

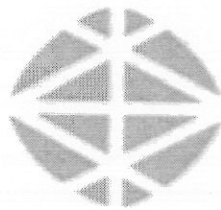
企业价值评估报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份
购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部
权益价值评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号



上海东洲资产评估有限公司

2016 年 11 月 07 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们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，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称	上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号
声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	11
四、 评估对象和评估范围	11
五、 价值类型及其定义	12
六、 评估基准日	13
七、 评估依据	13
I. 经济行为依据	13
II. 法规依据	14
III. 评估准则及规范	14
IV. 取价依据	15
V. 权属依据	15
VI. 其它参考资料	15
VII. 引用其他机构出具的评估结论	16
八、 评估方法	16
I. 概述	16
II. 评估方法选取理由及说明	16
III. 资产基础法介绍	17
IV. 市场法介绍	20
九、 评估程序实施过程和情况	21
十、 评估假设	22
十一、 评估结论	23
I. 概述	23
II. 结论及分析	25
III. 其它	25
十二、 特别事项说明	25
十三、 评估报告使用限制说明	26
I. 评估报告使用范围	27
II. 评估报告使用有效期	27
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	27
IV. 评估报告解释权	27
十四、 评估报告日	27
报告附件	29

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号
委托方	上海华鑫股份有限公司、上海仪电（集团）有限公司。
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	华鑫证券有限责任公司。
评估目的	重大资产置换及发行股份购买资产。
评估基准日	2016 年 8 月 31 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为本次评估目的涉及的股东全部权益，评估范围包括货币资金、结算备付金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、应收款项、应收利息、存出保证金、可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产、商誉、递延所得税资产、其他资产及负债等。资产评估申报表列示的所有者权益为 3,497,314,691.77 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用市场法和资产基础法，在对被评估单位综合分析后最终选取市场法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 5,354,900,000.00 元。 大写：人民币伍拾叁亿伍仟肆佰玖拾万元整。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2017 年 8 月 30 日。

重大特别事项 | 被评估单位有重大特别事项，具体请关注评估报告“特别事项说明”。

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文。





企业价值评估报告书

(正文)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

上海华鑫股份有限公司、上海仪电（集团）有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用市场法和资产基础法，按照必要的评估程序，对上海华鑫股份有限公司拟实施发行股份购买资产行为涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益在 2016 年 8 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：

项目名称	上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	<p>委托方一：</p> <p>企业名称：上海华鑫股份有限公司（600621）</p> <p>注册地址：中国（上海）自由贸易实验区金海路 1000 号</p> <p>注册资本：人民币 52408.2351 万元整</p> <p>经济性质：股份有限公司（上市）</p> <p>法定代表人：毛辰</p> <p>经营范围：房地产开发经营，自由房屋租赁，物业管理，工程管理服务，建筑装饰装饰工程，对高新技术产业投资，实业投资，投资管理，生产经营机电产品、网络设备、电力设备、建筑材料，提供相关服务，包括公共安全设施的设计、施工、安装诸方面业务；经营自产产品和相关技术的出口及内销，生产自需的原辅材料、设备等和相关技术的进口，承办“三来一补”。</p> <p>【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】</p> <p>委托方二：</p> <p>企业名称：上海仪电（集团）有限公司</p>
--------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

注册地址：上海市徐汇区田林路 168 号
注册资本：人民币 350000.000000 万元
经济性质：有限责任公司(国有独资)
法定代表人：王强
经营范围：计算机系统集成、计算机网络通讯产品、设备及相关的工程设计、安装、调试和维护，计算机领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，销售计算机硬件、软件及外围设施，机电设备安装工程，建筑智能化工程，工程管理服务，合同能源管理，办公自动化设备、公共安全设备及器材、照明器具、电子产品、汽车零部件及配件（除蓄电池）、仪器仪表、电子元器件、通信设备、船用配套设备、家用电器的研发、设计、销售及技术咨询，从事货物及技术进出口业务，产权经纪，以及上海市国资委授权范围内的国有资产经营与管理业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

