

宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金  
购买资产所涉及的江苏润兴融资租赁有限公司  
股东全部权益价值项目

## 资产评估报告

中和评报字（2015）第 YCV1096 号

 中和資產評估有限公司  
ZhongHe Appraisal Co., Ltd.

二〇一五年十一月二十日

## 资产评估报告目录

注册资产评估师声明 .....	1
摘 要 .....	2
资产评估报告 .....	3
一、 委托方、被评估企业及其他评估报告使用者 .....	3
二、 评估目的 .....	11
三、 评估对象和评估范围 .....	11
四、 价值类型及其定义 .....	13
五、 评估基准日 .....	13
六、 评估原则 .....	14
七、 评估依据 .....	14
八、 评估方法 .....	16
九、 评估程序实施过程和情况 .....	20
十、 评估假设 .....	22
十一、 评估结论 .....	23
十二、 特别事项说明 .....	25
十三、 评估报告使用限制说明 .....	27
十四、 评估报告日 .....	28
资产评估报告附件 .....	30

## 注册资产评估师声明

1.我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中搜集到的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

2.评估对象涉及的资产、负债清单及目标企业未来经营预测等资料由委托方、被评估企业申报并经其盖章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

3.我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

4.我们对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行了现场调查，对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予了必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

5.我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金  
购买资产所涉及的江苏润兴融资租赁有限公司  
股东全部权益价值项目  
资产评估报告

中和评报字（2015）第 YCV1096 号

摘 要

宝塔实业股份有限公司：

中和资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用收益法及资产基础法，按照必要的评估程序，对宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏润兴融资租赁有限公司的股东全部权益在评估基准日 2015 年 6 月 30 日所表现的市场价值进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将资产评估结果揭示如下：

根据本项目的具体情况，本次评估选取收益法结果作为本次评估结论。

经收益法评估，在持续经营前提下，江苏润兴融资租赁有限公司总资产账面价值为 267,658.25 万元，总负债账面价值为 188,428.01 万元，股东全部权益账面价值为 79,230.24 万元，收益法评估后的股东权益价值（净资产）为 250,589.00 万元，增值额为 171,358.76 万元，增值率为 216.28%。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金  
购买资产所涉及的江苏润兴融资租赁有限公司  
股东全部权益价值项目  
资产评估报告

中和评报字（2015）第 YCV1096 号

宝塔实业股份有限公司：

中和资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用收益法及资产基础法，按照必要的评估程序，对宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏润兴融资租赁有限公司的股东全部权益在评估基准日 2015 年 6 月 30 日所表现的市场价值进行了评估。评估结果的使用有效期为一年。现将资产评估结果揭示如下：

一、委托方、被评估企业及其他评估报告使用者

委托方：宝塔实业股份有限公司（以下简称“宝塔实业”）。

被评估企业：江苏润兴融资租赁有限公司（以下简称“润兴租赁”）。

（一）委托方简介：

公司名称：宝塔实业股份有限公司

住 所：宁夏回族自治区银川市西夏区北京西路 630 号

法定代表人：张立忠

注册资本：37,244.0125 万元

公司类型：股份有限公司（上市）

股票代码：000595

经营范围：轴承加工；钢材销售；经营自产产品及技术的进出口业务；经营生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品和技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；压力管道元件制造（锻制法兰（限机械加工）的管法兰、压力容器法兰；锻制法兰锻坯的钢制法兰锻坯）。

## 1. 公司概况及历史沿革

宝塔实业股份有限公司（原西北轴承股份有限公司，以下简称“西北轴承”）位于宁夏回族自治区银川市，宝塔实业前身西北轴承厂，创建于1965年。1996年改制上市，成为中国轴承行业第一家上市公司。NXZ品牌在2006年被认定为中国驰名商标，2008年获得了国家出口免验资格。经过近半个世纪的建设发展，西北轴承跨入了中国机械500强和中国轴承50强行列，是我国西部地区最大的专业化轴承生产企业。

### （1）西北轴承设立

西北轴承系经宁夏回族自治区经济体制改革委员会宁体改发（1993）99号、宁体改发[1995]36号、宁夏回族自治区人民政府宁政函[1995]52号、中国证监会证监发审字[1996]14号和证监发字[1996]38号批准，于1996年4月13日设立的股份有限公司，设立时的注册资本为9,800万元。根据宁夏会计师事务所于1996年4月9日出具的宁会验字（96）015号《关于对西北轴承股份有限公司的验资报告》，西北轴承设立时的注册资本9,800万元已缴足。

### （2）西北轴承股本演变及其他重要变更情况

#### ①1997年送股及配股

西北轴承于1997年4月25日召开第二次股东大会作出决议，以1996年末股本总额9,800万股为基数，每10股送红股2股，同时按10:3的比例向全体股东配股。本次配股经国家国有资产管理局1997年4月23日国资

