

SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc. 股权

估 值 报 告 书



重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

二〇一七年九月



目 录

一 声明	2
二 摘要	3
三 估值报告正文	
1、 委托方、标的公司和估值报告使用者	6
2、 估值目的	13
3、 估值对象和范围	13
4、 价值类型	13
5、 估值基准日	14
6、 估值依据	14
7、 估值方法	14
8、 估值思路及步骤	16
9、 估值假设	16
10、 估值计算及分析过程	18
11、 敏感性分析	31
12、 估值结论	32
13、 特别事项说明	32
14、 估值报告使用限制说明	33
15、 估值报告日	33
四 附件	



声 明

一、我们在执行本估值业务中，遵循相关法律法规，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，估值报告陈述的内容是客观的。

二、估值对象涉及的资产、负债清单由委托方申报，历史年度经营成果及未来预期收益由标的公司根据实际情况申报及预测；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用估值报告是委托方和相关当事方的责任。

三、遵守相关法律，对估值对象价值进行估算并发表专业意见，是我们的责任，我们并不承担委托方交易价格决策的责任；本估值结论不应当被认为是对其估值对象可实现价格的保证。

四、鉴于本次估值对象为美国公司，受条件所限，我们未对估值报告中的估值对象及其所涉及的资产、负债进行现场调查，所有的资料均由委托方及其委托的中介机构提供；我们已对估值对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，审阅了估值对象及其所涉及资产的法律权属资料及聘请的律师团队的法律意见书、尽职调查等资料，并对已经发现的问题进行了如实披露。

五、我们出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

六、鉴于委估标的未来的预测估算系根据标的公司未来发展规划及委托方企业发展规划等资料进行测算的，同时由于委估标的为初创企业，涉及申报的专利及技术为新能源前沿技术，其未来盈利能力的高低与该技术的创新、研发时间及竞争对手的技术发展等有着至关重要的作用，故本估值报告的仅



在委托方充分了解且充分确信其技术能够实现的前提下，作为委托方收购标的公司作价参考。



SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc. 股权

估值报告

摘要

SF Motors:

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的估值程序，对 SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc. 股权，所涉及的 InEVit, Inc. 股东全部权益在 2017 年 7 月 31 日的投资价值进行了估值测算。现将估值情况报告如下：

估值目的：为 SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc 股权，提供 InEVit Inc 股东全部权益在估值基准日的投资价值参考。

估值对象：InEVit, Inc. 股东全部权益。

估值范围：委托方提供的 InEVit, Inc. 资产及负债，包括流动资产、长期投资、固定资产、流动负债及委托方确定的纳入标的公司的无形资产、核心技术人员、管理人员等资源。

价值类型：投资价值。

估值基准日：2017 年 7 月 31 日。

估值方法：收益现值法。

估值结论：根据本次估值目的，标的公司 InEVit, Inc. 股东全部权益在估值基准日 2017 年 7 月 31 日的投资价值为 2,919.00 万欧元（大写：贰仟玖



佰壹拾玖万欧元整),按估值基准日2017年7月31日的人民币对欧元外汇中间价汇率1:7.9059计算,折算为人民币23,077.00万元(大写:人民币贰亿叁仟零柒拾柒万元),按估值基准日2017年7月31日人民币对美元外汇中间价汇率1:6.7283折现算为美元3,430.00万美元(大写:叁仟肆佰叁拾万美元)。

重要提示:

1、本估值报告仅为估值报告中描述的经济行为提供价值参考依据,估值结论的使用有效期限自估值基准日至2018年7月30日,有效期为一年。

2、本估值报告仅为委托方实施本次估值目的时提供价值参考,委托人应明确知晓,本估值结论并非委托方实施该经济行为作价的决定性因素,还应考虑收购标的公司的核心技术人员、管理人员及专利技术及非专利技术的实际情况及对标的公司所处行业、标的公司的研发能力、目前研发技术的可实现性等方面综合考虑;其他任何人使用本估值报告无效。

3、本估值报告正文中的“估值假设”、“特别事项说明”、“报告的使用限制等”对可能影响本估值报告结论的重要事项作出了披露,本报告的委托方应充分关注。

以上内容摘自估值报告正文,欲了解本估值项目的详细情况和合理解释估值结论,应当阅读估值报告正文。



SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit Inc. 股权

估值报告

SF Motors, Inc. :

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的估值程序，对 SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc. 股权所涉及的 InEVit, Inc. 股东全部权益在 2017 年 7 月 31 日的投资价值进行了估值测算，现将估值情况及估值结果报告如下：

一、委托方、标的公司和估值报告使用者

(一) 委托方、标的公司

本次估值项目的委托方为 SF Motors, Inc.，标的公司为 InEVit, Inc.

1、委托方基本情况

公司名称：SF Motors, Inc.

SF Motors, Inc. 是重庆小康工业集团股份有限公司在美国成立的全资子公司。

2、标的公司名称：InEVit, Inc.

2.1 标的公司基本信息

标的公司于 2016 年 9 月 6 日成立于美国特拉华州，公司性质为股份有限公司 (Corporation)，并于 2016 年 12 月 6 日注册加州办公室。

标的公司估值基准日有两种股票类别：



- o 普通股 (Common Stock), 其中进一步分为普通股 (Common Stock) 及 F 级普通股 (Class F Common Stock), 两者差别主要在于股票所附带的表决权;
- o S1 种子轮优先股 (S1 Series Seed Preferred Stock, 即第一轮种子轮所发行的优先股)

标的公司共 6 个股东 (前三名合称“创始人”):

- o Martin Eberhard (持普通股、F 级普通股、S1 种子轮优先股), 完全稀释情况下占已发行流通股 40.81%
- o Heiner Fees (持普通股、F 级普通股、S1 种子轮优先股), 完全稀释情况下占已发行流通股 40.81%
- o Mike Miskovsky (持普通股、F 级普通股、S1 种子轮优先股), 完全稀释情况下占已发行流通股 14.61%
- o Marc Tarpenning1 (持普通股), 完全稀释情况下占已发行流通股 1.37%
- o WSCJ Investments, LLC, 即公司律师 Mark White 的关联方 (持普通股), 完全稀释情况下占已发行流通股 1.37%
- o Tsunami Investments, LLC, 即公司律师 Mark White 的关联方 (持 S1 种子轮优先股), 完全稀释情况下占已发行流通股 2.28%

