（上接B74版）

K、福建恒逸化工

福建恒逸化工成立于2007年6月14日，注册地址为福建省福州市罗源县，为恒逸石化全资子公司。公司目前处于项目筹建的调研阶段。

截至2010年12月31日最近四年财务指标如下表：

单位：万元

项目	2010.12.31	2010.6.30	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
总资产	30,004.10	30,465.34	31,223.55	32,508.72	32,684.96
总负债	13,413.66	13,413.66	13,750.53	14,259.54	13,127,57
股东权益合计	16,590.45	17,051.68	17,473.02	18,249.18	19,557.39
项目	2010年度	2010年1~6月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	0.60	–	1.20	–	–
利润总额	–882.57	–421.34	–776.15	–1,308.21	–442.61
净利润合计	–882.57	–421.34	–776.15	–1,308.21	–442.61

L、恒逸己内酰胺

恒逸己内酰胺成立于2008年1月10日，注册地址为杭州市萧山区临江工业园区，为恒逸石化控股子公司，股东分别为恒逸石化90%与恒逸高新10%。公司目前处于项目筹建阶段。公司主要产品己内酰胺（CPL），是一种重要的有机化工原料，主要用于生产尼龙6工程塑料和尼龙6纤维，用途十分广泛。

截至2010年12月31日最近四年财务指标如下表：

单位：万元

项目	2010.12.31	2010.6.30	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
总资产	102,608.60	98,969.76	19,028.03	19,607.89	5,000.00
总负债	4,930.24	374.52	25.94	126.92	–
股东权益合计	97,678.37	98,595.24	19,002.09	19,480.96	5,000.00
项目	2010年度	2010年1~6月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	–	–	–	–	–
利润总额	–1,323.73	–406.85	–478.87	–519.04	–
净利润合计	–1,323.73	–406.85	–478.87	–519.04	–

M、恒逸物流

恒逸物流成立于2010年9月20日，注册资本1000万元，注册地址为萧山区衙前镇项漾村、凤凰村，为恒逸石化全资子公司，主要经营范围为货运：普通货运、货物专用运输（罐式）；站场：货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）。

截至2010年12月31日最近四年财务指标如下表：

单位：万元

项目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
总资产	1,516.94	–	–	–
总负债	510.16	–	–	–
股东权益合计	1,006.78	–	–	–
项目	2010年度	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	37.83	–	–	–
利润总额	9.04	–	–	–
净利润合计	6.78	–	–	–

N、浙商银行

浙商银行成立于1993年4月16日，注册地址为杭州市庆春路288号，注册资本为10,006,872,431元，恒逸石化持股2.40%。主营范围为商业银行业务。

截至2010年12月31日最近四年财务指标如下表：

单位：万元

项目	2010.12.31	2010.6.30	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
总资产	21,635,626.88	17,643,529.80	15,190,442.61	8,380,260.20	5,733,721.30
总负债	19,835,384.76	16,671,285.77	14,299,900.00	7,950,010.80	5,515,893.10
股东权益合计	1,800,242.13	972,244.03	890,542.61	430,249.40	217,828.20
项目	2010年度	2010年1~6月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	540,667.66	245,824.95	333,475.55	214,710.10	154,076.30
利润总额	215,891.07	112,761.64	108,389.21	65,538.80	58,437.10
净利润合计	183,148.04	100,878.37	99,916.73	59,058.70	36,999.80

4、主要资产的权属、抵押、质押、对外担保及主要负债情况

⑴主要资产的权属

截至本报告书出具之日，恒逸石化为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形；恒逸集团等各股东持有恒逸石化的股权合法、真实。恒逸石化所有股权之上不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形。

截至本报告书出具之日，世纪光华拟发行股份所购买的资产（即恒逸石化100%的股份）权属清晰，不存在抵押、质押、冻结、查封等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，可以在约定期限内办理完毕权属转移手续。恒逸石化持有的下属子公司股权亦不存在抵押、质押或有权属争议的情况

⑵主要资产对外担保情况

截至本报告书出具之日，恒逸石化及其下属子公司不存在对控股股东恒逸集团、实际控制人邱建林先生及其他关联企业担保的情况。

⑶主要资产抵押、质押情况

A、主要资产的抵押情况

截至2009年12月31日，恒逸石化及其下属子公司资产用于抵押情况如下：

抵押资产	借款银行	借款金额(万元)	抵押/质押物价值(万元)	抵押合同	借款合同	抵押人
机器设备	中国进出口公司	30,000	240,261.80	2009进出银(浙进设信抵)字第1–002号	2009进出银(浙进信合)字第1–004号	浙江逸盛
土地使用权(38,241.18m^2)	中国银行浙江省分行	4,000；¥800	2,233.00	09ERDO17号最高额抵押合同	–	恒逸聚合物
土地使用权(104,038.50m^2)			6,147.00			
房屋(143,834.59m^2)			14,076.00			
房屋（沪房地奉字（2008）第015306号、沪房地奉字（2008）第015305号）	中国农业银行上海奉贤支行	26,000	–	31906200800000885号抵押合同	–	上海恒逸

截至2010年12月31日，上述浙江逸盛的机器设备抵押已解除，09ERDO17号最高额抵押合同下的恒逸聚合物的贷款余额为1,200万美元。

B、主要资产的质押情况

截至2009年12月31日，恒逸石化及其下属子公司资产用于质押情况如下：

质押合同号/存单编号	借款银行	借款合同号	借款金额	质押存单价值	借款人
萧山2009人质029号/0454901	中国银行股份有限公司杭州市萧山支行	萧山2009人借033号外币借款合同	105万欧元	1,200万元	恒逸石化
萧山2009人质024号/0454897	中国银行股份有限公司杭州市萧山支行	萧山2009外借028号外币借款合同	316万欧元	3,600万元	恒逸石化
0185108	中国银行股份有限公司奉贤支行	进口融资合同(编号：2009年HLD字004号)	96.9万美元	659.02万元	上海恒逸

截至2010年12月31日，上述0185108号质押合同已解除，恒逸高新与中国工商银行杭州萧山分行签订“国内信用证项下卖方融资业务合同”，将应收浙江前程石化股份有限公司货款作为质押，办理融资业务。贷款合同号：2010（OP）00121号［质押合同2010年萧山（质）字0535号］、2010（OP）00123号［质押合同2010年萧山（质）字0536号］、2010（OP）00142号［质押合同2010年萧山（质）字0598号］、2010（OP）00144号［2010年萧山（质）字0599号］、2010（OP）00150号［2010年萧山（质）字0635号］，在该合同项下恒逸高新借款余额为人民币7,228.56万元。同时，恒逸聚合物已质押未到期商业承兑汇票余额人民币28,000.00万元，浙江逸盛已质押未到期商业承兑汇票余额人民币10,000.00万元。

⑷主要负债情况

根据利安达出具的利安达审字［2010］第1077号审计报告合并报表数据显示，截至2009年12月31日，恒逸石化资产负债率（母公司）为79.89%，流动负债790,782.34万元，非流动负债94,453.76万元，流动比率为0.60，速动比率为0.42。其中流动负债主要为短期借款、应付票据和应付账款，具体情况如下：

项目	金额(万元)	占总负债比例
流动负债		
短期借款	467,520.89	52.81%
应付票据	152,673.24	17.25%
应付账款	152,441.19	17.22%
预收账款	8,498.34	0.96%
应付职工薪酬	2,530.63	0.29%
应交税费	–14,095.69	–1.59%
应付利息	730.81	0.08%
其他应付款	6,841.92	0.77%
其他流动负债	13,641.00	1.54%
流动负债合计	790,782.34	89.33%
非流动负债		
长期借款	94,453.76	10.67%
非流动负债合计	94,453.76	10.67%
负债合计	885,236.09	100%

根据利安达出具的利安达审字［2010］第1089号审计报告合并报表数据显示，截至2010年6月30日，恒逸石化资产负债率（母公司）为76.65%，流动负债861,037.49万元，非流动负债123,591.18万元，流动比率为0.62，速动比率为0.44。其中流动负债主要为短期借款、应付票据和应付账款，具体情况如下：

项目	金额(万元)	占总负债比例
流动负债		
短期借款	454,886.00	46.20%
交易性金融负债	1,292.77	0.13%
应付票据	212,100.78	21.54%
应付账款	131,304.32	13.34%
预收账款	7,225.31	0.73%
应付职工薪酬	1,898.63	0.19%
应交税费	–6,823.70	–0.69%
应付利息	1,442.76	0.15%
其他应付款	3,695.97	0.38%
一年内到期的非流动负债	40,373.65	4.10%
其他流动负债	13,641.00	1.39%
流动负债合计	861,037.49	87.45%
非流动负债		
长期借款	120,500.00	12.24%
其他非流动负债	3,091.18	0.31%
非流动负债合计	123,591.18	12.55%
负债合计	984,628.67	100%

根据利安达出具的利安达审字［2011］第1089号审计报告合并报表数据显示，截至2010年12月31日，恒逸石化资产负债率（母公司）为67.35%，流动负债806,546.30万元，非流动负债103,284.66万元，流动比率为0.69，速动比率为0.49。其中流动负债主要为短期借款、应付票据、应交税费和应付账款，具体情况如下：

项目	金额(万元)	占总负债比例
流动负债		
短期借款	371,145.27	40.79%
交易性金融负债	138.05	0.02%
应付票据	84,200.00	9.25%
应付账款	228,122.84	25.07%
预收账款	9,511.47	1.05%
应付职工薪酬	2,798.44	0.31%
应交税费	19,383.41	2.13%
应付利息	981.63	0.11%
其他应付款	4,270.84	0.47%
一年内到期的非流动负债	85,368.10	9.38%
其他流动负债	626.24	0.07%
流动负债合计	806,546.30	88.65%
非流动负债		
长期借款	86,596.32	9.52%
其他非流动负债	16,688.34	1.83%
非流动负债合计	103,284.66	11.35%
负债合计	909,830.96	100.00%