企发[1997]55号《关于转让西北轴承股份有限公司国家股部分配股权的批复》及中国证监会1997年6月23日证监上字[1997]32号《关于西北轴承股份有限公司申请配股的批复》批准。

根据宁夏会计师事务所1997年8月31日出具的宁会验字(1997)第78号《验资报告》，西北轴承本次变更后的注册资本为14,579.99万元。

### ②1998年送红股

西北轴承于1998年5月15日作出第三次股东大会决议，以1997年末总股本145,799,899股为基数，每10股派送红股2股，增加股份29,159,979股。

根据宁夏五联会计师事务所1999年1月5日出具的宁五会验字(1999)第012号《验资报告》，西北轴承本次变更后的注册资本为17,495.9878万元。

### ③2006年资本公积金转增股本

2006年3月31日，宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会以宁国资发[2006]38号文《关于西北轴承股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意西北轴承股权分置改革涉及的国有股权变更事宜。西北轴承于2006年4月13日第一次临时股东大会暨相关股东会议决议，通过了董事会关于以资本公积金向流通股股东转增股本进行股权分置改革的议案，该议案以现有流通股本6,583.25万股为基数，用资本公积金向方案实施登记日在册的全体流通股股东转增股本，流通股股东所持股份每10股获得6.36股，共计转增股本4,186.9456万股，转增后的总股本为21,682.9334万元。

根据北京五联方圆会计师事务所有限公司2006年5月29日出具的五联方圆验字[2006]第2039号《验资报告》，西北轴承本次变更后的注册资本为21,682.9334万元。



#### ④2012 年非公开发行

西北轴承于 2012 年 6 月 26 日召开 2012 年第一次临时股东大会作出决议，批准向宝塔石化发行 30,870,666 股，发行价格为 5.78 元/股。根据中国证监会于 2013 年 1 月 31 日核发的证监许可[2013]91 号《关于核准西北轴承股份有限公司非公开发行股票的批复》，西北轴承上述发行已经获得中国证监会的核准。

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）于 2013 年 6 月 18 日出具的 XYZH/2012YCA1052-6 号《验资报告》，西北轴承本次变更后的注册资本为 24,770 万元。

#### ⑤2014 年非公开发行

西北轴承于 2014 年 4 月 16 日召开 2014 年第一次临时股东大会作出决议，批准向宝塔石化发行 124,740,125 股，发行价格为 4.81 元/股。根据中国证监会于 2014 年 9 月 1 日核发的证监许可[2014]901 号《关于核准西北轴承股份有限公司非公开发行股票的批复》，西北轴承上述发行已经获得中国证监会的核准。

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）于 2015 年 2 月 27 日出具的 XYZH/2013YCA1149-4 号《验资报告》，西北轴承本次变更后的注册资本为 37,244.0125 万元。

#### （3）西北轴承名称变更

西北轴承于 2015 年 5 月 28 日召开 2015 年第一次临时股东大会作出决议，批准变更公司名称由西北轴承股份有限公司变为宝塔实业股份有限公司，国家工商总局核准了本次名称变更。

#### 2. 公司控股股东及实际控制人

控股股东：宝塔石化集团有限公司，实际控制人：孙珩超。

#### 3. 主营业务：轴承加工；压力管道元件制造（锻制法兰（限机械加工）



的管法兰、压力容器法兰；锻制法兰锻坯的钢制法兰锻坯）。

#### 4. 主要经营业绩

单位：万元

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 6 月 30 日
总资产	105,565.44	104,603.06	131,186.40
总负债	77,969.43	75,357.30	47,377.08
净资产	27,596.02	29,245.76	83,809.32
营业收入	32,487.36	44,499.58	13,225.26
净利润总额	-11,959.43	2,136.92	-4,442.56
净利润	-11,961.59	2,058.65	-4,443.16

（按照合并口径对外披露年报及季报）

上述资产负债及利润数据摘自经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的年报及中期报表。

#### （二）被评估企业简介

公司名称：江苏润兴融资租赁有限公司

注册地：江苏镇江新区大港港南路 401 号

住 所：北京朝阳区东四环中路 39 号华业国际中心 A 座 10 层

法定代表人：王天宇

注册资本：10000 万美元

公司类型：有限责任公司（中外合资）

成立时间：2013 年 10 月 21 日

经营范围：从事融资租赁业务、租赁业务，向国内外购买租赁资产，租赁资产的残值处理及维修，租赁交易咨询和担保（依法须经批准项目，经相关部门批准后方可开展的活动）。

#### 1. 公司概况

江苏润兴融资租赁有限公司成立于 2013 年 10 月，系由兴世投资有限公司出资组建的有限责任公司，公司注册地位于江苏省镇江新区大港港南路 401 号，注册资本为 10000 万美元。企业法人营业执照注册号

321191400000288，主营业务主要从事融资租赁业务。

## 2. 历史沿革及股权结构

江苏润兴融资租赁有限公司系由兴世投资有限公司于 2013 年 10 月出资组建的有限责任公司。经镇安立诚会计师事务所出具镇安立诚验《2013》第 136 号验资报告对公司注册资本进行审验。

