辆行驶证复印件并核对原件；关注并了解委托评估设备是否涉及抵押、担保、融资租赁等事项。

核实结论：

（1）经现场盘点，盘点情况如下：车辆与实际盘点数量的情况相同，电子设备有 6 项已经报废。

（2）除报废设备外其余申报设备基准日时均正常在用。

4. 评估方法的选取及主要参数的取值

本次被评估单位申报的设备包括车辆和电子设备。车辆为 2 辆轿车、5 辆货物配送用货车和 3 辆客车、小型面包车，另有 1 辆叉车。电子设备是电脑、空调、打印机等，共 25 项 31 台/套。结合委托评估设备的特点，对企业近期购置或能够找到类似全新设备购置价的车辆和电子设备，采用成本法评估。对购置较

久的车辆和电子设备，已经无法找到类似全新设备的购置价，但可以找到近期类似二手设备的交易案例，采用市场法评估。

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

评估人员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，委估设备主要为车辆和电子设备，基准日时不存在超额运营成本，因此委估设备的功能性贬值取零。委估设备在评估基准日以及评估目的实现后可按原地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估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：

设备评估值 = 设备重置成本 × 综合成新率

（1）重置成本的确定

①车辆

主要通过向 4S 店直接询价取价，以其现行购置价格，考虑车辆购置税、其他费用等确定重置成本。

②电子设备

主要通过京东、苏宁易购等在线等渠道查询购置价，对厂家负责送货上门和安装的电子设备，以购置价作为重置成本。

本次委估车辆和电子设备的重置成本中均不含增值税。

（2）综合成新率的确定

①车辆

采用行驶里程法、使用年限法两种方法根据孰低原则确定成新率。

年限法成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

里程法成新率 = (引导报废里程 - 已行驶里程) / 引导报废里程 × 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

设备评估值 = 重置成本 × 成新率

市场法是指利用市场上同样或类似设备的近期交易价格,经过直接比较或类比分析,以参照物的成交价格为基础,考虑参照物与被评估设备在交易时间、市场情况和区域因素、个别因素等方面的差异,通过对比分析和量化差异调整估算出被评估设备价值的方法。

(1) 直接比较法

直接比较法是根据与被评估设备基本相同的市场参照物,通过直接比较来确定被评估设备价值。

直接比较法的基本适用公式为:

$V = V_1 + \Delta i$, 其中:

V ——被评估设备评估值

V_1 ——参照物的市场价值

Δi ——差异调整

(2) 间接比较法

间接比较法是通过比较分析相似的市场参照物与被评估设备的可比因素差异,并对这些因素逐项做出调整,由此确定被评估设备的价值。

直接比较法的基本适用公式为:

①各参照物调整后的价值=参照物的市场价值×交易日期修正系数×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

②被评估设备的评估价值=(Σ 各参照物调整后的价值)/3

5. 评估结论与帐面差异的分析

本次恒润调味品公司申报评估的全部设备在原地继续使用的前提下,于评估基准日 2020 年 8 月 31 日时的评估结果如下:

金额单位:人民币元

科目名称	账面值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	1,240,742.26	274,486.77	490,600.00	460,280.00	-750,142.26	185,793.23	-60.46	67.69
车辆	992,701.86	239,119.57	421,100.00	407,100.00	-571,601.86	167,980.43	-57.58	70.25
电子设备	248,040.40	35,367.20	69,500.00	53,180.00	-178,540.40	17,812.80	-71.98	50.37

上述设备评估值与账面值相比增值 185,793.23 元,增值率 67.69%,其中:车辆增值 167,980.43 元,增值率 70.25%;电子设备增值 17,812.80 元,增值率

50.37%。车辆和电子设备增值的主要原因为财务折旧年限小于评估的经济寿命年限，折旧计提较快。

6. 评估举例

案例一：电子设备（电子设备评估明细表第24项）

设备概况

设备名称：空调

规格型号：KFR-72W

制造单位：格力

单位：台

数量：1

启用日期：2018-8-1

经现场核实，规格内机机身尺寸(宽x高x深)mm：500*1730*320，外机机身尺寸(宽x高x深)mm：955*700*396，电压/频率：220V/50Hz，外机净重(kg)：51kg。

重置成本的确定

通过向京东商城（格力京东自营旗舰店）询价，设备含税价格5,699.00元。

重置成本价=5,699.00/1.13=5,000（元）

成新率的确定

该委评设备2018年8月启用，至评估基准日时已使用约2.08年。经过判断该类设备的经济使用寿命年限为5年，尚可使用约2.92年。

成新率=尚可使用年限÷（尚可使用年限+已使用年限）×100%

= 2.92÷（2.92+2.08）×100%

= 58%（取整）

评估值的确定

评估值=重置成本×成新率= 5,000×58%= 2,900.00（元）

举例二：金杯牌SY5033XXY-X5SBH（车辆评估明细表第3项）

车辆名称及规格型号：金杯牌SY5033XXY-X5SBH

车辆牌号：苏LAT695

生产厂家：华晨金杯汽车有限公司

使用日期：2012年03月

数 量：1辆

1、车辆概况

委评车辆为金杯海狮2011款2.0L快运王标准型。截止评估基准日累计行驶里程约18万公里，车辆年检合格有效期至2021年03月，车辆保险到期至2021年03月。车辆尚可正常使用，外表面无锈蚀，油漆光泽正常，车身漆膜正常，车灯齐全，前、后保险杠完整，车身平滑无明显暗凹，车厢内无被水浸过的痕迹，无不正常的铁锈。车内装潢中档，各仪表运行正常、显示清晰，仪表板和车子外部所有灯光及控制系统完好，音响空调正常。发动机启动顺利、发动机低、中速、高速运转正常，发动机工作正常、各油管、水管、线路正常。水箱无锈蚀，变速箱无渗油现象，底盘正常，无异常的损坏、焊接的痕迹、锈迹。

