

北京坤元至诚资产评估有限公司
关于天津滨海能源发展股份有限公司
本次重大资产重组前发生“业绩变脸”
专项核查意见

北京坤元至诚资产评估有限公司

二〇二三年三月十二日

北京坤元至诚资产评估有限公司作为天津滨海能源发展股份有限公司本次重大资产重组的评估机构，就中国证监会发布的《监管规则适用指引——上市类第1号》的要求出具核查意见，具体如下：

一、拟置出资产的评估作价情况

拟置出标的资产为天津滨海能源发展股份有限公司持有的天津海顺印业包装有限公司51%股权。根据我机构出具的《天津滨海能源发展股份有限公司拟股权转让涉及的天津海顺印业包装有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（京坤评报字[2023]0036号），在评估基准日2022年9月30日持续经营前提下，经采用资产基础法评估，评估结果如下：

（一）评估结果分析及评估结论

截至评估基准日，天津海顺印业包装有限公司申报评估并经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审定的资产总额账面价值为64,858.78万元，负债总额账面价值为43,111.24万元，所有者权益账面价值为21,747.54万元。

经采用资产基础法评估，截至评估基准日，天津海顺印业包装有限公司资产总额评估值为67,620.42万元，评估增减变动额为2,761.65万元，增减变动幅度为4.26%；负债总额评估值为42,125.95万元，评估增减变动额为-985.29万元，增减变动幅度为-2.29%；股东全部权益评估值为25,494.47万元，评估增减变动额为3,746.93万元，增减变动幅度为17.23%。详细情况见评估结果汇总表。

评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	32,690.00	32,845.73	155.74	0.48
2	非流动资产	32,168.78	34,774.69	2,605.91	8.10

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
3	固定资产	14,030.47	15,383.58	1,353.11	9.64
4	在建工程	48.35	48.35	-	-
5	使用权资产	14,396.58	13,619.84	-776.74	-5.40
6	无形资产	169.81	2,270.77	2,100.97	1,237.28
7	长期待摊费用	3,496.13	3,424.71	-71.42	-2.04
8	其他非流动资产	27.44	27.44	-	-
9	资产总计	64,858.78	67,620.42	2,761.65	4.26
10	流动负债	38,026.86	38,026.86	-	-
11	非流动负债	5,084.38	4,099.09	-985.29	-19.38
12	负债合计	43,111.24	42,125.95	-985.29	-2.29
13	净资产（所有者权益）	21,747.54	25,494.47	3,746.93	17.23

表中评估增减变动额及原因分析见本报告附件一资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明。

经采用资产基础法评估，天津海顺印业包装有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论为25,494.47万元(大写人民币贰亿伍仟肆佰玖拾肆万肆仟柒佰元整)。

二、 本次评估方法、评估假设、评估参数预测合理，符合资产实际经营情况

（一） 评估基本方法简介

企业价值评估基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法三种。

1. 收益法

企业价值评估中的收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

2. 市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。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。

3. 资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

（二）评估方法的选择

资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、企业性质、资产规模以及所获取评估资料的充分性等相关因素，审慎分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

1. 评估方法的适用性分析

（1）收益法

① 收益法应用的前提条件：

- I. 评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- II. 预期收益所对应的风险能够度量；
- III. 收益期限能够确定或者合理预期。

② 收益法的适用性分析

- I. 被评估单位的历史经营情况

被评估单位近年来均处于亏损状态。

II. 被评估单位的未来收益可预测情况

被评估单位目前还在规划布局过程中，近期是否能扭亏为盈存在很大不确定性，因此无法合理预测其未来收益。

III. 评估资料的收集和获取情况

被评估单位提供的资料以及资产评估师收集的与本次评估相关的资料不能满足收益法评估对评估资料充分性的要求。

IV. 与被评估单位获取未来收益相关的风险预测情况

被评估单位的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。资产评估师经分析后认为上述风险能够进行定性判断或能粗略量化，进而为折现率的估算提供基础。

综合以上分析结论后资产评估师认为：本次评估在理论上和实务上不适宜采用收益法。

(2) 市场法

① 市场法应用的前提条件：

I. 评估对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；

II. 有关交易的必要信息可以获得。

② 市场法的适用性分析

I. 从股票市场的容量和活跃程度以及参考企业的数量方面判断

中国大陆目前公开且活跃的主板股票市场有沪深两市，在沪深两市主板市场交易的上市公司股票有几千支之多，能够满足市场化评估的“市场的容量和活跃程度”条件。

根据中国上市公司网和同花顺iFinD资讯网站提供的上市公司公开发布的市场信息、经过外部审计的财务信息及其他相关资料可知：在中国大陆资本市场上，与被评估单位处于同一行业的上市公司有一定数量，基本能够满足市场法评估的可比企业的“数量”要求。

