中国振华电子集团有限公司拟股权转让所涉及的贵州振华红云电子有限公司股东全部权益

资产评估报告

深天健国众联评报字（2012）第 3-078 号

（资产评估报告共分三册，本册为第一册）

第一册　资产评估报告

第二册　资产评估说明

第三册　资产评估明细表

深圳市天健国众联

资产评估土地房地产估价有限公司

二〇一二年十二月二十日

中国·深圳

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

资产评估报告

目　录

声　　明 3

（摘要） 4

资产评估报告 9

一、委托方、被评估单位概况及其他评估报告使用者 9

二、评估目的 15

三、评估对象和评估范围 15

四、价值类型及其定义 18

五、评估基准日 18

六、评估依据 18

七、评估方法 20

八、评估程序实施过程和情况 30

九、评估假设 33

十、评估结论 34

十一、特别事项说明 37

十二、评估报告使用限制说明 38

十三、评估报告日 39

报告备查文件 40

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

声　　明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守了独立、客观和公正的原则。根据我们在执业过程中掌握的事实，评估报告陈述的内容是客观、真实的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；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。

三、我们与评估报告中的评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象进行现场调查；我们已对评估对象的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象法律权属资料进行查验，但无法对评估对象的法律权属真实性做任何形式的保证；我们已提请企业完善产权，并对发现的问题进行了披露。

五、我们具备评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。

六、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关注评估报告中载明的特别事项说明、评估假设和限定条件及其对评估结论的影响。

七、我们对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据，不应视为评估目的实现的价格保证。我们出具的评估报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估结论使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与我们无关。

八、我们未考虑本次申报评估资产抵押、担保等任何限制因素对评估结论的影响。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

中国振华电子集团有限公司拟股权转让所涉及的贵州振华红云电子有限公司股东全部权益资产评估报告

（摘要）

深国众联评报字（2012）第3-078号

重　要　提　示

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目全面情况，应认真阅读资产评估报告正文。

深圳市天健国众联资产评估土地房地产估价有限公司接受中国振华电子集团有限公司、中国振华(集团)科技股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对中国振华电子集团有限公司拟股权转让所涉及的贵州振华红云电子有限公司股东全部权益在2012年8月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方及被评估单位

委　托　方：中国振华电子集团有限公司

委　托　方：中国振华(集团)科技股份有限公司

被评估单位：贵州振华红云电子有限公司

二、评估目的

根据2012年6月21日通过的《中国振华电子集团有限公司临时董事会决议》，中国振华电子集团有限公司拟转让持有的贵州振华红云电子有限公司的股权，因此需要对贵州振华红云电子有限公司股东全部权益进行评估。

本次评估系为中国振华电子集团有限公司拟股权转让的经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为贵州振华红云电子有限公司于评估基准日的股东全部权益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股东全部权益账面金额 4,075.59 万元，股权持有者不存在股权质押、司法冻结等股权受到限制的情形。

评估范围为贵州振华红云电子有限公司于评估基准日的全部资产及负债，其中资产总额账面值 9,233.88 万元，负债总额账面值 5,158.29 万元，所有者权益账面值 4,075.59 万元。评估前账面值已经由大信会计师事务有限公司审计，并出具了大信审字［2012］第 1-2988 号的无保留意见专项审计报告。

具体评估范围以被评估单位提供的评估申报表为准。

四、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 8 月 31 日。

五、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，按照我公司与中国振华电子集团有限公司、中国振华(集团)科技股份有限公司签定的资产评估业务约定书，我公司评估人员已实施了对被评估单位提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，对资产进行实地察看与核对，并取得了相关的产权证明文件，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及我们认为有必要实施的其他资产评估程序。

六、评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法。

七、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

八、评估结论

根据以上评估工作，得出如下评估结论：

1.资产基础法评估结论

在评估基准日 2012 年 8 月 31 日资产总额账面值 9,233.88 万元，评估值 9,448.54 万元，评估增值 214.66 万元，增值率 2.32%。

负债总额账面值 5,158.29 万元，评估值 5,158.29 万元，评估无增减。

净资产账面值 4,075.59 万元，评估值 4,290.25 万元，评估增值 214.66 万元，增

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

值率 5.27 %。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2012 年 8 月 31 日

被评估单位：贵州振华红云电子有限公司　　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	4,373.75	4,475.60	101.85	2.33
2	非流动资产	4,860.13	4,972.94	112.81	2.32
3	其中：长期股权投资	2,260.90	2,170.36	-90.54	-4.00
4	固定资产	2,014.91	2,224.78	209.87	10.42
5	在建工程	537.72	537.72	-	-
	递延所得说资产	46.59	40.07	-6.52	-13.99
6	**资产总计**	**9,233.88**	**9,448.54**	**214.66**	**2.32**
7	流动负债	4,398.60	4,398.60	-	-
8	非流动负债	759.69	759.69	-	-
9	**负债合计**	**5,158.29**	**5,158.29**	**-**	**-**
10	**净资产(所有者权益)**	**4,075.59**	**4,290.25**	**214.66**	**5.27**

2.收益法评估结论：

采用收益法对贵州振华红云电子有限公司的股东全部权益价值的评估值为 3,404.48 万元，评估值较账面净资产增值-671.11 万元，增值率-16.47%。评估结论详细情况见收益法评估结果汇总表。

收益法评估结果汇总表

评估基准日：2012 年 8 月 31 日

被评估单位：贵州振华红云电子有限公司　　金额单位：人民币万元

项目	未来年度预测数据						
	2012年 9-12月度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	以后不变年份
一、 营业收入	1,600.00	4,909.00	5,399.90	5,939.89	6,533.88	7,187.27	7,187.27
减：营业成本	1,084.62	3,681.75	4,049.93	4,454.92	4,900.41	5,390.45	5,390.45
产品销售税金及附加	10.00	24.55	27.00	29.70	32.67	35.94	35.94
销售费用	120.00	294.54	323.99	356.39	392.03	431.24	431.24
管理费用	300.00	490.90	539.99	593.99	653.39	718.73	718.73
财务费用	63.95	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05
二、营业利润	21.43	316.22	357.94	403.84	454.33	509.87	509.87
三、利润总额	21.43	316.22	357.94	403.84	454.33	509.87	509.87
减：所得税费用		79.05	89.49	100.96	113.58	127.47	127.47

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、 净利润	21.43	237.16	268.46	302.88	340.75	382.40	382.40
加回： 折旧和摊销	67.41	134.82	134.82	134.82	134.82	113.56	113.56
利息费用	63.95	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05
所得税率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
加：扣除税收影响后的利息费用	47.96	75.79	75.79	75.79	75.79	75.79	75.79
减：资本性支出	56.78	113.56	113.56	113.56	113.56	113.56	113.56
营运资金追加额	-713.27	593.49	244.37	268.81	295.69	325.26	-
企业自由现金流	793.29	-259.29	121.12	131.11	142.10	132.93	458.19
折现年限	0.33	1.33	2.33	3.33	4.33	5.33	5.33
折现率 WACC	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983
折现系数	0.9695	0.8828	0.8038	0.7318	0.6664	0.6067	0.6067
每年现金流现值	769.12	-228.89	97.36	95.95	94.69	80.65	2,828.53
企业整体价值							3,737.41
长期股权投资							2,287.00
递 延所得税资产							40.07
有息负债							2,660.00
股东全部权益价值							**3,404.48**
账面净资产							4,075.59
评估增值额							-671.11
评估增值率							-16.47%

