

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

江西特种电机股份有限公司拟对合并江苏九龙汽车制造有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的
预计未来现金流量现值评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2019】第 645 号
(共 1 册, 第 1 册)

中联资产评估集团有限公司

二〇一九年四月十九日

目 录

声 明	1
摘 要	3
资 产 评 估 报 告	5
一、委托人及其他资产评估报告使用人	5
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围	7
四、价值类型	12
五、评估基准日	12
六、评估依据	13
七、评估方法	15
八、评估程序实施过程 and 情况	19
九、评估假设	20
十、评估结论	22
十一、特别事项说明	22
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告日	29
附 件	31

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则、职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

五、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产组所含资产（及负债）清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人申报并经其采用盖章或其他方式确认，资产组未来现金流预测时所依据的财务预算已经委托人的管理层批准。委托人承诺对与商誉相关的资产组的认定及未来现金流量的预测符合企业会计准则规定。

六、资产评估师已经对资产评估报告中委托人确定的商誉及相关资产组组成进行了核查；已经对评估对象所涉及的历史财务数据、管理层批准的预测性财务信息及其所依赖的重大合同协议进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人按照企业会计准则要求完善以满足出具资产评估报告的要求。

七、评估机构遵循企业会计准则要求，对委托人认定的与商誉形

成相关的资产组价值进行的估算，是委托人编制财务报告过程分析是否存在商誉减值的诸多工作之一，不是对商誉是否减值及损失金额的认定和保证。委托人及其审计机构应该按照企业会计准则的规定步骤，完整履行商誉减值测试程序，正确分析并理解评估报告，恰当使用评估结论，在编制财务报告时合理计提商誉减值损失。

八、本次评估工作仅限于基于本次评估目的，在评估对象和评估范围内，进行符合委托人遵循的会计准则要求的商誉减值测试中的含商誉资产组的价值估计，不构成完整的商誉减值测试工作，委托人及其审计机构应按照会计准则要求合理判断评估结果是否满足其减值测试的要求，恰当使用评估结论。

九、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

十、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

十一、资产评估机构及其资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

江西特种电机股份有限公司拟对合并江苏九龙汽车制造有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的 预计未来现金流量现值评估项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2019】第 645 号

摘 要

因江西特种电机股份有限公司编制 2018 年度财务报告需要，中联资产评估集团有限公司接受委托，对委托人认定的合并江苏九龙汽车制造有限公司所形成的商誉及相关资产组价值进行估算，为委托人编制财务报告过程中是否存在商誉减值提供价值参考。

评估对象即为江西特种电机股份有限公司确定并经大华会计师事务所（特殊普通合伙）确认的合并江苏九龙汽车制造有限公司所形成的商誉及相关资产组。评估范围是包含直接归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产等可辨认资产，以及商誉。经核查，本次委托评估的商誉及相关资产组组成经委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，是委托人根据企业会计准则中的有关商誉减值测试要求确定的。

本次评估的价值类型为预计未来现金流量现值。

基于本次评估相关的假设前提，尤其是委托人管理层批准的商誉及相关资产组未来经营规划落实的前提下，委托人确定的江苏九龙汽车制造有限公司商誉及相关资产组在评估基准日的预计未来现金流量现值

是 75,624.02 万元。

本次评估结论依赖于委托人及评估对象管理层对未来经营规划及落实情况，如企业的实际经营情况与经营规划发生偏差，且委托人及评估对象管理层未采取相应补救措施弥补偏差，或企业未来管理层应对措施未达到管理层预期要求，企业的未来业务规划可能无法如期实现，本次评估结论成立的前提失效，特此提醒报告使用人对此予以高度关注。

本评估报告仅供委托人分析评估基准日是否存在商誉减值之用，不得用于任何其他目的。委托人应当按照企业会计准则要求，在编制财务报告过程中正确理解评估报告，完整履行相关工作程序，恰当使用评估结论。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

江西特种电机股份有限公司拟对合并江苏九龙汽车制造有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的 预计未来现金流量现值评估项目

资产评估报告

中联评报字【2019】第 645 号

江西特种电机股份有限公司：

因贵公司编制 2018 年度财务报告需要，中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和准则，按照必要的评估程序，就贵公司认定的合并江苏九龙汽车制造有限公司所形成的商誉及相关资产组在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的预计未来现金流量现值进行了估算，现将评估情况报告如下：

一、委托人及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为江西特种电机股份有限公司，本报告不存在其他资产评估报告使用人。