委托方一上海华鑫股份有限公司和委托方二上海仪电（集团）有限公司均为被评估单位华鑫证券有限责任公司的股东，其持股比例分别为 8.00%和 66.00%。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

企业名称：华鑫证券有限责任公司
注册地址：深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 28 层 A01、B01 (b) 单元
注册资本：160000 万元人民币
经济性质：有限责任公司
法定代表人：俞洋
经营范围：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(不含债券自营)；证券资产管理；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。

公司单项业务资格有：证券经纪业务资格；证券投资咨询业务资格；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务资格；证券自营业务资格（不含债券自营）；证券资产管理业务资格；融资融券业务资格；证券投资基金代销业务资格；为期货公司提供中间介绍业务资格；代销金融产品业务资格；全国中小企业股份转让系统主办券商业务资格；全国中小企业股份转让系统做市业务资格；转融通业务资格；全国银行间拆借业务资格；网上证券委托业务资格；上海证券交易所固定收益证券综合电子平台交易商资格；沪深证券交易所大宗交易业务资格；多个ETF一级交易商业务资格；沪深交易所约定购回式证券交易业务权限；沪深交易所股票质押式回购业务交易权限；港股通交易权限；股票期权交易权限；期权结算业务资格；私募基金综合托管业务资格；代理证券质押登记业务资格。

1、企业历史沿革

华鑫证券有限责任公司成立于2001年3月，由上海仪电控股（集团）公司、邯郸钢铁集团有限公司、邯郸钢铁股份有限公司、上海金陵股份有限公司、上海飞乐音响股份有限公司、上海飞乐股份有限公司、上海贝岭股份有限公司共同出资组建，注册资本为100,000.00万元。具体股权结构明细如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	上海仪电控股（集团）公司	48,000.00	48.00%
2	邯郸钢铁集团有限公司	15,000.00	15.00%
3	邯郸钢铁股份公司	20,000.00	20.00%
4	上海飞乐音响股份有限公司	4,000.00	4.00%
5	上海金陵股份有限公司	8,000.00	8.00%
6	上海飞乐股份有限公司	3,000.00	3.00%
7	上海贝岭股份有限公司	2,000.00	2.00%
	合计	100,000.00	100.00%

深圳南方民和会计师事务所出具了深南验字（2001）第YA003号《验资报告》对上述出资进行了审验确认。

2007年12月，邯郸钢铁集团有限公司将其所持华鑫证券15,000.00万股（占公司总股本15%）转让给上海仪电控股（集团）公司；邯郸钢铁股份有限公司将其所持华鑫证券20,000.00



万股（占公司总股本 20%）转让给上海飞乐音响股份有限公司，本次股权转让后股权结构明细如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	上海仪电控股（集团）公司	63,000.00	63.00%
2	上海飞乐音响股份有限公司	24,000.00	24.00%
3	上海金陵股份有限公司	8,000.00	8.00%
4	上海飞乐股份有限公司	3,000.00	3.00%
5	上海贝岭股份有限公司	2,000.00	2.00%
	合计	100,000.00	100.00%

2008年10月，公司申请增加注册资本 60,000.00 万元，增资后注册资本变更为 160,000.00 万元，具体股权结构明细如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	上海仪电控股（集团）公司	100,800.00	63.00%
2	上海飞乐音响股份有限公司	38,400.00	24.00%
3	上海金陵股份有限公司	12,800.00	8.00%
4	上海飞乐股份有限公司	4,800.00	3.00%
5	上海贝岭股份有限公司	3,200.00	2.00%
	合计	160,000.00	100.00%

