

南京熊猫电子股份有限公司拟处置股权  
所涉及的南京爱立信熊猫通信有限公司  
股东全部权益价值  
**估值报告**

中天华咨报字[2025]第2142号  
(共一册, 第一册)

北京中天华资产评估有限责任公司



2025年4月21日

## 目录

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 声 明 .....                                | 1  |
| 估值报告摘要 .....                             | 2  |
| 估值报告 .....                               | 6  |
| 一、 委托人、被估值单位和估值业务委托合同约定的其他估值报告使用人概况 .... | 6  |
| 二、 估值目的 .....                            | 11 |
| 三、 估值对象和估值范围 .....                       | 12 |
| 四、 价值类型 .....                            | 13 |
| 五、 估值基准日 .....                           | 13 |
| 六、 估值依据 .....                            | 13 |
| 七、 估值方法 .....                            | 14 |
| 八、 估值程序 .....                            | 17 |
| 九、 估值假设和限定条件 .....                       | 18 |
| 十、 估值结论 .....                            | 19 |
| 十一、 特别事项说明 .....                         | 20 |
| 十二、 估值报告使用限制说明 .....                     | 22 |
| 十三、 估值报告日 .....                          | 23 |
| 估值报告附件目录 .....                           | 25 |

## 声 明

一、本估值报告并非是《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告。

二、本报告仅供贵公司用于资产估值委托合同中“估值目的”所述的用途。未经我们事先书面允许，不得用于任何法律或诉讼程序，不得散布或传播或见诸于任何公开出版发行的刊物、公告或年报中，也不得将本报告的部分或者全部内容复制或用于其它目的。本报告所载内容严格保密，并且（在法律允许的范围内）未经本机构和估值人员事先书面允许，不得向除贵公司董事会以外的任何第三方披露我们报告的部分或者全部内容。

三、我们理解贵公司在作出任何商业决定前会进行独立的考虑和评价，而不会完全依赖于我们的报告，我们所出具的报告将不能替代贵公司在达成商业决定时所应该实施的其它分析和调查工作。我们的报告不包括特定的购买和出售建议。

四、我们在本报告中所采用的信息来自本报告中标注的不同数据来源。本报告以委托人所提供的目标公司历史财务数据及目标公司未来运营的相关重要假设为基础。尽管我们的工作涉及对财务会计信息的分析，但基于本次工作目的，除本报告中另有说明外，我们未实施任何审计程序，我们也未对本报告中涉及的历史财务和其他信息进行验证。相应地，我们将不对贵公司和目标公司提供的任何信息的可靠性和精确性发表任何意见，也不承担任何责任。

五、对于本报告中估值分析结论所依据而由其他第三方提供的信息数据，我们假定其为可信的而没有进行验证。我们对这些信息数据的准确性不作任何保证。

# 南京熊猫电子股份有限公司拟处置股权所涉及的 南京爱立信熊猫通信有限公司股东全部权益价值

## 估值报告摘要

中天华咨报字[2025]第2142号

北京中天华资产评估有限责任公司接受南京熊猫电子股份有限公司（以下简称“南京熊猫”或“委托人”）的委托，对南京熊猫拟处置股权所涉及的南京爱立信熊猫通信有限公司（以下简称“爱立信熊猫”或“被估值单位”或“ENC”）股东全部权益价值进行了估值，为南京熊猫拟进行的经济行为提供价值参考依据。

根据估值目的，本次估值对象为模拟调整后的爱立信熊猫股东全部权益价值，估值范围是模拟调整后的爱立信熊猫于估值基准日的全部资产及相关负债，具体估值范围以南京熊猫提供的调整后爱立信熊猫资产负债表和估值申报表为基础。

估值基准日为2024年12月31日。

本次估值的价值类型为市场价值。

本次估值以持续使用和公开市场为前提，采用市场法及收益法进行估值，在估值前提和假设条件充分实现的条件下，得出如下估值结论：

收益法估值结果：爱立信熊猫在估值基准日调整后的总资产账面值为265,629.45万元，总负债为163,505.76万元，净资产为102,123.70万元。采用收益法估值后的股东全部权益价值为44,511.00万元，估值减值57,612.70万元，减值率为56.41%。

市场法估值结果：爱立信熊猫在估值基准日调整后的总资产账面值为265,629.45万元，总负债为163,505.76万元，净资产为102,123.70万元。采用市场法估值后的股东全部权益估值为105,409.90万元，增值3,286.20万元，增值率为3.22%。

考虑估值方法的适用前提和满足估值目的，本次选用市场法估值结果作为最终估值结论，即：爱立信熊猫股东全部权益价值估值为105,409.90万元（大写：壹拾亿零伍仟肆佰零玖万玖仟元整）。

在使用本估值结论时，特别提请报告使用人使用本报告时应注意报告中所载明的估值假设和限定条件、特别事项说明等。

本报告估值结论自估值基准日起一年内有效，即有效期至2025年12月30日。超过一年，需重新进行估值。

### 在使用本估值结论时，提请报告使用人关注以下事项：

1.本次估算中，我们参考和采用了委托人南京熊猫提供的调整后爱立信熊猫 2023 年度及估值基准日 2024 年 12 月 31 日的模拟财务报表，以及我们在 wind 数据库中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述调整后爱立信熊猫模拟财务报表数据和交易数据，我们假定上述调整后模拟财务报表数据和有关交易数据均真实可靠。我们的估算依赖该调整后模拟财务报表中数据，这并不

代表我们对该财务资料的正确性和完整性的任何保证。

2. 委托人南京熊猫提供了《关于南京爱立信熊猫通信有限公司模拟财务报表特别纳税调整事项的说明》，具体如下：

(1) 特别纳税调整事项概述

2015 年 12 月，爱立信熊猫收到南京江宁经济技术开发区国家税务局出具的特别纳税调整通知书后，已陆续清缴税款及利息约 14.24 亿元，并将上述款项计入其他长期资产，未对爱立信熊猫及公司损益产生影响。2016 年，爱立信熊猫及其瑞典股东方 Ericsson AB（瑞典爱立信公司，以下简称 EAB）提交了瑞典主管当局与中国主管当局的相互协商程序（以下简称 MAP），历年爱立信熊猫的审计报告均显示，爱立信熊猫基本确定其缴纳的特别纳税调整款不会因 MAP 被撤销或者撤回而导致无法获得全额返还。2023 年 12 月 19 日，爱立信熊猫管理层通知，瑞典税务当局结束 MAP，并给予 1.36 亿元的救济补偿款。爱立信熊猫将前述税款及利息扣除 1.36 亿元救济补偿款后剩余 12.88 亿元均计入当期损益，但未取得爱立信熊猫中方股东的同意，导致爱立信熊猫 2023 年审计报告未正式出具。2024 年 10 月 30 日，爱立信熊猫收到中国税务机关退税返还 0.11 亿元，至本次估值基准日，剩余特别纳税调整款项金额为 12.77 亿元。

(2) 特别纳税调整款清缴情况

2015 年 12 月 31 日，爱立信熊猫收到南京江宁经济技术开发区国家税务局出具的特别纳税调查调整通知书（宁经国税调 20151001 号）。根据通知书，爱立信熊猫在调查期间内的关联交易违反了《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国税收征收管理法》关于特别纳税调整的有关规定，应补企业所得税人民币 1,222,867,253 元，并按有关规定加收利息人民币 201,373,815 元，合计人民币 1,424,241,068 元（该合计金额统称特别纳税调整款）。爱立信熊猫于 2015 年 12 月 30 日缴付税金 200,000,000 元，于 2016 年 4 月 11 日、13 日缴付剩余税金及利息 1,224,241,068 元。

