

本报告依据中国资产评估准则编制

埃夫特智能机器人股份有限公司
拟股权转让所涉及的
GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.
股东全部权益价值
资产评估报告

信资评报字（2025）第 2A0008 号



上海立信资产评估有限公司

二〇二五年六月二十六日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码：	3131020006202500925
合同编号：	HT-2025-0873
报告类型：	法定评估业务资产评估报告
报告文号：	信资评报字（2025）第2A0008号
报告名称：	埃夫特智能机器人股份有限公司拟股权转让所涉及的GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A. 股东全部权益价值资产评估报告
评估结论：	27,100,000.00欧元
评估报告日：	2025年06月26日
评估机构名称：	上海立信资产评估有限公司
签名人员：	高铭捷（资产评估师） 正式会员 编号：31200016 陈景侠（资产评估师） 正式会员 编号：31100008
高铭捷、陈景侠已实名认证	
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2025年06月27日

ICP备案号京ICP备2020034749号

目 录

声 明	- 1 -
摘 要	- 3 -
正 文	- 5 -
一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况	- 5 -
二、评估目的	- 9 -
三、评估对象和评估范围	- 9 -
四、价值类型	- 16 -
五、评估基准日	- 16 -
六、评估依据	- 17 -
七、评估方法	- 19 -
八、评估程序实施过程 and 情况	- 27 -
九、评估假设	- 29 -
十、评估结论	- 31 -
十一、特别事项说明	- 34 -
十二、资产评估报告使用限制说明	- 37 -
十三、资产评估报告日	- 39 -
附 件	- 41 -

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，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

(三) 本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同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本资产评估报告的使用人。

(四) 本资产评估机构及其资产评估专业人员提示本资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

(五) 本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。

(六) 本资产评估机构及其资产评估专业人员按委托人指定的评估对象和范围进行了评估，评估对象涉及的资产和负债的详细清单由委托人和被评估单位提供，并经其签章确认。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、合法性负责。”我们对可能属于评估范围内的其他资产给予了应有的关注，我们敬请有关当事方高度注意交易对象、范围与评估对象、范围的一致性。

(七) 本资产评估机构及其资产评估专业人员与资产评估报告中的委托人、其他相关当事人、评估对象在过去、现时和将来都没有利益关系；与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见。

(八) 资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，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做出任何形

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。

（九）本资产评估机构及其资产评估专业人员对评估对象价值所做的分析、判断受本报告中的假设和限制条件的约束，评估结论仅在这些假设和限制条件下成立。为了合理地正确使用本评估报告，我们敬请资产评估报告使用人应当密切关注本报告的“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”。

（十）本资产评估机构及其资产评估专业人员执行本项资产评估业务的目的是对评估对象所具有的价值进行分析估算并发表专业意见，我们不会为当事人的决策承担责任。我们敬请报告使用者注意，评估结论仅在本报告载明的假设和限制条件下成立，并且不应该被认为是评估对象在市场上可实现价格的保证。

（十一）本资产评估机构及其资产评估专业人员对实物资产的勘察按常规仅限于其表观质量和使用、保养状况，未触及被遮盖、隐蔽及难于接触到的部位，我们未受委托对它们的质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人提供的资料为基础，如果这些评估对象的内在质量有瑕疵，评估结论可能会受到不同程度的影响。

（十二）本资产评估报告仅供委托人为本报告所列明的评估目的服务和送交评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托人所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构许可，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上。

埃夫特智能机器人股份有限公司

拟股权转让所涉及的

GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.

股东全部权益价值

资产评估报告

摘 要

信资评报字（2025）第 2A0008 号

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，应当阅读资产评估报告正文。

本公司——上海立信资产评估有限公司接受埃夫特智能机器人股份有限公司的委托，按照有关法律、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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对埃夫特智能机器人股份有限公司拟实施股权转让而涉及的 GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.（以下简称：“GME”）的股东全部权益价值在 2025 年 3 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：

评估对象：GME 的股东全部权益价值。

评估范围：GME 的全部资产与负债。根据 GME 在 2025 年 3 月 31 日的资产负债表，总资产账面值为 5,058.02 万欧元，总负债账面值为 3,958.94 万欧元，所有者权益账面值为 1,099.08 万欧元。

评估基准日：2025 年 3 月 31 日。

评估目的：股权转让。

价值类型：市场价值。

评估方法：收益法和市场法，最终选取收益法的结果。

评估结论：经评估，GME 在评估基准日的股东全部权益价值市场价值为 2,710.00 万欧元，大写贰仟柒佰壹拾万欧元整。

评估基准日欧元对人民币折算汇率为 1: 7.7962, 即 GME 在评估基准日的股东全部权益价值市场价值为人民币 21,127.70 万元。

评估结果汇总表

评估基准日: 2025 年 3 月 31 日

金额单位: 万欧元

项 目	账面值	评估值
	A	B
流动资产	4,140.33	
非流动资产	917.69	
其中: 长期股权投资	5.79	
固定资产	126.05	
在建工程	0.86	
使用权资产	84.79	
无形资产	4.95	
递延所得税资产	695.25	
资产总计	5,058.02	
流动负债	3,902.30	
非流动负债	56.64	
负债总计	3,958.94	
所有者权益	1,099.08	2,710.00

评估结论使用有效期: 本评估结论的使用有效期为一年, 即自 **2025 年 3 月 31 日** 至 **2026 年 3 月 30 日** 有效。

GME 共存在 9 件诉讼事项, 其中劳工诉讼案件 8 件, 涉及金额 216,994.90 欧元; 税务诉讼案件 1 件, 涉及金额 317,972.55 欧元。

为了正确使用评估结论, 请报告使用者密切关注本报告中的“资产评估报告声明”、“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”及其对评估结论的影响。

除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外, 未经本资产评估机构和签字资产评估师书面许可, 本报告摘要不得被摘抄、引用或披露于任何公开的媒体。

埃夫特智能机器人股份有限公司

拟股权转让所涉及的

GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.

