江苏省糖烟酒有限公司拟股权转让涉及的
北京中糖酒类有限责任公司5%股权价值

资产评估说明

苏国衡评报字（2022）第0234号

（共壹册，第壹册）

江苏国衡中测土地房地产资产评估咨询有限公司

2022 年 11 月 18 日

地址：中国·南京软件大道 66 号华通科技园二楼　邮编：210012　电话：025-83232751

目　录

第一部分　关于《资产评估说明》使用范围的声明..... 2

第二部分　企业关于进行资产评估有关事项的说明.....3
第三部分　资产评估说明.....4
第一章　评估对象和评估范围的说明.....4
一、评估对象和评估范围.....4
二、实物资产的分布情况及特点.....5
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、数量.....5
五、引用其他机构出具的报告的结果所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）.....6
第二章　资产核实情况总体说明.....7
一、资产核实人员组织、实施时间和过程.....7
二、影响资产核实的事项及处理方法.....8
三、资产核实结论.....8
第三章　资产基础法评估技术说明.....11
一、流动资产评估技术说明.....11
二、非流动资产评估技术说明.....14
三、负债评估技术说明.....25
第四章　收益法评估技术说明.....28
一、评估对象.....28
二、收益法的应用前提、选择的理由和依据.....28
三、收益预测的假设条件.....28
四、宏观经济形势及行业分析.....29
五、被评估单位经营、资产、财务分析.....35
六、评估计算及分析过程.....39
第五章　评估结论及其分析.....56
一、评估结论.....56
二、评估价值与账面价值比较变动情况及原因.....58
资产评估说明附件.....60

第一部分　关于《资产评估说明》使用范围的声明

本资产评估说明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。

第二部分　企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容附后：为委托人、被评估单位共同编写的《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分　资产评估说明

第一章　评估对象和评估范围的说明

一、评估对象和评估范围

（一）委托评估对象和评估范围

评估对象是江苏省糖烟酒有限公司持有的北京中糖酒类有限责任公司（以下简称“北京中糖公司”）5%股权于评估基准日的市场价值；

评估范围为北京中糖公司于评估基准日的全部资产及负债。

（二）委托评估的资产类型与账面金额

评估范围包括流动资产、非流动资产和流动负债，账面资产总额为2,186.37万元，负债总额为929.96万元，净资产为1,256.41万元。

本次纳入评估范围内的资产和负债账面价值如下表：

金额单位：人民币元

项目	2022年6月30日
一、流动资产合计	**21,681,888.19**
其中：货币资金	500,000.00
应收账款	191,254.20
其他应收款	7,543,021.51
存货	12,465,053.72
其他流动资产	982,558.76
二、非流动资产合计	**181,760.52**
其中：固定资产	181,760.52
三、资产总计	**21,863,648.71**
四、流动负债合计	**9,299,604.13**
其中：应付账款	4,169,191.74
合同负债	4,062,868.76
应付职工薪酬	482,810.75
应交税费	11,333.94
其他应付款	45,226.00
其他流动负债	528,172.94
五、非流动负债合计	**0.00**
六、负债总计	**9,299,604.13**
七、净资产（所有者权益）	**12,564,044.58**

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。本次纳入评估范围的资产、负债已经江苏益诚会计师事务所(普通

合伙)审计，并出具了苏益诚专审字〔2022〕3024号无保留意见的审计报告。评估是在被评估单位经过审计后的报表基础上进行的。

（三）委评资产的权属状况

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。

二、实物资产的分布情况及特点

企业申报的实物资产主要有存货、固定资产等。其中：

1、存货

存货评估基准日账面余额为12,465,053.72元，未计提存货跌价准备。存货全部为库存商品，主要为葡萄酒。

2、固定资产

固定资产评估基准日账面原值618,441.14元，账面净值181,760.52元，为车辆和电子设备。

车辆账面原值562,728.70元，账面净值155,293.52元，共计3辆。

电子设备账面原值55,712.44元，账面净值26,467.00元，包括办公电脑、打印机等共计12项电子设备。

上述固定资产均能正常使用，维护保养状态良好。

三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

经委托人及相关当事人确认，截至基准日2022年6月30日，被评估单位未申报账面无记录的无形资产，评估师也未发现账面无记录的无形资产。

四、企业申报的表外资产的类型、数量

经委托人及相关当事人确认，截至基准日2022年6月30日，被评估单位未申报资产负债表外资产，评估师也未发现资产负债表外资产。

五、引用其他机构出具的报告的结果所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值为江苏益诚会计师事务所(普通合伙)出具的苏益诚专审字〔2022〕3024号无保留意见审计报告的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

第二章　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

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队按照专业划分为流动资产负债、实物资产等2个评估小组，并制定了详细的现场清查核实计划。于2022年11月11日至2022年11月18日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

（一）指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

（二）初步审查和完善被评估单位提交的评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对评估申报明细表进行完善。

（三）现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。非实物资产主要通过查阅被评估单位的原始会计凭证、函证和核实有关经济行为证明文件的方式核查被评估单位债权债务的形成过程和账面数字的准确性。实物资产清查主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要因素。

（四）补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

（五）查验资产权属证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的资产权属证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关权属承诺说明文件。

（六）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

资产清查过程中，评估人员未发现影响资产核实的事项。

三、资产核实结论

1、经评估人员现场核实，得到以下资产核实结论：

被评估单位财务管理完善，财务制度健全，各项资产均有专人负责管理，并对各项经营活动按会计准则及时记账。

（1）流动资产核查情况

主要对企业的实物性流动资产、非实物性流动资产进行了核实。

①实物性流动资产的核查

实物性流动资产主要为存货，全部为库存商品。

评估人员首先向企业调查存货的核算方法，通过抽查会计凭证对存货账面值的构成内容进行核实，然后会同企业仓库管理人员依据库房、销售部门提供的仓库保管账目、销售记录及申报明细表进行抽盘，并根据评估基准日至盘点日的出入库情况进行调整，验证评估基准日存货实有数量。

②非实物性流动资产的核查

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行了核查，并对大额银行存款和往来款进行函证、对

应收款项进行账龄分析。

（2）非流动资产核查情况

①固定资产核查情况

根据被评估单位提供的申报明细表，固定资产主要为车辆和电子设备。评估人员对设备进行抽查核实，对于漏填和填报不实的部分，要求企业财务、设备部门共同核对、填齐改正。现场勘查的内容主要包括：现场核对设备名称、规格型号、数量是否与申报表一致；了解设备的工作条件、现有情况以及维护保养情况，并通过与企业管理人员和操作人员的交流较充分地了解设备的运行状况。经核查，固定资产账实相符，管理完善，使用、维护正常。

（3）负债核查情况

负债科目包括应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债。对大额的负债进行函证，对未收到回函的负债和其他未进行函证的负债实行替代程序，主要是核对各科目总账、明细账、会计凭证是否一致，核实负债发生原因和负债的真实性及账面余额的正确性。

（4）损益类财务指标核实情况

①对于收入的核实，了解申报数据的准确性、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等。

②成本及费用的核实和了解，根据历史数据和预测表、了解主营成本的构成项目，并区分固定成本和变动成本项目进行核实。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

（5）业务和经营调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

①了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

②了解企业历史年度销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；

③了解企业历史年度成本的构成及其变化；

④了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

⑤收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

⑥了解企业的税收及其他优惠政策；

⑦收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

⑧了解企业的溢余资产（负债）和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

经资产清查后，汇总得到资产清查结论表如下：

项目	账面值	核实后账面值	差异率
	（元）	（元）	（%）
流动资产	21,681,888.19	21,681,888.19	0
非流动资产	181,760.52	181,760.52	0
资产总计	**21,863,648.71**	**21,863,648.71**	**0**
流动负债	9,299,604.13	9,299,604.13	0
非流动负债	0.00	0.00	0
负债总计	**9,299,604.13**	**9,299,604.13**	**0**

2、资产核实结果是否与账面记录存在差异及其程度

经对被评估单位各项资产、负债进行核实，未发现与被评估单位账面记录存在差异。

3、权属资料不完善等权属不清晰的资产

经对被评估单位各项资产权属进行核实，未发现权属不清晰情况。

第三章　资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产。

上述资产在评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
流动资产合计	**21,681,888.19**
货币资金	500,000.00
应收账款	191,254.20
其他应收款	7,543,021.51
存货	12,465,053.72
其他流动资产	982,558.76

（二）核实过程

1、核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2、资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单以及部分记账凭证等评估相关资料。

3、现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员对银行函证、银行对账单、往来凭证进行了重点查看与了解。

4、现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问了客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

（三）具体评估方法

1、货币资金

货币资金账面价值500,000.00元，全部为银行存款。

评估基准日银行存款全部为人民币存款，核算内容主要为在中国建设银行北京西直门支行账户的活期存款。

评估人员取得了银行询证函、银行对账单和余额调节表，对银行存款进行核对。经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面值作为评估值。

银行存款评估值为500,000.00元，评估无增减值。

2、应收账款

评估基准日应收账款账面值191,254.20元，主要为应收客户单位的售酒款。

评估人员查阅有关账证，向企业财务人员了解应收账款形成的原因和对方信誉情况，对金额较大的款项寄发询证函。经清查核实后，评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，对各应收账款的数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等情况具体分析。根据各对应单位的实际情况，采用个别认定法对评估风险损失进行估计。

应收账款评估值为191,254.20元，评估无增减值。

3、其他应收款

评估基准日其他应收款账面值7,543,021.51元，为应收的押金、内部往来款等。

评估人员查阅有关账证，向企业财务人员了解其他应收款形成的原因和对方信誉情况，对金额较大的款项寄发询证函。经清查核实后，评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款数额、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。根据各对应单位的实际情况，采用个别认定法对评估风险损失进行估计。

其他应收款评估值为7,543,021.51元，评估无增减值。

4、存货

评估基准日存货账面余额为12,465,053.72元，未计提存货跌价准备。存货全部为库存商品，主要为葡萄酒。

评估人员根据企业提供的存货清单，核实有关购置发票和会计凭证，了解存货的保管、内部控制制度，在企业财务人员、仓库保管人员的陪同下，评估人员在对企业存货进行了抽盘和对存货现状进行了勘查。