(3) MAP 程序的发起时点及主要进展

2016 年 3 月 2 日，EAB 与爱立信熊猫签署了备忘录，EAB 确认其作为与爱立信熊猫关联交易的实际责任方将根据相互协商程序的结果，向爱立信熊猫如数返还瑞典及中国税务机关通过相互协商程序认定一致的部分，并由瑞典税务机关向其支付税收返还，相互协商程序认定的调整部分将通过中国税务机关向爱立信熊猫返还。

在 2016 年 3 月 15 日召开的爱立信熊猫第 58 次董事会上，南京熊猫派出董事被爱立信熊猫管理层告知，EAB 及爱立信熊猫将根据中国和瑞典两国间的避免双重征税协定，提交相互协商程序（MAP）的申请。中方股东始终强调 MAP 双边协商应被视作是 EAB 的风险而不是爱立信熊猫的。

2016 年 6 月 16 日，EAB 根据中华人民共和国政府和瑞典王国政府之间的避免双重征税协定申请了相互协商程序，瑞典主管当局（SCA）于 2017 年 2 月 1 日启动了与中国主管当局（CNCA）的 MAP，中国主管当局于 2017 年 2 月 3 日向 SCA 确认接收了该 MAP 的启动。

根据爱立信熊猫管理层提供的资料，自 MAP 启动至瑞典主管部门终止 MAP 期间，相互协商程序未发生重大变化或取得实质进展。南京熊猫也未通过其他渠道获悉上述期间 MAP 发生重大变化或取得实质进展。

根据爱立信熊猫管理层提供的资料，2023 年 12 月 12 日，瑞典主管部门做出单方

面决定，终止了 MAP，并给予 1.36 亿元的救济补偿款。

(4) 相关税款会计处理具体依据

截至 2015-2022 财政年度的财务报表报出日，相互协商程序已经开展但尚未完成，爱立信熊猫尚无法判断相互协商程序的结果和完成时间，爱立信熊猫基本确定爱立信熊猫缴纳的特别纳税调整款不会因该相互协商程序最终被撤销或撤回而导致爱立信熊猫无法从 EAB 及中国税务机关获得全额返还。根据爱立信熊猫 2015 年度经审计财务报表及审计报告，爱立信熊猫将上述特别纳税调整事项及利息计入“其他长期资产”。根据爱立信熊猫 2020 年度经审计财务报表及审计报告，上述“其他长期资产”科目变更为“其他非流动资产”，一直延续至爱立信熊猫 2022 年度经审计财务报表及审计报告。

(5) 本次模拟财务报表调整事项

本次估值，委托人南京熊猫鉴于上述爱立信熊猫基本确定其缴纳的特别纳税调整款不会因 MAP 被撤销或者撤回而导致无法获得全额返还，南京熊猫对爱立信熊猫 2023 年及估值基准日 2024 年 12 月 31 日的财务报表进行了调整，将上述特别纳税调整事项及利息合计剩余金额 1,276,824,958.05 元计入“其他非流动资产”。

3. 上述未决事项对估值的影响说明

委托人提供的爱立信熊猫估值基准日模拟财务报表中，存在一笔内容为剩余特别纳税调整款项的其他非流动资产，发生时间为 2016 年 12 月 31 日，金额为 1,276,824,958.05 元。鉴于以下情况：（1）爱立信熊猫自行编制的 2023 年财务报表和德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)南京分所出具的 2023 年度审计报告，已对上述其他非流动资产全额计提信用减值损失，但未取得爱立信熊猫中方股东的同意，导致爱立信熊猫 2023 年审计报告未正式出具。（2）委托人南京熊猫已在 2023 年财务报表对其持有的长期股权投资-爱立信熊猫全额计提减值，主要原因系南京熊猫充分考虑到 ENC 对其他非流动资产的收回存在很大不确定性，该事项很可能对该长期股权投资产生重大影响，鉴于谨慎性原则，对 ENC 长期股权投资全额计提减值。（3）根据专业机构出具的相关意见：①根据法律法规的相关规定，特别纳税调整的纳税主体为企业所得税纳税主体，即 ENC 自身。ENC 公司章程也未就爱立信中国或 EAB 的税赋承担义务进行约定。②基于时任 ENC 董事长回复中方股东的邮件以及 ENC 第 58 次会议纪要，与爱立信内部交易相关的转移定价调整由爱立信负责。③2023 年 12 月，EAB 要求剩余部分由 ENC 承担。此后，尽管南京熊猫就 ENC 特别纳税调整事项与 ENC 管理层及爱立信方董事进行着持续的交流、协商和沟通，但 EAB 最后是否承担 ENC 特别纳税调整的剩余部分，在法律上存在不确定性，ENC 收回该特别纳税调整的剩余部分存在风险。法律法规的相关规定，特别纳税调整的纳税主体为企业所得税纳税主体，即 ENC 自身承担。

本次估值，基于南京熊猫提供的相关资料，结合南京熊猫、会计师和专业机构的分析和估值人员的综合判断，本次估值假设上述款项能够按照剩余特别纳税调整款项的 40% 收回，估值结论是建立在此基础上得到的。若估值报告日后该资产的实际可收回金额发生变化，应对估值结论进行调整。

4. 根据被估值单位营业执照列示的经营期限，爱立信熊猫经营期限截止至 2025 年 9

月14日，且根据爱立信熊猫的董事会声明，经营期限延长至2026年3月15日，本次估值假设企业经营期限到期后能够顺利延期、持续经营，估值结论是在企业能够持续经营的假设前提下得出的结论。

**以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告全文。**

# 南京熊猫电子股份有限公司拟处置股权所涉及的 南京爱立信熊猫通信有限公司股东全部权益价值 估值报告

中天华咨报字[2025]第2142号

南京熊猫电子股份有限公司：

北京中天华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，遵守法律、行政法规，根据委托履行必要的估值程序，采用市场法和收益法，对南京熊猫电子股份有限公司拟处置股权事宜涉及的南京爱立信熊猫通信有限公司股东全部权益在2024年12月31日的市场价值进行了估值。

现将估值情况报告如下：

## 一、 委托人、被估值单位和估值业务委托合同约定的其他估值报告使用人概况

本项目委托人为南京熊猫电子股份有限公司，被估值单位为南京爱立信熊猫通信有限公司。估值报告使用人为委托人。除委托人之外，任何得到报告的第三方都不应被视为估值报告使用人，本估值机构和估值人员也不对该等第三方因误用估值报告而产生的损失承担任何责任。

### （一） 委托人简介：

1. 名称：南京熊猫电子股份有限公司
2. 统一社会信用代码：91320100134974572K
3. 住所：南京经济技术开发区经天路7号
4. 类型：股份有限公司(台港澳与境内合资、上市)
5. 公司代码：600775（A股）、00553（H股）
6. 法定代表人：胡回春
7. 注册资本：91,383.8529万(元)
8. 成立日期：1996年10月05日
9. 营业期限：长期

10. 经营范围：开发、制造、销售无线广播电视发射设备，并从事上述经营业务的售后、技术服务等业务；开发、制造、销售通信设备、计算机及其他电子设备；仪器仪表及文化、办公用机械；电气机械及器材；塑料制品；风机、衡器、包装设备等通用设备；化工、木材、非金属加工专用设备；输配电及控制设备；环保、社会公共安全及其他设备；金融、税控设备；电源产品；模具；计算机服务业、软件业、系统集成；物业管理；并从事上述经营业务的售后、技术服务等业务。（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）一般项目：技术进出口；货物进出口（除

依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)

