

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

Chongqing Iron & Steel Company Limited **重慶鋼鐵股份有限公司**

(a joint stock limited company incorporated in the People's Republic of China with limited liability)
(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份編號：1053)

關連交易 **本次增資**

於2026年5月27日，董事會批准了本公司與寶武環科、中國寶武及其附屬公司等相關方訂立增資協議。根據增資協議，寶武水務現有16家股東將作為增資方，以其各自持有的寶武水務股權對寶武環科進行增資。其中，本公司擬以其持有的寶武水務1.61%股權作價向寶武環科增資。增資完成後，本公司將持有寶武環科0.53%股權，並不再持有寶武水務股權。

本次增資完成後，寶武環科的註冊資本將由人民幣71,155.22萬元增加至人民幣104,421.52萬元；除八一鋼鐵外，寶武水務的現有其他股東將全部成為寶武環科的股東。寶武環科將持有寶武水務96.48%股權，八一鋼鐵將持有寶武水務剩餘3.52%股權。

截至本公告日期，中國寶武持有本公司已發行股本約29.51%，其中1.47%由中國寶武直接持有，而28.04%由中國寶武透過其控制的法團而間接控制或持有。中國寶武為本公司的間接主要股東，即上市規則第14A章下之關連人士。中國寶武為寶武環科及寶武水務的實際控制人，亦為本次增資項下多名訂約方之最終實益擁有人或實際控制人，因此，前述主體均為本公司根據上市規則第14A章的關連人士，增資協議項下之交易構成上市規則第14A章項下本公司的關連交易。

由於本次增資的適用百分比率高於0.1%但低於5%，本次增資僅須遵守上市規則申報及公告規定，而獲豁免遵守根據上市規則須經獨立股東批准的規定。

增資協議的主要條款

(一) 訂約方

原股東： 中國寶武、寶鋼發展、武鋼有限、馬鋼集團、寶地南京、八鋼公司、上海環武、中南鋼鐵及太鋼集團。

增資方： 中國寶武、武鋼有限、馬鋼集團、寶鋼股份、太鋼不銹、湛江鋼鐵、寶武碳業、馬鋼有限、鄂城鋼鐵、梅山鋼鐵、本公司、寶化湛江、寶鋼德盛、中南股份、武鋼集團及寶鋼工程。

目標公司： 寶武環科。

(二) 增資方案

根據增資協議規定的條款和條件，增資方同意以價值人民幣349,064.64萬元的寶武水務股權對寶武環科進行增資，其中人民幣33,266.30萬元計入寶武環科的註冊資本，人民幣315,798.34萬元計入寶武環科的資本公積。增資完成後，寶武環科的註冊資本將由人民幣71,155.22萬元增至人民幣104,421.52萬元。

其中，本公司擬以其持有的寶武水務1.61%股權向寶武環科增資。按寶武水務全部權益評估值人民幣361,800萬元計算，本公司用於本次增資的寶武水務股權對應價值約為人民幣5,808.34萬元，其中人民幣553.43萬元計入寶武環科註冊資本，餘額約人民幣5,254.91萬元計入寶武環科的資本公積。

(三) 增資前後目標公司的股權結構

序號	股東名稱	增資前		增資後	
		出資金額 (人民幣 萬元)	股權 比例 (%)	出資金額 (人民幣 萬元)	股權 比例 (%)
1.	中國寶武	24,500.00	34.43	30,960.99	29.65
2.	寶鋼發展	23,998.42	33.73	23,998.42	22.98
3.	武鋼有限	4,792.38	6.74	8,792.29	8.42
4.	馬鋼集團	4,260.64	5.99	7,236.41	6.93
5.	中南鋼鐵	5,269.31	7.41	5,269.31	5.05
6.	太鋼集團	4,345.85	6.11	4,345.85	4.16
7.	上海環武	1,501.58	2.11	1,501.58	1.44
8.	寶地南京	1,445.51	2.03	1,445.51	1.38
9.	八鋼公司	1,041.53	1.46	1,041.53	1.00
10.	寶鋼股份	—	—	6,557.67	6.28
11.	太鋼不銹	—	—	4,082.88	3.91
12.	湛江鋼鐵	—	—	2,777.61	2.66
13.	寶武碳業	—	—	1,597.65	1.53
14.	馬鋼有限	—	—	1,085.98	1.04
15.	鄂城鋼鐵	—	—	657.86	0.63
16.	梅山鋼鐵	—	—	553.43	0.53
17.	本公司	—	—	553.43	0.53
18.	寶化湛江	—	—	532.55	0.51
19.	寶鋼德盛	—	—	438.57	0.42
20.	中南股份	—	—	355.03	0.34
21.	武鋼集團	—	—	323.71	0.31
22.	寶鋼工程	—	—	313.26	0.30
合計		<u>71,155.22</u>	<u>100.00</u>	<u>104,421.52</u>	<u>100.00</u>

(四) 交割

增資協議生效當月最後一日為交割日。在交割日，寶武環科即取得增資方用於出資的股權所有權，增資方應當於交割日後20個工作日內配合寶武環科將增資股權工商變更登記至寶武環科名下。

寶武環科應在增資方依約實際繳足增資後的30個工作日內向增資方出具加蓋寶武環科公章的出資證明書，並將其名稱記載於寶武環科股東名冊。

(五) 過渡期損益安排

各增資方的增資金額(增資價格)不因寶武環科及增資資產自評估基準日至交割日期間的損益而調整。評估基準日後寶武環科及增資資產的增值或減值，概由本次增資交割日後寶武環科的股東依其持股比例享有或承擔。

(六) 公司治理

本次增資完成後，由增資方及寶武環科的原股東組成股東會。股東會的召集、召開及表決等事項按照《公司法》及寶武環科公司章程規定執行。

本次增資完成後，寶武環科董事會成員為9人。有關董事的選聘、董事會的召集、召開及表決、經理層等事項按照《公司法》及寶武環科公司章程規定執行。

(七) 協議生效

增資協議於各訂約方簽署之日起生效。

釐定代價的基準

本次增資的交易價格最終以經國資備案的寶武水務及寶武環科於評估基準日(2025年12月31日)的淨資產評估價值為基準確定。該等由評估師出具的評估報告已經中國寶武備案。根據評估報告，寶武環科於評估基準日的股東權益賬面值為人民幣493,917.75萬元，評估值為人民幣746,700.00萬元，評估增值人民幣252,782.25萬元，增值率51.18%。寶武水務於評估基準日的股東權益賬面值為人民幣340,986.38萬元，評估值為人民幣361,800.00萬元，評估增值人民幣20,813.62萬元，增值率6.10%。