3.对评估结果选取的说明：

收益法与资产基础法评估结论差异额为-885.77 万元，差异率为-20.65%，差异的主要原因：

3.1 资产基础法为从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，资产基础法运用在整体资产评估时不能合理体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性。

收益法则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，符合市场经济条件下的价值观念，从理论上讲，收益法的评估结论能更好体现股东全部权益价值。

3.2 资产基础法评估是以贵州振华红云电子有限公司资产负债表为基础，而收益法评估的价值中体现了贵州振华红云电子有限公司经营效率，由于经营原因，资产整体经营不佳，因此收益法评估值低于资产基础法的评估值。

3.3 综上所述，本次评估选用资产基础法评估结论。

贵州振华红云电子有限公司股东全部权益价值为 4,290.25 **万元，人民币大写金额肆仟贰佰玖拾万贰仟伍佰元整。**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

特别事项说明：

按照有关资产评估现行规定，本评估报告一年内使用有效，自评估基准日起计算。超过一年，需重新进行资产评估。

[本页以下无正文]

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

中国振华电子集团有限公司拟股权转让所涉及的
贵州振华红云电子有限公司股东全部权益
资产评估报告

深国众联评报字（2011）第 3-078 号

中国振华电子集团有限公司、中国振华(集团)科技股份有限公司：

深圳市天健国众联资产评估土地房地产估价有限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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对中国振华电子集团有限公司拟股权转让的经济行为涉及的贵州振华红云电子有限公司股东全部权益价值在 2012 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位概况及其他评估报告使用者

(一)委托方简介

1.委托方之一

企业名称：中国振华电子集团有限公司（以下简称振华集团）

注册地址：贵阳市乌当区新添大道北段 268 号

法定代表人：陈中

注册资本：人民币拾伍亿玖仟陆佰壹拾玖万元

实收资本：人民币拾伍亿玖仟陆佰壹拾玖万元

公司类型：有限责任公司

注 册 号：5200001201591（2－1）

经营范围：通讯信息整机、电子元器件产品，光机电一体化设备及服务。

成立日期： 1984 年 10 月 19 日

2.委托方之二

企业名称：中国振华(集团)科技股份有限公司（以下简称振华科技）

注册地址：贵阳市乌当区新添大道北段 268 号

法定代表人：陈中

注册资本： 叁亿伍仟捌佰壹拾贰万元整

实收资本：叁亿伍仟捌佰壹拾贰万元整

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司类型：股份有限公司（上市）

注 册 号：520000000004648（2－1）

经营范围：自产自销电子产品、机械产品、贸易、建筑、经济信息咨询、技术咨询、开发、收购及服务，自产自销电子信息产品、光机电一体化产品、经济技术服务、电力电工产品、断路器、高低压开关柜、电光源产品、特种灯泡、输配电设备。

成立日期： 1997－06－26

营业期限： 1997－06－26 至长期

(二)被评估单位概况

1.概况

企业名称：贵州振华红云电子有限公司（以下简称振华红云）

注册地址： 贵阳市乌当区新添大道北段 236 号

法定代表人： 李国禹

注册资金： 叁仟柒佰贰拾壹万元整

经济性质：全民所有制

注 册 号：520000000059709

经营范围：电子元器件、电器成套设备及装置。音像设备、注塑料。[以下空白]

2.企业简介及历史沿革：

振华红云前身为中国振华集团红云器材厂，始建于 1966 年 7 月，当时由国家第四机械工业部以（66）四计字 2106 号文件批准成立的无线电陶瓷元器件厂，厂址设在贵州凯里翁义村，厂名为国营红云器材厂，代号为国营第四三二五厂，由 0 八三基地管理。

经过几年的筹备，1970 年 5 月正式破土动工。1973 年开始进行二期扩建，到 1976 年 11 月，振华红云建成 40355 ㎡的厂房和 37816 ㎡的职工宿舍，完成投资 2804.39 万元，初步建成了一个集科研开发、生产于一体的电子陶瓷专业厂，同时，相继成立了厚膜电路试制组、滤波器、音叉试制组、电容、电阻器试制组，进行了产品生产试制。满足了当时的部分军工生产配套需要。1976 年 12 月 25 日经四机部批准，正式竣工验收投产。

1984 年，随着中国振华电子工业公司的成立，工厂也随之更名为中国振华电子工业公司红云器材厂。1993 年，中国振华电子集团正式挂牌成立，当时集团拥有成员单

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

位 116 个，分为核心层、紧密层、松散层三层企业，振华红云被列为紧密层企业，更名为中国振华集团红云器材厂。

“九五”期间，国家计委下发了急计国防[1997]389 号文，批准振华红云调迁至贵阳市国家高新技术产业开发区。2004 年 10 月，工厂整体调迁完毕，现地址为贵阳市乌当区新添大道北段 236 号。

经过几十年的发展，现工厂资产总额 7500 余万元，注册资金 3721 万元，生产、办公面积 1.2 万平方米，在岗职工 266 人。是目前国内国有企业中唯一从事从瓷料研发、瓷料制备到产品装配出厂的企业，是国家定点以生产压电陶瓷为主的综合电子元器件厂，属军工配套企业。现主要产品有：压电蜂鸣片及器件，氧化锌避雷器，瓷介电容器等，其中“55”牌压电蜂鸣片远销东南亚及欧美各国，深受用户的赞誉，出口量一直居全国前列，压电系列产销售量跃居全国榜首，在未来的三年内，综合实力将达到同行业第一。为我国国防尖端项目提供了大量高可靠、高稳定、高精度的产品，多次荣获上级有关部门的表彰和奖励。为电力系统、电气化铁路配套生产的氧化锌避雷器生产线是贵州省唯一的一条生产线，具备各种电压等级的氧化锌避雷器生产能力，产品质量达到国内领先水平。工厂拥有与生产相适应的各种先进工艺、检测、试验用电子元器件专用设备、仪器仪表。近年来，为了适应国内外市场的需要，积极开发民品，进行技术改造，引进了压电蜂鸣片、瓷介电容器、氧化锌避雷器等先进生产线，并具备完善的检测手段。

振华红云长期以来，注重人才培养和鼓励自主创新，科研方面取得了显著成绩，被贵州省认定为“省级企业技术中心”，贵阳市认定为“压电陶瓷工程技术中心”。工厂产品均采用现行国标、国军标、行业标准进行生产和检测。民用产品通过 GB/T19001-2008 idt ISO9001：2008 质量管理体系认证，其他产品通过 GJB9001A-2001 产品质量体系认证，获得信息产业部颁发的《军工电子元器件合格供应商证书》、获得上级科研生产单位保密资格审查认证委员会颁发的《三级保密资格证书》、获得《武器装备科研生产许可证证书》。

2012 年 8 月振华红云改制为有限责任公司，股东为中国振华电子集团有限公司。

3.截止评估基准日，被评估单位股东出资及占股比例如下：

股东及股权结构如下表：

投资方名称	注册资本（万元）	出资额（万元）	占股比例

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

中国振华电子集团有限公司	4,075.59	4,075.59	100%
合　　计	4,075.59	4,075.59	100%

4、近三年资产、损益状况

企业 2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日、2011 年 12 月 31 日及 2012 年 8 月 31 日的资产状况如下表所示：

