

本报告依据中国资产评估准则编制

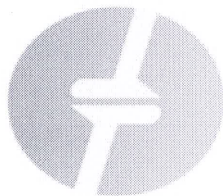
宜都兴发化工有限公司拟收购股权

涉及的宜昌星兴蓝天科技有限公司

股东全部权益价值

资产评估报告

同致信德评报字（2022）第020078号



TONGZHIXINDE (BEIJING) ASSETS APPRAISAL CO., LTD.

同致信德（北京）资产评估有限公司

二〇二二年四月二十七日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	1142020054202200237
合同编号:	2022PG-020070号
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	同致信德评报字(2022)第020078号
报告名称:	宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益价值
评估结论:	508,118,900.00元
评估机构名称:	同致信德(北京)资产评估有限公司
签名人员:	高兴嵘 (资产评估师) 会员编号: 42100021 陈英 (资产评估师) 会员编号: 42200046
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

生成日期: 2022年04月28日

目 录

声 明	2
资产评估报告摘要	4
资产评估报告正文	7
二、评估目的	10
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	12
七、评估方法	15
八、评估程序实施过程 and 情况	24
九、评估假设	25
十、评估结论	27
十一、特别事项说明	28
十二、评估报告使用限制说明	30
十三、资产评估报告日	31
十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章	31
资产评估报告附件	33
附件一、与评估目的相对应的经济行为文件复印件	34
附件二、被评估单位审计报告复印件	35
附件三、委托人和被评估单位法人营业执照复印件	36
附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料复印件	37
附件五、委托人和其他相关当事人的承诺函	38
附件六、签名资产评估师的承诺函	39
附件七、资产评估机构资格备案公告和证券期货相关业务资产评估资格证书复印件	40
附件八、资产评估机构法人营业执照副本复印件	41
附件九、承办评估业务的资产评估师资格证明复印件	42
附件十、资产评估委托合同	43
附件十一、账面值与评估值差异说明	44

声 明

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

资产评估报告摘要

宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的
宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

摘要

重要提示

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和正确理解并使用评估结论，应当阅读评估报告正文。

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称：本公司）接受宜都兴发化工有限公司的委托，对宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益价值完成了必要的评估程序，按资产评估委托合同的约定，出具资产评估报告。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、委托人和其他评估报告使用人：委托人为宜都兴发化工有限公司。资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人为国家法律、法规规定为实现本次评估目的的相关经济行为而需要使用本报告的其他评估报告使用人。

二、被评估单位：宜昌星兴蓝天科技有限公司。

三、评估目的：为宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益提供价值参考依据。

四、评估对象和范围：评估对象为宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益价值。评估范围为截至 2022 年 2 月 28 日宜昌星兴蓝天科技有限公司的全部资产及负债。

五、价值类型：市场价值。

六、评估基准日及评估结论使用有效期：评估基准日为 2022 年 2 月 28 日。评估结论的有效使用期为一年，即自 2022 年 2 月 28 日至 2023 年 2 月 27 日。

七、评估方法：资产基础法、收益法。

八、评估结论：本次评估结论采用收益法的评估结果。

采用收益法评估，截至评估基准日，宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的宜昌星兴蓝天股东全部权益价值的评估值为 **50,811.89** 万元（大写：人民币伍亿零捌佰壹拾

壹万捌仟玖佰元),较账面值 39,190.94 万元,评估增值 11,620.95 万元,增值率为 29.65%。

特别事项说明:

(一)纳入本次评估范围内的房屋建筑物为宜昌星兴蓝天科技有限公司位于湖北省宜昌市宜都市枝城镇阳和岭村的厂房、综合楼等 17 幢建筑物,总建筑面积 41,920.98 平方米,至评估基准日,评估对象中 17 幢建筑物未办理《房屋所有权证》。

(二)截至评估基准日,宜昌星兴蓝天科技有限公司因银行贷款事宜,将纳入评估范围的无形资产-土地使用权明细表中 1#,土地权证编号为鄂(2019)宜都市不动产权证第 0001028 号的土地使用权抵押于中国农业发展银行宜都市支行,贷款金额为 130,000.00 万元,贷款期限为 2019 年 5 月 27 日至 2031 年 5 月 20 日。

资产评估报告正文

宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的

宜昌星兴蓝天科技有限公司

股东全部权益价值

资产评估报告

宜都兴发化工有限公司：

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和资产基础法，按照必要的评估程序，对宜都兴发化工有限公司拟收购股权涉及的宜昌星兴蓝天科技有限公司股东全部权益在 2022 年 2 月 28 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人的概况

（一）委托人概况

企业名称：宜都兴发化工有限公司（以下简称“宜都兴发”）

法定住所：宜都市枝城镇兴宜大道 66 号

经营住所：宜都市枝城镇兴宜大道 66 号

法定代表人：郑光明

注册资本：337,650 万（元）

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：一般项目：肥料、化肥、复合肥、有机肥、生物有机肥、有机无机复合肥、水溶肥料、新型肥料、饲钙产品、其他精细化工产品（不含危险化学品及易燃易爆物品）生产和经营；氟盐产品、硫酸、磷酸、氟硅酸生产销售（有效期至 2023 年 7 月 27 日）；液氨储存及经营（有效期至 2024 年 05 月 23 日）；磷石膏建筑材料、磷石膏制品、水泥缓凝剂、石膏砂浆、石膏砌块、石膏粉、磷石膏处理、技术研发、加工、生产、销售及贸易；食品添加剂、磷酸（湿法）生产、储存、销售；硫矿、磷矿、铁矿产品、非金属材料、建筑材料、金属材料、煤炭、焦炭、农产品、农膜、劳保用品、塑料制品购销；机械设备、机电设备的购销和安装；开展进出口贸易及加工贸易业务；房屋、设备、场（厂）地租赁；货物和技术进出口（国家限制及专营的商品除外）（除依法须