股东全部权益价值

资产评估报告

正文

信资评报字（2025）第 2A0008 号

埃夫特智能机器人股份有限公司：

本公司——上海立信资产评估有限公司接受贵公司委托，按照有关法律、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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟实施股权转让而涉及的 GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.（以下简称：“GME”）的股东全部权益价值在 2025 年 3 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概况**（一）委托人**

企业名称：埃夫特智能机器人股份有限公司（以下简称：“埃夫特”）

统一社会信用代码：91340207664238230M

企业类型：股份有限公司（外商投资、上市）

证券代码：688165.SH

住 所：中国（安徽）自由贸易试验区芜湖片区万春东路 96 号

法定代表人：游玮

注册资本：52178 万人民币

成立日期：2007 年 8 月 2 日

经营范围：工业机器人、智能机器人、智能生产线设备及配件、汽车专用设备研发、设计、制造、安装、调试、销售及售后服务，机器人领域内的技术咨询、技术服务，软件开发、销售及售后服务，机电设备（除特种设备）设计、制造、安装、调试、销售及售后服务，节能技术服务，机械式停车设备的研发、设计、制造、销售、安装、改造及维修服务。（上述经营范围涉及国家限制类、禁止类项目除外，涉及前置许可的项目除外，涉及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、企业注册登记信息

企业名称：GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.（以下简称：“GME”）

登记证号码：09.138.393/0001-79

成立日期：2007 年 2 月 10 日

地 址：Alameda BOM PASTOR, Nº 1683, OURO FINO -São José dos Pinhais/PR - CEP 83015-140

法律性质：Sociedade Anônima Fechada

2、企业性质及历史沿革

GME 成立于 2007 年 10 月，注册（实缴）资本 4,340.20 万雷亚尔，其股东结构如下：

序号	股东名称	出资额（万雷亚尔）	出资比例（%）
1	ECG	4,340.1999	99.9999977
2	Erminio Ceresa	0.0001	0.0000023
合 计		4,340.20	100.00

2015 年 7 月，GME Aerospace 与同为 Erminio 控制下的 FASE GME, GME General 三家合并为 GME Aerospace，其股东结构无变化。

2017 年 10 月，埃夫特收购 WFC 集团后，ECG 的股权结构变为：

序号	股东名称	出资额（万雷亚尔）	出资比例（%）
1	WFC Holding	8,198.66	99.00
2	Erminio Ceresa	82.81	1.00
合 计		8,281.47	100.00

2021 年 ECG 和 GME 合并为 GME Aerospace, GME 股东结构变更为：

序号	股东名称	出资额（万雷亚尔）	出资比例（%）
1	Efort WFC	4,340.1999	99.9999977
2	Erminio Ceresa	0.0001	0.0000023
合 计		4,340.20	100.00

2023 年 12 月，埃夫特的全资子公司 WFC 将其持有的 GME51%股权作价 1,953.00 万欧元出售给 Spectre, WFC 持有 GME 的股权比例将由 99.9999977%降至 48.9999977%，GME 股东结构变更为：

序号	股东名称	出资额（万雷亚尔）	出资比例（%）
1	Efort WFC	2,126.6979	48.9999977
2	Spectre S.r.l.	2,213.5020	51.00
3	Erminio Ceresa	0.0001	0.0000023
合 计		4,340.20	100.00

截至评估基准日，GME 股权结构如上所示。

3、资产、负债结构和经营状况

GME 近三年和评估基准日的资产、负债结构和所有者权益如下：

金额单位：万欧元

项目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 3 月 31 日
总资产	4,566.55	5,702.28	5,062.04	5,058.02
总负债	2,218.61	3,598.84	3,857.72	3,958.94
所有者权益	2,347.94	2,103.44	1,204.31	1,099.08

GME 近三年和评估基准日的经营简表如下：

金额单位：万欧元

项 目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
一、营业收入	2,537.78	2,935.20	3,265.58	948.46
减：营业成本	2,013.05	2,656.25	3,141.49	896.45
税金及附加	4.51	5.19	3.73	1.40
销售费用	104.94	82.39	72.62	16.95
管理费用	245.35	253.89	157.80	42.40
研发费用	11.81	5.20	14.84	1.61
财务费用	22.57	126.95	240.05	27.40
二、营业利润	-8.19	-510.87	-970.82	-206.87

项 目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
加：营业外收入	34.33	22.99	36.93	0.00
减：营业外支出	33.24	18.85	9.36	8.45
三、利润总额	-7.10	-506.73	-943.25	-215.32
减：所得税费	33.27	-157.90	-320.71	-72.04
四、净利润	-40.37	-348.82	-622.55	-143.28

注：上述 2022 年度财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见的（文号：安永华明[2023]专字第 61337537_B05 号）审计报告；2023 年度财务数据摘自企业审定报表；2024 年度与 2025 年 1-3 月份财务数据已经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具无保留意见的（文号：[2025]京会兴沪分审字第 00520076 号）审计报告。

4、企业经营场所情况介绍

GME 办公场所位于 Alameda Bom Pastor, nº 1683, City of São José dos Pinhais, State of Paraná, 系租赁所得。

5、企业业务概况

GME 是一家位于巴西 Parana 州的从事 BIW 焊装、输送等汽车行业，重点应用领域提供包括设计、制造、现场安装及调试等 Turn-key 自动化生产线的公司，客户覆盖巴西、阿根廷、墨西哥等拉丁美洲主要汽车制造国家的重要一线主机厂，如 Volkswage, Stellantis, Renault, Volvo 和 Mercedes 等。

6、子公司介绍

GME 评估基准日拥有二级子公司 1 家，为直接持股的全资子公司，名称为 GMEX AEROSPACE INDUSTRIA DE MATERIALES COMPUESTOS。截至评估基准日尚未实际经营。

7、会计政策和主要税率

GME 其主要税项及税率见下表列示：

税 种	计税依据	税率
增值税（ICMS 州税）	应税销售额	18%、7%
增值税（IPI 联邦税）	应税销售额	15%、5%
企业所得税 IRPJ	应纳税所得额	25%
净利润社会贡献税	应纳税所得额	9%

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人为被评估单位参股股东，埃夫特智能机器人股份有限公司持有

Efort W.F.C. Holding S.p.A.100%股权，Efort W.F.C. Holding S.p.A.持有 GME 48.9999977%股权。

（四）其他评估报告使用者

除与该经济行为相关的法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，无其他评估报告使用者。

除非国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人共同确认的机构或个人均不能成为本资产评估报告的合法使用人。

二、评估目的

本项评估的目的是股权转让。

根据埃夫特智能机器人股份有限公司《2025 年 13 次办公会会议纪要》，由埃夫特智能机器人股份有限公司委托上海立信资产评估有限公司对该经济行为涉及的 GME 股东全部权益价值进行评估，并发表专业意见。

已取得的经济行为文件：

《2025 年 13 次办公会会议纪要》。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本次评估的对象为 GME 的股东全部权益价值。评估范围为 GME 的全部资产与负债。根据 GME 在 2025 年 3 月 31 日的资产负债表，总资产账面值为 5,058.02 万欧元，总负债账面值为 3,958.94 万欧元，所有者权益账面值为 1,099.08 万欧元。具体为：

