



证券代码:000511 证券简称:银基发展 公告编号:2012-032

沈阳银基发展股份有限公司对外投资暨增资公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

特别提示
1、沈阳银基发展股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)对连云港市丽港稀土实业有限公司(以下简称“丽港稀土”或“目标公司”)投资2亿元人民币,与原股东共同助力于将丽港稀土发展成为一家集稀土冶炼分离、应用、再回收为一体的完整产业链的国内领先企业之一。公司本次投资增资丽港稀土净资产评估值41,000.59万元为基础,经协商最终确定以3亿元作为丽港稀土的基准价值进行增资,本次增资完成后,公司将持有丽港稀土40%的股权。

2、根据丽港稀土评估报告的业绩预测,丽港稀土公司原股东共同向本公司承诺,丽港稀土2013年、2014年和2015年三个完整会计年度的净利润分别为5,000万元、8,007万元、10,000万元,如未能实现,丽港稀土原股东承诺向本公司进行现金补偿,补偿金额为各期实现净利润与上述各期承诺净利润差额总额分。

3、丽港稀土拥有稀土冶炼分离资质,并于2012年5月10日通过了环保部组织的第二批稀土企业环保核查。

4、产业政策调整的风险:稀土行业是国家重点扶持的战略性新兴产业,为推动该行业的持续、健康、稳定的发展,近年来,国务院及各相关部门陆续颁布多项产业政策。虽然国家稀土产业整合政策有利于行业的长远发展,有助于优胜劣汰,提高优势企业的竞争力,但如果国家对稀土行业的调控力度进一步加大,不排除将对丽港稀土的经营产生一定压力。

5、环保政策变化的风险:稀土氧化物、稀土金属的分离、冶炼过程中,会产生部分废水、废气、废渣。2012年7月26日,工信部发布《稀土行业准入条件》,丽港稀土能否进入稀土行业准入条件企业名单尚存在不确定性。根据工信部颁布的《稀土行业准入条件》,丽港稀土需符合《稀土行业准入条件》中关于环保的三项条件,未来,随着国家稀土产业整合政策持续收紧,国内环保行业应用需求持续扩大,稀土氧化物产品仍存在着供不应求的可能,进而造成原材料价格波动,会对丽港稀土生产经营带来一定的影响。

6、稀土原料供应及价格波动风险:近年来,国家为了保护稀土资源,从稀土产品的供应源头上采取了系列调控措施,在稀土原矿供应紧张催生的推动下,丽港稀土主要原材料价格2011年经历了快速上涨,稀土有一定回落的行情。未来,随着国家稀土产业整合政策持续收紧,国内环保行业应用需求持续扩大,稀土氧化物产品仍存在着供不应求的可能,进而造成原材料价格波动,会对丽港稀土生产经营带来一定的影响。

7、本次投资完成后,丽港稀土成为公司的联营公司,本公司对其不具有控制权,存在公司治理和控制风险。同时,公司未来面临跨地域经营管理风险、人力资源和风险控制等方面风险。公司将通过派驻董事、财务经理等方式督促丽港稀土制定完善资产、规范的决策制度等内控体系,以最大限度降低管理和运营风险。

提请投资者注意投资风险。

一、对外投资概述

1、本公司于2012年9月26日公告,与丽港稀土签订了《合作意向书》,公司拟通过投资与丽港稀土合作进入稀土产业,随后公司对丽港稀土开展尽职调查和合作洽谈。

2、作为投资方,丽港稀土公司所拥有的稀土资源具有多年形成的生产运营优势,致力于将丽港稀土发展成为一家集稀土冶炼分离、应用、再回收为一体的完整产业链的国内领先企业之一。2012年11月23日,本公司与丽港稀土原股东李善沛、李斌、狄建廷(以下简称“目标公司原股东”)正式签署《增资意向》,本公司拟向丽港稀土增资增资2亿元人民币,主要用于丽港稀土投资的稀土冶炼分离及回收再利用生产线技术改造项目及增加丽港稀土的流动资金。