有關評估報告的詳情載於本公告附錄。

交易的目的和影響

通過本次資產整合，寶武環科構建「1+X」業務佈局，打造集固體廢棄物、廢水、廢氣一體的環境綜合治理綠色產業平台，將有利於未來提升本公司持有寶武環科的股權價值，同時有利於本公司進一步降低環境綜合治理成本。

本公司以寶武水務股權增資寶武環科，終止對寶武水務以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產核算，繼續以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產核算寶武環科股權；本次增資完成後，不會造成本公司合併報表範圍發生變更。本公司將以所持有的寶武水務股權作為本次增資的對價，相應取得寶武環科的股權，因此本次增資不涉及本公司收取現金所得款項，本公司亦不會就本次增資錄得盈虧。

本次增資所屬行業受宏觀政策調控影響較大，若未來產業政策收緊或監管要求提高，可能對目標公司的經營及投資回報產生不利影響。

有關寶武環科的資料

寶武環科成立於2016年12月30日，註冊資本為人民幣7.12億元，主要從事技術服務、環境諮詢服務、固體廢物治理、再生資源回收、化工產品銷售、大氣污染治理、水環境污染防治等業務，是中國寶武集團內從事固(危)廢資源綜合利用的專業化平台公司。

寶武環科最近一年又一期的財務數據如下：

單位：人民幣萬元

科目	2026年	2025年
	3月31日／ 2026年1-3月 (未經審計)	12月31日／ 2025年度 (經審計)
資產總額	1,094,320.23	1,101,508.67
負債總額	481,308.10	490,167.50
所有者權益總額	613,012.13	611,341.16
資產負債率(%)	43.98	44.50
營業收入	174,085.95	817,012.77
淨利潤	1,230.79	3,539.58

寶武環科於截至2024年12月31日止年度及截至2025年12月31日止年度分別錄得除稅前利潤／(虧損)人民幣19,083.10萬元及人民幣5,096.75萬元，並分別錄得除稅後利潤／(虧損)人民幣20,781.94萬元及人民幣3,539.58萬元。

有關寶武水務的資料

寶武水務成立於2019年8月30日，註冊資本為人民幣266,678.0056萬元，寶武水務主要從事技術服務、智能水務系統開發、水環境污染防治服務、大氣環境污染防治服務、環保諮詢服務、工程管理服務、環境保護專用設備製造及銷售、化工產品銷售等業務。

寶武水務最近一年又一期的財務數據如下：

單位：人民幣萬元

科目	2026年	2025年
	3月31日／ 2026年1-3月 (未經審計)	12月31日／ 2025年度 (經審計)
資產總額	807,815.12	812,035.47
負債總額	419,258.43	425,686.37
所有者權益總額	388,556.70	386,349.10
資產負債率(%)	51.90	52.42
營業收入	92,205.50	457,520.14
淨利潤	1,988.62	(4,677.98)

寶武水務於截至2024年12月31日止年度及截至2025年12月31日止年度分別錄得除稅前利潤／(虧損)人民幣-4,218.06萬元及人民幣-4,569.59萬元，並分別錄得除稅後利潤／(虧損)人民幣-4,064.30萬元及人民幣-4,677.98萬元。

有關本公司的資料

本公司主要從事熱軋薄板、中厚板、鋼坯、鋼鐵副產品及焦炭、煤化工製品、水渣等產品的生產和銷售。

有關其他訂約方的資料

本次增資涉及的其他訂約方的主要業務及最終實益擁有人資料如下：

序號	訂約方	主要業務	最終實益擁有人
1.	中國寶武	由國務院國有資產監督管理委員會全資擁有的國有資本投資公司，經營範圍為經營國務院授權範圍內的國有資產，以及開展有關國有資本投資、運營業務。	國務院國有資產監督管理委員會
2.	武鋼有限	主要從事冶金產品及副產品、鋼鐵延伸產品製造，冶金產品技術開發，鋼鐵及副產品、煤炭批發及相關業務。	中國寶武
3.	馬鋼集團	主要從事資本經營、礦產品採選、建築工程施工、建材及機械製造、對外貿易、倉儲、物業管理及諮詢服務等。	
4.	寶鋼股份	主要從事鋼鐵冶煉、加工，常用有色金屬冶煉及加工，煤炭及製品銷售，再生資源銷售，危險化學品生產及經營，碼頭、倉儲、運輸等與鋼鐵相關的業務。	
5.	太鋼不銹	主要從事不銹鋼及其他鋼材、鋼坯、鋼錠、黑色金屬、鐵合金、金屬製品的生產及銷售等業務。	
6.	湛江鋼鐵	主要從事鋼鐵冶煉、軋制、加工，電力、煤炭、化工產品生產，碼頭、物流倉儲、運輸及相關業務。	

序號	訂約方	主要業務	最終實益擁有人
7.	寶武碳業	主要從事危險化學品生產及經營、化工原料及產品生產銷售，以及碳材料、環保科技領域技術開發與服務等。	
8.	馬鋼有限	主要從事鋼鐵冶煉及鋼材生產銷售等業務。	
9.	鄂城鋼鐵	主要從事冶金產品及副產品、冶金礦產品和鋼鐵延長產品、建築材料、冶金輔助材料等設計、製造、銷售及安裝。	
10.	梅山鋼鐵	主要從事黑色金屬冶煉及壓延加工、電力生產、鋼材及相關產品銷售等業務。	
11.	寶化湛江	主要從事危險化學品經營及生產、化工產品生產及銷售、技術服務、貨物進出口及倉儲服務等業務。	
12.	寶鋼德盛	主要從事冶煉、熱軋、固溶、冷軋、機械加工，銷售金屬鎳、鎳合金及不銹鋼產品等業務。	
13.	中南股份	主要從事製造、加工、銷售鋼鐵冶金產品、金屬製品、焦炭及煤化工產品等業務。	
14.	武鋼集團	主要從事園區管理服務，商業綜合體管理服務，土地使用權租賃，酒店管理、物業管理等。	
15.	寶鋼工程	主要從事冶金、建築、裝飾及環保工程設計、工程總承包、設備成套及管理、工程技術服務及諮詢等業務。	

序號	訂約方	主要業務	最終實益擁有人
16.	寶鋼發展	主要從事企業管理、信息諮詢、物業管理、住房租賃、非居住房地產租賃、停車場服務及相關配套服務等業務。	
17.	寶地南京	主要從事園區管理、物業管理、固體廢物治理、再生資源回收加工、礦物洗選加工及相關服務等業務。	
18.	八鋼公司	主要從事投資活動、企業總部管理、供應鏈管理、非居住房地產租賃、企業管理諮詢及相關服務等業務。	
19.	中南鋼鐵	主要從事鋼鐵產業投資、管理及相關業務。	
20.	太鋼集團	主要從事鋼鐵產業投資、管理及相關業務。	

