

青岛海尔股份有限公司拟收购
海尔（香港）投资有限公司持有的
海尔新加坡投资控股有限公司
100%股权项目
资产评估报告

中瑞评报字[2015]050001112号

中瑞国际资产评估（北京）有限公司

二〇一五年五月二十五日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告	2
摘要	2
一、委托方、被评估单位、产权持有者以及其他报告使用者简介	6
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	8
四、 价值类型及其定义	9
五、 评估基准日	9
六、 评估依据	10
七、 评估方法	11
八、 评估程序实施过程和情况	20
九、 评估假设	22
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	25
十二、评估报告使用限制说明	26
十三、评估报告日:	26
十四、注册资产评估师签字盖章、评估机构盖章和法定代表人签字	26
附件目录	27

注册资产评估师声明

本评估报告旨在帮助委托方完成评估目的所涉及经济事项而提供的价值参考意见。

一、注册资产评估师恪守独立、客观、公正的原则，依据《资产评估准则》，遵循有关法律、法规和资产评估的规定，编写本评估报告，并承担相应的责任。

二、本评估报告记载了我们的工作程序和评估价值意见，供委托方及相关方使用。评估报告的分析意见和评估结论以评估报告中披露的假设和使用限制条件为前提。

三、本评估报告中的基础信息由委托方提供，我们对评估报告中的该等信息的准确性和完整性不承担任何责任。

四、本评估报告的使用权归委托方所有。评估报告的评估结论仅供委托方为本报告所列明的评估目的使用，以及送交相关监管部门审查使用。本评估报告为保密文件，未经委托方及我们书面许可，不得拷贝、复制、分发、传送第三方或公开。

五、我们对评估对象和范围的法律权属状况给予了必要的关注，但不对它们的法律权属作出任何形式的保证。

六、我们提请报告使用者注意，评估结论不应该被认为是被评估企业股东全部权益价值在市场上可实现价格的保证。

青岛海尔股份有限公司拟收购 海尔（香港）投资有限公司持有的 海尔新加坡投资控股有限公司 100% 股权项目 资产评估报告

中瑞评报字[2015]050001112 号

摘 要

一、评估目的：本次评估是为了满足青岛海尔股份有限公司拟收购海尔（香港）投资有限公司持有的海尔新加坡投资控股有限公司的 100% 股权项目的需要。我公司接受青岛海尔股份有限公司委托，对其涉及的海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益价值进行了评估，本次评估的公允价值仅供该经济行为提供资产价值参考。

二、评估对象及范围：评估对象为海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益价值，具体评估范围是海尔新加坡投资控股有限公司的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债等。

三、评估基准日：2015 年 03 月 31 日。

四、价值类型：市场价值

五、评估方法：本次采用成本法对海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益价值进行估算；同时采用成本法和收益法对海尔新加坡投资控股有限公司子公司的股东全部权益价值进行估算。

六、评估程序实施过程：经现场调查、资料收集与分析、评定估算等程序，得出评估结论。

七、评估结论：

以持续经营为假设前提，截至评估基准日委估的资产账面价值 45,364.56 万美元，评估值 96,893.49 万美元；负债账面价值 8,729.24 万美元，评估值 8,729.24 万美元；净资产账面价值 36,635.32 万美元，评估值为 88,164.25 万美元，评估增值 51,528.93 万美元，增值率 140.65%。具体详见资产评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2015 年 03 月 31 日

单位：万美元

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	19,020.23	19,020.23	-	-
非流动资产	2	26,344.33	77,873.26	51,528.93	195.60
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	-
持有至到期投资	4	-	-	-	-
长期应收款	5	-	-	-	-
长期股权投资	6	26,329.43	77,858.42	51,528.99	195.71
投资性房地产	7	-	-	-	-
固定资产	8	1.72	1.66	-0.06	-3.49
在建工程	9	-	-	-	-
工程物资	10	-	-	-	-
固定资产清理	11	-	-	-	-
生产性生物资产	12	-	-	-	-
油气资产	13	-	-	-	-
无形资产	14	-	-	-	-
开发支出	15	-	-	-	-
商誉	16	-	-	-	-
长期待摊费用	17	13.18	13.18	-	-
递延所得税资产	18	-	-	-	-
其他非流动资产	19	-	-	-	-
资产总计	20	45,364.56	96,893.49	51,528.93	113.59
流动负债	21	5,731.94	5,731.94	-	-
非流动负债	22	2,997.30	2,997.30	-	-
负债总计	23	8,729.24	8,729.24	-	-
净资产（所有者权益）	24	36,635.32	88,164.25	51,528.93	140.65

