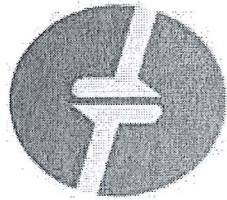


海航集团财务有限公司拟增资所涉及的
其股东全部权益价值评估项目
资产评估报告书

同致信德评报字（2017）第0057号



TONGZHIXINDE(BEIJING) ASSETS APPRAISAL CO., LTD.

同致信德（北京）资产评估有限公司

二〇一七年三月二十日

目 录

声 明.....	2
资产评估报告书摘要.....	4
资产评估报告书正文.....	7
一、委托人、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用人的概况.....	8
二、评估目的.....	11
三、评估对象和评估范围.....	11
四、价值类型及定义.....	12
五、评估基准日.....	13
六、评估依据.....	13
七、评估方法.....	15
八、评估程序实施过程 and 情况.....	19
九、评估假设.....	20
十、评估结论.....	22
十一、特别事项说明.....	23
十二、评估报告使用限制说明.....	25
十三、评估报告日.....	25
资产评估报告书附件.....	27
附件一：与评估目的相对应的经济行为文件复印件.....	28
附件二：委托人和被评估单位法人营业执照复印件.....	29
附件三：评估对象涉及的主要权属证明资料复印件.....	30
附件四：委托人和相关当事人的承诺函.....	31
附件五：签字资产评估师的承诺函.....	32
附件六：评估机构资格证书复印件.....	33
附件七：评估机构法人营业执照副本复印件.....	34
附件八：签字资产评估师资格证书复印件.....	35
附件九：重要取价依据（合同、协议）复印件.....	36

声 明

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，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，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、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托人和相关当事人的责任。

三、我们与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。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；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，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托人及相关当事人完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用人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。

资产评估报告书摘要

海航集团财务有限公司拟增资所涉及的
其股东全部权益价值评估项目

资产评估报告书 摘要

重要提示

以下内容摘自资产评估报告书，欲了解本评估项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称：“本公司”）接受海航集团财务有限公司委托，对海航集团财务有限公司的股东全部权益完成了必要的评估程序，按资产评估业务委托书的约定，出具资产评估报告书。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、委托人和其他评估报告使用人：委托人为海航集团财务有限公司。其他评估报告使用人：除委托人外，国家法律、法规规定为实现本次评估目的的相关经济行为而需要使用本报告的其他评估报告使用人。

二、被评估单位：海航集团财务有限公司

三、评估目的：对海航集团财务有限公司股东全部权益价值进行评估，为海航集团财务有限公司拟增资提供价值参考。

四、评估对象和范围：评估对象为海航集团财务有限公司股东全部权益价值。评估范围为截止 2016 年 12 月 31 日经审计后的海航集团财务有限公司申报的全部资产和负债。

五、价值类型：市场价格

六、评估基准日及评估结论使用有效期：评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，评估结论的有效使用期为一年，即自 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日。

七、评估方法：资产基础法、收益法。

八、评估结论：本次评估结论采用收益法的评估结果。

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，在持续经营前提下，海航集团财务有限公司股东全部权益价值的评估值为 1,170,148.12 万元（大写：人民币壹佰壹拾柒亿零壹佰肆

拾捌万壹仟贰佰元整)。

海航集团财务有限公司全部权益价值账面值为 1,136,310.82 万元，选取收益法评估结果，评估值为 1,170,148.12 万元，评估增值 33,837.30 万元。

本评估报告仅供委托人为实现本次评估目的使用，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。

特别事项说明：报告使用人在使用本评估报告时请关注资产评估报告正文中的特别事项说明。

资产评估报告书正文

海航集团财务有限公司拟增资所涉及的 其股东全部权益价值评估项目 资产评估报告书

海航集团财务有限公司：

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估原则，采用资产基础法和收益法按照必要的评估程序，对贵公司拟增资所涉及的股东全部权益在 2016 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、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用人的概况

