

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

上海电气集团股份有限公司拟协议转让股权所涉及的
上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权益价
值
资产评估报告

东洲评报字【2021】第 1365 号

(报告书及附件)

共 1 册 第 1 册



上海东洲资产评估有限公司

2021 年 08 月 10 日

资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 3131020001202101018

资产评估报告名称： 上海电气集团股份有限公司拟协议转让股权所涉
及的上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权
益价值评估项目

资产评估报告文号： 东洲评报字【2021】第1365号

资产评估机构名称： 上海东洲资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 顾显元(资产评估师)、夏剑峰(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

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和职业道德准则编制。

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和法律、行政法规规定的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其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、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。

七、我们与本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。

八、评估对象涉及的资产、负债清单及盈利预测由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认。根据《中华人民共和国资产评估法》：“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责。”

九、我们已对评估对象及其所涉及的资产进行现场调查；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，并对所涉及资产的法律权属资料进行了核查验证，对已经发现的可能对评估结论有重大影响的事项在本资产评估报告中进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。但我们仅对评估对象及其所涉及资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告亦不得作为任何形式的产权证明文件使用。

十、我们对设备、建（构）筑物等实物资产的勘察按常规仅限于其表现的质量、使用状况、保养状况等，并未触及内部被遮盖、隐蔽及难于观察到的部位，我们没有能力也未接受委托对上述资产的内部质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人和其他相关当事人提供的资料为基础。如果这些评估对象的内在质量存在瑕疵，本资产评估报告的评估结论可能会受到不同程度的影响。



资产评估报告

(目录)

目录	3
摘要	4
正文	6
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人	6
(一) 委托人概况	6
(二) 被评估单位概况	7
(三) 委托人与被评估单位之间的关系	11
(四) 其他资产评估报告使用人	11
二、 评估目的	11
三、 评估对象和评估范围	12
四、 价值类型及其定义	15
五、 评估基准日	15
六、 评估依据	15
(一) 经济行为依据	15
(二) 法律法规依据	15
(三) 评估准则依据	17
(四) 资产权属依据	17
(五) 评估取价依据	18
(六) 其他参考资料	18
七、 评估方法	19
(一) 评估方法概述	19
(二) 评估方法的选择	19
(三) 资产基础法介绍	20
(四) 收益法介绍	25
八、 评估程序实施过程和情况	29
九、 评估假设	32
(一) 基本假设	32
(二) 一般假设	32
(三) 收益法评估特别假设	33
十、 评估结论	33
(一) 相关评估结果情况	33
(二) 评估结果差异分析及最终评估结论	34
(三) 评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明	35
(四) 关于评估结论的其他考虑因素	36
(五) 评估结论有效期	36
(六) 有关评估结论的其他说明	36
十一、 特别事项说明	37
十二、 评估报告使用限制说明	39
十三、 评估报告日	40

上海电气集团股份有限公司拟协议转让股权所涉及的上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2021】第 1365 号

摘要

特别提示：本资产评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考。以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用合适的评估方法，按照必要的评估程序，对经济行为所对应的评估对象进行了评估。资产评估报告摘要如下：

委托人：上海电气集团股份有限公司

被评估单位：上海电气国际经济贸易有限公司

评估目的：协议转让股权，协议受让人为上海电气（集团）总公司。

经济行为：根据上海电气集团股份有限公司第二七四次管理层会议纪要（2021年第11次），上海电气集团股份有限公司拟转让其持有的上海电气国际经济贸易有限公司80.59%股权。

评估对象：被评估单位股东全部权益价值。

评估范围：评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的母公司口径全部资产合计账面价值6,206,942,001.13元，负债合计账面价值4,720,962,665.29元，股东权益1,485,979,335.84元；合并口径全部资产合计账面价值6,335,072,406.75元，负债合计4,846,101,958.85元，股东权益1,488,970,447.90元，归属于母公司所有者权益1,485,389,543.06元。

价值类型：市场价值

评估基准日：2021年6月30日

评估方法：采用收益法和资产基础法，本评估报告结论依据资产基础法的评估结果。

评估结论：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币2,428,920,593.23元。
大写人民币：贰拾肆亿贰仟捌佰玖拾贰万零伍佰玖拾叁元贰角叁分。

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年内，即有效期截止 2022 年 6 月 29 日。

如本评估项目涉及国有资产，并按相关规定需履行国有资产管理部门备案、核准程序的，本评估报告需经国有资产监督管理部门备案后方可正式使用，且评估结论仅适用于本报告所示经济行为。

特别事项：见正文特别事项说明。

以上特别事项可能对本评估结论产生影响，提请评估报告使用人在实施本次经济行为时予以充分关注；此外，评估报告使用人还应关注评估报告正文中所载明的评估假设以及期后重大事项对本评估结论的影响，并恰当使用本评估报告。

上海电气集团股份有限公司拟协议转让股权所涉及的上海
电气国际经济贸易有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2021】第 1365 号

正文

上海电气集团股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、资产基础法，按照必要的评估程序，对上海电气集团股份有限公司拟转让所持有的上海电气国际经济贸易有限公司股权所涉及的上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权益于 2021 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、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人

(一) 委托人概况

公司名称：上海电气集团股份有限公司（简称“委托人”）

证券代码：601727

公司类型：股份有限公司（台港澳与境内合资、上市）

注册资本：1515246.1836万人民币

法定代表人：郑建华

成立日期：2004年03月01日

公司地址：上海市兴义路8号30层

经营范围：第三类医疗器械经营；第三类医疗器械生产；第二类医疗器械生产；各类工程建设活动；电力设施承装、承修、承试；特种设备安装改造修理。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：电站及输配电，机电一体化，交通运输、环保设备、锂离子电池、电源系统的相关装备制造业产品的设计、制造、销售，提供相关售后服务，以上产品的同类产品的批发、货物及技术进出口、佣金代理（不含拍卖），提供相关配套服务，电力工程项目总承包，设备总成套或分交，工业设计服务，石油钻采专用设备制

造，石油钻采专用设备销售，炼油、化工生产专用设备制造，炼油、化工生产专用设备销售，第一类医疗器械销售，第一类医疗器械生产，第二类医疗器械销售，医疗设备租赁，对外承包工程，普通机械设备安装，专用设备修理，技术服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）被评估单位概况