1、评估对象和范围

企业申报的表内资产及负债对应的会计报表经审计，其具体类型和账面金额如下：

项 目	账面金额（欧元）
流动资产	41,403,333.34

项 目	账面金额（欧元）
货币资金	1,575,752.45
应收账款	11,698,428.67
预付款项	996,542.59
其他应收款	101,740.96
存货	5,870,755.65
合同资产	15,420,683.42
其他流动资产	5,739,429.60
非流动资产	9,176,850.51
长期股权投资	57,897.03
固定资产	1,260,450.17
在建工程	8,599.04
使用权资产	847,912.47
无形资产	49,472.25
递延所得税资产	6,952,519.55
资产总额	50,580,183.85
流动负债	39,023,024.01
短期借款	7,583,442.30
衍生金融负债	64,057.86
应付账款	6,036,967.80
合同负债	6,342,224.91
应付职工薪酬	611,694.47
应交税费	37,933.84
其他应付款	17,790,696.16
一年内到期的非流动负债	556,006.67
非流动负债	566,409.63
租赁负债	449,603.35
预计负债	116,806.28
负债总额	39,589,433.64
所有者权益	10,990,750.21

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，且上述财务数据已经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，并出具无保留意见的（文号：[2025]京会兴沪分审字第 00520076 号）审计报告。

2、企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，申报范围内无表外资产。即无账外专利、商标、软件著作权等无形资产。

3、评估范围中的主要资产情况

主要实物资产的类型、数量、分布情况和存放地点：

截止日期：2025 年 3 月 31 日

金额单位：欧元

项目	账面金额	分布地点及特点
流动资产小计	41,403,333.34	
其中：现金	2,560.92	财务室
存货净额	5,870,755.65	企业经营场所内

项目	账面金额	分布地点及特点
固定资产小计	1,260,450.17	
其中：房屋建筑物	814,937.29	企业经营场所内
机器设备	362,434.79	企业经营场所内
车辆	7,214.06	企业经营场所内
电子设备	101,448.18	企业经营场所内
固定资产减值准备	25,584.15	
在建工程	8,599.04	企业经营场所内
无形资产	49,472.25	企业持有

4、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（或者评估值）

本次评估引用了北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所出具的审计报告。

除上述纳入评估范围的资产、负债外，GME 承诺无其他应纳入评估范围的账外资产及负债，上述委托评估对象和范围与经济行为涉及的评估对象和范围一致。

（二）宏观及行业分析

1、巴西宏观分析

在 2024 年，巴西的宏观经济呈现出多维度的复杂态势，经历了增长、结构调整与政策博弈的交织过程。深入剖析这一年巴西的宏观经济表现，对理解其经济发展脉络、洞察未来走向具有重要意义。

从经济增长的角度来看，2024 年巴西国内生产总值（GDP）展现出了积极的一面。巴西地理统计局数据显示，全年 GDP 达 11.7 万亿雷亚尔（约合 2 万亿美元），较上年增长 3.4%，这一增速为 2021 年以来最高。服务业和工业部门成为增长的关键驱动力，分别实现了 3.7% 和 3.3% 的增长。服务业领域，信息与通信、其他服务以及贸易表现突出，分别增长 6.2%、5.3% 和 3.8%。工业方面，汽车、电子设备和食品制造业带动建筑业增长 4.3%，制造业整体增长 3.8%。不过，农业部门却遭遇挫折，受不利气候影响，主要农作物大豆和玉米产量大幅下滑，分别减少 4.6% 和 12.5%，致使农业从 2023 年 16.3% 的增长转为萎缩 3.2%，拖累了

整体经济的部分表现。

在对外贸易领域，2024 年巴西贸易总额为 5995 亿美元，同比增长 3.3%，达 1989 年有记录以来的第二高位。其中，进口额为 2625 亿美元，同比增长 9%，这主要源于国内需求强劲，对化学品、电机设备和汽车等进口需求旺盛。出口额为 3370 亿美元，同比下降 0.8%，大豆和玉米等主要出口商品因价格和数量减少，对出口产生了负面影响。然而，制造业出口额却逆势上扬，达到 1819 亿美元，同比增长 2.7%，创下 1997 年以来的新高，尤其是航空制造业表现出色，巴西航空工业公司当年共交付 206 架飞机，同比增加 14%，为出口增长注入了活力。

在投资层面，国内投资呈现向好趋势。投资占 GDP 比重从 2023 年的 16.4% 上升至 2024 年的 17.0%，资本固定资产投资增长 7.3%。家庭消费支出增长 4.8%，主要得益于就业市场的改善、信贷的扩张以及政府的转移支付计划。同时，巴西在吸引外资方面也取得一定进展。国际知名管理咨询公司科尔尼发布的《2024 年全球外商直接投资信心指数报告》显示，巴西重回最具吸引力的 25 个外商投资目的地之列，位居全球第十九位，投资者对巴西采矿业和农业等基础产业兴趣浓厚。

从政策角度分析，财政与货币政策在 2024 年发挥了重要作用。在货币政策上，为降低企业融资成本、刺激国内消费，巴西从 2023 年 8 月至 2024 年 5 月，巴西央行基准利率连续 7 次下调，从 13.75% 降至 10.5%。在财政政策方面，2024 年 5 月，巴西财政部部长宣布继续对 17 个行业免征工资税，预计一年可为企业减少支出约 100 亿雷亚尔，以此减轻企业负担，促进经济发展。

不过，2024 年巴西经济也面临一些挑战。国际货币基金组织（IMF）曾预计 2024 年巴西经济增长将因货币政策仍具限制性、财政赤字降低、南里奥格兰德州的洪水灾害以及农业产出正常化等因素而有所放缓。通胀问题虽有所缓解，但依然存在不确定性。巴西央行发布的《焦点报告》显

示，分析师对 2025 - 2028 年的通胀预期有所上调，这给未来经济增长带来潜在压力。并且，全球经济环境的不确定性，如大国贸易关系紧张、产业链供应链不稳定等因素，也增加了巴西经济发展的外部风险。

总体而言，2024 年巴西经济有增长亮点，也面临诸多挑战。服务业和工业的良好表现推动了经济增长，对外贸易维持较高水平，投资环境有所改善，政策调整也在为经济发展助力。但农业的困境、通胀预期以及外部经济环境的不稳定，都需要巴西在未来通过进一步优化产业结构、合理调整政策以及加强国际合作等方式来应对，以实现经济的持续稳定增长。

2、行业发展现状及趋势

被评估单位所处的行业为通用设备制造行业，主要经营汽车白车身制造焊接。

全球白车身市场规模呈稳步增长态势。2023 年市场规模为 744.7 亿美元，2024 年增长至 774.2 亿美元，年增长率为 4.0%。未来几年，预计市场将继续保持稳定增长，到 2028 年有望达到 876.6 亿美元，复合年增长率为 3.2%。

为满足汽车轻量化以及新能源汽车对续航里程的要求，轻量化材料如铝合金、镁合金以及新型复合材料的应用日益广泛。这些材料不仅能有效减轻车身重量，还能提高燃油效率和车辆性能，同时也有助于降低碳排放。

随着自动化技术和机器人技术的不断发展，白车身制造生产线的自动化程度越来越高。这不仅提高了生产效率和产品质量的稳定性，还能降低人工成本和减少人为因素导致的误差。此外，模具与冲压技术也在不断进步，能够实现更复杂的车身结构设计，提升车身的强度和安全性。

