

关于采用收益法对南京港务管理局拟转让所持有的南京港龙潭 集装箱有限公司股权进行评估的声明

中通诚资产评估有限公司(以下简称：我公司)接受南京港务管理局的委托，对南京港务管理局拟转让所持有的南京港龙潭集装箱有限公司的部分股权进行了评估工作，在评估过程中，我公司采用收益法进行了资产评估工作，根据中国证券监督管理委员会证监公司字[2001]105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的有关要求，现将有关问题说明如下：

一、评估方法的选择

1. 各种评估方法的比较

目前评估整体企业价值主要有成本法、市场法和收益法三种方法。

成本法是指分别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，得出整体企业资产评估值的一种方法。企业作为一个有机整体，除单项资产能够产生价值外，其合理的资源配置、优良的管理及多年经营中形成的经验、客户网络等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽视的价值组成部分。采用成本法评估企业价值时，往往对有形资产价值过于重视，而忽略了上述无形资产的价值。同时企业的整体价值未必与各单项资产的评估值之和相符，企业要素资产的数量、质量、结构以及资产之间的匹配及组合方式的不同对企业价值也有着重要的影响。

市场法是通过市场调查，选择一个或几个与评估对象相同或类似的交易标的作为比较对象，分析比较对象的成交价格、交易条件等因素，进行对比调整，得出被评估企业价值的一种评估方法。由于目前国内产权交易市场信息较少，寻找相似交易案例较为困难，同时评估对象与交易对象之间的差异比较难以量化，因此市场法在整体企业价值评估中应用较少。

收益法是将企业未来收益折算为现值从而得出企业整体资产价值的一种评估方法。采用收益法评估企业价值是基于效用价值论而建立起来的一种评估方法，在采用该方法评估企业价值，能够更好地反映企业管理水平、客户网络等无形资产对企业价值的影响。

通过对以上各评估方法的分析，结合本次评估的目的，我认为采用收益

法进行评估符合本项目的特点。

2. 被评估对象的特点

港口行业是投资密集型行业，该行业需要大量资金的投入，但由于所处地理位置的不同，其投资回报也存在较大的差异，其成本价格不能完全反映企业的内在价值。南京港是我国目前最大的内河港，是世界最大的内河港口，又是长江内河最大的集装箱港口，也是我国内河开办集装箱运输业务最早的港口之一，中央和地方政府把发展南京港集装箱业提到了南京地区未来发展重中之重的战略高度来审视，作为华东地区和长江流域重要中心城市的南京，在“十五”及“十一五”的纲要中提出把南京市建设成为国内具有较强竞争力的商贸流通中心、科技研发中心和现代服务中心，提高南京作为全国区域性中心城市地位，因此，未来南京港集装箱业务的发展，虽然面临一些挑战，但从其区域优势、整个国民经济的发展状况以及政府的高度重视等角度分析，有极好的发展机遇，尤其是上海国际航运中心的建立以及上海港“长江战略”的实施，这为做大、做强、做优南京港集装箱业务提供了实质性的战略支持。为促进企业的可持续发展，将集装箱业务做大做强，南京港务管理局于二〇〇五年引入上港集箱、中远码头等战略性投资者，共同对企业的生产经营进行管理，这极大地促进了企业的发展。

龙潭集装箱目前客户源较为稳定，主要客户包括马士基、中远、长航集团、中外运、江苏远东、江苏远洋等国内外航运业、物流业巨头，这充分保证了公司的货源。南京市良好的经济发展势头也为企业的发展提供了保证。

龙潭集装箱虽然是一家新公司，但其主要管理人员及操作工人均为原从事集装箱业务人员，即所谓“新企业，老业务”。在2005年引入战略投资者后，其操作部经理由股东上港集箱委派，保证了业务操作的延续性，从公司运营情况来看，业务运转基本正常，满足采用收益法进行评估的前提条件。

二、主要评估参数的确定

1. 收益额的确定

根据企业的资产及业务特点，本次评估采用企业自由现金流作为收益额口径，通过对企业未来年度的收益进行预测，在求得各年度净利润后，通过下述公式求得企业自由现金流：

$$\begin{aligned} \text{企业自由现金流} &= \text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{扣税利息费用} \\ &\quad - \text{资本支出} - \text{追加营运资金} \end{aligned}$$

