

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： 3131020020201900765

资产评估报告名称： 上海大众企业管理有限公司拟转让持有的上海大众融资租赁有限公司15%股权涉及的上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值评估报告

资产评估报告文号： 沪众评报字〔2019〕第0739号

资产评估机构名称： 上海众华资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 钱进(资产评估师)、左英浩(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。



HG ZH

上海众华资产评估有限公司

Shanghai Zhonghua Assets Appraisal Co., Ltd

**上海大众企业管理有限公司拟转让持有的上海大众
融资租赁有限公司 15%股权涉及的上海大众融资
租赁有限公司股东全部权益价值
评估报告**

沪众评报字〔2019〕第 0739 号

上海众华资产评估有限公司

2019 年 12 月 15 日

评估报告目录

第一部分 声明	1
第二部分 评估报告摘要	2
第三部分 评估报告正文	4
一、委托人和评估业务约定书约定的其他评估报告使用人概况	4
二、被评估单位概况	5
三、评估目的	7
四、评估对象和评估范围	7
五、价值类型和定义	8
六、评估基准日	8
七、评估依据	9
八、评估方法	10
九、评估程序实施过程 and 情况	15
十、评估假设	16
十一、评估结论	17
十二、特别事项说明	19
十三、评估报告使用限制说明	21
十四、评估报告日	22
第四部分 附件	23

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、行政法规规定及本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，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估业务约定书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。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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。

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

四、评估对象涉及的资产、负债清单由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；被评估单位和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露。

七、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。

**上海大众企业管理有限公司拟转让持有的上海大众
融资租赁有限公司 15%股权涉及的上海大众融资
租赁有限公司股东全部权益价值
评估报告**

沪众评报字（2019）第 0739 号

摘 要

- 一、委托人：**上海大众企业管理有限公司和大众交通（集团）股份有限公司。
- 二、评估报告使用者：**根据评估业务约定书的约定，本次经济行为涉及的委托人及国家法律、法规规定的报告使用者，为本评估报告的合法使用者。
- 三、被评估单位：**上海大众融资租赁有限公司。
- 四、经济行为：**拟股权转让。
- 五、评估目的：**此次评估为上海大众企业管理有限公司拟向大众交通（集团）股份有限公司转让其持有的上海大众融资租赁有限公司的 15%股权涉及的上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值提供价值参考依据。
- 六、评估对象及评估范围：**评估对象为上海大众融资租赁有限公司的股东全部权益价值，评估范围为上海大众融资租赁有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、非流动资产及负债等，评估基准日资产负债表列示的账面净资产为 553,625,021.52 元。
- 七、价值类型：**市场价值
- 八、评估基准日：**2019 年 9 月 30 日
- 九、评估方法：**采用资产基础法和收益法。
- 十、评估结论：**1、采用资产基础法评估，上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的资产总额账面价值 1,883,211,793.69 元，评估值 1,883,689,356.61

元，评估增值 477,562.92 元；负债总额账面价值 1,329,586,772.17 元，评估值 1,329,586,772.17 元，评估增减值 0.00 元；股东全部权益账面价值 553,625,021.52 元，评估值 554,102,584.44 元，评估增值 477,562.92 元，增值率 0.09%。

2、采用收益法评估，上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益价值评估值为 594,000,000.00 元。

3、此次评估采用收益法评估值作为本次评估结论，即上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益价值评估值为 594,000,000.00 元（大写人民币伍亿玖仟肆佰万元整）。

十一、评估结论的使用有效期：评估结论有效期为一年，即自 2019 年 9 月 30 日至 2020 年 9 月 29 日止。

十二、对评估结论产生影响的特别事项：

具体内容详见评估报告正文“十二、特别事项说明”。

特别提示：以上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，应当阅读资产评估报告正文。

上海众华资产评估有限公司

2019 年 12 月 15 日

上海大众企业管理有限公司拟转让持有的上海大众 融资租赁有限公司 15%股权涉及的上海大众融资 租赁有限公司股东全部权益价值

沪众评报字（2019）第 0739 号

正 文

上海大众企业管理有限公司：

大众交通（集团）股份有限公司：

上海众华资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对上海大众企业管理有限公司拟转让持有上海大众融资租赁有限公司 15%股权行为涉及的上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值在 2019 年 9 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、委托人和资产评估业务约定书约定的其他资产评估报告使用人概况

