

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

四川双马水泥股份有限公司拟转让  
遵义砺锋水泥有限公司股权评估项目

# 资产评估报告

卓信大华评报字(2020)第 8816 号

(共一册第一册)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇二〇年六月二日

# 目录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| □声明.....                     | 1  |
| □资产评估报告摘要 .....              | 3  |
| □资产评估报告正文 .....              | 5  |
| 一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况..... | 5  |
| 二、评估目的.....                  | 9  |
| 三、评估对象和评估范围.....             | 9  |
| 四、价值类型及其定义.....              | 10 |
| 五、评估基准日.....                 | 10 |
| 六、评估依据.....                  | 11 |
| 七、评估方法.....                  | 16 |
| 八、评估程序实施过程和情况.....           | 29 |
| 九、评估假设.....                  | 30 |
| 十、评估结论.....                  | 31 |
| 十一、特别事项说明.....               | 33 |
| 十二、评估报告使用限制说明.....           | 35 |
| 十三、评估报告日.....                | 36 |
| □附件                          |    |

## 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、行政法规规定和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。

# 四川双马水泥股份有限公司拟转让 遵义砺锋水泥有限公司股权评估项目 资产评估报告摘要

北京卓信大华资产评估有限公司接受四川双马水泥股份有限公司、贵州西南水泥有限公司的共同委托，对遵义砺锋水泥有限公司的股东全部权益价值进行了评估。现将资产评估报告正文中的主要信息及评估结论摘要如下。

**经济行为：**四川双马水泥股份有限公司拟转让遵义砺锋水泥有限公司股权。

**评估目的：**对四川双马水泥股份有限公司拟转让股权之事宜涉及的遵义砺锋水泥有限公司股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值进行评定估算，为该经济行为提供价值参考意见。

**评估对象和评估范围：**评估对象为委托人指定的遵义砺锋水泥有限公司的股东全部权益价值；评估范围为评估基准日经审计后的全部资产及相关负债。账面资产总计 124,219.16 万元，其中：流动资产 25,291.24 万元，非流动资产 98,927.92 万元；账面负债总计 55,852.43 万元，其中：流动负债 55,012.59 万元，非流动负债为 839.83 万元，账面净资产 68,366.74 万元。

**价值类型：**评估对象在持续经营前提下的市场价值。

**评估基准日：**2019 年 12 月 31 日。

**评估方法：**收益法、资产基础法。

**评估结论：**本资产评估报告选用资产基础法之评估结果作为评估结论，即在评估基准日的股东全部权益，评估前账面价值 68,366.74 万元，评估价值 82,045.94 万元，增值 13,679.21 万元，增值率 20.01%。

评估结论详细情况见资产评估明细表和资产评估报告正文。

**评估结论使用有效期：**本次评估结论的有效使用期限为自评估基准日起一年有效，超过一年，需重新进行资产评估。

对评估结论产生影响的特别事项内容：资产评估报告的使用人应注意本报告正文中的特别事项对评估结论所产生的影响。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

# 四川双马水泥股份有限公司拟转让 遵义砺锋水泥有限公司股权评估项目 资产评估报告正文

卓信大华评报字（2020）第 8816 号

四川双马水泥股份有限公司

贵州西南水泥有限公司：

北京卓信大华资产评估有限公司接受贵公司的共同委托，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、资产基础法，按照必要的评估程序，对四川双马水泥股份有限公司拟转让股权之事宜涉及的遵义砺锋水泥有限公司的股东全部权益在 2019 年 12 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、被评估单位及其他资产评估报告使用人概况

本次评估的委托人为四川双马水泥股份有限公司、贵州西南水泥有限公司，被评估单位为遵义砺锋水泥有限公司，其他资产评估报告使用人为相关监管机构。

### （一）委托人一

名称：四川双马水泥股份有限公司

类型：股份有限公司（中外合资、上市）

注册地址：四川省江油市二郎庙镇

住所：成都市锦江区红星路三段 1 号成都国际金融中心 1 号写字楼 2605 号

法定代表人：谢建平

注册资本：人民币柒亿陆仟叁佰肆拾肆万零叁佰叁拾叁元整

成立日期：一九九八年十月二十日

营业期限：一九九八年十月二十日至无固定期限

统一社会信用代码：91510000709159078T

经营范围：制造、销售水泥及制品；机械设备的加工维修及安装；技术咨询、技术服务、管理支持及服务；水泥窑协同处理固体废弃物。（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）委托人二

名称：贵州西南水泥有限公司

类型：有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

注册地址：贵阳世纪城 X 组团 1-5 栋写字楼和 1-5 栋商业 4 单元 22 层、23 层

住所：贵阳世纪城 X 组团 1-5 栋写字楼和 1-5 栋商业 4 单元 22 层、23 层

法定代表人：姚钦

注册资本：人民币贰拾亿元整

成立日期：二〇一二年三月二十一日

营业期限：二〇一二年三月二十一日至二〇六二年三月二十日

统一社会信用代码：915200005907838413

经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（仅限取得许可证的子公司或分支机构经营）、研发、销售；石膏、工业废渣、耐火材料、水泥包装袋、五金、电器备件、工业设备、化工产品（危险化学品除外）、劳保用品、润滑油、润滑脂的销售；对水泥企业的投资；信息技术服务；项目管理服务；煤炭批发经



营。)

### (三) 被评估单位

#### 1、基本情况

名称：遵义砺锋水泥有限公司

类型：其他有限责任公司(外商投资企业法人独资)

注册地址：贵州省遵义市播州区三岔镇

住所：贵州省遵义市播州区三岔镇

法定代表人：孙健

注册资本：人民币伍亿零肆拾壹万陆仟元

成立日期：二〇〇八年十月十六日

营业期限：二〇〇八年十月十六日至二〇五八年十月十五日

统一社会信用代码：91520300680162109J

主要经营范围：干法水泥、混凝土、骨料和商品混凝土的生产、污泥处置、固体废弃物的处置、销售本企业的自产产品。法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。