(一) 委托人单位概况

公司名称：江西特种电机股份有限公司（简称“江特电机”）

公司地址：江西省宜春市环城南路 581 号

法定代表人：朱军

注册资本：人民币 1,706,325,581 元整

公司类型：股份有限公司（上市）

股票代码：002176.SZ

经营范围：电动机、发电机及发电机组、通用设备、水轮机及辅机、液压和气压动力机械及元件、专用设备、建筑工程用机械、模具、金属制品的制造、销售；陶瓷土的开采、开发和销售；金属废料和碎屑的加工、处理；机械设备、五金交电及电子产品、矿产品、建材及化工产品的批发、零售、技术服务；房屋及设备租赁；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品除外）；除国家汽车目录管理以外的电动车辆的制造与销售；经营进料加工和“三来一补”业务。（以上项目国家有专项规定的除外）。

2015 年江西特种电机股份有限公司以现金方式分二次分别购买江苏汽车制造有限公司（以下简称九龙汽车）32.62%、18.38%股权。第一次以 9.5 亿元购买九龙汽车 32.62%股权，并于 2015 年 9 月 7 日办理了股权变更手续；第二次以 5.312 亿元购买九龙汽车 18.38%股权，并于 2015 年 12 月 15 日办理了股权变更手续。

2016 年 1 月 28 日经中国证券监督管理委员会证监许可[2016]208 号文核准，江西特种电机股份有限公司以发行股份的方式购买了九龙汽车剩余 49%股权，并于 2016 年 3 月 23 日日办理了股权变更手续。

江西特种电机股份有限公司购买江苏九龙汽车制造有限公司而形成的商誉 109,798.63 万元，系因通过非同一控制下的企业合并购买江苏九龙汽车制造有限公司股权而形成的，按江西特种电机股份有限公司支付的合并成本超过应享有被收购方江苏九龙汽车制造有限公司的可辨认净资产公允价值份额的差额计算确认，折算为全部股权对应的商誉价值为 208,268.67 万元。

（二）其他评估报告使用人

除编制、审计合并报表的上市公司（委托人）和审计机构，商誉减

值测试评估报告无其他报告使用人。

二、评估目的

因委托人江西特种电机股份有限公司编制 2018 年度财务报告需要，仅委托中联资产评估集团有限公司对其认定的合并江苏九龙汽车制造有限公司所形成的商誉及相关资产组预计未来现金流量的现值进行估算，为委托人编制财务报告过程中分析是否存在商誉减值提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围

评估对象即为江西特种电机股份有限公司确定并经大华会计师事务所（特殊普通合伙）确认的合并江苏九龙汽车制造有限公司所形成的商誉及相关资产组。

评估范围是包含直接归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产等可辨认资产，以及商誉。

（二）商誉形成过程

江西特种电机股份有限公司在 2015 年以现金方式分两次分别购买江苏九龙汽车制造有限公司 32.62%、18.38% 股权，合计取得九龙汽车 51% 股权，实现对九龙汽车的控制，合并成本为 148,512.00 万元，取得可辨认净资产公允价值份额 38,713.37 万元，按江西特种电机股份有限公司支付的合并成本超过应享有被收购方江苏九龙汽车制造有限公司的可辨认净资产公允价值份额的差额计算确认，确认商誉 109,798.63 万元。2016 年江西特种电机股份有限公司以发行股份的方式购买了九龙汽车剩余 49% 股权，并于 2016 年 3 月 23 日日办理了股权变更手续，江苏九龙汽车制造有限公司成为江西特种电机股份有限公司全资子公司，折

算为 100% 股权对应的商誉价值为 208,268.67 万元，并将固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产确认为直接归属资产组的可辨认资产。

（三）商誉及资产组计量情况

上市公司合并江苏九龙汽车制造有限公司股权形成的商誉及相关资产组中直接归属资产组的可辨认资产账面公允价值为 75,909.37 万元，全部股权对应的商誉价值为 208,268.67 万元，合计 284,178.04 万元。

上述资产与负债经由委托人确定，并与执行本年度财务报表审计工作的会计师充分沟通，评估基准日财务数据摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的江苏九龙汽车制造有限公司资产负债表及江西特种电机股份有限公司合并口径资产负债表的合并底稿，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

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。

（四）直接归属于资产组的可辨认资产情况

本次评估范围中的直接归属于资产组的可辨认资产为固定资产、无形资产、在建工程、长期待摊费用和其他非流动资产等，账面值合计为 65,330.26 万元。

1. 纳入本次评估范围的合并口径的固定资产账面值为 42,370.61 万元。纳入评估范围的固定资产相关固定资产分布于江苏九龙汽车制造有限公司本部及其下属全资子公司扬州市江都区洪业汽车部件有限公司等地，其中主要资产位于母公司江苏九龙汽车制造有限公司，均位于扬州市江都区仙女镇浦京东路 168 号江苏九龙汽车制造有限公司厂区内。

