

中广信评报字[2018]第 386 号

福建青松股份有限公司拟发行股份及支付现金购买
资产所涉及的诺斯贝尔化妆品股份有限公司
股东全部权益价值

资 产 评 估 报 告 说 明

（共 1 册，第 1 册）

广东中广信资产评估有限公司

二〇一八年十一月八日

目 录

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明.....	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	2
第三部分 评估对象与评估范围说明.....	3
一、评估对象与评估范围.....	3
二、实物资产分布情况及特点.....	6
三、企业拥有的、账面记录或者未记录的无形资产情况.....	9
四、委托评估的表外资产情况.....	18
五、引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面 金额（或者评估价值）.....	18
第四部分 资产核实情况说明.....	19
一、资产核实内容.....	19
二、资产核实组织、实施过程及实施时间.....	19
三、影响资产清查和调查事项及处理方法.....	22
四、资产核实结论.....	23
第五部分 资产基础法评估技术说明.....	24
一、流动资产评估技术说明.....	24
二、非流动资产评估技术说明.....	37
三、负债评估技术说明.....	109
第六部分 收益法评估技术说明.....	113
一、收益法评估的对象.....	113

二、收益法的应用前提及选择理由和依据.....	113
三、收益现值法企业股东全部权益价值评估的基本假设.....	114
四、评估依据.....	117
五、评估过程及计算模型简述.....	120
六、企业经营因素分析.....	124
七、评估测算过程.....	145
第七部分 评估结论.....	171

附件一、企业关于进行资产评估有关事项说明

附件二、诺斯贝尔（亚洲）有限公司股东全部权益价值资产评估报告
说明

附件三、中山诺斯贝尔日化制品有限公司股东全部权益价值项目资产
评估报告说明

附件四、中山诺斯贝尔无纺制品有限公司股东全部权益价值资产评估
报告说明

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

资产评估说明供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。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托人和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明。

第三部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

本次评估对象是诺斯贝尔化妆品股份有限公司在 2018 年 7 月 31 日的股东全部权益。

本次评估范围是涉及本次评估目的于评估基准日诺斯贝尔化妆品股份有限公司的全部资产及负债。

本次评估对诺斯贝尔化妆品股份有限公司《企业关于进行资产评估有关事项的说明》中所确定的评估范围进行账务上的抽查复核，对存货、房屋建筑物、设备、在建工程 and 无形资产土地使用权进行现场勘察、核对账内资产与现实实物是否相一致及对每项资产质量作出判断。具体的清查内容如下：

（一）流动资产账面价值 943,992,586.09 元，其中：

货币资金账面价值 123,101,909.13 元，内容为现金、银行存款；

应收票据账面价值 12,903,588.98 元，内容为企业向韩后化妆品股份有限公司销售货物收到的无息银行承兑汇票；

应收账款账面余额 449,752,209.04 元，坏账准备金额 22,830,843.95 元，账面价值 426,921,365.09 元，主要为应收武汉屈臣氏个人用品商店有限公司、广州屈臣氏个人用品商店有限公司及伽蓝（集团）股份有限公司等企业的货款；

预付款项账面价值 7,469,506.77 元，内容为预付给山东圣泉新材料股份有限公司、SOLLICE BIOTECH、兰精(南京)纤维有限公司及山东魏桥恒富针织印染有限公司等企业的原料款；

其他应收款账面余额为 34,097,550.32 元，坏账准备金额为 2,144,682.44 元，账面价值 31,952,867.88 元，内容主要为应收关联方往来款、中山市合巨兴物业管理有限公司、个人等的租赁押金、借款及备用金。其中其他应收款前十名如下表：

序号	单位	与本公司关系	金额	占比例
1	中山诺斯贝尔无纺制品有限公司	关联方	17,280,346.02	50.68%
2	NOX-BELLCOW(ASIA)LIMITED	关联方	10,930,584.30	32.06%
3	中山市合巨兴物业管理有限公司	非关联方	1,290,000.00	3.78%
4	伽蓝（集团）股份有限公司	非关联方	1,000,000.00	2.93%
5	隆烛彬	非关联方	660,000.00	1.94%
6	何会康	非关联方	630,360.00	1.85%
7	袁志宏	非关联方	599,999.88	1.76%
8	黄耿辉	非关联方	495,000.00	1.45%
9	吴泽强	非关联方	420,000.00	1.23%
10	中山市银马体育用品有限公司	非关联方	311,787.12	0.91%

存货账面余额 323,147,223.93 元，计提存货跌价准备 0.00 元，账面价值 323,147,223.93 元，内容为原材料、委托加工物资、库存商品、在产品及发出商品。

其他流动资产账面价值为 18,496,124.31 元，内容为待抵扣进项税、预估保险赔偿款。

（二）非流动资产账面价值 403,113,061.30 元，其中：

长期股权投资账面价值 17,508,100.00 元，具体情况如下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例 (%)	投资成本	账面价值
1	诺斯贝尔（亚洲）有限公司	2015/6/3	长期	100	15,508,100.00	15,508,100.00
2	中山诺斯贝尔日化制品有限公司	2015/8/4	长期	100	1,000,000.00	1,000,000.00
3	中山诺斯贝尔无纺制品有限公司	2018/4/25	长期	100	1,000,000.00	1,000,000.00
合 计					17,508,100.00	17,508,100.00

固定资产账面原值 353,103,240.24 元，净值 260,956,793.16 元，包括房屋建筑物、机器设备、车辆、电子及其他设备等；

在建工程账面价值为 14,982,022.60 元，主要内容包括一分厂 B 栋四楼面膜车间、五楼药妆车间装修工程、NBC-WP180 湿巾自动折叠机、药妆乳化设备、面膜袋专用机、面膜包装机自动生产线、RT-TF 型干巾折叠机、二元灌装机（全自动）及二元灌装机（半自动）等机器设备工程；

无形资产账面价值 33,881,430.48 元，主要为土地使用权、商标、应用软件及系统的摊余账面价值；

长期待摊费用账面价值 52,205,678.81 元，主要是待摊销的装修安装工程费用的支出；

递延所得税资产账面价值 4,273,576.99 元，核算内容为因企业执行的会计政策与税法规定不同，资产与负债的账面价值与其计税基础产生的差异，包括计提应收款项减值准备、无形资产摊销、确认递延收益涉及的递延所得税资产；

其他非流动资产账面价值 19,305,459.26 元，主要是预付设备款。

（三）流动负债账面价值 381,487,264.18 元，其中：

应付账款账面价值 324,712,206.11 元，内容主要为应付中山诺斯贝尔日化制品有限公司、海南欣龙无纺股份有限公司、中山市贝利斯

特包装制品有限公司、惠州宝柏包装有限公司及广州市百好博有限公司等企业的材料款以及设备款；

预收款项账面价值 22,858,868.66 元，内容为预收 Yokota Integral Inc、浙江优集供应链管理有限公司、湖北省麦吉丽生物科技有限公司及上海荷家都橙化妆品有限公司余姚分公司等企业的货款；

应付职工薪酬账面价值 12,868,383.03 元，内容为应付职工工资、奖金、津贴、补贴、职工福利费以及社会保险费；

应交税费账面价值 13,230,662.02 元，内容为应交增值税、企业所得税、城镇维护建设税、土地使用税以及教育费附加等；

其他应付款账面价值 7,817,144.36 元，内容主要为应付审计费、辐照费、证券服务费、押金以及保证金等。其中其他应收款前五名如下表：

序号	单 位	金 额	占 比 例
1	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）中山分所	415,094.34	5.31%
2	深圳市戈瑞辐照科技有限公司	964,917.44	12.34%
3	广州凯恒科塑有限公司	287,887.59	3.68%
4	国信证券服务费	471,698.11	6.03%
5	广州市喜恩恩文化传播有限责任公司	262,344.20	3.36%

（四）非流动负债账面价值 2,099,519.92 元，其中：

递延收益账面价值 2,099,519.92 元，内容为面膜及护肤品生产线升级技术改造项目取得的与资产相关的政府补助。

二、实物资产分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产包括存货、固定资产、在建工程、无形资产-土地使用权。

（一）存货

存货包括原材料、委托加工物资、库存商品、在产品及发出商品。除委托加工物资和发出商品外，其他存货存放于各厂区生产车间和仓库内。企业库存管理制度完善，各项存货保存周转良好，不存在残次的情况。

（二）房屋建筑物

企业申报的房屋建筑物主要是位于广东省中山市南头镇的厂房、广东省中山市南头镇锦绣东方家园的商品房及佛山市大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路3号大良碧桂园四街14号的成套住宅。

房屋结构主要为钢筋混凝土框架结构，主要建(构)筑物的概况分述如下：

1、厂房（中山市南头镇同济东路37号、中山市南头镇丰硕路10号），均为钢、钢筋混凝土结构一层，建筑物外墙贴条形砖，铝合金窗，内墙刷乳胶漆，地面刷地面漆，水电、卫生、消防设施齐备。

2、厂房（中山市南头镇东福北路50号），共三层，首层层高6.4米，二至三层层高均为4.3米，总高16.5米，厂房采用桩基础，室内水泥地面，内墙及天花板批水泥砂浆扫乳胶漆，外墙贴条形砖，安装铝合金门窗。

3、锦绣东方家园商品房位于4期39幢2楼，层高约3米，室内地面铺地砖或木地板，内墙及天花板批水泥砂浆扫乳胶漆，外墙贴外墙砖，安装铝合金门窗。

4、位于佛山市大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路3号大良碧桂园四街14号的成套住宅，层高约3.2米，室内地面铺地砖，内

墙批水泥砂浆扫乳胶漆，部分墙面贴墙纸，天花板吊顶，外墙干挂石材。

企业的房屋建筑物目前未办理抵押贷款，未设定他项权利。

（三）设备类

设备资产主要存置于各厂区生产车间，少数存置于办公楼，主要包括：机器设备、运输设备及电子设备，机器设备一共2874项，主要是面膜自动化生产设备、容积式灌装旋盖机、无纺布生产线、面膜折叠机、搅拌机、包装机、移动拉缸、喷码机、打包机等生产用设备。车辆一共40项，包括雷克萨斯小轿车、厢式运输车、东风翼开启厢式车、奔驰S320 L商务型汽车等。电子设备一共733项，主要为电脑、空调、打印机等，各类设备基本在正常使用中。

（四）在建工程

在建工程主要包括一分厂B栋四楼面膜车间、五楼药妆车间装修工程、NBC-WP180湿巾自动折叠机、药妆乳化设备、面膜袋专用机、面膜包装机自动生产线、RT-TF型干巾折叠机、二元灌装机（全自动）及二元灌装机（半自动）等机械设备工程。除个别项目工程之外，大部分设备于2018年4月开始陆续购建调试，至2018年7月部分项目陆续完工、各项目的总体付款进度约65%，预计在2018年底完工。通过新购建机械设备，被评估单位的产能将逐步得到提升。比如：NBC-WP180湿巾自动折叠机可预计增加45000包/天的产量、RT-TF型干巾折叠机可预计增加10000包/天的产量、面膜袋专用机可预计增加40000片/天/台的产量、二元灌装机（全自动）及二元灌装机（半自动）可预计增加20000支/天的产量。

企业的在建工程目前未办理抵押贷款，未设定他项权利。

（五）无形资产-土地使用权

无形资产-土地使用权为位于中山市南头镇东福北路 50 号的一宗土地，详见下表。

基本情况表 1:

序号	不动产权证编号	土地位置	土地用途	使用期限	面积(m ²)	备注
1	粤(2015)中山市不动产权第0007213号	中山市南头镇东福北路50号	工业	2048-6-14	33,333.20	无抵押

基本情况表 2:

序号	坐落	面积(平方米)	权属情况	账面原值	账面价值
1	中山市南头镇东福北路50号	33,333.20	不受限	32,916,578.00	27,674,594.00

委估宗地位于广东省中山市南头镇东福北路 50 号,宗地形状较为规则。土地开发程度为五通一平,已办理《不动产权证》,土地使用权人为诺斯贝尔化妆品股份有限公司,土地使用权面积为 33,333.20 平方米。

三、企业拥有的、账面记录或者未记录的无形资产情况

（一）企业账面记录无形资产

1、企业账面记录的土地使用权

诺斯贝尔化妆品股份有限公司账面记录的一宗土地，详见下表。

基本情况表 1:

序号	不动产权证编号	土地位置	土地用途	使用期限	面积(m ²)	备注
1	粤(2015)中山市不动产权第0007213号	中山市南头镇东福北路50号	工业	2048-6-14	33,333.20	无抵押

基本情况表 2:

序号	坐落	面积（平方米）	权属情况	账面原值	账面价值
1	中山市南头镇东福北路 50 号	33,333.20	不受限	32,916,578.00	27,674,594.00

2、企业账面记录的其他无形资产

（1）企业账面记录的其他无形资产原始入账价值为 9,740,681.01 元，账面价值 6,206,836.48 元，主要是软件系统、技术转让费及商标等。

商标主要情况见下表：

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
1	1428235	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2020-8-6	受让取得
2	12567602	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2024-10-6	受让取得
3	12567603	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2024-10-6	受让取得

（二）企业账面未记录无形资产

企业账面未记录的资产包括诺斯贝尔化妆品股份有限公司的 71 项商标、 35 项专利，其中发明专利 20 项、实用新型专利 15 项。具体情况如下：

1、企业财务报表未披露的表外注册商标情况如下：

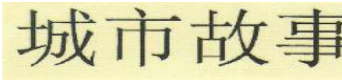
序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
1	4978622	诗芭兰迪	诗芭兰迪	3	诺斯贝尔	2029-5-6	原始取得
2	4978623	漾	漾	3	诺斯贝尔	2019-3-27	原始取得
3	12442176	雪天丝	雪天丝	3	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
4	12442226	植纤素	植纤素	3	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
5	12442249	植纤素	植纤素	22	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
6	12442289	植纤素	植纤素	24	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
7	4055709	NBC: NOXBELLCOW		3	诺斯贝尔	2027-1-20	原始取得
8	4055715	NBC: NOXBELLCOW		16	诺斯贝尔	2027-1-20	原始取得
9	4548934	NBC: NOXBELLCOW		35	诺斯贝尔	2018-10-6	原始取得
10	4055712	诺斯贝尔: NOXBELLCOW NBC		40	诺斯贝尔	2027-4-13	原始取得
11	8302857	美肌物语	美肌物语	3	诺斯贝尔	2021-10-20	原始取得
12	8302863	汉方物语	汉方物语	3	诺斯贝尔	2023-3-6	原始取得
13	8302867	汉方密语	汉方密语	3	诺斯贝尔	2021-5-20	原始取得
14	8302870	汉方草根	汉方草根	3	诺斯贝尔	2021-5-27	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
15	8511279	水肌元	水肌元	3	诺斯贝尔	2022-1-27	原始取得
16	14187677	我的美丽心情	我的美丽心情	3	诺斯贝尔	2025-8-6	原始取得
17	16605212	种子新芽	种子新芽	3	诺斯贝尔	2026-5-20	原始取得
18	16605118	莱赛尔	莱赛尔	3	诺斯贝尔	2026-6-6	原始取得
19	4055707	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	24	诺斯贝尔	2018-1-13	原始取得
20	4055710	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NBC NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	5	诺斯贝尔	2018-4-27	原始取得
21	4055711	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NBC NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	10	诺斯贝尔	2026-1-27	原始取得
22	17190682	Ferment Bright	FermentBright	3	诺斯贝尔	2026-8-20	原始取得
23	17190963	微纤	微纤	3	诺斯贝尔	2026-10-27	原始取得
24	17088716	SmartAqua	Smart Aqua	3	诺斯贝尔	2026-10-27	原始取得
25	17424283	Microcomplex	Micro complex	3	诺斯贝尔	2026-9-13	原始取得
26	15593712	籽能量 zinengliang	籽 能 量 zinengliang	3	诺斯贝尔	2025-12-20	原始取得
27	15593815	种籽心情 zhongzixinqing	种 籽 心 情 zhongzixinqing	3	诺斯贝尔	2025-12-20	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
28	15592593	种籽泉能 zhongziq uanneng	种 籽 泉 能 zhongzi quanneng	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
29	15592454	种籽故 事 zhongzig ushi	种 籽 故 事 zhongzi gushi	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
30	15592558	种籽新 机 zhongzix inji	种 籽 新 机 zhongzi xinji	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
31	15593719	种籽专 研 zhongziz huanyan	种 籽 专 研 zhongzi zhuanyan	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
32	15592530	种籽能 zhongzin eng	种 籽 能 zhongzi neng	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
33	15840009	种籽水 活 seedpow er		3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
34	15593828	种子水 活 seedpow er	种 籽 水 活 Seed Power	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
35	15593887	种子水 活 zhongzis huihuo	种 籽 水 活 zhongzi shuihuo	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
36	15593740	籽如初 见 ziruchuj ian	籽 如 初 见 ziruchujian	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
37	15592588	种籽物 语 zhongzi wuyu	种 籽 物 语 zhongzi wuyu	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
38	15593941	MUCOP LEX	MUCOPLEX	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
39	18003927	COLOR FORFU N	Color for fun	3	诺斯 贝尔	20261113	原始 取得
40	18003977	COLOR FORMA SK	Color for Mask	3	诺斯 贝尔	2026-11-13	原始 取得
41	18004042	Prof.Mask	Prof.Mask	3	诺斯 贝尔	2028-1-27	原始 取得
42	18030423	TIMEF ORFUN	Time for Fun	3	诺斯 贝尔	2026-11-13	原始 取得
43	18030452	TIMEF ORGIR L	Time for Girl	3	诺斯 贝尔	2026-11-13	原始 取得
44	19489549	天丝	天絲	3	诺斯 贝尔	2027-8-20	原始 取得
45	19489528	天丝	天丝	3	诺斯 贝尔	2027-8-20	原始 取得
46	19489915	天丝面 膜	天絲面膜	3	诺斯 贝尔	2027-8-20	原始 取得
47	19489858	天丝面 膜	天丝面膜	3	诺斯 贝尔	2027-8-20	原始 取得
48	19489798	天丝面 膜	天丝面膜	3	诺斯 贝尔	2027-7-13	原始 取得
49	19489654	天丝面 膜	天丝面膜	3	诺斯 贝尔	2027-8-20	原始 取得
50	19145052	VITAVI VEC8	Vita Vive C8	3	诺斯 贝尔	2027-3-27	原始 取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
51	19144709	VITAC8	Vita C8	3	诺斯贝尔	2027-6-6	原始取得
52	19094127	NATUR EMULTI -POL	nature multi-pol	3	诺斯贝尔	2027-3-13	原始取得
53	19094126	MULTI- POL	multi-pol	3	诺斯贝尔	2027-3-13	原始取得
54	40-1279936	TIMEF ORGIR L	time for girl	3	诺斯贝尔	2027-8-24	韩国商标
55	40-1279935	TIMEF ORFUN	time for fun	3	诺斯贝尔	2027-8-24	韩国商标
56	21875230	真我风采	真我风采	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
57	21875050	Y-style	Y-style	3	诺斯贝尔	2028-2-6	原始取得
58	21874973	self to be	self to be	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
59	21874922	proud of young	proud of young	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
60	22018104	first&ev ery	first&every	3	诺斯贝尔	2028-1-13	原始取得
61	22840105	NBC : NOX BELLCO W 诺 斯贝尔		1	诺斯贝尔	2028-4-20	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
62	22840391	NBC : NOX BELL COW		3	诺斯贝尔	2028-2-20	原始取得
63	22840373	NBC : NOX BELL COW		21	诺斯贝尔	2028-4-20	原始取得
64	22839654	NBC : NOX BELL COW		22	诺斯贝尔	2028-5-13	原始取得
65	12838121	城市故事+关注 您的改变		3	诺斯贝尔	2024-12-20	受让取得
66	10636632	城市故事		3	诺斯贝尔	2023-5-13	受让取得
67	23737415	竹代尔		3	诺斯贝尔	2028-4-13	原始取得
68	23577550	极简风		3	诺斯贝尔	2028-3-27	原始取得
69	24572716	Simple Share		3	诺斯贝尔	2028-6-13	原始取得
70	1383775	NBC NOX BELL COW		3/1 6	诺斯贝尔	2027-10-20	原始取得
71	016766263	NBC NOX BELL COW		3/5/ 16	诺斯贝尔	2027-5-25	原始取得

2、企业财务报表未披露的表外专利权情况如下：

序号	名称	类型	专利号	申请日	授权日	专利权人
1	一种多效修护护肤霜	发明	201210119518.8	2012/4/20	2013/6/12	诺斯贝尔
2	一种含 24K 金的 VB 面霜化妆品	发明	201210260355.5	2012/7/25	2013/9/11	诺斯贝尔
3	一种化妆品生产真空乳化器	发明	201210534356.4	2012/12/12	2015/7/22	诺斯贝尔
4	胶原蛋白眼部按摩凝胶	发明	201310677008.7	2013/12/11	2015/4/29	诺斯贝尔
5	一种复合面膜的制造方法	发明	201310677773.9	2013/12/13	2015/7/8	诺斯贝尔
6	一种婴儿护臀湿巾	发明	201410282839.9	2014/6/23	2015/7/22	诺斯贝尔
7	一种湿巾粘盖用点胶机	发明	201210569015.0	2012/12/25	2015/9/30	诺斯贝尔
8	一种高温稳定的水凝胶面膜贴	发明	201410226170.1	2014/5/26	2015/9/16	诺斯贝尔
9	一种含卵磷脂的美白保湿天丝面膜精华液	发明	201410268341.7	2014/6/16	2015/7/23	诺斯贝尔
10	一种美白保湿防晒护肤霜	发明	201310642697.8	2013/12/3	2015/9/16	诺斯贝尔
11	一种瞬间化水的膏霜	发明	201310683762.1	2013/12/12	2015/11/18	诺斯贝尔
12	一种多功能 CC 霜	发明	201310684467.8	2013/12/12	2015/11/25	诺斯贝尔
13	一种含有白池花籽油复配的男士棒状唇膏	发明	201310683631.3	2013/12/12	2015/9/9	诺斯贝尔
14	一种为夜猫族定制的眼霜	发明	201310683586.1	2013/12/12	2016/1/20/	诺斯贝尔
15	一种纸巾甩切圆盘刀片切割装置	发明	201510992161.8	2015/12/23	2017/03/22	诺斯贝尔
16	可增加存储美容液体、精华液的面膜布	实用新型	200920050026.1	2009/1/13	2009/11/25	诺斯贝尔
17	一种高贴服面膜	实用新型	201120244513.9	2011/7/12	2012/4/4	诺斯贝尔
18	一种覆膜保护的面膜布	实用新型	201120472900.8	2011/11/24	2012/9/5	诺斯贝尔
19	一种擦试巾	实用新型	201120472919.2	2011/11/24	2012/9/5	诺斯贝尔
20	一种具有韧性的无纺布	实用新型	201120499100.5	2011/12/5	2012/9/5	诺斯贝尔
21	一种立体面膜	实用新型	201120499072.7	2011/12/5	2012/9/5	诺斯贝尔
22	一种化妆品混合机	实用新型	201220683215.4	2012/12/12	2013/7/17	诺斯贝尔
23	一种化妆品生产真空乳化装置	实用新型	201220683179.1	2012/12/12	2013/6/12	诺斯贝尔
24	一种瓶装化妆品包装生产线	实用新型	201220683214.X	2012/12/12	2013/6/12	诺斯贝尔
25	一种湿巾粘盖用点胶机	实用新型	201220723188.9	2012/12/25	2013/6/19	诺斯贝尔
26	一种带衬的面膜布	实用新型	201320817564.5	2013/12/13	2014/7/9	诺斯贝尔
27	一种设置布状泥的面膜	实用新型	201520354599.9	2015/5/28	2015/8/26	诺斯贝尔
28	一种成卷化妆棉盒	实用新型	201621289538.X	2016/11/28	2017/7/26	诺斯贝尔
29	一种纸巾盒	实用新型	201621289536.0	2016/11/28	2017/11/10	诺斯贝尔
30	一种条形码自动扫描装置	实用新型	201621303913.1	2016/11/30	2017/7/28	诺斯贝尔
31	一种无需工具开拆包装箱	实用新型	201720640408.4	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
32	一种卸妆纸盒	实用新型	201720640407.x	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
33	一种组合式湿巾桶	实用新型	201720640406.5	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
34	一种生产湿巾的药液供给及自动清洗系统	实用新型	201721297413.6	2017/10/7	2018/6/26	诺斯贝尔

序号	名称	类型	专利号	申请日	授权日	专利权人
35	一种干燥粉末与干燥颗粒均匀混合装置	实用新型	201721297832.X	2017/10/7	2018/6/26	诺斯贝尔

上述授权专利均已正常续费。

四、委托评估的表外资产情况

除上述无形资产外，企业无其他委托评估的表外资产。

五、引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和
账面金额（或者评估价值）

本次评估报告中未引用其他机构报告内容。

第四部分 资产核实情况说明

一、资产核实内容

广东中广信资产评估有限公司接受福建青松股份有限公司的委托，对被评估单位诺斯贝尔化妆品股份有限公司申报纳入评估范围的相关资产及负债进行了核实，并由评估人员对委估实物资产进行了现场勘察，截至评估基准日，评估范围内的各项实物资产使用状况良好，运转正常。

具体评估范围以被评估单位提供的资产评估申报表为准。委托评估单位已承诺评估对象和评估范围与经济行为一致，不重不漏。

二、资产核实组织、实施过程及实施时间

（一）核实资料

实施时间：2018 年 9 月中旬

评估小组的财务人员核实会计账务，收集各种财务、产权和文件资料。对其资产逐项进行账账和账表方面的核对。将待评估资产的账目、卡片等，与其他资料进行核对，并根据会计报表、财务账、对企业经营成果的真实性作出鉴定。

（二）现场勘察实物资产状况

实施时间：2018 年 9 月中下旬

评估小组的工程师在被评估单位的房产、设备、土地、在建工程、和存货管理人员的陪同下，对实物资产进行现场勘查，并收集产权和文件资料。对各类实物资产的清查情况具体如下：

1、存货资产清查核实的过程与方法

存货包括原材料、委托加工物资、库存商品、在产品以及发出商品。对存货清查核实的具体程序如下：

第一步：核查账表是否一致，根据企业提供的资产清查评估明细表，了解存货的种类、核算方法以及有关的内部管理控制制度，然后进行总账、明细账、资产负债表和存货清查明细表核对，做到账表相符；

第二步：核查表实是否一致。在账账、账表核对的基础上，在企业相关人员的陪同下，根据资产清查评估明细表中所注明的内容查清、核实存货的存放位置、范围及存放状态，通过对存货金额、数量以及占总库存的比重确定抽查的范围。

存货的抽查在厂区、仓库内进行，我们重点对库存商品、原材料、在产品进行了抽查。抽查情况如下：

(1) 对抽查项目逐项进行与仓库账核对，如不符则进行复查或进一步查找原因；

(2) 根据重要性原则，评估人员对单位金额较大或数量较多的存货进行重点抽查，对单位金额较小的存货进行随机抽样核查。

2、建筑物类资产清查核实的过程与方法

(1) 根据企业提供的建（构）筑物清查评估明细表核实房屋坐落位置、房屋使用性质等，做到账表相符，同时关注房屋产权状况。

(2) 核查账实是否一致，在相关人员的陪同下，对房屋建筑物的使用功能、施工时间、实际用途、建筑结构、装饰、面积、使用完好

状况，会同相关技术人员现场逐项调查核实。并作出勘察记录，对实地调查发现的差异及时进行调整，做到账实相符。

3、设备类资产清查核实的过程与方法

在清查核实设备过程中，首先请企业负责人介绍基本情况，然后审查各类设备清查评估明细表，通过查阅并获取重点设备购置发票及车辆行驶证等，进行产权关注，核实设备产权归属。

根据企业提供的设备类资产清查评估明细表，将明细表所列项目，与账、表及实物进行核对，并现场勘察设备的实际技术状况。向管理人员调查了解设备的使用、维护、修理、故障率情况，查看设备所处的状态。

4、在建工程清查核实的过程与方法

在清查在建工程过程中，首先请企业负责人介绍在建工程的基本情况，然后审查在建工程清查评估明细表，通过查阅并获取在建工程付款凭证、工程合同等，并了解在建工程开工时间、竣工时间、已付工程款、未付工程款、合理工期等情况，分析合同金额的合理性，进行产权关注，核实在建工程产权归属。

5、土地使用权清查核实的过程与方法

在清查核实土地使用权过程中，首先请企业负责人介绍基本情况，然后根据 2018 年 7 月 31 日账面资产清单审查土地使用权的清查评估明细表，通过查阅并获取土地相关资料，进行产权关注，核实产权归属。

三、影响资产清查和调查事项及处理方法

在资产清查过程中,评估人员发现影响资产清查核实的事项如下:

(一) 截止评估基准日,被评估单位申报的评估范围内位于佛山市大良碧桂园四街 14 号的成套住宅两栋,购买合同的建筑面积共计 1,787.81 平方米,尚未取得产权证书。被评估单位声明确认上述房产均为企业所有,权属明确,若因权属资料不完善而产生的一切经济和法律后果均由被评估单位承担。本次评估未考虑上述房产在办理房屋所有权证书时需要发生费用的扣减。

(二) 诺斯贝尔化妆品股份有限公司于 2017 年 5 月 1 日购买了一辆本田艾力绅汽车,车牌号为粤 TA07Q15,该车辆于评估基准日的账面原值为 320,000.00 元,净值为 255,530.00 元。粤 TA07Q15 汽车行驶证登记权人为韩向媛,因企业所属地为中山市,无法办理广州市车牌,故将车辆登记在个人名下。被评估单位声明确认上述车辆为企业所有,若因权属资料不完善而产生的一切经济和法律后果均由被评估单位承担。本次评估未考虑上述车辆办理过户手续时需要发生费用的扣减。

(三) 被评估单位子公司诺斯贝尔(亚洲)有限公司于 2016 年购买的一辆 MERCEDES-MAYBACH S500 轿车,车牌号为 TY1310,该车辆账面原值 1,991,321.49 元,净值为 995,651.49 元,该车辆为诺斯贝尔(亚洲)有限公司购买,因需办理中港两地车牌,而诺斯贝尔(亚洲)有限公司不具备相关资质,遂由被评估单位的控股母公司诺斯贝尔(香港)无纺制品有限公司为登记车主,诺斯贝尔(亚洲)有限公司声明确认上述车辆为其所有,若因权属资料不完善而产生的一切经

