

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

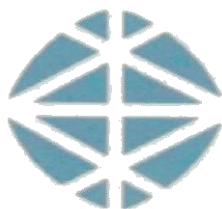
资产评估报告

（报告书）

共 1 册 第 1 册

项目名称： 江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏
海伦石化有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价
值评估报告

报告编号： 东洲评报字【2019】第 1580 号



上海东洲资产评估有限公司

2019 年 12 月 27 日

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、我们与本资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、评估对象涉及的资产、负债清单以及盈利预测由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认。根据《中华人民共和国资产评估法》：“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责。”

九、我们已对评估对象及其所涉及的资产进行现场调查；已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，并对所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题在本资产评估报告中进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。但我们仅对评估对象及其所涉及资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告亦不得作为任何形式的产权证明文件使用。

十、我们对设备、建（构）筑物等实物资产的勘察按常规仅限于其表观的质量、使用状况、保养状况等，并未触及内部被遮盖、隐蔽及难于观察到的部位，我们没有能力也未接受委托对上述资产的内部质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人和其他相关当事人提供的资料为基础。如果这些评估对象的内在质量存在瑕疵，本资产评估报告的评估结论可能会受到不同程度的影响。

资产评估报告

(目录)

项目名称 江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

报告编号 东洲评报字【2019】第 1580 号

正文	7
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人	7
(一) 委托人概况:	7
(二) 被评估单位概况:	7
(三) 委托人与被评估单位之间的关系	18
(四) 其他资产评估报告使用人	19
二、 评估目的	19
三、 评估对象和评估范围	19
四、 价值类型及其定义	22
五、 评估基准日	23
六、 评估依据	23
(一) 经济行为依据	23
(二) 法律法规依据	23
(三) 评估准则依据	24
(四) 资产权属依据	25
(五) 评估取价依据	25
(六) 其他参考资料	25
(七) 引用其他机构出具的评估报告	26
(八) 利用的其他专业报告	26
七、 评估方法	26
(一) 评估方法概述	26
(二) 评估方法的选择	27
(三) 收益法介绍	27
(四) 市场法介绍	30
八、 评估程序实施过程 and 情况	31
九、 评估假设	33
(一) 基本假设	33
(二) 一般假设	34
(三) 收益法评估特别假设	34
(四) 市场法评估特别假设:	35
十、 评估结论	35
(一) 评估结果分析及最终评估结论	36
(二) 资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明	37
(三) 关于评估结论的其他考虑因素	38
(四) 评估结论有效期	38
(五) 有关评估结论的其他说明	38
十一、 特别事项说明	39
十二、 评估报告使用限制说明	42
十三、 评估报告日	43

江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

东洲评报字【2019】第 1580 号

(摘要)

特别提示：本资产评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考。以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、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，采用合适的评估方法，按照必要的评估程序，对经济行为所对应的评估对象进行了评估。资产评估情况摘要如下：

委托人：江苏三房巷实业股份有限公司

被评估单位：江苏海伦石化有限公司

评估目的：股权收购

经济行为：江苏三房巷实业股份有限公司第九届董事会第六次会议决议，江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司100%股权。

评估对象：被评估单位股东全部权益价值

评估范围：评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的合并口径的资产合计账面值19,437,505,896.80元，负债合计账面值15,644,615,395.50元，股东权益3,792,890,501.30元，归属于母公司的所有者权益3,792,890,501.30元。母公司口径的资产合计账面值28,446,829,758.77元，负债合计账面值24,513,536,632.60元，所有者权益账面值3,933,293,126.17元。

价值类型：市场价值

评估基准日：2019年08月31日

评估方法：主要采用收益现值法和市场法，在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，最终选取收益法的评估结论。

评估结论：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币765,500.00万元。人民币大写：柒拾陆亿伍仟伍佰万元整。

本次收益法评估结论并未考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价，亦未考虑股权流动性的影响。

我们提示委托人：股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与部分股权比例的乘积。实施本次经济行为时，在切实可行的情况下应予以适当考虑由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价，以及股权流动性对本评估结论的影响。

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年，即有效期截止 2020 年 08 月 30 日。

其他报告使用人：除本资产评估报告的委托人、被评估单位之外的经济行为相关的当事方和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

特别事项：

1. 截至评估基准日，被评估单位所涉及的未决事项（法律纠纷）有以下情况：

序号	受理时间	案由	原告	被告	案件标的
1	2018 年 3 月 30 日	机动车交通事故责任纠纷	郑俊友	廖小红、江苏海伦石化有限公司、中国人民财产保险股份有限公司江阴支公司	200,000.00 元
2	2019 年 3 月 19 日	机动车交通事故责任纠纷	徐国琴	李继正、江苏海伦石化有限公司、中国人民财产保险股份有限公司江阴支公司	21,663.52 元
3	2019 年 4 月 2 日	工伤	徐君相	马国银、江苏海伦石化有限公司、南京洁水科技有限公司	104,744.70 元

上述所列的未决诉讼事项涉及负债金额较小，企业均未进行相应的账务处理，本次评估亦未考虑其对估值的影响。

2. 评估基准日至本资产评估报告出具日之间，被评估单位所涉及的未决事项（法律纠纷）有以下情况：

序号	受理时间	案由	原告	被告	案件标的
1	2019 年 9 月 10 日	建设工程施工合同纠纷	无锡爱姆迪环保科技有限公司	上海和惠生态环境科技有限公司、江苏海伦石化有限公司	350,000 元

上述所列的未决诉讼事项涉及负债金额较小，企业未进行相应的账务处理，本次评估亦未考虑其对估值的影响。

3. 根据企业提供的产能核定批复等文件，目前海伦石化及其全资子公司的 PTA、聚酯切片的核定（设计）产能合计分别为 180 万吨、164 万吨，实际年产量合计分别约为 290 万吨、215 万吨。根据江阴市发展和改革委员会、无锡市江阴生态环境局、江阴市应急管理局出具的相关证明和情况说明文件，结合市场需求、公司所处行业地位及自身生产能力等情况，本次评估假设海伦石化及全资子公司未来年度 PTA、聚酯切片实际年产量分别为 290 万吨、215 万吨，并未考虑未来可能存在的被要求压缩、停产以及其

他可能的不利因素等。

以上特别事项可能对本评估结论产生影响，提请评估报告使用人在实施本次经济行为时予以充分关注；此外，评估报告使用人还应关注评估报告正文中所载明的评估假设、限制条件以及期后重大事项对本评估结论的影响，并恰当使用本资产评估报告。

除法律、法规以及另有规定外，未征得本评估机构和签字资产评估师书面同意，本摘要内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

资产评估报告

东洲评报字【2019】第 1580 号

正文

江苏三房巷实业股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，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，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司 100%股权行为涉及的江苏海伦石化有限公司股东全部权益于 2019 年 08 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人

（一）委托人概况：

公司名称：江苏三房巷实业股份有限公司（“三房巷”）

英文名称：Jiangsu Sanfangxiang Industry Co., Ltd

公司地址：江阴市周庄镇三房巷村

法定代表人：卞惠良

注册资本：79724.423万人民币

公司类型：股份有限公司(上市)

证券代码：600370.SH

经营范围：化纤原料及制品、棉制品、印染布、涤棉布、色织布、服装生产与销售，布匹染整、印花，棉纺纱加工，自营和代理各类商品及技术的进出口业务，技术咨询，实业投资，电力生产、蒸汽供应。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）被评估单位概况：

公司名称：江苏海伦石化有限公司(以下简称“海伦石化”)

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营场所：江阴市临港街道润华路 20 号

法定代表人：卞贤峰

注册资本：310000 万人民币

成立日期：2003 年 05 月 28 日

经营范围：精对苯二甲酸、混苯二甲酸、苯甲酸、溴化钠的生产、销售；仓储（不含危险品）；货物专用运输（罐式）；危险化学品经营（按许可证所列范围和方式经营）；黄金饰品、黄金制品、聚酯切片的销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

1. 公司历史沿革及股东结构

（1）2003 年 5 月成立

海伦石化系由印尼国际棉业有限公司（系境外公司，无国有或集体成分）出资于 2003 年 5 月 28 日设立的外商独资企业，设立时公司名称为“江苏海伦化学有限公司”（以下简称“海伦化学”），注册资本为 13,373.37 万美元。

江苏省对外贸易经济合作厅于 2003 年 5 月 16 日出具苏外经贸资[2003]52 号《关于外资企业“江苏海伦化学有限公司”〈章程〉的批复》，批准上述海伦化学设立事宜。2003 年 5 月 23 日，海伦化学取得江苏省人民政府核发的外经贸苏府资字[2003]46956 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

海伦化学设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万美元)	实缴出资额(万美元)	持股比例
1	印尼国际棉业有限公司	13,373.37	0.00	100.00%
	合 计	13,373.37	0.00	100.00%

