（上接B9版）

天地种业拥有位于张掖市甘州区合计8,819.24平方米房屋及构筑物，账面价值1,354.56万元，因其所占土地系租赁取得，尚未办理房屋所有权证。根据租赁合同，天地种业部分已经一次性支付多年（20年至30年不等）租赁费用，并且直接计入了当期费用，其余的按每年支付固定的土地租金。而在租赁土地上建设的房屋建筑物，天地种业已经纳入固定资产核算，并按期计提折旧。本次评估在收益法测算过程中，部分租赁土地因已支付租金，因此在租赁期未预测租赁费；其余土地按合同规定的租金进入当期费用预测。合同期满后因约定了优先续租的条款，所以期满后按原租金额每年估算租金并计入当期费用。租赁土地上建设的房屋建筑物，则视为企业经营性资产，在预测中考虑了资本性支出和折旧。本次评估没有采用成本法对各单项固定资产和无形资产进行估值，各项资产的价值在其对被评估单位的利润贡献中体现。

针对该等瑕疵，发行对象合肥绿宝及张秀宽、戴飞已出具《承诺函》，承诺在该等房产取得有效、规范的权属证书前，将确保安徽隆平及其子公司能按照现状使用该等房产。如未来发行人在正常经营过程中，因该等房产的权属瑕疵而遭受任何损失，合肥绿宝及张秀宽、戴飞将给予发行人以足额补偿；如在未来三年内仍不能完善前述房产的权属，合肥绿宝及张秀宽、戴飞将以本次交易中就该等房产支付对价的等值现金向发行人回购该等房产，该等安排能有效减少或消除上述权属瑕疵对本次交易的风险。

（三）关于标的公司生产、经营许可证以及相关的商标、专利、品种权等无形资产的有效期对公司的影响的说明

标的公司自成立起长期从事种子的生产和销售，目前的生产经营条件均符合《农作物种子生产经营许可管理办法》规定的种子生产经营相关标准，其中安徽隆平取得了《农作物种子生产经营许可管理办法》规定的国家最高资质标准“育繁推一体化”资格。从标的公司历史经营看，未发现标的公司因生产经营条件不符合《农作物种子生产经营许可管理办法》相关规定而导致标的公司相关种子生产经营资质无法取得的情形。标的公司相关的商标、专利，按照《商标法》、《专利法》在存续期间按规定每年缴纳相关费用即可展期。标的公司拥有品种权按照《植物新品种保护条例》的相关规定，在保护期限15年内，自被授予品种权的当年开始缴纳年费，并且按照审批机关的要求提供用于检测的该授权品种的繁殖材料即可。品种权是种子行业的核心资产，标的公司的研发能力和历年通过国审的品种权数量在国内同行业位居前列，随着标的公司后续品种的陆续通过审核，新品种的陆续推出，为标的公司未来的经营发展提供了保障。

虽然标的公司的生产、经营许可证以及相关的商标、专利、品种权均有有效期的设定，但从历史上看，标的公司长期从事种子的生产和销售，目前的生产经营条件符合《农作物种子生产经营许可管理办法》规定的申请相应种子生产经营许可证的条件，标的公司种子生产许可证到期后，重新申请不存在重大法律障碍，其持续经营不存在重大潜在风险，故标的公司的经营期限可理解为无限年期。因种业公司的特殊性，品种权是其生产经营所必不可少的要素，标的公司的品种权是在生产经营过程中研发或购买的，未来随着标的公司的持续经营和可研支出的投入会不断的有新的品种替代原有的品种。从企业价值评估角度分析，标的公司经营正常，不存在必然终止的条件；故本次评估设定其未来收益期限为无限年期。标的公司的无形资产权利价值在未来收益中综合体现。本次评估未单独分割。

综上所述，标的公司在保持现有的生产经营和科研能力的条件下，上述生产经营资质及相关无形资产的有效期对标的公司持续经营无重大潜在风险。

第五章 交易标的评估情况

一、本次交易评估报告

本次交易上市公司聘请了具有证券期货业务资产评估资格的开元资产评估有限公司，以2013年4月30日作为评估基准日，分别采用收益法和市场法两种方法对湖南隆平、安徽隆平和亚华种子的股东全部权益进行了评估，并出具了相关评估报告。

