

奇耐联合纤维（上海）有限公司
模拟资产负债组合
股东全部权益价值
资产评估报告

道衡美评资评报字[2023]第 1026 号

评估基准日：2023 年 5 月 31 日

资产评估报告日：2023 年 8 月 17 日

资产评估报告签署日：2023 年 8 月 17 日



Kroll International Appraisal Limited
道衡美评国际资产评估有限公司

深圳市福田区石厦北二街 89 号新天世纪商务中心 B 座 3212 室

Rm 3212, Block B, Xintian Century Business Center, 89 Shixia North 2nd Street, Futian District, Shenzhen, PRC

电话(Tel):+86(755)82256682

<http://www.kroll-appraisal.com>

邮政编码(Postcode):518048

Email: mail@kroll-appraisal.com

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	4747020001202300014
合同编号:	KIAL-1025A-2023
报告类型:	非法定评估业务资产评估报告
报告文号:	道衡美评资评报字[2023]第1026号
报告名称:	奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合 股东全部权益价值资产评估报告
评估结论:	246,000,000.00元
评估报告日:	2023年08月17日
评估机构名称:	深圳道衡美评国际资产评估有限公司
签名人员:	张俊明（资产评估师） 会员编号：11001782 徐喆（资产评估师） 会员编号：15110028
	
(可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2023年08月21日

目 录

声明	i
资产评估报告摘要	i
资产评估报告	1
一、 委托方、被评估企业介绍及评估报告使用者	1
二、 评估目的、对象及范围	5
三、 价值类型及其定义	7
四、 评估基准日	7
五、 评估依据	7
六、 宏观经济环境及行业分析	9
七、 评估标的的业务及历史财务分析	11
八、 评估假设	12
九、 评估方法的选择	14
十、 评估方法的运用	15
十一、 评估程序实施过程	24
十二、 评估结论	25
十三、 特别事项说明	26
十四、 资产评估报告使用限制说明	27
十五、 资产评估报告日	28
报告附件	
附件一 评估计算表	
附件二 被评估企业模拟资产负债组合于评估基准日模拟会计报表	
附件三 委托方营业执照	
附件四 被评估企业法人营业执照	
附件五 委托方承诺函	
附件六 被评估企业承诺函	
附件七 评估机构法人营业执照副本	
附件八 资产评估机构资格证书	
附件九 本次评估签字资产评估师资格证书复印件	

声明

一、资产评估（以下简称“评估”），是指评估机构及其评估专业人员根据委托对不动产、动产、无形资产、企业价值、资产损失或者其他经济权益进行评定、估算，并出具评估报告的专业服务行为。

二、资产评估报告（以下简称“评估报告”），是资产评估机构及其资产评估专业人员遵守相关法律法规及资产评估准则的要求，根据委托在执行必要的评估程序后，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值发表的、由资产评估机构出具的书面意见。

三、本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。

四、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本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本资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

本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，任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估专业人员提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现的价格，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、本资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、评估对象涉及的财务资料、预测资料由委托人、被评估企业申报并经其确认采用；委托人和相关当事人依法对其提供资料的真实性、合法性、完整性负责。

七、本资产评估机构及资产评估专业人员与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、资产评估专业人员已对评估报告中的评估对象及其所涉及的境内资产进行现场调查；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和查验。

九、本资产评估机构出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，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。

奇耐联合纤维（上海）有限公司

模拟资产负债组合

股东全部权益价值

资产评估报告摘要

道衡美评资评报字[2023]第 1026 号

谨提请本报告书阅读者和使用者注意：本摘要内容均摘自道衡美评资评报字[2023]第 1026 号评估报告书，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文。

深圳道衡美评国际资产评估有限公司（以下简称“本公司”）接受山东鲁阳节能材料股份有限公司（以下简称“鲁阳节能”或“委托方”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，按照必要的评估程序，采用收益法和市场法，对奇耐联合纤维（上海）有限公司（以下简称“奇耐上海”或“被评估企业”）模拟资产负债组合（以下简称“奇耐上海组合”或“评估标的”）的股东全部权益（以下简称“全部股权”）的价值进行了评估，评估报告摘要如下：

评估背景及目的：鲁阳节能拟收购以奇耐上海为主体并通过若干资产、业务剥离和注入的模拟资产负债组合及其相关业务。鲁阳节能基于公司管理需要，委托本公司对评估标的全部股权价值进行评估，以作委托方了解评估标的价值参考之用。

评估对象：奇耐上海组合的全部股权价值。

价值类型：投资价值。

评估基准日：2023 年 5 月 31 日。

评估方法：根据本次评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本公司主要采用收益法和市场法对奇耐上海组合的全部股权价值进行评估。

评估结论及使用有效期：

经综合分析，本次评估以收益法的评估结果作为本报告的评估结论。除本报告所载明的特别事项说明外，在持续经营和本报告载明的评估目的及价值定义、评估假设及限制条件下，奇耐上海组合于评估基准日 2023 年 5 月 31 日的全部股权价值为人民币 24,600 万元（大写人民币贰亿肆仟陆佰万元整）。

评估结论仅在本次评估基准日成立。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告。

对评估结果可能产生影响的特别事项：

1、 委托方委托安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对奇耐上海于 2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日及评估基准日的奇耐上海母公司的财务数据进行审计。但根据委托方和奇耐上海股东的解释，前述提及的审计报告涵盖的资产、负债、员工及业务范围与本次交易双方共同商议及确认的实际拟交易的资产、负债、人员及业务范围存在差异，该审计报告对本次评估并不具实质参考性，因此本次评估是按照奇耐上海提供的并经委托方和奇耐上海股东共同确认的在评估基准日基础上模拟奇耐上海资产、负债、员工及业务组合来进行的。具体的模拟基础、评估假设及相关说明，请详细阅读评估报告正文。

2、 本次评估的依据和假设是基于奇耐上海提供的并经委托方和奇耐上海股东共同确认的在评估基准日基础上模拟奇耐上海组合及其相关财务预测，评估结论仅基于该假设依据成立。如果实际交易的资产负债及业务营运等或模拟的基础发生变化，则会对评估结果产生重大的影响。

3、 本评估报告所载以收益法得出的评估结果未考虑奇耐上海组合股权的市场流动性对评估结果的影响，亦未考虑控股权或少数股权等因素产生的溢价和折价，以及特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等影响。

道衡美评资评报字[2023]第 1026 号

奇耐联合纤维（上海）有限公司

模拟资产负债组合
股东全部权益价值
资产评估报告

山东鲁阳节能材料股份有限公司：

深圳道衡美评国际资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用收益法和市场法并按照必要的评估程序，对奇耐联合纤维（上海）有限公司（以下简称“奇耐上海”或“被评估企业”）模拟资产负债组合（以下简称“奇耐上海组合”或“评估标的”）于 2023 年 5 月 31 日的股东全部权益（以下简称“全部股权”）价值进行了评估。现将评估情况及评估结论报告如下：

一、委托方、被评估企业介绍及评估报告使用者

（一）委托方概况

企业名称：山东鲁阳节能材料股份有限公司（以下简称“鲁阳节能”或“委托方”）

山东鲁阳节能材料股份有限公司始建于 1984 年，2006 年 11 月在深圳证券交易所上市，主要从事陶瓷纤维、可溶纤维、氧化铝纤维、轻质莫来石砖等耐火保温产品的研发、生产、销售、应用设计业务和玄武岩纤维产品的研发、生产、销售业务，拥有山东、内蒙古、新疆、贵州四个生产基地。公司产品广泛应用于石化、冶金、陶瓷、电力、航空、航天、消防、家电、汽车、船舶等各个领域。

（二）被评估企业概况

1、基本情况

企业名称：奇耐联合纤维（上海）有限公司

公司类型：有限责任公司（外国法人独资）

住 所：中国（上海）自由贸易试验区美桂北路 378 号 37 号楼 D 部位

法定代表人：SCOTT DENNIS HARRIGAN

注册资本：110 万美元

实收资本：110 万美元

成立日期：2005-06-08

营业期限：2005-06-08 至 2055-06-07

经营范围：许可项目：建设工程设计。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：耐火材料生产；隔热和隔音材料制造；玻璃纤维及制品制造；玻璃制造；光学玻璃制造；玻璃纤维增强塑料制品制造；纺织专用测试仪器制造；产业用纺织制成品制造；纸制品制造；纸制造；面料纺织加工；特种陶瓷制品销售；产业用纺织制成品销售；纸制品销售；工程塑料及合成树脂销售；合成材料销售；玻璃纤维增强塑料制品销售；玻璃纤维及制品销售；耐火材料销售；隔热和隔音材料销售；保温材料销售；针纺织品及原料销售；塑料制品销售；日用品销售；环境监测专用仪器仪表销售；电子专用设备销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；密封件销售；配电开关控制设备销售；五金产品批发；资源再生利用技术研发；普通机械设备安装服务；专业设计服务；工业工程设计服务；大气环境污染防治服务；离岸贸易经营；贸易经纪；进出口代理；技术进出口；货物进出口；国内贸易代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2、 历史沿革

奇耐上海于 2005 年 6 月 8 日成立，成立时注册资本为 110 万美元，由 UNIFRAX UK HOLDING LIMITED 出资设立。

截至评估基准日，奇耐上海的股权结构如下表所示：

股东	认缴注册资本（万美元）	持股比例（%）
UNIFRAX UK HOLDING LIMITED	110	100.00
合计	110	100.00

3、 被评估企业历史财务信息

奇耐上海 2021 年、2022 年及截至 2023 年 5 月财务数据如下（人民币万元）：

项 目	2021 年 12 月 31 日 /2021 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度	2023 年 5 月 31 日
资产总额	21,852	21,522	25,753
负债总额	10,379	10,791	16,140

项 目	2021年12月31日 /2021年度	2022年12月31日 /2022年度	2023年5月31日
所有者权益	11,474	10,731	9,614
营业收入	23,911	13,037	7,237
营业成本	21,234	11,560	7,147
销售费用	1,099	1,032	455
管理费用	1,081	1,444	603
利润总额	757	-991	-1,489
净利润	567	-743	-1,117

以上数据已经过安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见审计报告（文号：安永华明（2023）专字第 61196931_J08 号）。

奇耐上海执行的主要会计政策为：以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照中华人民共和国《企业会计准则》/《企业会计制度》的规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报表。

会计期间：会计年度采用公历年度，即自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日止。

记账本位币：以人民币为记账本位币。

4、模拟奇耐上海组合历史财务信息

委托方委托安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对奇耐上海于 2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日及评估基准日的奇耐上海母公司的财务数据进行审计。但根据委托方和奇耐上海股东的解释，该审计报告涵盖的资产、负债、员工及业务范围与本次交易双方共同商议及确认的实际拟交易的资产、负债、人员及业务范围存在差异，该审计报告对本次评估并不具实质参考性。因此委托方要求我们按以下奇耐上海提供的并经委托方和奇耐上海股东共同确认的在评估基准日模拟奇耐上海资产、负债、员工及业务组合来进行本次评估。

奇耐上海组合 2021 年、2022 年、及截至 2023 年 5 月模拟财务数据如下（人民币万元）：

项 目	2021年12月31日 /2021年度	2022年12月31日 /2022年度	2023年5月31日
资产总额	21,588	20,979	26,519
负债总额	10,210	10,683	17,522
所有者权益	11,378	10,297	8,997
营业收入	23,911	13,037	7,237
营业成本	21,234	11,560	7,147
销售费用	839	831	402

项 目	2021年12月31日 /2021年度	2022年12月31日 /2022年度	2023年5月31日
管理费用	430	410	181
利润总额	1,668	244	-1,013
净利润	1,251	183	-760

5、主要产品或服务

奇耐上海主要从事汽车排放控制封装衬垫的加工生产及销售。公司目前是国内多家知名整车及零部件供应商的长期合作伙伴。

奇耐上海现有业务线包括 EC 和 EVT 两条业务线。目前 EC 业务线专注于陶瓷纤维(RCF)衬垫和多晶纤维(PCW)衬垫的切割和销售,代表产品有 CC MAX、ECOFLEX 和 PC MAX 等,产品应用于燃油车市场。根据管理层提供的奇耐上海及 Unifrax Emission Control Europe Limited 签订的资产购买协议,截至评估基准日,混合型纤维材质产品生产线(以下简称“Line 9”)将模拟注入到奇耐上海 EC 业务。Line 9 将在 2024 年第二季度实现混合纤维衬垫 HBD 产品的本地化生产。

EVT 业务线专注于锂电池绝缘隔热纸的加工生产和销售,产品应用于新能源汽车市场。奇耐上海于 2022 年 7 月引入该业务产线,并进行定制化升级改造,EVT 产品目前已通过量产件批准 PPAP,计划于 2023 年第四季度进行批量生产。

6、主要资产概况

根据奇耐上海管理层和委托方双方确认提供的评估标的于评估基准日的模拟资产负债表,截至评估基准日,奇耐上海组合资产总额为 26,519 万元。其中,流动资产账面价值为 23,757 万元,占资产总额的比重为 89.6%;非流动资产账面价值为 2,763 万元,占资产总额的比重为 10.4%。

模拟奇耐上海组合的流动资产主要为现金、应收账款、应收票据、应收款项融资、预付账款、其他应收款、存货以及其他流动资产。

模拟奇耐上海组合的非流动资产的实物资产包括固定资产、无形资产、在建工程及使用权资产。固定资产主要为机器设备、运输工具及办公设备等设备类资产。无形资产系奇耐上海拥有的专利权(一种丙烯酸酯共聚物的生产方法,专利权期限 2009 年-2029 年)和专有技术(汽车三元催化器膨胀陶瓷密封衬垫)。

在建工程是指 Line 9 相关的机器设备。Line 9 是评估基准日模拟购入的,奇耐上海于 2023 年 8 月 9 日与 Unifrax Emission Control Europe Limited 签署了与 Line 9 相关的资产购买协议。在建工程模拟账面价值约人民币 1,416 万元(200 万美金),包括

设备价款约 177 万美元，以及拆卸费、运输费、保险费、安装调试费及其他不确定支出等。根据委托方管理层介绍，鲁阳节能的相关技术人员已于 2023 年 7 月前往英国完成了 Line 9 的操作培训。根据鲁阳的技术负责人介绍，截至报告日，相关机器设备仍位于英国霍利威尔 Unifrax Emission Control Europe Limited 进行升级实验。根据鲁阳节能和奇耐上海双方确认的时间表，预计 2023 年 10 月开始 Line 9 设备的拆卸，于 2023 年 11 月开始装船海运至中国，于 2024 年第二季度完成设备的安装、调试、投产。

使用权资产为房屋租赁。其权利状况如下：

序号	名称	资产详情	起始日期	出租方
1	房屋租赁	中国（上海）自由贸易试验区美桂北路 378 号 37 号楼 B1 部位	07/06/2021-06/09/2024	上海市外高桥保税区三联发展有限公司
2	房屋租赁	中国（上海）自由贸易试验区美桂北路 378 号 37 号楼 C 部位	10/12/2020-09/12/2023	
3	房屋租赁	中国（上海）自由贸易试验区美桂北路 378 号 37 号楼 D 部位	10/12/2020-09/12/2023	

（三）委托方和被评估企业的关系

委托方为被评估企业的潜在投资者。

（四）评估报告使用者

本评估报告使用者为委托方和依据国家法律、法规规定的其他评估报告使用者。

二、评估目的、对象及范围

评估目的：鲁阳节能拟收购以奇耐上海为主体并通过若干资产、业务剥离和注入的模拟资产负债组合及其相关业务。鲁阳节能基于公司管理需要，委托本公司对奇耐上海模拟资产合并的全部股权价值，以作委托方了解评估标的价值参考之用。

对于将本报告全部或部分作除上述目的以外的其它目的之用的客观性和可行性，本公司未作研究，对因此而造成的任何后果亦不负有责任。

评估对象：奇耐上海模拟资产负债组合的全部股权价值。

评估范围：奇耐上海申报的截至评估基准日 2023 年 5 月 31 日的模拟奇耐上海组合的全部资产以及相关负债。具体资产状况如下表所示（金额单位：人民币元）：

项 目	账 面 值	项 目	账 面 值
流动资产：	237,565,189.30	流动负债：	175,223,635.72
其中：现金及等价物	12,797,719.38	其中：短期借款	0

项 目	账面值	项 目	账面值
应收票据	4,300,000.00	应付账款	150,729,115.68
应收账款	41,389,680.28	合同负债	452,901.22
应收款项融资	7,858,541.62	应付职工薪酬	1,391,704.14
其他应收款	44,426,032.14	应交税费	477,798.14
预付账款	376,713.55	其他应付款	20,569,211.43
存货	52,751,093.64	一年内到期的 非流动负债	1,101,927.42
其他流动资产	73,665,408.69	其他流动负债	500,977.69
非流动资产：	27,625,200.13	非流动负债：	0
其中：固定资产	6,180,729.32	其中：长期借款	0
在建工程	14,164,200.00	租赁负债	0
使用权资产	1,561,510.59	递延所得税负 债	0
无形资产	1,605,877.52	负债总计	175,223,635.72
长期待摊费用	335,989.44	所有者权益总计	89,966,753.71
递延所得税资产	3,776,893.26		
资产总计	265,190,389.43	负债和所有者权益总 计	265,190,389.43

上表中的数据未经审计，根据委托方要求，我们按该委托方和奇耐上海股东双方提供的共同确认的模拟奇耐上海资产、负债、员工及业务组合来进行本次评估。

奇耐上海组合模拟财务报表重点说明如下：

1、奇耐上海将完成名下持有的奇耐东响联合纤维（沈阳）有限公司（以下简称“奇耐东响”）的全部股权转让，并可以顺利收回全部股权转让所得。该项所得对应的是模拟报表中的其他应收款的人民币 43,274,475 元。

2、奇耐上海按计划和市场原则完成由英国购买的和 EC 业务有关的 Line 9 设备的引入，预计该生产线总投入金额为人民币 14,164,200 元，该金额包括并不限于设备款、拆卸、运输、安装及调试等费用。该项所对应的是模拟报表中的在建工程和其他应付款。

3、奇耐上海现有员工中存在与拟转让的业务，即 EC 和 EVT 业务，无关的 10 名员工（含 3 名高管），因此模拟报表中剥离了该 10 名人员的成本费用和相应的资产负债，模拟资产负债组合的后续商业计划及相应的财务预测与此假设前提一致。双方一致认为并确认该人员剥离对模拟奇耐上海组合未来营运计划和生产经营、管理和销售完全没有任何影响。