2、评估人员对二手汽车交易市场进行调研，选取与被评估对象较接近的三个市场交易案例：

案例A：2012年5月启用金杯海狮2011款2.0L快运王标准型，累计行驶约8万公里，维修保养好，无事故，保险到期2021年05月，车况较好；交易价15,000.00元；

案例B：2012年10月启用金杯海狮2011款2.0L快运王标准型，累计行驶约9万公里，维修保养好，无事故，保险到期2020年10月，车况较好；成交价18,000.00元；

案例C：2011年11月启用金杯海狮2011款2.0L快运王标准型，累计行驶约8万公里，维修保养好，无事故，保险到期2020年10月，车况较好；成交价13,600.00元。

3、确定修正因素，进行差异调整

选取初次登记日期、年均行驶里程、维修保养、事故情况、保险情况、车况等作为个别因素修正。

金额单位：人民币元

内容	委估车辆		案例 A		案例 B		案例 C	
市场价	待估		15,000.00		18,000.00		13,600.00	
比较因素	比较因素描述	修正分值	比较因素描述	修正分值	比较因素描述	修正分值	比较因素描述	修正分值
初次登	2012-3-1	100.0	2012-5-1	100.0	2012-10-1	104.0	2011-11-1	98.0

记日期								
总行驶里程数	180,554.00	100.0	80,000.00	111.0	90,000.00	110.0	80,000.00	111.0
使用强度	正常强度	98.0	低强度	100.0	正常强度	98.0	低强度	100.0
事故情况	轻微事故（一般的剐蹭）	95.0	轻微事故（一般的剐蹭）	95.0	轻微事故（一般的剐蹭）	95.0	轻微事故（一般的剐蹭）	95.0
保险情况	2021-3-1	100.0	2021-5-1	100.0	2020-10-1	99.5	2020-11-1	99.5
维护保养	定期在有资质汽修厂维修保养	97.0	定期在有资质汽修厂维修保养	97.0	定期在有资质汽修厂维修保养	97.0	定期在有资质汽修厂维修保养	97.0
个别因素修正系数			0.8829		0.8785		0.9054	
评估值:	13,800.00		13,244.00		15,813.00		12,313.00	

比准价 = 可比实例价格 × 个别因素修正系数

案例A比准价 = 15,000.00 × 0.8829 = 13,244.00（元）

案例B比准价 = 18,000.00 × 0.8785 = 15,813.00（元）

案例C比准价 = 13,600.00 × 0.9054 = 12,313.00（元）

三个案例的比准价接近，采用算术平均值作为委评车辆市场价值：

委评车辆市场价值 = (13,244.00 + 15,813.00 + 12,313.00) ÷ 3

≈ 13,800.00 元（取整到百位）

5、无形资产

（1）无形资产-其他的内容及账面金额

企业申报的账面记录的无形资产为外购软件 2 项，原始入账价值为 96,259.65 元，账面值为 28,965.61 元；另申报账面未记录的注册商标 1 项。明细如下：

序号	无形资产名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值
1	U8 管理软件	2019/3/1	5	41,379.31	28,965.61
2	U8 管理软件	2010/11/1		54,880.34	-
3	恒弘	2017/2/21	10		

评估人员根据企业提供的明细账和抽查会计凭证核实余额的真实性和准确性，并通过查阅企业的权利证书及通过查询中华人民共和国知识产权局进行核实，资产权属清晰，权利人确定，且基准日时在相关法律的保护期限内。

（2）外购软件的评估

经核实，第 1 项无形资产 U8 管理软件是在第 2 项 U8 管理软件基础上的升级。对于外购软件，本次采用市场法进行评估，通过向软件供应商进行询价，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。

（3）商标的评估

申报的“恒弘”商标，由于恒顺调味品公司不再允许使用“恒顺”商标而自创取得。基准日时该商标应用在外购腐乳、榨菜贴牌销售上，使用该商标商品的销售额在营业收入中占比极小，无市场影响力，与同类商品相比也无超额收益，本次采用成本法评估，根据当前的市场人工费、注册费及代理费确定其评估值。

经过上述评估程序后，无形资产评估值为 81,045.13 元，评估增值 52,079.52 元。

6、应付账款、预收账款和其他应付款

（1）基本情况：应付款项包括应付账款、预收账款和其他应付款。应付账款，主要为应付的货款和材料款，共 27 笔，账面值 8,082,836.20 元；预收账款，主要为预收的货款，共 53 笔，账面值 718,814.67 元；其他应付款，主要为保证金、租赁费等往来款，共 22 笔，账面值 588,043.73 元。

（2）核实及评估方法：对应付账款，评估人员抽查了部分材料采购合同和会计凭证；对预收账款，评估人员抽查了部分销售合同和会计凭证；对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问了解业务性质和内容，查阅进账单，核实会计记录的事实性。应付款项的评估，以核实后的账面值作为评估值。

（3）评估结果：应付账款的评估值为 8,082,836.20 元；预收账款的评估值为 718,814.67 元；其他应付款的评估值为 588,043.73 元，评估无增减值。

7、应交税费

（1）基本情况：应交税费为企业按照税法等规定计算应交纳增值税、企业所得税等，账面值 78,611.64 元。

（2）核实及评估方法：对应交税费评估人员首先了解被评估企业适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无调整事项，按核实后的账面值作为评估值。

(3) 评估结果：经采用上述方法评估，应交税费的评估值为 78,611.64 元，评估无增减值。

(二) 收益法

1、评估对象

本项目评估对象是镇江恒润调味品有限责任公司在评估基准日 2020 年 8 月 31 日的股东部分权益价值。

2、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(1) 收益法的定义和原理

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。收益法的基本原理是以预期收益为基础，采用以利求本的思维方式，通过对被评估单位预期收益进行资本化或折现的方式确定评估值。

(2) 收益法的应用前提

- ①评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- ②预期收益所对应的风险能够度量；
- ③收益期限能够确定或者合理预期。

