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

上海大眾公用事業(集團)股份有限公司

Shanghai Dazhong Public Utilities (Group) Co., Ltd.*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1635)

海外監管公告
擬股權收購所涉及的上海慧冉投資有限公司
股東全部權益價值估值報告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條規則作出。

茲載列上海大眾公用事業(集團)股份有限公司(「**本公司**」)在上海證券交易所網站刊登的「擬股權收購所涉及的上海慧冉投資有限公司股東全部權益價值估值報告」，僅供參閱。

承董事會命
上海大眾公用事業(集團)股份有限公司
董事局主席
楊國平

中華人民共和國，上海

2018年5月20日

於本公告日期，本公司執行董事為楊國平先生、梁嘉瑋先生、俞敏女士、莊建浩先生及楊衛標先生；非執行董事為陳永堅先生、李松華先生及張葉生先生；以及獨立非執行董事為王開國先生、姚祖輝先生、鄒小磊先生、王鴻祥先生及劉正東先生。

* *僅供識別*

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慧冉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157号

银信资产评估有限公司

2018年5月11日

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 6
八、估值程序实施过程和情况 6
九、估值方法 7
[illegible] 10

[illegible] 10

银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号

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慧冉投资有限公司于 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慧冉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，经估值测算后上海慧冉投资有限公司股东全部权益价值估值为 104,201.45 万元。

二、特别事项说明

1、上海慧冉投资有限公司估值基准日持有江阴天力燃气有限公司 22.5%的股权投资，因未达到控制，经与委托方沟通协商，委托方及被估值单位未安排估

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

注册号/

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

减：营业成本			
税金及附加		97,012.40	
销售费用			
管理费用		410.00	
财务费用		227.76	-2,466.31
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）		76,568,157.01	83,354,103.16
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
传真：021-63391116 邮编：200002

流动资产账面金额： 64,983,859.21 元

非流动资产账面金额： 217,256,395.81 元

其中：长期股权投资净值： 217,256,395.81 元

资产合计账面金额： 282,240,255.02 元

流动负债账面金额： 119,855,974.54 元

非流动负债账面金额： 1,617,422.77 元

负债合计账面金额： 121,473,397.31 元

净 资 产账面金额： 160,766,857.71 元

上述资产及负债已经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告文号为：中兴华审字（2018）第 430025 号。

月31日。

本次估值中所采用的取价标准是估值基准日有效的价格标准。

七、估值依据

（一）法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大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）；

传真：021-63391116 邮编：200002

承接估值业务时，通过与委托人沟通、查阅资料或初步调查等方式，明确委托人、估值报告使用者等相关当事方、估值目的、估值对象基本情况和估值范围、价值类型、估值基准日、估值假设和限制条件等估值业务基本事项。

（二）签订估值委托合同

根据估值业务具体情况，综合分析专业胜任能力和独立性，评价项目风险，确定承接估值业务后，与委托人签订估值委托合同。

（三）编制估值计划

根据本估值项目的特点以及估值人员的专业胜任能力、经验及专业编制合理的估值计划，并根据执行估值业务过程中的具体情况及时修改、补充估值计划。

（四）收集估值资料

通过与委托人沟通并指导其对估值对象进行清查等方式，对估值对象资料进行了解，收集与估值业务有关的估值对象资料，根据估值项目的进展情况及时补充收集所需要的估值资料。

（五）评定估算

对所收集的估值资料进行充分分析，确定其可靠性、相关性、可比性，摈弃

企业表内及表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。

市场法：是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。

（一）估值方法的选择

经分析被估值单位财务报表，被估值单位为投资公司，账面主要资产为其持有的长期股权投资，无法对其未来收益进行客观预测且比较难找到类似的可比上

传真：021-63391116 邮编：200002

例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值角度和估值途径直接、估值过程直观、估值数据直接取材于市场、估值结果说服力强的特点。

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

准日账面除对江阴天力燃气有限公司持有的 5%长期股权投资外，账面均为流动资产及流动负债，本次对其报表进行分析后采用资产基础法进行估值。

（4）负债

按实际需要承担的债务进行估值。

十、估值假设

（一）基础性假设

1、交易假设：假设估值对象处于交易过程中，估值人员根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价，估值结果是对估值对象最可能达成交易价格的估计。

2、公开市场假设：假设估值对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和

1.1、货币资金

货币资金任何时候均等于现值，银行存款按核对无误后的账面值估值。

本项估值中货币资金账面金额 52,828.55 元，为人民币银行活期存款。

银行存款账户共有 1 个，[redacted]