3、本次增资以丽港稀土净资产评估值41,000.59万元为基础,经协商最终确定以3亿元作为丽港稀土的基准价值进行增资,公司将向丽港稀土增资2亿元,持有丽港稀土40%股权,其中:2000万元计入注册资本,18000万元计入实收资本。丽港稀土原股东不参与本次增资,增资后丽港稀土的股权持有方:沈阳银基发展股份有限公司持有40%股权,李善沛持有24%股权,李斌持有23.4%股权,狄建廷持有12.6%股权(李善沛和李斌为父子关系,合计持有丽港稀土47.4%股权,为丽港稀土实际控制人)。

4、本公司于2012年11月23日召开董事会第八届十二次会议,董事会以5票同意0票反对,0票弃权审议通过关于《公司对外投资暨增资的议案》。

5、本公司的上述投资行为不构成关联交易,本次交易不需要提交股东大会审议批准。

二、投资标的的情况

1、公司名称:连云港市丽港稀土实业有限公司
法定代表人:李善沛
注册资本:3,000万元
注册地址:连云港市连云开发区经六路10号。
成立时间:1997年1月16日。

经营范围:稀土产品、稀土金属、磁性材料、稀土氧化物系列生产、销售;经营本企业和本企业成员企业生产、科研所需的原材料、机械电子设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务,但国家限定经营和禁止进出口的商品除外;经营本企业的进料加工和“三来一补”业务;出口本企业自产的产品、稀土金属、磁性材料、稀土氧化物。

2、丽港稀土及其股东与公司及公司实际控制人在人员、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关联关系。

3、增资前后股权结构变动

股东名称	出资额(万元)	出资比例	增资后	出资比例
李善沛	1200万元	40%	1200万元	24%
李斌	1170万元	39%	1170万元	23.4%
狄建廷	630万元	21%	630万元	12.6%

沈阳银基发展股份有限公司(出资2000万元计入注册资本,18000万元计入实收资本) 40%

4、主要财务指标:根据大信会计师事务所出具的大信大信审字[2012]第145号《审计报告》,截止2012年8月31日,丽港稀土总资产34,957.70万元,负债总额30,044.72万元,净资产4,912.98万元,2012年1-8月营业收入24,782万元,净利润1,613.2万元。

5、丽港稀土最近三年股权转让情况
①连云港市丽港稀土实业有限公司是自然人控股的有限公司,其前身是连云港市黄海有色金属冶炼厂(系股份合作制企业,于1997年1月设立),设立时的股权结构如下表所示:

序号	股东姓名名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1 <td>李善沛</td> <td>300.00</td> <td>75.00%</td>	李善沛	300.00	75.00%
2 <td>新福福厂</td> <td>100.00</td> <td>25.00%</td>	新福福厂	100.00	25.00%
合计		400.00	100.00%

2010年7月12日,李善沛将其100%股权以100万元价格转让给李斌,转让后股权结构如下表所示:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
李善沛	600.00	60.00%
李斌	400.00	40.00%
合计	1000.00	100.00%

2010年8月,增资至1500万元,增资行为业经经济华兴会计师事务所出具《验资报告》进行了验证,增资后股权结构如下表所示:

股东名称	金额	比例(%)	金额	比例(%)
李善沛	600.00	60.00%	600.00	40.00%
李斌	400.00	40.00%	500.00	60.00%
合计	1000.00	100.00%	500.00	100.00%

2010年9月,李斌将持有的丽港稀土195万元股权以人民币195万元价格转让给狄建廷,李斌将持有的丽港稀土120万元股权以人民币120万元价格转让给孙少高,李斌将持有的丽港稀土120万元股权以人民币120万元价格转让给汪志洲,李斌将持有的丽港稀土75万元股权以人民币75万元价格转让给高建,转让后股权结构如下表所示:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
李善沛	600.00	40.00%
狄建廷	390.00	26.00%
孙少高	120.00	8.00%
高建	75.00	5.00%
合计	1500.00	100.00%