（一）委托方及被评估单位概况

1、企业状况

企业名称：海航集团财务有限公司

住 所：北京市朝阳区霄云路甲 26 号海航大厦 19 层

法定代表人：徐洲金

注册资本：人民币捌拾亿圆整

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转帐结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员单位的企业债券；对金融机构的股权投资；有价证券投资；成员单位产品的消费信贷、买方信贷及融资租赁。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、历史沿革

海航集团财务有限公司原名“中新集团财务有限公司”，1993 年 10 月经中国人民银行批准“银复[1993]246 号”，由中国建筑材料集团公司（原名中国新型建筑材料集

团公司)、交通银行北京分行等 15 家单位共同出资组建。1994 年 1 月 10 日取得北京市工商行政管理局核准的企业法人营业执照,注册号为 110000005020967,注册资本 5,000 万元。

1996 年 8 月中新集团财务有限公司进行增资,注册资本由 5,000 万元增加至 10,000 万元。2003 年 12 月,经中国银行业监督管理委员会批复,公司注册资本由 10,000 万元增加至 30,000 万元,同时进行股权转让,公司名称变更为“海航集团财务有限公司”。

2004 年 6 月,经中国银行业监督管理委员会北京监管局(以下简称“银监会北京银监局”)批准,换取了 L10111000H0017 号金融许可证。2006 年 5 月经银监会北京银监局批复,海航集团财务有限公司注册资本由 30,000 万元增加至 80,000 万元,并进行股权转让。2007 年 6 月根据银监会北京银监局批复,公司通过购汇将注册资本金 80,000 万元变更为 80,000 万元(含美元 500 万元),变更后注册资本金总额不变。

2008 年 5 月经银监会北京银监局批复,公司增加注册资本 40,000 万元,变更后的注册资本为人民币 120,000 万元(含美元 500 万元),股东不变。2010 年 9 月经银监会北京银监局“京银监复[2010]378 号”《关于海航集团财务有限公司变更注册资本和修改公司章程的批复》,由海航机场集团有限公司增加对海航集团财务有限公司投资 150,000 万元,变更后的注册资本为人民币 270,000 万元(含美元 500 万元)。

2011 年 4 月,经银监会北京银监局文件“京银监复[2011]218 号”《关于海航集团财务有限公司变更股权及修改公司章程的批复》,中国建筑材料集团公司、中国兵器科学研究院、中国建筑材料工业地质勘查中心将所持有的本公司股权转让给海航集团有限公司。

2012 年 8 月,经银监会北京银监局文件“京银监复[2012]656 号”《关于海航集团财务有限公司变更股权及修改公司章程的批复》,深圳能源财务有限公司将所持有的本公司股权转让给海航集团有限公司,海航集团有限公司将所持有的 54,000 万元人民币股权转让给中国新华航空集团有限公司。

2014 年 9 月,经银监会北京银监局文件“京银监复[2014]655 号”《关于海航集团财务有限公司调整股权结构的批复》,海航机场集团有限公司将所持有的海航集团财务有限公司 63,531 万元股权转让给三亚凤凰国际机场有限责任公司。

2014 年 11 月,经银监会文件“银监复[2014]860 号”《关于海航财务新增业务范围的批复》,公司新增保险代理业务及成员单位产品的融资租赁等两项业务,同时扩大有价证券投资及外汇业务。

2015 年 9 月,经银监会北京监管局文件“京银监复[2015]620 号”《关于海航集团

财务有限公司变更注册资本的批复》，海航集团财务有限公司增加注册资本人民币 530,000 万元，变更后的注册资本为人民币 800,000 万元（含美元 500 万元）。新增注册资本由原股东海航集团有限公司和海航机场集团有限公司，以及新股东天津航空有限责任公司认缴。变更后累计实收资本为人民币 800,000 万元（含美元 500 万元），占变更后注册资本 100%，股权结构如下：

股东	出资额（万元）	出资比例
海航机场集团有限公司	176,469	22.06%
海航集团有限公司	266,000	33.25%
天津航空有限责任公司	200,000	25.00%
中国新华航空集团有限公司	64,000	8.00%
三亚凤凰机场有限责任公司	63,531	7.94%
海口美兰国际机场有限责任公司	25,000	3.13%
海航酒店（集团）有限公司	5,000	0.62%
合计	800,000	100%