传真：021-6339[illegible]16 邮编：200002

2.1.1.1、燃气行业发展规划

2014 年 6 月，国务院印发的《能源发展战略行动计划（2014—2020 年）》中

对“十三五”我国天然气发展进行了战略部署，提出了“消费双倍增”的目标规划。所谓 2020 年天然气“消费双倍增”包含两层意思：其一，2020 年天然气消费量要比 2015 年翻一番，2015 年天然气消费量在 2,000 亿立方米左右，到 2020 年大概 4,100 亿立方米；其一，2020 年天然气在一次能源消费中的比重

（1）世界天然气概况

1）世界天然气储量

近二十年来，全球天然气探明储量稳步增长。根据 BP 能源数据，截至 2016

年底，全球天然气储量 186.6 万亿立方米。1996 年至 2016 年间全球天然气探明储量复合增速为 4.21%。

天然气在世界范围内的分布并不平均，主要集中在中东和欧洲及欧亚大陆地区，2016 年探明储量比例达到全世界的 72.9%。按国家来看，天然气探明储量以伊朗、俄罗斯、卡塔尔最为丰富，三个国家占到全世界探明储量的 48.3%，接近一半份额。

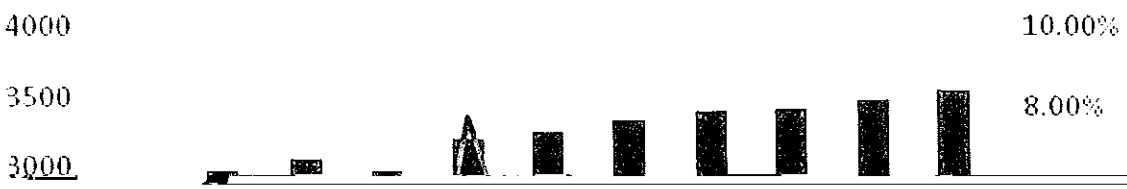
同时，各国家和地区的天然气储产比差别较大，从十几倍到上百倍不等。我国的储产比大幅度低于世界平均水平。

（2）世界天然气产量和消费量

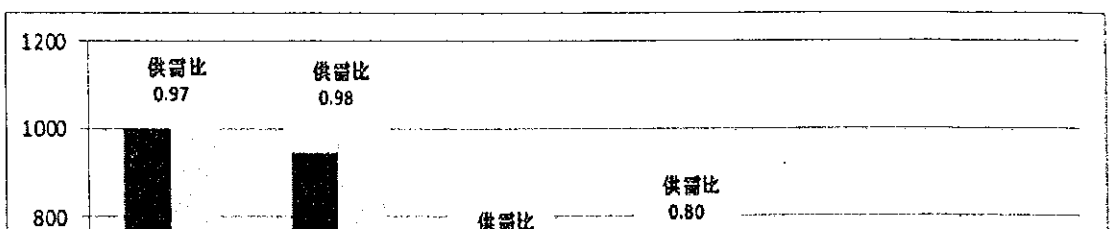
全世界天然气产量和消费量稳步增长，2016 年天然气产量达到 3.55 万亿立方米，较 2015 年增长 3.20%，十年复合增长率 2.11%。天然气消费量达到 3.54

万亿立方米，同比增长 1.80%，略低于天然气产量。2006 年至 2016 年，除 2009 年受金融危机影响外，产量和消费量增长率都为正。

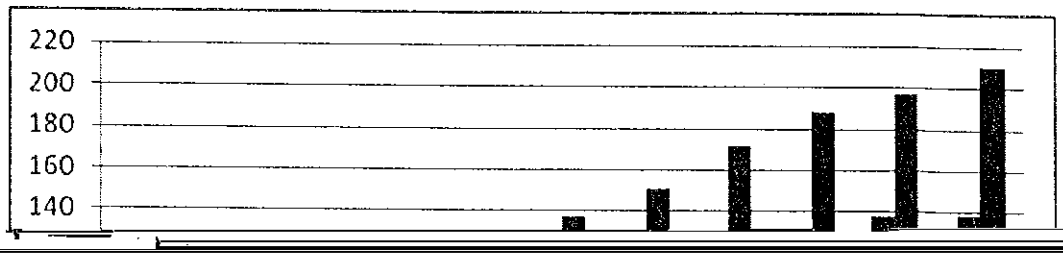
银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路69号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002



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68号
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