2011年4月,孙少高将120万元股权以120万元价格转让给李斌,转让后股权结构如下表所示:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
李善沛	600.00	40.00%
李斌	510.00	34.00%
狄建廷	315.00	21.00%
高建	75.00	5.00%
合计	1500.00	100.00%

2011年5月,高建将15万元股权以15万元价格转让给陈燕,转让后股权结构如下表所示:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
李善沛	600.00	40.00%
李斌	510.00	34.00%
狄建廷	315.00	21.00%
高建	75.00	5.00%
合计	1500.00	100.00%

2012年11月8日,李善沛增资600万、李斌增资585万及狄建廷增资315万,增资后股权结构如下表所示:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
李善沛	600.00	40.00%
李斌	585.00	39.00%
狄建廷	315.00	21.00%
合计	1500.00	100.00%

2012年11月8日,丽港稀土原股东李善沛、李斌和狄建廷合计出资货币1,500万元对丽港稀土进行增资(丽港稀土注册资本由1,500万元增至3,000万元),与公司本次对丽港稀土增资的基准价值存在差异的原因:2012年11月08日的增资方皆为原股东,目的是为了补充公司流动资金,不存在公司权益转移,所以没有股本溢价。

三、丽港稀土公司基本情况及可行性分析

1、丽港稀土是集稀土“研”到稀土分离提纯为一体的中型民营企业和集科研、工、贸于一体的现代新型企业,也是国内目前少数几家稀土批量生产高纯氧化物的企业。丽港稀土采用先进的分离技术共有50种产品,产品主要广泛应用于玻璃行业、石油化工、冶金机械、超导材料、抛光及荧光材料中。

丽港稀土客户25家,年总销售额3.2亿元,环保达标,化工固废完全循环利用,实现零排放,拥有国家生产指令性计划,是国内少数几家拥有稀土放射性废物(α)处理技术的企业。丽港稀土自成立以来一直以研发具有一定科技含量的稀土产品为主攻目标,在未来的发展中,企业力争成为国内稀土工业最具技术实力的成长型企业,并具有国际竞争力的一流稀土深加工企业。

2、本次增资投资项目为投资丽港稀土的稀土固体废渣回收再利用生产线技术改造项目及增加公司的流动资金,该项目业经江苏省发展和改革委员会 登记投资证【2012】B79号) 获于同意连云港市丽港稀土实业有限公司稀土资源再生综合利用回收再利用生产线技改项目开展前期工作的批复)获于连云港市工程技术有限公司资源再生综合利用回收再利用生产线技改项目出具的《项目可行性研究报告》揭示,该项目为近期实施,一期工程处理4000吨稀土固渣。该项目为国内领先项目,符合《产业结构调整指导目录(2011)年本》鼓励类中第九类有色金属第三条、高效、节能、低污染、规模化再生资源回收与综合利用。项目符合国家产业政策及环保产业政策。同时,项目财务评价计算结果表明,项目财务盈利能力强,抗风险能力强,具有一定的经济效益和社会效益。

3、行业发展的趋势
① 稀土行业转型升级
丽港稀土积极响应江苏省政府号召,利用其已经通过国家环保组织的全国稀土企业环保核查的环保优势和企业现有无氮冶炼分离、联动萃取分离等先进技术的基础上通过引进、消化、吸收、二次创新,把电化学、光催化、热裂解、声化学、超化学、分子筛切、深度氧化等新工艺、新材料、新装备,有效应用到稀土固渣处理工艺中,努力从源头上减少三废的产生,降低生产过程三废原材料消耗,提高产能,节约能耗。对稀土冶炼分离中产生的三废,尤其是各条稀土固渣,进行减量化、无害化、资源化处理,在实践中落实“中华人民共和国循环经济促进法”,把企业办成低碳、绿色、环保友好型企业。本项目实施后,将每年约4000吨稀土固渣回收处理成氧化稀土,氧化稀土含量、高附加值的纯稀土氧化物及11.0吨的稀土系列产品,固渣回收了宝贵的稀土、高纯等有色金属资源,将稀土固体废物废渣资源化综合利用回收,又解决了现稀土主要企业固体废物污染问题,其发展前景十分广阔。