2014 年 1 月 6 日兴世投资有限公司与北京首拓融丰投资有限公司签订的股权转让协议，兴世投资有限公司于 2014 年 3 月 5 日将其持有的公司 14% 的股权以作价 1400 万美元转让给受让方北京首拓融丰投资有限公司。

2014 年 8 月 8 日公司的股东北京首拓融丰投资有限公司的名称发生变更，变更后为“北京世通达世投资有限公司”。

截止评估基准日 2015 年 6 月 30 日，公司股权结构为：

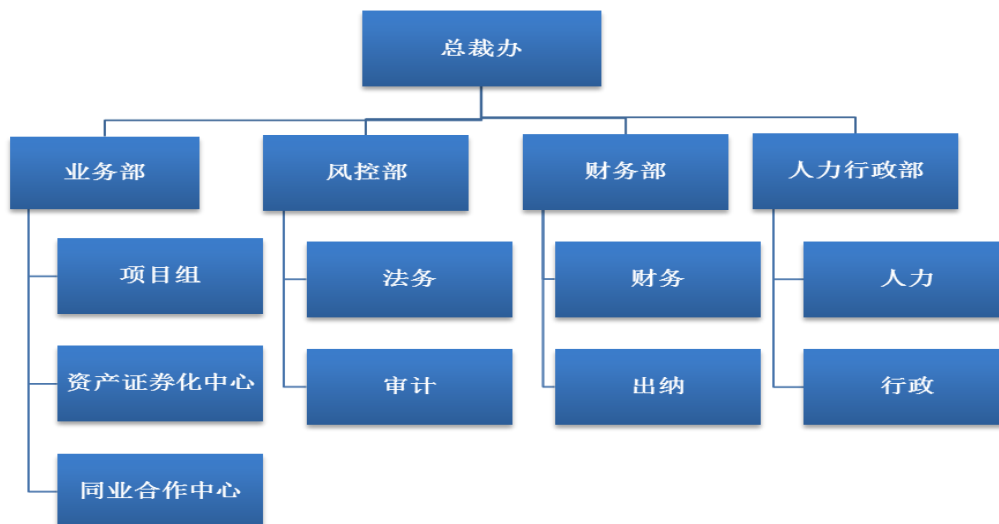
序号	股东名称	出资金额(万美元)	出资比例%
1	兴世投资有限公司	8,600.00	86.00
2	北京世通达世投资有限公司	1,400.00	14.00
	合计	10,000.00	100.00

## 3. 组织架构及人员

润兴租赁股东大会为公司最高的权利机构，下设监事会对公司的经营管理进行监督。润兴租赁目前设立董事会，董事会成员由 3 人构成，其中董事长也是公司的法定代表人，负责公司的重大经营管理以及投资决策；董事长下设总裁办公会，由总裁、执行总裁、常务副总裁以及副总裁构成，负责公司的具体业务的管理。

润兴租赁公司组织架构清晰，业务决策迅速、灵活。同时设立了与组织结构相匹配的薪酬绩效制度、业务评审制度、风险控制管理制度、股权激励制度等内部规程，科学有效地控制业务风险。

目前公司的组织架构如下图所示：



#### 4. 主要业务模式

润兴租赁目前主要的目标客户集中在节能环保、基础设施建设、机械制造、制药、化工等行业，在不断探索中对各种业务模式有了更加深刻的认识和理解，并且积累了大量的资金渠道与宝贵经验。目前公司的业务重点集中在以下三项业务：

##### (1) 转贷款通道业务

在大资管背景下，润兴租赁在创新领域迈出的第一步即是转贷款业务。转贷款业务，即将银行贷款置换为融资租赁的模式，主要是将银行授信客户的存续贷款置换为无追保理的融资租赁，通过增值税抵扣进而实现各方利润。因该业务模式不占我方授信额度、不增加我方风险，对银行而言在原有融资额度、利率、担保方式及风险情况不变的情况下提高了部分中收，对企业而言因抵扣增值税而相应降低成本，是三方共赢的一种模式。

在政策大力发展自贸区的背景下，润兴租赁利用自贸区 FTE 项下较低成本资金，通过授信额度转移，将在自贸区注册租赁公司的额度转移到自贸区外分行额度下，从而利用自贸区较低成本资金投放项目。在该类业务模式下，不仅会降低资金成本，而且在投放规模上会呈现较大增长。

目前，根据今年上半年签约放款的业务笔数分析，2014年公司铺设的银行渠道已初见成效，预计下半年该类业务规模将迅速增加。

### (2) 外债通道类业务

随着2014年润兴租赁与中国银行、民生银行的外债合作项目的成功落地，外债通道类业务模式已经打开局面。今年上半年与中国银行巴黎银行完成外债通道项目，该项目的落地为润兴租赁与中国银行长期合作打下良好基础。同时，在创新方面，由于中国金融租赁有限公司没有外债指标，无法从海外融取资金，目前润兴租赁正在与中国金融租赁有限公司洽谈，以其已投项目为基础利用公司的外债指标，共同合作操作外债项目。

