

湖北三峡旅游集团股份有限公司
拟股权转让涉及的湖北天元供应链
有限公司股东全部权益价值

资产评估说明

鄂华审资评字（2023）156号

湖北华审资产评估土地房地产估价有限公司

二〇二三年十月十六日



目 录

说明一 关于资产评估说明使用范围的声明	1
说明二 关于进行资产评估有关事项的说明	2
说明三 资产评估说明	3
第一部分 评估对象与评估范围说明	4
第二部分 资产核实情况总体说明	6
第三部分 资产评估技术说明	10
资产基础法评估技术说明	11
收益法评估技术说明	21
第四部分 评估结论及其分析	54

关于资产评估说明使用范围的声明

本资产评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

湖北华审资产评估土地房地产估价有限公司

二〇二三年十月十六日



企业关于进行资产评估有关事项的说明

根据《企业国有资产评估报告指南》的规定，该部分内容由委托人与被评估单位共同编写，并由委托人单位负责人和被评估单位负责人签名，加盖相应单位公章并签署日期，详细内容请见附件：“企业关于进行资产评估有关事项的说明”。

资产评估说明

第一部分 评估对象与评估范围说明

第二部分 资产核实情况总体说明

第三部分 资产评估技术说明

第四部分 评估结论及其分析

第一部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围内容

评估对象是湖北天元供应链有限公司（以下简称“天元供应链公司”）的股东全部权益价值，评估范围为天元供应链公司于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债。

各类资产及负债的账面价值见下表（金额单位：人民币元）：

序号	项目	账面价值	序号	项目	账面价值
1	流动资产合计	93,747,877.06	10	流动负债合计	68,752,687.34
2	货币资金	43,291,720.72	11	应付账款	1,333,372.88
3	预付账款	14,609,130.69	12	合同负债	34,562,927.61
4	存货	31,704,111.12	13	应付职工薪酬	3,000.00
5	其他流动资产	4,142,914.53	14	其他应付款	6,783,762.08
6	非流动资产合计	4,602.48	15	其他流动负债	26,069,624.77
7	固定资产	4,602.48	16	非流动负债合计	0.00
8			17	负债总计	68,752,687.34
9	资产总计	93,752,479.54	18	净资产(所有者权益)	24,999,792.20

委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且业经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了《湖北天元供应链有限公司模拟财务报表审计报告》（中兴华审字（2023）第016091号），审计意见为无保留意见。

二、实物资产的分布情况及特点

天元供应链公司实物资产包括存货和固定资产，其中：

1、存货

存货为库存商品，为购进待售的螺纹钢、线材、盘螺等建筑钢材，共10,045.281吨，账面价值31,704,111.12元。产品主要生产厂家为中新钢铁集团有限公司、湖北顺乐钢铁有限公司顺乐、安徽省贵航特钢有限公司和中国宝武钢铁集团有限公司等钢铁企业。上述存货分别存放在宜昌公铁联运港云池库和海汇库，分布比较集中，价值量大。

2、固定资产

固定资产全部为办公用电脑，共 7 台，账面原值 22,318.21 元、净值 4,602.48 元，于 2017-2020 年期间购进投入使用。电子设备分布比较集中，数量及价值比较少，维护保养情况一般。

三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

天元供应链公司未申报无形资产。

四、企业申报的表外资产的类型、数量

天元供应链公司未申报表外资产。

第二部分 资产核实情况总体说明

一、资产核实的过程与方法

接受资产评估委托后，湖北华审资产评估土地房地产估价有限公司指定了评估项目总体负责人、现场负责人，组建了评估项目组。根据天元供应链公司提供的评估申报表，制定了详细的现场清查核实计划，评估项目组在企业相关人员的配合下，对纳入评估范围的资产、负债进行了现场清查核实。

在企业如实申报资产并对被评估资产、负债进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行了清查核实。非实物资产主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和账面数字的准确性，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性。

(一) 资产核实的主要步骤

1、指导被评估单位相关人员进行填表与准备相关资料

评估人员指导企业在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估申报表”及其填写要求对纳入评估范围的资产、负债、未来收益状况进行填报，同时要求企业相关人员按照评估人员下发的“评估资料清单”准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、初步审查被评估单位填报的评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况和经营状况，然后审阅企业提供的“评估申报表”，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确、不完善等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“评估申报表”是否符合要求，对于存在的问题反馈给企业进行补充完善。

3、现场实地勘察和数据核实

在企业如实申报并进行全面自查的基础上，根据评估范围涉及资产的类型，评估人员在企业相关人员的配合下，按照资产评估准则的规定，对非实物资产、负债通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和函证，通过访谈和账龄分析核实

债权收回的可能性、债务的真实性；未来经营情况，主要是分析历史数据和企业申报的收益预测数据的基础上对企业管理层、各业务部门进行访谈并搜集相关资料。

4、补充、修改和完善评估申报表

评估人员根据现场核实结果，并和企业相关人员充分沟通，进一步完善资产“资产评估申报表”、“收益预测表”，以做到账、表、实相符及符合客观和企业实际情况。

5、核实主要资质及产权证明文件

评估人员对纳入评估范围的资产的产权进行核实调查，以确认产权是否清晰有效。

(二) 资产、负债核实的主要方法

在清查核实工作中，评估人员针对资产、负债的形态、特点及实际情况，采取了不同的清查核实方法。

1、资产负债的清查核实

(1) 流动资产

1) 货币资金

对纳入评估范围的货币资金，全部为银行存款，评估人员通过查阅相关会计凭证、银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表和银行函证记录，对银行存款期末余额进行清查核实。

2) 预付账款

对纳入评估范围的预付账款，评估人员通过总账、明细账、会计报表及评估明细表，检查原始凭证，并核实相应货物或服务交易情况的方式进行清查核实。

3) 存货

对纳入评估范围的存货，通过核对明细账与总账、报表、评估明细表余额相符情况，查阅存货合同、发票、会计凭证、台账、结算资料等，了解存货类型、数量、规格、所在地点、现状等，并对存货进行盘点，对其真实性和完整性进行核实。

4) 其他流动资产

对纳入评估范围的其他流动资产，通过核对明细账与总账、报表、评估明细表余额相符情况，查阅相关合同、会计凭证等，了解其他流动资产内容、发生时间、款项金额等，对其真实性和完整性进行核实。

(2) 设备类资产

根据企业提供的设备资产评估申报明细表,设备评估人员对表中所列的各类设备进行了现场勘察。在现场勘察过程中,评估人员查阅了主要设备的合同、发票、维修保养等历史资料,通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流,了解了设备的购置日期、规格型号、厂家等情况,填写了设备状况调查表等。调查了解是否有未进账的盘盈设备和已核销及报废的机器设备等,调查了解企业设备账面的价值构成是否合理,有无账面记录异常现象,为分析评估增减值做好基础工作。设备产权主要通过查阅购置合同、购置发票等资料进行核查。对于申报表中所填列内容与实际不符的,按照现场核实的情况,在征求企业有关管理人员意见的前提下进行了相应的调整。通过这些步骤比较充分地了解了设备的物理特征、技术特征和经济特征。

(3) 各类负债

对纳入评估范围的负债,评估人员在账务核对的基础上,调查了其内容、形成原因、发生日期、相关合同等,并重点了解各类负债是否为企业评估基准日所需实际承担的债务。

2、经营状况调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈,对企业的经营业务进行调查,主要包括外部环境、经营情况、资产情况、财务状况等,收集了解的主要内容如下:

(1) 企业所在行业相关经济要素及发展前景、企业生产经营的历史情况、面临的竞争情况及优劣势分析;

(2) 企业内部管理制度、人力资源、核心技术、销售网络、资质、管理层构成等经营管理状况;

(3) 了解企业主要业务和产品构成,分析各产品和业务对企业销售收入的贡献情况及企业获利能力和水平;

(4) 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化,分析权益资本变化的原因;

(5) 对企业历史年度主要经营数据进行调查和分析,主要包括收入、成本、费用、

税金及附加、营业外收支、所得税、净利润等损益类科目，主营业务毛利率、成本费用率、投资收益情况、营业利润率等；

(6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标进行财务分析，分析各项指标变动原因及趋势；

(7) 企业偿债能力和营运能力分析。主要包括资产负债率、流动比率、速动比率，存货周转速度、资金运用效率等；

(8) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

(9) 根据企业管理层提供的未来年度盈利预测数据及相关资料，对企业的未来经营状况进行全面分析和估算；

(10) 了解企业的税收及其他优惠政策；

(11) 对经营性资产、非经营性资产、负债、溢余资产进行分析。

二、影响资产核实的事项及处理方法

未发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

评估人员依据客观、独立、公正、科学的原则，对评估范围内的资产及负债的实际状况进行了认真、详细的清查核实，我们认为上述清查核实在所有重要的方面反映了委托评估资产的真实状况，资产清查核实的结果有助于对资产的市场价值进行公允的评定估算。

(一) 资产状况的清查核实结论

经清查核实，账、实、表相符，不存在错报、漏报的情况。

(二) 资产产权权属资料的清查核实结论

经清查核实，资产产权权属资料完备和清晰，被评估单位承诺不存在瑕疵事项。

(三) 账务清查核实结论

本次经济行为所涉及的天元供应链公司在评估基准日的财务报表系经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，本次评估未发现需要调整的事项。

第三部分 资产评估技术说明

资产基础法各项资产及负债的评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、预付账款、存货和其他流动资产。在评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值
货币资金	43,291,720.72
预付账款	14,609,130.69
存货	31,704,111.12
其他流动资产	4,142,914.53
流动资产合计	93,747,877.06

(二) 评估过程

1、对评估范围内的流动资产构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表样表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位填写流动资产评估明细表。

2、根据被评估单位提供的流动资产评估明细表，首先对财务明细账和资产评估明细表进行核对使之相符，对名称或数量不符、重复申报、遗漏未报项目进行更正，由被评估单位重新填报，作到账表相符。

