

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

青岛汉缆股份有限公司
拟转让的青岛汉缆民间资本管理有限公司
股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

青天评报字〔2017〕第 QDV1159 号

（共一册，第一册）

青岛天和资产评估有限责任公司
二〇一七年十二月二十七日

目 录

声明.....	1
资产评估报告摘要.....	2
资产评估报告.....	6
一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人	6
二、评估目的.....	8
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型.....	10
五、评估基准日.....	10
六、评估依据.....	10
七、评估方法.....	13
八、评估程序实施过程和情况.....	19
九、评估假设.....	23
十、评估结论.....	25
十一、特别事项说明.....	28
十二、资产评估报告使用限制说明.....	28
十三、资产评估报告日.....	29
十四、资产评估师签字盖章和资产评估机构盖章	30
附件.....	31

资产基础法评估明细表（见另册）

- 一、资产评估结果汇总表
- 二、资产评估结果分类汇总表
- 三、流动资产评估汇总表
- 四、货币资金评估汇总表

- 五、 货币资金——现金评估明细表
- 六、 货币资金——银行存款评估明细表
- 七、 应收利息评估明细表
- 八、 应收股利评估明细表
- 九、 其他流动资产评估明细表
- 十、 非流动资产评估汇总表
- 十一、 可供出售金融资产评估明细表
- 十二、 持有至到期投资评估明细表
- 十三、 固定资产评估汇总表
- 十四、 固定资产——电子设备评估明细表
- 十五、 固定资产——车辆评估明细表
- 十六、 递延所得税资产评估明细表
- 十七、 流动负债评估汇总表
- 十八、 应付职工薪酬评估明细表
- 十九、 应交税费评估明细表
- 二十、 应付股利评估明细表

收益法评估明细表（见另册）

- 一、 企业价值评估汇总表
- 二、 股权净现金流量测算表
- 三、 营业收入预测表
- 四、 税金及附加预测表
- 五、 管理费用预测表
- 六、 财务费用预测表
- 七、 权益增加额预测表
- 八、 折现率计算表
- 九、 溢余资产和非经营性资产负债分析表

评估说明（见另册）

- 第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

第三部分 资产评估说明

第一章 评估对象与评估范围的说明

第二章 资产核实情况总体说明

第三章 评估方法的适用性分析

第四章 资产基础法评估技术说明

第五章 收益法评估技术说明

第六章 评估结论及其分析

声明

一、 本资产评估报告是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、行政法规规定和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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、 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。

四、 本资产评估机构及其资产评估专业人员提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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。

五、 资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、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。

六、 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、合法性责任。

七、 本资产评估机构及其资产评估专业人员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。

八、 资产评估专业人员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。

九、 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。

青岛汉缆股份有限公司拟转让的
青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告 摘 要

青天评报字[2017]第 QDV1159 号

重要提示：以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当认真阅读资产评估报告正文。

一、 评估目的：为满足青岛汉缆股份有限公司拟转让持有的青岛汉缆民间资本管理有限公司 100%股权事宜，需对青岛汉缆民间资本管理有限公司的股东全部权益价值进行评估，为此次股权转让行为提供价值参考。

二、 评估对象和评估范围：评估对象为委托方拟转让的青岛汉缆民间资本管理有限公司的股东全部权益；评估范围为青岛汉缆民间资本管理有限公司申报的全部资产和负债。

三、 价值类型：市场价值。

四、 评估基准日：2017 年 10 月 31 日。

五、 评估方法：在对三种评估方法进行适用性分析的基础上，本次采用资产基础法和收益法进行了评估，并对两种方法得出的评估结论进行对比分析，确定最终的评估结论。

六、 评估结论：

（一）资产基础法评估结论

青岛汉缆民间资本管理有限公司申报评估的资产账面净值 345,548,343.93 元，负债账面价值 11,969,338.15 元，净资产账面价值 333,579,005.78 元。

评估后，资产评估值 346,237,492.15 元，负债评估值 11,969,338.15 元，净资产评估值 334,268,154.00 元。

因此，采用资产基础法评估后，青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为 334,268,154.00 元。

（二）收益法评估结论

采用收益法评估后，青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为 218,026,900.00 元。