序號	訂約方	主要業務	最終實益擁有人
21.	上海環武	主要從事企業管理諮詢、企業管理、社會經濟諮詢服務及技術服務等業務。	其執行事務合夥人 建信金投私募基金 管理(北京)有限公司 的最終實益擁有人 為中國建設銀行股 份有限公司，其有 限合夥人為寶武綠 海碳私募投資基金 (上海)合夥企業(有 限合夥)，一家國資 合夥企業，上層寶 合夥人包括中國寶 武、建信金融資產 投資有限公司、江 西省現代產業引導 基金(有限合夥)等 14名合夥人

上市規則的涵義

截至本公告日期，中國寶武持有本公司已發行股本約29.51%，其中1.47%由中國寶武直接持有，而28.04%由中國寶武透過其控制的法團而間接控制或持有。中國寶武為本公司的間接主要股東，即上市規則第14A章下之關連人士；中國寶武為寶武環科及寶武水務的實際控制人，亦為本次增資項下多名訂約方之最終實益擁有人或實際控制人。因此，前述主體均為本公司根據上市規則第14A章的關連人士，增資協議項下之交易構成上市規則第14A章項下本公司的關連交易。

由於本次增資的適用百分比率高於0.1%但低於5%，本次增資僅須遵守上市規則申報及公告規定，而獲豁免遵守根據上市規則須經獨立股東批准的規定。

董事會批准

本公司於2026年5月26日召開第十屆董事會第七次獨立董事專門會議，審議通過了《關於以寶武水務股權增資入股寶武環科的議案》。全體獨立董事一致同意將該議案提交董事會審議。

本公司於2026年5月27日召開第十屆董事會第二十六次會議，審議通過了《關於以寶武水務股權增資入股寶武環科的議案》。

除於中國寶武任職或與之有關連的王虎祥先生、林長春先生已放棄就相關董事會議案投票以批准增資協議及其項下交易外，並無其他董事於該等交易中擁有權益。董事(包括獨立非執行董事)認為，增資協議的條款乃按正常商業條款訂立，及屬公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。

釋義

本公告所用的詞彙定義如下：

「寶地南京」	指	南京寶地梅山產城發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶化湛江」	指	寶鋼化工湛江有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶鋼股份」	指	寶山鋼鐵股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司
「寶鋼德盛」	指	寶鋼德盛不銹鋼有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司

「寶鋼發展」	指	寶鋼發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶鋼工程」	指	寶鋼工程技術集團有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶武碳業」	指	寶武碳業科技股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司
「寶武環科」或 「目標公司」	指	寶武集團環境資源科技有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶武環科評估報告」	指	由獨立評估機構上海東洲資產評估有限公司出具的《寶武水務科技有限公司股東方擬將其持有的寶武水務科技有限公司部分股權對寶武集團環境資源科技有限公司增資涉及的寶武集團環境資源科技有限公司股東全部權益價值資產評估報告》(東洲評報字[2026]第0411號)
「寶武水務」	指	寶武水務科技有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「寶武水務評估報告」	指	由獨立評估機構上海東洲資產評估有限公司出具的《寶武水務科技有限公司股東方擬將其持有的寶武水務科技有限公司部分股權對寶武集團環境資源科技有限公司增資涉及的寶武水務科技有限公司股東全部權益價值資產評估報告》(東洲評報字[2026]第0412號)
「八一鋼鐵」	指	新疆八一鋼鐵股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司

「八鋼公司」	指	新疆八一鋼鐵集團有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「董事會」	指	董事會
「本次增資」	指	本公司以其持有的寶武水務1.61%股權作價向寶武環科增資
「增資協議」	指	本公司擬與中國寶武、寶鋼發展、武鋼有限、馬鋼集團、寶地南京、八鋼公司、上海環武、中南鋼鐵、太鋼集團、寶武碳業、寶化湛江、武鋼集團、馬鋼有限、寶鋼工程、寶鋼股份、湛江鋼鐵、梅山鋼鐵、中南股份、鄂城鋼鐵、太鋼不銹、寶鋼德盛及寶武環科訂立的增資協議
「中國寶武」	指	中國寶武鋼鐵集團有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，由國務院國有資產監督管理委員會全資擁有的國有資本投資公司
「本公司」	指	重慶鋼鐵股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司，其股份於聯交所上市
「增資方」	指	根據增資協議以其各自持有的寶武水務股權對寶武環科進行增資的各方
「董事」	指	本公司董事
「鄂城鋼鐵」	指	寶武集團鄂城鋼鐵有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「香港」	指	中國香港特別行政區

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「馬鋼集團」	指	馬鋼(集團)控股有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「馬鋼有限」	指	馬鞍山鋼鐵有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「梅山鋼鐵」	指	上海梅山鋼鐵股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司
「中國」	指	中華人民共和國
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「上海環武」	指	上海環武企業諮詢合夥企業(有限合夥)，一間於中國註冊成立的有限合夥企業
「股東」	指	本公司股份的持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「太鋼不銹」	指	山西太鋼不銹鋼股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司
「太鋼集團」	指	太原鋼鐵(集團)有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「評估報告」	指	寶武環科評估報告及寶武水務評估報告
「武鋼集團」	指	武鋼集團有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「武鋼有限」	指	武漢鋼鐵有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司

「湛江鋼鐵」	指	寶鋼湛江鋼鐵有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「中南鋼鐵」	指	寶武集團中南鋼鐵有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司
「中南股份」	指	廣東中南鋼鐵股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司
「%」	指	百分比

承董事會命
重慶鋼鐵股份有限公司
匡雲龍
董事會秘書

中國重慶，2026年5月27日

於本公告日期，本公司的董事為：王虎祥先生(執行董事)、匡雲龍先生(執行董事)、陳應明先生(執行董事)、宋德安先生(非執行董事)、林長春先生(非執行董事)、周平先生(非執行董事)、盛學軍先生(獨立非執行董事)、唐萍女士(獨立非執行董事)及郭傑斌先生(獨立非執行董事)。

附錄I – 寶武環科評估報告關鍵信息

評估基本信息

評估對象： 寶武環科(「被評估單位」)股東全部權益價值。

評估範圍： 寶武環科全部資產及全部負債，具體包括流動資產、非流動資產及負債等。

價值類型： 市場價值

評估基準日： 2025年12月31日。

評估假設

(一)基本假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有評估資產已經處在交易的過程中，資產評估師根據評估資產的交易條件等模擬市場進行價值評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設是對資產擬進入的市場條件以及資產在這樣的市場條件下接受何種影響的一種假定。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，是指一個有自願的買方和賣方的競爭性市場，在這個市場上，買方和賣方的地位平等，都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易都是在自願的、理智的、非強制性或不受限制的條件下進行。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假設被評估單位在現有的資產資源條件下，在可預見的未來經營期限內，其生產經營業務可以合法地按其現狀持續經營下去，其經營狀況不會發生重大不利變化。