评估对象	文号	评估报告
湖南隆平	开元评报字（2013）1-053 字	《湖南隆平农业高科技股份有限公司拟发行股份购买资产涉及的湖南隆平种业有限公司股东全部权益价值评估报告》
安徽隆平	开元评报字（2013）1-054 字	《安徽隆平农业高科技股份有限公司拟发行股份购买资产涉及的安徽隆平高科种业有限公司股东全部权益价值评估报告》
亚华种子	开元评报字（2013）1-052 字	《安徽隆平农业高科技股份有限公司拟发行股份购买资产涉及的湖南亚华种子有限公司股东全部权益价值评估报告》

二、本次交易的评估结果

（一）评估对象资产、负债、权益情况

截至评估基准日，按母公司径各标的公司资产为：湖南隆平经审计的资产总额为58,768.21万元，负债总额为35,462.23万元，账面股东全部权益为23,305.98万元；安徽隆平经审计的资产总额为45,479.21万元，负债总额为26,474.87万元，账面股东全部权益为19,004.33万元；亚华种子经审计的资产总额为19,371.50万元，负债总额为10,904.70万元，账面股东全部权益为8,466.80万元。

（二）采用收益法评估的评估结果

湖南隆平的股东全部权益按收益法评估的市场价值评估值为222,386.57万元，评估增值额为199,080.59万元，增值率为854.20%；安徽隆平的股东全部权益按收益法评估的市场价值评估值为143,360.01万元，评估增值额为124,355.68万元，增值率为654.35%；亚华种子的股东全部权益按收益法评估的市场价值评估值为75,010.91万元，评估增值额为66,544.11万元，增值率为785.94%。

（三）采用市场法评估的评估结果

湖南隆平的股东全部权益按市场法评估的市场价值评估值为240,600.00万元，评估增值217,294.02万元，增值率932.35%；安徽隆平的股东全部权益按市场法评估的市场价值评估值为145,333.33万元，评估增值126,329.00万元，增值率664.74%；亚华种子的股东全部权益按市场法评估的市场价值评估值为75,800.00万元，评估增值67,333.20万元，增值率795.26%。

（四）最终评估结论

湖南隆平、安徽隆平、亚华种子按收益法及市场法评估的差异情况如下：

单位：万元

交易标的	收益法	市场法	差异值	差异率%
湖南隆平	222,386.57	240,600.00	18,213.43	8.19
安徽隆平	143,360.01	145,333.33	1,973.32	1.38
亚华种子	75,010.91	75,800.00	789.09	1.05

经分析，上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理，但因市场法是基于对当前宏观政策和种业行业预期及判断的基础上进行的，是从整体市场的表现和未来的预期评定企业的价值，而现行经济及市场环境的不确定因素较多，鉴于本次评估目的是为隆平高科发行股份收购资产提供价值参考依据，收益法从未来获利角度考虑，反映了企业的综合获利能力，更符合本次评估目的。

因此本次采用收益法结果作为本次评估的最终评估结论，湖南隆平于评估基准日的市场价值的最终评估结论为222,386.57万元；安徽隆平于评估基准日的市场价值的最终评估结论为143,360.01万元；亚华种子于评估基准日的市场价值的最终评估结论为75,010.91万元。

单位：万元

标的公司	净资产	全部权益评估价值	评估增值额	增值率%
湖南隆平	23,305.98	222,386.57	199,080.59	854.20
安徽隆平	19,004.33	143,360.01	124,355.68	654.35
亚华种子	8,466.80	75,010.91	66,544.11	785.94
合计	50,777.11	440,757.49	389,980.38	768.02