（三）评估结论的最终确定

本次采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 334,268,154.00 元，采用收益法得出的股东全部权益价值为 218,026,900.00 元，两种方法评估结论相差 116,241,254.00 元，差异率为 34.77%。

两种方法评估结论差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产重置价值的角度出发，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，反映的是被评估企业现有资产的重置价值。收益法是从被评估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，但由于被评估企业投资业务的特殊性 & 企业对风险因素的控制，企业资产的收益并不能达到市场投资者的预期回报。因此，两种不同评估方法反映的价值存在一定的差异应属正常。

从被评估企业的历史经营情况来看，其经营收益并不稳定，近一年一

期的收益下降较大，企业及所属行业的未来经营收益受国家宏观经济及金融产业政策的影响较大，收益预测具有一定的主观性。而被评估企业的账面各项资产较为清晰，资产结构简单且资产流动性较高，资产基础法反映的是企业现有各项资产的市场价值，更能全面体现企业股东权益的价值，评估结论易于被交易双方所接受，有利于评估目的的实现，因此，我们最终确定以资产基础法的评估结论为本次评估的最终评估结论，即：

青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为人民币 334,268,154.00 元（大写：人民币叁亿叁仟肆佰贰拾陆万捌仟壹佰伍拾肆元）。

本次评估结论未考虑股权流动性可能对评估对象价值的影响。

本评估结论使用有效期为一年，自评估基准日 2017 年 10 月 31 日至 2018 年 10 月 30 日。

七、 特别事项说明：

（一）青岛汉缆民间资本管理有限公司本次申报评估的各项资产及负债的账面价值，均为经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的账面价值；

（二）本次申报评估的可供出售金融资产——青岛拥湾资产管理集团股份有限公司为青岛汉缆民间资本管理有限公司参股企业，持股比例为 2.90%，并不具有控制权。本次评估我们未能获取拥湾资产 2017 年 10 月的合并财务报表，但作为新三板企业，其 2017 年 9 月的合并财务报表可以公开查询；因此，我们以 2017 年 9 月 30 日拥湾资产合并财务报表中的归属母公司所有者权益数额为基础乘以持股比例确定该项可供出售金融资产的

评估值。

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关注以上特别事项对经济行为的影响。

八、 资产评估报告日：二〇一七年十二月二十七日。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

青岛汉缆股份有限公司拟转让的
青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

青天评报字[2017]第 QDV1159 号

青岛汉缆股份有限公司：

青岛天和资产评估有限责任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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对青岛汉缆股份有限公司拟转让的青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益价值在评估基准日 2017 年 10 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、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人

(一) 委托人：青岛汉缆股份有限公司

名 称：青岛汉缆股份有限公司

统一社会信用代码：91370200264821953P

住所：青岛市崂山区九水东路 628 号（含东西厂区）

法定代表人：陈沛云

注册资本：332679.60 万元

公司类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

经营范围：电线、电缆、光缆、电子通信电缆及相关材料制造，电线电缆相关技术服务，配电类空气加强绝缘型母线槽制造，电工器材、五金工具、输配电及控制设备，油漆、涂料、水暖器材、液压件销售；电力销

售；经营本企业进出口业务和企业所需机械设备及配件；原辅材料的进出口业务，但国家限定经营或禁止进出口商品除外；经营本企业进料加工和“三来一补”业务（凭进出口企业资格证书经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）被评估单位：青岛汉缆民间资本管理有限公司（以下简称“汉缆民资公司”）

企业名称：青岛汉缆民间资本管理有限公司

统一社会信用代码：91370212397497480W

住所：青岛市崂山区王哥庄街道文体中心院内

法定代表人：张思学

注册资本：叁亿贰仟万元整

实收资本：叁亿贰仟万元整

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：在山东省范围内针对实体经济项目开展股权投资、债权投资、资本投资咨询、短期财务性投资、受托资产管理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

青岛汉缆民间资本管理有限公司注册资本 32,000.00 万元，由青岛汉河集团股份有限公司出资设立。于 2014 年 6 月 20 日取得青岛市崂山区工商行政管理局颁发的《营业执照》。2015 年 6 月 9 日，青岛汉河集团股份有限公司将其持有的全部股权转让给青岛汉缆股份有限公司，股权变更后，青岛汉缆股份有限公司持有汉缆民资公司 100% 的股权。