（1）主要设备类资产概况

纳入本次评估范围的设备类资产为被评估企业的全部机器设备、车

辆和电子设备。

江苏九龙汽车制造有限公司主要设备类资产包括各类变配电开关控制柜组、中涂喷漆线、单动薄板拉伸液压机、开式可倾压力机、真空加注机、涂装线电泳设备、闭式双点压力机-液压机、各型号通风机、离心式水泵、污水处理系统、机器人喷涂系统、各类型模具等生产设备。主要生产设备购置时间为 2008 年以后，目前使用状况较好。企业对设备实行分级管理，严格设备保养制度，及时维护保养、定期大修及更换易损件，管理制度完善，设备档案齐全，可满足正常生产和使用的需要。

车辆主要为办公用小轿车、客车等，车辆都为 2008 年以后购进，状态较好，规定里程维护，主要满足企业日常办公需要。

电子类设备主要为办公用电脑、打印机、服务器、电视机、空调、热水器及办公用桌、椅、沙发、各类办公柜等，主要为 2008 年后购进，状态较好。

(2) 主要房屋建筑类资产概况

江苏九龙汽车制造有限公司申报的房屋建（构）筑物位于扬州市江都区浦江东路江苏九龙汽车制造有限公司院内，结构为钢结构、框架结构、混合结构、砖混结构及简易结构。其正常使用的主要房屋建筑物均已办理房产证，具体明细如下表：

序号	房产证编号	建筑物名称	建成年月	建筑面积/m ²
1	扬房权证仙女字第 2012000386 号-1	冲焊联合车间	2010/3/31	28,159.50
2	扬房权证仙女字第 2012000386 号-2	涂装车间	2010/3/31	17,143.86
3	扬房权证仙女字第 2012000386 号-3	总装车间	2010/3/31	12,529.68
4	江房权证仙女字第 2015012155 号	办公楼	2010/3/31	3,350.49
5	扬房权证江都字第 2015012155 号-24	宿舍楼 A	2010/3/31	3,690.96
6	扬房权证江都字第 2015012155 号-23	宿舍楼 B	2010/3/31	3,690.96

序号	房产证编号	建筑物名称	建成年月	建筑面积/m ²
7	扬房权证江都字第2015012155号-26	宿舍楼3	2010/12/31	3,705.60
8	扬房权证江都字第2015012155号-25	宿舍楼4	2010/12/31	3,705.60
9	扬房权证仙女字第2012000386号-8	仓库	2010/12/31	8,115.28
10	扬房权证仙女字第2012000386号-9	研发车间	2012/12/31	5,176.74
11	扬房权证江都字第2013013209号	总装车间2	2013/10/31	31,997.44
合计				121,266.11

2. 纳入本次评估范围的合并口径的无形资产账面值为 9,964.36 万元，主要为账面记录的无形资产为土地、外购的用友软件等，相关土地情况如下：

序号	土地权证编号	土地位置	取得日期	取得方式	开发程度	面积(平方米)
1	江国用(2014)第10416号	扬州市江都区仙女镇陈庄村青年、阚庄、刘桥组	2009-12-31	出让	六通一平	117,820.76
2	江国用(2014)第10417号	扬州市江都区仙女镇陈庄村青年组	2012/3/20	出让	六通一平	75,171.00
3	江国用(2015)第8326号	扬州市江都区仙女镇陈庄村	2012/7/11	出让	六通一平	28,063.61
4	江国用(2015)第8175号	扬州市江都区仙女镇正谊村、三和村	2014/2/28	出让	六通一平	88,807.00
5	江国用(2015)第8174号	扬州市江都区仙女镇陈庄村	2015/6/24	出让	六通一平	66,426.00

3. 纳入本次评估范围的合并口径的在建工程账面值为 4,151.32 万元，主要是尚未转固的洪业汽车由于拆迁而新建的三栋厂房。

序号	项目名称	结构	预计完工日期	建筑面积m ²
1	九龙洪业1号厂房	混凝土	2019.3月	17,251.23
2	九龙洪业2号厂房	混凝土	2019.3月	31,674.94
3	九龙洪业研发楼	混凝土	2019.3月	4,311.8

4. 纳入本次评估范围的合并口径的长期待摊费用账面值为 897.13 万元，主要是园区花木费、产品模具开发费、装修费等费用。

5. 纳入本次评估范围的合并口径的其他非流动资产账面值为

7,946.84 万元，主要是预付的工程款、设备款、模具款。

上述可辨认资产组的账面值合计为 65,330.26 万元。

江苏九龙汽车制造有限公司合并口径经审计后的固定资产、无形资产、在建工程、长期待摊费用和其他非流动资产合计 65,330.26 万元，江西特种电机股份有限公司合并口径采用可辨认资产公允价值入账，对应资产较江苏九龙汽车制造有限公司合并口径账面值增值 10,579.11 万元。因此，直接归属资产组的可辨认资产账面值合计 75,909.37 万元。

