（上接B58版）

资产基础法评估结果汇总表

金额单位:人民币万元

	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	流动资产	12,000.64	12,055.96	55.32	0.46
2	非流动资产	10,691.46	13,459.59	2,768.13	25.89
3	长期股权投资	1,227.86	1,329.12	101.26	8.25
4	固定资产	6,481.86	6,592.07	110.21	1.70
5	无形资产	1,897.21	5,427.21	3,530.00	186.06
6	开发支出	699.68		−699.68	−100.00
7	递延所得税资产	384.87	111.19	−273.68	−71.11
8	资产总计	22,692.11	25,515.55	2,823.44	12.44
9	流动负债	8,521.40	8,521.40		
10	非流动负债	3,773.24	1,948.73	−1,824.51	−48.35
11	负债合计	12,294.63	10,470.13	−1,824.51	−14.84
12	净资产（所有者权益）	10,397.47	15,045.42	4,647.95	44.70

本次采用资产基础法评估后增值4,647.95万元,增值率44.7%,评估增减值的主要原因是：

（1）无形资产评估增值3,530.10万元,主要原因系土地使用权市场价值上涨,以及近年对顶立科技账外无形资产进行了评估。

（2）开发支出评估减值699.68万元,原因系评估将顶立科技所拥有的专利及非专利技术统一在无形资产中评估,并将开发支出评估为0。

（3）递延所得税资产评估减值273.67万元,原因系将无需支付的其他非流动负债-政府补贴评估为0,并相应将与补贴对应的所得税资产评估为0。

（4）其他非流动负债评估减值1,824.51万元,减值主要原因系将无需支付的技术开发项目补贴评估为0。

（二）收益法

采用收益法评估,得出在评估基准日2014年12月31日顶立科技股东全部权益评估结果为52,006.00 万元,较账面净资产价值10,397.47万元增值41,608.53万元。

顶立科技收益法预评估结果增值较大,主要系顶立科技收益的持续增长,推动顶立科技权益持续增长的核心竞争力主要体现在以下几个方面：

1.顶立科技主营业务具有较高的盈利能力

顶立科技是一家专业从事先进智能热工装备的技术开发、生产制造、销售服务的企业,为航天、航空和军工大客户的核心供应商.公司生产的新材料装备产品具备工艺技术领先、数字化、自动化、智能控制、节能环保和覆盖范围广的特征。

近年来,顶立科技主营业务发展良好,在民用及军用领域均有较大发展,产品技术含量较高、盈利能力较强、增长较快,其账面净资产不能完全反映其盈利能力。

2.顶立科技主营业务符合国家重点产业发展方向

近年来,国家航天航空的发展急需大尺寸、异形碳/碳复合材料,但生产该种材料的热工设备被西方国家垄断并对我国禁运,顶立科技通过不断的创新及研发,紧跟世界先进材料及热工装备的制造技术,将材料工艺及热工装备技术紧密结合,积极参加国家大项目和工程,公司所处行业发展受到国家政策支持,企业发展前景良好,市场需求旺盛。

公司在新材料三大方向（应用在军工领域的金属基3D打印材料、碳纳米管、表面强化材料）储备了充足的技术,产品和装备优势,可以确保在市场、资金条件成熟的条件下顺利启动,带来新的业绩增长点。

3.顶立科技拥有较强的核心竞争能力

顶立科技是“国家火炬计划重点高新技术企业”,建有“院士专家工作站”、“博士后工作站”“湖南省新型热工装备工程技术研究中心”，被认定为“湖南省企业技术中心”,公司的长期积累和技术优势保障了核心产品的市场唯一性（不可替代性）,其组织化、系统性的自主创新研发体系确保技术和产品未来持续领先。

