

江苏弘业股份有限公司
拟转让江苏苏豪国际集团股份有限公司
1.62%股权项目
资产评估报告

天兴苏评报字（2017）第 0142 号
（共 1 册，第 1 册）



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD



二〇一七年十一月二十七日

目 录

声明	2
资产评估报告	5
一、委托人、被评估单位（或者产权持有单位）和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况	5
二、评估目的	6
三、评估对象和评估范围	6
四、价值类型	11
五、评估基准日	12
六、评估依据	12
七、评估方法	14
八、评估程序实施过程和情况	20
九、评估假设	21
十、评估结论	22
十一、特别事项说明	23
十二、资产评估报告使用限制说明	24
十三、资产评估报告日	25
资产评估报告附件	27

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（或资产评估专业人员）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国家法律、行政法规规定的评估报告使用人使用；除此之外，任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及其资产评估师（或资产评估专业人员）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的价格，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。

三、本资产评估机构及其资产评估师（或资产评估专业人员）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。

四、评估对象涉及的资产负债情况、历史年度经营成果及相关法律权属等资料由委托人（产权持有单位）、被评估单位申报并经其采用签字、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和相关当事人依法对其提供资料的真实性、合法性、完整性负责。资产评估师（或资产评估专业人员）已对评估对象的法律权属状况给予必要的关注。

五、本资产评估机构及其资产评估师（或资产评估专业人员）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。

六、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定条件的限制，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、限定条件、特别事项说明和使用限制。

江苏弘业股份有限公司
拟转让江苏苏豪国际集团股份有限公司
1.62%股权项目
资产评估报告摘要

天兴苏评报字（2017）第 0142 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受江苏弘业股份有限公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对江苏弘业股份有限公司拟转让股权所涉及的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权在 2017 年 6 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、评估目的：根据江苏弘业股份有限公司[2017]21 号会议纪要，江苏弘业股份有限公司拟转让股权，需要对江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象和范围：于基准日江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2017 年 6 月 30 日。

五、评估方法：收益法、市场法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用收益法和市场法对评估对象分别进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。

经收益法评估，截止 2017 年 6 月 30 日，江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值的评估值为 4,072.72 万元，较账面价值 563.20 万元增值 3,509.52 万元，增值率 623.14%。

资产评估报告使用人在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十

一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的假设前提和使用限制。

对于本报告正文中第十一项“特别事项说明”中有如下事项可能影响评估结论，但非资产评估师（或资产评估专业人员）执业水平和能力所能评定估算，提醒报告使用人特别关注：

（一）对以下不具有控制、共同控制或重大影响的权益性投资，被评估单位未能提供其基准日财务报表：

序号	被投资单位	持股比例	期末账面余额	减值准备	账面净值
1	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	0.1893%	19,334,700.00		19,334,700.00
2	江苏苏豪化工有限公司	10.00%	6,500,000.00	6,500,000.00	0.00

本次评估对其中第 1 项江苏紫金农村商业银行股份有限公司采用市场交易案例比较法测算其评估值，对序号 2 资产按其账面值保留。

（二）因条件受限，未能对被评估单位以下联营公司开展现场清查程序，本次评估按被评估单位提供的以下公司基准日财务报表乘以持股比例确定评估值：

序号	被投资单位	持股比例	期末账面余额
1	东海期货有限责任公司	20%	147,092,727.54
2	江苏苏豪创业投资有限公司	44%	75,677,626.80
3	江苏苏豪国际集团扬州有限公司	20%	5,742,092.52
4	南通苏豪贸易有限公司	20.06%	2,134,298.00
5	上海苏豪时尚纺织有限公司	20%	738,738.61
6	徐工集团凯宫重工南京有限公司	20.58%	63,820,784.87

评估结论使用的有效期限为自评估基准日起 1 年，即自评估基准日 2017 年 6 月 30 日起，至 2018 年 6 月 29 日止，资产评估报告使用人应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估结论使用期限。

以上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合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

江苏弘业股份有限公司
拟转让江苏苏豪国际集团股份有限公司
1.62%股权价值项目
资产评估报告

天兴苏评报字（2017）第 0142 号

江苏弘业股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限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，采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对江苏弘业股份有限公司拟转让股权所涉及的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权在 2017 年 6 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、委托人、产权持有单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