截至本报告书出具之日，恒逸石化不存在逾期借款。根据恒逸石化的审计报告，截至2010年12月31日，恒逸石化有货币资金137,079.50万元，通过对公司负债结构、偿债能力、资金周转能力的分析，并未发现公司经营情况存在重大问题，恒逸石化不会出现将来无法偿还到期借款的情形。

5、最近四年主营业务发展情况及最近四年主要的财务指标

⑴最近四年主营业务发展情况

恒逸石化是一家专业从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯纤维和化纤加弹丝相关产品的生产与销售的“石化+化纤”行业的龙头企业，形成了精对苯二甲酸（PTA）、聚酯纤维和化纤加弹丝上下游一体化和规模化的产业格局，产业规模、装备技术、成本控制和品质管理等方面在同类企业中处于领先地位。截至2010年12月31日，恒逸石化已形成聚酯纺丝140万吨、涤纶加弹丝30万吨的年设计生产能力，子公司浙江逸盛和参股公司逸盛大化的PTA年设计生产能力分别达到106万吨和120万吨。各业务具体发展情况如下：

A、精对苯二甲酸（PTA）的生产和销售业务概况

恒逸石化控股子公司浙江逸盛和参股子公司逸盛大化是从事精对苯二甲酸（PTA）相关产品生产与销售业务的两个生产企业。

浙江逸盛位于宁波市北仑区，现有两套PTA生产装置，年设计产能106万吨，依托美国杜邦公司提供的技术，不断地消缺检漏、去瓶颈，优化工艺参数，装置运行状态良好。逸盛大化位于大连市经济技术开发区大孤山半岛，现有单套百万吨级PTA生产装置，年设计产能120万吨。逸盛大化借鉴浙江逸盛专业人员的生产、设计和操作管理经验，采用“自主设计、自主采购和自主建设”的方式，在引进日立工业设备技术有限公司（Hitachi）与日本泽阳工业公司（AEC）合作开发的PTA工艺技术的同时，共同开发出单套达到目前世界先进水平的百万吨级PTA生产装置。

作为国内大型PTA生产企业，浙江逸盛和逸盛大化两家公司均与各自的PX原材料供应商签订长期供应合同，参照市场价格协商定价，获得较优的原料定价权。这种采购模式不仅增强了公司原材料采购的议价能力，使公司能够获得优惠的原材料采购价格；而且保证了畅通的原材料供应渠道，使公司降低了原材料价格波动所带来的经营风险，控制原材料的采购环节，使公司与供应商在物流方面协调统一，降低了采购运营成本与物流成本。

2009年，浙江逸盛生产的PTA产品中74.07%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余25.93%销售给国内其他聚酯生产企业。逸盛大化生产的PTA产品中约45.54%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余54.46%销售给国内其他聚酯生产企业。2010年1~6月，浙江逸盛生产的PTA产品中91.44%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余8.56%销售给国内其他聚酯生产企业。逸盛大化生产的PTA产品中44.89%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余55.11%销售给国内其他聚酯生产企业。2010年，浙江逸盛生产的PTA产品中92.33%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余7.67%销售给国内其他聚酯生产企业。逸盛大化生产的PTA产品中43.15%销售给股东内部关联聚酯企业，剩余56.85%销售给国内其他聚酯生产企业。恒逸石化通过向聚酯纤维上游PTA产业的拓展，使得企业打破了长期以来国有和外资大型石化企业在PTA行业的垄断地位，并通过浙江逸盛和逸盛大化向其下属的三个聚酯生产企业提供PTA原材料，解决了以往市场采购不能保证充足供应的难题，提高了聚酯企业的生产负荷，降低了PTA采购的依赖性，使公司通过上下游产业链一体化整合，保证了产业链运行的稳定安全，降低运行成本，增强了抗周期风险能力。

B、聚酯纤维（涤纶）相关产品的生产与销售业务概况

恒逸石化控股子公司恒逸聚合物、上海恒逸和恒逸高新是从事聚酯纤维（涤纶）相关产品的生产和销售业务的三个生产企业。上述聚酯纤维（涤纶）相关产品包括涤纶预取向丝（POY）、涤纶全牵伸丝（FDY）、涤纶短纤、聚酯瓶片及纤维级切片。

恒逸聚合物位于杭州市萧山区衙前镇，现有三套新型聚酯生产装置，年设计产能60万吨，配套30条直纺涤纶长丝（POY、FDY）生产线，年设计产能55万吨。

上海恒逸位于上海市化学工业区奉贤分区，现有两套新型聚酯生产装置，年设计产能40万吨，配套2条直纺涤纶短纤生产线，年设计产能12万吨，目前通过技改配套在建1条年设计产能25万吨的聚酯瓶片生产线。

恒逸高新位于杭州市萧山区临江工业园，现有单套新型聚酯生产装置，年设计产能40万吨，配套16条差别化、功能型直纺涤纶长丝（POY、FDY）生产线。

恒逸石化本部具有7个加弹生产车间，位于杭州市萧山区衙前镇，现有德国巴马格和日本TMT等各类加弹机175台，年涤纶加弹产能30万吨，是目前国内加弹设备最先进、产品规格最齐全、规模最大的涤纶加弹生产企业之一。恒逸石化不断增加和优化产品种类，产品覆盖30D–900D、单丝纤度0.3dpf–5ddpf的各种规格超细旦纤维、功能性纤维、复合丝及其他涤纶加弹丝。

⑵最近四年主要的财务指标

拟注入上市公司的恒逸石化100%股份中的所有资产的合并口径财务指标经审计如下表：

单位：万元

项目	2010.12.31	2010.6.30	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
总资产	1,382,249.39	1,319,673.62	1,197,139.37	1,168,574.71	1,133,492.65
总负债	909,830.96	986,083.21	885,236.10	947,209.26	900,193.10
股东权益合计	472,418.43	333,590.41	311,903.27	221,365.45	233,299.55
归属于母公司所有者权益合计	326,960.76	210,086.87	154,928.20	115,960.38	123,815.77
项目	2010年度	2010年1~6月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	1,859,292.00	835,574.41	1,215,332.06	1,118,015.86	1,189,971.21
利润总额	287,654.95	98,561.91	105,364.85	–393.46	39,505.77
净利润合计	240,252.43	85,188.99	104,472.14	–469.07	34,085.94
归属于母公司所有者的净利润	173,271.30	56,161.98	61,282.03	–8,811.71	20,725.43

6、债权债务转移情况

因本次交易中世纪光华拟以发行股份的方式购买恒逸石化100%的股权，故本次不涉及恒逸石化及其子公司的债权债务转移问题。

7、最近四年股权交易情况

⑴2007年恒逸集团与东南网架及万永实业关于恒逸石化的股权转让

2007年5月9日，恒逸集团与东南网架签署《浙江东南网架集团有限公司（转让方）与浙江恒逸集团有限公司（受让方）关于浙江恒逸石化股份有限公司股权转让协议》，东南网架将持有恒逸石化1%的股份转让给恒逸集团，标的股份作价700万元。同日，恒逸集团与万永实业签署《杭州万永实业投资有限公司（转让方）与浙江恒逸集团有限公司（受让方）关于浙江恒逸石化股份有限公司股权转让协议》，万永实业将持有恒逸石化7%的股份转让给恒逸集团，标的股份作价4,900万元。本次股份转让后，恒逸石化的股本结构变更为：恒逸集团持有恒逸石化98%的股份，邱建林先生持有恒逸石化1%的股份，方贤水先生持有恒逸石化1%的股份。

本次股份转让价格是在恒逸石化2006年12月31日账面净资产68,536.59万元，注册资本70,000万元，即每股净资产0.979元基础上溢价2.15%，按每股1元确定的。由于恒逸石化在本次股份转让前，是一家生产和销售化纤加弹丝（DTY）业务的单体企业，尚未形成向上游聚酯和PTA业务延伸的产业链模式。单一的DTY业务市场竞争激烈，产品盈利能力弱，如2004至2006年，恒逸石化DTY营业收入分别为31,995.78万元、257,575.72万元、230,040.16万元，营业成本分别为32,560.43万元、258,710.47万元、226,591.50万元，营业毛利分别–564.65万元、–1,134.75万元、3,448.66万元，净利润分别为21.72万元、–1,482.52万元、–318.56万元，企业经营出现年年亏损，投资价值较低，东南网架和万永实业两家股东要求恒逸集团收购的意愿强烈。

为彻底改变恒逸石化单一的产品结构和企业经营亏损的被动局面，恒逸集团经过决策，决定一方面通过提高集团持股比例，优化恒逸石化股权结构；另一方面集团从产业链整合角度，丰富恒逸石化产品结构，增强产品盈利能力，提高企业的盈利能力。在此背景下，即使恒逸石化截至2006年底净资产低于股本，恒逸集团与东南网架、万永实业经过友好协商，仍然决定按1元/股收购两家企业持有恒逸石化的全部股份。因此，该次股份转让价格是合理的。

股份转让后，恒逸集团分别于2007年5月、2007年10月和2007年12月先后将其持有恒逸聚合物、浙江逸盛和大连逸盛投资全部股权转让给恒逸石化。经过整合后，恒逸石化成为国内最大的、拥有完整PTA、聚酯纺丝和化纤加弹丝产业链的控股型集团企业。2007年，恒逸石化及其子公司对外实现PTA营业收入565,479.40万元、聚酯纺丝（切片、POY丝、FDY丝）营业收入373,021.56万元、DTY营业收入232,759.62万元，合计营业收入1,171,260.57万元，较2006年营业收入230,040.16万元增长了4.09倍；归属于母公司（恒逸石化）所有者的净利润20,725.43万元。因此，恒逸石化的投资价值是在2007年整合形成上下游产业一体化后得到体现，较之2007年前单一的DTY业务模式存在本质差别。