公司名称：上海电气国际经济贸易有限公司（简称“被评估单位”，或者“公司”）

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：43430.08万人民币

法定代表人：高翔

经营期限：1995年08月30日

公司地址：上海市静安区和田路 211 号 2 幢 101、201、202、301 室

1. 公司历史沿革及股东结构

上海电气国际经济贸易有限公司（原名上海斯迈克有限公司），原由上海市机械设备进出口有限公司和上海工业技术发展基金会等 16 家单位共同出资建立，成立日期为 1995 年 08 月 30 日，成立时注册资本为 5420 万人民币。2000 年 5 月股权转让，上海电气（集团）总公司和上海市机械设备进出口有限公司为投资人，此时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	上海电气（集团）总公司	4,150.00	76.57%
2	上海市机械设备进出口有限公司	1,270.00	23.43%
	合计	5,420.00	100.00%

上述数据摘自上海公正会计师事务所出具的“沪公报（2000）第 526 号”验资报告。

2002 年 6 月，企业进行增资，新增注册资本 3700 万人民币，由上海电气（集团）总公司缴纳，此时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	上海电气（集团）总公司	7,850.00	86%
2	上海市机械设备进出口有限公司	1,270.00	14%
	合计	9,120.00	100.00%

上述数据摘自上海公正会计师事务所出具的“沪公报（2002）第 618 号”验资报告。



2003年2月20日，上海市机械设备进出口有限公司将其持有的上海斯迈克有限公司14%的股权转让给上海电气实业公司。

2004年6月30日，企业进行增资，新增注册资本257,952,743.50元，由上海电气（集团）总公司和上海电气实业公司（2004年9月更名为上海电气集团股份有限公司）出资，变更后的注册资本为349,152,743.50元，此时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例
1	上海电气（集团）总公司	291,127,165.07	83.38%
2	上海电气实业公司	58,025,578.43	16.62%
	合计	349,152,743.50	100.00%

上述数据摘自上海大公大同会计师事务所出具的“上大验字（2004）第78号”验资报告。

2004年9月，上海电气（集团）总公司将其持有的上海斯迈克有限公司83.38%股权转让给上海电气集团股份有限公司，上海电气集团股份有限公司将其持有的上海斯迈克有限公司1%的股权转让给上海机床厂有限公司（已经上海大公大同会计师事务所出具的“上大验字（2004）第88号”验资报告验证）。另经控股股东上海电气集团股份有限公司同意，对企业注册资本进行增资，增资资金为企业历年未分配利润，增资后注册资本由349,152,743.50元增加至350,000,000.00元，原始投资股东股权比例不变。2004年11月，企业改名为上海电气国际经济贸易有限公司。而后，上海机床厂有限公司将其持有的1%股权转让给上海电气集团股份有限公司，此时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	上海电气集团股份有限公司	35,000.00	100.00%
	合计	35,000.00	100.00%

2019年，根据上海电气国际经济贸易有限公司股东决定，企业将引进工银金融资产投资有限公司以及交银金融资产投资有限公司进行增资，注册资本由35000万元增加至43430.08万元，其中工银金融资产投资有限公司以及交银金融资产投资有限公司分别增资4215.04万元，此时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	上海电气集团股份有限公司	35,000.00	80.59%
2	工银金融资产投资有限公司	4,215.04	9.705%
3	交银金融资产投资有限公司	4,215.04	9.705%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
	合计	43,430.08	100.00%

本次变更完成后，上海电气国际经济贸易有限公司之股权结构至评估基准日未发生变化。

2.公司概况

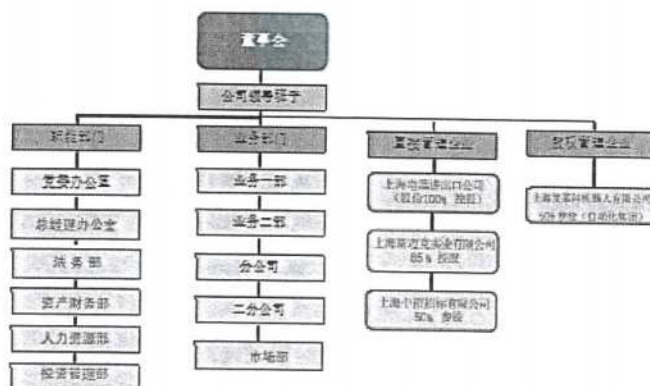
上海电气国际经济贸易有限公司是上海电气集团股份有限公司旗下主营国际贸易、国际投资和合资合作的核心企业。上海电气国际经济贸易有限公司具有完备的进出口贸易功能，从事以机电产品为主的进出口、加工贸易、国际国内招标、国际物流服务和自贸区保税业务。

上海电气国际经济贸易有限公司是电气集团贯彻“走出去”战略的操作平台，围绕电气集团“三步走”战略，创新发展，努力打造上海电气集团内最具规模化、专业化及核心竞争能力的，集国际贸易、国内贸易、招标服务、技术服务、现代物流和集中采购为一体的综合性现代服务贸易平台。

近年来，上海电气国际经济贸易有限公司大力开拓国内市场，国内贸易业务大幅增加，成为企业新的利润增长点。同时，客户也不再局限于电气集团，第三方客户逐渐成为收入的主要来源。

公司组织架构图如下：

组织架构 ORGANIZATION STRUCTURE



目前经营地址：
上海市静安区共和新路1301号C座
办公面积：6200平方米

3.股权投资情况

企业基准日对外投资共 5 家，明细如下：

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值(元)	会计核算方式
1	上海斯迈克实业有限公司	85.00	20,881,586.82	成本法
2	上海发那科机器人有限公司	50.00	1,575,087,677.93	权益法
3	上海发那科国际贸易有限公司	25.00	143,953,962.12	权益法
4	上海中招招标有限公司	50.00	4,831,020.99	权益法
5	上海电气日本有限公司	50.00	2,293,639.69	权益法
	合计		1,747,047,887.55	

4.公司资产、负债及财务状况

截止评估基准日，母公司资产合计为 620,694.20 万元，负债合计为 472,096.27 万元，股东权益为 148,597.93 万元。公司上两年及基准日资产、负债、财务状况如下表：

母公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年6月30日
总资产	470,020.00	662,993.82	620,694.20
负债	132,052.44	324,127.05	472,096.27
净资产	337,967.56	338,866.77	148,597.93

项 目	2019年度	2020年度	2021年1-6月
营业总收入	225,698.58	283,689.45	191,151.75
营业总成本	226,924.37	285,552.79	190,909.24
投资收益	17,276.64	21,495.75	17,208.03
信用减值损失	-928.04	-66.68	-29,838.25
资产减值损失	-10.46	12.08	-236.56
营业利润	15,153.51	19,616.22	-12,622.46
净利润	15,634.35	19,387.21	-5,643.63

(2) 合并报表资产、负债及财务状况：

合并资产、负债及财务状况

项 目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年6月30日
-----	-------------	-------------	------------