（2）历史年度财务分析

被估值单位2015-2017年及估值基准日经营状况（合并口径）见下表：

金额单位：元

项目	2015年	2016年	2017年
营业收入	2,389,171,993.35	1,910,419,698.60	2,343,904,525.99
减：营业成本	1,741,007,547.30	1,422,573,365.48	1,805,974,691.65
税金及附加	19,171,606.36	12,538,535.62	10,263,128.15
销售费用	18,927,206.15	18,200,285.99	19,416,716.40
管理费用	64,824,933.37	65,644,882.91	64,395,015.93
财务费用	-2,134,142.20	-2,130,753.25	-2,328,807.07
资产减值损失	3,847,299.22	-1,997,424.82	7,511,860.67
加：投资收益	1,545,825.82	1,924,570.38	1,220,939.58
其他收益			26,117,573.75
营业利润	545,073,368.97	397,515,377.05	466,010,433.59
加：营业外收入	29,499,736.42	22,675,564.20	192,624.34
减：营业外支出	1,032,524.86	1,248,824.65	6,155,544.22
利润总额	573,540,580.53	418,942,116.60	460,047,513.71

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

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。证券公司监管严格，信息披露充分，目前A股有24家燃气生产和供应类上市公司，存在较多的可比上市公司，可以充分可靠地获取可比公司的经营和财务数据，故本次选择采用上市公司比较法。

2.1.2.2、交易案例比较法

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。

国内燃气生产及供应行业交易案例有限，与交易案例相关联的、影响交易价格的其他特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折价或溢价做出公