（一）委托人（产权持有单位）概况

企业名称：江苏弘业股份有限公司（以下简称“弘业股份”）

注册地址：南京市中华路 50 号

法定代表人：吴廷昌

注册资本：24676.75 万元人民币

企业类型：股份有限公司(上市)

成立日期：1994 年 06 月 30 日

经营范围：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目，对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员，煤炭批发经营，危险化学品批发（按许可证所列经营范围经营）。预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）的批发与零售；II类、III类医疗器械（不含植入类产品、体外诊断试剂及塑形角膜接触镜）的销

售。实业投资，国内贸易，自营和代理木材等各类商品及技术的进出口业务，房屋租赁、商品的网上销售，网上购物平台的建设、化妆品销售；初级农产品销售、散装食品（含冷藏冷冻食品）、预包装食品（含冷藏冷冻食品）销售。（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）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

根据资产评估委托合同的约定，除委托人和法律、行政法规规定的使用人外，本资产评估报告无其他使用人。

二、评估目的

根据江苏弘业股份有限公司[2017]21号会议纪要，江苏弘业股份有限公司拟转让股权，需要对江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象和范围为于基准日江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值。

截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，江苏弘业股份有限公司持有江苏苏豪国际集团股份有限公司股份 11,138,400.00 股，占江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62% 股权，上述股权不存在质押、冻结、权属争议、诉讼或仲裁等其他限制转让的情形。

评估对象涉及的被评估单位概况如下：

1. 基本信息

企业名称：江苏苏豪国际集团股份有限公司（简称“苏豪股份”）

统一社会信用代码/注册号：91320000134778088D

法定住所及经营场所：南京市软件大道 48 号

法定代表人：张朝武

注册资本：68796 万元人民币

实收资本：68796 万元人民币

企业类型：股份有限公司(非上市)

成立时间：1981 年 09 月 05 日

营业期限：长期

经营范围：煤炭经营（按许可证所列项目经营），进出口丝、绸、服装、复制品，羊毛进口。自营和代理除国家组织统一联合经营的 16 种出口商品和国家实行核定公司经营的 14 种进口商品以外的商品及技术的进出口业务；开展“三来一补”、进料加工业务；经营对销贸易和转口贸易。国内商业及物资供销业，石油制品的销售、有色金属、钢材、废钢、建筑材料、化工原料、木材、化肥的销售。危险化学品批发（按许可证所列项目经营），预包装食品兼散装食品的批发与零售。（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）

2、截至评估基准日，被评估单位股权结构如下表所示：

金额单位：元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	江苏省苏豪控股集团有限公司	492,419,237.00	492,419,237.00	71.58%
2	上海证大投资发展有限公司	72,530,558.00	72,530,558.00	10.54%
3	广东省丝绸纺织集团有限公司	31,744,440.00	31,744,440.00	4.61%
4	上海通益投资管理有限公司	22,666,896.00	22,666,896.00	3.29%
5	内部职工出资	17,094,689.00	17,094,689.00	2.48%
6	中丝资本管理有限公司	15,888,600.00	15,888,600.00	2.31%
7	江苏舜天国际集团有限公司	12,967,500.00	12,967,500.00	1.88%
8	江苏弘业股份有限公司	11,138,400.00	11,138,400.00	1.62%
9	中国丝绸工业总公司	10,581,480.00	10,581,480.00	1.54%
10	江苏省股份制企业协会	928,200.00	928,200.00	0.13%
	合计	687,960,000.00	687,960,000.00	100.00%

3. 业务简介

江苏苏豪国际集团股份有限公司创建于 1979 年（前身为中国丝绸进出口公司江苏分公司），是江苏省重点进出口企业之一，销售网络遍布世界各地，在境外设有贸易机构，与世界上百多个国家和地区建立了贸易往来，与上千家国内外客商保持着长期稳定的业务关系。公司拥有服装设计中心、花型设计中心、面料研发中心等专门机构和实力雄厚的生产加工基地，年销售额 50 多亿元人民币，是集面料开发、服装设计、生产加工和对外贸易为一体的国际化企业集团。公司是一家以茧丝绸和纺织服装等对外贸易为龙头、实业发展为基础、内外贸并举的大型国际贸易产业集团公司，是中国最大的茧丝绸进出口贸易公司之一，江苏省大型外贸企业集团之一，中国出口额最大的 200 家企业和进出口额最大的 500 家企业排名中，连续 15 年榜上有名。公司与世界上百多个国家和地区建立了贸易往来，与上千家国内外客商保持着长期稳定的业务关系。