（2）2004 年 4 月股权转让

2003 年 11 月 15 日，印尼国际棉业有限公司与华利财务有限公司（Wardley Finance Limited）、环阳有限公司（X-Tra Cycle Limited）（华利财务有限公司、环阳有限公司均系印尼国际棉业有限公司之关联企业）及三房巷集团签订《出资权转让协议》，约定印尼国际棉业有限公司将其持有的海伦化学 25%、25%、50%的出资

权分别无偿转让予华利财务有限公司、环阳有限公司及三房巷集团。海伦化学董事会于 2004 年 4 月 19 日做出决议，同意前述股权转让事宜。

江苏省对外贸易经济合作厅于 2004 年 3 月 23 日出具苏外经贸资[2004]255 号《关于同意江苏海伦化学有限公司变更投资方及修改公司<章程>的批复》，批准上述海伦化学股权转让事宜。2004 年 4 月 15 日，海伦化学取得江苏省人民政府换发的商外资苏府资字[2003]46956 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

本次股权转让完成后，海伦化学的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万美元)	实缴出资额(万美元)	持股比例
1	三房巷集团	6,686.6850	0.00	50.00%
2	华利财务有限公司	3,343.3425	0.00	25.00%
3	环阳有限公司	3,343.3425	0.00	25.00%
	合 计	13,373.3700	0.00	100.00%

(3) 2005 年 6 月实收资本变更

根据江阴虹桥会计师事务所有限公司于 2005 年 6 月 15 日出具的虹会验字[2005]第 161 号《验资报告》，截至 2005 年 6 月 14 日止，海伦化学已收到各股东缴纳的第一期注册资本合计 9,999,980 美元，其中，三房巷集团以自有等值人民币出资 500 万美元，华利财务有限公司(Wardley Finance Limited)、环阳有限公司(X-Tra Cycle Limited)分别以美元现汇出资 2,499,990 美元。

本次实收资本变更完成后，海伦化学的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万美元)	实缴出资额(万美元)	持股比例
1	三房巷集团	6,686.6850	500.000	50.00%
2	华利财务有限公司(Wardley Finance Limited)	3,343.3425	249.999	25.00%
3	环阳有限公司(X-Tra Cycle Limited)	3,343.3425	249.999	25.00%
	合 计	13,373.3700	999.998	100.00%

(4) 2006 年 7 月实收资本变更

根据江阴虹桥会计师事务所有限公司于 2006 年 5 月 31 日出具的虹会验字[2006]第 331 号《验资报告》，截至 2006 年 5 月 30 日止，海伦化学已收到各股东缴纳的第二期注册资本合计 10,060,020 美元，其中，三房巷集团以自有等值人民币出资 503 万美元，华利财务有限公司(Wardley Finance Limited)、环阳有限公司(X-Tra Cycle Limited)分别以美元现汇出资 2,515,010 美元。

本次实收资本变更完成后，海伦化学的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万美元)	实缴出资额(万美元)	持股比例
1	三房巷集团	6,686.6850	1,003.00	50.00%
2	华利财务有限公司 (Wardley Finance Limited)	3,343.3425	501.50	25.00%
3	环阳有限公司 (X-Tra Cycle Limited)	3,343.3425	501.50	25.00%
	合 计	13,373.3700	2,006.00	100.00%

(5) 2006 年 11 月股权转让

2006 年 9 月 4 日，华利财务有限公司与三房巷集团签订《合营公司股权转让协议》，约定华利财务有限公司将其持有的海伦化学 25%的股权作价 501.5 万美元转让予三房巷集团；同日，环阳有限公司与 Mahogany Joy Investments Limited（系自然人设立的境外公司）签订《合营公司股权转让协议》，约定环阳有限公司将其持有的海伦化学 25%的股权（对应 3,343.3425 万美元认缴出资额，其中，实缴出资额 501.5 万美元）作价 501.5 万美元转让予 Mahogany Joy Investments Limited。

江苏省对外贸易经济合作厅于 2006 年 10 月 26 日出具苏外经贸资审字[2006]02140 号《关于同意“江苏海伦化学有限公司”股权转让及公司章程的批复》，批准上述海伦化学股权转让事宜。2006 年 10 月 30 日，海伦化学取得江苏省人民政府换发的商外资苏府资字[2003]46956 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

本次股权转让完成后，海伦化学的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万美元)	实缴出资额(万美元)	持股比例
1	三房巷集团	10,030.0275	1,504.50	75.00%
2	Mahogany Joy Investments Limited	3,343.3425	501.50	25.00%
	合 计	13,373.3700	2,006.00	100.00%

(6) 2010 年 1 月股权转让、公司名称变更及实收资本变更

2009 年 12 月 10 日，Mahogany Joy Investments Limited 与三房巷集团签订《股权转让协议》，约定 Mahogany Joy Investments Limited 将其持有的海伦化学 25%股权（对应 3,343.3425 万美元认缴出资额，其中，实缴出资额 501.5 万美元）作价人民币 3,425 万元转让予三房巷集团。同日，海伦化学董事会作出决议，同意前述股权转让事宜；海伦化学股东会作出决议，同意前述股权转让事宜，并同意海伦化

学名称由“江苏海伦化学有限公司”变更为“江苏海伦石化有限公司”，注册资本由 13,373.37 万美元折合为人民币 107,000 万元。

江苏省商务厅于 2009 年 12 月 24 日出具苏商资审字[2009]第 20084 号《关于同意江苏海伦化学有限公司股东转让股权及合资合同、章程终止的批复》。

根据江阴虹桥会计师事务所有限公司于 2010 年 1 月 12 日出具的虹会变验字[2010]第 006 号《验资报告》，截至 2010 年 1 月 11 日止，海伦石化已收到三房巷集团以自有货币缴纳的新增实收资本合计人民币 90,646.930096 万元，连同第 1、2 期出资，海伦石化共收到三房巷集团缴纳的注册资本合计人民币 107,000 万元。

本次股权转让及实收资本变更完成后，海伦石化的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	107,000.00	107,000.00	100.00%
	合 计	107,000.00	107,000.00	100.00%

(7) 2015 年 3 月增资

2015 年 1 月 28 日，海伦石化股东做出股东决定，同意海伦石化注册资本由人民币 107,000 万元增至人民币 300,000 万元，新增注册资本人民币 193,000 万元由股东三房巷集团认缴。

本次增资完成后，海伦石化的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	300,000.00	100.00%
	合 计	300,000.00	100.00%

(8) 2019 年 4 月股权转让

2019 年 4 月 8 日，三房巷集团与江苏三房巷国际贸易有限公司（系三房巷集团全资子公司，以下简称“三房巷国贸”）签订股权转让协议，约定三房巷集团将其持有的海伦石化 1%股权（对应人民币 3,000 万元出资额）作价人民币 3,000 万元转让予三房巷国贸。同日，海伦石化股东会做出决议，同意前述股权转让事宜。

本次股权转让完成后，海伦石化的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	297,000.00	99.00%
2	三房巷国贸	3,000.00	1.00%
	合 计	300,000.00	100.00%

(9) 2019 年 6 月海伦石化分立

2019 年 5 月 5 日, 海伦石化股东会做出决议, 同意海伦石化通过存续分立的方式分立为“江苏海伦石化有限公司”(即存续公司)及江阴市三伦化纤贸易有限公司(即新设公司); 分立后, 存续公司注册资本为人民币 30,000 万元, 其中, 三房巷集团以货币形式出资人民币 29,700 万元, 占注册资本的 99%, 三房巷国贸以货币形式出资人民币 300 万元, 占注册资本的 1%; 新设公司注册资本为人民币 270,000 万元, 其中, 三房巷集团以货币形式出资人民币 267,300 万元, 占注册资本的 99%, 三房巷国贸以货币形式出资人民币 2,700 万元, 占注册资本的 1%; 原海伦石化分立前的债权债务由分立后的两家公司共同承继。海伦石化已于 2019 年 5 月 5 日在《江阴日报》发布了分立公告。

本次分立完成后, 海伦石化的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	29,700.00	99.00%
2	三房巷国贸	300.00	1.00%
	合 计	30,000.00	100.00%

(10) 2019 年 6 月增资

2019 年 6 月 27 日, 海伦石化股东会做出决议, 同意将海伦石化的注册资本由人民币 30,000 万元增至人民币 310,000 万元, 其中, 三房巷集团以货币认缴海伦石化人民币 258,600 万元新增注册资本, 三房巷国贸以货币认缴海伦石化人民币 700 万元新增注册资本并以土地使用权认缴海伦石化 20,700 万元新增注册资本。

本次增资完成后, 海伦石化的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	288,300.00	93.00%
2	三房巷国贸	21,700.00	7.00%
	合 计	310,000.00	100.00%