### (3) 传统业务

润兴租赁在常规租赁业务范围内重点开拓了售后回租、联合租赁、厂商租赁的业务模式。下半年，公司将在挖掘新资源的同时，利用现有资源，尽快落成项目。

联合租赁方面，目前润兴租赁已与瀚华租赁、民生租赁等租赁公司建立合作关系。

厂商租赁方面，润兴租赁根据通过需求找供给的理念，寻找国内较为大型的设备厂商，绑定其下游销售公司，通过薄利多销实现各方利润，形成厂商/经销商租赁业务模式。目前已成功落地海纳齿轮项目。

通过与上半年所储备的、有实力的上市公司等易于保理的企业合作，在传统租赁的基础，根据客户需求融入创新模式，如调整负债结构、改善财务报表，通过合理手段进行表外融资等。同时，润兴租赁也可以与瀚华保理合作，围绕上述企业上下游关系中较为优质的应收账款开展常规保理业务。

## 5. 近几年公司资产、负债、权益及收益状况

单位：万元

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 6 月 30 日
通信地址: 北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 13 层			
邮政编码: 100027			
电话: (010) 58383636		传真: (010) 65547182	

总资产	60,996.39	182,751.74	267,658.25
总负债	60.18	110,894.92	188,428.01
净资产	60,936.21	71,856.82	79,230.24
营业收入	0.00	17,303.78	11,346.85
利润总额	-277.60	14,572.03	9,841.31
净利润	-219.76	10,920.61	7,373.42
审计单位	● 致同会计师事务所（特殊普通合伙）		

上述两年一期报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具报告编号为“致同审字（2015）第 110ZA4927 号”无保留意见审计报告。

### （三）委托方与被评估企业的关系

委托方宝塔实业股份有限公司与被评估企业江苏润兴融资租赁有限公司是本次交易双方，本次交易之前双方无经济业务往来，也不存在股权关系。本次交易不构成关联交易。

### （四）其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

## 二、评估目的

因宝塔实业股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产事宜，中和资产评估有限公司接受宝塔实业股份有限公司的委托，对涉及的江苏润兴融资租赁有限公司股东全部权益进行评估，以确定股东全部权益在评估基准日的市场价值，为本次经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

根据本次评估目的，评估对象是江苏润兴融资租赁有限公司的股东全部权益。评估范围是江苏润兴融资租赁有限公司的全部资产及相关负债。

本次申报评估的资产总额 2,676,582,538.40 元，其中：流动资产



630,845,325.87 元，非流动资产 2,045,737,212.53 元；负债总额 1,884,280,107.31 元，其中：流动负债 594,450,909.32 元，非流动负债 1,289,829,197.99 元；净资产 792,302,431.09 元。详细见下表：

2015 年 6 月 30 日资产负债表

单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	630,845,325.87
货币资金	21,187,050.01
交易性金融资产	36,468,000.00
应收账款净额	3,000,000.00
应收利息	553,586.30
其他应收款净额	322,210.50
一年内到期的非流动资产	440,314,479.06
其他流动资产	129,000,000.00
二、非流动资产合计	2,045,737,212.53
持有至到期投资	420,000,000.00
长期应收款	1,593,705,672.09
固定资产（净值）	29,059.51
无形资产	3,739.28
递延所得税资产	1,998,741.65
其他非流动资产	30,000,000.00
三、资产总计	2,676,582,538.40
四、流动负债合计	594,450,909.32
应付职工薪酬	3,730,781.66
应交税费	19,724,063.92
应付利息	3,581,323.02
其他应付款	276,486.75
一年内到期的非流动负债	6,938,253.97
其他流动负债	560,200,000.00
五、非流动负债合计	1,289,829,197.99
长期借款	1,216,100,000.00
长期应付款	23,180,197.99
递延所得税负债	549,000.00
其他非流动负债	50,000,000.00
六、负债总计	1,884,280,107.31
七、所有者权益总计	792,302,431.09
实收资本	611,559,691.23
资本公积	
盈余公积	10,700,853.74



科目名称	账面价值
未分配利润	170,041,886.12

以上评估范围与委托评估的范围及被评估企业所申报评估的资产范围一致，其账面金额已经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“致同审字（2015）第 110ZA4927 号”审计报告。

主要资产情况：本次评估范围中的主要资产包括流动资产、持有至到期投资、长期应收款、固定资产、无形资产、递延所得税资产及其他非流动资产。

（一）润兴租赁公司现有办公经营场所位于北京朝阳区东四环中路 39 号华业国际中心 A 座 10 层，为租赁使用。

（二）本次委托评估的实物资产主要为办公用电子设备，分布在公司经营办公场所内，购置时间为 2014 年，使用状况良好。

（三）被评估企业不存在表外未申报的资产。

#### 四、价值类型及其定义

根据评估目的和委估资产的特点，确定本次评估结论的价值类型为市场价值。市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