（一）委托人概况

1、公司名称：上海大众企业管理有限公司

公司类型：其他有限责任公司

住所：上海市青浦区工业园区邨一工业区 7 号 3 幢 1 层 S 区 182 室

注册资本：15900 万人民币

法定代表人：赵思渊

经营范围：出租汽车企业及相关企业的经营管理和企业管理，投资管理，物业管理，投资咨询，商务咨询，市场营销策划，企业形象策划，会务服务，室内装潢，经营出租车汽车业务，销售汽车配件。【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】

成立日期：1995 年 03 月 10 日

营业期限：1995 年 03 月 10 日至 2025 年 03 月 09 日

营业执照统一社会信用代码：91310118134565461X

2、公司名称：大众交通（集团）股份有限公司

公司类型：股份有限公司(中外合资、上市)

住所：上海市徐汇区中山西路 1515 号 12 楼

注册资本：236412.286400 万人民币

法定代表人：杨国平

经营范围：企业经营管理咨询、现代物流、交通运输（出租汽车、省际包车客运）、相关的车辆维修（限分公司经营）、洗车场、停车场、汽车旅馆业务（限分公司经营）、机动车驾驶员培训（限分公司经营）；投资举办符合国家产业政策的企业（具体项目另行报批）。【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】

成立日期：1994 年 06 月 06 日

营业期限：1994 年 06 月 06 日至不约定期限

营业执照统一社会信用代码：91310000607216596U

（二）资产评估业务约定书约定的其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同中约定的其它资产评估报告使用人、评估经济行为的相关监管部门或机构以及根据国家法律、法规规定的资产评估报告使用人，为本资产评估报告的合法使用者。

除国家法律、法规另有规定外，任何未经资产评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到资产评估报告而成为资产评估报告使用人。

二、被评估单位概况

1、基本情况

公司名称：上海大众融资租赁有限公司

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

住所：中国（上海）自由贸易试验区加枫路 26 号 108 室

法定代表人：杨国平

经营范围：融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保，从事与主营业务有关的商业保理业务。【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】

成立日期: 2014 年 09 月 19 日

营业期限: 2014 年 09 月 19 日至 2044 年 09 月 18 日

营业执照统一社会信用代码: 91310000310524950H

2、公司概况

上海大众融资租赁有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于 2014 年 9 月经上海市工商行政管理局批准成立。公司注册资本为人民币伍亿元,截止 2019 年 9 月 30 日,公司实收资本为 500,000,000.00 元,其中上海大众公用事业(集团)股份有限公司出资人民币 275,000,000.00 元,占实收资本的 55%; Fretum Construction & Engineering Enterprise Limited 出资人民币 125,000,000.00 元,占实收资本的 25%; 上海大众企业管理有限公司出资人民币 75,000,000.00 元,占实收资本的 15%,上海诚光商务信息咨询有限公司出资人民币 25,000,000.00 元,占实收资本的 5%。

3、经营业务范围和主要经营业绩

上海大众融资租赁有限公司经营范围为:融资租赁业务;租赁业务;向国内外购买租赁财产;租赁财产的残值处理及维修;租赁交易咨询和担保,从事与主营业务有关的商业保理业务。目前为经营期。

4、近三年及评估基准日资产、经营状况

公司近三年及评估基准日资产、负债、所有者权益情况:

单位: 元

资产类型	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 9 月 30 日
资产总额	1,303,570,238.18	1,901,876,945.26	2,208,354,998.96	1,883,211,793.69
负债总额	746,190,078.78	1,364,249,948.91	1,668,636,729.01	1,329,586,772.17
所有者权益	557,380,159.40	537,626,996.35	539,718,269.95	553,625,021.52

公司近三年及评估基准日经营情况为:

单位: 元

资产类型	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 (1-9) 月
主营业务收入	68,342,044.04	86,602,524.96	139,305,808.41	111,605,099.92
营业利润	45,160,752.87	36,852,530.22	53,225,292.89	54,537,780.23
净利润	43,377,084.04	30,246,836.95	40,022,768.91	40,906,751.57