⑵2009年12月恒逸集团与鼎晖一期及鼎晖元博关于恒逸石化的股份转让

自2006年以来，鼎晖投资就对恒逸石化产生了较大的兴趣，并派出了专业人员到现场进行尽职调查，但由于恒逸石化在2006年仅仅只是一家生产和销售化纤加弹丝（DTY）业务的单体企业，尚未形成向上游聚酯和PTA业务延伸的产业链模式，产业风险不能很好的通过产业链一体化进行规避，盈利能力不强，投资价值较低，故鼎晖投资最终放弃了投资，但仍然一直关注恒逸石化的发展。

3年多以来，恒逸石化已逐渐形成了完整的上下游一体化、规模化和低成本的产业链模式，充分体现了恒逸石化优秀管理团队和科研技术能力、装置规模及生产能力、投资成本与运营成本优势、广阔的销售渠道和营销网络、市场占有率及品牌效应等价值，成为了民营“石化+化纤”行业的领头羊。2009年6月，鼎晖投资再次派出相关人员赴恒逸石化进行尽职调查，肯定了恒逸石化近3年多来的快速发展，看好恒逸石化在行业的竞争优势及发展前景，并愿意通过对行业领先者的投资帮助公司进一步发展。

2009年9月7日，鼎晖天津与恒逸集团签订了《投资合作主要条款（草案）》。

2009年12月24日，鼎晖一期及鼎晖元博等相关方签署了《关于浙江恒逸石化股份有限公司的股份转让协议》，由恒逸集团将其持有恒逸石化6.24%和1.76%的股份分别转让给鼎晖一期和鼎晖元博，股份转让价格以《投资合作主要条款（草案）》中确认的恒逸石化整体估值38亿元为基础计算得出。

本次股份转让价格是在投资人对恒逸石化进行充分尽职调查的情况下，根据恒逸石化在2009年6月30日的所有者权益、每股净资产及盈利预期等基础上综合测算并经双方协商确定的，并没有聘请专业的评估机构进行严格的评估并以此为基础计算转让价格。上述交易所依据的恒逸石化总体估值为38亿，与本次重大资产重组拟购买资产评估值42.34亿元相差4.34亿元。“石化+化纤”行业2008年受到金融危机的重大影响，2009年上半年恢复势头仍然弱势，恒逸石化2009年全年归属于母公司的净利润为6.13亿元，其中1–6月净利润2.05亿元，7–12月净利润4.08亿元，因此上述估值差异主要是定价基准日不一致所导致的。

2009年12月24日标的资产股份转让价格与本次定价存在差异是合理的，本次股份转让对象鼎晖一期与鼎晖元博亦是本次重大资产重组的交易对方，但本次股份转让前其与恒逸石化无任何关联关系，两次交易完全独立，且不互为条件。

⑶2010年邱建林、方贤水与恒逸集团关于恒逸石化股份的转让

2010年3月22日，根据邱建林先生、方贤水先生分别与恒逸集团签署的股份转让协议，邱建林先生、方贤水先生将各自原代恒逸集团持有的恒逸石化1%的股份回转给恒逸集团（恒逸石化在2004年成立时，为满足当时公司法所规定的股份有限公司应有5名以上股东的要求，而由当时恒逸集团的2名主要自然人股东邱建林先生和方贤水先生分别代持恒逸集团1%的股份），标的股份各作价700万元。

虽然本次股份转让对象邱建林先生与方贤水先生均为恒逸石化的关联方，但本次交易是邱建林与方贤水将各自《代恒逸集团持有的》恒逸石化的股份回转给恒逸集团，以恢复恒逸石化实际的权益结构，而不是一次真正意义上的股份转让交易；股份转让协议中约定的价格也仅是为满足转让文件中形式上的要求，实际恒逸集团并不需要支付上述转让价款。因此该交易与本次重大资产重组交易的性质和背景完全不同，交易定价存在差异也具有合理性。

8、重大未决诉讼事项及行政处罚情况

截至本报告书出具之日，恒逸石化及其下属子公司不存在重大未决诉讼事项及行政处罚情况。

9、拟购买资产的职工安置情况

本次交易不涉及拟购买资产的职工安置问题，根据恒逸集团与上市公司签订的《发行股份购买资产协议》，恒逸石化在职人员保留在恒逸石化，除非另有约定，由恒逸石化继续承担该等人员的全部责任（包括承担有关之退休、养老及其他福利之责任），继续履行与该等人员根据有关法律、法规的规定签订的劳动合同。

10、本次交易取得恒逸石化其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件的情况

本次交易拟购买资产为恒逸石化100%的股权，不存在需要取得恒逸石化其他股东同意的情形，亦不存在需要符合恒逸石化公司章程规定的股权转让前置条件的情况。

二、交易标的资产评估情况

（一）拟出售资产的评估情况

1、评估方法

根据中锋评估出具的中锋评报字（2010）第016号及中锋评报字（2011）第008号《资产评估报告书》，本次评估分别采用资产基础法与收益法进行。由于世纪光华主要收益及资产来源的长期投资单位辉龙铝业近期及未来盈利能力严重不足，未来经营环境将发生较大变化，较之收益法，资产基础法更能够比较完整、准确地体现世纪光华资产与负债的市场价值。因此本次以资产基础法的评估结论作为最终评估结论。

2、评估范围

拟出售资产评估范围为世纪光华经过天健正信审计资产负债表中列示的所有资产和相关负债。截至评估基准日2009年12月31日及2010年12月31日，世纪光华纳入评估范围内（以母公司口径测算）净资产账面价值为17,692.70万元与17,933.64万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：万元

序号	评估基准日：2009年12月31日		评估基准日：2010年12月31日	
	项目	账面价值	项目	账面价值
1	流动资产	8,883.81	流动资产	9,322.52
2	非流动资产	15,690.13	非流动资产	16,149.26
3	其中：长期股权投资	15,682.74	其中：长期股权投资	15,644.74
4	固定资产	7.39	固定资产	5.90
5	递延所得税资产	–	递延所得税资产	498.61
6	资产总计	24,573.94	资产总计	25,471.78
7	流动负债	6,881.24	流动负债	7,538.14
8	负债合计	6,881.24	负债合计	7,538.14
9	净资产(所有者权益)	17,692.70	净资产(所有者权益)	17,933.64

3、评估结果

⑴资产基础法评估结果

截至评估基准日2009年12月31日，世纪光华纳入评估范围的总资产账面价值为24,573.94万元，评估值27,194.96万元，增值2,621.02万元，增值率为10.67%；负债账面价值为6,881.24万元，评估值6,881.24万元；净资产账面值为17,692.70万元，在保持现有用途持续经营前提下净资产的评估值为20,313.72万元，增值2,621.02万元，增值率为14.81%。

由于前次评估报告有效期已满，故中锋评估以2010年12月31日为评估基准日，对拟出售资产进行了补充资产评估，截至评估基准日2010年12月31日，世纪光华纳入评估范围内的总资产账面价值为25,471.78万元，评估值28,340.87万元，增值2,869.09万元，增值率为11.26%；负债账面价值为7,538.14万元，评估值7,538.14万元；净资产账面值为17,933.64万元，在保持现有用途持续经营前提下净资产的评估值为20,802.73万元，增值2,869.09万元，增值率为16.00%。

具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
评估基准日：2009年12月31日				
流动资产	8,883.81	9,085.23	201.42	2.27%
非流动资产	15,690.13	18,109.73	2,419.60	15.42%
其中：长期股权投资	15,682.74	18,084.44	2,401.70	15.31%
固定资产	7.39	25.29	17.90	242.25%
资产总计	24,573.94	27,194.96	2,621.02	10.67%
流动负债	6,881.24	6,881.24	0.00	0.00%
负债合计	6,881.24	6,881.24	0.00	0.00%
净资产(所有者权益)	17,692.70	20,313.72	2,621.02	14.81%
评估基准日：2010年12月31日				
项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	9,322.52	9,523.93	201.41	2.16%
非流动资产	16,149.26	18,816.94	2,667.68	16.52%
其中：长期股权投资	15,644.74	18,809.98	3,165.24	20.23%
固定资产	5.90	6.96	1.06	17.97%
递延所得税资产	498.61	–	–498.61	–100.00%
资产总计	25,471.78	28,340.87	2,869.09	11.26%
流动负债	7,538.14	7,538.14	–	–
负债合计	7,538.14	7,538.14	–	–
净资产(所有者权益)	17,933.64	20,802.73	2,869.09	16.00%

⑵收益法评估结果

截至评估基准日2009年12月31日，世纪光华按收益法口径总资产账面价值为24,573.94万元，评估值16,894.75万元，减值7,679.19万元，减值率为31.25%；负债账面价值为6,881.24万元，评估值6,881.24万元；净资产账面值为17,692.70万元，评估值为10,013.51万元，减值7,679.19万元，减值率为43.40%。截至评估基准日2010年12月31日，世纪光华净资产资产减值的评估值为人民币11,548.12万元。

4、交易基准日资产基础法评估结果增减值原因

⑴流动资产评估值增值率2.27%

流动资产评估值增值主要原因在于流动资产中存货价值市场价格高于成本所致，世纪光华账面存货价值为150.37万元，为库存商品——蜀秀花园别墅和在产品——国商城二区华天抵债土地。