2.2 创始人及标的公司成立背景

(i) 创始人介绍

标的公司共三名创始人, 即 Martin Eberhard, Heiner Fees 和 Mike Miskovsky。Marc Tarpenning 与 Martin Eberhard 同为 Tesla 创始人。

(A) Martin Eberhard

- o 简介: 工程师、硅谷连续创业者、至少 22 个注册专利的发明人。1982 年获伊利诺伊香槟大学计算机工程学士学位, 1984 年获该校机械工程硕士学位



位，并最近被收录入该校工程方面名人堂。

o 工作经历:

- 1987 年, Martin Eberhard 成立 Network Computing Devices 并任首席工程师, 该公司于 1992 年上市。

- 1996 年, Martin Eberhard 与 Marc Tarpinning 共同成立 NuvOEMdia, 产品为第一个安全传递互联网内容的电子书设备 Rocket eBook, 该公司 2000 年被 Gemstar 收购, 收购前, Martin Eberhard 任主席及首席执行官。

- 2002 年, Martin Eberhard 与 Marc Tarpinning 共同成立 Tesla Motors, 并任首席执行官至 2007 年 11 月。

- 2007 年至 2009 年, Martin Eberhard 任 Volkswagen (大众) 电动车发展部门主管。

o 供职标的公司同时, Martin Eberhard 任

(a) Quanergy (美国私有激光雷达公司) 董事会观察员;

(b) Alto Motorcycles (电动摩托车公司) 顾问;

(c) Sila Nanotechnologies (结构性硅电极材料公司) 顾问;

(d) Seurat Technologies (3D 金属打印公司) 顾问

(B) Heiner Fees

o 工作经历:

- 1988 年至 1993 年: Heiner Fees 任 Robert Bosch GmbH 工程师 (1992 年前从事电动助力转向发展相关工作, 1992-1993 年间从事发动机开发工作)

- 1999 年至今: Heiner Fees 为 FEES Verzahnungstechnik GmbH 创始人和 CEO

o 职业亮点:



- Heiner Fees 任机电一体化汽车产品开发领先顾问; 9 年 HV 电池设计领导者
- Heiner Fees 所在团队已申请 125 项专利, 37 项与电动汽车电池相关; 个人拥有 6 项专利, 15 项待定专利申请 (不包括 InEVit 申请)
- Heiner Fees 为 SBL、Audi/VW、LG、Sanyo、Alta 等汽车模块和电池开发审阅项目的关键参与者;
- Heiner Fees 在汽车电池、拉模铸造、精密造模、复杂系统设计、变速器发展、齿轮优化领域拥有多年经验。
 - o 供职标的公司同时, Heiner Fees 任 FEES Verzahnungstechnik GmbH (简称“FEES 德国公司”) 总裁及董事长。

(C) Mike Miskovsky

- o 教育经历: 1985 年毕业于普林斯顿大学, 达特茅斯大学获得 MBA 学位
- o 工作经历:
 - 前期: Lipstream Networks 销售副总监、Avaki 及 Reva Systems 业务发展副总监、Autodesk 及 Sports Illustrated 特定业务部门主管
 - 太阳能相关时期:
 - o Zep Solar, CEO: 三年时间内将公司发展为 80 名员工、1.2 亿美元收入, 2013 年拥有美国住房安装系统约 50% 市场占有率, 2013 年 12 月以 1.6 亿美元将该公司出售给 SolarCity。
 - o Qbotix, CEO;
 - o Canadian Solar 美国分部, 主席; 该公司总部位于苏州, 为 PV 制造商
 - o CleanSource Power, CEO、联合创始人; 该公司为商用太阳能 PPA 提供商



o 供职标的公司同时，任 Sighen（美国私营太阳能软件公司）董事长，Pegasus Solar（美国私营太阳能硬件安装公司）董事长。

2.3 估值基准日股权结构综述

Shareholder	Fully Diluted Shares	Per share/ exercise price	Outstanding Shares (exercised)	percentage ownership of outstanding	percentage ownership fully diluted
Common Shares outside of EIP					
Martin Eberhard - Common	1,133,333	\$ 0.0001	1,133,333	10.35%	9.14%
Martin Eberhard - Class F	2,266,667	\$ 0.0001	2,266,667	20.70%	18.28%
Heiner Fees - Common	1,133,333	\$ 0.0001	1,133,333	10.35%	9.14%
Heiner Fees - Class F	2,266,667	\$ 0.0001	2,266,667	20.70%	18.28%
Mike Miskovsky - Common	400,000	\$ 0.0001	400,000	3.65%	3.23%
Mike Miskovsky - Class F	800,000	\$ 0.0001	800,000	7.31%	6.45%
Total Common Shares outside of EIP	8,000,000		8,000,000	73.06%	64.52%
Equity Incentive Plan					
Total Allocated and Unexercised Shares					
Total Unallocated Shares	1,450,000				11.69%
Total Exercised Shares	300,000		300,000	2.74%	2.42%
Total Reserve	1,750,000				14.11%
Total Common Stock	9,750,000		8,300,000	75.80%	78.63%
Series Seed Preferred Stock					
S1 Series Seed		Investment			
Martin Eberhard	\$ 100,000	1,000,000	\$ 0.10	1,000,000	9.13% 8.06%
Heiner Fees	\$ 100,000	1,000,000	\$ 0.10	1,000,000	9.13% 8.06%
Tsunami Investments, LLC	\$ 25,000	250,000	\$ 0.10	250,000	2.28% 2.02%
Mike Miskovsky	\$ 40,000	400,000	\$ 0.10	400,000	3.65% 3.23%
Total S1 Series Seed	\$ 265,000	2,650,000		2,650,000	24.20% 21.37%
Total Seed Preferred Stock	\$ 265,000	2,650,000		2,650,000	24.20% 21.37%
Total Actual Outstanding				10,950,000	100.00% 88.31%
Total Outstanding Fully Diluted		12,400,000			100.00%

2.4 董事、高管及员工

Add: 22F, EnrichInt. Plaza, 168thZhongshansanRd, YuzhongDistr, Chongqing, China. 400015Fax: 023-63870920Tel: 023-63870921
地址: 重庆市渝中区中山三路 168 号中安国际大厦第 22 层邮编: 400015 传真: 023-63870920 电话: 023-63870921