总资产	471,947.22	663,536.71	633,507.24
负债	133,387.28	324,674.47	484,610.20
股东权益合计	338,559.95	338,862.23	148,897.04
归属于母公司股东权益	338,015.12	338,520.31	148,538.95

项 目	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-6 月
营业总收入	238,006.73	299,679.37	204,632.99
营业总成本	239,558.84	301,474.04	204,282.50
投资收益	16,877.83	21,495.75	17,403.88
信用减值损失	-927.83	-61.96	-29,838.44
资产减值损失	-10.14	12.08	-236.56
营业利润	14,426.48	19,602.32	-12,318.81
净利润	14,924.56	19,371.00	-5,339.98
归属于母公司所有者净利润	14,982.44	19,345.96	-5,356.15

上述数据，摘自于天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)本次专项审计报告。

企业执行企业会计准则。增值税率为 13%、6%，城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为流转税的 7%、5%、2%，所得税率为 25%。

(三) 委托人与被评估单位之间的关系

委托人系被评估单位控股股东。

(四) 其他资产评估报告使用人

根据资产评估委托合同约定，本资产评估报告使用人为委托人、相关管理及监管单位，委托合同中约定的其他资产评估报告使用人，以及国家法律、行政法规规定的资产评估报告使用人，其他任何第三方均不能由于得到本资产评估报告而成为本资产评估报告的合法使用人。

二、评估目的

根据上海电气集团股份有限公司第二七四次管理层会议纪要（2021年第11次），上海电气集团股份有限公司拟转让其持有的上海电气国际经济贸易有限公司80.59%股权。本次评估目的是反映上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考。

该经济行为已经获得了上海电气集团股份有限公司第二七四次管理层会议纪要（2021年第11次）的批准。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为被评估单位股东全部权益价值。评估对象与拟实施的经济行为一致。

（二）评估范围

评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的母公司口径全部资产合计账面价值6,206,942,001.13元，负债合计账面价值4,720,962,665.29元，股东权益1,485,979,335.84元；合并口径全部资产合计账面价值6,335,072,406.75元，负债合计4,846,101,958.85元，股东权益1,488,970,447.90元，归属于母公司所有者权益1,485,389,543.06元。委托评估范围与拟实施的经济行为所涉及的评估范围一致。

评估范围内的资产、负债账面价值业经过天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了专项审计报告，报告文号天职业字[2021]36370号。审计机构发表了标准无保留审计意见。

（三）委估资产的主要情况

本次评估范围中委估资产主要为流动资产及非流动资产，其中非流动资产主要包括长期应收款、长期股权投资、固定资产、使用权资产、递延所得税资产等，具体情况如下：

1.流动资产

流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、合同资产等组成。其中存货为企业对外贸易的各类轴承、办公用品等。

2.长期应收款

长期应收款主要为应收上海电气集团股份有限公司、SEC JAPAN CO LTD 的借款等。



3.长期股权投资

企业基准日对外投资共 5 家，明细如下：

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值（元）	会计核算方式
1	上海斯迈克实业有限公司	85.00	20,881,586.82	成本法
2	上海发那科机器人有限公司	50.00	1,575,087,677.93	权益法
3	上海发那科国际贸易有限公司	25.00	143,953,962.12	权益法
4	上海中招招标有限公司	50.00	4,831,020.99	权益法
5	上海电气日本有限公司	50.00	2,293,639.69	权益法
	合计		1,747,047,887.55	

子公司上海斯迈克实业有限公司是一家沪港合资企业，成立于 1992 年 9 月，是上海浦东改革开放初期第一批入驻的外高桥保税区的企业之一。主要业务包括机电产品的加工组装；国际贸易，区内贸易及区内贸易代理；区内仓储及厂房配套办公用房的经营业务。注册资本为 1423.708 万元，现有股东情况为：上海电气国际经济贸易有限公司出资 1210.1518 万元，占比 85%；上海成林科技有限公司出资 213.5562 万元，占比 15%。

联营公司上海发那科机器人有限公司成立于 1997 年 11 月，主要业务包括生产组装，维修机器人，智能机器及自动化系统并提供成套工程服务，销售自产产品。注册资本为 1200 万美元，其中上海电气国际经济贸易有限公司出资 600 万美元，占比 50%；发那科株式会社出资 600 万美元，占比 50%。

联营公司上海发那科国际贸易有限公司成立于 2006 年 7 月，主要业务包括国际贸易、转口贸易、区内企业间的贸易和区内贸易代理；货物及技术进出口（不含分销及国家禁止项目）；区内的商业性简单加工；区内商务咨询服务。注册资本为 20 万美元，其中上海电气国际经济贸易有限公司出资 5 万美元，占比 25%；发那科株式会社出资 5 万美元，占比 25%；上海发那科机器人有限公司出资 10 万美元，占比 50%。

联营公司上海中招招标有限公司成立于 2008 年 3 月，主要业务包括代理国际、国内的各种招标业务，有色金属销售，从事货物及技术的进出口业务。注册资本为 600 万人民币，其中上海电气国际经济贸易有限公司出资 300 万人民币，占比 50%；中招国际招标有限公司出资 300 万人民币，占比 50%。

联营公司上海电气日本有限公司成立于 1999 年 12 月，地址位于日本东京，主要业务包括工业电气机械设备、仪表、电子应用设备、工业（工厂）自动化设备、家庭电

器制品以及这些制品的零部件、相关制品的进出口和销售以及保养、检查、更换、维修方面的咨询业务和顾问业务；化学和石油成套设备的涉及、制造和安装工程的承包中介业务以及上述制品的进出口和销售；电气、电气通信设备及其配套设备、零部件的安装工程的承包中介业务以及上述制品的进出口和销售，日用品的进出口销售，服装等纤维制品的进出口和销售、投资业务、投资咨询业务以及与上述各项附带相关的一切业务。注册资本为 3000 万日元，其中上海电气国际经济贸易有限公司出资 1500 万日元，占比 50%；海恒株式会社出资 1500 万日元，占比 50%。

4. 固定资产-设备

设备类资产，按用途分为车辆和电子设备。其中运输设备总计 10 辆，主要有帕萨特轿车、丰田奥德赛商务车、别克商务车及凤凰牌货车；电子设备主要有电脑、空调、打印机、复印机、服务器、交换机等。上述设备主要是在 2001 年-2020 年之间购入，目前部分电子设备已经报废，其余均正常使用中。

5. 使用权资产

使用权资产为企业因经营需要租赁的办公大楼，位于上海市静安区和田路 211 号蓝天绿的商务广场 C 座和 D 座，系向上海电气集团置业有限公司（原名上海电气集团资产管理有限公司）租赁所得，租赁期限至 2023 年 6 月 30 日。其中 D 座租赁面积为 87.29 平方米，2020 年-2021 年底的月租金单价为 2.49 元/平方米，2022 年-2023 年 6 月 30 日的月租金单价为 2.61 元/平方米；C 座租赁面积为 6212.8 平方米，2020 年-2021 年底的月租金为 568808 元，2022 年-2023 年 6 月 30 日的月租金为 597154 元。

