（上接B11版）

金额单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
工程成本	5,069.81	6,012.52	6,860.96	7,511.43	7,869.19	7,869.19
成本率	62.97%	62.23%	61.75%	61.46%	61.32%	61.32%

③其他业务收入和成本分析预测

历史年度其它业务收入均为房租收入，弘高设计房屋租赁情况如下：

A、弘高设计将其公司的两间办公室出租给北京宝龙锦业科技发展有限公司和北京明福裕德咨询顾问有限公司，至2013年12月31日，北京宝龙锦业科技发展有限公司租赁合同已到期，北京明福裕德咨询顾问有限公司租赁合同到期日为2014年12月31日。企业人员表示，北京明福裕德咨询顾问有限公司租约到期后将不再续约。根据弘高设计与北京明福裕德咨询顾问有限公司签订的租赁合同，2014年租金为13.34万元。

B、根据弘高设计与太莱伟业（北京）环保科技股份有限公司于2014年4月1日签订的租赁合同，弘高设计将办公楼7号楼东侧房屋间，使用面积合计203平方米出租给太莱伟业，租赁期自2014年4月1日起至2015年3月31日止，年租金493,845.00元，合同签订后预付六个月租金，之后按此方式预付租金。根据租赁合同约定，2014年度应付租金为49.38万元，合同约定租赁期满太莱伟业须按时搬出全部物件，故2015年后不再考虑此项收入。

C、根据弘高设计与刘志东于2013年12月30日签订的房屋租赁合同，弘高设计将弘高办公楼7号楼B1层办公室一间，使用面积34.2平方米出租给刘志东，租期自2014年1月1日起至2014年12月31日止，每月租金5,130.00元，2014年度租金为6.16万元。合同约定到期后如续约提前1个月提出申请，双方洽谈，由于该项收入金额较小，并且未来是否续约具有较大不确定性，故2015年后未考虑此项收入。

④营业税金及附加分析预测

弘高设计的税项主要有增值税、城建税、教育税附加、地方教育费附加等。增值税：税率6%；城建税及教育费附加；城建税按应纳流转税额的5%；教育费附加按应纳流转税额的3%，地方教育费附加按应纳流转税的2%。本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

⑤销售费用分析预测

弘高设计历史年度均未单独核算销售费用，故本次评估未对销售费用进行专门预测。

⑥管理费用分析预测

A、工资薪酬：近年的管理费用增长平稳，虽然人数略有增多，但是因为主要招聘的系非高级管理人员。未来考虑一定的工资水平的增长，进行预测。

B、无形资产摊销：历史年度无形资产摊销为弘高设计购买的软件摊销，至评估基准日已摊销完毕，公司暂时无无形资产购置计划，故2014年后未预测无形资产摊销费用。

C、长期待摊费用：弘高设计长期待摊费用包含办公楼租赁费用和装修费用，办公楼租赁费自2012年7月起摊销，摊销期限为20年，每年摊销金额为475万元，其中2012年摊销费已计入营业成本，2013年房租摊销费用的3/4已计入营业成本，1/4计入管理费用。预测期按历史年度摊销方法进行摊销，分别计入主营业务成本和管理费用。房屋装修费用预计2014年7月起开始摊销，摊销期限为5年，摊销金额计入管理费用。

D、固定资产折旧费：2013年起弘高设计将原设计部门使用的资产按入管理部门使用，未来年度按目前计入管理费用的固定资产折旧额确定。

E、办公费、会议费、差旅费、咨询中介费等可变费用，未来考虑随营业收入的增长而增加，进行预测。

F、成都分公司、新疆分公司管理费用：成都分公司、新疆分公司公司管理层计划关闭，故不再对成都分公司、新疆分公司管理费用进行预测。

⑦财务费用分析预测

本次评估折现率已剔除财务杠杆，财务费用中贷款利息支出不再预测；存款利息收入同银行手续费之间基本抵消；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

