
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有中石化冠德控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或其他承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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通函之內容概不負責，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通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容所引致之任何損失承擔任何責任。



SINOPEC KANTONS HOLDINGS LIMITED
(中石化冠德控股有限公司)*
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：934)

主要交易
出售一間全資附屬公司

此封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

有關出售事項及業務估值報告的董事會函件分別載於本通函第5至16頁及第76頁。

股份購買協議及其項下擬進行之交易已根據上市規則第14.44條獲股東以書面方式批准，以替代召開本公司股東大會。向股東寄發本通函乃僅供參考。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
附錄一 – 本集團之財務資料	17
附錄二 – 目標公司之業務估值報告	20
附錄三 – 目標公司之業務估值有關的折現未來估計現金流量的 計算而發出的報告	74
附錄四 – 有關業務估值報告之董事會函件	76
附錄五 – 本集團之一般資料	77

釋 義

本文件備有中英文版本。除「附錄二—目標公司之業務估值報告」外，如中英文版本有任何歧義，一概以英文版本為準。

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「工作日」	指	除星期六、星期日或中國公眾假期以外的日子
「業務估值報告」	指	獨立專業評估公司於二零二零年七月二十日出具有關目標公司(不包括剝離資產)全部權益的業務估值報告
「本公司」	指	中石化冠德控股有限公司，於百慕達註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：934)
「完成」	指	根據股份購買協議完成出售事項
「完成日」	指	完成之日期
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「對價」	指	人民幣3,220,388,400元，即買賣待售股份之總對價，不包括本通函第9頁「調整機制」一段所述調整
「董事」	指	本公司之董事
「出售事項」	指	經貿冠德根據股份購買協議之條款及協議項下擬進行之交易出售待售股份

釋 義

「剝離資產」	指	由目標公司持有的清豐支線、辦公樓物業及河南管理處配套設施，有關資產詳情可參見本公司於二零二零年七月二十一日刊發之有關關連交易之公告
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立專業評估公司」或 「中聯資產評估集團」	指	中聯資產評估集團有限公司，經貿冠德委任的獨立專業評估公司
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士以及獨立於本公司及本公司或其任何附屬公司之董事、最高行政人員、控股股東及主要股東或彼等各自之聯繫人且與上述人士概無關連之獨立第三方
「過渡期」	指	評估日(不含當日)起至完成日(包含當日)止期間
「最後實際可行日期」	指	二零二零年八月四日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「買方」或「國家管網公司」	指	國家石油天然氣管網集團有限公司，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期為獨立第三方
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「待售股份」	指	根據股份購買協議，買方將有條件自經貿冠德購買目標公司100%股權

釋 義

「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司普通股
「股東」	指	已發行股份持有人
「股份購買協議」	指	經貿冠德與買方就出售事項訂立日期為二零二零年七月二十一日之股份購買協議
「經貿冠德」	指	經貿冠德發展有限公司，於香港註冊成立之有限公司及為本公司之全資附屬公司
「中石化」	指	中國石油化工股份有限公司(股份代號：386)，一間於中國註冊成立之股份有限公司，其股份於香港、上海、紐約及倫敦證券交易所上市，為本公司之間接控股股東，持有本公司已發行股本約60.33%
「中石化集團」	指	中石化集團公司、其附屬公司及其聯營公司及聯屬公司(包括本集團)
「中石化集團公司」	指	中國石油化工集團有限公司(前稱：中國石油化工總公司)，一間根據中國法律成立之企業，為中石化之控股股東(透過其持有中石化已發行股本約68.31%)及本公司之最終控股股東
「冠德國際」	指	中石化冠德國際有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之控股股東及為中石化之全資附屬公司
「國務院」	指	中國國務院
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「目標公司」	指	中石化榆濟管道有限責任公司，不包括剝離資產。該公司為一間於中國註冊成立之有限公司及由經貿冠德全資擁有，於本通函日期，中石化集團公司為其最終控股股東
「估值日期」	指	二零一九年十二月三十一日，即獨立專業評估公司就目標公司(不包括剝離資產)進行估值的評估基準日
「榆林－濟南管道」	指	中國陝西省榆林至山東省濟南途經中國陝西省、山西省、河南省及山東省之天然氣輸送管道及相關設施
「%」	指	百分比

** 人民幣兌港元之換算乃基於人民幣1.00元兌1.09港元之概約匯率，僅供參考。該等換算不應詮釋為相關金額已經、應已或可以按該匯率或任何其他匯率兌換。



中国石化
SINOPEC

SINOPEC KANTONS HOLDINGS LIMITED

(中石化冠德控股有限公司)*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：934)

執行董事：

陳堯煥先生(主席)

鍾富良先生

莫正林先生

楊延飛先生

鄒文智先生

王國濤先生

葉芝俊先生(董事總經理)

獨立非執行董事：

譚惠珠女士

方 中先生

黃友嘉博士

王沛詩女士

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

威非路道18號

萬國寶通中心34樓

敬啟者：

主要交易
出售一間全資附屬公司

緒言

茲提述本公司所刊發日期為二零二零年七月二十一日有關出售事項之公告。

於二零二零年七月二十一日(交易時段後)，本公司全資附屬公司經貿冠德與買方訂立股份購買協議，據此，買方已有條件同意收購及經貿冠德已有條件同意按對價人民幣3,220,388,400元(可按調整機制進行調整)出售待售股份，即於目標公司的100%股權。

* 僅供識別

董事會函件

由於根據上市規則第14章，有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過25%但均低於75%，故股份購買協議項下擬進行之出售事項構成本公司的一項主要交易及須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准之規定。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：(i)有關出售事項之進一步資料；及(ii)上市規則規定之其他資料。

股份購買協議

日期：二零二零年七月二十一日(交易時段後)

訂約方：買方；及

經貿冠德

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予出售的資產

根據股份購買協議，經貿冠德已有條件同意出售及買方已有條件同意收購待售股份。

待售股份相當於目標公司之全部已發行股本及由本公司實益擁有。

對價依據及調整機制

是次出售的對價為人民幣3,220,388,400元(約等於3,510,223,400港元)，並根據下文「調整機制」而作調整(如有)。對價乃經經貿冠德與買方公平磋商後達致，並參照目標公司(不包括剝離資產)於估值日期根據折現未來估計現金流量法之估值(詳情載於本通函「附錄二－目標公司之業務估值報告」)而釐定。

如本公司日期為二零一九年十二月十日的公告所披露，本公司於二零一九年末正與國家管網公司就出售事項進行磋商。於擬進行之出售事項時，估值日期已設定為二零一九年十二月三十一日。

董事會函件

由於新型冠狀病毒爆發，出售事項之原時間表已延期。雖然估值日期並無因出售事項更新，董事會認為，基於以下理由，經參考目標公司於估值日期之估值釐定對價屬公平合理：

- (i) 收益法獲採納作估值基準。該方法指透過估計被估值公司於日後可獲取的收益及按預計回報率轉換為現值評估資產價值。於過渡期及儘管新型冠狀病毒爆發，由於目標公司業務的公用事業性質，目標公司的營運仍相對穩定。董事會認為，雖然市況短期出現波動，目標公司的業務及其價值會相對穩定。因此，目標公司於估值日期之估值被視為相關參考；及
- (ii) 股份購買協議採用調整機制(其詳情載於下文「調整機制」一段)反映目標公司於過渡期之利潤及虧損情況(應由經貿冠德享有及承擔)可能出現的變動。目標公司之有關利潤及虧損狀況不僅包括目標公司賺取或產生的利潤/虧損，亦包括目標公司資產於過渡期的增值/貶值金額及由經貿冠德與國家管網公司根據經審計財務報表釐定，而有關財務報表的審計須由訂約雙方共同委任的獨立會計師行進行。董事會認為，該機制可充分保障本公司就目標公司於完成前之財務狀況任何變動的利益。

業務估值報告所用假設

業務估值報告分別採用資產基礎法和收益法對目標公司經營的天然氣管道運輸業務進行了估值。由於目標公司天然氣管道運輸業務在山東省內管輸行業佔據絕對優勢，且所有管道運營正常，盈利能力穩定，未來收益可持續且可預測，歷史數據及目標公司現狀可用作量化其未來風險及利益的參考，故獨立專業評估公司認為，本次評估最終選取收益法評估結果作為最終評估結果屬適宜及客觀。

業務估值報告乃按以下主要假設編製：

(I) 一般假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，獨立專業評估公司經參考(其中包括)待評估資產的交易條件以模擬市場交易進行估價。交易假設乃資產估值得以進行的一個最基本前提及假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，雙方均獲提供獲取市場信息的足夠機會及時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。

公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 持續經營假設

持續經營假設是指評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定估值方法、參數和依據。

(II) 特殊假設

1. 中國現行宏觀經濟狀況、財政及行業政策及其他不發生重大變化；
2. 目標公司營運所在地的其他適用稅務政策及稅率以及其他社會及經濟狀況無重大變化；
3. 目標公司未來管理團隊盡職，並繼續保持現有的經營管理模式持續經營；
4. 評估的各項資產均以估值日期的實際存量為前提，有關資產的現行市價以估值日期於中國的有效價格為依據；
5. 本次估值假設基礎資料及財務資料真實、準確及完整；

董事會函件

6. 估值範圍僅以目標公司提供的估值申報表為準，未考慮清單以外可能續存的或然資產及或然負債；
7. 鑒於企業貨幣資金或其銀行存款及其他於營運中出現頻繁變動或重大變動，本報告財務成本估值不計及企業存款所產生的利息收入及任何不確定的收益及虧損(包括外匯收益及虧損等)。倘上述條件發生變動，估值結果一般不再有效；及
8. 假設目標公司於估值日期後的估計現金流入為平均流入及現金流出為平均流出。

調整機制

調整機制反映目標公司於過渡期之損益情況轉變。根據股份購買協議，於過渡期，目標公司的利潤及虧損應由經貿冠德享有和承擔。實際支付的過渡期利潤及虧損金額由經貿冠德及買方基於經審核財務報表確定，該等審計應由雙方共同委任之獨立會計師完成。預計調整金額不會超過人民幣150,000,000元。

此外，為便於資金的跨境支付，出售剝離資產的所得款項淨額也將會轉由買方與目標公司於過渡期損益(如有)一起以現金支付予經貿冠德。

對價支付機制

買方應於二零二零年十月二十三日之前(含當日)向經貿冠德支付出售對價的90%，並支付該等金額自二零二零年十月一日起至付款到賬日當日按照同期銀行活期存款利率計算的利息。買方應於雙方委任的獨立會計師完成審計及出具審計報告後15個工作日內支付剩餘10%的出售對價，並支付該等金額自二零二零年十月一日起至付款到賬日當日按照同期銀行活期存款利率計算的利息。如因政府部門審批原因導致買方未能在上述期限內辦理完成支付，支付期限相應順延，但是順延時限不得超過5個工作日。

先決條件

完成須待達成股份購買協議所載以下條件後，方可作實：

- (1) 股份購買協議雙方於股份購買協議作出的陳述、承諾及保證保持真實、準確、完整，並且在所有重要方面不存在誤導、虛假陳述和遺漏；
- (2) 經貿冠德和本公司依據其各自內部組織性文件和相關監管機構，已批准股份購買協議及其項下擬進行的交易；
- (3) 買方依據其內部組織性文件已批准股份購買協議及其項下擬進行的交易；
- (4) 股份購買協議及其項下擬進行的交易進行了經營者集中申報並已獲相關中國政府部門批准；
- (5) 目標公司的業務估值報告已按照國家法律法規履行核准或備案程序；及
- (6) 股份購買協議及其項下擬進行的交易已取得其他所有適用的中國政府部門的審批、許可、備案和登記。

股份購買協議的各方可以書面豁免上述先決條件(1)，但上述先決條件(2)至(6)與公司內部治理程序、政府或監管部門批准有關，則不能豁免。

完成和交接準備期

根據股份購買協議，在完成和目標公司交接前，經貿冠德與買方應履行各自義務以促進目標公司從經貿冠德轉移至買方，總結如下：

董事會函件

- (1) 經貿冠德及買方雙方承諾同意相互合作，完成所有第三方和／或機構必要的牌照、許可、免除、命令、豁免、通知、授權、同意、確認和批准，以便完成和實施股份購買協議項下擬進行的交易；
- (2) 經貿冠德承諾，為買方對目標公司及資產的交接提供一切必要信息及協助；
- (3) 經貿冠德承諾確保作出合理努力，以確保目標公司維持其日常業務運營，並且目標公司的業務不會發生重大不利變化；及
- (4) 經貿冠德承諾不會作出實施對目標公司正常運營產生重大不利變化的行為之決策。

