

**万向德农股份有限公司拟转让股权
所涉及的万向财务有限公司
股东全部权益价值**

评估报告

开元评报字[2014]234号

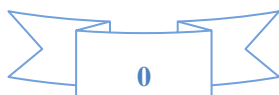


开元资产评估有限公司
CAREA Assets Appraisal Co., Ltd

二〇一四年十一月二十日

目 录

注册资产评估师声明	1
评估报告摘要	2
评 估 报 告	6
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者	6
二、评估目的	13
三、评估对象和评估范围	13
四、价值类型及其定义	21
五、评估基准日	22
六、评估依据	23
七、评估方法	24
八、评估程序实施过程 and 情况	32
九、评估假设	34
十、评估结论	35
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
评 估 报 告 附 件	41



注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务的过程中，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所收集的资料，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。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；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，恰当使用评估报告及其评估结论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没有现存的或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存的或者预期的利益关系，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及其所涉及资产进行了现场调查；我们已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必要的查验，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。

五、评估报告中的分析、判断和结论受本评估报告中载明的假设和限定条件的限制；我们认为本评估报告中载明的假设条件在评估基准日是合理的，当未来经济环境发生较大变化时，我们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。评估报告使用者应当充分考虑本评估报告中载明的假设条件、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、评估报告中的评估结论是在评估假设和限制条件下，为本评估报告列明的评估目的而提出的评估对象于评估基准日的价值参考意见。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理使用评估报告和评估结论，不应当将评估结论视为是对评估对象可实现价格的保证。因使用不当造成的后果与签署本报告的注册资产评估师及所在机构无关。

七、我们及所在机构具备从事本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。本次评估除已在评估报告中披露的引用其他机构或专家的工作外，没有引用其他机构或专家的工作成果。

万向德农股份有限公司拟转让股权 所涉及的万向财务有限公司 股东全部权益价值 评估报告摘要

开元评报字[2014]234号

万向德农股份有限公司：

开元资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，采用收益法和资产基础法（成本法），对万向德农股份有限公司拟转让其持有万向财务有限公司股权所涉及的万向财务有限公司股东全部权益于2014年9月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况摘要报告如下：

一、**评估目的：**本次评估目的是为万向德农股份有限公司拟转让其持有万向财务有限公司股权事宜，提供万向财务有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值参考依据。该经济行为批准文件为《总裁办公会议纪要》。

二、**评估对象和范围：**本次评估对象为万向财务有限公司股东全部权益价值。评估范围为万向财务有限公司全部资产及负债。

三、**本次评估的价值类型为市场价值。**

四、**本次评估基准日为2014年9月30日。**

五、**评估方法：**本次采用收益法（现金流量折现法）和资产基础法（成本法）两种方法进行评估，在分析各评估方法所得评估结果的合理性的基础上，最终以收益法（现金流量折现法）的评估结果作为最终评估结论。

六、评估结论

截至评估基准日2014年9月30日，被评估单位经审计后的资产账面值853,412.69万元，负债账面值664,248.73万元，净资产账面值189,163.96万元。

1、采用收益法评估的评估结果

被评估单位的股东全部权益价值按收益法评估的市场价值评估值为333,837.90万元，较被评估单位评估基准日报表中的股东全部权益189,163.96万元增值144,673.93万元，增值率76.48%。

2、采用资产基础法（成本法）评估的评估结果

被评估单位的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估的市场价值评估值为 211,442.21 万元，较被评估单位基准日报表股东全部权益 189,163.96 万元，评估增值 22,278.25 万元，增值率 11.77%。评估结果汇总如下：

计量单位：人民币万元

编号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	资产				
2	现金及存放中央银行	81,932.72	81,932.72		
3	存放同业款项	5,540.89	5,540.89	-	-
4	发放贷款及垫款	726,404.09	744,054.09	17,650.00	2.43%
5	可供出售金融资产	30,745.21	30,745.21		
6	固定资产	2,171.07	9,316.76	7,145.69	329.13%
7	无形资产	26.67	26.67	-	-
8	递延所得税资产	6,577.04	2,164.54	-4,412.50	-67.09%
9	其他资产	15.00	15.00		
10				-	-
11	资产总计	853,412.69	873,795.88	20,383.19	2.39%
12	负债总计	664,248.73	662,353.67	-1,895.06	-0.29%
13	净资产	189,163.96	211,442.21	22,278.25	11.77%

3、评估结论的选取

资产基础法评估的股东全部权益价值为 211,442.21 万元，收益法评估的股东全部权益价值为 333,837.90 万元，两者相差 122,395.69 万元，差异率为 57.89%。经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理，两种评估方法结果差异主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从单项资产的再取得途径考虑的，反映的是企业重建的市场价值；收益法是从企业的未来获利角度考虑的，反映了企业拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、管理团队、特殊的管理模式和管理方式等无形资产在内的企业整体的综合获利能力。

由于被评估单位是以金融业务为主的财务公司，资产基础法评估结果未能反映企业拥有的集团客户资源、专业人才及自有资金的核心价值，而收益法从企业获利能力

的角度，充分考虑了其拥有的集团客户资源、专业人才提供的各类咨询顾问服务及自有资金投资运营为企业带来的各类收益，同时结合本次评估目的和获取的评估资料分析，采用收益法评估结果比资产基础法评估结果，更客观、更符合一般市场原则，易为交易双方所接受。因此，本次评估选取收益法的评估结果作为本次评估的最终结论。即评估对象于评估基准日的市场价值的最终评估结论为 333,837.90 万元（大写为人民币叁拾叁亿叁仟捌佰叁拾柒万玖仟元整）。

七、特别事项说明

（一）引用其他机构出具的报告结论的情况

本次评估是在万向财务有限公司提供数据的基础上进行的评估，评估基准日财务数据业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天健审〔2014〕6505号《审计报告》。除此之外未引用其他机构出具的报告结论。

（二）产权瑕疵

无。

（三）评估程序受到限制的情况

无。

（四）评估资料不完整的情况

无。

（五）未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

（六）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

被评估单位于 2014 年 1 月 1 日租用位于宁围镇生兴路 2 号的 302.44 平方米办公用房做办公场所使用。房屋租赁期为 2 年，自 2014 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，租金起算日为 2014 年 1 月 1 日。

（七）重大期后事项

无。

（八）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

无。

评估报告的使用者需特别关注上述“特别事项说明”对评估结论的影响。

八、评估报告日

本评估报告的评估报告日为 2014 年 11 月 20 日。

以上内容摘自评估报告书正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

万向德农股份有限公司拟转让股权

所涉及的万向财务有限公司

股东全部权益价值

评估报告

开元评报字[2014]234号

万向德农股份有限公司：

开元资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，采用收益法和资产基础法（成本法），对万向德农股份有限公司拟转让其持有万向财务有限公司股权所涉及的万向财务有限公司股东全部权益于2014年9月30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、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

1、委托方

单位全称：万向德农股份有限公司

注册地址：黑龙江省哈尔滨市南岗区玉山路18号

法定代表人：管大源

注册资本：贰亿零肆佰陆拾万元人民币

实收资本：贰亿零肆佰陆拾万元人民币

公司类型：股份有限公司（上市）

成立日期：一九九五年九月十三日

工商登记号： 230000100003755

经营范围：化肥零售；化工产品（不含危险品及监控化学品）的生产、销售；农业机械，汽车（不含小汽车）及配件，建筑材料的销售；畜牧业及畜产品加工；农业技术开发；计算机服务；企业管理服务；货物及技术进出口（国家禁止项目除外，国营贸易管理或国家限制项目取得授权或许可后方可经营）。