遵义砺锋水泥有限公司原为遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司（以下简称“砺锋水泥”），成立于2008年10月16日，系由拉法基瑞安水泥有限公司组建的外资企业（独资），注册资本6,450.00万美元。

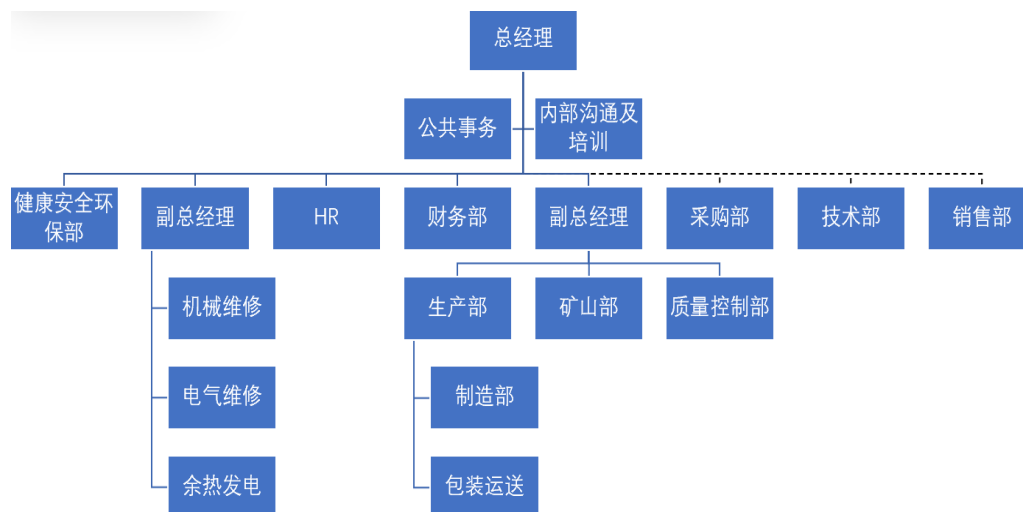
2015年3月12日，四川双马水泥股份有限公司与拉法基瑞安水泥签订了《关于遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司的股权转让协议》，收购拉法基瑞安水泥所持有之100%的股权。

2019年2月27日，遵义三岔拉法基水泥有限公司更名为遵义砺锋水泥有限公司。

截止评估基准日2019年12月31日，“砺锋水泥”为四川双马水泥股份有限

公司的全资子公司，注册资本 50,041.6 万元，实收资本 50,041.6 万元。

经营管理结构：“砺锋水泥”建立了董事会、监事会、总经理，下设人力资源部、财务部、销售部、生产部、维修部、技术部、采购部等部门。具体如下：



“砺锋水泥”主要从事干法水泥、骨料和商品混凝土的生产和销售。拥有一条日产 4,600 吨水泥熟料的新型干法节能环保水泥生产线，年生产熟料能力可达 160 万吨，年生产水泥能力超过 240 万吨。

## 2、近四年资产、财务、经营状况

金额单位：人民币万元

| 项目    | 2016年12月31日 | 2017年12月31日 | 2018年12月31日 | 2019年12月31日 |
|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 流动资产  | 15,452.31   | 27,453.25   | 22,058.12   | 25,291.24   |
| 非流动资产 | 107,339.57  | 104,087.07  | 101,268.33  | 98,927.92   |
| 资产总计  | 122,791.87  | 131,540.32  | 123,326.45  | 124,219.16  |
| 流动负债  | 54,205.34   | 72,484.36   | 50,730.60   | 55,012.59   |
| 非流动负债 | 534.00      | 551.36      | 517.61      | 839.83      |
| 负债总计  | 54,739.34   | 73,035.72   | 51,248.21   | 55,852.43   |
| 净资产   | 68,052.53   | 58,504.60   | 72,078.24   | 68,366.74   |
| 项目    | 2016年度      | 2017年度      | 2018年度      | 2019年度      |
| 营业收入  | 49,060.78   | 57,948.69   | 65,635.44   | 56,313.40   |
| 营业成本  | 36,988.63   | 44,651.33   | 42,909.85   | 42,852.88   |
| 利润总额  | 7,954.64    | 9,302.88    | 15,989.63   | 7,598.71    |
| 净利润   | 6,753.64    | 7,952.07    | 13,573.64   | 6,412.70    |

### 3、委托人和被评估单位之间的关系

被评估单位为委托人一的全资子公司，委托人二为被评估单位的潜在投资人。

## 二、评估目的

根据北京卓信大华资产评估公司与委托人四川双马水泥股份有限公司、贵州西南水泥有限公司签订的资产评估委托合同，本次评估目的是对四川双马水泥股份有限公司拟转让股权之事宜涉及的遵义砺锋水泥有限公司股东全部权益在评估基准日 2019 年 12 月 31 日所表现的市场价值进行评定估算，为该经济行为提供价值参考意见。

## 三、评估对象和评估范围

本次评估对象为委托人所指定的应用于本次经济行为所涉及“砺锋水泥”的股东全部权益价值。

本次评估范围为“砺锋水泥”经审计后的全部资产和相关负债。评估基准日资产、负债情况如下表：

金额单位：人民币元

| 科目名称          | 帐面价值                  | 科目名称          | 帐面价值                  |
|---------------|-----------------------|---------------|-----------------------|
| <b>流动资产合计</b> | <b>252,912,425.64</b> | <b>流动负债合计</b> | <b>550,125,944.13</b> |
| 货币资金          | 30,859,357.22         | 应付票据          | 143,555,147.13        |
| 应收款项融资        | 143,334,526.46        | 应付账款          | 66,777,343.72         |
| 应收账款          | 24,300,671.60         | 预收账款          | 37,837,769.83         |
| 预付账款          | 8,048,356.87          | 应付职工薪酬        | 5,096,961.88          |
| 其他应收款         | 7,949,833.52          | 应交税费          | 2,778,867.53          |
| 存货            | 34,699,035.64         | 应付利息          | -                     |
| 其他流动资产        | 3,720,644.33          | 其他应付款         | 294,079,854.04        |