3、按照资产评估准则的规定，采用相应的评估方法，确定各类资产在评估基准日的评估价值，编制流动资产评估汇总表。

(三) 评估方法及其结果

根据企业提供的资产负债表、申报的流动资产各科目评估明细表，在清查核实的基础上，遵循独立性、客观性、公正性的工作原则进行评估工作。

1、货币资金

货币资金账面价值 43,291,720.72 元，全部为银行存款。为存放广发银行股份有限公司宜昌分行的人民币存款，共 1 个账户。评估人员通过查阅相关会计凭证、银行日记账、

银行对账单、银行存款余额调节表和银行函证记录，对银行存款期末余额进行核实，经核实，银行存款余额与银行对账单和银行函证记录一致，不存在未达账项。本次以核实后账面值作为评估值，即评估值为 43,291,720.72 元。

2、预付款项

预付款项账面价值为 14,609,130.69 元，主要内容为预付的钢材货款。

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。评估人员现场核实，该预付账款余额对应的货物或服务尚未提供，评估人员通过检查原始凭证，查询债务人的经营状况、资信状况，进行账龄分析等程序，综合分析判断，确认预付账款可全额获得对应的货物，因此确定预付账款评估值为 14,609,130.69 元。

3、存货

存货账面余额 31,704,111.12 元，跌价准备 0.00 元，账面价值 31,704,111.12 元。存货为库存商品，为购进待售的螺纹钢、线材、盘螺等建筑钢材，共 10,045.281 吨，产品主要生产厂家为中新钢铁集团有限公司、湖北顺乐钢铁有限公司顺乐、安徽省贵航特钢有限公司和中国宝武钢铁集团有限公司等钢铁企业。上述存货分别存放在宜昌公铁联运港云池库和海汇库，分布比较集中，价值量大。

评估人员对存货申报表与明细账、总账及会计报表进行核对，查阅相关账簿记录和原始凭单，以确认存货的真实存在及产权状况。对企业的存货内控制度，存货进、出库和保管核算制度及定期盘点制度进行核查，通过查阅最近的存货进出库单等，掌握存货的周转情况，并对存货的品质进行了重点调查。抽查了评估基准日至盘点日之间的存货的出入库单等，确定评估基准日至盘点日之间的出入库存货的数量，并由此倒推计算出评估基准日存货的实有数量。通过了解相关产品的销售市场和公司在市场的占有率，确定存货的销售情况。

存货全部为对外销售的钢材，评估人员根据存货经核实的数量、销售价格，以市场法确定评估价值。即在存货不含税销售价格的基础上扣除销售税金、销售费用、所得税及适当比例的税后利润确定其评估值。计算公式为：

存货评估值=数量×不含税的销售单价×[1-销售费用率-销售税金率-销售利润率×所得税税率-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]

其中：存货不含税销售价格根据评估基准日销售情况确定；销售费用率、销售税金率、销售利润率等指标均依据企业今年会计报表综合确定为 0.1%、0.1%、0.1%；净利润折减率根据存货的销售状况确定，其中畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%，被评估单位存货周转期很短，不存在滞销、积压、降价销售等情况，属于畅销品，净利润折减率取 0，所得税率为 25%。

典型案例：

螺纹钢，规格型号：12mm，厂家：贵航，产成品（库存商品）评估明细表第 12 项，账面价值为 2,903,749.98 元，库存数量 925.074 吨，基准日含税销售单价 3,599.00 元/吨，基准日不含税销售单价 3,184.96 元/吨。

企业历史经营情况如下：

项 目	2023 年 1-7 月	2022 年度	2021 年度
营业收入	284,172,555.20	526,526,952.06	468,315,308.49
营业成本	282,939,932.78	522,354,866.90	460,555,114.97
税金及附加	297,375.94	370,636.07	445,066.22
销售费用	293,119.50	540,393.47	491,973.99
利润总额	282,799.17	2,564,529.48	6,207,718.39
税金及附加费率	0.10%	0.07%	0.10%
销售费率	0.10%	0.10%	0.11%
销售利润率	0.10%	0.49%	1.33%

本次按照销售费用率、销售税金率、销售利润率等指标均依据企业 2023 年 1-7 月财务数据确定为 0.1%、0.1%、0.1%。

净利润折减率根据存货的销售状况确定，其中畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%，被评估单位存货周转期很短，不存在滞销、积压、降价销售等情况，属于畅销品，净利润折减率取 0，所得税率为 25%。则：

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{产成品数量} \times \text{不含税的销售单价} \times [1 - \text{销售费用率} - \text{销售税金及附加率} - \\
 &\text{销售利润率} \times \text{所得税税率} - \text{销售利润率} \times (1 - \text{所得税税率}) \times \text{净利润折减率}] \\
 &= 925.074 \times 3,184.96 \times [1 - 0.1\% - 0.1\% - 0.1\% \times 25\% - 0.1\% \times (1 - 25\%) \times 0] \\
 &= 2,939,694.46 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

经实施以上评估过程，存货评估值为 31,953,206.04 元。

4、其他流动资产

其他流动资产账面值 4,142,914.53 元。是企业预缴的企业所得税、待抵扣的进项税。

评估人员在核实无误的基础上，通过了解企业适用的税种、税率、税额以及缴费的费率等核实企业的纳税申报表，通过查阅的缴税凭单确认申报数的正确性和真实性。经核实，企业税款且金额与申报数相符。故以核实后账面值做为评估值。

经评估，其他流动资产评估值为 4,142,914.53 元。

(四) 评估结果及分析

经实施以上评估程序及方法，流动资产评估结果见下表所示：

流动资产评估汇总表

金额单位：元

项目名称	账面价值	评估价值
货币资金	43,291,720.72	43,291,720.72
预付账款	14,609,130.69	14,609,130.69
存货	31,704,111.12	31,953,206.04
其他流动资产	4,142,914.53	4,142,914.53
流动资产合计	93,747,877.06	93,996,971.98

二、设备评估技术说明

(一) 设备概况

纳入评估范围的设备为办公用电脑，共 7 台，账面原值 22,318.21 元、净值 4,602.48 元，于 2017-2020 年期间购进投入使用。电子设备分布比较集中，数量及价值比较少，维护保养情况一般。

(二) 评估过程

1、第一阶段：准备阶段

(1) 为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点及资产评估明细表的内容，向企业有关资产管理部门及使用部门下发《设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

(2) 评估人员对企业提供的申报明细表进行检查，对表中的错填、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

2、第二阶段：现场调查阶段

(1) 现场清点设备，查阅设备的购置合同、发票、付款凭证等资料和文件，并向设备管理人员和操作人员详细了解设备的现状和对设备进行必要的详细勘察，掌握设备目前的技术状况。

(2) 根据现场勘察结果进一步修正企业提供的评估申报明细表，然后由企业盖章，作为评估的依据。

(3) 对评估范围内的设备产权进行核查，如：抽查设备的购置合同、发票等。

3、第三阶段：评估测算阶段

评估人员根据现场勘察情况以及收集的评估资料进行集中作价，综合分析评估结果的可靠性，增（减）值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查，在经审核修改的基础上，汇总设备评估明细表。

4、第四阶段：撰写设备评估说明

按资产评估准则，撰写设备评估技术说明。

(三) 评估方法

本次机器设备的评估主要采用重置成本法。机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。本次评估采用的计算公式为：

评估价值=重置价值×成新率

1、重置全价的确定

通过向生产厂家或经销商询价，或查阅机电产品报价手册等确定设备的购置价，然后再考虑运杂费、安装调试费等确定其重置成本。即：

重置成本=设备购置价+运杂费+安装调试费-可抵扣的增值税进项税

2、成新率的确定

按年限法成新率和观察法确定成新率，即：

成新率=年限法成新率×权重+观察法成新率×权重，其中：

(1) 年限法成新率

年限法成新率(%)=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

经济寿命年限根据《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》确定。

(2) 观察法成新率

观察法成新率是评估人员通过现场观察，或向设备管理人员询问设备的使用情况、故障率、磨损情况、维护保养情况、工作负荷等，根据经验对设备的状态、损耗程度做出判断，从而确定设备的成新率。

3、评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

(四) 评估结果及分析

1、评估结果

根据上述评估程序及评估方法，在继续使用的前提下，天元供应链公司设备评估结果汇总表见下表：

设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项 目	账面价值		评估价值		增减值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子设备	22,318.21	4,602.48	17,891.77	5,738.52	-4,426.44	1,136.04	-19.83	24.68

2、增减值分析

设备评估增值的主要原因：一是电子设备更新换代较快，购置价格下降较快，从而造成电子设备原值减值；二是评估采用的设备经济寿命年限长于其折旧年限，导致电子设备净值评估增值。

(五) 评估示例

示例：电脑（电子设备评估明细表第2项）

一) 设备概况；

设备名称：电脑

规格型号：组装

购置日期：2019年12月

账面原值：3,384.07元

账面净值：1,031.55 元

设备数量：1 台

二) 评定估算

1、重置全价的确定

通过市场调查，同配置电脑销售商报价 2,999.00 元/台（含税、含运输安装），增值税率为 13%，则：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{数量} \times \text{单价} \div (1 + \text{增值税率}) \\ &= 2,653.98 \text{ 元} \end{aligned}$$

2、成新率的确定

1) 年限法成新率

该设备的经济寿命年限为 6 年，从 2019 年 12 月底投入使用，到评估基准日已使用 43 个月。则：

$$\begin{aligned} \text{理论成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (6 \times 12 - 43) / (6 \times 12) \times 100\% \\ &= 40\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

2) 观察法成新率

根据评估人员现场查勘情况确定成新率为 40%。

现场勘察成新率评定表

序号	项目名称	标准分	技术状态描述	评估分
1	显示屏	25	性能参数较低，光亮度、稳定性一般	8
2	主机	40	机内有灰尘，噪音较大，配置一般	18
3	系统	30	系统版本较低，有卡顿，流畅感一般	12
4	外设	5	工作正常，有一定磨损，灵敏度一般	2
合 计		100		40