#### 五、评估基准日

本报告的评估基准日是 2015 年 6 月 30 日。评估基准日是根据经济行为发生时间、经济行为的实现等因素确定。企业申报资料均基于评估基准日，评估中所采用的价格也均是评估基准日的标准。

本报告的评估基准日与业务约定书的评估基准日一致。

## 六、评估原则

- (一) 遵循客观性、独立性、公正性、科学性原则;
- (二) 遵循专业性原则;
- (三) 遵循产权利益主体变动原则;
- (四) 遵循资产持续经营原则、替代原则和公开市场原则。

## 七、评估依据

### 法律法规依据:

- (一) 中华人民共和国公司法(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订通过);
- (二) 中华人民共和国证券法(2005年10月27日中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议);
- (三) 《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第109号);
- (四) 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》(证券监督管理委员会公告[2008]14号)。

### 准则依据:

- (一) 《资产评估准则—基本准则》(财企[2004]20号);
- (二) 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企[2004]20号);
- (三) 《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);
- (四) 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);
- (五) 《资产评估准则—评估程序》、《资产评估准则—工作底稿》、《资产评估价值类型指导意见》、《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);
- (六) 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);

- (七) 《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2011]230号);
- (八) 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);
- (九) 《资产评估操作专家提示——上市公司重大资产重组评估报告披露》(中评协[2012]246号);
- (十) 《企业会计准则》。

#### 产权依据:

- (一) 被评估企业提供的融资租赁合同、借款合同;
- (二) 被评估企业提供的购置发票;
- (三) 其他有关产权证明。

#### 取价依据:

- (一) 被评估企业提供的资产负债表、损益表、科目余额表等财务报表;
- (二) 被评估企业提供的未来收益预测表;
- (三) 评估人员对评估对象进行勘察核实的记录;
- (四) 设备询价资料;
- (五) 中和资产评估有限公司《评估资讯网》;
- (六) 评估人员收集的本行业相关市场资料;
- (七) Wind 资讯;
- (八) 与此次整体资产评估有关的其它资料。

#### 其他依据:

- (一) 被评估企业评估基准日审计报告;
- (二) 资产评估业务约定书。

## 八、评估方法

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

按照《资产评估准则—基本准则》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

由于目前国内资本市场股权交易不活跃，无法搜集到适量的、与被评估对象可比的交易实例，以及将其与评估对象对比分析所需要的相关资料，不具备采用市场法进行评估的操作条件，本次评估不能采用市场法。

由于能够收集到分析被评估对象历史状况、预测其未来收益及风险所需的必要资料，具备采用收益法实施评估的操作条件，本次评估可以采用收益法。

由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以选择资产基础法。

根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择收益法和资产基础法进行评估。具体的评估方法如下：

### ●收益法：

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。根据评估目的、被评估企业未来经营模式，本次现金流量折现法采

用股权现金流折现模型。股权自由现金流等于企业的税后净利润（即将公司的利润总额扣除所得税税金之后的数额）减去权益资本的追加投入后的余额。股权自由现金流量是归属于股东的现金流量。

股东全部权益价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产及非经营性资产价值

1. 经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[ \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_{n+1} / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值

$R_i$ ——企业未来第  $i$  年预期股权净现金流

$r$ ——折现率，由资本资产定价模型确定

$i$ ——收益预测年份

$n$ ——收益预测期

式中  $R_i$  按以下公式计算：

第  $i$  年预期股权现金流 = 净利润 - 权益性投资支出

2. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用成本法确定评估值。

3. 非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用成本法确定评估值。

4. 折现率的选取

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re]=Rf1+\beta(E[Rm]-Rf2)+Alpha$$

其中： $E[Re]$ =权益期望回报率，即权益资本成本

$Rf1$ =长期国债期望回报率

$\beta$ =贝塔系数

$E[Rm]$ =市场期望回报率

$Rf2$ =长期市场预期回报率

$Alpha$ =特别风险溢价

$(E[Rm]-Rf2)$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP

### ●资产基础法

(一) 流动资产：本次评估将其分为以下几类，采用不同的评估方法分别进行评估：

1. 货币类流动资产：对于银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等进行核查，人民币货币资产以核实后的价值确定评估值，外币货币资产按评估基准日的汇率进行折算后确定评估值。

2. 应收预付类流动资产：包括应收账款、其他应收款等；对应收类流动资产，主要是在清查核实其账面余额的基础上，根据每笔款项可能回收的数额确定评估值。

3. 一年内到期的非流动资产：主要为一年内到期的融资租赁款和咨询服务费，评估人员核查了相关融资租赁合同及附属抵押合同、担保合同、抵押物清单等，在了解被评估企业风控管理制度基础上，对一年内到期的非流动资产收回的可能性进行判断，以核实后的账面价值确定评估值。

