



中国资产评估行业第 **1** 品牌

新视野

2015 年第 2 期

总第 9 期

中企华研发部 主办

北京中企华资产评估有限责任公司

CHINA ENTERPRISE APPRAISALS CO., LTD

2015 年第 2 期

总第 9 期

CONTENTS

目录

01 政策风向标

- 财政部关于调整资产评估机构审批有关行政管理事项的通知
- 财政部、税务总局出台税收优惠政策支持企业兼并重组
- 中国保监会关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知
- 国务院常务会议确定进一步减税降费措施，支持小微企业发展和创新创业
- 新资产评估师职业资格制度暂行规定和考试实施办法发布

05 聚集大数据

- 宏观数据专题
- 商品价格专题
- 上市公司并购重组专题
 - 主要券商、律所、审计机构和评估机构承办上市公司重大资产重组项目数量
 - 上市公司重大资产重组主要参数列示
 - 2015 年 1 季度上市公司并购重组反馈问题汇编
- IPO 专题
- A 股市场专题

编辑委员会

主 任：孙月焕

副 主 任：权忠光

总 编：刘登清

委 员：黎东标、殷 浩、魏 新

编辑部

主 办：中企华研发部

主 编：阮咏华

执行主编：古梦迪

编 辑：王宗礼、牟洪浩、周 易

28 培训炼金场

→ 公司 2015 年培训计划

29 研讨进行时

→ 课题研究专版

- 文化企业无形资产评估研究课题
- 品牌评价关键技术研究课题
- 全面深化改革形势下的资产评估行业发展战略研究课题
- 政府资产价值量评估研究课题
- 企业财务管理评估课题（结题）

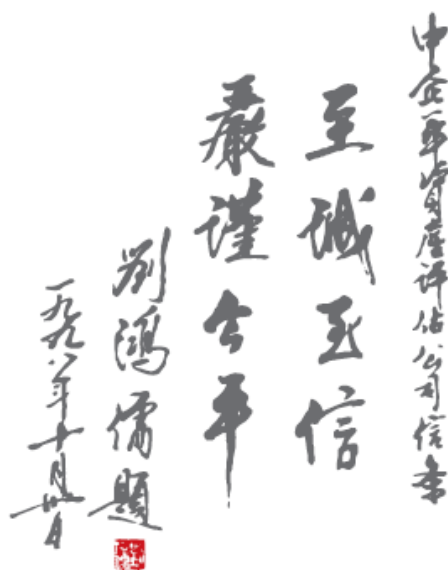
→ 技术交流会专版

- 无形资产分成率成果（研发部）

→ 2015 国际企业价值评估论坛

→ 房地产公司专栏

- 地下空间权出让价格评估方法探讨



45 学习加油站

→ 新业务介绍

——海域使用权

→ 新书速递



财政部关于调整资产评估机构审批有关行政管理事项的通知

为了贯彻落实《国务院关于印发注册资本登记制度改革方案的通知》（国发〔2014〕7号）、《国务院关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》（国发〔2014〕50号）等深化行政审批制度改革和工商登记制度改革的有关精神，进一步优化审批管理流程，激发市场活力，做好政策衔接和平稳过渡，财政部发布了《关于调整资产评估机构审批有关行政管理事项的通知》，主要内容如下：

一、资产评估机构及其分支机构设立审批由前置审批改为后置审批。申请设立资产评估机构及其分支机构，应当先到工商登记机关办理工商登记，再向登记地的省级财政部门申请资产评估机构执业证书。申请人在工商登记机关登记时，企业名称应当包含“资产评估”字样。申请人在向登记地的省级财政部门申请资产评估机构执业证书时，不再提供工商行政管理部门出具的名称预先核准通知书，改为提供营业执照复印件，且其合伙协议或者公司章程应当经工商行政管理部门备案。

二、申请设立公司制资产评估机构，申请人不再提供验资证明，但公司章程中认缴出资额应当符合《资产评估机构审批和监督管理办法》（财政部令第64号，以下简称64号令）第十二条规定。

三、资产评估机构发生64号令第三十八条、第三十九条规定的应当予以注销的情形时，应当向资产评估机构所在地的省级财政部门备案，同时交回资产评估机构执业证书。交回资产评估机构执业证书后，企业主体继续存续的，应当变更工商登记名称，不得在企业名称中继续使用“资产评估”字样，也不得从事资产评估法定业务。

另据有关部门的消息，在国务院简政放权的统一安排下，中华人民共和国财政部令第64号《资产评估机构审批和监督管理办法》也在进行进一步的修改和完善。



财政部、税务总局出台税收优惠政策支持企业兼并重组

为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》要求，近日，财政部、国家税务总局联合发布了《关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》和《关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知》，扩大了重组特殊性税务处理适用范围，对非货币性资产投资给予了递延纳税政策，进一步支持企业兼并重组，优化企业发展环境。具体内容如下：

一、关于股权收购

将《财政部 国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕59号）第六条第（二）项中有关“股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的75%”规定调整为“股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的50%”。

二、关于资产收购

将财税〔2009〕59号文件第六条第（三）项中有关“资产收购，受让企业收购的资产不低于转让企业全部资产的75%”规定调整为“资产收购，受让企业收购的资产不低于转让企业全部资产的50%”。

三、关于股权、资产划转

对100%直接控制的居民企业之间，以及受同一或相同多家居民企业100%直接控制的居民企业之间按账面净值划转股权或资产，凡具有合理商业目的、不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的，股权或资产划转后连续12个月内不改变被划转股权或资产原来实质性经营活动，且划出方企业和划入方企业均未在会计上确认损益的，可以选择按以下规定进行特殊性税务处理：

- 1、划出方企业和划入方企业均不确认所得。
- 2、划入方企业取得被划转股权或资产的计税基础，以被划转股权或资产的原账面净值确定。
- 3、划入方企业取得的被划转资产，应按其原账面净值计算折旧扣除。

四、非货币性资产投资涉及的企业所得税政策问题

（一）居民企业（以下简称企业）以非货币性资产对外投资确认的非货币性资产转让所得，可在不超过5年期限内，分期均匀计入相应年度的应纳税所得额，按规定计算缴纳企业所得税。

（二）企业以非货币性资产对外投资，应对非货币性资产进行评估并按评估后的公允价值扣除计税基础后的余额，计算确认非货币性资产转让所得。企业以非货币性资产对外投资，应于投资协议生效并办理股权登记手续时，确认非货币性资产转让收入的实现。

（三）企业以非货币性资产对外投资而取得被投资企业的股权，应以非货币性资产的原计税成本为计税基础，加上每年确认的非货币性资产转让所得，逐年进行调整。

被投资企业取得非货币性资产的计税基础，应按非货币性资产的公允价值确定。

（四）企业在对外投资5年内转让上述股权或投资收回的，应停止执行递延纳税政策，并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得，在转让股权或投资收回当年的企业所得税年度汇算清缴时，一次性计算缴纳企业所得税；企业在计算股权转让所得时，可按本通知第三条第一款规定将股权的计税基础一次调整到位。

企业在对外投资5年内注销的，应停止执行递延纳税政策，并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得，在注销当年的企业所得税年度汇算清缴时，一次性计算缴纳企业所得税。



新资产评估师职业资格制度暂行规定和考试实施办法发布

4月27日，人力资源社会保障部、财政部联合发布了《资产评估师职业资格制度暂行规定》和《资产评估师职业资格考试实施办法》（以下简称《规定》和《办法》）。《规定》和《办法》的发布，是贯彻落实国家一系列简政放权、深化行政管理体制改革精神、强化资产评估行业自律管理、赋予行业协会更多管理职责的制度安排，也是资产评估行业适应市场化改革新形势、创新资产评估管理方式、加强资产评估专业人员队伍建设、促进行业转型升级的重要契机。《规定》和《办法》的实施，标志着政府对资产评估师职业资格的管理进入了新阶段，掀开了资产评估师职业资格管理的新篇章，必将有助于资产评估行业在新常态下的转型和发展，对资产评估行业带来深远的积极影响。在《规定》和《办法》的指引下，行业协会的自律管理职能将继续加强，行业自律管理体制日臻完善，行业人才队伍素质不断提升，行业必将持续健康发展。

《规定》和《办法》是按照职业资格管理方式改革和水平评价类职业资格管理的要求，对原人事部、原国家国有资产管理局《关于印发〈注册资产评估师执业资格制度暂行规定〉和〈注册资产评估师执业资格考试实施办法〉的通知》（人职发〔1995〕54号）、《人事部、财政部关于调整注册资产评估师执业资格考试有关政策的通知》（人发〔2002〕20号）和原人事部、财政部《关于在注册资产评估师执业资格中增设珠宝评估专业有关问题的通知》（人发〔2003〕19号）等文件的修订，修订的内容主要体现以下几个方面：

一是明确了资产评估师职业资格由准入类转变为水平评价类管理。按照国务院27号文的规定，取消了注册资产评估师等的准入类执业资格，将其改为水平评价类职业资格。根据这一要求，《规定》对原制度中涉及到的准入管理内容进行了删改。

二是赋予了中国资产评估协会更多自律管理职能。为落实国务院简政放权、强化自律管理的要求，《规定》赋予了中国资产评估协会更多的自律管理职能。

三是将资产评估师的注册管理改为登记管理。根据国务院27号文规定，对资产评估师不再实行准入许可控制，因此，《规定》删除了原制度中注册管理的相关内容，将资产评估师的管理调整为水平评价类管理。如第四章规定，资产评估师职业资格证书实行登记服务制度，并明确由中国资产评估协会负责登记服务的具体工作；取得资产评估师职业资格证书的人员，应自觉接受中国资产评估协会的管理；中国资产评估协会对违反规定的登记人员，可以取消登记并收回其职业资格证书。

四是将考试成绩滚动周期由三年延长到五年。《办法》第五条规定，资产评估师（含珠宝评估专业）职业资格考试成绩实行5年为一个周期的滚动管理办法。在连续5年内，参加全部（5个）科目的考试并合格，可取得相应资产评估师职业资格证书。这样修订，有利于吸引更多的有志之士参加资产评估师考试，加入资产评估行业；有利于为行业提供源源不断的专业英才，为行业转型发展夯实坚实的人力资源基础。

五是明确原取得的注册资产评估师执业资格证书，与按照新制度要求取得的资产评估师职业资格证书的效用等同。《规定》第十一条规定，资产评估师职业资格考试合格，由中国资产评估协会颁发人力资源社会保障部、财政部监制，中国资产评估协会用印的《中华人民共和国资产评估师职业资格证书》。该证书在全国范围有效。第二十一条规定，已取得的注册资产评估师执业资格证书，与按照本规定要求取得的资产评估师职业资格证书的效用等同。

此外,《规定》和《办法》对考试报名条件和考试科目暂未调整,主要考虑是,本次制度的修订以确保国务院资格管理改革工作平稳过渡、确保已报名考试的考生今年顺利参加考试、确保新旧制度的平稳过渡和有效衔接为原则。待考试恢复、新制度顺利实施后,中国资产评估协会将积极配合人力资源社会保障部、财政部对考试报名条件、考试科目等行业最为关注的问题进行论证研究,力争对考试报名条件进行适当调整,取消对考生工作年限和专业的要求,拓宽参加考试人员范围,吸引更多专业人才加入资产评估师队伍;优化考试科目,适应经济社会发展和评估领域不断拓展对资产评估师知识结构和能力的新要求。同时,争取尽快以补充制度的形式,完善适合行业发展和行业特点的资产评估师考试制度。

——本文整理自中评协网站



中国保监会关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知

4月7日,中国保监会印发《关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知》(保监发〔2015〕36号),进一步规范保险公司的关联交易行为,防止利益输送和风险交叉传递。

通知明确了保险公司资金运用关联交易应符合的比例要求和披露要求,同时还特别指出:对会计师事务所、专业评估机构、律师事务所等中介机构未能如实反映保险公司关联交易程序合法性、定价公允性等情形的,保监会可以设立诚信档案,并将有关情况通报其行业主管部门;情节严重的,保监会可以通报保险集团(控股)公司、保险公司、保险资产管理公司,三年内不得与其从事相关业务,并商有关监管部门依法给予行政处罚。



国务院常务会议确定进一步减税降费措施

支持小微企业发展和创新创业

国务院总理李克强2月25日主持召开国务院常务会议,确定进一步减税降费措施、支持小微企业发展和创新创业。

会议确定,在前期国家已出台一系列优惠政策基础上,继续加大对小微企业和创新创业的减税降费力度。一是从2015年1月1日至2017年12月31日,将享受减半征收企业所得税优惠政策的小微企业范围,由年应纳税所得额10万元以内(含10万元)扩大到20万元以内(含20万元),并按20%的税率缴纳企业所得税,助力小微企业尽快成长。二是从2015年4月1日起,将已经试点的个人以股权、不动产、技术发明成果等非货币性资产进行投资的实际收益,由一次性纳税改为分期纳税的优惠政策推广到全国,以激发民间个人投资活力。三是将失业保险费率由现行条例规定的3%统一降至2%,单位和个人缴费具体比例由各地在充分考虑提高失业保险待遇、促进失业人员再就业、落实失业保险稳岗补贴政策等因素的基础上确定。初步测算,仅这一减费措施每年将减轻企业和员工负担400多亿元。

中国资产评估准则条款征求修改意见

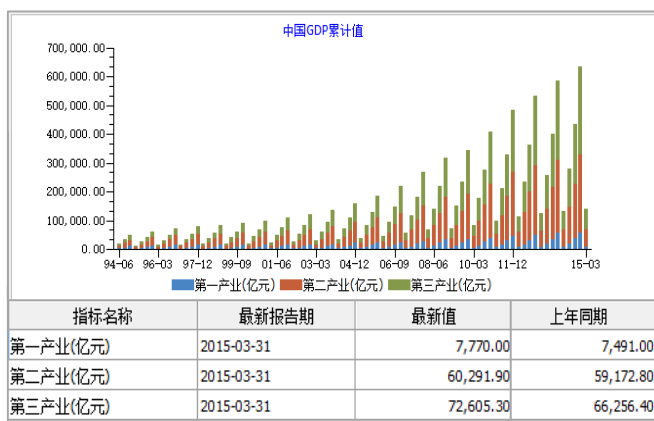
近日,中评协关于就中国资产评估准则条款征求修改意见。我公司河南分公司、评估二部、甘肃分公司、评估一部、评估三部、王春孝副总裁、李健之副总裁、严哲河副总裁、房地产公司(按时间先后顺序)分别对修改条款进行了反馈。研发部归纳整理了上述意见,代表公司统一反馈给了中评协。

聚焦大数据



宏观数据专题

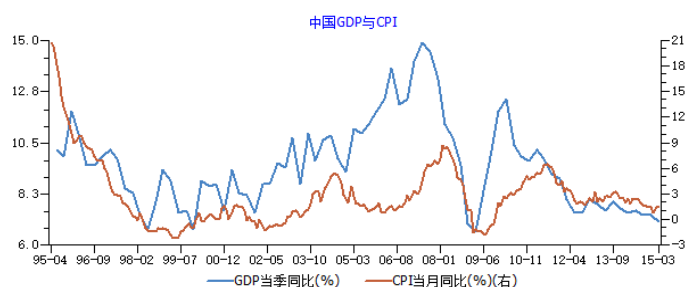
GDP



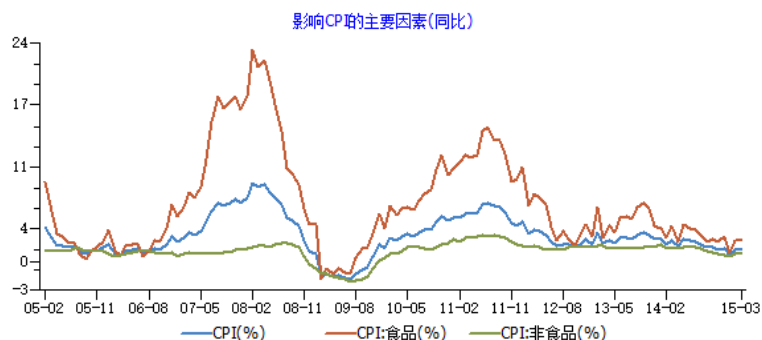
一季度国内生产总值140667 亿元，按可比价格计算，同比增长7.0%。分产业看，第一产业增加值7770 亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值60292 亿元，增长6.4%；第三产业增加值72605 亿元，增长7.9%。从环比看，一季度国内生产总值增长1.3%。



2015 年 3 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.4%，农村上涨 1.2%；食品价格上涨 2.3%，非食品价格上涨 0.9%；消费品价格上涨 1.1%，服务价格上涨 2.0%。1-3 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.2%。

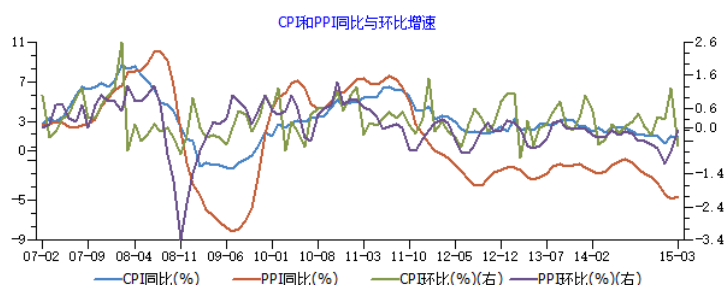


指标名称	最新报告期	最新值	上年同期
GDP当季同比(%)	2015-03-31	7.00	7.40
CPI当月同比(%)	2015-03-31	1.38	2.38