3) 综合成新率确定

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= 40\% \times \text{年限法成新率} + 60\% \times \text{观察法成新率} \\ &= 40\% \times 40\% + 60\% \times 40\% \end{aligned}$$

=40%

3、评估值的确定：

评估值 = 重置全价 × 成新率

= 2,653.98 × 40%

= 1,061.59 元

三、负债评估技术说明

(一) 评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、合同负债、应付职工薪酬、其他应付款和其他流动负债。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值
流动负债：	
应付账款	1,333,372.88
合同负债	34,562,927.61
应付职工薪酬	3,000.00
其他应付款	6,783,762.08
其他流动负债	26,069,624.77
流动负债合计	68,752,687.34
非流动负债：	
非流动负债合计	0.00
负债合计	68,752,687.34

(二) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

1、第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

2、第二阶段：现场调查阶段

(1) 根据企业提供的负债评估申报资料, 首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正, 由企业重新填报。作到账表相符;

(2) 由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况;

(3) 对负债原始凭据抽样核查, 并对数额较大的债务款项进行了函证, 确保债务情况属实。

3、第三阶段: 评定估算阶段

(1) 将核实调整后的负债评估明细表, 录入计算机, 建立相应数据库;

(2) 对各类负债, 采用以核实的方法确定评估值, 编制评估汇总表;

(3) 撰写负债评估技术说明。

(三) 评估方法

1、应付账款

应付账款账面值为 1,333,372.88 元, 为应付钢材款。

对于应付账款, 评估人员在账账、账表核对后, 审查了企业的购货合同及有关凭证, 企业均根据有关凭证(发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值)记入本科目, 未发现漏记应付账款, 本次以核实后账面值确认评估值为 1,333,372.88 元。

2、合同负债

合同负债账面值 34,562,927.61 元, 主要核算企业预收的钢材款。

评估人员核对了有关合同、会计凭证、仓库发货记录、货运单据和收款凭证, 检查企业向客户转让相关商品是否及时转销合同负债, 确定合同负债期末余额的正确性和合理性, 以经过核实后的账面值作为评估值为 34,562,927.61 元。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 3,000.00 元, 系应付员工工资。

评估人员在账账、账表核对后, 查阅了企业职工薪酬制度、员工花名册、工资计提发放凭证, 未发现漏记职工薪酬。本次以核实后账面值确认评估值为 3,000.00 元。

4、其他应付款

其他应付款账面值为 6,783,762.08 元, 主要内容为应付股利。

评估人员在账账、账表核对后，审阅企业协议、合同、章程、股东大会决议、董事会纪要中有关利润分配的规定，审查利润分配标准和发放方式是否符合规定并经法定程序批准。同时检查应付股利的变动情况：期初余额、本期增加数、本期支付或结转数、期末余额、与分配规定是否相符；提取和支付的会计处理是否正确。经核实，应付股利账、表、单相符。以核实后账面值确定评估值为 6,783,762.08 元。

5、其他流动负债

其他流动负债账面值为 26,069,624.77 元，主要内容为与母公司往来款项和待转销项税额。

评估人员审查了相关的文件、相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，本次以核实后账面值确认评估值为 26,069,624.77 元。

(四) 评估结果及分析

经实施以上评估，负债评估结果见下表所示：

项目名称	账面价值	评估价值
流动负债：		
应付账款	1,333,372.88	1,333,372.88
合同负债	34,562,927.61	34,562,927.61
应付职工薪酬	3,000.00	3,000.00
其他应付款	6,783,762.08	6,783,762.08
其他流动负债	26,069,624.77	26,069,624.77
流动负债合计	68,752,687.34	68,752,687.34
非流动负债：		
非流动负债合计	0.00	0.00
负债合计	68,752,687.34	68,752,687.34

收益法评估技术说明

一、评估对象概况

评估对象是天元供应链公司的股东全部权益价值。

1、基本信息

企业名称：湖北天元供应链有限公司（以下简称“天元供应链公司”）

统一社会信用代码：91420503MACPT4NQXA

住所：湖北省宜昌市伍家岗区东艳路48号

法人代表：王璜伟

注册资本：壹仟万元人民币

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立时间：2023年07月26日

经营范围：一般项目：供应链管理服务，以自有资金从事投资活动，非居住房地产租赁，机械设备租赁，建筑工程机械与设备租赁，租赁服务（不含许可类租赁服务），金属材料销售，建筑材料销售，机械设备销售，国内货物运输代理，普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目），装卸搬运。（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）。

2、公司历史沿革及股权结构

天元供应链公司前身为湖北天元物流发展有限公司供应链业务板块，2023年7月，湖北天元物流发展有限公司将该业务板块分立出来，设立了天元供应链公司，注册资本1,000.00万元。实际控股股东为三峡旅游集团股份有限公司。成立之日至评估基准日，股权无变动。股权结构如下表所示：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资方式	持股比例
1	湖北天元物流发展有限公司	1,000.00	1,000.00	货币	100.00%
2	合计	1,000.00	1,000.00		100.00%

3、公司主要经营业务

天元供应链公司是一家从事建筑钢材贸易的企业，主要贸易产品为螺纹钢和盘螺。

4、会计政策和税项

(1) 主要会计政策

1) 存货

存货分类为：原材料、库存商品等。

存货在取得时按实际成本计价，存货成本包括采购成本、加工成本和其他使存货达到目前场所和状态所发生的支出。存货发出时按加权平均法计价。

可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提存货跌价准备；对在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，可合并计提存货跌价准备。

计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

存货的盘存制度为永续盘存制。低值易耗品和包装物的摊销方法。

低值易耗品于领用时按一次摊销法；包装物于领用时按一次摊销法摊销。

2) 收入

天元供应链公司与客户之间的销售商品合同包含转让商品的履约义务，属于在某一时点履行履约义务。公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的对价很可能收回，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移时确认收入。

(2) 优惠政策

截止评估基准日，无税收优惠。

(3) 主要税项

企业执行的主要税项如下表所示：

项目名称	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	13%
城市维护建设税	按实际缴纳的增值税计缴	7%
教育费附加	按实际缴纳的增值税计缴	3%
地方教育费附加	按实际缴纳的增值税计缴	2%
企业所得税	按应纳税所得额计缴	25%

二、收益法的应用前提及选择理由

(一) 收益法的定义

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收益资本化法和收益折现法。

收益资本化法是将企业未来预期的具有代表性的相对稳定的收益，以资本化率转化为企业价值的一种计算方法。通常直接以单一年度的收益预测为基础进行价值估算，即通过将收益预测与一个合适的比率相除或将收益预测与一个合适的乘数相乘获得。

收益折现法通过估算被评估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。这种方法在企业价值评估中广泛应用，通常需要对预测期间（从评估基准日到企业达到相对稳定经营状况的这段期间）企业的发展计划、盈利能力、财务状况等进行详细的分析。

收益折现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全部权益价值的评估。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。

(二) 收益法的应用前提

资产评估师应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。一般来说，收益法评估需要具备如下三个前提条件：

- 1、被评估企业的未来收益可以合理预测，并可以用货币衡量；
- 2、被评估企业获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测，并可以用货币衡量；

3、被评估企业的未来收益年限可以合理预测。

(三) 收益法的选择理由

评估人员在对被评估单位历史年度的模拟会计报表、经营数据进行了详细分析的基础上，对管理层进行了访谈和市场调研，取得了收益法盈利预测数据和相关依据。经综合分析，选择收益法的主要理由和依据如下：

1、总体情况判断

根据对天元供应链公司历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场占有率等各方面综合分析以后，评估人员认为本次评估所涉及的资产具有以下特征：

(1) 被评估单位所投资资产是经营性资产，产权明确并保持完好；企业具备持续经营条件；

(2) 被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的资产，表现为企业营业收入、相匹配的成本费用、其他收支能够以货币计量。

(3) 被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

2、评估目的判断

本次评估是对天元供应链公司股东全部权益价值进行评估，为湖北三峡旅游集团股份有限公司拟转让对天元供应链公司股权的经济行为提供价值参考依据。要对天元供应链公司的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现企业经营规模、行业地位、拥有的资源等所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

3、收益法参数的可选取判断

被评估单位未来收益能够合理预测，预期收益对应的风险能够合理量化。目前国内资本市场已经有了长足的发展，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬率等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上因素的分析，评估人员认为本次评估在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更好地反映企业价值。

三、收益法的应用假设条件

本评估报告收益法分析估算采用的假设条件如下：

(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、继续使用假设：继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。在继续使用假设条件下，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、方式保持不变。

- 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、假设企业预测年度现金流为期末产生。
- 10、假设评估基准日后企业的产品或服务与预测的市场竞争态势一致。
- 11、评估范围仅以委托人及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

评估人员根据运用资产基础法和收益法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生较大的变化。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构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。

四、宏观经济分析和行业分析

(一) 宏观经济形势分析

2023年7月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，加大宏观政策调控力度，着力推动高质量发展，国民经济持续恢复，生产需求基本平稳，就价总体稳定，发展质量稳步提升。

1、服务业保持较快增长，现代服务业增势较好

7月份，全国服务业生产指数同比增长5.7%。分行业看，住宿和餐饮业，信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，交通运输、仓储和邮政业生产指数同比分别增长20.0%、11.2%、7.6%、7.3%。1-7月份，全国服务业生产指数同比增长8.3%。1-6月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长7.5%。7月份，服务业商务活动指数为51.5%，业务活动预期指数为58.7%，其中，航空运输、邮政快递、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数位于60%以上高位景气区间。

2、工业生产平稳增长，原材料制造业增长加快

7月份，全国规模以上工业增加值同比增长3.7%，环比增长0.01%。分三大门类看，

采矿业增加值同比增长 1.3%，制造业增长 3.9%，电力、力、燃气及水生产和供应业增长 4.1%。原材料制造业增加值同比增长 8.8%，比上月加快 2.0 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比 3.4%；股份制企业增长 5.0%，外商及港澳台商投资企业下降 1.8%；私营企业增长 2.5%。分产品看，太阳能电池、新能源汽车产品产量同比分别 65.1%、24.9%。1-7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%。7 月份，制造业采购经理指数为 49.3%，企业生产经营活动预期指数为 55.1%。