| 科目名称        | 帐面价值                    | 科目名称              | 帐面价值                    |
|-------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|
| 非流动资产合计     | <b>989,279,210.19</b>   | 其他流动负债            | -                       |
| 固定资产        | 854,981,210.05          | 一年内到期的非流动负债       | -                       |
| 在建工程        | 6,314,686.92            | <b>非流动负债合计</b>    | <b>8,398,331.98</b>     |
| 无形资产        | 98,701,552.71           | 预计负债              | 2,480,070.23            |
| 开发支出        | -                       | 递延所得税负债           | 3,328,764.47            |
| 长期待摊费用      | -                       | 递延收益              | 2,589,497.28            |
| 递延所得税资产     | 2,019,567.13            | <b>负债合计</b>       | <b>558,524,276.11</b>   |
| 其他非流动资产     | 27,262,193.38           | <b>所有者权益合计</b>    | <b>683,667,359.72</b>   |
| <b>资产总计</b> | <b>1,242,191,635.83</b> | <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>1,242,191,635.83</b> |

本次评估对象和评估范围与委托人拟实施股权转让之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

“砺锋水泥”在2016-2018年及评估基准日的财务报表业经德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

申报的表外资产情况：企业未申报表外资产、负债，资产评估专业人员也未发现可能存在表外资产、负债的迹象。

引用其他机构出具报告情况：本次评估未涉及引用其他机构出具报告。

#### 四、价值类型及其定义

企业价值评估一般可供选择的价值类型包括市场价值和非市场价值。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

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

本项目评估基准日为2019年12月31日。

为了保证评估结果的时效性，并与评估目的的实现日尽可能接近，我们根据本次评估所服务的经济行为的性质与委托人协商，最终由委托人确定评估基准日为2019年12月31日。

本次评估基准日为一个年度的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、费率、汇率、存贷款利率等均为评估基准日有效的价格标准。

## 六、评估依据

我们在本次评估过程中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规、准则依据、权属依据、取价依据，以及在评估中参考的文件资料、依据主要有：

### （一）经济行为依据

1、委托人与北京卓信大华资产评估有限公司签订的《资产评估委托合同》。

### （二）主要法律、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、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 5、《中华人民共和国物权法》；
- 6、《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- 7、《中华人民共和国土地管理法》；
- 8、《矿产资源勘查区块登记管理办法》；
- 9、《矿产资源开采登记管理办法》；
- 10、《探矿权采矿权转让管理办法》；

- 11、《探矿权采矿权评估管理暂行办法》；
- 12、《探矿权采矿权评估资格管理暂行办法》；
- 13、《中华人民共和国物权法》；
- 14、《中华人民共和国商标法》；
- 15、国务院【2003】第 378 号令《企业国有资产监督管理暂行条例》；
- 16、国资委【2005】第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 17、国资产权【2006】274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；
- 18、国资产权【2009】941 号《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》；
- 19、国资发产权【2010】71 号《中央企业资产评估项目核准工作指引》；
- 20、国资发产权【2011】68 号《关于规范中央企业选聘评估机构工作的指导意见》；
- 21、国资发产权【2013】64 号《企业国有资产评估项目备案工作指引》；
- 22、国资委、财政部【2016】第 32 号令《企业国有资产交易监督管理办法》；
- 23、财政部令第 86 号《资产评估行业财政监督管理办法》；
- 24、国资发产权【2016】41 号《关于建立中央企业资产评估项目公示制度有关事项的通知》；
- 25、国资发产权【2005】8 号《企业国有产权向管理层转让暂行规定》；
- 26、国资发产权【2009】20 号《企业国有产权交易操作规则》；
- 27、国资发产权【2010】11 号《关于中央企业国有产权协议转让有关事项的通知》；
- 28、国资发产权【2011】121 号《关于中央企业国有产权置换有关事项的通知》；
- 29、财政部、国家税务总局财税【2016】36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》；

- 30、财政部【2006】第 33 号令《企业会计准则—基本准则》；
- 31、财会【2006】3 号《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则；
- 32、财政部【2006】第 41 号令《企业财务通则》
- 33、《财政部、国家税务总局关于印发〈资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录〉的通知》（财税[2015]78 号）；
- 34、《财政部、税务总局、国家发展改革委〈关于延续西部大开发企业所得税政策〉的公告》财政部 税务总局 国家发展改革委公告 2020 年第 23 号；
- 35、工业和信息化部 and 环境保护部《关于进一步做好水泥错峰生产的通知》（工信部联原[2016]351 号）；
- 36、其他相关的法律法规。

### （三）准则依据

- 1、财资【2017】43 号《资产评估基本准则》；
- 2、中评协【2017】30 号《资产评估职业道德准则》；
- 3、中评协【2018】36 号《资产评估执业准则--资产评估程序》；
- 4、中评协【2018】35 号《资产评估执业准则--资产评估报告》；
- 5、中评协【2017】33 号《资产评估执业准则--资产评估委托合同》；
- 6、中评协【2017】35 号《资产评估执业准则--利用专家工作及相关报告》；
- 7、中评协【2018】37 号《资产评估执业准则--资产评估档案》；
- 8、中评协【2018】38 号《资产评估执业准则--企业价值》；
- 9、中评协【2017】39 号《资产评估执业准则--机器设备》；
- 10、中评协【2017】37 号《资产评估执业准则--无形资产》；
- 11、中评协【2017】38 号《资产评估执业准则--不动产》；
- 12、中评协【2017】49 号《专利资产评估指导意见》；
- 13、中评协【2017】51 号《商标资产评估指导意见》；
- 14、中评协【2017】46 号《资产评估机构业务质量控制指南》；

