

上海亚通股份有限公司以财务报告
为目的商誉减值测试涉及的合并上海玮银建设
工程有限公司后商誉所在资产组可回收价值
资产评估说明

万隆评财字（2021）第 40004 号

万隆（上海）资产评估有限公司

二〇二一年三月十日



目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明.....	1-1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	2-1
第三部分	资产评估说明.....	3-1
第四部分	评估结论及分析.....	4-1

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

资产评估说明供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

万隆（上海）资产评估有限公司

2021年3月10日



第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

(一) 委托人概况

名称：上海亚通股份有限公司（简称“亚通股份”，证券代码600692.SH）

统一社会信用代码：91310000132221817R

企业类型：其他股份有限公司(上市)

住所：崇明县八一路1号

法定代表人：梁峻

注册资本：35176.4064万元人民币

成立日期：1993年10月14日

经营期限：1993年10月14日至长期

经营范围：房地产开发经营,金属材料、机械设备、汽车零配件、化工产品(除危险化学品、易制毒化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸用品)、建筑装饰材料、木材、家具、五金交电、百货的批发与零售。(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

1、被评估单位概况

名称：上海玮银建设工程有限公司

统一社会信用代码：913102307721416639

企业类型：其他有限责任公司

住所：上海市崇明区城桥镇乔松路492号一层12区73室(上海城桥经济开发区)

法定代表人：沈进

注册资本：6200万元

成立日期：2005年3月3日

经营期限：2005年3月3日至长期

经营范围：市政公用工程，公路工程，水利水电工程，房屋建筑工程，建筑装饰装修工程，土石方工程，钢结构工程，金属门窗工程，园林绿化工程，河道养护

工程，小型水泥预制构件加工，建筑材料、路基材料、混凝土制品的生产、销售，从事城市生活垃圾经营性清扫、收集、运输、处理服务，农用蔬菜温室大棚生产、加工、安装，灌溉系统安装，交通安全设施工程，交通标识制作、安装，机械设备租赁，环保工程，工程管理服务，仓储服务（除危险化学品）。（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）

2、企业历史沿革

（1）公司设立

上海玮银建设工程有限公司系由王士银、甄陆梅共同出资组建的有限责任公司，成立于 2005 年 3 月 3 日，持有上海市浦东新区区市场监管局换发的统一社会信用代码 913102307721616639 号《营业执照》。公司设立时股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例（%）	实缴资本（万元）
1	王士银	220.00	36.67	220.00
2	甄陆梅	380.00	63.33	380.00
	合计	600.00	100.00	600.00

此次出资由上海兴中会计师事务所有限公司审验，出具兴验内字（2005）0891 号验资报告。

（2）第一次增资

2011 年 2 月，经公司股东会决议和修改后章程的规定，公司申请增加注册资本人民币 1,400.00 万元，其中：原股东王士银货币出资人民币 800.00 万元，原股东甄陆梅货币出资人民币 600.00 万元。第一次增资后公司股权如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例（%）	实缴资本（万元）
1	王士银	1,020.00	51.00	1,020.00
2	甄陆梅	980.00	49.00	980.00
	合计	2,000.00	100.00	2,000.00

此次增资由上海新沃会计师事务所有限公司审验，出具新沃验字（2010）A1755 号验资报告。

（3）第一次股权变更

2011 年 6 月，根据公司股东会决议和修改后章程的规定，原股东王士银将持有的 1% 的股权转让给新股东王士忠，原股东甄陆梅将其持有的 49% 的股权转让给新股东王士忠。经此次股权变更后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例（%）	实缴资本（万元）
1	王士银	1,000.00	50.00	1,000.00
2	王士忠	1,000.00	50.00	1,000.00
	合计	2,000.00	100.00	2,000.00

此次股权变更由上海新沃会计师事务所有限公司审验，出具新沃验字（2011）1010

号验资报告。

(4) 第二次增资

2016年3月,经公司股东会决议和修改后章程的规定,公司申请增加注册资本人民币4,000.00万元,由原股东王士银货币出资人民币4,000.00万元。第二次增资后公司股权如下:

序号	股东姓名/名称	出资额(万元)	持股比例(%)	实缴资本(万元)
1	王士银	5,000.00	83.33	5,000.00
2	王士忠	1,000.00	16.67	1,000.00
	合计	6,000.00	100.00	6,000.00

此次股权变更由上海新沃会计师事务所有限公司审验,出具新沃验字(2016)6055号验资报告。

(5) 第三次增资

2017年1月,经公司股东会决议和修改后章程的规定,公司申请增加注册资本人民币200.00万元,由原股东王士银货币出资人民币200.00万元。第三次增资后公司股权如下:

序号	股东姓名/名称	出资额(万元)	持股比例(%)	实缴资本(万元)
1	王士银	5,200.00	83.87	5,200.00
2	王士忠	1,000.00	16.13	1,000.00
	合计	6,200.00	100.00	6,200.00

此次股权变更由上海新沃会计师事务所有限公司审验,出具新沃验字(2016)6077号验资报告。

(6) 第二次股权变更

2017年3月,根据公司股东会决议和修改后章程的规定,原股东王士银将持有的19.35%的股权转让给原股东王士忠,原股东王士银将其持有的32.26%的股权转让给新股东王士山,原股东王士银将其持有的32.26%的股权转让给新股东刘照丽。经此次股权变更后,公司股权结构如下:

序号	股东姓名/名称	出资额(万元)	持股比例(%)	实缴资本(万元)
1	王士山	2,000.12	32.26	2,000.12
2	王士忠	2,199.76	35.48	2,199.76
3	刘照丽	2,000.12	32.26	2,000.12
	合计	6,200.00	100.00	6,200.00

(7) 第三次股权变更

2017年10月,根据公司股东会决议和修改后章程的规定,原股东王士忠将其持有的19.35%的股权转让给新股东甄陆梅,原股东王士山将其持有的32.26%的股权转让给新股东甄陆梅,原股东刘照丽将其持有的32.26%的股权转让给新股东甄陆梅。经此次股权变更后,公司股权结构如下:

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例（%）	实缴资本（万元）
1	甄陆梅	5,200.00	83.87	5,200.00
2	王士忠	1,000.00	16.13	1,000.00
	合计	6,200.00	100.00	6,200.00

（8）第四次股权变更

2020年3月，根据公司股东会决议和修改后章程的规定，原股东王士忠将其持有的16.13%的股权转让给新股东上海亚通股份有限公司，原股东甄陆梅将其持有的53.87%的股权转让给新股东上海亚通股份有限公司，本次股权转让的70%公司股权对价为4,340万元。经此次股权变更后，公司股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例（%）	实缴资本（万元）
1	甄陆梅	1,860.00	30.00	1,860.00
2	上海亚通股份有限公司	4,340.00	70.00	4,340.00
	合计	6,200.00	100.00	6,200.00

3、现状和前景

上海玮银建设工程有限公司自有河道专用保洁船贰艘。上海玮银建设工程有限公司经济和技术力量扎实，近年来先后承建过各类工程项目，包括河道疏浚整治、海塘达标、水闸、保滩、圈围、丁顺坝、桥梁建造、市政道路、房屋装修、防汛仓库建造、绿化工程、河道养护、绿化养护、海塘养护等多种项目。

企业拥有《建筑业企业资质证书》，证书编号：D231509461，有效期：至2025年12月21日，资质类别及等级：建筑工程施工总承包二级，水利水电工程施工总承包二级，市政公用工程施工总承包二级，建筑装修装饰工程专业承包二级，环保工程专业承包三级。

4、公司经营情况

（1）近三年企业财务状况、经营成果

①近三年的资产、负债、权益状况：

金额单位：人民币元

财务指标	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
总资产	71,745,686.14	103,526,892.07	114,463,348.45
总负债	18,316,893.21	56,962,135.50	38,192,415.47
所有者权益	53,428,792.93	46,564,756.57	76,270,932.98

②公司近三年的经营业绩状况：

金额单位：人民币元

经营业绩	2020年度	2019年度	2018年度
营业收入	26,646,686.18	76,967,360.09	116,796,955.33
利润总额	5,306,253.08	-34,772,208.91	4,636,453.39
净利润	6,878,140.84	-29,706,176.41	3,198,790.30

2018 年度数据摘自中汇会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所的审计报告（中汇沪会审[2019]第 0832 号）；2019 年度、评估基准日的会计报表由企业提供，未经审计。

5、公司执行的会计政策及主要税种、税率

财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》、具体会计准则、应用指南、解释以及其它相关规定（统称“企业会计准则”）编制。

（1）主要税种与税率如下表：

税种	税率	计税基数
增值税	3%、9%、13%	应纳税增值额（应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额缴纳增值税）
城市维护建设费	7%、5%、1%	应纳流转税额
教育费附加	3%	应纳流转税额
地方教育费附加	2%	应纳流转税额
所得税	25%	应纳税所得额

（三）委托人与被评估单位关系

本项目的委托人上海亚通股份有限公司持有被评估单位上海玮银建设工程有限公司 70%股权。

（四）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

委托人以外的其他资产评估报告使用人为委托人股东以及与本评估目的相关的会计师事务所。

二、关于评估目的说明

本次评估目的是为满足上海亚通股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试的需要，提供合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组可收回价值的提供专业意见。

三、关于评估对象与评估范围的说明

（一）评估对象和评估范围

1、评估对象为合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组。

2、资产组划分的标准为：2020 年年报起，上海亚通股份有限公司将收购上海玮银建设工程有限公司形成的商誉分配至收购日经营工程施工业务的资产组；与本报告

评估对象涉及资产组相关的业务为：工程施工。

3、评估范围为评估对象对应的商誉所在资产组或资产组组合，包括营运资金、商誉，具体如下表：

(1) 评估基准日资产、负债（合并口径）具体内容如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面金额	其中划入资产组资产账面金额	合并报表反映的账面金额
一、流动资产合计	61,931,898.51	46,993,421.40	-
货币资金	9,070,104.04	9,070,104.04	-
应收票据	-	-	-
应收账款	33,149,529.60	33,149,529.60	-
预付账款	122,000.00	122,000.00	-
其他应收款	14,938,477.11	-	-
存货			
合同资产	4,651,787.76	4,651,787.76	-
二、非流动资产合计	9,813,787.63	-	-
固定资产	2,188,362.33	-	-
在建工程	-	-	-
无形资产	-	-	-
递延所得税资产	7,625,425.30		-
长期待摊费用	-	-	-
三、资产总计	71,745,686.14	46,993,421.40	-
四、流动负债合计	18,316,893.21	9,009,012.93	-
短期借款	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	5,252,812.30	5,252,812.30	-
预收账款	-	-	-
应付职工薪酬	469,775.00	469,775.00	-
应交税费	3,286,425.63	3,286,425.63	-
应付利息	-	-	-
其他应付款	9,307,880.28	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-
五、非流动负债	-	-	-
递延收益	-	-	-
六、负债合计	18,316,893.21	9,009,012.93	-
七、净资产(所有者权益)合计	53,428,792.93	37,984,408.47	-

(2) 上述资产、负债中划入资产组的表内资产如下表：

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	上海亚通股份有限公司账面金额	公允价值与原账面金额差额的净值	合并报表反映的账面金额(含商誉)
一、流动资产	6,193.19	-	-	4,699.34
二、非流动资产	981.38	-	-	-
其中：固定资产净额	218.84	-	-	-

				-
递延所得税资产	762.54	-	-	-
三、资产总计	7,174.57	-	-	4,699.34
四、流动负债	1,831.69	-	-	900.90
五、非流动负债	-	-	-	-
六、负债总计	1,831.69	-	-	900.90
七、不含商誉资产组合计	5,342.88	-	-	3,798.44
减:处置费用	**	-	-	-
八、减处置费用后的净额	**	-	-	-
九、商誉	**	-	-	952.63
减:商誉减值准备	**	-	-	-
未确认的归属于少数股 东权益的商誉价值	**	-	-	408.27
十、含商誉的资产组合计	**	-	-	5,159.34

上海亚通股份有限公司股权收购上海玮银建设工程有限公司，形成商誉计算如下：

合并日（2020年4月30日）上海玮银建设工程有限公司经审计的可辨认净资产账面价值为 57,370,993.62 元，归属于母公司股东的可辨认净资产公允价值为 40,159,695.53 元。

根据股权转让协议，合并成本为第一部分股权转让款 1,174,661.43 元+第二部分根据上海玮银建设工程有限公司转让前债权 48,511,352.15 元（ $69,301,931.64 \times 0.7$ ）等于 49,686,013.58 元，确认合并商誉 9,526,318.05 元，归属于少数股东权益的商誉为 4,082,707.73（ $9,526,318.05 \div 0.7 \times 0.3$ ）元。

截至 2020 年 12 月 31 日本次商誉减值测试前，未计提商誉减值准备。

4、划入资产组的表外可辨认资产如下：

截止评估基准日，经核实，企业无账外资产。

本次纳入评估范围的全部资产与负债与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，评估基准日的会计报表未经注册会计师审计。

（二）评估范围内资产、负债概况

货币资金账面值为 9,070,104.04 元；应收账款账面值为 33,149,529.60 元；预付账款账面值为 122,000.00 元；合同资产账面值为 4,651,787.76 元。

应付账款账面值为 5,252,812.30 元；应付职工薪酬账面值为 469,775.00 元；应交税费账面值为 3,286,425.63 元。

上述资产均为公司的核心资产，公司已取得与生产经营相关的资质证书。上述资产确保了公司生产经营的正常运行。

四、可能影响评估工作的重大事项的说明

(一) 根据 2020 年 3 月《关于上海玮银建设工程有限公司之股权转让协议之补充协议》，上海玮银建设工程有限公司于评估基准日（2019 年 10 月）前已签订的合同（详见《股权转让协议》附件五）由甲方负责履行，其所产生的收益及亏损不计入业绩承诺。

(二) 根据 2020 年 3 月《关于上海玮银建设工程有限公司之股权转让协议之补充协议》，甄陆梅将其持有的上海玮银建设工程有限公司 30%股权质押于上海亚通股份有限公司，并办理相关质押登记手续。

五、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测

(一) 资产负债清查情况说明

1、列入清查范围的资产负债的种类、账面金额及实物资产分布地点。

货币资金账面值为 9,070,104.04 元；应收账款账面值为 33,149,529.60 元；预付账款账面值为 122,000.00 元；合同资产账面值为 4,651,787.76 元。

应付账款账面值为 5,252,812.30 元；应付职工薪酬账面值为 469,775.00 元；应交税费账面值为 3,286,425.63 元。

2、清查工作的组织与实施

为使评估工作顺利进行，公司专门成立了清查工作小组，负责制定清查工作计划，确定清查内容和清查时点，并负责与评估机构的协调。本次评估前公司未聘请会计师对财务报表进行审计，并对列入评估范围的具体评估对象以企业申报的数据为基础，通过对资产、负债的全面清理，核实了委估资产与负债的实际状况，填写评估明细申报表。

