本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟增资所涉及的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值

资产评估报告

东洲评报字【2021】第 1019 号

（报告书、评估附件、评估说明及评估明细表）

共 1 册第 1 册

上海东洲资产评估有限公司

2021 年 06 月 21 日

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

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

六、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、我们与本资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

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

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

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

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

资产评估报告

（目录）

目录 3
摘要 4
正文 6
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人 6
（一） 委托人概况 6
（二） 被评估单位概况 7
（三） 委托人与被评估单位之间的关系 10
（四） 其他资产评估报告使用人 10
二、 评估目的 11
三、 评估对象和评估范围 11
四、 价值类型及其定义 12
五、 评估基准日 13
六、 评估依据 13
（一） 经济行为依据 13
（二） 法律法规依据 13
（三） 评估准则依据 14
（四） 资产权属依据 15
（五） 评估取价依据 15
（六） 其他参考资料 16
七、 评估方法 16
（一） 评估方法概述 16
（二） 评估方法的选择 16
（三） 成本法（资产基础法）介绍 17
（四） 市场法介绍 21
八、 评估程序实施过程和情况 23
九、 评估假设 25
（一） 基本假设 25
（二） 一般假设 26
（三） 市场法评估特别假设 26
十、 评估结论 26
（一） 相关评估结果情况 26
（二） 评估结果差异分析及最终评估结论 27
（三） 评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明 28
（四） 关于评估结论的其他考虑因素 29
（五） 评估结论有效期 29
（六） 有关评估结论的其他说明 29
十一、 特别事项说明 30
十二、 评估报告使用限制说明 32
十三、 评估报告日 33

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟增资所涉及的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2021】第1019号

摘要

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

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

委托人：华鑫证券有限责任公司

被评估单位：摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

评估目的：增资。

经济行为：根据《关于Morgan Stanley 拟单方面向摩根士丹利华鑫证券有限责任公司增资的评估立项请示》（沪华司〔2021〕26 号）和《关于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司整体资产评估立项的批复》（沪仪集〔2021〕95号），摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟进行增资。

评估对象：被评估单位股东全部权益价值。

评估范围：评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的全部资产合计账面价值664,027,578.30元，负债合计账面价值120,279,659.07元，净资产543,747,919.23元。

价值类型：市场价值

评估基准日：2020年12月31日

评估方法：采用市场法和资产基础法，在综合评价不同方法和初步价值结论的合理性及所使用的质量和数量的基础上，本评估报告结论依据市场法的评估结果。

评估结论：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币1,277,000,000.00元。大写：人民币壹拾贰亿柒仟柒佰万元整。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年内，即有效期截止 2021 年 12 月 30 日。

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

特别事项：根据被评估单位及委托人的相关说明，由于华鑫证券有限责任公司在被评估单位的股权持股比例为49%，委托人未对被投资单位形成控股权，同时由于控股股东美国Morgan Stanley公司的相关内控制度，评估人员在资料取得方面受到一定限制，未能按照惯例在项目现场获取被投资单位的业务合同、记账凭证和财务明细账等资料之复印件，评估人员主要通过现场查看合同、翻阅凭证以及实物盘点等方式进行了财务资料的清查与复核工作。本次评估分析在委托人及委估对象所提供的审计报告、供现场查阅之资料等相关内容的基础上进行，评估人员已履行完整评估清查程序，故该纸质资料获取受限事项并未对评估结论形成产生影响，特别提请报告使用者关注。

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

除法律、法规以及另有规定外，未征得本评估机构和签字资产评估师书面同意，本摘要内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟增资所涉及的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2021】第1019号

正文

华鑫证券有限责任公司：

上海东洲资产评估有限公司接受公司的委托，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，采用市场法和资产基础法，按照必要的评估程序，对摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟增资所涉及的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益于2020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、被评估单位和其他资产评估报告使用人

（一）委托人概况

公司名称：华鑫证券有限责任公司（简称“委托人”）

统一社会信用代码：91440300727139126J

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋20C-1房

法定代表人：俞洋

注册资本：360000.0000万元人民币

成立日期：2001年03月06日

营业期限：2001年03月06日至2051年03月06日

经营范围：许可经营项目是：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；证券承销；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券业务；代销金融产品业务；证券投资基金托管业务。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

（二）被评估单位概况

公司名称：摩根士丹利华鑫证券有限责任公司(简称“被评估单位”，或者“公司”)