- 15、中评协【2017】47号《资产评估价值类型指导意见》；
- 16、中评协【2017】48号《资产评估对象法律权属指导意见》；
- 17、中评协【2017】42号《企业国有资产评估报告指南》；
- 18、《矿业权评估准则》；
- 19、《矿业权评估参数确定指导意见》（CMVS30800-2008）
- 20、《矿业权评估利用资源储量指导意见（CMVS 30300-2010）》；
- 21、其他相关行业规范。

#### （四）权属依据

- 1、国有土地使用证；
- 2、最新采矿权证书
- 3、房屋所有权证；
- 4、最新年检的机动车行驶证；
- 5、其他权属证明文件。

#### （五）取价依据

- 1、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、“砺锋水泥”提供的企业未来发展规划及盈利预测；
- 3、评估基准日中国人民银行贷款利率；
- 4、wind 资讯资料；
- 5、财政部令【2016】第 81 号《基本建设财务规则》；
- 6、《贵州省建设工程造价信息》和遵义地区同类工程造价信息资料；
- 7、贵州省住房和城乡建设厅关于印发《建筑业营业税改征增值税建筑工程计价依据调整实施意见（试行）》的通知（黔建建通〔2016〕148号）；
- 8、《贵州省建筑与装饰工程计价定额》(2016版)；
- 9、《贵州省通用安装工程计价定额》(2016版)；



- 10、 建设部颁发的《房屋完损等级评定标准》；
- 11、 财税【2008】170号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》；
- 12、 财税【2016】36号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》；
- 13、 财政部税务总局财税【2018】32号《关于调整增值税税率的通知》；
- 14、 财政部税务总局 海关总署公告2019年第39号《关于深化增值税改革有关政策的公告》；
- 15、 2019年《机电产品报价手册》；
- 16、 委估房屋所在区域的地理条件资料；
- 17、 《资源税暂行条例》及其《实施细则》；
- 18、 《矿产资源补偿费征收管理规定》；
- 19、 《中华人民共和国环境保护法》；
- 20、 《中华人民共和国水土保持法》；
- 21、 《中华人民共和国水污染防治法》；
- 22、 《国土资源部关于加强矿山生态环境保护工作的通知》；
- 23、 《国务院办公厅关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》（国办发〔2016〕34号）；
- 24、 部分产品购销合同；
- 25、 其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

（六）其他参考依据

- 1、 被评估单位提供的资产评估申报明细表；
- 2、 资产评估专业人员现场勘查调查表、收集整理其他资料；
- 3、 最新版《资产评估常用方法与参数手册》；
- 4、 德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)出具的“德师报(审)字(20)第P01994号”审计报告；
- 5、 地质报告和图件以及矿山开发技术经济资料；

- 6、地质矿产勘查规范；
- 7、矿产资源 / 储量分类标准；
- 8、矿山设计规范；
- 9、中华人民共和国国家标准《城镇土地分等定级规程》(GB/T18507-2014)；
- 10、《中华人民共和国房地产估价规范》(GB/T50291-2015)；
- 11、《中华人民共和国城镇土地估价规程》(GB/T 18508-2014)；
- 12、中华人民共和国国家标准《土地利用现状分类》(GB/T21010-2007)；
- 13、其它与评估有关的资料。

## 七、评估方法

### (一) 评估方法的适用性分析

资产评估专业人员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，选择评估方法。

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。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的评估。

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被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，考虑被评估单位自成立至评估基准日已持续经营数年；目前企业已进入稳定发展阶段，未来具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所

承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件。同时考虑本次评估获取的评估资料较充分，故对“砺锋水泥”采用收益法评估。

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。

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。

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。

由于在资本市场中不存在着足够数量的、与目标公司相同或相似的上市公司，亦不存在足够数量的、与目标公司相同或相似的股权交易案例，且不能够获取交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料。故本次评估不选用市场法评估。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估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。资产基础法的评估结果主要是以评估基准日企业各项资产、负债的更新重置成本为基础确定的，具有较高的可靠性，且本次评估不存在难以识别和评估的资产或者负债，因此本项目适宜采用资产基础法评估。

## (二) 收益法的技术思路和模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）企业整体资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，（2）必须能用货币衡量其未来期望收益；（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客

观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的基本计算模型：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算模型：

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

式中：

R<sub>i</sub>：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

### (三) 收益法评定过程

#### 1、收益年限的确定

收益期，根据被评估单位章程、营业执照等文件规定的营业期限为 50 年(2008 年 10 月 16 日至 2058 年 10 月 15 日)，本次评估假设“砺锋水泥”的经营期限届满时可以通过修改公司章程而存续并持续经营，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 6 年以后各年与第 5 年持平。

## 2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

$$\text{企业自由现金流} = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{利息费用} \times (1 - \text{税率}) - \text{资本性支出} \\ - \text{营运资金净增加}$$

预测期净利润 = 营业收入 - 营业成本 - 税金及附加 - 营业费用 - 管理费用 - 财务费用 - 所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行了适当的调整，对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行了必要的分析。

## 3、折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：

$R_e$ ：权益资本成本；

$R_d$ ：债务资本成本；

$W_e$ ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

$W_d$ ：债务资本价值在投资性资产中所占的比例；

$T$ ：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$R_f$ ：无风险收益率

$MRP$ ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价

$R_m$ ：市场预期收益率

$\beta$ : 预期市场风险系数

$R_c$ : 企业特定风险调整系数

#### 4、非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产、负债；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余现金。本次评估主要采用成本法确定。

#### 5、付息负债价值的确定

评估基准日，“砺锋水泥”付息负债为股东及关联方的有息借款，本次以核实后的账面值确定评估值。

#### 6、股权评估值的确定

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值  
-非经营性负债价值-付息负债价值

#### (四) 资产基础法技术思路和模型

本项目采用的资产基础法是以重新建造一个与评估对象在评估基准日的表内、表外各项资产、负债相同的、具有独立获利能力的企业所需的投资额，作为确定企业整体资产价值的依据，将构成企业的各种要素资产、负债根据具体情况选用适当的具体评估方法确定的评估价值加总，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。资产基础法基于：（1）评估对象价值取决于企业整体资产的市场成本价值；（2）构成企业整体资产的各项资产、资产组合的价值受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法评估值计算公式：