## (二) 被估值单位简介：

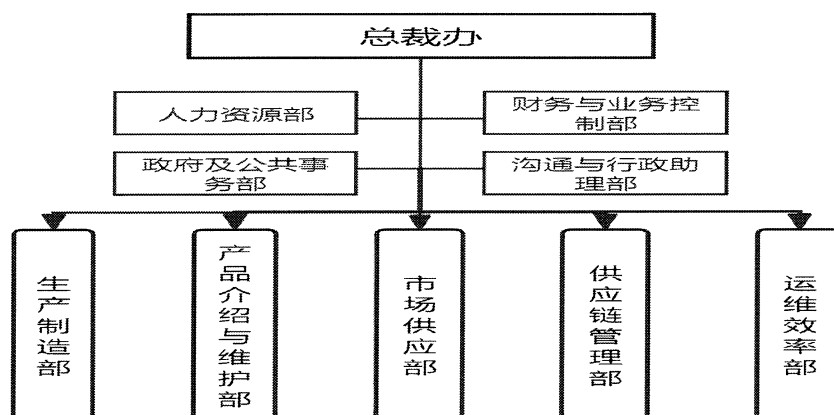
1. 名称：南京爱立信熊猫通信有限公司
2. 统一社会信用代码：91320115608916842L
3. 企业类型：有限责任公司(中外合资)
4. 注册资本：2090 万美元
5. 注册地址：南京市江宁区秣陵街道池田路 32 号（江宁开发区）
6. 法定代表人：Carl Jonas Ygeby
7. 成立日期：1992 年 9 月 15 日
8. 营业期限：1992 年 9 月 15 日至 2025 年 9 月 14 日
9. 经营范围：制造、安装、销售蜂房移动电话产品及通信系统设备及其附件，并提供售后服务；承包境外机电工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；维修境内外爱立信移动通信系统产品。（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）

### 10. 企业概况：

(1) 南京爱立信熊猫通信有限公司于 1992 年 9 月 15 日成立，是爱立信在中国的首家中外合资企业，注册资本 2090 万美元，位于南京市江宁区池田路 32 号。

(2) 公司专注通信领域，业务多元，涵盖制造、安装、销售蜂房移动电话产品、通信系统设备及其附件，还提供售后与维修服务，维修境内外爱立信移动通信系统产品；此外，承包境外机电工程和境内国际招标工程，开展设备材料出口、派遣劳务人员等业务。历经多年发展，公司已成为爱立信全球最大的生产供应中枢，拥有超 1000 名员工，在爱立信全球战略中地位关键。

### 11. 组织架构：



截止至 2024 年 12 月 31 日，南京爱立信熊猫通信有限公司下设 9 个部门，分别为人力资源部、财务与业务控制部、政府及公共事务部、沟通与行政助理部、生产制造部、产品介绍与维护部、市场供应部、供应链管理部和运维效率部，总员工人数达到 1717 人。

## 12. 历史沿革

(1) 1992 年 9 月 3 日, 爱立信无线系统有限公司和南京无线电厂在南京签订合同, 双方共同出资于 1992 年 9 月 15 日组建合资公司, 合资公司的名称为南京爱立信通信有限公司, 经营期限为三十年, 注册资本为 670 万美元。南京爱立信通信有限公司成立时的股权结构如下所示:

金额单位: 美元

| 序号 | 股东          | 注册资本         | 实缴资本         | 持股比例 |
|----|-------------|--------------|--------------|------|
| 1  | 爱立信无线系统有限公司 | 3,685,000.00 | 3,685,000.00 | 55%  |
| 2  | 南京无线电厂      | 3,015,000.00 | 3,015,000.00 | 45%  |
| 总计 |             | 6,700,000.00 | 6,700,000.00 | 100% |

(2) 根据《关于南京爱立信通信有限公司合资合同的第 2 号修改协议》, 1992 年 12 月 31 日, 爱立信无线系统有限公司、南京无线电厂和永兴企业公司签订了《关于转让南京爱立信通信系统有限公司股份的协议》, 永兴企业公司成为南京爱立信通信有限公司的股东, 并在 1993 年 3 月 31 日南京爱立信通信有限公司的注册资本从 670 万美元增加至 2090 万美元, 本次增资后南京爱立信通信有限公司的股权结构如下:

金额单位: 美元

| 序号 | 股东          | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|-------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 爱立信无线系统有限公司 | 10,868,000.00 | 10,868,000.00 | 52%  |
| 2  | 南京无线电厂      | 9,405,000.00  | 9,405,000.00  | 45%  |
| 3  | 永兴企业公司      | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 总计 |             | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

(3) 1995 年 12 月 24 日, 根据《关于南京爱立信通信有限公司合资合同的第 4 号修改协议》, 爱立信无线系统有限公司将其持有的南京爱立信通信系统有限公司 52% 股权转让给瑞典爱立信有限公司 (爱立信无线系统有限公司是瑞典爱立信有限公司的全资子公司), 之后瑞典爱立信有限公司将其受让的南京爱立信通信系统有限公司 1% 股权转让给江苏省邮电管理局; 南京无线电厂将其持有的南京爱立信通信系统有限公司 45% 股权转让给南京熊猫电子股份有限公司, 之后南京熊猫电子股份有限公司转让其受让的南京爱立信通信系统有限公司 2% 股权转让给江苏省邮电管理局。本次变更后南京爱立信通信系统有限公司的股权结构如下:

金额单位: 美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 瑞典爱立信有限公司    | 10,659,000.00 | 10,659,000.00 | 51%  |
| 2  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 8,987,000.00  | 8,987,000.00  | 43%  |
| 3  | 永兴企业公司       | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 4  | 江苏省邮电管理局     | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

(4) 2000 年 7 月 1 日, 根据《关于南京爱立信通信有限公司合资合同的第 5 号

修改协议》，瑞典爱立信电信有限公司（原瑞典爱立信有限公司）将其持有的南京爱立信通信系统有限公司 10%股权转让给爱立信（中国）有限公司，同时南京爱立信通信系统有限公司改名为南京爱立信熊猫通信有限公司。本次变更后爱立信熊猫的股权结构如下：

金额单位：美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 瑞典爱立信电信有限公司  | 8,569,000.00  | 8,569,000.00  | 41%  |
| 2  | 爱立信（中国）有限公司  | 2,090,000.00  | 2,090,000.00  | 10%  |
| 3  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 8,987,000.00  | 8,987,000.00  | 43%  |
| 4  | 永兴企业公司       | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 5  | 江苏省邮电管理局     | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

（5）2002 年 1 月 23 日，根据《南京爱立信熊猫通信有限公司章程第 6 号修改》，爱立信熊猫股权变动如下：

变动前

金额单位：美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 瑞典爱立信电信有限公司  | 8,569,000.00  | 8,569,000.00  | 41%  |
| 2  | 爱立信（中国）有限公司  | 2,090,000.00  | 2,090,000.00  | 10%  |
| 3  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 8,987,000.00  | 8,987,000.00  | 43%  |
| 4  | 永兴企业公司       | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 5  | 江苏省邮电管理局     | 627,000.00    | 627,000.00    | 3%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

变动后

金额单位：美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 瑞典爱立信电话有限公司  | 5,225,000.00  | 5,225,000.00  | 25%  |
| 2  | 爱立信（中国）有限公司  | 5,434,000.00  | 5,434,000.00  | 26%  |
| 3  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 5,643,000.00  | 5,643,000.00  | 27%  |
| 4  | 中国普天信息产业集团公司 | 4,180,000.00  | 4,180,000.00  | 20%  |
| 5  | 永兴企业公司       | 418,000.00    | 418,000.00    | 2%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

（6）2004 年 6 月 4 日，根据《南京爱立信熊猫通信有限公司合营合同第 8 号修改协议》，中国普天信息产业集团公司将其持有的爱立信熊猫 20%股权转让给中国普天信息产业股份有限公司。本次变更后爱立信熊猫股权结构如下：