3、市场销售继续恢复，服务消费较快增长

7 月份，社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，环比下降 0.06%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 31920 亿元，同比增长 2.3%；乡村消费品零售额 4841 亿元，增长 3.8%。按消费类型分，商品零售 32483 亿元，增长 1.0%；餐饮收入 4277 亿元，增长 15.8%。在限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类，中西药品类，饮料类，通讯器材类商品零售额分别增长 5.5%、3.7%、3.1%、3.0%。1-7 月份，社会消费品零售总额 264348 亿元，同比增长 7.3%。全国网上零售额 83097 亿元，同比增长 12.5%。其中，实物商品网上零售额 69856 亿元，增长 10.0%，占社会消费品零售总额的比重为 26.4%。1-7 月份，服务零售额同比增长 20.3%。

4、固定资产投资规模继续扩大，高技术产业投资增长较快

1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）285898 亿元，同比增长 3.4%。分领域看，基础设施投资同比增长 6.8%，制造业投资增长 5.7%，房地产开发投资下降 8.5%。全国商品房销售面积 66563 万平方米，同比下降 6.5%；商品房销售额 70450 亿元，下降 1.5%。分产业看，第一产业投资同比下降 0.9%，第二产业投资增长 8.5%，第三产业投资增长 1.2%。民间投资下降 0.5%。高技术产业投资同比增长 11.5%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 11.5%、11.6%。高技术制造业中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资分别增长 16.0%、13.9%；高技术服务业中，科技成果转化服务业、专业技术服务业投资分别增长 44.9%、23.8%。7 月份，固定资产投资（不含农户）环比下降 0.02%。

5、货物进出口同比下降，贸易结构继续优化

7 月份，货物进出口总额 34563 亿元，同比下降 8.3%。其中，出口 20160 亿元，下

降 9.2%；进口 14403 亿元，下降 6.9%。进出口相抵，贸易顺差 5757 亿元。1-7 月份，货物进出口总额 235521 亿元，同比增长 0.4%。其中，出口 134728 亿元，增长 1.5%；进口 100793 亿元，下降 1.1%。1-7 月份，一般贸易进出口同比增长 2.1%，占进出口总额的比重为 65.4%，比上年同期提高 1.1 个百分点。民营企业进出口增长 6.7%，占进出口总额的比重为 52.9%，比上年同期提高 3.1 个百分点。机电产品出口增长 4.4%，占出口总额的比重为 58.1%。

6、就业形势总体稳定，城镇调查失业率基本平稳

7 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为 5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为 5.2%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.8%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.4%，比上月下降 0.1 个百分点。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.7 小时。

7、居民消费价格环比上涨，工业生产者价格降幅收窄

7 月份，全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.3%，环比上涨 0.2%。分类别看，食品烟酒价格同比下降 0.5%，衣着价格上涨 1.0%，居住价格上涨 0.1%，生活用品及服务价格下降 0.2%，交通通信价格下降 4.7%，教育文化娱乐价格上涨 2.4%，医疗保健价格上涨 1.2%，其他用品及服务价格上涨 4.1%。在食品烟酒价格中，猪肉价格下降 26.0%，鲜菜价格下降 1.5%，粮食价格上涨 0.3%，鲜果价格上涨 5.0%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点。1-7 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.5%。

7 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 4.4%，降幅比上月收窄 1.0 个百分点；环比下降 0.2%。全国工业生产者购进价格同比下降 6.1%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点；环比下降 0.5%。1-7 月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比分别下降 3.2%和 3.5%。

总的来看，7 月份，国民经济持续恢复，高质量发展扎实推进。但也要看到，世界政治经济形势错综复杂，国内需求仍显不足，经济恢复向好基础仍待加固。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策

调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

（二）行业分析

1、2023 上半年钢铁市场走势

（1）2023 上半年钢价呈现“N”型走势：一季度旺季预期推动钢价上行：开年经济进入复苏轨道，在宏观预期回暖、基建开工项目增多以及地产销售回暖的驱动下，一季度钢价呈现上涨；二季度钢价呈现“V”型走势，且价格中枢较一季度下移：受海外银行暴雷影响，海外衰退预期加强，同时国内经济复苏动能开始放缓，政策预期转向弱复苏。产业方面，钢铁市场供需矛盾显现，在供应高位及需求转弱的驱动下，钢价进入下行通道，至5月底方才企稳。进入6月，在市场对淡季政策刺激预期较强，以及钢材库存持续去库的驱动下，钢价呈现小幅反弹。

（2）分品种价格，均值同比降幅：焦煤>焦炭>钢坯>废钢>螺纹>热轧>线材>中厚板>冷轧>铁矿石：从春节后市场复苏推动供应快速回升，到国内经济复苏动能逐步放缓，需求环比回落。随之而来钢市供需矛盾逐步显现，行业盈利水平开始收窄，进而触发了市场负反馈。推动钢市供需矛盾缓和的同时，也促使原料跌幅大于钢价来驱动行业利润恢复。因此二季度主要原料品种和钢材品种价格同环比均呈现下跌，而双焦在全年供应宽松的预期下，价格跌幅首当其冲。

（3）二季度企业盈利较一季度大幅回调，盈利水平为近几年绝对低位：一季度前期随着需求复苏，钢企盈利保持较好水平，而一季度末期在需求环比回落，叠加供应压力大的背景下，钢企利润开始收缩，进而开启减产过程。二季度初期随着成本降至相对低位，钢企利润得到了一定修复。5-6月受焦炭连续提降，粗钢平控消息反复，以及政策刺激预期的驱动下，钢企利润明显改善。

（4）海外宏观：通胀仍在高位，加息不“止”

总体而言，欧美通胀回落进程仍在继续；同时，欧美经济均呈现不同程度的衰退迹象。但通胀韧性使得欧美央行加息周期并未结束，货币政策面临较多不确定性。随着加息对经济的抑制作用逐渐体现，市场对海外发达经济体的衰退预期增强，而且金融不稳

定因素凸显。其中，以“硅谷银行事件”为代表的金融风险事件严重冲击了全球资本市场和商品市场等。在美联储加息周期尚未结束之前，全球商品价格较难形成趋势性反弹。

(5) 国内宏观：市场主体预期弱，经济复苏动能放缓

一季度多项经济数据超预期，其中最亮眼的地方在于三月的社会消费品零售总额同比增长 10.6%，比 1-2 月份加快 7.1 个百分点，远高出预期值 7.9%。而进入二季度以来，内需复苏可持续性引担忧。疫情导致居民实际收入增速较低，特别是失业率高企，这是制约消费动能进一步释放的重要原因。同时，经济预期低迷是制约内需复苏的隐形因素。4-5 月经济数据已经表明，进入二季度后，国内经济修复进程放缓，动力减弱。继一季度降准后，二季度降息如约而至。但是政策层面仍保持定力，并未出台超出市场预期力度较大的刺激政策。

(6) 粗钢产量呈“N”字走势，企业生产状态受盈亏因素影响较大：一季度随着经济复苏，钢材供应端快速回升，4 月初生铁和粗钢均达到年内相对高位。而后受需求不及预期和利润收缩的影响，钢企大面积自发性减产开启。在供应下降后供需矛盾得以缓和，钢企利润逐步修复扩张，随之开始复产，驱动生铁和粗钢产量触底回升。

(7) 铁矿供需双强，价格整体表现强于煤焦及废钢：一季度在稳增长及需求强预期的驱动下，铁水产量逐步攀升至高位，进而支撑了铁矿需求。但在金三银四中，旺季也未能给予良好的需求表现，叠加海外银行风险事件的冲击，钢厂利润逐步收窄，随着高炉开始停产检修，铁水的减量导致矿价承压。在原料价格下跌，尤其是动力煤跌幅扩大拖累煤焦价格，钢厂利润重新被打开，利润回升驱动高炉复产，铁水产量重新回升；叠加铁矿库存处于低位且继续下降，反映铁矿供应偏弱于需求，推动矿价触底反弹。但在政策监管的压力下，矿价反弹后仅维持高位震荡的局面。

(8) 煤焦供应宽松预期强，价格承压明显：一季度旺季需求预期成为黑色板块的交易主线，叠加煤矿事故及两会期间的安全生产检查影响，造成煤焦短期供需错配，导致煤焦价格整体呈现高位震荡的局面。进入二季度，随着焦煤供应逐步恢复，供应过剩压力加剧，导致焦煤价格表现成为黑色板块中最弱的一环，进而也对焦炭价格形成了拖累。同时在负反馈驱动铁水下降的局面下，焦炭价格承压明显，连续提降十轮。进入 6 月，由于北方高温和南方干旱，水利发电受到压制，火力发电需求提升，导致煤焦价格跌势

暂止，整体呈现稳中偏强的局面。

(9) 废钢供需双弱，价格走势跟随成材:上半年废钢价格与螺纹较为一致，整体呈现冲高回落。上半年废钢市场核心主逻辑在于有效供应回升不及预期，尤其是在二季度中，随着钢材需求下滑，废钢产废端资源产出放缓。其次由于持续下跌的行情导致基地普遍亏损，积极降库规避风险成为了基地的主要选择，因此废钢蓄水池资源缩量。再次受钢企利润有限的影响，废钢需求保持低位，进而给废钢有效供应也带来了压制。整体来看，上半年废钢存在供应缺口，但受钢价以及铁水成本下降的拖累，废钢价格也整体下跌。

