本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

中国电子信息产业集团有限公司拟转让股权涉及的中国电子财务有限责任公司股东全部权益价值

资产评估报告

国融兴华评报字[2019]第010053号

（共 册，第 册）

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2019年4月15日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目录

声明..... 错误！未定义书签。

资产评估报告摘要..... 2

资产评估报告正文..... 4

一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人 4

二、 评估目的 8

三、 评估对象和评估范围 8

四、 价值类型 10

五、 评估基准日 10

六、 评估依据 10

七、 评估方法 12

八、 评估程序实施过程和情况 18

九、 评估假设 20

十、 评估结论 21

十一、 特别事项说明 23

十二、 资产评估报告使用限制说明 24

十三、 资产评估报告日 24

十四、 评估机构和资产评估师签章 25

资产评估报告附件..... 26

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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、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。

三、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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、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使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估专业人员提示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评估对象可实现价格的保证。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及企业经营预测资料由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、资产评估专业人员已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，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。

六、本资产评估机构及资产评估专业人员与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

中国电子信息产业集团有限公司拟转让股权涉及的中国电子财务有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告摘要

国融兴华评报字[2019]第 010053 号

本摘要内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读资产评估报告正文。

中国电子信息产业集团有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受中国电子信息产业集团有限公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对中国电子财务有限责任公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

评估目的：中国电子信息产业集团有限公司拟拟将持有的中国电子财务有限责任公司 15%的股权转让给武汉中原电子集团有限公司，为此需要对评估基准日中国电子财务有限责任公司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供基准日价值参考。

评估对象：中国电子财务有限责任公司股东全部权益价值。

评估范围：中国电子财务有限责任公司经审计后的全部资产及负债。

评估基准日：2018 年 12 月 31 日

价值类型：市场价值。

评估方法：收益法、市场法。

评估结论：本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，具体评估结论如下：

中国电子财务有限责任公司评估基准日总资产账面价值为 4,719,278.62 万元；总负债账面价值为 4,433,131.40 万元；净资产账面价值为 286,147.22 万元，股东全部权益评估价值为 339,276.65 万元，增值额为 53,129.43 万元，增值率为 18.57%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日2018年12月31日至2019年12月30日一年有效。

资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

以上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。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

中国电子信息产业集团有限公司拟转让股权涉及的中国电子财务有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告正文

国融兴华评报字[2019]第 010053 号

中国电子信息产业集团有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对中国电子信息产业集团有限公司拟转让股权涉及的中国电子财务有限责任公司股东全部权益在 2018 年 12 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、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本次评估的委托人为中国电子信息产业集团有限公司，被评估单位为中国电子财务有限责任公司，资产评估委托合同约定的未约定其他资产评估报告使用人。

（一）委托人简介

名称：中国电子信息产业集团有限公司(以下简称“中国电子”)

住所：北京市海淀区中关村东路 66 号甲 1 号楼 19 层

法定代表人：芮晓武

注册资本：壹佰捌拾肆亿捌仟贰佰贰拾伍万贰仟元整

企业性质：有限责任公司(国有独资)

成立日期：1989 年 05 月 25 日

营业期限：1989 年 05 月 25 日至无固定期限

主要经营范围：电子原材料、电子元器件、电子仪器仪表、电子整机产品、电子应用产品与应用系统、电子专用设备、配套产品、软件的科研、开发、设计、制造、产品配套销售；电子应用系统工程、建筑工程、通讯工程、水处理工程的总承包与组织管理；环保和节能技术的开发、推广、应用；房地

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

产开发、经营；汽车、汽车零配件、五金交电、照像器材、建筑材料、装饰材料、服装的销售；承办展览；房屋修缮业务；咨询服务、技术服务及转让；家用电器的维修和销售。（企业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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）被评估单位简介

1、公司简况

名称：中国电子财务有限责任公司（以下简称“中电财务”）

住所：北京市海淀区中关村东路 66 号甲 1 号楼二十、二十一层

法定代表人：田伟

注册资本：人民币壹拾柒亿伍仟零玖拾肆万叁仟元整

企业性质：其他有限责任公司

主要经营范围：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员单位的企业债券；有价证券投资。（企业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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。