顶立科技实施特色服务,公司设立了新材料与装备研发中心和材料工艺与热工装备客户体验中心,不仅为自身技术创新提供平台,更为客户提供实验平台和维修性技能人才提供培训平台,最终为客户提供系统的解决方案.材料工艺与热工装备客户体验中心设备齐全,又有相应的工艺和设备操作指导,客户设备选择具有可比性,因此而形成独特的竞争优势.近年来,公司45%以上的销售额直接或间接与材料工艺与热工装备客户体验中心有关,体验中心的作用明显。

公司积极布局和拓展军工及重点客户的设备“全寿命周期运行和维保”市场,这是公司前端设备市场成功后的自然延伸,将进一步增强业绩的确定性和可持续性。

综上,顶立科技拥有较强的核心竞争能力,技术领先,其所处行业具有长远的发展前景,预期顶立科技的盈利仍将保持持续增长,使得按收益法评估增值较大。

（三）收益法中重要评估参数的取值情况

1.主营业务收入预测

最近二年,顶立科技主营业务收入增长较快,主要原因系：经过多年的努力,顶立科技在行业内已有一定知名度,和一些重要客户建立了长期稳定的业务合作关系；企业生产管理逐步规范,产品质量、生产和准化程度提高,企业产能增加。

2014年顶立科技二期新厂房完工,并投入使用,与此同时,顶立科技对原厂区也重新进行了规划,为企业未来加快发展速度提供了生产空间上的可能性。

此外,对立科技对人才十分重视,逐步完善员工福利待遇及薪酬制度,为企业未来发展提供人力资源保证。

我们通过对企业历史年度销售收入趋势的变化,企业目前已有订单的分析,期末存货的情况,以及企业对未来市场情况的估计,企业生产能力估计,对顶立科技未来年度销售情况进行预测。

根据上述估计,顶立科技未来年度销售收入预测见下表：

主营业务收入预测汇总表

金额单位:人民币万元

项目	历史年度		预测年度				
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
粉末冶金热工装备	3,005.12	5,742.99	7,491.59	9,364.00	10,769.00	11,954.00	12,552.00
碳材料热工装备	4,181.93	9,183.95	13,357.53	15,429.00	17,666.00	19,433.00	20,405.00
信息咨询技术服务	616.11	30.79	50.00	60.00	72.00	86.40	95.04
合计	7,803.16	14,957.73	20,899.12	24,853.00	28,507.00	31,473.40	33,052.04
收入增长率							
粉末冶金热工装备	-	91.11%	30.45%	24.99%	15.00%	11.00%	5.00%
碳材料热工装备	-	119.61%	45.44%	15.51%	14.50%	10.00%	5.00%
信息咨询技术服务	-	−95.00%	62.39%	20.00%	20.00%	20.00%	10.00%
合计	-	91.69%	39.72%	18.92%	14.70%	10.41%	5.02%

2.主营业务成本预测

对顶立科技未来收益期主营业务成本的估算,在分析企业历史年度营业成本构成的基础上,对企业所属行业的竞争情况也进行了估计。

评估对顶立科技未来年度分品种毛利预测及营业成本如下表；

营业成本预测表

单位：万元

项目	历史年度		预测年度				
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
粉末冶金热工装备	1,753.49	3,283.70	4,345.12	5,449.85	6,278.33	6,981.14	7,342.92
碳材料热工装备	2,424.63	5,247.24	7,613.79	8,825.39	10,122.62	11,154.54	11,732.88
信息咨询及技术服务	99.58	9.89	17.50	21.00	25.20	30.24	33.26
合计	4,277.70	8,540.83	11,976.41	14,296.24	16,426.15	18,165.92	19,109.06
毛利率							
粉末冶金热工装备	41.65%	42.82%	42.00%	41.80%	41.70%	41.60%	41.50%
碳材料热工装备	42.02%	42.87%	43.00%	42.80%	42.70%	42.60%	42.50%
信息咨询及技术服务	83.84%	67.89%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%
合计	45.18%	42.90%	42.69%	42.48%	42.38%	42.28%	42.18%