(i) 董事

标的公司共 4 名董事，为三名创始人以及独立董事 Marc Tarpenning。

(ii) 高管

标的公司共 4 名高管，为三名创始人以及公司律师 Mark Cameron White，具体职责如下：

- o Mike Miskovsky: 首席执行官 (CEO)、总裁 (President) 及首席财务官 (CFO)
- o Martin Eberhard: 董事长 (Chairman) 及首席科技官 (CTO)
- o Heiner Fees: 工程副总裁 (VP Engineering)，且为德国子公司常务董事 (Managing Director)
- o Mark Cameron White: 公司秘书

(iii) 员工

标的公司共 3 名员工，即三名创始人。德国子公司仅 1 名员工，即创始人 Heiner Fees。

2.5 标的公司业务情况：

标的公司 InEVit 的主要业务为针对可运用于电动汽车和其他应用的 InEVit 先进电池模块系统概念，以及可最优化接受 InEVit 电池系统电池模块的汽车结构，进行相关知识产权的开发和许可。InEVit 目标设计出能被行业广泛应用的标准化储能模块，服务原始设备制造商客户，及储能供应商，确立相关行业标准。

创始人 Martin Eberhard 表示 InEVit 的两大主要目标是通过将电池模块系统标准化，并与此同时大幅降低成本，以确定相关行业标准，并促使电动汽车行业得以更快发展。根据律师提供的资料表明，InEVit 目前已（通过 FEES 德国公司）在计算机辅助设计系统上完成其电池模块系统的基础机械设计，



并对设计的关键方面进行了测试。InEVit 针对其电池模块系统就安全性、能量密度、成本和可靠性进行了测算，并与其它汽车和电池系统设计进行了对比，认为其电池模块系统设计方案具有标准化、高效产出、高效冷却和防火、以及更高的能量密度等优势，同时，电池模块便于进行现场检查、替换或维修（可将与汽车的连接时间减少 95%，使每辆车仅需 15 分钟连接时间），使电池二次使用变得可行。

目前 InEVit 已向一些德国和美国汽车原始设备制造商展示其电池模块系统设计概念，并讨论将其电池模块概念运用于此等制造商产出汽车的可能性，并已取得一份奥迪的总金额为 30 万欧元的电池概念设计开发订单，该订单将于 2017 年 10 月结束。

2.6 标的公司知识产权情况

根据委托方提供的尽职调查文件以及卖方专利律师回复，共有 36 个“特殊技术特点”已归属或将归属到标的公司名下。这些技术特点被进一步归类为 25 个专利申请。也就是说，标的公司名下无专利，但有 25 个专利申请。

此外，上述 25 个专利申请在初始申请的时候状态均是“临时性申请”（“provisional applications”），并且正在逐步转换为“正式申请”（“non-provisional applications”）的过程中。

2.7 标的公司业务模式

InEVit 的业务模式将主要通过两条许可线向电池模块供应商和原始设备制造商进行许可，并向此等被许可方出售两类控制芯片（即 ISC/IMC 控制器芯片），将其知识产权变现以赚取利润。

o 模块供应商许可：InEVit 向一级汽车模块供应商提供设备培训、模块尺寸/规格和组装流程手册、以及认证其设备输出符合标准的程序；

o 原始设备制造商许可：InEVit 雇佣初始原始设备制造商被许可方，由



InEVit 对其提供非经常性工程协助，设计装有 InEVit 标准化电池模块的电动汽车箱底并将箱底推向市场；

o 控制器芯片销售：InEVit 设计、制造并向上述一级供应商和原始设备制造商被许可方销售控制芯片，模块供应商和原始设备制造商由此可基于 InEVit 的电池控制芯片，制造出标准化的 InEVit 电池模块和电池系统，并将其运用于电动汽车上。

(三) 估值报告使用者

本次估值报告使用权者为委托方。

二、估值目的

为 SF Motors, Inc. 拟收购 InEVit, Inc. 股权，提供 InEVit, Inc. 股东全部权益在估值基准日的投资价值参考。

三、估值对象和范围

估值对象为 InEVit, Inc. 股东全部权益；

估值范围为委托方提供的 InEVit, Inc 资产及负债，包括流动资产、长期投资、固定资产、流动负债及委托方确定的纳入标的公司的无形资产、核心技术人员、管理人员等资源。

InEVit, Inc. 的长期投资为一德国公司 InEVit GmbH。

四、价值类型

根据估值目的，确定本次估值对象的价值类型为投资价值。

投资价值是指资产对于具有明确投资目标的特定投资者或某一类投资者所具有的价值。



五、估值基准日

本次估值基准日为 2017 年 7 月 31 日。

估值基准日由委托方确定。

六、估值依据

1、F.Modigliani, Merton H. Miller. The cost of Capital, Corporation Finance and the theory of Investment. The American Economic Review, 2008: 261-297.

2、汤姆·科普兰，蒂姆·科勒，杰克·默林，郝绍伦，谢关平译。价值评估——公司价值的衡量与管理(第 3 版)。北京电子工业出版社，2002。

3、Damodaran, A. 著，林谦译。投资估价[M](第二版)。北京：清华大学出版社，2004。

4、同花顺 IFIND 资讯平台

5、行业分析资料

6、尽职调查报告

7、《5yr_Fin_Projection Values》及其相关预测说明

8、委托方提供的《商业计划书》

9、上市公司公开信息资料

10、其他于估值相关的资料

七、估值方法

根据本次委托目的、委托方发展战略规划及标的公司商业规划等资料，本次采用收益现值法进行估值。



● 收益现值法

收益现值法是指通过测算被估值资产的未来预期收益并折算成现值，确定估值资产价格的估值方法。它服从估值中将利求本的思路，即采用资本化和折现的途径来判断和估算资产价值。该思路认为，任何一个理智的投资者在购置或投资于某一资产时，所愿意支付或投资的货币数额不会高于所购置或投资的资产在未来能给其带来的回报，即收益额。收益现值法利用投资回报和收益折现等技术手段，把估值对象的预期产出能力和获利能力作为估值标的来估测估值对象的价值。根据估值对象的预期收益来估算其价值，容易被资产业务各方所接受。从理论上讲，收益法是估值中较为科学合理的估值方法之一。