根据天衡会计师事务所(特殊普通合伙)江阴分所于 2019 年 8 月 1 日出具的天衡澄验字(2019)00008 号《验资报告》, 截至 2019 年 7 月 31 日止, 海伦石化已收到全体股东缴纳的新增注册资本合计人民币 280,000 万元。股东以货币出资人民币 260,960 万元, 以实物出资人民币 500 万元, 以无形资产出资人民币 18,540 万元。

(11) 2019 年 7 月股权转让

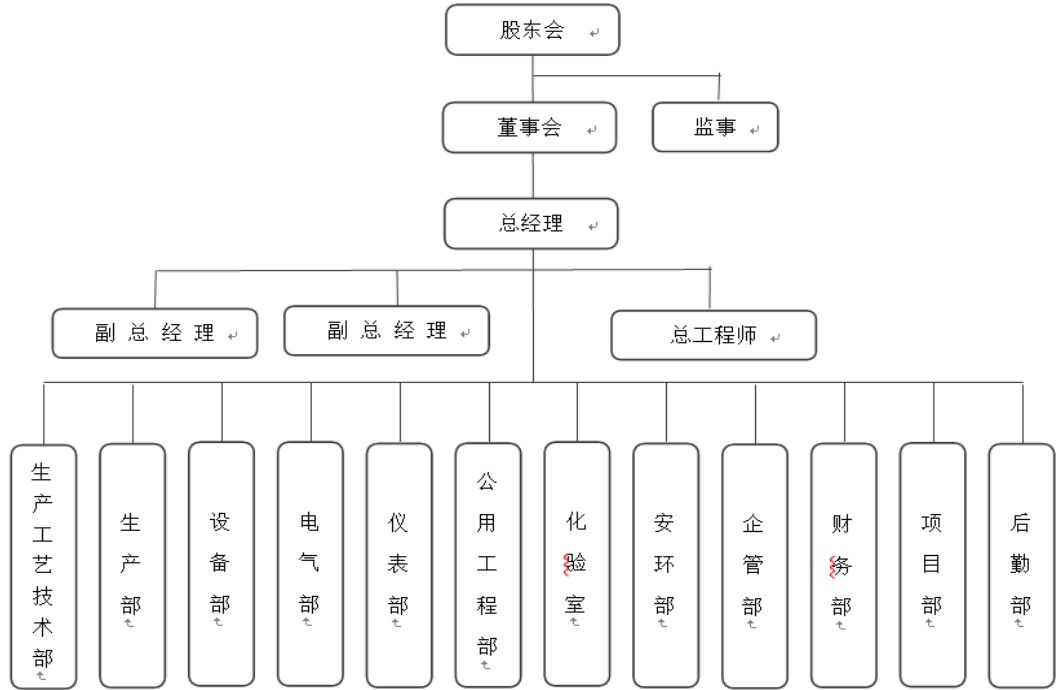
2019 年 7 月 29 日，三房巷集团分别与上海优常企业管理中心（有限合伙）、上海休玛企业管理中心（有限合伙）（前述合伙企业均系由第三方自然人出资设立）签订《股权转让协议》，约定三房巷集团将持有的海伦石化 2.5%的股权、2%的股权分别转让予上海优常企业管理中心（有限合伙）、上海休玛企业管理中心（有限合伙）。同日，海伦石化股东会做出决议，同意前述股权转让事宜。

本次股权转让完成后，海伦石化的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴及实缴出资额(万元)	持股比例
1	三房巷集团	274,350.00	88.50%
2	三房巷国贸	21,700.00	7.00%
3	上海优常企业管理中心(有限合伙)	7,750.00	2.50%
4	上海休玛企业管理中心(有限合伙)	6,200.00	2.00%
	合 计	310,000.00	100.00%

本次变更完成后，海伦石化之股权结构至评估基准日未发生变化。

2. 公司组织架构和经营管理结构



3. 公司概况、主要经营业务或经营模式情况

海伦石化主要生产 PTA 产品，合计 PTA 产能为 180 万吨，2017、2018 年总销量

均在 290 万吨左右，2019 年 1-8 月总销量约为 200 万吨，均实现了满载生产与销售。海伦石化下属子公司主要生产瓶级聚酯切片产品，2018 年下半年，新增聚酯瓶片产能 50 万吨。目前，海伦石化下属子公司瓶级聚酯切片的核定产能为 164 万吨/年，2017 年、2018 年、2019 年 1-8 月总销量分别约为 156 万吨、176 万吨、154 万吨，均实现了满载生产与销售。

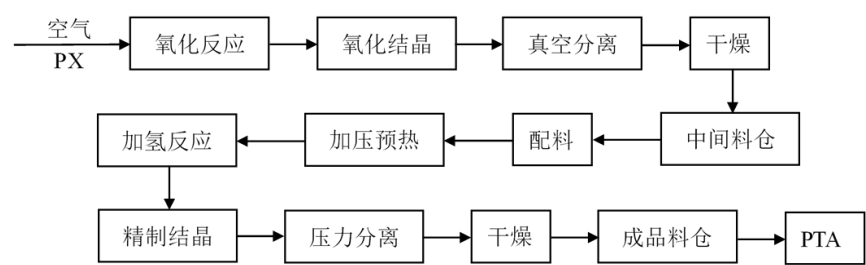
(1) 经营产品或服务

海伦石化主要从事精对苯二甲酸（PTA）的生产与销售，其下属子公司主要从事瓶级聚酯切片的生产和销售。

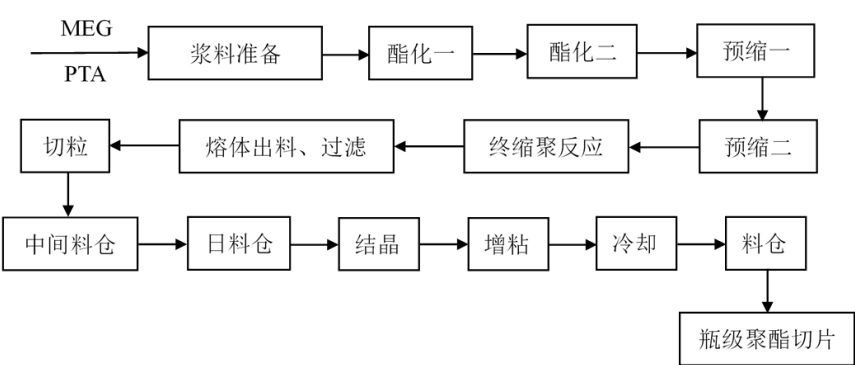
产品	性能概述	用途说明
瓶级聚酯切片	聚酯产品是由 PTA 和乙二醇（MEG）经过缩聚产生。聚酯切片外观为米粒状，品种多，是连接石化产品和多个行业产品的一个重要中间产品。	广泛应用于饮料、食品包装、医药、化妆品包装等领域。
精对苯二甲酸（PTA）	PTA 产品以对二甲苯（PX）为原料，液相氧化生成精对苯二甲酸，再经加氢精制、结晶、分离、干燥形成的重要的大宗有机原料之一，产品为白色晶体或粉末。	用于生产聚酯纤维、聚酯薄膜和瓶级聚酯切片，广泛应用于化学纤维、轻工、电子、建筑等国民经济的各个方面。

(2) 业务流程

① PTA 工艺流程图



② 瓶级聚酯切片工艺流程图



(3) 经营模式

① 采购模式

海伦石化主要生产瓶级聚酯切片与 PTA。瓶级聚酯切片的主要原料为 PTA、MEG

和 IPA，PTA 的主要原材料为 PX。海伦石化瓶级聚酯切片的原材料 PTA 主要来源于其自产的 PTA，因此海伦石化主要对外采购的原料为 PX、MEG 和 IPA。

海伦石化每年年底对下一年的市场需求进行预测，并结合当年的经营情况制定下一年的生产计划，确定原料年度采购计划。海伦石化主要采用长期合约的方式向供应商采购原材料，约定主要原料的采购计划以保障基本的生产需求，按每月均价进行结算，以减少原材料价格波动所带来的不利影响；同时，也会根据生产计划适时调整，通过增加临时订单采购原材料现货作为对长期合约的有效补充。海伦石化制定了严格的采购管理制度，形成了采购申请、采购分析、询价议价、供应商选择、采购执行等的完整采购流程。此外，海伦石化还建立了供应商考评机制，定期对供应商的业务规模、财务状况、经营能力等因素进行考评，保留具有长期稳定合作基础的供应商，结合严格的库存管理保障了原材料的高效供应。且海伦石化位于成熟的经济技术开发区，依托三房巷储运的配套码头设施，PX、MEG 可从国内外采购，原料供应稳定可靠。