3、海航集团财务有限公司 2014—2016 财务、经营状况

单位：元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	24,171,663,471.18	36,035,630,135.99	41,832,488,844.84
负债总额	20,394,343,350.48	24,831,861,662.96	30,469,380,662.96
净资产	3,777,320,120.70	11,203,768,473.03	11,363,108,181.88
项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
营业总收入	670,587,486.41	806,331,443.26	936,895,848.12
利润总额	442,138,166.33	474,688,343.18	675,296,278.43
净利润	330,721,146.80	355,038,799.45	505,434,234.98

（注：2014、2015 年财务数据经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了中兴华审字（2015）第 BJ02-057 号、中兴华审字（2016）第 BJ02-0020 号标准无保留意见审计报告；2016 年财务数据经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并同致信德（北京）资产评估有限公司

出具了勤信审字【2017】第 1063 号标准无保留意见审计报告。）

(二) 业务约定书的其他评估报告使用人

除委托方和被评估单位外，其他评估报告使用者包括：经济行为相关方、被评估单位的上级主管部门、国资监管部门以及法律法规规定的其他评估报告使用者。

二、评估目的

对海航集团财务有限公司股东全部权益价值进行评估，为海航集团财务有限公司拟增资提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象为海航集团财务有限公司股东全部权益价值。

(二) 评估范围

1、评估范围

评估范围为截止 2016 年 12 月 31 日经审计后的海航财务申报的全部资产和负债。
具体情况如下：

单位：元

一、资产	
现金及存放中央银行款项	1,653,879,808.09
存放同业款项	8,710,299,183.18
发放贷款	22,538,854,575.00
代理业务资产	6,100,000,000.00
应收利息	24,661,603.29
其他资产	6,273,927.29
可供出售金融资产	2,499,815,253.60
持有至到期投资	247,500,000.00
固定资产	1,320,778.31
无形资产	6,167,577.94
递延所得税资产	43,716,138.14
资产总计	41,832,488,844.84
二、负债	
同业及其他金融机构存放款项	496,734,416.12
拆入资金	885,590,000.00
吸收存款	21,175,235,800.33
代理业务负债	6,100,000,000.00
应付职工薪酬	424,220.48
应交税费	75,702,743.93
应付利息	666,547,301.79
卖出回购金融资产款	1,068,199,150.19
其他流动负债	947,030.12
负债总计	30,469,380,662.96
三、净资产	11,363,108,181.88

(注：2016年12月31日的账面价值经中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具勤信审字【2017】第1063号标准无保留意见审计报告。)

纳入评估范围的资产及负债同评估申报表、资产评估业务约定书及经济行为所确定的范围一致。

2、主要资产概况

纳入本次评估范围的资产包括：现金及存放中央银行款项、存放同业款项、发放贷款、代理业务资产、应收利息、其他资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产。

主要实物资产为固定资产—电子设备，包括办公电脑、打印机等。

四、价值类型及定义

(一) 本企业价值评估所选取的价值类型为：市场价值。

(二) 价值定义：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。

(三) 价值类型选取的理由及依据：根据本次评估目的、特定市场条件及评估对象状况，确定本次企业价值评估所选取的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

确定评估基准日的相关事项说明：

(一) 本项目评估基准日确定的理由：为确切地反映委估对象的市场价值，有利于本项目评估目的顺利实现，委托人在征求评估机构专业意见的基础上，确定本项目资产评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

(二) 本次评估的一切取价标准和利率、汇率、税率均为评估基准日有效的价格标准和利率、汇率、税率。

六、评估依据

◇ 法律依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国主席令第 42 号）；
- 3、《中华人民共和国商业银行法》（1995 年 7 月 1 日）；
- 4、《中华人民共和国银行业监督管理法》（2006 年 10 月 31 修订）；
- 5、《贷款通则》（中国人民银行令 1996 年 2 号）；
- 6、《中华人民共和国担保法》；
- 7、中国银行业监督管理委员会令《商业银行资本充足率管理办法》（2004 年第 2 号）；
- 8、《金融企业呆账准备金提取管理办法》（财金[2005]49 号 2005 年 5 月 17 日）；
- 9、《金融工具确认和计量暂行规定（试行）》（财会[2005]14 号）；
- 10、《企业会计准则》；
- 11、《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日）；
- 12、其他与资产评估相关的法律、法规等。

