

中国银河证券股份有限公司  
关于新疆鑫泰天然气股份有限公司  
重大资产重组  
之  
估值报告

估值机构



二〇二三年二月

## 声明

一、中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”）作为新疆鑫泰天然气股份有限公司（以下简称“新天然气”、“上市公司”或“公司”）收购亚美能源控股有限公司（以下简称“亚美能源”、“标的公司”）的估值机构，在执行估值过程中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律法规的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，估值报告陈述的内容是客观的。

二、本报告中的观点不构成对任何第三方的建议、推荐或补偿。

三、本报告中的分析、判断和结论受报告中假设和限定条件的限制，使用者应当充分考虑报告中载明的假设、限定条件及其对结论的影响。

四、就报告中所涉及的公开信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

五、本报告未对交易双方的业务、运营、财务状况进行全面分析，亦未对交易双方未来发展前景发表任何意见。

六、在形成本报告的过程中，并没有考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况、纳税状况、风险偏好或个体情况。由于不同的投资者有不同的投资目的和组合，如需要具体的建议，投资者应及时就其投资组合咨询其各自的股票经纪人、律师、会计师，税务顾问或其他专业顾问。

七、本估值报告的观点仅基于对已公开披露财务信息的分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素纳入考虑。本估值报告亦不对收购完成或失败后标的公司的交易价值或股价做出评价。上述因素超出了本估值报告的考察范围和职责范围。

八、目前市场上并无可比公司与标的公司在以下方面完全相同：资产规模、地面开采规模、区块优势、地质条件、外输管网、辐射市场、业务规模、风险

情况、资产规模、历史表现及未来预期等。投资者应注意与可比公司的比较分析仅能作为对截至 2022 年 12 月 31 日标的公司潜在价值的示意性分析。

九、银河证券未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本估值报告中列载的信息和对本估值报告做任何解释或说明。未经银河证券事先书面同意，任何机构和个人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本估值报告或其任何内容；对于本估值报告可能存在的任何歧义，仅银河证券自身有权进行解释。

十、除非本报告中另有定义，本报告中所使用的术语简称应具有《新疆鑫泰天然气股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》对该等术语所规定的含义。

# 第一章 背景情况介绍

## 一、上市公司及交易标的概况

新天然气于2016年9月在上海证券交易所上市，公司股票代码为603393.SH。新天然气主要从事城市天然气的输配、销售、入户安装以及煤层气开采业务，目前公司天然气输配与销售业务主要经营区域包括新疆的乌鲁木齐市米东区、乌鲁木齐市高新区、阜康市、五家渠市、库车市、焉耆县、博湖县及和硕县等八个市（区、县）；2018年，公司通过收购亚美能源控股权取得了上游煤层气资源的开发运营，初步形成了燃气行业的产销一体化模式，实现了从区域性向全国性的重大转变。

公司于2018年成功对亚美能源实施并购，亚美能源的少数股权为本次交易的收购标的。亚美能源于2015年6月在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市，公司股票代码为2686.HK。亚美能源的主要业务是在中国从事煤层气的勘探、开发和生产，其全资下属公司美中能源有限公司和亚美大陆煤层气有限公司，分别运营中国两大重要中外合作煤层气项目——潘庄和马必项目。亚美能源通过多年探索实践，在煤层气开发技术上处于全国领先水平，是中国首家成功采用多分支水平井钻探技术和首批在采用多层压裂缓冲丛式井技术的煤层气开发商。

上市公司及交易标的的具体业务、财务等情况请参阅本次交易相关之《新疆鑫泰天然气股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》。

## 二、本次交易情况

### （一）本次交易概述

新天然气拟通过全资孙公司香港利明控股有限公司（以下简称“香港利明”或“要约人”），要求董事会在满足先决条件的前提下，向香港联交所主板上

市公司亚美能源计划股东收购除要约人以外股东所持有之约43.05%的已发行股份（“收购”），并根据开曼群岛的公司法第86条以协议安排方式私有化亚美能源。

假设于要约股东权利记录日期（以下简称“记录日期”）之前并无发行其他股份，根据2022年12月31日亚美能源已发行股份数量3,395,316,832股计算，本次拟收购的股份数量不超过为1,461,611,946股（即记录日期当天除要约人以外股东所持有之约43.05%的已发行股份）。