万隆会计师事务所有限公司出具了万会业字（2008）第 2443 号《验资报告》对上述出资进行了审验确认。

2010年11月，上海飞乐股份有限公司将其持有华鑫证券的 4,800.00 万股（占公司总股本 3%，转让金额为人民币 14,400 万元）转让给上海仪电控股（集团）公司，本次股权转让后股权结构明细如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	上海仪电控股（集团）公司	105,600.00	66.00%
2	上海飞乐音响股份有限公司	38,400.00	24.00%
3	上海金陵股份有限公司	12,800.00	8.00%
4	上海贝岭股份有限公司	3,200.00	2.00%
	合计	160,000.00	100.00%

2013年1月，华鑫证券股东之一上海金陵股份有限公司更名为上海华鑫股份有限公司。

2015年2月，华鑫证券股东之一上海仪电控股（集团）公司更名为上海仪电（集团）有限公司。

截止评估基准日 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券有限责任公司的



荣获 A 类 A 级券商荣誉，2016 年荣获 B 类 BBB 级券商荣誉。经过十多年发展，公司已成为横跨证券、基金、期货三大领域的金融控股集团。此外，其还与国际知名投行摩根士丹利合资成立了摩根士丹利华鑫证券公司、摩根士丹利华鑫基金公司，多项经营指标位于行业中位值以上。

公司营业收入主要包括经纪业务手续费净收入、投资银行业务手续费净收入、资产管理业务手续费净收入、利息净收入、投资收益等，2014 年、2015 年、2016 年 1-8 月，企业分别实现营业收入 119,324.25 万元、220,025.34 万元和 89,009.13 万元，其中手续费及佣金净收入占公司营业收入的比例分别为 76.02%、75.53%和 76.50%。截止本次评估基准日，华鑫证券总资产为 177.12 亿元，企业货币资金、结算备付金及存出保证金占总资产的比例为 65.58%，融出资金占总资产的比例为 19.12%，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及可供出售金融资产占总资产的比例为 9.85%，买入返售金融资产占总资产的比例为 1.54%，固定资产、在建工程及投资性房产占公司总资产不到 1%，大部分资产变现能力强，企业资产流动性强，资产结构优良。评估基准日华鑫证券的净资本与净资产的比例约为 89%。各项财务及业务风险控制指标符合《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，企业资产质量优良。

4、企业历史财务数据

企业近年（母公司报表）资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
资产总额	952,297.34	1,798,694.00	1,619,697.62
负债总额	669,799.55	1,462,048.90	1,269,966.15
所有者权益	282,497.79	336,645.10	349,731.47

项目 \ 年份	2014 年	2015 年	2016 年 1-8 月
营业收入	66,685.13	150,852.35	55,109.02
利润总额	16,306.32	62,474.51	21,624.94
净利润	12,167.40	47,282.66	16,283.23



企业近年(合并报表)资产及财务状况:

金额单位:人民币万元

项目 \ 年份	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年8月31日
资产总额	1,082,802.66	1,961,171.62	1,771,153.29
负债总额	794,116.06	1,614,182.50	1,410,273.00
所有者权益	288,686.60	346,989.12	360,880.29
归属于母公司所有者权益	263,449.64	320,751.52	334,585.36

项目 \ 年份	2014年	2015年	2016年1-8月
营业收入	119,324.25	220,025.34	89,009.13
利润总额	19,437.21	66,972.12	22,402.00
净利润	12,541.82	51,537.46	16,689.73
归属于母公司所有者净利润	12,557.61	50,536.81	16,632.40

上述数据,摘自立信会计师事务所(特殊普通合伙)本次专项审计报告,审计报告均为无保留意见。

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%,城建税、教育附加费分别为流转税的7%、5%。

三、评估目的

根据上海市国资委出具的《关于同意上海华鑫股份有限公司资产重组可行性方案的批复》、上海华鑫股份有限公司董事会决议和上海仪电(集团)有限公司董事会决议,本次评估系为上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值提供参考。

上述经济行为已经上海华鑫股份有限公司董事会和上海仪电(集团)有限公司董事会的同意。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为发行股份购买资产涉及的股东全部权益,评估范围包括货币资金、结算备付金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、应收款项、应收利息、存出保证金、可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产、商誉、递延所得税资产、其他资产及负