济和法律后果均由诺斯贝尔（亚洲）有限公司承担。本次评估未考虑上述车辆办理过户手续时需要发生费用的扣减。

（四）根据企业的说明及评估人员的核查，企业的长期待摊费用科目下有约为3,120平方米的简易仓库，原始发生额为2,167,048.00元，账面价值为189,723.87元，该仓库位于中山市南头镇东福北路50号的国有土地上，该仓库未履行报建手续，亦未办理权属登记，本次评估未考虑该仓库被责令拆除的风险对评估值的影响。

四、资产核实结论

经过清查核实，除上述事项外，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。

第五部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

本次评估范围所涉及的被评估单位申报的流动资产，包括库存现金、银行存款、应收票据及应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产等，评估基准日账面价值如下所示：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	货币资金	123,101,909.13
2	应收票据及应收账款	439,824,954.07
3	预付款项	7,469,506.77
4	其他应收款	31,952,867.88
5	存货	323,147,223.93
6	其他流动资产	18,496,124.31
7	合 计	943,992,586.09

（二）评估依据

1、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日十二届全国人大常委会第六次会议审议并通过了公司法修正案草案，自 2014 年 3 月 1 日起施行）；

2、《会计准则》及其应用指南；

3、《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过，自 2008 年 1 月 1 日起施行）；

- 4、中华人民共和国企业所得税法实施条例（2007年11月28日国务院第197次常务会议通过，自2008年1月1日起施行）；
- 5、《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43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—资产评估程序》（中评协（2017）31号）；
- 8、《中华人民共和国资产评估法》（主席令第46号）；
- 9、企业提供的审计报告、财务报表、会计凭证；
- 10、企业的会计政策。

（三）评估主要程序及方法

- 1、核对申报清查评估明细表与企业总账、会计报表余额是否相符；
- 2、了解企业相关的资金管理、成本核算制度、库存管理制度、销售与收款方面的内部控制制度及应收款项回笼政策，了解企业的信用政策、销售策略；
- 3、初步检查各项申报清查评估明细表内容的填写是否准确、完整，对缺项、漏项要求补充完整；
- 4、按照申报清查的评估明细表，采用查阅企业账务记录、抽查入账凭证、收集银行对账单、对金融单位及大额应收款项进行函证、分析账龄等手段，对各明细科目真实性、完整性逐一进行审核，并对关联方、内部往来等进行关注；
- 5、对存货类实物资产在盘点清查的基础上，了解企业存货成本价值构成、产品销售开发情况、库存保管状况，取得相关原材料采购、

库存商品的市场售价或企业产品定价资料，和相关销售税费构成等资料；

6、对各类资产，遵照资产评估准则的规定，有针对性地采用适当的评估方法评定测算各项资产在评估基准日的市场公允价值。

（四）具体评估过程

1、货币资金

货币资金账面价值为 123,101,909.13 元，其中：现金账面价值为 123,607.52 元，银行存款账面价值为 122,978,301.61 元。企业的现金存放于公司资金部门。评估人员将现金清查明细表与现金日记账进行核对，并进行现金盘点，倒推至评估基准日时的库存数，推算出的实际现金余额和账面现金余额相符，本次评估按核实后的账面价值确认；将银行存款清查明细表与日记账和银行存款对账单、余额调节表、银行询证函进行核对，据此确认评估基准日账面银行存款余额账实相符，按核实后账面价值确认评估值。

经评估确认，货币资金评估值为 123,101,909.13 元。

2、应收票据

应收票据账面价值12,903,588.98元，为无息银行承兑汇票，详见下表，评估中评估人员审核企业票据序时记账簿、清点相关票据凭证及贴现凭证后，以清查核实无误账面价值确认为评估值。

序号	户名（结算对象）	出票日期	到期日期	票面利率%	账面价值
1	韩后化妆品股份有限公司	2018/07/06	2018/11/06	无息	12,903,588.98
合 计		***	***	***	12,903,588.98

经评估确认，应收票据评估值为 12,903,588.98 元。

3、应收账款、预付款项、其他应收款

由于应收账款、预付款项和其他应收款存在一定的回收风险，因此在该类债权资产评定估算时，我们从以下两方面进行，一是清查核实应收账款、预付款项和其他应收款在评估基准日账面余额；二是收集证据确认坏账损失。应收款项评估值计算公式为：

应收款项评估值=应收款项账面余额—坏账风险损失。

(1) 应收账款及其他应收款

应收账款账面余额为 449,752,209.04 元，计提减值准备 22,830,843.95 元，账面价值 426,921,365.09 元，内容主要为应收武汉屈臣氏个人用品商店有限公司、广州屈臣氏个人用品商店有限公司及伽蓝（集团）股份有限公司等企业的货款。

其他应收款账面余额为 34,097,550.32 元，计提坏账准备 2,144,682.44 元，账面价值为 31,952,867.88 元，内容主要为代扣税款、中山市合巨兴物业管理有限公司、个人等的租赁押金、借款及备用金。

评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，对有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回的，评估风险损失为 100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。

根据清查结果，没有发现已确定收不回的应收账款（即个别认定坏账损失为零），而预计的风险损失为 22,830,843.95 元；没有发现已确定收不回的其他应收款（即个别认定坏账损失为零），而预计的风险损失为 2,144,682.44 元。

按以上标准，以应收款项合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

经评估确认，评估基准日应收账款合计为 449,752,209.04 元，风险减值损失 22,830,843.95 元，评估值为人民币 426,921,365.09 元。

经评估确认，评估基准日其他应收账款合计为 34,097,550.32 元，风险减值损失 2,144,682.44 元，评估值为人民币 31,952,867.88 元。

（2）预付款项

预付款项账面价值 7,469,506.77 元，主要为预付给山东圣泉新材料股份有限公司、SOLLICE BIOTECH、兰精(南京)纤维有限公司及山东魏桥恒富针织印染有限公司等企业的原料款，账龄基本在 1 年以内。

评估人员通过查验账簿、原始凭证，索取大额、主要客户的相关合同，抽查大额发生额及对评估基准日前后发生额实施截止性测试，对大额预付款项发函询证，结合采用替代审核，检查期末余额、未达账项、期后回款等审验程序，确定预付款项账面价值真实性、完整性；经审验预付款项，账账、账表相符。根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

经评估确认，预付款项评估基准日评估值为人民币 7,469,506.77 元。

4、存货

企业主营面膜、护肤品及湿巾业务，是一家集研发、设计、制造于一体的专业OEM/ODM企业。截至评估基准日企业的存货主要有原材料、委托加工物资、在产品、库存商品和发出商品等。

（1）存货概况

存货主要包括原材料、委托加工物资、在产品、库存商品和发出商品等，除委托加工物资和发出商品外，其他存货均分布在被评估企业厂区内的仓库里。

存货保管井然有序，被评估单位坚持每季对存货进行盘点，执行严格的物资收发制度。

（2）存货资产清查核实的过程与方法

第一步：核查账表是否一致，根据企业提供的资产清查评估明细表，了解存货的种类、核算方法以及有关的内部管理控制制度，然后进行总账、明细账、资产负债表和存货清查明细表核对，做到账账、账表相符。

第二步：核查表实是否一致。在账账、账表核对的基础上，在企业相关人员的陪同下，根据资产清查评估明细表中所注明内容查清核实存货存放位置、范围及存放状态，通过对存货金额、数量以及占总库存的比重确定抽查的范围。

存货抽查在被评估单位生产场地内进行，我们对原材料、库存商品等进行了抽查。抽查情况如下：

①对抽查项目逐项逐件进行与仓库账核对，如不符则进行复查或进一步查找原因；

②根据重要性原则，评估人员对单位金额较大或数量较多的存货进行重点抽查，对单位金额较小存货进行随机抽样核查。

经清查核实，存货账面价值为 323,147,223.93 元。

（3）评估方法

对于原材料，对于库存时间短、流动性强、市场价格变化不大的原材料，以核实后的账面价值确定评估值；对近期价格变化较大的原材料，采用市场法确定评估值。

对于库存商品，根据其出厂销售价格，减去营业费用、全部税金、适当的税后净利润，确定评估值。

对于发出商品，采用销售合同已约定的销售价格，减去全部税金、适当的税后净利润，确定评估值。

对于委托加工物资及在产品，由于工料费用投入时间较短，完工程度较低，价值变化不大，评估时以清查核实后的账面价值作为评估值。

（4）评估计算过程

①原材料

原材料账面价值 128,946,288.89 元，主要为生产包装用的自制无纺布、化工原料、纤维、面膜袋等材料，存放于仓库、车间等位置。根据企业提供的有关资料及现场盘点的情况，原材料能正常使用。经评估人员核实，材料价格近期变化幅度不大，以清查核实后的账面价值作为其评估值。

经评估确认，原材料的评估值为 128,946,288.89 元。

②委托加工物资

委托加工物资账面余额 5,028,490.80 元，计提存货跌价准备 0 元，委托加工物资账面价值 5,028,490.80 元，主要为委托外部单位进行印花的无纺布和辐照（杀菌）的半成品。评估人员核查了其相关委托合同、账面价值构成及抽查出库交收单据，大部分是近期发生，价值变化不大，评估时以清查核实后的账面价值作为评估值。

经评估确认，委托加工物资的评估值为 5,028,490.80 元。

③库存商品

库存商品账面价值 120,880,878.29 元，内容主要为各类面膜等产品。各类型产品，其数量、单价、账面价值详见评估套表表 3-9-5。

根据企业提供的有关资料及现场盘点的情况，库存商品大部分为待销售的正常成品，小部分为样品、研发领用的不对外销售产品，评估时，对样品、研发领用等不对外销售产品以核实后的账面价值确认评估值；对待销售的库存商品采用出厂销售价格，减去营业费用、销售税金、全部税金、适当的税后净利润，确定评估值。

库存商品计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{库存商品评估值} &= \text{出厂销售价} - \text{营业费用} - \text{销售税金} - \text{所得税} - \\ &\quad \text{适当税后净利润} \\ &= \text{出厂销售单价（不含税）} \times (1 - \text{营业费用率} - \\ &\quad \text{销售税金率} - \text{所得税税负率} - \text{税后利润率} \times \text{扣减比率}) \times \text{库存商品的库} \\ &\quad \text{存数量} \end{aligned}$$

销售单价：为企业近期产品不含税销售单价；

销售税金率：企业销售税金包括城建税、城市教育附加、地方教育费附加及印花税，企业销售税金率计算如下：

$$\text{销售税金率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月税金及附加}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{税后利润率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月净利润}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{营业费用率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月销售费用}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{所得税税负率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月所得税}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

扣减比率按如下原则确定：

十分畅销产品	扣减比率为 30%
畅销产品	扣减比率为 45%
正常销售产品	扣减比率为 50%
滞销产品	扣减比率为 65%
积压产品	扣减比率为 90%

评估案例

以 5 片装朵瑞诗水漾嫩肤补水面膜为例(评估明细表 3-9-5 第 913 项)

5 片装朵瑞诗水漾嫩肤补水面膜，库存数量 449,743.00 盒，清查盘点后账面价值为 2,198,399.54 元。

销售单价：该产品对应的不含税出厂单价为 6.91 元/盒

营业费用率：企业 2018 年 1-7 月的销售费用为 42,863,333.01 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则

$$\begin{aligned}\text{营业费用率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月销售费用}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (42,863,333.01 \div 1,047,518,059.65) \times 100\% \\ &= 4.09\%\end{aligned}$$

销售环节税金率：2018 年 1-7 月税金及附加为 5,253,493.32 元，扣减与销售无关的房产税、土地使用税、水资源税及其他税费 594,371.14 元，与销售环节相关的税金为 4,659,122.18 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则

$$\begin{aligned}\text{销售环节税金率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月税金及附加}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (4,659,122.18 \div 1,047,518,059.65) \times 100\% \\ &= 0.44\%\end{aligned}$$

所得税税负率：2018 年 1-7 月当期企业所得税费用为 19,930,062.20 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则：

$$\begin{aligned}\text{所得税税负率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月所得税}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (19,930,062.20 \div 1,047,518,059.65) \times 100\% \\ &= 1.90\%\end{aligned}$$

税后销售利润率：

2018 年 1-7 月的税后净利润为 109,593,030.99 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则：

$$\text{税后利润率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月净利润}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$= (109,593,030.99 \div 1,047,518,059.65) \times 100\%$$

$$= 10.46\%$$

产品正常销售，税后利润扣减比例为 50%。

该项库存商品库存数量为 449,743.00 盒

“5 片装朵瑞诗水漾嫩肤补水面膜”评估单价

$$= 6.91 \times (1 - 4.09\% - 0.44\% - 1.90\% - 10.46\% \times 50\%)$$

$$= 6.10 \text{ 元/盒}$$

评估价值 = 449,743.00 盒 × 6.10 元/盒

$$= 2,743,432.30 \text{ 元}$$

经评估测算确定，库存商品评估值为 147,715,860.38 元。

(4) 在产品

在产品账面价值为 57,600,160.11 元，主要为未完工产品，考虑到企业的成本核算准确、可靠，因此本次评估中以清查核实后账面价值作为评估值。

经评估确认，在产品评估值为 57,600,160.11 元。

(5) 发出商品

发出商品账面价值为 10,691,405.84 元，采用销售合同已约定的销售价格，减去全部税金、适当的税后净利润，确定评估值。

发出商品计算公式如下：

发出商品评估值 = 销售价 - 销售税金 - 所得税 - 适当税后净利润

= 销售单价（不含税）×（1 - 销售税金率 - 所得税税负率 - 税后利润率 × 扣减比率）× 数量

销售单价：为企业销售合同已约定的销售价格

销售税金率：企业销售税金包括城建税、城市教育附加、地方教育费附加及印花税，企业销售税金率计算如下：

$$\text{销售税金率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月税金及附加}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{税后利润率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月净利润}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{所得税税负率} = \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月所得税}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\%$$

发出商品按十分畅销产品确定扣减比率为 30%

评估案例

以屈臣氏水润保湿天丝面膜组合装 15 片（2017 版）为例（评估明细表 3-9-7 第 399 项）

屈臣氏水润保湿天丝面膜组合装 15 片（2017 版），发出数量 4,668.00 盒，账面价值为 73,812.13 元。

销售单价：该产品合同约定价格为 24.47 元/盒

销售环节税金率：2018 年 1-7 月税金及附加为 5,253,493.32 元,扣减与销售无关的房产税、土地使用税、水资源税及其他税费 594,371.14 元，与销售环节相关的税金为 4,659,122.18 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则

$$\begin{aligned}\text{销售环节税金率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月税金及附加}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (4,659,122.18 \div 1,047,518,059.65) \times 100\%\end{aligned}$$

$$= 0.44\%$$

所得税税负率：2018 年 1-7 月当期企业所得税费用为
19,930,062.20 元，营业收入为 1,047,518,059.65 元，则：

$$\begin{aligned}\text{所得税税负率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月所得税}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (19,930,062.20 \div 1,047,518,059.65) \times 100\% \\ &= 1.90\%\end{aligned}$$

税后销售利润率：

2018 年 1-7 月的税后净利润为 109,593,030.99 元，营业收入为
1,047,518,059.65 元，则：

$$\begin{aligned}\text{税后利润率} &= \frac{\text{企业 2018 年 1-7 月净利润}}{\text{企业 2018 年 1-7 月营业收入}} \times 100\% \\ &= (109,593,030.99 \div 1,047,518,059.65) \times 100\% \\ &= 10.46\%\end{aligned}$$

发出商品税后利润扣减比例为 30%。

“屈臣氏水润保湿天丝面膜组合装 15 片（2017 版）”评估单价

$$\begin{aligned}&= 24.47 \times (1 - 0.44\% - 1.90\% - 10.46\% \times 30\%) \\ &= 23.13 \text{ 元/盒}\end{aligned}$$

评估价值 = 4,668.00 盒 × 23.13 元/盒

$$= 107,970.84 \text{ 元}$$

经评估确认，发出商品评估值为 15,482,750.05 元。

存货账面价值为 323,147,223.93 元，评估值为 354,773,550.23 元，增值额为 31,626,326.30 元，增值率 9.79%，变动原因是产品比较畅销，以现行市场价值标准进行评估后较成本价出现一定的增值。

5、其他流动资产

截至评估基准日企业的其他流动资产账面价值 18,496,124.31 元，内容包括待抵扣增值税进项税 3,470,805.37 元，预估保险赔偿款 15,025,318.94 元。对于待抵扣增值税进项税，评估人员通过核实企业凭证、增值税纳税申报表等财务资料，以清查核实无误后的账面价值作为评估值；对于预估保险赔偿款，评估人员根据保险合同相关条款计算预计可收保险金额，以清查核实无误后的账面价值作为评估值。

经评估确认，其他流动资产评估值为 18,496,124.31 元。

二、非流动资产评估技术说明

（一）长期股权投资评估技术说明

1、评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资，账面价值合计为 17,508,100.00 元，共 3 项。评估基准日长期股权投资概况详见下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例（%）	投资成本	账面价值
1	诺斯贝尔（亚洲）有限公司	2015/6/3	长期	100	15,508,100.00	15,508,100.00
2	中山诺斯贝尔日化制品有限公司	2015/8/4	长期	100	1,000,000.00	1,000,000.00
3	中山诺斯贝尔无纺制品有限公司	2018/4/25	长期	100	1,000,000.00	1,000,000.00
合 计					17,508,100.00	17,508,100.00

2、各子公司概况

（1）诺斯贝尔（亚洲）有限公司

企业名称：诺斯贝尔（亚洲）有限公司

公司编号：2127703

登记证号码：63653551-000-08-18-6

类型：私人股份有限公司

注册地址：中国香港

法定代表人：陈新建

注册资本：10,000.00 港元

成立日期：2014 年 08 月 01 日

财务状况：

表一：金额单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 7 月 31 日
资产总额（万元）	3,985.95	4,810.58	3,464.50
负债总额（万元）	1,519.56	2,256.15	1,162.07
净资产（万元）	2,466.39	2,554.44	2,302.43

表二：金额单位：万元

项目	实际发生		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
一、营业收入	3,903.41	7,430.25	4,190.49
减：营业成本	3,022.42	6,526.37	4,012.04
减：税金及附加	-	-	-
减：销售费用	-	-	-
减：管理费用	324.63	670.93	506.71
减：财务费用	-81.84	121.86	-28.86
减：资产减值损失	0.52	0.52	2.07
加：其他收益	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	0
二、营业利润	637.67	110.57	301.47
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	637.67	110.57	301.47
减：所得税费用	86.53	22.53	-49.47

项目	实际发生		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
四、净利润	551.15	88.04	-252.00

(2) 中山诺斯贝尔日化制品有限公司

企业名称：中山诺斯贝尔日化制品有限公司

统一社会信用代码：91442000345456126P

类型：有限责任公司(外商投资企业法人独资)

住所：中山市南头镇东福北路 50 号 C 幢

法定代表人：范展华

注册资本：100.00 万人民币

成立日期：2015 年 05 月 13 日

营业期限：2015 年 05 月 13 日至长期

经营范围：生产、销售无纺布及其制品、化妆品（护肤及洁肤类）；
货物及技术进出口。（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。）

财务状况：

表一：

金额单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 7 月 31 日
资产总额（万元）	2,463.17	3,541.03	4,227.84
负债总额（万元）	1,630.51	2,201.35	2,434.43
净资产（万元）	832.66	1,339.69	1,793.41

表二：

金额单位：万元

项目	实际发生		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
一、营业收入	12,749.18	18,392.27	12,892.51
减：营业成本	11,550.63	16,206.88	12,034.38
减：税金及附加	234.30	326.74	209.76

项目	实际发生		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
减：销售费用	-	-	-
减：管理费用	14.09	105.80	42.20
减：财务费用	-0.41	-2.44	-0.10
减：资产减值损失	0.91	0.08	1.31
加：其他收益	-	-	-
加：资产处置收益	-	-	-
二、营业利润	949.67	1,755.20	604.96
加：营业外收入	-	0.93	-
减：营业外支出	-	0.01	-
三、利润总额	949.67	1,756.12	604.96
减：所得税费用	240.72	438.70	151.24
四、净利润	708.95	1,317.42	453.72

(3) 中山诺斯贝尔无纺制品有限公司

企业名称：中山诺斯贝尔无纺制品有限公司

统一社会信用代码：91442000MA51HLB66P

类型：有限责任公司(外商投资企业法人独资)

住所：中山市三角镇金鲤工业区金祥路浩特科技产业园 A/B 栋

法定代表人：范展华

注册资本：100.00 万人民币

成立日期：2018 年 04 月 09 日

营业期限：2018 年 04 月 09 日至长期

经营范围：生产、销售：无纺布及其制品、化妆品（护肤及洁肤类）；货物及技术进出口。（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。）

财务状况：

表一：

金额单位：万元

项目	2018 年 7 月 31 日
资产总额（万元）	1,907.88
负债总额（万元）	1,882.78
净资产（万元）	25.10

表二：

金额单位：万元

项目	实际发生
	2018 年 1-7 月
一、营业收入	240.95
减：营业成本	138.46
减：税金及附加	-
减：销售费用	-
减：管理费用	191.89
减：财务费用	-0.01
减：资产减值损失	10.49
加：其他收益	
加：资产处置收益	
二、营业利润	-99.87
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-99.87
减：所得税费用	-24.97
四、净利润	-74.90

3、评估过程及方法

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面价值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期股权投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

对控股的子公司进行整体评估，首先评估该子公司的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值，进行整体评估并单独出具评估说明的被投资单位采用的评估方法及评估方法选取的理由和依据详细情况见相应的评估技术说明。

长期股权投资评估值=被投资单位评估后股东权益价值×持股比例

各被投资单位采用的评估方法、最终结论选取的评估方法、评估说明目录的情况汇总如下：

序号	被投资单位名称	采用评估方法	评估结论选用的方法	评估说明对应编号
1	诺斯贝尔（亚洲）有限公司	资产基础法	资产基础法	附件二
2	中山诺斯贝尔日化制品有限公司	资产基础法	资产基础法	附件三
3	中山诺斯贝尔无纺制品有限公司	资产基础法	资产基础法	附件四

4、评估结果

按照上述方法，长期股权投资账面价值 17,508,100.00 元，评估值 38,233,945.65 元，评估增值 20,725,845.65 元，增值率 118.38%。评估增值主要原因：长期股权投资以成本法记账，企业经营及盈利状况没有在账面反映，对被评估单位经评估后产生增值。

长期股权投资评估结果汇总表

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	账面值	评估值	增值额	增值率%
1	诺斯贝尔（亚洲）有限公司	15,508,100.00	20,217,393.85	4,709,293.85	30.37
2	中山诺斯贝尔日化制品有限公司	1,000,000.00	17,934,059.48	16,934,059.48	1,693.41
3	中山诺斯贝尔无纺制品有限公司	1,000,000.00	82,492.32	-917,507.68	-91.75
合 计		17,508,100.00	38,233,945.65	20,725,845.65	118.38

（二）固定资产--房屋建筑物评估技术说明

1、评估范围

截至 2018 年 7 月 31 日，企业申报评估的房屋建筑物账面值具体构成见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
固定资产—房屋建筑物	109,613,284.59	93,912,630.34

此次评估的内容为企业申报的房屋共6项，包括位于广东省中山市南头镇的厂房、广东省中山市南头镇锦绣东方家园商品房及佛山市大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路3号大良碧桂园四街14号的成套住宅，详见下表：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建筑面积 体积 m ² 或 m ³	账面价值		其他主要特征
					原值	净值	坐落地点
1	粤（2015）中山市不动产权第 0007213 号	房产（中山市南头镇东福北路 50 号）	钢混	29,312.21	53,705,996.00	40,215,674.02	中山市南头镇东福北路 50 号
2	粤（2016）中山市不动产权第 0007213 号	锦绣东方 4 期 39 幢 201 房	钢混	140.97	626,437.25	523,073.98	中山市南头镇南头大道东 38 号锦绣东

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建筑面积 体积m ² 或 m ³	账面价值		其他主要特征
					原值	净值	坐落地点
	权第 0137650 号						方家园 4 期 39 幢 201 房
3	粤（2016）中山市不动产权第 0138244 号	锦绣东方 4 期 39 幢 202 房	钢混	138.21	614,027.34	512,711.42	中山市南头镇南头大道东 38 号锦绣东方家园 4 期 39 幢 202 房
4	粤（2017）中山市不动产权第 0047847 号	房产（中山市南头镇同济东路 37 号）	钢混	3,507.03	14,231,059.52	13,377,196.00	中山市南头镇同济东路 37 号
5	粤（2018）中山市不动产权第 0153449 号	房产（中山市南头镇丰硕路 10 号）	钢混	3,673.45	8,552,988.20	7,879,440.29	中山市南头镇丰硕路 10 号
6		顺德碧桂园商品楼（佛山市顺德区大良碧桂园房地产开发公司）	框架	1,787.81	31,882,776.28	31,404,534.63	大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路 3 号大良碧桂园四街 14 号

2、房屋及构筑物概况

纳入评估范围的房屋建筑物包括位于广东省中山市南头镇的厂房、广东省中山市南头镇锦绣东方家园商品房及佛山市大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路3号大良碧桂园四街14号的成套住宅。

（1）概况

企业申报的房屋建筑物均位于中山市，建筑结构主要有框架结构、钢及钢混结构，基础一般采用桩基。

（2）主要房屋权属情况

除顺德大良碧桂园的成套住宅尚未办理房产证外，上述位于广东省中山市南头镇的厂房、广东省中山市南头镇锦绣东方家园商品房均已办理房产证，现有产权所有人是诺斯贝尔化妆品股份有限公司。根据律师尽调结果，所有房屋均未办理抵押。

纳入本次评估范围房屋建筑物，除东福北路房产和土地分开入账外，其他房产和土地一起入固定资产-房屋建筑物科目，东福北路宗地状况详见本章节“（五）无形资产—土地使用权”。

（3）房屋建筑物特点

本次评估房屋建筑物主要是厂房、成套住宅、商品房等。房屋结构主要为钢筋混凝土框架结构，主要建(构)筑物的概况分述如下：

①厂房(中山市南头镇同济东路37号、中山市南头镇丰硕路10号)，均为钢、钢筋混凝土结构一层，建筑物外墙贴条形砖，铝合金窗，内墙刷乳胶漆，地面刷地面漆，水电、卫生、消防设施齐备。

②厂房(中山市南头镇东福北路50号)，共三层，首层层高6.4米，二至三层层高均为4.3米，总高16.5米，厂房采用桩基础，室内水泥地面，内墙及天花板批水泥砂浆扫乳胶漆，外墙贴条形砖，安装铝合金门窗。

③锦绣东方家园商品房位于4期39幢2楼，层高约3米，室内地面铺地砖或木地板，内墙及天花板批水泥砂浆扫乳胶漆，外墙贴外墙砖，安装铝合金门窗。

④位于佛山市大良街道办事处苏岗社区居民委员会华桂路3号大良碧桂园四街14号的成套住宅，层高约3.2米，室内地面铺地砖，内墙批水泥砂浆扫乳胶漆，部分墙面贴墙纸，天花板吊顶，外墙干挂石材。

经现场勘查，情况如下：

①基础承载能力：各主要生产建筑物地基承载能力较好，未发现建(构)筑物由于基础产生不均匀下沉而使上部结构出现裂缝，结构稳定；

②建筑主体结构：建筑物主体结构强度较好，各类建(构)筑物承重构件和非承重构件均较好，具有继续承载能力和使用的功能。

3、相关会计政策

(1) 账面原值构成

房屋建筑物账面原值主要由购买费用及其他税费构成。

(2) 折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。房屋及构筑物的预计使用寿命为20年、预计残值率为10%、年折旧率为4.5%。

4、核实过程

(1) 核对账目：根据被评估单位提供的房屋建筑物评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的相关资产明细账、台账核对明细金额及内容相符；最后对部分房屋建筑物核对了原始记账凭证等。

(2) 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据房屋建筑物的类型、金额等特征收集了购买合同、转让协议、付款凭证、产权证等相关资料。

(3) 现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的房屋建筑物进行了盘点与查看。核对房屋名称、数量、购建日期、面积、结构、装饰、给排水、供电照明等基本信息；了解房屋及构筑物的工作环境、维护与保养情况等使用信息；了解房屋建筑物的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写房屋建筑物的现场调查表。

(4) 现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了房屋建筑物的质量、功能、利用、维护等信息；了解当地评估基准日近期的建筑安装市场价格信息；调查了解了房屋建筑物账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

5、评估方法

本次评估的待估资产产权证载用途比较清晰简明，估价人员在认真分析掌握的资料并进行了实地勘察之后，根据当地地产市场发育实际状况，结合各待估资产的用途、特点及估价目的等，并参考评估人员勘查收集掌握的资料进行分析，在此基础上根据待估资产各地实际情况，选择了市场比较法或者重置成本作为本次评估的适当的评估方法。

(1) 各项资产选用评估方法，具体如下：

①本次评估对于商品房及成套住宅采用市场比较法评估。

其主要依据如下：

各委估资产所在区域，2018年期间同级别同用途的房产市场交易较活跃，案例较多，有条件选用市场交易案例比较法；预期收益及未来市场情况难以确定，且反映资产风险的折现率等指标难以精确，故不采用收益法；成本法一般适用于市场不发育，成交实例不多，无法利用市场比较法等方法进行估价时采用，故不采用成本法。

②本次评估对于厂房，采用重置成本法进行评估。

其主要原因如下：

估价对象虽为具有收益或潜在收益的房地产，但是，估价对象为工业及其配套，区域该类物业一般自用，难以收集到反映估价对象未来使用年限内客观租金水平的相关资料。因此，不适宜采用收益法。

估价对象为厂区房产，同类物业涉及交易的往往整体转让，无单套物业交易，交易案例极少，不适用采用市场比较法。

估价对象属于建成物业，目前使用状况良好，从建筑环保的角度，不属于具有开发或再开发潜力，不适用于假设开发法。

考虑到估价对象，建筑结构、层数及使用年限明晰，可参考新建房屋的市场价格确定为其重置单价并结合估价对象的实际情况确定其成新率，计算出估价对象房屋的现状价格，故选取重置成本法求取估价对象价值。