金额单位：人民币万元

科目/年度	2009年12月31日	2010年12月31日	2011年12月31日	2012年8月31日
流动资产：				
货币资金	490.26	374.90	174.95	253.26
应收票据	88.16	252.50	321.67	57.00
应收帐款	1,259.18	1,542.22	1,847.76	2,512.03
预付款项	49.70	32.67	59.50	62.11
其他应收款	24.97	30.10	63.29	141.70
存货	717.60	888.41	1,221.52	1,347.65
流动资产合计	**2,629.88**	**3,120.80**	**3,688.70**	**4,373.75**
非流动资产				
长期股权投资	2,052.29	1,999.17	1,999.47	2,260.90
固定资产净值	1,678.05	1,735.88	1,613.55	2,014.91
在建工程净值	100.01	38.68	416.57	537.72
非流动资产合计	3,830.35	3,773.74	4,029.59	4,860.13
资产合计	6,460.23	6,894.54	7,718.29	9,233.88
流动负债				
短期借款	960.00	1,160.00	2,060.00	2,660.00
应付帐款	423.77	571.34	775.43	953.31
应付职工薪酬	192.62	147.91	3.00	1.41
应交税费	37.66	43.45	22.95	77.73
应付股利				89.43
其他应付款	785.68	611.99	739.93	524.52
一年内到期流动负债		200.00	300.00	-
流动负债合计	2,399.73	2,734.68	3,901.30	4,398.60
非流动负债				
长期借款	200.00	300.00	-	
预计负债			759.69	759.69
非流动负债合计	200.00	300.00	759.69	759.69
负债合计	2,599.73	3,034.68	4,660.99	5,158.29
股东权益				
股东权益合计	3,860.50	3,859.85	3,057.30	4,075.59

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

企业 2009 年、2010 年及 2011 年、2012 年 1-8 月的损益状况如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目名称	2009年度	2010年度	2011年度	2012年1-8月
一、 营业收入	2,649.06	3,535.46	4,203.19	2,862.73
减：营业成本	1,975.88	2,822.20	3,389.32	2,262.43
产品销售税金及附加	10.97	22.70	15.67	19.60
销售费用	269.69	295.14	268.45	197.29
管理费用	500.80	567.67	528.79	331.10
财务费用	48.74	28.74	101.05	63.85
资产减值损失	28.70	18.56	42.95	
加：公允价值变动收益(其他业务利润)				
加：投资收益	35.21	66.16	19.64	
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	35.21	66.16	19.64	
二、营业利润	-150.52	-153.39	-123.40	-11.54
加：营业外收入	180.68	183.76	235.94	131.4
减：营业外支出	-	-	11.54	
其中:非流动资产处置损失		-	11.33	
三、利润总额	30.16	30.37	101.00	120.40
减：所得税费用	-	-	-	
四、 净利润	30.16	30.37	101.00	120.40

注：2009年数据由贵州仁信会计师事务所审计，2010年、2011年、2012年1-8月数据由大信会计师事务有限公司进行专项审计，并出具无保留意见审计报告。

5．被评估单位长期投资概况：

振华红云于 1984 年 6 月在厦门市设立了子公司厦门达真电机有限公司（以下简称厦门达真），主营业务为生产销售微电机。厦门达真设立时振华红云享有被投资公司表决权比例达 51%。2009 年厦门达真公司制改造后，振华红云享有被投资公司表决权比例降至 19.34%，无法对其实施控制或施加重大影响。

公司名称	厦门达真机电有限公司
注册地址	厦门市同安区
主要经营地	厦门市同安区
主营业务	微电机
注册资本及实收资本	5072 万元
法定代表人	陈宏宇
持股比例	19.34%
是否纳入合并报表	否

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

6.经营管理架构、企业内部管理制度、人力资源、核心技术、研发状况、无形资产、管理层构成等经营管理状况。

6.1 振华红云积累了三十年多的研究、开发及规模化生产的经验。在压电瓷料制备方面，具有独特自主的瓷料配方和生产工艺技术，压电瓷料的介电常数ε 从 1000 至 5000，全部涵盖发生元器件用压电瓷料容量范围。

6.2 在压电陶瓷片成型方面，瓷介厚度为 0.04mm～0.08mm 之间的超薄型压电陶瓷片，采用流延成型工艺规模生产；瓷片厚度≥0.09mm 的薄型和普通型压电陶瓷片采用流延成型工艺规模生产。是国内仅有少数厂家之一。

6.3 产品主要技术和工艺参数，振华红云生产的压电陶瓷蜂鸣片、蜂鸣器技术指标及产品质量均已达到国内同行业领先水平。

7.主要产品品种、生产能力，近年实际生产量、销售量。正在或者计划进行的投资项目简况。

7.1 压电陶瓷蜂鸣片：压电陶瓷蜂鸣片是由压电陶瓷片与金属片相粘结而成，具有功耗低、寿命长等特点。广泛应用于通讯、家用电器、电子玩具及各种电子仪器、设备中作发音体系之用。振华红云压电陶瓷蜂鸣片现有年产能 2.5 亿只，技改项目实施完成后可达到 5 亿只。其中二五牌压电陶瓷蜂鸣片大量产品出口欧美、东南亚和港澳台地区。

7.2 压电陶瓷蜂鸣器：压电陶瓷蜂鸣器是由压电陶瓷蜂鸣片和共鸣腔与相应用的振荡电路组合成的音响器件，带驱动电路的称为有源压电陶瓷蜂鸣器，不带驱动电路的称为无源压电陶瓷蜂鸣器（压电振铃）。具有结构紧凑，密封性好，不产生电火花干扰，功耗低、防震、防水、可靠性高等特点。广泛应用于微波炉、洗衣机等家用电器，各种音频及视频仪器、通讯终端及各种电子仪器仪表中作音响器之用。现年产能 1 亿只。

7.3 瓷介电容器：振华红云生产的 1 类、2 类、3 类圆片高中低压瓷介电容器具有各种温度系数组别，产品体积小、电容量大、耐电压高，广泛应用于各种电子设备、仪器仪表中。年生产能力为 2 亿只。

7.4 氧化锌避雷器：氧化锌避雷器是电力系统用的过电压防护电器，它广泛使用于保护相应电压等级输配电线路、电站、补偿电容器组等电气设备的暂时过电压，雷电过电压和操作过电压的绝缘受损的保护，特别适用于开关柜、真空断路器、电网改

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

造、电气化铁路及紧凑型输变电线路设备的过电压保护。振华红云 0.22KV～220kV 交流系统用复合外套（YH 系列）金属氧化物避雷器年产能 9.2 万台。

7.5 压电陶瓷蜂鸣片及器件生产线技术改造项目

项目新增投资 1297 万元，其中建设投资为 1078 万元，铺底流动资金为 219 万元。项目完成后年销售收入 7194.4 万元（其中：新增 4786 万元），年利润总额 506.92 万元，年净利润 380.19 万元，年增值税 588.93 万元,年销售税金及附加 58.9 万元，年均所得税 126.73 万元。

8．执行的主要会计政策，生产经营是否存在国家政策、法规的限制或者优惠。

振华红云执行 2006 年《企业会计准则》（财会【2006】3 号)及其陆续发布的应用指南、解释及其他相关规定编制。生产经营不存在国家政策、法规的限制和优惠。

（三）委托方以外的其他评估报告使用者

业务约定书中约定的其他评估报告使用者主要包括国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

根据 2012 年 6 月 21 日通过的《中国振华电子集团有限公司临时董事会决议》，中国振华电子集团有限公司拟转让持有的贵州振华红云电子有限公司的股权，因此需要对贵州振华红云电子有限公司股东全部权益进行评估。

