制作 董春云 证券日报
电话：010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net 2022 年 12 月 22 日 星期四

（上接 D29 版）

2）进口设备

优先使用替代原则，即在规格、性能、技术参数、制造质量相近的情况下，或虽然规格有差异，但在现时和未来一段时间内，符合继续使用原则，且不影响生产工艺和产品质量时，用国产设备购置价格代替原进口设备的购置价格，并按照国产设备的重置成本确定过程计算进口设备的重置成本。

当不能实现替代原则时，用下列方法计算确定进口设备的重置成本：

核对进口设备的采购合同，了解进口设备的价格类型，通过向设备生产厂家或设备代理商询价确定进口设备的到岸价(CIF 价)，在此基础上按有关规定依次考虑进口设备的基准日汇率、银行手续费、外贸手续费、关税、国内运杂费、设备基础费、安装调试费、其他必要合理的费用和资金成本，以确定设备的重置成本。其公式如下：

重置成本=人民币到岸价(CIF 价)+关税+银行手续费+外贸手续费+国内运杂费+设备基础费+安装调试费+其他费用+资金成本

到岸价(CIF 价)=离岸价(FOB 价)+国际运费+国际运输保险费

关税：根据到岸价和相应的关税税率计算确定；

银行财务费：根据离岸价乘以相应的费率计算确定；

外贸手续费：根据到岸价乘以相应的费率计算确定；

其余各项费用：参照国产设备的计算方式确定。

3）车辆

对于期后已转让的车辆，按实际转让价作为评估价值；对于其余车辆，通过市场询价取得车辆的购置价(不含增值税)，加上车辆购置税及其他费用确定车辆的重置成本，其计算公式如下：

重置成本=车辆购置价格+车辆购置税+其他费用

其中：

A. 购置税依据相关主管部门的规定，以车辆购置价格(不含增值税)及适用税率计算；

B. 其他费用包括车检费、办照费等。

对于已升级换代的车型，通过对比目前市场在售的同品牌、同功能的车型，考虑性能、配置等方面的差异，综合确定被评估车辆的重置成本。

4）电子设备

根据当地市场近期市场询价，确定评估基准日的电子设备购价，因一般生产厂家或经销商提供免费运输及安装，故其重置成本即为设备购置价。

（2）综合成新率的确定

1）重点设备

通过对设备的现场勘查确定观察法成新率，结合年限法确定综合成新率。

综合成新率=观察法成新率 Ax权重 C+年限法成新率 Bx(1-权重 C)

观察法成新率是根据观察和查阅设备的历史资料，了解设备使用状况、磨损情况、维修保养情况、工作负荷、工作精度等技术指标、并向操作人员询问设备的使用情况、使用精度、故障率、对所获得的有关设备状况的信息进行分析、归纳、综合，依据设备的实际状态判断设备的磨损程度及贬值状况，从而得到设备的观察法成新率。

年限法成新率是根据设备的经济寿命年限及产品的技术更新速度等因素综合确定。公式如下：

年限成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

若设备的已使用年限超过了经济寿命年限，则

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

2）一般设备

考虑更新换代速度、功能性贬值等因素后，以年限法为主确定设备的综合成新率。

综合成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

若设备的已使用年限超过了经济寿命年限，则

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

3）车辆

根据车辆行驶里程，使用年限和现场的勘察情况确定其成新率。根据孰低原则，选择三个成新率中最低的成新率作为综合成新率。

A.勘察成新率 A

B.年限成新率 B=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

C.行驶里程成新率 C=(经济行驶里程-已行驶里程)/经济行驶里程×100%

根据孰低原则，综合成新率=min{A,B,C}。

3.5 评估结果

委估设备的评估结果见下表：

固定资产——设备类资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
机器设备	230,980,194.80	377,325,630.00	146,345,435.20	63.36
车辆	332,195.45	517,010.00	184,814.55	55.63
电子设备	3,164,454.59	4,261,490.00	1,097,035.41	34.67
合计	234,476,844.84	382,104,130.00	147,627,285.16	62.96

4、无形资产——土地使用权

4.1 土地概况

土地使用权共 3 宗，土地使用权面积合计 116,497.95 平方米（证载面积共计为 131,025.00 平方米，其中，14,527.05 平方米转至投资性房地产），均通过公开招拍挂竞拍取得。土地使用权原始入账价值 10,097,245.66 元，采用直线法进行摊销，摊余价值(账面价值)6,462,227.56 元，未计提减值准备。