（五）评估增值的原因

评估结果相比被评估单位于评估基准日经审计后的账面净资产增值原因是，账面权益价值反映的是资产与负债的历史成本价值，未包含未来年度能给企业带来收益的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源等无形资产的价值。而收益法是从企业的未来获利角度考虑的，以资产的预期收益为价值标准，反映的是企业的获利能力的大小，客观合理地反映被评估单位所拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、特殊的管理模式和管理方式等无形资产价值。

本次标的资产对应比例的估值情况：

单位：万元

标的资产	评估值	交易作价	账面净资产	2012年净利润	市净率(倍)	2012年市盈率（倍）
湖南隆平45%股权	100,073.96	100,060	10,487.69	6,969.36	9.54	14.36
安徽隆平34.5%股权	49,459.20	49,440	6,556.49	2,953.29	7.54	16.74
亚华种子20%股权	15,002.18	15,000	1,693.36	1,000.20	8.86	15
合计	164,535.34	164,500	18,737.54	10,922.85	8.78	15.06

注：1、市盈率=2012年12月31日对应持股比例的股权交易价格÷（合并报表净利润*对应持股比例）

2、上表中评估值、净资产及净利润值为乘以相应持股比例后的结果。

三、本次交易的评估方法

《资产评估准则——基本准则》、《资产评估准则——企业价值》和有关评估准则以及《国有资产评估管理办法》规定的基本评估方法包括市场法、收益法和资产基础法。

企业价值评估中的资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

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。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。参考企业比较法是指通过对资本市场上与被评估单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上。1。并购案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

按照《资产评估准则—基本准则》、《资产评估准则——企业价值》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

本次评估目的是股权转让，被评估单位已成立多年，其主要经营模式已基本形成，历史年度经营收益较为稳定，各种经营数据与指标可作为未来年度预测依据，在未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估适宜采用收益法进行评估。

由于目前的资本市场充分发展，较为活跃，且资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业，能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；并可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性，故本次评估适用市场法评估。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上可采用收益法和市场法进行评估。

四、本次交易的评估假设

（一）前提假设条件

1、公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

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

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）一般假设条件

1、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响；

2、企业所处的区域经济政策和产业政策、财政和货币政策以及所执行的税赋、税率、政策性征收费用等无重大变化；

3、假设委托方及被评估单位提供的资料真实、合法；

（三）特殊假设条件

1、假设评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规；

2、假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责；

3、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、经营模式、产品结构、决策程序等与目前方向保持一致；

4、假设被评估单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致；

5、假设被评估单位各类固定资产的经济寿命为中国经济科学出版社出版的《资产评估常用数据及参数手册》制定的标准。为方便估算，假设新增固定资产在当年不计提折旧，在下年开始计提折旧。

6、假设被评估单位的经营期限为无限年期。不考虑企业终值。

（四）上述评估假设对评估结论的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对被评估单位的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响。根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立。当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

五、收益法评估说明

收益法是指通过估算（预测）被评估单位或其他资产组合体在未来特定时间内的预期收益，选择合适的折现率，将其预期收益还原为当前的资本额或投资额的方法。

1、评估思路

本次采用收益法评估股东全部权益价值的总体思路是采用直接法，即估算被评估单位的股权自由现金流量，然后直接推算股东全部权益价值的评估值。在具体的评估操作过程中，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的被评估单位的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先逐年预测前阶段（评估基准日后五年一期）各年的收益额；再假设从前阶段的最后一年开始，以后各年预期净现金流量稳定不变。最后，将被评估单位未来的预期收益进行折现后求和，再加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值总额，即得到被评估单位的股东全部权益价值。

2、评估模型

（1）基本公式

股东全部权益价值＝未来收益期内各期股权自由现金净流量现值之和＋单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额

即：

式中：

P—股东全部权益价值；

r—折现率；

t—预测前段收益年限；

Ai—预测前段第i年预期股权自由现金流量；

At—未来第t年预期股权自由现金流量；

i—收益计算期，i＝1,2,3,……；

B—单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额。

（2）收益指标

I、收益期限的估算

被评估单位的章程和股东之间的合资协议规定经营期限届满前可申请延期，故被评估单位的经营期限可理解为无限年期；从企业价值评估角度分析，被评估单位经营正常，不存在必然终止的条件；故本次评估设定其未来收益期限为无限年期。

