香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其

上海大众公用事业（集团）股份有限公司拟股权收购

所涉及的上海[redacted]能源投资有限公司

股东全部权益价值估值报告

银信咨报字［2018］沪第 156 号

目　　录

致委托人函 1
一、委托人概况 2
二、被估值单位概况 2
三、估值目的 4
四、估值对象和估值范围 4
五、价值类型及其定义 5
六、估值基准日 5
七、估值依据 5
八、估值程序实施过程和情况 6
九、估值方法 7
十、估值假设 9
十一、估值说明 10
1、流动资产估值说明 10
2、非流动资产估值说明 10
3、流动负债估值说明 28
十二、估值结论 29
十三、特别事项说明 29
十四、估值报告使用限制说明 30
十五、报告提交日 31

[redacted]

传真：021-63391116 邮编：200002

致委托人函

上海大众公用事业（集团）股份有限公司：

银信资产评估有限公司（以下简称银信评估或我们）接受委托，对贵司拟股权收购所涉及的上海儒驭能源投资有限公司于 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益价值进行了估值。

一、估值结论

本次估值人员对被估值单位采用资产基础法对上海儒驭能源投资有限公司估值基准日的市场价值进行测算，估值结果如下：

截止估值基准日 2017 年 12 月 31 日，经估值测算后上海儒驭能源投资有限公司股东全部权益价值估值为 104,569.69 万元。

二、特别事项说明

1、上海儒驭能源投资有限公司估值基准日持有江阴天力燃气有限公司 95%

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

上海大众公用事业（集团）股份有限公司拟股权收购

[redacted]

股东全部权益价值估值报告

银信咨报字［2018］沪第156号

上海大众公用事业（集团）股份有限公司

[redacted]

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

财务费用		644.33	-3,332.94
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以"—"填列）			
投资收益（损失以"—"填列）		76,711,239.26	83,485,570.35
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

[redacted]

流动负债账面金额： 115,200,734.72 元

负债合计账面金额： 115,200,734.72 元

净 资 产账面金额： 160,087,038.62 元

[redacted]

[redacted]