4. 其他流动资产：为民生银行网上理财产品，主要是在核实理财投资的品种、期限、金额、未来收益、赎回方式的基础上，以核实后的价值确定评估值。

(二) 非流动资产：本次评估将其分为以下几类，采用不同的评估方法分别进行评估：



1. 持有至到期投资：指的是到期日固定、回收金额可确定，且企业有明确意图和能力持有至到期的资财管理计划业务，主要是在核实资财管理计划业务投资的内容、期限、金额、未来收益的基础上，以核实后的价值确定评估值。

2. 长期应收款：指的是企业融资租赁产生的应收款项。评估人员核查了相关融资租赁合同及附属抵押合同、担保合同、抵押物清单等，在了解被评估企业风控管理制度基础上，对长期应收款收回的可能性进行判断，以核实后的账面价值扣除预计风险损失确定评估值。

### 3. 固定资产

固定资产主要是电子设备，采用重置成本法进行评估。

基本公式：评估价值=重置全价×综合成新率

#### 1) 重置全价的确定

对于近期购置的电子设备，主要采用网络询价的方式确定其重置价值。

#### 2) 成新率的确定

成新率按年限法成新率确定。

年限法成新率=(规定使用年限-已使用年限)/规定使用年限×100%

### 4. 其他无形资产

其他无形资产为外购财务软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。

### 5. 递延所得税资产

递延所得税资产为可抵扣应纳税暂时性差异，主要包括长期应收款坏账准备和预提费用。评估人员核查了相关原始凭证及单据，以核实后的账面价值确定评估值。

### 6. 其他非流动资产

其他非流动资产为委托贷款，指委托业务银行根据委托人确定的贷款对象代为发放、监督使用并协助收回的贷款业务，主要是在核实委托业务的内容、期限、金额、未来收益的基础上，以核实后的价值确定评估值。

(三) 负债：根据企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

## 九、评估程序实施过程和情况

评估人员对纳入此次评估范围的资产和负债进行了评估。主要评估过程如下：

### (一) 接受委托

本公司接受委托前，与宝塔实业股份有限公司负责人员进行会谈，并与江苏润兴融资租赁有限公司的有关人员进行多次沟通，详细了解了此次评估的目的、评估对象与评估范围、评估基准日等。在此基础上，本公司遵照国家有关法规与宝塔实业股份有限公司签署了《资产评估业务约定书》，并拟定了相应的评估计划。

### (二) 资产清查

根据江苏润兴融资租赁有限公司提供的评估申报资料，评估人员于2015年7月28日至2015年8月15日对申报的全部资产和负债进行了必要的调查、核实。听取江苏润兴融资租赁有限公司有关人员对待评资产历史和现状的介绍，对申报的资产进行账账核实、账表核实、账实核实。

#### 1. 对设备的清查

对企业申报的电子设备，评估人员根据申报明细表进行必要的清查核实；对设备使用环境及日常维护等情况进行了解；通过问、观、查，详细了解设备现状。评估人员对清查中发现的问题，建议企业对申报表进行相应修改或作出补充说明。

#### 2. 对往来款项、其它资产及负债的清查

对往来款项、其它资产及负债，评估人员根据申报明细表搜集往来款项、其它资产及负债有关的各种原始资料、证明文件及有关会计资料，对往来款进行函证，对非实物性资产及负债进行必要的账务核实，以清查核实后的资产及相关信息作为评估的依据。

### 3. 收益法调查

1) 听取企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，了解该公司的资产配置和使用情况，收集有关经营和基础财务数据；

2) 分析企业的历史经营情况，特别是前两年收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；

3) 分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；

4) 根据企业的财务计划和战略规划及潜在市场优势，预测企业未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；

5) 建立收益法评估定价模型。

#### (三) 评定估算

对采用收益法评估的，评估人员通过与企业管理层的访谈、考察企业生产现场，收集企业近年来各项财务数据指标，同时结合对同类上市公司的对比分析，在充分了解市场状况的基础上，对企业未来收益、收益期及风险回报进行量化分析，最终确定了被评估企业的股东权益价值。

对采用资产基础法评估的，评估人员在进行必要的市场调查、询价的基础上，对企业各项资产和负债选用适当的具体评估方法进行评估测算，从而确定被评估企业的股东权益价值。

#### (四) 评估汇总及报告

本次评估是按《资产评估准则—评估报告》的要求对评估结果进行汇总、分析、撰写资产评估报告和评估说明。并对评估报告进行了三级复核。

## 十、评估假设

### 1. 一般性假设

① 被评估企业在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

② 被评估企业将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

③ 国家现行的税赋基准及税率，银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

④ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

### 2. 针对性假设

① 根据被评估企业与江苏镇江经济技术开发区管委会签署的投资协议，被评估企业自 2014 年起享受实际缴纳的增值税、营业税、所得税等各项税收地方留成 70% 返还税收优惠政策，优惠期限五年，假设税收优惠政策到期后不再享受。