4. 資產按現有用途使用假設

資產按現有用途使用假設是指假設資產將按當前的使用用途持續使用。首先假定被評估範圍內資產正處於使用狀態，其次假定按目前的用途和使用方式還將繼續使用下去，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件。

(二) 一般假設

1. 本次評估假設評估基準日後國家現行有關法律、宏觀經濟、金融以及產業政策等外部經濟環境不會發生不可預見的重大不利變化，亦無其他人力不可抗拒及不可預見因素造成的重大影響。
2. 本次評估沒有考慮被評估單位及其資產將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對其評估結論的影響。
3. 假設被評估單位所在地所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等財稅政策無重大變化，信貸政策、利率、匯率等金融政策基本穩定。
4. 被評估單位現在及將來的經營業務合法合規，並且符合其營業執照、公司章程的相關約定。

(三) 收益法評估特別假設

1. 被評估單位目前及未來的管理層合法合規、勤勉盡職地履行其經營管理職能，本次經濟行為實施後，亦不會出現嚴重影響企業發展或損害股東利益情形，並繼續保持現有的經營管理模式和管理水平。
2. 未來預測期內被評估單位核心管理人員和技術人員隊伍相對穩定，不會出現影響企業經營發展和收益實現的重大變動事項。
3. 被評估單位於評估基準日後採用的會計政策和編寫本評估報告時所採用的會計政策在重要性方面保持一致。
4. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為均勻流入，現金流出為均勻流出。
5. 被評估單位的《高新技術企業證書》取得日期為2025年12月25日，有效期3年。假設現行高新技術企業認定的相關法規政策未來無重大變化，評估師對企業目前的主營業務構成類型、研發人員構成、未來研發投入佔主營收入比例等指標分析後，基於對未來的合理推斷，假設被評估單位未來具備持續獲得高新技術企業認定的條件，能夠持續享受所得稅優惠政策。

6. 被評估單位目前存在以下生產經營場所以及部分生產設備、設施、車輛系租賃取得：

序號	資產名稱	出租人	資產位置	數量	租賃起始日	租賃到期日
1	寶楊路1943號房屋租賃	上海寶地楊浦房地產開發有限公司(2026年1月1日起,出租方變更為寶鋼特鋼有限公司)	寶楊路1943號一、二、三、七至九層以及地面固定車位90個	7,220.26 m ²	2024/6/25	2031/6/24
2	轉底爐房屋租賃	武漢鋼鐵有限公司	2#轉底爐獨立區域; 1#、2#轉底爐共用區域	1項	2025/1/1	2026/12/31
3	轉底爐設備租賃	武漢鋼鐵有限公司	2#轉底爐獨立區域(乙方租賃管理使用)部分共37項; 1#、2#轉底爐共用區域(乙方租賃使用,甲方的總包方繼續管理運營)部分共103項	140項	2025/1/1	2026/12/31
4	月新南路914號園區土地租賃	上海勤宇實業公司	上海市寶山區月新南路914號	7,333.00 m ²	2024/1/1	2026/12/31
5	楊南路233號廠房及辦公樓、及附屬設備設施、附屬場地	上海寶威萊環保科技有限公司	上海市寶山區楊南路233號廠房及辦公樓、及附屬設備設施,附屬場地	8,463.63 m ²	2024/1/1	2026/12/31
6	互聯寶地·錦溥園房屋租賃	寶地錦溥(上海)企業發展有限公司	上海市寶山區湄浦路鐵力小區A41層A4-101單元、A42層A4-201單元、A43層A4-F3單元、A44層A4-F4單元、A45層A4-F5單元(寫字樓)	3,161.00 m ²	2025/1/1	2025/12/31
7	寶楊路1943號房屋6層等租賃	上海寶地楊浦房地產開發有限公司(2026年1月1日起,出租方變更為寶鋼特鋼有限公司)	上海市寶山區寶楊路1943號101,203,601,602單元及地面固定車位40個	1,457.94 m ²	2021/6/25	2031/6/24
8	寶鋼F0289江鈴皮卡車輛租賃	寶鋼發展有限公司(園區通勤事業部)	/	1輛	2025/9/1	2028/8/31

本次評估假設上述租賃合同到期後，被評估單位能按租賃合同的約定條件獲得續簽繼續使用，或屆時能以市場租金價格水平獲取類似條件、規模的經營場所和設備設施。

評估方法及選取理由

本次評估以收益法作為評估結果，主要理由如下：

資產基礎法主要通過對各項有形資產及可確指無形資產的單項評估並加總來確定企業價值，這種方法雖能反映基準日時點的資產重置成本，但其局限性在於難以充分體現諸如技術研發團隊優勢、業務網絡、服務能力、管理效能、品牌價值等無形資源對企業整體價值的貢獻。更重要的是，資產基礎法無法有效衡量各項資產間的互相匹配和有機組合因素可能產生出來的企業整體效應價值。

相比之下，收益法通過預測企業未來收益並折現來評估其整體價值，其價值內涵自然涵蓋了包括前述各類不可辨認無形資源在內的全部價值驅動因素，能夠更為完整地反映企業的綜合獲利能力。此外，考慮到被評估單位的核心業務服務於鋼鐵行業，當前受行業週期性低迷影響，經營業績承壓，但隨著未來行業景氣度回升，企業具備盈利能力和成長空間。收益法能夠合理反映這種預期改善和未來發展潛力，而資產基礎法基於靜態時點的評估則難以捕捉此類動態價值要素。

基於本次評估目的，評估機構認為收益法評估途徑更能全面、客觀、合理地反映被評估企業的整體內在價值，其評估結果相較於資產基礎法更能體現企業的核心競爭力和未來發展預期。因此，採用收益法評估結果作為最終評估結論更為合理。

評估方法介紹

– 收益法

1. 概述

根據《資產評估執業準則 – 企業價值》，現金流量折現法(DCF)是收益法常用的方法，即通過估算企業未來預期現金流量和採用適宜的折現率，將預期現金流量折算成現時價值，得到股東全部權益價值。現金流量折現法通常包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型。由資產評估專業人員根據被評估單位所處行業、經營模式、資本結構、發展趨勢等，恰當選擇現金流折現模型。

2. 基本思路

根據被評估單位的資產構成和經營業務特點以及評估盡職調查情況，本次評估的基本思路是以被評估單位經審計的會計報表為基礎：首先採用現金流量折現方法(DCF)，估算得到企業的經營性資產的價值；再加上基準日的其他非經營性或溢餘性資產、負債和溢餘資產的價值，扣減付息債務後，得到企業股東全部權益價值。