2、被评估单位

本次评估的被评估单位是万向财务有限公司（以下简称万向财务），被评估单位

基本信息如下：

1) 注册登记情况：

企业名称：万向财务有限公司

注册地址：浙江省杭州市萧山区生兴街2号

法定代表人：管大源

注册资本：壹拾贰亿元

经济性质：有限责任公司

经营期限：2002年8月22日至永久

注册号：330000000010047

经营范围：

许可经营项目：经营金融业务（凭《中华人民共和国金融许可证》经营，范围详见批准文件）。

2) 被评估单位简介

万向财务有限公司（以下简称本公司或公司）系经中国人民银行银复(2002)205号文批准，原系由中国万向控股有限公司、万向集团公司和万向钱潮股份有限公司投资设立，于2002年8月22日在浙江省工商行政管理局登记注册。经多次增资扩股、股权变更与工商变更，公司现取得注册号为330000000010047的《企业法人营业执照》。现有注册资本120,000万元（包括外汇资本金500万美元）。

截止评估基准日，被评估单位股东出资及持股比例如下表：

投资方名称	出资额（万元）	持股比例
万向集团公司	79,300	66.08%
万向钱潮股份有限公司	21,400	17.83%
万向德农股份有限公司	7,800	6.5%
万向三农有限公司	11,500	9.58%
合 计	14,457.88	100%

3) 被评估单位近三年财务、经营状况

(1) 近三年一期资产负债表（单位：万元）：

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年9月30日
-----	-------	-------	-------	------------

总资产	623,694.30	687,081.85	715,448.57	853,412.69
总负债	451,401.48	514,263.34	527,532.06	664,248.73
股东权益	172,292.82	172,818.51	187,916.50	189,163.96

(2) 公司近三年一期的利润表 (单位: 万元)

项目	2011年	2012年	2013年	2014年1-9月
	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)
一、营业收入合计	24,820.21	29,843.08	34,155.45	27,688.38
利息净收入	24,347.56	29,769.81	33,549.33	26,977.82
利息收入	28,708.48	35,263.06	40,341.21	32,575.09
利息支出	4,360.92	5,493.25	6,791.88	5,597.27
手续费及佣金净收入	97.14	145.66	407.71	377.55
手续费及佣金收入	115.37	167.29	413.63	383.77
手续费及佣金支出	18.23	21.63	5.92	6.22
投资收益	541.97	-66.42	294.04	339.24
公允价值变动收益	-	-	-	-
汇兑收益	-166.46	-7.97	-97.63	-6.24
其他业务收入	-	2.00	2.00	-
二、营业支出合计	3,662.09	8,151.48	10,828.62	4,003.68
营业税金及附加	1,696.08	1,146.34	2,135.92	1,771.46
业务及管理费	4,666.00	2,306.65	2,387.02	1,384.39
资产减值损失	-2,700.00	4,698.49	6,305.68	847.83
其他业务成本	-	-	-	-
三、营业利润	21,158.12	21,691.60	23,326.83	23,684.70
加: 营业外收入	29.18	435.66	0.01	-
减: 营业外支出	5.31	3.43	8.17	6.14
四、利润总额	21,182.00	22,123.83	23,318.67	23,678.56
减: 所得税	5,758.28	5,276.72	5,576.94	5,866.63
五、净利润	15,423.72	16,847.11	17,741.74	17,811.93

加：其他综合收益	-12,718.35	5,626.08	-2,091.24	435.53
六、综合收益总额	2,705.37	22,473.19	15,650.49	18,247.46

上述 2011、2012 年、2013 年及评估基准日财务数据业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天健审（2013）202、（2014）136、（2014）6505 号《审计报告》，上述审计报告均为标准无保留意见审计报告。

4) 国家政策、法规对被评估单位生产经营的限制或者优惠无。

5) 其他需要说明的被评估单位状况

(1) 被评估单位现采用的主要会计政策：

① 会计期间：会计年度为自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止；

② 记账本位币：以人民币为记账本位币；

③ 现金及现金等价物的确定标准

列示于现金流量表中的现金是指库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资；

④ 外币业务折算

外币交易在初始确认时，采用交易发生日的即期汇率折算为人民币金额。资产负债表日，外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算，因汇率不同而产生的汇兑差额，除与购建符合资本化条件资产有关的外币专门借款本金及利息的汇兑差额外，计入当期损益；以历史成本计量的外币非货币性项目仍采用交易发生日的即期汇率折算，不改变其人民币金额；以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，差额计入当期损益或资本公积；

⑤ 金融工具：

A、金融资产的分类：

本公司按照取得金融资产的目的，将持有的金融资产分成以下四类：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；持有至到期投资；贷款和应收款项；可供出售金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量，对于不属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，在初始确认时还需要加上可直接归属于该金融资产购

置的相关交易费用。

➤ 贷款和应收款项

贷款和应收款项指具有固定或可确定回收金额，缺乏活跃市场的非衍生金融资产，且本公司没有意图立即或在短期内出售该等资产。贷款和应收款项的价值以按实际利率法计算的摊余成本减去减值准备计量。

当贷款和应收款项被终止确认、出现减值或在摊销时所产生的利得或损失，均计入当期损益。

➤ 可供出售类金融资产

可供出售金融资产指那些被指定为可供出售的非衍生金融资产，或未划分为贷款和应收款项类投资、持有至到期投资或以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产这三类的其他金融资产。在后续计量期间，该类金融资产以公允价值计量。可供出售类金融资产的公允价值变动所带来的未实现收益，在该金融资产被终止确认或发生减值之前，列入资本公积（其他资本公积）。在该金融资产被终止确认或发生减值时，以前计入在资本公积中的累计公允价值变动应转入当期损益。

B、金融资产之贷款

➤ 贷款的分类

短期及中长期贷款：本公司按贷款的发放期限确定贷款类别。凡合同期限在1年以内(含1年)的贷款为短期贷款，合同期限在1-5年(含5年)的贷款为中期贷款，合同期限在5年以上的贷款为长期贷款。

贴现：是指向持有未到期商业汇票的客户或其他金融机构办理贴现的款项。

逾期贷款：因借款人原因贷款到期(含展期)不能归还的贷款；或贴现业务因汇票承兑人不能按期支付，并且贴现申请人账户存款不足而形成的被动垫款；或本公司承兑的汇票到期，承兑申请人存款不足等原因形成的被动垫款；或逾期的进出口押汇或因信用证及担保等表外业务项下的垫付款项，从垫付日起即转为逾期贷款。

➤ 贷款以实际发放的金额入账。

票据贴现以票据面值入账，贴现利息收入在贴现业务发生期间，按让渡资金使用权的时间及适用利率计算确认，计入各相关期间损益。在资产负债表日，票据贴现以面值和未实现利息收入分别在资产负债表贷款和递延收益列示。

➤ 贷款分类

根据中国人民银行《贷款风险分类指导原则》[银发(2001)416号]，本公司把贷款分为正常、关注、次级、可疑和损失五类。正常类贷款是指借款人能够履行合约，没有足够理由怀疑贷款本息不能按时足额偿还；关注类贷款是指尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素；次级类贷款是指借款人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常营业收入无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也可能会造成一定损失；可疑类贷款是指借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也肯定要造成较大损失；损失类贷款是指在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，本息仍然无法收回，或只能收回极少部分。

C、金融负债

本公司按照取得金融负债的目的，将持有的金融负债分成以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以及存款、应付款项、应付债券及其他金融负债。

➤ 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

本公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债分成为交易而持有的金融负债和初始确认时管理层就指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。所有公允价值的变动均计入当期损益。