3、清查所采取的措施

(1) 对于账面日常债权资产，根据金额的大小采用追查入账凭证、依据及期后收（付）款的方式加以清查确认，并对可能发生坏账的款项提请评估公司予以关注。

(2) 对于负债项目的清查主要是采用对债务以清查公司的财务记录的方式等进行的。

公司资产清查结果账表、账证、账实相符，列入评估范围的资产权属均归本公司所有。

(二) 未来经营和收益状况预测

1、对于收入的核实和了解

评估人员根据企业提供的盈利预测表进行核对，以了解各单位申报数据的准确性、总收入变化趋势、收入构成的变化情况、主要产品的市场以及价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等情况进行了解。

2、主营业务成本的核实和了解

本次评估中对企业提供的未来预测成本情况进行核实和了解。主要了解企业成本的构成、发生规律及发生的依据。

3、主营业务税金及附加

评估人员通过企业申报的主营业务税金及附加历史数据及预测表、历年损益表核实和了解了以下主要内容：企业是否是纳税主体，适用的税种和税率，是否享受国家相关的税收优惠政策以及企业历年实际交纳的主营业务税金及附加与主营业务收入、企业历年毛利率的相关性。

4、期间费用的核实和了解

本次评估过程中主要通过管理费用历史数据及预测表、财务费用历史数据及预测表及企业提供的历年的损益表进行核实了解。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

5、其他损益类项目的核实和了解

评估人员主要核实和了解了其他业务利润、营业外收支、补贴收入、投资收益等项目。

对于其他业务利润和营业外收支，评估人员主要了解和核实企业历年上述两项目所核算的内容及具体发生的业务情况，重点关注了所发生的业务或内容是否在企业未来经营中会经常发生以及发生的规律和依据。

（三）未来经营和收益状况预测说明

通过评估人员对企业经营状况的了解，根据 2020 年 3 月《关于上海玮银建设工程有限公司之股权转让协议之补充协议》，上海玮银建设工程有限公司于评估基准日（2019 年 10 月）前已签订的合同由上海玮银建设工程有限公司负责履行，其所产生的收益及亏损不计入业绩承诺与企业由于内部管理层经营计划变化原因，未来年度公司主营业务收入为工程施工收入。企业根据目前已经签订的合同（中标合同）及对未来的合理预计，2021 年-2025 年预计收入分别为 611.20 万元、1,018.67 万元、1,079.79 万元、1,133.78 万元、1,167.79 万元。

按照以上情况预测，公司未来主营业务收入如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026 年以后
主营业务收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79	1,167.79
增长率	79.45%	66.67%	6.00%	5.00%	3.00%	0.00%
其中：工程收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79	1,167.79
增长率	79.45%	66.67%	6.00%	5.00%	3.00%	0.00%

对企业未来的营业收入进行了预测，预测见表 I-5 利润分析预测表。

2、主营业务成本分析预测

该公司目前的经营模式为：将签订的业务合同外包给其他公司，并收取 6% 的管理费，故未来年度企业的毛利率按照 6% 进行预测。

按照以上情况预测，公司未来主营业务成本如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026 年以后
主营业务成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72	1,097.72
毛利率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
其中：工程成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72	1,097.72
占该项收入的比例	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%	6.00%

对企业未来年度主营业务成本预测见表 I-5 利润分析预测表。

3、其他业务收入和成本分析预测

企业的历史年度无其他业务收入、其他业务成本，未来年度不再进行分析。

4、营业税金及附加分析预测

评估对象的税项主要有增值税、城建税、教育税附加等。增值税率 13%、9%、6%，城建税税率 7%，教育费附加 5%。销售税金及附加占营业收入的比例较低，企业预测 2021 年度营业税金及附加金额为 3.67 万元，未来年度按照销售税金及附加占营业收入比例按照 2021 年度的比例进行预测。

本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026 年以后
税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01	7.00
占营业收入比例	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%

营业税金及附加分析预测详见表 I-5 利润分析预测表。

5、营业费用分析预测

历史年度发生的营业费用为 0。本次企业未进行预测。

6、管理费用分析预测

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，未来五年的管理费用预测如下：

管理费用按照费用的性质分为职工薪酬、折旧费、办公费、差旅费、维修费等，具体分析如下：

(1) 职工薪酬：根据企业管理层计划，未来年度管理人员人数不会增加，2020 年职工薪酬为 197.79 万元，预测 2021 年及以后职工薪酬为 250 万/年。

(2) 折旧费：资产组内无固定资产，未来不再预测。

(3) 修理费用：该项费用为车辆、船舶维修费、电子设备维修费，2020 年修理费用为 8 万元，预测今后年度的修理费用为 10 万元。

(4) 办公费：根据企业管理层计划，未来年度该项费用增加幅度不会太大，2020 年办公费用为 3.62 万元，未来年度按照每年 5 万元进行预测。

(5) 保险费：为企业为车辆、船只购买的保险，2020 年发生额为 5 万元，预测今后年度为 5 万元。

(6) 水电费：根据企业管理层计划，未来年度该项费用基本不会变化，2020 年该项费用发生额为 8 万元，未来年度按照每年 8 万元进行预测。

(7) 社会保障费：2020 年发生额费用为 20 万元，未来年度按照职工薪酬的一定比例进行预测。

(8) 公积金：未来年度按照职工薪酬的一定比例进行预测。

(9) 其他费用：根据企业管理层计划，未来年度该项费用增加幅度不会太大，2021 年预计发生 14 万元，未来年度均按 14 万元进行预测。

按照以上情况预测，公司未来管理费用预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目 \ 年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	管理费用	338.91	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
	占营业收入比例	99.50%	62.66%	37.60%	35.47%	33.78%	32.80%
	其中：职工薪酬	197.79	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00
	年增长率	#DIV/0!	26.39%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	折旧摊销费用	20.56					
	增加额	20.56	-20.56	0.00	0.00	0.00	0.00

	修理费	8.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
	增加额	8.00	2.00	-	-	-	-
	办公费用	3.62	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	增加额	3.62	1.38	-	-	-	-
	保险费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	增加额	5.00	-	-	-	-	-
	水电费	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	增加额	8.00	-	-	-	-	-
	社会保障费	20.00	78.00	78.00	78.00	78.00	78.00
	增加额	20.00	58.00	-	-	-	-
	公积金	28.00	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
		28.00	-15.50	-	-	-	-
	其他费用	47.93	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00

管理费用的预测详见表I-5利润分析预测表。

7、财务费用分析预测

(1) 手续费：根据企业管理预测，未来年度手续费按照每年 0.6 万元进行预测。

(2) 利息支出：由于企业无贷款，故不做预测。

(3) 利息收入：根据企业管理预测，未来年度利息收入按照每年 1.4 万元进行预测。

其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

按照以上情况预测，公司未来财务费用预测如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
其中：手续费	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
利息支出		-	-	-	-
付息债务					
减：利息收入	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
其他	-	-	-	-	-

财务费用的预测详见表I-5利润分析预测表。

8、非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

9、所得税的计算

(1) 上海玮银建设工程有限公司企业所得税率为25%。

(2) 根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支。研发费用加计75%准予税前抵扣。

本次评估不考虑所得税对评估结果的影响。

10、营业利润的预测

经过上述程序，得出被评估企业未来明确预测期期间和永续期的营业利润。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79
二、营业总成本	960.40	1,345.86	1,403.68	1,454.76	1,486.93
其中：营业成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72
营业税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01
营业费用	-	-	-	-	-
管理费用	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-
三、营业利润	-349.20	-327.19	-323.89	-320.98	-319.14

六、已向评估机构提供的资料清单

- (一) 资产评估申报表；
- (二) 相关经济行为的决议、批文等；
- (三) 基准日会计报表及以前年度的审计报告；
- (四) 重大的合同、协议；
- (五) 生产经营统计资料；
- (六) 其他与评估资产相关的资料。

(以上说明和资料是委托人、被评估单位为配合万隆(上海)资产评估有限公司做好本次评估工作而提供的，被评估单位对上述情况说明和提供资料的真实性、可靠性负责。)

(本页系企业关于进行资产评估有关事项的说明盖章页)

委托人：上海亚通股份有限公司



法定代表人：



2021 年 3 月 10 日

(本页系企业关于进行资产评估有关事项的说明盖章页)



被评估单位: 上海玮银建设工程有限公司

法定代表人:



2021年 3 月 10 日

第三部分资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象和评估范围

1、评估对象为合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组。

2、资产组划分的标准为：2020 年年报起，上海亚通股份有限公司将收购上海玮银建设工程有限公司形成的商誉分配至收购日经营工程施工业务的资产组；与本报告评估对象涉及资产组相关的业务为：工程施工。

3、评估范围为评估对象对应的商誉所在资产组或资产组组合，包括营运资金、商誉，具体如下表：

(1) 评估基准日资产、负债（合并口径）具体内容如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面金额	其中划入资产组 资产账面金额	合并报表反映的账 面金额
一、流动资产合计	61,931,898.51	46,993,421.40	-
货币资金	9,070,104.04	9,070,104.04	-
应收票据	-	-	-
应收账款	33,149,529.60	33,149,529.60	-
预付款项	122,000.00	122,000.00	-
其他应收款	14,938,477.11	-	-
存货			
合同资产	4,651,787.76	4,651,787.76	-
二、非流动资产合计	9,813,787.63	-	-
固定资产	2,188,362.33	-	-
在建工程	-	-	-
无形资产	-	-	-
递延所得税资产	7,625,425.30		-
长期待摊费用	-	-	-
三、资产总计	71,745,686.14	46,993,421.40	-
四、流动负债合计	18,316,893.21	9,009,012.93	-
短期借款	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	5,252,812.30	5,252,812.30	-
预收账款	-	-	-
应付职工薪酬	469,775.00	469,775.00	-
应交税费	3,286,425.63	3,286,425.63	-
应付利息	-	-	-
其他应付款	9,307,880.28	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-
五、非流动负债	-	-	-

科目名称	账面金额	其中划入资产组资产账面金额	合并报表反映的账面金额
递延收益	-	-	-
六、负债合计	18,316,893.21	9,009,012.93	-
七、净资产(所有者权益)合计	53,428,792.93	37,984,408.47	-

(2) 上述资产、负债中划入资产组的表内资产如下表:

金额单位: 人民币万元

项目	账面价值	上海亚通股份有限公司账面金额	公允价值与原账面金额差额的净值	合并报表反映的账面金额(含商誉)
一、流动资产	6,193.19	-	-	4,699.34
二、非流动资产	981.38	-	-	-
其中: 固定资产净额	218.84	-	-	-
递延所得税资产	762.54	-	-	-
三、资产总计	7,174.57	-	-	4,699.34
四、流动负债	1,831.69	-	-	900.90
五、非流动负债	-	-	-	-
六、负债总计	1,831.69	-	-	900.90
七、不含商誉资产组合计	5,342.88	-	-	3,798.44
减: 处置费用	**	-	-	-
八、减处置费用后的净额	**	-	-	-
九、商誉	**	-	-	952.63
减: 商誉减值准备	**	-	-	-
未确认的归属于少数股东权益的商誉价值	**	-	-	408.27
十、含商誉的资产组合计	**	-	-	5,159.34

上海亚通股份有限公司股权收购上海玮银建设工程有限公司, 形成商誉计算如下:

合并日(2020年4月30日)上海玮银建设工程有限公司经审计的可辨认净资产账面价值为 57,370,993.62 元, 归属于母公司股东的可辨认净资产公允价值为 40,159,695.53 元。

根据股权转让协议, 合并成本为第一部分股权转让款 1,174,661.43 元+第二部分根据上海玮银建设工程有限公司转让前债权 48,511,352.15 元 $(69,301,931.64 \times 0.7)$ 等于 49,686,013.58 元, 确认合并商誉 9,526,318.05 元, 归属于少数股东权益的商誉为 4,082,707.73 $(9,526,318.05 \div 0.7 \times 0.3)$ 元。

截至 2020 年 12 月 31 日本次商誉减值测试前, 未计提商誉减值准备。

二、资产核实情况总体说明

(一) 资产核实人员组织、实施时间

由资产评估师为项目负责人, 组织评估人员根据评估计划的安排, 明确各专业负责人及清查工作分工, 开展对被评估企业的现场清查工作。现场清查工作自 2021 年 3 月 2 日至 2021 年 3 月 2 日结束。

（二）主要清查过程

1、被评估企业自查：评估机构派出专人指导被评估企业自查，通过对企业人员培训，提出自查及评估填表要求，由被评估企业按《企业国有资产评估指南》的要求，填制各类资产、负债清查评估明细申报表，撰写《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

2、清查核实：评估人员通过询问、核对、监盘、调查、检查等方式进行调查，获取评估业务所需要的资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

3、汇总分析：汇总清查结果，分析资产清查的范围和深度是否符合评估的要求，是否与本次经济行为涉及的资产范围一致，能否满足评估阶段工作的要求，并撰写《资产清查核实情况说明》。

（二）影响资产核实的事项及处理方法。

评估人员没有发现影响资产清查核实的事项。

（三）核实结论

根据被评估企业申报的资产评估明细表，评估人员在被评估企业相关部门人员的配合下，按评估规范的要求进行清查，清查结果与申报的资产评估明细表基本相符，未发现与账面记录存在差异的事项评估范围内的资产产权清晰，符合评估规范的要求。

三、收益法评估说明

（一）资产组资产概述

根据相关规定，与商誉减值测试相关的资产组或资产组组合，应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合。

根据众华会计师事务所（特殊普通合伙）2021年3月23日出具“众会字(2021)第**号”《审计报告》，合并日（2020年4月30日）被评估单位经审计的可辨认净资产账面价值为57,370,993.62元。根据股权转让协议，合并成本为49,686,013.58元，确认合并商誉9,526,318.05元。2020年年报起，上海亚通股份有限公司将收购上海玮银建设工程有限公司形成的商誉分配至收购日经营工程施工业务的资产组；与本报告评估对象涉及资产组相关的业务为：工程施工。

（二）权利状况

资产组内资产权属均归上海玮银建设工程有限公司所有。

（三）评估方法

1、评估准则关于评估方法选择的规定

根据《以财务报告为目的的评估指南》，执行以财务报告为目的的评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。资产评估专业人员应当参照会计准则的规定，关注所采用的评估数据，并知晓公允价值获取层级受评估方法选择及评估数据来源的影响。选择评估方法时应当与前期采用的评估方法保持一致。如果前期采用评估方法所依据的市场数据因发生重大变化而不再适用，或者通过采用与前期不同的评估方法使得评估结论更具代表性、更能反映评估对象的公允价值或者特定价值，可以变更评估方法。