上述上海大众融资租赁有限公司 2016 年-2018 年财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出局了无保留意见《审计报告》（信会师报字[2017]ZA12152 号、信会师报字[2018]ZA12104 号、信会师报字[2019]ZA13428 号）；2019 年 9 月财务数据已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具了无保留意见《审计报告》（中审众环沪审字（2019）00909 号）。

5、委托人与被评估单位之间的关系

委托人上海大众企业管理有限公司系被评估单位的股东，委托人大众交通（集团）股份有限公司系被评估单位的股权拟收购方。

三、评估目的

此次评估为上海大众企业管理有限公司拟向大众交通（集团）股份有限公司转让其持有的上海大众融资租赁有限公司的15%股权涉及的上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值提供价值参考依据。

四、评估对象和评估范围

本次资产评估对象是上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值，评估范围为评估对象涉及的上海大众融资租赁有限公司的全部资产及负债，包括上海大众融资租赁有限公司截止 2019 年 9 月 30 日资产负债表反映的流动资产、非流动资产及负债，与委托人委托评估时的经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）企业申报的在评估基准日经审计的资产类型和账面金额列表如下：

资产类型	账面金额（元）
一、流动资产合计	1,195,336,485.67
货币资金	94,190,845.91
预付款项	769,668.64
一年内到期的非流动资产	1,079,891,988.00
其他流动资产	20,483,983.12
二、非流动资产合计	687,875,308.02
长期应收款	674,518,516.32
固定资产	90,764.59
使用权资产	2,709,009.97
无形资产	326,757.96

资产类型	账面金额 (元)
递延所得税资产	10,230,259.18
三、资产合计	1,883,211,793.69
四、流动负债合计	829,653,223.43
短期借款	66,568,446.58
应付账款	11,573,969.00
预收款项	944,510.37
应付职工薪酬	2,847,491.01
应交税费	16,284,041.34
其他应付款	23,179,971.84
一年内到期的非流动负债	707,545,972.80
其他流动负债	708,820.49
五、非流动负债合计	499,933,548.74
租赁负债	2,637,292.45
长期借款	282,447,762.23
长期应付款	214,848,494.06
六、负债合计	1,329,586,772.17
七、净资产	553,625,021.52

资产负债的类型、账面金额明细情况详见资产清查评估明细表。

主要资产状况:

项目	账面金额 (元)	分布情况及特点
流动资产		
其中: 现金	17,062.99	财务室
固定资产-电子设备	90,764.59	办公区

(二) 列入本次评估范围企业申报的资产负债表账面未反映的资产如下:

无。

五、价值类型和定义

本次评估选取的价值类型为市场价值。

市场价值又称公开市场价值,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压制的情况下,某项资产在基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

本次评估选择该价值类型,主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

六、评估基准日

(一) 本项目评估基准日是 2019 年 9 月 30 日;

(二) 确定本评估基准日的主要因素是: 经与委托人商定后确认, 以使评估基准日尽可能地接近评估目的的实现日期。

七、评估依据

(一) 经济行为依据

- 1、《上海大众融资租赁有限公司总经理办公会议纪要》;
- 2、《资产评估委托合同》;

(二) 法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日中华人民共和国主席令第 46 号);
- 2、《中华人民共和国公司法》(2013 年 12 月 28 日中华人民共和国主席令第 8 号);
- 3、《中华人民共和国企业所得税法》(2017 年 2 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议《关于修改〈中华人民共和国企业所得税法〉的决定》修正);
- 4、《中华人民共和国增值税暂行条例》(2016 年 2 月 6 日《国务院关于修改部分行政法规的决定》修订);
- 5、《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);
- 6、《企业会计准则——基本准则》(2014 年 7 月 23 日根据财政部令第 76 号《财政部关于修改〈企业会计准则--基本准则〉的决定》修改);
- 7、其他与资产评估有关的法律法规。

(三) 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、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36 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——资产评估委托合同》(中评协[2017]33 号);

- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37号);
- 7、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38号);
- 8、《资产评估执业准则——无形资产》(中评协[2017]37号);
- 9、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39号);
- 10、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
- 11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
- 12、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
- 13、《评估师职业道德基本准则》(CMV20000-2007)。

(四) 权属依据

- 1、被评估单位章程;
- 2、其他产权证明资料。

(五) 取价及参考依据

- 1、当地有关计价取费标准的法规、规章;
- 2、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料;
- 3、《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社);
- 4、中国人民银行公布的存贷款利率;
- 5、同花顺资讯系统;
- 6、评估基准日有效的利率、汇率、税率;
- 7、会计师事务所有限公司审计报告;
- 8、被评估单位历史经营状况分析资料;
- 9、被评估单位未来经营状况预测;
- 10、评估专业人员现场勘察记录、市场询价和参数资料;
- 11、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

八、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

这三种评估方法分别从资产途径、收益途径和市场途径分析和估算评估对象的价

值。在评估中究竟选择哪种方法，主要考虑经济行为所对应的评估目的、评估对象、价值类型，综合企业的经营和资产情况、特点，以及委托人的要求和提供的资料、参数的来源等因素，选择适用的评估方法。

（一）评估方法适用性分析及选择

1、企业价值评估中的市场法，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。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

根据本次评估的企业特性，评估专业人员难以在公开市场上收集到与委估企业相类似的可比上市公司，且由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难于搜集到足够的同类企业产权交易案例，无法在公开正常渠道获取上述影响交易价格的各项因素条件，也难以将各种因素量化成修正系数来对交易价格进行修正，所以采用市场比较法评估就存在评估技术上的缺陷，所以本次企业价值评估不宜采用市场法。

2、企业价值评估中的收益法，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。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

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。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

在企业生产经营状况正常，各项财务资料及预测数据完整的情况下，是评估企业股东权益价值应优先考虑的方法之一。上海大众融资租赁有限公司未来具有获利能力，经分析评估专业人员认为本次企业价值评估适宜采用收益法，且采用收益法中股权自由现金流折现法。

3、企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估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。

考虑到被评估单位资产产权清晰、财务资料完整，各项资产和负债都可以被识别。委估资产不仅可根据财务资料和购建资料确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量，可以按资产再取得途径判断其价值，所以本次评估可以采用资产基础法。

综上所述，根据资产评估相关准则要求，本次评估充分考虑了评估目的、评估对象和范围、价值类型等的相关要求，评估专业人员通过对评估对象的现场勘查及其相关资料的收集和分析，分别采用资产基础法和收益法进行评估。

（二）评估方法的具体应用

1、资产基础法

基本计算公式：股东全部权益评估值 = 各项资产评估价值之和 - 各项负债评估价值之和

资产基础法中各项资产及负债的评估方法及主要过程

（1）关于流动资产的评估

1) 对于货币资金的评估，评估专业人员通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。其中外币按评估基准日人民银行公布外币中间价折算为人民币确定其价值。

2) 对于预付账款的评估，主要通过判断其形成取得货物的权利能否实现或能否形成资产确定评估值。

3) 对于一年内到期的非流动资产的评估，评估专业人员通过查阅相关合同和记账凭证，以核实后的价值确定评估值。

4) 对于其他流动资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额相符，抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等。按核实后账面值确定评估值。

（2）关于非流动资产的评估

1) 对于长期应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于

历史资料和现场调查了解的情况，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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿依据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

2) 对于固定资产的评估，

依据评估目的，本次设备类资产评估采用成本法，即在持续使用的前提下，以重新购置该项资产的现行市值为基础确定重置全价，同时通过现场勘察和综合技术分析确定成新率，据此计算评估值。其计算公式为：

评估值 = 设备重置全价 × 综合成新率

a. 电子设备

重置价值 = 购买价 / (1 + 适用增值税税率)

由于产权持有单位为增值税一般纳税人，缴纳的增值税可以抵扣，故本次评估设备的重置全价为不含增值税价格，即不计增值税。

b. 成新率的确定

年限成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) / 经济寿命年限 × 100%

对逾龄设备，按尚可使用年限法

年限成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

在进行年限成新率计算的基础上，结合现场勘察情况进行调整后确定。

3) 对于使用权资产的评估，评估人员在对使用权资产申报值核实无误的基础上，查阅了相关总账、明细账和原始凭证资料，取得了相关合同复印件。本次评估按核实后的账面价值确定评估价值。