(3) 收益法选择的理由和依据

由于能够收集到被评估单位企业性质、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。

本次评估，在被评估单位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，对被评估单位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。

3、收益预测的假设条件

(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。针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。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变化，被评估单位的特定行政许可、特许经营资格等资质到期能够接续。被评估单位与江苏恒顺醋业股份有限公司签订的经销合同到期后能够接续。

(5) 假设被评估单位租赁取得的土地及经营场所，租赁合同到期后能够通过租赁方式取得或者取得替代经营场所。

(6) 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。

(7) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

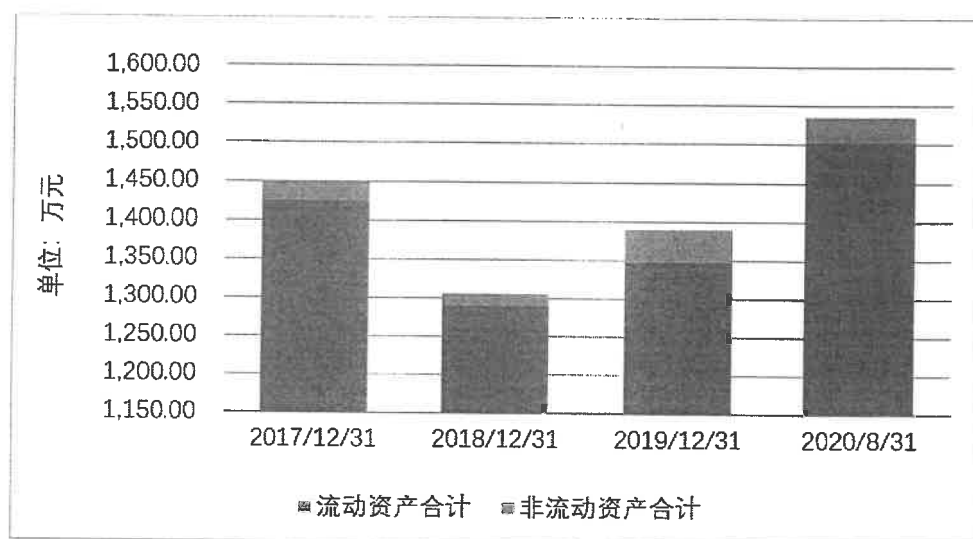
根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当上述假设条件发生变化时，本评估机构及资产评估师将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

4、企业资产和财务分析

(1) 被评估单位资产配置和使用情况

①资产结构及变化分析

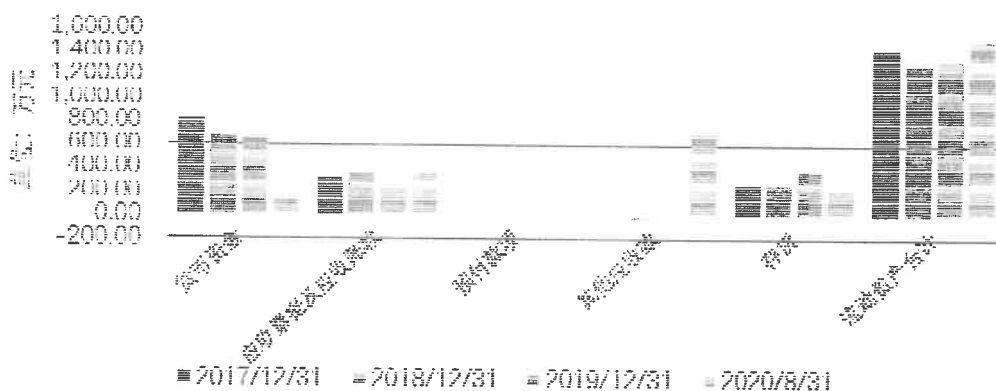
评估基准日前三年一期，公司各类资产结构及变动情况如下图所示。



被评估单位经营业务为轻资产业务,主要为流动资产。随着公司规模的发展,流动资产在逐年增长,非流动资产增长较少。

②流动资产结构及变化分析

评估基准日前三年一期期末,被评估单位流动资产主要构成如下图所示。



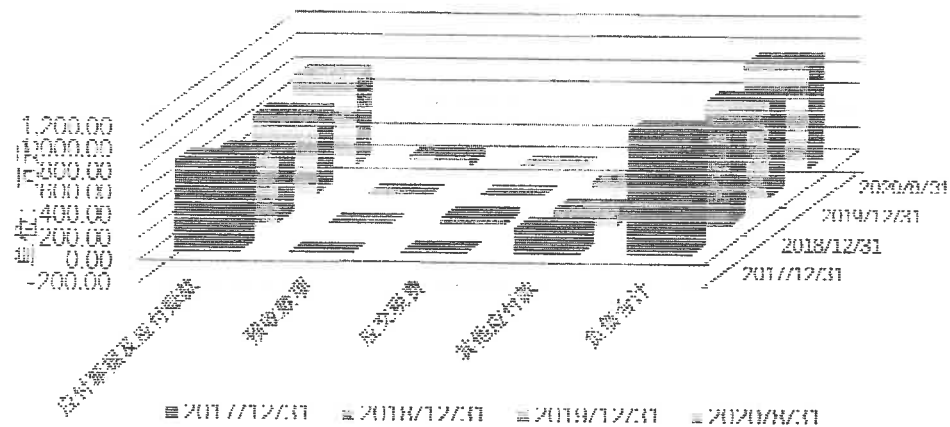
从流动资产构成来看,被评估单位货币资金、应收账款及应收票据、其他应收款、存货占流动资产的比例较大,合计占流动资产比例在 95%以上。

