（上接B8版）

在评估基准日2014年7月31日，顺汉布什国际母公司口径总资产评估增值9,377.29万元，增值率361.00%，净资产评估增值9,377.29万元，增值率509.17%。增值主要来源于长期股权投资增值，顺汉布什国际母公司长期股权投资反映的是其子公司顺汉布什南非公司及顺汉布什新加坡销售服务公司的价值，本次评估采用收益法确定顺汉布什南非公司的评估值，采用成本法确定新加坡销售服务公司的价值。

②.预汉布什南非公司评估情况

顺汉布什国际长期股权投资为持有的顺汉布什南非股权，本次评估采用收益法和成本法对顺汉布什南非股东全部权益进行评估，成本法下顺汉布什南非股东全部权益于评估基准日的评估结果如下：

资产账面价值10,788.02万元，评估值11,574.88万元，评估增值786.86万元，增值率7.29%。负债账面价值5,247.96万元，评估值5,247.96万元，无增减值变化。净资产账面价值5,540.06万元，评估值6,326.92万元，评估增值786.86万元，增值率14.20%。

收益法下顺汉布什南非公司股东全部权益于评估基准日的评估结果如下：

股东全部权益账面价值5,540.06万元，评估值8,882.79万元，评估增值3,342.73万元，增值率60.34%。

收益法是从未来收益的角度出发，对被评估企业未来可以产生的收益所现作为被评估企业的评估值，收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分，成本法是从现时成本角度出发，以被评估企业账面记录的资产、负债为出发点，将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值作为被评估企业股权的评估价值，收益法结果更能反映被评估单位股东全部权益价值的真实情况。

收益法与成本法的差异反映了公司的品牌、人力资源等无形资产的价值，因此两个评估结果的差异是合理的，顺汉布什南非目前处于一个预期增长期内，预期的增长对企业的价值可能影响相对较大，收益法评估结果较全面的反映了公司的价值，我们认为收益法的结论更切合公司的实际情况。

基于以上分析，本次评估最终采用收益法结果作为最终评估结论。

顺汉布什南非收益法评估的测算过程如下：

①企业自由现金流量的预测

企业自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额=主营业务收入-主营业务成本-营业费用-管理费用-财务费用+营业外收支净额-所得税+利息费用×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额。

相关财务指标的预测基准如下：

对顺汉布什南非公司的未来财务数据预测是以公司2008-2014年会计年度的经营业绩为基础，遵循有关法律、法规，根据国际及各地区的宏观经济状况、行业状况，公司的生产能力、发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是公司所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司的财务预测，经过综合分析编制的。

预测依据包括以下五个方面：对企业历史数据及变动情况进行分析，利用各项财务、经济、技术指标进行预测；利用有关法律法规及公司所在地有关税收和会计政策进行预测；利用市场、行业、企业实际状况合理预测；利用公司制定的生产经营计划和收益预测资料进行预测；利用公司销售调整方案、发展规划及经营计划进行预测。

相关财务指标的具体预测数据请参见本小节顺汉布什南非公司收益现值法计算表。

②折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式：WACC=Ke×E/（D+E）+ Kd×D/（D+E）×（1-T）

式中：

Ke为权益资本成本；Kd为债务资本成本；D/E为根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率；T为所得税率

其中：Ke = Rf+β×ERP+Rs

Rf=无风险报酬率；β=企业风险系数；ERP=市场风险溢价；Rs=企业特定风险调整系数。

A、权益资本成本Ke的确定

a、无风险报酬率Rf的确定

无风险收益率选取评估基准日南非政府债券（10 年期）到期收益率确定无风险收益率，通过Investing.com查询的评估基准日南非政府债券（10 年期）收益率为8.085%，则取无风险收益率为8.085%。

b、企业风险系数

β 系数是用来衡量企业相对于充分风险分散的市场投资组合的风险水平的参数。一般选择与被评估单位具有可比性的上市公司作为参考企业，获取参考企业的β 系数，若取得的β 系数为具有财务杠杆的βL 系数，应将其换算为去除财务杠杆的βU 系数，计算各参考企业平均βU 值后，再按被评估单位目标财务杠杆系数换算为被评估单位具有财务杠杆的β系数βL：

