

**北京中锋资产评估有限责任公司
关于甘肃皇台酒业股份有限公司重大资产重组前发生
“业绩变脸”或重组存在拟置出资产情形相关事项
之专项核查意见**

**北京中锋资产评估有限责任公司
二零一八年十二月**

北京中锋资产评估有限责任公司（以下简称：北京中锋评估或我公司）作为甘肃皇台酒业股份有限公司（以下简称：皇台酒业）本次重大资产重组的评估机构，就中国证监会 2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称：《问题与解答》）的要求出具核查意见，具体如下：

一、本次拟置出资产的评估作价情况

拟置出资产为甘肃皇台酒业股份有限公司截至 2018 年 11 月 30 日的拟转让股权所涉及的甘肃唐之彩葡萄酒业有限公司股东全部权益价值。根据我公司出具的“中锋评报字（2018）第 214 号”《资产评估报告》，本次评估采用资产基础法对甘肃皇台酒业股份有限公司拟转让股权所涉及的甘肃唐之彩葡萄酒业有限公司股东全部权益进行评估，评估基准日 2018 年 11 月 30 日，在持续使用的假设条件下，该经济行为所及的资产价值的评估结果如下：

截至评估基准日 2018 年 11 月 30 日，甘肃皇台酒业股份有限公司纳入评估范围内的总资产账面价值为 22,808.54 万元，评估值 23,129.89 万元，增值 321.35 万元，增值率 1.41%；负债账面价值为 529.17 万元，评估值 529.17 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 22,279.37 万元，评估值 22,600.72 万元，增值 321.35 万元，增值率 1.44%。

二、本次拟置出资产的评估方法情况

（一）评估方法的合理性

1. 评估方法的介绍

资产评估通常有三种基本方法，市场法、收益法、资产基础法。

（1）市场法

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。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。市场法以市场实际交易为参照来评价评估对象的现行公允市场价值，具有评估过程直观、评估数据取材于市场的特点。但运用市场法需要获得合适的市场交易参照物。

本次评估未采用市场法的主要原因是：我们考虑到目前中国类似被评估对象交易不多，而且信息的公开程度比较低，可比交易案例很少。由于本次评估未收集到合适的可比案例，不适宜于采用市场法。

（2）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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。收益法以

决定企业内在价值的根本依据——未来盈利能力为基础评价企业价值，反映了企业对于所有者具有价值的本质方面。但预测未来收益和选取折现率难度较大，采用收益法需要一定的基础条件。

考虑本次评估目的为拟转让股权所涉及的甘肃唐之彩葡萄酒业有限公司股东全部权益价值，且甘肃唐之彩葡萄酒业有限公司刚成立，尚无经营收入，市场对其产品认可度不高，未来收益也无法预测，因此本次评估未采用收益法。

(3) 资产基础法

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。

2. 评估方法选择

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，本次评估我们采用资产基础法对产权持有人的申报资产价值进行了评估，即采用适当的方法对各类资产的公允价值进行评估，得出企业申报资产价值的评估值。

该评估方法的选择是合理的，符合企业实际经营情况。

(二) 具体评估方法介绍

1. 货币资金

货币资金仅为银行存款，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

2. 其他流动资产

其他流动资产为待认证进项税，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

3. 房屋建（构）筑物的评估

对房屋建（构）筑物主要采用成本法进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

(1) 房屋建（构）筑物重置全价的确定

重置全价（不含税价）=建安工程造价（不含税价）+前期及其他费用（不含税价）+资金成本

对于建成年份较早的建（构）筑物，其账面历史成本已不具备参考价值，且工程图纸、工程决算资料也不齐全，评估人员经综合分析后采用单方造价指标，并结合以往类似工程经验，求取此类建（构）筑物的建安工程造价。

根据行业标准和甘肃省地方相关行政事业性收费规定，确定前期及其他费用。根据基准日贷款利率和该类别建筑物的正常建设工期，确定资金成本，最后

计算出重置全价。

(2) 综合成新率的确定

1) 对于价值大、重要的建（构）筑物采用勘察成新率和年限成新率综合确定，其计算公式为：

$$\text{综合成新率} = \text{勘察成新率} \times 60\% + \text{理论成新率} \times 40\%$$

其中：

$$\text{理论成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

现场勘察成新率对主要建（构）筑物逐项查阅各类建筑物的竣工资料，了解其历年来的维修、管理情况，并经现场勘察后，分别对建（构）筑物的结构、装修、设备三部分进行打分，填写成新率的现场勘察表，测算勘察成新率。