4.2 核实情况

根据填报的评估申报明细表，对土地的取得时间、项数、面积、四至、使用年限、使用权类型、开发情况等逐一核实。核查时首先了解土地概况，收集国有土地使用证，然后对其四至、开发情况等现场勘察，并根据现场勘察结果进一步修正评估申报明细表。

经过上述评估步骤并经整理后，土地使用权账实相符。

4.3 评估方法

（1）地价定义

根据资产评估相关准则的规定及要求，本次土地评估的价值定义见下表：

待估宗地价值定义表

宗地名称	宗地位置	登记用途	估价设定用途	现状开发程度	估价设定开发程度	土地使用权剩余年限(年)
厂区土地 1	浦江县仙华街道恒昌大道 588-2 号	工业	工业	五通一平	五通一平	31.85
厂区土地 2	浦江县仙华街道恒昌大道 588-1 号	工业	工业	五通一平	五通一平	31.85
厂区土地 3	浦江县仙华街道恒昌大道 588 号	工业	工业	五通一平	五通一平	31.85

本次评估中宗地的评估价值是指出让用地，在上述设定的用途、开发程度及土地剩余使用年限条件下，于评估基准日的土地使用权价值。

（2）评估方法的选择

根据宗地现状、资料收集情况等，按照《资产评估执业准则-不动产》的要求，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法及假设开发法，基准地价修正法等相关衍生方法的适用性。

由于委估宗地所在市场交易活跃，故本次选用市场法作为本次评估方法。

（3）选用的评估方法简介

市场法是根据替代原则，将待估宗地与在评估基准日近期市场交易的类似宗地交易实例进行比较，并对类似宗地的成交价格作适当的修正，以此估算待估宗地价值的方法。其基本公式为：

$V=V_B \times A \times B \times C \times D \times E$

式中：

V：待估宗地价格

V_B：比较实例价格

A：待估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数

B：待估宗地评估基准日地价指数/比较实例评估基准日地价指数

C：待估宗地区位因素条件指数/比较实例区位因素条件指数

D：待估宗地权益因素条件指数/比较实例权益因素条件指数

E：待估宗地实物因素条件指数/比较实例实物因素条件指数

在运用市场比较法计算待估宗地使用权价值的基础上，根据资产基础法原理，考虑达到土地使用权当前状态所需缴纳的契税等因素影响，得到待估宗地的评估值。

4.4 评估结果

土地使用权评估价值为 75,585,034.94 元，评估增值额为 69,122,807.38 元，增值率为 1,069.64%。

5、递延收益

5.1 评估内容

递延收益账面价值 38,350,154.63 元，均系政府补助款。

5.2 评估程序和方法

首先，依据被评估单位提供的财务账簿对递延收益进行核对，查看其是否账表相符；取得相关资料及原始凭证，核实递延收益的形成依据，同时检查其性质、内容等。

其次，了解递延收益对应项目的实施情况，结合项目性质合理确定评估值。经核实，递延收益实际无需支付，本次评估为零。

5.3 评估结果

递延收益的评估价值为 0.00 元，评估减值额为 38,350,154.63 元，减值率为 100.00%。

（三）收益法评估结果

在本报告揭示的假设条件下，评估对象在评估基准日的市场价值为 130,527.00 万元，评估价值与账面价值相比增加 90,932.10 万元，增值率为 229.66%。

增值的主要原因如下：

收益法着眼于被评估单位未来整体的盈利能力，是以未来可以产生的预期收益经过折现后的现值和作为股东权益的评估价值，反映的是公司的经营能力。亚特新材于空气包覆丝行业已深耕多年，已形成良好的经营优势，诸如：

1、产品品牌优势：亚特新材曾荣获“浙江制造认证证书”、“浙江名牌产品证书（锦氨空气包覆丝）”、“浙江省 AAA‘守合同重信用’企业”等荣誉，“亚特”锦氨空气包覆丝被认定为“浙江名牌产品”，“亚特”商标曾被浙江省工商局认定为“浙江省著名商标”，在行业内建立了较高的品牌知名度，奠定了公司在行业中的优势地位。

