

华福证券有限责任公司

关于云南大红山管道有限公司 100%股权项目

新评估报告的核查意见

云南煤业能源股份有限公司（以下简称“云煤能源”或“公司”）于2015年9月8日召开2015年第二次临时股东大会，审议通过了公司非公开发行股票的相关事项。本次非公开发行股票募集资金拟收购昆明钢铁控股有限公司所持有云南大红山管道有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权项目以及偿还银行贷款。

北京亚超资产评估有限公司（以下简称“亚超”）以2014年11月30日为基准日，对标的公司出具了“北京亚超评报字（2014）第A118号”《云煤能源拟以非公开发行股份募集资金收购昆明钢铁控股有限公司所持有云南大红山管道有限公司100%股权项目评估报告》（以下简称“原评估报告”）

由于原评估报告有效期已过，亚超以2015年9月30日为基准日，对标的公司的全部股东权益重新进行评估后出具了编号为“北京亚超评报字（2016）第A025号”的《云煤能源拟以非公开发行股份募集资金收购昆明钢铁控股有限公司所持有云南大红山管道有限公司100%股权项目评估报告》（以下简称“新评估报告”）。新评估结果已经云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）备案，备案号为2016-5。

一、新评估报告与原评估报告主要差异说明

1、评估方法的选择

亚超新评估报告 and 原评估报告采用一致的评估方法。

2、关键评估参数差异情况

亚超在新评估报告根据被评估单位的实际情况对未来收益进行了合理预测，对关键评估参数进行了合理的选择和判断，关键评估参数与原评估报告差异情况如下：

（1）折现率

由于评估基准日不同，本次评估对所采用的WACC计算参数：无风险报酬率、超额风险收益率、公司特有风险溢价价值进行更新，其中：无风险报酬率由4.31%降为4.18%，超额风险收益率由6.46%升为8.00%，公司特有风险溢价率由5.00%降为3.00%，导致WACC

折现率由11.48%升为11.76%，由11.19%升为11.41%。

(2) 营业收入、生产成本、管理费用

由于基准日变化，被评估单位收入和成本、费用核算的口径发生了变化，本次评估以基准日时被评估单位的收入、成本、费用发生情况以及2016年的预计收入结算变动情况为基准进行盈利预测。

(3) 工资增长率

2015年度云南省人均工资增长情况发生了变化，本次评估将原来的工资增长率由2%上涨为8%。

(4) 检修费用的增长率

考虑到机器设备的磨损随着使用年限的增长递增，本次将生产成本中检修费用的增长率由原来的3%改为10%。

(5) 折旧和资本性支出

由于2015年被评估单位发生了固定资产的增减变动，所以本次盈利预测中折旧和资本性支出也根据2015年的账面固定资产变动情况进行了相应调整。并且本次评估增加了预计2016、2017年的资本性支出金额，由原来预计的每年300万调整为800万、1500万。

(6) 非经营资产和负债

由于2015年度被评估单位的资产负债表发生了变化，所以本次评估中基准日的账面非经营性资产和负债项目根据审定表进行调整。

(7) 营运资金

由于2015年度被评估单位的营运资金占用情况发生了变化，所以本次评估根据基准日的审定报表中营运资金占用情况进行调整。

3、评估结论

金额单位：万元

序号	评估项目	评估值(2014.11.30 为基准日)	评估值(2015.09.30 为基准日)
----	------	----------------------	----------------------

1	云南大红山管道有限公司 100%股权评估项目	180,075.00	179,713.00
---	------------------------	------------	------------

新评估报告评估值与原评估报告评估值存在一定差异，但新旧评估值差异率低于1%，并未发生重大变化。

二、评估报告的出具机构未发生变更

公司拟收购云南大红山管道有限公司 100%股权于 2014 年 11 月 30 日和 2015 年 9 月 30 日两个时点为评估基准日进行的两次评估及相关的两个评估报告均由北京亚超资产评估有限公司负责与出具，评估报告的出具机构未发生变更。

三、程序合法有效

本次新评估报告已经在云南省国资委进行备案，发行人已根据新评估结果对发行方案及预案进行了修订，云南省国资委对修订后的本次非公开发行相关事宜进行了批复，相关事项已经云煤能源第六届董事会第四十七次临时会议、2016 年第二次临时股东大会审议通过，程序合法、合规，不存在损害中小股东利益的情形。

四、保荐机构核查意见

华福证券有限责任公司作为云煤能源本次非公开发行股票保荐机构，对新评估报告进行了核查。经核查，保荐机构认为：

1、原评估报告与新评估报告相比，其评估方法保持了一致性，其关键评估参数选取考虑了市场状况的变化，受折现率、营业收入、生产成本、管理费用、工资增长率、检修费用增长率、折旧和资本性支出、非经营资产和负债和营运资金等关键评估参数变化影响，标的公司评估值出现了一定幅度的下降；

2、新评估报告评估值与原评估报告评估值存在一定差异，但新旧评估值差异率低于1%，并未发生重大变化。本次非公开发行股票方案已经按照新评估报告评估值进行调整。

（以下无正文）

【此页无正文，为《华福证券有限责任公司关于云南大红山管道有限公司 100%股权项目
新评估报告的核查意见》签章页】