（1）业务量的确定

龙潭集装箱是南京港务管理局下属从事集装箱装卸业务的专业化公司，从事南京港龙潭港区现有码头的经营业务，南京港龙潭港区是国家交通“十五”重点建设工程和江苏省、南京市重点基础设施建设项目，是长江上最大的集装箱专业港区。2000年1月6日，南京市政府批复同意成立南京港龙潭集装箱有限公司，2000年4月6日公司正式成立，2001年4月，国务院正式批准兴建龙潭集装箱专用码头。一期工程建设3个2.5万吨级和2个千吨级的集装箱专用泊位，设计集装箱年吞吐量能力52万TEU。现一期工程已经竣工，在工程竣工后，公司通过技术改造，增加堆场面积、增加装卸设备数量等手段，在一期工程的基础上陆续进行固定资产投资，预计全部投资完成后，年通过能力约为100万TEU。

南京港是我国内河开办集装箱运输业务最早的港口之一，中央和地方政府把发展南京港集装箱业提到了南京地区未来发展重中之重战略高度来审视，作为华东地区和长江流域重要中心城市的南京，在“十五”及“十一五”的纲要中提出把南京市建设成为国内具有较强竞争力的长江国际物流航运中心、长三角先进制造业中心、全省现代服务业中心、科技中心和东部城市绿化中心，提高南京作为全国区域性中心城市地位，同时，龙潭港区的二~七期工程也列入了“十一五”重大建设项目，龙潭也成为南京市积极培育的新增长极。为促进龙潭港区的建设，南京港务局投入较大的人力物力，港区的建设也将促进南京港务局的进一步发展。

龙潭集装箱是一家专业从事集装箱装卸业务的专业化公司，面对增长的业务需求，因受制于生产能力（原设计能力为52万TEU，企业建设项目完成后生产能力达到100万TEU）的限制，其未来的增长潜力相对于集团化运作的南京港务局来说，增长空间有限，其未来业务量具有较强的可预测性。

（2）价格的确定

随着《港口收费规则》的修订，港口行业的收费也得到了进一步的规范，从全国港口行业的统计资料来看，港口收费在稳定的基础上随社会经济的发展也呈上升趋势，这也为合理预测企业未来年度收益打下了基础。

（3）成本费用的确定

港口行业是资本密集型行业，其初期投入较大，固定成本较高，在投入运行后变动成本比例相对较低，测算未来年度成本费用相对较为简单易行。就龙潭集

装箱而言，其成本中工资福利费、折旧费、土地租金三项即已占总成本的 75% 以上，而这三项均有较为明确的费用标准，确定其成本较为简单，不确定性较小。

2. 收益期限的确定

港口行业属于国家重点发展和支持的基础设施行业，关系着整个国民经济的运行与发展，在可预见的未来，当企业经营期限届满时，没有证据表明企业会停止经营，因此以无限年期确定收益期限。

3. 折现率的确定

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明资产取得该项收益的收益率水平。折现率的计算公式为：

$$r=rm+rt +rp+rf$$

式中：

r 折现率

rm 无风险报酬率

rt 行业风险报酬率

rp 经营风险报酬率

rf 财务风险报酬率

在具体计算时，我们参考了上市公司中与评估对象可比的八家上市公司的投资回收率数据作为确定行业报酬率的依据，并进行企业特有风险的调整后确定折现率。从所选的八家上市公司情况来看，近年业务均较为稳定，基本能够代表港口行业的发展趋势及盈利水平，因此折现率的选择是合理的。

综上所述，我认为，在南京港务管理局拟转让所持有的南京港龙潭集装箱有限公司部分股权项目中，采用收益法评估是合理的。

（本页为《关于采用收益法对南京港务管理局拟转让所持有的南京港龙潭集装箱有限公司股权进行评估的声明》的签署页）

注册资产评估师：

注册资产评估师：

二〇〇六年九月八日