

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

上海置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大
国际信托有限责任公司 73.49%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2019】第 1227 号

（共二册，第一册）

中联资产评估集团有限公司

二〇一九年七月二十九日

目 录

声 明	1
摘 要	2
资 产 评 估 报 告	6
一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用人	6
二、评估目的	12
三、评估对象和评估范围	12
四、价值类型及其定义	16
五、评估基准日	16
六、评估依据	16
七、评估方法	19
八、评估程序实施过程 and 情况	28
九、评估假设	29
十、评估结论	30
十一、特别事项说明	32
十二、评估报告使用限制说明	34
十三、评估报告日	37
附 件	40

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、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律法规规定和本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，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

三、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。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，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其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产、负债清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

七、资产评估机构及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。

上海置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大国际

信托有限责任公司 73.49% 股权项目

资产评估报告

中联评报字【2019】第 1227 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受上海置信电气股份有限公司和国网英大国际控股集团有限公司的委托，就上海置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大国际信托有限责任公司 73.49% 股权所涉及的英大国际信托有限责任公司股东全部权益价值在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为英大国际信托有限责任公司的股东全部权益价值，评估范围是英大国际信托有限责任公司的全部资产及相关负债。

评估基准日为 2019 年 3 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用市场法和收益法对英大国际信托有限责任公司进行整体评估。然后加以校核比较，考虑评估方法的适用前提和评估目的，本次选用市场法的评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出英大信托在评估基准日 2019 年 3 月 31 日的母公司口径经审计的股东所有者权益账面值为 868,455.41 万元，评估值为 1,281,014.70 万元，评估增值 412,559.29 万元，增值率为 47.50%。合并口径经审计的归属于

母公司所有者权益账面值870,238.27万元，评估值1,281,014.70万元，评估增值410,776.43万元，增值率47.20%。

市场法选取的可比案例，依据其公开披露的数据，尽最大可能地采用交易价值测算价值比率P/B，但由于控股权溢价情况无法合理的量化，因此，本次评估未单独考虑控股权溢价对评估值的影响。

特别事项说明

（一）重大期后事项

2019年3月21日，财政部、税务总局、海关总署三部门联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》，2019年4月1日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原税率16%调整为13%，原税率10%调整为9%。本次评估中，英大信托日常经营中主要涉及6%和5%的增值税率，只有购置办公用品和固定资产适用增值税改革之后的13%税率，已经在收益法的税金及附加预测中考虑。

（二）引用报告情况

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系天职国际会计师事务所出具的天职业字【2019】30643号标准无保留意见的模拟审计报告中的审计结果。

本次评估涉及的固有资产云南煤化工集团股权的公允价值系立信君业咨询（北京）有限公司出具的立信君业咨字【2019】第0004号《关于以财务报告为目的固有资产价值的估值报告》中的估值结果，经过评估人员的专业复核后引用。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

（三）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的

资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估过程中，评估人员观察所评估房屋建筑物的外貌，在尽可能的情况下察看了建筑物内部装修情况和使用情况，未进行任何结构和材质测试。在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

3、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

4、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

5、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

6、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，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。

7、评估机构获得的被评估企业未来年度营业收入预测是本评估

报告收益法的基础。评估师对该等预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与委托人管理层多次讨论，进一步修正、完善。评估机构对收入预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

8、本次评估结论建立在被评估单位对企业未来发展趋势的准确判断，企业对其经营相关规划有效落实，企业持续运营的基础上，若未来出现经济环境变化以及行业发展障碍，企业未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且被评估单位及时任管理层未采取相应有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化。委托人应据实际情况重新委托评估机构对企业价值评估。特别提请报告使用者对此予以关注。

9、截至评估基准日，英大信托与中国电力财务有限公司签约租用英大国际大厦办公场所，与中国泛海控股集团有限公司北京分公司签约租用民生金融中心办公场所，与北京奥士凯云龙旅游饭店管理有限公司签约租用职工宿舍，与山东鲁能三公招标有限公司和山东铭高商贸有限公司签约租用办公场所，与上海迪威行置业发展有限公司签约租用办公场所，与国网陕西省电力公司物业分公司签约租用办公场所。

10、评估范围仅以委托人及被评估单位提供的资产评估明细表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

11、英大信托的一项长期待摊费用，账面值为189,004.41元，评估人员核对了该长期待摊费用的账面价值产生过程和以及账面价值金额的真实性、准确性和完整性，无法对该长期待摊费用的可回收金额进行判断，评估报告中以审计后账面值进行列示，提请委托人和相关当事人关注。

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。

上海置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大国际 信托有限责任公司 73.49% 股权项目

资产评估报告

中联评报字【2019】第 1227 号

上海置信电气股份有限公司、国网英大国际控股集团有限公司：

中联资产评估集团有限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，采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大国际信托有限责任公司 73.49% 股权所涉及的英大国际信托有限责任公司股东全部权益价值在评估基准日 2019 年 3 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、被评估单位和其他评估报告使用人

本次评估的委托人为上海置信电气股份有限公司和国网英大国际控股集团有限公司，被评估单位均为英大国际信托有限责任公司。

（一）委托人之一概况

公司名称：上海置信电气股份有限公司

住 所：上海市长宁区虹桥路 2239 号

法定代表人：宋云翔

股 本：1,356,167,823 股

营业期限：1997 年 11 月 14 日

统一社会信用代码：91310000134645920X

经营范围：电气（母线槽、高低压柜、开关箱、变压器、箱式变

站、电缆、输配电工具及材料)领域、节能环保领域、电子信息科技领域的技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务;生产(外发加工)销售自身开发的产品;电力设备及系统、输配电设备及配件、节能环保设备、仪器仪表的销售;从事承装、承修、承试电力设施活动;电力建设工程施工;从事货物及技术的进出口业务。