统一社会信用代码：913100007178847982

企业类型：有限责任公司（外商投资、非独资）

注册地址：中国(上海)自由贸易试验区世纪大道 100 号上海环球金融中心 75 楼 75T30 室

法定代表人：钱菁

注册资本：102000.0000 万元人民币

成立日期：2011 年 05 月 4 日

营业期限：2011 年 05 月 4 日 至 不约定期限

经营范围：（一）股票（包括人民币普通股、外资股）和债券（包括政府债券、公司债券）的承销与保荐；（二）债券（包括政府债券、公司债券）的自营。【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.公司历史沿革及股东结构

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（下称“摩根华鑫”）是由摩根士丹利亚洲有限公司与华鑫证券有限责任公司成立的合资公司。摩根华鑫在 2010 年 12 月 31 日取得中国证券监督管理委员会（下称“证监会”），证监许可[2010]1947 号《关于核准设立摩根士丹利华鑫证券有限责任公司的批复》的核准文件。2011 年 5 月 4 日，公司取得了由上海市工商行政管理局颁发的企业法人营业执照，现社会统一信用代码为 913100007178847982。

2011 年 4 月 22 日，根据德勤华永会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（德师报（验）字（11）第 0029 号），确认截至 2011 年 4 月 21 日，公司实收资本 1,020,000,000.00 元，其中华鑫证券有限责任公司（下称“华鑫证券”）出资额为人民币 680,000,000.00 元，占注册资本的 66.67%；摩根士丹利亚洲有限公司（下称“摩根亚洲”）出资额为美元 52,072,165.90 元，折合人民币 340,000,000.00 元，占注册资本的 33.33%。

2011 年 5 月 31 日，取得了编号为 Z40331000 的《经营证券业务许可证》。2011

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

年 9 月 26 日，取得证监会颁发的证监许可[2011]1566 号《关于核准摩根士丹利华鑫证券有限责任公司保荐机构资格的批准》。

2016 年 9 月 30 日，华鑫证券与摩根士丹利亚洲有限公司签订《上海市产权交易合同》，约定华鑫证券将所持有的摩根华鑫 15.67%股权转让给摩根士丹利亚洲有限公司，转让价为人民币 236,185,240 元。至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，摩根华鑫股东全部权益价值为人民币 146,020 万元。

2017 年 9 月，摩根华鑫股东之间完成部分股权转让，华鑫证券有限责任公司在合资企业中持有 51%的股权，摩根士丹利亚洲有限公司持有 49%的股权。

2019 年 6 月，上海华鑫股份有限公司第九届董事会第十七次会议审议通过了《公司关于全资子公司华鑫证券有限责任公司拟公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫证券有限责任公司 2%股权的预案》。华鑫证券有限责任公司通过在上海联合产权交易所公开挂牌的方式，转让其所持有的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司 2%的股权。同时，2019 年 8 月 1 日，根据签署的相关股权转让协议，摩根士丹利亚洲有限公司将其持有的摩根华鑫 49%的股权转让给 Morgan Stanley。2020 年 3 月 24 日，中国证监会对摩根华鑫证券作出《关于核准摩根士丹利华鑫证券有限责任公司变更控股股东的批复》（证监许可(2020)482 号），核准 Morgan Stanley 成为摩根华鑫证券主要股东、控股股东，对 Morgan Stanley 依法受让摩根华鑫证券 520,200,000 元股权（占出资总额 51%）无异议。2020 年 5 月 7 日，华鑫证券收到联合产权交易所支付的股权转让款人民币 37,620 万元，摩根华鑫变更控股股东事项完成工商变更登记。

截止评估基准日 2020 年 12 月 31 日，摩根士丹利华鑫证券有限责任公司的股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例%
华鑫证券有限责任公司	49,980.00	49.00
Morgan Stanley	52,020.00	51.00
合计	102,000.00	100.00

2.被评估单位经营概况

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司成立于 2011 年 5 月，是经中国证监会批准的，拥有证券承销与保荐资质以及债券（包括政府债券、公司债券）的自营资质的证券公司。2020 年 5 月 19 日，公司取得由中国证券监督管理委员会颁发的最新的《经营证

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

券期货业务许可证》，证书编号000000029364。根据《证券公司分类监管规定》（证监会公告〔2020〕42号），2020年摩根华鑫证券的级别划分为A级，公司的治理结构、内部控制、合规管理、风险管理以及风险控制指标等与其业务活动相适应的整体状况较好。摩根士丹利华鑫证券是摩根士丹利为中国和全球客户在A股市场提供投资银行服务的平台，其具体业务包括：

