共壹册　第壹册

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估报告书

中同华评报字(2014)第 406 号

北京中同华资产评估有限公司
China Alliance Appraisal Co.,Ltd.

报告日期：2014 年 8 月 20 日

地址：北京市东城区永定门西滨河路 7 号院中海地产广场西塔三层

邮编：100077　　电话：010-68090001　　传真：010-68090099

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估报告书目录

注册资产评估师声明 1

资产评估报告书摘要 2

资产评估报告书 4

一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者 4

二、评估目的 14

三、评估对象和评估范围 14

四、价值类型及其定义 19

五、评估基准日 20

六、评估依据 20

七、评估方法 21

八、评估程序实施过程和情况 23

九、评估假设 24

十、评估结论 25

十一、特别事项说明 26

十二、评估报告使用限制说明 28

十三、评估报告日 28

资产评估报告书附件 30

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

注册资产评估师声明

神州数码信息服务股份有限公司：

受贵公司委托，我们对北京中农信达信息技术有限公司（以下简称“中农信达”）于评估基准日2014年6月30日的股东全部权益价值进行评估，并作如下声明：

1.我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

2.评估对象涉及的资产、负债清单由中农信达申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

3.我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

4.我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并进行了如实披露。

5.我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估报告书摘要

中同华评报字（2014）第 406 号

神州数码信息服务股份有限公司：

北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华”或“我公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以企业的持续经营和公开市场为前提，采用收益法、市场法，对神州数码信息服务股份有限公司拟实施的股权收购行为涉及的北京中农信达信息技术有限公司（以下简称“中农信达”）股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

本次评估的评估对象为中农信达的股东全部权益价值，评估范围是中农信达申报的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债，评估基准日为2014年6月30日，价值类型为市场价值。

本次评估选择收益法评估结果作为中农信达股东全部权益在评估基准日市场价值的最终评估结论，具体评估结论如下：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项　　目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：长期股权投资	3	152.00			
固定资产	4	169.13			
长期待摊费用	5	132.75			
其他非流动资产	6	5.29			
资产总计	7	**4,642.54**			
流动负债	8	2,254.17			

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
非流动负债	9				
负债总计	**10**	**2,254.17**			
净资产（所有者权益）	**11**	**2,388.37**	**71,000.00**	**68,611.63**	**2872.74%**

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托方应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告正文全文。

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估报告书

中同华评报字（2014）第 406 号

神州数码信息服务股份有限公司：

北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华”或“我公司”）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以企业的持续经营和公开市场为前提，采用收益法和市场法，对神州数码信息服务股份有限公司拟实施的股权收购行为涉及的北京中农信达信息技术有限公司股东全部权益在2014年6月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次资产评估项目的委托方为：神州数码信息服务股份有限公司，被评估单位为北京中农信达信息技术有限公司，业务约定书约定的其他评估报告使用者为法律法规规定的其他报告使用者。

（一）委托方概况

1. 注册登记情况

名　　称：神州数码信息服务股份有限公司（简称“神州信息”）

注册地址：深圳市南山区科发路 8 号金融服务技术创新基地 1 栋 3C5 单元

通讯地址：北京市海淀区苏州街 16 号神州数码大厦

法定代表人：郭为

注册资本：43,121.40 万元

企业类型：股份有限公司

成立日期：1994 年 1 月 29 日

经营范围：研究、开发金融自助设备及相关应用软件，销售本公司所研发产品并提供售后服务；提供信息技术及相关技术的资讯、开发、技术服务；软件开发、信息系统的集成并提供售后服务；从事信息系统集成配套计算机硬件及零件、网络设备、

多媒体产品、电子信息产品及通讯产品、办公自动化设备、仪器仪表、电器及印刷照排设备的批发、进出口及相关业务。

2. 公司概况

神州信息的前身贵州凯涤股份有限公司是经贵州省经济体制改革委员会出具的《关于同意改组成立"贵州凯涤股份有限公司"的批复》(黔体改股字【1993】第 72 号)、贵州省人民政府出具的《关于同意贵州凯涤股份有限公司公开发行股票并在异地上市的批复》(贵州省人民政府黔府函【1993】174 号文)以及中国证券监督管理委员会出具的《证监发审字(1993)100 号》文批准,由贵州省凯里涤纶厂作为主发起人,采取社会募集方式设立的股份有限公司。

1994 年 4 月 8 日,经深交所《深证市字(1994)第 7 号》文件批准,贵州凯涤股份有限公司在深交所挂牌上市交易,公司证券代码"000555"。公司完成上市后,贵州省凯里涤纶厂持有上市公司 32,412,428 股,占公司总股本的 43.57%,为公司的控股股东。

1995 年 6 月,公司召开第二次股东大会,审议同意公司以未分配利润按每 10 股送 1 股向全体股东送派红股。配股完成后,公司总股本增至 8,182.77 万股。

2000 年 9 月及 11 月,因无力偿还银行债务,公司原第一大股东贵州省凯里涤纶厂持有的 3,565.37 万股公司股份被贵州省高级人民法院分两次进行强制执行,分别变卖给:北京新唐建筑装饰工程有限公司 1,886.14 万股,占公司股本总额的 23.05%;北京德惠俱乐部有限公司 1,305.23 万股,占公司股本总额的 15.95%;广州银鹏经济发展公司 374 万股,占公司股本总额的 4.57%。

2000 年 9 月 7 日,广东金龙基企业有限公司等八家公司股东与深圳市太光科技有限公司签订《股权转让协议》,广东金龙基企业有限公司等八家股东将合计持有的公司股份 1,989.71 万股转让给深圳市太光科技有限公司,深圳市太光科技有限公司成为公司的控股股东。

2002 年 8 月,巨龙信息技术有限责任公司收购公司第二大股东北京新唐建筑装饰工程有限公司和第三大股东北京德惠俱乐部有限公司合计所持有的公司股份 1,983.37 万股,占公司总股本的 24.24%,成为公司第二大股东。

2004 年 8 月,因欠款纠纷,北京市第二中级人民法院将巨龙信息技术有限责任公司所持公司股份 608.37 万股(占公司总股本的 7.44%)公开拍卖,由深圳华之达商贸

有限公司竞买取得并成为公司第三大股东。

2004 年 11 月 9 日，公司控股股东深圳市太光科技有限公司更名为“深圳市申昌科技有限公司”。

2006 年 4 月 12 日，公司第二大股东巨龙信息技术有限责任公司所持有的公司 1,375 万股股份被拍卖给四家公司，其中深圳锯爱企业发展有限公司购买 400 万股，深圳优麦点广告有限公司购买 400 万股，陕西瑞发投资有限公司购买 400 万股，海南合旺实业投资有限公司购买 175 万股。巨龙信息技术有限责任公司不再持有公司股份。

2006 年 5 月 26 日，公司召开 2006 年第二次临时股东大会审议通过了公司股权分置改革方案：以 2005 年 12 月 31 日流通股 2,200 万股为基数，按每 10 股转增 4 股的比例，以资本公积金向全体流通股股东转增股本。股权分置改革完成后，公司总股本增至 9,062.77 万股。

2009 年 11 月 10 日，昆山资产经营公司收购了深圳市申昌科技有限公司 100%股权。昆山资产经营公司为昆山市国资委下属企业，公司的实际控制人变更为昆山市国资委。

2010 年 2 月 8 日，公司控股股东深圳市申昌科技有限公司更名为昆山市申昌科技有限公司。

2013 年 9 月 11 日，公司召开第二次临时股东大会，审议并通过了《关于公司吸收合并神州信息并募集配套资金构成重大资产重组且构成关联交易的议案》、《关于公司吸收合并神州信息并募集配套资金具体方案的议案（修订）》等议案。

2013 年 12 月 13 日，中国证监会出具《关于核准深圳市太光电信股份有限公司吸收合并神州数码信息服务股份有限公司并募集配套资金的批复》（证监许可[2013]1578 号）和《关于核准神州数码软件有限公司公告深圳市太光电信股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2013]1577 号），核准公司向神州数码信息服务股份有限公司（原被吸收合并对象，以下简称“原神州信息”）的股东发行 319,399,894 股股份（每股面值人民币 1 元）吸收合并原神州信息，向控股股东申昌科技发行 21,186,440 股股份募集配套资金；豁免神码软件因非公开发行股份而持有公司 194,770,055 股股份，约占公司总股份 45.17%而应履行的要约收购义务。

2013 年 12 月 23 日，交易涉及的增发股份完成登记，该次重大资产重组实施完成。2014 年 2 月 26 日，公司取得深圳市市场监督管理局换发的《企业法人营业执照》，完成了工商变更登记手续。公司名称变更为：神州数码信息服务股份有限公司；法定代

表人变更为：郭为；业务由原来的依靠关联方进行液晶薄膜显示面板贸易业务变更为：研究、开发金融自助设备及相关应用软件，销售本公司所研发产品并提供售后服务；提供信息技术及相关技术的资讯、开发、技术服务；软件开发、信息系统的集成并提供售后服务；从事信息系统集成配套计算机硬件及零件、网络设备、多媒体产品、电子信息产品及通讯产品、办公自动化设备、仪器仪表、电器及印刷照排设备的批发、进出口及相关业务。

经公司申请，并经深交所审核同意，自 2014 年 3 月 19 日起，公司证券简称由“*ST 太光”变更为“神州信息”，公司证券代码不变，仍为“000555”。

（二）被评估单位概况

1. 注册登记情况

名　　称：北京中农信达信息技术有限公司（简称“中农信达”）

住　　所：北京市海淀区花园路甲 13 号院 7 号楼 15 层 1501-04AB

法定代表人：冯建刚

注册资本：500 万元

企业类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营期限：自 2004 年 7 月 27 日至 2024 年 7 月 26 日

经营范围：许可经营项目　无

一般经营项目　测绘服务、技术开发、技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件及辅助设备。

2. 公司概况

（1）历史沿革

中农信达系于 2004 年 7 月 27 日由农信通科技及自然人张丹丹、周世平、李云共同出资设立的有限责任公司，初始注册资本 100 万元，其中货币出资 10 万元，非专利技术作价出资 90 万元。中农信达股东及股权结构如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	张丹丹	51	非专利技术	51.00
2	农信通科技	19	非专利技术	29.00
		10	货币	
3	周世平	10	非专利技术	10.00
4	李　云	10	非专利技术	10.00
合　计		**100**	——	**100.00**

2007 年 6 月 11 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意农信通科技、李云分别将其所持公司 29%、10%的股权转让给张丹丹；同意周世平将其所持公司 10%的股权转让给孟庆梅。本次股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	张丹丹	80	非专利技术	90.00
		10	货币	
2	孟庆梅	10	非专利技术	10.00
合　计		**100**	**——**	**100.00**

2007 年 8 月 10 日，中农信达召开股东会，同意张丹丹、孟庆梅将其所持公司的全部股权转让给思创数码。本次股权转让完成后，中农信达成为思创数码的全资子公司。

2008 年 3 月 24 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意思创数码将其所持公司 90%、10%的股权分别转让给张丹丹、冯健刚。本次股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	张丹丹	80	非专利技术	90.00
		10	货币	
2	冯健刚	10	非专利技术	10.00
合　计		**100**	**——**	**100.00**

2009 年 5 月 9 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意张丹丹将其所持公司 70%的股权转让给电子商务公司，将其所持公司 20%的股权转让给王宇飞；同意冯健刚将其所持公司 10%的股权转让给王宇飞；本次股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	电子商务公司	60	非专利技术	70.00
		10	货币	
2	王宇飞	30	非专利技术	30.00
合　计		**100**	**——**	**100.00**

2010 年 1 月 4 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意将公司的注册资本增加至 165 万元，新增的 65 万元货币出资由电子商务公司缴纳，2010 年 1 月 11 日，中农信达收到股东新增的出资 65 万元。本次增资完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	电子商务公司	60	非专利技术	81.82
		75	货币	
2	王宇飞	30	非专利技术	18.18
合　计		**165**	**——**	**100.00**

2010 年 6 月 3 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意电子商务公司将其所持公司 81.82%的股权转让给张丹丹，本次股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	张丹丹	60	非专利技术	81.82
		75	货币	
2	王宇飞	30	非专利技术	18.18
合　计		**165**	**——**	**100.00**

2011 年 1 月 19 日、20 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意张丹丹将其所持公司 3.71 万元、3.71 万元、38.54 万元的出资分别转让给王建林、蒋云、冯健刚；同意将公司的注册资本增加至 265 万元；新增的 100 万元注册资本分别由王宇飞、冯健刚以货币缴纳，其中王宇飞缴纳 49.5 万元，冯健刚缴纳 50.5 万元。本次增资及股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资小计（万元）	出资比例（%）
1	张丹丹	30	非专利技术	89.04	33.6
		59.04	货币		
2	王宇飞	30	非专利技术	79.50	30.0
		49.5	货币		
3	冯健刚	30	非专利技术	89.04	33.6
		59.04	货币		
4	蒋云	3.71	货币	3.71	1.4
5	王建林	3.71	货币	3.71	1.4
合　计		**265**	**——**	**265**	**100.0**

2011 年 5 月 19 日，中农信达召开股东会并形成决议，同意将公司的注册资本增加至 500 万元，新增的 235 万元注册资本分别由现有股东以货币缴纳。其中张丹丹、冯健刚分别缴纳 78.96 万元，王宇飞缴纳 70.5 万元，蒋云、王建林分别缴纳 3.29 万元；本次增资完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资小计（万元）	出资比例（%）
1	张丹丹	30	非专利技术	168	33.6

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资小计（万元）	出资比例（%）
		138	货币		
2	冯健刚	30	非专利技术	168	33.6
		138	货币		
3	王宇飞	30	非专利技术	150	30.0
		120	货币		
4	蒋云	7	货币	7	1.4
5	王建林	7	货币	7	1.4
合　计		**500**	——	**500**	**100.00**

2012 年 6 月 15 日，中农信达召开股东会，同意张丹丹分别将其所持公司 30 万元、20 万元的出资转让给贺胜龙、王正；本次股权转让完成后，中农信达的股东及股权结构情况如下表所示：

序号	股东名称/姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资小计（万元）	出资比例（%）
1	冯健刚	30	非专利技术	168	33.6
		138	货币		
2	王宇飞	30	非专利技术	150	30.0
		120	货币		
3	张丹丹	30	非专利技术	118	23.6
		88	货币		
4	贺胜龙	30	货币	30	6.0
5	王正	20	货币	20	4.0
6	蒋云	7	货币	7	1.4
7	王建林	7	货币	7	1.4
合　计		**500**	——	**500**	**100.00**

2014 年 4 月，贺胜龙与张丹丹、冯健刚、王宇飞签署股权转让协议，张丹丹、冯健刚、王宇飞分别向贺胜龙转让 2.00%、4.00%、3.00%的中农信达股权。

2014 年 6 月 17 日，中农信达就上述变更取得了海淀工商局换发的《企业法人营业执照》。本次变更后，中农信达的股权结构如下：

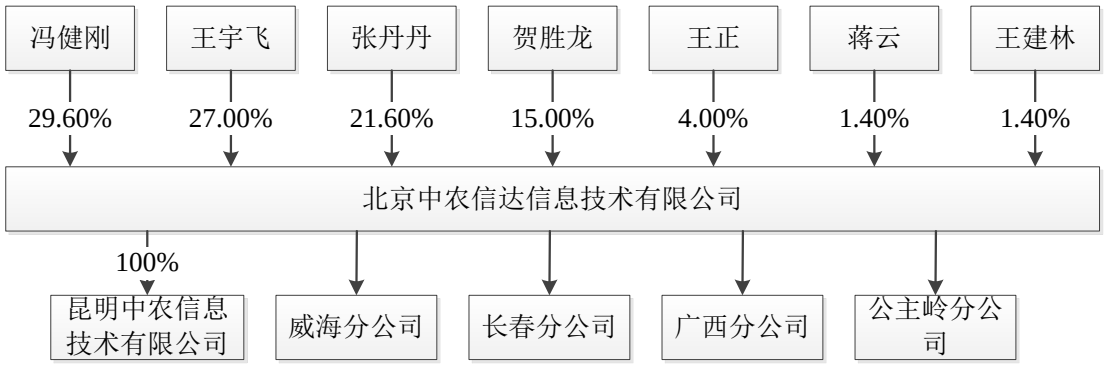
序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
1	冯健刚	30.00	非专利技术	29.60%
		118.00	货币	
2	王宇飞	30.00	非专利技术	27.00%
		105.00	货币	
3	张丹丹	30.00	非专利技术	21.60%

		78.00	货币	
4	贺胜龙	75.00	货币	15.00%
5	王正	20.00	货币	4.00%
6	蒋云	7.00	货币	1.40%
7	王建林	7.00	货币	1.40%
合计		**500.00**	——	**100.00%**

中农信达设立之后，由于农村财务制度改革等因素，导致设立时用于出资的非专利技术“农村管理信息化系统技术”适用性受到限制；根据中农信达相关工作人员的介绍，该项非专利技术在中农信达日后经营运作过程中实际发挥效用不大，产生效益不高，未能实现股东出资设立时预期的经济利益。同时，又考虑到当前神州信息拟进行的发行股份购买中农信达 100%股权交易，且交易完成后，中农信达将成为神州信息的全资子公司；出于保障上市公司及其股东利益考虑，中农信达全体股东于 2014 年 4 月一致同意将其置换为等额货币资金。

截至 2014 年 5 月 28 日，持有上述无形资产出资的中农信达股东冯健刚、张丹丹及王宇飞已分别将用于置换上述无形资产出资的现金 30 万元、30 万元及 30 万元支付至中农信达。就该等置换行为，信永中和已于 2014 年 6 月 5 日出具了 XYZH/2013A1054 号《验资报告》。

截至评估基准日股权结构及公司机构设置情况如下：



（2）公司业务情况

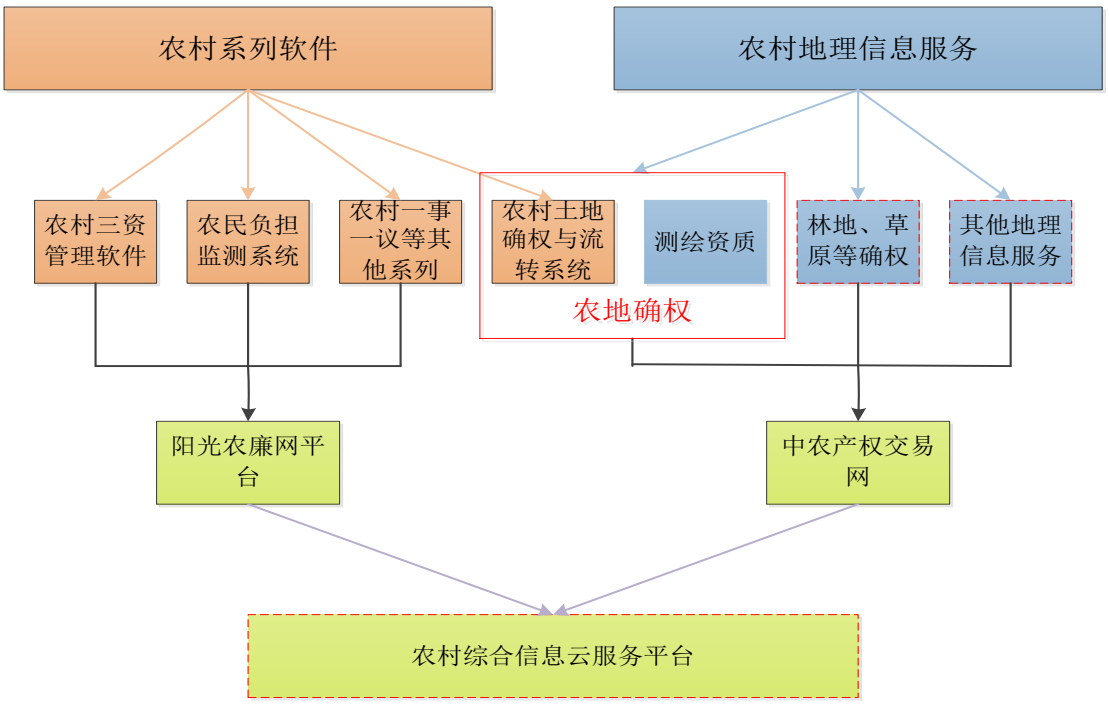
中农信达是专业型的农村信息化综合服务提供商，自成立以来，经过自主研发，开发出包括农村三资管理监控网络系统、农廉网系统、农村综合信息管理系统、农村

社区网格化、农村土地承包经营权登记与流转管理系列软件等服务于农村信息化的软件产品。

中农信达在 2012 年成为第一批通过农业部县级农村土地承包管理信息系统软件测评的六家公司之一。随着全国农村土地承包经营权登记确权工作的展开，中农信达于 2012 年末开始进入农村土地承包经营权确权业务领域，并于 2013 年完成部分县市的试点工作。中农信达目前为农村土地承包经营权确权登记颁证工作提供包括外业调查、数据处理、系统平台搭建等在内的农村地理信息服务。

中农信达在开发出农村系列软件网络版本后，通过建立数据中心、平台化运营，与相关涉农部门产生业务交集，开发出以阳光农廉网为代表的基层纪检政务平台，并在部分省市得到推广运用。另外，中农信达还逐步建立起了中农产权交易网等农云平台雏形，为农村地区的土地流转、农产品交易提供综合性的云服务平台。根据公司规划，将来着重发展以电子政务、电子商务、便民服务为主要内容的网络云平台，实现农村管理、产权交易、生产生活服务等信息资源和服务的整合与共享。

综上所述，中农信达提供综合性的农村信息化服务，按照具体内容、工作重点、项目实施阶段等方面的不同，可以划分为软件业务、农村地理信息服务和农云平台业务。中农信达业务发展过程如下：



3. 近二年及评估基准日资产、负债、经营状况（经审计）：

◆ 合并口径

前 2 年及评估基准日合并口径资产、负债及经营成果如下表（单位：人民币万元）

资产负债表简表

项目 \ 截止日	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	472.41	1,651.98	4,189.65
非流动资产	267.79	304.32	309.16
资产总计	**740.19**	**1,956.29**	**4,498.81**
流动负债	503.77	998.14	2,104.17
非流动负债			
负债总计	**503.77**	**998.14**	**2,104.17**
归属母公司股东权益	**236.42**	**958.15**	**2,394.64**
少数股东权益			
股东权益合计	**236.42**	**958.15**	**2,394.64**

利润表简表

项目 \ 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
营业收入	1,047.79	2,108.41	3,757.96
营业成本	509.10	459.19	1,080.08
利润总额	**-273.09**	**821.07**	**1,608.27**
净利润	**-285.23**	**721.72**	**1,346.49**
归属母公司净利润	**-285.23**	**721.72**	**1,346.49**

◆ 母公司口径

前 2 年及评估基准日母公司口径资产、负债及经营成果如下表（单位：人民币万元）

资产负债表简表

项目 \ 截止日	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	464.88	1,645.26	4,183.37
非流动资产	417.79	454.32	459.16
资产总计	**882.67**	**2,099.57**	**4,642.54**
流动负债	653.77	1,148.04	2,254.17
非流动负债			

负债总计	**653.77**	**1,148.04**	**2,254.17**
所有者权益	**228.90**	**951.53**	**2,388.37**

利润表简表

年度 项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
营业收入	1,047.79	2,108.41	3,757.96
营业成本	509.10	459.19	1,080.08
利润总额	**-273.23**	**821.93**	**1,608.57**
净利润	**-285.34**	**722.63**	**1,346.84**

4. 委托方和被评估单位之间的关系

委托方神州信息拟购买中农信达的全部股权，本次交易完成后，中农信达将成为神州信息的全资子公司。

二、评估目的

根据资产评估业务约定书和2014年7月23日神州数码信息服务股份有限公司《第六届董事会2014年第七次临时会议决议》，本评估报告的评估目的是对神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及中农信达的股东全部权益进行评估，为确定其在评估基准日的市场价值提供参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估对象为中农信达的股东全部权益价值，涉及的范围为中农信达申报的于评估基准日经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）专项审计后的资产和负债。具体资产类型和审计后账面价值（金额单位：人民币元）如下:

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	**41,833,727.15**
货币资金	903,683.49
应收账款	36,798,569.78
预付款项	551,872.09
其他应收款	3,013,687.84
存货	565,913.95
二、非流动资产合计	**4,591,647.04**
长期股权投资	1,520,000.00
固定资产	1,691,267.93
长期待摊费用	1,327,468.07
递延所得税资产	52,911.04
三、资产总计	**46,425,374.19**

科目名称	账面价值
四、流动负债合计	**22,541,673.48**
应付账款	6,357,173.34
预收款项	3,617,752.95
应付职工薪酬	1,920,490.93
应交税费	5,028,106.89
其他应付款	5,423,149.37
其他流动负债	195,000.00
六、负债合计	**22,541,673.48**
七、净资产(所有者权益)	**23,883,700.71**

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)已对中农信达2014年6月30日财务报表进行了专项审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（报告号：XYZH/2013A1054-1号）

1.长期投资单位

截止评估基准日，中农信达拥有 1 家全资子公司：昆明中农信息技术有限公司（以下简称“昆明中农信息”），同时，参股了一家社会团体。中农信达子公司情况如下：

序号	公司名称	成立时间	法定代表人	注册资本（万元）	持股比例	主营业务	净资产（万元）
1	昆明中农信息技术有限公司	2008-7-16	张丹丹	150	100%	计算机软硬件的开发、应用及销售；计算机系统集成及综合布线；计算机的销售。	144.85

昆明中农信息主要业务是在面向中国西南地区，进行农业信息化软件的推广、销售。

中农信达参股的社会团体情况如下：

序号	名　称	成立时间	法定代表人	业务主管单位	业务范围
1	吉林省农民专业合作社联合会	2012-11-13	吕子臣	吉林省农业委员会	调查研究、政策咨询、学术交流、组织培训、提供服务、维护会员合法权益。