债等。资产评估申报表列示的账面所有者权益为 3,497,314,691.77 元。总资产为 16,196,976,189.50 元，负债总额为 12,699,661,497.73 元。

2. 根据评估申报资料，被评估单位拥有的投资性房地产位于上海市张杨路 640 号 4 层西部，系东明广场街面裙房，其建筑面积为 1067.83 平方米，用途为商业。

3. 根据评估申报资料，被评估单位拥有的建筑物主要是位于上海市、深圳市、珠海市、西安市及上海市的营业用房和职工宿舍，共计 16 项，建筑面积合计 11,231.90 平方米。

4. 根据评估申报资料，被评估单位拥有的设备共计 15029 台（辆/套），系运输设备、电子设备及其他设备，目前均处于正常使用中。

5. 企业正在建工程系龙吴路营业部和西安西大街营业部的消防工程款和装修款，及总部在建的各软件系统。

6. 企业拥有的其他无形资产主要为外购的软件、席位费（含上交所和深交所）及账面未单独反映的商标、软件著作权及资质。

7. 基准日公司拥有长期股权投资共计 5 家，其中 3 家（即华鑫证券投资有限公司、华鑫宽众投资有限公司、华鑫期货有限公司）为全资子公司，持股比例为 100%；另 2 家长投单位系摩根士丹利华鑫基金管理有限公司和摩根士丹利华鑫证券有限责任公司，持股比例分别为 39.56%、66.67%。

8. 企业拥有的商誉系其由受让原上海浦东联合信托投资有限责任公司 13 家营业部溢价产生。

9. 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，且已经过立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

五、价值类型及其定义

本次评估选取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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。



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。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2016 年 8 月 31 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 《关于上海仪电（集团）有限公司对上海华鑫股份有限公司进行重组的可行性研究报告的请示》（沪仪集[2016]171号）；
2. 《关于同意上海华鑫股份有限公司资产重组可行性方案的批复》（沪国资委产权[2016]352号）；
3. 上海华鑫股份有限公司董事会决议；
4. 上海仪电（集团）有限公司董事会决议。



II. 法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
3. 《国有资产评估管理办法》国务院令 第 91 号；
4. 《企业国有资产交易监督管理办法》国务院令 第 32 号；
5. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令 第 12 号；
6. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令 第 14 号；
7. 《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；
8. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令；
9. 《企业国有产权转让管理暂行办法》财政部令 第 3 号；
10. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》国资发产权[2006]306 号；
11. 《关于企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资产权[2013]64 号）；
12. 《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）；
13. 《中华人民共和国房地产管理法》；
14. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；
3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；
7. 资产评估准则—业务约定书；
8. 资产评估准则—企业价值；
9. 资产评估准则—机器设备；
10. 资产评估准则—不动产；
11. 资产评估准则—无形资产；
12. 商标资产评估指导意见；
13. 资产评估价值类型指导意见；
14. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；

15. 投资性房地产评估指导意见（试行）；
16. 企业国有资产评估报告指南；
17. 金融企业国有资产评估报告指南；
18. 评估机构业务质量控制指南；
19. 《资产评估操作专家提示—上市公司重大资产重组评估报告披露》；
20. 财政部令第 33 号《企业会计准则》； 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社；
3. 《中国汽车网》信息；
4. 《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2013 年第 12 号）；
5. 评估基准日近期的《慧聪商情》；
6. 上海市房地产交易中心交易信息；
7. 中国城市地价动态监测网；
8. 立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计报告；
9. 长期投资单位评估基准日会计报表；
10. 公司提供的部分合同、协议等；
11. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
12. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料；
13. 基准日近期国债收益率、贷款利率；
14. 其他。

V. 权属依据

1. 房地产相关的权属资料；
2. 投资合同、协议；
3. 车辆行驶证；
4. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料