（1）股本融资与保荐业务

摩根士丹利华鑫证券资历深厚的A股承销和保荐团队善于精确抓住资本市场的实时机遇， 充分利用摩根士丹利的全球资源平台，为企业量身打造个性化融资方案：包括首次公开股票发行并上市、上市公司的股权再融资如配股、公开股票增发、非公开股票增发、可转换公司债券和分离交易的可转换公司债券的发行等。摩根士丹利华鑫证券的投资银行家们是企业家忠实而专业的伙伴。

（2）固定收益业务

摩根士丹利华鑫植根国内市场，为企业提供全方位的债券资本市场服务：包括企业债券、公司债券及金融债券的发行，以及可转换公司债券和可分离交易的可转换公司债券的发行等。

摩根华鑫近年来参与了中国中铁、中国建材、华电国际、中燃投资、中国铁建等16只优质债券的承销，承销债券的总规模257亿元，AAA发行人占比95%。今年以来摩根华鑫共完成了10只大型央企储架式公司债项目，凭借高效的执行能力精确的定价和突出的销售能力，摩根华鑫承销的储架式债券均获得了发行人的认可，其中中国铁建2019年可续期公司债(第一期)为交易所首单劣后可续期公司债，中国中铁2019年公司债券(第二期)2+1年期发行利率创2017年至发行起始日同品种债券发行利率最低。此外，摩根华鑫担任财务顾问的广州地铁集团地铁客运收费收益权绿色ABS已经完成50亿元储架额度下的全部两期发行，此项目作为我国首单地铁客运收费收益权ABS项目，实现了多处结构创新，也成功拓展了摩根华鑫ABS业务领域的基础资产范围。此外，摩根华鑫今年在ABS领域继续紧扣政策热点、服务优质客户。摩根华鑫作为联席主承销商的杭州银行幸福2019年第1 期消费贷款ABS于2019年末成功完成发行。

（3）并购重组业务

摩根华鑫为弘毅投资旗下的美元基金 Ace Elect Holdings Limited 与 Autumn

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

Eagle Limited出售柏盛国际23.7%股权提供卖方财务顾问服务。摩根华鑫作为收购方财务顾问帮助长沙共举企业管理合伙企业(有限合伙)收购电线电缆专业生产商武汉第二电线电缆有限公司。

近年，摩根华鑫股权业务、债券和资产证券化业务及并购重组业务在动荡的市场环境下继续均衡发展。根据统计，摩根华鑫全年债券承销量(包括所有公司债公开发行的非证券公司类金融债、含铁道债在内的企业债和已公告的优先股项目)位列国内所有合资券商第4位；股权承销量位列国内所有合资券商第4位。

3.公司资产、负债及财务状况

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司近两年财务状况

金额单位：万元

项　　目	2019年12月31日	2020年12月31日
总资产	59,853.29	66,402.76
负债	5,619.34	12,027.97
净资产	54,233.95	54,374.79

项　　目	2019年	2020年
营业收入	13,189.17	32,811.31
营业利润	-13,571.33	349.05
净利润	-10,872.80	140.84

上述财务数据摘自于天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专项审计报告，报告号为天职业字[2021]32644号，审计报告意见为标准无保留意见。

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司执行企业会计准则，企业所得税税率为25%，增值税税率为6%，城市维护建设税为流转税额的7%，教育附加税率为流转税额的5%。

（三）委托人与被评估单位之间的关系

委托人为被评估单位的股东，于评估基准日持有被评估单位49.00%股权。

（四）其他资产评估报告使用人

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

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

评估报告的合法使用人。

二、 评估目的

根据《关于Morgan Stanley 拟单方面向摩根士丹利华鑫证券有限责任公司增资的评估立项请示》（沪华司〔2021〕26 号）和《关于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司整体资产评估立项的批复》（沪仪集〔2021〕95号），摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟进行增资。本次评估目的是反映摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考。

该经济行为已经获得了如下经济行为文件：

1、《关于Morgan Stanley 拟单方面向摩根士丹利华鑫证券有限责任公司增资的评估立项请示》（沪华司〔2021〕26 号）；

2、《关于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司整体资产评估立项的批复》（沪仪集〔2021〕95号）。

三、 评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为被评估单位股东全部权益价值。评估对象与拟实施的经济行为一致。

（二）评估范围

评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的全部资产合计账面价值664,027,578.30元，负债合计账面价值120,279,659.07元，净资产543,747,919.23元。委托评估范围与拟实施的经济行为所涉及的评估范围一致。

评估范围内的资产、负债账面价值业经过天职会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了专项审计报告，报告文号为天职业字[2021]32644号。审计机构发表了标准无保留审计意见。