本次评估系为中国振华电子集团有限公司拟股权转让的经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为贵州振华红云电子有限公司于评估基准日的股东全部权益。

贵州振华红云电子有限公司于评估基准日的股东全部权益账面金额 4,075.59 万元，贵州振华红云电子有限公司股权持有者不存在股权质押、司法冻结等股权受到限制的情形。

评估范围为贵州振华红云电子有限公司于评估基准日的全部资产及负债，其中资产总额账面值 9,233.88 万元，负债总额账面值 5,158.29 万元，所有者权益账面值 4,075.59 万元。评估前账面值已经由大信会计师事务有限公司审计，并出具了大信审

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

字[2012]第1-2988号的无保留意见专项审计报告。资产评估申报汇总表账面值为审计后账面值。

房屋建筑物所占用土地的土地使用权权利人为振华集团。本次评估未纳入评估范围。

资产评估申报汇总表　　金额单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值
1	**一、流动资产合计**	**4,373.75**
2	货币资金	253.26
3	应收票据	57.00
4	应收账款	2,512.03
5	预付账款	62.11
6	其他应收款	141.70
7	存货	1,347.65
8	**二、非流动资产合计**	**4,860.13**
9	长期股权投资	2,260.90
10	固定资产	2,014.91
11	在建工程	537.72
12	**三、资产总计**	**9,233.88**
13	**四、流动负债合计**	**4,398.60**
14	短期借款	2,660.00
15	应付账款	953.31
16	预收账款	63.33
17	应付职工薪酬	1.42
18	应交税费	77.73
19	应付股利	89.42
20	其他应付款	524.52
21	**五、非流动负债合计**	**759.69**
22	预计负债	759.69
23	**六、负债合计**	**5,158.29**
24	**净资产(所有者权益)**	**4,075.59**

表内主要资产和负债基本情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1.存货

存货包括原材料、在库周转材料、产成品和在产品，品种数量较多。原材料主要为热电偶、音频变压器等，存放在振华红云的原材料仓库，多数为近期购买，可以正常使用。产成品主要为压电陶瓷蜂鸣片、压电陶瓷蜂鸣器、瓷介电容器、氧化锌避雷器等，存放在振华红云成品仓库。在产品为在生产中的半成品，主要分布在振华红云生产车间。

2.固定资产

2.1 设备类固定资产包括机器设备、运输设备和电子设备。其中机器设备 320 台（套）、运输车辆 8 辆、电子设备 169 台（套）。

机器设备主要有橡胶自动注射成型机、高效自动压力机、硅橡胶注射机、推板式隧道炉等生产设备，振华红云机器设备购置于 1971 年至 2011 年间，机器设备均正常使用。

车辆设备包括奥迪轿车和红旗明仕轿车等车辆，为生产办公用车，全部车辆均在用。

电子设备包括电脑等办公设备和空调等，大部分电子设备购置于 2000 年以后，电子设备在正常使用。

2.2 房屋建筑物包括金属表面处理房、32＃厂房、35＃楼、A29＃房、八号地新建库房车库和一套成都宿舍。

房屋建筑物情况见下表：

序号	房屋坐落位置	《房屋所有权证》号	房屋性质	房屋所有权人（全称）	房屋用途	建筑面积（平方米）	抵押情况	发证时间
1	振华园区	振华统一	国有	本企业	办公用	1320	未抵押	
2	振华园区	03317	国有	本企业	生产用	6362	已抵押	1997.05
3	振华园区	03318	国有	本企业	生活用	2110	未抵押	1997.05

根据企业提供的乌国用(2004)第 2912 号土地使用权证书。房屋建筑物所占用土地的土地使用权权利人为中国振华电子集团有限公司。

2004 年振华红云从凯里市搬迁至贵阳市后，一直使用振华集团名下位于乌当区新添大道 150 号在 083 基地范围内的部分土地，面积约 10000 平方米。截止评估基准日，振华红云自身不拥有土地使用权。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

具体评估范围以被评估单位提供的资产评估申报表为准。

四、价值类型及其定义

价值类型是振华红云股东全部权益在持续经营、缺少流通、具有控制权状态下于评估基准日的市场价值。

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

1.本项目资产评估基准日为 2012 年 8 月 31 日。

2.评估基准日系由委托方确定，确定的理由是评估基准日与评估目的实现日比较接近，本次评估以评估基准日有效的价格标准为取价标准。

六、评估依据

本次资产评估工作中所遵循的法规依据、准则依据、具体行为依据、产权依据和取价依据包括：

（一）主要法律法规

1.国务院 1991 年第 91 号令颁发的《国有资产评估管理办法》；

2.原国家国有资产管理局国资发[1992]第 36 号公布的《国有资产评估管理办法施行细则》；

3.《国务院办公厅转发财政部关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》（2001 年 12 月 31 日国办发[2001]102 号）；

4.《国有资产评估管理若干问题的规定》（2001 年 12 月 31 日财政部第 14 号令）；

5.《国有资产评估项目核准管理办法》（财企[2001]801 号）；

6.《企业国有产权转让管理暂行办法》（2003 年 12 月 31 日国资委、财政部第 3 号令）；

7.《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院 2003 年 5 月 13 日第 378 号令）；

8.《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005 年 9 月 1 日国务院国资委令第 12 号）；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

9.关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知（2006 年 12 月 12 日国资发产权[2006]274 号）；

10.关于企业国有产权转让有关事项的通知（2006 年 12 月 31 日国资发产权[2006]306 号）；

11.2007 年 3 月 20 日财政部财企[2007]48 号《关于实施修订后的企业财务通则有关问题的通知》；

12.《中华人民共和国公司法》（2006 年 1 月 1 日施行）；

13.《企业会计准则》；

14.《中华人民共和国企业所得税法》（自 2008 年 1 月 1 日起施行）；

15.《中华人民共和国城市房地产管理法》（1995 年 1 月 1 日施行）；

16.其他与资产评估有关的法律法规。

（二）准则依据

1.资产评估准则——基本准则；

2.资产评估职业道德准则——基本准则；

3.资产评估准则——评估报告；

4.资产评估准则——评估程序；

5.资产评估准则——业务约定书；

6.资产评估准则——工作底稿；

7.资产评估准则——机器设备；

8.资产评估准则——不动产；

9.注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；

10.企业价值评估指导意见；

11.资产评估价值类型指导意见；

12.中评协[2008]218 号《企业国有资产评估报告指南》（2009 年 7 月 1 日起施行）。

（三）经济行为文件

中国振华电子集团有限公司文件《中国振华电子集团有限公司临时董事会决议》(2012 年 6 月 21 日通过)。

（四）产权证明文件、重大合同协议

1.营业执照、企业章程、验资报告等；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2.车辆行驶证；

3.房屋、土地产权证；

4.重要设备购买合同、建筑工程合同；

5.其他产权证明文件。

（五）采用的取价标准

1.《2010 年机电产品报价手册》（中国机械工业出版社）；

2.太平洋网站市场报价查询；

3.《资产评估常用数据与参数手册》；

4.中华人民共和国国家标准房地产估价规范（GB/T50291 一 1999）；

5.关于发布《汽车报废标准》的通知（国经贸经〔1997〕456 号）；

6.国经贸资源[2000]1202 号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》。

（六）参考资料及其他

1.企业提供的评估基准日资产清查评估明细表及盈利预测资料；

2.企业提交的财务会计经营资料及大信会计师事务有限公司提供的大信审字[2012]第 1-2988 号的无保留意见专项审计报告；

3.国家国库券利率、银行贷款利率等价格资料；

4.统计部门资料；

5.设备询价的相关网站或图书；

6.其他与评估有关的资料等。

七、评估方法

（一）评估方法介绍

资产评估通常有三种方法，即资产基础法、市场法和收益法。

1.资产基础法也称成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

2.市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

3.收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法虽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，符合对资产的基本定义。

