

**关于《上海机电股份有限公司关于上海证券交易所对公司现金购买
关联方资产事项问询函的回复公告》
评估回复意见**

致上海机电股份有限公司：

三、关于交易估值作价。公司公告称，上海集优 100%股权评估价值为 53.18 亿元，评估方法为资产基础法，增值率为 22.31%。各业务板块中，叶片板块、轴承板块等 4 个业务板块均采用资产基础法评估，汽车紧固件板块采用收益法评估，增值率为 40.31%。

请公司补充披露：(1) 结合同行业可比公司案例，资产基础法中对于各类资产的评估参数与收益法评估中相关参数的差异情况等，说明对于叶片板块等最终选取资产评估法作为评估方法的主要原因及合理性；(2) 对于汽车紧固件板块采取收益法评估的原因及合理性，并列示收益法具体评估计算过程、相关评估参数，包括但不限于营业收入、毛利率、净利润、经营活动现金流净额、折现率等；(3) 结合上述问题说明本次关联交易的评估价值是否公允，是否存在利用关联交易进行利益输送的情形，是否有利于保障上市公司利益。请评估机构发表意见。

回复：

本次交易的标的公司上海集优下属有多个业务板块，同时股权结构中亦涉及持股平台型公司，该等公司不开展日常经营活动，因此，为合理评估不同业务板块和资产的价值，根据标的资产特性和业务属性，本次交易对于上海集优及其下属各业务板块分别进行了评估。

其中，鉴于上海集优母公司为持股平台型公司，不开展经营活动，对其整体采用资产基础法进行评估；下属业务板块中，对于叶片板块、轴承板块、工业紧

固件板块、工具板块相关经营主体采用了资产基础法以及收益法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为定价依据，最终将其评估结果汇总至上海集优全资子公司集优机械的长期股权投资评估值中；在上述业务板块经营主体资产基础法评估过程中，对部分无形资产如专利和软件著作权按市场惯例采用了收益法进行评估；对于汽车紧固件板块相关经营主体采用了收益法以及市场法进行评估，并选取收益法评估结果作为定价依据，最终将其评估结果汇总至上海集优全资子公司集优香港的长期股权投资评估值中。具体情况如下表所示：

标的公司资产	资产特性	评估方法	评估结论采用的方法
持股平台型公司，如上海集优、集优香港以及集优香港下属的其他持股平台型公司	不开展日常经营活动，持有资产为下属公司股权和货币资金	资产基础法	资产基础法
叶片板块、轴承板块、工业紧固件板块、工具板块相关经营主体	资产均位于境内，各板块之间相对独立、完整，主要从事相关业务板块产品的研发、生产及销售。评估机构既可对资产负债表内外的资产进行有效识别和量化评估，亦可对业务板块整体进行未来收益的合理预期和量化估计。	资产基础法 收益法	资产基础法
汽车紧固件板块相关经营主体	经营资产主要位于境外，涉及11个国家的20个运营主体，境内仅一家生产型企业，资产较为分散，且由于不同国家、地区经济环境的不同，土地房产等资产评估方式差异较大；各经营主体表外资产，如企业声誉、商标、专利权等，较难有效一一辨识及量化评估。但其作为一个完整业务板块，具有独立运行的能力，亦有长期经营的积淀，评估机构可对其未来经营收益进行合理预期和量化估计。	收益法 市场法	收益法

注：①资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从资产的再取得途径考虑；

②收益法，是指通过被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路，是从企业的未来获利能力角度考虑；

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，确定评估对象价值

的评估方法。

一、结合同行业可比公司案例，资产基础法中对于各类资产的评估参数与收益法评估中相关参数的差异情况等，说明对于叶片板块等最终选取资产评估法作为评估方法的主要原因及合理性

本次评估对于上海集优铭宇机械科技有限公司采用资产基础法评估，评估结论如下：

评估前，被评估单位合并口径下会计报表列示的总资产账面值为 1,126,339.83 万元，负债账面值为 665,371.81 万元，归属于母公司所有者权益合计 434,845.25 万元，所有者权益账面值为 460,968.02 万元。被评估单位单体会计报表列示的总资产账面值为 400,164.11 万元，负债账面值为 2,678.31 万元，所有者权益账面值为 397,485.80 万元。

经资产基础法评估，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，上海集优铭宇机械科技有限公司总资产评估值为 534,518.31 万元，负债评估值为 2,678.31 万元，股东全部权益价值评估值为 531,840.00 万元。较合并口径下归属于母公司的所有者权益，评估增值 96,994.75 万元，增值率 22.31%。较报表所有者权益，评估增值 134,354.20 万元，增值率 33.80%。

对于叶片、工具、轴承、工业紧固件等四个板块，本次评估分别采用资产基础法和收益法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为评估结论，具体情况如下：

1、叶片板块

评估前，被评估单位会计报表列示的总资产账面值为 293,289.25 万元，负债账面值为 192,031.57 万元，所有者权益账面值为 101,257.68 万元。

(1) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，无锡透平叶片有限公司总资产评估值为 324,626.98 万元，负债评估值为 192,027.59 万元，股东全部权益价值评估值为 132,599.39 万元，评估增值 31,341.71 万元，增值率 30.95%。具体情况如下：

单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	188,045.86	202,973.48	14,927.62	7.94
2	非流动资产	105,243.39	121,653.50	16,410.11	15.59
2-1	其中：固定资产净额	82,573.98	89,812.08	7,093.71	8.59
2-2	在建工程净额	2,750.99	1,674.15	-1,076.84	-39.14
2-3	无形资产净额	6,076.81	16,678.57	10,601.76	174.46
2-4	长期待摊费用	4,307.49	4,329.05	21.56	0.50
2-5	递延所得税资产	4,996.88	4,766.80	-230.08	-4.60
2-6	其他非流动资产	4,537.24	4,537.24	-	-
3	资产总计	293,289.25	324,626.98	31,337.73	10.68
4	流动负债	90,237.32	90,237.32	-	-
5	非流动负债	101,794.25	101,790.27	-3.98	-
6	负债总计	192,031.57	192,027.59	-3.98	-
7	净资产	101,257.68	132,599.39	31,341.71	30.95

资产基础法主要资产评估增减值原因分析如下：

① 流动资产评估增值主要为存货的评估增值。存货账面价值 68,251.60 万元，评估值 83,179.22 万元，评估增值 14,927.62 万元，增值率 21.87%。主要为产成品和在产品评估增值所致，增值原因首先是企业在产品和产成品反映的是企业的生产成本，而本次是按售价扣减相关税费及部分利润后确定评估值，包含了一部分未来销售可实现的利润所致；其次是企业部分存货是按库龄计提跌价准备，对部分呆滞的存货按可回收净值评估，导致评估增值。

对于原材料采用重置成本法评估。其中，在库时间短、近期采购的原材料，其账面值接近市场价格，故按调整后账面值确定评估值。

对于正常销售的产成品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，计算公式如下：

正常销售产品的评估值=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

本次评估取企业 2023 年年度利润表测算，该企业销售费用率为 1.43%，销售税金及附加率为 0.89%，销售利润率 13.49%，净利润折减率取 50%，所得税率为 15%。

对于正常销售的在产品，由于企业的产品规格型号较多，无法将在产品与完工后的产成品一一对应，无法提供不含税销售价及约当量，故本次评估根据企业 2023 年年度利润表（扣除非经常性损益后）为基础计算毛利率，不含税销售单

价=账面成本单价/(1-毛利率)，用不含税销售价减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，计算公式如下：

在产品评估值=不含税销售价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

对于正常销售的发出商品，根据其出厂销售价格减去全部税金确定评估值，计算公式如下：

正常销售产品的评估值=不含税出厂销售单价×[1-销售税金及附加费率-销售利润率×所得税税率]×清查核实数量

截至评估基准日，叶片板块存货评估情况如下表所示：

单位：人民币万元

资产分类	账面净额	评估金额	评估增值金额	评估增值率
原材料	13,662.54	13,403.12	-259.42	-1.90%
产成品	9,483.18	12,788.41	3,305.24	34.85%
在产品	22,128.66	28,433.75	6,305.09	28.49%
发出商品	22,977.23	28,553.94	5,576.71	24.27%
合计	68,251.60	83,179.22	14,927.62	21.87%

