评估报告共三册
本册为第二册

江苏法尔胜股份有限公司拟发行股份购买北京首拓融兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司10%股权项目

资产评估说明

中联评报字[2015]第1046号

中联资产评估集团有限公司

二〇一五年八月二十八日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明 1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明 2
第三部分 资产清查核实情况说明 3
一、评估对象与评估范围说明 3
二、资产核实情况总体说明 4
第四部分 资产基础法评估技术说明 8
一、流动资产评估技术说明 8
二、非流动资产评估技术说明 10
三、负债评估技术说明 17
第五部分 收益法评估技术说明 20
一、宏观、区域经济因素分析 20
二、行业现状与发展前景分析 22
三、被评估企业生产经营及财务状况分析 31
四、收益预测的假设条件 34
五、评估计算及分析过程 36
六、权益资本价值确定 44
第六部分 评估结论及其分析 48
一、评估结论 48
二、评估结果的差异分析及最终结果的选取 49
企业关于进行资产评估有关事项的说明

第一部分　关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

中联资产评估集团有限公司

二〇一五年八月二十八日

第二部分　企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托方和被评估单位共同撰写，并由委托方单位负责人和被评估单位负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分　资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

（一）评估对象与评估范围

评估对象是华中融资租赁有限公司股东全部权益，评估范围是华中融资租赁有限公司股东全部权益对应的资产及相关负债。截至评估基准日，华中融资租赁有限公司账面资产总额为114,613.05万元，负债总额10,505.44万元，净资产总额为104,107.61万元。其中：

资产包括：货币资金8,996.85万元，应收账款2,013.00万元(计提减值准备2,013.00万，净值为0万元)，其他应收款60.15万元，一年内到期的非流动资产42,325.76万元，其他流动资产0.76万元，长期应收款62,720.13万元，固定资产4.68万元，无形资产1.46万元，递延所得税资产503.26万元；负债包括：应付账款2.96万元，应付职工薪酬57.40万元，应交税费171.24万元，应付利息16.29万元，其他应付款0.04万元，长期借款4,432.50万元，长期应付款5,825.00万元。

上述资产与负债数据摘自江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，评估是在企业经过审计的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

本次评估范围中的主要资产为流动资产、固定资产等。实物资产主要为设备类资产。

（二）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值4.68万元，占评估范围内总资产

的0.0041%。主要为电子设备以及办公设备等。这些资产具有以下特点:

（1）资产分布比较集中：公司纳入评估范围内的实物资产主要分布于江阴和北京的华中租赁办公室内。

（2）公司各类实物资产目前均正常使用。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

被评估企业申报范围内的无形资产主要为企业外购的软件，外购软件目前正常使用。除此之外，被评估企业申报范围内无账面未记录的无形资产。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

截止评估基准日2015年5月31日，企业无申报的表外资产。

（五）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估报告中评估基准日各项资产及负债账面值系江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

评估人员在进入现场清查前，制定现场尽职调查实施计划，于2015年5月25日至6月6日进行现场的清查工作。清查工作结束后，各小组对清查核实及尽职调查情况进行工作总结。清查核实的主要步骤如下:

首先，辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产明细，并收集整理评估资料。2015年5月底，评估人员开展前期布置工作，评估师

对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

其次，依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场查勘。不同的资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

最后，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项，对产权权属资料中所载明的所有人与资产委托方和相关当事人不符以及缺乏产权权属资料的情况，给予高度关注，进一步通过询问的方式，了解产权权属，并要求委托方和相关当事人出具了“说明”和“承诺函”。

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对被评估单位的经营性资产的现状、生产经营条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作等。

（二）资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点，评估机构确定了资产核实的主要内容是评估对象资产及负债的存在与真实性，具体以被评估单位提供的基准日

的资产负债表为准，经核实无误，确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性，评估机构制定了尽职调查计划和清单，确定的尽职调查内容主要是:

1、本次评估的经济行为背景情况，主要为委托方和被评估单位对本次评估事项的说明;

2、评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等;

3、评估对象执行的会计制度以及固定资产的核算方法;

4、评估对象执行的税率税费及纳税情况;

5、评估对象的应收、应付等往来款项情况;

6、最近几年主营业务收入及主要客户的分布等情况;

7、最近几年主营业务成本及占用场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况;

8、与本次评估有关的其他情况。

（三）影响资产核实的事项及处理方法

无。

（四）资产清查核实结论

经过清查核实，发现有以下事项：华中租赁于2014年12月11日支出供应商北京浩天联讯信息技术有限公司2200万元(同日取得北京浩天联讯信息技术有限公司支付的咨询服务费187万元）向航天信息股份有限公司提供6个月设备采购融资，并于2015年6月11日到期，航天信息股份有限公司否认该笔交易的存在，根据北京市两高律师事务所出具的《法律意见书》，该笔款项回收可能性很小。华中租赁于2015年8月21日已向法院提起诉讼，并于2015年8月24日获法院受理，截止评估报告日，该案件正在审理之中。评估人员在资产清

查所知范围内，除上述清查事项外，清查情况表明：

（1）非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

（2）实物资产的清查情况与申报明细表一一核对，账实相符，对清查核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通。

第四部分　资产基础法评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用资产基础法进行评估。各类资产及负债的评估方法说明如下。

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产、其他流动资产。

（二）评估程序

1、根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需要进行评估的流动资产的具体内容。

2、根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验。

3、收集整理相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4、在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

（三）评估过程及方法

1、货币资金

货币资金账面值89,968,522.00元，其中银行存款49,219,699.14元，其他货币资金40,748,822.86元。

评估人员收集所有银行存款账户及其他货币资金的存款对账单，对银行存款和其他货币资金账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”

中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。银行存款评估值49,219,699.14元。

其他货币资金账面值40,748,822.86元，主要是鑫晨能源项目保证金。评估人员进行了函证，结果"账"、"实"、"表"相符。核实无误后按账面价值确定评估值。其他货币资金评估值40,748,822.86元。

货币资金评估值 89,968,522.00元。

2、应收账款

应收账款账面余额20,130,000.00元，计提坏账准备20,130,000.00元，账面净额 0 元。主要为应收北京浩天联讯信息技术有限公司项目款。评估人员核实了账簿记录，检查了原始凭证、合同等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，在核实中了解到，华中租赁于2014年12月11日支付供应商北京浩天联讯信息技术有限公司22,000,000.00元（同日取得北京浩天联讯信息技术有限公司支付的咨询服务费1,870,000.00元）向航天信息股份有限公司提供6个月设备采购融资，并于2015年6月11日到期，航天信息股份有限公司否认该笔交易的存在，根据北京市两高律师事务所出具的《法律意见书》，该笔款项回收可能性很小，据此，评估人员认为该笔应收账款的评估风险损失为20,130,000.00元。坏账准备评估为零。以账面值减去评估风险损失作为评估值。

应收账款评估价值为0元。

3、其他应收款

其他应收款账面价值601,787.78元，计提坏账准备250.00元，账面净值为 601,537.78 元，主要为房租和办公室门卡押金、增值税返还以及合作企业的往来款等。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现

在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对其他应收款，根据单位的具体情况，采用个别认定法对评估风险损失进行评估，评估风险损失为250.00元。

坏账准备评估为零。

以账面值减去评估风险损失作为评估值。

其他应收账款评估价值为601,537.78元。

4、一年内到期的非流动资产

一年内到期的非流动资产账面值423,257,608.07元。主要是售后回租的项目款。评估人员在对一年内到期的非流动资产核实无误的基础上，借助于历史资料和调查了解的实际情况，确定其他流动资产的真实性和完整性，以核实后账面值作为评估值。

一年内到期的非流动资产评估值423,257,608.07元。

5、其他流动资产。

其他流动资产账面值7,568.92元，主要是计提的增值税。评估人员在对其他流动资产核实无误的基础上，借助于历史资料和调查了解的实际情况，确定其他流动资产的真实性和完整性，以核实后账面值作为评估值。

其他流动资产评估值7,568.92元。

二、非流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估的非流动资产包括长期应收款、长期股权投资、固定资产和无形资产。

（二）评估程序

1、根据企业填报的非流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的非流动资产的具体内容。

2、根据企业填报的非流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验，对实物类非流动资产进行盘点，对资产状况进行调查核实。

3、收集整理相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4、在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需资料的基础上分别评定估算。

（三）评估过程及方法

1、长期应收款

长期应收款账面余额 627,201,309.66 元，未计提坏账准备，主要为售后回租应收款。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对其他应收款，根据单位的具体情况，采用个别认定法对评估风险损失进行评估。对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0。

以账面值减去评估风险损失作为评估值。

长期应收款评估值为 627,201,309.66 元。

2、长期股权投资

（1）评估范围

纳入本次评估范围的长期投资为长期股权投资，账面金额0元，被投资企业为华中（深圳）融资租赁有限公司，截至2015年5月31日，

该公司尚未投入资本，该子公司未发生业务。

（2）被投资企业的评估基本情况

公司名称：华中（深圳）融资租赁有限公司（简称"华中（深圳）租赁"）

公司地址：深圳市前海深港合作区临海大道59号海运中心口岸楼203N房

经济性质：有限责任公司（法人独资）

法定代表人：包丽君

营业执照注册号：440301111523550

注册资本：人民币17,000万元

（3）被投资企业评估值

华中（深圳）租赁成立于2014年10月27日，截至2015年5月31日，该公司尚未投入资本，该子公司未发生业务。故评估值为0元。

3、固定资产评估技术说明

1）评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为华中融资租赁有限公司截至评估基准日2015年5月31日申报的电子设备。主要为办公用设备。