如上表:在对主营业务成本的预测过程中,主要考虑了企业历史年度各品种主要产品成本变化情况,随着产能的扩大企业固定成本的摊薄,以及随着市场竞争的加剧,产品利润水平可能会下降的情况。

3.其他业务收入及成本的预测

除主营业务外,顶立科技向有零配件、售后服务收入等其他业务收入,这部分收入及成本预测情况如下表；

项目	历史年度		预测年度			
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
其他业务收入	451.25	414.98	445.66	436.77	480.44	504.46
其他业务成本	200.08	227.31	236.07	225.14	247.65	260.04
毛利率	55.66%	45.22%	47.03%	48.45%	48.45%	48.45%

如上表:2014年与2013年其他业务收入的波动,主要原因系2014年售后服务收少了2013年；预测年度2016年收入少于2015年,原因系,企业租赁收入至2016年不再发生。

4.营业税金及附加预测

营业税金及附加项目包括营业税、城建税、教育费附加等,评估根据历史年度营业成本中材料成本的比重,计算预测年度所需缴纳的增值税,并确定应交营业税金及附加的估计值,2015年至2019年具体测算结果见下表；

营业税金及附加预测汇总表

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业税金及附加	218.48	284.32	325.50	358.64	376.32

5.期间费用

（1）营业费用预测

对顶立科技未来收益期营业费用的估算,我们区别不同的费用项目采用不同的估算方法进行测算。顶立科技营业费用项目主要分为质保费、运费、工资薪酬、安装调试费和差旅费等,2015年至2019年度具体测算情况如下：

营业费用预测汇总表（历史年度）

金额单位:人民币万元

项目	2013年	2014年
质保费	381.39	468.79
运费	161.69	164.66
职工薪酬	144.50	147.39
安装调试费	181.95	146.07
其他	61.25	102.03
广告宣传费	37.48	57.44
差旅费	90.55	41.86
业务招待费	52.70	26.21
固定资产折旧费	0.95	2.95
合计	1,112.45	1,157.41

营业费用预测汇总表（预测年度）

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
质保费	625.47	743.79	853.05	941.61	988.71
运费	219.55	272.72	312.79	345.26	362.53
职工薪酬	198.14	225.17	253.76	251.24	268.68
安装调试费	194.76	247.93	284.35	313.87	329.57
其他	163.63	199.90	224.32	246.76	246.76
广告宣传费	60.32	75.39	90.47	99.52	99.52
差旅费	54.42	70.75	88.44	97.28	97.28
业务招待费	30.14	37.68	45.21	52.00	52.00
固定资产折旧费	3.67	4.23	4.96	5.68	5.32
合计	1,550.11	1,877.56	2,157.34	2,352.61	2,450.36

上表中：职工薪酬根据企业未来年度用人计划及工资薪酬水平预测；折旧费用根据评估基准日已有固定资产及未来资本性支出计划在折旧费用中进行预测。其他费用参考顶立科技历史年度费用水平,以及预测年度销售的增长预测。

（2）管理费用预测

对于管理费用,在对历史年度费用分析的基础上,根据不同的费用项目采用不同的估算方法进行估算。

①职工薪酬根据企业未来年度用人计划及工资薪酬水平预测；

②固定资产折旧及无形资产摊销根据评估基准日已有固定资产及无形资产,结合未来资本性支出计划综合业的折旧、摊销政策进行预测；

③研发支出：参考国科发火〔2008〕172号《高新技术企业认定管理办法》中对企业研发费用支出占销售收入比例要求,同时考虑企业未来技术进步对研发费用实际的需求综合确定；