本次评估对象及范围以上述委托方和奇耐上海股东双方提供的共同确认的模拟

奇耐上海组合为准。

本次评估范围与被评估企业所申报评估的模拟资产负债组合一致。

三、价值类型及其定义

根据委托方对本次评估的目的、评估对象、市场条件及可能获取的评估资料及数据，本次评估采用的价值类型为投资价值。

投资价值是指评估对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额，亦称特定投资者价值。

四、评估基准日

本次评估基准日为 2023 年 5 月 31 日。评估基准日由委托方确定。评估基准日通常系根据经济行为发生的时间，并考虑企业会计资料的完整性等因素而确定的；企业申报的有关资料均基于本次评估基准日，评估中所采用的数据资料及作价依据均以评估基准日为基准。

本报告的评估基准日与业务约定书的评估基准日一致。

五、评估依据

（一）法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》；
- 2、《中华人民共和国公司法》；
- 3、国家现行的有关税收法规。

（二）专业规范

1、中华人民共和国财政部发布的财资〔2017〕43 号《财政部关于印发〈资产评估基本准则〉的通知》；

2、中国资产评估协会发布的中评协〔2017〕30 号《资产评估职业道德准则》；

3、中国资产评估协会发布的中评协〔2017〕33 号《资产评估执业准则—资产评估委托合同》；

4、中国资产评估协会发布的中评协〔2018〕36 号《资产评估执业准则—资产评估程序》；

- 5、中国资产评估协会发布的中评协(2018)35号《资产评估执业准则—资产评估报告》；
- 6、中国资产评估协会发布的中评协(2018)37号《资产评估执业准则—资产评估档案》；
- 7、中国资产评估协会发布的中评协(2019)35号《资产评估执业准则—资产评估方法》；
- 8、中国资产评估协会发布的中评协(2018)38号《资产评估执业准则—企业价值》；
- 9、中国资产评估协会发布的中评协(2017)46号《资产评估机构业务质量控制指南》；
- 10、中国资产评估协会发布的中评协(2017)47号《资产评估价值类型指导意见》；
- 11、中国资产评估协会发布的中评协(2017)48号《资产评估对象法律权属指导意见》；
- 12、中国资产评估协会发布的中评协(2019)39号《资产评估专家指引第8号—资产评估中的核查验证》。

(三) 权属依据

- 1、奇耐上海企业法人营业执照及公司章程；
- 2、相关资产及权利获取的合同、协议等；
- 3、模拟奇耐上海组合财务报表；
- 4、奇耐上海对本次评估出具的承诺函；
- 5、其他有关产权的说明。

(四) 取价依据及参考资料

- 1、中国人民银行公布的评估基准日银行利率表；
- 2、国家统计局发布的统计资料；
- 3、奇耐上海提供的财务预测数据及情况说明；
- 4、奇耐上海签订的服务协议；
- 5、Capital IQ 行业数据；
- 6、评估专业人员市场调查取得的有关资料；
- 7、委托方提供的有关评估标的的财务尽调报告。

六、宏观经济环境及行业分析

（一）经济环境分析

以下信息来源于中华人民共和国国家统计局 2023 年 2 月 28 日发表的《2022 年国民经济和社会发展统计公报》：

初步核算，全年国内生产总值 1,210,207 亿元，比上年增长 3.0%。其中，第一产业增加值 88,345 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 483,164 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 638,698 亿元，增长 2.3%。第一产业增加值占国内生产总值比重为 7.3%，第二产业增加值比重为 39.9%，第三产业增加值比重为 52.8%。全年最终消费支出拉动国内生产总值增长 1.0 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 1.5 个百分点，货物和服务净出口拉动国内生产总值增长 0.5 个百分点。全年人均国内生产总值 85,698 元，比上年增长 3.0%。国民总收入 1,197,215 亿元，比上年增长 2.8%。全员劳动生产率为 152,977 元/人，比上年提高 4.2%。



图 1 2018-2022 年国内生产总值（单位：亿元）及增长速度（单位：%）

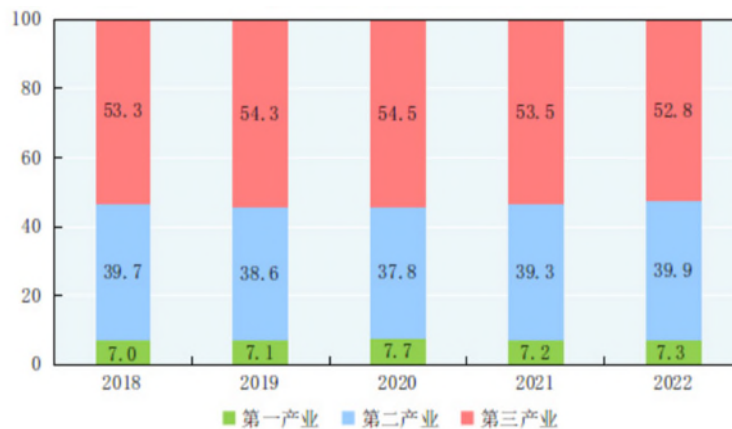


图 2 2018-2022 年三次产业增加值占国内生产总值比重（单位：%）

全年居民消费价格比上年上涨 2.0%。工业生产者出厂价格上涨 4.1%。工业生产

者购进价格上涨 6.1%。农产品生产者价格上涨 0.4%。12 月份，70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格同比上涨的城市个数为 16 个，持平的为 1 个，下降的为 53 个；二手住宅销售价格同比上涨的城市个数为 6 个，下降的为 64 个。



图 3 2022 年居民消费价格月度涨跌幅度（单位：%）

（二）行业现状与发展前景

以下信息摘自中信证券发表于 2022 年 2 月 18 日《2022 年陶瓷纤维行业发展现状及竞争格局分析 陶纤行业高端市场竞争格局优异》以及中泰证券发表于 2023 年 3 月 8 日《陶纤龙头乘“双碳”春风，奇耐深度赋能促加速成长》报告：

碳减排政策下，陶瓷纤维渗透率有望不断提升

陶瓷纤维属于耐火材料的一种，整体上耐火材料可分为定型耐火材料、不定型耐火材料与保温隔热耐火材料三种类型，下游应用主要集中在钢铁（70%）、水泥（7%）、陶瓷（6%）、化工（4%）等行业。

陶瓷纤维属于耐火材料细分行业中的保温隔热耐火材料，是指将陶瓷材料通过熔融纺丝工艺或胶体纺丝工艺制备而成的轻质纤维，最高使用温度可达 1400℃，具有耐高温、低热导、容重小、柔韧性好、易施工等性能，是优质的耐火、防火、保温、节能材料。陶瓷纤维下游应用领域主要集中在供暖管道、石化、冶金钢铁、建材、机械设备等多个领域。

十二五期间，由于钢铁等主要下游工业减产，耐材需求持续下滑。据中国耐火材料协会，2012-2017 年国内耐火材料总体产量下滑约 19%。2018 年起下游钢铁等工业品产量回升，拉动耐材需求逐步回暖，2018-2021 年行业总体产量维持相对稳定。结构上看，2021 年全国耐火材料总体产量 2,403 万吨，同比-3.0%，其中定型耐火材料、不定型耐火材料和保温隔热材料产量分别达到 1,321、1,021 和 61 万吨，同比-3.7%/-2.3%/+2.0%。2017-2021 年，保温隔热材料产量年复合增长率为 4.6%，高于行业整体

1.2%的水平。

除了在传统工业领域的替代之外，近年来陶瓷纤维也不断拓展在汽车、电子、消防、医疗等新领域的应用。比如在汽车的设计中用陶瓷纤维代替石棉，即将陶瓷纤维制品安装在汽车发动机的出气管前和排气管上，起到隔焰和吸收废气的作⽤，经这种排气管排出的废气符合废气排放标准。在汽车发动机双层排气管特别是排气管的前部，用陶瓷纤维薄毡包住里面的管道，再用金属外壳套在薄毡外，陶瓷纤维棉和纤维薄毡做成吸声器的衬垫，起消音和隔音作用。另外，陶瓷纤维块已经取代石棉，成为制造离合器刹车片的新材料，也可把陶瓷纤维掺加到新型耐热塑料中，做成汽车底部的隔热罩。

高景气下工业陶瓷纤维企业扩大资本开支，有效支撑陶纤需求增长

2020年，我国整体经济复苏强劲，加大了对石油等能源的需求，石化行业整体维持高景气度，企业再掀起新一轮资本开支计划，产业链纵向一体化成为趋势，民营大炼化崛起，根据石化企业的新建项目计划，未来2-3年石化行业有望迎来投资高峰期，其中2022年仍将新增炼油产能8,500万吨，届时将大幅拉动对陶瓷纤维的需求。

高端陶瓷纤维市场具备技术壁垒，竞争格局优异

陶瓷纤维按使用温度的不同可分为低端产品和高端产品，一般可将应用于1000℃以下的分类为低端产品（功能以工业管道保温为主），1000℃以上的为高端产品（功能以耐火为主），其中陶瓷纤维高端产品的壁垒在于设备水平、工艺配方与销售渠道。

一方面，国内研究部门对陶纤产品生产装置的研究进度较慢，并不能提供高效能的设备设计。另一方面，陶瓷纤维的化学矿物组成决定了其最高使用温度和应用领域。高端市场由于具备较高的技术壁垒，行业竞争者较少，竞争格局较为优异。

七、评估标的的业务及历史财务分析

（一）业务简介

奇耐联合纤维（上海）有限公司成立于2005年6月8日，主要从事汽车隔热衬垫的加工生产及销售。公司目前是国内多家知名整车及零部件供应商的长期合作伙伴。

（二）模拟历史财务指标分析

我们针对模拟奇耐上海组合的经营模式，选取了以下指标对模拟奇耐上海组合的历史财务数据进行了分析，并与同行业可比公司指标进行了比较。

（1）收入增长能力分析

模拟奇耐上海组合 2021 年销售收入为 23,911 万元,2022 年销售收入为 13,037 万元,以及截至 2023 年 5 月的营业收入为 7,237 万元。据管理层介绍,2021 年由于海外芯片短缺导致燃油车产能受损,中国燃油车市场蓬勃发展,收入较好。然而,2022 年销售收入同比下降 45.5%,主要原因为 2022 年下游市场需求低迷和疲软。2023 上半年模拟奇耐上海组合订单数量开始逐步恢复,销售收入开始改善。

(2) 盈利能力分析

模拟奇耐上海组合 2021-2022 年的息税前利润率分别为 5.7%和 1.5%,低于同行业可比公司平均水平 10.30%。模拟奇耐上海组合的 2021-2022 年净利润率分别为 6.2%和 3.8%,低于同行业可比公司平均盈利水平 9.1%。

模拟奇耐上海组合截至 2023 年 5 月的息税前利润率为-7.0%,净利润率为-8.9%。管理层解释由于大额空运费和汇兑损失,截至 2023 年 5 月模拟奇耐上海组合的盈利能力受到一定的影响。

(3) 运营周转能力分析

模拟奇耐上海组合的历史平均应收账款周转率为 5.15,高于可比公司均值 1.88。流动资产平均周转率为 1.80,略高于可比公司均值 1.07。总资产平均周转率为 0.85,高于可比公司均值 0.75。

(三) 被评估企业于评估基准日模拟财务数据的调整情况

模拟奇耐上海组合于评估基准日的资产及负债无进一步调整事项。

八、评估假设

1、根据委托方与奇耐上海股东双方提供的共同确认的模拟奇耐上海组合业务情况,奇耐上海组合业务包括原有 EC 业务、EVT 业务及将注入 EC 业务的 Line 9 业务。其中,EVT 业务将于 2023 年第四季度进行批量生产。Line 9 原产权为 Unifrax Emission Control Europe Limited。根据奇耐上海提供的模拟报表,模拟奇耐上海组合假设于评估基准日奇耐上海已按计划和市场原则签约购买该产线,入账金额为 14,164,200.00 元人民币,该金额包括并不限于设备款、拆除费用、运输及保险费用、海关费、增值税、安装费用及现场调试运行费用等。截至报告日,该拟收购资产仍位于英国霍利威尔 Unifrax Emission Control Europe Limited 待拆卸装运。奇耐上海管理层预计该生产线将于 2024 年第二季度完成安装、调试、投产,并按与相关客户达成有关协议进行销售。委托方和奇耐上海管理层介绍该生产线的购入可使奇耐上海实现

生产工序本地化，提升其生产效率及收益。

2、根据奇耐上海和 Unifrax Holding Co. 签订的技术许可协议，技术许可费应按照 Line 9 生产的指定产品年销售收入的 10% 收取，本次评估预测以该假设为前提。

3、根据委托方与奇耐上海股东双方共同确认的模拟奇耐上海业务组合，假设奇耐上海在评估基准日应收奇耐东响的投资款转其他应收款为 43,274,475.00 元，及假设奇耐上海于交割日顺利完成名下子公司奇耐东响的全部股东权益的出售并可及时收回该项出售而获得的全部款项。

4、假设 Line 9 生产设备直接运至鲁阳节能，并在安装地即鲁阳节能的厂房内按照鲁阳节能厂区的租赁成本分摊相应的费用。

5、根据奇耐上海与委托方双方共同确认，奇耐上海已于 7 月 31 日完成 10 名员工（含 3 名高管）的剥离，双方一致认为并确认这些人员剥离对模拟奇耐上海组合未来营运计划和生产经营、管理和销售完全没有任何影响。如果实际营运的需求与该设有异，则对评估结果会产生影响。

6、假设评估标的在评估基准日的向其关联公司的短期委托贷款计人民币 72,265,865.15 元可以在交割前及时收回。

7、假设评估标的的各类资产目前的或既定的用途、目的和使用的方式、规模、频率、环境等情况不发生重大改变，评估标的可以按奇耐上海提供的未来营运计划进行生产、持续经营。假设中国现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化。

8、假设评估标的所处地区的政治、经济和社会环境、自然环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

9、假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化，评估中均采用基准日时的有关价格水平或标准。

10、假设评估标的所处的行业和市场维持现有趋势，不会发生重大改变。

11、除本报告中另有陈述、描述和考虑外，假设被评估企业完全遵守所有有关的法律法规。

12、假设奇耐上海目前已签订的销售合同、服务合同等在未来将得到正常执行。奇耐上海提供的模拟奇耐上海组合未来商业计划中预测的涉及关联方相关的原材料采购价格符合市场原则、相关法规，不会对对评估标的造成重大影响。

13、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对评估标的造成重大不利影响。

本次评估的依据和假设是基于奇耐上海提供的并经委托方和奇耐上海股东共同确认的在评估基准日基础上模拟奇耐上海组合及其相关财务预测，评估结论仅基于该假设依据成立。如果实际交易的资产负债及业务营运等或模拟的基础发生变化，则会对评估结果产生重大的影响。

九、评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》，资产评估师及其资产评估专业人员执行企业价值评估业务时，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、市场法和成本法（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，应当采用两种以上评估方法进行评估。

（一）收益法的适用性分析

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常见的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。企业财务预测可以从市场参与者角度进行，也可以参照特定投资者的角度进行。委托方熟悉评估标的业务，与奇耐上海已有业务合作，也会向奇耐上海提供 Line 9 的原材料供货等服务。因此本次评估适宜参照特定投资人角度进行财务预测分析。

经与奇耐上海及委托方管理层访谈，评估标的可以在模拟资产负债组合和假设经营模式计划的前提下，持续经营并达至盈利。为此，奇耐上海提供了模拟奇耐上海组合未来 5 年的财务预测，因此本次评估适宜采用收益法。

（二）市场法的适用性分析

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。评估专业人员应当根据所获取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，恰当考虑市场法的适用性。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法或参考企业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，计算适当的价

值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

通常不易找到与被评估企业在规模、业务范围、经营方式、市场环境等一样的参考企业。因此，国际上较为通行的做法是在收益法适用的情况下，以上市公司比较法作为收益法的辅助分析，一般不会直接采用该方法的分析结果作为结论；而由于未能收集到近期可比较的市场交易案例，本次评估亦不适宜采用交易案例比较法。

（三）资产基础法的适用性分析

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业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。资产评估专业人员应当根据会计政策、企业经营等情况，要求被评估企业对资产负债表表内及表外的各项资产、负债进行识别。并非每项资产和负债都可以被识别并单独评估。当存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。评估专业人员运用资产基础法进行企业价值评估，各项资产的价值应当根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

根据委托人对评估目的、评估对象的具体介绍及可收集到的评估资料，如无对各单项资产价值进行评估的特别需要，通过采用收益法和市场法而得出的结果更能直接反映评估标的的未来盈利能力及其业务价值，因此无需考虑再采用资产基础法来进行本次评估。

（四）评估方法的选择

根据以上分析，综合考虑到此次评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次评估主要采用了收益法和市场法对模拟奇耐上海组合的股权价值进行分析评估。

十、评估方法的运用

（一）可比公司选择

基于可能获取到的上市公司公开数据，并经与奇耐上海管理层和委托方讨论与确

认，我们选择了以下与奇耐上海从事相同或类似业务的上市公司作为可比公司及折现率的选取参照。

1、 山东鲁阳节能材料股份有限公司（SZSE:002088）

山东鲁阳节能材料股份有限公司主要从事陶瓷纤维、可溶纤维、氧化铝纤维、轻质莫来石砖等耐火保温产品的研发、生产、销售、应用设计业务和玄武岩纤维产品的研发、生产、销售业务，拥有山东、内蒙古、新疆和贵州四个生产基地。公司产品广泛应用于石化、冶金、陶瓷、电力、航空、航天、消防、家电、汽车、船舶等各个领域。公司总部位于中国淄博。

2、 中钢洛耐科技股份有限公司（SHSE:688119）

中钢洛耐科技股份有限公司在国内外从事耐火材料的研发、制造、销售和服务。该公司提供硅系列产品、镁系列产品、高铝系列产品、复合材料系列产品、纯氧化物产品、功能材料产品以及非晶和预制产品。公司成立于 1958 年，总部位于中国洛阳。

3、 北京利尔高温材料股份有限公司（SZSE:002392）

北京利尔高温材料股份有限公司的主导产品为耐火材料及冶金炉料，包括不定形耐火材料、机压定型耐火材料、预制型耐火材料、功能性耐火材料、陶瓷纤维及制品、高纯氧化物烧成制品、耐火原料、冶金炉料等耐火材料，广泛应用于钢铁、建材、有色金属、化工、机械、电力乃至国防等高温工业。公司成立于 2000 年，总部位于中国北京。