青岛汉缆民间资本管理有限公司现执行《企业会计准则》，按现行税法

规定缴纳企业所得税、增值税、城建税、教育费附加等各种税费。截止本次评估基准日,青岛汉缆民间资本管理有限公司账面资产总额为34,554.83万元,负债总额1,196.93万元,净资产33,357.90万元。青岛汉缆民间资本管理有限公司近三年一期的审计中,注册会计师均出具了无保留意见的审计报告,青岛汉缆民间资本管理有限公司近三年一期经审计后的资产、财务及经营情况如下表:

单位:人民币万元

一、资产、财务状况	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/10/31
总资产	51,657.48	51,189.12	40,565.98	34,554.83
总负债	18,517.73	14,819.41	435.37	1,196.93
净资产	33,139.75	36,369.71	40,130.61	33,357.90
二、经营状况	2014年度	2015年度	2016年度	2017年1-10月
营业收入	2,727.58	5,896.06	3,400.50	577.59
净利润	1,139.75	4,229.96	3,760.90	727.29

(三) 委托人和被评估单位的关系

被评估单位——青岛汉缆民间资本管理有限公司为委托人——青岛汉缆股份有限公司的全资子公司。

(四) 其他资产评估报告使用人

除委托人及被评估单位外,本资产评估报告仅供委托人报送国家证券监管机构等审查使用。

二、评估目的

本次评估目的是为满足青岛汉缆股份有限公司拟转让持有的青岛汉缆民间资本管理有限公司100%股权事宜,需对青岛汉缆民间资本管理有限公司的股东全部权益价值进行评估,为此次股权转让行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为青岛汉缆民间资本管理有限公司的股东全部权益价值；评估范围为青岛汉缆民间资本管理有限公司申报的全部资产及负债。

青岛汉缆民间资本管理有限公司申报账面资产总额 34,554.83 万元，其中：流动资产 19,293.61 万元，可供出售金融资产 4,900.00 万元，持有至到期投资 10,290.00 万元，固定资产 17.39 万元，递延所得税资产 53.83 万元；负债总额 1,196.93 万元，全部为流动负债。青岛汉缆民间资本管理有限公司办公地点为租用，未纳入本次评估范围。

纳入本次评估范围的企业主要资产和负债情况简述如下：

(一) 应收股利：申报账面价值为 312.50 万元，为企业应收其所投资公司——青岛新博网络科技有限公司 2017 年 1-10 月股利分红款。

(二) 其他应收款：申报账面净值为 18,448.33 万元，主要包括企业应收的往来款、职工业务经费借款等。

(三) 可供出售金融资产：申报账面价值 4,900.00 万元，为企业对青岛拥湾资产管理集团股份有限公司及青岛新博网络科技有限公司的股权投资款。

(四) 持有至到期投资：申报账面净值 10,290.00 万元，为企业对青岛风鸟投资有限公司、青岛华金置业有限公司及青岛东卫实业有限公司的短期财务性投资款。

(五) 固定资产：申报账面净值 17.39 万元，包括企业购置的途观客车 1 辆及空调、电脑等办公电子设备 6 台，均为 2015 年以后购置并投入使用，设备整体技术状况良好，能够满足企业正常经营的要求。

(六) 应交税费：申报账面价值 196.58 万元，主要为企业应付未付的

企业所得税及增值税等税金。

(七) 应付股利：申报账面价值 1,000.00 万元，主要为企业应付青岛汉缆股份有限公司的 2017 年股利。

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。被评估单位的评估基准日财务报表已由山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了无保留意见的《审计报告》；本次评估，各项资产及负债的申报账面价值均为审计后的账面价值。

四、价值类型

本次评估选择的价值类型为市场价值。由于本次所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求，因此本次评估选择的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2017 年 10 月 31 日，本次评估一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

选取 2017 年 10 月 31 日为评估基准日是委托人确定的，该评估基准日为会计期末，企业财务资料比较齐全，评估资料便于收集，有利于该项经济行为的操作，并与评估目的实现日及评估人员现场工作时间较为接近。

六、评估依据

(一) 法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》；

- 2、《中华人民共和国公司法》；
- 3、《中华人民共和国证券法》；
- 4、《中华人民共和国物权法》；
- 5、《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- 6、《中华人民共和国土地管理法》；
- 7、《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》；
- 8、《房地产估价规范》；
- 9、《城镇土地估价规程》；
- 10、《企业会计准则》；
- 11、其他与本次评估有关的法规。