βL=βU×［1+（1-t）×D/E］

我们选取了与被评估单位类似的并在南非上市交易的二家上市公司，通过彭博（Bloomberg）资讯系统查询其β系数的资讯，计算其β值，见下表：

证券代码	证券简称	βl	D/E	D/（D+E）	E/（D+E）
MTA SJ Equity	METAIR INVTS LTD	0.6686	0.1843	0.1556	0.8444
ANS SJ Equity	ANSYS LTD	0.7846	0.2038	0.1693	0.8307
平均值		0.7266	0.1940	0.1625	0.8375

上述财务数据取自各公司2013年审计报告，其β值计算范围为评估基准日前三年。

根据行业平均资本结构，计算其βL为0.7266。

c、股权市场超额风险收益率ERP的确定

市场超额风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额×（股票σ/国债）

成熟股票市场的基本补偿额取美国Aswath Damodaran教授2014年1月公布的1960-2013年美市场平均隐含股权资本溢价（Implied Premium FCFE）数值4.96%。

国家违约补偿额的取值：根据国家债务评级机构Moody'Investors Service对南非的债务评级为Baa1，转换为国家违约补偿额为1.60%。

σ股票σ/国债的取值：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的1.61倍。

综合以上，则：ERP=4.96%+1.60%×1.61=7.54%。

d、企业特定风险调整系数Rs的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与参照上市公司相比，企业为非上市公司，应考虑该公司特有风险产生的超额收益率，具体为被评估企业的经营规模较小，存在一定的经营风险，除了规模超额收益率外还有其他的一些特有风险，综合分析后公司特定风险调整系数取2.5%。

e、权益资本成本Ke的确定

根据上述确定的参数，计算权益资本成本为16.06%。

B、债务资本成本（Kd）

债权回报率是债权人投资被评估企业债权所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。本次评估根据被评估公司实际贷款利率确定。

C、加权资本成本WACC的确定

WACC = Ke×E/（D+E）+ Kd×D/（D+E）×（1-T）

=14.80%

其中E/（D+E）和D/（D+E）参考行业平均值。

③收益期

由于顺汉布什南非公司的运行稳定，经营主要依托的主要资产和人员稳定，资产方面，通过常规的维修和更新，设备可保持正常的运行，其他未发现企业经营方面存在不可逆转的经营期障碍，故收益期按永续期确定。

④股东全部权益价值

综合以上计算，可以得出企业自由现金流量折现值，在此基础上，调整非经营性资产价值、非经营性负债等对股东全部权益价值的影响，具体计算公式如下：

股东全部权益价值=企业自由现金流量折现值+非经营性资产价值-非经营性负债+溢余资产-有息债务

经计算，顺汉布什南非公司股东全部权益为15,402.79兰特，评估基准日汇率为0.5767，则评估基准日股东全部权益价值8,882.79万元人民币。以上结果详见收益现值法计算表：

单位：万元

项　　目	2014年（6月-12月）	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务收入	7,023.37	18,878.81	20,766.69	22,428.03	23,773.71	24,486.92
减：主营业务成本	5,304.73	14,259.16	15,685.08	16,939.88	17,956.28	18,494.96
主营业务利润	1,718.63	4,619.65	5,081.61	5,488.14	5,817.43	5,991.95
减：营业费用	366	844.39	928.83	1,003.14	1,063.33	1,095.23
管理费用	531.01	1,427.34	1,569.63	1,694.48	1,795.25	1,848.35
财务费用	60	161.27	177.4	191.59	203.09	209.18
营业利润	761.63	2,186.64	2,405.75	2,598.93	2,755.77	2,839.20
加：营业外收入支出净额						
利润总额	761.63	2,186.64	2,405.75	2,598.93	2,755.77	2,839.20
减：所得税	213.26	612.26	673.61	727.7	771.61	794.97
净利润	548.37	1,574.38	1,732.14	1,871.23	1,984.15	2,044.22
加：折旧及摊销	8.08	21.71	23.44	24.59	25.17	25.17
利息费用×（1-所得税率）	43.2	116.12	127.73	137.95	146.22	150.61
减：资本性支出	8.08	33.24	32.09	30.36	28.05	25.17
营运资金变动	-86.25	1,072.91	1,060.04	932.84	755.6	400.47
营业现金流量	677.82	606.06	791.17	1,070.57	1,371.89	1,794.36
折现率	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%
折现系数	0.9716	0.8811	0.7675	0.6685	0.5823	0.5072
折现值	658.61	534.01	607.23	715.72	798.89	910.17
5年后收益折现	7,520.29					
加：非经营性资产	49.36					
减：非经营性负债	1,837.08					
加：溢余资产						
减：有息债务	1,074.41					
股东全部权益评估值	8,882.79					