指标名称	最新报告期	最新值	上年同期
CPI(%)	2015-03-31	1.38	2.38
CPI:食品(%)	2015-03-31	2.33	4.07
CPI:非食品(%)	2015-03-31	0.89	1.55

其中，食品价格同比上涨 2.3%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.79 个百分点。非食品价格同比上涨 0.9%。

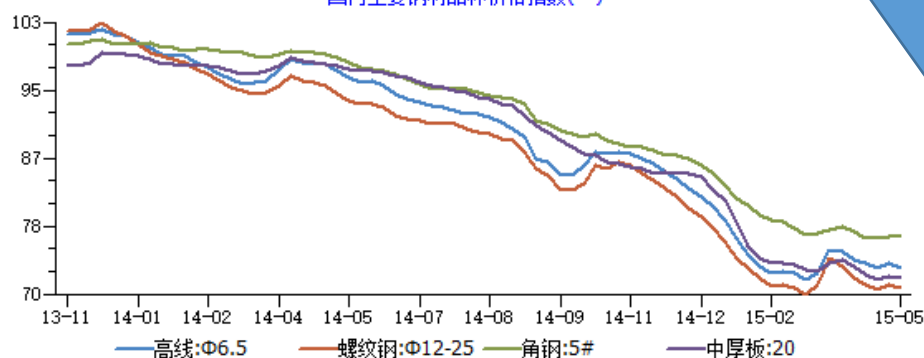


指标名称	最新报告期	最新值	上年同期
CPI同比(%)	2015-03-31	1.38	2.38
PPI同比(%)	2015-03-31	-4.56	-2.30
CPI环比(%)	2015-03-31	-0.55	-0.49
PPI环比(%)	2015-03-31	-0.07	-0.30

2015 年 3 月份，全国工业生产者出厂价格环比下降 0.1%，同比下降 4.6%，降幅比 2 月份收窄 0.2 个百分点。工业生产者购进价格环比下降 0.3%，同比下降 5.7%，降幅比 2 月份收窄 0.2 个百分点。1-3 月平均，工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，工业生产者购进价格同比下降 5.6%。

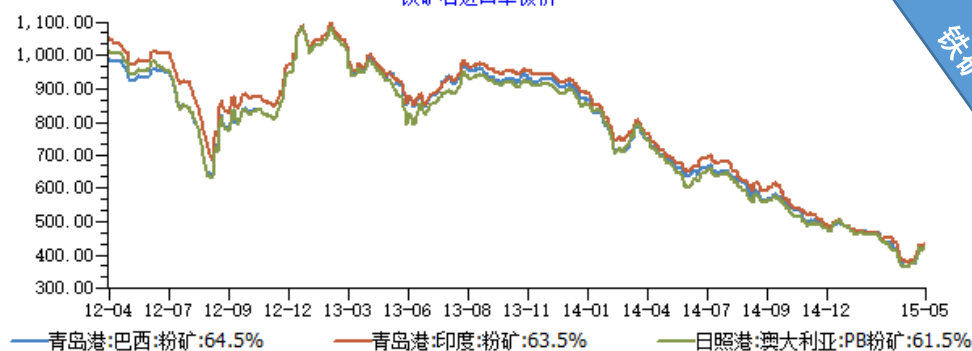
商品价格专题

国内主要钢材品种价格指数(一)



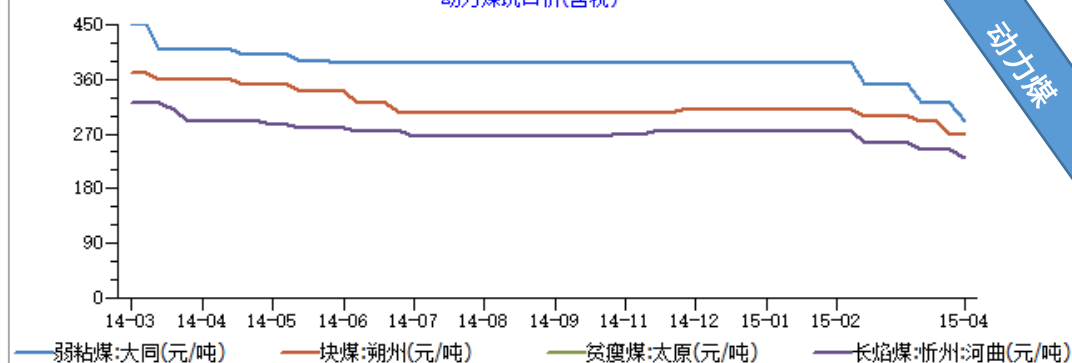
指标名称	最新报告期	最新值	上期值	上年同期
高线:Φ6.5	2015-05-08	73.13	73.78	97.88
螺纹钢:Φ12-25	2015-05-08	70.78	71.22	95.68
角钢:5#	2015-05-08	76.98	77.14	99.30
中厚板:20	2015-05-08	71.92	72.17	98.10

铁矿石进口车板价



指标名称	最新报告期	最新值	上期值	上年同期
青岛港:巴西:粉矿:64.5%	2015-05-08	425.00	425.00	715.00
青岛港:印度:粉矿:63.5%	2015-05-08	435.00	435.00	730.00
日照港:澳大利亚:PB粉矿:61.5%	2015-05-08	425.00	425.00	710.00

动力煤坑口价(含税)



指标名称	最新报告期	最新值	上期值	上年同期
弱粘煤:大同(元/吨)	2015-04-30	290.00	320.00	400.00
块煤:朔州(元/吨)	2015-04-30	270.00	270.00	350.00

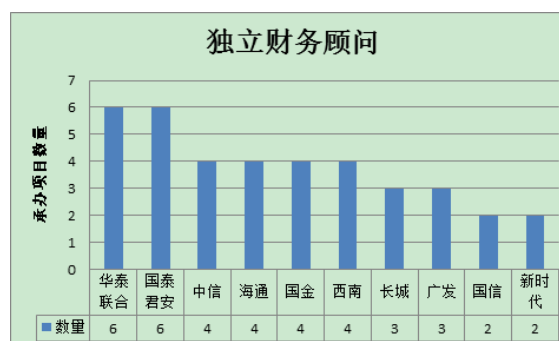
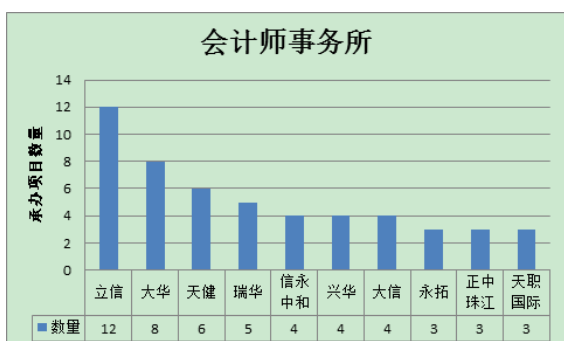
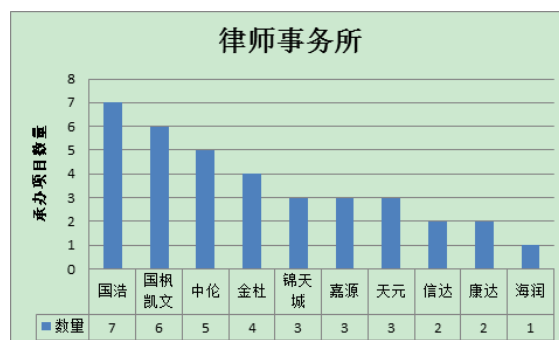
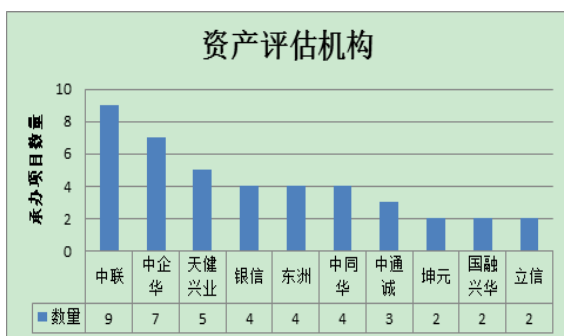
并购重组专题

2015 年第 1 季度

2015 年**第一季度**，中国证监会并购重组委共举办 22 次审核会议，共有 52 家公司过会。其中，42 家公司通过审核，10 家未通过。

具体情况如下所示：

（一）主要券商、律师事务所、审计机构和评估机构承办数量



(二) 2015 年第 1 季度上市公司重大资产重组主要参数列示

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险 报酬率	市场风险 溢价	beta	个别风 险	权益资本成 本	承诺 期	动态市盈 率	静态市盈 率	市净 率	所属行业
中国宝安	无条件通过	2014 年 5 月 31 日	深圳市贝特瑞新能源材料股份有限公司股东全部权益	4.1037%	7.47%	1.0580	1.00%	13.01%	3 年	17.76	24.14	2	制造业-电气机械和器材制造业
联建光电	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	上海友拓公关顾问有限公司的股东全部权益价值	4.0900%	7.19%	0.7749	3.00%	12.66%	5 年	14.85	20.33	11.3	申万行业分类：传媒行业
联建光电	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	深圳市易事达电子股份有限公司股东全部权益	4.0900%	7.19%	0.7550	2.00%	11.52%	5 年	13.35	13.66	5.33	申万行业分类：光学光电子 LED 行业
中纺投资	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	安信证券股份有限公司股东全部权益	3.9400%	6.25%	1.2682	1.00%	12.87%	无	无	18.87	1.80	金融业-资本市场服务
凯撒股份	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	酷牛科技股东全部权益价值	4.5004%	7.19%	0.6408	5.00%	14.11%	3 年	12.50	无	27.86	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
万达信息	无条件通过	2014 年 3 月 31 日	四川浩特股东全部权益价值	4.2257%	7.93%	0.7770	3.93%	14.32%	3 年	15.23	40.42	4.50	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
众合机电	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	海拓环境股东全部权益价值	4.3600%	7.47%	0.9778	3.65%	15.31%	3 年	9.51	16.11	5.39	水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
太龙药业	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	新领先 100%股权价值	4.3700%	7.19%	0.9583	1.00%	12.26%	3 年	无	17.87	15.83	卫生和社会工作-卫生
太龙药业	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	桐君堂 100%股东权益价值	4.3700%	7.19%	0.8875	2.00%	12.75%	3 年	无	14.33	2.39	制药业-医药制造业
世荣兆业	无条件通过	2014 年 3 月 31 日	珠海市斗门区世荣实业有限公司股东全部权益	3.8300%	7.40%	1.0865	3.00%	15.00%	4 年	无	无	无	房地产业-房地产业
巨龙管业	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	艾格拉斯科技（北京）有限公司股东全部权益	4.1300%	6.04%	0.8014	5.50%	14.50%	4 年	32.01	无	无	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
金瑞矿业	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	重庆庆龙锶盐化工有限公司股东全部权益	无	无	无	未披露	11.27%	2 年	无	16.81	2.00	申银万国行业分类：无机盐制造业
赤峰黄金	无条件通过	2014 年 3 月 31 日	郴州雄风稀贵金属材料股份有限公司股东全部权益	4.3600%	8.59%	1.0388	1.00%	14.28%	3 年	15.89	25.55	2.69	产品的角度，与有色金属矿选业及冶炼企业比较类似；业务模式角度，与废弃资源综合利用企业比较类似
威华股份	未通过	2013 年 7 月 31 日	赣州稀土矿业股东全部权益	4.1176%	6.93%	未披露	2.00%	未披露	3 年	94.23	无	5.74	制造业-有色金属冶炼和压延加工业

【 聚焦大数据 】

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险 报酬率	市场风 险溢价	beta	个别风 险	权益资本 成本	承诺 期	动态市 盈率	静态市 盈率	市净率	所属行业
威华股份	未通过	2013 年 7 月 31 日	威华股份全部资产及负债	4.7229%	5.47%	0.8231	1.00%	10.23%	不适用	不适用	不适用	不适用	制造业-木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业
通源石油	无条件通过	2013 年 7 月 31 日	安德森服务公司的股东全部 权益	2.5900%	7.39%	1.3024	1.50%	13.71%	3 年	无	37.04	2.29	申万分类：采掘服务业
大东南	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	游唐网络股东全部权益	4.04%	6.13%	0.8168	4.80%	13.85%	3 年	12.58	-127.25	24.31	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
*ST 贤成	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	青海春天股东全部权益价值	4.33%	7.66%	0.7726	3.00%	13.25%	3 年	无	11.65	2.35	制造业-医药制造业
*ST 贤成	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	青海创新矿业开发有限公司 股东全部权益价值	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	-	-	-	-	-
*ST 贤成	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	西宁贤成节能技术服务有限 责任公司 100%股权	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	-	-	-	-	-
欧比特	无条件通过	2014 年 8 月 31 日	铂亚信息 100%的股 东权益	4.30%	6.89%	1.1288	3.53%	15.60%	3 年	15.44	无	2.16	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
中达股份	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	保千里股东全部权益	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	3 年	11.98	39.44	11.21	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
中达股份	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	江苏中达新材料集团股份有 限公司的全部资产及负债	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	-	-	-	-	制造业-橡胶和塑料制品业
蓝盾股份	有条件通过	2014 年 7 月 31 日	华炜科技股东全部权益	4.17%	6.77%	0.9305	2.00%	12.47%	4 年	13.93	无	2.31	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
丰原药业	未通过	2014 年 2 月 28 日	成都普什制药有限公司 100%股权	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	无	无	无	1.18	申万：医药生物-化学制药-化学制剂
福成五丰	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	宝塔陵园 100%股权	4.32%	6.27%	0.66	3.76%	12.23%	5 年	27.27	无	2.81	旧证监会行业分类-社会服务业/H 股-殡葬业务
众信旅游	无条件通过	2014 年 6 月 30 日	竹园国旅公司股东全部权益	4.09%	7.19%	0.77	2.50%	12.16%	3 年	15.71	41.84	10.86	申万：旅游综合行业
佛塑科技	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	华工百川 100%股权	3.94%	6.25%	1.33	1.87%	14.14%	3 年	13.28	无	1.42	制造业-专用设备制造业
茂硕电源	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	方正达 100%股权	4.27%	7.19%	0.99	2.50%	13.89%	3 年	10.00	12.91	无	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
广船国际	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	黄埔文冲 100%股权	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披 露	16.46	16.85	1.62	制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
广船国际	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	文冲船厂 100%股权	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	-	-	-	-	制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业

【 聚焦大数据 】

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险 报酬率	市场风 险溢价	beta	个别风 险	权益资本 成本	承诺 期	动态市 盈率	静态市 盈率	市净率	所属行业
广船国际	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	扬州科进相关造船资产	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	未披露	无	无	0.75	不适用
长方照明	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	康铭盛 100%股权	4.50%	7.34%	0.85	3.00%	13.75%	3 年	10.91	20.70	8.81	制造业-电气机械和器材制造业
长百集团	无条件通过	2013 年 12 月 31 日	中天能源 100%股份	4.55%	7.19%	0.98	4.50%	16.12%	4 年	无	29.13	3.16	电力、热力、燃气及水生产和供应业-燃气生产和供应业/制造业-专用设备制造业
长百集团	无条件通过	2013 年 12 月 31 日	长春百货大楼集团股份有限公司的全部资产与负债	3.94%	6.25%	4.88	2.00%	36.42%	-	-	-	-	批发和零售业-零售业
群兴玩具	未通过	2014 年 5 月 31 日	星创互联（北京）科技有限公司 100%的股权	4.15%	6.77%	0.91	4.20%	14.51%	3 年	12.00	无	21.30	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
万好万家	未通过	2014 年 4 月 30 日	兆讯传媒 100%股份	4.30%	7.19%	0.93	2.00%	13.01%	3 年	11.86	无	无	租赁和商务服务业-商务服务业
万好万家	未通过	2014 年 4 月 30 日	翔通动漫 100%股权	4.30%	7.19%	0.74	4.00%	13.66%	3 年	13.00	25.00	5.09	制造业-文教、美工、体育和娱乐用品制造业/信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
万好万家	未通过	2014 年 4 月 30 日	青雨影视 100%股份	4.11%	7.99%	0.92	2.00%	13.47%	3 年	12.81	无	无	文化、体育和娱乐业-广播、电视、电影和影视录音制作业
合众思壮	无条件通过	2014 年 8 月 31 日	长春天成股东全部权益	4.40%	7.65%	0.84	3.00%	13.84%	3 年	13.97	18.32	5.42	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
合众思壮	无条件通过	2014 年 8 月 31 日	北京招通致晟 100%股权	4.40%	7.65%	0.87	3.00%	14.09%	3 年	12.50	52.52	4.03	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
*ST 常铝	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	朗脉股份 100%的股权	4.39%	6.27%	0.8950	2.99%	12.99%	3 年	14.81	30.26	6.10	制造业-专用设备制造业
迪康药业	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	蓝光和骏 100%股权	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	3 年	无	11.13	1.58	房地产业-房地产业
天泽信息	无条件通过	2013 年 12 月 31 日	商友集团 100%股权	1.32%	6.27%	0.97	5.83%	13.23%	3 年	8.44	10.15	3.15	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
秦岭水泥	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	黑龙江公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	3 年	无	15.03	3.42	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	蕲春公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	-	-	-	-	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	山东公司 56%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	-	-	-	-	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014 年 3 月 31 日	洛阳公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	-	-	-	-	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业