依据电子设备评估申报表，该部分资产于评估基准日账面原值55,757.41元，账面净值46,810.47元。

2）设备概况

本次纳入评估范围的电子设备有15台（套）。主要有：电脑、打印机、冰箱和扫描仪等。上述设备金额较小，多为国内制造厂家生产，企业对设备实行分级管理，严格设备保养制度，及时维护保养、定期大修及更换易损件，管理制度完善，设备档案齐全，可满足正常办公和使用的需要。

3）评估过程

A、清查核实工作

①为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点，指导该公司根据实际情况填写资产清查评估明细表，并以此作为评估的基础。

②针对资产申报评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行现场勘察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

③查阅设备运行记录、技术档案，了解设备的运行状况；向现场操作、维护人员了解设备的运行检修情况、更换的主要部件及现阶段设备所能达到的主要技术指标情况；向企业设备管理人员了解设备的日常管理情况及管理制度的落实情况，从而比较充分地了解设备的历史变更及运行情况；到现场察看设备外观、运行情况等。对金额较小、数量较多的小型设备，主要核对财务明细账、固定资产卡片和企业的设备更新报废台账，以抽查的方式对实物进行清查核实。

④根据现场实地勘察结果，进一步完善评估申报表，要求做到“表”、“实”相符。

⑤关注本次评估范围内设备的产权问题，如查阅并核对车辆行驶证；调阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

B、评估作价

开展市场询价工作，根据评估目的确定价值类型、选择评估方法，进行评定估算。

C、评估汇总和报告

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必

要的调整、修改和完善，并撰写有关说明。

4）评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

电子设备

评估值=重置全价×成新率

A、重置全价的确定

评估范围内的设备全部为办公用电子设备和家具，价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，参照现行市场购置的价格确定。

经核实，华中融资租赁有限公司是增值税一般纳税人，具备抵扣增值税条件，故本次评估各类设备采用不含税价确定重置全价。

重置全价=购置价／1.17

B、成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下:

成新率=尚可使用年限／（实际已使用年限+尚可使用年限）100%

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价×成新率

5）评估结果及增减值原因分析

A、评估结果

经评估人员评定估算，纳入本次评估设备类资产截至评估基准日评估结果如下:

设备类型	账面价值	评估价值	增值率

	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	55,757.41	46,810.47	51,910.00	44,486.00	-6.90	-4.97
电子设备	55,757.41	46,810.47	51,910.00	44,486.00	-6.90	-4.97

B、增减值原因分析

电子设备减值的主要原因是电子设备的购置价格逐年下降。

具体评估结果详见“固定资产评估汇总表”、“电子设备评估明细表”。

6)评估案例

案例一：电脑 （电子设备明细表 序号1）

1. 设备概况

设备名称：电脑

数量：1台

生产厂家：联想

型号：扬天T4900v-00

启用日期：2014年1月31日

账面原值： 3,418.80元

账面净值：2,551.41元

设备参数如下：

品类型： 商用台式机

机箱类型： 立式

CPU 频率： 3GHz

核心/线程数： 双核心/双线程

内存类型： DDR3

硬盘容量： 500GB

显卡类型： 集成显卡

显存容量： 共享内存容量

2. 重置价值的确定

评估人员参考该设备的购置发票以及从电脑市场了解该规格型号的市场价格平均为3,100.00元/台（含税价），此价格内含运杂费，由此确定该设备的重置价值为：

重置价值=设备购置价／1.17

=3,100.00／1.17

=2,650.00（元）

3. 成新率的确定

该设备于2014年1月投入使用，已使用年限为1.3年，查阅资产评估参数与数据手册关于设备经济寿命年限的规定，办公设备中电脑的经济耐用年限为5年，尚可使用年限为3.7年，则：

成新率=尚可使用年限／（实际已使用年限+尚可使用年限）100%

=3.7/（1.3+3.7）×100%

=74%（取整）

4. 评估价值的确定

评估值=重置价值×成新率

=2,650.00×74%

=1,961.00（元）

4、无形资产

无形资产账面价值为14,607.27元，主要为企业的财务软件等。对于财务软件，评估人员在核实经济内容的基础上，查阅相关的发票及购置合同等，同时了解账面价值构成，现场了解软件使用、升级情况等，以基准日市场购置价确定评估值。

无形资产评估值为19,800.00元。

5、递延所得税资产

递延所得税资产账面值为5,032,562.50元，是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，产生资产的账面价值与其计税基础的差异，企业按照暂时性差异与适用所得税税率计算的结果，确认的递延所得税资产，核算内容为资产的账面价值小于其计税基础产生的可抵扣暂时性差异。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，以预计可实现的与可抵扣暂时性差异相关的经济利益确认评估值。

递延所得税资产评估值为5,032,562.50元。

三、负债评估技术说明

评估范围内的负债为流动负债，流动负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、长期借款、长期应付款。本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

1、应付账款

应付账款面值为29,643.14元，主要项目的银行结息。评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证、合同及政府批复文件等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为29,643.14元。

2、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为573,980.91元，主要为工资、奖金、津贴和补贴。对应付职工薪酬，评估人员获取或编制企业应付职工薪酬明细表，复核加计正确，并与明细账、总账、报表数核对相符，与相关

会计科目的应付职工薪酬计提数核对一致，汇总或收集与现金流量有关的信息，核实了职工薪酬的提取及使用情况。经核实，应付职工薪酬账、表、单相符，以账面值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为573,980.91元。

3、应交税费

应交税费账面值为1,712,448.18元，主要为对江阴市国税的应交增值税和企业所得税，对江阴市地税的应交个人所得税和印花税。通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，以清查核实后账面值确认评估值。

应交税费评估值为1,712,448.18元。

4、应付利息

应付利息账面值为162,942.64元，为应付澳门国际银行借款产生的利息。评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证、合同及政府批复文件等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付利息评估值为162,942.64元

5、其他应付款

其他应付款账面值为425.26元，主要为养老保险金、失业保险金、医疗保险金和融资租赁保证金等。评估人员核实了账簿记录、抽查了部分原始凭证、合同及政府批复文件等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

其他应付款评估值为425.26元。

6、长期借款

长期借款账面值为44,325,000.00元，主要为被评估企业于2015年4月30日向澳门国际银行借入的长期借款。评估人员查阅了借款合同、

有关凭证，核实了借款期限、借款利率等相关内容，并向银行函证，确认以上借款是真实完整的。

长期借款评估值为44,325,000.00元

7、长期应付款

长期应付款账面值为58,250,000.00元，主要为租赁项目计提应交增值税。评估人员查阅了融资租赁的相关合同，对资金用途等进行了核实，经查，会计记录完整准确，以核实后的账面值确定评估值。

长期应付款评估值为58,250,000.00元。

第五部分 收益法评估技术说明

一、宏观、区域经济因素分析

（一）国际经济形势

2014 年，全球经济持续呈现复苏状态，虽步伐缓慢，但经济表现基本得以巩固，其中，美国经济复苏显著，但欧元区和日本经济则基本处于停滞状态；受持续的金融动荡及乌克兰危机的影响，除印度外，新兴经济体增速进一步放缓；全球劳动力市场虽持续改善，但青年失业率仍处于高位；全球物价稳中有降，发达国家物价水平仍处于较低水平，但新兴经济体的物价则呈现上升的趋势；国际贸易与对外投资低速增长，大宗商品价格波动较大。2015 年，美国经济持续复苏，再工业化及经济结构调整有助于推动全球经济复苏进程。

1、美国经济：持续复苏

2014 年是美国经济进入复苏增长的第 6 年，在房地产市场复苏、页岩气革命和制造业回归等因素推动之下，2014 年美国经济增长势头表现强劲。虽在年初受奇寒暴风雪天气影响，一季度经济大幅负增长，就业增速也受影响，但天气回暖后，美国经济增长强劲，第二季度 GDP 增长 4.6%，第三季度增长 5.0%，第四季度增长 2.4%，第四季度增速放缓的原因主要是进口增加和联邦政府支出减少，以及非住宅固定投资和出口的放缓。此外，美国经济其他经济指标也表现良好，2014 年失业率降至 6%以下的“充分就业”区间，好于预期，消费者信心水平也恢复到 2008 年经济危机之前的高位，美国股市表现突出，道琼斯指数在年度内 50 余次刷新历史高位水平。

2、欧洲经济：复苏进程缓慢

2014年欧元区和欧盟GDP分别增长0.9%和1.4%，显示整体复苏进程依然缓慢。作为欧元区第一大经济体，德国经济表现较为突出，一季度GDP环比增长为0.7%，但二季度环比收缩0.2%，三季度增长0.1%，但四季度环比增长0.7%，整体表现良好；法国经济和英国经济增幅缓慢，而意大利经济则表现低迷，基本处于停滞状态。此外，欧元区重债国经济表现差异较大，葡萄牙经济增长0.9%，2014年也是2010年以来经济首次出现全年增长；西班牙GDP增速为1.4%，年度内持续增长；希腊2014年公共债务占GDP比重为177.1%，基本预算盈余占GDP比重为0.4%。欧央行实施量化宽松政策，希腊不断威胁退出欧元等形势错综复杂，欧洲经济仍将经受考验。