（五）商誉

江西特种电机股份有限公司在 2015 年以现金方式分两次分别购买江苏九龙汽车制造有限公司 32.62%、18.38% 股权，合计取得九龙汽车 51% 股权，实现对九龙汽车的控制，合并成本为 148,512.00 万元，取得可辨认净资产公允价值份额 38,713.37 万元，按江西特种电机股份有限公司支付的合并成本超过应享有被收购方江苏九龙汽车制造有限公司的可辨认净资产公允价值份额的差额计算确认，确认了商誉 109,798.63 万元。2016 年江西特种电机股份有限公司以发行股份的方式购买了九龙汽车剩余 49% 少数股东权益，确认了资本公积 98,470.04 万元，江苏九龙汽车制造有限公司成为江西特种电机股份有限公司全资子公司，二者合计为 208,268.67 万元。

上市公司合并江苏九龙汽车制造有限公司形成的商誉及相关资产组构成

基准日：2018 年 12 月 31 日

金额单位：万元

项目名称	合并报表资产组账面金额
固定资产	42,370.61
在建工程	4,151.32
无形资产	14,520.85
长期待摊费用	897.13
其他非流动资产	7,946.84
直接归属资产组的可辨认资产账面价值小计	75,909.37

合并报表中确认的商誉	109,798.63
未确认归属于少数股东的商誉价值（资本公积）	98,470.04
商誉及相关资产组调整后账面价值合计	284,178.04

以上评估范围由委托方确定。

上述资产范围经由委托人确定，并与执行本年度财务报表审计工作的会计师充分沟通。评估基准日财务数据摘自大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2018 年 12 月 31 日的江苏九龙汽车制造有限公司资产负债表及江西特种电机股份有限公司合并口径资产负债表的合并底稿，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

经核查，本次委托评估的商誉及相关资产组组成经委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

四、价值类型

本次评估的特定目的是为企业编制财务报告进行商誉减值测试提供相关价值参考，根据《企业会计准则》的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回价值，按可收回价值低于账面价值的金额，计提减值准备。而资产可收回价值是根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定的。

基于企业对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，假设相关经营情况继续保持。根据委托人商誉减值测试的相应委托需求及评估对象的基本情况，本次评估价值类型是预计未来现金流量现值。

预计未来现金流量现值是指将资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额。

五、评估基准日

评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，是委托人根据企业会计准则中

的有关商誉减值测试要求确定的。

六、 评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

《资产评估委托合同》

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（自 2016 年 12 月 1 日起实施）；
2. 《中华人民共和国会计法》；
3. 其他相关法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估准则基本准则》（财资(2017)43 号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；
3. 《以财务报告为目的的评估指南》（中评协〔2017〕45 号）；
4. 《资产评估执业准则-资产评估报告》（中评协〔2018〕35 号）；
5. 《资产评估执业准则-资产评估程序》（中评协〔2018〕36 号）；
6. 《资产评估准则-资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33 号）；
7. 《资产评估执业准则-资产评估档案》（中评协〔2018〕37 号）。
8. 《资产评估准则-利用专家工作》（中评协〔2017〕35 号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47 号）；
10. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48 号）。

（三）资产权属依据

1. 《房屋产权证》及房屋产权证明；

2. 《土地使用权证》；
3. 《机动车行驶证》；
4. 重要资产购置合同或凭证；
5. 其他参考资料。

（四）取价依据

1. 委托人提供的具备决策权的管理层批准的商誉及相关资产组预计未来现金流量；
2. 同行业上市公司有关财务资料及股价资料；
3. 与评估对象资产的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、账册及其他会计资料；
4. 市场调查资料等其他取价资料。
5. 《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）；
6. 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
7. 其他参考资料。

（四）其它参考资料

1. 上市公司确定的资产组组合范围及明细；
2. 《企业会计准则-基本准则》（财政部令第33号）；
3. 《企业会计准则-应用指南》（财会〔2006〕18号）；
4. 《企业会计准则第8号—资产减值》；
5. 《企业会计准则第20号—企业合并》；
6. 《企业会计准则第39号—公允价值计量》；
7. 《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定（2014年修订）》（证监会公告〔2014〕54号）；

8. 《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》（中国证监会办公厅 2018 年 11 月 16 日印发）；
9. 万德咨询；
10. 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择和概述

1. 评估方法的选择

江西特种电机股份有限公司于 2016 年度和 2017 年度聘请了评估机构对江苏九龙汽车制造有限公司商誉相关资产组采用收益法进行了估值，作为 2016 年度和 2017 年度编制合并财务报表商誉减值测试的参考。委托人在 2018 年度财务报告编制过程中，确定了直接通过参考含商誉相关资产组预计未来现金流量现值的方式判断商誉是否减值。在与执行本年度财务报表审计工作的会计师进行了充分沟通且遵循会计准则的相关规定的前提下，委托人确定了本次评估的含商誉相关资产组范围。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》内容规定，评估人员采用现金流折现的方式，估计含商誉相关资产组预计未来现金流量现值。