吉林省农民专业合作社联合会，主要为吉林省各专业合作社提供信息服务。

2.企业申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况

企业申报的账面记录的无形资产主要是企业股东投资入股的知识产权：非专利技术“农村管理信息化系统技术”，账面原值90万元，截止基准日账面净值为零。

中农信达及其子公司账面未记录的无形资产有计算机软件著作权55项、域名7项。此外，中农信达有9项软件被认定为软件产品。

（1）计算机软件著作权

截至评估基准日，中农信达及控股子公司共拥有55项软件著作权，如下：

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
1	中农信达	2013SRBJ0582	农村三资管理服务云平台系统 V1.0（简称：农村三资管理服务云平台系统）	原始取得	2013-03-06	2013-09-22
2	中农信达	2013SRBJ0583	农村土地管理服务云平台系统 V1.0（简称：农村土地管理服务云平台系统）	原始取得	2013-03-22	2013-09-22
3	中农信达	2013SRBJ0352	村级重大事项流程化监管系统 V1.0（简称：村级重大事项流程化监管系统）	原始取得	2012-07-17	2013-06-25
4	中农信达	2013SRBJ0050	新农村村务管理系统 V1.0（简称：新农村村务管理系统）	原始取得	2011-11-10	2013-03-25
5	中农信达	2012SRBJ1276	新农村社务管理平台系统 V1.0（简称：新农村社务管理平台系统）	原始取得	2011-06-22	2012-10-10
6	中农信达	2012SRBJ1227	新农村人口管理平台系统 V1.0（简称：新农村人口管理平台系统）	原始取得	2011-12-09	2012-10-10
7	中农信达	2012SRBJ1277	新农村涉农咨讯与便民服务平台 V1.0（简称：新农村涉农咨讯与便民服务平台）	原始取得	2011-07-06	2012-10-10
8	中农信达	2012SRBJ1278	新农村物资资金管理平台 V1.0（简称：新农村物资资金管理平台）	原始取得	2011-07-20	2012-10-10
9	中农信达	2012SRBJ1279	新农村社保管理系统 V1.0（简称：新农村社保管理系统）	原始取得	2011-07-29	2012-10-10
10	中农信达	2012SRBJ1280	新农村人民武装管理平台 V1.0（简称：新农村人民武装管理平台系统）	原始取得	2011-09-01	2012-10-10
11	中农信达	2012SRBJ1228	新农村党群管理系统 V1.0（简称：新农村党群管理系统）	原始取得	2011-11-03	2012-10-10
12	中农信达	2011SRBJ4427	村级公益事业建设一事一议筹资筹劳监管系统（简称：一事一议筹资筹劳监管系统）	原始取得	2011-02-02	2011-11-03
13	中农信达	2011SRBJ4426	农村综合事务管理系统 V1.0（简称：农村综合事务管理系统）	原始取得	2010-11-03	2011-11-03
14	中农信达	2011SRBJ3593	农村重大事项决策管理系统 V1.0（简称：农村重大事项决策管理系统）	原始取得	2010-06-16	2011-09-27
15	中农信达	2011SRBJ2952	涉农资金监管系统V1.0(简称涉农资金监管系统：)	原始取得	2010-05-18	2011-08-11

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
16	中农信达	2011SRBJ2951	农村便民服务系统V1.0(简称：农村便民服务系统)	原始取得	2010-07-12	2011-08-11
17	中农信达	2011SRBJ1121	农廉网系统 V1.0（简称：农廉网系统）	原始取得	2010-07-01	2011-04-25
18	中农信达	2011SRBJ1120	多级视频监控互动平台V1.0（简称：多级视频监控互动平台）	原始取得	2010-07-15	2011-04-25
19	中农信达	2010SRBJ5914	农村土地承包经营权登记管理系统 V1.0（简称：农村土地承包经营权登记管理系统）	原始取得	2010-01-19	2010-11-29
20	中农信达	2009SRBJ5663	农村信息服务管理软件V1.0(简称:农村信息服务)	原始取得	2008-11-10	2009-08-26
21	中农信达	2009SRBJ5501	农村三资管理监控网络系统 V1.0（简称：三资管理监控网络）	原始取得	2008-08-22	2009-08-25
22	中农信达	2007SRBJ2888	中农信达村级债务动态管理系统软件 V1.0（简称：村级债务动态管理）	原始取得	2005-10-10	2007-11-27
23	中农信达	2007SRBJ2890	中农信达农村集体财务会计核算管理系统软件 V1.0（简称:农村集体财务会计核算）	原始取得	2006-01-01	2007-11-27
24	中农信达	2007SRBJ2916	山东农产品展销软件 V1.0（简称:山东农产品展销软件）	原始取得	2005-11-10	2007-11-27
25	中农信达	2007SRBJ2905	中农信达植物检疫证书系统软件 V1.0（简称：植物检疫证书）	原始取得	2007-04-10	2007-11-27
26	中农信达	2007SRBJ2904	中农信达农村土地承包与流转查询系统软件V1.0(简称:农村土地承包与流转查询)	原始取得	2007-08-10	2007-11-27
27	中农信达	2007SRBJ2903	中农信达农村村级债务清查数据上报系统软件 V1.0（简称:农村村级债务清查数据上报）	原始取得	2006-01-01	2007-11-27
28	中农信达	2007SRBJ2891	中农信达土地仲裁信息管理系统软件 V1.0（简称：土地仲裁信息管理）	原始取得	2006-12-01	2007-11-27
29	中农信达	2007SRBJ2893	中农信达农民负担监督管理办公室内部办公平台软件 V1.0（简称：网络办公系统）	原始取得	2004-08-11	2007-11-27
30	中农信达	2007SRBJ2896	中农信达草原承包与流转管理系统软件 V1.0（简称：草原承包与流转）	原始取得	2007-09-01	2007-11-27
31	中农信达	2007SRBJ2898	中农信达农村合作社管理系统软件 V1.0（简称：农村合作社管理）	原始取得	2006-01-20	2007-11-27
32	中农信达	2007SR18388	农村土地承包与流转管理系统软件 V1.0（简称：农村土地管理系统）	受让取得	—	2007-11-21
33	中农信达	2007SR18387	农村土地补偿费管理系统软件 V1.0（简称：土地补偿费管理系统）	受让取得	—	2007-11-21
34	中农信达	2007SR18386	农村村级债务分析系统软	受让取得	—	2007-11-21

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
			件 V1.0（简称：债务分析系统）			
35	中农信达	2007SR18385	农村集体财务会计核算管理系统 V1.0（简称：农村财务核算系统）	受让取得	—	2007-11-21
36	中农信达	2007SR09858	农民负担监测系统软件 V1.0(简称:负担监测系统)	原始取得	2006-10-20	2007-07-04
37	昆明中农信息	2009SR034323	农村土地补偿费跟踪监控处理系统 V1.0	原始取得	2008-12-27	2009-08-26
38	昆明中农信息	2009SR034322	农村数据统计系统 V1.0	原始取得	2008-11-11	2009-08-26
39	昆明中农信息	2009SR034321	农民负担调查统计系统 V1.0	原始取得	2008-08-19	2009-08-26
40	昆明中农信息	2009SR034320	村账乡管软件（BS 网络版）V1.0	原始取得	2008-12-20	2009-08-26
41	昆明中农信息	2009SR034317	农村专业协会财务管理软件 V1.0	原始取得	2008-10-05	2009-08-26
42	昆明中农信息	2009SR034316	农村土地经营权证管理系统 V1.0	原始取得	2008-09-01	2009-08-26
43	中农信达	2014SRBJ0346	村级集体财务积累机制管理云平台系统 V1.0	原始取得	2013-11-01	2014-06-04
44	中农信达	2014SRBJ0348	党风廉政建设综合预警云平台系统 V1.0	原始取得	2013-12-26	2014-06-04
45	中农信达	2014SRBJ0360	农村经济网云平台 V1.0	原始取得	2013-12-04	2014-06-04
46	中农信达	2014SRBJ0355	农村三资管理监控网络系统 V2.0	原始取得	2013-10-24	2014-06-04
47	中农信达	2014SRBJ0356	农村土地承包经营权登记管理系统 V2.0	原始取得	2013-11-13	2014-06-04
48	中农信达	2014SRBJ0359	农村土地流转服务云平台 V1.0	原始取得	2013-11-29	2014-06-04
49	中农信达	2014SRBJ0370	农村综合产权交易平台 V1.0	原始取得	2013-12-25	2014-06-04
50	中农信达	2014SRBJ0349	农村社会化服务体系监测系统 V1.0	原始取得	2013-11-06	2014-06-04
51	中农信达	2014SRBJ0347	数字社区网格化管理云平台系统 V1.0	原始取得	2013-10-30	2014-06-04
52	中农信达	2014SRBJ0358	新农村综合事务管理云平台 V1.0	原始取得	2013-11-20	2014-06-04
53	中农信达	2014SRBJ0357	阳光村务公开云平台 V1.0	原始取得	2013-11-18	2014-06-04
54	中农信达	2014SRBJ0350	阳光农廉云平台系统 V1.0	原始取得	2013-12-23	2014-06-04
55	中农信达	2014SRBJ0122	农民专业合作社网络管理云平台 V1.0	原始取得	2010-10-01	2014-03-04

（2）域名

截至评估基准日，中农信达持有如下7项域名注册证书，具体如下：

序号	域名	注册人	注册日	到期日	域名类型
1	agrij.com	中农信达	2004-5-24	2015-5-24	国际域名
2	chnhzs.com	中农信达	2012-5-10	2015-5-10	国际域名
3	chnxnc.com	中农信达	2012-5-21	2015-5-21	国际域名
4	cnzny.com	中农信达	2014-3-28	2015-3-28	国际域名
5	lmxnc.cn	中农信达	2009-5-27	2015-5-27	国内域名
6	ygcwgc.com	中农信达	2012-7-19	2015-7-19	国际域名

序号	域名	注册人	注册日	到期日	域名类型
7	zntdw.com	中农信达	2011-4-2	2015-4-2	国际域名

（3） 软件产品

截至评估基准日，中农信达共有9项计算机软件被认定为软件产品，其登记证书如下：

序号	公司名称	产品名称	证书编号	发证日期	有效期
1	中农信达	中农信达农民合作社管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2613	2012.8.30	5 年
2	中农信达	中农信达农村综合事务管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2612	2012.8.30	5 年
3	中农信达	中农信达农廉网系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2611	2012.8.30	5 年
4	中农信达	中农信达农民负担监测系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2958	2012.9.29	5 年
5	中农信达	中农信达农村三资管理监控网络系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2431	2012.8.30	5 年
6	中农信达	中农信达涉农资金监管系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2957	2012.9.29	5 年
7	中农信达	中农信达农村土地承包与流转管理系统软件 V1.0	京 DGY-2009-0403	2009.5.12	5 年
8	中农信达	中农信达农村土地承包经营权登记管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-5824	2012.12.28	5 年
9	中农信达	中农信达村级公益事业建设一事一议筹资筹劳监管系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2956	2012.9.29	5 年

3.企业申报的表外资产的类型、数量；

企业除申报上述账外无形资产外，没有申报其他的表外资产。

4.评估范围仅以被评估企业提供的评估申报表内容为准。

5.本项目不涉及引用其他机构出具的报告结论事项。

四、价值类型及其定义

本次评估是为股权交易双方提供价值参考，一般为公开、公平市场条件下的价值，因此采用持续经营前提下的市场价值作为选定的价值类型，具体定义如下：

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

持续经营在本报告中是指被评估单位的生产经营活动会按其现状持续下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

五、评估基准日

根据资产评估业务约定书之约定，本次评估的评估基准日为2014年6月30日。

本次评估工作中所采用的价格及其他参数均为评估基准日的标准。

以2014年6月30日作为评估基准日，是委托方根据其实现经济行为的需要确定的。

六、评估依据

（一）经济行为依据

2014 年 7 月 22 日神州数码信息服务股份有限公司第六届董事会 2014 年第七次临时会议决议通过的《关于公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金方案的议案》。

（二）法律法规依据

1. 中华人民共和国主席令第八号《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日修订）；

2. 第十届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日）；

3. 中华人民共和国国务院令第 538 号《中华人民共和国增值税暂行条例》；

4. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

（三）准则依据

1. 财政部关于印发《资产评估准则－基本准则》和《资产评估职业道德准则－基本准则》的通知（财企[2004]20 号，2004 年 2 月 25 日）；

2. 中国注册会计师协会关于印发《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知（会协[2003]18 号，2003 年 1 月 28 日）；

3. 中国资产评估协会关于印发《资产评估准则—企业价值》的通知（中评协[2011]227 号，2011 年 12 月 31 日）；

4. 中国资产评估协会关于印发《资产评估准则—评估报告等 7 项资产评估准则》的通知（中评协[2007]189 号，2007 年 11 月 28 日）；

5. 中国资产评估协会《关于修改评估报告等准则中有关签章条款》的通知（中评协[2011]230 号，2011 年 12 月 30 日）；

6. 财政部颁布的国内企业会计准则体系。

（四）权属依据

1. 机动车辆行驶证；

2. 软件著作权证书

3. 设备购置合同、发票等；

4. 下属长期股权投资单位公司章程/验资报告；

5. 被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

1. 中国人民银行现行贷款利率；

2. Wind 资讯数据资料；

3. 评估人员搜集的相关价格信息；

4. 评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

（六）其他依据

1. 委托方与中同华签订的《资产评估业务约定书》；

2. 被评估单位提供的各类《资产评估申报明细表》及《盈利预测表》；

3. 被评估单位提供的 2012 年、2013 年及评估基准日审计报告、会计报表、会计凭证、财务经营方面的资料、银行对账单及余额调节表，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

4. 被评估单位相关人员访谈记录；

5. 被评估单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

1.评估方法的种类及选用条件

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于

继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。

2. 评估方法的选择

中农信达主要是销售计算机软件和提供综合性农村信息化服务，考虑到被评估企业所属行业特性，即账面记录的资产量少、拥有的知识产权多、产品的附加值高等特点，采用资产基础法评估无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理的体现企业的整体价值，而收益法和市场法则可以相对全面、合理的体现企业的整体价值，因此，本次采用收益法和市场法进行评估。

（二）评估方法简介

1.收益法

企业价值评估中的收益法，是指通过估算被评估企业在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成基准日的现值，求得被评估企业在基准日时点的公允价值。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D \qquad (1)$$

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \qquad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \qquad (3)$$

式中：

R_i：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

R_i＝净利润＋折旧/摊销＋税后利息支出－营运资金增加－资本性支出

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E}(1-T)$$

n：预测期限

2.市场法

企业价值评估中的市场法，是指将被评估企业与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定被评估企业价值的评估方法。

市场法中常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，本次市场法评估采用上市公司比较法。

（三）评估结论确定的方法

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。

收益法与市场法评估结果均涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，二者相辅相成，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的基础。但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。

根据以上分析，我们认为，本次评估采用收益法结果作为最终评估结论比较合理。故本次评估确定采用收益法的评估结果作为中农信达股东全部权益最终评估价值。

八、评估程序实施过程和情况

本次评估程序主要分四个阶段进行。

（一）评估准备阶段

与委托方洽谈，明确评估业务基本事项，对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，接受委托，签订资产评估业务约定书；确定项目负责人，组成评估项目组，编制评估计划；辅导被评估单位填报资产评估申报表，准备评估所需资料。

（二）现场调查及收集评估资料阶段

根据此次评估业务的具体情况，按照评估程序准则和其他相关规定的要求，评估人员通过询问、函证、核对、勘查、抽查等方式进行实地调查，从各种可能的途径获取评估资料，核实评估范围，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

（三）评定估算阶段

对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，选择适用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结果。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据各评估小组对各类资产的初步评估结果，编制相关评估说明，在核实确认相关评估说明具体资产项目评估结果准确无误，评估工作没有发生重复和遗漏情况的基础上，依据各资产评估说明进行资产评估汇总分析，确定最终评估结论，撰写资产评估报告书；根据相关法律、法规、资产评估准则和评估机构内部质量控制制度，对评估报告及评估程序执行情况进行必要的内部审核；与委托方或者委托方许可的相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通；按资产评估业务约定书的要求向委托方提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

1．本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；

2．本次评估假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

3．本次评估假设被评估单位的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估资产现有用途不变并原地持续使用；

4．被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5．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；

6．本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵

押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；

7．本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机等。

8．本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流；

9．本次评估假设被评估企业目前高新技术资质、测绘资质到期后能够续期，享受所得税税收优惠政策。

当出现与前述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

十、评估结论

本次评估分别采用收益法和市场法两种方法对中农信达股东全部权益价值进行评估。中农信达经审计后资产账面价值为4,498.81万元，负债为2,104.17万元，净资产为2,394.64万元。

1．收益法评估结果

在持续经营的假设条件下，中农信达股东全部权益评估价值为7,1000万元，比审计后账面净资产增值68,611.63万元，增值率为2,872.74 %。收益法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（收益法）

金额单位：人民币万元

项　　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：　　长期股权投资	3	152.00			
固定资产	4	169.13			
长期待摊费用	5	132.75			
其他非流动资产	6	5.29			
资产总计	**7**	**4,642.54**			
流动负债	8	2,254.17			
非流动负债	9				
负债总计	**10**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**11**	**2,388.37**	**71,000.00**	**68,611.63**	**2872.74**

收益法评估结果详细情况见收益法评估明细表。

2.市场法评估结果

采用市场法确定的中农信达股东全部权益评估价值为72,000.00万元，比审计后账

面净资产增值69,611.63万元，增值率为2,914.61%。市场法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（市场法）

金额单位：人民币万元

项　　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：　长期股权投资	3	152.00			
固定资产	5	169.13			
长期待摊费用		132.75			
其他非流动资产	9	5.29			
资产总计	**10**	**4,642.54**			
流动负债	11	2,254.17			
非流动负债	12				
负债总计	**13**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**14**	**2,388.37**	**72,000.00**	**69,611.63**	**2,914.61**

市场法评估结果详细情况见市场法评估明细表。

3.评估结论

委托评估的股东全部权益价值采用两种方法得出的评估结果分别为：

收益法的评估值为71,000万元；市场法的评估值72,000万元，两种方法的评估结果差异1,000万元。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。虽然收益法和市场法同时涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。因此我们认为，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论比较合理。

故，于评估基准日2014年6月30日，在持续经营的假设条件下，中农信达股东全部权益的市场价值为人民币71,000万元。

十一、特别事项说明

本评估报告存在如下特别事项，提请报告使用者予以关注：

1. 本评估报告的评估结论是反映委托评估对象在持续经营、外部宏观经济环境不发生变化等假设前提下，于评估基准日所表现的本报告所列明的评估目的下的价值。

2. 本次评估中所涉及的被评估公司的未来盈利预测是建立在被评估单位管理层制定的盈利预测基础上的。被评估单位管理层对其提供的企业未来盈利预测所涉及的相关数据和资料的真实性、科学性和完整性，以及企业未来盈利预测的合理性和可实现性负责。本评估报告是在被评估企业提供的预测数据资料的基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托方及相关当事方的责任；注册资产评估师的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。

3. 本次收益法评估中所采用的评估假设是在目前条件下，对委估对象未来经营的一个合理预测，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响盈利预测的实现程度。我们愿意在此提醒委托方和其他有关方面，我们并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。并且，我们愿意提请有关方面注意，影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素很可能会出现，因此有关方面在使用我们的评估结论前应该明确设定的假设前提，并综合考虑其他因素做出决策。

4. 本次评估中，我们参考和采用了被评估单位历史及评估基准日的财务报表，以及我们在中国国内上市公司中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述财务报表数据和交易数据，我们假定上述财务报表数据和有关交易数据均真实可靠。我们估算依赖该等财务报表中数据的事实并不代表我们表达任何我们对该财务资料的正确性和完整性的任何保证，也不表达我们保证该等资料没有其他要求与我们使用该数据有冲突。

5. 本评估报告是在委托方及相关当事方提供基础文件数据资料的基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托方及相关当事方的责任；注册资产评估师的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。

6. 本评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

7. 本评估结论未考虑评估值增减可能产生的纳税义务变化。

8. 本评估结论未考虑流动性的影响。

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

十二、评估报告使用限制说明

本评估报告有如下使用限制：

1. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用，且只能用于本评估报告载明的评估目的和用途。评估报告使用者应按有关法律、法规，以及资产评估业务约定书的要求正确、恰当地使用本评估报告，任何不正确或不恰当地使用报告所造成的不便或损失，将由报告使用者自行承担责任。

2. 未征得我公司书面同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

3. 本评估报告结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托方应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

十三、评估报告日

本评估报告日为2014年8月20日。

（此页无正文）

评估机构法定

代表人授权人：　　赵 强　　_____

中国注册资产评估师：管伯渊　　_____

中国注册资产评估师：刘淑华　　_____

北京中同华资产评估有限公司

二〇一四年八月二十日

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估报告书附件

目　录

附件一：有关经济行为文件复印件

附件二：前二年及评估基准日审计报告正文及所附财务报表复印件

附件三：委托方、被评估单位法人营业执照复印件

附件四：评估对象涉及的主要权属证明资料复印件

1. 机动车辆行驶证；

2. 设备购置合同、发票；

3. 下属长期投资单位公司章程/验资报告；

附件五：委托方、被评估单位承诺函原件

附件六：签字注册资产评估师承诺函原件

附件七：评估机构资格证书复印件

附件八：证券期货相关业务评估资格证书复印件

附件九：评估机构法人营业执照副本及法定代表人授权书复印件

附件十：签字注册资产评估师资格证书复印件

附件十一：资产评估业务约定书复印件

附件十二：下属长期投资单位其他相关资料复印件

注册资产评估师承诺函

神州数码信息服务股份有限公司：

受贵公司委托，我们对贵公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股东全部权益价值，以2014年6月30日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

1.具备相应的执业资格。

2.评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。

3.对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。

4.根据资产评估准则和相关评估规范选用了评估方法。

5.充分考虑了影响评估价值的因素。

6.评估结论合理。

7.评估工作未受到干预并独立进行。

中国注册资产评估师： 管伯渊 _____

中国注册资产评估师： 刘淑华 _____

二〇一四年八月二十日

共壹册　第壹册

神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金所涉及北京中农信达信息技术有限公司股权评估项目

资产评估说明

中同华评报字（2014）第 406 号

北京中同华资产评估有限公司

China Alliance Appraisal Co.,Ltd.

报告日期：2014 年 8 月 20 日

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院中海地产广场西塔 3 层

邮编：100077　　电话：010-68090001　传真：010-68090099

资产评估说明目录

第一部分　评估说明使用范围声明.....1
第二部分　评估对象与评估范围说明.....2
第三部分　资产核实情况总体说明.....8
第四部分　收益法评估技术说明.....10
第五部分　市场法评估技术说明.....64
第六部分　评估结论及分析.....76

第一部分　评估说明使用范围声明

本评估说明仅供相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，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。

二〇一四年八月二十日

第二部分　评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围内容

本次资产评估对象为北京中农信达信息技术有限公司（以下简称：“中农信达”）的股东全部权益。涉及的评估范围为中农信达申报的于评估基准日经信永中和会计师事务所专项审计后的资产和负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	**一、流动资产合计**	**41,833,727.15**
2	货币资金	903,683.49
3	应收账款	36,798,569.78
4	预付款项	551,872.09
5	其他应收款	3,013,687.84
6	存货	565,913.95
7	**二、非流动资产合计**	**4,591,647.04**
8	长期股权投资	1,520,000.00
9	固定资产	1,691,267.93
10	设备类	1,691,267.93
11	长期待摊费用	1,327,468.07
12	递延所得税资产	52,911.04
13	**三、资产总计**	**46,425,374.19**
14	**四、流动负债合计**	**22,541,673.48**
15	应付账款	6,357,173.34
16	预收款项	3,617,752.95
17	应付职工薪酬	1,920,490.93
18	应交税费	5,028,106.89
19	其他应付款	5,423,149.37
20	其他流动负债	195,000.00
21	**五、非流动负债合计**	
22	**六、负债合计**	**22,541,673.48**
23	**七、净资产(所有者权益)**	**23,883,700.71**

二、实物资产分布情况及特点

公司申报评估的实物资产包括电子设备、车辆。其中，电子设备主要为公司办公使用的电脑、服务器等。委估的实物资产均能正常使用。

三、 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

公司的无形资产为企业自主研发软件产品，以及同时形成的软件著作权、注册的域名等。

1、申报评估的账面记录的无形资产

企业申报的账面记录的无形资产主要是企业股东投资入股的知识产权：非专利技术“农村管理信息化系统技术”，账面原值90万元，截止基准日账面净值为零。

2、申报评估的账面未记录的无形资产

(1) 计算机软件著作权

截至评估基准日，中农信达及控股子公司共拥有55项软件著作权，如下：

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
1	中农信达	2013SRBJ0582	农村三资管理服务云平台系统 V1.0（简称：农村三资管理服务云平台系统）	原始取得	2013-03-06	2013-09-22
2	中农信达	2013SRBJ0583	农村土地管理服务云平台系统 V1.0（简称：农村土地管理服务云平台系统）	原始取得	2013-03-22	2013-09-22
3	中农信达	2013SRBJ0352	村级重大事项流程化监管系统 V1.0（简称：村级重大事项流程化监管系统）	原始取得	2012-07-17	2013-06-25
4	中农信达	2013SRBJ0050	新农村村务管理系统 V1.0（简称：新农村村务管理系统）	原始取得	2011-11-10	2013-03-25
5	中农信达	2012SRBJ1276	新农村社务管理平台系统 V1.0（简称：新农村社务管理平台系统）	原始取得	2011-06-22	2012-10-10
6	中农信达	2012SRBJ1227	新农村人口管理平台系统 V1.0（简称：新农村人口管理平台系统）	原始取得	2011-12-09	2012-10-10
7	中农信达	2012SRBJ1277	新农村涉农咨讯与便民服务平台 V1.0（简称：新农村涉农咨讯与便民服务平台）	原始取得	2011-07-06	2012-10-10
8	中农信达	2012SRBJ1278	新农村物资资金管理平台 V1.0（简称：新农村物资资金管理平台）	原始取得	2011-07-20	2012-10-10
9	中农信达	2012SRBJ1279	新农村社保管理系统 V1.0（简称：新农村社保管理系统）	原始取得	2011-07-29	2012-10-10
10	中农信达	2012SRBJ1280	新农村人民武装管理平台 V1.0（简称：新农村人民武装管理平台系统）	原始取得	2011-09-01	2012-10-10
11	中农信达	2012SRBJ1228	新农村党群管理系统 V1.0（简称：新农村党群管理系统）	原始取得	2011-11-03	2012-10-10

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
12	中农信达	2011SRBJ4427	村级公益事业建设一事一议筹资筹劳监管系统（简称：一事一议筹资筹劳监管系统）	原始取得	2011-02-02	2011-11-03
13	中农信达	2011SRBJ4426	农村综合事务管理系统 V1.0（简称：农村综合事务管理系统）	原始取得	2010-11-03	2011-11-03
14	中农信达	2011SRBJ3593	农村重大事项决策管理系统 V1.0（简称：农村重大事项决策管理系统）	原始取得	2010-06-16	2011-09-27
15	中农信达	2011SRBJ2952	涉农资金监管系统 V1.0（简称涉农资金监管系统：）	原始取得	2010-05-18	2011-08-11
16	中农信达	2011SRBJ2951	农村便民服务系统 V1.0（简称：农村便民服务系统）	原始取得	2010-07-12	2011-08-11
17	中农信达	2011SRBJ1121	农廉网系统 V1.0（简称：农廉网系统）	原始取得	2010-07-01	2011-04-25
18	中农信达	2011SRBJ1120	多级视频监控互动平台 V1.0（简称：多级视频监控互动平台）	原始取得	2010-07-15	2011-04-25
19	中农信达	2010SRBJ5914	农村土地承包经营权登记管理系统 V1.0（简称：农村土地承包经营权登记管理系统）	原始取得	2010-01-19	2010-11-29
20	中农信达	2009SRBJ5663	农村信息服务管理软件 V1.0（简称：农村信息服务）	原始取得	2008-11-10	2009-08-26
21	中农信达	2009SRBJ5501	农村三资管理监控网络系统 V1.0（简称：三资管理监控网络）	原始取得	2008-08-22	2009-08-25
22	中农信达	2007SRBJ2888	中农信达村级债务动态管理系统软件 V1.0（简称：村级债务动态管理）	原始取得	2005-10-10	2007-11-27
23	中农信达	2007SRBJ2890	中农信达农村集体财务会计核算管理系统软件 V1.0（简称：农村集体财务会计核算）	原始取得	2006-01-01	2007-11-27
24	中农信达	2007SRBJ2916	山东农产品展销软件 V1.0（简称：山东农产品展销软件）	原始取得	2005-11-10	2007-11-27
25	中农信达	2007SRBJ2905	中农信达植物检疫证书系统软件 V1.0（简称：植物检疫证书）	原始取得	2007-04-10	2007-11-27
26	中农信达	2007SRBJ2904	中农信达农村土地承包与流转查询系统软	原始取得	2007-08-10	2007-11-27