在全球环保意识不断提高的背景下，白车身制造行业也在积极推行可持续发展战略。采用环保生产流程，如使用水性涂料、优化能源利用等，以及提高材料的可回收利用率，成为行业发展的重要方向。

全球白车身制造行业竞争激烈，主要制造商包括阿赛洛米塔尔

(ArcelorMittal)、蒂森克虏伯系统工程 (ThyssenKrupp System Engineering)、海斯坦普 (Gestamp)、麦格纳国际 (Magna International) 等。这些企业凭借先进的技术、丰富的经验和大规模的生产能力，在全球市场占据重要份额。同时，随着新能源汽车市场的快速发展，一些新进入者也在不断涌现，加剧了市场竞争。例如，一些专注于电动汽车白车身制造的企业，凭借其在轻量化设计和电动化技术方面的优势，逐渐在市场中崭露头角。

巴西是全球第六大汽车销售市场，2023 年汽车产量为 220 万辆，销量为 231 万辆，且汽车市场呈增长趋势。这为巴西白车身制造行业提供了广阔的市场空间。然而，巴西本土汽车市场由欧美日韩等外资车企主导，本土品牌竞争力较弱。因此，巴西白车身制造行业的需求主要来自于外资车企在巴西的生产基地。

尽管巴西汽车工业整体上呈现出快速增长的趋势，但白车身制造行业的发展相对滞后。本土企业缺乏核心技术和研发能力，生产规模较小，难以实现规模效应，成本控制难度较大。约 70% 的汽车零部件需要进口，白车身制造所需的一些关键材料和零部件也依赖进口，这不仅增加了生产成本，还影响了整个产业链的自主性和稳定性。

巴西联邦政府推出了新版 “绿色 Rota 2030” 计划，即 Mover 计划，以激励巴西汽车行业的可持续发展。该计划将在 2028 年前提供金额高达 190 亿雷亚尔的税收激励，鼓励汽车公司投资减少碳足迹的创新机制，包括扩大对能源效率的投资、设定新的制造车辆时的最低回收限制以及减免低碳排放车辆的工业制品税款等。这一政策将推动巴西白车身制造企业向环保和可持续方向发展，例如采用更环保的生产工艺和可回收材料，同时也促使企业加大在轻量化技术方面的研发投入，以满足低碳排放的要求。

巴西经济逐渐复苏，人均 GDP 有所提升，汽车消费水平也在提高，

SUV 和轻卡等车型的销量占比逐年增高。这将带动白车身制造行业的发展，尤其是对于能够生产适应巴西市场需求的白车身企业来说，具有较大的增长潜力。

Mover 计划等政策为白车身制造企业提供了税收优惠和财政激励，有助于企业降低成本、加大研发投入和技术改造，提升自身的竞争力。同时，政府也在鼓励企业加强与国际企业的合作，引进先进技术和管理经验，这将为巴西白车身制造行业带来新的发展机遇。

面临挑战：

技术水平差距：与国际先进水平相比，巴西本土白车身制造企业在技术上存在较大差距，缺乏自主创新能力，关键技术和核心零部件依赖进口。这使得巴西企业在全球市场竞争中处于劣势，难以满足高端汽车制造商对白车身的技术要求。

成本压力：由于零部件进口依赖度高，加上生产规模有限，巴西白车身制造企业面临着较大的成本压力。同时，原材料价格波动、物流成本高等因素也进一步压缩了企业的利润空间，影响了企业的发展和竞争力提升。

总体而言，全球白车身制造行业在市场规模、技术发展和竞争格局等方面呈现出多元化的特点，而巴西白车身制造行业虽然面临着技术、成本等方面的挑战，但在市场增长潜力和政策支持等因素的推动下，也具有一定的发展机遇。巴西企业需要通过加强技术创新、提升生产规模和效率、加强国际合作等方式，逐步提升自身的竞争力，以实现行业的可持续发展。

（三）企业业务情况分析

GME 成立于 1997 年，一直在巴西 Parana 州的 Sao Jose dos Pinhais 市，前身共有多家经营主体（含因当地对外商投资的需要和税收筹划考虑设立的控股主体），后在 2017 年埃夫特收购 Efort W.F.C. Holding S.p.A. 以后简化了组织架构，合并了 GME 与 ECG，在巴西仅保留 GME 一家经营主体。

GME 从事与机器人相关的系统集成业务，市场定位为持续为一线主机厂高端车型的复杂技术产线提供服务。主要为承接主机厂的焊装或输送自动化生产线新建或改造项目，通过仿真和设计确立整个产线相关夹具和器件的 3D 及 2D 图纸，然后通过数控机床及其他设备生产并组装夹具，最后在客户现场完成硬件、电气和机器人的安装，并按客户指定的技术标准完成机器人和产线调试。

GME 自 2023 年开始将从喷涂机器人开始逐渐引入国内 Efort 集团的各种种类的通用工业机器人及协作机器人，之前国内机器人整机业务之所以未能覆盖海外是因为驱控方面还不能自主可控，且产品的稳定性与国外同类产品相比存在一定差距，在海外销售的售后风险较大。但随着集团对机器人整机业务和上游核心零部件（减速机、驱动、控制器）的布局和优化，机器人整机出海业务已经在集团年度工作范围内，将借助海外子公司在当地的技术和市场资源进行开拓。

四、价值类型

本报告评估结论的价值类型为评估对象的市场价值。

所谓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。

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。需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2025 年 3 月 31 日。

确定评估基准日的理由为：

月末会计报表完整准确，便于资产清查；

尽可能接近评估目的的实现日期;

本次评估中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

本次涉及的汇率使用情况为:

2025 年 3 月 31 日时点汇率:

1 欧元=6.1801 雷亚尔元; 1 欧元=1: 7.7962 元人民币

2025 年 1-3 月平均汇率:

1 欧元=6.1048 雷亚尔元

六、评估依据

(一) 经济行为文件

《2025 年 13 次办公会会议纪要》

(二) 法律法规依据

1、《中华人民共和国公司法》(2023 年 12 月 29 日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修订);

2、《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);

3、《中华人民共和国民法典》(2020 年 5 月 28 日十三届全国人大三次会议表决通过);

4、《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国有资产监督管理委员会 财政部 中国证券监督管理委员会令[2018]第 36 号);

5、《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);

6、《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 12 号);

7、《国有资产评估管理办法》(2020 年中华人民共和国国务院令 第 732 号修订);