6. 递延所得税资产

递延所得税资产系预计负债、资产减值准备、预提费用、未付工资及办公楼租赁产生的税会差异。

（四）被评估单位申报的其他无形资产

无该事项。

（五）被评估单位申报的表外资产的类型、数量

被评估单位申报的其他表外资产。



（六）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本资产评估报告无引用其他机构出具的报告结论情况。

四、价值类型及其定义

本次评估对象的价值类型为市场价值。

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。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易，即假设在互无关系且独立行事的当事人之间的交易。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2021 年 6 月 30 日。

评估基准日是在综合考虑经济行为实施的需要、会计期末资料提供的便利，以及评估基准日前后利率和汇率的变化情况，由资产评估师与委托人协商后确定。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）经济行为依据

1. 上海电气集团股份有限公司第二七四次管理层会议纪要（2021 年第 11 次）。

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；

2. 《中华人民共和国公司法》（2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修正）；

3. 《中华人民共和国证券法》（2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订）；

4. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号发布，财政部令第97号修改）；

5. 《中华人民共和国土地管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会



常务委员会第十二次会议修正)；

6. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修正)；

7. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过)；

8. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号,国务院令第588号修订)；

9. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号)；

10. 《关于印发<国有资产评估管理办法实施细则>的通知》(国资办发[1992]36号)；

11. 《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)；

12. 《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)；

13. 《上市公司国有股权监督管理办法》(国资委、证监会、财政部令第36号)；

14. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号)；

15. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权[2013]64号)；

16. 《上海市企业国有资产评估报告审核手册》(沪国资委评估[2018]353号)；

17. 《上海市企业国有资产评估管理暂行办法》(沪国资委评估[2019]366号)；

18. 《上海市企业国有资产评估核准备案操作手册》(沪国资委评估[2020]100号)；

19. 《中华人民共和国企业所得税法》(2018年12月29日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修正)；

20. 国务院关于废止《中华人民共和国营业税暂行条例》和修改《中华人民共和国增值税暂行条例》的决定(国务院令第691号)；

21. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号,依据2011年财政部、国家税务总局令第65号修订)；

22. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税第[2016]36号)；

23. 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；
24. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号）；
25. 其他与评估工作相关的法律法规。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资[2017]43号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30号）；
3. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
4. 《资产评估执业准则—资产评估程序》（中评协[2018]36号）；
5. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；
6. 《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协[2018]35号）；
7. 《资产评估执业准则—资产评估方法》（中评协[2019]35号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；
10. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2017]42号）；
11. 《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）；
12. 《资产评估执业准则—机器设备》（中评协[2017]39号）；
13. 《资产评估执业准则—不动产》（中评协[2017]38号）；
14. 《资产评估执业准则—无形资产》（中评协[2017]37号）；
15. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2018]37号）。

（四）资产权属依据

1. 国有资产产权登记证；
2. 不动产权证、房屋租赁合同；
3. 重要资产购置合同或记账凭证；
4. 固定资产台账、记账账册等；
5. 对外投资权属证明文件；
6. 其他资产权属证明资料。

（五）评估取价依据

1. 全国银行间同业拆借中心受权公布的最新贷款市场报价利率（LPR）；
2. 基准日有效的现行中国人民银行存贷款基准利率表；
3. 中国人民银行外汇管理局公布的基准日汇率中间价；
4. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社；
5. 《易车网》等网上汽车价格信息资料；
6. 设备网上可予查询的价格信息资料；
7. 上海市工程造价信息网公布的主要材料价格信息；
8. 上海市建设工程预算定额（2016）；
9. 《建设工程工程量清单计价规范》（GB50500-2013）；
10. 《关于实施建筑业营业税改增值税调整本市建设工程计价依据的通知》（沪建市管〔2016〕42号）；
11. 建设部颁发的《房屋完损等级评定标准》；
12. 中国土地市场网颁布的土地成交资料；
13. 中国地价信息服务平台动态监测数据；
14. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评估申报表；
15. 被评估单位历史年度财务报表、审计报告；
16. 被评估单位主要产品目前及未来年度市场预测相关资料；
17. 被评估单位管理层提供的未来收入、成本和费用预测表；
18. 被评估单位管理层提供的在手合同、订单及目标客户信息资料；
19. 同花顺资讯系统有关金融数据及资本市场信息资料；
20. 标准普尔全球市场情报有限公司的S&P Capital IQ 资讯平台系统有关资本市场信息资料；
21. 资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

（六）其他参考资料

1. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评

估申报表;

2. 《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社2011年版）；
3. 《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号）；
4. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
5. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
6. 其他相关参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法概述

依据《资产评估基本准则》，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。

依据《资产评估执业准则-企业价值》，执行企业价值评估业务可以采用收益法、市场法、资产基础法三种基本方法：

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用收益法，强调的是企业的整体预期盈利能力。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用市场法，具有评估数据直接选取于市场，评估结果说服力强的特点。

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用资产基础法，可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独评估价值的情形。

（二）评估方法的选择

依据《资产评估执业准则-企业价值》，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。”，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

本次评估目的是为协议转让股权提供价值参考依据。资产基础法的基本思路是按现行条件重建或重置被评估资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。本评估项目能满足资产基础法评估所需的条件，即被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态，具备可利用的历史经营资料。采用资产基础法可以满足本次评估的价值类型的要求。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位具备了应用收益法评估的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

经查询与被评估单位同一行业的国内上市公司，在产品类型、经营模式、企业规模、资产配置、未来成长性等方面具备可予比较的上市公司很少；且近期产权交易市场类似行业特征、经营模式的股权交易较少，相关交易背景、交易案例的经营财务数据等信息无法从公开渠道获得，不具备采用市场法评估的基本条件。

综上所述，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（三）资产基础法介绍

资产基础法具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东全部权益价值的方法。

各类主要资产及负债的评估方法如下：

1. 货币资金类

货币资金包括现金及银行存款。对人民币现金及银行存款，以核实后的金额为评估值；对外币银行存款，按核实后外币账面金额乘以基准日人民币与外币汇率后确定评估值。

2. 应收票据

对于应收票据的评估，在核实了原始票据信息、账簿记录、抽查部分原始凭证等相关资料，经核实账、表、单相符，以核实后账面值确定评估值。

3. 应收款项类

应收款项类具体主要包括应收账款、合同资产、预付账款、其他应收款等，在对应



收款项核实无误的基础上，根据每笔款项在扣除评估风险损失后，按预计可能收回的数额确定评估值。对关联方往来等有充分理由相信能全部收回的款项，评估风险损失率为 0%。对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失率为 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，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，参照财会上坏账准备的核算方法，估计出评估风险损失作为扣除额后得出应收款项的评估值。账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