2) 对于单价价值小、结构相对简单的建（构）筑物，采用年限法并根据具体情况进行修正后确定成新率，计算公式：

$$\text{成新率} = (\text{耐用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{耐用年限} \times 100\%$$

选取此方法的原因：纳入评估范围内的房屋建（构）筑物均为企业自建自用，不存在市场交易或对外出租的情况。

4. 机器设备的评估

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，采用重置成本法行评估。

重置成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值来确定被评估资产价值的方法。重置成本法估算公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

(1) 重置全价

重置全价 = 设备购置价 + 运杂费 + 设备基础费 + 安装调试费 + 前期及其他费用 + 资金成本 - 可抵扣的增值税进项税。

(2) 综合成新率的确定

采用年限法成新率结合现场勘查调整值（a），综合确定成新率。

1) 年限成新率

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

或=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%。

2) 现场勘查调整值 (a)

根据现场勘查中设备的实际运行、维护、管理等状况,并综合考虑各种实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值等因素,在年限法成新率的基础上进行量化(增加或减少)调整值(a)。

3) 综合成新率=年限法成新率±调整值(a)

选取此方法的原因:纳入评估范围内的机器设备均为企业生产自用,不存在市场交易或对外出租的情况。

5. 生产性生物资产的评估

(1) 评估方法介绍

根据资产特点,结合本次评估目的,评估价值类型、资料收集情况等相关条件,本次对葡萄园采用收益法进行评估。可查询到散生木云杉的市场价值,对其采用市场法进行评估。

收益法:本次评估采用年净收益现值法,年净收益现值法是通过估算被评估的森林资源资产在未来经营期内各年的预期净收益按一定的折现率折现为现值,并累计求和得出被评估资源资产评估价值的一种评估方法。本次评估中,即预测林分生长到盛产期的年产量,并利用其客观挂果量计算其原酒价值并将其折成现值,然后再扣除客观经营成本、税费折现值,将其剩余部分作为被评估经济林木的评估值。评估模型如下:

$$En = \sum_{t=n}^u \frac{A_t - C_t}{(1+r)^{t-n}}$$

En—评估值;

At—第t年的客观年收入;

Ct—第t年的客观成本、费用支出;

u—采摘年限;

r—折现率;

n—评估基准日经济林木年龄。

(2) 生产性生物资产的取价标准或依据

①森林资源资产核查报告;

- ②当地近期葡萄酒原浆产品市场销售价格；
- ③当地近期葡萄种植管护及养护、采运成本；
- ④当地近期林地地租及企业地租实际情况；
- ⑤其他资料。

(3) 评估测算

①客观年收入的确定

根据皇台股份技术人员介绍，结合评估人员了解的情况，葡萄客观平均年产量为 3100 吨，平均出汁率为 70%，葡萄原酒平均价格约为 6400 元/吨，该价格包含消费税，税率为 10%，不含增值税。

客观年收入=葡萄年产量×出汁率×原酒价格

②客观成本、费用的确定

参照历史年度支出情况，计算客观成本、费用，与销售有关成本费用包括人工费、生资费、水资源费、电费等。

③可采摘年期的确定

土地尚可使用年期至 2052 年 12 月。目前大部分葡萄树已进入盛果期，考虑资产所处的地理环境，盛果期可至尚可采摘年限。即采摘年限为 34 年。

④折现率的确定

折现率=无风险利率+风险利率

无风险利率参考三年期国债利率，确定为 4%；风险报酬率考虑当地主要林种的盛产期较长，经济林经营中存在的种植失败、人为破坏、病虫害及其他自然灾害等众多不确定因素，确定为 2%。

折现率=无风险利率+风险利率=6%

⑤评估值的确定

(4) 选取此方法的原因：根据主要经济林树种生长阶段划分表，纳入评估范围的葡萄均挂果，其中有 2425.04 亩开始进入盛产期，与委估资产相近年份的葡萄树价格难以查询，不宜采用市场法和收益法。由于可查询武威当地的葡萄原浆产品市场销售价格，且其抚育成本、管护费、地租及其它相关成本清晰可查，根据资产特点，结合本次评估目的，评估价值类型、资料收集情况等相关条件，本次对葡萄园采用收益法法进行评估。

6. 无形资产—土地使用权的评估

(1) 评估方法介绍

参照农用地估价规程（GBT28406-2012），农用地估价方法有收益还原法、市场比较法、成本逼近法、剩余法等。收益还原法适用于在正常条件下有客观收益且土地纯收益较容易测算的农用地价格评估；市场比较法适用于农用地市场交易比较活跃的地区；成本逼近法适用于经过未利用土地开发或土地整理后的农用地价格评估；剩余法适合待开发农用地的价格评估。