- 8、《国有资产评估管理若干问题的规定》(财政部令第 14 号);
- 9、《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委财政部令第 32 号);
- 10、《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);
- 11、《国有资产评估管理办法施行细则》(原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36 号);
- 12、《企业国有资产监督管理暂行条例》(中华人民共和国国务院令第 378 号, 中华人民共和国国务院令第 588 号修订, 中华人民共和国国务院令第 709 号修正);
- 13、财政部《企业会计准则》、《企业财务通则》、《企业会计制度》;
- 14、《中华人民共和国证券法》(2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订)。
- 15、《Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976》(即巴西公司法)
- 16、《Lei nº 6.385 de 7 de dezembro de 1976》(即巴西证券法)
- 17、《Projeto de Lei nº 3.817/2024》(即巴西税收相关法律)

(二) 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、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2018]35 号);
- 4、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36 号);
- 5、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37 号);
- 6、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38 号);
- 7、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33 号);
- 8、《资产评估执业准则——资产评估方法》(中评协[2019]35 号);
- 9、《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);

- 10、《资产评估执业准则——无形资产》(中评协[2017]37 号);
- 11、《资产评估执业准则——不动产》(中评协[2017]38 号);
- 12、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39 号);
- 13、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]42 号);
- 14、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46 号);
- 15、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47 号);
- 16、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48 号)。

(三) 权属依据

- 1、营业执照;
- 2、主要原材料、重大机器设备订货合同或购置发票;
- 3、其他产权证明资料。

(四) 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、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件;
- 3、北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所出具的审计报告;
- 4、公司提供的部分合同、协议等;
- 5、公司提供的未来盈利预测资料;
- 6、上市公司经营数据;
- 7、评估人员现场勘察记录;
- 8、同花顺与 Wind 资讯;
- 9、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

七、评估方法

(一) 评估方法概述

依据相关准则，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：

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基本前提条件是评估对象的可比参照物具有公开的市场以及活跃的交易、有关交易的必要信息可以获得。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。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评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量、预期收益所对应的风险能够度量、收益期限能够确定或者合理预期。

成本法（资产基础法），是以企业的资产负债表为基础，对委估企业所有可辨认的资产和负债逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是企业整体的市场价值。正确运用资产基础法评估企业价值的关键首先在于对每一可辨认的资产和负债以其对企业整体价值的贡献给出合理的评估值。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，它们的独立存在说明不同的方法之间存在着差异。三种方法所评估的对象内涵并不完全相同，三种方法所得到的结果也不会相同。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等等诸多因素。

（二）评估方法选择

本项评估为企业整体价值评估，目前巴西资本市场上可以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围与盈利能力等方面相类似的可比公司信息，因此本项评估适用市场法。

本次被评估单位是一个具有一定获利能力的企业，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，因此本次评估适用收益法。

当企业的每项资产和负债都可以被识别并单独评估时，可以考虑使用资产基础法进行评估。该方法仅关注单项资产价值加总，易忽略企业整体的协同效应、客户关系等无形价值对无形资产、人力资源等难以准确计量。同时因为被评估单位位于巴西，无法取得当地市场的物料价格及价格指数，无法全面真实反映企业作为一个有机整体的价值。因此本次评估不适用资产基础法。

根据上述适应性分析以及资产评估准则的规定，结合评估对象的具体情况，采用收益法和市场法分别对评估对象的价值进行评估。评估人员对形成的各种初步价值结论进行分析，在综合考虑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，最终选用收益法作为评估结论。

◆收益法评估方法的简介

1、收益法简介及适用的前提条件

收益法是将评估对象剩余经济寿命期间每年的预期收益用适当的折现率折现，累加得出评估基准日的现值，以此估算被评估资产价值的方法。

所谓收益现值，是指资产在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

- （1）被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；
- （2）产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的；
- （3）被评估资产预期收益年限可以预测。

2、收益法的评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是：

(1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

(2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值。

(3) 由上述二项资产价值的加和扣减有息负债，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

截至评估基准日，因 GME 的长投公司 GMEX 仅出资未实际经营，亦无合并报表，本次收益法采用 GME 单体口径预测与测算。

本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流量折现模型。

3、收益法计算公式及各项参数

(1) 收益法的计算公式：

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。基本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产和负债价值

其中，经营性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P 为经营性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F_i 为第 i 年净现金流量;

n 为收益期。

付息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

溢余资产：是指与企业主营业务收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法预测中未包括的资产等。

非经营性资产和负债：是指与企业主营业务收益无直接关系、对主营业务不产生贡献的资产、负债。

(2) 净现金流量的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

(3) 收益期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。

GME 成立于 2007 年，考虑到公司所属行业未来产业发展并无限制，故本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2025 年 3 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2025 年至 2030 年采用详细预测。我们假定 2031 年以后年度委估公司的经营业绩将基本稳定在预测期 2030 年的水平。

(4) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次折现率的确定是根据加权

平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下：

$$WACC = R_e \times \frac{E}{D+E} + R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC：加权平均资本成本

R_e ：股权期望报酬率

R_d ：债权期望报酬率

E：股权价值

D：债权价值

T：所得税税率

其中，股权期望报酬率 R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中： R_f ：无风险利率

β ：股权系统性风险调整系数

R_m ：市场收益率

$(R_m - R_f)$ ：市场风险溢价

ε ：特定风险报酬率

（5）溢余资产及非经营资产和负债价值的确定

溢余资产、非经营性资产和负债视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产、非经营性资产和负债的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产负债结构、资产利用方式等因素确定溢余资产、非经营性资产和负债的价值。

◆市场法评估方法的简介

1、市场法简介及适用的前提条件

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。

市场法实质是利用活跃交易市场上已成交的类似案例的交易信息或合理的报价数据,通过对比分析的途径确定委估企业或股权价值的一种评估技术。市场法的理论基础是在市场公开、交易活跃情况下,相同或相似资产的价值也是相同或相似。

企业相同或相似的概念:

功效相同: 经营产品或提供服务相同或相似;

能力相当: 经营业绩和规模相当;

发展趋势相似: 未来成长性相同或相似。

由于现实中的绝对相同企业是不存在的,因此在评估操作中都是相对相同的“可比对象”。

根据可比对象选择的不同,市场法可以分为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。

2、市场法的评估思路

通用设备制造业上市公司较多,本次根据所获取的可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量情况,采用上市公司比较法对被评估单位股权价值进行评估。

根据被评估单位基本情况,对其同行业上市公司进行如下筛选:

(1) 分析被评估单位的基本状况,主要包括其所在的行业、经营范围、规模和财务状况等。

(2) 确定可比上市公司。确定可比公司的原则包括:

①可比公司发行 A 股，上市时间 3 年以上；

②可比公司的业务结构、经营模式、所处行业和目标公司相同或相似。

(3) 分析、比较被评估单位和可比公司的主要财务和经营指标，主要包括销售规模、盈利水平和发展能力等多方面指标。

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

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）、市售率（EV/Sales 比率）、企业价值比率（EV/EBIT，EV/EBITDA）等。