股东全部权益价值=企业总资产价值-总负债价值

企业总资产价值=表内各项资产价值+表外各项资产价值

企业总负债价值=表内各项负债价值+表外各项负债价值

## (五) 资产基础法评定过程

### 1、流动资产

包括：货币资金、应收款项融资、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。

#### (1) 货币资金

货币资金为银行存款、其他货币资金，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

#### (2) 应收款项

包括：应收账款、预付账款、其他应收款、应收款项融资。

本次评估采用成本法根据每笔应收款项原始发生额，按照索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，分别按照账龄分析法、个别认定法、预计风险损失法扣除应收款项的预计评估风险损失，确定评估值。

预付账款根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

坏账准备为企业按《企业会计准则》规定计提数，本次评估按零值确定。

#### (3) 存货

本次评估范围的存货为原材料、在产品、产成品、在库周转材料。

##### A、原材料

本次评估采用成本法，对于近期购入，周转较快，未产生毁损、积压现象，账面单价接近基准日市场价格的，以核实后的账面值确定评估值。对于评估基准日价格有变动的，以现行市场不含税价格，加计相关费用，乘以实际数量，确定评估值。

##### B、在库周转材料。

在库周转材料一般指单项价值在规定限额以下或使用期限不满一年，但能够多次使用而基本保持其实物形态的备品备件。按用途分类可分为一般工具、专用工具、替换设备、管理用具、劳动保护用品、其他低值易耗品等。

本次评估的在库周转材料主要为近期购入的未领用的劳保用品、备品备件、

替换设备、管理用具、劳动保护用品等，周转较快，未产生毁损、积压现象。其账面价值与基准日现行市价接近，故本次采用成本法评估，即以核实后的账面单价乘以评估基准日实际数量确定评估值。

### C、产成品

经现场勘查存货存放条件较好，账实相符。收集存货市场参考价格及产品销售价格资料以其作为取价参考依据，结合市场询价资料综合分析确定评估值。

本次评估以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

不含税售价：不含税售价按照评估基准日的市场价格确定；

产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

销售费用率是按各项销售及管理费用与销售收入的比平均计算；

营业利润率=营业利润÷营业收入

营业利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用  
-财务费用

所得税率按企业现实执行的税率；

r为利润实现风险折扣率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。

### D、在产品

主要为在产的半成品或已完工尚未结转入库的生料，石灰石、熟料。对可单独对外销售的熟料，评估方法与产成品一致。

由于生料、石灰石为基准日附近投入的材料、分摊制造费用及、人力成本且相关人力成本、材料等价格要素未发生重大变化，企业记录的账面值接近评估基



准日市场价值，故对本次以核实后的账面值作为评估值。

#### (4) 其他流动资产

为预交的企业所得税及资源税，本次评估采用成本法以核实后的账面价值确定评估值。

### 2、非流动资产

包括：固定资产、无形资产、在建工程、递延所得税资产、其他非流动资产。

#### (1) 固定资产

包括：房屋建筑物，机器设备。

本次评估根据固定资产实地勘查结果并对所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，采用成本法评估，均以不含税价确定评估价值。

成本法，是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产已存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法。

评估值=重置成本×综合成新率

房屋建筑物

#### A、重置成本的确定

根据建筑物相关施工图纸及对建筑物进行实地勘查测量，结合建筑物实际情况对其进行分析、计算各分部工程的工程量，依据建筑工程预算定额、费用定额及材料价差调整文件，采用重编预算法类比法测算工程造价，并加计施工过程中必须发生的设备、物资、资金等方面的消耗，按照现行市场取费标准计算工程造价，计取工程建设其它费用和资金成本，进而确定重置成本。

重置成本=(建安综合造价+前期费用及其他费用+资金成本)-增值税进项税

#### B、成新率的确定

以现场勘查结果，结合房屋建筑物、构筑物的具体情况，分别按年限法和完好分值法的不同权重加权平均后加总求和，确定综合成新率。

年限法成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%或：

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

尚可使用年限根据国家有关规定并结合建筑物主体结构的形式、建成时间,或以土地剩余使用年限、矿山尚可服务年限,按孰低原则综合考虑。经济寿命年限按照《资产评估常用数据与参数手册》确定。

完好分值法成新率=结构部分成新率×G+装修部分成新率×S  
+设备部分成新率×B

综合成新率=年限法成新率×40%+完好分值法成新率×60%。

机器设备

#### A、重置成本的确定

标准成套的机械设备通过市场途径确定购置价,加计该设备达到可使用状态所应发生的运杂费、安装调试费和必要的附件配套装置费,按照委估资产所在地区现行市场的取费标准,计取建设工程前期及其它费用和资金成本,根据国家相关税费政策,确定重置成本。

办公用电子设备、其他设备通过市场询价确定不含税购置价,以此确定重置成本。

国产设备重置成本=购置价×(1+运杂费+安装调试费)×(1+前期及其他费)×(1+资金成本)-进项税

车辆则通过市场询价,加计车辆购置税、其他合理费用,确定重置成本。

重置成本=购置价+购置税+其他费用-进项税

对于使用时间较长且市场已经不再出售的电子及其他设备,本次以评估基准日市场不含税二手价确定评估价值。

#### B、成新率的确定

##### a、主要设备成新率的确定

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

勘查法成新率=∑技术观察分析评分值×各构成单元的分值权重×100%

综合成新率=年限法成新率×40%+勘查法成新率×60%

## b、车辆成新率的确定

根据《机动车强制报废标准规定》，参照《中华人民共和国国家标准二手车鉴定评估技术规范》，对于非营运的载客小、微型客车、大型轿车及轮式专用机械车，按照里程法计算成新率；对于挂车及载货的三轮汽车、装用单缸发动机的低速货车，按照年限法计算成新率；对于其他车辆结合车辆的类型分别运用年限法、里程法计算其成新率，按孰低原则确定。