《以财务报告为目的的评估指南》规定：资产评估专业人员协助企业进行资产减值测试，应当关注评估对象在减值测试日的可回收价值（或可收回金额）、资产预计未来现金流量的现值以及公允价值减去处置费用的净额之间的联系及区别。可回收价值（或可收回金额）等于资产预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额孰高者。在已确信资产预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额其中任何一项数值已经超过所对应的账面价值，并通过减值测试的前提下，可以不必计算另一项数值。计算资产预计未来现金流量的现值时，对资产预计未来现金流量的预测应基于特定实体现有管理模式下可能实现的收益。预测一般只考虑单项资产或者资产组内主要资产项目在简单维护下的剩余经济年限，即不考虑单项资产或者资产组内主要资产项目的改良或重置；资产组内资产项目于预测期末的变现净值应当纳入资产预计未来现金流量现值的计算。计算公允价值减去处置费用的净额时，会计准则允许直接以公平交易中销售协议价格，或者与评估对象相同或相似资产在其活跃市场上反映的价格，作为计算公允价值的依据。当不存在相关活跃市场或者缺乏相关市场信息时，资产评估专业人员可以根据企业以市场参与者的身份，对单项资产或者资产组的运营作出合理性决策，并适当地考虑相关资产或者资产组内资产有效配置、改良或重置前提下提交的预测资料，参照企业价值评估的基本思路及方法，分析及计算单项资产或者资产组的公允价值。计算公允价值减去处置费用的净额时，应当根据会计准则的具体要求合理估算相关处置费用。

2、评估方法选择

评估对象是商誉所在资产组，计算资产预计未来现金流量的现值时，对资产预计未来现金流量的预测一般只考虑资产组内主要资产项目在简单维护下的剩余经济年限，即不考虑资产组内主要资产项目的改良或重置，商誉的剩余经济年限根据经营主

体的收益年限确定。因此我们首先采用收益法测算资产组预计未来现金流量的现值，当资产组预计未来现金流量的现值不低于资产组账面价值时，表明商誉没有减值，就不再测算资产组公允价值减去处置费用的净额。当资产组预计未来现金流量的现值低于资产组账面价值时，我们再来测算资产组公允价值减去处置费用的净额确定其可回收价值（或可收回金额），当资产组公允价值减去处置费用的净额也低于资产组的账面价值时，根据孰高原则确定资产组可回收价值（或可收回金额）。

公允价值测算需要以资产组在最佳用途前提下进行，根据评估人员的了解，该资产组的现状用途与最佳用途相同。

资产组处置实际包含资产组整体转让和资产组采用拆零变现两种转让方式，我们分别考虑两种转让方式的公允价值分别扣除相应处置费用后的净额，并以其中孰高者作为该资产组的公允价值扣除处置费用的净额。

资产组整体转让公允价值的测算方法包括收益法、市场法和成本法三种。资产组拆零变现公允价值的测算方法为变现价值法。

评估对象资产组没有出售计划，没有“公平交易中销售协议价格”，且资产组也没有“与评估对象相同或相似资产在其活跃市场上反映的价格”，我们不能通过市场途径直接测算资产组的公允价值。因此，当不存在相关活跃市场或者缺乏相关市场信息时，我们根据被评估单位以市场参与者的身份，对资产组的运营作出的合理性决策，并适当地考虑相关资产组内资产有效配置、改良或重置前提下提交的预测资料，参照企业价值评估的基本思路及方法，分析及计算资产组的公允价值。

我们认为，企业整体资产是由评估对象资产组和资产组以外的资产构成的，因此资产组公允价值=企业整体价值-资产组以外资产价值，同时企业整体价值由股权价值和债权价值组成，所以资产组公允价值=股权价值+债权价值-资产组以外资产价值。因此我们可以通过企业价值评估的收益途径、市场途径和成本途径先评估出企业整体价值或股权价值，进而评估出资产组的公允价值。

1、市场途径估算企业整体或股权价值

企业价值评估中的市场法，是指将被评估单位与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定被评估单位企业整体价值或股权价值的评估方法。

市场法中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，计算适当的价值比率，在与被评估企业委估资产组比较分析的基础上，确定被评估单位企业整体价

值或股权价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对企业整体价值或股权价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比案例的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定企业整体价值或股权价值的具体方法。

运用交易案例比较法时，应当考虑被评估单位与交易案例的差异因素对价值的影响。

资本市场中我们可以取得足够的、可参照的、与被评估单位类似的公司交易案例资料，在上市公司中寻找在现金流量、增长潜力和风险等方面与被评估单位类似的参考公司，具备市场法评估的比较条件，在确定被评估单位的与商誉有关的资产组（或资产组组合）时，适用市场法进行评估。

2、收益途径估算企业整体价值

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。

收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法评估资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

根据 2020 年 3 月《关于上海玮银建设工程有限公司之股权转让协议之补充协议》，上海玮银建设工程有限公司于评估基准日（2019 年 10 月）前已签订的合同由上海玮银建设工程有限公司负责履行，其所产生的收益及亏损不计入业绩承诺，截止至评估基准日（2020 年 12 月 31 日），公司只承接到一项施工项目，为 2021-2023 年崇明区市区管河道社会化专业化养护管理项目，中标价为 8,149,357 元；被评估单位经营模式转变，即未来被评估单位中标施工项目后转包给其他工程施工单位收取的 6%转包手续费，加之管理费用较大，导致预测其未来年度的息税折旧摊销前利润均为负数，其未来盈利预测如下表：

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79

二、营业总成本	960.40	1,345.86	1,403.68	1,454.76	1,486.93
其中：营业成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72
营业税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01
营业费用	-	-	-	-	-
管理费用	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-
三、营业利润	-349.20	-327.19	-323.89	-320.98	-319.14

企业未能提供经营扭亏为盈的有利支撑，未来经营风险较大，因此本次评估不适用收益法评估。

3、成本途径（资产基础法）估算企业股权价值

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。

根据《以财务报告为目的的评估指南》，对于不存在相同或者相似资产活跃市场的，或者不能可靠地以收益法进行评估的资产，可以采用成本法进行评估。但资产评估专业人员应当获取企业的承诺，并在资产评估报告中披露，其评估结论仅在相关资产的价值可以通过资产未来运营得以全额回收的前提下成立。评估人员已采用市场法对被评估单位进行评估，且未发现资产组部分资产公允价值高于评估对象账面价值的情形，在未取得企业通过未来运营得以全额收回的承诺下，评估人员认为本次评估不适用成本法。

3、具体评估方法介绍

1、基本模型

资产组可回收价值=资产组公允价值-处置费用

资产组公允价值=企业整体价值-资产组以外资产价值

或资产组公允价值=股权价值+债权价值-资产组以外资产价值

2、市场法评估企业整体价值

公允价值的估计首先考虑采用市场法。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，计算适当的价

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。即选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为可比公司，然后通过交易股价计算可比公司的市场价值；再选择可比公司的一个或几个与资产价值相关的参数，如 EBIT，EBITDA 或收入、总资产、净资产等作为“分析参数”，计算可比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系-价值比率(Multiples)，将上述价值比率进行修正后调整为被评估单位的价值比率，根据修正后的价值比率和相应参数得出一个初步结论，然后对其正常营运资金需求量与实际拥有量进行差异调整并考虑缺乏市场流通性折扣和控制权溢价、分析公司溢余资产和非经营性资产价值后，最终确定被评估单位的股东全部权益价值。

交易案例比较法也称并购案例比较法，是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

(1) 本次选取上市公司比较法的理由

本次评估对象是与合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组。

市场法评估，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中进行评估的方法，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

①有一个充分发展、活跃的资本市场；

②资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；

③能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；

④可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用上市公司比较法对委托评估与上海玮银建设工程有限公司股权公允价值进行评估。

(2) 价值比例选取的理由

市场法常用的价值比率有市盈率(P/E)、市净率(P/B)、市销率(P/S)和企业

倍数 (EV/EBITDA)。通过分析, 上海玮银建设工程有限公司属于建筑业, 周期性较强, 为存在较多的固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业, 本次评估选用的价值比率为市净率 (P/B)。

市净率 (P/B) 公式如下:

股东全部权益价值=基准日被评估单位净资产×修正 P/B×(1-缺乏流通性折扣)

其中: 修正 P/B = 修正后可比公司 P/B 的算数平均值

修正后可比公司 P/B = Σ 【可比公司 P/B×可比公司 P/B 修正系数×权重】

可比上市公司 P/B 修正系数=II 影响因素 A_i 的调整系数

(3) 资产组以外资产价值

根据前述资产组的范围, 企业整体资产 (不含溢余资产及非经营性资产) 中资产组以外的资产为营运资本及递延所得税资产, 以经核实后的账面值确定其价值。

(4) 债权价值

债权价值即付息负债价值, 以经核实后的账面值确定其价值。

(5) 处置费用

根据相关税务规定, 资产组的转让无需缴纳增值税 (流转税), 因此本次评估中, 资产组的整体流转不需要缴纳增值税 (流转税), 资产组的整体流转原地续用, 无需搬运费, 法律费等相关中介费用数额较小, 根据重要性原则, 本次评估忽略上述费用。因此处置费用为零。

(6) 资产组公允价值的扣除处置费用的净额测算结果

由于资产组中的各单项资产目前的使用状态已经是最佳使用状态, 按照上述使用状态进行拆零变现方式转让各单项资产需要估算其公允价值扣除拆除、搬运费用及相关税费, 资产组整体转让可以节省拆除费以及搬运费, 并且可以避免流转税, 因此拆零变现的净额一般不会高于整体转让的净额, 因此, 我们以整体转让的公允价值扣除处置费用后净额作为资产组公允价值扣除处置费用后的净额。

4、收益预测的假设条件

(1) 一般假设

①交易假设: 假设所有委估资产已经处在交易的过程中, 评估人员根据委估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

②公开市场假设: 公开市场是指充分发达与完善的市场条件。公开市场假设,

是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。

③继续使用假设：是指处于使用中的被评估单位资产在产权发生变动后，将按其现行用途及方式原地继续使用下去。

④企业持续经营假设：是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

⑤外部环境假设：国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；被评估单位所处的地区政治、经济和社会环境无重大变化；有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

⑥假定被评估单位管理当局对企业经营负责地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估单位在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为。

⑦没有考虑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评估结论的影响。

⑧评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

（2）特殊假设

①假设被评估单位未来采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

②被评估企业所属行业的发展态势稳定，与被评估企业生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定。

③被评估企业能够按照企业管理层规划的经营规模和能力、经营条件、经营范围、经营方针进行正常且持续的生产经营。

④被评估企业具备与未来经营规模匹配的融资能力，确保未来经营可以正常运行。

⑤被评估企业收益的计算均以一年为一个收益预测期，依次类推，假定收支在收益预测期内均匀发生。

⑥被评估企业保持现有的经营管理水平，其严格的内控制度和不断提高的人员

素质，能够保证在未来年度内其各项监管指标保持历史年度水平，达到相关部门监管的要求。

⑦评估对象在未来经营期内的主营业务、业务结构、收入和成本的构成以及经营策略和成本费用控制等按照经营规划执行，未来财务预算可以实现。

⑧假设被评估单位已签订的合同、订单、框架协议在预测期内均能顺利执行，不存在合同变更、终止的情况。

⑨假设被评估单位经营场所租赁到期后能继续续租。

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。

5、企业资产、经营状况和财务分析

(1) 尽职调查和清查内容

①评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

②评估对象主营业务收入情况；

③评估对象主营业务成本，主要成本构成项目和固定资产折旧和无形资产摊销、人员人数及工资福利水平等情况；

④评估对象主营业务成本中原材料价格、市场供求状况等情况；

⑤评估对象的主营业务生产、经营能力等；

⑥评估对象的应收、应付账款情况；

⑦评估对象的关联交易情况；

⑧评估对象执行的税率税费及纳税情况；

⑨评估对象资金状况，借款以及债务成本情况；

⑩评估对象的经营场所租赁情况；

⑪评估对象的抵押、担保及诉讼事项；

□评估对象未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

☐ 评估对象主要竞争者的简况，包括经营生产能力、价格及成本等；

☐ 评估对象的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等；

☐ 评估对象预计的新增投资计划、项目的可行性研究或技术改造、经营规模扩增等以及批复或实施情况；

☐ 评估对象近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；

☐ 评估对象有关对外长期投资以及下属单位的情况；

☐ 与本次评估有关的其他情况。

(2) 尽职调查和清查过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对资产占有方的部分经营性资产的现状、经营条件和经营能力以及未来经营状况、主营业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的经营能力和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。清查溢余或非经营性资产、负债。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

(3) 历史数据分析、调整

① 利润表分析、调整

损益表清查重点分析历年数据的合理性。对于各种比率变化幅度大的，了解发生原因，对企业核算口径前后不一致的，按合理性、一贯性调整损益表。

非市场因素的调整

所谓非市场因素调整主要是指对被评估企业和对比公司历史数据中由于关联交易或其他因素造成的非市场价格交易数据因素进行分析、确认和调整。由于本次我们评估的价值形态为持续经营假设前提下的市场价值，因此对于被评估企业和对比公司中可能存在的非市场因素的收入和支出项目进行市场化处理，以确认所有的收入、支出项目全部是市场化基础的数据，剔除由于关联交易等非市场化的因素。

清查了解到：

企业无自有产权的房屋建筑物，经营场地系向相应的持有物业的单位租赁，价格为公开市场价格，租赁房均系非关联单位。

根据我们的了解，本次评估中所参考的历史数据中不存在非市场化因素影响的收入、支出项目。

本次评估对损益表无调整事项。

详见表 I-1 近年利润表和表 I-2 调整后利润表。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2020
一、营业总收入	340.59
其中：主营业务收入	340.59
其他业务收入	
二、营业总成本	617.75
其中：营业成本	253.93
其中：主营业务成本	253.93
其他业务成本	
营业税金及附加	25.45
营业费用	
管理费用	338.91
财务费用	-0.54
资产减值损失	155.19
其他收益	0.15
资产处置收益	-0.60
三、营业利润	-432.79
加：营业外收入	0.00
减：营业外支出	0.23
四、利润总额	-433.02
减：所得税	-38.80
五、净利润	-394.22
净利润增长率	0.00%
其中：少数股东损益	
占总利润比例	
六、归属于母公司损益	-394.22

②资产负债表的分析、调整

委估单位近几年的资产负债表如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目\年份	2020年12月31日		
		账面值	其中：非经营性资产	经营性资产
1	一、流动资产合计	6,193.19	1,493.85	4,699.34
2	货币资金	907.01		907.01

上海亚通股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产
组可回收价值资产评估说明

3	交易性金融资产净额			-
4	应收票据			-
5	应收股利(应收利润)			-
6	应收利息			-
7	应收账款净额	3,314.95		3,314.95
8	其他应收款净额	1,493.85	1,493.85	-
9	预付帐款、合同资产	477.38		477.38
10	应收补贴款			-
11	存货净额			-
12	待摊费用			-
13	一年内到期的非流动资产			-
14	其他流动资产	-	-	-
15	二、非流动资产合计	981.38	762.54	218.84
16	可供出售金融资产净额			-
17	持有至到期投资净额			-
18	长期股权投资净额			-
19	长期应收款			-
20	投资性房地产			-
21	固定资产	218.84	-	218.84
22	固定资产原价	333.81		333.81
23	减：累计折旧	114.97		114.97
24	固定资产净值	218.84		218.84
25	减：固定资产减值准备			-
26	固定资产净额	218.84		218.84
27	工程物资			-
28	在建工程			-
29	固定资产清理			-
30	生产性生物资产净额			-
31	油气资产净值			-
32	开发支出			-
33	商誉			-
34	无形资产净额			-
35	长期待摊费用			-
36	其他非流动资产		-	-
37	递延所得税资产	762.54	762.54	-
38	三、资产合计	7,174.57	2,256.39	4,918.18
39	四、流动负债合计	1,831.69	930.79	900.90
40	短期借款			-
41	交易性金融负债			-
42	应付票据			-