（三）委估资产的主要情况

本次评估范围中委估资产主要为流动资产及非流动资产，其中非流动资产主要包

東洲資産評估 ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

括固定资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产等，具体情况如下：

1.流动资产

流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款及其他应收款等组成。

2.设备

根据资产申报资料，被评估单位拥有设备共计 3363 台（套），全部为电子设备及其他。其中主要有笔记本电脑、服务器、网关等。

经现场勘察，设备维护保养较好，在用设备和仪器的性能可靠，质量稳定，均处于正常运行状态。经核实设备发票，固定资产设备权利人均为企业本身。

（四）被评估单位申报的其他无形资产

本次被评估单位申报的其他无形资产主要为账面已记录或未记录的外购软件、交易席位费以及域名等。其中，纳入本次评估范围的 3 项域名明细如下：

序号	网站名称	备案/许可证号	域名	取得日期
1	摩根士丹利华鑫证券移动办公系统	沪 ICP 备 11016859 号-3	ms-hx.com	2020-12-18
2	摩根士丹利华鑫证券官方网站	沪 ICP 备 11016859 号-1	morganstanleyhuaxin.com	2020-12-18
3	摩根士丹利华鑫证券移动办公系统	沪 ICP 备 11016859 号-2	mghxzq.com	2020-12-18

（五）被评估单位申报的表外资产的类型、数量

被评估单位未申报表外资产。

（六）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本资产评估报告无引用其他机构出具的报告结论情况。

四、 价值类型及其定义

本次评估对象的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易，即假设在互无关

系且独立行事的当事人之间的交易。

五、 评估基准日

本项目资产评估基准日为 2020 年 12 月 31 日。

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

六、 评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）经济行为依据

1.《关于 Morgan Stanley 拟单方面向摩根士丹利华鑫证券有限责任公司增资的评估立项请示》（沪华司〔2021〕26 号）；

2.《关于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司整体资产评估立项的批复》（沪仪集〔2021〕95 号）；

3.《资产评估委托合同》。

（二）法律法规依据

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

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

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

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

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

6.《国有资产评估管理办法》（国务院令第91号）；

7.《关于印发<国有资产评估管理办法施行细则>的通知》（国资办发[1992]36号）；

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

8.《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；

9.《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）；

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

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

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

13.关于印发《上海市企业国有资产评估管理暂行办法》的通知（沪国资委评估〔2019〕366号）；

14.《上海市企业国有资产评估报告审核手册》(沪国资委评估〔2020〕100号)；

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

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

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

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

19.《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；

20.《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告2019年第39号)；

21.其他与评估工作相关的法律法规。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号)；
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号)；
3. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号)；
4. 《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协[2018]36号)；

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

5. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33号);
6. 《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协[2018]35号);
7. 《资产评估执业准则—资产评估方法》（中评协[2019]35号）;
8. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
10. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）;
11. 《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2018〕38号）;
12. 《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号);
13. 《资产评估执业准则—无形资产》(中评协[2017]37号);
14. 《知识产权资产评估指南》(中评协[2017]44号);
15. 《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) ;
16. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）。

（四）资产权属依据

1. 重要资产购置合同或记账凭证;
2. 固定资产台账、记账账册等;
3. 其他资产权属证明资料。

（五）评估取价依据

1. 全国银行间同业拆借中心受权公布的最新贷款市场报价利率（LPR）;
2. 基准日有效的现行中国人民银行存贷款基准利率表;
3. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社;
4. 设备网上可予查询的价格信息资料;
5. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评估申报表;
6. 被评估单位历史年度财务报表、审计报告;
7. 被评估单位管理层提供的在手合同、订单及目标客户信息资料;
8. 同花顺证券投资资讯系统有关资本市场信息资料;
9. 标准普尔全球市场情报有限公司的S&P Capital IQ资讯平台系统有关资本市

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

场信息资料；

10. 资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

（六）其他参考资料

1. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版)；
2. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
3. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
4. 其他相关参考资料。

七、 评估方法

（一）评估方法概述

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

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

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

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

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

（二）评估方法的选择

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

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

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

由于证券公司的盈利能力对宏观经济的政策、利率、汇率、投资心理以及国际经济金融环境较为敏感，证券公司的业务经营和盈利水平对证券市场的行情及走势有较强的依赖性。目前受复杂严峻的国内外经济走势的影响，我国证券市场未来的走势存在一定的不确定性。目前被评估单位的主营业务收入主营为手续费及佣金净收入，该部分收入受市场行情及走势的波动影响较大。基于上述情况，评估人员无法对企业的未来收益进行准确且合理的预测。综上，本次评估不宜采用收益法对被评估单位进行估值。

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，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。目前与被评估单位同一行业，产品类型、业务结构、经营模式相类似的上市公司数量较多，本次适合采用市场法评估。