(10) 五大钢材品种总库存持续去库，基本面结构相对良好:供应方面，2023年1-6月五大钢材供应合计2.4亿吨，周均927.5万吨，同比均低3.03%。五大材产量主要是在二季度出现了同比大幅下降，核心在于需求预期证伪，触发了市场负反馈倒逼钢厂减产。库存方面，2023年春节后累库4周后持续性降库17周（除五一假期那一周），平均每周去库50万吨。在产量下降和需求韧性的驱动下，五大材总库存保持去库。消费方面，2023年1-6月五大钢材周表观消费合计2.4亿吨，周均917.7万吨，同比均低0.7%。一季度因基建集中开工，表需冲高；而二季度由于资金方面出现一款多用及以新换旧债的问题，截至目前资金紧张的局面仍在延续，因此对钢材需求造成了明显冲击。

(11) 钢材出口同环比均明显偏好，人民币贬值为出口火热奠定基础:2023年5月中国净出口钢材772.4万吨，较上月增加37.7万吨，环比增长5.1%；1-5月累计净出口钢材3324万吨，同比增长59%，钢材出口表现良好得益于人民币的贬值。今年上半年人民币整体呈现贬值态势，其实本轮人民币贬值起始于去年美联储开启加息周期。如今，美欧等发达经济体政策性利率尚未到达峰值，加息周期被拉长了。同时中美关系矛盾反复摩擦以及国内经济动能减弱，这些均造成了人民币贬值的风险。

(12) 上半年粗钢供需同比双增:上半年长流程企业产量持续释放，累计铁水产量同比增长1968万吨（增幅4.70%）；但电炉企业因利润不佳，4-5月以来产能利用率同比偏低，综合来看，1-6月粗钢产量同比增加1892万吨（增幅3.66%）。因前期的低产量影响，钢材总库存同比去年少累库588万吨；综合钢材进出口数据，预估1-6月粗钢消费同比增1.68%。

2、2023 上半年钢材消费情况

(1) 上半年建筑钢材消费同比下降：上半年建筑钢材消费量预计为 15102 万吨，累计同比下降 0.4%，其中，螺纹钢消费量为 9673 万吨，累计同比增加 2.4%（Mysteel 大样本口径）；全国混凝土产量累计同比下滑 18.7%，全国水泥出库量累计同比下滑 16.1%（百年建筑网调研口径）；全国房地产开发投资累计同比下降 7.2%；房地产开发企业房屋施工面积累计同比下降 6.2%；房屋新开工面积累计同比下降 22.6%；房屋竣工面积累计同比增长 19.6%；商品房销售面积累计同比下降 0.9%。

(2) 螺纹钢消费走势趋同于去年：上半年建筑业消费结构呈现出基建托底、房地产弱支撑的格局，且体现到数据层面，今年的表需类似去年，呈现波浪式的走势，说明基建的周期性消费特征盖过了房地产季节性的消费特征。虽然上半年建筑业受到基建投资高水平和“保交楼”带动维持高度景气，但地方债隐患、资金回笼不畅、尚处于下行周期的房地产行业新开工数据持续下滑，均给后期建材需求带来压力。

(3) 上半年汽车用钢同比增长：2023 年 1-5 月份汽车产销同比均增长 11.1%，其中新能源汽车表现亮眼，产销同比分别增长 45.1%和 46.8%，市场占有率达到 27.7%。3 月国内市场突发汽车降价潮，以价换量的方式在短期内刺激了汽车消费。在进入 4 月，市场才逐渐回归正常销售状态。汽车出口方面表现优异，1-5 月同比增长 79.8%。今年我国汽车产销数据同比去年有较大增长的原因之一，是去年同期 4、5 月基数较低导致。所以整体来看，当前国内汽车市场的需求动力依然不强。

(4) 上半年家电用钢同比增长：当下家电市场已呈存量市场的态势，二季度国内家电市场多以去库存，搞活动，促销量为主，同时通过各地的促销费政策以及消费券等方式达到“轻库存”的目标。同时，受益于北方高温天气影响，自 5 月开始，空调、冰箱等制冷设备销量开始拉伸。高温天气和促销活动释放了增长的积极信号，让内销市场增长火爆。高温席卷的华北和华中地区，部分地区已经出现结构性断货的情况。

(5) 上半年船舶工业整体平稳发展，造船三大指标全面增长：从 6 月公布的数据来看，1-5 月全国造船完工 1647 万载重吨，同比增长 15.4%。承接新船订单 2645 万载重吨，同比增长 49.5%。5 月底，手持船舶订单 11799 万载重吨，同比增长 15.5%。造船三大指标实现全面增长，国际市场份额依旧保持领先，各船舶企业收入利润持续改善。5

月新造船市场持续向好，油船份额超过箱船，散货船成交由负转正，新造船价格指数突破 170 点，再创 2009 年以来的新高。政策影响下的航运业转型加速，未来船队绿色化进程更受关注。

3、进入本行业的主要障碍

(1) 资金壁垒

行业内企业在开展经营活动和拓展经营品种时需要较大规模的流动周转资金。大规模的资金投入是行业内企业维持日常经营所需的资金周转、做大做强经营品种和经营规模的必要保障。因此，贸易公司发展具备一定资金壁垒。

(2) 采购渠道壁垒

行业内企业的发展需要通过掌控采购渠道，提升对上下游渠道范围和稳定性的掌控力。同时，把控采购渠道对抵御市场风险十分重要。因此，该行业对缺乏足够渠道资源的新进入者构成了较大的渠道壁垒。

(3) 销售渠道壁垒

完善的营销网络和稳定优质的客户群体是行业内企业的核心竞争要素之一。新进入行业的企业通常需要投入大量的人力、财力和物力，才能逐渐形成较为完善的销售网络。同时，下游客户通常为终端客户或掌握着重要终端客户的销售渠道，企业通常需要长时间的投入和沉淀才能与经销商和代理商建立长期稳定的合作关系。因此，先进入的企业有明显的先发优势，对新进入企业造成了一定的障碍。

4、影响行业发展的有利和不利因素

(1) 行业发展的有利因素

今年来，不断出台一系列政策，央行从降低全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限到降低存量首套住房商业性个人住房贷款利率，同时各部委也在积极推进政策落地，从证券交易印花税减半征收到调降融资保证金比例，从印发第一批前沿材料产业化重点发展指导目录到制造业技术创新体系建设和应用实施意见发布，从布局建设现代流通战略支点城市到加快推进工业母机高质量发展。对于钢材市场来说，信贷政策对于房地产行业的调整优化进一步增强了市场的信心和动力，为市场带来了政策性的强引领。

(2) 影响行业发展的不利因素

全球能源价格的上涨，再到国际通货膨胀环境的影响，特别是美联储一系列的加息政策，建筑钢材作为金融属性较强的大宗商品品种，受宏观因素影响下，供需和价格都将逐一反映，期货市场对宏观面消息反应敏感，期货市场涨跌逐步引领现货市场走向。受宏观、供需、运输等一系列因素的影响，建筑钢材市场价格不断下跌，价格重心不断下移，市场贸易商在经历了上半年几波价格快速下跌后，市场亏损面积较大，促使后续市场交易操作愈发谨慎，避险情绪较高。

五、被评估单位业务概况及财务分析

(一) 被评估单位业务状况

天元供应链公司是一家从事建筑钢材贸易的企业，主要贸易产品为螺纹钢和盘螺。

1、采购模式、销售模式

公司钢贸业务无论对供应商采购还是向下游客户销售均采用先款后货模式。为管控风险，公司上游供应商均为钢厂，不存在贸易商，向供应商预付价款随后由供应商发货。公司收货后也是向客户预收货款，客户才有权提货。

2、款项结算方式、收入确认和款项结算具体流程

国内，一般钢厂会以钢铁指导价格作为定价指导，基本上就按照基准价格，根据到港或是到库后下浮一定比例作为最终结算价格。

公司与客户签订的合同还没有一个最终的价格，是区间或者暂定的价格。

公司跟钢厂合同多为暂定价，结算方式大致分为三类，第一种为出厂定价，就是出场当天装车/船的价格为定价原则；第二种定价是到港定价，以货物达到了港口以后结算，或者是到达港口以后的5天这个区间来结算；第三种为均价结算方式，就是暂定一个价格，按照月平均和10-15天的平均价格，到月底的时候，根据厂家给公司的平均价格结算，公司再跟客户进行结算。

(二) 优劣势分析 (SWOT 分析)

1、优势 (S)

(1) 管理优势

天元供应链公司前身为天元物流公司供应链业务板块，经过多年规范化经营管理，

掌握了比较稳定的供应商和客户资源，在宜昌市具有良好的口碑，能够提供更高效率和质量的服务。

(2) 物流优势

天元供应链公司位于天元物流园，背靠宜昌东站，离长江边各货运码头（港口）较近，交通便利，物流成本低。

2、劣势（W）

相比同样经营钢材贸易的公司，天元供应链公司无论在规模、资金实力、经营产品种类、市场区域等方面有者一定的差距，这将制约公司的进一步发展。

3、机会（O）

随着国家一系列促进经济发展政策的出台，促进了基建市场不断发展、房地产复苏，钢材市场的需求得到提升，为公司发展提供了机会。

4、威胁（T）

湖北交投、武汉金信云仓等同业公司先后进入宜昌市场，对天元供应链公司产生了较大的威胁。

(三) 历史年度财务状况和经营状况

1、历史年度财务状况表

财务状况

单位：万元

项目名称	2021.12.31	2022.12.31	2023.07.31
流动资产：			
货币资金	384.90	529.05	4,329.17
预付款项	6,326.50	10,751.66	1,460.91
其他应收款	13.50	-	-
存货	1,008.10	2,525.09	3,170.41
其他流动资产	131.05	329.71	414.29
流动资产合计	7,864.05	14,135.51	9,374.78
非流动资产：			
固定资产原值	1.09	0.65	0.46
非流动资产合计	1.09	0.65	0.46
资产总计	7,865.52	14,136.16	9,375.24

项目名称	2021.12.31	2022.12.31	2023.07.31
流动负债:			
应付账款	-	-	133.34
合同负债	2,239.72	4,868.52	3,456.29
应付职工薪酬	4.80	10.80	0.30
应交税费	0.19	-	-
其他应付款	480.30	657.16	678.38
其他流动负债	2,640.51	6,099.69	2,606.96
流动负债合计	5,365.52	11,636.17	6,875.27
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00
负债总计	5,365.52	11,636.17	6,875.27
净资产	2,500.00	2,500.00	2,499.98