其中：长期股权投资价值如下：

序号	公司名称	持股比例	账面价值	评估价值	最终结果评估方法
1	海尔电器菲律宾有限公司	99.99%	-	2,094.72	收益法
2	Aqua 电器越南有限公司	100.00%	3,836.00	14,827.46	收益法
3	海尔印尼电器有限公司	99.99%	3,724.83	9,800.95	收益法
4	海尔亚洲株式会社	100.00%	2,274.40	5,367.64	收益法
5	海尔电器（马来西亚）有限公司	100.00%	159.20	155.70	收益法
6	海尔电器（泰国）有限公司	100.00%	342.49	1,194.11	收益法
7	海尔电器南非公司	100.00%	-	171.13	收益法
8	海尔日本销售株式会社	83.80%	590.98	5,497.89	收益法
9	海尔电器（印度）私营有限公司	99.90%	3,137.65	6,711.47	收益法
10	海尔电器（泰国）公共有限公司	99.10%	2,054.41	6,777.84	收益法
11	海尔电子销售株式会社	100.00%	44.40	376.91	收益法
12	海尔欧洲电器控股有限公司	100.00%	7,494.79	18,076.89	成本法
13	海尔（巴基斯坦）私营有限公司	54.95%	61.15	4,506.53	收益法
14	HNR 私营有限公司	31.70%	1,034.25	1,043.07	收益法
15	HPZ 有限公司	25.01%	1,365.66	1,044.33	成本法
16	湖南电机株式会社	25.00%	209.22	211.79	成本法
合 计			26,329.43	77,858.43	

综上所述，在评估基准日 2015 年 03 月 31 日，海尔新加坡投资控股有限公司的全部权益价值为 88,164.25 万美元，其中海尔（香港）投资有限公司所持有的 100.00% 股权价值为 88,164.25 万美元（折合为人民币为 541,522.46 万元，大写金额伍拾肆亿壹仟伍佰贰拾贰万肆仟陆佰元整）。

八、特别事项说明

1、本次评估结果仅为青岛海尔股份有限公司拟收购海尔（香港）投资有限公司持有的海尔新加坡投资控股有限公司的 100% 股权项目提供参考意见，不能作为其他目的使用。

2、截止评估基准日 2015 年 3 月 31 日，经审计后海尔新加坡投资控股有限公司的合并报表账面净资产为 42,963.51 万美元，母公司账面净资产为 36,635.32 万美元。本次评估是在海尔新加坡投资控股有限公司母公司的账面净资产 36,635.32 万美元基础上进行的。

3、截止评估基准日 2015 年 3 月 31 日，新加坡投资控股有限公司及海尔亚洲株式会社合计持有湖南电机株式会社 50% 股权，其股权评估价值已全部体现在长期股权投资评估价值中。其中长期股权投资—湖南电机株式会社评估价值直接为新加坡投资控股有限公司直接持有的湖南电机株式会社 25% 股权价值；长期股权投资—海尔亚洲株式会社评估价值包括新加坡投资控股有限公司间接持有的湖南电机株式会社 25% 股权价值。

报告使用者应能够注意以上的特别事项对评估结论所产生的影响。

九、评估报告使用限制说明：按现行有关规定，本评估结果的使用有效期为一年，自 2015 年 03 月 31 日至 2016 年 03 月 30 日。当本次评估目的在评估基准日后一年内实现时，可用评估结果作为评估目的所对应的经济行为实现时作价的参考依据，超过一年，其评估结果失去效用，如继续实现原目的，需重新进行资产评估。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

青岛海尔股份有限公司拟收购 海尔（香港）投资有限公司持有的 海尔新加坡投资控股有限公司 100%股权项目 资产评估报告

中瑞评报字[2015]050001112 号

青岛海尔股份有限公司：

中瑞国际资产评估（北京）有限公司（以下简称“我公司”）接受青岛海尔股份有限公司的委托，根据国家有关资产评估的规定，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，为满足青岛海尔股份有限公司拟收购海尔（香港）投资有限公司持有的海尔新加坡投资控股有限公司的 100%股权项目需要，对所涉及的海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。评估人员按照必要的评估程序对委托评估企业实施了实地勘察、市场调查与询证，对海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益在 2015 年 03 月 31 日所表现的市场价值作出了公允反映，现将资产评估情况及评估结果报告如下：

一、委托方、被评估单位、产权持有者以及其他报告使用者简介

（一）委托方为青岛海尔股份有限公司

1、企业名称及注册情况

企业名称：青岛海尔股份有限公司

企业类型：股份有限公司（中外合资、上市）

企业法人营业执照注册号：370200018040666

注册地址：青岛市崂山区海尔工业园内

法定代表人：梁海山

注册资本：叁拾亿贰仟玖佰玖拾贰万玖仟玖佰人民币整

成立日期：1994 年 3 月 31 日

营业期限：1994 年 3 月 31 日至

经营范围：电器、电子产品、机械产品、通讯设备及相关配件制造；家用电器及电子产品技术咨询服务；进出口业务（按外经贸部核准范围经营）；批发零售；国内商业（国家禁止商品除外）；矿泉水制造、饮食、旅游服务（限分支机构经营）。

（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）

（二）被评估单位为海尔新加坡投资控股有限公司

1、企业名称及注册情况

企业名称：海尔新加坡投资控股有限公司

英文名称：Haier Singapore Investment Holding Pte.Ltd.

