

(上接B10版)
由于可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素,因此不宜选择交易案例类比法。可比上市公司经营财务数据的公平性比较难以比较客观,因此较好的操作方法是,结合本次资产评估的对象、评估目的和核算方式,评估人员采用上市公司比较法对委托评估的安徽隆平股东的公允价值进行估计。
计算公式为:
股权价值=(全投资公允价值×被评估单位相应参数-付息负债+营运资金需求调整)×(1-缺少流通折扣率)×(1+控制权溢价)-非经营资产、溢余资产净值
或
股权价值=(股权投资价值×被评估单位相应参数+营运资金需求调整)×(1-缺少流通折扣率)×(1+控制权溢价)+非经营资产、溢余资产净值
被评估单位公允价值=可比公司价值修正系数
3.市场法评估过程
(1)财务数据对比、调整
为使可比公司和被评估单位能更顺利地进对比分析,需将上市公司和被评估单位的相关财务数据整合到一个相互可比的基础上,主要包括财务数据可比性调整及特殊事项的的调整等。
(2)可比上市公司的选择
评估人员通过对分析被评估单位所在行业中上市公司的上市交易历史、经营业务、生产规模、经营业绩和预期增长率等,最终确定若干可比公司。
(3)价值比率种类的选择
上市公司比较法是通过分析、调整可比上市公司股东全部权益价值和(或)企业整体价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的价值比率来确定被评估单位的价值比率,然后,根据被评估单位的经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标来估算其股东全部权益价值和(或)企业整体价值。考虑到与待评估对象存在差异以及上市公司公开信息的披露情况,本次评估选用 EBIT、NOIAT、PE 价值比率(由于被评估单位免征企业所得税,EBITDA 和 NOIAT 价值比率相同)。
(4)可比公司价值比率的修正
1.修正内容
由于被评估单位与可比公司之间存在风险的差异,这种差异反映在被评估单位和可比公司上就是在折现率上的差异,因此可采用可比公司和被评估单位的相关风险折现率来修正其价值比率。
另一方面,被评估单位与可比公司可能处于企业发展的不同期间,对于相对稳定的企业未来发展前景较好,对于处于发展初期的企业可能会有发展速度较快、高风险时,因此需要对预期增长率进行修正。
2.修正方法
修正方法为:
修正后价值比率 = 修正前价值比率 × (修正后折现率 / 修正前折现率) × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)
修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

修正后折现率 = 修正前折现率 × (修正后折现率 / 修正前折现率)
修正后预期增长率 = 修正前预期增长率 × (修正后预期增长率 / 修正前预期增长率)

序号	单位名称	2008	2009	2010	2011	2012
1	神农大丰	NOIAT 2,803.3	5,076.2	7,235.6	7,125.6	8,896.1
	增长(率)%		81.1%	42.5%	-1.5%	24.8%
2	丰年种业	NOIAT 8,439.6	11,353.6	16,278.4	11,123.0	13,983.5
	增长(率)%		34.9%	43.4%	-31.7%	19.3%
3	登海种业	NOIAT 8,778.1	21,368.1	42,263.1	45,519.4	47,862.2
	增长(率)%		143.4%	97.8%	7.7%	5.2%
4	荃银高科	NOIAT 2,699.2	3,677.7	3,815.2	3,474.6	4,558.8
	增长(率)%		36.8%	4.9%	-8.9%	31.1%
5	万隆农牧	NOIAT 8,097.8	9,511.4	8,032.2	11,464.0	12,714.4
	增长(率)%		17.7%	-9.4%	32.8%	10.9%
6	隆平高科	NOIAT 14,246.6	14,612.6	20,411.7	31,532.2	42,571.9
	增长(率)%		2.9%	39.7%	54.5%	35.0%

序号	单位名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均增长率
1	神农大丰	NOIAT 11,202.2	13,121.8	15,901.1	16,909.9	18,210.0	19,074.4	11.49%
	增长(率)%		25.9%	18.0%	15.0%	12.0%	6.0%	4.5%
2	丰年种业	NOIAT 15,922.1	18,310.5	21,079.7	24,215.6	25,907.7	26,688.0	10.88%
	增长(率)%		15.0%	15.0%	15.0%	7.0%	3.0%	10.88%
3	登海种业	NOIAT 55,807.8	64,995.2	74,745.4	82,218.9	88,796.4	91,549.1	10.76%
	增长(率)%		15.0%	18.0%	15.0%	10.0%	8.0%	3.1%
4	荃银高科	NOIAT 5,992.3	6,807.7	8,060.2	8,866.3	9,306.6	9,585.1	10.80%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	10.0%	5.0%	2.1%	10.80%
5	万隆农牧	NOIAT 15,893.0	18,753.8	21,566.9	24,154.9	26,073.3	26,776.8	11.00%
	增长(率)%		25.0%	18.0%	15.0%	12.0%	8.0%	2.7%
6	隆平高科	NOIAT 51,086.2	60,281.8	69,534.0	78,336.2	84,994.7	90,415.5	11.85%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	15.0%	13.0%	8.5%	5.2%