现金流折现法是通过将资产（或资产组）预计未来现金流量折算为现值，估计资产（或资产组）价值的一种方法，即通过估算资产（或资产组）预计未来现金流量和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到资产（或资产组）价值。

2. 评估方法的概述

本次评估目的是确定资产组于评估基准日的预计未来现金流量现值，为委托人进行商誉减值测试提供价值参考意见。结合商誉形成过程及商誉对应资产的历史演变和《以财务报告为目的的评估指南》相关规定，本次评估将与形成商誉相关的江苏九龙汽车制造有限公司的长期资

产，采用现金流折现方法确定其未来现金流量现值。

本次评估选用现金流量折现法估算评估对象预计未来现金流量现值。现金流量折现法是通过将经委托方批准的评估对象未来预计净现金流量折算为现值，确定评估对象预计未来现金流量现值的一种方法。

资产预计未来现金流量的现值，是按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后所得出的。

(二) 评估模型与基本公式

1. 基本模型:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} - \text{铺底营运资金} \quad (1)$$

式中:

R_i : 未来第*i*年的预期收益 (企业税前自由现金流量);

R_n : 收益期的预期收益 (企业税前自由现金流量);

r : 税前折现率;

n : 未来预测收益期;

铺底营运资金=剔除溢余资产后的流动资产-剔除溢余负债后的流动负债

2. 收益指标

资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下:

$$R = \text{EBITDA} - \text{追加资本} \quad (2)$$

EBITDA 为息税折摊前利润，其计算公式如下:

$$\text{EBITDA} = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金} - \text{营业费用} - \text{管理费用} + \text{折旧摊销} \quad (3)$$

$$\text{其中：追加资本} = \text{资产性更新投资} + \text{营运资金增加额} + \text{资本性支出} \quad (4)$$

3. 折现率

(1) 税后折现率

本次评估在确定税后折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，该资产的利率无法从市场获得的，使用替代利率估计。在估计替代利率时，由于不考虑付息债务，加权平均资金成本(WACC)与股权资本成本一致，采用资本资产定价模型模型(CAPM)确定税后折现率：

r_e 股权资本成本的计算公式如：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：被评估企业权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (6)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (7)$$

β_i ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_i = 34\% K + 66\% \beta_x \quad (8)$$

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（2）税前折现率

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，为了资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。具体方法为通过税后折现结果与前述税前现金流通过单变量求解方式，倒算税前折现率：

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

式中：

Ra_i ：未来第*i*年的预期收益（企业税后自由现金流量）；

Ra_n ：收益期的预期收益（企业税后自由现金流量）；

r_a ：税后折现率；

n ：未来预测收益期；

4. 预计未来现金流量年限

《企业会计准则第8号——资产减值》规定了“建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年”。

企业对商誉及相关资产组2019年至2023年各年的现金流进行了预计，并认为企业的管理模式、销售渠道、行业经验等与商誉相关的不可辨认资产可以持续发挥作用，其他资产可以通过简单更新或追加的方式延长使用寿命，商誉及相关资产组2024年达到稳定并保持，实现永续经营。上述财务预算得到了企业管理层批准。

八、评估程序实施过程 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1. 与委托人沟通并参加商誉减值测试相关工作启动会及中介协调会，了解项目基本情况，明确评估目的。
2. 了解商誉及相关资产组形成的过程、商誉及资产组初始后续计量、以前年度商誉减值测试情况。
3. 了解商誉及相关资产组合并以来的经营情况和未来可能涉及的重大调整情况。
4. 就了解的事项与委托人和审计机构沟通，明确商誉减值测试的对象及范围，编制资产评估工作计划。
5. 在委托人确认的商誉减值测试工作范围内，布置资产评估准备工作，协助企业进行申报，收集资产评估所需料。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的主要工作如下：

1. 通过函证或审阅会计师函证等替代程序、访谈、查验重要的业务合同或会计凭证，对委托人确定的资产组组成及业务的真实性进行必要的核查。包括但不限于：历史期现金流入，资产组与商誉的相关性、合理性，合并协同效应，合并估价分摊，资产组构成变动，后续会计计量，财务报告披露等。
2. 查阅、收集并抽查验证资产组涉及的主要产权证明文件。
3. 对商誉减值迹象进行核查，包括但不限于现金流或经营利润变动，承诺的业绩与实际业绩，行业产能过剩，相关产业政策，市场及竞争情况，技术壁垒和技术进步，产品与服务升级换代，核心团队变化等。

