本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟股权转让行为涉及的上海全筑装饰有限公司股东全部权益价值评估报告

共 1 册/第 1 册

沪财瑞评报字（2020）第 2047 号

上海财瑞资产评估有限公司

SHANGHAI CAI RUI ASSETS EVALUATION CO.,LTD

本报告仅供委托人为本次评估使用，使用权归委托人所有

未经委托人许可不得向他人提供和公开其中部分或全部信息

2020 年 5 月 20 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：	3131020008202000111
资产评估报告名称：	上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟股权转让行为涉及的上海全筑装饰有限公司股东全部权益价值评估报告
资产评估报告文号：	沪财瑞评报字（2020）第2047号
资产评估机构名称：	上海财瑞资产评估有限公司
签字资产评估专业人员：	陈映华（资产评估师）、黄磊（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。

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 **5**

一、委托人和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况 5

二、被评估单位概况 6

三、评估目的 8

四、评估对象和评估范围 9

五、价值类型和定义 10

六、评估基准日 10

七、评估依据 10

八、评估方法 12

九、评估程序实施过程和情况 17

十、评估假设 19

十一、评估结论 21

十二、特别事项说明 23

十三、评估报告使用限制说明 24

十四、资产评估报告日 25

十五、签名盖章 26

附　件 **27**

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，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、本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评估对象可实现价格的保证。

五、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、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、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；委托人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。

八、本资产评估机构及资产评估专业人员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。

九、资产评估专业人员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。

上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟股权转让行为涉及的上海全筑装饰有限公司股东全部权益价值评估报告

沪财瑞评报字（2020）第 2047 号

摘 要

一、委托人：上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）

二、评估报告使用者：根据资产评估委托合同的约定，本次经济行为涉及的委托人、上海全筑建筑装饰集团股份有限公司及国家法律、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：上海全筑装饰有限公司

四、经济行为：根据上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会第六次会议决议（2020 年 5 月 13 日），本次经济行是上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟转让持有的上海全筑装饰有限公司 18.50%的股权给上海全筑建筑装饰集团股份有限公司。

五、评估目的：股权转让

六、评估对象及评估范围：评估对象为上海全筑装饰有限公司的股东全部权益，评估范围为上海全筑装饰有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产及负债等，资产评估申报表列示的经审计的账面净资产为 1,130,881,770.27 元。此外，企业申报的账外无形资产-4 项经营资质，纳入本次评估范围。

七、价值类型：市场价值

八、评估基准日：2019 年 12 月 31 日

九、评估方法：采用资产基础法和收益法，评估结论依据收益法。

十、评估结论：经评估，上海全筑装饰有限公司在评估基准日的股东全部权益账面价值 1,130,881,770.27 元，评估值 1,770,550,000.00 元，评估增值 639,668,229.73 元，增值率 56.56%（股东全部权益价值评估值大写：壹拾柒亿柒仟零伍拾伍万元整）。

十一、评估结论的使用有效期：评估结论使用有效期为一年，即自 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 12 月 30 日止。

十二、对评估结论产生影响的特别事项：

1、上海全筑装饰有限公司于评估基准日账面涉及的短期借款、一年内到期的流动负债及长期借款，系由其股东上海全筑建筑装饰集团股份有限公司及关联方个人为其借款提供抵押及担保，具体明细如下：

贷款人	抵押物&产权人	抵押物权证	担保人	债权金额（元）
中国民生银行股份有限公司上海分分行	/	/	上海全筑建筑装饰集团股份有限公司	45,045,675.00
中信银行青浦支行	陶建芳（住宅）、上海全筑建筑装饰集团股份有限公司（办公楼、厂房）	沪(2016)徐字不动产权第000471号、沪（2017）松字不动产权第010141号、沪房地徐字（2014）第019226号	上海全筑建筑装饰集团股份有限公司、朱斌、张楚吴	40,053,788.89
中信银行青浦支行	/	/		10,013,447.22
平安国际融资租赁（天津）有限公司	/	/		21,053,914.96