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
			件 V1.0（简称：农村土地承包与流转查询）			
27	中农信达	2007SRBJ2903	中农信达农村村级债务清查数据上报系统软件 V1.0（简称：农村村级债务清查数据上报）	原始取得	2006-01-01	2007-11-27
28	中农信达	2007SRBJ2891	中农信达土地仲裁信息管理系统软件 V1.0（简称：土地仲裁信息管理）	原始取得	2006-12-01	2007-11-27
29	中农信达	2007SRBJ2893	中农信达农民负担监督管理办公室内部办公平台软件 V1.0（简称：网络办公系统）	原始取得	2004-08-11	2007-11-27
30	中农信达	2007SRBJ2896	中农信达草原承包与流转管理系统软件 V1.0（简称：草原承包与流转）	原始取得	2007-09-01	2007-11-27
31	中农信达	2007SRBJ2898	中农信达农村合作社管理系统软件 V1.0（简称：农村合作社管理）	原始取得	2006-01-20	2007-11-27
32	中农信达	2007SR18388	农村土地承包与流转管理系统软件 V1.0（简称：农村土地管理系统）	受让取得	—	2007-11-21
33	中农信达	2007SR18387	农村土地补偿费管理系统软件 V1.0（简称：土地补偿费管理系统）	受让取得	—	2007-11-21
34	中农信达	2007SR18386	农村村级债务分析系统软件 V1.0（简称：债务分析系统）	受让取得	—	2007-11-21
35	中农信达	2007SR18385	农村集体财务会计核算管理系统 V1.0（简称：农村财务核算系统）	受让取得	—	2007-11-21
36	中农信达	2007SR09858	农民负担监测系统软件 V1.0（简称：负担监测系统）	原始取得	2006-10-20	2007-07-04
37	昆明中农信息	2009SR034323	农村土地补偿费跟踪监控处理系统 V1.0	原始取得	2008-12-27	2009-08-26
38	昆明中农信息	2009SR034322	农村数据统计系统 V1.0	原始取得	2008-11-11	2009-08-26
39	昆明中农信息	2009SR034321	农民负担调查统计系统 V1.0	原始取得	2008-08-19	2009-08-26
40	昆明中农信息	2009SR034320	村账乡管软件（BS 网络版）V1.0	原始取得	2008-12-20	2009-08-26
41	昆明中农	2009SR034317	农村专业协会财务管	原始取得	2008-10-05	2009-08-26

序号	著作权人	登记号	软件全称（软件简称）	取得方式	首次发表日期	登记日期
	信息		理软件 V1.0			
42	昆明中农信息	2009SR034316	农村土地经营权证管理系统 V1.0	原始取得	2008-09-01	2009-08-26
43	中农信达	2014SRBJ0346	村级集体财务积累机制管理云平台系统 V1.0	原始取得	2013-11-01	2014-06-04
44	中农信达	2014SRBJ0348	党风廉政建设综合预警云平台系统 V1.0	原始取得	2013-12-26	2014-06-04
45	中农信达	2014SRBJ0360	农村经济网云平台 V1.0	原始取得	2013-12-04	2014-06-04
46	中农信达	2014SRBJ0355	农村三资管理监控网络系统 V2.0	原始取得	2013-10-24	2014-06-04
47	中农信达	2014SRBJ0356	农村土地承包经营权登记管理系统 V2.0	原始取得	2013-11-13	2014-06-04
48	中农信达	2014SRBJ0359	农村土地流转服务云平台 V1.0	原始取得	2013-11-29	2014-06-04
49	中农信达	2014SRBJ0370	农村综合产权交易平台 V1.0	原始取得	2013-12-25	2014-06-04
50	中农信达	2014SRBJ0349	农村社会化服务体系监测系统 V1.0	原始取得	2013-11-06	2014-06-04
51	中农信达	2014SRBJ0347	数字社区网格化管理云平台系统 V1.0	原始取得	2013-10-30	2014-06-04
52	中农信达	2014SRBJ0358	新农村综合事务管理云平台 V1.0	原始取得	2013-11-20	2014-06-04
53	中农信达	2014SRBJ0357	阳光村务公开云平台 V1.0	原始取得	2013-11-18	2014-06-04
54	中农信达	2014SRBJ0350	阳光农廉云平台系统 V1.0	原始取得	2013-12-23	2014-06-04
55	中农信达	2014SRBJ0122	农民专业合作社网络管理云平台 V1.0	原始取得	2010-10-01	2014-03-04

(2) 软件产品登记证书

截至评估基准日，中农信达共有9项计算机软件被认定为软件产品，其登记证书如下：

序号	公司名称	产品名称	证书编号	发证日期	有效期
1	中农信达	中农信达农民合作社管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2613	2012.8.30	5 年
2	中农信达	中农信达农村综合事务管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2612	2012.8.30	5 年
3	中农信达	中农信达农廉网系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2611	2012.8.30	5 年
4	中农信达	中农信达农民负担监测系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2958	2012.9.29	5 年
5	中农信达	中农信达农村三资管理监控网络系	京 DGY-2012-2431	2012.8.30	5 年

		统软件 V1.0			
6	中农信达	中农信达涉农资金监管系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2957	2012.9.29	5 年
7	中农信达	中农信达农村土地承包与流转管理系统软件 V1.0	京 DGY-2009-0403	2009.5.12	5 年
8	中农信达	中农信达农村土地承包经营权登记管理系统软件 V1.0	京 DGY-2012-5824	2012.12.28	5 年
9	中农信达	中农信达村级公益事业建设一事一议筹资筹劳监管系统软件 V1.0	京 DGY-2012-2956	2012.9.29	5 年

(3) 域名

截至评估基准日，中农信达持有如下 7 项域名注册证书，具体如下：

序号	域名	注册人	注册日	到期日	域名类型
1	agrij.com	中农信达	2004-5-24	2015-5-24	国际域名
2	chnhzs.com	中农信达	2012-5-10	2015-5-10	国际域名
3	chnxnc.com	中农信达	2012-5-21	2015-5-21	国际域名
4	cnzny.com	中农信达	2014-3-28	2015-3-28	国际域名
5	lmxnc.cn	中农信达	2009-5-27	2015-5-27	国内域名
6	ygcwgc.com	中农信达	2012-7-19	2015-7-19	国际域名
7	zntdw.com	中农信达	2011-4-2	2015-4-2	国际域名

四、企业申报的表外资产（如有申报）的类型、数量

企业除申报上述账外无形资产外，没有申报其他的表外资产。

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（或者评估值）

本次评估不涉及引用其他机构出具的报告的结论事项。

第三部分　资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

接受评估委托后，评估人员首先向被评估单位提供了评估明细表、填表说明、资料清单等电子文档，要求被评估单位进行资产申报和资料准备；然后成立了以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划进行核查。评估组核实工作期间为 2014 年 7 月 3 日至 2014 年 7 月 30 日。核实过程分三个阶段进行，第一阶段对评估申报明细表、盈利预测表进行初步审核，了解委托评估资产的概况；第二阶段进行现场核实盘点工作，对申报表及盈利预测表中与实际不符的项目经被评估单位确认后进行修正完善；第三阶段编写核实情况说明。现将核实方法说明如下：

（一） 评估范围内资产及负债核实情况

主要通过核对企业财务账的总账、各科目明细账、会计凭证、产权证、盘点表，与评估申报表进行核对，核实其账面价值的真实性及账面余额的正确性。通过询问、函证、核对、检查等方式进行必要的调查了解其经济、技术和法律权属状况，及其对股权价值的影响。

（二） 损益类财务指标核实情况

1．对于收入的核实，了解申报数据的准确性、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等。

2．成本及费用的核实和了解。根据历史数据和预测表、了解主营成本的构成项目，企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

3．了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

（三） 业务和经营调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

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

2. 了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；

3. 了解企业历史年度成本的构成及其变化；

4. 了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；

5. 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

6. 收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

7. 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

8. 了解企业的税收及其他优惠政策；

9. 收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

10. 了解企业的溢余资产（负债）和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

无影响资产核实的事项。

三、核实结论

经核实，企业申报评估范围内的其他资产及负债与审定后金额账表、账实相符，实物资产均可继续正常使用，评估人员未发现资产产权纠纷问题。

第四部分　收益法评估技术说明

一、被评估单位概况

(一)公司简介

1. 注册登记情况

公司名称：北京中农信达信息技术有限公司

注册地址：北京市海淀区花园路甲 13 号院 7 号楼 15 层 1501-04AB

注册资本：人民币 500 万元

法定代表人：冯建刚

成立日期：2004 年 7 月 27 日

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

营业执照注册号：10108007353687

登记机构：北京市工商局海淀分局

经营范围：许可经营项目：无；一般经营项目：测绘服务、技术开发、技术服务、计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件及辅助设备。

2. 历史沿革

2004 年 7 月 22 日，北京农信通科技有限责任公司及张丹丹、周世平、李云签署《北京中农信达信息技术有限公司章程》，成立北京中农信达信息技术有限公司，注册资本 100 万元，其中张丹丹以非专利技术出资 51 万元，占注册资本的 51%；农信通科技以货币出资 10 万元、以非专利技术出资 10 万元，占注册资本的 29%；周世平以非专利技术出资 10 万元，占注册资本的 10%；李云以非专利技术出资 10 万元，占注册资本的 10%。

后经历次股权变更，截止评估基准日股权结构情况如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	冯健刚	148	货币	29.60
2	王宇飞	135	货币	27.00
3	张丹丹	108	货币	21.60
4	贺胜龙	75	货币	15.00
5	王正	20	货币	4.00
6	蒋云	7	货币	1.40
7	王建林	7	货币	1.40
合　计		500	——	100.00

3. 业务简介

中农信达信息技术有限公司主营业务包括农村管理系列软件研发销售、农村地理信息服务和农云平台运营服务。

公司总部在北京，为高新技术企业、双软企业，拥有测绘乙级资质，为中关村创新企业。公司自成立以来，专注于农村信息化软件开发销售，形成了系列农村信息化软件产品。

中农信达拥有长春、广西、威海、公主岭四家分公司，一家子公司——昆明中农信息技术有限公司。中农信达北京总部是管理团队和营销策划团队所在地，威海分公司设有研发中心，与北京研发部门共同履行技术研发职能。

（1）软件业务

软件业务，是中农信达自行研发或受相关政府部门委托而进行的应用软件开发、销售业务。中农信达的软件主要面向各级农业主管部门、农业企业和农民合作社等客户，主要应用于农村电子政务、电子商务、农业生产信息化领域。中农信达自成立以来软件开发业务一直是公司的主要收入来源之一，主要产品包括农村三资管理系统、基层纪检监察平台、智慧农村管理系统、社区网格化软件、现代农业软件等。上述主要软件产品的情况如下：

序号	软件名称	主要功能
1	农村三资管理系统	主要包括资金管理、资产管理、资源管理、经济合同管理、财务公开、“三资”监控平台、管理制度、工程项目管理、收据领销管理、备用金管理、重大事项管理、绩效考核管理、三资清理系统、触摸屏查询系统、预警处置平台、纪委农村电子监察平台、资产资源GIS地图管理、系统管理等功能。
2	基层纪检监察平台	系统主要包括：收支公开榜、结账进度、财务报表、单向统计、资产明细表、资产变动表、资源明细表、资源经营登记薄等功能模块
3	智慧农村管理系统	包含农村村务管理、协同办公、党务管理、农民专业协会管理、土地管理、社会救助管理、网上专家咨询系统、远程教育视频系统、智能农业专家系统、辅助决策等功能
4	社区网格化	社区政务信息化、社区管理信息化、社区服务信息化为一体
5	现代农业软件	包含农业物联网、农业现代园区、农资管理、家庭农场等

软件产品收入情况：

项目	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年
软件业务收入（万元）	398.16	871.08	523.03

（2）农村地理信息服务

中农信达开展的农村地理信息服务主要为对农村土地承包经营权、林地所有权、草原承包经营权、宅基地使用权等的确权服务等在内的地理信息服务。确权，即依照法律、政策的规定，经过产权申报、权属调查、地籍勘丈、审核批准、 登记注册、发放证书等登记规定程序，确认所有权、使用权的隶属关系和他项权利。中农信达开展确权业务较早，建立了比较完善的业务规范和业务团队，参与了多项农村土地承包经营权确权业务试点。未来公司将主要以土地承包经营权确权为核心，并逐步扩展到林地所有权、草原承包经营权、宅基地使用权等确权服务。

土地承包经营权确权业务是根据中共中央、国务院关于加快发展现代农业《进一步增强农村发展活力的若干意见》的要求，对农村土地承包经营权进行确权、登记、颁证而开展的一项业务。土地承包经营权确权业务是国家产业政策大力鼓励和支持的业务。2013 年中共中央发布中央一号文件，提到“全面开展农村土地确权登记颁证工作。健全农村土地承包经营权登记制度，强化对农村耕地、林地等各类土地承包经营权的物权保护。用 5 年时间基本完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作，妥善解决农户承包地块面积不准、四至不清等问题。加快包括农村宅基地在内的农村集体土地所有权和建设用地使用权地籍调查，尽快完成确权登记颁证工作。”

我国幅员辽阔，各地具体情况各异，中农信达参与了全国各地多项农地确权试点工作，积累了一定的确权经验，并可以针对各地的环境特点和信息化基础定制更贴近客户需要的综合性服务，包括软件销售、测绘服务、数据处理、系统平台搭建等。确权业务具体可以提供如下服务：

项目	内容
咨询和培训	根据各地实际情况，为用户提供个性化系统培训，解读国家政策和确权工作流程
高分影像订购	提供符合《农村土地经营权登记试点工作规程（试行）》精度要求的正射影像图
工作底图制作	以上述影像图为基础，制作工作底图，供用户地籍调查使用
地籍调查与整理	根据基础工作底图和农户承包地登记基本信息表，入户实地进行承包地块权属调查，由农户进行确认。对存在争议的地块，待争议解决后进行登记
基础数据录入	将地籍调查的农户、地块、合同等信息录入系统
地籍测量与处理	以地籍调查整理的数据成果为准，进行外业测量或内业影像调绘等多种测绘
质检与建库	在系统中，将基础信息与测量数据进行对应，初步完成确权
确认与公示	在基础信息及测绘数据为基础，提供确认书及公示表，用户进行公示。对公示有异议的进行实地测量， 消除异议

审核登记发证	在确认无异议后，进行合同、权证打印发放及登记簿备案
归档建库	在权证打印发放及登记簿备案后，对农户、地块、合同等档案进行归集并入库保存

中农信达在开展土地确权业务过程中，在确权工作完成的同时为客户建立起功能完备的农地产权交易流转平台，具备为农村土地经营权确权登记和后续流转交易提供全产业链信息技术服务的能力。

农村地理信息服务业务收入情况：

项目	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年
农村地理信息服务收入（万元）	3,175.42	856.50	36.70

（3）农云平台

随着软件业务和农村地理信息服务业务的开展，中农信达积累了一定的客户资源、数据资源，为顺应云计算深入发展的发展趋势，中农信达通过农经管理、三资管理、廉政建设、农村产权流转等系统的应用以及中农产权交易网、中国农地网等网络平台的建设，将农村和乡镇地区的海量信息数据汇总进入云平台，为农村地区提供包括电子政务、电子农务、电子商务在内的农业农村综合性信息服务。目前中农信达已建立阳光农廉网、吉林农民专业合作社网和中农产权交易网等综合性平台，为农村地区提供包括农地承包与流转、“三资”管理、纪检监察、重大事项监管、涉农资金监管、“三务”公开等在内的综合性平台服务。

中农信达未来将继续加强农云平台的建设与拓展，将云平台建设成为涵盖农村综合产权交易、农业生产以及上下游产品供求，使用对象包括政府农业主管部门、农经主管部门、市县级产权交易中心、农民专业合作社、家庭农产、种养殖户、涉农企业、农业院校、科研机构、农户的综合性平台。中农信达将通过农业云平台把农业相关应用系统、数据资源和互联网资源集成到统一门户之下，实现服务平台的平滑升级和扩充。

农云平台业务收入情况：

项目	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年
农云平台收入（万元）	184.38	380.84	226.86

4. 子公司及分公司情况

中农信达有一家子公司：昆明中农信息技术有限公司，4 家分公司，出资参股了 1 家社会团体。所属子公司、分公司及参股的社会团体基本情况如下：

序号	公司名称	注册地	业务性质	经营范围	注册资本	持股比例
1	昆明中农信息技术有限公司	昆明市学府路 690 号金鼎科技园内一号平台综合业务楼五楼 510 室	信息技术服务	计算机软硬件的开发、应用及销售；计算机系统集成及综合布线，计算机的销售（以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时间开展经营活动）	1,50 万元人民币	100%
2	中农信达威海分公司	威海高技区沈阳路 102 号自由东方东塔 902 室	信息技术服务	技术开发、技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件用辅助设备；		
3	中农信达长春分公司	长春市南关区亚泰大街西，南湖大路南万晟花园 3 栋 901 室	信息技术服务	技术开发，技术服务，计算机系统服务，数据处理，销售计算机、软件用辅助设备（法律、法规和国务院决定禁止的，不得经营；许可经营项目凭有效许可证或批准文件经营；一般经营项目可自主选择经营）**（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。）		
4	中农信达广西分公司	南宁市青秀区民族大道 38-2 号泰安大厦第 2 栋商住楼 20 层 20-C2 号房	信息技术服务	技术开发，技术服务；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件用辅助设备。（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。）		
5	中农信达公主岭分公司	公主岭市财政局院内	信息技术服务	测绘服务；技术开发；技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件及辅助设备。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）		
6	吉林省农民专业合作社联合会	长春市人民大街 1486 号		调查研究、政策咨询、学术交流、组织培训、提供服务、维护会员合法权益	8 万元人民币	25%

中农信达分支机构具体情况如下：

① 中农信达昆明子公司注册登记情况

项目	内容
名　　称	昆明中农信息技术有限公司

注 册 号	530102000002876
住　　所	昆明市学府路 690 号金鼎科技园内一号平台综合业务楼五楼 510 号
法定代表人	张丹丹
注册资本	150 万元
实收资本	150 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
成立日期	2008 年 7 月 16 日
经营期限	2008 年 7 月 16 日至 2018 年 7 月 15 日
工商登记经营范围	计算机软硬件的开发、应用及销售；计算机系统集成及综合布线；计算机的销售。

② 中农信达威海分公司注册登记情况

项目	内容
名　　称	北京中农信达信息技术有限公司威海分公司
注 册 号	371020300002161
住　　所	威海高技区沈阳路 102 号自由东方东塔 902 室
法定代表人	王宇飞
成立日期	2009 年 11 月 25 日
工商登记经营范围	技术开发、技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件用辅助设备。

③ 中农信达长春分公司注册登记情况

项目	内容
名　　称	北京中农信达信息技术有限公司长春分公司
注 册 号	220102000084844
住　　所	长春市南关区亚泰大街西，南湖大路南万晟花园 3 栋 901 室
法定代表人	王建林
成立日期	2014 年 3 月 3 日
营业期限	2014 年 3 月 3 日至 2024 年 7 月 26 日
工商登记经营范围	技术开发、技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件用辅助设备。

④ 中农信达广西分公司注册登记情况

项目	内容

名　　称	北京中农信达信息技术有限公司广西分公司
注 册 号	450103000179778 1-1
住　　所	南宁市青秀区民族大道 38-2 号泰安大厦第 2 栋商住楼 20 层 20-C2 号房
法定代表人	王建林
成立日期	2014 年 5 月 30 日
营业期限	长期
工商登记经营范围	技术开发、技术服务；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件用辅助设备。

⑤ 中农信达公主岭分公司注册登记情况

项目	内容
名　　称	北京中农信达信息技术有限公司公主岭分公司
注 册 号	（分）220381000036610
住　　所	公主岭市财政局院内
法定代表人	王建林
成立日期	2014 年 7 月 14 日
营业期限	长期
工商登记经营范围	测绘服务；技术开发；技术服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；销售计算机、软件及辅助设备。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

⑥ 吉林省农民专业合作社联合会

项目	内容
名　　称	吉林省农民专业合作社联合会
注 册 号	社证字第【2012】65 号
住　　所	长春市人民大街 1486 号
法定代表人	吕子臣
成立日期	2012 年 11 月 13 日
业务主管范围	吉林省农业委员会
业务范围	调查研究、政策咨询、学术交流、组织培训、提供服务、维护会员合法权益。

(二)财务状况及经营成果

公司评估基准日及前两年资产、负债及经营成果如下表（单位：人民币万元）。

◆ 合并口径

资产负债表简表

截止日 项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	475.40	1,651.98	4,189.65
非流动资产	267.79	304.32	309.16
资产总计	**743.19**	**1,956.29**	**4,498.81**
流动负债	503.77	998.14	2,104.17
非流动负债			
负债总计	**503.77**	**998.14**	**2,104.17**
归属母公司股东权益	**239.42**	**958.15**	**2,394.64**
少数股东权益			
股东权益合计	**239.42**	**958.15**	**2,394.64**

利润表简表

年度 项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
营业收入	1,047.79	2,108.41	3,757.96
营业成本	509.10	459.19	1,080.08
利润总额	**-273.09**	**821.07**	**1,608.27**
净利润	**-285.23**	**721.72**	**1,346.49**
归属母公司净利润	**-285.23**	**721.72**	**1,346.49**

◆ 母公司口径

资产负债表简表

截止日 项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 6 月 30 日
流动资产	464.88	1,645.26	4,183.37
非流动资产	417.79	454.32	459.16
资产总计	**882.67**	**2,099.57**	**4,642.54**
流动负债	653.77	1,148.04	2,254.17
非流动负债			
负债总计	**653.77**	**1,148.04**	**2,254.17**
所有者权益	**228.90**	**951.53**	**2,388.37**

利润表简表

年度 项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-6 月
营业收入	1,047.79	2,108.41	3,757.96
营业成本	509.10	459.19	1,080.08
利润总额	**-273.23**	**821.93**	**1,608.57**
净利润	**-285.34**	**722.63**	**1,346.84**

(三)员工人数及构成情况

中农信达及其子公司截至评估基准日的员工人数为 207 人。员工构成情况如下：

（1）员工专业分工

专业	中农信达	
	人数	比率
研发人员	50	24%
运营人员	139	67%
行政管理人员	18	9%
合计	207	100%

（2）员工受教育程度

学历	中农信达	
	人数	比率
硕士及以上	6	3%
本科	117	57%
大专	79	38%
中专及以下学历	5	2%
合计	207	100%

（3）员工年龄分布

年龄	中农信达	
	人数	比率（%）
50 以上	3	1%
40-50 岁	5	2%
30－40 岁	21	10%
30 岁以下	178	86%
合计	207	100%

(四)主要实物资产状况

中农信达及其子公司目前经营场所为租赁取得，公司申报的实物资产包括电子设备、车辆。其中，电子设备主要为公司办公使用的电脑、服务器、投影机等。委估的实物资产均能正常使用。

(五)拥有的知识产权

中农信达及其子公司拥有的知识产权类无形资产情况，详见本评估说明中第二部分资产核实情况总体说明。

(六)税赋情况

母公司税务情况如下：

增值税：应税收入按 17%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。

城市维护建设税：按实际缴纳的流转税的 7%计缴。

教育费附加和地方教育费附加：按实际缴纳的流转税的 3%和 2%计缴。

企业所得税：按应纳税所得额的 15%计缴（享受高新技术企业税收优惠）。

昆明子公司税赋情况如下：

增值税：小规模纳税人，应税收入按 3%的税率计算增值税。

城市维护建设税：按实际缴纳的流转税的 7%计缴。

教育费附加和地方教育费附加：按实际缴纳的流转税的 3%和 2%计缴。

企业所得税：按应纳税所得额的 25%计缴。

二、评估方法的的介绍

收益法是基于一种普遍接受的原则。该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E－被评估企业的股东全部权益价值；D－评估对象的付息债务价值；B－被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：ΣCi－被评估企业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；P－被评估企业的经营性资产价值：

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

式中：Ri－被评估企业未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)；r－折现率；n－评

估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 Ri＝净利润＋折旧/摊销＋税后利息支出－营运资金增加－资本性支出

三、宏观经济发展与行业市场及竞争分析

（一）国家宏观经济发展分析

自改革开放以来，中国经济经历了一个较长期的稳定发展，在过去的 10 年中中国已经成为世界第 2 大经济体，GDP 呈现稳定的增长态势，增长率平均达到 10.5%左右。

中国国内生产总值

(GDP，亿元/年)

时间（年）	GDP(亿元)	同比增长率(%)
2004	159,878.34	10.10
2005	184,937.40	11.30
2006	216,314.40	12.70
2007	265,810.30	14.20
2008	314,045.40	9.60
2009	340,902.81	9.20
2010	401,512.80	10.40
2011	473,104.00	9.30
2012	519,470.10	7.70
2013	568,845.20	7.70
平均值		10.22

数据来源: Wind 资讯

根据国家统计局发布的 2013 年核算，全年国内生产总值 568845 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。分季度看，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.8%，四季度增长 7.7%。分产业看，第一产业增加值 56957 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 249684 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 262204 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.8%。全年万元国内生产总值能耗比上年下降 3.7%。

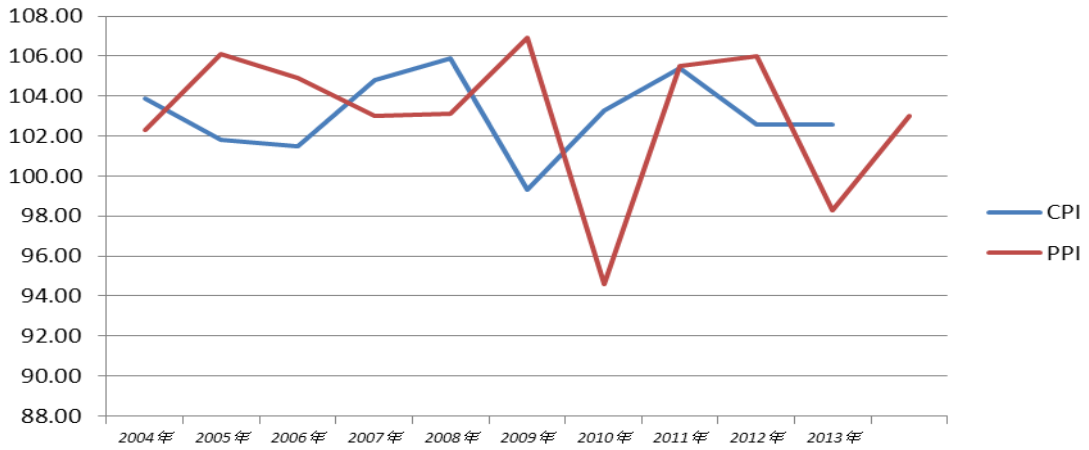
在通货膨胀因素方面，在过去的 10 年中国通货膨胀呈现出一个波动的趋势。

CPI/PPI 数据

时间	全国居民消费价格总指数(CPI)	全部工业品出厂价格指数(PPI)
2004 年	103.90	106.10
2005 年	101.80	104.90
2006 年	101.50	103.00
2007 年	104.80	103.10