## （二）本次交易的交易各方

本次收购的要约人为香港利明，本次收购的潜在交易对方为标的公司的全体计划股东。

## （三）交易对价

本次收购的价格为 1.85 港元/股（“计划代价”或“收购价格”），具体以要约公告为准。

# 三、本次交易背景及目的

## （一）本次交易的背景

自2019年起我国实施油气行业增储上产“七年行动计划”，随后出台一系列政策推进我国天然气产量的稳步增长。2022年以来，尽管在高气价背景下国内外天然气消费量普遍出现增速放缓或消费量下滑的现象，我国天然气依然保持了较平稳增速，2022年1-10月我国天然气累计产量1,785.5亿方，累计同比增加6.2%，“增储上产”行动的成效持续显现。

天然气是高热值、低碳排放的化石能源，单位热值碳排放为煤炭的60%左右，在我国双碳目标约束下，天然气作为清洁一次化石能源，将是我国减缓碳排放增长速度的工具之一，在非化石能源使用占比大幅提升前，天然气将在我国“碳中和之路”中发挥重要作用。据我国学者徐博等在《中国“十四五”天

然气消费趋势分析》中的测算，我国2021-2025年天然气需求量复合年均增长率有望达到5.8%。

标的公司拥有优质资源。标的公司亚美能源为香港联交所主板上市公司（股票代码：2686.HK），其业务主要在中国境内从事煤层气勘探、开发与生产，为中国经济供应清洁能源，与上市公司长期经营的天然气主业相吻合。亚美能源的主要运营资产潘庄及马必区块位于山西省沁水盆地西南部，其煤层气探明地质储量居中国各盆地之首。本次交易对上市公司具备战略性意义及价值，交易后标的公司由上市公司非全资控制变为全资控股，最大限度提升上市公司归属于母公司的净资产和净利润，提高上市公司对优质资源的控制力，有力提升上市公司的市场影响力和品牌价值。

## （二）本次交易的目的

本次交易基于上市公司“立足新疆、面向全国、走国际化发展道路”的战略规划和“能源全产业链化、高科技化、国际化、金融化”的发展理念，是上市公司落实“天然气能源全产业链化”举措的有力抓手，也是上市公司响应国家中长期煤层气产业发展政策要求的坚强支撑，有利于进一步推进高质量发展，完善新发展格局。

通过本次交易，上市公司通过其全资孙公司香港利明对亚美能源少数股东所持股份进行收购，完成对标的公司的私有化。标的公司由上市公司非全资控制变为全资控股，最大限度提升上市公司归属于母公司的净资产和净利润，提高上市公司对优质资源的控制力，有力提升上市公司的市场影响力和品牌价值。

同时，过去一年，标的公司的股份一直按低于其综合资产净值之折让价买卖。上述限制了标的公司自股票市场集资的能力，且标的公司不希望通过会重大摊薄现有股东持股权益的方式筹集股本资金。与此同时，维持标的公司上市地位的成本（包括与监管合规、披露及刊发财务报表有关者）不断上升，违背

了上市的原意，因为标的公司并无真正从维持在联交所的上市地位中获得任何实际商业利益，因此，该开支可能并不合理。上市公司完成标的公司收购后，标的公司的股份将自联交所除牌，这可使标的公司节省与遵守及维持上市地位有关的成本。

上市公司认为该建议一旦成功，将为上市公司在支持标的公司长期业务发展方面提供更多灵活性，无需忧虑其短期股份表现波动、监管限制及源自上市地位的合规责任，亦有助上市公司简化标的公司的管治架构。

#### **四、报告目的**

本次上市公司的交易是境外公开市场的收购，不以资产评估报告和估值报告为定价依据。本次收购价格是上市公司在综合考量并全面评估标的公司的战略价值、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件及协同效应的基础上，根据标的公司的净资产和公开市值情况确定的。