◇ 准则依据

- 1、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（中注协[2003]18 号）；
- 2、《资产评估准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；

- 3、《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20号）；
- 4、《资产评估准则——评估报告》（中评协[2007]189号）；
- 5、《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2007]189号）；
- 6、《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 7、《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189号）；
- 8、《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
- 9、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 10、《关于修改评估报告等准则中有关签章条款》的通知（中评协[2011]230号）；
- 11、中国资产评估协会关于印发《资产评估职业道德准则—独立性》的通知（中评协[2012]248号）；
- 12、《资产评估准则——无形资产》（中评协[2008]217号）；
- 13、《金融企业国有资产评估报告指南》（中评协[2010]213号）；
- 14、《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
- 15、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 16、《关于金融企业贷款损失准备金企业所得税税前扣除有关政策的通知》（财税[2015]9号）；
- 17、《中国银监会关于中国银行业实施新监标准的指导意见》（银监发[2011]44号）。

◇经济行为依据

评估业务约定书。

◇产权证明依据

- 1、委托方及被评估单位财务报告、审计报告；
- 2、被评估单位提供的其它相关产权证明资料。

◇取价依据及参考依据

- 1、《资产评估常用数据与参数手册》（第二版）；
- 2、中国机电产品报价光盘；
- 3、企业财务会计资料；
- 4、近期发行的五年期国债利率；
- 5、评估基准日中国人民银行公布的存贷款利率；
- 6、评估基准日外汇汇率；
- 7、市场调查及询价资料；
- 8、互联网信息资料；

9、现场勘察、访谈记录；

10、中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的勤信审字（2017）第1063号《审计报告》；

11、财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）。

◇参考资料及其他

1、海航集团财务有限公司提供的《资产基础法资产评估申报明细表》、《收益法资产评估申报明细表》及其他资料；

2、《全国资产评估价格信息》、《中国机电产品价格商情》；

3、近三年的会计报表、审计报告及评估基准日财务会计报表；

4、企业提供的其它法律凭证资料；

5、资产评估业务约定书。

七、评估方法

资产评估基本方法包括市场法、成本法（资产基础法）和收益法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析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。

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。海航集团财务有限公司属金融机构，由于其业务均在集团成员范围内进行，难以在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司，并收集近期市场交易对比价格，不具备市场法评估的可比条件。

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表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

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。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。海航集团财务有限公司已正常经营多年，且经营业务较稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

选择收益法评估的理由：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和量化，根据企业价值评估准则，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）评估其市场价值。

综上所述,结合本次评估目的,我们选择资产基础法、收益法作为本次评估的方法,然后对两种方法评估结果进行对比分析,合理确定评估值。

(一) 资产基础法

评估思路及公式如下:

1、现金及存放中央银行款项

对于现金及存放中央银行款项的评估,评估人员首先了解联行的相关管理制度,抽查相关凭证,核对所属各二级科目金额是否相符,抽查距基准日最近日期的盘点报告(包括盘点时点对应的账页),对收取的资料进行抽检,核对账表、报告的数据是否相符,如发现有差异,查明原因,现金及存放中央银行款项是以经核实后的账面值作为评估值。

2、存放同业款项

对于此类资产的评估,评估人员首先了解联行的相关管理制度,抽查相关凭证,核对所属各二级科目金额是否相符,抽查部分账户在基准日的内部核算单据,对索取的资料进行抽检,核对账表、资料的数据是否相符,如发现有差异,查明原因。经过上述程序,以核实后的账面价值确定为评估价值。