时间	全国居民消费价格总指数(CPI)	全部工业品出厂价格指数(PPI)
2008 年	105.90	106.90
2009 年	99.30	94.60
2010 年	103.30	105.50
2011 年	105.40	106.00
2012 年	102.60	98.30
2013 年	102.60	98.10
平均值(几何)	**103.09**	**102.57**

数据来源：Wind 资讯



从上表数据中可以看出通货膨胀在 10 年时间内经历了一个波动周期，在整个波动周期内平均年通胀率约为 3.00%。

（二） 行业发展及公司优势分析

1. 行业发展概况

根据中国证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》和国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011）行业分类标准，中农信达所属行业为软件和信息技术服务业（I65）。国内行业行政主管部门是工信部。

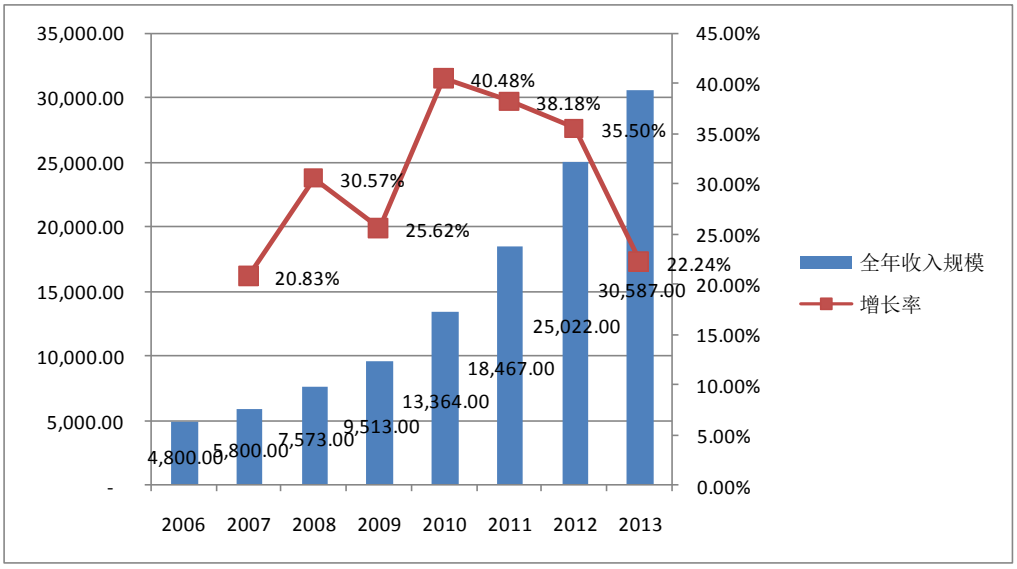
(1) 软件和信息技术服务行业现状

软件和信息技术行业具有知识经济的典型特征，进入 21 世纪以来成为推动国民经济发展和促进全社会生产效率提升的强大动力。我国政府自 20 世纪 90 年代中期以来就高度重视该行业的发展，相继出台一系列鼓励、支持软件和信息技术服务行业发展的政策法规，从制度层面提供了保障行业蓬勃发展的良好环境。

“十一五”时期，我国软件和信息技术服务业持续快速发展，年均增速达 28.3%，产业规模不断扩大，产业结构不断优化。 “十二五”是全球软件和信息技术服务业转型的关键时期，2011 年-2013 年，我国软件业务收入规模和企业数量均保持快速增长，产业规模稳步扩大。新一代信息技术和通信技术加快融合，云计算、物联网、移动互

联、大数据等蓬勃发展，信息通信技术的应用渗透到中国经济和社会生活各个领域，将培育众多新的产业增长点。

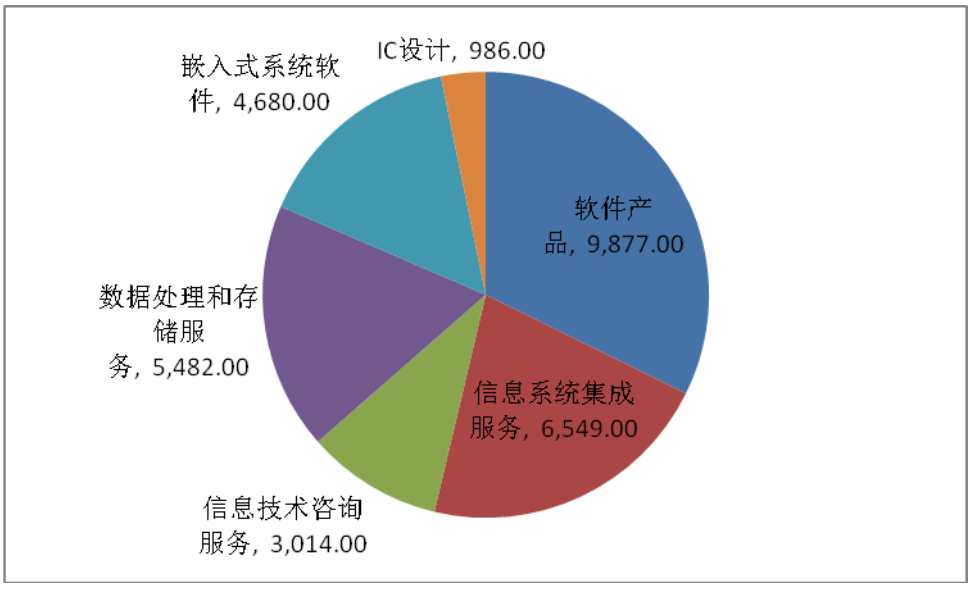
“十一五”至今我国软件业务收入总额及增长率（2006-2013 年）如下图：（单位：亿元）



数据来源：工信部官方网站

“十一五”至今，我国软件和信息技术行业增长率均高于 20%，处于高速增长阶段。受到宏观经济周期影响，2010 年至今我国软件和信息技术行业增长率呈下降趋势，但远高于国民生产总值（GDP）的增长率。

我国 2013 年软件行业的收入构成如下图：（单位：亿元）



数据来源：工信部官方网站

（2）农村信息化服务行业

农村信息化作为信息技术服务行业的细分行业，有狭义和广义的定义之分。狭义的农村信息化与传统意义上的农业信息化相对，主要是指农村社会管理及服务信息化，更多的侧重农村综合事务的管理。广义的农村信息化则是指县城以外地区的信息化，该区域的信息化包括整个农村地区的农业生产经营以及农村社会管理与服务的信息化。

农村信息化的核心内容主要包括三个相互紧密联系的层面：农村信息技术层、农村信息服务层、农村信息应用层，并以此延伸出多个细分市场，分别为农业生产经营信息化、农业管理信息化、农业服务信息化、农村社会管理及公共服务信息化。

进入 21 世纪以来，我国政府高度重视农村信息化工作，将信息化作为建设现代农业的必然选择，促进城乡统筹发展的重要举措，转变农业农村经济发展方式的紧迫需要，培养新型农民的有效途径和转变政府职能、提高“三农”工作能力和水平的有力推手。

从 2004 年到 2013 年，连续 10 个“中央 1 号文件”对农村信息化做出指示。2004 年，提出支持对农民专业合作组织进行信息服务；2005 年明确提出“加强农业信息化建设”；2006~2010 年，逐步从信息技术装备农业、农业信息资源建设、信息服务平台建设、信息基础设施建设等方面，强调大力推进农村信息化建设；2012 年提出要加快国家农村信息化示范省建设，重点加强面向基层的涉农信息服务站点和信息示范村建设；2013 年提出，“加快用信息化手段推进现代农业建设”，还明确了启动“金农工程”二期等工作内容。“中央 1 号文件”对农业信息化内涵的表述逐步清晰、地位日益突出，这表明，政府部门把握农业发展规律，信息化已经成为新时期农业农村经济工作的重要支撑。

农村信息化逐步被提到了国家发展战略层面：2008 年，党的十七届三中全会指出，要不断促进农业技术集成化、劳动过程机械化、生产经营信息化；2009 年，国务院印发的《电子信息产业调整与振兴纲要》，把信息技术改造传统农业、提高信息化服务“三农”水平作为应对全球金融危机的重要举措；2010 年，《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》指出，发展农业信息技术，提高农业生产经营信息化水平。2012 年，党的十八大报告明确指出，坚持走中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路，促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展。

多年来，农业部和各级农业部门就信息化与农业现代化相融合这一课题进行了广泛的探索，做了大量工作。特别是“十一五”以来，全面部署了农业信息化建设工作。

2006 年，下发了《关于进一步加强农业信息化建设的意见》和《“十一五”时期全国农业信息体系建设方案》，从农业信息资源开发利用、农业信息化基础条件建设等方面，进行了科学规划和系统部署；2007 年出台了《全国农业和农村信息化建设总体框架（2007-2015）》，明确了农业信息化建设和信息服务工作的重点内容和具体措施。

农村信息化建设具有一次性投入大、投资回报周期长的特点。在当前农民信息消费能力较低，农业农村信息化市场运作机制不完善的形势下，主要依靠政府的主导作用，并积极鼓励引导电信运营商、IT 企业、高等院校、科研院所和农民专业合作社等各种社会力量参与，形成推进农业农村信息化发展的合力。

近年来，以“金农”工程、“三电合一”工程、“12316 三农综合信息服务平台”工程等政府主导的重大项目为支撑，推动农村信息化全面发展。

经过多年建设，我国农村信息化基础明显改善。“村村通电话”、“乡乡能上网”完全实现，广播电视“村村通”基本实现；覆盖部、省、地市、县的农业网站群基本建成，各级农业部门初步搭建了面向农民需求的农业信息服务平台；农业生物环境信息获取与解析、农业无线传感网络等信息技术已经在农村综合信息服务、农业政务管理、农业生产经营以及农产品流通等领域开展了相关应用推广工作，发展迅速；“县有信息服务机构、乡有信息站、村有信息点”的格局基本形成。

农业网站不断朝实用化方向发展。截至 2012 年，全国涉农网站总数已超过 4 万个，其增长远远高于全国互联网平均增长速度。其中，涉农企业和组织主办的网站已占到 90%以上，农业企业成为网站建设的主力军。行业类农业网站的活力不断增强，充分发挥了市场引导作用。农业电子商务网站迅速发展，出现了网上商城和网上交易两大特色鲜明的农业电子商务网站类型，特别是农业龙头企业的大量涌入，推动形成了许多具有特色的农业网站商业模式，大大增强了农业网站的商用性。

农经管理信息网站从无到有、从少到多，已初步形成以农业部门户网站和农经信息网为骨干，以各级农业信息网、农民专业合作社网、农业产业化网和一村一品网为支撑的，集政策宣传、工作指导和情况交流等功能为一体的农经综合信息平台。据统计，全国共建立农经公共服务网站 2315 个，其中，省、市、县、乡级分别建立本级农经工作网站 31 个、90 个、450 个、1744 个。 30%的省级农经机构、25.8%的市级农经机构基本实现了本级农经业务工作流程网络化。农经信息综合平台的建立，改变了传统的工作管理方式，推动了信息服务向实用、便利、全面发展。

涉农数据库建设已出具规模。据调查，全国 31 个省（区、市）共建有 305 个涉农

数据库，68.59%的县建有涉农数据库共计 8147 个，其中 50.0%的县建设了 5 个以下的数据库，13.3%的县建立了 5-10 个数据库，20.0%的县建立了 10-20 个数据库，16.7%的县建立了 20 个以上的数据库。

2002 年 8 月，中共中央办公厅、国务院办公厅转发《国家信息化领导小组关于我国电子政务建设指导意见》（中办发[2002]17 号），将金农工程列为国家电子政务建设的 12 个系统之一。以此为标志，以金农工程建设为主要抓手，开辟了我国农业信息化建设的新阶段。10 年来，信息技术在农业领域的应用越来越广泛，农业信息体系对于农业生产经营的支撑作用越来越强大，电子政务系统成为各级农业部门履行职能不可或缺的手段，有力地推动了农业信息化。

金农工程目前已建成国家农业数据中心、国家农业门户网站和农业电子政务支撑平台，涉及数据采集、形势会商、业务监管、行政审批和应急指挥等方面的 31 个信息系统已全面上线运行；全国渔政指挥系统、动植物疫情疫病防控系统、测土配方施肥系统和病虫害预警，防治系统等相继建成并投入使用。这些信息系统的建成使用，增强了农业宏观决策能力，创新了农业行政管理方式，提高了农业行政效率，推进了农业行政管理的公开和透明。

省市县乡村五级信息服务体系基本建成。全国 31 个省（区、市）均设有农业农村信息化主管部门及信息化专职行政管理机构，其中 25 个省（区、市）成立了农业农村信息化工作领导小组，统筹推进农业农村信息化工作。除安徽省外，各省农业厅均设有信息中心，共有正式编制人员 528 人，平均每省（区、市）17 人。97%的地级市农业部门、80%以上的县级农业部门设有信息化管理和服务机构，70%以上的乡镇成立了信息服务站，村级服务点逾 100 万个，“县有信息服务机构，乡有信息站，村有信息点”的格局进一步巩固。

（3）农村土地确权服务行业

农村土地确权主要指土地所有权、土地使用权和他项权利的确认、确定，简称确权。2008 年 10 月，中国共产党十七届三中全会发布《中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》，明确提出“健全严格规范的农村土地管理制度”，要求“搞好农村土地确权、登记、颁证工作。”

目前全面开展的农村土地确权工作主要包括农村宅基地在内的农村集体土地所有权和建设用地使用权、草原承包经营权、耕地承包经营权、林地承包经营权确权登记颁证。2012 年至今，连续三年的中央一号文件均对农村各类土地确权登记工作做出明

确部署：

序号	文件	重要政策
1	2014 年中央一号文件	稳定和完善草原承包经营制度，2015 年基本完成草原确权承包和基本草原划定工作。
2	2013 年中央一号文件	全面开展农村土地确权登记颁证工作。健全农村土地承包经营权登记制度，强化对农村耕地、林地等各类土地承包经营权的物权保护。用 5 年时间基本完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作，妥善解决农户承包地块面积不准、四至不清等问题。加快包括农村宅基地在内的农村集体土地所有权和建设用地使用权地籍调查，尽快完成确权登记颁证工作。
3	2012 年中央一号文件	加快推进农村地籍调查，2012 年基本完成覆盖农村集体各类土地的所有权确权登记颁证，推进包括农户宅基地在内的农村集体建设用地使用权确权登记颁证工作，稳步扩大农村土地承包经营权登记试点，财政适当补助工作经费。加强土地承包经营权流转管理和服务，健全土地承包经营纠纷调解仲裁制度。加快修改土地管理法，完善农村集体土地征收有关条款，健全严格规范的农村土地管理制度。加快推进牧区草原承包工作。深化集体林权制度改革，稳定林地家庭承包关系，2012 年基本完成明晰产权、承包到户的改革任务，完善相关配套政策。搞好国有林场、国有林区改革试点。深入推进农村综合改革，加强农村改革试验区工作。

截至 2014 年初，除部分省市之外，我国农村集体土地所有权和林地承包经营权基本按照中央一号文件的时间要求完成确权登记工作，当前的政府工作重点已转移到农用地承包经营权的确权登记，耕地和草地承包经营权的确权工作正在稳步推进。

确权登记的土地类型	全面启动时间	主管部门	完成情况
集体林地承包经营权	2003 年	国家林业局	根据国家林业局消息，截至 2014 年，已经确权到户的集体林地将近 27 亿亩，占整个集体林地总面积的 99%，近 9000 万户农户拿到了林权证。
草原承包经营权	2011 年	国家农业部	2012 年 11 月，农业部草原监理中心主任对外表示，全国草原现已完成确权 37.6 亿亩，占总面积的 63%。2013 年 5 月 28 日，全国草原工作会议暨草原监理工作会议召开，农业部明确力争到 2015 年，基本完成草原确权承包和基本草原划定工作。
农村宅基地使用权	2010 年	国土资源部	2012 年 6 月份，全国加快推进农村集体土地确权登记发证工作领导小组第三次会议在天津召开。截至 2012 年 5 月底，全国农村集体土地所有权证发证率达到 73%，集体建设用地使用权发证率达到 84%，宅基地发证率达到 80%。
土地（主要为耕地）承包经营权	2013 年	国家农业部	截至 2014 年 2 月份，农业部已在全国累计安排 128 个试点县，各地自主确定的试点县达到 469 个。根据公开信息，各地力争在 2018 年前，完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作

农村家庭联产承包责任制在 1978 年以来为解放农村生产力作出了巨大贡献，为稳

定和完善农村土地承包关系，国家出台一系列政策、法律法规要求进行农村土地承包经营权登记确权，特别是 2011 年 2 月农业部发布《关于开展农村土地承包经营权登记试点工作的意见》，充分肯定了农村土地承包经营权确权登记的重要意义，规定了开展农村土地承包经营权确权登记工作的指导思想、主要任务和基本原则，为农村土地承包经营权确权登记的具体实施提供了政策支持。

2012 年 6 月，农业部又出台了《农村土地承包经营权登记试点工作规程（试行），其中《农村承包土地调查技术规范》具体规定了农村承包地经营权确权登记的技术要求，确定了农村承包地经营权确权登记的具体方法，为农村土地确权登记颁证工作提供了技术指导。

2013 年 1 月，中央 1 号文件《关于加快发展现代农业，进一步增强农村发展活力的若干意见》要求，全面开展农村土地确权颁证工作，用 5 年时间基本完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作，妥善解决弄糊承包地块面积不准、四不清等问题，尽快完成确权登记颁证工作。以 2013 年中央 1 号文件为标志，全国范围内的耕地承包经营权确权登记工作有序展开，庞大的农村土地确权服务市场及相应的信息服务市场需求，正在吸引大量类企业参与其中。

按照 2012 年中央 1 号文件关于“稳步扩大农村土地承包经营权登记试点，财政适当补助工作经费”要求，各地稳步开展农村土地承包经营权登记试点，积极组织 2013 年全国试点地区申报工作。2013 年，农业部确定北京市平谷区等 105 个县（市、区）为 2013 年全国农村土地承包经营权登记试点地区。

截至 2014 年 2 月份，农业部已在全国累计安排 128 个试点县，各地自主确定的试点县达到 469 个，基本摸清了工作流程、技术方法和政策界限。为了确保 5 年内基本完成此项工作，农业部总体上按“两年扩大试点，三年全面推开”安排进度。2013 年下半年起，四川、山东、宁夏等省份整县市的项目招投标数量明显增多，根据对中国采购与招标网公布的相关招投标信息的统计，2013 年下半年各地总计公布了 68 个招标项目，中标金额达到 30,828.23 万元。2014 年 1-4 月份，各省市招标项目达到 77 个，中标金额为 26,978.00 万元。

根据公开信息统计，目前，全国 26 个省（区或直辖市）已经制定农村土地承包经营权确权登记颁证的推进时间表，部分省份在财政预算方面做出了明确安排，后续将以招投标采购方式推动农村土地承包经营权确权登记服务。为确保工作推进顺利，地方政府加大对农村土地确权的财政投入，迅速扩大了土地确权市场的需求。

2. 影响行业发展的有利因素

（1） 农业信息技术服务行业

1）产业政策的支持

为了保障农产品有效供给和农产品质量安全、完善农业农村信息服务体系，同时与工业化、城镇化同步推进，国家一直大力支持农业信息技术服务行业。自 1999 年科技部印发实施《关于农业信息化科技工作的若干意见》以来，国家出台了一系列法规和政策，从基础设施建设、三网融合、信息服务网络、电子商务、电子政务、价格信息化、三电合一与“金农”工程等多方面为农业信息技术服务行业发展提供了多方面的支持和完善，营造了良好的发展环境。具体产业政策详见本报告书“第九节本次交易对公司的影响”之“二、标的资产行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）行业主管部门、行业管理体制和主要法律法规及政策”。

2）农业信息技术进步和创新带来新的发展机会

信息技术发展日新月异，使得利用信息技术改造和提升传统管理模式成为可能。比如，物联网、云计算、大数据等技术的完善对农业信息技术服务行业的发展格局开始产生了深远的影响。其中，农业物联网的应用主要集中在农业资源监测和利用、农业生态环境监测、农业生产精细管理和农产品安全溯源等方面；云计算可以提供基于网络的海量计算服务，不仅可以作为软件服务的平台，也可以作为存储空间的提供者和业务信息处理的平台，由此将带来软件产业商业模式的丰富、创新和完善；大数据可以应用在生产过程数据处理、农业生态环境资源管理、农产品和食品安全数据管理和农业装备和设施监控等领域。

3）巨大的国内农业信息技术服务需求

我国 13 亿人口，其中 8 亿以上是农民，农业农村人口基础庞大。另据 2008 年底的统计数据，全国从省到村的各级行政单位累计达到 72 万之多，其中包括 30 多个省，300 多个地级市，3000 多个县，40000 多个乡镇以及 68 万行政村。我国农业信息化主要体现在以下几个方面：

农产品数量需求压力加大。我国人口不断增多，耕地面积不断减少，农业生态恶化的趋势还没有根本遏制，保障农产品供给安全的压力持续加大，改变这一状况的根本出路是转变农业发展方式,利用信息技术改造传统农业，提高农业资源利用率和劳动生产率，确保国家农产品供给安全。

农产品质量安全形势严峻。近年来，农产品质量安全问题频发，已成为影响社会

和谐稳定及公共安全的重要问题。监测手段不足，信息技术应用不够是原因之一，迫切需要利用现代信息技术对农产品从生产到餐桌进行全产业链质量监管。

农业生态环境亟待改善。近年来，我国耕地、草原的农药、化肥污染以及水域的富营养化问题十分突出，保护和修复生态环境，保障农业的可持续发展，迫切需要利用现代信息技术开展耕地质量监测、草原生态系统监测和渔业水域生态环境监测和科学管理。

然而目前我国农业农村信息化整体水平不到35%,很多地区仍存在基础设施落后，信息技术装备水平较低，服务体系不健全，运行机制不完善等问题，国家近年来逐渐加大对于农村信息化的资金投入并提供政策支持，国内农村信息技术服务行业有广阔的市场空间。

4）较高的行业进入壁垒

农业信息技术服务行业具有相对较高的进入壁垒，主要体现在以下三个方面：第一，行业技术的专业性。农业信息技术服务行业是技术密集型产业，技术专业性强，没有相当的技术和行业经验积累难以达到；第二，行业内高素质的专业人才相对有限形成行业进入壁垒；第三，客户资源壁垒。由于农业信息化行业具有其特殊性，服务的客户主要是相应的政府部门或者特定的农民群体，企业只有通过长期的技术应用和服务，才能逐步形成稳定成熟的客户群，而新的行业进入者，很难在短期内培养出自己的客户群，因而面临着较大的生存压力。

（2） 农村地理信息技术服务行业

1）国家的产业政策的支持

我国农村土地信息化开展较晚，近年来国家推出一系列政策支持农村土地信息化。2013 年中央一号文件，《中共中央、国务院关于加快发展现代农业，进一步增强农村发展活力的若干意见》提出，全面开展农村土地确权登记颁证工作，用 5 年时间基本完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作，妥善解决农户承包地块面积不准、四至不清等问题。加快包括农村宅基地在内的农村集体土地所有权和建设用地使用权地籍调查，尽快完成确权登记颁证工作。《意见》的提出为农村土地确权工作提出了具体的时间表，也为土地综合信息服务企业提供了商机。

2）较高的行业进入壁垒

农村土地综合信息服务行业具有相对较高的进入壁垒,主要体现在以下三个方面：第一，入围壁垒。目前全国各地的土地承包经营权确权颁证项目一般都会要求具备乙

级或者丙级及以上测绘资质，在当地国土资源厅备案，曾经承担过土地承包经营权确权颁证项目等，这使得行业新进入者较难和行业领先者竞争；第二，经验壁垒。目前，行业内的主要企业均已拥有多年的深入农村基层的工作经验，具备较深厚的知识积累，新入行业企业由于缺少农村土地综合信息服务项目实践经验，业务拓展较为缓慢。第三，资金壁垒。我国土地承包经营权确权颁证项目资由于资金配套不到位等问题，项目回款期一般较长，这就使得资金实力较弱的企业失去参与资格。

3）市场空间广阔

目前，我国农村土地信息化程度仍较低，土地信息化工作开展较晚。近年来政府开始大力支持开展农村土地集体土地和承包经营权确权工作，政府资金的大力支持以及我国广阔的农村土地，给农村土地综合信息服务行业企业带来了机会。

农村土地确权仅仅是土地综合信息服务的开始，未来的农村土地流转和抵押、农村土地信息的发布等将为行业带来广阔的市场空间，而对于已经在农村土地确权工作中积累了经验的企业将占据未来行业市场的先机。

四、评估假设前提

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的，下面是其中一些主要的假设前提：

1、本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；

2、本次评估假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

3、本次评估假设被评估单位的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估资产现有用途不变并原地持续使用；

4、被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5、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；

6、本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；

7、本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机等。

8、本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流；

9、本次评估假设被评估企业目前高新技术资质、测绘资质到期后能够续期，享受所得税税收优惠政策。

当出现与前述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

五、财务报表的审查与调整及其评估值确定

所谓财务报表的审查与调整是指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。

1．非经营性资产

（1）非经营性资产

非经营性资产在这里是指对被评估单位主营业务没有直接“贡献”的资产。我们知道，企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”，如长期投资、在建工程及一些闲置资产等。企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。上述投资收益与自身的主营业务没有直接关系，因此作为针对企业主营业务来说为非经营性资产。

根据企业提供的评估基准日经审计的资产负债表，评估基准日企业非经营性资产为递延所得税资产 5.29 万元。

（2）非经营性负债

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。根据企业提供的评估基准日经审计的合并资产负债表，未发现企业存在非经营性负债情况。

2．负息负债

所谓负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。负息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但由于是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。根据被评估单位提供的评估基准日的资产负债表，评估基准日企业的付息负债为股东代垫营运资金和政府资助企业的创新基金应支付的所得税款。

六、评估预测说明

中农信达主营业务包括农村管理系列软件销售和技术服务、农村地理信息服务和农云平台运营。

对未来五年及以后年度收益的预测是由被评估单位管理层根据中长期规划提供的。评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理层讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理层的预测。