1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证；
2. 被评估单位提供的资产评估申报表；
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
5. 其它有关价格资料。

VII. 引用其他机构出具的评估结论

无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。
2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 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，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法选取理由及说明

注册资产评估师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、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产基础法适用性分析：资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。在持续经营的前提下，企业价值适用成本法评估。

市场法适用性分析：市场法以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它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、评估结果说服力强的特点，较为全面反映了牌照、管理团队、品牌等对证券公司整体价值的贡献。我国证券公司监管严格，信息披露充分，目前 A 股有 27 家证券类上市公司，存在较多的可比上市公司，可以充分可靠的获取可比公司的经营和财务数据，故本次评估可使用市场法。



收益法适用性分析：由于证券公司的盈利能力对宏观经济政策、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行情及其走势有较强的依赖性。目前受复杂严峻的国内外经济形势的影响，我国证券市场未来的走势存在一定的不确定性。目前被评估单位主营收入主要为手续费及佣金净收入，该部分收入受证券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未来收益进行合理且准确的预测。综上，本次评估不宜采用收益法对被评估单位进行估值。

综上所述，本次评估采用资产基础法和市场法进行评估。

III. 资产基础法介绍

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。

货币资金

对于货币资金的评估，我们根据企业提供的各科目的明细表，对现金于清查日进行了盘点，根据评估基准日至盘点日的现金进出数倒推评估基准日现金数，以经核实后的账面价值确认评估值；对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估值；对其他货币资金评估人员核对了账户信息以及合同、相关原始凭证等资料，确认账面金额属实，本次按照核实后账面值确定评估值。

结算备付金

在对指定金融机构出具的结算备付金对账单进行核对后，确认其金额及核算内容正确无误，在此基础上，此次评估人民币账户以核实后账面值作为评估值；外币按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

融出资金

评估人员核对了被评估单位对外融出资金的规模、总账和明细账，了解了客户资信、担保情况，以及融资期限、利息计提、利息支付等，确认账面金额属实。对于部分资金收回可能存在一定的坏账风险的，评估人员根据实际坏账损失并参考企业实际的坏账准备率确定了本次融出资金坏账损失的比例，本次评估值按扣除上述估计坏账损失后确定。账面上的“减值准备”



交易性金融资产
 买入返售金融资产

科目按零值计算。

交易性金融资产按基准日二级市场交易价净值评估。

买入返售金融资产是华鑫证券按返售协议约定先买入再按固定价格返售的证券等金融资产所融出的资金。评估人员核对债券回购合同和发行公告等资料，确认账面金额属实。对于部分资产收回可能存在一定的坏账风险的，评估人员根据实际坏账损失并参考企业实际的坏账准备率确定了本次买入返售金融资产坏账损失的比例，本次评估值按扣除上述估计坏账损失后确定。账面上的“减值准备”科目按零值计算。

应收款项

对于应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

应收利息

应收利息系企业购买的买入返售金融资产、融出资金、存出保证金及银行存款等截至评估基准日所产生的应计未收的利息。评估人员核对了被评估单位对外债权投资的权属文件、投资数量、投资金额以及利息支付的相关规定和被评估单位计提利息的记账凭证等资料，按核实后的账面值确定评估值。

存出保证金

评估人员向证券交易所对此金额进行函证确认，在确认该资金的真实性后，以核实后账面值作为评估值。

可供出售金融资产

对于投资购买的股票，评估人员查阅了股票的交易对账单，核对了权利人、持有的股票、债券的名称、数量与明细账一致性，查询了基准日相关股票的收盘价，本次评估按评估基准日收盘价来确定其评估值，原减值准备评估为零。

