

# 上海东洲资产评估有限公司

## 关于上海新动力汽车科技股份有限公司

### 2023 年年度报告的信息披露监管工作函回复的核查意见

上海证券交易所：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）作为上海新动力汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年 12 月 31 日以财务报告为目的对长期股权投资减值测试的评估机构。根据贵方 2024 年 4 月 17 日出具的《关于上海新动力汽车科技股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2024】0314 号）要求，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就工作函所提问题进行认真讨论、核查与落实，现将《工作函》问题 9 中涉及评估机构发表意见如下：

9. 关于重要子公司。公司于 2021 年通过重大资产重组收购上汽红岩。收购完成后，上汽红岩 2022 年、2023 年连续大额亏损，累计亏损 41.36 亿元。虽 2023 年下半年公司增资上汽红岩 5 亿元，但期末仍资不抵债，净资产-7 亿元。考虑到上汽红岩盈利能力持续下滑，报告期末公司聘请评估机构对上汽红岩长期股权投资进行评估，并计提减值准备 41.37 亿元。

请公司：（1）补充披露计提减值的具体测算过程及依据、减值迹象出现的具体时点，结合上汽红岩业绩情况，说明前期是否对长期股权投资进行减值测试，是否存在前期计提减值准备不及时、充分的情形；（2）补充披露上汽红岩目前的债务明细，包括债务规模、期限、担保抵押措施等，说明是否具备履约偿债能力，融资及正常经营周转是否受到限制，是否具备持续经营能力。

【公司回复：】

（1）补充披露计提减值的具体测算过程及依据、减值迹象出现的具体时点，结合上汽红岩业绩情况，说明前期是否对长期股权投资进行减值测试，是否存在前期计提减值准备不及时、充分的情形；

一、本期计提长期股权投资减值情况

近年来受国内重卡行业国六排放升级和传统基建房地产投资增速下行等影



响，重卡终端需求大幅减弱。公司全资子公司上汽红岩受市场竞争压力加剧及自身产品转型不及预期的影响，销量大幅下降，盈利能力持续下滑，净利润出现大额亏损，2023年末上汽红岩净资产为-70,224万元。

考虑到上汽红岩经营业绩持续下滑，2023年公司聘请了专业评估机构对公司持有的上汽红岩长期股权投资进行了评估。

长期股权投资减值测试测算过程如下：

### ■评估方法

依据《以财务报告为目的的评估指南》第21条，执行以财务报告为目的的评估类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计业务，应当根据评估对象、价值准则关于评估对象和计量方法有关规定，选择评估方法。

评估人员取得了经企业管理层批准的未來预测数据资料，预测数据具备可靠性，因此本次采用预计未来现金流量现值的方法对股权价值进行评估。

### ■评估依据

除法律法规、评估准则及权属依据外，本次收益法估值测算系基于上汽红岩提供的主要产品目前及未来年度市场预测相关资料，以及与之相对应的未来收入、成本和费用预测表。

### ■测算过程

#### (1) 基本思路

根据上汽红岩的资产构成和经营业务特点以及评估尽职调查情况，本次评估的基本思路是以上汽红岩经审计的会计报表为基础：首先采用现金流量折现方法（DCF），估算得到企业的经营性资产的价值；再加上基准日的非经营性资产、负债和溢余资产的价值，扣减付息债务后，得到企业股权价值。

#### (2) 评估模型

根据上汽红岩的实际情况，本次现金流量折现法（DCF）具体选用企业自由现金流量折现模型，基本公式为：

股权价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

其中：

①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、负债价值

②经营性资产价值 = 明确预测期期间的自由现金流量现值 + 明确预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

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

式中： $F_i$ -未来第  $i$  个收益期自由现金流量数额；

$n$ -明确的预测期期间，指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间；

$g$ -明确的预测期后，预计未来收益每年增长率；

$r$ -所选取的折现率。

### (3) 评估步骤

①确定预期收益额。结合上汽红岩的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，对上汽红岩管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析复核、判断和调整，在此基础上合理确定评估假设，形成未来预期收益额。

②确定未来收益期限。在对上汽红岩企业性质和类型、所在行业现状与发展前景、经营状况、资产特点和资源条件等分析了解后，未来收益期限确定为无限期。同时在对上汽红岩产品或者服务的剩余经济寿命以及替代产品或者服务的研发情况、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，本项目明确的详细预测期期间  $n$  选择为 5 年，且明确的预测期后  $F_i$  数额不变，即  $g$  取值为零。

③确定折现率。按照折现率需与预期收益额保持口径一致的原则，本次折现率选取加权平均资本成本(WACC)，即股权期望报酬率和经所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，计算公式为：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

$R_d$ ：债权期望报酬率；

$R_e$ ：股权期望报酬率；

$W_d$ ：债务资本在资本结构中的百分比；

$W_e$ ：权益资本在资本结构中的百分比；

$T$ ：为公司有效的所得税税率。

股权期望报酬率采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险利率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：特定风险报酬率；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中：

$\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的债务资本与权益资本。

**无风险利率 $R_f$ 的确定：**根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《资产评估专家指引第12号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求，本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。本次基准日取值为2.66%。

**市场风险溢价（MRP，即 $R_m - R_f$ ）的计算：**市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。经计算市场风险溢价约为6.81%。

**贝塔值（ $\beta$ 系数）的确定：**该系数衡量企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度。由于上汽红岩目前为非上市公司，一般情况下难以直接测算出该系数指标值，故本次通过选定与上汽红岩处于同行业的可比上市公司于基准日的 $\beta$ 系数（即 $\beta_t$ ）指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被投资企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，选择行业可比上市公司。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.910$ 。

**特定风险报酬率：**在综合考虑上汽红岩的风险特征、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，评估人员通过管理层访谈并结合专业经验判断后确定，特定风险报酬率 $\epsilon$ 确定为4.00%。

**债权期望报酬率 $R_d$ 的确定：**考虑到企业的债务利率水平和市场利率差异不大，处于合理的范围，因此本次选取被投资企业的实际债务利率。

**资本结构的确定：**本次采用目标资本结构。

④确定付息债务及非经营性资产和负债价值。根据上汽红岩经审计的会计报表为基础，分析确定范围。

## ■评估结果

2023年12月31日，公司持有长期股权投资—上汽红岩股权账面值41.37亿元。经评估，被投资长期股权投资单位可回收价值为零元。

根据第三方评估机构评估结果，公司持有的上汽红岩长期股权投资单位可回收价值为零元。根据《企业会计准则第8号—资产减值》的相关规定，公司对上汽红岩的长期股权投资计提减值准备413,716万元。

### 【评估机构核查意见】

受动力新科委托，以委托人编制会计报表提供价值参考为目的，上海东洲资产评估有限公司出具了《上海新动力汽车科技股份有限公司以财务报告为目的涉及的长期股权投资——上汽红岩汽车有限公司股权可回收价值资产评估报告》（东洲评报字【2024】第 0413 号）。本次评估目的是反映动力新科持有的上汽红岩 100%股权于评估基准日（2023 年 12 月 31 日）的可回收价值。

接受本项目委托后，评估机构即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围等问题进行了解并协商一致，并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。对上汽红岩的历史经营情况、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。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。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。

经过上述一系列程序，本次采用未来现金流量现值的方法对公司持有的长期股权投资——上汽红岩 100%股权价值进行了评估，于 2023 年 12 月 31 日公司持有的长期股权投资——上汽红岩汽车有限公司股权账面值 41.37 亿元。经评估，被投资长期股权投资单位可回收价值为零元。

受周期性和政策性影响，企业产能过剩，且预测期内计划产能仍无法达到设计产能；同时由于企业自身产品结构转型，销量回升需要较长时间过渡，使得预测期平均销售水平无法恢复到历史期水平，因此企业整体减值。

综上，评估机构对公司持有的长期股权投资——上汽红岩股权执行了相关评估程序，重要假设、关键参数等选取具有合理性。

1. X. P. 11-4 07

(本页无正文，为上海东洲资产评估有限公司对上海证券交易所《关于上海新动力汽车科技股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》评估相关问题的核查意见之签章页)



2024 年 5 月 24 日