4、 濮阳濮耐高温材料（集团）股份有限公司（SZSE:002225）

濮阳濮耐高温材料（集团）股份有限公司为全球钢铁行业制造和销售耐火产品。它提供耐火材料；功能耐火材料，包括滑板喷头、座砖、透气砖；成型耐火材料，包括钢包砖和碱性砖制品；不定型耐火材料，包括散装材料、冲击板、挡渣板、电炉炉顶；以及其他产品。公司创建于 1988 年，总部位于中国濮阳。

5、 瑞泰科技股份有限公司（SZSE:002066）

瑞泰科技股份有限公司在中国从事耐火材料的研究、生产、销售和服务。公司提供熔融铸造、碱性、氧化铝-二氧化硅、二氧化硅和无定型耐火材料，以及多元合金。公司成立于 2001 年，总部设在中国北京。

6、 威海光威复合材料股份有限公司（SZSE:300699）

威海光威复合材料股份有限公司在中国研发、生产和销售高性能碳纤维和复合材料。它提供碳纤维和织物、碳纤维预浸料、玻璃纤维预浸品、碳纤维复合材料产品和

其他产品。公司成立于 1992 年，总部位于中国威海。

7、中简科技股份有限公司（SZSE:300777）

中简科技股份有限公司从事高性能碳纤维和织物的研发、生产和销售，产品应用于航空、航天等领域。公司总部设在中国常州。

8、浙江华达新型材料股份有限公司（SHSE:605158）

浙江华达新型材料股份有限公司主要从事乘用车车身零部件、相关模具及新能源汽车电池箱托盘、电机轴、电机壳、储能箱箱体的开发、生产与销售，公司产品服务于建筑、家电、汽车等行业。公司成立于 2003 年，总部位于中国杭州。

9、烟台石川密封科技股份有限公司（SZSE:301020）

烟台石川密封科技股份有限公司主要产品包括密封垫片、隔热防护罩、密封纤维板以及金属涂胶板等密封制品和密封材料，主要应用在汽车、摩托车、造船、通用机械、制冷、石化等机械工业行业。公司成立于 1990 年，总部位于中国烟台。

（二）收益法的运用

1、收益法评估模型

本次收益法评估模型选用企业自由现金流模型。该评估模型是通过估算企业经营性资产所创造的自由现金流量（FCF），并选用适当的折现率将 FCF 折现而计算出企业之经营性企业价值，加上企业非经营性资产价值（如有），以得出评估基准日被评估企业的整体企业价值，然后在此基础上，再扣除付息债务（或类似负债），最后得出被评估企业全部股权价值。

评估的基本模型为： $V=P+\sum C_i-D$

式中：V： 被评估企业股东全部权益价值

P： 被评估企业经营性企业价值

$\sum C_i$ ： 被评估企业非经营性资产价值

D： 被评估企业付息债务价值

以上表达式中： $P = \sum_{t=1}^n FCF_t (1+r)^{-t}$

其中：FCF_t： 未来第 t 年经营性资产所创造的自由现金流

r： 折现率

t： 被评估企业未来持续经营期限

本次评估中，经营性资产所创造的自由现金流（FCF）定义为：

$$FCF = NI + DEPR + INT - CAPEX - NWC$$

其中： FCF = 预期的归属于所有投资者（包括权益投资者和债权人）的自由现金流量

NI = 税后净利润

$DEPR$ = 折旧与摊销

INT = 利息费用（扣除税务影响后）

$CAPEX$ = 资本性支出

NWC = 净营运资金变动（包括对营运资金及正常经营所需资金的考虑）

本次评估中，根据净现金流量的计算口径，折现率采用加权平均资本成本模型（WACC）确定。其中付息债务资本的回报率根据中国人民银行长期贷款利率进行计算，股东权益资本的回报率根据资本资产定价模型（CAPM）确定，付息债务资本和股东权益资本的权重根据奇耐上海所处的行业付息债务资本和股东权益资本比率进行计算。

2、主要财务预测指标及参数选取说明

基于奇耐上海管理层提供的评估标的未来财务预测及相应营运计划，我们就奇耐上海的历史经营情况、发展战略、资本、市场地位、人力资源，以及现有技术、研发创新能力等对奇耐上海管理层进行了访谈，并在综合考虑了评估标的所处的宏观经济环境及其所在行业的现状与发展前景的情况下，对模拟奇耐上海组合营运的未来现金流量进行了估算。以下是本次评估主要采用的有关财务预测指标及有关参数的说明。

(1) 预测期

企业价值评估中的预测期，是指企业管理层对未来营运可预测的一定年限，通常是从评估基准日所在会计年度到企业经营达到相对稳定状态的可预测期限。

奇耐上海管理层提供了评估标的 5 年的财务预测。根据该预测，模拟奇耐上海组合在新的生产线投产后未来经营模式保持相对稳定，将继续以耐火陶瓷纤维（RCF）、多晶氧化铝（PCW）纤维等耐火材料产品的生产和销售作为主营业务。

(2) 销售收入

奇耐上海管理层就过往的营运历史和现有的经营情况以及与客户的相关协议，针对不同业务版块进行了分析和预计。根据奇耐上海提供的评估标的的经营计划及预测，模拟奇耐上海组合在 2023-2027 年预计销售收入分别为 19,491 万元、24,470 万元、26,329 万元、25,390 万元和 25,377 万元。奇耐上海管理层预计 2023 年至 2027 年的

年销售收入增长率分别为 49.5%、25.5%、7.6%、-3.6 和 0.0%。基于中国的长期通货膨胀率，永续期考虑了 2.3% 的增长率。

根据奇耐上海管理层的介绍，2023 年中国整体经济处于逐渐复苏状态，各业务也相较于 2022 年有较大增长。就奇耐上海组合未来商业计划而言，奇耐上海管理层计划在保持柴油车市场相关业务份额的同时，逐渐扩大汽油车相关市场份额。作为未来增加销售的重点产品之一，PC Max 将逐渐得以推广并进一步拓展市场份额。除此之外，另外一款由新生产线 Line 9 生产的产品 HBD 将以优化的性能和更低的价格替代一些现有产品赢取更多的市场份额。Line 9 将于 2024 年第二季度批量生产并销售，实现混合纤维排放衬垫的本地化生产。

在科技创新和政策支持的驱动下，除了燃油车市场，奇耐上海还计划加大新能源产业投资布局。作为新能源电池隔热纸，EVT 产品目前已通过客户量产件批准 PPAP，计划于 2023 年第四季度进行批量生产，预计 EVT 产品将保持相对稳定的营销状态。

(3) 成本和费用

模拟奇耐上海组合的成本包原材料成本、制造成本和能耗成本等。管理层预计 2023-2027 年的成本占收入百分比分别约为 91%、83%、83%、80% 和 77%，永续期维持 77%。2023 年成本较过去有较大变化。根据奇耐上海管理层介绍，2023 年上半年有部分客户订单较为紧急，为缩短交货时间，运输由常规海运改为空运，从而产生了大额空运费，导致成本变大。另外，奇耐上海以人民币为记账本位币，但主要以美元、英镑等外币进行采购，2023 年受人民币汇率波动而产生的汇兑损失较高。预计 2024 年后成本将回归相对稳定的水平，同时随着低毛利产品逐渐被高毛利产品所取代，成本占收入百分比亦逐年略有降低。

模拟奇耐上海组合的经营费用包括销售费用以及管理费用，主要包括人员工资福利费和物流仓储费等。预测期内，总经营费用占收入比例预计由 2023 年的 9% 左右降低至预测期末的 8% 左右。

(4) 资本化支出、折旧与摊销

奇耐上海目前主要的固定资产为生产设备、办公设备及使用权资产。预测中的资本性支出为关于使用权资产的支出、2024 年对 EVT 业务线的设备投入 176 万元和每年对现有固定资产和 Line 9 的更新维护支出。奇耐上海管理层预计 2023 年-2026 年的资本性支出分别为人民币 253 万元、428 万元、253 万元、253 万元，预测期末的资本性支出和评估标的的折旧和摊销相一致，为人民币 517 万元。

(5) 企业所得税

模拟奇耐上海组合财务预测中采用的企业所得税率为 25%。

(6) 营运资金

奇耐上海组合模拟的历史两年营运资金需求占收入的百分比分别为 9.9%和-13.4%，应付账款周转天数均值为 220 天。截至评估基准日，模拟资产组合应付账款周转天数超过 300 天。奇耐上海管理层对此解释为，Unifrax 集团过去是奇耐上海 EC 和 EVT 业务线的原材料的唯一供应商，与此同时，奇耐上海从 2019 年开始一直在为奇耐上海的子公司奇耐东响及其子公司提供现金支持。由于奇耐上海的大量现金流出导致现金限制，Unifrax 集团的各供应商同意延长奇耐上海支付款项账期。

根据模拟奇耐上海资产负债组合，奇耐上海将完成对子公司奇耐东响及其子公司的股权出售。而委托方在完成对评估标的的收购后会将奇耐上海纳入委托方的管理系统统一管理，奇耐上海原材料货款的结算期会逐渐正常化。根据奇耐上海管理层提供的货款、存货及账款的结算周期，及其他应收应付款项对营运资金的影响，预测 2023-2027 年营运资金占收入的百分比分别约为-5%、12%、15%、17%和 24%。详见评估计算表。

(7) 折现率

折现率是投资者因投资于此项目而放弃投资于类似风险及性质的投资项目时所得到的预期回报率（或收益率）。本次评估采用的自由现金流量的折现率是加权平均资本成本（WACC）。

WACC 的计算

$$WACC = K_e \times (E_q/IC) + K_d \times (D/IC)$$

其中：

K_e = 权益资本成本

E_q = 权益资本

IC = 投入资本（权益资本加有息负债）

K_d = 有息负债成本

D = 有息负债

权益资本成本是通过资本资产定价模型（CAPM）来揭示的，这是用于估计所要求的权益资本回报率的最为普遍的方法。CAPM 中的权益资本成本是指无风险收益率加上企业不可避免的系统风险系数（“ β ”）乘上市场风险溢价的线性函数。

以下是用于计算 K_e 的 CAPM 公式:

$$K_e = R_{rf} + MRP \times \beta + SSRP + CSR$$

其中:

K_e = 权益资本成本

R_{rf} = 无风险收益率

MRP = 市场风险溢价, 它是市场投资组合回报期望率超过无风险收益率的部分

β = β 系数是用于测量被评估资产跟市场投资组合相比较而言的相对风险。通过把一个具有可比性的证券回报还原成市场指数可以计算出该系数。它是对资产不可避免风险的一种衡量。

$SSRP$ = 小规模风险溢价, 一般认为, 公司规模越小, 其面临的各种风险就越大。小规模风险指的是公司规模在一定水平所对应的特定风险。根据委托方介绍, 委托方完成对评估标的的收购后, 将会将奇耐上海纳入委托方的管理系统统一管理, 规模经营。基于该假设, 本次小规模风险参考委托方的市场规模, 经查阅 Kroll 资本成本指南 (Cost of Capital Navigator), 该参数取值为 1.21%。

CSR = 评估标的公司特别风险, 公司特别风险是指评估标的所特有的非系统性风险。经过对评估标的业务经营时间、增长前景、债务水平、上下游依赖程度、销售收入稳定性、管理层行业经验、行业竞争情况和公司产品多样性等各方面的综合分析, 该参数的取值为 2.01%。

经过以上分析计算, 本次采用的折现率为 12.50%。

3、经营性企业价值计算

(1) 预测期内价值的确定

根据加权平均资本成本并采用年中折现的方法将预测期内各年自由现金流折现到评估基准日。将各年折现值加和, 得出企业预测期的价值。

(2) 终值计算

对于预测期以外的现金流我们使用资本化方式 (戈登增长模型) 计算其终值。计算公式如下:

$$\text{终值} = \frac{CF_n \times (1 + G)}{K - G}$$

其中: G = 预期的长期经济增长率

$K =$ 折现率

(3) 经营性企业价值

通过加和企业预测期的价值及终值而得出经营性企业价值。

采用以上收益法而得出的模拟奇耐上海组合经营性企业价值为 15,000 万元（取整）。

4、 股东权益价值的计算

股东权益价值=经营性企业价值+非经营性资产（负债）-付息债务

非经营性资产（负债）是指与企业正常经营无直接关系的资产（负债）。

模拟奇耐上海组合于评估基准日的账面非经营性资产（其他流动资产和其他应付款）金额为 11,694 万元，以及相当于付息债务的租赁负债和其他应付款（Line 9 总投入额和张京涛个人款项）为 1,789 万元。另外，我们在调整全部股权价值时还考虑了企业维持长期正常经营的基本预留资金需求。

综合以上分析计算，我们采用收益法评估而得出的模拟奇耐上海组合于评估基准日的全部股权价值为 24,600 万元（取整）。

（三）市场法的运用

1、 市场法评估模型

本次市场法评估具体采用的是上市公司比较法。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，计算适当的价值倍数或比率指标，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的方法。常用的市场法价值比率列示如下：

(1) 企业价值/主营业务收入（EV/Sales）

该比率指标是指企业价值和主营业务收入的比率，反映的是企业主营业务收入对企业价值的影响，但无法反映毛利率不同的企业价值差异。通常比较适用于没有实现稳定利润的企业。

(2) 企业价值/息税前利润（EV/EBIT）

息税前利润比率指标可以减少由于企业债务结构和所得税造成的影响而导致企业价值的差异，被普遍运用于市场比较法的计算。

(3) 企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）

该比率指标可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响。与 EV/EBIT 相似，EV/EBITDA 亦可剔除可比公司与被评估企业由于资本结构不同而导致的差异。EB/EBITDA 同样被广泛运用于市场法中来计算企业价

值。

(4) 市盈率 (P/E)

市盈率是将股票价格与被评估企业的盈利状况想联系的一种直观的比率指标。该比率指标能够反映市场投资者对被投资企业价值的看法。但该比率亦容易受到市场波动影响而失真。根据所运用的每股收益 (Earnings per share) 是历史数据还是未来预测数据, 市盈率有历史指标和预测指标之分。

(5) 市净率 (P/B)

市净率主要适用于需要拥有大量资产、账面净资产与市场价值较为接近、且其净资产为正的企业。

(6) 企业价值/投资资本 (EV/IC)

投资资本, 包括各种有息负债、权益资本。使用企业价值/投资资本比率指标大致能反映对被评估企业投资价值的基本回报要求。

2、 价值比率的选取及调整

上市公司比较法要求通过分析可比公司的企业价值与各财务指标的比率, 然后根据被评估企业的相对财务指标调整出适当的价值比率指标来推算出被评估企业的企业价值。该评估的一个重要步骤是分析、选择、调整、确定价值比率指标。

截至评估基准日, 由于受下游市场需求低迷的影响, 奇耐上海组合模拟业务还未达至盈利状态, 未来年度经营中也需要经历较长的一段时间才能使业务各项盈利数据趋于稳定, 因此此刻不宜采用 EV/EBIT、EV/EBITDA 和 P/E 指标进行分析估算。而模拟奇耐上海组合评估基准日的净资产反映了账面资产的价值, 投资资本在评估基准日也是确定的, 2023 年的销售业务与当前奇耐上海的经营情况相对匹配。鉴于此, 经与鲁阳节能和奇耐上海管理层分析讨论, 综合考虑上述评估标的的业务模式、盈利情况和资产特点, 我们选用了 EV/Sales、P/B 和 EV/IC 对评估标的的企业价值进行了分析估算。

我们选取并计算了 9 个可比公司 2023 年预测的 EV/Sales 和最近一年的 P/B、EV/IC。由于可比公司和奇耐上海可能存在经营风险和未来收益预期增长等方面的差异, 因此在比较分析时, 需要作一些相应适当的调整以尽可能反映被评估企业的实际经营状况。在进行本次评估时, 我们按奇耐上海与可比上市公司在收入增长率、盈利能力、税率、风险回报率等的差异对最终采用比率指标进行了适当的调整。

3、 经营性企业价值计算

(1) 选取评估标的及可比上市公司的财务数据

按前述综合分析考虑，我们选取采用最近一年和2023年预测的财务数据对奇耐上海与可比上市公司进行比较分析。

(2) 控制权和流动性的影响

由于采用上市公司比较法得出的结论反映的是小股东权益价值，如果并非只要得出的小股东权益的价值结论，还应当考虑控制股权的溢价。

我们通过分析 Mergermarket 提供的生产制造行业平均的收购交易溢价数据，本次采用的控制权溢价为 30%。

市场流通性的概念涉及股东权益的流动性，即当所有者选择出售套现时，如何快速、轻松地将资产或股权转换为现金。缺乏市场流通性反映一个事实：私有公司的股份通常没有现成的交易市场，不像上市公司的股票能轻易出售。因此，市场上的投资人通常会对非上市公司的股票价值加以一个缺乏市场流通性的折扣。

根据分析 Mergerstat Review 最近四年报告中的数据资料，本次评估采用的市场流通性折扣为 20%。

(3) 经营性企业价值的确定

综合以上分析计算，我们采用市场法评估而得出的模拟奇耐上海组合经营性企业价值范围为 11,149 万元至 16,150 万元。

本次评估查找的可比上市公司与评估标的在业务范围、经营方式和市场环境等方面有一定的参考意义，但亦存在一定差异。因此，我们此次只采用上市公司比较法作为收益法的辅助检查分析，而未直接采用该方法得出的计算结果。

4、 股东权益价值的计算

股东权益价值 = 经营性企业价值 + 非经营性资产（负债） - 付息债务

非经营性资产（负债）及付息债务的内容，详见上文“收益法的运用”中的相关描述。

综合以上分析计算，我们采用市场法评估的模拟奇耐上海组合而得出的于评估基准日的全部股权价值范围为 20,700 万元至 25,700 万元（取整）。

十一、 评估程序实施过程

（一） 评估工作的起止时间

本次资产评估工作起止时间为 2023 年 5 月 30 日至出具资产评估报告日。

（二）已执行的主要评估程序

1、自 2023 年 5 月 30 日至 2023 年 6 月 15 日：项目的前期调查；在了解评估目的、对象、范围、评估基准日等的基础上接受项目委托；拟定评估方案并制订评估工作计划。

2、自 2023 年 6 月 16 日至 2023 年 7 月 27 日：向客户了解奇耐上海的历史和现状，包括企业运营情况及有关业务记录；收集相关的财务报告、财务预测、公司法律性文件等资料；收集外部行业资料及相关专业市场数据；检阅所收集到的资料；实施尽职调查、进行现场视察并访谈企业管理层；根据所有获取的资料及数据确定适用的评估方法，建立评估模型，进而对奇耐上海组合全部股权价值进行分析计算。