4. 存货类

存货全部为库存商品。具体评估方法如下：

库存商品全部为企业进行贸易而采购的商品，主要采用市价途径进行评估，评估值等于不含税市场购入价和其他合理费用确定。经核实有关发票和会计凭证，账面价值由购买价和合理费用构成；了解了库存商品的保管及内部控制制度，根据被评估单位提供的数量清单，核对了基准日后的出入库明细账，库存商品周转情况属正常，且均为近期购置，故以核实后账面单价及数量作为评估值。

另外，对损坏、变质、不合格、过时淘汰等处于非正常状态的存货按可回收净值确定评估值。

5. 长期应收款

长期应收款主要为应收上海电气集团股份有限公司、SEC JAPAN CO LTD 的借款等。对于人民币款项按照账面值评估，本次以核实后账面值作为评估值；对于外币款项 SEC JAPAN CO LTD 的借款，经向被评估单位了解，该公司早于 2012 年就决定停业关闭，目前无法对其取得联系及相关资料，企业也对其全额计提了减值准备，故本次评估全额确认减值损失。

6. 长期股权投资

对长期股权投资，通过查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，核实长期股权投资形成过程、账面值构成和现阶段实际状况，以确定长期股权投资的真实性和完整性。

企业基准日对外投资共 5 家，明细如下：

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值(元)	会计核算方式
----	---------	-------	---------	--------



1	上海斯迈克实业有限公司	85.00	20,881,586.82	成本法
2	上海发那科机器人有限公司	50.00	1,575,087,677.93	权益法
3	上海发那科国际贸易有限公司	25.00	143,953,962.12	权益法
4	上海中招招标有限公司	50.00	4,831,020.99	权益法
5	上海电气日本有限公司	50.00	2,293,639.69	权益法
	合计		1,747,047,887.55	

对于企业控股的上海斯迈克实业有限公司，根据相关行业标准要求对其进行整体资产评估，再结合对被投资企业持股比例计算评估值。

对于参股型的长期股权投资上海发那科机器人有限公司，上海电气国际经济贸易有限公司与发那科株式会社各占该公司股权的50%，被评估单位营业利润中大部分收益来源于投资收益，其中上海发那科机器人有限公司贡献了投资收益中的大部分。经了解，在该公司董事会中中方与日方的董事会席位各为5位，故被评估单位与日方股东共同控制发那科机器人有限公司，主要管理层情况，企业董事长由日方担任，副董事长由中方担任，总理由中方担任，副总经理由日方担任。虽然被评估单位对发那科机器人有限公司持有50%股权，但是本次协议股权转让系被评估单位层面的股权变动，发那科机器人有限公司鉴于技术保密等原因，不便采用资产基础法进行评估，故本次采用收益法及市场法进行评估。比较分析后，确定该公司最终评估值，再结合对该公司的持股比例计算长期股权投资评估值。

对于其他参股型的长期股权投资：

(1) 上海发那科国际贸易有限公司，该公司为贸易型公司，主要为其股东发那科株式会社以及上海发那科机器人有限公司进行进出口贸易服务，该公司实际为上海发那科机器人有限公司的贸易部门，故本次采用发那科机器人有限公司市场法修正后的P/E结合企业净利润后扣除流动性折扣确定上海发那科国际贸易有限公司评估值，再结合对该公司的持股比例计算长期股权投资评估值。

(2) 上海中招招标有限公司，被评估单位持有该公司50%的股权，但不参与该公司日常经营，该公司为轻资产企业，主营业务为招标，业务稳定，近年股利分红较为稳定，故本次采用股利折现法进行评估，后结合被评估单位持股比例确定价值。

(3) 上海电气日本有限公司。被评估单位持有该公司50%股权，由于不参与该公司的日常经营，故对该公司没有控制权。经向被评估单位了解，该公司已于2012年就决定停业关闭，目前无法对其取得联系及相关资料，企业也对其全额计提了减值准备，

故本次评估全额确认减值损失。

7. 设备类资产

根据《资产评估执业准则-机器设备》，执行机器设备评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析成本法、市场法和收益法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。本次通过对所涉及的各类设备特点、用途以及资料收集情况分析，主要采用成本法进行评估。

通过对被评估单位所涉及各类设备特点、用途以及资料收集情况分析，主要采用重置成本法进行评估。

▲成本法：根据现行时点条件下按照重建或者重置被评估对象设备的思路，即基于社会一般生产力水平的客观必要成本为基础，扣除相关贬值（实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值），以此确定评估对象价值的资产评估方法。

重置成本一般为更新重置成本，包括直接成本、间接成本、资金成本、税费及合理的利润。

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

（1）电子设备及其他设备

A. 重置成本的确定

机器设备重置成本由设备购置价、运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用、资金成本等组成，（或是购建所发生的必要的、合理的成本、利润和相关税费等确定）。对价值量较小的电子及其他设备，无需安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，直接参照现行不含税市场购置价格确定。

根据 2009 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国增值税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 538 号），《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部国家税务总局令 50 号），《财政部，国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财税[2008]170 号）及财政部、国家税务总局财税（2009）113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》的相关规定，自 2009 年 1 月 1 日起，增值税一般纳税人购进或者自制固定资产发生的进项税额，可凭增值税专用发票，海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据从销项税额中抵扣。故本次评估中对于符合上述

条件设备的重置成本中均不含增值税。

重置全价计算公式：

对于电子设备及其他设备，该类设备通常无需运杂费、基础费等其他费用。故设备重置全价计算公式简化为：

设备重置全价=设备购置价-可抵扣的增值税

B.综合成新率的确定

一般设备类资产综合成新率的计算公式如下：

综合成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

C.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（2）运输车辆设备

A.重置成本的确定

按评估基准日的运输车辆设备的市场价格，并根据《中华人民共和国车辆购置税法》及当地相关文件计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置成本：

B.综合成新率的确定

根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）的有关规定，结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的运输车辆尚可经济使用年限和尚可经济行驶里程数，并以年限计算结果作为车辆基础成新率，同时以车辆的实际行使里程数量化为车辆利用率修正系数，再结合其它各类影响因素对基础成新率进行修正后合理确定综合成新率。