II、收益指标的选取

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量（企业自由现金流量、股权自由现金流量）作为被评估单位的收益指标；由于净利润易受折旧等会计政策的影响，而现金流量更具有客观性，故选择现金流量（股权自由现金流量）作为其收益指标。股权自由现金流量的计算公式如下：

股权自由现金流量＝净利润＋折旧及摊销＋利息×（1－所得税率）－资本性支出－净营运资金追加额＋付息债务增加（减：减少）

III、折现率

根据折现率应与所选收益额配比的原则，本次评估选择股权收益率作为其未来收益的折现率，采用资本资产定价模型（CAPM）的估算公式如下：

CAPM 或 Re ＝ Rf＋β（Rm－Rf）＋Rs

＝ Rf＋β×ERP＋Rs

上式中：Re：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：Beta系数；

Rm：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（Rm－ Rf）；

Rs：企业特定风险调整系数。

其中相关关参数的估算过程

①估算无风险收益率

选定在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过10年的国债作为估算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4.17%，以此作为本次评估的无风险收益率。

②估算资本市场平均收益，以确定市场风险溢价

选定沪深300成份股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成份股的算术或几何平均收益率的算术平均值作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的ERP。估算公式如下：

A、算术平均值法：

ERPi ＝ Ai －Rfi（i＝1,2,……）

B、几何平均值法：

ERPi ＝ C i －Rfi（i＝1,2,……）

C、估算结果：

按上述两种方式的估算结果如下：

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-Rf）	ERP（几何平均收益率-Rf）
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	33.49%	4.51%	3.98%	29.51%	0.53%
13	2012	30.95%	5.65%	4.16%	26.79%	1.48%
	平均值	30.68%	10.65%	3.90%	26.78%	6.75%

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率Ci而估算的ERP＝6.75%作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为6.75%。

③Beta系数的估算

选定在国内上司的公司中选取参考企业并对“参考企业”的风险进行估算的方法估算评估对象的折现率。因采取的是股权现金流量模型，将各参考企业的剔除财务杠杆的贝塔系数βUi进行算术平均，即得出被评估单位的贝塔系数β。计算结果表明：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0.7733。

名称	代码	含资本结构因素的Beta(Levered Beta)	剔除资本结构因素的Beta(Unlevered Beta)
丰乐种业	000713.SZ	0.8477	0.7701
登海种业	002041.Sz	0.7748	0.7743
隆平高科	000998.Sz	0.8585	0.7756
平均值		0.8270	0.7733

④估算被评估单位特有风险收益率（包括企业规模超额收益率）Rc

特有风险收益率包括规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分，目前国际上比较多的是考虑规模因素的影响，资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受，另外特有风险也与被评估单位其他的一些特别因素有关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

注册资产评估师在估算被评估单位特有风险收益率时，通常也分规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分来估算。对于规模超额收益率，在国际上有许多知名的研究机构和研究人员发表过有关文章详细阐述了资产规模与投资回报率之间的关系。北京岳华德威资产评估有限公司赵强先生参考Grabowski-King研究的思路，对沪、深两市的1,000多家上市公司多年来的数据进行了分析研究，其研究结果表明：规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现随净资产增加而下降的趋势，当净资产规模超过10亿后不再符合这个趋势。

净资产规模为10亿以下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：

Rs ＝ 3.139%－0.2485% × NA（R.2 ＝ 90.89%）

其中：Rs：公司规模超额收益率；

NA:为公司调整后净资产账面值（NA ≤10亿，超过10亿的按10亿计算）。

因被评估单位系本次资产重组购买股权资产的组成部分，为保持评估口径一致，按隆平高科股份公司估算规模超额收益率0.65%取值。经综合分析本次被评估单位与对比公司各方面差异，最后估算被评估单位的其他特有风险为1.5%。