【聚焦大数据】

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险 报酬率	市场风 险溢价	beta	个别风 险	权益资本 成本	承诺 期	动态市 盈率	静态市 盈率	市净率	所属行业
秦岭水泥	有条件通过	2014年3月31日	四川公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	—	—	—	—	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014年3月31日	江西公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	1.00%	12.22%	—	—	—	—	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014年3月31日	广东公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	2.00%	13.22%	—	—	—	—	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014年3月31日	唐山公司 100%股权	4.36%	5.88%	1.17	2.00%	13.22%	—	—	—	—	制造业-废弃资源综合利用业/水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业
秦岭水泥	有条件通过	2014年3月31日	陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司的全部资产及负债	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	—	—	—	—	制造业-非金属矿物制品业
凯乐科技	无条件通过	2014年6月30日	上海凡卓 100%股权	4.27%	6.75%	0.67	4.00%	12.80%	净利润	10.71	无	3.74	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
海亮股份	有条件通过	2014年9月30日	海亮环材 100%股权	3.98%	7.19%	1.00	2.00%	13.15%	净利润	15.35	54.50	3.05	水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业/制造业-化学原料和化学制品制造业
天康生物	无条件通过	2014年5月31日	天康控股的全部股东权益	4.30%	6.70%	0.98	2.18%	13.04%	净利润	无	18.33	1.48	制造业-农副食品加工业/农、林、牧、渔业-畜牧业
芭田股份	无条件通过	2014年6月30日	阿姆斯 100%的股东权益价值	3.94%	6.2500%	0.73	4.00%	12.48%	净利润	18.28	21.93	5.12	制造业-化学原料和化学制品制造业
利德曼	未通过	2014年8月31日	德赛系统 100%的股权	3.94%	6.2500%	0.82	3.00%	12.08%	净利润	13.09	16.97	5.41	制造业-专用设备制造业/制造业-医药制造业
利德曼	未通过	2014年8月31日	德赛系统 100%的股权	3.94%	6.2500%	0.82	3.00%	12.08%	—	16.17	13.61	3.27	制造业-专用设备制造业/制造业-医药制造业
通达股份	未通过	2014年5月31日	一方电气 100%股权	3.92%	5.76%	0.64	3.00%	10.60%	3年	10.11	13.16	1.75	制造业-电气机械和器材制造业
常山股份	无条件通过	2014年6月30日	北明软件 100%股权	3.94%	6.2500%	0.97	3.00%	12.98%	4年	14.65	20.53	5.13	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
广宇发展	未通过	2013年8月31日	重庆鲁能 100%股权	4.04%	6.93%	1.00	1.50%	12.50%	3年	—	18.27	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013年8月31日	重庆鲁能英大 100%的股权	4.04%	6.93%	1.23	2.00%	14.56%	3年	—	—	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013年8月31日	宜宾鲁能 100%的股权	4.04%	6.93%	1.23	1.00%	13.56%	3年	—	—	—	房地产业-房地产业

【 聚焦大数据 】

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险 报酬率	市场风 险溢价	beta	个别风 险	权益资本 成本	承诺期	动态市 盈率	静态市 盈率	市净 率	所属行业
广宇发展	未通过	2013 年 8 月 31 日	海南三亚湾 100%股权	4.04%	6.93%	1.38	2.00%	15.61%	3 年	—	—	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013 年 8 月 31 日	海南英大 100%股权	4.04%	6.93%	1.23	2.00%	14.56%	3 年	—	—	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013 年 8 月 31 日	鲁能亘富 100%股权	4.04%	6.93%	1.23	1.50%	14.06%	3 年	—	—	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013 年 8 月 31 日	顺义新城 100%股权	4.04%	6.93%	1.12	2.00%	13.78%	3 年	—	—	—	房地产业-房地产业
广宇发展	未通过	2013 年 8 月 31 日	鼎荣茂华 100%股权	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	3 年	—	—	—	房地产业-房地产业
西南药业	无条件通过	2014 年 4 月 30 日	奥瑞德股东全部权益	3.94%	6.2500%	0.85	3.00%	12.26%	3 年	—	49.47	—	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
西南药业	无条件通过	2014 年 4 月 30 日	西南药业全部资产及负债	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	—	—	—	—	制造业-医药制造业
雅致股份	无条件通过	2013 年 7 月 31 日	南山地产 100%股权	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	3 年	10.39	26.34	1.65	房地产业-房地产业
雅致股份	无条件通过	2013 年 7 月 31 日	上海新南山 100%股权	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	—	—	—	—	房地产业-房地产业
雅致股份	无条件通过	2013 年 7 月 31 日	南通南山 100%股权	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	—	—	—	—	房地产业-房地产业
永贵电器	未通过	2014 年 6 月 30 日	北京博得的全部股东权益	4.38%	7.47%	未披露	未披露	未披露	3 年	18.76	无	1.78	制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业/信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业/制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业
福安药业	有条件通过	2014 年 6 月 30 日	天衡药业 100%股权	4.06%	7.66%	1.3061	1.50%	15.56%	4 年	22.80	25.36	2.69	制造业-医药制造业
富春通信	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	上海骏梦 100%股权	3.83%	7.40%	0.7560	5.00%	14.42%	4 年	14.06	无	无	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
广博股份	无条件通过	2014 年 9 月 30 日	灵云传媒 100%的股权	3.94%	6.2500%	0.87	3.00%	12.35%	5 年	17.78	无	21.96	信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务
浩宁达	未通过	2014 年 9 月 30 日	河南义腾 100%股权	3.94%	6.2500%	1.00	3.00%	13.21%	3 年	22.04	无	无	制造业-橡胶和塑料制品业/制造业-化学原料和化学制品制造业
神州泰岳	未通过	2014 年 6 月 30 日	天元网络 100%股权	4.11%	9.25%	0.87	2.00%	14.17%	不进行业 绩承诺	无	无	无	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
神州泰岳	未通过	2014 年 8 月 31 日	祥升软件 100%股权	4.18%	9.18%	0.86	2.00%	14.04%	4 年	无	161.89	12.76	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业
永利带业	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	英东模塑 100%股权	4.27%	6.27%	0.93	3.53%	13.64%	3 年	14.40	25.82	3.86	制造业-橡胶和塑料制品业
市北高新	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	市北发展 100%股权	3.83%	7.40%	0.70	1.00%	10.00%	3 年	76.48	无	1.44	房地产业-房地产业
市北高新	有条件通过	2014 年 4 月 30 日	泛业投资 100%股权	3.83%	7.40%	0.83	2.00%	11.94%	—	—	—	—	—
福建南纸	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	中国能源 100%的股权	3.82%	5.81%	0.91	2.00%	11.12%	3 年	25.14	20.28	1.15	清洁能源发电行业
福建南纸	无条件通过	2014 年 7 月 31 日	福建南纸拟支出的全部资产 及负债	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	—	—	—	—	制造业-造纸和纸制品业

(三) 2015 年第 1 季度上市公司并购重组反馈问题汇编

我们对2015年1季度并购重组委过会项目《行政许可项目审查反馈意见通知书》中需评估师核查并发表明确意见的反馈条款进行了摘录。现将具体明细列示如下，供大家参考：

一、募集配套资金对交易价格的影响

(一) 申请材料显示，募集配套资金中7,900 万元用于拟置出资产员工安置费用。请你公司补充披露上市公司募集配套资金用于置出资产员工安置费用是否符合相关规定，及募集配套资金用于拟置出资产对交易作价的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。(福建南纸)

(二) 请你公司补充披露对标的资产进行收益法评估时，预测现金流中是否包含了配套募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。(常山股份)(海亮股份)

二、历史评估与交易价格对比

(一) 请你公司补充披露标的资产近三年股权增资和转让价格与本次交易价格差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(大东南)

(二) 请申请人补充披露合众君达本次评估与前次收购价格差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(联建光电)

(三) 请你公司结合最近三年的估值情况、股权转让及增资的交易价格和定价依据，对比分析与本次交易价格和估值情况的差异、原因，说明本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(常山股份)

(四) 请你公司结合河南义腾最近三年股权转让及增减资情况，补充披露：1)股权转让及增减资的原因、价款支付情况，作价依据及其合理性。2) 股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定。3) 2014年5月和11月两次股权转让是否涉及股份支付。如涉及，请补充披露会计处理是否符合《企业会计准则第11号-股份支付》相关规定，及对河南义腾业绩的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。(浩宁达)

三、评估假设

申请材料显示，收益法评估中，假设钟厝风电场有2 台2.5MW发电机组2015年开始投入使用，嘉儒二期30#风机2015 年可以重新正常发电。请你公司补充披露上述机组目前状况，是否与假设存在差异。若存在，请补充披露对中闽能源评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(福建南纸)

四、无形资产

(一) 请你公司补充披露标的公司可辨认无形资产的确认依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。(大东南)

(二) 请申请人补充披露标的资产可辨认无形资产的确认依据。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。(联建光电)

五、土地及其他资产估值合理性

(一) 请请你公司补充披露标的资产拥有的土地使用权评估值与近期可比交易价格差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。(天康生物)

(二) 请你公司补充披露标的资产存货和生物资产评估值与近期市场价格差异的合理性、减值准备计提的充分性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。(天康生物)

六、权属相关

（一）申请材料显示，福清风电下属钟厝风电场现所占用的福清市三山镇钟厝村、任厝村的土地尚未取得国有土地使用权证。请你公司补充披露：1）钟厝风电场的建设进度，未办理国有土地使用权证的原因，尚未取得相应权证的资产所对应的账面价值，权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式。2）办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。如有，拟采取的解决措施。3）该等情形对本次交易作价、交易进程以及未来生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

（二）申请材料显示，福清风电5MW级大功率风机试验样机项目已取得福清市城乡规划局核发的《建设项目选址意见书》，尚未取得土地使用权证。请你公司补充披露：1）该项目尚需取得的批准情况。2）该项目建设进度，未办理国有土地使用权证的原因，尚未取得相应权证的资产所对应的账面价值，权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式。3）办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。如有，拟采取的解决措施。4）该等情形对本次交易作价、交易进程以及未来生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

（三）请你公司补充披露未取得权属证书的房屋建筑物的最新办理进展及预计办毕期限，及对评估值、生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。（天康生物）

（四）请你公司补充披露划拨土地注入上市公司是否符合《国务院关于促进节约集约用地的通知》、《划拨用地目录》的相关规定，及对评估值、生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。（天康生物）

（五）请你公司结合宁波市镇海新城南区建设规划方案和搬迁可能面临的损失，补充披露未能取得房屋所有权证的房屋对标的资产生产经营和未来业绩的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

（六）请你公司补充披露标的资产代持缙云丽通股权的原因，是否存在权属纠纷风险，标的资产享有缙云丽通10%权益的合法性及对评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。（众合科技）

七、收益法

（一）整体

1、请你公司结合行业发展状况、市场需求、产品价格趋势、预计订单合同等情况，在重组报告书中补充披露标的资产收益法评估中销售数量、销售单价、销售成本的预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（海亮股份）

2、请你公司补充披露2014年业务开展情况及预测收入和净利润的完成情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

（二）盈利预测可实现性

1、请你公司结合标的资产截至目前的盈利预测完成情况、在研产品的开发进度，补充披露其盈利预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（大东南）

2、请你公司结合标的资产截止目前的盈利预测完成情况、新上线产品的经营数据、在研项目的开发进度等，补充披露标的资产未来盈利预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（大东南）

3、请申请人结合标的资产截至目前的盈利预测完成情况、订单签订情况，补充披露标的资产盈利预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（联建光电）

4、请你公司结合标的资产截至目前实现的收入和利润、合同签订和执行情况，补充披露标的资产2014年度预测收入、利润是否可达成。请独立财务顾问、会计师和评估师核查

并发表明确意见。（常山股份）

（三）主要参数预测的合理性

1、预测收入

①申请材料显示，灵云传媒正在发展移动互联网广告业务。请你公司补充披露灵云传媒未来移动互联网广告业务预测收入的金额及占比，并就移动互联网业务无法顺利开展对其未来经营的影响进行风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（广博股份）

②申请材料显示，灵云传媒预计未来营业收入保持快速增长。请你公司结合行业现状、发展前景、灵云传媒市场地位、合同签订情况，补充披露收益法评估中灵云传媒未来营业收入的测算依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（广博股份）

③请你公司补充披露标的资产新产品实际收入分成比例与预测比例是否存在差异。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（大东南）

④申请材料显示标的资产存在学术推广和招商两种销售模式，且不同销售模式的销售单价区别较大。请你公司补充披露主要产品报告期内不同销售模式的销售单价、销售收入占比及其对收益法评估预测期销售收入预测的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

⑤请你公司结合标的资产现有经营状况，补充披露标的资产2014年至2019年预测期收入增长合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（众合科技）

⑥申请材料显示，标的资产在报告期内营业收入呈现逐年下降的趋势，而在收益法评估中2014年营业收入增长率达到12.5%，请申请人补充披露营业收入预测的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（佛塑科技）

⑦申请材料显示，中闽能源预测期上网电量为可行性研究报告中预测上网电量。请你公司结合国家产业政策、福建风电行业发展及竞争情况、中闽能源与电力公司签订的并网调度协议及购售电合同主要内容等方面，补充披露中闽能源上网电量预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

⑧反馈回复显示，截至2014年12月10日，标的资产游戏业务和信息技术服务业务实际实现的营业收入与评估预测数差异较大。请你公司补充披露本次收益法评估主要参数预测的合理性，以及上述事项对本次估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（大东南）

2、毛利率

①请申请人结合标的资产的核心竞争优势、市场份额等，补充披露其未来保持较高毛利率的合理性，并补充提示未来毛利率下降风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（联建光电）

②申报材料显示，在标的资产营业成本预测中，以近两年平均毛利率确定预测毛利率，并以预计销售额和毛利率确定营业成本。请你公司结合主营业务收入结构，补充披露营业成本预测中毛利率的测算依据和测算过程，说明预测依据的合理性，并就毛利率标的对估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（常山股份）

③申报材料显示，评估假设毛利率较低的系统集成业务在收入总额中的占比呈逐年下降趋势，毛利率较高的定制软件及服务类收入占比逐渐增加。请你公司结合评估假设，补充披露本次交易完成后上市公司及标的资产的经营发展战略和业务管理模式，以及可能面临的风险和应对措施。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（常山股份）

④请你公司结合国家政策、市场需求、竞争对手、行业地位、产品特点、销售模式等情况，补充披露2015年销售单价和毛利率的测算依据以及销售数量增长的合理性。请独立

财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

3、折现率

请你公司补充披露中闽能源折现率取值的合理性，并就折现率变动对本次交易评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

4、折旧

④申请材料显示，自2015年1月1日起，中闽能源将风机机组、输变电设备、配电设备的折旧年限从原来的15年调整为20年。请你公司：1）列表补充披露风机机组、输变电设备、配电设备账面价值、折旧年限为15年每年计提折旧金额、折旧年限为20年每年计提折旧金额。2）分别补充披露风机机组、输变电设备、配电设备折旧年限调整的具体依据及合理性。3）补充披露若上述资产折旧年限按15年计算，对中闽能源评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

5、税收优惠影响

①请申请人补充披露标的资产未来无法享受税收优惠对其估值的影响，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（联建光电）

②申请材料显示，本次评估假设北明软件高新技术企业证书到期后仍能继续获得，因此采取15%的所得税率。但如果无法续展，所得税率将上升为25%，导致估值水平下降9.38%。请你公司补充披露标的资产高新技术企业所得税率的有效期，说明所得税优惠的续展是否存在法律障碍，到期不能续展的风险承担主体。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表明确意见。（常山股份）

③申请材料显示，灵云传媒注册地为西藏山南地区，预计未来继续享受税收优惠政策。请你公司结合《关于清理规范税收等优惠政策的通知》，补充披露灵云传媒未来享受税收优惠的可持续性。如果不能继续享受税收优惠对本次交易评估和盈利预测的影响，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（广博股份）

④请你公司补充披露标的资产税收优惠的续展是否存在法律障碍，本次评估是否充分考虑到上述不能继续享受税收优惠的风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

6、资本结构

请你公司结合收益法评估中资产的资产目前资本结构，补充披露收益法评估中预计标的资产资本结构选取原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（常山股份）

（四）溢余资产及非经营资产

1、请申请人补充披露本次评估预测是否考虑了湖南易事达土地使用权对未来生产经营的影响。如该土地使用权被追缴土地闲置费及违约金或被收回，补充披露对估值的影响并做风险提示。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（联建光电）

2、请申请人补充披露非经营性资产3.6万平方米土地的购置时间、购置时的用途及未来规划，本次评估中采用账面价值确认其评估值的合理性和恰当性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（佛塑科技）

3、申请材料显示收益法评估时将房屋建筑物（原料5、6车间）和北仑区厂区因闲置列为非经营性资产，请你公司结合未来用途和使用价值，补充披露上述土地和房屋建筑物评估价值及列为非经营性资产的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

（五）敏感性分析

1、本次交易评估中是否考虑产品未来价格走势，并就纳米微孔隔膜价格变动对河南义腾评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（浩

宁达)

2、报告期内标的资产主要产品SCR蜂窝式脱硝催化剂销售价格呈下降趋势，且降幅较大。请你公司就价格变动对标的资产评估值进行敏感性分析，并提示风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（海亮股份）

3、请你公司补充披露税收优惠取消对标的资产净利润的敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（众合科技）

（六）已实现年度盈利预测完成情况

1、请你公司补充披露河南义腾2014年预测营业收入和净利润的实现情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（浩宁达）

2、请你公司结合标的资产截至目前的盈利预测完成情况，补充披露收益法评估结果是否存在高估的可能。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（天康生物）

（七）收益预测与利润承诺对比

1、请你公司补充披露中闽能源收益法评估净利润、盈利预测报告净利润与承诺净利润是否存在差异。若存在，补充披露原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（福建南纸）

2、请你公司补充披露市北发展业绩承诺数的测算过程和依据，是否存在低于假设开发法下评估预测利润数的情形。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（市北高新）