2、生产规模优势、优质客户与供应商优势：亚特新材近年来一直不断扩大生产规模，主要客户群体稳定，其主营产品产量、销售收入等经济指标在同类产品行业中排名第一，市场份额高，竞争力强；另一方面，亚特新材凭借其规模优势与业内多家知名供应商建立了良好的合作关系，通过与供应商之间的战略合作，借助供应商的技术、品牌及规模优势，不断拓展自身主营产品的应用领域，并及时获取技术发展趋势，有利于公司在空气包覆丝行业内保持竞争力。

3、人才与技术优势：亚特新材的生产团队和研发团队具有二十多年的从业经验，具有较强的自主研发和创新能力。亚特新材前身业量纤维曾与设备厂商无锡宏源机电科技股份有限公司联合研发的空包一体机，行业内首次实现了在同一设备完成加弹、包覆两道工序，给化纤产品的生产技术带来革新变化。且亚特新材经过多年自主研发，已经积累了切片气动输送系统技术、纺丝卷绕系统改造技术、全厂生产系统数字化可视技术、空包一体机在线监控技术、低耗气喷嘴技术、锦纶包覆特种丝开发技术等多项核心技术。截至评估基准日，亚特新材共拥有 14 项发明专利与 31 项实用新型专利，系高新技术企业，其技术水平在同行业保持领先。

4、地理区位优势：江苏、浙江作为我国化学纤维应用大省，纺织服装行业的主要聚集地，区域内纺织服装等化学纤维下游应用企业数量众多，市场需求显著高于其他地区。亚特新材位于浙江省金华市，地处长三角经济中心，有利于亚特新材充分利用其区位优势开发江浙等地周边地区的客户，同时产业集群效应为其在市场信息、产品研发、技术创新以及市场拓展等方面带来便利。

另一方面，亚特新材所处行业受上游石化行业影响较大，行业周期基本与石化行业周期一致，根据 OPEC 一揽子原油价格变化情况可知，目前石化行业处于景气周期，相应的化纤行业也处于景气周期。同时，亚特新材主营产品广泛应用于下游制造高档贴身内衣、健美衣、女士连裤袜、滑雪衫等产品，而近年来市场消费升级趋势明显，这也带来了对差别化、功能性纤维的更多市场需求，下游发展前景十分广阔。综上，亚特新材以地理区位优势为基础，其在经营过程中积累的产品品牌、生产规模、人才、技术、客户与供应商等资源优势及所在行业发展的利好趋势都将给未来年度的收益带来较大的增量。

（四）评估结果的差异分析

收益法评估结果与资产基础法评估结果差异 51,510.20 万元，差异率为 39.46%。经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。

资产基础法是从现时成本的角度出发，在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。由于资产基础法固有的特性，采用该方法是通过对被评估单位申报的资产及负债进行评估来确定企业的股东全部权益价值，而对于企业未申报的诸如产品品牌、生产规模、人才、技术、客户与供应商资源等无形资产，由于其对未来收益的贡献难以进行分割，故未单独进行评估，因此资产基础法评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值，导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。

而收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值。在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业产品品牌、生产规模、人才、技术、客户与供应商资源等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。采用收益法评估得到的价值是企业整体资产获利能力的量化，运用收益法评估能够真实反映企业整体资产的价值。收益法能够弥补资产基础法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获利能力的缺陷，避免了资产基础法对效益好或有良好发展前景的企业价值被低估、对效益差或企业发展前景较差的企业价值高估的不足。以收益法得出的评估价值更能科学、合理地反映企业股东全部权益的价值，故本次选取收益法评估结果作为交易作价基础具有合理性。

二、补充收益法评估的具体过程，包括预期使用期限、折现率、产销量、单价、收入、成本费用等主要参数的确定和依据，评估是否审慎、合理。

（一）本次评估预测期的确定

根据《资产评估执业准则—企业价值》(中评协〔2017〕36 号)的第二十五条，确定预测期的主要因素是企业经营达到相对稳定所经历的时间段。

近年来，同行业的可比交易案例详细预测期统计情况如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	详细预测期
1	丹化科技	昕尔邦石化	2019/7/31	6 年 1 期
2	华峰氨纶	华峰新材	2019/4/30	4 年 1 期
3	柯安隆	凯亚化工	2018/8/31	5 年 1 期
4	雅克科技	科美特	2017/3/31	4 年 1 期
5	中矿资源	东鹏新材	2017/9/30	5 年 1 期
6	华源控股	瑞杰科技	2017/6/30	5 年 1 期