A、产成品

世纪光华产成品为蜀秀花园长江路22A号别墅，账面值37.06万元，建筑面积为405.15平方米。2000年，上市公司与四川华天集团公司签订协议，将整个蜀秀花园的权益及风险全部划转至四川华天集团公司名下，但未办理房产及土地使用权过户手续。2001年，中国人寿保险公司所欠四川华天集团公司房款以退回所购房屋的形式偿还，将该别墅的部分面积296.51平方米退还四川华天集团公司，以抵偿所欠房款。2007年，四川华天集团公司为抵偿欠上市公司的债务，又将北海蜀秀花园抵还给上市公司。至此，上市公司即与中国人寿保险公司北海分公司（原北海润保房地产开发公司资产全部归属中国人寿保险公司北海分公司）共有北海蜀秀花园长江路22A号别墅，按该别墅原总面积457平方米计算，上市公司拥有该别墅约65%的所有权，即296.51平方米。

为尽快解决历史遗留问题，世纪光华与张坚2008年10月17日签订《房屋权益转让意向书》，该世纪光华所拥有的房产权益已出售给张坚，房屋权益转让价格38万元已于2008年10月21日收到，并约定由张坚自行与共有方协商购买该别墅的剩余权益，待其购买了该别墅的剩余权益并出具相关手续后，双方再正式办理过户手续。因此由于尚不具备收入确认条件，未转为损益，本次评估按销售协议价格扣除相关税费后确定评估值为34.90万元。

单位：万元

项目	税费比例	金额	备注
一、销售收入		38.00	
减：营业税	5.0%	1.90	房地产销售收入
土地增值税	2.5%	0.95	房地产销售收入
城建税	7.0%	0.13	应交流转税税额
教育费附加	3.0%	0.06	应交流转税税额
地方教育费附加	1.0%	0.02	应交流转税税额
防洪保安费	0.1%	0.04	营业收入
二、评估值		34.90	

注1：蜀秀花园长江路22A号别墅296.51平方米，以38万元转让，平均1,281.57元/平方米。而按照周边当时出售并已成交的相同户型、相邻位置的别墅价格均为56~58万元，如当时出售给莫贤芬女士的蜀秀花园长江路20号别墅405.15平方米，售价560,000元，平均1,382.20元/平方米。周边市场价格比较差异不大，同时考虑到出售给张坚的是蜀秀花园长江路22A号65%的产权，手续较为麻烦，故定价虽与周边市场价格有所差异，但定价合理。

B、在产品

世纪光华的在产品为尚未开发完成的土地使用权，位于北海市云南路东北海国际商城II–19号地，面积7,193.895平方米。1993年12月27日，北海四川国际经济开发招商股份有限公司（现世纪光华）与北海市经协实业开发总公司签订了《北海国际商业城土地转让合同》及《补充协议》，即经协小区用地。整个小区规划为39户宅基地，经协公司在支付了部分土地款后，并由其出售了其中22户，剩余17户未售。因北海市经协实业开发总公司至1997年仍未付清该项土地款，上市公司遂向北海市中级人民法院提起诉讼。1997年7月9日，北海市中院判决上市公司胜诉，北海市经协实业开发总公司应向上市公司付清剩余135万元土地款及违约金。然而北海市经协实业开发总公司于1998年8月被工商局吊销营业执照，且无其他可供执行的财产，上市公司也未向其办理土地使用权过户手续。2000年，上市公司与四川华天集团公司签订协议，将该地块划转至其公司名下，但未办理土地使用权过户手续。至今，该地块仍在上市公司名下。2007年，四川华天集团公司为抵偿所欠上市公司债务，又将该地块抵还至上市公司。

为尽快解决历史遗留问题，世纪光华与北海和达房地产有限公司2008年6月25日签订的《土地权益及风险转让协议书》，该土地使用权已出售给北海和达房地产有限公司，相关款项345万元已于2008年8月21日全部收到。本次评估按销售协议价格扣除相关税费后确定评估值为316.88万元。

单位：万元

项目	税费比例	金额	备注
一、销售收入		345.00	
减：营业税	5.00%	17.25	房地产销售收入
土地增值税	2.50%	8.63	房地产销售收入
城建税	7.00%	1.21	应交流转税税额
教育费附加	3.00%	0.52	应交流转税税额
地方教育费附加	1.00%	0.17	应交流转税税额
防洪保安费	0.10%	0.35	营业收入
二、评估值		316.88	

注1：东北海国际商城II–19号土地使用权位于北海市云南路，面积7,193.89平方米共39户宅基地，平均每个宅基地184.45平方米，而17个宅基地出售收入为345万，平均宅基地20.29万元，售价1100元/平方米。而在周边地区，根据2008年9月22日周边拍卖行案例，某2016平方米的同类型商城建筑，竞价212.06万元，折合1,051.89元/平方米，两者差距不大。

经评估，存货的评估值为351.79万元，增值201.42万元，流动资产增值率2.27%。其中，蜀秀花园长江路22A号别墅及北海市云南路东北海国际商城II–19号地的土地使用权为历史遗留资产，上市公司实际控制人自接手以来为避免同业竞争，于2008年分别出售给自然人张坚和北海和达房地产开发有限公司，上述交易对方与上市公司及其控股股东并不存在关联关系，不属于关联交易。同时上述两次交易已按照公司销售合同的审批手续办理相关手续，符合上市公司的相关程序，并于2008年完成交易事项，只是尚未办理产权转移手续，因此无论目前市场价格为何，资产评估中都无法改变2008年已经达成的交易价格。在尊重过去交易事实的情况下按销售协议价格扣除相关税费确定评估值是合理的，并不存在损害上市公司利益的情形。

⑵长期股权评估值增值率15.31%

世纪光华长期股权评估值增值原因主要是由于股权投资的账面值是按成本法核算，为企业的原始投资额；被投资单位的经营成果未反映在股权投资的账面值中。其次由于各投资单位经整体评估，房产、土地使用权等发生一定幅度的增值，导致世纪光华的股权投资增值。在核实投资成本、投资关系、投资比例的基础上，根据投资比例以及被投资企业的经营状况对长期投资分别采用不同的评估方法：

对投资比例在50%以上，评估时采用整体评估的方法，即对被投资企业进行整体评估，以其评估后的净资产价值和股权比例，确定该项长期投资的评估值。

其评估公式为：评估值=控股子公司评估后净资产×持股比例

A、辉龙铝业资产基础法评估

截至2009年12月31日止，辉龙铝业纳入评估范围的总资产账面价值为18,515.10万元，评估值20,214.63万元，增值1,699.53万元，增值率为9.18%；负债账面价值为6,646.21万元，评估值6,646.21万元；净资产账面值为11,868.89万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益价值（净资产）的评估值为13,568.42万元，增值1,699.53万元，增值率为14.32%。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	6,455.73	6,469.04	13.31	0.21
非流动资产	12,059.38	13,745.59	1,686.21	13.98
其中：长期股权投资	535.66	706.53	170.87	31.90
固定资产	9,670.87	10,535.51	864.64	8.94
无形资产	1,533.46	2,184.17	650.71	42.43
递延所得税资产	319.38	319.38	–	0.00
资产总计	18,515.10	20,214.63	1,699.53	9.18
流动负债	6,646.21	6,646.21	–	0.00
负债合计	6,646.21	6,646.21	–	0.00
净资产(所有者权益)	11,868.89	13,568.42	1,699.53	14.32

流动资产增值13.31万元主要由于原材料价格变化和产成品评估值含有部分可实现的利润；长期投资的评估值比账面值增值170.87万元，是由于被投资单位经评估后净资产增值和被投资单位的经营成果未反映在辉龙铝业的账面值中所致；无形资产增值650.71万元主要是由于土地使用权的价格近几年上涨导致增值；固定资产净值增值864.64万元的主要原因包括：辉龙铝业计提固定资产减值准备548.99万元评估值为0，房屋建筑物由于辉龙铝业提取折旧年限较之建筑物经济耐用年限短以及建筑材料价格上涨；设备减值202.85万元主要是由于辉龙铝业提折旧的年限比评估采用的经济年限长造成评估减值。

B、光华置业资产基础法评估

截至2009年12月31日止，光华置业纳入评估范围的总资产账面价值为974.31万元，评估值974.31万元；负债账面价值为0.77万元，评估值0.77万元，；净资产账面值为973.53万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益价值（净资产）的评估值为973.53万元，无增减值变化。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	974.31	974.31	–	0.00
资产总计	974.31	974.31	–	0.00
流动负债	0.77	0.77	–	0.00
负债合计	0.77	0.77	–	0.00
净资产(所有者权益)	973.53	973.53	–	0.00

C、北海光华资产基础法评估

截至2009年12月31日止，北海光华纳入评估范围的总资产账面价值为869.54万元，评估值869.54万元；负债账面价值为12.95万元，评估值12.95万元；净资产账面值为856.59万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益价值（净资产）的评估值为856.59万元，无增减值变化。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	869.54	869.54	–	0.00
资产总计	869.54	869.54	–	0.00
流动负债	12.95	12.95	–	0.00
负债合计	12.95	12.95	–	0.00
净资产(所有者权益)	856.59	856.59	–	0.00

D、新瑞实业资产基础法评估

截至2009年12月31日止，新瑞实业纳入评估范围的总资产账面价值为10,880.01万元，评估值10,997.68万元，增值117.67万元，增值率为1.08%；负债账面价值为8,166.99万元，评估值8,166.99万元；净资产账面值为2,713.02万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益价值（净资产）的评估值为2,830.69万元，增值117.67万元，增值率为4.34%。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	4.88	4.88	–	0.00
非流动资产	10,875.13	10,992.80	117.67	1.08
其中：投资性房地产	2,587.97	2,680.74	92.77	3.58
固定资产	8,287.16	8,312.06	24.90	0.30
资产总计	10,880.01	10,997.68	117.67	1.08
流动负债	8,166.99	8,166.99	–	0.00
负债合计	8,166.99	8,166.99	–	0.00
净资产(所有者权益)	2,713.02	2,830.69	117.67	4.34