② 假设被评估企业各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

③ 假设被评估企业各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

④ 被评估企业未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

⑤ 被评估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致，假设未来预测期不发生重大坏账。

若将来实际情况与上述评估假设产生差异时，将对评估结论产生影响，报告使用者应在使用本报告时充分考虑评估假设对本评估结论的影响。

## 十一、评估结论

### (一) 收益法评估结论

经收益法评估，在持续经营前提下，江苏润兴融资租赁有限公司总资产账面价值为 267,658.25 万元，总负债账面价值为 188,428.01 万元，股东全部权益账面价值为 79,230.24 万元，收益法评估后的股东权益价值（净资产）为 250,589.00 万元，增值额为 171,358.76 万元，增值率为 216.28%。

### (二) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，在持续经营前提下，江苏润兴融资租赁有限公司总资产账面价值为 267,658.25 万元，评估价值为 267,659.59 万元，增值额为 1.34 万元，增值率为 0.00%；总负债账面价值为 188,428.01 万元，评估价值为 188,428.01 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；股东全部权益账面价值为 79,230.24 万元，股东权益评估价值为 79,231.58 万元，增值额为 1.34 万元，增值率为 0.00%。

评估结果详见下列评估结果汇总表：

#### 资产评估结果汇总表

评估基准日：2015 年 6 月 30 日

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	63,084.53	63,084.53	0.00	0.00
2 非流动资产	204,573.72	204,575.05	1.33	0.00
3 其中：持有至到期投资	42,000.00	42,000.00	0.00	0.00
4 长期应收款	159,370.57	159,370.57	0.00	0.00
5 固定资产	2.91	3.33	0.42	14.43
6 无形资产	0.37	1.28	0.91	245.95
递延所得税资产	199.87	199.87	0.00	0.00
7 其他非流动资产	3,000.00	3,000.00	0.00	0.00
8 资产总计	<b>267,658.25</b>	<b>267,659.59</b>	<b>1.34</b>	<b>0.00</b>
9 流动负债	59,445.09	59,445.09	0.00	0.00
10 非流动负债	128,982.92	128,982.92	0.00	0.00



11	负债合计	188,428.01	188,428.01	0.00	0.00
12	股东全部权益(净资产)	79,230.24	79,231.58	1.34	0.00

### (三) 评估结论的确定

收益法与资产基础法评估值存在差异的原因：资产基础法评估股东全部权益价值为 79,231.58 万元，收益法评估股东权益价值为 250,589.00 万元，两者相差 171,357.42 万元，差异率为 216.27%。

两种方法评估结果差异的主要原因是：(1)两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。(2)收益法在评估过程中不仅考虑了被评估企业申报的账内资产，同时也考虑了企业拥有的经营资质牌照、客户关系及渠道、合同权利、管理能力等对获利能力产生重大影响的因素，而这些因素未能在资产基础法中予以体现，因此收益法的评估结果高于成本法的评估结果。

商务部《融资租赁企业监督管理办法》第二十二条明确规定，“融资租赁企业的风险资产不得超过净资产总额的 10 倍。”由此可见，融资租赁企业可以在其净资产规模的 10 倍以内开展规定的风险业务，账面净资产并不能准确反映其实际运营能力。截至评估报告出具日被评估企业已经与植瑞投资、中融资产、恒泰证券、平安陆金所等建立了融资合作方式；与中国浩远集团、太原煤炭气化（集团）、金海重工、国昌天宇集团等十六家企业签订了长期战略合作协议；同时公司拥有丰富从业经验的管理团队，与银行信托等金融机构建立了良好的合作关系，从而为其未来的持续成长奠定了基础。

鉴于以上原因，并结合本次评估目的综合考虑，收益法评估价值能更好体现企业整体的成长性和盈利能力，更能够客观全面的反映企业的股东全部权益价值，本次评估决定以收益法评估结果作为目标资产的最终评估



结果，即：江苏润兴融资租赁有限公司的股东全部权益价值评估结果为 250,589.00 万元。

## 十二、特别事项说明

本评估报告中陈述的特别事项是指在已确定评估结果的前提下，评估人员已发现可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定的有关事项。

1. 致同会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估企业评估基准日的财务报表进行了审计，并出具报告编号为“致同审字（2015）第 110ZA4927 号”无保留意见审计报告。

2. 2013 年 10 月被评估企业和江苏镇江经济技术开发区管委会签署了投资协议，镇江开发区管委会给予人才补助 6000 万，分三年拨付；同时自 2014 年 1 月 1 日起开始，享受实际缴纳的增值税、营业税、所得税等各项税收地方留成 70% 返还税收优惠政策，优惠期限五年，自 2014 年至 2018 年完整年度。