本次估值的目的是从独立估值机构的角度分析本次交易价格的合理性和公允性。本报告不构成对任何第三方的建议、推荐或补偿。

#### **五、估值基准日**

本报告的估值基准日为2022年12月31日。

## 第二章 估值思路及方法

### 一、估值思路及方法比较

从并购交易的实践操作来看，一般可以通过可比公司法、可比交易法、现金流折现法等方法进行交易价格的公允性及合理性分析。

可比公司法的核心思想是根据标的公司的特点，选取其它可比上市公司的相关指标、估值倍数作为参考，对本次交易的定价进行分析。

可比交易法是以其它可比融资或并购交易的对价作为参考，对本次交易的定价进行分析。

现金流折现法的基本步骤如下：首先，建立并利用财务模型，对未来净利润、自由现金流等财务数据进行预测；其次，针对相关公司的特点，选取合理的折现率（即“加权平均资本成本”，WACC），对自由现金流进行贴现，以预期收益为基础，通过估算未来预期收益的现值，得到企业价值。

以上三种方法的优点、缺点以及适用性如下所述：

可比公司法的优点在于，该方法是基于有效市场假设，即假设交易价格反映了包括行业趋势、业务风险、发展速度、盈利能力等全部可以获得的信息，相关参数容易获得；其缺点在于，无法对可比公司业务和财务上的差异进行准确调整，且无法将公司治理、政府监管等因素纳入考虑。

可比交易法的优点在于，该方法以可比交易的实际交易价格为基础，估值水平明确；其缺点在于，即使同行业、同类型的并购交易，在交易时市场条件、交易架构、交易谈判及交易进程等方面可能仍然存在差异，根据实际情况选取可比交易并进行调整分析具有一定操作难度且主观性较强。

现金流折现法的优点在于从整体角度考察业务，是理论上最为完善的方法；受市场短期变化和非经济因素影响少；可以把交易后的经营战略、协同效应结



合到模型中；可以处理大多数复杂的情况。其缺点在于，财务模型中变量较多、假设较多；估值主要基于对未来的假设且较敏感，波动性较大，可能会影响预测的准确性；具体参数取值难以获得非常充分的依据。

本次交易中，合并双方均为上市公司，在合并完成之前，受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及未来盈利及现金流预测，并且公布未来盈利及现金流预测可能会引起股价异动，增加本次收购成功的不确定性，因此本次合并未进行盈利及现金流预测，因此也未使用现金流折现法进行估值。

本次交易标的公司为香港联交所上市公司，在资本市场已有较为成熟的价值估值体系，另一方面，本次交易在市场上存在可比案例，故本次采用本报告将结合本次交易的实际情况，从以上三种方法中选择可比公司法及可比交易法对本次交易定价的合理性予以考察和分析。

## 二、可比公司法

### (一) 选择可比公司

亚美能源为香港联交所上市公司，公司主要在中国从事煤层气的勘探、开发及生产。亚美能源通过与中联煤层气有限责任公司（简称“中联煤层气”）及中石油（经中国政府授权的可以与外国公司合伙勘探、开发及生产煤层气的四家国有企业中的两家）订立产品分成合同的方式开展业务。根据该等产品分成合同，公司成为潘庄及马必区块的营运商，获得勘探、开发及生产区块内的煤层气的授权。因此，本次可比公司的选取需遵循如下原则：

- 1、可比公司所从事的行业或主营业务与亚美能源相同或相似；
- 2、可比公司具有煤层气或天然气相关业务；
- 3、可比公司需为上市公司，以保证其数据的可获得性、可靠性与可比性；
- 4、鉴于亚美能源为港股上市公司，且本次收购为在香港证券市场收购其少数股权，因此，尽管A股市场有蓝焰控股等相似公司，仍优先选择投资者估值体