3、日本经济：经济基本停滞

2014年，安倍新政持续推动日本经济发展，但基本处于停滞状态，日本经济2014年实际GDP比上年增长0.0%，名义GDP增长1.7%。受消费税上调的影响，一季度因抢先消费和资本支出带来5.9%的环比折年增长率，二季度则因消费税上调影响环比折年增长率萎缩7.1%，第三季度持续下降，至第四季，环比增长0.6%。消费者信心不足是造成日本经济大幅波动的重要原因，受消费税上调影响，年度内多次大幅下降。同时，受抑于外部需求低迷和世界经济复苏缓慢，日本出口增长疲软，贸易逆差进一步扩大。2014年，日本经济基本停滞，安倍经济学对日本经济提振作用明显减弱，2015年日本经济发展较为复杂和关键。

4、新兴经济体：经济增速持续放缓

2014年年初，受资本外流金融动荡的持续影响，新兴经济体国家经济增长普遍疲软，随后则出现分化趋势，印度等国呈现强劲的上升趋势，但马西等国则跌宕起伏，经济发展并不平稳。此外，2014年度，

受高利率政策、工业生产农业流通等领域投入和供给不足以及本币贬值等影响，新兴经济体普遍存在通货膨胀的压力。2014 年是中国全面深化改革的开局年，“一带一路”等经济构思和有关经济政策等改革措施将释放出更多改革红利；印度新总理莫迪上台后，提出了多项结构改革措施，启动以“经济增长”为目标的大规模经济改革计划。新兴经济体有望稳中发展。

（二）国内经济形势

2014 年，面对复杂多变的国际环境和艰巨繁重的国内发展改革稳定任务，党中央、国务院坚持稳中求进、稳中向好的工作总基调，牢牢把握发展大势，全力深化改革开放，着力创新宏观调控，奋力激发市场活力，努力培育创新动力，国民经济在新常态下保持平稳运行，虽增速放缓，但整体呈现出结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。全年国内生产总值同比增长 7.35%。工业生产增速略有放缓，全年规模以上工业增加值同比实际增长 8.3%，2014 年度内各月增速基本保持在 8.5%左右，全国规模以上工业企业实现利润总额 64715.3 亿元，比 2013 年增长 3.3%; 全年社会消费品零售总额同比实际增长 11.95%，消费者信心指数较同比增长 3.42%，全年城镇固定资产投资同比增长 12.58%，全年出口同比增长 6.1%，进口同比增长 0.4%。2014 年各经济指标增速较 2013 年有所放缓，但仍处于平稳的增长状态。

1、全面深化改革持续推进

2014 年是全面深化改革的元点，改革呈现加快推进之势。2014 年中央全面深化改革领导小组确定的 80 个重点改革任务基本完成，此外，中央有关部门还完成了 108 个改革任务，共出台 370 条改革举措等，改革力度大。习近平总书记对 2014 年全面深化改革的工作成果给予了

高度肯定：改革形成了上下联动、主动作为、蹄疾步稳、狠抓落实的好局面；呈现出全面播种、次第开花的生动景象；在一些重要领域和关键环节取得重大进展和积极成效；有力促进了稳增长、调结构、惠民生、防风险等方面的工作等。2015 年，在全面深化改革的第 2 年，政府简政放权继续减少行政审批事项；预算制度、中央地方财税关系及税制内容等财税改革加快进程；“一带一路”理念和战略规划持续推进区域经济合作和发展；进一步推进金融体制改革，加快利率汇率市场化改革；政策松绑推进房地产量增价格稳新常态等，促进经济健康平稳发展。

2、亚投行推动区域经济发展

2013 年 10 月 2 日，习近平总书记倡议设立亚洲基础设施投资银行，2014 年 10 月 24 日，包括中国、印度、新加坡等在内 21 个首批意向创始成员国的财长和授权代表在北京签约，共同决定成立亚洲基础设施投资银行，至今已有 57 个成员国，预计 2015 年年中完成亚投行章程谈判并签署，年底前完成章程生效程序，正式成立亚投行。亚投行的成立，有利于促进亚洲国家经济发展与区域经济一体化；有利于扩大全球投资需求，支持世界经济复苏；有利于通过基础设施项目，推动亚洲地区经济增长，促进私营经济发展并改善就业；促进本地投资，推动资源优化配置，促进地区金融市场迅速发展。此外，亚投行的成立，也把中国在世界经济舞台的地位再次拉升了一个档次，带动中国产业升级，推动中国金融服务业的改革发展和国际化接轨。

3、新型城镇化助推经济增长

《国家新型城镇化规划(2014-2020 年)》于 2014 年 3 月 17 日正式公布，《规划》提出，要求有序推进农业转移人口市民化，2020 年常住人口城镇化率要达到 60%左右，户籍人口城镇化率达到 45%左右，

并提出保障随迁子女平等享有受教育权利、扩大社会保障覆盖面、拓宽住房保障渠道、推进符合条件农业转移人口落户城镇等一系列举措。城镇化，是解决农业农村农民问题的重要途径，是加快产业结构转型升级的重要抓手，是推动区域协调发展的有力支撑，是促进社会全面进步的必然要求，有助于推进现代化进程，城镇化的持续推进，大量农村人口进入城市，这将带来城镇公共服务和基础设施投资的扩大，推动经济持续健康发展。

4、“互联网+”打造新业态

2015年工作报告，李克强总理提出制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场。“互联网+”是对传统产业的改造升级，促进网络与各产业的融合创新，在技术，标准，政策等多个方面实现互联网与传统行业的充分对接。目前，国家已设立400亿元新兴产业创业投资引导基金，并将整合筹措更多资金，助力产业创新。

二、行业现状与发展前景分析

（一）融资租赁行业分析

1、全球融资租赁业发展概况

现代融资租赁业发展自1952年于美国第一家融资租赁公司成立始，经过了飞速的发展。据《世界租赁年报》统计，全世界租赁成交额1978年是410亿美元，2012年达到8680亿美元，成为仅次于银行信贷的第二大融资方式。

《2014年世界租赁年报》的数据显示，从1993年到2012年，世

界租赁成交额总体保持着平稳高速的增长。其间，在2007年金融危机爆发后，世界租赁业遭受重创，出现了前所未有的大幅下滑趋势；2010年开始，租赁业发展有所回升；2011年出现强劲反弹，新业务量增长率超过20%；2012年，租赁行业保持稳健增长，全球范围内租赁成交量上涨8.95%，恢复并超越2007年之前的交易规模。

在2008年金融危机之前，租赁渗透率基本保持在30%左右。但受世界金融危机的影响，美国等发达国家租赁渗透率近年有所下降，2008年美国租赁渗透率快速下降至16.4%，随后又逐步回升。目前欧洲等发达国家租赁渗透率均在10%-20%之间。

目前，融资租赁不仅在发达国家，在一些发展中国家的国民经济中也发挥着越来越重要的作用。在世界各国租赁市场的发展过程中，由于增加投资规模、改变投资结构既是促进一国经济增长的根本途径，又是当社会总需求小于社会总供给的情况下刺激总需求，促进需求与供给平衡的有效手段。经济增长与有效投资需求不足曾是世界许多国家在近30年经济发展过程中所面临的普遍问题，而融资租赁作为有效拉动需求的投资方式，是一种将融资与融物有机结合，在出租人为承租人提供资金融通的同时又锁定了承租人资金使用方向的一种投资手段。所以融资租赁自然地成为了政府在实施宏观调控时的作用支点，正是政府在政策上对融资租赁的支持，促进了融资租赁的飞速发展。

2、我国融资租赁业发展概况

2000年以后，经国务院批准，租赁业被列入“国家重点鼓励发展的产业”，同时租赁公司进行行业间重组，我国对租赁行业的立法、会计准则和行业监管标准相继出台，这使得企业的各项经营活动有了依据，经营管理规范有序。自2007年底，《金融租赁公司管理办法》颁布，允许国内银行参与融资租赁业后，迎来了我国融资租赁业的快速发展

阶段。2008年央行实施宽松货币政策，新增4万亿投资，一方面促进实体投资意愿，设备租赁需求提高。另一方面，2010年后我国进入货币政策偏紧时期，随着市场对租赁行业融资优势认识加快，银行系租赁公司获得更快发展。租赁行业总体形成企业数量增长与行业规模增长相叠加的效果。2007年之后，租赁行业的渗透率（定义为租赁业务规模/全年固定资产总投资额）由0.17%提高到2013年底的4.70%。衡量租赁行业规模融资租赁余额由2007年底的240亿元升至2014年底的3.2万亿元。

表1 2008-2014年我国融资租赁资产规模（亿元）

年份	行业整体		金融租赁		内资租赁		外资租赁	
	租赁资产余额	增长率 %	租赁资产余额	增长率 %	租赁资产余额	增长率 %	租赁资产余额	增长率 %
2008	1550	546	685	661	630	530	500	900
2009	3700	138	1507	120	1300	106	700	40
2010	7000	89	3003	99	2200	69	1300	86
2011	9300	33	4990	66	3200	45	2200	69
2012	15500	66	7562	52	5400	69	3500	59
2013	21000	35	9470	25	6900	28	5500	57
2014	32000	52	13000	37	10000	45	9000	64

资料来源：根据中国银行业协会与商务部的统计数据汇总而成

3、我国融资租赁公司发展情况

根据零壹融资租赁研究中心不完全统计，截至2015年3月底，全国注册的融资租赁公司2121家。金融租赁公司30家（不含三家已获批筹建但未开业的公司），内资租赁公司191家（不含被取消试点资格的中国铁路工程机械租赁中心），外资租赁公司1900家。从注册资本看，全国融资租赁公司注册资本总额达到6449.91亿元人民币，其中金融租赁972.01亿元，内资租赁898.93亿元，外资租赁4578.93亿元。