⑧非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益，因其具有偶然性，本次评估不作预测。

⑨投资收益分析预测

本次评估时已对财务会计报表中反映的长期投资单独进行整体评估，并在计算弘高设计公司整体资产价值中加回，为避免重复，预测时不考虑投资收益。

⑩所得税的计算

A、弘高设计长期适用的企业所得税率为25%；

B、根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支；所得税的计算按照该条例的规定计算。

?折旧和摊销分析预测

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

⑪资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。分析弘高设计现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后更设备新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按生产设备的重置现价/经济使用年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将未来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。

装修费用的摊销，其可使用年限和弘高设计的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。

⑫营业成本增加额估算

营运资本增加额=当期营运资本－上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货－应付账款－预收帐款－应付职工薪酬－应交税费

安全现金保有量：弘高设计要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析弘高设计以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收帐款=营业收入总额/预收帐款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费

⑬预测期的确定

评估机构确定本次评估的预测期为5年，即2014年－2018年，弘高设计于2018年达到稳定经营状态，2019年及以后为永续年期。

综上，对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为19,036.91万元。

（2）溢余及非经营性资产价值

弘高设计账面货币资金账户存款余额1,009.25万元。根据历史数据分析，弘高设计正常资金周转需要的完全现金保有量为1个月的付现成本费用，除此之外约有659.25万元货币资金为溢余性资产，即C1＝659.25万元。

（3）其他非经营性资产或负债的净值

经过资产清查和收益分析预测，弘高设计的非经营性资产和负债包括：

①其他应收款

其他应收款中与弘高装饰的往来款账面值为2,710.00万元，未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

②递延所得税资产

递延所得税资产为坏账准备暂时性差异所形成的递延所得税资产，金额76.98万元，未对弘高设计经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

③长期股权投资

本次收益法评估，预期收益（自由现金流量）中未体现投资收益的长期股权投资价值，界定为非经营性资产，金额263,446.18万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	评估值
1	北京弘高建筑装饰设计工程有限公司	100%	8,212.59	263,000.00
2	北京弘高泰合数字科技发展有限公司	100%	500.00	446.18
合计			8,712.59	263,446.18

弘高设计长期股权投资情况详见本节“（五）弘高装饰的权益法评估过程说明”。

④其他应付款

其它应付款中主要为应付何宁的权益成本等合计2,177.76万元。未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