经营状况

单位: 万元

项目名称	2021.1-12	2022.1-12	2023.1-7
营业收入	46,831.53	52,652.70	28,417.26
营业成本	46,055.51	52,235.49	28,293.99
税金及附加	44.51	37.06	29.74
销售费用	49.20	54.04	29.31
管理费用	48.96	69.55	44.24
财务费用	11.83	1.61	-8.30
信用减值损失	-0.75	1.50	-
营业利润	620.77	256.45	28.28
利润总额	620.77	256.45	28.28
减: 所得税费用	155.66	64.59	7.09
净利润	465.11	191.86	21.19

注: 2021、2022 及 2023 年 1-7 月数据业经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并出具了《湖北天元供应链有限公司模拟财务报表审计报告》(中兴华审字(2023)第 016091 号), 审计意见为无保留意见。

(四) 财务分析

1、资产与负债结构分析

(1) 资产结构及重要项目分析

主要资产占比情况如下：

项目名称	2021.12.31	2022.12.31	2023.7.31
货币资金	4.89%	3.74%	46.18%
预付账款	80.43%	76.06%	15.58%
存货	12.82%	17.86%	33.82%
其他流动资产	1.67%	2.33%	4.42%
合计	99.81%	99.99%	100.00%

从上表可以看出天元供应链公司资产主要为货币资金、预付账款、存货和其他流动资产，占比分别为 46.18%、15.58%、33.82%、4.42%，合计达到 100.00%。

(2) 负债结构及重要项目分析

主要负债占比情况如下：

项目名称	2021.12.31	2022.12.31	2023.7.31
合同负债	41.74%	41.84%	50.27%
其他应付款	8.95%	5.65%	9.87%
其他流动负债	49.21%	52.42%	37.92%
合计	99.90%	99.91%	98.06%

从上表可以看出，天元供应链公司负债主要为合同负债、其他应付款和其他流动负债，占比分别为 50.27%、9.87%和 37.92%，合计达到 98.06%。

2、偿债能力分析

偿债能力是指企业用其资产偿还债务的能力。企业有无支付现金的能力和偿还债务能力，是企业能否健康生存和发展的关键。企业偿债能力是反映企业财务状况和经营能力的重要标志。指标主要包括流动比率、速动比率、资产负债率。公司主要偿债能力指标如下：

项目名称	2021.12.31	2022.12.31	2023.7.31
资产负债率	68.22%	82.31%	73.33%
流动比率	1.47	1.21	1.36
速动比率	1.28	1.00	0.90

从偿债来看，公司资产负债率较高，偿还债务的能力较弱。公司流动比率较低、速

动比率较低，这表明公司短期偿债能力较弱，有一定的短期债务风险。

3、管理能力分析

资产管理能力主要用来衡量企业资产使用效率。指标主要包括总资产周转率、流动资产周转率、存货周转率、应收帐款周转率。公司主要资产管理能力指标如下：

项目名称	2021.1-12	2022.1-12	2023.1-7
总资产周转率(次)	11.91	4.79	2.42
流动资产周转率(次)	11.91	4.79	2.42
存货周转率(次)	91.37	29.57	9.94
应收帐款周转率(次)	14.80	6.17	4.65

从上表可以看出：各项资产周转率均较高，企业资产流动性较高，资金使用效率较高。

4、盈利能力分析

项目名称	2021.1-12	2022.1-12	2023.1-7
净资产收益率(%)	37.21%	7.67%	0.85%
总资产报酬率(%)	16.09%	2.35%	0.17%
主营业务利润率(%)	1.66%	0.79%	0.43%
成本费用利润率(%)	1.34%	0.49%	0.10%

从上表可以看出：净资产收益率、总资产报酬率、主营业务利润率、成本费用利润率均较低，低于行业水平。说明企业盈利能力有限。

5、成长能力分析

企业成长能力是指反映企业未来发展趋势与发展速度的能力，包括企业规模的扩大，利润和所有者权益的增加。反映成长能力的指标主要有总资产增长率、净利润增长率、净资产增长率等指标。

项目名称	2021.1-12	2022.1-12	2023.1-7
净资产增长率		0.00%	0.00%
总资产增长率		79.72%	-33.68%

从上表可以看出：总资产负增长、净资产不变，主要为钢贸市场低迷，企业减少备货，且从母公司业务剥离，相关收益已全部上交。

六、收益法评估模型

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为股权自由现金流，以未来若干年度内的股权自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，再加上溢余资产、非经营性资产负债得出股东全部权益价值。

1、评估模型：本次评估选用的是现金流量折现法，将股权自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的资本资产定价模型（CAPM）计算折现率。

2、计算公式

$$E = P + C_1 + C_2 \quad \text{公式一}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

P：经营性资产评估价值；

C₁：溢余资产评估价值；

C₂：非经营性净资产评估价值；

其中，公式一中经营性资产评估价值P按如下公式求取：

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1+r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r-g)} \times (1+r)^{-n} \quad \text{公式二}$$

公式二中：

R_t：明确预测期的第t期的股权自由现金流

t：明确预测期期数1, 2, 3, …, n；

r：折现率；

R_{n+1}：永续期股权自由现金流；

g：永续期的增长率，本次评估g=0；

n：明确预测期第n年。

3、收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2023 年 8 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估单位的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2028 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估单位将保持稳定的盈利水平。

4、预期收益的确定

本次将股权自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

股权现金流是归属于股东的现金流量，是净利润与非付现费用之和扣除付息债务的变动以及用于维持现有生产和扩大生产所需的资本支出和资金追加后剩余的现金流量，其计算公式为：

股权现金流量 = 净利润 + 折旧摊销 - 资本性支出 - 净营运资金变动 - 付息债务的减少 + 付息债务的增加

5、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股权自由现金流量，则折现率选取资本资产定价模型 CAPM 确定。

6、付息债务净变动的确定

付息债务净变动按照企业投融资计划、还款计划及企业自身盈余情况确定。

7、溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产负债是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产负债。对该类资产单独进行评估。

七、经营性业务价值的估算及分析过程

收益预测范围：预测口径为天元供应链公司单体报表口径，预测范围为天元供应链公司经营性业务，主要为建筑钢材贸易业务。

收益预测基准：本次评估收益预测是天元供应链公司根据已经中国注册会计师审计的公司 2021 至 2023 年 7 月的模拟财务报表，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了被评估单位行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司战略规划，经过综合分析研究编制的。本收益预测由天元供应链公司提供，评估人员对被评估单位提供的

企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成如下未来收益预测。

（一）收益期限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

由于评估基准日被评估单位没有对影响企业继续经营的核心资产的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，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期限为无限期限。由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照一般评估惯例，评估人员将企业的收益期限划分为明确预测期间和明确预测期后两个阶段。评估既：经营性业务价值=明确预测期价值+明确预测期后价值（终值）。

评估人员经过综合分析，第一阶段为2023年8月1日至2027年12月31日，在此阶段根据被评估单位的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中，为明确预测期；第二阶段2028年1月1日起为永续经营，在此阶段被评估单位将保持稳定的盈利水平，为永续期。

（二）收益预测

对被评估单位收益的预测是由被评估单位管理层根据中长期规划提供的。评估人员获取了管理层提出的预测数据和预测依据，核实、整理了预测依据，对预测数据进行了必要的分析，并与管理层讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，提请管理层补充、完善了预测数据。在此基础上，基本采纳了管理层的预测。

1、营业收入预测

（1）历史数据分析

天元供应链公司历史年度营业收入如下：

2021年—2023年1-7月营业收入统计表

项目名称	2021年	2022年	2023年1-7月
销售量（万吨）	10.95	13.37	8.23

销售价格（元/吨）	4,274.90	3,936.25	3,452.81
营业收入（万元）	46,831.53	52,652.70	28,417.26

历史年度收入变动及特点如下：

评估人员访谈企业相关业务板块管理层负责人对其历史年度业务情况分析如下：

2021年，受国家环保政策趋于紧张、经济复苏稳步推进、铁矿砂等原料价格不断增涨等要素的影响，钢铁价格大幅度增涨。故公司销售价格较高。

2022年，全国各地出现罕见的高温天气、疫情多点频发，本地房地产市场持续低迷等各类不利因素的冲击下，钢材价格持续下跌，下半年本地钢材需求量呈现断崖式下跌，客户需求跌至冰点。公司销售价格相比2021年价格大幅下降7.92%。天元供应链公司在稳定宜昌地区钢铁供应链业务的基础上，积极开拓外地市场，销量相比2021年增长了22.10%。

2023年，受产能过剩、需求不足、原料下跌、限产疑云、经济衰退、地缘冲突、加息再续等诸多因素造成了钢价暴跌。公司销售价格相比2022年价格大幅下降12.28%。天元供应链公司持续开发新客户、签约新品牌，销量同比增长5.52%。

（2）营业收入的预测

今年来，国家不断出台一系列政策，央行从降低全国商业性个人住房贷款最低首付比例政策下限到降低存量首套住房商业性个人住房贷款利率，同时各部委也在积极推进政策落地，从证券交易印花税减半征收到调降融资保证金比例，从印发第一批前沿材料产业化重点发展指导目录到制造业技术创新体系建设和应用实施意见发布，从布局建设现代流通战略支点城市到加快推进工业母机高质量发展。对于钢材市场来说，信贷政策对于房地产行业的调整优化进一步增强了市场的信心和动力，为市场带来了政策性的强引领。种种利好政策，以及基建投资力度的加大，螺纹钢等建筑钢材需求的有利因素在增加，钢材价格预计会回暖。公司建筑钢材销售价格根据当前政策环境、经济形势，结合未来趋势进行预测，预计2023年8-12月销售价格与上半年水平基本一致，未来售价保持平稳回升的态势，2023年8-12月销量与上半年平均销量一致，未来销量随着需求的增加增长，但随着经营规模的不断增大，预计未来的销量增长率呈稳步下降趋势。至永续期时营业收入将保持稳定。