➤ 存款、应付债券及其他金融负债

除被指定为交易类债券或以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债外的存款、应付款项、应付债券以及其他金融负债均以摊余成本计量。

D、金融资产和金融负债的终止确认

➤ 金融资产

当收取金融资产未来现金流量的合同权利终止时，该金融资产将终止确认。

➤ 金融负债

当金融负债的现时义务全部或部分已解除时，才能终止确认该金融负债或其一部分。

⑥固定资产及累计折旧

折旧方法及使用寿命、预计净残值率和年折旧率的确定：

固定资产折旧采用年限平均法计提折旧。按固定资产的类别、使用寿命和预计净残值率确定的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率
房屋及建筑物	20	3	4.85

运输工具	6	3	6.17
电子设备及其他	3-5	3	19.4-32.33

B、固定资产的减值测试方法及减值准备计提方法：资产负债表日，有迹象表明固定资产发生减值的，按照账面价值高于可收回金额的差额计提相应的减值准备。

⑦ 借款费用

本公司为筹集经营所需资金等而发生的借款费用计入当期损益。为购建固定资产的专门借款所发生的借款费用，在所购建的固定资产达到预定可使用状态前计入有关固定资产的购建成本，在所购建的固定资产达到预定可使用状态后，计入当期损益。

⑧ 委托贷款

委托贷款指由委托人提供资金，并按照委托人确定的贷款对象、用途、期限和利率，本公司代理发放、监督、使用和协助收回的贷款。所有委托业务的风险、损益和责任由委托人承担，本公司只收取手续费。

⑨ 卖出回购款项

卖出回购交易按照合同或协议，以一定的价格将相关的资产(包括债券和票据)出售给交易对手，到合同或协议到期日，再以约定价格回购相同之金融产品。卖出回购按卖出回购相关资产时实际收到的款项入账，在资产负债表之“卖出回购金融资产款”列示。对于卖出待回购之金融产品，该等金融产品将持续于本公司的资产负债表上反映，并按照相关的会计政策核算。

卖出回购的买卖差价，在返售或回购期间内以实际利率平均确认利息收支。

⑩ 主要税项

税 种	计 税 依 据	税 率 (%)
营业税	应纳税营业额	5%
房产税	按房产原值一次减除 30%后余值	1.2%
城市维护建设税	应缴流转税税额	7%
教育费附加	应缴流转税税额	3%
地方教育附加	应缴流转税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

6)、委托方和被评估单位之间的关系

本次评估的委托方持有被评估单位系万向财务有限公司 6.5%的股权, 被评估单位系万向财务有限公司, 其股权属于被交易标的。

3、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告除提供给委托方使用外, 其他的评估报告使用者为与本评估报告载明的评估目的之实现相对应的经济行为密切相关的单位(或个人), 具体为被评估单位、被评估单位的股东、万向德农股份有限公司及其股东和国家法律法规规定的评估报告使用者(证券监督管理部门等)。

二、评估目的

本次评估的评估目的是为万向德农股份有限公司拟转让其持有万向财务有限公司股权事宜, 提供万向财务有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值参考依据。该经济行为批准文件为《总裁办公会议纪要》。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

本次评估对象为万向财务有限公司股东全部权益价值。

(二) 评估范围

本次评估范围为万向财务有限公司于评估基准日拥有的全部资产和承担的相关负债。具体包括流动资产、固定资产、其他资产、流动负债等。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为所涉及的委托评估对象和评估范围一致。本次被评估单位提供的数据业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并出具天健审(2014)6505号《审计报告》。

1、对企业价值影响较大的主要资产的法律权属状况、经济状况和物理状况

至评估基准日 2014 年 9 月 30 日被评估单位的资产总额为 853,412.69 万元; 总负债 664,248.73 万元; 股东全部权益 189,163.96 万元。

(1) 主要流动资产

其中现金及存放中央银行 81,932.72 万元、存放同业款项 5,540.89 万元、发放贷款和垫款 726,404.09 万元、可供出售金融资产 30,745.21 万元、。

(2) 主要固定资产

固定资产包括房屋建筑物、电子设备和车辆。

本次评估范围的房屋建筑物共计 1 项，总建筑面积为 2,392.5 平方米。账面价值构成如下：

计量单位：人民币万元

编号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
	房屋建筑物类合计	3,695.4	1,932.57
4-6-1	固定资产—房屋建筑物	3,695.4	1,932.57

据《房屋所有权证》【杭房权证上移字第 0177745、0177746、0177747、0177748 号】，证载房屋所有权人为万向财务有限公司，证载房屋设计用途为非住宅，房屋位于西湖时代广场的 7 层，建筑面积 2392.52 平方米。具体建成年代、结构、层数及建筑面积等情况详见下表：

房屋位置	房屋总层数	房屋所在层数	结构	建成年代	建筑面积(平方米)	备注
西湖时代广场的 7 层	8	7	钢混	2003	2392.52	

本次被评估单位申报评估的设备共计 47 台/套/件（其中车辆 4 辆、电子设备 43 台/套）。其账面原值为 678.06 万元（其中车辆的账面原值 273.92 万元、电子设备的账面原值 404.14 万元），其账面净值为 238.49 万元（其中车辆的账面净值 150.90 万元、电子设备的账面净值 87.55 万元），无调整。

(3) 无形资产：账面价值 26.67 万元，为万向财务公司的外汇管理系统。

(4) 递延所得税资产

递延所得税资产 6,577.04 万元。

2、影响被评估单位经营的宏观、区域经济因素

今年以来，面对错综复杂的国内外形势，党中央、国务院总揽全局、把握大势，坚持稳中求进、改革创新的工作总基调，科学统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险，在区间调控基础上更加注重定向调控，国民经济在新常态下运行总体平稳、稳中有进、稳中有进、稳中有进。

初步核算，前三季度国内生产总值 419908 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%，三季度增长 7.3%。分产业看，

第一产业增加值 37996 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 185787 亿元，增长 7.4%；第三产业增加值 196125 亿元，增长 7.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.9%。

(1) 农业生产形势较好

全国夏粮总产量 13660 万吨，比上年增加 475 万吨，增长 3.6%；早稻总产量 3401 万吨，比上年减少 12.5 万吨，下降 0.4%；秋粮有望再获好收成。前三季度，猪牛羊禽肉产量 5975 万吨，同比增长 2.0%，其中猪肉产量 3972 万吨，增长 3.3%。

(2) 工业生产基本平稳

前三季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.5%，增速比上半年回落 0.3 个百分点。分经济类型看，国有及国有控股企业增加值同比增长 5.2%，集体企业增长 2.6%，股份制企业增长 9.9%，外商及港澳台商投资企业增长 6.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 4.8%，制造业增长 9.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.1%。分地区看，东部地区增加值同比增长 8.0%，中部地区增长 8.5%，西部地区增长 10.6%。分产品看，464 种产品中有 346 种产品产量同比增长。前三季度规模以上工业企业产销率达到 97.7%，比上半年提高 0.2 个百分点。规模以上工业企业实现出口交货值 87483 亿元，同比增长 6.4%。9 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.0%，环比增长 0.91%。

1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润 38330 亿元，同比增长 10.0%，其中，主营业务利润 35870 亿元，增长 9.6%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 86.06 元，主营业务收入利润率为 5.52%。