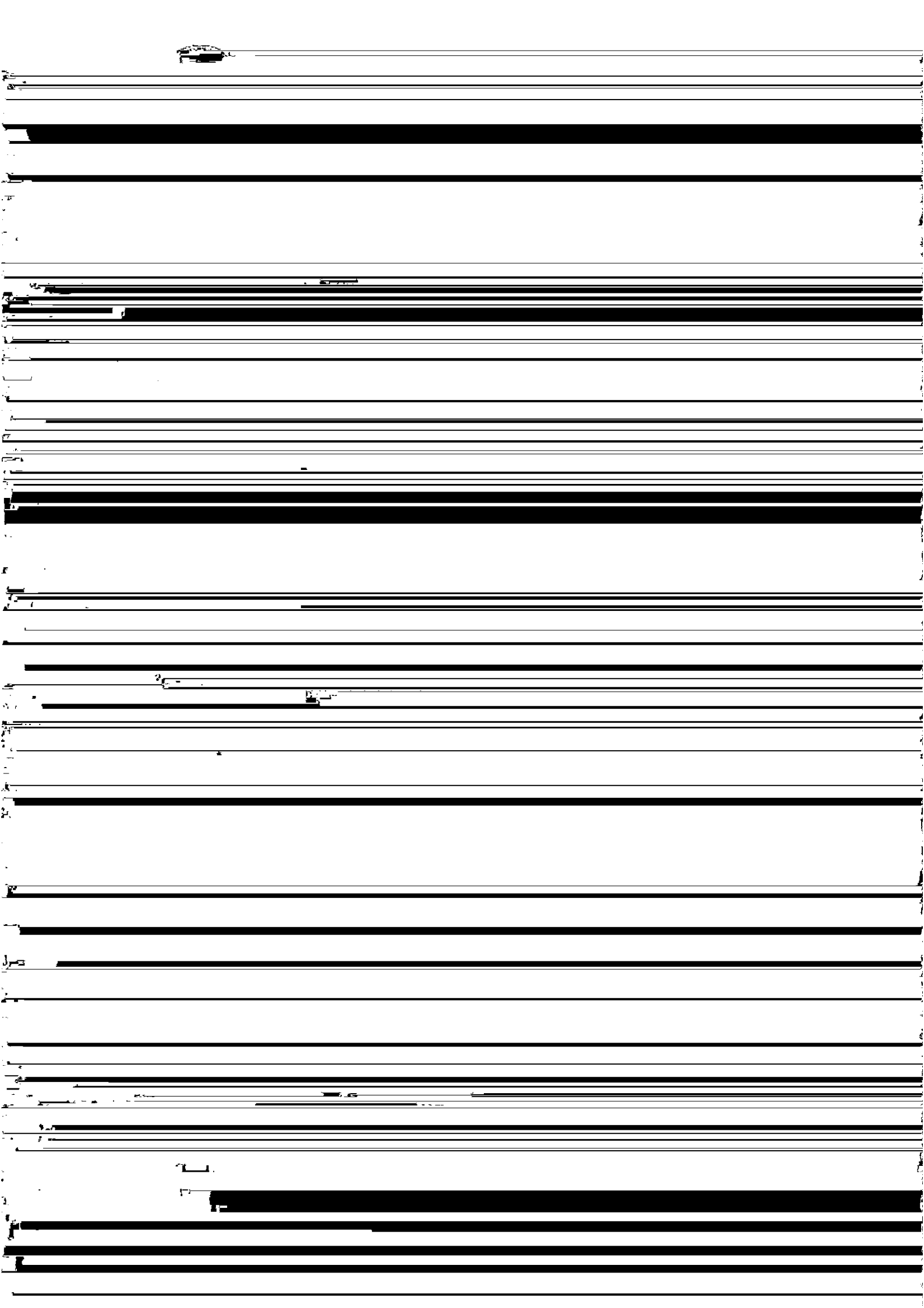
会常务委员会第六次会议通过《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》第三次修正，于2014年3月1日起实施）；

2、《企业会计准则》（财会[2006]3号）；

3、其他有关的法律、法规和规章制度。

（二）产权依据

1、被评估单位企业法人营业执照复印件；



[redacted]

市公司或交易案例，因此本次估值选用资产基础法对被估值单位进行估值。

（二）估值方法的介绍

资产基础法是指分别求出企业各项资产的估值并累加求和，再扣减负债估值得到企业价值的一种方法。

各项资产估值方法简介：

（1）货币资金

货币资金主要按账面核实法进行估值，其中银行存款将估值基准日银行存款明细账余额与银行对账单核对，确定估值。

（2）应收股利

如市净率(P/B)、市盈率(P/E)等与可比上市公司进行比较，通过对估值对象与可比上市公司各指标因素的比较，调整影响指标因素的差异，由得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)，据此计算被估值单位股权价值。

对于上市公司比较法，由于所选交易案列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

（二）宏观经济环境假设

1、国家现行的经济政策方针无重大变化；

2、被估值单位所占地区的社会经济环境无重大变化；

[redacted]

行法律、法规、经济政策保持稳定。

（三）估值对象于估值基准日状态假设

1、除估值人员所知范围之外，假设估值对象及其所涉及资产的购置、取得

[redacted]

[redacted]

传真：021-63391116 邮编：200002

被估值单位估值基准日长期股权投资账面金额216,140,088.65元，具体情况如下：

序号	被投资单位	持股比例(%)	账面金额(元)
[redacted]			