II. 从可比企业的可比性方面判断

在与被评估单位处于同一行业的上市公司中，根据其成立时间、上市时间、经营范围、企业规模、主营产品、业务构成、经营指标、经营模式、经营阶段、财务数据或交易案例的交易目的、交易时间、交易情况、交易价格等与被评估单位或评估对象进行比较后知：可查的上市公司为包装印刷业，被评估单位亦为包装印刷业，但上市公司与被评估单位在主营业务、企业规模和业务构成上均存在一定差异，故被评估单位与可比的上市公司的可比性一般，不能充分满足市场法关于足够数量的可比企业的“可比”要求。

III. 只要满足有“公开且活跃的市场”和“足够数量的可比企业”以及“可比性”三个基本要求，就可以选取市场法进行评估。

综合以上分析结论后资产评估师认为：本次评估在理论上和实务上不适宜采用市场法。

（3）资产基础法

① 资产基础法应用的前提条件：

- I. 评估对象涉及的相关资产能正常使用或者在用；
- II. 评估对象涉及的相关资产能够通过重置途径获得；
- III. 评估对象涉及的相关资产的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

② 资产基础法的适用性分析

I. 从被评估资产数量的可确定性方面判断

被评估单位能积极配合评估工作，且其会计核算较为健全，管理较为有序，委托评估的资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。

II. 从被评估资产重置价格的可获取性方面判断

委托评估的资产所属行业为较成熟行业，其行业资料比较完备；被评估资产的重置价格可从其设备的生产厂家、存货的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。

III. 从被评估资产的成新率可估算性方面判断

评估对象所包含资产的成新率可以通过以其经济使用寿命年限为基础，估算其尚可使用年限，进而估算一般意义上的成新率。在现场勘查和收集相关资料的基础上，考虑其实体性贬值率、功能性贬值率和经济性贬值率，进而估算其成新率。

综合以上分析结论后资产评估师认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用资产基础法。

2. 本次评估的评估方法的选取

本次评估的对象为被评估单位于评估基准日的股东全部权益价值。根据本次评估的评估目的、评估对象、价值类型、委托人与被评估单位提供的相关资料和现场勘查与其他途径收集的资料以及评估对象的具体情况等相关条件，结合前述评估方法的适用性分析等综合判断，本次采用资产基础法进行评估。

3.评估参数的合理性

评估参数的选取应建立在所获取各类信息资料的基础之上。本次评估收集的信息包括行业经济信息、企业自身的资产状况信息、财务状况信息、经营状况信息等;获取信息的渠道包括市场调查、委托方和相关当事方提供的资料、专业机构的资料以及评估机构自行积累的信息资料等;评估机构对所获取的资料按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的有关要求，对资料的充分性、可靠性进行了分析判断。

本次评估资产基础法以被评估单位或经营体评估基准日的资产负债表为基础，分别采用适宜的评估方法对资产负债表中及表外可识别的各项资产、负债进行评估。

综上，本次评估在此基础上对评估参数的预测是合理的，并且符合资产的实际经营情况。

（三）评估假设的合理性

根据评估准则的规定，资产评估师在充分分析被评估单位的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，考虑宏观经济和区域经济影响因素、所在行业现状与发展前景对被评估单位价值影响等方面的基础上，对委托人或者相关当事方提供的资料进行必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理设定如下评估假设。

◆前提条件假设

1、公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。

2、公开市场假设

公开市场假设是假定评估对象处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或

国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格决定。

3、持续经营假设

持续经营假设是假定被评估单位（评估对象及其所包含的资产）按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态，还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

◆一般条件假设

1、假设国家和地方（被评估单位经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、假设被评估单位经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3、假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位的持续经营形成重大不利影响。

◆特殊条件假设

1、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营模式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于评估基准日的发展趋势基本保持一致。

2、假设被评估单位的经营者勤勉尽责，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。

3、假设委托人及被评估单位提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

4、假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

5、假设被评估单位承租的生产经营用房屋建筑物租赁合同到期后被评估单位能正常续租。

◆上述评估假设对评估结果的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对被评估单位的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了评估对象所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，资产评估师认定这些假设条件在评估基准日成立且合理；当未来经济环境发生较大变化时，本资产评估机构及其签名资产评估师不承担由于上述假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全成立时，评估结论即告失效。

三、是否履行必要的决策程序

北京坤元至诚资产评估有限公司认为，评估师在评估中履行了必要的评估程序，评估方法选择适当，评估依据充分，评估假设、评估参数应用合理，符合资产实际经营情况，且已履行必要的决策程序。

（此页无正文，为《北京坤元至诚资产评估有限公司关于天津滨海能源发展股份有限公司本次重大资产重组前发生“业绩变脸”专项核查意见》之签署页

北京坤元至诚资产评估有限公司

2023 年 3 月 12 日