C.评估值的确定

评估值=重置成本×综合成新率

（3）关于车辆牌照费的确定

为了缓解道路拥堵、控制机动车数量过快过猛的增长，近年来上海市政府在对私车牌照采取公开拍卖方式取得的基础上，从 2004 年 9 月份起，对各企、事业单位的公务用车牌照也实行拍卖取得。由于运用了市场化手段配置车辆牌照，从而使得车辆牌照商品化，所以企、事业单位在用的公务车（不包括客货二用车和黄牌照的大客车、货运车等）之牌照均体现了其市场价值。据了解，根据上海市有关，道路交通安全方面的法

律法规和道路状况，“采用牌照拍卖、对部分车辆实行数量控制”的做法还将延续一个时期。故在车辆的评估中，拟参照市场行情，考虑公务用车牌照的价值。

车辆牌照费一般按接近评估基准日公务用车牌照拍卖成交价的平均价计。

车辆牌照不计成新率，直接加计入评估值中。

（4）拟报废的设备评估。

部分电子设备由于购置时间较长，目前已无法使用，经了解这部分报废设备难以出售已无价值，本次以 0 值评估。

8. 使用权资产

评估人员通过核查相关的合同、付款凭证，使用权资产的位置、数量、起始日和到期日以及摊销过程等，确认资产真实有效，账面计量准确，按照核实后的账面值评估。

9. 递延所得税资产

递延所得税资产是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同而产生的可抵扣暂时性差异。本次评估在调查了解递延所得税资产的内容和形成过程，根据对应科目的评估处理情况，重新计算确认递延所得税资产评估值。

10. 负债

负债主要包括流动负债和非流动负债。在清查核实的基础上，以各项负债在评估日的经济行为实施后被评估单位实际需要承担的债务人和负债金额确定评估值。

（四）收益法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，现金流量折现法（DCF）是收益法常用的方法，即通过估算企业未来预期现金流量和采用适宜的折现率，将预期现金流量折算成现时价值，得到股东全部权益价值。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。由资产评估专业人员根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

2. 基本思路

根据被评估单位的资产构成和经营业务特点以及评估尽职调查情况，本次评估的基本思路是以被评估单位经审计的会计报表为基础：首先采用现金流量折现方法（DCF），估算得到企业的经营性资产的价值；再加上基准日的其他非经营性或溢余性

资产、负债和溢余资产的价值，得到企业股东全部权益价值。

3. 评估模型

根据被评估单位的实际情况，本次现金流量折现法（DCF）具体选用股权自由现金流量折现模型，基本公式为：

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性及溢余性资产价值

经营性资产价值=明确预测期期间的自由现金流量现值+明确预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中： F_i -未来第 i 个收益期股权现金流量数额；

n -明确的预测期期间,指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间；

g -明确的预测期后，预计未来收益每年增长率；

r -所选取的折现率。

4. 评估步骤

(1) 确定预期收益额。结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，对委托人或被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析复核、判断和调整，在此基础上合理确定评估假设，形成未来预期收益额。

(2) 确定未来收益期限。在对被评估单位企业性质和类型、所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等分析了解后，未来收益期限确定为无限期。同时在对被评估单位产品或者服务的剩余经济寿命以及替代产品或者服务的研发情况、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，本项目明确的预测期期间 n 选择为 5 年，且明确的预测期后 F_i 数额不变，即 g 取值为零。

(3) 确定折现率。本次评估在分析了被评估单位的经营现状、市场情况、财务结构等综合因素后拟采用资本资产定价模型（CAPM）的方法确定折现率。基本公式如下：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：特定风险报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为企业自身的付息债务与权益资本。

(3.1) 无风险利率 R_f 的确定：根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求，本次无风险收益率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司(CCDC)”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布，为了避免短期市场情绪波动对取值的影响，结合本公司的技术规范，按照最新一个完整季度的均值计算，每季度更新一次，本次基准日取值为 3.13%。

(3.2) 市场风险溢价 (MRP , 即 $R_m - R_f$) 的计算：市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。我们利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

R_m 的计算：根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择：根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》，同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确，我们选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点，时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。我们按照周收

盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：我们计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

R_f 的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价（ $MRP, R_m - R_f$ ）的计算：

我们通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此我们采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	$MRP, R_m - R_f$
均值			7.00%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%
2019 年	9.87%	3.18%	6.69%
2018 年	10.48%	3.62%	6.86%
2017 年	10.53%	3.58%	6.95%
2016 年	10.38%	2.86%	7.52%

即目前中国市场风险溢价约为 7.00%

(3.3) 贝塔值 (β 系数) 的确定：该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的可比上市公司于基准日的 β 系数（即 β_t ）指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终选择 10 家可比上市公司。浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商，我们在其金融数据终端查询到该 10 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_t = 0.8085$ 。

β 系数数值选择标准如下：

标的指数选择：沪深 300

计算周期：周

时间范围：从 2017 年 6 月 30 日到 2021 年 6 月 30 日

收益率计算方法：对数收益率

剔除财务杠杆：按照市场价值比

D 根据基准日的被评估单位有息负债确定，E 根据基准日的被评估单位股东全部权益价值评估值计算。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.809$ 。

(3.4) 特定风险报酬率 ϵ 的确定：我们在综合考虑委估企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，主要依据评估人员的专业经验判断后确定。我们经过分析判断最终确定特定风险报酬率 ϵ 为 2%。

(4) 确定溢余性资产价值和非经营性资产、负债评估净值。根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定溢余性资产和非经营性资产、负债范围，并采用适合的评估方法确定其评估价值。

溢余性资产是指与本次盈利预测中企业经营收益无直接关系的、超过盈利预测中企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置不用的资产等。

非经营性资产、负债是指与本次盈利预测中企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生收益，或是能产生收益但是未纳入本次收益预测范围的资产及相关负债。主要包括参股的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等。

八、评估程序实施过程 and 情况

我们根据中国资产评估准则以及国家资产评估的相关原则和规定，实施了本项目的评估程序。整个评估程序主要分为以下四个阶段进行：

(一) 评估准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围、评估基准日等问题进行了解并协商一致，订立业务委托合同，并编制本项目的资产评估计划。

2.配合企业进行资产清查，指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备资产评估所需的各项文件和资料。

（二）现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估调查工作阶段是2021年7月中旬至7月下旬。经选择本次评估适用的评估方法后，主要进行了以下现场评估程序：

1. 对企业申报的评估范围内资产和相关资料进行核查验证：

（1）听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

（2）对企业提供的资产评估申报明细表内容进行核实，与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整或补充；

（3）根据资产评估申报明细表内容，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；

（4）查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对被评估单位提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请被评估单位核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；