2、经营特点及金融业务许可证

“中电财务”是 2000 年经中国人民银行批准设立的非银行金融机构，定位于为集团企业提供各类金融服务。围绕“一个中心、两个平台”的目标推动业务转型，即成为以优质的结算服务为基础的资金集中管理与服务中心，成为集团成员单位的产业链融资平台和低成本融资平台。产品也从过去以结算与贷款为主，扩展到票据承兑与贴现、结售汇业务、内保外贷、个性化财富管理等诸多方面。

“中电财务”于 2000 年 11 月 6 日取得《金融许可证》，机构编码为 L0014H211000001，证书号为 00456409。

3、公司股东及持股比例情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

“中电财务”的前身是中国信息信托投资公司。中国信息信托投资公司于1988年3月15日经中国人民银行批准，同年4月21日在国家工商行政管理局登记注册，2000年11月6日，经中国人民银行批准，中国信息信托投资公司改组更名为中国电子财务有限责任公司， 2009 年，“中电财务”进行增资，增资后注册资本变更10.50亿元（含美元1,500万元），“中国电子”出资5.35亿元，占总股本的 50.932%，成为“中电财务”第一大股东及最终控制方；其他股东出资人民币5.15亿元，占总股本的49.068%。

2012年7月，“中电财务” 增资70,094.30万元,增加的注册资本由原有股东优先认缴,原有股东放弃认缴的部分由长城科技股份有限公司和中电智能卡有限责任公司认缴,出资方式为货币出资,增资后注册资本175,094.30万元。

2017年12月，经银监局批准，股东中电广通股份有限公司和长城科技股份有限公司分别将其持有的13.7069%和5.7112%的股份转让给“中国电子”，工商变更后，“中国电子”持有公司股份为61.3835%，出资额为10.7479亿，为公司第一大股东及最终控制方；其他5家股东单位持有38.6165%，出资额为6.7615亿。

截止评估基准日，“中电财务”股权结构如下：

股东名称	投资金额	持股比例(%)
中国电子信息产业集团有限公司	1,074,789,000.00	61.3835
南京中电熊猫信息产业集团有限公司	440,000,000.00	25.1293
武汉中原电子集团有限公司	100,000,000.00	5.7112
中国电子进出口有限公司	86,857,000.00	4.9606
中电智能卡有限责任公司	37,560,000.00	2.1451
中国中电国际信息服务有限公司	11,737,000.00	0.6703
合计	1,750,943,000.00	100.00

4、公司产权和经营管理结构

“中电财务”产权结构为“中国电子”绝对控股企业，实行股东大会责任制，下设监事会和董事会2大领导班子，设有与董事会平行的战略委员会、薪酬与考核委员会、预算与审计委员会、风险管理委员会等4个委员会，懂事会下设一个经营班子管理12管理部门，包括：综合部（人力资源部）、信贷管理部、投资管理部、资金管理部、结算部（外汇与交易）、财务部、风险管理部、法律部（董办）信息技术部、审计部、党群工作部（纪检监察部）等。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

5、近四年的资产、财务和经营状况

被评估单位近四年的财务状况如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总计	3,403,430.48	3,189,001.56	4,414,151.38	4,719,278.62
负债合计	3,127,808.80	2,911,755.38	4,149,892.32	4,433,131.40
所有者权益	275,621.68	277,246.18	264,259.06	286,147.22

被评估单位近四年的经营状况如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
一、营业收入	47,671.65	32,437.11	43,622.36	43,762.29
二、营业支出	6,707.07	5,670.88	7,944.07	10,224.59
其中：税金及附加	2,196.28	934.84	467.03	614.88
业务及管理费	5,061.38	4,910.71	4,672.24	4,645.46