(二) 委托人之二概况

公司名称: 国网英大国际控股集团有限公司

住 所: 北京市东城区建国门内大街乙 18 号院 1 号楼

法定代表人: 李荣华

注册资本: 3,326,500 万元

企业性质: 有限责任公司(法人独资)

统一社会信用代码: 91110000710935089N

经营范围: 投资与资产经营管理; 资产托管; 为企业重组、并购、战略配售、创业投资提供服务; 投资咨询; 投资顾问。(“1、未经有关部门批准,不得以公开方式募集资金; 2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动; 3、不得发放贷款; 4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保; 5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”;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。)

(三) 被评估单位概况

公司名称: 英大国际信托有限责任公司(以下简称“英大信托”)

公司地址: 北京市东城区建国门内大街乙 18 号院 1 号楼英大国际大厦 4 层

法定代表人: 王剑波

注册资本: 402,900.60 万元人民币

公司类型: 其他有限责任公司

统一社会信用代码：91110000163156288R

经营范围：经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。(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。)

1、历史沿革

英大国际信托有限责任公司(以下简称“公司”或“本公司”)统一社会信用代码 91110000163156288R,前身为济南市国际信托投资公司,成立于1987年5月。1998年1月山东电力集团公司收购本公司大部分股权,成为第一大股东,并将公司名称变更为济南英大国际信托投资有限责任公司,注册资本5亿元。2001年12月31日,经中国人民银行(银复〔2001〕264号文)批复,获得《中华人民共和国信托机构法人许可证》,获准重新登记,名称变更为英大国际信托投资有限责任公司。

2006年4月20日,经中国银监会山东监管局(银监鲁准〔2006〕144号)批复,核准国家电网有限公司等4家公司投资入股本公司,同意上述4家公司向本公司投资总计10亿元,其中国家电网有限公司持有本公司51%的股权,成为公司第一大股东,公司注册资本由5亿元增至15亿元。2007年11月16日,英大国际信托投资有限责任公司更名为英大国际信托有限责任公司,由济南市工商行政管理局颁发了企业法人营业执照。2010年2月,国家电网有限公司将所持公司51%的股权无偿划转给国网资产管理有限公司,并经中国银监会(银监复〔2009〕336号)审核批准,国网资产管理有限公司(现更名为国网英大国际控股集团有限公司)成为本公司第一大股东。2009年至2010年,中国石化财务有限责任公司、山东鲁能发展集团有限公司、山东鑫源控股有限

公司、山东鲁能信宜有限公司、山东鲁能集团有限公司、华东电网有限公司分别将持有本公司 0.50%、2.84%、14.93%、2.43%、4.12%、4.67% 股权转让给国网资产管理有限公司（现更名为国网英大国际控股集团有限公司）。

2010 年 4 月，本公司办公住所迁址，由山东济南市迁移至北京市。2012 年 12 月，国网英大国际控股集团有限公司向本公司增资 5 亿元，其中注册资本增加 3.2 亿元，增资后国网英大国际控股集团有限公司持股比例 83.94%。2013 年 10 月，本公司股东济南三爱富氟化工有限责任公司将 0.61% 股权转让给国网英大国际控股集团有限公司，股权变更后国网英大国际控股集团有限公司持股比例为 84.55%。

2015 年 8 月，公司召开临时股东大会，通过了关于实施未分配利润转增资本的议案，并经中国银监会北京监管局批复（京银监复〔2015〕339 号），将公司未分配利润中的 12 亿元整，按照 2013 年 12 月 31 日股东持股比例转增资本金，公司注册资本从 18.22 亿元变更为 30.22 亿元人民币，各股东单位持股比例不变。

2017 年 11 月，公司召开临时股东大会，通过了关于引入中国南方电网有限责任公司作为公司战略投资者实施增资的方案，本次增资 22.92 亿元，其中 10.07 亿元作为注册资本，其余作为资本公积，注册资本从 30.22 亿元变更为 40.29 亿元，并取得中国银监会北京监管局批复（京银监复〔2018〕27 号）。

截至 2019 年 3 月 31 日，英大信托的股权结构如下表所示：

表1 英大信托股东结构表

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	国网英大国际控股集团有限公司	255,482.06	63.41%
2	中国南方电网有限责任公司	100,725.15	25.00%
3	中国电力财务有限公司	15,757.7	3.91%
4	济南市能源投资有限责任公司	13,238.95	3.29%
5	国网上海市电力公司	11,610.94	2.88%
6	济南钢铁集团总公司	3,317.41	0.82%

7	山东网瑞物产有限公司	2,768.38	0.69%
	合计	402,900.60	100.00%

2、资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2019 年 3 月 31 日，合并口径的账面资产总额 1,119,826.77 万元，负债总额 249,588.50 万元，归属母公司股东权益合计 870,238.27 万元，2019 年 1-3 月实现营业收入 44,158.68 万元，归属母公司净利润 29,551.35 万元。

母公司口径账面资产总额 928,737.84 万元，负债 60,282.43 万元，所有者权益 868,455.41 万元，2019 年 1-3 月实现营业收入 43,448.10 万元，净利润 28,757.00 万元。