本次评估未考虑上述抵押及担保情况可能对评估结果产生的影响。

2、鉴于目前的疫情状况对未来市场和企业经营的影响超出了评估师的能力判断，截至本报告日，评估人员与委托人、被评估单位管理层充分沟通后，暂未考虑本次疫情在评估报告日后对评估结论的影响。

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。

上海财瑞资产评估有限公司

2020 年 5 月 20 日

上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟股权转让行为涉及的上海全筑装饰有限公司股东全部权益价值评估报告

沪财瑞评报字（2020）第 2047 号

正 文

上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）：

上海财瑞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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟实施股权转让行为涉及的上海全筑装饰有限公司的股东全部权益在 2019 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托人和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

（一）委托人概况

企业名称：上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）

类型：有限合伙企业

统一社会信用代码：91310000MA1FL62X6X

执行事务合伙人：上海国盛资本管理有限公司（委派代表：寿伟光）

主要经营场所：上海市崇明区新河镇新中路 786 弄 5 号 349 室

营业期限：自 2018 年 11 月 28 日至 2033 年 11 月 27 日

经营范围：股权投资，股权投资管理，投资管理，资产管理。【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】

（二）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人为上海全筑建筑装饰集团股份有限公司，及与本经济行为相关的法律、法规规定的报告使用人。

公司名称：上海全筑建筑装饰集团股份有限公司

类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

统一社会信用代码： 91310000631265080C

住所：青浦区朱家角镇沪青平公路 6335 号 7 幢 461

法定代表人：朱斌

注册资本：人民币 53821.383300 万元

经营范围：建筑工程，建筑幕墙工程，建筑装潢领域的技术开发、技术服务，室内装潢及设计，水电安装，绿化工程，土石方工程，机电设备安装，家具、木制品、机电设备、暖通设备、安全防范设备、计算机软件及辅助设备的销售，商务信息咨询。【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】

二、被评估单位概况

名称：上海全筑装饰有限公司

类型：其他有限责任公司

统一社会信用代码： 91310118MA1JLUTD34

住所： 上海市青浦区朱家角镇康业路 901 弄 98 号 3 层 Y 区 346 室

法定代表人：陈文

注册资本：人民币 61349.6933 万元整

营业期限：自 2017 年 04 月 21 日至 2027 年 04 月 20 日

经营范围： 建筑装修装饰建设工程专业施工，建筑设计，建筑幕墙工程，建筑装潢专业领域内的技术开发、技术服务，室内装潢及设计，水电安装，绿化工程，土石方工程，商务咨询，机电设备安装，家具租赁、家具用品租赁，销售家具、木制品、机电设备、暖通设备、公共安全防范设备、计算机软件及辅助设备。【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】

1、股权结构及历史沿革

上海全筑装饰有限公司成立于 2017 年 4 月，注册资本 10,000 万元人民币，由上海全筑建筑装饰集团股份有限公司以货币出资，实缴注册资金 10,000 万元人民币。

2019 年 3 月，上海全筑装饰有限公司注册资本增加至 50,000 万元人民币,由上海全筑建筑装饰集团股份有限公司以货币全额出资。

2019 年 6 月，根据上海全筑装饰有限公司股东决定（2019 年 6 月 10 日），公司注

册资本增至 61349.6933 万元，由上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）以货币形式增资。

至评估基准日，上海全筑装饰有限公司股东及持股比例情况如下：

股东名称	出资额（人民币/万元）	出资比例
上海全筑建筑装饰集团股份有限公司	50,000	81.50%
上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）	11,349.6933	18.50%
合计	6,1349.6933	100%