⑤.顺汉布什新加坡销售公司评估情况

由于顺汉布什新加坡销售公司目前处于停顿状态，本次采用成本法对该公司股东全部权益进行评估，具体结论如下：

资产账面价值623.00万元，评估值625.05万元，评估增值2.05万元，增值率为0.33%。负债账面价值3.13万元，评估值3.13万元，无增减值变化。净资产账面价值619.87万元，评估值621.92万元，评估增值2.05万元，增值率为0.33%。

8、关于对顺汉布什开曼公司无形资产单独评估的合理性及是否存在重复评估情况的说明

对顺汉布什控股的评估，由于它是一家管理公司，我们采用资产基础法对其进行评估，对其主要资产——长期股权投资以被投资单位的净资产的评估值乘以参股比例来确定长期股权投资的评估值。在对被投资单位（子公司）的评估中，不区别内部销售和外部销售，但在顺汉布什控股评估过程中，其长期股权投资的评估值为各子公司评估值相加的过程，此过程实际即为合并抵消的过程，即在预测某个子公司的未来销售中包含了内部销售。

对子公司顺汉布什开曼公司的评估，其主要收入及利润来源于持有的商标、技术的授权使用，其客户均为顺汉布什控股及其他子公司。许可收入的预测是依据各方许可协议计算，对客户子公司的许可费作为成本或费用已在未来的成本和费用预测中予以考虑，站在集团角度来说，其收入和成本实际可以抵消。如果不单独评估商标及技术，则开曼公司没有收入，而其客户子公司却根据许可协议和历史发生情况对支付的许可费作为成本或费用进行了预测，这样，从集团角度来说，少预测了收入，不符合企业实际情况。所以要对开曼公司的商标和技术单独进行预测。

因此，综合以上分析，对顺汉布什开曼公司无形资产单独评估是合理的，不存在重复评估情况。

四、办公楼资产评估结果及分析

根据中京民信出具的京信评报字（2014）第262号《资产评估报告》，评估基准日为2014年7月31日，具体评估方法如下：一是将办公楼与土地使用权作为一个整体采用市场比较法评估房地合一的价值；二是将房产与土地分开评估，采用重置成本法评估建筑物，采用市场比较法评估土地价值。

本次评估最终选取第一种方法的所得结果为评估结论，办公楼资产评估值为9,957.67万元，评估增值175.71%。

（一）房产方法的具体说明

本次对办公楼资产的评估主要涉及成本法和市场比较法两种方法。成本法是指求取估价对象在估价时点的重置价格或重建价格，扣除折旧，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。市场比较法是指将估价对象与估价时点近期有过交易的与类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。对于本次评估，市场上可以找到与委估资产类型相似的案例，故可使用市场法对标的资产进行评估。

1、成本法

采用重置成本法评估房屋建筑物价值的计算公式如下：

评估值=重置成本×综合成新率

①.重置成本的确定

重置成本=建安工程造价+前期费用及其他费用+资金成本

①建安工程造价

评估人员根据委估房产的具体特点和所掌握的资料，对于可以提供工程竣工资料的房屋建筑物，根据企业提供的房屋建筑物的有关预算、结算资料，在原结算报告的基础上，通过调整当地基准日的工程造价定额价格，确定委估对象的综合造价。