④对于其他费用中未来年度不会发生的偶然性支出,加03年的管理咨询费,未来年度不予预测；

⑤其他费用参考历史年度费用水平,根据未来年度的收入预测进行测算。

管理费用预测汇总表（历史年度）

金额单位:人民币万元

项目	2013年	2014年
研发费	965.31	1,218.52
工资及福利	444.48	393.57
固定资产折旧费	116.28	128.10
审计、咨询费	109.28	110.44
管理费用列支税费	69.03	74.84
汽车支出	76.48	71.90
其它	80.94	48.03
无形资产摊销	38.56	42.52
业务招待费	24.90	31.05
质量成本	-	24.26
安全生产费	11.11	21.45
能源动力费	7.84	21.24
修理费	23.53	20.56
低值易耗品摊销	4.16	8.35
差旅费	42.47	5.14
管理咨询费	380.00	-
合计	2,394.37	2,219.96

管理费用预测汇总表（预测年度）

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
研发费	1,149.45	1,118.39	1,083.27	1,101.57	1,140.30
工资及福利	457.41	514.55	568.79	648.67	681.48
固定资产折旧费	104.29	109.93	116.46	123.52	122.36
审计、咨询费	30.00	40.00	44.00	44.00	50.00
管理费用列支税费	105.63	108.54	111.81	114.24	115.33
汽车支出	90.00	103.50	113.85	125.24	131.50
其它	95.00	109.25	120.18	132.19	142.40
无形资产摊销	42.75	112.72	112.72	112.72	112.72
业务招待费	49.50	56.93	62.62	68.88	75.77
质量成本	32.34	37.20	40.92	45.01	49.51
安全生产费	27.89	32.07	35.28	38.80	42.68
能源动力费	27.61	31.75	34.93	38.42	42.26
修理费	26.73	30.74	33.81	37.20	40.92
低值易耗品摊销	10.30	11.85	13.03	14.34	15.77
差旅费	6.42	7.39	8.13	8.94	9.83
管理咨询费	-	-	-	-	-
合计	2,255.33	2,424.79	2,499.78	2,653.73	2,707.07

（3）财务费用预测

企业的财务费用主要由利息支出、利息收入及银行手续费支出构成,由于利息收入及银行手续费金额较小,未来年度不予预测,评估根据企业未来的借款计划对利息支出进行了预测,预测结果如下；

财务费用预测表

金额单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
财务费用	390.50	390.50	390.50	390.50	390.50

（4）资产减值损失预测

顶立科技资产减值损失包括应收款的坏账准备及存货跌价准备,根据顶立科技历史年度财务报表分析,该损失的发生并无规律,评估根据最近一期资产减值损失占销售收入的比例对未来年度资产减值损失进行了预测,具体如下；

单位:人民币元

项目	2013年	2014年
营业收入	8,254.41	15,372.71
资产减值损失	99.30	139.54
比率	1.20%	0.91%
评估取值	0.91%	

资产减值损失预测结果

单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售收入	21,344.78	25,289.77	28,987.44	31,977.86	33,581.73
比率	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%
应计提	194.24	230.14	263.79	291.00	305.59

（5）投资收益预测

截止评估基准日,顶立科技参股公司尚未开始经营,本次评估对其2个参股公司作为溢余资产采用资产基础法评估,但对顶立科技与参股公司已签订销售合同的顺流交易预测了2015年投资收益=1,286,730.26元。

由于该投资收益并不产生实际现金流出,评估在现金流预测计算过程中将其加回。

6.所得税预测

根据湘高企办字〔2012〕13号《关于公示湖南省2012年拟通过复审高新技术企业的通知》，于2012年11月12日取得证书《高新技术企业》（编号：GF201243000099），有效期为2013年至2015年。根据《中华人民共和国所得税法》第二十八条的规定,国家需要重点扶持的高新技术企业,减按15%的税率征收企业所得税。

根据《企业研究开发费用税前扣除管理办法（试行）》的规定,顶立科技计入当期损益未形成无形资产的研发费用（包括研发人员的工资和办公费用）,按其当年研发费用实际发生额的50%,直接抵扣当年的应纳税所得额。