（一）对未来五年及以后年度收益的预测

1、营业收入预测

（1）历史年度营业收入分析

公司主营业务为软件产品销售、农村地理信息服务、农云平台运营。

软件产品收入，包括农村三资管理系统、基层纪检监察平台、智慧农村管理系统、社区网格化、现代农业五个系列的软件销售收入及其运维服务收入。

农村地理信息服务收入，包括确权服务收入、确权软件收入及运维服务收入。

农云平台运营收入包括政务服务收入、商务服务收入、农务便民服务收入。

2012 年-2014 年（1-6）经审计确认的主要业务收入金额及占比情况如下：

2014 年 1-6 月		
产品名称	**营业收入**	**占比**
软件产品	398.16	10.60%
农村地理信息服务	3,175.42	84.50%
农云平台服务	184.38	4.91%
合计	**3,757.96**	**100.00%**
2013 年度		
产品名称	**营业收入**	**占比**
软件产品	871.08	41.31%
农村地理信息服务	856.50	40.62%
农云平台服务	380.84	18.06%
合计	**2,108.41**	**100.00%**
2012 年度		
产品名称	**营业收入**	**占比**
软件产品	523.03	66.49%
农村地理信息服务	36.70	4.67%
农云平台服务	226.86	28.84%
合计	**786.59**	**100.00%**

从上表中可以看出 2012 年中农信达的主要收入来源于软件产品销售收入，收入占比为 66.49%，农村地理信息服务由于处于试点起步阶段业务量很小，收入占比仅为 4.67%，农云平台服务收入占比为 28.84%。2013 年随着国家对农地确权业务试点范围的扩大，农村地理信息服务的业务收入有了较大增长，收入占比上升为 40.62%，软件产品收入占比为 41.31%，农云平台服务收入占比为 18.06%。2014 年上半年农村地理

信息服务收入占比进一步增加，达到了 84.50%，软件产品及农云平台服务占比进一步下降，分别为 10.60%和 4.91%。

（2）未来年度营业收入预测

中农信达主营业务收入主要来源于三项业务：软件产品收入、农村地理信息服务收入、农云平台收入。

1）软件产品收入的预测

中农信达软件产品收入分为两部分：软件产品销售收入和软件技术服务收入。

● 软件产品销售收入

中农信达的软件产品为农村电子政务类软件，目前软件产品共有农村三资管理系统、基层纪检监察平台、智慧农村管理系统、社区网格化、现代农业五大系列软件。其中，基层纪检监察平台包括，农村三公软件、廉政档案软件、舆情监控软件、阳光村务软件、清风民生网、多级视频监控互动平台等；智慧农村管理软件主要是农村综合信息管理系统；现代农业系列软件包括现代农业园区、农业物联网、家庭农场等软件。中农信达在上述领域拥有较为成熟的技术产品和服务经验，软件产品已经覆盖了部分地市级及县级政府部门。

根据中国政府的规划，未来农村电子政务市场将是个庞大的市场。《国家信息化领导小组关于我国电子政务建设指导意见》、《2006-2020国家信息化发展战略》、《软件和信息技术服务业“十二五”发展规划》、《国家电子政务“十二五”规划》均对电子政务建设提出了明确的指导性要求。

目前，我国的行政区划基本上分为中央-省-市-县-乡，中央级的应用往往考虑到全国性的需求，这类需求标准化程度较高，另一部分来自于各区域的特殊需要。过去，我国的电子政务建设以中央政府为主导，地方政府处于被动地位；随着国家电子政务建设的深入推进和需求下延以及地方性需求的增加，地方政府建设电子政务投资逐渐加大，地方电子政务通用和应用平台建设成为一个重要的发展趋势。

中农信达的电子政务类软件主要面向农村地方政府。软件销售收入的预测，2014年下半年预测收入包含三个部分：基准日前签订合同可实现的销售收入、2014年下半年新签合同中当年可实现的销售收入、已有签约意向的当年可实现销售收入。

2015年至2020年的软件产品销售收入预测，主要考虑以下因素确定：

第一，考虑新增用户和老用户软件更新需求；第二，考虑软件销售所能覆盖的地市级政府及县级政府情况；第三，考虑所覆盖政府区域内的软件单价随竞争的加剧出

现的价格下降。综合以上各因素，确定软件销售收入。

● 软件技术服务收入

软件技术服务收入，主要是针对已售出软件提供的后续运维服务收入。2014年下半年的软件技术服务收入根据管理层预计的已有签约意向合同额并考虑签约率确定，2015年至2020年软件技术服务收入在前一年的基础上，按一定增长比率进行预测。预测期软件产品各年度销售收入如下表所示：

单位:万元

序号	项目	2014下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	软件产品销售收入	561.19	1,374.48	2,319.01	3,687.93	4,716.03	5,384.28	5,575.73
2	软件产品技术服务	81.13	307.10	368.52	442.23	530.67	583.74	642.11
	合计	**642.32**	**1,681.58**	**2,687.53**	**4,130.15**	**5,246.70**	**5,968.02**	**6,217.84**

2）农村地理信息服务收入预测

农业地理信息服务收入包括确权服务收入、确权软件销售及运维收入两部分。确权服务业务主要是为农村土地、林地、荒山、水域等提供地理信息电子化、自动化的专门服务，现阶段主要是为农村土地经营承包权登记工作提供的农村土地确权服务，也是中农信达未来几年内的主要收入来源；确权软件销售及运维收入是与确权业务密切相关的农村土地承包经营权登记管理系统软件V1.0的销售收入及后续运营维护收入。

● 确权服务收入

按照中央统一部署，农业部自2012年起，开始启动农村土地承包经营权确权登记的试点工作，2013年，试点范围进一步扩展到105个县（市、区）。

根据对中国采购与招标网公布的确权服务招投标信息，2013年下半年全国总计公布68个招标项目，中标金额达到30,828.23万元。2014年1-5月份，各省市招标项目达到102个，中标金额为39,722.87万元，招投标金额呈现明显增长趋势。

根据公开信息，目前，全国共有26个省（区、直辖市）已经制定农村土地承包经营权确权登记颁证的推进时间表，部分省份在财政预算方面做出了明确安排，后续将以招投标采购方式推动农村土地承包经营权确权登记工作。地方政府对农村土地确权的财政投入，迅速扩大了土地确权市场的需求。

根据国务院印发的第三版《全国土地利用总体规划纲要（2006－2020年）》，对未

来15年土地利用的目标和任务提出约束性指标，其核心是确保18亿亩耕地红线——中国耕地保有量到2010年和2020年分别保持在18.18亿亩和18.05亿亩。根据第二次全国土地调查公布的数据，截至2009年12月31日，全国耕地13538.5万公顷（203077万亩），比原来掌握的耕地数据均多出2亿亩，其中基本农田为156080万亩。

按照现行土地制度，包括耕地在内的农村土地归农民集体所有，农民拥有承包经营权。全国范围内开展的农村土地承包经营权确权登记颁证工作，需要对现有耕地全部进行确权，涉及的耕地面积约为203077万亩。

伴随着2013年农业部扩大农村土地承包经营权确权试点的总体趋势，中农信达农村土地确权业务迅猛增长。2013年中农信达负责实施了黑龙江省方正县整体试点项目和云南省鲁甸县丘陵复杂地形整体试点项目，试点取得了较好的成果。

在2013年农业部指定的农村土地承包经营权试点的105个地区中，中农信达为13个地区提供了土地确权技术服务，向8个试点地区出售了土地确权软件，参与试点的地区达到20个，具体参与情况如下：

省份	2013 年试点区县数量	试点区县	中农信达签署土地确权技术服务合同的试点地区	中农信达销售合同金额（万元）	中农信达销售软件的试点地区	试点地区软件销售合同金额（万元）
北京市	1	平谷区				
天津市	1	宝坻区			宝坻区	1.32
河北省	1	平乡县				
山西省	3	潞城市、孝义市、平鲁区			潞城市、孝义市、平鲁区	36.00
内蒙古自治区	4	科尔沁区、杭锦后旗、开鲁县、五原县				
辽宁省	4	清原县、新民市、东港市、彰武县	清原县			

省份	2013年试点区县数量	试点区县	中农信达签署土地确权技术服务合同的试点地区	中农信达销售合同金额（万元）	中农信达销售软件的试点地区	试点地区软件销售合同金额（万元）
吉林省	6	抚松县、蛟河市、九台市、洮北区、靖宇县、通化县				
黑龙江省	5	北安市	北安市	5.00		
		克山县	克山县	4.00		
		方正县	方正县	223.70		
		海伦市	海伦市	4.00		
		阿城区				
上海市	2	金山区、奉贤区				
江苏省	4	高淳县、兴化市、铜山区、昆山市				
浙江省	4	建德市、平湖市、温岭市、绍兴县	温岭市	4.80		
安徽省	5	金安区、潜山县、黟县、含山县、涡阳县				
福建省	2	漳平市、永安市				
山东省	5	肥城市、滕州市、乐陵市、沂水县、沂南县	肥城市	375.00		
河南省	4	通许县、民权县、永城市、平桥区				
湖北省	4	建始县	建始县	3.99		
		黄陂区	黄陂区	12.80		
		通城县	通城县	10.40		
		汉南区				

省份	2013 年试点区县数量	试点区县	中农信达签署土地确权技术服务合同的试点地区	中农信达销售合同金额（万元）	中农信达销售软件的试点地区	试点地区软件销售合同金额（万元）
湖南省	4	岳阳县、溆浦县、双峰县、桃江县				
广东省	1	高要市				
广西壮族自治区	4	象州县、田阳县、灵山县、天峨县				
海南省	4	东方市、三亚市、昌江黎族自治县、儋州市				
重庆市	1	梁平县				
四川省	7	江油市、安县、米易县、泸县、广安区、巴州区、剑阁县				
贵州省	4	息烽县、花溪区、白云区、威宁县				
云南省	4	弥勒县、剑川县、开远市、沾益县	开远市	16.30		
陕西省	4	宜君县、甘泉县、阎良区、高陵县	阎良区、高陵县	671.44		
甘肃省	4	宁县、麦积区、红古区、临夏县	临夏县	2.00		
青海省	4	互助县、民和县、大通县、乐都县				

省份	2013 年试点区县数量	试点区县	中农信达签署土地确权技术服务合同的试点地区	中农信达销售合同金额（万元）	中农信达销售软件的试点地区	试点地区软件销售合同金额（万元）
宁夏回族自治区	3	利通区、惠农区、盐池县			利通区、惠农区、盐池县	19.20
新疆维吾尔自治区	6	昌吉市、沙湾县、阿克苏市、和田县、吉木萨尔县、塔城市				
合计	**105**		13	1,328.63	7	56.52

另外，根据农业部规划设计研究院2012年10月30日发布公告《县级农村土地承包管理信息系统软件测评结果（第一批）》。公告指出，受农业部农村经济体制与经营管理司、农业部农村合作经济经营管理总站委托，农业部规划设计研究院组织有关专家，对软件开发单位报送的县级农村土地承包管理信息系统软件进行了测评。测评通过的土地确权软件供各农村土地承包经营权登记试点地区在登记试点期间选择试用。通过测评的软件名单如下：

序号	土地确权软件名称	开发单位
1	鱼鳞图农村土地承包经营权登记管理系统 V1.0	四川鱼鳞图测绘工程有限公司
2	农村土地承包经营权登记管理系统 V1.0	北京中农信达信息技术有限公司
3	国源农村土地承包经营权管理信息系统 V1.0	北京世纪国源科技发展有限公司
4	苍穹土地承包管理信息系统 V1.0	北京苍穹数码测绘有限公司
5	同绘农村土地承包经营权管理信息系统 V1.0	安徽同绘家园土地信息技术有限公司
6	太阳农村土地承包经营权登记管理系统软件 V1.0	青岛太阳软件有限公司

综合以上分析，中农信达的农村地理信息服务呈现出介入早，参加试点多，确权业务积累了一定的经验等特点。长期的农村信息化实践，中农信达也积累了较为丰富的客户资源。2013年6月至2014年4月，中国采购与招标网公布的全国土地确权中标金额57806万元，中农信达在此期间直接签署土地确权合同2114.33万元，中标合同4439万元，合计取得土地确权业务合同总额6553.33万元。

根据中农信达管理层对确权业务的业务规划和未来收入预测，企业在2012至2013

年广泛参与各地试点工作，积累客户资源，2014年至2016年随着全国农地确权业务全面开展，实现农地确权服务收入的快速增长，2017、2018年农地确权业务收入达到顶峰，2019年随着农村土地承包经营权登记工作的逐渐完成，农地确权业务收入出现大幅回落，以完成以前年度签署的未完成合同为主。农地确权业务的预测思路是：

2014年下半年农地确权服务收入包括三个部分：基准日前签订合同未完成收入；2014年下半年新签订的农地确权合同在当年可实现销售收入；已经接触洽谈有签约意向的农地确权业务在当年可实现销售收入。2015年根据企业规划，预测能够完成的农地确权数量，2016年至2019年，以2015年预测数据为基础结合公司的业务规划，按照先增长后回落的趋势进行预测。

● 确权软件销售及运维服务收入

确权软件销售及运维服务主要包括确权确权软件的销售收入以及由确权软件的运行维护收入。

中农信达开发的确权软件《农村土地承包经营权登记管理系统》， 1.0版本在2012年10月30日通过了农业部规划设计研究院组织的专家组测评，与其他通过测评五家土地确权软件被全国土地确权业务所选用。

确权软件的销售收入，根据全国土地确权规模及中农信达的销售规划，进行预测，确权软件的运维收入根据以前年度农地确权软件的销售数量进行预测。

具体来看，2014-2020年中农信达土地确权业务的总体收入情况如下表所示：

单位:万元

序号	项目	2014下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	确权收入	7,869.68	15,793.50	22,900.58	33,205.84	43,103.73	36,638.17	8,332.89
2	确权软件销售及运维收入	164.36	924.29	1,649.64	2,170.95	2,552.81	2,233.77	1,982.33
	合计	**8,034.04**	**16,717.79**	**24,550.21**	**35,376.78**	**45,656.54**	**38,871.94**	**10,315.22**

（3） 农云平台收入预测

农云平台目前下辖阳光农廉网平台、农村产权交易平台、合作社平台，其收入分为政务服务收入、商务服务收入、农务便民服务收入。

● 政务服务收入

政务服务收入主要为阳光农廉网销售及及其运维服务收入。阳光农廉网销售收入

主要考虑阳光农廉网覆盖的地区，根据趋势进行预测。其运维服务收入，来源于政务软件 2 年免费运营服务期结束后的有偿服务，运营服务收入按照软件销售收入的 10%考虑。

● 商务服务收入

商务服务主要为农村产权交易平台、合作社平台提供的商务服务。这两个平台涵盖了农村综合产权交易、农业生产过程以及上下游领域和产品，使用人群包括政府农业主管部门、农经主管部门、纪委监管部门、市县级产权交易中心、农民专业合作社、家庭农产、种养殖大户、涉农企业、农业院校、科研机构、农户等。

农村综合产权交易平台提供耕地、园地、林地、养殖水面、四荒地、实物资产、知识产权等农村综合产权以县级为基础单位进行网上发布、竞价、交易，同时为主管产权交易的政府部门提供产权审核、电子竞价、合同存档、签证等功能。目前已完成分站有山东枣庄市、山东淄博市、山东胶州市、江苏南京市、安徽省、海南省、湖北宜昌市、山西高陵县、新疆巴音郭楞蒙古族自治州等。

合作社平台 2009 年正式启用，目前吉林省大部分农民专业合作社均已成为网站会员，会员数达到三万多个。

农村产权交易平台、合作社平台产品销售的收入的预测，2014 年按已签订合同收入、意向合同收入进行预测，2015-2020 年以 2014 年数据为基础，按一定增长比率进行预测。

农云平台的运营收入主要是会员费收入，根据中农信达规划，2015 年前为会员培育期，对加入的会员暂时免收会员费，吸引涉农产业相关单位加入云平台。2015 年后，会员服务进入收费期，会员费的收入呈现逐年增加趋势。

● 农民便民服务收入

农民便民服务收入主要包括信息服务费收入和便民增值服务费收入。这部分收入主要是为农民提供农资、农产品实时动态信息服务，而收取的信息费。这部分收入按一定数额，逐年增加进行预测。

农云平台收入预测结果具体结果如下所示：

单位：万元

序号	项目	2014 下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	政务服务	444.26	817.25	1,118.28	1,363.63	1,667.92	1,883.49	2,044.01
2	商务服务	159.54	435.27	883.43	1,230.96	1,717.15	2,972.73	2,889.36

3	农务便民服务	-	100.00	160.00	200.00	400.00	1,000.00	1,100.00
	合计	**603.80**	**1,352.52**	**2,161.71**	**2,794.59**	**3,785.07**	**5,856.22**	**6,033.38**

有关主营业务收入的预测，详见《营业收入预测表》。

2、营业成本预测按照收入的划分种类，相应的成本也分为三大类，分别是软件产品成本、农村地理信息服务成本、农云平台服务成本。

- 农村地理信息服务成本

农村地理信息服务成本主要为开展确权业务时发生的差旅费、打图费、人工费、影像测绘费、打印费等。

确权业务考虑企业 2013 年已有一定业务规模，财务数据有一定的参考性，故以企业 2013 年该类业务成本率为基础，同时结合部分具有代表性的重点项目成本预算的平均水平进行预测。中农信达确权业务的典型项目公主岭项目、博白县项目、山亭项目、肥城项目、宁阳项目、岱岳区项目的预算资料显示营业成本率平均值为 40.67%，从谨慎角度考虑，对预测期农地确权业务成本率在此基础上适当调整，以 45%作为 2014 年的营业成本率。同时，考虑到随着市场竞争程度的加剧，市场价格的下降，营业成本率总体上有上升的趋势，在未来年度的预测中，营业成本率在 2014 年的基础上适当进行了上调。

- 软件产品成本及农云平台成本

软件产品成本主要是软件产品安装、调试时，发生的实施人员人工费、差旅费等；农云平台成本主要包含平台搭建、运营服务的人工费、服务器等硬件设备的折旧费、实施人员的差旅费等。

对软件产品成本和农云平台服务成本以中农信达历史营业成本率为基础，参考同行业上市公司同类业务成本平均水平进行预测。具体来讲，对中农信达开展的软件销售及农云平台业务，选择业务种类相同，具有一定上市年限的上市公司，统计其近年来的营业成本率，计算其平均值作为该上市公司的该类业务的营业成本率，将多家上市公司的营业成本率再次平均后作为中农信达该类业务的营业成本率的预测基础。

未来年度软件产品成本和农云平台服务营业成本的预测以同行业上市公司同类业务的营业成本率为基础，参考中农信达历史年度营业成本率进行适当调整后乘以各预测年度软件产品收入和农云平台服务收入确定。

营业成本预测的具体情况如下表所示：

序号	项目	2014 下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	软件产品	109.19	285.87	456.88	702.13	891.94	1,074.24	1,119.21
2	农村地理信息服务	3,569.30	7,264.21	10,814.70	15,643.75	20,261.69	17,988.40	4,356.61
3	农云平台	102.65	229.93	367.49	475.08	643.46	1,054.12	1,086.01
	合计	**3,781.14**	**7,780.00**	**11,639.08**	**16,820.95**	**21,797.09**	**20,116.76**	**6,561.83**

有关主营业务成本预测，详见《营业成本预测表》。

3、营业税金及附加预测

中农信达为增值税一般纳税人，增值税税率按照软件销售业务和技术服务业务分别适用的税率为 17%、6%，城建税税率为 7%，教育费附加（含地方教育费附加）税率 5%。

中农信达管理层根据企业税负实际情况，将营业收入预测中的软件销售业务收入与技术服务业务收入分类归集并按各自适用的增值税率进行预测。其中，软件产品销售类收入按 17%的税率计算增值税销项税，技术服务类收入按 6%的税率计算增值税销项税。

有关主营业税金及附加的预测，详见《营业税金及附加预测表》。

4、销售费用预测

销售费用主要包括销售人员的工资及工资附加费（含社会保险费、住房公积金、职工福利费、工会经费、教育经费等）、销售人员奖金、交通费、会议及招待费、差旅费、办公费、投标费、推广宣传费等。

工资、社会保险费及公积金：对于未来年度市场及销售人员工资的预测主要根据企业劳动人事部门提供的未来年度职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测，未来年度平均工资水平每年以 10%的比例逐年增长。社会保险费及公积金在未来年度内按照公司所在地社会保险有关条例中社会保险和公积金比例及基数规定进行预测。

职工福利费、工会经费和教育经费按照工资总额的一定比例预计。

销售人员奖金根据企业的销售奖励政策，按销售收入的 3%预计。

交通费、办公费、差旅费、投标费用、市场推广费、中介代理费等费用也分别按销售收入的一定比例进行预测。

销售费用的总体情况如下表所示：

序号	项目	2014 下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020

1	销售费用	713.19	1,881.15	2,737.47	3,947.60	5,106.66	4,736.15	2,116.30
2	销售费用/销售收入	9.9%	9.5%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.4%

有关销售费用的预测，详见《销售费用预测表》。

5、管理费用预测

管理费用主要包括管理人员的工资、工资附加费（社会保险费、住房公积金、职工福利费、工会经费、教育经费等）交通费、通讯费、招待费、差旅费、办公费、会议费、房租、固定资产折旧费、研发费用等。

工资及工资附加费：对于未来年度的管理人员工资的预测主要根据企业劳动人事部门提供的未来年度管理部门职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测，未来年度平均工资水平每年将以 10%的比例逐年增长。福利费、工会经费和教育经费按照工资总额的一定比例预计。社会保险费及公积金在未来年度内按照公司管理人员所在地社会保险有关条例中社会保险和公积金比例及基数规定进行预测。

交通费、通讯费、办公费的预测，以 2013 年管理人员人均费用水平为基础，根据预测年度管理人员数量进行预测。

招待费、差旅费、会议费、房屋租赁费的预测，以 2014 为基础，以后年度考虑随着公司业务规模的不断扩大，办公场所可能需要扩大按一定增长比例进行预测。

物业水电费按房租的 10%预测。

研发费用主要包括研发人员的工资、工资附加费（社会保险费、住房公积金、福利费、工会经费、教育经费等）、通讯费、差旅费、办公费、服务器托管费、固定资产折旧、技术服务费、交通车辆使用费、会议费、中介代理费、资料费、研发活动直接消耗材料、网络开发费等。其中，通讯费按研发人员每人每月 100 月预测；技术服务费为软件研发过程中购买其他公司的中间件及技术服务等费用，预测时参考企业以前年度历史数据，考虑一定增长比例；网络开发费由管理层按照未来年度的研发规划进行预测；其他各项费用的预测，也以 2013 年为基础，以一定比例进行增长。管理费用的总体预测情况如下表所示：

序号	项目	2014 下半年	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	管理费用	950.18	2,357.12	3,478.93	5,011.65	6,507.13	6,107.32	3,427.75
2	管理费用/销售收入	10.24%	11.93%	11.83%	11.85%	11.90%	12.05%	15.19%

6、财务费用预测

财务费用主要是银行手续费，该项费用根据历史数据，结合未来业务开展情况进行预测。

有关财务费用的预测，详见《财务费用预测表》。

7、营业外收入预测

中农信达营业外收入包括政府补助和软件产品销售的退税收入。政府补助主要是北京市创新基金提供的补助，由于政府补助不具有持续性，从谨慎角度考虑，本次预估未来预测中不考虑。软件产品销售的退税收入是软件产品销售的即征即退收入。根据国发[2011]4 号《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》以及《财政部 国家税务总局 关于软件产品增值税政策的通知》（财税（2011）100 号），软件企业销售其自行开发生产的软件产品，按 17%的法定税率征收增值税后，对增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策，因此软件产品销售的退税收入根据未来各年度软件产品销售收入，按 14%的退税率预测。

8、所得税预测

中农信达被认定为高新技术企业，根据北京市海淀区国家税务局 2014 年 3 月 20 日开具的《企业所得税税收优惠备案回执》，自 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，企业享受所得税税率 15%的优惠政策，考虑到国家对高新技术的支持及所得税优惠政策不会在短期内改变，同时企业具有一定的科研开发能力，2015 年 12 月 31 日，高新技术企业到期后，续期的可能性较大，因此，在预测期 2014-2020 年，企业的所得税率按 15%预测。2021 年后的永续期，由于企业的业务结构发生变化，企业情况存在不确定性，从谨慎原则考虑，企业所得税率按 25%预测。

（二）企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润＋利息支出×（1－所得税率）＋折旧及摊销－年资本性支出－年营运资金增加额

1、净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

有关净利润的预测，详见《毛现金流量预测表》。

2、折旧及摊销的预测

折旧及摊销根据中农信达现行的会计政策进行测算，电子设备折旧年限为 5 年、

车辆折旧年限为 10 年、无形资产摊销年限为 10 年，长期待摊费用—实验室建设摊销年限 5 年，装修费摊销 3 年。

有关折旧及摊销的预测，详见《折旧/摊销预测表》。

3、资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以持续发展的情况下，企业每年需要投入的资本性支出。对资本性支出的预测思路如下：

中农信达为软件技术服务行业，固定资产主要是电子设备以及车辆。资本性支出的预测，首先，考虑了新增员工需要购置的笔记本电脑支出；其次，考虑确权业务扩展中需要新购置的测绘类支出、车辆及现有电子设备更新的资本性支出。

4、营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用与营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展规划加以调整。但中农信达预测期与历史年度的业务结构、比例均有较大的变化，其历史数据的参考性较弱。考虑到每类业务对营运资金的占用差别较大，预测期的营运资金占营业收入的比例，按业务种类分类测算，然后综合分析确定。

具体预测思路是：

（1）软件产品和农云平台业务营运资金占营业收入比例以同类上市公司 2013 年度营运资金占营业收入比例平均值来预测；

（2）确权业务，通过分析中农信达参加的确权业务历史数据，确定确权业务的营运资金占销售收入的比例；

（3）对上述预测的各类业务营运资金占营业收入的比例进行综合分析确定中农信达未来预测年度营运资金占销售收入的比例。

有关营运资金的预测，详见《营运资金预测表》。

5、收益期的预测

根据中农信达的企业性质，本次评估未来预测年期采用无限年期。

6、终值预测

终值是企业在 2020 年预测经营期之后的价值。本次评估采用 Gordon 增长模型进行预测，我们假定企业的经营在 2020 年后每年的经营情况趋于稳定，所谓趋于稳定也就是在未来的增长率中绝对增长率已经为零，但是由于存在通胀因素，因此还存在相对增长率，根据从 Wind 资讯取得的资料，2004 年至 2013 年度，全国居民消费价格总

指数(CPI)和全部工业品出厂价格指数(PPI)平均值分别为 103.09 和 102.57，本次评估我们采用 3%作为未来年度通胀率，即稳定期增长率为 3%。

详见《净现金流量表》。

七、折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β（Levered Beta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

（一）对比公司的选取

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，主营业务为信息技术服务业，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近两年经营为盈利公司；
- 对比公司只发行人民币A股；
- 对比公司所从事的主营业务为信息技术服务或地理信息服务；
- 从事软件技术服务业务或地理信息服务历史不少于2年。