从地区分布来看，在全国34个省级行政区域中，融资租赁公司注册数量超过100家的地区已有7个，分别为：上海、广东、天津、北京、江苏、浙江和山东。其中，上海、广东和天津三地的融资租赁公司注册总数量超过全国总数量的一半。

（1）金融租赁

注册资本超10亿元人民币的金融租赁公司有26家，占金融租赁公司总数的86.67%。工银租赁注册资本110亿元人民币，是唯一家注册资本破百亿的融资租赁公司。

从地区分布看，金融租赁公司仍集中分布于上海和天津两地。自去年颁布实施最新的《金融租赁公司管理办法》以后，一些地区商业银行和城商行纷纷发力金融租赁。

（2）内资租赁

从注册资本看，浦航租赁有限公司以76.604亿元人民币位居首位。注册资本超10亿元人民币的内资租赁公司为22家，占内资租赁公司总数的11.52%。内资租赁公司注册资本排名前十位的公司见表一。

从分布地区看，现有的191家内资租赁公司分布于全国26省级行政区域，除北京30家以外，上海、山东、天津、浙江、江苏、辽宁、福建均超过10家。

（3）外资租赁

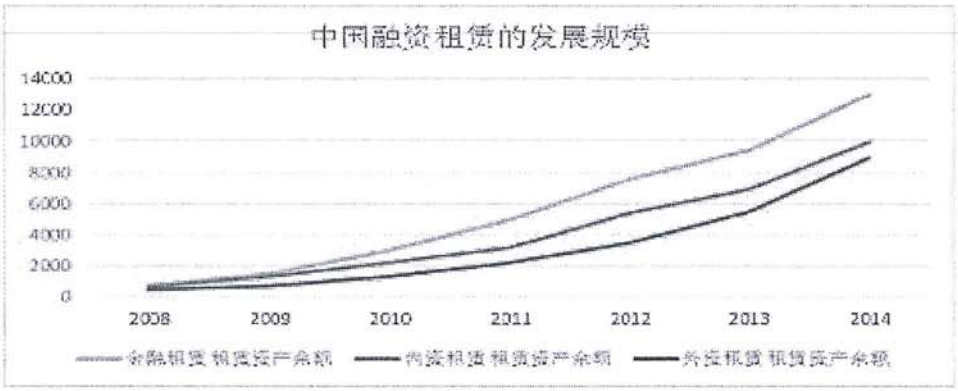
根据零壹融资租赁研究中心不完全统计，2015年第一季度新注册外资租赁公司33家，分布于天津、上海、广东等九个地区，注册资本总额为59.83亿元人民币。在全部1900家外资租赁公司中，注册资本超10亿元人民币的公司为55家，占外资租赁公司总数的2.89%。

在注册地区分布方面，上海、广东和天津三地仍然保持绝对优势，占据外资租赁公司总数的61.21%。注册外资租赁公司超100家的省份

分别为：上海、广东、天津、江苏、北京。

4、融资租赁行业业务规模迅速增长

从总量上来看，融资租赁行业业务规模增长迅速，从2008年的1550亿元，增至2014年年底的32000亿元。而三类租赁公司业务规模占比与其数量结构相反，其中金融租赁公司业务规模占比最大，近7年占比45%，2014年底业务规模达9470亿元。其次是内资租赁公司，近7年业务规模平均占比34%，2014年底业务规模10000亿元。而数量最大的外商投资融资租赁公司业务规模最低，近7年平均占比24%，2014年年底业务规模达9000亿元。



数据来源：中国融资租赁业发展报告

图1 我国融资租赁公司业务规模（亿元）

5、市场渗透率逐渐增大，但在全球市场中仍处于较低水平

近年来，尽管中国融资租赁总额增长迅速，但融资租赁市场渗透率偏低。2010年市场渗透率为2.52%，随后逐年增长，2013年达到4.70%。而世界融资租赁市场渗透率接近17%，发达国家一般在10%-30%之间。中国作为全球第二大经济体，无论从国家横向比较还是从自身经济增速考量，融资租赁行业仍有巨大的发展空间。

6、我国融资租赁业供求分析

（1）供给分析

数据显示，2012-2013年，共计20家上市公司公告设立融资租赁

或金融租赁公司，其中2012年6家，2013年14家，同比增长1.3倍。投资人涉及的行业包括设备制造业、汽车制造业、零售业、电力热力生产和供应业、软件和信息技术服务业等，其中制造业相关产业资本占比最高。此外，2013年，城商行和农商行开始投资设立金融租赁公司；政策性银行以收购方式进入融资租赁行业，三大政策性银行中，除农业发展银行外，均已介入融资租赁行业。同时，保险资金、证券资金也进入融资租赁行业。因此，从全行业来看，融资租赁行业的同业竞争加剧。

融资租赁属于金融服务，其所用资金包括自有资金以及从金融机构取得的资金。因此，融资租赁行业的发展受到上游资金方的影响。从上市融资租赁公司融资结构来看，银行信贷融资约占全部融资的80%左右，国内银行渠道依然是国内融资租赁行业主要资金来源。2013年3月，银监会发布《中国银监会关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》，受此影响，银行理财融资供应规模缩减、条件更为严格，融资租赁机构采用该方式的融资成本上升，融资便利性下降。同年11月9日，十八届三中全会通过的《决定》和中央经济工作会议为金融业改革、发展指明了方向，中性偏紧的货币政策使信贷资源更加紧张，2014年6月末，广义货币（M2）余额120.96万亿元，同比增长14.7%。总体看来，在国内稳增长的基调下，财政政策仍保持稳定，货币政策中性偏紧，租赁公司资金成本上升压力增大。

（2）需求分析

从功能定位上看，融资租赁业服务于实体经济，行业的发展依托于实体经济的增长。经国家统计局初步核算，2014上半年国内生产总值269044亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%。2014年，在国际经济形势复杂多

变、经济复苏缓慢的大背景下， 我国经济仍处于弱周期低增速运行状态，国家将继续实施稳增速、促改革、调结构、惠民生的宏观调控政策，重点转向深化改革和结构调整。

目前我国融资租赁业服务的承租人既包括以盈利为目的的生产经营企业，也包括政府机关、公共教育、医疗和文化事业单位等非盈利机构。承租人的行业涉及范围很广，包括机械制造、交通运输、医疗健康、节能环保、信息技术等多个行业。融资租赁业的发展在很大程度上受到各行业固定资产投资需求的影响。以专用设备制造业、医药制造业、交通运输业固定资产投放完成额增速为例，自2011年以来，整体呈波动下降趋势，在我国融资租赁市场渗透率不到 5%的大环境下，融资租赁行业下游需求空间有待进一步挖掘。

7、宏观经济政策对融资租赁行业的影响

（1）“营改增”对租赁业的利好

营业税改增值税是我国“十二五”期间一项重要的税制改革，今年，财政部、国家税务总局明确试点范围将分批扩大至全国 8 个省市，并确定了相关政策的主要内容。融资租赁被界定为金融保险业而纳入“营改增”范围。

租赁业务被纳入增值税征收范围，租赁公司提供租赁业务可以开具增值税专用发票，租入机器设备的企业可以抵扣增值税进项税额。同时，虽然租赁有形动产适用 17%的税率，但对经营融资租赁业务的试点纳税人中的一般纳税人提供有形动产融资租赁服务，对其增值税实际税负超过3%的部分实行增值税即征即退政策，这项规定大大减轻了融资租赁企业税负。从上海的试点情况看，融资租赁企业税负减少，且由于下游企业得到抵扣，其业务范围扩大，对我国租赁行业发展产生了有利影响。

（2）鼓励租赁业发展的地方政策

在经济疲软的大环境下，多地出台鼓励融资租赁发展的相关政策，如北京的《关于中关村国家自主创新示范区促进融资租赁发展的意见》、上海的《浦东新区促进融资租赁业发展的意见》、天津的《关于在天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通知》等，以及越来越多地方相继出台的优惠政策，相关部门希望通过推动融资租赁业的发展来帮助稳定经济增长。

（3）利率市场化对融资租赁业的影响

总的来说，企业认为利率市场化对融资租赁业是利大于弊的；利率市场化对融资租赁业首先的影响为越优质的项目在银行间获得的资金成本越低，在租赁公司经营得当的前提下，其资金成本便有所下降，这使租赁公司有新的空间让利给客户增强竞争力或者直接增加本身的利润，因为在风险可控的前提下，租赁公司的利润主要来自租金及成本之间的差价；因此，利率市场化也在一定程度增强了融资租赁行业对于其他融资产品的竞争力。

（4）央行降息对银行系金融租赁公司成本影响较小

由于银行系的金融租赁公司也是金融机构，可以进行同业拆借，能够享受较优惠的利率，所以此次下调存贷款基准利率，对于这类融资租赁公司几乎不会有什么影响，利好的主要是非银行系的融资租赁公司，它们能够以更低的成本获得资金，同时也能减少承租人的成本压力。

三、被评估企业生产经营及财务状况分析

（一）财务状况分析

1、资产负债状况分析

华中租赁历史期资产负债情况如下表所示:

表2 华中租赁2年1期资产负债表

金额单位：人民币万元

项目名称	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年5月31日
流动资产:			
货币资金	65,734.73	11,618.18	8,996.85
应收账款			-
应收利息	1.54		
其他应收款		496.69	60.15
一年内到期的非流动资产	28,091.00	72,331.20	42,325.76
其他流动资产			0.76
流动资产合计	93,827.27	84,446.06	51,383.52
非流动资产:			
长期应收款		21,332.56	62,720.13
固定资产		3.31	4.68
无形资产		1.70	1.46
递延所得税资产		503.26	503.26
非流动资产合计		21,840.82	63,229.52
资产总计	93,827.27	106,286.89	114,613.05
流动负债:			
应付账款		1.17	2.96
应付职工薪酬	18.66	300.00	57.40
应交税费	28.66	2,397.11	171.24
应付利息			16.29
其他应付款	7.58	269.34	0.04
流动负债合计	54.90	2,967.62	247.94
非流动负债:			
长期借款			4,432.50
长期应付款		1,200.00	5,825.00
非流动负债合计		1,200.00	10,257.50
负债合计	54.90	4,167.62	10,505.44
所有者权益:			
实收资本	93,988.21	93,988.23	93,988.23
盈余公积		813.10	813.10
未分配利润	-215.84	7,317.93	9,306.27
所有者权益合计	93,772.37	102,119.27	104,107.61
负债及所有者权益合计	93,827.27	106,286.89	114,613.05

从资产负债表来看，被评估企业自2013年成立至今资产规模逐步扩大，业务规模呈现良好的发展趋势。

2、损益状况分析

华中租赁历史期经营情况如下表:

表3 华中租赁2年1期利润表

金额单位：人民币万元

项目名称	2013年	2014年	2015年5月31日
一、营业收入	91.00	10,191.82	3,512.67
融资租赁业务收入	91.00	6,381.38	3,205.66
咨询费收入	-	3,649.87	90.00
其他业务收入	-	160.57	217.01
减：营业成本	-	0.45	16.55
营业税金及附加	-	221.60	69.82
业务及管理费	88.45	1,233.08	664.39
财务费用	218.39	124.21	108.59
资产减值损失		2,013.00	0.03
二、营业利润	-215.84	6,599.49	2,653.31
加：营业外收入	-	4,523.28	6.48
三、利润总额	-215.84	11,122.77	2,659.79
减：所得税费用	-	2,775.90	671.44
四、净利润	-215.84	8,346.87	1,988.34

从损益情况来看，被评估企业自2013年成立后2014年便实现盈利，净资产收益率达到了10.17%。未来随着规模和业务的不断发展，公司将稳步地由单纯的资产业务加通道业务，向更高附加值的融资方案提供商进行积极转变，以不同的交易结构和资金对接方案满足不同类型客户的需求。

（二）被评估企业优劣势分析

被评估企业主营业务为融资租赁业务及通道业务。

1. 被评估企业竞争优势分析

（1）专业的方案设计能力

被评估企业在与客户洽谈项目时，除为客户进行融资，还为客户

提供一整套融资方案的设计，包括节税方案、会计处理方案、境外融资方案以及相应的经营方案，通过对客户进行长期跟踪以及深入的尽职调查，结合项目人员的专业化判断，根据客户的实际情况为客户“量身定制”合适的融资方式和灵活的融资方案。

（2）高素质的员工队伍

被评估企业的人员都是来自于大型金融各机构及行业内的顶尖租赁公司，具有丰富的人脉及行业经验，保证公司能够迅速发展。

（3）雄厚的资金实力及广阔的融资渠道

被评估企业注册资本金约1.5亿美元，资本金实力雄厚。此外，公司在自由资本金的基础上，积极拓展融资渠道，同国外内各大银行及其他非银金融机构保持了良好的合作关系，拓宽了资金渠道，避免资金供应方过于集中，并有效避免了资金周转方面出现的风险。

（4）跨境业务模式

被评估企业跨境融资的业务模式开展较早，相对于国内刚刚起步的公司来说被评估企业在这一领域具备丰富的经验。

2. 被评估企业经营风险分析

受国内降准降息等因素的影响，被评估企业现有客户群体的成本要求普遍提高，而被评估企业传统擅长的跨境通道模式因为利率倒挂的因素出现一定程度停滞。

四、收益预测的假设条件

本评估报告分析估算采用的假设条件如下:

1、假设评估基准日后被评估企业持续经营;

2、假设评估基准日后被评估企业所处国家、地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

3、假设评估基准日后被评估企业所处国家和地区的宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外，无其他重大变化；

4、假设与被评估企业相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后，除公众已获知的变化外，不发生重大变化；

5、假设评估基准日被评估企业的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

6、假设被评估企业遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

7、假设评估基准日后被评估企业采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

8、假设评估基准日后被评估企业在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除评估报告中披露事项外不发生重大变化；

9、假设被评估企业未来净利润在满足资本监管需要和偿还债务后，最大可能进行分配；

10、假设评估基准日后无不可抗力对被评估企业造成重大不利影响；

11、本次评估不考虑投资收益、公允价值变动损益、汇兑损益等不确定性损益。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构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、评估计算及分析过程

（一）收益法具体方法和模型的选择

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业提供的经审计的财务报表为依据估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上评估基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到股权全部权益价值。

1、基本模型

E=P+C

$$P=\sum_{n=0.58}^{5.58}\frac{R_{n_1}}{(1+r)^n}+\sum_{n_2=6.58}^{9.58}\frac{R_{n_2}}{(1+r)^{n_2}}+\frac{R_{10.58}}{r(1+r)^{9.58}}$$

其中：E：股东全部权益价值；

P：评估基准日的企业经营性资产价值；

C：溢余及非经营资产的价值；

R_n：评估基准日后第n年预期的股权自由现金流量；

r：折现率（此处为股东权益成本，采用CAPM模型）；

n：预测期。

2、收益指标

本次评估，使用企业的股权自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=净利润-权益增加额

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的股东自由现金流量。将未来经营期内的股东自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到股东权益价值。

3、折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r_e

$$r_e = r_f + \beta_e(r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

r_f: 无风险报酬率;

r_m: 市场期望报酬率;

β_e: 权益资本的预期市场风险系数;

ε: 特性风险调整系数。

（二）经营期限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

（三）预测期的收益预测

收益预测是以2013年度至2015年5月31日经审计的财务报表为基础，根据宏观经济政策和行业有关规定，以及企业历史年度融资租赁及经营性租赁规模，在现有客户及预期客户的分析基础上，考虑市场和未来年度公司业务发展规划，编制了被评估企业未来年度的收益预测表。编制未来年度收益预测所依据的会计政策在各重要方面均与被评估企业采用的会计政策和会计估计一致。

1、营业收入预测

被评估企业历史期营业收入主要包括租赁业务收入及租赁通道业务收入。

被评估企业的租赁收入为融资租赁业务收入，其中以售后回租为主。售后回租是指物件的所有权人首先与租赁公司签订《买卖合同》，将物件卖给租赁公司，出售人取得销售设备的现金。之后出售人再将设备租回，根据租赁合同按期向租赁公司支付租金。

被评估企业的通道业务主要为利用外部资金来源、不承担信用风险的中间业务。2014 年无风险业务实现的收入，约占全部营业收入的50%。

评估对象近两年一期业务规模、收入见下表。

表4 历史期收入

金额单位：人民币万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年 1-5 月
融资租赁收入合计	91.00	6,381.38	2,934.84
期初规模		30,214.33	99,108.03
期末规模		99,108.03	120,600.99
平均规模		64,661.18	109,854.51
收益率		9.87%	6.41%
咨询费收入		3,836.87	270.82
规模		307,404.00	
费率	-	1.25%	1.25%
其他业务收入	-	160.57	-
收入合计	91.00	10,378.82	3,205.66

被评估企业与中盐、中航国际、首创、京投、航天科工等著名企业开展合作，为其进一步业务拓展奠定了基础。后续与苏司兰以及盘古氏成功合作的高收益项目充分体现了前期市场开发工作的成功。

业务创新方面，被评估企业在全集团范围最先落地跨境项目，为其他兄弟开展同类业务开创了先河；目前，又在供应链融资、保险资金项目等创新业务模式方面走在了前列。

在关注行业方面，被评估企业结合过往经验、商业银行以及同业的相关政策，继续把基础设施、新能源和公用事业作为重点关注行业，并且开始制定详细的子行业准入标准，包括交通运输、市政设施、能源发电、石油石化、节能环保，高端装备制造等。每个业务团队都有重点关注行业，参与到行业准入政策的制定中去，并且据此推进营销活动。比如，一部（城市轨道交通，制造）、二部（新能源发电）、三部（节能环保），目前有几十个客户及项目正在洽谈推进过程中。

在业务模式方面，华中租赁一直寻求从单纯的资产业务加通道业务，向更高附加值的融资方案提供商进行积极转变，以不同的交易结构和资金对接方案满足不同类型客户的需求。因此，客户类型不再限于央企及大型国企，而是联合各类金融机构，努力实现针对各个类型企业的融资方案创新与突破。特别是在四个方面：1）加强内资银行渠道的拓展与维护，实现互利共赢的联合营销；2）利用团队优势，安排跨境融资或者境外直接融资加跨境方案；3）在对接境内长期限资金，探索资产证券化方面实现突破；4）持续探索海外租赁项目的可行性。在上述四个方向，华中租赁在2015年前几个月都进行了全面的探索，比如内资银行关系的全面开拓，境外融资渠道的打通、保险资金对接、海外租赁项目都做了很多切实的工作，也都取得了很多有意义的进展。