存货全部为库存商品。对库存商品的评估，先了解企业产成品、商品的定价政策，收集产成品的销售价目表以及产品近期销售发票；对库存商品的销售情况进行分析，根据其市场销售（不含税）价格减去销售费用、流转税费、适当的利润、所得税，确定评估值。

库存商品评估值=市场销售单价×[1-销售费用率-税金及附加费率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润扣除率]×数量

评估案例：

3-9-5产成品序号3

存货名称：70CL轩尼诗XO

账面单价（分摊折让后）：747.81元/瓶

账面价值（分摊折让后）：3,384,567.62元

核实后的评估基准日结存量：4526瓶

评估人员通过对企业近三年经营数据的分析计算，并查看了最近销售发票，确定该产品折让后的不含税销售单价为1,120.15元/瓶，然后经过对比分析并最终采用2021年的经营数据确定销售费用率为0.60%、税金及附加比率为0.24%、所得税综合税率为4.98%，采用该产品实际销售利润率28.64%确定销售利润率，计算如下：

评估值

=市场销售单价×[1-销售费用率-税金及附加费率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润扣除率]×数量

=1,120.15×[1-0.60%-0.24%-28.64%×4.98%-28.64%×(1-4.98%)×50%]×4,526.00

=4,265,076.10 元

存货评估值为 15,354,355.36 元，评估增值 2,889,301.64 元，增值率 23.18%。增值原因是考虑了库存商品中部分尚未实现的利润。

5、其他流动资产

评估基准日其他流动资产账面价值 982,558.76 元，主要为待抵扣的进项税。

评估人员核对了相关原始凭证，核实了交易事项的真实性、业务内容和金额。本次评估按核实后的账面值确定评估值。

其他流动资产评估值为 982,558.76 元，评估无增减值。

二、非流动资产评估技术说明

（一）固定资产

1、资产概况

列入本次评估范围的固定资产全部为设备类资产，均能正常使用。固定资产数量、账面原值、账面净值情况见下表：

序号	类别	数量（台/套）	账面原值(元)	账面净值(元)
1	固定资产—运输设备	3	562,728.70	155,293.52
2	固定资产—电子设备	12	55,712.44	26,467.00
合计			**618,441.14**	**181,760.52**

2、核实过程

（1）核对账目：根据被评估单位提供的固定资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的固定资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对

部分固定资产核对了原始记账凭证等。

（2）现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的固定资产进行了抽查盘点。核对了大额固定资产名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了固定资产的利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了固定资产的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了现场调查表。

（3）现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了固定资产的性能、运行、维护、更新等信息，调查了解了固定资产账面原值构成等相关会计政策与规定。

3、评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和可收集资料情况，对于使用年限较长的老旧车辆采用市场法进行评估，对于使用年限较短且市场交易案例不足的车辆、电子设备采用重置成本法进行评估。

车辆市场法是通过二手车交易市场查找相同或类似的参照物的二手车价，再根据委估估车辆与参照物在交易情况、使用情况、技术状况等方面存在的差异进行修正，按照修正后的二手车价作为委估车辆的评估值。

重置成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值来确定被评估资产价值的方法。重置成本法的基本计算公式为：

评估值＝重置全价×成新率

式中的成新率为实际成新率，它是综合考虑设备的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值而得到的。

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完

全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

根据“财税〔2016〕36号财政部国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》”和“江苏省住建厅建办标〔2016〕4号《关于做好建筑业营改增建设工程计价依据调整准备工作的通知》”文件，增值税一般转让人购进或者自制固定资产发生的进项税额，凭增值税专用发票等从销项税额中抵扣。被评估单位符合抵扣要求，本次评估范围内的设备重置全价为不含税价。

实体性贬值是指机器设备的可见磨损，是由于使用和自然力损耗形成的贬值。主要考虑设备的使用状况、维修状况、大修和技改情况、工作环境条件、设备的精度等多种因素。

功能性贬值是指因技术相对落后而造成的贬值。估算功能性贬值时，主要根据资产的效用，生产加工能力，工耗、物耗、能耗水平等功能方面的差异造成的成本增加和效益降低，相应确定功能性贬值额。

经济性贬值是指由于外部经济环境变化造成的贬值。计算经济性贬值时，主要是根据由于产品销售困难而开工不足或停止生产，形成资产的闲置，价值得不到实现等因素，确定其贬值额。

按设备类别的不同按如下方法计算重置全价和成新率：

（1）电子设备

①重置全价的确定

根据近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价。

重置全价由评估基准日设备的购置价、运杂费、安装调试费组成。

设备重置全价计算公式：

设备重置全价=购置价+运杂费+安装调试费

a、购置价的确定

一般设备购置价通过通过直接询价获得现行市场价，包括：向生产厂家询价、查阅查询《淘宝网》、《阿里巴巴网》等网站价格信息取得。

对于部分已经淘汰、厂家不再生产、市场已不再流通的设备，则采用类似设备的现行市场价与委估设备比较，综合考虑设备的性能、技术参数、使用功能等方面的差异，综合修正确定。

对未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定。

b、运杂费的确定

运杂费主要包括运费、装卸费等，一般以设备购置价为基础，考虑生产厂家与设备所在地的距离、设备重量及外形尺寸等因素，按不同运杂费率计取。若设备费中已含运杂费则不再重复计算。

c、安装调试费的确定

根据资产的特点、重量、安装难易程度，以购置价为基础，按不同费率计取安装调试费用，对无需安装调试设备以及设备费中已含安装调试费的则不再重复计算。

②成新率的确定

纳入本次评估范围内的设备价值量较小，主要采用年限法确定成新率。具体公式如下：

年限成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%。

其中：尚可使用年限=经济寿命年限-已使用年限

对于超过经济寿命年限，但还能正常使用的设备（打印机、电脑、空调等），年限成新率不低于15%。

（2）车辆

①重置全价的确定

根据当地车辆市场信息及《汽车之家》网站等基准日车辆市场价格资料，确定评估基准日的运输车辆现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税法》、《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署[2019]39号）、新车上户需缴纳牌照及

手续费等确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行含税购价/（1+增值税税率）+车辆购置税+其他费用

现行含税购置价主要参照现行市场条件下具有相同或者相似功能的全新车辆的报价计算；

车辆购置税按规定的税率计算;

车辆购置税额=车辆含税购置价/（1+增值税税率）×购置税率；

其他费用等按照新车上户需缴纳牌照及手续费计取。

②成新率的确定

对于车辆成新率，按年限成新率和里程成新率孰低原则确定，然后结合现场勘查情况进行调整。

计算公式如下：

年限成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%。

里程成新率=尚可行驶里程÷（已行驶里程+尚可行驶里程）×100%。

4、评估案例

案例 1：别克君越（运输设备评估明细表 序号 1）

①车辆概况

名称：别克君越

型号：2010 款 君越 3.0L 旗舰版　　生产厂家：上汽通用别克

牌照号码：京 NN5M05　　已行使公里数：86,736.00km

购置日期：2011 年 2 月　　初始登记日期：2011 年 2 月

账面原值：341,814.00 元　　账面净值：17,090.70 元

主要参数如下：

车身型式	三厢车	车门数	4门
座位数	5座	长×宽×高（mm）	5000*1858*1497
轴距（mm）	2837	前/后轮距（mm）	1565/1574
油箱容积（L）	70	整备质量（KG）	1850

②现场勘察

该款车变速箱形式为手自一体，汽油发动机，排气量 3.0L，核定载

客5人，性能正常、仪表齐全，维护保养一般。年检在有效期内。

③评估值的确定

通过市场调查及网络信息的查询，此车型厂家已停产停售，市场已无该款新车销售，根据委估车辆信息，经二手车市场查找到车辆规格型号、生产厂家相同，行驶证登记日期和行驶公里数差异相近的三辆二手车作为参照物，采用市场法进行评估。具体评估过程如下：

A、比较因素条件说明表

评估人员根据市场调查资料选用三个相同款车型作为参照物，参照物比较因素情况见下表：

比较因素条件说明表

比较因素		待估车辆	实例A	实例B	实例C
交易情况	二手交易价（元）	待估	44,100.00	39,000.00	32,100.00
	交易日期	2022年6月	2022年	2022年	2022年
	交易条件	正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
配置情况	车系车型	2010款 君越 3.0L 旗舰版	2010款 君越 3.0L 旗舰版	2010款 君越 3.0L 旗舰版	2010款 君越 3.0L 旗舰版
	变速箱类型	手自一体	手自一体	手自一体	手自一体
	排量（L）	3.0	3.0	3.0	3.0
	排放标准	国4	国4	国4	国4
	制造厂商	通用	通用	通用	通用
使用情况	表显里程	86736	82100	98000	92000
	初次登记日期	2011年2月	2011年4月	2011年2月	2010年5月
技术状况	车辆外观	较新，无重新喷过油漆的痕迹；接合部线条流畅；大面无凹凸不平现象；	较新，无重新喷过油漆的痕迹；接合部线条流畅；大面无凹凸不平现象；	较新，无重新喷过油漆的痕迹；接合部线条流畅；大面无凹凸不平现象；	较新，无重新喷过油漆的痕迹；接合部线条流畅；大面无凹凸不平现象；
	车辆内饰	干净，整洁；无明显破损痕迹等	干净，整洁；无明显破损痕迹等	干净，整洁；无明显破损痕迹等	干净，整洁；无明显破损痕迹等
	车身	无严重碰撞痕迹；钣金件平整；无锈蚀、无油漆脱落现象；车门和车窗开启轻便、密封性好；各部件完好，联接紧固、没有缺损等	无严重碰撞痕迹；钣金件平整；无锈蚀、无油漆脱落现象；车门和车窗开启轻便、密封性好；各部件完好，联接紧固、没有缺损等	无严重碰撞痕迹；钣金件平整；无锈蚀、无油漆脱落现象；车门和车窗开启轻便、密封性好；各部件完好，联接紧固、没有缺损等	无严重碰撞痕迹；钣金件平整；无锈蚀、无油漆脱落现象；车门和车窗开启轻便、密封性好；各部件完好，联接紧固、没有缺损等
	发动机	动力输出正常，无拆卸安装痕迹，声音正常，无漏油、漏水现象，蓄电池正常使用	动力输出正常，无拆卸安装痕迹，声音正常，无漏油、漏水现象，蓄电池正常使用	动力输出正常，无拆卸安装痕迹，声音正常，无漏油、漏水现象，蓄电池正常使用	动力输出正常，无拆卸安装痕迹，声音正常，无漏油、漏水现象，蓄电池正常使用
	车辆底部	无漏油、漏水、漏气现象；车架无弯扭变形及断裂、锈蚀等损伤；各部件连接牢固等	无漏油、漏水、漏气现象；车架无弯扭变形及断裂、锈蚀等损伤；各部件连接牢固等	无漏油、漏水、漏气现象；车架无弯扭变形及断裂、锈蚀等损伤；各部件连接牢固等	无漏油、漏水、漏气现象；车架无弯扭变形及断裂、锈蚀等损伤；各部件连接牢固等