企业法人营业执照注册号：201129617G

注册地址：8 CROSS STREET #10-00 PWC BUILDING SINGAPORE (048424)

法定代表人：梁海山

注册资本：100 新币+389,999,919 美元

2、企业股权结构

股东名称	实收资本	股权比例
海尔（香港）投资有限公司	100 新币+389,999,919 美元	100.00%
合计	100 新币+389,999,919 美元	100.00%

截至 2015 年 03 月 31 日海尔（香港）投资有限公司货币出资 100 新币+389,999,919 美元，占实收资本 100.00%。

3、企业简介

海尔新加坡投资控股有限公司，英文注册名称 Haier Singapore Investment Holding Pte.Ltd. 是由海尔香港投资有限公司于 2011 年 9 月 30 日出资设立的公司，注册地为新加坡，公司注册号为 201129617G。注册资本为 100 新币+389,999,919 美元。

本公司及子公司主要从事电冰箱、空调器、洗衣机等家用电器及其相关产品生产经营销售业务。

4、历史沿革

海尔新加坡投资控股有限公司，英文注册名称 Haier Singapore Investment Holding Pte. Ltd. 是由海尔香港投资有限公司于 2011 年 9 月 30 日出资设立的公司，注册地为新加坡，公司注册号为 201129617G。本公司设立时资本金为 SGD100，2014 年 12 月海尔香港投资有限公司向本公司增加资本金 USD389,999,919，增资后资本金为 100 新币+389,999,919 美元。

5、被评估单位 2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 3 月 31 日资产负债及经营状况
(单位：美元)

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月 31 日
主营业务收入	0.00	0.00	25,747,537.75	55,804,433.52
利润总额	-19,611.00	-24,885,395.00	-1,597,239.23	1,530,169.48
净利润	-19,611.00	-24,885,395.00	-1,597,239.23	1,530,169.48
总资产	98,226,979.00	140,710,500.14	481,876,931.24	453,645,677.33
净资产	-19,530.00	-24,904,925.00	374,410,801.56	366,353,277.52

(三) 产权持有者：海尔（香港）投资有限公司，货币出资 100 新币+389,999,919 美元，占实收资本 100.00%。

(四) 其他评估报告使用者

- 1、法律法规规定的报告使用者。
- 2、除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

本次评估是为了满足青岛海尔股份有限公司拟收购海尔（香港）投资有限公司持有的海尔新加坡投资控股有限公司的 100% 股权项目的需要。我公司接受青岛海尔股份有限公司委托，对其涉及的海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益价值进行了评估，本次评估的公允价值仅供该经济行为提供资产价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象为海尔新加坡投资控股有限公司的股东全部权益价值，具体评估范围是海尔新加坡投资控股有限公司的全部资产及负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债等。

本次评估范围是评估对象涉及的全部资产及负债，包括流动资产、长期股权投资、固定资产、长期待摊费用、流动负债和非流动负债。具体账面价值情况如下表：

金额单位：万美元

资产项目	账面价值
流动资产	19,020.23
长期股权投资	26,329.43
固定资产	1.72
长期待摊费用	13.18
资产合计	45,364.56
流动负债	5,731.94
非流动负债	2,997.30
负债合计	8,729.24
净资产	36,635.32

纳入评估范围的资产与委托评估时确定的资产范围一致。委托评估的资产已经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并于 2015 年 5 月 23 日出具了和信审字（2015）第 000531 号无保留意见审计报告。

（二）资产权利状况

列入评估范围的电子设备的产权均为海尔新加坡投资控股有限公司所有，其产权明晰。没有融资租赁及抵押担保情况。

四、价值类型及其定义

本报告评估结论的价值类型为市场价值。

本次评估所称的市场价值，是针对本次评估对象海尔新加坡投资控股有限公司截至评估基准日的股东全部权益价值而言的市场价值。

市场价值指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未接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。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2015 年 03 月 31 日。

考虑到评估基准日尽可能与本次评估清查日接近的需要和完成评估工作的实际可能，经与各方协商，确定评估基准日为 2015 年 03 月 31 日。本次评估取价标准均为评估基准日有效的取价标准。