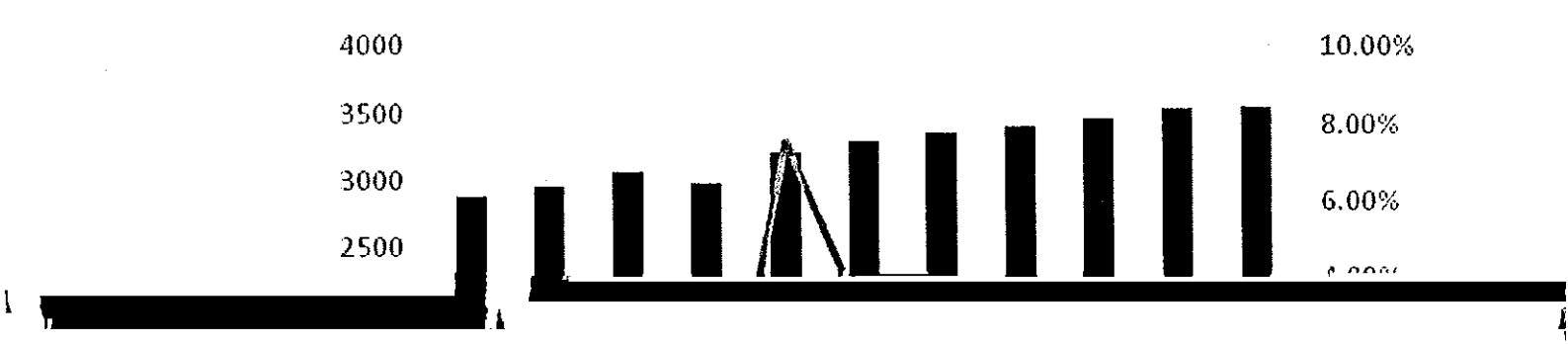
[redacted]

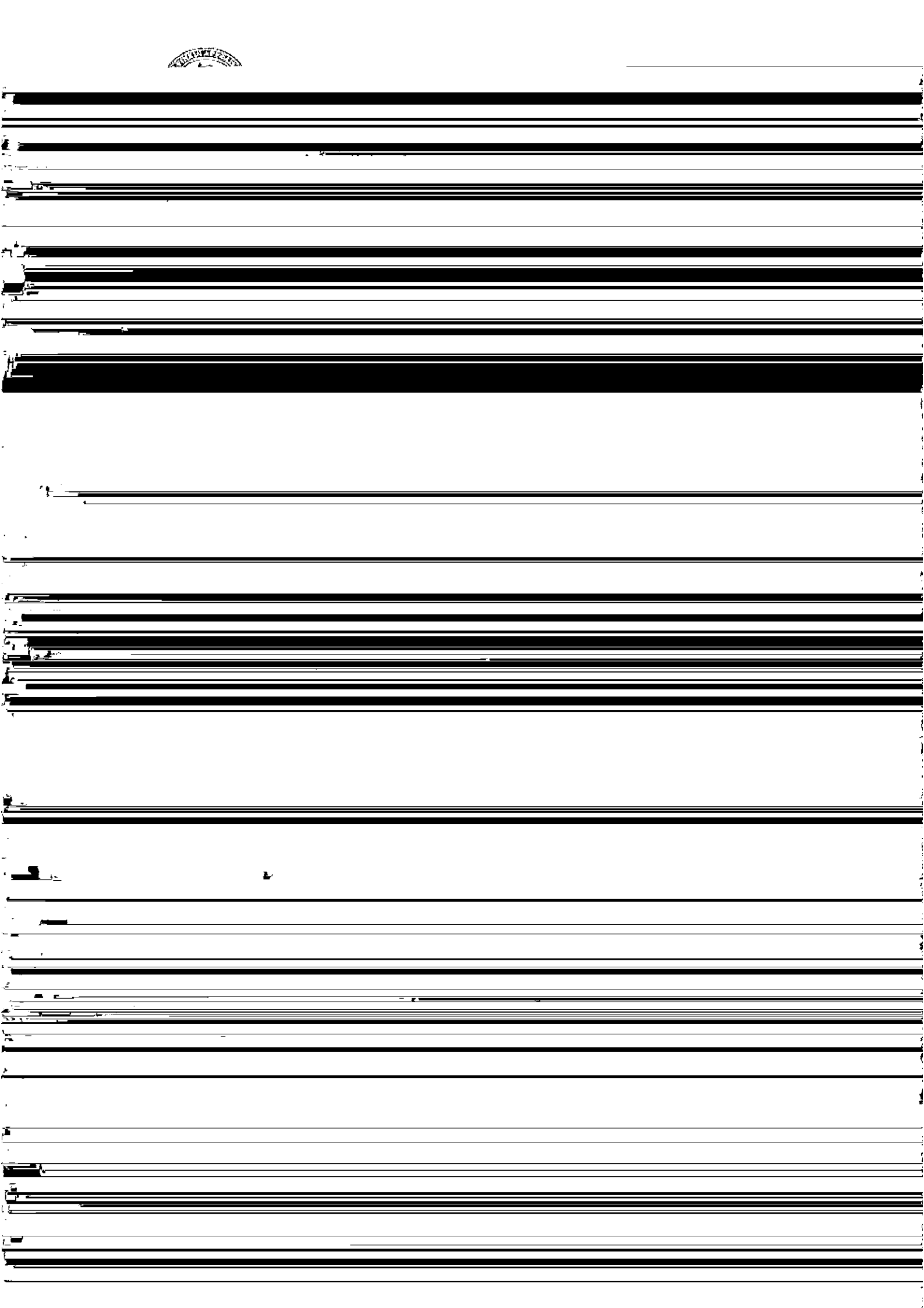
加强监管相结合，自主创新与引进技术相结合，资源开发与环境保护相协调”，力争 2020 年国内天然气综合保供能力达到 3,600 亿立方米以上，同时加快推动天然气市场化改革，健全天然气产业法律法规体系，完善产业政策体系，建立覆盖全行业的天然气监管体制。

