

合纵科技股份有限公司以财务报告为目的对商誉进行减值测试
所涉及的湖南雅城新能源股份有限公司
含商誉资产组

估值报告

卓信大华估报字(2025)第 8418 号

(共一册第一册)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇二五年四月二十五日



目 录

估值报告概要.....	1
估值报告正文.....	2
一、 目标公司概况	2
二、 估值目的	10
三、 估值对象和估值范围	10
四、 价值类型	12
五、 估值基准日	13
六、 评估假设	13
七、 估值方法	15
八、 估值结论	18
九、 特别事项说明	18
十、 估值报告使用限制说明	19
十一、 报告出具日	20
十二、 估值机构	20
附件	

合纵科技股份有限公司以财务报告为目的对商誉进行减值测试 所涉及的湖南雅城新能源股份有限公司 含商誉资产组 估值报告概要

委托人：合纵科技股份有限公司

估值目的：合纵科技股份有限公司拟以财务报告为目的对商誉进行减值测试所涉及湖南雅城新能源股份有限公司含商誉资产组在估值基准日所表现的可收回金额作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

估值对象：湖南雅城新能源股份有限公司含商誉资产组可收回金额。

估值范围：湖南雅城新能源股份有限公司估值基准日含商誉相关的长期资产组。

价值类型：可收回金额。

估值基准日：2024 年 12 月 31 日。

估值方法：收益法。

估值结论：湖南雅城新能源股份有限公司的商誉长期资产组在估值基准日的可收回金额 140,600.00 万元。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值项目的详细情况和合理理解估值结论，应当阅读估值报告正文。

合纵科技股份有限公司以财务报告为目的对商誉进行减值测试 所涉及的湖南雅城新能源股份有限公司 含商誉资产组 估值报告正文

卓信大华估报字（2025）第 8418 号

一、目标公司概况

（一）委托人

企业名称：合纵科技股份有限公司

法定住所：湖南湘江新区东方红街道岳麓西大道 588 号芯城科技园 2 栋 401-16

法定代表人：刘泽刚

注册资本：107201.8687 万元人民币

成立日期：1997 年 04 月 15 日

营业期限：1997-04-15 至无固定期限

企业性质：其他股份有限公司(上市)

统一社会信用代码：911100006336146947

经营范围：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；输配电及控制设备制造；智能输配电及控制设备销售；电气设备销售；配电开关控制设备研发；配电开关控制设备制造；配电开关控制设备销售；机械电气设备制造；机械电气设备销售；变压器、整流器和电感器制造；电力行业高效节能技术研发；电力设施器材制造；电力设施器材销售；电工仪器仪表制造；电工仪器仪表销售；电力电子元器件制造；电力电子元器件销售；金属结构制造；金属结构销售；电气设备修理；工程管理服务；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；软件开发；储能技术服务；货物进出口；技术进出口；进出

口代理。（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）许可项目：电气安装服务；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（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。）

（二）产权持有人

企业名称：湖南雅城新能源股份有限公司

法定住所：宁乡经济技术开发区新康路

法定代表人：胡勇

注册资本：伍亿陆仟叁佰捌拾陆万零捌拾陆元整

企业性质：其他股份有限公司(非上市)

统一社会信用代码：914301006639829147

经营范围：锂离子电池的制造、销售；锂离子电池材料的生产、销售、研制；汽车动力电池、汽车动力电池材料的生产；汽车动力电池、汽车动力电池材料、电池销售；汽车动力电池、电子产品的研发；汽车动力电池材料的研究；新能源的技术开发、咨询及转让；新能源技术推广；新材料及相关技术的销售、生产、研发；动力电池回收技术开发及梯次利用研究；蓄电池循环利用；蓄电池再生利用。（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）

企业历史沿革：

1、股权变更情况

湖南雅城新材料发展有限公司于 2007 年 7 月 31 日由自然人李智军、张钊、傅文伟、谭小阳注册成立，设立时注册资本 1,088.00 万元；设立时股权如下：

序号	股东名称	注册资本	实收资本（万元）	认缴比例
1	李智军	554.88	158.10	51%
2	张钊	261.12	74.40	24%
3	傅文伟	228.48	65.10	21%
4	谭小阳	43.52	12.40	4%