综上分析，本次评估确定采用资产基础法和市场法进行评估。

（三）成本法（资产基础法）介绍

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

各类主要资产及负债的评估方法如下：

1. 货币资金类

货币资金包括银行存款、其他货币资金，其他货币资金系类似保证金性质的结算备付金、存出保证金。本次项目的货币资金类以核实后的账面值确定其评估值。。

2. 应收款项类

应收款项类具体主要包括应收账款、预付账款和其他应收款等，在对应收款项核实无误的基础上，根据每笔款项在扣除评估风险损失后，按预计可能收回的数额确定评估值。对关联方往来等有充分理由相信能全部收回的款项，评估风险损失率为 0%。

東洲資産評估 ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失率为100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，参照财会上坏账准备的核算方法，估计出评估风险损失作为扣除额后得出应收款项的评估值。账面上的"坏账准备"科目按零值计算。

3. 其他资产

其他资产包括：其他流动资产和长期待摊费用，其中：对于其他流动资产，根据其尚存受益的权利或可收回的资产价值确定评估值。(主要为企业待抵扣的增值税进项税额及委托第三方投资机构进行的理财，本次按核实后账面值确定评估值。)

对于长期待摊费用，主要为装修费、租赁费、物业管理费等，对于已在固定资产中进行评估的装修费，在此科目评估为零；其余待摊费用，核查其摊销是否合理，按核实后的账面值确认评估值。

4. 设备类资产

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

通过对被评估单位所涉及的各类设备特点、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。

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

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

评估价值＝重置成本-实体性贬值－功能性贬值-经济性贬值

＝重置成本×综合成新率

（1）机器设备及其他电子设备

A.重置成本的确定

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

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

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

重置全价计算公式：

设备重置全价（不含增值税）＝设备购置价（不含增值税）＋运杂费（不含增值税）＋安装调试费（不含增值税）＋前期工程及其他费用（不含增值税）＋资金成本

对价值量较小的电子及其他设备，无需安装(或安装由销售商负责)以及运输费用较低，参照现行不含税市场购置价格确定。

①设备购置价的确定

对大型关键设备，通过向设备的生产厂家、代理商及经销商咨询评估基准日有效的市场价格，或参考评估基准日近期同类设备的合同价格确定；对中小设备通过查询评估基准日的设备报价信息确定；对没有直接市场报价信息的设备，主要通过参考同类设备的现行市场购置价确定。

②运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用的确定

△运杂费、安装调试费参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中有关规定、《资产评估常用数据与参数手册》以及相关安装定额合理确定。

△如果对应设备基础是独立的，或与建筑物密不可分的情况下，设备基础费在房屋建筑物、构筑物类资产评估中考虑，其余情形的设备基础费在设备安装调试费中考虑。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

△对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

△前期工程及其他费用根据国家各部委颁发的基准日有效的取价文件确定。

③资金成本的确定

按照设备安装调试或购建的合理工期，参照评估基准日有效的中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，并假定在各合理工期内资金按均匀投入计算。

B.综合成新率的确定

△综合成新率＝理论成新率×调整系数K

其中：理论成新率＝尚可使用年限÷（已使用年限＋尚可使用年限）×100%

调整系数 $K=K_1\times K_2\times K_3\times K_4\times K_5$

各类调整系数主要系对设备的原始制造质量、设备的运行状态及故障频率、维护保养（包括大修理等）情况、设备的利用率、设备的环境状况等进行勘查了解后确定。

△一般简单设备综合成新率直接采用理论成新率或观测值确定。

C.评估值的确定

评估值＝重置全价×综合成新率

（2）对拟报废的设备按预计可回收净值评估。

5. 无形资产-其他无形资产

无形资产主要为电脑应用软件等。根据《资产评估执业准则-无形资产》，确定无形资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。对所涉及的评估对象相关情况以及资料收集情况充分了解，并分析上述三种基本方法的适用性后选择合理的评估方法。

▲电脑应用软件：对外购的通用软件，采用的评估方法如下：

（1）对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值；

（2）对于评估基准日市场上有销售但版本已经升级的外购软件，按照评估基准日的市场价格扣减软件升级费用后作为评估值；

（3）对于外购的专用软件，难于咨询到相关软件的价格，本次评估以原始入账价值作为参考依据，考虑相应的折减率确定其评估值；

（4）对于域名，本次按域名注册及维护域名所实际发生的成本进行重置后确定评

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

估值。

6. 递延所得税资产

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

7. 负债

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

（四）市场法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，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。市场法中常用的两种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。