4) 对于其他无形资产的评估，本次评估范围内的其他无形资产主要为企业外购软件。本次软件评估按基准日市场价确定评估原值，再考虑一定的功能性因素的基础上确定最后的评估值。

5) 对于递延所得税资产的评估，递延所得税资产核算内容为资产减值准备、收入确认时间性差异、工资及福利支付时间性差异，评估人员核对了被评估单位递延所得税资产相关核定办法，以核实后的账面价值确定评估价值

(3) 关于负债的评估

对企业负债的评估，主要是进行审查核实，评估人员对相关的文件、合同、账本及相

关凭证进行核实，确认其真实性后，以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

2、收益法

(1) 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

本次收益法评估模型选用股权自由现金流折现法。

本次评估以未来若干年度内的股权现金净流量作为依据，采用适当折现率后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值得出股东全部权益价值。

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

其中，经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业权益现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n F_i(1+r)^{-i} + F_{n+1}/r(1+r)^{-n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值

F_i ：企业未来第*i*年预期股权自由现金流量

F_{n+1} ：永续期年预期股权自由现金流量

r：折现率

i：收益期计算年

n：预测期

股权自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加额+借款的增加-借款的减少+回收的资本

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用-资产减值损失+营业外收入-营业外支出-所得税

(2) 折现率计算模型

股权自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值，对应的折现率是权益资本成本。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

β —权益的系统风险系数

ERP —市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

(3) 非经营性资产和溢余资产

非经营性资产是指与企业经营收益无关的资产。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物、有价证券等

非经营资产、负债是指被评估单位生产经营无关的，评估基准日后股权自由现金流量预测不涉及的资产与负债等。

九、评估程序实施过程 and 情况

本次评估程序主要分五个阶段实施。

(一) 接受委托阶段

与委托人接洽，听取公司有关人员对被评估单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订《资产评估委托合同》。

(二) 前期准备阶段

成立资产评估项目小组，确定项目负责人。项目负责人针对本项目特点，编制评估计划。评估专业人员指导被评估单位清查资产并提供相关资料，以及填报资产清查评估明细表，检查核实资产和验证被评估单位提供的资料。

(三) 开展资产核实、验证资料和现场调查工作阶段

在企业如实申报资产并对委估资产进行全面自查的基础上，评估专业人员对纳入评估范围内的全部资产和负债进行了全面清查核实，对相关资料进行验证，对企业财务、经营情况进行系统调查。经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员

对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。

非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证和收集相关证明文件、发函询证或实行其他替代测试程序的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；查阅相关资产的运行与维护资料；通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。

对管理层进行访谈，了解企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主要原因；企业核算体系、管理模式；企业核心技术，研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势；企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产利用状况。

在收集企业各项经营指标、财务指标，以及企业未来年度的经营计划、固定资产更新或投资计划等资料基础上，收集相同行业资本市场信息资料，调查企业所在行业的现状，区域市场状况及未来发展趋势，分析影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。

（四）评定估算、汇总阶段

评估专业人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件，选择恰当的评估方法。通过搜集市场信息，明确各类资产的具体评估参数和价格标准，进行评定估算、撰写说明与报告，在对初稿数据进行分析汇总的基础上提交项目负责人进行审核。

（五）内部审核和与委托人等进行沟通汇报，出具报告阶段

评估报告经公司内部审核后，将评估结果与委托人及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托人提交正式评估报告书。

十、评估假设

评估专业人员根据资产评估相关准则的要求，认定以下假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估专业人员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。

1. 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；
2. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价

以评估基准日的有效价格为依据;

3. 假设评估基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化;有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率,政策性征收费用等不发生重大变化;

4. 假设评估对象在公开市场上进行交易,买卖双方在该市场都掌握了必要的市场信息,不因任何利益抬高或降低评估对象的真实价值;

5. 假设被评估单位的经营业务合法,并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营,被评估资产现有用途不变并原地持续使用;