3、申请材料显示，部分交易对手参与业绩补偿且股份存在分期解锁的情形。请你公司结合标的资产未来业绩实现情况，补充披露业绩补偿的可执行性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

4、申请材料显示，标的资产2014年盈利情况在收益法评估计算表中与2014年盈利预测报告中存在差异，请申请人结合评估假设、评估依据及盈利预测假设和依据，补充披露上述情况差异的原因及合理性，在盈利预测报告中2013年和2014年营业税金及附加均为0的依据和合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。（佛塑科技）

八、市场法

（一）可比公司及价值比率选取的合理性

1、请你公司补充披露市场法评估所选可比对象的可比性，各可比公司价值比率修正系数的确定依据及其合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（福安药业）

2、请你公司补充披露安德森服务公司2013年及2014年市场法评估中NOIAT、EBIT、EBITDA具体计算过程；结合可比公司的产品类型、业务规模、财务结构等方面，补充披露安德森服务公司市场法评估中可比公司选取的合理性；结合安德森服务公司行业状况，公司自身发展状况补充披露计算模型和比较乘数选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（通源石油）

（二）其他

1、请你公司补充披露华程石油定价中“交易对方资金占用期产生的利息”代指的具体区间段，补充披露截止目前交易对方资金占用产生的利息，同时结合预测到交割产生的利息，安德森服务公司2013年及2014年度盈利能力、EBITDA指标等方面补充披露以交易对方向华程石油出资额加上交易对方资金占用期产生的利息作为华程石油100%股权交易对价的合理性及公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。（通源石油）

2、请你公司补充披露华程石油、华程增服、通源油服、安德森控股公司市场法评估中，除长期股权投资外其余资产均以账面价值作为评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（通源石油）

——以上信息摘录自上市公司公告：《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》、独立财务顾问核查意见等

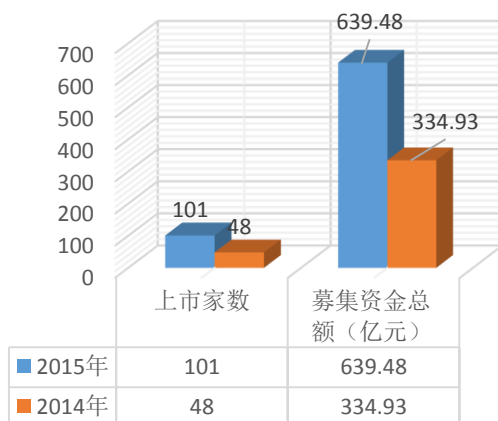
A 股 IPO 情况概览

2015 年 1 月-4 月

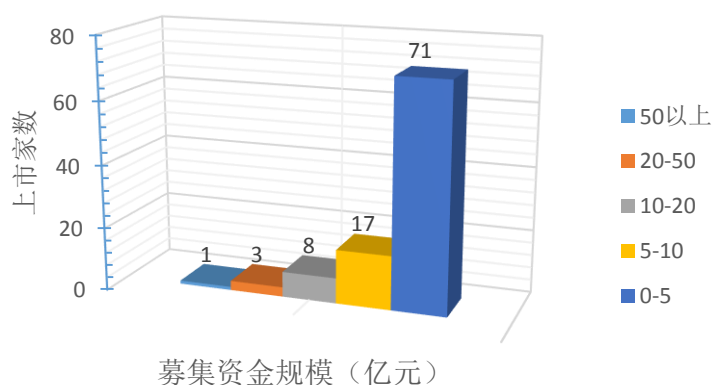
2015 年 1-4 月, 共有 **101** 家企业 IPO, 较 2014 年同期的 **48** 家增加了 **110.42%**, 募集资金总额较 2014 年同期上涨了 **90.93%**。

A 股市场的平均融资规模为 **6.39** 亿元人民币。

2015年1-4月A股IPO总体情况



募集资金规模分布情况

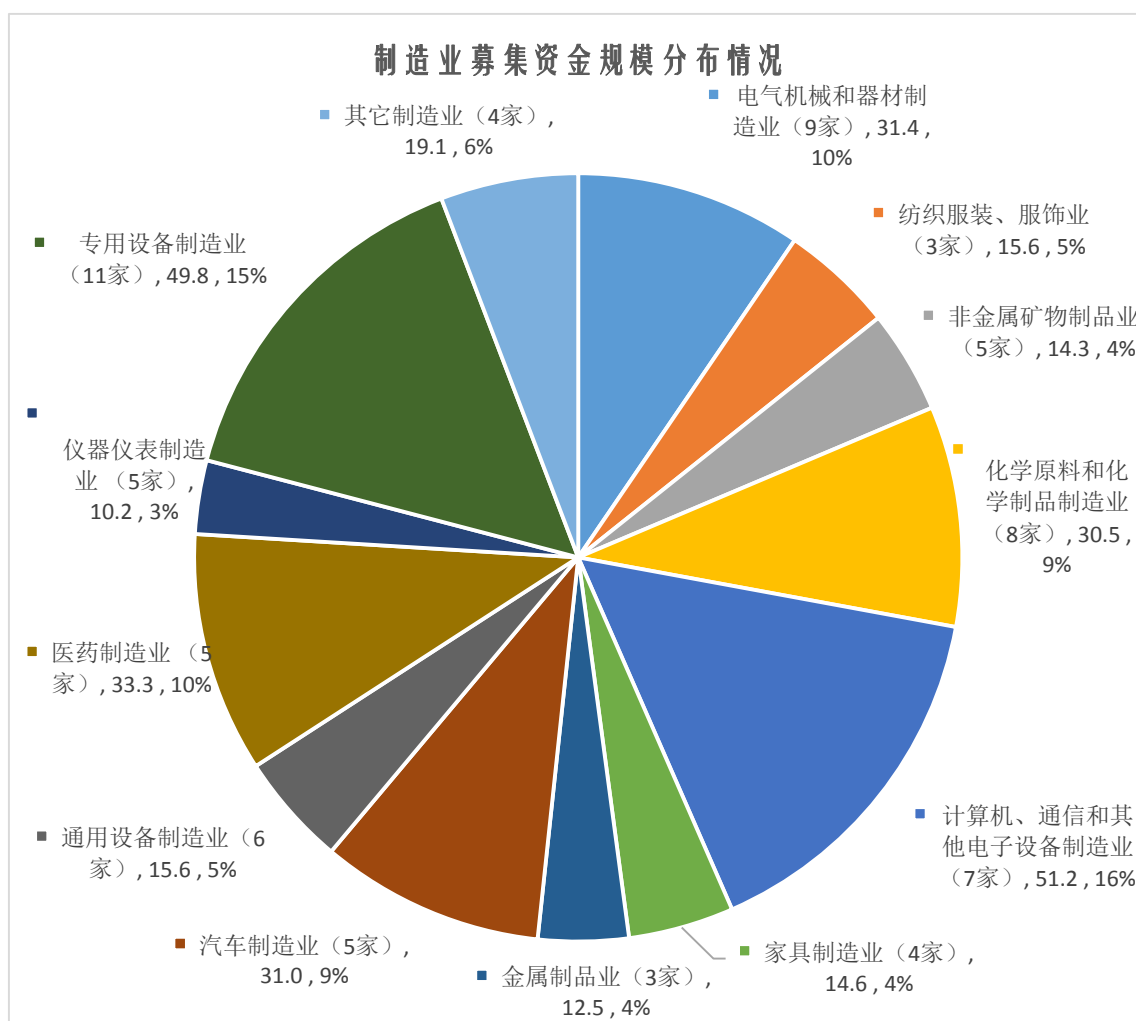


证券代码	证券简称	所属行业类型	募集资金总额 (亿元)
600958. SH	东方证券	金融业-资本市场服务	100. 3000
601198. SH	东兴证券	金融业-资本市场服务	45. 9000
600959. SH	江苏有线	信息传输、软件和信息技术服务业-电信、广播电视和卫星传输服务	32. 6559
601021. SH	春秋航空	交通运输、仓储和邮政业-航空运输业	18. 1600
300433. SZ	蓝思科技	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	15. 4861

前五家募集资金总额占比 **33.23%**

2015 年 1-4 月，募集资金规模最大的前三个行业分别为：制造业、金融业和信息传输、软件和信息技术服务业，其中，制造业募集资金金额占市场总募集资金金额 **逾 50%**。

行业类型	募集资金规模 (亿元)	占市场总募集资金比例
制造业	329.17	51.47%
金融业	146.20	22.86%
信息传输、软件和信息技术服务业	61.21	9.57%
合计	536.58	83.91%



【IPO 可比上市公司情况】

2015 年 1 月-4 月

证券代码	证券简称	IPO 日期	所属证监会行业名称	可比公司
600959. SH	江苏有线	2015-04-28	信息传输、软件和信息技术服务业-电信、广播电视和卫星传输服务	电广传媒、歌华有线、天威视讯、广电网络、吉视传媒、湖北广电、华数传媒
603789. SH	星光农机	2015-04-27	制造业-专用设备制造业	新研股份、江淮动力、一拖股份
002751. SZ	易尚展示	2015-04-24	制造业-家具制造业	尚无与本公司业务相同的上市公司, 本次选择了家具行业和装修装饰行业上市公司: 浙江永强、美克股份、宜华木业、索菲亚、喜临门 市公司进行同行业比较分析
300404. SZ	博济医药	2015-04-24	科学研究和技术服务业-研究和试验发展	泰格医药、药明康德 (NYSE: WX)
300434. SZ	金石东方	2015-04-24	制造业-专用设备制造业	尚无完全可比的上市公司, 选取国内从事标准或非标准成套装备研发和制造的上市公司: 中科电气、智云股份、法因数控、华东数控、大连三垒
300438. SZ	鹏辉能源	2015-04-24	制造业-电气机械和器材制造业	欣旺达、亿纬锂能、德赛电池
300442. SZ	普丽盛	2015-04-24	制造业-专用设备制造业	达意隆、松德股份、斯莱克
300445. SZ	康斯特	2015-04-24	制造业-仪器仪表制造业	天瑞仪器、聚光科技、万讯自控、汇中股份、吉艾科技
300448. SZ	浩云科技	2015-04-24	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业	三泰电子、银江股份、赛为智能
603315. SH	福鞍股份	2015-04-24	制造业-通用设备制造业	宝鼎重工、通裕重工、应流股份
603318. SH	派思股份	2015-04-24	制造业-专用设备制造业	富瑞特装、科新机电、张化机
603567. SH	珍宝岛	2015-04-24	制造业-医药制造业	昆明制药、康缘药业、振东制药、华润双鹤、以岭药业
300437. SZ	清水源	2015-04-23	制造业-化学原料和化学制品制造业	国内上市公司中, 没有从事水处理剂生产的企业。
300440. SZ	运达科技	2015-04-23	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业	世纪瑞尔、辉煌科技
300441. SZ	鲍斯股份	2015-04-23	制造业-通用设备制造业	开山股份、汉钟精机
300444. SZ	双杰电气	2015-04-23	制造业-电气机械和器材制造业	北京科锐、中能电气、特锐德、合纵科技、鑫龙电器
300446. SZ	乐凯新材	2015-04-23	制造业-化学原料和化学制品制造业	未披露
603021. SH	山东华鹏	2015-04-23	制造业-非金属矿物制品业	德力股份、山东药玻、美国 O-I 集团 (Owens-Illinois, Inc, NYSE:OI)、美国利比集团 (Libbey, NYSE Amex: LBY)、泰国海洋公司 (Ocean Glass Public Co., Ltd, SET: OGC)

【 聚焦大数据 】

证券代码	证券简称	IPO 日期	所属证监会行业名称	可比公司
603703. SH	盛洋科技	2015-04-23	制造业-电气机械和器材制造业	亨通光电、中天科技、通鼎光电、通光线缆、金信诺
603883. SH	老百姓	2015-04-23	批发和零售业-零售业	嘉事堂、瑞康医药、国药股份、九州通、国药一致、英特集团、华东医药、桐君阁、第一医药、一心堂、益丰药房
002752. SZ	昇兴股份	2015-04-22	制造业-金属制品业	永新股份、珠海中富、丽鹏股份、中粮包装、奥瑞金
300424. SZ	航新科技	2015-04-22	制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	海特高新、中航电子
300436. SZ	广生堂	2015-04-22	制造业-医药制造业	福瑞股份、双鹭药业、舒泰神、翰宇药业、佐力药业、沃森生物、益盛药业
300439. SZ	美康生物	2015-04-22	制造业-医药制造业	利德曼、中生北控、九强生物、迈克生物
300443. SZ	金雷风电	2015-04-22	制造业-专用设备制造业	通裕重工、吉鑫科技、泰胜风能、大金重工、天顺风能
300447. SZ	全信股份	2015-04-22	制造业-电气机械和器材制造业	金信诺、通光线缆、中超电缆、中利科技、摩恩电气、汉缆股份、宝胜股份
300449. SZ	汉邦高科	2015-04-22	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	海康威视、大立科技、大华股份
603025. SH	大豪科技	2015-04-22	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	华中数控、英唐智控、和晶科技、和而泰
603808. SH	歌力思	2015-04-22	制造业-纺织服装、服饰业	朗姿股份、宝姿、慕诗国际、维格娜丝、玛丝菲尔
603818. SH	曲美股份	2015-04-22	制造业-家具制造业	美克家居、宜华木业、浙江永强、索菲亚、喜临门、永艺股份
300435. SZ	中泰股份	2015-03-26	制造业-通用设备制造业	富瑞特装、天沃科技、隆华节能、杭氧股份
603199. SH	九华旅游	2015-03-26	水利、环境和公共设施管理业-公共设施管理业	黄山旅游、峨眉山 A、丽江旅游
603869. SH	北部湾旅	2015-03-26	水利、环境和公共设施管理业-公共设施管理业	桂林旅游、世纪游轮、海峡股份、渤海轮渡、众信旅游
603020. SH	爱普股份	2015-03-25	制造业-化学原料和化学制品制造业	华宝科技、中国香精香料、百润股份
603338. SH	浙江鼎力	2015-03-25	制造业-专用设备制造业	海伦哲、安徽合力
002750. SZ	龙津药业	2015-03-24	制造业-医药制造业	天士力、益佰制药、金陵药业、中新药业、沃华医药、众生药业、中恒集团、以岭药业、红日药业、华软三九
300429. SZ	强力新材	2015-03-24	制造业-化学原料和化学制品制造业	上海新阳、西陇化工
300431. SZ	暴风科技	2015-03-24	信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务	优酷网、土豆网、乐视网、迅雷
603729. SH	龙韵股份	2015-03-24	租赁和商务服务业-商务服务业	思美传媒、省广股份

【 聚焦大数据 】

证券代码	证券简称	IPO 日期	所属证监会行业名称	可比公司
600958. SH	东方证券	2015-03-23	金融业-资本市场服务	宏源证券、东北证券、国元证券、国海证券、广发证券、长江证券、山西证券、西部证券、中信证券、国金证券、西南证券、海通证券、招商证券、太平洋、兴业证券、东吴证券、华泰证券、光大证券、方正证券
002747. SZ	埃斯顿	2015-03-20	制造业-仪器仪表制造业	汇川技术、华中数控、科远股份、机器人
002749. SZ	国光股份	2015-03-20	制造业-化学原料和化学制品制造业	诺普信、新都化工、辉丰股份、长青股份、蓝丰生化、钱江生化、金正大、芭田股份
603012. SH	创力集团	2015-03-20	制造业-专用设备制造业	天地科技、郑煤机、山东矿机、林州重机、三一国际、石中装备
603030. SH	全筑股份	2015-03-20	建筑业-建筑装饰和其他建筑业	金螳螂、亚厦股份、瑞和股份、广田股份、洪涛股份
603158. SH	腾龙股份	2015-03-20	制造业-汽车制造业	八菱科技、松芝股份、世纪华通、双林股份、京威股份
002748. SZ	世龙实业	2015-03-19	制造业-化学原料和化学制品制造业	江苏索普、华邦颖泰（收购山东凯胜新材料有限公司 100%股权）
300374. SZ	恒通科技	2015-03-19	制造业-非金属矿物制品业	太空板业、北新建材、嘉寓股份、东方雨虹
300428. SZ	四通新材	2015-03-19	制造业-有色金属冶炼和压延加工业	云海金属、亚太科技
300430. SZ	诚益通	2015-03-19	制造业-仪器仪表制造业	智云股份、华昌达、三丰智能
300432. SZ	富临精工	2015-03-19	制造业-汽车制造业	鸿特精密、精锻科技、天润曲轴、万里扬、中原内配、登云股份
601689. SH	拓普集团	2015-03-19	制造业-汽车制造业	宁波华翔、中鼎股份、双林股份、美晨科技、龙生股份
603268. SH	松发股份	2015-03-19	制造业-非金属矿物制品业	冠福股份、长城集团
603519. SH	立霸股份	2015-03-19	制造业-电气机械和器材制造业	禾盛新材、扬子新材
300433. SZ	蓝思科技	2015-03-18	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	星星科技、长信科技、莱宝高科、欧菲光
603015. SH	弘讯科技	2015-03-03	制造业-电气机械和器材制造业	汇川技术、英威腾、华中数控
603309. SH	维力医疗	2015-03-02	制造业-专用设备制造业	鱼跃医疗、阳普医疗
603997. SH	继峰股份	2015-03-02	制造业-汽车制造业	精锻科技、双林股份、龙生股份、京威股份
603969. SH	银龙股份	2015-02-27	制造业-金属制品业	恒星科技、法尔胜、新日恒力、新钢股份
601198. SH	东兴证券	2015-02-26	金融业-资本市场服务	证券业
603828. SH	柯利达	2015-02-26	建筑业-建筑装饰和其他建筑业	金螳螂、亚厦股份、洪涛股份、广田股份、瑞和股份、江河创建、嘉寓股份
603118. SH	共进股份	2015-02-25	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	卓翼科技、明泰科技、中磊电子
002742. SZ	三圣特材	2015-02-17	制造业-非金属矿物制品业	建研集团、西部建设、海南瑞泽、