3、2023 年 7 月 28 日至出具评估报告日，编写资产评估报告，对评估报告进行复核并出具正式评估报告。

十二、评估结论

1、收益法评估结果

于评估基准日，采用收益法估算的模拟奇耐上海组合的全部股权价值为 24,600 万元（取整）。

2、市场法评估结果

于评估基准日，采用市场法估算的模拟奇耐上海组合的全部股权价值范围为 20,700 万元至 25,700 万元（取整）。

3、最终评估结论的确定

本次评估查找的可比上市公司与奇耐上海在业务范围、经营方式、市场环境等方面有一定的参考意义，但亦存在一定差异。因此，我们此次只采用上市公司比较法作为收益法的辅助检查分析，而未直接采用该方法得出的计算结果。

根据上述实施的调查程序及综合分析，本次评估以收益法得出的计算结果作为本次评估结论。除本报告所载明的特别事项说明外，在持续经营和本报告载明的评估目的及价值定义、评估假设及限制条件下，模拟奇耐上海组合于评估基准日 2023 年 5 月 31 日的全部股权价值为人民币 24,600 万元（大写人民币贰亿肆仟陆佰万元整）。

评估结论仅在本次评估基准日成立。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告。

十三、特别事项说明

本报告所载评估结论仅反映评估对象在本次评估目的、价值定义、评估假设及限制条件下，根据有关评估准则确定的投资价值。下列事项可能会影响评估结论，谨提请本报告使用人和阅读人注意。

1、 本报告所载以收益法得出的评估结果未考虑评估标的股权的市场流动性对评估结果的影响，亦未考虑控制权或少数股权等因素产生的溢价或折价，以及特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格影响。

2、 根据委托方与奇耐上海股东双方提供的共同确认的模拟奇耐上海业务组合，其业务包括原有 EC 业务、EVT 业务及将注入 EC 业务的 Line 9 业务。其中，EVT 业务将于 2023 年第四季度进行批量生产。Line 9 业务线原产权为 Unifrax Emission Control Europe Limited，根据模拟财务报表，模拟奇耐上海组合财务报表假设于评估基准日奇耐上海已按计划和市场原则签约收购该产线，入账金额为 14,164,200 元人民币，该金额包括并不限于设备款、拆除费用、运输费用、海关费、增值税、安装费用及现场调试运行费用等。截至报告日，相关机器设备仍位于英国霍利威尔 Unifrax Emission Control Europe Limited 待拆卸装运。奇耐上海董事会预计该生产线将于 2024 年第二季度完成安装、调试、投产，并按与相关客户达成有关协议进行销售。Line 9 生产线的购入可使奇耐上海实现生产工序本地化，提升其生产效率及收益。

3、 根据委托方与奇耐上海股东双方共同确认的模拟奇耐上海业务组合，奇耐上海在评估基准日应收奇耐东响的投资款转其他应收款 43,274,475 元。委托贷款计 72,265,865.15 元可以及时收回。假设奇耐上海于交割日顺利完成名下子公司奇耐东响及其子公司的全部股东权益的出售并可及时收回该项出售而获得的全部款项及委托贷款。

4、 根据奇耐上海与委托方双方共同确认，奇耐上海将剥离 10 名现有员工（含 3 名高管），双方一致认为并确认该人员剥离对模拟奇耐上海组合未来营运计划和生产经营、管理和销售完全没有任何影响，如果实际的营运需求与该假有异，则对评估结果产生影响。

5、 本次评估的依据和假设是基于委托方与奇耐上海的股东协商拟定的模拟资产负债组合及其相关财务预测，评估结论仅基于该假设依据成立。如果交易实际的资产负债及业务营运发生变化，则会对评估结果产生重要影响。

6、本次评估未考虑已有或可能存在的抵押、按揭、担保等他项权利或产权瑕疵等因素对评估结论的影响。

7、本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的评估意见，而不对其它用途负责。

8、在评估过程中，委托人和被评估企业提供了相应的产权依据、财务会计数据、企业生产经营和未来财务预测等资料，这些与评估相关的资料是本公司编制本报告的基础。委托人和被评估企业应对其所提供资料的可靠性、真实性、准确性、完整性负责。在履行评估程序过程中，评估人员依据评估的有关规定对委托人或被评估企业提供的评估对象的权属文件、资料进行了关注并进行了必要的核查验证，但是对评估对象法律权属确认或发表意见超出评估人员执业范围，我们不对评估对象的法律权属发表意见。

9、报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，采用公认的评估方法而确定的投资价值，并未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中可能需要承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

10、在评估基准日后，如果评估对象发生重大变化，如资产数量及作价标准等发生变化时，应当进行适当调整，而不能直接使用评估结论。被评估企业可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，委托人和被评估企业未列报或未做特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

谨提请本评估报告的使用人注意，当前述各项因素或情况发生变化或者与我们所说明的情况不一致时，评估结论可能会发生相应的变化。

十四、资产评估报告使用限制说明

1、使用范围限于委托人或者其他资产评估报告使用人按资产评估报告载明的目的和用途使用。

2、委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围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。

3、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资产评估报告

的使用人。

4、 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。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评估对象可实现价格的保证。

5、 未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

6、 评估结论仅在本次评估基准日成立。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用本资产评估报告。

十五、资产评估报告日

本资产评估报告日为：二〇二三年八月十七日。

资产评估报告书附件：

附件一：评估计算表；

附件二：被评估企业模拟资产组合评估基准日模拟会计报表；

附件三：委托方营业执照；

附件四：被评估企业法人营业执照；

附件五：委托方承诺函；

附件六：被评估企业承诺函；

附件七：评估机构法人营业执照副本；

附件八：资产评估机构评估资格证书；

附件九：本评估签字资产评估师人员资格证书复印件。



(此页无正文)

深圳道衡美评国际资产评估有限公司



中国 深圳

中国资产评估师:

二〇二三年八月十七日

中国资产评估师:



附件一、评估计算表

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合
VALUATION SUMMARY AND KEY ASSUMPTIONS 评估概要及主要假设

EXHIBIT A

5	Date of Valuation: 评估基准日	May 31, 23				
6	Year End: 财务报表截止日	31-Dec				
7	Subject Target: 评估标的	奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合				
8	Business Description: 业务描述:	It is engaged in the manufacture and sales refractory sheets and parts in the field of refractory ceramic fiber (RCF) and polycrystalline alumina wool (PCW) fiber.				
10	Currency Unit: 货币单位:	RMB '000				
11	Projection Period: 预测期间:	2023	to	2027		
15	Purpose of Valuation: 评估目的:	Internal Reference				
18	1) Valuation Conclusion 1) 评估结论	投资资本价值 Indicated Value of Invested Capital RMB '000	控制权溢价 Control Premium 30%	市场流动性折扣 Marketability Discount 20%	合计 Total RMB '000	比重 Weights
21	Market approach: 市场法:					
22	Guideline Companies Method 可比公司法					
	Enterprise Value ("EV") /2023E Sales					
23	企业价值/2023年预测营业收入	107,201	32,160	(27,872)	111,489	
	Price ("P") / Latest Year Book Value					
29	价格/最近一年账面价值	130,110	39,033	(33,829)	135,314	
	EV / Latest Year Invested Capital					
30	价格/最近一年投资资本	155,286	46,586	(40,374)	161,497	
35	Income Approach: 收益法:					
36	Discounted Cash Flow Analysis - Base Case 折现现金流分析					
40	Indicated Value of Business Enterprise (Invested Capital) 企业整体价值（投资资本）				150,893	100%
42	Add: 加:					
43	Excess Cash 营运现金				(3,429)	
44	Excess Non-Operating Assets 非经营性资产				116,940	(Note 1)
46	Business Enterprise Value (ROUNDED TO MILLION) 企业整体价值（取整）				264,000	
48	Less: 减:					
51	Outstanding Debt 未偿还债务				(17,893)	(Note 2)
53	Equity Value (ROUNDED TO MILLION) 股权价值（取整）				246,000	

Notes: 注释:

- Including other current assets equivalent to designated loans receivables, and other receivables related to the transfer of equity held by Unifrax Dongxiang (Shenyang) Co., Ltd. held by the subject company.
包括相当于短期委托贷款的其他流动资产，及与模拟转让目标公司奇耐上海持有的奇耐东响联合纤维（沈阳）有限公司的全部股权相关的其他应收款。
- Including lease liabilities, other payables related to the purchase of Line 9 and deposits received from a non-related party, Zhang Jingtao, for purchases of overseas equity investment.
包括租赁负债，及模拟购入Line 9 相关的其他应付款和非关联方张京涛购买境外股权投资相关的其他应付款。

PROFORMA FINANCIALS - PROFIT AND LOSS ACCOUNTS 模拟财务数据-损益表

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Years ended 31 December 财务报表日截止12月31日	2021		2022		Average		(1.1-5.31) 2023	
		(Note 1)		(Note 1)			(Note 1)	
10 Revenue 营业收入	239,108	100.0%	130,367	100.0%	100.0%		72,372	100.0%
13 Total 营业收入合计	<u>239,108</u>	100.0%	<u>130,367</u>	100.0%	100.0%		<u>72,372</u>	100.0%
15 Cost of Revenue 营业成本	<u>(212,344)</u>	-88.8%	<u>(115,597)</u>	-88.7%	-91.3%		<u>(71,469)</u>	-98.8%
17 Gross Profit 毛利	26,764	11.2%	14,770	11.3%	8.7%		904	1.2%
19 Operating Expenses : 经营费用:								
20 SG&A Expenses 销售和管理费用	(12,692)	-5.3%	(12,414)	-9.5%	-8.4%		(5,824)	-8.0%
21 Selling Expenses 销售费用	(8,392)	-3.5%	(8,311)	-6.4%	-5.5%		(4,018)	-5.6%
22 General and Administrative Expenses 管理费用	(4,301)	-1.8%	(4,103)	-3.1%	-2.9%		(1,806)	-2.5%
23 Tax and Surcharge 税金及附加	<u>(527)</u>	-0.2%	<u>(368)</u>	-0.3%	-0.2%		<u>(129)</u>	-0.2%
25	<u>(13,220)</u>	-5.5%	<u>(12,781)</u>	-9.8%	-8.6%		<u>(5,952)</u>	-8.2%
28 EBIT (post-lease-adjustment) 息税前利润	13,544	5.7%	1,989	1.5%	0.1%		(5,049)	-7.0%
30 Non-Operating Income : 非经营性收入:								
31 Interest Income 利息收入	1,193	0.5%	1,053	0.8%	0.5%		457	0.6%
32 Other Income 其他收入	2,555	1.1%	24	0.0%	0.7%		37	0.1%
38	<u>3,747</u>	1.6%	<u>1,077</u>	0.8%	1.2%		<u>494</u>	0.7%
40 Non-Operating Expenses : 非经营性费用:								
41 Interest Expenses: 利息费用	(818)	-0.3%	(270)	-0.2%	-0.4%		(43)	-0.1%
44 Other Non-Operating Expenses 其他费用	203	0.1%	(354)	-0.3%	0.8%		(5,537)	-7.7%
50	<u>(615)</u>	-0.3%	<u>(625)</u>	-0.5%	0.4%		<u>(5,580)</u>	-7.7%
52 Pretax Profit/ (Loss) 税前利润/ (亏损)	16,676	7.0%	2,441	1.9%	1.7%		(10,134)	-14.0%
54 Profit (Tax)/ Refund 所得税 / 退税	<u>(4,169)</u>	-1.7%	<u>(610)</u>	-0.5%	-0.7%		<u>2,533</u>	3.5%
56 Net Income 净利润	<u><u>12,507</u></u>	5.2%	<u><u>1,831</u></u>	1.4%	1.0%		<u><u>(7,601)</u></u>	-10.5%

Notes: 注释:

1 Source from management of Unifrax SH and confirmed by Luyang and Unifrax SH. 来源于奇耐上海管理层，并得到委托方和奇耐上海的确。确认。

PROFORMA FINANCIALS - BALANCE SHEETS 模拟财务数据-资产负债表

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

As at 31 December		2021		2022		Average		(1.1-5.31)	
财务报表日截止12月31日		(Note 1)		(Note 1)				2023	
								(Note 1)	
10	Fixed Assets 固定资产	5,913	2.7%	6,342	3.0%	3.1%		6,181	2.3%
14	Construction in Progress 在建工程	-	0.0%	-	0.0%	0.0%		14,164	5.3%
16	Right-of-Use Assets 使用权资产	4,714	2.2%	2,489	1.2%	1.1%		1,562	0.6%
19	Deferred Tax 递延所得税资产	1,529	0.7%	1,244	0.6%	0.4%		3,777	1.4%
21	LT Investment 长期股权投资	-	0.0%	43,274	20.6%	6.9%		-	0.0%
23	Deferred Expenses 长期待摊费用	680	0.3%	440	0.2%	0.2%		336	0.1%
25	Intangible Assets 无形资产	1,990	0.9%	1,719	0.8%	1.0%		1,606	0.6%
29	Current Assets 流动资产								
30	Cash And Bank Balances 货币现金	32,009	14.8%	27,851	13.3%	14.6%		12,798	4.8%
31	Note Receivables 应收票据	3,125	1.4%	1,400	0.7%	1.2%		4,300	1.6%
32	Account Receivables 应收账款	48,886	22.6%	24,083	11.5%	22.0%		41,390	15.6%
33	Account Receivables Financing 应收款项融资	6,113	2.8%	1,400	0.7%	1.7%		7,859	3.0%
34	Prepayment 预付账款	729	0.3%	382	0.2%	0.4%		377	0.1%
35	Other Receivables 其他应收款	1,673	0.8%	778	0.4%	0.5%		44,426	16.8%
36	Inventory 存货	57,692	26.7%	55,044	26.2%	25.5%		52,751	19.9%
37	Other Current Assets 其他流动资产	50,830	23.5%	43,349	20.7%	22.0%		73,665	27.8%
38		201,057	93.1%	154,285	73.5%	87.3%		237,565	89.6%
40	Total Assets 总资产	215,883	100.0%	209,792	100.0%	100.0%		265,190	100.0%
42	Long Term Liabilities 非流动负债								
44	Lease Liabilities 租赁负债	2,269	1.1%	341	0.2%	0.4%		-	0.0%
48		2,269	1.1%	341	0.2%	0.4%		-	0.0%
52	Current Liabilities 流动负债								
53	Short Term Borrowing 短期借款	300	0.1%	1,000	0.5%	0.2%		-	0.0%
54	Account Payables 应付账款	86,034	39.9%	92,189	43.9%	41.7%		150,729	56.8%
55	Contract Liabilities 合同负债	155	0.1%	212	0.1%	0.1%		452.90	0.2%
57	Salary Payables 应付职工薪酬	2,409	1.1%	1,860	0.9%	0.9%		1,392	0.5%
58	Tax Payables 应交税款	2,037	0.9%	2,202	1.0%	0.7%		478	0.2%
59	Other Payables 其他应付款	6,102	2.8%	6,142	2.9%	4.0%		20,569	7.8%
60	Non-current Liabilities due within One Year -	2,260	1.0%	1,927	0.9%	0.7%		1,102	0.4%
61	Other Current Liabilities 其他流动负债	538	0.2%	953	0.5%	0.2%		501	0.2%
62		99,836	46.2%	106,486	50.8%	48.5%		175,224	66.1%
64	Shareholders' Equity 所有者权益								
65	Share Capital 实收资本	8,931	4.1%	8,931	4.3%	4.3%		8,931	3.4%
66	Capital Surplus 盈余公积	4,465	2.1%	4,465	2.1%	2.1%		4,465	1.7%
67	Reserved Fund 资本公积	206	0.1%	206	0.1%	0.1%		206	0.1%
68	Retained Profits 未分配利润	100,177	46.4%	89,363	42.6%	44.6%		76,365	28.8%
69		113,779	52.7%	102,965	49.1%	51.1%		89,967	33.9%
71	Non-Controlling Interest 少数股东权益	-	0.0%	-	0.0%	0.0%		-	0.0%
73	Liabilities & Shareholders' Equity 负债和所有者权益	215,883	100.0%	209,792	100.0%	100.0%		265,190	100.0%

Notes: 注释:

1 Source from management of Unifrax SH and confirmed by Luyang and Unifrax SH. 来源于奇耐上海管理层，并得到委托方和奇耐上海确认。

		企业价值/营业收入		市帐率		企业价值/投资资本					
5	Performance of Guideline Companies 可比公司表现										
7	<u>Guideline Companies 可比公司法</u>	<u>CapitalIQ Code CIQ代码</u>									
			EV/Sales		P/B		EV/IC				
			2023E		LTM		LTM				
9	Luyang Energy-Saving Materials Co., Ltd.	SZSE:002088	2.47		2.80		4.17				
10	Sinosteel Luonai Materials Technology Co., Ltd.	SHSE:688119	2.06		1.72		3.64				
11	Beijing Lier High-temperature Materials Co.,Ltd.	SZSE:002392	0.70		0.69		0.85				
12	Puyang Refractories Group Co., Ltd.	SZSE:002225	0.97		1.11		1.11				
13	Ruitai Materials Technology Co., Ltd.	SZSE:002066	0.81		2.16		1.94				
14	Weihai Guangwei Composites Co., Ltd.	SZSE:300699	7.41		4.52		5.63				
15	Sinofibers Technology Co.,Ltd.	SZSE:300777	16.51		4.72		8.50				
16	Zhejiang Huada New Materials Co., Ltd.	SHSE:605158	0.16		0.61		(11.38)				
17	Yantai Ishikawa Sealing Technology Co.,Ltd.	SZSE:301020	4.68		2.64		9.65				
20		Highest 最大值	16.51		4.72		9.65				
21		Lowest 最小值	0.16		0.61		(11.38)				
22		Average 平均值	3.98		2.33		2.68				
23		Median 中值	2.06		2.16		3.64				
24		Adjusted 调整值	0.55		2.33		4.44				
26		Selected Ratio 选取值	0.55		2.33		4.44				
28	Estimated Value of Subject Company 目标公司估值										
30	Financial Year 财年		2023E		LTM		LTM				
31	Economic Measures 经济指标		Net Sales		Book Value		Invested Capital				
34	Financial Results 财务结果		RMB '000		RMB '000		RMB '000				
35	Applicable Ratio 适用比率		194,911		46,692		34,996				
			0.55		2.33		4.44				
37	Multiplication product 乘积结果		107,201		108,788		155,286				
52	Comparable Companies 可比公司										
53	CapitalIQ Code: CIQ 代码	Subject 目标公司	SZSE:002088	SHSE:688119	SZSE:002392	SZSE:002225	SZSE:002066	SZSE:300699	SZSE:300777	HSE:605158	SZSE:301020
54	Size in Term of Revenue (in RMB Mn) 营业收入入账	130	3,370	2,688	4,719	4,936	4,819	2,511	797	8,112	404
55	Reporting Currency 报告货币	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn	CNY Mn
56	Latest Financial Year Ended 截止最近财年度	Dec 31, 22	Dec 31, 22	Dec 31, 22	Dec 31, 22	Dec 31, 22	Dec 31, 22	Mar 31, 22	Mar 31, 22	Dec 31, 21	Dec 31, 22
57	Latest Quarter/Interim Ended 截止最新季度/中期	Dec 31, 22	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23	Mar 31, 23
61	Enterprise Value as at Appraisal Date (in Million) 估值日企业价值 (百万)										
62	Market Capitalization (in Reporting Currency) 市值 (根据报告货币)		9,326.65	7,233.75	4,357.20	3,758.57	2,649.57	24,350.30	20,897.39	3,718.02	2,952.89
63	Net Interest Bearing Debts 有息债务净额		(974.22)	(1,684.60)	(888.48)	(1,321.77)	(927.47)	(1,006.05)	(1,796.54)	(2,356.46)	(636.63)
64	Minority Interest 少数股东权益		0.00	58.64	85.93	134.97	601.05	106.34	4.57	0.00	0.00
65	Preferred Equity 优先股		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
66	Enterprise Value ("EV") 企业价值		8,352.42	5,607.79	3,554.64	5,215.31	4,178.10	23,450.59	19,105.42	1,361.56	2,316.26
68	Historical Financial Results (in Million) 历史财务数据 (百万)										
69	Year 年份		LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM
70	Total Assets 总资产		3,780.78	6,011.02	7,720.23	8,135.44	4,717.78	6,417.68	4,552.43	5,475.40	1,105.08
71	Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券		978.10	2,527.72	860.25	622.98	477.66	1,205.30	1,796.54	2,745.29	636.63
72	Long Term Investment 长期投资		0.00	37.02	90.03	102.99	3.56	0.00	0.00	0.00	0.00
73	Invested Capital 投资资本		2,005.20	1,538.94	4,160.22	4,716.64	2,154.81	4,163.27	2,246.59	(119.65)	239.97
74	Total Debt 总负债		3.88	880.14	61.80	2,047.73	1,408.69	199.25	0.00	388.82	0.00
75	Total Equity 总股权权益		2,979.43	3,223.54	5,048.70	3,394.87	1,227.34	5,169.32	4,043.14	2,236.82	876.60
76	Net Income 净利润		559.33	223.11	264.21	198.77	70.28	898.20	653.24	243.79	62.67
78	EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公		600.98	169.52	258.59	172.39	201.06	841.13	589.24	212.51	36.81
79	EBITDA 息税折旧摊销前利润		720.57	246.83	388.07	305.91	288.72	1,026.24	673.27	270.28	49.75
80	Sales 销售额		3,384.14	2,722.54	4,797.40	5,015.52	4,660.21	2,477.00	830.99	7,777.73	415.00
82	Year 年份		2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022
83	Total Assets 总资产		3,915.26	6,201.04	7,576.94	7,525.82	4,397.97	6,330.10	4,524.56	5,144.59	1,066.70
84	Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券		978.10	2,527.72	860.25	622.98	477.66	1,205.30	1,796.54	2,745.29	636.63
85	Long Term Investment 长期投资		0.00	36.94	90.03	70.54	3.56	0.00	0.00	0.00	0.00
86	Invested Capital 投资资本		1,908.43	1,631.22	4,058.28	4,218.82	1,960.42	3,940.59	2,097.70	(405.37)	221.07
87	Total Debt 总负债		6.05	1,007.01	33.85	1,561.41	1,254.07	151.73	0.00	174.06	0.00
88	Total Equity 总股权权益		2,880.49	3,188.87	4,974.71	3,350.92	1,187.56	4,994.16	3,894.24	2,165.86	857.69
89	Net Income 净利润		582.35	232.55	256.25	229.63	66.24	934.25	595.51	202.28	64.57
90	EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公		628.57	184.75	247.93	204.57	203.47	878.82	535.32	125.27	42.50
91	EBITDA 息税折旧摊销前利润		747.12	257.48	371.83	334.80	291.01	1,056.29	617.18	183.46	55.28
92	Sales 销售额		3,369.98	2,687.54	4,719.36	4,935.93	4,819.00	2,511.11	797.16	8,112.04	404.29
95	Year 年份		2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021
96	Total Assets 总资产		3,821.72	4,262.65	6,828.55	7,069.82	3,878.81	5,558.76	1,510.71	3,221.69	1,037.86
97	Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券		743.78	1,220.83	800.99	554.85	235.92	1,949.00	345.94	1,084.45	599.21
98	Long Term Investment 长期投资		0.00	28.07	89.36	69.12	3.39	0.00	0.00	0.00	0.00
99	Invested Capital 投资资本		1,996.13	1,126.56	3,843.76	3,909.06	2,236.75	2,345.30	998.24	1,038.94	232.76
100	Total Debt 总负债		105.31	510.10	106.95	1,293.53	1,296.84	29.59	0.00	108.67	0.00
102	Total Equity 总股权权益		2,634.61	1,865.36	4,627.15	3,239.50	1,179.22	4,264.71	1,344.17	2,014.72	831.96
103	Net Income 净利润		534.18	224.31	397.76	83.75	47.78	758.38	201.27	147.89	92.65
104	EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公		591.37	225.03	449.28	133.54	218.30	849.97	215.45	159.20	93.87
105	EBITDA 息税折旧摊销前利润		705.89	278.62	548.24	255.43	305.59	996.07	288.62	219.02	106.03
106	Sales 销售额		3,163.81	2,654.53	4,910.75	4,377.86	4,537.91	2,607.31	411.79	8,506.03	495.27
108	Year 年份		2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020
109	Total Assets 总资产		3,304.35	3,714.46	6,199.95	6,262.93	3,738.80	4,648.68	1,357.48	2,572.98	613.25
110	Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券		589.20	1,201.21	904.31	480.40	271.68	1,485.30	250.82	999.87	128.63
111	Long Term Investment 长期投资		0.00	39.34	89.36	60.17	4.04	0.00	1.00	0.00	0.00
112	Invested Capital 投资资本		1,793.39	912.07	3,235.29	3,349.80	2,075.83	2,231.42	932.85	985.51	263.69
114	Total Debt 总负债		5.01	506.48	100.10	708.31	1,258.65	0.00	0.00	20.20	0.00
115	Total Equity 总股权权益		2,377.59	1,646.14	4,128.85	3,182.07	1,092.90	3,716.71	1,184.67	1,965.18	392.32
116	Net Income 净利润		370.27	196.80	453.27	300.14	27.74	641.71	232.34	275.21	100.96
117	EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公		416.18	227.60	476.77	406.34	203.21	649.36	254.46	322.17	118.09
118	EBITDA 息税折旧摊销前利润		522.42	275.11	564.32	508.76	289.12	743.23	318.16	374.56	129.04
119	Sales 销售额		2,325.69	2,018.14	4,310.83	4,174.18	4,216.29	2,115.52	389.52	6,101.00	488.17

	2019	2019	2019	2019	2019	2019	2019	2019	2019
121 Year 年份									
122 Total Assets 总资产	3,084.14	2,536.42	5,590.19	5,723.93	3,818.51	4,062.54	1,204.39	1,740.84	503.48
123 Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券	445.31	402.95	1,156.20	415.41	431.36	1,318.62	139.65	348.27	84.17
124 Long Term Investment 长期投资	0.00	21.35	84.74	61.34	0.00	27.29	0.00	0.00	0.00
125 Invested Capital 投资资本	1,768.79	686.28	2,622.84	3,149.36	1,919.30	1,903.57	880.35	1,011.86	240.04
127 Total Debt 总负债	10.01	601.48	50.21	639.03	1,324.55	0.00	40.07	420.16	0.00
128 Total Equity 总股权权益	2,204.08	509.09	3,813.57	2,987.08	1,026.11	3,249.49	979.92	939.97	324.21
129 Net Income 净利润	340.26	134.69	415.90	252.27	25.64	521.79	136.60	191.29	78.13
130 EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公	385.84	132.12	478.95	301.09	171.33	535.36	151.32	215.24	88.59
131 EBITDA 息税折旧摊销前利润	484.64	176.14	559.58	392.74	248.65	614.09	177.36	262.71	99.21
132 Sales 销售额	2,147.04	1,819.93	3,742.41	4,140.12	3,900.34	1,714.95	234.45	5,483.57	399.40
134 Year 年份									
135 Total Assets 总资产	2,808.31	0.00	5,177.49	5,283.80	3,686.78	3,587.20	940.45	1,543.91	419.40
136 Cash plus Marketable Securities 现金加有价证券	550.83	0.00	872.75	284.30	404.86	1,138.87	89.56	261.26	15.24
137 Long Term Investment 长期投资	0.00	0.00	82.01	48.90	0.00	33.83	0.00	0.00	0.00
138 Invested Capital 投资资本	1,500.77	0.00	2,595.66	3,075.03	1,900.71	1,689.88	699.18	960.52	279.56
140 Total Debt 总负债	20.00	0.00	102.95	641.86	1,334.16	0.00	156.17	473.10	0.00
141 Total Equity 总股权权益	2,031.59	0.00	3,447.47	2,766.36	971.41	2,862.59	632.57	748.68	294.81
142 Net Income 净利润	307.17	0.00	333.08	221.52	17.29	376.58	120.50	124.00	90.26
143 EBIT (Exclude /Include Share Profit in Associate) 息税前利润 (不包括/包括联营公	335.26	0.00	423.74	296.90	160.78	401.14	125.02	165.16	106.34
144 EBITDA 息税折旧摊销前利润	424.84	0.00	491.19	381.86	231.58	494.94	147.31	201.71	117.03
145 Sales 销售额	1,842.37	0.00	3,196.92	3,888.06	3,786.42	1,363.56	212.60	5,251.28	418.58
147 Selected Historical (3Yrs or 5 Yrs) Financial Ratios 选取的历史财务比率 (3/5年)									
149 Current Ratio 流动比率	1.73	2.56	1.90	2.30	1.56	0.99	5.31	4.48	2.07
150 Total Assets Turnover 总资产周转率	0.86	0.75	0.58	0.66	0.68	1.09	0.42	0.23	0.69
151 Total Debt to Total Assets 债权比例	1.9%	0.01	0.16	0.01	0.15	0.33	0.01	0.04	0.12
152 EBITDA Margin (post) 息税折旧摊销前利润率(post)	0.0%	0.23	0.11	0.12	0.09	0.06	0.38	0.75	0.04
153 Sales Growth 销售增长率	-18.4%	0.17	0.15	0.11	0.06	0.06	0.17	0.44	0.13
154 3-Yrs Average: 3年平均:									
155 Net Income 净利润	495.60	217.89	369.09	204.51	47.25	778.12	343.04	208.46	86.06
156 EBIT 息税前利润	545.37	212.46	391.33	248.15	208.33	792.72	335.08	202.21	84.82
157 EBITDA 息税折旧摊销前利润	658.48	270.41	494.80	366.33	295.24	931.86	407.99	259.01	96.79
158 Sales 销售额	2,953.16	2,453.41	4,646.98	4,495.99	4,524.40	2,411.31	532.82	7,573.02	462.58
159 Book Value 账面价值	2,630.89	2,233.46	4,576.90	3,257.50	1,153.23	4,325.19	2,141.03	2,048.59	693.99
160 Invested Capital 投资资本	1,899.32	1,223.29	3,712.44	3,825.89	2,091.00	2,839.10	1,342.93	539.69	239.17
161 5-Yrs Average: 5年平均:									
162 Net Income 净利润	426.85	157.67	371.25	217.46	36.94	646.54	257.24	188.13	85.31
163 EBIT 息税前利润	471.44	153.90	415.34	268.49	191.42	662.93	256.31	196.61	89.88
164 EBITDA 息税折旧摊销前利润	576.98	197.47	507.03	374.72	273.19	780.93	309.73	249.09	101.32
165 Sales 销售额	2,569.78	1,836.03	4,176.05	4,303.23	4,251.99	2,062.49	409.10	6,690.78	441.14
166 Book Value 账面价值	2,425.67	1,441.89	4,198.35	3,105.19	1,091.44	3,817.53	1,607.12	1,566.88	540.20
167 Invested Capital 投资资本	1,793.50	871.23	3,271.17	3,540.41	2,018.60	2,422.15	1,121.66	718.29	247.42
168 Estimated financial result (in million) 财务数据预测 (百万)									
169 2023E									
170 Net Income 净利润	620.00	247.63	298.46	249.83	60.60	454.00	706.68	202.28	92.65
171 EBIT 息税前利润	719.00	241.52	327.20	302.15	238.59	506.08	712.75	159.20	93.87
172 EBITDA 息税折旧摊销前利润	815.50	305.45	434.31	414.70	355.57	865.00	883.96	219.02	106.03
173 Sales 销售额	3,383.00	2,720.96	5,043.55	5,354.24	5,167.00	3,163.99	1,157.05	8,506.03	495.27
175 2024E									
176 Net Income 净利润	701.00	286.67	313.91	268.02	80.65	748.17	817.12	278.71	111.95
177 EBIT 息税前利润	794.48	279.60	349.67	327.76	250.82	870.21	927.62	258.55	108.51
178 EBITDA 息税折旧摊销前利润	924.00	353.61	478.73	450.21	361.76	1,386.46	1,150.44	326.31	124.41
179 Sales 销售额	3,504.50	3,149.97	5,390.00	5,808.00	5,432.00	3,185.00	1,505.86	8,919.15	606.71
	SZSE:002088	SHSE:688119	SZSE:002392	SZSE:002225	SZSE:002066	SZSE:300699	SZSE:300777	HSE:605158	SZSE:301020
182 Price Multiples Based on Latest Twelve Months Financials 最近12个月财务报表价值指标									
183 P/E 市盈率	14.9	24.9	13.1	18.9	37.7	26.0	29.2	5.6	37.0
184 P/B 市帐率	2.8	1.7	0.7	1.1	2.2	4.5	4.7	0.6	2.6
185 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	13.9	33.1	13.7	30.3	20.8	27.9	32.4	6.4	62.9
186 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	11.6	22.7	9.2	17.0	14.5	22.9	28.4	5.0	46.6
187 EV/Sales 企业价值与销售额比率	2.5	2.1	0.7	1.0	0.9	9.5	23.0	0.2	5.6
188 EV/Invested Capital 企业价值与投资资本价值比率	4.2	3.6	0.9	1.1	1.9	5.6	8.5	(11.4)	9.7
189 Price Multiples Based on Latest Financial Statement 最近一期财务报表价值指标									
190 P/E 市盈率	14.3	23.9	13.5	16.4	40.0	25.0	32.1	6.7	35.9
191 P/B 市帐率	2.9	1.7	0.7	1.1	2.2	4.7	4.9	0.6	2.7
192 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	13.3	30.4	14.3	25.5	20.5	26.7	35.7	10.9	54.5
193 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	11.2	21.8	9.6	15.6	14.4	22.2	31.0	7.4	41.9
194 EV/Sales 企业价值与销售额比率	2.5	2.1	0.8	1.1	0.9	9.3	24.0	0.2	5.7
195 EV/Invested Capital 企业价值与投资资本价值比率	4.4	3.4	0.9	1.2	2.1	6.0	9.1	(8.4)	10.5
196 Price Multiples Based on 3-Yr Average Financial Statement 3年平均财务报表价值指标									
197 P/E 市盈率	16.9	25.5	9.4	18.4	56.1	30.0	55.7	6.5	26.9
198 P/B 市帐率	3.2	2.5	0.8	1.2	2.3	5.4	8.9	0.7	3.3
199 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	15.3	26.4	9.1	21.0	20.1	29.6	57.0	6.7	27.3
200 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	12.7	20.7	7.2	14.2	14.2	25.2	46.8	5.3	23.9
201 EV/Sales 企业价值与销售额比率	2.8	2.3	0.8	1.2	0.9	9.7	35.9	0.2	5.0
202 EV/Invested Capital 企业价值与投资资本价值比率	4.4	4.6	1.0	1.4	2.0	8.3	14.2	2.5	9.7
203 Price Multiples Based On 5-Yr Average Financial Statement 5年平均财务报表价值指标									
204 P/E 市盈率	19.6	35.2	9.3	17.3	71.7	36.1	74.3	7.2	27.2
205 P/B 市帐率	3.4	3.8	0.8	1.2	2.4	6.1	11.9	0.9	4.3
206 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	17.7	36.4	8.6	19.4	21.8	35.4	74.5	6.9	25.8
207 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	14.5	28.4	7.0	13.9	15.3	30.0	61.7	5.5	22.9
208 EV/Sales 企业价值与销售额比率	3.3	3.1	0.9	1.2	1.0	11.4	46.7	0.2	5.3
209 EV/Invested Capital 企业价值与投资资本价值比率	4.7	6.4	1.1	1.5	2.1	9.7	17.0	1.9	9.4
210 Price Multiples Based on Estimated 2023E Financial Statement									
211 P/E 市盈率	13.5	22.4	11.6	15.0	43.7	51.4	27.0	6.7	25.0
213 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	11.6	23.2	10.9	17.3	17.5	46.3	26.8	8.6	24.7
214 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	10.2	18.4	8.2	12.6	11.8	27.1	21.6	6.2	21.8
215 EV/Sales 企业价值与销售额比率	2.5	2.1	0.7	1.0	0.8	7.4	16.5	0.2	4.7
217 Price Multiples Based on Estimated 2024E Financial Statement									
218 P/E 市盈率	11.9	19.4	11.1	14.0	32.9	31.2	23.4	4.9	20.7
220 EV/EBIT 企业价值与息税前收入比率	10.5	20.1	10.2	15.9	16.7	26.9	20.6	5.3	21.3
221 EV/EBITDA 企业价值与息税折旧摊销前收入比率	9.0	15.9	7.4	11.6	11.5	16.9	16.6	4.2	18.6
222 EV/Sales 企业价值与销售额比率	2.4	1.8	0.7	0.9	0.8	7.4	12.7	0.2	3.8