4. 根据商誉及相关资产组的实际状况和特点，确定价值类型、评估假设和相应的评估方法。

5. 通过搜集的同行业可比公司信息、行业研报等公开资料，结合企业历史经营情况，对管理层批准的预计未来现金流量或财务预算进行核查验证，包括但不限于宏观经济还击、行业发展趋势、市场容量和竞争状况、地域因素等外部环境信息、公司产能、生产现状、在手合同及订单、商业计划等内部经营信息，评价上述信息与委托人提供的财务预算或预测数据的一致性。

6. 就商誉及相关资产组组成及业务、财务预算或预测数据核查中的问题，与委托人对其真实性、合理性、可行性进行分析、沟通、讨论或调整。

7. 在对商誉及相关资产组组成、预计未来现金流量和委托人，审计机构达成一致的基础上，对商誉及相关资产组预计未来现金流量现值进行初步评估测算。

（三）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，初步审核后与委托人就评估结果交换意见。在独立分析相关意见后，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设——资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基

础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1. 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化；

2. 商誉及相关资产组所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3. 资产组组合所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

4. 江特电机及九龙汽车的管理层及其他核心人员工作关系稳定，工作能力能够匹配相应岗位职责，在未来经营期尽职尽责。

5. 本次评估假设江特电机及九龙汽车管理层及其他核心人员面对汽车行业的激烈市场竞争和国家新能源汽车变化频繁的产业政策，成功开发微信电动车等新车型，同时海外市场开发如管理层预期，促进新能源汽车和传统汽车业务的持续发展。

6. 在江特电机对上述资产组组合的使用安排及对该资产组组合未来现金流量预计的基础上，涉及资产组组合的未来经营规划能够如期落实，商誉及相关资产组未来开发的新产品能够有效满足市场需求。

7. 本次评估假设在国家新能源汽车财政补贴款能够及时发放，企业营运资金周转情况得到有效改善；

8. 如实际经营情况与经营规划发生偏差，时任管理层能采取相应补救措施弥补偏差。

9. 销售费用和管理费用等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，并随经营规模的变化而同步变动。

10. 本次评估假设委托人及商誉及相关资产组提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

11. 评估范围仅以委托人及商誉及相关资产组的评估申报表为准,未考虑委托人及商誉及相关资产组提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债;

当上述条件发生变化时,评估结果一般会失效。

十、评估结论

基于本次评估相关的假设前提,尤其是在委托人管理层批准的商誉及相关资产组未来经营规划落实的前提下,在委托人对上述资产组组合的使用安排及对该资产组组合未来现金流量预计的基础上,委托人确定的江苏九龙汽车制造有限公司商誉及相关资产组在评估基准日的预计未来现金流量现值是 75,624.02 万元。

十一、特别事项说明

(一) 未来盈利预测和发展规划无法实现的风险

自 2016 年以来,江苏九龙汽车制造有限公司所处的汽车及新能源汽车产业环境多变,关于新能源汽车的财政补贴和车型目录等产业政策发生多次变动,同时补贴将于 2020 年底彻底退出,汽车行业面临外资进入,行业竞争状况激烈。

虽然企业管理层在汽车行业在国内和海外市场经营多年,具有丰富的市场经验和客户资源,制定了开发微型电动车等新车型和立足国内开发海外市场的战略规划,但是如果企业的应收财政补贴款无法及时收回,企业资金紧张局面得不到缓解,或者企业面临的外部行业竞争状况超出企业预期和应对范围,企业管理层制定的未来经营规划具有无法实现的重大风险。

如果企业未来管理层应对措施未达到管理层预期要求,企业的未来

业务规划可能无法如期实现，本次评估结论成立的前提失效，特此提醒报告使用人对此予以高度关注。

（二）重大期后事项

根据财政部、税务总局、海关总署联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》，自4月1日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用16%税率的，税率调整为13%；原适用10%税率的，税率调整为9%。纳税人购进农产品，原适用10%扣除率的，扣除率调整为9%。纳税人购进用于生产或者委托加工13%税率货物的农产品，按照10%的扣除率计算进项税额。因此本次评估收益法涉及的盈利预测中，预测期按照税率调整后的结果进行，请报告使用者注意。

除此之外，未发现其他重大期后事项。

（三）需要说明的产权及其他事项

1. 江苏九龙汽车制造有限公司位于扬州市江都区仙女镇陈庄村厂区内的房产，系九龙汽车自建房产，截止评估基准日，还有部分房产未办理房产证，也未对外提供抵押、担保等其他事项。明细详见下表：