年限法成新率=(规定使用年限-已使用年限)/规定使用年限×100%

里程法成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

勘查法成新率=∑技术观察分析评分值×各构成单元的分值权重×100%

综合成新率=年限法成新率×修正系数或：

=里程法成新率×修正系数

## c、一般或低值机械设备成新率的确定

成新率=尚可使用年限/经济寿命年限×100%

### (2) 在建工程

包括：在建土建工程、在建设备安装工程。本次评估根据在建工程项目状况，采用具体评估方法，均以不含税价值确定评估值。

根据在建工程项目状况，工程进度情况，结合所收集资料数据进行认真整理、分析，根据工程施工合同实际完工进度确认单，分析、判定应付工程款占工程实际完工进度比例，采用具体评估方法，均以不含税价确定评估值。

在建的水泥钢板库房、在建设备至评估基准日尚未完工，考虑到其距离评估基准日较近，因此本次不考虑资金成本，以核实后的账面价值为评估值。

### (3) 无形资产

包括：土地使用权 3 宗，面积 257,276.00 平方米；采矿权 1 项，矿区面积 0.9527 平方公里；其他无形资产 10 项，包括服务器迁域费、office 办公软件等。

## A、土地使用权

根据不动产评估准则，结合评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，根据被评估单位提供的有关资料和掌握的市场地价资料，经过实地勘察和认真分析，结合委估宗地的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，选取合适的方法进行评估。

考虑到近年来遵义市土地市场相对较为活跃，与评估对象所处的相同或类似的区域范围内可以搜集到多宗工业用地的交易实例，故适宜选择市场比较法。由于待估宗地当地的征地成本统计资料比较详实，各项征收标准、税费标准明确，故适宜选择成本逼近法。由于评估对象所在地遵义市尚未更新基准地价，距离上一次公布的基准地价已超过三年，故不适宜选取基准地价系数修正法。由于评估对象为工业用地，土地收益难以准确剥离确定，故不适宜选择收益还原法。同时宗地继续投资开发潜力不大，故不适宜选择剩余法。

#### a、市场法评估

市场法是根据替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。其计算公式为：

$$P=P' \times A \times B \times C$$

式中：

P--被估房地产评估价值      P'--可比交易实例价值

A--交易情况修正系数      B--交易日期修正系数

C--房地产状况因素修正系数；

土地容积率、土地使用年期修正计算公式：

$$P=P' \times \text{交易情况修正系数} \times \text{交易日期修正系数} \times \text{房地产状况因素修正系数} \\ \times \text{容积率修正系数} \times \text{土地年期修正系数}$$

#### b、成本逼近法

成本逼近法是以开发土地耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润利息和缴纳的税金及土地所有权收益来确定土地价格的评估方法。

计算公式为：

土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+利息+利润+土地所有权收益

此为无限年期地价，需修正到有限年期，年期修正系数公式为

$$k = 1 - \frac{1}{(1+r)^m}$$

式中：k—年期修正系数；

r—土地还原利率；

m—土地剩余使用年期；

经分析两种方法测算价格差异不大，最终综合两种评估方法的算术平均值确定评估结果。

对征地拆迁补偿费用，评人员通过查验、测试，查看发生额及原始凭证，索取征地拆迁补偿费用凭证合同，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定进行取证核实，确定账面价值的真实、完整性，分析其费用形成原因，最终以核实后账面价值为基础，确定其摊销时间，以实际摊销后的账面价值为评估值。

## B、采矿权

根据《矿业权评估技术基本准则》，基于矿业权勘查程度较高，地质报告（包含勘探报告及储量核实报告等）经国土资源主管部门评审和备案，矿山设计报告及企业财务资料齐全矿业权具有一定规模且具有独立获利能力并能被测算，其未来的收益及承担的风险能用货币计量，预期获利年限亦可以预测，评估需要的主要技术经济参数可以确定。根据《矿业权评估技术基本准则——收益途径评估方法规范》，结合本项目的评估目的，确定采用折现现金流量法。

根据《矿业权评估技术基本准则——收益途径评估方法规范》，折现现金流量法计算模型为：

$$P = \sum_{t=1}^n (CI - CO)_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}$$

式中：

P—矿业权评估价值；

CI—年现金流入量；

CO—年现金流出量；

(CI- CO) t—年净现金流量；

i—折现率；

t—年序号 (t=1, 2, 3, ..., n) ；

n—评估计算年限

C、其他无形资产

对于办公软件，根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，通过对收益法、成本法、市场法的适用性分析，资产评估专业人员认为各项管理应用软件单独不具有获利能力，并且近期市场上同类型的软件有可比实例销售价格，因此，根据市场销售价格，考虑应用软件版本的功能性贬值因素，结合购置合同约定的升级条款，考察其在用状况，综合分析、计算确定评估值。

对处于正常使用的 office 办公软件、备份软件、工业电脑微软软件等软件，本次以评估基准日不含税市场价确定评估值。

对服务器迁域费、桌面管理系统、应用系统服务费等定制软件或费用，因与其相关的定制软件已停用，本次评估值为零。

对分摊的固定资产、无形资产以及项目人员差旅费，其价值已包含在相关固定资产中，本次评估值为零。

#### (4) 递延所得税资产

递延所得税资产主要为递延收益、预计负债、无形资产摊销、固定资产折旧形成的可抵扣暂时性差异，确认在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。

截至评估基准日被评估单位尚在正常经营，故预计企业持续经营前提下，该等可抵扣暂时性差异能够在未来抵减当期应纳税所得额。评估以未来能用于抵税的权利额确认递延所得税资产的评估值。

#### (5) 其他非流动资产

主要为预付的矿区土地租金，本次采用成本法评估以核实后的账面值确定评估值。

### 3、负债

为流动负债，具体包括：应付账款、应付票据、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、预计负债、递延所得税负债、递延收益。本次评估采用成本法以核实后的实际应偿还的债务确定评估值