	合计	1,088.00	310.00	100%
--	----	----------	--------	------

上述出资分三期缴足，第一期出资 310 万元经湖南鹏程有限责任会计师事务所于 2007 年 7 月 27 日出具湘鹏程验字（2007）第 0029 号验资报告验证。

2008 年 3 月 5 日，公司全体股东缴纳了第二期出资 310 万元，湖南鹏程有限责任会计师事务所于 2008 年 3 月 5 日出具湘鹏程验字（2008）第 5009 号验资报告验证。

2008 年 10 月 28 日，根据湖南雅城新材料发展有限公司股东会决议和修改后的公司章程以及相关各方签订的股份转让协议，被评估单位同意吸纳廖扬青、张大星、陈旭华为公司新股东；同意张钊原认缴的 261.12 万元股份中已实际出资的 148.80 万元股份转让给李智军，尚未出资的 112.32 万元分别转让给廖扬青 3.52 万元、张大星 54.40 万元、陈旭华 54.40 万元；同意傅文伟原认缴的 228.48 万元股份已实际到位 130.2 万元股份，尚未到位的 98.28 万元中的 65.28 万元股份分别转让给谭小阳 21.76 万元、廖扬青 29.12 万元、李智军 14.40 万元，剩余部分 33 万元仍由傅文伟履行出资义务。2008 年 10 月 31 日，各股东缴纳了第三期出资。出资到位后的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	认缴比例
1	李智军	718.08	718.08	66%
2	傅文伟	163.20	163.20	15%
3	谭小阳	65.28	65.28	6%
4	陈旭华	54.4	54.4	5%
5	张大星	54.4	54.4	5%
6	廖扬青	32.64	32.64	3%
	合计	1,088.00	1,088.00	100%

上述出资业经湖南茗荟联合会计师事务所于 2008 年 10 月 31 日出具湘茗荟会验字（2008）第 10-138 号验资报告验证。

2009 年 3 月 13 日，公司召开股东会，决议将注册资本增加至 3,088 万元，新增出资 2,000 万元由各股东按原出资比例认缴。增资后的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	认缴比例
1	李智军	2,038.08	2,038.08	66%
2	傅文伟	463.20	463.20	15%
3	谭小阳	185.28	185.28	6%

4	陈旭华	154.4	154.4	5%
5	张大星	154.4	154.4	5%
6	廖扬青	92.64	92.64	3%
	合计	3,088.00	3,088.00	100%

2009年3月16日，湖南签源有限责任公司会计师事务所出具湘鉴验字（2009）第078号验资报告验证。

2012年8月10日，根据公司股东会决议和修改后的公司章程以及相关各方签订的股权转让协议书，廖扬青、谭小阳分别将所持有的公司3%、6%股份转让给李智军。股权转让后公司股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	认缴比例
1	李智军	2,316.00	2,316.00	75%
2	傅文伟	463.20	463.20	15%
3	陈旭华	154.40	154.40	5%
4	张大星	154.40	154.40	5%
5	合计	3,088.00	3,088.00	100%

2017年7月25日，公司召开2017年度第一次临时股东会，会议同意将原公司名称湖南雅城新材料股份有限公司变更为湖南雅城新材料有限公司并修改了公司章程。2017年8月10日，公司召开了2017年第二次临时股东会，会议同意李智军等27个自然人、江门市科恒实业股份有限公司、长沙臻泰新能源投资企业（有限合伙）、北京盈知宝通投资管理中心（有限合伙）、广州泓科投资有限公司共同持有的湖南雅城新材料有限公司100%股权以53,200万元的价格转让给合纵科技股份有限公司，其余股东放弃优先购买权。

股权转让后公司股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本（元）	实收资本（元）	认缴比例
1	合纵科技股份有限公司	76,679,495.00	76,679,495.00	100%
	合计	76,679,495.00	76,679,495.00	100%

2017年12月25日，公司召开股东会，会议决定对公司章程进行修改：公司注册资本由76,679,495.00元变更为200,000,000元，出资比例100%，缴付期限为2019年12月30日。2018年1月24日取得变更后的营业执照，注册资本变更为2亿元。