(二) 被评估单位概况

1、基本情况

企业名称：宜昌星兴蓝天科技有限公司（以下简称“星兴蓝天”）

法定住所：宜都市枝城镇兴宜大道 66 号

经营住所：宜都市枝城镇兴宜大道 66 号

法定代表人：郑光明

注册资本：67,423.65 万（元）

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：合成氨、其他化工产品（不含危险化学品及爆炸物品）生产、销售（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）。

2、历史沿革

星兴蓝天由湖北悦和创业投资有限公司与枣阳化工工业有限公司于 2016 年 3 月年共同投资兴建的其他有限责任公司（其中：湖北悦和创业投资有限公司持股比例为 49%，枣阳化工工业有限公司持股比例为 51%）。

经历次股权变更，截至评估基准日，星兴蓝天投资人及其投资结构如下：

投资者名称	实缴金额（元）	投资比例
宜都兴发化工有限公司	195,999,999.38	49%
宜昌兴发集团有限责任公司	203,962,605.73	51%
合 计	399,962,605.11	100%

3、近两年又一期资产、财务、经营状况

截至评估基准日 2022 年 2 月 28 日，星兴蓝天账面资产总额 225,666.01 万元，负债总额 186,475.06 万元，所有者权益 39,190.94 万元。2022 年度 1—2 月实现营业总收入 23,286.59 万元，利润总额 3,581.59 万元，净利润 2,675.89 万元。星兴蓝天近两年一期资产、财务、经营状况如下表：

财务报表

单位：万元

项目	2022 年 2 月 28 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
资产总额	225,666.01	242,720.33	199,193.69
负债总额	186,475.06	206,272.62	164,431.44
净资产	39,190.94	36,447.71	34,762.25
项目	2022 年 1-2 月	2021 年度	2020 年度
营业总收入	23,286.59	57,506.90	0.00

利润总额	3,581.59	2,036.18	-3,838.62
净利润	2,675.89	1,494.82	-3,841.13

(注：上述财务报表已经审计，其中：2020 年度、2021 年度、2022 年 1-2 月的财务数据均经中勤万信会计师事务所有限公司审计，并出具了勤信鄂审字【2022】第 0072 号标准无保留意见（审计意见类型）审计报告。)

4、星兴蓝天取得的相关业务经营证书、主要税种及税率和享受的税收优惠政策
星兴蓝天主要业务合成氨的生产和销售。主要税种及税率明细情况如下表所示：

税 种	计税依据	税 率 (%)
增值税	销售货物或提供应税劳务过程中产生的增值额	9.00、13.00
城市维护建设税	实缴流转税税额及当期增值税免抵额	5.00
教育费附加	实缴流转税税额及当期增值税免抵额	3.00
地方教育附加	实缴流转税税额及当期增值税免抵额	2.00
企业所得税	应纳税所得额	25.00

(三) 委托人与被评估单位关系

托人宜都兴发系被评估单位星兴蓝天的股东。

(四) 资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人概况

资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人为国家法律、法规规定为实现本次评估目的的相关经济行为而需要使用本报告的其他评估报告使用人。

二、评估目的

根据宜都兴发 2022 年 3 月 22 日的会议纪要，宜都兴发拟收购星兴蓝天的股权，本次评估目的是为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

本次评估对象为星兴蓝天的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

1、评估范围

评估范围是截至 2022 年 2 月 28 日申报评估、经宜都兴发确认后的全部资产和负债。账面资产类型及金额如下表：

单位：万元

项	目	账面价值
1	流动资产	26,028.40
2	非流动资产	199,637.61

项 目		账面价值
3	其中：固定资产	192,549.42
4	在建工程	1,678.56
5	无形资产	2,173.05
6	递延所得税资产	3,236.58
7	资产总计	225,666.01
8	流动负债	53,236.19
9	非流动负债	133,238.87
10	负债合计	186,475.06
11	净资产（所有者权益）	39,190.94

（注：2022年2月的账面价值经中勤万信会计师事务所有限公司审计，并出具勤信鄂审字【2022】第0072号标准无保留意见审计报告。）

纳入评估范围的资产及负债同评估申报表、资产评估委托合同及经济行为文件所确定的范围一致。

2、企业申报的表外资产的类型、数量

本次评估，星兴蓝天未申报、并承诺不存在按照会计准则核算应入账而未入账的表外资产，评估人员对此进行了必要的核实，亦未发现星兴蓝天评估基准日存在表外资产。

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

本次评估除引用中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的勤信鄂审字【2022】第0072号标准无保留意见《审计报告》账面金额外，未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）。

四、价值类型

（一）本次企业价值评估所选取的价值类型为：市场价值。

（二）价值类型定义：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。

（三）价值类型选取的理由：根据本次评估目的、特定市场条件及评估对象状况，确定本次评估所选取的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为2022年2月28日。

确定评估基准日的相关事项说明：

（一）本项目评估基准日确定的理由：为确切地反映委估对象的市场价值，有利于于

本项目经济行为的顺利实现，宜都兴发在征求评估机构专业意见的基础上，确定本项目资产评估基准日为 2022 年 2 月 28 日。

(二) 本次评估的一切取价标准和利率、汇率、税率均为评估基准日有效的价格标准和利率、汇率、税率。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