（1）主要产品或服务

进出口业务为苏豪股份的主业，其主要经营品种有：丝绸类商品；纺织面料、服装、家纺、轻工类商品；船舶、机电、机械；化工、煤炭等资源类商品。

在实业投资领域主要有栽桑育种基地；茧、丝、绸生产基地；服装加工企业、丝蛋白生物科技、多肽制药等生产企业。

在品牌拓展方面主要采取开发自主品牌在国内运营的营销模式。

在股权投资方面主要涉及金融保险、证券期货、高科技行业等。

（2）经营模式

苏豪股份不仅做大做强了进出口主业，还将经营范围扩展至国内贸易、实业制造、品牌经营和股权投资等多个领域，开创了适度多元的经营格局。

4. 财务状况表及经营成果

财务状况表(母公司)

金额单位：万元

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.6.30
流动资产	138,638.01	170,726.02	134,025.98	190,299.69
非流动资产	354,499.45	324,386.99	290,608.52	277,325.70

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.6.30
其中：可供出售金融资产	267,583.24	238,235.98	195,535.69	185,492.18
长期股权投资	57,474.26	57,203.52	66,143.26	63,072.29
投资性房地产	14,938.74	14,805.98	14,903.39	14,903.39
固定资产	10,673.59	10,265.28	9,866.14	9,747.61
无形资产	1,333.39	1,305.32	1,277.24	1,263.21
其他	2,496.22	2,570.91	2,882.80	2,847.02
资产总计	493,137.46	495,113.01	424,634.50	467,625.39
流动负债	150,381.24	170,970.50	127,571.16	175,566.89
非流动负债	67,107.96	59,462.92	46,649.11	45,093.88
负债总计	217,489.21	230,433.41	174,220.27	220,660.77
所有者权益	275,648.26	264,679.60	250,414.23	246,964.62

财务状况表(合并)

金额单位：万元

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.6.30
流动资产	255,180.42	271,121.57	227,641.05	287,886.20
非流动资产	352,960.27	325,271.18	291,282.10	276,968.96
其中：可供出售金融资产	268,338.83	238,991.56	197,976.94	187,861.32
长期股权投资	17,895.83	24,674.16	32,754.52	29,669.52
投资性房地产	14,938.74	14,805.98	14,903.39	14,903.39
固定资产	38,721.27	35,497.03	34,055.36	33,008.78
在建工程	757.92	100.24	15.50	59.65
工程物资	0.84	0.78	0.01	0.04
无形资产	6,793.12	5,577.43	5,419.86	5,339.16
开发支出	1,598.66	1,364.43	1,388.02	1,399.69
其他	3,915.06	4,259.57	4,768.50	4,727.40

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.6.30
资产总计	608,140.69	596,392.75	518,923.16	564,855.16
流动负债	227,208.92	240,139.53	188,266.18	241,374.76
非流动负债	67,371.94	59,712.33	47,318.27	45,747.76
负债总计	294,580.86	299,851.85	235,584.44	287,122.52
所有者权益	313,559.83	296,540.90	283,338.71	277,732.64
归属于母公司所有者 者权益	278,763.05	267,152.81	251,980.32	246,943.03
少数股东权益	34,796.78	29,388.09	31,358.39	30,789.61