英大信托近三年一期的资产、经营和现金流量状况如下表：

表2 公司合并口径资产、经营及现金流量状况

单位：万元				
项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产	1,119,826.77	1,070,640.04	765,708.56	572,597.56
负债	249,588.50	234,051.18	166,517.44	7,837.08
归属母公司股东权益	870,238.27	836,588.86	599,191.12	555,791.96
项目	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
营业收入	44,158.68	114,843.30	106,687.20	113,447.69
利润总额	38,603.49	80,473.72	73,023.47	85,537.05
归属母公司净利润	29,551.35	62,416.44	55,104.71	64,083.01
项目	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	17,866.46	58,168.16	87,963.09	112,427.42
投资活动产生的现金流量净额	-23,706.57	-328,619.48	-31,649.99	-112,661.06
筹资活动产生的现金流量净额	-	217,821.50	-8,668.09	-66,233.30
审计机构	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）

表3 母公司口径资产、经营及现金流量状况

单位：万元				
项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产	928,737.84	892,045.50	608,633.18	564,041.80
负债	60,282.43	57,174.69	9,585.21	7,066.65
所有者权益	868,455.41	834,870.81	599,047.96	556,975.15
项目	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年

营业收入	43,448.10	113,157.87	106,712.56	105,165.18
利润总额	38,019.49	78,898.82	73,098.87	83,947.50
净利润	28,757.00	60,841.55	55,180.11	63,475.55
项目	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	16,953.04	57,084.29	86,483.19	110,559.60
投资活动产生的现金流量净额	-23,540.40	-327,409.11	-29,246.25	-111,960.91
筹资活动产生的现金流量净额	-	217,821.50	-8,668.09	-6,623.30
审计机构	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）

被评估单位 2016 年度报表经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。被评估单位 2017 年度至 2018 年度及基准日的财务报表均经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

3、委托人与被评估单位之间的关系

委托人之二国网英大国际控股集团有限公司为被评估单位英大国际信托有限责任公司的控股股东。国网英大国际控股集团有限公司为国家电网有限公司的全资子公司。国家电网有限公司通过所属国网英大国际控股集团有限公司等单位持有英大信托 70.20% 的股权。国家电网有限公司通过国网电力科学研究院有限公司持有委托人之一上海置信电气股份有限公司 31.57% 的股权，为上海置信电气股份有限公司实际控制人。

4、委托人、业务约定书约定的其他评估报告使用人

本评估报告的使用人为委托人、英大信托、本次评估相关当事方以及按照国有资产管理相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用人。

二、评估目的

根据上海置信电气股份有限公司第六届董事会第三十次会议决议，审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》和《关于聘请本次重大资产重组相关中介机构的议案》。

上海置信电气股份有限公司拟发行股份购买英大集团、中国电财、济南能投、国网上海电力分别持有的英大国际信托有限责任公司 63.41% 股权、3.91% 股权、3.29% 股权和 2.88% 股权；为此需对英大国际信托有限责任公司股东全部权益价值进行资产评估，为上述相关经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

评估对象是英大国际信托有限责任公司（以下简称“英大信托”）的股东全部权益价值，评估范围是英大信托的全部资产和负债。截至评估基准日 2019 年 3 月 31 日，母公司口径账面资产总额 928,737.84 万元，负债 60,282.43 万元，所有者权益 868,455.41 万元，2019 年 1-3 月实现营业收入 43,448.10 万元，净利润 28,757.00 万元。

上述资产与负债数据摘自天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天职业字【2019】30643号标准无保留意见的模拟审计报告中的审计结果。本次评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

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。

（一）主要资产构成

截至评估基准日，英大信托的账面资产总额 928,737.84 万元。其中，交易性金融资产 829,350.24 万元，占总资产 89.30%；其他债权投资 46,513.04 万元，占总资产 5.01%；买入返售的金融资产 20,000.00 万元，

占总资产 2.15%；货币资金 16,326.06 万元，占总资产的 1.76%；其余资产合计 16,548.49 万元，占总资产的 1.78%，包括发放贷款及垫款、固定资产、无形资产、递延所得税资产、其他资产等。

（二）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面价值为 1,003.16 万元，占评估范围内总资产的 0.11%。主要为房屋建筑物、车辆和电子设备等。

房屋建筑物共 17 项，主要为空置的住宅及写字楼，合计建筑面积为 1,430.42 平方米，账面价值为 215.67 万元，房产权利人均为英大信托，不存在产权瑕疵，均无抵押情况。其中，第 10 项房产为第 6~9 项房产的配套地下室，其账面价值包含在第 6~9 项房产的账面价值中，以 0 列示账面价值。具体情况如下表所示：

表4 英大信托持有固定资产-房屋建筑物一览表

序号	权证编号	建筑物名称	建筑面积 (m ²)	账面价值 (元)
1	深房地产第 3000653439 号	深圳市福田区新闻路中电信息大厦东座 1706	45.6	1,849,200.26
2	深房地产第 3000653442 号	深圳市福田区新闻路中电信息大厦东座 1707	45.6	
3	深房地产第 3000653443 号	深圳市福田区新闻路中电信息大厦东座 1708	42.09	
4	深房地产第 3000653370 号	深圳市福田区新闻路中电信息大厦东座 1709	42.59	
5	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 3-102	71.3	25,054.64
6	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 3-602	75.05	28,579.12
7	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 3-101	60.35	24,943.65
8	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 1-602	67.84	30,906.26
9	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 4-601	74.49	24,522.42
10	济房权证历字第 269483 号	济南市历下区山师东路 11 号宏泰小区 1 号楼 1--101	340.20	0.00
11	济房权证天字第 256307 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号东-401	72.57	22,831.11
12	济房权证天字第 263781 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号 4-301	78.24	22,831.11
13	济房权证天字第 263804 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号 1-601	88.94	24,520.45
14	济房权证天字第 255753 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号 2-602	90.21	32,110.42
15	济房权证天字第 256306 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号东-201	72.57	19,542.60
16	济房权证天字第 256308 号	济南市天桥区制锦市小区朝阳街 1 号东-601	72.57	19,542.60
17	鲁(2018)济南市不动产权第 0151145 号	天桥区制锦市朝阳街 1 号 2-202	90.21	32,110.42
合 计			1,430.42	2,156,695.06