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产减值损失	-550.59	-174.67	2,804.80	4,964.25
其他业务成本				
三、营业利润	40,964.58	26,766.23	35,678.29	33,537.70
加：营业外收入	251.99	122.90	34.76	10.89
减：营业外支出	30.49	30.99	30.24	110.02
三、利润总额	41,186.08	26,858.14	35,682.81	33,438.57
减：所得税费用	10,468.98	6,866.77	7,217.83	6,647.13
四、净利润	30,717.10	19,991.37	28,464.98	26,791.44

被评估单位评估基准日、2017 年度、2016 年度、2015 年度的会计报表均经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

5、委托人与被评估单位之间的关系

委托人与被评估单位系控股关系。

（三） 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告仅供委托人、被评估单位和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、 评估目的

中国电子信息产业集团有限公司拟将持有的中国电子财务有限责任公司15%的股权转让给武汉中原电子集团有限公司，为此需要对评估基准日中国电子财务有限责任公司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供基准日价值参考。

此项经济行为于 2019 年 4 月 1 日已获得中国电子信息产业集团有限公司文件“中电〔2019〕172 号”《关于转让中国电子财务有限责任公司股权的批复》的批准。

三、 评估对象和评估范围

（一） 评估对象

评估对象是中国电子财务有限责任公司股东全部权益价值。

（二） 评估范围

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估范围是中国电子财务有限责任公司的全部资产及负债。评估基准日，评估范围内的资产包括：现金及存放中央银行款项、存放同业款项产、应收利息、发放贷款和垫款、可供出售金融资产、固定资产、无形资产、递延所得税资产、其他资产等，总资产账面价值为 4,719,278.62 万元；负债包括：同业及其他金融机构存放款项、卖出回购金融资产款、吸收存款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、递延所得税负债、其他负债，总负债账面价值为 4,433,131.40 万元；净资产账面价值 286,147.22 万元。

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。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

评估范围内主要资产的情况如下：

1、房屋建筑物共计 12 项，其中车位 5 个，房屋建筑面积共计 5,475.16 ㎡，房屋建筑物主要为电子大楼、东郊宿舍、万寿路宿舍、世纪城宿舍、美丽园、世纪科贸大厦、中础宿舍等。建筑物建成于 1996 年至 2018 年，维护保养较好，均能正常使用。

2、车辆为 11 辆小汽车，均拥有车辆行驶证；购置日期为 2007 年至 2012 年，车辆平时行驶的路况较好，维护保养状况较好，现状基本能够满足日常工作需要。

3、电子设备 214 项，主要为电脑、打印机、空调、复印机、家具等设备，购置日期为 2008 年至 2018 年，设备功能、配置完好，能满足日常办公需求。

4、无形资产 14 项，主要为直连票据交易系统、资金管理系统 2018 年应收账款保理模块、财企直联开发等系统软件。

5、抵债资产 4 项，主要为位于天津的黄海路 3 号中航大厦 G403 室、G404 室、位于武汉的武汉广场 A 栋公寓 13 层 6 室、位于宜昌市西陵解放路 16 号 3-6 层。总建筑面积 1,250.53 ㎡。

企业申报的表外资产的类型、数量：

经“中电财务”清查确认，截止评估基准日不存在表外资产与负债。

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(或者评估价值)：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本次评估，不存在引用其他机构出具的报告结论。

四、 价值类型

根据评估目的，确定评估对象的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、 评估基准日

本报告评估基准日是 2018 年 12 月 31 日。

按照评估基准日尽可能与资产评估应对的经济行为实现日接近的原则，由委托人确定评估基准日。

本次资产评估的工作中，评估范围的界定、评估参数的选取、评估价值的确定等，均以评估基准日企业内部的财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。