【 聚焦大数据 】

证券代码	证券简称	IPO 日期	所属证监会行业名称	可比公司
002743. SZ	富煌钢构	2015-02-17	制造业-金属制品业	杭萧钢构、精工钢构、东南网架、鸿路钢构、光正集团、大金重工
002745. SZ	木林森	2015-02-17	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	国星光电、鸿利光电、雷曼光电
300394. SZ	天孚通信	2015-02-17	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	三环集团
300420. SZ	五洋科技	2015-02-17	制造业-通用设备制造业	盛运股份、天地科技、鞍重股份、华伍股份
300421. SZ	力星股份	2015-02-17	制造业-通用设备制造业	南方轴承、龙溪股份、万向钱潮、天马股份、襄阳轴承、方圆支承、瓦轴 B、光洋股份
300422. SZ	博世科	2015-02-17	水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业	碧水源、巴安水务、中电环保、维尔利、万邦达
300423. SZ	鲁亿通	2015-02-17	制造业-电气机械和器材制造业	森源电气、鑫龙电器
300426. SZ	唐德影视	2015-02-17	文化、体育和娱乐业-广播、电视、电影和影视录音制作业	上海新文化、华录百纳、华策影视、华谊兄弟、中视传媒
300427. SZ	红相电力	2015-02-17	制造业-电气机械和器材制造业	奥特迅、理工监测、中元华电、智光电气、金智科技
603222. SH	济民制药	2015-02-17	制造业-医药制造业	西南药业、华润双鹤、金健米业、太龙药业、华仁药业、科伦药业、丰原药业
603618. SH	杭电股份	2015-02-17	制造业-电气机械和器材制造业	宝胜股份、汉缆股份、南洋股份、太阳电缆、通达股份、万马电缆、中超电缆、明星电缆、远程电缆、远东电缆
603898. SH	好莱客	2015-02-17	制造业-家具制造业	宜华木业、美克家居、索菲亚
603939. SH	益丰药房	2015-02-17	批发和零售业-零售业	桐君阁、嘉事堂、九州通、上海医药、一心堂、海王星辰、Walgreens、CVS Caremark
002741. SZ	光华科技	2015-02-16	制造业-化学原料和化学制品制造业	西陇化工、浙江龙盛、天马精化、宝莫股份、奥克股份、上海新阳
002746. SZ	仙坛股份	2015-02-16	农、林、牧、渔业-畜牧业	圣农发展、*ST 民和、益生股份、华英农业、雏鹰农牧
300425. SZ	环能科技	2015-02-16	制造业-专用设备制造业	万邦达、碧水源、中电环保、维尔利、津膜科技、环能德美
603799. SH	华友钴业	2015-01-29	制造业-有色金属冶炼和压延加工业	鹏欣资源、格林美
603611. SH	诺力股份	2015-01-28	制造业-通用设备制造业	安徽合力、中国龙工、柳工、厦工股份
603698. SH	航天工程	2015-01-28	科学研究和技术服务业-专业技术服务业	三维工程、碧水源、万邦达、易世达、永清环保
002734. SZ	利民股份	2015-01-27	制造业-化学原料和化学制品制造业	红太阳、华星化工、诺普信、联化科技、利尔化学、江山股份、扬农化工、新安股份、湖南海利、长青股份、辉丰股份、蓝丰生化
603558. SH	健盛集团	2015-01-27	制造业-纺织业	嘉麟杰、大杨创世、鲁泰 A、棒杰股份

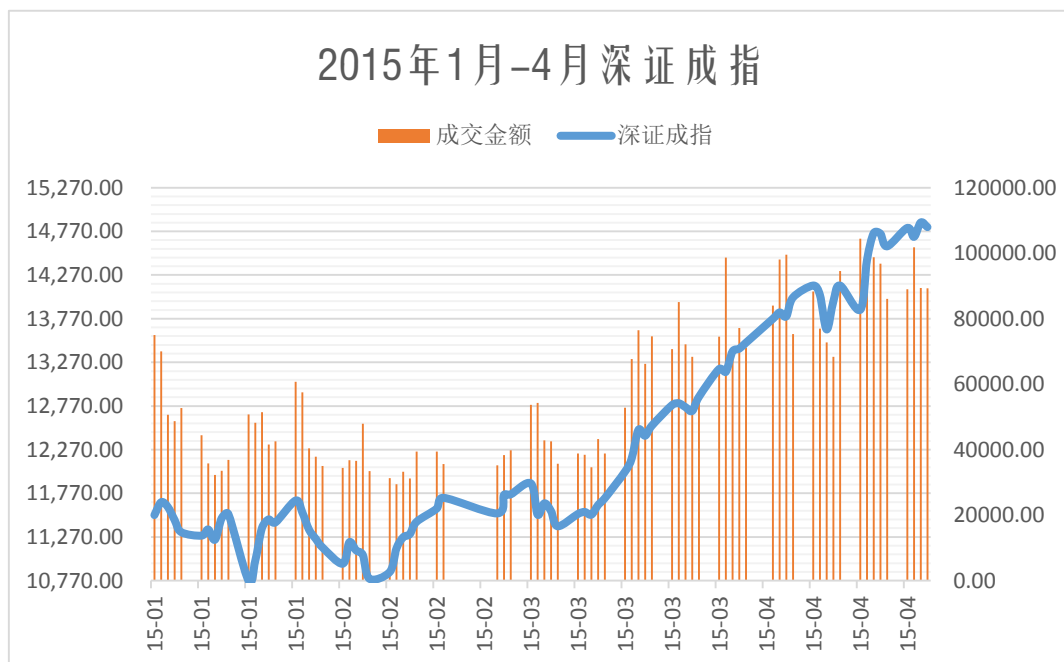
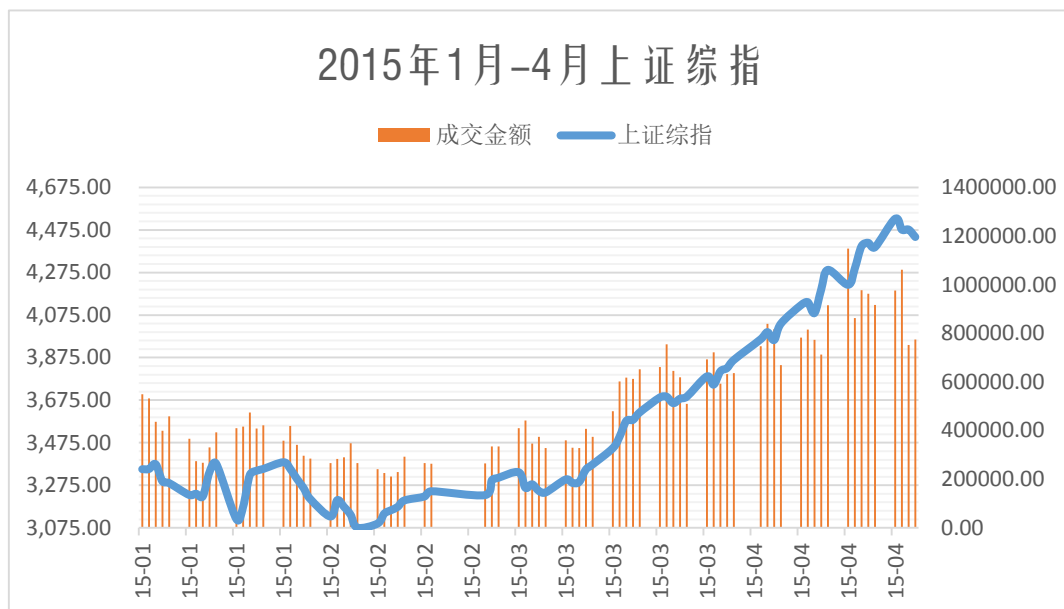
【 聚焦大数据 】

证券代码	证券简称	IPO 日期	所属证监会行业名称	可比公司
603899. SH	晨光文具	2015-01-27	制造业-文教、工美、体育和娱乐用品制造业	齐心文具、广博股份
000166. SZ	申万宏源	2015-01-26	金融业-资本市场服务	证券业
603678. SH	火炬电子	2015-01-26	制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	法拉电子、铜峰电子、江海股份、风华高科、七星电子
603686. SH	龙马环卫	2015-01-26	制造业-专用设备制造业	中联重科、航天晨光
300415. SZ	伊之密	2015-01-23	制造业-专用设备制造业	注塑机产品可比同行业为海天国际及震雄集团，压铸公司注塑机产品可比同行业公司为力劲科技
300417. SZ	南华仪器	2015-01-23	制造业-仪器仪表制造业	聚光科技、大立科技、雪迪龙、安车检测
603600. SH	永艺股份	2015-01-23	制造业-家具制造业	美克家居、宜华木业、浙江永强、索菲亚、喜临门
002739. SZ	万达院线	2015-01-22	文化、体育和娱乐业-广播、电视、电影和影视录音制作业	不存在同行业 A 股上市可比公司
002740. SZ	爱迪尔	2015-01-22	制造业-纺织服装、服饰业	老凤祥、明牌珠宝、潮宏基、六福珠宝、谢瑞麟、周大福、周生生
300416. SZ	苏试试验	2015-01-22	制造业-仪器仪表制造业	聚光科技、先河环保、雪迪龙
300419. SZ	浩丰科技	2015-01-22	信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息技术服务业	华胜天成、中国软件、飞利信、易联众
601069. SH	西部黄金	2015-01-22	采矿业-有色金属矿采选业	招金矿业、紫金矿业、辰州矿业、灵宝黄金、山东黄金
603601. SH	再升科技	2015-01-22	制造业-非金属矿物制品业	长海股份、三维丝、中材科技
300364. SZ	中文在线	2015-01-21	文化、体育和娱乐业-新闻和出版业	除久邦数码含有少量数字阅读业务外，其他上市公司均主要从事传统的出版业务，数字出版占其比重较低。
300413. SZ	快乐购	2015-01-21	批发和零售业-零售业	亚马逊、麦考林、HSN、当当网
300418. SZ	昆仑万维	2015-01-21	信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务	掌趣科技、中青宝
601021. SH	春秋航空	2015-01-21	交通运输、仓储和邮政业-航空运输业	中国国航、东方航空、南方航空、海南航空
603788. SH	宁波高发	2015-01-20	制造业-汽车制造业	龙生股份、双林股份、万安科技、世纪华通、宁波华翔、威孚高科、万向钱潮、中原内配、远东传动

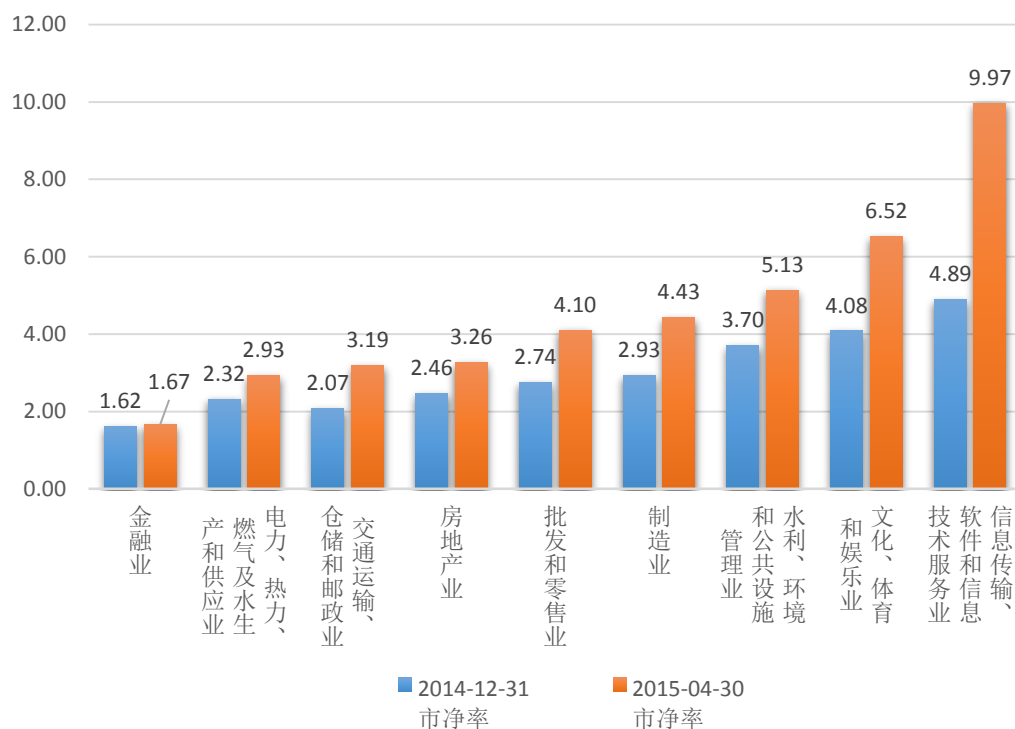


A股市场总体情况概览

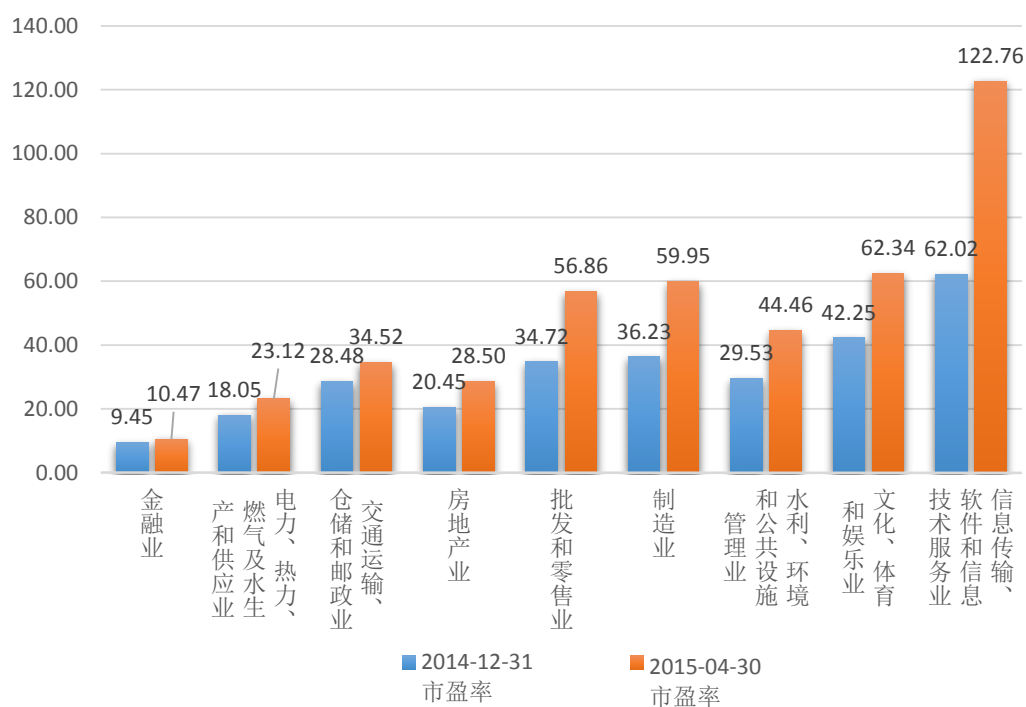
2015年1月-4月



常见行业PB变化情况



常见行业PE变化情况





2015 年度中企华内部培训计划

职业道德与职业素养专题培训

培训内容：

- 1、职业道德教育
- 2、与客户沟通交流时应注意的问题

预计培训时间：2015.5

无形资产专题培训

培训内容：

- 1、专利资产评估重点难点讲解
- 2、商标资产评估重点难点讲解
- 3、著作权资产评估重点难点讲解
- 4、层次分析法讲解
- 5、PPA中的无形资产识别与评估

预计培训时间：2015.7

新准则/新法律法规讲解

培训内容待定

预计培训时间：2015.9

新人培训

培训内容：

- 1、评估程序及项目组织实务及案例分析
- 2、评估报告编制实务及案例分析
- 3、评估工作底稿编制实务及案例分析
- 4、职业道德与职业素养
- 5、评估准则的系统化理解与应用
- 6、常见经济行为评估实务与案例分析评估
- 7、评估执业经验的分享与交流

预计培训时间：2015.6

新业务或评估行业热点问题讲解

培训内容待定

预计培训时间：2015.8

报告审核过程中的常见问题讲解

培训内容：

- 1、评估报告书中的常见问题
- 2、评估说明中的常见问题
- 3、评估明细表中常见问题
- 4、问题讨论

预计培训时间：2015.10

课题研究专版

2015 年 1 月至 4 月期间，公司相关课题组成员主要开展了三项课题研究工作，分别为：文化企业无形资产评估研究课题、品牌评价关键技术研究课题、全面深化改革形势下的资产评估行业发展战略研究课题。