由上表可知，各交易案例详细预测期的选取因行业发展情况及企业自身情况的不同而各不相同，取值范围在 4-6 年之间。

本次根据对亚特新材管理层的访谈结合资产评估专业人员的市场调查和预测，综合考虑了标的公司目前生产经营状况、营运能力、行业的发展状况，取 5 年左右作为详细预测期，即详细预测期截至 2027 年，期后为永续预测期。综上，本次评估的详细预测期年限处于合理的范围，较为审慎、合理。

（二）本次评估折现率的确定

1、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率。折现率的高低从根本上取决于未来现金流量所隐含的风险程度的大小。收益法要求评估的企业价值内涵与应用的收益类型以及折现率的口径一致，本次评估采用的折现率为加权平均资本成本(WACC)。

计算公式如下：

公式 1：

$$WACC=K_e \times \frac{E}{E+D}+K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC：加权平均资本成本

Ke：权益资本成本

Kd：债务资本成本

T：所得税率

D/E：目标资本结构

（1）D 与 E 的比值

经向亚特新材管理层了解，以及对亚特新材资产、权益资本及现行融资渠道的分析，本次评估根据被评估单位自身的资本结构确定。

（2）权益资本成本(Ke)

权益资本成本 Ke 按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

公式 2：

$$K_e=R_f+Beta \times ERP+R_c=R_f+\beta(R_m-R_f)+R_c$$

式中：Ke：权益资本成本

R_f：无风险利率

R_m：市场回报率

β：权益的系统风险系数

ERP：市场的风险溢价

Rc：企业特定风险调整系数

计算权益资本成本采用以下四步：

1）无风险收益率(Rf)

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用程度高，持有该债权到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险，同时长期的国债利率包含了市场对未来期间通货膨胀的预期，因此，利用 iFind 金融终端选择从评估基准日至国债到期日剩余期限在 10 年以上的银行间国债计算其到期收益率，并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，经计算无风险收益率为 3.29%。

2）市场超额收益(ERP)

市场超额收益(ERP)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，即：

市场超额收益(ERP)=市场整体期望的投资回报率(Rm)-无风险报酬率(Rf)

根据目前国内评估行业通行的方法，按如下方式计算 ERP：

a. 确定衡量股市的指数：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，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 指数。

b. 计算年期的选择：沪深 300 指数起始于 2005 年，故计算的时间区间为 2005 年 1 月 31 日到 2021 年 12 月 31 日。

c.数据的采集：本次 ERP 测算借助 iFind 金融终端获取计算年期内所有交易日沪深 300 指数的收盘价。

d.市场整体期望的投资回报率(Rm)的计算方法：通过统计分析确定样本后，以沪深 300 各月月均指数为基础计算 2005-2021 年各年的年均收益率作为 Rm。

e.ERP 的计算：通过计算 2005-2021 年每年 Rm，分别扣除按照上述方法计算的各年无风险利率后，经计算得到平均 ERP 为 6.49%。

3）β 系数

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。本次评估选取了化纤行业上市公司作为同行业对比公司。经查阅 iFind 金融终端得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响，需要先对其剔载对比公司的财务杠杆，再根据亚特新材的目标资本结构，加载该公司财务杠杆。无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下：

$$无财务杠杆β系数(\beta_u)=\frac{有财务杠杆β系数(\beta_L)}{1+\frac{负债权益}{股东权益}\times 100\% \times (1-所得税率)}$$

计算得到行业剔载财务杠杆后的 β 系数平均值为 0.5926。

然后根据被评估对象目标资本结构转换为自身有财务杠杆的 Beta 系数，其计算公式为：

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

式中：βe：评估对象股权资本的预期市场风险系数

βu：可比公司的无杠杆市场风险系数

D/E：目标资本结构

T：所得税率，取 15%

由此计算得到被评估单位 β 系数为 0.6023。

4）企业特定风险调整系数

企业的特定风险主要为企业经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所处经营阶段，历史经营状态，企业经营业务、产品和地区的分布，公司内部管理及控制机制，管理人员的经营理念和方式等。根据亚特新材的实际情况，取公司特定风险调整系数(Rc)为 3.00%。