车辆共 16 项，其中 3 辆为山东济南牌照车辆，13 辆为北京牌照车辆。车辆均正常使用。

电子设备共 1152 项，主要为网络服务器、交换机、电脑、打印机、复印机、办公家具以及其他经营所需的办公用品和电器等，分布在北京、山东及深圳等地办公和经营场所，企业拥有严格的设备使用、维护、保养方面的制度并得到有效执行，设备使用正常，能满足企业经营需要。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日 2019 年 3 月 31 日，企业申报的无形资产共计 31 项，账面价值为 390.88 万元，包括外购办公软件、系统开发软件、金融软件及财务软件。

英大信托申报范围内账面未记录的无形资产主要为公司在用及持有的商标，共计 14 项，具体如下表所示：

表5 英大信托自有商标一览表

序号	商标文字或图形	注册号	类号	注册有效期限
1	英大蓝天 Clean Energy	17889325	36	2017.07.14-2027.07.13
2	YDBS Clean Energy	17889255	36	2016.10.21-2026.10.20
3	Yingda Blue Sky Clean Energy	17889137	36	2016.10.21-2026.10.20
4	Yingda Blue Sky	17889114	36	2016.10.28-2026.10.27
5	Blue Sky Clean Energy	17889096	36	2017.01.28-2027.01.27
6	盈泰蓝天	17889048	36	2016.10.21-2026.10.20
7	坤朗蓝天	17889046	36	2016.10.21-2026.10.20
8	华鸿蓝天	17889030	36	2016.10.21-2026.10.20
9	英朗蓝天	17888979	36	2016.10.21-2026.10.20
10	英信蓝天	17888941	36	2016.10.21-2026.10.20

序号	商标文字或图形	注册号	类号	注册有效期限
11	志成蓝天	17888926	36	2016.10.21-2026.10.20
12	英大蓝天清洁能源	17888918	36	2016.10.21-2026.10.20
13	英大蓝天新能源	17888873	36	2016.10.21-2026.10.20
14	英大蓝天	17888719	36	2016.10.21-2026.10.20

（四）企业申报的受托管理资产的类型、数量

截至评估基准日，英大信托合并口径下申报的受托管理资产为公司发行及管理的信托计划，共计 215 项，合计规模为 3,229.63 亿元。具体如下表所示：

表6 英大信托受托管理资产汇总表

序号	类别	产品数量 (个)	期末规模 (亿元)
1	单一信托计划	71	444.64
2	财产权信托计划	87	2,591.37
3	集合信托计划	57	193.62
合计		215	3,229.63

（五）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天职业字【2019】30643号标准无保留意见的模拟审计报告中的审计结果。

本次评估涉及的固有资产云南煤化工集团股权的公允价值系立信君业咨询（北京）有限公司出具的立信君业咨字【2019】第0004号《关于以财务报告为目的固有资产价值的估值报告》中的估值结果，经过评估人员的专业复核后引用。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估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

本项目资产评估的基准日是 2019 年 3 月 31 日。

此基准日是委托人在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

- 1、《上海置信电气股份有限公司第六届董事会第三十次会议决议》；
- 2、《关于聘请本次重大资产重组相关中介机构的议案》；
- 3、中电网英大国际控股集团有限公司委员会会议纪要（2019 年 3 月 17 日）。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第四十六号，由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议于 2016 年 7 月 2 日发布，自 2016 年 12 月 1 日起实施）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（根据 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《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》第四次修正，2006 年 1 月 1 日起实施）；

- 3、 《中华人民共和国证券法》(中华人民共和国主席令第 14 号, 2014 年 8 月 31 日最新修订);
- 4、 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008 年 10 月 28 日十一届全国人民代表大会常务委员会议第五次通过);
- 5、 《国有资产评估管理办法》(国务院第 91 号令, 1991 年);
- 6、 《国有资产评估管理办法施行细则》(国资办发[1992]36 号);
- 7、 《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, 2007 年 10 月 12 日);
- 8、 《金融企业国有资产转让管理办法》(财政部令第 54 号, 2009 年 3 月 17 日);
- 9、 《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权[2013]64 号);
- 10、 《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);
- 11、 《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, 2011 年 6 月 16 日);
- 12、 《关于进一步加强国有金融企业股权管理工作有关问题的通知》(财金[2016]122 号);
- 13、 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第 378 号令, 2003);
- 14、 《中华人民共和国信托法》(2001 年 4 月 28 日第九届全国人民代表大会常务委员会议第二十一次会议通过);
- 15、 《信托业保障基金管理办法》(中华人民共和国财政部, 银监发〔2014〕50 号, 2014 年 12 月 10 日);
- 16、 《信托公司净资本管理办法》(中国银行业监督管理委员会, 2010 年 8 月 4 日);