六、评估依据

（一）主要法律依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委
员会第十八次会议修订）；
- 2、《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号
（2005 年）；
- 3、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]第 36 号）；
- 4、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274
号）；
- 5、《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于加强企业国有产权转让监督管理
工作的通知》（京国资发[2006]3 号）、
- 6、《北京市企业国有资产评估管理暂行办法》（京国资发[2008]5 号），《关于印发
《企业国有资产评估项目备案工作指引的通知》（国资发产权（2013）64 号）
- 7、《财政部关于改革国有资产评估行政管理方式、加强资产评估监督管理工作的意
见》（国办发[2001]102 号）；
- 8、《中华人民共和国土地管理法》（2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常
务委员会第十一次会议修订）；
- 9、其他与本次评估有关的法律、法规。

（二）资产评估准则依据

- 1、《资产评估准则—基本准则》
- 2、《资产评估职业道德准则》
- 3、《股权质押指导意见》
- 4、《资产评估准则—业务约定书》
- 5、《资产评估准则—评估程序》
- 6、《资产评估准则—评估报告》
- 7、《资产评估准则—不动产》

- 8、《资产评估准则—机器设备》
- 9、《资产评估准则—工作底稿》
- 10、《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（中国注册会计师协会 2003）

（三）经济行为依据

- 1、青岛海尔股份有限公司与我公司签订的资产评估业务约定书。

（四）权属依据

- 1、部分设备购置合同或发票复印件；
- 2、有关资产权属方面的“说明”、“承诺函”；
- 3、其他产权证明文件。

（五）取价标准依据及主要参考资料

- 1、评估人员对评估范围内的资产进行了实地踏勘、分析、记录；
- 2、通过调查收集的市场信息、资料；
- 3、评估人员掌握的相关资料；
- 4、评估人员现场收集的其它资料；
- 5、其他与资产评估有关的资料。

七、评估方法

《资产评估准则—基本准则》、《企业价值评估指导意见（试行）》和有关评估准则以及《国有资产评估管理办法》规定的基本评估方法包括市场法、收益法和成本法（资产基础法）。我们根据本次评估的评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件，选取适当的方法进行评估。

企业价值评估常用三种评估方法：市场法、收益法、成本法（又称资产基础法）。

收益法是指根据评估对象预期收益折现获得其评估价值。通过对被评估企业的调查了解，被评估企业自开业以来一直处于亏损状态，且为投资管理公司，其受政策的影响很大，未来预期收益无法进行预测。故此次不采用收益法进行评估。

市场法是指通过与市场参照物比较获得评估对象的价值。而市场法要求在公开市场上有可比的交易案例，且市场交易数据比较充分。在本次评估中，无法在公开市场上有

可比的交易案例，因此本次评估没有采用市场法进行评估。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。由于被评估企业持续经营，被评估对象具有预期获利能力，被评估企业具备可利用的历史资料，在充分考虑资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值基础上，采用成本法进行评估。

成本法

成本法是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，即求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值后得出净资产评估值。按委估资产类型选择的评估方法如下：

（一）对流动资产的评估

1、货币资金

（1）现金

现金采用盘点倒推的评估办法，其计算公式为：

基准日现金评估值=盘点日库存现金实盘数+基准日至盘点日现金支出数-基准日至盘点日现金收入数。

（2）银行存款

通过核对银行对账单及银行存款询证函，确认银行实际存款余额，并审核企业提供的银行存款余额调节表，对未达账项进行分析，确认无影响净资产的因素后，以账面价值确定评估值。

2、应收款项

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

应收款项包括应收账款和其他应收款。应收款项坏账准备的确认标准、计提方法：

(a) 单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项 在资产负债表日，本公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大的判断标准为：占年末余额 5% 以上的应收款项。(b) 按组合计提坏账准备的应收款项

对单项测试未减值的应收款项，按类似的信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的 5% 计算确定减值损失，计提坏账准备。

(b) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项：有确凿证据表明可收回性存在明显差异，单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

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

3、应收股利

对应收股利的评估，评估人员查阅相关决议及账簿记录，应收股利金额真实准确，以核实无误的账面值作为评估值。

4、存货

列入本次评估范围的存货为材料采购及原材料，以核实后的账面价值确认评估值。

(二) 非流动资产的评估

1、长期股权投资

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面价值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性。

对海尔新加坡投资控股有限公司于评估基准日的长期股权投资根据不同情况分别采用成本法和收益法进行评估，然后评估人员根据本次评估目的及被评估单位的实际情况，确定被评估单位评估基准日股东全部权益价值，最后将被投资单位评估基准日股东

全部权益价值乘以被评估公司的占股比例计算确定评估值；

长期投资评估值=被投资单位股东全部权益价值×持股比例

(1) 成本法（资产基础法）

成本法是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，即求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值后得出净资产评估值。

(2) 收益法

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的会计报表口径估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上其基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出企业股东的全部权益价值。