宜都兴发 2022 年 3 月 22 日《宜都兴发会议纪要》。

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（主席令 2016 年第 46 号）；
2. 《中华人民共和国公司法》（主席令第 15 号，2018 年 10 月 26 日修订）；
3. 《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日修订）；
4. 《中华人民共和国民法典》（中华人民共和国第十三届全国人民代表大会第三次会议于 2020 年 5 月 28 日通过）；
5. 《中华人民共和国企业国有资产法》（主席令 2008 年第 5 号）；
6. 《中华人民共和国土地管理法》（主席令第 32 号，2019 年 8 月 26 日第三次修正）；
7. 《中华人民共和国企业所得税法》（2018 年 12 月 29 日第二次修正）；
8. 《国务院关于废止〈中华人民共和国营业税暂行条例〉和修改〈中华人民共和国增值税暂行条例〉的决定》（国务院令 691 号）；
9. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（国务院令 714 号）；
10. 《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（国务院令 1990 年第 55 号，根据 2020 年 11 月 29 日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修订）；
11. 财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号）；
12. 《财政部 税务总局 海关总署公告》（2019 年第 39 号）；
13. 《住房城乡建设部办公厅关于做好建筑业营改增建设工程计价依据调整准备工作的通知》（建办标〔2016〕4 号）；
14. 《国有资产评估管理办法》（1991 年 11 月 16 日中华人民共和国国务院令 91 号公布 根据 2020 年 11 月 29 日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修订）；

15. 《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36号）；
16. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令 2011 年第 588 号）；
17. 《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》（国办发[2001]102号）；
18. 《国有资产评估项目核准管理办法》（财企[2001]801号）；
19. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令 2017 年第 86 号）；
20. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令 2001 年第 14 号）；
21. 《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委令 2016 年第 32 号）；
22. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（国资委令 2005 年第 12 号）；
23. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；
24. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941号）；
25. 《企业会计准则 - 基本准则》（财政部令 2014 年第 76 号）；
26. 《企业会计准则第 6 号 - 无形资产》（财会[2006]3 号）及应用指南；
27. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

（三）评估准则依据及相关指导意见

- 1、《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43号）；
- 2、《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30号）；
- 3、《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2018〕35号）；
- 4、《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36号）；
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）；
- 7、《资产评估执业准则——利用专家工作及报告》（中评协〔2017〕35号）；
- 8、《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2018〕38号）；
- 9、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协〔2017〕37号）；
- 10、《资产评估执业准则——不动产》（中评协〔2017〕38号）；
- 11、《资产评估执业准则——机器设备》（中评协〔2017〕39号）；
- 12、《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2019〕35号）；
- 13、《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）；
- 14、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；

- 15、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
- 16、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）；
- 17、《资产评估专家指引第8号——资产评估中的核查验证》（中评协〔2019〕39号）；
- 18、《在新冠肺炎疫情期间合理履行资产评估程序》（资产评估专家指引第10号）。

（四）权属依据

- 1、不动产权证书；
- 2、国有土地使用证；
- 3、机动车行驶证；
- 4、可行性研究；
- 5、重大设备订货合同及发票等。

（五）取价依据

- 1、《资产评估常用数据与参数手册》（第二版）；
- 2、中国土地市场网公布的国有土地使用权挂牌出让结果公告；
- 3、中国地价动态监测网公布的《全国主要城市地价监测报告》；
- 4、互联网信息查询的国债利率和到期收益率；
- 5、评估基准日中国人民银行公布的存贷款利率；
- 6、互联网信息查询的评估基准日外汇汇率；
- 7、市场调查及询价资料；
- 8、互联网信息资料；
- 9、现场勘察、访谈记录；
- 10、华陆工程科技有限责任公司编制的《宜昌星兴蓝天科技有限公司煤气化节能技术升级改造项目可行性研究报告》（2019年11月）；
- 11、《全国资产评估价格信息》、《中国机电产品价格商情》；
- 12、未来年度经营合同、订单等其他资料；
- 13、星兴蓝天未来年度投资、筹资计划；
- 14、星兴蓝天的业务、资产、财务、人员及经营状况资料；
- 15、星兴蓝天未来经营、投资和发展规划和收益预测资料；
- 16、影响星兴蓝天经营的宏观、区域经济因素资料；
- 17、星兴蓝天所在行业现状与发展前景资料；
- 18、证券市场、产权交易市场等市场的有关资料；

- 19、同花顺 iFinD 数据资讯等网络查询资料；
- 20、房屋及构筑物造价审核报告；
- 21、建筑面积测绘报告；
- 22、星兴蓝天提供的《资产基础法资产评估申报明细表》、《收益法资产评估申报明细表》及其他资料；
- 23、其他取费文件。

（六）其他参考依据

- 1、《房地产估价规范》（GB/T50291-2015）；
- 2、《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2014）；
- 3、《城镇土地定级规程》（GB/T18507-2014）；
- 4、评估范围内各生产工艺流程图及主要设备说明书；
- 5、以前年度股权转让协议和评估报告；
- 6、资产评估委托合同；
- 7、其他参考资料。

七、评估方法

资产评估的基本方法包括市场法、收益法和成本法（资产基础法）三种基本方法及衍生方法。执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法及衍生方法，本次评估采用资产基础法和收益法。

（一）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。资产评估师选择和使用市场法时应当关注是否具备以下四个前提条件：第一，有一个充分发展、活跃的资本市场。第二，在上述资本市场中存在着足够数量的与评估对象相同或相似的参考企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例。第三，能够收集并获得参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料。第四，可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

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。

1、上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与星兴蓝天比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

星兴蓝天属化学原料和化学制品制造业行业，由于星兴蓝天处于初创期，生产经营规模较小，在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司很困难，因此，本次评估不具备采用上市公司比较法进行资产评估的条件。

2、交易案例比较法

交易案例比较法指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与星兴蓝天比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。由于难以收集近期市场交易对比价格及交易案例的财务信息等交易资料，因此，本次评估不具备采用交易案例比较法进行资产评估的条件。