2015年至2019年,所得税预测结果如下；

所得税预测表

金额单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
所得税	601.37	761.28	932.85	1,057.18	1,114.48

7.折旧摊销预测

（1）固定资产折旧预测

固定资产主要包括房屋、机器设备、车辆、电子设备和办公设备,固定资产按取得时的实际成本计价,固定资产折旧采用直线法分类计提折旧,并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率,本次评估,按照评估对象固定资产的折旧政策,以基准日固定资产账面原值、未来发展规划所需固定资产投入、预计使用期、折旧率等预测未来的折旧额。未来经营期内的折旧额预测结果如下表；

固定资产折旧预测汇总表

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
合计	442.39	472.15	495.58	517.79	523.49

（2）无形资产摊销费预测

无形资产为土地使用权、企业使用的软件,未来经营期内的摊销费用预测结果如下表；

无形资产摊销预测汇总表

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
摊销合计	42.75	112.72	112.72	112.72	112.72

注:上表中,2016年摊销增加的原因系,企业预计其研发完成的相关技术于2016年开始摊销。

8.追加投资预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入,如经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新、固定资产的购置等。

随着未来年度业务持续增长,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产购置、更新、营运资金增加。本报告所定义的追加资本为：

追加投资=资本性支出+营运资金增加额

资本性支出=车辆购置+电子设备更新+办公设备更新+新建生产基地

（1）资本性投资及更新投资预测

经对企业现有资产规模及产能分析,企业现有资产可以满足未来年度生产经营需要,即企业无需进行长期资本性支出,企业的资本性支出仅为维护性支出。未来资本性支出如下表：

资本性支出预测明细表

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续年
资本性支出	104.80	467.80	467.80	467.80	467.80	636.21

（2）营运资金增加额预测

本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金指企业投入日常经营活动的资金,是企业经营性流动资产和经营性流动负债的差额。

营运资金=经营性流动资产-经营性流动负债

经营性流动资产一般包括经营现金、存货及应收款项等,经营性流动负债指应付职工薪酬、应付税费、应付账款等依据法规和惯例形成的负债。

经营现金是指经营周转所必需的现金，一般根据最佳现金持有量来确定,根据顶立科技的财务计划,其最佳现金保有量为一个月的付现成本,存货及其他经营性应收应付项目根据未来的周转率来确定。

未来经营期各年度的营运资金预测如下表；

营运资金预测汇总表

金额单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营运资金	7,256.04	8,387.52	9,234.49	9,946.44	10,425.40
营运资金变动额	595.32	1,131.48	846.97	711.95	478.96

9.自由现金流量的预测

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续
一、营业收入	21,344.78	25,289.77	28,987.44	31,977.86	33,581.73	33,581.73
减:营业成本	12,212.48	14,521.38	16,673.80	18,425.95	19,382.10	19,382.10
减:营业税金及附加	218.48	284.32	325.50	358.64	376.32	376.32
减:营业费用	1,550.11	1,877.56	2,157.34	2,352.61	2,450.36	2,450.36
减:管理费用	2,255.33	2,424.79	2,499.78	2,653.73	2,772.83	2,772.83
减:财务费用	390.50	390.50	390.50	390.50	390.50	390.50
减:资产减值损失	194.24	230.14	263.79	291.00	305.59	305.59
加:投资收益	−128.67					
二、营业利润	4,394.97	5,561.08	6,676.73	7,505.43	7,904.03	7,904.03
三、利润总额	4,394.97	5,561.08	6,676.73	7,505.43	7,904.03	7,904.03
纳税调整	−514.51	−485.90	−457.73	−457.59	−474.20	−474.20
减:所得税	601.37	761.28	932.85	1,057.18	1,114.48	1,114.48
四、净利润	3,793.60	4,799.81	5,743.88	6,448.25	6,789.56	6,789.56
加:折旧、无形资产、递延资产摊销	485.15	584.87	608.30	630.51	636.21	636.21
加:利息费用(在税所得税)	331.93	331.93	331.93	331.93	331.93	331.93
加:投资收益	128.67					
减:追加资资	104.80	467.80	467.80	467.80	467.80	636.21
减:净营运资金变动	595.32	1,131.48	846.97	711.95	478.96	−
五、净现金流量	4,039.23	4,117.32	5,369.33	6,230.94	6,810.93	7,121.48