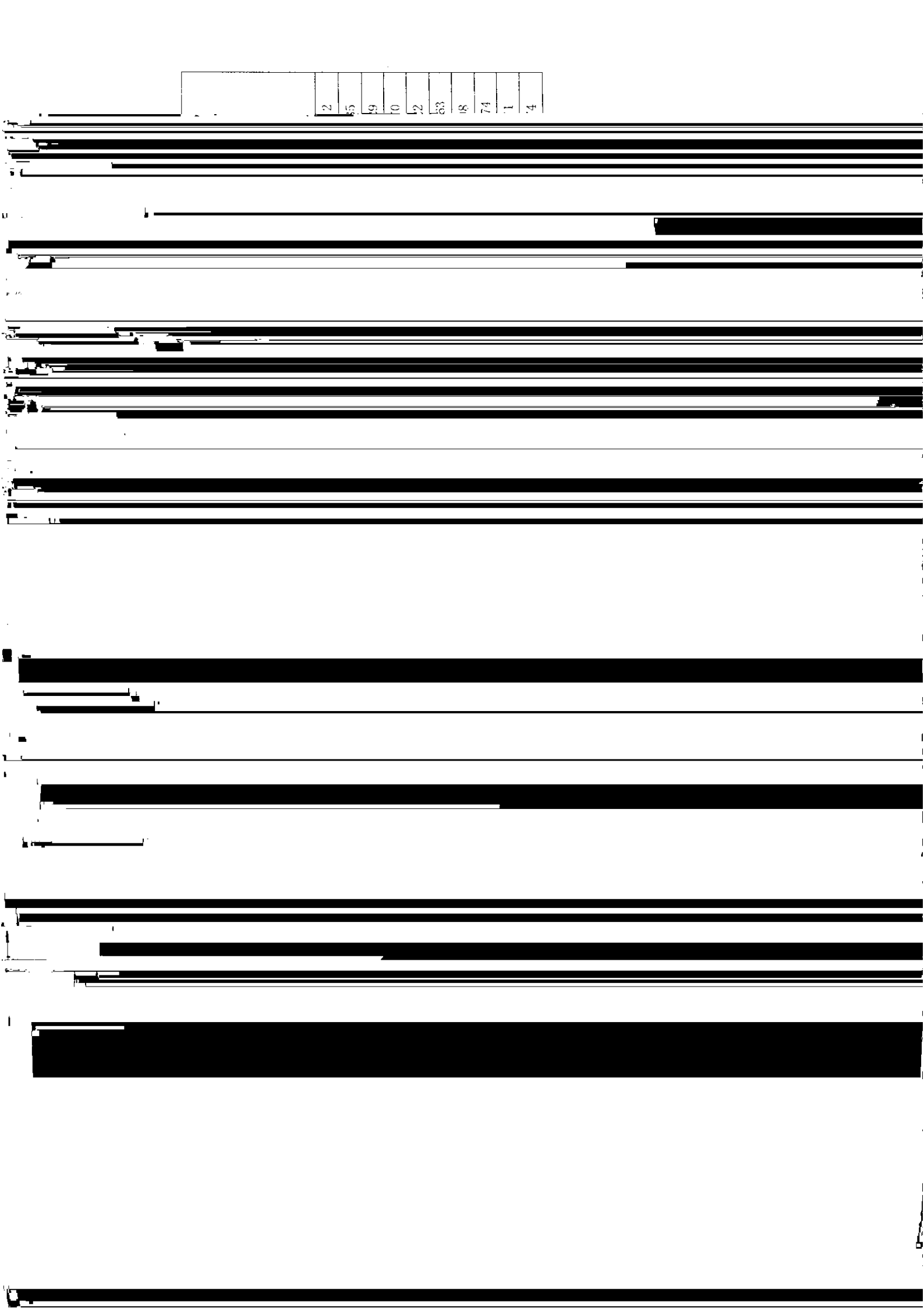




[redacted]

传真：021-63391116 邮编：200002

10	601139.SH	深圳燃气	2009-12-25	221,409.22	221,409.22
11	603080.SH	新疆火炬	2018-01-03	10,600.00	-
12	603393.SH	新天然气	2016-09-12	16,000.00	16,000.00



（3）对可比公司价值比率进行修正

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

将上式进行变换，可以得到：

市场价值 / NCF= 1 / （r－g）

上式左侧的含义为企业市场价值除以一个盈利性指标，实际上就是市场法评

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

资金成本(%) (4)
6.94%
4.67%
4.26%
2.66%
3.28%
0.59%
3.15%
1.70%
5.71%
2.20%
4.70%

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
传　真：021-63391116　邮　编：200002

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
3	百川能源	9.26%	9.70%	0.44%	14.41	0.07	13.56	0.88	13.56
4	重庆燃气	12.66%	9.70%	-2.97%	42.53	0.02	-162.71	10.57	

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
传　真：021-63391116　邮　编：200002

序号	对比公司名称	对比公司折现率 CAPM（1）	目标公司折现率 CAPM（2）	风险因素修正 A=（2）-（1）	净利润比率乘数修正前 C	对比公司比率乘数倒数 D=1/C	比率乘数修正后 E=1/(D+A)*B	偏离度	修正后比率乘数（偏离度调整）
1	长春燃气	10.81%	11.50%	0.70%	87.12	0.01	54.17	2.80	
2	申能股份	11.35%	11.50%	0.16%	15.35	0.07	14.99	0.77	14.99

非流通股的短股流通成本

至估值基准日，上海慧冉投资有限公司持有江阴天力 22.50%的股权，长期股权投资估值=4,407,000,000.00 元*22.50%= 991,575,000.00 元。

经上述估值测算，被估值单位长期股权投资江阴天力燃气有限公司估值为991,575,000.00 元。

对于序 2 江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）：由于被估值单位对其长期投资单位江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）持股比例为 49.00%，未达到控制，经与委托方沟通协商，委托方及被估值单位未安排估值人员对江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）进行现场勘查，估值人员无法对该长期投资进行现场勘查。江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）估值基准日账面除对江阴天力燃气有限公司持有的 5%长期股权投资外，账面均为流动资产及流动负债，本次对其报表进行分析后采用资产基础法进行估值。

江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）估值基准日未经审计的账面资产及估值情况如下：

科目	账面金额（元）	估值金额（元）	估值思路
[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]

经上述估值测算，被估值单位长期股权投资江阴升宏达股权投资企业（有限合伙）估值为106,929,003.94元。

3、流动负债估值说明

3.1、应付账款

被估值单位估值基准日应付账款账面金额为 115,795,475.22 元，为应付上海升

资　用生计列较制　级与委托方沟通协商　委托方及被估值单位生产排估值人员对江

阴天力燃气有限公司进行现场勘查，估值人员无法对该长期投资进行现场勘查　估值

人员获取了江阴天力燃气有限公司工商资料及历年审计报告，估值人员根据获取的审计报告中的财务信息对江阴天力燃气有限公司股东全部权益价值采用市场法进行估算。

2　本估值报告仅对估值基准日（2017年12月31日）时点天及根据估值人员可

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
传　真：021-63391116　邮　编：200002

力，也没有相应的资格。因此，若资产估值报告使用人认为这些法律及财务事项对

现经济行为较为重要，应当聘请律师、会计师等专业人士提供相应服务。

（二）限制说明

1、本报告只能用于资产估值报告载明的目的和用途；