②生产模式

海伦石化的主要产品为瓶级聚酯切片与 PTA。瓶级聚酯切片由 PTA 和 MEG 经过缩聚产生；PTA 产品以 PX 为原料，液相氧化、再经加氢精制、结晶、分离、干燥生成，是连接化工产品和多个行业产品的一个重要中间产品。

海伦石化于每年年底结合当年运营和销售情况制定下一年的生产计划，在保证瓶级聚酯切片生产能力的基础上，生产部门会根据生产计划 and 市场需求适当调节 PTA 的产量进行对外销售。由于瓶级聚酯切片和 PTA 的生产是一个连续、稳定的生产过程，存在一定关停成本，海伦石化分别采用“三班二运转制”和“四班二运转制”的方式安排连续生产瓶级聚酯切片和 PTA，定期对生产设备进行检修。此外，海伦石化严格按照国家标准开展生产活动，坚持技术领先战略，聚酯工艺采用美国杜邦工艺技术和中国纺织工业设计院工艺技术，增粘工艺采用瑞士布勒工艺技术，严格控制产品质量，不断提高产品竞争力，通过卓有成效的管理，以高品质的产品，优质的服务不断地开拓市场。

③销售模式

海伦石化一直坚持国内市场与国际市场并重的销售模式，瓶级聚酯切片出口品牌“翠钰”为中国驰名商标。经过多年瓶级聚酯切片市场的耕耘，海伦石化现已建

立了完善、快捷的销售和服务体系，产品覆盖了全国二十多个省市，出口一百多个国家与地区，与可口可乐、百事可乐、达能、雀巢、安姆科等知名企业形成了长期合作伙伴的良好关系，客户规模在同行业中处于领先地位。海伦石化主要以现货合约、长期合约与远期合约的方式向客户提供瓶级聚酯切片，现货合约以市场现货原材料价格、期货原材料价格及生产成本为基础进行每日报价；长期合约主要向有长期稳定关系的战略合作伙伴提供，一般于每年年底签订，约定下一年度及各月度的销量，以便于安排采购和生产，销售单价以每月平均价格为基础确定；海伦石化还对部分境外客户提供远期订单合约，以招标或议价形式签订合约，提前锁定订单及利润。

④ 盈利模式

海伦石化通过将瓶级聚酯切片、PTA 等产品销售给下游行业客户的形式实现盈利。海伦石化通过规模化生产和精细化管理来提升生产效率、降低产品成本；同时提高产品功能化率、差异化率，提升产品附加值，进而提升整体盈利水平。

⑤ 结算模式

海伦石化生产所需的原料主要为 PX、MEG 和 IPA，采购主要通过国内采购和国外进口，PX 结算价格以“中石化 PX 结算价格”、“ACP 价格（亚洲合约报价）”、“CFR 中国价格”等为基础确定；MEG 结算价格以“中石化 MEG 结算价格”、“ICIS 安迅思月均价”、“中国化纤信息网月均价”等为基础确定；IPA 结算价格以现货价格为基础确定。海伦石化国内采购的结算方式主要采用电汇、承兑汇票等付款方式；国外进口的结算方式主要采用信用证等付款方式。

海伦石化瓶级聚酯切片的销售主要包括境内销售和境外销售，结算价格以“中国化纤信息网月均价”、“伍德麦肯兹 PCI 月均价”、“ICIS 安迅思月均价”等为基础确定。海伦石化对于少数采购量大、信用好的客户会给予一定的信用账期，由此与重要客户建立了长期稳定、合作共赢的战略伙伴关系。海伦石化的境内业务主要采用直销方式，客户通过电汇或银行承兑汇票付款；境外销售采用直销和通过贸易公司、代理公司代销的方式，通过信用证或电汇方式付款，回款的安全性能得到保证。

4. 公司对外投资情况

基准日对外投资共 9 家。其中，序号 1-8 所列公司均为海伦石化全资控股子公司，纳入合并报表范围，序号 9 所列公司不纳入合并报表，明细如下：

序号	被投资单位名称	公司简称	成立日期	注册资本	持股比例%
1	江苏兴业塑化有限公司	兴业塑化	1999/10/18	185000 万人民币	100.00
2	江阴兴佳塑化有限公司	兴佳塑化	2002/6/21	5502 万人民币	100.00
3	江阴兴宇新材料有限公司	兴宇新材料	2003/6/16	8256 万人民币	100.00
4	江阴兴泰新材料有限公司	兴泰新材料	2003/6/16	8256 万人民币	100.00
5	江苏三房巷国际储运有限公司	三房巷储运	2010/4/30	1000 万人民币	100.00
6	江阴三房巷经贸有限公司	三房巷经贸	2011/6/28	4000 万人民币	100.00
7	江阴市三润冷却水工程有限公司	三润冷却水	2018/11/27	1800 万人民币	100.00
8	柏康贸易有限公司	柏康贸易	2019/5/8	1 万港元	100.00
9	三房巷财务有限公司	三房巷财务	2015/5/25	50000 万人民币	20.00

5. 公司资产、负债及财务状况

(1) 母公司报表资产、负债及财务状况：

单位：万元

项 目	2017/12/31	2018/12/31	2019/8/31
总资产	1,654,141.82	2,225,926.82	2,844,682.98
负债	1,646,641.72	2,216,552.60	2,451,353.66
股东权益	7,500.10	9,374.22	393,329.31
项 目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-8 月
营业收入	1,206,662.65	1,503,563.21	942,442.10
营业利润	-10,323.18	1,917.53	46,280.83
净利润	-7,758.54	1,644.59	34,694.21

(2) 合并报表资产、负债及财务状况：

项 目	2017/12/31	2018/12/31	2019/8/31
总资产	1,993,458.61	2,029,800.22	1,943,750.59
负债	1,960,695.58	1,941,506.16	1,564,461.54
股东权益合计	32,763.04	88,294.05	379,289.05
归属于母公司股东权益	32,763.04	88,294.05	379,289.05
项 目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-8 月
营业收入	1,767,740.12	2,258,586.83	1,501,193.46
营业利润	-2,576.45	92,609.44	90,891.82
净利润	-2,086.40	69,608.75	65,714.71
归属于母公司所有者净利润	-2,086.40	69,608.75	65,714.71

上述数据，摘自于大华会计师事务所(特殊普通合伙)本次专项审计报告，审计报告均为无保留意见。

公司主要税种和税率

税种	计税依据	税率	备注
增值税	应税销售货物收入或劳务收入	17%、16%、13%	注 1
	不动产租赁服务	11%、10%、9%	注 1
	其他应税销售服务行为	6%	
城市维护建设税	实缴流转税税额	7%	
企业所得税	应纳税所得额	25%、17%	注 2
房产税	按照房产原值的 70%（或租金收入）为纳税基准	1.2%、12%	

注 1：根据财政部、税务总局《关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32 号）相关规定，自 2018 年 5 月 1 日起，海伦石化及其下属子公司发生的增值税应税行为，原适用 17%和 11%税率的，税率分别调整为 16%、10%。

根据财政部、税务总局、海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号）的规定，海伦石化及其下属子公司自 2019 年 4 月 1 日起发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16%和 10%税率的，税率分别调整为 13%、9%。

注 2：不同纳税主体所得税税率说明：

纳税主体名称	简称	所得税税率
江苏兴业塑化有限公司	兴业塑化	25%
江阴兴佳塑化有限公司	兴佳塑化	25%
江阴兴宇新材料有限公司	兴宇新材料	25%
江阴兴泰新材料有限公司	兴泰新材料	25%
江阴三房巷经贸有限公司	三房巷经贸	25%
江苏三房巷国际储运有限公司	三房巷储运	25%
江阴市三润冷却水工程有限公司	三润冷却水	25%
柏康贸易有限公司	柏康贸易	17%

（三）委托人与被评估单位之间的关系

委托人江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买被评估单位江苏海伦石化有限公司 100%股权。

（四）其他资产评估报告使用人

除本资产评估报告的委托人、被评估单位之外的经济行为相关的当事方和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

除非国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人均不能由于得到本资产评估报告而成为本资产评估报告的合法使用人。

二、评估目的

江苏三房巷实业股份有限公司第九届董事会第六次会议决议，江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司100%股权。本次评估目的是反映江苏海伦石化有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为本次发行股份购买资产之经济行为提供价值参考。

该经济行为已经获得了江苏三房巷实业股份有限公司第九届董事会第六次会议决议的批准。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

被评估单位股东全部权益价值。

（二）评估范围

评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的合并口径的资产合计账面值19,437,505,896.80元，负债合计账面值15,644,615,395.50元，股东权益3,792,890,501.30元，归属于母公司的所有者权益3,792,890,501.30元。母公司口径的资产合计账面值28,446,829,758.77元，负债合计账面值24,513,536,632.60元，所有者权益账面值3,933,293,126.17元。