43	应付账款	525.28		525.28
44	预收账款			-
45	应付职工薪酬	46.98		46.98
46	应付利润（应付股利）			-
47	应交税费	328.64		328.64
48	应付利息			-
49	其他应付款	930.79	930.79	-
50	预提费用			-
51	一年内到期的非流动负债			-
52	其他流动负债			-
53	五、非流动负债合计	-	-	-
54	长期借款			-
55	应付债券			-
56	长期应付款			-
57	专项应付款			-
58	预计负债			-
59	其他非流动负债		-	-
60	递延所得税负债			-
61	六、负债合计	1,831.69	930.79	900.90
62	七、净资产	5,342.88	1,325.60	4,017.28
63	其中：少数股东权益			
64	八、归属于母公司的净资产	5,342.88	1,325.60	4,017.28

调整事项说明:具体调整事项详见非经营性资产、负债。

详见表表 I-3 资产负债分析调整表。

③非经营性资产、负债清查

所谓非经营性资产在这里是指对企业主营业务没有直接“贡献”的资产或本次收益法预测中没有考虑其收入成本相关现金流，如：扩大再生产性质的在建工程投资。我们知道，企业中不是所有的资产对其主营业务都有直接贡献，有些资产可能目前对主营业务没有直接“贡献”，如：闲置的房地产、设备等等。另外还包括应收股利、利息、持有至到期投资等等。

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如：上下级企业的往来款、基本建设投资等活动所形成的负债。非经营性负债通常主要包括：应付利润、

预提费用、长期应付款、专项应付款等科目。

其他应收款、其它应付款则需要对其中内容进行甄别，某些行业如：出口退税、投标保证金等与经营活动有关的作为营运资金预测；对其中如：企业间的往来款、专项经费等与经营活动无关的款项，为非经营性资产、负债进行调整。

评估基准日非经营性资产、非经营性负债未纳入资产组。

（四）宏观经济发展状况

1、2020 年经济回顾

2020 年，新冠肺炎疫情无疑是一只黑天鹅，对世界经济带来了巨大的冲击。临近年末，可以从很多角度回顾和分析 2020 年中国宏观经济。今年中国经济的特点可以用两个“超预期”来概括：外贸超预期，外资超预期。

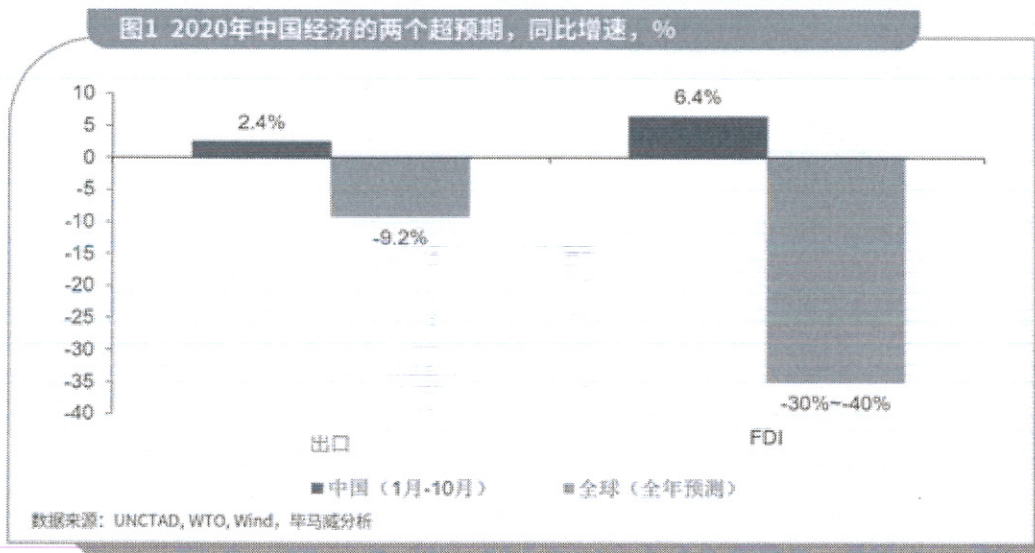
（1）外贸超预期

今年前 10 个月中国出口同比增长了 2.4%，10 月份美元计价的出口同比增长达到两位数，为 2019 年 3 月以来新高。相比之下，WTO 数据显示今年上半年全球货物贸易下降 14%，并预测全年下降 9.2%。此消彼长之下，我们测算中国出口在世界的份额较去年年底提升了 2.7 个百分点左右，达到 16.7%。

（2）外资超预期

年初疫情刚爆发的时候，各界非常关注的一个话题是外资是否会大规模撤离中国，一些国家推出某些优惠政策鼓励本国企业转移投资，也加大了大家的担心。但事实上，今年中国吸引外资实现了难得可贵的逆势增长。1-10 月中国利用外资同比增长 6.4%，最近几个月更是实现了两位数的同比增长。与此同时，联合国贸发会数据显示今年上半年全球外商投资几乎下降了一半，并预测全年下降 30-40%。

这两个超预期背后的逻辑其实是类似的。中国通过采取有力的措施，首先控制住了疫情，并率先开始复工复产。而世界上其他很多国家迟迟不能有效、彻底地控制疫情传播，导致生产受限。同时很多发达国家为了稳定经济，纷纷推出了巨额的财政和货币政策刺激，海外消费需求依然较为强劲，但生产不足，所以反而加大了对中国生产、投资、出口的依赖。

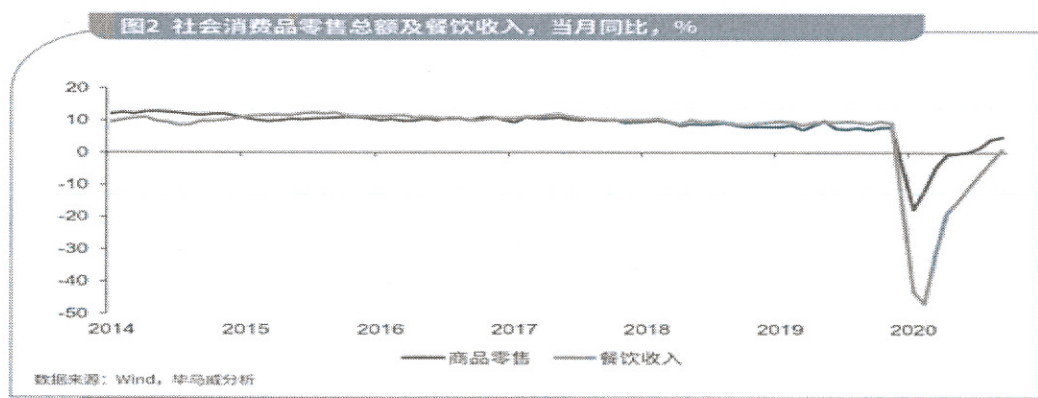


2、2021 年经济预测

在此背景下预测 2021 年中国经济将持续复苏，全年 GDP 增速将达到 8.89%。同时，我们认为 2021 年中国宏观经济将呈现十个主要趋势。

(1) 消费、服务业继续回暖，成为下阶段经济复苏的主要动力

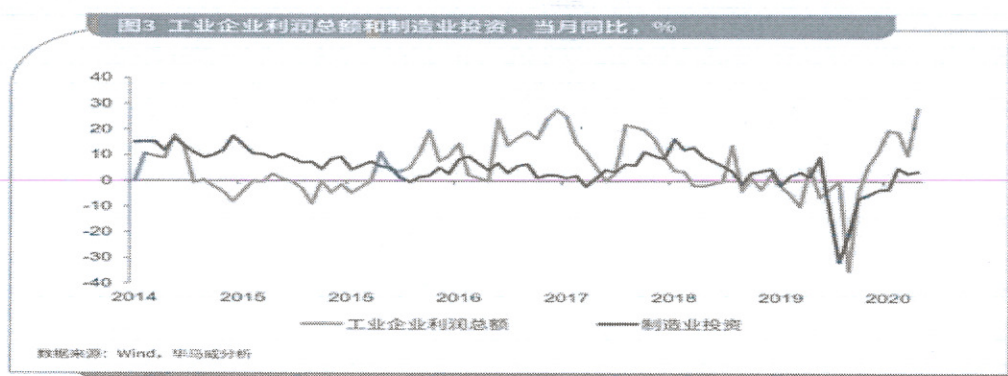
制造业、投资、出口是拉动 2020 年中国经济复苏的主力，但是消费，尤其是和服务业相关的消费恢复较慢，落后于生产端。三季度以来我国就业形势不断改善，全国居民人均可支配收入已恢复至去年同期水平，实现正增长。餐饮收入同比增速也在 10 月份实现年内首次转正。经济的修复正在逐渐从企业端向居民端转移。我们认为经济持续复苏将带动消费者信心回升，同时随着疫情防控措施的常态化，线下消费潜力得到释放，消费、服务业将继续回暖，并成为下一阶段经济复苏的主要动力。



(2) 制造业投资增长提速

疫情后制造业率先回暖，政府推出的减税降费等措施也帮助了工业企业利润回升，企业开始补库存周期。近期制造业采购经理人指数(PMI) 也保持在扩张区间并不断上

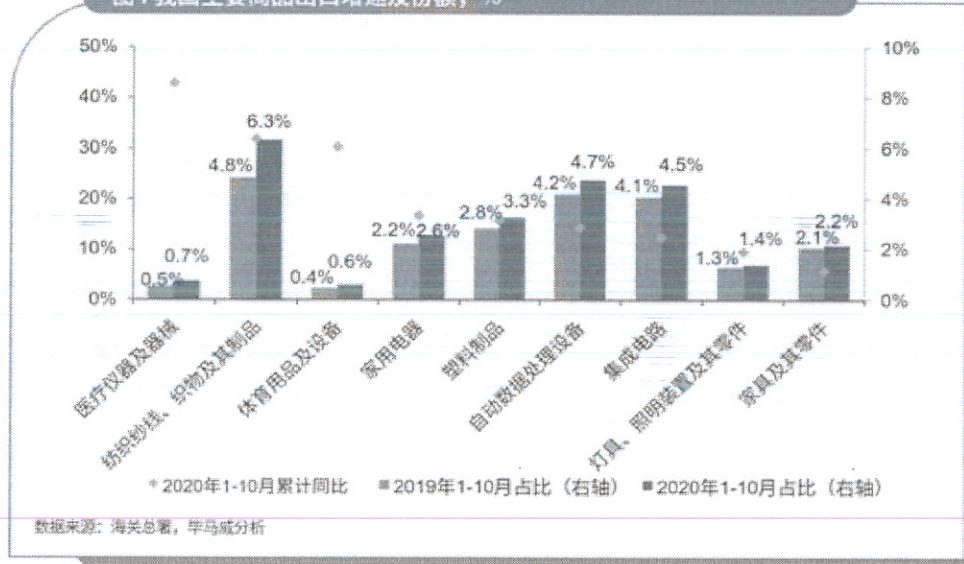
升，11月财新制造业PM更是创10年来新高，预示了制造业将在未来一段时间保持增长趋势。从中长期看，十四五规划建议强调制造业是发展经济的着力点，提出加快发展先进制造业，建设制造强国。我们认为，制造业投资，尤其是产业升级带动的高新技术制造业投资将继续快速增长，成为拉动投资的主力。值得关注的是，民营经济是制造业投资的主体，制造业投资中大约90%来自民营企业。制造业投资走强也显示了民营经济情况的改善。



（3）出口增速前高后低，总体保持强劲

防疫、医疗物资和“宅经济”带动的计算机、家居家电、健身设备等相关产品是我国今年出口的两大主力。此外新兴市场受疫情冲击，产能受到影响，中国作为最先复工复产的制造业生产基地，一部分全球订单转移至中国，也带动了今年出口增长。由于疫情依然在很多国家蔓延，未来一段时间海外市场供需缺口依然存在，预测明年我国出口依然可以保持较高增长。同时，明年出口增长速度将呈现前高后低的走势。下半年随着疫苗的推广帮助世界经济逐渐正常化，防疫物资和暂时性出口替代订单将有所减弱。加之高基数的对比，下半年出口增速将放慢。

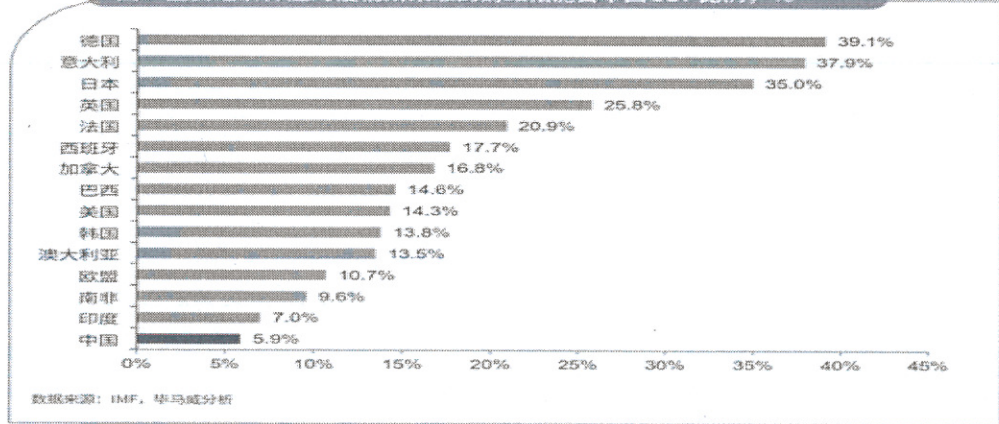
图4 我国主要商品出口增速及份额，%



（4）货币和财政政策逐渐正常化，但需要关注调整的步伐

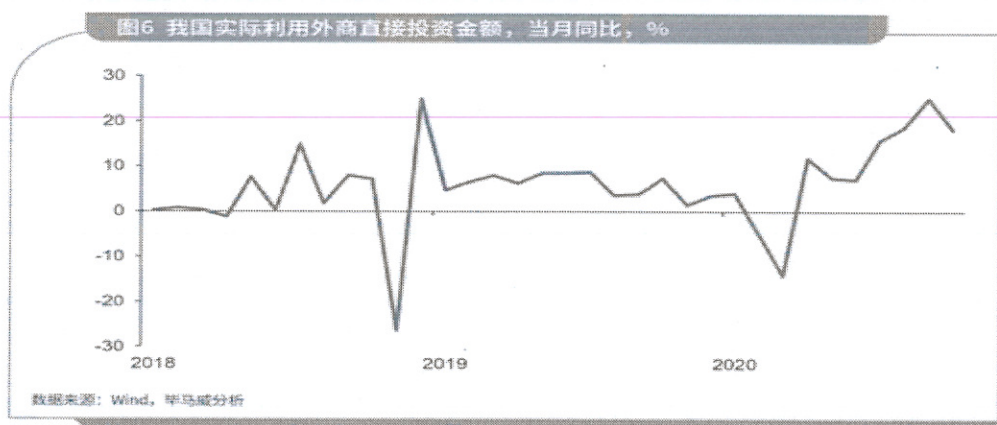
与很多国家推出巨额的财政、货币刺激不同，中国政府这次应对疫情一个显著的特点就是刺激政策相对谨慎。例如，目前美国政府针对疫情推出的财政刺激已经累计达到近3万亿美元，超过美国经济的14%。相比之下，中国推出的财政刺激只有不到GDP的6%。我们预期随着中国经济逐渐恢复，明年财政和货币政策也将逐渐正常化，例如，改革开放以来我国财政赤字率从未超过3%，但是今年为了应对疫情，首次将赤字率设定在“3.6%以上”。我们预期明年赤字率将回调到3%左右。货币政策方面，三季度央行货币政策执行报告显示，M2和社会融资规模存量增速将从今年的“明显高于去年”，转变成同名义GDP增速“基本匹配”。需要关注的是，目前经济的复苏依然比较脆弱，不确定性很多。财政和货币政策依然需要保持灵活性，退出不宜过早、过快。企业也需要关注宏观政策调整的速度和节奏，控制风险、做好相应筹划。