10.顶立科技折现率的确定

对于折现率,我们采用加权平均资本成本,由于自由现金流量代表了公司的现金流量在未扣除任何有关融资的资金流前的量,加权平均资本成本是反映公司获取的资金成本（负债和股本）以及对债权人和股东不同回报率上的杠杆影响的指标,所以一般采用加权平均资本成本（WACC）作为评估公司价值的折现率。

（1）加权平均资本成本

通常用于资产适合的整体回报率的方法为加权平均资本成本方法,定义如下；

WACC=Ke×[E/(D+E)]+ Kd×（1-T）×[D/(E+D)]

其中:Ke=权益资本成本

Kd×（1-t）=税后债务成本

E/(D+E)=所有者权益占总资本（付息债务与所有者权益之和）的比例

D/(D+E)=付息债务占总资本的比例（财务杠杆比率）

T为所得税税率

（2）权益资本成本

权益资本成本按资本资产定价模型(CAPM)求取,计算方法如下；

公式:Ke=Rf+[E(Rm)−Rf]× β +a

=Rf+Rpm× β +a

其中:Rf=无风险报酬率

E(Rm)=市场预期收益率

Rpm=市场风险溢价

β =有财务杠杆风险报酬系数

a=公司个别风险调整系数

①无风险报酬率(Rf)的确定

国债收益率通常被人为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计,根据从沪、深两市选择日评估基准日到国债到期日剩余期限超过5年国债,并计算其到期收益率,取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率,本次无风险报酬率取值为4%。

②风险系数β的确定

无财务杠杆风险系数的确定

根据与被评估单位类似上市公司的公开资料,通过同花顺资讯分析系统计算得出其无财务杠杆风险系数,其平均值β u为0.6133。

证券代码	证券简称	剔除财务杠杆调整beta
300092.SZ	科新机电	0.6070
002630.SZ	华东数控	0.6501
002255.SZ	海陆重工	0.5700
601106.SH	中国一重	0.6260
平均		0.6133

企业有财务杠杆的β系数的确定:按照以下公式,将上市公司的无财务杠杆的β u值,依照顶立科技目标资本结构（D/E= 66.67%）,折算成顶立科技有财务杠杆的β值,计算公式如下：

β（β u=1+D/E×（1-T）

式中:β =有财务杠杆的β

β u= 无财务杠杆的β

D =有息负债现时市场价值

E =所有者权益现时市场价值

T =企业所得税率

根据上述计算得出企业风险系数Beta 为0.9608。

③市场风险溢价Rpm

市场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,由于目前国内A股市场是一个新兴而且相对封闭的市场,一方面,历史数据较短,并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓,投资者结构、投资理念在不断的发生变化,市场成熟幅度很大;另一方面,目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制,直接通过历史数据得出的股权风险溢价也有较多的异常波动,不具有可信度;国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定,因此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=成熟股市市场的基本补偿额+国家风险。

经测算,本次评估取市场风险溢价7.19%。

④公司个别风险调整系数δ

将有风险调整系数δ为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数,根据对顶立科技持有风险的判断,取风险调整系数为5%。

⑤权益资本成本的确定

根据上述的分析计算,可以得出：

Ke = Rf+ β ×Rpm +a

=15.91%

（3）债务成本

债务成本取顶立科技评估基准日加权平均债务成本7.1%。

（4）折现率（WACC）

加权平均资本成本是被评估企业的债务资本和权益资本提供者所要求的整体回报率。

我们根据上述资本结构,权益资本成本和付息债务资本成本计算加权平均资本成本,具体计算公式为：

WACC =Ke×[E/(D+E)]+ Kd×（1-T）×[D/(E+D)]