2.1.1.2、天然气行业概况

天然气是一种多组分的混合气态化石燃料，主要成分是烷烃，其中甲烷占绝大多数。它主要存在于气田、油田、煤层和页岩层。天然气燃烧后无废渣、废水产生，相较煤炭、石油等能源有热值高、洁净等优势。

作为一种清洁高效的化石能源，天然气是低碳经济的代表，是化石能源向新


4000
3500
3000
2500
10.00%
8.00%
6.00%



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

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。

2.1.2.1、上市公司比较法

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，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取其他指标

传真：021-63391116 邮编：200002

1、分析被估值单位的基本状况，主要包括企业类型、成立时间、注册地

传真：021-63391116 邮编：200002

		务行业意义不大	3、提供了跨企业的比较标准，发现同行业被高估或低估
		资不抵债，账面净资产负数时，不能用	
P/E	是将股票价值与公司当前盈利状况直接联系在一起的直观统计比率	适用性较强，只要盈利	1、简单、易算； 2、方便比较； 3、与公司财务指标联系，容易被人忽略
	市盈率易于计算，容易得到		
	作为公司成长性的代表		

江阴天力燃气主要资产为管道燃气的加工及供应，经营情况较好，未来成长性较大，市盈率类指标能够较好的反映行业企业的市场估值水平。

江阴天力燃气重资产行业，经营稳定、现金流较好，因此可以采用 EBIT、EBITDA、净利润等来进行估值测算，即本次估值采用市盈率模型（EV/EBITDA、

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

序号	证券代码	证券名称	首发上市日期	总股本 [截止日期] 20171231 [单位] 万股	A股合计 [截止日期] 20171231 [单位] 万股
[redacted]	600207.SH	安彩高科	1999-07-14	86,295.60	86,295.60

负债	企业价值	EBIT 倍数	EBITDA 倍数	2017 年净利润	PE
70, 655. 00	662, 142. 76	51. 38	23. 81	5, 641. 31	87. 12
397, 339. 23	4, 064, 833. 68	14. 97	8. 55	173, 763. 90	15. 35
9, 625. 00	1, 427, 326. 19	14. 41	13. 53	85, 803. 80	16. 29
8, 578. 72	1, 761, 962. 72	42. 53	27. 24	36, 342. 92	47. 70
54, 895. 10	2, 348, 309. 79	18. 62	13. 50	88, 687. 64	20. 22
23, 927. 50	800, 712. 60	53. 10	35. 48	6, 230. 25	108. 63
80, 268. 56	636, 454. 95	25. 74	14. 75	14, 852. 12	23. 98
41, 057. 36	363, 466. 64	68. 51	38. 86	2, 410. 77	133. 74
95, 200. 37	1, 307, 199. 57	19. 09	12. 85	23, 963. 12	29. 71
90, 521. 59	1, 229, 113. 27	20. 15	10. 47	39, 542. 91	23. 74