（二） 评估准则依据

- 1、《资产评估基本准则》（财政部财资[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——评估程序》（中评协[2017]31号）；
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2017]32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[2017]34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[2017]36号）；
- 9、《资产评估执业准则——不动产》（中评协[2017]38号）；
- 10、《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39号）；

- 11、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
- 12、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
- 13、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；
- 14、资产评估专家指引第3号—《金融企业收益法评估模型与参数确定》。

（三） 权属依据

- 1、青岛汉缆民间资本管理有限公司《章程》、《验资报告》；
- 2、青岛汉缆民间资本管理有限公司与被投资企业签订的《投资合同》、《借款合同》、《担保合同》、《抵押合同》、《增资协议》等；
- 3、抵押房地产的《房地产他项权证》；
- 4、质押股权的《股权出质设立登记通知书》；
- 5、《机动车行驶证》；
- 6、资产入账凭证及购置合同、发票等；
- 7、青岛汉缆民间资本管理有限公司提供的其他产权证明材料。

（四） 取价依据

- 1、青岛汉缆民间资本管理有限公司近三年一期《审计报告》；
- 2、青岛汉缆民间资本管理有限公司历史年度财务及经营资料；
- 3、抵押房地产周边区域的房地产交易情况资料；
- 4、中国土地市场网相关数据；
- 5、中国城市地价动态监测网相关数据；
- 6、被投资企业的《章程》、《财务报表》等相关资料；
- 7、《山东省建筑工程消耗量定额》；

- 8、《山东省建筑工程价目表》；
- 9、《山东省安装工程消耗量定额》；
- 10、《山东省安装工程价目表》；
- 11、《青岛市工程结算资料汇编》；
- 12、青岛市地方材料价格；
- 13、青岛市建设行政主管部门有关建设收费规定；
- 14、近期《全国国产及进口汽车报价》；
- 15、近期《全国办公设备及家用电器报价》；
- 16、互联网上获取的产品价格信息；
- 17、《资产评估常用数据与参数手册》；
- 18、《中华人民共和国增值税暂行条例》；
- 19、WIND 资讯软件平台信息；
- 20、委托人及被评估单位提供的其他资料；
- 21、本评估机构掌握的各项收费标准及其他价格信息。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。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，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；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。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；企业价值评估中的资产基础法，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。

《资产评估执业准则—企业价值》规定，对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，应当采用两种以上评估方法进行评估。在对三种评估方法进行适用性分析的基础上，本次采用收益法和资产基础法进行评估，并对两种方法得出的评估结论进行对比分析，确定最终的评估结论。选用理由如下：

（一）评估方法的适用性分析

1、收益法适用性分析：鉴于青岛汉缆民间资本管理有限公司的历史经营情况，作为一个典型的资本管理公司，拥有自己相对完善的盈利模式，其未来的预期收益可以合理预测，并能反映企业全部资产对企业价值的贡献程度，风险可以合理量化，因此可以采用收益法进行评估。

2、市场法适用性分析：鉴于在产权交易市场上不易获足够数量的可比上市公司或者可比交易案例及其可比交易信息等详细资料，因此本次评估不宜采用市场法。

3、资产基础法适用性分析：选用资产基础法，可在合理评估企业申报的各项资产和负债价值的基础上，确定评估对象的价值，具有直观性，便于资产评估报告使用人正确理解评估结论。因此本次评估可采用资产基础法。

综上，本次评估采用收益法和资产基础法评估，并对两种评估方法的结果进行分析的基础上，最终采用资产基础法的评估结果作为本报告之评估结论。

（二）收益法评估模型及说明

收益法是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。具体方法为：在当前经营模式及资产规模持续经营的前提下，通过预测青岛汉缆民间资本管理有限公司在本次评估基准日后预计收益年限内的年度股权自由净现金流量（分段预测），再选用适当的折现率逐年折现加和，加上该公司目前的非经营性资产及溢余资产的价值、减去非经营性负债后，乘以委估股权比例，并考虑相关的修正系数后确定股权评估值。其基本计算公式为：

$$V = (V_1 + V_2) \times (1 - \xi) \times S \times (1 \pm K)$$

式中：V：企业委估股权价值

V1：企业全部股权经营性价值

V2：非经营性资产（负债）及溢余资产价值

ξ ：流通性折扣系数

S：委估股权比例

K：控制权溢价（折价）调整系数

$$V_1 = \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i} + R_n (1+g) / (r-g) \cdot (1+r)^{-n}$$