序号	单位名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均增长率
1	神农大丰	NOIAT 11,202.2	13,121.8	15,901.1	16,909.9	18,210.0	19,074.4	11.49%
	增长(率)%		25.9%	18.0%	15.0%	12.0%	6.0%	4.5%
2	丰年种业	NOIAT 15,922.1	18,310.5	21,079.7	24,215.6	25,907.7	26,688.0	10.88%
	增长(率)%		15.0%	15.0%	15.0%	7.0%	3.0%	10.88%
3	登海种业	NOIAT 55,807.8	64,995.2	74,745.4	82,218.9	88,796.4	91,549.1	10.76%
	增长(率)%		15.0%	18.0%	15.0%	10.0%	8.0%	3.1%
4	荃银高科	NOIAT 5,992.3	6,807.7	8,060.2	8,866.3	9,306.6	9,585.1	10.80%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	10.0%	5.0%	2.1%	10.80%
5	万隆农牧	NOIAT 15,893.0	18,753.8	21,566.9	24,154.9	26,073.3	26,776.8	11.00%
	增长(率)%		25.0%	18.0%	15.0%	12.0%	8.0%	2.7%
6	隆平高科	NOIAT 51,086.2	60,281.8	69,534.0	78,336.2	84,994.7	90,415.5	11.85%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	15.0%	13.0%	8.5%	5.2%

序号	单位名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均增长率
1	神农大丰	NOIAT 11,202.2	13,121.8	15,901.1	16,909.9	18,210.0	19,074.4	11.49%
	增长(率)%		25.9%	18.0%	15.0%	12.0%	6.0%	4.5%
2	丰年种业	NOIAT 15,922.1	18,310.5	21,079.7	24,215.6	25,907.7	26,688.0	10.88%
	增长(率)%		15.0%	15.0%	15.0%	7.0%	3.0%	10.88%
3	登海种业	NOIAT 55,807.8	64,995.2	74,745.4	82,218.9	88,796.4	91,549.1	10.76%
	增长(率)%		15.0%	18.0%	15.0%	10.0%	8.0%	3.1%
4	荃银高科	NOIAT 5,992.3	6,807.7	8,060.2	8,866.3	9,306.6	9,585.1	10.80%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	10.0%	5.0%	2.1%	10.80%
5	万隆农牧	NOIAT 15,893.0	18,753.8	21,566.9	24,154.9	26,073.3	26,776.8	11.00%
	增长(率)%		25.0%	18.0%	15.0%	12.0%	8.0%	2.7%
6	隆平高科	NOIAT 51,086.2	60,281.8	69,534.0	78,336.2	84,994.7	90,415.5	11.85%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	15.0%	13.0%	8.5%	5.2%

序号	单位名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均增长率
1	神农大丰	NOIAT 11,202.2	13,121.8	15,901.1	16,909.9	18,210.0	19,074.4	11.49%
	增长(率)%		25.9%	18.0%	15.0%	12.0%	6.0%	4.5%
2	丰年种业	NOIAT 15,922.1	18,310.5	21,079.7	24,215.6	25,907.7	26,688.0	10.88%
	增长(率)%		15.0%	15.0%	15.0%	7.0%	3.0%	10.88%
3	登海种业	NOIAT 55,807.8	64,995.2	74,745.4	82,218.9	88,796.4	91,549.1	10.76%
	增长(率)%		15.0%	18.0%	15.0%	10.0%	8.0%	3.1%
4	荃银高科	NOIAT 5,992.3	6,807.7	8,060.2	8,866.3	9,306.6	9,585.1	10.80%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	10.0%	5.0%	2.1%	10.80%
5	万隆农牧	NOIAT 15,893.0	18,753.8	21,566.9	24,154.9	26,073.3	26,776.8	11.00%
	增长(率)%		25.0%	18.0%	15.0%	12.0%	8.0%	2.7%
6	隆平高科	NOIAT 51,086.2	60,281.8	69,534.0	78,336.2	84,994.7	90,415.5	11.85%
	增长(率)%		20.0%	18.0%	15.0%	13.0%	8.5%	5.2%

序号	单位名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均增长率
1	神农大丰	NOIAT 11,202.2	13,121.8	15,				