(二) 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。收益法适用于具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化的企业。运用收益法进行评估需具备以下三个前提条件：第一、投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。第二、能够对企业未来收益进行合理预测。第三、能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

资产评估专业人员应当结合星兴蓝天的经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

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。

1、股利折现法

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。由于星兴蓝天为初创企业，未进行历史年度分红，因此，本次评估不适宜采用股利折现法。

2、现金流量折现法

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据星兴蓝天所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。由于现金流量更能真实准确地反映企业运营的收益，因此在国际上较为通行采用现金流量作为收益口径来估算企业的价值。由于采用企业自由现金流模型无需考虑和付息债务相关的现金流，尤其在被评估企业财务杠杆未来无法预测的情况

下，采用企业自由现金流计算企业价值比较简单，因此，对于现金流量通常采用自由现金流量的概念。对现金流较充沛，无财务杠杆的企业，也可采用股权现金流折现的评估方法。

由于星兴蓝天于2021年6月全面投产，具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，因此，本次评估采用企业自由现金流模型评估其股东全部权益价值。

(1) 企业自由现金流模型计算公式

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值；

其中： $B = P + \sum C_i$

P：经营性资产折现价值；

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性资产及负债、溢余资产的价值。

其中：经营性资产折现价值的计算公式：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

式中：P：经营性资产折现价值；

R_i：为评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营预测期为10年又一期，其后的预测数据与第10年数据相同；

i：预测期第i年。

(2) 参数的选择

① 企业自由现金流量

企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，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 × (1 - 企业所得税税率) - 资本性支出 - 净营运资金增加额

税后净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用-企业所得税

②折现率

本次评估采用企业自由现金流量作为收益预测指标，根据配比原则，本次评估采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率 r 。计算公式如下：

$$r = r_d(1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ——评估对象的债务资本占全部投资资本比率；

w_e ——评估对象的权益资本占全部投资资本比率；

r_d ——付息债务利率；

r_e ——权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本；

t ——所得税税率。

其中：

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

E：权益的市场价值；

D：为债务的市场价值；

D/E：采用同行业可比上市公司带息债务与股权的平均比率。

资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e 公式如下：

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

式中： r_f ：无风险报酬率；

$r_m - r_f$ ：股市场超额风险收益率；

ε ：评估对象的特有风险调整系数；

β_e ：评估对象的权益资本的预期市场风险系数。

③收益期限

本次评估假设星兴蓝天在未来能够以合成氨为主要经营业务持续经营。

鉴于星兴蓝天资产状况和经营状况，本次评估认为企业可以基准日的资产规模保持原有主营业务持续经营，经营规模、收益水平和管理水平并逐渐达到一个相对平稳的阶

段。因此，本次评估将收益期限分为两个阶段：

A、第一个阶段为基准日到 2032 年。根据星兴蓝天的预测，从评估基准日到 2032 年，企业的经营收入持续稳定，达到目前资产规模下公平合理的收益水平。

B、星兴蓝天营业期限自 2016 年 3 月 3 日至无固定期限，第二个阶段为 2033 年至永续期。企业将保持 2032 年收益水平及经营水平，企业自由现金流量保持在 2032 年水平。

④年中折现的考虑

考虑到现金流量在未来收益年度内全年都在发生，因此现金流量折现时间均按年中折现考虑。

⑤溢余资产价值

溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，本次按成本法进行评估。

⑥非经营性资产、非经营性负债的价值

非经营性资产、非经营性负债是指与企业主营业务无直接关系的资产和负债。

（三）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可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法主要适用于评估新的或完工不久的企业以及控股公司，不适合评估拥有大量无形资产的公司。资产基础法应用的前提条件：第一、被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；第二、能够确定被评估对象具有预期获利潜力；第三、具备可利用的历史资料。本次评估具备采用资产基础法的前提条件，故采用资产基础法评估。

评估思路及公式如下：

（1）评估思路：在评估各单项资产和负债后合理确定股东全部权益价值。

（2）计算公式：股东全部权益价值 = 各单项资产评估值之和 - 负债评估值

（3）各项资产的具体评估方法

①流动资产

A、货币资金：对于银行存款，评估人员查阅账册、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行函证，以核实后的金额确定评估值。

B、债权类资产（应收账款、应收款项融资、预付账款、其他应收款）的评估，借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据款项可能收回的数额确定评估值。

对于各种预付款，则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。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据，评估为零值；未取得有效证据的，对预计的坏账损失采用账龄分析的方法，在扣除预计可能发生坏账的基础上，按预计可能收回的金额，得出评估值。

C、存货的评估：委估企业的存货主要存货包括原材料、库存商品。依据星兴蓝天提供的存货清单，评估人员会同企业相关人员核实有关的购置发票和会计凭证，对各类存货进行抽查盘点，现场勘察存货的仓储情况，了解仓库的保管、内部控制制度。在此基础上，对委托评估的原材料、库存商品等分别进行评估。

a、外购原材料的评估：由于企业原材料周转较快，对外购原材料的评估采用市场法。按清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再考虑合理的运杂费、损耗、验收整理入库费等合理费用后得出评估值。对于存在有毁损、锈蚀、超储呆滞情况的原材料，在充分考虑其经济性贬值和功能性贬值后以其可变现价格为评估值。

b、库存商品的评估：由于企业库存商品周转较快，对库存商品的评估采用市场法。依据库存商品销售成本率、销售费用率及相关的税费率，以完全成本为基础，根据每一产品的市场销售情况，决定是否扣除适当的税收净利润或是要低于成本，分别确定评估计算公式进行评估，公式如下：