对递延收益，其为替代燃料项目政府补助，该政府补助为“砺锋水泥”无需偿负债，本次评估为零值。

### (六) 评估结论的确定

通过上述评估思路，本次对“砺锋水泥”采用收益法、资产基础法评估，最终通过对两种评估方法的评估结果进行分析判断，选取相对比较合理、更有利于评估目的实现的评估方法的评估结果作为本次评估结论。

## 八、评估程序实施过程和情况

1、委托人为实现股权转让之目的，在与我公司接洽后，决定委托我公司对“砺锋水泥”的股东全部权益价值进行评估。我公司接受项目委托后，根据本次评估项目所对应的经济行为的特性、确定评估目的、评估对象价值类型；对评估对象、评估范围的具体内容进行了初步了解，与委托人协商确定评估基准日，拟定评估计划，签订资产评估委托合同。

2、按照资产评估准则——评估程序的规定，向被评估单位提供资产评估所需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；在完成上述前期准备工作后，我公司组织资产评估专业人员进入评估现场，开始进行现场勘查，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行必要的调查，了解资产的经济、技术使用状况和法律权属状况，分析评估对象的具体情况，收集企业近期及评估基准日的财务数据资料，核实企业申报的评估资料与企业提供

的会计资料是否相符，验证索取各项资料是否真实、完整，并对资产法律权属状况给予必要的关注。

3、按照评估相关的法律、准则、取价依据的规定，根据资产具体情况分别采用适用的评估方法，收集市场价格信息资料以其作为取价参考依据，对以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

4、评估结果汇总，分析评估结论，撰写资产评估报告，实施内部三级审核，提交资产评估报告。

## 九、评估假设

本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的评估结论一般会有不同程度的变化。

1、假设评估基准日后被评估单位持续经营。

2、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，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，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

3、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。

4、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

5、假设公司保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向保持一致。

6、本次评估假定“砺锋水泥”的经营期限届满时可以通过修改公司章程而存续，将经营期限设定为永续年期。

7、“砺锋水泥”正在使用的“砺锋”牌，商标注册号22798346号，证载所有权人为控股股东四川双马水泥股份有限公司成都分公司，授权类型非独家，授



权期限未约定，本次假设该商标授权协议可一直持续履行。

8、除非另有说明，假设“砺锋水泥”完全遵守所有有关的法律法规。

9、假设“砺锋水泥”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。

10、“砺锋水泥”享受新一轮西部大开发所得税率优惠政策，企业所得税税率为15%，本次评估假设西部大开发政策持续且“砺锋水泥”享受该政策。

11、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。

12、假设“砺锋水泥”在未来的经营期内，其产品销售或服务价格和付现经营成本等不会在现有基础上发生大幅度的变化或波动。

13、本次评估结论未考虑通货膨胀因素。

14、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

## 十、评估结论

在实施了上述不同的评估方法和程序后，对委托人应用于实施股权转让之目的所涉及“砺锋水泥”的股东全部权益在2019年12月31日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

### （一）资产基础法评估结果

通过资产基础法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，评估前账面资产总计124,219.16万元，评估价值137,639.42万元，增值13,420.26万元，增值率10.80%；账面负债总计55,852.43万元，评估价值55,593.48万元，减值258.95万元，减值率0.46%；账面净资产68,366.74万元，评估价值82,045.94万元，增值13,679.21万元，增值率20.01%。

### 资产评估结果表

金额单位：人民币万元

| 项 目 | 帐面价值 | 评估价值 | 增值额   | 增值率%      |
|-----|------|------|-------|-----------|
|     | A    | B    | C=B-A | D=(B-A)/A |

| 项 目         | 帐面价值              | 评估价值              | 增值额              | 增值率%         |
|-------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
|             | A                 | B                 | C=B-A            | D= (B-A) /A  |
| 流动资产        | 25,291.24         | 25,349.18         | 57.94            | 0.23         |
| 非流动资产       | 98,927.92         | 112,290.24        | 13,362.32        | 13.51        |
| 其中：固定资产     | 85,498.12         | 86,497.13         | 999.01           | 1.17         |
| 在建工程        | 631.47            | 631.47            | -                | -            |
| 无形资产        | 9,870.16          | 22,233.46         | 12,363.31        | 125.26       |
| 其中：土地使用权    | 8,424.24          | 8,715.99          | 291.76           | 3.46         |
| 递延所得税资产     | 201.96            | 201.96            | -                | -            |
| 其他非流动资产     | 2,726.22          | 2,726.22          | -                | -            |
| <b>资产总计</b> | <b>124,219.16</b> | <b>137,639.42</b> | <b>13,420.26</b> | <b>10.80</b> |
| 流动负债        | 55,012.59         | 55,012.59         | -                | -            |
| 非流动负债       | 839.83            | 580.88            | -258.95          | -30.83       |
| <b>负债总计</b> | <b>55,852.43</b>  | <b>55,593.48</b>  | <b>-258.95</b>   | <b>-0.46</b> |
| <b>净资产</b>  | <b>68,366.74</b>  | <b>82,045.94</b>  | <b>13,679.21</b> | <b>20.01</b> |

评估结果详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结果

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“砺锋水泥”在评估基准日的股东全部权益，评估前账面价值 68,366.74 万元，评估价值 82,761.17 万元，评估增值 14,394.43 万元，增值率 21.05%。

## （三）评估方法结果的分析选取

“砺锋水泥”的股东全部权益价值在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 82,045.94 万元，采用收益法评估结果 82,761.17 万元，两种评估方法确定的评估结果差异较小。

通常而言，资产基础法是从单项资产的价值加和来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，资产基础法主要通过加和各项资产在评估基准日的市场价值，从重置各项资产的角度考

考虑企业的价值。

收益法是评估人员在对企业历史经营状况专业分析及未来收益预测的基础上做出合理预测而得出的结论，考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业拥有的行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响。