4、项目主要经济技术指标
本项目年处理稀土废渣4000吨,年回收各类稀土—氧化物694.75吨,回收氧化钕11.04/a。主要经济技术指标详见下表:

序号	项目	单位	指标	备注
1	总投资	万元	16855.97	
2	销售收入	万元	29751.68	
3	总成本费用	万元	20712.21	
4	增值税	万元	2272.42	
5	利润总额	万元	8816.73	
6	所得税	万元	2205.42	
7	净利润	万元	6612.55	
8	盈亏平衡点	产能吨	2168.1	
9	盈亏平衡率	销售费用万元	9284.67	
10	投资回收期	年	4.26	所得税后(含建设期)

四、对外投资的评估政策及定价依据
(一)评估政策:本次公司增资委托中铭国际资产评估(北京)有限责任公司(以下简称“评估机构”)对丽港稀土公司所拥有的全部权益在2012年8月31日的市场价值进行了评估。评估机构于2012年11月12日出具了《资产评估报告》(中铭评报字【2012】第0087号),以2012年8月31日为评估基准日,采用了资产基础法和收益法进行评估,两种评估方法评估结果如下:

1、资产基础法评估结果
资产基础法:经实施评估程序后,于评估基准日,委托股东全部权益在持续经营等假设前提下的市场价值为6,332.69万元,净资产评估价值较账面价值评估增值1,419.71万元,增值率为28.90%。

收益法评估结果
收益法评估程序后,于评估基准日,委托股东全部权益在持续经营等假设前提下的市场价值为41,000.59万元,较账面价值评估增值36,087.62万元,增值率为734.54%。

资产评估结果汇总表(收益法)

项目	账面价值	评估价值	增减额	增值率(%)	
流动资产	1	32,063.38	32,887.63	824.25	2.57
非流动资产	2	2,894.32	3,489.78	595.46	20.57
无形资产	3	2,539.65	2,724.19	184.54	7.27
固定资产	4	349.18	6,110.43	5,761.25	1646.81
递延所得税资产	5	5.49	5.49	0.00	0.00
资产总计	6	34,957.70	36,377.41	1,419.71	4.06
流动负债	7	30,044.72	30,044.72	0.00	0.00
非流动负债	8	30,044.72	30,044.72	0.00	0.00
负债总计	9	4,912.98	6,332.69	1,419.71	28.90
所有者权益	9	4,912.98	6,332.69	1,419.71	28.90

3、资产基础法评估结果与收益法评估结果的差异分析
本次评估采用收益法和资产基础法两种方法,通过不同途径对委托对象进行评估,资产基础法的评估价值为6332.69万元,收益法的评估值41,000.59万元,两种方法的评估结果差异34,667.90万元,差异率为547.44%。两个评估结果的差异是由评估方法的特性和资产涵盖的范围不同所决定的。

资产基础法是从资产重置成本的角度出发,对企业资产负债表上所有单项资产和负债,用市场价值代替历史成本;收益法是从未来收益的角度出发,以经风险折现后的未来收益的现值和作为评估价值,反映的是企业的未来盈利能力,即假设被评估企业在扩大经营规模的情况下,其未来的盈利能力。

本次收益预测是根据企业的固回收项目,已考虑企业2013年的固定资产的本性支出,因收益法和资产基础法评估资产规模不一致,采用收益法和资产基础法得到的评估结果之间的差异是正常的,且在合理范围内。