根据当地地产市场发育情况并结合评估对象的具体特点及评估目的等，选择适当的评估方法。此次评估对象为以出让方式取得农业用地使用权，其农业用地位于武威市凉州区清源镇。待估宗地登记用途为农业，所处区域政策较为明朗，土地取得成本与开发成本资料较易收集；待估宗地周边农地流转交易频繁，租金易于取得。综上所述，本次农用地评估适宜选择成本逼近法和收益还原法进行评估。

1) 收益还原法：将待估农用地未来各期正常年纯收益（地租），以适当的土地还原率还原，从而估算出待估农用地价格的一种方法。采用收益法还原法进行宗地价格评估时，以宗地为单位进行评估，即考虑农用地收益是由宗地总面积产生的，不可只考虑农用地收益面积。

计算公式：计算收益价格的基本公式为 $P = \frac{a}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$ ，其中 P 为土地价格，a 为土地年纯收益（土地年纯收益=年总收益-年总费用），r 为土地还原率，n 为土地剩余年限。

待估宗地为租赁经营，年租金收入及保证金或押金的利息收入之和作为年总收益；用农用地租赁过程中发生的年平均费用作为年总费用。土地还原率可通过租价比方法、安全利率加风险调整值法、投资风险与投资收益率综合排序插入法等方法确定。

2) 成本逼近法：以新开垦农用地或土地整理过程中所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和农用地增值收益，并进行各种修正来确定农用地价格的方法。

其基本公式为：

$$V = (Ea + Ed + T + R1 + R2 + R3) \times K1 \times K2$$

式中：V——土地价格

Ea——土地取得费

Ed——土地开发费

T——相关税费

R1——投资利息

R2——投资利润

R3——土地增值收益

K1——剩余土地使用年期修正

K2——个别因素修正

(2) 土地使用权估价参数及测算过程

● 收益还原法

1) 年总收益

年总收益是指待估宗地按法定用途，合理有效地利用土地所取得的持续而稳定的客观正常年收益，待估宗地为租赁经营之时，年租金收入及保证金或押金的利息收入之和作为年总收益。故本次评估农地的年总收益等于年租金收入和资金成本之和。

2) 年总费用

根据评估人员对凉州区农地租赁市场的调查，结合武威市相关土地流转政策，武威市农地租赁流转无需缴纳增值税、印花税等税费。

企业对外租赁农地的时候，可安排人员自行招租或委托村委会招租，两者均需支出一定管理费用，故本次评估年总费用为每年支出的管理费用。

假设收益期内签订的土地承包租赁合同租期在 10 年及以上，管理费用在租期结束后发生，租赁期内不产生任何管理费用；则管理费用每十年支出一次。

3) 年纯收益

土地年纯收益为年总收益与年总费用之差，再加上利息收入。

4) 土地还原利率的确定

土地还原利率采用安全利率加风险调整值法确定，安全利率加风险调整值法是以安全利率加上风险调整值作为土地还原利率。

5) 收益年限的确定

根据产权持有人提供的《国有土地使用证》，委估宗地取得时间为 2005 年 1 月 21 日，终止日期为 2052 年 12 月 31 日；截止评估基准日 2018 年 11 月 30 日，剩余土地使用年限为 34.1 年。故本次评估委估宗地的收益年限为 34.1 年。

6) 估算委估宗地市场价值

根据 $P = \frac{a}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$ 测算，可得委估宗地收益还原法的评估值为

74,360,198.00 元，评估单价为 16,800.00 元/亩。

● 成本逼近法

1) 土地取得费 E_a

委估宗地位于甘肃省武威市凉州区清源镇，根据《甘肃省人民政府关于印发甘肃省征地补偿区片综合地价及甘肃省征地补偿统一年产值标准的通知》（甘政发〔2017〕17 号）及《凉州区人民政府办公室关于印发民武高速公路（凉州区段）项目征地拆迁补偿安置方案的通知》（凉政办发〔2014〕234 号），目前甘肃省获得类似土地的土地取得费包括：土地补偿费、安置补助费、青苗补偿费等。

2) 土地开发费 E_d

农用地开发费是为使土地达到一定的农业利用条件而进行的各种投入的客观费用，如农田平整、处理耕作层、建设农田水利设施、田间道路、田间防护林等。根据农业生产的要求，农用地的开发程度主要包括通路、灌溉、排水、通电、土地平整等。结合委估宗地的实际情况，本次土地开发程度主要为通路、通电、挖沟、通水、土地平整。