比较因素		待估车辆	实例 A	实例 B	实例 C
	变速器	换挡灵活、无异常声响，起步、加速在标准范围	换挡灵活、无异常声响，起步、加速在标准范围	换挡灵活、无异常声响，起步、加速在标准范围	换挡灵活、无异常声响，起步、加速在标准范围
	转向系统	转向灵活	转向灵活	转向灵活	转向灵活
	制动系统	刹车距在设定标准内，无偏离	刹车距在设定标准内，无偏离	刹车距在设定标准内，无偏离	刹车距在设定标准内，无偏离
	电气设备	电线无老化，分电器接触完好无损	电线无老化，分电器接触完好无损	电线无老化，分电器接触完好无损	电线无老化，分电器接触完好无损
	轮毂轮胎	轮毂无变形、行驶无异常声响，轮胎较小磨损	轮毂无变形、行驶无异常声响，轮胎较小磨损	轮毂无变形、行驶无异常声响，轮胎较小磨损	轮毂无变形、行驶无异常声响，轮胎较小磨损
	其它配置	空调制冷、制热，音响使用正常	空调制冷、制热，音响使用正常	空调制冷、制热，音响使用正常	空调制冷、制热，音响使用正常

B、比较因素条件指数表

根据委估车辆与参照物之间各种比较因素差异，确定比较因素修正分值表。

比较因素条件指数表

比较因素		待估车辆	实例 A	实例 B	实例 C	比较因素修正说明
交易情况	二手交易价（元）	待估	44,100.00	39,000.00	32,100.00	
	交易条件	100	100	100	100	根据交易条件差异情况，修正±2，最高修正±6
使用情况	表显里程	100	100.5	98.9	99.5	与被评估车辆相比每差1万公里修正±1，
	初次登记日期	100	100.7	100.0	97.0	与被评估车辆相比每差3个月修正±1
技术状况	车辆外观	100	100	100	100	车辆外观新、较新、老旧，每档修正±1
	车辆内饰	100	100	100	100	车辆内饰干净、内饰内饰整洁度一般、内饰脏旧，每档修正±1
	车身	100	100	100	100	车身无明显划痕、轻微划痕、划痕严重，每档修正±1
	发动机	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±3
	车辆底部	100	100	100	100	车架无变型、轻微变型、严重变型，每档修正±1
	变速器	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±1
	转向系统	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±1
	制动系统	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±1
	电气设备	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±1
	轮毂轮胎	100	100	100	100	轮胎无明显磨损、一般磨损、磨损严重，每档修正±1
	其它配置	100	100	100	100	正常使用、轻微故障、无法使用，每档修正±1

C、比较因素修正系数表

根据比较因素修正分值表，计算比较因素修正系数。

比较因素修正系数表

比较因素		待估车辆	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况	二手交易价（元）		44,100.00	39,000.00	32,100.00
	交易条件	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
使用情况	表显里程	100/（　　）	0.9950	1.0111	1.0050
	初次登记日期	100/（　　）	0.9930	1.0000	1.0309
技术状况	车辆外观	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	车辆内饰	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	车身	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	发动机	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	车辆底部	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	变速器	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	转向系统	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	制动系统	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	电气设备	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	轮毂轮胎	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
	其它配置	100/（　　）	1.0000	1.0000	1.0000
比准价格（保留两位小数）			**43,572**	**39,433**	**33,257**

D、评估值的确定

采用简单算术平均法计算确定评估值。

被评估车辆评估值

＝（43,572 ＋39,433 ＋33,257）÷3

＝ 38,800.00 元（取整到百元）

案例 2：江铃全顺（运输设备评估明细表 序号 3）

①车辆概况

名称：江铃全顺

型号：2020 款 2.0L 新全顺中轴低顶 6 座

生产厂家：江铃

牌照号码：京 NI905　　已行使公里数：3,036.00km

购置日期：2021 年 10 月　　初始登记日期：2021 年 10 月

账面原值：146,017.70 元　　账面净值：134,457.97 元

主要参数如下：

车身型式	新全顺中轴低顶	长×宽×高（mm）	5341*2032*2061
座位数	6座	前/后轮距（mm）	1736/1720
轴距（mm）	3300	整备质量（KG）	3300

②重置全价的确定

车辆重置全价由不含税购置价、车辆购置税、新车入户手续费等构

成。

经当地市场调查及网上询价，该车型现已停售，参考具有相同或者相似功能的全新车辆的市场报价，结合该车技术性能情况，经过对比分析确定该车含税购置价为153,000.00元。

车辆购置税按不含税购置价的10%计取。

据了解,当地同类车入户需缴纳牌照及手续费等共按1,500.00元计取。

则重置全价

=153,000.00/1.13×(1+10%)+1,500.00

=150,400.00元(取整)

③成新率的确定

本次对该车的成新率采用年限成新率和里程成新率孰低原则确定，然后结合现场勘察情况进行调整。

A、年限成新率的确定

根据该类车的情况，确定委估车辆的经济寿命年限15年，现该车至评估基准日已使用0.75年，尚可使用14.25年。

年限成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

=14.25÷(0.75+14.25)×100%

=95%(取整)

B、里程成新率的确定

车辆经济行使里程600000公里，现该车已行驶3036.00公里，则尚可行驶里程596964.00公里。

里程成新率=尚可行驶里程÷（已行驶里程+尚可行驶里程）×100%

=596964.00÷（3036.00+596964.00）×100%

=99%(取整)

按照孰低原则，确定该车辆成新率为95%。

C、现场勘查情况修正

该车辆为被评估单位自用车辆，车辆保养较好，经评估人员对该车辆进行现场勘察及向有关人员了解，其结果如下:

a、主传动机构及底盘:发动机性能一般，启动、加速较平稳，无异音，温升正常;各档变速较轻便、准确、可靠，无撞击声;前后桥、底盘无变形。

b、主控系统:方向机总成较灵活，仪表显示准确。

c、制动性能:制动装置较可靠，制动距离符合要求，刹车轨迹左右基本一致。

d、润滑与环保:润滑油(脂)呈淡黄色、洁净，各转动处润滑正常;发动机燃烧较充分，尾气排放较正常。

e、外观:金属漆光亮，门窗较洁净;大排灯、尾灯明亮、无损坏;铝轮辋光亮，轮胎磨损较正常。

评估人员经现场勘察后认为该车辆实际使用状况正常，故不对上述确定的成新率进行修正。则取定成新率为95%。

④评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

=150,400.00×95%

=142,900.00元（取整）

案例3：华为—笔记本电脑（电子设备评估明细表 序号12）

①设备概况

设备名称：华为—笔记本电脑

设备型号MateBook D 14

数量：1台

该设备启用日期为2021年12月，账面原值5,158.42元，账面净值4,668.37元。该设备目前使用正常，能满足日常工作需求。

②重置全价的确定

A、设备购置价

通过网络询价，该设备含税购置价为4,799.00元，包含运费。

重置全价=含税购置价/(1+增值税率）

=4,799.00/(1+13%)

=4,246.90元

B、运杂费

该设备的购置价中已包含运杂费，故不再单独考虑设备运杂费。

C、安装调试费

该设备不需要特定安装，因此不再考虑安装调试费。

D、重置全价

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费

=4,246.90+0.00+0.00

=4,250.00元（取整）

③成新率的确定

该设备已使用0.58年，经济寿命年限6年，尚可使用年限5.42年。

则：成新率

=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

=5.42/（0.03+5.42）×100%

=90%（取整）

④评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

=4,250.00×90%

=3,830.00元（取整）

5、评估结果

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		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
运输设备	562,728.70	155,293.52	201,600.00	194,100.00	-361,128.70	38,806.48	-64.17	24.99
电子设备	55,712.44	26,467.00	52,690.00	27,990.00	-3,022.44	1,523.00	-5.43	5.75
固定资产合计	**618,441.14**	**181,760.52**	**254,290.00**	**222,090.00**	**-364,151.14**	**40,329.48**	**-58.88**	**22.19**

6、评估增减值分析

运输设备评估原值减值的原因是部分车辆采用市场法评估；电子设备评估原值减值主要原因是部分电子设备更新换代较快，市场价格下降幅度较大，故出现评估原值减值；设备评估净值增值的主要原因是设备类资产折旧年限短于设备经济寿命年限所致。

三、负债评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的负债包括应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和其他流动负债。

上述负债在评估基准日账面价值如下所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
流动负债合计	**9,299,604.13**
应付账款	4,169,191.74
合同负债	4,062,868.76
应付职工薪酬	482,810.75
应交税费	11,333.94
其他应付款	45,226.00
其他流动负债	528,172.94

（二）核实过程

1、进行总账、明细账、会计报表及评估申报明细表的核对。

2、到现场进行原始凭证的查验、函证等核实工作。

（三）评估方法

1、应付账款

评估基准日应付账款账面值4,169,191.74元，为应付供应商的货款。

评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为4,169,191.74元，评估无增减值。

2、合同负债

评估基准日合同负债账面值4,062,868.76元，主要为企业预收的销售货款。

评估人员查看了合同负债有关的销货合同，与明细账、总账、报表等核对是否相符，确定合同负债期末余额的正确性和合理性，以经核实后的账面值确认评估值。

合同负债评估值为4,062,868.76元，评估无增减值。

3、应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面值482,810.75元，为应付的社保费、工会经费、职工教育经费和奖金。