新瑞实业净资产增值117.67万元，增值率为4.34%，为投资性房地产及房屋建筑物增值。

而对于持股比例较小的四川省成都双桥汽车客运中心，由于其出资人根据成都市交委交管处的通知以及《成都市长途汽车客运站点总体规划》的有关文件精神，在2009年8月28日出资人会议上，一致同意四川省成都双桥汽车客运中心解散，并于2009年12月25日正式关闭。截至交易基准日四川省成都双桥汽车客运中心账面资产总额为257.88万元，为货币资金218.54万元，固定资产（净值）39.34万元，负债总额为39.93万元，为应付职工薪酬36.68万元，应交税费2.50万元，其他应付款0.74万元，净资产为217.95万元。根据下表预计可收回金额约38.23万元：

单位：万元

2009年12月31日净资产	217.95
减：截至2010年2月4日，已经对在岗职工进行了妥协安置，安置费用	54.85
减：固定资产变现损失(50%)	19.67
减：预估清算费用	16.00
预估其股权投资，可收回	127.43
预估其股权投资，可收回(30%)	38.23

基于上述方法，长期股权投资具体评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	调整后账面价值	评估值	增值率
1	光华置业	90%	900.00	876.18	–2.65%
2	新瑞实业	100%	3,230.00	2,830.69	–12.36%
3	北海光华	90%	810.00	770.93	–4.82%
4	辉龙铝业	100%	10,767.63	13,568.42	26.01%
5	成都双桥客运中心	30%	90.00	38.23	–57.52%
	减：长期股权投资减值准备		114.89	0	
	合计		15,682.74	18,084.45	15.31%

⑶固定资产评估值增值率242.25%

固定资产评估值增值主要为固定资产——车辆的评估增值，其主要原因是因为企业已经提完折旧，账面值为残值，而评估时则按正常成新率予以考虑。另一方面电子设备评估减值的主要原因是近年来电子设备更新淘汰速度较快，价格下降明显。

本次固定资产中机器设备的评估选用重置成本法，评估值=重置全价×成新率，其中：

A、重置全价的确定

(A)车辆

车辆重置全价=设备原价+购置附加费+其他费用，国产车购置附加费为不含税车价×10%，其他费用按所在地规定取费。

(B)办公设备（电子设备）

重置价值=设备购置价+运杂费（本次电子设备体积小，价值较低，一般厂家送货故不考虑运杂费，需安装调试的设备考虑安装调试费）。

B、成新率的评定

(A)电子设备成新率的确定

采用年限法并考虑现场勘查情况和电子设备更新速度快的特点综合确定。

(B)车辆成新率的确定

对于运输车辆，根据国经贸经［1997］456号文《关于发布<汽车报废标准>的通知》及2000年12月18日国经贸资源［2000］1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》的有关规定，按以下方法分别计算年限成新率和里程成新率，按年限成新率和里程成新率孰低原则确定。

使用年限成新率=（1–已使用年限/规定使用年限）×100%

行驶里程成新率=（1–已行驶里程/规定行驶里程）×100%

成新率=min（使用年限成新率，行驶里程成新率）

基于上述评估方法，固定资产的具体评估情况如下：

科目名称	账面价值(万元)		评估价值(万元)		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
固定资产–车辆	120.15	3.60	148.78	22.32	23.82%	519.12%
固定资产–电子设备	16.71	3.78	7.17	2.97	–57.06%	–21.43%
固定资产合计	136.86	7.38	155.95	25.29	13.95%	242.25%

5、交易基准日收益法评估技术说明

⑴收益法评估概况

根据世纪光华科技股份有限公司资产负债状况，首先对除长期股权投资的各项资产负债进行分析，对不同的资产负债采取不同的方法进行评估，确定其价值；其次，对长期股权投资单位进行分析，对于适合采用收益法的投资单位采用收益法进行评估。对于不适合收益法的采用其他方法进行评估。最后，对各项资产负债评估值加总，根据公式：净资产=资产总额–负债总额，确定世纪光华科技股份有限公司的净资产价值。

⑵长期股权投资的评估值确定

世纪光华纳入评估范围的长期股权投资为账面净值为15,682.74万元。被投资单位共有5家，其中全资子公司2家，控股子公司2家，非控股子公司1家。具体情况如下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例%	账面值
1	光华置业	2008–06	90%	900.00
2	新瑞实业	2008–08	100%	3,230.00
3	北海光华	2005–01	90%	810.00
4	辉龙铝业	2005–09	100%	10,767.63
5	成都双桥客运中心	1993–05	30%	90.00
	减：长期股权投资减值准备			114.89
	合计			15,682.74

在世纪光华的五项长期股权投资中，光华置业、北海光华的资产主要是货币资金和其他应收款，无经营性资产，无业务收入，故不适合收益法；新瑞实业其资产为货币资金、投资性房地产和固定资产，本次评估通过对新瑞实业的投资性房地产和固定资产采用收益法和市场法评估，市场法结果更能够体现其价值，因此以市场法确定其价值。成都双桥客运中心处于解散清算过程中，不适合收益法，以其可能回收的价值确定评估值。

辉龙铝业现经营基本正常，考虑其成立时间较长，并且未来继续经营。因此对辉龙铝业采用收益法估算其价值。

⑶各长期股权投资价值的估价结果

经过评估，长期股权投资的评估结果如下表：

单位：万元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值
光华置业	2008–06	90%	900.00	876.18
新瑞实业	2008–08	100%	3,230.00	2,830.69
北海光华	2005–01	90%	810.00	770.93
辉龙铝业	2005–09	100%	10,767.63	3,268.21
成都双桥客运中心	1993–05	30%	90.00	38.23
合计			15,797.63	7,784.23

（二）拟购买资产的评估情况

1、评估方法

根据中锋评估出具的中锋评报字（2010）第015号及中锋评报字（2011）第007号《资产评估报告书》，本次评估分别采用资产基础法与收益法进行。从估值的理论而言，股东价值体现为企业未来给股东带来的收益，而资产基础法评估则主要体现了企业历史投资和经营各环节的价值。

恒逸石化及其子公司属于石化行业，为典型的“石化+化纤”企业，主要从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯（PET）切片和化纤加弹丝等产品的生产和销售。在石化行业里，产业链完整、产品结构丰富和规模化经营构成了其自身的竞争优势，有利于抵御行业周期波动的影响。单独的石化和化纤行业具有周期性行业的特点。恒逸石化具有上下游一体化、产能规模化和产品多元化的产业链布局，能够有效地规避或降低行业周期性给企业生产经营带来的影响。收益法评估结果能够体现恒逸石化独特的产业链布局所具有的协同效应、低成本优势及内在价值，资产基础法则无法反映恒逸石化的产业链经营优势、低成本优势及客户、市场、品牌和技术研发等内在价值。

股东全部权益价值应该包括评估基准日企业所拥有的所有有形资产和无形资产的价值，收益法评估结果可以更好的反映股东全部权益价值，其价值内涵体现了恒逸石化优秀管理和研发能力、装置规模及生产能力、投资成本与运营成本优势、原辅料国际和国内采购谈判议价能力、销售渠道和营销网络、市场占有率和品牌等价值，资产基础法则无法恰当体现其价值。因此本次以收益法的评估结论作为最终评估结论。

2、评估范围

拟购买资产评估范围为恒逸石化经过利安达审计资产负债表中列示的所有资产和相关负债。截至评估基准日2009年12月31日及2010年12月31日，恒逸石化纳入评估范围内净资产账面价值为93,107.54与184,922.31万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：万元

序号	评估基准日：2009年12月31日		评估基准日：2010年12月31日	
	项目	账面价值	项目	账面价值
1	流动资产	89,914.33	流动资产	89,331.38
2	非流动资产	372,977.06	非流动资产	477,011.31
3	其中：长期股权投资	312,592.63	其中：长期股权投资	421,982.20
4	固定资产	54,037.68	固定资产	48,537.93
5	无形资产	6,308.32	无形资产	6,207.73
6	递延所得税资产	38.44	递延所得税资产	12.99
7	资产总计	462,891.39	资产总计	566,342.69
8	流动负债	319,283.85	流动负债	366,824.06
9	非流动负债	50,500.00	非流动负债	14,596.32
10	负债合计	369,783.85	负债合计	381,420.38
11	净资产(所有者权益)	93,107.54	净资产(所有者权益)	184,922.31

3、评估结果

截至评估基准日2009年12月31日，恒逸石化纳入评估范围的总资产账面价值为462,891.39万元；负债账面价值为369,783.85万元；净资产账面值为93,107.54万元。截至评估基准日，在评估假设及限定条件下，恒逸石化股东全部权益的市场价值评估值为人民币423,360.37万元，增值330,252.83万元，增值率为354.70%。

由于前次评估报告有效期已满，故中锋评估以2010年12月31日为评估基准日，对拟购买资产进行了补充资产评估，截至评估基准日2010年12月31日，恒逸石化纳入评估范围的总资产账面价值为566,342.69万元；负债账面价值为381,420.38万元；净资产账面值为184,922.31万元。截至评估基准日，在评估假设及限定条件下，恒逸石化股东全部权益的市场价值评估值为人民币575,188.15万元，增值390,265.84万元，增值率为211.04%。