故非经营性资产评估值C2＝2,710.00 ＋ 76.98 ＋263,446.18－2,177.76

＝264,055.40万元

将上述C1 和C2的计算结果代入下式，得到评估对象在基准日其他溢余性和非经营性资产的价值为：

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

$$= 264,055.40 + 659.25$$

$$= 264,714.65 \text{ 万元}$$

（4）股东全部权益价值的确定

①企业价值P

将所得到的经营性资产的价值，考虑其溢余资产价值、非经营性资产价值后，即得到评估对象企业价值为283,817.60万元。

$$P = P + \sum C_i$$

$$= 19,036.91 + 264,714.65$$

$$= 283,751.56 \text{ 万元}$$

②付息债务D的确定

评估基准日被评估企业付息债务为短期借款，共计1万元。

D=1.00万元

③股东全部权益价值E

将评估对象的企业价值B和付息债务D的计算结果代入下式，得到评估对象的全部股东权益价值为：

E=B－D

=283,751.56－1.00

=283,750.00万元（取整）

评估对象权益法下评估价值计算表如下：

项目\年份	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
一、营业总收入	8,119.93	9,661.27	11,110.46	12,221.50	12,832.58	12,832.58
二、营业总成本	5,992.30	7,264.01	8,197.20	8,915.41	9,315.46	9,315.46
其中：营业成本	5,069.81	6,012.52	6,860.96	7,511.43	7,869.19	7,869.19
营业税金及附加	48.65	57.97	66.66	73.33	77.00	77.00
销售费用	–	–	–	–	–	–
管理费用	873.84	1,193.52	1,269.58	1,330.64	1,369.27	1,369.27
财务费用	–	–	–	–	–	–
资产减值损失	–	–	–	–	–	–
加：公允价值变动收益	–	–	–	–	–	–
投资收益	–	–	–	–	–	–
三、营业利润	2,127.63	2,397.26	2,913.26	3,306.10	3,517.12	3,517.12
四、利润总额	2,127.63	2,397.26	2,913.26	3,306.10	3,517.12	3,517.12
五、净利润	1,594.63	1,796.26	2,183.26	2,477.10	2,635.12	2,635.12
六、归属于母公司损益	1,594.63	1,796.26	2,183.26	2,477.10	2,635.12	2,635.12
加：折旧和摊销	801.00	1,036.99	1,036.32	1,049.76	1,081.35	1,081.35
减：资本性支出	385.00	625.00	625.00	625.00	625.00	606.35
减：营运资本增加	658.02	473.00	453.00	347.00	190.00	–
加：新增贷款	–	–	–	–	–	–
减：贷款偿还	–	–	–	–	–	–
六、股权自由现金流	1,352.61	1,735.25	2,141.57	2,554.86	2,901.47	3,110.12
加：税后的付息债务利息	–	–	–	–	–	–
七、企业自由现金流	1,352.61	1,735.25	2,141.57	2,554.86	2,901.47	3,110.12
八、收益现值	1,264.01	1,416.31	1,526.51	1,590.66	1,577.53	11,661.89
经营性资产价值						19,036.91
基准日非经营性资产净值评估值		264,055.40	溢余资产评估值			659.25
企业整体价值评估值（取除少数股东权益）						283,751.56
付息债务		1.00	股东全部权益价值评估值(扣除少数股东权益)			283,750.00

5、收益法评估增值原因分析

公司合并报表中归属于母公司的所有者权益账面值41,761.54万元，评估值283,750.00万元，增值额241,988.46万元，增值579.45%。弘高设计评估增值较高的原因如下：

（1）弘高设计属于建筑装饰行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小、价值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业的业务网络、服务能力、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献。

（2）由于建筑装饰行业未来具有良好的发展空间，弘高设计近年来业务发展快速，盈利水平快速提升，整体业务布局清晰，未来前景可期。

（3）弘高设计系国内知名建筑装饰企业，竞争优势较为显著。

（五）弘高装饰的权益法评估过程说明

1、折现率的确定

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，计算公式：

（1）特定风险 ε 的确定

本次评估考虑到评估对象资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数 ε =2.50%。

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，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，另外公司特有风险也与公司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。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。国内研究机构对沪、深两市的1,000多家上市公司1999～2006年的数据进行了分析研究，将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到的数据采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

ε =3.139%−0.2485%×NA(R2=90.89%)

其中；Rs为公司规模超额收益率；

NA为公司净资产账面值(NA<=10亿)。

根据以上结论，将被评估企业的净资产规模代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率 ε 的值为2.50%。

（2）资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，以对比上市公司平均资本结构作为企业目标资本结构。

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 2.31\%$$

$$W_e = \frac{E}{D+E} = 97.69\%$$

（3）折现率计算

除特定风险 ε 及资本结构外，折现率与企业所属行业及弘高设计相同。

$$R = R_e \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

T：所得税率：本报告期为25%。

折现率R：将上述各值分别代入公式即得：

$$= 6.55\% \times (1-25\%) \times 2.31\% + 14.40\% \times 97.69\%$$

$$= 14.40\%$$

2、弘高装饰的权益法评估过程说明

（1）经营性资产价值

经营性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值＋永续年期的现金流量现值

其中，各期现金流=净利润＋折旧和摊销－资本性支出－运营资本增加额+税后的付息债务利息

经营性资产价值评估结果如下：

①2014年收入预测

根据企业历史年度收入的构成，2014年的工程施工收入的预测主要是从两个方面分析：第一，截止2013年12月31日尚未履行完毕的合同在2014年可以实现的收入；第二，2014年预计当年新签订合同在2014年确认的收入。

第一部分：截止2013年12月31日尚未履行完毕的合同在2014年可以实现的收入。

根据企业提供的工程合同清单（包括公司本部和分公司），在抽查合同信息的真实情况后，根据各个项目施工进度统计资料进行分析。截止2013年12月31日尚未履行完毕的合同在2014年可实现收入金额为105,610.00万元。