上述资产与负债数据摘自经审计后的江苏海伦石化有限公司于评估基准日2019年08月31日的资产负债表，本次评估是在被评估单位经过上述审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与本资产评估报告提及的经济行为所涉及的评估对象

和评估范围一致。

（三）委估资产的主要情况

本次评估范围中委估资产主要为流动资产及非流动资产，其中非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产及其他非流动资产等，具体情况如下：

1. 流动资产

流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产等组成。存货由原材料、在产品、产成品及发出商品等组成，其中原材料主要为精对苯二甲酸、乙二醇、间苯二甲酸、二甘醇等；产成品为企业根据订单生产的 PTA 及瓶级聚酯切片等；在产品为企业根据订单生产的尚未完工的产品（如精对苯二甲酸、乙二醇等）；发出商品主要为企业根据订单生产且货已发给客户，由于未验收等原因，尚未确认收入的产品。

2. 长期股权投资

合并口径的长期股权投资共 1 项，系被投资单位三房巷财务有限公司，海伦石化对其持股比例为 20%，正常经营中。

3. 设备

设备类资产，按用途分为机器设备、车辆和电子设备。其中机器设备，主要有 BYK 色差仪、PTA 包装机(DCS-1100)、浆料调配槽、PTA 母液缓冲罐、V 型球控制阀、精制第二结晶器、气动三偏心蝶阀、反应器、带分离柱的蒸汽分离器、热媒炉、水下拉条切粒机系统、管道、阀门、切粒机、酯化反应器、热媒加热器等；车辆主要为客车、汽车、槽罐车、牵引车、叉车、液压车等；电子设备主要有电脑、空调、打印机、复印机、服务器、玻璃试镜、监控设备等。目前正常使用中。

4. 房屋建筑物

根据申报资料，海伦石化及其下属子公司房产建筑物及构筑物类主要为生产用的车间、仓库、成品库、设备和厂房基础、污水处理、宿舍、食堂、动力车间、排水、道路等。

5. 在建工程

根据申报资料，兴业塑化有一项在建工程，系聚酯项目-预付工程材料(沉水池)；

兴宇新材料有一项在建工程，系聚酯装置尾气处理系统的前期设计服务费，目前尚未正式开工；海伦石化有 6 项在建工程，主要为 PTA 技改项目。

6. 无形资产

（1）无形资产-土地使用权：

根据申报资料，海伦石化及其下属子公司的土地，合计有 11 宗土地，明细信息如下：

序号	权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	开发程度	面积（㎡）	所属单位
1	苏（2019）江阴市不动产权第 0023185 号	澄杨路 1388 号	2005/07/25	工业	五通一平	130,226.10	兴业塑化
2	苏（2019）江阴市不动产权第 0023183 号	周庄镇三房巷村	2003/09/29	工业	五通一平	62,587.20	兴业塑化
3	苏（2019）江阴市不动产权第 0025026 号	周庄镇三房巷村	2003/10/01	工业	五通一平	31,803.60	兴业塑化
4	苏（2019）江阴市不动产权第 0024048 号	周庄镇运伦路 8 号	2012/06/20	工业	五通一平	329,817.00	兴业塑化
5	澄土国用（2010）第 6038 号	利港镇芦埠港社区	2010/3/17	工业	五通一平	336,086.60	海伦石化
6	澄土国用（2011）第 9965 号	利港镇芦埠港社区、兴港社区	2011/5/13	工业	五通一平	111,229.00	海伦石化
7	澄土国用（2011）第 9966 号	利港镇芦埠港社区	2011/5/13	工业	五通一平	17,057.00	海伦石化
8	澄土国用（2012）第 11295 号	利港镇兴港社区、芦埠港社区	2012/8/10	工业	五通一平	15,096.00	海伦石化
9	江阴市不动产权第 0024494 号	利港街道润华路 20 号	2019/7/22	仓储	五通一平	209,799.00	海伦石化
10	无证	利港镇芦埠港社区	2009/9/1	工业	五通一平	75,000.00	海伦石化
11	苏（2019）江阴市不动产权第 0019578 号	周庄镇海伦路 8 号	2019/6/27	工业	五通一平	211,245.40	兴泰新材料
12	合计					1,529,946.90	

①上表序号 1-4 所列土地的权利人均为兴业塑化。兴业塑化以出让方式取得上述土地使用权，并已取得相关《不动产权证书》。截至本次现场工作日，土地上已建造各类工业建筑物，符合产证法定用途。

②上表序号 5-10 所列土地的权利人均为海伦石化共有 6 块土地，均位于利港镇，地上分别建有工业厂房及办公楼。其中，序号 10 所列土地无证，正在办理中。

③上表序号 11 所列土地权利人为兴泰新材料，位于周庄镇海伦路 8 号，地上分别建有工业厂房及办公楼。

（2）无形资产-其他无形资产

本次企业申报的账面上未反映的无形资产主要为商标、专利等。涉及注册商标 3 项、专利 42 项，上述资产权利人均均为海伦石化下属子公司兴业塑化，本次纳入评

估范围。

7. 长期待摊费用

长期待摊费用系企业采购的活性炭等催化剂费用。

8. 递延所得税资产

递延所得税资产系企业以前年度未弥补亏损、因计提坏账准备影响的应纳税时间性差异金额等。

9. 其他非流动资产

其他非流动资产系企业采购的贵金属催化剂修理费用。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

企业无表外资产的申报。

（五）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本资产评估报告无引用其他机构出具的报告结论情况。

四、价值类型及其定义

从评估目的分析：是为经济行为实施所涉及的各当事方提供交易价格的参考意见，交易各方均处于平等的市场地位，实施的是正常、公平的市场交易行为，按市场价值进行交易较能为交易各方所接受。

从市场条件分析：现阶段资产交易日趋频繁，产权交易市场日益成熟，按市场价值进行交易已为市场参与的投资者普遍接受。

从评估对象的自身条件分析：评估对象拥有完整的企业经营要素资产，在可预见的未来具备持续经营能力，未面临短期内被迫解散、出售、快速变现或拆零变现的情况。

从与评估假设的相关性分析：本次评估假设是将评估对象置身于一个模拟的完全公开和充分竞争的市场，即设定的评估假设条件目的在于排除非市场因素和非正常因素对评估结果的影响。

综上分析，资产评估的基本要素满足市场价值定义，故本次评估选取的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易，即假设在互无关系且独立行事的当事人之间的交易。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2019 年 08 月 31 日。

评估基准日是在综合考虑经济行为实施的需要、会计期末资料提供的便利、被评估单位的资产规模、评估工作量及预计所需时间，以及评估基准日前后利率和汇率的变化情况，由资产评估师与委托人协商后确定。

本次评估的取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）经济行为依据

1. 江苏三房巷实业股份有限公司第九届董事会第六次会议决议；
2. 《资产评估委托合同》。

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第46号）；
2. 《中华人民共和国公司法》（2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修正）；
3. 《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国第十届全国代表大会第五次会议于2007年3月16日通过）；
4. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（2007年11月28日国务院第197次常务会议通过）；
5. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）；
6. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号）；
7. 《中华人民共和国商标法》（2013年8月30日修订）；

8. 《中华人民共和国专利法》(2008年中华人民共和国主席令第8号);
9. 《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过);
10. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过);
11. 《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正);
12. 《上市公司重大资产重组管理办法》(2016年9月8日中国证券监督管理委员会令第127号修订);
13. 《上市公司证券发行管理办法》(2008年10月9日中国证券监督管理委员会令第57号修正);
14. 其他与评估工作相关的法律法规及部门规章等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号);
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号);
3. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
4. 《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协[2018]36号);
5. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协[2017]33号);
6. 《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协[2018]35号);
7. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
8. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
9. 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2018〕38号);
10. 《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号);
11. 《资产评估执业准则——不动产》(中评协〔2017〕38号);
12. 《资产评估执业准则—无形资产》(中评协[2017]37号);
13. 《专利资产评估指导意见》(中评协〔2017〕49号);
14. 《商标资产评估指导意见》(中评协〔2017〕51号);
15. 《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协〔2018〕37号);

16. 《资产评估操作专家提示—上市公司重大资产重组评估报告披露》。

（四）资产权属依据

1. 《机动车行驶证》；
2. 《房地产权证》；
3. 《土地使用权出让合同》或《土地使用权证》；
4. 专利权证书或申请通知书；
5. 商标注册证书；
6. 重要资产购置合同或记账凭证；
7. 固定资产台账、记账账册等；
8. 对外投资权属证明文件（投资合同或协议、股份登记持有证明）；
9. 其他资产权属证明资料。