③非流动资产结构及变化分析

被评估单位非流动资产均为固定资产,规模较小,为电子设备,变动较小。

④负债结构及变化分析

评估基准日前三年一期,被评估单位各类负债结构及变动情况如下图所示。



评估基准日,被评估单位的负债主要由应付账款、应付票据和预收账款为主,三者合计占负债总额的比重在 90%以上。

(3) 被评估单位历史年度财务分析

镇江恒润调味品有限责任公司财务指标分析

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-7 月
成长能力分析				
营业收入增长率		4.8%	4.8%	
净资产增长率		39.0%	14.7%	
盈利能力分析				
税金及附加/收入	0.27%	0.26%	0.15%	0.18%
销售、管理、研发费用/收入	10.0%	9.2%	9.6%	9.9%
毛利率	12.8%	12.2%	11.8%	9.0%
营业利润率	2.5%	2.5%	2.0%	-1.0%
净利润率	1.9%	1.9%	1.9%	1.5%
偿债能力分析				
流动比率	1.27	1.52	1.56	1.59
速动比率	1.02	1.20	1.12	1.30
资产负债率 (%)	77.2%	64.8%	62.1%	61.6%
营运能力分析				
应收票据及应收账款周转率 (次)	20.34	18.73	24.68	17.71
存货周转率 (次)	20.25	22.01	16.31	21.08
总资产周转率 (次)	4.48	5.21	5.13	4.13

①成长能力分析

被评估单位近三年一期营业收入及净资产均在增长,营业收入增长较为稳定。

②盈利能力分析

被评估单位近三年一期毛利率呈现小幅下降趋势,由于被评估单位为经销企业,毛利率受供应商控制较大。2020 年毛利率下降较大,主要由于疫情影响。

③偿债能力分析

通过考察被评估单位近三年一期的流动比率和速动比率,我们发现被评估单位的流动比率和速动比率均大于 1,短期偿债能力良好。公司资产负债率逐年下降,长期偿债能力良好。

④营运能力分析

被评估单位应收账款、存货和总资产周转率比较稳定,营运能力良好。

5、评估计算及分析过程

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

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 : 评估对象的股东全部权益价值;

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所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）收益年限的确定

①收益期的确定

按照法律、行政法规规定，以及被评估单位企业性质、企业类型、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，考虑到其股东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预测期的确定

经过对被评估单位的产品或者服务的剩余经济寿命以及替代产品或者服务的研发情况、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金、投资收益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企业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 9 月至 2025 年 12 月。

（3）未来收益的确定

①生产经营模式与收益主体、口径的相关性

被评估单位无全资、控股或参股长期投资，资产评估师以镇江恒润调味品有限责任公司作为收益主体，采用母公司报表财务数据作为收益口径。

②收入的预测

<1>营业收入的预测

评估基准日前三年一期，被评估单位营业收入情况如下表所示。

单位：万元				
年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-8
产品销售收入	6,490.35	6,800.53	7,124.90	4,227.96
合计	6,490.35	6,800.53	7,124.90	4,227.96

被评估单位的经营业务为恒顺品牌调味品、黄酒、白酒及自创品牌“恒弘”腐乳、榨菜（贴牌）的批发销售业务，经营较为稳定，2017-2019 年营业收入呈小幅稳定增长态势。2020 年由于“新冠”疫情影响，营业收入有显著下滑。预计疫情结束后，营业收入将会逐步回升。同时，虽然受经营地域的限制但由于调

调味品产品的升级换代，营业收入将会有所增长。

综合企业发展现状及行业发展趋势，被评估单位对未来收入预测如下：

单位：人民币万元

年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
产品销售	6,744.20	7,081.41	7,293.85	7,512.66	7,662.92	7,816.18
合计	6,744.20	7,081.41	7,293.85	7,512.66	7,662.92	7,816.18

③营业成本的预测

评估基准日前三年一期，公司营业成本情况如下表所示。

单位：人民币万元

年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-8
产品销售成本	5,656.88	5,971.88	6,282.39	3,847.31
合计	5,656.88	5,971.88	6,282.39	3,847.31

结合收入及毛利率水平，被评估单位对未来营业成本预测如下：

单位：人民币万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
产品销售成本	6,137.00	6,244.04	6,431.36	6,624.30	6,756.79	6,891.93
合计	6,137.00	6,244.04	6,431.36	6,624.30	6,756.79	6,891.93

④税金及附加的估算

依照被评估单位基准日执行的税收政策和税率，对公司未来年度税金及附加的估算见下表：

单位：人民币万元

年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
税金及附加	12.03	12.64	13.01	13.41	13.67	13.95

⑤销售费用的预测

被评估单位历史年度销售费用如下：

单位：人民币万元

销售费用	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-8 月
工资	451.32	474.74	516.82	330.33
差旅及招待费	21.86	19.15	16.64	8.12
办公费	37.37	11.45	14.32	7.81
汽车费用	33.50	41.91	39.19	23.48
广告宣传费	5.69	1.03	8.43	6.28
租赁费	27.79	22.90	20.24	11.36
折旧	9.54	8.67	8.68	5.76
摊销	-	-	13.63	0.55
服务费	46.22	25.25	22.18	17.68
其他	16.60	22.23	21.34	6.47

合计	649.89	627.32	681.48	417.84
----	--------	--------	--------	--------

被评估单位管理费用和销售费用均在销售费用中核算。经与被评估单位管理层沟通,并对被评估单位未来的管理措施进行了解,对被评估单位未来的销售费用进行分项分析,并测算了未来各项费用。被评估单位对未来费用估算见下表:

金额单位:人民币万元

销售费用	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
工资	495.05	553.80	579.36	604.92	621.96	639.00
差旅及招待费	17.60	18.48	19.04	19.61	20.00	20.40
办公费	11.72	12.07	12.43	12.80	13.19	13.19
汽车费用	37.73	39.61	40.80	42.03	42.87	43.72
广告宣传费	9.42	9.70	10.00	10.29	10.60	10.60
租赁费	19.13	23.30	28.95	29.82	30.71	31.63
折旧	9.21	12.52	16.18	16.48	12.00	14.00
摊销	0.83	0.83	0.83	0.83	0.14	0.00
服务费	26.52	24.17	24.89	25.64	26.15	26.68
其他	10.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
合计	637.20	709.48	747.48	777.42	792.62	814.23