对于租赁业务收入，经尽调了解企业目前谈判中的项目租息收入和咨询费收入单独进行签订，并且咨询费收入一次性确认收入，租息按租期确认收入，本次预测参考此业务模式进行未来期租息及租赁咨询费的收入预测。收益率和费率参考历史及储备项目进行预测。

考虑到目前受国内降准降息等因素的影响，被评估企业现有客户群体的成本要求普遍提高，而被评估企业传统擅长的跨境通道模式受到一定影响，并且通道业务的客户群体主要来自于有融资租赁需求的

客户，因此预计通道业务的的增长速度将低于融资租赁规模发展速度。

其他业务收入为非经常性收入，本次评估不做预测。

同时，根据目前企业业务规划，未来企业将利用周转闲置资金开展短融业务，该类业务收益和风险较高，因此规模将控制在一定范围内，本次预测根据目前已经签署的合同并结合企业实际资金运用情况对未来该业务的规模及收益率做预测。

本次评估，根据对我国租赁及相关行业的分析，结合被评估企业经审计的收入成本、业务模式等经营情况，以及企业已签订和正在洽谈的合同情况，预计未来年度企业业务规模，并参考历史年度各业务的收益率及费率对未来期收益进行预测。

评估对象未来年度收入预测结果见下表。

表5 收入预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
融资租赁收入合计	17,399.32	60,696.86	103,393.97	152,704.93	204,879.12
期初规模	120,600.99	374,535.99	711,618.39	1,138,589.42	1,594,025.19
期末规模	374,535.99	711,618.39	1,138,589.42	1,594,025.19	2,072,232.75
平均规模	247,568.49	543,077.19	925,103.91	1,366,307.31	1,833,128.97
收益率	12.05%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%
租赁咨询费收入	16,497.17	19,709.04	24,964.78	26,629.10	27,960.56
租赁规模净增加额	253,935.00	337,082.40	426,971.03	455,435.77	478,207.56
费率	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%
租赁通道业务收入	1,110.00	3,220.00	3,864.00	4,057.20	4,260.06
规模	115,000.00	161,000.00	193,200.00	202,860.00	213,003.00
费率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
规模	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00
收益率	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%
收入合计	37,136.49	85,755.90	134,352.75	185,521.24	239,229.74
项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
融资租赁收入合计	254,762.73	291,819.13	317,943.89	338,426.81	350,147.94
期初规模	2,072,232.75	2,486,679.30	2,735,347.23	2,954,175.01	3,101,883.76
期末规模	2,486,679.30	2,735,347.23	2,954,175.01	3,101,883.76	3,163,921.43
平均规模	2,279,456.03	2,611,013.27	2,844,761.12	3,028,029.38	3,132,902.60

收益率	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%
租赁咨询费收入	24,232.48	14,539.49	12,794.75	8,636.46	3,627.31
租赁规模净增加额	414,446.55	248,667.93	218,827.78	147,708.75	62,037.68
费率	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%
租赁通道业务收入	4,473.06	4,696.72	4,931.55	5,079.50	5,181.09
规模	223,653.15	234,835.81	246,577.60	253,974.93	259,054.42
费率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
规模	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00
费率	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%
收入合计	285,598.28	313,185.34	337,800.19	354,272.77	361,086.34

（2）营业成本预测

被评估企业营业成本主要为开展融资租赁业务及短融业务借款产生的利息支出。被评估企业成立时间较短，近两年一期的融资租赁业务基本为自由资金维持，但随着未来租赁业务规模的扩大，将来需拓展融资渠道，以支持业务的发展。

银行借款利息支出=银行借款平均余额×资金成本水平

银行借款平均余额=(银行借款期初余额+银行借款期末余额)/2

银行借款余额=总投入资金余额-权益投资额-不含银行借款的债权投资额

总投入资金余额即期末资产余额，权益投资额指权益类资金来源，即所有者权益期末余额，不含银行借款的债权投资额即为除银行借款外，被评估单位从债权人处获取的资金，包含融资金额和因正常经营产生的负债。

资金成本水平参照历史水平和利率波动情况及未来期企业的融资结构、配置等因素进行确定综合资金成本率为8.55%。本次评估预计评估对象未来年度利率保持基准日当期水平。预测结果见下表。

表6 营业成本预测表

金额单位：人民币万元

项目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年

期初借款规模		261,708.93	568,539.86	957,771.59	1,369,296.13
期末借款规模	261,708.93	568,539.86	957,771.59	1,369,296.13	1,797,058.46
平均规模		415,124.39	763,155.72	1,163,533.86	1,583,177.29
综合成本率	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%
成本合计	11,170.48	35,489.07	65,242.33	99,470.74	135,346.14
项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
期初借款规模	1,797,058.46	2,159,593.98	2,361,516.16	2,531,488.02	2,632,240.33
期末借款规模	2,159,593.98	2,361,516.16	2,531,488.02	2,632,240.33	2,692,382.39
平均规模	1,978,326.22	2,260,555.07	2,446,502.09	2,581,864.17	2,662,311.36
综合成本利率	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%
成本合计	169,127.50	193,255.30	209,151.94	220,724.07	227,601.52

2、营业税金及附加预测

被评估企业需缴纳增值税、营业税、城市维护建设税和教育费附加及地方教育费附加。其中租赁利息净收入缴纳增值税，税率为17%，租赁咨询费及通道费收入缴纳增值税，税率为6%；短融利息收入缴纳营业税，税率为5%；城市维护建设税的税率为7%，税基为缴纳的流转税税额；教育费附加税率为3%，地方教育费附加为2%，税基为缴纳的流转税税额。预测结果详见现金流预测表。

3、业务及管理费

业务及管理费支出主要包括职工薪酬、租赁费、专业服务费、差旅费等。职工薪酬参考企业工资薪酬计划及根据未来业务发展需要的人员配置情况进行预测；租赁费基本为被评估企业的租金费用，本次评估根据合同情况进行预测；专业服务费、差旅交通及其他费用，鉴于该类费用与业务规模关联密切，因此未来预测参考业务规模的增长速度进行预测。预测结果详见现金流预测表。

4、资产减值损失

资产减值损失的预测参考企业贷款分类的标准及同行业的减值损失比率，当期计提减值损失按照长期应收款的0.5%进行预测。预测结

果详见现金流预测表.

5、营业外收入

被评估企业营业外收入主要为政府补贴、税费返还。

根据《财政部、国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点通知》(财税[2013]106号)的规定，在2015年12月31日前，对增值税实际税负超过3%的部分实行增值税即征即退政策。

同时根据江阴高新技术产业开发区管理委员会和中植企业集团有限公司的投资协议中相关优惠政策，在中植集团注册资本4999万美元（或等值外币）到位并履约的基础上，开发区管理委员会将从资金到位当年起连续三年每年为江阴公司提供财政补贴1000万人民币。

预测结果详见现金流预测表。

6、所得税预测

被评估企业所得税率为25%。预测结果见现金流量预测表。

7、权益增加额预测

被评估单位每年的税后净利润应当提取百分之十列入法定公积金，并且在考虑根据融资租赁行业的监管办法，融资租赁公司杠杆倍数控制在10倍以内，因此根据未来期的规模预测应进行一定比例的利润留存，未来期租赁规模的预测在被评估单位达到监管要求的基础上，最大可能分配利润。详见现金流预测表。

8、股权现金流预测

根据对以上各收支项目预测，被评估企业未来期股权现金流预测如下表所示:

表7 被评估企业未来经营期内的现金流量预测表

金额单位：万元人民币

科目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	37,136.49	85,755.90	134,352.75	185,521.24	239,229.74	285,598.28

减：营业成本	11,170.23	35,489.07	65,242.33	99,470.74	135,346.14	169,127.50
营业税金及附加	369.01	798.61	1,105.14	1,426.20	1,769.74	2,072.92
业务及管理费	2,485.35	4,419.37	6,111.88	7,930.26	9,915.59	12,017.34
财务费用						
资产减值损失		3,638.74	5,773.60	8,050.78	10,441.81	12,514.05
营业利润	23,111.90	41,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
加：营业外收入	2,312.07	1,000.00				
利润总额	25,315.54	42,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
减：所得税费用	6,322.39	11,512.21	15,473.35	19,173.51	23,049.57	25,595.13
净利润	18,993.15	30,897.90	40,646.45	49,469.75	58,706.89	64,271.35
权益增加额	12,235.15	19,774.66	26,013.73	31,660.64	37,572.41	41,133.66
净现金流量	6,758.00	11,123.24	14,632.72	17,809.11	21,134.48	23,137.68
科目名称	**2021年**	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**2025年及以后**	
营业收入	313,185.34	337,800.19	354,272.77	361,086.34		
减：营业成本	193,255.30	209,151.94	220,724.07	227,601.52		
营业税金及附加	2,268.48	2,466.27	2,619.17	2,669.87		
业务及管理费	14,575.16	17,590.37	21,233.77	25,637.29		
财务费用						
资产减值损失	13,757.39	14,851.53	15,590.07	15,900.26		
营业利润	89,329.01	93,740.09	94,105.69	89,277.41		
加：营业外收入						
利润总额	89,329.01	93,740.09	94,105.69	89,277.41		
减：所得税费用	25,771.60	27,147.90	27,423.94	26,294.42		
净利润	63,557.41	66,592.19	66,681.75	62,982.99	62,982.99	
权益增加额	40,676.74	42,619.00	42,676.32	-0.00		
净现金流量	22,880.67	23,973.19	24,005.43	62,982.99	62,982.99	