1) 本次评估的具体思路是：

①对纳入报表范围的资产和经营业务，按照最近几年的历史经营状况和业务类型等估算预期净现金流量，并折现得到经营性资产的价值；

②对纳入报表范围，但在预期现金流量估算中未予考虑的诸如应收应付股利等现金类资产和负债；呆滞或闲置设备；房产等以及未计及收益的在建工程等类资产，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

③由上述各项资产和负债价值的估算加和，得到评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出企业股东的全部权益价值。

2) 评估模型与基本公式

本次估值选用的基本模型和公式为：

$$A = P + \sum C_i - D \quad (1)$$

A：被评估单位权益资本价值；

P：被评估单位经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{(1+r)^n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第 i 年的企业自由现金流量；

R_n ：被评估单位未来有限期的企业自由现金流量；

r ：折现率；

D ：被评估单位的付息债务价值；

ΣC_i ：基准日的溢余性或非经营性资产价值。

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2 \quad (3)$$

式中：

C_1 ：基准日溢余性资产价值；

C_2 ：基准日非经营性资产价值。

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{息前税后利润} + \text{折旧和摊销} - \text{资本性支出} - \text{追加营运资金} \quad (4)$$

根据被评估单位未来市场发展情况等，测算其未来年度的自由现金流量，得到被评估单位经营性资产价值。

3) 折现率

本次评估，根据评估对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素，采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r

$$r = r_1 \times w_1 + r_2 \times w_2$$

式中：

r_1 ：扣税后的加权付息债务成本；

$$r_1 = r_0 \times (1 - t)$$

t ：适用所得税税率；

w_1 ：付息债务价值的比例；

$$w_1 = D / (D + E)$$

w_2 ：权益资本价值的比例；

$$w_2 = E / (D + E)$$

r_2 ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_2 ；

$$r_2 = r_f + \beta_e \{ r_e - r_f \} + d$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

d ：委估公司的国别风险和特性风险调整系数；

4) 权益资本成本的确定

①无风险收益率 r_f ，参照日本、美国接近评估基准日已发行的10年期以上的中长期国债利率到期收益率进行确定。

②股东期望报酬率 r_e 。

利用万德数据库取得可比的家电行业上市公司净资产收益率及风险系数 β_e ，通过对可比上市公司 β_e 调整后计算取得市场风险系数 β_e 。

在本次评估中，我们借助Wind资讯的数据系统，采用225指数投资收益、标准普尔500指数投资收益的指标来进行分析，年收益率的计算采用几何平均值计算方法，对225指数投资收益、标准普尔500指数的投资收益情况从2000年1月1日至2015年3月31进行分析计算。

ERP，即股权市场超额风险收益率($R_m - R_f$)：

③确定可比公司相对与股票市场风险系数 β 。我们首先收集了多家相同或相近行业上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的3家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日3年的采用周指标计算归集的相对于225指数投资收益、标准普尔500指数的风险系数 β ，并以每家可比公司的调整后(Un-leaved) β 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后(Un-leaved)的 β 系数。

④国别风险和特性风险系数的确定

我们认为公司未来经营会面临的国别风险和特性风险。

I 国别风险

国别风险，指由于某一国家或地区经济、政治、社会变化及事件，导致该国家或地区借款人或债务人没有能力或拒绝偿付银行业金融机构债务，或使银行业金融机构在该国家或地区遭受其他损失的风险。

国别风险主要类型有

<1>转移风险

转移风险指借款人或债务人由于本国外汇储备不足或外汇管制等原因，无法获得所需外汇偿还其境外债务的风险。

<2>主权风险

主权风险指外国政府没有能力或者拒绝偿付其直接或间接外币债务的可能性。

<3>传染风险

传染风险指某一国家的不利状况导致该地区其他国家评级下降或信贷紧缩的风险，尽管这些国家并未发生这些不利状况，自身信用状况也未出现恶化。

<4>货币风险

货币风险指由于汇率不利变动或货币贬值，导致债务人持有的本国货币或现金流不足以支付其外币债务的风险。

<5>宏观经济风险

宏观经济风险指债务人因本国政府采取保持本国货币币值的措施而承受高利率的风险。

<6>政治风险

政治风险指债务人因所在国发生政治冲突、政权更替、战争等情形，或者债务人资产被国有化或被征用等情形而承受的风险。

<7>间接国别风险

间接国别风险指某一国家经济、政治或社会状况恶化，威胁到在该国有重大商业关系或利益的本国借款人的还款能力的风险。

我们经过综合分析确定委估公司国别风险。

II 特性风险

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，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特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响。如公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