5）权益资本成本(Ke)

将上述各参数代入公式 2，计算得到亚特新材权益资本成本为 10.20%。

（3）债务资本成本(Kd)

按评估基准日加权平均资金成本确定负债成本，故确定债务资本成本为 4.04%。

（4）折现率

将以上计算所得的各参数代入公式 1，计算可知亚特新材的加权平均资本成本 WACC 为 10.08%。

2、可比交易案例比较情况

折现率计算过程中涉及的无风险收益率(Rf)、市场超额收益(ERP)、β 系数等参数受各交易估值时点所处的宏观环境影响较大，而企业特定风险调整系数受宏观环境影响相对较小。经查询，距离本次评估基准日较近的同行业可比交易案例较少，而距离时间较远的交易案例中受宏观经济因素影响的参数参考性相对较低，故本次对特定风险系数与各可比交易案例进行适当比较分析，具体如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	特定风险系数
1	华峰氨纶	华峰新材	2019/4/30	2.00%
2	柯安隆	凯亚化工	2018/8/31	3.00%
3	雅克科技	科美特	2017/3/31	1.50%
4	中矿资源	东鹏新材	2017/9/30	2.88%
5	华源控股	瑞杰科技	2017/6/30	1.50%
最高值				3.00%
最低值				1.50%
平均值				2.18%
本次交易				3.00%

企业的特定风险主要为企业经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所处经营阶段，历史经营状态，企业经营业务、产品和地区的分布，公司内部管理及控制机制，管理人员的经营理念和方式等。标的公司目前主要的销售区域包括江苏、杭绍(指杭州、绍兴)、金华、广东等四大区域，市场相对集中；且其实现大规模销售的主要产品为锦氨空气包覆丝，产品类别较为单一，故企业个别经营风险相对较高。本次根据标的公司的实际情况，在可比交易案例特定风险系数的取值范围内适当取高值 3%，较为审慎、合理。在此基础上再结合评估基准日当期的无风险收益率(Rf)、市场超额收益(ERP)、β 系数等计算得到的折现率亦较为审慎、合理。

（三）本次评估产销量的确定

1、历史产销量分析

亚特新材的主营产品包括弹力丝、空气包覆丝、倍捻丝等。各产品近年来的产销量情况统计如下：

单位：吨

项目		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-6 月	平均值
弹力丝	产量	5,719.70	6,555.17	4,685.44	1,516.92	
	销量	5,270.74	6,319.18	4,978.18	1,528.11	
	产销率	92.2%	96.4%	106.2%	100.7%	98.3%
空气包覆丝	产量	55,761.02	53,696.82	63,194.65	29,868.68	
	销量	55,982.67	54,367.35	61,201.28	26,366.24	
	产销率	100.4%	101.2%	96.8%	88.3%	96.7%
倍捻丝	产量	/	/	808.56	1,509.65	
	销量	/	/	696.15	1,364.53	
	产销率	/	/	86.1%	90.4%	90.4%
合计	总产量	61,480.72	60,251.99	67,880.09	31,385.60	
	总销量	61,253.41	60,686.53	66,179.46	27,894.34	
	平均产销率	99.6%	100.7%	97.5%	88.9%	99.3%

注：标的公司 2022 年上半年产销率有所下滑，存在偶然因素，本次选取前三个完整年度进行平均值计算。

由上表可知，标的公司近三个完整年度基本产销平衡。2022 年上半年的整体产销率有所下滑，主要原因为：亚特新材目前主要的销售区域包括江苏、杭绍(指杭州、绍兴)、金华、广东等四大区域，而 2022 年上半年受江浙沪地区疫情防控措施影响，销售区域内的部分客户停产停工使得需求量减少，导致部分产品滞销，存在一定的偶然因素。其中，倍捻丝 2022 年上半年较 2021 年度的产销量、产销率均有所增长，主要原因为：倍捻丝系 2021 年年中开始投产的新品，2022 年生产、销售规模较上一年均有所扩大。基于企业经营业务情况，本次按产销平衡模式对未来年度的产销量进行预测，具有合理性。

2、未来产销量的预测

本次在现有业务历史实际经营情况的基础上，根据标的公司所在行业发展情况、标的公司未来实施计划等资料，并适当结合 2022 年当期疫情影响对亚特新材的未来产销量进行了预测。