式中：V₁——评估基准日的企业全部股权经营性价值

R_i——企业未来第 i 年预期股权自由净现金流

r ——折现率，由资本资产定价模型 CAPM 确定

i ——收益计算期

n ——详细预测期

g ——永续增长率。

1、收益期的确定

根据被评估企业的历史沿革、发展历程、行业现状及对该公司未来发展潜力、前景的判断，本次评估收益期按永续期确定。其中，第一阶段为2017年11月至2020年，预测期为三年一期，在此阶段中，根据对被评估企业的历史业绩及未来市场分析预测每年度的企业收益，且企业收益状况逐渐趋于稳定；第二阶段为2021年至永续经营，在此阶段中，被评估企业的收益状况在2020年的基础上将保持稳定的增长率。

2、收益类型的确定

本次评估采用企业股权自由现金流，被评估单位属于类金融企业，我们按金融企业股权自由现金流公式计算其每年的股权自由现金流，计算公式如下：

股权自由现金流量=净利润-权益增加额+其他综合收益

①净利润的确定：按预测的损益情况计算确定。

②权益增加额的确定：根据被评估单位所有者权益科目的变化进行预测。在预测权益增加额时，每年的净利润除提取法定盈余公积金外，按最大限额分配原则进行股利分配。

③其他综合收益的确定：其他综合收益，是指根据其他会计准则规定未在当期损益中确认的各项利得和损失；根据被评估单位在评估基准日的实际情况以及企业未来的经营规划，其他综合收益在未来年度的发生具有很大的不确定性，因此未对其进行预测。

3、年中折现的考虑

考虑到现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此股权自由

现金流折现时间均按年中折现考虑。

4、折现率的确定

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股权自由现金流，则折现率选取股权资本成本(CAPM)。

$$Re = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c;$$

式中：R_f----无风险报酬率

R_m----完全分散的投资组合的期望收益率

β -----被评估企业的投资权益贝塔系数

R_c-----被评估企业特定风险调整系数。

5、溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后股权自由现金流量预测不涉及的资产，采用成本法确定评估值。

6、非经营性资产（负债）价值的确定

非经营性资产（负债）是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法确定评估值。

7、流动性折扣的考虑

本次采用收益法评估，未考虑股权流动性对评估价值的影响。

8、控股权溢价（或缺少控制权折价）的考虑

本次评估对象是青岛汉缆民间资本管理有限公司的股东全部权益，故未考虑控股权溢价（或缺少控制权折价）的影响。

（二）资产基础法评估模型及说明

基本公式：

股东全部权益价值=总资产评估值-总负债评估值

具体如下：

1、流动资产

具体采用成本法。根据不同类别资产的特点，在核实其真实性、准确性的基础上，逐项确定其评估值。

2、可供出售金融资产

根据委估的两项股权投资资产的不同情况，在核实其真实性、准确性的基础上，逐项确定其评估值。对参股公司，以其合并财务报表的归属母公司股东权益数额为基础乘以持股比例计算该项股权投资的评估价值；对每年收取相对固定利润分红的被投资公司，我们采取股利折现法确定该项股权投资的评估价值。

3、持有至到期投资

在核实其真实性、准确性的基础上，逐项核实其投资内容、投资本金及投资期限等，对每笔投资所对应的抵（质）押物进行价值评估，与其投资本金相比较，并结合第三方提供的担保等情况，综合分析判断每笔投资可收回程度的基础上，逐项确定其评估值。