違約責任

任何一方違反股份購買協議的任何條款，即構成違約，違約方需賠償守約方的直接損失。

若買方未能按照股份購買協議支付出售對價，每逾期一日，買方就逾期未付對價按照每日萬分之五的標準向經貿冠德支付違約金。

若經貿冠德拒絕按照股份購買協議於約定時限內辦理目標公司工商變更手續，每逾期一日，經貿冠德應按照出售對價每日萬分之五的標準向買方支付違約金。經貿冠德因此承擔的違約責任將不超過目標公司評估值的百分之一，唯非因經貿冠德的過錯而導致遲延交接目標公司的情形除外。

完成

交易預計將於二零二零年九月三十日完成，惟須待達成或由股份購買協議之訂約方豁免股份購買協議之先決條件後，方可作實。目標公司的所有權及風險自完成日起由經貿冠德轉移至買方。

於完成後，本公司將不再持有目標公司之任何權益及目標公司將不再為本公司之附屬公司。因此，目標公司之財務業績將不再綜合入賬至本集團之綜合財務報表。

董事會函件

有關本公司及經貿冠德之資料

本公司為於百慕達註冊成立之有限公司，為中石化之非全資附屬公司，其股份於聯交所上市。本集團之主要業務為(其中包括)提供天然氣管道運輸服務，原油及石油產品碼頭及配套設施營運及在全球範圍內提供物流服務，包括倉儲、物流、運輸及碼頭服務。

經貿冠德為於香港註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司。於最後實際可行日期，目標公司由經貿冠德全資擁有。

目標公司之資料

於最後實際可行日期，目標公司乃於中國註冊成立之有限責任公司，並為本公司之間接全資附屬公司，目標公司主要通過其擁有的唯一核心資產榆林－濟南管道從事天然氣管道運輸業務。該管線始於陝西省榆林市，終點為山東省濟南市，跨越陝西、山西、河南和山東四省。榆林－濟南管道最初設計輸氣量30億立方米／年。為進一步提升其盈利能力，目標公司曾對榆林－濟南管道實施增壓擴能改造，榆林首站、平遙站先後增建了增壓機組，從而使榆林－濟南管道管輸能力提升至40億立方米／年；今後再進一步在安陽站增建增壓機組(二次增壓)，則榆林－濟南管道管輸能力有望進一步提升至50億立方米／年。

以下載列於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度目標公司(不包括剝離資產)之財務資料之概要：

	截至二零一八年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元 經審核 (概約)	截至二零一九年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元 經審核 (概約)
收入	828.4	737.8
除稅前溢利	314.8	230.6
除稅後溢利	236.2	172.9

董事會函件

目標公司(不包括剝離資產)於二零一九年十二月三十一日之資產總值及淨資產值分別約為人民幣40.43億元及人民幣22.54億元，而評估值則約為人民幣32.20億元，增值額約為人民幣9.66億元，增值率為42.84%。

買方之資料

買方(國家管網公司)成立於二零一九年十二月六日，是由國務院出資設立的有限責任公司。國家管網公司主要從事管道運輸、倉儲服務、裝備進口、技術進出口，科技研究、信息化研究和應用、技術諮詢、技術服務、技術轉讓、技術推廣。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後依批准的內容開展經營活動。)

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

進行出售事項之理由

股東利益最大化、持續提升各業務板塊資產回報率一直是本公司努力追求的目標之一。為此，董事會會不時評估各業務板塊的業績表現，並及時採取相應的措施。經過全面、謹慎評估，董事會決定適時出售本集團天然氣管輸業務，並基於以下幾方面的考慮：

於最後實際可行日期，本集團僅通過目標公司擁有的榆林－濟南管道從事天然氣管輸業務。榆林－濟南管道主要是為中石化大牛地氣田提供天然氣外輸服務。近年來，該氣田僅能把產能維持在每年30億立方米左右，對本公司長期利潤增量貢獻有限。截至二零一九年十二月三十一日止連續三年，本集團天然氣管輸業務板塊分部收入分別約為11.37億港元、10.00億港元和8.52億港元，分部業績分別約為4.75億港元、3.80億港元和2.66億港元。於最後實際可行日期，中國境內跨省天然氣長輸管線服務計費一直受政府規管，且自二零一七年九月一日起，國家發展改革委員會頒布實施了新的天然氣管道輸送收費標準，將管輸服務計費由原先按「一省一價」的計費模式改成按單位管輸距離的計費模式，對目標公司的盈利能力帶來了一定的負面影響。按照新的計費模式，在同樣管輸量和輸氣結構下，管輸業務收入和盈利水平都已有所減少。

董事會函件

目前，榆林－濟南管道管輸能力已經達到了40億立方米／年，並有望在完成二次增壓項目後進一步提升至50億立方米／年，因此，出售榆林－濟南管道一方面可以使本公司聚焦發展回報更高的項目，另一方面也可使榆林－濟南管道的管輸能力得到充分發揮，實現更大價值。

相比之下，得益於中國經濟的增長和能源需求的增加，本公司原油碼頭及存儲業務板塊業績連續多年保持增長。截至二零一九年十二月三十一日止連續三年，本集團原油碼頭吞吐量分別約為2.35億噸、2.50億噸和2.65億噸；原油碼頭及存儲業務板塊的分部業績分別約為10.10億港元、11.66億港元和12.41億港元。未來幾年，隨着中國新建煉油裝置的進一步增加，將為中國境內油品碼頭和存儲業務提供進一步的發展機會。

綜上所述，董事會認為此次向國家管網公司出讓目標公司100%股權是一個非常難得的契機。本公司除了擬將出售事項部分所得款項淨額用於改善本集團財務狀況及補充營運資金外，還將繼續爭取母公司的大力支持，擇機將出售事項其餘的所得款項淨額用於進一步發展本公司原油碼頭和儲存業務，力爭早日將本公司打造為國際一流石化倉儲物流企業。

因此，董事認為股份購買協議之條款(包括對價)乃按正常商業條款訂立，屬公平合理及出售事項符合本公司及股東之整體利益。

出售事項對本集團之財務影響

盈利及所得款項用途

本公司除了擬將出售事項部分所得款項淨額用於改善本集團財務狀況及補充營運資金外，還將繼續爭取母公司的大力支持，擇機將出售事項其餘所得款項淨額用於進一步發展本公司原油碼頭及存儲業務，力爭早日將本公司打造為國際一流石化倉儲物流企業。

為說明起見，根據將要出售的目標公司淨資產於二零一九年十二月三十一日的賬面價值約人民幣22.54億元(約等於24.57億港元)和交易對價約人民幣32.20億元(約等於35.10億港元)，本集團估計將自出售事項錄得稅前收益約人民幣9.66億元(約等於10.53億港元)。鑒於二零一五年本集團完成收購中石化榆濟管道有限責任公司100%股權時

董事會函件

核定的資本公積約人民幣8.22億元(約等於8.96億港元)需要轉移至保留溢利以及出售事項之除稅前溢利，故出售事項對本集團的保留溢利將有約人民幣1.44億元(約等於1.57億港元)的貢獻。

股東務請注意，將於本集團財務報表中確認的出售事項之收益或虧損的實際金額取決於出售事項完成日期之將要出售的淨資產賬面價值、實際發生的相關交易開支和稅項，因而可能有別於上述金額。

資產及負債

於完成後，本公司將不再持有目標公司之任何權益及目標公司將不再為本公司之附屬公司。因此，目標公司之財務業績將不再綜合入賬至本集團之綜合財務報表。

此外，由於目標公司於完成後將不再為本公司之附屬公司，根據上市規則第14A章，目標公司與中石化及／或其附屬公司訂立之框架協議項下擬進行之交易將不再構成本公司之持續關連交易／關連交易。有關該等持續關連交易／關連交易之進一步詳情，請參閱日期為二零一九年十月二十一日及二零二零年三月二十五日之本公司公告及日期為二零二零年三月二十五日之本公司二零一九年年報「關連交易」一節。

上市規則涵義

由於根據上市規則第14章，有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過25%但均低於75%，故股份購買協議項下擬進行之出售事項構成本公司的一項主要交易及須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准之規定。

根據上市規則第14.44條，倘(i)本公司召開股東大會以批准出售事項，概無股東須放棄投票；及(ii)已獲得於本公司該股東大會持有50%以上表決權的一名股東書面批准以批准出售事項，則可藉股東書面批准之方式獲得股東批准，而無須召開股東大會。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於出售事項中擁有重大權益。因此，倘本公司將召開股東大會以批准出售事項，則概無股東須放棄投票。

冠德國際(中石化集團公司之附屬公司)持有1,500,000,000股股份，相當於有權出席本公司股東大會及於會上投票之已發行股份總額約60.33%。

董事會函件

本公司已收到冠德國際有關出售事項之書面批准。因此，根據上市規則第14.44條，本公司將不會就批准出售事項召開股東大會。

推薦建議

董事(包括獨立非執行董事)認為，股份購買協議乃按公平基準磋商及按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合本集團及股東之整體利益。

其他資料

茲提請股東垂注載於本通函附錄之其他資料。

股東及其他投資者務請注意，出售事項須待各項先決條件獲達成或豁免後，方告完成，因此概不保證出售事項將按所擬訂予以實施或根本無法實施。股東及其他投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
中石化冠德控股有限公司
主席
陳堯煥
謹啟

二零二零年八月七日

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止三個年度各年之財務資料分別於已刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.sinopec.com.hk>)之以下文件中披露：

- 本公司於二零一八年四月二十七日所刊載截至二零一七年十二月三十一日止年度之年報(可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0427/ltn20180427879_c.pdf查閱)，詳情請參閱第56至146頁；
- 本公司於二零一九年四月三日所刊載截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報(可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0403/ltn20190403688_c.pdf查閱)，詳情請參閱第50至134頁；及
- 本公司於二零二零年四月八日所刊載截至二零一九年十二月三十一日止年度之年報(可於https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0408/2020040800710_c.pdf查閱)，詳情請參閱第55至146頁；

2. 債務

於二零二零年六月三十日(即於本通函付印前，就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業結束時，本集團的未償還借貸總額約為18.20億港元，包括無抵押貸款約16.31億港元及無抵押循環貸款約1.89億港元。於二零二零年六月三十日，本集團有租賃負債約1,400萬港元及無抵押非貿易公司間結餘約4.80億港元。概要列於下文：

- a) 中國石化財務有限責任公司給予本集團的無抵押貸款人民幣14.90億元(約等於16.31億港元)，按二零二零年三月二十日貸款一年期基礎利率減0.135%，即3.915%的固定利率計息及須於二零二三年四月六日前償還。
- b) 來自中國石化盛駿國際投資有限公司的無抵押循環貸款約1.89億港元，按加權平均年利率1.16%計息。於二零二零年六月三十日，該等信貸融資餘額約為36.86億港元。
- c) 與中國及香港租賃土地及物業有關的租賃負債約1,400萬港元。
- d) 應付直接控股公司的無抵押非貿易結餘約4.80億港元。

於二零二零年六月三十日，本集團就若干銀行貸款向富查伊拉油品倉儲公司(「富查伊拉公司」)(本集團的一間合資公司)提供3,000萬美元(約等於2.33億港元)的擔保並抵押50%股本權益。

除上文所述者及集團內公司間負債以及一般業務過程中的正常應付款項外，於二零二零年六月三十日營業時間結束時，本集團並無已發行及未償還、或已授權或以其他方式產生惟未發行的任何其他借貸、按揭、抵押、債權證或債務證券，或其他債務、承兌負債或承兌信貸、租購承擔或其他重大或然負債。

董事確認，除上文所披露者外，自二零二零年六月三十日起本集團債務及或然負債並無任何重大變動。

3. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認彼等並無知悉自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期經審核合併財務報表之編製日期)起，本集團之財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

4. 營運資金

董事認為，經考慮本集團之內部資源、經營現金流量、可用信貸額及出售事項之影響，如無意外情況，本集團將具備充裕營運資金滿足其目前(即至少自本通函日期起計未來12個月)的需求。