金额单位：美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 瑞典爱立信电话有限公司  | 5,225,000.00  | 5,225,000.00  | 25%  |
| 2  | 爱立信（中国）有限公司  | 5,434,000.00  | 5,434,000.00  | 26%  |
| 3  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 5,643,000.00  | 5,643,000.00  | 27%  |
| 4  | 中国普天信息产业股份有限 | 4,180,000.00  | 4,180,000.00  | 20%  |
| 5  | 永兴企业公司       | 418,000.00    | 418,000.00    | 2%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

(7) 2006 年 7 月 27 日，根据《南京爱立信熊猫通信有限公司章程第 10 号修改协议》，瑞典爱立信电话公司（原瑞典爱立信电话有限公司）将其持有的爱立信熊猫 25% 股权转让给爱立信（中国）有限公司。本次变更后爱立信熊猫股权结构如下：

金额单位：美元

| 序号 | 股东           | 注册资本          | 实缴资本          | 持股比例 |
|----|--------------|---------------|---------------|------|
| 1  | 爱立信（中国）有限公司  | 10,659,000.00 | 10,659,000.00 | 51%  |
| 2  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 5,643,000.00  | 5,643,000.00  | 27%  |
| 3  | 中国普天信息产业股份有限 | 4,180,000.00  | 4,180,000.00  | 20%  |
| 4  | 永兴企业公司       | 418,000.00    | 418,000.00    | 2%   |
| 总计 |              | 20,900,000.00 | 20,900,000.00 | 100% |

(8) 2022 年 8 月 15 日，根据《南京爱立信熊猫通信有限公司之合资经营企业合同第 13 号修改协议》，爱立信熊猫的经营期限延长三年，到 2025 年 9 月 14 日终止。

(9) 2023 年 8 月 15 日，根据《南京爱立信熊猫通信有限公司章程第 14 号修订案》，中国普天信息产业股份有限公司将其持有的爱立信熊猫 20% 股权转让给中电科资产经营有限公司。本次变更后爱立信熊猫股权结构如下：

| 序号 | 股东           | 注册资本           | 认缴比例 | 实缴资本           | 实缴比例 |
|----|--------------|----------------|------|----------------|------|
| 1  | 爱立信（中国）有限公司  | 1,065.90 万(美元) | 51%  | 1,065.90 万(美元) | 51%  |
| 2  | 南京熊猫电子股份有限公司 | 564.30 万(美元)   | 27%  | 564.30 万(美元)   | 27%  |
| 3  | 中电科资产经营有限公司  | 418.00 万(美元)   | 20%  | 418.00 万(美元)   | 20%  |
| 4  | 永兴企业公司       | 41.80 万(美元)    | 2%   | 41.80 万(美元)    | 2%   |
| 总计 |              | 2,090.00 万(美元) | 100% | 2,090.00 万(美元) | 100% |

截止估值基准日，爱立信熊猫的股权结构未发生变化。

### 13. 经营状况

爱立信熊猫2022年、2023年及估值基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

| 项目   | 2022 年 12 月 31 日 | 2023 年 12 月 31 日 | 2024 年 12 月 31 日 |
|------|------------------|------------------|------------------|
| 资产总额 | 385,526.92       | 279,537.51       | 265,629.45       |
| 负债总额 | 300,291.78       | 184,662.27       | 163,505.76       |

| 项目   | 2022 年 12 月 31 日 | 2023 年 12 月 31 日 | 2024 年 12 月 31 日 |
|------|------------------|------------------|------------------|
| 净资产  | 85,235.14        | 94,875.24        | 102,123.70       |
| 项目   | 2022 年度          | 2023 年度          | 2024 年度          |
| 营业收入 | 555,165.49       | 477,553.31       | 337,611.15       |
| 利润总额 | 15,227.90        | 13,144.11        | 9,553.42         |
| 净利润  | 11,246.82        | 9,640.10         | 7,248.46         |

以上财务数据来自爱立信熊猫及委托人南京熊猫提供的调整后模拟财务报表，其中：

2022年度财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）南京分所审计，并出具了德师宁报（审）字(23)第P00004号标准无保留意见审计报告。

2023、2024 年度财务数据未经审计，为委托人提供的调整后模拟财务报表。

根据委托人提供的模拟报表和调整分录，委托人南京熊猫鉴于爱立信熊猫基本确定其缴纳的特别纳税调整款不会因 MAP 被撤销或者撤回而导致无法获得全额返还，南京熊猫对爱立信熊猫 2023 年及估值基准日 2024 年 12 月 31 日的财务报表进行了调整，将特别纳税调整事项及利息合计剩余金额 1,276,824,958.05 元计入“其他非流动资产”，同时因前期收到的纳税特别事项返还款确认收益时涉及的所得税进行了冲回，并调整了其他流动资产和应交税费。

#### 14. 主要会计政策

企业执行《企业会计准则》。

#### 15. 执行的税收政策及标准

| 税种      | 法定税率%  |
|---------|--------|
| 增值税     | 6、9、13 |
| 城市维护建设税 | 7      |
| 企业所得税   | 25     |
| 教育费附加   | 3      |
| 地方教育费附加 | 2      |

#### 税收优惠：

根据国家税务总局关于印发《生产企业出口货物“免、抵、退”税管理操作规程》（试行）的通知，爱立信熊猫外销产品采用“免、抵、退”办法，除出口的移动基地通讯站产品所适用的退税率为 13%，其他产品退税率为 9%和 5%。

#### 16. 委托人和被估值单位之间的关系

委托人南京熊猫系被估值单位爱立信熊猫的股东，持有爱立信熊猫27%的股权。

## 二、 估值目的

南京熊猫拟处置爱立信熊猫 27%的股权，特委托对该经济行为所涉及的爱立信熊猫股东全部权益在估值基准日的市场价值进行估值，为本次经济行为提供价值参考依

据。

### 三、 估值对象和估值范围

(一) 根据估值目的，本次估值对象为模拟调整后的爱立信熊猫股东全部权益价值。

(二) 根据估值目的及上述估值对象，本次估值范围为模拟调整后的爱立信熊猫于估值基准日全部资产及负债。

根据南京熊猫提供的调整后爱立信熊猫资产负债表和估值申报表，爱立信熊猫于估值基准日的总资产账面值为 265,629.45 万元，总负债为 163,505.76 万元，净资产为 102,123.70 万元。

爱立信熊猫纳入估值范围的资产类型、账面构成如下：

单位：万元人民币

| 项目          | 账面价值              |
|-------------|-------------------|
| 流动资产        | 115,851.23        |
| 非流动资产       | 149,778.22        |
| 其中：长期股权投资   |                   |
| 投资性房地产      | 168.44            |
| 固定资产        | 13,930.22         |
| 在建工程        | 3,814.18          |
| 油气资产        |                   |
| 无形资产        | 434.04            |
| 递延所得税资产     | 3,748.85          |
| 其他非流动资产     | 127,682.50        |
| <b>资产总计</b> | <b>265,629.45</b> |
| 流动负债        | 163,505.76        |
| 非流动负债       |                   |
| <b>负债总计</b> | <b>163,505.76</b> |
| <b>净资产</b>  | <b>102,123.70</b> |

#### 1. 实物资产状况：

实物资产主要包括存货、房屋、机器设备、车辆及电子设备。其中存货主要为原材料、在产品及产成品，均放置在库房内；房屋包括江宁厂区内的办公楼、生产车间、库房等；投资性房地产为办公楼对外出租的部分办公区域；机器设备主要包括生产线设备和产品测试设备，均位于生产车间内；车辆为厂区内运输车辆，均位于厂内；电子设备主要为办公家具、电脑等，均位于办公区域。

#### 2. 企业申报的表外资产的类型、数量：

企业申报的表外资产为无形资产，包括75项软件著作权和13项网站，截止估值基准日，均在有效期内。

(三) 委托估值对象和估值范围与经济行为涉及的估值对象和估值范围的一致性

委托估值对象和估值范围与经济行为涉及的估值对象和估值范围的一致。

#### （四）参考或引用其他尽职调查报告所涉及的事项

无。

### 四、 价值类型

根据估值目的及具体估值对象，本次估值采用市场价值类型。

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，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