我们经过综合分析确定公司特性风险调整系数

本次评估我们没有考虑被评估企业其他因素引起的超额风险收益率。

根据上述结果确定权益资本成本，公式如下：

$$r_2 = r_f + \beta_e \{ r_e - r_f \} + d$$

5) 资本资产加权平均成本模型 (WACC) 的确定

根据评估对象的资本债务结构特点以及所选用的现金流模型等综合因素，采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r

$$r = r_1 \times w_1 + r_2 \times w_2$$

式中：

r_1 ：扣税后的加权付息债务成本；

$$r_1 = r_0 \times (1 - t)$$

t ：适用所得税税率；

w_1 ：付息债务价值的比例；

$$w_1 = D / (D + E)$$

w_2 ：权益资本价值的比例；

$$w_2 = E / (D + E)$$

(3) 以上述成本法和收益法的评估结果为依据，评估人员根据被评估单位的实际情况及本次评估目的，最终合理确定评估结果。

2、机器设备

机器设备评估常用三种方法，即市场法、成本法和收益法。根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种

评估基本方法。列入评估范围的设备没有足够数量的市场交易参照物，又无单独经营记录，不适用市场法、收益法，故本次对机器设备采用成本法进行评估。即以基准日的现时价格重新购建同等功效设备的全部成本乘以成新率得出设备的评估价值。基本公式如下：

评估值=重置价值×综合成新率

（1）重置价值的确定

电子设备重置价值

根据网上 IT 报价等近期市场价格资料，依据电子设备自身的配置情况，确定评估基准日的电子设备价格，一般不计取运杂费、安装调试费等，确定其重置价值：

重置价值=购置价

（2）综合成新率的确定

分别计算理论成新率和勘察成新率，加权平均确定其综合成新率，即

综合成新率=理论成新率×40%+勘察成新率×60%

其中：

①理论成新率

按机器设备的已使用年限，评估确定的不同类型设备的经济寿命年限及根据现场勘察情况和设备的大修周期确定的超过经济寿命年限的尚可使用年限，计算成新率：

理论成新率=（1-已使用年限÷经济寿命年限）×100%或[尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）]×100%（第一个公式一般用于经济寿命年限期内的设备，第二个公式一般用于超期服役的设备）

②勘察成新率

通过现场勘察设备现状及查阅有关运行、修理、管理档案资料，对设备各组成部分进行勘察，确定其勘察成新率。

（3）评估值的确定

评估值=重置价值×综合成新率

3、长期待摊费用的评估

长期待摊费用主要为办公室装修。评估人员查验了各项装修合同及发票情况，对长期待摊费用的摊销期限进行了审核，按照其基准日以后尚存资产或权利的价值确定其评估值。

（三）关于负债的评估

关于负债中应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、长期借款和预计负债等科目的评估，对于负债，评估人员根据企业提供的各项目明细表，根据评估目的实现后的被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关资产评估的规定，依据资产评估准则的要求，我们的评估程序实施过程主要包括了接受委托、现场调查、资料收集与分析、评定估算、评估汇总、撰写报告等，评估程序实施过程及情况说明如下：

（一）明确评估业务基本事项、签订业务约定书

听取公司有关人员对公司情况及委估资产历史和现状的介绍，进行前期尽职调查、访谈调研工作，了解产权持有者的财务核算制度、会计科目设置和基本核算方法，了解评估目的、明确评估对象及评估范围等。在明确评估业务基本事项基础上，听取委托方介绍评估资产的范围、类别、评估目的和时间进度要求，并深入现场，对委估资产状况做初步了解，在此基础上，根据本次评估目的及可能实现日，与委托方商定评估基准日，签定了“资产评估业务约定书”。

（二）编制评估计划

评估接受委托，确定该项目总协调人和项目负责人，并挑选相关专业的评估人员组建项目团队。根据“资产评估业务约定书”结合项目的具体情况，拟订初步的评估工作计划，包括各类资产拟采用的技术方案、人员配备及时间安排进度；与此同时，根据评估工作的需要，请产权所有者作好资产评估前的各项准备工作，包括资产清查核实、填写各类资产评估申报明细表及准备与评估有关的各种经济、技术资料。

（三）现场调查、收集评估资料

1、资产清查

(1) 清查组织工作

2015 年 4 月 10 日，本组评估人员到达评估现场，对申报评估资产进行现场清查。

根据企业申报评估资产类型，评估人员按照相关要求，分别对有关资产进行全面的现场清查。清查工作结束后，均提交了清查核实及现场勘察作业工作成果。

(2) 清查主要步骤

①指导企业相关人员首先进行资产清查与收集，准备应向评估机构提供的资料在评估人员到达现场前，通过电话等方式指导企业相关的财务与资产管理人員在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估调查表”及其填写要求、资料清单，细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

②初步审查产权持有者提供的资产评估明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细阅读预评估各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等。