（1）所在行业发展情况

A.历史行业景气程度持续向好

根据中国化纤信息网的统计数据，近十年间我国锦氨空气包覆丝产能呈现持续增长的态势，从 2010 年度至 2020 年度年均复合增长率达到 18%。近十年间，锦氨空气包覆丝市场迎来明显的产能扩张期。2010 年度-2020 年度，我国锦氨空气包覆丝消费量总体呈上升态势，年均复合增长率达 14.69%。总体来看，近年来锦氨空气包覆丝凭借其高生产效率、高性价比、较低能耗等方面的优势，逐步抢占机械包覆丝的市场份额，行业景气程度持续向好。

B.行业未来市场前景广阔

我国消费升级趋势明显，这也带来了对差别化、功能性纤维的更多市场需求。锦氨空气包覆丝广泛地应用于制造高档贴身内衣、健美衣、女士连裤袜、滑雪衫等产品，发展前景十分广阔。2021 年，我国纺织服装市场规模已达到 2.33 万亿元，市场空间巨大。此外，锦氨空气包覆丝亦被用于制作口罩耳带绳，受新冠疫情蔓延及反复影响，口罩、防护服等防疫物资需求较为活跃，锦氨空气包覆丝产品需求也相应获得大量增长。

（2）未来实施计划

为保障未来年度销售业绩的较好实现，标的公司未来将实施的计划：

A. 开拓新市场

a.境外：亚特新材现有销量约六万多吨，以前年度未曾对外出口，目前正在铺设外贸渠道，预计可增加外贸销量约三千吨，目标市场包括：东南亚、土耳其、意大利、西班牙、巴西等境外市场。

b.境内：亚特新材现有主销区域为江浙沪一带，2022 年已在组建福建、苏北地区办事处，拟于 2022 年底组建完成；以后预计陆续拓展其他未涉及地区，如湖北、湖南、江西、安徽、河南、四川、苏北、新疆等地。未来通过销售渠道整合、资源共享等预计可增加约五千吨销售量。

B. 拓展新客户

亚特新材预计将通过参加展会、新老客户推介等多种途径积极拓展新客户，2022 年已新增多家新客户；目前正在接洽的意向客户有东丽合成纤维(南通)有限公司、申洲国际集团控股有限公司等知名成品布客户，未来拟积极促进与安踏、李宁、劲霸、七匹狼等国内知名成衣品牌的合作。基于原有市场，亚特新材客户的拓展目标约为五千吨销售量。

C. 开发新产品

新品倍捻丝生产线一期已于 2021 年年中开始投产，销路正在逐步扩展，大批量投产后预计可实现年销量约六千吨；新品再生纤维、锦纶 66 正在洽谈供应商，计划 2023 年开始投产，其中再生纤维预计可增加销量约一千五百吨，锦纶 66 预计可增加销量约五百吨。

其他已研发成熟未来可转化成产品的新品有：功能性产品系列(抗病毒、抗菌、防晒等)、细旦多孔系列、色纺系列、超细旦系列、超高氨纶系列、高强高收缩系列、可降解包纱及户外运动产品等。同时，未来将进一步改善产品结构，提高再生、消光、细丹等品种的销售比例，这些产品单价与利润预计会高于目前常规品种。

（3）2022 年疫情对当期经营业绩的影响

由于 2022 年上半年受江浙沪地区疫情防控措施影响，销售区域内的部分客户停产停工使得需求量减少，导致部分产品滞销，存在一定的偶然因素，当期的经营情况参考性较低。而 2022 年下半年得益于疫情防控政策的改变，各销售区域的客户已快速展开复工复产，整体市场呈现强劲复苏的良性趋势，有望于 2023 年整体复苏回暖，进入新一轮的增长周期。出于谨慎考虑，本次在结合行业整体复苏情况、标的公司基准日近期经营情况的基础上，适当考虑一定的疫情后需求修复期，对 2022 年下半年的销售量进行预测；而 2023 年及以后年度则结合行业发展趋势、标的公司历史年度实际销售业绩、未来发展经营规划等进行预测。预测结果如下：