3. 2015 年 10 月 14 日被评估企业在上海自由贸易试验区注册成立了子公司，注册资金 17,000.00 万元。

4. 2015 年 11 月 5 日兴世投资有限公司分别与北京世通达世投资有限公司、镇江润泽投资中心（有限合伙）签订股权转让协议，兴世投资有限公司将其持有的公司 53.5% 和 7.5% 的股权作价以人民币 635,822,682.21 元和 89,134,020.87 元分别转让给受让方北京世通达世投资有限公司、镇江润泽投资中心（有限合伙）。

5. 被评估企业润兴租赁与植瑞投资管理有限公司分别签订编号为 ZR-CS2-201505-01、ZR-CS2-201506-01、ZR-CS1-201506-01 的《资产收益权转让及回购合同》，借款金额合计 360,020,000.00 元，并分别以编号为 RX2014021-01、RX2015001-01、RX2014023-01 的《融资租赁合同》项下的

融资租赁应收款作质押。

6. 被评估企业润兴租赁与中融（北京）资产管理有限公司签订编号为 201506035202 的《租赁租金收益权转让及回购合同》，借款金额为 100,000,000.00 元，并以编号分别为 RX2015-011-01、RX2015-012-01、RX2015-031-01 的《融资租赁合同》项下的融资租赁应收款作质押。

7. 被评估企业润兴租赁与中国银行股份有限公司悉尼分行（布里斯班分行经办）签订编号为 B0140152 的借款合同，借款金额为美元 1.2 亿元，借款期限自 2014 年 11 月 24 日至 2017 年 11 月 23 日，由中国银行股份有限公司长治分行开立授信额度切分函进行担保，被评估企业就中国银行股份有限公司长治分行上述保证担保行为提供抵押反担保，抵押物系融资租赁合同下承租人山西潞安矿业（集团）有限责任公司的租赁物。

8. 被评估企业润兴租赁与中国银行股份有限公司巴黎分行签订编号为 PARCB00415L 的借款合同，借款金额为人民币 2.5 亿元，借款期限自 2015 年 6 月 18 日至 2018 年 6 月 15 日，由中国银行股份有限公司长治分行开立授信额度切分函进行担保，被评估企业就中国银行股份有限公司长治分行上述保证担保行为提供抵押反担保，抵押物系融资租赁合同下承租人山西潞安矿业（集团）有限责任公司的租赁物。

9. 被评估企业润兴租赁与中融国际信托有限公司签订编号为 2011205013001401-RXZL-DKHT-01 的《信托贷款合同》，借款金额为 50,000,000.00 元，借款期限自 2015 年 4 月 21 日至 2017 年 4 月 20 日，由随州吉纳福工程机械服务有限公司 2011205013001401-RXZL-BZHT-01 的《保证合同》提供连带责任保证。

10. 被评估企业润兴租赁公司与中融国际信托有限公司签订编号为 2014202209002702 的《保证合同》，为江苏帝奥控股集团有限公司与中融国际信托有限公司签订的编号为 2014202209002702 的 3 亿元《信托贷款合

同》提供不可撤销连带责任保证。

11. 本评估报告中收益法评估结果主要基于被评估企业与客户签订的融资租赁合同、战略合作协议、储备项目的尽职调查资料以及对未来业务发展的合理预测等，我们判断相关预测资料为未来的业绩提供了可靠的基础，但我们不能保证将来能完全按预期计划实现，如果发生实际运行与预测结果不符合的情形，则必然影响本评估报告收益法评估结果，提请报告使用者充分关注该事项包含的风险。

12. 委托方及被评估企业所提供的资料是进行本次资产评估的基础，委托方和被评估企业应对所提供资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

13. 本公司对江苏润兴融资租赁有限公司的资产只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们仅根据评估准则和执业规范要求对江苏润兴融资租赁有限公司提供的被评估资产的权属证明及来源资料进行了查验，并对查验情况按规定进行了披露。

### 十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告的结论是以持续经营为前提条件。
2. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
3. 本评估报告只能由本评估报告载明的评估报告使用者使用。
4. 本评估报告的全部或部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
5. 评估结果的使用有效期自评估基准日起一年，即超过 2016 年 6 月 29 日使用本评估结果无效。
6. 本评估报告必须完整使用方为有效，对仅使用报告中部分内容所导

致的可能的损失，本公司不承担责任。

#### 十四、评估报告日

本评估报告提出日期：二〇一五年十一月二十日。

(本页无正文)

法定代表人/授权代表:

中和资产评估有限公司

二〇一五年十一月二十日

注册资产评估师:

注册资产评估师:

## 资产评估报告附件

- 附件一、现金流量分析及预测表；
- 附件二、委托方营业执照复印件；
- 附件三、被评估企业营业执照复印件；
- 附件四、被评估企业评估基准日审计报告；
- 附件五、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 附件六、委托方承诺函；
- 附件七、被评估企业承诺函；
- 附件八、签字注册资产评估师承诺函；
- 附件九、中和资产评估有限公司营业执照复印件；
- 附件十、中和资产评估有限公司资产评估资格证书复印件；
- 附件十一、签字注册资产评估师资格证书复印件；
- 附件十二、法定代表人授权书。