评估对象特有风险超额收益率Rc＝规模超额收益率＋其他超额风险收益率

＝0.65%+1.5%

＝2.15%

⑤计算被评估单位的权益资本成本Re

股权收益率Re＝ Rf＋β（Rm－Rf）＋Rs

＝ Rf＋β×ERP＋Rs

＝4.17%＋6.75%×0.7733 ＋2.15%

＝11.54%

（上述对比公司的相关数据、资料来自Wind资讯网站、中国上市公司信息网等）。

3、湖南隆平相关预测情况

（1）营业收入的预测

结合湖南隆平产品的实际情况、相关产业政策和行业情况，预测的主营业务收入结果如下。

单位：万元

品种	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
合计	33,071.51	61,807.00	68,466.00	78,054.00	86,515.00	93,614.00

（2）营业成本的预测

结合湖南隆平产品的产品种类、历史价格等情况，预测的成本结果如下。

单位：万元

	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
成本	16,791.00	31,919.00	34,508.00	39,764.50	44,241.00	47,987.50

（3）营业税金及附加预测

根据财政部、国家税务总局《关于若干农业生产资料征免增值税政策的通知》（财税[2001]113号）及国家税务总局《关于制种行业增值税有关问题的公告》（国家税务总局公告2010年第17号）的规定，湖南隆平批发和零售的种子、种苗、农药等产品免征增值税。因预测的收入均为免税收入，营业税金及附加为零。

（4）销售费用预测

评估人员通过对近年来销售费用的分析、归类、整理，将其销售费用分成人员薪金、保险等人力成本、广告费、宣传费、市场推广费支出和运输费、差旅费等其他等几个部分组成。经分析各项费用与销售收入呈正相关。因此，按照销售收入的一定比例进行预测。

单位：万元

品种	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
工资	1,172.06	1,631.63	1,807.41	2,060.52	2,283.88	2,471.29
宣传费	44.59	760.27	842.18	960.12	1,064.19	1,151.52
运输费	289.05	478.08	529.58	603.75	669.19	724.10
会议费	97.75	131.46	145.62	166.02	184.01	199.11
差旅费	166.23	285.10	315.81	360.04	399.07	431.81
业务招待费	77.67	118.47	131.24	149.61	165.83	179.44
试验/示范/展示费	0.00	34.90	38.66	44.07	48.85	52.86
租赁费	75.59	141.11	156.31	178.20	197.52	213.73
其他	92.61	199.89	221.43	252.44	279.80	302.76
技术服务费	20.71	43.83	48.55	55.35	61.34	66.38
合计	2,036.27	3,824.72	4,236.79	4,830.12	5,353.70	5,793.00

（5）管理费用预测

管理费用是企业为组织和管理企业生产经营所发生的管理费用，包括管理人员工资、社会保险金、研发费用、折旧费、办公费、修理费、业务招待费、差旅费等。评估人员通过对近年来管理费用的分析、归类、整理，将其管理费用分成管理人员薪金、保险等人力成本、办公管理支出和其他等几个部分组成。管理费用预测结果见下表：

单位：万元

品种	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
工资	693.39	960.85	1,066.56	1,173.21	1,290.53	1,427.11
冠名权使用费	681.94	1,065.95	1,225.84	1,385.20	1,523.72	1,638.00
无形资产摊销	25.39	38.08	38.08	38.08	38.08	38.08
折旧费	57.41	104.40	104.40	104.40	104.40	104.40
业务招待费	48.45	69.42	76.36	83.99	92.39	101.63
税金	32.64	50.98	56.08	61.69	67.86	74.64
交通费	11.34	19.83	21.81	23.99	26.39	29.03
通讯费	37.44	45.83	50.42	55.46	61.00	67.10
办公费	40.86	77.34	85.08	93.58	102.94	113.24
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁费	14.67	20.74	22.82	25.10	27.61	30.37
宣传费	5.70	6.51	7.16	7.88	8.67	9.53
其它	36.05	51.11	56.22	61.84	68.02	74.82
合计	1,685.28	2,511.04	2,810.82	3,114.43	3,411.62	3,707.96