5. 本集團之財務及貿易前景

本集團主要從事提供(i)原油碼頭及儲存服務；(ii)船舶租賃及運輸服務；及(iii)天然氣管道運輸服務。

如本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度之年報所披露，本集團收入約為1,447,378,000港元，較二零一八年的1,655,633,000港元同比減少約12.58%；毛利約為647,725,000港元，較二零一八年的817,309,000港元同比減少約20.75%；經營溢利約為533,371,000港元，較二零一八年的660,371,000港元同比減少約19.23%。收入、毛利和經營溢利的下降都主要是因本公司全資附屬公司惠州大亞灣華德石化有限公司最大下游客戶中國石油化工股份有限公司廣州分公司煉油裝置年內開展計劃性檢修以及本公司全資附屬公司中石化榆濟管道有限責任公司全年天然氣管輸量相應減少所致。

雖然收入、毛利及經營溢利減少，本集團於截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得本公司擁有人應佔溢利約1,285,111,000港元，較二零一八年的1,262,071,000港元增加約1.83%。年度溢利增加主要受原油碼頭及儲存業務分部溢利及本公司的原油碼頭聯營公司及合資公司投資回報持續增長所推動。

展望未來，全球經濟仍面臨多項不明朗因素，如新冠病毒疫情爆發、中美貿易摩擦升級等，特別是新冠病毒爆發形勢仍不容樂觀，對全球經濟將會帶來持續、深入的衝擊。在全球疫情沒得到有效控制的情況下，預期中國境內疫情也可能會有所反覆，但相信政府會及時採取有針對性的防控措施，中國經濟總體平穩發展態勢不會改變。就本集團業務而言，在出售目標公司全部股權後，本集團仍保留原油碼頭及儲存服務以及船舶租賃及運輸服務兩個業務板塊。目前，國內原油碼頭公司輸送量已經基本恢復至疫情之前的水準；海外倉儲業務更受惠於油品市場預期的變化而趨於樂觀；LNG船舶租賃業務一直保持平穩。本集團將密切監控市場及疫情可能對本集團業務經營產生的影響，及時採取有效應急措施，力爭各項業務的平穩運行。

聲明

一、本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。

二、委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定及和本資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，本資產評估機構及資產評估師不承擔責任。

本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。

本資產評估機構及資產評估師提示資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

三、委託人和其他相關當事人所提供資料的真實性、合法性、完整性是評估結論生效的前提，納入評估範圍的資產、負債清單以及評估所需預測性財務信息、權屬證明等資料，已由委託人、被評估單位申報並經其採用蓋章或其他方式確認。

四、本資產評估機構及資產評估師與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。

五、資產評估師已經對資產評估報告中的評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已經對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。

六、本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

七、本資產評估機構及資產評估專業人員遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀和公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。

國家石油天然氣管網集團有限公司
擬支付現金購買中石化榆濟管道有限責任公司
天然氣管道相關資產項目

資產評估報告

中聯評報字[2020]第899號

摘要

中聯資產評估集團有限公司接受經貿冠德發展有限公司的委託，就國家石油天然氣管網集團有限公司擬支付現金購買中石化榆濟管道有限責任公司天然氣管道相關資產項目之經濟行為，所涉及的中石化榆濟管道有限責任公司模擬會計報表中列示的全部資產及負債在評估基準日的市場價值進行了評估。

評估對象是中石化榆濟管道有限責任公司模擬會計報表中列示的淨資產。評估範圍是中石化榆濟管道有限責任公司模擬會計報表中列示的全部資產及負債。

評估基準日為2019年12月31日。

本次評估的價值類型為市場價值。

本次評估以持續使用和公開市場為前提，結合委託評估對象的實際情況，綜合考慮各種影響因素，採用資產基礎法和收益法對相關資產及負債進行整體評估，然後加以校核比較，考慮評估方法的適用前提和評估目的，本次選用收益法評估結果作為最終評估結論。

經實施清查核實、實地查勘、市場調查和詢證、評定估算等評估程序，基於產權持有人及企業管理層對未來發展趨勢的判斷及經營規劃，在滿足相關評估假設的前提下，得出中石化榆濟管道有限責任公司擬用於轉讓的相關資產及負債在評估基準日2019年12月31日的評估結論如下：

中石化榆濟管道有限責任公司的賬面淨資產為225,449.56萬元，收益法評估後的淨資產為322,038.84萬元，增值額為96,589.28萬元，增值率為42.84%。

根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產評估報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用，評估結果使用有效期一年，即自2019年12月31日至2020年12月30日使用有效。

在使用本評估結論時，特別提請報告使用者使用本報告時注意報告中所載明的其他特殊事項以及期後重大事項。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲瞭解本評估項目的詳細情況和合理解理解評估結論，應當閱讀資產評估報告全文。

國家石油天然氣管網集團有限公司
擬支付現金購買中石化榆濟管道有限責任公司
天然氣管道相關資產項目

資產評估報告

中聯評報字[2020]第899號

經貿冠德發展有限公司：

中聯資產評估集團有限公司接受 貴公司的委託，根據有關法律法規和資產評估準則，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對國家石油天然氣管網集團有限公司擬支付現金購買中石化榆濟管道有限責任公司天然氣管道相關資產項目之經濟行為，所涉及的中石化榆濟管道有限責任公司相關資產及負債在評估基準日2019年12月31日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告如下：

一、委託人、被評估單位和其他評估報告使用者

本次資產評估的委託人為經貿冠德發展有限公司，被評估單位為中石化榆濟管道有限責任公司。

(一)委託人概況

公司名稱：經貿冠德發展有限公司

公司地址：34/F, CITICORP CENTRE, 18 WHITFIELD ROAD,
CAUSEWAY BAY, HONG KONG

法定股本：HKD185,260,050

經濟性質：GENERAL TRADING

商業登記證編號：11989738

(二) 被評估單位概況

公司名稱：中石化榆濟管道有限責任公司

住所：山東省濟南市歷下區世紀大道15002號

法定代表人：汪春付

註冊資本：壹拾億元整

公司類型：有限責任公司(法人獨資)

成立日期：2014年10月27日

統一社會信用代碼：91370000312968627E

經營範圍：天然氣管道建設；天然氣管道的維護及相關技術諮詢、技術服務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)。

1、 公司簡介

中石化榆濟管道有限責任公司成立於2014年10月27日，註冊資本為100,000萬元。主要從事天然氣管道建設、營運；天然氣管道的維護及相關技術諮詢、技術服務；自有房地產(土地、住房、生產經營用房和辦公用房)的租賃，機器設備租賃等經營活動。

2、 歷史沿革

2014年10月27日，中石化榆濟管道有限公司註冊成立，股東為中石化股份有限公司，註冊資本金100,000萬元，佔股權比率為100%，公司不設董事會，設執行董事兼總經理一名，為公司法定代表人，汪春付；設監事一名，李祿才。

2014年12月30日，《股份轉讓協議》約定中石化股份將其持有的中石化榆濟管道有限責任公司的100%股權全部轉讓給經貿冠德，並將公司變更為外商獨資企業。

截至2019年12月31日，中石化榆濟管道有限責任公司註冊資本100,000萬元，實收資本100,000萬元，股東出資金額及出資比例如下：

表1 股東名稱、出資額和出資比例

股東名稱	出資額(萬元)	持股比例%
經貿冠德發展有限公司	100,000	100
合計	100,000	100

3、會計政策

(1) 公司執行財政部2006年頒佈的《企業會計準則》以及其頒佈及修訂的具體會計準則、應用指南、解釋以及其他相關規定。

(2) 稅項

公司主要稅種和稅率如下：

主要稅項	稅率
增值稅	9%
企業所得稅	25%
應交城市維護建設稅	7%
教育費附加	3%
地方教育費附加	2%
水利基金	0.05%

4、資產、財務及經營狀況

截止評估基準日2019年12月31日，被評估單位資產總額404,329.84萬元，負債總額178,880.28萬元，淨資產額為225,449.56萬元。公司報告期資產、財務狀況如下表：

公司資產、負債及財務狀況

單位：人民幣萬元

項目	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日
總資產	450,561.68	425,460.32	404,329.84
負債	248,151.94	218,126.00	178,880.28
淨資產	202,409.75	207,334.32	225,449.56

項目	2017年	2018年	2019年
主營業務收入	97,334.30	82,843.58	73,782.63
利潤總額	40,983.94	31,475.63	23,057.62
淨利潤	30,727.39	23,622.88	17,290.09

(三) 委託人與被評估單位之間的關係

本次資產評估的委託人為經貿冠德發展有限公司，被評估單位中石化榆濟管道有限責任公司為委託人經貿冠德發展有限公司的全資子公司。

(四) 委託人、資產評估委託合同约定的其他評估報告使用者

本評估報告的使用者為委託人和被評估單位、經濟行為相關方以及按照國有資產管理相關規定報送備案的相關監管機構。

二、評估目的

根據2020年7月經貿冠德發展有限公司《關於開展管道資產轉讓交易有關工作的通知》，國家石油天然氣管網集團有限公司擬支付現金購買中石化榆濟管道有限責任公司天然氣管道相關資產。

本次評估目的是反映中石化榆濟管道有限責任公司天然氣管道相關資產在評估基準日的市場價值，為上述經濟行為提供價值參考。

三、評估對像和評估範圍

評估對象是中石化榆濟管道有限責任公司模擬會計報表中列示的淨資產。評估範圍是中石化榆濟管道有限責任公司模擬會計報表中列示的全部資產及負債。納入本次清查範圍的資產，賬面資產總額404,329.84萬元，負債總額178,880.28萬元，股東全部權益額為225,449.56萬元。具體包括流動資產24,101.27萬元；非流動資產380,228.57萬元；流動負債178,676.53萬元；非流動負債203.75萬元。

於評估基準日，評估範圍內的資產、負債賬面價值摘自特殊編製基礎財務報表，該財務報表經普華永道中天會計師事務所(特殊普通合夥)審計，並由該所出具了普華永道中天特審字(2020)第2735號無保留意見審計報告。

委託評估對像和評估範圍與經濟行為涉及的評估對像和評估範圍一致。

(一) 委估主要資產情況

實物資產主要包括存貨、房屋建築物、設備類、在建工程等。資產具體分佈情況及特點如下：

1、存貨

存貨主要為存放於各場站的用於天然氣管輸服務相關的各種規格型號的石油專用管材、油品油料、動力設備、石油通用設備、軸承、閥門等備品備件等原材料，評估基準日存貨狀況良好。

2、房屋建築物類

納入本次評估範圍的資產主要為沿線各加壓站、分輸站的房屋建築、構築物等。

房屋建(構)築物分佈於各天然氣輸送管道沿線。主要分佈在榆濟線、清豐支線等沿線各分輸站及沿線分輸閥室，途經陝西、山西、河南、山東、河北5省，10個地市，沿線共有30座輸氣場站(8座計量監管站)，40座閥室等地。納入本次評估範圍的大部分房屋建築物建成於2010年至2015年之間。房屋主要包括鍋爐房、鼓風機房(一體化處理裝置)、宿舍、壓縮機房、空壓機房、鍋爐房等，構築物主要包括廠區道路、大門、圍牆等。

中石化榆濟管道有限責任公司的房屋建築物建築結構主要為框架、磚混、鋼結構，辦公用房主要以框架結構為主，活動室、器材庫主要以鋼結構為主，閥室、輔助用房主要以磚混結構為主。

構築物主要包括伴行道路、圍牆及大門、場區道路、消防水池、排污池、污水井、地面硬化、壓縮機罩等。圍牆、排污池等以磚混結構為主，伴行道路、場區道路和消防水池等以砼和鋼筋結構為主。

3、設備類

主要包括管線資產、機器設備、車輛及電子設備。

- 1) 管線資產主要包括榆濟天然氣輸送管線，榆濟管道全長約911.62km，設計年輸量40億方/年。其中榆林—南樂段長718.57km，設計壓力10MPa，管徑為 $\Phi 711 \times 12.5/14.2/16/20\text{mm}$ ，材質為X65，於2010年10月投產；南樂—宣章段長193.05km，設計壓力8MPa，管徑為 $\Phi 610 \times 8.8/10/12.5/16\text{mm}$ ，材質為X60，於2009年11月投產。

線路起點為榆林首站，終點為宣章屯輸氣站。管線東西橫穿毛烏素沙漠邊緣、黃土高原、呂梁山脈、太岳山脈、太行山脈、採空區等複雜地段，起於陝西榆林，止於山東德州，沿線途經4省、8地市、23縣(區)。沿線設11座站場、6座計量監管站、40座幹線閥室(RTU閥室16座，手動閥室24座)。