③采用的市场交易案例比较法评估方法定义及公式

市场交易案例比较法计算公式如下：

评估值＝可比实例价格×交易情况修正×交易日期调整×房地产状况调整

评估过程：

A.搜集公开市场的成交实例

B.选取可比实例

C.建立价格可比基础

D.进行交易情况修正

E.进行交易日期调整

F.进行房地产状况调整

G.求取比准价格

H.求取房屋建筑物的市场评估价格

④采用的重置成本法评估方法定义及公式

重置成本法即以全新资产现行市场价、取费为依据，确定资产的重置价格，并以年限法结合实际勘察结果确定的综合成新率，计算评估价值。

A.重置价值的确定

根据建安工程造价、前期工程费用及其他、建设单位管理费，资金成本、开发利润等内容计算评估对象的重置单价，将重置单价与建筑面积相乘，得出待估对象重置全价。计算公式如下：

重置单价=单方建安工程造价+前期工程费用及其他+建设单位管理费+资金成本+开发利润

重置全价=重置单价×建筑面积

a.建安工程造价计算方法的确定

I 依据委估对象所在地区的综合定额及最新造价信息，按照委估对象实际发生的工程量重新编制决算书确定委估对象房屋建筑物的工程造价；

II 参照市场现行同类建筑物造价水平确定对比单方造价；

III根据委估对象和现行同类建筑物造价水平比较，利用调整系数进行对评估对象的单方造价计算，这个方法称为“类比法”；

即： 委估对象单方造价=对比单方造价×(1+调整系数)

IV直接引用委估对象竣工结算造价或作修正确定单方造价。计算时按下列公式计算：

委估对象单方造价=委估对象结算单方造价×(1+调整系数)

结合评估对象及收集的资料情况，本次评估采取类比法确定委估对象的单方造价。

b.前期工程费用及其他的计算

前期工程费用及其他包括：地方政府规定收取的建设费用和建设单位为建设工程投入的除建安造价以外的其它必需的费用两个部分。具体费用的计算如下：

序号	费用名称	计费基础	标准(%)	取费依据
1	建安工程费			
2	前期工程咨询费	建安费用	0.43%	计价格〔1999〕1283号
3	环境影响咨询服务费	建安费用	0.15%	计价格[2002]125号
4	勘察费、设计费	建安费用	2.70%	国家物价局建设部2002价字10号
5	基础设施配套费用	建安费用	4.00%	广东省按粤价[2003]160号
6	施工监理费	建安费用	2.00%	发改价〔2007〕670号
7	招标代理费	建安费用	0.20%	计价格[2002]1980号
8	竣工图编制费	建安费用	0.27%	粤价函[2011]742号
9	合计		9.74%	

c.建设单位管理费用的计算

建设单位管理费用是指建设单位为组织和管理房地产开发建设所必要的管理性质开支，包括办公费、差旅费、招募生产工人费等。参照财建[2016]504号计费标准计算其建设单位管理费用，建设单位管理费率的计算是以开发成本(包括建安工程造价和前期工程费用及其他)作为计算基数，计算公式如下：

建设单位管理费用=开发成本×建设单位管理费用率

d.资金成本的计算

资金成本即建设期该工程发生的资金时间机会成本，参照同期贷款利息，利息率按中国人民银行公布的评估基准日基本建设贷款利率计算。假设资金各年平均投入，建设期限按土建及设备安装工程建设期、工程规模、地区类别等因素确定。资金成本的计算是以开发成本

（包括建安工程造价和前期工程费用及其他）和建设单位管理费的合计数作为计算基数，计算公式如下：

资金成本 = （开发成本 + 建设单位管理费） × 建设期对应年贷款利率 × 建设期 × 1/2

e. 开发利润的计算

开发利润的计算是根据房屋建筑业全行业的平均利润率作为开发利润率，以开发成本（包括建安工程造价和前期工程费用）、建设单位管理费以及资金成本的合计数作为计算基数，计算公式如下：

开发利润 = （开发成本 + 建设单位管理费 + 资金成本） × 成本费用利润率

B. 综合成新率的确定

综合成新率的确定采用加权平均法计算，以现场勘察为主（60%），理论成新为辅（40%）。计算公式如下：

综合成新率 $N = \text{勘察成新率 } N1 \times 60\% + \text{理论成新率 } N2 \times 40\%$ 。

其中：勘察成新率 $N1$ 按现场勘察结构、基础、配套设施的使用功能情况确定

理论成新率 $N2 = 1 - \text{已使用年限} \div \text{经济使用年限}$

C. 评估价值的确定

依据重置价值和综合成新率计算评估价值，计算公式如下：

评估价值 = 重置价值 × 综合成新率

6、案例计算说明

（1）市场交易案例比较法举例

以中山市南头镇南头大道东 38 号锦绣东方家园 4 期 39 幢 201 房为例，说明运用市场交易案例比较法估算房地产评估值。

选择比较实例

选择比较交易实例时应符合下列要求：

- ①属同一供需圈内相邻地区或类似地区交易案例
- ②成交时间与估价期日比较接近
- ③属于正常交易或可修正成正常交易
- ④用途相同或相似

案例说明：

估价人员通过实际勘查搜集地产交易实例，经过对比与分析，选择符合以上条件的三个交易实例作为比较案例，具体情况如下：

比较实例基本情况表

影响因素			锦绣东方家园第 4 期 39 栋 201 房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
交易价格（元/平方米）				9,834.00	9,916.00	9,803.00
交易面积			140.97	121	120	127.5
交易日期			2018.7.31	2018.8	2018.10	2018.8
交易情况			出售	出售	出售	出售
区域因素说明	商业繁华程度	商业集聚规模	一般	一般	一般	一般
	交通便捷程度	位置、主干道	位于中山市南头镇南头大道东 38 号北接南三路，西连东福路，东通鸿发西路	位于中山市南头镇南头大道东 38 号北接南三路，西连东福路，东通鸿发西路	位于中山市南头镇南头大道东 38 号北接南三路，西连东福路，东通鸿发西路	位于中山市南头镇南头大道东 38 号北接南三路，西连东福路，东通鸿发西路
		交通便捷程度	临近南头轻轨，南头车站	临近南头轻轨，南头车站	临近南头轻轨，南头车站	临近南头轻轨，南头车站
	环境	自然环境	一般	一般	一般	一般
		人文环境	附近有将军小学，华晖小学，双语学校	附近有将军小学，华晖小学，双语学校	附近有将军小学，华晖小学，双语学校	附近有将军小学，华晖小学，双语学校
		环境质量	一般	一般	一般	一般

影响因素			锦绣东方家园第4期39栋201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
	规划前景		一般	一般	一般	一般
	公共设施	城市基础设施	较完善	较完善	较完善	较完善
	配套完备程度	社会公共服务设施	一般	一般	一般	一般
个别因素说明	新旧程度		2016年建成	2013年建成	2012年建成	2015年建成
	装修		精装修	精装修	精装修	精装修
	楼层		2层	低层	低层	低层
	朝向		朝南	朝南	朝南	朝南
	建筑结构		普通	普通	普通	普通
	设施设备		较齐全	较齐全	较齐全	较齐全
	物业管理		一般	一般	一般	一般
	电梯		两梯	两梯	两梯	两梯
权益因素	土地剩余使用年限		55年	55年	55年	55年
	他项权利		无抵押	无抵押	无抵押	无抵押

选取可比实例后,一般需要对可比实例的成交价格进行换算处理,使它们之间的口径一致,相互可比。

可比实例与待估资产在付款方式、币种和货币单位、面积内涵和面积单位是统一的,故不需要进行调整。

依据委估资产的特点,综合确定交易时间、交易情况、交易方式、区域因素、个别因素作为本次估价的比较因素,待估资产与可比实例的比较因素具体情况见下表:

估价对象与比较案例因素条件说明

影响因素			锦绣东方家园第4期39栋201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
交易价格(元/平方米)				9,834.00	9,916.00	9,803.00
交易面积			140.97	121	120	127.5
交易日期			2018.7.31	2018.8	2018.10	2018.8
交易情况			出售	出售	出售	出售
说明 区域因素	商业繁华程度	商业集聚规模	一般	一般	一般	一般
	交通便捷程度	位置、主干道	较优	较优	较优	较优

影响因素			锦绣东方家园 第4期39栋 201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
环境	交通便捷程度	交通便捷程度	便利	便利	便利	便利
		自然环境	一般	一般	一般	一般
		人文环境	较好	较好	较好	较好
		环境质量	一般	一般	一般	一般
	规划前景		一般	一般	一般	一般
	公共设施配套 完备程度	城市基础设施	较完善	较完善	较完善	较完善
		社会公共服务设施	一般	一般	一般	一般
个别因素说明	新旧程度		2016年建成	2013年建成	2012年建成	2015年建成
	装修		精装修	精装修	精装修	精装修
	楼层		2层	低层	低层	低层
	朝向		朝南	朝南	朝南	朝南
	建筑结构		普通	普通	普通	普通
	设施设备		较齐全	较齐全	较齐全	较齐全
	物业管理		一般	一般	一般	一般
	电梯		两梯	两梯	两梯	两梯
权益因素	土地剩余使用年限		55年	55年	55年	55年
	他项权利		无抵押	无抵押	无抵押	无抵押

设定评估对象的各项影响因素比较系数为100，以评估对象的各项影响因素与评估实例的进行比较，得出房地产价格影响因素修正系数比较表如下：

影响因素			锦绣东方家园第 4期39栋201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
交易价格（元/平方米）				9,834.00	9,916.00	9,803.00
交易面积			100	100	100	100
交易日期			100	100	100	100
交易情况			100	100	100	100
区域因素说明	商业繁华程度	商业集聚规模	100	100	100	100
		位置、主干道	100	100	100	100
		交通便捷程度	100	100	100	100
	环境	自然环境	100	100	100	100
		人文环境	100	100	100	100
		环境质量	100	100	100	100
	规划前景		100	100	100	100
	公共设施配 套完备程度	城市基础设施	100	100	100	100
		社会公共服务设施	100	100	100	100

影响因素		锦绣东方家园第 4期39栋201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
个别因素说明	新旧程度	100	98	98	100
	装修	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	朝向	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设施设备	100	100	100	100
	物业管理	100	100	100	100
	电梯	100	100	100	100
权益因素	土地剩余使用年限	100	100	100	100
	他项权利	100	100	100	100

在各因素条件指数表的基础上，进行比较实例的交易时间、交易情况、交易方式、区域因素、个别因素修正，即将估价对象的因素条件进行比较，得到各因素修正系数及计算结果，列表表示如下：

比较因素修正系数计算表

影响因素			锦绣东方家园第 4期39栋201房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
交易价格（元/平方米）				9,834.00	9,916.00	9,803.00
交易面积			1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期			1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况			1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素说明	商业繁华程度	商业集聚规模	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	位置、主干道	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
		公交便捷程度	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	环境	自然环境	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
		人文环境	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
		环境质量	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	规划前景		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施配套 完备程度	城市基础设施 社会公共服务设施	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素说明	新旧程度		1.0000	1.0204	1.0204	1.0000
	装修		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	楼层		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	朝向		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	设施设备		1.0000	1.0000	1.0000	1.0000

影响因素		锦绣东方家园第 4 期 39 栋 201 房	锦绣东方家园	锦绣东方家园	锦绣东方家园
权益因 素	物业管理	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	电梯	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	土地剩余使用年限	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	他项权利	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
	修正后系数		1.0204	1.0204	1.0000
修正系数后单价（元）			10,034.69	10,118.37	9,803.00
修正系数后平均单价（元）			9,990.00		

比较修正后，以三个比准价格的算术平均值作为市场比较法的评估结果，即以中山市南头镇南头大道东 38 号锦绣东方家园 4 期 39 幢 201 房平均单价取整后 9,990.00 元/平方米。

锦绣东方家园 4 期 39 幢 201 房评估值=140.97 平方米×9,990.00 元/平方米

= 1,408,290.00 元（取整）

（2）重置成本法举例

以东福北路厂房为例，说明运用重置成本法估算该厂房的评估值。

①评估案例的基本概况

东福北路厂房已办理《不动产权证书》，权证号码为粤（2015）中山市不动产权第 0007213 号，为地上 3 层的钢混结构，建筑面积为 29,312.21 平方米，部分外墙贴墙面砖，部分玻璃幕墙，内墙和天花涂乳胶漆，铝合金门窗。经评估人员现场勘察，目前东福北路厂房日常保养维护良好，室内装修及外观较好，使用正常。

截至评估基准日，厂房基础承载能力充分，无不均匀沉降现象；主体结构基本完好，不存在主体承重结构性裂缝及其他破损；墙砌筑

平直、密实；门窗保养良好，外观及其装饰较好；楼地面平整，没有裂缝，部分有少量磨损；各类配套设施使用正常。

②重置成本（重置全价）的计算过程

A.建安工程单方造价

结合评估对象及收集的资料情况，本次评估采取类比法确定委估对象的建安工程单方造价。计算公式如下：

即：评估对象建安工程单方造价=对比建安工程单方造价×(1+调整系数)

采用类比法确定建安工程造价时，对建造地点、建造时间、建筑物结构特征等因素进行修正，确定评估对象建安工程单方造价的调整系数。

根据评估对象的结构特点，本次评估以中山市建设工程造价指数指标中类似的厂房工程作为对比工程，其建筑安装工程经济指标如下：

工程名称：				***发展总公司工业厂房工程								
工程总造价（元）		56910439.94		建筑面积（㎡）		29813		单方总造价（元/㎡）		1909		
价格取定时间				2016年12月				计价模式		增值税一般计税方法		
工程概况				结构：框架结构，采用泵送商品混凝土 以C15、C20,C30,C40为主 层数：5层 高度：首层高5.4m，标准层高4.5m 基础：打预制管桩桩径（500mm），桩长27.5m 墙体类型及厚度：内外墙主要采用蒸压灰砂砖，外墙墙厚为200mm，100mm，内墙墙厚为200mm,100mm 门窗：全玻铝合金框幕墙，铝合金窗，木质门，不锈钢门，卷帘门，防火门，防火卷帘。 屋面做法：自粘型防水卷材屋面，聚苯乙烯泡沫板屋面 楼地面装饰做法：防滑砖楼地面，抛光砖楼地面，水泥砂浆楼地面 墙面装饰做法：水泥石灰砂浆墙面，釉面砖墙面，瓷片墙面，纸皮瓷砖外墙面，干挂花岗岩外墙面 天棚装饰做法：水泥石灰砂浆天棚面 给排水管：刚塑给水管，塑料给水管 排水管材：硬聚氯乙烯排水管 线管：铜芯电力电缆 线槽：塑料线槽，金属线槽 消防器材：国产合格产品 其他：包括自动报警系统，消火栓系统，自动喷淋系统 弱电设备：国产合格产品 其他：电话系统，可视对讲系统，视频监控系統								
造价组成		金额（元）	占总造价比例（%）	单方造价（元/㎡）	分部分项工程费		措施项目费		其他项目费		规费、税金	
					元	%	元	%	元	%	元	%
合计		56910439.94	100.00%	1909	41103326.95	72.22%	9274693.21	16.30%	892646.45	1.57%	5639773.33	9.91%

因此，对比建安工程单方造价（不含税）=1,909.00/1.1= 1,735.45元/平方米。

将评估对象工程概况与对比工程概况进行比较，并对评估对象建安工程单方造价作修正计算。修正情况详见下表：

序号	修正因素	案例情况	评估对象情况	比较说明	修正系数
1	区位调整	中山市	中山市	地区一致，不作修正	0.00%
2	结构修正	框架结构	框架结构	二者相当，不作修正	0.00%
3	层数、总高度	地上五层，层高 4-6 米	地上 3 层，层高 4-6 米	二者相当，不作修正	0.00%
4	基础部分	管桩基础	管桩基础	二者相当，不作修正	0.00%
5	墙体	蒸压灰砂砖	蒸压灰砂砖	二者相当，不作修正	0.00%
6	楼地面、内墙及天棚面等内部装饰	水泥砂浆楼地面，内墙、天棚面水泥石灰砂浆	水泥地面，内墙及天棚面水泥砂浆扫乳胶漆	二者有差异，需要修正	2.00%
7	外墙装饰	外墙贴墙面砖	部分外墙贴墙面砖，部分玻璃幕墙	二者有差异，需要修正	5.00%
8	门窗	铝合金窗，木质门	铝合金门窗	二者有差异，需要修正	-1.00%
9	简单安装工程	包括给排水、强电、消防系统	包括给排水、强电、消防系统	二者相当，不作修正	0.00%
合 计					6.00%

因此，调整系数=6.00%

对比建安工程价格取定时间为 2016 年 12 月，根据居民消费价格指数调整时间参数，调整系数为 1.0237。

则：评估对象建安工程单方造价=1,735.45×（1+6%）×1.0237
=1,883.17（元/平方米）

B.前期工程费用及其他

前期工程费用及其他包括:地方政府规定收取的建设费用和建设单位为建设工程投入的除建安造价以外的其它必需的费用两个部分。具体费用的计算如下：

序号	费用名称	计费基础	标准 (%)	单价 (元/平方米)	取费依据
1	建安工程单价			1,883.17	
2	前期工程咨询费	建安费用	0.43%	8.10	计价格〔1999〕1283 号
3	环境影响咨询服务费	建安费用	0.15%	2.82	计价格[2002]125 号
4	勘察费、设计费	建安费用	2.70%	50.85	国家物价局建设部 2002 价字 10 号
5	基础设施配套费用	建安费用	4.00%	75.33	广东省按粤价[2003]160 号

6	施工监理费	建安费用	2.00%	37.66	发改价(2007)670号
7	招标代理费	建安费用	0.20%	3.77	计价格[2002]1980号
8	竣工图编制费	建安费用	0.27%	5.08	粤价函[2011]742号
9	合计		9.75%	183.61	

因此，前期工程费用及其他=183.61（元/平方米）

C.开发成本

开发成本包括建安工程造价和前期工程费用及其他，根据以上计算出来的建安工程造价和前期工程费用及其他。开发成本的计算如下：

则：开发成本=建安工程造价+前期工程费用及其他

$$= 1,883.17 + 183.61$$

$$= 2,066.78 \text{（元/平方米）}$$

D.建设单位管理费用

建设单位管理费用是指建设单位为组织和管理房地产开发建设所必要的管理性质开支，包括办公费、差旅费、招募生产工人费等。

根据以上计算出来的开发成本 2,066.78 元/平方米，参照财建[2016]504 号的计费标准，建设单位管理费用率取 1.5% 计算，经计算，建设单位管理费用为 31.00 元/平方米。建设单位管理费用的计算如下：

则：建设单位管理费用= 开发成本×建设单位管理费用率

$$= 2,066.78 \times 1.5\%$$

$$= 31.00 \text{（元/平方米）}$$

E.资金成本

资金成本是以开发成本和建设单位管理费的合计数作为基数，并根据建筑工期和同期银行贷款利率计算其资金利息。

考虑到委估房屋的建筑结构及其建筑面积等因素，估计整个项目的合理工期 1.0 年，根据评估基准日时一年期内的银行贷款基准利率 4.35% 进行计算，计算时假设资金均匀投入。资金成本的计算如下：

$$\begin{aligned} \text{则：资金成本} &= (\text{开发成本} + \text{建设单位管理费用}) \times \text{贷款基准利率} \times 1/2 \\ &= (2,066.78 + 31.00) \times 4.35\% \times 1/2 \\ &= 45.63 \text{ (元/平方米)} \end{aligned}$$

F. 开发利润

评估对象为企业自用，不以投资转让为目的，本次评估不考虑开发利润。

G. 重置成本

根据以上计算出来的各项参数结果，重置单价的计算如下：

则：重置单价 = 建安工程单方造价 + 前期工程费用及其他 + 建设单位管理费用 + 资金成本 + 开发利润

$$\begin{aligned} &= 1,883.17 + 183.61 + 31.00 + 45.63 \\ &= 2,143.00 \text{ (元/平方米) 取整} \end{aligned}$$

东福北路厂房的总建筑面积为 29,312.21 平方米

则：重置成本（重置全价）= 重置单价 × 建筑面积

$$\begin{aligned} &= 2,143.00 \times 29,312.21 \\ &= 62,816,066.00 \text{ (元) 取整} \end{aligned}$$

③ 取建筑物综合成新率

根据现场勘察采用观察法并结合年限法确定综合成新率。

钢混结构耐用年限为 50 年，截至评估基准日被评估对象楼龄约 18 年，剩余使用年限 32 年。根据评估人员的现场查勘，本次评估成新率结合建筑物经济寿命求取综合成新率，详见下表：

建筑物综合成新率计算表							
类别	名称	评定标准	标准 分值	现场勘察情况	评估人评分	权重系数	分项评分
结构部分	1、基础	承载能力充分、无不均匀下沉	20	无下沉	15		
	2、承重构件	完好无损、无变形	25	无变形	18		
	3、非承重构件	平直完好、无倾斜、弓凹	15	无倾斜	10		
	4、屋面、屋架	完好平整、无渗漏	25	无渗漏	15		
	5、楼地面	平整牢固、无裂缝	15	无裂缝	10		
	结构得分合计		100		68	0.75	51
装饰部分	1、门窗工程	完好无损、开关灵活	20	基本完好	13		
	2、外墙装饰	完整、无空鼓裂缝	20	基本完好	13		
	3、内墙、地面装饰	完整、无破损	20	无破损	13		
	4、天花装饰	完整、无变形、下垂	15	无变形	8		
	5、细木装饰	完整牢固、油漆完好	25	略有磨损	15		
	装饰得分合计		100		62	0.12	7.44
设备部分	1、水卫	通畅、无锈蚀、器具完好	50	基本完好	30		
	2、电照（力）	线路、装置完好	50	基本完好	30		
	3、冷暖设备	设备管道完好、无堵塞滴漏	0				
	设备得分合计		100		60	0.13	7.8
A、	完损等级成新率%				66%		
B、	按年限计算成新率						
	耐用年限（年）	已用年限（年）	尚可使用（年）		64.00%		
	50	18.00	32.00				
C、	综合成新率						
	勘察权重%	年限权重%	65.00%				
	60%	40%					

则综合成新率=66%×60%+64%×40%=65%（取整）

④评估价值的确定

建筑物评估净值= 建筑物重置成本×综合成新率

= 62,816,066.00×65%

= 40,830,443.00 元（取整）

7、评估结果及分析

（1）本次评估的房屋建筑物类资产评估结果见下表：

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
固定资产—房屋建筑物	109,613,284.59	93,912,630.34	118,746,590.00	105,253,052.00	8.33	12.08

（2）评估增减值主要原因分析

房产所在城市经济发展，建筑工程建安材料成本、人工等物价上涨，房价也上涨，导致基准日的市场价格比房产取得时有所上涨。

8、评估有关事项说明

截止评估基准日，被评估单位申报的评估范围内位于佛山市大良碧桂园四街14号的成套住宅两栋，购买合同的建筑面积共计1,787.81平方米，正在办理产权证书。被评估单位声明确认上述房产均为企业所有，权属明确，若因权属资料不完善而产生的一切经济和法律后果均由被评估单位承担。本次评估未考虑上述房产在办理房屋所有权证书时需要发生费用的扣减。

（三）固定资产—设备类评估技术说明

本次固定资产评估范围内的设备类资产，账面原值243,489,955.65元，计提减值准备0.00元，账面净值167,044,162.82元。各类设备资产账面价值如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	
	原 值	净 值
设备类合计	243,489,955.65	167,044,162.82
固定资产—机器设备	206,628,042.95	149,164,393.13
固定资产—车辆	10,288,214.25	7,761,467.07
固定资产—电子及其他设备	26,573,698.45	10,118,302.62

1、设备概况

委估机器设备一共2874项，主要是面膜自动化生产设备、容积式灌装旋盖机、无纺布生产线、面膜折叠机、搅拌机、包装机、移动拉缸、喷码机、打包机等生产用设备。

车辆一共40项，包括雷克萨斯小轿车、厢式运输车、东风翼开启厢式车、奔驰S320 L商务型汽车等。

电子及其他设备一共733项，主要为电脑、空调、打印机等。

(1) 利用状况与日常维护

企业制定了一系列的设备管理制度及标准，具体规定各类设备的管理、维护、维修、保养、管理办法等。根据相关设备管理规定，企业结合各设备在生产中的作用、价值量等对各类设备进行分类管理。

目前在用设备维护保养状况良好，运行正常，工作稳定，故障率较低，均可正常使用。

2、相关会计政策

(1) 账面原值构成

机器设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费等构成。

车辆的账面原值主要由车辆购置价、车辆购置税及牌照费等构成。

电子及其他设备的账面原值构成相对简单，一般仅包括设备购置价。

(2) 折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定的各类设备资产年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
机器设备	5-10年	10	9-18
车辆	5-10年	10	9-18
电子及其他设备	5-10年	10	9-18

3、核实方法、过程与结果

（1）核实方法与过程

①发放并指导填写各类调查表

根据企业设备类资产的构成特点及资产申报评估明细表的内容，评估人员向企业有关管理部门及使用部门发放《重点设备调查表》，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初步审核申报明细表

评估人员对企业提供的申报明细表结合各类设备调查表、台账资料等进行检查，对申报表中的错误、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。

③现场勘察与核实评估人员根据经过初步核对的申报明细表对设备类资产进行了现场勘察，勘察原则为覆盖各类、典型勘察。勘察内容包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与申报表一致；向企业设备管理人员和操作人员了解设备的技术性能、生产能力、运行状况、维护管理情况等。在现场勘察的同时，评估人员查阅并收集了主要设备的购置合同或发票，了解设备账面原值的构成。

④完善申报评估明细表，根据现场勘察结果进一步完善申报评估明细表，做到“表”、“实”相符。

⑤查验权属资料，对评估范围内设备的权属资料进行查验，如：核查重大设备的购置合同及发票、车辆行驶证等。

（2）核实结果

经核实并提请企业修改完善后，企业提供的设备类资产申报评估明细表相关数据与核实结果基本相符。

4、评估依据：

- (1) 被评估单位申报的《固定资产—机器设备清查评估明细表》；
- (2) 《资产评估准则——机器设备》；
- (3) 《2017年机电产品报价手册》（机械工业信息研究院）；
- (4) 财政部国家税务总局《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号)；
- (5) 《全国国产及进口汽车报价》(月刊)；
- (6) 商务部、发改委、公安部、环境保护部令(2012年第12号)《机动车强制报废标准规定》(2013年5月1日实施)；
- (7) 中华人民共和国国务院令(第294号)《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；
- (8) 阿里巴巴网等；
- (9) 被评估单位提供的历史及现行价格资料；
- (10) 被评估单位提供的主要设备的购置发票、合同等；
- (11) 评估人员向有关生产厂家及经营商取得的询价依据；
- (12) 评估人员现场勘察、调查所搜集的资料；
- (13) 其它相关资料。

5、评估方法

根据企业提供的设备明细清单，逐一进行了核对，做到账表相符，同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予以确认。在此基础上，由技术人员对设备进行了必要的现场调查和核实。

因委估设备难以单独预测其收益，同时难以收集市场交易案例，本次采用成本法进行评估。

根据设备的实际状况分别确定设备的评估原值和相应的设备成新率，以此确定委估设备的评估价值。其计算公式为：

评估价值=重置价值×综合成新率

6、评估参数的确定

(1) 机器设备重置价值的确定

对于有类比价格的设备，主要参照国内市场评估基准日同类型设备的现行市价，同时考虑运杂费、安装调试费、前期费及其他费用、资金成本等予以确定重置成本。根据国务院令538号，财政部、国家税务总局令50号，财税[2008]170号，国税函[2009]90号等文件的规定，对于2009年1月1日前购进的设备购置价采用含税价，2009年1月1日后购进的购置价采用不含税价。机器设备重置价值计算公式如下：

重置成本=设备购置费+运杂费+安装调试费+前期费及其他费用+资金成本-可抵扣增值税

①购置费的确定：对于企业在近期购置的设备，厂家价格变动较小，以经核实的采购价作为设备的购置费；对于其他年份购置的设备，采用现行市场价确定设备的购置价格；

②运杂费的确定：设备运杂费主要根据有关概算指标并结合设备的运距、重量、体积等因素综合确定；

③安装调试费的确定：若设备购置费不包含安装调试费用，则根据设备类别参考有关概算指标，合理确定其费用；

④前期费及其他费用的确定：前期费及其他费用包括设计费、监理费、建设单位管理费等，根据有关定额和计费标准结合项目的实际情况计取；

⑤资金成本的确定：资金成本计算时，合理工期以机器设备所在项目或生产线重置为前提考虑合理工期；贷款利率按基准日同期银行贷款利率计算；

资金成本计算式如下：资金成本=(设备购置费+运杂费+安装调试费+前期及其他费用)×贷款利率×合理工期×0.5 对于不需安装或安装工期短于六个月的机器设备不计资金成本

⑥可抵扣增值税的确定：根据《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号)，符合增值税抵扣条件的，其重置成本应扣除可抵扣增值税，可抵扣增值税计算式如下：

可抵扣增值税=设备购置费/1.16×16%+运输费×10%

(2) 车辆：车辆的重置成本由购置价、车辆购置税和牌照费等构成。车辆购置价以当地汽车交易市场于评估基准日的最新市场报价及成交价格确定，根据《财政部国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2013〕106号)附件2第二条第一款第二项规定：“原增值税一般纳税人自用的应征消费税的摩托车、汽车、游艇，其进项税额准予从销项税额中抵扣”，故车辆购置价未包含增值税；根据国家相关规定，车辆购置税为汽车售价(不含税)的10%。

重置成本=购置价/1.16+〔购置价/(1+16%)〕×车辆购置税率+牌照费等

(3) 电子及其他设备：一般以全新设备的基准日市场价格扣除增值税作为重置成本。

(4) 成新率的确定

机器设备的成新率公式如下：

$$\text{综合成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 40\% \\ + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

对于车辆成新率的确定，依据最新颁布的机动车强制报废标准规定，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则来确定理论成新率。理论成新率取两种方法计算成新率的较低值。其中经济寿命年限以规定中的“强制报废年限”为准，对没有强制报废年限的车辆，采用尚可使用年限法，总使用年限一般按 15 年考虑，接近或超过 15 年的根据实际尚可使用年限与已使用年限之和考虑；经济行驶里程以规定中的“引导报废里程”为准。确定理论成新率后，再结合现场勘察情况进行调整。若勘察结果与理论成新率一致，不做调整，反之。公式如下：

$$\text{使用年限成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \\ \times 100\%$$

$$\text{或者使用年限成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \\ \times 100\%$$