⑥财务费用的预测

通过对历史年度财务费用支出情况的分析,发现企业历史年度财务费用主要为利息收入和手续费等,本次评估溢余的货币资金作为溢余资产加回,以后不再考虑利息收入。被评估单位结合未来经营规模和财务结构状况,测算预测期的财务费用如下表所示:

金额单位:人民币万元

利息支出	2020年9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
汇兑损益及手续费等	1.21	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
财务费用合计	1.21	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00

⑦资本性支出、折旧与摊销的预测

本次评估,资产评估师结合镇江恒润调味品有限责任公司未来投资规划进行预测。根据公司近几年来每年对固定资产的更新投资情况,历史年度维护性资本支出情况并结合未来发生的概率作为资本性支出的预测数。根据预测的资本性支出和存量资产的折旧、摊销额。预测的资本性支出、折旧和摊销的如下:

单位:人民币万元

项目	2020年9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
折旧与摊销	3.73	13.34	17.01	17.30	12.14	14.00

资本性支出	2.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
-------	------	-------	-------	-------	-------	-------

⑧营运资金预测、营运资金增加额的确定

营运资金增加额系指被评估单位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,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需基本的资金以及应付的款项等等。

本项目所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当年末营运资本-上年末营运资本

当年末营运资本=当年末流动资产-当年末无息流动负债

根据对被评估单位历史资产负债与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度资产负债、收入与成本估算的情况,预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见下表:

单位:人民币万元

项目	2020年9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营运资金	-127.59	-15.57	-7.27	-5.78	-4.42	-3.67
营运资金增加额	11.19	112.02	8.30	1.49	1.36	0.75

(4) 折现率的确定

①所选折现率的模型

本次评估收益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: K_e : 权益资本成本; K_d : 债务资本成本;

t : 被评估单位所得税率; E : 权益市场价值;

D : 付息债务价值。

其中,权益资本成本(K_e)通过估计市场投资组合的预期回报率来确定,并根据被评估单位的风险进行调整。在本项目中,我们使用资本资产定价模型(CAPM)来估计被评估单位的风险调整因素。计算公式如下:

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

式中: R_f : 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。

②模型中有关参数的选取过程

<1>无风险报酬率 R_f

无风险报酬率参照中国外汇交易中心（CFETS）在中国债券市场发布的截至评估基准日 10 年期国债到期收益率作为无风险报酬率 R_f 的近似，即 $R_f=3.02\%$ 。（数据来源：同花顺 iFinD）。

<2>市场风险溢价（MRP）

市场风险溢价利用中国证券市场沪深 300 指数的历史风险溢价数据计算（数据来源：同花顺 iFinD），时间跨度选择 10 年以上、数据频率选择月数据、采取几何平均计算。由于历史数据会受到股市中不同寻常事件和不可重复事件的严重影响，为减少估算误差，评估人员将计算出的原始数据进行三年移动平滑处理。
 $MRP=7.21\%$

几何平均计算公式如下：

$$\text{几何平均} = \left[\prod_{t=1}^T \frac{1 + R_m(t)}{1 + r_f(t)} \right]^{1/T} - 1$$

式中： R_m ：指数收益率； r_f ：10 年期中国国债收益率；

T ：时间跨度（年）。

<3> β （Beta、贝塔）系数

β 衡量公司股票价格对整体市场波动的反应。由于股票与市场之间的高相关性会增加市场投资组合的波动性，投资者持有该股票需要高回报。因此，具有高 β 系数的股票的预期回报超过了市场回报；而对于低 β 系数的股票则相反。实际上， β 的测量是高度不精确的。因此，使用一组经财务杠杆调整的同行公司 β 来估计被评估单位的 β 。

I、选择与被评估单位具有可比性的上市公司

在沪深 A 股市场，评估人员按照同花顺 iFinD 的行业分类，逐个分析相应个股的经营范围、主营产品名称、上市时间等情况，选取了调味发酵品行业 4 家可比上市公司。

II、计算具有被评估单位目标资本结构的 Beta 系数（ β_L ）

股票代码	参考公司	平均财务杠杆系数 (Da/Ea)	β_{Li}	企业所得税 率 t_i	无财务杠杆的 Beta 系数 (β_{Ui})
600305.SH	恒顺醋业	0.0051	0.7520	0.1500	0.7487
603027.SH	千禾味业	0.0000	0.9700	0.1500	0.9700

603288.SH	海天味业	0.0002	0.6332	0.2500	0.6331
603696.SH	安记食品	0.0000	0.6791	0.1500	0.6791
平均值 β_U			0.7586		0.7577

③计算权益资本成本

由于 CAPM 考虑的的企业风险主要体现在 β 值上,而对于非上市公司,其 β 值是根据可比上市公司计算确定的,主要反映了可比上市公司的经营风险和财务风险,但还有与可比上市公司有差异的其他个别风险也需要考虑,如企业规模大小,成立时间长短等。因此 CAPM 主要用于确定上市公司的权益资本成本,不能直接用于非上市公司的价值评估。针对 CAPM 的局限性,在评估实践中对 CAPM 进行了调整,主要是增加了企业特定风险调整系数 Q。本项目考虑的企业特定风险包括:(1)企业规模;(2)企业所处经营阶段;(3)主要产品所处发展阶段;(4)企业经营业务、产品和地区分布;(5)企业历史经营状况;(6)企业内部管理和控制机制;(7)管理人员的经验和资历;(8)对主要客户及供应商的依赖,等等。最终企业特定风险调整系数为 3%。

对于非上市公司,由于没有基于市场的权益价值。在这种情况下,我们必须通过 DCF 迭代确定权益价值(用于资本成本)。为了进行迭代评估,假设一个合理的资本结构,并使用 DCF 对企业进行评估。使用债务对企业价值的估计,重复评估。持续此过程,直到评估不再发生重大变化。