3. 評估模型

根據被評估單位的實際情況，本次現金流量折現法(DCF)具體選用企業自由現金流量折現模型，基本公式為：

股東全部權益價值 = 企業整體價值 – 付息債務價值

其中：

- (1) 企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非經營性資產、負債價值
- (2) 經營性資產價值 = 明確預測期期間的自由現金流量現值 + 明確預測期之後的自由現金流量現值之和P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中： F_i – 未來第*i*個收益期自由現金流量數額；
 n – 明確的預測期期間，指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間；
 g – 明確的預測期後，預計未來收益每年增長率；
 r – 所選取的折現率。

4. 評估步驟

- (1) 確定預期收益額。結合被評估單位的人力資源、技術水平、資本結構、經營狀況、歷史業績、發展趨勢，以及宏觀經濟因素、所在行業現狀與發展前景，對委託人或被評估單位管理層提供的未來收益預測資料進行必要的分析覆核、判斷和調整，在此基礎上合理確定評估假設，形成未來預期收益額。
- (2) 確定未來收益期限。在對被評估單位企業性質和類型、所在行業現狀與發展前景、協議與章程約定、經營狀況、資產特點和資源條件等分析了解後，未來收益期限確定為無限期。同時在對被評估單位產品或者服務的剩餘經濟壽命以及替代產品或者服務的研發情況、收入結構、成本結構、資本結構、資本性支出、營運資金、投資收益和風險水平等綜

合分析的基礎上，結合宏觀政策、行業週期及其他影響企業進入穩定期的因素，本項目明確的預測期期間 n 選擇為5年，且明確的預測期後 F_i 數額不變，即 g 取值為零。

- (3) 確定折現率。按照折現率需與預期收益額保持口徑一致的原則，本次折現率選取加權平均資本成本(WACC)，即股權期望報酬率和經所得稅調整後的債權期望報酬率的加權平均值，計算公式為：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

R_d ：債權期望報酬率；

R_e ：股權期望報酬率；

W_d ：債務資本在資本結構中的百分比；

W_e ：權益資本在資本結構中的百分比；

T ：為公司有效的所得稅稅率。

股權期望報酬率採用資本資產定價修正模型(CAPM)來確定，計算公式為：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：無風險利率；

MRP ：市場風險溢價；

ε ：特定風險報酬率；

β_e ：評估對象權益資本的預期市場風險系數；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 為可比公司的預期無槓桿市場風險系數；
D、E：分別為公司自身的債務資本與權益資本。

(3.1)無風險利率 R_f 的確定：根據國內外的行業研究結果，並結合中評協發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》的要求，本次無風險利率選擇最新的十年期中國國債收益率均值計算。數據來源為中評協網上發佈的、由「中央國債登記結算公司(CCDC)」提供的《中國國債收益率曲線》。

國債收益率曲線是用來描述各個期限國債與相應利率水平的曲線。中國國債收益率曲線是以在中國大陸發行的人民幣國債市場利率為基礎編製的曲線。

考慮到十年期國債收益每個工作日都有發佈，為了避免短期市場情緒波動對取值的影響，結合本公司的技術規範，按照最新一個完整季度的均值計算，每季度更新一次，本次基準日取值為1.83%。

(3.2)市場風險溢價(MRP，即 $R_m - R_f$)的計算：市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。我們利用中國證券市場指數的歷史風險溢價數據計算得到市場風險溢價。

R_m 的計算：根據中國證券市場指數計算收益率。

指數選擇：根據中評協發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》，同時考慮到滬深300全收益指數因為修正了樣本股分紅派息因而比滬深300指數在計算收益率時相對更為準確，我們選用了滬深300全收益指數計算收益率。基期指數為1,000點，時間為2004年12月31日。

時間跨度：計算時間段為2005年1月截至基準日前一年年末。

數據頻率：周。考慮到中國的資本市場存續至今為30年左右，指數波動較大，若簡單按照周收盤指數計算，收益率波動較大而無參考意義。為消除劇烈(異常)波動影響，按照周收盤價之前交易日200周均值計算(不足200周的按照自指數發佈周開始計算均值)獲得年化收益率。

年化收益率平均方法：計算分析算術和幾何兩種平均年化收益率，最終選取幾何平均年化收益率。

R_f 的計算：無風險利率採用同期的十年期國債到期收益率(數據來源同前)。和指數收益率對應，採用當年完整年度的均值計算。

市場風險溢價(MRP, $R_m - R_f$)的計算：

通過上述計算得出各年度中國市場風險溢價基礎數據。考慮到當前我國經濟正在從高速增長階段轉向高質量發展階段，增速逐漸趨緩，因此我們採用最近5年均值計算MRP數值，如下：

期間	社會平均 收益率	十年期 國債到期 收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.65%
2025年	8.12%	1.74%	6.38%
2024年	8.66%	2.22%	6.44%
2023年	9.29%	2.73%	6.56%
2022年	9.71%	2.77%	6.94%
2021年	9.95%	3.03%	6.92%

即目前中國市場風險溢價約為6.65%。

(3.3) 貝塔值(β 系數)的確定：該系數是衡量委估企業相對於資本市場整體回報的風險溢價程度，也用來衡量個別股票受包括股市價格變動在內的整個經濟環境影響程度的指標。由於委估企業目前為非上市公司，一般情況下難以直接對其測算出該系數指標值，故本次通過選定與委估企業處於同行業的可比上市公司於基準日的 β 系數(即 β_t)指標平均值作為參照。

綜合考慮可比上市公司與被評估企業在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等多方面的可比性，最終選擇34家可比上市公司。浙江核新同花順網絡信息股份有限公司是一家專業的互聯網金融信息服務提供商，我們在其金融數據終端查詢到該34家可比上市公司加權剔除財務槓桿調整平均 $\beta_t = 0.7994$ 。

β 系數數值選擇標準如下：

標的指數選擇：滬深300

計算週期：周

時間範圍：3年

收益率計算方法：對數收益率

剔除財務槓桿：按照市場價值比

D根據基準日的有息負債確定，E根據基準日的股東全部權益價值迭代計算。

最後得到評估對象權益資本預期風險系數的估計值 $\beta_e = 0.814$ 。

- (3.4) 特定風險報酬率 ε 的確定：我們在綜合考慮委估企業的風險特徵、企業規模、業務模式、所處經營階段、核心競爭力、主要客戶及供應商依賴等因素及與所選擇的可比上市公司的差異後，主要依據評估人員的專業經驗判斷後確定。我們經過分析判斷最終確定特定風險報酬率 ε 為3.00%。
- (3.5) 債權期望報酬率 R_d 的確定：考慮到企業的利率評和市場利率差異不大，處於合理的範圍，因此本次選取被評估企業的實際債務利率。
- (3.6) 資本結構的確定：我們分析了委估企業所處發展階段、未來年度的融資安排、與可比公司在融資能力和融資成本等方面的差異、資本結構是否穩定等各項因素，本次確定採用委估企業真實資本結構。