6. 被评估单位提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整;

7. 评估专业人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠;

8. 本次评估,除特殊说明外,未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估结论的影响,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;

9. 假设公司未来利率维持现有水平不变化;借款规模保持现有规模,不考虑未来利率变化和借款规模变化对本次评估预测的影响;

10. 假定企业的收入、成本、费用于年度一次发生,并能获得稳定收益,且5年后的各年收益总体平均与第5年相同。

当出现与前述假设条件不一致的事项发生时,本评估结论一般会失效。

十一、评估结论

(一) 评估结论

1) 采用资产基础法评估,上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的资产总额账面价值 1,883,211,793.69 元,评估值 1,883,689,356.61 元,评估增值 477,562.92 元;负债总额账面价值 1,329,586,772.17 元,评估值 1,329,586,772.17 元,评估增减值 0.00 元;股东全部权益账面价值 553,625,021.52 元,评估值 554,102,584.44 元,评估增值 477,562.92 元,增值率 0.09%。(具体见下表)。

资产评估结论汇总表(资产基础法)

评估基准日: 2019 年 9 月 30 日

单位: 人民币元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	1,195,336,485.67	1,195,336,485.67	-	-
2	非流动资产	687,875,308.02	688,352,870.94	477,562.92	0.07
3	其中：长期应收款	674,518,516.32	674,518,516.32	-	-
4	固定资产	90,764.59	121,643.00	30,878.41	34.02
5	使用权资产	2,709,009.97	2,709,009.97	-	-
6	无形资产	326,757.96	773,442.47	446,684.51	136.70
7	递延所得税资产	10,230,259.18	10,230,259.18	-	-
8	资产总计	1,883,211,793.69	1,883,689,356.61	477,562.92	0.03
9	流动负债	829,653,223.43	829,653,223.43	-	-
10	非流动负债	499,933,548.74	499,933,548.74	-	-
11	负债总计	1,329,586,772.17	1,329,586,772.17	-	-
12	净资产（所有者权益）	553,625,021.52	554,102,584.44	477,562.92	0.09

资产基础法评估结论详细情况见资产基础法评估明细表。

2) 采用收益法评估

上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益价值评估值为 594,000,000.00 元。

（二）评估结论分析

此次评估采用资产基础法得出上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值为 554,102,584.44 元，采用收益法评估得出上海大众融资租赁有限公司股东全部权益价值为 594,000,000.00 元，两者差异不大。

收益法是从企业的预期获利能力角度来评价资产或企业的价值，被评估企业经营多年，经营模式及管理水平较为成熟，各项经营指标较为稳定，正常情况下，在可预见的未来，公司发展是稳定上升的，盈利性较好，收益法结果较充分地体现出企业的整体成长性和盈利能力，而资产基础法无法体现，故此次评估采用收益法结论作为评估结论，即上海大众融资租赁有限公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益价值评估值为 594,000,000.00 元（大写人民币伍亿玖仟肆佰万元整）。

（三）评估结论的使用有效期

评估结论的使用有效期：本评估结论仅对本报告所示之经济行为有效。

本评估结论的有效期为一年，即自 2019 年 9 月 30 日至 2020 年 9 月 29 日止。

当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，以评估结论作为交易价值参考依据，超过一年，需重新确定评估结论。

十二、特别事项说明

特别事项是指在已确定评估结论的前提下，资产评估师揭示在评估过程中已发现可能影响评估结果，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示资产评估报告使用人关注特别事项对本评估报告评估结论的影响。

(一) 在评估过程中已发现可能影响评估结论，但非评估专业人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