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{经济行驶里程} - \text{已运行里程}) / \text{经济行驶里程} \\ \times 100\%$$

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

勘察成新率的估算：根据现场勘查结果，按车辆的设计制造质量、技术档次、维护保养水平并结合其运行特点对车辆各部位质量进行百分制评分确定。即：

$$\text{勘察成新率} = \text{评分总数} / 100 \times 100\%;$$

车辆综合成新率=理论成新率×40%+勘察成新率×60%

对于评估基准日无行驶里程的车辆，参照机器设备和电子设备的成新率公式确定综合成新率。

对于价值小的如电脑、打印机等办公设备，主要使用年限法，综合设备的使用维护和外观现状，估算其成新率。其估算公式如下：

年限成新率=（经济使用寿命年限-已使用年限）÷经济使用寿命年限×100%

7、计算举例

案例一：固定资产-机器设备计算举例

固定资产-机器设备评估明细表4-6-4第1373项

设备名称：PVQ-5UN型真空乳化装置

规格型号：VO-2-2500 生产厂家：广州粤隆包装设备有限公司

购买日期：2015-12-1 启用日期：2015-12-1

资产原值：2,301,022.29 资产净值：1,766,034.53

（1）重置价值的确定

①根据评估人员查阅相关价格信息资料，获得被评估设备的现在报价为2,415,000.00元（为含税价），产家负责相关运费以及安装调试费，安装工期短于六个月，且该设备不需专门建设设备基础，本设备评估原值取值为2,415,000.00元（为含税价）；

运输费，安装调试费，前期费及其他费用，资金成本为0；

根据以上分析，该设备的重置成本计算如下：

重置成本=购置价格+运杂费+安装调试费+前期费及其他费用
+资金成本-可抵扣增值税

$$\begin{aligned} &= 2,415,000.00 + 0 + 0 + 0 + 0 - 2,415,000.00/1.16 \times 16\% \\ &= 2,081,896.55 \quad (\text{元}) \end{aligned}$$

②成新率的确定

从重要性原则出发，使用综合成新率法确定。

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times \\ &40.00\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \end{aligned}$$

通过现场勘察、查阅相关运行记录、检修记录等资料，并向设备管理及使用人员了解，对该设备，企业坚持正常的维修保养，注重设备的安全性能。

按已使用年限计算：参照相关规定，该设备经济寿命年限为12年，截止评估基准日名义已使用2.58年；经询问设备管理人员，该设备为满负荷运转状态，估计设备综合利用率为100%，勘察成新率为80.00%。则

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times \\ &40.00\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \\ &= (12 - 2.58) \div 12 \times 40.00\% + 80.00\% \times 60\% \\ &= 79.00\% \quad (\text{取整}) \end{aligned}$$

③评估值

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 2,081,896.55 \times 79.00\% \\ &= 1,644,698.00 \text{ 元} \quad (\text{取整}) \end{aligned}$$

案例二：固定资产—车辆评估明细表4-6-5第17项

车辆名称：S 320 L商务型进口汽车

规格型号：梅赛德斯奔驰WDDUG6CB 牌照号：粤T017P8

生产厂家：奔驰（进口）

购置日期：2016-2-1

启用日期：2016-02-1

资产原值：903,000.00

资产净值：706,597.50

行驶里程：138,165.00

性能参数：

排量（升）：3L 变速箱：自动变速箱 7档手自一体 市区工况油耗：11.2L

市郊工况油耗：5.40L 综合工况油耗：8.00L 百公里等速油耗：7.1L
耗：

最高车速：250km/h 乘员人数（区间）：5人

（1）重置全价的确定

①根据评估人员查阅相关价格信息资料，获得类似评估对象的车
辆近期当地报价为1,108,000.00元；

②车辆的购置税为不含增值税的10%。

③牌照费按500元/辆核算。

根据以上分析，该汽车的重置成本计算如下：

$$\begin{aligned}\text{重置成本} &= \text{新车价格} \div 1.16 + \text{车辆购置附加税} + \text{牌照费} \\ &= 1,108,000.00 \div 1.16 + 1,108,000.00 \div 1.16 \times 10\% + 500 \\ &= 1,051,190.00 \text{ 元（取整）}\end{aligned}$$

（2）综合成新率的确定

①年限及里程成新率

按照已使用年限计算：参照车辆正常使用年限为15年，该车辆已
使用2.42年，尚可使用年限为12.58年。

年限成新率 = (尚可使用年限 ÷ 总使用年限) × 100%
= (12.58 ÷ 15) × 100%
= 84% (取整)

按照已行驶里程计算：参照车辆正常使用寿命为60万公里。该车已行驶里程为13,168.00公里。

行驶里程成新率 = (规定行驶里程 - 已行驶里程) ÷ 规定行驶里程 × 100%
= (600,000 - 138,165) ÷ 600,000 × 100%
= 77% (取整)

根据孰低原则，确定理论成新率，即：

理论成新率 = MIN(使用年限成新率，行驶里程成新率)
= 77%

②勘察成新率的确定：依据车辆各组成部分的维护保养状况及有形损耗，对各组成部分加权评分，再依据总得分估算出车辆的现场鉴定成新率：

现场勘查情况							标准 分值	得分	
外型车 身部分	状况	光泽退色锈蚀（ 无 ）		车灯是 否齐全	是		10	9	
	有否被碰撞		无碰 撞	前后保险 杠是否完 整	完整	其他：			
车内装 饰部分	装璜程度		豪华 装修	磨损情况	轻微磨 损	有无防盗 系统	有	10	8
	座位是否完整		完整	仪表齐全 有效	有效	其他：			
发动机 总成	动力状况		动力 充足	有否更换 部件	无	有否修补 现象	无	35	28
	漏油现象		严重一般轻微无（无）			其他：			
底盘 各部分	有否变形		无变 形	有否异响	无异响	变速箱状 况	良好	35	28

	前后桥状况	良好	传动状况	良好	制动系统情况	良好		
	转向系统情况	良好	漏油现象：严重一般轻微无（无）					
电器系统	电源系统是否工作正常		工作正常	空调系统是否有效		有效	10	8
	发动机点火器是否工作正常		工作正常	音响系统是否正常工作		工作正常		
大修及改装情况	无						100	81

勘察成新率=81%

③车辆综合成新率

$$\begin{aligned}
 \text{车辆综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \\
 &= 77\% \times 40\% + 81\% \times 60\% \\
 &= 79\% \quad (\text{取整})
 \end{aligned}$$

④评估值

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\
 &= 1,051,190.00 \times 79\% \\
 &= 830,440.00 \text{ 元} \quad (\text{取整})
 \end{aligned}$$

案例三：固定资产-电子设备评估明细表 4-6-6 第 1 项

设备名称：格力空调 KF-12368LAI-N2

规格型号：KF-12368LAI-N2 生产厂家：格力空调

购买日期：2013-10-1 启用日期：2013-10-1

资产原值：6,349.5 资产净值：921.13

（1）重置价值的确定

①根据评估人员查阅相关价格信息资料，获得被评估设备的现在报价为7,369.50元，产家负责相关运费以及安装调试费，安装工期短于

六个月，本设备评估原值取值为7,369.50元（为含税价）；运输费，安装调试费，基础费用，资金成本为0；

根据以上分析，该设备的重置成本计算如下：

$$\begin{aligned}\text{重置成本} &= \text{购置价格} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{基础费用} + \text{资金成本} - \text{可抵扣增值税} \\ &= 7,369.50 + 0 + 0 + 0 + 0 - 7,369.50 / 1.16 \times 16\% \\ &= 6,353.02 \text{（元）}\end{aligned}$$

②成新率的确定

从重要性原则出发，使用年限成新率法确定。

$$\text{年限成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

通过现场勘察、查阅相关运行记录、检修记录等资料，并向设备管理及使用人员了解，对该设备企业坚持正常的维修保养制度，注重设备的安全性能。

按已使用年限计算：参照相关规定，该设备经济寿命年限为6年，截止评估基准日已使用4.83年，经询问设备管理人员，该设备为满负荷运转状态，则：

$$\begin{aligned}\text{年限成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (6.00 - 4.83) \div 6 \times 100\% \\ &= 20\% \text{（取整）}\end{aligned}$$

③评估值

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{年限成新率}$$

$$= 6,353.02 \times 20\%$$

$$= 1,271.00 \text{ 元（取整）}$$

8、评估结果

(1)本次委估的设备类资产的评估结果详见下表,详细内容见《固定资产-机器设备评估明细表》、《固定资产-车辆评估明细表》、《固定资产-电子及其他设备评估明细表》。

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	243,489,955.65	167,044,162.82	227,932,010.85	164,274,371.00	-15,557,944.80	-2,769,791.82	-6.39	-1.66
机器设备	206,628,042.95	149,164,393.13	190,015,370.87	145,783,556.00	-16,612,672.08	-3,380,837.12	-8.04	-2.27
车辆	10,288,214.25	7,761,467.07	9,752,306.00	8,296,330.00	-535,908.25	534,862.93	-5.21	6.89
电子及其他设备	26,573,698.45	10,118,302.62	28,164,333.98	10,194,485.00	1,590,635.53	76,182.38	5.99	0.75

(2) 设备评估减值主要原因是：

机器设备减值原因：由于部分设备购置价格有所下降导致评估原值减值，设备总体减值。

车辆原值减值原因为部分车辆市场价格呈下降趋势。

车辆净值增值原因为车辆会计账面折旧年限小于车辆的经济使用年限。

电子及其他设备增值原因：部分设备会计账面折旧年限小于该部分设备的经济使用年限。

(四) 在建工程评估技术说明

截至评估基准日企业的在建工程账面值14,982,022.60元，内容包括一分厂B栋四楼面膜车间、五楼药妆车间装修工程、NBC-WP180湿巾自动折叠机、药妆乳化设备、面膜袋专用机、面膜包装机自动生产线、RT-TF型干巾折叠机、二元灌装机（全自动）及二元灌装机（半自动）等机械设备工程。

除个别项目工程之外，大部分设备于2018年4月开始陆续购建调试，至2018年7月部分项目陆续完工、各项目的总体付款进度约65%，预计在2018年底完工。通过新购建机械设备，被评估单位的产能将逐步得到提升。比如：NBC-WP180湿巾自动折叠机可预计增加45000包/天的产量、RT-TF型干巾折叠机可预计增加10000包/天的产量、面膜袋专用机可预计增加40000片/天/台的产量、二元灌装机（全自动）及二元灌装机（半自动）可预计增加20000支/天的产量。

目前在建工程均为自行购建模式，为企业近期购置，价格变动较小，评估人员抽查了原始凭证核实在建工程的真实性和金额准确性，以核实无误的账面价值作为评估值。

经评估确认，在建工程评估值为 14,982,022.60 元。

（五）无形资产—土地使用权评估技术说明

1、评估对象与评估范围

（1）评估对象：位于广东省中山市南头镇东福北路的工业用地使用权。

（2）评估范围：诺斯贝尔化妆品股份有限公司的一宗土地，详见下表。

基本情况表 1:

序号	不动产权证编号	土地位置	土地用途	使用期限	面积(m ²)	备注
1	粤(2015)中山市不动产权第 0007213 号	中山市南头镇东福北路 50 号	工业	2048-6-14	33,333.20	无抵押

基本情况表 2:

序号	坐落	面积(平方米)	权属情况	账面原值	账面净值
1	中山市南头镇东福北路 50 号	33,333.20	不受限	32,916,578.00	27,674,594.00

委估宗地位于广东省中山市南头镇东福北路,宗地形状较为规则。现状土地开发程度为五通一平,已办理《不动产权证》、土地使用权人为诺斯贝尔化妆品股份有限公司,土地使用权面积为 33,333.20 平方米。

2、土地使用权清查核实和结果

(1) 核实过程

①核对原始资料

将企业提供的不动产权证等资料,与企业填报的土地使用权申报评估明细表进行了核对,核实使用权人、证载用途、土地面积、使用权类型、剩余使用年限等数据,对申报表中的错误、漏填等不符合要求部分,提请企业进行必要的修改和补充,做到表证相符。

②核对账务资料

查核企业取得土地的原始入账凭证、购买合同以及相关税费缴付的规定和支付情况,与企业提供的申报评估明细表进行核对,确认原

始入账价值上，再了解企业土地摊销的会计政策及摊销情况，核对账面摊销余额，做到账表相符。

③现场勘察与核实

根据经过初步核对的申报评估明细表，评估人员对评估范围内的土地使用权进行了现场勘察核实，了解宗地的位置、四至、地块大小、宗地形状、利用现状及区位条件并行了现场记录，同时了解地上建筑物的情况，做到表实相符。

④市场调查

根据评估需要，评估人员通过市场调查，了解了当地类似土地市场交易信息等有关资料，取得土地评估的计价依据。

（2）核实结果

经核实并提请企业修改完善后，土地使用权申报评估明细表相关数据与核实结果基本相符。

3、土地使用权评估价值内涵

价值内涵：列入本次评估范围的宗地评估价值是宗地外部条件为“五通”（通上水、通电、通路、通讯、通气），宗地内部条件为“一平”（即场地平整）的工业用途土地在剩余土地使用年限内的国有土地使用权价值。

4、地价影响因素分析

（1）一般因素

被评估宗地位于广东省中山市南头镇。南头镇位于中山市北部，与顺德容桂镇相邻，地处珠江三角洲南部，靠近珠江口，毗邻港澳。全镇区域面积约 30 平方公里，人口 8 万多人（含外来人口）。改革开

放以来，南头镇的经济建设持续高速发展，综合实力显著增强，基础设施建设不断完善，城乡面貌日新月异。先后获得"广东省乡镇企业百强镇"、"广东省卫生镇"、"中山市扩大出口特等奖"、"中山市新增工业投资突出贡献奖"、"中山市镇区工业增速突出贡献奖"等多项殊荣。

交通网南头镇水陆交通便捷。公路纵横交织，水路四通八达，南三公路贯穿全镇，连接京珠高速公路和 105 国道，规划建设中的广珠高速公路西线和广珠轻轨干线直经本镇而过。从南头镇到附近的顺德港与中山港只需 20 分钟和 30 分钟车程，再搭乘豪华快船直达香港只需 1 小时 20 分钟。环绕流经南头镇的容桂水道和鸡鸦水道，可长年通行 1200 吨级船只，直达横门出珠江口。同时，南头镇离附近的广州、珠海、深圳机场，均只有 1 个多小时的车程，来往十分方便。

水利设施基础设施完善。南头镇具有中等城市发展所需的基础设施条件。镇中心区已建成面积达近 10 平方公里，镇内已建好 40 多公里的交通道路与京珠高速公路和广珠公路 105 国道连为一体，形成了四通八达的道路交通网络。水、电供应充足，有 11 万伏输变电站一座，已建好 10KV 线路 110 多公里，镇自来水日供水能力达 12 万立方米。通讯设施达到世界先进水平，与国外 200 多座城市及国内 2000 多个城镇开通了直拨电话，建设了满足各种业务需求的宽带信息服务网络系统。

投资服务周到，具有一系列优惠政策与措施，建立了规范的管理和完善的服务体系。镇政府专门设立了企业服务中心，负责为企业办理立项、审批、营业执照申领、年审、建设规划、报建、进出口业务

等一条龙服务，同时还制定了多项全面提速的便民措施，大大提高了工作效率，优化了投资环境。

（2）区域因素

交通条件：宗地靠近省道，附近有高铁南头站，形成辐射能力较强的对外交通网络。

生活配套设施：宗地区域内已达“五通一平”，宗地外有银行、酒店、医院、加油站、超市等公共服务配套措施。

环境质量：根据环境质量综合评价成果，环境质量评价分成五类，即重污染区、较重污染区、一般污染区、轻微污染区、基本无污染区。待估宗地所在区域为无污染

（3）个别因素

委估宗地位于广东省中山市南头镇东福北路，宗地形状较为规则。现状土地开发程度为五通一平，已办理《不动产权证》，土地使用权人为诺斯贝尔化妆品股份有限公司，土地使用权面积为 33,333.20 平方米。地形、地势平整、适中，周边工业配套较好，剩余年限为 29.89 年。

5、评估原则

土地评估除了应遵循合法、独立、客观、公正的工作原则外，同时还应在评估过程中把握适用的经济原则，根据评估目的选用适宜的评估方法。在本次评估过程中，根据地价评估的技术规程及待估宗地的具体情况，主要遵循以下原则：

（1）替代原则

遵循替代原则,是指土地评估应以相邻地区或类似地区功能相同、条件相似的土地交易市场价格为依据,评估结果不得明显偏离具有替代性质的土地正常价格。

(2) 最高有效使用原则

遵循最有效利用原则,是指土地评估应以评估对象的最有效利用为前提评估。判断土地的最有效利用以土地利用符合其自身利用条件、法律法规政策及规划限制、市场要求和最佳利用程度等。

(3) 供需原则

遵循供需原则,是指土地评估要以市场供需决定土地价格为依据,并充分考虑土地供需的特殊性和土地市场的地域性。

(4) 贡献原则

遵循贡献原则,是指土地总收益是由土地及其他生产要素共同作用的结果,土地的价格可以土地对土地收益的贡献大小来决定。

(5) 变动原则

遵循变动原则,是指评估人员应把握土地价格影响因素及土地价格的变动规律,准确地评估价格。

(6) 合法原则

遵循合法原则,是以评估对象的合法使用、合法处分为前提评估。

6、评估方法

(1)评估方法的确定

根据《城镇土地评估规程》,评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法和基准地价系数修正法等,评估方法的选择应按照地价评估技术规程,根据各种方法的适用性和可操作性,结合

项目的具体特点以及评估目的等选择适当的评估方法。为此，经评估人员现场勘查，以及对评估对象的特点、评估目的及宗地所处区域的影响因素等资料进行收集、分析和整理，并结合评估对象的实际情况，采用市场比较法测算地价，确定土地价格。

(2)评估方法确定理由

评估对象所在区域工业用地土地交易极为频繁、近期可参照案例很多，故适宜使用市场比较法。

评估对象属于城市基准地价覆盖范围内，但近期实施的基准地价基准日距评估基准日较久，故不适宜选用基准地价系数修正法；评估对象所在区域单纯土地出租极少，工业用房地产出租较少，且难以准确从房地产收益中分离出土地收益，故不宜选用收益还原法进行评估；而所在区域的土地取得费（含土地补偿费、安置补助费及青苗及地上附着物补偿费）、“五通一平”费用同样存在难以准确量化的情况，故不宜采用成本逼近法。

经综合分析，本次评估选用市场比较法作为评估方法。

7、采用的市场比较法评估方法定义及公式

市场比较法：是同一市场条件下，根据替代原则，以条件类似或使用价值相同的土地买卖与待估宗地加以对照比较，就两者之间在影响该土地的交易情况、期日、区域及个别因素等的差别进行修正，求取待估宗地在评估基准日地价的方法。市场比较法的应用基础是发达的不动产市场及丰富的交易案例，适用于有大量交易案例的地区，并且交易案例与待估地块有相关性和替代性，一般来说，评估中采用的交易案例的要在三个或三个以上。

市场比较法计算宗地价格公式为： $V=VB\times A\times B\times D\times E\times F$

式中：V---待估宗地价格；

VB---比较实例价格；

A---待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数；

B---待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数；

D---待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数；

E---待估宗地个别因素条件指数/比较实例个别因素条件指数。

F---待估宗地权益因素条件指数/比较实例权益因素条件指数；

8、评估程举例说明

（1）估价对象概况

委估宗地位于广东省中山市南头镇东福北路 50 号。依据“粤（2015）中山市不动产权第 0007213 号”不动产证记载，宗地土地使用权持有人为诺斯贝尔化妆品股份有限公司，用途为工业用地，土地面积为 33,333.20 平方米，终止日期 2048 年 6 月 14 日。

（2）市场法--评估测算过程

①市场比较法计算宗地价格公式为： $V=VB\times A\times B\times D\times E\times F$

式中：V---待估宗地价格；

VB---比较实例价格；

A---待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数；

B---待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数；

D---待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数；

E---待估宗地个别因素条件指数/比较实例个别因素条件指数；

F---待估宗地权益因素条件指数/比较实例权益因素条件指数；

②比较实例的选择

A.选择比较实例

按照《城镇土地估价规程》相关规定，选择比较交易实例时应符合下列要求：

- a.属同一供需圈内相邻地区或类似地区交易案例
- b.成交时间与估价期日比较接近
- c.属于正常交易或可修正成正常交易
- d.用途相同或相似
- e.土地条件基本一致

估价人员通过查询中山市公共资源交易网土地成交公示及实际勘查搜集的土地交易实例，经过对比与分析，选择符合以上条件的三个交易实例作为比较案例，具体情况如下：

比较实例基本情况表

项目	实例 1	实例 2	实例 3
出让号	W02-17-0034	W02-17-0111	W02-17-0129
宗地位置	中山市南头镇穗西村	中山市南头镇濠心村	中山市南头镇穗西村
交易日期	2017-8-16	2017-11-1	2017-12-20
交易情况	正常	正常	正常
交易方式	出让	出让	出让
交易地面单价 (元/ m ²)	900.00	790.00	900.00
交通条件	靠近高铁南头站,交通较便利	靠近高铁南头站,交通较便利	靠近高铁南头站,交通较便利
基础设施状况	齐全	齐全	齐全

项目	实例 1	实例 2	实例 3
生活配套设施	附近有商店、银行、餐馆	附近有商店、银行、餐馆	附近有商店、银行、餐馆
工业聚集程度	高新产业联系紧密区	高新产业联系紧密区	高新产业联系紧密区
环境质量	环境质量一般	环境质量一般	环境质量一般
城市规划	规划有限制	规划有限制	规划有限制
规划前景	较优	较优	较优
宗地位置偏向度	一般价格区域	一般价格区域	一般价格区域
用途	工业用地	工业用地	工业用地
宗地形状	四边形	四边形	四边形
面积 (m ²)	44,522.10	20,453.50	32,525.70
土地开发程度	已平整	已平整	已平整
临街状况	较优	较优	较优
土地剩余使用年限	49.04	49.25	49.39
他项权利	无抵押	无抵押	无抵押

B.建立价格可比基础

a.确定价格可比基础

选取可比实例后,一般需要对可比实例的成交价格进行换算处理,使它们之间的口径一致,相互可比。

可比实例与待估宗地在付款方式、币种和货币单位、面积内涵和面积单位是统一的,故不需要进行调整。

b.因素确定及因素条件说明

依据委估宗地为工业用地特点,综合确定交易时间、交易情况、交易方式、区域因素、个别因素、权益因素作为本次估价的比较因素,待估宗地与可比实例的比较因素具体情况见下表:

项目	估价对象	实例 1	实例 2	实例 3
出让号		W02-17-0034	W02-17-0111	W02-17-0129
宗地位置	中山市南头镇东福北路	中山市南头镇穗西村	中山市南头镇滘心村	中山市南头镇穗西村
交易日期	-	2017-8-16	2017-11-1	2017-12-20
交易情况	正常	正常	正常	正常
交易方式	-	出让	出让	出让
交易地面单价 (元/ m ²)	-	900.00	790.00	900.00

区域因素	交通条件	较优	较优	较优	较优
	基础设施状况	齐全	齐全	齐全	齐全
	生活配套设施	齐全	齐全	齐全	齐全
	工业聚集程度	较高	较高	较高	较高
	环境质量	一般	一般	一般	一般
	城市规划	规划有限制	规划有限制	规划有限制	规划有限制
	规划前景	较优	较优	较优	较优
个别因素	宗地位置偏向度	位置居中	位置居中	位置居中	位置居中
	用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
	宗地形状	规则	较规则	较规则	较规则
	面积规模	对土地利用无不良影响	对土地利用无不良影响	对土地利用无不良影响	对土地利用无不良影响
	土地开发程度	已平整	已平整	已平整	已平整
	临街状况	优	较优	较优	较优
权益因素	土地剩余使用年限	29.89	49.04	49.25	49.39
	他项权利	无抵押	无抵押	无抵押	无抵押

c.确定比较因素条件指数

根据待估宗地比较实例各种因素具体情况，需要修正的比较因素指数确定如下：

I 交易日期：所选案例交易日期与评估基准日贴近，不做系数调整；

II 土地使用年限：根据土地使用年限修正系数得出；

土地使用年期修正系数按下列公式计算：

$$K=1-1/(1+r)^m/[1-1/(1+r)^n]$$

公式中：K——将比较案例年期修正到待估宗地使用年期的年期修正系数；

r——土地还原率；

m——待估宗地的使用权年期；

n——比较案例的使用权年期。

III区域及个别因素修正指数说明表（对因素存在优劣情况进行修正，以待估宗地为 100）：

交通条件：分为劣、较劣、一般、较优、优五等，每相差一等，修正 5%；
基础设施状况：分为齐全、较齐全、一般、较劣、劣五等，每相差一等，修正 5%；
生活配套设施：分为齐全、较齐全、一般、较劣、劣五等，每相差一等，修正 5%；
工业聚集程度：分为稠密区、较稠密区、一般、稀疏区四等，每相差一等，修正 5%；
环境质量：分为劣、较劣、一般、较优、优五等，每相差一等，修正 5%；
城市规划：分为规划无限制、规划限制小、规划有限制三等，每相差一等，修正 5%；
规划前景：分为劣、较劣、一般、较优、优五等，每相差一等，修正 5%；
宗地位置偏向度：分高价区、偏高价区、位置居中、偏低价区、低价区五等，每相差一等，修正 5%；
宗地形状：分为规则、较规则、一般、不规则四等，每相差一等修正 5%；
面积规模：分为五等，1、面积适中，对土地利用极为有利；2、面积较适中，对土地利用较有利；3、对土地利用无不良影响；4、面积过大、过小，对土地利用有一定影响；5、过小，对土地利用有一定影响；（每相差一等，修正 5%）
土地开发程度按当地开发成本结合地价体系，每差一项修正 5%
临街状况：分为优、较优、一般、较劣、劣五等，每相差一等，修正 5%；

d.编制比较因素条件指数表

估价人员通过对比较因素指标的量化，将比较因素指标差异折算为反映价格差异的因素条件指数，并编制了比较因素指数表，除交易日期外，均以待估宗地各因素条件为基础，将待估宗地与比较实例相应因素条件相比较，确定相应的指数，具体情况见下表：

因 素		估价对象	实例 1	实例 2	实例 3
土地地面价格(元/m ²)			900.00	790.00	900.00
土地用途		100	100	100	100
交易日期		100	95.04	96.31	96.31
交易情况		100	100	100	100
交易类型		100	100	100	100
区域因素	交通条件	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
	生活配套设施	100	100	100	100
	工业聚集程度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100

	城市规划	100	100	100	100
	规划前景	100	100	100	100
个别因素	宗地位置偏向度	100	100	100	100
	用途	100	100	100	100
	宗地形状	100	95	95	95
	面积规模	100	100	100	100
	土地平整状况	100	100	100	100
	临街状况	100	95	95	95
权益因素	土地使用年限	100	114.28	114.37	114.42
	他项权利	100	100	100	100

e.比较因素修正系数表及单价计算表

在各因素条件指数表的基础上，进行比较实例的交易时间、交易情况、交易方式、区域因素、个别因素、权益因素修正，即将估价对象的因素条件进行比较，得到各因素修正系数及计算结果，列表如下：

比较因素修正系数计算表

因素		估价对象	实例 1	实例 2	实例 3
土地地面价格(元/m ²)			900.00	790.00	900.00
土地用途		1.00	1.00	1.00	1.00
基准日期		1.00	1.05	1.04	1.04
交易情况		1.00	1.00	1.00	1.00
交易类型		1.00	1.00	1.00	1.00
区域因素	交通条件	1.00	1.00	1.00	1.00
	基础设施状况	1.00	1.00	1.00	1.00
	生活配套设施	1.00	1.00	1.00	1.00
	工业聚集程度	1.00	1.00	1.00	1.00
	环境质量	1.00	1.00	1.00	1.00
	城市规划	1.00	1.00	1.00	1.00
	规划前景	1.00	1.00	1.00	1.00
区域因素修正系数			1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	宗地位置偏向度	1.00	1.00	1.00	1.00
	用途	1.00	1.00	1.00	1.00
	宗地形状	1.00	1.05	1.05	1.05
	面积规模	1.00	1.00	1.00	1.00
	土地平整状况	1.00	1.00	1.00	1.00
	临街状况	1.00	1.05	1.05	1.05

个别因素修正系数			1.1080	1.1080	1.1080
权益因素	土地使用年限	1.00	0.88	0.87	0.87
	他项权利	1.00	1.00	1.00	1.00
权益因素修正系数			0.88	0.87	0.87
修正价格（元/ m ² ）			918.15	794.65	904.90
权重			案例测算结果差异不大，故采用算术平均		
比准地面价格（元/ m ² ）			873.00		

f.市场比较法评估单价格确定

可比实例因素修正后得出比准价格差异不大，故取算术平均数作为待估宗地的评估单价，即：

宗地市场比较法评估取整单价=873.00(元/平方米)。

③评估结论

经市场比较法评估委估宗地位于广东省中山市南头镇东福北路50号“粤（2015）中山市不动产权第0007213号”土地使用权评估价值为：

宗地总价=33,333.20×873.00= 29,099,883.60 元

宗地面积：33,333.20 平方米；

宗地地面单价：873.00 元/平方米；

宗地总价：29,099,883.60 元。

9、土地评估结论

委估工业用地使用权账面价值为 27,674,594.00 元，评估值为 29,099,883.60 元，评估增值 5.15 %。增值原因是土地所在城市经济发展，基准日当地的土地交易市场交易价格比土地取得日的价格有所上涨。

（六）无形资产—其他无形资产评估技术说明

本次委估的其他无形资产，账内 41 项、账外 106 项，共计 147 项。主要为专利技术、商标、财务核算软件及信息技术管理软件，原始入账价值 9,740,681.01 元，账面价值 6,206,836.48 元；企业申报未记录入账的属于企业的商标 71 项、专利技术 35 项，账面值为 0 元。