本次对营业收入的预测，是被评估单位结合其发展规划、市场需求、近年的产销情况、产品销售价格趋势，结合目前企业所持在手订单情况，充分考虑当前经济环境、市场状况的情况下作出的，总体而言，本次未来年度营业收入的预测具备合理性。

经实施以上分析，营业收入预测如下表所示：

营业收入预测表

项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
销售量(万吨)	5.88	14.82	15.56	16.34	17.16	17.16
销量增长率	0.00%	4.00%	3.00%	2.00%	1.00%	0.00%
销售价格(元/吨)	3,539.82	3,628.32	3,675.57	3,805.31	3,982.30	3,982.30
价格增长率	0.00%	2.52%	2.50%	1.30%	3.53%	0.00%
营业收入(万元)	20,814.14	53,771.70	57,191.87	62,178.77	68,336.27	68,336.27

2、营业成本预测

(1) 历史数据分析

天元供应链公司历史年度营业成本如下：

2021年-2023年1-7月营业成本统计表

项目名称	2021年	2022年	2023年1-7月
采购成本(万元)	45,807.45	51,780.93	28,085.67
单位采购成本(元/吨)	4,183.33	3,872.92	3,412.60
采购成本占收入比	97.81%	98.34%	98.83%
物流成本(万元)	248.06	454.56	208.32
单位物流成本(元/吨)	22.65	34.00	25.31
物流成本占收入比	0.53%	0.86%	0.73%
营业成本(万元)	46,055.51	52,235.49	28,293.99
营业成本率	98.34%	99.21%	99.57%

评估人员访谈企业相关业务板块管理层负责人对其历史年度成本分析如下：

受疫情频发、本地房地产市场持续低迷、钢铁产能过剩、需求不足、原料下跌、限产疑云、经济衰退、地缘冲突、加息再续等诸多因素造成了钢价暴跌，公司采购成本随之下降。而钢价下跌导致上游钢厂毛利率也随之下降，倒逼公司毛利率空间的压缩，同时由于市场环境的原因，行业内竞争更加激烈，从而导致毛利率进一步降低。

(2) 营业成本的预测

随着种种利好政策，以及基建投资力度的加大，螺纹钢等建筑钢材需求的有利因素在增加，钢材价格预计会回暖。

根据收集到的企业历史年度财务资料，并向相关财务人员了解近几年经营情况，结合历史经营成本、市场需求及发展规划，预计2023年8-12月采购成本占收入比例与上半年水平基本一致，2023年后采购成本占收入比例将回升至2022年水平并保持稳定，物流成本保持历史平均水平不变。

本次对营业成本的预测，是被评估单位结合其发展规划、市场需求、近年的产销情况，结合目前企业自身经营状况，充分考虑当前经济环境、市场状况的情况下作出的，总体而言，本次未来年度营业成本的预测具备合理性。

经实施以上分析，营业成本预测如下表所示：

营业成本预测表

项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
采购成本(万元)	3,412.41	3,481.06	3,568.09	3,614.56	3,742.14	3,742.14
采购成本/收入	98.83%	98.34%	98.34%	98.34%	98.34%	98.34%
物流成本(万元)	144.15	368.70	389.25	402.15	420.40	420.40
物流成本/收入	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%
营业成本(万元)	20,209.13	51,435.84	54,303.09	56,102.45	58,648.12	58,648.12

3、税金及附加预测

税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附件、印花税等。

城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附件分别按照企业未来年度增值税应纳税额的7%、3%、2%确定。

增值税应纳税额=增值税销项税额-增值税进项税额

印花税按照企业未来购销额的0.03%计算。

经实施以上分析，营业税金及附加预测如下表所示：

税金及附加预测表

单位：万元

序号	项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
1	城建税	1.23	5.48	5.79	5.98	6.26	6.25
2	教育费附加	0.53	2.35	2.48	2.56	2.68	2.68
3	地方教育费附加	0.35	1.57	1.65	1.71	1.79	1.79
4	印花税	12.15	31.01	32.74	33.82	35.36	35.36
5	合计	14.26	40.41	42.66	44.07	46.09	46.08

4、销售费用预测

天元供应链公司销售费用主要为职工薪酬、折旧费、业务招待费、办公费、差旅交通费、软件使用费和其他费用。

天元供应链公司历史年度销售费用如下：

历史年度销售费用明细表

序号	项目名称	2021年	2022年	2023年1-7月
1	职工薪酬	43.19	48.36	21.92
2	折旧费	0.43	0.43	0.20
3	业务招待费	0.20	0.26	0.15
4	办公费	0.16	0.13	0.15
5	差旅交通费	3.05	2.36	3.22
6	软件使用费	2.17	2.17	3.55
7	其他	0.00	0.33	0.12
8	合计	49.20	54.04	29.31

销售费用区分为职工薪酬、折旧费、软件使用费等固定费用，和业务招待费、办公费、差旅交通费、其他费用等变动费用。

职工薪酬按公司实际执行的薪酬标准保持不变；折旧费按公司执行的固定资产折旧政策计算；软件使用费按照公司基准日支付标准保持不变。

业务招待费、办公费、差旅交通费、其他费用等变动费用根据历史年度各项费用与营业收入的关系确定。经实施以上分析，销售费用预测如下表所示：

销售费用预测表

单位：万元

序号	项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
1	职工薪酬	15.66	37.58	37.58	37.58	37.58	37.58
2	折旧费	0.13	0.37	0.27	0.37	0.43	0.43
3	业务招待费	0.10	0.26	0.27	0.28	0.30	0.30
4	办公费	0.06	0.16	0.16	0.17	0.18	0.18
5	差旅交通费	1.36	3.48	3.67	3.79	3.97	3.97
6	软件使用费	2.54	6.09	6.09	6.09	6.09	6.09
7	其他	0.08	0.21	0.22	0.23	0.24	0.24
8	合计	19.93	48.15	48.26	48.51	48.79	48.79

5、管理费用预测

天元供应链公司管理费用主要为管理人员工资薪酬、房租。

天元供应链公司历史年度管理费用如下：

历史年度管理费用明细表

序号	项目名称	2021年	2022年	2023年1-7月
1	职工薪酬	47.16	67.75	43.19
2	房租	1.80	1.80	1.05
3	合计	48.96	69.55	44.24

职工薪酬按公司实际执行的薪酬标准保持不变；房租按以前年度支付标准保持不变。经实施以上分析，管理费用预测如下表所示：

管理费用预测表

单位：万元

序号	项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
1	职工薪酬	30.85	74.04	74.04	74.04	74.04	74.04
2	房租	0.75	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80
3	合计	31.60	75.84	75.84	75.84	75.84	75.84

6、财务费用预测

天元供应链公司财务费用包括利息收入、利息支出、手续费支出。

天元供应链公司基准日无存量借款，未来无借款计划，本次不考虑利息支出；由于货币资金中的溢余现金已经单独加回，不再考虑利息收入；由于历史年度手续费金额极少，可以忽略不计，本次不考虑手续费。

7、营业外收支预测

天元供应链公司预计未来年度无明确营业外收支项目，本次不做营业外收支预测。

8、所得税预测

天元供应链公司企业所得税税率为 25%，考虑截止评估基准日已预缴的企业所得税 14,085.39 元。所得税费用预测如下表所示：

所得税费用预测表

单位：万元

项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
营业收入	20,302.52	51,929.16	54,823.92	56,640.53	59,210.62	59,210.62
减：营业成本	20,209.13	51,435.84	54,303.09	56,102.45	58,648.12	58,648.12
营业税金及附加	14.26	40.41	42.66	44.07	46.09	46.08
销售费用	19.93	48.15	48.26	48.51	48.79	48.79
管理费用	31.60	75.84	75.84	75.84	75.84	75.84
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：营业外收支	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	27.60	328.92	354.07	369.66	391.78	391.79
应纳税所得额	27.60	328.92	354.07	369.66	391.78	391.79
所得税税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税费用	5.23	82.23	88.52	92.42	97.95	97.95

9、折旧、摊销和资本性支出预测

经营性固定资产按企业执行的会计折旧标准计提折旧。

天元供应链公司基准日无无形资产，未来未计划购置无形资产，不考虑摊销。

评估基准日后投资的资本性支出预测，根据企业规划，确定未来年度需要的投资金额。

经实施以上分析，折旧、摊销和资本性支出预测如下表所示：

折旧、摊销和资本性支出预测表

单位：万元

项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
固定资产折旧	0.13	0.37	0.27	0.37	0.43	0.43
摊销费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本性支出	0.36	0.68	0.68	0.51	0.00	0.43

10、营运资金预测

运营资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增运营资金。是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等，同时在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。生产性、销售型企业运营资金主要包括正常经营所需的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收款和其他应付款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性资产负债）。

评估人员主要是按照历史年度经营现金、应收账款、预付账款、存货、其他应收款等运营资产与应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等运营负债的差额作为营运资金，通过分析历史年度各科目余额占销售收入、成本的比例，剔除非正常因素后确定最佳值，然后按收入、成本百分比法，预测未来年度各科目余额，再计算出未来年度的运营资金及增量。对于2028年至以后永续年间，规模不再扩增收支基本稳定，企业在营运资金的需求上已完全可根据企业经营来自给自足，不再需要营运资金追加，因此2028年至以后永续年间营运资金的追加预测为零

经实施以上分析，营运资金预测如下表所示：

营运资金预测表

单位：万元

项目名称	2023年1-7月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
经营资金	4,056.40	4,056.00	4,306.84	4,546.51	4,696.91	4,909.70	4,909.70