图5 主要经济体应对疫情所采取的财政措施占本国GDP比例，%



（5）中国仍是外商投资的重点，供应链韧性成为重要考量

我国巨大并且快速增长的市场、完整的工业体系、高质量的基础设施、以及不断深入的开放政策，使得中国对外资具有很大吸引力，是跨国公司在全球重点的投资目的地之一。以往企业在布局供应链时，对成本、反应速度等因素关注最多。新冠疫情时期很多行业的产业链受到冲击，供应链较长、较复杂的行业受到的影响尤其明显。这也让企业重新思考产业链供应链安全、稳定的重要性。供应链韧性将成为企业全球布局的重要考虑因素之一，并带动相应调整。



（6）人民币资产吸引力不断增强，人民币汇率稳中有升

今年全球金融市场出现大幅震荡，但这并未阻碍我国金融市场对外开放的步伐，一系列政策加快落地。例如实施近 18 年的 QII 限额正式取消、继续引入国际评级公司、全面取消金融业外资持股比例限制、我国国债加入国际指数等，这些措施使得外资有更多方式投资中国资本市场。同时，中国经济在疫情后率先复苏，也加大了人民币资产的吸引力，例如近期中美十年期国债到期收益率利差已经扩大至 240 个基点左右。这些都使得国际投资对中国金融资产的热情不断高涨，今年境外机构和个人持有境内人民币股票和债券合计有望超过 6 万亿元。我们预期 2021 年我国将继续推进金融市场开放，提升金融市场流动性，进一步便利境外投资者对人民币金融资产投资。我们预期明年人民币汇率将保持稳定，并有一定升值动力。

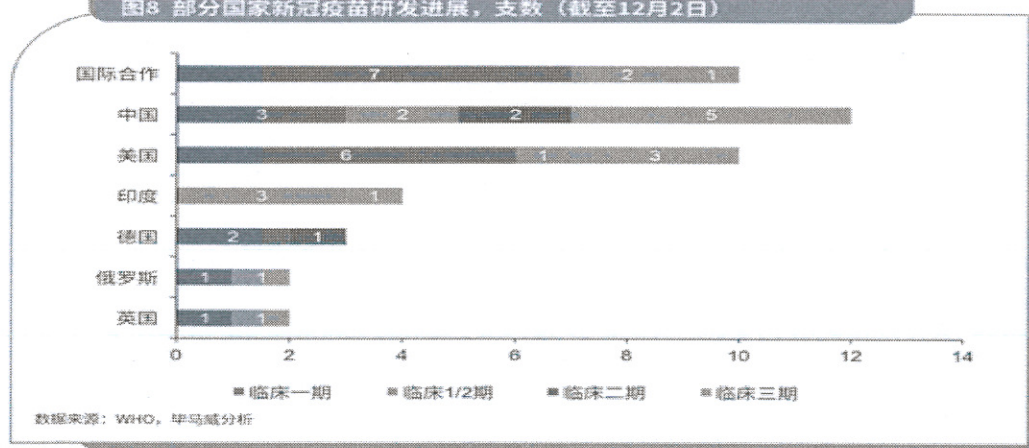
图7 境外机构和個人持有我国境内人民币股票和債券，十億元



(7) 全球經濟持續復蘇，但仍受疫情和疫苗推廣制約

我們對世界各國經濟復蘇速度和其疫情防控情況的研究表明，二者具有很強的正面相關性：疫情防控好的國家，其經濟復蘇也將較快。明年全球經濟的復蘇也將依然取決於疫情防控以及疫苗研發的進展。近來全球新冠疫苗研發不斷取得新的進展。世衛組織最新數據顯示，截止12月2日全球已有51支疫苗進入臨床試驗階段，其中13支進入臨床三期，包括來自我國的5支。12月2日，英國對輝瑞和BioNTech研發的新冠疫苗給予了緊急授權使用批准，成為首個為新冠疫苗放行的西方國家。受疫苗進展影響，全球主要經濟體有望於明年上半年逐漸放開疫情防控措施，帶動經濟復蘇。也需要注意的，疫苗大批量的生產、分發和注射依然需要一定時間，各國仍需緊密配合，共同應對這次全球疫情危機。

图8 部分國家新冠疫苗研發進展，支數（截至12月2日）



(8) 中美經貿摩擦短期內將有所緩和

美國大選已經基本塵埃落定。按照美國憲法規定，拜登將於2021年1月20日宣誓就職。

不過在此之前，中美關係仍有一定不確定性。例如，近期美國國會通過《外國公

司问责法案)》(Holding Foreign Companies Accountal Act), 可能对在美上市中概股造成影响。不过拜登政府上任后, 其面对的首要任务将是控制国内疫情、重振美国经济, 中美经贸摩擦或将迎来一定缓和。目前信息显示, 拜登政府更倾向于回归传统政策思路, 重视多边主义, 利用现有国际组织推动其政治诉求。总体来看, 明年中美双边对话有望加强, 不确定性有所降低。但是也应看到, 短期内中美关系也恐难出现明显改善, 基准情景是维持现状, 取消之前加征的关税和限制措施难度依然较大。

(9) 亚太区域经济合作加强

今年中国外贸的一大变化是东盟取代美国、欧盟, 首次成为中国最大的贸易伙伴。同时, 经过 8 年、31 轮的谈判, 亚太地区 15 个国家近期正式签署了 RCEP 协定, 被认为是“东亚经济一体化建设近 20 年来最重要的成果”。RCEP 也是中日之间、韩日之间签署的首个经济伙伴关系协定。协定中关于关税、原产地区域累计、投资负面清单、电子商务等规则也将进一步加强区域内成员国之间的经贸联系, 更加灵活地进行区域内产业链供应链布局, 加强经济合作。当然也应看到, 亚太地区各国经济发展水平差距很大, 各国的政治、社会、文化也存在一定差异, 区域经济一体化依然任重道远。但是区域合作的大趋势已经形成, 未来世界经济有可能形成亚太-北美-欧盟三足鼎立的局面。

表1 全球主要自贸区经济数据概览

	RCEP	EU	USMCA
包含国家数量(个)	15	27	3
人口(百万人)	2,262 (29%)	448 (6%)	493 (6%)
经济总量(十亿美元)	25,816 (29%)	15,593 (18%)	24,369 (28%)
出口金额(十亿美元)	5,481 (29%)	5,815 (31%)	2,551 (13%)
进口金额(十亿美元)	4,956 (26%)	5,532 (29%)	3,498 (18%)
外商直接投资(十亿美元)	364 (24%)	388 (25%)	329 (21%)
对外直接投资(十亿美元)	441 (34%)	424 (32%)	212 (16%)
2015-2019平均经济增速(%)	5.2%	2.3%	2.4%
2020-2025平均经济增速预测(%)	4.2%	1.1%	1.2%

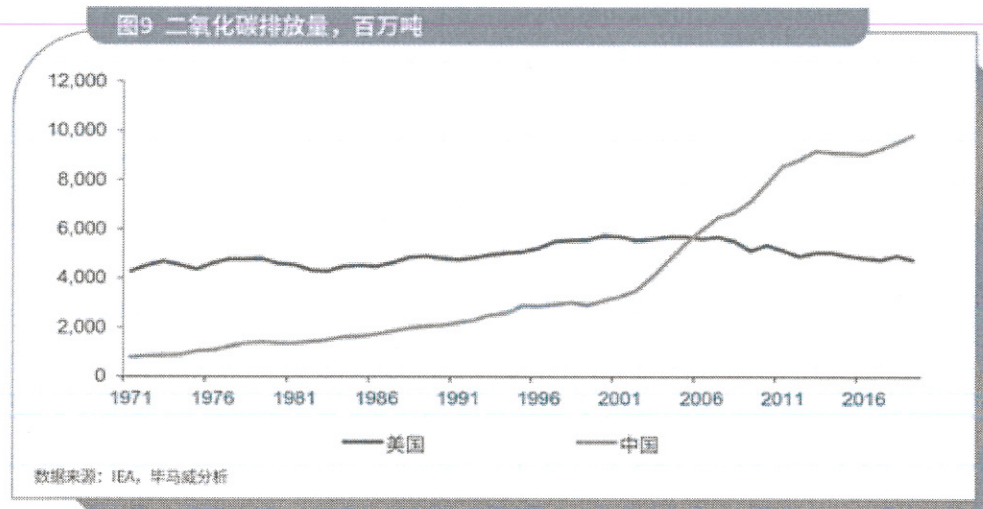
注: 括号内为相应指标占全球的比例。

数据来源: IMF, UNCTAD, World Bank, WTO, 毕马威分析。2020-2025经济增速预测来自IMF WEO, 以PPP GDP加权计算。

(10) 创新、安全、环保成为关注重点

十九届五中全会通过了对十四五规划和 2035 远景目标的建议。十四五是我国实现第一个百年奋斗目标后, 向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年规划, 具有特殊意义。十四五规划有新发展阶段、新发展理念、新发展格局的三大特点, 为中国中长期经济发展方向定下了基调。我们认为明年政策方面有三个关键词值得关注: 创新、

安全、环保。加强自主创新、实现在核心科技领域的突破无疑是我国在今后发展的核心，人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域有望获得更大政策支持。同时，面对复杂多变的国际环境，十四五建议也提出实施国家安全战略，把安全发展贯穿到经济、产业、基础设施、战略资源、科技、金融、生态等各个方面。在环保领域，我国提出在 2030 年前碳排放达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。我国已经超过美国成为全球二氧化碳排放总量最大的国家，推行绿色发展迫在眉睫。我国将进一步大力推动产业、能源结构绿色转型，提倡节能低耗。智慧能源、新能源汽车、节能环保等行业将迎来更大发展机遇。



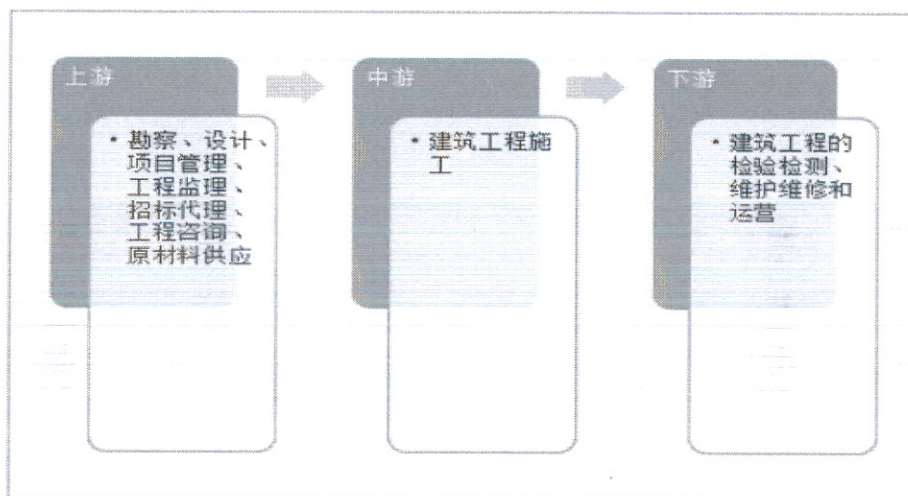
（五）行业发展状况

1、产业链

建筑指人工建筑而成的资产，属于固定资产范畴，包括房屋和构筑物两大类。

随着我国建筑业行业发展的不断进步，产业链不断完善。建筑业行业上游从事工程的勘察、设计、项目管理、工程监理、招标代理、工程咨询、原材料供应等；中游从事工程的施工；下游从事工程的检验检测、维护维修和运营。

建筑业行业产业链



资料来源：智研咨询整理

2、相关政策法规

近年来中国建筑行业持续高速增长，带动了我国建筑业产业强劲发展。为了进一步推动我国建筑业行业的快速平稳发展，完善我国建筑业行业产业链，政府颁布一系列措施推动我国该行业的发展，规范市场竞争，提高我国建筑业行业的竞争力。

我国建筑业相关政策法规

日期	颁布部门	行业政策法规	概述
2013 年	国务院	《工程建设项目施工招标投标办法》	工程建设项目符合《工程建设项目招标范围和规模标准规定》（国家计委令第 3 号）规定的范围和标准的，必须通过招标选择施工单位。任何单位和个人不得将依法必须进行招标的项目化整为零或者以其他任何方式规避招标。
2017 年	住房和城乡建设部	《施工总承包企业特级资质标准》（征求意见稿）	目前特级资质申请数量呈现出加速的原因主要是“升特”门槛以后会提高，新的特级中要求的业绩必须含有：城市管廊、装配式、PPP 等一系列的硬性要求。
2017 年	住房和城乡建设部	《关于培育新时期建筑产业工人队伍的指导意见》	逐步建立施工承包企业自有建筑工人骨干，专业作业企业自有建筑工人为主体的多元化用工方式。取消建筑施工劳务资质审批，设立专业作业企业资质，实行告知备案制。
2017 年	住房和城乡建设部	《建设项目工程总承包管理规范》	批准《建设项目工程总承包管理规范》为国家标准，编号为 GB/T50358-2017，自 2018 年 1 月 1 日起实施。原国家标准《建设项目工程总承包管理规范》GB/T50358-2005 同时废止。