4、评估的定价依据
根据《资产评估法》,本公司本次投资以2012年8月31日为评估基准日,最终以收益法的评估结果作为定价依据,净资产 股东全部权益价值 账面价值为人民币4,912.98万元,评估价值为人民币41,000.59元,增值率734.54%。此外,原股东李善沛、李斌、狄建廷于2012年11月8日向丽港稀土增资货币1,500万元,使丽港稀土的股东权益比本次资产评估基准日2012年8月31日增加1,500万元。根据丽港稀土股东全部权益价值以收益法的评估值和评估基准日的原股东增资情况,同时,参考丽港稀土的净资产和市盈率水平,并综合考虑企业的持续盈利能力及未来面临的一些不确定性风险,经与丽港稀土原股东协商,公司最终以3亿元作为丽港稀土的基准价值向其增资。

(二)评估报告主要内容摘要如下:
1、经济行为:为连云港市丽港稀土实业有限公司,拟引进投资者对其增资事宜

2、评估目的:确定连云港市丽港稀土实业有限公司股东全部权益评估基准日的市场价值,为其引进投资者提供其增资事宜提供专业意见。

3、评估对象:为连云港市丽港稀土实业有限公司企业整体股东全部权益的评估价值。

4、评估范围:为连云港市丽港稀土实业有限公司的全部资产及负债,以被评估企业的审计结果为基础值写的评估申报资料为准。

5、价值类型:市场价值。

6、评估基准日:2012年8月31日,一切取价标准均为评估基准日有效的评估价格。

7、评估方法:资产基础法和收益法。本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法并行,在依据实际情况充分、全面分析后,最终以收益法的评估结果作为评估报告使用结果。

8、评估计算及分析过程
① 未来收益的确定
1) 营业收入的预测。通常包括区域经济发展与市场环境、业内竞争情况与企业对策,公司的营业人及构成分析和营业收入的预测。

2) 营业成本的预测。按照公司主营业务的构成,冶炼分离稀土氧化物业务的营业成本通过对公司提供以前年度营业成本明细项目进行了分析了解,按其成本构成和变化规律,根据公司各类产品营业收入与营业成本的历史平均比例数据进行分析,而新增项目则参照稀土产品业务的营业成本该项目的可行性研究报告的成本测算。

3) 营业税金及附加的预测。被评估单位营业税金及附加为营业税金及附加为营业税、城市维护建设税、教育附加和地方教育附加。

通过对公司以前年度营业税金及附加的计提和缴纳情况的分析和了解,结合企业收入及成本的情况的分析,测算应交流转税,并在此基础上,按照法定税率对营业税金及附加进行预测。

4) 销售费用的预测。连云港市丽港稀土实业有限公司销售费用主要内容为职工薪酬、运输费用、装卸费用、广告费。

由于公司2012年、2013年维持原有的冶炼分离稀土氧化物业务,故以公司评估基准日前3年销售费用占营业收入的平均比例70.86%为2012年、2013年的销售费用进行预测。

2014年拟回收稀土产品生产线生产后,销售费用占营业收入的比率也将随着企业规模的扩大产生变化。本次评估首先选取3家类似行业上市公司包钢稀土、厦门钨业和“豫昆有色”,根据销售费用与营业收入的依存关系,计算出3家上市公司评估基准日前3年销售费用占营业收入的平均比例为1.11%,再计算公司评估基准日前3年销售费用占营业收入的平均比例70.86%,最后计算出3家上市公司销售费用占主营业务收入比例和公司的平均比例的平均值,以此作为本次评估中销售费用的计算标准。

5) 管理费用的预测。连云港市丽港稀土实业有限公司销售费用主要内容为职工薪酬、职工福利费、折旧费、办公费、安全生产基金等。

由于公司2012年、2013年维持原有的冶炼分离稀土氧化物业务,故以公司评估基准日前3年管理费用占营业收入的平均比例53%为2012年、2013年的管理费用进行预测。