系相同的港股上市公司，同时排除最近一期业绩亏损、市盈率或市净率为负的上市公司。

经查询相关上市公司公告，共选择港股上市公司8家：中国煤层气、中国海洋石油、中国石油股份、延长石油国际、中能控股、中港石油、CGII HLDGS、北京控股。

## (二) 估值结果

截止2022年12月30日（12月31日为周六），公司市盈率P/E（TTM）与市净率P/B（MRQ）如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	P/E（TTM）	P/B（MRQ）
1	中国煤层气	8270.HK	4.24	1.82
2	中国海洋石油	0883.HK	3.94	0.75
3	中国石油股份	0857.HK	4.30	0.43
4	延长石油国际	0346.HK	2.88	1.00
5	中能控股	0228.HK	8.64	0.68
6	中港石油	0632.HK	1.16	0.31
7	CGII HLDGS	1940.HK	8.77	0.36
8	北京控股	0392.HK	3.65	0.33
均值			4.70	0.71
中值			4.09	0.56

数据来源：wind。

亚美能源2022年上半年每股收益EPS为0.22元人民币，每股净资产2.04元人民币。参照可比公司P/E均值、中值，P/B均值、中值，亚美能源股票估值如下：

可比公司相对估值指标	亚美能源估值
可比公司P/E均值	2.32港元/股
可比公司P/E中值	2.01港元/股
可比公司P/B均值	1.62港元/股
可比公司P/B中值	1.28港元/股

注：港币对人民币汇率参照2022年12月31日银行间外汇市场人民币汇率中间价为1港元=0.89327元人民币。

综上，将上述市盈率法与市净率法平均计算的亚美能源股票估值为1.81港元/股。

### 三、可比交易法

#### (一) 选择可比交易

通常，境内上市公司收购境外上市公司的收购价格相比于公开市场的价格会有溢价，收购香港上市公司股权时的溢价情况，可作为可比交易估值参考。

本次可比交易估值中，可比交易的选择遵循如下原则：

- 1、收购标的为港股上市公司股权，且为2021年至今公告完成的交易，有公开披露信息，交易涉及燃气业务或A股上市公司；
- 2、收购完成后，港股上市公司成为收购方的全资或控股子公司；
- 3、对于可比交易，选择收购价格相对于要约公告披露日前1个交易日、30个交易日、60个交易日、90个交易日的平均股价的溢价情况进行分析。

综上，选出华润燃气（1193.HK）收购私有化苏创燃气（1430.HK）、宏川智慧（002930.SZ）收购并私有化龙翔集团（0935.HK）、顺丰控股（002352.SZ）收购嘉里物流（0636.HK）等可比交易。

#### (二) 要约收购港股上市公司的溢价情况

##### 1、华润燃气（1193.HK）收购私有化苏创燃气（1430.HK）

2021年8月至2022年7月，香港上市公司华润燃气通过间接全资子公司华润燃气（香港）投资有限公司要约收购并私有化香港联交所主板上市公司苏创燃气。苏创燃气成立于2002年，是位于江苏省太仓市的领先管道天然气供应运营商，根据独家经营拥有专属权利向运营地区的使用者销售及输送管道天然气。苏创燃气于2021年8月16日上午九时正起短暂停止买卖。现金选择之下的每股计划股份2.50港元的现金代价较最后交易日联交所所报股份收市价每股2.43港元溢价约2.88%。

(1) 要约公告时间：2021年8月25日

(2) 股份的要约收购价格：2.50港元/股

项目	公告前 1 个交易日	公告前 30 个交易日	公告前 60 个交易日	公告前 90 个交易日
平均收盘价 (港元/股)	2.43	1.99	1.98	1.98
收购溢价率	2.88%	25.63%	26.26%	26.26%

## 2、宏川智慧（002930.SZ）收购并私有化龙翔集团（0935.HK）

2021年10月至2022年8月，A股上市公司宏川智慧通过间接控股境外子公司宏川香港向香港上市公司龙翔集团全体股东发出附先决条件的自愿性全面要约，以现金方式收购龙翔集团全部股份（合计1,220,628,000股）。龙翔集团是中国一家综合码头服务供应商集团提供全面的液体化学品码头和储存服务，包括在集团的码头装卸液体化学品及在集团的罐区储存液体化学品，以及利用集团的专用管道及其它码头基础设施交付有关产品。该次收购系A股上市公司以现金方式向香港联交所主板上市公司全部股东收购龙翔集团所有已发行股份，要约价格为每股1.28港元，龙翔集团100%股权对应要约总价为1,562,403,840港元，即129,649.83万元人民币，收购价格较龙翔集团停牌前一交易日均价1.18元溢价8.47%。