评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证、合同等相关资料，核实交易事项的真实性和金额是否正确，其中已停用淘汰的财务核算软件经确认后，评估值为 0 元；金蝶、金蝶二次开发费用及金蝶增加站点，根据评估人员查阅相关市场价格信息资料后，按市场报价确认评估值；对于在用的其他软件及技术转让费等以清查核实无误后的账面值作为评估值，经评估确认，上述财务核算软件及信息技术管理软件评估值为 5,856,287.09 元。

1、专利技术的评估：

（1）专利技术评估范围

本次评估申报的账面未记录的专利权主要情况见下表：

序号	名称	类型	专利号	申请日	授权日	专利权人
1	一种多效修护护肤霜	发明	201210119518.8	2012/4/20	2013/6/12	诺斯贝尔
2	一种含 24K 金的 VB 面霜化妆品	发明	201210260355.5	2012/7/25	2013/9/11	诺斯贝尔
3	一种化妆品生产真空乳化器	发明	201210534356.4	2012/12/12	2015/7/22	诺斯贝尔
4	胶原蛋白眼部按摩凝胶	发明	201310677008.7	2013/12/11	2015/4/29	诺斯贝尔
5	一种复合面膜的制造方法	发明	201310677773.9	2013/12/13	2015/7/8	诺斯贝尔
6	一种婴儿护臀湿巾	发明	201410282839.9	2014/6/23	2015/7/22	诺斯贝尔
7	一种湿巾粘盖用点胶机	发明	201210569015.0	2012/12/25	2015/9/30	诺斯贝尔
8	一种高温稳定的水凝胶面膜贴	发明	201410226170.1	2014/5/26	2015/9/16	诺斯贝尔
9	一种含卵磷脂的美白保湿天丝面膜精华液	发明	201410268341.7	2014/6/16	2015/7/23	诺斯贝尔
10	一种美白保湿防晒护肤霜	发明	201310642697.8	2013/12/3	2015/9/16	诺斯贝尔
11	一种瞬间化水的膏霜	发明	201310683762.1	2013/12/12	2015/11/18	诺斯贝尔
12	一种多功能 CC 霜	发明	201310684467.8	2013/12/12	2015/11/25	诺斯贝尔
13	一种含有白池花籽油复配的男	发明	201310683631.3	2013/12/12	2015/9/9	诺斯贝尔

序号	名称	类型	专利号	申请日	授权日	专利权人
	士棒状唇膏					
14	一种为夜猫族定制的眼霜	发明	201310683586.1	2013/12/12	2016/1/20/	诺斯贝尔
15	一种纸巾甩切圆盘刀片切割装置	发明	201510992161.8	2015/12/23	2017/03/22	诺斯贝尔
16	可增加存储美容液体、精华液的面膜布	实用新型	200920050026.1	2009/1/13	2009/11/25	诺斯贝尔
17	一种高贴服面膜	实用新型	201120244513.9	2011/7/12	2012/4/4	诺斯贝尔
18	一种覆膜保护的面膜布	实用新型	201120472900.8	2011/11/24	2012/9/5	诺斯贝尔
19	一种擦试巾	实用新型	201120472919.2	2011/11/24	2012/9/5	诺斯贝尔
20	一种具有韧性的无纺布	实用新型	201120499100.5	2011/12/5	2012/9/5	诺斯贝尔
21	一种立体面膜	实用新型	201120499072.7	2011/12/5	2012/9/5	诺斯贝尔
22	一种化妆品混合机	实用新型	201220683215.4	2012/12/12	2013/7/17	诺斯贝尔
23	一种化妆品生产真空乳化装置	实用新型	201220683179.1	2012/12/12	2013/6/12	诺斯贝尔
24	一种瓶装化妆品包装生产线	实用新型	201220683214.X	2012/12/12	2013/6/12	诺斯贝尔
25	一种湿巾粘盖用点胶机	实用新型	201220723188.9	2012/12/25	2013/6/19	诺斯贝尔
26	一种带衬的面膜布	实用新型	201320817564.5	2013/12/13	2014/7/9	诺斯贝尔
27	一种设置布状泥的面膜	实用新型	201520354599.9	2015/5/28	2015/8/26	诺斯贝尔
28	一种成卷化妆棉盒	实用新型	201621289538.X	2016/11/28	2017/7/26	诺斯贝尔
29	一种纸巾盒	实用新型	201621289536.0	2016/11/28	2017/11/10	诺斯贝尔
30	一种条形码自动扫描装置	实用新型	201621303913.1	2016/11/30	2017/7/28	诺斯贝尔
31	一种无需工具开拆包装箱	实用新型	201720640408.4	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
32	一种卸妆纸盒	实用新型	201720640407.x	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
33	一种组合式湿巾桶	实用新型	201720640406.5	2017/6/3	2018/1/16	诺斯贝尔
34	一种生产湿巾的药液供给及自动清洗系统	实用新型	201721297413.6	2017/10/7	2018/6/26	诺斯贝尔
35	一种干燥粉末与干燥颗粒均匀	实用	201721297832.X	2017/10/7	2018/6/26	诺斯贝尔

序号	名称	类型	专利号	申请日	授权日	专利权人
	混合装置	新型				

上述授权专利均已正常续费。

企业的主营业务为面膜、湿巾及护肤品，经向企业相关部门人员了解，企业进行生产时需综合使用多项专利技术，即本次评估设定专利技术资产评估对象组成形式为：专利技术无形资产的组合（以下简称“委估技术组”）。

（2）专利技术评估方法

①评估方法的选取

评估方法是实现评定估算资产价值的技术手段，评估方法按分析原理和技术路线不同归纳为三种基本方法，即市场法、收益法和成本法。

一般认为，无形资产的价值用重置成本很难反映其价值。对专利技术等无形资产而言，由于该类资产的价值通常主要表现在科技人才的创造性智力劳动，其投入与产出具有弱对应性，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量，有时研发的成本费用较低而带来的收益却很大。相反，有时设计研发的成本费用很高，但带来的收益却不高。因此成本法不适用本次评估。

市场比较法在资产评估中不管是对有形资产还是无形资产的评估都是可以采用的。采用市场比较法的前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公平交易。其采用替代原则，要求充分利用类似资产成交的价格信息，并以此为基础判断和估测被评估资产的价值。对专利技术等无形资产而言，由于其具有单一性，能作参照物

比较的同类资产少有存在。从国内同类无形资产的交易情况看，交易案例较少，因而很难获得可用以比照的数个近期类似的交易案例，市场法评估赖以使用的条件受到限制，故市场法不适用本次评估。

委估技术组已运用于委估公司的生产产品并且产品达到可销售状态，产品盈利状况可预测。鉴于以上的考虑，本评估项目采用收益法估算委估对象的市场价值。

②评估方法及评估步骤简介

收益现值法是通过估算被评估资产未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为被评估资产价值的一种方法。本次采用收益现值法对委估技术组专用权价值进行评估，主要依据其所标识产品的销售收入，采用销售收入分成法计算该委估技术组使用权各期预期收益现值之和作为委估技术组的价值。其步骤如下：

- A.测算评估对象所能产生的未来预期销售收入；
- B.测算委估无形资产对销售收入的贡献率；
- C.确定折现率或资本化率；
- D.确定评估对象的收益年限；
- E.计算评估对象的价值。

本次评估在计算有关评估对象未来产生预期收益时，按照未来该无形资产使用者获取的销售收入的一定比例进行量化，即采用销售收入分成法进行计算，所采用的数学模型如下：

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{R_i \times K}{(1+r)^i}$$

其中：PV——评估对象价值

n ——评估对象收益年限

i ——未来年份顺序数，以评估基准日当年为 $i=1$

r ——适用的折现率或资本化率

R_i ——预期与委估技术组相关产品在未来第 i 年的销售收入

K ——委估技术组贡献率

③评估的假设与前提

A.假设列入评估范围的技术不存在权属纠纷，即该技术组合的实施不会触及知识产权侵权的风险，产权所有者保密措施严密不会泄密；

B.被评估单位未来遵循的国家经济、政治、法律等政策不会发生大的变化；

C.假设未来国家相关产业政策、金融政策、税收政策不发生重大变化；

D.假设企业在正常经营条件下持续经营，经营所必要行政许可资质可持续取得；

E.假定产权持有人在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

④评估过程

案例一、35项专利权

A.收益预测

根据对宏观经济状况、区域经济环境状况、行业发展情况及企业自身发展情况的分析（详见收益法评估计算说明相关收入测算），企业未来8年销售收入预测如下：

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
销售收入	89,000.79	235,825.29	277,074.03	317,061.74	353,238.90	377,306.43	377,306.43	377,306.43	377,306.43

B.提成率

首先，确定企业全部无形资产贡献率。

由于被评估企业是非上市公司，不能直接确定相关参数，因此在考察整体无形资产对企业销售收入的贡献时，通过参考同行业企业相关参数来确定全部无形资产贡献率。

评估人员选取了三家同行业上市公司，通过 wind 资讯软件取数计算，获得三家公司的信息如下：

报告期	2018-6-30	2018-6-30	2018-6-30
证券代码	300740	600315	603605
证券名称	御家汇	上海家化	珀莱雅
营运资金/EBITDA	15.34%	7.36%	10.02%
固定资产/EBITDA	1.60%	7.58%	9.58%
无形资产/EBITDA	83.07%	85.05%	80.40%
EBITDA（反推法）	8,904.39	48,023.05	19,022.23
销售净利率	6.54%	8.64%	12.34%
全部无形资产贡献	7,396.53	40,845.47	15,294.46
营业收入	98,074.91	366,518.93	104,153.75
全部无形资产贡献率（贡献/收入）	7.54%	11.14%	14.68%

通过参考同行业上市公司相关参数，取其平均值，无形资产对营业收入的贡献率确定为 11.12%，计算如下：

$$(7.54\%+11.14\%+14.68\%) / 3=11.12\%。$$

然后，采用层次分析法（简称AHP法）对各无形资产的贡献进行划分，确定委估资产的分成率。

最终得到专利权组合占总无形资产的比例为8.55%。

C.折现率

本次评估收益额口径为委估技术组预期收益，则选取无形资产回报率作为其折现率。计算公式为：

$$R_i = (WACC - W_c \times R_c - W_f \times R_f) \div W_i$$

其中：WACC：加权平均总资本回报率

W_c：为营运资金占全部资产比例；

W_f：为有形非流动资产占全部资产比例；

W_i：为无形非流动资产占全部资产比例；

R_c：为营运资金回报率；

R_f：为有形非流动资产回报率；

R_i：为无形非流动资产回报率。

其中， $WACC = R_e \times E / (D + E) + R_d \times D / (D + E)$ 式中：

R_e为税前股权收益率；

R_d为债权收益率；

D/E：被估企业的债务与股权比率。

其中： $R_e = (R_f + \beta \times ERP + R_s) / (1 - T)$

R_f=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

ERP=超额风险收益率；

R_s=企业特有风险超额收益率；

T=企业所得税税率。

a. 无风险报酬率的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买

力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估通过Wind资讯在沪、深两市选择截止至评估基准日，剩余期限为5-10年期的国债（剔除异常高低），并计算其到期收益率，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次无风险报酬率 R_f 取3.52%（保留两位小数）。

b. 测算市场风险超额回报率 $ERP=R_m-R_f$

选取5-10年剩余期限长期国债到期收益率平均值为 R_f ，通过股票市场（沪深300）收益率 R_m 计算， $ERP=R_m$ 几何平均值- R_f 。

2017 年市场超额收益率 ERP 估算表（沪深 300）				
序号	年份	R_m 几何平均值	无风险收益率 R_f （距到期 剩余年限 5-10 年）	$ERP=R_m$ 几何平均值 - R_f
1	2009	18.21%	3.53%	14.68%
2	2010	13.47%	3.83%	9.64%
3	2011	5.33%	3.33%	2.00%
4	2012	6.26%	3.49%	2.76%
5	2013	8.99%	3.87%	5.12%
6	2014	14.40%	3.70%	10.70%
7	2015	15.11%	3.27%	11.84%
8	2016	11.26%	3.22%	8.04%
9	2017	10.62%	3.74%	6.88%
	平均值	11.52%	3.55%	7.97%

计算得出本次评估选取的ERP为7.97%。

c. 债务资本成本的确定

本次评估以一年期贷款利率4.35%作为营运资金回报率，以一年到三年期贷款利率4.75%作为有形非流动资产回报率。

d. 相关参数系数

评估人员使用WIND资讯对可比公司的参数进行了查询结果为：

报告期	2018-6-30	2018-6-30	2018-6-30
证券名称	御家汇	上海家化	珀莱雅
证券代码	300740	600315	603605
营运资金比重 %(Wc)	15.34%	7.36%	10.02%
营运资金回报率 %(Rc)	4.35%	4.35%	4.35%
有形非流动资产比重 %(Vf)	1.60%	7.58%	9.58%
有形非流动资产回报率 %(Rf)	4.75%	4.75%	4.75%
无形非流动资产比重 %(Vi)	83.07%	85.05%	80.40%
无形非流动资产回报率 %(Ri)	15.13%	12.54%	16.96%
报告期	2018-6-30	2018-6-30	2018-6-30
证券代码	300740	600315	603605
带息负债(D)	5,530.70	119,142.36	35,662.93
债权比例	0.68%	4.45%	3.64%
股权公平市场价值(E)(2)	813,552.00	2,555,870.05	945,000.00
股权价值比例	99.32%	95.55%	96.36%
无风险收益率 (Rf)(3)	3.52%	3.52%	3.52%
超额风险收益率(ERP)	7.97%	7.97%	7.97%
Beta	0.6162	0.7544	0.9770
公司特有风险超额收益率(Rs)	1.60%	0.39%	1.36%
税前股权收益率(Re)(4)	13.37%	11.67%	14.91%
债权收益率(Rd)(5)	4.35%	4.35%	4.35%
适用所得税率	25%	15%	15%
税前加权资金成本(WACCBT)(6)	13.31%	11.35%	14.53%

通过参考同行业上市公司相关参数，取其平均值，故委估技术组的折现率为14.88%，计算如下：

$$(15.13\%+12.54\%+16.96\%) \div 3=14.88\%。$$

e.无形资产权力经济寿命

按法律、法规规定，发明专利的保护期限为20年，实用新型和外观设计法律保护期限为10年。新技术和发明的不断涌现会缩短评估对象的经济寿命，在仔细分析本评估对象的特点后，考虑到专利权在委估技术组的贡献率和同行业技术领域内一般技术的实际经济使用年限，以及与企业相关技术人员的沟通了解，预计相关发明专利的剩余经济使用年限为8年又5个月。

D.委托评估的无形资产评估价值的估算

把以上参数代入到本次评估选取的收益法公式中，通过计算得出委估技术组的评估值为8,607.83万元。具体计算过程见下表：

项目	2018年 8-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
----	----------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

	0	1	2	3	4	5	6	7	8
销售收入	89,000.79	235,825.29	277,074.03	317,061.74	353,238.90	377,306.43	377,306.43	377,306.43	377,306.43
分成率	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%
更新替代率	0.00%	0.00%	0.00%	10.00%	50.00%	60.00%	70.00%	80.00%	90.00%
修正后分成率	0.95%	0.95%	0.95%	0.86%	0.48%	0.38%	0.29%	0.19%	0.10%
无形资产分成额	845.84	2,241.23	2,633.25	2,711.95	1,678.55	1,434.33	1,075.75	717.17	358.58
折现率	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%
折现期	0.42	1.42	2.42	3.42	4.42	5.42	6.42	7.42	8.42
折现系数	0.9439	0.8216	0.7152	0.6226	0.5420	0.4718	0.4107	0.3575	0.3112
现值	798.39	1,841.39	1,883.30	1,688.46	909.77	676.72	441.81	256.39	111.59
无形资产评估值	8,607.83								

⑤专利技术评估结果

企业申报 35 项专利权组合评估值为 86,078,315.23 元。

2、商标的评估：

(1) 商标评估范围

本次评估申报的账面记录的商标主要情况见下表：

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
1	1428235	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2020-8-6	受让取得
2	12567602	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2024-10-6	受让取得
3	12567603	天丝 tiansi		3	诺斯贝尔	2024-10-6	受让取得

本次评估申报的账面未记录的商标主要情况见下表：

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
----	------	------	------	----	-----	-------	------

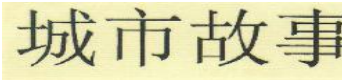
序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
1	4978622	诗芭兰迪	诗芭兰迪	3	诺斯贝尔	2029-5-6	原始取得
2	4978623	漾	漾	3	诺斯贝尔	2019-3-27	原始取得
3	12442176	雪天丝	雪天丝	3	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
4	12442226	植纤素	植纤素	3	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
5	12442249	植纤素	植纤素	22	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
6	12442289	植纤素	植纤素	24	诺斯贝尔	2024-9-20	原始取得
7	4055709	NBC: NOXBELLCOW		3	诺斯贝尔	2027-1-20	原始取得
8	4055715	NBC: NOXBELLCOW		16	诺斯贝尔	2027-1-20	原始取得
9	4548934	NBC: NOXBELLCOW		35	诺斯贝尔	2018-10-6	原始取得
10	4055712	诺斯贝尔: NOXBELLCOW NBC		40	诺斯贝尔	2027-4-13	原始取得
11	8302857	美肌物语	美肌物语	3	诺斯贝尔	2021-10-20	原始取得
12	8302863	汉方物语	汉方物语	3	诺斯贝尔	2023-3-6	原始取得
13	8302867	汉方密语	汉方密语	3	诺斯贝尔	2021-5-20	原始取得
14	8302870	汉方草根	汉方草根	3	诺斯贝尔	2021-5-27	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
15	8511279	水肌元	水肌元	3	诺斯贝尔	2022-1-27	原始取得
16	14187677	我的美丽心情	我的美丽心情	3	诺斯贝尔	2025-8-6	原始取得
17	16605212	种子新芽	种子新芽	3	诺斯贝尔	2026-5-20	原始取得
18	16605118	莱赛尔	莱赛尔	3	诺斯贝尔	2026-6-6	原始取得
19	4055707	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	24	诺斯贝尔	2018-1-13	原始取得
20	4055710	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NBC NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	5	诺斯贝尔	2018-4-27	原始取得
21	4055711	诺斯贝尔: NOXBELLCOW	NBC NOX-BELLCOW 諾 斯 貝 爾	10	诺斯贝尔	2026-1-27	原始取得
22	17190682	Ferment Bright	FermentBright	3	诺斯贝尔	2026-8-20	原始取得
23	17190963	微纤	微纤	3	诺斯贝尔	2026-10-27	原始取得
24	17088716	SmartAqua	Smart Aqua	3	诺斯贝尔	2026-10-27	原始取得
25	17424283	Microcomplex	Micro complex	3	诺斯贝尔	2026-9-13	原始取得
26	15593712	籽能量 zinengliang	籽 能 量 z i n e n g l i a n g	3	诺斯贝尔	2025-12-20	原始取得
27	15593815	种籽心情 zhongzixinqing	种 籽 心 情 z h o n g z i x i n q i n g	3	诺斯贝尔	2025-12-20	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
28	15592593	种籽泉能 zhongziq uanneng	种 籽 泉 能 zhongzi quanneng	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
29	15592454	种籽故 事 zhongzig ushi	种 籽 故 事 zhongzi gushi	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
30	15592558	种籽新 机 zhongzix inji	种 籽 新 机 zhongzi xinji	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
31	15593719	种籽专 研 zhongziz huanyan	种 籽 专 研 zhongzi zhuanyan	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
32	15592530	种籽能 zhongzin eng	种 籽 能 zhongzi neng	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
33	15840009	种籽水 活 seedpow er	 种籽水活 SeedPower	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
34	15593828	种子水 活 seedpow er	种 籽 水 活 Seed Power	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
35	15593887	种子水 活 zhongzis huihuo	种 籽 水 活 zhongzi shuihuo	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
36	15593740	籽如初 见 ziruchuj ian	籽 如 初 见 ziruchujian	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得
37	15592588	种籽物 语 zhongzi wuyu	种 籽 物 语 zhongzi wuyu	3	诺斯 贝尔	2025-12-13	原始 取得
38	15593941	MUCOP LEX	MUCOPLEX	3	诺斯 贝尔	2025-12-20	原始 取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
39	18003927	COLOR FORFUN	Color for fun	3	诺斯贝尔	20261113	原始取得
40	18003977	COLOR FORMASK	Color for Mask	3	诺斯贝尔	2026-11-13	原始取得
41	18004042	Prof.Mask	Prof.Mask	3	诺斯贝尔	2028-1-27	原始取得
42	18030423	TIMEFORFUN	Time for Fun	3	诺斯贝尔	2026-11-13	原始取得
43	18030452	TIMEFORGIRL	Time for Girl	3	诺斯贝尔	2026-11-13	原始取得
44	19489549	天丝	天絲	3	诺斯贝尔	2027-8-20	原始取得
45	19489528	天丝	天丝	3	诺斯贝尔	2027-8-20	原始取得
46	19489915	天丝面膜	天絲面膜	3	诺斯贝尔	2027-8-20	原始取得
47	19489858	天丝面膜	天丝面膜	3	诺斯贝尔	2027-8-20	原始取得
48	19489798	天丝面膜	天丝面膜	3	诺斯贝尔	2027-7-13	原始取得
49	19489654	天丝面膜	天丝面膜	3	诺斯贝尔	2027-8-20	原始取得
50	19145052	VITAVIVEC8	Vita Vive C8	3	诺斯贝尔	2027-3-27	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
51	19144709	VITAC8	Vita C8	3	诺斯贝尔	2027-6-6	原始取得
52	19094127	NATUR EMULTI -POL	nature multi-pol	3	诺斯贝尔	2027-3-13	原始取得
53	19094126	MULTI- POL	multi-pol	3	诺斯贝尔	2027-3-13	原始取得
54	40-1279936	TIMEF ORGIR L	time for girl	3	诺斯贝尔	2027-8-24	韩国商标
55	40-1279935	TIMEF ORFUN	time for fun	3	诺斯贝尔	2027-8-24	韩国商标
56	21875230	真我风采	真我风采	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
57	21875050	Y-style	Y-style	3	诺斯贝尔	2028-2-6	原始取得
58	21874973	self to be	self to be	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
59	21874922	proud of young	proud of young	3	诺斯贝尔	2027-12-27	原始取得
60	22018104	first&ev ery	first&every	3	诺斯贝尔	2028-1-13	原始取得
61	22840105	NBC : NOX BELLCO W 诺 斯贝尔		1	诺斯贝尔	2028-4-20	原始取得

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
62	22840391	NBC : NOX BELL COW		3	诺斯 贝尔	2028-2-20	原始 取得
63	22840373	NBC : NOX BELL COW		21	诺斯 贝尔	2028-4-20	原始 取得
64	22839654	NBC : NOX BELL COW		22	诺斯 贝尔	2028-5-13	原始 取得
65	12838121	城市故事+关注 您的改变		3	诺斯 贝尔	2024-12-20	受让 取得
66	10636632	城市故事		3	诺斯 贝尔	2023-5-13	受让 取得
67	23737415	竹代尔		3	诺斯 贝尔	2028-4-13	原始 取得
68	23577550	极简风		3	诺斯 贝尔	2028-3-27	原始 取得
69	24572716	Simple Share		3	诺斯 贝尔	2028-6-13	原始 取得
70	1383775	NBC NOX BELL COW		3/1 6	诺斯 贝尔	2027-10-20	原始 取得
71	016766263	NBC NOX BELL COW		3/5/ 16	诺斯 贝尔	2027-5-25	原始 取得

(2) 评估方法

诺斯贝尔化妆品股份有限公司为 ODM 和 OEM 企业，销售生产商品所用商标为委托加工品牌自有商标，企业持有的商标均未使用在销售产品上，故按照成本法进行评估。

成本法评估是依据商标权形成过程中所需要投入的各种费用成本确认商标权价值的一种方法。

企业取得合法的商标权，期间需要花费的费用一般包括商标设计费、注册费、使用期间的维护费以及商标使用到期后办理延续的费用等，而商标赋予企业实际的价值，和企业实际所花费的价值往往无法构成直接的关系，因此成本法评估一般适用于产品市场销售无超额价值的商标、不使用的商标，或刚投入使用的商标评估。

根据《资产评估准则—无形资产》规定，并结合资产评估的目的、对象和评估所能收集到的相关资料，评估人员对于企业商标，采用成本法进行评估。

成本法基本公式如下

$$P=C1+C2+C3$$

式中：P——评估值

C1——设计成本

C2——注册及续延成本

C3——维护使用成本

(3) 评估案例

以上述序号为 9 的商标为例，商标的概况如下：

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
----	------	------	------	----	-----	-------	------

序号	商标证号	商标名称	商标图案	类别	注册人	有效期截至	取得方式
9	4548934	NBC; NOXBEL LCOW		35	诺斯贝尔	2028-10-6	原始取得

①评估模型中各项参数的确定:

A.设计成本:

据咨询了解此类商标设计公司,设计、取名费报价大约在1,000-10,000元之间,经综合评价,设计、取名成本按1,600元取定。

B.注册及延续成本

根据《中华人民共和国商标法》规定,注册商标使用期为十年,目前国内商标注册费1,000元/10年;上述商标初次取得时间为2005年3月21日,商标续展费2,000元/次;

C.维护使用成本

由于该商标并未用于产品上,属于保护性商标,因此评估人员在本次评估中,对此商标维护使用年平均费用以0元进行计算。

商标权无形资产评估计算如下表所示:

商标名称	注册证号	计算公式	评估值
	第4548934号	$1600+1000+2000$	4,600

评估计算如上表所示,上述注册证号为第4548934号商标的评估值为4,600.00元。

经评估确认,上述74项商标的评估值为1,157,273.44元。

3、无形资产-其他无形资产评估结果汇总表如下:

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
3	无形资产-其他无形资产	6,206,836.48	93,091,875.76	86,885,039.28	1,399.83

（七）长期待摊费用评估技术说明

长期待摊费用账面价值 52,205,678.81 元，主要是装修安装工程款。评估人员抽查了原始凭证核实长期待摊费用原始发生额的真实性和金额是否正确，核实企业的摊销政策，其中对于新饭堂装修工程（嘉乐溜冰场旁钢结构建筑物第二幢第二层）、三角仓冲裁车间净化工程、厨房设备安装工程等三项已拆除更换的工程评估值为 0；锦绣东方家园 39 栋 201、202 室设计费已包含在固定资产-房屋建筑物锦绣东方家园 39 栋 201、202 室房产的评估价值中，故该项长期待摊费用评估值为 0，其余长期待摊费用以清查核实无误后的账面价值作为评估值。

经评估确认，长期待摊费用评估值为 51,972,426.69 元。

（八）递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面价值 4,273,576.99 元，核算内容为因企业执行的会计政策与税法规定不同，资产与负债的账面价值与其计税基础产生的差异，包括计提应收款项减值准备、无形资产摊销、确认递延收益涉及的递延所得税资产。

评估人员通过查阅相关账簿、凭证，了解差异产生的原因、形成过程并核实金额的准确性。经核实，该科目核算的金额符合企业会计制度及税法相关规定，评估时对产生暂时性差异的科目对应的资产进

行评估，造成税法与评估计税基础不一致，评估计算确认递延所得税资产。

因递延收益不形成企业的实际负债，递延收益评估值为 0 元，对其所形成的递延所得税资产重新计算，确认其评估值为 0 元；除此之外，其余几项递延所得税资产按其核实后的账面价值确认评估值。

经评估确认，递延所得税资产评估值为 3,958,649.00 元。

（九）其他非流动资产评估技术说明

其他非流动资产账面价值 19,305,459.26 元，内容为预付立式半自动灌装机、托利多自动检重秤 C1200、水平层流小车等设备款项，评估人员通过检查原始凭证、单据等相关资料核实交易事项的真实性和金额准确性，以核实后的账面价值确认评估值。

经确认，评估值为 19,305,459.26 元。

三、负债评估技术说明

（一）评估范围

列入本次评估范围的负债账面价值总额为 383,586,784.10 元，包括应付票据及应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款及递延收益等。上述负债在评估基准日账面价值如下：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	流动负责合计	381,487,264.18
2	应付票据及应付账款	324,712,206.11
3	预收款项	22,858,868.66
4	应付职工薪酬	12,868,383.03
5	应交税费	13,230,662.02

序号	科目名称	账面价值
6	其他应付款	7,817,144.36
7	非流动负债合计	2,099,519.92
8	递延收益	2,099,519.92
9	负债合计	383,586,784.10

（二）评估依据

1、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日十二届全国人大常委会第六次会议审议并通过了公司法修正案草案，自 2014 年 3 月 1 日起施行）；

2、《会计准则》及其应用指南；

3、《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过，自 2008 年 1 月 1 日起施行）；

4、中华人民共和国企业所得税法实施条例（2007 年 11 月 28 日国务院第 197 次常务会议通过，自 2008 年 1 月 1 日起施行）；

5、《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 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—资产评估程序》（中评协（2017）31 号）；

8、《中华人民共和国资产评估法》（主席令第 46 号）；

9、企业提供的专项审计报告、财务报表、会计凭证。

（三）评估主要程序及方法

1、核对申报清查评估明细表与企业总账、会计报表余额是否相符；

2、了解企业相关的资金管理、融资政策、风险控制政策、企业的信用政策等；

3、初步检查各项申报清查评估明细表内容的填写是否准确、完整，对缺项、漏项要求补充完整；

4、按照申报清查的评估明细表，查阅相关资料，对各负债真实性、完整性逐一进行审核；

5、对各类负债遵照资产评估准则的规定，有针对性地采用适当的评估方法评定测算各项负债在评估基准日的市场公允价值。

（四）具体评估过程

1、应付账款

应付账款账面价值为 324,712,206.11 元，主要为货款、暂估应付款、设备工程款等，发生时间基本在 1 年以内，零星账龄在 1 年以上。评估人员查阅相关资料，核实交易事项的真实性和金额的准确性后，以核实后的账面价值确认评估值。

经评估确认，应付账款评估值为 324,712,206.11 元。

2、预收款项

预收款项账面价值为 22,858,868.66 元，主要为预收货款，发生时间基本在 1 年以内，零星账龄在 1 年以上。评估时通过检查预收款项明细账、原始凭证、合同等资料核实交易的真实性和金额的准确性后，以清查核实无误的账面价值作为评估值。