计算公式

目标公司经营性股权价值＝目标公司P/B×目标公司归母口径的所有者权益

其中：目标公司P/B＝修正后对比公司P/B的加权平均值

＝对比公司P/B×对比公司P/B修正系数×权重

对比公司P/B修正系数＝∏影响因素Ai的调整系数

影响因素Ai的调整系数＝目标公司系数/对比公司系数

3.评估步骤

本次上市公司比较法的基本评估思路如下：

（1）确定可比参照企业。

在适当的交易市场中，分析与被评估单位属于同一行业或是受相同经济因素影响的，从事相同或相类似业务。在关注可比企业业务结构、经营模式、企业规模、资产

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素后，对备选可比企业进行适用性筛选，最终选择适当数量的与被评估单位可比的参照企业。

（2）对被评估单位和可比参照企业的差异进行必要的调整。

利用从公开、合法渠道获得的可比参照企业经营业务和财务各项信息，与被评估单位的实际情况进行比较、分析，并做必要的差异调整。

（3）选择确定价值比率。

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率(P/E比率)、市净率(P/B比率)、市销率(P/S比率)等权益比率，或企业价值比率(EV/EBITDA)等。在选择过程中充分考虑了下述因素：选择的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致；应用价值比率时尽可能对可比参照企业和被评估单位间的差异进行合理调整。

本次市场法评估可采用的比率指标包括EV/EBITDA(企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益的比率)、EV/S(企业价值与总收入的比率)、P/B(市净率)、P/E、P/S 等。其中：P为每股交易价格，S为总收入，B为每股净资产，E为每股盈利，EV为企业价值。本次评估在选取价值比率时主要考虑到被评估公司的所属行业与业务性质。被评估单位属于证券行业，公司的净资产及规模对经营状况有很大的影响，故适用资产类价值比率。同时，被评估单位主营业务为证券承销，由于证券承销业务受市场环境及项目承接情况的影响较大，收入波动较大，故不适用收入类价值比率；另外，被评估单位盈利情况受其业务项目进展等因素影响产生一定波动，故也不适用盈利类价值比率。

另一方面，由于宏观经济、上市公司各项信息披露和政府经济政策等因素具有一定的周期，中国证券市场也存在着较强周期性。中国证券业的经纪、自营和投资银行等各项业务与证券市场的交易量、价格波动等方面具有较高的相关性，进而导致中国证券业呈现出较强的周期性特征。故中国证券行业存在周期性强、盈利波动性大等特点。

综上所述，本次选取市净率P/B指标作为本次市场法评估的价值比率指标。

（4）估算企业价值。

在调整并计算可比参照企业的价值比率后，结合被评估单位相应的财务数据或指标，计算得出被评估单位的价值。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

（5）确定评估结论。

鉴于被评估单位本身为非上市公司，本次拟进行的经济行为不涉及控制权转移，本次评估对象为股东全部权益价值，市场法评估过程中考虑了流动性的影响，未考虑控制权或非控制权的溢价或折价影响，故最终评估结论已考虑流动性但未考虑控制权的影响。

八、评估程序实施过程和情况

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

（一）评估准备阶段

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

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

（二）现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估调查工作阶段是2021年6月上旬至6月中旬。经选择本次评估适用的评估方法后，主要进行了以下现场评估程序：

1．对企业申报的评估范围内资产和相关资料进行核查验证：

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

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

（3）根据资产评估申报明细表内容，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；

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

（5）根据纳入评估范围资产的实际状况和特点，分析拟定各类资产的具体评估方

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

法；

（6）对设备类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件等。对通用设备，主要通过市场调研和查询有关价格信息等资料；

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

（8）对评估范围内的负债，主要了解被评估单位实际应承担的债务情况。

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

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

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

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

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

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

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

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

（三）评估结论汇总阶段

对现场评估调查阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理，形成评定估

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

算的依据；根据选定的评估方法，选取正确的计算公式和合理的评估参数，形成初步估算成果；并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下，汇总形成初步评估结论，并进行评估结论的合理性分析。

（四）编制提交报告阶段

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

九、 评估假设

本项目评估中，资产评估师遵循了以下评估假设和限制条件：

（一）基本假设

1. 交易假设

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

2. 公开市场假设

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

3. 企业持续经营假设

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

4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是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