单位：吨

项目/年度	2021 年(基期)	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年
A.弹力丝	4,978.18	1,528.11	1,625.00	4,100.00	4,715.00
销量增速	/	/	-37%	30%	15%
B.空气包覆丝	61,201.28	26,366.24	26,800.00	64,000.00	70,400.00
销量增速	/	/	-13%	20%	10%
C.倍捻丝	696.15	1,364.53	1,430.00	4,100.00	4,920.00
销量增速	/	/	301%	47%	20%
总产销量	66,875.61	29,258.87	28,425.00	68,100.00	75,115.00
整体销量增速	/	/	-12%	22%	11%
项目/年度	2025 年	2026 年	2027 年	永续期	较基期年均复合增长率
A. 弹力丝	5,186.50	5,445.83	5,554.74	5,554.74	
销量增速	10%	5%	2%	–	1.84%
B. 空气包覆丝	73,920.00	76,137.60	76,898.98	76,898.98	
销量增速	5%	3%	1%	–	3.88%
C. 倍捻丝	5,412.00	5,682.60	5,796.25	5,796.25	
销量增速	10%	5%	2%	–	42.37%
总产销量	79,106.50	81,583.43	82,453.72	82,453.72	
整体销量增速	6%	3%	1%	0%	4.73%

注：2022 年的增长率按年化数据计算。

A. 弹力丝未来年度的年均复合增长率为 1.84%，永续期的稳定年销量为 0.56 万吨，低于历史年度的销售量高值(2020 年达 0.63 万吨)，主要系由于标的公司计对市场需求的变化对锦纶弹力丝的产量考虑进行适度缩减，将部分产能分配给更为热销的空气包覆丝产品。

B. 空气包覆丝未来年度的年均复合增长率为 3.88%，永续期的稳定年销量约为 7.7 万吨，较历史水平有所增长，主要来自弹力丝产能的转变、未来发展经营规划措施的实施等。长远来看，该产品的年均复合增长率系远低于整体行业水平近十年的年均复合增长率 14.69%，较为谨慎、合理。

C. 倍捻丝未来年度的年均复合增长率为 42.37%，相对较高，主要原因为：倍捻丝系 2021 年年中开始投产的新品，基期数据小，而该产品目投产后销路不断扩展，销售量持续增加。未来随着该产品的大规模投产，销量较基期会有较大幅度的增长，具有合理性。

（四）本次评估单价的确定

产品售价主要依据原材料锦纶 6 切片、氨纶纤维等的市场价格适当进行定价。本次评估对于销售单价的确定，分别从上游主要原材料价格、锦氨空气包覆丝的市场价格水平、标的企业自身历年实际售价等三个角度进行分析确定。

1、上游主要原材料的市场价格情况

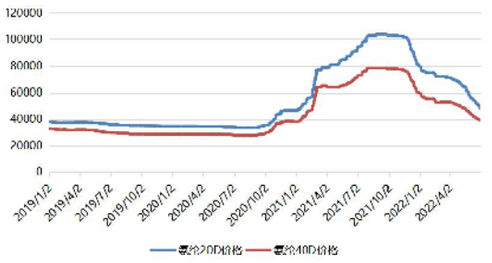
标的公司生产所需的主要原材料为锦纶和氨纶。其中，锦纶相关原材料主要系基础原料锦纶切片；氨纶相关原材料主要为氨纶 20D、氨纶 40D，均为氨纶市场中应用较为广泛的产品规格，分别占据约 20%和 40%的市场份额。近年来，相关原材料市场价格变化情况如下：

2019 年-2022 年中锦纶切片、锦纶 POY、锦纶 DTY 市场价格(单位：元/吨)

数据来源：iFind

根据中国化纤信息网统计，锦纶切片、锦纶 POY 和锦纶 DTY 的市场价格传导性较强，价格曲线基本保持同步波动。受到 2019 年中美贸易摩擦及 2020 年新冠疫情全面爆发的影响，锦纶切片、锦纶 POY 和锦纶 DTY 的市场价格总体呈下行的趋势，2020 年第三季度起至 2021 年三季度，疫情后的需求修复以及疫情引致的对居家服饰需求的持续拉动促进了锦纶相关原材料的价格反弹，价格水平维持震荡上升的趋势。2021 年四季度至 2022 年中，受成本支撑，锦纶价格基本处于高位区间震荡。

氨纶 20D、氨纶 40D 市场价格(单位：元/吨)