②前期费用和其他费用：在按国家各部门（行业）规定取费的基础上，考虑当地特殊合理的相关费用。

前期费用及其它费用

序号	费用项目	取费基数	费率	取费依据
一	建安工程造价			
1	建设单位管理费	工程造价	1.50%	财建［2002］394号
2	前期工作咨询费	工程造价	0.18%	计价格［1999］1283号
3	地质勘察费	工程造价	2.00%	计价格［2002］10号
4	招投标代理费	工程造价	0.70%	计价格［2002］1980号
5	工程监理费	工程造价	2.50%	发改价格［2007］670号
6	环境影响咨询费	工程造价	0.18%	计价格［2002］125号
7	施工图设计费	工程造价	4.50%	计价格［2002］10号
8	工程预决算编制	工程造价	0.50%	鲁价费发［2007］205号
9	施工图审查费	工程造价	0.36%	鲁价费发［2003］257号
10	劳保费	工程造价	2.60%	鲁政办发［1995］77号
	综合费率		17.52%	
二	建筑面积（元/㎡）			
11	白蚁防治费	9层以下建筑面积	2.5	烟价［2007］100、101号文
12	墙体材料基金	建筑面积	10	鲁财综字［2008］53号
13	散装水泥专项基金	建筑面积	2	鲁财综［2003］24号
14	城市规划技术服务费	建筑面积	2.6	鲁价费发［2003］34号
15	防雷检测费	建筑面积	1.35	鲁价费发［2010］10号
16	消防设施检测费	建筑面积	2	鲁价费发［2005］56号、鲁价费发［2010］46号
17	房产测绘费	建筑面积	2.72	国测财字［2002］3号
18	人防异地建设费	首层建筑面积	2000	鲁价费发［2009］14号

③资金成本：因建筑物正常建设工期内占用资金的筹资成本或资金机会成本，按合理工期内的贷款利率，资金均匀投入计算。其中合理工期按照《全国统一建筑安装工程工期定额》确定。贷款利率按照中国人民银行最近一期公布施行的贷款利率水平确定。

资金成本=（建安综合造价+前期及其他费用）×建设期×利率×1/2

②.综合成新率的确定

对于价值大、重要的建筑物采用综合成新率的方法确定其成新率，其计算公式为：

综合成新率=勘察成新率×0.6+理论成新率×0.4

其中：理论成新率=（经济耐用年限-已使用年限）/经济耐用年限×100%

现场勘察成新率：将影响房屋成新率程度的主要因素分为三部分九类，通过建筑物造价中影响因素各占的比重，确定不同结构形式建筑各因素的标准分值，根据现场勘察际情况确定各分类评估分值，根据此分值确定现场勘察率。

2、市场比较法

①.市场比较法评估房地合一的房地产价值

将被评估的房地产与市场近期销售的相类似的房地产相比较，明确评估对象与每个参照物之间的若干价值影响诸因素方面的差异，并据此对参照物的交易价格进行比较调整，从而得出多个参考值，再通过综合分析，调整确定被评估房地产的评估值。

②.采用市场比较法评估土地价值

市场比较法是在评估待估宗地价格时，根据替代原则，将待估宗地与在较近时期内已发生交易的类似宗地实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该地产的交易情况、期日、区域及个别因素等差别，修正得出待估宗地在评估时日地价的方法。

3、划拨土地的说明

宗地二为划拨土地，冰轮集团现正在办理划拨土地转为出让土地的手续，冰轮集团于2014年12月30日作出承诺，承诺于2个月内办理完毕相关手续，本次评估假设其已经转为出让土地，不需要考虑划拨土地转为出让地需要缴纳的土地出让金。

（二）.房产的主要假设

1、委估资产不改变用途；

2、评估范围内资产产权清晰，不存在权属纠纷；

3、委托方和产权持有单位提供的评估资料真实、合法、完整；

4、评估人员在能力范围内收集到的评估资料真实、可信。

（三）.房地产比较法评估测算过程

1、选取可比实例

在选择可比实例时，主要考虑以下四个原则：一是可比实例在区位、权益和实物三个方面与待估房产相同或相近；二是交易类型与估价目的相吻合；三是成交日期与估价时点相接近；四是成交价格是正常价格或可修正为正常价格。

按照上述四个原则，估价人员走访了估价对象周边相同类型的物业，收集整理了近期估价对象周边相同类型物业销售价格，选择了以下三个可比实例：

序号	物业名称	物业位置	建筑类别	物业属性	房屋面积（㎡）	成交单价（元/㎡）	成交日期
案例A	九七大厦	芝罘区兴园路16号	框架	办公楼	540	6100	2014年10月
案例B	中青文化创意信息产业园	福山区福桃路69号	框架	办公楼	400	5000	2014年10月
案例C	中青文化创意信息产业园	福山区福桃路69号	框架	办公楼	600	5000	2014年10月