3) 相关税费 T

根据《甘肃省耕地占用税实施办法》（甘肃省人民政府令第 51 号）、《甘肃省基本农田保护条例》、《关于取消、停征和免征一批行政事业性收费的通知》（财税〔2014〕101 号），委估宗地不取耕地占用税、耕地开垦费和征地管理费等相关税费 T 。

4) 投资利息 R_1

根据委估宗地的规模及项目占地的特点，调查确定委估土地开发周期为 1 年，投资利息率依据中国人民银行最新公布的贷款利率，于评估基准日一年以内（含一年）的贷款利率为 4.35% 计，土地取得费及税费、土地开发费中，土地取

得费及税费均为一次性投入，土地开发费为分期投入，土地开发费按平均投入计算。

5) 投资利润 R2

土地作为一种生产要素进入企业的生产过程，根据等量资金得到相应收益的原理，土地资产与其它生产要素相结合产生了利润，土地投资应获得与其资产量相对应的回报，根据凉州区土地开发及该区域企业投资利润率情况，结合国务院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》（2018年）农业盈利能力状况分析，本次评估取土地直接成本利润率为4%。

6) 土地增值收益 R3

一般情况下，政府出让土地除收回成本外，同时要使国家土地所有权在经济上得到体现，即获得一定的增值收益。根据成本逼近法的计算公式，以土地取得费、土地开发成本、相关税费、投资利息、投资利润之和为成本价格，成本价格乘以土地增值收益率即为土地增值收益。土地增值收益率理论上应等于“增值地租”在总地价的比例，或市场价格与成本价格差值占成本价格的比例。

土地增值按该区域土地因改变用途或进行土地开发，达到建设用地的某种利用条件而发生的价值增加额计算，土地增值收益率一般为10%-30%。结合《关于印发<农村集体经营性建设用地土地增值收益调节金征收使用管理暂行办法>的通知》（财税[2016]41号）及委估宗地所处区域，本次评估土地增值收益率取30%。

7) 剩余土地使用年期修正系数 K1

年期修正系数按以下公式计算：

$$K = [1 - 1 / (1 + r)^m] / [1 - 1 / (1 + r)^n]$$

式中：m：委估宗地的剩余使用年期；

n：法定最高使用年限；

r：土地还原利率。

8) 别因素修正 K2

委估宗地还需进行面积、土壤肥力、养分、灌溉条件等个别因素修正。

● 地价的确定

根据《农用地估价规程》的要求及评估对象的具体情况，我们分别采用了收益还原法、成本逼近法对评估对象进行评估，通过对当地土地市场调查和项目所在区域环境的进一步分析，结合评估人员的经验，确定地价时作如下考虑：

1) 凉州区政府大力建设“葡萄酒主题公园”、“清源葡萄产业特色小镇”等项目，积极宣传“中国葡萄酒城”品牌，导致葡萄地拥有者过高估计市场行情，拉高了葡萄地的市场售价；而近几年自然灾害频繁，葡萄产量严重下降，葡萄酒市场不景气，种植户积极性下降，直接影响葡萄地租金。从而出现葡萄地租金和市场售价不匹配的现象；

2) 凉州区近几年大力发展基础设施建设，地价涨幅较大，土地取得成本较高。

综上所述，收益还原法的评估结果与凉州区农地转让市场价不相符；而成本逼近法的评估结果比较贴合凉州区的农地市场价。故本次评估取成本逼近法的评估结果。

故武国用（2005）第 011 号农业用地的评估单价为 40,318.00 元/亩，评估总价为 178,026,614.00 元。

(3) 选取此方法的原因：参照农用地估价规程（GBT28406-2012），农用地估价方法有收益还原法、市场比较法、成本逼近法、剩余法等。收益还原法适用于在正常条件下有客观收益且土地纯收益较容易测算的农用地价格评估；市场比较法适用于农用地市场交易比较活跃的地区；成本逼近法适用于经过未利用土地开发或土地整理后的农用地价格评估；剩余法适合待开发农用地的价格评估。根据当地地产市场发育情况并结合评估对象的具体特点及评估目的等，选择适当的评估方法。此次评估对象为皇台酒业以出让方式取得农业用地使用权，其农业用地位于武威市凉州区清源镇。待估宗地登记用途为农业，所处区域政策较为明朗，土地取得成本与开发成本资料较易收集；待估宗地周边农地流转交易频繁，租金易于取得，且待估宗地部分区域现已出租，有稳定的租金收益。综上所述，本次农用地评估适宜选择成本逼近法和收益还原法进行评估。