六、权益资本价值确定

（一）折现率的确定

1、无风险收益率r_f

无风险收益率r_f，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率r_f的近似，即r_f=4.08%。

表8 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101002	国债1002	10	0.0346
2	101003	国债1003	30	0.0412
3	101007	国债1007	10	0.0339
4	101009	国债1009	20	0.0400
5	101012	国债1012	10	0.0328
6	101014	国债1014	50	0.0407
7	101018	国债1018	30	0.0407
8	101019	国债1019	10	0.0344
9	101023	国债1023	30	0.0400
10	101024	国债1024	10	0.0331
11	101026	国债1026	30	0.0400
12	101029	国债1029	20	0.0386
13	101031	国债1031	10	0.0332
14	101034	国债1034	10	0.0370
15	101037	国债1037	50	0.0445
16	101040	国债1040	30	0.0427
17	101041	国债1041	10	0.0381
18	101102	国债1102	10	0.0398
19	101105	国债1105	30	0.0436
20	101108	国债1108	10	0.0387
21	101110	国债1110	20	0.0419
22	101112	国债1112	50	0.0453
23	101115	国债1115	10	0.0403
24	101116	国债1116	30	0.0455
25	101119	国债1119	10	0.0397
26	101123	国债1123	50	0.0438
27	101124	国债1124	10	0.0360
28	101204	国债1204	10	0.0354
29	101206	国债1206	20	0.0407
30	101208	国债1208	50	0.0430
31	101209	国债1209	10	0.0339
32	101212	国债1212	30	0.0411
33	101213	国债1213	30	0.0416
34	101215	国债1215	10	0.0342
35	101218	国债1218	20	0.0414
36	101220	国债1220	50	0.0440
37	101221	国债1221	10	0.0358
38	101305	国债1305	10	0.0355
39	101309	国债1309	20	0.0403
40	101310	国债1310	50	0.0428
41	101311	国债1311	10	0.0341

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
42	101316	国债1316	20	0.0437
43	101318	国债1318	10	0.0412
44	101319	国债1319	30	0.0482
45	101324	国债1324	50	0.0538
46	101325	国债1325	30	0.0511
47	101405	国债1405	10	0.0447
48	101409	国债1409	20	0.0483
49	101410	国债1410	50	0.0472
50	101412	国债1412	10	0.0404
51	101416	国债1416	30	0.0482
52	101417	国债1417	20	0.0468
53	101421	国债1421	10	0.0417
54	101425	国债1425	30	0.0435
55	101427	国债1427	50	0.0428
56	101429	国债1429	10	0.0381
平均				**0.0408**

2、市场期望报酬率 r_m

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2014年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即：r_m=11.24%。

3、β_e值

被评估企业为金融租赁公司，属于多元金融行业，因此本次取上市十一家可比行业股票，以2013年6月1日至2015年5月31日的市场价格测算估计，得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 β_e=1.0594。

4、特有风险调整系数 ε

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面原因，设公司特性风险调整系数 ε=0.03。

5、权益资本成本 r_e

$r_e=r_f+\beta_e(r_m-r_f)+\varepsilon$

$=0.0408+1.0594\times(0.1124-0.0408)+0.03$

$=0.1467$

（二）权益资本价值估算

1、经营性资产价值

将得到的现金流预测带入股权现金流公式，得到评估对象的经营性资产价值为 216,331.02 万元。

2、溢余资产的确定

被评估企业基准日账面无溢余资产。

3、股东全部权益价值

被评估企业的股东全部权益价值为:

E=P+C

= 216,331.02 +0

= 216,331.02（万元）

第六部分　评估结论及其分析

一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对华中租赁融资有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，采用资产基础法得出如下结论:

（一）资产基础法评估结论

资产账面价值114,613.05万元，评估值114,613.34万元，评估值与账面价值比较增值0.29万元。

负债账面值10,505.44万元，评估值10,505.44万元。

净资产账面价值104,107.61万元，评估值104,107.90万元，评估值与账面价值比较增值0.29万元。详见下表。

表9 资产评估结果汇总表

被评估单位：华中租赁融资有限公司　　评估基准日：2015年5月31日　　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
流动资产	1	51,383.52	51,383.52	-	-
非流动资产	2	63,229.53	63,229.82	0.29	-
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	62,720.13	62,720.13	-	-
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	4.68	4.45	-0.23	-4.91
在建工程	9	-	-	-	
工程物资	10	-	-	-	
固定资产清理	11	-	-	-	

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
生产性生物资产	12	-	-	-	
油气资产	13	-	-	-	
无形资产	14	1.46	1.98	0.52	35.62
开发支出	15	-	-	-	
商誉	16	-	-	-	
长期待摊费用	17	-	-	-	
递延所得税资产	18	503.26	503.26	-	-
其他非流动资产	19	-	-	-	
应收款项投资	20	-	-	-	
资产总计	**21**	**114,613.05**	**114,613.34**	**0.29**	-
流动负债	22	247.94	247.94	-	-
长期负债	23	10,257.50	10,257.50	-	-
负债总计	**24**	**10,505.44**	**10,505.44**	-	-
净 资 产	**25**	**104,107.61**	**104,107.90**	**0.29**	-

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用收益法对企业股东全部权益价值进行评估。华中租赁融资有限公司在评估基准日2015年5月31日的净资产账面值为104,107.61万元，评估后的股东全部权益价值为216,331.02万元，评估增值112,223.41万元，增值率107.80%。

二、评估结果的差异分析及最终结果的选取

（一）评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的净资产价值为216,331.02万元，比资产基础法测算得出的净资产价值104,107.90万元，高112,223.12万元，高107.80%。两种评估方法差异的原因主要是:

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经

济的变化而变化;

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

（二）评估结果的选取

资产基础法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到股东全部权益价值。

考虑到华中租赁的资产主要为融资租赁款，采用资产基础法评估增减值变化不大，不能较好的反映股权的真实价值，而华中租赁预期营业收入和净利润都有较快的增长速度，考虑本次经济行为发行股份购买股权，采用收益法能够较好地反映股权价值，所以，本次股权价值评估以收益法评估结果作为价值参考依据较为适宜。

以收益法评估结果，得出在评估基准日华中租赁股东全部权益价值为216,331.02万元。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估单位概况

本项目的委托方为江苏法尔胜股份有限公司。被评估单位为华中融资租赁有限公司。

（一）委托方基本情况

公司名称：江苏法尔胜股份有限公司（以下简称“法尔胜”）

公司地址：江苏省江阴市澄江中路 165 号

法定代表人：蒋纬球

注册资本：37,964.16 万元整

经济性质：股份有限公司（上市）

营业执照注册号：320000000009616

经营范围：金属丝绳及其制品、普通机械、电线电缆、仪器仪表、电子产品、光纤预制棒、光纤、光缆及光传感元器件、机电产品、新型合金材料、高档建筑用、精密仪器用及日用五金件的制造、销售；钢材销售；悬索桥主缆用预制平行钢丝索股、斜拉桥热挤聚乙烯拉索、承重用缆索的防蚀装置、缆索用锚具的研发、设计和销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；对外投资，技术服务和咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

公司名称：华中融资租赁有限公司（以下简称“华中租赁”）

公司地址：江苏省江阴市东外环路 9 号 F 座 202 室

法定代表人：包丽君

注册资本：15,405 万美元

经济性质：有限责任公司（台港澳与境内合资）

营业执照注册号：320281400013782

经营范围：融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁资产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询；非融资性担保。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

1、企业性质、历史沿革

华中融资租赁有限公司(原名江苏华中融资租赁有限公司)，于2013年11月4日经江苏省商务厅“苏商资[2013]1169号”文件《省商务厅关于同意设立江苏华中融资租赁有限公司的批复》批准设立，2013年11月05日经江苏省人民政府批准，获取了商外资苏府资字[2013]98766号《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》，申请登记的注册资本为美元4,999万元，由中盈投资有限公司（CHINA PROFIT INVESTMENTS LIMITED）出资美元4,999万元，占公司注册资本的100.00%，2013年11月6日取得无锡市江阴工商行政管理局签发的营业执照，营业执照注册号：320281400013782。

2013年12月16日，根据江苏省商务厅颁发的苏商资【2013】1312号《省商务厅关于江苏华中融资租赁有限公司增资的批复》和公司章程修正案的规定，公司增加注册资本美元10,406万元，增资的资本中盈投资有限公司（CHINA PROFIT INVESTMENTS LIMITED）投入，增资后公司注册资本为美元15,405万元，中盈投资有限公司（CHINA PROFIT INVESTMENTS LIMITED）占注册资本的100%。

2015年1月28日，根据公司股东会决议及省商务厅苏商资【2015】67号文件《省商务厅关于同意江苏华中融资租赁有限公司股权转让的批复》的规定，股东中盈投资有限公司（CHINA PROFIT INVESTMENTS LIMITED）决定将其持有的部分股权分别转让给宝立国际（香港）贸易有限公司和北京首拓融兴投资有限公司，变更后的股权结构为：宝立国

际（香港）贸易有限公司出资 7,240.35 万美元，占注册资本的 47%；中盈投资有限公司（CHINA PROFIT INVESTMENTS LIMITED）出资 6,624.15 万美元，占注册资本的 43%；北京首拓融兴投资有限公司出资 1,540.50 万美元，占注册资本的 10%。