经营成果表（母公司）

金额单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
一、营业收入	325,469.37	210,303.79	183,247.28	87,374.42
减：营业成本	306,655.17	195,488.61	171,312.29	83,373.92
营业税金及附加	1,311.28	901.50	217.90	156.70
销售费用	9,873.58	10,141.01	7,831.92	2,935.37
管理费用	6,642.63	6,395.92	5,494.27	1,555.45
财务费用	308.75	426.38	-1,426.18	173.69
资产减值损失	-282.88	541.91	1,266.98	92.60
加：公允价值变动损益	28.35	-161.11	97.41	-
投资收益	19,928.47	33,372.89	26,459.40	12,101.46
二、营业利润	20,917.64	29,620.24	25,106.91	11,188.15
加：营业外收入	168.19	74.65	232.08	604.84
减：营业外支出	23.19	29.64	8.90	25.58
三、利润总额	21,062.64	29,665.26	25,330.10	11,767.40
减：所得税费用	4,000.83	5,626.30	4,821.27	963.41
四、净利润	17,061.81	24,038.95	20,508.83	10,804.00

经营成果表（合并）

金额单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
一、营业收入	650,133.69	559,410.81	588,946.87	287,987.64
减：营业成本	609,148.47	516,450.14	549,600.60	269,786.22
营业税金及附加	1,764.93	1,357.28	598.73	294.98
销售费用	21,345.21	23,409.54	24,177.32	11,581.42
管理费用	14,714.15	13,045.40	11,090.78	5,009.24
财务费用	1,874.66	844.67	-1,063.53	503.10
资产减值损失	-1,007.69	3,370.92	2,258.39	262.20
加：公允价值变动损益	28.35	-161.11	97.41	-
投资收益	17,509.12	27,810.73	24,767.65	10,805.27
二、营业利润	19,831.43	28,582.48	27,149.65	11,355.74
加：营业外收入	3,867.65	1,351.21	1,018.98	786.27
减：营业外支出	97.55	103.84	80.03	42.68
三、利润总额	23,601.53	29,829.85	28,088.60	12,099.34
减：所得税费用	3,814.12	7,329.07	6,006.42	1,742.67
四、净利润	19,787.41	22,500.77	22,082.18	10,356.66
归属于母公司所有者的净利润	16,538.68	审计报告未披露	审计报告未披露	9,259.54
少数股东损益	3,248.74	审计报告未披露	审计报告未披露	1,097.12

上表中列示的财务数据，其中 2014、2015 及 2016 年数据业经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）南京分所审计并分别出具 XYZH[2015]XAA20059、XYZH[2016]NJA20108 及 XYZH[2017]NJSA0071 号无保留意见审计报告，2017 年 1-6 月数据业经江苏苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具苏亚审[2017]968 号无保留意见审计报告。

四、价值类型

资产评估的价值类型取决于评估特定的目的、市场条件和评估对象的使用状况。本次评估是在持续经营假设前提下，通过充分考虑评估目的、市场条件、评

估对象自身条件等因素，评估江苏苏豪国际集团股份有限公司股东部分权益价值。本次评估对市场条件和评估对象的使用等无特别限制和要求，因此选择的评估价值类型为市场价值。

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称市场价值是指，在公开、活跃市场条件下，具有一定数量的买方和卖方各自理性行事且未受任何强迫时，评估对象在评估基准日的公平交易价值。

五、评估基准日

评估基准日是 2017 年 6 月 30 日。

评估基准日选择主要考虑经济行为的实现、会计期末等因素，由委托人确定的。

评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为、法律法规、评估准则、资产权属和评估取价等依据如下：

（一）经济行为依据

1. 江苏弘业股份有限公司[2017]21号会议纪要。

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》；
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
3. 《中华人民共和国公司法》；
4. 《中华人民共和国证券法》；
5. 《中华人民共和国企业所得税法》；
6. 《国有资产评估管理办法》（国务院 1991 年 91 号令）；

7. 《国有资产评估管理办法实施细则》（原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36号）；
8. 《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》（国办发[2001]102号）；
9. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部第14号令）；
10. 《财政部关于印发<国有资产评估项目核准管理办法>的通知》（财企[2001]801号）；
11. 《财政部关于印发<国有资产评估项目备案管理办法>的通知》（企[2001]802号）；
12. 《财务部关于印发<国有资产评估项目备案管理办法>的通知》（国办发[2001]802号）；
13. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院2003年378号令）；
14. 《企业国有产权转让管理暂行办法》（2003年国资委、财政部第3号令）；
15. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005年国务院国资委第12号令）；
16. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；
17. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》（国资产权发[2006]306号）；
18. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941号）；
19. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64号）；
20. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
21. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43号）；