第二部分：2014年预计企业可以签订的合同金额及在2014年确认的收入

在2014年1－3月份，企业实际新签订的合同金额为50,630.00万元。

根据企业对2011年、2012年和2013年全年签订合同情况的统计资料表明，2014年1－3月份签订合同金额占全年合同金额17.60%。见下表：

	全年签约合同金额(万元)	1-3月签约合同金额(万元)	1-3月签约额占比
2011年	127,780.46	26,000.60	20.30%
2012年	144,807.84	23,493.30	16.20%
2013年	270,467.66	43,731.37	16.20%
平均值			17.60%

结合企业提供的工程投标清单和评估人员对企业市场部人员的访谈，2014年企业全年预计新签订的合同金额为：50,630.00 ÷ 17.60%=287,670.00万元(取整)。

评估人员通过对弘高装饰运营部、业务部、财务部进行针对性访谈，结合企业历史资料，对弘高装饰2011－2013年新签合同额及新签合同额在当年可确认收入比率进行分析，确定弘高装饰新签合同在当年确认收入的综合比率为63%。具体情况详见下表：

日期	本年新签合同(万元)	新签合同结转收入(万元)	确定结转收入比例
2011年	127,780.46	83,205.67	65.00%
2012年	144,807.84	88,359.88	61.00%
2013年	270,467.66	173,942.64	64.00%
平均比例			63.00%

则弘高装饰2014年新签订的合同预计在2014年可以确认的收入为287,670.00×63%=181,230.00万元(取整)。

综上所述，弘高装饰2014年全年预计确认收入为：105,610.00+181,230.00=286,840.00万元。

②2015年及以后年度收入预测

通过统计局公布的最新数据，“十一五”期间，建筑装饰行业的总增长超过82.6%，平均年增长速度达13%左右，高于同期经济增长水平3%左右，行业规模的大幅度增长，表明行业仍然对宏观经济发展具有较强的拉动作用。

根据中国建筑装饰协会“十二五”发展规划纲要：全行业2015年工程总产值力争达到3.8万亿元，比2010年增长1.7万亿元，总增长率为81%，年平均增长率为12.3%左右，其中公共建筑装饰年平均增长率18%。

随着我国经济在未来相当长的一段时间内依然保持较高的增长速度，且近年来的区域协调和产业转移的大规模进行中，未来固定资产投资增速依然将保持高位，建筑装饰行业依然存在较大的发展空间。

可比上市公司历史数据显示，2008年－2012年营业收入平均增长率为37.35%，该增长率呈曲线波动，2010年营业收入平均增长率达到顶峰，增长64.83%，自2010年后受国家宏观经济形势、建筑装饰业发展规模、行业竞争增加等影响逐年稳步下降。虽建筑装饰行业竞争日趋增加，但该行业份额集中度较低，行业前百强企业市场份额占比仅为8%左右，整体市场前景乐观。评估人员结合可比上市公司历年营业收入的平均增长比率、被评估单位历年业务收入增长率以及公司的市场开拓力度，考虑国家“十二五”发展规划纲要和市场规划对2015年及以后的业务收入增长情况进行分析，确定未来年度工程收入的情况如下：

单位：万元

业务项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
工程收入	372,890.00	447,470.00	514,590.00	540,320.00	540,320.00
增长率	30%	20%	15%	5%	0%

③主营业务成本分析预测

2011－2013年建筑装饰业上市公司的平均成本率在84.50%、83.87%、83.12%，可看出上市公司成本率呈逐年下降趋势，弘高装饰工程施工2011－2013年的成本率为89.31%、86.84%、84.97%，成本率也在逐年下降，但同比上市公司略高。弘高装饰凭借其资质优势，将一项装饰工程的设计（由弘高设计公司核算）、原材料加工、施工等多个环节吸收进来统筹管理，多元化的业务资源也进一步提升了利润水平。从2011年成本率89.31%逐步下降到2013年的84.97%，根据企业历史年度成本率的变化趋势及企业管理层对主营业务成本的控制水平，对企业未来年度营业成本预测数据如下：

单位：万元

业务项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
工程成本	242,859.30	314,223.83	374,832.93	428,741.80	448,018.02	448,018.02
成本率	84.67%	84.27%	83.77%	83.32%	82.92%	82.92%