①P/E

适用于有稳定利润的成熟企业。

②P/B

适用于制造业企业，与利润相比更加稳定，但没有包含账外无形资产对价值的贡献。

③EV/S

适用于亏损的企业，收入较利润更难被操纵，可以在无法获取利润数据时使用。

被评估单位处于通用设备制造行业，市售率无法反映不同的成本结构，且收入的市场倍数更易被操纵。故本次评估不适用 EV/S（收入）作为比较参数。

通用设备制造行业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等因素均较为敏感，通用设备制造行业的业务经营和盈利水平对全球贸易市场行情及其走势有较强的依赖性，因此通用设备制造行业存在周期性，其 P/E 的波动幅度较为明显。而从通用设备制造行业的经营特点看，其利润主要来自于规模（包括资金规模、业务规模等），因此所有者权益指标对于企业价值较为重要。同时考虑到通用设备制造行

业的规模一般都较大，其所有者权益波动幅度也相对较小，因此目前资本市场并购案中往往采用 P/B 对通用设备制造行业的企业价值进行评估。

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

3、市场法的计算公式及各项参数

本次市场法评估采用上市公司比较法，

选用市净率[P/B]模型与上市公司对应比率进行比较，调整影响指标因素的差异，来得到评估对象的市净率（PB），据此计算目标公司股权价值。公式如下：

目标公司权益价值=目标公司经营性权益价值×（1-缺乏市场流通性折扣）+目标公司非经营性资产价值

其中：目标公司经营性权益价值=目标公司归属母公司净资产×目标公司 PB

目标公司 PB = 修正后可比公司 PB 的加权平均值

$$= \sum \text{可比公司 PB} \times \text{可比公司 PB 修正系数} \times \text{可比公司所占比重}$$

可比公司 PB=可比公司经营性权益价值/归属于母公司净资产

可比公司经营性权益价值=市值-非经营性资产价值

可比公司 PB 修正系数= $\prod$ 影响因素 A_i 的调整系数

影响因素 A_i 的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

八、评估程序实施过程 and 情况

我们按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，本项评估实施了必要的评估程序，现简要说明如下：

（一）接受委托，签订资产评估委托合同

本公司评估人员与委托人接洽，在了解了评估目的、评估范围及评估基准日等评估业务基本事项后与委托人正式签订了资产评估委托合同。

（二）前期准备，组织培训材料拟定相关计划

公司安排适合的项目人员组成项目小组，项目小组在项目经理带领下初步制定资产评估工作计划，并完成前期准备工作。

- 1、准备培训材料及拟定评估方案；
- 2、组建评估队伍及工作组织方案；
- 3、根据需要开展项目团队培训。

（三）收集资料，由被评估单位提供评估对象明细表及相关财务数据

评估工作开展以后，由被评估单位提供了评估对象的全部清单和有关的会计凭证。我们对企业负责人进行访谈，听取了资产占有单位有关人员对企业的情况以及评估对象历史和现状的介绍。根据评估目的、评估范围及对象，确定评估基准日，进一步修改评估方案和计划。

（四）对评估对象进行清查核实

本公司评估人员随同被评估单位相关人员至评估对象所在地对评估对象进行了实地勘察和清查核实，并对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

期间按企业提供的资产清查评估明细表，根据填报的内容，对实物资产状况进行察看、记录、核对，并与资产管理人员进行交谈，了解资产的经营、管理状况。

根据企业申报评估范围内的资产，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；查阅收集评估对象的权属材料并进行权属查验核实；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。

根据评估对象的实际状况和特点，确定目标企业具体评估方法。

评估人员听取了企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，了解该企业的资产配置和使用情况，收集有关经营和基础财务数据；分析企业的历史经营情况，特别是前三年收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；根据企业的财务计划、盈利预测

和战略规划及潜在市场优势，与管理层进行沟通交流，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；建立收益法与市场法评估定价模型。

（五）评定估算

根据对评估对象的清查核实情况、评估对象的具体内容和所收集到的有关资料，分析、选择适用的评估方法，并开展逐项市场调研、询价工作。按所确定的方法对评估对象的现行价值进行评定估算。

（六）编制和提交评估报告

在执行必要的资产评估程序、形成资产评估结论后，按规范编制资产评估报告，评估报告经公司内部三级审核后，在不影响对最终评估结论进行独立判断的前提下，将评估结果与委托人（被评估单位）进行必要沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托人提交正式评估报告。

九、评估假设

（一）基本假设

1、持续经营假设

即假定 GME 委估的资产在评估目的实现后，仍将按照原来的使用目的、使用方式，持续地使用下去，继续生产原有产品或类似产品。

2、公开市场假设

即假定资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

公开市场是指一个有众多买者和卖者的充分竞争的市场。在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得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，而非强制或不受限制条件下进行的。

3、交易假设

任何资产的价值来源均离不开交易，不论评估对象在与评估目的相关

的经济行为中是否涉及交易，我们均假定评估对象处于交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

（二）一般假设

- 1、企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；
- 2、利率、汇率保持为目前的水平，无重大变化；
- 3、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。

（三）特定假设

- 1、委估企业与合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；
- 2、委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；
- 3、委估企业核心团队未来年度持续在公司任职，且不在外从事与公司业务相竞争业务；
- 4、委估企业在评估基准日已签署的合同及协议能够按约履行；
- 5、委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；
- 6、委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；
- 7、委估企业每年收入和支出现金流均匀流入和流出；
- 8、委估企业所租赁的生产经营场地和设备在租赁期满后正常续租、持续经营；
- 9、委估企业能够根据经营需要筹措到所需资金，不会因融资事宜影响企业经营；
- 10、来源于同花顺或者 Wind 资讯的上市公司相关数据真实可靠；
- 11、可比上市公司所在的证券交易市场均为有效市场，其股票交易价格公允有效；

12、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；

13、由于目前 A 股市场上投资者的投资偏好存在较大不确定性，无法有效预计，因投资偏好导致的因素无法在修正指标中予以体现，故本次评估未考虑投资行为及偏好对评估导致的影响。

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、评估结论

（一）收益法评估结论

经收益法评估，GME 在评估基准日 2025 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为 2,710.00 万欧元。

评估结果汇总如下：

收益法评估结果汇总表

评估基准日：2025 年 3 月 31 日

金额单位：万欧元

项 目	账面值	评估值
	A	B
流动资产	4,140.33	
非流动资产	917.69	
其中：长期股权投资	5.79	
固定资产	126.05	
在建工程	0.86	
使用权资产	84.79	
无形资产	4.95	
递延所得税资产	695.25	
资产总计	5,058.02	
流动负债	3,902.30	
非流动负债	56.64	
负债总计	3,958.94	
所有者权益	1,099.08	2,710.00