2. 《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协[2017]32号）；
3. 《资产评估执业准则—资产评估程序》（中评协[2017]31号）；
4. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；
5. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2017]34号）；
6. 《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30号）；
7. 《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2017]36号）；
8. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2017]42号）；
9. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
10. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；
11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；

（四）权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 其他权属文件。

（五）取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》；
2. 被评估单位提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
3. 被评估单位提供的未来年度经营计划等资料；
4. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料；
5. 与此次资产评估有关的其他资料。

七、评估方法

（一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，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表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

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。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

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。

（二）评估方法的选择

资产基础法需要对被评估单位各项资产尤其是实物资产进行全面清查核实、市场调查等工作，同时需要被评估单位各部门进行密切配合。资产基础法评估程序较复杂，工作量大。另外根据行业特点，资产基础法一般无法体现进出口企业的特许经营、销售网络等资源和资产特点；同时结合本次经济行为及评估目的，因委估股权所占的持股比例较小，实施资产基础法评估所需的评估程序受到限制，故本次评估不宜采用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。市场法评估数据直接来源于市场，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观；评估方法以市场为导向，评估结果说服力较强；参考企业与目标企业的价值影响因素趋同，影响价值的因素和价值结论之间具有紧密联系，其关系可以运用一定

方法获得，相关资料可以搜集。从上述市场法的特点可以看出，确定价值或检验价值最好的地方就是市场。评估目标公司一个基本的途径就是观察公众市场并寻求这样的价格证据：即投资者愿意为类似的公司付出多少价格。由于资本市场上有一定与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其市场定价可以作为被评估单位市场价值的参考。中国的资本市场在经过了二十多年的发展，其基本的市场功能是具备的，因此本次评估采用市场法进行评估是完全可行的，因此本次评估适用市场法。

因此，本次评估选用收益法和市场法进行评估，并选择收益法确定的评估结果作为最终评估结论。

（三）具体评估方法介绍

一）收益法

本次收益法评估采用股利折现法，股利折现方法是通过将企业未来预期可分配利润折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算在未来预期可分配利润和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。当对未来预期股利分配的预测较为客观公正、折现率选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

根据企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的报表为依据先估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用股利折现方法（DDM），估算被评单位的经营性资产的价值，加上基准日未分配利润中可分配利润金额，扣除少数股东权益得到归属于母公司的经营性股权价值，再加上基准日归属于母公司的溢余及非经营性资产净值，得出企业的股东全部权益价值，最后乘以委估股权的比例得到委估股权价值。

1、基本模型

本次采用的 DDM 模型为永续模型，假设收益及股利基本稳定。

$$\begin{aligned} B &= (P + E) \times (1 - \text{少数股东权益比例}) + C \\ &= (A/R + E) \times (1 - \text{少数股东权益比例}) + C \end{aligned}$$

P: 被评估单位的经营性资产价值;

A: 被评估单位未来年度的预期可分配利润;

R: 折现率;

E: 被评估单位的基准日未分配利润中可分配利润;

C: 归属于母公司的溢余资产及非经营性资产净值

2、收益指标

本次评估, 使用可分配利润作为评估对象的收益指标, 根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等, 估算产权持有人未来预期的股利。将未来经营期内的股利进行折现处理, 测算得到被评估单位的经营性资产价值。

3. 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径, 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可分配利润, 由于收益口径取的是红利口径, 属于股权投资回报率, 因此对应口径的资本化率应为股东权益的期望回报率。本次采用资本资产定价模型 (Capital Asset Pricing Model, CA PM) 来确定折现率。

4、基准日未分配利润中可分配利润的确定

基准日未分配利润扣除 2017 年 1-6 月利润应提取的法定盈余公积后为可分配利润, 分红比例 100%。

5、归属于母公司非经营性资产价值的确定

归属于母公司非经营性资产是指归属于母公司与企业经营性收益无直接关系的资产。对该类资产单独进行评估。

6、少数股东权益比例的确定

少数股东权益的比例按照基准日利润表中少数股东损益占全部净利润的比例测算。

三) 市场法

1. 市场法定义

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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