(3) 固定资产投资增速放缓

前三季度，固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上半年回落 1.2 个百分点。其中，国有及国有控股投资 112369 亿元，增长 14.1%；民间投资 231509 亿元，增长 18.3%，占全部投资的比重为 64.7%。分地区看，东部地区投资同比增长 14.9%，中部地区增长 17.8%，西部地区增长 17.9%。分产业看，第一产业投资 8642 亿元，同比增长 27.7%；第二产业投资 150180 亿元，增长 13.7%；第三产业投资 198965 亿元，增长 17.4%。从到位资金情况看，前三季度到位资金 391141 亿元，同比增长 12.4%。其中，国家预算资金增长 14.1%，国内贷款增长 11.2%，自筹资金增长 16.1%，利用外资下降 7.0%。前三季度新开工项目计划总投资 303729 亿元，同比增长 14.4%。从环比看，9 月份固定资

产投资（不含农户）增长 0.77%。

前三季度，全国房地产开发投资 68751 亿元，同比名义增长 12.5%（扣除价格因素实际增长 11.7%），增速比上半年回落 1.6 个百分点，其中住宅投资增长 11.3%。房屋新开工面积 131411 万平方米，同比下降 9.3%，其中住宅新开工面积下降 13.5%。全国商品房销售面积 77132 万平方米，同比下降 8.6%，其中住宅销售面积下降 10.3%。全国商品房销售额 49227 亿元，同比下降 8.9%，其中住宅销售额下降 10.8%。房地产开发企业土地购置面积 24014 万平方米，同比下降 4.6%。9 月末，全国商品房待售面积 57148 万平方米，同比增长 28.0%。前三季度，房地产开发企业到位资金 89869 亿元，同比增长 2.3%。

（4）市场销售稳定增长

前三季度，社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上半年回落 0.1 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 94233 亿元，增长 9.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 163132 亿元，同比增长 11.9%，乡村消费品零售额 26019 亿元，增长 13.0%。按消费形态分，餐饮收入 19934 亿元，同比增长 9.7%，商品零售 169217 亿元，增长 12.3%，其中限额以上单位商品零售 88414 亿元，增长 10.1%。9 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.6%（扣除价格因素实际增长 10.8%），环比增长 0.85%。

前三季度，全国网上零售额 18238 亿元，同比增长 49.9%。其中，限额以上单位网上零售额 2888 亿元，增长 54.8%。

（5）进出口增速回升

前三季度，进出口总额 194223 亿元人民币，以美元计价为 31626 亿美元，同比增长 3.3%，增速比上半年加快 2.1 个百分点。其中，出口 104224 亿元人民币，以美元计价为 16971 亿美元，增长 5.1%；进口 89998 亿元人民币，以美元计价为 14655 亿美元，增长 1.3%。进出口相抵，顺差 14226 亿元人民币，以美元计价为 2316 亿美元。9 月份，进出口总额 24417 亿元人民币，以美元计价为 3964 亿美元，同比增长 11.3%。其中，出口 13159 亿元人民币，以美元计价为 2137 亿美元，增长 15.3%；进口 11258 亿元人民币，以美元计价为 1827 亿美元，增长 7.0%。

（6）居民消费价格总体稳定

前三季度，居民消费价格同比上涨 2.1%，涨幅比上半年回落 0.2 个百分点。其中，

城市上涨 2.2%，农村上涨 1.9%。分类别看，食品价格同比上涨 3.3%，烟酒及用品下降 0.6%，衣着上涨 2.4%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.2%，医疗保健和个人用品上涨 1.2%，交通和通信上涨 0.1%，娱乐教育文化用品及服务上涨 2.2%，居住上涨 2.3%。在食品价格中，粮食价格上涨 3.1%，油脂价格下降 5.0%，猪肉价格下降 4.5%，鲜菜价格下降 1.3%。9 月份，居民消费价格同比上涨 1.6%，环比上涨 0.5%。前三季度，工业生产者出厂价格同比下降 1.6%，9 月份同比下降 1.8%，环比下降 0.4%。前三季度，工业生产者购进价格同比下降 1.8%，9 月份同比下降 1.9%，环比下降 0.4%。

(7) 居民收入稳定增长

前三季度，全国农村居民人均现金收入 8527 元，同比名义增长 11.8%，扣除价格因素实际增长 9.7%。全国城镇居民人均可支配收入 22044 元，同比名义增长 9.3%，扣除价格因素实际增长 6.9%。根据城乡一体化住户调查，前三季度全国居民人均可支配收入 14986 元，同比名义增长 10.5%，扣除价格因素实际增长 8.2%。全国居民人均可支配收入中位数 13120 元，同比名义增长 12.1%。9 月末，农村外出务工劳动力 17561 万人，同比增加 169 万人，增长 1.0%。外出务工劳动力月均收入 2797 元，增长 10.0%。

(8) 结构调整取得积极进展

产业结构更趋优化。前三季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点。需求结构继续改善。前三季度，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。城乡居民收入差距进一步缩小。前三季度，农村居民人均现金收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入 2.8 个百分点，城乡居民人均收入倍差 2.59，比上年同期缩小 0.05。节能降耗继续取得新进展。前三季度，单位国内生产总值能耗同比下降 4.6%。

(9) 货币信贷增势平稳

9 月末，广义货币（M2）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（M1）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（M0）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。前三季度，新增人民币贷款 7.68 万亿元，同比多增 4045 亿元，新增人民币存款 8.27 万亿元，同比少增 2.99 万亿元。前三季度，社会融资规模为 12.84 万亿元，比上年同期减少 1.12

万亿元。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战。下一阶段，要认真贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，科学认识新常态，积极适应新常态，着力改革创新，着力转型升级，着力民生改善，保持宏观政策的连续性稳定性，适时适度预调微调，努力实现经济平稳健康发展。

3、被评估单位所在行业现状与发展前景

2014年第三季度，中国经济继续运行在合理区间。消费平稳增长，进出口有所改善，就业形势稳定，投资增速和物价涨幅有所放缓，经济结构调整步伐加快。第三季度，国内生产总值同比增长7.3%，环比增长1.9%，居民消费价格同比上涨2.0%。

中国人民银行按照党中央、国务院统一部署，继续实施稳健的货币政策，针对经济运行面临一定下行压力、物价涨幅有所走低的形势，在保持定力的同时主动作为，不断创新宏观调控思路和方式，丰富政策工具，优化政策组合，瞄准经济运行中的突出问题，用调结构的方式适时适度预调微调。灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）适时适度进行双向调节，创设和开展中期借贷便利（MLF）操作，在保持流动性总量适度充裕的同时着力引导市场利率，降低社会融资成本。适当调整宏观审慎政策参数，加大信贷政策支持再贷款和再贴现支持力度，发挥信贷政策的结构引导作用，鼓励金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”、小微企业等重点领域和薄弱环节。有序推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，深化外汇管理体制变革。

总体看，各项政策效果逐步显现。银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行，企业融资成本高问题有一定程度缓解。2014年9月末，广义货币供应量M2余额同比增长12.9%。人民币贷款余额同比增长13.2%，比年初增加7.7万亿元，同比增长4045亿元。小微企业和涉农贷款增速均高于各项贷款增速。前三季度社会融资规模为12.84万亿元。9月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.97%，比上月下降0.12个百分点，比上年12月份下降0.23个百分点。9月末，人民币对美元汇率中间价位6.1525元，比6月末升值3个基点。

展望下一阶段，我国经济形势虽然略有好转，但主要依然是依赖传统基础建设投

资拉动，新的增长引擎尚未形成，经济依然面临深度调整。总体看来，四季度，我国金融市场整体资金将依然维持偏紧局面，2014年之后资金面将逐步缓慢放松。四季度，货币市场流动性缓慢下滑，M2增长率约为13.5%，2014年将小幅升至14.1%；四季度，人民币贷款增速将较3季度小幅下滑，增速维持在14%~15%左右，占社会社会融资总额比重50%左右。2014年将继续上行，占比达到50%以上。