1、公司截止评估基准日，关联方为其担保的情况如下：

担保方	截至 2019 年 9 月 30 日担保余额	担保起始日	担保到期日	担保是否已 经履行完毕
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	3,600,000.00	2016/9/29	2020/12/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	6,720,000.00	2016/9/29	2021/6/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	6,500,000.00	2016/10/26	2019/10/25	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	49,000,000.00	2018/2/6	2021/2/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	19,520,000.00	2018/3/15	2021/8/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	8,100,000.00	2018/6/6	2021/3/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	16,550,000.00	2018/6/15	2021/5/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	2,560,000.00	2016/12/23	2019/12/20	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	2,260,000.00	2016/12/16	2019/12/13	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	4,160,000.00	2016/12/23	2019/12/20	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	5,250,000.00	2017/3/30	2022/3/30	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	19,960,000.00	2018/2/8	2021/2/5	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	21,130,000.00	2018/4/2	2021/4/1	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	31,530,000.00	2018/10/16	2021/10/15	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	12,300,000.00	2017/6/29	2020/7/1	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	15,810,000.00	2017/10/31	2020/9/30	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	18,380,000.00	2017/12/23	2020/12/22	否

担保方	截至 2019 年 9 月 30 日担保余额	担保起始日	担保到期日	担保是否已 经履行完毕
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	93,780,000.00	2018/1/26	2021/1/25	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	21,854,153.38	2017/6/16	2020/6/16	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	35,452,427.36	2017/7/28	2020/7/28	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	57,512,103.56	2018/7/30	2021/7/30	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	80,926,421.36	2019/3/13	2021/12/13	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	72,952,172.00	2017/11/17	2020/11/16	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	8,846,908.00	2018/2/6	2020/11/16	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	64,000,000.00	2017/9/27	2020/9/26	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	20,000,000.00	2018/6/8	2021/6/7	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	80,000,000.00	2018/6/15	2021/6/13	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	27,644,873.94	2018/6/15	2021/6/15	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	30,400,000.00	2018/9/25	2021/9/20	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	20,980,000.00	2018/11/27	2021/11/18	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	30,560,000.00	2019/1/28	2021/11/18	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	11,900,000.00	2019/8/27	2022/5/10	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	12,238,446.58	2019/7/23	2020/7/22	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	8,500,000.00	2019/8/2	2020/5/23	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	20,830,000.00	2019/9/11	2020/9/10	否
上海大众公用事业(集团)股份有限公司	25,000,000.00	2019/9/25	2020/9/24	否

2、上海大众融资租赁有限公司于 2019 年 9 月 27 日设立了全资子公司“上海众聚设备租赁有限公司”，公司注册资本为人民币十万元，截止 2019 年 9 月 30 日，企业未实际缴纳注册资本，提请评估报告使用者注意。

3、截止 2019 年 9 月 30 日，公司未决诉讼案件共 4 起，标的金额为 4,437.16 万元。上海大众融资租赁有限公司都为原告，未计提预计负债，提请评估报告使用者注意。

以上特别事项提请报告使用者注意。

(二) 上海大众融资租赁有限公司在提供资料时未作特殊说明的，而本评估机构的评估专业人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，本评估机构及评估

专业人员不承担相关责任。

(三) 本评估机构及评估专业人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的有关经济行为批文、营业执照、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

(四) 本评估报告未考虑评估增减值所引起的税负问题, 委托人或被评估单位在使用本评估报告为评估目的服务时, 应当考虑税负问题, 并按照国家有关规定处理。

(五) 本次资产评估是在独立、客观、公正的原则下作出的, 本机构及参加评估专业人员与委托人、被评估单位确无任何特殊利益关系, 评估专业人员在评估过程中, 恪守职业规范, 进行了公正评估。

(六) 由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料, 缺乏对资产流动性的分析依据, 故本次评估中没有考虑资产的流动性对评估对象价值的影响。

(七) 本次仅对股东全部权益发表意见, 故不涉及控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

以上特别事项可能会对评估结论产生影响, 评估报告使用人应当予以关注。

十三、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本评估报告载明的评估目的和用途。委托人或者资产评估业务约定书约定的其他资产评估报告使用人应当按照法律规定和评估报告载明的使用范围使用评估报告;

(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师不承担责任;

(三) 除委托人、资产评估业务约定书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;

(四) 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论, 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) 未征得评估机构同意, 评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体, 法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外;

(六) 如果存在评估基准日期后、有效期以内的重大事项, 不能直接使用本评估结

论。若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整；若资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价值已经产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结果；

(七)当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

十四、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2019 年 12 月 15 日。

上海众华资产评估有限公司

法定代表人：



资产评估师：



资产评估师：



2019 年 12 月 15 日