经评估确认，预收款项评估值为 22,858,868.66 元。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 12,868,383.03 元，内容为应付职工工资及职工福利费，评估人员调查职工薪酬的计提标准，核实职工薪酬的真实性和计提金额的准确性，以清查核实无误的账面价值作为评估值。

经评估确认，应付职工薪酬评估值为 12,868,383.03 元。

4、应交税费

应交税费账面价值为 13,230,662.02 元，包括土地使用税、个人所得税和企业所得税等。对应交税费评估人员首先了解被评估单位适用的税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，核实金额的真实性和准确性后，按核实无误的账面价值确定评估值。

经评估确认，应交税费评估值为 13,230,662.02 元。

5、其他应付款

其他应付款账面价值为 7,817,144.36 元，是与外单位和个人之间应付而未付或暂收应付款项，具体内容有借款、押金、保证金等。评估人员对其他应付款项的有关单据、合同和协议进行了抽查，核实其真实性及金额的准确性，以账面价值确认评估值。

经评估确认，其他应付款的评估值为 7,817,144.36 元。

6、其他非流动负债

递延收益账面价值为 2,099,519.92 元，内容为面膜及护肤品生产线升级技术改造项目取得的与资产相关的政府补助，相关生产线升级技术改造项目建设起止期限为 2013 年 10 月至 2016 年 12 月，项目包括进口面膜自动化生产线 7 条、半自动面膜生产线 2 条，进口护肤品乳化、灌装自动化生产设备 4 套以及新建面膜及护肤品 GMPC 车间 6600 平方米，现已完工验收，并不形成企业实际负债。评估人员核实了被评估单位提供的相关资料，将递延收益评估值确认为 0 元。

第六部分 收益法评估技术说明

一、收益法评估的对象

采用收益法评估的对象为诺斯贝尔化妆品股份有限公司股东全部权益。

二、收益法的应用前提及选择理由和依据

（一）收益法的定义

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益资本化或折现来判断资产价值的评估方法。

用企业自由现金流模型进行企业股东全部权益价值评估，就是通过预测企业未来各年企业自由现金流，并将其按适当的折现率换算成现值，得到企业经营性资产价值再加上企业溢余资产价值及非经营性资产价值，最后减去付息债务，从而得出企业股东全部权益价值。

（二）收益法评估企业权益价值的应用前提

采用收益法对企业股东全部权益价值评估，必须满足下列基本条件：

- 1、资产购买者的购买价格不会超过企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值；
- 2、被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；

3、资产拥有者获得预期收益所承担的风险可以预测并可用货币衡量；

4、被评估资产预期获利年限可以预测；

5、企业能通过不断地自我补偿和更新，使企业持续经营下去并保证其获利能力。

（三）采用收益法评估的适用性分析

被评估企业是一家以面膜、护肤品和湿巾的 ODM 生产为主营的公司，致力于化妆品的研发、制造与销售。被评估单位具有完善的历史经营资料，稳定的业务收益来源和管理团队，在现有经营管理模式下，在可预见未来具有持续盈利的能力，其相关的收入、成本、费用，以及投资计划、经营风险和预期获利年限等因素可以进行预测量化，因此本次在满足采用收益途径评估的基本前提下对企业股东全部权益价值评估采用收益法进行。

三、收益现值法企业股东全部权益价值评估的基本假设

本次企业股东全部权益价值评估建立在下列假设前提之上，并认定以下假设及限制条件在评估基准日时成立：

（一）基本假设

1、交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行评估；

2、公开市场假设：评估对象及其所涉及资产可以在充分竞争的产权市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断；

3、持续使用假设：假设被评估资产正处于使用状态，并合理推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。

（二）一般性假设

1、法律法规政策稳定假设：国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

2、经济环境稳定假设：是假定评估基准日后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；

3、经济政策无重大变化假设：是假定国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

4、无不利影响假设：是假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对委托方的待估企业造成重大不利影响；

5、无瑕疵假设：是假定被评估单位无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

（三）特殊性假设

1、企业经营假设

（1）持续经营假设：企业在正常经营条件下持续经营，经营所必要行政许可资质可持续取得，经营管理状况和水平、经营效果可令企业得到持续发展；

（2）业务稳定假设：企业经营项目和服务基本保持不变，或其变化可作出预期并可能实现；

（3）遵纪守法假设：假定被评估企业完全遵守所有有关的法律法规；

(4) 一致假设：是假定被评估企业会计政策与核算方法无重大变化；

(5) 外部配套设施稳定假设：企业的经济运作不会受到诸如交通运输、水电、通讯的严重短缺或成本剧烈变动的不利影响；

(6) 收益期假设：被评估企业的生产经营场地除了位于中山市南头镇东福北路 50 号 29,312.21 平方米厂房、中山市南头镇同济东路 37 号 3,507.03 平方米厂房及员工饭堂和中山市南头镇丰硕路 10 号 3,673.45 平方米仓库为自有物业，其他生产场所均为租赁，本次评估假设租赁的场地合法持续使用或后续取得满足生产经营条件的场所；根据章程公司有经营期限约定，现行公司法规定，企业只要在经营期限届满前按规定的期限向工商行政管理部门申请，可以延长其经营期限，从企业管理层了解到，没有发现企业终止经营的任何理由，因此假设被评估企业未来收益期至无限期；

(7) 方向一致假设：是假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

被评估单位能保持现有的运营团队的稳定、维持现有的管理能力且负责任，保持良好的经营态势；

(8) 现金流方向假设：被评估单位现金流取得方式为期末取得；

(9) 数据真实假设：是假定被评估单位年度财务报告能真实反映待估企业的实际状况。评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；

(10) 继续享受优惠假设：诺斯贝尔化妆品股份有限公司于 2016 年 11 月 30 日获得高新技术企业证书（证书编号：GR201644003831），有效期三年；根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二

款规定，高新技术企业减按 15% 的税率缴纳企业所得税；假定诺斯贝尔化妆品股份有限公司的高新技术企业证书到期后仍可通过高新技术企业认证，未来年度继续享受 15% 的所得税率。

2、企业资产状况假设

(1) 假设评估对象所涉及资产的购置、取得等过程均符合国家有关法律法规规定；

(2) 除已披露情况外，企业所拥有的资产按目前的或既定用途、目的和使用的方式、规模、频率继续使用；

(3) 除已披露情况外，企业所拥有的资产不存在抵押、诉讼查封等情况；

(4) 企业所拥有的资产产权清晰，为被评估企业所有，不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制，没有可能存在未支付购置款等连带负债及估价范围以外的法律问题；

(5) 除被告知或披露的情况以外，评估对象及其所涉及的设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

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。

四、评估依据

(一) 法规依据

1、《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会通过，自2016年12月1日起施行）；

2、《中华人民共和国会计法》（1999年10月31日第九届全国人大常委会第十二次会议修订，自2000年7月1日起实施）；

3、《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订）；

4、《中华人民共和国证券法》（2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第三次修订）；

5、《中华人民共和国物权法》（2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

6、《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例（2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

7、《中华人民共和国增值税暂行条例》（2008年11月5日国务院第34次常务会议修订通过）；

8、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税【2016】36号文，自2016年5月1日起实施）；

9、《关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；

10、其他有关法律、法规、通知文件等。

（二）准则依据

1、资产评估执业准则

（1）《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协（2017）31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—资产评估档案》(中评协(2017)34号);

(4) 《资产评估执业准则—利用专家工作》(中评协(2017)35号);

(5) 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2017]36号)。

2、资产评估指导意见

(1) 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协(2017)48号);

(2) 《资产评估价值类型指导意见》(中评协(2017)47号)。

3、其他行业准则依据

(1) 《企业会计准则》及其应用指南。

(三) 产权依据

1、企业营业执照复印件;

2、公司章程及验资报告复印件;

3、不动产证书,专利权证书等相关权属证明;

4、重要购销业务合同及重要资产购置合同或发票复印件;

5、其他与企业资产的取得、使用等有关合同、会计凭证等其它资料。

(四) 取价依据

1、被评估单位提供的财务报表、资产清查明细表等其他文件资料;

2、被评估单位提供的未来5年盈利预测表及其预测编制说明;

- 3、《中国人民银行贷款利率表》；
- 4、Wind 资讯数据库资料信息；
- 5、基准日近期国债收益率、同类上市公司财务指标及风险指标；
- 6、国家宏观经济状况、企业所在行业及市场状况分析资料；
- 7、被评估单位审计报告；
- 8、其他相关的市场价格资料。

五、评估过程及计算模型简述

（一）收益现值法企业股东全部权益价值评估的工作过程

- 1、接受委托后，利用有关资料了解企业的基本情况，并初步确定评估的具体途径、方法和参数，拟定需提交资料清单；
- 2、进入现场后，向企业提交评估资料清单，以便企业相关人员进行评估准备；
- 3、深入了解公司的运营情况，同时与公司的财务、计划等部门的管理人员座谈，了解情况；
- 4、进一步向企业高级管理人员了解企业未来整体发展规划、投资计划、拟投入项目等情况；
- 5、收集企业市场竞争情况等资料；
- 6、结合企业实际情况，对企业未来发展进行预测；
- 7、讨论选取有关方法和参数进行评估结果计算。

（二）收益模型的选取

- 1、收益现值法企业股东全部权益价值评估的基本思路

本次评估采用收益法，即在充分了解企业的内部经营管理情况及企业外部环境的基础上，根据企业前若干年的经营状况、财务状况、市场营销情况，预测企业未来的收益，并据此计算出企业的价值。

2、收益现值法企业股东全部权益价值评估的计算公式

(1) 计算公式的确定

根据企业实际情况，假设企业可永续经营，采用企业自由现金流模型对企业股东全部权益价值进行评估，公式如下：

① 基本公式：

$$E=B-D$$

式中：E——股东全部权益价值

B——被评估单位整体价值

D——有息债务价值

② 测算被评估单位整体价值公式：

$$B=P+\sum C_i$$

式中：B——被评估单位整体价值

P——被评估单位的经营性资产价值

$\sum C_i$ ——被评估单位基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值

③ 测算被评估单位的经营性资产价值

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

式中：P——被评估单位的经营性资产价值

R_i ——被评估单位未来第i年的预期自由现金流量

r ——折现率

n ——预测收益年限

(2) 应用收益法时的主要参数选取

① 待估企业经营性资产价值的预期企业自由现金流量根据本评估项目评估对象的具体情况，评估人员通过下式预测确定：

企业自由现金流量(R_i)=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)－资本性支出－净营运资金变动

② 待估企业整体价值的预期收益的持续时间

根据诺斯贝尔目前的经营状况，在设定持续经营的前提下，本次评估假设企业为永续经营。

③ 待估企业整体价值的预期收益的折现率

本次评估对折现率采用加权平均资本成本模型进行测算，计算公式为：

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中： $WACC$ ——加权平均资本成本（折现率或资本化率）

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

E ——权益资本价值

D ——债务资本价值

T ——所得税率

A、债务成本的求取

债务成本=有息债务成本×（1－所得税率）

B、权益资本成本的求取

采用资本资产定价模型进行测算，计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中： R_f ——无风险报酬率；

R_m ——市场预期收益率（投资者期望的报酬率）

β ——被评估单位在市场上的风险率

R_c ——企业特殊性风险调整系数

④ 溢余资产价值的确定

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。

通过对被评估企业的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估企业是否存在溢余资产，如果经过了解与分析企业存在溢余资产，评估过程需要对溢余资产价值单独进行评估并记入企业整体价值。

⑤ 非经营性资产价值的确定

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

如果被评估企业存在非经营性资产，需要单独对其价值进行评估并记入企业整体价值。对非经营性资产价值进行评估，针对不同的资产类别与资产状况选择合适的评估方法对其价值进行估算。

六、企业经营因素分析

（一）宏观经济状况及区域环境状况

1、宏观经济状况

2018 年上半年，我国宏观经济平稳运行。在供给侧改革、市场自发调整等多种力量共同作用下，产能过剩问题得到一定遏制，之前激化的总供给和总需求矛盾得到明显缓解，经济开始趋于良性循环。展望下半年，虽然中美贸易摩擦加剧、内需呈现疲软态势等问题带来一定下行压力，但总体上我国宏观经济将延续平稳态势，预计 GDP 增长 6.7%。

据国家统计局初步核算，2018 年上半年，我国国内生产总值为 41.87 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%，比上年同期小幅回落 0.1 个百分点，继续保持了稳定增长。其中，第一产业增加值 22087 亿元，同比增长 3.2%，比上年同期回落 0.3 个百分点；第二产业增加值 169299 亿元，同比增长 6.1%，比上年同期回落 0.3 个百分点；第三产业增加值 227576 亿元，同比增长 7.6%，比上年同期回落 0.1 个百分点。

中金公司发布报告，预计受全球增长复苏、企业部门资本开支周期深化、消费有韧性等因素支持，中国增长相比 2017 年将持平或加速而非减速。将 2018 年实际 GDP 预测从此前的 6.7%上调至 6.9%，明显高于当前 6.4%的市场一致预期。预计 2019 年实际 GDP 增速小幅放缓至 6.8%，但仍保持相对稳健。

中金公司预测 2018 年宏观和市场的不确定性主要包括以下两点：一是国内外货币政策收紧力度强于预期，二是房地产市场降温幅度超预期。另一方面，2018 年的 CPI 通胀也有高于预测的可能，而这将进一步压低实际利率，激发更强的消费和投资冲动。因此，如果消费品价格上涨过快，市场可能预期货币政策加大紧缩力度，其中包括上调基准利率。预测 2018 年的经济增长结构、通胀前景和政策组合或将对大众消费和制造业投资最为有利。

2、地区经济环境

中山市连续多年保持广东省第 5 的经济总量，并与顺德、南海、东莞一起被称为广东四小虎。

根据中国社会科学院和经济日报社共同发布报告——《中国城市竞争力报告 No.16：40 年：城市星火已燎原》，中山在 2017 年中国城市综合经济竞争力排行榜中位列 25 位。

根据中山统计信息网，2018 年上半年，中山经济运行总体平稳，呈现逐月回升的良好发展态势。初步核算，上半年中山 GDP 实现 1862.26 亿元，增长 6.0%。其中：第一产业增加值 24.37 亿元，增长 1.7%；第二产业 953.28 亿元，增长 5.4%；第三产业 884.61 亿元，增长 6.9%。

2018 年上半年，全市规模以上工业增加值增长 5.0%。其中，轻工业增长 4.7%；重工业增长 5.3%。股份制企业增长 6.9%，国有及国有控股企业增长 9.8%。工业销售产值增长 4.5%，其中，出口产品交货值下降 1.2%。社会消费品零售总额 750.9 亿元，同比增长 5.9%。全

市进出口总值 1106.1 亿元，同比下降 16.4%。其中，出口 849.6 亿元，下降 21.3%；进口 256.5 亿元，增长 5.1%。

（二）行业分析

被评估单位诺斯贝尔属于化妆品细分行业。

1、化妆品行业发展现状分析

2008-2017 年我国化妆品市场规模 CAGR 达 9.1%。2011 年前行业受经济增长带动且同比基数较低，规模保持加速增长，2011 年高增 12.5%，超越日本升至全球第二。2012 年开始增速进入下行通道，2016 年同比增速降至 6.0%。2017 年受益整体零售回暖，同比增长 9.6%，增速同比提升 3.6 个 pct，规模突破 3615 亿元。



数据来源：公开资料整理

Euromonitor 数据显示，2017 年中国化妆品和个人洗护行业市场规模为 3,616 亿元，同比增长 9.6%，预计到 2022 年市场规模将达到 5,352 亿元，年均复合增长率接近 10%。中国整体化妆品及个人洗护

行业增速高于美国、英国和日本等发达国家，是全球增长最快的化妆品市场之一。

2、化妆品行业发展趋势分析

（1）消费者需求更多样、更具体，品牌两极化发展

随着消费者更加成熟，他们在产品用途、成分和品牌定位上的偏好也更为细分。美白、祛斑、抗衰老、保湿、防晒、补水这些概念将会越来越受到消费者的认同。眼部、唇部、脸颊以及颈部的细分产品更贴近消费者具体需求。同时，随着国内消费的进步和细分，高档化和大众化将成为化妆品品牌发展的大方向。高档品牌侧重于满足消费者特定需求和主观体验；大众化产品专注于一般性的客观功能需求。

（2）天然有机、绿色环保成为化妆品市场未来发展主题

享受健康、环保的低碳生活已成为国内越来越多消费者的共识，顺应这种环保潮流，在化妆品的生产和使用上追求自然、绿色，成为化妆品行业的必然发展趋势。消费者要求化妆品对人体无害，近几年来，纯天然产品、有机产品备受追捧，是未来化妆品市场的一个发展热点，也是各化妆品企业加强研发的重点领域。

（3）交叉学科在化妆品行业的应用日益广泛

化妆品行业涉及生物技术、化学合成等多个学科领域，除了各个学科自身的技术发展，交叉学科的应用也日益成熟。如：通过植物提取技术与化学合成技术的结合，生产天然原材料；通过生物技术与高分子应用的结合，提取植物原料、改进产品剂型等。

（4）销售渠道多元化，全渠道逐渐融合

近几年，随着我国信息基础设施建设步伐的加快，网上支付安全水平的提升，电商渠道发展势头迅猛。此外，随着城镇化的推进以及

消费为导向的经济增长模式的转型，二、三线城市居民数量、人均收入稳步上升同时消费习惯和消费观念发生巨大的变化。鉴于现代销售渠道下沉有限，日化店在二、三线城市得到迅速发展。鉴于此，化妆品企业多管齐下实行多元化的销售渠道建设，在巩固原有传统销售渠道的同时布局电商渠道，实现多渠道销售。

（5）国内品牌竞争力增强，不断向大众精品和高端市场渗透

近年来，越来越多的国内品牌通过向国外竞争对手学习，不断提升营销能力、改善品牌形象，增强自身品牌竞争力。国内品牌比国际品牌更善于开发二、三线日化店渠道，迅速抢占二、三线城市大众市场。同时，为了适应消费者越来越多元化的需求，以及为了追求高端产品所对应的高利润率，国内品牌开始推出高端产品，向高端产品市场渗透。

（三）产品市场分析

1、面膜系列产品市场分析

中商情报网讯：全球化妆市场呈现一种坚韧而稳定的增长，而面膜作为全球女性消费者在日常护肤中最常消费的一类护肤产品，也保持着稳健的增长态势。数据显示：2013-2017 年全球面膜市场规模年均复合增长率达到 12.6%，2017 年全球面膜市场规模为 63 亿美元，比上年同期增长 10.4%。



数据来源：Euromonitor、中商产业研究院整理

数据显示，2012-2017 年中国面膜市场处于高速发展期，年均复合增长率高达 15.8%。2017 年我国面膜市场规模已经顺利突破 200 亿大关，并且增速也保持着继续上升趋势。预计未来五年内，我国面膜市场规模年均增速约为 15%。到 2023 年市场规模将突破 450 亿元。

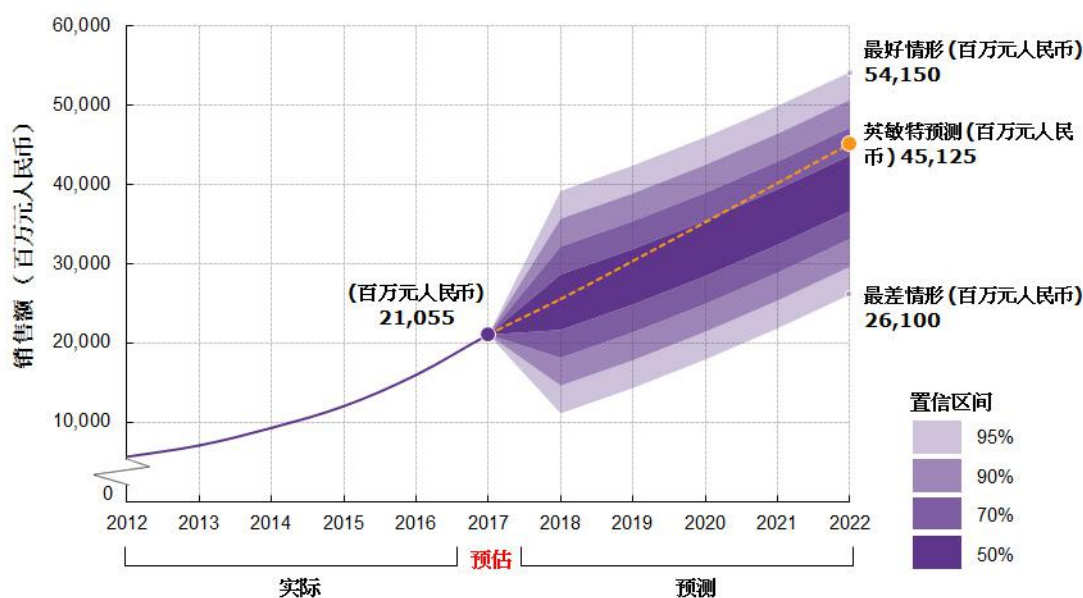


数据来源：中商产业研究院

根据英敏特集团“面膜-中国-2018年4月”的报告，面膜市场为总体面部护肤市场的崛起品类，2012-2017年间销售额年均复合增长率为30.0%（对比总体面部护肤市场的11.99%），且在2017达210.55亿元人民币。

市场上平价面膜增加，且带动了使用频率提升。吸引男性消费者使用面膜并扩大使用场合，是推动市场往横向和纵向发展的两大主要驱动力。国际品牌通过线上渠道持续打进中国市场，为之注入竞争和创新活力。因此，英敏特估计面膜市场的销售额将在2017-2022以16.5%年均复合增长率增长，在2022年将达到451.25亿元人民币。

中国面膜市场销售额预测（最好和最差情形），2012-2022年



来源：英敏特

我国面膜得渗透率也呈现稳步成长的态势。凯度消费者针对中国消费者研究指出，在过去两年中，20至35岁的年轻女性平均每周使用面膜的渗透率从16%增长至19%，这恰恰说明越来越多的国人已开始使用面膜，我国的全民面膜时代正在来临。

2016年日本和韩国面膜每周分别使用0.17和0.08片面膜，是中国的5.7和2.7倍，预计中国面膜市场仍有巨大的提升空间。这一方面是由于中国受众的面膜使用习惯仍未完全养成，未达到一月多次的使用频率。而在颜值经济的催化下，随着我国民众对外表的愈加重视，使用频率将逐步赶上日本韩国，推动渗透率稳步提升。另一方面，面膜的使用在我国许多三四线城市仍未普及。在近年来大量新兴本土品牌营销的拉动下，许多三四线未开发市场有望在未来几年被挖掘，进一步提升渗透率。

2、护肤品系列产品市场分析

护肤品是化妆品中的肤用化妆品子类，主要具有清洁皮肤及补充皮肤养分等功能。目前市场规模呈高速膨胀态势，行业仍处于成长期。护肤品包括面部护理、身体护理、手部护理和护理套装四大品类，是化妆品行业中规模最大的子行业。根据中商产业研究院资料显示，2014年中国护肤品市场规模突破1500亿元，2017年达到1784亿元，预计2018年护肤品市场规模将突破1800亿元。



数据来源：中商产业研究院整理

根据前瞻产业研究院的信息，我国护肤品市场发展空间巨大，人口结构变化、收入水平提升带来的消费升级、消费习惯的改变、核心消费人群的增加、化妆品消费理念的加强、营销渠道的多元化将是决定未来中国化妆品市场容量的核心因素。作为化妆品行业的主要子行业，护肤品将在未来几年内呈现持续增长态势，至 2023 年市场规模将有望达到 2443 亿元，年复合增长率为 5%。

图表2：2016-2023年护肤品市场规模及预测



3、湿巾系列产品市场分析

湿巾进入中国市场的时间较晚，尽管国内市场湿巾普及率相对较低，尚处于高速增长前的需求酝酿期，但近年已经呈现出快速增长的势头。根据中国生活用纸委员会的统计，2012年至2016年，我国湿巾消费量从151.1亿片增加到393亿片，年复合增长率达到26.99%，市场规模从15.4亿元扩大至38.5亿元，年复合增长率达到25.74%。预计2018年市场规模将达55.7亿元。



来源：中国生活用纸委员会 中商产业研究院整理

目前，我国湿巾市场中个人护理湿巾、普通卫生湿巾及婴儿湿巾占绝对主导，物体擦拭湿巾应用较少。2016 年中国推行“全面二孩”政策，中国今后将迎来新一轮人口生育潮，婴儿湿巾会逐渐受到越来越多的青睐。此外，随着我国居民收入逐年提高，中产阶级和年轻一族、白领一族群体不断壮大，生活方式实现重大转变，消费结构由生存型消费向发展型消费、由传统消费向新型消费升级，健康理念、清洁意识随之增强，厨房湿巾、居家清洁湿巾、擦鞋湿巾、屏幕清洁（手机、电脑等）湿巾、宠物湿巾等也将日益普及。

伴随着我国湿巾行业的进一步发展，根据中研普华产业研究院整理的的数据，预计未来几年，湿巾行业供给量将呈现出逐年增长态势，到 2022 年行业产量将达到 886 亿片。预计 2016 年至 2022 年我国湿巾的产量年复合增长率将保持在 15%左右。

(四) 竞争对手分析

在国内化妆品 ODM、OEM 行业，公司主要的竞争对手有：

	竞争对手	基本情况
面膜	深圳绵丽日用化工有限公司	注册资本 3000 万元港币。现拥有两家子公司，深圳绵丽日用化工厂（主营面贴膜、膏霜、乳液、精华液等肌肤护理产品的生产与销售）及深圳绵丽个人护理用品厂（主营面膜贴、眼膜贴、化妆棉等一次性无纺布卫生系列用品的生产与销售。主要产品包括面膜及膏霜乳液等护肤品。工厂已经通过了质量管理的 ISO9001：2008 国际质量标准体系认证，化妆品良好生产操作规范 GMPC 认证（包括美国标准和欧洲标准）。现每天最高可生产半成品 20 吨，面膜 40 万片。
	科丝美诗(中国)化妆品有限公司	注册资本 2007.2 万美元。主营化妆品 ODM、OEM 业务及自有品牌化妆品的生产与销售业务。主要产品包括洁面，爽肤水，面霜等。公司已通过 CGMP 认证，现拥有上海及广州两处生产厂房。其中广州厂房生产能力达到 5,000,000 件每月。
护肤品	科玛化妆品(苏州)有限公司	注册资本 4.2 亿日元。主营化妆品 ODM、OEM 业务。主要产品包括洁面、爽肤水等护肤产品及粉底、眼影等彩妆产品。工厂占地面积 26,000 平方米。
	上海仪玳化妆品有限公司	注册资本 1000 万人民币。主营化妆品 ODM、OEM 业务。主要产品包括面膜、眼膜等。拥有 GMP 厂房及多条生产线，工厂占地面积 15300 平方米，膏霜护肤品年产量可达数千万支。
湿巾	铜陵洁雅生物科技股份有限公司	注册资本 3000 万元人民币，主营湿巾产品 ODM、OEM 业务，以及自有品牌“艾妮”牌个人护理系列及“喜擦擦”牌家居清洁系列湿巾的生产与销售。主要产品包括清洁湿巾，婴儿湿巾，家居湿巾等，涉及抗菌消毒，个人健康管理及家居清洁护理三大系列。现有 10 万级空气净化标准 GMP 厂房，8 条湿巾生产线，原材料消毒间，配液原水处理系统，以及自有实验室、化验室等。

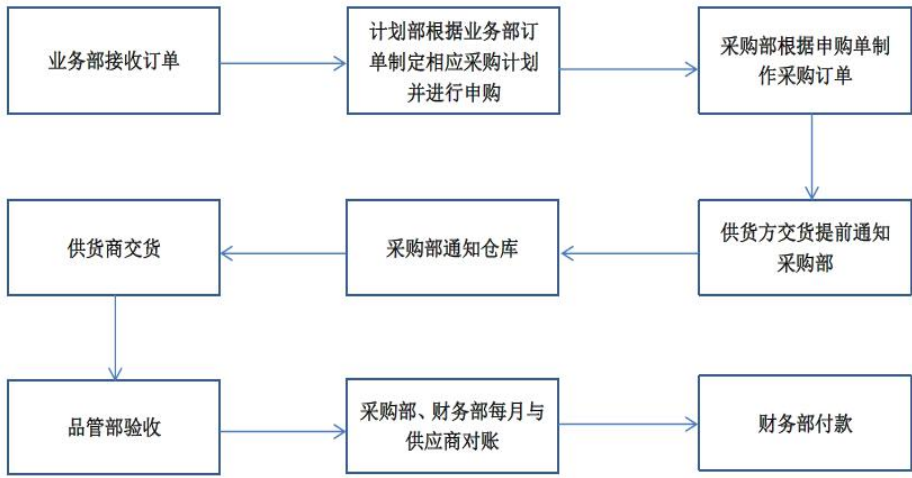
(五) 企业的主要经营模式

诺斯贝尔立足于化妆品制造业，专注于面膜、护肤和湿巾系列化妆品的设计、研发、制造与销售，致力成为一家专业的化妆品 ODM 研发生产商。公司根据化妆品行业的发展趋势研究市场需求，根据行业监管要求及客户要求，利用自身研发人员的研发技术及自身生产技术进行产品开发生产，并将研发生产出来的产品销售给相应的客户，以满足客户对化妆品产品的需求。除此之外，公司还从事小规模化妆品 OEM 业务和无纺布生产销售业务。公司通过生产销售产品来获得收入。公司的目标客户以化妆品品牌企业和主营面膜、护肤及湿巾系列等化妆品相关产品的企业为主。

1、采购模式

诺斯贝尔的采购内容主要为化工原料、纤维、包装材料（如卷膜及铝箔袋、瓶盖、桶、版辊、纸类等）。公司化妆品成品的原材料的质量对化妆品产品的影响很大，为此，公司建立了严格的供应商遴选标准，由 QA 部（质量保证部）组织相应部门依据公司《供应商质量体系审核规程》进行供应商质量体系审核。通过对物资的质量、价格、供货期等进行综合比较，对供应商进行评价与选择。