评估基准日无风险报酬率为 3.02%,市场风险溢价为 7.21%,企业特定风险调整系数为 2.0%,权益资本成本为:

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

$$= 10.48\%$$

④计算加权平均资本成本

被评估单位无付息负债,则被评估单位的加权平均资本成本为:

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

$$= 10.48\%$$

6、评估值测算过程与结果

(1) 公式中的各参数值以及测算过程

单位: 万元							
项目	2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期

一、营业收入	2,516.23	7,081.41	7,293.85	7,512.66	7,662.92	7,816.18	7,816.18
减：营业成本	2,289.69	6,244.04	6,431.36	6,624.30	6,756.79	6,891.93	6,891.93
减：税金及附加	4.49	12.64	13.01	13.41	13.67	13.95	13.95
减：销售费用	219.36	709.48	747.48	777.42	792.62	814.23	814.23
减：管理费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：财务费用	1.21	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
二、营业利润	1.48	110.25	96.99	92.54	94.83	91.08	91.08
三、利润总额	1.48	110.25	96.99	92.54	94.83	91.08	91.08
减：所得税费用	0.00	6.03	24.25	23.13	23.71	22.77	22.77
四、净利润	1.48	104.23	72.74	69.40	71.12	68.31	68.31
加：扣税后利息费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：折旧与摊销	3.73	13.34	17.01	17.30	12.14	14.00	14.00
减：资本性支出	2.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	14.00
减：净营运资金变动	11.19	112.66	7.66	1.49	1.36	0.75	0.00
五、企业自由现金流量	-7.98	-10.09	67.09	70.22	66.90	66.56	68.31
折现期	0.33	1.33	2.33	3.33	4.33	5.33	
折现率	10.48%	10.48%	10.48%	10.48%	10.48%	10.48%	10.48%
折现系数	0.9673	0.8755	0.7925	0.7173	0.6492	0.5876	5.6054
企业自由现金流现值	-7.72	-8.84	53.17	50.36	43.43	39.11	382.88
六、企业自由现金流现值合计	552.40						

(2) 终值的估算

终值是企业在预测期后的价值。本次评估，我们假定企业的经营在 2025 年后每年的经营情况趋于稳定，增长率为零。

(3) 评估结果

被评估单位经营性资产价值=552.40（万元）

7、其他资产和负债的评估（非收益性/经营性资产和负债）价值

通过查阅、分析基准日企业财务报表，评估人员认为以下资产负债为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评估，非经营性负债以核实后的账面值确定评估值。

(1) 溢余资产

本次评估未发现溢余资产。

(2) 非经营性资产

单位：人民币万元

序号	科目	内容	账面值	评估值
1	其他应收款	恒顺集团往来款	710.52	710.52

非经营性资产小计	710.52	710.52
----------	--------	--------

(3) 非经营性负债

单位：人民币万元

序号	科目	内容	账面值	评估值
1	其他应付款	股东往来款	15.36	15.36
非经营性负债小计			15.36	15.36

8、评估结果

$$\begin{aligned}
 \text{企业整体资产价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} + \text{非经营性资产价值} \\
 &\quad - \text{非经营性负债价值} \\
 &= 552.40 + 0 + 710.52 - 15.36 \\
 &= 1,247.57 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

被评估单位评估基准日付息债务为零。

$$\begin{aligned}
 \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体资产价值} - \text{付息债务价值} \\
 &= 1,247.57 - 0.00 \\
 &= 1,247.57 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

经评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣的前提下，镇江恒润调味品有限责任公司的股东全部权益于评估基准日（2020年8月31日）时市场价值为1,247.57万元，较其账面净资产589.41万元增值658.16万元，增值率111.66%。

四、评估结论及分析

(一) 评估结论

本次评估采用收益法和资产基础法，对镇江恒润调味品有限责任公司的股东全部权益在评估基准日2020年8月31日时的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

1、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，镇江恒润调味品有限责任公司在评估基准日2020年8月31日的资产总额账面值1,536.24万元，评估值1,687.82万元，评估增值151.58万元，增值率9.87%；负债总额账面值946.83万元，评估值946.83万元，评估无增减变化；净资产账面值589.41万元，评估值740.99万元，评估增值151.58万元，增值率25.72%。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8月31日

单位：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	1,503.22	1,535.51	32.28	2.15
非流动资产	2	33.02	152.31	119.29	361.29
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	30.12	144.21	114.09	378.74
在建工程	9				
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	2.90	8.10	5.21	179.80
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18				
其他非流动资产	19				
资产总计	20	1,536.24	1,687.82	151.58	9.87
流动负债	21	946.83	946.83	0.00	0.00
非流动负债	22				
负债合计	23	946.83	946.83	0.00	0.00
净资产	24	589.41	740.99	151.58	25.72

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，镇江恒润调味品有限责任公司在评估基准日2020年8月31日的净资产账面值589.41万元，评估后的股东全部权益价值为1,247.57万元，较其账面净资产589.41万元增值658.16万元，增值率111.66%。

3、评估结论的选取

镇江恒润调味品有限责任公司的股东全部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1,247.57万元，资产基础法评估结果为740.99万元，收益法的评估结果比资产基础法的评估结果高506.58万元，差异率68.37%。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、采购及销售渠道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，镇江恒润调味品有限责任公司 100%股权在 2020 年 8 月 31 日的市场价值为 1,247.57 万元，大写人民币**壹仟贰佰肆拾柒万伍仟柒佰元整**。

评估结论中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

本次评估结论建立在评估对象经营合法、合规和评估对象产权持有人及管理层对未来发展趋势的准确判断及相关规划落实的基础上，如评估对象未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且评估对象产权持有人及时任管理层未采取有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化，特别提请报告使用者对此予以关注。

（二）评估结论分析

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，镇江恒润调味品有限责任公司在评估基准日 2020 年 8 月 31 日的净资产账面值 589.41 元，评估后的股东全部权益价值为 1,247.57 万元，较其账面净资产 589.41 万元增值 658.16 万元，增值率 111.66%。