- (4) 確定溢餘性資產價值和非經營性資產、負債評估淨值。根據被評估單位經審計的會計報表為基礎，分析確定溢餘性資產和非經營性資產、負債範圍，並採用適合的評估方法確定其評估價值。

溢餘性資產是指與本次盈利預測中企業經營收益無直接關係的、超過盈利預測中企業經營所需的多餘資產，主要包括溢餘現金、閒置不用的資產等。

非經營性資產、負債是指與本次盈利預測中企業正常經營收益無直接關係的，包括不產生收益，或是能產生收益但是未納入本次收益預測範圍的資產及相關負債。主要包括控股、參股的長期投資、遞延所得稅資產負債等。

- (5) 確定付息債務價值。根據被評估單位經審計的會計報表為基礎，分析確定付息債務範圍，包括向金融機構或其他單位、個人等借入款項，如短期借款、長期借款、應付債券等，本次採用成本法評估其價值。

評估結果

(一) 相關評估結果情況

1. 資產基礎法評估值

採用資產基礎法對企業股東全部權益價值進行評估，得出被評估單位在評估基準日的評估結果如下：

評估基準日，被評估單位所有者權益賬面值人民幣493,917.75萬元，評估值人民幣707,090.50萬元，評估增值人民幣213,172.75萬元，增值率43.16%。其中，總資產賬面值人民幣608,043.86萬元，評估值人民幣821,216.61萬元，評估增值人民幣213,172.75萬元，增值率35.06%。總負債賬面值人民幣114,126.12萬元，評估值人民幣114,126.12萬元，無增減值變動。

2. 收益法評估值

採用收益法對企業股東全部權益價值進行評估，得出的評估基準日的評估結果如下：

被評估單位所有者權益賬面值為人民幣493,917.75萬元，評估值為人民幣746,700.00萬元，評估增值人民幣252,782.25萬元，增值率51.18%。

(二) 不同方法評估結果差異分析

本次評估採用收益法得出的股東全部權益價值為人民幣746,700.00萬元，比資產基礎法測算得出的股東全部權益價值人民幣707,090.50萬元高人民幣39,609.50萬元。

不同評估方法的評估結果差異的原因主要是各種評估方法對資產價值考慮的角度不同，資產基礎法是從企業各項資產現時重建的角度進行估算；收益法是從企業未來綜合獲利能力去考慮。

(三) 評估結論與賬面價值比較變動情況及原因說明

本次評估採用收益法的評估結論，主要增減值分析如下：

收益法評估結果匯總表

評估基準日：2025年12月31日

金額單位：人民幣萬元

項目	賬面價值	評估價值	增值額	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A × 100%
流動資產	57,559.32			
非流動資產	550,484.55			
其中：長期股權投資	491,791.92			
固定資產	46,012.55			
使用權資產	5,257.17			
無形資產	3,182.32			
遞延所得稅資產	4,240.58			
資產總計	608,043.86			
流動負債	82,734.31			
非流動負債	31,391.81			
負債總計	114,126.12			
所有者權益(淨資產)	493,917.75	746,700.00	252,782.25	51.18

本次評估採用收益法的評估結論，增值的原因如下：

正是由於採用收益法評估結論的原因，該公司擁有企業賬面值上未反映的技術及研發團隊優勢、服務能力、管理優勢、品牌優勢等重要的無形資源價值，因此採用收益法比賬面值增值較大。

附錄II – 寶武水務評估報告關鍵信息

評估基本信息

評估對象： 寶武水務(「被評估單位」)股東全部權益價值。

評估範圍： 寶武水務全部資產及全部負債，具體包括流動資產、非流動資產及負債等。

價值類型： 市場價值

評估基準日： 2025年12月31日。

評估假設

(一) 基本假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有評估資產已經處在交易的過程中，資產評估師根據評估資產的交易條件等模擬市場進行價值評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設是對資產擬進入的市場條件以及資產在這樣的市場條件下接受何種影響的一種假定。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，是指一個有自願的買方和賣方的競爭性市場，在這個市場上，買方和賣方的地位平等，都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易都是在自願的、理智的、非強制性或不受限制的條件下進行。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假設被評估單位在現有的資產資源條件下，在可預見的未來經營期限內，其生產經營業務可以合法地按其現狀持續經營下去，其經營狀況不會發生重大不利變化。

4. 資產按現有用途使用假設

資產按現有用途使用假設是指假設資產將按當前的使用用途持續使用。首先假定被評估範圍內資產正處於使用狀態，其次假定按目前的用途和使用方式還將繼續使用下去，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件。

(二) 一般假設

1. 本次評估假設評估基準日後國家現行有關法律、宏觀經濟、金融以及產業政策等外部經濟環境不會發生不可預見的重大不利變化，亦無其他人力不可抗拒及不可預見因素造成的重大影響。
2. 本次評估沒有考慮被評估單位及其資產將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對其評估結論的影響。
3. 假設被評估單位所在地所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等財稅政策無重大變化，信貸政策、利率、匯率等金融政策基本穩定。
4. 被評估單位現在及將來的經營業務合法合規，並且符合其營業執照、公司章程的相關約定。

(三) 收益法評估特別假設

1. 被評估單位目前及未來的管理層合法合規、勤勉盡職地履行其經營管理職能，本次經濟行為實施後，亦不會出現嚴重影響企業發展或損害股東利益情形，並繼續保持現有的經營管理模式和管理水平。
2. 未來預測期內被評估單位核心管理人員和技術人員隊伍相對穩定，不會出現影響企業經營發展和收益實現的重大變動事項。
3. 被評估單位於評估基準日後採用的會計政策和編寫本評估報告時所採用的會計政策在重要性方面保持一致。
4. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為均勻流入，現金流出為均勻流出。
5. 被評估單位的《高新技術企業證書》取得日期為2024年12月26日，有效期3年。假設現行高新技術企業認定的相關法規政策未來無重大變化，評估師對企業目前的主營業務構成類型、研發人員構成、未來研發投入佔主營收入比例等指標分析後，基於對未來的合理推斷，假設被評估單位未來具備持續獲得高新技術企業認定的條件，能夠持續享受所得稅優惠政策。