④其他业务收入和成本分析预测

企业历史年度不存在其他业务收入和支出，因此不对未来年度进行分析预测。

⑤营业税金及附加分析预测

评估对象的税项主要有营业税、城建税及教育费附加、所得税等。营业税率：税率3%；城建税、教育费附加和地方教育费附加：分别按应纳流转税额的7%、3%、2%。本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

⑥销售费用分析预测

A、业务招待费：2013年的业务招待费明显增长，根据管理层的计划，2014年要严格控制业务招待费的发生，以后年度保持绝对额的增长，但占收入的比例应逐步下降；

B、差旅费：由于弘高装饰项目地点涵盖全国，随着工程项目不断增多，差旅费发生额将不断增加，未来年度按照收入的比例预测；

C、办公费：企业近几年随着业务的增长，办公费用逐年递增，未来考虑适度的增长率。

D、其他费用：包括业务咨询费、会议费、材料费等，保持一定比例的增长。

⑦管理费用分析预测

A、工资薪酬：近年的管理费用增长平稳，虽然人数略有增多，但是因为主要招聘的系非高级管理人员。未来考虑一定的工资水平的增长，进行预测。

B、办公费用、修理费用、差旅费、其他费用：均保持一定比例的增长。

C、业务招待费、中介服务费、咨询费、会议费、广告宣传费费等：按照历史年度平均水平进行预测。

D、折旧费用：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。同时考虑到随着企业业务收入的增长，需要增加车辆、电脑等设备，按照历年该类设备原值与收入的比例关系预测新增数。

⑧财务费用分析预测

本次评估折现率已剔除财务杠杆，财务费用中贷款利息支出不再预测；存款利息和银行手续费等按照历史年度各项费用占营业收入平均比例进行预测。

⑨非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

对于企业利润表中存在的资产减值损失，主要是由于企业依据谨慎性原则按照会计政策计提坏账准备形成，本次评估经过对近三年企业应收账款回收情况进行核实了解，不存在与主营业务相关的实际坏账。

⑩所得税的计算

A、弘高装饰的所得税率为25%。

B、投资收益系税后投资收益，不再考虑所得税。

C、根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支；研发费用加计50%税前列支。所得税的计算按照该条例的规定计算。

⑪折旧和摊销分析预测

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产进行预测外，同时考虑了未来改良和更新的固定资产和其它长期资产。

⑫资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须进行更新。通过分析被评估企业现有主要设备的成新率及使用状况，评估机构发现被评估企业大规模更新设备的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后更新设备时的现金流量在口径上不一致，为使两者能够匹配，本次评估按设备的重置现价扣除预计残值后除以经济使用年限后计算出平均金额，在假设该金额的累计数能够满足相关设备在未来一次性更新支出的前提下，可以作为各预测期的更新资本性支出。

随着业务收入的逐年增长，正常情况下固定资产的新增是必需的。评估人员统计了历年这类固定资产设备原值与主营业务收入的比例，在预测中考虑了每年度追加的设备资本性支出。

由于弘高装饰没有房屋和土地资产，办公地址由母公司弘高设计公司长期租赁取得，弘高装饰可以长期使用，弘高装饰没有未来购置房产和土地的计划，故本次评估不需预测相关支出。

装修以及软件的摊销，其可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。

⑬营运资本增加额估算

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收、预付账款)等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定(其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性)；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。本报告所定义的营运资本增加额为：

营运资本增加额=当期营运资本－上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货－应付账款－预收帐款－应付职工薪酬－应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=(销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销)/12

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收帐款=营业收入总额/预收帐款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费

⑭税后付息债务利息

本次评估折现率已剔除财务杠杆，财务费用中贷款利息支出不再预测，所以在计算企业自由现金流时，税后的付息债务利息也不需要再单独预测并加回。

?预测期的确定

评估机构确定本次评估的预测期为5年，即2014年－2018年，弘高装饰于2018年达到稳定经营状态，2019年及以后为永续年期。

综上，对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益(净现金流量)，并折现得到评估对象经营性资产的价值为266,203.07万元。