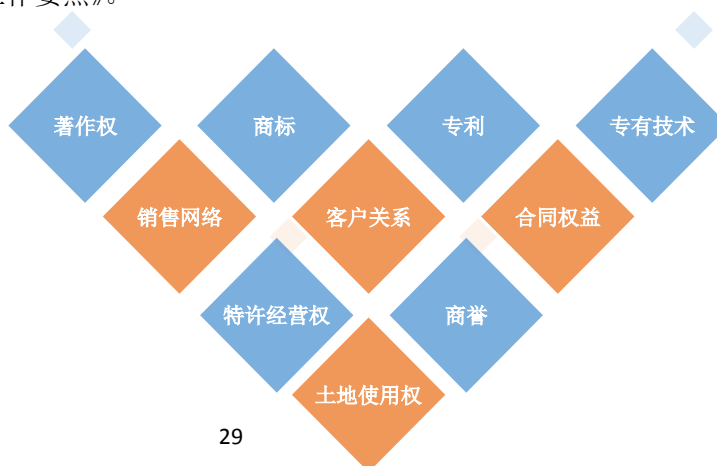
01

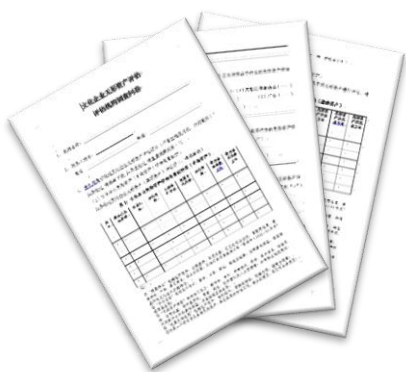
文化企业无形资产评估研究课题

研究背景

自从 2011 年 10 月，党的十七届六中全会审议通过《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，提出“文化产业成为国民经济支柱性产业”的奋斗目标以来，我国相继出台了一系列文化产业相关扶持政策，文化体制改革不断深入，文化产业经济结构逐步优化升级。

在文化大发展、大繁荣的宏观背景下，为积极响应推动文化产业进一步发展的需要，解决文化资产，特别是最能体现文化产业“文化创意”特征的无形资产定价难的问题，制定文化企业无形资产评估指导意见，已列入中宣部《2015 年文化体制改革和发展工作要点》。





本课题将结合我国文化企业发展状况，介绍文化企业无形资产的主要类型及管理情况，并以问题为导向，明确定位，有针对性地对文化企业主要无形资产的识别、权利范围的确定、评估方法和评估注意事项进行分类总结，最终形成文化企业无形资产评估研究报告和指导意见。

研究目标

研究进展

2015-3 前期调研讨论

自从 2011 年 10 月，党的十八届六中全会审议通过《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，提出“文化产业成为国民经济支柱性产业”的奋斗目标以来，我国相继出台了一系列文化产业相关扶持政策，文化体制改革不断深入，文化产业经济结构逐步优化升级。

为积极响应推动文化产业进一步发展的需要，解决文化资产，特别是最能体现文化产业“文化创意”特征的无形资产定价难的问题，制定文化企业无形资产评估指导意见，已列入中宣部《2015 年文化体制改革和发展工作要点》。

此外，为保障课题研究工作顺利开展，3 月 6 日和 30 日，课题组成员在中评协的组织下召开了两次讨论会，一方面讨论了文化企业无形资产评估的特点、技术思路、准则框架、本准则与准则体系的衔接等事项，形成了以无形资产类别为主线，兼顾典型评估经济行为和典型子行业的研究框架。另一方面，也对文化企业无形资产评估指导意见提纲进行讨论和任务分解。

2015-4 立项并形成指导意见初稿

4 月 10 日，课题经中宣部文改办、财政部文资办以及中评协相关领导的评审后，正式立项，并于当月底形成了指导意见初稿。

后续 撰写指导意见及研究报告

课题组后续一方面将继续对指导意见初稿进行修改和完善，另一方面，也将开始着力于研究报告的撰写。



02

品牌评价关键技术研究课题

研究背景

品牌是企业乃至国家核心竞争力的综合体现，品牌建设事关国家的社会发展和经济转型升级。党和政府高度重视品牌建设和品牌评价工作。党的“十八大”报告就已明确指出，“要形成以技术、品牌、质量、服务为核心的出口竞争新优势”。我国虽然是经济大国，但却是品牌弱国，一方面是我们缺乏叫得响的自主创新品牌，另一个很重要的原因就是缺少品牌评价的国际话语权。为此，我国积极推动国际标准化组织（ISO）成立了 ISO/TC 289 品牌评价技术委员会，并成功担任秘书国。迫切需要快速启动品牌评价关键技术研究工作，提高我国品牌评价技术水平，推动自主品牌建设，实现我国由品牌弱国向品牌强国的转变。

本课题是品牌评价技术标准研制与应用示范项目的第一个课题。品牌评价关键技术研究是品牌评价技术标准研制与应用示范的技术基础与前提条件。



研究目标

（1）建立一套适合我国国情同时又能得到国际认可的区域品牌、企业品牌、产品品牌分类体系和品牌评价指标体系；

（2）建立一套全面评价有形资产、质量、服务、技术创新、无形资产等品牌价值驱动因素影响品牌价值的定性和定量分析方法以及量化评价模型；

（3）建立一套包括品牌价值创造、传递、实现和维护全过程的品牌价值评价技术体系和发展指数计量模型，助力符合中国国情、与国际接轨的品牌评价标准体系和知名品牌创建工作。

研究内容

- 任务 1：品牌评价要素与指标体系研究
- 任务 2：品牌评价技术与方法研究
- 任务 3：国家、行业品牌价值发展综合评价方法研究
- 任务 4：品牌评价数据获取与应用研究

品牌分类及品牌
评价内涵构建品牌评价的
基本要素初步构建品牌评
价体系逐步完善品牌评
价指标体系

03

全面深化改革形势下的资产评估行业发展

战略研究课题

研究背景

党的十八届三中全会是在我国改革开放新的重要关头召开的一次重要会议。本次会议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》深刻剖析了我国改革发展稳定面临的重大理论和实践问题,提出了全面深化改革的指導思想和重大原则,合理布局了深化改革的战略重点,形成了改革理论和政策的一系列重大突破。

资产评估行业亟需梳理新一轮改革浪潮的主要动向,及时跟踪并深入分析政策走向,争取在各项制度安排中充分发挥资产评估的

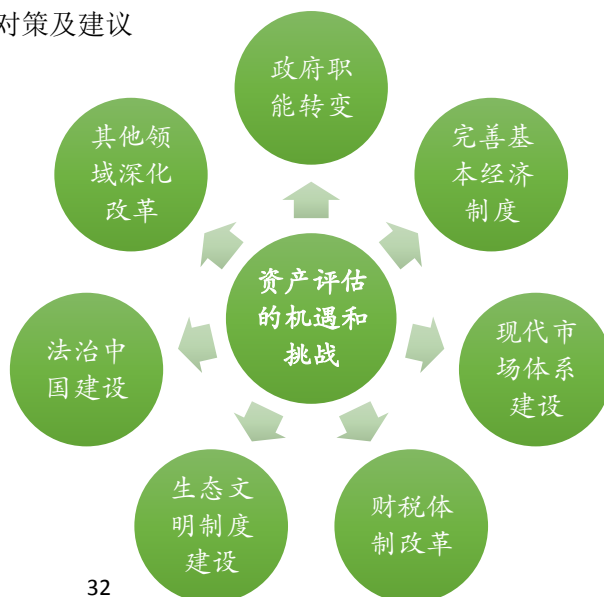
中共中央关于全面深化改革
若干重大问题的决定

研究目标

- 1、了解全面深化改革的政策要求和进展情况,为评估行业更好地服务于经济社会发展指明方向。
- 2、分析全面深化改革形势下评估机构面临的机遇与挑战,为评估行业开拓业务和实现转型升级提供参考。
- 3、对比市场需求与行业发展特点,为确定全面深化改革形势下行业发展战略提出建议。

研究内容

- (一) 全面深化改革的进展综述
- (二) 全面深化改革下资产评估行业的机遇和挑战
- (三) 新形势下资产评估行业的发展战略
- (四) 相关对策及建议



04

政府资产价值量评估研究课题

研究背景

为完整反映各级政府所拥有的各类资产和承担的各类负债，财政部从 2011 年开始启动省级政府资产负债表的试编工作。这项制度能够完整反映各级政府所拥有的各类资产和承担的各类负债，全面反映政府财务“家底”。但目前，我国很多资产，比如公路、铁路、航道、等，长期没有价值数据，无法反映到资产负债表中。为了解决此问题，许宏才部长助理指示中评协开展政府资产管理和价值量评估研究工作。



配合政府资产报表体系的设计，研究提出将政府资产实物量转换为价值量的技术方法，服务政府资产管理。

研究目标

研究进展

2015 年 2 月 10 日，中评协召开政府资产价值量评估讨论会。会议由中评协秘书长张国春主持。中评协卞荣华副秘书长、张建刚副秘书长，以及财政部资产管理司邱素琴处长、姚俊君副处长出席会议。会议提出了近期工作目标：以行政事业单位资产报表和权责发生制政府综合财务报告为基础，分析政府资产的分类，明确需要评估的资产，选择重点资产研究提出评估方法。会议同时决定分两个小组同时开展研究，分别形成研究结果。我公司高级副总裁兼首席评估师刘登清作为第二组研究牵头人参与本次研究工作。

结题 课题

企业财务管理评估课题

为全面提升我国企业财务管理能力和水平，财政部决定研究构建企业财务管理评估制度，并授权中评协根据财政部拟订的《企业财务管理评估试行办法》制定企业财务管理评估指引、释义、起草说明和指标体系。我公司具体承办了该课题。

2015 年 5 月 14 日，该课题顺利通过了结题鉴定。同时，得到了评审专家们高度评价，指出该课题研究具有脉络清晰，观点新颖，具有较高理论价值与实践指导意见，完成了课题立项目标。

技术交流会专版

2015年1月至4月期间,公司共召开6次技术交流会,会议内容涉及无形资产分成率、融资租赁资产评估、开发利润、海域使用权、工作底稿和目录的规范化问题等多方面问题,本次着重对无形资产分成率相关研讨成果进行介绍。



关于无形资产分成率调查情况和建议

研发部

按照公司第二次业务交流会的要求,研发部对无形资产评估分成率的确定方法进行了调查,查阅了文献资料、评估书籍、网上公开资料,归纳整理了八种无形资产分成率确定方法,并进一步对各种方法的优缺点进行分析,最后提出无形资产分成率确定方法的建议。

一、关于无形资产分成率确定的几种方法

(一) 联合国工业发展组织对各国技术贸易合同确定分成率

1、基本情况

联合国贸易和发展会议(简称贸发会议,英文是 United Nations Conference on Trade and Development, 英文简称是 UNCTAD)对各国技术贸易合同分成率进行了大量调查统计,分成率一般占销售收入的 0.5%~10%。具体数据如下:



行 业	分成率
石油化工业	0.5%-2%
日用消费品行业	1%-2.5%
机械制造行业	1.5%-3%
化学行业	2%-3.5%
制药行业	2.5%-4%

电器行业	3%-4.5%
精密仪器行业	4%-5.5%
汽车行业	4.5%-6%
光学及电子产品	7%-10%

2、该方法的优点和缺点

该数据优点是：数据权威性比较强。

该数据缺点是：数据年代比较久远，分类统计不够详细，与具体的无形资产缺乏针对性。

（二）《技术资产评估（方法、参数、实务）》中分成率数据

1、基本情况

课题组通过对全国 44 万家企业的调查分析，研究出一种新的技术的销售收入分成率的计算方法，并在实际评估工作中进行了试用，证明比较符合实际。具体分析计算的思路是：根据国家统计局分布的 672 个不同行业的销售利润率和国内外技术贸易中技术利润分成率的惯例，辅以技术进步贡献因素行业特殊性修正和不同类型企业状况的修正，最终得到行业中被评估企业的技术销售收入分成率。

2、该方法的优点和缺点

该数据优点是：该数据反映了我国的实际情况，且权威性比较强。

该数据缺点是：该书出版年代为 1996 年，时间有些长。

（三）国家知识产权局《专利资产评估标准及参数研究课题报告》（讨论稿）

该数据为网上传播的资料，未找到通过正规渠道发布的资料。该资料中按照国家统计局分布的行业口径给出了利润分成率。

目前尚未找到通过正规渠道发布的资料，建议仅作为学习参考或数据验证分析。

（四）数据网站 www.royaltysource.com

1、基本情况

该网站为收费网站，每次提供 10 个交易案例，收费 250 美元。

2、该方法的优点和缺点

该数据优点是：数据来源相对比较新，针对性强；

该数据缺点是：获取与被评估无形资产相同或相似的符合条件的无形资产交易案例难度较大。

（五）赵强的文章《无形资产提成率的一种估算方法》

1、基本情况

该方法的主要思路是首先选取“对比公司”，所谓对比公司就是选择的上市公司，该等上市公司具有与被评估无形资产相同、相似或相近特性的无形资产，然后通过分析“对比公司”的资产结构和收益流，确定“对比公司”中与被评估无形资产相似的无形资产的提成率/分成率，利用对比公司中相似无形资产与被评估无形资产具有的相似可比性，分析确定被评估无形资产的提成率/分成率。

2、该方法的优点和缺点

该方法优点是：该论文探索了新的无形资产提成率/分成率的估算途径，该方法可选择公开的上市公司数据测算，财务数据容易取得。

该方法缺点是：①选择具有类似无形资产的可比上市公司难度较大；②该方法是采用割差方法倒算了上市公司无形资产组合，将该组合分解为各类无形资产难度大，主观性强。

（六）三分法、四分法

1、基本情况

三分法：认为企业所获利润是资金、营业能力、技术这三个因素的综合结果，技术所获利益应考虑技术本身状况和企业状况来决定，一般应占总利益 1/3 左右。

四分法：认为企业所获利润是由资金、组织、劳动（企业努力）和技术这四个因素的综合结果，因而技术所获的利益应占总利益的 25%左右，并根据具体情况进行修正。

国际惯例：联合国工业发展组织在对印度等发展中国家引进技术的价格进行分析后，认为利润分享率应在 16%~27%，较为合理。综合国际上其它一些国家的情况，一般认为利润分享率在 15%~30%，较为合理。

2、该方法的优点和缺点

该方法优点是：该方法是一个传统的方法，大家比较熟悉，操作性强。

该方法缺点是：“三分法”和“四分法”实际上是经验数据，是对各行业无形资产贡献率进行“平均”的一种结果，这种结果对于传统行业的企业存在某种合理性，但对于新经济时代的现代企业就不适用。

注意事项：以往报证监会审核的项目中，有专家曾提出不认可三分法、四分法，建议给证监会报送的项目慎用该方法。

（七）汪海粟 王同律《组合无形资产的分割_AHP 法在无形资产评估中的应用》

1、基本情况

在组合（整体）无形资产分割时，先评估出组合无形资产价值的，关键是要找出组合中

不同类型无形资产带来的超额收益在总的无形资产价值中的贡献，即比重。这样，可以将确定不同无形资产在组合无形资产价值中的权重分析作为 AHP（层次分析法）的总目标，而其中各种不同类型的无形资产应作为方案层的各个不同要素。由于各类无形资产对超额收益产生的作用不同，或者相同而贡献大小不同，因此将超额收益产生的各种原因作为准则的诸因素，进而完成模型构造，再通过调查表进行情况调查，整理出比较判断矩阵，得到不同无形资产在组合中的权重数。

2、该方法的优点和缺点

该方法优点是：该方法既有定性分析又有定量分析，结合企业历史业绩、现行结构、未来综合预期的基础上完成的，并且要求与企业人员共同分析完成，有利于准确合理界定无形资产存量。

该方法缺点是：模型中比例标度有一定的弹性，实际中正确把握难度较大。另外，该方法专业技术性高，要求评估人员有较高的专业素质。

（八）刘小峰 毛彦宇《基于 B-S 模型的无形资产分成率计算》

1、基本情况

该方法视无形资产的收益额为一个看涨的实物期权，基于 B-S 实物期权模型提出了一种新的无形资产分成率的计算方法，并对该计算方法的各参数之间的相关性与敏感性进行理论与数值模拟分析。

2、该方法的优点和缺点

该方法优点是：基于 B-S 模型的无形资产分成率计算方法的优势在于只要被评估企业的行业定位准确，并且行业中有上市公司的公开年报数据作为参考，就能得出被评估无形资产的分成率。

该方法缺点是：这是对分成率计算方式新的探索，方法适用性尚有待实践检验。

二、关于无形资产分成率确定方法的建议

首先，无形资产评估业务风险相对较大，技术难度也较大，评估人员应给予足够的重视，尽可能收集充分的信息和技术资料解决评估中的问题；

其次，评估人员执行无形资产评估业务时，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估方法。如果采用收益法，需考虑无形资产分成率计算的可操作性。

最后，评估人员如果采用收益法对无形资产进行评估，可参考研发部整理的常见分成率数据和确定方法，需要注意的是评估人员应当认真阅读附件资料中关于数据口径、适用性以及具体操作方法等详细信息，根据无形资产具体情况谨慎选择适用的数据和方法。

2015 国际企业价值评估论坛

2015 International Valuation Forum



一、论坛背景

2015 国际企业价值评估论坛于 2015 年 5 月 7 日至 8 日在美国亚特兰大举行。该论坛由国际企业价值评估分析师协会（International Association of Consultants, Valuators and Analysts, IACVA）主办。

本次论坛围绕企业价值评估及质量控制标准、品牌评估、知识产权评估、公允价值报告等主题进行探讨，为评估从业者提供国际评估行业发展信息及最新的评估模式。来自美国、加拿大、中国、俄罗斯、德国、韩国、印度尼西亚等多个国家的评估行业监管机构、评估行业从业人员及相关服务和数据软件机构参与了本次论坛。中国资产评估行业在刘萍副会长的带领下，一行 7 人参会，其中我公司副总裁阮咏华在论坛上发表了英文演讲《品牌价值评估探讨》（Discussion on Brand Value），开创性地提出了品牌权益评估、贡献资产识别等全新的品牌评估视角，得到了与会各国同行的高度赞赏。