对于理财产品，评估人员通过核实资产管理人和托管人的协议，基准日的对账单或资产管理公告，以经核实后的基准日资金净值来确定评估值。

对于其所持西安市商业银行和广东发展银行的法人股，本次按被投资单位会计报表列示的每股净资产结合持股数量确定评估值。

长期股权投资	对长期投资评估，绝对控股的投资项目，通过对被投资单位进行整体资产评估，再根据投资比例确定评估值；非绝对控股的投资项目，根据被投资单位会计报表列示的净资产经分析调整后结合投资比例确定评估值。公司已在评估基准日前经过产权交易所挂牌转让（或协议转让）的投资项目，按照已经转让的实际价值乘以股权比例并扣除所得税后确定评估值。
投资性房地产	委评投资性房地产签有长租约，对投资性房地产采用收益法和市场比较法评估，最终采用收益法结论确定评估价值。
固定资产	对自营商业用房、办公用房、住宅，分别采用市场比较法和收益法评估，并最终选用市场比较法确定评估值。考虑到企业持有上述物业的目的是用于自营或者自用，因此估值均为市场价格，不考虑扣除因销售该物业而需要另行支付的销售费用、土地增值税、所得税等相关税费。 对车辆、电子设备根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用重置成本法进行评估。 成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率 经国务院批准，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，由缴纳营业税改为缴纳增值税。鉴于上述实际情况，本次评估所涉及的固定资产（包括房地产）的评估价格均为不含增值税的价格。
在建工程	评估人员核对了相关工程合同、明细账及记账凭证，确认在建工程账面金额属实。由于本处的在建工程金额较小，周期较短，故本次评估按账面值确定评估值。
其他无形资产	对于外购的通用软件和交易席位费，均通过询价后按市场价格确定评估值；对于未在账面反映的商标和软件著作权采用成本法确定评估值；对于资质，是行政许可取得，是依附于企业存在的，不可单独转让。因此并没有可循的市场交易案例作为定价参考，其价值仅能通过收益法进行分析测算，而受证券市场的波动性影响，证券行业未来的经营业绩较难准确估计。综上分析本次资产基础法中未对上述资质进行作价。
商誉	企业商誉的产生系因被评估单位受让原上海浦东联合信托投资有限责任公司13家营业部溢价所致。经评估人员清查核实，抽查相关的凭证及合同资料，确认其账面金额属实。因商誉是一



	<p>种不可确指的无形项目，是与企业整体结合在一起的，无法单独辨认，因此在资产基础法评估中无法单独考虑其价值，按零值列示。</p>
递延所得税资产	<p>评估人员了解递延所得税资产的内容及相关计算过程，并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。</p>
其他资产	<p>主要包括其他应收款、预付账款、长期待摊费用和待摊费用。</p> <p>(1) 对于长期待摊费用和待摊费用，评估人员通过审查了相关的合同、对摊销过程进行了复核，经过清查，企业摊销正常。本次评估按核实后账面值确定评估值。</p> <p>(2) 对于其他应收款，对于有充分理由相信全都能收回的，按全部其他应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。</p> <p>(3) 对于预付账款，明细表序号 6 预付给上海顺儒投资开发有限公司的 19,600,000.00 元其实质是企业为购买朱泾镇临沧街 560 号 1-3 层商业用房而支付的购房预付款，根据被评估单位提供的购房合同，上述房屋的建筑面积合计 2241.63 平方米，共 1-3 层，合同金额为 20,600,000.00 元，合同签署日为 2013 年 12 月。截至本次评估基准日，由于该房地产目前尚未交房，故尚未办理房地产权证。本次对该款项涉及的房地产按市场比较法进行重估。</p> <p>其余预付账款对应的内容主要为燃油费、电信费、家具款等，属于日常经营的往来款项，本次按核实后账面值确定评估值。</p>
负债	<p>以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。</p>
IV. 市场法介绍	<p>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。考虑到上市公司相关数据资料相对公开，易于获取，本次采用上市公司比较法。</p>



计算公式

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产（负债）价值

经营性资产价值=委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率×修正系数

评估步骤

(1) 分析被评估单位的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业务结构及市场分布、经营模式、规模、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等。