（二）市场法评估结论

经市场法评估，GME 在评估基准日 2025 年 3 月 31 日的股东全部权

益价值评估值为 2,680.00 万欧元。

评估结果汇总如下：

市场法评估结果汇总表

评估基准日：2025 年 3 月 31 日

金额单位：万欧元

项 目	账面值	评估值
	A	B
流动资产	4,140.33	
非流动资产	917.69	
其中：长期股权投资	5.79	
固定资产	126.05	
在建工程	0.86	
使用权资产	84.79	
无形资产	4.95	
递延所得税资产	695.25	
资产总计	5,058.02	
流动负债	3,902.30	
非流动负债	56.64	
负债总计	3,958.94	
所有者权益	1,099.08	2,680.00

（三）评估结论的选取及原因分析

1、两种方法差异原因分析

金额单位：万欧元

评估方法	评估值
收益法	2,710.00
市场法	2,680.00

收益法与市场法差异 30.00 万元，差异率 1.11%。

两种评估方法差异的原因主要是：

（1）收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小。被评估单位有较强的生产组织能力、技术应对能力，组建了较完善的销售网络，积累了优质客户，有着较高的知名度。

（2）市场比较法是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点分析确定被评估企业的股权评估价值，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其市场价值是相同的（或相似的）。在实务操作中，因受

客观条件限制，所选取的可比公司与被评估单位经营规模、研发阶段、成长周期差异较大，企业处于培育期与可比公司成熟期经营情况差别较大，仅通过现有的修正体系难以充分的修正。故市场法的评估结论适用性相对较弱。

考虑到收益法能够更好的反映评估对象的真正价值，因此本次评估取收益法的结果。

2、评估结论选取

根据本项目评估目的和评估对象的具体情况，经综合分析，评估人员确定以收益法评估结果 2,710.00 万欧元作为本次经济行为的评估结果更为合理。

评估基准日欧元对人民币折算汇率为 1: 7.7962，即 GME 在评估基准日的股东全部权益价值市场价值为人民币 21,127.70 万元。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

本次评估结论仅对股东全部权益价值发表意见。

鉴于市场资料的局限性，本次评估未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。

上市公司比较法计算中，我们根据 2024 年非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流动性折扣率，考虑了流动性对评估对象价值的影响。

（五）评估结论有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2025 年 3 月 31 日至 2026 年 3 月 30 日有效。

追溯评估报告一般表述报告有效期是评估报告日后一年，特殊情况特殊处理。

超过评估结论使用有效期不得使用本评估报告结论。

十一、特别事项说明

（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。委托人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情况

委托人已按要求提供评估所需的其他关键资料。

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

GME 共存在 9 件诉讼事项，其中劳工诉讼案件 8 件，涉及金额 216,994.90 欧元；税务诉讼案件 1 件，涉及金额 317,972.55 欧元。

（四）重要的利用专家工作及相关报告情况

本次评估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：北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所出具的无保留意见的（文号：[2025]京会兴沪分审字第 00520076 号）审计报告。

本资产评估报告的账面资产类型与账面金额已经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所审计，出具的专项审计报告文号：[2025]京会兴沪分审字第 00520076 号。该审计报告的意见为：“我们审计了 GME Aerospace Indústria de Material Composto S.A.（中文翻译名称为：“GME 航空工业材料股份有限公司”）的财务报表，包括 2024 年 12 月 31 日、2025 年 3 月 31 日的资产负债表，2024 年度、2025 年 1-3 月的利润表、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 GME 航空工业材料股份有限公司 2024 年 12 月 31 日、2025 年 3 月 31 日的财务状况，以及 2024 年度、2025 年 1-3 月的经营成

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、现金流量发表专业意见并非资产评估人员的责任。

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,我们未发现被评估单位发生了对评估结论产生重大影响的事项,委托人与被评估单位亦未通过有效方式明确告知存在重大期后事项。

(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情况

本次资产评估不存在评估程序受限的有关情况。

(七) 担保、租赁及其或有负债(或有资产)等事项

企业经营场所系租赁,其未申报除经营场所租赁外的其他相关事项。评估师通过现场调查,亦未发现相关事项。基于资产评估师核查手段的局限性,我们不能对被评估单位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形

本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、评估结论仅反映评估对象于评估基准日的市场价值。

2、本报告所称“评估价值”,是指所评估的资产在现有用途不变并继续使用以及在评估基准日的外部经济环境前提下,根据公开市场原则确定的评估对象的市场价值,没有考虑业已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可能追加付出的价格等对评估价值的影响；同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价值的影响。

3、根据《资产评估法》以及《资产评估对象法律权属指导意见》，委托人和相关当事人委托资产评估业务，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。本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及其他相关当事人对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。资产评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，被评估单位对其真实性、合法性、完整性承担法律责任。本资产评估机构及其资产评估专业人员对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，依法对资产评估活动中使用的资料进行核查和验证，但是我们仅对评估对象的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

4、企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

5、本报告对被评资产所作的评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求资产占有单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由资产占有单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

6、本项评估的目的是股权转让，除非另有说明，在评估股东权益价值时，我们没有考虑委估股权交易时，有关交易方尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制。与股权交易相关的税赋事宜（例如企业或个人所得税）需由国家税务机关依法处理。按通常惯例，股权交易是股东之间的经济行为，一般不涉及被评估单位的账务调整，因此，本报告评估

结论中我们未对企业价值的重估增、减值额作任何纳税准备。

7、资产评估师获得的被评估单位编制的盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对其提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断,并与被评估单位的管理层进行讨论沟通,经被评估单位调整和完善后,评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。盈利预测本身是基于基准日时点的市场环境和企业经营要素基础下,对未来经营业绩最大可能实现状态的估计和判断,资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用,不应被视为对被评估单位未来盈利能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时,则可能导致实际经营与盈利预测出现差异,进而影响评估报告中的结论,提请报告使用人关注使用该评估报告。

8、本资产评估报告中,所有以万欧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。

9、在评估基准日以后的评估结论有效期内,如果资产数量及作价标准发生变化时,应按以下原则处理:

(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,委托人在资产实际作价时应给予充分考虑,进行相应调整。

以上特别事项可能会对评估结论产生影响,评估报告使用人应当予以关注。

十二、资产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) 本资产评估报告仅供委托人和本资产评估报告载明的使用者为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用, 本资产评估报告的使用权归委托人所有。

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。

(三) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的, 资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

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

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

(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。

十三、资产评估报告日

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二〇二五年六月二十六日。

(本页系信资评报字(2025)第2A0008号的报告签署页)

上海立信资产评估有限公司

法定代表人：杨伟曦

资产评估师：高铭捷

资产评估师：陈景侠

正式执业会员
资产评估师

高铭捷
31200016

正式执业会员
资产评估师

陈景侠
31100008

二〇二五年六月二十六日

联系地址：上海市浦东新区沈家弄路738号8楼

邮政编码：200135

电话：总机 86-21-68877288

传真：86-21-68877020

公司电子邮箱：lixin@lixin.cn

公司网址：www.lixin.cn

资产评估结果-汇总表（收益法）

评估基准日：2025年03月31日

表SP01
共 1 页 第 1 页
金额单位：万欧元

被评估单位： GME Aerospace Indústria de Material Composto S. A.