镇江恒顺商场有限公司收益法评估结论与账面净资产相比增值的主要原因是企业能持续相对稳定的盈利能力，主要体现在：

1、产品优势。被评估单位批发销售商品主要为“恒顺”品牌系列调味品，是很多镇江人唯一的选择，具有产品优势；

2、团队管理优势，被评估单位中高层管理人员加入恒顺集团时间较长，为

公司服务多年，了解恒顺产品销售的各个环节。

3、销售渠道优势。被评估单位为“恒顺”在镇江地区的核心批发商，已建立稳定的销售渠道，覆盖传统、现代和特别通道。

江苏华信资产评估有限公司

二〇二一年三月二十五日



企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人概况

（一）委托人概况

1、基本情况

公司名称：江苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称：恒顺醋业）

法定住所：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：100295.603200 万人民币

企业性质：股份有限公司（上市）

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：镇江恒润调味品有限责任公司（以下简称：我公司）

法定住所：镇江市民营经济开发区润兴路

法定代表人：付杰

注册资本：300 万元人民币

企业类型：有限责任公司

经营范围：食品销售（限《食品经营许可证》载明的主体业态和经营项目）、仓储服务（危险品除外）、装卸搬运服务、普通货物道路运输。（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）

2、公司股东及持股比例、股权变更情况

我公司成立于 2001 年 4 月 2 日，成立时的注册资本为 60 万元，其中江苏恒顺集团有限公司出资 33 万元，江苏恒顺集团有限公司工会出资 14 万元，诸江新等 11 名自然人出资 13 万元，出资方式均为货币，江苏恒信会计师事务所有限公司对上述出资出具了苏恒信验（2001）第 67 号《验资报告》。

2003 年 3 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东曾寿如将持有的我公司全部 1 万股计 1.67%转让给诸江新，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2004 年 6 月，经我公司临时股东会决议通过，江苏恒顺集团有限公司工会将持有的我公司 23.3%的股权转让给江苏汇鑫投资发展有限公司，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2006 年 8 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东吴靓、张俊分别将拥有的我公司 1.67%的股份转让给诸江新；江苏汇鑫投资发展有限公司将持有的公司 23.33%的股份转让给镇江新惠投资贸易有限公司，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2010 年 4 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东杜京将持有的我公司 1.67%的股权转让给诸江新，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2010 年 7 月，经我公司股东会决议通过，镇江新惠投资贸易有限公司将持有的我公司 23.33%转让给诸江新和章松，其中 20%股权转让给诸江新，3.33%的股权转让给章松，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2012 年 6 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东睦加林将持有的我公司 1.67%的股权转让给诸江新，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2015 年 7 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东孔文娟将持有的我公司 1.67%的股权转让给赵火金，我公司修改了章程并办理了变更登记手续。

2016 年 6 月，将我公司股东会决议通过，我公司注册资本从 60 万元增至 300 万元，其中江苏恒顺集团有限公司新增认缴出资 132 万元，诸江新认缴出资 80 万元，章松认缴出资 8 万元，贡桂莹、耿云、赵火金、姚宏和杨晨分别认缴出资 4 万元。我公司修改了章程并办理了注册资本变更登记手续。

2018 年 1 月，经我公司股东会决议通过，自然人股东姚宏将持有的公司股权中的 5 万元、占比 1.67%转让给朱莹。我公司修改了章程并办理变更登记手续。

经过上述历次变更后，基准日时我公司的股东、注册资本及实缴情况如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴注册资本		实收资本	
	金额	出资比例	金额	占比
江苏恒顺集团有限公司	165.00	55.00%	165.00	55.00%
诸江新	100.00	33.32%	100.00	33.32%
章松	10.00	3.33%	10.00	3.33%
耿云	5.00	1.67%	5.00	1.67%
杨晨	5.00	1.67%	5.00	1.67%
贡桂莹	5.00	1.67%	5.00	1.67%
赵火金	5.00	1.67%	5.00	1.67%
朱莹	5.00	1.67%	5.00	1.67%
合计	300.00	100.00%	300.00	100.00%

3、企业近三年一期的财务状况和经营成果

报告日期	2017-12-31	2018-12-31	2019-12-31	2020-08-31
资产总计	1,450.02	1,305.02	1,389.21	1,536.24
负债合计	1,119.34	845.49	862.19	946.83
净资产	330.68	459.53	527.02	589.41
报告日期	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-8 月
营业收入	6,490.35	6,800.53	7,124.90	4,227.96
利润总额	164.14	170.61	141.41	65.73
净利润	123.11	128.85	135.15	62.39[注]

注：2020 年 1-8 月确认无需支付的应付款项 113.35 万元，实际营业利润为-43.11 万元。

以上 2017 年—2019 年财务数据未经审计，2020 年 1-8 月的财务数据及经营成果经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）镇江分所审计，并出具了苏亚镇专审[2020]0115 号《审计报告》。

4、企业近年来主要销售情况

我公司成立于 2001 年，公司的业务主要为“恒顺”品牌调味品、黄酒、白酒及自创品牌“恒弘”腐乳、榨菜（贴牌）的批发销售业务，目前公司人员达到 60 人左右。我公司与江苏恒顺醋业股份有限公司签订有采购合同，一年一签，经营区域限定在镇江地区。由江苏恒顺醋业股份有限公司制定价指导价格体系，价格体系主要包括通路价格，超市供货价格和建议零售价，通路价适用所有二批商、零售商、小超市、餐饮店等。