（6）资产减值损失

单位：万元

项目	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
资产减值损失	166.12	310.46	343.91	392.07	434.57	470.23

（7）财务费用预测

单位：万元

项目	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
现金折扣	3,213.41	3,450.70	3,801.82	4,175.35	4,592.88	5,052.17
财务费用小计	3,213.41	3,450.70	3,801.82	4,175.35	4,592.88	5,052.17

（8）营业外收支的预测

单位：万元

项目	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
政府补助	-	204.00	204.00	204.00	204.00	204.00
营业外支出	330.72	618.07	684.66	780.54	865.15	936.14

（9）所得税预测

根据《企业所得税法》第二十七条规定：从事农、林、牧、渔业项目的所得可以免征企业所得税，湖南隆平享受该免税政策。

（10）折旧、摊销额预测

单位：万元

项目	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
固定资产折旧	446.16	956.74	1,244.24	1,531.74	1,819.24	2,106.74
无形资产摊销	231.40	347.11	347.11	347.11	347.11	347.11
合计	677.57	1,303.85	1,591.35	1,878.85	2,166.35	2,453.85

（11）资本性支出的预测

计量单位：万元

项目	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后各年
扩大生产支出	132.56	198.83	198.83	198.83	198.83	198.83	198.83
更新改造支出	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00	2,300.00
资本性支出	2,432.56	2,498.83	2,498.83	2,498.83	2,498.83	2,498.83	2,498.83

（12）营运资金增加净额预测

净营运资金增加额预测分为两方面：首先分析现有经营规模条件下评估基准日营运资金实有量，分析时先对评估基准日流动资产、负债的情况进行分析，剔除非经营性占用和非经营性负债和付息负债，按剔除后流动资产与负债比较，其差额即为评估基准日实有营运资金；然后，估算企业正常合理营运资金，估算的依据为（1）营运资金周转次数，（2）公司正常营业周期内费用支出所需资金量，（3）应急所需资金。如估算的合理营运资金大于评估基准日实有营运资金，其差额即为评估基准日营运资金缺口，如合理营运资金小于评估基准日实有营运资金，其差额即为溢余资产（一般为货币资金）。二是由于经营规模扩大需追加的营运资金，预测时以每增加百元销售占用的营运资金为基础进行预测。按此方法估算，未来五年一期营运资金追加额的预测结果如下表：

单位：万元

项目/年份	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
基准日实有营运资金	27,039.37						
合理的营运资金	18,690.21	21,269.37	23,560.90	26,860.37	29,772.02	32,214.97	0
营运资金追加额	-8,349.16	2,579.16	2,291.53	3,299.48	2,911.65	2,442.95	0

（13）收益期限的估算

从企业价值评估角度分析，被评估单位经营正常，不存在必然终止的条件，故本次评估设定其收益期限为无限年期。评估时分两段进行预测，第一段为5年一期（从2013年5月初至2018年底）；第二段为2019年初至未来。

（14）非经营性资产（负债）、溢余资产（负债）的估算

经审计的资产负债表披露，湖南隆平评估基准日账面应付股利14,550.34万元，系根据2012年公司董事会会议审议通过，并经2012年度股东大会审议批准的2012年度利润分配方案，分配的股利，经评估师核实无误，确认该等款项存在，评估值为14,550.34万元。长期投资中未纳入收益法的收益预测范围的对湖南隆平高科种粮专业合作社8.3%的投资10万元。上述两项合计，非经营性资产（负债）、溢余资产（负债）的估算金额为-14,540.34万元。