2、经营管理情况：

上海全筑装饰有限公司主要从事承接住宅全装修、部分定制精装项目的设计施工业务。业务范围主要集中在中国大陆主要城市，公司主要客户为国内房地产开发企业，包括恒大地产集团、上海地产(集团)有限公司、新世界中国地产集团等。上海全筑装饰有限公司现有员工 1119 人，其中一级建造师 75 人，二级建造师 48 人，现场人员 859 人，其中项目经理 143 人；分为成本控制部、质量安全部、技术部、项目部、工程部、材料部及事业部等。

3、近三年及评估基准日资产负债、经营状况

近三年（含评估基准日）资产、负债、所有者权益情况：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
资产总额	6,350.52	232,832.93	462,200.05
负债总额	4,168.07	191,374.25	349,111.87
所有者权益	2,182.45	41,458.67	113,088.18

近三年（含评估基准日）经营情况为：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
主营业务收入	3,559.54	240,362.01	499,006.14
主营业务利润	241.86	14,164.78	27,786.82
净利润	182.45	11,276.22	21,567.08

上述财务数据已经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了标准无保留意见《审计报告》（众会字（2018）第 0764 号、众会字（2019）第 3715 号、众会字（2020）第 0121 号）。

由于上海全筑装饰有限公司为 2017 年新成立的企业，根据上海全筑建筑装饰集团股份有限公司 2017 年 12 月公司公告（临 2017-137），其全部经营业务均由母公司上海全筑建筑装饰集团股份有限公司转入，为真实反映历史年度的业务经营情况，上海全筑

装饰有限公司本次编制了模拟会计报表，具体情况如下：

2017 年-2018 年模拟资产、负债、所有者权益情况： 单位：万元

项 目	2017 年	2018 年
资产总额	304,538.84	595,613.87
负债总额	287,805.06	530,711.47
所有者权益	16,733.78	64,902.41

2017 年-2018 年模拟经营情况： 单位：万元

项 目	2017 年	2018 年
主营业务收入	390,323.00	534,796.20
营业利润	18,643.64	25,970.49
净利润	14,733.78	20,168.62

企业 2017 年、2018 年模拟财务数据取自众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审阅报告》（众会字（2019）第 2124 号）。根据被评估单位及母公司上海全筑建筑装饰集团股份有限公司经营业务的整合，以后年度的公装业务将由母公司上海全筑建筑装饰集团股份有限公司转入被评估单位，评估人员认为模拟后的财务数据更好的体现了该类业务的历史经营情况，故本次收益法采用模拟后的财务数据作为历史数据，以此为基础对未来收益情况进行预测。

4、委托人与被评估单位之间的关系

委托人上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）为被评估单位上海全筑装饰有限公司的股东，本次拟转让其持有的被评估单位的股权。

三、评估目的

本次评估目的为股权转让。

根据上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会第六次会议决议（2020 年 5 月 13 日），本次评估目的是为满足上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟将其持有的上海全筑装饰有限公司 18.5%股权转让给上海全筑建筑装饰集团股份有限公司的需要，对上海全筑装饰有限公司股东全部权益价值进行估算，并发表专业意见。

鉴于本次评估目的为协议转让，故评估结论仅适用于本次交易，如交易方式转变为其他方式，则评估报告无效。

四、评估对象和评估范围

本次资产评估对象是上海全筑装饰有限公司的股东全部权益，评估范围为评估对象涉及的上海全筑装饰有限公司的全部资产及负债，包括上海全筑装饰有限公司截止2019年12月31日经审计的资产负债表反映的流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产及负债等和企业申报但账面未记录的无形资产-4项经营资质，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）
流动资产	4,577,736,488.50
长期投资	500,000.00
固定资产	603,514.72
无形资产	22,894.32
递延所得税资产	43,137,579.63
资产合计	4,622,000,477.17
负债合计	3,491,118,706.90
净资产	1,130,881,770.27

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。

上述账面金额，经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计确认，并出具了标准无保留意见《审计报告》（众会字（2020）第0121号）。

主要资产状况:

1、货币资金账面值251,447,382.92元，为现金、银行存款和其他货币资金，主要为银行存款208,000,690.36元。

2、应收账款账面余额3,231,603,295.66元，坏账准备157,675,248.57元，账面净值3,073,928,047.09元，系应收的各工程款。

3、存货账面值153,611,206.78元，主要为工程施工，包括南京市江宁区NO.2005G103地块项目等各类正在进行中的项目工程共计396项/个。

4、长期股权投资账面值500,000.00元，系对上海筑仁环保科技有限公司的投资，投资日期2019年2月，投资比例55%。

（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为资质共4项，具体为建筑工程施工总承包三级、建筑装修装饰工程专业承包一级、建筑机电安装工程专业承包三级和建筑装饰工程设计专项甲级。

（三）对外租赁情况

上海全筑装饰有限公司办公场所位于上海市南宁路1000号C座16楼，系向股东上海全筑建筑装饰集团股份有限公司租赁，租赁期至2021年12月31日。

由于该租赁为短期租约，该租赁资产不纳入评估范围。

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12月31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

上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会第六次会议决议（2020年5月13日）

（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》（2018年10月26日中华人民共和国主席令第15号）

3、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年中华人民共和国主席令第五号）

4、《国有资产评估管理办法》（1991年中华人民共和国国务院第91号令）

5、《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005 年中华人民共和国国务院国资委第 12 号令）

6、《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）

7、《企业国有资产交易监督管理办法》（2016 年 6 月 24 日国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第 32 号）

（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——资产评估方法》（中评协〔2019〕35 号）

7、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协[2018]37 号）

8、《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协[2017]35 号）

9、《资产评估执业准则——企业价值》（中评协[2018]38 号）

10、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37 号）

11、《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39 号）

12、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2017]42 号）

13、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46 号）

14、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）

15、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48 号）

16、企业会计准则

（四）权属依据

1、上海全筑装饰有限公司营业执照、公司章程

2、上海全筑装饰有限公司对外投资权属证明文件

3、上海全筑装饰有限公司无形资产权利证书

4、上海全筑装饰有限公司设备购置凭证

5、各类交易合同、抵押合同、担保合同及其他合同或协议

（五）取价及参考依据

1、《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社）

2、《机电产品价格信息查询系统》（机械工业出版社）

3、中国人民银行公布的存贷款利率

4、WIND 资讯系统信息资料

5、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料

6、《审计报告》（众会字（2018）第 0764 号、众会字（2019）第 3715 号、众会字（2020）第 0121 号）、《审阅报告》（众会字（2019）第 2124 号）

7、委托人和被评估单位提供的资产购销价格资料及其他资料

8、上海全筑装饰有限公司历史经营状况分析资料

9、上海全筑装饰有限公司未来经营情况预测资料

10、评估专业人员现场勘察记录、市场询价和参数资料

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，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法的总称。

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，企业是主要从事公装业务的工程装饰企业，其业务范围较为单一，而上市公司的业务范围和类型则较为多样，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，是指通过将评估对象的预期收益资本化或者折现，来确定其价值的各种评估方法的总称。

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。企业近几年经营情况稳定，具有稳定的盈利能力，且未来发展前景可以预期，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，且采用收益法中现金流量折现法。

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，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。

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，最后确定评估结论的方法为

收益法。

（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，评估专业人员通过对被评估单位评估基准日库存现金进行盘点、对银行存款余额同评估基准日银行对账单核对并通过银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

2）对于交易性金融资产，为银行保本浮动收益型结构性存款，本次按保本利率测算其至评估基准日的收益和本金之和确认评估值。

3）对于应收票据，通过取得票据凭证及期后收款予以核实后确认评估值。

4）对于应收款项和其他应收款，评估专业人员在对应收款项核实无误的基础上，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，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

5）对于预付账款，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。

6）对于存货-工程施工，评估专业人员经抽取大额项目合同及会计凭证，确认存货的真实性。本次评估根据工程完工进度，在确认相应合同收入的基础上考虑为达到销售而需支出的相关税费等成本确定评估值。