（五）评估取价依据

1. 基准日有效的现行中国人民银行存贷款基准利率表；
2. 中国人民银行外汇管理局公布的基准日汇率中间价；
3. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评估申报表；
4. 长期投资单位评估基准日会计报表及其他相关资料；
5. 被评估单位提供的行业分析资料及其管理层提供的未来年度经营计划、措施等相关资料；
6. 被评估单位管理层提供的未来收入、成本和费用预测表；
7. 被评估单位管理层提供的在手合同、订单及目标客户信息资料；
8. 同花顺（万得）证券投资分析系统A股上市公司的有关资料；
9. 标准普尔全球市场情报有限公司的S&P Capital IQ 资讯平台系统有关资本市场信息资料；
10. 资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

（六）其他参考资料

1. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版);
2. 《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号);
3. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;
5. 其他参考资料。

(七) 引用其他机构出具的评估报告

无。

(八) 利用的其他专业报告

执行本次评估业务过程中,我们通过合法途径获得了以下专业报告,并审慎参考利用了专业报告的相关内容:

1. 大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的专项审计报告(大华审字[2019]0011302号)。

七、评估方法

(一) 评估方法概述

依据资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法(成本法)三种方法:

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。对企业价值评估采用收益法,强调的是企业的整体预期盈利能力。

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。对企业价值评估采用市场法,具有评估数据直接选取于市场,评估结果说服力强的特点。

资产基础法(成本法)是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,评估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。对企业价值评估采用资产基础法,可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独评估价值的情形。

（二）评估方法的选择

根据《资产评估执业准则—企业价值》规定“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、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

本次评估目的是为股权收购提供价值参考依据。本次对海伦石化采用收益法和市场法评估，分析过程如下：

（1）收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位海伦石化具备了应用收益法评估的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

（2）由于近期产权交易市场中与被评估单位产品类型、企业规模、企业所处的经营阶段等类似的企业股权交易案例较多。而且，本次评估目的即为股权收购提供市场价值参考，本次适合采用市场法评估。

（3）本次不采用资产基础法，主要是考虑到根据资料收集情况，被评估企业在其所在行业处于领先地位，其生成能力、客户资源、企业规模效应以及企业品牌等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，故资产基础法不能全面反映企业的内在价值。

考虑到海伦石化与其下属子公司在主营业务的协同性、关联性等方面均较高，且纳入合并报表的子公司均为全资控股公司，因此本次采用合并报表口径进行评估。

（三）收益法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，现金流量折现法（DCF）是收益法常用的方法，即通过估算企业未来预期现金流量和采用适宜的折现率，将预期现金流量折算成现时价值，得到股东全部权益价值。使用预期现金流量折现法的关键在于未

来预期现金流量的合理预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。

2. 基本思路

根据被评估单位的资产构成和经营业务特点以及评估尽职调查情况，本次评估的基本思路是以被评估单位经审计的合并口径会计报表为基础估算其股东全部权益价值：首先采用现金流量折现方法（DCF），估算得到企业的经营性资产的价值；再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，扣减付息债务后，得到企业股东全部权益价值。

3. 评估模型

根据被评估单位的实际情况，本次现金流量折现法（DCF）具体选用企业自由现金流量折现模型，基本公式为：

股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务价值

其中：

（1）企业整体价值＝经营性资产价值＋非经营性及溢余性资产价值

（2）经营性资产价值＝明确的预测期期间的自由现金流量现值＋明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中：Fi—未来第 i 个收益期现金流量数额；

n—明确的预测期期间，指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间；

g—明确的预测期后，预计未来收益每年增长率；

r—所选取的折现率。

4. 评估步骤

（1）确定预期收益额。结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行分析，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析复核未来收益预测资料与评估目的及评估假设的适用性，确定未来各期现金流量数额。

（2）确定未来收益期限。在对被评估单位所在行业现状与发展前景、协议与章

程约定、经营状况、资产特点和资源条件等分析了解后，本项目收益期确定为无限期。同时在对被评估单位收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，本项目明确的预测期期间 n 选择为 5 年 1 期，且明确的预测期后 F_i 数额不变，即 g 取值为零。

(3) 确定折现率。按照折现率需与预期收益额保持口径一致的原则，本次评估折现率选取加权平均资本成本(WACC)，即期望的股权回报率和经所得税调整后的债权回报率的加权平均值，基本公式为：

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中： Re ：为公司权益资本成本；

Rd ：为公司债务资本成本；

We ：为权益资本在资本结构中的百分比；

Wd ：为债务资本在资本结构中的百分比；

T ：为公司有效的所得税税率。

公司权益资本成本本次采用资本资产定价修正模型(CAPM)来确定，计算公式为： $Re = R_f + \beta \times MRP + \epsilon$

其中： R_f ：为无风险报酬率；

β ：为公司风险系数；

MRP ：为市场风险溢价；

ϵ ：为公司特定风险调整系数。

(4) 确定溢余性资产价值和非经营性资产、负债评估净值。根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定溢余性资产和非经营性资产、负债范围，并采用适合的评估方法确定其评估价值。

溢余性资产是指与企业经营收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金等。

非经营性资产、负债是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生收益，或是能产生收益但是未纳入本次收益预测范围的资产及相关负债。主要包括参股的长期投资、递延所得税资产负债等。

(5) 确定付息债务价值。根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定

付息债务范围，包括向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如短期借款、长期借款、应付债券等，本次采用成本法评估其价值。

（四）市场法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，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。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

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，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

2. 计算公式

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产、负债价值

经营性资产价值=被评估单位相关指标×可比企业相应的价值比率×修正系数

本次根据所获取的可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量情况，具体采用交易案例比较法。

3. 评估步骤

（1）确定可比企业。分析与被评估单位属于同一行业或是受相同经济因素影响的，从事相同或相类似业务、交易类型一致、时间跨度接近的交易实例。在关注可比企业业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素后，恰当选择确定与被评估单位进行比较分析的可比企业。

（2）对被评估单位和可比企业进行必要的调整。利用从公开渠道获得的可比企业经营业务和财务各项信息，与被评估单位的实际情况进行比较、分析，并做必要的调整。

（3）选择确定价值比率。价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率(P/E比率)、市净率(P/B比率)、市销率(P/S比率)等权益比率，或企业价值比率(EV/EBITDA)等。本次评估在比较分析各价值比率与被评估

单位市场价值的相关性后，选取了市净率(P/B 比率)、企业价值比例(EV/EBTI 比率、EV/EBITDA) 价值比率。在选择过程中充分考虑了下述因素：选择的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致；应用价值比率时尽可能对可比企业和被评估单位间的差异进行合理调整。

(4) 估算企业价值。在调整并计算可比企业的价值比率后，与被评估单位相应的财务数据或指标相乘，计算得出被评估单位的经营性资产价值，并通过对被评估单位的溢余资产价值、非经营性资产负债的价值进行调整后，扣除付息债务后，得到被评估单位股东全部权益价值。

(5) 确定评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

我们根据中国资产评估准则以及国家资产评估的相关原则和规定，实施了本项目的评估工作程序。整个评估工作过程主要分为以下四个阶段进行：

(一) 评估准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围等问题进行进一步的了解并协商一致，制订了本项目的资产评估计划。

2. 配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组成员对委估资产进行了必要的了解，安排布置资产评估现场工作。指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备资产评估所需的各项文件和资料。

(二) 现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估工作阶段是2019年5月上旬至11月中旬。结合本次评估适用的评估方法，主要进行了以下现场程序工作：

1. 对企业申报的评估范围内资产进行清查核实和相关资料的核实验证：

(1) 听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

(2) 对企业提供的资产评估申报明细表内容进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整或补充；

(3) 根据资产评估申报明细表，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；

(4) 查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件, 对被评估单位提供的权属资料进行查验, 核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况, 请被评估单位核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷;

(5) 根据纳入评估范围资产的实际状况和特点, 拟定各类资产的具体评估方法;

(6) 对设备、房屋建筑物及土地使用权类资产, 了解管理制度和实际执行情况, 以及相应的维护、改建、扩建情况, 查阅并收集相关技术资料、合同文件、决算资料、竣工验收资料、土地规划文件等; 对通用设备, 主要通过市场调研和查询有关价格信息等资料; 对房屋建筑物、房地产及土地使用权通过调研市场状况数据、房地产交易案例相关信息、当地造价信息等;

(7) 对所涉及到的其他无形资产, 了解其成本构成、历史及未来的收益情况, 对应产品的市场状况等相关信息;

(8) 对评估范围内的资产及负债, 在清查核实的基础上做出初步评估测算。

2. 对被评估单位的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实情况, 判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。具体如下:

(1) 了解被评估单位存续经营的相关法律情况, 主要为有关章程、投资及出资协议、经营场所及经营能力等情况;

(2) 了解被评估单位执行的会计制度、固定资产折旧政策、存货成本入账和存货发出核算方法等, 执行的税率及纳税情况, 近几年的债务、借款以及债务成本等情况;