本次估值采用企业自由现金流（净现金流量）作为预期收益。故本次股东全部权益价值估算模型基本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产估值+非经营性资产（-负债）

估值，即：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^n} + E + Q$$

其中：P 为企业整体价值

F_t 为第 t 年的企业自由现金流量

F_n 为 t 年后企业自由现金流量

n 为年期

r 为折现率

E 为溢余资产估值

Q 为非经营性资产（负债）估值



八、估值思路及步骤

本次采用收益法估算股东全部权益价值的总体思路是采用间接法，即先估算标的公司的自由现金流量，推算企业整体价值，扣除付息债务资本价值后得到股东全部权益价值。具体估值思路如下：

(1) 结合宏观经济形势对标的公司收益现状以及市场、行业、竞争、环境等因素和经营、管理、成本等进行分析；

(2) 对标的公司的全部资产及负债进行分析，重点分析资产的匹配、利用情况，调整非经营性资产、负债和溢余资产及其相关的收入、支出，调整偶然性收入和支出；

(3) 根据标的公司提供的未来收益预测，进行比较分析，结合行业发展趋势、委托方发展规划进行判断和估算；

(5) 综合标的公司估值基准日的资产、负债状况和未来收入的变化趋势分析，预测其运营资金的增减变动和分析标的公司预测维持其估算的收入对应生产能力所必须的固定资产和无形资产资本支出的合理性；

(6) 在上述分析的基础上，估算企业自由现金流量；

(7) 在综合分析估值基准日的利率水平、标的公司的其他风险因素的基础上运用估值模型估算企业自由现金净流量的折现率；

(8) 将企业自由现金流量折现到估值基准日并累加求和；

(9) 对非经营性资产（负债）、溢余资产单独估值；

(10) 估算标的公司的整体价值，扣除估值基准日付息债务的价值，推算标的公司的股东全部权益价值。

九、估值假设

本估值报告的分析结论仅在设定的以下假设条件下成立：

(一) 一般假设



1、本报告估值结论所依据、由委托方所提供的信息资料为可信和准确的。

2、标的公司持续经营，合法拥有、使用、处置资产并享有其收益的权利不受侵犯；除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

（二）估值环境假设

1、估值对象所在地区的法律、法规、政策环境相对于估值基准日无重大变动。

2、估值对象所在地的社会经济环境、国际政治、经济环境相对于估值基准日无重大变动。

3、金融以及产业、资源利用、能源、环保等法律、法规、政策不发生重大变化。

4、与估值对象有关的利率、汇率、物价水平相对于估值基准日无重大变动。

（三）预期经营假设

1、本次估值是以标的公司商业计划书、5yr-Fin-ProjectionValues及委托方的发展规划为基础进行预测的，未考虑未来对外重大融资等事项、可能在未来筹建的其他生产基地带来的扩张效益及新产品的收益，以及生产经营及规模扩大或缩小对未来收益及股东权益价值的影响。

2、标的公司按照估值基准日可确认或可预测的规模和主营业务经营，在未来可预见的时间内，标的公司经营政策不作重大调整；在正常情况下，预测的收入、成本及费用在未来经营中能如期实现。

3、标的公司预测期内所需的资金，能由委托方或标的公司通过融资或自由资金解决，其目标资本结构与行业相似。

4、在未来可预见的时间内，标的公司经营范围、方式与现时方向保持一



致，管理团队及员工保持稳定，尽职尽责按照目前的经营方式和经营计划持续有效地经营和管理公司的业务及资产。

5、标的公司研发的专利技术及产品能如期实现，预测期内不会出现竞争对手优先研发及生产同类型产品和技术或新出现技术或产品不会对其经营产生重大的影响。

6、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

估值假设与估值结论密切相关，因前提、假设不同，被估值资产的情况和企业的经营状况不同，其资产、负债的现行投资价值、重置成本支出、收益期所能产生的收入水平、需付出的成本、各种税费，所选用的利率、折现率和风险系数等都会不尽相同，并因此得出不同的估值结论。估值人员认为，上述估值假设在估值基准日是合理的和必要的，并作为形成估值结论的基础。若上述假设条件在估值基准日不能成立或日后发生重大改变，将可能导致估值结论无法实现。

十、估值计算及分析过程

本次估值采用收益现值法，通过估算被估值企业将来的预期经济收益，并以一定的折现率折现得出其价值。其估算模型常采用分段法将持续经营企业的收益预测分为前段和后段，对于前段企业的预期收益采取逐年预测，折现累加的方法；而对于后段企业的预期收益则针对企业的具体情况假设它按某一规律变化，并按企业收益变化规律，对企业后段预期收益进行还原及折现处理。将企业前后两段预期收益的现值加在一起便构成了整体企业的收益现值。同时，对企业的溢余资产、非经营性资产、负债进行分析后对企业价值进行调整。

（一）估值模型



企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产估值+非经营性资产(-负债)
估值, 即:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^n} + E + Q$$

(1) 企业预期收益的确定

根据本次选取的估值模型, 预期收益采用企业营业活动产生的企业自由现金流量。

企业自由现金流量 (Ft) = 扣除利息后的净利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加额

(2) 折现率 (R) 的选取

根据收益额与折现率匹配的原则, 采用 WACC 模型确定折现率, 计算模型如下:

$$\text{折现率} = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd$$

其中: E: 股东权益价值

D: 付息债务价值

Re: 权益资本成本

Rd: 债务资本成本

T: 被估值企业所得税率

其中: 权益资本成本 Re 按国际通行的权益资本成本定价模型 (CAPM) 确定折现率, 计算模型如下:

权益资本成本 Re = 无风险报酬率 + β 风险系数 \times 市场风险溢价 + 企业个别特有风险

$$\text{即: } Re = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

其中: Re 为权益资本折现率

Rf 为无风险报酬率



β 为 β 风险系数

ERP 为市场风险溢价

Rc 为企业个别特有风险

(3) 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

(4) 非经营性资产（负债）价值的确定

非经营性资产（负债）是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。

(二) 收益年限的确定

由于估值基准日被估值单位对产品尚未处在设计阶段，没有对影响企业继续经营的核心资产使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本估值报告假设被估值单位估值基准日后永续经营，相应收益期为无限期。