（5）根据纳入评估范围资产的实际状况和特点，分析拟定各类资产的具体评估方法；

（6）对设备、房屋建筑物及土地使用权类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护、改建、扩建情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件、决算资料、竣工验收资料、土地规划文件等。对通用设备，主要通过市场调研和查询有关价格信息等资料；对房屋建筑物、房地产及土地使用权通过调研市场状况数据、房地产交易案例相关信息、当地造价信息等；

（7）对所涉及到的无形资产，了解其成本构成、历史及未来的收益情况，对应产品的市场状况等相关信息；

（8）对评估范围内的负债，主要了解被评估单位实际应承担的债务情况。

2. 对被评估单位的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实状况进行了解，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。具体如下：

（1）了解被评估单位存续经营的相关法律情况，主要为有关章程、投资及出资协议、经营场所及经营能力等情况；



(2) 了解被评估单位执行的会计制度、固定资产折旧政策、存货成本入账和存货发出核算方法等，执行的税率及纳税情况，近几年的债务、借款以及债务成本等情况；

(3) 了解被评估单位业务类型、经营模式、历史经营业绩，包括主要经营业务的收入占比、主要客户分布，以及与关联企业之间的关联交易情况；

(4) 获取近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入和成本费用明细表等财务信息数据；

(5) 了解企业资产配置及实际利用情况，分析相关溢余资产和非经营性资产、负债情况，并与企业管理层取得一致意见；

(6) 通过对被评估单位管理层访谈方式，了解企业的核心经营优势和劣势；未来几年的经营计划以及经营策略，如市场需求、研发投入、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等，以及未来主要经营业务收入和成本构成及其变化趋势等；主要的市场竞争者情况；以及所面临的经营风险，如国家政策风险、市场（行业）竞争风险、产品（技术）风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

(7) 对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析、复核，结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析未来收益预测资料与评估假设的适用性和匹配性；

(8) 了解与被评估单位属同一行业，或受相同经济因素影响的可比企业、可比市场交易案例的数量及基本情况。

（三）评估结论汇总阶段

对现场评估调查阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据选定的评估方法，选取正确的计算公式和合理的评估参数，形成初步估算成果；并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下，汇总形成初步评估结论，并进行评估结论的合理性分析。

（四）编制提交报告阶段

在前述工作基础上，编制初步资产评估报告，与委托人就初步评估报告内容沟通交流意见，并在全面考虑相关意见沟通情况后，对资产评估报告进行修改和完善，经履行完毕公司内部审核程序后向委托人提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

本项目评估中，资产评估师遵循了以下评估假设和限制条件：

（一）基本假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（二）一般假设

1. 本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2. 本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

3. 假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政

策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4. 被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（三）收益法评估特别假设

1. 被评估单位的未来收益可以合理预期并用货币计量；预期收益所对应的风险能够度量；未来收益期限能够确定或者合理预期。

2. 被评估单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，本次经济行为实施后，亦不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

3. 未来预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

4. 被评估单位于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致

5. 假设评估基准日后被评估单位的现金流均匀流入，现金流出为均匀流出。

6. 上海电气国际经济贸易有限公司经营场所位于上海市静安区和田路 211 号蓝天绿的商务广场 C 座和 D 座，系向上海电气集团置业有限公司（原名上海电气集团资产经营有限公司）租赁所得，租赁期限至 2023 年 6 月 30 日。本次评估假设该租赁合同到期后，被评估单位能按租赁合同的约定条件获得续签继续使用，或届时能以市场租金价格水平获取类似条件和规模的经营场所。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，我们本着独立、公正和客观的原则及执行了必要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，得到被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论。

（一）相关评估结果情况

1. 资产基础法评估值

采用资产基础法对企业股东全部权益价值进行评估，得出被评估单位在评估基准日的评估结果如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值148,597.93万元，评估值242,892.06万元，评估增值94,294.13万元，增值率63.46%。其中：总资产账面值620,694.20万元，评估值714,988.33万元，评估增值94,294.13万元，增值率15.19%。负债账面值472,096.27万元，评估值472,096.27万元，无评估增减值。

2. 收益法评估值

采用收益法对企业股东全部权益价值进行评估，得出的评估基准日的评估结果如下：

被评估单位股东权益账面值为 148,597.93 万元，评估值 242,000.00 万元，评估增值 93,402.07 万元，增值率 62.86%。

（二）评估结果差异分析及最终评估结论

1. 不同方法评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 242,000.00 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 242,892.06 万元低 892.06 万元，低 0.37%。

不同评估方法的评估结果差异的原因主要是各种评估方法对资产价值考虑的角度不同，资产基础法是从企业各项资产现时重建的角度进行估算；收益法是从企业未来综合获利能力去考虑，导致各评估方法的评估结果存在差异。

2. 评估结论的选取

根据《资产评估执业准则-企业价值》，对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量的方式形成评估结论。

被评估单位主营业务为商品贸易，评估人员分析被评估单位历年经营状况，总体的盈利能力一般，未形成明显的超额收益能力，企业主要的利润来源于其投资收益。在这种情况下，评估人员认为采用资产基础法可以合理的反映被评估单位的股东全部权益价值，相比收益法有着更好的针对性和准确性，故本次评估最终采用资产基础法的评估结论。

通过以上分析，我们选用资产基础法评估结果作为本次被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币2,428,920,593.23元。大写人民币：贰拾肆亿贰仟捌佰玖拾贰万零伍佰玖拾叁元贰角叁分。

评估结论根据以上评估工作得出。

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明

本次采用资产基础法的评估结论，主要增减值分析如下：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2021年6月30日

金额单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	373,320.25	373,327.86	7.61	0.002
2	非流动资产	247,373.95	341,660.47	94,286.52	38.11
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款	61,465.20	61,465.20		
6	长期股权投资	174,475.42	268,621.85	94,146.42	53.96
7	其他权益工具投资				
8	其他非流动金融资产				
9	投资性房地产				
10	固定资产	138.95	280.95	142.00	102.19
11	在建工程				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	使用权资产	869.57	869.57		
15	无形资产				
16	开发支出				
17	商誉				
18	长期待摊费用				
19	递延所得税资产	10,424.80	10,422.90	-1.90	-0.02
20	其他非流动资产				
21	资产总计	620,694.20	714,988.33	94,294.13	15.19
22	流动负债	468,363.63	468,363.63		
23	非流动负债	3,732.64	3,732.64		
24	负债总计	472,096.27	472,096.27		
25	净资产（所有者权益）	148,597.93	242,892.06	94,294.13	63.46

本次采用资产基础法的评估结论，主要增减值分析如下：

1、流动资产

流动资产账面值373,320.25万元，评估值373,327.86万元，评估增值7.61万元，主要由于部分已全额计提减值准备，库龄较长且无法出售的存货考虑可变现净值，导致评估增值。