（二）评估方法选择

1.对于市场法的应用分析

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。但由于目前缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，缺少与评估对象相似的三个以上的参考企业，故本次评估不采纳市场法。

2.对于收益法的应用分析

评估人员从企业总体情况、本次评估目的和企业财务报表分析三个方面对本评估项目能否采用收益法作出适用性判断。

2.1 总体情况判断

2.1.1 被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好，企业具备持续经营条件。

2.1.2 被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的资产，表现为企业营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量的方式流出，其他经济利益的流入流出也能够以货币计量，因此企业整体资产的获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量。

2.1.3 被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

2.2 评估目的判断

本次评估目的是为委托方拟股权转让的经济行为提供价值参考，要对振华红云股东全部权益的市场价值予以客观、真实的反映，不能局限于对各单项资产价值予以简单加总，还要综合体现企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

2.3 财务资料判断

企业具有较为完整的财务会计核算资料，企业经营正常、管理完善，会计报表经过审计机构审计认定，企业获利能力是可以合理预期的。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

2.4 收益法参数的可选取判断

目前国内资本市场已经有了长足的发展，电子元器件类上市公司也比较多，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上四方面因素的分析，评估人员认为本次评估项目在理论上和操作上可以采用收益法。

3.对于资产基础法的应用分析

对于有形资产而言，资产基础法以账面值为基础，只要账面值记录准确，使用资产基础法进行评估相对容易准确，由于资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。

评估人员通过对企业财务状况、持续经营能力、发展前景等进行综合分析后，最终确定采用收益法与资产基础法作为本项目的评估方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值。

（三）对于所采用的评估方法的介绍

1.对于资产基础法的介绍

资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。其基本计算公式为：

评估值=各单项资产评估值之和-负债。

1.1 流动资产和其他资产的评估方法

1.1.1 货币资金包括现金、银行存款。对于库存现金进行盘点、依据盘点结果对评估基准日现金数额进行倒轧核对；对银行存款进行函证，检查银行对账单和银行存款余额调节表。货币资金经核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估价值。

1.1.2 各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值；各种预付账款在核实无误的基础上，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

1.1.3 存货

存货均为外购原材料、产成品和在制品。对外购原材料，根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

得出各项资产的评估值。对于产成品，对处于勉强销售状态的产成品，按其账面值确定其评估值。对于已签订了销售合同的产成品，本次评估按畅销产品评估，对于畅销产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税费确定评估值。对于在制品，由于在产品生产周期较短，成本不会发生较大的变化，可以按投入成本的实际成本作为评估值。

1.2 非流动资产的评估方法

1.2.1 长期股权投资

长期股权投资采用资产基础法评估。

1.2.2 房屋建筑物的评估

列入评估范围的房屋建筑物，集中分布在贵阳市乌当区新添大道北段，有一处办事处用房位于成都。房屋主要为生产车间、办公用房、职工宿舍、车库等。建筑结构类型有三种，即钢结构、框架结构和砖混结构。房产的建筑面积、建筑结构、购建日期均以被评估单位提供的相关材料为依据。由于生产车间、办公用房、车库等无法取得相关市场案例，因此该类房屋建筑物评估采用成本法评估，办事处用房、职工住宅可取得市场案例，该类房屋建筑物采用市场法评估。

(1)成本法是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。其计算公式为：

V＝C×q

式中： V-建筑物现值（元，元/平方米）；

C-建筑物重置价格或重建价格（元，元/平方米）；

q-建筑物成新率（%）。评估值=重置全价×综合成新率

(2)所谓现行市价法,是指在市场选取三个以上相同或近似的近期交易的房地产案例作为参照物,针对各项价值影响因素,将被评估的房地产分别与参照物逐个进行价格差异的比较调整,再对各项调整结果进行综合分析,确定被评估房地产的价值的一种资产评估方法。

1.2.3 设备类固定资产的评估

根据企业提供的设备类资产的明细清单，逐一进行了核对，做到账表相符，同时通过对有关的合同、发票、会计凭证审查核实。在此基础上，由评估人员对设备进行了必要的现场调查和核实。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

对设备类固定资产评估采用成本法。具体公式如下：

评估值＝重置成本×成新率。

(1)重置成本的确定

重置成本计算公式如下：

重置成本=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本

对于一些价值量较小不需要安装的设备，其重置成本计算公式如下：

重置成本＝设备购置价＋运杂费。

对于电子设备，由于价值量小，一般为日常办公使用的设备，运杂、安装费用均包含在购置价中，以设备购置价确定重置成本。

对于运输设备，按照基准日市场上的车辆购置价，加上车辆购置费、牌照费等费用构成重置成本。其重置成本计算公式如下：

重置成本=车辆购置价+车辆购置价/1.17×10%+500

以下是重置成本中各项费用的计算标准：

第一：设备购置价的确定

对于各类标准设备和有生产厂家提供成套设备的非标准设备，根据设备的用途、功能、主要技术参数指标，主要通过查阅各种报价手册中查得价格和向设备生产厂商、设备经销商询价等途径，取得与评估对象品质及功能相同或相似的设备的全新现行市场价格，在此基础上，适当考虑功能差异导致的价格差别和报价与实际成交价的差异进行修正后，确定设备的购置价；对年久已被淘汰不再继续生产的设备，按其替代或类似设备的参照价调整后作为其购置价。

对于无法查询到市场价格的非标设备，本次评估依据委托方提供的设备图纸、技术要求、制造合同等资料按照现行的人工费、材料费、机械台班价格，套用相关设备制作定额和费用定额标准，计算得出非标设备的制造费用。

对电子产品主要依据当地电子市场评估基准日的最新市场成交价格予以确定。运输设备购置价格主要选取当地汽车交易市场评估基准日的最新市场报价及成交价格资料予以确定。

第二：运杂费用的确定

设备运杂费项目包括设备从生产厂家到工程现场所发生的装卸、运费、采购、保管等费用。设备运杂费采用以下公式计算确定：设备运杂费=设备购置价×运杂费率主

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

要根据《资产评估常用数据和参数手册》提供的运杂费参考费率，并结合企业合同实际情况综合确定。

第三：安装调试费的确定

设备安装调试费包括设备到达施工现场，需经过安装、调试或联合试运转等，最后达到可使用状态时所发生的全部费用。设备安装调试费包括设备基础费。

一般设备安装调试费采用以下公式计算确定：设备安装调试费=设备购置价×安装调试费率

主要根据《资产评估常用数据和参数手册》提供的安装调试费参考费率，并结合企业合同实际情况综合确定。

第四：其他费用的确定

其他费用项目包括建设管理费、勘察设计费、工程监理费等，大型设备予以计取。主要参照工业行业的有关取费标准，结合资产购建的实际费用支出情况，并向相关设计单位和工程监理部门咨询后确定。

第五：资金成本的确定

对于价值量大、安装周期长的大开型机器设备，要核算其安装期间的资金成本。以设备购置价、运杂费、安装调试费、其他费用等为基数，按照项目工期，根据评估基准日同期贷款利率，假设资金均匀投入，计取合理建设工期的利息作为机器设备的资金成本。

(2)成新率的确定；

依据国家有关的经济技术、财税等政策，以调查核实的各类机器设备的使用寿命，以现场勘察所掌握的设备实际技术状况、原始制造质量、使用情况为基础，结合行业特点及有关功能性贬值、经济性贬值等因素，综合确定成新率。

通过对设备使用状况的现场考察，查阅有关设备的运行状况、主要技术指标等资料，以及向有关工程技术人员、操作维护人员查询该设备的技术状况、大修次数、维修保养的情况，并考虑有关各类设备的实际使用年限的规定，以及该设备的已使用年限等因素，合理确定设备的综合成新率。综合成新率的确定采用权重法，年限法成新率权重 40%，观察法成新率权重 60%。

机器设备、电子设备年限法成新率计算公式如下：

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

机器设备、电子设备年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%。

机器设备、电子设备观察法成新率：在现场工作阶段评估人员通过现场观测，并向操作人员了解设备现时技术性能状况。根据对设备的现场调查，结合设备的使用时间，实际技术状态、负荷程度、原始制造质量等有关情况，综合分析估测设备的成新率。

对于车辆综合成新率的确定。按照国家有关部委规定的《汽车报废标准》及《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》。本次评估采用由上述标准规定的规定使用寿命和已使用年限确定年限法成新率。并结合现场勘察车辆的外观、结构是否有损坏，主发动机是否正常，电路是否通畅，制动性能是否可靠，是否达到尾气排放标准等指标确定车辆观察法成新率。最后根据年限法成新率和观察法成新率综合确定成新率。

车辆设备年限法成新率=（规定使用寿命-已使用年限）/规定使用寿命×100%

成新率计算公式如下：

成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

对将要达到经济使用寿命的设备，如能维持使用，其成新率不低于 15%。

(3)评估值的计算

评估值=重置成本×成新率。

1.2.4 在建工程的评估

由于该在建工程开工时间较短，根据项目完工程度，采用成本法评估。

2.对收益法的介绍

由于公司的全部价值应属于公司各种权利要求者，包括股权资本投资者、债权及债券持有者和优先股股东（振华红云公司无优先股股东）。本次评估选定的收益口径为企业自由现金流量，与之对应的资产口径是所有这些权利要求者的现金流的总和。与评估目的相匹配的股东全部权益价值是企业整体价值扣减需要付息的属于债权持有者权利部分后的股东权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业净现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体经营性资产的价值，然后再加上非经营性资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

2.1 评估模型

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

根据收益法的原则，一项资产价值可以用该项资产未来预期产生的收益的现值来衡量，该方法将资产经营产生的收益用一个适当的折现率折为现值，即未来收益折现法。本次评估将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用加权平均资本成本模型（WACC）计算折现率。企业自由现金流量模型的基本公式为：

$$P=\sum_{n=1}^{i} Ai/(1+r)^{i}+An\times(P/A,r,m)/(1+r)^{i}+N-D-R$$

其中：P 为股东全部权益价值。

Ai：为明确预测期的第 i 期的预期收益。

r：为资本化率（折现率）。

i：为预测期。

An：为无限年期的年收益。

（P/A,r,m）：为年金现值系数。

n：为收益期-预测期-已使用期。

N：为非经营性资产评估值，包括溢余资金。

D：为有息负债。

R：为非经营性负债。

该基本公式可以解释为期初投资的价值等于资产存续持有期间经营现金收益的现值加上期末残值的现值。再加上企业现有的非经营性资产（非经营性负债）。对残值的估算，在持续经营假设条件下经常采用永续年金的方法或 Gordon 增长模型的方法。本次评估采用永续年金的方法，即收益期为无限期，则 An×（P/A,r,m）= An/r。

2.2 收益期的确定

振华红云目前经营正常且没有对足以影响企业继续经营的某项资产的使用年限进行限定，企业经营业务预计在未来仍保持正常，因此可认为振华红云可永续经营，即收益期限为无限期限，本次评估对无限期收益现值的计算模型采用分段模型。

由于企业近期的收益可以相对准确地预测，而远期收益预测的准确性相对较差，因此企业的收益期间可相应分为可明确预测期和可明确预测期后（或稳定年期）两个阶段。

本次评估参照电子行业经营规律采用永续年期作为收益期，且分为可明确预测期和可明确预测期后（或稳定年期）两个阶段。其中，第一阶段为 2012 年 8 月 1 日至

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2017 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自 2018 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

2.3 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量＝税后净利润＋折旧与摊销＋利息费用×（1－所得税率）－资本性支出－营运资金增加

未来收益的确定包括几个层次的预测，即营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用、营业税金及附加、折旧与摊销、资本性支出和营运资金变动额等的预测和估算。

2.4 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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）确定。

WACC＝（Re×We）＋Rd×（1－T）×Wd。

其中：Re：为公司普通权益资本成本。

Rd：为公司负息负债资本成本。

We：为权益资本在资本结构中的百分比。

Wd：为债务资本在资本结构中的百分比。

T 为公司有效的所得税税率。

本次评估中的公司普通权益资本成本（Re）采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，CAPM 可用下述公式表示：

Re＝Rf＋β ×（Rm－Rf）＋Rc。

其中：Rf：为无风险报酬率

β ：为企业风险系数

Rm：为市场平均收益率，亦即股权回报率

（Rm－Rf）：为市场风险溢价

Rc：为企业特定风险调整系数

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

CAPM 是取之于资本市场的理论模型，一般情况下，是取自资本市场的长期分析数据。在我国，资本市场的建立距今已有十几年，其公开数据可以满足评估需要，但由于我国资本市场数据与公开市场的要求存在一定的差距，从公开市场所要具备的条件来看，目前尚没有其他可以替代的市场数据来源，因此，通过分析资本市场数据的情况获取能够基本满足评估需要的资本市场分析数据及分析结论，是目前可以采纳的一种途径。

2.4.1 无风险报酬率 Rf

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限在 10 年期及以上年期的国债，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。

2.4.2 企业风险系数β

所谓风险系数（Beta:β ）指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算 β 系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标，本次在计算 β 系数时采用评估基准日前 60 个月作为统计期间，统计间隔周期为月度，相对指数为上证指数或深圳综合指数。本次评估采取同花顺 iFinD 资讯提供的β 数据。

2.4.3 市场平均收益率 Rm

市场平均收益率，亦即股权回报率，是以一定时期内中国沪深股票市场收益率的几何平均数为基础，通过对沪深股市收益率进行简单算数平均，以计算的算数平均值作为市场收益率。

2.4.4 企业特定风险调整系数 Rc

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。可以看出规模超额收益率在净资产规模低于 10 亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过 10 亿后不再符合下降趋势。我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

Rc = 3.139%-0.2485%×NA （R2 = 90.89%）

其中：Rs:公司规模超额收益率；NA:为公司净资产账面值（NA<=10 亿）。根据以上结论，我们将被评估企业评估基准日净资产规模平均值代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率。本次评估我们仅以被评估企业的规模超额收益率作为企业特定风险调整系数 Rc 的值。

2.5 非经营性资产价值和非经营性负债的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的资产，主要包括溢余现金、非经营性资产、收益法评估未包括的资产等；对该类资产单独评估。非经营性负债对应的是非经营性资产，对该类负债要单独评估。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，按照我公司与中国振华电子集团有限公司、中国振华(集团)科技股份有限公司签定的资产评估业务约定书，我公司评估人员已实施了对被评估单位提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，对资产的实地察看与核对，并取得了相关的产权证明文件，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及我们认为有必要实施的其他资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

（一）评估准备阶段

接受委托方的委托后，我公司即确定了有关的资产评估人员并与委托方相关工作人员就本项目的评估目的、评估基准日、评估范围、委托评估主要资产的特点等影响资产评估计划的问题进行了认真的讨论。

1.拟定资产评估工作方案

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2012 年 9 月 4 日，评估人员进入深振华红云开展现场调查、前期调研等工作，并与委托方协调，为减轻企业的工作负担，制作统一的现场调查表格和统一的资料清单。

针对本项目资产量大的特点，为了保证评估质量，统一评估方法和参数，结合以往从事国有大型企业评估工作的经验，评估人员听取了各方面的意见，并结合评估范围内不同类型企业资产的特点，拟定了资产评估工作方案。

2.组建评估队伍及工作组织方案

本次评估按照统一责任主体、统一方法标准、统一工作方案、统一项目管理、统一质量控制的实施原则，以顺利完成项目为最高目标。在统一协调指挥下，各评估小组分级、全方位开展评估工作。

共设立 2 个评估项目组，配备注册资产评估师 2 名，评估队伍总人数为 6 人。

根据被评估企业的资产结构、规模，配备机器设备、流动资产及负责等专业人员，机器设备和其他资产进行分组，全面开展评估工作。

（二）开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围的资产和负责进行了全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。现场调查工作时间为 2012 年 9 月 4 日至 9 月 9 日。

1.其实物资产清查过程如下：

1.1 指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“资料清单” 及其填写要求，进行登记填报，同时收集委估资产的产权归属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

1.2 审查和完善各单位提供的资产评估明细表。

评估人员通过查阅有关资料及图纸，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

1.3 现场实地勘察。

依据资产评估明细表，评估人员对申报的现金、存货和固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采用不同的勘察方法。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

1.4 补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

1.5 查验产权证明文件资料。

对评估范围内的设备、车辆和房产的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实。

1.6 请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款、银行贷款的函证和对当地房地产价格、工程定额、取费文件的调查和收集工作，对当地的人工、主材、设备台班价格的调查工作以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

2.现场调查工作如下：

评估人员通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈，对企业的经营业务进行调查，主要内容如下：

2.1 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因。

2.2 了解企业历史年度收入情况及其变化，分析收入变化的原因。

2.3 了解企业各项业务的构成，分析各业务对企业收入的贡献情况。

2.4 了解企业各项业务成本的构成及其变化。

2.5 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因。

2.6 收集了解企业各项财务指标，分析各项指标变动的原因。

2.7 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等。

2.8 了解企业和税收及其优惠政策。

2.9 收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、市场状况及未来发展趋势。

2.10 了解企业的非经营性资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

（三）评定估算、汇总

2012 年 9 月 18 日至 2012 年 9 月 28 日，基本完成了评估计算和初步数据核对工作。评估人员在现场依据公司针对本项目特点制定的操作方案，结合委估企业情况确定各类资产的作价方案，明确各类资产的具体评估参数和价格标准，各评估项目组将汇总资产评估初步结果、进行评估结论分析、撰写说明，同时，各评估项目组完成的初稿数据互相对接，以确保评估起点数据一致，需对接的资产项目一致，土地、房产数量和面积一致。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

（四）内部审核和与委托方、被评估单位进行沟通与汇报，出具报告

完成评估初步结果后，内部审核小组，分别对各评估组的评估明细表、评估说明和工作底稿进行全面审核，同时将初步评估结果报给各被评估单位进行审核。完成公司专业审核的修改完善工作。再次组织人员对评估报告、说明和明细表进行审核，并将评估结果向委托方进行了沟通和汇报。

2012 年 11 月 25 日，在大信会计师事务有限公司提交最终审计报告后，评估项目小组与审计人员进行了最后的数据核对，于 12 月 20 日，完成正式资产评估报告提交委托方。

九、评估假设

（一）基本假设

1.公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件，以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定说明或限定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2.持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。具体包括在用续用；转用续用；移地续用。在用续用指的是处于使用中的被评估资产在产权发生变动或资产业务发生后，将按其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。转用续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现时的使用用途，调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现在的空间位置，转移到其他空间位置上继续使用。

（二）一般假设：

1.国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

2.社会经济环境及经济发展除社会公众已知变化外，在预期无其他重大变化；

3.国家现行银行信贷利率、外汇汇率的变动能保持在合理范围内；

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

4.国家目前的税收制度除社会公众已知变化外，无其他重大变化；

5.无其他人力不可抗拒及不可预测因素的重大不利影响；

6.被评估单位公司会计政策与核算方法基准日后无重大变化；

7.企业自由现金流在每个预测期间的终期产生；

8.本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价。

（三）特别假设

1.对于本次评估报告中被评估资产的法律描述或法律事项（包括其权属或负担性限制），本公司按准则要求进行一般性的调查。除在工作报告中已有揭示以外，假定评估过程中所评资产的权属为良好的和可在市场上进行交易的；同时也不涉及任何留置权，没有受侵犯或无其他负担性限制的。

2.对于本评估报告中全部或部分价值评估结论所依据而由委托方及其他各方提供的信息资料，本公司只是按照评估程序进行了独立审查。但对这些信息资料的真实性、准确性不做任何保证。

3.对于本评估报告中价值估算所依据的资产使用方所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律或行政性授权文件假定已经或可以随时获得或更新。

4.我们对价值的估算是根据评估基准日本地货币购买力作出的。

5.假设振华红云对所有有关的资产所做的一切改良是遵守所有相关法律条款和有关上级主管机构在其他法律、规划或工程方面的规定的。

6.本评估报告中的估算是在假定所有重要的及潜在的可能影响价值分析的因素都已在我们与被评估单位之间充分揭示的前提下做出的。

十、评估结论

(一)评估结论

根据以上评估工作，得出如下评估结论：

1.资产基础法评估结论

在评估基准日 2012 年 8 月 31 日资产总额账面值 9,233.88 万元，评估值 9,448.54 万元，评估增值 214.66 万元，增值率 2.32%。

负债总额账面值 5,158.29 万元，评估值 5,158.29 万元，评估无增减。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

净资产账面值 4,075.59 万元，评估值 4,290.25 万元，评估增值 214.66 万元，增值率 5.27 %。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2012 年 8 月 31 日

被评估单位：贵州振华红云电子有限公司　　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	4,373.75	4,475.60	101.85	2.33
2	非流动资产	4,860.13	4,972.94	112.81	2.32
3	其中：长期股权投资	2,260.90	2,170.36	-90.54	-4.00
4	固定资产	2,014.91	2,224.78	209.87	10.42
5	在建工程	537.72	537.72	-	-
	递延所得说资产	46.59	40.07	-6.52	-13.99
6	**资产总计**	**9,233.88**	**9,448.54**	**214.66**	**2.32**
7	流动负债	4,398.60	4,398.60	-	-
8	非流动负债	759.69	759.69	-	-
9	**负债合计**	**5,158.29**	**5,158.29**	**-**	**-**
10	**净资产(所有者权益)**	**4,075.59**	**4,290.25**	**214.66**	**5.27**

2.收益法评估结论：

采用收益法对贵州振华红云电子有限公司的股东全部权益价值的评估值为 3,404.48 万元，评估值较账面净资产增值-671.11 万元，增值率-16.47%。评估结论详细情况见收益法评估结果汇总表。

收益法评估结果汇总表

评估基准日：2012 年 8 月 31 日

被评估单位：贵州振华红云电子有限公司　　金额单位：人民币万元

项目	未来年度预测数据						
	2012年 9-12月度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	以后不变年份
一、 营业收入	1,600.00	4,909.00	5,399.90	5,939.89	6,533.88	7,187.27	7,187.27
减：营业成本	1,084.62	3,681.75	4,049.93	4,454.92	4,900.41	5,390.45	5,390.45
产品销售税金及附加	10.00	24.55	27.00	29.70	32.67	35.94	35.94
销售费用	120.00	294.54	323.99	356.39	392.03	431.24	431.24
管理费用	300.00	490.90	539.99	593.99	653.39	718.73	718.73
财务费用	63.95	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05
二、营业利润	21.43	316.22	357.94	403.84	454.33	509.87	509.87

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、利润总额	21.43	316.22	357.94	403.84	454.33	509.87	509.87
减：所得税费用		79.05	89.49	100.96	113.58	127.47	127.47
四、 净利润	21.43	237.16	268.46	302.88	340.75	382.40	382.40
加回： 折旧和摊销	67.41	134.82	134.82	134.82	134.82	113.56	113.56
利息费用	63.95	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05	101.05
所得税率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
加：扣除税收影响后的利息费用	47.96	75.79	75.79	75.79	75.79	75.79	75.79
减：资本性支出	56.78	113.56	113.56	113.56	113.56	113.56	113.56
营运资金追加额	-713.27	593.49	244.37	268.81	295.69	325.26	-
企业自由现金流	793.29	-259.29	121.12	131.11	142.10	132.93	458.19
折现年限	0.33	1.33	2.33	3.33	4.33	5.33	5.33
折现率 WACC	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983	0.0983
折现系数	0.9695	0.8828	0.8038	0.7318	0.6664	0.6067	0.6067
每年现金流现值	769.12	-228.89	97.36	95.95	94.69	80.65	2,828.53
企业整体价值							3,737.41
长期股权投资							2,287.00
递 延所得税资产							40.07
有息负债							2,660.00
股东全部权益价值							**3,404.48**
账面净资产							4,075.59
评估增值额							-671.11
评估增值率							-16.47%

3.对评估结果选取的说明：

收益法与资产基础法评估结论差异额为-885.77 万元，差异率为-20.65%，差异的主要原因：

3.1 资产基础法为从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，资产基础法运用在整体资产评估时不能合理体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性。

收益法则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，符合市场经济条件下的价值观念，从理论上讲，收益法的评估结论能更好体现股东全部权益价值。

3.2 资产基础法评估是以贵州振华红云电子有限公司资产负债表为基础，而收益法评估的价值中体现了贵州振华红云电子有限公司经营效率，由于经营原因，资产整体经营不佳，因此收益法评估值低于资产基础法的评估值。

3.3 综上所述，本次评估选用资产基础法评估结论。

贵州振华红云电子有限公司股东全部权益价值为 4,290.25 **万元，人民币大写金额**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

肆仟贰佰玖拾万贰仟伍佰元整。

（二）评估增减值原因分析：

1.流动资产评估增值原因分析

流动资产评估增值主要是两方面原因：应收账款和其他应收款按其可回收的金额确认评估值，由于未获得确凿证据证明应收账款和其他应收款发生损失的可能性，因此评估值等于应收账款和其他应收款的账面余额。应收账款和其他应收款根据企业的会计政策计提了坏账准备，应收账款和其他应收款的账面净值低于应收账款和其他应收款的账面余额。账面余额与账面净值差额即为评估增值额。另一方面是由于产成品的账面值是成本价格，而评估时按照市场价格扣减相关税费和销售费用进行估算，因此产成品评估值包含了尚未实现的利润和需补偿的管理费用和财务费用，因此造成存货评估增值。

2.机器设备增值原因分析

2.1 大型专用设备、车辆、电子设备售价降低，故设备类资产重置原值低于账面值；净值增值主要是机器设备、车辆的经济耐用年限比被评估单位提折旧的年限长，机器设备、车辆评估增值额大于电子设备的评估减值额；

2.2 电子设备评估增值是因为该类设备的重置价降低，且更新换代快、经济耐用年限短；

由于评估增值部分大于评估减值部分，因此造成机器设备整体评估增值。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司注册评估师执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，本评估报告使用者对此应特别引起注意：

（一）对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在委托时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（二）由委托方和被评估单位提供的与评估相关的经济行为文件、营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产明细及其他有关资料是编制本报告的基础。委托方及被评估单位和相关当事人应对所提供的以上评估原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任。本公司对委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件、营业执照、产权证明文件、会计凭证等资料进行了独立审查，但不对上述资料的真实性负责。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

（三）本评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场原则确定的现行价格。本报告未考虑特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等发生变化时，评估结果一般会失效。

（四）我们未考虑本次申报评估资产出售尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的因素，我们也未对各类资产的重估增、减值额作任何纳税考虑。

（五）我们未考虑本次申报评估资产抵押、担保等任何限制因素对评估结论的影响。

（六）2004 年振华红云从凯里市搬迁至贵阳市后，一直使用中国振华名下位于乌当区新添大道 150 号在 083 基地范围内的部分土地，面积约 10000 平方米。

（七）遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证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；评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证；

（八）评估基准日后若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对资产评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

（九）本次评估的股权价值没有考虑控股股权溢价及少数股权折价，也未考虑流动性折扣对股权价值的影响。

十二、评估报告使用限制说明

（一）评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

（二）评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

（三）评估报告未经核准或者备案，评估结论不得被使用；

（四）本报告书的评估结论仅供委托方为本次评估目的和送交国有资产监督管理部门审查使用，报告书的使用权归委托方所有，未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（五）当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估；

（六）本评估报告自评估基准日 2012 年 8 月 31 日起一年内有效，超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

本评估报告于 2012 年 12 月 20 日提交委托方。

深圳市天健国众联资产评估土地房地产估价有限公司

法定代表人：

注册资产评估师：

注册资产评估师：

2012 年 12 月 20 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

报告备查文件

目　　录

一、中国振华电子集团有限公司文件《中国振华电子集团有限公司临时董事会决议》(2012 年 6 月 21 日通过)。

二、委托方和被评估单位营业执照复印件

三、被评估单位评估基准日审计报告

四、产权证明文件复印件

五、委托方及被评估单位承诺函

六、注册资产评估师承诺函

七、资产评估机构营业执照复印件

八、资产评估机构资格证书复印件

九、注册资产评估师资格证书复印件

十、资产评估业务约定书

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站