评估值=账面成本÷项目预算总成本×项目合同总收入×（1-税金及附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率×（1-所得税率）×净利润扣减率）

7）对于其他流动资产，系企业留抵增值税及进项税额，本次按核实后的账面值确认为评估值。

（2）长期股权投资的评估

根据被投资企业的具体资产、盈利状况、股权比例、清查情况及其对评估对象价值的影响程度等因素，合理确定评估方法和评估程序。

对于控股型的长期投资，经实施企业价值评估程序，按评估后的股东全部权益价值结合投资比例，确定评估值。

评估值=被投资单位评估后的股东全部权益价值×投资比例

（3）关于机器设备的评估

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

计算公式：评估价值=重置全价×综合成新率

1）重置全价的确定

由于被评估单位为增值税一般纳税人，故本次评估设备的重置全价的相关构成内容均为不含增值税价，即不计增值税。

根据市场询价获得重置价格。

重置价值＝购买价/（1+适用增值税税率）

2）设备综合成新率的确定

成新率＝使用年限法成新率

使用年限法成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

（4）关于其他无形资产的评估

1）资质的评估

经了解资质的实际使用状况及更新情况，遵循贡献原则，采用收益法进行评估，即根据收益还原法的基本原理和方法，将预期的评估对象未来各期的正常客观纯收益折算到评估基准日的现值，进而求其之和得出评估对象价格。

因为无形资产必须与其他有形和无形资产有机结合起来，才能创造收益，所以，在无形资产评估中采用分成的方法，将被评估无形资产的收益从总收益中分离出来。

被评估无形资产收益=无形资产与其他资产总的收益×收益分成率

评估值 ＝ 未来收益期内各期收益的现值之和

＝（年净收益×收益分成率）/（1+折现率）^{收益年限}

2）软件的评估

对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。

（5）递延所得税资产的评估

对企业各类准备计提的合理性、递延所得税资产形成及计算的合理性和正确性进行

了调查核实，根据实际评估损失确认所产生的递延所得税资产价值。

（6）关于负债的评估

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，以核实后企业实际承担的负债确认评估值。

2、收益法

（1）收益模型

本次评估采用 DCF 模型，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。

基本公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债=企业自由现金流折现价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-付息负债

其中：现金流折现价值计算公式为：

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

式中：Fi—未来第 i 个收益期现金流量数额；

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，如假定 n 年后 Fn 不变，g 取零；

r—所选取的折现率。

（2）收益年限，上海全筑装饰有限公司具备持续经营的条件，正常情况下按公司章程经营，企业经营期限自 2017 年 4 月 21 日至 2027 年 4 月 20 日，根据工商登记有关规定，工商注册期满后企业可以申请延续经营。本次评估在预测确定企业整体资产的收益时，企业经营正常，没有发现限定年限的特殊情况，也没有发现影响企业继续经营的资产及其他情况。则根据本次评估假设，收益年限定为无限期。同时在对被评估单位收入结构、成本结构、资本结构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 Fn 数额不变，即 g 取值为零。

（3）预期年收益额，企业主营业务收入包括公装收入和设计收入，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，对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行分析，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析复核未来收益预测资料与评估目的及评估假设的适用性，确定未来各期现金流量数额。

企业自由现金流=净利润+税后利息费用+折旧与摊销-营运资金净增加-资本性支出

（4）折现率，按照折现率需与预期收益额保持口径一致的原则，折现率采用加权平均资本成本，即 WACC

计算公式： $WACC= Rd\times Wd（1-T）+ Re\times We$

式中：Rd——债务资本成本；

Wd——付息债务在总投资中所占的比例；

Re——权益资本成本；

We——股权在总投资中所占的比例；

T——企业所得税率。

权益资本成本采取资本资产定价模型确定，

计算公式：$Re=Rf+\beta e\times ERP+\varepsilon$

式中：Rf——无风险报酬率，以基准日近期公布的中长期国债的到期年收益率为依据确定；

ERP——市场风险溢价；

βe——预期市场风险系数，通过查询 WIND 资讯系统行业样本公司数据计算得出；

ε——企业个别风险调整，经评估专业人员综合分析确定。

九、评估程序实施过程和情况

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。

（一）基本假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待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对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。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股权及其资产可能承担的抵押、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、本次评估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、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评估对象所在地有效价格为依据。