选择市场价值类型是由于本次估值的估值目的、估值对象等估值基本要素满足市场价值定义的要求。

### 五、 估值基准日

估值业务委托合同约定的估值基准日为 2024 年 12 月 31 日。

选定该基准日主要考虑该日期与估值目的预计实现的时间相近，以保证估值结果有效服务于估值目的，尽量减少和避免估值基准日后的调整事项对估值结果造成较大影响。

本次估值工作中所采用的价格均为估值基准日的有效价格标准。

### 六、 估值依据

#### （一） 参考的法律法规依据

1. 《中华人民共和国民法典》；
2. 《中华人民共和国企业所得税法》；
3. 《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局，财税〔2008〕170 号）；
4. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财政部、国家税务总局财税〔2016〕36 号）；
5. 其他与估值工作相关的法律、法规和规章制度等。

#### （二） 权属依据

1. 不动产权证；
2. 其他与企业资产的取得、使用等有关合同、法律文件及其他资料。

#### （三） 取价依据

1. 爱立信熊猫历史经营数据；
2. 估值人员市场调查所了解、收集的资料；
3. 中国人民银行关于印发《银行贷款损失准备计提指引》的通知；
4. 其他相关资料。

#### （四） 其他参考依据

1. 爱立信熊猫以前年度及估值基准日的财务报表；
2. WIND 相关数据；
3. 其他相关资料。

## 七、估值方法

### (一) 估值方法的选择

本次估值充分考虑估值目的和价值类型、估值对象、估值方法的适用条件、估值方法应用所依据数据的质量和数量及影响估值方法选择的其他因素，恰当选择一种或多种估值基本方法。

企业价值估值可以采用收益法、市场法、资产基础法三种估值基本方法。经估值人员进行分析，结合本次项目背景，本次采用收益法和市场法对爱立信熊猫股东全部权益进行估值。

具体分析如下：

资产基础法要求对各项资产和负债进行逐一清查、核实与估算，需完整获取资产购置合同、原始发票、工程决算报告、成本结算单等资料，以此为依据准确确定资产的历史成本、累计折旧、成新率等关键参数。由于企业一直为外资控股，企业在相关记账和管理方面和国内存在一定差异，相关成本结算等资料无法获取，无法采用资产基础法估算。

根据我们对被估值单位的企业性质、资产规模、历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取估值资料的充分性等的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法估值的条件。

根据我们对被估值单位的行业类型、主营业务等的了解，在资本市场上存在类似交易的可比案例；上市公司中该类公司在经营方向、资产规模、经营规模等多个因素方面与被估值单位可以匹配一致的个体较多，能满足市场法估值条件，因此具备采用市场法估值的条件。

通过以上分析，本次采用市场法和收益法进行估值。

### (二) 市场法估值介绍

市场法是通过将估值对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的一种方法。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。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，估值结论应当考虑流动性对估值对象价值的影响。

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，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。运用交易案例比较法时，应当考虑估值对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

上市公司比较法与交易案例比较法相比，在估值实务中采用前者的案例更多。这主要是由于上市公司比较法的市场交易价格数据源于上市公司的股票交易价格，对比公司均是上市公司，交易价格容易取得而且对比公司的财务数据资料也比较容易获得，因为上市公司的年报、中报都需要定期公告，且上市公司的其他重要事项也需要披露，这就为估值人员较全面地了解对比公司提供了保障。

相比较而言，交易案例法就没有如此条件，在产权交易市场的公开渠道只能取得一些交易案例的一些基本信息，而对于交易案例的财务数据一般则难以取得，而交易案例的财务数据对估值至关重要，对于一些非上市公司收集其财务数据对估值人员来说不是一件容易的事。由于上述原因使得交易案例比较法的实际应用受到限制。

故本次估值选用上市公司比较法，结合企业性质，价值比率为 PE（市盈率倍数）。上市公司比较法的基本步骤具体如下：

#### 1. 选择可比企业

通过对证券市场上市企业进行筛选，以确定合适的参考企业。对参考企业的具体情况 & 业务情况进行详细的研究分析、比较，以选取具有可比性的参考企业。

#### 2. 分析调整财务报表

对所选择的参考企业的业务和财务情况进行分析，与被估值企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集参考企业的财务信息，如行业统计数据、上市公司年报、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析调整，以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观，使其与被估值企业的财务信息具有可比性。

#### 3. 选择、计算、调整价值比率

在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

#### 4. 运用价值比率

以各可比企业的市盈率为基础，通过对可比企业财务比率指标的分析，将被估值单位相应的财务指标与可比企业逐一进行比较调整，得出以各可比企业的市盈率为基础调整后的市盈率，经综合分析后确定被估值单位的市盈率区间，然后乘以被估值单位估值基准日经营性净利润，得出被估值单位股东全部权益在估值基准日的市场价值区间（考虑缺乏流动性折扣及控制权溢价之前）。

#### 5. 缺乏流动性折扣

由于可比公司为上市公司、被估值单位为非上市公司，因此在计算被估值单位股东全部权益价值时需考虑缺乏流动性折扣，即在考虑缺乏流动性折扣前的市场价值的基础上，扣除缺乏流动性折扣，得出被估值单位的股东全部权益价值的估值。

### (三) 收益法估值介绍

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。

#### 1. 基本估值思路

企业价值估值中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定

估值对象价值的估值思路。收益法中的预期收益可以现金流量、各种形式的利润或现金红利等口径表示，经分析，本次收益法中的预期收益采用现金流量口径，即现金流折现方法（DCF）。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现值，得到企业的价值。

## 2. 估值模型

### （1）基本模型

本次估值的基本模型为：

$$E=B-D$$

式中：E：估值对象的股东全部权益价值

B：估值对象的企业价值

D：估值对象的付息债务价值

式中： $B = P + \sum C_i + Q$

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

式中：P：估值对象的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：估值对象基准日存在的溢余性及非经营性净资产的价值

Q：估值对象的长期股权投资评估值

$R_i$ ：预测期内第*i*年的预期收益，本次估值收益口径为企业自由现金流

$R_{n+1}$ ：为未来第*n*年至永续预期收益

*r*：折现率

*n*：收益预测期

### （2）收益指标

本次估值，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

企业自由现金流 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 扣税后付息债务利息 - 资本性支出 - 净营运资金变动

### （3）预测期

本次估值假设企业的存续期间为永续期，采用分段法对企业未来收益进行预测，即将未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的情况，根据估值人员的市场调查和预测，取5年较为适宜。

### （4）折现率

本次估值采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率*r*

$$r = (1-t) \times K_d \times W_d + K_e \times W_e$$

式中：

t：所得税率

Wd：估值对象的债务比率；

Kd：债权资本成本；

We：估值对象的股权资本比率；

Ke：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$Ke = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

式中：

Rf：无风险报酬率；

MRP：市场预期报酬率；

β：估值对象股权资本的预期市场风险系数。

Rc：估值对象的特定风险调整系数

## 八、估值程序

北京中天华资产评估有限责任公司（以下简称“我公司”）估值人员对估值对象所涉及的资产和负债进行了估值。主要估值程序实施如下：

### （一）明确前期事项，接受估值委托

与委托人沟通，明确估值目的、估值对象和估值范围、估值基准日等估值业务基本事项，就各方的权利、义务等达成协议，签订《资产评估业务委托合同》。

### （二）访谈沟通，展开调查

对估值对象进行分析，获取估值业务需要的资料，了解估值对象现状，关注估值对象法律权属。

### （三）收集整理估值资料

估值人员根据估值项目的具体情况进行了估值资料收集，包括委托人或者其他相关当事方提供的涉及估值对象和估值范围等资料，从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料。对所收集资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