2019年09月30日，公司召开股东会，会议决定对公司章程进行修改：公司

注册资本由 20000 万元变更为 35000 万元，缴付期限为 2022 年 12 月 30 日。

2022 年 03 月 22 日股东变更，由合纵科技股份有限公司变更为合纵科技股份有限公司、浙江华友钴业股份有限公司、浙江华友控股集团有限公司。

2022 年 03 月 22 日市场主体类型由有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资变更）为其他有限责任公司，并在同日章程备案，注册资本由 35000 万元人民币变更为 42787.390000 万元人民币。

2022 年 03 月 30 日股东由合纵科技股份有限公司、浙江华友钴业股份有限公司、浙江华友控股集团有限公司变更为合纵科技股份有限公司、浙江华友钴业股份有限公司、浙江华友控股集团有限公司、青岛合聚投资合伙企业（有限合伙）、青岛华时代投资合伙企业（有限合伙）、青岛有锂时代投资合伙企业（有限合伙）、青岛星雅图投资合伙企业（有限合伙）2022 年 03 月 30 日注册资本由 42787.390000 万元人民币变更 49162.390000 万元人民币。

2022 年 04 月 28 日股东变更，由合纵科技股份有限公司、浙江华友钴业股份有限公司、浙江华友控股集团有限公司、青岛合聚投资合伙企业（有限合伙）、青岛华时代投资合伙企业（有限合伙）、青岛有锂时代投资合伙企业（有限合伙）、青岛星雅图投资合伙企业（有限合伙）变更为合纵科技股份有限公司、青岛合聚投资合伙企业（有限合伙）、青岛星雅图投资合伙企业（有限合伙）、青岛华时代投资合伙企业（有限合伙）、浙江华友钴业股份有限公司、浙江华友控股集团有限公司、青岛有锂时代投资合伙企业（有限合伙）、江苏惠泉安鹏先进制造产业投资基金（有限合伙）、远景创业投资（海南）有限公司

2022 年 04 月 28 日注册资本由 49162.39 万元人民币变更为 50460.288700 万元人民币。

2023 年 2 月 3 日，湖南雅城新能源股份有限公司在公司会议室召开了公司 2023 年第一次临时股东大会，会议决定对公司章程进行修改：公司注册资本由 50,460.2887 万元变更为 56,386.0086 万元。

公司的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本(元)	实收资本(元)	认缴比例
1	合纵科技股份有限公司	350,000,000.00	350,000,000.00	62.07%
2	浙江华友钴业股份有限公司	51,915,900.00	51,915,900.00	9.21%
3	浙江华友控股集团有限公司	25,958,000.00	25,958,000.00	4.60%
4	青岛华时代投资合伙企业(有限合伙)	9,400,000.00	9,400,000.00	1.67%
5	青岛星雅图投资合伙(有限合伙)	6,805,000.00	6,805,000.00	1.21%
6	青岛有锂时代投资合伙企业(有限合伙)	22,555,000.00	22,555,000.00	4.00%
7	青岛合聚投资合伙企业(有限合伙)	24,990,000.00	24,990,000.00	4.43%
8	江苏沓泉安鹏先进制造产业投资基金(有限合伙)	4,326,329.00	4,326,329.00	0.77%
9	远景创业投资(海南)有限公司	8,652,658.00	8,652,658.00	1.53%
10	中节能(湖北)环保产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	6,728,039.00	6,728,039.00	1.19%
11	鄂州市昌达产业投资母基金合伙企业(有限合伙)	33,640,192.00	33,640,192.00	5.97%
12	南京稼沃麒信创业投资合伙企业(有限合伙)	4,205,024.00	4,205,024.00	0.75%
13	南京嘉瑞创业投资合伙企业(有限合伙)	10,596,661.00	10,596,661.00	1.88%
14	嘉兴屹异创业投资合伙企业(有限合伙)	4,087,283.00	4,087,283.00	0.72%
15	合计	563,860,086.00	563,860,086.00	100.00%

2023年9月,合纵科技股份有限公司与湖南赫利俄斯新能源有限公司签订股权划转协议,将合纵科技股份有限公司持有的湖南雅城新能源股份有限公司62.07%的股权对应35,000万元的股份划转至湖南赫利俄斯新能源有限公司,股权划转后,股权结构如下:

序号	股东名称	注册资本(元)	实收资本(元)	认缴比例
1	湖南赫利俄斯新能源有限公司	350,000,000.00	350,000,000.00	62.07%
2	浙江华友钴业股份有限公司	51,915,900.00	51,915,900.00	9.21%
3	浙江华友控股集团有限公司	25,958,000.00	25,958,000.00	4.60%
4	青岛华时代投资合伙企业(有限合伙)	9,400,000.00	9,400,000.00	1.67%

5	青岛星雅图投资合伙（有限合伙）	6,805,000.00	6,805,000.00	1.21%
6	青岛有锂时代投资合伙企业（有限合伙）	22,555,000.00	22,555,000.00	4.00%
7	青岛合聚投资合伙企业（有限合伙）	24,990,000.00	24,990,000.00	4.43%
8	江苏趵泉安鹏先进制造产业投资基金（有限合伙）	4,326,329.00	4,326,329.00	0.77%
9	远景创业投资（海南）有限公司	8,652,658.00	8,652,658.00	1.53%
10	中节能（湖北）环保产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6,728,039.00	6,728,039.00	1.19%
11	鄂州市昌达产业投资母基金合伙企业（有限合伙）	33,640,192.00	33,640,192.00	5.97%
12	南京稼沃麒信创业投资合伙企业（有限合伙）	4,205,024.00	4,205,024.00	0.75%
13	南京嘉瑞创业投资合伙企业（有限合伙）	10,596,661.00	10,596,661.00	1.88%
14	嘉兴屹昇创业投资合伙企业（有限合伙）	4,087,283.00	4,087,283.00	0.72%
15	合计	563,860,086.00	563,860,086.00	100.00%

2024年2月股权结构变更为：

序号	股东名称	注册资本（元）	实收资本（元）	认缴比例
1	湖南赫利俄斯新能源有限公司	413,750,000.00	413,750,000.00	73.38%
2	浙江华友钴业股份有限公司	51,915,900.00	51,915,900.00	9.21%
3	浙江华友控股集团有限公司	25,958,000.00	25,958,000.00	4.60%
4	江苏趵泉安鹏先进制造产业投资基金（有限合伙）	4,326,329.00	4,326,329.00	0.77%
5	远景创业投资（海南）有限公司	8,652,658.00	8,652,658.00	1.53%
6	中节能（湖北）环保产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6,728,039.00	6,728,039.00	1.19%
7	鄂州市昌达产业投资母基金合伙企业（有限合伙）	33,640,192.00	33,640,192.00	5.97%
8	南京稼沃麒信创业投资合伙企业（有限合伙）	4,205,024.00	4,205,024.00	0.75%
9	南京嘉瑞创业投资合伙企业（有限合伙）	10,596,661.00	10,596,661.00	1.88%

10	嘉兴屹异创业投资合伙企业 (有限合伙)	4,087,283.00	4,087,283.00	0.72%
11	合计	563,860,086.00	563,860,086.00	100.00%

截止本次估值基准日，上述股权未发生变更。

2、公司简介

湖南雅城新能源股份有限公司成立于 2007 年 7 月，坐落于国家级宁乡经济技术开发区新康路雅城工业园，是一家致力于锂离子电池正极材料前驱体研发、制造和销售的高新技术企业。

湖南雅城新能源股份有限公司目前主营产品共有 3 种，分别为四氧化三钴、氢氧化钴、磷酸铁。其中四氧化三钴主要用于制造锂离子电池正极材料，也可用于色釉料及磁性材料；氢氧化钴主要用于制造橡胶粘结剂、石化催化剂和锂电池正极材料；磷酸铁主要用于制造锂离子电池正极材料，也可用作催化剂及制造瓷等。

湖南雅城新能源股份有限公司目前具备年产 4,200 吨氢氧化钴、年产 8,000 吨电池级四氧化三钴、年产 110,000 吨磷酸铁的产能。

湖南雅城新能源股份有限公司拥有国际、国内一流的客户资源，得到三星 SDI，COSMO，北大先行、贝特瑞、成都巴莫、天津巴莫、杉杉、厦门钨业、北京当升等知名企业的认可。