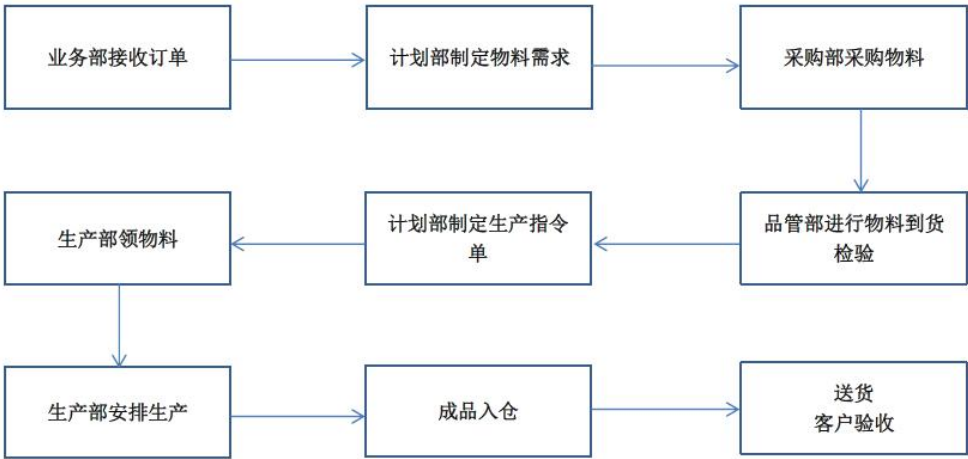
企业的采购活动由采购部负责，采购模式为按需采购、分月执行。公司于年初制定销售计划和生产计划，进而推定公司的采购计划和采购总量。确定采购总量后，公司的采购按月执行，实际采购量会根据实际销售及生产情况有所调整。公司主要采购流程如下：



2、生产模式

诺斯贝尔生产以自主生产为主，配合面膜布印花、面膜辐照消毒等委外加工，生产高质量的面膜、护肤品和湿巾等产品。

主要的生产流程如下：



企业业务部接到订单，与计划部沟通协调交期，计划部根据订单制定物料需求，采购部采购物料，仓储部按照订单接收物料，品管部进行物料到货检验，计划部制定生产指令单，生产部领发物料并安排

生产，生产完成后由品管部进行成品检验，合格的成品进入仓库，物流部按照订单安排送货，客户接货、验收。

3、销售模式

诺斯贝尔在报告期内是以 ODM 为主，OEM 为辅的直接销售形式。ODM 模式是根据客户要求的品类、规格、功能和质量，设计产品配方和包装并进行生产，产品贴客户商标进行销售；OEM 模式是根据客户要求的品类、规格、外观、形状、功能、质量，利用自有配方或客户提供的配方进行生产，产品贴客户商标进行销售。

化妆品 ODM 和 OEM 业务一般流程为：客户公司提出产品需求，由业务部对客户订单进行审核，审核通过后交由计划部进行策划提案并确定方案，如果是 ODM 产品则由研发部进行配方开发，如果是 OEM 产品则由客户提供配方。方案确定后由设计部进行包装设计，产品开发部进行包材选择并完成样品制作。样品制作完成之后由品管部进行样品确认，确认后交给客户审核，审核通过后获得订单。公司根据订单由计划部制定生产计划，生产部根据生产计划制定申购单，由采购部根据申购单进行原材料采购，采购品经质控部确认合格后交由生产部进行生产，成品确认合格后销售给客户，公司获得销售收入。

4、仓储及物流模式

（1）仓储模式：

诺斯贝尔仓储模式分别是自建的厂区库房及租赁的库房。厂区库房分为原料仓库及包材中转仓库，负责原料的仓储及中转包材的仓储。租赁库房负责成品、无纺布、包材的仓储。

（2）物流模式：

在物流方面，由于配送资源具有地域性和灵活性等特点，诺斯贝尔委托独立的第三方物流公司进行配送，以确保运输环节的安全可靠以及配送的及时。根据订单情况，物流公司进行具体配送，负责将产品运送至指定地点。

（六）企业经营状况分析

1、企业主营业务情况

诺斯贝尔是一家集面膜、护肤品、湿巾及无纺布制品生产销售于一体的专业化妆品生产企业。产品主要有以下三大系列：面膜系列、护肤品系列和湿巾系列。发展至今，公司已与全球各地众多知名客户建立了 ODM 合作关系，如屈臣氏、利洁时（Dettol）、妮维雅、佰草集、雅芳、曼秀雷敦、联合利华、安利等。

诺斯贝尔 2018 年的年产能分别为面膜 195,000 万片，护肤品 18,000,000L，湿巾 900,000 万片，具备较强的生产实力。

企业 2017 年营业收入为 15.46 亿元，同比增长 29.31%；其中出口销售 2.3 亿元，占收入的比例为 14.91%，同比增长 46.93%；在三大类产品中，面膜的销售收入为 9.86 亿元，占比 63.77%，同比增长 35.51%。2018 年 1-7 月营业收入为 10.44 亿元，比上年同期增长 45.15%；其中出口销售 1.5 亿元，占收入的比例为 14.39%；面膜的销售收入为 6.73 亿元，占比 64.41%。

2、企业主要产品

截止 2018 年 7 月，企业的主要产品和收入来源于面膜、护肤品、湿巾和无纺布及其他销售。

3、企业在行业中的 SWOT 分析

Strength(优势)	Opportunity(机会)
1、人才优势 公司拥有一支经验丰富的管理团队，管理团队的丰富经验使其更容易了解市场的需求，预测市场喜好的变更，开发更多的新产品同时保证产品的质量和安全性，从而确保公司未来的发展； 2、客户资源优势 公司的主要客户包括妮维雅、曼秀雷敦、资生堂、屈臣氏、十长生、御泥坊、植物医生、膜法世家、GAMAHEALTHCARELTD 等国内外知名企业。知名企业对供应商筛选非常严格，并对合格供应商存在持续依赖，因而能够为公司持续增长的订单提供良好保证； 3、供应商优势 公司已与 30 余家全球知名原料供应商结成长期合作伙伴关系，共同分享最先进的原料科研成果； 4、产品开发和配方研发能力优势 公司广泛采用国内外合作研发，目前已拥有超过 100 人的专业产品开发和配方研发团队；公司拥有已成功转化的专利成果 35 项，其中发明专利成果 20 项；公司设立了现代化产品研发中心，具备完善的产品研发管理体系和先进	1、市场容量和消费能力的增长 随着居民收入水平和国民素质的不断提高以及消费理念的转变，消费者愈加注重个人外表，对化妆品的消费力度加大，化妆品行业的发展拥有了更宽阔的市场环境和市场空间； 2、零售渠道迅速发展 中国市场的渠道结构正在经历快速调整，零售业渠道的多样化快速发展，为化妆品行业的发展提供了良好渠道支持； 3、网红经济、直播平台等走热，强化化妆品消费意识 通过微博、微信、直播平台等这些新兴媒体渠道，消费者化妆品消费意识和消费习惯得到有效培养，且对于消费需求的升级、人均消费的提高也有良好的助推作用； 4、监管不断规范化 我国政府监管部门对化妆品行业的监管力度不断加强和规范化，对化妆品生产企业的准入门槛也不断提高；监管日趋严格所导致的成本增加逐渐淘汰了一部分生产条件差、无品牌优势的小型化妆品企业，而具备质量管理优势的大中型化妆品制造企业则获得了更多的市场份额和整合市场的机会。

的研发设备； 5、生产设备优势 公司拥有较强的技术实力和先进生产线；其中与日本设备厂家共同研发的6条全自动化面膜生产线技术水平达到国内最先进，并已经获得发明专利； 6、严格的质量控制体系 公司已通过 ISO9001,ISO13485, ISO22716 及 GMPUS 等国际标准质量管理体系，车间采用中央空调换气系统，洁净度达到 10 万级无尘制药级生产标准，从原料、人员、设施设备、生产过程、包装运输、质量控制全面严格把控，为客户产品的安全性提供有效保证。	
Weakness(劣势) 1、企业与国际知名化妆品生产企业相比，成立时间不长，一个企业的历史积淀对化妆品生产企业来说是比较重要的。	Threats(威胁) 1、行业竞争尚不规范； 2、海淘、关税优惠等冲击国内化妆品消费。

4、财务状况及分析

根据诺斯贝尔的合并会计报表，企业近年来的资产状况及经营状况见下表：

表一：

单位：人民币万元

项目名称	2018-7-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
流动资产	95,198.92	90,943.95	75,981.60	55,710.30
非流动资产	40,069.02	33,534.29	23,559.11	19,252.65

资产总计	135,267.94	124,478.24	99,540.71	74,962.95
流动负债	37,257.15	36,967.18	30,175.09	29,865.68
非流动负债	209.95	241.92	296.72	3,330.00
负债总计	37,467.11	37,209.10	30,471.80	33,195.68
所有者权益合计	97,800.83	87,269.14	69,068.91	41,767.27
归母所有者权益合计	97,679.25	87,079.89	68,881.32	41,772.02
项目名称	2018 年 1-7 月	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	104,429.24	154,596.68	119,556.39	100,310.67
利润总额	12,537.81	21,888.80	20,598.04	18,413.99
净利润	10,535.99	18,114.96	17,264.33	13,816.11
归属于母公司净利润	10,601.94	18,185.80	17,337.65	13,820.87
项目名称	2018 年 1-7 月	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动产生的现金流量净额	7,147.79	17,166.01	10,220.74	16,243.56
投资活动产生的现金流量净额	-10,235.71	-12,540.66	-6,995.93	-2,682.37
筹资活动产生的现金流量净额	-2,008.46	-2,545.55	-247.72	-10,324.77
现金及现金等价物净增加额	-5,099.54	1,812.40	3,108.13	3,328.61
审计机构	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）
审计意见	无保留意见	无保留意见	无保留意见	无保留意见

表二：

序号	项目/年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 7 月	行业 2017 年数据
一	盈利能力状况					
1	净资产收益率	33.08%	25.00%	20.76%	18.47%	17.62%
2	总资产收益率	18.43%	17.34%	14.55%	13.35%	10.45%
3	销售净利率	18.32%	17.07%	14.01%	12.45%	9.60%
4	销售毛利率					
二	资产营运能力状况					
4	总资产周转率	1.34	1.37	1.38	1.38	1.08
5	流动资产周转率	1.80	1.82	1.85	1.92	1.51

序号	项目/年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 7 月	行业 2017 年数据
6	存货周转率	5.02	5.69	5.30	4.62	3.47
7	应收账款周转率	3.75	3.68	3.91	4.28	11.86
三	偿债能力状况					
8	资产负债率	44.28%	30.61%	29.89%	27.70%	36.48%
9	自有资金比率	55.72%	69.39%	70.11%	72.30%	63.52%
10	流动比率	1.87	2.52	2.46	2.56	2.87
11	速动比率	1.42	1.98	1.74	1.67	2.33

注：选取的化妆品行业中与被评估单位具有可比性的 6 家公司（珀莱雅、御家汇、上海家化、栋方股份、乐宝股份、伊斯佳），行业指标数据来源于 WIND 系统。

通过以上的数据，我们发现诺斯贝尔过去三年的财务状况和经营状况有如下几点特点：

（1）在盈利能力方面，企业各项指标均呈现逐年下滑的趋势，但与行业对比，均高于行业平均水平。由于企业近两年在产业升级过程中，产能储备、扩大市场份额的战略目标的影响，企业的毛利率呈现逐年下滑的趋势，但是企业对费用的控制管理能力较强，使得企业的盈利指标优于行业平均水平。

（2）资产营运方面，企业除了应收账款周转率低于行业平均水平外，其他各项资产周转速度均比同行业快。诺斯贝尔的应收账款周转率低于可比公司的平均水平是由于：诺斯贝尔给予客户的信用周期主要为收票月结 30 天-120 天之间，以月结 60 天居多。行业可比公司公司中，化妆品品牌公司珀莱雅，采用以日化专营店渠道为基础，电商渠道、商超渠道协同发展的营销模式，其对日化专营店的大部分经销商采用先款后货的销售模式销售商品。御家汇主要是依托电商销售的

“互联网+护肤品”企业。因此珀莱雅和御家汇的应收账款周转率很高，分别为 30.05 和 21.16，使得行业应收账款周转速度比企业高。在销售规模不断增加的情况，企业的应收账款周转率也在逐步提高。在“双 11”、“双 12”等电商活动的带动下，诺斯贝尔订单增加，存货相应增加，于评估基准日的存货周转率有所下降。

(3) 从资产结构看，企业资产负债率逐年下降，且低于行业平均水平，自有资金比率较高，经营风险较低。但是由于企业的应收账款周转速度较慢，企业的流动比率和速动比例较行业平均值低。

总体来看，企业近两年取得了较优的盈利数据，资产规模扩大，资产运营效率及财务状况保持了稳定良好的状况，有利于企业今后业务拓展。

5、企业溢余资产及非经营性资产分析

通过对被评估单位资产清查分析，在以 2018 年 7 月 31 日为评估基准时，企业溢余资产 11,812,389.33 元，是通过企业最低现金保有量算出的溢余货币资金，根据企业历史经营情况和现金需求量分析，企业只需备 1 个月的付现成本作为最低现金保有量，企业于评估基准日时点的货币资金为 141,389,558.78 元（不含控股子公司株式会社 NOX-BELLCOW 韩国研究所），最低现金保有量为 129,643,511.75 元，故溢余货币资金为 11,746,047.03 元。

企业的非经营性资产账面金额为 58,834,532.65 元，具体如下表所示：

科目	项目	金额（元）	原因分析
其他流动资产	预估保险赔偿款	15,025,318.94	无涵盖在企业预测经营现金流
长期股权投资	诺斯贝尔韩国研究所	4,804,265.12	无涵盖在企业预测经营现金流
固定资产	顺德碧桂园成套住宅 2 栋	31,404,534.64	高管住房、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 201 房	523,073.98	高管饭堂和休闲室、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 202 房	512,711.42	高管饭堂和休闲室、与经营无关

科目	项目	金额（元）	原因分析
递延所得税资产		6,342,376.43	无涵盖在企业预测经营现金流
长期待摊费用	饭堂装修，设备安装工程	222,252.12	无涵盖在企业预测经营现金流
合计：		58,834,532.65	

企业的非经营性负债账面金额为 559,198.11 元，具体如下表所示：

科目	项目	金额（元）	原因分析
其他应付款	持续督导费	87,500.00	无涵盖在企业预测经营现金流
其他应付款	国信证券服务费	471,698.11	无涵盖在企业预测经营现金流
合计：		559,198.11	

七、评估测算过程

（一）未来收益的确定

由于诺斯贝尔的子公司诺斯贝尔（亚洲）有限公司的控股子公司株式会社 NOX-BELLCOW 韩国研究所尚未有任何实质性经营活动，本次评估对历史数据分析是按剔除株式会社 NOX-BELLCOW 韩国研究所后的合并口径分析的，对未来收益的预测是采用剔除株式会社 NOX-BELLCOW 韩国研究所后的合并口径预测。

1、营业收入

对诺斯贝尔未来营业收入的预测建立在对宏观经济状况、所在行业的发展状况及诺斯贝尔自身生产经营情况分别进行调查分析的基础上。

（1）诺斯贝尔历史年度的营业收入分析

诺斯贝尔历史年度的营业收入情况如下：

表一：

单位：万元

项目/年度	2015 年	占比 (%)	2016 年	占比 (%)	2017 年	占比 (%)	2018 年 1-7 月	占比 (%)
面膜系列	51,833.36	51.67	72,753.07	60.85	98,589.66	63.77	67,259.70	64.41
护肤系列	19,545.56	19.49	19,385.90	16.21	17,349.66	11.22	9,837.98	9.42
湿巾系列	23,755.89	23.68	19,035.64	15.92	26,305.04	17.02	16,733.10	16.02
无纺布及其他系列	4,973.46	4.96	8,100.98	6.78	11,720.73	7.58	9,933.95	9.51
其他收入	202.39	0.20	280.81	0.23	631.59	0.41	664.52	0.64
营业收入合计	100,310.67	100.00	119,556.39	100.00	154,596.68	100.00	104,429.24	100.00

表二：

项目/年度		2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
面膜系列	年销量（单位：万片）	65,824.45	94,322.14	65,225.28
	平均单价（单位：元/片）	1.11	1.05	1.03
	销售收入（万元）	72,753.07	98,589.66	67,259.70
护肤系列	年销量（单位：100ml/年）	34,117,496	36,741,338	20,717,690
	平均单价（单位：元/100 ml）	5.68	4.72	4.75
	销售收入（万元）	19,385.90	17,349.66	9,837.98
湿巾系列	年销量（单位：万片）	244,042.10	377,044.84	250,500.50
	平均单价（单位：元/片）	0.08	0.07	0.07
	销售收入（万元）	19,035.64	26,305.04	16,733.10
无纺布及其他系列 (KG)-原料	年销量（单位：KG）	89,186.50	134,773.50	94,984.13
	平均单价（单位：元/KG）	64.00	63.03	71.31
	销售收入（万元）	570.82	849.46	677.36
无纺布及其他系列 (片)-半成品	年销量（单位：万片）	27,674.65	43,622.28	39,741.86
	平均单价（单位：元/片）	0.19	0.20	0.19
	销售收入（万元）	5,278.67	8,922.05	7,733.67
无纺布及其他系列 (片)-成品	年销量（单位：万片/年）	38,088.76	26,525.06	28,099.24
	平均单价（单位：元/片）	0.06	0.07	0.05
	销售收入（万元）	2,242.49	1,949.22	1,522.91

从表一的收入构成来看，面膜系列在上述营业收入中的占比超过60%，是公司重要的业务来源。

从表二的历史数据来看，面膜系列的销售量大幅增长，销售单价呈小幅下降的趋势。护肤系列的单价受产品结构影响，单价略有波动。湿巾系列和无纺制品的半成品和成品单价较为稳定。

（2）营业收入预测

诺斯贝尔的营业收入主要是来自面膜、护肤品、湿巾和无纺制品的 ODM 生产销售。对企业销售收入作如下预测：

① 收入预测需考虑因素：

- ★国家宏观经济环境；
- ★化妆品行业以及企业生产销售的各类产品系列的发展趋势；
- ★诺斯贝尔目前业务状况；
- ★诺斯贝尔产能规划及收入预期。

② 确定收入预测的因素

★中国有着庞大的人口基数，随着近年来国民生活消费观念的转变，精致生活与时尚意识的觉醒，中国女性消费者对美容护肤与美妆的需求不断提升；男性消费者潜力及面膜、护肤产品的持续提升的使用频率将促使市场增长。

★根据欧睿信息咨询有限公司公布数据显示，我国化妆品市场销售规模从 2010 年的 2,045.33 亿元增长到 2016 年的 3,360.61 亿元，复合增长率为 9.06%，成为仅次于美国的全球第二大化妆品消费国。根据中国产业信息网资料显示，我国 2018 年 4 月份化妆品消费收入 196 亿元，与去年同期增长 15.1%。2018 年 1-4 月中国化妆品累计消费收入达 856 亿元，同比增加 15.9%。2018 年预计中国化妆品市场规模将超过 4000 亿元人民币，整体化妆品消费的市场规模将持续稳健增长。

根据凯度消费者研究，中国面膜每周使用渗透率为 0.03，远低于日本的 0.17 和韩国的 0.08，面膜市场未来发展空间广阔。根据英敏特的报告，面膜市场总的销售额预计在 2018 年至 2022 年的增长幅度分别为 21.4%、18.8%、16.1%、14%、12.3%。

★A.中国化妆品 ODM、OEM 企业竞争愈加激烈，面临着国家愈加严格和规范的环保政策法规、研发技术、产品安全、客户来源等一系列亟待解决的问题，大量中小企业将在未来的竞争中出局，市场竞争洗牌加剧。

而诺斯贝尔作为中国最大的面膜 ODM 企业，拥有面膜从无纺布、膜布到精华液配方的全产品链条的研发和生产能力。企业经过多年经营积累了一定的资本，为企业未来积累客户和扩产提供资金保障。

B.在国内前五大面膜品牌市场份额的企业中，排名第二的御泥坊和排名第四的膜法世家均为诺斯贝尔的客户。诺斯贝尔的客户还包括国际知名的品牌资生堂、联合利华、妮维雅等，知名的化妆品品牌企业对供应商筛选非常严格，并对合格供应商存在持续依赖，因而能够为公司持续增长的订单提供良好保证。

C.诺斯贝尔 2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月同比收入增长的比例分别为 19.19%、29.31%和 45.15%，企业营业收入连续保持高速增长。

D.诺斯贝尔 2018 年的年产能分别为面膜 195,000 万片，护肤品 18,000,000L，湿巾 900,000 万片，企业将利用已租入未使用的厂房，通过购置自动化设备提高产能和产量，使得面膜的年产能达到 280,000 万片，湿巾 1,000,000 万片。

E.诺斯贝尔 2018 年 8-9 月未经审计的销售收入为 3.95 亿元；截止 2018 年 10 月 30 日，企业 2018 年第四季度未交货的订单含税金额为 4.92 亿元，详见下表：

客户名称	订单金额
北京明弘科贸有限责任公司	36,740,823.15
武汉屈臣氏个人用品商店有限公司	45,450,223.87
完美（广东）日用品有限公司	28,113,975.00
RECKITT BENCKISER(RUMEA)LIMITED	28,043,622.86
湖南御家化妆品制造有限公司	27,429,930.72
GAMA HEALTHCARE LTD	19,150,225.83
CMPC Tissue S.A	18,858,469.50
上海家化联合股份有限公司	18,598,237.67
其他	269,923,783.27
合计：	492,309,291.87

F.主营业务收入中的无纺布销售收入是原料的销售，属于非经常性项目，金额较小，故以后年度不作测算。

③ 确定营业收入

根据企业规划数据，未来 5 年企业销售量预测情况如下：

销量预测	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜（万片）	54,180.00	149,256.60	177,648.10	207,887.60	234,913.00	253,810.80
护肤（万 ml/g）	233,000.00	532,610.00	639,130.00	754,170.00	866,470.00	935,780.00
湿巾（万片）	227,000.00	582,550.60	681,584.20	783,821.80	877,880.40	939,332.10
无纺制品半成品（万片）	22,858.20	75,120.10	82,632.10	89,255.70	93,718.50	98,404.40
无纺制品成品（万片）	20,070.90	60,212.70	72,255.30	83,101.20	91,420.40	95,991.50

根据诺斯贝尔 2016 年至 2018 年 1-7 月产品单价变化状态及行业发展分析，其面膜的平均单价呈小幅下降趋势，预计未来依然会有小幅下降；护肤品的平均单价略有下降，2022 年后保持稳定；湿巾和无纺制品的平均单价基本与 2018 年 1-7 月保持稳定。诺斯贝尔未来产品平均单价预测如下：

单价预测	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜（元/片）	1.05	1.03	1.02	1.00	0.99	0.98
护肤（元/100ml）	4.73	4.74	4.73	4.66	4.56	4.56
湿巾(元/片)	0.068	0.068	0.068	0.068	0.068	0.068
无纺制品半成品(元/片)	0.193	0.192	0.192	0.192	0.192	0.192
无纺制品成品(元/片)	0.051	0.051	0.051	0.051	0.051	0.051

其他业务收入主要是模具费收入和原料的销售收入,该类业务不确定性较大,金额较小,故预测期不作测算。

综上所述,诺斯贝尔未来营业收入预测情况如下:

单位:万元

项目/年度	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜	57,120.00	153,812.72	181,349.06	207,708.87	231,890.58	247,521.44
护肤	11,012.00	25,235.28	30,211.68	35,112.91	39,477.90	42,635.80
湿巾	15,450.00	39,325.52	46,010.86	52,912.48	59,261.98	63,410.32
无纺布及其他系列	5,418.79	17,451.77	19,502.45	21,327.48	22,608.44	23,738.87
营业收入合计	89,000.79	235,825.29	277,074.03	317,061.74	353,238.90	377,306.43
其中:内销	72,404.51	197,434.01	232,016.97	265,451.82	295,935.62	316,331.74
外销	16,596.28	38,391.28	45,057.06	51,609.92	57,303.28	60,974.69
收入增长率	25.12%	21.92%	17.49%	14.43%	11.41%	6.81%

2、营业成本

(1) 诺斯贝尔历史年度的营业成本分析

诺斯贝尔历史年度的营业成本情况如下:

单位:万元

项目/年度	2015 年	占相应 收入比 例 (%)	2016 年	占相应 收入比 例 (%)	2017 年	占相应 收入比 例 (%)	2018 年 1-7 月	占相应 收入比 例 (%)
面膜系列	34,274.36	66.12	49,051.19	67.42	67,971.94	68.94	49,102.73	73.00
护肤系列	12,332.80	63.10	14,522.10	74.91	14,256.38	82.17	8,277.14	84.13
湿巾系列	16,943.58	71.32	14,810.00	77.80	21,747.49	82.67	14,662.45	87.63

项目/年度	2015 年	占相应 收入比 例 (%)	2016 年	占相应 收入比 例 (%)	2017 年	占相应 收入比 例 (%)	2018 年 1-7 月	占相应 收入比 例 (%)
无纺布及其他系列	3,098.53	62.30	6,231.26	76.92	9,758.19	83.26	8,084.63	81.38
其他成本	709.71	350.66	101.18	36.03	245.87	38.93	230.67	34.71
销售成本合计	67,358.97	67.15	84,715.73	70.86	113,979.86	73.73	80,357.62	76.95

诺斯贝尔 2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月的毛利率分别为 32.85%、29.14%、26.28%、和 23.05%。企业毛利逐年下降的原因主要是诺斯贝尔在产业升级过程中，产能储备、扩大市场份额的战略目标的影响。

(2) 营业成本预测

企业的产品成本包括材料成本、人工成本、制造费用和出口免抵退税不予免征和抵扣的税额。

① 材料成本预测

诺斯贝尔 2016 年至 2018 年 7 月材料成本平均单价如下：

单价分析	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
面膜 (元/片)	0.542	0.504	0.481
护肤 (元/ 100ml)	3.21	2.63	2.78
湿巾(元/片)	0.042	0.043	0.042
无纺布(元/KG)	62.34	50.14	49.32
无纺制品半成品(元/片)	0.126	0.148	0.134
无纺制品成品(元/片)	0.027	0.046	0.044

根据诺斯贝尔 2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月的材料单价变化状态及市场状况分析，面膜和护肤品的材料成本略有上涨后保持不变；湿巾和无纺制品的材料成本基本维持 2018 年 1-7 月的水平。诺斯贝尔未来材料成本单价预测如下：

单价预测	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜（元/片）	0.490	0.500	0.510	0.510	0.510	0.510
护肤（元/100ml）	2.86	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
湿巾(元/片)	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042	0.042
无纺制品半成品(元/片)	0.134	0.134	0.134	0.134	0.134	0.134
无纺制品成品(元/片)	0.045	0.045	0.045	0.045	0.045	0.045

结合上述未来预测的销售量，诺斯贝尔未来材料成本预测如下：

单位：万元

材料成本	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜系列	26,548.20	74,628.30	90,600.53	106,022.68	119,805.63	129,443.51
护肤系列	6,663.80	15,445.69	18,534.77	21,870.93	25,127.63	27,137.62
湿巾系列	9,621.80	24,692.45	28,890.17	33,223.69	37,210.53	39,815.27
无纺布及其他系列	3,966.19	12,775.66	14,324.19	15,699.82	16,672.20	17,505.81
合计：	46,799.99	127,542.11	152,349.66	176,817.11	198,815.99	213,902.21

② 人工成本预测

诺斯贝尔的人工成本是生产环节发生的人工费用，未来年度主要由母公司、子公司日化制品公司和无纺制品公司承担，预测结果如下：

单位：万元

人工成本	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
诺斯贝尔母公司	3,539.77	8,215.67	8,544.99	8,875.97	9,208.72	9,479.88
日化制品，无纺制品子公司	9,285.07	26,221.36	28,733.92	31,362.50	33,437.69	34,873.64
合计：	12,824.84	34,437.03	37,278.91	40,238.47	42,646.41	44,353.51

参照历史期人工成本的分摊比例，各类产品人工成本分摊预测如下：

单位：万元

人工成本分配	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜系列	8,415.76	22,597.85	24,462.71	26,404.80	27,984.91	29,105.13
护肤系列	1,738.22	4,667.43	5,052.60	5,453.72	5,780.08	6,011.46
湿巾系列	2,055.37	5,519.04	5,974.49	6,448.80	6,834.71	7,108.30

人工成本分配	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
无纺布及其他系列	615.49	1,652.72	1,789.10	1,931.14	2,046.70	2,128.63
合计：	12,824.84	34,437.03	37,278.91	40,238.47	42,646.41	44,353.51

④ 制造费用预测

根据诺斯贝尔历史制造费用构成和发生额，结合企业基准日的状况和预测期的产量规划情况，预测结果如下：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
汽车费用	76.39	180.00	216.00	254.90	293.10	322.40
折旧	1,260.51	3,371.58	4,286.85	4,485.74	4,538.76	4,254.72
修理费	12.34	36.00	43.20	51.00	58.70	64.60
电费	938.87	2,241.70	2,690.00	3,221.10	3,704.30	4,074.70
水费	58.56	147.90	177.50	212.90	244.80	269.30
燃料动力费	114.84	256.40	307.70	369.20	424.60	467.10
低值易耗品	1,271.25	2,400.00	2,880.00	3,398.40	4,010.10	4,411.10
样板（品）费用	44.95	120.00	144.00	172.80	198.70	218.60
辐照费	260.14	720.00	864.00	1,036.80	1,192.30	1,311.50
检测费	219.84	624.00	748.80	898.60	1,033.40	1,136.70
租赁费	1,384.70	3,323.27	3,461.95	3,571.19	3,604.60	3,864.65
安全费用	698.82	2,241.00	2,689.20	3,173.30	3,649.30	4,014.20
排污费	437.70	695.60	834.70	1,001.50	1,181.60	1,358.60
无形资产摊销	11.74	31.70	40.46	50.17	60.22	70.30
长期费用分摊	586.65	1,624.08	2,077.24	2,044.38	1,686.87	920.37
劳务费	250.00	500.00	600.00	720.00	828.00	910.80
合计：	7,627.28	18,513.22	22,061.61	24,661.97	26,709.34	27,669.63

参照历史期制造费用的分摊比例，各类产品制造费用分摊预测如下：

单位：万元

制造费用分配	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜系列	5,192.49	12,603.42	15,019.09	16,789.36	18,183.17	18,836.91
护肤系列	1,006.01	2,441.83	2,909.85	3,252.83	3,522.87	3,649.53
湿巾系列	1,136.27	2,758.00	3,286.62	3,674.01	3,979.02	4,122.07
无纺布及其他系列	292.50	709.97	846.05	945.77	1,024.29	1,061.11
合计：	7,627.28	18,513.22	22,061.61	24,661.97	26,709.34	27,669.63