② 固定资产—房屋建构物账面价值 31,013.23 万元，评估值 35,779.44 万元，评估增值 4,766.21 万元，增值率 15.37%。增值原因主要是企业的房屋建构物主要建设于 2012 年 12 月，距离本次评估基准日已长达近 11 年，此期间房屋建构物的建安成本有一定的上涨，同时企业的折旧年限也低于评估采用的经济使用年限，故导致增值。

③ 固定资产—设备账面价值 52,746.72 万元，评估值 53,888.25 万元，评估增值 1,141.53 万元，增值率 2.16%。增值原因主要是企业的折旧年限低于评估采用的经济使用年限，故导致增值。

④ 在建工程—设备安装工程账面价值 2,750.99 万元，评估值 1,674.15 万元，评估减值 1,076.84 万元，减值率 39.14%。减值原因主要是部分在建工程为现有设备的更新维护工程，价值已体现在设备中一并评估，该部分在建工程评估为 0，故导致评估减值。

⑤ 无形资产—土地使用权账面价值 5,391.93 万元，评估值 12,924.00 万元，评估增值 7,532.07 万元，增值率 139.69%。增值原因主要是企业的土地使用权于 2008 年取得，据本次评估基准日已长达 15 年之久，在此期间无锡的工业地价水

平有较大的增长所致。

⑥ 无形资产—账外专利和软件著作权账面价值 0.00 万元，评估值 3,100.00 万元，评估增值 3,100.00 万元。增值原因主要是企业在生产经营过程中形成了一定的专利技术、软件著作权，而该等资产形成过程中的成本大部分已经费用化，账面未体现，而本次评估将其纳入评估范围，故导致增值。

对于账外专利和软件著作权，采用收益法评估，评估方法如下：

专利和软件著作权资产评估中的收益法是通过预测未来专利和软件著作权资产的收益额并将其折现来确定专利和软件著作权资产价值的方法，其基本计算式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V—收益价值；
 A_i —未来第*i*年的净收益；
 Y_i —未来第*i*年的折现率；
n—收益期。

具体测算情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
销售收入	134,000.00	140,500.00	147,500.00	156,000.00
分成率	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%
技术衰减率	20.0%	40.0%	60.0%	85.0%
技术分成率	1.07%	0.80%	0.54%	0.20%
技术分成额	1,433.80	1,124.00	796.50	312.00
折现率（税后）	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%
实际所得税率	8.43%	8.62%	8.82%	9.20%
税前折现率	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50
折现系数	0.9407	0.8325	0.7367	0.6520
折现值	1,348.78	935.73	586.78	203.42
评估合计	3,100.00 （百万位取整）			

（2）收益法评估结论

经收益法评估，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，被评估单位股东全部权益价值评估值为 142,000.00 万元。

叶片板块 2023 年度主要参数与行业水平比较情况如下：

项目	叶片板块	行业水平
主营收入增长率	10.07%	27.63%
主营业务毛利率	29.07%	36.99%
净利润率	8.73%	20.66%

由上表数据可见，企业主要经营数据均低于同行业对比公司平均值，企业预测期内的相关参数与历史数据相近。

本次叶片板块收益法评估主要参数如下：

单位：人民币万元

项目\年份	2024	2025	2026
营业收入	138,237.52	144,943.07	152,164.44
营业成本	99,260.46	103,843.30	108,754.52
毛利率	28.20%	28.36%	28.53%
净利润	14,360.29	15,423.19	16,607.29
归属于母公司损益	14,360.29	15,423.19	16,607.29
企业自由现金流	12,979.51	13,260.78	14,170.26
折现率	9.3%	9.3%	9.3%

（3）评估结果的选择

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表（金额单位：万元）：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	101,257.68	142,000.00	40,742.32	40.24%
资产基础法	101,257.68	132,599.39	31,341.71	30.95%
差异	-	9,400.61		

本次评估结论采用资产基础法评估结果，具体原因如下：

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从资产的再取得途径考虑的；收益法指通过被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路，是从企业的未来获利能力角度考虑的。被评估单位属于典型的资产密集型企业，该行业相对来讲不属于高收益行业。考虑到委估企业为生产型企业的特性，资产基础法结果能反应其真实价值。故本次评估采用资产基础法评估结论。

2、工具板块

评估前，被评估单位单体会计报表列示的总资产账面值为 71,476.30 万元，负债账面值为 17,707.28 万元，所有者权益账面值为 53,769.02 万元。

(1) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，被评估单位总资产评估值为 79,264.37 万元，负债评估值为 17,707.28 万元，股东全部权益价值评估值为 61,557.09 万元。较单体报表所有者权益，评估增值 7,788.07 万元，增值率 14.48%；较合并报表归母所有者权益，评估增值 7,928.62 万元，增值率 14.78%。具体情况如下：

单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	57,490.49	60,422.11	2,931.62	5.10
2	非流动资产	13,985.81	18,842.26	4,856.45	34.72
2-1	其中：长期股权投资净额	2,087.20	2,837.74	750.54	35.96
2-2	固定资产净额	9,635.32	12,572.41	2,937.09	30.48
2-3	在建工程净额	7.17	7.17	-	-
2-4	无形资产净额	-	1,117.40	1,117.40	-
2-5	递延所得税资产	1,241.72	1,293.13	51.41	4.14
2-6	其他非流动资产	1,014.41	1,014.41	-	-
3	资产总计	71,476.30	79,264.37	7,788.07	10.90
4	流动负债	17,332.82	17,332.82	-	-
5	非流动负债	374.46	374.46	-	-
6	负债总计	17,707.28	17,707.28	-	-
7	净资产	53,769.02	61,557.09	7,788.07	14.48

注：上表中账面价值为上工有限截至评估基准日经审计的单体报表账面价值。

资产基础法主要资产评估增减值原因分析如下：

① 流动资产评估增值主要为存货的评估增值。存货账面价值 16,665.47 万元，评估值 19,597.09 万元，评估增值 2,931.62 万元，增值率 17.59%。主要为产成品和在产品评估增值所致，增值原因首先是企业在产品和产成品反映的是企业的生产成本，而本次是按售价扣减相关税费及部分利润后确定评估值，包含了一部分未来销售可实现的利润所致；其次是企业部分存货是按库龄计提跌价准备，对部分呆滞的存货按可回收净值评估，导致评估增值。

对于正常销售的产成品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，计算公式如下：

正常销售产品的评估值=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及

附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

本次评估按照该企业 2023 年度的利润表测算,该企业销售费用率为 3.98%,销售税金及附加率为 0.43%,销售利润率 8.56%,所得税率为 15%。

对于正常销售的在产品,由于企业的产品规格型号较多,无法将在产品与完工后的产成品一一对应,无法提供不含税销售价及约当量,故本次评估根据企业 2023 年年度利润表(扣除非经常性损益后)为基础计算毛利率,不含税销售单价=账面成本单价/(1-毛利率),用不含税销售价减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值,计算公式如下:

在产品评估值=不含税销售价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

截至评估基准日,工具板块存货评估情况如下表所示:

单位:人民币万元

资产分类	账面净额	评估金额	评估增值金额	评估增值率
原材料	2,012.86	2,012.86	-	0.00%
产成品	11,174.23	13,230.91	2,056.68	18.41%
在产品	3,478.37	4,353.31	874.94	25.15%
合计	16,665.47	19,597.09	2,931.62	17.59%

② 固定资产—设备账面价值 9,635.32 万元,评估值 12,572.41 万元,评估增值 2,937.09 万元,增值率 30.48%。增值原因主要是企业的折旧年限低于评估采用的经济使用年限,故导致增值。

③ 长期股权投资账面价值 2,087.20 万元,评估值 2,837.74 万元,评估增值 750.54 万元,增值率 35.96%,增值主要原因为:本次资产基础法评估对于控股型的长期投资,按整体资产评估后的净资产结合投资比例,确定评估值,经评估长期股权投资企业受历年盈利累积的影响导致其净资产评估规模有所增加。该因素导致长期股权投资评估增值。

④ 无形资产—账外专利和软件著作权账面价值 0.00 万元,评估值 1,100.00 万元,评估增值 1,100.00 万元。增值原因主要是企业在生产经营过程中形成了一定的专利技术、软件著作权,而该等资产形成过程中的成本大部分已经费用化,账面未体现,而本次评估将其纳入评估范围,故导致增值。

对于账外专利和软件著作权，采用收益法评估，评估方法如下：

专利和软件著作权资产评估中的收益法是通过预测未来专利和软件著作权资产的收益额并将其折现来确定专利和软件著作权资产价值的方法，其基本计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V—收益价值；
 A_i —未来第*i*年的净收益；
 Y_i —未来第*i*年的折现率；
n—收益期。

具体测算情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年
销售收入	47,743.54	52,557.74	57,256.01	61,645.38
分成率	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%
技术衰减率	20.0%	40.0%	60.0%	85.0%
技术分成率	1.07%	0.80%	0.54%	0.20%
技术分成额	510.86	420.46	309.18	123.29
折现率（税后）	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
实际所得税率	4.76%	6.02%	7.09%	8.17%
税前折现率	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50
折现系数	0.9366	0.8216	0.7207	0.6322
折现值	478.47	345.45	222.83	77.94
评估合计	1,100.00 （百万位取整）			

（2）收益法评估结论

经收益法评估，以2023年12月31日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，被评估单位股东全部权益价值评估值为72,100.00万元。

工具板块2023年度主要参数与行业水平比较情况如下：

项目	工具板块	行业水平
主营收入增长率	-26.25%	0.31%
主营业务毛利率	26.53%	29.74%
净利润率	7.57%	14.65%

由上表数据可见，企业的2023年收入增长率呈现负增长状态，行业的收入增长率也较低，主要系行业景气度下行周期中，竞争加剧所致。企业主营业务毛

利率与行业水平接近，企业的发展趋势与行业基本一致。

本次工具板块收益法评估主要参数如下：

单位：人民币万元

项目\年份	2024	2025	2026
营业收入	48,277.79	53,145.85	57,896.70
营业成本	35,346.69	38,745.62	41,997.19
毛利率	26.78%	27.10%	27.46%
净利润	3,604.35	4,285.27	5,032.24
归属于母公司损益	3,588.11	4,262.53	5,004.62
企业自由现金流	-893.46	1,374.89	2,224.59
折现率	9.9%	9.9%	9.9%

（3）评估结果的选择

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表（金额单位：万元）：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	53,769.02	72,100.00	18,330.98	34.09%
资产基础法	53,769.02	61,557.09	7,788.07	14.48%
差异		10,542.91		

本次评估结论采用资产基础法评估结果，具体原因如下：

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从资产的再取得途径考虑的；收益法指通过被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路，是从企业的未来获利能力角度考虑的。被评估单位属于典型的资产密集型企业，该行业相对来讲不属于高收益行业。考虑到委估企业为生产型企业的特性，资产基础法结果能反应其真实价值。故本次评估采用资产基础法评估结论。

3、轴承板块

上海集优主要通过上海联合滚动轴承有限公司（以下简称“上海联轴”）开展轴承相关业务，集优机械直接持有上海联轴 77.03%股权。上海集优轴承板块相关企业是国家铁路轴承制造商、专业汽车轴承制造商、国内高端精密微型轴承制造商，其产品广泛应用于航空航天、汽车、轨道交通、工业机器人、医疗器械等领域。上海联轴下属子公司情况如下所示：

序号	被投资单位名称	持股比例 (%)
1	上海天虹微型轴承有限公司	70.00
2	上海振华轴承总厂有限公司	100.00
3	上海天安轴承有限公司	100.00
4	上海博高科技有限公司	70.00

评估前，上海联轴单体会计报表列示的总资产账面值为 90,668.37 万元，负债账面值为 23,074.18 万元，所有者权益账面值为 67,594.19 万元。

(1) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，上海联轴总资产评估值为 123,822.40 万元，负债评估值为 20,414.13 万元，股东全部权益价值评估值为 103,408.27 万元，评估增值 35,814.08 万元，增值率 52.98%。具体情况如下：

单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	46,845.42	49,181.05	2,335.63	4.99
2	非流动资产	43,822.96	74,641.34	30,818.38	70.32
2-1	其中：长期股权投资净额	34,000.37	61,174.80	27,174.43	79.92
2-2	固定资产净额	3,753.74	4,792.57	1,038.83	27.67
2-3	在建工程净额	3,650.29	3,742.71	92.42	2.53
2-4	无形资产净额	9.82	2,603.47	2,593.65	26,411.91
2-5	长期待摊费用	20.77	20.77	-	-
2-6	递延所得税资产	1,670.99	1,590.04	-80.95	-4.84
2-7	其他非流动资产	716.98	716.98	-	-
3	资产总计	90,668.37	123,822.40	33,154.03	36.57
4	流动负债	22,598.10	19,938.05	-2,660.05	-11.77
5	非流动负债	476.08	476.08	-	-
6	负债总计	23,074.18	20,414.13	-2,660.05	-11.53
7	净资产	67,594.19	103,408.27	35,814.08	52.98

注：上表中账面价值为上海联轴截至评估基准日经审计的单体报表账面价值。

资产基础法主要资产评估增减值原因分析如下：

① 流动资产评估增值主要为存货的评估增值。存货账面价值 11,849.30 万元，评估值 14,184.93 万元，评估增值 2,335.63 万元，增值率 19.71%。主要为产成品和在产品评估增值所致，增值原因主要是企业在产品和产成品反映的是企业的生产成本，而本次是按售价扣减相关税费及部分利润后确定评估值，包含了一部分未来销售可实现的利润，导致评估增值。

对于原材料采用重置成本法评估。

委托加工物资均为近期发生，委托加工业务均真实存在，本次评估按核实后的账面余额评估。

对于产成品，评估方法如下：

对于正常销售的产成品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，计算公式如下：

正常销售产品的评估值=不含税出厂销售单价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

本次评估取企业 2023 年度的利润表测算，该企业销售费用率为 4.34%，销售税金及附加率为 0.22%，销售利润率 3.11%，所得税率为 15%。

对于在产品，评估方法如下：

对于正常销售的在产品，由于企业的产品规格型号较多，无法将在产品与完工后的产成品一一对应，无法提供不含税销售价及约当量，故本次评估根据企业 2023 年年度利润表（扣除非经常性损益后）为基础计算毛利率，不含税销售单价=账面成本单价/（1-毛利率），用不含税销售价减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，计算公式如下：

在产品评估值=不含税销售价×[1-销售费用率-销售税金及附加费率-(销售利润率×所得税税率)-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×清查核实数量

截至评估基准日，上海联轴存货评估情况如下表所示：

单位：人民币万元

资产分类	账面净额	评估金额	评估增值金额	评估增值率
原材料	931.41	1,037.49	106.09	11.39%
委外加工物资	53.53	53.53	-	0.00%
产成品	9,173.89	11,087.99	1,914.10	20.86%
在产品	1,690.47	2,005.91	315.44	18.66%
合计	11,849.30	14,184.93	2,335.63	19.71%

② 长期股权投资账面价值 34,000.37 万元，评估值 61,174.80 万元，评估增值 27,174.43 万元，增值率 79.92%，增值主要原因为：本次资产基础法评估对于控股型的长期投资，按整体资产评估后的净资产结合投资比例，确定评估值。上海联轴单体报表中对长期股权投资按成本法核算，长期股权投资的账面价值较低。上海联轴下属各长期股权投资单位的历年盈利累积导致其净资产高于其上海

联轴单体报表的账面价值；本次评估中，各长期股权投资单位评估值较账面净资产增值合计约 7,819.06 万元，增值率约 14.65%；进而导致本次评估时上海联轴下属各长期股权投资的评估值较其上海联轴单体报表的账面价值增值率较高。具体长期股权投资增值情况如下：

单位：人民币万元

序号	长期股权投资	持有股 比%	账面价值	净资产	评估价值	较净资产 增减额	较净资产 增值率%
1	上海天安轴承有限公司	100.00	17,891.85	31,515.75	37,307.86	5,792.11	18.38
2	上海振华轴承总厂有限公司	100.00	11,960.75	17,347.18	18,993.92	1,646.74	9.49
3	上海天虹微型轴承有限公司	70.00	2,397.77	3,858.38	4,133.73	275.35	7.14
4	上海博高科技 有限公司	70.00	1,750.00	634.43	739.29	104.86	16.53
	合计	-	34,000.37	53,355.74	61,174.80	7,819.06	14.65

注：账面价值为上述长期股权投资以成本法核算的截至评估基准日经审计的母公司单体报表账面价值；净资产为上述长期股权投资的企业截至评估基准日经审计的归母净资产×上海联轴持有股比。

③ 无形资产—账外专利和软件著作权账面价值 0.00 万元，评估值 2,590.00 万元，评估增值 2,590.00 万元。增值原因主要是企业在生产经营过程中形成了一定的专利技术、软件著作权，而该等资产形成过程中的成本大部分已经费用化，账面未体现，而本次评估将其纳入评估范围，故导致增值。

对于账外专利和软件著作权，采用收益法评估，评估方法如下：

专利和软件著作权资产评估中的收益法是通过预测未来专利和软件著作权资产的收益额并将其折现来确定专利和软件著作权资产价值的方法，其基本计算式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V—收益价值；
 A_i —未来第*i*年的净收益；
 Y_i —未来第*i*年的折现率；
n—收益期。

轴承板块专利和软件著作权资产评估值（100%价值）如下：

金额单位：人民币万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
销售收入	86,000.00	100,000.00	110,500.00	121,000.00	130,000.00
分成率	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%
技术衰减率	10.0%	25.0%	45.0%	65.0%	90.0%
技术分成率	1.21%	1.01%	0.74%	0.47%	0.13%
技术分成额	1,040.60	1,010.00	817.70	568.70	169.00
折现率（税后）	13.50%	13.50%	13.50%	13.50%	13.50%
实际所得税率	7.38%	7.44%	7.67%	7.63%	7.38%
税前折现率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
折现系数	0.9325	0.8109	0.7051	0.6131	0.5332
折现值	970.36	819.01	576.56	348.67	90.11
评估合计	2,800.00 （百万位取整）				

同轴承板块专利和软件著作权资产评估结果评估方法，上海天虹微型轴承有限公司专利和软件著作权资产评估值为 200 万元，上海博高科技有限公司专利资产评估值为 100 万元。

轴承板块中，上海联合滚动轴承有限公司持有上海天虹微型轴承有限公司 70% 股权，持有上海博高科技有限公司 70% 股权，故轴承板块专利和软件著作权资产评估值=2800-（200+100）×（1-70%）=2590 万元。

（2）收益法评估结论

在实施了收益法评估程序和方法后，在本次收益法预测假设条件成立的基础上，轴承板块模拟股东全部权益在 2023 年 12 月 31 日评估值为人民币 132,700.00 万元。

轴承板块 2023 年度主要参数与行业水平比较情况如下：

项目	轴承板块	行业水平
主营收入增长率	1.86%	8.96%
主营业务毛利率	31.43%	17.86%
净利润率	15.87%	-0.73%

由上表数据可见，轴承板块的收入增长率略低于行业水平，但主营业务毛利率和净利润率均高于行业水平。

本次轴承板块收益法评估主要参数如下：

单位：人民币万元

项目\年份	2024	2025	2026
营业收入	86,660.99	100,768.59	111,349.29
营业成本	62,187.44	71,611.80	79,282.22

项目\年份	2024	2025	2026
毛利率	28.24%	28.93%	28.80%
净利润	8,794.03	9,591.57	10,740.84
归属于母公司损益	8,374.03	9,141.57	10,260.84
企业自由现金流	6,302.57	4,286.84	5,965.13
折现率	10.1%	10.1%	10.1%

(3) 评估结果的选择

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表（金额单位：万元）：

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	67,594.19	132,700.00	65,105.81	96.32
资产基础法	67,594.19	103,408.27	35,814.08	52.98
差异	-	29,291.73		

本次评估结论采用资产基础法评估结果，具体原因如下：

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，是从资产的再取得途径考虑的；收益法指通过被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路，是从企业的未来获利能力角度考虑的。被评估单位属于典型的资产密集型企业，该行业相对来讲不属于高收益行业。考虑到委估企业为生产型企业的特性，资产基础法结果能反应其真实价值。故本次评估采用资产基础法评估结论。

4、工业紧固件板块

上海集优下属从事工业紧固件业务的企业主要如下表所示：

序号	被投资单位名称	集优机械持股比例（%）
1	上海标五高强度紧固件有限公司	100.00
2	上海集优标五高强度紧固件有限公司	100.00
3	上海高强度螺栓厂有限公司	100.00
4	上海市紧固件和焊接材料技术研究所有限公司	100.00

(1) 资产基础法评估结论

工业紧固件板块评估结论如下：

单位：人民币万元

序号	名称	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
1	上海标五高强度紧固件有限公司	29,187.23	40,725.68	11,538.44	39.53

序号	名称	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
2	上海集优标五高强度紧固件有限公司	20,631.12	31,722.40	11,091.28	53.76
3	上海高强度螺栓厂有限公司	7,989.15	10,059.82	2,070.67	25.92
4	上海市紧固件和焊接材料技术研究有限公司	-273.02	-101.54	171.48	62.81
	合计	57,534.48	82,406.36		

(2) 工业紧固件板块评估增值分析

①上海标五高强度紧固件有限公司评估增值分析

根据标的公司评估报告,工业紧固件板块上海标五高强度紧固件有限公司资产基础法评估情况如下表所示:

单位:人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	22,190.43	22,190.43	-	-
2	非流动资产	7,494.99	19,033.43	11,538.44	153.95
2-1	其中:固定资产净额	3,415.89	7,264.72	3,848.83	112.67
2-2	无形资产净额	3,880.85	11,664.00	7,783.15	200.55
2-3	长期待摊费用	90.87	-	-90.87	-100.00
2-4	递延所得税资产	107.38	104.71	-2.67	-2.49
3	资产总计	29,685.42	41,223.86	11,538.44	38.87
4	流动负债	498.18	498.18	-	-
5	非流动负债	-	-	-	-
6	负债总计	498.18	498.18	-	-
7	净资产	29,187.24	40,725.68	11,538.44	39.53

固定资产—房屋构筑物与账面价值相比评估增值人民币 3,879.23 万元,主要原因是企业的房屋构筑物主要建设于 2005 年至 2019 年期间,距离本次评估基准日时间较长,此期间房屋构筑物的建安成本有一定的上涨,同时企业的折旧年限也低于评估采用的经济使用年限,故导致增值。

无形资产—土地使用权与账面价值相比评估增值人民币 7,783.15 万元,主要由于被评估单位所拥有的土地使用权市场价格上涨,故导致增值。

上述主要因素综合导致上海标五高强度紧固件有限公司股东全部权益价值评估增值。

②上海集优标五高强度紧固件有限公司评估增值分析

根据标的公司评估报告,工业紧固件板块上海集优标五高强度紧固件有限公司资产基础法评估情况如下表所示:

单位:人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	26,030.65	27,243.94	1,213.29	4.66
2	非流动资产	5,660.09	15,538.08	9,877.99	174.52
2-1	其中：长期股权投资净额	5,000.00	11,886.72	6,886.72	137.73
2-2	固定资产净额	43.04	131.58	88.54	205.72
2-3	固定资产清理	24.91	72.00	47.09	189.04
2-4	无形资产净额	15.48	2,979.04	2,963.56	19,144.44
2-5	长期待摊费用	9.96	9.96	-	-
2-6	递延所得税资产	217.15	109.23	-107.92	-49.70
2-7	其他非流动资产	349.55	349.55	-	-
3	资产总计	31,690.74	42,782.02	11,091.28	35.00
4	流动负债	10,794.10	10,794.10	-	-
5	非流动负债	265.52	265.52	-	-
6	负债总计	11,059.62	11,059.62	-	-
7	净资产	20,631.12	31,722.40	11,091.28	53.76

注：上表中账面价值为上海集优标五高强度紧固件有限公司截至评估基准日经审计的单体报表账面价值。

流动资产评估增值人民币 1,213.29 万元，增值率 4.66%，增值主要原因为存货评估增值。增值原因首先是企业在产品和产成品反映的是企业的生产成本，而本次是按售价扣减相关税费及部分利润后确定评估值，包含了一部分未来销售可实现的利润所致。

长期股权投资评估增值人民币 6,886.72 万元，主要因为企业对被投资单位的长期股权投资采用成本法核算，本次对长期投资单位进行了重新评估，按评估结果结合持股比确定长期股权投资的评估值，具体长期股权投资评估及较净资产增值情况如下：

单位：人民币万元

长期股权投资	持有股比	账面价值	净资产	评估价值	较净资产增减额	较净资产增值率%
上海集优紧固件有限公司	100%	5,000.00	11,886.72	11,886.72	-	-

注：账面价值为上述长期股权投资以成本法核算的截至评估基准日经审计的母公司单体报表账面价值；净资产为上述长期股权投资的企业截至评估基准日经审计的净资产×上海集优标五高强度紧固件有限公司持有股比。

无形资产评估增值人民币 2,963.56 万元，主要因为增评了本次评估申报的账外无形资产所致。上海集优标五高强度紧固件有限公司在生产经营过程中形成了专利技术、软件著作权、商标及网站域名，而该等资产形成过程中的成本大部

分已经费用化，账面未体现，本次评估将其纳入评估范围，故导致与企业账面价值的增值。

上述主要因素综合导致上海集优标五高强度紧固件有限公司股东全部权益价值评估增值。

③上海高强度螺栓厂有限公司评估增值分析

根据标的公司评估报告，工业紧固件板块上海高强度螺栓厂有限公司资产基础法评估情况如下表所示：

单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	17,609.85	18,532.82	922.97	5.24
2	非流动资产	2,883.76	4,031.46	1,147.70	39.80
2-1	其中：长期股权投资净额	928.64	1,771.12	842.48	90.72
2-2	固定资产净额	1,141.83	1,518.49	376.66	32.99
2-3	在建工程净额	217.34	217.34	-	-
2-4	无形资产净额	0.00	0.40	0.40	-
2-5	长期待摊费用	20.20	20.20	-	-
2-6	递延所得税资产	282.55	210.71	-71.84	-25.43
2-7	其他非流动资产	293.20	293.20	-	-
3	资产总计	20,493.61	22,564.28	2,070.67	10.10
4	流动负债	12,504.46	12,504.46	-	-
5	非流动负债	-	-	-	-
6	负债总计	12,504.46	12,504.46	-	-
7	净资产	7,989.15	10,059.82	2,070.67	25.92

注：上表中账面价值为上海高强度螺栓厂有限公司截至评估基准日经审计的单体报表账面价值。

流动资产评估增值人民币 922.97 万元，增值率 5.24%，增值主要为存货评估增值。增值原因主要是企业在产品和产成品反映的是生产成本，而本次是按售价扣减相关税费及部分利润后确定评估值，包含了一部分未来销售可实现的利润所致。

长期股权投资评估增值人民币 842.48 万元，主要因为企业对被投资单位的长期股权投资采用成本法核算，本次对长期投资单位进行了重新评估，按评估结果结合持股比确定长期股权投资的评估值，具体长期股权投资评估及较净资产增值情况如下：

单位：人民币万元

长期股权投资	持有股比	账面价值	净资产	评估价值	较净资产增减额	较净资产增值率%
上海集优张力控制螺栓有限公司	57%	928.64	1,718.76	1,771.12	52.36	3.05

注：账面价值为上述长期股权投资以成本法核算的截至评估基准日经审计的母公司单体报表账面价值；净资产为上述长期股权投资的企业截至评估基准日经审计的净资产×上海高强度螺栓厂有限公司持有股比。

固定资产—设备与账面价值相比评估增值人民币 376.66 万元，主要原因是企业的折旧年限低于评估采用的经济使用年限，故导致增值。

上述主要因素综合导致上海高强度螺栓厂有限公司股东全部权益价值评估增值。

④上海市紧固件和焊接材料技术研究有限公司评估增值分析

根据标的公司评估报告，工业紧固件板块上海市紧固件和焊接材料技术研究有限公司资产基础法评估情况如下表所示：

单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	3,510.07	3,510.07	-	-
2	非流动资产	413.05	584.53	171.48	41.52
2-1	其中：固定资产净额	283.30	479.10	195.80	69.11
2-2	固定资产清理	46.17	17.76	-28.41	-61.53
2-3	无形资产净额	13.16	17.25	4.09	31.08
2-4	递延所得税资产	0.38	0.38	-	-
2-5	其他非流动资产	70.04	70.04	-	-
3	资产总计	3,923.12	4,094.60	171.48	4.37
4	流动负债	4,195.76	4,195.76	-	-
5	非流动负债	0.38	0.38	-	-
6	负债总计	4,196.14	4,196.14	-	-
7	净资产	-273.02	-101.54	171.48	62.81

固定资产—设备与账面价值相比评估增值人民币 195.80 万元，主要原因是企业的折旧年限低于评估采用的经济使用年限，故导致增值。

上述主要因素综合导致上海市紧固件和焊接材料技术研究有限公司股东全部权益价值评估增值。

(2) 收益法评估结论

在实施了收益法评估程序和方法后，在本次收益法预测假设条件成立的基础上，工业紧固件板块模拟股东全部权益在 2023 年 12 月 31 日评估值为 89,400.00

万元。

工业紧固件板块 2023 年度主要参数与行业水平比较情况如下：

项目	工业紧固件板块	行业水平
主营收入增长率	-15.60%	1.87%
主营业务毛利率	11.39%	11.86%
净利润率	3.68%	-1.59%

注：工业紧固件板块仅指由上海标五高强度紧固件有限公司、上海集优标五高强度紧固件有限公司、上海高强度螺栓厂有限公司、上海市紧固件和焊接材料技术研究所有限公司构成的上海集优国内工业紧固件业务板块

由上表数据可见，工业紧固件板块的主营业务毛利率与行业水平接近，净利润率高于行业水平，企业与行业水平经营情况相近。

本次工业紧固件板块收益法评估主要参数如下：

单位：人民币万元

项目\年份	2024	2025	2026
营业收入	131,224.14	143,337.14	154,945.43
营业成本	115,158.49	125,431.23	135,500.60
毛利率	12.24%	12.49%	12.55%
净利润	4,620.80	5,484.75	6,177.10
归属于母公司损益	4,448.80	5,291.25	5,962.10
企业自由现金流	-1,333.06	2,269.75	3,092.81
折现率	9.4%	9.4%	9.4%

5、同行业案例情况

按照 Wind 行业分类，上海集优所处行业为工业机械行业，近年来，同行业案例情况如下：

(1) 根据上市公司中航电测于 2023 年 7 月 26 日披露的《中航电测仪器股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》，评估机构采用资产基础法和收益法对标的公司航空工业成飞股东全部权益价值进行评估，并采用资产基础法评估结果作为评估结论。

(2) 根据上市公司沈阳机床于 2024 年 4 月 2 日披露的《沈阳机床股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，评估机构采用资产基础法与收益法对标的公司中捷厂股东全部权益价值进行评估，并采用资产基础法评估结果作为评估结论。

(3) 根据上市公司沈阳机床于 2024 年 4 月 2 日披露的《沈阳机床股份有限

公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中，评估机构采用资产基础法与收益法对天津天锻股东全部权益价值进行评估，并采用资产基础法评估结果作为评估结论。

按照 Wind 行业分类，前述案例中，航空工业成飞、中捷厂以及天津天锻与上海集优同属工业机械行业。参考该等案例，本次评估对于叶片、工具、轴承、工业紧固件板块选取资产基础法结论具有合理性。

6、评估结果的选择

综上所述，国内各业务板块评估情况如下表所示：

单位：万元人民币

序号	板块	资产基础法评估结果	收益法评估结果
1	叶片板块	132,599.39	142,000.00
2	工具板块	61,557.09	72,100.00
3	轴承板块	103,408.27	132,700.00
4	工业紧固件板块	82,406.36	89,400.00

对于叶片、工具、轴承、工业紧固件等四个板块，本次评估分别采用资产基础法和收益法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为评估结论。其原因主要为：各板块资产均位于境内，各板块之间相对独立、完整，主要从事相关业务板块产品的研发、生产及销售。评估机构既可对资产负债表内外的资产进行有效识别和量化评估，亦可对业务板块整体进行未来收益的合理预期和量化估计。同时，考虑到各板块经营主体为生产型企业的特性，资产基础法结果能反应其真实价值。故本次评估采用资产基础法评估结论。

二、对于汽车紧固件板块采取收益法评估的原因及合理性，并列示收益法具体评估计算过程、相关评估参数，包括但不限于营业收入、毛利率、净利润、经营活动现金流净额、折现率等

收益法评估结论如下：

在实施了收益法评估程序和方法后，在本次收益法预测假设条件成立的基础上，被评估单位股东全部权益在 2023 年 12 月 31 日评估值为 22,300 万欧元，评估基准日欧元换算为人民币汇率为 1: 7.8592，换算后的人民币金额为 175,260.16

万元。

汽车紧固件板块的主营业务为研发、生产制造各类中高端紧固件，主要应用于汽车、航空、工程、建筑等领域，其主要经营资产位于境外，涉及 11 个国家的 20 个运营主体，境内仅一家生产型企业，资产较为分散，且由于不同国家、地区经济环境的不同，土地房产等资产评估方式差异较大。但汽车紧固件板块作为一个完整业务板块，具有独立运行的能力，亦有 120 年经营历史所沉淀的技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等市场竞争优势，评估机构可对其未来经营收益进行合理预期和量化估计。考虑到被评估单位可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出企业的价值，同时也综合考虑了如技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等竞争优势对获利能力产生的影响，即评估结论充分涵盖了被评估单位股东全部权益价值。因此，选用收益法对汽车紧固件板块进行评估更能全面真实的反映该板块的价值。

收益法评估简介如下：

收益法是基于一种普遍接受的原则。该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

企业价值评估中的收益法，是指通过将评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估单位的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值；B—被评估单位的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估单位基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估单位的经营性资产价值：

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

式中： R_i —被评估单位未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)； r —折现率； n —评估对象的未来预测期。

本次评估采用企业自由现金流模型，上式中 $R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后}$

利息支出—营运资金增加—资本性支出

收益权及预测期的说明：

评估时假设在可预见的未来将保持长期持续经营，收益期按永续确定。本次评估预测采用分段法对公司的未来收益进行预测，预测期分为两个阶段。第一阶段为2024年1月1日至2028年12月31日；第二阶段为2029年1月1日直至永续。其中，2029年及以后的预期收益额按照2028年的收益水平，考虑1.5%的永续增长。

对于折现率的测算，方法如下：

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及对比公司资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

折现率的确定是根据加权平均资本成本(WACC)方法计算得出，公式如下：

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

式中：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，权益资本成本 R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

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

式中： R_f ：无风险利率；

β ：股权系统性风险调整系数；

$(R_m - R_f)$ ：市场风险溢价；

ε ：特定风险报酬率。

1、 R_e 股权期望报酬率的确定

1.1 Rf 无风险利率的确定

无风险利率是指投资者投资无风险资产的期望报酬率，该无风险资产不存在违约风险。无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示。本次评估在选择国债时考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性，采用评估基准日剩余期限为十年期以上全部国债的平均到期收益率作为无风险利率。通过查询中评协网站，在评估基准日以上述口径测算的无风险利率 Rf 为 2.56%。

1.2 (Rm -Rf) 市场风险溢价的确定

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。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。

考虑到交易在中国境内，故我们利用中国的证券市场指数的历史风险溢价数据计算。中国的证券市场指数选用具有代表性的沪深 300 指数，借助 iFinD 金融终端，根据沪深 300 指数年收益率的平均值确定。

通过测算，本次评估市场风险溢价 (Rm -Rf) 取值为 6.71%。

1.3 β 值

该系数是衡量委估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的指标。本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即）指标平均值作为参照。

根据 iFinD 金融终端统计，2020 年 12 月 31 日至 2023 年 12 月 31 日间，类似行业上市公司 beta 系数平均值为 0.6511（剔除杠杆）。

资本结构本次评估咨询采用对比公司的资本结构，D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的市场价值确定。

$$D/E=9.2\%$$

$$\text{被评估单位 Beta}=\text{市场 Beta}*[1+(1-T)(D/E)]$$

式中：D：债权价值

E：股权价值

T：适用所得税率，采用实际所得税率

$$\text{被评估单位 } \beta=0.694$$

1.4 企业特性风险调整系数 ε

企业特性风险一般包括经营分析、政策风险、财务风险等，结合企业经营情况和市场环境，本次企业特性风险取 3.7%。

1.5 权益资本成本 β_e 确定

最终由式（11）得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$\begin{aligned} r_e &= 2.56\% + 0.694 \times 6.71\% + 3.7\% \\ &= 10.90\% \end{aligned}$$

2、债务资本成本

债务资本成本 r_d 取 5 年期以上全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率 3.95%。

3、资本结构的确定

本次选取可比公司的资本结构：

$$W_d = D / (D + E) = 8.4\%$$

$$W_e = E / (D + E) = 91.6\%$$

4、折现率计算

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

适用税率：所得税率 28.00%

折现率 r ：将上述各值分别代入公式（6）即有：

$$\begin{aligned} r &= r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e \\ &= 4.20\% \times (1 - 28.00\%) \times 8.9\% + 10.90\% \times 91.1\% \\ &= 10.2\% \end{aligned}$$

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 10.20%，故我们以 10.20% 作为被评估单位的折现率，稳定期考虑 1.5% 永续增长，故稳定期折现率为 8.7%。

本次评估收益法评估主要参数如下：

金额单位：万欧元

项目\年份	2024	2025	2026
营业收入	74,118.39	77,607.86	81,070.77
营业成本	62,154.98	64,072.09	65,684.50

项目\年份	2024	2025	2026
毛利率	16.14%	17.44%	18.98%
净利润	21.89	809.73	1,876.36
归属于母公司损益	20.98	775.91	1,797.99
企业自由现金流	-3,728.31	1,421.54	2,532.79
折现率	10.2%	10.2%	10.2%

被评估单位 2023 年调整后的 EBITDA 为 3,768.41 万欧元，收益法评估结论为 22,300 万欧元，EV/EBITDA 比例为 5.91 倍，低于行业水平，估值具有谨慎性和合理性。

本次汽车紧固件板块市场法评估情况如下所示：

在实施了市场法评估程序和方法后，在本次市场法预测假设条件成立的基础上，被评估单位股东全部权益在 2023 年 12 月 31 日评估值为 25,300 万欧元，评估基准日欧元换算为人民币汇率为 1: 7.8592，换算后的人民币金额为 198,837.76 万元。

市场法评估过程如下：

考虑到被评估单位所处行业并购案例有限，与并购案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折扣或溢价做出分析，并购案例法较难操作。本次评估采用上市公司比较法。

（一）可比上市公司的选择

评估人员采用在境内上市公司中选用可比公司并通过分析可比公司的方法确定被评估单位的市场价值。在本次评估中可比公司的选择标准如下：

- 1、可比公司必须上市在一年以上；
- 2、可比公司所从事的行业或其主营业务为目标公司相近或相似。

根据上述原则评估人员选取上市公司作为可比公司。

通过 iFinD 咨询查询，选取 3 家上市公司作为可比公司。

可比公司一：晋亿实业

可比公司二：无锡振华

可比公司三：拓普集团

（二）价值比率的选取

价值比率是指以价值或价格作为分子，以财务数据或其他特定非财务指标等作为分母的比率。价值比率可以按照分子或分母的性质分为盈利比率、资产比率、

收入比率和其他特定比率；也可以按照分子所对应的口径划分为权益价值比率和企业整体价值比率。企业整体价值比率主要包括：

1、盈利比率

$$(1) \text{ 息税前 (EBIT) 比率} = EV / EBIT$$

企业整体价值 (EV) = 股价 × 发行的普通股股数 + 付息债务 - 溢余现金 - 非经营性资产净额

股价可选择评估基准日当天或 20 日、30 日、60 日股票的收盘价或均价。

$$EBIT = \text{利润总额} + \text{利息支出} = \text{净利润} + \text{所得税} + \text{利息支出}$$

$$(2) \text{ 息税折旧摊销前 (EBITDA) 价值比率} = EV / EBITDA$$

$$EBITDA = EBIT + \text{折旧/摊销}$$

$$(3) \text{ 税后净经营收益 (NOIAT) 价值比率} = EV / NOIAT$$

$$NOIAT = EBIT - \text{所得税} + \text{折旧/摊销}$$

$$(4) \text{ 市盈率 (P/E)} = \text{股价} / \text{每股收益}$$

2、资产比率

$$(1) \text{ 市净率 (P/B)} = \text{股价} / \text{每股净资产}$$

$$(2) \text{ 总资产价值比率} = EV / \text{总资产价值}$$

$$(3) \text{ 总资产或有形资产比率} = EV / \text{TBVIC (总资产或有形资产账面值)}$$

3、收入比率

$$\text{销售收入比率} = EV / S$$

4、价值比率选择的一般原则

(1) 对于亏损性企业选择资产类价值比率比收益类价值比率效果好；

(2) 对于可比对象与目标企业资本结构存在重大差异的，一般应该选择全投资口径的价值比率；

(3) 对于一些高科技行业或有形资产较少但无形资产较多的企业，盈利基础价值比率通常比资产基础价值比率效果好；

(4) 如果企业的各类成本费用比较稳定，则可以选择收入基础价值比率；

(5) 如果可比对象与目标企业税收政策存在较大差异，则选择税后收益的价值比率较好。

根据上述原则，本次评估采用 EV/EBITDA，可以消除资本密集度及折旧方

法不同的差距。

企业价值倍数 (EV/EBITDA) 与市盈率类似, 但侧重于衡量企业价值。有三个因素驱动企业价值与 EBITDA 之比的倍数: 公司的总资产收益率、收入增长率、毛利率。

考虑到企业所处行业的技术创新及技术积累的依赖性, 故本次将反映上述方面的指标-研发费用投入率也作为影响企业价值的指标。

(三) 比率乘数的调整计算

1、测算企业市场价值

本次评估价值比率计算使用的股价为评估基准日 MA30 收盘价, 测算其权益市值:

单位: 万元

单位	晋亿实业	无锡振华	拓普集团
权益市值	465,245.95	544,543.52	8,044,892.00

少数股东权益市值按账面值计算。权益市值、债务价值、少数股东权益合计即为企业价值。本次选取 2023 年 EBITDA 来计算企业价值倍数。调整后的企业价值及企业价值倍数见下表。

单位: 万元

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团
企业价值	485,281	612,602	8,643,462
非经营资产净值	77,923	-5,184	6,476
调整后企业价值	407,359	617,788	8,636,984
调整后 EBITDA	24,411	58,273	386,299
调整后的 EV/EBITDA	16.69	10.60	22.36

3、影响价值倍数的因素调整

影响企业价值倍数 (EV/EBITDA) 的指标主要包括四项: 总资产收益率、收入增长率、毛利率和研发费用投入率等。也就是说, 当上述指标一致时, 由企业内在价值所确定的估值水平 (EV/EBITDA) 是一致的。

(1) 总资产收益率

可比公司及被评估单位总资产收益率见下表:

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
总资产收益率	-0.13%	5.29%	6.51%	0.21%

(2) 收入增长率

可比公司及被评估单位收入增长率为:

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
收入增长率	-18.38%	19.92%	27.45%	8.71%

(3) 毛利率

经测算，可比公司及被评估单位的毛利率见下表：

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
毛利率	11.4%	29.5%	28.8%	14.78%

(4) 研发费用投入率

经测算，可比公司及被评估单位的研发费用投入率见下表：

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
研发费用投入率	3.94%	3.31%	6.38%	4.18%

(5) 资产负债率

经测算，可比公司及被评估单位的资产负债率见下表：

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
资产负债率	18.26%	52.12%	54.42%	72.54%

(6) 总资产周转率

经测算，可比公司及被评估单位的总资产周转率见下表：

项目	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
总资产周转率	0.43	0.55	0.67	1.30

(7) 被评估单位的价值倍数

通过对比分析，考虑到评估对象和各可比公司各项指标间有差异，评估机构采取对相关指标进行打分，并对 EV/EBITDA 值进行修正的方式，以消除这些差异。

评估对象作为比较基准和修正目标，因此将评估对象即被评估单位各指标系数均设为 100，可比交易案例各指标系数与评估对象比较后确定，低于评估对象指标系数的则打分小于 100，高于评估对象指标系数的则打分大于 100。

根据上述，在多数情况下行业内各公司一般面对相同的税收政策并承担相近的经营风险，税率和资本成本差异不大。投入资本回报率和增长率不具有这样的相似性，对企业价值倍数影响较大。研发费用投入率与后两者相似。基于上述判断，对影响因素的打分情况如下：

1) 总资产收益率

总资产收益率的调整基于收益率越高说明企业价值越大，该指标对价值比率的影响系正方向，故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数，再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

2) 收入增长率

收入增长率的调整基于增长率越高说明企业价值越大,该指标对价值比率的影响系正方向,故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数,再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

3) 毛利率

毛利率的调整基于利润率越高说明企业价值越大,该指标对价值比率的影响系正方向,故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数,再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

4) 研发费用投入率

研发费用投入率的调整基于研发费用的投入越高说明企业价值越大,该指标对价值比率的影响系正方向,故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数,再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

5) 资产负债率

资产负债率的调整基于资产负债率越低说明企业价值越大,该指标对价值比率的影响系正方向,故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数,再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

6) 总资产周转率

总资产周转率的调整基于总资产周转率越高说明企业价值越大,该指标对价值比率的影响系正方向,故本次评估将可比公司该项比率除以被评估单位的该项比率得出调整系数,再通过评估人员的分析判断得出最终的调整系数。

根据上述修正系数确定的方法,各价值比率影响因素修正系数及调整后企业价值倍详见下表:

对比指标	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
总资产收益率	-0.13%	5.29%	6.51%	0.21%
增长率 g	-18.38%	19.92%	27.45%	8.71%
毛利率	11.4%	29.5%	28.8%	14.78%
研发费用投入比例	3.94%	3.31%	6.38%	4.18%
资产负债率	18.26%	52.12%	54.42%	72.54%
总资产周转率	0.43	0.55	0.67	1.30
指标分值				
总资产收益率	95	115	115	100
增长率 g	90	115	120	100
毛利率	95	120	120	100

对比指标	晋亿实业	无锡振华	拓普集团	被评估单位
研发费用投入比例	98	98	110	100
资产负债率	120	110	110	100
总资产周转率	90	90	90	100
调整系数				
总资产收益率	1.05	0.87	0.87	1
增长率 g	1.11	0.87	0.83	1
毛利率	1.05	0.83	0.83	1
研发费用投入比例	1.02	1.02	0.91	1
资产负债率	0.83	0.91	0.91	1
总资产周转率	1.11	1.11	1.11	1
合计调整系数	1.15	0.65	0.55	1.00
企业价值倍数	16.69	10.60	22.36	
调整后企业价值倍数	19.19	6.89	12.30	
权重	0.33	0.33	0.33	
企业价值倍数平均	12.79			

根据调整后的 EV/EBITDA 倍数，取调整后的可比公司 EV/EBITDA 倍数的算术平均数，被评估单位的 EV/EBITDA 倍数为 12.79。

（五）缺少流通折扣的估算

1、缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义：1) 对于控股股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性” (Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL)，即该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷，也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相比其价值会出现的一个贬值；2) 对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场” (Discount for

Lack of Marketability 或者 DLOM), 即, 由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制, 使这些股权可以方便的交易, 造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约, 不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制, 因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成: ①承担的风险。流通股的流通性很强, 一旦发生风险后, 流通股持有者可以迅速出售所持有股票, 减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后, 则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃, 价格上升。法人股缺乏必要的交易人数, 另外法人股一般数额较大, 很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易, 因而, 与流通股相比, 交易缺乏活跃, 价格较低。

2、缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的, 有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种:

(1) 限制性股票交易价格研究途径 (“Restricted Stock Studies”)。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中, 存在一种转让受到限制性股票, 这些股票通常有一定的限制期, 在限制期内不能进入股票市场交易,

或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

(2) IPO 前交易价格研究途径 (“Pre-IPO Studies”)。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。目前, 美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比, 对于非上市公司, 可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近, 因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

(3) 国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的, 国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式, 本

次评估结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

评估机构分别收集了发生在 2023 年的非上市公司的交易并购案例，分析对比公司的市盈率数据，得到如下数据：

缺少流通折扣率计算表（2023 年按行业）

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性折扣比率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	23	26.32	65	35.20	25.2%
2	电力、热力、煤气、水的生产和供应业	65	26.06	64	31.32	16.8%
3	房地产业	54	30.90	60	39.63	22.0%
4	建筑业	41	37.42	48	46.20	19.0%
5	交通运输、仓储业	55	24.63	70	33.78	27.1%
6	银行业	25	0.51	27	0.57	11.2%
7	证券、期货业	49	26.68	33	32.31	17.4%
8	其他金融业	31	14.17	8	19.74	28.2%
9	社会服务业	313	32.84	106	48.51	32.3%
10	农、林、牧、渔业	15	45.05	23	70.66	36.2%
11	批发和零售贸易	121	35.01	99	46.51	24.7%
12	信息技术业	77	50.43	195	75.80	33.5%
13	电子制造业	28	42.22	163	59.56	29.1%
14	机械、设备、仪表制造业	68	39.42	569	50.77	22.4%
15	金属、非金属制造业	40	29.66	178	40.83	27.4%
16	石油、化学、塑胶、塑料制造业	26	38.01	253	45.48	16.4%
17	食品、饮料制造业	13	33.70	81	51.65	34.8%
18	医药、生物制品制造业	10	25.99	165	42.01	38.1%
19	其他制造行业	18	39.08	129	51.19	23.7%
20	合计/平均值	1,072	31.48	2,336	43.25	25.6%

原始数据来源：产权交易所、Wind 资讯、CVSource

通过上表中的数据，每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，

因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。

由于被评估单位属于未上市企业，故本次评估取机械、设备、仪表制造业流通性折扣 22.4%作为最后采用的缺少流通折扣率。

（六）溢余资产、非经营性资产净值

所谓非经营性资产及负债是经过分析剥离出来的与被评估企业主营业务没有直接关系的资产及负债。由于这些资产及负债对被评估企业的主营业务没有直接贡献，并且在采用市场法进行估算时也没有考虑这些资产及负债的贡献。因此，采用市场法得出的评估结论没有包括上述资产及负债，但这些仍然是被评估企业的资产及负债，因此将经过分析、剥离出来的非经营性资产及负债单独评估出其市场价值后加回到采用市场法估算的结论中。

根据测算，企业非经营性资产及负债为 3,128.22 万欧元。

企业的溢余资产主要为评估基准日非正常需要的货币资金，考虑到：企业可以通过科学计划减少现金使用量，不需要为日常经营而保持巨额现金；基准日时点的货币资金不完全是该时点正常需要的货币资金金额；对预测期内企业营运资金中正常需要的最低现金保有量进行了预测。

根据企业生产经营活动的特点，确定其最低货币资金保有量，以企业基准日货币资金的账面值合计数减去最低现金保有量，得出被评估单位无溢余资金。

（七）付息负债

企业评估基准日付息负债为短期借款、长期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期应付款，共 19,747.91 万欧元。

（八）评估结果

被评估单位 2023 年调整后的 EBITDA 为 3,768 万欧元。与收益法计算过程基本一致，计算出经营性资产价值后，计算非经营资产的价值。把企业的经营性资产的价值与企业的非经营性资产的价值相加，就得到企业价值。从企业价值中扣除付息债务，即为公司的权益价值。

单位：万欧元

序号	企业名称	比率乘数
1	EBITDA	3,768
2	EV/EBITDA 倍数	12.79
3	经营性资产值	48,211
4	减：付息债务	19,748
5	少数股东权益	-54

序号	企业名称	比率乘数
6	权益初步价值	28,517
7	减：流动性折扣	22.40%
8	折扣后权益价值	22,129
9	溢余资产	
10	非经营性资产	3,128.22
11	权益价值	25,300

三、结合上述问题说明本次关联交易的评估价值是否公允，是否存在利用关联交易进行利益输送的情形，是否有利于保障上市公司利益

本次交易评估基准日为 2023 年 12 月 31 日，上海集优 100% 股权评估值为人民币 531,840.00 万元。相较评估基准日上海集优合并归母净资产人民币 434,845.25 万元，本次评估增值率为 22.31%。经交易各方友好协商，上海集优 100% 股权交易价格为人民币 531,840.00 万元（最终交易价格以经国资有权部门备案的评估值金额为准）。

本次评估相关评估方法选择合理。上海集优境内相关经营主体选择了资产基础法的评估结果作为定价依据，原因主要为：资产均位于境内，各板块之间相对独立、完整，主要从事相关业务板块产品的研发、生产及销售。评估机构既可对资产负债表内外的资产进行有效识别和量化评估，亦可对业务板块整体进行未来收益的合理预期和量化估计。国外板块选择了收益法评估结果作为定价依据，原因主要为：经营资产主要位于境外，涉及 11 个国家的 20 个运营主体，资产较为分散，且由于不同国家、地区经济环境的不同，土地房产等资产评估方式差异较大。但汽车紧固件板块作为一个完整业务板块，具有独立运行的能力，亦有 120 年经营历史所沉淀的技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等市场竞争优势，评估机构可对其未来经营收益进行合理预期和量化估计。考虑到内德史罗夫公司可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出企业的价值，同时也综合考虑了如技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等竞争优势对获利能力产生影响，即评估结论充分涵盖了内德史罗夫公司股东全部权益价值。

根据公司 2022 年和 2023 年度审计报告，以及普华永道出具的上市公司备考审阅报告，本次交易完成前后，公司最近两年主要财务指标变动情况如下表所示：

	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)
财务指标	2023年12月31日		2022年12月31日	
总资产(人民币万元)	3,721,677.96	4,847,927.81	3,750,664.68	4,815,746.87
总负债(人民币万元)	2,100,813.36	3,297,935.19	2,192,227.71	3,331,916.56
归属于母公司股东的所有者权益(人民币万元)	1,346,709.88	1,249,715.13	1,295,350.56	1,197,662.24
财务指标	2023年度		2022年度	
营业收入(人民币万元)	2,232,116.13	3,190,266.98	2,356,952.89	3,254,634.95
归属于母公司股东的净利润(人民币万元)	99,992.04	123,689.02	98,147.40	133,071.93
基本每股收益(人民币元/股)	0.98	1.21	0.96	1.30

本次交易完成后,2022年末及2023年末,公司总资产分别从人民币375.07亿元、人民币372.17亿元增长至人民币481.57亿元和人民币484.79亿元,资产规模大幅提升,有助于公司增强抗风险能力,提升市场竞争力。

收购完成后,公司营业收入规模以及盈利能力均得到有效提升。相较本次交易前,公司2023年和2022年度营业收入分别增长人民币95.82亿元和人民币89.77亿元,增幅分别达到42.93%和38.09%。公司归母净利润水平亦有较大增长,2023年度和2022年度增幅分别达到23.70%和35.58%。公司2022年度基本每股收益从人民币0.96元/股增长至人民币1.30元/股,2023年度基本每股收益从人民币0.98元/股增长至人民币1.21元/股。

综上所述,本次交易有利于公司提升资产规模和经营规模,增强盈利能力,有助于公司提升股东回报,进而维护全体股东利益。本次关联交易的定价公允,不存在利用关联交易进行利益输送的情形,有利于保障上市公司利益。

四、评估师意见

1、考虑到叶片等板块作为生产型企业的特性,资产基础法结果更能反应其真实价值。故本次评估对叶片、轴承、工具及工业紧固件板块最终选取资产评估值作为评估结论,具有合理性。

2、汽车紧固件板块的主营业务为研发、生产制造各类中高端紧固件,主要应用于汽车、航空、工程、建筑等领域,其主要经营资产位于境外,涉及11个国家的20个运营主体,境内仅一家生产型企业,资产较为分散,且由于不同国

家、地区经济环境的不同，土地房产等资产评估方式差异较大。但汽车紧固件板块作为一个完整业务板块，具有独立运行的能力，亦有 120 年经营历史所沉淀的技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等市场竞争优势，评估机构可对其未来经营收益进行合理预期和量化估计。考虑到被评估单位可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出企业的价值，同时也综合考虑了如技术能力、运营经验、客户资源、供应商渠道资源等竞争优势对获利能力产生的影响，即评估结论充分涵盖了被评估单位股东全部权益价值。因此，选用收益法对汽车紧固件板块进行评估更能全面真实的反映该板块的价值。

3、本次关联交易的定价公允，不存在利用关联交易进行利益输送的情形，有利于保障上市公司利益。

上海申威资产评估有限公司

2024年6月4日