6. 被評估單位目前辦公場所和土地使用權租賃明細如下：

出租人	資產位置	計量單位	數量	租賃期始	租賃期至
上海寶地互聯眾創空間管理有限公司	上海市寶山區湄浦路330號、360號、400號	m ²	7,716.30	2022/7/1	2032/6/30
寶地錦溥(上海)企業發展有限公司	上海市寶山區[互聯寶地·錦溥園]項目A65層A-6五層單元，A75層A-7三至四層單元	m ²	2,629.09	2025/2/1	2032/6/30
中國寶武鋼鐵集團有限公司	上海市寶山區月浦鎮的部分土地使用權	m ²	111,779.60	2025/1/1	2029/12/31
中國寶武鋼鐵集團有限公司	上海市寶山廠區的生產基地	項	8.00	2025/1/1	2029/12/31
中國寶武鋼鐵集團有限公司	上海市寶山廠區的生產基地	m ²	3,370.00	2021/2/1	2031/1/31
太原鋼鐵(集團)有限公司	太鋼廠區內	m ²	4,750.00	2024/1/1	2026/12/31

本次評估假設該租賃合同到期後，被評估單位能按租賃合同的約定條件獲得續簽繼續使用，或屆時能以市場租金價格水平獲取類似條件和規模的經營場所。

評估方法及選取理由

本次評估以收益法作為評估結果，主要理由如下：

資產基礎法主要通過對各項有形資產及可確指無形資產的單項評估並加總來確定企業價值，這種方法雖能反映基準日時點的資產重置成本，但其局限性在於難以充分體現諸如技術研發團隊優勢、業務網絡、服務能力、管理效能、品牌價值等無形資源對企業整體價值的貢獻。更重要的是，資產基礎法無法有效衡量各項資產間的互相匹配和有機組合因素可能產生出來的企業整體效應價值。

相比之下，收益法通過預測企業未來收益並折現來評估其整體價值，其價值內涵自然涵蓋了包括前述各類不可辨認無形資源在內的全部價值驅動因素，能夠更為完整地反映企業的綜合獲利能力。此外，考慮到被評估單位的核心業務服務於鋼鐵行業，當前受行業週期性低迷影響，經營業績承壓，但隨著未來行業景氣度回升，企業具備盈利能力和成長空間。收益法能夠合理反映這種預期改善和未來發展潛力，而資產基礎法基於靜態時點的評估則難以捕捉此類動態價值要素。

基於本次評估目的，評估機構認為收益法評估途徑更能全面、客觀、合理地反映被評估企業的整體內在價值，其評估結果相較於資產基礎法更能體現企業的核心競爭力和未來發展預期。因此，採用收益法評估結果作為最終評估結論更為合理。

評估方法介紹

– 收益法

1. 概述

根據《資產評估執業準則 – 企業價值》，現金流量折現法(DCF)是收益法常用的方法，即通過估算企業未來預期現金流量和採用適宜的折現率，將預期現金流量折算成現時價值，得到股東全部權益價值。現金流量折現法通常包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型。由資產評估專業人員根據被評估單位所處行業、經營模式、資本結構、發展趨勢等，恰當選擇現金流折現模型。

2. 基本思路

根據被評估單位的資產構成和經營業務特點以及評估盡職調查情況，本次評估的基本思路是以被評估單位經審計的會計報表為基礎：首先採用現金流量折現方法(DCF)，估算得到企業的經營性資產的價值；再加上基準日的其他非經營性或溢餘性資產、負債和溢餘資產的價值，扣減付息債務後，得到企業股東全部權益價值。

寶武水務及子公司均為獨立運營，且各公司經營風險不同，故本次採用單體口徑收益法進行測算。

3. 評估模型

根據被評估單位的實際情況，本次現金流量折現法(DCF)具體選用企業自由現金流量折現模型，基本公式為：

股東全部權益價值 = 企業整體價值 – 付息債務價值

其中：

- (1) 企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非經營性資產、負債價值
- (2) 經營性資產價值 = 明確預測期期間的自由現金流量現值 + 明確預測期之後的自由現金流量現值之和P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中： F_i – 未來第*i*個收益期自由現金流量數額；
 n – 明確的預測期期間，指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間；
 g – 明確的預測期後，預計未來收益每年增長率；
 r – 所選取的折現率。

4. 評估步驟

- (1) 確定預期收益額。結合被評估單位的人力資源、技術水平、資本結構、經營狀況、歷史業績、發展趨勢，以及宏觀經濟因素、所在行業現狀與發展前景，對委託人或被評估單位管理層提供的未來收益預測資料進行必要的分析覆核、判斷和調整，在此基礎上合理確定評估假設，形成未來預期收益額。
- (2) 確定未來收益期限。在對被評估單位企業性質和類型、所在行業現狀與發展前景、協議與章程約定、經營狀況、資產特點和資源條件等分析了解後，未來收益期限確定為無限期。同時在對被評估單位產品或者服務的剩餘經濟壽命以及替代產品或者服務的研發情況、收入結構、成本結構、資本結構、資本性支出、營運資金、投資收益和風險水平等綜合分析的基礎上，結合宏觀政策、行業週期及其他影響企

業進入穩定期的因素，本項目明確的預測期期間n選擇為5年一期(2024年按實際數據列示)，且明確的預測期後Fi數額不變，即g取值為零。

- (3) 確定折現率。按照折現率需與預期收益額保持口徑一致的原則，本次折現率選取加權平均資本成本(WACC)，即股權期望報酬率和經所得稅調整後的債權期望報酬率的加權平均值，計算公式為：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

R_d ：債權期望報酬率；

R_e ：股權期望報酬率；

W_d ：債務資本在資本結構中的百分比；

W_e ：權益資本在資本結構中的百分比；

T：為公司有效的所得稅稅率。

股權期望報酬率採用資本資產定價修正模型(CAPM)來確定，計算公式為：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：無風險利率；

MRP ：市場風險溢價；

ε ：特定風險報酬率；

β_e ：評估對象權益資本的預期市場風險系數；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 為可比公司的預期無槓桿市場風險系數；

D、E：分別為自身的債務資本與權益資本。

(3.1)無風險利率 R_f 的確定：根據國內外的行業研究結果，並結合中評協發佈的《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》的要求，本次無風險利

率選擇最新的十年期中國國債收益率均值計算。數據來源為中評協網上發佈的、由「中央國債登記結算公司(CCDC)」提供的《中國國債收益率曲線》。

國債收益率曲線是用來描述各個期限國債與相應利率水平的曲線。中國國債收益率曲線是以在中國大陸發行的人民幣國債市場利率為基礎編製的曲線。

考慮到十年期國債收益每個工作日都有發佈，為了避免短期市場情緒波動對取值的影響，結合本公司的技術規範，按照最新一個完整季度的均值計算，每季度更新一次，本次基準日取值為1.83%。