（2）溢余及非经营性资产价值

经清查；账面货币资金账户存款余额16,614.07万元。经评估人员根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的完全现金保有量为1个月的付现成本费用，除此之外约有340.07万元货币资金为溢余性资产。

即C_1=340.07万元

（3）其他非经营性资产或负债的净值

经过资产清查、和收益分析预测，弘高装饰的非经营性资产包括：

①没有在收益预测中考虑的长期投资

辽宁弘高建筑装饰设计工程有限公司，账面金额800.00万元，为弘高装饰全资子公司，评估人员对其采用资产基础法评估，评估值为896.54万元。

②其他应收款

其他应收款中部分员工个人非对公借款等共计304.73万元，未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

③预付账款

预付账款中有非工程借款担保费10万，未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

④递延所得税资产

递延所得税资产共计1,561.77万元，为企业应收款项计提坏账所致，未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

⑤其他应付款

其他应付款中的往来款账面值为2,718.10万元，未对企业经营活动、业务收入和成本产生影响，按照账面值评估。

故非经营性资产评估值C2＝896.54+304.73+10.00+1,561.77－2,718.10

＝54.94万元

将上述各项代下式，得到评估对象在基准日其他溢余性和非经营性资产的价值为：

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

$$= 340.07 + 54.94$$

$$= 395.01 \text{ 万元}$$

（4）股东全部权益价值的确定

①企业价值

将所得到的经营性资产的价值，考虑其溢余资产价值、非经营性资产价值后，即得到评估对象企业价值为266,598.08万元。

$$B = P + \sum C_i$$

$$B = 266,203.07 + 395.01 = 266,598.08 \text{ 万元(取整)}$$

②股东全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入下式，得到评估对象的全部权益价值为

E=B－D

D：付息债务的确定

截止评估基准日，付息债务的构成情况为：

短期借款3,600.00万元

合计3,600.00万元

E=B－D

=266,598.08 －3,600.00=263,000.00万元（取整）。

弘高装饰收益法评估结果计算表如下：

项目\年份	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
一、营业总收入	286,840.00	372,890.00	447,470.00	514,590.00	540,320.00	540,320.00
二、营业总成本	258,356.66	334,190.08	398,708.90	456,128.41	476,708.24	476,693.68
其中：营业成本	242,859.30	314,223.83	374,832.93	428,741.80	448,018.02	448,018.02
营业税金及附加	8,476.53	11,019.43	13,223.38	15,206.87	15,967.23	15,967.23
销售费用	594.17	772.42	926.91	1,065.94	1,119.24	1,119.24
管理费用	6,371.94	8,103.27	9,640.33	11,015.64	11,500.69	11,486.13
财务费用	54.71	71.13	85.35	98.15	103.06	103.06
资产减值损失	–	–	–	–	–	–
加：公允价值变动收益	–	–	–	–	–	–
投资收益	–	–	–	–	–	–
三、营业利润	28,483.34	38,699.92	48,761.10	58,461.59	63,611.76	63,626.32
四、利润总额	28,483.34	38,699.92	48,761.10	58,461.59	63,611.76	63,626.32
五、净利润	21,334.34	28,988.92	36,527.10	43,796.59	47,656.76	47,667.32
六、归属于母公司损益	21,334.34	28,988.92	36,527.10	43,796.59	47,656.76	47,667.32
加：折旧和摊销	83.09	67.29	52.91	54.28	58.62	44.06
减：资本性支出	67.10	54.10	43.10	44.10	47.08	44.06
减：营运资本增加	11,137.60	12,749.00	11,298.00	10,293.00	4,219.00	–
加：新增贷款	–	–	–	–	–	–
减：贷款偿还	–	–	–	–	–	–
六、股权自由现金流	10,212.73	16,253.11	25,238.91	33,513.77	43,449.30	47,667.32
加：税后的付息债务利息	–	–	–	–	–	–
七、企业自由现金流	10,212.73	16,253.11	25,238.91	33,513.77	43,449.30	47,667.32
八、收益现值	9,547.88	13,283.67	18,030.68	20,929.35	23,718.97	180,692.52
经营性资产价值						266,203.07
基准日非经营性资产净值评估值		54.94	溢余资产评估值			340.07
企业整体价值评估值（取除少数股东权益）						266,598.08
付息债务		3,600.00	股东全部权益价值评估值(扣除少数股东权益)			263,300.00