3、应收利息

对于应收利息,评估人员在核实其价值构成及债务人情况的基础上,了解海航集团财务有限公司计提利息政策,然后通过核实原始凭证、发函询证,了解其发生时间,核实账面余额的数值。经过上述程序,评估师与被评估单位对计提的准备金进行了核实,认为计提的坏账准备符合有关会计准则的要求,计提金额合理、充分。根据海航集团财务有限公司计提坏账准备金的比例,计提评估预计风险损失。最后以核实后的账面价值减去评估预计风险损失后的金额作为评估价值。

4、发放贷款

发放贷款资产为对海航集团财务有限公司关联方单位的贷款及资产对应的贷款损失准备变动。

根据财税[2015]9号财政部、国家税务总局《关于金融企业贷款损失准备金企业所得税税前扣除有关政策的通知》,财务公司可以按照贷款资产的余额计提1%的贷款损失准备。可提取贷款损失准备的贷款资产范围包括发放贷款和贴现资产。同时,根据《中国银监会关于中国银行业实施新监标准的指导意见》银监发[2011]44号要求,财务公司应于2019年1月1日前达到贷款拨备率(贷款损失准备占贷款的比例)不低于2.5%的标准。因此,海航集团财务有限公司在本会计期间按贷款资产的余额计提1.75%的贷款损失准备。

5、代理业务资产

代理业务资产为海航集团财务有限公司不承担风险进行的受托贷款。评估人员在核实受托贷款资金来源和去向的基础上，通过核实原始凭证、查询财务管理系统，核实账面余额的数值。由于海航集团财务有限公司在代理业务上不承担风险，故不计提坏账准备，评估时也不计提预计风险损失。最后以核实后的账面价值作为评估价值。

6、可供出售金融资产

可供出售金融资产主要包括企业购买国内企业发行的债券和基金等。评估人员主要通过对可供出售金融资产明细表上可供出售金融资产的内容、发生时间、金额、业务内容对照记账凭证、有关文件资料，原始凭证进行清查核实，确定其真实性和可靠性，对金额较大的逐项核验。由于可供出售金融资产可从中国国债网等取得市场价格的信息，因此评估时根据评估基准日所购买债权的市场价格作为评估值。

7、持有至到期投资

对持有至到期投资资产评估主要参考证监会计字[2007]21号《关于证券投资基金执行〈企业会计准则〉估值业务及份额净值计价有关事项的通知》中，对交易所上市、交易品种的估值按照“交易所上市股票和权证以收盘价估值，上市债券以收盘净价估值，期货合约以结算价格估值。交易所以大宗交易方式转让的资产支持证券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本进行后续计量”的相关规定，采用市场法，即以评估基准日的债券收盘净价为基础，得出评估值。

8、固定资产

1) 电子设备设备

本次设备类资产采用市场法和重置成本法进行评估。

对已过服役期限或同型号产品已停产设备，根据企业利用情况，分别按15%残值和市场上二手交易价确定评估值。

对于服役期内正常设备按重置成本法进行评估

基本公式：评估价值=重置价值×成新率

①重置价值

A. 家具设备、办公设备重置价值

重置价值=购置价格

②成新率

办公设备的成新率与家具设备相同，对于超期服役设备，只按市场价格给残值。

9、无形资产

无形资产主要为日常经营管理使用的软件系统。

对于各类型软件，经过清查核实软件类型、功能以及版本型号，对于能够取得现行市场价格的按照现行市场价格进行评估，对于无法取得市场价值的在核实银行摊销准确性的基础上按照摊余金额作为评估值。

10、递延所得税资产

递延所得税资产主要为审计调整的企业在核算可供出售金融资产未实现亏损、交易性金融资产未实现亏损、递延利息收入引起，税法抵扣方式与会计处理方式不同造成的时间性差异计算形成的所得税资产。根据税法规定，经税务部门审核后，准予按实际损失额在税前扣除。对因计提资产减值准备及提贷款损失准备引起的递延所得税资产，以核实账面值确认为评估值。