序号	建筑物名称	结构	建成年月	单位	建筑面积/容积
1	锅炉房	砖混	2010/3/31	m ²	378.00
2	售后服务房	钢	2010/3/31	m ²	1,145.00
3	汽油站	砖混	2010/3/31	m ²	14.19
4	柴油站	砖混	2010/3/31	m ²	14.19
5	打磨房	简易	2010/12/31	m ²	430.00
6	厂区门卫房（南）	框架	2010/3/31	m ²	35.20
7	厂区门卫房（北）	框架	2010/3/31	m ²	18.14
8	办公楼门卫房（南）	框架	2010/3/31	m ²	38.86
9	办公楼门卫房（东）	框架	2010/3/31	m ²	38.30
10	空压站	砖混	2010/5/31	m ²	409.80
11	厂区研发楼门卫	框架	2012/12/31	m ²	42.00
12	污水处理站 2	砖混	2013/12/31	m ²	49.80
13	污水处理站 1	砖混	2013/12/31	m ²	13.02
14	消防水泵房	砖混	2013/12/31	m ²	24.00
15	油化库	砖混	2010/3/31	m ²	223.98
16	厂区东门	框架	2012/12/31	m ²	42.00
17	冲焊车间西侧仓库	钢	2014/9/30	m ²	2,857.62

18	发动机车间	钢	2015/8/31	m ²	12,630.83
19	发动机门卫房	框架	2015/8/31	m ²	57.00
20	发动机车间通风机房	砖混	2014/10/31	m ²	44.96
21	废铜屑、铝屑存放区	砖混	2014/10/31	m ²	59.94
22	车间油泵房	砖混	2014/10/31	m ²	41.99
23	发动机车间消防泵房	砖混	2014/10/31	m ²	55.09
24	冷却塔机房	砖混	2014/10/31	m ²	26.64
25	油灌池机房	砖混	2014/10/31	m ²	80.46
26	维修仓库	砖混	2014/10/31	m ²	20.77
27	物流仓库东侧货物存放区	简易	2012/12/31	m ²	301.79
28	冲焊车间西北角小件加工房	钢	2010/5/31	m ²	58.65
29	垃圾房	简易	2012/12/31	m ²	458.15
30	废料房	钢	2012/12/31	m ²	123.50
31	淋雨房	钢	2012/12/31	m ²	213.50
合计					19,947.37

上述主要房产（发动机车间）的各项报建手续已完善，其他房产的报建手续还未完善，房产面积根据现场实际丈量取得。

2. 九龙汽车的全资子公司扬州市江都区洪业汽车部件有限公司位于扬州市江都区文昌东路的房产，系洪业部件自建房产，该厂区所处土地所有权人为九龙汽车，其国有土地使用权证号为江国用(2015)第 8175 号，土地面积为 88,807 平方米（133.21 亩）。

序号	建筑物名称	结构	建成年月	单位	建筑面积
1	AB 补助房	钢	2012/10/1	m ²	2584.47
2	C 补助房	混合	2012/10/1	m ²	1258.74
3	仓库 1	钢	2012/10/1	m ²	648.55
4	仓库 2	钢	2012/10/1	m ²	1444
5	酸洗处理用房	混合	2012/10/1	m ²	128.48
合计					6064.24

根据扬州市江都区土地储备中心（简称“收储中心”）与江苏九龙汽车制造有限公司 2018 年 3 月 9 日签订的《国有建设用地使用权收购合同》，九龙汽车拥有的国有土地使用权证号为江国用(2015)第 8175 号，土地面积为 88,807 平方米（133.21 亩）的国有建设用地使用权被收为储备土地。双方确认的补偿标准为收储中心按 13518.1375 万元（101.4799 万元/亩）收购九龙汽车 88,807 平方米（133.21 亩）的国有土地使用权和该地块范围内的建（构）筑物（归属于九龙汽车全资子公司洪业汽车）。

截止评估报告出具日，洪业厂区的相关拆迁工作已经基本完成，九龙汽车在原发动机厂区空地（国有土地使用权江国用（2015）第 8174 号，面积 66,426.00 平方米）新建的厂房已经基本建成，开始投入使用，相关土地使用权证的分割工作也正在进行中。

3. 九龙汽车位于扬州市江都区仙女镇陈庄村青年组的东厂区，因市政绿地建设的需要，政府无偿占用约 2,340 平方米土地。该占用的土地未签订任何补偿协议或征地手续。

（四）抵押担保事项

1. 2014 年 9 月 18 日，江苏九龙汽车制造有限公司（以下简称九龙汽车）与中信银行股份有限公司扬州分行签订最高额抵押合同（合同编号：2014 信扬银最抵字第 00271 号、00272 号），公司以一宗土地（江国用 2014 第 10417 号）、2 处房产（江房权证仙女字第 2012000386 号、江房权证仙女字第 2013013209 号）抵押向乙方融资提供最高限额 4900 万元融资抵押担保。2015 年 11 月，九龙汽车与中信银行股份有限公司扬州分行签订最高额抵押合同（合同编号：2015 信扬银最抵字第 00405 号、00406 号），公司以一宗土地（江国用 2014 第 10417 号）、1 处房产（江房权证仙女字第 2012000386 号号）抵押向乙方融资提供最高限额 8700 万元融资抵押担保。截止 2018 年 12 月 31 日，公司使用本抵押合同向银行抵押借款 6,000.00 万元。