17、《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》（中国证券监督管理委员会，证监会令第127号）；

18、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权〔2006〕274号）；

19、《关于深化增值税改革有关政策的公告》（2019年第39号）；

20、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（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—资产评估程序》（中评协〔2018〕36号）；

4、《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协〔2018〕35号）；

5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；

6、《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）；

7、《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35号）；

8、《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2018〕38号）；

9、《金融企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕43号）；

10、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；

11、《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；

12、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）；

（四）资产权属依据

1、《国有资产产权登记证书》

2、不动产权证、房屋所有权证及购房合同；

3、车辆行驶证；

4、重要资产购置合同或凭证；

5、 其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、 委托人及被评估单位提供的资产负债表、损益表及其他财务会计报表，资产申报明细表；
- 2、 信托行业协会发布的统计数据；
- 3、 房地产所在地房地产市场交易价格信息；
- 4、 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
- 5、 其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、 天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天职业字【2019】30643号标准无保留意见的模拟审计报告；
- 2、 中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中天运【2017】审字第00070号标准无保留意见的审计报告；
- 3、 wind 资讯金融终端；
- 4、 《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 5、 《价值评估：公司价值的衡量与管理（第3版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 6、 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》的规定，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、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。英大信托具有完善的历史经营资料、持续的业务收益来源和管理团队，在现有的经营状况下，在可见未来具有持续盈利的能力，其收入、成本、费用及投资计划等均可以量化，未来收益与风险具有可预测性。故本次评估选择收益法进行评估。

企业价值评估中的市场法，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。2015年年末以来，信托公司股权转让或增资的案例在市场上较为活跃，且并购案例相关信息，影响交易价格的特定的条件及相关指标数据可以通过信托年报或者上市公司的公告获知，可以对其交易价格做出分析。而在 A 股上市公司中，属于信托行业的上市公司数量少且涉及业务为多元金融，不适用上市公司比较法，因此本次评估选择市场法-交易案例比较法进行评估。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位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，确定评估对象价值的评估方法。英大信托具有较多的经营优势，资产基础法难以反映品牌等对信托公司整体价值的贡献，故本次评估未采用资产基础法进行评估。

综上，本次评估英大信托确定采用收益法和市场法进行评估。

（二）收益法简介

1、概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用股权现金流折现方法（DCF）估算英大信托的权益资本价值。

股权现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的股权现金流折算为现值，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时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2、评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业提供的报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用股权现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到企业的价值。

3、评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E=P+C$$

式中：

E：股东全部权益价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

C：溢余及非经营资产的价值；

$$P = \sum_{i=0.375}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{(1+r)^n \times r}$$

式中：

R_i : 评估对象未来第*i*年的预期收益（权益现金流量）；

r : 折现率；

n : 评估对象的预测收益期；

（2）收益指标

本次评估，使用股权自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} - \text{权益增加额} - \text{追加资本}$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的权益现金流量。将未来经营期内的股东自由现金流量进行年中折现处理并加和，测算得到经营性资产价值。

（3）折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r_e 。

$$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f : 无风险报酬率；

r_m : 市场期望报酬率；

β_e : 权益资本的预期市场风险系数；

$(r_m - r_f)$: 市场风险溢价；

ε : 特有风险调整系数。

（4）经营期限

根据英大信托公司章程企业营业期限为长期，并且由于评估基准日英大信托经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本次评估假设英大信托在评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

（5）溢余及非经营性资产与负债

溢余资产是指与被评估单位收益无直接关系的，超过被评估单位经营所需的多余资产。经分析，被评估单位无明显的溢余资产。

非经营性资产是指与被评估单位收益无直接关系的，不产生效益并扣除非经营性负债后的资产。纳入本次评估范围的非经营性资产和负债主要为英大信托持有的股权投资类交易性金融资产、目前处于闲置状态的 17 项房屋建筑物、递延所得税资产、递延所得税负债、在评估基准日之前计提的应付股利。对于非经营性资产分别采用适当的方法进行评估。

（三）市场法简介

1、市场法常用方法

企业价值评估中的市场法，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。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。对于上市公司比较法，由于所选可比公司的指标数据的公开性，使得该方法具有较好的操作性。使用市场法估值的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以充分获取。目前 A 股有很少的上市信托公司，故本次不采用上市公司比较法。

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。国内信托行业在近几年的交易案例较多，市场活跃。而且信托行业监管严格，68 家信托公司依照法规要求，都必须

披露公司年报，容易获取财务信息，因此交易案例比较法比较适用于英大信托的评估。

本次评估采用市场法中的交易案例比较法进行评估。

2、评估思路

采用市场法时，应当选择与被评估单位进行比较分析的参考企业，保证所选择的参考企业与被评估单位具有可比性。参考企业通常应当与被评估单位属于同一行业，或受相同经济因素的影响。具体来说一般需要具备如下条件：

A. 必须有一个充分发展、活跃的市场；

B. 存在三个或三个以上相同或类似的参照物；

C. 参照物与被评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

由于 2015 年年末以来，信托公司股权转让的交易案例在并购市场较为活跃，且并购案例相关信息，影响交易价格的特定的条件及相关指标数据可以通过信托公司的年报或者上市公司的公告获知，可以对其交易价格做出分析。而在 A 股上市公司中，属于信托行业的上市公司数量少且涉及业务为多元金融，不适用上市公司比较法，因此本次评估采用交易案例比较法。