=11.96%

11.股东全部权益评估价值

股东全部权益评估价值

金额单位:人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续
净现金流量	4,039.23	4,117.32	5,369.33	6,230.94	6,810.93	7,121.48
折现系数(11.96%)	0.9451	0.8441	0.7540	0.6734	0.6015	5.0290
净现金流量现值	3,817.39	3,475.53	4,048.21	4,195.98	4,096.60	35,814.28
现金流量合计						55,447.99
加:溢余资产						2,356.08
减:溢余负债						297.93
全投资资本的市场价值						57,506.14
减:有息负债						5,500.00
股东全部权益市场价值						52,006.00

（四）评估结果选取

本次评估,我们分别采用收益法和资产基础法两种方法,通过不同途径对委估对象进行估值,两种方法的评估结果差异36,960.58万元,两种评估方法差异的原因主要是：

（1）资产基础法是从现时成本角度出发,以被评估单位账面记录的资产、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单位股权的评估价值,资产基础法模糊了单项资产与整体资产的区别,从是整体性资产都具有综合获利能力,资产基础法仅能反映企业资产的目身价值,而不能全面、合理的体现企业的整体价值。

（2）收益法是从未来收益的角度出发,以被评估单位现实资产未来可以产生的收益,经过风险折现后的现值作为被评估单位股权的评估价值,因此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。

综上所述,从而造成两种评估方法产生差异。

收益法与资产基础法的差异在于收益法反映了资产权利的行业优势以及企业品牌、资质、客户资源、优秀的技术研发及管理团队,商誉等无形资产的价值,由于难以合理分流,上述各项因素的价值,资产基础法评估法论中未能体现其价值,因此,我们认为两个评估结果存在差异是合理的。评估师经过对顶立科技的现场调查后认为本次评估对象作为有整体收益的资产,具有较好的获利能力,收益法评估结果能合理反映上述因素形成的无形资产的价值,也能体现未来增长对企业价值的影响。

根据以上分析,我们认为,收益法对被评估单位未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分,采用收益法结果更切合顶立科技的实际情况也更具合理性,本次评估采用收益法结论作为最终评估结论。在本报告假设条件下,于评估基准日2014年12月31日,顶立科技股东全部权益的市场价值为52,006.00万元人民币。

第六节 本次交易具体方案

一、本次发行股份购买资产方案

（一）本次交易的内容

1、非公开发行股份及支付现金购买资产

精诚铜业和刘国立、汇能投资、华菱津杉、富德投资、冠西投资、贯丰投资、汇德投资、富德泰懋、科技风投、刘刚、丁灿、孙辉伟、吴霞、罗静玲、罗新伟发行股份购买其持有的顶立科技25%股权,以支付现金方式购买上述发行对象持有的顶立科技25%股权,其中,顶立汇智、汇能投资以及汇德投资所获得的现金对价占其所获得的总对价的比例为13.96%,华菱津杉、富德投资、冠西投资、贯丰投资、富德泰懋、科技风投、刘刚、丁灿、孙辉伟、吴霞、罗静玲以及罗新伟所获得的现金对价占其所获得的总对价的比例为40%,按照标的资产的作价测算,本次向交易对方支付对价的具体情况如下：