根据上述四项原则，我们利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

1．对比公司一：万达信息股份有限公司

证券代码：300168　　证券简称：万达信息

成立日期：1995-11-09　　注册资本：48,713.44 万元

上市日期：2011-01-25　　注册地址：上海市桂平路 481 号 20 号楼 5 层

公司简介：公司是国内最早专业从事城市信息化领域服务的企业之一。公司在城市信息化实践中确立了行业应用软件(Software)、专业 IT 服务(Service)和软硬件系统集成(System Integration)三大主营业务。在社会保障、卫生服务、民航交通、工商管理、电子政务等领域具有突出的竞争优势，同时形成了物流管理、科技教育、环境保护、国土资源四个重点拓展领域。作为国内城市信息化领域的领先企业，公司拥有国内软件行业体现综合实力和竞争能力的两项最高等级资质认证：国家计算机信息系统集成一级资质、CMMI5 级认证。同时，公司是国家规划布局内重点软件企业；拥有国家发

改委颁发的“国家高新技术产业化示范工程”资质证书；是科技部“十五”国家 863 计划成果产业化基地和国家信息产业科技创新集体。

主要经营范围：(一)计算机专业领域内的技术咨询、开发、转让、培训、承包、中介、入股及新产品研制、试销； (二)计算机及配件； (三)普通机械及电器机械与器材； (四)经济信息咨询服务；(五)机械电器设备租赁；(六)电子产品及通讯设备销售；(七)计算机信息系统集成； (八)建筑智能化系统集成，(设计、施工)； (九)机场空管工程及航站楼弱电系统工程； (十)自营进出口； (十一)法律、政府许可的其他服务。

公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	11.14	9.48	11.74
总资产报酬率年化(%)	8.19	8.36	9.59
总资产净利率年化(%)	7.62	7.34	8.92
销售净利率(%)	11.30	11.91	11.66
销售毛利率(%)	30.05	30.85	30.47
主营收入构成			
营业收入-智慧城市(其他)(万元)	79,730.45	49,432.34	0.00
毛利率-智慧城市(其他)(%)	29.56	31.04	
收入构成-智慧城市(其他)(%)	65.73%	55.87%	0.00%

数据来源：Wind 资讯

2． 对比公司二：北京数字政通科技股份有限公司

证券代码：300075　　证券简称：数字政通

成立日期：2001-11-06　　注册资本：18,900.00 万元

上市日期：2010-04-27　　注册地址：北京市海淀区西直门北大街 32 号枫蓝国际中心 1 号楼 18 层 1805 室

公司简介：公司专业从事基于 GIS 应用的电子政务平台的开发和推广工作，为政府部门提供办公自动化(OA)、业务管理系统(MIS)和地理信息系统(GIS)一体化的电子政务管理信息系统，并提供政府各个部门间互联应用的关联型电子政务管理平台。公司在数字化城市管理领域市场占有率处于首位，至今承担了包括东城区网格化城市管理信息平台在内等十几个项目的应用系统开发工作。在国土、规划和房产等领域，数字政通成功实施过的各级政务系统七十余个，通过国土资源部、云南省国土资源厅、昆明市等诸多项目的实施，成功构建了部、省、市、县(区)四级国土资源管理部门基于数据同步和共享的电子政务协同工作平台。

经营范围：许可经营项目：专业承包。一般经营项目：基础软件服务、应用软件

服务、技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广；产品设计；计算机系统服务；数据处理；经济贸易咨询；投资咨询；项目投资；投资管理；资产管理；货物进出口、技术进出口、代理进出口；销售通讯设备、电子产品、计算机、软件及辅助设备、房屋租赁、设备租赁。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	9.43	7.79	5.91
总资产报酬率年化(%)	6.79	5.88	4.85
总资产净利率年化(%)	7.83	7.06	5.79
销售净利率(%)	23.01	32.54	42.89
销售毛利率(%)	39.32	55.96	62.19
主营收入构成			
营业收入-智慧城市管理领域(万元)	38,966.36	20,400.09	8,974.03
毛利率-智慧城市管理领域(%)	38.13	55.37	74.47
收入构成-智慧城市管理领域(%)	95.89	91.90	74.12

数据来源：Wind 资讯

3． 对比公司三：东软集团股份有限公司

证券代码：600718　　证券简称：东软集团

成立日期：1991-06-02　　注册资本：122,759.42 万元

上市日期：1996-06-18　　注册地址：辽宁省沈阳市浑南新区新秀街 2 号

公司简介：公司是一家以软件技术为核心，通过软件与服务的结合，软件与制造的结合，技术与行业管理能力的结合，提供行业解决方案和产品工程解决方案以及相关软件产品、平台及服务的公司，在大连、南海、成都和沈阳分别建立 3 所东软信息学院和 1 所生物医学与信息工程学院；在美国、日本、欧洲、中东设有子公司。东软的行业解决方案涵盖领域包括：电信、能源、金融、政府(社会保障、财政、税务、公共安全、国土资源、海洋、质量监督检验检疫、工商、知识产权等)、制造业与商贸流通业、医疗卫生、教育、交通等行业。公司曾入选"《财富》中国 500 强"榜单、成为新认定方法下首批"国家火炬计划重点高新技术企业"、跻身"全球软件提供商 100 强"榜单并荣登"中国软件提供商 100 强"榜首、入选 2010 年全球最受赏识的知识型企业(MAKE)报告中信息技术--外包行业排名、2011 年第五次入围"全球外包 100 强”排名并成为榜单中最领先的中国公司、荣获“2011 年中国最佳雇主”奖和“2011 年亚太地区最佳雇主”奖。

经营范围：计算机软件、硬件，机电一体化产品开发、销售、安装，计算机软件

技术开发、技术转让，技术咨询服务，场地租赁，计算机软、硬件租赁，CT 机生产，物业管理，交通及通信、监控、电子工程安装，安防工程设计与施工，建筑智能化工程设计与施工，医用电子仪器设备，临床检验分析仪器，健康信息管理、信息咨询、管理服务(以上经营项目不含诊疗)。经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务，但国家限定或禁止进出口的商品及技术除外。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	7.87	9.32	9.31
总资产报酬率年化(%)	5.47	7.17	6.86
总资产净利率年化(%)	4.30	5.31	5.73
销售净利率(%)	5.16	6.26	7.36
销售毛利率(%)	28.77	32.05	30.36
主营收入构成			
营业收入-软件及系统集成(万元)	648,062.90	597,504.80	483,051.91
毛利率-软件及系统集成(%)	26.21	30.17	28.03
收入构成-软件及系统集成(%)	86.96	85.85	83.99

数据来源：Wind 资讯

4．对比公司四：北京四维图新科技股份有限公司

证券代码：002405　　证券简称：四维图新

成立日期：2002-12-03　　注册资本：69,159.67 万元

上市日期：2010-05-18　　注册地址：北京市海淀区学院路 7 号弘彧大厦 10 层 1002A 室

公司简介：公司是中国领先的导航地图和动态交通信息服务提供商，由国家测绘局创建的唯一专业从事测绘的国家级公司。致力于为主流汽车制造厂商、汽车电子厂商、手机生产商、便携导航设备厂商、移动通信服务商和互联网平台提供专业化、高品质的导航电子地图产品和服务。公司是中国第一、全球第五大导航电子地图厂商，连续 7 年在中国车载导航地图市场份额超过 60%，连续 3 年在手机导航地图市场份额超过 50%，并在移动位置服务、互联网地图服务、交通信息服务领域全面领先。公司已建成覆盖全国的导航电子地图数据库以及全国最大规模的导航电子地图生产和更新网络体系，已拥有先进的导航电子地图制作技术。

主要经营范围：开发、生产导航电子地图、计算机软、硬件；开发智能交通、航空航天遥感、地理信息系统、自动制图、地图编制、互联网地图服务、设备管理、测

绘工程、个人数字助理的技术及产品；销售自产产品；技术进出口、货物进出口。第二类增值电信业务中的信息服务业务。法律、行政法规、国务院决定禁止的，不得经营；法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营；法律、行政法规、国务院决定未规定许可的，自主选择经营项目开展经营活动。

公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	4.40	6.15	12.79
总资产报酬率年化(%)	2.93	5.21	13.36
总资产净利率年化(%)	4.43	5.71	12.48
销售净利率(%)	14.56	20.15	35.53
销售毛利率(%)	79.03	84.86	84.92
主营收入构成			
营业收入-导航电子地图(万元)	88,008.25	77,223.16	86,664.96
毛利率-导航电子地图(%)	79.06	84.89	84.93
收入构成-导航电子地图(%)	99.91	99.00	99.94

数据来源：Wind 资讯

（二）股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or "CAPM"）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：R_e 为股权回报率；R_f 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R_s 为公司特有风险超额回报率

(1) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、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，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，详见《国债到期收益率计算表》。

我们以上述国债到期收益率的平均值 4.37%作为本次评估的无风险收益率。

(2) 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确

地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP（Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

● 确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

● 收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2003、2004、2005、…2011 和 2012 年的 ERP，也就是 2003 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2003 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率；2004 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2004 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2004 年后每年平均超额收益率；以此类推，例如，当计算 2010 年 ERP 时我们采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2001 年购买指

数成份股股票持有到 2010 年后每年平均超额收益率。

● 指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2003~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用“外推”的方式，即采用 2005 年年底沪深 300 指数的成份股外推到上述年份，既 2003~2004 年的成份股与 2005 年末保持不变。

● 数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

● 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

<u>算术平均值计算方法：</u>

设：每年收益率为 Ri，则：

$$R_i=(P_i-P_{i-1})/P_i \quad (i=1,2,3,\ldots\ldots,N)$$

式中：Ri 为第 i 年收益率，Pi 为第 i 年年末交易收盘价(复权)

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 An，则：

$$A_n=\sum_{i=1}^{n}R_i/N$$

式中：An 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值，n=1,2,3,……,9，N 是计算每年 ERP 时的有效年限。

<u>几何平均值计算方法：</u>

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 Ci，则：

$$C_i=\sqrt[(i-1)]{P_i/P_1}-1 \quad (i=2,3,\ldots\ldots,N)$$

式中：Pi 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)

● 无风险收益率 Rfi 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 Rfi，本次测算我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无

风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 Rf 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 Rf。

● 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

ERPi = Ai－Rfi　(i=1,2,……,N)

几何平均值法：

ERPi = Ci－Rfi　(i=1,2,……,N)

通过估算 2004-2013 年每年的市场风险超额收益率 ERPi，结果如下：

2013 年市场超额收益率 ERP 估算表

序号	年份	Rm 算术平均值	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 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2004	7.49%	1.95%	4.98%	2.51%	-3.03%
2	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%
3	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%
4	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
5	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
6	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
7	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
8	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
9	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%
10	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
11	**平均值**				**25.70%**	**6.27%**

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年）	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2004	7.49%	1.95%	4.64%	2.85%	-2.69%
2	2005	7.74%	3.25%	2.94%	4.80%	0.31%
3	2006	36.68%	22.54%	2.93%	33.75%	19.61%
4	2007	55.92%	37.39%	3.85%	52.07%	33.54%
5	2008	27.76%	0.57%	3.13%	24.63%	-2.56%
6	2009	45.41%	16.89%	3.54%	41.87%	13.35%
7	2010	41.43%	15.10%	3.83%	37.60%	11.27%
8	2011	25.44%	0.12%	3.41%	22.03%	-3.29%
9	2012	25.40%	1.60%	3.50%	21.90%	-1.90%
10	2013	24.69%	4.26%	3.88%	20.81%	0.38%
11	**平均值**				**26.23%**	**6.80%**

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此我们认为选择 ERP = 6.27%作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

(3) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β(Levered β)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报，β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业内股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股，因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配，因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

(4) 计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β：

Unleveredβ=Leveredβ/[1+(1-T)×D/E]

式中： D－债权价值；E－股权价值；T－适用所得税率。计算结果如下：

序号	对比公司名称	股票代码	债权比例	股权价值比例	含资本结构因素的 Beta(Levered Beta)	剔除资本结构因素的 Beta(Unlevered Beta)
1	万达信息	300168	5.1%	94.9%	0.74	0.72
2	数字政通	300075	1.4%	98.6%	0.68	0.70
3	东软集团	600718	10.4%	89.6%	0.70	0.66
4	四维图新	002405	1.3%	98.7%	0.94	0.87
对比公司平均资本结构			5.9%	94.1%		
对比公司 Unlevered Beta 平均值						0.74

将对比公司的 Unleveredβ 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unleveredβ。

(5) 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

- 对比公司资本结构平均值；
- 被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构。

(6) 估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Leveredβ：

Leveredβ= Unleveredβ×[1+(1-T)×D/E]

式中：D－债权价值；E－股权价值；T：适用所得税率；

(7) β 系数的 Blume 调正

我们估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算方法是采用历史数据（评估基准日对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：（1）公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时，β 会出现下降的趋势。（2）公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的 β 系数就

趋于“1”。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中：β_a 为调整后的 β 值，β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

(8) 估算公司特有风险收益率 Rs

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细化为公司规模溢价（Size Premium）RP_s 和特别风险溢价 RP_u，即：

$$R_s = RP_s \pm RP_u$$

其中公司规模溢价 RP_s 为公司规模大小所产生的溢价，主要针对小公司相对大公司而言，由于其规模较小，因此对于投资者而言其投资风险相对较高。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细地定量阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 Ibbotson Associate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，下表就是该研究的结论：

国际上在对公司规模溢价 RP_s 研究最著名的包括 Ibbotson Associate 研究、Grabowski-King 研究，另外还有 Fama-French 研究，该研究不但包含 RP_s 也包含了部分 RP_u 的因素。

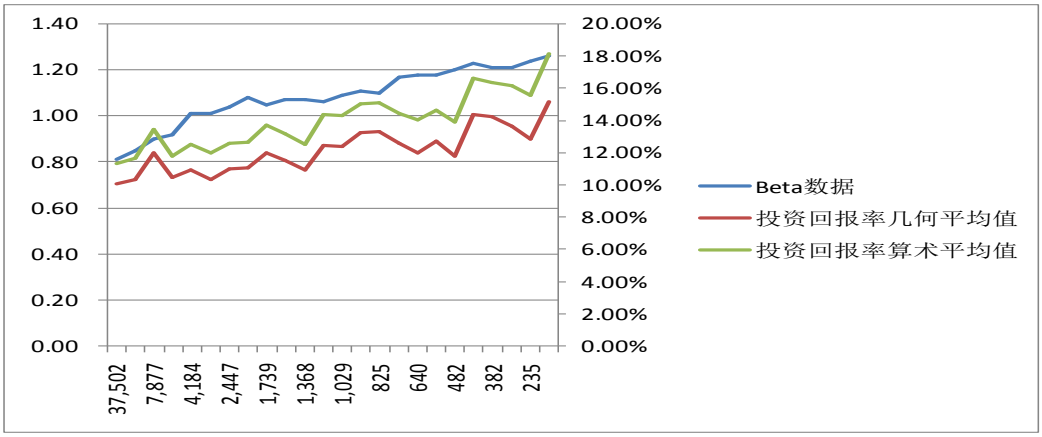
1） Ibbotson Associate 研究

美国 Ibbotson Associate 与 Duff & Phelps 合作对公司规模溢价 RP_s 进行了研究，根据 Duff & Phelps 发布的 2011 年报告，该研究基于两个思路，其一是研究公司规模、经营风险 β 系数与投资回报率之间的关系。该研究的结论可以表述如下：

公司投资回报率与股权账面价值关系表

分组序号	股权账面价值（百万美元）	样本点数量	Beta数据	投资回报率标准差	投资回报率几何平均值	投资回报率算术平均值
1	37,502	38	0.81	16.42%	10.10%	11.35%
2	11,465	34	0.85	16.64%	10.37%	11.64%
3	7,877	35	0.90	17.85%	12.01%	13.46%
4	5,622	33	0.92	17.11%	10.50%	11.82%
5	4,184	36	1.01	18.50%	10.92%	12.54%
6	3,055	33	1.01	19.33%	10.31%	11.99%
7	2,447	38	1.04	18.44%	10.99%	12.61%
8	2,016	39	1.08	18.63%	11.05%	12.68%
9	1,739	35	1.05	19.44%	12.01%	13.73%
10	1,551	36	1.07	19.06%	11.52%	13.17%
11	1,368	44	1.07	18.74%	10.96%	12.54%
12	1,157	45	1.06	20.61%	12.46%	14.39%
13	1,029	42	1.09	20.43%	12.41%	14.31%
14	923	49	1.11	20.27%	13.23%	15.03%
15	825	44	1.10	20.28%	13.30%	15.13%
16	736	46	1.17	20.50%	12.56%	14.47%
17	640	49	1.18	21.23%	11.99%	14.06%
18	553	59	1.18	20.83%	12.70%	14.65%
19	482	45	1.20	21.53%	11.77%	13.91%
20	430	56	1.23	22.60%	14.36%	16.64%
21	382	61	1.21	21.58%	14.25%	16.33%
22	312	84	1.21	24.28%	13.63%	16.13%
23	235	112	1.24	25.13%	12.87%	15.56%
24	162	142	1.26	26.01%	15.19%	18.14%
25	60	394	1.30	31.70%	15.06%	19.04%

数据来源：Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



由上表可以看出，随着公司规模的减小，Beta 系数呈增加趋势，同时公司的投资回报率呈增加趋势，该结论表明公司规模与投资风险呈负相关关系。

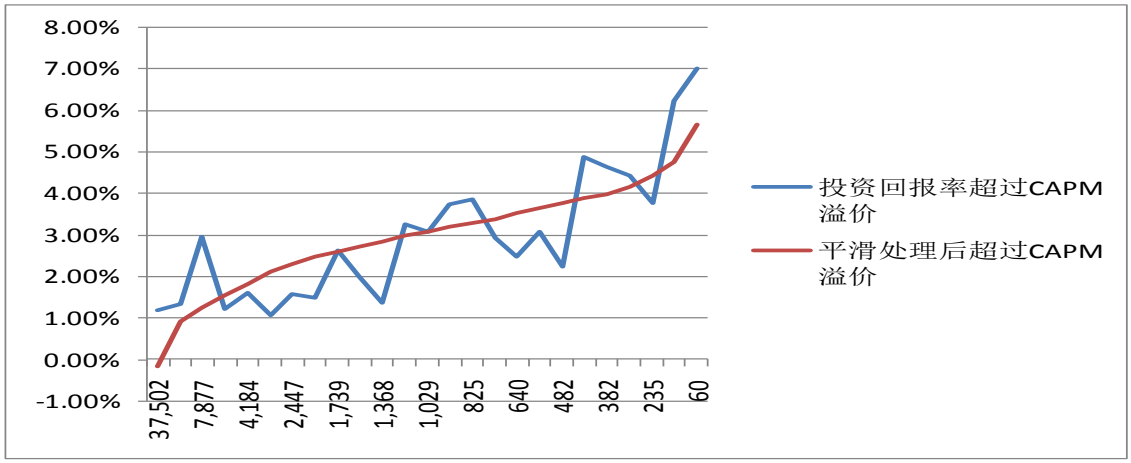
2） Grabowski-King 研究

该研究更加具体、直接，实际上该研究采用多种方式作为企业规模大小的衡量标准，包括净资产账面价值、总资产账面价值、销售收入、EBITDA 等，估算股票实际投资回报率与采用 CAPM 模型估算结论之间差异与公司规模之间的关系。下表数据就是公司以股权账面价值（净资产）衡量的规模与公司投资回报率超过 CAPM 模型计算的投资回报率之差的关系数表：

公司投资回报率超过CAPM的超额收益与股权账面价值关系表

分组序号	股权账面价值（百万美元）	计算超过无风险收益率的投资回报率平均值	CAPM模型计算的超过无风险收益率的回报率	投资回报率平均值超过CAPM计算值溢价	平滑处理后超过CAPM溢价
1	37,502	4.31%	3.11%	1.20%	-0.16%
2	11,465	4.60%	3.26%	1.34%	0.91%
3	7,877	6.42%	3.45%	2.97%	1.25%
4	5,622	4.78%	3.55%	1.23%	1.55%
5	4,184	5.50%	3.89%	1.61%	1.82%
6	3,055	4.95%	3.88%	1.07%	2.11%
7	2,447	5.57%	3.99%	1.58%	2.31%
8	2,016	5.64%	4.15%	1.49%	2.48%
9	1,739	6.69%	4.05%	2.64%	2.61%
10	1,551	6.13%	4.12%	2.01%	2.72%
11	1,368	5.50%	4.13%	1.37%	2.83%
12	1,157	7.35%	4.08%	3.27%	2.98%
13	1,029	7.27%	4.20%	3.07%	3.09%
14	923	7.99%	4.25%	3.74%	3.19%
15	825	8.09%	4.24%	3.85%	3.29%
16	736	7.43%	4.50%	2.93%	3.39%
17	640	7.02%	4.55%	2.47%	3.52%
18	553	7.61%	4.52%	3.09%	3.65%
19	482	6.87%	4.62%	2.25%	3.77%
20	430	9.60%	4.71%	4.89%	3.88%
21	382	9.29%	4.66%	4.63%	3.98%
22	312	9.09%	4.65%	4.44%	4.16%
23	235	8.52%	4.74%	3.78%	4.42%
24	162	11.10%	4.86%	6.24%	4.76%
25	60	12.00%	4.99%	7.01%	5.66%

数据来源：Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



从上表可以看出公司投资回报率超过 CAPM 计算值的溢价随着资产规模的降低由1.12%逐步增加到 7.01%。

3） Fama-French 研究

传统的 CAPM 模型实际表明股票的投资回报率与市场超额风险收益一个因素有关，因此称之为单因素模型；Ibbotson Associate 研究和 Grabowski-King 研究在上述结论中增加了一个变量，就是规模超额回报率（Size Premium），也就是说股票投资回报率不但与市场超额回报率有关还与企业自身的规模大小有关，因此称之为二因素模型。但是公司的全部特有风险还与其他方面的因素有关，例如，与企业的盈利状态有关，

具体的说就是盈利公司投资风险要低于亏损公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额回报率就相对较低。因此在考虑公司特有风险超额回报率时，还应该考虑公司盈利能力指标。

美国芝加哥大学商学院（Graduate School of Business, University of Chicago）的 Eugene F. Fama 和马塞诸塞州技术大学的斯罗恩管理学院（Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology）的 Kenneth R. French 两位学者联合提出 Fama-French 模型，该模型可以表述如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + s \times SMB + h \times HML$$

式中：R_e =股权投资回报率；

R_f =无风险回报率；

ERP =市场超额风险回报率；

SMB =股票市值因素超额回报率，实际是规模超额回报率；

HML= HML 为股票市场价值超过账面价值因素超额回报率；

β、s 和 h 分别是上述三个因子的系数

上述模型中的 HML 参数实际是反映上市公司市场价值与账面价值之比，市场价值超过账面价值部分所产生的超额收益率，对于一般的企业，市场价值超过账面的主要原因就是企业存在的“商誉”，商誉高，则市场价值就会高于账面价值，但企业上述的高低主要是由企业的盈利能力决定的，因此可以分析认为该模型在理论上表明股权投资回报率除了跟市场因素、规模因素有关外，还与企业盈利能力有关，也就是所谓的三因素模型。

参考 Grabowski-King 研究的思路，同时在 Grabowski-King 研究的思路的基础上再进一步，我们在考虑公司的资产规模基础上，同时再引进另一个参数--收益能力指标，来研究公司特有风险超额收益 RP_s 与公司资产规模和收益能力两个指标参数的关系。我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005～2010 年的数据进行了分析研究，我们的研究过程主要分为以下几步：

- **选取样本点：**

在国内沪、深两市上市公司中共选取 1,051 家上市公司作为样本点，借助 Wind 资讯的数据系统提供的从 1997-12-31 起至 2011-12-31 的复权交易年收盘价格作为基础数据分别采用算术平均值和几何平均值方法分别计算每个选定的样本点从 2005 年~2011 年的每年收益的平均值：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 Ri，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_i} \quad (i=1,2,3,\ldots,n)$$

式中：Ri 为第 i 年收益率

Pi 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A，则：

$$A= \frac{\sum_{i=1}^{n} R_i}{N}$$

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 n 年的几何平均值为 C，则：

$$C = \sqrt[(n-1)]{\frac{P_n}{P_1}} -1$$

P_n 为第 n 年年末交易收盘价（后复权）。

估算每个样本点的实际平均收益之后，我们采用 CAPM 模型，既：

$$R_e = R_f + Beta\ (ERP)$$

估算出每个样本点采用 CAPM 模型估算的收益率 R_e。

- **样本点公司规模数据和收益能力数据的选择**

对于衡量样本点的资产规模指标我们选择“账面总资产”，对于衡量收益能力指标我们相应地选择总资产回报率 ROA。

- **数据整理**

我们首先将样本点的公司规模超额收益率，也就是采用 2005 年到 2011 年平均股票收益率 Re 与采用资本定价模型估算出来的 CAPM 的差额，即,股票 j 的公司超额收益率 Δj 为：$\Delta_j = Re_j\text{-}CAPM_j$ （j=1，2，。。。。n）

我们将公司特有风险超额收益率Δ与选择出来衡量资产规模的总资产账面价值S和衡量收益能力指标的总资产回报率 ROA 组成样本点数据序列。对上述数据序列进行排序和分组，排序、分组的方法如下：

- 先按公司总资产进行排序，将数据序列按总资产规模从小到大进行升序排序；

■　按按总资产规模进行分组，分别为以下 9 组：

序号	资产规模（亿元）	样本点数量
1	0≤S <5	111
2	5≤S <10	212
3	10≤S <15	101
4	15≤S <20	76
5	20≤S <30	61
6	30≤S <40	76
7	40≤S <50	71
8	50≤S <100	101
9	S≥100	102

■　再在上述按总资产划分的分组中，再按收益率指标 ROA 进行第二次排序，并进行分组，分组情况如下：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量
1	0≤S <5	R <0	28
2	0≤S <5	0≤R <10	53
3	0≤S <5	R≥10	30
4	5≤S <10	R <0	22
5	5≤S <10	0≤R <10	148
6	5≤S <10	R≥10	42
7	10≤S <15	R <0	10
8	10≤S <15	0≤R <10	74
9	10≤S <15	R≥10	17
10	15≤S <20	R <0	7
11	15≤S <20	0≤R <10	28
12	15≤S <20	R≥10	41
13	20≤S <30	R <5	27
14	20≤S <30	R≥5	34
15	30≤S <40	R <5	26
16	30≤S <40	R≥5	50
17	40≤S <50	R <5	30
18	40≤S <50	R≥5	41
19	50≤S <100	R <5	32
20	50≤S <100	R≥5	69
21	S≥100	R <5	19
22	S≥100	5≤R <10	51
23	S≥100	R≥10	32

■　将上述 23 个小组中的每组样本的超额收益率、总资产和 ROA 的平均值作为该组样本的超额收益率、总资产和 ROA，则可以得到如下数据表格：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率Rs	总净资产平均值S（亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值ROA
1	0≤S <5	R <0	28	3.00%	2.96	1.08	-6.41%
2	0≤S <5	0≤R <10	53	2.80%	3.64	1.29	5.74%
3	0≤S <5	R≥10	30	2.74%	3.39	1.22	17.26%