（1）价值比率的选取

英大信托属于信托行业，信托行业有以下特点：

1) 信托公司的利润主要来自信托业务的手续费收入和固有业务的投资收益，以及利息收入。其中手续费及投资收益是信托公司最主要的利润来源。信托公司的投资品种主要包括信托产品、债券、基金及股票，受资本市场影响，债券、基金及股票的收益率在各年的波动较大，因此信托公司的债券、基金及股票资产的投资收益各年的波动性也较大，进而导致信托公司投资收益及利润在各年有较大的波动。

2) 净资产是决定信托公司收入及资产规模的根本因素, 从信托公司的发展运营模式来看, 净资产的规模大小是决定信托公司的信托资产规模及收入情况。因此, 净资产规模是决定信托公司资产增值及价值的最根本因素。

3) 对于信托公司来说, 在经营过程中发展速度受到资本监管, 净资本是在充分考虑了信托资产可能存在的市场风险损失和变现损失基础上, 对信托公司净资产进行风险调整的综合监管指标, 用于衡量信托公司资本充足性, 故净资本对于信托企业来说至关重要。

4) 信托行业属于强周期行业, 其收益受国家宏观经济政策、货币政策影响较大, 导致信托企业的收入和盈利也波动较大, 相应的市盈率(P/E)波动也较大。市盈率(P/E)通常适用于盈利相对稳定, 波动性较小的行业, 信托行业不适宜采用市盈率(P/E)。

5) 采用拟合曲线的方式考察申银万国非银金融行业 72 家上市公司的 2016~2018 年的企业价值与净资产 B、净利润 E、销售收入 S、折旧息税前利润 EBITDA 之间的相关性, 净资产 B 与企业价值的相关性最高。

考虑到上述因素, 最终确定本次市场法评估采用市净率(P/B)指标来对其市场价值进行估算。

(2) 可比指标的选取

由于选取的可以案例涉及的信托公司与被评估单位存在财务特征和交易日期的不同, 通过采用财务指标修正和时间调整, 来修正不同财务状况和交易时间下的价值比率 P/B。

可比指标参照了财政部颁布的《金融企业绩效评价办法》(财金[2016]35号)中的评价指标, 并同时参考《资产评估专家指引第4号——金融企业市场法评估模型与参数确定》(中评协[2015]65号)。

参照金融企业绩效评价办法, 根据本次评估目的、评估对象、信托

行业特点、企业财务分析指标，结合各信托企业的财务数据披露情况，分别从盈利能力、发展能力、经营能力及风控能力四个方面选取了 12 个财务指标，分别是：

- 1) 盈利能力：净资产收益率、信托报酬率、人均净利润；
- 2) 发展能力：信托资产规模增长率、净利润增长率、营业收入增长率；
- 3) 经营能力：信托资产规模市场份额、营业收入、资产规模；
- 4) 风控能力：净资本/各项业务风险资本之和、净资本、净资本/净资产。

并对盈利能力、发展能力、经营能力及风控能力四个方面的综合指标赋予相同的权重，而每个能力方面的 3 个财务指标依据其对该能力方面的影响重要程度，分别赋予不同的权重。

表7 指标评价体系

序号	指标分类	指标名称和权重
1	盈利指标（100%）	净资产收益率（40%）
		信托报酬率（40%）
		人均净利润（20%）
2	发展指标（100%）	信托资产规模增长率（30%）
		营业收入增长率（40%）
		净利润增长率（30%）
3	经营指标（100%）	信托资产规模市场份额（25%）
		营业收入（50%）
		资产规模（25%）
4	风险指标（100%）	净资本/各项业务风险资本之和（33%）
		净资本（33%）
		净资本/净资产（33%）

对交易案例的时间因素选取交易案例所在基准日的中信信托及其他行业指数进行对比分析。

（3）比较步骤

本次市场法评估分为五个步骤：

- 1) 分别统计并计算被评估单位和可比案例的指标值，包括：净资产

收益率、信托报酬率、人均净利润、信托资产规模增长率、净利润增长率、营业收入增长率、信托资产规模市场份额、营业收入、资产规模、净资本/各项业务风险资本之和、净资本、净资本/净资产以及所在基准日的中信信托及其他行业指数；

2) 根据被评估单位和可比交易案例的各项指标值，建立财务指标比较体系。分别将被评估单位和可比案例放入财务指标比较体系中进行比较，从盈利能力、发展能力、经营指标及风控能力四个方面，以被评估单位为基准，对各可比案例进行打分；

3) 将被评估单位与可比案例的分值进行比较，将各能力方面的财务指标加权平均值相乘，得出各可比案例的财务调整系数；

4) 将各可比案例的财务调整系数乘以各可比案例的市净率(P/B)，得出被评估单位对应各可比案例的财务调整市净率(P/B)；

5) 将各可比案例的财务调整市净率(P/B)乘以被评估单位母公司的经营性资产账面值，再和时间因素调整系数相乘得出结果，取各个结果的平均值，得出被评估单位的经营性资产价值；

6) 将得出的被评估单位的经营性资产价值，加上溢余或非经营性资产评估值，最后得出被评估单位的全部股东权益价值。

3、评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E=P+C$$

式中：

E: 股东全部权益价值；

P: 被评估单位的经营性资产价值，

P=可比案例修正后估值的平均值，

可比案例修正后估值=财务修正后估值×时间修正系数，

可比案例财务修正后估值=经营性净资产账面价值×财务修正

后P/B;