4、交易基准日拟购买资产资产基础法评估

⑴资产基础法评估结果

经评估，截至交易基准日2009年12月31日，恒逸石化委托评估的全部资产的账面值为462,891.39万元，评估值为676,996.62万元，增值率46.25%；负债账面值为369,783.85万元，评估值为369,783.85万元；净资产账面价值为93,107.54万元，净资产评估值为307,212.77万元，增值率229.95%。资产评估结果汇总表如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率
		A	B	C=B–A	D=C/A＊100%
流动资产	1	89,914.33	89,929.02	14.68	0.02%
非流动资产	2	372,977.06	587,067.60	214,090.55	57.40%
其中：长期股权投资	3	312,592.63	513,002.39	200,409.76	64.11%
固定资产	4	54,037.68	66,521.73	12,484.05	23.10%
无形资产	5	6,308.32	7,539.82	1,231.50	19.52%
递延所得税资产	6	38.44	3.67	–34.76	–90.45%
资产总计	7	462,891.39	676,996.62	214,105.23	46.25%
流动负债	8	319,283.85	319,283.85	0.00	0.00%
非流动负债	9	50,500.00	50,500.00	0.00	0.00%
负债总计	10	369,783.85	369,783.85	0.00	0.00%
净资产(所有者权益)	11	93,107.54	307,212.77	214,105.23	229.95%

5、交易基准日企业价值评估测算

⑴股东全部权益价值估算

在对恒逸石化所处行业分析、对公司历史财务状况分析和对公司经营环境分析的基础上，本部分对恒逸石化交易基准日股东全部权益价值进行估算。

A、收益期的确定

截至2009年12月31日止，恒逸石化处于正常经营状况，并有良好的经营前景，没有其他确切证据表明公司在未来某个时间终止，因此确定恒逸石化经营收益期为无限期。

同时确定预测期为2010年至2014年（包括2014年度），2014年（不包括2014年度）后为持续经营收益期。

B、预测期企业自由现金流量测算

在确定收益期和预测期后，对预测期企业自由现金流量进行测算。对影响预测期企业自由现金流量的因素分别进行估算，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流=净利润–未收到现金的当年投资收益+扣除所得税后的利息费用+收到的上年利润分红+折旧和摊销–营运资金增加量–资本性支出

根据上述公式，分别对预测期的净利润、扣税后的利息费用、折旧和摊销、营运资金的增加量和资本性支出进行分析估算，作为计算恒逸石化收益期企业自由现金流量（FCF）的基础数据。

(A)预测期净利润分析测算

对恒逸石化预测期净利润的测算，以利润表项目分别进行分析。

a、营业收入

恒逸石化历史年度及交易基准日主营业务板块为DTY的内销和出口业务收入，除此以外还有部分委托加工的POY和FDY的出口收入及原料贸易收入。

对预测期恒逸石化营业收入的测算，在主要参考企业提供的经审计后的2007年至2009年的恒逸石化分类业务收入的基础上，考虑企业生产能力情况，对企业预测期的营业收入进行测算。我们对2010年~2015年的营业收入的预测如下：

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业收入(万元)						
DTY国内业务	192,078.13	200,145.41	189,137.42	180,626.23	186,045.02	186,045.02
DTY出口业务	62,433.87	65,056.10	61,478.01	58,711.50	60,472.85	60,472.85
POY出口业务	26,014.94	27,107.56	25,616.65	24,463.90	25,197.82	25,197.82
FDY出口业务	9,756.25	10,166.01	9,606.88	9,174.57	9,449.80	9,449.80
原料贸易收入	64,000.00	67,200.00	61,824.00	58,423.68	60,351.66	60,351.66
废丝收入	1,049.16	1,093.22	1,033.09	986.60	1,016.20	1,016.20
合计	355,332.34	370,768.30	348,696.05	332,386.48	342,533.35	342,533.35
产品销量(吨)						
DTY国内销量	190,025	190,025	190,025	190,025	190,025	190,025
DTY出口销量	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
POY出口销量	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
FDY出口销量	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
废丝销量	1,875	1,875	1,875	1,875	1,875	1,875
产品价格(元)						
DTY国内业务	10,108	10,533	9,953	9,505	9,791	9,791
DTY出口业务	10,406	10,843	10,246	9,785	10,079	10,079
POY出口业务	8,672	9,036	8,539	8,155	8,399	8,399
FDY出口业务	9,756	10,166	9,607	9,175	9,450	9,450
废丝销售价格	5,595	5,830	5,509	5,261	5,419	5,419

b、营业成本

对恒逸石化营业成本的测算是在测算企业业务收入的基础上，对营业成本分原材料成本、人工成本和制造费用三部分测算。对企业预测期的业务成本测算如下：

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业成本	345,978.30	359,838.71	338,373.14	323,592.51	332,465.78	332,465.78
其中：制造费用	34,009.70	34,400.68	34,826.85	35,291.38	35,797.71	35,797.71
原材料成本	249,968.59	260,338.02	243,654.29	231,703.20	238,202.40	238,202.40
原料贸易成本	62,000.00	65,100.00	59,892.00	56,597.94	58,465.67	58,465.67

c、营业税金及附加

恒逸石化按增值税为基数缴纳城市维护建设税和教育费附加。按照历史营业税金及附加缴纳的平均水平对企业预测期的营业税金及附加进行测算。

d、营业费用

在对恒逸石化2007年度至2009年度营业费用项目发生明细进行分类的基础上，分为职工薪酬、出口佣金、差旅费、保险费、广告费等费用，参照历史的单位销量费用支出，根据预计产品销量测算各项营业费用。

e、管理费用

在对恒逸石化2007年度至2009年度管理费用项目发生明细进行分类的基础上，分为职工薪酬、无形资产摊销、固定资产折旧费用和其他项目费用，对不同分类费用项采用不同的处理方式进行测算。

(a)职工薪酬

职工薪酬以企业目前的职工总数及工资水平为基础，结合对未来的发展规划，确定工资的预测期增长比例，进而计算预测期恒逸石化职工薪酬发生额。

(b)固定资产及无形资产摊销费用

对于固定资产结合历史的折旧率及未来资本性支出，计算预测期固定资产的折旧额。无形资产按照企业交易基准日的余额及预计未来的增加额进行摊销测算。

(c)其他费用

企业其他费用以2007年度至2009年度发生金额为基础确定。

通过以上对分类管理费用测算，汇总计算预测期恒逸石化管理费用金额。

f、财务费用

在根据企业在交易基准日的付息债务的基础上，结合企业历史年度对现金的最低需求额，对未来所需的短期债务进行预测，并根据短期贷的利率和存款利率估算企业的财务费用。

g、所得税

恒逸石化执行25%的所得税税率，通过对预测期净利润项目的测算，计算预测期所得税的金额。

h、投资收益

恒逸石化共有十二家直接或间接的长期股权投资单位，本次评估对其中五个公司的税后净利润进行预测，在假设各公司分红比例的前提下，根据持股比例计算投资收益。纳入测算的公司及分红比例如下表：

序号	公司名称	股权比例	各年度分红比例					
			2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	浙江逸盛	51%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
2	恒逸聚合物	60%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
3	上海恒逸	100%			40%	40%	40%	40%
4	逸盛大化	39.2%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
5	恒逸高新	77.15%		40%	40%	40%	40%	40%

根据以上分红比例，恒逸石化在预测期内的各年投资收益如下表（假设在永续计算期的分红金额与计算期的最后一年相等）：

单位：万元

序号	公司名称	分红比例	各年度投资收益确认额					
			2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	浙江逸盛	37.07%	11,081.31	11,379.13	8,742.71	6,842.66	6,052.70	6,052.70
		13.23%	3,955.88	4,062.20	3,121.03	2,442.74	2,160.73	2,160.73
2	恒逸聚合物	60%	3,136.96	2,869.21	4,393.60	4,473.22	4,844.16	4,844.16
3	上海恒逸	100%	0.00	0.00	4,157.69	4,438.14	4,768.37	4,768.37
4	逸盛大化	39.2%	10,813.71	12,517.44	10,291.47	7,803.00	7,019.19	7,019.19
5	恒逸高新	77.15%	0.00	3,130.33	4,324.30	4,306.66	4,766.77	4,766.77
	合计		28,987.87	33,958.32	35,030.80	30,306.41	29,611.92	29,611.92

注：恒逸石化直接持有浙江逸盛37.07%的股权，并通过香港天逸和佳栢国际间接持有浙江逸盛13.93%的股权，因香港公司从外商投资企业获得的分红需要缴纳5%所得税，因此此部分间接持有股权的分红比例为13.93%＊（1–5%）=13.23%。

假设恒逸石化对长期投资单位的投资收益于当年确认，下一年收到现金。因此当年的投资收益并没有现金流入，当年所收到的红利为上一年确认的投资收益。

2010年，恒逸聚合物决定分配以前年度的利润10,000万元，浙江逸盛决定分配以前年度的利润53,000万元，逸盛大化决定分配以前年度的利润40,000万元。恒逸石化以其所享有的股权比例计算2010年取得的利润分红。

根据以上分红比例及2010年的分红金额，恒逸石化在预测期内的各年收到的分红金额如下表：

单位：万元

序号	公司名称	股权比例	各年度分红金额					
			2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	浙江逸盛	37.07%	19,647.10	11,081.31	11,379.13	8,742.71	6,842.66	6,052.70
		13.23%	7,013.76	3,955.88	4,062.20	3,121.03	2,442.74	2,160.73
2	恒逸聚合物	60%	6,000.00	3,136.96	2,869.21	4,393.60	4,473.22	4,844.16
3	上海恒逸	100%	0.00	0.00	0.00	4,157.69	4,438.14	4,768.37
4	逸盛大化	39.2%	15,680.00	10,813.71	12,517.44	10,291.47	7,803.00	7,019.19
5	恒逸高新	77.15%	0.00	0.00	3,130.33	4,324.30	4,306.66	4,766.77
	合计		48,340.86	28,987.87	33,958.32	35,030.80	30,306.41	29,611.92