二、国际评估行业最新技术发展情况

IACVA 董事长和首席执行官 (President/CEO) William A. Hanlin 在题为《国际数据质量控制标准》(“International Data Quality Control Standards”) 的演讲中介绍, 评估行业对数据的需求越来越高, 现代评估师的工作成果区分其他咨询行业的评估或估值报告的重要标志之一是评估师具有标准化的工作流程、质量控制体系和培训系统。为此, IACVA 拟在 2015 年发布全球评估质量监管准则 (Quality Control Standards)。



来自美国 Value Opportunity Profile 的评估专家 Ken Sanginario 在他的演讲中提出基于企业价值管理角度挖掘评估市场成长潜力的观点。他认为评估行业不能仅仅局限于按照委托方提出的传统需求提供相关服务, 还应上升到企业战略管理、价值成长和协同效应发现等高度, 主动开发新的增值服务, 并提出了企业价值评估路线图的理念 (Business Road-Mapping)。

来自道衡 (Duff & Phelps) 的 Jim Harrington 介绍了道衡每年发布的《国际评估手册-资本成本指引》中主要模型和数据的内涵, 重点介绍了国家风险的构成和计算方法。其中国家风险主要从国家层面的金融风险、经济风险和政治风险三个方面, 根据当地证券市场和美国证券市场的相关数据进行对比得到被评估企业所在国家的风险水平调整系数。

DUFF & PHELPS

Valuation and Corporate Finance Advisors

美国同行还分别介绍了以财务报告为目的的评估业务中公允价值和税基评估业务中的公允市场价值的相关概念及评估经验。

其他还有美国油气资源性企业价值评估、品牌评估和知识产权评估等方面的实践情况介绍。

房地产公司专栏

随着我国城镇化建设的不断加快，土地稀缺性的问题日益体现，客观上需要我们集约高效的利用土地。地下空间作为土地利用的一类方式，越来越受到各地政府和用地单位的重视。合理的确定地下空间权市场价值，对于各地政府收取土地出让金，维护土地市场公平交易有着重要的意义。

本文为学术讨论，仅供参考。



地下空间权使用权出让价格评估方法探讨

作者：何哲、石法良、刘根等

一、地下空间权出让价格评估的背景

随着城市化发展的进程的不断推进，城市规模不断增大，城市人口集中度越来越高。这些客观因素导致人们对城市中心区土地的需求大大增加，各大中城市中心城区土地供应紧张。因此，在土地资源日益稀缺的现实下，应该不断提高对土地资源的有效集约利用，从单一的地上二维发展向地上更高空间和地下空间三维立体发展。

根据《物权法》第12章第136条“建设用地使用权可以在土地的地表、地上或者地下分别设立，新设立的建设用地使用权，不得损害已设立的用益物权”。《招标拍卖挂牌出让国有建设用地使用权规定》第2条也作出了相应的规定：“在中华人民共和国境内以招标、拍卖或者挂牌出让方式在土地的地表、地上或者地下设立国有建设用地使用权的，适用本规定。”依据这些规定，国家可将土地进行立体的纵向分割，即将土地分成不同高度的空间，既可以在同一宗土地上为一个人设立一个建设用地使用权，也可以为两个以上的人分别设立若干个相互之间不冲突的建设用地使用权。这些规定不仅为地下土地使用的出让转让提供了法理依据，而且促进了对地下空间使用权价格估价的需求。

综上所述，地下空间权利用现实需要和地下空间权利用相关法律法规，要求我们为有偿利用地下空间权作出合理定价。

二、地下空间权概念及出让的相关法律法规

（一）地下空间权的概念

城市地下空间，是指城市规划区内地表以下的空间，地下空间作为一种资源可将其视为不动产或用益物权。而地下空间权，就是权利人依法利用地表以下一定范围的空间并排除他人干扰的权利。按照我国土地使用权和房屋所有权相分离的原则，地下空间权可分为地下

空间土地使用权与地下空间建筑物所有权。

（二）地下空间权出让的相关法律法规

在我国，土地出让的法律依据是我国现行的《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》等相关法规。近些年，随着我国城市建设进程的加快，城市地下空间的开发利用越来越普遍，许多地方政府适时出台了一些地下空间使用权出让的地方性政策，部分地方性政策如下表：

序号	地区	地下空间权出让政策	施行时间	出让用途规定	出让价格相关条款
1	济南市	《济南市城市地下空间开发利用管理办法》	2013-12-1	地下建设土地使用权应当有偿取得。符合划拨条件和依法批准结合地表建筑修建的地下防护建筑用地除外。	地下建设土地使用权出让金依照本市有关规定缴纳。
2.	武汉市	《武汉市地下空间开发利用管理暂行规定》	2013-7-1	工业用地、经营性用地以及同一宗地有2个及以上意向用地者的地下空间、地下交通及其他市政公用设施建设项目附属的工业和经营性地下空间	协议方式出让的地下建设土地使用权，其地下建设用土地出让价款，按照不低于出让时相同主导功能用途、土地级别、使用年限的地上建设用土地市场价标准的30%收取。以招标、拍卖或者挂牌方式出让的地下建设土地使用权，地下建设用土地供地起始价按照前款规定确定。
3	海口市	《海口市公共用地地下空间开发利用管理暂行办法》	2012-7-19	商业、金融、旅游、娱乐、停车场等经营性用途	负一层按同地段地面商业用地基准地价的一定比例收取，其中停车场按20%收取，其他商业设施按40%收取；以招标、拍卖、挂牌方式出让的，负一层按同地段地面商业用地成交价的30%收取。负二层按照负一层的50%收取，负二层以下每层按照上一层的50%收取。
4	无锡市	《市政府办公室转发市国土局关于无锡市地下空间商业开发国有建设用地使用权审批和登记办法（试行）的通知》	2012-4-1	地下空间商业开发	对结建地下空间商业开发工程，负一层土地出让金按照其地上土地使用权成交楼面地价的50%确定，负二层按照负一层的50%确定，并依此类推。单建地下空间商业开发工程，负一层土地出让金按照所在区域区段基准地价相对应用途楼面地价（容积率2.0）的50%确定，负二层按照负一层的50%确定，并依此类推。
5	广州市	《广州市地下空间开发利用管理办法》	2012-2-1	地下建设土地使用权除符合划拨条件外，应当实行有偿、有偿使用。	土地使用权出让金按照本市土地出让金的计收规定收取。
6	温州市	《关于印发温州市地下空间建设土地使用权管理办法（试行）的通知》	2011-12-6	地下空间建设使用权用于经营性项目	出让地价由评估确定
7	深圳市	《深圳市地下空间开发利用暂行办法》	2008-9-1	独立开发的经营性地下空间建设项目、地下交通建设项目及附着地下交通建设项目开发的经营性地下空间	无相关规定
8	杭州市	《杭州市人民政府关于积极鼓励盘活存量土地促进土地节约和集约利用的意见（试行）》（杭政[2005]2号）	2005-3-11	地下空间从事经营性活动、销售或转让的，应依法有偿使用	地下一层土地出让金按市区土地基准地价相对用途容积率为2.0楼面地价的30%收取；地下二层的土地出让金按地下一层的标准减半收取；地下三层的土地出让金按地下二层标准减半收取，并依此类推。
9	绍兴市	《绍兴市人民政府办公室关于加强绍兴市地下空间土地使用权管理的意见》	2004-12-30	经营性地下空间土地使用权	地下空间为一层的，按绍兴市区土地基准地价相对应用途价格（折算为楼面地价）的40%收取，用途为停车场（库）的按25%收取；地下空间为二层以上（含二层）的，按绍兴市区土地基准地价相对应用途价格（折算为楼面地价）的25%收取，用途为停车场（库）的按20%收取。
10	北京市	《北京市关于更新出让国有建设用地使用权基准地价的通知》（京政发【2014】26号）	2014-8-26	经营性用途的地下空间	按地下空间修正系数测算。

三、地下空间权出让评估方法探讨

（一）地下空间权出让评估地价定义

根据《城镇土地估价规程》，并考虑到地下空间权特性，地下空间权价格是指在公开市场条件下，于估价期日，现状利用或规划利用条件下（此处除了需要列明规划条件的一般要素外，还应注明地下空间的深度、建筑物层数等），设定的开发程度与用途、法定最高年限内一定年期的，国有建设用地上出让土地使用权价格。

（二）地下空间权估价方法选择

经营性的地下空间多用于商业、停车场，非经营性的多用于公共交通设施、人防等，前者往往涉及到出让评估的问题。从地下空间的利用角度，其出让评估方法优先考虑采用收益还原法，这是因为在很多地方，尤其是规模大一些的城市，地下商业及停车场的经营已经较为成熟，出租价格、收入成本等信息相对比较容易获取。受到地下空间权出让价格信息和地下房屋销售价格信息数量的限制，酌情考虑采用市场比较法和剩余法。对于成本逼近法，在结建地下空间出让的情况下，不易区分地上与地下的成本分配问题。在单建地下空间出让的情况下，地上往往是市政道路、广场或绿化园林设施，土地本身具备一定的公益性功能，若完全由地下空间承担征收补偿成本，最终评估结果可能与实际市场价格差异过大，不能被市场所接受，这里仍然存在一个成本分摊的问题，所以应限制使用成本逼近法评估地下空间权出让价格。利用基准地价评估地下空间权出让价格目前使用相对比较广泛，思路大多是先按照基准地价及修正体系，评估出地上土地出让价格，然后按照地方政府公布的相关文件规章的规定，以地上价格的一定比例计算得出，是按照技术+行政法规的思路评估地下空间权出让价格，不是真正意义上的地下空间权评估。由于各地已经出台的基准地价大多没有涉及到地下空间权的基准地价，直接利用基准地价评估地下空间权出让价格有一定的现实困难，当务之急是各地应尽快编制包地下空间土地基准地价及体系，否则，运用基准地价系数修正法只能具有理论上的可行性。

（三）基准地价系数修正法应用分析

考虑到我国各个市县已经发布了地面基准地价，经过多年实践，地面基准地价已经形成了一套比较完善的体系，有研究成果认为可以利用目前地面基准地价，根据地价楼层别效用比的方法，确定地下空间使用权的基准地价。其理论依据是基于土地贡献学说，将楼层的价格差异集中反映于地价的楼层差异。根据假设开发法计算地价的原理， $\text{地价} = \text{房地产售价} - \text{建筑成本} - \text{利润} - \text{利息} - \text{税费}$ 。由于各楼层房地产价格并不相等，但是从投资者的角度，其投资房地产的预期收益率是相同的，利息及建筑成本均相等，所以可以计算出不同楼层的土地价格。而后可以某一楼层的土地价格为基准，折算各楼层之比例，可以得到地价的楼层别效用比例。将计算得出的楼层别效用比例数据与地面基准地价相乘，最终得到地下空间各个楼层的基准地价。

对各地制定的基准地价系数修正法公式进行研究后发现，受到基准地价内涵的限制，公式核心修正要素大多仍然局限于平面地价的范畴，未对地价的楼层因素进行技术层面的设计和考虑。对于考虑了楼层因素的基准地价，其影响估价结果的重要因素应包括：楼层或高度（深度）、地铁接驳口及地质条件因素等。

（四）收益法应用分析

收益还原法中的预期收益原理，符合资产的基本特征，即一宗土地的客观合理价格，为该土地的产权人在拥有该土地的期间内从中所获得的各年纯收益的现值之和。我们认为对于已

建成使用的地下空间权评估时，收益还原法是首选方法，对于待建的地下空间权，假设开发法是首选方法，假设开发法的原理实质同收益法是一样的。

从国内房地产市场的发展现状来看，很多地方的地下空间房地产市场还没有真正建立起来。但在一二线城市，地下房地产市场近几年取得了长足的发展，其特点有两个，一是建有地铁或地铁网络较为密集的城市，例如北京、上海及广州等城市，利用地铁接驳口等便利条件发展地下商业；二是在一些城市空间狭小或受气候影响，地下经营性停车位较为发达的城市，例如在东北三省的很多城市。逐渐发展的地下空间房地产市场，会为收益法的运用带来可参考的市场数据，因此在上述地区，运用收益还原法评估某类用途地下空间的价格有较强的操作性。

（五）市场比较法应用分析

地下空间权评估采用市场比较法，对于区域及个别因素的选取，则要充分考虑地下空间权的特点来确定，除了地面地价修正的重要因素外，考虑的重要修正因素包括：

1、地下空间规划深度

地下空间规划建设深度是指待估地下空间权可以建设的地下深度或建筑层数。在容积率一定的情况下，规划的深度越深，则建设成本越高，而房价则随着深度的增加而降低，土地价值随之降低。

2、地面、地下开口的数量

地面可开口的数量类似于地面土地使用权的临街宽度和道路通达度等因素，可开口数量的多少，决定了地下空间使用权与地面交通联系方式的便捷性和通达性，如某宗土地的地下空间权可开口数量较小，则必然增加地下交通与地面交通联系的难度，不利于未来地下空间的利用。地下开口则指地下空间是否能够与地铁在地下直接接驳，考虑到地铁能够带来巨大的人流量，能够接驳地铁的地下空间在商业价值上已经接近于地面地价。

3、地势、水文、地质条件

地质水文条件不仅对建筑物的结构安全、使用寿命有着重要影响，同时也关系到建筑物的造价水平。地质条件越好，地基承载力越高，对结构的要求就越低。地下水位的高低与稳定，也对地下建筑物的结构设计和造价有重要影响。在一般情况下，开发地下空间的成本较高，开发地下建（构）筑物一层的成本是地上开发成本的三倍，开发地下两层成本增加的更高。因此，良好的地质水文条件，有利于控制和减少地下空间的开发成本，对地下空间权的价值影响也就比较明显。

市场比较法应用的前提条件是要有一个发育充分的土地使用权交易市场，市场上存在大量的可比交易实例，交易信息较易从公开媒体上取得。在土地估价操作实践上，受土地招拍挂政策的影响，当前土地一级市场的交易信息较为透明，土地估价师获得交易价格信息的途径较多，市场比较法已经广泛的应用于土地估价。反观地下空间权土地市场，由于各地的地下空间权土地出让和交易，尚处于起步摸索阶段，能够应用于土地估价的市场案例比较少，直接运用市场比较法评估地下空间权的条件尚不成熟。

（六）成本逼近法应用分析

地下空间权作为土地使用权范畴的一部分，其取得途径同样需要采用房屋征收、征地补偿等方式，需要进行一定程度的基础设施开发后并形成建设用地。因此，理论上地下空间权价格可以用成本逼近法进行评估。

运用成本逼近法评估地下空间权价值，土地取得成本的确定，需要关注以下几点事项，一是考虑到地下空间权大多位于城市核心区或建成区，土地取得的成本大多为城市房屋征收补偿费，集体土地的征地补偿情况较少，因此采用成本逼近法评估时，应有可参考的城市房

屋征收补偿案例，能够充分的掌握区域内房屋征收相关成本数据。二是地下空间分为单建工程和结建工程，单建工程地下空间土地的取得成本应全部计入到土地价值中，而结建地下空间其土地取得成本应考虑在地上和地下进行分摊，分摊比例可以按照区域内地下房屋价值与地上房屋价值的比例进行，也可以按照出让金比例进行分摊。三是在同等条件下，地下空间权市场价值一般低于地面地价，甚至会出现土地取得成本高于地下空间权市场价值的情况，而其往往又承担了人防、公共交通设施等公益职能，在遇到这种情况时，估价人员应充分关注成本逼近法的适用性和估价结果的合理性。

成本逼近法中另一个重要参数是土地增值收益，土地增值是土地因改变用途或进行土地开发，达到建设用地的某种利用条件而发生的价值增加，是土地开发后市场价格与成本价格之间的差额。考虑到地下空间权出让还处于起步和摸索阶段，确定增值收益思路可以从地面地价入手，先确定地面地价的增值额，并在分析地下空间权与地面地价的各项差异因素后再确定。

成本逼近法是以形成资产的各项成本数据累加为基础的。但是土地成本高，不一定表明土地的市场价格就高，对于土地收益水平和市场供需情况对土地价格的影响，成本逼近法反映的不够充分，因此，成本逼近法大多适用于新开发的土地、土地市场欠发育以及既无收益又很少交易情况的土地。

（七）剩余法应用分析

剩余法又称假设开发法，是在预计开发完成后不动产正常交易价格的基础上，扣除预计的正常开发成本及有关专业费用、利息、利润和税收等，以价格余额来估算待估土地价格的方法。剩余法的理论依据同收益还原法一样，是预期原理。在评估地下空间权价格时，估价人员在能够获得地下房地产交易实例或经营实例以及客观建设成本等数据的前提下，可采用剩余法进行评估。

影响剩余法结果客观准确的重大参数包括房地产(土地)预计价格、成本及利润，结合地下空间权的特点和市场情况，在运用剩余法评估时，需重点考虑的内容包括：

1、房地产(土地)未来售价

按照传统做法，房地产(土地)的预计售价一般采用市场比较的方法确定，但是地下房地产的市场交易案例数量有时数量较少，不能够满足估价的需要，建议可采取收益还原法确定未来售价，或根据地上地下租金差异，将地面房产价格修正为地下房产价格，再使用市场比较的方法确定。

2、开发成本

地下空间权剩余法中，开发成本的确定需要有不同的处理方式。地下空间权在建设形式上分为了单建工程和结建工程，单建工程的开发成本比较容易确定，而结建工程就相对比较复杂，可以借鉴财务核算处理方式，在房地产开发企业销售房地产时，其成本分摊是按照可售建筑面积的比例进行的，也就是说对于一幢单体建筑，不区分地上地下的售价差异，而是采取了平均分摊成本的概念，各个部分的建安成本是一致的。