5、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，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。

2、被评估单位各项业务相关经营资质在有效期届满后能顺利通过有关部门的审批并持续有效。

3、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。

4、本次评估假设租赁合同到期后，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。

5、本次评估假设被评估单位评估基准日已签署的合同及协议能够按约履行。

6、假定上海全筑装饰有限公司的收入、成本、费用于年度内均匀发生，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。

7、假设未来年度的公装业务及其相关的设计业务均由被评估单位承接。

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）资产基础法评估结论及变动原因分析

1、资产基础法评估结论

运用资产基础法评估，上海全筑装饰有限公司在评估基准日 2019 年 12 月 31 日资产总额账面价值为 4,622,000,477.17 元，评估价值为 4,928,605,089.68 元，增值率为 6.63%，负债总额账面价值为 3,491,118,706.90 元，评估价值为 3,491,097,716.33 元，减值 20,990.57 元，股东全部权益账面价值 1,130,881,770.27 元，评估价值为 1,437,507,373.35 元，增值率为 27.11%。

（具体见下表）。

资产评估结论汇总表（资产基础法）

单位：万元

资产类型	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	457,773.65	476,259.64	18,485.99	4.04
长期股权投资	50.00	4.32	-45.68	-91.36
固定资产	60.35	58.34	-2.01	-3.33
无形资产	2.29	16,538.21	16,535.92	722,092.58
递延所得税资产	4,313.76		-4,313.76	-100.00
资产合计	462,200.05	492,860.51	30,660.46	6.63
流动负债	348,711.93	348,711.93		
非流动负债	399.94	397.84	-2.10	-0.53
负债合计	349,111.87	349,109.77	-2.10	
股东全部权益	113,088.18	143,750.74	30,662.56	27.11

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、资产基础法评估结论与账面值比较增减原因分析

（1）货币资金评估增值 0.04%，系本次评估考虑了定期存款的应计利息。

（2）交易性金融资产评估减值 0.21%，系企业预期收益率高于评估采用收益率所致。

（3）应收票据评估增值 1.30%；应收账款评估增值 5.13%；其他应收款评估增值 1.89%，系本次对应收款项逐一评估，对账面计提的坏账准备评估为零。

（4）存货评估增值 8.00%，系评估考虑了工程施工项目利润所致。

（5）长期股权投资评估减值 91.37%，系被投资单位经评估后的净资产低于账面投

资成本所致。

（6）固定资产评估减值 3.33%，系电子设备的购置价格略有下降。

（7）无形资产评估增值 722,092.58%，系将无账面值的资质纳入评估范围所致。

（8）递延所得税资产评估减值 100%，系因应收票据、应收账款及其他应收款的坏账准备评估为零，故由此计提的递延所得税资产也评估为零。

（9）递延所得税负债评估减值 30.25%，系交易性金融资产-公允价值变动损益而产生的应纳税暂时性差异按本次评估值确认。

（二）收益法评估结论

经按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对上海全筑装饰有限公司的股东全部权益价值进行评估，在评估基准日上海全筑装饰有限公司的股东全部权益账面价值为 113,088.18 万元，评估价值为 177,055.00 万元，增值率 56.56%，增值原因为：企业为轻资产企业，盈利能力较好，市场前景较为稳定，故未来的现金流可期，因此按收益法测算的股东全部权益价值高于账面历史成本。

（三）评估结论分析

本次评估采用资产基础法得出上海全筑装饰有限公司的股东全部权益价值 143,750.74 万元，采用收益法得出上海全筑装饰有限公司的股东全部权益价值 177,055.00 万元。