股东	支付对价			
	股份支付金额（万元）	股数（股）	现金支付金额（万元）	合计金额（万元）
顶立汇智	19,886.59	17,787,647	3,227.41	23,114.00
汇能投资	4,442.61	3,973,711	720.99	5,163.60
汇德投资	1,445.12	1,292,593	234.48	1,679.60
华菱津杉	2,730.00	2,441,860	1,820.00	4,550.00
刘刚	1,319.76	1,180,465	879.84	2,199.60
富德投资	2,343.12	2,095,813	1,562.08	3,905.20
冠西投资	2,324.40	2,079,069	1,549.60	3,874.00
贯丰投资	1,160.64	1,038,139	773.76	1,934.40
丁灿	726.96	650,232	484.64	1,211.60
孙辉伟	689.52	616,744	459.68	1,149.20
富德泰懋	605.28	541,395	403.52	1,008.80
吴霞	436.8	390,697	291.2	728
罗静玲	361.92	323,720	241.28	603.2
科技风投	352.56	315,348	235.04	587.6
罗新伟	174.72	156,279	116.48	291.2
合计	39,000.00	34,883,712	13,000.00	52,000.00

2、非公开发行股份募集配套资金

精诚铜业通过同精诚铜业第1期员工持股计划非公开发行股份募集配套资金,募集资金总额不超过本次交易总金额的100%,发行价格为精诚铜业第三届董事会第二十二次会议召开日前一个交易日股票交易均价的90%,即11.23元/股。

根据精诚铜业2014年度股东大会决议通过的《2014 年度利润分配方案》,精诚铜业 2014 年年度权益分派方案为:以公司现有总股本 398,203,374 股为基数,向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。上市公司于2015年5月26日完成本次权益分派,因此,本次发行股份购买资产及配套募集资金发行价格也应进行相应调整,具体发行股份数量也应进行相应调整。

根据本次交易标的资产的交易价格以及上述发行对象持有的顶立科技25%股权,本次发行股份购买资产及配套募集资金发行价格也应进行相应调整,具体计算公式如下：

①精诚铜业拟向顶立汇智、汇能投资、汇德投资、华菱津杉、富德投资、冠西投资、贯丰投资、富德泰懋、科技风投、刘刚、丁灿、孙辉伟、吴霞、罗静玲、罗新伟发行股份购买资产的发行价格调整为:

调整后发行价格=调整前发行价格-每股现金红利

调整后发行数量=标的资产交易价格/调整后发行价格

②精诚铜业拟向顶立汇智、汇能投资、汇德投资、华菱津杉、富德投资、冠西投资、贯丰投资、富德泰懋、科技风投、刘刚、丁灿、孙辉伟、吴霞、罗静玲、罗新伟发行股份募集配套资金,募集资金总额不超过本次交易总金额的100%,发行价格为精诚铜业第三届董事会第二十二次会议召开日前一个交易日股票交易均价的90%,即11.23元/股。

根据精诚铜业2014年度股东大会决议通过的《2014 年度利润分配方案》,精诚铜业 2014 年年度权益分派方案为:以公司现有总股本 398,203,374 股为基数,向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。上市公司于2015年5月26日完成本次权益分派,因此,本次发行股份募集配套资金发行价格也应进行相应调整,具体发行股份数量也应进行相应调整。

根据精诚铜业2014年度股东大会决议通过的《2014 年度利润分配方案》,精诚铜业 2014 年年度权益分派方案为:以公司现有总股本 398,203,374 股为基数,向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。上市公司于2015年5月26日完成本次权益分派,因此,本次发行股份购买资产及配套募集资金发行价格也应进行相应调整,具体计算公式如下：

①股份支付金额计算方式:当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）×业绩承诺期内各年度承诺净利润之和×标的资产交易价格-已补偿金额。

（1）第一顺位业绩补偿义务人顶立汇智、汇能投资、汇德投资按顺序自在本次交易中所取得的对价的金额占前述各方所取得的对价金额总和的比例承担补偿责任,先以现金进行补偿,不足的部分以股份补偿的方式履行业绩补偿义务,具体如下：

序号	第一顺位业绩补偿义务人	承担补偿比例
1	顶立汇智	77.15%
2	汇能投资	17.24%
3	汇德投资	5.61%
合计		100.00%

①第一顺位业绩补偿义务