2、因素选择

选择交易时间、位置、交易方式、物业属性、周边物业利用类型、区域因素、个别因素等作为比较因子，编制可比交易实例情况说明表如下：

表一　可比交易实例情况说明表

待估宗地及比较因素实例		待估房产	案例A	案例B	案例C
物业名称		冰轮集团办公楼	九七大厦	中青文化创意信息产业园	中青文化创意信息产业园
建筑物位置		芝罘区冰轮路1号	芝罘区兴园路16号	福山区福桃路69号	福山区福桃路69号
成交价格（元/平方米）		待估	6100	5000	5000
交易方式		现售	现售	现售	现售
土地使用年限		宗地一-7.2年，宗地二-50年	50年	50年	50年
物业属性		办公楼	办公楼	办公楼	办公楼
交易时间		2014年7月	2014年10月	2014年10月	2014年10月
区域因素	办公聚集度		位于芝罘区-龙园区内，办公集聚度，产业集聚度较好	位于福山区福桃路与芙蓉东大道交叉处，中青文化创意园内，办公集聚度较好	位于福山区福桃路与芙蓉东大道交叉处，中青文化创意园内，办公集聚度较好
	交通便捷程度		位于冰轮路1号，东临冰轮路，南临只楚路，紧邻龙海高速，交通较便捷	位于龙园区内兴园路上，紧邻机场路，距离绕城高速4.5公里，交通较便捷	位于福山区福桃路西，芙蓉东大道以南，紧邻绕城高速，交通较便捷
	公共及基础设施状况		周边有只楚小学、农信社、新安医院、建行、工商局、园区管委会等，园区配套达到“六通”，较完善	周边有烟台城乡建设学校、龙城商业街、安捷水产品物流交易、建行、烟台山医院、园区管委会等，园区配套达到“六通”，较完善	周边有福山医院、农业银行等，园区配套达到“六通”，区域内小区楼宇较多，公共及基础设施配套较完善	周边有福山医院、农业银行等，园区配套达到“六通”，区域内小区楼宇较多，公共及基础设施配套较完善
	环境景观条件		紧邻龙河生态园，自然环境景观较好	周边绿化较好，环境景观较好	依夹河而建，自然环境景观较好	依夹河而建，自然环境景观较好
个别因素	建筑结构		框架结构	框架结构	框架结构	框架结构
	装修情况		外部精装修，外墙干挂花岗岩，局部为玻璃幕墙，断桥铝合金窗，内部装修由烟台冰轮股份承担，此处视为毛坯	大厅、电梯间精装修，外墙干挂花岗岩，局部为玻璃幕墙，内墙涂料，天花板吊顶，楼面铺地砖，断桥铝合金门窗	外墙砌涂料，内部毛坯	外墙砌涂料，内部毛坯
	临街状况		两面临路，东临冰轮路，南临只楚路	两面临路，西临恭龙西路，北临兴园路	两面临路，东临福桃路，北至繁光路	两面临路，东临福桃路，北至繁光路
	成新率		2012年底建成，全新	2012年底建成，全新	2013年建成，全新	2013年建成，全新
	楼层		共21层，地下1层，第1-21层	共22层，第5层	共4层，第1-4层	共4层，第1-4层
	容积率		8.9	8.9	1.25	1.25
	建筑面积		19372.9	540	400	600

3、比较因素修正

①.交易日期修正

由于选取的均为近期成交的交易案例，且在评估基准日当地房地产市场价格较为平稳，故无需进行交易日期修正。

②.交易情况修正

根据所掌握的资料，以上所选择的几个比较实例，均为市场上的客观交易价格，故不作修正。

③.土地使用年限修正

委估宗地一剩余使用年限为7.2年，宗地二为划拨用途，产权持有单位现正在办理划拨土地转为出让土地的手续，产权持有单位承诺两个月内将此手续办理好，本次评估假设其已经转为出让土地，其使用年限为工业用地最高使用年限50年，所选案例使用年限均为工业用地出让最高使用年限50年，故需对委估宗地地价进行年期修正。