(3) 了解被评估单位业务类型、经营模式、历史经营业绩, 包括主要经营业务的收入占比、主要客户分布, 以及与关联企业之间的关联交易情况;

(4) 获取近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入和成本费用明细表等财务信息数据;

(5) 了解企业资产配置及实际利用情况, 分析相关溢余资产和非经营性资产、负债情况, 并与企业管理层取得一致意见;

(6) 通过对被评估单位管理层访谈方式, 了解企业的核心经营优势和劣势; 未来几年的经营计划以及经营策略, 如市场需求、研发投入、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等, 以及未来主要经营业务收入和成本构成及其变化趋势等; 主要的市场竞争者情况; 以及所面临的经营风险, 如国家

政策风险、市场(行业)竞争风险、产品(技术)风险、财务(债务)风险、汇率风险等;

(7) 与被评估单位主要供应商、销售客户进行访谈,了解其与被评估单位的业务合作情况、主要的合作基础条件、未来的合作意向等情况;

(8) 对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析、判断和调整,结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势,以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景,与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性,并分析复核未来收益预测资料与评估假设的适用性;

(9) 了解与被评估单位属同一行业,或受相同经济因素影响的可比企业、可比市场交易案例的数量及基本情况。

(三) 评估汇总阶段

对现场评估工作阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理,形成评定估算的依据;根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件,选择或调整适用的评估方法,选取相应的计算公式和参数进行计算、分析和判断,形成初步估算成果;并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下,汇总形成初步评估结论,并进行评估结论的合理性分析。

(四) 提交报告阶段

在上述工作基础上,起草资产评估报告,与委托人就初步评估报告内容沟通交换意见,并在全面考虑相关意见沟通情况后,对资产评估报告进行修改和完善,经履行完毕公司内部资产评估报告审核程序后向委托人提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

本项目评估中,资产评估师遵循了以下评估假设和限制条件:

(一) 基本假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中,资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何

种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（二）一般假设

1. 本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2. 本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

3. 假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据。

5. 被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（三）收益法评估特别假设

1. 被评估单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职

能，不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式。

2. 被评估单位各项业务相关经营资质在有效期届满后能顺利通过有关部门的审批并持续有效。

3. 被评估单位于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

4. 假设被评估单位安全、合法生产经营，不发生造成重大损失的生产、环保等事故。

5. 根据企业提供的产能核定批复等文件，目前海伦石化及其全资子公司的PTA、聚酯切片的核定（设计）产能合计分别为 180 万吨、164 万吨，实际年产量合计分别约为 290 万吨、215 万吨。根据江阴市发展和改革委员会、无锡市江阴生态环境局、江阴市应急管理局出具的相关证明和情况说明文件，结合市场需求、公司所处行业地位及自身生产能力等情况，本次评估假设海伦石化及全资子公司未来年度 PTA、聚酯切片实际年产量分别为 290 万吨、215 万吨，并未考虑未来可能存在的被要求压缩、停产以及其他可能的不利因素等。

（四）市场法评估特别假设：

1. 假设被评估单位严格遵循相关会计准则，评估基准日及历年审计报告真实、可靠；

2. 假设可比公司相关数据真实可靠；

3. 假设除特殊说明外，资本市场的交易均为公开、平等、自愿的公允交易；

4. 未考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也未考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响；

5. 未考虑将来可能承担的抵押、担保事宜。

本资产评估报告的评估结论是在以上假设和限制条件下得出。

十、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，我们本着独立、公正和客观的原则及执行了必

要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，得到被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论，具体如下：

（一）评估结果分析及最终评估结论

1. 收益法评估值

采用收益法，得出被对评估单位在评估基准日的股东全部权益价值评估值如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值为 379,289.05 万元，评估值 765,500.00 万元，评估增值 386,210.95 万元，增值率 101.82%。

2. 市场法评估值

采用市场法，得出被对评估单位在评估基准日的股东全部权益价值评估值如下：

评估基准日，被评估单位股东权益账面值为 379,289.05 万元，评估值 785,600.00 万元，评估增值 406,310.95 万元，增值率 107.12%。

3. 不同方法评估值的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为765,500.00万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值785,600.00万元低20,100.00万元，低2.56%。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）收益法是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

（2）市场法是通过与交易案例作为对比公司，分析被评估单位与参考企业的异同并对差异进行量化调整从而得到委估对象的市场价值的方法。这种方法受宏观环境、可比数据的可获得性、个体行业细分差异等影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

4. 评估结论的选取

企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含客户资源、业务网络、品牌优势等重要的无形资源的贡献。公司整体收益能力是企业所有环境

因素和内部条件共同作用的结果，且收益法价值内涵包括了企业不可辨认的所有无形资产。由于每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以交易案例比较法评估，客观上对上述差异很难做到精确量化。

考虑到本次收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故以收益法的结果作为最终评估结论。

通过以上分析，我们选用收益法评估结果作为本次被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币765,500.00万元。人民币大写：柒拾陆亿伍仟伍佰万元整。

评估结论根据以上评估工作得出。

（二）资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明

收益法评估结果汇总如下表：

评估基准日：2019年08月31日

金额单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
流动资产	1,425,963.92			
非流动资产	517,786.67			
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额	11,091.80			
投资性房地产净额				
固定资产净额	398,607.28			
在建工程净额	1,464.96			
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额	67,861.96			
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用	193.23			
递延所得税资产	25,386.29			
其他非流动资产	13,181.15			
资产合计	1,943,750.59			
流动负债	1,444,709.29			
非流动负债	119,752.25			
负债合计	1,564,461.54			
股东全部权益	379,289.05	765,500.00	386,210.95	101.82%

本次评估采用收益法的评估结论，增值的原因如下：

正是基于采用收益法评估结论的原因，该公司拥有企业账面值上未反映的客户资源、业务网络、品牌优势等重要的无形资产价值，因此采用收益法比账面值增值

较大。

（三）关于评估结论的其他考虑因素

本次评估结论仅对股东全部权益价值发表意见。鉴于市场资料的局限性，本次收益法评估未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。

本次评估过程中，由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故收益法评估没有考虑资产的流动性对评估对象价值的影响。

（四）评估结论有效期

按照评估报告准则和其他现行规定，本评估报告揭示的评估结论在本报告载明的评估假设和限制条件没有重大变化的基础上，且通常只有当评估基准日与经济行为实施日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告结论，即自评估基准日2019年08月31日至2020年8月30日。

超过评估结论有效期不得使用本评估报告结论。

（五）有关评估结论的其他说明

1. 资产评估机构及其资产评估师的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值做出专业判断，不涉及到资产评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。

2. 评估工作在很大程度上依赖于委托人、被评估单位和其他当事人提供关于评估对象的信息资料，因此，评估工作是以委托人及被评估单位依法提供真实、完整和合法的权属证明、财务会计信息和技术参数等其他资料为前提，相关资料的真实性、完整性和合法性会对评估结论产生影响。资产评估师已尽职对评估对象进行现场调查，收集权属证明、财务会计信息和其他资料并进行核查验证、分析整理，以此作为评估的依据，但不排除未知事项可能造成评估结论变动，亦不承担与评估对象所涉及资产权属有关的任何法律事宜。

3. 使用本评估结论需特别注意本报告所述之“评估假设”。

4. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，可以

按照以下原则处理：

- （1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；
- （2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；
- （3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，在依据本报告自行决策、实施经济行为给予充分考虑：

（一）未决事项、法律纠纷等不确定因素：

1. 截至评估基准日，被评估单位所涉及的未决事项（法律纠纷）有以下情况：

序号	受理时间	案由	原告	被告	案件标的
1	2018 年 3 月 30 日	机动车交通事故责任纠纷	郑俊友	廖小红、江苏海伦石化有限公司、中国人民财产保险股份有限公司江阴支公司	200,000.00 元
2	2019 年 3 月 19 日	机动车交通事故责任纠纷	徐国琴	李继正、江苏海伦石化有限公司、中国人民财产保险股份有限公司江阴支公司	21,663.52 元
3	2019 年 4 月 2 日	工伤	徐君相	马国银、江苏海伦石化有限公司、南京洁水科技有限公司	104,744.70 元

上述所列的未决诉讼事项涉及负债金额较小，企业均未进行相应的账务处理，本次评估亦未考虑其对估值的影响。

（二）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

截至评估基准日，海伦石化存在房屋建筑物、土地使用权无产证情况。其中，未办妥产权证书的土地使用权的账面价值为 6,080,000 元，未办妥产权证书的房屋建筑物的账面价值为 11,172,153.36 元，前述未办妥产权证书的土地使用权、房屋建筑物合计账面价值较低；根据海伦石化的确认，前述未办妥产权证书的土地使用权及房屋建筑物面积分别约为 75,000 平方米、127,800 平方米。相关土地及房产目前系主要用于仓储、污水处理，产权证书目前正在办理过程中。虽然上述土地、房产在海伦石化目前所使用的土地、房产中的占比较小，对其正常生产经营活动不会构成重大不利影响，但如果海伦石化未能及时取得前述土地、房屋产权证书，仍可能会给未来的生产经营带来一定影响。本次评估未考虑上述无证房屋建筑物及土地使用权对评估值的影响，提请报告使用者关注。