评估人员对员工工资表进行核查和抽查复算，抽查有关原始凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况，确定其真实性、正确性，以经核实后的账面值确认评估值。

应付职工薪酬评估值为482,810.75元，评估无增减值。

4、应交税费

评估基准日应交税费账面值11,333.94元，为应付的企业所得税，其征税机关为国家税务总局北京市东城区税务局。

评估人员查阅了该企业的纳税申报资料、计税依据、完税凭证及相关会计账簿，经核其税款计算准确合规、按当地税收管理机关要求纳税，核实结果账、表、单金额相符。评估人员在核实基准日所应交纳的税种和金额无误的基础上，以核实后账面值确认评估值。

应交税费评估值11,333.94元，评估无增减值。

5、其他应付款

评估基准日其他应付款账面值45,226.00元，为应付的社保费、押金、党费等。

评估人员核实了相关账簿记录、文件资料，对各项其他应付款进行了解，核查其原始凭证，确定其真实、正确性。以经核实后的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为13,506.38元，评估无增减值。

6、其他流动负债

评估基准日其他流动负债账面值528,172.94元，为待转销销项税。评估人员核实了相关凭证资料，在核实基准日金额无误的基础上，以核实后账面值确认评估值。

其他流动负债评估值528,172.94元，评估无增减值。

第四章　收益法评估技术说明

一、评估对象

评估对象为江苏省糖烟酒有限公司持有的北京中糖公司5%股权于评估基准日的市场价值。

二、收益法的应用前提、选择的理由和依据

（一）收益法的定义和原理

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

收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

（二）收益法的应用前提

1、能够对企业未来收益进行合理预测。

2、能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

（三）收益法选择的理由和依据

被评估单位目前正常经营，根据企业提供的经营记录和未来经营情况预测资料，预计其未来可持续经营并进入稳定增长阶段，被评估单位管理层认为整体获利能力所带来的预期收益能够客观预测，因此本次评估可以采用收益法进行评估。

三、收益预测的假设条件

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

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、假设被评估单位未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营；

4、假设企业各项业务相关资质在有效期到期后能顺利通过有关部门的审批，行业资质持续有效；

5、北京中糖公司的营业房屋和库房为租赁所得，本次评估假设租赁合同到期后能够续租；

6、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

7、本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

8、评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。固定资产折旧的回收用于维持简单再生产。各年度新增的营运资金随业务运营同步变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的业务结构等状况的变化；

9、在未来的经营期内，评估对象的营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；

10、评估对象未来的资本债务结构结合企业现有状态和未来融资规划综合考虑。本次评估所指的财务费用是企业在生产经营过程中，为筹集经营或建设性资金而发生的融资成本费用；

11、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

四、宏观经济形势及行业分析

(一)宏观经济形势

目前，国民经济延续恢复态势，工业投资稳定增长，就业物价总体平稳，新动能积蓄增强，民生保障有力有效，经济社会大局稳定。

1、经济运行持续恢复，三季度增速企稳回升

2022年前三季度，我国GDP为870269亿元，按不变价格计算，同比增长3.0%，比上半年加快0.5个百分点，经济总体呈现恢复向好态势。其中，第一产业增加值54779亿元，同比增长4.2%，对经济增长的贡献率为9.3%；第二产业增加值350189亿元，同比增长3.9%，对经济增长的贡献率为48.8%；第三产业增加值465300亿元，同比增长2.3%，对经济增长的贡献率为41.9%。三次产业增加值占GDP的比重分别为6.3%、40.2%和53.5%。与上年同期相比，第一产业比重持平，第二产业比重提高1.1个百分点，第三产业比重下降1.1个百分点。

三季度，我国GDP为307627亿元，按不变价格计算，同比增长3.9%，比二季度加快3.5个百分点。其中，第一产业增加值25642亿元，同比增长3.4%；第二产业增加值121553亿元，同比增长5.2%；第三产业增加值160432亿元，同比增长3.2%。从环比看，经调整季节因素后，三季度GDP环比增长3.9%。

2、工业生产快速恢复，实体经济稳步发展

2022年前三季度，农业生产保持平稳，林业、畜牧业发展良好，农林牧渔业增加值同比增长4.4%，拉动经济增长0.3个百分点。工业建筑业生产持续恢复，工业增加值同比增长3.7%，拉动经济增长1.2个百分点，其中制造业增加值同比增长3.2%，占GDP的比重为28.1%，较上年同期提高0.5个百分点；建筑业增加值同比增长4.8%，拉动经济增长0.3个百分点。金融业，信息传输、软件和信息技术服务业增加值分别同比增长5.5%和8.8%，合计拉动经济增长0.8个百分点。

三季度，工业发展快速回升，增加值同比增长4.6%，拉动经济增长1.4个百分点。批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮

业增速由负转正，增加值分别同比增长1.6%、2.6%和2.8%，合计拉动经济增长0.3个百分点。

3、三大需求持续回升，恢复发展后劲增强

消费持续恢复。在稳增长促消费政策支持下，消费需求总体延续恢复态势，对经济发展的基础性作用逐步巩固。2022年前三季度，最终消费支出对经济增长贡献率为41.3%，拉动GDP增长1.2个百分点。其中，三季度最终消费支出对经济增长贡献率为52.4%，拉动GDP增长2.1个百分点。

投资平稳增长。随着稳经济一揽子政策和接续政策效能不断释放，重大项目建设加快推进，有效投资规模持续扩大，对经济恢复的关键作用增强。前三季度，资本形成总额对经济增长贡献率为26.7%，拉动GDP增长0.8个百分点。其中，三季度资本形成总额对经济增长贡献率为20.2%，拉动GDP增长0.8个百分点。

净出口较快增长。面对复杂严峻的国际环境，我国一系列稳外贸稳外资政策举措加力提效，外贸呈现较强发展韧性，为稳定宏观经济大盘作出积极贡献。前三季度，货物和服务净出口对经济增长贡献率为32.0%，拉动GDP增长1.0个百分点。其中，三季度货物和服务净出口对经济增长贡献率为27.4%，拉动GDP增长1.1个百分点。

4、高技术行业发展良好，经济发展质量进一步提升

随着高质量发展持续推进，高技术行业增势良好。前三季度，规模以上高技术制造业增加值同比增长8.5%，增速高于全部规模以上工业增加值4.6个百分点。高技术产业投资同比增长20.2%，高于全国固定资产投资增速14.3个百分点，继续推动我国经济转型升级。1-8月份，重点领域服务业企业营业收入保持增长，规模以上高技术服务业、科技服务业、战略性新兴服务业企业营业收入同比增速分别高于全部规模以上服务业企业2.8、2.0和0.7个百分点。

（二）消费市场情况

随着高效统筹疫情防控和经济社会发展，积极推动一系列促消费政策落地显效，消费市场总体保持恢复增长态势。线上消费对消费市场的拉动作用进一步显现，实体零售逐步改善，基本生活类商品销售增势良好，绿色升级类消费需求持续释放，乡村市场销售恢复较好。

1、消费市场总体稳定恢复，9月市场销售增速有所回落

市场销售保持增长。2022年前三季度，社会消费品零售总额320305亿元，同比增长0.7%，增速比1—8月份加快0.2个百分点。分季度看，三季度增长3.5%，二季度下降4.6%，一季度增长3.3%，三季度较二季度加快恢复。

9月份市场销售增速有所回落。今年以来，受疫情多点散发影响，消费市场在波动中恢复。分月看，年初消费市场保持较快增长，4月份降至低点，6月份后恢复增长。9月份，社会消费品零售总额同比增长2.5%，增速比8月份回落2.9个百分点。其中，商品零售增长3%，增速比8月份回落2.1个百分点；餐饮收入下降1.7%，8月份为增长8.4%。

2、新型消费较快发展，传统实体店铺销售改善

网络零售占比提升。2022年前三季度，全国实物商品网上零售额同比增长6.1%，增速明显快于社会消费品零售总额，继续保持较快增长；占社会消费品零售总额的比重为25.7%，比1—8月份提高0.1个百分点。从与网购密切相关的邮政快递业发展情况看，预计前三季度快递业务量与业务收入同比分别增长4.2%和3.5%。

线下零售店铺销售继续改善。随着传统零售业态加速转型升级，消费场景和消费体验不断拓展提升，实体店铺零售逐步改善。前三季度，限额以上实体店商品零售额同比增长2.3%，增速比1—8月份加快0.7个百分点。其中，专业店和便利店商品零售额分别增长5.1%和4.9%，增速分别比1—8月份加快0.5和0.1个百分点。

3、基本生活类商品销售良好，绿色升级类消费需求持续释放

基本生活类商品销售平稳增长。2022年前三季度，商品零售额同比增长1.3%，其中三季度和一季度分别增长3.7%和3.6%，而二季度为下降3.3%。限上单位近八成商品类值零售实现同比增长，吃类和日用品类商品销售良好。其中，限额以上单位粮油食品类、饮料类和烟酒类分别增长9.1%、6.9%和4.7%，日用品类增长2%。

绿色升级类商品销售增势良好。在市场供给不断完善的条件下，居民对品质化消费、绿色消费的需求逐步增加。前三季度，限额以上单位书报杂志类、文化办公用品类零售额同比分别增长6.7%和6.8%，增速分别比限额以上单位商品零售额高3.2和3.3个百分点。新能源汽车销售呈快速上升态势。据汽车流通协会统计，前三季度新能源乘用车零售387万辆，同比增长113.2%。

4、城乡消费市场均在恢复，乡村市场增长快于城镇

城镇消费市场保持增长。2022年前三季度，城镇消费品零售额277753亿元，同比增长0.7%。分季度看，三季度城镇消费品零售额增长3.5%，增速比二季度提升8.2个百分点。

乡村市场销售增速略高于城镇。在乡村振兴持续推进、农村物流体系和商业设施不断完善等因素带动下，乡村消费品市场保持稳定恢复。前三季度，乡村消费品零售额42552亿元，同比增长0.9%，增速比城镇消费品零售额高0.2个百分点。分季度看，三季度乡村消费品零售额同比增长3.2%，二季度下降4.1%。