		Post lease							
		CIQ代码	杠杆后beta	税率	市值	未偿还的计息债务净值	债务权益比率	无杠杆beta	报告货币
		Capital IQ Code	Levered Beta ¹	Tax Rate	Market Capitalisation ² (in million)	Outstanding Total Interest Bearing Debts ³ (in million)	Debt-to-equity Ratio	Unlevered Beta	Reporting Currency
9	Comparable Companies 可比公司								
10	Luyang Energy-Saving Materials Co., Ltd.	SZSE:002088	1.04	25.00%	9,326.65	3.88	0.00	1.03	CNY
11	Sinosteel Luonai Materials Technology Co., Ltd.	SHSE:688119	1.03	25.00%	7,233.75	880.14	0.12	0.95	CNY
12	Beijing Lier High-temperature Materials Co.,Ltd	SZSE:002392	0.97	25.00%	4,357.20	61.80	0.01	0.96	CNY
13	Puyang Refractories Group Co., Ltd.	SZSE:002225	1.00	25.00%	3,758.57	2,047.73	0.54	0.71	CNY
14	Ruitai Materials Technology Co., Ltd.	SZSE:002066	1.09	25.00%	2,649.57	1,408.69	0.53	0.78	CNY
15	Weihai Guangwei Composites Co., Ltd.	SZSE:300699	1.14	25.00%	24,350.30	199.25	0.01	1.14	CNY
16	Sinofibers Technology Co.,Ltd.	SZSE:300777	1.04	25.00%	20,897.39	0.00	0.00	1.04	CNY
17	Zhejiang Huada New Materials Co., Ltd.	SHSE:605158	0.96	25.00%	3,718.02	388.82	0.10	0.89	CNY
18	Yantai Ishikawa Sealing Technology Co.,Ltd.	SZSE:301020	1.28	25.00%	2,952.89	0.00	0.00	1.28	CNY
21	Average Levered / Unlevered Beta 杠杆后均值 / 杠杆前 Beta		1.06					0.97	
22	Average D/E Ratio 平均资本结构 D/E						0.15		

24	Cost of equity 股权成本					China			
25	Risk-free Rate ⁴ 无风险利率						2.57%		
26	Unlevered Beta 无杠杆Beta						0.97		
27	Levered Beta ¹⁰ 杠杆Beta						1.08		
29	Equity Risk Premium ⁵ 股权溢价风险						7.50%		
30	Currency Adjustment 货币调整						0.0%		
33	Country Risk Differential 国家风险差异						0.0%		
34	Cost of Equity 股权成本						10.7%		
35	Average Cost of Equity 平均股权成本						10.7%		
36	Small Size Risk Premium ⁶ 小规模溢价风险						1.21%		
37	Company Specific Risk 目标公司特别风险						2.01%		
39	Cost of Equity 股权成本						13.91%		
41	Cost of Debt 债权成本								
42	Cost of Debt ⁷ 债权成本						4.30%		
43	Tax ⁸ 税率						25%		
44	After Tax Cost of Debt 税后债权成本						3.23%		
46	Proportion of Debt ⁹ 债权比例						13.0%		
47	Proportion of Equity ⁹ 股权比例						87.0%		
49	WACC 加权平均资本成本						12.52%		
50	Rounded 取整						12.50%		
							Post lease		

Notes:

- Levered beta extracted from CIQ as of the valuation date.
- 杠杆beta摘自评估基准日Barra Beta Warehouse的数据。
- Market capitalization extracted from CIQ as of the valuation date and converted to reporting currency when share price is nominated in different currency
- 市值摘自评估基准日 CapitalIQ的数据，当股价用不同货币计价时转换为报表货币。
- Book value of debt extracted from the latest financial statements including operating lease liability for companies adopted new IFRS 16 rules.
- 负债账面价值摘自最近一年财务报告。
- The yield-to-maturity of China government bond with the 10 years maturity extracted from CIQ.
- 中国的10年期政府债券的到期回报率，数据源于 CIQ。
- Based on historical risk premium based on the Chinese securities market index.
- 基于中国证券市场指数的历史风险溢价数据。
- Extracted from the Cost of Capital Navigator of Kroll.
- 规模风险溢价摘自Kroll资本成本指南 (Cost of Capital Navigator)。
- Based on the Loan Prime Rate.
- 基于中国5年期以上的贷款市场报价利率LPR。
- Corporate tax rate applicable to the company.
- 公司适用的所得税税率。
- Based on industry benchmark debt-to-equity ratio.
- 基于行业基准的资本负债比率。
- Re-levered beta in accordance to the long term capital structure of the company.
- Re-levered beta与公司长期资本结构一致。

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

REVENUE 收入

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Strategy and Business Development: 未来发展策略及销售计划:

Unifrax SH plans to expand its market share of gasoline vehicles industry while maintaining its market share of diesel vehicles in the future. As one of the key products to increase sales, PC Max is promoted to expand the market share. The production of another key product, HBD, means the localization of emission control sheets and mats and will replace some existing products. 奇耐上海计划在保持柴油车市场份额的同时，扩大汽油车市场份额。作为未来增加销售的重点产品之一，PC Max 为拓展市场份额的目标推广。除此之外，另一款主打产品——HBD 将实现尾气排放衬垫本地化生产，并替代一些现有产品。

In addition to the fuel vehicle market, Alkegen also intends to increase the market share of new energy industry. 除了燃油车市场，目标公司还打算加大新能源产业投资布局。

Status of Product Lines: 新产线预计投产时间:

HBD expects to enter into SoP stage in 2024Q2. PPAP of EVT is completed and products expect to enter into SoP stage in 2023Q4. HBD 预计从2024Q2开始量产。EVT 业务的产品已通过PPAP，预计从2023Q4开始量产。

Years ended/ ending 31 December		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		Actual	Actual	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Extrapolated 外推
99	Revenue 收入	239,108	130,367	194,911	244,698	263,292	253,891	253,767	259,604
100	Annual Growth Rate 年增长率		-45.5%	49.5%	25.5%	7.6%	-3.6%	0.0%	2.3%
101	CAGR, 2022 - 2027		14.2%						
103	Revenue Breakdown by Business Unit 按业务单元分类收入明细								
104	EC BU			183,426	212,576	229,358	218,938	217,766	
105	CC Max-Imported			79,093	92,421	89,142	67,768	46,869	
106	CC-Max 4HP-Part			97	972	972	972	972	
107	CC-Max 4HP-Sheet			751	2,367	2,367	2,367	2,367	
108	CC-Max 5-Part			2,466	4,285	2,178	1,654	-	
109	CC-Max 5-Sheet			59,946	43,846	43,594	32,511	22,820	
110	CC-Max 5C-Part			-	4,743	3,735	2,692	2,924	
111	CC-Max 5C-Sheet			11,093	26,163	26,569	18,387	12,477	
112	Insulfrax LTX-Part			-	981	785	654	327	
113	QSP-Part			398	46	-	-	-	
114	XPE-AV2i-Roll			-	2,729	2,729	2,729	-	
115	XPE-MP2-Part			-	2,539	2,463	2,053	1,232	
116	XPE-MP2-sheet			788	3,750	3,750	3,750	3,750	
	Other			3,556	-	-	-	-	
119	Ecoflex-Imported			47,069	50,429	34,279	29,488	23,905	
120	Ecoflex 200M 2HF-D			2,363	6,465	6,099	5,367	4,218	
121	Ecoflex 200M LB 2HF-D			488	987	823	-	-	
122	Ecoflex 2K			23,361	14,511	-	-	-	
123	Ecoflex 400-Part			1,499	520	363	299	150	
124	Ecoflex 400-sheet			57	-	-	-	-	
125	Ecoflex 500-Part			18,333	27,945	26,994	23,822	19,538	
126	Ecoflex 500-sheet			784	-	-	-	-	
127	Other			184	-	-	-	-	
128	HBD-Localized			-	19,872	39,528	39,669	46,920	
129	PC Max-Imported			57,264	49,854	66,409	82,013	100,072	
130	PC-Max 2000i			56,811	49,854	66,409	82,013	100,072	
132	Other			453	-	-	-	-	
133	EVT BU			12,495	32,122	33,934	34,952	36,001	
134	1093665-00-D			6,030	15,400	16,268	16,756	17,259	
135	1093664-00-D			6,464	16,723	17,666	18,196	18,742	
136	Adjustment 调整 (Note 1)			(1,010)					
138	Total 合计			194,911	244,698	263,292	253,891	253,767	
140	Sales Growth Rate 销售收入增长率								
141	EC BU			N/A	16%	8%	-5%	-1%	
142	CC Max-Imported			N/A	17%	-4%	-24%	-31%	
143	CC-Max 4HP-Part			N/A	902%	0%	0%	0%	
144	CC-Max 4HP-Sheet			N/A	215%	0%	0%	0%	
145	CC-Max 5-Part			N/A	74%	-49%	-24%	-100%	
146	CC-Max 5-Sheet			N/A	-27%	-1%	-25%	-30%	
147	CC-Max 5C-Part			N/A	N/A	-21%	-28%	9%	
148	CC-Max 5C-Sheet			N/A	136%	2%	-31%	-32%	
149	Insulfrax LTX-Part			N/A	N/A	-20%	-17%	-50%	
150	QSP-Part			N/A	-89%	-100%	N/A	N/A	
151	XPE-AV2i-Roll			N/A	N/A	0%	0%	-100%	
152	XPE-MP2-Part			N/A	N/A	-3%	-17%	-40%	
153	XPE-MP2-sheet			N/A	376%	0%	0%	0%	
155	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
156	Ecoflex-Imported			N/A	7%	-32%	-14%	-19%	
157	Ecoflex 200M 2HF-D			N/A	174%	-6%	-12%	-21%	
158	Ecoflex 200M LB 2HF-D			N/A	102%	-17%	-100%	N/A	
159	Ecoflex 2K			N/A	-38%	-100%	N/A	N/A	
160	Ecoflex 400-Part			N/A	-65%	-30%	-18%	-50%	
161	Ecoflex 400-sheet			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
162	Ecoflex 500-Part			N/A	52%	-3%	-12%	-18%	
163	Ecoflex 500-sheet			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
164	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
165	HBD-Localized			N/A	N/A	99%	0%	18%	
166	PC Max-Imported			N/A	-13%	33%	23%	22%	
167	PC-Max 2000i			N/A	-12%	33%	23%	22%	
169	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
170	EVT BU			N/A	157%	6%	3%	3%	
171	1093665-00-D			N/A	155%	6%	3%	3%	
172	1093664-00-D			N/A	159%	6%	3%	3%	

174	Sales Volume 销量					
175	EC (Unit: Kg)	938,147	1,113,164	1,189,147	1,062,924	935,316
176	CC Max-Imported	602,075	741,018	743,398	582,705	389,378
177	CC-Max 4HP-Part	227	6,000	6,000	6,000	6,000
178	CC-Max 4HP-Sheet	5,775	18,209	18,209	18,209	18,209
179	CC-Max 5-Part	11,458	18,918	9,838	7,479	-
180	CC-Max 5-Sheet	456,757	323,192	325,224	245,943	174,990
181	CC-Max 5C-Part	-	29,223	23,714	17,938	20,599
182	CC-Max 5C-Sheet	84,286	216,847	233,606	164,955	114,579
183	Insulfrax LTX-Part	-	8,178	6,542	5,452	2,726
184	QSP-Part	1,389	186	-	-	-
185	XPE-AV2i-Roll	-	57,384	57,384	57,384	-
186	XPE-MP2-Part	-	21,214	21,214	17,678	10,607
187	XPE-MP2-sheet	9,023	41,667	41,667	41,667	41,667
189	Other	33,160	-	-	-	-
190	Ecoflex-Imported	176,448	156,628	95,503	83,647	67,219
191	Ecoflex 200M 2HF-D	5,337	14,826	13,987	12,309	9,680
192	Ecoflex 200M LB 2HF-D	1,195	2,048	1,707	-	-
193	Ecoflex 2K	91,558	57,503	-	-	-
194	Ecoflex 400-Part	3,729	1,226	816	671	335
195	Ecoflex 400-sheet	1,075	-	-	-	-
196	Ecoflex 500-Part	53,997	81,025	78,994	70,668	57,203
197	Ecoflex 500-sheet	7,687	-	-	-	-
198	Other	11,870	-	-	-	-
199	HBD-Localized	-	92,000	183,000	186,000	220,000
200	PC Max-Imported	159,624	123,518	167,246	210,572	258,719
201	PC-Max 2000i	151,260	123,518	167,246	210,572	258,719
203	Other	8,364	-	-	-	-
204	EVT (Unit: pc)	2,364,800	6,084,000	6,427,200	6,620,016	6,818,616
205	1093665-00-D	1,190,000	3,042,000	3,213,600	3,310,008	3,409,308
206	1093664-00-D	1,174,800	3,042,000	3,213,600	3,310,008	3,409,308
209	Sales Volume Growth 销量增长					
210	EC	N/A	18.7%	6.8%	-10.6%	-12.0%
211	CC Max-Imported	N/A	23.1%	0.3%	-21.6%	-33.2%
212	CC-Max 4HP-Part	N/A	2538.4%	0.0%	0.0%	0.0%
213	CC-Max 4HP-Sheet	N/A	215.3%	0.0%	0.0%	0.0%
214	CC-Max 5-Part	N/A	65.1%	-48.0%	-24.0%	-100.0%
215	CC-Max 5-Sheet	N/A	-29.2%	0.6%	-24.4%	-28.8%
216	CC-Max 5C-Part	N/A	N/A	-18.9%	-24.4%	14.8%
217	CC-Max 5C-Sheet	N/A	157.3%	7.7%	-29.4%	-30.5%
218	Insulfrax LTX-Part	N/A	N/A	-20.0%	-16.7%	-50.0%
219	QSP-Part	N/A	-86.6%	-100.0%	N/A	N/A
220	XPE-AV2i-Roll	N/A	N/A	0.0%	0.0%	-100.0%
221	XPE-MP2-Part	N/A	N/A	0.0%	-16.7%	-40.0%
222	XPE-MP2-sheet	N/A	361.8%	0.0%	0.0%	0.0%
224	Other	N/A	-100.0%	N/A	N/A	N/A
225	Ecoflex-Imported	N/A	-11.2%	-39.0%	-12.4%	-19.6%
226	Ecoflex 200M 2HF-D	N/A	177.8%	-5.7%	-12.0%	-21.4%
227	Ecoflex 200M LB 2HF-D	N/A	71.4%	-16.7%	-100.0%	N/A
228	Ecoflex 2K	N/A	-37.2%	-100.0%	N/A	N/A
229	Ecoflex 400-Part	N/A	-67.1%	-33.5%	-17.8%	-50.0%
230	Ecoflex 400-sheet	N/A	-100.0%	N/A	N/A	N/A
231	Ecoflex 500-Part	N/A	50.1%	-2.5%	-10.5%	-19.1%
232	Ecoflex 500-sheet	N/A	-100.0%	N/A	N/A	N/A
233	Other	N/A	-100.0%	N/A	N/A	N/A
234	HBD-Localized	N/A	N/A	98.9%	1.6%	18.3%
235	PC Max-Imported	N/A	-22.6%	35.4%	25.9%	22.9%
236	PC-Max 2000i	N/A	-18.3%	35.4%	25.9%	22.9%
238	Other	N/A	-100.0%	N/A	N/A	N/A
239	EVT	N/A	157.3%	5.6%	3.0%	3.0%
240	1093665-00-D	N/A	155.6%	5.6%	3.0%	3.0%
241	1093664-00-D	N/A	158.9%	5.6%	3.0%	3.0%
244	Average Unit Price 平均单价					
245	EC (Unit: RMB/Kg)					
246	CC Max-Imported	131	125	120	116	120
247	CC-Max 4HP-Part	427	162	162	162	162
248	CC-Max 4HP-Sheet	130	130	130	130	130
249	CC-Max 5-Part	215	227	221	221	N/A
250	CC-Max 5-Sheet	131	136	134	132	130
251	CC-Max 5C-Part	N/A	162	157	150	142
252	CC-Max 5C-Sheet	132	121	114	111	109
253	Insulfrax LTX-Part	N/A	120	120	120	120
254	QSP-Part	286	245	N/A	N/A	N/A
255	XPE-AV2i-Roll	N/A	48	48	48	N/A
256	XPE-MP2-Part	N/A	120	116	116	116
257	XPE-MP2-sheet	87	90	90	90	90
259	Other	107	N/A	N/A	N/A	N/A
260	Ecoflex-Imported	267	322	359	353	356
261	Ecoflex 200M 2HF-D	443	436	436	436	436
262	Ecoflex 200M LB 2HF-D	408	482	482	N/A	N/A
263	Ecoflex 2K	255	252	N/A	N/A	N/A
264	Ecoflex 400-Part	402	424	445	446	446
265	Ecoflex 400-sheet	53	N/A	N/A	N/A	N/A
266	Ecoflex 500-Part	340	345	342	337	342
267	Ecoflex 500-sheet	102	N/A	N/A	N/A	N/A
268	Other	16	N/A	N/A	N/A	N/A
269	HBD-Localized	N/A	216	216	213	213
270	PC Max-Imported	359	404	397	389	387
271	PC-Max 2000i	376	404	397	389	387
273	Other	54	N/A	N/A	N/A	N/A
274	EVT (Unit: RMB/pc)	5	5	5	5	5
275	1093665-00-D	5	5	5	5	5
276	1093664-00-D	6	5	5	5	5
277						