资产基础法是以企业于评估基准日的实际资产负债为基础，将各单项资产价值简单加总的角度来反映企业整体价值，它可以包括各种有形资产和可确指的无形资产价值，但无法估算不可确指但同样对企业整体获利能力有贡献的资产价值。虽然本次评估考虑了账外无形资产的价值，但企业所特有的经营模式、行业发展趋势、未来盈利能力等因素较难在资产基础法中予以充分体现。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，企业价值大小很大程度上取决于企业对未来预期发展的经营计划、所面临的经营风险的判断。由于上海全筑装饰有限公司的业务由其母公司上海全筑建筑装饰集团股份有限公司转入，而母公司经过多年的经营，已积累了众多的优质客户和经验丰富的从业人员，加上市场前景较为广阔，故

其具有稳定的盈利能力。收益法从企业预计经营状况出发，其结果涵盖了资产基础法中各类无法量化的因素带来的价值。

基于上述理由，本次采用收益法得出的评估结论作为委估的股东全部权益评估价值，即上海全筑装饰有限公司的股东全部权益价值为 1,770,550,000.00 元。

（四）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。

（五）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。当以本报告为基础进行部分股权交易时，我们提请报告使用人注意，部分股权的价值并不必然等于全部股权价值与股比的乘积。

（六）评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 12 月 30 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

（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、上海全筑装饰有限公司于评估基准日账面涉及的短期借款、一年内到期的流动负债及长期借款，系由其股东上海全筑建筑装饰集团股份有限公司及关联方个人为其借款提供抵押及担保，具体明细如下：

贷款人	抵押物&产权人	抵押物权证	担保人	债权金额（元）
中国民生银行股份有限公司上海分分行	/	/	上海全筑建筑装饰集团股份有限公司	45,045,675.00
中信银行青浦支行	陶建芳（住宅）、上海全筑建筑装饰集团股份有限公司（办公楼、厂房）	沪(2016)徐字不动产权第000471号、沪（2017）松字不动产权第010141号、沪房地徐字（2014）第019226号	上海全筑建筑装饰集团股份有限公司、朱斌、张楚吴	40,053,788.89

中信银行青浦支行	/	/		10,013,447.22
平安国际融资租赁（天津）有限公司	/	/		21,053,914.96

本次评估未考虑上述抵押及担保情况可能对评估结果产生的影响。

2、鉴于目前的疫情状况对未来市场和企业经营的影响超出了评估师的能力判断，截至本报告日，评估人员与委托人、被评估单位管理层充分沟通后，暂未考虑本次疫情在评估报告日后对评估结论的影响。

（二）上海全筑装饰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，资产评估报告使用人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。

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委托合同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专业人员不承担责任；

（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）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 2020 年 5 月 20 日。

（本页无正文）

上海财瑞资产评估有限公司

资产评估师：

资产评估师：

2020 年 5 月 20 日

联 系 地 址：上 海 市 延 安 西 路 1357 号
电话：021-62261357 传真：021-62257892
邮编：200050 E-mail：mail@cairui.com.cn

附　件

（除特别注明的外，其余均为复印件）

一、上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会第六次会议决议（2020 年 5 月 13 日）

二、上海全筑装饰有限公司 2017 年至评估基准日的审计报告、2017 年至 2018 年的审阅报告

三、上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）法人营业执照

四、上海全筑装饰有限公司法人营业执照

五、上海全筑装饰有限公司资质证书

六、上海全筑装饰有限公司办公场所租赁协议

七、上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函

八、上海全筑装饰有限公司承诺函

九、上海财瑞资产评估有限公司和评估专业人员的承诺函

十、上海市财政局备案公告、证券期货相关业务评估资格证书

十一、上海财瑞资产评估有限公司营业执照

十二、本项目评估专业人员资质证书

十三、资产评估委托合同