本评估报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、 评估依据

(一)经济行为依据

1、中国电子信息产业集团有限公司文件“中电〔2019〕172 号”《关于转让中国电子财务有限责任公司股权的批复》

2、资产评估委托合同。

(二)法律法规依据

1、《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)；

2、《中华人民共和国公司法》(2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修正)；

3、《中华人民共和国银行业监督管理法》(2003 年制订)；

4、《中华人民共和国中国人民银行法》(1995 年修订)；

5、《中华人民共和国商业银行法》(2015 年修订)；

6、《中华人民共和国贷款通则》；

7、《银行贷款损失准备计提指引》；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

8、《资产评估行业财政监督管理办法》(中华人民共和国财政部令第 86 号)；

9、《中华人民共和国企业所得税法》(2018 年 12 月 29 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过)；

10、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009 年 8 月 27 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正)；

11、《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第 3 号)；

12、《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第 378 号)；

13、《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第 12 号)；

14、《国有资产评估管理办法》(国务院令第 91 号)；

15、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941 号)；

16、《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权[2013]64 号)；

17、《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)；

18、《金融企业国有资产转让管理办法》(财政部令第 54 号)；

19、《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》(财政部令第 47 号)；

20、《关于金融企业国有资产评估监督管理有关问题的通知》(财金[2011]59 号)；

21、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第 65 号)；

22、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税第[2016]36 号)；

23、财政部税务总局关于调整增值税税率的通知（财税[2018]32 号）

24、企业会计准则及其运用指南。

(三)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）；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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—无形资产》(中评协[2017]37 号)；

9、《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39 号)；

10、《金融企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]43 号)；

11、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46 号)；

12、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47 号)；

13、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48 号)；

14、《资产评估执业准则—不动产》(中评协[2017]38 号)；

15、《金融企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]43 号)；

16、《金融不良资产评估指导意见》(中评协[2017]52 号)；

(四)权属依据

1、L0014H211000001《金融许可证》;

2、房屋所有权证、国有土地使用证或不动产权证书;

3、其他有关产权证明。

(五)取价依据

1、企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;

2、企业有关部门提供的未来年度经营计划;

3、企业提供的主目前及未来年度市场预测资料;

4、评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;

5、与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

1、被评估单位提供的资产清单、评估申报表和收益预测表;

2、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。

七、 评估方法

收益法,是指将评估对象预期收益资本化或者折现,确定其价值的评估方法。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

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，确定其价值的评估方法。

资产基础法，是指以评估对象在评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定其价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次评估选用的评估方法为：收益法、市场法。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，考虑“中电财务”自成立至评估基准日已持续经营数年，目前企业已进入稳定发展阶段，未来具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件。同时考虑本次评估获取的评估资料较充分，故本项目适宜采用收益法评估。。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。目前国内资本市场能找到与被评估企业比较类似或相近的可比企业；同时由于股权交易市场较发达，能够找到可比上市公司的经营和财务数据，故本项目适宜采用市场法评估。

资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值，即资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如专利技术、人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估，故本评估项目不宜采用资产基础法。

(一)收益法

1、收益法的技术思路和模型

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：

（1）企业资产具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系；

（2）必须能用货币衡量其未来期望收益；

（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。股权流量折现法的描述具体如下：

基本计算模型

股东全部权益价值=经营性股东权益价值+非经营性资产-非经营性负债。

其中：经营性股东权益价值计算公式如下：

$$P=\sum_{i=1}^{N_1} A_i(1+R)^{-i}+\frac{A_{i0}}{R}(1+R)^{-N_1}$$

式中：P：评估基准日的企业经营性净资产价值；

A_i：评估基准日后第 i 年预期的股权自由现金流量；

A_{i0}：预测期末年预期的股权自由现金流量；

R：折现率(此处为资本资产成本 CAPM)；

N：预测期；

i：预测期第 i 年。

2、收益法评估过程

（1）收益年限的确定

收益期，根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，确定经营期限为长期；本次评估假设企业能持续经营，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日期后 5 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 6 年以后各年与第 5 年持平。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（2）未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，本次评估采用银行业股权自由现金流量确定评估对象的企业价值收益指标。

股权自由现金流量=净利润-权益增加额+其他综合收益

预测期净利润=营业收入-税金及附加-业务及管理费-资产减值损失-其他业务成本-所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行适当的调整，对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行必要的分析。