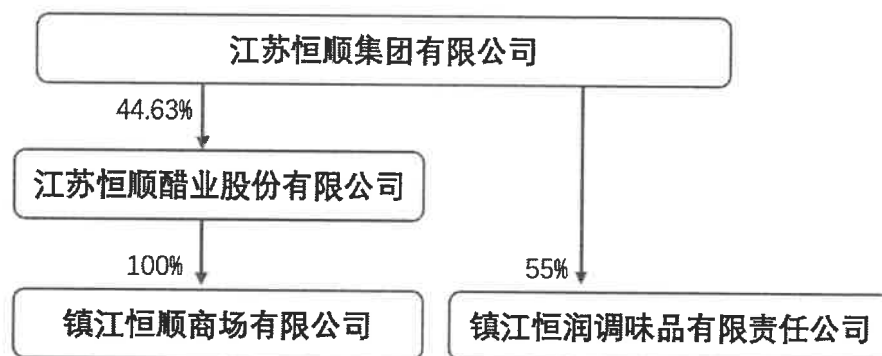
受代理品牌和经营区域的限制，近年来我公司营业收入增长幅度不大，剔除掉营业外收支的影响，我公司净利润在 100 万元左右，2020 年 1-8 月由于受新冠疫情的影响经营利润为-43.11 万元。

5、执行的主要会计政策

企业执行的是《企业会计准则》。

（三）委托人与被评估单位的关系

本次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润调味品有限责任公司。本次经济行为涉及的股权收购方为镇江恒顺商场有限公司，是委托人的全资子公司。图示如下：



二、关于经济行为的说明

根据我公司2020年9月2日股东会决议，我公司股东江苏恒顺集团有限公司、诸江新、章松、杨晨、赵火金、耿云、贡桂莹、朱莹拟将持有的我公司100%股权全部转让给镇江恒顺商场有限公司。

2020年9月29日，江苏恒顺醋业股份有限公司总经理办公会和江苏恒顺集团有限公司董事会形成决议同意为整合镇江地区营销资源、减少关联交易，同意由恒顺醋业全资子公司—镇江恒顺商场有限公司收购恒顺集团及自然人持有的我公司100%股权。

本项目评估目的是为江苏恒顺醋业股份有限公司全资子公司—镇江恒顺商场有限公司拟收购镇江恒润调味品有限责任公司 100%股权提供价值参考。

三、关于评估对象与评估范围的说明

（一）评估对象与评估范围内容

评估对象：镇江恒润调味品有限责任公司 100%股权于评估基准日的市场价值。

评估范围：镇江恒润调味品有限责任公司在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。账面资产总额 1,536.24 万元，负债总额 946.83 万元，净资产 589.41 万元。以上金额与同一时点经审计后的数字一致。

(二) 企业经营租入资产、特许使用资产以及没有会计记录的无形资产的情况

我公司申报的建筑物所占宗地为租赁用地，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。

基准日时无特许使用资产的情况。账面无会计记录的无形资产为自创的“恒弘”商标 1 项。

(三) 其他情况

本次资产评估前，本公司未进行过资产评估事项，也不存在不良资产核销或资产剥离行为。

四、关于评估基准日的说明

1、本项目评估基准日为 2020 年 8 月 31 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。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

无。

六、资产负债清查情况说明

为配合本次资产评估，我们对本公司在 2020 年 8 月 31 日的全部资产及负债进行了全面盘点清查，成立了由财务部负责牵头的流动资产及负债等小组进行清查，清查时间为 2020 年 9 月 1 日至 2020 年 9 月 10 日。清查的主要工作为核实资产账面与实际是否相符。本次委托评估的所有资产均在核查范围之内。

本次清查包含流动资产、流动资产、非流动资产、流动负债。账面资产总额 1,536.24 万元，负债总额 946.83 万元，净资产 589.41 万元。

首先，本公司财务部把有关账目的收发业务登记齐全，并结出余额，在总账与所属明细账以及有关明细账之间核对无误，做到账账相符，账证相符，并做好资产清查准备工作。

资产核查阶段。各核查小组深入现场，进行清查核实。

对往来款项和负债科目进行清理，核对往来的一致性。

清查的结论：经过实地清查盘点，资产账实、账表基本相符，但存在下列情况：

1、我公司账面记载的仓库 1 项，建筑面积 1216.00 平方米，基准日时未办理该仓库的《不动产权证书》，也未办理《建设工程规划许可证》等权属资料。

2、我公司申报评估的建筑物所占宗地为租赁用地，出租方为江苏恒顺集团有限公司，租期 3 年，从 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日，土地使用权面积 2073.3 平方米，租金 20 元/平方米*年。

3、我公司账面记载的电子设备中有 6 项已经报废。

4、我公司有无会计记录的“恒弘”商标 1 项，该商标主要应用于在外购腐乳、榨菜贴牌销售上，市场影响力较小。

七、未来经营和收益状况说明

本公司所在行业为调味品批发行业，公司的业务主要为“恒顺”品牌调味品、黄酒、白酒及自创品牌“恒弘”腐乳、榨菜（贴牌）的批发销售业务。本公司销售的产品在本地区占垄断地位。我公司与江苏恒顺醋业股份有限公司签订有采购合同，一年一签，经营区域限定在镇江地区。由江苏恒顺醋业股份有限公司制定价指导价格体系，价格体系主要包括通路价格，超市供货价格和建议零售价，通路价适用所有二批商、零售商、小超市、餐饮店等。我公司经过多年的发展，已成为“恒顺”在镇江地区的核心经销商（批发销售），目前已发展至成熟阶段，年收入 7000 万左右，年净利润 100 万左右。具体收益预测情况，包括收入、成本、费用等，见我们提供的《收益法申报表》。

八、资料清单

1. 资产基础法资产评估申报表；
2. 收益法资产评估申报表；
3. 相关经济行为的批文；
4. 评估基准日的《审计报告》；
5. 企业法人营业执照、公司章程、工商变更资料等；
6. 银行对账单、询证函、财务明细账等财务资料；
7. 其他资料。

(本页为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》签字盖章页，无正文)

委托人：江苏恒顺醋业股份有限公司（盖章）



负责人：（签名）



年 月 日

(本页为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》签字盖章页，无正文)

被评估单位：镇江恒润调味品有限责任公司（盖章）

负责人：（签名）



年 月 日