### （四）评定估算及出具估值报告

估值人员针对各类资产的具体情况，根据选用的估值方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，评定、估算形成估值结论后，编制初步估值报告。遵循公司内部估值报告审核制度和程序对报告进行审核，在不影响对估值结论进行独立判断的前提下，与委托人就估值报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析，并决定是否对估值报告进行调整。最后出具正式估值报告。

## 九、 估值假设和限定条件

### （一）一般假设

#### 1.交易假设

假定所有估值标的已经处在交易过程中，估值专业人员根据被估值资产的交易条件等模拟市场进行估值。

#### 2.公开市场假设

指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。

#### 3.持续经营假设

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。故：根据被估值单位营业执照列示的经营期限，爱立信熊猫经营期限截止至2025年9月14日，且根据爱立信熊猫的董事会声明，经营期限延长至2026年3月15日，本次估值假设企业经营期限到期后能够顺利延期、持续经营。

### （二）特别假设

1. 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2. 假设公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。

3. 假设估值基准日后被估值单位的现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出。

4. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

5. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

7. 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。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

9. 假设在估值过程中所采用的市场乘数能够稳定地反映市场对被估值单位所在行业的估值预期和风险偏好，且在短期内不会因市场异常波动或突发事件而发生大幅偏离。

10. 本次估算中，我们参考和采用了委托人提供的爱立信熊猫调整后历史及估值基准日的模拟财务报表，以及我们在 wind 数据库中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们假定上述财务报表数据和有关交易数据均真实可靠。

11. 委托人提供的爱立信熊猫估值基准日模拟财务报表中，存在一笔内容为剩余特别纳税调整款项的其他非流动资产，发生时间为 2016 年 12 月 31 日，金额为 1,276,824,958.05 元。本次估值，基于南京熊猫提供的相关资料，结合南京熊猫、会计师、专业机构的分析及估值人员的综合判断，本次估值假设上述款项能够按照剩余特别纳税调整款项的 40%收回，估值结论是建立在此基础上得到的。

特别提请报告使用人注意，根据估值的要求，认定上述假设条件在估值基准日时成立，估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，当上述条件发生变化时，估值结论一般会失效，估值机构及估值人员将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

## 十、估值结论

本着独立、公正、科学、客观的原则，运用估值既定的程序和公允的方法，对爱立信熊猫纳入估值范围的资产进行了计算，采用收益法和市场法进行了估值，得出估值结论如下：

### （一）收益法估值结果

收益法估值结果：爱立信熊猫在估值基准日调整后的总资产账面值为265,629.45万元，总负债为163,505.76万元，净资产为102,123.70万元。采用收益法估值后的股东全部权益价值为44,511.00万元，估值减值57,612.70万元，减值率为56.41%。

### （二）市场法估值结果

市场法估值结果：爱立信熊猫在估值基准日调整后的总资产账面值为265,629.45万元，总负债为163,505.76万元，净资产为102,123.70万元。采用市场法估值后的股东全部权益估值为105,409.90万元，增值3,286.20万元，增值率为3.22%。

### （三）结论确定

经分析，市场法计算后的股东全部权益价值为 **105,409.90** 万元更能反映爱立信熊猫在本次估值目的下的估值，主要理由为：

本次的被估值单位为通信设备制造企业，采用收益法对爱立信熊猫股东全部权益价值进行估值时，估值人员在估值报告所载明的假设限制条件下，通过分析其历史经营情况，采用现金流量计算的股东权益价值是建立在现有模式持续经营的前提下，结合爱立信熊猫的公司特点，其为中外合资企业，受经营期限影响、其业务依赖关联方交易，国内外宏观政策因素影响较大。

但在市场法计算时，估值人员充分分析市场经营环境和标的企业实际经营状况，市场法是基于基准日资本市场对股权价值综合影响进行分析后的估值，充分考虑本次估值目的属于股权市场交易行为，结合可比公司调整分析后的估值更能够反映公开市场对企业估值的溢价。故市场法估值结果与收益法估值结果相比，市场法估值结果更能够反映爱立信熊猫的股东全部权益价值，即本次估值选择市场法的估值结果作为估值结论是合理的。

基于以上原因，我们认为采用市场法的估值结果更符合本次经济行为对应估值对象的价值内涵，本次选用市场法估值结果作为最终估值结论，即：爱立信熊猫股东全部权益价值为 **105,409.90** 万元（大写：壹拾亿零伍仟肆佰零玖万玖仟元整）。

## 十一、 特别事项说明

### （一）对估值结论有重大影响的事项

1. 本次估算中，我们参考和采用了委托人南京熊猫提供的调整后爱立信熊猫 2023 年度及估值基准日 2024 年 12 月 31 日的模拟财务报表，以及我们在 wind 数据库中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述调整后爱立信熊猫模拟财务报表数据和交易数据，我们假定上述调整后模拟财务报表数据和有关交易数据均真实可靠。我们的估算依赖该调整后模拟财务报表中数据，这并不代表我们对该财务资料的正确性和完整性的任何保证。

2. 委托人南京熊猫提供了《关于南京爱立信熊猫通信有限公司模拟财务报表特别纳税调整事项的说明》，具体如下：

#### （1）特别纳税调整事项概述

2015 年 12 月，爱立信熊猫收到南京江宁经济技术开发区国家税务局出具的特别纳税调整通知书后，已陆续清缴税款及利息约 14.24 亿元，并将上述款项计入其他长期资产，未对爱立信熊猫及公司损益产生影响。2016 年，爱立信熊猫及其瑞典股东方 Ericsson AB（瑞典爱立信公司，以下简称 EAB）提交了瑞典主管当局与中国主管当局的相互协商程序（以下简称 MAP），历年爱立信熊猫的审计报告均显示，爱立信熊猫基本确定其缴纳的特别纳税调整款不会因 MAP 被撤销或者撤回而导致无法获得全额返还。2023 年 12 月 19 日，爱立信熊猫管理层通知，瑞典税务当局结束 MAP，并给予 1.36 亿元的救济补偿款。爱立信熊猫将前述税款及利息扣除 1.36 亿元救济补偿款后剩余 12.88 亿元均计入当期损益，但未取得爱立信熊猫中方股东的同意，导致爱立信熊猫 2023 年审计报告未正式出具。2024 年 10 月 30 日，爱立信熊猫收到中国税务局退税返还 0.11 亿元，至本次估值基准日，剩余特别纳税调整款项金额为 12.77 亿元。

#### （2）特别纳税调整款清缴情况

2015 年 12 月 31 日，爱立信熊猫收到南京江宁经济技术开发区国家税务局出具的特别纳税调查调整通知书（宁经国税调 20151001 号）（通知书）。根据通知书，爱立信熊猫在调查期间内的关联交易违反了《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国税收征收管理法》关于特别纳税调整的有关规定，应补企业所得税人民币 1,222,867,253 元，并按有关规定加收利息人民币 201,373,815 元，合计人民币 1,424,241,068 元（该合计金额统称特别纳税调整款）。爱立信熊猫于 2015 年 12 月 30 日缴付税金 200,000,000 元，于 2016 年 4 月 11 日、13 日缴付剩余税金及利息 1,224,241,068 元。

#### （3）MAP 程序的发起时点及主要进展

2016 年 3 月 2 日，EAB 与爱立信熊猫签署了备忘录，EAB 确认其作为与爱立信熊猫关联交易的实际责任方将根据相互协商程序的结果，向爱立信熊猫如数返还瑞典及中国税务机关通过相互协商程序认定一致的部分，并由瑞典税务机关向其支付税收返还，相互协商程序认定的调整部分将通过中国税务机关向爱立信熊猫返还。