4、被评估单位的业务分析情况

1) 被评估单位在行业中的地位和历史收益分析：

(1) 被评估单位获利能力和水平分析

① 对被评估单位历史收益资料的总结分析

万向财务近几年经审计的营业收入、支出、费用、利润等汇总情况见下表：

项目	2009	2010	2011年	2012年	2013年	2014年1-9月
	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)
一、营业收入合计	27,631.10	25,382.84	24,820.21	29,843.08	34,155.45	27,688.38
利息净收入	30,112.57	23,819.80	24,347.56	29,769.81	33,549.33	26,977.82
利息收入	38,291.08	30,393.66	28,708.48	35,263.06	40,341.21	32,575.09
利息支出	8,178.51	6,573.86	4,360.92	5,493.25	6,791.88	5,597.27
手续费及佣金净收入	172.70	145.79	97.14	145.66	407.71	377.55
手续费及佣金收入	189.68	149.45	115.37	167.29	413.63	383.77
手续费及佣金支出	16.98	3.66	18.23	21.63	5.92	6.22
投资收益	-2,650.83	1,523.49	541.97	-66.42	294.04	339.24
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
汇兑收益	-3.34	-106.24	-166.46	-7.97	-97.63	-6.24
其他业务收入	-	-	-	2.00	2.00	-
二、营业支出合计	10,290.56	4,481.84	3,662.09	8,151.48	10,828.62	4,003.68
营业税金及附加	2,291.18	1,822.64	1,696.08	1,146.34	2,135.92	1,771.46
业务及管理费	1,783.18	1,868.40	4,666.00	2,306.65	2,387.02	1,384.39
资产减值损失	6,216.20	790.80	-2,700.00	4,698.49	6,305.68	847.83
其他业务成本	-	-	-	-	-	-

三、营业利润	17,340.54	20,901.01	21,158.12	21,691.60	23,326.83	23,684.70
加：营业外收入	0.14	0.02	29.18	435.66	0.01	-
减：营业外支出	1,594.63	-	5.31	3.43	8.17	6.14
四、利润总额	15,746.06	20,901.03	21,182.00	22,123.83	23,318.67	23,678.56
减：所得税	4,001.35	5,494.21	5,758.28	5,276.72	5,576.94	5,866.63
五、净利润	11,744.71	15,406.81	15,423.72	16,847.11	17,741.74	17,811.93
加：其他综合收益	6,910.87	-1,067.77	-12,718.35	5,626.08	-2,091.24	435.53
六、综合收益总额	18,655.58	14,339.04	2,705.37	22,473.19	15,650.49	18,247.46

从被评估单位近 5 年及截至评估基准日的财务数据来看，其业务发展基本呈上升趋势，营业收入和经营利润率均稳步增长。

② 对被评估单位的财务报告、申报资料所作的重大或实质性调整无。

③ 被评估单位业务规模及行业排名情况：

万向财务公司于 2002 年 9 月 1 日正式开业，是首批获准全部本外币业务经营范围的财务公司之一，是浙江省第一家财务公司，也是全国第一家民营企业集团财务公司。现有股东万向集团公司、万向钱潮股份有限公司、万向三农有限公司、万向德农有限公司共 4 家，注册资本 12 亿元人民币。

在最新的全国企业集团财务公司排名数据中，横向对比浙江省内财务公司、全国机械制造行业财务公司和全国民营财务公司，按照资产总额、所有者权益、利润总额、营业收入、资产收益率、成本收入比率分别对万向财务有限公司排名情况如下。

排名分类	资产总额	所有者权益	利润总额	营业收入	资产收益率	成本收入比率
浙江省内 (5 家)	2	1	1	2	1	2
机械制造业 (13 家)	4	3	2	3	1	1
民营企业 (16 家)	3	3	3	3	3	4

(2) 企业经营能力分析

在集团内部，企业根据董事会确定的“成为万向全球化资金集约管理中心、金融服务中心、信用增值中心、协同利润中心”的阶段性战略目标，紧密围绕“以筹融资为核心”的经营方针，落实“以司定行、以行配司、以司配人”工作，完成集团企业在各家银行人民币综合授信和实际使用人民币授信余额以及美元授信余额分别上年同比增长 23.92%、31.72%、714.29%。持续优化了对集团代理融资的银行负债结构，2012 年末固定资产项目贷款占比 22.42%，流动资金贷款占比 73.97%，贸易融资余额占比 3.61%。争取多渠道低利率融资资金，基准利率下浮 10% 及以下的贷款占代理融资余额的 28.23%，较大幅度地为集团降低了财务成本。经过十年经营，逐渐打造了“四个中心”的战略定位，为创建一流财务公司，最终成为一家竞争实力强劲的商业银行打下基础。企业一直注重组织机构建立、管理制度完善、人员配置框架的优化建设，为未来筹建商业银行塑造完善的体系基础，具有一定的经营能力。

从以上分析看，被评估单位有一定的发展潜力和成长性。

6、被评估单位申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等

(1) 被评估单位账面记录的无形资产包括财务软件 1 项，具体情况如下：

无形资产名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限
外汇管理系统软件	2013 年 12 月	5.00

7、被评估单位申报的表外资产的类型、数量

被评估单位未申报表外资产。

8、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）

本次评估是在万向财务有限公司提供数据的基础上进行的评估，评估基准日财务数据业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天健审（2014）6505 号《审计报告》。除此之外未引用其他机构出具的报告结论。

四、价值类型及其定义

1、价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和公允价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本评估项目的评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况

等相关条件，选取适宜的价值类型，并与委托方就本次评估的价值类型达成了一致意见，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

2、市场价值的定义：本评估报告书所称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。

3、选择价值类型的理由：从评估目的看：本次评估的目的是为万向德农股份有限公司拟转让股权提供万向财务有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值参考依据。该经济行为是一个正常的市场经济行为，按市场价值交易一般较能为交易各方所接受；从市场条件看：随着资本市场的进一步发展，股权重组将日趋频繁，按市场价值进行交易已为越来越多的投资者所接受；从价值类型的选择与评估假设的相关性看：本次评估的评估假设是立足于模拟一个完全公开和充分竞争的市场而设定的，即设定评估假设条件的目的在于排除非市场因素和非正常因素对评估结论的影响；从价值类型选择惯例看：当对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

五、评估基准日

（一）本项目评估基准日是 2014 年 9 月 30 日。该评估基准日与本次评估的《资产评估业务约定书》载明的评估基准日一致。

（二）确定评估基准日所考虑的主要因素：

1、评估基准日尽可能与评估人员实际实施现场调查的日期接近，使评估人员能更好的把握评估对象所包含的资产、负债于评估基准日的状况，以利于真实反映评估对象在评估基准日的现时价值；

2、评估基准日尽可能与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近，使评估基准日的时点价值对拟进行交易的双方更具有价值参考意义，以利于评估结论有效服务于评估目的。

3、评估基准日尽可能为与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近的会计报告日，使评估人员能够较为全面地了解与评估对象相关的资产、负债的整体情况，以利于评估人员进行系统的现场调查、收集评估资料等评估工作的开展。

经与委托方充分沟通并最终由委托方选取上述日期为本次评估的评估基准日。

六、评估依据

（一）经济行为依据

- 1、本公司与委托方签订的《资产评估业务约定书》；
- 2、《总裁办公会议纪要》。

（二）法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》；
- 2、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 3、《中华人民共和国增值税暂行条例》；
- 4、《企业会计准则》；
- 5、《中华人民共和国证券法》；
- 6、其他与评估相关的法律、法规和规章制度。