⑤ 出口免抵退税不予免征和抵扣的税额

根据上述各类产品未来预测的未来年度出口销售，以及国内销项税率与出口退税率的税率差，计算的出口免抵退税不予免征和抵扣的税额预测如下：

单位：万元

进项税额转出	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜系列	66.24	147.28	176.74	194.65	204.24	207.39
护肤系列	43.56	77.63	91.04	107.42	119.61	129.18
湿巾系列	384.30	918.22	1,074.32	1,235.47	1,383.72	1,480.58
无纺布及其他系列	3.79	8.61	9.62	10.76	11.52	12.10
合计：	497.89	1,151.74	1,351.71	1,548.30	1,719.10	1,829.24

综上所述计算，企业营业成本预测具体如下：

单位：万元

项目/年度	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
面膜	40,222.69	109,976.85	130,259.07	149,411.49	166,177.95	177,592.93
护肤	9,451.59	22,632.58	26,588.26	30,684.90	34,550.20	36,927.78
湿巾	13,197.74	33,887.71	39,225.60	44,581.97	49,407.98	52,526.23
无纺布及其他系列	4,877.97	15,146.96	16,968.96	18,587.49	19,754.71	20,707.65
营业成本合计	67,749.99	181,644.10	213,041.89	243,265.85	269,890.84	287,754.59
毛利率	23.88%	22.98%	23.11%	23.27%	23.60%	23.73%

3、税金及附加

诺斯贝尔税金及附加适用的税种有城市建设维护税、教育费附加、地方教育附加、印花税、房产税和土地使用税，其中城市建设维护税、教育费附加和地方教育附加，分别按应增值税和出口免抵税额之和的

7%、3%和 2%核算；印花税税率 0.03%，计税基础为销售合同收入；房产税和土地使用税按税法相关规定计税；诺斯贝尔审定后的其他流动资产中待抵扣的进项税额为 11,719,801.77 元，本次评估先计算出应缴增值税额后，再根据相关税率计算城市建设维护、教育费附加和地方教育附加，具体预测如下：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	金额	金额	金额	金额	金额	金额
城建税	216.56	686.61	865.16	969.62	1,065.89	1,125.46
教育费附加	129.94	411.97	519.10	581.77	639.53	675.28
地方教育费附加	86.62	274.65	346.07	387.85	426.36	450.18
印花税	30.97	70.75	83.12	95.12	105.97	113.19
房产税	40.54	97.30	97.30	97.30	97.30	97.30
土地使用税	1.91	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58
合计	506.54	1,545.85	1,915.33	2,136.23	2,339.63	2,465.99

4、销售费用

企业的销售费用是指销售部门销售人员薪酬、运输费、业务费、展览广告费等。企业 2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月的销售费用分别为 5,888.42 万元、5,074.81 万元、6,406.15 万元和 4,286.33 万元，分别占营业收入的 5.87%、4.24%、4.14%和 4.10%。

职工薪酬包括工资、五险一金和福利费。参考企业提供的销售部门未来年度人工需求量，并考虑企业历史年度的工资和当地社会平均工资增长水平，预测未来年度工资总额。

对于折旧的测算，根据企业现存的资产的设备更新情况来测算年折旧额。

运费、出口费用、展览费等费用参照企业历史数据，考虑企业实际并结合企业未来发展规划对未来各年度进行预测。

销售费用预测具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	金额	金额	金额	金额	金额	金额
职工薪酬	841.43	1,998.57	2,131.06	2,302.00	2,458.65	2,598.07
折旧与摊销费用	1.16	2.88	3.09	3.28	3.32	3.06
运输费用	1,791.85	4,716.50	5,541.50	6,341.20	7,064.80	7,546.10
出口费用	45.85	115.00	133.00	158.40	176.60	188.70
保险费用	5.92	7.50	9.00	10.80	12.90	15.50
展览费用	244.85	900.00	1,080.00	1,242.00	1,413.00	1,509.20
广告费用	286.21	620.00	744.00	892.80	982.10	1,031.20
业务招待费	108.43	280.00	320.00	380.00	420.00	450.00
差旅费用	104.73	355.00	420.00	460.50	530.00	580.00
办公费用	35.92	99.00	108.90	119.80	125.80	138.40
业务费	136.79	400.00	480.00	576.00	656.64	722.30
样品费及设计费	95.53	200.00	240.00	300.00	340.00	390.00
其他	21.74	60.00	70.00	80.00	100.00	100.00
合计	3,720.41	9,754.44	11,280.55	12,866.78	14,283.82	15,272.54

5、管理费用

管理费用主要包括行政和财务部门等后勤部门的人力资源成本、研发费用、差旅费、办公费等管理运营成本支出及设备的折旧和无形资产的摊销，企业 2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月调整后的管理费用分别为 6,188.25 万元和 7,481.31 万元、10,654.82 万元和 6,289.30 万元，分别占营业收入的 6.17%、6.26%、6.89%和 6.02%。

由于后勤部门的人员结构、人员配备无需进行大的调整和增加，人力

资源成本保持相对稳定；设备的折旧和无形资产、长期待摊费用摊销等固定费用均保持相对稳定，办公等其他费用在预算的范围内是可控的。本次以企业不受非经营性因素影响正常开展业务，评估中参照企业历史数据，考虑企业实际并结合企业未来发展规划对该项成本进行测算。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	金额	金额	金额	金额	金额	金额
职工薪酬	1,912.03	4,025.80	4,192.81	4,386.31	4,569.95	4,762.20
研发费用	3,056.49	7,155.91	8,568.06	9,814.22	10,919.20	11,669.46
折旧与摊销费用	111.29	280.65	313.68	347.19	367.89	362.28
办公费用	500.00	1,293.40	1,526.20	1,743.80	1,942.80	2,075.20
差旅费用	145.00	420.70	483.80	539.00	600.50	641.40
行车费用	85.00	245.50	282.30	310.50	341.60	375.80
保险费用	20.00	70.40	81.00	95.10	106.00	113.20
业务招待费	80.00	194.70	249.40	285.40	317.90	349.70
咨询费	50.00	208.30	229.10	270.30	310.80	341.90
中介机构费用	80.00	80.00	100.00	120.00	140.00	160.00
排污及绿化费	5.50	12.00	14.00	16.00	18.00	20.00
修理费用	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
租赁费用	123.09	295.41	304.27	313.40	322.80	332.48
其他	5.00	10.30	12.40	14.90	17.90	21.50
合计	6,175.39	14,295.06	16,359.01	18,258.12	19,977.34	21,227.12

6、财务费用

企业 2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月调整后的财务费用分别为 878.95 万元、167.98 万元、465.29 万元和-414.89 万元，分别占营业收入的 0.88%、0.14%、0.30%和-0.40%。

以后年度的手续费、汇兑损益和利息收入具有不确定性，所以本次预测在假定公司正常经营的情况下，不考虑此项目的影响。

7、营业外收支

营业外收支属非经常性收支，对利润总额的影响较小，而且此项目具有不确定性，所以本次预测在假定公司正常经营的情况下，不考虑此项目的影响。

8、所得税

诺斯贝尔于 2016 年 11 月 30 日取得编号 GR201644003831《高新技术企业证书》，有效期为三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款规定，公司减按 15% 的税率缴纳企业所得税。即诺斯贝尔 2018 年和 2019 年适用的企业所得税税率 15%。诺斯贝尔之全资子公司中山诺斯贝尔日化制品有限公司和中山诺斯贝尔无纺制品有限公司企业所得税法定及适用税率均为 25%；诺斯贝尔之全资子公司诺斯贝尔（亚洲）有限公司企业所得税法定及适用税率均为 16.5%。企业 2016 年、2017 年和 2018 年 1-7 月合并报表（剔除韩国研究院）的所得税情况如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-7 月
当期所得税费用（元）	31,546,829.87	38,153,557.09	21,402,109.36
平均所得税税率	15.18%	17.29%	16.85%

诺斯贝尔未来年度预测的经营及财务指标如研发费用比例，研发人员比例等条件均高于高新技术企业认定要求，且未发现企业存在有不符合上述要求的障碍性问题，本次评估假设诺斯贝尔未来年度能继

续享受该税收优惠政策。本次评估预测企业所得税适用的税率取综合税率 17%，所得税具体预测如下表：所得税具体预测如下表：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	金额	金额	金额	金额	金额	金额
所得税费用	1,844.24	4,859.59	5,861.13	6,892.61	7,947.04	8,599.65

9、资本性支出

诺斯贝尔是一家以设计研发、生产和销售面膜、护肤品、湿巾为主营业务的企业。企业的资本性支出包括设备、无形资产、长期待摊费用（厂房的装修、改造）。本次预测的资本性支出由两部分构成：存量资产的更新支出（重置支出）、增量资产的资本性支出（扩大性支出），具体预测情况如下：

单位：万元

序号	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
机器设备	1,767.84	7,377.20	-	-	-	-
增量固定资产小计	1,767.84	7,377.20	-	-	-	-
房屋建筑物	-	-	-	-	-	-
机器设备	1,068.09	2,667.97	3,003.72	3,340.74	3,395.10	3,054.93
运输设备	73.24	187.31	216.89	213.14	215.82	199.29
电子及其他	159.64	386.91	290.62	185.24	188.96	220.19
更新固定资产小计	1,300.97	3,242.19	3,511.23	3,739.13	3,799.88	3,474.41
无形资产—土地	-	-	-	-	-	-
无形资产-其他	69.04	171.93	190.62	199.89	198.63	179.13
更新无形资产小计	69.04	171.93	190.62	199.89	198.63	179.13
长期待摊费用（更新）	-	-	-	-	-	-
长期待摊费用（增量）	201.73	1,300.00	-	-	-	-
合计	3,339.58	12,091.31	3,701.85	3,939.02	3,998.51	3,653.54

10、折旧与摊销

自由现金流计算中的折旧和摊销包含经营所需设备折旧以及无形资产的摊销。本次自由现金流计算中的固定资产的折旧率和无形资产的摊销率如下表所示：

表一：

类 别	估计使用年限	残值率(%)	年折旧额(%)
房屋及建筑物	20	5	4.75
机器设备	5-10	0-5	9.50-20.00
运输设备	5	5	19.00
电子设备及其他设备	5	0-5	19.00-20.00

表二：

类 别	摊销年限	年摊销率(%)
无形资产-土地使用权	50	2.00
无形资产-专利技术	10	10.00
无形资产-软件	3-5	20.00-33.33

表三：

类 别	摊销年限	年摊销率(%)
长期待摊费用	5	20.00

本次评估根据本次资本性支出的预测，结合评估基准日的在建工程，预付设备款情况，以及其会计政策核算折旧额，具体预测如下：

单位：万元

		2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
评估 基准 日存 量	房屋及建筑物	143.42	344.21	344.21	344.21	344.21	344.21
	机器设备	1,068.09	2,517.64	2,475.93	2,382.90	1,952.87	1,124.33
	运输工具	73.24	175.78	175.78	137.50	106.67	56.30
	电子及其他设备	159.64	358.32	192.74	35.41	6.20	3.85

		2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
	小计	1,444.39	3,395.95	3,188.66	2,900.02	2,409.94	1,528.68
	无形资产	44.17	106.01	106.01	105.97	105.51	105.51
	长期待摊费用	595.27	1,378.70	1,310.89	1,277.54	914.78	137.01
	合计	2,083.83	4,880.67	4,605.55	4,283.53	3,430.22	1,771.20
基准 日后 折旧 及摊	2018 年 8-12 月	*	578.11	578.11	578.11	578.11	578.11
	2019 年	*	*	1,449.80	1,449.80	1,449.80	1,449.80
	2020 年	*	*	*	553.11	553.11	553.11
	2021 年	*	*	*	*	589.11	589.11
	2022 年	*	*	*	*	*	593.69
	2023 年	*	*	*	*	*	*
	小计	-	578.11	2,027.92	2,581.02	3,170.14	3,763.83

11、营运资金增加

营运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营运资金，如正常经营所需保持的现金、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加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。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

其中，营运资金=应收款项（含预付账款、应收账款、存货）
-应付款项（应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费）

经向诺斯贝尔财务负责人了解及对企业实际期末报表资金情况分析，正常情况下一般仅需备存 1 个月的付现成本作为最低现金保有量即可；评估人员亦对企业历史年度各期末货币资金情况和现金流进行核实，证实该资金情况基本属实。

最低现金保有量（1 个月）=付现成本÷12

本次评估通过预测年度的应收账款、存货、预付账款、应付账款、预收账款的周转率，确定预测年度各科目的期末余额。

应付职工薪酬预测：根据与企业财务负责人沟通，按两个月工资进行预测。

应交税费预测：该费用明细主要为应交增值税及营业税金及附加，以及企业所得税，分别按一个月和一个季度缴纳周期进行预测。

本次营运资金具体预测值参看下表：

单位：万元

项目	2018 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	89,000.79	193,430.04	235,825.29	277,074.03	317,061.74	353,238.90	377,306.43
营业成本	67,749.99	148,107.61	181,644.10	213,041.89	243,265.85	269,890.84	287,754.59
营业费用	3,720.41	8,006.74	9,754.44	11,280.55	12,856.78	14,283.82	15,272.54
管理费用	6,175.39	12,464.69	14,295.06	16,359.01	18,258.12	19,977.34	21,227.12
财务费用	-	-414.89	-	-	-	-	-
税费（税金+所得税）	2,350.78	5,087.71	6,405.44	7,776.46	9,028.84	10,286.66	11,065.64
成本费用合计	79,996.57	173,251.87	212,099.05	248,457.92	283,409.58	314,438.66	335,319.89
折旧	1,444.39	3,112.37	3,974.07	5,216.57	5,481.05	5,580.08	5,292.51
摊销	639.44	1,476.30	1,484.71	1,416.89	1,383.51	1,020.28	242.52
其他非付现成	-	-	-	-	-	-	-

项目	2018 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
本							
非付现成本合计	2,083.83	4,588.67	5,458.78	6,633.47	6,864.55	6,600.36	5,535.03
付现成本合计	77,912.75	168,663.20	206,640.27	241,824.45	276,545.03	307,838.29	329,784.86
最低现金保有量	14,055.27	14,055.27	17,220.02	20,152.04	23,045.42	25,653.19	27,482.07
最低现金周转次数		12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
存货	34,604.60	34,604.60	42,440.20	49,776.10	56,837.80	63,058.60	67,232.40
应收账款	52,278.40	52,278.40	63,736.60	74,884.90	85,692.40	95,470.00	101,974.70
预付账款	465.60	465.60	571.00	669.70	764.70	848.40	904.60
应付账款	33,131.90	33,131.90	40,634.00	47,657.80	54,418.90	60,374.90	64,371.10
预收账款	2,480.30	2,480.30	3,023.90	3,552.80	4,065.60	4,529.40	4,838.00
应付职工薪酬	4,607.34	4,607.34	5,111.16	5,513.91	5,940.33	6,290.82	6,551.08
应付税费	1,642.59	1,642.59	2,072.17	2,578.72	2,958.10	3,337.42	3,570.62
营运资金合计	59,541.74	59,541.74	73,126.59	86,179.51	98,957.39	110,497.64	118,262.98
新增营运资金	4,425.10	12,476.25	13,584.85	13,052.92	12,777.88	11,540.25	7,765.33

（二）收益年限、预测变动期及增长率的确定

1、收益年限确定

诺斯贝尔为股份有限公司，该类型企业的经营年限亦无法律限制。本次评估设定企业在合法经营前提下按现行状况持续经营，因此评估收益年限为永续。

2、长期年金的确定

根据化妆品行业未来的发展趋势和诺斯贝尔的业务发展状况，行业和企业未来 3 年都处于快速发展阶段，基于行业发展趋势和企业自身的发展计划，本次评估将 2018 年至 2023 年为预测变化年度，2023 年后，本着谨慎的原则，从预测的可操作性方面考虑，进入恒定永续状态，净收益稳定在未来 2023 年的水平上。

（三）折现系数的确定

本次评估是企业收购转让而进行的企业价值评估，对折现率采用加权平均资本成本模型进行测算，计算公式为：

$$WACC=K_e \times E/(D+E)+K_d \times D/(D+E) \times (1-T)$$

式中：WACC ——加权平均资本成本（折现率或资本化率）

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

E ——权益资本价值

D ——债务资本价值

T ——所得税率

1、债务资本成本的求取

债务资本成本=有息债务成本×（1-所得税率）

至评估基准日，被评估企业付息负债 0.00 元，故债务资本成本为 0。

2、权益资本成本的求取

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_s$$

式中： R_f ——无风险报酬率

R_m ——市场预期收益率（投资者期望的报酬率）

β ——被评估单位市场上的风险率

R_s ——企业特有规模风险

（1）无风险报酬率的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估通过 Wind 资讯在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债（剔除异常高低），并计算其到期收益率，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次无风险报酬率 R_f 取 4.07%（保留两位小数）。

（2）测算市场风险超额回报率 $ERP=R_m-R_f$

选取 10 年以上剩余期限长期国债到期收益率平均值为 R_f ，通过股票市场（沪深 300）收益率 R_m 计算， $ERP=R_m$ 几何平均值- R_f

2017 年市场超额收益率 ERP 估算表（沪深 300）

序号	年份	R_m 几何平均值	无风险收益率 R_f （距到期剩余年限超过 10 年）	$ERP=R_m$ 几何平均值- R_f
1	2009	18.21%	4.05%	14.16%
2	2010	13.47%	4.25%	9.23%
3	2011	5.33%	3.89%	1.44%
4	2012	6.26%	4.11%	2.15%
5	2013	8.99%	4.27%	4.72%
6	2014	14.40%	4.27%	10.14%
7	2015	15.11%	4.08%	11.03%
8	2016	11.26%	3.93%	7.33%
9	2017	10.62%	4.12%	6.50%

序号	年份	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf (距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 几何平均值-Rf
	平均值	11.52%	4.11%	7.41%

计算得出本次评估选取的 ERP 为 7.41%。

(3) 类似概念化妆品行业上市公司股票在市场上的风险率 β 的确定

类似化妆品行业 3 家业务相类的上市公司的剔除财务杠杆 β 平均值。数据来源于 Wind 资讯，具体计算如下表：

上市公司股票代码	300740.SZ	600315.SH	603605.SH	平均值
上市公司股票名称	御家汇	上海家化	珀莱雅	
β 统计起始日	2015-8-1	2015-8-1	2015-8-1	
β 统计终止日	2018-7-31	2018-7-31	2018-7-31	
Beta 统计周期单位	周	周	周	
去财务杠杆 β	0.7379	0.7983	0.9488	0.8283

诺斯贝尔基准日的资本结构为：有息负债 0 元，设定此资本结构为诺斯贝尔评估基准日的目标资本结构,并据此对上述计算所得的 β 资产(平均值)转换为诺斯贝尔的 β 权益值。

β 权益 (诺斯贝尔) = β 资产 * (1 + 扣除所得税影响后的付息债务 / 净资产) = $0.8283 \times [1 + (1 - 15\%) \times (0 \div 97,800.83)] = 0.8283$

(4) 公司规模超额收益 R_s 的确定

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA (R^2 = 93.14\%)$$

其中：Rs：公司规模超额收益率

S：公司总资产账面值（按亿元单位计算）

ROA：总资产报酬率

Ln：自然对数

诺斯贝尔基准日的总资产账面值为 13.53 亿元，代入公式得到
 $R_s=1.82\%$

（5）权益资本成本计算

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s = 4.07\% + 0.8283 \times 7.41\% + 1.82\% = 12.03\%$$

3、加权平均资本成本求取

由于被评估企业预测的未来债务资金为 0.00 元，故债务资本成本为 0。故以权益资本成本作为加权平均资本成本，则加权平均资本成本为 12.03%

（四）评估结果

1、求取企业整体价值

（1）求取企业经营性资产价值

按企业自由现金流模型，即预测期内企业自由现金流量的现值和加上年金本金化价格现值法计算，即可得出企业经营性资产整体价值的评估值。确定具体如下表：

项目/年度	预测数据						
	2018 年 8-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年后 永续
	金额	金额	金额	金额	金额	金额	金额
净利润	9,004.22	23,726.24	28,616.12	33,652.15	38,800.25	41,986.53	41,986.53
加：税后利息支出							
加：折旧与摊销	2,083.83	5,458.78	6,633.47	6,864.55	6,600.36	5,535.03	5,535.03
减：营运资金增加	4,425.10	13,584.85	13,052.92	12,777.88	11,540.25	7,765.33	-
减：资本性支出(资本金追加)	3,339.58	12,091.31	3,701.85	3,939.02	3,998.51	3,653.54	5,535.03
自由现金流量	3,323.37	3,508.86	18,494.82	23,799.81	29,861.85	36,102.69	41,986.53
折现率	12.03%	12.03%	12.03%	12.03%	12.03%	12.03%	12.03%
自由现金流现值	3,169.73	2,987.28	14,054.83	16,144.12	18,081.04	19,512.46	188,632.60
企业经营性资产价值							262,582.05

(2) 溢余资产的确定

经核实，在评估基准日 2018 年 7 月 31 日，企业溢余资产 11,746,047.03 元，为溢余货币资金。

(3) 非经营性资产

经核实，在评估基准日 2018 年 7 月 31 日，企业的非经营性资产账面金额为 58,834,532.65 元，具体如下表所示：

科目	项目	金额（元）	原因分析
其他流动资产	预估保险赔偿款	15,025,318.94	无涵盖在企业预测经营现金流
长期股权投资	诺斯贝尔韩国研究所	4,804,265.12	无涵盖在企业预测经营现金流
固定资产	顺德碧桂园成套住宅 2 栋	31,404,534.64	高管住房、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 201 房	523,073.98	高管饭堂和休闲室、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 202 房	512,711.42	高管饭堂和休闲室、与经营无关
递延所得税资产		6,342,376.43	无涵盖在企业预测经营现金流
长期待摊费用	饭堂装修，设备安装工程	222,252.12	无涵盖在企业预测经营现金流
合计：		58,834,532.65	

其他流动资产按账面值确认评估值；对长期股权投资中的被投资单位的全部股东权益进行评估后乘以被评估单位的持股比例确认评估值，被投资单位诺斯贝尔韩国研究所是被评估单位的全资子公司诺斯贝尔（亚洲）有限公司的控股子公司，持股比例为 60%，诺斯贝尔韩国研究所与基准日的全部股权权益价值为 2,986,692.30 元，长期股权投资的评估值为 1,792,015.38 元；由于递延收益评估值为 0 元，对其所形成的递延所得税资产 314,927.99 元重新计算，确认其评估值为 0 元；固定资产的评估过程详见本评估报告说明的“第五部分 资产基础法评估说明”。长期待摊费用中旧饭堂装修，设备安装工程已被拆除，故评估值为 0 元。

经评估，在评估基准日 2018 年 7 月 31 日，企业非经营性资产的价值为 67,200,373.76 元。具体如下表所示：

科目	项目	金额（元）	原因分析
其他流动资产	预估保险赔偿款	15,025,318.94	无涵盖在企业预测经营现金流
长期股权投资	诺斯贝尔韩国研究所	1,792,015.38	无涵盖在企业预测经营现金流
固定资产	顺德碧桂园成套住宅 2 栋	41,566,583.00	高管住房、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 201 房	1,408,290.00	高管饭堂和休闲室、与经营无关
固定资产	锦绣东方 4 期 39 幢 202 房	1,380,718.00	高管饭堂和休闲室、与经营无关
递延所得税资产		6,027,448.44	无涵盖在企业预测经营现金流
长期待摊费用	饭堂装修，设备安装工程	-	无涵盖在企业预测经营现金流
合计：		67,200,373.76	

（4）非经营性负债

在评估基准日 2018 年 7 月 31 日，企业的非经营性负债账面金额为 559,198.11 元，具体如下表所示：

科目	项目	金额（元）	原因分析
其他应付款	持续督导费	87,500.00	无涵盖在企业预测经营现金流
其他应付款	国信证券服务费	471,698.11	无涵盖在企业预测经营现金流
合计：		559,198.11	

上述非经营性负债按账面值确认评估值，故非经营性负债的价值为 559,198.11 元。

2、企业整体资产价值

$$\begin{aligned} \text{企业整体资产价值} &= \text{企业经营性整体资产价值} + \text{溢余资产价值} + \\ &\text{非经营性资产} - \text{非经营性负债} \\ &= 262,582.05 + 1,174.60 + 6,720.04 - 55.92 \\ &= 270,420.77 \text{ 万元} \end{aligned}$$

3、有息负债价值的确定

评估基准日，企业有息负债为 0.00 元。

4、企业股东净权益价值

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{有息债务价值} \\ &= 270,420.77 - 0.00 \\ &= 270,420.77 \text{ 万元} \end{aligned}$$

第七部分 评估结论

一、评估结果

(一) 资产基础法评估结果

诺斯贝尔化妆品股份有限公司之股东全部权益在持续经营下于评估基准日用资产基础法评估的市场价值评估结果如下:

诺斯贝尔化妆品股份有限公司评估的资产账面值 134,710.57 万元,评估值 149,579.05 万元,增幅 11.04 % ; 负债账面值为 38,358.68 万元,评估值为 38,148.73 万元,减幅 0.55%; 净资产账面值为 96,351.89 万元,评估值为 111,430.32 万元,增幅 15.65 %。如下表所示:

资产评估结果汇总表

评估基准日: 2018 年 7 月 31 日

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	94,399.26	97,561.89	3,162.63	3.35
2 非流动资产	40,311.31	52,017.16	11,705.85	29.04
3 资产总计	134,710.57	149,579.05	14,868.48	11.04
4 流动负债	38,148.73	38,148.73	0.00	0.00
5 非流动负债	209.95	0.00	-209.95	-100.00
6 负债合计	38,358.68	38,148.73	-209.95	-0.55
7 净资产(所有者权益)	96,351.89	111,430.32	15,078.43	15.65

评估增减值分析：

1、存货评估值比账面净值增加 3,162.63 万元，增值率 9.79%，变动原因是产品比较畅销，以现行市场价值标准进行评估后较成本价出现一定的增值。

2、长期股权投资评估值比账面值增加 2,072.58 万元，增长率为 118.38 %，变动原因是企业账面值按初始投资成本核算，被投资单位经过经营积累使得股东权益价值增加。

3、固定资产评估值比账面值增加 857.06 万元，增长率为 3.28 %。其中：房屋建筑物及构筑物类评估净值比账面净值增加 1,134.04 万元，增值率为 12.08 %，主要原因是房产所在城市经济发展，房价的上涨、建筑工程建安材料成本、人工等物价上涨导致基准日的市场价格比房产取得时有所上涨。设备类资产评估值比账面值减少 276.98 万元，减值 1.66%，主要是部分机器设备购置价格有所下降导致评估原值减值，机器设备减值 338.08 万元；部分车辆会计账面折旧年限小于车辆的经济使用年限，故车辆的评估净值增加 53.49 万元；电子设备由于部分设备会计账面折旧年限小于该部分设备的经济使用年限导致评估增值 7.62 万元。

4、无形资产评估净值比账面净值增加 8,831.03 万元，增值率为 260.65 %。其中：土地评估净值比账面净值增加 142.53 万元，增值率为 5.15 %，主要原因是土地使用权由于土地所在城市经济发展，基准日当地的土地交易市场交易价格比土地取得日的价格有所上涨。专利权的评估增值 8,607.83 万元，主要原因是专利技术作为账外资产，没有账面价值。

5、长期待摊费用评估值比账面值减少 23.33 万元，减值 0.45 %。
减值的主要原因为部分工程已拆除。

6、递延所得税资产评估值比账面值减少 31.50 万元，减值 7.37%。
减值的原因因为递延收益评估值减少，相应地减少其所形成的递延所得
税资产。

7、递延收益评估值比账面值减少 209.95 万元，减值 100 %。减
值的原因因为递延收益由与资产相关的政府补助形成，对应的工程已完
工验收，并不形成企业的实际负债。

（二）收益法评估结果

诺斯贝尔之股东全部权益在持续经营下于评估基准日用收益法评
估的市场价值为 270,420.77 万元，账面归属于母公司所有者权益为
97,679.25 万元，评估增值 172,741.52 万元，增值率 176.85%。

二、评估结果分析及选取

资产基础法评估结果为 111,430.32 万元，收益法评估结果为
270,420.77 万元，收益法评估结果较资产基础法评估结果高
158,990.45 万元。

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上
确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估
值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。该方法是以资
产或生产要素的重置为价值标准，且仅对各单项有形资产和可确指的
无形资产进行了评估，但不能完全体现各个单项资产组合对企业价值
的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可

能产生出来的整合效应。企业拥有的资质、服务、管理团队等人力资源及商誉等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。因此，资产基础法的评估结论不能完全体现企业价值。

收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。这种获利能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果，通常包括宏观经济、行业环境以及资产的有效使用等多种条件的影响。收益法评估结果不仅与企业账面反映的资产存在关联，也体现了企业具备的管理能力、团队研发和创新能力、客户关系、声誉等综合因素形成的各种无形资产的价值。

诺斯贝尔化妆品股份有限公司作为国内最大的面膜 ODM 生产企业，“诺斯贝尔”已成为化妆品 ODM 行业的品牌。经过十多年的经营发展，诺斯贝尔建立了专业、稳定的人才队伍，拥有大批化妆品及无纺布研发人才，公司形成了从市场推广、产品研发、质量控制等各环节系统的管理，能为品牌商不断设计、打造占据市场前沿的、安全的产品。企业多年来已沉淀了众多国内外知名品牌客户，知名的化妆品品牌企业对供应商筛选非常严格，并对合格供应商存在持续依赖，因而能够为公司持续增长的订单提供良好保证。这些客户同时也成为了诺斯贝尔作为化妆品 ODM 企业品牌和产品推广的渠道。

结合上述分析，综合考虑本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，本次评估最终选取收益法评估结论作为最终的结论，即福建青松股份有限公司拟收购股权涉及的诺斯贝尔化妆品股份有限公司股东全部权益价值为人民币 **270,420.77 万元**（大写：人民币贰拾柒亿零肆佰贰拾万柒仟柒佰元整）。