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（二）一般假设

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

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

3.假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

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

（三）市场法评估特别假设

1. 可比交易案例所涉及的交易均为有序市场环境下的公平交易，交易对价公允有效。

2. 可比交易案例信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏。

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

十、 评估结论

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

（一）相关评估结果情况

1.成本法（资产基础法）评估值

采用资产基础法对企业股东全部权益价值进行评估，得出被评估单位在评估基准

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

日的评估结果如下：

评估基准日，被评估单位净资产账面值54,374.79万元，评估值58,840.25万元，评估增值4,465.46万元，增值率8.21%。

其中：总资产账面值66,402.76万元，评估值70,868.22万元，评估增值4,465.46万元，增值率6.72%。负债账面值12,027.97万元，评估值12,027.97万元，无评估增减值。

2. 市场法评估值

采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估，得出的评估基准日的评估结果如下：

被评估单位股东权益账面值为 54,374.79 万元，评估值 127,700.00 万元，评估增值 73,325.21 万元，增值率 134.85%。

（二）评估结果差异分析及最终评估结论

1. 不同方法评估结果的差异分析

本次评估采用市场法得出的股东全部权益价值为127,700.00万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值58,840.25万元高68,859.75万元，高117.03%。

不同评估方法的评估结果差异的原因主要是各种评估方法对资产价值考虑的角度不同，资产基础法是从企业各项资产现时重建的角度进行估算；市场法是从现时市场可比价格角度进行测算，导致各评估方法的评估结果存在差异。

2. 评估结论的选取

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

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。但企业价值不完全是由构成企业整体资产的各单项要素的价值之和决定的，作为一个有机的整体，除单项资产能够产生价值外，其经营资质、合理的资源配置、优良的管理、经验、经营形成的商誉等综合因素等对公司收益形成贡献的其他无形资产价值没有单独评估，采用资产基础法评估时容易忽略各项资产综合的

東洲資産評估 ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

获利能力。被评估单位作为资金及知识密集型的轻资产公司，其核心竞争力及企业价值主要体现在经营资质及拥有的各类人才上，由于资产基础法不能合理、准确量化反映这些无形资产的价值，从而也不能完整的反映企业价值。

市场法具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，能客观反映评估对象的价值，不仅包含了被评估单位账面资产的价值，同时也包含了其证券业相关许可资质、客户资源和管理团队等账外核心资产价值，而资产基础法无法准确衡量这些账外资产价值。因此，考虑到本项评估目的和委估资产的具体情况，评估人员确定以市场法评估结果作为本次评估结果更为合理。

通过以上分析，我们选用市场法评估结果作为本次被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币1,277,000,000.00元。大写：人民币壹拾贰亿柒仟柒佰万元整。

评估结论根据以上评估工作得出。

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明

评估结果汇总如下表：

评估基准日：2020年12月31日　　金额单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	53,927.27			
2	非流动资产	12,475.49			
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资				
7	其他权益工具投资				
8	其他非流动金融资产				
9	投资性房地产				
10	固定资产	942.45			
11	在建工程				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	使用权资产				
15	无形资产	561.51			
16	开发支出				
17	商誉				

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
18	长期待摊费用	2,158.93			
19	递延所得税资产	8,812.61			
20	其他非流动资产				
21	资产总计	66,402.76			
22	流动负债	10,855.29			
23	非流动负债	1,172.68			
24	负债总计	12,027.97			
25	净资产（所有者权益）	54,374.79	127,700.00	73,325.21	134.85

本次评估采用市场法的评估结论，增值的原因如下：

正是基于采用市场法评估结论的原因，该公司拥有企业账面值上未反应的技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源价值，因此采用市场法比账面值增值较大。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

鉴于被评估单位本身为非上市公司，本次拟进行的经济行为不涉及控制权转移，本次评估对象为股东全部权益价值，市场法评估过程中考虑了流动性的影响，未考虑控制权或非控制权的溢价或折价影响，故最终评估结论已考虑流动性但未考虑控制权的影响。

（五）评估结论有效期

依据现行评估准则规定，本评估报告揭示的评估结论在本报告载明的评估假设没有重大变化的基础上，且通常只有当经济行为实施日与评估基准日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告结论，即评估结论有效期自评估基准日2020年12月31日至2021年12月30日。

超过上述评估结论有效期时不得使用本评估报告结论。

（六）有关评估结论的其他说明

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

1.当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

2.当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

3.对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在实施经济行为时应给

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

予充分考虑。

十一、特别事项说明

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

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

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

（二）委托人未提供的其他关键资料说明：

无该事项。

（三）评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素：

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

（四）重要的利用专家工作及相关报告情况：

1. 利用专业报告：

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

（1）天职会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天职业字[2021]32644号专项《审计报告》。