(B)折旧、摊销测算

对于非现金性支出折旧、摊销费予以调整增加现金流入，折旧主要是在制造费用、管理费用中归集的固定资产折旧，摊销主要是无形资产摊销，通过汇总计算折旧、摊销调整增加额。

(C)营运资金的增加量

营运资金增加量指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

营运资金增加量=当年所需营运资金–上年所需营运资金

当年营运资金=存货+应收款项+其它流动资产–应付款项–其它流动负债

(D)资本性支出

交易基准日，按照企业未来的生产规模和发展需要，预测企业的资本性支出。

根据企业对未来的规划，短期内不会发生大规模的生产线改造支出，因此在预测期内的资本性支出按相关资产折旧计提结束后更新补充计算，永续期的资本性支出根据企业在永续期前一年的资产规模，按照各类资产的经济使用年限和一般活期存款的利率，分别计算年金，再汇总。

各类资产资本性支出年金计算公式：

其中：A——资本性支出年金；

C——固定资产支出金额；

R——折现率

n——固定资产经济使用年限。

（R取银行活期存款利率）

(E)自由现金流量的测算

通过以上测算，依据下面公式计算预测期恒逸石化自由现金流量：

企业自由现金流=净利润–未收到现金的当年投资收益+扣除所得税后的利息费用+收到的上年利润分红+折旧和摊销–营运资金增加量–资本性支出

⑵加权平均资本成本计算

在估算了预测期恒逸石化企业自由现金流量后，计算与收益口径一致的加权平均资本成本（WACC），根据公式1：

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标：权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

A、权益资本成本（KE）的计算

对于权益资本成本的计算，我们运用资本资产定价模型（CAPM）确定。

即：$K_E = R_F + \beta(R_M - R_F) + \alpha$

其中：K_E——权益资本成本；

R_F——无风险收益率；

$R_M - R_F$——市场风险溢价；

β——Beta系数；

α——企业特有风险。

(A)无风险收益率（RF）的确定

考虑无风险收益率的风险特征，以国债的到期收益率作为基本指标计算确定无风险收益率。

对于无风险收益率的确定，根据国债网上公布的30年期国债的收益率确定为无风险收益率。无风险收益率为4.1831%。

(B)市场风险溢价的计算

市场风险溢价（Market Risk Premium）是市场（组合）的预期回报率与无风险利率的差。根据市场风险溢价的内涵，确定市场风险溢价的数值需要首先计算确定市场（组合）收益率和无风险收益率。

对于市场（组合）收益率的确定，采用近10年左右我国深圳证券交易所和上海证券交易所年度综合指数指标值为基础，计算年度市场收益率，最后计算两个市场收益率的算术平均值作为市场（组合）收益率；无风险利率取权益资本成本计算得出的无风险报酬率指标值。

时间	上证指数	市场收益率	调整收益率	深成指数	市场收益率	调整收益率
2000/12/29	2073.47	51.73%	151.73%	4752.75	41.05%	141.05%
2001/12/31	1645.97	–20.62%	79.38%	3325.66	–30.03%	69.97%
2002/12/31	1357.65	–17.52%	82.48%	2759.3	–17.03%	82.97%
2003/12/31	1497.04	10.27%	110.27%	3479.79	26.11%	126.11%
2004/12/31	1266.49	–15.40%	84.60%	3067.57	–11.85%	88.15%
2005/12/30	1161.05	–8.33%	91.67%	2866.43	–6.56%	93.44%
2006/12/29	2675.47	130.44%	230.44%	6647.14	131.90%	231.90%
2007/12/28	5261.56	96.66%	196.66%	17700.62	166.29%	266.29%
2008/12/31	1820.81	–65.39%	34.61%	6485.51	–63.36%	36.64%
2009/12/30	3277.14	79.98%	179.98%	13699.97	111.24%	211.24%
收益率平均		24.18%	9.14%		34.78%	15.06%
市场平均		29.48%	12.10%			

通过计算，市场（组合）收益率计算结果为12.10%，市场风险溢价为7.92%。

(C)恒逸石化β的计算

β反映一种股票与市场同向变动的幅度，β指标计算模型为市场模型：

$Ri = \alpha + \beta Rm + \varepsilon$

在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得β指标值，本说明中样本β指标的取值来源于Wind资讯平台。

恒逸石化β指标值的确定：以选取的样本自Wind资讯平台取得的考虑财务杠杆的β指标值为基础，分别计算不考虑财务杠杆的β指标值，之后以其平均值确定为恒逸石化不考虑财务杠杆的β指标值，根据恒逸石化的资本结构计算其考虑财务杠杆的β指标值。

考虑财务杠杆的β指标值与不考财务杠杆的β指标值换算公式如下：

$\beta_U = \beta_L / [1 + (1 - T) \times D/E]$

式中：

β_L：有财务杠杆的Beta；

β_U：无财务杠杆的Beta；

T：所得税率；

化纤行业样本企业β指标值如下表：

证券代码	证券简称	β_L	付息负债	股权价值	D/E	T	β_U
000420.SZ	中纺投资	1.1611	9,591	53,447	0.18	25%	1.0234
000584.SZ	皖维高新	1.0854	134,870	194,000	0.70	15%	0.6822
000615.SZ	江南高纤	1.102	27,725	77,040	0.36	25%	0.8678
000677.SZ	太极实业	1.4027	29,751	93,915	0.32	25%	1.1334
000687.SZ	神马实业	1.226	165,929	266,099	0.62	25%	0.8353
000755.SZ	S仪化	0.9227	0	703,919	0.00	25%	0.9227
000782.SZ	南京化纤	1.1884	87,000	79,238	1.10	15%	0.6147
000936.SZ	吉林化纤	1.0911	105,586	92,431	1.14	25%	0.5876
000949.SZ	友利控股	1.3337	49,200	169,313	0.29	25%	1.0950
000976.SZ	湖北金环	1.47	19,855	73,761	0.27	25%	1.2231
002015.SZ	山东海龙	1.4208	332,997	149,317	2.23	25%	0.5316
002064.SZ	保定天鹅	1.139	14,800	122,091	0.12	25%	1.0441
600061.SH	美达股份	1.1489	59,532	90,783	0.66	25%	0.7701
600063.SH	华西村	1.0074	64,500	131,750	0.49	25%	0.7368
600259.SH	新乡化纤	1.0997	114,800	137,554	0.83	25%	0.6763
600527.SH	春晖股份	1.0344	42,327	67,456	0.63	25%	0.7034
600667.SH	华峰氨纶	1.3051	25,174	133,659	0.19	25%	1.1436
600699.SH	澳洋科技	1.2656	104,950	120,894	0.87	25%	0.7665

数据来源：Wind资讯平台

通过以上样本的计算，不考虑财务杠杆的β指标值为0.8532，恒逸石化考虑财务杠杆的β指标见下WACC计算表。

(D)企业特有风险的调整

由于选取样本上市公司与恒逸石化经营环境不同，同时考虑恒逸石化自身经营风险，确定企业特有风险。在预测期企业特有风险系数确定为3.5%，其中财务风险1.5%，管理风险0.7%，行业风险0.7%，其他风险0.6%。随着企业带息债务的偿还，如无重大资产改良项目，企业将没有带息负债，财务风险也随之降低，因此从2014起至永续期，企业的财务风险降至1%，即企业特有风险系数确定为3%。

(E)股权资本成本的计算

$K_E = R_F + \beta(R_M - R_F) + \alpha$

具体计算结果见WACC计算表。

B、付息债务资本成本

2009年12月31日，恒逸石化的短期借款为107,619.84万元，长期借款为50,500.00万元，短期借款利率为5.31%，长期借款利率为5.40%，计算期内付息债务资本成本计算见WACC计算表。

C、加权平均资本成本的确定

通过上述指标的确定，依据公式1，计算加权平均资本成本，由于企业资本结构的变化，导致企业在预测期和永续期内加权平均资本成本的变动，具体计算如下表：

WACC计算表

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
加权平均资本成本	12.25%	12.96%	13.61%	14.32%	13.94%	13.94%
权益资本成本	17.92%	16.36%	15.35%	14.55%	13.94%	13.94%
债务资本成本	5.35%	5.31%	5.31%	5.31%	0.00%	0.00%
无风险报酬率Rf	4.1831%	4.1831%	4.1831%	4.1831%	4.1831%	4.1831%
无财务杠杆的Beta	0.8532	0.8532	0.8532	0.8532	0.8532	0.8532
有财务杠杆的Beta	1.2930	1.0957	0.9690	0.8676	0.8532	0.8532
所得税税率	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
市场风险溢价	7.92%	7.92%	7.92%	7.92%	7.92%	7.92%
企业风险调整系数	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.00%	3.00%
企业资本结构D/E	68.73%	37.90%	18.10%	2.25%	0.00%	0.00%
债务比例	0.41	0.27	0.15	0.02	0.00	0.00
权益比例	0.59	0.73	0.85	0.98	1.00	1.00

⑶恒逸石化业务价值估算

主营业务价值计算公式如下：

其中：V——企业主营业务价值；

FCFFt——预测t期企业自由现金流量；

WACC——加权平均资本成本

FCFF——企业永续自由现金流量；

t——预测期t。

在上述指标确定的基础上，依据公式2计算恒逸石化业务价值。

⑷享有的投资企业股权价值

此次评估对恒逸石化子公司浙江逸盛、逸盛大化、恒逸聚合物、恒逸高新及上海恒逸五家生产性的公司采用了收益法评估，并采用收益法评估的结果按照恒逸石化所持有的股权比例计算长期股权的价值。对浙商银行采用市场法评估结果计算长期股权价值，其他各公司采用成本法的评估结果计算长期股权的价值。评估结果如下表：