3、开发合理利润

地下空间权的开发作为房地产开发的一部分，平均利润率水平应等于或接近于房地产开发平均利润率，因此在估价中，利润率的选取可以参考区域内房地产开发的平均利润率确定。

本期新业务介绍



海域使用权相关法律法规综述

早期，由于人们对海洋资源的利用形式较为单一，海洋资源一直被认为是取之不尽、用之不竭的。然而，伴随着海洋综合开发利用活动的不断发展，如：养殖用海、旅游、娱乐用海、建设工程用海等多种用海方式的出现，以及越来越多的外商开始在我国海域进行投资，使人们才逐渐意识到了海洋资源的稀缺性。因此，海域作为国有资源性资产的有偿使用开始出现，而诸多关于海域使用权和使用金的规范性法律法规也陆续出台。



一、海域使用权相关法律法规

（一）《中华人民共和国海域使用管理法》

《中华人民共和国海域使用管理法》（中华人民共和国主席令第六十一号）是由中华人民共和国第九届全国人民代表大会常务委员会第二十四次会议于2001年10月27日通过，自2002年1月1日起施行。该法以国家立法形式规定了海域国家所有以及有偿使用制度，是关于海域使用的基本法律。

主要内容如下：

- 第一章 总则
- 第二章 海洋功能区划
- 第三章 海域使用的申请与审批
- 第四章 海域使用权
- 第五章 海域使用金

第六章 监督检查

第七章 法律责任

第八章 附则

（二）《海域使用权管理规定》

《海域使用权管理规定》是为了进一步贯彻实施《中华人民共和国海域使用管理法》，规范海域使用权管理，维护海域使用秩序，保障海域使用权人的合法权益，由国家海洋局于2006年10月13日制定并发布的，于2007年1月1日起正式实施。

主要内容如下：

- 第一章 总则
- 第二章 海域使用论证
- 第三章 用海预审
- 第四章 海域使用申请审批
- 第五章 海域使用权招标、拍卖

第六章 海域使用权转让、出租和抵押

第七章 罚则

第八章 附则

（三）《关于加强海域使用金征收管理的通知》

为进一步贯彻落实《海域使用管理法》，适应海洋经济发展的要求，提高海域资源配置效率，财政部和国家海洋局于2007年1月联合发布了《关于加强海域使用金征收管理的通知》，自2007年3月1日起施行，以加强和规范海域使用金征收管理，深化海域有偿使用制度改革。

主要内容如下：

- 一、加强海域使用金征收管理
- 二、统一海域使用金征收标准
- 三、依法推行海域使用权配置市场化
- 四、进一步规范海域使用金缴库管理
- 五、建立健全海域有偿使用统计制度
- 六、强化海域使用金监督检查

（四）《海域评估技术指引》

为完善海域评估制度，规范海域评估行为，统一评估程序和方法，保障评估结果客观、公正、合理，根据《中华人民共和国海域使用管理法》、《海域使用权管理规定》等法律、法规的有关规定，国家海洋局于2013年11月13日，制定并发布了《海域评估技术指引》（国海管字〔2013〕708号）。

主要内容如下：

- 1 范围
- 2 术语及定义(海域评估、海域价格、海域基准价格)
- 3 海域评估原则
- 4 海域价格评估（目的、程序、方法、影响因素）
- 5 海域基准价格评估（目的、技术路线、程

序）

附录A 海域价格评估报告规范格式

附录B 海域价格评估计算公式

附录C 海域价格影响因素指标参考表

（五）《海域评估机构推荐名录》

为推动海域评估工作开展，2012年4月19日，国家海洋局又发布了《关于公布海域评估机构推荐名录的通知（国海管字〔2012〕246号）》。通知指出：以招标、拍卖和挂牌方式出让海域使用权涉及确定底价，海域使用权转让涉及确定海域增值收益，海域使用权损害赔偿以及海域使用权提前收回补偿，需要进行海域评估的，应当从《海域评估机构推荐名录》中选择评估机构。同时还指出，入选的海域评估机构应当依据相关法律法规和技术规范开展海域评估业务，并对评估结果负责。国家海洋局将根据海域评估机构工作业绩和沿海各地海域评估业务需求情况对《海域评估机构推荐名录》作相应调整。

具体名录如下：

海域评估机构推荐名录

辽宁省：国家海洋环境监测中心、辽宁省海洋水产科学研究院

河北省：唐山市地产评估咨询中心

天津市：国家海洋技术中心、国家海洋信息中心、天津市海洋咨询评估中心

山东省：国家海洋局第一海洋研究所、中国海洋大学、山东海洋水产研究所

江苏省：南京师范大学、连云港市海域使用保护动态管理中心、南通市海籍调查测量中心

上海市：上海东海海洋工程勘察设计院

浙江省：国家海洋局第二海洋研究所、浙江大学、国家海洋局温州海洋环境监测中心站

福建省：国家海洋局第三海洋研究所、福建海洋研究所、福建省水产设计院

广东省：南海海洋工程勘察与环境研究院、广东海洋资源发展研究中心、广东海洋大学

广西壮族自治区：国家海洋局北海海洋环境监测中心站、广西中锋大公资产评估有限公司

海南省：海南省海洋开发规划设计研究院

（六）其它海域使用权相关法律法规

1、《海域使用权登记办法》（国海发〔2006〕28号）

该办法由国家海洋局于2006年10月13日发布，自2007年1月1日起施行。该办法旨在规范海域使用权登记工作，完善海域使用权登记制度，维护国家海域所有权和海域使用权人的合法权益。

2、《海域使用权登记技术规程（试行）》

该规程由国家海洋局于2013年12月16日发布，自2014年1月1日起施行，旨在进一步规范海域使用权登记行为。

二、海域使用权评估相关具体条款

（一）关于海域使用权的取得

1、《中华人民共和国海域使用管理法》

第十九条 海域使用申请经依法批准后，国务院批准用海的，由国务院海洋行政主管部门登记造册，向海域使用申请人颁发海域使用权证书；地方人民政府批准用海的，由地方人民政府登记造册，向海域使用申请人颁发海域使用权证书。海域使用申请人自领取海域使用权证书之日起，取得海域使用权。

第二十条 海域使用权除依照本法第十九条规定的方式取得外，也可以通过招标或者拍卖的方式取得。招标或者拍卖方案由海洋行政主管部门制订，报有审批权的人民政府批准后组织实施。海洋行政主管部门制订招标或者拍卖方案，应当征求同级有关部门的意见。

招标或者拍卖工作完成后，依法向中标人或者

买受人颁发海域使用权证书。中标人或者买受人自领取海域使用权证书之日起，取得海域使用权。

2、《海域使用权管理规定》（2006）

第二十三条 海域使用申请经批准后，由审核机关作出项目用海批复，内容包括：

（一）批准使用海域的面积、位置、用途和期限；

（二）海域使用金征收金额、缴纳方式、地点和期限；

（三）办理海域使用权登记和领取海域使用权证书的地点和期限；

（四）逾期的法律后果；

（五）海域使用要求；

（六）其他有关的内容。

审核机关应当将项目用海批复及时送达海域使用申请人，并抄送有关人民政府及海洋行政主管部门。

第二十四条 海域使用申请人应当按项目用海批复要求办理海域使用权登记，领取海域使用权证书。

海域使用权证书是海域使用权的法律凭证。

第三十二条 有审批权的人民政府海洋行政主管部门或者其委托的单位，应当根据批准的招标、拍卖方案编制招标、拍卖文件，发布招标拍卖公告。

第三十三条 标底、底价应当根据海域评估结果等确定，不得低于按海域使用金征收标准确定的海域使用金、海域使用论证费、海域测量费和海域评估费等费用总和。

标底、底价在招标、拍卖活动过程中应当保密，且不能变更。

（二）关于海域使用权的期限

1、《中华人民共和国海域使用管理法》

第二十五条 海域使用权最高期限，按照下列

用途确定：

- （一）养殖用海十五年；
- （二）拆船用海二十年；
- （三）旅游、娱乐用海二十五年；
- （四）盐业、矿业用海三十年；
- （五）公益事业用海四十年；
- （六）港口、修造船厂等建设工程用海五十年。

第二十六条 海域使用权期限届满，海域使用权人需要继续使用海域的，应当至迟于期限届满前二个月向原批准用海的人民政府申请续期。除根据公共利益或者国家安全需要收回海域使用权的外，原批准用海的人民政府应当批准续期。准予续期的，海域使用权人应当依法缴纳续期的海域使用金。

2、《海域使用权管理规定》（2006）

第二十五条 海域使用权期限届满需要续期的，海域使用权人应当至迟于期限届满前两个月向审核机关提交下列材料：

- （一）海域使用权续期申请；
- （二）海域使用权证书；
- （三）资信等相关证明材料；

（三）关于海域使用权变更

1、《中华人民共和国海域使用管理法》

第二十七条 因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。

海域使用权可以依法转让。海域使用权转让的具体办法，由国务院规定。

海域使用权可以依法继承。

2、《海域使用权管理规定》（2006）

第二十六条 因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，应当向审核机关提交下列材料：

- （一）海域使用权变更申请；
- （二）海域使用权证书；
- （三）海域使用金缴纳凭证；
- （四）企业合并、分立或者与他人合资、合作经营的有关证明文件；
- （五）存在出租、抵押情况的，应当提交租赁、抵押协议；
- （六）相关资信证明材料。

第三十八条 转让海域使用权应当具备下列条件：

- （一）开发利用海域满一年；
- （二）不改变海域用途；
- （三）已缴清海域使用金；
- （四）除海域使用金以外，实际投资已达计划投资总额百分之二十以上；
- （五）原海域使用权人无违法用海行为，或违法用海行为已依法处理。

第三十九条 转让海域使用权的，转让双方应当向原批准用海的人民政府海洋行政主管部门提交以下材料：

- （一）海域使用权转让申请；
- （二）转让协议；
- （三）海域使用权证书；
- （四）用海设施所有权的合法证明材料；
- （五）受让方资信证明材料；
- （六）海洋行政主管部门要求的其他书面材料。

第四十条 海洋行政主管部门收到转让申请材料后，十五日内予以批复。

批准的，转让双方应当在十五日内办理海域使用权变更登记，领取海域使用权证书。不予批准的，海洋行政主管部门依法告知转让双方。

海域使用权转让时，其固定附属用海设施随之转让。固定附属用海设施转让时，其使用范围内的海域使用权随之转让。法律法规另有规定的，从其

规定。

第四十一条 海域使用权出租的，承租人应当按照海域使用权证书确定的面积、年限和用途使用海域。

海域使用权出租、抵押时，其固定附属用海设施随之出租、抵押，固定附属用海设施出租、抵押时，其使用范围内的海域使用权随之出租、抵押。法律法规另有规定的，从其规定。

海域使用权取得时免缴或者减缴海域使用金的，补缴海域使用金后方可出租、抵押。

第四十二条 有下列情形之一的，海域使用权不得出租、抵押：

（一）权属不清或者权属有争议的；

（二）未按规定缴纳海域使用金、改变海域用途等违法用海的；

（三）油气及其他海洋矿产资源勘查开采的；

（四）海洋行政主管部门认为不能出租、抵押的。

第四十三条 海域使用权出租、抵押的，双方当事人应当到原登记机关办理登记手续。

（四）关于海域使用金

1、《中华人民共和国海域使用管理法》

第三十三条 国家实行海域有偿使用制度。

单位和个人使用海域，应当按照国务院的规定缴纳海域使用金。海域使用金应当按照国务院的规定上缴财政。

对渔民使用海域从事养殖活动收取海域使用金的具体实施步骤和办法，由国务院另行规定。

第三十四条 根据不同的用海性质或者情形，海域使用金可以按照规定一次缴纳或者按年度逐年缴纳。

第三十五条 下列用海，免缴海域使用金：

（一）军事用海；

（二）公务船舶专用码头用海；

（三）非经营性的航道、锚地等交通基础设施用海；

（四）教学、科研、防灾减灾、海难搜救打捞等非经营性公益事业用海。

第三十六条 下列用海，按照国务院财政部门和国务院海洋行政主管部门的规定，经有批准权的人民政府财政部门和海洋行政主管部门审查批准，可以减缴或者免缴海域使用金：

（一）公用设施用海；

（二）国家重大建设项目用海；

（三）养殖用海。

2、《关于加强海域使用金征收管理的通知》

（1）加强海域使用金征收管理

单位和个人使用海域，必须依法缴纳海域使用金。沿海各省、自治区、直辖市及计划单列市财政部门和海洋行政主管部门要切实负起责任，加强海域使用金的征收管理。财政部驻相关地方财政监察专员办事处负责海域使用金中央分成收入的就地监缴。用海单位和个人不按规定足额缴纳海域使用金并提供有效缴款凭证的，海洋行政主管部门一律不予核发海域使用权证书。依法申请减免海域使用金，应严格按照财政部、国家海洋局联合公布的《海域使用金减免管理办法》（财综[2006]24号）的规定执行，规范申请减免及审批程序。任何地区、部门和单位都不得以“招商引资”等名义违规越权减免海域使用金。

对渔民使用海域从事养殖活动收取海域使用金的具体实施步骤和办法，按照国务院有关规定执行。

（2）统一海域使用金征收标准

海域使用金统一按照用海类型、海域等别以及相应的海域使用金征收标准计算征收。其中，对填海造地、非透水构筑物、跨海桥梁和海底隧道等项目用海实行一次性计征海域使用金，对其他项目用海按照使用年限逐年计征海域使用金。

使用海域不超过6个月的，按年征收标准的50%一次性计征海域使用金；超过6个月不足1年的，按年征收标准一次性计征海域使用金。经营性临时用海按年征收标准的25%一次性计征海域使用金。对于一次性计征的海域使用金，用海单位和个人一次性缴纳确有困难的，经海洋行政主管部门批准后，可以采取分期缴纳方式，但最后一次缴纳海域使用金的期限不得超过项目用海的施工期限。

（五）关于海域评估技术

《海域评估技术指引》

2013年11月13日，为规范海域评估行为，统一评估程序和方法，保障评估结果客观、公正、合理，根据《中华人民共和国海域使用管理法》、《海域使用权管理规定》等法律、法规的有关规定，国家海洋局批准发布了《海域评估技术指引》。该技术指引适用于宗海的海域价格评估和沿海地方政府管辖海域的基准价格评估。

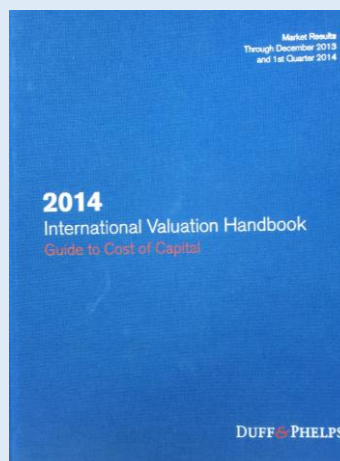
该指引明确了海域评估、海域价格和海域基准价格的定义，厘清了海域价格评估的目的和程序，指出了海域价格的影响因素（造地工程用海、交通运输用海、渔业用海、旅游娱乐用海），同时还确立了五种海域价格的评估方法：收益法、成本法、假设开发法、市场比较法和基准价格系数修正法。

其中，对于能够计算现实收益或潜在收益的海域，可采用收益法评估海域价格，即按一定的还原利率，将海域未来每年预期收益折算至评估基准日，以折算后的纯收益总和作为海域价格；对于新开发的海域，或在海域市场欠发达、海域交易实例少的地区，可采用成本法评估海域价格，即以开发和利用海域所耗费的各项费用之和为基础，加上正常的利润、利息和税费等来确定海域价格。对于待开发和再开发的海域，可采用假设开发法评估海域价格，即在测算出海域开发完成后的总价值基础上，扣除预计的正常开发成本和利润来确定海域价格。在海

域市场较发达、海域交易实例充足的地区，可采用市场比较法评估海域价格，即根据市场替代原理，将评估对象与具有替代性且在近期市场上已发生交易的实例做比较，根据两者之间的价格影响因素差异，在交易实例成交价格的基础上做适当修正，以此来确定海域价格。在已有海域基准价格的地区，可用基准价格系数修正法评估海域价格，即针对评估对象价格影响因素的特殊性，利用海域价格修正系数，在同一地区同类用海的海域基准价格基础上做适当修正，以此确定海域价格。

为增强可操作性，该技术指引最后还详细列示了海域价格评估报告的规范格式以及各评估方法的计算公式和参数选取，具有较为广泛的适用性和实践性。

（本文系公司研发部根据孙建忠副总裁在第六次业务交流会中讨论的相关文字材料整理）



新书速递

2014 International Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital provides country-level equity risk premia (ERPs), relative volatility (RV) factors, and country risk premia (CRPs). These can be used to estimate country-level cost of equity capital globally, for up to 188 countries, from the perspective of investors based in any one of up to 55 countries.

中国资产评估行业第 1 品牌

新视野

北京中企华资产评估有限责任公司

中企华公司

地 址：北京市朝阳区门外大街 22 号泛利大厦九层

电 话：86-10-65881818

传 真：86-10-65882651

邮 编：100020

投稿邮箱：yfb@chinacea.com

CHINA ENTERPRISE APPRAISALS

Add: Level 9, Prime Tower, No.22 Chaoyangmen wai Blvd, Beijing, China

Tel: 86-10-65881818

Fax: 86-10-65882651

Zip Code: 100020

www.chinacea.com

yfb@chinacea.com