③现场实地勘察

针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。在现场勘察过程中，评估人员通过核查账簿、原始凭证，并对大额款项进行函证或相关替代程序进行清查核实；对企业存货的内部管理及会计核算进行了解。

④根据国家有关规定及行业发展趋势，参考企业自身因素对企业未来的生产经营状况及发展趋势，分析企业预测的合理性。

⑤核实产权证明文件

2、有关经营资料的收集和分析

- (1) 收集被评估企业类型、评估对象相关权益状况及有关法律文件；
- (2) 收集被评估企业的历史沿革、现状和前景；
- (3) 收集被评估企业内部管理制度、管理层构成等经营管理状况；
- (4) 收集被评估企业历史财务资料和财务预测信息资料；

(5) 收集被评估企业所处行业、国家相关政策、所处地区、行业未来发展前景及企业发展规划等相关资料；

(8) 收集被评估企业主要品种的市场价格信息、市场占有率、技术发展的趋势及企业自身所拥有的技术在行业中的先进性等资料；

(9) 收集相关价格信息资料。

(四) 评定估算

2015 年 05 月 10 日至 05 月 20 日，评估人员根据项目组制定的作价原则，结合委估资产情况，进行评定估算工作。根据资产评估初步结果进行评估结论分析、撰写报告、说明。

(五) 编制和提交评估报告

- (1) 对评估结果进行汇总、分析、调整修改；
- (2) 将评估结果提供给委托方并听取其意见；
- (3) 根据实事求是的原则结合委托方的反馈意见进一步检查调整评估结果；
- (4) 撰写资产评估报告书；
- (5) 按本公司内部三级复核程序，逐级进行复核；
- (6) 根据复核意见，修正评估报告；
- (7) 正式出具评估报告书并提交委托方。

九、 评估假设

1、本评估遵循持续经营的假设，即被评估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等继续使用，在此基础上确定评估方法、参数和依据。

2、本评估假定公司现有和未来的管理层是负责的，并能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势。公司后续投资如期到位，工程建设进度按时完成。

3、本评估结果为评估对象在评估基准日依持续经营假设的市场价值，资产未来经营战略和规划亦为根据资产目前状态进行持续经营制订，如改变经营方向，本评估结果不成立。

4、本评估没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其他不可抗

力等对评估结果的影响。

- 5、本评估假定近期内国家现行政策等无重大改变。
- 6、本评估假定近期内国家产业政策无重大变化。
- 7、公司会计政策与核算方法无重大变化。

十、评估结论

我们采用成本法对海尔新加坡投资控股有限公司股东全部权益在 2015 年 03 月 31 日的市场价值作出了公允反映，资产评估结果如下：

（一）成本法评估结论

以持续经营为假设前提，截至评估基准日委估的资产账面价值 45,364.56 万美元，评估值 96,893.49 万美元；负债账面价值 8,729.24 万美元，评估值 8,729.24 万美元；净资产账面价值 36,635.32 万美元，评估值为 88,164.25 万美元，评估增值 51,528.93 万美元，增值率 140.65%。具体详见资产评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2015 年 03 月 31 日

单位：万美元

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	19,020.23	19,020.23	-	-
非流动资产	2	26,344.33	77,873.26	51,528.93	195.60
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	-
持有至到期投资	4	-	-	-	-
长期应收款	5	-	-	-	-
长期股权投资	6	26,329.43	77,858.42	51,528.99	195.71
投资性房地产	7	-	-	-	-
固定资产	8	1.72	1.66	-0.06	-3.49
在建工程	9	-	-	-	-
工程物资	10	-	-	-	-
固定资产清理	11	-	-	-	-
生产性生物资产	12	-	-	-	-
油气资产	13	-	-	-	-
无形资产	14	-	-	-	-
开发支出	15	-	-	-	-
商誉	16	-	-	-	-
长期待摊费用	17	13.18	13.18	-	-
递延所得税资产	18	-	-	-	-
其他非流动资产	19	-	-	-	-
资产总计	20	45,364.56	96,893.49	51,528.93	113.59
流动负债	21	5,731.94	5,731.94	-	-
非流动负债	22	2,997.30	2,997.30	-	-
负债总计	23	8,729.24	8,729.24	-	-
净资产（所有者权益）	24	36,635.32	88,164.25	51,528.93	140.65