2. 市场法适用前提条件

- (1) 必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- (2) 存在相同或类似的参照物；
- (3) 参照物与评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集；
- (4) 参考企业和被评估单位在经营指标、资产性能等方面必须相同或接近。

3. 具体方法的选择

评估人员对被评估企业进行了相关的尽职调查、管理层访谈和市场调研，经综合分析，本评估报告选用了上市公司比较法，选择的主要理由如下：

目前，我国已经初步形成了一个以上海、深圳证券交易所市场为主的资本市场；在上述资本市场中存在着足够数量的与评估对象处于同一行业的相似参考企业；评估人员能够从上述资本市场公开市场信息中收集并获得参考企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；评估人员认为依据的参考企业信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

4. 估算价值模型

本次采用上市公司比较法评估，选取了3家贸易行业上市公司，初步满足了统计分析要求，因此使用统计分析方法中的最优尺度回归，对价值比率乘数及影响价值比率的因素进行分析和确定，以提高评估结论的客观性。

将最优尺度变换技术用于线性回归，即为最优尺度回归。最优尺度变换专门用于解决在统计建模时如何对变量进行量化评分的问题，其基本思路是基于希望

拟合的模型框架，分析各级别对因变量影响的强弱变化情况，在保证变换后各变量间的联系为线性的前提下，采用一定的非线性变换方法进行反复迭代，从而为原始自变量的每一个类别找到最佳的量化评分，随后在相应模型中使用量化评分代替原始变量进行后续分析。

该方法是多重线性回归的衍生模型，线性回归模型中由于对同一个自变量的回归系数是恒定值，例如x从1上升到2和从100上升到101被假设为对y数值的影响均为b，这实际上也就限定了自变量的测量方式也是等距的。但在现实中，大量数据并不遵循这一假设，例如，我们将收入对价值比率回归，如果直接对其调整，这里所作的假设是收入数据间的差距完全相等，或者说它们对因变量（价值比率）的数值影响程度是均匀上升/下降的。显然，这是一个理想和简单的假设。当自变量从某一等级变化到另一等级时，对因变量的影响差距并不是等距的。

为此，我们采用SPSS统计软件中的“最优尺度变换”模块对变量进行变换，为每一个变量用量化评分的方式来表示各类变量间的差异，评分近似则表示影响程度相近，评分相差越大影响程度差异也越大。具体评估过程分为四个步骤：

第一步，选择价值比率和影响价值比率的因素，并对影响价值比率的因素进行最优尺度回归的量化评分，计算公式表达如下：

$$Z_{\text{价值比率}} = \sum (W_i \times Z_i)$$

式中Z价值比率：价值比率乘数的量化评分

W_i：第i个价值比率影响因素的评分权重

Z_i：第i个价值比率影响因素的量化评分

第二步，对照SPSS输出的量化评分表，采用内插法计算，将Z价值比率的量化评分转换成变换前价值比率乘数的数值，即估算出评估对象的价值比率。

第三步，被评估单位股东全部权益价值=股权价值比率×被评估单位相应参数×（1-缺少流动性折扣）+未比较口径内考虑的资产和负债评估值。

第四步，委估股权价值=被评估单位股东全部权益价值×委估股权比例

八、评估程序实施过程和情况

根据有关法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，按照与委托人资产评估委托合同约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司针对项目具体情况，业已实施了对评估对象的现场调查，收集权属证明、财务会计信息和其他相关资料并进行核查验证、分析整理，作为评估的依据。评估程序实施过程和情况如下：

1. 接受项目委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2017 年 11 月接受委托人的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 评估方案的设计，依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

(3) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置准备资料清单，并设计访谈计划、盈利预测表等，对委托人及被评估单位参与资产评估配合人员进行业务指导，协助委托人及被评估单位完成评估准备工作。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象相关的市场信息等。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托人及被评估单位提供的被评估单位营业执照、章程等资料，对评估对象的正式性、合法性进行查证。