而水泥行业为投资拉动型行业，与国家基础设施建设和房地产行业紧密相关且具有较强的区域化属性。而未来预测年度“砺锋水泥”所属区域黔北遵义地区，水泥供应端将新增西南水泥遵义德赛 6000tpd 新生产线及其在遵义，恒聚和正安两条线合并置换的正安 3200tpd 与华润安顺 5000tpd 新线的新增产能投放遵义地区及其周边区域水泥市场，新线释放产能易导致市场反应过度，区域内供需矛盾成定局，市场在时间和空间上还需要磨合且主体看海螺水泥、西南水泥、华润水泥等大型厂家凝聚错峰生产的共识情况，区域内水泥价格波动存在较大不确定性，而本次收益法评估测算结果的准确可靠性的基础则是未来区域内水泥价格走势，相关评估测算结果可靠性较差。

同时，我们在资产基础法中已充分合理的考虑了企业各项资产的市场价值，采用适当的方法体现了各项资产的价值水平，评估结果可靠性更高，并能更好的切合股权交易的评估目的。

综上所述，考虑到资产基础法和收益法两种不同评估方法的优势与限制，分析两种评估方法对本项目评估结果的影响程度，根据本次特定的经济行为，考虑资产基础法评估结果更有利于报告使用者对评估结论作出合理的判断。因此，本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论。

**遵义砺锋水泥有限公司的股东全部权益评估价值为 82,045.94 万元。**

## 十一、特别事项说明

1、由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于流动性对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次采用资产基础法、收益法的评估结果未考虑流动性折价因素。

2、“砺锋水泥”正在使用的“砺锋”牌，商标注册号 22798346 号，证载所有权人为控股股东四川双马水泥股份有限公司成都分公司，授权类型非独家，授权期限未约定，商标使用费为“砺锋”牌销售额的百分之一。

3、评估范围内的 35 项房屋建筑物，建筑面积 12,679.75 平方米以及房屋建筑物占用的 3 宗土地，面积 257,276.00 平方米，房产证的证载所有权人及国有土地使用权人均为遵义三岔拉法基瑞安水泥有限公司，权属尚未变更为遵义砺锋水泥有限公司，对此企业已承诺其资产为“砺锋水泥”实际拥有。

评估范围内 3 项房屋建筑物尚未办理不动产权证，如下表：

| 房屋权证编号 | 地理位置   | 建筑物名称  | 结构类型 | 建成年月      | 建筑面积   | 用途 | 结构层数 |
|--------|--------|--------|------|-----------|--------|----|------|
| 未办证    | 遵义市三岔镇 | 窑头电气室  | 框架   | 2010-11-1 | 196.00 | 生产 | 1    |
| 未办证    | 遵义市三岔镇 | 原料磨电气室 | 框架   | 2010-11-1 | 203.00 | 生产 | 1    |
| 未办证    | 遵义市三岔镇 | 窑尾电气室  | 框架   | 2010-11-1 | 84.00  | 生产 | 1    |

本次评估未考虑上述事项对评估结论的影响，提请报告使用者特别关注此事项对评估结论的影响。

4、“砺锋水泥”与关联公司四川双马宜宾水泥制造有限公司存在担保事项，具体情况如下：

| 担保对象名称          | 担保额度<br>(万元) | 实际发生日期          | 实际担保金额<br>(万元) | 担保类型 | 担保期 | 是否履行完毕 |
|-----------------|--------------|-----------------|----------------|------|-----|--------|
| 双马宜宾和砺锋水泥互相提供担保 | 40,000.00    | 2018 年 11 月 8 日 | 19,942.00      | 质押   | 1 年 | 是      |
| 双马宜宾和砺锋水泥互相提供担保 | 30,000.00    | 2019 年 11 月 6 日 | 16,364.00      | 质押   | 1 年 | 否      |

|                     |           |             |        |      |    |   |
|---------------------|-----------|-------------|--------|------|----|---|
| 双马宜宾和砺锋水泥<br>互相提供担保 | 50,000.00 | 2019年10月30日 | 778.00 | 连带担保 | 1年 | 否 |
|---------------------|-----------|-------------|--------|------|----|---|

本次评估未考虑上述事项对评估结论的影响。

5、对委托人和被评估单位可能存在的影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托人和被评估单位未作特别说明，而资产评估专业人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，资产评估机构及资产评估专业人员不承担相关责任。

6、本评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结论的影响，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评估对象价值的影响；若前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，评估结论一般会失效，报告使用人不能使用本评估报告，否则所造成的一切后果由报告使用人承担。

7、本评估结论未考虑评估增减值所引起的税收责任，最终应承担的税负应以当地税务机关核定的税负金额为准。

8、本资产评估报告中所使用的资产负债账面值、财务指标等相关信息，系利用德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)出具的德师报(审)字(20)第 P01994 号的审计报告中披露的相关信息。

9、在评估基准日至本评估报告日之间，委托人及被评估单位未申报产生重大影响的期后事项，资产评估专业人员亦无法发现产生重大影响的期后事项。

10、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对评估结论产生明显影响时，应重新评估。

对上述特别事项的处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，提请资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。

## 十二、评估报告使用限制说明

1、资产评估报告只能用于载明的评估目的、用途。

2、资产评估报告只能由报告载明的报告使用人使用，国家法律、法规另有规定的除外。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师不承担责任。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。

3、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对其评估对象可实现价格的保证。

4、资产评估报告如需按国家现行规定提交相关部门进行核准或备案，则在取得批复后方可正式使用。

5、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

6、资产评估报告使用有效期为一年，自本报告载明的评估基准日2019年12月31日起至2020年12月30日止，超过本报告使用有效期不得使用资产评估报告。

7、资产评估报告解释权仅归本项目资产评估机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

### 十三、 评估报告日

二〇二〇年六月二日。

(本页无正文)

资产评估师： (郭 刚)

资产评估师： (周桂刚)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇二〇年六月二日

(本报告需在评估结论页和本签章页同时盖章及骑缝章时生效)