11、其他资产

其他资产包括长期待摊费用、其他应收款等。

长期待摊费用为办公装修费。评估人员对其账面值、原始发生额、摊销期进行了调查了解。经过核实的摊余后账面值作为评估值。

其他应收款，评估人员在核实其价值构成及债务人情况的基础上，了解企业和债务方在评估基准日前后是否还继续有往来关系，然后通过核实原始凭证、发函询证，了解应收款项的发生时间，核实账面余额的数值，并进行账龄分析和可回收金额判断，结合核查反馈的信息，计提评估预计风险损失，确定评估价值。

12、负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确认。对于负债中并非实际负担的项目按零值计算。

(二) 收益法

收益现值法是通过将评估对象未来收益期内的预期收益按适当的折现率折为评估基准日的现值，以确定评估对象评估值的一种评估方法。具体来说，本次评估采用的未来经营性现金流为股权现金流。

1、股权现金流计算公式：

企业价值=企业股权现金流评估值+非经营性资产的价值+溢余资产

A、企业股权现金流=企业息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销+资产减值损失-资本性支出-营运资金净增加额+筹入资金-偿还借款

B、非经营性现金流一般指与企业经营无关的经济活动产生的现金流。

非经营性资产产生的现金流为非经营性现金流，与营业性现金流往往有不同的发展

趋势和折现率，因此，对非营业性资产要单独计算评估值。

溢余资产价值为经营活动产生的，超出营运资金需求的资产，因此，溢余资产价值要单独评估。

企业股权现金流折现值的测算过程如下：

本次采用分段法对公司的未来经营收益进行预测。即将企业未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益。本次评估的假设是持续经营，评估采用永续方式对现金流进行预测，预测期限为无限期。明确的预测期取5年。计算公式如下：

2、企业经营现金流评估值

$$= \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}] + \frac{R_n}{r}$$

式中： R_i —为第 i 年的现金流；

r —为折现率；

R_n —为第 n 年后的连续价值；

n —为预测期

3、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现金流量，折现率选取权益资本成本 K_e 。

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

其中：

K_e —股权资本成本

R_f —无风险报酬率

β —权益的系统风险系数

MRP —市场风险溢价

R_c —企业特有风险系数

八、评估程序实施过程和情况

本公司接受评估委托后，根据中华人民共和国有关资产评估的原则和规定，按照本公司与委托人签定的资产评估业务约定书所约定的事项，组织评估人员对评估范围内的资产进行了评估。先后经过接受委托、资产核实、评定估算、评估汇总、提交报告等过程。具体步骤如下：

（一）接受委托阶段

了解委估资产目前状况，掌握并明确委托业务性质、目的、范围等基本事宜，签订

资产评估业务约定书。组织评估工作小组，制订资产评估实施方案和工作时间计划。

（二）资产核实阶段

1、由本评估项目负责人根据制订的计划，辅导被评估单位填报有关资产评估申报明细表，为保证所填列明细的真实与完整，要求被评估单位首先进行全面清查，并由评估人员核实，同时，收集资产评估所需法律、法规和行业、企业资料，取得与委估资产有关的权属证明；

2、与被评估单位管理层、财务部门、资产管理部门进行访谈、了解有关被评估单位管理、财务状况和资产管理使用情况；分析未来各项收入、成本费用构成及预测期间各年的变化原因；

3、资料收集，包括被评估单位近年来的会计报表、未来生产经营计划、项目可行性研究报告、成本费用测算资料等；

4、分析宏观经济政策对行业的影响、行业发展前景及市场竞争情况；

5、根据被评估单位的财务计划和战略规划及潜在市场优势，预测被评估单位未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整。

（三）评定估算阶段

根据国家资产评估有关原则和规定，针对已确定的评估范围及具体对象，掌握各项委估资产历史和现状，并进一步审阅被评估单位填报的资产评估资料，对审阅后的有关数据进行必要的核查、鉴别，对实物资产进行质量、数量核对，察看、记录、分析，同时，开展市场调研、询价工作，收集有关价格资料，再采用选定的评估方法对各项资产及负债予以评定估算。