4、固定资产——设备类资产

对于电子设备采用成本法。评估计算公式：

评估值=重置价值×成新率

①重置价值的确定

重置价值根据与评估对象品质及功能相同或相似设备的全新市场价格确定。

重置价值=参照设备的现行不含税价格

②成新率的确定

根据设备的经济寿命年限、已使用年限、设备的现存技术状况、役史情况等因素确定预计尚可使用年限，按年限法确定设备的成新率。

成新率=尚可使用年限 / (尚可使用年限+已使用年限) × 100%

对于车辆采用市场法。

市场法是指将评估对象与可比交易案例进行比较并修正后，确定评估对象价值的评估方法。评估计算公式：

评估值 = \sum (交易案例_i × 交易情况修正系数 K_{1i} × 交易日期修正系数 K_{2i} × 个别因素修正系数 K_{3i}) / n

5、递延所得税资产

递延所得税资产为企业根据计提的其他应收款坏账准备及持有至到期投资减值准备所形成，评估时我们根据评估时判定的风险损失额计算确定其评估值。

6、负债

在清查核实其真实性、准确性的基础上，区别不同的负债分类，确认其是否为青岛汉缆民间资本管理有限公司截至本次评估基准日实际承担的负债，逐项确定其评估值。

八、评估程序实施过程和情况

评估工作于 2017 年 12 月 19 日开始，至 2017 年 12 月 27 日结束。具体分以下几个阶段：

(一) 明确评估业务基本事项

资产评估机构与委托人及其他相关当事人讨论、阅读基础材料，进行必要的初步调查，与委托人及被评估单位等共同明确资产评估业务基本事项，分析评估项目风险、专业胜任能力、评估机构及资产评估专业人员的独立性。

（二）签订资产评估委托合同

在明确上述评估业务基本事项的基础上，评估机构与委托人签订《资产评估委托合同》，约定评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日、评估报告使用范围、评估报告提交期限和方式、评估服务费总额和支付方式、资产评估机构与委托人权利、义务、违约责任和争议解决等主要内容。

（三）编制资产评估计划

根据本评估项目的具体情况及时间要求，考虑评估目的、评估对象状况、评估业务风险、评估项目规模和复杂程度、涉及资产的结构、类别、数量及分布状况、相关资料收集状况及评估人员的专业胜任能力、经验及助理人员配备情况等，编制评估计划。

（四）进行评估现场调查

根据本次评估对象和评估范围的具体情况，我们将评估人员分成房产、设备、财务综合三个评估小组，由项目负责人带领评估人员于 2017 年 12 月 19 日进入青岛汉缆民间资本管理有限公司进行现场调查。首先对企业的历史沿革、所从事的业务情况进行深入了解，对企业所处行业进行调查，全面清查各项资产和核实各项负债，并对青岛汉缆民间资本管理有限公司的历史经营情况相关资料进行了详细的核实。现场调查工作于 2017 年 12 月 22 日结束。

现场调查时，我们根据被评估企业的特点和资产类别不同，采用不同的资产勘查或现场调查方式，全面、客观了解评估对象，核实被评估单位提供资料的可靠性。主要调查方式如：

对管理层进行针对性访谈，具体访谈对象包括公司财务经理及总经理等。

对被评估单位申报的资产和负债进行现场调查。如对设备类资产逐项现场勘查，了解设备的购置日期、生产厂家、使用状况等，填写设备现场勘察记录；查阅和复印了重要设备的采购合同及入账凭证，核对和分析设备账面原值的构成情况。

对可供出售金融资产及持有至到期投资所涉及的投资项目逐一进行清查核实，查阅了对应的投资合同、质押抵押合同及担保合同等，对质押股权进行了调查核实及相关财务资料的索取；对抵押建筑物、设备及土地使用权进行调查核实并现场勘察实物。

对其他非实物资产和负债，主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证等进行清查，对其他应收款、银行存款中的重要项目进行了发函询证。

同时，我们对被评估单位的历史经营情况，包括企业业务流程、收入情况、内控制度及其执行情况等事项进行了深入了解。对营业收入及各项费用及税金的历史水平进行了核实及归集；对被评估单位提供的收益预测资料进行了审核，通过分析宏观经济、行业现状、该公司经营优劣势以及公司规模、所经营业务的市场需求等资料分析其预计业务量、业务收入和业务成本的合理性，通过分析以前年度各项费用水平来比较确认其预计各项费用的合理性，最终确认其收益预测年限内的预计收益水平的合理性。