④.区域因素修正

区域因素修正，考虑可比实例与估价对象在办公聚集度、公用及基础设施状况、交通便捷程度、环境条件等方面情况进行修正。

⑤.个别因素修正

这里我们主要考虑了估价对象的临街状况、建筑结构、装修情况、设施设备等因素，对影响个别因素优劣造成的减价或增价进行修正。

比较因素条件指数表

待估宗地及比较因素实例		待估房产	案例A	案例B	案例C
物业名称		冰轮集团办公楼	九七大厦	中青文化创意信息产业园	中青文化创意信息产业园
建筑物位置		芝罘区冰轮路1号	芝罘区兴园路16号	福山区福桃路69号	福山区福桃路69号
成交价格（元/平方米）		待估	6100	5000	5000
交易方式		100	100	100	100
土地使用年限		100	103	103	103
物业属性		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
区域因素	办公聚集度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	公共及基础设施状况	100	100	100	100
	环境景观条件	100	100	100	100
个别因素	建筑结构	100	100	100	100
	装修情况	100	104	96	96
	临街状况	100	100	100	100
	成新率	100	100	100	100
	楼层	100	91	103	103
	容积率	100	100	102	102
	建筑面积	100	103	103	103

因素修正系数表

待估宗地及比较因素实例	案例A	案例B	案例C
物业名称	九七大厦	中青文化创意信息产业园	中青文化创意信息产业园
建筑物位置	芝罘区兴园路16号	福山区福桃路69号	福山区福桃路69号
成交价格（元/平方米）	6100	5000	5000
交易方式	100/100	100/100	100/100
土地使用年限	100/103	100/103	100/103
物业属性	100/100	100/100	100/100
交易时间	100/100	100/100	100/100
区域因素	办公聚集度	100/100	100/100
	交通便捷程度	100/100	100/100
	公共及基础设施状况	100/100	100/100
	环境景观条件	100/100	100/100
个别因素	建筑结构	100/100	100/100
	装修情况	100/104	100/96
	临街状况	100/100	100/100
	成新率	100/100	100/100
	楼层	100/91	100/103
	容积率	100/100	100/102
	建筑面积	100/103	100/103
修正系数		0.99598	0.93458
修正后案例成交价格		6075	4673
比准价格（元）	5140		

则该房地产评估单价为5,140元/平方米。

4、房地合一价值

宗地二为划拨土地，产权持有单位现正在办理划拨土地转为出让土地的手续，产权持有单位承诺在两个月内将此手续办理好，本次评估假设其已经转为出让土地，不需要扣除划拨土地转为出让地需要缴纳的土地出让金；若产权持有单位在本次资产重组交易之前未将此手续办理好，评估结果应进行相应调整，应扣除相应的出让金。

评估值=评估单价×建筑面积

=5,140×19,372.90

=99,576,700.00（元）

（四）.房产的具体结论

1、第一种方法评估结论

在持续经营等假设条件下，烟台冰轮集团有限公司的14栋房屋建筑物、2宗工业用地土地使用权于评估基准日2014年7月31日所表现的公允市场价值为9,957.67万元，资产账面价值3,611.60 万元，评估值比资产账面价值增值6,346.07万元，增值率175.71%。

评估结果具体情况如下表：

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%
1	房屋建筑物	3602.57	9,957.67	6,346.07	175.71
2	宗地一	9.03			
3	宗地二	-			
4	资产总计	3,611.60	9,957.67	6,346.07	175.71

2、第二种方法评估结论

本次评估所采用的第一种方法分别为委估房产、宗地一和宗地二评估结果如下：

单位：万元

序号	科目名称	评估价值（万元）
1	集团办公楼	4,414.60
2	宗地一	12.35
3	宗地二	73.00
4	资产总计	4,499.95

3、最终评估结果

针对本次评估的评估目的、资产类型、资料收集情况等相关条件，本次我们采用两种方法对委估资产进行评估。第一，用市场比较法评估房地合一的价值；第二，分别采用重置成本法评估房屋建筑物价值、采用市场比较法评估土地使用权价值。这两种评估方法分别从不同侧面说明委估资产的价值水平，最到了两种方法相互验证测算结果的目的。