- 2) 機器設備主要為輸氣線專用設備，主要包括離心式壓縮機、過濾分離器、計量撬、緊急放空裝置、清管器發球筒等。
- 3) 車輛包括小型客車、越野車、大客車、消防車和應急通信車，購置於2010年至2017年。
- 4) 電子設備主要為各種辦公電子設備、空調、監控設備、網絡設備等，如計算機、打印機、複印機、交換機、空調、數碼相機、對講機等。

除輸氣管道類資產多為隱蔽工程埋設於地下外，其餘設備資產分佈在輸氣管路沿線的壓氣站、分輸站、閥室等處。各站設備功能相似，設備類型、規格型號相對單一。

4、 在建工程

在建一設備安裝工程主要包括榆林—濟南輸氣管道增壓工程、榆濟管道安陽輸氣站分輸工藝擴容改造工程、榆濟線手動閥室改造工程等工程。

(二) 企業申報的賬面記錄或者未記錄的無形資產情況

截至評估基準日，企業申報的評估範圍內賬面記錄的無形資產主要為企業在在建工程中核算的土地使用權。待估宗地土地面積為35,189.54平方米，用途為管道運輸用地，使用權類型為劃撥，尚未辦理土地登記手續，不動產權證在辦理過程中。

截至評估基準日，未發現企業存在賬面未記錄的無形資產。

(三) 企業申報的表外資產的類型、數量

截至評估基準日，企業未申報表外資產，也未發現企業存在賬面未記錄的表外資產。

(四) 引用其他機構出具的報告的結論所涉及的資產類型、數量和賬面金額

本次評估報告中評估基準日的各項資產及負債賬面值摘自特殊編製基礎財務報表，該財務報表經普華永道中天會計師事務所(特殊普通合夥)審計，並由該所出具了普華永道中天特審字(2020)第2735號無保留意見審計報告。

除此之外，此次評估的其他工作皆由中聯資產評估集團有限公司獨自完成，未引用其他中介服務機構的報告內容。

四、價值類型及其定義

依據本次評估目的，確定本次評估的價值類型為市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

五、評估基準日

本項目資產評估的基準日是2019年12月31日。

委託人為此行為擬訂了時間表，為了加快整體工作的進程，同時考慮到評估基準日盡可能與本次評估目的的實現日接近的需要和完成評估工作的實際可能，經與各方協商，確定評估基準日為2019年12月31日。

六、評估依據

本次資產評估遵循的評估依據主要包括經濟行為依據、法律法規依據、評估準則依據、資產權屬依據，及評定估算時採用的取價依據和其他參考資料等，具體如下：

(一) 經濟行為依據

1. 2020年7月經貿冠德發展有限公司《關於開展管道資產轉讓交易有關工作的通知》。

(二) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國物權法》(2007年3月16日第十屆全國人民代表大會第五次會議通過)；
2. 《中華人民共和國企業國有資產法》(2008年10月28日第十一屆全國人民代表大會常務委員會第五次會議通過)；
3. 《中華人民共和國公司法》(2018年10月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議修訂)；
4. 《中華人民共和國證券法》(2019年12月28日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十五次會議第二次修訂)；
5. 《中華人民共和國城市房地產管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議修訂)；
6. 《中華人民共和國土地管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議修訂)；
7. 《中華人民共和國海域使用管理法》(2001年10月27日第九屆全國人民代表大會常務委員會第二十四次會議通過)；
8. 《中華人民共和國資產評估法》(2016年7月2日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第二十一次會議通過)；

9. 《中華人民共和國企業所得稅法》(2018年12月29日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第七次會議修訂)；
10. 《企業國有資產監督管理暫行條例》(國務院第378號令)；
11. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(國務院國資委財政部令第32號，2016年)
12. 《關於中央企業國有產權協議轉讓有關事項的通知》(國資產權發[2010]第11號)
13. 《國有資產評估管理辦法》(國務院第91號令)；
14. 《國有資產評估管理辦法實施細則》(國資辦發[1992]第36號)；
15. 《財政部關於改革國有資產評估行政管理方式、加強資產評估監督管理工作的意見》(國辦發[2001]102號)；
16. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(國務院國有資產監督管理委員會令第12號，2005年)；
17. 《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(國資委產權[2006]274號)；
18. 《關於企業國有資產評估報告審核工作有關事項的通知》(國資產權[2009]941號)；
19. 《中央企業資產評估項目核准工作指引》(國資發產權[2010]71號)；
20. 《企業國有資產評估項目備案工作指引》(國資發產權[2013]64號)；
21. 《關於印發〈調整海域無居民海島使用金徵收標準〉的通知》(財政部、國家海洋局財綜[2018]15號)；

22. 《天然氣管道運輸價格管理辦法(試行)》(發改價格規[2016]2142號)；
23. 《天然氣管道運輸定價成本監審辦法(試行)》(發改價格規[2016]2142號)；
24. 《國家發展改革委關於調整天然氣跨省管道運輸價格的通知》(發改價格[2019]561號)；
25. 《國家發展改革委辦公廳關於油氣管網運營機制改革過渡期油氣管網價格政策的函》(發改辦價格[2020]185號)；
26. 各地政府關於液化天然氣接收站收費標準的批覆；
27. 《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部稅務總局國家發展改革委公告2020年第23號)；
28. 《中華人民共和國增值稅暫行條例》(國務院令第538號)；
29. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部國家稅務總局令第50號)；
30. 《財政部國家稅務總局關於全面推開營業稅改征增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)；
31. 《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部稅務總局海關總署公告2019年第39號)；
32. 其他與評估工作相關的法律、法規和規章制度等。

(三) 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》(財資[2017]43號)；
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]30號)；
3. 《資產評估執業準則－資產評估報告》(中評協[2018]35號)；
4. 《資產評估執業準則－資產評估程序》(中評協[2018]36號)；
5. 《資產評估執業準則－資產評估檔案》(中評協[2018]37號)；
6. 《資產評估執業準則－企業價值》(中評協[2018]38號)；
7. 《資產評估執業準則－資產評估方法》(中評協[2019]35號)；
8. 《資產評估執業準則－資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)；
9. 《資產評估執業準則－利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]35號)；
10. 《資產評估執業準則－無形資產》(中評協[2017]37號)；
11. 《資產評估執業準則－不動產》(中評協[2017]38號)；
12. 《資產評估執業準則－機器設備》(中評協[2017]39號)；
13. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]42號)；
14. 《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)；
15. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)；
16. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)；

(四) 資產權屬依據

1. 被評估單位及下屬企業申報的《不動產權證》、《國有土地使用證》、《房屋所有權證》等土地使用權、房屋權屬證明；
2. 《機動車行駛證》；
3. 重要資產購置合同或憑證；
4. 其他參考資料。

(五) 取價依據

1. 《中國石油天然氣集團公司建設項目其他費用和相關費用規定》2012版(中國石油天然氣集團公司)；
2. 《石油建設安裝工程預算定額(2013版)動態調整2015》(中國石油工程造價管理中心)；
3. 《石油建設安裝工程概算指標(2015版)》(中國石油工程造價管理中心)；
4. 《石油建設安裝工程費用定額(2015版)》(中國石油工程造價管理中心)；
5. 《中石油集團關於全面推開營改增試點後工程建設項目增值稅有關事項的通知》(2016年7月)(中國石油天然氣集團公司)；
6. 《天然氣長距離輸送管道工程概算指標、工程量清單》(2018年2月)(中國石化石油工程造價管理中心)；
7. 《石油化工工程建設設計概算編製辦法》(2018年7月)(中國石油化工集團公司)；
8. 《石油化工工程建設費用定額》(2018年7月)(中國石油化工集團公司)；
9. 評估基準日近期資產所在地建築工程材料市場價格信息；
10. 《2019機電產品價格信息查詢系統》(機械工業信息研究院)；

11. 中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心於2019年12月20日公佈的貸款市場報價利率；
12. 國家外匯管理局公佈的2019年12月31日人民幣基準匯價；
13. 中聯資產評估集團有限公司價格信息資料庫相關資料；
14. 其他參考資料。

(六) 其他參考資料

1. 普華永道中天會計師事務所(特殊普通合夥)出具的被評估單位審計報告(普華永道中天特審字(2020)第2735號)；
2. 被評估單位提供的盈利預測；
3. 《房地產估價規範》(GB-T50291-2015)；
4. 《城鎮土地估價規程》(GB-T18508-2014)；
5. 《國有建設用地使用權出讓地價評估技術規範》(國土資廳發〔2018〕4號)；
6. 《劃撥國有建設用地使用權地價評估指導意見(試行)》(自然資辦函〔2019〕922號)；
7. 《企業會計準則—基本準則》(財政部令第33號)；
8. 《企業會計準則第1號—存貨》等38項具體準則(財會〔2006〕3號)；
9. 《企業會計準則—應用指南》(財會〔2006〕18號)；
10. 《資產評估常用方法與參數手冊》(機械工業出版社2011年版)；
11. 《投資估價》([美]Damodaran著，[加]林謙譯，清華大學出版社)；
12. 《價值評估：公司價值的衡量與管理(第3版)》([美]Copeland，T.等著，郝紹倫，謝關平譯，電子工業出版社)；

13. wind資訊金融終端相關統計數據；
14. 彭博數據庫相關統計數據；
15. 其他參考資料。

七、評估方法

(一) 評估方法的選擇

依據資產評估準則的規定，企業價值評估可以採用收益法、市場法、資產基礎法三種方法。收益法是指通過估算被評估單位未來所能獲得的預期收益並按預期的報酬率折算成現值。它的評估對象是企業的整體獲利能力，即通過「將利求本」的思路來評估整體企業的價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可以量化。市場法採用市場比較思路，即利用與被評估單位相同或相似的已交易企業價值或上市公司的價值作為參照物，通過與被評估單位與參照物之間的對比分析，以及必要的調整，來估測被評估單位整體價值的評估思路。資產基礎法是指在合理評估企業各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的思路。

本次評估目的是轉讓資產，資產基礎法從資產購建角度反映了相關資產與負債的價值，為經濟行為實現後企業建賬、經營管理及考核提供了基礎依據，因此本次評估適宜選擇資產基礎法進行評估。

本次評估對象為企業持有的油氣管道運輸業務相關資產，歷史年度持續經營並具備良好的盈利能力，具備未來持續發展盈利的能力，可以以歷史數據為參考並結合企業現狀對其未來的風險和收益進行量化分析，因此本次評估適宜選擇收益法進行評估。

納入本次評估範圍的油氣管道運輸業務相關資產在資產規模、資產分佈、運營特點、盈利能力等方面與其他企業存在一定的差異，無法找到與被評估單位相同或相似的已交易企業價值或上市公司的價值作為參照物，故本次評估不選擇市場法進行評估。

綜上，本次評估確定採用資產基礎法和收益法進行評估。

(二) 資產基礎法簡介

資產基礎法，是指在合理評估各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的評估思路。

本次評估涉及到的企業及各級下屬公司的相關資產及負債的評估方法如下：

1. 流動資產

(1) 貨幣資金：包括現金、銀行存款和其他貨幣資金

對於幣種為人民幣的貨幣資金，以清查核實後賬面值為評估值。外幣存款用核實後原幣金額，按評估基準日的外匯牌價折合成人民幣作為評估值。

(2) 應收類賬款(應收賬款、其他應收款)

對應收類賬款的評估，評估人員在對應收賬款核實無誤的基礎上，借助於歷史資料和現在調查瞭解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等。應收賬款採用個別認定法和賬齡分析的方法，對評估風險損失進行估計，對員工備用金、員工扣款、關聯方往來款及集團內部單位的往來款項，評估風險壞賬損失的可能性為零；對外部單位很可能收不回部分款項的，且難以確定收不回賬款數額的，參考企業會計計算壞賬準備的方法估計出評估風險損失。以應收賬款合計減去評估風險損失後的金額確定評估值。壞賬準備按評估有關規定評估為零。

(3) 預付賬款

評估人員查閱了相關合同、材料供貨協議等文件，瞭解評估基準日至評估現場勘查期間已接受的服務和收到的貨物情況。以核實後賬面值確定評估值。

(4) 存貨

存貨主要為原材料，具體評估方法如下：

原材料主要是油氣管輸服務相關的各種規格型號的專用管材、油品油料、動力設備、通用設備、軸承、閥門等備品備件等。原材料賬面值由購買價和合理費用構成。對於部分庫齡較長，價格波動大的原材料按目前市場價格確認評估值；對於庫齡較短，經與企業確認可正常使用，其價格變化不大的原材料及周轉正常的原材料，賬面單價接近基準日市場價格加合理費用，以經核實後的賬面值確定評估值。