（五）收集整理评估资料

通过与委托人及被评估单位进行沟通、指导其对评估对象进行清查等方式，对评估对象或被评估单位资料进行了解；在具体资产清查过程当中，注意从委托人、被评估单位及其他相关当事人索取与评估有关的资料，并对现场调查及资料收集所获得资料进行核查和验证，并按照核查验证资料的类别、来源、获取方式、对评估结论的影响程度等因素，选择适当的形式或实质核查验证程序及方法。同时，在从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料中筛选与本评估项目有关的资料加以使用。

（六）评定估算形成结论

评定估算是资产评估师根据资产评估理论和技术，对影响资产评估价值的各种因素进行综合分析、推理和判断的过程，主要包括：分析资产评估资料、恰当选择资产评估方法、运用资产评估方法形成初步评估结论、综合分析确定评估结论，根据资产评估机构内部质量控制制度对资产评估报告进行三级审核等具体工作步骤。

（七）编制出具资产评估报告

在不影响对评估结论进行独立判断的前提下与委托人或委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行必要的沟通；按照《资产评估执业准则——资产评估报告》等准则的要求，编制出具《资产评估报告》等相关文件，并按资产评估委托合同约定的时间及方式向委托人提交资产评估报告。

（八）整理归集评估档案

资产评估机构及资产评估师将在资产评估工作中形成的、与资产评估

业务相关的、有保存价值的各种文字、图表、图像等资料进行整理并装订后，及时予以归档。

九、评估假设

本次评估结果是反映委估股权在本次特定评估目的下的市场价值，没有考虑企业将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊交易方或特殊交易方式可能追加付出的价格等对其估价的影响。并且，本次评估结论是基于以下假设得出的：

（一）一般假设

1、持续经营假设。本次评估以持续经营为前提，持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，不会因其资质等原因对生产经营产生影响，并在可预见的未来不会发生重大改变。

2、资产持续使用假设。指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，相应确定评估方法、参数和依据。

3、交易假设。假设所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

4、公开市场假设。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，彼此都有获取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做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（二）特殊假设

1、国内外宏观经济形势、影响企业经营的国家现行有关法律法规及企业所属行业的基本政策无重大变化；

2、企业所处地区的政治、经济、行业和社会环境无重大变化；

3、本次评估以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提；

4、评估基准日后，被评估企业按目前的经营模式及资本结构在评估预测期间内持续经营；

5、被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务；

6、被评估企业的主要技术骨干和研发团队、营销团队保持相对稳定；

7、被评估企业未来保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题；

8、被评估企业在存续期内，不存在重大的资产减值损失，不存在因对外担保等事项导致的大额或有负债；

9、被评估企业未来将采取的会计政策在重要方面与当前基本一致；

10、除非另有说明，被评估企业完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

11、由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项；

12、国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

13、企业在基准日后除账面现有的可供出售金融资产投资外，营业收

入全部来源于短期财务性投资；

14、企业在基准日后以目前的股东投入资金为限进行运营，不考虑未来可能的股东追加投入资金或者股东借款的影响；

15、企业延续现分红政策，即每年的税后利润在提取盈余公积后全部分红；

16、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

根据资产评估的要求，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。如果上述条件发生变化，评估结果一般会失效，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结论。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

青岛汉缆民间资本管理有限公司申报评估的资产账面净值 345,548,343.93 元，负债账面价值 11,969,338.15 元，净资产账面价值 333,579,005.78 元。

评估后，资产评估值 346,237,492.15 元，负债评估值 11,969,338.15 元，净资产评估值 334,268,154.00 元。

评估后净资产比账面净资产增加了 689,148.22 元，增值率为 0.21%。

因此，按股权比例及上述净资产评估值计算，采用资产基础法评估后，青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为 334,268,154.00 元。

资产基础法评估结论的具体情况详见青岛汉缆民间资本管理有限公司

《资产评估明细表》。

资产评估结论汇总表

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×1
1	流动资产	19,293.61	19,293.61	-	-
2	非流动资产	15,261.22	15,330.14	68.92	0.45
3	其中：可供出售金融资产	4,900.00	4,968.07	68.07	1.39
4	持有至到期投资	10,290.00	10,290.00	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	-	-	-	-
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	17.39	18.24	0.85	4.86
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	-	-	-	-
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	53.83	53.83	-	-
19	其他非流动资产	-	-	-	-
20	资产总计	34,554.83	34,623.75	68.92	0.20
21	流动负债	1,196.93	1,196.93	-	-
22	非流动负债	-	-	-	-
23	负债总计	1,196.93	1,196.93	-	-
24	净资产（所有者权益）	33,357.90	33,426.82	68.92	0.21