2、长期股权投资

长期股权投资账面值174,475.42万元，评估值268,621.85万元，评估增值94,146.42

万元，增值原因一是子公司上海斯迈克实业有限公司拥有的房屋建筑物、土地使用权评估增值导致长期股权投资增值，二是联营公司上海发那科机器人有限公司近年利润情况较好导致市场法评估增值。

2、固定资产

固定资产账面净值138.95万元，评估净值为280.95万元，增值142.00万元，本次评估增值的原因主要有以下几点：（1）因上海地区对车辆牌照实行拍卖，且对车辆牌照市场价值未考虑成新率，故致使运输设备评估有较大幅度增值；（2）近年来电子类设备更新较快，价格下滑幅度较大，故致使电子设备评估减值。

4、递延所得税资产

递延所得税资产账面值10,424.80万元，评估值10,422.90万元，评估增值-1.90万元，系由于根据评估基准日评估值重新计算各项递延所得税资产，导致评估增值。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

鉴于被评估单位本身为非上市公司，本次评估对象为股东全部权益价值，资产基础和收益法评估过程中未考虑控制权和流动性的影响，最终评估结论未考虑控制权和流动性的影响。

（五）评估结论有效期

依据现行评估准则规定，本评估报告揭示的评估结论在本报告载明的评估假设没有重大变化的基础上，且通常只有当经济行为实施日与评估基准日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告结论，即评估结论有效期自评估基准日2021年6月30日至2022年6月29日。

超过上述评估结论有效期时不得使用本评估报告结论实施经济行为。

（六）有关评估结论的其他说明

评估基准日以后的评估结论有效期内，如果评估对象涉及的资产数量及作价标准发生变化时，委托人可以按照以下原则处理：

- 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，委托人在实施经济行为时应给予

充分考虑。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，并在依据本报告自行决策、实施经济行为时给予充分考虑：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

本次评估资产权属资料基本完整，资产评估师未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托方与被评估单位亦明确说明不存在产权瑕疵事项。

（二）委托人未提供的其他关键资料说明：

无该事项。

（三）评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素：

资产评估师未获悉企业截至评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托方与被评估单位亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定事项。

（四）重要的利用专家工作及相關报告情况：

1. 利用专业报告：

执行本次评估业务过程中，我们通过合法途径获得了以下专业报告，并审慎参考利用了专业报告的相关内容：

（1）天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所出具的专项审计报告天职业字[2021]36370号；

本资产评估报告的账面资产类型与账面金额业经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具的专项审计报告文号：天职业字[2021]36370号。该审计报告的意见为：“我们审计了上海电气国际经济贸易有限公司模拟财务报表，包括2019年12月31日、2020年12月31日、2021年6月30日的模拟合并及母公司资产负债表，2019年度、2020年度、2021年1-6月的模拟合并及母公司利润表、模拟合并及母公司所有者权益变动表以及模拟财务报表附注。我们认为，后附的模拟财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了电气国贸2019年12月31日、2020年12月31日、2021年6月30日的模拟合并及母公司财务状况以及2019年度、2020年度、2021年1-6月的模拟合并及母公司经营成果。”资产评估专业人员根据所采用的评估方法对财务报表的使

用要求对其进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日企业的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估人员的责任。

根据现行评估准则的相关规定，我们对利用相关专业报告仅承担引用不当的相关责任。

（五）重大期后事项：

评估基准日至本资产评估报告出具日之间，委托人与被评估单位已明确告知不存在重大期后事项。

（六）评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的说明：

无该事项。

（七）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系：

企业因经营需要租赁的办公大楼，位于上海市静安区和田路 211 号蓝天绿的商务广场 C 座和 D 座，系向上海电气集团置业有限公司（原名上海电气集团资产经营有限公司）租赁所得，租赁期限至 2023 年 6 月 30 日。其中 D 座租赁面积为 87.29 平方米，2020 年-2021 年底的月租金单价为 2.49 元/平方米，2022 年-2023 年 6 月 30 日的月租金单价为 2.61 元/平方米；C 座租赁面积为 6212.8 平方米，2020 年-2021 年底的月租金为 568808 元，2022 年-2023 年 6 月 30 日的月租金为 597154 元。

评估师通过现场调查，除上述披露事项以外，亦未发现其他相关事项。但基于资产评估师核查手段的局限性，以及担保、或有负债（资产）等形成的隐蔽性，评估机构不能对上述事项是否完整发表确定性意见。

（八）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形：

此次资产评估对应的经济行为中，我们未发现可能对评估结论产生重大影响的瑕疵事项。

（九）其他需要说明的事项

1. 本资产评估报告中，所有以万元为金额单位的表格或者文字表述，如存在总计数与各分项数值之和出现尾差，均为四舍五入原因造成。

2. 资产评估师获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对被评估单位提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，与被评估单位管理层多次讨论，经被评估单位调整和完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利实现能力的保证。

评估报告使用人在使用本资产评估报告时，应当充分关注前述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

- (一) 本资产评估报告仅限于为本报告所列明的评估目的和经济行为的用途使用。
- (二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及资产评估师不承担责任。
- (三) 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本报告的使用人。
- (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) 如本评估项目涉及国有资产，并按相关规定需履行国有资产管理部门备案、核准程序的，本评估报告需经国有资产监督管理部门备案后方可正式使用，且评估结论仅适用于本报告所示经济行为。
- (六) 本资产评估报告包含若干附件及评估明细表，所有附件及评估明细表亦构成本报告的重要组成部分，但应与本报告正文同时使用才有效。对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人，本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。
- (七) 本资产评估报告内容的解释权属本评估机构，除国家法律、法规有明确的

特殊规定外，其他任何单位、部门均无权解释；评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经本评估机构审阅相关内容后，并征得本评估机构、签字评估师书面同意。法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为2021年08月10日。

（本页以下无正文）

(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

签字资产评估师

顾显元



夏剑峰



评估报告日

2021年08月10日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn

资产评估报告 (报告附件)

项目名称 上海电气集团股份有限公司拟协议转让股权所涉及的上海电气国际经济贸易有限公司股东全部权益价值

报告编号 东洲评报字【2021】第 1365 号

序号 附件名称

1. 上海电气集团股份有限公司第二七四次管理层会议纪要（2021 年第 11 次）
2. 上海电气集团股份有限公司营业执照
3. 上海电气国际经济贸易有限公司营业执照
4. 上海电气国际经济贸易有限公司本次专项审计报告
5. 上海斯迈克实业有限公司房地产权证
6. 评估委托人和相关当事方承诺函
7. 资产评估委托合同
8. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
9. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
10. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
11. 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
12. 资产评估机构及资产评估师承诺函