2. 2018 年 12 月 13 日，江苏九龙汽车制造有限公司与广发银行股份有限公司扬州分行签订最高额抵押合同（合同编号：（2018）扬银综授额字第 000037 号-担保 02），本公司以一宗土地（江国用 2015 第 8326 号）、1 处房产（扬房权证江都字第 20150121155 号）抵押向乙方融资提供最高限额 3208 万元融资抵押担保。截止 2018 年 12 月 31 日，公司尚未使用本抵押合同向银行抵押借款。

3. 2018年6月,江苏九龙汽车制造有限公司与江苏江都农村商业银行股份有限公司签订最高额抵押合同(合同编号:江农商高抵(5701201806121103)号),本公司以一宗土地(江国用2015第8174号)、1处房产(江房权证仙女字第2015016354号)抵押向江苏江都农村商业银行股份有限公司融资提供最高限额2500万元融资抵押担保。截止2018年12月31日,公司使用本抵押合同向银行抵押借款2,500.00万元。

(五) 其他需要说明的事项

1.本次资产组的确定,系委托人、商誉及相关资产组管理层、会计师分析判断并统一意见得出。评估专业人员对与商誉相关的资产组资产类别进行了核查,确认该资产组与江西特种电机股份有限公司确认商誉时一致。

2.本次盈利预测及评估假设基于资产组提供的经营计划,如与商誉相关的资产组未能按照相关规划的开展业务,则评估结果将会受到影响。

3.评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产组的价值量做出专业判断。评估工作在很大程度上,依赖于委托人及商誉及相关资产组管理层提供的有关资料。因此,评估工作是以委托人及商誉及相关资产组管理层提供的有关资产所有权文件、证件及会计凭证,有关法律文件的真实合法为前提。

4.评估师执行资产评估业务的目的是对商誉及相关资产组价值进行估算,并不承担委托人管理层决策的责任。“

5.评估机构获得的商誉及相关资产组盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对商誉及相关资产组盈利预测进行了必要的调查、分析、判断,经过与商誉及相关资产组管理层及其主要股东多次讨论,商誉及

相关资产组管理层进一步修正、完善后，评估机构采信了商誉及相关资产组盈利预测的相关数据。评估机构对商誉及相关资产组盈利预测的利用，不是对商誉及相关资产组未来盈利能力的保证。

6.本次评估范围及采用的由商誉及相关资产组管理层提供的数据、报表及有关资料，委托人及商誉及相关资产组管理层对其提供资料的真实性、完整性负责。

7.评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由与商誉相关的资产组提供，委托人及与商誉相关的资产组管理层对其真实性、合法性承担法律责任。本机构及相关评估人员本次执业过程中，不负有对资产组组合所涉及资产、负债的账面值、入账依据、权属、现状进行核查及担保义务。

8.本报告结论的有效性取决于委托人提供资料及信息的真实性、准确性、完整性，如因信息不对称而对评估结论产生重大影响的，本机构保留更改评估结论的权利。

9.本次评估范围的资产与负债的数据摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的财务报表，评估是在企业经过审计的基础上进行的。

10. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

11.本次评估范围的资产与负债的账面值及商誉相关资产组历史经

营数据摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的摘自经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的江苏九龙汽车制造有限公司资产负债表及江西特种电机股份有限公司合并口径资产负债表的合并底稿，评估专业人员对审计师提供的财务报表数据进行了必要分析，评估是在经过审计的基础上进行的。

十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告仅供委托人分析评估基准日是否存在商誉减值之用，不得用于任何其他目的。委托人应当按照企业会计准则要求，在编制财务报告过程中正确理解评估报告，完整履行相关工作程序，恰当使用评估结论。

2. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告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。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

3. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任；

4. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用

人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

5. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

6. 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证；

7. 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一九年四月十九日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



资产评估师:

陈

小



资产评估师:



二〇一九年四月十九日

附 件

1. 委托人和商誉及相关资产组产权持有方营业执照（复印件）；
2. 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
3. 报表编制方承诺函；
4. 资产评估师承诺函；
5. 中联资产评估集团有限公司变更备案公告（2019-0017 号）及相关资格证书（复印件）；
6. 中联资产评估集团有限公司营业执照（复印件）；
7. 资产评估师职业资格证书登记卡（复印件）；
8. 《资产评估委托合同》（复印件）；