序号	项目	账面值	评估值	评估增减值	增减值率(%)
1	流动资产	4,140.33		-	-
2	非流动资产	917.69		-	-
3	债权投资			-	-
4	其他债权投资			-	-
5	长期应收款			-	-
6	长期股权投资	5.79		-	-
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	固定资产净额	126.05		-	-
11	在建工程	0.86		-	-
12	生产性生物资产			-	-
13	油气资产			-	-
14	使用权资产	84.79		-	-
15	无形资产	4.95		-	-
16	开发支出			-	-
17	商誉			-	-
18	长期待摊费用			-	-
19	递延所得税资产	695.25		-	-
20	其他非流动资产			-	-
21	资产总计	5,058.02		-	-
22	流动负债	3,902.30		-	-
23	非流动负债	56.64		-	-
24	负债总计	3,958.94		-	-
25	所有者权益合计	1,099.08	2,710.00	1,610.92	146.57



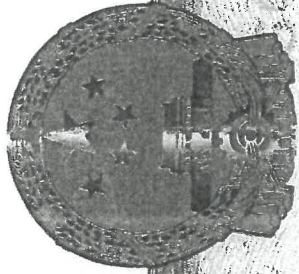
评估机构：上海立信资产评估有限公司
法定代表人： 杨伟敏

签字资产评估师： 高铭捷, 陈景快

附件

（除特别注明的以外，以下均为复印件）

- 一、经济行为文件
- 二、被评估单位审计报告
- 三、委托人法人营业执照
- 四、被评估单位登记证书
- 五、委托人和相关当事人承诺函（原件）
- 六、资产评估机构及资产评估师承诺函（原件）
- 七、上海立信资产评估有限公司法人营业执照副本和资格证明文件
- 八、资产评估师资格证明文件
- 九、资产评估汇总表（原件）



营业执照

统一社会信用代码

91310104132265131C

证照编号: 04000000202503260080

扫描经营主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，
体验更多应用服务。



名称 上海立信资产评估有限公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 杨伟敏

经营范围 所有资产评估业务，资产评估咨询业务和培训业务，资产评估（探矿权和采矿权），计算机信息系统领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。

【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】

注册资本 人民币300.0000万元整

成立日期 1996年02月12日

住所 上海市徐汇区肇嘉浜路301号23楼



登记机关

2025年03月26日

上海市财政局

沪财企备案〔2017〕7号

上海市财政局备案公告

按照《资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号）和《财政部关于做好资产评估机构备案管理工作的通知》（财资〔2017〕26号）的相关规定和要求，原取得资产评估资格证书的本市资产评估机构以及分支机构，第一批共29家，已经交回资产评估资格证书，且符合《资产评估法》第十五条规定条件，现依法进行备案公告。名单公告如下：

1. 上海东洲资产评估有限公司
2. 银信资产评估有限公司
3. 上海立信资产评估有限公司
4. 上海财瑞资产评估有限公司
5. 万隆（上海）资产评估有限公司

6. 上海申威资产评估有限公司
7. 上海众华资产评估有限公司
8. 上海达智资产评估有限公司
9. 上海科华资产评估有限公司
10. 上海天瑞资产评估有限公司
11. 上海新中创资产评估有限公司
12. 上海富申国有资产评估有限公司
13. 上海宏贤资产评估有限公司
14. 上海正大资产评估有限公司
15. 上海安亚申信资产评估有限公司
16. 上海新业资产评估有限公司
17. 上海琳方资产评估有限公司
18. 上海信达资产评估有限公司
19. 上海大宏资产评估有限公司
20. 上海宏大信宇资产评估有限公司
21. 上海弘鑫资产评估事务所
22. 上海美评资产评估有限公司
23. 上海至瑞资产评估有限公司
24. 上海国多资产评估事务所
25. 上海普泓资产评估有限公司
26. 上海城银资产评估有限公司
27. 上海利沧资产评估有限公司

28. 上海朗路资产评估有限公司

29. 上海百泰智盛资产评估有限公司

以上 29 家机构的股东基本情况,申报的资产评估专业人员基本情况等备案相关信息可通过中国资产评估协会官方网站进行查询。

特此公告。



信息公开属性: 主动公开

抄送: 财政部资产管理司, 上海市资产评估协会。

上海市财政局办公室

2017 年 12 月 5 日印发



中国资产评估协会

正式执业会员证书

会员编号: 31200016

会员姓名: 高铭捷

证件号码: 310115*****4

所在机构: 上海立信资产评估有限公司



年检情况: 2025 年通过

职业资格: 资产评估师



扫码查看详细信息

评估发现价值

诚信铸就行业

本人印鉴:



签名:

高铭捷



(有效期至 2026-04-30 日止)



中国资产评估协会

正式执业会员证书

会员编号：31100008

会员姓名：陈景侠

证件号码：412721*****9

所在机构：上海立信资产评估有限公司



年检情况：2025 年通过

职业资格：资产评估师



扫码查看详细信息

评估发现价值

诚信铸就行业

本人印鉴：



签名：

陈景侠



(有效期至2026-04-30日止)

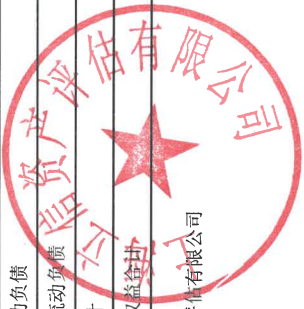
市场法评估结果汇总表

评估基准日：2025年03月31日

表MP01
共 1 页 第 1 页
金额单位：万欧元

被评估单位：GME Aerospace Industria de Material Composto S. A.

序号	项目	账面值	评估值	评估增减值	增减值率(%)
1	流动资产	4,140.33	0.00	0.00	0.00
2	非流动资产	917.69	0.00	0.00	0.00
3	债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
4	其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
5	长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
6	长期股权投资	5.79	0.00	0.00	0.00
7	其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00
8	其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
9	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
10	固定资产净额	126.05	0.00	0.00	0.00
11	在建工程	0.86	0.00	0.00	0.00
12	生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	0.00
13	油气资产	0.00	0.00	0.00	0.00
14	使用权资产	84.79	0.00	0.00	0.00
15	无形资产	4.95	0.00	0.00	0.00
16	开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00
17	商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
18	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
19	递延所得税资产	695.25	0.00	0.00	0.00
20	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
21	资产总计	5,058.02	0.00	0.00	0.00
22	流动负债	3,902.30	0.00	0.00	0.00
23	非流动负债	56.64	0.00	0.00	0.00
24	负债总计	3,958.94	0.00	0.00	0.00
25	所有者权益合计	1,099.08	2,680.00	1,580.92	143.84



评估机构：上海立信资产评估有限公司
法定代表人：杨伟敏

签字资产评估师：高铭捷 陈景快