本次估值采用分段法分别对标的公司的企业自由现金流进行预测。即将企业自由现金流分为明确预测期期间的现金流和明确预测期之后的现金流。

(三) 未来收益的确定

估值人员根据收集的财务资料、委托方提供的盈利预测情况，对标的公司企业自由现金流的预测分析如下：

1、营业收入

1.1 营业模式

根据委托方提供的商业计划书，标的公司 InEVit 的核心业务模式需要建立两个平行且零成本的审批流程，这两个为 InEVit 创造条件，通过出售两个



版本的“控制器”硅芯片给被授权商团体来使其知识产权商品化。

1.1.1 一级供应商许可: InEVit 将与有兴趣的一级汽车供应商, 向他们提供设备培训, 模块尺寸/规格, 装配工艺手册、和一套鉴定标准-符合他们工厂量产的程序。

1.1.2 OEM 厂商许可: InEVit 将按照类似的工作引入一些最初 OEM 被授权商, 这些被授权商同意按照 InEVit 工程提供一次性工程费用, 目的是为了设计和将使用 InEVit 标准化数模的新电动车平台引入市场。

1.1.3 控制器销售: 作为主要收入来源, InEVit 将设计、制造和将控制器芯片销售给一级供应商和 OEM 被授权商。

1.2 目标市场

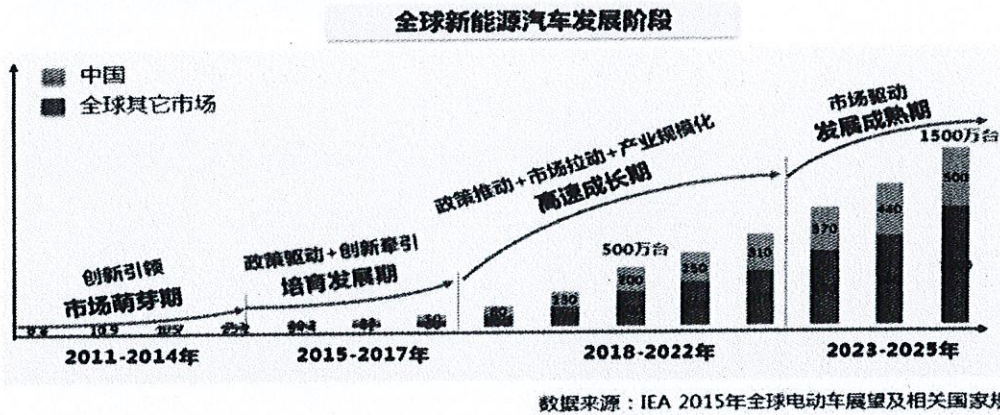
InEVit 公司的产品主要用于电动汽车、能量储存系统领域。

根据汽车行业发展趋势来看, 未来新能源汽车将有可能取代传统的汽油和柴油汽车, 根据有关报道, 荷兰、挪威、美国加州、德国、印度等国家先后提出了从 2025 年、2030 年禁止传统燃油车上市销售。

据有关机构预测, 到 2020 年, 预计全球新能源汽车销量增速每年都在 40% 以上, 预计全球市场 2017/2018 年新能源乘用车销量分别为 116 万/181 万辆; 到 2020 年为 373 万辆, 4 年复合年增长率 (CAGR) 为 49%。预计全球市场新能源汽车仍将以美国和中国为主, 预计 2020 年份额分别 50% 和 23%。高盛预计电动汽车类别将在接下来的 10 年里, 每年复合年增长率 (CAGR) 将达到 26%。摩根士丹利预测到 2025 年电动汽车将达到汽车市场的 15%, 大约 1500 万辆。



- 发展阶段：当前全球新能源汽车市场正处于“政策驱动+创新牵引”的培育发展期，预计2018年后，随着更多车型投放和产业的规模化，将进入高速成长期；
- 销量预测：依据全球15个主要国家新能源汽车规划，预计2020年全球新能源汽车销量500万台，其中2020年中国销量200万台。



和当今电动汽车的环境类似，能量储存系统代表了全球替代能源行业部署能力相对现代化的零部件。法维翰咨询公司的研究预测，在接下来的十年里，能量储存系统的规模化和商业&工业(C&I)部署的复合年增长率将会超过40%，到2025年，行业收入将超过140亿美元。

1.3 标的公司主要（潜在）客户

(i) 现有客户

根据委托方提供的资料表明，InEVit目前的唯一客户为奥迪。德国子公司于2017年4月21日向奥迪发送了就奥迪Q2e-tron底盘进行第一阶段3D概念设计研究的要约，于2017年7月25日与奥迪就有关汽车底部电池开发订立了总金额为30万欧元的两份开发订单。

(ii) 潜在客户

InEVit，接触的主要潜在客户共四家，包括奥迪、戴姆勒股份公司（“戴姆勒”）、大众汽车公司（“大众”）和雷诺集团（“雷诺”），其中奥迪已与德国子公司订立前述订单，InEVit目前暂未获得除奥迪外的其他订单。

o 奥迪



根据标的公司提供的要约清单, InEVit 在 2017 年 3 月至 4 月间向奥迪发出 5 份要约, 总金额为 1,956,500 欧元。其中四份要约, 均针对同一内容即第 1 阶段奥迪 Q2e-tron3D 概念设计研究, 该四份要约中的一份金额 30 万欧元的要约已经奥迪接受并订立订单; 另一份要约内容涉及第 1 阶段奥迪 TTe-tron 设计研究, 金额 610,000 欧元。

o 戴姆勒

InEVit 在 2017 年 4 月起草了 1 份要约并于 7 月向戴姆勒发出 1 份要约, 金额均为 390,000 欧元, 共 780,000 欧元。要约内容均为第 1 阶段的车载集成电池系统 3D 概念设计研究。根据 7 月发出的要约, 德国子公司将与戴姆勒合作, 基于使用 InEVit “未来模块系统” 的 21700 电池, 为戴姆勒的新 EQ 品牌汽车底盘开发概念电池模块。

o 大众

InEVit 在 2017 年 4 月和 5 月起草了 2 份要约, 金额为 630,000 欧元和 412,350 欧元。其中 4 月起草的要约内容涉及基于 InEVit “未来模块系统” 使用的 21700 电池, 为大众 N-EV 汽车底盘开发 A 类样品电池模块。根据 5 月起草的要约, 德国子公司将基于 InEVit “未来模块系统” 使用的 21700 电池, 为大众做 N-EV 实体模型的概念开发, 并组装大众 N-EV 的实体模型, 以展示 InEVit “未来模块系统” 的滑入技术。大众将使用该模型在 2017 年 10 月的 IVET 上进行公司间展示。

o 雷诺

InEVit 于 2017 年 7 月向雷诺发出 1 份要约, 金额 390,000 欧元, 要约内容涉及第 1 阶段车载集成电池系统的 3D 概念设计研究, 德国子公司将基于 InEVit “未来模块系统” 使用的 21700 电池, 为雷诺的新 E-底盘开发概念电池模块。