数股东损益计算。EV=总市值+付息负债。

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话： 021-63391088（总机）
传真： 021-63391116 邮编：200002

本次估值，价值比率选用盈利基础价值比率，盈利价值比率可以用下式表达：

（1）盈利基础价值比率= 资产的价值 / 盈利类指标

另外，在采用收益法估值企业价值时，根据单期间资本化模型，存在一个收

益资本化模型，该模型可以用下式表达：

市场价值= NCF / r－g

[redacted]

传真：021-63391116 邮编：200002

对增长率进行修正。仅对风险指标即折现率进行修正。

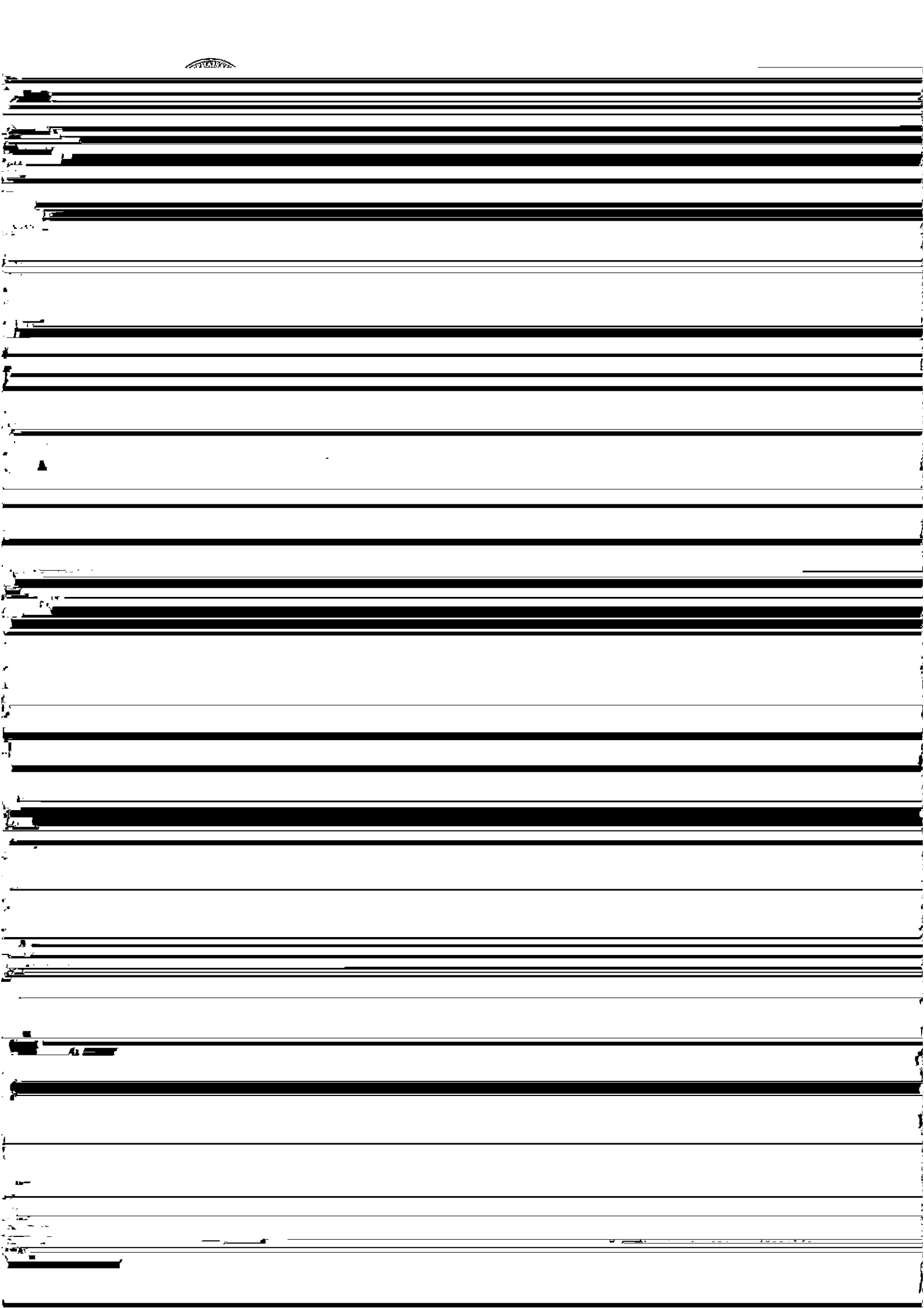
（3.1）对可比公司价值比率进行修正

基金成(CC)(9)
91%
67%
.26%
.66%
.26%
.59%
.15%
.70%
.71%
.20%
.70%

B. 各项价值比率乘数修正

①EBIT 比率乘数修正系数表

序号	对比公司名称	对比公司折现率 WACC（1）	目标公司折现率 WACC（2）	风险因素修正 A=（2）-（1）	EBIT 比率乘数修正前 B	对比公司比率乘数倒数 C=1/B	比率乘数修正后 E=1/(C+A)	偏离度	修正后比率乘数（偏离度调整）
1	长春燃气	8.94%	9.70%	0.76%	51.38	0.02	36.97	2.40	
2	申能股份	8.67%	9.70%	1.03%	14.97	0.07	12.98	0.84	12.98



[redacted]

$$缺少流通折扣率=\frac{非流通股的每股流通成本}{流通股股价}\times 100\%$$

我们对沪深两市已经进行股权分置改革的1,040家上市的流通股对价水平进行统计分析，全部样本测算的缺少流通折扣率平均值为28.93%。

根据对2002-2011年度IPO的1,200多个新股发行价的分析，通过研究其与上市后第一个交易日收盘价、上市后30日价、60日价以及90日价之间的关系，测算折扣率间于7.8%至43%，平均值为30.6%。