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率Rs	总净资产平均值S（亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值ROA
4	5≤S <10	R <0	22	2.45%	7.17	1.97	-57.48%
5	5≤S <10	0≤R <10	148	2.41%	7.56	2.02	4.67%
6	5≤S <10	R≥10	42	2.28%	7.36	2.00	14.94%
7	10≤S <15	R <0	10	2.17%	16.88	2.83	-2.31%
8	10≤S <15	0≤R <10	74	2.09%	17.43	2.86	5.54%
9	10≤S <15	R≥10	17	2.03%	17.08	2.84	13.75%
10	15≤S <20	R <0	7	1.29%	22.35	3.11	-8.94%
11	15≤S <20	0≤R <10	28	1.61%	22.51	3.11	3.34%
12	15≤S <20	R≥10	41	1.45%	22.24	3.10	8.35%
13	20≤S <30	R <5	27	1.22%	27.09	3.30	0.22%
14	20≤S <30	R≥5	34	1.12%	27.40	3.31	9.23%
15	30≤S <40	R <5	26	0.97%	34.65	3.55	1.38%
16	30≤S <40	R≥5	50	0.94%	35.47	3.57	8.94%
17	40≤S <50	R <5	30	0.81%	44.34	3.79	1.73%
18	40≤S <50	R≥5	41	0.73%	44.84	3.80	10.07%
19	50≤S <100	R <5	32	0.59%	69.17	4.24	2.98%
20	50≤S <100	R≥5	69	0.35%	70.62	4.26	10.37%
21	S≥100	R <5	19	0.19%	379.82	5.94	2.86%
22	S≥100	5≤R <10	51	-0.72%	295.01	5.69	7.41%
23	S≥100	R≥10	32	-0.66%	506.88	6.23	14.61%

- **估算结论**

我们按超额收益率 RP_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$RP_s = 3.73\%-0.717\%\times Ln(S)-0.267\%\times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中：　RP_s: 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。

根据以上结论，我们以被评估企业的总资产报酬率和资产规模代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率为 4.11%。

以上公式计算的超额收益率仅仅是被评估企业规模因素形成的非系统风险收益率，除此之外，公司面临的风险还有其他特有经营风险，因此本次评估中还考虑其他非系统风险因素。公司面临的其他特有风险（RP_u）有：

政策风险。中农信达目前主营业务主要是三农信息化软件产品及技术服务，三农信息化具有国家政策和财政支持、信息化建设投入力度较大等特点，但若三农信息化本身的发展受国家政策、需求偏好、市场竞争等因素的影响而出现波动，相应的信息

化建设资金投入量必将随之发生变化，从而对中农信达的业务带来不利影响。

产品单一风险。所谓产品集中度也是被评估企业与对比公司相比，其产品结构过于单一，缺少有效的产品系列或组合，因此企业也会产生特别风险。中农信达的产品和服务主要集中于电子政务，为政务提供信息技术服务，产品较为单一。

综合上述因素，本次评估中被评估企业的除规模外的特有风险收益率 RP_u 为 1%。

由此两项得出，被评估企业的特有风险超额收益率 Rs 的值 5.11%。。

(9) 计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

（三） **债权回报率的确定**

在中国，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场，

本次评估，以评估基准日一年期上海银行间同业拆放利率（shibor）5.76%为基准，综合考虑标的公司偿债能力等因素确定本次评估所采用 6%作为债权年期望回报率。

（四）**被评估企业折现率的确定**

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重按评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E}(1-T)$$

其中： WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率在被认定为高新技术企业期间为 14.33%，在高新技术企业期后（永续期）总资本加权平均回报率为 14.28%。

八、收益法评估结果

经评估，截止评估基准日，中农信达股东全部权益在持续经营条件下收益法的评估价值为人民币 71,000.00 万元(取整)。

第五部分　市场法评估技术说明

一、市场法简介

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。市场法中常用的两种方法是对比公司比较方法和交易案例比较法。

对比公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

二、市场法适用条件

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

①产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；

②可以找到适当数量的案例与评估对象在交易对象性质、处置方式、市场条件等方面相似的参照案例；

③评估对象与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面与证券市场上存在一定数量的与被评估企业类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

三、评估假设

1、基本假设前提是目前中国的政治、经济保持稳定，国家税收和金融政策不作大

的变化。

2、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。

3、被评估单位提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

四、评估测算过程

市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系---称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，我们可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

1、比率乘数的选择

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据委估企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据本次被评估单位的特点，本次评估我们选用收益类比率乘数。

用对比公司股权（所有者权益）和全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数称为收益类比率乘数。收益类比率乘数一般常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税后现金流比率乘数；
- 股权市场价值与税前收益（利润总额）比率乘数；

通过分析，我们发现对比公司和被评估企业可能在资本结构方面存在着较大的差异，也就是对比公司和被评估企业可能会支付不同的利息。这种差异会使我们的“对

比”失去意义。为此我们必须要剔除这种差异产生的影响。剔除这种差异影响的最好方法是采用全投资口径指标。所谓全投资指标主要包括息税前收益（EBIT）、息税折旧摊销前收益（EBITDA）和税后现金流（NOIAT），上述收益类指标摈弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

①EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

②EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

③NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

2、比率乘数的计算时间

根据以往的评估经验，我们认为在计算比率乘数时限时选用与评估基准日相近的年报财务数据即可，因而本次评估我们采用 2013 年的比率乘数。

3、比率乘数的调整

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。我们以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1+g)}{r-g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0}=\frac{(1+g)}{r-g} \qquad (A)$$

实际上$\frac{FMV}{DCF_0}$就是我们要求的比率乘数，因此可以定义：

$$比率乘数\sigma=\frac{FMV}{DCF_0}=\frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

对于对比公司，有：$\frac{1}{\sigma_1}=\frac{DCF_0\times(1+g_1)}{FVM_1}=\frac{r_1-g_1}{(1+g)}$

对于被评估企业，有：

$$\frac{1}{\sigma_2}=\frac{DCF_0\times(1+g_2)}{FVM_2}=\frac{1}{(1+g_2)}\times(r_2-g_2)$$

$$=\frac{1}{(1+g_2)}\times(r_1-g_1+r_2-r_1+g_1-g_2)$$

$$=\frac{1}{(1+g_2)}\times\left[\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)\right]$$

即：$$\sigma_2=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)} \qquad (B)$$

式中：(r_2-r_1)即规模风险因素修正，(g_1-g_2)即增长率因素修正。

r_1：为对比公司规模风险；

g_1：为对比公司预期增长率；

σ_1：为对比公司的$\frac{1+g}{r-g}$；

r_2：为被评估企业规模风险；

g_2：为被评估企业预期增长率；

被评估单位市场价值为：

$FMV_2=DCF_2\times\sigma_2$

NOIAT、EBIT、EBITDA 比率乘数分别按如下方法估算和修正：

（1）NOIAT 比率乘数计算过程

式(A)中 r-g 实际就是资本化率，或者准确地说是对于 DCF 的资本化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流，如 NOIAT，相应的 r 应该是全部投资资本的折现率

WACC。因此有如下公式：

$$\frac{FMV}{NOIAT} = \frac{1 + g}{WACC - g}$$

① 折现率 r 的估算

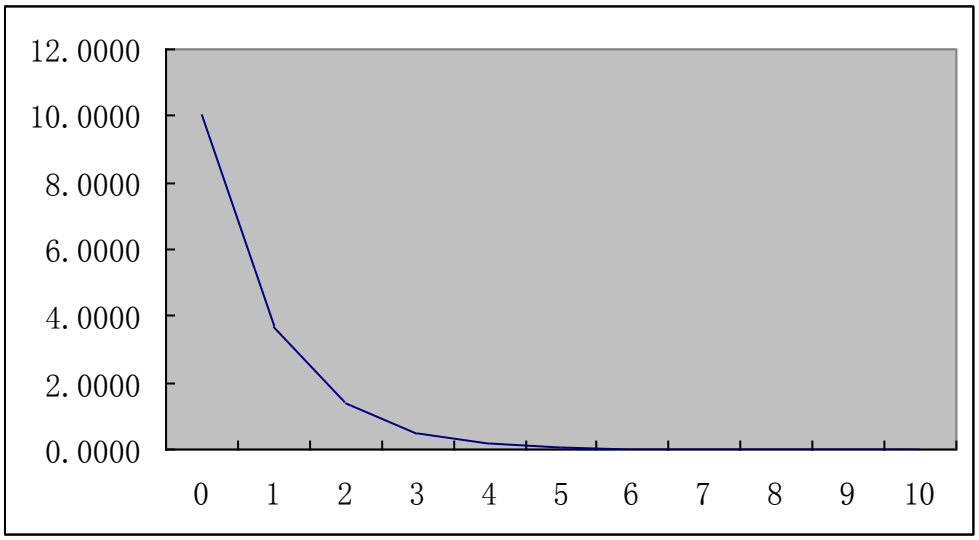
由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值可以非常容易确定，我们可以通过其加权资金成本估算其折现率，即

$$WACC = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_e (1-T)$$

对于被评估单位的折现率我们采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。有关对比公司折现率和被评估单位折现率的估算，请详见市场法估算附表和收益法估算附表。

② 预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，我们知道对于企业未来的增长率应该符合一个逐步下降的一个趋势，也就是说其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，理论上说当时间趋于无穷时，增长率趋于零，其关系可以用以下图示：



我们根据对比公司和被评估单位的历史数据为基础分别采用高登增长模型和趋势预测法预测预期增长率 g。

③NOIAT 比率乘数σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2\big|_{NOIAT}=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{NOIAT}$$

r_1 ：为对比公司折现率 WACC；

g_1：为对比公司预期增长率；

σ_1：为对比公司的$\frac{1+g}{r-g}$；

r_2：为被评估企业折现率 WACC；

g_2：为被评估企业预期增长率；

（2）EBIT 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}=\frac{NOIAT}{D+E}=\frac{EBIT}{D+E}\times\frac{NOIAT}{EBIT}$$

因此：$\frac{EBIT}{D+E}=\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBIT}{NOIAT}=\frac{r_{EBIT}-g_{EBIT}}{1+g_{EBIT}}$

即：$r_{EBIT}=\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBIT}{NOIAT}\times(1+g_{EBIT})+g_{EBIT}$

②预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$EBIT=\frac{NOIAT-DA（折旧/摊销）}{（1-T）}$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBIT=\frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT}=\frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}\times\frac{1}{（1-T）}\times\frac{NOIAT}{EBIT}$$

我们定义：

$\lambda=\frac{NOIAT}{EBIT}$，$g_{EBIT}=\frac{\Delta EBIT}{EBIT}$，$g_{NOIAT}=\frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$

则：$g_{EBIT}=\frac{\lambda\times g_{NOIAT}}{1-T}$

③EBIT 比率乘数σ的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2\big|_{EBIT}=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{EBIT}$$

（3）EBITDA 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}=\frac{NOIAT}{D+E}=\frac{EBITDA}{D+E}\times\frac{NOIAT}{EBITDA}$$

$$\frac{EBITDA}{D+E}=\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBITDA}{NOIAT}=\frac{r_{EBITDA}-g_{EBIDAT}}{1+g_{EBITDA}}$$

即：$r_{EBIDAT}=\frac{WACC-g_{NOIAT}}{1+g_{NOIAT}}\times\frac{EBITDA}{NOIAT}\times(1+g_{EBIDAT})+g_{EBITDA}$

②预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$EBITDA=\frac{NOIAT}{(1-T)}-\frac{T}{(1-T)}DA$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBITDA=\frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA}=\frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}\times\frac{1}{1-T}\times\frac{NOIAT}{EBITDA}$$

我们定义：

$$\delta=\frac{NOIAT}{EBITDA}，\ g_{EBITDA}=\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA}，\ g_{NOIAT}=\frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

则：$g_{EBITDA}=\frac{\delta\times g_{NOIAT}}{1-T}$

③比率乘数σ的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2\big|_{EBITDA}=\frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1}+(r_2-r_1)+(g_1-g_2)}\Big|_{EBITDA}$$

分别采用上述的比率乘数可以通过公式(C)计算得到被评估单位的股权价值，即被评估单位市场价值＝被评估单位比率乘数×被评估单位相应分析参数。

4、缺少流通折扣的估算

（1）缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义：1）对于控股股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性”（Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL），即该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷，也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相比其价值会出现的一个贬值；2）对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场”（Discount for Lack of Marketability 或者 DLOM），即，由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制，使这些股权可以方便的交易，造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制，因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流

通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

（2）缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种：

1) 限制性股票交易价格研究途径（“Restricted Stock Studies”）。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中，存在一种转让受到限制性股票，这些股票通常有一定的限制期，在限制期内不能进入股票市场交易，或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

下面的表格是对上述限制股研究的一个总结：

序号	研究名称	覆盖年份	折扣率平均值（%）
1	SEC Overall Average	1966-1969	25.8
2	SEC Non-reporting OTC Companies	1966-1969	32.6
3	Gelman	1968-1970	33
4	Trout	1968-1972	33.5
5	Moroney		35.6
6	Maher	1969-1973	35.4
7	Standard Research Consultants	1978-1982	45
8	Willamette Management Associates	1981-1984	31.2
9	Silber Study	1981-1988	33.8
10	FMV Study	1979-1992.4	23
11	FMV Restricted Stock Study	1980-2001	22.1
12	Management Planning, Inc.	1980-1995	27.7
13	Bruce Johnson	1991-1995	20
14	Columbia Financial Advisors	1996-1997.2	21
15	Columbia Financial Advisors	1997.5-1998	13

从上述研究结论中可以看出利用上世纪90年代前限制期为2年的限制股交易价格研究缺少流通折扣率大约在 30%左右，利用 90 年代后的数据研究的结论则在 20%左右，这个差异主要是由于限制股的限制期由 2 年变为 1 年的原因。

2) IPO 前交易价格研究途径(“Pre-IPO Studies”)。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。根据美国证券市场的相关规定，公司在进行 IPO 时需要向美国证监会（SEC）报告公司前 2 年发生的所有股权交易情况，因此 IPO 前研究一般是根据公司 IPO 前 2 年内发生的股权交易的价格与 IPO 后上市后的交易价格的差异来定量估算缺少流通折扣率的。

IPO 前研究主要 Robert W. Baird & Company 的研究，该研究包含了 1980 年到 2000

年超过 4,000 个 IPO 项目以及 543 项满足条件的 IPO 前交易案例的数据，研究结果表明从 1980 年到 2000 年缺少流通折扣率的中位值和平均值分别为 47%和 46%。研究结果数据如下：

研究涵盖日期	IPO 项目数量	符合条件的交易案例数量	折扣率平均值	折扣率中位值
1997-2000	1,847	266	50%	52%
1995-1997	732	84	43%	41%
1994-1995	318	45	45%	47%
1991-1993	443	49	45%	43%
1990-1992	266	30	34%	33%
1989-1990	157	17	46%	40%
1987-1989	98	21	43%	43%
1985-1986	130	19	43%	43%
1980-1981	97	12	59%	68%
1980-2000	4,088	543	46%	47%

另一个研究是 Valuation Advisor 研究，该研究收集并编辑了大约 3,200 个 IPO 前交易的案例，并建立一个 IPO 前研究缺少流通折扣率的数据库。这个研究包括的数据主要是公司 IPO 前 2 年内普通股、可转换债券、优先股以及股票期权等的交易价格。1999 年到 2008 年的交易汇总表如下：

IPO 前交易时间	1-90 天	91-180 天	181-270 天	271-365 天	1-2 年
1999 折扣率中位值	30.8%	53.9%	75.0%	76.9%	82.0%
2000 折扣率中位值	28.7%	45.1%	61.5%	68.9%	76.6%
2001 折扣率中位值	14.7%	33.2%	33.4%	52.1%	51.6%
2002 折扣率中位值	6.2%	17.3%	21.9%	39.5%	55.0%
2003 折扣率中位值	28.8%	22.3%	38.4%	39.7%	61.4%
2004 折扣率中位值	16.7%	22.7%	40.0%	56.3%	57.9%
2005 折扣率中位值	14.8%	26.1%	41.7%	46.1%	45.5%
2006 折扣率中位值	20.7%	20.8%	40.2%	46.9%	57.2%
2007 折扣率中位值	11.1%	29.4%	36.3%	47.5%	53.1%
2008 折扣率中位值	20.3%	19.2%	45.8%	40.4%	49.3%

目前，美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比，对于非上市公司，可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近，因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

3）国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估我们结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流

通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

我们分别收集和对比分析了发生在 2013 年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2013 年底的上市公司市盈率数据，共选用非上市公司并购案例样本点 609 个，上市公司样本点 1174 个，通过比较估算平均值为 48.30%，故本次评估以 48.30%作为缺少流通折扣率。

5．非经营性资产净值

根据企业提供的评估基准日经审计的合并资产负债表，评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。有关对（1）非经营性资产（2）非经营性负债（3）负息负债确定，参见收益法相关内容。

6、对比公司比较法评估结论的分析确定

1) 关于比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此我们最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值，最后取其平均值作为被评估企业的全投资市场价值。计算结果如下：

NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司NOIAT增长率	目标公司NOIAT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	10.35%	13.65%	7.71%	9.91%	3.30%	-2.20%	40.87	29.38	28.92
数字政通	10.62%	13.73%	7.99%	9.91%	3.11%	-1.92%	41.14	28.76	
东软集团	8.95%	13.03%	5.25%	9.91%	4.08%	-4.66%	28.45	35.22	
四维图新	11.08%	14.83%	7.29%	9.91%	3.75%	-2.62%	28.31	22.33	

EBIT 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBIT增长率	目标公司EBIT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	122.7%	12.72%	14.63%	10.52%	10.68%	1.91%	-0.17%	50.15	28.04	27.60
数字政通	124.3%	13.21%	14.71%	11.04%	10.68%	1.50%	0.36%	51.14	27.45	
东软集团	128.5%	10.44%	13.97%	7.50%	10.68%	3.53%	-3.18%	36.57	33.61	
四维图新	248.3%	21.82%	15.88%	20.11%	10.68%	-5.95%	9.43%	70.30	21.31	

EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBITDA增长率	目标公司EBITDA增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	96.3%	11.00%	14.52%	8.25%	10.51%	3.52%	-2.26%	39.35	27.55	27.12
数字政通	99.4%	11.49%	14.61%	8.83%	10.51%	3.12%	-1.68%	40.91	26.97	
东软集团	90.4%	9.37%	13.86%	5.28%	10.51%	4.49%	-5.23%	25.73	33.03	
四维图新	102.3%	12.03%	15.79%	8.29%	10.51%	3.76%	-2.22%	28.97	20.94	

市场法评估汇总表

序号	企业名称	NOIAT比率乘数	EBIT比率乘数	EBITDA比率乘数
1	**被评估公司比率乘数取值**	**28.92**	**27.60**	**27.12**
2	被评估公司对应参数	**4,519.41**	**5,241.32**	**5,326.14**
3	被评估公司全投资计算价值	130,700.13	144,660.62	144,438.30
4	被评估公司负息负债	239.66	239.66	239.66
5	不可流通折扣率	48.30%	48.30%	48.30%
6	非经营性资产净值	5.29	5.29	5.29
7	**被评估公司股权市场价值(取整)**	**67,500.00**	**74,700.00**	**74,600.00**
8	**评估结果(取整)**	**72,000.00**		

2)　市场法评估结论的分析确定

我们选定 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数的作为本次评估市场法采用的比率乘数。利用如下公式：

被评估单位比率乘数＝对比公司比率乘数×修正系数

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后我们通过如下方式得到股权的评估价值：

中农信达的股东权益价值=（全投资市场价值－负息负债）×（1-不可流通折扣率）＋非经营性资产净值

根据以上分析及计算，我们通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的公允市场价值，我们取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。即采用市场法确定的中农信达股东全部权益的市场价值为 72,000.00 万元。

第六部分　评估结论及分析

本次评估分别采用收益法和市场法两种方法对中农信达股东全部权益价值进行评估。中农信达经审计后资产账面价值为 4,183.37 万元，负债为 2,254.17 万元，净资产为 2,388.37 万元。

一、 收益法评估结果

于评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营的假设条件下，采用收益法确定的中农信达股东全部权益评估价值为 71,000.00 万元，比审计后账面净资产增值 68,611.63 万元，增值率为 2,872.74 %。

收益法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（收益法）

金额单位：人民币万元

项　　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：　长期股权投资	3	152.00			
固定资产	4	169.13			
长期待摊费用	5	132.75			
其他非流动资产	6	5.29			
资产总计	**7**	**4,642.54**			
流动负债	8	2,254.17			
非流动负债	9				
负债总计	**10**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**11**	**2,388.37**	**71,000.00**	**68,611.63**	**2872.74**

收益法评估结果详细情况见收益法评估明细表。

二、 市场法评估结果

于评估基准日 2014 年 6 月 30 日，采用市场法确定的中农信达股东全部权益评估价值为 72,000.00 万元，比审计后账面净资产增值 69,611.63 万元，增值率为 2,914.61 %。

市场法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表（市场法）

金额单位：人民币万元

项　　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：　　长期股权投资	3	152.00			
固定资产	5	169.13			
长期待摊费用		132.75			
其他非流动资产	9	5.29			
资产总计	**10**	**4,642.54**			
流动负债	11	2,254.17			
非流动负债	12				
负债总计	**13**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**14**	**2,388.37**	**72,000.00**	**69,611.63**	**2,914.61**

市场法评估结果详细情况见市场法评估明细表。

三、 评估结论

委托评估的中农信达股东全部权益价值采用两种方法得出的评估结果分别为：

收益法的评估值为 71,000.00 万元；市场法的评估值为 72,000.00 万元，两种方法的评估结果差异 1,000 万元。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。虽然收益法和市场法同时涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。因此我们认为，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论比较合理。

故，于评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营的假设条件下，中农信达股东全部权益的市场价值为人民币 71,000.00 万元。

四、 评估增值原因分析

中农信达股东全部权益评估价值为 71,000.00 万元，比审计后合并口径账面

净资产增值 68,611.63 万元，增值率为 2872.74 %。

中农信达经营业务属于专业 IT 服务行业，具有“轻资产”的特点，其经营收益主要依托公司已取得的客户资源和核心技术，其盈利水平主要取决于技术研发、市场情况、行业状况、客户网络、经营发展战略等方面，评估增值幅度较大，其主要原因为：

1、中农信达自主研发取得的知识产权类资产未体现在账面价值中

中农信达是专业从事农村信息化软件研发、设计、销售的高新技术企业，通过多年提供农业信息化服务的业务积累，掌握了农村政务、商务、农务等复杂环境下的业务特点、工作流程，并形成了具有市场竞争力的实用软件产品及相关配套软件的著作权。

中农信达目前拥有包括农村管理、农业生产、农民服务等 55 项具有自主知识产权的系列软件著作权，这些无形资产的价值均未在财务报表中体现。

2、中农信达多年服务于农业信息化市场，形成的业务渠道、客户关系未体现在账面价值中

中农信达的软件产品主要面向农村政府的电子政务、商务市场，涵盖基层政务部门、纪检部门、农业主管部门、农业合作社以及农业企业。中农信达多年从事涉农软件产品的研发销售并提供后续运维服务，与农业主管部门、农业合作社形成了良好的合作关系。

这些多年来形成的业务渠道、客户关系价值，均未体现在账面价值中。

3、国家加强三农信息化的政策导向以及国家进行农地确权的决策给中农信达带来了新的商机。

近年来，国务院、农业部密集出台了一系列政策明确支持农业农村信息化产业，促进了农业信息化行业的大力发展。这个政策导向，给涉农信息化企业提供了良好的发展机遇。2013 年中央一号文件提出，用 5 年时间基本完成农村土地承包经营权确权登记颁证工作，妥善解决农户承包地块面积不准、四至不清等问题，该项政策将进一步扩展农村土地确权信息系统的市场需求量，为中农信达带来了新的商机。

另外，农村土地政策的变革给中农信达的系列产品销售带来了新的机遇。在基础应用方面，农村土地系列信息系统，对农村土地基本信息进行管理，包括土地，农户，合同信息，土地确权管理等；土地流转平台，基于农村土地基本信息，

管理土地流转信息建设土地流转平台，发挥政府的监管、导向性职能、提供有偿服务；产权交易平台，探索产权交易模式，规范产权交易市场，发挥政府监督监察作用；农业物联网、测土配肥，农情统计，这些市场需求将推动中农信达软件产品及技术服务的销售规模。

4、企业人力资源价值无法体现在账面价值中

中农信达拥有多年的涉农行业经验，形成了一支成熟的研发、销售、服务团队，建立起了一套规范化的运维管理体系，该等人力资源的价值均未在账面价值中体现。

这些体现核心竞争力的专业化业务体系均未在企业的账面价值上体现出来，而评估结果中涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，故造成评估增值。

资产评估结果汇总表

表-1

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　金额单位：人民币万元

项　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：长期股权投资	3	152.00			
固定资产	4	169.13			
长期待摊费用	5	132.75			
其他非流动资产	6	5.29			
资产总计	**7**	**4,642.54**			
流动负债	8	2,254.17			
非流动负债	9				
负债总计	**10**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**11**	**2,388.37**	**71,000.00**	**68,611.63**	**2872.74%**

评估机构：北京中同华资产评估有限公司

净现金流表

表-3

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司(合并)　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币万元

项目名称		未来预测							
		2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020	终值
现金流量									
毛现金流	(1)	3,132.46	6,819.27	10,288.80	14,804.38	19,180.01	18,352.77	10,556.81	9,654.69
减：资本性支出	(2)	206.36	840.08	953.28	1,277.34	856.03	830.95	809.00	800.00
营运资金增加（减少）	(3)	3,129.77	2,685.51	3,859.03	5,160.83	4,954.71	-1,596.85	-11,251.89	270.80
净现金流	**(4)=(1)-(2)-(3)**	**-203.68**	**3,293.69**	**5,476.49**	**8,366.22**	**13,369.27**	**19,118.67**	**20,999.70**	**76,091.18**
折现年限	(5)	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	6.00
折现系数(折现率=14.33%)	(6)	0.9671	0.8747	0.7651	0.6692	0.5854	0.5120	0.4478	
折现系数(折现率=14.28%)									0.4188
净现金流量现值	(7)	-196.97	2,880.96	4,189.98	5,598.78	7,825.76	9,788.84	9,404.62	31,870.57
现金流现值和	(8)				**39,491.97**				**31,870.57**

股东权益之公平市价		
折现率（2020年前）	(9-1)	14.33%
折现率（永续期）	(9-2)	14.28%
预测期净现金流现值总额	(10)	39,491.97
终值的现值	(11)	31,870.57
全投资资本的市场价值	(12)=(10)+(11)	71,362.54
减：负息负债	(13)	239.66
股东权益的价值	(14)=(12)-(13)	71,122.88
加：非经营性资产	(15)	5.29
股东权益公允市价（取整）	(16)=(14)+(15)	**71,000.0**

营运资金预测表

表-5

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司(合并)　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币万元

