

天津利安隆新材料股份有限公司拟收购
锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司股权项目涉及
锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司股东全部权益价值
资产评估结论变更事项说明

沃克森国际评报字（2021）第0179号-1
（共一册 第一册）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇二一年十一月二十九日

目 录

资产评估结论变更事项说明.....2

天津利安隆新材料股份有限公司

拟收购锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司股权项目

涉及锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司股东全部权益价值

资产评估结论变更事项说明

沃克森国际评报字（2021）第 0179 号-1

天津利安隆新材料股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对天津利安隆新材料股份有限公司拟收购锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司（以下简称：“康泰股份”）股权经济行为涉及的康泰股份股东全部权益在 2020 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，并于 2021 年 3 月 30 日出具了沃克森国际评报字（2021）第 0179 号资产评估报告。因被评估单位二期项目取得节能审查批准事项导致的产能由年产 5 万吨缩减至年产 3.8 万吨。因此，本次根据调整后的二期可研报告测算的评估结果报告如下：

一、产能调整原因

本次被评估单位锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司原在建年产 5 万吨润滑油添加剂建设项目（以下简称“二期建设项目”、“年产 3.8 万吨润滑油添加剂建设项目”）尚未取得节能审查批准，该项目预测年综合能耗为 8,000 吨标准煤。

根据国家发展和改革委员会发布并于 2017 年 1 月 1 日实施的《固定资产投资项目节能审查办法》，年综合能耗超过 5,000 吨标准煤的固定资产投资项目由省级节能审查机关进行节能审查。因此，被评估单位原年产 5 万吨润滑油添加剂建设项目的节能审查将由辽宁省节能审查机关进行节能审查。鉴于目前辽宁省节能审查工作的实际开展情况，被评估单位原在建年产 5 万吨润滑油添加剂建设项目通过省级节能审查机关完成节能审查报批手续的时间存在不确定性。根据《辽宁省人民政府办公厅关于加强全省高耗能、高排放项目准入管理的意见》，年综合能源消费量 1,000 吨-5,000 吨标准煤的固定资产投资项目，其节能审查管理权限由市

级节能审查机关负责。为加快二期建设项目取得节能审查批复，推进本次重组项目进程。被评估单位通过调整投资计划以降低项目年综合能耗，一方面缩减产能，将二期建设项目产能由年产 5 万吨润滑油添加剂缩减至年产 3.8 万吨润滑油添加剂；另一方面调整工艺设计，取消厂房供暖和高能耗废渣焚烧炉等设施。产能调整后，二期建设项目年综合能耗为 3,414.58 吨标准煤，并由被评估单位所在地市级节能审查机关进行节能审查。

2021 年 11 月 26 日，被评估单位取得了锦州市发改委出具的《关于锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司年产 3.8 万吨润滑油添加剂建设项目节能评估报告审查意见的通知》锦发改发[2021]291 号。

二、二期建设项目产能调整对被评估单位盈利预测的影响

（一）二期建设项目产能调整情况

二期建设项目原计划建设年产 5 万吨润滑油添加剂，现调整为建设年产 3.8 万吨润滑油添加剂。具体产能调整情况如下：

单位：吨/年

生产线	调整前产能	调整后产能
年产 2 万吨磺酸盐项目	20,000	15,000
年产 1 万吨酚盐项目	10,000	8,000
年产 2 万吨锌盐项目	20,000	15,000
合计	50,000	38,000

（二）对被评估单位盈利预测的影响

1、二期建设项目调整前产能及产能利用率

二期建设项目产能调整前，被评估单位与二期建设项目相关的产品产能情况如下表所示：

单位：吨/年

生产线	现有产能	二期建设项目新增产能	产能合计
磺酸盐（清净剂）	5,000	20,000	25,000
酚盐（清净剂）	0	10,000	10,000

生产线	现有产能	二期建设项目新增 产能	产能合计
锌盐（抗氧抗腐剂）	10,000	20,000	30,000
合计	15,000	50,000	65,000

根据 2021 年 3 月 30 日出具了沃克森国际评报字（2021）第 0179 号资产评估报告的盈利预测，2025 年至永续期二期建设项目的产量将达到稳定状态。2022 年-2025 年，与二期建设项目相关的产品产能利用率如下表所示：

单位：吨

产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
磺酸盐（清净剂）	产能	25,000	25,000	25,000	25,000
	产量	7,502.20	11,620.59	16,487.60	19,156.46
	产能利用率	30.01%	46.48%	65.95%	76.63%
酚盐（清净剂）	产能	10,000	10,000	10,000	10,000
	产量	1,785.10	4,997.49	7,014.93	8,126.54
	产能利用率	17.85%	49.97%	70.15%	81.27%
锌盐（抗氧抗腐剂）	产能	30,000	30,000	30,000	30,000
	产量	12,915.81	16,690.25	21,428.24	24,688.91
	产能利用率	43.05%	55.63%	71.43%	82.30%