根据前述分析，我们取30%作为本次计算的缺少流通性折扣率。

（5）计算被估值单位股东全部权益价值

（1）根据2017年12月31日财务数据计算的江阴天力的股权价值：

金额单位：万元

企业名称	EBIT	EBITDA	净利润
被估值单位比率乘数取值	15.43	10.77	18.23
被估值单位对应参数	46,004.75	52,215.46	33,795.32

至估值基准日，上海儒驭能源投资有限公司持有江阴天力25%的股权，长期股权

经查，被估值单位估值基准日账面其他应付款记录中未发现账实不符和其中已知

[redacted]

以账面值确认估值。

经上述估值测算，被估值单位其他应付款估值为52,000.00元。

十二、估值结论

经采用上述估值方法、估值程序，委估对象在估值基准日2017年12月31日股

[redacted]

估值结论产生影响，若基准日时点发生变化或者期后被估值单位所处环境发生变化需要重新估值。

3、估值对象涉及的资产、负债清单由委托人、被估值单位申报并经其确认；本报告以被估值单位提供的情况、资料真实、合法、完整为前提，本评估公司未对被估

银信资产评估有限公司
地　址：上海市九江路69号2[illegible]
电　话：021-6339[illegible]
传　真：021-63391116　邮　编：200002

[illegible]委托人的同意，估值

3、除法律、法规

被摘抄、引用或披露于公开媒体。

报告的内容不得

[illegible]不是对估值对象的价值证明，[illegible]估值基准程序没有条件下的

4、本报告

4、价值咨询意见

十五、报告

提交日

本项目

估值报告提交日为 2018 年 5 月 11 日。

银信资产评估有限公司

2018 年 5 月 11 日

银信资产评估有限公司
地　址：上海市九江路69号2-4F
电　话：021-63391088

附　件

1　委托人　被估值单位营业执照复印件；

2、被估值单位及其长期投资单位估值基准日审计报告复印件；

3、评估机构资格证书复印件；

4、评估机构企业法人营业执照复印件。