（三）评估准则依据

- 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、《资产评估职业道德准则——独立性》；
- 4、《资产评估准则——评估报告》；
- 5、《资产评估准则——评估程序》；
- 6、《资产评估准则——业务约定书》；
- 7、《资产评估准则——工作底稿》；
- 8、《资产评估准则——机器设备》；
- 9、《资产评估准则——不动产》；
- 10、《资产评估准则——无形资产》；
- 11、《资产评估准则——企业价值》；
- 12、《金融企业国有资产评估报告指南》；
- 13、《资产评估价值类型指导意见》；
- 14、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》。

（四）资产权属依据

- 1、万向财务营业执照、公司章程、验资报告等产权证明文件；
- 2、万向财务与资产权属相关的合同、投资协议等；

- 3、机动车行驶证等产权证明文件；
- 4、电子设备购置合同及发票等产权证明文件。

(五) 评估取价依据

- 1、机械工业出版社 2014 年《机电产品报价手册》；
- 2、机械工业出版社《资产评估常用方法与参数手册》；
- 3、被评估单位提供的历史及现行价格资料；
- 4、被评估单位提供的主要设备的购置发票、合同等；
- 5、评估人员向有关生产厂家及经营商取得的询价依据；
- 6、评估人员现场勘察、调查所搜集的资料；
- 7、被评估单位申报的《固定资产——机器设备清查评估明细表》；
- 8、其他。

七、评估方法

(一) 评估方法（途径或思路）简介

《资产评估准则—基本准则》、《资产评估准则——企业价值》和有关评估准则规定的基本评估方法包括收益法、市场法和资产基础法（成本法）三种。注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法（成本法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

1、收益法

企业价值评估中的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。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；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，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，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两种。企业自由现金流折现模型的基本公式为：

股东全部权益价值 = 未来收益期内各期股权自由现金净流量现值之和 + 单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额

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

其中：P - 股东全部权益价值；

r - 折现率；

A_i- 未来第 i 年预期股权自由现金流量；

i - 收益预测期期数(年)；

n - 收益预测期限；

B - 单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值。

2、市场法

企业价值评估中的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。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。

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，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。估算公式为：

评估对象价值=被评估单位相应价值指标×修正后价值比率（或价值乘数）×流动性等调整系数+其他调整因素

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。估算公式为：

评估对象价值=被评估单位相应价值指标×修正后的价值比率（或价值乘数）+其他调整因素

3、资产基础法（成本法）

资产基础法（成本法）是指以被评估单位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。其基本公式如下：

股东全部权益价值评估值=各单项资产评估值之和-各单项负债评估值之和

（二）评估方法的选取及其理由

1、根据其评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件选取评估方法。

(1) 本次评估的目的是为万向德农股份有限公司拟转让股权提供万向财务有限公司股东全部权益的市场价值参考依据；

(2) 本次评估的目的无论实现与否，被评估单位均将持续经营；

(3) 被评估单位所在行业的可比公司公开股权交易案例少，可比性较差，故本次评估不宜采用市场比较法；

(4) 被评估单位能提供收益法和资产基础法评估所需要的全部资料。

综上分析后我们认为：本次评估宜采用收益法，亦可采用资产基础法（成本法）。

2、选取收益法进行评估的适用性判断

(1) 根据总体情况判断收益法的适用性

2002 年成立以来，万向财务公司取得了良好的发展业绩。在中国财务公司协会对全国财务公司的综合评比中，万向财务公司跻身前 25 位；公司具备的良好赢利能力为可持续发展提供了坚实的保障。在多年的运营实践中，公司积累了丰富的资金集中管理和客户服务经验。根据授权，公司组织对万向集团的资金进行集中管理，为此开发应用的“网上资金结算系统”，依托商业银行结算网络和先进的信息技术，为客户提供高效、安全、便捷的资金结算服务，同时提高了集团资金使用效率。公司还拥有一支具备良好业务素质和职业道德的金融人才队伍。通过公司治理结构、业务流程、内部控制与风险管理体系的合理制衡，公司具备了良好的抗风险能力。

被评估单位经过近几年的运营，资产状态良好，收入和利润水平相对稳定，将保持持续经营，其获利能力可以合理预测。

从被评估单位总体情况判断：本次评估适宜采用收益法进行评估。

(2) 根据企业会计报表判断收益现值法的适用性

根据对被评估单位近几年会计报表数据分析表明：其近几年的营业收入、营业利润、净利润等财务指标基本呈增长态势，以上各财务指标来源真实合理，表明被评估单位的经营和收益发展趋势较好。

(3) 从被评估单位未来收益的可预测性和能否用货币计量来判断

被评估单位近几年经审计的会计报表数据表明：其近几年的营业收入、营业利润、净利润、净现金流量等财务指标趋好，其来源真实合理，评估对象的获利能力从前几年的实际运行情况来看可以合理预测。即：被评估单位的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方式流出，其他经济利益的流入也能够以货币计量。因此，评估对象的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量。

(4) 从与被评估单位获得未来收益相联系的风险可以基本量化来判断

被评估单位的风险主要有市场风险、经营风险、财务风险、法律风险及其他风险。

评估人员经分析后认为与评估对象相关的资产所承担的风险基本能够量化。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用收益法进行评估。

3、本评估项目选取资产基础法进行评估的适用性判断

(1) 从委估资产数量的可确定性方面判断

万向财务成立于 2002 年，其会计核算健全，管理有序，委估资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。

(2) 从委估资产更新重置价格的可获取性方面判断

万向财务所在行业资料比较完备；委估资产的更新重置价格可从其设备的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。

(3) 从委估资产的成新率可估算性方面判断

评估对象所包含资产其成新率可以通过以经济使用年限为基础，估算其尚可使用年限，进而估算其成新率。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上可采用资产基础法（成本法）和收益法进行评估。

(二) 运用资产基础法（成本法）进行评估的思路

资产基础法（成本法）是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。其基本公式如下：

股东全部权益价值评估值 = 各单项资产评估值之和 - 各项负债评估值之和

本次资产基础法（成本法）评估中各类主要资产及负债的评估方法

1)、货币资金

对现金、存放中央银行款项、存放同业款项的评估，根据核实后的账面价值确认。

对现金进行实地盘点，以实盘数倒推出评估基准日的实存数作为评估值；存放中央银行款项和存放同业款项，先与银行对账单及余额调节表核对，且向银行发询证函取证后，按核对无误后的账面值作为评估值。

2)、发放贷款及垫款

对申报表中所示各项金融资产，首先与各科目的账面期末余额合计数进行核对，再对各明细项目金额进行逐笔账表核对，抽取部分大额金融资产记账凭证，以验证申报表列示金额的正确性。对于发放贷款及垫款，以其基准日经审计后账面价值作为评估值。

3) 可供出售金融资产

对申报表中所示各项金融资产，首先与各科目的账面期末余额合计数进行核对，再对各明细项目金额进行逐笔账表核对，抽取部分大额金融资产记账凭证，查阅债券交割单、买卖成交单表等以验证申报表列示金额的正确性。对于可供出售金融资产以其基准日对应的权益或市场价值作为评估值。

4) 债权类往来款项

包括其他应收账款，对应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项的可能收回程度的数额确定评估值，对预付款项在核实相关会计记录和合同的基础上，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。

5)、房屋建筑物类固定资产

①评估方法选取的依据

评估人员根据评估对象特点和实际状况、结合所收集的资料确定采用市场比较法，确定评估对象房地产价值。评估方法简述如下：

市场比较法

市场比较法将委估对象与在评估基准日近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算委估对象的客观合理价格或价值的方法。