(5) 其他流動資產

其他流動資產主要為留抵稅款。評估人員對其他流動資產的形成原因進行了具體分析，查驗了相關會計記賬憑證。評估值以核實後賬面值確認。

2. 非流動資產

(1) 固定資產－房屋建築物類資產

基於本次評估目的，結合待評估房屋建築物類資產的特點，納入本次評估範圍的房屋建築物類資產主要包括企業自主建造的房屋建築物類資產。對於企業自建的房屋建築物類資產，採用重置成本法進行評估。

重置成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評估資產所需的全部成本，通常是根據建築工程資料和竣工結算資料按建築物工程量，以現行定額標準、建設規費、貸款利率計算出建築物的重置全價，並按建築物的使用年限和對建築物現場勘察的情況綜合確定成新率，進而計算建築物評估淨值。基本計算公式為：

$$\text{房屋建築物評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

① 重置全價的確定

由於企業為增值稅一般納稅人，本次評估房屋建築物類資產重置全價均為不含稅價。

重置全價一般由建安工程造價、工程前期費用及其他費用、資金成本三部分組成。計算公式為：

重置全價(不含稅)=建安工程造價(不含稅)+前期及其他費用(不含稅)+資金成本

A. 建安工程造價的確定

對於有預決算資料的重點工程，採用預決算調整法，即評估人員根據預決算工程量，參照現行的定額標準，按照基準日被評估單位所處區域的土建材料市場價格信息，測算出該工程的建安工程造價；

對於無概算、預決算資料的重點工程，採用類似工程的預算定額，重編模擬工程量，根據有關定額和評估基準日適用的價格文件，測算出待評估工程的建安工程造價；

對於一般價值量較小的建築工程，評估人員參考同類型的建築安裝工程造價的預算定額、施工定額或概算指標，根據層高、柱距、跨度、裝修標準、水、電設施等工程造價的差異進行修正後得出待評估工程的建安工程造價。

B. 前期及其他費用的確定

根據國家標準、行業及當地建設管理部門規定的各項費用費率標準和行政收費政策性文件，確定前期費用和其他費用。

C. 資金成本的確定

按照被評估單位的合理建設工期，參照全國銀行間同業拆借中心於2019年12月20日公佈的貸款市場報價利率確定貸款利率，以建安工程造價、前期及其他費用等總和為基數，按照資金均勻投入計取資金成本。計算公式如下：

$$\text{資金成本} = [\text{建安工程造價(含稅)} + \text{前期及其他費用(含稅)}] \times \text{合理建設工期} \times \text{貸款利率} \times 1/2$$

② 成新率的確定

本次評估參照不同結構的房屋建築物的經濟壽命年限，並通過評估人員對各類建築物的實地勘察，對建築物的基礎、承重構件（梁、板、柱）、牆體、地面、屋面、門窗、牆麵粉刷、吊頂及上下水、通風、電照等各部分的勘察，根據原城鄉環境建設保護部發佈的《房屋完損等級評定標準》、《鑒定房屋新舊程度參考依據》，結合建築物使用狀況、維修保養情況，分別評定得出各類建築物的尚可使用年限。然後按以下公式確定其成新率：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

③ 評估值的確定

$$\text{評估值} = \text{重置全價(不含稅)} \times \text{成新率}$$

(2) 固定資產－設備類資產

根據本次評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合納入評估範圍的設備特點和收集資料情況，主要採用重置成本法進行評估。

1) 重置全價的確定

A. 長輸油氣管線

$$\text{重置全價} = \text{管材購置費用} + \text{工程施工費用} + \text{前期及其他費用} + \text{施工補償費用} + \text{資金成本}$$

① 管材購置費用

管材的購置費用是固定資產價值的重要組成部分。在長輸管線施工中，普遍採用甲供材的方式。評估需根據決算資料或工程竣工圖等分析長輸線路管材的類型、材質、

等級和消耗量等，然後按照基準日相應鋼材的市場不含稅價確定管材的購置費用。

② 工程施工費用

長輸管線的工程施工費用是資產價值的重要組成部分，主要由線路施工費、防腐施工費、穿跨越施工費、線路附屬設施施工費和通信設施施工費組成。其中，穿跨越施工費在線路施工過程中具有個別性，需單獨計算。

本次評估以市場化價格為原則，對於中石油有明確定額標準的，按相應的定額標準估算；對於沒有明確定額標準的，參考地方定額標準，結合至評估基準日的各項人、材、機價格調整，對標的資產進行測算。

③ 前期及其他費用

對於前期費用以投資額為基礎，根據各公司實際發生的前期及其他費用，結合國家對相關收費項目的增減變化，適當確定計算項目。對於地方性費用，收集基準日當地執行的相關收費文件，在此基礎上重新計算確定。

前期及其他費用主要包括可行性研究費、項目建設管理費、勘察設計費、工程監理費、聯合試運轉費等。

④ 施工補償費用

對於施工補償費用中形成無形資產—土地使用權的，在相應科目評估，為避免重複計算，此處不再考慮；對未

形成無形資產的其他補償費用，如臨時用地補償費和通過權補償費等，按建設時期與基準日時點地價指數變動情況進行調節後確定評估值。

⑤ 資金成本

資金成本按工程的整體合理工期計算，按照全國銀行間同業拆借中心於2019年12月20日公佈的貸款市場報價利率，測算出合理的資金成本。

B. 國產機器設備

重置全價=設備購置價+運雜費+安裝調試費+基礎費+前期及其他費用+資金成本－可抵扣增值稅

根據國家發佈的稅收政策，企業購入的符合規定的固定資產所支付的增值進項稅可以抵扣(包括進口設備進口環節增值稅)。本次委估單位為增值稅可以抵扣的一般納稅人企業，本次評估採用不含稅價格確定重置價。

① 購置價

主要通過向生產廠家或貿易公司詢價、或參照《2019機電產品價格信息查詢系統》(機械工業信息研究院)等價格資料，以及參考近期同類設備的合同價格確定。對少數未能查詢到購置價的設備，採用同年代、同類別設備的價格變動率推算確定購置價。

對於非標專用設備，根據企業提供的結算、決算類資料，採用重編概算法確定其評估基準日重置價。

② 運雜費

以含稅購置價為基礎，根據生產廠家與設備所在地間發生的裝卸、運輸、保管、保險及其他相關費用，按不同運雜費率計取。購置價格中包含運輸費用的不再計取運雜費。

③ 安裝調試費

根據設備的特點、重量、安裝難易程度，以含稅購置價為基礎，按不同安裝調試費率計取。

對於購置價中已包含安裝調試費及小型、無須安裝的設備，不考慮安裝調試費。

④ 基礎費

單獨基礎參考結算資料，依據《資產評估常用數據與參數手冊》提供的基礎費參考費率，結合被評估單位實際支出情況分析確定。

如設備不需單獨的基礎或基礎已在建設房屋時統一考慮，賬面值已體現在房屋建築物中的設備不考慮設備基礎費用。

⑤ 前期及其他費用

參照國家、地方及行業有關收費規定計取，主要包括建設單位管理費、工程監理費、工程勘察設計費等。

⑥ 資金成本

按照評估基準日執行的銀行貸款利率，假設工期內資金均勻投入計算資金成本。

資金成本=(設備購置價+運雜費+安裝調試費+基礎費+前期及其他費用)×貸款利率×工期×0.5

C. 運輸車輛

根據當地汽車市場銷售信息等近期車輛市場價格資料，確定運輸車輛的現行含稅購價，在此基礎上根據《中華人民共和國車輛購置稅暫行條例》規定計入車輛購置稅、新車上戶牌照手續費等。

本次委估單位為增值稅可以抵扣的一般納稅人企業，本次評估採用不含稅價格確定重置價。計算公式如下：

重置全價=現行不含稅購價+車輛購置稅+新車上戶手續費

對於已停產或無替代產品市場銷售價格的車輛參照二手市場價格確定其重置全價。

D. 電子設備

根據當地市場信息及《慧聰商情》等近期市場價格資料，依據其購置價確定重置全價。

E. 特殊情況的處理

對於部分已經停產或超過經濟壽命年限的設備採用市場法進行評估，根據評估基準日二手市場交易數據直接確定設備淨價。

對於設備的安裝、調試費、改造費不單獨評估，含在對應的設備中評估。

對於報廢設備，按可回收淨收益確定其評估值。

2) 成新率的確定

A. 長輸油氣管線成新率

通過現場勘察，瞭解長輸管線工作環境、現有技術狀況，並查閱近期技術資料、有關修理記錄和運行記錄、定期檢驗報告等，結合行業經驗統計數據，判定尚可使用年限，確定成新率，計算公式為：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

其中，尚可使用年限的判斷和確定主要考慮以下因素：

- ① 管線建設時的設計年限與已使用年限的差額；
- ② 管線的更新、大修成本及時間；
- ③ 管線的運行記錄及定期檢驗報告、剩餘壽命預測報告等。

B. 機器設備成新率

對於專用設備和通用機器設備主要依據設備經濟壽命年限、已使用年限，通過對設備使用狀況、技術狀況的現場勘察瞭解，確定其尚可使用年限。

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

C. 車輛成新率

對於運輸車輛，根據《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)的有關規定，按以下方法確定成新率後取其較小者為最終成新率，即：

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{規定或經濟使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行駛里程成新率} = (1 - \text{已行駛里程} / \text{規定行駛里程}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行駛里程成新率}) + a$$

a：車輛特殊情況調整系數

D. 電子設備成新率

採用尚可使用法確定其成新率。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{實際已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

3) 評估值的確定

$$\text{評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(3) 在建工程

本次評估對於在建工程採用成本法評估。為避免資產重複計價和遺漏資產價值，結合在建工程特點，針對各項在建工程類型和具體情況，採用以下評估方法：

1) 已完工項目

對於已完工在建工程按照固定資產的評估方法進行評估，即：

$$\text{已完工程評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

2) 未完工項目

① 開工時間距基準日半年內的在建項目，根據其在建工程申報金額，經賬實核對後，剔除其中不合理支出的餘值作為評估值。

② 開工時間距基準日半年以上的在建項目，如賬面價值中不包含資本成本，需加計資金成本；若賬面價值中已含資金

成本，則根據重置支出金額和合理工期重新測算資金成本；

- ③ 如果賬面值與評估基準日價格水平有較大差異的，根據評估基準日價格水平進行調整工程造價。

(4) 使用權資產

評估人員查看了相關使用權資產的租賃合同、明細賬和憑證等，核實了使用權資產的形成情況和權益內容，瞭解使用權資產初始成本構成、租賃期和尚存租賃期限等，並對企業管理層進行了訪談，根據使用權資產的類別及特點，對使用權資產採用租賃費折現法進行評估。

(5) 無形資產－土地使用權

對於納入本次評估範圍的無形－土地使用權，結合評估對象的區位、用地性質、利用條件及當地土地市場狀況，評估人員分析了不同評估方法的適用性，最終確定合理的評估思路和評估方法。

經核實，評估對象為管道運輸用地，近年來待估宗地所在區域有較多類似徵地案例，且取得開發土地所耗費的各項成本費用有較準確的依據，因此適宜選用成本逼近法進行評估。

(6) 遞延所得稅資產

對遞延所得稅資產的評估，核對明細賬與總賬、報表餘額是否相符，核對與委估明細表是否相符，查閱款項金額、發生時間、業務內容等賬務記錄，以證實遞延所得稅資產的真實性、完整性。在核實無誤的基礎上，以核實後賬面值確定為評估值。

3. 負債

檢驗核實各項負債在評估日的實現後的實際債務人、負債額，以評估日的實現後的產權所有者實際需要承擔的負債項目及金額確定評估值。

(三) 收益法簡介

1. 概述

根據國家管理部門的有關規定以及《資產評估執業準則—企業價值》，國際和國內類似交易評估慣例，本次評估同時確定按照收益途徑、採用現金流折現方法(DCF)估算被評估單位的權益資本價值。

現金流折現方法是通過將企業未來預期淨現金流量折算為現值，來評估資產價值的一種方法。其基本思路是通過估算資產在未來預期的淨現金流量和採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存在較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測且可量化。使用現金流折現法的最大難度在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性。