2、二期建设项目调整后产能及产能利用率

二期建设项目产能调整至 3.8 万吨后，被评估单位与二期建设项目相关的产品产能情况如下表所示：

单位：吨/年

生产线	现有产能	二期建设项目新增 产能	产能合计
磺酸盐（清净剂）	5,000	15,000	20,000
酚盐（清净剂）	0	8,000	8,000
锌盐（抗氧抗腐剂）	10,000	15,000	25,000
合计	15,000	38,000	53,000

二期建设项目产能调整至 3.8 万吨后，达到被评估单位评估报告盈利预测相同产量情况下，2022 年-2025 年与二期建设项目相关的产品产能利用率如下表所示：

单位：吨

产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
磺酸盐（清净剂）	产能	20,000	20,000	20,000	20,000
	产量	7,502.20	11,620.59	16,487.60	19,156.46
	产能利用率	37.51%	58.10%	82.44%	95.78%
酚盐（清净剂）	产能	8,000	8,000	8,000	8,000
	产量	1,785.10	4,997.49	7,014.93	8,126.54
	产能利用率	22.31%	62.47%	87.69%	101.58%
锌盐（抗氧抗腐剂）	产能	25,000	25,000	25,000	25,000
	产量	12,915.81	16,690.25	21,428.24	24,688.91
	产能利用率	51.66%	66.76%	85.71%	98.76%

如上表所示，随着二期建设项目的建成投产，产能利用率逐年提高，2025 年产能利用率达到最大值并维持在较高的水平，2025 年至永续期产能利用率保持稳定不变。被评估单位各产线设计产能的年生产操作时间为 7,200 小时，每年预留了 2 个月的非生产时间，已综合考虑了设备检修及应对一些突发状况所需时间，根据被评估单位的实际生产情况，每年因设备检修需要停产的时间不会超过一个月，一般为 10 天左右，因此实际生产时间能满足设计产能需要的生产时间，实际产量可以达到或超过设计产能，例如 2019 年至 2021 年 1-6 月被评估单位现有年产 5,000 吨磺酸盐生产线产能利用率分别达到 113.42%、84.59%和 97.84%。此外，随着工艺、配方技术的不断进步，产品的收率也可能得到提升，在相同生产时间内，实际产量将超过设计产能产量。因此，被评估单位产能缩减至 3.8 万吨后，尽管各产线的产能利用率大幅上升，但仍能达到未来盈利预测的产量水平，正常情况下二期建设项目缩减产量不会对被评估单位未来的销售收入产生不利影响。

三、评估结论修改说明如下：

(1) 按照二期 5 万吨项目测算的评估结论如下:

截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日, 康泰股份纳入评估范围内的所有者权益账面价值为 21,662.20 万元, 本次评估以收益法评估结果作为最终评估结论: 在持续经营前提下, 康泰股份股东全部权益价值为 63,784.00 万元, 增值额为 42,121.80 万元, 增值率为 194.45%。

(2) 按照二期 3.8 万吨测算的评估结论如下:

截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日, 康泰股份纳入评估范围内的所有者权益账面价值为 21,662.20 万元, 本次评估以收益法评估结果作为最终评估结论: 在持续经营前提下, 康泰股份股东全部权益价值为 65,236.00 万元, 增值额为 43,573.80 万元, 增值率为 201.15%。

(3) 评估结论差异原因分析

根据中国石油集团东北炼化工程有限公司葫芦岛设计院编制的项目可行性研究报告, 二期建设项目产能调整后, 项目总投资金额由 25,116 万元下降至 22,612 万元 (含铺底流动资金), 二期建设项目投资金额发生变化后, 被评估单位评估值增加 1,452 万元, 占产能调整前评估值的比例为 2.28%。变动情况如前所述产能缩减仍能满足未来盈利预测的产量水平, 因此产能调整不会对未来的销售收入产生影响。而资本性支出、折旧费用和税金及附加受投资金额变化影响发生变化。

在使用本评估结论变更事项说明时, 特别提请报告使用者使用本报告时注意 2021 年 3 月 30 日出具了沃克森国际评报字 (2021) 第 0179 号资产评估报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

四、评估结果表修改如下:

(一) 按照二期 5 万吨测算的评估结果表如下:

单位: 万元

项目/年度	预测年度					
	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	永续期
营业收入	53,231.91	68,576.42	87,228.85	109,240.06	123,322.18	123,322.18
减: 营业成本	43,117.12	55,958.16	71,610.62	88,710.60	100,056.18	99,661.37
税金及附加	308.74	418.49	616.86	720.26	765.37	751.89
销售费用	839.64	1,007.91	1,223.63	1,424.85	1,580.83	1,580.83
管理费用	2,972.79	3,384.19	3,953.61	4,360.08	4,737.00	4,627.74

天津利安隆新材料股份有限公司拟收购康泰股份股权项目涉及
康泰股份股东全部权益价值·资产评估结论变更事项说明

研发费用	621.64	746.47	928.21	1,044.60	1,159.87	1,128.70
财务费用	412.00	415.00	418.64	422.94	425.69	425.69
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
净敞口套期收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	4,959.99	6,646.20	8,477.27	12,556.72	14,597.24	15,145.95
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	4,959.99	6,646.20	8,477.27	12,556.72	14,597.24	15,145.95
减：所得税费用	776.02	1,039.83	1,326.31	1,964.56	2,283.81	2,369.66
净利润	4,183.97	5,606.37	7,150.96	10,592.16	12,313.43	12,776.29
加：折旧摊销	1,697.14	2,268.68	3,137.17	3,018.00	3,038.98	2,503.75
利息费用(扣除税务影响后)	338.77	338.77	338.77	338.77	338.77	338.77
减：营运资金追加额	1,931.54	6,441.12	7,841.94	8,835.84	5,796.48	-
资本性支出	12,633.20	7,319.43	649.23	286.46	1,123.11	2,004.03
企业自由现金流量	-8,344.86	-5,546.73	2,135.73	4,826.63	8,771.59	13,614.78
折现率	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%
距上一折现期的时间(年)	0.5000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	
折现系数	0.9464	0.8476	0.7592	0.6800	0.6090	5.2277
企业自由现金流现值	-7,897.50	-4,701.63	1,621.43	3,282.00	5,342.12	71,173.85
企业自由现金流现值和	68,820.28					
加：(溢余)非经营资产负债净值	2,613.86					
减：付息债务	7,650.00					
股东全部权益价值	63,784.00					

(二) 按照二期 3.8 万吨测算的评估结果表如下：

单位：万元

项目/年度	预测年度					
	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	永续期
营业收入	53,231.91	68,576.42	87,228.85	109,240.06	123,322.18	123,322.18
减：营业成本	43,117.12	55,911.44	71,498.50	88,598.47	99,944.05	99,578.58
税金及附加	320.11	426.08	618.76	722.16	767.27	754.81

天津利安隆新材料股份有限公司拟收购康泰股份股权项目涉及
康泰股份股东全部权益价值·资产评估结论变更事项说明

销售费用	839.64	1,007.91	1,223.63	1,424.85	1,580.83	1,580.83
管理费用	2,972.79	3,373.61	3,928.22	4,334.69	4,711.62	4,609.00
研发费用	621.64	742.78	919.36	1,035.75	1,151.02	1,122.17
财务费用	412.00	415.00	418.64	422.94	425.69	425.69
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
净敞口套期收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	4,948.61	6,699.60	8,621.74	12,701.19	14,741.71	15,251.10
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	4,948.61	6,699.60	8,621.74	12,701.19	14,741.71	15,251.10
减：所得税费用	774.24	1,048.19	1,348.92	1,987.17	2,306.42	2,386.11
净利润	4,174.38	5,651.41	7,272.82	10,714.02	12,435.29	12,864.98
加：折旧摊销	1,697.14	2,207.70	2,990.81	2,871.64	2,892.62	2,395.69
利息费用(扣除税务影响后)	338.77	338.77	338.77	338.77	338.77	338.77
减：营运资金追加额	1,932.34	6,428.75	7,824.59	8,835.84	5,796.48	-
资本性支出	11,799.20	6,763.43	649.23	286.46	1,123.11	1,938.62
企业自由现金流量	-7,521.25	-4,994.29	2,128.58	4,802.13	8,747.09	13,660.82
折现率	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%
距上一折现期的时间(年)	0.5000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	
折现系数	0.9464	0.8476	0.7592	0.6800	0.6090	5.2277
企业自由现金流现值	-7,118.05	-4,233.37	1,616.00	3,265.34	5,327.20	71,414.55
企业自由现金流现值和	70,271.69					
加：(溢余)非经营资产负债净值	2,613.86					
减：付息债务	7,650.00					
股东全部权益价值	65,236.00					

【本页无正文，为资产评估报告结论变更事项说明签字盖章页】

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

资产评估师签名：_____

中国·北京

资产评估师签名：_____

二〇二一年十一月二十九日