(1) 要约公告时间：2021年10月8日

(2) 股份的要约收购价格：1.28港元/股

项目	公告前 1 个交易日	公告前 30 个交易日	公告前 60 个交易日	公告前 90 个交易日
平均收盘价 (港元/股)	1.18	1.17	1.06	1.08
收购溢价率	8.47%	9.40%	20.75%	18.52%

## 3、顺丰控股（002352.SZ）收购嘉里物流（0636.HK）

为了进一步提升一体化综合物流解决方案能力，完善货运代理及国际业务的战略布局，顺丰控股通过全资子公司Flourish Harmony向香港联交所主板上市公司Kerry Logistics Network Limited（嘉里物流联网有限公司）（00636.HK）合资格股东及购股权持有人发出部分要约和购股权要约，以现金方式收购嘉里物流

931,209,117股股份（约占嘉里物流已发行股本的51.8%和全面摊薄股本的51.5%）及注销相关嘉里物流购股权持有人持有的代表嘉里物流于最终截止日未行使购股权数量的51.8%的嘉里物流购股权（以3.5公告发出之日标的公司未行使的购股权数量为基础计算，对应购股权股数为5,615,227股）。除了要约价外，嘉里物流亦宣派每股 7.28 港元之特别股息。嘉里物流核心业务包括综合物流、国际货运代理及供应链解决方案，拥有横跨六大洲遍及全球的网络，包括位于大中华及东盟地区的最大规模之一的配送网络和枢纽业务。

(1) 要约公告时间：2021年2月10日

(2) 股份的要约收购价格：26.08港元（包括要约价18.80港元/股及特别股息7.28港元/股）

项目	公告前 1 个交易日	公告前 30 个交易日	公告前 60 个交易日	公告前 90 个交易日
平均收盘价 (港元/股)	23.45	16.69	16.77	16.25
收购溢价率	11.22%	56.22%	55.51%	60.47%

### (三) 本次新天然气收购亚美能源少数股权的交易溢价情况

本次交易的股份交易价格为1.85港元/股，计划代价溢价水平以相对估值基准日2022年12月31日前1个交易日、30个交易日、60个交易日以及90个交易日的亚美能源平均股价的情况如下：

项目	基准日前 1 个交易日	基准日前 30 个交易日	基准日前 60 个交易日	基准日前 90 个交易日
平均收盘价 (港元/股)	1.73	1.51	1.41	1.44
收购溢价率	6.94%	22.52%	31.21%	28.47%

根据公告，亚美能源股票于2023年1月26日上午9点停止买卖，2023年1月20日为停牌前最后一个交易日，收盘价格为1.68港元/股，本次收购价格较其溢价10.12%。

#### (四) 估值结果

对比本次收购价格较基准日/公告前1个交易日、前30个交易日、前60个交易日、前90个交易日的溢价率和可比交易案例的溢价率，本次交易的收购溢价率高于可比交易的收购溢价率，具体对比如下：

项目	基准日/公告前 1个交易日	基准日/公告前 30个交易日	基准日/公告前 60个交易日	基准日/公告前 90个交易日
本次交易收购溢价率（相对估值基准日）	6.94%	22.52%	31.21%	28.47%
本次交易收购溢价率（相对停牌日）	10.12%	10.78%	24.16%	27.59%
可比交易收购溢价率均值	7.52%	30.42%	34.17%	35.08%
可比交易收购溢价率中值	8.47%	25.63%	26.26%	26.26%

2022年12月30日，亚美能源的收盘价为1.73港元/股，本次收购价格较其溢价6.94%。亚美能源股票于2023年1月26日上午9点停止买卖，2023年1月20日为停牌前最后一个交易日，收盘价格为1.68港元/股，本次收购价格较其溢价10.12%。