单位：万元

股权投资			
公司	评估估值	比例	归属恒逸石化
恒逸高新	49,882.07	77.15%	38,484.02
上海恒逸	36,130.86	100%	36,130.86
恒逸聚合物	42,910.47	60%	25,746.28
大连逸盛投资	34,457.85	49.0%	16,884.34
浙江逸盛	115,659.08	37.07%	42,874.82
恒逸己内酰胺	19,105.91	90%	17,195.32
福建恒逸化工	26,889.03	100%	26,889.03
香港天逸	5,028.00	100%	5,028.00
浙商银行		4.6%	73,440.00
合计			282,672.68

注：上述恒逸聚合物的估值结果中已包括对其子公司逸坤物流的长期投资的估值，大连逸盛投资的估值结果中已包括对其子公司逸盛大化的长期投资的估值，香港天逸估值结果中已包括对其子公司佳栢国际的长期投资的估值。

注2：上述恒逸高新、上海恒逸、浙江逸盛、大连逸盛投资及恒逸聚合物评估估值均为分红后对应权益的评估值，不存在分红重复计算的问题。

⑸溢余资产价值与非经营性资产价值

恒逸石化的其他应收款中有一项与大连逸盛投资的往来款3,234.00万元，一项与佳栢国际的往来款11,295.71万元。这两项往来款为非生产经营款项，因此应作为非经营性资产。恒逸石化的非经营性资产价值为14,529.71万元。

⑹企业整体资产价值

在上述指标确定的基础上，依据企业整体资产价值=业务价值+享有的投资企业股权价值+溢余资产价值+非经营性资产价值，计算恒逸石化企业整体资产价值。

⑺付息债务价值

在交易基准日，恒逸石化有107,619.85万元的短期借款和50,500.00万元的长期借款，因此付息债务共计158,119.85万元。

⑻股东全部权益价值计算

根据股东全部权益价值=企业整体资产价值–付息债务价值，计算恒逸石化股东全部权益价值为423,360.37万元。

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
一、营业收入	355,332.34	370,768.30	348,696.05	332,386.48	342,533.35	342,533.35
减：营业成本	345,978.30	359,838.71	338,373.14	323,592.51	332,465.78	332,465.78
营业税金	453.24	472.72	445.27	424.69	437.59	437.59
销售费用	3,417.48	3,470.67	3,528.65	3,591.84	3,660.72	3,660.72
管理费用	2,200.80	2,242.02	2,286.96	2,335.94	2,342.75	2,321.40
财务费用	5,401.28	5,535.77	2,676.01	818.24	–386.22	–686.24
加：投资收益	28,987.87	33,958.32	35,030.80	30,306.41	29,611.92	29,611.92
二、利润总额	26,869.12	33,166.73	36,416.83	31,929.67	33,624.65	33,946.02
减：所得税费用	0.00	0.00	346.51	405.81	1,003.18	1,083.53
三、净利润	26,869.12	33,166.73	36,070.32	31,523.85	32,621.46	32,862.50
减：当年未收到现金的投资收益	28,987.87	33,958.32	35,030.80	30,306.41	29,611.92	29,611.92
加：收到现金的上一年分红	48,340.86	28,987.87	33,958.32	35,030.80	30,306.41	29,611.92
利息费用扣税后加回	5,401.28	5,535.77	2,007.01	613.68	0.00	0.00
折旧及摊销	6,295.81	6,295.81	6,295.81	6,295.81	6,249.23	6,227.88
减：营运资金增加	–4,314.34	–6,831.09	10,270.60	7,318.45	–4,362.20	0.00
资本性支出	261.42	139.47	538.29	269.82	848.87	5,095.50
四、企业自由现金流量	61,972.11	46,719.49	32,491.76	35,569.46	43,078.52	33,994.87
五、折现率	12.25%	12.96%	13.61%	14.32%	13.94%	13.94%
折现系数	0.8908	0.7838	0.6819	0.5855	0.5208	
六、预测期现金流折现	55,207.11	36,616.76	22,156.98	20,826.33	22,435.62	
七、永续年限现金流折现	127,035.02					
八、主营业务价值	284,277.82					
减：付息债务价值	158,119.84					
加：溢余资产	14,529.71					
九、股权投资价值	282,672.68					
十、企业整体价值	423,360.37					

6、交易基准日子公司企业价值评估假设与测算

⑴浙江逸盛

浙江逸盛的主营业务为精对苯二甲酸（PTA）的生产和销售，在经审计后的企业2006年至2009年的业务收入基础上，考虑企业生产能力情况，对2010年至2015年的营业收入预测如下：

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业收入(万元)	846,364.50	888,682.73	808,701.28	730,899.38	722,713.30	722,713.30
产品销量(万吨)	130.01	130.01	130.01	125.00	120.00	120.00
PTA均价(元)	6,510.12	6,835.63	6,220.42	5,847.20	6,022.61	6,022.61

对浙江逸盛营业成本的测算是在测算业务收入的基础上，对营业成本分原材料成本、人工成本和制造费用三部分测算，预测如下：

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业成本	736,718.83	770,199.39	708,993.20	651,682.66	651,851.68	651,851.68
其中：制造费用	59,928.26	60,058.92	60,172.41	60,296.11	60,430.95	60,430.95
人工成本	659.11	718.43	783.09	853.57	930.39	930.39
原材料成本	676,131.46	709,422.03	648,037.69	590,532.97	590,490.34	590,490.34

在交易基准日，浙江逸盛的短期借款为140,672.32万元，长期借款为43,953.76万元，付息债务共计184,626.08万元。

根据分红后股东权益价值=企业整体资产价值–付息债务价值，浙江逸盛分红后股东权益价值为115,659.08万元。

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
一、营业收入	846,364.50	888,682.73	808,701.28	730,899.38	722,713.30	722,713.30
减：营业成本	736,718.83	770,199.39	708,993.20	651,682.66	651,851.68	651,851.68
营业税金	121.67	127.75	116.25	105.07	103.89	103.89
销售费用	6,424.36	6,431.95	6,440.22	6,449.24	6,459.06	6,459.06
管理费用	6,133.98	6,194.46	6,248.00	6,314.57	6,391.69	6,391.69
财务费用	14,136.51	12,142.78	8,289.18	4,818.69	3,481.15	3,307.86
二、营业利润	82,829.16	93,586.40	78,614.43	61,529.16	54,425.83	54,599.12
加：营业外收入	2,000.00					
三、利润总额	84,829.16	93,586.40	78,614.43	61,529.16	54,425.83	54,599.12
减：所得税	10,096.81	16,845.55	19,653.61	15,382.29	13,606.46	13,649.78
四、净利润	74,732.35	76,740.85	58,960.82	46,146.87	40,819.37	40,949.34
加：利息扣税后加回	8,072.54	6,109.44	3,014.43	719.65		
折旧及摊销	23,766.94	23,794.42	23,783.05	23,778.87	23,778.87	23,778.87
减：营运资金增加	21,352.46	9,298.00	–14,884.33	–14,583.89	–1,827.11	0.00
资本性支出	695.77	101.90	1,627.08	68.53	89.53	19,830.92
支付股利	53,000.00	29,892.94	30,696.34	23,584.33	18,458.75	16,327.75
五、企业自由现金流量	31,523.59	67,351.86	68,319.22	61,576.42	47,877.06	28,569.54
六、折现率	12.23%	12.71%	13.30%	13.94%	13.94%	13.44%
折现系数	0.8910	0.7872	0.6875	0.5934	0.5208	
七、预测期现金流折现	28,089.08	53,017.64	46,970.89	36,538.97	24,934.74	
八、永续年限现金流折现	110,733.84					
九、主营业务价值	300,285.16					
减：付息债务价值	184,626.07					
十、企业整体价值	115,659.08					

⑵逸盛大化

逸盛大化的主营业务为精对苯二甲酸（PTA）的生产和销售，在经审计后的企业2006年至2009年的业务收入基础上，考虑企业生产能力情况，对2010年至2015年的营业收入预测如下：

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业收入(万元)	919,245.06	965,079.81	878,452.13	796,388.95	789,920.63	789,920.63
PTA销售(万元)	916,695.06	962,529.81	875,902.13	793,838.95	787,370.63	787,370.63
废料收入(万元)	2,550.00	2,550.00	2,550.00	2,550.00	2,550.00	2,550.00
PTA销售量(万吨)	140.02	140.02	140.02	135.00	130.00	130.00
PTA单价(元)	6,546.97	6,874.31	6,255.63	5,880.29	6,056.70	6,056.70

对逸盛大化营业成本的测算是在测算业务收入的基础上，对营业成本分原材料成本、人工成本和制造费用三部分测算，预测如下：

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
营业成本	803,353.36	837,996.63	770,053.25	708,954.31	710,574.93	710,574.93
其中：制造费用	71,159.65	70,708.67	70,389.73	70,162.36	70,323.44	70,323.44
人工成本	908.85	990.65	1,079.80	1,176.99	1,282.92	1,282.92
原材料成本	731,284.86	766,297.31	698,583.71	637,614.96	638,968.57	638,968.57

在交易基准日，逸盛大化的短期借款为22,048.93万元，长期借款为261,221.75万元，一年内到期的非流动负债为24,001.25万元，专项应付款3,335.60万元，付息债务共计310,607.53万元。

根据分红后股东权益价值=企业整体资产价值–付息债务价值，浙江逸盛分红后股东权益价值为50,849.54万元。

（下转B76版）