②评估公式与参数的选取

市场法

市场法的理论依据——替代原理

市场法的定义：市场法是将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

市场法的基本公式：

房地产的评估价值=房地产比准单价×建筑面积

其中：比准单价=可比实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×房地产状况修正系数

其中房地产状况修正系数=区位状况修正系数×个别状况修正系数

6)、设备类固定资产

所有设备及车辆均采用重置成本法进行评估，其估算公式为：

评估净值=评估原值×成新率

(1) 评估原值的估算：

①国产设备评估原值的估算：

评估原值=设备购置价+运杂费+安装调试费+资金成本+其他费用

其中：

A.设备购置价：

对于按《中华人民共和国增值税暂行条例》及实施细则规定允许从企业应纳增值税销项税额中抵扣进项税额的购进设备,按评估基准日不含税市场价格行情估算。

对于按《中华人民共和国增值税暂行条例》及实施细则规定不可从企业应纳增值税销项税额中抵扣进项税额的购进设备(如用于非增值税应税项目、免征增值税项目、职工集体福利等)，按评估基准日市场价格(含税)行情估算；

B.运杂费：根据设备的重量、运距以及包装难易程度，按设备含税购置价的 0%—5%计费；

对于按《中华人民共和国增值税暂行条例》及实施细则规定不可从企业应纳增值税销项税额中抵扣进项税额的购进设备(如用于非增值税应税项目、免征增值税项目、职工集体福利等)，运杂费按含税运杂费价格估算。

C.安装调试费：根据设备安装的复杂程度，按设备购置价的 0%—30%计费；

D.资金成本：对设备价值高、安装建设期较长的设备，方考虑其资金成本；

建设期六个月以下，一般不考虑资金成本；

建设期半年至一年(含一年)，利率为 6.00%；

建设期一年至三年(含三年)，利率为 6.15%；

E.其他费用：按具体情况考虑。

②车辆评估原值的估算：

评估原值=购置价+购置附加税+其他

其中：

购置价：按评估基准日现行市价估算；

购置附加税：按不含增值税的汽车购置价的 10% 估算；

其他：主要考虑上牌发生的费用，按基准日实际发生费用估算。

(2) 成新率的估算：

在估算设备成新率时，根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济寿命、技术寿命估算其尚可使用年限。

①对于电子设备，主要以使用年限法，综合设备的使用维护和外观现状，估算其成新率。其估算公式如下：

成新率 = (经济使用寿命年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用寿命年限 × 100%

②对于车辆，以年限法（成新率 1），行驶里程法（成新率 2），现场打分法（成新率 3）分别估算成新率，并以三者中较低者估算为车辆成新率。其估算公式如下：

成新率 1 = (经济使用寿命年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用寿命年限 × 100%

成新率 2 = (规定行驶里程 - 已运行里程) ÷ 规定行驶里程 × 100%

成新率 3 的估算：首先对车辆各部位质量进行百分制评分，然后根据各部位的重要程度，确定权重系数（即发动机系统 0.4，底盘 0.3，车身及装饰 0.1，电气设备 0.2，权重系数合计为 1），以加权平均确定成新率 3。即：

成新率 3 = (发动机系统得分 × 0.4 + 底盘得分 × 0.3 + 车身及装饰得分 × 0.1 + 电气设备得分 × 0.2) / 100 × 100%

7) 递延所得税资产

评估人员参照新会计准则中确认递延所得税资产的方法重新确定递延所得税资产的评估值。

8) 负债

对各类负债的清查核实主要采取复核账面记录和计算验证的方法，检查核实在评估目的实现后的实际债务人及应承担的金额，查阅有关合同和原始凭证，核实有无重复或漏记的情况，以确认申报项目及金额的正确性。按评估基准日后被评估单

位实际承担的负债金额作为负债的评估值。

(三) 本次收益法评估的具体思路及模型

1、具体思路及模型

在具体的评估操作过程中，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的被评估单位的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先逐年预测前阶段（评估基准日后至 2019 年末）各年的股权自由现金净流量；再假设预测后段保持前阶段最后一年的预期收益额水平，估算预测期后段稳定的股东自由现金净流量。最后，将被评估单位未来的股权自由现金流量进行折现后求和，再加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值总额，即得到被评估单位的股东全部权益价值。本根据上述分析，本次将被评估单位的未来收益预测分为以下两个阶段，第一阶段为 2014 年 10 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，共 5.25 年，此阶段为被评估单位的增长期并趋于稳定；第二阶段为 2020 年至永续年限，在此阶段被评估单位进入稳定期，将保持 2019 年的收益额水平，并基本稳定。其基本估算公式如下：

股东全部权益价值 = 未来收益期内各期股权自由现金流量现值之和 + 单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_t}{r(1+r)^t} + B$$

即：

式中：

P—股东全部权益价值；

r—折现率；

t— 预测前段收益年限，共 5.25 年；

A_i— 预测前段第 i 年预期股权自由现金流量；

A_t— 未来第 t 年预期股权自由现金流量；

i— 收益计算期，取 2014 年 10 月 1 日为 t=0；2019 年 12 月 31 日为：t=5.25；

B— 单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额。

股权自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧及摊销 - 净营运资金追加额 - 资本性支

出+付息债务增加（减少）

2、收益指标的确定

（1）收益期限的估算

根据被评估单位的章程的规定，除出现《中华人民共和国公司法》规定的解散事由时可以解散外，公司未限定经营期限。从企业价值评估角度分析，被评估单位经营正常，不存在必然终止的条件，一般设定收益期限为无期限，且当未来收益期限超过足够长时的未来收益对现值影响很小，故本次评估设定其未来收益期限为无限年期。

（2）折现率的选取

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。因被评估单位没有付息债务，预计企业未来也不需要对外举债。所以采用资本资产定价模型(CAPM)估算权益资本成本作为评估对象的股权自由现金净流量的折现率。权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } Re &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \end{aligned}$$

上式中：Re：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β ：Beta系数；

Rm：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）；

Rs：企业特有风险收益率。

八、评估程序实施过程和情况

整体评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、明确评估项目基本事项、编制评估计划

接受项目委托后，与委托方沟通、了解评估项目基本项目，拟定评估工作方案和制定评估计划。

2、提交提供资料清单

根据委估资产特点，提交针对性的尽职调查资料清单，资产负债评估申报表、收益法评估申报表等样表，要求被评估单位进行评估准备工作。

3、辅导填表

与被评估单位相关工作人员联系，布置及辅导其按照资产评估的要求进行评估申报表的填写和准备评估所需要的资料。

（二）尽职调查现场评估阶段

1、审阅核对资料

对被评估单位提供申报资料进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

2、现场勘查与重点清查

对评估对象所涉及的资产进行核实，对被评估单位办公经营场所，重要资产进行详细勘查、并做好记录。

3、尽职调查访谈

根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，与企业管理层通过座谈、讨论会以及电话访谈等形式，就被评估单位及其所在行业历史与未来发展趋势尽量达成共识。

4、确定评估途径及方法

根据委估对象的实际状况和特点，确定评估的具体模型及方法。

5、评定估算

根据确定的评估途径及方法，对评估对象评估结果进行测算，并起草相关评估说明。

（三）评定汇总阶段

根据初步工作结果进行汇总、分析，对评估结果进行必要调整、修正和完善，确定资产初步评估结论，并起草评估报告书，提交公司内部复核。

（四）提交评估报告书

在完成上述工作的基础上，并在不影响评估机构和评估师独立形成评估结论前提下与委托方就评估结果交换意见，在充分考虑有关意见后，按本公司内部三级复核制度和程序对评估报告进行反复修改、校对，最后出具正式评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设