(2) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来盈利预测作准备。

通过收集相关信息，对苏豪股份各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

3. 资料分析整理和估算过程

评估人员依据对评估对象进行现场调查及资料分析整理的情况，结合所确定的作价原则及估值模型，明确评估参数进行评定估算工作。

4. 评估汇总及报告编制、审核

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员现场工作情况，由项目负责人对评估结果进行汇总、分析，并形成初步评估结果，在此基础上组织完成评估报告的撰写。

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求，对评估报告进行三级复核，经签字人员复核无误后，形成正式报告。

九、评估假设

（一）一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下

去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设

1. 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。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设企业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。

6. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 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。

8. 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。

9. 假设企业未来年度经营性资产的收益或利润与企业近年来的水平相当，不会发生重大变化；

10. 假设未来企业的实现净利润可以 100% 的分配。

十、评估结论

北京天健兴业资产评估有限公司接受江苏弘业股份有限公司的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则，本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的资产、业务实施了实地勘察、市场调查，采用收益法和市场法两种评估方法对弘业股份持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62% 股权进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）收益法评估结果

经收益法评估，截止 2017 年 6 月 30 日，江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值为 4,072.72 万元。

（二）市场法评估结果

经市场法评估，截止 2017 年 6 月 30 日，江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值为 4,017.39 万元。

（三）评估结论的最终确定

采用两种不同的评估方法，得出两种方法结果差异 55.33 万元，差异率为 1.36%。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，可比上市公司（或交易案例）与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，因此市场法评估结果的准确性较难准确考量，而且市场法基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，因此本次评估市场法仅仅作为对评估结果的验证。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值。评估师经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映评估对象的内涵价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

即：经收益法评估，截止 2017 年 6 月 30 日，江苏弘业股份有限公司持有的江苏苏豪国际集团股份有限公司 1.62%股权价值的评估值为 4,072.72 万元，较账面价值 563.20 万元增值 3,509.52 万元，增值率 623.14%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本机构评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用人对此应特别关注：

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的市场价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

(三) 对以下不具有控制、共同控制或重大影响的权益性投资, 被评估单位未能提供其基准日财务报表:

序号	被投资单位	持股比例	期末账面余额	减值准备	账面净值
1	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	0.1893%	19,334,700.00		19,334,700.00
2	江苏苏豪化工有限公司	10.00%	6,500,000.00	6,500,000.00	0.00

本次评估对其中第 1 项江苏紫金农村商业银行股份有限公司采用市场交易案例比较法测算其评估值, 对第 2 项资产按其账面值保留。

(四) 因条件受限, 未能对被评估单位以下联营公司开展现场清查程序, 本次评估按被评估单位提供的以下公司基准日财务报表乘以持股比例确定评估值:

序号	被投资单位	持股比例	期末账面余额
1	东海期货有限责任公司	20%	147,092,727.54
2	江苏苏豪创业投资有限公司	44%	75,677,626.80
3	江苏苏豪国际集团扬州有限公司	20%	5,742,092.52
4	南通苏豪贸易有限公司	20.06%	2,134,298.00
5	上海苏豪时尚纺织有限公司	20%	738,738.61
6	徐工集团凯宫重工南京有限公司	20.58%	63,820,784.87

(五) 评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

自评估基准日至评估报告出具日, 不存在其他影响评估前提和评估结果而需要对评估结果进行调整的重大事项。

在评估基准日后, 至评估结果有效期以内, 如果资产数量及作价标准发生变化时, 应当对评估结果进行适当调整, 而不能直接使用评估结果。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一) 资产评估报告仅供本报告披露的资产评估报告使用人按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用目的及用途使用; 委托人或者其他评估报告使用人违反前述规定使用评估报告的, 资产评估机构及资产评估师(资产评估专业人员)不承担责任。

(二) 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他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本资产评估报告的使用人。

(三) 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的价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(四) 未征得本机构同意，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；

(五) 本评估结论使用的有效期限为自评估基准日起 1 年，即自评估基准日 2017 年 6 月 30 日起，至 2018 年 6 月 29 日止，评估报告使用人应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估结论使用期限；

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2017 年 11 月 27 日。

(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司



法定代表人或授权代表：陈小兵

资产评估师：



资产评估师：

卞



二〇一七年十一月二十七日