本资产评估报告的账面资产类型与账面金额业经天职会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具的专项审计报告文号：天职业字[2021] 32644号。该审计报告的意见为："我们审计了摩根士丹利华鑫证券有限责任公司财务报表，包括2019年12月31日、2020年12月31日的资产负债表，2019年度、2020年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及相关财务报表附注。我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了摩根士丹利华鑫证券有限责任公司2019年12月31日、2020年12月31日的财务状况以及2019年度、2020年度的经营成果和现金流量"。资产评估专业人员根据所采用的评估方法对财务报表的使用要求对其进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日的财务状况和当期经营成果、现

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

金流量发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

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

（五）重大期后事项：

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

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

根据被评估单位及委托人的相关说明，由于华鑫证券有限责任公司在被评估单位的股权持股比例为49%，委托人未对被投资单位形成控股权，同时由于控股股东美国Morgan Stanley公司的相关内控制度，评估人员在资料取得方面受到一定限制，未能按照惯例在项目现场获取被投资单位的业务合同、记账凭证和财务明细账等资料之复印件，评估人员主要通过现场查看合同、翻阅凭证以及实物盘点等方式进行了财务资料的清查与复核工作。本次评估分析在委托人及委估对象所提供的审计报告、供现场查阅之资料等相关内容的基础上进行，评估人员已履行完整评估清查程序，故该纸质资料获取受限事项并未对评估结论形成产生影响，特别提请报告使用者关注。

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

被评估单位上海总公司经营场所位于上海环球金融中心 75 楼，系向上海环球金融中心有限公司租赁，租赁面积为 1,756 平方米，租赁期为 2020 年 7 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日。深圳分公司经营场所位于深圳市福田区中心四路嘉里建设广场二期 2203A，系向嘉里置业（深圳）有限公司租赁，租赁面积为 402.32 平方米，租赁期为 2018 年 8 月 1 日至 2021 年 1 月 31 日。北京分公司经营场所位于北京中粮置地广场 A 塔 12 层，系向北京昆庭资产管理有限公司租赁，租赁面积为 1,936.13 平方米，租赁期为 2019 年 10 月 1 日至 2029 年 8 月 31 日。评估师通过现场调查，亦未发现担保、或有负债（资产）等相关事项。但基于资产评估师核查手段的局限性，以及担保、或有负债（资产）等形成的隐蔽性，评估机构不能对该公司是否有上述事项发表确定性意见。

（八）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

形:

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

（九）其他需要说明的事项

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

2. 本次评估结论的有效性建立在被评估单位经营管理计划，尤其是包含的诸如基于其当前市场环境及竞争关系所制定的发展计划，基于其未来人员结构调整计划及薪酬政策等事项与未来被评估单位经营相关的内外部环境变化趋势一致，并能够得到有效执行的前提下。如被评估单位未来经营情况与前述经营管理计划出现较大差异，而委托人、被评估单位及其时任管理层未能采取有效补救措施，则会对评估结论产生重大影响，提请报告使用人关注。

3. 本报告中的评估结论未考虑资产可能存在的产权登记或权属变更过程中的相关费用和税项；未考虑资产评估值增减可能产生的纳税义务变化，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

除以上所述之外，资产评估师没有发现其他可能影响评估结论，且非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。

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

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本资产评估报告仅限于为本报告所列明的评估目的和经济行为的用途使用。

(二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及资产评估师不承担责任。

(三) 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为本报告的使用人。

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

(四) 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

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

(六) 本资产评估报告包含若干附件及评估明细表，所有附件及评估明细表亦构成本报告的重要组成部分，但应与本报告正文同时使用才有效。对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人，本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。

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

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为2021年06月21日。

（本页以下无正文）

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

（本页无正文）

评估机构	上海东洲资产评估有限公司
法定代表人	王小敏
签字资产评估师	苏　锐
	郭韵瑾
评估报告日	2021 年 06 月 21 日

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

東洲資産評估
ORIENT APPRAISAL
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086

资产评估报告

（报告附件）

项目名称　　摩根士丹利华鑫证券有限责任公司拟增资所涉及的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值

报告编号　　东洲评报字【2021】第 1019 号

序号附件名称

1. 《关于 Morgan Stanley 拟单方面向摩根士丹利华鑫证券有限责任公司增资的评估立项请示》（沪华司〔2021〕26 号）
2. 《关于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司整体资产评估立项的批复》（沪仪集〔2021〕95 号）
3. 华鑫证券有限责任公司营业执照
4. 摩根士丹利华鑫证券有限责任公司营业执照
5. 摩根士丹利华鑫证券有限责任公司专项审计报告
6. 评估委托人和相关当事方承诺函
7. 资产评估委托合同
8. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
9. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
10. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
11. 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
12. 资产评估机构及资产评估师承诺函
13. 资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明（详见报告书正文十、评估结论部分）