（二）收益法评估结论

采用收益法评估后，青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为 218,026,900.00 元。

收益法评估后的股东全部权益价值较账面净资产减少 115,552,105.78 元，减值率为 34.64%。

因此，按股权比例及上述股东全部权益评估值计算，采用收益法评估后，青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为 218,026,900.00 元。

（三）评估结论的最终确定

本次采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 334,268,154.00 元，收益法得出的股东全部权益价值为 218,026,900.00 元，相差 116,241,254.00 元，差异率为 34.77%。

两种方法评估结论差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产重置价值的角度出发，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，反映的是被评估企业现有资产的重置价值。收益法是从被评估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，但由于被评估企业投资业务的特殊性 & 企业对风险因素的控制，企业资产的收益并不能达到市场投资者的预期回报。因此，两种不同评估方法反映的价值存在一定的差异应属正常。

从被评估企业的历史经营情况来看，其经营收益并不稳定，近一年一期的收益下降较大，企业 & 所属行业的未来经营收益受国家宏观经济及金融产业政策的影响较大，收益预测具有一定的主观性。而被评估企业的账面各项资产较为清晰，资产结构简单且资产流动性较高，资产基础法反映的是企业现有各项资产的市场价值，更能全面体现企业股东权益的价值，评估结论易于被交易双方所接受，有利于评估目的的实现，因此，我们最终确定以资产基础法的评估结论为本次评估的最终评估结论，即：

青岛汉缆民间资本管理有限公司股东全部权益（100%股权）在本次评估基准日 2017 年 10 月 31 日的市场价值为人民币 334,268,154.00 元（大写：人民币叁亿叁仟肆佰贰拾陆万捌仟壹佰伍拾肆元）。

本次评估结论未考虑股权流动性可能对评估对象价值的影响。

本评估结论使用有效期为一年，自评估基准日 2017 年 10 月 31 日至 2018 年 10 月 30 日。

十一、特别事项说明

（一）青岛汉缆民间资本管理有限公司本次申报评估的各项资产及负债的账面价值，均为经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的账面价值；

（二）本次申报评估的可供出售金融资产——青岛拥湾资产管理集团股份有限公司为青岛汉缆民间资本管理有限公司参股企业，持股比例为 2.90%，并不具有控制权。本次评估我们未能获取拥湾资产 2017 年 10 月的合并财务报表，但作为新三板企业，其 2017 年 9 月的合并财务报表可以公开查询；因此，我们以 2017 年 9 月 30 日拥湾资产合并财务报表中的归属母公司所有者权益数额为基础乘以持股比例确定该项可供出售金融资产的评估值。

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关注以上特别事项对经济行为的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

（一）本资产评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途，只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

（二）委托人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专业人员不承担责任。

（三）除委托人、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评估结论。遵守相关法律、法规和资产评估准则，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是资产评估师的责任；依法提供并保证所提供资料的真实性、完整性、合法性，恰当使用资产评估报告是委托人和其他相关当事人的责任。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。

（五）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。

（六）在评估结论有效使用期内，评估目的实现时，应以评估结论作为参考依据（还需结合重大期后事项进行调整）。超过有效使用期或评估假设前提发生变化，需重新进行资产评估。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为2017年12月27日。

十四、资产评估师签字盖章和资产评估机构盖章

资产评估师： 王海洋 于志超

青岛天和资产评估有限责任公司

二〇一七年十二月二十七日

地址：中国·青岛市市南区东海西路 37 号金都花园 C 座 15 层

邮编：266071

电话：86 0532 85726402

传真：86 0532 85722324

网址：www.qdtianhe.com

附件

- 1、 青岛汉缆股份有限公司《营业执照》；
- 2、 《委托人承诺函》；
- 3、 青岛汉缆民间资本管理有限公司《营业执照》；
- 4、 《被评估单位承诺函》；
- 5、 青岛汉缆民间资本管理有限公司《审计报告》；
- 6、 《机动车行驶证》；
- 7、 评估机构《营业执照》；
- 8、 评估机构资格备案文件；
- 9、 资产评估师承诺函；
- 10、 参加评估的资产评估师职业资格证书登记卡。