(2) 确定可比上市公司。主要结合业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等进行比较筛选。

(3) 分析、比较被评估单位和可比公司的主要财务指标，包括盈利能力、资产规模、经营能力、风险管理能力、创新能力等。

(4) 对可比公司选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被评估单位的价值乘数。

(5) 根据被评估单位的价值乘数，在考虑缺乏市场流通性折扣的基础上，最终确定被评估单位的股权价值。

九、评估程序实施过程 and 情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和负债进行了清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该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，签订评估业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，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；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员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。
4. 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。

5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，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。了解企业核算体系、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。了解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。

6. 收集企业各项经营指标、财务指标，调查了企业所在行业的现状，区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作，收集相同行业资本市场信息资料。

7. 评定估算。评估人员根据评估对象、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。选取相应的模型或公式，分析各项指标变动原因，通过计算和判断，形成初步评估结论，并对各种评估方法形成的初步结论进行分析，在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终评估结论。

8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接，在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下，汇总资产评估初步结果，进行评估结论的分析，撰写评估报告和评估说明。

9. 评估报告经公司内部三级审核后，将评估结果与委托方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，向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

(一) 基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的。
2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使



用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3. 持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

(二) 一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，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。

十一、评估结论

I. 概述

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，采用资产基础法和市场法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 3,934,108,075.54 元；其中：总资产账面值 16,196,976,189.50 元，评估值 16,633,769,573.27 元，增值额 436,793,383.77 元，增值率 2.70%；总负债账面值



12,699,661,497.73 元，评估值 12,699,661,497.73 元，无评估增减值；所有者权益账面值 3,497,314,691.77 元，评估值 3,934,108,075.54 元，增值额 436,793,383.77 元，增值率 12.49%。

资产基础法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	754,526.88	754,526.88		
结算备付金	214,497.34	214,497.34		
拆出资金				
融出资金	338,597.26	338,597.26		
交易性金融资产	30,870.02	30,870.02		
衍生金融资产				
买入返售金融资产	27,313.92	27,313.92		
应收款项	3,338.38	3,338.38		
应收利息	8,567.32	8,567.32		
存出保证金	5,584.67	5,584.67		
可供出售金融资产净额	78,437.23	78,882.18	444.95	0.57
持有至到期投资净额				
长期股权投资净额	128,175.66	155,947.06	27,771.40	21.67
投资性房地产净额	635.00	2,432.00	1,797.00	282.99
固定资产净额	9,567.86	20,222.91	10,655.05	111.36
在建工程净额	668.63	668.63		
无形资产净额	2,762.11	8,025.20	5,263.09	190.55
商誉净额	3,397.68		-3,397.68	-100.00
递延所得税资产	4,717.32	4,717.32		
其他资产	8,040.34	9,185.87	1,145.53	14.25
资产合计	1,619,697.62	1,663,376.96	43,679.34	2.70
负债合计	1,269,966.15	1,269,966.15		
净资产（所有者权益）	349,731.47	393,410.81	43,679.34	12.49

（金额单位：万元）

评估基准日：

2016年8月31日

2. 市场法评估结论

按照市场法评估，被评估单位在上述假设条件下股东全部权益价值评估值为 535,490.00 万元。

根据审计审定后报表，华鑫证券单体报表归属母公司所有者权益账面值为 349,731.47 万元，与之相比评估增值额为 185,758.53 万元，增值率为 53.11%；

华鑫证券合并报表归属母公司所有者权益账面值为 334,585.36 万元，与之相比评估增值额为 200,904.64 万元，增值率为 60.05%。



II. 结论及分析

资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。但企业价值不完全是由构成企业整体资产的各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形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。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准确量化反映这些无形资产的价值，从而也不能完整反映企业的价值。