7. 无形资产—其他无形资产

纳入本次评估范围的无形资产—其他无形资产为商标权。本次评估采用成本法评估。

评估值=注册成本×（法定注册有限期年限-已使用年限）÷法定注册有限期年限×100%。

选取此方法的原因：纳入本次评估范围的无形资产—其他无形资产为一项商标权。根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，通过对收益法、市场法、成本法的适用性分析。根据调查、了解该项资产是在国内申请注册的商品品名商标，具有专用权，为该公司所特有，相关手续尚在办理中。但该商标权并未使用，没有历史收益数据，对于公司是否形成超额收益，无法考核预测；且资产交易市场中无类似可比较的交易案例。因此本次对商标权的评估不适宜采用收益法、市场法，故采用成本法评估。

8. 负债的评估

主要包括应交税费及其他应付款。评估人员主要对企业的负债进行审查核实，在核实的基础上，以评估基准日企业实际需要承担的负债金额作为负债的评估值。

以上各资产负债的评估方法是合理的，相关参数的选择及预测数据均根据企业提供的历史数据取得，评估方法具有合理性，符合资产实际经营情况。

三、本次拟置出资产的评估假设情况

（一）一般假设及限定条件

1. 假设评估基准日后，被评估单位及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；
2. 评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营的法律、法规不发生重大变化；
3. 假设评估基准日后被评估单位经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不产生重大影响；
4. 假设评估基准日后不发生影响被评估单位经营的不可抗拒、偶然性事件；
5. 假设被评估单位及其资产在未来持续经营并使用；
6. 假设未来被评估单位所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；
7. 假设未来被评估单位经营符合国家各项法律、法规；

8. 根据国家法律、法规规定有法定有效期限的证件，假设被评估单位评估基准日拥有的对其经营有重大影响的政府相关部门颁发的资格证件到期后能够延续，不影响其经营能力。

（二）特定假设及限制条件

1. 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2. 假设评估基准日后，预测期内不发生影响经济林资源资产经营的不可抗拒的自然力和偶然性的事件；

3. 假设评估基准日后果木所有权权利人能尽职地维护管理，使经济林资源资产正常生长。

4. 评估采用的经济林生产成本、经营成本、相关产品价格、生长率、出浆率、地租等为评估对象所在区域现有的经济林生长、经济林经营及市场价格的平均水平，且在评估基准日后，预测期内相对稳定变化不大；

5. 本次评估所涉及的经济林价格，生产成本，出浆率，生产经营条件，经营成本等，均按被评估经济林成熟期的平均水平确定；

6. 假设评估基准日后被评估单位保持现有股权结构的框架，未考虑基准日后可能发生的股权变化或重组的影响；

7. 除评估基准日有确切证据表明期后销售能力将发生变动的投资外，假设被评估单位未来收益期不进行影响其经营的重大投资活动，企业销售能力以评估基准日状况进行估算，且生产的产品全部出售；

8. 经营方式假设：未考虑企业实现本次评估目的可能发生的生产经营变化；

9. 根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，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。

上述假设符合标的公司实际情况及其所处的市场环境，假设存在合理性。

四、本次拟置出资产的评估参数预测合理，符合资产实际经营情况

本次评估中，我对拟转让股权采用资产基础法进行评估。评估参数的应用建立在所获取各类信息资料的基础之上，本次评估收集的信息包括企业的资产状况信息、财务状况信息、经营状况信息等；获取信息的渠道包括现场勘查、市场调查、委托人和相关当事方的资料、其他中介机构

和相关专家、我公司的查阅及自身积累的信息资料等。例如：土地评估参考了《甘肃省人民政府关于印发甘肃省征地补偿区片综合地价及甘肃省征地补偿统一年产值标准的通知》（甘政发〔2017〕17号）和《甘肃省耕地占用税实施办法》（甘肃省人民政府令第51号）等文件；生产性生物资产评估参考了林业核查报告、历史年度生长情况、挂果情况、养护情况及客观收支情况以及当地近期葡萄酒原浆产品市场销售价格等参数。

评估人员依据评估各项准则及国家相关的法律法规，结合委估资产情况，确定各类资产的作价方案，明确评估参数和价格标准，对所收集信息资料进行归类整理和全面分析，在此基础上对评估参数的选取及预测和应用是合理的，并且符合企业的实际经营情况。

本次拟置出资产的评估情况及具体参数选取情况详见我公司出具的“中锋评报字（2018）第214号”《资产评估报告》。

北京中锋资产评估有限责任公司
二零一八年十二月