资产项目	历史数据			未来预测数据						
	2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产：				*	*	*	*	*	*	*
货币资金	152.96	615.68	90.71	*	*	*	*	*	*	*
应收账款净值	114.67	795.49	3,679.86	*	*	*	*	*	*	*
应收票据	-	-	-	*	*	*	*	*	*	*
预付账款	21.50	56.02	55.19	*	*	*	*	*	*	*
其他应收款	178.51	121.66	307.30	*	*	*	*	*	*	*
存货	4.77	63.13	56.59	*	*	*	*	*	*	*
待摊费用	-	-	-	*	*	*	*	*	*	*
流动资产合计	**472.41**	**1,651.98**	**4,189.65**	*	*	*	*	*	*	*
				*	*	*	*	*	*	*
流动负债				*	*	*	*	*	*	*
应付票据	-	-	-	*	*	*	*	*	*	*
应付账款	0.00	177.53	635.72	*	*	*	*	*	*	*
预收账款	165.02	372.07	361.78	*	*	*	*	*	*	*
其他应付款	219.42	225.92	392.31	*	*	*	*	*	*	*
应付工资	25.28	50.47	192.05	*	*	*	*	*	*	*
应付利息	-	-	-	*	*	*	*	*	*	*
应付利润	-	-	-	*	*	*	*	*	*	*
未交税金	94.04	172.15	502.81	*	*	*	*	*	*	*
其他流动负债	-	-	19.50	*	*	*	*	*	*	*
流动负债合计	**503.77**	**998.14**	**2,104.17**	*	*	*	*	*	*	*
营运资金占用	**-31.4**	**653.8**	**2,085.5**	**5,215.3**	**7900.76**	**11,759.8**	**16,920.6**	**21,875.3**	**20,278.5**	**9,026.6**
营运资金变动		685.2	1,431.6	3129.77	2685.51	3,859.0	5,160.8	4,954.7	-1,596.9	#######
营运资金占用/主营业务收入	-3.99%	31.01%	16.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%

毛现金流预测表

表-4

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司(合并)　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币万元

项目名称	历史年度			未来预测年度							
	2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020	永续期
主营业务收入	786.59	2,108.41	3,757.96	9,280.16	19,751.89	29,399.46	42,301.52	54,688.31	50,696.17	22,566.44	23,243.43
主营业务收入增长率 (%)		*168.0%*	*518.4%*		*51.5%*	*48.8%*	*43.9%*	*29.3%*	*-7.3%*	*-55.5%*	*3.0%*
主营业务成本	246.48	459.19	1,080.08	3,781.14	7,780.00	11,639.08	16,820.95	21,797.09	20,116.76	6,561.83	6,758.68
主营成本/主营收入 (%)	*31.3%*	*21.8%*	*37.3%*		*39.4%*	*39.6%*	*39.8%*	*39.9%*	*39.7%*	*29.1%*	*29%*
主营业务税金及附加	*30.68*	*25.92*	*29.61*	*93.53*	*204.06*	*308.66*	*441.36*	*563.15*	*531.63*	*304.78*	313.92
主营业务税金及附加/主营业务收入　（%）	*3.90%*	*1.23%*	*0.94%*		*1.03%*	*1.05%*	*1.04%*	*1.03%*	*1.05%*	*1.35%*	*1.35%*
主营业务毛利	**509.42**	**1,623.30**	**2,648.28**	**5,405.49**	**11,767.83**	**17,451.72**	**25,039.21**	**32,328.07**	**30,047.78**	**15,699.83**	**16,170.83**
销售费用:	156.54	337.65	577.28	713.19	1,881.15	2,737.47	3,947.60	5,106.66	4,736.15	2,116.30	2,179.78
销售费用/主营收入(%)	*19.9%*	*16.0%*	*9.9%*		*9.52%*	*9.31%*	*9.33%*	*9.34%*	*9.34%*	*9.38%*	*9.38%*
管理费用	703.31	704.19	466.68	950.18	2,362.89	3,493.67	5,017.85	6,484.48	6,048.77	3,269.41	3,367.49
管理费用/主营业务收入(%)	*89.4%*	*33.4%*	*10.87%*		*11.96%*	*11.88%*	*11.86%*	*11.86%*	*11.93%*	*14.49%*	*14.49%*
财务费用	0.14	0.15	2.09	3.50	3.50	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.15
财务费用/销售收入(%)	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*		*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
资产减值损失	40.15	17.31	35.27	313.21	221.15	315.88	430.52	410.70			*16.66*
主营业务利润	**-390.72**	**564.00**	**1,566.96**	**3,425.41**	**7,299.14**	**10,899.69**	**15,638.24**	**20,321.22**	**19,257.85**	**10,309.13**	**10,601.74**
主营业务利润/销售收入（%）	*-50%*	*27%*	*38%*		*37%*	*37%*	*37%*	*37%*	*38%*	*46%*	*46%*
其他业务利润	-1.42										
营业外利润	119.05	257.07	41.31	207.64	520.71	832.18	1,209.36	1,506.81	1,443.92	1,169.86	1,204.96
利润总额	**-273.09**	**821.07**	**1,608.27**	**3,633.05**	**7,819.85**	**11,731.88**	**16,847.60**	**21,828.04**	**20,701.77**	**11,478.99**	**11,806.70**
研发费用加计扣除											
应交所得税(永续期采用25%)　15%	12.15	99.35	261.77	544.96	1,172.98	1,759.78	2,527.14	3,274.21	3,105.27	1,721.85	2951.67
净利润	**-285.23**	**721.72**	**1,346.49**	**3,088.10**	**6,646.87**	**9,972.10**	**14,320.46**	**18,553.83**	**17,596.50**	**9,757.14**	**8,855.02**
净利润/销售收入	*-36%*	*34%*	*34%*		*34%*	*34%*	*34%*	*34%*	*35%*	*43%*	*38%*
加:税后利息支出	-	-		-	-	-	-	-	-	-	
税后收益	-285.23	721.72	1,346.49	3,088.10	6,646.87	9,972.10	14,320.46	18,553.83	17,596.50	9,757.14	8,855.02
加: 折旧/摊销	21.37	21.24	40.45	44.36	172.40	316.70	483.92	626.18	756.27	799.67	799.67
' 毛现金流	**-263.86**	**742.96**	**1,386.94**	**3,132.46**	**6,819.27**	**10,288.80**	**14,804.38**	**19,180.01**	**18,352.77**	**10,556.81**	**9,654.69**
毛现金流/销售收入（%）	*-34%*	*35%*	*35%*		*35%*	*35%*	*35%*	*35%*	*36%*	*47%*	*42%*

主营业务收入预测表

评估基准日：2014年6月30日　　表-7

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　单位：人民币 万元

序号	产品名称	历史年度			未来预测年度						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
一	**软件产品**	**523.03**	**871.08**	**398.16**	**642.32**	**1,681.58**	**2,687.53**	**4,130.15**	**5,246.70**	**5,968.02**	**6,217.84**
1	软件销售收入	423.89	797.92	219.39	561.19	1,374.48	2,319.01	3,687.93	4,716.03	5,384.28	5,575.73
2	软件技术服务	99.14	73.16	178.77	81.13	307.10	368.52	442.23	530.67	583.74	642.11
二	**农村地理信息服务**	**36.70**	**856.50**	**3,175.42**	**8,034.04**	**16,717.79**	**24,550.21**	**35,376.78**	**45,656.54**	**38,871.94**	**10,315.22**
（一）	确权收入	16.03	790.96	2,888.20	7,869.68	15,793.50	22,900.58	33,205.84	43,103.73	36,638.17	8,332.89
(二）	确权纯软件及运维收入	20.67	65.54	287.22	164.36	924.29	1,649.64	2,170.95	2,552.81	2,233.77	1,982.33
三	**农云平台**	**226.86**	**380.84**	**184.38**	**603.80**	**1,352.52**	**2,161.71**	**2,794.59**	**3,785.07**	**5,856.22**	**6,033.38**
（一）	政务服务	147.80	293.54	165.99	444.26	817.25	1,118.28	1,363.63	1,667.92	1,883.49	2,044.01
（二）	商务服务	79.05	87.30	18.39	159.54	435.27	883.43	1,230.96	1,717.15	2,972.73	2,889.36
（三）	农民便民服务	-	-	-	-	100.00	160.00	200.00	400.00	1,000.00	1,100.00
	合计	**786.59**	**2,108.41**	**3,757.96**	**9,280.16**	**19,751.89**	**29,399.46**	**42,301.52**	**54,688.31**	**50,696.17**	**22,566.44**
	主营业务收入增长率		*168.04%*	*518.39%*		*51.49%*	*48.84%*	*43.89%*	*29.28%*	*-7.30%*	*-55.49%*

主营业务成本预测表

- 表-8

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	产品明细项	历史年度			未来预测年度						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
一	**软件产品**	**164.67**	**123.24**	**166.01**	**109.19**	**285.87**	**456.88**	**702.13**	**891.94**	**1,074.24**	**1,119.21**
1	营业收入	523.03	871.08	398.16	642.32	1,681.58	2,687.53	4,130.15	5,246.70	5,968.02	6,217.84
2	营业成本率	31.48%	14.15%	41.69%	17%	17%	17%	17%	17%	18%	18%
3	营业成本	164.67	123.24	166.01	109.19	285.87	456.88	702.13	891.94	1,074.24	1,119.21
二	**农村地理信息服务**	**5.99**	**278.91**	**883.15**	**3,569.30**	**7,264.21**	**10,814.70**	**15,643.75**	**20,261.69**	**17,988.40**	**4,356.61**
1	确权营业收入	16.03	790.96	2888.20	7,869.68	15,793.50	22,900.58	33,205.84	43,103.73	36,638.17	8,332.89
	营业成本率	37.33%	35.26%	30.58%	45%	45%	46%	46%	46%	48%	48%
	营业成本	5.99	278.91	883.15	3,541.36	7,107.08	10,534.27	15,274.68	19,827.72	17,586.32	3,999.79
2	确权纯软件收入	20.67	65.54	287.22	164.36	924.29	1,649.64	2,170.95	2,552.81	2,233.77	1,982.33
	营业成本率				17%	17%	17%	17%	17%	18%	18%
	营业成本				27.94	157.13	280.44	369.06	433.98	402.08	356.82
三	**农云平台**	**75.83**	**57.05**	**30.92**	**102.65**	**229.93**	**367.49**	**475.08**	**643.46**	**1,054.12**	**1,086.01**
1	营业收入	226.86	380.84	184.38	603.80	1,352.52	2,161.71	2,794.59	3,785.07	5,856.22	6,033.38
2	营业成本率	33.43%	14.98%	16.77%	17%	17%	17%	17%	17%	18%	18%
3	营业成本	75.83	57.05	30.92	102.65	229.93	367.49	475.08	643.46	1,054.12	1,086.01
4	**合计**	**246.48**	**459.19**	**1,080.08**	**3,781.14**	**7,780.00**	**11,639.08**	**16,820.95**	**21,797.09**	**20,116.76**	**6,561.83**
主营业务成本/销售收入 (%)		*31.3%*	*21.8%*	*28.7%*	*40.7%*	*39.4%*	*39.6%*	*39.8%*	*39.9%*	*39.7%*	*29.1%*

制表人：
Prepared By:

销售税金及附加预测表

表-9

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币万元

序号	明细项	单位	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
I	**营业税**								
1	营业税应税收入	万元							
2	营业税	5%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3	**应交营业税**		**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
II	**增值税**								
	销项税								
	（1）软件销售性收入	万元	2,023.9	4,685.2	7,347.4	10,363.0	12,832.7	12,622.3	10,780.1
	销项税	17%	344.1	796.5	1,249.1	1,761.7	2,181.6	2,145.8	1,832.6
	（2）服务性收入	万元	7,256.3	15,066.7	22,052.0	31,938.5	41,855.6	38,073.9	11,786.3
	销项税	6%	435.4	904.0	1,323.1	1,916.3	2,511.3	2,284.4	707.2
	销项税合计		**779.4**	**1,700.5**	**2,572.2**	**3,678.0**	**4,692.9**	**4,430.2**	**2,539.8**
	进项税								
	进项税合计		**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
	应交增值税	**万元**	**779.4**	**1,700.5**	**2,572.2**	**3,678.0**	**4,692.9**	**4,430.2**	**2,539.8**
III	**附加税金**								
	附加税金应税金额	万元	779.4	1,700.5	2,572.2	3,678.0	4,692.9	4,430.2	2,539.8
	城建税	7%	54.6	119.0	180.1	257.5	328.5	310.1	177.8
	地方教育费附加	5%	39.0	85.0	128.6	183.9	234.6	221.5	127.0
	附加税合计	万元	93.5	204.1	308.7	441.4	563.1	531.6	304.8
IV	**销售税金及附加合计**	**万元**	**93.53**	**204.06**	**308.66**	**441.36**	**563.15**	**531.63**	**304.78**

销售费用预测表

表-10

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	费用明细项	历史数据			未来预测数据						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	员工薪酬	24.10	168.05	179.70	214.85	820.48	1,158.72	1,676.01	2,169.90	2,013.77	904.48
2	销售人员奖金	-	46.49	18.41	278.40	592.56	881.98	1,269.05	1,640.65	1,520.89	676.99
3	交通费	1.34	3.68	1.12	1.86	3.95	5.88	8.46	10.94	10.14	4.51
4	会议及招待费	0.67	2.62	7.13	18.56	39.50	58.80	84.60	109.38	101.39	45.13
5	差旅费	9.28	77.11	28.06	46.40	98.76	147.00	211.51	273.44	253.48	112.83
6	办公费	13.88	9.90	13.37	37.12	79.01	117.60	169.21	218.75	202.78	90.27
7	投标费	-	-	8.33	23.20	49.38	73.50	105.75	136.72	126.74	56.42
8	推广宣传费	106.70	27.37	316.52	92.80	197.52	293.99	423.02	546.88	506.96	225.66
10	其他	0.58	2.43	4.63							-
10	**合　计**	**156.54**	**337.64**	**577.28**	**713.19**	**1,881.15**	**2,737.47**	**3,947.60**	**5,106.66**	**4,736.15**	**2,116.30**
11	*销售费用/销售收入*	*19.9%*	*16.0%*	*9.9%*		*9.5%*	*9.3%*	*9.3%*	*9.3%*	*9.3%*	*9.4%*

填表人：

Prepared by:

管理费用预测表

表-12

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　平估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	费用明细项	历史年度			未来预测年度						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	职工薪酬	39.98	105.44	84.98	101.92	279.56	555.36	895.93	1,002.08	951.13	333.17
2	交通费	18.51	31.58	7.50	12.08	30.82	58.32	87.47	91.64	83.31	27.49
3	通讯费	0.69	2.99	3.57	5.22	13.32	25.20	37.80	39.60	36.00	11.88
4	招待费	17.27	3.24	2.68	3.81	9.73	14.60	21.89	32.84	39.41	31.53
5	差旅费	6.32	18.94	0.35	37.54	56.83	85.25	127.87	191.80	230.17	161.12
6	办公费	12.67	39.10	32.02	51.59	131.65	249.07	373.61	391.40	355.82	117.42
7	会议费	19.49	33.15	50.15	16.16	99.45	149.18	223.77	335.65	402.78	281.95
8	房租	25.39	59.04	26.55	26.55	53.10	74.34	74.34	74.34	81.77	81.77
9	车辆租赁费	77.80	-	-							
10	物业水电费	34.23	-	0.63	2.66	5.31	7.43	7.43	7.43	8.18	8.18
11	咨询中介费	12.13	37.26	6.63	6.63	10.00	15.00	15.00	15.00	15.00	20.00
12	累计折旧	10.58	10.24	13.45	23.15	129.97	274.28	457.24	626.18	756.27	799.67
13	无形资产摊销	9.00	8.25	24.34	-	-	-	-	-	-	-
14	税金	0.64	-	0.12	2.78	5.93	8.82	12.69	16.41	15.21	6.77
15	培训费用	-	56.18	0.44	-	-	-	-	-	-	-
16	研发费用	339.58	257.14	188.01	638.88	1,494.78	1,934.41	2,656.12	3,660.10	3,073.73	1,388.47
17	长期待摊费用	13.33	40.00	21.20	21.21	42.43	42.43	26.68	-	-	-
18	坏账核销	65.49	-	-							
19	其他	0.20	1.63	4.08							
	合　计	**703.31**	**704.19**	**466.68**	**950.18**	**2,362.89**	**3,493.67**	**5,017.85**	**6,484.48**	**6,048.77**	**3,269.41**
	% 管理费用/销售收入	*89.41%*	*33.40%*	*10.87%*		*11.96%*	*11.88%*	*11.86%*	*11.86%*	*11.93%*	*14.49%*

填表人：

Prepared by:

研发费用预测表

表 11-1

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	费用明细项	以前年度			未来预测数据						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	员工薪酬	153.37	182.12	162.30	424.93	1200.63	1550.92	2153.52	3044.86	2372.63	702.56
2	通讯费	3.31	1.21	0.98	6.00	16.20	19.80	24.60	32.40	24.00	7.20
3	差旅费	47.58	16.57	3.91	29.22	49.70	74.55	111.82	145.36	188.97	188.97
4	办公费	4.37	7.06	-	14.12	21.17	31.76	47.64	61.93	80.51	80.51
5	低值易耗品	1.57	2.61	-							
6	服务器托管费	-	-	3.32	4.00	4.00	4.00				
7	折旧	1.79	2.75	2.66							
8	技术服务费	9.36	23.54	5.83	22.43	31.08	34.19	36.92	38.77	38.77	38.77
9	交通、车辆费用	2.58	14.73	8.02	8.18	9.00	9.90	10.89	11.98	13.17	13.17
10	会议费（培训费）	0.80	-	-							
11	中介代理费	3.58	0.36	-	10.00	15.00	22.50	29.25	32.18	33.78	33.78
12	资料费	9.67	-	-	10.00	11.00	12.10	13.31	14.64	16.11	17.72
13	研发活动直接消耗	64.89	-	-	70.00	77.00	84.70	93.17	102.49	112.74	112.74
14	网络开发费	35.45	-	-	40.00	60.00	90.00	135.00	175.50	193.05	193.05
15	其他	1.25	6.19	0.99							
16	**合 计**	**339.58**	**257.14**	**188.01**	**638.88**	**1,494.78**	**1,934.41**	**2,656.12**	**3,660.10**	**3,073.73**	**1,388.47**
	占销售收入比例	*43.17%*	*12.20%*	*6.34%*		*7.57%*	*6.58%*	*6.28%*	*6.69%*	*6.06%*	*6.15%*

填表人：

Prepared by:

其他业务利润预测表

表-13

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	项目名称	历史年度			未来预测年度						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	**其他业务收入**										
1-1	硬件销售	261.20									
2	**其他业务成本**										
2-1	硬件销售	262.61									
3	**其他业务利润**	**-1.42**	-	-	-	-	-	-	-	-	-

财务费用预测表

表-12

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	费用明细项	历史年度			未来预测年度							
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020	永续期
1	年度平均长期银行借款本金额											
2	长期银行借款利息支出											
3	年度平均短期银行借款本金额					0.0	0.0	0.0	0.0			
4	短期银行借款利息支出					0.0	0.0	0.0	0.0			
5	年度平均企业发行债券本金额											
6	债券利息支出											
7	年度平均长期应付款本金额											
8	长期应付款利息支出											
9	企业年度平均其他渠道融资本金额											
10	利息支出											
1	**利息支出小计**					-	-	-	-	-	-	-
2	手 续 费	0.40	0.49	3.31	3.50	3.50	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
3	汇 总 损 益	-	-									
4	其他财务费用支出	0.14	0.10									
5	利息收入	-0.40	-0.44	-1.22								
6	**合　计**	**0.14**	**0.15**	**2.09**	**3.50**	**3.50**	**5.00**	**5.00**	**5.00**	**5.00**	**5.00**	**5.00**

填表人：

Prepared by:

折旧/摊销预测表

表-6

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

期 间		资产类型	资产原值	资产净值	折旧/摊销年限	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
期初余额		电子设备及办公家具	70.95	54.95	5	7.10	14.19	14.19	14.19	5.29		
		车辆	144.75	114.17	10	7.24	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48
		无形资产	90.00	-	10							
		长期待摊费用-实验室建设	200.00	126.67	5	20.00	40.00	40.00	26.67			
		长期待摊费用-装修费	7.28	6.08	3	1.21	2.43	2.43	0.01			
资本性支出	2014(7-12)	电子设备及办公家具	176.38		5	8.82	35.28	35.28	35.28	35.28	26.46	
		车辆	-		10							
	2015	电子设备及办公家具	602.63		5		60.26	120.53	120.53	120.53	120.53	60.26
		车辆	115.38		10		5.77	11.54	11.54	11.54	11.54	5.77
	2016	电子设备及办公家具	750.67		5			75.07	150.13	150.13	150.13	150.13
		车辆	64.10		10			3.21	6.41	6.41	6.41	6.41
	2017	电子设备及办公家具	1,002.00		5				100.20	200.40	200.40	200.40
		车辆	89.74		10				4.49	8.97	8.97	8.97
	2018	电子设备及办公家具	731.65		5					73.16	146.33	146.33
		车辆	-		10					-		
	2019	电子设备及办公家具	710.21		5						71.02	142.04
		车辆	-		10						-	-
	2020	电子设备及办公家具	605.98		5						-	60.60
		车辆	85.47		10						-	4.27
期末余额		**摊销合计**				**21.21**	**42.43**	**42.43**	**26.68**	**-**	**-**	**-**
		固定资产折旧合计				**23.15**	**129.97**	**274.28**	**457.24**	**626.18**	**756.27**	**799.67**

营业外利润预测表

表-13

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　评估基准日：2014年6月30日　　单位：人民币 万元

序号	项目名称	历史年度			未来预测年度						
		2012	2013	2014（1-6）	2014（7-12）	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	**营业外收入**	126.18	257.21	41.32	207.64	520.71	832.18	1,209.36	1,506.81	1,443.92	1,169.86
1-1	创新基金	21.30	36.00	22.50							
1-2	增值税返还	104.88	221.21	18.82	207.64	520.71	832.18	1,209.36	1,506.81	1,443.92	1,169.86
2	**营业外成本**	7.13	0.15	0.02	-	-	-	-		-	
2-1	营业外支出	7.13	0.15	0.02							
3	**营业外利润**	**119.05**	**257.06**	**41.32**	**207.64**	**520.71**	**832.18**	**1,209.36**	**1,506.81**	**1,443.92**	**1,169.86**

加权资金成本计算表

评估基准日：2014年6月30日

被评估企业名称：北京中农信达信息技术有限公司　　表-14

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)(2)	股权价值比例	含资本结构因素的Beta(Levered Beta)	剔除资本结构因素的Beta(Unlevered Beta)	无风险收益率(Rf)(3)	超额风险收益率ERP	特殊风险收益率	股权收益率(Re)(4)	债权收益率(Rd)(5	所得税税率(T)(6)	加权资金成本(WACC)(7)
1	万达信息	300168	47,744	6.3%	715,121	93.7%	0.76	0.72						10%	
2	数字政通	300075	12,881	2.6%	477,781	97.4%	0.72	0.70						10%	
3	东软集团	600718	184,360	10.4%	1,590,688	89.6%	0.73	0.66						10%	
4	四维图新	002405	11,330	1.3%	847,508	98.7%	0.88	0.87						10%	
	对比公司Unlevered Beta 加权平均值							0.74							
	对比公司平均资本结构			5.1%		94.9%									
	被评估企业账面资本结		-	0.0%	2,395	100.0%									
	确定被评估企业的目标资本结构			5.0%		95.0%									
	以确定的被评估企业目标资本结构Re-levered Beta														
	被评估企业WACC			**5.0%**		**95.0%**		**0.85**	**4.37%**	**6.27%**	**5.11%**	**14.81%**	**6.00%**	**15%**	**14.33%**
	被评估企业WACC			**5.0%**		**95.0%**		**0.85**	**4.37%**	**6.27%**	**5.11%**	**14.80%**	**6.00%**	**25%**	**14.28%**

注释

(1) 表中数据均为31/12/2013报表数据

(2) 股权公平市场价值=股票总数*股票收盘价

(3)距基准日剩余年限 10 年及以上期国债到期收益率平均值

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

(5)一年期贷款利率为6.00%

(6) 所得税税率考虑15.0%/25.0%

(7) $WACC = \mathrm{Re}\frac{E}{D+E} + Rd(1-T)\frac{D}{D+E}$

资产评估结果汇总表（市场法）

评估基准日：2014年6月30日

表2-1

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司　　金额单位：人民币万元

项　　目		账面净值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	4,183.37			
非流动资产	2	459.16			
其中：　长期股权投资	3	152.00			
固定资产	5	169.13			
长期待摊费用	6	132.75			
其他非流动资产	9	5.29			
资产总计	**10**	**4,642.54**			
流动负债	11	2,254.17			
非流动负债	12				
负债总计	**13**	**2,254.17**			
净资产(所有者权益)	**14**	**2,388.37**	**72,000.00**	**69,611.63**	**2,914.61**

市场法评估计算表

评估基准日：2014年6月30日

表2-2

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司　　单位：万元

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	**被评估公司比率乘数取值**	**28.92**	**27.60**	**27.12**
2	被评估公司对应参数	**4,519.41**	**5,241.32**	**5,326.14**
3	被评估公司全投资计算价值	130,700.13	144,660.62	144,438.30
4	被评估公司负息负债	239.66	239.66	239.66
5	不可流通折扣率	48.30%	48.30%	48.30%
6	非经营性资产净值	5.29	5.29	5.29
7	**被评估公司股权市场价值(取整)**	**67,500.00**	**74,700.00**	**74,600.00**
8	**评估结果(取整)**	**72,000.00**		

比率乘数计算表

评估基准日：2014年6月30日

被评估单位：北京中农信达信息技术有限公司　　表2-3

一、NOIAT比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司NOIAT	目标公司NOIAT	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	10.35%	13.65%	7.71%	9.91%	3.30%	-2.20%	40.87	29.38	28.92
数字政通	10.62%	13.73%	7.99%	9.91%	3.11%	-1.92%	41.14	28.76	
东软集团	8.95%	13.03%	5.25%	9.91%	4.08%	-4.66%	28.45	35.22	
四维图新	11.08%	14.83%	7.29%	9.91%	3.75%	-2.62%	28.31	22.33	

二、EBIT比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBIT增长率	目标公司EBIT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	122.7%	12.72%	14.63%	10.52%	10.68%	1.91%	-0.17%	50.15	28.04	27.60
数字政通	124.3%	13.21%	14.71%	11.04%	10.68%	1.50%	0.36%	51.14	27.45	
东软集团	128.5%	10.44%	13.97%	7.50%	10.68%	3.53%	-3.18%	36.57	33.61	
四维图新	248.3%	21.82%	15.88%	20.11%	10.68%	-5.95%	9.43%	70.30	21.31	

三、EBITDA比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBITDA增长率	目标公司EBITDA增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
万达信息	96.3%	11.00%	14.52%	8.25%	10.51%	3.52%	-2.26%	39.35	27.55	27.12
数字政通	99.4%	11.49%	14.61%	8.83%	10.51%	3.12%	-1.68%	40.91	26.97	
东软集团	90.4%	9.37%	13.86%	5.28%	10.51%	4.49%	-5.23%	25.73	33.03	
四维图新	102.3%	12.03%	15.79%	8.29%	10.51%	3.76%	-2.22%	28.97	20.94	