在 2016 年 3 月 15 日召开的爱立信熊猫第 58 次董事会上，南京熊猫派出董事被爱立信熊猫管理层告知，EAB 及爱立信熊猫将根据中国和瑞典两国间的避免双重征税协定，提交相互协商程序（MAP）的申请。中方股东始终强调 MAP 双边协商应被视作是 EAB 的风险而不是爱立信熊猫的。

2016年6月16日，EAB根据中华人民共和国政府和瑞典王国政府之间的避免双重征税协定申请了相互协商程序，瑞典主管当局（SCA）于2017年2月1日启动了与中国主管当局(CNCA)的MAP，中国主管当局于2017年2月3日向SCA确认接收了该MAP的启动。

根据爱立信熊猫管理层提供的资料，自MAP启动至瑞典主管部门终止MAP期间，相互协商程序未发生重大变化或取得实质进展。南京熊猫也未通过其他渠道获悉上述期间MAP发生重大变化或取得实质进展。

根据爱立信熊猫管理层提供的资料，2023年12月12日，瑞典主管部门做出单方面决定，终止了MAP，并给予1.36亿元的救济补偿款。

#### （4）相关税款会计处理具体依据

截至2015-2022财政年度的财务报表报出日，相互协商程序已经开展但尚未完成，爱立信熊猫尚无法判断相互协商程序的结果和完成时间，爱立信熊猫基本确定爱立信熊猫缴纳的特别纳税调整款不会因该相互协商程序最终被撤销或撤回而导致爱立信熊猫无法从EAB及中国税务机关获得全额返还。根据爱立信熊猫2015年度经审计财务报表及审计报告，爱立信熊猫将上述特别纳税调整事项及利息计入“其他长期资产”。根据爱立信熊猫2020年度经审计财务报表及审计报告，上述“其他长期资产”科目变更为“其他非流动资产”，一直延续至爱立信熊猫2022年度经审计财务报表及审计报告。

#### （5）本次模拟财务报表调整事项

本次估值，委托人南京熊猫鉴于上述爱立信熊猫基本确定其缴纳的特别纳税调整款不会因MAP被撤销或者撤回而导致无法获得全额返还，南京熊猫对爱立信熊猫2023年及估值基准日2024年12月31日的财务报表进行了调整，将上述特别纳税调整事项及利息合计剩余金额1,276,824,958.05元计入“其他非流动资产”。

### 3.上述未决事项对估值的影响说明

委托人提供的爱立信熊猫估值基准日模拟财务报表中，存在一笔内容为剩余特别纳税调整款项的其他非流动资产，发生时间为2016年12月31日，金额为1,276,824,958.05元。鉴于以下情况：（1）爱立信熊猫自行编制的2023年财务报表和德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)南京分所出具的2023年度审计报告，已对上述其他非流动资产全额计提信用减值损失，但未取得爱立信熊猫中方股东的同意，导致爱立信熊猫2023年审计报告未正式出具。（2）委托人南京熊猫已在2023年财务报表对其持有的长期股权投资-爱立信熊猫全额计提减值，主要原因系南京熊猫充分考虑到ENC对其他非流动资产的收回存在很大不确定性，该事项很可能对该长期股权投资产生重大影响，鉴于谨慎性原则，对ENC长期股权投资全额计提减值。（3）根据专业机构出具的相关意见：①根据法律法规的相关规定，特别纳税调整的纳税主体为企业所得税纳税主体，即ENC自身。ENC公司章程也未就爱立信中国或EAB的税赋承担义务进行约定。②基于时任ENC董事长回复中方股东的邮件以及ENC第58次会议纪要，与爱立信内部交易相关的转移定价调整由爱立信负责。③2023年12月，EAB要求剩余部分由ENC承担。此后，尽管南京熊猫就ENC特别纳税调整事项与ENC管理层及爱立信方董事进行着持续的交流、协商和沟通，但EAB最后是否承担ENC特别纳税

调整的剩余部分，在法律上存在不确定性，ENC 收回该特别纳税调整的剩余部分存在风险。法律法规的相关规定，特别纳税调整的纳税主体为企业所得税纳税主体，即 ENC 自身承担。

本次估值，基于南京熊猫提供的相关资料，结合南京熊猫、会计师和专业机构的分析和估值人员的综合判断，本次估值假设上述款项能够按照剩余特别纳税调整款项的 40% 收回，估值结论是建立在此基础上得到的。若估值报告日后该资产的实际可收回金额发生变化，应对估值结论进行调整。

4. 根据被估值单位营业执照列示的经营期限，爱立信熊猫经营期限截止至 2025 年 9 月 14 日，且根据爱立信熊猫的董事会声明，经营期限延长至 2026 年 3 月 15 日，本次估值假设企业经营期限到期后能够顺利延期、持续经营，估值结论是在企业能够持续经营的假设前提下得出的结论。

#### （二）重要的利用其他尽职调查报告情形

无。

#### （三）重大期后事项

未发现。

#### （四）其他需要说明的事项

1. 本次估值范围及采用的委托人及被估值单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及其他相关当事方对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。估值报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被估值单位提供，委托人及被估值单位对其真实性、合法性、完整性承担法律责任。

2. 对估值基准日后，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。

3. 爱立信熊猫申报的账外无形资产中有 13 项网站未获取到相关权证，爱立信熊猫承诺申报估值范围内资产均归其所有，本次估值未考虑该事项对估值结果的影响。

4. 我们获得了经委托人确认的爱立信熊猫盈利预测，该盈利预测是本估值报告收益法的主要依据之一。我们对爱立信熊猫盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，采信了盈利预测的相关数据。我们对爱立信熊猫务公司盈利预测的利用，不是对爱立信熊猫公司未来盈利能力的保证。

提请估值报告使用者对特别事项予以关注。

## 十二、 估值报告使用限制说明

1. 本报告结论仅限本估值报告载明的估值目的和用途下有效。同时，本次估值结论是反映估值对象在本次估值目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对资产价格的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，估值结论一般会失效。估值机构及其估值专业人员不承担由于这些条件的变化

而导致估值结果失效的相关法律责任。

2. 委托人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

3. 除委托人、估值业务委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

4. 估值报告使用人应当正确理解和使用估值结论。估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对其估值对象可实现价格的保证。

### 十三、 估值报告日

本估值报告结论正式提出日期为2025年4月21日。

(本页无正文，为估值报告签章页)

估值人员签名:

邓虎

正式执业会员  
资产评估师

邓虎  
43210133

估值人员签名:

温志朝

正式执业会员  
资产评估师

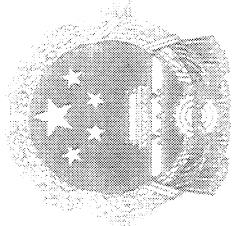
温志朝  
52000206

北京中天华资产评估有限责任公司



## 估值报告附件目录

- 委托人和被估值单位法人营业执照；
- 估值机构法人营业执照副本；
- 市场法估值结果汇总表；
- 收益法估值结果汇总表。



# 营业执照

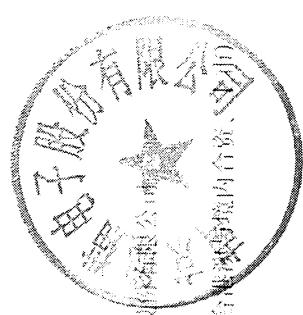
(副本)

统一社会信用代码

91320100134974572K (1/1)

编号 3201000000302207080080

印刷：电脑录入、  
国家企业信用信息公示系统、  
系统、工商、税务、  
备案、许可、监管器具

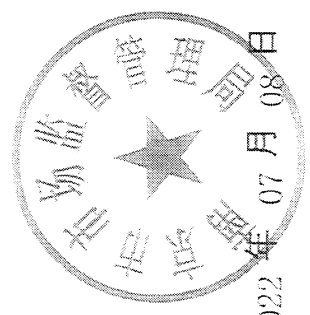


名称 南京熊猫电子股份有限公司  
类别 股份有限公司(台湾、香港、澳门、合资、控股)  
法定代表人 胡回春  
注册资本 91383.8529万元人民币  
成立日期 1992年03月29日  
住所 南京经济技术开发区经天路7号