（三）公司近三年资产、财务、经营状况

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
流动资产	139,828.76	146,001.58	131,428.02
非流动资产	166,994.91	186,006.68	161,200.93
资产总计	306,823.67	332,008.27	292,628.95
流动负债	115,918.65	139,644.69	166,151.86
非流动负债	71,593.26	72,750.58	35,770.75
负债总计	187,511.90	212,395.26	201,922.61
净资产	119,311.77	119,613.00	90,706.34
项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度

营业收入	163,965.56	100,991.80	97,110.41
利润总额	20,924.20	-30,482.73	-31,717.40
净利润	18,680.16	-25,211.78	-27,137.25

（四）委托人以外的其他估值报告使用者

本估值报告书仅供委托人及本项目的审计机构为本报告载明的估值目的使用。估值报告使用人应恰当使用本估值报告，因不当使用估值报告所造成的不良后果的责任不得由估值机构承担。

二、估值目的

根据《企业会计准则》相关规定，合纵科技股份有限公司需对其在企业合并过程中形成的商誉进行减值测试。本次评估目的是对湖南雅城新能源股份有限公司含商誉资产组在 2024 年 12 月 31 日所表现的可收回金额进行估算，为合纵科技股份有限公司以财务报告为目的进行商誉减值测试的经济行为提供价值参考意见。

三、估值对象和估值范围

本次估值对象为湖南雅城新能源股份有限公司含商誉资产组可收回金额。

估值范围为湖南雅城新能源股份有限公司估值基准日含商誉相关的长期资产组。

估值基准日与商誉相关的长期资产组，如下表：

金额单位：人民币万元

科目名称	账面价值
合计	147,024.28
固定资产	117,958.78
在建工程	5,914.52
无形资产	7,763.69
长期待摊费用	1,943.27

商誉	13,444.02
----	-----------

本次估值对象和估值范围与委托人拟实施商誉减值测试之经济行为涉及的估值对象和估值范围一致，评估范围内的资产组构成已经委托人及审计机构确认，账面价值为合纵科技股份有限公司 2024 年 12 月 31 日合并报表上反映的金额（其中商誉账面价值已按全部股权计算）。

商誉的形成过程如下：

1、初始商誉的形成

湖南雅城新能源股份有限公司商誉形成 2017 年 7 月，合纵科技股份有限公司于 2017 年收购了公司 100% 股权，形成商誉 27,919.44 万元。

2、商誉减值情况

2018 年湖南雅城新能源股份有限公司商誉减值 1733.71 万元，2020 年湖南雅城新能源股份有限公司商誉减值金额 8,724.03 万元，2023 年湖南雅城新能源股份有限公司商誉减值金额 4,017.68 万元。

3、截至估值基准日，合纵科技股份有限公司收购湖南雅城新能源股份有限公司股权形成的商誉余额为 13,444.02 万元。

资产组主要资产的使用状况：

1、固定资产

固定资产主要为房屋建筑物、机器设备，房屋建筑物主要有一号厂房、二号厂房、办公楼、仓库、传达室，机器设备主要有氨氮废水资源化处理系统、污水处理自动化监控系统、石灰投加设备系统、回转炉、氧化锆对辊磨机等；行驶用车辆 7 辆，电子设备有电脑、打印机、空调等电子类设备，目前在用的设备多购置于 2012 年后，截至估值基准日，设备维护良好。

2、在建工程

在建工程主要为年产 50K 吨电池用磷酸铁扩建项目（项目已转固，剩余一幢厂房扫尾工作）、老厂 ---- 羟基氢钴车间项目、老厂技改零星设备、新厂技改零星

设备等，大部分项目为磷酸铁、钴车间技改项目。

3、无形资产

土地使用权 4 宗，具体如下：

序号	土地使用权编号	土地位置	使用时间	宗地用途	面积m²
1	湘（2023）宁乡县不动产权第 0142274 号	宁乡县经济开发区新康路（雅诚工业园）	50	工业用地	35,429.50
2	湘（2023）宁乡市不动产权第 0141798 号、湘（2023）宁乡市不动产权第 0141799 号、湘（2023）宁乡市不动产权第 0141800 号、湘（2023）宁乡市不动产权第 0142272 号、湘（2023）宁乡市不动产权第 0142273 号	宁乡县经济技术开发区新康路	50	工业用地	29,840.83
3	湘（2023）宁乡市不动产权第 0148965 号-第 0148976 号、湘（2024）宁乡市不动产权第 0017149 号-第 0017152 号	宁乡市城郊街道石头坑村、双江口镇长兴村	50	工业用地	108,506.57
4	湘（2024）宁乡市不动产权第 0001111 号-第 0001115 号	宁乡经济技术开发区发展北路	50	工业用地	19,939.71