1.4 销售数量的预测



标的公司提供的盈利预测数据，预计未来 7 家汽车生产商参与标的公司的研发及产品采购，5 家欧洲 OEM，1 家中国 OEM，以及 1 家美国 OEM。根据标的公司现有及潜在客户及委托方未来新能源汽车的发展规划，估值人员认为，从项目实现的可能性考虑，参与标的公司研发及产品购买的 OEM，除委托方自己及已参与标的公司第一阶段研发的奥迪，其他 OEM 参与标的公司新能源汽车项目具有一定的不确定性，故本次将委托方提供的销售数量进行了调整，设定未来可能参与标的公司的 OEM 为 4 家。

1.5 项目委托设计的营收入

根据 InEVit 系统设计，汽车 OEM 对其特定车辆集成和制造组装工艺有特殊要求，在任何汽车 OEM 客户开发的前 2-3 年里，大部分收入都来自于帮助 OEM 厂商对 InEVit 模块化电池系统概念的早期测试和验证的服务。针对奥迪等不同 OEM 公司，结合研究设计的四个阶段及 InEVit 预计需要的工程师人数、工作时间等因素，预计向每个委托设计单位收取设计费。

1.5.2 模块控制器销售单价

模块控制器主要由电池管理系统和电池监控组件构成，故其价格参考 OEM 厂商定期采购的同类电子产品和半导体部件的价格确定，例如，图形管理处理器制造商 NVIDIA 公司通常将图形处理板卖给汽车 OEM 厂商，其平均售价约为 100 美元/车辆，本次 InEVit 拟确定模块控制器销售单价为 100 欧元/车辆、系统控制器销售单价为 60 欧元/车辆。考虑到新能源电池技术的进步及竞争对手可能研发相同或类似的产品，本次估值时，对未来产品的价格考虑在未来一定期间内，价格随时间的增长而有一定程度的下降。

1.6 销售收入的预测

根据预测的拟参与合作的 OEM 及未来新能源汽车的生产能力，销售单价及未来价格的变化趋势，综合分析确定未来的销售收入。

2、营业成本



2.1 委托设计成本

委托设计成本主要是采购的材料、原型和工具、硬件、外部测试、外部咨询等费用，InEVit 根据标准化电动车设计对试制、样品 A(试验，极小批量，定制的)，样品 B(接近成品，适量的，供应链制造)和样品 C(最终版本，大批量，最终的供应链)的开发确定。

2.2 产品生产成本

产品生产成本，InEVit 根据设计产品所需原料及零部件及其市场价格并考虑其未来技术发展成本的变化趋势来确定。目前已确定的供应商及供应商通过 FEES 德国公司提供 InEVit 使用的货物、支持和工程(关联程度呈降序排列)，测算的单位产品的成本，具体构成如下：

<i>IMC Components</i>	€/Unit, @...
PC Board	€ 3.52
Battery Reg. Chip (Linear 680X)	€ 5.87
Microcontroller	€ 5.87
IR Transciever	€ 1.17
Connectors (2)	€ 5.87
AccelorOEMter	€ 3.52
Flash Memory	€ 3.52
Emerg. Shut-down	€ 2.35
LED (blue)	€ 1.17
Other	€ 2.93
<i>IMC COGS</i>	€ 35.78

<i>ISC Components</i>	€/Unit, @...
PC Board	€ 5.87
Controller Chips (Current, Fault...)	€ 5.87
Microcontroller	€ 11.73
IR Transciever/Connector	€ 1.17
Connectors	€ 11.73
Flash Memory	€ 3.52
Emerg. Shut-down	€ 2.35
Other	€ 5.87
<i>ISC COGS</i>	€ 48.10

3、营业费用



3.1 市场销售人员费用及销售费用

InEVit 根据未来营业收入来匹配销售人员（如销售总裁、产品经理等不同级别的销售人员）并结合不同级别的销售人员的工资水平来预测销售人员的工资，同时根据销售人员所在区域按工资收入的一定比例考虑其福利费，随着未来收入的增长，本次估值考虑了一定程度的工资上涨；根据未来产品的销售情况，按销售收入的一定比例预测其销售费用。

3.2 研究开发费用

InEVit 预测的研究开发费用主要根据未来营业收入来匹配研发工程师（如项目负责人、机械工程师、机电工程师、软件/硬件工程师、测试/验证工程师、原型/样本店技术等不同级别的工程开发人员）并结合不同级别的工程师工资水平来预测研发人员的工资，同时根据研发人员所在区域按工资收入的一定比例考虑其福利费，随着未来收入的增长，本次估值考虑了一定程度的工资上涨。

3.3 管理费用

InEVit 预测的费用主要是房租(美国/德/亚洲)、差旅、保险、专利保护费、会计等管理费用。房租系根据预测的预测期内的职工人数及人均使用面积及单位面积市场租金来估算。

InEVit 预测的管理人员费用主要根据未来营业收入来匹配综合管理人员（如办公室经理、簿记员、人力资源主任、人力资源/行政等不同岗位的管理人员）并结合不同岗位的管理人员的工资水平来预测管理人员的工资，同时根据管理人员所在区域按工资收入的一定比例考虑其福利费，随着未来收入的增长，本次估值考虑了一定程度的工资上涨。

3.4 折旧



InEVit 根据预测的资本性支出及折旧政策确定。

4、所得税

InEVit 假设 30% 的高级别企业所得税，无论其是否发生在美国（联邦和州税，扣除调整和扣除通常总计 30%）还是德国（公司税，贸易税和附加费相结合，年均在 30% 左右）。