2019 年	住房和城乡建设部	《建筑工程施工发包与承包违法行为认定查处管理办法》	重新定义的内容包含：违法发包、转包、挂靠、违法分包四大类。
2019 年	财政部、税务总局、海关总署	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	包括建筑业在内发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16% 税率的，税率调整为 13%；原适用 10% 税率的，税率调整为 9%。
2019 年	住房和城乡建设部	《建筑结构可靠性设计统一标准》	与《工程结构可靠性设计统一标准》GB50153-2008 进行了全面协调；调整了建筑结构安全度的设置水平，提高了相关作用分项系数的取值，并对作用的基本组合，取消了原标准当永久荷载效应为主时起控制作用的组合式；增加了地震设计状况，并对建筑结构抗震设计，引入了“小震不坏、中震可修、大震不倒”设计理念等。
2019 年	住房和城乡建设部	《关于加强建筑施工安全事故责任企业人员处罚的意见》	推行安全生产承诺制，建筑施工企业承担安全生产主体责任。吊销责任人员从业资格。建筑施工企业主要负责人、项目负责人和专职安全生产管理人员等必须具备相应的安全生产知识和管理能力。
2019 年	住房和城乡建设部	《住房和城乡建设领域自由贸易试验区“证照分离”改革全覆盖试点实施方案》	从 2019 年 12 月 1 日起，在上海、广东、天津、福建、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、四川、陕西、海南、山东、江苏、广西、河北、云南、黑龙江等自由贸易试验区，对住房和城乡建设领域涉企经营许可事项实行全覆盖清单管理，按照直接取消审批、实行告知承诺、优化审批服务 3 种方式分类推进改革。
2019 年	住房和城乡建设部、人力资源社会保障部	《建筑工人实名制管理办法（试行）》	住房和城乡建设部、人力资源社会保障部负责制定全国建筑工人实名制管理规定，对各地实施建筑工人实名制管理工作进行指导和监督；负责组织实施全国建筑工人管理服务信息平台的规划、建设和管理，制定全国建筑工人管理服务信息平台数据标准。
2020 年	住房和城乡建设部	《关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》	为贯彻落实习近平总书记重要指示精神、推动建筑业转型升级、促进建筑业高质量发展，近日，住房和城乡建设部等 13 部门联合印发了《关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），明确提出了推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导思想、基本原则、发展目标、重点任务和保障措施。
2020 年	住房和城乡建设部	《建设工程企业资质管理制度改革方案》	为贯彻落实 2019 年全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议精神和李克强总理重要讲话精神，按照《国务院办公厅关于印发全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议重点任务分工方案

			的通知》要求，深化建筑业“放管服”改革，做好建设工程企业资质（包括工程勘察、设计、施工、监理企业资质，以下统称企业资质）认定事项压减工作，制定改革方案。
2020 年	中华人民共和国住房和城乡建设部、 中华人民共和国国家发展和改革委员会	《工程总承包管理办法》	为贯彻落实《中共中央国务院进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》和《国务院办公厅关于促进建筑业持续健康发展的意见》（国办发〔2017〕19 号），住房和城乡建设部、国家发展改革委制定了《房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包管理办法》。

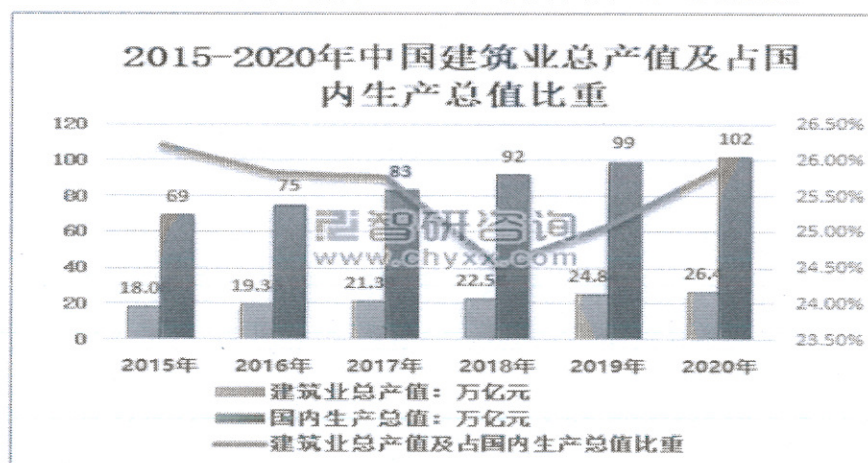
资料来源：智研咨询整理

3、总产值

智研咨询发布的《2021-2027 年中国建筑业行业市场运行格局及战略咨询研究报告》显示：近年来，我国生产总值呈逐年增长趋势，2020 年国内生产总值 102 万亿元，比上年增长 3 万亿元，突破了 100 万亿元大关。

随着我国经济的快速发展以及城镇固定资产投资额的快速上升，建筑行业在发展过程中获得了更多的资金和良好的市场机遇，2020 年全国建筑业总产值 26.4 亿元，占国内生产总值 25.88%。

2015-2020年中国建筑业总产值及占国内生产总值比重



资料来源：国家统计局、智研咨询整理

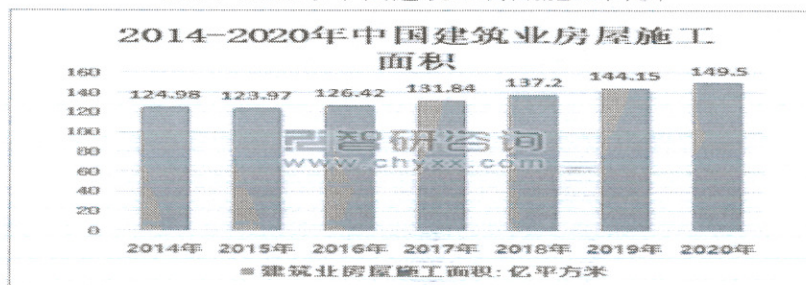
资料来源：国家统计局、智研咨询整理

4、建筑业房屋施工面积

从建筑业房屋施工面积来看，2014-2020 年中国建筑业房屋施工面积稳中增长，2020 年中国建筑业房屋施工面积 149.5 亿平方米，比上年增加 5.35 亿平方

米。

2014-2020年中国建筑业房屋施工面积

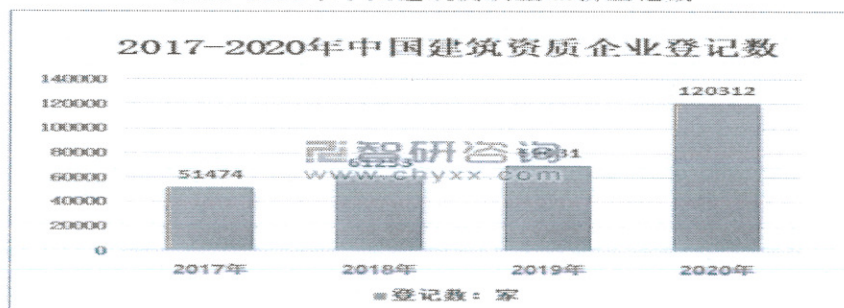


资料来源: 国家统计局、智研咨询整理

5、企业登记数

2020年登记注册全国建筑市场监管公共服务平台的企业有大量的新增, 建筑资质企业新登记注册 120312 家, 比 2019 年登记注册的 69031 家多 51281 家企业。

2017-2020年中国建筑资质企业新登记数

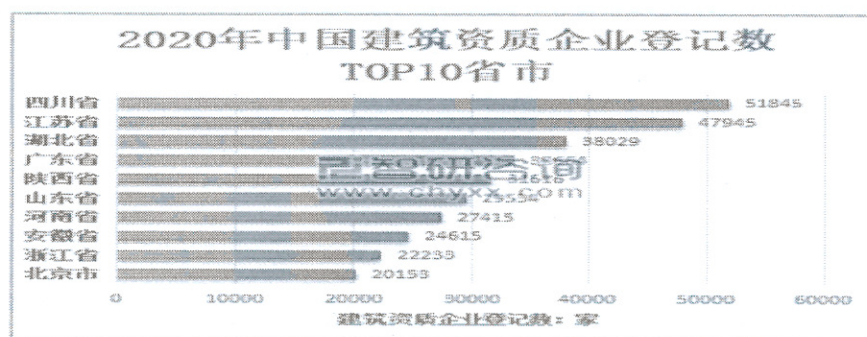


资料来源: 智研咨询整理

2017-2019 年期间, 中国建筑资质企业登记呈缓慢稳定增长态势, 2020 年增长迅猛, 比上年增长近一半。

从各省市来看, 2020 年四川省建筑资质企业 51845 家, 排名第一; 江苏省建筑企业 47945 家, 排名第二; 湖北省建筑企业 38029 家, 排名第三。

2020 年中国建筑资质企业登记数 TOP10 省市



资料来源: 智研咨询整理

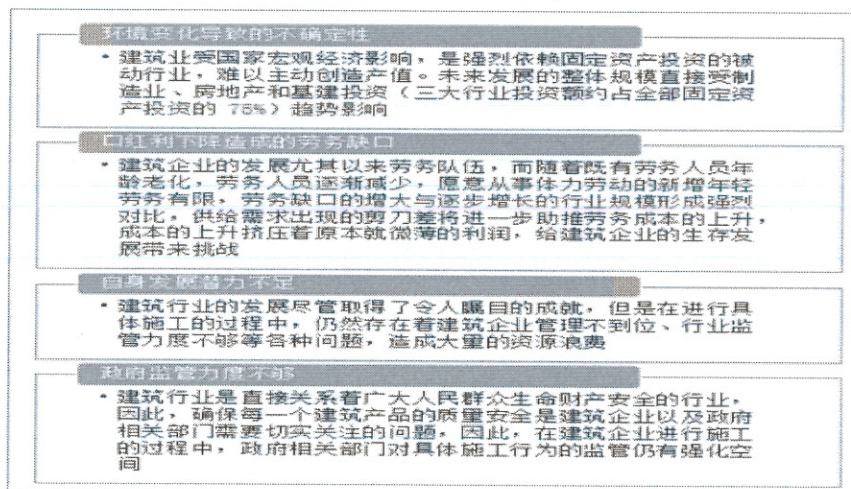
6、我国建筑行业发展面临的问题及未来的发展趋势

(1) 建筑行业发展面临的问题

近年来，我国建筑行业的发展速度之迅猛。在行业大发展的背景下，一些建筑水平高、建筑理念新颖的建筑企业纷纷涌现出来。同时，在“高精尖特难”建筑方面我国建筑行业也已达到世界先进水平，依靠我国建筑企业独立完成了大量结构复杂、难度极高、施工困难的建筑项目。

近些年，在建筑行业快速发展的过程中，我国不仅十分重视国内市场，努力做好国家大型工程项目的施工工作，同时也十分注重海外市场，对海外的项目工程进行抢占和承包。我国政府以及建筑企业对建筑方面的研发费用投入也较高，使我国建筑行业的技术和西方发达国家之间的差异不断减少，甚至在很多方面超过了西方发达国家独占鳌头。但是，在我国建筑行业快速发展的过程中，也面临一些问题。

我国建筑行业发展面临的问题

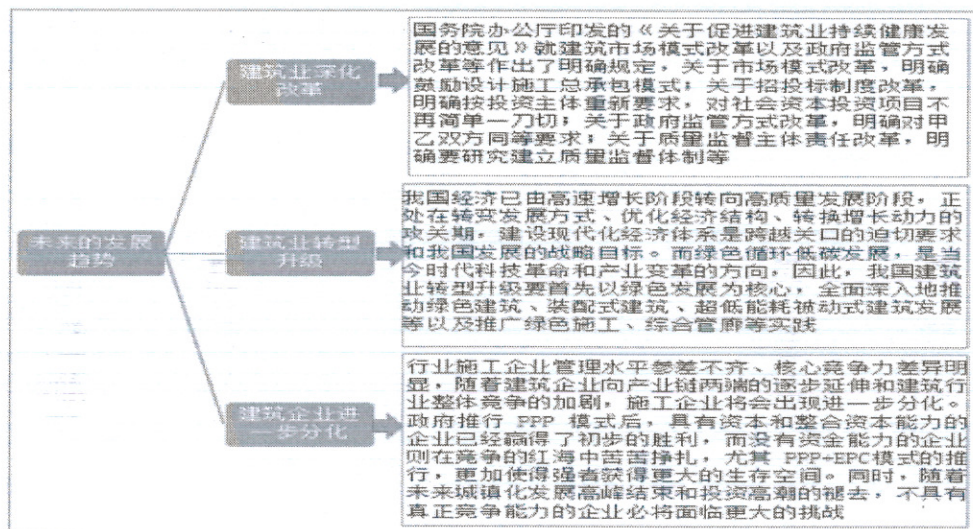


资料来源：智研咨询整理

(2) 建筑行业未来的发展趋势

当前随着我国建筑行业的快速发展以及工程项目数量的快速提升，在未来我国城市发展过程中建筑行业仍将会承担重要的作用。同时，必须正确认识行业发展所面临的问题和形势，作为建筑企业，在未来发展过程中，要不断推进深化改革，加快转型升级，注重自身能力建设。只有静下心来做好我们自己的事，才能真正赢得客户、赢得未来、应得自身和行业的更好发展。

建筑行业未来的发展趋势



资料来源：智研咨询整理

内容来源：<https://www.chyxx.com/industry/202102/930618.html>

（六）营业利润的预测

企业未来盈利情况如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79
二、营业总成本	960.40	1,345.86	1,403.68	1,454.76	1,486.93
其中：营业成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72
营业税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01
营业费用	-	-	-	-	-
管理费用	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-
三、营业利润	-349.20	-327.19	-323.89	-320.98	-319.14

1、主营业务收入分析预测

股权收购时，企业提供的营业收入预测情况如下：

金额单位：
人民币万元

序号	项目 \ 年份	2019 年 11-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	主营业务收入	588.44	7,662.30	8,811.64	10,133.39	11,653.40

	增长率		43.00%	15.00%	15.00%	15.00%
工程施工收入		588.44	6,514.87	7,492.10	8,615.92	9,908.30
河道养护		-	1,011.04	1,162.70	1,337.11	1,537.67
材料销售		-	136.39	156.84	180.37	207.43

通过评估人员对企业经营状况的了解，企业由于内部管理层经营计划变化原因，未来年度公司主营业务收入为工程施工收入。企业根据目前已经签订的合同（中标合同）及对未来的合理预计，2021年-2025年预计收入分别为611.20万元、1,018.67万元、1,079.79万元、1,133.78万元、1,167.79万元。

按照以上情况预测，公司未来主营业务收入如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026年以后
主营业务收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79	1,167.79
增长率	79.45%	66.67%	6.00%	5.00%	3.00%	0.00%
其中：工程收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79	1,167.79
增长率	79.45%	66.67%	6.00%	5.00%	3.00%	0.00%

对企业未来的营业收入进行了预测，预测见表 I-5 利润分析预测表。

2、主营业务成本分析预测

该公司目前的经营模式为：将签订的业务合同外包给其他公司，并收取6%的管理费，故未来年度企业的毛利率按照6%进行预测。

按照以上情况预测，公司未来主营业务成本如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026年以后
主营业务成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72	1,097.72
毛利率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
其中：工程成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72	1,097.72
占该项收入的比例	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%	6.00%