(3.2) 市場風險溢價(MRP，即 $R_m - R_f$)的計算：市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。我們利用中國證券市場指數的歷史風險溢價數據計算得到市場風險溢價。

R_m 的計算：根據中國證券市場指數計算收益率。

指數選擇：根據中評協發佈的《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》，同時考慮到滬深300全收益指數因為修正了樣本股分紅派息因而比滬深300指數在計算收益率時相對更為準確，我們選用了滬深300全收益指數計算收益率。基期指數為1,000點，時間為2004年12月31日。

時間跨度：計算時間段為2005年1月截至基準日前一年年末。

數據頻率：周。考慮到中國的資本市場存續至今為30年左右，指數波動較大，若簡單按照周收盤指數計算，收益率波動較大而無參考意義。為消除劇烈(異常)波動影響，按照周收盤價之前交易日200周均值計算(不足200周的按照自指數發佈周開始計算均值)獲得年化收益率。

年化收益率平均方法：計算分析算術和幾何兩種平均年化收益率，最終選取幾何平均年化收益率。

R_f 的計算：無風險利率採用同期的十年期國債到期收益率(數據來源同前)。和指數收益率對應，採用當年完整年度的均值計算。

市場風險溢價(MRP, $R_m - R_f$)的計算：

通過上述計算得出各年度中國市場風險溢價基礎數據。考慮到當前我國經濟正在從高速增長階段轉向高質量發展階段，增速逐漸趨緩，因此我們採用最近5年均值計算MRP數值，如下：

期間	社會平均 收益率	十年期 國債到期 收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.65%
2025年	8.12%	1.74%	6.38%
2024年	8.66%	2.22%	6.44%
2023年	9.29%	2.73%	6.56%
2022年	9.71%	2.77%	6.94%
2021年	9.95%	3.03%	6.92%

即目前中國市場風險溢價約為6.65%。

(3.3) 貝塔值(β 系數)的確定：該系數是衡量委估企業相對於資本市場整體回報的風險溢價程度，也用來衡量個別股票受包括股市價格變動在內的整個經濟環境影響程度的指標。由於委估企業目前為非上市公司，一般情況下難以直接對其測算出該系數指標值，故本次通過選定與委估企業處於同行業的可比上市公司於基準日的 β 系數(即 β_t)指標平均值作為參照。

綜合考慮可比上市公司與被評估企業在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等多方面的可比性，最終選擇29家可比上市公司。浙江核新同花順網絡信息股份有限公司是一家專業的互聯網金融信息服務提供商，我們在其金融數據終端查詢到該29家可比上市公司加權剔除財務槓桿調整平均 $\beta_t=0.688$ 。

β 系數數值選擇標準如下：

標的指數選擇：滬深300

計算週期：周

時間範圍：2022年12月31日至2025年12月31日

收益率計算方法：對數收益率

剔除財務槓桿：按照市場價值比

D根據基準日的有息負債確定，E根據基準日的股票收盤價對應的市值計算。

最後得到評估對象權益資本預期風險系數的估計值 $\beta_e=0.807$ 。

- (3.4) 特定風險報酬率 ε 的確定：我們在綜合考慮委估企業的風險特徵、企業規模、業務模式、所處經營階段、核心競爭力、主要客戶及供應商依賴等因素及與所選擇的可比上市公司的差異後，主要依據評估人員的專業經驗判斷後確定。我們經過分析判斷最終確定特定風險報酬率 ε 為3.00%。
- (3.5) 債權期望報酬率 R_d 的確定：債權期望報酬率選取企業自身貸款利率。
- (3.6) 資本結構的確定：我們分析了委估企業所處發展階段、未來年度的融資安排、與可比公司在融資能力和融資成本等方面的差異、資本結構是否穩定等各項因素，本次確定採用委估企業真實資本結構。
- (4) 確定溢餘性資產價值和非經營性資產、負債評估淨值。根據被評估單位經審計的會計報表為基礎，分析確定溢餘性資產和非經營性資產、負債範圍，並採用適合的評估方法確定其評估價值。

溢餘性資產是指與本次盈利預測中企業經營收益無直接關係的、超過盈利預測中企業經營所需的多餘資產，主要包括溢餘現金、閒置不用的資產等。

非經營性資產、負債是指與本次盈利預測中企業正常經營收益無直接關係的，包括不產生收益，或是能產生收益但是未納入本次收益預測範圍的資產及相關負債。主要包括參股的往來款、長期投資、遞延所得稅資產負債等。

- (5) 確定付息債務價值。根據被評估單位經審計的會計報表為基礎，分析確定付息債務範圍，包括向金融機構或其他單位、個人等借入款項，如短期借款、長期借款、應付債券等，本次採用成本法評估其價值。

評估結果

(一) 相關評估結果情況

1. 資產基礎法評估值

採用資產基礎法對企業股東全部權益價值進行評估，得出被評估單位在評估基準日的評估結果如下：

評估基準日，被評估單位所有者權益賬面值人民幣340,986.38萬元，評估值人民幣343,352.31萬元，評估增值人民幣2,365.93萬元，增值率0.69%。其中，總資產賬面值人民幣638,428.63萬元，評估值640,858.14萬元，評估增值人民幣2,429.51萬元，增值率0.38%。總負債賬面值人民幣297,442.25萬元，評估值人民幣297,505.83萬元，評估增值人民幣63.58萬元，增值率0.02%。

2. 收益法評估值

採用收益法對企業股東全部權益價值進行評估，得出的評估基準日的評估結果如下：

被評估單位所有者權益賬面值為人民幣340,986.38萬元，評估值為人民幣361,800.00萬元，評估增值人民幣20,813.622萬元，增值率6.10%。

(二) 不同方法評估結果差異分析

本次評估採用收益法得出的股東全部權益價值為人民幣361,800.00萬元，比資產基礎法測算得出的股東全部權益價值人民幣343,352.31萬元高人民幣18,447.69萬元。

不同評估方法的評估結果差異的原因主要是各種評估方法對資產價值考慮的角度不同，資產基礎法是從企業各項資產現時重建的角度進行估算；收益法是從企業未來綜合獲利能力去考慮，導致各評估方法的評估結果存在差異。

(三) 評估結論與賬面價值比較變動情況及原因說明

正是基於採用收益法評估結論的原因，該公司的價值得以充分體現其賬面價值之外的關鍵無形資源，包括技術研發團隊優勢、客戶資源網絡、綜合服務能力以及組織管理效能等。同時，收益法評估也合理納入了企業對未來市場復甦和自身成長潛力的預期。因此，收益法評估結果相較於賬面價值產生了增值。