根据调查所了解的情况，建立收益法评估定价模型。

（四）评估汇总阶段

根据对各类资产的初步评估结果，进行汇总分析，确认评估工作中没有发生重复或遗漏评估，并根据汇总分析情况，对评估结果进行调整、修改和完善。

（五）提交报告阶段

根据评估工作情况，起草评估报告书，并经本公司内部三级审核，并与委托人沟通，最后提交正式评估报告书。

九、评估假设

（一）评估前提

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、

正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

（二）基本假设

- 1、以委托人及被评估单位提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。
- 2、以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。
- 3、以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

4、以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

5、除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

（三）具体假设

资产基础法具体假设：

- 1、公司的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于公司作追加投资，保持公司现有的经营能力及经营方式不变；
- 2、公司按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持公司的经营能力维持不变；
- 3、不考虑通货膨胀对公司经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；
- 4、假定公司面临的宏观环境不再有新的变化，包括公司所享受的国家各项政策保持目前水平不变；
- 5、收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末；
- 6、仅对公司未来5年的经营收入、各类成本、费用等进行预测，自第5年后各年的上述指标均假定保持在未来第5年（即2021年）的水平上；
- 7、按照持续经营原则，在银监会及工商部门批准的经营范围内持续经营，因而评估人员认为在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期；
- 8、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；
- 9、针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；
- 10、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；

- 11、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；
- 12、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、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；

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。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结果

1、评估结果

经评估，海航集团财务有限公司于评估基准日 2016 年 12 月 31 日的资产账面值为 4,183,248.88 万元，评估值为 4,183,275.91 万元，增值 27.02 万元；负债账面值为 3,046,938.07 万元，评估值为 3,046,938.07 万元；股东全部权益账面值为 1,136,310.82 万元，评估值为 1,136,337.84 万元，增值 27.02 万元。具体结果见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 12 月 31 日

被评估单位：海航集团财务有限公司

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	一、资产总计	4,183,248.88	4,183,275.91	27.02	-
2	二、负债总计	3,046,938.07	3,046,938.07	-	-
3	三、净资产	1,136,310.82	1,136,337.84	27.02	-

2、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本次评估总资产评估变动增加额 27.02 万元，主要原因为：固定资产折旧年限小于资产经济寿命年限，导致固定资产—电子设备增值 27.02 万元。

（二）收益法评估结果

截止评估基准日 2016 年 12 月 31 日，在持续经营前提下，海航集团财务有限公司股东全部权益价值的评估值为 1,170,148.12 万元（大写：人民币壹佰壹拾柒亿零壹佰肆拾捌万壹仟贰佰元整）。

海航集团财务有限公司全部权益价值账面值为 1,136,310.82 万元，选取收益法评估结果，评估值为 1,170,148.12 万元，评估增值 33,837.30 万元。增值原因为：被评估单位依靠海航内部成员单位存贷利息差额盈利，海航内部成员单位资金运转量需求高，为海航集团财务有限公司提供了充足的盈利空间，海航集团财务有限公司经营状况良好，导致评估增值。

(三) 评估结论

本次评估，海航集团财务有限公司股东全部权益的资产基础法评估值为 1,136,337.84 万元，收益法的评估值为 1,170,148.12 万元；两种方法的评估结果差异 33,810.28 万元，差异率 2.98%。差异原因：

收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

本次评估，选择收益法的评估结果，原因及理由如下：

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的不可确指的无形资产；被评估单位依靠海航内部成员单位存贷利息差额盈利，海航内部成员单位资金运转量需求高，为海航集团财务有限公司提供了充足的盈利空间，海航集团财务有限公司经营状况良好，导致评估值高于资产基础法结果。采用收益法的结果，更能反映出海航集团财务有限公司的真实企业价值，所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即海航集团财务有限公司的股东全部权益评估价值为 1,170,148.12 万元。

本次评估海航集团财务有限公司股东部分权益价值时，未考虑股权缺乏流动性等对股权价值的影响。基于以上因素，账面净资产基本不能体现企业的真正价值，结合本次评估目的，股权受让方更关注企业未来的资产盈利能力，因此评估人员认为采用收益法评估结果更加合理。综合以上因素，收益法评估结果较账面净资产有一定幅度增值。