5、净利润

净利润=收入-成本-营业费用-所得税

6、营运资金增加额

营运资金增加额是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、应收应付账款、存货等；还有少量经营中必需的其他应收应付款。营运资金的变化是现金流的组成部分，营运资本的变化一般与主营业务收入的变化有相关性。估值人员通过分析同行业类似公司的营运资金周转率来分析预测。

7、资本性支出

本次估值首先分析标的公司的现有固定资产构成类型、投入使用时间、使用状况、以及现有技术状况，然后以企业的运营计划为基础，考虑经营规模扩大所需资本性支出。

8、折现率

根据收益额与折现率匹配的原则，采用 WACC 模型确定折现率，计算模型如下：

$$\text{折现率} = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd$$

其中：E：股东权益价值

D：付息债务价值



Re: 权益资本成本

Rd: 债务资本成本

T: 被估值企业所得税率

其中: 权益资本成本 Re 按国际通行的权益资本成本定价模型 (CAPM) 确定折现率, 计算模型如下:

权益资本成本 $Re = \text{无风险报酬率} + \beta \text{ 风险系数} \times \text{市场风险溢价} + \text{企业个别特有风险}$

即: $Re = Rf + \beta \times ERP + Rc$

其中: Re 为权益资本折现率

Rf 为无风险报酬率

β 为 β 风险系数

ERP 为市场风险溢价 (市场预期收益率 - 无风险报酬率)

Rc 为企业个别特有风险

债务资本成本 Rd 为估值基准日有息负债加权平均成本, 假设预测期内保持不变。

(1) 权益资本成本 Re

① 无风险报酬率

估值人员以估值基准日美国 10 年以上长期国债收益率 2.7% 作为本次估值的无风险报酬率。

② 市场风险溢价

市场风险超额回报率 (ERP) 是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。

③ β 风险系数

由于标的公司尚处于产品设计阶段, 其资本结构、人员、经营等尚未稳



定，本次以收集到的与标的公司业务类似的上市公司风险系数 β 作为标的公司的 β 风险系数。

④企业特有风险补偿率

特有风险补偿率包括规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分，目前国际上比较多的是考虑规模因素的影响，资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受，另外特有风险也与被估值单位其他的一些特别因素有关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

A、技术风险

由于标的公司 InEVit 为初创公司，相关产品、技术尚未处在关键机械概念阶段，包括激光焊接到电池、多层互连系统的层压技术、电池和冷却系统之间的隔缘、模块防爆阀的功能，以及几个制造商的基本热失控保护。InEVit 还没有必要越过早期的原型阶段开发模块，而且也没有必要越过概念大纲开发其模块和系统控制器。可能存在其电池模组标准化的概念及设计能不能被汽车业采纳，具有一定的不确定因素；可能存在技术开发研究过程中，已申请的专利技术和路线，不能运用到未来产品的风险，如激光焊接技术能不能在电池模组制造行业应用具有一定的不确定因素。

B、产品研发、技术升级换代及替代生产技术的风险

InEVit 及竞争对手持续投资创新，不断推出满足客户需要的创新产品，不断投资开发更有效率和竞争力的新技术、新的生产工艺，若竞争对手率先推出竞争产品或改进生产工艺，将严重影响 InEVit 未来规划。

C、销售客户集中度过高的风险

由于 InEVit 未来的预计收入主要集中在委托方及奥迪等 OEM 厂家，如 OEM 不与其签约或不委托其设计开发产品，将严重影响其 InEVit 未来规划。



D、关键管理人员及核心技术人员离职风险

由于 InEVit 主要为设计、授权和推动整个行业广泛采用一系列标准化的能量存储模块，而在估值基准日，InEVit 公司专利保护的电池模组在开发设计阶段，相关制造工艺技术也在开发和实验阶段，InEVit 技术的开发及未来的盈利规划，均以上述技术能产品化为前提，如果 InEVit 关键管理人员及核心技术人员离职将可能对技术开发产生重大影响。

E、标的公司规模风险

由于标的公司为初创公司，目前公司主要人员为其初创的股东及技术人员，不论是资产规模还是研发人员规模，均较小，其抵御风险能力较低。

F、业务整合及经营管理风险

因标的公司系美国公司，其公司文化、人力资源政策、管理制度、会计税收制度、商业惯例、法律法规等与委托方存在较大的差异，本次收购后，能否充分整合标的公司的人才、技术、品牌、销售渠道等，实现高效经营管理，以达到双方互补及协同的效果，以及达到预期最佳效果所需的时间存在一定的不确定性。

G、外汇波动风险

由于标的公司的日常运营中主要使用美元、欧元货币结算，伴随着人民币、美元、欧元等货币之间汇率的不断变动，将可能给未来运营带来汇兑风险。

本次估值在综合考虑 InEVit 面临的各种风险基础上确定企业特有风险报酬率。

④权益资本折现率的计算

根据上述数据，代入公式 $Re = Rf + \beta \times MRP + Rc$ 计算得出预测期内的权益资本折现率。



项目	利率
无风险报酬率 Rf	2.70%
市场风险溢价 ERP	6.29%
风险系数 β	1.20
系统风险收益率	10.25%
项目特定风险调整系数 Rc	20.00%
CAPM 折现率	30.25%

(2) 债务资本成本 Rd

根据 InEVit 基准日实际情况，结合委托方的融资能力及市场债务水平，综合贷款利率水平确定债务资本成本 Rd，资本结构参考类似公司确定。

(3) 折现率 (R) 的最终确定

根据 WACC 模型的计算公式：

$$R = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd$$

项目	利率
长期付息债务利率	6.75%
长期付息债务 D/权益资本价值 E	19.61%
所得税	30.00%
权益价值比例 $We = E / (D + E)$	83.61%
付息债务价值比例 $Wd = D / (D + E)$	16.39%
WACC 折现率 $R = Re \times We + Rd \times (1 - T) \times Wd$	26.06%

十一、敏感性分析

在本次估值中，最有可能影响投资价值的参数为销售数量和折现率。针对销售数量及折现率所作的敏感性分析结果如下：

金额单位：千欧元

折现率 \ 数量	29.06%	28.06%	27.06%	26.06%	25.06%	24.06%	23.06%
	3.00%	2.00%	1.00%	0.00%	-1.00%	-2.00%	-3.00%
20.00%	55,210	53,260	51,370	49,530	47,750	46,020	44,350
15.00%	49,800	47,970	46,190	44,470	42,800	41,180	39,610
10.00%	44,400	42,680	41,020	39,410	37,850	36,340	34,870
5.00%	38,990	37,400	35,850	34,350	32,900	31,490	30,130
0.00%	33,480	32,000	30,580	29,190	27,850	26,550	25,290