前三季度，消费市场韧性显现，市场销售规模保持扩大，消费升级持续推进，新型消费稳定增长。但也要看到，疫情对消费市场产生一定影响，餐饮企业和小微商贸企业恢复程度较低，消费市场恢复基础仍需巩固。下阶段，随着统筹疫情防控和经济社会发展各项政策措施持续推进，一系列支持市场主体、提升居民消费意愿和能力的促消费相关政策

落地显效，消费市场将继续稳定恢复。

（三）企业所处行业现状

据中商产业研究院数据库显示，近几年，我国葡萄酒进口量呈减少的趋势，进口量由2017年的78720万升减少到2021年的42662万升。最新数据显示，2022年1-9月中国葡萄酒进口量26578万升，同比减少19.3%；2022年1-9月中国葡萄酒进口金额1098.2百万美元，同比减少13.6%。

日期	进口数量（万升）	进口金额（百万美元）	数量增长率（%）	金额增长率（%）
2021年9月	3617	138.5	-9.0	-13.4
2021年10月	2896	123.2	-17.8	-37.7
2021年11月	3024	131.2	-2.4	-11.5
2021年12月	3803	172.1	-11.5	-4.3
2022年1-2月	5663	244.2	-28.2	-22.5
2022年3月	2755	105.1	-5.3	-13.1
2022年4月	2620	103.8	-21.5	-18.2
2022年5月	3807	142.1	11.5	11.9
2022年6月	3604	137.7	-3.8	4.6
2022年7月	3086	132.9	-26.7	-17.3
2022年8月	2642	122.1	-31.0	-18.7
2022年9月	2413	111.0	-33.3	-19.9
			制图：中商情报网(www.askci.com)	

数据来源：中商产业研究院数据库

全球疫情的持续与复杂的国际关系，在某种程度上制约了中国进口葡萄酒市场的发展，使得进口葡萄酒市场持续低迷。进口葡萄酒行业的低迷会加速产业的洗牌和整合，随着市场集中度的提升，渠道也将不断裂变、分化。中国进口葡萄酒市场正呈现两大趋势：品牌化和大商化。品牌力弱、品质差的酒商和产品将逐步被淘汰；市场进一步向品牌聚焦，名牌进口酒的优势放大，尤其是在弱势的市场环境下，销量当中很多的选择会体现出品牌效应和价值。北京中糖公司所经营品牌为轩尼诗旗下系列洋酒及葡萄酒，产品丰富，包含高中低各种价位产品，在所负责区域内，市场份额约12%，具有一定的品牌优势和市场份额优势。随着国内疫情防控进入常态化，酒类消费市场将逐渐复苏。

五、被评估单位经营、资产、财务分析

（一）被评估单位概况

1998年3月，根据国家及有关部门整顿进口酒类市场精神，由中国

糖业酒类集团公司作为发起人（占股比例40%）联合国内知名糖酒企业共计11家（中国糖业酒类集团有限公司、广东省宏丰糖烟酒有限公司、广州市番禺区糖烟酒公司、南海市平洲宝罗酒业有限公司、珠海经济特区关闸进口物资购销部、辽宁省盛迪金源洋酒有限公司、江苏省糖烟酒有限公司、西安中糖洋酒公司、天津中糖华丰实业有限公司、厦门糖酒副食品批发公司、天津市糖酒茶食品有限公司），出资1000万元成立了北京中糖公司。

北京中糖公司目前经营业务为酒类销售，所销售产品为轩尼诗品牌授权经销产品，主要为轩尼诗旗下系列洋酒及葡萄酒，销售网络包含东北地区、华北地区及河南省轩尼诗二级经销商，在所负责区域内，市场份额约12%。

（二）被评估单位近三年及基准日的资产、负债及经营情况

历史资产、负债情况

金额单位：人民币万元

项　目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年6月30日
流动资产：				
货币资金	5.00	5.00	5.00	50.00
应收账款	31.82	78.56	329.69	19.12
其他应收款	794.15	1,851.58	1,202.18	754.30
存货	648.60	205.14	991.05	1,246.51
其他流动资产	53.30		55.19	98.26
流动资产合计	1,532.87	2,140.28	2,583.11	2,168.19
非流动资产：				
固定资产	7.02	5.42	20.22	18.18
非流动资产合计	7.02	5.42	20.22	18.18
资产总计	1,539.89	2,145.70	2,603.33	2,186.37
流动负债：				
应付账款	509.10	266.62	785.35	416.92
预收款项	168.36			
合同负债		273.50	533.28	406.29
应付职工薪酬	64.01	60.78	50.08	48.28
应交税费	2.58	51.00	11.41	1.13
其他应付款	3.82	541.57	5.04	4.52
其他流动负债		40.87	79.69	52.82
流动负债合计	747.87	1,234.34	1,464.85	929.96
非流动负债合计	-	-	-	-
负债合计	747.87	1,234.34	1,464.85	929.96
股东权益：				
实收资本	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
盈余公积			13.55	13.55

项　目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年6月30日
专项储备	3.00	3.00	3.00	3.00
未分配利润	-210.98	-91.64	121.93	239.86
股东权益合计	792.02	911.36	1,138.48	1,256.41

历史经营情况

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月
一、营业收入	3,004.44	4,651.64	6,500.20	2,863.48
减：营业成本	2,678.70	4,268.10	5,965.74	2,633.09
税金及附加	6.67	17.12	15.66	2.64
销售费用	34.91	29.59	38.93	11.16
管理费用	209.74	227.97	269.83	117.45
财务费用	-18.33	-16.38	-25.03	-9.18
减：资产减值损失		33.50		-5.82
加：其他		0.04	0.03	0.57
二、营业利润	92.75	91.78	235.10	114.71
加：营业外收入	1.34	37.50	3.97	6.74
减：营业外支出		0.10	0.03	0.64
三、利润总额	94.09	129.18	239.04	120.81
减：所得税费用	2.39	9.84	11.92	2.88
四、净利润	91.70	119.34	227.12	117.93

上述2019年-2021年财务数据摘自天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天职业字【2020】22701号、天职业字【2021】12312号、天职业字【2022】15160号审计报告，2022年1-6月财务数据摘自江苏益诚会计师事务所(普通合伙)出具的苏益诚专审字〔2022〕3024号审计报告。

（三）企业历史年度财务分析

评估人员对被评估单位历史年度财务数据进行了分析，具体如下表：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月
盈利能力分析	——	——	——	——
营业毛利率	10.84%	8.25%	8.22%	8.05%
营业净利率	96.95%	97.43%	96.51%	95.88%
资产净利率	94.05%	94.44%	91.28%	94.61%
净资产收益率	88.42%	86.91%	80.05%	90.61%
偿债能力分析	——	——	——	——
流动比率	2.05	1.73	1.76	2.33
速动比率	1.18	1.57	1.09	0.99
资产负债率	48.57%	57.53%	56.27%	42.53%
营运能力分析	——	——	——	——
应收账款周转率（次）	-	84.28	31.84	16.42
存货周转率（次）	-	10.00	9.97	2.35
总资产周转率（次）	-	2.52	2.74	1.20
成长性分析	——	——	——	——
营业收入环比增长率	-	0.40	-0.56	0.40
净利润环比增长率	-	0.30	0.90	-0.48

由被评估单位的历史财务数据和上表的分析可以看出，北京中糖公司于目前经营情况比较稳定。2022年受疫情及国家经济下行风险影响，消费者购买力下降，以及疫情点多、面广、频发的不确定因素，公司销售额可能存在短期下滑。根据企业提供未来经营情况预测资料和未来的发展前景及潜力，随着疫情情况的好转，预计企业未来可持续经营并进入稳定增长阶段。

（四）非经营性资产、非经营性负债、溢余资产分析

1、非经营性资产

本次确认为非经营性资产的主要为其他应收款。具体如下：

金额单位：人民币万元

序号	科目	结算对象	内容	账面值
1	其他应收款	北京市商业储运有限公司	押金	1.72
2	其他应收款	北京浩远房地产开发有限公司	房屋押金	8.89
3	其他应收款	招商局物业管理有限公司北京分公司	押金	1.00
4	其他应收款	中国糖业酒类集团有限公司	内部往来款	742.12
非经营性资产小计				**753.73**

2、非经营性负债

本次确认为非经营性负债的主要为其他应付款。具体如下：

金额单位：人民币万元

序号	科目	结算对象	内容	账面值
1	其他应付款	北京海蓝货运代理有限公司	押金	0.50
非经营性负债小计				**0.50**

3、溢余资产

溢余资产，是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，一般特指现金及现金等价物。

企业现金余额与维持正常经营所需的最低现金保有量的差额即为溢余货币资金。

即溢余货币资金＝评估基准日企业货币资金余额-最低现金保有量

根据被评估单位2019-2021年度经营数据测算最低现金保有量。

溢余货币资金分析表

金额单位：人民币万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本	2,678.70	4,268.10	5,965.74
税金及附加	6.67	17.12	15.66
销售费用	34.91	29.59	38.93
管理费用	209.74	227.97	269.83
财务费用	-18.33	-16.38	-25.03
完全成本	2,911.69	4,526.40	6,265.13
减：非付现成本（折旧、摊销）	5.12	1.72	1.24
付现成本	2,906.57	4,524.68	6,263.89
账面现金余额	5.00	5.00	5.00
现金年周转次数	6.00	6.00	6.00
最低现金保有量	484.43	754.11	1,043.98

经测算，评估基准日企业货币资金余额为50.00万元，2019-2021年度最低现金持有量的均值为760.84万元，则溢余货币为0.00万。

六、评估计算及分析过程

（一）收益法评估模型的选取及具体方法

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股权价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型，并根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。由于本次评估对象是被评估单位的股权价值，因此适用于现金流量折现法（DCF）。

1、评估基本思路

根据评估调查情况，以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的报表分析计算评估对象价值，基本思路是：

（1）对纳入报表范围的资产区分经营性资产、溢余资产、非经营性资产和负债，并调整为与之对应的报表。溢余资产、非经营性资产和负债包括基准日存在的非日常经营所需货币资金，企业非经营性活动产