十一、特别事项说明

(一) 对被评估单位存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，本评估机构及评估人员不承担相关责任。

(二) 在评估过程中，委托人和被评估单位提供的产权依据、财务会计数据等与评估相关的所有资料是编制本报告的基础，委托人及被评估单位应对其所提供资料的可靠性、真实性、准确性、完整性负责；资产评估师的责任是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。若委托人及被评估单位有意隐匿或提供虚假的资料以使评估人员在委估资产产权调查和评定估算中产生误导，委托人及被评估

单位应承担由此而产生的一切法律后果。

(三) 委托人及相关当事人对所提供的评估对象法律权属等资料的真实性、合法性和完整性承担责任；资产评估师的责任是对该资料及其来源进行必要的查验和披露，不代表对本次委估资产的权属提供任何保证，对评估对象法律权属进行确认或发表意见超出资产评估师执业范围。

(四) 本报告对被评资产和相关债务所进行评估系为客观反映被评资产的价值而作，本公司无意要求被评估单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由被评估单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

(五) 在评估机器设备等固定资产时，我们未考虑该等资产所欠负的抵押、担保以及如果该等资产出售尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制，我们也未对各类资产的重估增、减值额作任何纳税准备。国家从2009年1月1日起实行投资新增限定的固定资产（设备类资产）增值税可以抵扣，对该部分设备类资产评估时，其重置价格中不包含增值税，本次评估也未考虑固定资产和其他资产评估增减值产生的递延所得税费用对评估结果的影响。

(六) 在评估基准日后、报告有效期之内，资产数量及作价标准发生明显变化时，除了使用重置成本法评估的资产以外，委托人应及时聘请评估机构重新确定有关资产的评估值。使用重置成本法评估的资产，有经验的委托人可按实际发生的资产数量和价格差额对评估值进行适当的调整。

(七) 除非特别说明，本报告中的评估值以被评估单位对有关资产拥有完全的权利为基础，未考虑由于被评估单位尚未支付某些费用所形成的相关债务，我们假设资产受让方与该等负债无关。

(八) 本项目的资产评估师知晓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。由于难以获取行业及类似相关股权的交易情况资料，且受现行产权交易定价规定的限制，故本次评估没有考虑股权收购涉及的控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价对评估结果的影响。

(九) 截止评估基准日，海航集团财务有限公司的保证、担保情况如下：

申报表序号	抵押权人	对应债务金额(万元)	抵押期限	备注
1	三亚农村商业银行股份有限公司	26500	20160112-20170112	存款保证金担保
2	齐鲁银行天津分行	30000	20161216-20171214	保证担保

3	中国邮储银行北京金融大街支行	50000	20161220-20171220	理财产品质押
---	----------------	-------	-------------------	--------

质押财产为海航集团财务有限公司在中国邮政银行北京金融大街支行购买的价值五亿元的理财产品，被担保的债权为中国邮政银行北京金融大街支行本金数额为五亿元的银行承兑汇票。

评估报告使用人不应依赖于本报告对是否存在抵押担保等事项的描述作出决策，本报告的使用者应当不依赖于本报告而对资产状态作出独立的判断。

评估报告使用人在实际使用报告的结果时应结合其他因素参考使用。

★报告使用人在评估报告使用过程中应关注以上特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告仅供评估报告中披露的评估报告使用人用于载明的评估目的。资产评估师及其所在评估机构不承担因评估报告使用不当所造成后果的责任。

(二) 资产评估结论不应被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(三) 根据有关规定，本评估报告的评估结论有效使用期为一年，即自 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日。

(四) 本评估报告仅供委托人及业务约定书中载明的其他报告使用人为本次评估目的的使用和送交资产评估主管机关审查使用。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。

十三、评估报告日

本《评估报告》提出日期为 2017 年 3 月 20 日。

(此页无正文)

同致信德（北京）资产评估有限公司



法定代表人:

杨鸣

资产评估师:



资产评估师:



二〇一七年三月二十日