（三）抵押担保、或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系；

截至评估基准日，海伦石化及其下属子公司货币资金存在受限制的情形，明细如下：

项目	余额（元）	受限原因
货币资金	2,065,974,594.74	银行承兑汇票保证金
货币资金	697,165,114.20	信用证保证金
货币资金	584,751,468.85	用于担保的存款及银行信用敞口保证金（注 1）
货币资金	61,954,531.05	期货交易保证金
货币资金	2,200,000.00	结售汇保证金
应收票据	90,000,000.00	为关联方提供质押担保（注 2）
应收账款	81,775,660.61	融资质押（注 3）
固定资产	1,704,846,313.29	融资抵押（注 4）
无形资产	248,878,985.18	融资抵押（注 4）
合计	5,537,546,667.92	

注 1：海伦石化及其下属子公司将银行存款以定期存款、结构性存款等形式存入指定银行，取得银行借款及融资额度授信。

注 2：海伦石化以 9,000 万元应收票据为江阴华星合成有限公司、江阴博伦化纤有限公司、江阴兴盛塑化有限公司、江阴华怡聚合有限公司在工商银行取得的借款提供担保，担保起止日期为 2019/6/21-2021/12/20。

注 3：截至评估基准日，海伦石化以应收三海国际贸易有限公司 11,537,360.94 美元折合人民币为 81,775,660.61 元账款质押，取得中国农业银行江阴支行 8,000,000.00 美元折合人民币为 56,703,200.00 元短期借款。

注 4：截至评估基准日，海伦石化以账面价值 70,918,380.31 元的无形资产-土地使用权、账面价值 14,211,861.90 元的固定资产-房屋建筑物、账面价值 1,244,533,293.62 元的固定资产-设备为抵押，取得中国工商银行江阴市支行、中国银行周庄支行、中国建设银行江阴三房巷支行、招商银行股份有限公司江阴支行、江苏银行江阴支行合计人民币 911,165,900.00 元长期借款。

截至评估基准日，海伦石化以账面价值 169,524,770.65 元的无形资产-土地使用权、账面价值 10,081,023.01 元的固定资产-房屋建筑物为本公司在中国进出口银行江苏省分行取得的 177,559,939.20 美元借款提供抵押担保。

截至评估基准日，海伦石化子公司江苏兴业塑化有限公司以账面价值

27,771,685.49 元的固定资产-设备为抵押取得农行江阴支行人民币 2000 万元借款。

截至评估基准日，海伦石化子公司江阴兴泰新材料有限公司以账面价值 19,170,967.09 元的固定资产-房屋建筑物、账面价值为 8,435,834.22 元的无形资产-土地使用权为该公司取得的中国银行江阴市支行 147,580,100.00 元长期借款提供抵押担保。

截至评估基准日，海伦石化子公司江阴兴宇新材料有限公司以账面价值 330,877,841.14 元的固定资产-设备为抵押取得中国建设银行江阴支行人民币 9,2485,400.00 元借款。

海伦石化子公司江阴兴佳塑化有限公司、江阴兴泰新材料有限公司以账面价值合计 58,199,641.04 元（账面原值合计 610,343,473.09）的固定资产-设备向卓越国际租赁有限公司进行售后回租融资，截至评估基准日，长期应付款余额 98,010,000.00 元。

本次评估仅考虑货币资金受限对评估值的影响（在营运资金中考虑），未考虑应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响，提请报告使用者关注。

（四）重大期后事项：

评估基准日至本资产评估报告出具日之间，被评估单位所涉及的未决事项（法律纠纷）有以下情况：

序号	受理时间	案由	原告	被告	案件标的
1	2019 年 9 月 10 日	建设工程施工合同纠纷	无锡爱姆迪环保科技有限公司	上海和惠生态环境科技有限公司、江苏海伦石化有限公司	350,000 元

上述所列的未决诉讼事项涉及负债金额较小，企业未进行相应的账务处理，本次评估亦未考虑其对估值的影响。

（五）其他需要说明的事项

1. 根据企业提供的产能核定批复等文件，目前海伦石化及其全资子公司的 PTA、聚酯切片的核定（设计）产能合计分别为 180 万吨、164 万吨，实际年产量合计分别约为 290 万吨、215 万吨。根据江阴市发展和改革委员会、无锡市江阴生态环境局、江阴市应急管理局出具的相关证明和情况说明文件，结合市场需求、公司所处行业地位及自身生产能力等情况，本次评估假设海伦石化及全资子公司未来年度 PTA、聚酯切片实际年产量分别为 290 万吨、215 万吨，并未考虑未来可能存在的被要求压缩、

停产以及其他可能的不利因素等。

2. 资产评估师获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对被评估单位的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，与被评估单位管理层多次讨论，经被评估单位调整和完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利能力的保证。

3. 本次评估结论的有效性建立在被评估单位经营管理计划，尤其是包含的诸如基于其当前市场环境及竞争关系所制定的产品研发及生产、销售计划，基于其未来人员结构调整计划及薪酬政策等事项与未来被评估单位经营相关的内外部环境变化趋势一致，并能够得到有效执行的前提下。如被评估单位未来经营情况与前述经营管理计划出现较大差异，而委托人、被评估单位及其时任管理层未能采取有效补救措施，则会对评估结论产生重大影响，提请报告使用人关注。

4. 本报告中的评估结论未考虑资产可能存在的产权登记或权属变更过程中的相关费用和税项；未考虑资产评估值增减可能产生的纳税义务变化，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

5. 由于资产评估师无法对未来人民币汇率变动的幅度进行合理预测，因此本次评估报告采用中国人民银行公布的于评估基准日有效的人民币汇率对外币进行折算，未考虑未来汇率变动对评估结论的影响。

除以上所述之外，资产评估师没有发现其他可能影响评估结论，且非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。

评估报告使用人在使用本资产评估报告时，应当充分关注前述特别事项对评估结论的影响。此外，评估报告使用人亦不应当完全依赖本资产评估报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

十二、评估报告使用限制说明

（一） 本资产评估报告仅限于为本报告所列明的评估目的和用途而服务。

（二） 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及资产评估师不承

担责任。

(三) 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为本报告的使用人。

(四) 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论,评估结论不等同于评估对象可实现价格,评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

(五) 本资产评估报告包含若干备查文件及评估明细表,所有备查文件及评估明细表亦构成本报告的重要组成部分,但应与本报告正文同时使用才有效。对于使用于使用范围以外的用途,如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人,本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任,不因本报告而提供进一步的咨询,不提供证词、出庭法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯,并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。

(六) 如本评估项目涉及国有资产,本资产评估报告只有经过国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件后才能作为实施本报告所列明经济行为的依据。

(七) 资产评估师在本次评估过程中对相关资产、负债所做的评估,是为客观反映评估对象在评估基准日、所述评估目的下的评估价值,我们无意要求被评估单位按本资产评估报告评估结果进行相关的账务处理。如需进行账务处理需由被评估单位的上级财税主管部门批准决定。

(八) 本资产评估报告内容的解释权属本评估机构,除国家法律、法规有明确的特殊规定外,其他任何单位、部门均无权解释;评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体,需经本评估机构审阅相关内容后,并征得本评估机构书面同意,法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期,本资产评估报告日为2019年12月27日。

(本页以下无正文)

(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

签字资产评估师
Tel:021-52402166

孙业林

Tel:021-52402166

才亚敏



资产评估报告日

2019 年 12 月 27 日

公司地址	200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话	021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址	www.dongzhou.com.cn

资产评估报告

(报告附件)

项目名称 江苏三房巷实业股份有限公司拟发行股份购买江苏海伦石化有限公司 100%股权所涉及股东全部权益价值评估报告

报告编号 东洲评报字【2019】第 1580 号

序号 附件名称

1. 与评估目的相对应的经济行为文件
2. 委托人和被评估单位法人营业执照
3. 被评估单位专项审计报告
4. 被评估单位房地产权证及其其他权利证明
5. 评估委托人和相关当事方承诺函
6. 资产评估委托合同
7. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
8. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
9. 上海市财政局备案公告（沪财企备案【2017】7 号）
10. 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
11. 资产评估机构及资产评估师承诺函
12. 资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明（详见报告书正文十、评估结论部分）
13. 中国资产评估协会资产评估报告统一编码回执