生的往来款等流动资产或负债，非经营性的对外投资，呆滞或闲置设备等非流动资产或负债；

（2）对纳入经营性资产相应报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益，运用收益法评估模型计算得到经营性资产的价值；

（3）对不纳入经营性资产报表范围的溢余资产、非经营性资产和负债，在预期收益估算中和运用收益法评估时未予考虑，另行单独采用市场法或资产基础法评估其价值；

（4）通过对上述经营性资产、溢余资产、非经营性资产价值加和并扣除溢余/非经营性负债后，得出被评估单位的股东全部权益价值。

2、收益法评估模型选择

考虑被评估单位业务经营历史时间长短、资本结构和财务资料情况，尤其是考虑未来经营模式、收益稳定性和发展趋势，资本结构预计变化和资产使用状况等情况，我们采用**企业自由现金流折现模型**评估计算。

3、收益法评估计算公式本次评估的基本模型为：

E＝P+C－D

式中：

E：被评估单位的股东全部权益价值；

P：被评估单位的经营性资产价值。

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

式中：

R_i：被评估单位未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

R_{n+1}：评估对象在预测期满后第 1 年的预期收益；

r：折现率；

n：被评估单位的预测期。

C：被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

D：被评估单位基准日存在的付息债务的价值。

综上，股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余或非经营性资产（负债）价值－付息债务价值

4、应用收益法时的主要参数选取

（1）预期收益指标和实现收益时点

根据被评估单位的具体情况，使用企业自由现金流量作为经营性资产的预期收益指标。

企业自由现金流量＝收入－成本费用－税收＋折旧与摊销＋利息费用×（1－企业所得税率）－资本性支出－营运资金增加额

其中，预期收益中包括被评估单位于评估基准日及以前年度已实现利润中可分配但尚未分配的利润，未扣除评估对象的所有者持有权益期间为管理该项权益而需支付的成本费用，以及取得该等预期收益时可能需在中华人民共和国境内支付的税项与相关费用。

预期收益实现时点按经营年度预期收益平均实现确定，设定在每年的公历年中。

（2）预测期

为合理地预测被评估单位未来年度营业收入及收益的变化规律及其趋势，应选择可进行预测的尽可能长的预测期。根据被评估单位收入成本结构、财务状况、资本结构、资本性支出、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，管理层对未来业务发展规划和市场发展前景预测，所在行业现状和发展前景，以及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期。

由于企业近期收益可以相对合理的预测，经综合分析，预计被评估单位于2027年达到稳定经营状态，故预测期自评估基准日起至2027年。

（3）预期收益的收益期

根据被评估单位的主营业务构成、经营现状、拥有的资产特点和资源条件，及其对未来发展潜力和前景的判断，被评估单位具有市场竞争能力和可持续经营能力，在正常情况下，被评估单位将一直持续经营，因此，本次评估设定预期收益的收益期为永续年期。

（4）预期收益终止时的清算价值

由于被评估单位一直持续经营，其股东权益预期收益的持续时间为无穷，故设定被评估单位在永续经营期之后的清算价值为零。

（5）折现率

由于评估模型采用企业自由现金流折现模型，按照预期收益额与折现率口径统一的原则，折现率选取加权平均资本成本模型（WACC）计算确定，计算公式如下：

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

式中：K_e：权益资本成本；　　K_d：债务资本成本；

E：权益市场价值；　　D：付息债务价值

t：被评估单位所得税率

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。在本项目中我们采用资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 K_e：

$$K_e = R_f + \beta_e \times MRP + R_C$$

式中：R_f：无风险报酬率；　　MRP：市场风险溢价；

R_C：企业特定风险调整系数；

β_e：权益的预期市场风险系数；

5、溢余资产及非经营性资产（负债）价值确定

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。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、分析基准日企业财务报表，确定被评估单位的溢余资产、非经营性资产与负债，本次评估中溢余及非经营性资产（负债）等可以单独估算的资产按照资产基础法评估结果确定。

6、付息债务价值确定

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

（二）未来收益的预测

1、营业收入的预测

（1）历史营业收入分析

被评估单位经营业务主要为酒类销售。近年营业收入情况如下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
营业收入合计	3,004.44	4,651.64	6,500.20	2,863.48

从历史年度数据分析，目前企业处于稳定发展阶段，2022 年受疫情及国家经济下行风险影响，消费者购买力下降，公司销售额下滑。

（2）未来营业收入预测

2022 年受疫情等因素的影响，公司销售额存在短期下滑。企业基于上述情况，在巩固现有产品和渠道的情况下，及时增加新品和新客户，努力拓展销售规模，提升利润空间。根据企业提供未来经营情况预测资料和未来的发展前景及潜力，随着疫情情况的好转，预计企业未来可持续经营并进入稳定增长阶段。

金额单位：人民币万元

年度/项目	预测年度					
	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
营业收入合计	2,478.47	5,609.05	6,057.77	6,663.55	6,996.73	7,206.63

2、营业成本的预测

企业的营业成本主要为库存商品的进货成本。本次评估根据 2019-2021 年度平均毛利率 9.10%进行预测。预测数据如下：

金额单位：人民币万元

年度/项目	预测年度					
	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
营业成本合计	2,222.74	5,098.63	5,506.51	6,057.17	6,360.03	6,550.83

3、税金及附加的预测

税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加、车船税和印花税等。城建税、教育费附加及地方教育费附加、印花税税率分别为7%、3%、2%和0.3‰。未来预测期内，预计预测期间内各年度的适用税率将维持不变，其中城建税及教育费附加、地方教育费附加以估算的应交增值税额为基础估算；车船税参照2021年度数据预测；印花税以估算的销售收入为基础估算。

具体预测结果如下：

金额单位：人民币万元

年度/项目	预测年度						
	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
应纳增值税	29.43	59.17	64.45	71.29	75.00	77.30	76.57
城市维护建设税	2.06	4.14	4.51	4.99	5.25	5.41	5.36
教育费附加	1.47	2.96	3.22	3.56	3.75	3.87	3.83
车船税	0.11	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27
印花税	0.74	1.68	1.82	2.00	2.10	2.16	2.16
税金及附加合计	**4.38**	**9.05**	**9.82**	**10.82**	**11.37**	**11.71**	**11.62**

4、销售费用的预测

历史年度销售费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月
1	折旧	4.54	0.87	0.29	0.87
2	差旅费			2.22	
3	办公费-办公用品		0.24	0.06	
4	业务招待费		0.09	0.75	
5	车辆使用费	2.00	1.37	1.61	0.48
6	邮电通讯费		0.29	0.26	
7	仓储保管费	16.82	18.95	20.58	9.81
8	运输费-公路运费	11.04	7.50	12.29	
9	包装费	0.15			
10	水电费	0.16	0.28	0.52	
11	服务费			0.15	
12	其他	0.20		0.20	
合计		**34.91**	**29.59**	**38.93**	**11.16**

销售费用主要为折旧、仓储保管费、运输费、车辆使用费等。

折旧费参考基准日固定资产情况及未来固定资产投资计划进行预测；仓储保管费按照仓储服务合同约定进行预测；其他费用综合考虑费用与企业发展速度之间的关系以及各因素可能发生的变动情况按照一定水平进行预测。

基准日至2027年及永续期销售费用预计如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
1	折旧	0.28	0.63	0.62	0.60	0.59	0.55	1.00
2	差旅费	0.74	1.68	1.82	2.00	2.10	2.16	2.16
3	车辆使用费	1.66	2.24	2.42	2.67	2.80	2.88	2.88
4	仓储保管费	15.47	36.60	37.33	38.08	38.84	39.62	39.62
5	运输费	12.82	13.46	14.54	15.99	16.79	17.30	17.30
6	水电费	0.53	0.56	0.61	0.67	0.70	0.72	0.72
7	其他	1.07	1.12	1.21	1.33	1.40	1.44	1.44
合计		**32.57**	**56.29**	**58.55**	**61.34**	**63.22**	**64.67**	**65.12**

5、管理费用的预测

历史年度管理费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月
1	职工薪酬（含工资和社保）	173.81	169.74	198.10	86.25
2	折旧	0.58	0.85	0.95	0.54
3	福利费	10.83	7.57	12.92	3.07
4	职工教育经费	1.62	2.01	2.37	-
5	工会经费	2.16	2.70	3.16	0.96
6	办公楼租赁费	13.81	27.39	33.87	16.94
7	物业管理费		2.60	3.76	1.88
8	差旅费	2.14	0.86	1.24	
9	办公费	0.67	2.72	2.33	0.46
10	业务招待费	0.38	0.15	0.47	0.29
11	车辆使用费	2.72	1.56	2.18	1.52
12	保险费-其他		0.54	2.35	0.84
13	咨询服务费		1.81	2.04	1.84
14	邮电通讯费	0.83	3.23	1.93	0.29
15	电费		0.17	0.38	0.29
16	清洁费		0.79	1.36	0.70
17	服务费		0.12	0.23	1.45
18	其他	0.19	3.16	0.19	0.13
合计		**209.74**	**227.97**	**269.83**	**117.45**

管理费用主要为管理人员薪酬、折旧费、福利费、租赁费等。

管理人员薪酬主要根据结合企业实际情况及未来人员增长计划进行预测；折旧摊销费参考基准日资产情况及未来资产投资计划进行预测；房屋租赁费和物业管理费按照相关租赁合同和物业管理合同约定进行预测；其他费用综合考虑费用与企业发展速度之间的关系以及各因素可能发生的变动情况按照一定水平进行预测。