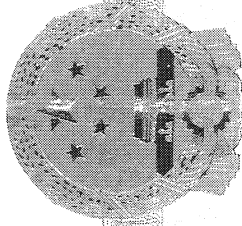
## 经营范围

开发、制造、销售无线广播电视发射设备，并从事上述经营业务；开发、制造、销售通信设备、计算机及其电子设备；仪器仪表及文化、办公用机械；电气机械及器材；塑料制品；风机、衡器、包装设备等通用设备；化工、金属加工专用设备；输配电及控制设备；环保、社会工作安全及其他设备；金融、税控设备；电源产品；模具；计算机服务业、软件业、系统集成、物业管理；从事上述经营业务的售后服务、技术服务、(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)

登记机关



南京熊猫电子股份有限公司  
证照专用章(首次)



# 营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91320115608916842L (1/1)

编号 320121000202309030006



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

名称 南京爱立信熊猫通信有限公司

注册资本 2090万美元

类型 有限责任公司(中外合资)

成立日期 1992年09月15日

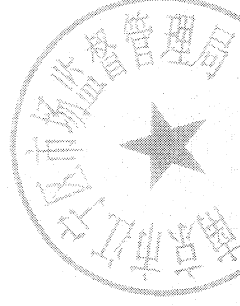
法定代表人 Carl Jonas Ygeby

住所 南京市江宁区秣陵街道池田路32号(江宁开发区)

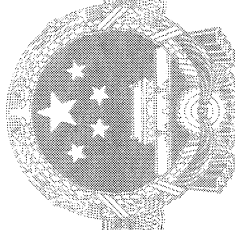
经营范围

制造、安装、销售蜂窝移动通信产品及通信系统设备及其附件，并提供售后服务；承包境外机电工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；维修境内外爱立信移动通信系统产品。（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）

登记机关



2023年09月03日



# 营业执照

(副本)(3-1)

统一社会信用代码

91110102700240857C



扫描市场主体身份码了解更多信息、备案、许可、监管信息、体验更多应用服务。

名称 北京中天华资产评估有限责任公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 李晓红

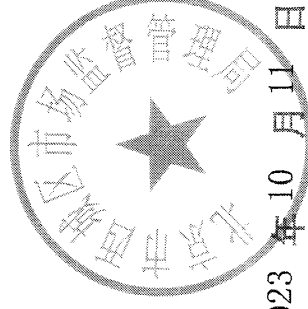
经营范围

单项资产评估、资产组合评估、企业价值评估、其他资产评估，以及相关咨询业务；探矿权和采矿权评估；从事证券、期货相关评估业务；(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 1000万元

成立日期 2000年01月05日

住所 北京市西城区车公庄大街9号院1号楼1单元1303室



登记机关

2023 年 10 月 11 日

市场法估值结果汇总表

估值基准日：2024年12月31日

表1

被估值单位：南京爱立信熊猫通信有限公司

金额单位：人民币万元

| 项 目       | 账面价值 |            | 估值         | 增减值      | 增减值率%      |
|-----------|------|------------|------------|----------|------------|
|           | A    | B          |            |          |            |
| 流动资产      | 1    | 115,851.23 |            | C=B-A    | D=C/A×100% |
| 非流动资产     | 2    | 149,778.22 |            |          |            |
| 其中：长期股权投资 | 3    |            |            |          |            |
| 投资性房地产    | 4    | 168.44     |            |          |            |
| 固定资产      | 5    | 13,930.22  |            |          |            |
| 在建工程      | 6    | 3,814.18   |            |          |            |
| 油气资产      | 7    |            |            |          |            |
| 无形资产      | 8    | 434.04     |            |          |            |
| 其中：土地使用权  | 9    |            |            |          |            |
| 其他非流动资产   | 10   | 131,431.35 |            |          |            |
| 资产总计      | 11   | 265,629.45 |            |          |            |
| 流动负债      | 12   | 163,505.76 |            |          |            |
| 非流动负债     | 13   |            |            |          |            |
| 负债总计      | 14   | 163,505.76 |            |          |            |
| 净资产       | 15   | 102,123.70 | 105,409.90 | 3,286.20 | 3.22       |

估值机构：北京中天华资产评估有限责任公司



收益法估值结果汇总表

估值基准日：2024年12月31日

被估值单位：南京爱立信熊猫通信有限公司

金额单位：人民币万元

| 科 目               | 2025年度     | 2026年度     | 2027年度     | 2028年度     | 2029年度     | 永续期        |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入              | 330,858.93 | 327,550.34 | 327,550.34 | 327,550.34 | 327,550.34 | 327,550.34 |
| 营业成本              | 318,063.93 | 314,883.30 | 314,883.30 | 314,883.30 | 314,883.30 | 314,883.30 |
| 税金及附加             | 2,339.95   | 2,320.28   | 2,320.28   | 2,320.28   | 2,320.28   | 2,320.28   |
| 销售费用              | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| 管理费用              | 2,098.58   | 2,105.89   | 2,113.28   | 2,120.75   | 2,128.28   | 2,128.28   |
| 研发费用              | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| 财务费用              | 1,691.15   | 1,691.15   | 1,691.15   | 1,691.15   | 1,691.15   | 1,691.15   |
| 加：其他收益            |            |            |            |            |            |            |
| 信用减值损失(损失以“-”号填列) |            |            |            |            |            |            |
| 资产减值损失(损失以“-”号填列) |            |            |            |            |            |            |
| 资产处置收益(损失以“-”号填列) |            |            |            |            |            |            |
| 营业利润              |            |            |            |            |            |            |
| 加：营业外收入           |            |            |            |            |            |            |
| 减：营业外支出           |            |            |            |            |            |            |
| 利润总额              | 6,665.31   | 6,549.71   | 6,542.32   | 6,534.86   | 6,527.32   | 6,527.32   |
| 减：所得税             | 1,666.33   | 1,637.43   | 1,635.58   | 1,633.71   | 1,631.83   | 1,631.83   |
| 净利润               | 4,998.98   | 4,912.28   | 4,906.74   | 4,901.14   | 4,895.49   | 4,895.49   |
| 加：折旧摊销            | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   |
| 减：资本性支出           | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   | 5,646.54   |
| 减：营运资金增加          | 25,902.22  | -349.02    | 0.46       | 0.47       | 0.47       |            |
| 加：税后财务费用          | 1,268.37   | 1,268.37   | 1,268.37   | 1,268.37   | 1,268.37   | 1,268.37   |
| 净现金流量             | -19,634.87 | 6,529.67   | 6,174.65   | 6,169.04   | 6,163.39   | 6,163.86   |
| 折现率               | 11.03%     | 11.03%     | 11.03%     | 11.03%     | 11.03%     | 11.03%     |
| 折现期(年)            | 0.50       | 1.50       | 2.50       | 3.50       | 4.50       |            |
| 折现系数              | 0.95       | 0.85       | 0.77       | 0.69       | 0.62       | 5.66       |
| 净现金流现值            | -18,633.86 | 5,581.05   | 4,753.20   | 4,277.02   | 3,848.51   | 34,885.86  |
| 净现金流现值合计          |            |            |            |            |            | 34,711.78  |
| 加：溢余性资产           |            |            |            |            |            |            |
| 加：非经营性资产          |            |            |            |            |            | 63,931.63  |
| 减：付息债务            |            |            |            |            |            | 54,132.88  |
| 股东权益估值            |            |            |            |            |            | 44,511.00  |

估值机构：北京中天华资产评估有限责任公司