（3）折现率的确定

本次评估采用采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

$Ke=Rf+\beta \times MRP+Rc$

Rf：无风险收益率

MRP：Rm-Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

（4）非经营性资产、负产评估价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产。经分析，本项目非经营性资产为房屋建筑物出租的房屋、递延所得税资产和其他资产中的抵押资产；房屋和抵债资产采用市场法评估，延所得税资产采用成本法评估。

非经营性负债是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的负债。经分析，本项目非经营性负债为延所得税负债。本次评估采用成本法。

（5）评估对象价值的确定

评估对象价值=经营性资产价值＋非经营性资产价值-非经营性负债价值

(二)市场法

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

本次评估选用上市公司比较法。

1、上市公司比较法模型

本项目采用的上市公司比较法是对获取的可比上市公司的经营和财务数据进行分析，选择具有可比性的价值比率计算值，与被评估单位分析、比较、修正的基础上，借以确定评估价值的一种评估技术思路。采用上市公司比较法选择、计算、应用价值比率时应当考虑：（1）选择的可比上市公司、价值比率有利于合理确定评估对象的价值；（2）计算价值比率的数据口径及计算方式一致；（3）应用价值比率对可比企业和被评估企业间的差异进行合理调整。上市公司比较法应具备的前提条件：（1）有一个充分发展、活跃的资本市场；（2）在上述资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业；（3）能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；（4）可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

采用上市公司比较法进行企业价值评估，一般根据评估对象的情况选取若干可比公司，收集可比公司的一些标准参数如每股收益、每股净资产等，在比较可比公司和评估对象对各参数影响因素的差异后，调整确定评估对象的各参数指标，据此计算评估对象股权价值。

上市公司比较法计算模型：

评估对象股权价值＝价值比率×被评估单位相应参数

2、上市公司比较法评定过程

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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法计算模型：

股东全部权益价值=（股权投资口径价值比率×被评估单位相应参数×（1-缺少流动性折扣）×（1+控股溢价率）+非经营性资产价值-非经营性负债价值。

上市公司比较法的基本步骤具体如下：

（1）选择可比公司

1）选择资本市场

选择上海和深圳交易所上市公司股权交易信息。

2）选择准可比公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

选择银行类金融企业上市公司作为准可比公司。

3）选择可比公司

从选择的同行业上市公司中，选择与被评估单位业务类型资产规模相近的五家公司作为可比公司。

（2）分析调整财务报表

在对被评估公司和可比公司历史财务状况全面、深入的调查后，需调整的因素：会计政策、会计估计与对比公司不同造成的损益差异，非经常性损益、非核心产等。

（3）选择、计算、调整价值比率

1）价值比率的确定

价值比率是企业整体价值或股权价值与自身一个与整体价值或股权价值密切相关的体现企业经营特点参数的比值；即：将被评估单位与可比上市公司进行对比分析的参数。本次评估通过对可比上市公司 2018 年财务指标及评估基准日资产负债表与被评估单位进行比较分析，确定选择下列价值比率作为评评估参数（最终通过比较分析修正，以此确定价值比率加权平均值）。根据评估对象所处行业特点，本次评估最终采用净资产价值比率对被评估单位的股权价值进行评估。

税后净现金流价值比率（P/NOLAT）是指上市公司股权价值与账面税后净现金流的比率。

净利润价值比率（P/E）是指上市公司股权价值与税后净利润的比率。

净资产价值比率（P/B）是指上市公司股权价值与账面净资产价值的比率。

股权市值（E）=经营性股权市值+非经营性资产-非经营性负债

2）价值比率修正系数的确定

根据分析计算的修正系数，计算得出可比公司综合修正后的 P/B 价值比率，因可比公司的税后净现金流、股东全部权益、净资本、营业收入、净利润等各项财务指标均和被评估单位存在参差不齐的现象。故本次评估对五家可比上市公司按照一定权重加权后取加权平均值作为被评估单位的 P/B 价值比率。