折现率	29.06%	28.06%	27.06%	26.06%	25.06%	24.06%	23.06%
数量	3.00%	2.00%	1.00%	0.00%	-1.00%	-2.00%	-3.00%
-5.00%	27,930	26,570	25,260	23,990	22,760	21,560	20,410
-10.00%	22,370	21,140	19,940	18,780	17,660	16,580	15,530
-15.00%	16,820	15,700	14,630	13,580	12,570	11,590	10,650
-20.00%	11,270	10,270	9,310	8,380	7,480	6,610	5,770

十二、估值结论

经估值人员综合评定估算,标的公司 InVEit, Inc. 股东全部权益在估值基准日 2017 年 7 月 31 日的投资价值为 2,919.00 万欧元(大写:贰仟玖佰壹拾玖万欧元整),按估值基准日 2017 年 7 月 31 日人民币对欧元外汇中间价的汇率 1: 7.9059 计算,折算为人民币 23,077.00 万元(大写:人民币贰亿叁仟零柒拾柒万元),按估值基准日 2017 年 7 月 31 日人民币对美元外汇中间价的汇率 1: 6.7283 折现算为美元 3,430.00 万美元(大写:叁仟肆佰叁拾万美元)。

十三、特别事项说明

(一) 利用其他机构出具的专业报告的情况

标的公司的基本情况、专利、股东、管理人员等相关资料及估值过程中利用的相关数据均来自委托方及其委托方的律师等中介机构。

(二) 本估值报告是在委托方及相关当事方提供盈利预测、尽职调查等基础文件数据资料的基础上做出的,估值结论的合理性、准确性受其提供资料的真实、准确。

(三) 本估值结论是在本报告载明的估值假设和限制条件下,为本报告列明的估值目的而提出的被估值企业于估值基准日的股东全部权益投资价值的参考意见,委托人应明确知晓,本估值结论并非委托方实施该经济行为作价的决定性因素,还应考虑收购标的公司的核心技术人员、管理人员及专利技术 & 非专利技术的实际情况及对标的公司所处行业及标的公司的研发能



力、目前研发技术的可实现性等方面综合考虑。其他任何人使用本估值报告无效。

(四) 根据委托方提供的资料表明, 目标公司于2016年9月7日通过《INEVIT, INC. 2016年股权激励计划》(“该计划”), 有效期至2026年9月7日(即有效期十年)。董事会可在任何时间决定暂停或终止该计划。按委托方初步方案, 拟终止该计划, 本次估值未考虑上述股权激励计划可能对本次估值结果的影响。

十四、估值报告使用限制说明

(一) 估值报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途;

(二) 估值报告只能由估值报告载明的估值报告使用者使用;

(三) 本报告仅为委托方的本次经济行为而编制, 任何其他第三方均不可依赖本估值报告, 未征得本公司同意, 估值报告的内容不得被摘抄、引用或披露于任何公开媒体。

(四) 估值报告的使用有效期

本估值报告的使用有效期限自估值基准日起至2018年7月30日, 一年内有效。

十五、估值报告日

本估值报告的估值报告日为2017年9月22日。

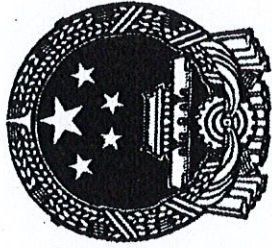


(此页为签章页，无正文!)

估值机构：重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司



二〇一七年九月二十二日



评估机构执业 资格证书

(副本)

资格类型及等级：综合评估
 证书编号：02
 批准文号：渝评委字[2011]第18号
 发证机关：重庆市资产评估师协会
 2011年1月18日



机构名称 重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

单位地址 重庆市渝中区中山三路168号中安国际大厦22楼

法定代表人 殷翔龙

营业执照号码 渝中500103000044094

评估资产范围：

从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。

年检情况：

证券期货相关业务评估资格证书

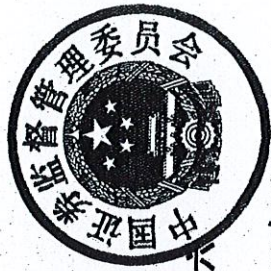
经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准重庆华康
资产评估土地房地产估价有限公司 从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2009]2号 证书编号：0230015001

序列号：0000091

发证时间：

二〇〇九年八月二十五日





营业执照

(副本)

统一社会信用代码 915001036761192206

名称	重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司
类型	有限责任公司
住所	重庆市渝中区中山三路168号第22层
法定代表人	殷翔龙
注册资本	贰佰万元整
成立日期	2008年06月17日
营业期限	2008年06月17日至永久
经营范围	可从事证券业务资产评估(按证券监督部门核定范围从事经营); 资产综合评估B级及资产评估咨询业务; 全国范围内从事土地评估业务(按评估资格证书核定从事经营); 房地产估价一级; 资产评估(综合B级含证券期货相关业务)司法鉴定、土地评估(全国范围内执业)司法鉴定; 房地产估价(一级)司法鉴定。【以上范围法律、法规禁止经营的不得经营; 法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营】★★



登记机关



提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示, 不另行通知。

副本号: 1-1

gsxt.cqgs.gov.cn

企业信用信息公示系统网址:

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



CHONGQING HUAKANG ASSET & LAND & REAL ESTATE VALUATION CO.,LTD.

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

地址:重庆市渝中区中山三路168号中安国际
大厦22、19、20、21、25层

邮编:400015

电话:023-63870921 63851614

传真:023-63870920 63625914

网址:<http://www.kh-cpas.com.cn>

电子邮件:kh@kh-cpas.com.cn

ADD: 22F、19F、20F、21F、25F, Enrich Int.
Plaza, 168th Zhongshan 3Rd, Yuzhong
Distr. Chongqing China, Post Code:400015

TEL:023-63870921 63851614

FAX:023-63870920 63625914

Web Site:<http://www.kh-cpas.com.cn>

E-Mail: kh@kh-cpas.com.cn