结合以上参数，湖南隆平股权价值表如下

单位：万元

项目年份	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后各年
一、营业收入	33,071.51	61,807.00	68,466.00	78,054.00	86,515.00	93,614.00	
减：营业成本	16,791.00	31,919.00	34,508.00	39,764.50	44,241.00	47,987.50	
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	
销售费用	2,036.27	3,824.72	4,236.79	4,830.12	5,353.70	5,793.00	
管理费用	1,685.28	2,511.04	2,810.82	3,114.43	3,411.62	3,707.96	
财务费用	3,213.41	3,450.70	3,801.82	4,175.35	4,592.88	5,052.17	
资产减值损失	166.12	310.46	343.91	392.07	434.57	470.23	
二、营业利润	9,179.45	19,791.07	22,764.66	25,777.54	28,481.23	30,603.15	
加：营业外收入	-	204.00	204.00	204.00	204.00	204.00	
减：营业外支出	330.72	618.07	684.66	780.54	865.15	936.14	
三、利润总额	8,848.73	19,377.00	22,284.00	25,201.00	27,820.08	29,871.01	
减：所得税费用	-	-	-	-	-	-	
四、净利润	8,848.73	19,377.00	22,284.00	25,201.00	27,820.08	29,871.01	
加：利息支出*(1-所得税率)	-	-	-	-	-	-	
加：折旧与摊销	677.57	1,303.85	1,591.35	1,878.85	2,166.35	2,453.85	
加：借入资本	-	-	-	-	-	-	
减：营运资金增加	(8,349.16)	2,579.16	2,291.53	3,299.48	2,911.65	2,442.95	
减：资本性支出	2,432.56	2,498.83	2,498.83	2,498.83	2,498.83	2,498.83	
五、自由现金流量	15,442.90	15,602.86	19,084.98	21,281.54	24,575.95	27,383.07	29,826.02
折现率	11.54%	11.54%	11.54%	11.54%	11.54%	11.54%	11.54%
六、折现系数	0.9643	0.8804	0.7893	0.7076	0.6344	0.5688	4.9289
七、自由现金流现值	14,890.88	13,736.21	15,063.78	15,058.82	15,590.98	15,575.49	147,010.76
八、累计自由现金流现值	14,890.88	28,627.09	43,690.86	58,749.68	74,340.67	89,916.16	236,926.92
九、评估基准日溢余资产	-14,540.34						
十、股东全部权益价值	222,386.57	-					

4、安徽隆平相关预测情况

（1）营业收入的预测

结合安徽隆平产品的实际情况、相关产业政策和行业情况，预测的主营业务收入结果如下。

单位：万元

品种	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
合计	28,338.00	52,114.43	58,778.29	67,479.09	75,315.11	80,711.00

（2）营业成本的预测

结合安徽隆平产品的产品种类、历史价格等情况，预测的成本结果如下。

单位：万元

	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
成本	16,791.00	31,919.00	34,508.00	39,764.50	44,241.00	47,987.50

（3）营业税金及附加预测

根据财政部、国家税务总局《关于若干农业生产资料征免增值税政策的通知》（财税[2001]113号）及国家税务总局《关于制种行业增值税有关问题的公告》（国家税务总局公告2010年第17号）的规定，安徽隆平批发和零售的种子、种苗、农药等产品免征增值税。因预测的收入均为免税收入，营业税金及附加为零。

（4）销售费用预测

评估人员通过对近年来销售费用的分析、归类、整理，将其销售费用分成人员薪金、保险等人力成本、广告费、宣传费、市场推广费支出和运输费、差旅费等其他等几个部分组成。经分析各项费用与销售收入呈正相关。因此，按照销售收入的一定比例进行预测。

单位：万元

品种	2013年5-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
工资	1,301.72	1,620.26	1,827.44	2,097.96	2,341.58	2,509.34
福利费	0.00	0.18	0.21	0.24	0.26	0.28
办公费	4.78	11.17	12.60	14.47	16.15	17.30
折旧费	7.61	12.08	12.08	12.08	12.08	12.08
业务招待费	42.88	78.80	88.87	102.03	113.88	122.04
租赁费	49.47	56.17	63.35	72.73	81.17	86.99
交通费	0.00	0.97	1.10	1.26	1.41	1.51
宣传广告费	207.89	662.74	747.48	858.13	957.78	1,026.40
通讯费	32.18	51.07	57.60	66.13	73.81	79.09
差旅费	177.41	291.01	328.22	376.81	420.56	450.69
运输费	224.22	437.31	493.23	566.24	632.00	677.27