（2）其他无形资产

企业申报的账面记录的其他无形资产为 2 项发明专利及 4 项软件，均正常使用。

4、长期待摊费用

长期待摊费用为磷酸铁新厂零星工程、新厂零星防腐工程、新厂管道保温工程等，共计 94 项。企业对长期待摊费用采用实际成本计价，并按预计受益期限平均摊销。

四、价值类型

依据《企业会计准则第 8 号--资产减值》以及《以财务报告为目的的评估指南》，我们选择在持续经营前提下的可收回金额作为本估值报告的价值类型。

可收回金额等于资产预计未来现金流量的现值与公允价值减去处置费用的

净额孰高者。

资产组预计未来现金流量的现值，指按照资产组在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额。

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

处置费用，指与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用等。

五、估值基准日

本次评估为以财务报告为目的的评估，确定估值基准日为 2024 年 12 月 31 日。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、费率等均为估值基准日有效的价格标准。

六、估值假设

本项目估值对象的估值结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的估值结论一般会有不同程度的变化。

（一）一般假设

1、企业持续经营假设：假设估值基准日后产权持有人持续经营。

2、资产持续使用假设：假设被估值资产按照规划的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，不发生重大变化。

（二）特殊假设

- 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，企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。
- 2、假设和产权持有人相关的利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后不发生重大变化。
- 3、假设产权持有人所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。
- 4、假设估值基准日后无不可抗力及不可预见因素对产权持有人造成重大不利影响。
- 5、假设估值基准日后产权持有人采用的会计政策和编写本估值报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。
- 6、假设含商誉资产组涉及的主要经营管理团队保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向保持一致；且经营者是负责的，有能力担当其职务。
- 7、假设估值对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定。
- 8、假设产权持有人提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异。
- 9、假设评估基准日后产权持有人的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。
- 10、假设估值基准日后产权持有人的研发能力和技术先进性保持目前的水平，现有的核心研发人员及管理团队在预测期内能保持稳定。
- 11、假设产权持有人生产经营中所需的各项已获得的生产、经营许可证等在未来年度均能获得许可。
- 12、假设产权持有人需由国家或地方政府机构、团体签发的执照、使用许可

证、同意函或其他法律性及行政性授权文件，于估值基准日时均在有效期内正常合规使用，且该等证照有效期满后可以获得更新或换发。

七、估值方法

（一）估值方法适用性分析

依据《企业会计准则第8号--资产减值》规定，可收回金额等于资产预计未来现金流量的现值与公允价值减去处置费用的净额孰高者原则，经分析湖南雅城新能源股份有限公司已持续经营多年，目前资产组在企业生产经营中处于在用状态，且能够满足生产经营需要，资产组的可收回金额可以通过资产组预计未来现金流量的现值进行预测；在底稿中测算了公允价值减处置费用的净额小于预计未来现金流量现值，根据可收回金额等于资产预计未来现金流量的现值与公允价值减去处置费用的净额孰高者原则，故本次采用预计未来现金流量的现值作为估值结果。

（二）收益法（预计未来现金流量的现值法）技术思路和模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算估值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）资产组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）估值对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

本次估值选用现金流量折现法中的资产组自由现金流折现模型。现金流量折现法的基本计算模型：

资产组可收回金额=经营性资产价值-期初营运资金

资产组经营性资产价值的计算模型：

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

式中：

Ri：估值对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：估值对象的未来经营期；

（三）收益法（预计未来现金流量的现值法）评定过程

1、收益年限的确定

收益期，根据公司章程、营业执照等文件规定，确定经营期限为长期；本次估值假设公司到期后继续展期并持续经营，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据被评估单位历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即估值基准日后 5 年根据公司实际情况和政策、市场等因素对资产组企业收入、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。