C: 溢余及非经营资产的价值;

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、确定评估方案编制工作计划

与委托人沟通,了解资产评估基本事项后,拟定初步工作方案,制定评估计划。

2、提交资料清单

根据资产特点,提交针对性的尽职调查资料清单和资产评估申报表等,要求被评估单位进行评估准备工作。

3、辅导填表

与被评估单位相关工作人员联系,辅导被评估单位按照资产评估的要求准备评估所需资料及填报相关表格。

(二) 现场评估阶段

现场评估阶段主要工作如下:

1、审阅资产申报表

对被评估单位提供的申报资料进行审核、鉴别,与被评估单位财务记录数据进行核对,对发现的问题协同被评估单位做出调整。

2、收集核对资料、资产清查

根据申报资料,对被评估单位经营性资产、办公场所进行重点清查。尤其是对于其申报的实物资产、往来款、金融资产和负债,清查核实其对账单、询证函及各项业务合同,确认其真实存在并分析其风险。根据企业提供的固定资产台账,对固定资产进行了抽查,并审阅其办公场所

的租赁合同等。

3、尽职调查访谈

对被评估单位业管理人员、财务资产部、战略发展部、风控合规部、信托业务部、固有业务部等部门进行访谈，了解企业总体情况、目前经营状况、管理模式、风险控制制度以及未来5年发展战略等情况。

4、对企业提供的未来5年收益预测数据进行核查验证。

结合英大信托历史业绩、行业地位、市场份额等情况，考虑宏观经济因素以及证券行业现状及发展前景，对英大信托各项收入来源进行分析，对各项收入未来发展趋势进行判断，对成本及各项费用的构成及与各项业务的关联性进行对比分析，对各项成本费用未来发展趋势与收入进行匹配。对企业提供的未来5年发展规划中收入、利润等各项指标的合理性及可实现性进行分析。

5、对评估范围内的非经营性资产及负债，在清查核实的基础上初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

对各类资产评估及负债测算的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，初步审核后与委托人就评估结果交换意见。在独立分析相关意见后，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是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。

2、公开市场假设

公开市场假设，是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。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

2、评估对象在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

3、可比交易案例所涉及的交易均为有序市场环境下的公平交易，交易对价公允有效；

4、可比交易案例信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏；

5、评估基准日与可比交易发生时并购重组市场环境未发生重大变化，市场参与者的价值衡量标准未发生重大变化；

6、评估人员仅基于公开披露的可比交易案例相关信息选择对比维度及指标，并未考虑其他事项对被评估单位价值的影响。

7、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现

有的经营管理模式持续经营。

8、评估对象在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

9、在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于企业在二级市场各项投资公允价值变化较大，且每年不稳定，本次评估不考虑公允价值变动对收入的影响，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

10、截至评估基准日，英大信托与中国电力财务有限公司签约租用英大国际大厦办公场所，与中国泛海控股集团有限公司北京分公司签约租用民生金融中心办公场所，与北京奥士凯云龙旅游饭店管理有限公司签约租用职工宿舍，与山东鲁能三公招标有限公司和山东铭高商贸有限公司签约租用办公场所，与上海迪威行置业发展有限公司签约租用办公场所，与国网陕西省电力公司物业分公司签约租用办公场所，评估时假设这些租赁房产可以继续使用，在预测期内保持该模式不变。

11、评估对象所处的监管环境及监管政策不发生重大变化。

12、假设被评估单位及其子公司的合规及风险控制模式在未来年度无重大变化。

当上述评估假设和评估中遵循的评估原则等情况发生变化时，将会影响并改变评估结论，评估报告将会失效。

十、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对英大国际信托有限责任公司纳入评估范围的资

产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下评估结果：

（一）收益法评估结论

采用收益法评估，英大信托在评估基准日 2019 年 3 月 31 日的母公司口径经审计的股东所有者权益账面值为 868,455.41 万元，评估值为 1,229,703.12 万元，评估增值 361,247.71 万元，增值率为 41.60%。合并口径经审计的归属于母公司所有者权益账面值 870,238.27 万元，评估值 1,229,703.12 万元，评估增值 359,464.86 万元，增值率 41.31%。

（二）市场法评估结论

采用市场法评估，英大信托在评估基准日 2019 年 3 月 31 日的母公司口径经审计的股东所有者权益账面值为 868,455.41 万元，评估值为 1,281,014.70 万元，评估增值 412,559.29 万元，增值率为 47.50%。合并口径经审计的归属于母公司所有者权益账面值 870,238.27 万元，评估值 1,281,014.70 万元，评估增值 410,776.43 万元，增值率 47.20%。

（三）评估结果的差异分析

本次评估采用市场法得出英大信托的股东权益价值为 1,281,014.70 万元，比收益法测算得出的权益价值 1,229,703.12 万元，高 51,311.58 万元，高 4.01%。两种评估方法差异的原因主要是：

1、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响；

2、市场法评估通过分析同行业或类似行业市场交易的情况来估算被评估单位的价值，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，该方法受到可比上市公司和调整体系的影响。

上述原因造成了两种评估方法结果的产生差异。

（四）评估结果的选取

收益法是以判断整体企业的获利能力为核心，比较客观反映企业价值和股东权益价值。而市场法是通过分析可比案例的各项指标，以可比案例股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数，进而得出被评估单位股东权益的价值。由于目前信托行业的各种政策措施正在逐步推出，信托行业本身也正在转型中，收益法的假设条件受限较多，未来英大信托的信托业务结构发生变化时（如信托规模变化和信托报酬率变化）将会对收益预测影响较大，使得未来收益预测的准确性降低，因此本次评估不采用收益法的结果。同时考虑到 2015 年年末以来，资本市场上类似信托公司交易案例较多，且市场法数据更多的是直接取材于市场，在市场发生变化时，也能较及时且较好的反映投资者对信托公司的市场估值。