按照亚美能源基准前1个交易日、前30个交易日、前60个交易日、前90个交易日的平均收盘价与可比交易收购溢价率中值计算，亚美能源股价估值介于每股1.78港元至1.90港元之间，平均为1.84港元，具体如下表所示：

项目	基准日前 1 个 交易日	基准日前 30 个 交易日	基准日前 60 个 交易日	基准日前 90 个 交易日
平均收盘价 (港元/股)	1.73	1.51	1.41	1.44
可比交易收购 溢价率中值	8.47%	25.63%	26.26%	26.26%
估值 (港元/股)	1.88	1.90	1.78	1.82

#### 四、现金流折现法

本次交易中，合并双方均为上市公司，在合并完成之前，受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及未来盈利及现金流预测，并且公布

未来盈利及现金流预测可能会引起股价异动，增加本次收购成功的不确定性，因此本次合并未进行盈利及现金流预测，因此也未使用现金流折现法进行估值。

## 五、估值及对比结果分析

综上，亚美能源股票使用可比公司法的估值1.81港元/股和使用可比交易法的估值1.84港元/股与本次计划代价1.85港元/股接近。

由于收购亚美能源后，标的公司由上市公司非全资控制的子公司变为全资子公司，增加上市公司持有标的公司的股权比例，提高上市公司对优质资源的控制力，增加上市公司的股东权益，并亦有助于节省与遵守及维持标的公司的上市地位有关的成本，并将为上市公司在支持标的公司长期业务发展方面提供更多灵活性，无需忧虑其短期股份表现波动、监管限制及源自上市地位的合规责任，并简化标的公司的管治架构。

同时，参考其他境内上市公司私有化收购香港上市公司溢价水平，本次交易的价格具有合理性。

## 第三章 估值假设

### 一、一般假设

#### (一) 公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### (二) 持续经营假设

持续经营假设是指以企业持续、正常的生产经营活动为前提，在可以预见的未来，企业将会按当前的规模和状态持续经营下去，不会停业，也不会大规模削减业务。

### 二、特殊假设

1、本报告假设报告基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

3、相关公司在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持目前的经营管理模式持续经营。

4、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

5、本报告假设相关的基础资料、财务资料和公开信息是真实、准确、完整的。当上述条件发生变化时，本报告中的分析一般会失效。



## 第四章 报告结论

### 一、报告结论

综合以上分析，上市公司本次收购亚美能源少数股权，亚美能源将由上市公司非全资控制变为全资控股，最大限度提升上市公司归属于母公司的净资产和净利润，提高上市公司对优质资源的控制力，有力提升上市公司的市场影响力和品牌价值，并亦有助于节省与遵守及维持标的公司的上市地位有关的成本，并将为上市公司在支持标的公司长期业务发展方面提供更多灵活性，无需忧虑其短期股份表现波动、监管限制及源自上市地位的合规责任，并简化标的公司的管治架构。本估值机构认为本次交易的计划代价具有合理性，不存在损害新天然气及其股东利益的情况。

### 二、报告使用限制

本报告只能用于本报告载明的目的和用途。同时，本报告是在报告所述目的下，论证本次交易价格是否合理，未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及本报告遵循的持续经营假设等条件发生变化时，本报告结论一般会失效。本机构不承担由于这些条件的变化而导致报告结果失效的相关法律责任。本报告成立的前提条件是本次交易行为符合国家法律、法规的有关规定，并获得有关部门的批准/备案。未征得本机构同意并审阅相关内容，本报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规有相关规定以及相关当事方另有约定的除外。本报告未考虑估值基准日后发生的事件及情况，投资者应关注估值基准日后续发布的相关公告或事件。根据本报告目的，本报告未考虑相关公司未来的交易活动及股价表现。

本报告的使用有效期为12个月。



(本页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于新疆鑫泰天然气股份有限公司重大资产重组之估值报告》之签章页)

估值人员：马锋      彭靖      金诚  
马锋                      彭靖                      金诚