项目名称	2023年 1-7月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及 以后
预付账款	460.91	460.78	488.64	515.88	532.97	557.16	557.16
预付账款/营业成本	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%
存货	3170.41	3,172.10	3,363.90	3,551.42	3,669.10	3,835.59	3,835.59
存货/营业成本	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%
其他流动资产	414.29	412.28	437.20	461.58	476.87	498.51	498.51
其他流动资产/营业 成本	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%
流动资产	8102.01	8,101.16	8,596.58	9,075.39	9,375.85	9,800.96	9,800.96
应付账款	133.34	130.96	138.88	146.62	151.48	158.35	158.35
应付账款/成本	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%
合同负债	3456.29	3,454.23	3,681.78	3,887.02	4,015.81	4,198.03	4,198.03
合同负债/收入	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
应付职工薪酬	0.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	449.32	446.23	473.21	499.59	516.14	539.56	539.56
其他流动负债/收入	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%
流动负债	4,039.25	4,031.42	4,293.87	4,533.23	4,683.43	4,895.94	4,895.94
营运资金	4062.76	4,069.74	4,302.71	4,542.16	4,692.42	4,905.02	4,905.02
营运资金追加额		6.98	232.97	239.45	150.26	212.60	0.00

11、股权自由现金流量表的编制

经实施以上分析预测，股权自由现金流量汇总如下表所示：

股权自由现金流量预测表

单位：万元

项目名称	2023年8-12 月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及 以后
营业收入	20,302.52	51,929.16	54,823.92	56,640.53	59,210.62	59,210.62
减：运营成本	20,209.13	51,435.84	54,303.09	56,102.45	58,648.12	58,648.12
营业税金及附加	14.26	40.41	42.66	44.07	46.09	46.08
销售费用	19.93	48.15	48.26	48.51	48.79	48.79
管理费用	31.60	75.84	75.84	75.84	75.84	75.84
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：营业外收支	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	27.60	328.92	354.07	369.66	391.78	391.79

项目名称	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
所得税费用	5.23	82.23	88.52	92.42	97.95	97.95
净利润	22.37	246.69	265.55	277.24	293.83	293.84
加：付息债务净变动						
加：折旧、摊销	0.13	0.37	0.27	0.37	0.43	0.43
减：资本性支出	0.36	0.68	0.68	0.51	0.00	0.43
减：营运资金增加额	6.98	232.97	239.45	150.26	212.60	0.00
股权自由现金流	15.16	13.41	25.69	126.84	81.66	293.84

(三) 折现率确定

1、折现率模型的选取

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，本评估报告选用的收益额口径为股权自由现金流量，故相应的折现率选取资本资产定价模型CAPM，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

式中：

R_e ：股权资本成本；

R_f ：无风险报酬率；

β ：企业风险系数；

R_m ：市场的预期报酬率；

$(R_m - R_f)$ ：市场风险溢价；

R_s ：企业特定风险调整系数。

2、无风险报酬率的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据中国债券信息网发布十年期以上长期国债到期平均收益率 2.91%作为无风险收益率。

3、企业风险系数的计算

被评估单位的企业风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过同花顺系统查询了同行业 β_U 值为 0.5461，将其作为被评估单位的 β_U 值。

被评估单位 D/E 为取值为 0。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入企业风险系数计算公式，计算得出被评估单位的企业风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.5461\end{aligned}$$

4、市场风险溢价的计算

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，市场投资报酬率以沪深 300 指数为基础，选取沪深 300 指数自发布以来至 2022 年 12 月 31 日的年化收益率为基础计算市场投资报酬率加权平均值，以 2022 年 12 月 31 日 10 年国债的到期收益率为无风险报酬率，计算得到市场风险溢价为 6.59%。

5、企业特定风险调整系数的确定

评估人员考虑了以下因素的风险溢价：

(1) 规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业要求平均报酬率明显高于大企业。通过与入选沪深 300 指数中的成分股公司比较，被评估单位的规模相对较小，因此评估人员认为有必要做规模报酬调整。根据评估人员的比较和判断结果，评估人员认为追加 2% 的规模风险报酬率是合理的。

(2) 个别风险报酬率的确定

个别风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：(1) 企业所处经营阶段；(2) 历史经营状况；(3) 主要产品所处发展阶段；(4) 企业经

营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险。出于上述考虑，评估人员将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

综合考虑上述因素，我们将本次评估中的企业特定风险调整系数确定为 4%。

6、折现率计算结果

将上述确定的参数代入股权资本成本计算公式，计算得出被评估单位的股权资本成本。

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s \\ &= 10.51\% \end{aligned}$$

永续期折现率的计算与明确预测期相同。永续期折现率 r 为 10.51%。

（四）经营性资产评估结果

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出企业经营性资产价值为 1,986.39 万元。计算结果详见下表：

企业经营性资产计算表

单位：万元

项目名称	2023 年 8-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年至永续
股权自由现金流	15.16	13.41	25.69	126.84	81.66	293.84
折现率	10.51%	10.51%	10.51%	10.51%	10.51%	10.51%
折现期	0.42	1.42	2.42	3.42	4.42	
折现系数	0.9589	0.8677	0.7852	0.7105	0.6429	6.1170
折现值	14.54	11.64	20.17	90.12	52.50	1,797.42
现值和	1,986.39					

八、其他资产和负债价值的估算及分析过程

（一）溢余资产的分析及估算

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。评估基准日，公司账面货币资金 4,329.17 万元，评估时考虑最低保障现金需求后，将剩余部分作为溢余资金加回。最低保障现金的计算是根据企业的实际情况，按 1 个月的付现成本考

考虑企业的最低保障现金额。经计算，评估基准日，企业溢余资金为 272.77 万元。

(二) 非经营性净资产的分析及估算

非经营性净资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产负债。此类资产不产生利润，但会增大资产规模。

非经营性净资产=非经营性资产-非经营性负债

经过对天元供应链公司评估基准日的审计报告以及评估人员了解的情况分析，天元供应链公司存在下表所列示的非经营性资产和负债：

科目	客户	内容	账面值	评估值
一、非经营性资产			1,000.00	1,000.00
预付账款	中新钢铁集团有限公司	保证金	1,000.00	1,000.00
二、非经营性负债			2,836.02	2,836.02
其他应付款	湖北天元物流发展有限公司	应付股利	678.38	678.38
其他流动负债	湖北天元物流发展有限公司	往来款	2,157.64	2,157.64
非经营性净资产			-1,836.02	-1,836.02

九、收益法评估结果

通过实施必要的评估程序，经过上述分析和估算，使用收益法评估出的天元供应链公司的股东全部权益于 2023 年 7 月 31 日的持续经营价值为人民币 423.14 万元。

$$\begin{aligned}
 E &= P + C_1 + C_2 \\
 &= 1,986.39 + 272.77 - 1,836.02 \\
 &= 423.14 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

第四部分 评估结论及其分析

一、评估结论

根据上述评估程序及评估方法，天元供应链公司的股东全部权益价值，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估结果如下：

(一) 资产基础法评估结果

资产账面价值为 9,375.25 万元，评估价值为 9,400.27 万元，评估增值 25.02 万元，增值率 0.27%；负债账面价值为 6,875.27 万元，评估价值为 6,875.27 万元，评估无增减值；净资产（所有者权益）账面价值为 2,499.98 万元，评估价值为 2,525.00 万元，评估增值 25.02 万元，增值率 1.00%。详见资产评估结果汇总表。

资产评估结果汇总表

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×100%
1	流动资产	9,374.79	9,399.70	24.91	0.27
2	非流动资产	0.46	0.57	0.11	23.91
3	其中：固定资产	0.46	0.57	0.11	23.91
4	资产总计	9,375.25	9,400.27	25.02	0.27
5	流动负债	6,875.27	6,875.27	0.00	0.00
6	非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
7	负债合计	6,875.27	6,875.27	0.00	0.00
8	净资产（所有者权益）	2,499.98	2,525.00	25.02	1.00

评估结论根据以上评估工作而得出，评估结论详细情况见资产评估明细表。

(二) 收益法评估结果

根据收益法测算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，天元供应链公司股东全部权益价值，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的账面价值为 2,499.98 万元，评估价值为 423.14 万元，评估减值 2,076.84 万元，减值率 83.07%。

(三) 评估结论的分析与确定

本次我们采用资产基础法、收益法两种方法对天元供应链公司股东全部权益价值进行了评估，资产基础法评估结果为 2,525.00 万元，收益法评估结果为 423.14 万元，两者差异额为-2,101.86 万元，差异率 83.24%。对两种评估方法形成的初步评估结果，我们综合考虑了不同评估方法和评估结果的合理性及所使用数据的质量和数量。通过分析，我们认为：

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。收益法受市场环境、行业、企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，主要表现为被评估单位经营受钢材价格影响极大，钢材近几年波动较大，造成企业近年经营情况不稳定，盈利状况波动较大，被评估单位未来盈利能力具有较大的不确定性。

资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，结合本次评估情况，被评估单位详细提供了其资产负债相关资料、评估师也从外部收集到满足资产基础法所需的资料，我们对被评估单位资产及负债进行全面的清查和评估，因此相对而言，资产基础法的评估架构更为完整，相关因素的考虑更为客观，评估结果较为可靠，因此认为资产基础法的评估结论能更全面、合理地反映企业的市场价值，故本次评估采用资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论，而收益法评估结果则作为资产基础法评估结果的补充和参考。即天元供应链公司股东全部权益价值，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估价值为 2,525.00 万元（大写金额：人民币贰仟伍佰贰拾伍万元整）。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

（一）在评估假设及限定条件成立的前提下，天元供应链公司股东全部权益价值，在评估基准日 2023 年 7 月 31 日的评估结果为 2,525.00 万元，评估增值 25.02 万元，增值率 1.00%。

（二）资产增减值主要原因分析

1、存货增值 24.91 万元，增值主要原因为存货为库存商品，账面价值按照实际成本进行计量，账面值仅反映其采购成本，评估值中除包含产品的采购成本外还含有已创造

的适当毛利导致评估增值。

2、固定资产——电子设备评估增值 0.11 万元。电子设备原值减值由于电子设备更新换代较快，购置价格下降较快，从而造成电子设备原值减值；电子设备净值评估增值的原因是企业会计折旧年限短于评估的经济寿命年限。