2. 評估思路

根據本次盡職調查情況以及評估對象的資產構成和主營業務特點，本次評估是以評估對象的會計報表估算其權益資本價值，本次評估的基本評估思路是：

- (1) 按照歷史經營狀況的變化趨勢和主要業務類型預測預期收益(淨現金流量)，並折現得到經營性資產的價值；
- (2) 將在預期收益(淨現金流量)預測中未予考慮的諸如基準日存在的貨幣資金、應收及應付借款等現金類資產(負債)、呆滯或閒置設備等資產，定義為基準日存在的溢餘性或非經營性資產(負債)，單獨預測其價值；

- (3) 由上述各項資產和負債價值的加和，得出評估對象的企業價值，經扣減基準日的付息債務價值和少數股東權益後，得到評估對象歸屬母公司的權益資本價值。

3. 評估模型

(1) 基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：評估對象歸屬母公司的股東權益(淨資產)價值；

B：評估對象的企業價值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P：評估對象的經營性資產價值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{R(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：評估對象未來第*i*年的預期收益(自由現金流量)；

r：折現率；

n：評估對象的未來經營期；

I：評估對象基準日的長期投資價值；

C：評估對象基準日存在的溢餘或非經營性資產(負債)的價值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1 ：評估對象基準日存在的流動性溢餘或非經營性資產(負債)價值；

C_2 ：評估對象基準日存在的非流動性溢餘或非經營性資產(負債)價值；

D ：評估對象的付息債務價值；

(2) 收益指標

本次評估，使用企業的自由現金流量作為評估對象經營性資產的收益指標，其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷} + \text{扣稅後付息債務利息} - \text{追加資本} \quad (5)$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來經營期內的自由現金流量。將未來經營期內的自由現金流量進行折現並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

(3) 折現率

本次評估採用資本資產加權平均成本模型(WACC)確定折現率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

w_d ：評估對象的債務比率；

$$w_d = \frac{D}{E + D} \quad (7)$$

w_e ：評估對象的權益比率；

$$w_e = \frac{E}{E + D} \quad (8)$$

r_d ：所得稅後的付息債務利率；

r_e ：權益資本成本。本次評估按資本資產定價模型(CAPM)確定權益資本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：無風險報酬率；

r_m ：市場期望報酬率；

ε ：評估對象的特性風險調整系數；

β_e ：評估對象權益資本的預期市場風險系數；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (10)$$

β_u ：可比公司的預期無槓桿市場風險系數；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_i ：可比公司股票(資產)的預期市場平均風險系數；

$$\beta_i = 34\%K + 66\% \beta_x \quad (12)$$

式中：

K：未來預期股票市場的平均風險值，通常假設K=1；

β_x ：可比公司股票(資產)的歷史市場平均風險系數；

D_i 、 E_i ：分別為可比公司的付息債務與權益資本。

八、評估程序實施過程和情況

整個評估工作分四個階段進行：

(一) 評估準備階段

1. 2019年11月上旬，委託人召集本項目各中介協調會，有關各方就本次評估的目的、評估基準日、評估範圍等問題協商一致，並制訂出本次資產評估工作計劃。
2. 配合企業進行資產清查、填報資產評估申報明細表等工作。2019年11月下旬，評估項目組人員對納入評估範圍資產進行了詳細瞭解，佈置資產評估工作，協助企業進行納入評估範圍資產申報工作，收集資產評估所需文件資料。

(二) 現場評估階段

根據本次項目整體時間安排，現場評估階段是2019年11月下旬至2020年3月。按照本次評估確定採用的評估方法，評估項目組主要分為資產基礎法組和收益法組。

1. 資產基礎法組重點是對企業申報的評估範圍內資產進行清查和核實，主要工作如下：
 - (1) 聽取委託人及被評估單位有關人員介紹企業總體情況和納入評估範圍資產的歷史及現狀，瞭解企業的財務制度、經營狀況、固定資產技術狀態等情況；
 - (2) 對企業提供的資產評估申報明細表進行審核、鑒別，並與企業有關財務記錄數據進行核對，對發現的問題協同企業做出調整；
 - (3) 根據資產評估申報明細表，對實物類資產進行現場勘查和盤點；
 - (4) 查閱收集納入評估範圍資產的產權證明文件，對被評估單位提供的權屬資料進行查驗，核實資產權屬情況。統計資產瑕疵情況，請被評估單位核實並確認這些資產是否屬於企業、是否存在產權糾紛；
 - (5) 根據納入評估範圍資產的實際狀況和特點，確定各類資產的具體評估方法；
 - (6) 對評估範圍內的資產及負債，在清查核實的基礎上做出初步評估測算。
2. 收益法組主要工作為通過與管理層訪談、公開數據查詢、歷史數據統計等手段，重點是瞭解企業歷史經營情況，通過瞭解分析企業過去、現今狀況以及所在行業情況，以判斷企業未來一段時間內可能的發展趨勢。主要工作如下：
 - (1) 本次評估的經濟行為背景情況，主要為委託人和被評估單位對本次評估事項的說明、歷史沿革、發展情況等；

- (2) 評估對像存續經營的相關法律情況，主要為評估對象的有關章程、投資出資協議、合同情況等；
- (3) 評估對象的資產與負債基本情況；
- (4) 評估對像執行的會計制度以及固定資產折舊方法、存貨成本入賬和存貨發出核算方法等；
- (5) 評估對象的業務類型以及歷史經營業績等；
- (6) 評估對像最近幾年的債務、借款情況以及債務成本情況；
- (7) 評估對象的應收應付賬款情況；
- (8) 評估對像最近幾年的關聯交易情況；
- (9) 評估對像執行的稅率稅費及納稅情況；
- (10) 評估對像最近幾年主營業務收入、成本、費用情況；
- (11) 未來幾年的經營計劃以及經營策略，包括：市場需求、價格策略、產能計劃、產品更新改造、銷售計劃、成本費用控制、資金籌措和投資計劃等以及未來的主營收入和成本構成及其變化趨勢等；
- (12) 主要競爭者的簡況，包括市場定位、發展戰略、產量、價格及市場佔有率等；
- (13) 主要經營優勢和風險，包括：國家政策優勢和風險、產品(技術)優勢和風險、市場(行業)競爭優勢和風險、財務(債務)風險、匯率風險等；
- (14) 預計的新增投資計劃、項目的可行性研究等；
- (15) 近年經審計的資產負債表、損益表、現金流量表以及產品收入明細表和成本費用明細表；

(16) 有關對外長期投資以及下屬單位的情況；

(17) 與本次評估有關的其他情況。

(三) 評估匯總階段

對各類資產及方法的初步工作結果進行分析匯總，對評估結果進行必要的調整、修正和完善並提交公司內部覆核。

(四) 提交報告階段

在上述工作基礎上，起草初步資產評估報告，初步審核後與委託人就評估結果交換意見。在獨立分析相關意見後，按評估機構內部資產評估報告審核制度和程序進行修正調整，最後出具正式資產評估報告。

九、評估假設

本次評估中，評估人員遵循了以下評估假設：

(一) 一般假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。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，是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 資產持續經營假設

資產持續經營假設是指評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

(二) 特殊假設

1. 國家現行的宏觀經濟、金融以及產業等政策不發生重大變化。
2. 評估對像所處的其他社會經濟環境以及所執行的其他稅賦、稅率等政策無重大變化。
3. 評估對像未來的經營管理班子盡職，並繼續保持現有的運營思路持續經營。
4. 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據；
5. 委託方及被評估單位提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整；
6. 評估範圍僅以委託方及被評估單位提供的評估申報表為準，未考慮委託方及被評估單位提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債；
7. 鑒於企業的貨幣資金或其銀行存款等在經營過程中頻繁變化或變化較大，本報告的財務費用評估時不考慮其存款產生的利息收入，也不考慮匯兌損益等不確定性損益。當上述條件發生變化時，評估結果一般會失效。
8. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。

當上述條件發生變化時，評估結果一般會失效。

十、評估結論

中聯資產評估集團有限公司接受經貿冠德發展有限公司的委託，根據有關法律、法規和資產評估準則，遵循獨立、客觀、公正的原則，採用資產基礎法和收益法兩種評估方法，按照必要的評估程序，對中石化榆濟管道有限責任公司的淨資產在2019年12月31日的市場價值進行了評估。根據以上評估工作，得出如下評估結論：

(一) 資產基礎法評估結果

中石化榆濟管道有限責任公司評估基準日總資產賬面價值為404,329.84萬元，評估價值為449,616.79萬元，增值額為45,286.95萬元，增值率11.2%；

總負債賬面價值為178,880.28萬元，評估價值為178,727.47萬元，評估減值152.81萬元，減值率0.09%；

股東全部權益賬面價值為225,449.56萬元，股東全部權益評估價值為270,889.32萬元，增值額為45,439.76萬元，增值率為20.16%。

資產評估結果匯總表

評估基準日：2019年12月31日

金額單位：人民幣萬元

序號	科目名稱	賬面價值	評估價值	增值額	增值率%
1	流動資產	24,101.27	23,975.33	-125.94	-0.52
2	非流動資產	380,228.57	425,641.46	45,412.89	11.94
3	固定資產	354,885.57	399,196.89	44,311.32	12.49
4	其中：長輸管線	290,086.39	331,479.86	41,393.47	14.27
5	在建工程	25,308.20	25,019.78	-288.42	-1.14
6	無形資產	-	1,389.99	1,389.99	
7	其中：土地使用權	-	1,389.99	1,389.99	
8	使用權資產	5.84	5.84	-	-
9	遞延所得稅資產	28.96	28.96	-	-
10	資產總計	404,329.84	449,616.79	45,286.95	11.20
11	流動負債	178,676.53	178,676.53	-	-
12	非流動負債	203.75	50.94	-152.81	-75.00
13	負債總計	178,880.28	178,727.47	-152.81	-0.09
14	所有者權益	225,449.56	270,889.32	45,439.76	20.16

(二) 收益法評估結果

中石化榆濟管道有限責任公司截止評估基準日淨資產賬面價值為225,449.56萬元，收益法評估後的淨資產為322,038.84萬元，增值額為96,589.28萬元，增值率為42.84%。

(三) 評估結論的選取

收益法評估後的淨資產為322,038.84萬元，資產基礎法評估後的淨資產270,889.32萬元，兩者相差51,149.52萬元，差異率為18.88%。

兩種方法評估結果差異的主要原因是兩種評估方法考慮的角度不同，資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值。收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

由於中石化榆濟管道有限責任公司天然氣管道運輸業務在山東省內管輸行業佔據絕對優勢，且所有管道運營正常，油氣資源和用戶有保障，未來收益穩定且可預測，更能客觀反映評估對象的價值，故本次評估最終選取收益法評估結果作為最終評估結果。

即：中石化榆濟管道有限責任公司的股東全部權益價值評估結果為322,038.84萬元。

(四) 其他事項

中石化榆濟管道有限責任公司收益法採用的折現率是按照WACC模型進行測算，穩定年的折現率為7.77%，折現率波動會影響收益法估值，經測算，收益法估值對應折現率敏感性分析如下：

單位：萬元

項目	減少10%	減少5%	穩定年折現率	增加5%	增加10%
折現率	0.0699	0.0738	0.0777	0.0816	0.0855
估值	346,534.92	334,004.51	322,038.84	310,604.55	299,670.70
變動幅度	24,496.08	11,965.67	-	-11,434.29	-22,368.14
變動率	7.61%	3.72%	-	-3.55%	-6.95%

對於天然氣管輸業務收入，2016年10月9日，國家發改委公佈了《天然氣管道運輸價格管理辦法(試行)》和《天然氣管道運輸定價成本監審辦法(試行)》(以下或統一簡稱「辦法」)(發改價格規[2016]2142號)，對天然氣跨省管道明確了新的定價方式和標準。辦法中明確規定，管道運輸價格按照「准許成本加合理收益」原則制定，即通過核定管道運輸企業的准許成本，監管准許收益，考慮稅收等因素確定年度准許總收入，核定管道運輸價格。即如果公司未來年度的收益是根據公司的有效資產和准許成本進行確定，影響收益的主要是公司的有效資產規模，考慮到公司有效資產數據是固定數，故未來年度收入金額相對固定，故不再對收入進行敏感性分析。

成本乃根據固定資產折舊、電力成本和外部勞務費等計算。首先，折舊乃按固定資產原成本及相對準確的折舊政策而釐定，其次，電力成本主要來自使用具有穩定輸送功率以及標準規格及功能的加壓機，電力成本也相對穩定再次，外部勞務費有相對固定的合同和政策，故不再對成本進行敏感性分析。