278	Unit Price Growth 单价增长率							
279	EC							
280	CC Max-Imported	N/A	-5%	-4%	-3%	3%		
281	CC-Max 4HP-Part	N/A	-62%	0%	0%	0%	0%	
282	CC-Max 4HP-Sheet	N/A	0%	0%	0%	0%	0%	
283	CC-Max 5-Part	N/A	5%	-2%	0%	N/A		
284	CC-Max 5-Sheet	N/A	3%	-1%	-1%	-1%		
285	CC-Max 5C-Part	N/A	N/A	-3%	-5%	-5%		
286	CC-Max 5C-Sheet	N/A	-8%	-6%	-2%	-2%		
287	Insulfrax LTX-Part	N/A	N/A	0%	0%	0%	0%	
288	QSP-Part	N/A	-15%	N/A	N/A	N/A		
289	XPE-AV2i-Roll	N/A	N/A	0%	0%	N/A		
290	XPE-MP2-Part	N/A	N/A	-3%	0%	0%	0%	
291	XPE-MP2-sheet	N/A	3%	0%	0%	0%	0%	
293	Other	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
294	Ecoflex-Imported	N/A	21%	11%	-2%	1%		
295	Ecoflex 200M 2HF-D	N/A	-1%	0%	0%	0%	0%	
296	Ecoflex 200M LB 2HF-D	N/A	18%	0%	N/A	N/A		
297	Ecoflex 2K	N/A	-1%	N/A	N/A	N/A		
298	Ecoflex 400-Part	N/A	6%	5%	0%	0%	0%	
299	Ecoflex 400-sheet	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		
300	Ecoflex 500-Part	N/A	2%	-1%	-1%	1%		
301	Ecoflex 500-sheet	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		
302	Other	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
303	HBD-Localized	N/A	N/A	0%	-1%	0%		
304	PC Max-Imported	N/A	13%	-2%	-2%	-1%		
305	PC-Max 2000i	N/A	7%	-2%	-2%	-1%		
307	Other	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
308	EVT	N/A	0%	0%	0%	0%	0%	
309	1093665-00-D	N/A	0%	0%	0%	0%	0%	
310	1093664-00-D	N/A	0%	0%	0%	0%	0%	
312	% of Revenue by Products 各产品收入占总收入百分比							
313	EC BU	94.1%	86.9%	87.1%	86.2%	85.8%		
314	CC Max-Imported	40.6%	37.8%	33.9%	26.7%	18.5%		
315	Ecoflex-Imported	24.1%	20.6%	13.0%	11.6%	9.4%		
316	HBD-Localized	-	8.1%	15.0%	15.6%	18.5%		
317	PC Max-Imported	29.4%	20.4%	25.2%	32.3%	39.4%		
318	EVT BU	6.4%	13.1%	12.9%	13.8%	14.2%		
329	Comparable Companies' Sales Growth Rate: 可比公司收入增长率:							
		<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>2026</u>	<u>2027</u>
331	Luyang Energy-Saving Materials Co., Ltd.	36.0%	6.5%	0.4%	3.6%	12.9%	20.5%	20.5%
332	Sinosteel Luonai Materials Technology Co., Ltd.	31.5%	1.2%	1.2%	15.8%	15.8%	15.8%	15.8%
333	Beijing Lier High-temperature Materials Co.,Ltd.	13.9%	-3.9%	6.9%	6.9%	14.7%	14.8%	14.8%
334	Puyang Refractories Group Co., Ltd.	4.9%	12.7%	8.5%	8.5%	14.4%	13.9%	13.9%
335	Ruitai Materials Technology Co., Ltd.	7.6%	6.2%	7.2%	5.1%	13.4%	13.4%	13.4%
336	Weihai Guangwei Composites Co., Ltd.	23.2%	-3.7%	26.0%	0.7%	23.2%	17.0%	17.0%
337	Sinofibers Technology Co.,Ltd.	5.7%	93.6%	45.1%	30.1%	15.1%	0.1%	-4.9%
338	Zhejiang Huada New Materials Co., Ltd.	39.4%	-4.6%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
339	Yantai Ishikawa Sealing Technology Co.,Ltd.	1.5%	-18.4%	22.5%	22.5%	17.5%	12.5%	7.5%
341	Average 均值	18.2%	10.0%	13.6%	10.9%	14.6%	12.6%	11.4%

Notes 1: 注释1:

The actual income adjustment as of the valuation date. 此为截至评估基准日实际收入的调整。

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

COST OF REVENUE 收入成本

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

		COGS= Standard cost + Additional standard cost (i.e. PPV and MV) + Factory adm costs. 产品总成本=标准成本+附加标准成本（如采购成本差异）+制造成本							
Years ended/ ending 31 December		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日		Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
				预测	预测	预测	预测	预测	外推
359	Cost of Revenue 收入成本	(212,344)	(115,597)	(177,657)	(202,477)	(217,097)	(204,041)	(195,817)	(200,321)
360	% of Revenue 占收入百分比	88.8%	88.7%	91.1%	82.7%	82.5%	80.4%	77.2%	77.2%
362	Breakdown on Cost of Revenue: 成本明细:								
363	EC BU			(162,238)	(175,000)	(188,380)	(174,626)	(165,685)	
364	Standard Cost 标准成本			(158,180)	(174,312)	(187,637)	(173,918)	(164,980)	
365	CC Max-Imported			(83,009)	(89,070)	(88,456)	(67,715)	(48,060)	
366	CC-Max 4HP-Part			(50)	(1,325)	(1,325)	(1,325)	(1,325)	
367	CC-Max 4HP-Sheet			(772)	(2,435)	(2,435)	(2,435)	(2,435)	
368	CC-Max 5-Part			(2,339)	(3,862)	(2,008)	(1,527)	-	
369	CC-Max 5-Sheet			(68,186)	(48,247)	(48,550)	(36,715)	(26,123)	
370	CC-Max 5C-Part			-	(3,681)	(2,987)	(2,259)	(2,594)	
371	CC-Max 5C-Sheet			(8,742)	(22,492)	(24,230)	(17,110)	(11,884)	
372	Insulfrax LTX-Part			-	(312)	(249)	(208)	(104)	
373	QSP-Part			(347)	(46)	-	-	-	
374	XPE-AV2i-Roll			-	(1,476)	(1,476)	(1,476)	-	
375	XPE-MP2-Part			-	(3,201)	(3,201)	(2,668)	(1,601)	
376	XPE-MP2-sheet			(432)	(1,993)	(1,993)	(1,993)	(1,993)	
378	Other			(2,140)	-	-	-	-	
379	Ecoflex-Imported			(37,862)	(42,309)	(33,039)	(29,013)	(23,252)	
380	Ecoflex 200M 2HF-D			(2,085)	(5,791)	(5,463)	(4,808)	(3,781)	
381	Ecoflex 200M LB 2HF-D			(335)	(575)	(479)	-	-	
382	Ecoflex 2K			(12,608)	(7,918)	-	-	-	
383	Ecoflex 400-Part			(2,210)	(727)	(484)	(398)	(199)	
384	Ecoflex 400-sheet			(419)	-	-	-	-	
385	Ecoflex 500-Part			(18,192)	(27,298)	(26,613)	(23,808)	(19,272)	
386	Ecoflex 500-sheet			(1,678)	-	-	-	-	
387	Other			(335)	-	-	-	-	
388	HBD-Localized			-	(12,613)	(25,089)	(25,500)	(30,162)	
389	PC Max			(37,309)	(30,319)	(41,053)	(51,688)	(63,507)	
390	PC-Max 2000i			(37,129)	(30,319)	(41,053)	(51,688)	(63,507)	
392	Other			(180)	-	-	-	-	
394	PPV/MV/OOC 标准成本附加			(4,058)	(688)	(742)	(709)	(705)	
395	EVT BU			(9,790)	(22,180)	(23,420)	(24,117)	(24,834)	
396	Standard Cost 标准成本			(7,782)	(20,181)	(21,308)	(21,942)	(22,594)	
397	1093665-00-D			(3,763)	(9,613)	(10,155)	(10,460)	(10,773)	
398	1093664-00-D			(4,009)	(10,373)	(10,958)	(11,287)	(11,626)	
	D&A(Prod. Cost)-Additional			(10)	(195)	(195)	(195)	(195)	
400	PPV/MV/OOC 标准成本附加			(2,009)	(1,999)	(2,111)	(2,175)	(2,240)	
401	Factory Adm 制造成本			(4,220)	(5,298)	(5,298)	(5,298)	(5,298)	
405	Adjustment 调整			(1,409)	-	-	-	-	
406	Total 合计			(177,657)	(202,477)	(217,097)	(204,041)	(195,817)	
408	Growth Rate Assumption 增长率假设								
409	EC BU			N/A	8%	8%	-7%	-5%	
410	Standard Cost 标准成本			N/A	10%	8%	-7%	-5%	
411	CC Max-Imported			N/A	7%	-1%	-23%	-29%	
412	CC-Max 4HP-Part			N/A	2538%	0%	0%	0%	
413	CC-Max 4HP-Sheet			N/A	215%	0%	0%	0%	
414	CC-Max 5-Part			N/A	65%	-48%	-24%	-100%	
415	CC-Max 5-Sheet			N/A	-29%	1%	-24%	-29%	
416	CC-Max 5C-Part			N/A	N/A	-19%	-24%	15%	
417	CC-Max 5C-Sheet			N/A	157%	8%	-29%	-31%	
418	Insulfrax LTX-Part			N/A	N/A	-20%	-17%	-50%	
419	QSP-Part			N/A	-87%	-100%	N/A	N/A	
420	XPE-AV2i-Roll			N/A	N/A	0%	0%	-100%	
421	XPE-MP2-Part			N/A	N/A	0%	-17%	-40%	
422	XPE-MP2-sheet			N/A	362%	0%	0%	0%	
424	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
425	Ecoflex-Imported			N/A	12%	-22%	-12%	-20%	
426	Ecoflex 200M 2HF-D			N/A	178%	-6%	-12%	-21%	
427	Ecoflex 200M LB 2HF-D			N/A	71%	-17%	-100%	N/A	
428	Ecoflex 2K			N/A	-37%	-100%	N/A	N/A	
429	Ecoflex 400-Part			N/A	-67%	-33%	-18%	-50%	
430	Ecoflex 400-sheet			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
431	Ecoflex 500-Part			N/A	50%	-3%	-11%	-19%	
432	Ecoflex 500-sheet			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
433	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
434	HBD-Localized			N/A	99%	2%	18%	#REF!	
435	PC Max			N/A	-19%	35%	26%	23%	
436	PC-Max 2000i			N/A	-18%	35%	26%	23%	
438	Other			N/A	-100%	N/A	N/A	N/A	
440	PPV/MV/OOC 标准成本附加			N/A	-83%	8%	-5%	-1%	
441	EVT BU			N/A	127%	6%	3%	3%	
442	Standard Cost 标准成本			N/A	159%	6%	3%	3%	
443	1093665-00-D			N/A	-61%	-5%	-3%	-3%	
444	1093664-00-D			N/A	159%	6%	-2%	8%	
445	D&A(Prod. Cost)-Additional			N/A	1935%	0%	0%	0%	
446	PPV/MV/OOC 标准成本附加			N/A	0%	6%	3%	3%	
447	Factory Adm 制造成本			N/A	26%	0%	0%	0%	

464	<u>Company Indications 目标公司指标</u>	
465	Historical Average 历史平均值	88.7%
466	Median 中值	88.7%
467	High 最大值	88.8%
468	Low 最小值	88.7%
470	<u>Similar Company Indications 可比公司指标</u>	
471	Historical Average 历史平均值	67.1%
472	Median 中值	75.6%
473	High 最大值	92.2%
474	Low 最小值	21.6%

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

OPERATING EXPENSES 经营费用

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Fixed SG&A 主要为人工工资奖金等销售管理费。								
Variable SG&A 含物流运费和仓储费等销售费。								
Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
Operating Expenses 经营费用	(13,220)	(12,781)	(17,060)	(19,691)	(20,138)	(19,864)	(19,834)	(20,290)
491 % of Revenue 占收入百分比	5.5%	9.8%	8.8%	8.0%	7.6%	7.8%	7.8%	7.8%
492 YoY growth 增长率	-43.1%	-3.3%	33.5%	15.4%	2.3%	-1.4%	-0.1%	2.3%
494 Breakdown of Operating Expenses: 经营费用明细:								
495 Tax and Surcharge 税金及附加			(279)	(367)	(395)	(381)	(381)	
496 Fixed SG&A			(14,049)	(14,009)	(14,009)	(14,009)	(14,009)	
499 Variable SG&A			(4,515)	(5,314)	(5,734)	(5,473)	(5,444)	
502 Adjustment 调整			1,783					
503 Total Operating Expenses 经营费用合计			(17,060)	(19,691)	(20,138)	(19,864)	(19,834)	
505 Earnings before Interest and Tax 息税前利润	13,544	1,989	194	22,530	26,056	29,986	38,115	38,993
506 % of Revenue 占收入百分比	6%	2%	0%	9%	10%	12%	15%	15%
527	Op. Exp							
528 <u>Company Indications 目标公司指标</u>	to Revenue	EBIT Margin						
529 Historical Average 历史平均值	7.7%	3.6%						
530 Median 中值	7.7%	3.6%						
531 High 最大值	9.8%	5.7%						
532 Low 最小值	5.5%	1.5%						
535 <u>Similar Company Indications 可比公司指标</u>	to Revenue	EBIT Margin						
536 Historical Average 历史平均值	9.8%	18.3%						
537 Median 中值	9.1%	10.3%						
538 High 最大值	15.1%	61.6%						
539 Low 最小值	1.2%	3.1%						

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

NON-OPERATING INCOME/ (EXPENSES) 非经营性收入/ (支出)

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

551 Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
552 Non-Operating Income/ (Expenses): 非经营性收入/ (支出):								
554 Other Income 其他收益			37	-	-	-	-	-
555 Impairment Loss on Assets 资产减值损失			405					
556 Impairment Loss on Credit 信用减值损失			(37)					
557 Exchange Gains Or Losses 汇兑损益			(5,894)					
558 Other Financial Expenses 其他财务费用			(9)					
559 Non-operating Expenses 营业外支出			(1)					
560 Net Other Income/ (Expenses) 净非经营性收入/ (支出)	2,757	(330)	(5,500)	-	-	-	-	-

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

INTEREST EXPENSES 利息费用

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Projected interest expense is incurred by lease liabilities. 未来的利息费用为租赁负债产生的利息费用。

Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
574 Net Interest Income / (Expenses) 净利息收入/ (费用)	375	782	358	(96)	(96)	(96)	(96)	(96)
575 as % of Revenue 占收入百分比			0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合
INCOME TAX 所得税

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

No income tax in 2023 and low income tax in 2024 due to deferred income tax. 2023年没有预测税和2024预测少量税是因为考虑了递延所得税。

Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
			预测	预测	预测	预测	预测	外推
591 Earning before Tax 税前利润	16,676	2,441	(4,948)	22,434	25,961	29,891	38,020	38,897
593 Total Income Tax Expense 所得税费用合计	(4,169)	(610)	-	(432)	(6,490)	(7,473)	(9,505)	(9,724)
594 % of Revenue 占收入百分比	-1.7%	-0.5%	0.0%	-0.2%	-2.5%	-2.9%	-3.7%	-3.7%
596 Implied Tax Rate 隐含税率	-25.0%	-25.0%	0.0%	-1.9%	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合
NET INCOME 净利润

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

The low projected net margin for 2023 is due to exchange losses and large air freight charges. 2023年预测净利率偏低的原因是有汇兑损失和大额空运运费发生。

Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
			预测	预测	预测	预测	预测	外推
610 Net Income 净利润			(4,948)	22,003	19,470	22,418	28,515	29,173
611 As % of Revenue 占收入百分比			-2.5%	9.0%	7.4%	8.8%	11.2%	11.2%
613 <u>Company Indications 目标公司指标</u>	<u>Net Profit Margin</u>							
614 Historical Average 历史平均值	3.3%							
615 Median 中值	3.3%							
616 High 最大值	5.2%							
617 Low 最小值	1.4%							
619 <u>Similar Company Indications 可比公司指标</u>	<u>Net Profit Margin</u>							
620 Historical Average 历史平均值	17.0%							
621 Median 中值	9.1%							
622 High 最大值	59.6%							
623 Low 最小值	0.8%							

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合
DEPRECIATION AND AMORTIZATION 折旧与摊销

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

The Pro Forma assumes that Line 9 will be injected before May 31, 2023, with an investment of RMB 14.16 million (USD 2 million). Line 9 is going to be depreciated from 2024Q2.

模拟报表假设Line 9在2023年5月31日已投入，投入金额为1,416万人民币（200万美元），在2024年第二季度达到可使用状态时开始计提折旧。

Years ended 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
			预测	预测	预测	预测	预测	外推
638 Depreciation and Amortization (Including Operating Lease Depreciation) 折旧和摊销（包括）			3,936	4,899	5,171	5,171	5,171	5,171
641 Total non-cash Expenses 非现金费用合计			3,936	4,899	5,171	5,171	5,171	5,171
642 as % of Revenue 占收入百分比			2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
644 <u>Company Indications 目标公司指标</u>	<u>Net Profit Margin</u>							
645 Historical Average 历史平均值	2.40%							
646 Median 中值	2.40%							
647 High 最大值	3.10%							
648 Low 最小值	1.71%							
650 <u>Similar Company Indications 可比公司指标</u>	<u>Net Profit Margin</u>							
651 Historical Average 历史平均值	3.94%							
652 Median 中值	2.46%							
653 High 最大值	13.20%							
654 Low 最小值	0.80%							

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合
CAPITAL EXPENDITURES 资本性支出

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Fixed assets of the target company are currently production equipment and office equipment. Future capital expenditures are expected to be mainly for ROU assets, the renewal and maintenance of fixed assets and Line 9, and investment of 1.76 million in the EVT product line in 2024.

目标公司目前主要的固定资产为生产设备和办公设备。预计未来的资本性支出为关于使用权资产的支出、2024年对EVT业务线投入176万元和每年对现有固定资产和Line 9的更新维护。

Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
财务报表截止日/12月31日	Actual	Actual	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Extrapolated
			预测	预测	预测	预测	预测	外推
670 Capital Expenditures (Including lease-related CapEx) 资本性支出			2,525	4,284	2,525	2,525	5,171	5,171
672 % of Revenue 占收入百分比			1.3%	1.8%	1.0%	1.0%	2.0%	2.0%
690 CAPEX to Sales Ratio: 资本性支出占收入百分比	Capex							
691 <u>Company Indications 目标公司指标</u>	<u>to Sales Ratio</u>							
692 Historical Average 历史平均值	0.92%							
693 Median 中值	0.92%							
694 High 最大值	1.37%							
695 Low 最小值	0.47%							
698 <u>Similar Company Indications 可比公司指标</u>	<u>Capex</u>							
699 Historical Average 历史平均值	<u>to Sales Ratio</u>							
700 Median 中值	11.84%							
701 High 最大值	3.77%							
702 Low 最小值	61.99%							
	0.78%							

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

CHANGES IN WORKING CAPITAL 营运资本变动

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Years ended/ ending 31 December 财务报表截止日/12月31日	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Actual	Actual	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Extrapolated 外推
719 Working Capital Requirements (Net Debt)	23,569	(17,846)	(10,355)	30,364	38,721	43,488	60,197	61,582
720 % of Revenue 占收入百分比	9.9%	-13.7%	-5.3%	12.4%	14.7%	17.1%	23.7%	23.7%
721 营运资本需求（净负债）								
722 Increase/(Decrease) in Working Capital 新增/（减少）营运资本			7,490	40,719	8,357	4,768	16,709	1,385
729 Analysis of Working Capital Requirement 营运资本需求分析			(10,355)	30,364	38,721	43,488	60,197	
730 Account Receivables (应收账款+应收票据+应收款项融资)	58,124	26,883	43,786	54,971	59,148	57,036	57,008	
731 Day in Account Receivables 应收账款天数	89	75	82	82	82	82	82	
732 Inventory 存货	57,692	55,044	48,673	55,473	59,479	55,902	53,649	
733 Days in Inventory 库存天数	99	174	100	100	100	100	100	
734 Other Receivables (预付账款+其他应收款)	2,402	1,160	1,846	2,317	2,493	2,404	2,403	
735 Day in Other Receivables 其他应收款天数	4	3	3	3	3	3	3	
736 Accounts Payables (应付账款+合同负债)	86,190	92,401	100,506	77,662	77,322	67,082	48,284	
90 Days in Accounts Payables 应付账款天数	148	292	206	140	130	120	90	
738 Other Payables 其他应付款	3,475	3,515	4,154	4,735	5,077	4,771	4,579	
739 Days in Other Payables 其他应付款天数	6	11	9	9	9	9	9	
	Working Capital as % of Sales							
743 Company Indications 目标公司指标	as % of Sales							
744 Historical Average 历史平均值	-1.9%							
745 Median 中值	-1.9%							
746 High 最大值	9.9%							
747 Low 最小值	-13.7%							

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

OTHER CASH FLOW ITEMS 其他现金流

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Years ended/ ending 31 December	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Actual	Actual	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Forecast 预测	Extrapolated 外推
771 Total 合计			-	-	-	-	-	-
774 Net Income 净利润			(4,948)	22,003	19,470	22,418	28,515	29,173
778			-	-	-	-	-	-
780 Total 合计			-	-	-	-	-	-

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

DISCOUNT RATE/ PRESENT VALUE FACTOR 折现率/现值系数

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

Mid-year convention was adopted. 采用期中惯例假设。

Years ended/ ending 31 December 财务报表截止日/12月31日	2023	2024	2025	2026	2027	2028
793 Date of Value 评估基准日	May 31, 23					
794 Days Remaining in Fiscal Year 本财年剩余天数	214					
795 Discount Days 折现天数	107	397	762	1,127	1,492	1,857
796 Discount Period 折现期间	0.293	1.086	2.086	3.086	4.086	5.086
797 Present Value Factor 现值系数	0.966	0.880	0.782	0.695	0.618	0.549
799 Discount Rate 折现率	12.5%					

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

REMAINING CASH FLOW FOR THE CURRENT YEAR 当年剩余现金流

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

	2023	2023
	(1.1-5.31)	(1.1-12.31)
812 Net Income 净利润	(7,601)	(4,948)
814 Adjustments 调整		
815 Depreciation & Amortization Non-Cash Expenses 折旧与摊销	1,659	3,936
816 Tax Adjusted Net Interest Expenses / (Income) 调整后净利息支出/收入	(358)	(358)
817 Capital Expenditures 资本性支出	(1,259)	(2,525)
818 Decrease/(Increase) in Working Capital 新增/（减少）营运资本	31,657	(7,490)
819 Other Cash In-flow / (Out-flow) Items 其他现金流项目	-	-
820 Free Cash Flow to Business Enterprise 企业自由现金流	24,098	(11,385)
822 Remaining Cash Flow for Current Year 本年剩余现金流		(35,483)
824 Present Value Factor 现值系数		0.966
825 Partial Year Adjustment 部分年调整		(34,277)

奇耐联合纤维（上海）有限公司模拟资产负债组合

TERMINAL VALUE 终值

(All figures in RMB '000 unless specified otherwise) 除非特别说明，此表中所有数字均为人民币（千元）

The terminal value was calculated using the Gordon Growth Method. 采用戈登增长模型计算终值。

835	Debt-Free Net Cash Flow in Terminal Year 终期无负债现金流		27,860
837	Add: 加		
838	Additional Working Capital Requirement in Terminal Year 终期其他营运资本需求		1,385
839	Capex in Terminal Year 终期资本性支出		5,171
841	Less: 减		
842	Non-Recurring Cash Flow 非经常性现金流		-
844	Total 合计		34,416
846	Debt-Free Net Cash Flow in One Year after Terminal Year 无负债净现金流		
847	(Before Additional Working Capital and Capex Requirement) (考虑额外营运资本和资本性支出需求前)		35,208
849	Adjustments on an Going Concern Basis 建立在持续经营基础之上的调整		
850	(1) Capex (For Replacement of Existing Fixed Assets) 资本性支出 (用于重值现有固定资产)		(5,290)
861	(2) Additional Working Capital Requirement 额外营运资本需求		
863	Sales Amount in Terminal Year 终期销售量	259,604	
864	Increase in Sales One Year after Terminal Year (At Perpetual Growth Rate) 销售增加额	5,971	
865	Additional Working Capital Requirement (Based on Increase in Sales) 额外营运资本需求	23.7%	(1,416)
867	Debt-Free Net Cash Flow in One Year after Terminal Year 无负债净现金流		28,502
869	Terminal Growth Rate 终期增长率		2.3%
871	Divided By: Capitalization Rate 除以: 资本化率		
872	(Discount Rate - Terminal Growth Rate) (折现率-终期增长率)		10.2%
873	Terminal Value 终值		279,432



附件二、被评估企业模拟资产负债组合于评估基准日模拟会计报表

奇耐上海组合模拟资产负债表（单位：人民币元）

<u>资产</u>	<u>2023年5月31日</u>	<u>2022年12月31日</u>	<u>2021年12月31日</u>
流动资产			
货币资金	12,797,719.38	27,850,666.57	32,008,836.14
应收票据	4,300,000.00	1,400,000.00	3,124,695.38
应收账款	41,389,680.28	24,082,545.34	48,886,449.58
应收账款融资	7,858,541.62	1,400,000.00	6,113,176.61
预付款项	376,713.55	381,857.61	728,759.63
其他应收款	44,426,032.14	777,723.29	1,673,105.62
存货	52,751,093.64	55,043,775.72	57,691,799.57
其他流动资产	73,665,408.69	43,348,609.81	50,829,917.18
流动资产合计	<u>237,565,189.30</u>	<u>154,285,178.34</u>	<u>201,056,739.71</u>
非流动资产			
长期股权投资	-	43,274,475.00	-
固定资产	6,180,729.32	6,341,625.81	5,913,151.25
在建工程	14,164,200.00	-	-
使用权资产	1,561,510.59	2,488,847.59	4,714,456.39
无形资产	1,605,877.52	1,718,967.49	1,990,476.01
长期待摊费用	335,989.44	439,822.35	679,526.32
递延所得税资产	3,776,893.26	1,243,570.27	1,528,843.61
非流动资产合计	<u>27,625,200.13</u>	<u>55,507,308.51</u>	<u>14,826,453.58</u>
资产总计	<u>265,190,389.43</u>	<u>209,792,486.85</u>	<u>215,883,193.29</u>

奇耐上海组合模拟资产负债表（单位：人民币元）（续）

负债和所有者权益	2023年5月31日	2022年12月31日	2021年12月31日
流动负债			
短期借款	-	1,000,000.00	300,000.00
应付账款	150,729,115.68	92,189,299.61	86,034,488.12
合同负债	452,901.22	212,018.39	155,328.13
应付职工薪酬	1,391,704.14	1,860,191.30	2,408,971.81
应交税费	477,798.14	2,202,111.00	2,037,027.95
其他应付款	20,569,211.43	6,141,657.64	6,102,070.59
一年内到期的非流 动负债	1,101,927.42	1,927,269.21	2,259,706.50
其他流动负债	500,977.69	953,324.35	538,159.25
流动负债合计	<u>175,223,635.72</u>	<u>106,485,871.50</u>	<u>99,835,752.35</u>
非流动负债			
租赁负债	-	341,275.64	2,268,544.84
非流动负债合计	<u>-</u>	<u>341,275.64</u>	<u>2,268,544.84</u>
负债合计	<u>175,223,635.72</u>	<u>106,827,147.14</u>	<u>102,104,297.19</u>
所有者权益			
实收资本	8,930,862.80	8,930,862.80	8,930,862.80
资本公积	205,835.39	205,835.39	205,835.39
盈余公积	4,465,431.40	4,465,431.40	4,465,431.40
未分配利润	76,364,624.12	89,363,210.12	100,176,766.51
所有者权益合计	<u>89,966,753.71</u>	<u>102,965,339.71</u>	<u>113,778,896.10</u>
负债和所有者权益 总计	<u>265,190,389.43</u>	<u>209,792,486.85</u>	<u>215,883,193.29</u>

奇耐上海组合模拟利润表（单位：人民币元）

	<u>截至2023年5月31日止</u> <u>5个月期间</u>	<u>2022年</u>	<u>2021年</u>
营业收入	72,372,364.96	130,367,368.29	239,107,780.33
减：营业成本	71,468,613.05	115,597,024.93	212,344,086.74
税金及附加	128,526.38	367,953.28	527,094.10
销售费用	4,018,075.99	8,310,699.56	8,391,519.94
管理费用	1,805,681.71	4,102,804.07	4,300,962.69
财务费用/（收益）	5,488,903.39	(113,530.77)	(2,818,977.75)
其中：利息费用	42,536.67	270,158.31	817,929.45
利息收入	456,856.96	1,052,535.39	1,192,562.87
加：其他收益	37,014.67	24,193.17	-
信用减值（损失）/转回	(37,404.93)	(132,828.03)	243,635.47
资产减值损失	404,532.97	447,197.87	48,678.67
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
营业（亏损）/利润	(10,133,292.85)	2,440,980.23	16,655,408.75
加：营业外收入	-	-	61,997.22
减：营业外支出	1,049.03	-	41,395.62
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
（亏损）/利润总额	(10,134,341.88)	2,440,980.23	16,676,010.35
减：所得税费用	(2,533,322.99)	610,245.06	4,169,002.59
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
净（亏损）/利润	(7,601,018.89)	1,830,735.17	12,507,007.76
其中：持续经营净（亏 损）/利润	(7,601,018.89)	1,830,735.17	12,507,007.76
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
综合（亏损）/收益总额	(7,601,018.89)	1,830,735.17	12,507,007.76
	<hr/>	<hr/>	<hr/>



附件三、委托方营业执照



营业执照

(副本)

2-1

统一社会信用代码
91370000267171810H



扫描市场主体身份码了解更多信息，登记、备案、许可、监管信息，可体验更多应用服务。

名称 山东鲁阳节能材料股份有限公司
类型 股份有限公司(台港澳与境内合资、上市)
法定代表人 秦晓新
经营范围 包装装潢印刷品印刷(有效期限以许可证为准)。硅酸铝耐火纤维材料、珍珠岩保温材料、玻璃钢产品、高温粘结剂、浇注料、高温纤维材料、岩棉材料、不定型耐火材料及耐火砖、轻型钢结构件、彩钢压型板系列产品的制造、销售；耐火水泥销售；进出口业务；资质证书范围内防腐保温工程、炉窑工程施工；再生物资的回收；轻型钢结构工程设计、安装施工，消防工程设计、施工及设施维修；包装材料、金属构件加工、销售(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)。

注册资本 人民币元 伍亿零陆佰叁拾叁万贰仟伍佰捌拾陆元整
成立日期 1992 年 10 月 14 日
住所 沂源县城沂河路11号

登记机关



2023 年 05 月 25 日



附件四、被评估企业营业执照



SCJDGL

SCJDGL

SCJDGL

SCJDGL

统一社会信用代码

91310000775777237P

证照编号:41000002202210140019

营业执照



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，
体验更多应用服务。

中国（上海）自由贸易试验区

名称 奇耐联合纤维（上海）有限公司

注册资本 美元110.0000万

类型 有限责任公司(外国法人独资)

成立日期 2005年06月8日

法定代表人 SCOTT DENNIS HARRIGAN

住所 中国（上海）自由贸易试验区美桂北路378号37号楼D部位

经营范围 许可项目：建设工程设计。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
一般项目：耐火材料生产；隔热和隔音材料制造；玻璃纤维及制品制造；玻璃制造；光学玻璃制造；玻璃纤维增强塑料制品制造；纺织专用测试仪器制造；产业用纺织制成品制造；纸制品制造；纸制造；面料纺织加工；特种陶瓷制品销售；产业用纺织制成品销售；纸制品销售；工程塑料及合成树脂销售；合成材料销售；玻璃纤维增强塑料制品销售；玻璃纤维及制品销售；耐火材料销售；隔热和隔音材料销售；保温材料销售；针纺织品及原料销售；塑料制品销售；日用品销售；环境监测专用仪器仪表销售；电子专用设备销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；密封件销售；配电开关控制设备销售；五金产品批发；资源再生利用技术研发；普通机械设备安装服务；专业设计服务；工业工程设计服务；大气环境污染防治服务；离岸贸易经营；贸易经纪；进出口代理；技术进出口；货物进出口；国内贸易代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

登记机关



2022年10月14日



附件五、委托方承诺函

委托方承诺函

深圳道衡美评国际资产评估有限公司：

山东鲁阳节能材料股份有限公司（以下简称“鲁阳节能”或“我公司”）拟收购以奇耐联合纤维（上海）有限公司为主体并通过若干资产、业务剥离和注入的模拟资产负债组合及其相关业务（以下简称“评估标的”）。基于我公司管理需要，我公司委托你公司对评估标的于 2023 年 5 月 31 日的全部股权价值进行评估，以作我公司了解评估标的的价值参考之用。为确保资产评估机构客观、公正、合理的进行评估，我公司承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 与委估资产价值评估相关的经济行为符合中国有关法律法规；
2. 评估报告将仅用于报告中所述的评估目的；
3. 不干预评估工作。

委托方：山东鲁阳节能材料股份有限公司

法定代表人或被授权人签字

日期：2023年 8月 16日



A handwritten signature in black ink, appearing to be "李兆新" (Li Zhaoxin).



附件六、被评估企业承诺函

被评估企业承诺函

深圳道衡美评国际资产评估有限公司：

山东鲁阳节能材料股份有限公司（以下简称“鲁阳节能”）拟收购以奇耐联合纤维（上海）有限公司（以下简称“我公司”）为主体并通过若干资产、业务剥离和注入的模拟资产负债组合及其相关业务（以下简称“评估标的”）。鲁阳节能基于公司管理需要，委托你公司对评估标的于 2023 年 5 月 31 日的全部股权价值进行评估。为确保资产评估机构客观、公正、合理的进行资产评估，我公司承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 所提供的历史财务数据、模拟财务报表及其他资料真实、准确、完整；
2. 本公司申报评估的资产权属均属本公司所有；提供的资产权属证明文件合法有效；
3. 所提供的模拟资产负债组合的生产经营管理资料客观、真实、科学、合理；
4. 严格按评估报告中所述的评估目的使用评估报告；
5. 不干预评估工作。

被评估企业：奇耐联合纤维（上海）有限公司

法定代表人或被授权人：

日期：

年

月

日





附件七、资产评估机构资格证书



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

深圳道衡美评国际资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。



0200007001

批准文号：财企〔2008〕360号证书编号：

变更文号：财办资〔2018〕16号

发证时间：

五月

序列号：000152

深圳市财政委员会文件

深财会〔2017〕53号

深圳市财政委员会关于深圳德正信国际 资产评估有限公司登记备案公告

(深财资备案〔2017〕014号)

深圳德正信国际资产评估有限公司报来的《资产评估机构备案表》及有关材料收悉。根据《中华人民共和国资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》的有关规定，予以备案。

一、资产评估机构名称为深圳德正信国际资产评估有限公司，组织形式为有限责任公司。

二、深圳德正信国际资产评估有限公司法定代表人为庞海涛。

三、深圳德正信国际资产评估有限公司股东的基本情况，申报的资产评估专业人员基本情况等备案相关信息已录入备案信息管理系统，可通过财政部、中国资产评估协会官方网站进行查询。

四、深圳德正信国际资产评估有限公司原资产评估资格证书（证书编号：47020001，序列号：00012021，发证时间1999年9月23日）已由我委收回。

特此公告。



信息公开选项：主动公开

抄送：市评协。

深圳市财政委员会秘书处

2017年11月8日印发

深圳市财政委员会文件

深财会〔2018〕44号

深圳市财政委员会关于深圳德正信国际资产评估有限公司变更备案公告

(深财资备案[2018]027号)

深圳德正信国际资产评估有限公司变更事项备案及有关材料收悉。根据《中华人民共和国资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》的有关规定，予以备案。变更备案的相关信息如下：

一、深圳德正信国际资产评估有限公司名称由深圳德正信国际资产评估有限公司变更为深圳道衡美评国际资产评估有限公司。

二、深圳德正信国际资产评估有限公司地址由深圳市福

田区华强北街道华强北路群星广场 32 层 A3201-A3204、
A3224-A3228 变更为深圳市福田区福保街道石厦社区石厦北
二街 89 号石厦新天时代 A. B 座 B3212。

相关信息已录入备案信息管理系统，可通过财政部、中
国资产评估协会官方网站进行查询。

特此公告。



信息公开选项：主动公开

抄送：市评协。

深圳市财政委员会秘书处

2018年3月14日印发



附件八、评估机构法人营业执照副本



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 91440300715247197A

名称 深圳道衡美评国际资产评估有限公司
类型 有限责任公司
住所 深圳市福田区福保街道石厦社区石厦北二街89号石厦新天时代A. B座B3212
法定代表人 庞海涛
成立日期 1999年11月15日

重要提示

- 1、商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
- 2、商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
- 3、商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。



登记机关

2018年02月05日





附件九、本次评估签字资产评估师资格证书复印件



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：张俊明

性别：女

登记编号：11001782

单位名称：深圳道衡美评国际资产评估有
限公司广州分公司

初次执业登记日期：2001-06-25

年检信息：通过（2022-07-08）

所在行业组织：中国资产评估协会

本人签名：张俊明

本人印鉴：



打印日期：2023-06-25



(扫描二维码，查询评估师信息)

资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准

官网查询地址：<http://cx.cas.org.cn>



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：徐喆

性别：男

登记编号：15110028

单位名称：深圳道衡美评国际资产
评估有限公司

初次执业登记日期：2011-08-11

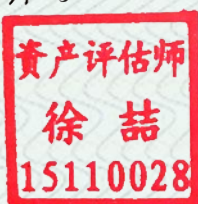
年检信息：通过（2023-05-11）

(扫描二维码，查询评估师信息)

所在行业组织：中国资产评估协会

本人签名：徐喆

本人印鉴：



打印日期：2023-07-03



资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准
官网查询地址：<http://cx.cas.org.cn>