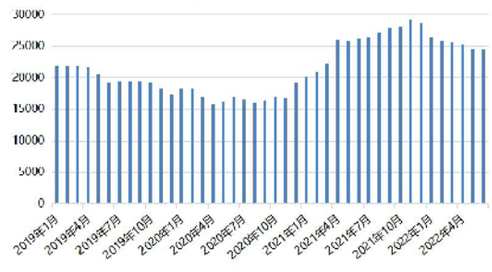
数据来源：iFind

注：1D=1.11111dtex

2020 年年初，新冠疫情导致全球范围停工停产，氨纶纤维的价格小幅下跌。2020 年 9 月以来，受氨纶行业进入供需错配格局、下游纺织服装需求回暖、海外订单转移回流、上游石化原材料价格上涨等多重因素影响，氨纶纤维的价格快速上涨。截至 2021 年底，氨纶 20D 主流价格为 81,000.00 元/吨，较年初上涨 67.01%，较 2019 年同期上涨 32.88%；氨纶 40D 主流价格为 61,000.00 元/吨，较年初上涨 56.41%，较 2019 年同期上涨 32.20%。2022 年上半年，因氨纶新产能大量释放，以及成本端下跌，导致氨纶价格也大幅下跌。截止 6 月底，氨纶 40D 主流价格跌至 39,000.00 元/吨，氨纶 20D 主流价格跌至 48,000.00 元/吨。

2、锦氨空气包覆丝的市场价格情况

2019 年度-2021 年度锦氨空气包覆丝分月度市场价格(以 4070 为例)(单位：元/吨)



资料来源：中国化纤信息网

注：4070 系指规格为 40D 氨纶+70D 锦纶的锦氨空气包覆丝，根据中国化纤信息网的统计数据，该规格的锦氨空气包覆丝销量约占行业市场份额的 70%，是行业中应用最为广泛的规格。

中国化纤信息网统计数据显示，2019 年度至 2021 年度我国锦氨空气包覆丝平均销售单价分别 17,575.00 元/吨、15,342.00 元/吨及 23,331.00 元/吨。受 2019 年中美贸易摩擦及 2020 年新冠疫情全面爆发的影响，2019 年以来我国锦氨空气包覆丝市场销售价格出现了一定程度的下跌。自 2021 年起，随着国内市场步入疫情后的需求修复增长阶段，下游需求日益增加，促使空气包覆丝行业快速回暖。同时，锦纶切片与氨纶纤维等原材料的价格暴涨也在成本端推动锦氨空气包覆丝价格大幅上涨。2022 年上半年，虽然锦纶价格高位震荡，但氨纶价格跌幅较大，包纱受成本端影响，价格主线也逐步阴跌，上半年锦氨空气包覆丝均价为 25,560.00 元/吨。

3、主营产品历年销售单价情况

亚特新材的主营产品包括弹力丝、空气包覆丝、倍捻丝等。各产品近年来的销售单价情况统计如下：

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	平均单价
弹力丝	销售收入(万元)	9,796.64	9,124.21	9,073.55	9,007.37	2,804.86	
	销量(吨)	4,596.57	5,270.74	6,319.18	4,978.18	1,528.11	
	销售单价(万元/吨)	2.13	1.73	1.44	1.81	1.84	1.88
空气包覆丝	销售收入(万元)	124245.5891	106,131.91	91,822.63	152,980.90	62,225.74	
	销量(吨)	54276.43062	55,982.67	54,367.35	61,201.28	26,366.24	
	销售单价(万元/吨)	2.29	1.90	1.69	2.50	2.36	2.26
倍捻丝	销售收入(万元)	–	–	–	1,915.64	3,481.61	
	销量(吨)	–	–	–	696.15	1,364.53	
	销售单价(万元/吨)	–	–	–	2.75	2.55	2.65

注：2020 年新冠疫情爆发导致的全球范围停产停工情况使得产品售价异常偏低，存在一定的偶然因素，故本次均价取值剔除 2020 年数据，并往前延伸一年进行计算。

由上表可知，标的公司主营产品销售价格与中国化纤信息网统计市场价格走势基本一致，且近三年来主营产品空气包覆丝的销售单价(1.90 万元/吨、1.69 万元/吨、2.50 万元/吨)均高于前述中国化纤信息网统计的近三年平均