市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业，在其市场价值上是相似的。委估企业属于证券行业，被评估单位拥有的多项单项业务资格、证券公司评级排名、全国的营业网点分布、专业人才的储备、营销渠道、客户资源等均对其正常开展经营业务活动产生较大的影响，评估人员在采用市场法评估时对上述无形资产进行综合判断并考虑其价值，而这些资源的价值无法在资产基础法中单独体现。综上，本次评估最终采用市场法评估结论。

经评估，华鑫证券有限责任公司于评估基准日 2016 年 8 月 31 日在上述各项假设条件成立的前提下，股东全部权益价值评估值为人民币 535,490.00 万元（大写：人民币伍拾叁亿伍仟肆佰玖拾万元整）。

III. 其它

本次在上市公司比较法评估中考虑了流动性折扣，鉴于市场交易资料的局限性，未考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注：

1. 评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。



2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 根据被评估单位提供的房屋权属证明文件，固定资产房屋建筑物明细表序号 1-8 的房地产权证记载的权利人西安证券有限责任公司，该企业是被评估单位华鑫证券有限责任公司前身，其名称不符系权利人尚未变更所致。本次评估未考虑上述事项对评估值的影响。
4. 根据被评估单位提供的情况说明，固定资产房屋建筑物明细表序号 13 是由被评估单位华鑫证券有限责任公司的前身中国农业银行上海市信托投资公司出资参建的，建成后该建筑物产权归被评估单位所有，由上海市松江县工商行政管理局负责办理产权证书，其所占用的土地使用权性质为划拨性质，建筑面积为 1,344.81 平方米，用途为商业用途。截止本次评估基准日，由于相关原因，上述建筑物尚未办出产权证。本次评估未考虑上述事项对评估值的影响。
5. 截至本次评估基准日，被评估单位持有摩根士丹利华鑫证券有限责任公司的股权比例为 66.67%。基准日至本次评估报告出具日时，被评估单位已对其中 15.67% 的股权在上海联合产权交易所进行公开挂牌转让，挂牌日为 2016 年 8 月 31 日至 2016 年 9 月 29 日，该股权于 9 月 29 日被摘牌，其交易对价为 236,185,240.00 元。本次在资产基础法评估过程中对于摩根士丹利华鑫证券有限责任公司的股权价值评估系参考上述交易价格确定，其中 15.67% 的股权部分考虑所得税影响。
6. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。
7. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和评估现场中未作特殊说明，而评估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，评估机构及评估人员不承担相关责任。
8. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下，评估结论将不成立且报告无效，不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明



I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估报告使用有效期

本评估报告只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时有效，即自评估基准日 2016 年 8 月 31 日至 2017 年 8 月 30 日。超过评估报告有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权

本评估报告意思表达解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为 2016 年 11 月 07 日。
(本页以下无正文)



(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

首席评估师

梁彬



签字注册资产评估师

Tel:021-52402166

王欣



Tel:021-52402166

邹淑莲



其他主要评估人员

刘观花、许功成、姜飞洋

报告出具日期

2016年11月07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;www.oca-china.com

Copyright© GCPVBook

企业价值评估报告书 (报告附件)

项目名称 上海华鑫股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的华鑫证券有限责任公司股东全部权益价值评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号

序号 附件名称

1. 《关于上海仪电（集团）有限公司对上海华鑫股份有限公司进行重组的可行性研究报告的请示》（沪仪集[2016]171号）
2. 《关于同意上海华鑫股份有限公司资产重组可行性方案的批复》（沪国资委产权[2016]352号）
3. 上海华鑫股份有限公司董事会决议
4. 上海仪电（集团）有限公司董事会决议
5. 上海华鑫股份有限公司营业执照
6. 上海仪电（集团）有限公司营业执照
7. 华鑫证券有限责任公司营业执照
8. 华鑫证券有限责任公司验资报告
9. 被评估单位评估本次专项审计报告
10. 被评估单位房地产权证及其他权利证明
11. 评估委托方和相关当事方承诺函
12. 评估业务约定书
13. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
14. 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
15. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
16. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
17. 资产清单或资产汇总表