十一、特別事項說明

(一) 產權瑕疵事項

1、土地產權使用權情況及瑕疵事項

中石化榆濟管道有限責任公司的長輸管線上的土地使用權，以及部分場站的房屋建築物構築物，均在榆濟分公司賬套中核算，中石化榆濟管道有限責任公司以服務費的性質每年支付相應的使用費。

納入本次評估範圍的1宗土地使用權(面積35,189.54平米)，尚未取得土地產權證。被評估單位承諾上述土地使用權的產權歸其所有，未來確權辦證費用由被評估單位承擔，並承擔相應的法律責任。具體明細如下表：

序號	宗地名稱	使用權類型	土地用途	開發程度	面積(m ²)	原始入賬價值
1	安陽站土地	劃撥	管道運輸用地	五通一平	35,189.54	13,311,400.00

2、房屋產權瑕疵事項

納入評估範圍有權屬瑕疵的房屋共9項，建築面積為6,116.15m²；均未辦理房產權證，被評估單位承諾上述房產的產權歸其所有，並承擔相應的法律責任。具體明細如下表：

序號	建築物名稱	結構	建成年月	單位	建築面積
1	配電室	磚混	2013-09	m ²	40.00
2	鍋爐房	磚混	2011-05	m ²	46.35
3	鼓風機房(一體化處理裝置)	磚混	2011-05	m ²	40.00
4	平遙站倒班宿舍	磚混	2015-11	m ²	1,505.70
5	平遙站變電所	磚混	2015-11	m ²	2,626.00
6	平遙站壓縮機房	彩鋼	2015-11	m ²	1,575.00
7	平遙站空壓機房	磚混	2015-11	m ²	188.40
8	平遙站鍋爐房	磚混	2015-11	m ²	71.70
9	平遙站工具間	磚混	2015-11	m ²	23.00

3、車輛和機器設備方面：

中石化榆濟管道有限責任公司共計89輛車，其中有66輛車的車輛行駛證證載權利人名稱均與公司現有名稱不符，證載權利人均為中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司，尚未辦理過戶，被評估單位承諾上述車輛的產權歸其所有，並承擔相應的法律責任。具體明細如下表：

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
1	魯A2277H	尼桑牌ZN6493HBG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-09	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
2	魯AA179P	尼桑牌ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
3	魯AA175N	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
4	魯A259Q0	尼桑牌ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
5	魯A261Q7	尼桑牌ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
6	魯A257Q8	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
7	魯A260Q9	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
8	魯AA855Y	帕傑羅CFA2031H	廣汽長豐汽車股份有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
9	魯AA755Y	三菱帕傑羅CFA2031H	湖南長豐汽車製造股份有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
10	魯AA655Y	三菱帕傑羅CFA2031H	湖南長豐汽車製造股份有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
11	魯AA775Y	三菱CFA2031H	湖南長豐汽車 製造股份有限 公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
12	魯AC078A	三菱CFA2031H	湖南長豐汽車 製造股份有限 公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
13	魯AA075L	獵豹帕傑羅CFA2031G	湖南長豐汽車製 造股份有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司天 然氣榆濟管道分公司
14	魯AP377M	豐田霸道SCT6492E4	四川一汽豐田 汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
15	魯AK779Z	豐田霸道SCT6492E4	四川一汽豐田 汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
16	魯AK776E	豐田霸道SCT6492E4	四川一汽豐田 汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
17	魯A18950	豐田考斯特SCT6703TRB53L	四川一汽豐田汽車 有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
18	魯AA665Y	帕傑羅CFA2031H	湖南長豐汽車製造 股份有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
19	魯AA885P	商務別克SGM6527AT	上海通用(瀋陽) 北盛汽車有限 公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
20	魯A638G7	別克商務SGM6527AT	上海通用(瀋陽) 北盛汽車有限 公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
21	魯A080S7	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車 有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
22	魯A081S7	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車 有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
23	魯A070S6	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車 有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
24	魯A867T6	尼桑牌ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
25	魯A875T3	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
26	魯A887T2	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
27	魯A861T1	尼桑帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-11	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
28	魯A586W3	帕拉丁ZN6453WAG3	鄭州日產汽車有限公司	2010-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
29	魯A233W0	江鈴廂式貨車 JX5041XXYXSGA2	江西江鈴專用車輛廠	2011-06	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
30	魯A220W0	江鈴廂式貨車 JX5041XXYXSGA2	江西江鈴專用車輛廠	2011-06	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
31	魯A19651	徐工隨車吊XZJ5130JSQD	徐工工程機械集團有限公司	2011-06	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
32	魯A19717	徐工隨車吊XZJ5130JSQD	徐工工程機械集團有限公司	2011-06	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
33	魯Ak589Q	豐田霸道SCT6493E4	四川一汽豐田汽車有限公司	2011-06	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
34	魯A9955N	尼桑帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-07	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
35	魯A9779N	尼桑帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-07	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
36	魯A1262M	帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-07	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
37	魯A0363T	帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-10	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
38	魯A7153J	尼桑牌ZN6494H2G3	鄭州日產汽車有限公司	2011-10	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
39	魯A0922S	尼桑牌ZN6494H2G3	鄭州日產汽車有限公司	2011-10	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
40	魯AL0251	工程搶險車GY5161XQX	蘇州江南航天機電工業公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
41	魯A1751X	帕傑羅CFA2031H	廣汽長豐汽車股份有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
42	魯A3397X	帕傑羅CFA2031H	廣汽長豐汽車股份有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
43	魯A3300X	帕傑羅CFA2031H	廣汽長豐汽車股份有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
44	魯A3503X	尼桑皮卡ZN6494H2G4	鄭州日產汽車有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
45	魯A0157Y	尼桑皮卡ZN6494H2G4	鄭州日產汽車有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
46	魯A0139Y	尼桑牌ZN3464WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
47	魯A2153V	帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
48	魯A0262Y	尼桑帕拉丁ZN6454WAG4	鄭州日產汽車有限公司	2011-12	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
49	魯AN557L	奧迪A6FV7201TFCVTG	一汽大眾汽車有限公司	2012-07	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
50	魯AEL072	豐田霸道SCT6493E4	四川一汽豐田汽車有限公司	2012-07	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
51	魯A3586H	別克商務SGM6527AT	上海通用北盛汽車有限公司	2013-01	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
52	魯ARJ029	北京吉普1C4NJDCB	貝爾維德工廠	2013-08	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
53	魯AL0106	徐工隨車吊XZJ5130JSQD	徐州工程機械集團有限公司	2013-08	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
54	魯AE655F	帕傑羅JE4NR52M	帕傑羅製造株式會社	2013-08	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
55	魯AB1779	江鈴全順JX6641T-N3	江鈴汽車股份有限公司	2013-09	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
56	魯ARJ583	五十鈴廂貨 NKR77LLCWCJAXS	慶鈴汽車股份有限公司	2013-09	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
57	魯ARF562	五十鈴廂貨 NKR77LLCWCJAXS	慶鈴汽車股份有限公司	2013-09	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司
58	魯ARJ538	五十鈴牌NKR77LLCWCJ	慶鈴汽車股份有限公司	2013-09	中國石油化工股份有限公司 天然氣榆濟管道分公司

序號	車輛牌號	車輛名稱及型號	生產廠家	購置日期	證載權利人
59	魯AWW703	福特翼虎CAF6450A43	長安福特汽車有限公司	2013-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
60	魯A9197M	豐田霸道SCT6492E4	四川一汽豐田汽車有限公司	2011-07	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
61	魯AL0606	豪濤ZZ2167M5227D1	中國重型汽車集團有限公司	2013-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
62	魯AL0609	航天搶險車SJH5150XZM	蘇州江南航天機電工業公司	2013-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
63	魯AL0633	航天搶險車SJH5150XZM	蘇州江南航天機電工業公司	2013-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
64	魯AH1661	江鈴全順JX6581T-M4	江鈴汽車股份有限公司	2014-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
65	魯AH1662	江鈴全順JX6581T-M4	江鈴汽車股份有限公司	2014-12	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司
66	魯AU8853	江鈴全順JX6581TA-M5	江鈴汽車股份有限公司	2017-10	中國石油化工股份有限公司天然氣榆濟管道分公司

除上述事項外，本次評估未發現影響本次評估結論的重大的產權瑕疵事項。

(二) 其他需要說明的事項

1. 評估師和評估機構的法律責任是對本報告所述評估目的下的資產價值量做出專業判斷，並不涉及到評估師和評估機構對該項評估目的所對應的經濟行為做出任何判斷。評估工作在很大程度上依賴於委託人及被評估單位提供的有關資料。因此，評估工作是以委託人提供的有關經濟行為文件以及被評估單位提供的有關資產所有權文件、證件及會計憑證、有關法律文件的真實合法為前提。
2. 本次評估過程中對於跨省輸氣管道的管道運輸價格按照《天然氣管道運輸價格管理辦法(試行)》和《天然氣管道運輸定價成本監審辦法(試行)》(發改價格規〔2016〕2142號)的規定進行預測，該文件自2017年1月1日起

施行，有效期5年，基準日時點跨省輸氣管道的管道運輸價格均為2017年按上述文件核定的價格。根據該文件的規定，管道運輸價格原則上每3年校核調整一次。2020年應屬於重新核定管道運輸價格的年份，由於2020年油氣管網運營機制改革，國家發改委於2020年3月3日出具了《關於油氣管網運營機制改革過渡期油氣管網價格政策的函》(發改辦價格〔2020〕185號)，明確「保持改革過渡期油氣管網價格水平總體穩定，已經有政府定價的繼續執行政府規定的價格水平」，「保持油氣管網定價基本原則不變」，本次評估考慮到2020年為油氣管網重組年，預計2021年修訂上述試行辦法、2022年重新核定價格，故本次評估設定改革過渡期為2020-2022年，自2023年起繼續按發改價格規〔2016〕2142號文件的規定預測跨省輸氣管道的管道運輸價格，提請報告使用者注意。

3. 對於基準日時點納入評估範圍的存貨—管道鋪底氣共0.2294億方，本次評估根據基準日時點賬面價值0.47億元列示其價值。基準日後至評估報告日，油氣市場價格有明顯波動，提請交易各方在交易時關注此重大期後事項對評估結論的影響，參考資產交割日時點的市場價格水平協商確定交易價。
4. 本次評估中涉及資金成本的計算按評估基準日中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心貸款市場報價利率(LPR)計算，未考慮2020年2月20日全國銀行間同業拆借中心貸款市場報價利率(LPR)下調及2020年4月20日全國銀行間同業拆借中心貸款市場報價利率(LPR)下調對評估價值影響，提請報告使用者注意。

5. 由於本次評估範圍內涉及的分公司、站場閘室等較多，本次評估現場盡職調查時未能一一現場盤點或勘察，僅選取了具有代表性的站場閘室進行了現場勘察和抽盤。對於未進行勘察的同類資產，採取了替代程序，評估人員抽查大額合同、發票、出入庫記錄等，由企業人員提供現場勘察和盤點的照片、提供重要設備或資產的調查表等。
6. 評估過程中，評估人員觀察所評估房屋建築物類資產的外貌，在盡可能的情况下察看了房屋建築物內部裝修情況和使用情況，未進行任何結構和材質測試。在對設備進行勘察時，因檢測手段限制等原因，主要依賴於評估人員的外觀觀察和被評估單位提供的近期檢測資料及向有關操作使用人員的詢問情況等判斷設備狀況。
7. 本次評估範圍的多處房屋建築物沒有辦理房屋產權證，建築面積是由企業根據實際情況進行申報並蓋章確認，評估人員根據申報數據進行估值，若與在期後被評估單位辦理房屋產權證時相關房產測量單位的測量面積不符，以土地測量部門數據為準，評估值應做相應調整。特提醒評估報告使用者注意。
8. 本次評估結論未考慮委估資產未來交易過程中發生的相關稅費對評估結論的影響，未考慮評估值增減可能產生的納稅義務變化，提請報告使用者注意。
9. 本次評估範圍及採用的由被評估單位提供的數據、報表及有關資料，由被評估單位對其提供資料的真實性、完整性負責。
10. 評估報告中涉及的有關權屬證明文件及相關資料由被評估單位提供，被評估單位對其真實性、合法性承擔法律責任。
11. 評估師執行資產評估業務的目的是對評估對象價值進行估算並發表專業意見，並不承擔相關當事人決策的責任。資產評估報告使用人應當正確