2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用资产组自由现金流确定估值对象的资产组价值收益指标。

资产组现金流=息税前利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加

预测期税前利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用

3、折现率的确定

本次估值采用加权平均资本成本定价模型（WACC 税前）。

$R(WACC \text{ 税前}) = R_e \times W_e / (1-T) + R_d \times W_d$

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：债务资本成本；

We：权益资本结构比例；

Wd：付息债务资本结构比例；

T: 适用所得税税率。

上述资本结构（Wd/We）数据，估值人员在分析被估值企业与可比公司在融资能力、融资成本等方面差异的基础上，结合被估值企业未来年度的融资情况，采用可比公司的平均资本结构做为目标资本结构；确定资本结构时，已考虑与债权期望报酬率的匹配性以及计算模型中应用的一致性；

本次估值在考虑被估值企业的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及担保等因素后，Rd 以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得出。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

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

Rf: 无风险收益率，通过查询 WIND 金融终端，选取距估值基准日剩余到期年限为 10 年以上的国债平均到期收益率做为无风险收益率；

MRP（Rm-Rf）：市场平均风险溢价，以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础，选取平均收益率的几何平均值、扣除无风险收益率确定；

Rm: 市场预期收益率，以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础，按收益率的几何平均值确定；

β : 预期市场风险系数，通过查询 WIND 金融终端，在综合考虑可比上市公司与被估值企业在业务类型、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可比性的基础上，选取恰当可比上市公司的适当年期贝塔数据；

Rc: 企业特定风险调整系数，综合考虑产权持有人的风险特征、企业规模、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经综合分析确定。

八、估值结论

依据《企业会计准则第8号--资产减值》以及《以财务报告为目的的评估指南》，我们选择在持续经营前提下的可收回金额作为本估值报告的价值类型。在底稿中测算了公允价值减处置费用的净额小于预计未来现金流量现值，根据可收回金额等于资产预计未来现金流量的现值与公允价值减去处置费用的净额孰高者原则，故本次采用预计未来现金流量的现值作为估值结果。

在假设前提成立的情况下，湖南雅城新能源股份有限公司与商誉相关长期资产组在估值基准日可收回金额140,600.00万元。

估值结论的有效使用期限为：自委托人编制至完成估值基准日合并财务报告期间有效。

九、特别事项说明

（一）本估值报告基于委托人及目标公司提供的资料、估值人员现场调查和本着严谨、负责的态度和客观、公正的原则撰写，旨在帮助委托人以财务报告为目的确定相关资产组于2024年12月31日的可收回金额。

（二）对委托人和产权持有人可能存在的影响估值结论的其他瑕疵事项，在委托人和产权持有人未作特别说明，而估值承做人已履行估值程序后仍无法获知的情况下，估值机构及估值承做人不承担相关责任。

（三）本估值结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，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他不可抗力对估值对象价值的影响；若前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，估值结论一般会失效，报告使用人不能使用本估值报告，否则所造成的一切后果由报告使用人承担。

（四）在估值基准日至本估值报告日之间，委托人及产权持有人未申报产生重大影响的期后事项，估值承做人亦无法发现产生重大影响的期后事项。

（五）在估值报告日至估值报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对估值结论产生明显影响时，应重新估值。

对上述特别事项的处理方式、特别事项对估值结论可能产生的影响，提请估值报告使用人关注其对经济行为的影响。

十、 估值报告使用限制说明

（一）估值报告只能用于载明的评估目的、用途。

（二）估值报告只能由报告载明的报告使用人使用。委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、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。除委托人、估值委托合同中约定的其他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。

（三）估值报告使用人应当正确理解评估结论，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。

（四）除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得估值机构同意，估值报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（五）估值报告解释权仅归本项目估值机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

十一、报告出具日

报告出具日为 2025 年 4 月 25 日。

十二、估值机构

北京卓信大华资产评估有限公司（盖章）



项目承做人员：

李娟娟

李明

赵新明

王少强

（本报告需在估值结论页和本签章页同时盖章及骑缝章时生效）