1、公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

2、假设有关信贷利率、税赋基准及税率和政策性征收费用等不发生重大变化。

3、假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。并假设能保持现有的管理、业务、技术团队的相对稳定，或变化后的管理、业务、技术团队对公司经营管理无重大影响。

4、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

5、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致，针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

6、假设被评估单位未来经营期间的营业收入和成本费用支付等各项业务收支均与评估基准日的营运模式相同。假设被评估单位的营运收支及评估对象所包含的资产

的购置价格与当地评估基准日的货币购买力相适应。

7、收益的计算以会计年度为基准，假设被评估单位的收益实现日为每年年末。

8、假设被评估单位各类固定资产的经济寿命为机械工业出版社出版的《资产评估常用方法与参数手册》制定的标准。

9、假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（三）上述评估假设对评估结论的影响

上述评估假设设定了资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响，当前述假设条件发生变化时，评估结论一般会失效。

十、评估结论

（一）评估结论

截至评估基准日 2014 年 9 月 30 日，被评估单位经审计后的资产账面值 853,412.69 万元，负债账面值 664,248.73 万元，净资产账面值 189,163.96 万元。

1、采用收益法评估的评估结果

被评估单位的股东全部权益价值按收益法评估的市场价值评估值为 333,837.90 万元，较被评估单位评估基准日报表中的股东全部权益 189,163.96 万元增值 144,673.93 万元，增值率 76.48%。

2、采用资产基础法（成本法）评估的评估结果

被评估单位的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估的市场价值评估值为 211,442.21 万元，较被评估单位基准日报表股东全部权益 189,163.96 万元，评估增值 22,278.25 万元，增值率 11.77%。评估结果汇总如下：

计量单位：人民币万元

编号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	资产				
2	现金及存放中央银行	81,932.72	81,932.72		
3	存放同业款项	5,540.89	5,540.89	-	-
4	发放贷款及垫款	726,404.09	744,054.09	17,650.00	2.43%
5	可供出售金融资产	30,745.21	30,745.21		

6	固定资产	2,171.07	9,316.76	7,145.69	329.13%
7	无形资产	26.67	26.67	-	-
8	递延所得税资产	6,577.04	2,164.54	-4,412.50	-67.09%
9	其他资产	15.00	15.00		
10				-	-
11	资产总计	853,412.69	873,795.88	20,383.19	2.39%
12	负债总计	664,248.73	662,353.67	-1,895.06	-0.29%
13	净资产	189,163.96	211,442.21	22,278.25	11.77%

3、评估结论的选取

资产基础法评估的股东全部权益价值为 211,442.21 万元，收益法评估的股东全部权益价值为 333,837.90 万元，两者相差 122,395.69 万元，差异率为 57.89%。经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理，两种评估方法结果差异主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从单项资产的再取得途径考虑的，反映的是企业重建的市场价值；收益法是从企业的未来获利角度考虑的，反映了企业拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、管理团队、特殊的管理模式和管理方式等无形资产在内的企业整体的综合获利能力。

由于被评估单位是以金融业务为主的财务公司，资产基础法评估结果未能反映企业拥有的集团客户资源、专业人才及自有资金的核心价值，而收益法从企业获利能力的角度，充分考虑了其拥有的集团客户资源、专业人才提供的各类咨询顾问服务及自有资金投资运营为企业带来的各类收益，同时结合本次评估目的和获取的评估资料分析，采用收益法评估结果比资产基础法评估结果，更客观、更符合一般市场原则，易为交易双方所接受。因此，本次评估选取收益法的评估结果作为本次评估的最终结论。即评估对象于评估基准日的市场价值的最终评估结论为 333,837.90 万元（大写为人民币叁拾叁亿叁仟捌佰叁拾柒万玖仟元整）。

（二）评估结论成立的条件

1、评估对象所包含的资产在现行的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状况。

2、本评估结论是在本报告载明的评估假设和限制条件下，为本报告列明的评估目的而提出的被评估单位股东全部权益市场价值的参考意见，该评估结论未考虑控股

股权溢价和少数股权折价及股权流动性对评估对象价值的影响；报告使用者应当理解，股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积；该评估结论亦未考虑评估增值的纳税影响对评估对象价值的影响。

3、本评估报告的评估结果是反映评估对象在本报告书载明的评估目的之下，根据持续经营假设、公开市场假设和本报告书载明的“评估假设和限制条件”确定的市场价值，没有考虑过去或将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；没有考虑特殊的交易方或交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；没有考虑评估基准日后遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。没有考虑若该等资产出售，所应承担的费用和税项等可能影响其价值净额的相关方面。

当前述评估目的、评估假设和限制条件以及评估中遵循的持续经营假设和公开市场假设等发生变化时，本评估报告的评估结果即失效。

（三）评估结论的效力

1、本评估结论系评估专业人员依照国家有关规定出具的意见，依照法律法规的有关规定发生法律效力。

2、本评估报告的评估结论是在与评估对象相关的资产于现有用途不变并持续经营、以及在评估基准日的外部经济环境前提下，为本报告所列明的评估目的而提出的公允价值意见，故本评估报告的评估结论仅在仍保持现有用途不变并持续经营、以及仍处于与评估基准日相同或相似的外部经济环境的前提下有效。

十一、特别事项说明

（一）引用其他机构出具的报告结论的情况

本次评估是在万向财务有限公司提供数据的基础上进行的评估，评估基准日财务数据业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天健审（2014）6505号《审计报告》。除此之外未引用其他机构出具的报告结论。

（二）产权瑕疵

无。

（三）评估程序受到限制的情况

无。

（四）评估资料不完整的情况

无。

(五) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

(六) 担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

被评估单位于 2014 年 1 月 1 日租用位于宁围镇生兴路 2 号的 302.44 平方米办公用房做办公场所使用。房屋租赁期为 2 年，自 2014 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，租金起算日为 2014 年 1 月 1 日。

(七) 重大期后事项

无。

(八) 本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

无。

评估报告的使用者需特别关注上述“特别事项说明”对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告及其评估结论仅用于本评估报告载明的评估目的和用途以及送交资产评估主管机关审查、备案，用于其它任何目的均无效。

(二) 本评估报告及其评估结论仅供委托方和本评估报告中明确的其他报告使用者在本评估报告的有效期限内合法使用；其他任何第三方不得使用或依赖本报告，本公司对任何单位或个人不当使用本评估报告及其评估结论所造成的后果不承担任何责任。

(三) 本评估报告书的使用权归委托方所有；本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构书面许可并审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(四) 按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算；评估目的在评估基准日后的一年内实现时，能以评估结果作为底价或作价依据（还需结合评估基准日的期后事项进行调整），超过一年，须重新进行评估；在评估基准日后的评估报告有效期内，若资产质量与数量发生变化时，应根据原评估方法对其进行相应调整，若资产价格标准发生变化或对评估结论产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新评估。

十三、评估报告日

本评估报告的评估报告日为 2014 年 11 月 20 日。

(此页无正文)

开元资产评估有限公司

法定代表人：

中国注册资产评估师：

中国注册资产评估师：

评 估 报 告 附 件

- 1、《总裁办公会议纪要》；
- 2、委托方与被评估单位的营业执照（复印件）；
- 3、评估基准日《审计报告》（复印件）；
- 4、评估对象所涉及的主要资产权属证明资料（复印件）；
- 5、委托方及被评估单位承诺函；
- 6、资产评估机构营业执照（复印件）；
- 7、资产评估机构资格证书（复印件）；
- 8、评估机构证券期货相关业务评估资格证书（复印件）；
- 9、签字注册资产评估师的资格证书（复印件）；
- 10、收益法评估汇总表及资产基础法评估明细表。