库存商品（含产成品）单价评估值=出厂不含税销售价格-销售费用-全部税金-适当比例的税后净利润

②机器设备（含电子设备、车辆等）

机器设备、电子设备、车辆的评估采用重置成本法。重置成本法公式如下：

评估值=重置成本×成新率

机器设备评估时首先根据星兴蓝天提供的机器、电子设备和车辆等评估申报明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台账的审查来核实其产权。

A、重置成本的确定：

重置成本是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

a、国产设备的重置成本：以国内市场同类型设备的现行市价为基础，再加上有关的合理费用（例如：运杂费、安装调试费、资金成本等），减去可抵扣的增值税确定；对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

对于已升级改造或改型的设备，可参考二手设备的市场报价，采用市场法进行比较

b、进口设备重置成本的确定

(a) 能够向设备生产国的厂家或代理商查询到现行价格的设备，经分析，选定购置价后，考虑必要的重置费用确定重置成本：

重置成本=[离岸价(FOB)+国外运杂费+国外途中保险费]×现行外汇汇率+进口关税+银行及其他手续费+国内运杂费+安装调试费+资金成本-可抵扣增值税

或：重置成本=到岸价(CIF)×现行外汇汇率+进口关税+银行及其它手续费+国内运杂费+安装调试费+资金成本-可抵扣增值税

本次评估时考虑到企业购置进口设备时免税的实际情况和企业所处的行业仍能享受国家有关进口设备免税的优惠政策，对进口设备的评估未考虑关税和增值税。

(注：根据财政部国家税务总局财税[2008]170号文件，本次评估所取机器设备购置价为不含增值税的价格。)

c、运输车辆重置成本的确定

运输车辆重置成本=现行购置价+车辆购置税+牌照费、检测费-可抵扣增值税；

d、运杂费率、安装调试费率、资金成本的确定

运杂费率：综合考虑运输距离，装运难易程度和设备价值高低而选定；

安装调试费率：按《机器设备评估常用数据与参数》或行业有关规定和实际工作量概算；

资金成本：按合理的建设周期和评估基准日银行贷款利率计算。

B、成新率的确定

成新率是反映评估对象的现行价值与其全新状态重置成本的比率。

成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。

a、主要设备：采用使用年限法成新率(N1)和技术鉴定法成新率(N2)确定综合成新率(N)。

$$N1 = (1 - \text{已使用年限} / \text{经济寿命年限}) \times \text{成新率}$$

N2的确定方法是经评估人员现场勘察，在充分了解设备的负荷、维修保养、修理、技术改造、使用环境条件、已完工工作量等情况的基础上，与设备使用单位的技术人员通过监测和分部鉴定的方法判断设备的各种损耗与技术经济指标，并与全新设备进行比较，用打分的方法确定技术鉴定成新率。

$$N=N1\times 40\%+N2\times 60\%$$

b、电子及办公设备：根据设备的已使用年限和经济寿命年限，结合现场勘察情况，设备技术状况以及维修保养情况等综合确定成新率。其公式为：

$$\text{成新率}(N)=(1-\text{已使用年限}/\text{经济寿命年限})\times 100\%$$

c、车辆：采用行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

$$\text{成新率}=\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})\times 40\%+\text{勘察成新率}\times 60\%$$

理论成新率的确定：

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

$$\text{行驶里程成新率}=(\text{规定行驶里程}-\text{已行驶里程})/\text{规定行驶里程}\times 100\%$$

勘察成新率根据委估车辆的制造质量(制造系数)、使用维护保养状况(使用系数)、现场勘察状况(个别系数，包括现场勘察过程中了解到的对价值产生影响的各种因素，如是否发生过事故等)因素等打分确定。

将重置成本与成新率相乘，得出设备的评估值。

③房屋建筑物

对于企业所属的房屋建(构)筑物的评估采用重置成本法。计算公式为：评估值=重置成本×成新率

A、重置成本的测算

$$\text{重置成本}=\text{建安工程造价}+\text{前期及其他费用}+\text{资金成本}-\text{可抵扣增值税}$$

a、建安工程造价的确定

(a)对于工程造价资料完整的项目，采用调整决算的方法。即：根据工程决算资料，以其决算的工程量为基础，套用评估基准日执行的工程量清单价(或评估基准日执行的定额)，计算出建安工程造价。

(b)对决算资料不全、资料难以收集的项目，采用类似工程参照比较法进行测算，即：选取与评估标的物类型相似、构造基本相同且建筑面积、层数、层高装修标准基本一致的近期结算工程或定额站颁布的典型工程作为参照物，先将参照物的工程造价从竣工结算日期的造价调整至评估基准日的造价，然后，对评估标的物与参照物之间构造、特征等差异因素进行调整，计算出建安工程造价。

b、前期及其他费用的计取

前期及其他费用的计取按当地有关规定计取。

c、建设期资金成本的计取

按评估基准日中国人民银行施行的贷款利率，计算公式如下：

资金成本 = (工程造价 + 其他费用) × 贷款利率 × 1/2 正常工程建设期

B、成新率的测算

成新率的测算，一般有两种方法，即年限法和完损等级打分法。

a、年限法计算公式为：

理论成新率 = (1 - 已使用年限 / 经济使用年限) × 100%

b、打分法

打分法是对建（构）筑物进行实地勘察，采用表格形式，对标的物的结构承重、内外装修、设备状况三部分作出鉴定，按完损等级打分法以百分制评分，求得实际完好率（即成新率）。

c、综合成新率

综合成新率为年限法和打分法两种结果的算术平均值，即：

综合成新率 = (理论成新率 + 实际完好率) / 2

C、计算评估值

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

④在建工程的评估

评估范围内的在建工程，工程款项正常支付，开工时间距离评估基准日不超过一年，可将实际支付工程款项中的不合理费用剔除，再按照各类费用的价格变动幅度进行调整，得出在建工程评估值。