第一种市场比较法运用替代原则，将委估资产与在较近时期内已发生交易的类似房地产实例进行对照比较，通过价格体系修正的方法求取房地产价格，市场比较法求取的结论具有较强的现实性，能够直观的反映出委估房地产的市场价值。

第二种评估方法从重新取得土地、重新建造房屋的角度进行考虑，更多的反映成本累积的价值。

由于委估资产所在区域土地供给紧张，房地产的市场价值远高于其取得和建造成本，故本次选取第一种评估方法的结论作为委估资产的评估结果。

采用市场法评估房地合一价值评估委估房产及宗地一、宗地二的价值为9,957.67万元。

办公楼资产评估增值原因如下：

①.账面值为土地取得成本和房屋建造成本，而评估值为房地产市场交易价格，由于委估资产所在区域土地供给紧张，房地产的市场价值远高于其取得和建造成本，造成评估增值较大。

②.委估宗地二是以划拨方式取得，无账面值，造成评估增值。

第五节、本次交易的定价依据及公平合理性分析

一、本次交易的定价依据

（一）本次交易标的资产的定价依据

本次交易标的资产为冰轮香港100%股权、办公楼资产。本次交易中，根据中京民信出具的京信评报字（2014）第261号《评估报告》、京信评报字（2014）第262号《评估报告》，截至评估基准日2014年7月31日，冰轮香港100%的股权、办公楼资产的评估值分别为21,135.94万元、9,957.67万元。标的资产评估价值总额为31,093.61万元，交易价格合计为31,093.61万元。

（二）本次股票发行的定价依据

按照《重组办法》的有关规定，本次向冰轮集团发行股份购买资产以烟台冰轮关于本次交易的董事会（即董事会 2014 年第十次会议《临时会议》）决议公告日为定价基准日，公司董事会召开前，已于2014年8月21日停牌，按照停牌前60个交易日的股票交易总额除以股票交易总量计算，交易均价的90%为9.78元/股，根据公司与认购方协商，发行价格定为9.78元/股。本次向不超过10 名投资者募集配套资金的发行价格按现行相关规定办理，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即10.27元/股。若本公司股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息的，本次发行价格将作相应调整。

（三）本次交易定价依据分析

本公司董事会认为，本次交易标的资产的交易价格和本次非公开发行股份的发行价格均严格按照有关法律法规的要求进行定价，不存在损害上市公司及广大股东合法权益的情形。

二、拟注入资产交易定价的公平合理性分析

（一）评估机构的独立性

中京民信所接受本公司和冰轮集团委托，担任本次交易涉及的标的资产的评估工作，中京民信评估及其项目人员与本次交易各方均不存在利益关系，在评估过程中根据国家有关资产评估的法律法规，本着独立、客观、公正的原则完成评估工作。

本公司董事会认为，中京民信评估在本次评估中具备独立性。

（二）资产评估方法和结果的合理性

1、冰轮香港100%股权评估方法合理性

本次交易的标的资产冰轮香港100%股权采用了成本法进行评估，对其子公司重型机件公司采用了收益法和成本法进行评估，最终以收益法取得的结果为评估结论；对其子公司顺汉布什控股采用成本法进行评估，对顺汉布什控股的子公司分别以成本法或收益法评估所得结论为评估结果（各子公司评估方法请参见《第四章之第四节之一、冰轮香港100%股权的评估结果及分析》）。

收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。在冰轮香港100%股权的评估中，由于冰轮香港作为对外投资的管理公司，主要依靠长期借款融资收购了顺汉布什控股有限公司，由于财务费用较大，并且未取得投资收益，公司自身经营波动较大，未来的经营收益和风险无法正确预测计量。因此本次对冰轮香港100%股权的评估不宜采用收益法评估。

成本法的基本思路是重建或重置被评估资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。本评估项目能满足成本法评估所需的条件，即被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态，具备可利用的历史资料，而且，采用成本法可以满足本次评估的价值类型的要求。

因此，针对本次评估的评估目的和资产类型，考虑各种评估方法的作用、特点和所要求具备的条件，本次对冰轮香港100%股权的评估采用成本法。

同样，顺汉布什控股作为对外投资的管理公司，本次对冰轮香港子公司顺汉布什控股全部股东权益的评估采用成本法，而对于顺汉布什控股下属子公司及孙公司，则依据各下属公司的实际情况，分别选择了成本法或收益法进行评估。