基准日至2027年及永续期管理费用预计如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
1	职工薪酬（含工资和社保）	95.85	197.50	203.40	209.50	215.80	222.30	222.30
2	折旧	0.91	2.06	2.05	1.97	1.94	1.81	3.28
3	福利费	7.38	11.34	11.68	12.03	12.39	12.76	12.76
4	职工教育经费	2.00	2.17	2.24	2.30	2.37	2.45	2.45
5	工会经费	1.74	2.92	3.01	3.10	3.19	3.29	3.29
6	办公楼租赁费	16.94	33.88	34.56	35.25	35.96	36.68	36.68
7	物业管理费	1.88	3.76	3.84	3.92	4.00	4.08	4.08
8	差旅费	2.14	2.24	2.42	2.67	2.80	2.88	2.88
9	办公费	1.68	2.24	2.42	2.67	2.80	2.88	2.88
10	业务招待费	0.24	0.56	0.61	0.67	0.70	0.72	0.72
11	车辆使用费	1.15	2.80	3.03	3.33	3.50	3.60	3.60
12	保险费-其他	0.76	1.68	1.82	2.00	2.10	2.16	2.16
13	咨询服务费	0.30	2.24	2.42	2.67	2.80	2.88	2.88
14	邮电通讯费	1.85	2.24	2.42	2.67	2.80	2.88	2.88
15	其他	2.54	2.80	3.03	3.33	3.50	3.60	3.60
合计		**137.36**	**270.43**	**278.95**	**288.08**	**296.65**	**304.97**	**306.44**

6、财务费用的预测

财务费用主要为借款利息收入、手续费等。鉴于利息收入和手续费且具有不确定性，故在未来年度不进行预测。

7、营业外收支

营业外收入和营业外支出主要为处置固定资产形成的收入与支出，具有不确定性且金额较小，故在未来年度不进行预测。

8、折旧、资本性支出的预测

折旧为现有固定资产和新增固定资产的折旧，固定资产主要包括车辆和电子设备，根据评估基准日折旧计提标准确定。

通过对企业现有资产规模、资产状况以及各类资产的经济使用寿命等因素的分析，预测企业未来年度的资本性支出金额。目前，企业维持正常经营、完成主要资产简单维护和必须的更新改造及资本性支出主要集中在日常的固定资产维护上。评估人员参考基准日固定资产水平情况，并考虑固定资产折旧年限、实际更新周期等综合情况对企业未来的更新改造及资本性支出进行预测。

折旧、资本性支出的预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
存量资产预测期未更新部分折旧	1.19	2.38	2.36	2.19	2.04	1.73	3.79
存量资产预测期更新部分折旧	-	0.31	0.31	0.38	0.49	0.63	0.49
增量资产折旧	-	-	-	-	-	-	-
折旧小计	**1.19**	**2.69**	**2.67**	**2.57**	**2.53**	**2.36**	**4.28**
存量资产预测期未更新部分资本性支出							5.77
存量资产预测期需更新部分资本性支出	-	1.61	-	0.41	0.58	0.74	0.58
增量资产资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
资本性支出小计	**-**	**1.61**	**-**	**0.41**	**0.58**	**0.74**	**6.35**

9、营运资金增加额的预测

营运资金是指企业的流动资产于流动负债的差额。本次评估企业营运资金是指企业正常经营所需保持的货币资金保有量、应收款项及存货占用的资金量，扣减正常经营发生的应付款项。

营运资金增加额则指企业在主营业务收入扩大的条件下，为保持企业的持续经营能力所需增加的营业资金。

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

当期（上期）营运资金=当期（上期）收入×营运资金占收入比

企业目前经营情况较稳定，本次评估根据企业2022年实际情况确定营运资本占收入比计算未来年度的营运资本。根据被评估单位经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年

度的营运资金增加额。

营运资金预测数据如下：

金额单位：人民币万元

年份	2022年1-6月	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
主营业务收入（年化）	5,726.96	4,956.94	5,609.05	6,057.77	6,663.55	6,996.73	7,206.63	7,206.63
营运资金余额	773.93	693.97	785.27	848.09	932.90	979.54	1,008.93	1,008.93
营运资本增加		-79.96	91.30	62.82	84.81	46.64	29.39	-
营运资金占收入比例		14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%

10、企业所得税的预测

被评估单位适用小微企业所得税优惠政策，具体如下：

年应纳税所得额	所得税税收优惠政策	优惠期间	依据
0-100万	减按12.5%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税	2021年1月1日至2022年12月31日	财政部税务总局公告2021年第12号
100-300万	减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税	2022年1月1日至2024年12月31日	财政部税务总局公告2022年第13号

本次评估按照目前的税收政策测算企业所得税。

11、折现率

由于评估模型采用企业自由现金流折现模型，按照预期收益额与折现率口径统一的原则，折现率选取加权平均资本成本模型（WACC）计算确定，计算公式如下：

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

式中：

Ke：权益资本成本；Kd：债务资本成本；

E：权益市场价值；D：付息债务价值

t：被评估单位所得税率

其中，权益资本成本Ke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。在本项目中我们采用资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本Ke：

$$K_e = R_f + \beta_e \times MRP + R_C$$

式中：

Rf：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

RC：企业特定风险调整系数；

βe：权益的预期市场风险系数；

（1）无风险收益率（Rf）

无风险收益率是参照中国债券市场发布的截至评估基准日，剩余期限在十年以上国债平均到期收益率作为无风险收益率Rf的近似，即Rf=3.29%。

证券代码	证券名称	剩余期限（年） [日期] 20220630	到期收益率 [交易日期] 20220630 [计算方法] 央行规则 [单位]%
030014.IB	03国债14	11.4603	1.6397
070006.IB	07国债06	14.8795	3.0533
080006.IB	08国债06	15.8548	3.1138
080020.IB	08国债20	16.3151	3.0636
090005.IB	09附息国债05	16.7753	3.1933
090025.IB	09附息国债25	17.2932	3.4416
090030.IB	09附息国债30	37.4192	4.2998
100003.IB	10附息国债03	17.6685	3.1494
100014.IB	10附息国债14	37.8986	3.3943
100018.IB	10附息国债18	17.9753	3.1590
100023.IB	10附息国债23	18.0795	3.1586
100026.IB	10附息国债26	18.1288	3.1596
100037.IB	10附息国债37	38.3863	3.8667
100040.IB	10附息国债40	18.4438	3.1550
110005.IB	11附息国债05	18.6548	3.1599
110012.IB	11附息国债12	38.9041	3.3925
110016.IB	11附息国债16	18.9808	3.0856
110023.IB	11附息国债23	39.3644	3.3700
120008.IB	12附息国债08	39.8795	3.4000
120012.IB	12附息国债12	19.9945	3.1946
120013.IB	12附息国债13	20.0904	3.1164
120018.IB	12附息国债18	10.2438	2.7269
120020.IB	12附息国债20	40.3781	3.3909
130009.IB	13附息国债09	10.811	3.1946
130010.IB	13附息国债10	40.8877	4.0419
130016.IB	13附息国债16	11.1178	2.7859
130019.IB	13附息国债19	21.2137	3.1679
130024.IB	13附息国债24	41.3863	3.3363

证券代码	证券名称	剩余期限（年） [日期] 20220630	到期收益率 [交易日期] 20220630 [计算方法] 央行规则 [单位]%
130025.IB	13 附息国债 25	21.4438	3.1546
140009.IB	14 附息国债 09	11.8274	2.8473
140010.IB	14 附息国债 10	41.9041	3.6919
140016.IB	14 附息国债 16	22.0658	3.2206
140017.IB	14 附息国债 17	12.1151	2.7407
140025.IB	14 附息国债 25	22.326	3.1876
140027.IB	14 附息国债 27	42.4027	3.3800
150008.IB	15 附息国债 08	12.8247	2.8872
150010.IB	15 附息国债 10	42.9014	3.9963
150017.IB	15 附息国债 17	23.074	3.2747
150021.IB	15 附息国债 21	13.2301	2.9528
150025.IB	15 附息国债 25	23.3068	3.1393
150028.IB	15 附息国债 28	43.4	3.8748
160008.IB	16 附息国债 08	23.8192	3.3626
160013.IB	16 附息国债 13	43.8959	3.5893
160019.IB	16 附息国债 19	24.1452	3.3550
160026.IB	16 附息国债 26	44.3945	3.3898
170005.IB	17 附息国债 05	24.6438	3.3691
170011.IB	17 附息国债 11	44.8932	3.4382
170015.IB	17 附息国债 15	25.0658	3.3550
170022.IB	17 附息国债 22	25.3151	3.3199
170026.IB	17 附息国债 26	45.3918	3.3492
180006.IB	18 附息国债 06	25.7178	3.3399
180012.IB	18 附息国债 12	45.8904	3.9025
180017.IB	18 附息国债 17	26.063	3.3499
180024.IB	18 附息国债 24	26.3123	3.3652
180025.IB	18 附息国债 25	46.389	3.6110
190008.IB	19 附息国债 08	46.9836	3.4001
190010.IB	19 附息国债 10	27.0603	3.3601
200004.IB	20 附息国债 04	27.7096	3.3610
200007.IB	20 附息国债 07	47.9014	3.3950
200012.IB	20 附息国债 12	28.2082	3.3600
210003.IB	21 附息国债 03	48.726	3.3700
210005.IB	21 附息国债 05	28.7836	3.3650
210014.IB	21 附息国债 14	29.3014	3.3294
220008.IB	22 附息国债 08	29.7918	3.2808
平均值			3.29

（2）市场风险溢价（MRP)

市场风险溢价也称股权风险溢价（ERP)，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收益率的回报率。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、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有一定的局限性。

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。国际上对新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定以美国金融学家 Aswath Damodaran （阿斯沃斯·达摩达兰）为代表的观点，公式如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家补偿额=成熟股票市场的长期平均风险溢价 +国家违约补偿额 ×(σ股票/ σ国债)

式中：成熟股票市场的风险溢价，AswathDamodaran 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，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.00%；国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody’s Investors Service 对中国的债务评级为 Aa3，转换为国家违约补偿额为 0.67%；σ股票/ σ国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的 1.34 倍；则：

中国的市场风险溢价（MRP)=6.00%+0.67%×1.34=6.90%

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价（MRP)为 6.90%。

（3）计算权益资产成本

①计算可比公司的平均无财务杠杆β系数（βu）

在国内证券市场上，选取 4 家可比上市公司，根据同花顺 iFinD 终端查询的数据计算剔除财务杠杆β值，以上述可比上市公司的无杠杆β值平均数作为本次评估的风险系数，经计算平均无财务杠杆β系数βu=0.7887。