截止 2015 年 5 月 31 日，公司的注册资本及实收资本均为美元 15,405 万元。

截止评估基准日 2015 年 5 月 31 日，公司股东情况如下：

股东	投资金额（万美元）	投资比例（%）
中盈投资有限公司	6,624.15	43.00
宝立国际（香港）贸易有限公司	7,240.35	47.00
北京首拓融兴投资有限公司	1,540.50	10.00
合计	15,405.00	100.00

2、资产、财务及经营状况

截至评估基准日，华中租赁经审计的报表中资产总额为 114,613.05 万元，负债总额 10,505.44 万元，净资产总额为 104,107.61 万元。2015 年 1-5 月实现营业收入 3,512.67 万元，利润总额 2,659.79 万元，净利润 1,988.34 万元。华中租赁近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

表1　华中租赁资产和财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	114,613.05	106,286.89	93,827.27
总负债	10,505.44	4,167.62	54.90
净资产	104,107.61	102,119.27	93,772.37
项目	**2015 年度 1-5 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	3,512.67	10,191.82	91.00
利润总额	2,659.79	11,122.77	-215.84
净利润	1,988.34	8,346.87	-215.84
审计机构	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）

3、公司执行的主要会计政策

财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则——基本准则》

（财政部令33号）及《财政部关于印发<企业会计准则第1号——存货>等38项具体准则的通知》等规定。

二、关于经济行为的说明

根据《法苏法尔胜股份有限公司董事会战略委员会2015年第一次会议决议》（2015年5月4日），法尔胜筹划发行股份购买中盈投资有限公司100%股权、北京首拓融兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司10%股权和上海摩山商业保理有限公司100%股权。

华中租赁是法尔胜本次拟收购标的之一。

三、关于评估对象与评估范围的说明

评估对象是华中融资租赁有限公司股东全部权益。评估范围为华中融资租赁有限公司在基准日的全部资产和负债。

根据被评估企业审计后财务报表，截至评估基准日2015年5月31日，资产总额为114,613.05万元，负债总额10,505.44万元，净资产总额为104,107.61万元。

上述资产与负债数据摘自江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产、其他流动资产、长期应收款、固定资产、无形资产、递延所得税资产。负债为应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、长期借款和长期应付款。

截至2015年5月31日，华中租赁经审计的财务报表其中资产包

括：资产包括：货币资金 8,996.85 万元，应收账款 2,013.00 万元(计提减值准备 2,013.00 万，净值为 0 万元)，其他应收款 60.15 万元，一年内到期的非流动资产 42,325.76 万元，其他流动资产 0.76 万元，长期应收款 62,720.13 万元，固定资产 4.68 万元，无形资产 1.46 万元，递延所得税资产 503.26 万元；负债包括：应付账款 2.96 万元，应付职工薪酬 57.40 万元，应交税费 171.24 万元，应付利息 16.29 万元，其他应付款 0.04 万元，长期借款 4,432.50 万元，长期应付款 5,825.00 万元。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日 2015 年 5 月 31 日，华中租赁申报评估范围内有无形资产，主要是财务软件。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

截至基准日 2015 年 5 月 31 日，华中租赁申报评估范围内无表外资产。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是2015年5月31日。

资产评估基准日选择主要是委托方和评估机构在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上共同确定的，年末有较为扎实的财务基础，能够完整地反映企业的经营状况，有利于夯实资产，量化价值。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

（一） 未决事项、法律纠纷等不确定因素

华中租赁于 2014 年 12 月 11 日支出供应商北京浩天联讯信息技术有限公司 2200 万元（同日取得北京浩天联讯信息技术有限公司支付的咨询服务费 187 万元）向航天信息股份有限公司提供 6 个月设备采购融

资，并于2015年6月11日到期，航天信息股份有限公司否认该笔交易的存在，根据北京市两高律师事务所出具的《法律意见书》，该笔款项回收可能性很小。华中租赁于2015年8月21日已向法院提起诉讼，并于2015年8月24日获法院受理，截止评估报告日，该案件正在审理之中。该事项尚存在不确定性，提醒投资者注意。

（二）期后事项

2015年6月3日，宝立国际（香港）贸易有限公司与中盈投资有限公司签订股权转让协议，将其持有华中融资租赁有限公司47%的股权转让给中盈投资有限公司，2015年7月20日，经江苏省商务厅苏商审[2015]527号文件《省商务厅关于同意江苏华中融资租赁有限公司股权转让的批复》的批准，变更后的股权结构为：中盈投资有限公司出资13864.50万美元，占注册资本的90%；北京首拓融兴投资有限公司出资1540.50万美元，占注册资本的10%。上述股权转让于2015年8月24日办妥工商变更登记手续。

六、资产负债清查情况的说明、未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产负债清查情况说明

1、列入本次清查范围的资产，是华中融资租赁有限公司的全部资产和相关负债，华中租赁审计后资产总额为114,613.05万元，负债总额10,505.44万元，净资产总额为104,107.61万元。

2、实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值4.68万元，占总资产的0.0041%。主要为电子设备以及办公设备等。这些资产具有以下特点：

（1）资产分布比较集中：公司纳入评估范围内的实物资产主要分布于江阴和北京的华中租赁办公室内。

（2）公司各类实物资产目前均正常使用。

3、清查盘点时间：清查盘点时间为2015年5月25日。

4、实施方案：此项工作由财务部牵头，相关各部门参与。具体由财务部门、设备管理部和办公室负责固定资产的清查盘点。

清查盘点工作本着实事求是的原则，统一核对账、卡、物，力求做到准确、真实、完整。

（1）流动资产的清查：运用实地盘点，与抽样盘点相结合，通过点数和抽取样本计算等方法，确定其实有数量。

（2）固定资产的清查，是通过实物数量盘点和质量检验方法相结合，采取各种技术方法，检验资产的质量情况。按照具体要求做到了实事求是的评价。

5、清查结论：

评估人员在资产清查所知范围内，除上述清查事项外，清查情况表明：

（1）非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

（2）实物资产的清查情况与申报明细表一一核对，账实相符，对清查核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通。

（二）未来经营和收益状况预测说明

《2014年世界租赁年报》的数据显示，从1993年到2012年，世界租赁成交额总体保持着平稳高速的增长。其间，在2007年金融危机爆发后，世界租赁业遭受重创，出现了前所未有的大幅下滑趋势；2010年开始，租赁业发展有所回升；2011年出现强劲反弹，新业务量增长率超过20%；2012年，租赁行业保持稳健增长，全球范围内租赁成交量上涨8.95%，恢复并超越2007年之前的交易规模。

华中租赁历史期经营情况较好，是基于华中租赁具备独特的竞争优势。

1、专业的方案设计能力

被评估企业在与客户洽谈项目时，除为客户进行融资，还为客户提供一整套融资方案的设计，包括节税方案、会计处理方案、境外融资方案以及相应的经营方案，通过对客户进行长期跟踪以及深入的尽职调查，结合项目人员的专业化判断，根据客户的实际情况为客户“量身定制”合适的融资方式和灵活的融资方案。

2、高素质的员工队伍

被评估企业的人员都是来自于大型金融各机构及行业内的顶尖租赁公司，具有丰富的人脉及行业经验，保证公司能够迅速发展。

3、雄厚的资金实力及广阔的融资渠道

被评估企业注册资本金约1.5亿美元，资本金实力雄厚。此外，公司在自由资本金的基础上，积极拓展融资渠道，同国外内各大银行及其他非银金融机构保持了良好的合作关系，拓宽了资金渠道，避免资金供应方过于集中，并有效避免了资金周转方面出现的风险。

4、跨境业务模式

被评估企业跨境融资的业务模式开展较早，相对于国内刚刚起步的公司来说被评估企业在这一领域具备丰富的经验。

基于以上分析，华中租赁未来5年盈利预测情况如下表:

表2　　华中租赁未来5年盈利预测表

金额单位：人民币万元

科目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	37,136.49	85,755.90	134,352.75	185,521.24	239,229.74	285,598.28
减：营业成本	11,170.23	35,489.07	65,242.33	99,470.74	135,346.14	169,127.50
营业税金及附加	369.01	798.61	1,105.14	1,426.20	1,769.74	2,072.92
业务及管理费	2,485.35	4,419.37	6,111.88	7,930.26	9,915.59	12,017.34
资产减值损失		3,638.74	5,773.60	8,050.78	10,441.81	12,514.05
营业利润	23,111.90	41,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
加：营业外收入	2,312.07	1,000.00				
利润总额	25,315.54	42,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
减：所得税费用	6,322.39	11,512.21	15,473.35	19,173.51	23,049.57	25,595.13
净利润	18,993.15	30,897.90	40,646.45	49,469.75	58,706.89	64,271.35

七、资料清单

委托方和被评估单位已向评估机构提供了以下资料:

1、经济行为文件;

2、企业资产基础法申报表;

3、委托方和被评估企业法人营业执照;

4、华中租赁2015年5月31日审计报告;

5、与本次评估有关的其他资料及专项说明。

（此页无正文，为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》的签字盖章页）

委托方（盖章）：江苏法尔胜股份有限公司

法定代表人或授权代表（签字盖章）：

二〇一五年八月二十七日

（此页无正文，为《企业关于进行资产评估有关事项的说明》的签字盖章页）

被评估单位（盖章）：华中融资租赁有限公司

法定代表人或授权代表（签字）：

二〇一五年八月二十七日