对企业未来年度主营业务成本预测见表I-5利润分析预测表。

3、其他业务收入和成本分析预测

企业的历史年度无其他业务收入、其他业务成本，未来年度不再进行分析。

4、营业税金及附加分析预测

评估对象的税项主要有增值税、城建税、教育税附加等。增值税率13%、9%、6%，城建税税率7%，教育费附加5%。销售税金及附加占营业收入的比例较低，企业预测2021年度营业税金及附加金额为3.67万元，未来年度按照销售税金及附加占营业收入比例按照2021年度的比例进行预测。

本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025	2026 年以后
税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01	7.00
占营业收入比例	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%

营业税金及附加分析预测详见表 I-5 利润分析预测表。

5、营业费用分析预测

历史年度发生的营业费用为 0。本次企业未进行预测。

6、管理费用分析预测

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，未来五年的管理费用预测如下：

管理费用按照费用的性质分为职工薪酬、折旧费、办公费、差旅费、维修费等，具体分析如下：

(1) 职工薪酬：根据企业管理层计划，未来年度管理人员人数不会增加，2020 年职工薪酬为 197.79 万元，预测 2021 年及以后职工薪酬为 250 万/年。

(2) 折旧费：资产组内无固定资产，未来不再预测。

(3) 修理费用：该项费用为车辆、船舶维修费、电子设备维修费，2020 年修理费用为 8 万元，预测今后年度的修理费用为 10 万元。

(4) 办公费：根据企业管理层计划，未来年度该项费用增加幅度不会太大，2020 年办公费用为 3.62 万元，未来年度按照每年 5 万元进行预测。

(5) 保险费：为企业为车辆、船只购买的保险，2020 年发生额为 5 万元，预测今后年度为 5 万元。

(6) 水电费：根据企业管理层计划，未来年度该项费用基本不会变化，2020 年该项费用发生额为 8 万元，未来年度按照每年 8 万元进行预测。

(7) 社会保障费：2020 年发生额费用为 20 万元，未来年度按照职工薪酬的一定比例进行预测。

(8) 公积金：未来年度按照职工薪酬的一定比例进行预测。

(9) 其他费用：根据企业管理层计划，未来年度该项费用增加幅度不会太大，2021 年预计发生 14 万元，未来年度均按 14 万元进行预测。

按照以上情况预测，公司未来管理费用预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目 \ 年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	管理费用	338.91	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
	占营业收入比例	99.50%	62.66%	37.60%	35.47%	33.78%	32.80%
	其中：职工薪酬	197.79	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00
	年增长率	#DIV/0!	26.39%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	折旧摊销费用	20.56					
	增加额	20.56	-20.56	0.00	0.00	0.00	0.00
	修理费	8.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
	增加额	8.00	2.00	-	-	-	-
	办公费用	3.62	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	增加额	3.62	1.38	-	-	-	-
	保险费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	增加额	5.00	-	-	-	-	-
	水电费	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
	增加额	8.00	-	-	-	-	-
	社会保障费	20.00	78.00	78.00	78.00	78.00	78.00
	增加额	20.00	58.00	-	-	-	-
	公积金	28.00	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
		28.00	-15.50	-	-	-	-
	其他费用	47.93	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00

管理费用的预测详见表I-5利润分析预测表。

7、财务费用分析预测

(1) 手续费：根据企业管理预测，未来年度手续费按照每年 0.6 万元进行预测。

(2) 利息支出：由于企业无贷款，故不做预测。

(3) 利息收入：根据企业管理预测，未来年度利息收入按照每年1.4万元进行预测。

其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

按照以上情况预测，公司未来财务费用预测如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
---------	------	------	------	------	------

财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
其中：手续费	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
利息支出		-	-	-	-
付息债务					
减：利息收入	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
其他	-	-	-	-	-

财务费用的预测详见表I-5利润分析预测表。

8、非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、资产减值损失等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

9、所得税的计算

(1) 上海玮银建设工程有限公司企业所得税率为25%。

(2) 根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支。研发费用加计75%准予税前抵扣。

本次评估不考虑所得税对评估结果的影响。

10、营业利润的预测

经过上述程序，得出被评估企业未来明确预测期期间和永续期的营业利润。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	611.20	1,018.67	1,079.79	1,133.78	1,167.79
二、营业总成本	960.40	1,345.86	1,403.68	1,454.76	1,486.93
其中：营业成本	574.53	957.55	1,015.00	1,065.75	1,097.72
营业税金及附加	3.67	6.11	6.48	6.80	7.01
营业费用	-	-	-	-	-
管理费用	383.00	383.00	383.00	383.00	383.00
财务费用	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80	-0.80
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-
三、营业利润	-349.20	-327.19	-323.89	-320.98	-319.14

(七) 收益现值法评估结果

经测算，企业未来息税折旧摊销前利润为负数，本次评估不再披露预计未来现金流量的现值。

四、市场法

（一）资产组资产和评估模型

1、构成资产组内的长期资产情况

资产组内资产为评估对象对应的商誉所在资产组或资产组组合，包括营运资金，均为表内资产。

本次评估将营运资金纳入评估范围。

（2）基本模型

资产组可回收价值=资产组公允价值-处置费用

①资产组公允价值按照评估对象相同或相似资产在其活跃市场上反映的价格，作为计算公允价值的依据。采用上市公司比较法对委托评估与上海玮银建设工程有限公司股权公允价值进行评估，扣减非经营性资产等，得到商誉所在资产组的公允价值。

②处置费用

根据相关税务规定，资产组的转让无需缴纳增值税（流转税），因此本次评估中，资产组的整体流转不需要缴纳增值税（流转税），资产组的整体流转原地续用，无需搬运费，法律费等相关中介费用数额较小，根据重要性原则，本次评估忽略上述费用。因此处置费用为零。

③资产组公允价值的扣除处置费用的净额测算结果

由于资产组中的各单项资产目前的使用状态已经是最佳使用状态，按照上述使用状态进行拆零变现方式转让各单项资产需要估算其公允价值扣除拆除、搬运费用及相关税费，资产组整体转让可以节省拆除费以及搬运费，并且可以避免流转税，因此拆零变现的净额一般不会高于整体转让的净额，因此，我们以整体转让的公允价值扣除处置费用后净额作为资产组公允价值扣除处置费用后的净额。

（二）资产的公允价值减去处置费用的净额评估方法

公允价值的估计首先考虑采用市场法。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，计算适当的价值比率，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。即选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为可比公司，然后通过交易股价计算可比公司的市场价值；再选择可比公司的一个或几个与资产价值相关的参数，如 EBIT，EBITDA 或收入、总资产、净资产等作为“分析参数”，计算可比公

司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系-价值比率(Multiples)，将上述价值比率进行修正后调整为被评估单位的价值比率，根据修正后的价值比率和相应参数得出一个初步结论，然后对其正常营运资金需求量与实际拥有量进行差异调整并考虑缺乏市场流通性折扣和控制权溢价、分析公司溢余资产和非经营性资产价值后，最终确定被评估单位的股东全部权益价值。

交易案例比较法也称并购案例比较法，是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

1、本次选取上市公司比较法的理由

本次评估对象是与合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组。

市场法评估，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中进行评估的方法，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

- (1) 有一个充分发展、活跃的资本市场；
 - (2) 资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
 - (3) 能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
 - (4) 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。
- 证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用上市公司比较法对委托评估与上海玮银建设工程有限公司股权公允价值进行评估。

2、基本步骤说明

本次评估采用的上市公司比较法按如下步骤进行：

- (1) 搜集相关资料、对评估对象基本情况进行阐述；
- (2) 对被评估单位所在行业发展状况与前景进行分析；
- (3) 对被评估单位提供的评估对象财务状况进行分析、调整；

- (4) 分析、确定参考企业;
- (5) 对参考企业的可比因素进行分析、调整, 确定可比因素数值;
- (6) 计算评估对象价值。

3、价值比率的选取和计算

(1) 价值比率的定义

价值比率实际是资产价值与一个与资产价值密切相关的一个指标之间的比率倍数, 即: 价值比率=资产价值/与资产价值密切相关的指标

(2) 市场法评估的上市公司比较法的价值比率的选择

市场法常用的价值比率有市盈率 (P/E)、市净率 (P/B)、市销率 (P/S) 和企业倍数 (EV/EBITDA)。通过分析, 上海玮银建设工程有限公司属于建筑业, 周期性较强, 为存在较多的固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业, 本次评估选用的价值比率为市净率 (P/B)。

市净率 (P/B) 公式如下:

股东全部权益价值=基准日被评估单位净资产×修正 P/B×(1-缺乏流通性折扣)

其中: 修正 P/B = 修正后可比公司 P/B 的算数平均值

修正后可比公司 P/B = $\sum$ 【可比公司 P/B × 可比公司 P/B 修正系数 × 权重】

可比上市公司 P/B 修正系数 = $\prod$ 影响因素 A_i 的调整系数

4、评估测算过程

(1) 选取可比公司

①可比公司选取过程

在本次评估中, 可比公司的选取标准如下:

I、行业为建筑业。

II、可比公司发行人民币 A 股, 上市时间 3 年以上。

根据上述原则, 我们选取了正平股份、中国核建、龙建股份 3 家上市公司作为可比公司。

(2) 可比企业基本情况介绍

①可比公司一: 正平股份 (股票代码: 603843.SH)

公司注册地址: 青海省西宁市城中区长江路 128 号创新大厦 14 楼

经营范围: 公路工程施工总承包壹级; 公路路面工程专业承包壹级; 桥梁工程专业承包壹级; 公路路基工程专业承包壹级; 市政公用工程施工总承包壹级; 防腐保温

工程专业承包贰级；铁路工程施工总承包叁级；土石方工程专业承包壹级；隧道工程专业承包壹级；水利水电工程施工总承包贰级；高等级公路养护、交通工程养护及设施维修、桥梁中大修、隧道加固与维修、公路路面养护；公路交通工程专业承包交通安全设施；土地整理；场地拆迁（不含爆破）；绿化工程施工；河道治理；生态环境治理。（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）。

公司简介：正平路桥建设股份有限公司主营业务包括交通、城镇、水利、电力等基础设施的投资、建设、运营、设施制造、综合开发等业务,可为客户提供投资、咨询、设计、建造、运营管理等一站式综合服务。公司被国务院授予全国民族团结进步模范集体荣誉称号,先后荣获了全国模范劳动关系和谐企业等荣誉。公司经营范围遍及西北、西南、华北、东北、华中、华东、华南的 18 个省份,各业务板块均取得了较好的发展。

②可比公司二：中国核建（股票代码：601611.SH）

公司注册地址：上海市青浦区蟠龙路 500 号

经营范围：投资管理，工程总承包，工程施工总承包，工程勘察设计，工程技术咨询，工程管理计算机软件的开发、应用、转让，新材料、建筑材料、装饰材料、建筑机械、建筑构件的研究、生产、销售，设备租赁，物业管理，自有房屋租赁，进出口业务，承包境外工业与民用建筑工程、境内国际招标工程。【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】。

公司简介：中国核工业建设股份有限公司是我国国防军工工程重要承包商之一，是我国核电工程建设领域历史最久、规模最大、专业一体化程度最高的企业，是国内唯一一家 30 余年来不间断从事核电工程建设的企业，一直是核电工程建设领军企业，代表了我国核电工程建设的最高水平。自 20 世纪 80 年代以来，公司承建了我国全部在役核电机组的核岛工程，在行业内长期占据绝对主导地位。随着我国核电装机容量、核电在建规模跃居世界前列，公司已成长为国际知名的核电工程建设企业，是我国在全球核电产业里具有行业代表性的竞争优势企业。同时，公司致力于延伸在核电工程建设中形成的强大的工程建造能力和建设经验，积极开拓工业与民用工程建设市场，先后承建了一大批石油化工、能源、冶金、建材、房屋建筑、市政和基础设施等多个行业建设领域的国家重点工程项目，已成为工业与民用工程领域具有强大影响力的品牌企业。

公司工程质量水平在业内处于领先地位，在核电工程和工业与民用工程建设领域

获得了一系列的荣誉。截至本招股说明书签署日，公司获得中国建筑行业最高荣誉奖——鲁班奖 10 项，国家级优质工程奖 69 项，省部级优质工程奖 64 项，获得国家专利授权 306 项，省部级以上科技成果 28 项，公司及二级子公司自 2011 年以来承担国家各类科研项目 24 项；获批主编核电行业标准 40 项。

③可比公司三：龙建股份（股票代码：600853.SH）

公司注册地址：黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路 368 号

经营范围：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目，对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。公路工程施工总承包(特级)，市政公用工程施工总承包壹级（市政公用工程包括：给水工程、排水工程、燃气工程、热力工程、道路工程、桥梁工程、城市隧道工程、公共交通工程、轨道交通工程、环境卫生工程、照明工程、绿化工程；市政综合工程包括：城市道路和桥梁、供水、排水、中水、燃气、热力、电力、通信、照明等中的任意两类以上的工程）；公路路面工程专业承包(壹级)，公路路基工程专业承包(壹级)，公路管理与养护，桥梁工程专业承包(壹级)，隧道工程专业承包(贰级)，园林绿化工程施工，铁路工程服务，工程设计(公路行业甲级，可从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目管理和相关的技术与管理服务)。公路桥梁建设技术开发，建筑工程施工，工程监理服务，建筑劳务分包，矿产资源（非煤矿山）开采，建筑用石加工，砼结构构件制造，住宅装饰和装修，销售建筑材料，建筑工程机械与设备经营租赁，普通道路货运运输，房屋及场地租赁，检验检测服务，工程和技术研究试验发展，通勤服务，餐饮服务，单位后勤管理服务，企业总部管理，工程管理服务，鉴证咨询服务，技术服务，信息技术咨询服务。水泥制品制造、企业管理、人力资源服务（不含职业中介服务）、销售建材，物业管理、建筑装饰装修设计施工、房地产开发经营、货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）、工程信息咨询、机械设备租赁。

企业简介：龙建路桥股份有限公司主营业务为公路工程建设施工。公司目前具有公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、隧道工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包叁级等施工资质及公路行业设计甲级设计资质。公司具有商务部“对外援助物资项目总承包企业资格”、“对外援助成套项目总承包企业资格”，具备竞争承揽援外工程项目管理任务的优势。自成立至今，多次被评为全国优秀施工企业、全国用户满意企业、全国最佳施工企业、全国工程建设质量管理优秀企业等。

(3) 对财务报表数据分析、调整

被评估公司相关参数估算年限：在估算被评估企业相关参数时，需要根据可比公司价值比率的时限，相应的估算被评估公司相关参数的时限；

可比公司最近一个会计年度价值比率需要对应目标公司最近一个会计年度相关参数；可比公司最近年度化价值比率需要对应目标企业最近年度化相关参数。

本次上市公司比较法中由于相关可比上市公司公开资料中对非经营性资产（负债）、溢余资产的披露不够详尽，评估人员无法从公开信息准确识别可比上市公司的非经营性资产（负债）和溢余资产，故本次上市公司比较法中玮银建设公司和可比上市公司相关财务数据和指标中均未剔除非经营性资产（负债）和溢余资产。

(4) 比例乘数的选择和计算

① 价值比率的选择

市场法常用的价值比率有市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）和企业倍数（EV/EBITDA）。通过分析，上海玮银建设工程有限公司属于建筑业，周期性较强，为拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，本次评估选用的价值比率为市净率（P/B）。