本公司董事会认为：中京民信评估在本次交易中对拟注入资产采用了成本法以及收益法进行了评估，符合相关评估规范和准则的要求，所选用方法与评估目的相关。

2、办公楼资产评估方法合理性

本次对办公楼资产采用的具体评估方法如下：一是将办公楼与土地使用权作为一个整体采用市场比较法评估房地合一的价值；二是将房产与土地分开评估，采用重置成本法评估建筑物，采用市场比较法评估土地价值。本次评估最终以第一种方法评估所得结果作为评估结论。

第一种方法将办公楼与土地使用权作为一个整体采用市场比较法运用替代原则，将委估资产与在较近时期内已发生交易的类似房地产实例进行对照比较，通过价格体系修正的方法求取房地产价格，市场比较法求取的结论具有较强的现实性，能够直观的反映出委估房地产的市场价值，具有合理性。

本公司董事会认为：中京民信评估在本次交易中对办公楼资产采用了市场比较法进行评估，符合评估规范和准则要求，根据标的资产的特点和评估目的选择评估方法，评估方法的选择合理，以取得的评估结果作为作价依据，有利于保护上市公司及其股东的利益。

（三）拟注入资产评估增减值情况

1、冰轮香港100%股权评估增减值情况

截至2014年7月31日，冰轮香港的净资产账面价值为-3,553.98万元（母公司口径），评估值21,135.94万元，评估增值24,689.92万元，增值率694.71%；评估值较2014 年7月31日经审计账面净资产10,530.20万元（合并口径）的评估增值率为100.72%。

冰轮香港的净资产增值的主要部分为长期股权投资，截至2014年7月31日，冰轮香港长期股权投资账面价值为109,439.61万元，评估值为134,129.53万元，增值额为24,689.92万元，评估增值率为22.56%。

2、办公楼资产增减值情况

办公楼于评估基准日2014年7月31日所表现的公允市场价值为9,957.67万元，资产账面价值3,611.60 万元，评估值比资产账面价值增值6,346.07万元，增值率175.71%。

增值原因主要为账面值为土地取得成本和房屋建造成本，而评估值为房地产市场交易价格，由于委估资产所在区域土地供给紧张，房地产的市场价值远高于其取得和建造成本，造成评估增值较大。

（四）.拟注入资产交易价格的公允性分析

经本次交易各方协商，交易的标的资产冰轮香港100%股权和办公楼资产的交易价格分别为21,135.94万元和9,957.67万元。

1、本次交易标的与评估值的比较情况

本次交易中标的资产的交易价格即标的资产的评估值。

2、拟注入资产相对估值情况

本次拟发行股份购买的资产为冰轮香港100%股权和办公楼资产。分析拟注入资产相对估值情况，主要是对冰轮香港100%股权交易价格的公允性和合理性的分析。

2013年冰轮香港的合并报表归属于母公司股东的净利润为4,589.72万元；2013年末归属于母公司股东净资产为7,818.62万元。按本次购买冰轮香港100%股权时，上市公司实际支付对价约21,135.94万元，本次购买的冰轮香港100%股权资产对应的2013年市盈率为4.61倍，市净率为2.70倍。

本次交易的核心资产为顺汉布什控股，2013年顺汉布什控股合并报表归属于母公司股东的净利润为8,005.44万元，2014年1-7月顺汉布什控股合并报表归属于母公司股东的净利润为5,513.41 万元；2013年末归属于母公司股东净资产为35,414.03万元，按照本次评估顺汉布什控股100%股权时的评估值132,972.95万元，本次交易中对应的顺汉布什控股对应的2013年静态市盈率为16.61倍，对应动态市盈率14.07倍，市净率3.75倍。

与同行业上市公司对比情况如下：

证券代码	证券名称	市盈率（静态）	市盈率（动态）	市净率
000811.SZ	烟台冰轮	18.68	35.57	3.15
000530.SZ	大冷股份	26.10	31.13	2.09
002011.SZ	盾安环境	35.93	49.92	2.25