理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

12. 評估機構獲得的被評估單位盈利預測是本評估報告收益法的基礎。評估師對被評估單位盈利預測進行了必要的調查、分析、判斷，經過與被評估單位管理層及其主要股東多次討論，被評估單位進一步修正、完善後，評估機構採信了被評估單位盈利預測的相關數據。評估機構對被評估單位盈利預測的利用，不是對被評估單位未來盈利能力的保證。
13. 在評估基準日以後的有效期內，如果資產數量及作價標準發生變化時，應按以下原則處理：
 - (1) 當資產數量發生變化時，應根據原評估方法對資產數額進行相應調整；
 - (2) 當資產價格標準發生變化、且對資產評估結果產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的資產評估機構重新確定評估價值；
 - (3) 對評估基準日後，資產數量、價格標準的變化，委託人在資產實際作價時應給予充分考慮，進行相應調整。

十二、資產評估報告使用限制說明

- (一) 本評估報告只能用於本報告載明的評估目的和用途。同時，本次評估結論是反映評估對象在本次評估目的下，根據公開市場的原則確定的現行公允市價，沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的價格等對評估價格的影響，同時，本報告也未考慮國家宏觀經濟政策發生變化以及遇有自然力和其他不可抗力對資產價格的影響。當前述條件以及評估中遵循的持續經營原則等其他情況發生變化時，評估結論一般會失效。評估機構不承擔由於這些條件的變化而導致評估結果失效的相關法律責任。

本評估報告成立的前提條件是本次經濟行為符合國家法律、法規的有關規定，並得到有關部門的批准。

- (二) 本評估報告只能由評估報告載明的評估報告使用者使用。評估報告的使用權歸委託人所有，未經委託人許可，本評估機構不會隨意向他人公開。
- (三) 未徵得本評估機構同意並審閱相關內容，評估報告的全部或者部分內容不得被摘抄、引用或披露於公開媒體，法律、法規規定以及相關當事方另有約定的除外。
- (四) 根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用。評估結果使用有效期一年，即自2019年12月31日至2020年12月30日使用有效。超過一年，需重新進行資產評估。

十三、資產評估報告日

資產評估報告日為二〇二〇年七月二十日。

(此頁無正文)

中聯資產評估集團有限公司

資產評估師：范樹奎

資產評估師：陳志紅

資產評估師：蔣衛鋒

資產評估師：吳曉光

資產評估師：韓小偉

資產評估師：乜楓展

資產評估師：高峰

資產評估師：沈振江

二〇二〇年七月二十日

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

獨立審計師就和中石化榆濟管道有限責任公司業務估值有關的折現未來估計現金流量的計算而發出的鑒證報告

致中石化冠德控股有限公司董事會

本所已對中聯資產評估集團有限公司於二零二零年七月二十日發佈有關評估中石化榆濟管道有限責任公司(「出售公司」)100%權益的公允價值之業務估值報告(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量的計算完成鑒證工作並作出報告。該估值載於中石化冠德控股有限公司(「貴公司」)就 貴公司出售於出售公司的100%權益而刊發日期為二零二零年八月七日的通函(「通函」)附錄二內。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於折現未來估計現金流量的該估值被視為盈利預測。

董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責根據通函第七至九頁所載由董事釐定的基準和假設編製折現未來估計現金流量。該責任包括執行與編製折現未來估計現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準；以及在有關情況下作出合理的估計。

我們的獨立性和質量控制

我們遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的職業會計師道德守則中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用香港會計師公會所頒佈的香港質量控制準則第1號，因此保持一個全面的質量控制制度，包括制定與遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求相關的政策和程序守則。

審計師的責任

我們的責任為根據上市規則附錄1B第29(2)條的規定，就該估值所依據的折現未來估計現金流量的計算作出報告。我們不會就折現未來估計現金流量所依據的基準和假設的適當性和有效性作出報告，而且我們的工作也不構成對出售公司進行任何估值。

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(修訂)歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務執行我們的工作。該準則要求我們計劃和實施工作就折現未來估計現金流量是否，就有關計算方法而言，已根據通函第七至九頁所載的基準和假設適當編製，獲取合理保證。我們已根據此等基準和假設審閱折現未來估計現金流量的數學計算和編製。

折現現金流量不涉及採納任何會計政策。折現現金流量取決於未來事項和多項假設，而此等事項和假設不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非所有事項和假設均可在整個期間內維持有效。我們所執行的工作是僅為了根據上市規則附錄1B第29(2)條向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。我們不會對任何其他人士就我們的工作，或因我們的工作而產生或與我們的工作有關的事宜，而承擔任何責任。

意見

我們認為，基於以上所述，就有關計算方法而言，折現未來估計現金流量已在各重大方面根據通函第七至九頁所載由貴公司董事作出的基準和假設適當編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零二零年八月七日



中国石化
SINOPEC

SINOPEC KANTONS HOLDINGS LIMITED

(中石化冠德控股有限公司)*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：934)

敬啟者：

有關出售全資附屬公司之主要交易

吾等謹此提述中石化冠德控股有限公司(「本公司」)日期為二零二零年七月二十一日之公告，內容有關出售本公司全資附屬公司中石化榆濟管道有限責任公司(「該公告」)。除文義另有所指外，本函件所採用詞彙應與該公告所界定者具有相同涵義。

吾等已審閱及討論由中聯資產評估集團有限公司(「中聯」)編製日期為二零二零年七月二十日之業務估值報告(「業務估值報告」)。該業務估值報告為釐定出售事項之對價提供基準。吾等注意到，中聯所採用折現未來估計現金流法致使業務估值報告項下估值成為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條界定的盈利預測(「盈利預測」)。

根據上市規則第14.62條及附錄一B第29(2)段的規定，有關目標公司在業務估值報告中的估值之貼現未來估計現金流量就計算而言，本公司董事是否在所有重大方面已妥善遵循彼等各自列載於業務估值報告之基準及假設而編製一事，吾等已委聘本公司審計師羅兵咸永道會計師事務所進行報告。

吾等謹此確認盈利預測乃經審慎查詢後作出。

此 致

列位股東 台照

代表
中石化冠德控股有限公司
主席
陳堯煥
謹啟

二零二零年七月二十一日

* 僅供識別

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則而提供有關本公司之資料，董事就此共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，據彼等所知及所信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確及完備，且無誤導或欺騙成份，本通函概無遺漏其他事項，以致本通函或其所載任何陳述有所誤導。

2. 董事及最高行政人員之權益披露

於最後實際可行日期，本公司之董事及最高行政人員並無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有任何(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文當作或被視為擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指之登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

除下文第三段所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露的權益或淡倉的公司董事或僱員。

3. 主要股東之權益披露

於最後實際可行日期，就董事所知悉，下列各人士(董事或本公司最高行政人員或彼等各自的聯繫人除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露，或已記入本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之權益或淡倉：

於本公司股份及相關股份中的好倉

主要股東名稱	身份／權益性質	擁有權益的 股份／相關 股份數目	本公司股權 概約百分比
冠德國際(附註1)	實益擁有人	1,500,000,000	60.33% (附註2)

附註：

1. 冠德國際之全部已發行股本由中國國際石油化工聯合有限公司(「聯合石化」)持有，而聯合石化註冊資本的控制性權益最終由中國石油化工集團公司持有。
2. 百分比乃根據本公司於二零一九年十二月三十一日已發行普通股總數2,486,160,000股股份計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何其他人士(並非董事或本公司最高行政人員)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露，或已記入本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，陳堯煥先生、鍾富良先生、莫正林先生、楊延飛先生、鄒文智先生、王國濤先生及葉芝俊先生為執行董事，亦為冠德國際之董事。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何不會於一(1)年內屆滿或本集團相關成員公司不可於一(1)年內終止而毋須給予賠償(法定賠償除外)之服務合約。

5. 董事之競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知悉，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規則)於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭(不論直接或間接)的業務中擁有任何權益。

6. 於資產及／或合約中的權益及其他權益

於最後實際可行日期：

- (a) 並無任何仍屬有效而任何董事於其中擁有重大權益，且對本集團任何業務屬重大之合約或安排。
- (b) 自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期經審核合併財務報表編製日期)以來，概無董事於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃，以及建議任何成員公司所收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接之權益。

7. 專家及同意書

於本通函內提供意見或建議之專家之資格如下：

名稱	資格
羅兵咸永道會計師事務所	《專業會計條例》(香港法例第50章)下的執業會計師 《財務匯報局條例》(香港法例第588章)下的註冊公眾利益實體核數師
中聯資產評估集團	獨立專業評估公司

羅兵咸永道會計師事務所及中聯資產評估集團已就本通函之刊行發出同意書，同意按本通函現時刊行之形式及涵義轉載其函件及／或報告及／或估值證書及／或意見並引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，各上述提及的專家於本集團任何成員公司並無股權或可認購或可指派他人認購本公司任何成員公司之證券之權利(不論是否可依法強制執行)，並自本集團最近期經審核合併財務報表之編製日期二零一九年十二月三十一日起，概無於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃或建議本集團任何成員公司收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 重大合約

於最後實際可行日期，除下列各項外：

- (i) 股份購買協議；
- (ii) 惠州市大亞灣華德石化有限公司(「華德石化」)(本公司之全資附屬公司)與中石化廣州分公司、中國石化集團石油商業儲備有限公司及中國石化管道儲運有限公司原油銷售分公司於二零一九年十月二十一日就提供原油碼頭及存儲服務訂立之原油碼頭及存儲服務框架總協議；

- (iii) 華德石化與中國石化財務有限責任公司(「中石化財務」)廣州分公司於二零一九年十月二十一日就中石化財務廣州分公司向華德石化及其附屬公司提供中國境內財務服務訂立之中石化財務財務服務框架總協議；
- (iv) 本公司與中石化盛駿國際投資有限公司(「盛駿」)於二零一九年十月二十一日就盛駿向本集團提供中國境外存款及結算等財務服務訂立之盛駿財務服務框架總協議；
- (v) 中石化榆濟管道有限責任公司(「榆濟管道公司」)與中國石油化工股份有限公司天然氣分公司(「中石化天然氣分公司」)、山西國化能源有限責任公司及中石化長城燃氣投資有限公司於二零一九年十月二十一日就提供天然氣管輸服務訂立之天然氣運輸服務框架總協議；
- (vi) 榆濟管道公司與中石化天然氣分公司於二零一九年十月二十一日就中石化天然氣分公司將綜合服務及產品外包予榆濟管道公司訂立之綜合外包框架總協議；
- (vii) 榆濟管道公司與中石化財務於二零一九年十月二十一日就中石化財務向榆濟管道公司及其附屬公司提供中國境內財務服務訂立之榆濟管道財務服務框架總協議；及
- (viii) 榆濟管道公司與中石化石油工程設計有限公司於二零一九年十月二十一日就天然氣管道增壓工程訂立之榆濟增壓項目框架總協議。

本集團成員公司於緊接刊發本通函前兩年內並無訂立任何重大合約(並非在日常業務過程中訂立的合約)。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，除本公司日期為二零一六年十一月十五日、二零一七年三月二十一日及二零一九年十二月六日之公告所披露有關經貿冠德(本公司之全資附屬公司)與PT West Point Terminal(經貿冠德擁有95%之附屬公司)於二零一六年十一月十一日收到兩份國際商會國際仲裁法院的仲裁要求通知書及其後於二零一九年十二月四日收到兩份仲裁裁決外，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，並就董事所知，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結、向其提出或面臨指控之重大訴訟或索償。

10. 一般事項

- (I) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。
- (II) 本公司的香港主要營業地址位於香港銅鑼灣威非路道18號萬國寶通中心34樓。
- (III) 本公司之香港股份過戶登記處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (IV) 本公司之聯席公司秘書為李文平先生(彼於上市公司管理方面具有長期工作的經驗，並於二零一九年已參加上市公司監管方面的有關培訓)及黎瀛洲先生(彼為香港執業律師)。

11. 備查文件

由本通函日期起直至二零二零年八月二十一日(包括該日)止期間逢星期一至星期五上午九時三十分至下午五時三十分(公眾假期除外)，下列文件之副本在本公司的香港主要營業地點香港銅鑼灣威非路道18號萬國寶通中心34樓可供查閱。

- (I) 本公司組織章程大綱及公司細則；
- (II) 本公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止各財政年度的年報；
- (III) 本附錄「8.重大合約」一段所述之重大合約；
- (IV) 本附錄「7.專家及同意書」一節所指羅兵咸永道會計師事務所及中聯資產評估集團之同意函；
- (V) 本通函；及
- (VI) 本通函附錄二所載有關目標公司之業務估值報告。