综上所述，本次评估选用市场法结果作为最终结论。英大信托在评估基准日 2019 年 3 月 31 日的母公司口径经审计的股东所有者权益账面值为 868,455.41 万元，评估值为 1,281,014.70 万元，评估增值 412,559.29 万元，增值率为 47.50%。合并口径经审计的归属于母公司所有者权益账面值 870,238.27 万元，评估值 1,281,014.70 万元，评估增值 410,776.43 万元，增值率 47.20%。

市场法选取的可比案例，依据其公开披露的数据，尽最大可能地采用交易价值测算价值比率 P/B，但由于控股权溢价情况无法合理的量化，因此，本次评估未单独考虑控股权溢价对评估值的影响。

英大国际信托有限责任公司 73.49% 股权评估价值为 941,411.37 万元。

十一、特别事项说明

（一）产权瑕疵事项

无。

（二）抵押担保事项

无。

（三）重大未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

（四）重大期后事项

2019年3月21日，财政部、税务总局、海关总署三部门联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》，2019年4月1日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原税率16%调整为13%，原税率10%调整为9%。本次评估中，英大信托日常经营中主要涉及6%和5%的增值税率，只有购置办公用品和固定资产适用增值税改革之后的13%税率，已经在收益法的税金及附加预测中考虑。

（五）引用报告情况

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系天职国际会计师事务所出具的天职业字【2019】30643号标准无保留意见的模拟审计报告中的审计结果。

本次评估涉及的国有资产云南煤化工集团股权的公允价值系立信君业咨询（北京）有限公司出具的立信君业咨字【2019】第0004号《关于以财务报告为目的国有资产价值的估值报告》中的估值结果，经过评估人员的专业复核后引用。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

（六）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目

的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估过程中，评估人员观察所评估房屋建筑物的外貌，在尽可能的情况下察看了建筑物内部装修情况和使用情况，未进行任何结构和材质测试。在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

3、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

4、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

5、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

6、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，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。

7、评估机构获得的被评估企业未来年度营业收入预测是本评估报告收益法的基础。评估师对该等预测进行了必要的调查、分析、判断，

经过与委托人管理层多次讨论，进一步修正、完善。评估机构对收入预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

8、本次评估结论建立在被评估单位对企业未来发展趋势的准确判断，企业对其经营相关规划有效落实，企业持续运营的基础上，若未来出现经济环境变化以及行业发展障碍，企业未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且被评估单位及时任管理层未采取相应有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化。委托人应据实际情况重新委托评估机构对企业价值评估。特别提请报告使用者对此予以关注。

9、截至评估基准日，英大信托与中国电力财务有限公司签约租用英大国际大厦办公场所，与中国泛海控股集团有限公司北京分公司签约租用民生金融中心办公场所，与北京奥士凯云龙旅游饭店管理有限公司签约租用职工宿舍，与山东鲁能三公招标有限公司和山东铭高商贸有限公司签约租用办公场所，与上海迪威行置业发展有限公司签约租用办公场所，与国网陕西省电力公司物业分公司签约租用办公场所。

出租人	终止日期	含税房租（万元/年）
中国电力财务有限公司	2019年12月31日	1,813.90
中国泛海控股集团有限公司北京分公司	2020年1月31日	701.73
北京奥士凯云龙旅游饭店管理有限公司	2019年12月31日	379.56
	2020年1月1日	以355.56万为基数，每满五年，租金增长10%
山东鲁能三公招标有限公司和山东铭高商贸有限公司	2019年12月31日	255.50
上海迪威行置业发展有限公司	2019年8月31日	168.63
国网陕西省电力公司物业分公司	2020年8月31日	25.54

以上为英大信托的办公或与其经营相关的存量租赁场所。考虑到英大信托的存量场所的人员承载能力基本饱和，随着未来职工数量的增多，极有可能在存量租赁场所以外租赁新的场所以图发展。

10、评估范围仅以委托人及被评估单位提供的资产评估明细表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

11、英大信托的一项长期待摊费用，账面值为189,004.41元，评估

人员核对了该长期待摊费用的账面价值产生过程和以及账面价值金额的真实性、准确性和完整性，无法对该长期待摊费用的可回收金额进行判断，评估报告中以审计后账面值进行列示，提请委托人和相关当事人关注。

十二、评估报告使用限制说明

1、适用范围：本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映被评估单位在本次评估目的下，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评估价格的影响，同时，本报告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。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

2、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。

3、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。

4、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。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。

5、未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者

部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

6、根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自2019年3月31日至2020年3月30日使用有效。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一九年七月二十九日。

(此页无正文)



中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人: 胡为

资产评估师: 刘晨
1111092

资产评估师: 韩小伟
11070035

二〇一九年七月二十九日

附 件

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 委托人及被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 3、 资产评估委托合同（复印件）；
- 4、 评估基准日模拟审计报告（另册）；
- 5、 委托人及被评估单位承诺函；
- 6、 签字资产评估师承诺函；
- 7、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 8、 北京市财政局变更备案公告（复印件）；
- 9、 签字资产评估师资格证书（复印件）。