（4）运用价值比率

1）评估对象评估基准日净资产的确定

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2）采用 P/B 评估模型，评估对象价值计算公式如下：

评估对象价值（P）值=评估基准日净资产（B）×价值比率（P/B）

(5）流通性折扣调整

本次评估选取的可比上市公司为国内上市公司，被评估单位“中电财务”属于非上市公司，因此需要考虑评估对象的流动性影响因素。

根据非上市公司并购市盈率和上市公司并购市盈率比较估算缺少流动性折扣率，计算公式为：

缺少流通折扣率=（上市公司平均值市盈率-非上市公司平均值市盈率）/上市公司平均值市盈率×100%。

(6）控制权溢价与折扣调整

控制权溢价与缺少控制权折扣借鉴国际研究思路，利用目前国内 ChinaVenture 公司推出的 CVSource 数据信息系统，估算控制权溢价率与缺少控制权折扣率。

具有控制权溢价率=(控股股权交易平均值市盈率-少数股权交易平均值市盈率）/少数股权交易平均值市盈率×100%。

缺少控制权折扣率=1-1/（1+控制权溢价率)。

(7）非经营性资产、负债调整

该部分内容详见收益法。

八、 评估程序实施过程和情况

评估人员对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

(一） 接受委托

我公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成一致，并与委托人协商拟定了相应的评估计划，评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

(二） 前期准备

根据评估基本事项拟定评估方案、组建评估团队、实施项目相关人员培训。

(三） 现场调查

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估人员对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1、指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上,按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等,对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报,同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2、初步审查和完善被评估单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料,了解纳入评估范围的具体资产的详细状况,然后仔细审查各类“资产评估明细表”,检查有无填写不全、错填、资产项目不明确等情况,并根据经验及掌握的有关资料,检查“资产评估明细表”有无漏项等,同时反馈给被评估单位对“资产评估明细表”进行完善。

3、现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况,评估人员在被评估单位相关人员的配合下,按照资产评估准则的相关规定,对各项资产进行了现场勘查,并针对不同的资产性质及特点,采取了不同的勘查方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果,并和被评估单位相关人员充分沟通,进一步完善“资产评估明细表”,以做到：账、表、实相符。

5、查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的固定资产、无形资产等资产的产权证明文件资料进行查验,对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

（四） 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

（五） 评定估算

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成初步资产评估报告。

（六） 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成初步资产评估报告后提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通，根据反馈意见进行合理修改后出具并提交资产评估报告。

（七） 评估档案归档

按照资产评估准则的要求对工作底稿、资产评估报告及其他相关资料进行整理，形成资产评估档案。

九、 评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下：

（一） 基本假设

1、公开市场假设，即假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断；

2、交易假设，即假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设；

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

（二） 一般假设

1、假设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、针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；

3、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

4、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

5、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

6、假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响；

7、假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（三） 特殊假设

1、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4、假设被评估单位未来净利润在满足资本监管需要和偿还债务后，最大可能进行分配。

5、假设被评估单位未来年度在股利分配后，能够满足资本监管需要。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构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

截止评估基准日 2018 年 12 月 31 日，中国电子财务有限责任公司的股东全部权益价值评估结果如下：

（一） 收益法评估结果

中国电子财务有限责任公司评估基准日净资产账面价值为 286,147.22 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 339,276.65 万元，增值额为 53,129.43 万元，增值率为 18.57%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（二） 市场法评估结果

中国电子财务有限责任公司评估基准日净资产账面价值为 286,147.22 万元；市场法评估后的股东全部权益价值为 338,975.13 万元，增值额为 52,827.91 万元，增值率为 18.46%。

（三） 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 339,276.65 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 338,975.13 万元，两者相差 301.52 万元，差异率为 0.09%。

收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，因“中电财务”属金融企业，主要为关联企业及兄弟公司提供贷款或者吸收存款，收益法考虑上述资源在企业中的利用以及组合在一起时发挥其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、运营资质、行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响，根据被评估单位所处行业和经营特点，收益法评估价值更能比较客观、全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