⑤无形资产的评估

本次评估的无形资产包括土地使用权和排污权。

由于评估对象位于湖北省宜昌市宜都市枝城镇，且当地土地市场活跃，湖北省政府公布该地区征地补偿标准，能够取得周边土地开发成本，故本次对土地使用权采用市场比较法和成本逼近法进行地价测算。

1) 市场比较法定义：市场比较法是根据替代原理，将评估对象房地产与在近期已经发生了交易的类似房地产加以比较对照，并根据后者的成交价格，以及两者在交易情况、交易时间、所在区域条件以及评估对象个别因素等方面存在的差异大小，进行价格修正，以最终得到评估对象在评估基准日的正常市场价格的一种估价方法。

其基本公式如下： $V = VB \times A \times B \times D \times E$

式中：V：待估宗地价格； VB：比较实例价格；

A：待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数

B: 待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数

D: 待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数

E: 待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数

2) 成本逼近法

成本逼近法定义: 成本逼近法的基本思路, 是把对土地的所用投资包括土地取得费用和基础设施开发费用两大部分作为“基本成本”, 运用经济学等量资金应获取等量收益的投资原理, 加上“基本成本”这一投资所产生的相应利润和利息, 组成土地价格的基础部分。同时根据国家对所有土地的所有权在经济上得到实现的需要, 加上土地所有权应得收益, 从而获得土地价格。

成本逼近法的基本公式为:

土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+利息+利润+土地增值收益

B、其他无形资产的评估

星兴蓝天本次申报评估的其他无形资产为排污权。

排污权的评估: 星兴蓝天委估的排污权为外购取得, 对该类无形资产, 本次评估以委估排污权评估基准日的账面值确定评估值。

⑥ 负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的星兴蓝天实际需要承担的负债项目及金额确认。对于流动负债中并非实际负担的项目, 按零值计算, 对于长期负债中无需实际负担的项目, 考虑需要承担的相关税费进行评估。

(四) 评估结论的确定的方法

经对收益法和资产基础法的评估结果进行分析, 本公司及签字资产评估师认为收益法相对更加合理, 因此, 本次评估结论采用了收益法的评估结果。

八、评估程序实施过程和情况

本公司接受评估委托后, 根据中华人民共和国有关资产评估的原则和规定, 按照本公司与宜都兴发签订的资产评估委托合同约定的事项, 组织评估人员对评估范围内的资产进行了评估。先后经过接受委托、资产核实、评定估算、评估汇总、提交报告等过程。具体步骤如下:

(一) 接受委托阶段

了解委估资产目前状况, 掌握并明确委托业务性质、目的、范围等基本事宜, 签订资产评估委托合同。组织评估工作小组, 制订资产评估实施方案和工作时间计划。

（二）资产核实阶段

（1）由本评估项目负责人根据制订的计划，辅导星兴蓝天填报有关资产评估申报明细表，为保证所填列明细的真实与完整，要求星兴蓝天首先进行全面清查，并由评估人员核实；

（2）与星兴蓝天管理层、财务部门、资产管理部门进行访谈，了解有关被评估单位管理、财务状况和资产管理使用情况；分析未来各项收入、成本费用构成及预测期间各年的变化原因；

（3）资料收集，包括星兴蓝天近年来的基本情况资料、财务资料、宏观及行业资料、权属证明文件、重要合同、协议及未来生产经营计划、项目可行性研究报告、成本费用测算资料、交易案例或上市公司的财务资料、交易背景及其他资料；

（4）分析宏观经济政策对行业的影响、行业发展前景及市场竞争情况；

（5）根据星兴蓝天的财务计划和战略规划及潜在市场优势，核实星兴蓝天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。

（三）评定估算阶段

根据国家资产评估有关法规和准则，针对已确定的评估范围及具体对象，掌握各项委估资产历史和现状，并进一步审阅星兴蓝天填报的资产评估资料，对审阅后的有关数据进行必要的核查、鉴别，对实物资产进行质量、数量核对、察看、记录、分析，同时，开展市场调研、询价工作，收集有关价格资料，再采用选定的评估方法对各项资产及负债予以评定估算。

（四）评估汇总阶段

根据对各类资产的初步评估结果，进行汇总分析，确认评估工作中没有发生重复或遗漏评估，并根据汇总分析情况，对评估结果进行调整、修改和完善。

（五）提交报告阶段

根据评估工作情况，起草评估报告书，并经本公司内部三级审核，并与宜都兴发沟通，最后提交正式评估报告书。

九、评估假设

（一）评估前提

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

（二）基本假设

- 1、以宜都兴发及星兴蓝天提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。
- 2、以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。
- 3、以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。
- 4、以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。
- 5、除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且星兴蓝天对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

（三）具体假设

资产基础法具体假设：

评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2022 年 2 月 28 日的市场价值的反映为假设条件。

收益法具体假设：

- （1）星兴蓝天的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于星兴蓝天作追加投资，保持现有的经营能力及经营方式不变；
- （2）未来经营年度内，企业固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持被评估单位的经营能力维持不变；
- （3）假设企业根据固定资产等长期资产的正常经济寿命，对其进行有序更新。
- （4）假设星兴蓝天未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生，不会出现年度某一时点集中确认收入的情形
- （5）不考虑通货膨胀对星兴蓝天经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；
- （6）假定星兴蓝天面临的宏观环境不再有新的变化，包括所享受的国家各项政策保持目前水平不变；
- （7）收益的计算以会计年度为准，假定收支在年度内均匀发生。
- （8）仅对星兴蓝天未来 10 年又一期的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第 10 年后各年的上述指标均假定保持在未来第 10 年（即 2032 年）的水平上；
- （9）按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期。
- （10）假设预测期内，星兴蓝天的期初待抵扣增值税按一定比例抵扣。

(11) 假设未来年度星兴蓝天主产品液氨以及煤的价格在未来年度无大幅度波动。

本评估报告及评估结论是依据上述评估前提、基本假设和具体假设，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提和假设条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

十、评估结论

(一) 资产基础法评估结果

经评估，星兴蓝天于评估基准日 2022 年 2 月 28 日的资产账面值为 225,666.01 万元，评估值为 232,110.94 万元，增值 6,444.93 万元，增值率为 2.86%；负债账面值为 186,475.06 万元，评估值为 184,921.81 万元，减值-1,553.25 元，减值率为 0.83%；股东全部权益账面值为 39,190.94 万元，评估值为 47,189.13 万元，增值 7,998.18 万元，增值率为 20.41%。具体结果见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2022 年 2 月 28 日

被评估单位：宜昌星兴蓝天科技有限公司

单位：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	26,028.40	26,138.18	109.78	0.42
2	非流动资产	199,637.61	205,972.76	6,335.15	3.17
3	固定资产	192,549.42	195,868.29	3,318.87	1.72
4	在建工程	1,678.56	1,678.56	-	0.00
5	无形资产	2,173.05	5,189.33	3,016.28	138.80
6	递延所得税资产	3,236.58	3,236.58	-	0.00
7	资产总计	225,666.01	232,110.94	6,444.93	2.86
8	流动负债	53,236.19	53,236.19	-	0.00
9	非流动负债	133,238.87	131,685.62	-1,553.25	-1.17
10	负债合计	186,475.06	184,921.81	-1,553.25	-0.83
11	所有者权益（或股东权益）	39,190.94	47,189.13	7,998.18	20.41

2、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本次评估总资产评估变动增加额 6,444.93 万元，增值率 2.86%。主要原因如下：

(1) 流动资产评估时存货有所增值，主要是因为库存商品评估增值。企业是按成本计价，评估按销售价扣除销售税费等计价，评估值包含一定比例的利润，所以有一定幅度的增加。

(2) 土地使用权增值是因为宜都市政府加大基础设施投入和招商力度，近几年土地市场上涨较大，使得区域因素大为改观，从而提高了土地价值。

(3) 固定资产中房屋评估增值的主要原因为建筑成本增加所致。

（二）收益法评估结果

采用收益法评估，星兴蓝天股东全部权益价值在2022年2月28日的评估结果为50,811.89万元，较账面净资产39,190.94万元，评估增值11,620.95万元，增值率为29.65%。

（三）评估结论

1、两种评估结果差异分析

收益法的评估值为50,811.89万元，资产基础法的评估值为47,189.13万元，两种方法的评估结果差异为3,622.76万元。差异原因为：

资产基础法和收益法存在差异的原因是考虑的角度不同，收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力，而资产基础法主要是通过重置成本计算的存货、房屋建筑物、土地使用权和其他资产加和后所得出的评估值，在两种不同价值标准前提下，会产生一定的差异。

2、最终评估结论的选取

评估专业人员经对上述两种评估方法形成的各种测算结果进行分析，认为收益法的评估结果更加合理，原因及理由如下：

（1）星兴蓝天作为化工行业，客户资源稳定，生产管理经验丰富，且历年来液氨销售价格持续上涨等这些因素在账面上无法体现，而在未来收益预估过程中不仅考虑了账面资产，而且考虑了企业盈利能力的其他综合资源和因素。

基于以上因素，资产基础法评估结果不能体现企业的真正价值，结合本次评估目的，股权受让方更关注是企业未来的资产盈利能力，因此评估人员认为采用收益法评估结果更加合理。

（2）评估结论

综上所述，我们认为：收益法的评估结果更能反映星兴蓝天评估基准日的市场价值，所使用的数据在质量和数量方面更加合理，因此，结合本次评估目的，本次评估结论选取收益法评估结果，即：星兴蓝天股东全部权益价值在2022年2月28日的评估结论为**50,811.89**万元（大写：人民币伍亿零捌佰壹拾壹万捌仟玖佰元）。

评估结论根据以上评估工作得出。

十一、特别事项说明

（一）对星兴蓝天存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，星兴蓝天未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，本评估机构及评估人员不承担相关责任。

(二) 在评估过程中, 宜都兴发和星兴蓝天提供的产权依据、财务会计数据等与评估相关的所有资料是编制本报告的基础, 宜都兴发和星兴蓝天应对其所提供资料的可靠性、真实性、准确性、完整性负责; 资产评估师的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。若宜都兴发和星兴蓝天有意隐匿或提供虚假的资料以使评估人员在委估资产产权调查和评定估算中产生误导, 宜都兴发和星兴蓝天应承担由此而产生的一切法律后果。

(三) 宜都兴发和星兴蓝天对所提供的评估对象法律权属等资料的真实性、合法性和完整性承担责任; 资产评估师的责任是对该资料及其来源进行必要的查验和披露, 不代表对本次委估资产的权属提供任何保证, 对评估对象法律权属进行确认或发表意见超出资产评估师执业范围。

(四) 本报告对被评资产和相关债务所进行评估系为客观反映被评资产的价值而作, 本公司无意要求星兴蓝天必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由星兴蓝天的上级财税主管部门决定, 并应符合企业会计准则的规定。

(五) 在评估机器设备等固定资产时, 我们未考虑该等资产所欠负的抵押、担保以及如果该等资产出售尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制, 我们也未对各类资产的重估增、减值额做任何纳税准备。本次评估也未考虑固定资产和其他资产评估增减值产生的递延所得税费用对评估结果的影响。

(六) 在评估基准日后、报告有效期之内, 资产数量及作价标准发生明显变化时, 除了使用重置成本法评估的资产以外, 宜都兴发应及时聘请评估机构重新确定有关资产的评估值。使用重置成本法评估的资产, 有经验的宜都兴发可按实际发生的资产数量和价格差额对评估值进行适当的调整。

(七) 除非特别说明, 本报告中的评估值以星兴蓝天对有关资产拥有完全的权利为基础, 未考虑由于星兴蓝天尚未支付某些费用所形成的相关债务, 我们假设资产受让方与该等负债无关。

(八) 本次评估未考虑新冠肺炎疫情对评估结论的影响程度。

(九) 截至评估基准日, 星兴蓝天因银行贷款事宜, 将纳入评估范围的土地使用权抵押于中国农业发展银行宜都市支行。明细如下:

序号	资产名称	权证编号	数量	面积 (m ²)	抵押权人	抵押期限	备注
						年月日- 年月日	
1		鄂(2019)宜都市不	1	240,977.29	中国农业发	2019.5.27- 2031.5.20	

土地使 用权	动产权证第 0001028 号		展银行宜都 市支行	
-----------	--------------------	--	--------------	--

评估报告使用人不应依赖于本报告对是否存在抵押担保等事项的描述作出决策，本报告的使用者应当不依赖于本报告而对资产状态作出独立的判断。

(十) 本次评估涉及的土地使用权的价值内涵为土地一级市场的出让价格，不是土地二级市场上的转让价格。

(十一) 除上述已披露的事项外，未发现其他影响评估结论的期后、担保、租赁及或有事项。

(十二) 纳入本次评估范围内的房屋建筑物为宜昌星兴蓝天科技有限公司位于湖北省宜昌市宜都市枝城镇阳和岭村的厂房、综合楼等 17 幢建筑物，总建筑面积 41,920.98 平方米，至评估基准日，评估对象中 17 幢建筑物未办理《房屋所有权证》。

评估报告使用人在实际使用报告的结果时应结合其他因素参考使用。

★报告使用人在评估报告使用过程中应关注以上特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告仅供宜都兴发及资产评估委托合同中载明的其他报告使用人为本次评估目的使用和送交资产评估主管机关审查使用。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人另有约定的除外。

(二) 宜都兴发或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

(三) 除宜都兴发、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

(四) 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

(五) 本报告需经资产评估机构及承办评估业务的两名资产评估师签字、盖章后生效。依据国有资产管理的有关规定，在有权核准或备案管理单位完成资产评估报告核准或备案后，方可产生法定的效力、正式使用。

(六) 本评估报告的评估结论有效使用期为一年，即自 2022 年 2 月 28 日至 2023 年 2 月 27 日。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2022 年 4 月 27 日。

十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章

同致信德(北京)资产评估有限公司



资产评估师:



资产评估师:



二〇二二年四月二十七日

公司自由现金流量预测结果汇总表

评估基准日：2022年2月28日

被评估单位：宜昌星兴蓝天科技有限公司

项目	预测数据										金额单位：人民币万元
	2022年3-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	
营业收入	118,814.00	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59
营业成本	74,169.30	112,793.37	112,931.00	113,070.01	113,210.41	113,352.21	113,495.43	113,640.08	113,786.18	113,933.74	114,082.78
税金及附加	272.55	584.15	583.83	583.49	583.16	582.82	582.48	582.13	581.77	581.42	581.05
销售费用	993.95	1,233.09	1,256.52	1,280.41	1,304.77	1,329.60	1,354.89	1,380.70	1,407.00	1,433.82	1,461.16
管理费用	1,286.22	1,367.51	1,379.05	1,390.69	1,402.46	1,414.34	1,426.34	1,438.46	1,450.70	1,463.06	1,475.55
营业利润	4,567.61	5,177.18	4,709.23	4,092.52	3,458.36	2,770.13	2,086.27	1,385.06	695.05	25,931.28	25,876.05
利润总额	37,524.37	22,321.29	22,616.96	23,059.47	23,517.43	24,027.49	24,531.18	25,050.16	25,555.89	25,931.28	25,876.05
所得税	9,387.61	5,588.22	5,662.22	5,772.92	5,887.50	6,015.09	6,141.10	6,270.93	6,397.44	6,491.37	6,477.65
加：利息对所得税的影响金额（税率15%）	28,136.76	16,733.07	16,954.74	17,286.55	17,629.94	18,012.41	18,390.08	18,779.24	19,158.45	19,439.91	19,398.40
折旧	3,425.71	3,882.89	3,531.92	3,069.39	2,593.77	2,077.60	1,564.70	1,038.79	521.28	99.95	-
摊销	9,114.93	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21
资本性支出	74.68	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62	89.62
营运资金追加额	9,189.61	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83	11,115.83
净现金流量	18,942.61	337.05	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21	11,026.21
折现率（年中）	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%
折现系数	0.4200	0.3700	0.3200	0.2700	0.2200	0.1700	0.1200	0.0700	0.0200	0.0000	0.0000
经营性资产价值现值	0.9585	0.8745	0.7906	0.7148	0.6462	0.5842	0.5282	0.4775	0.4317	0.3903	0.35261
加：溢余资产价值	12,096.14	17,733.90	16,196.76	14,550.43	13,068.56	11,736.58	10,540.12	9,463.11	8,495.74	7,626.41	6,452.101
加：非经营性资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：非经营性负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
企业整体价值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：付息负债	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
股东全部权益价值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
溢余资产价值	118,814.00	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59	143,476.59
永续年	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



同致信德(北京)资产评估有限公司

11010505025006