② 玮银建设与可比公司的可比指标分析

参照常用的公司核心竞争力评价指标体系，本次评估的可比指标分为五类：资产规模、运营能力、成长能力、偿债能力、盈利能力。

评估中以玮银建设公司作为比较基准和调整目标，各指标系数均设为 100，可比公司各指标系数与玮银建设公司比较后确定，低于玮银建设公司指标系数的则调整系数小于 100，高于则大于 100。玮银建设公司和可比公司数据采用 2019 年合并报表口径数据。

③ 资产规模比较

企业规模是一项重要的指标，其中比较关键的指标包括总资产、净资产和营业收入，本次对上述指标进行分析修正。具体数据如下表：

单位：万元

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份
资产规模	总资产账面值	5,342.88	2,757,508.75	658,783.41	1,974,379.64
	净资产	5,342.88	384,417.69	159,156.53	219,849.96
	营业收入	340.59	1,112,635.54	372,862.08	1,110,637.13

总资产是指企业拥有或控制的、能够带来经济利益的全部资产。一般总资产金额

越大，意味着企业的规模越大。根据本次对于总资产规模修正因素制定的标准进行修正。

所有者权益反映所有者投入资本的保值增值情况。根据本次对于企业规模修正因素制定的标准进行修正。

营业收入是指企业在从事销售商品，提供劳务和让渡资产使用权等日常经营业务过程中所形成的经济利益的总流入。企业营业收入的总额越高，说明企业的业务量比较大，从而获得更多的市场占有份额。根据本次对于销售规模修正因素制定的标准进行修正。

本次评估对影响企业规模的三个指标进行打分修正，并根据各指标影响重要程度赋予相应的权重，以修正后的打分加权分值来确定各指标的修正系数。评估人员根据上述标准对各指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

项目		权重	正平股份	中国核建	龙建股份
资产规模	总资产账面值	0.20	0.0840	0.1504	0.1010
	净资产	0.20	0.1681	0.1852	0.1802
	营业收入	0.20	0.0948	0.1460	0.0948

修正过程如下表：

资产规模	总资产账面值	100	238	133	198	20,000.00	总资产，每 20000 万调整 1 分
	净资产	100	119	108	111	20,000.00	净资产，每 20000 万调整 1 分
	营业收入	100	211	137	211	10,000.00	营业收入，每 10000 万调整 1 分

④运营能力比较

本次主要通过与企业经营能力有关的指标进行分析修正，以此确认玮银建设公司和可比公司的经营能力。总资产周转水平反映了企业经营能力，玮银建设公司和可比公司相应指标具体数据如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份
运营能力修正	总资产周转率	3.89%	67.19%	7.38%	63.26%

总资产周转率是衡量企业销售能力的重要指标，总资产周转率越高，说明企业销售能力越强，资产投资的效益越好。

通过对影响经营能力的指标进行打分修正，以修正后的打分值来确定指标的修正系数。评估人员根据上述标准对指标进行向上或向下修正，经过修正后打分情况如下：

项目		权重	正平股份	中国核建	龙建股份
运营能力修正	总资产周转率	0.10	0.0943	0.1000	0.0943

修正过程如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份	修正系数	
运营能力修正	总资产周转率	100	112	124	126	2%	每 2%调整 1 分

⑤偿债能力比较

本次主要通过对偿债能力指标对玮银建设公司和可比公司的风险管理能力指标进行分析及修正。具体数据如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份
偿债能力修正	资产负债率	25.53%	86.06%	75.84%	88.86%

该指标是评价公司负债水平的综合指标。同时也是一项衡量公司利用债权人资金进行经营活动能力的指标，也反映债权人发放贷款的安全程度。

通过对影响企业偿债能力的指标进行打分修正，以修正后的打分值来确定指标的修正系数。评估人员根据上述标准对指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

项目	权重	正平股份	中国核建	龙建股份
偿债能力修正	资产负债率	0.10	0.1064	0.1053

修正过程如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份	修正系数	
偿债能力修正	资产负债率	100	94	95	94	10%	每 10%调整 1 分

⑥成长能力比较

本次评估考虑影响企业成长能力的指标主要为营业总收入复合增长率。具体数据如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份
成长能力修正	营业收入（同比增长率）	-73.22%	8.52%	32.58%	5.72%

一般说来，营业总收入同比增长率指标值越高，说明企业市场份额增长较快，其企业的成长性越好。根据本次对于成长能力修正因素制定的标准，对可比上市公司进行修正。

本次对于成长能力比较修正标准，评估人员根据上述标准对指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

项目	权重	正平股份	中国核建	龙建股份
成长能力修正	营业收入（同比增长率）	0.10	0.0926	0.0901

修正过程如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份	修正系数	
成长能力修正	营业收入（同比增长率）	100	108	111	108	10%	每 10%调整 1 分

⑦盈利能力比较

本次评估考虑影响企业盈利能力的指标为销售毛利率，具体数据如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份
盈利能力修正	销售毛利率	25.44%	10.00%	10.99%	8.96%

本次主要通过销售毛利率进行分析修正，以此确认玮银建设公司的盈利能力。一般来说，销售毛利率指标越大，企业的盈利能力就越好。

通过对影响盈利能力的指标进行打分修正，以修正后的打分加权分值来确定各指标的修正系数。评估人员根据上述标准对指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

项目	权重	正平股份	中国核建	龙建股份
盈利能力修正 销售毛利率	0.10	0.1020	0.1010	0.1020

修正过程如下表：

指标	名称	玮银建设	正平股份	中国核建	龙建股份	修正系数	
盈利能力修正	销售毛利率	100	98	99	98	10%	每 10%调整 1 分

⑧修正系数调整

根据上述已确定的调整系数，修正系数调整表汇总如下：

项目		权重	正平股份	中国核建	龙建股份
盈利能力修正	销售毛利率	0.10	0.1020	0.1010	0.1020
偿债能力修正	资产负债率	0.10	0.1064	0.1053	0.1064
运营能力修正	总资产周转率	0.10	0.0943	0.1000	0.0943
成长能力修正	营业收入（同比增长率）	0.10	0.0926	0.0901	0.0926
资产规模	总资产账面值	0.20	0.0840	0.1504	0.1010
	净资产	0.20	0.1681	0.1852	0.1802
	营业收入	0.20	0.0948	0.1460	0.0948
	合计	1.00	0.7422	0.8780	0.7713

（5）相关折扣与溢价的确定

由于上市公司比较法采用上市公司的股票交易价格计算股权市值，因此这个“市值”应该是代表流通性、少数股权的价值。当被评估股权状态与上述状态不一致时需要进行调整。

①缺少流通性调整

I、美国评估界对流通性的定义：资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力；

II、美国评估界对缺少流通折扣的定义：在资产或权益价值基础上扣除一定数量价值或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力。

III、Pre-IPO 研究缺少流通折扣率结论

研究涵盖日期	IPO 项目数量	符合条件的交易案例数量	折扣率平均值	折扣率中位值
--------	----------	-------------	--------	--------

研究涵盖日期	IPO 项目数量	符合条件的交易案例数量	折扣率平均值	折扣率中位值
1997-2000	1,847	266	50%	52%
1995-1997	732	84	43%	41%
1994-1995	318	45	45%	47%
1991-1993	443	49	45%	43%
1990-1992	266	30	34%	33%
1989-1990	157	17	46%	40%
1987-1989	98	21	43%	43%
1985-1986	130	19	43%	43%
1980-1981	97	12	59%	68%
1980-2000	4,088	543	46%	47%

IV、我国关于流通性折扣的研究

目前国内估算缺少流动性折扣的研究如下：

法人股交易价格研究；股权分置改革支付对价研究；新股发行价格研究；非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式。

根据统计分析，2020 年 12 月 31 日之前的非上市公司股权交易案例和上市公司市盈率的数据，对其进行对比分析研究，得到下表中的数据：

非上市公司股权交易市盈率与上市公司市盈率比较计算表

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性折扣比例
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采矿业	9	12.77	77	17.05	25.10%
2	电力、热力生产和供应业	45	13.20	71	17.08	22.72%
3	水的生产和供应业	8	13.23	14	18.33	27.82%
4	房地产业	39	7.55	126	10.66	29.17%
5	建筑业	22	5.45	95	9.28	41.27%
7	运输业	15	13.45	86	18.99	29.17%
9	教育	5	45.67	8	69.71	34.49%
10	货币金融服务	28	5.99	37	6.81	12.04%
11	其他金融业	14	19.38	14	29.01	33.20%
12	资本市场服务	9	22.65	50	29.24	22.54%
13	科学研究和技术服务业	12	21.79	9	29.86	27.03%
14	专业技术服务业	28	21.47	49	34.17	37.17%
15	农、林、牧、渔业	11	27.65	41	33.00	16.21%
16	零售业	32	16.81	88	21.34	21.23%
17	批发业	38	14.79	77	17.76	16.72%
18	生态保护和环境治理业	8	22.62	36	28.81	21.49%
19	卫生和社会工作	12	69.30	12	84.75	18.23%
20	文化、体育和娱乐业	5	16.73	24	23.60	29.11%
21	互联网和相关服务	14	21.82	64	32.80	33.48%
22	软件和信息技术服务业	65	38.49	178	54.38	29.22%

23	电气机械和器材制造业	32	27.58	234	36.74	24.93%
24	纺织业	10	37.57	35	40.89	8.12%
25	非金属矿物制品业	5	11.60	85	14.45	19.72%
26	黑色金属冶炼和压延加工业	8	7.83	32	9.96	21.39%
27	化学原料和化学制品制造业	29	18.77	247	24.39	23.04%
28	计算机、通信和其他电子设备制造业	58	25.49	278	39.76	35.89%
29	金属制品业	18	18.22	59	25.88	29.60%
30	汽车制造业	11	17.66	131	25.45	30.61%
31	食品制造业	23	29.68	51	37.90	21.69%
32	通用设备制造业	6	19.45	123	28.57	31.92%
33	橡胶和塑料制品业	13	21.57	78	27.10	20.41%
34	医药制造业	28	25.40	224	43.96	42.22%
35	仪器仪表制造业	7	36.83	48	48.77	24.48%
36	有色金属冶炼和压延加工业	12	24.82	68	31.41	20.98%
37	专用设备制造业	30	28.75	223	40.63	29.24%
38	商务服务业	35	15.45	51	26.47	41.63%
39	租赁业	4	11.23	3	15.05	25.38%
40	合计/平均值	739	21.86	3,126	29.84	26.45%

数据来源：Wind 资讯、CVSource

根据上表，本次选取建筑业行业平均非流动性折扣 41.27%作为玮银建设公司缺少流通性折扣率。

(6) 股权公允价值测算

上海玮银建设工程有限公司股东全部权益价值评估结果如下表：

项目	可比案例 1	可比案例 2	可比案例 3
公司名称	正平股份	中国核建	龙建股份
调整前 P/B	2.8753	1.9031	1.6160
调整系数	0.7400	0.8800	0.7700
调整后 P/B	2.13	1.67	1.24
流通性折扣	0.4127		
平均 P/B	0.9900		
标的资产基准日净资产	5,342.88		
标的资产股权价值	5,300.00		

则：商誉所在资产组评估值=股权公允价值-非经营性资产等

$$=5,300.00-1,544.44$$

$$=3,755.56 \text{ 万元}$$

5、处置费用评估

根据相关税务规定，资产组的转让无需缴纳增值税（流转税），因此本次评估中，资产组的整体流转不需要缴纳增值税（流转税），资产组的整体流转原地续用，无需搬运费，法律费等相关中介费用数额较小，根据重要性原则，本次评估忽略上述费用。因此处置费用为零。

（七）资产组公允价值减处置费用后的净额评估结果

经市场法评估，上海亚通股份有限公司合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组公允价值减处置费用后的净额于本次评估基准日评估值为大写人民币叁仟柒佰伍拾伍万伍仟陆佰元整（RMB 3,755.56 万元），资产组账面价值为 5,159.34 万元，资产组公允价值减处置费用后的净额低于账面价值 1,403.78 万元，减值率 27.21%。

市场法资产组评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	4,699.34			
二、非流动资产				
其中：固定资产净额				
三、资产总计	4,699.34			
四、流动负债	900.9			
五、非流动负债				
六、负债总计	900.9			
七、不含商誉资产组权益	3,798.44			
八、商誉	952.63			
减：商誉减值准备	-			
未确认的归属于少数股东权益的商誉价值	408.27			
九、含商誉的资产组合计	5,159.34	3,755.56	-1,403.78	-27.21

第四部分 评估结论及分析

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对委估对象在评估基准日 2020 年 12 月 31 日的市场价值进行评估。

（一）商誉所在资产组预计未来现金流量的现值

经测算，企业未来息税折旧摊销前利润为负数，本次评估不再披露预计未来现金流量的现值。

（二）商誉所在资产组公允价值减处置费用后的净额

经市场法评估，上海亚通股份有限公司合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组公允价值减处置费用后的净额于本次评估基准日评估值为大写人民币叁仟柒佰伍拾伍万伍仟陆佰元整（RMB 3,755.56 万元），资产组账面价值为 5,159.34 万元，资产组公允价值减处置费用后的净额低于账面价值 1,403.78 万元，减值率 27.21%。

市场法资产组评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	4,699.34			
二、非流动资产				
其中：固定资产净额				
三、资产总计	4,699.34			
四、流动负债	900.9			
五、非流动负债				
六、负债总计	900.9			
七、不含商誉资产组权益	3,798.44			
八、商誉	952.63			
减：商誉减值准备	-			
未确认的归属于少数股东权益的商誉价值	408.27			
九、含商誉的资产组合计	5,159.34	3,755.56	-1,403.78	-27.21

（三）商誉所在资产组可回收价值的确定

根据商誉所在资产组预计未来现金流量的现值与公允价值减处置费用后的净额孰高原则，以公允价值减去处置费用后 3,755.56 万元作为商誉所在资产组可回收价值。

上海亚通股份有限公司合并上海玮银建设工程有限公司后商誉所在资产组可回

收价值于本次评估基准日评估值为大写人民币叁仟柒佰伍拾伍万伍仟陆佰元整 (RMB 3,755.56 万元), 资产组账面价值为 5,159.34 万元, 资产组公允价值减处置费用后的净额低于账面价值 1,403.78 万元, 减值率 27.21%。

市场法资产组评估结果汇总表

金额单位: 人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产	4,699.34			
二、非流动资产				
其中: 固定资产净额				
三、资产总计	4,699.34			
四、流动负债	900.9			
五、非流动负债				
六、负债总计	900.9			
七、不含商誉资产组权益	3,798.44			
八、商誉	952.63			
减: 商誉减值准备	-			
未确认的归属于少数股东权益的商誉价值	408.27			
九、含商誉的资产组合计	5,159.34	3,755.56	-1,403.78	-27.21

上述评估结论自评估基准日起壹年内使用有效, 逾期使用无效。

本评估结论根据以上评估工作得出。