2014年拟回收稀土产品生产线生产后,管理费用占营业收入的比率也将随着企业规模的扩大产生变化。本次评估首先选取3家类似行业上市公司包钢稀土、厦门钨业和“豫昆有色”,根据管理费用与营业收入的依存关系,计算出3家上市公司评估基准日前3年管理费用占营业收入的平均比例为7.55%,再计算出公司评估基准日前3年管理费用占营业收入的平均比例53.5%,最后计算出3家上市公司管理费用占主营业务收入比例和公司的平均比例的平均值,以此作为本次评估中管理费用的计算标准。

6) 财务费用的预测。连云港市丽港稀土实业有限公司销售费用主要内容为利息支出、手续费、担保费、工本费等。

本次评估首先选取3家类似行业上市公司包钢稀土、厦门钨业和“豫昆有色”,根据管理费用与营业收入的依存关系,计算出3家上市公司评估基准日前3年财务费用占营业收入的平均比例为2.03%,再计算出公司评估基准日前3年财务费用占营业收入的平均比例72.41%,最后计算出3家上市公司财务费用占主营业务收入比例和公司的平均比例的平均值,以此作为本次评估中财务费用的计算标准。

7) 折旧与摊销的预测。折旧及摊销费用的预测按照公司于评估基准日及满足未来正常经营活动必须追加的固定资产和无形资产为计提,根据公司目前固定资产及无形资产政策,采用直线法进行折旧摊销。

8) 资本支出预测。公司的资本性支出包括存量资产的正常更新改造支出、增量资产的资本性支出。

9) 折现率的确定
① 折现率估算模型(公式与参数定义)
折现率=资本期望回报率,是采用收益法评估所使用的重要参数。

2) 有关参数估算过程
① 估算无风险收益率
通常一年期国债利率为无风险的,因为持有国债到期不能兑付的风险很小,小到可以忽略不计,故将一年期国债利率作为无风险利率。考虑到股权投资一般具有非短期投资行为,我们在中国国债市场选择与评估基准日至 估值到期日的“剩余期限超过3年的国债”作为国债到期收益率的样本,经计算,评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为3.35%,以此作为本次评估的无风险收益率。

② 估算市场平均收益率
以沪深300指数的成分股,估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数,中国目前沪深300指数评价方法较多,但我们选用的指数应该是能最好反映市场主流投资行为的指数,参照美国相关机构估算美国股市的ERP时选用道琼斯工业平均指数DJIA和P500指数的思路经我们思考,我们在估算中国股市的ERP时选用沪深300指数的成分股。

③ 指数的选择:众所周知,中国股市始于上世纪90年代初期,最初几年发展较快但不够规范,直到1996年之后逐渐走上正规,考虑到上述情况,我们在估算中国股市的ERP的计算年限从2000年开始,即指数的时间区间选择为1999-12-31到2011-12-31之间 ④11-12-31为中国股市休市日,取至2011-12-30。

④ 指数成分股及其数据来源:沪深300指数的成分股每年是发生变化的,因此我们在估算时采用每年年底的沪深300指数的成分股。对于沪深300指数没有推出之前的1999-2003年,我们采用外推的方法推算其相关数据,即采用2004年年底沪深300指数的成分外推到上述年份,亦即假定1999-2003年的成分股与2004年末一样。在相关数据的采集方面,为简化本次评估的ERP测算中的测算过程,我们借助Wind资讯的数据系统选择每年末成分股的数据年末交易收盘价作为成分股数据。

由于成分股收盘价中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益,因此我们选用的数据年份末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权价未收盘价,以全面反映各年份股票每年的收益情况。

⑤ 年化收益率的计算采用算术平均法和几何平均法两种计算方法。
按上述两种方法的估算结果如下:

序号	年份	算术平均收益率	几何平均收益率	无风险收益率Rf	ERP(算术平均收益率-无风险收益率)	ERP(几何平均收益率-无风险收益率)
1	2000	63.74%	45.85%	3.46%	60.28%	42.39%
2	2001	21.22%	9.83%	3.83%	17.39%	6.00%
3	2002	7.14%	-0.93%	3.00%	4.14%	-3.93%
4	2003	8.99%	1.84%	3.77%	5.22%	-1.93%
5	2004	5.58%	-0.85%	4.98%	0.60%	-5.83%
6	2005	2.88%	-3.15%	3.56%	-0.68%	-6.71%
7	2006	24.54%	10.91%	3.55%	20.99%	7.36%
8	2007	55.81%	27.10%	4.30%	51.51%	22.80%
9	2008	44.51%	9.28%	3.80%	40.71%	5.48%
10	2009	53.96%	15.62%	4.09%	49.87%	11.53%
11	2010	46.04%	12.79%	4.25%	41.79%	8.54%
12	2011	5.05%	4.51%	3.98%	1.07%	0.53%
平均		28.29%	11.07%	3.88%	24.41%	7.19%

由于几何平均收益率能更好反映投资收益率的长期趋势,故采用几何平均收益率(G)估算的ERP为7.19%,作为目前国内股市的风险收益率,即市场风险溢价为7.19%。

⑥ Beta系数的估算
Beta系数的估算并非上市公司,无法直接计算其Beta系数,为此我们采用的方法是在上市公司中寻找一些在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与被评估企业相当或相近的上市公司作为对比公司,通过估算对比公司的Beta系数进而推算被评估企业的Beta系数。其估算步骤如下:

① 选择对比公司:计算对比公司具有财务杠杆影响的Beta系数及平均值
选择参考企业的原则如下:
参考企业只发行人民币A股;
参考企业的主营业务与评估对象的主营业务相似或相近;
参考企业的股票截止评估基准日已上市5年以上;
参考企业的经营范围与评估对象尽可能相近;
参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。

根据上述标准,我们选取了以下家公司上市公司作为参考企业:
② Beta值的估算
目前国内尚无一家专门从事BETA值的研究并定期公布BETA值的机构。Wind资讯的数据系统提供了上市公司BETA值的计算器,我们通过该计算器以沪深300指数为衡量标准,计算周频率,并计算的对数回报率并计算前60个月(5年)内,收益率率计算方法取取周收益率,且剔除财务杠杆影响,得到各个对比公司没有财务杠杆系数的Beta值,并同上上述公司的BETA值进行了T值检验且检验通过。计算结果发现,上述3个对比公司剔除资本结构因素的BETA系数的平均值为0.6593。

③ 被评估企业无财务杠杆的估算
按参考企业资本结构的均值作为被评估企业的“目标资本结构”。根据上述参考企业资本结构均值的估算结果如下:
即:DFE=9.4538%
即:被评估企业具有财务杠杆的BETA=对比公司剔除资本结构因素的平均BETA×(1+D/E)×(1-所得税率)×0.6593/0.494538%×(1-25%)×0.70=0.70

④ 估算被评估企业的风险收益率
包括企业规模超额收益率 R_e
净资产规模10亿以上的上市公司采用线性回归分析的方式得出资产规模超额收益率与调整后净资产之间的回归方程如下:
R_e=3.73%×0.267%×NA

其中:
NA:公司规模超额收益率;
R_e:公司规模超额收益率
NA≤10亿,超过10亿按10亿计算)。
经评估分析本次评估净资产为4900万元,本次评估参照上述模型估算而得的结果为3.02%。

经综合本次评估对比企业与对比公司各方面差异,最后估算被评估企业的其他特有风险为0%。
R_e=3.73%×0.267%×NA

⑤ 折现率的估算
折现率=无风险利率+Beta×市场平均收益率
折现率=3.35%+0.70×7.19%×0.706+4.02%=12.45%

⑥ 加权收益的估算
折现率=无风险利率+Beta×市场平均收益率
折现率=3.35%+0.70×7.19%×0.706+4.02