第六节 发行股份情况

一、发行股份的定价及依据

（一）发行股份的定价原则及发行价格

根据《重组办法》第四十四条规定，上市公司发行股份购买资产对应的发行价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。

上市公司发行股份购买资产的发行价格为公司第四届董事会第十四次会议决议公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价（计算公式为：定价基准日前20个交易日股票交易均价＝定价基准日前20个交易日股票交易总额÷定价基准日前20个交易日股票交易总量），即7.98元/股。

上述发行价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。本次发行完成前公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对本次发行价格作相应除权除息处理，本次发行数量也将根据发行价格的情况进行相应调整。

（二）发行股份的种类和面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

（三）发行方式及发行对象

本次重组的股票发行方式系非公开发行。发行对象为弘高慧目、弘高中太、龙天陆及李晓蕊。

（四）发行数量

本次交易中置入资产交易价格为282,000.00万元，剔除置出资产交易价格63,640.00万元，本次非公开发行股票用于支付剩余对价218,360.00万元。按照发行价格7.98元/股计算，公司拟共发行273,634,085股，具体情况如下：

序号	发行对象	发行股份数（股）	占发行后总股本的比例（%）
1	弘高慧目	126,295,812	30.60
2	弘高中太	122,081,851	29.58
3	龙天陆	21,042,461	5.10
4	李晓蕊	4,213,961	1.02
合计		273,634,085	66.30

上述发行数量的最终确定尚须中国证监会核准确定。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格和发行数量作相应调整。

（五）本次发行股票的锁定期

1、弘高慧目、弘高中太的股份锁定安排

弘高慧目、弘高中太承诺：弘高慧目、弘高中太自本次发行完成之日起36个月内不得转让其在本次发行中认购的东光微电的股份。其所述“于本次发行取得的东光微电新增股份”包括锁定期内因东光微电就该新增股份分配股票股利、资本公积转增股本等原因取得的股份。

2、龙天陆、李晓蕊的股份锁定安排

龙天陆、李晓蕊承诺：龙天陆、李晓蕊自本次发行完成之日起12个月内不得转让其在本次发行中认购的东光微电的股份。其所述“于本次发行取得的东光微电新增股份”包括锁定期内因东光微电就该新增股份分配股票股利、资本公积转增股本等原因取得的股份。

（六）上市地点

在锁定期期满后，本次非公开发行的股份将在深交所上市交易。

（七）以前年度未分配利润

弘高设计本次重大资产重组完成前的累计未分配利润由本次重大资产重组完成后上市公司新老股东按照持股比例共同享有。

（八）决议有效期

本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易事项的决议有效期为本次重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的有关议案提交股东大会审议通过之日起12个月内。

二、本次发行前后主要财务数据比较

根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2014]第110304号《审计报告》及上会会计师事务所出具的《备考审计报告》（上会师报字（2014）第2180号），本次发行前后上市公司主要财务数据如下：

项目	2013年12月31日		2012年12月31日	
	发行前	发行后	发行前	发行后
总资产（万元）	94,992.02	143,724.32	86,394.52	100,123.90
归属于母公司所有者权益（万元）	65,483.01	48,496.47	67,289.70	33,548.56
每股净资产（元/股）	4.71	1.18	6.29	0.81
项目	2013年度		2012年度	
	发行前	发行后	发行前	发行后
营业收入（万元）	22,427.68	217,481.48	15,639.18	145,031.60
归属于母公司所有者净利润（万元）	-1,592.69	14,947.92	757.93	9,891.37
基本每股收益（元/股）	-0.11	0.36	0.05	0.24

三、本次发行前后公司股本结构变化

本次发行前后，公司的股权结构变化情况如下：

| 股东名称 | 本次发行前 | | 本次发行后 | |
|---|---|---