具体计算如下：

证券代码	证券名称	Beta [起始交易日期] 20190630 [截止交易日期] 20220630 [计算周期 2] 周 [收益率计算方法]普通收益率 [标的指数] 沪深 300 指数	带息债务 [报告期] 2021 年报 [单位]百万元	总市值 [交易日期] 20211231 [单位]百万元	所得税税率 [年度]2021	无杠杆 Beta
300755.SZ	华致酒行	1.1574	543.6641	20,873.2639	25	1.1352
300892.SZ	品渥食品	0.7279	34.0251	4,052.0000	25	0.7233
603779.SH	威龙股份	0.5874	331.3028	2,708.5781	25	0.5380
000869.SZ	张裕 A	0.7908	972.9786	17,081.9971	25	0.7584
	平均	**0.8159**	**470.49**	**11,178.96**		**0.7887**

②计算权益的预期市场风险系数βe

本次评估选用的资本结构为企业自有资本结构 0%，所得税率为 20%。则权益的预期市场风险系数：

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) = 0.7887$$

③计算企业特定风险调整系数 RC

由于 CAPM 考虑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，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，成立时间长段等。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。

本项目考虑的企业特定风险包括企业规模、企业所处经营阶段、企业历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、企业内部管理和控制机制、管理人员的经验和资历和对主要客户及供应商的依赖程度等因素。

企业特定风险调整系数（RC）	3.00%
企业规模	0.20%
企业所处经营阶段	0.50%
历史经营状况	0.20%
企业的财务风险	0.40%
主要产品所处发展阶段	0.50%
企业经营业务，产品和地区的分布；	0.50%

公司内部管理及控制机制	0.20%
管理人员的经验和资历	0.20%
对主要客户及供应商的依赖程度	0.30%

经综合分析确定企业特定风险调整系数RC=3%。

（4）计算加权平均资本成本

$$K_e = R_f + \beta_e \times MRP + R_C$$

=3.29%＋0.7887×6.90%＋3%

=11.73%

（4）付息债务成本 K_d

截至评估基准日，被评估单位无付息债务。

（5）折现率WACC

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

=11.73%

12、经营性资产价值

将上述未来收益的预测和折现率代入计算公式，得到经营性资产的价值为 1,660.42 万元。详见下表：

金额单位：人民币万元

项　目	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
一、营业收入	**2,478.47**	**5,609.05**	**6,057.77**	**6,663.55**	**6,996.73**	**7,206.63**	**7,206.63**
其中：主营业务收入	2,478.47	5,609.05	6,057.77	6,663.55	6,996.73	7,206.63	7,206.63
减：主营业务成本	2,222.74	5,098.63	5,506.51	6,057.17	6,360.03	6,550.83	6,550.83
税金及附加	4.38	9.05	9.82	10.82	11.37	11.71	11.62
销售费用	32.57	56.29	58.55	61.34	63.22	64.67	65.12
管理费用	137.36	270.43	278.95	288.08	296.65	304.97	306.44
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	**81.42**	**174.65**	**203.94**	**246.14**	**265.46**	**274.45**	**272.62**
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	**81.42**	**174.65**	**203.94**	**246.14**	**265.46**	**274.45**	**272.62**
减：所得税费用	4.08	23.74	25.21	49.28	53.15	54.95	54.58
四、净利润	**77.34**	**150.91**	**178.73**	**196.86**	**212.31**	**219.50**	**218.04**
加：财务费用(税后)	-	-	-	-	-	-	-
五、息前税后营业利润	**77.34**	**150.91**	**178.73**	**196.86**	**212.31**	**219.50**	**218.04**

项　目	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
加：折旧	1.19	2.69	2.67	2.57	2.53	2.36	4.28
摊销							
减：资本支出	-	1.61	-	0.41	0.58	0.74	6.35
营运资本变动	-79.96	91.30	62.82	84.81	46.64	29.39	-
六、自由现金流量	**158.49**	**60.69**	**118.58**	**114.21**	**167.62**	**191.73**	**215.97**
折现率	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%
折现期(年)	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
折现系数	0.9727	0.8950	0.8011	0.7170	0.6417	0.5743	4.8960
七、各年折现值	**154.16**	**54.32**	**94.99**	**81.89**	**107.56**	**110.11**	**1,057.39**
八、营业价值	**1,660.42**						

13、非经营性资产负债、溢余资产

本次评估非经营性资产、负债按照资产基础法评估结果确定。

金额单位：人民币万元

序号	科目	内容	账面值	评估值
1	其他应收款	押金	1.72	1.72
2	其他应收款	房屋押金	8.89	8.89
3	其他应收款	押金	1.00	1.00
4	其他应收款	内部往来款	742.12	742.12
非经营性资产小计			**753.73**	**753.73**
1	其他应付款	押金	0.50	0.50
非经营性负债小计			**0.50**	**0.50**

溢余资产，是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，一般特指现金及现金等价物。企业现金余额与维持正常经营所需的最低现金保有量的差额即为溢余货币资金。

经测算，评估基准日企业货币资金余额为50.00万元，2019-2021年度最低现金持有量的均值为760.84万元，则溢余货币为0.00万。

14、付息负债

截至评估基准日，被评估单位无付息负债。

15、评估结果

股东全部权益价值

=经营性资产价值+非经营性资产-非经营性负债价值+溢余资产价值—付息债务价值

= 1,660.42 + 753.73 - 0.50 + 0.00 - 0.00

=2,413.65万元

经评估，北京中糖公司于评估基准日2022年6月30日的股东全部权益价值为**2,413.65万元，大写：人民币贰仟肆佰壹拾叁万陆仟伍佰元。**

第五章　评估结论及其分析

一、评估结论

（一）资产基础法评估结果

评估基准日资产账面价值为2,186.37万元，评估价值2,479.33万元，评估增值292.96万元，增值率13.40%；总负债账面价值929.96万元，评估价值929.96万元，评估无增减值；净资产账面价值1,256.41万元，评估价值1,549.37万元，评估增值292.96万元，增值率23.32%。

评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2022年6月30日

被评估单位：北京中糖酒类有限责任公司　　金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	2,168.19	2,457.12	288.93	13.33
2	非流动资产	18.18	22.21	4.03	22.17
3	固定资产	18.18	22.21	4.03	22.17
4	**资产总计**	**2,186.37**	**2,479.33**	**292.96**	**13.40**
5	流动负债	929.96	929.96	-	-
6	非流动负债	-	-	-	-
7	**负债合计**	**929.96**	**929.96**	**-**	**-**
8	**净资产（所有者权益）**	**1,256.41**	**1,549.37**	**292.96**	**23.32**

持续经营前提下，经采用**资产基础法**评估，北京中糖公司于评估基准日2022年6月30日的股东全部权益价值为**1,549.37万元，大写：人民币壹仟伍佰肆拾玖万叁仟柒佰元。**

（二）收益法评估结果

经采用**收益法**评估，北京中糖公司于评估基准日2022年6月30日的股东全部权益价值为**2,413.65万元，大写：人民币贰仟肆佰壹拾叁万陆仟伍佰元。**

（三）评估结论的差异分析及选取

1、评估结论的差异分析

收益法评估价值与资产基础法评估价值见下表：

项目	资产基础法评估值	收益法评估值
股东全部权益价值（万元）	1,549.37	2,413.65

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，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其评估结果反映的是企业基于现有资产和负债的重置价值。

收益法是从企业的未来获利能力角度出发，综合考虑了企业生产技术、资产状况、经营管理、营销网络等各方面因素对企业价值的影响，反映了企业各项资产的综合获利能力。

2、评估结果的选取

资产基础法评估中只从资产购建角度反映企业的建设成本，而收益法则综合考虑了被评估企业拥有的客户群、市场占有率、收益状况、企业管理能力等形成的企业盈利能力较好的影响。

考虑到本次经济行为的目的是股权转让，交易各方重点关注的是被评估企业的未来盈利能力而不是历史购建成本，因此本次评估选择收益法作为最终评估结论。

综上所述，本次选用**收益法**评估结果作为北京中糖公司股东全部权益价值参考。

即北京中糖公司于评估基准日2022年6月30日的股东全部权益价值为**2,413.65万元，大写：人民币贰仟肆佰壹拾叁万陆仟伍佰元**，与账面价值1,256.41万元相比，评估增值1,157.24万元，增值率为92.11%。

故江苏省糖烟酒有限公司拟股权转让涉及的北京中糖公司5%股权

的价值为**120.68**万元，大写：人民币壹佰贰拾万陆仟捌佰元。

（四）评估结论的使用有效期

本评估报告仅为报告中描述的经济行为提供参考意见。本评估结论的使用有效期自评估基准日2022年6月30日起一年，超过一年，需重新进行资产评估。

二、评估价值与账面价值比较变动情况及原因

（一）资产基础法评估价值与账面价值比较变动情况及原因

1、存货账面价值为12,465,053.72元，存货评估值为15,354,355.36元，评估增值2,889,301.64元，增值率23.18%。增值原因是考虑了库存商品中部分尚未实现的利润。

2、固定资产账面原值618,441.14元，评估原值254,290.00元，评估减值-364,151.14元，增值率-58.88%；账面净值181,760.52元，评估净值222,090.00元，评估增值40,329.48元，增值率22.19%。评估原值减值的原因主要为：（1）运输设备中部分车辆采用市场法评估；（2）电子设备中部分设备更新换代较快，市场价格下降幅度较大，设备类资产评估净值增值的主要原因是设备类资产折旧年限短于设备经济寿命年限所致。

（二）收益法评估价值与账面价值比较变动情况及原因

本次评估，采用收益法评估后，北京中糖公司于评估基准日2022年6月30日的股东全部权益价值为**2,413.65**万元，大写：人民币贰仟肆佰壹拾叁万陆仟伍佰元，与账面价值1,256.41万元相比，评估增值1,157.24万元，增值率为92.11%。

评估增值主要是因为：收益法将被评估单位视作一个整体，基于被评估单位未来获利能力，通过对被评估单位预期收益折现确定评估对象

的价值，其评估结果中包含了被评估单位账面未记录的销售网络、人力资源、特许经营权等无形资产的价值。

江苏国衡中测土地房地产资产评估咨询有限公司

2022 年 11 月 18 日

资产评估说明附件

附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明。