其中：长期股权投资价值如下：

序号	公司名称	持股比例	账面价值	评估价值	最终结果评估方法
1	海尔电器菲律宾有限公司	99.99%	-	2,094.72	收益法
2	Aqua 电器越南有限公司	100.00%	3,836.00	14,827.46	收益法
3	海尔印尼电器有限公司	99.99%	3,724.83	9,800.95	收益法
4	海尔亚洲株式会社	100.00%	2,274.40	5,367.64	收益法
5	海尔电器（马来西亚）有限公司	100.00%	159.20	155.70	收益法
6	海尔电器（泰国）有限公司	100.00%	342.49	1,194.11	收益法
7	海尔电器南非公司	100.00%	-	171.13	收益法
8	海尔日本销售株式会社	83.80%	590.98	5,497.89	收益法
9	海尔电器（印度）私营有限公司	99.90%	3,137.65	6,711.47	收益法
10	海尔电器（泰国）公共有限公司	99.10%	2,054.41	6,777.84	收益法
11	海尔电子销售株式会社	100.00%	44.40	376.91	收益法
12	海尔欧洲电器控股有限公司	100.00%	7,494.79	18,076.89	成本法
13	海尔（巴基斯坦）私营有限公司	54.95%	61.15	4,506.53	收益法
14	HNR 私营有限公司	31.70%	1,034.25	1,043.07	收益法
15	HPZ 有限公司	25.01%	1,365.66	1,044.33	成本法
16	湖南电机株式会社	25.00%	209.22	211.79	成本法
合 计			26,329.43	77,858.43	

综上所述，在评估基准日 2015 年 03 月 31 日，海尔新加坡投资控股有限公司的全部权益价值为 88,164.25 万美元，其中海尔（香港）投资有限公司所持有的 100.00% 股权价值为 88,164.25 万美元（折合为人民币为 541,522.46 万元，大写金额伍拾肆亿壹仟伍佰贰拾贰万肆仟陆佰元整）。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

（一）对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在企业委托时、出具期后事项和或有事项时未作特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（二）评估基准日后、有效期以内，若资产政府定价标准及预期收益发生变化，对评估结论产生影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。即：

- 1、政府定价标准发生变化，委托方应根据原评估方法对资产额进行相应调整。
- 2、若预期收益等发生变化、并对资产评估价格已产生了明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新进行评估。

（三）纳入本次评估范围的资产已经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并于 2015 年 5 月 23 日出具了和信审字（2015）第 000531 号无保留意见审计报告，本次评估是在审计基础上进行的。

（四）截止评估基准日 2015 年 3 月 31 日，新加坡投资控股有限公司及海尔亚洲株式会社合计持有湖南电机株式会社 50% 股权，其股权评估价值已全部体现在长期股权投资评估价值中。其中长期股权投资—湖南电机株式会社评估价值直接为新加坡投资控股有限公司直接持有的湖南电机株式会社 25% 股权价值；长期股权投资—海尔亚洲株式会社评估价值包括新加坡投资控股有限公司间接持有的湖南电机株式会社 25% 股权价值。

（五）本报告评估结果没有考虑委托方或有负债因素、快速变现、税费转嫁等特殊交易方式，以及可能发生的抵押到期清偿、权利转移等因素对评估对象房屋价值的影响，也未考虑国家宏观政策发生变化，以及遇有自然力和其他不可抗力对评估对象房屋价值的影响。

评估报告使用者应能够注意以上的特别事项对评估结论所产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

（一）评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

（二）评估报告只能用于评估报告载明的评估报告使用者使用。

（三）本报告仅供委托方为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托方所有，未征得注册资产评估师及其所在评估机构同意，评估报告不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

（四）按现行有关规定，本评估结果的使用有效期为一年，自 2015 年 03 月 31 日至 2016 年 03 月 30 日。当本次评估目的在评估基准日后一年内实现时，可用评估结果作为评估目的所对应的经济行为实现时作价的参考依据，超过一年，其评估结果失去效用，如继续实现原目的，需重新进行资产评估。

（五）评估报告法律效力

1、本评估报告在评估机构及注册评估师签字盖章后，依据法律法规的有关规定发生法律效力。

2、本评估报告包含若干附件文件，所有附件文件亦构成本报告之重要组成部分，与本报告正文具有同等的法律效力。

十三、评估报告日：

评估报告出具日期为 2015 年 05 月 25 日。

十四、注册资产评估师签字盖章、评估机构盖章和法定代表人签字：

资产评估机构法人代表：

注册资产评估师

注册资产评估师

中瑞国际资产评估（北京）有限公司

2015 年 05 月 25 日

附件目录

1. 海尔新加坡投资控股有限公司资产评估明细表；
2. 青岛海尔股份有限公司企业法人营业执照(复印件)；
3. 海尔新加坡投资控股有限公司企业法人营业执照(复印件)；
4. 海尔新加坡投资控股有限公司基准日审计报告(复印件)；
5. 委托方和被评估单位承诺函；
6. 注册资产评估师承诺函；
7. 中瑞国际资产评估（北京）有限公司资产评估资格证书(复印件)；
8. 中瑞国际资产评估（北京）有限公司企业法人营业执照(复印件)；
9. 签字资产评估师资格证书(复印件)；