市场法评估结果反映了现行公开市场价值，评估思路是参照现行公开市场价值模拟估算评估对象价值，所考虑的流动性因素是根据公开市场历史数据分析、判断的结果。虽然可比公司与被评估单位具有相似性，但因受每个公司自身特点的限制，市场法评估时很难全面考虑被评估单位与可比公司的差异因素，因此市场法评估结果存在一定的局限性。

综上所述，考虑到收益法和市场法两种不同评估方法的优势与限制，分析两种评估方法对本项目评估结果的影响程度，根据本次特定的经济行为，考虑收益法结果更有利于报告使用人对评估结论作出合理的判断。因此，本次以收益法评估结果作为最终评估结论。

根据上述分析，本资产评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：

“中电财务”股东全部权益价值评估结果为 339,276.65 万元。

本资产评估报告考虑由于缺少流动性折扣和具有控制权溢价因素对评估对象价值的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和专业能力所能评定估算的有关事项：

(一)关于权属资料不全面或者存在瑕疵的情形特别说明以及该事项可能对评估结论的影响；

纳入本次评估范围的部分房屋建筑物尚未取得房屋所有权证，本次评估未考虑该因素对评估结果的影响。

(二)关于评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项特别说明；

1、在评估基准日后，当被评估资产因不可抗力而发生拆除、毁损、灭失，往来账款产生坏账等影响资产价值的期后事项时，不能直接使用评估结论；

2、在本次评估结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原评估方法对评估价值进行相应调整。

(三)需要说明的其他问题

1、本评估报告是在独立、客观公正、科学的原则下做出的，遵循了有关的法律、法规和资产评估执业准则的规定。我公司及所有参加评估的人员与委托人及有关当事人之间无任何特殊利害关系，评估专业人员在整个评估过程中，始终恪守职业道德和规范。

2、本评估报告中涉及的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件及相关材料由委托人和被评估单位负责提供，对其真实性、合法性由委托人和被评估单位承担相关的法律责任；同时根据中评协【2017】48 号《资产评估对象法律权属指导意见》）的规定，资产评估专业人员执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象的法律权属确认或发表意见超出了注册资产评估的执业范围，因此评估机构不对评估对象的法律权属提供保证。

3、对企业存在的可能影响资产评估价值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估专业人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估专业人员不承担相关责任。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

4、本评估报告只对结论本身符合职业规范要求负责，而不对经济业务定价决策负责，资产评估结论不应该被认为是对评估对象可实现价格的保证。

5、本评估结论由本公司出具。受本公司评估专业人员的执业水平和能力的影响，评估结论不作为相关交易及其它经济行为的唯一依据，仅作为有关当事人经济行为价值参考。

6、本评估结论已考虑评估增增值所引起的税收责任，但最终应承担的税负应以当地税务机关核定的税负金额为准。

7、评估报告附件与报告正文配套使用方为有效。

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。本资产评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；

(二)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；

(三)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；

(四)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评估对象可实现价格的保证；

(五)本资产评估报告经承办该评估业务的资产评估师签名并加盖评估机构公章，经国有资产监督管理机构或所出资企业备案(核准)后方可正式使用；

(六)本资产评估报告所揭示的评估结论仅对资产评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日期为 2019 年 4 月 15 日。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

十四、评估机构和资产评估师签章

法定代表人：赵向阳

资产评估师：周刚

资产评估师：周泉香

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2019 年 4 月 15 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资产评估报告附件

附件一、与评估目的相对应的经济行为文件；

附件二、被评估单位审计报告；

附件三、委托人和被评估单位营业执照；

附件四、被评估单位金融许可证；

附件五、评估对象涉及的主要权属证明资料；

附件六、委托人和其他相关当事人的承诺函；

附件七、签名资产评估师的承诺函；

附件八、北京国融兴华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件；

附件九、北京国融兴华资产评估有限责任公司证券期货相关业务评估资格证书复印件；

附件十、北京国融兴华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；

附件十一、资产评估师职业资格证书登记卡复印件。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn