

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中国石化
SINOPEC

中石化煉化工程（集團）股份有限公司

SINOPEC Engineering (Group) Co., Ltd.*

（於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司）

（股份代號：2386）

關連交易
收購華東管道設計院

本次交易

董事會謹此宣佈：於2025年12月23日，本公司全資附屬公司南京工程與管道儲運資產公司簽訂《股權轉讓協議》，據此，南京工程同意收購管道儲運資產公司持有的華東管道設計院100%的股權。

本次交易完成前，華東管道設計院不是本公司附屬公司。本次交易完成後，華東管道設計院將成為本公司之附屬公司，其財務報表將納入本集團的合併財務報表。

《上市規則》的涵義

於本公告日期，中國石化集團公司為本公司的控股股東（直接及間接持有本公司已發行股份的62.52%），管道儲運資產公司為中國石化集團公司的全資附屬公司，因此，根據《上市規則》第14A章，管道儲運資產公司為中國石化集團公司的聯繫人，亦為本公司之關連人士，故本次交易構成《上市規則》第14A章項下本公司的關連交易。

由於本次交易所適用的一項或多項百分比率（定義見《上市規則》）超過0.1%但低於5%，故本次交易須遵守《上市規則》第14A章申報及公告的規定，但豁免遵守有關獨立股東批准的規定。

* 僅供識別

一、緒言

董事會謹此宣佈：於2025年12月23日，本公司全資附屬公司南京工程與管道儲運資產公司簽訂《股權轉讓協議》，據此，南京工程同意收購管道儲運資產公司持有的華東管道設計院100%的股權。

二、《股權轉讓協議》的主要條款

日期：2025年12月23日

訂約方：

- 1) 南京工程
- 2) 管道儲運資產公司

交易標的：管道儲運資產公司持有的華東管道設計院100%的股權（「**標的權益**」）

對價及定價基礎：標的權益的對價為人民幣191,204,309.07元，乃協議雙方參考經中國石化集團公司備案的《資產評估報告》中截止評估基準日標的權益採用收益法的評估結果並經平等協商後釐定。華東管道設計院截止於評估基準日的未分配利潤中與標的權益相對應的部分，無論在交割日之前或者之後宣派，應當由南京工程享有。轉讓對價不包括標的權益經交割涉及的淨資產值與《審計報告》所記載的淨資產值的差額（「**期間損益**」）。

截至評估基準日，華東管道設計院的所有者權益賬面價值為人民幣168,439,557.20元，收益法評估後股東全部權益價值為人民幣191,204,309.07元，增值額人民幣22,764,751.87元。

對價支付及交割：南京工程將以貨幣資金形式一次性向管道儲運資產公司支付對價，在《股權轉讓協議》規定的所有先決條件得到滿足或被適當放棄後15個工作日內將現金對價支付至管道儲運資產公司的指定賬戶。

標的權益應被視為在交割日轉讓並交付予南京工程。

交割先決條件：

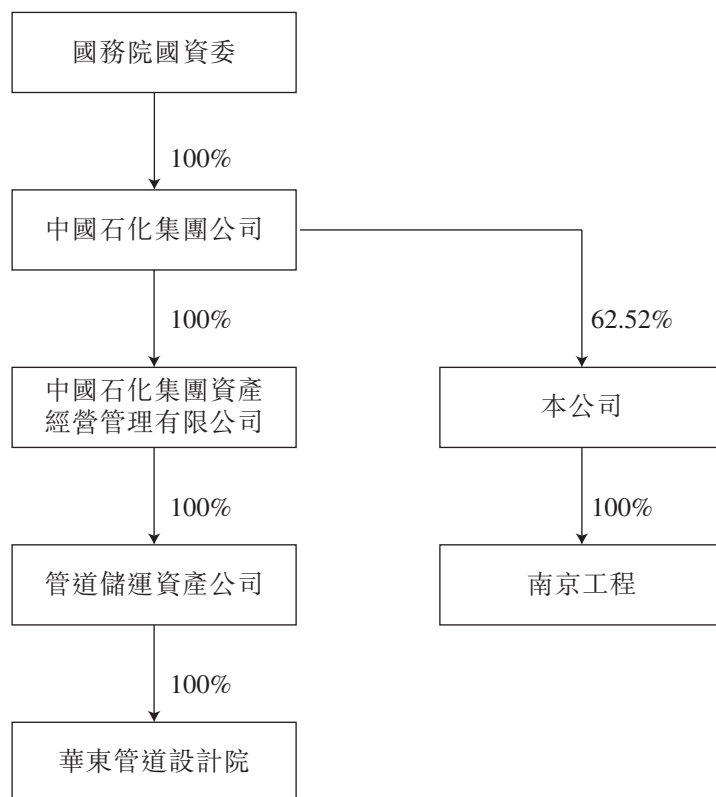
- (1) 《股權轉讓協議》和本次交易被交易雙方的內部有權決策機構按照各自的公司章程和適用法律法規的要求，以必需的程序批准；
- (2) 任何有管轄權的政府機關未發佈或頒佈任何禁止本次交易完成的法律、規定或法規；且具有管轄權的法院未發佈阻止本次交易完成的命令或禁令；
- (3) 《股權轉讓協議》和本次交易所需的包括中國石化集團公司履行國有資產監督管理職能而就本次交易所出具的批覆等一切必要的政府或其授權機構的批准、同意、備案或證書，以及重要的第三方同意均已獲得，但依據適用法律和法規只能在交割後辦理的法律程序及因此而形成的文件除外；
- (4) 就《股權轉讓協議》及其項下的轉讓事宜，本公司已履行內部決議程序；
- (5) 任何一方在《股權轉讓協議》中作出的陳述與保證於交割日在所有重大方面均為真實、準確且無重大遺漏；
- (6) 各方在所有重大方面已遵守其在本次交易協議項下所作的承諾。

生效條件：

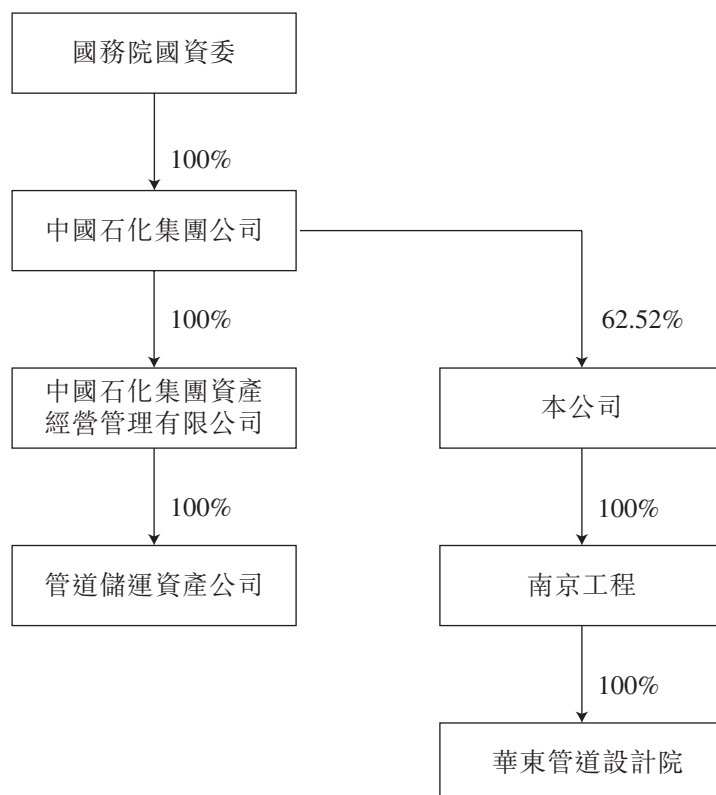
董事會批准後，《股權轉讓協議》經雙方適當簽署之日起生效。

三、本次交易前後股權架構

本次交易完成前股權架構如下：



本次交易完成後股權架構如下：



四、盈利預測

於評估基準日，華東管道設計院100%的股權評估價值乃基於採用收益法的評估報告及評估說明並考慮相關業務的現金流量預測而確定。由於華東管道設計院於本次交易完成後將成為本公司附屬公司，因此，對華東管道設計院的評估構成《上市規則》第14.60A條項下需披露的盈利預測。《資產評估報告》摘要詳情（包括評估假設）載於本公告附錄一。

經審閱《資產評估報告》並考慮到(i)獨立評估師已根據中國有關估值的程序、標準、法律法規編製了《資產評估報告》及評估說明；(ii)獨立評估師已對與華東管道設計院有關的財務數據、經營數據及其他相關數據進行了審查以全面了解該公司；及(iii)評估採用收益法的原因、採用的評估方法及假設、評估範圍及評估結果後，董事會認為評估結果反映了華東管道設計院的價值且評估結果公平合理。

致同已審閱評估值所基於的貼現現金流預測的計算方法，不包括採用會計政策和假設的合理性。董事會確認載列於《資產評估報告》及評估說明中關於華東管道設計院的盈利預測（包括假設）是在適當和謹慎的詢問後作出的。致同函件及董事會函件請見本公告附錄二。

專家信息

於本公告內提供意見及建議之相關專家資格如下：

名稱	資格
北京芊海房地產土地資產評估有限公司 致同會計師事務所（特殊普通合夥）	中國一家合資格的評估機構 註冊會計師

據董事所知、所悉及所信並作出一切合理查詢後，於本公告日期，上述專家概無直接或間接擁有本公司及其附屬公司的任何股權，亦無任何權利（無論是否具有法律效力）認購或提名個人認購本公司及其附屬公司的證券。

上述專家已於本公告日期就刊發本公告而發出其認可，同意按其在本公告所出現的形式及涵義刊載其報告內容及／或引述其名稱，且迄今並無撤回認可。

五、標的權益的資料

華東管道設計院

華東管道設計院為一家1993年於中國註冊成立的有限責任公司，主營業務包括：石油及化工產品儲運、管道輸送、油氣庫、壓力管道、民用燃氣、壓力容器的設計研究。

截至2024年12月31日止兩個財政年度華東管道設計院經審計的財務資料載列如下：

單位：人民幣元

	截至2024年 12月31日止年度	截至2023年 12月31日止年度
稅前淨利潤	20,092,047	26,771,477
稅後淨利潤	10,483,754	20,078,172

於2025年8月31日，華東管道設計院經審計的總資產及淨資產載列如下：

	於2025年 8月31日
總資產	213,435,915
淨資產	168,439,557

六、本次交易的理由及裨益

1. 提升公司整體實力。華東管道設計院擁有專業甲級資質1項：「石油天然氣（海洋石油）行業管道輸送專業」。本次交易完成後，華東管道設計院現有儲運專業資源能夠與本集團業務高度融合互補，充分發揮華東管道設計院專業甲級資質形成的經營潛力，將進一步鞏固本集團從設計到採購、施工的全業務鏈、一體化EPC服務能力。
2. 助力開拓新興市場。本集團在儲運設施行業具有較好的影響力和良好的客戶關係，在長輸管道施工業務方面具有較強的裝備資源、人才隊伍和項目業績。通過本次交易，本集團將增加並不斷豐富長輸管道及儲運設施EPC資質和工程執行能力，為拓展氢能管道、航煤管道、化工品長輸管道等新興市場創造條件。

3. 做強國際業務。本集團在沙特、科威特、阿聯酋等中東海灣市場深耕20年，與當地業主建立了良好的合作關係。收購華東管道設計院將為本集團開拓當地儲運工程建設市場增添重要籌碼，進一步擴大工程服務範圍，做強做優做大境外業務，增強國際市場競爭能力。

本公司董事（包括獨立非執行董事）認為，本次交易雖非本公司日常業務，但乃按正常商務條款進行，交易條款公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

七、《上市規則》的涵義

於本公告日期，中國石化集團公司為本公司的控股股東（直接及間接持有本公司已發行股份的62.52%），管道儲運資產公司為中國石化集團公司的全資附屬公司，因此，根據《上市規則》第14A章，管道儲運資產公司為中國石化集團公司的聯繫人，亦為本公司之關連人士，故本次交易構成《上市規則》第14A章項下本公司的關連交易。

由於本次交易所適用的一項或多項百分比率（定義見《上市規則》）超過0.1%但低於5%，故本次交易須遵守《上市規則》第14A章申報及公告的規定，但豁免遵守有關獨立股東批准的規定。

本次交易完成前，華東管道設計院不是本公司附屬公司。本次交易完成後，華東管道設計院將成為本公司之附屬公司，其財務報表將納入本集團的合併財務報表。

根據《上市規則》及本公司《公司章程》的相關規定，鑒於董事向文武、李成峰和俞仁明的任職情況，彼等已就本次交易的董事會決議案迴避表決。除上文所述者外，概無董事於本次交易中擁有任何重大權益，故並無其他董事就該董事會決議案迴避表決。

八、一般資料

本公司

本公司為一家於中國成立的股份有限公司，主要提供的工程服務覆蓋了煉油、石油化工、新型煤化工、無機化工、醫藥化工、清潔能源、儲運工程、環境工程、節能工程等多個行業，並在技術研發與許可、前期諮詢、融資協助、設計、採購、施工和預試車／開車服務等方面提供完整的業務服務鏈。於本公告日期，中國石化集團公司為本公司控股股東。

南京工程

中石化南京工程有限公司為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事化工、石化、電力、建材、醫藥、市政、公用、輕工、通信、環境、建築、消防工程設計、施工、工程總承包，壓力容器設計、製造、安裝，工程設備及材料、房屋租賃；國外經濟技術合作，工程監理、工程技術諮詢服務等業務。

管道儲運資產公司

中國石化集團管道儲運資產管理有限公司為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事非金融性資產受託管理服務，房屋租賃，機械設備租賃，消防設施工程、防腐保溫工程，礦區管理，普通貨運等業務。

九、釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列所用詞彙應具有以下涵義：

「董事會」	指	本公司之董事會
「本公司」	指	中石化煉化工程(集團)股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其H股在聯交所主板上市(股份代號：02386)
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「中國石化集團公司」	指	中國石油化工集團有限公司
「董事」	指	本公司的所有董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「《上市規則》」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則

「中國」	指	中華人民共和國
「國務院國資委」	指	國務院國有資產監督管理委員會
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「南京工程」	指	中石化南京工程有限公司
「管道儲運資產公司」	指	中國石化集團管道儲運資產管理有限公司
「華東管道設計院」	指	華東管道設計研究院有限公司
「本次交易」	指	根據《股權轉讓協議》，南京工程收購管道儲運資產公司持有的華東管道設計院100%的股權
「《股權轉讓協議》」	指	《中石化南京工程有限公司與中國石化集團管道儲運資產管理有限公司關於華東管道設計研究院有限公司之股權轉讓協議》
「《資產評估報告》」	指	獨立評估師出具的《中國石化集團管道儲運資產管理有限公司擬非公開協議轉讓華東管道設計研究院有限公司100%股權給中石化南京工程有限公司涉及企業股東全部權益價值項目資產評估報告》(芊海評報字[2025]第01036號)
「獨立評估師」	指	北京芊海房地產土地資產評估有限公司
「評估基準日」	指	2025年8月31日

「交割日」 指 2026年1月1日

「致同」 指 致同會計師事務所(特殊普通合夥)

董事會謹此強調，本次交易協議須待交割條件達成後方可實施。本公司股東及潛在投資者在買賣本公司股票時務請謹慎行事。

承董事會命
中石化煉化工程(集團)股份有限公司
尹鳳兵
財務總監、董事會秘書

中國，北京
2025年12月23日

於本公告日期，本公司的董事為蔣德軍[#]、張新明[#]、向文武^{*}、李成峰^{*}、俞仁明^{*}、葉政⁺、趙勁松⁺、章旭彥⁺及謝艷麗[#]。

[#] 執行董事
^{*} 非執行董事
⁺ 獨立非執行董事

本公告可於香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.segroup.cn)內瀏覽。

附錄一 —《資產評估報告》摘要

《中國石化集團管道儲運資產管理有限公司擬非公開協議轉讓華東管道設計研究院有限公司100%股權給中石化南京工程有限公司涉及企業股東全部權益價值項目資產評估報告》及《中國石化集團管道儲運資產管理有限公司擬非公開協議轉讓華東管道設計研究院有限公司100%股權給中石化南京工程有限公司涉及企業股東全部權益價值項目資產評估說明》摘要

北京芊海房地產土地資產評估有限公司就本次交易項下擬轉讓華東管道設計研究院有限公司100%股權所涉及的華東管道設計院股東全部權益在2025年8月31日的市場價值進行了評估。

評估對象：華東管道設計研究院有限公司股東全部權益價值。

評估範圍：華東管道設計研究院有限公司2025年8月31日全部資產及負債，資產總額21,343.60萬元（人民幣，下同），其中流動資產21,147.23萬元，固定資產58.53萬元，遞延所得稅資產137.84萬元；負債總額4,499.64萬元，全部為流動負債；所有者權益總額16,843.96萬元。

評估基準日：2025年8月31日。

價值類型：市場價值。

評估方法：資產基礎法和收益法。

評估結論：本次評估以無限年期持續經營和公開市場為前提，結合評估對象實際情況，綜合分析各種影響因素，考慮評估方法適用前提和評估目的，本次選用收益法評估結果作為最終評估結論。

經實施清查核實、實地查勘、市場調查、評定估算等程序，得出華東管道設計研究院有限公司股東全部權益價值在評估基準日評估結論如下：

基於產權持有人及企業管理層對企業未來發展趨勢判斷和經營規劃，華東管道設計研究院有限公司所有者權益賬面價值16,843.96萬元，股東全部權益評估價值19,120.43萬元，增值額2,276.47萬元，增值率13.52%。

一、評估方法

(一) 評估方法的選擇

《資產評估執業準則－企業價值》規定，執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析收益法、市場法和資產基礎法三種基本方法的適用性，選擇評估方法。

收益法，是指將評估對象預期收益資本化或者折現，確定其價值的評估方法。

市場法，是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定其價值的評估方法。

資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。

本次評估選用的評估方法為資產基礎法和收益法。評估方法選擇理由如下：

1. 找不到與華東管道設計研究院有限公司可比交易案例，沒有選用市場法進行評估。
2. 華東管道設計研究院有限公司持續經營，各項資產、負債及經營資料易於獲取、未來經營風險可以量化，具備資產基礎法和收益法的評估條件，因此本次評估選用的評估方法為資產基礎法和收益法。

(二) 收益法

本次採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值評估來間接獲得合夥人全部權益價值，企業整體價值由正常經營活動中產生的經營性資產價值和與正常經營活動無關的非經營性資產價值構成，對於經營性資產價值的確定選用企業自由現金流折現模型，即以未來若干年度內的企業自由現金流量作為依據，採用適當折現率折現後加總計算得出。計算模型如下：

股東全部權益價值＝企業整體價值－付息債務價值

1. 企業整體價值

企業整體價值是指股東全部權益價值和付息債務價值之合。根據被評估單位的資產配置和使用情況，計算公式如下：

企業整體價值＝經營性資產價值＋溢餘資產價值＋非經營性資產－非經營性負債價值

(1) 經營性資產價值

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的，評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債，無限年期持續經營性資產價值，計算公式如下：

$$P = \sum_{i=0.17}^N A_i (1+R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N}$$

式中：P：評估基準日的企業經營性資產價值；

A_i －評估基準日後第*i*年預期的企業自由現金流量

A_{i0} －預測期末年預期的企業自由現金流量

R－折現率（採用加權平均資本成本，WACC）

N－未來持續經營期按期中折現

i－未來持續經營期按期中折現自0.17年開始（評估基準日2025年8月31日，從9月1日預測到2025年12月31日，2025年剩餘期限4個月，按現金流均勻流入，折現期從0.17年計算，即：4/12/2）

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量＝息前稅後淨利潤＋折舊－資本性支出－營運資金增加額

其中，折現率（加權平均資本成本，WACC）計算公式如下：

$$WACC = k_e \times \frac{E}{E+D} + k_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中： k_e －權益資本成本

k_d －付息債務資本成本

E －權益的市場價值

D －付息債務的市場價值

t －所得稅率

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$$k_e = R_f + MRP \times \beta + \Delta$$

式中： R_f －無風險利率

β －權益的系統風險系數

MRP－市場風險溢價

Δ －企業特定風險調整系數

(2) 溢餘資產價值

溢餘資產是指評估基準日超過企業經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。

(3) 非經營性資產、負債價值

非經營性資產、負債是指與被評估單位經營無直接關係的，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。

2. 付息債務價值

評估基準日被評估單位不存在付息債務。

3. 未來企業自由現金流量的預測

(1) 營業收入的預測

截至2024年剩餘合同未收款含稅金額累計5,477.06萬元，2025年1-8月份新簽訂合同含稅金額15,228萬元。

據了解，從2023年開始，根據華東管道設計研究院有限公司戰略發展需要，不再新承接EPC工程項目，EPC工程項目收入逐年降低，預計2026年底收入全部完成，目前企業主要承接設計業務，實現勞務收入。

考慮市場正常波動因素，企業處於正常經營狀態，未來預測期內營業收入按持續穩定進行預測，詳見下表。

營業收入預測表

金額單位：萬元

項目	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
工程服務	1,800.00	2,000.00	-	-	-	-	-
勞務服務	3,500.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00
合計	5,300.00	9,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00

(2) 營業成本的預測

營業成本為付現成本和非付現成本，非付現成本包括長期資產折舊。

結合被評估單位2025年、2026年工程服務成本預算、勞務服務成本預算、盈利水平和未來長期資產折舊和未來更新投入長期資產折舊進行預測，詳見下表。

營業成本預測情況表

金額單位：萬元

項目	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
工程服務	1,440.00	1,600.00	-	-	-	-	-
勞務服務	3,150.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00
其中1)：技術 服務費(員工)		3,944.30	3,944.30	3,944.30	3,944.30	3,944.30	3,944.30
技術服務費 (外聘註冊師)		234.78	234.78	234.78	234.78	234.78	234.78
設計分包成本		743.47	743.47	743.47	743.47	743.47	743.47
房屋租賃費 (徐州)		303.40	303.40	303.40	303.40	303.40	303.40
房屋租賃費 (天津)		111.13	111.13	111.13	111.13	111.13	111.13
物業管理費 (徐州)		56.60	56.60	56.60	56.60	56.60	56.60
物業管理費 (天津)		29.53	29.53	29.53	29.53	29.53	29.53
信息系統運行 維護費		515.84	515.84	515.84	515.84	515.84	515.84
維護及修理費		35.90	35.90	35.90	35.90	35.90	35.90
差旅費		242.61	242.61	242.61	242.61	242.61	242.61
科研支出		78.26	78.26	78.26	78.26	78.26	78.26
其中2)：折舊		27.36	29.62	42.19	54.77	53.47	53.47
合計	4,590.00	7,900.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00	6,300.00

(3) 税金及附加的预测

评估人员在分析税金及附加、税收政策等基础上，未来对税金及附加进行预测，详见下表。

税金及附加预测情况表

金额单位：万元

项目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
税金及附加	13.80	23.44	18.23	18.23	18.23	18.23	18.23

(4) 管理费用的预测

管理费用包括付现成本和非付现成本，非付现成本为固定资产折旧。评估人员在分析费用构成和变化趋势的基础上，未来管理费用预测详见下表。

管理费用预测情况表

金额单位：万元

项目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
管理费用	53.96	159.00	159.01	159.75	160.48	160.27	160.22

(5) 财务费用的预测

被评估单位财务费用包括利息收入及银行手续费等。

评估人员在分析财务费用构成和变化趋势的基础上，未来财务费用预测详见下表。

財務費用預測情況表

金額單位：萬元

項目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
合計	-0.19	-0.32	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25

(6) 營業外收入的預測

考慮其他營業外收入帶有很大不確定性，本次不予預測。

(7) 營業外支出的預測

考慮營業外支出帶有很大不確定性，本次不予預測。

(8) 企業所得稅的預測

被評估單位按應納稅所得額的25%繳納企業所得稅預測，截至2025年8月31日，未分配利潤（稅款彌補虧損）-2,838,458.48元。

評估人員在分析企業所得稅政策的基礎上，未來企業所得稅預測詳見下表。

企業所得稅預測情況表

金額單位：萬元

項目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
企業所得稅 費用	89.65	229.47	130.75	130.57	130.38	130.44	130.45

(9) 折舊與攤銷的預測

評估人員在分析營業成本、管理費用基礎上，未來折舊、攤銷預測詳見下表。

折舊預測情況表

金額單位：萬元

項目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
資本性支出	19.45	58.36	58.36	58.36	58.36	58.36	58.36
淨殘值率	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
平均折舊年限 (年)	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
原有固定資產 折舊	27.34	11.21	0.28	0.27	0.27	0.00	0.00
更新固定資產 折舊	1.48	17.76	31.08	44.40	57.72	56.61	56.61
小計	28.82	28.97	31.36	44.67	57.99	56.61	56.61

(10) 資本性支出的預測

資本性支出是指企業在不改變當前經營業務條件下，為保持持續經營所需增加的長期資本性投入。

在本次評估中，假設企業不再對現有的經營能力進行資本性投資，未來經營期內的資本性支出主要為持續經營所需的資產更新。

資本性支出=資產更新投資+資產追加投資

評估人員在分析固定資產經濟壽命年限、作業環境、使用強度的基礎上，未來資本性支出預測詳見下表。

資本性支出預測情況表

金額單位：萬元

項目 \ 年份	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
資本性支出	19.45	58.36	58.36	58.36	58.36	58.36	58.36

(11) 營運資本增加額的預測

營運資本增加額是指企業在不改變當前業務條件下，為維持正常經營而需新增投入的營運性資本。

營運資本增加額=當期營運資本－上期營運資本

評估基準日後期及未來年度的營運資本，本次評估通過測算營運資本佔營業收入比例分別2025年9-12月份57.39%、2026年52.42%、2027年及以後年度21.40%，預測企業正常生產所需營運資本，詳見下表。

營運資本增加額預測情況表

金額單位：萬元

序號	項目	年份	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
		9-12月份	9-12月份						
1	營運資金需求額	9,125.33	4,717.65	1,498.02	1,498.02	1,498.02	1,498.02	1,498.02	1,498.02
2	營運資金增加額	2,022.00	-4,407.68	-3,219.63	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(12) 企業自由現金流量的預測

企業自由現金流量=息前稅後淨利潤+折舊與攤銷－資本性支出－營運資金增加額

企業自由現金流量預測情況表

金額單位：萬元

項目	年份	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
	9-12月份	9-12月份						
利潤總額	642.43	917.88	523.01	522.27	521.54	521.75	521.80	
所得稅費用	89.65	229.47	130.75	130.57	130.38	130.44	130.45	
淨利潤	552.78	688.41	392.26	391.70	391.15	391.31	391.35	
企業自由現金流量	-1,459.85	5,066.70	3,584.89	378.01	390.78	389.56	389.56	

4. 經營性資產評估價值的確定

(1) 折現率模型

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)，計算公式如下：

$$WACC = k_e \times \frac{E}{E+D} + k_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中： k_e — 權益資本成本

k_d — 付息債務資本成本

E — 權益的市場價值

D — 付息債務的市場價值

t — 企業所得稅稅率

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$$k_e = R_f + MRP \times \beta + \Delta$$

其中： R_f — 無風險利率

β — 權益的系統風險系數

MRP— 市場風險溢價

Δ — 企業特定風險調整系數

具體參數取值過程：

無風險利率 R_f 採用長期國債期望回報率。本次評估我們選擇央行公佈的自評估基準日到剩餘期限十年以上的長期國債的年期收益率的平均值，經過匯總計算取值為3.03%。

(2) 市場風險溢價MRP的確定

2025年8月31日的無風險利率、市場預期報酬率和市場風險溢價的估計結果分別為3.03%、9.75%、6.72%。

(3) 貝塔系數的確定

① 確定可比公司

在本次評估中對比公司的選擇標準如下：

對比公司所從事的行業或主營業務為相同或相關生產企業；

對比公司為國內A股；

對比公司必須為至少有兩年上市歷史。

根據上述三項原則，我們選取了三家可比上市公司作為對比公司，詳見下表。

可比上市公司 β_u 值表

序號	股票代碼	公司簡稱	β_L 值	β_u 值
1	603018	華設集團	0.8396	0.7609
2	002883	中設股份	0.7706	0.7514
3	300732	設研院	0.8195	0.5594
平均值			0.8099	0.6906

② 確定無財務槓桿 β 系數

目前中國國內Wind資訊公司是一家從事於 β 的研究並給出計算 β 值的計算公式的公司。本次評估我們是選取該公司公佈的 β 計算器計算對比公司的 β 值，上述 β 值是含有對比公司自身資本結構的 β 值。經過篩選選取三家可比公司，查閱取得可比公司在距評估基準日60個月期間（至少有兩年上市歷史）的採用周指標計算歸集的相對與滬深兩市（採用滬深300指數）的風險系數 β ，並剔除可比公司的財務槓桿後 β 系數，計算其平均值作為被評估企業的剔除財務槓桿後的 β 系數。剔除財務槓桿後的 β 系數為0.6906。

③ 確定被評估單位資本結構比率

被評估單位不存在有息負債，被評估單位資本結構D/E為0%。

④ 確定被評估單位 β 系數

將確定被評估單位目標資本結構比率代入到如下公式中，計算被評估單位有財務槓桿 β 系數。

企業所得稅稅率25%時，有財務槓桿 β =無財務槓桿 $\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.6906$ 。

⑤ 企業特定風險調整系數的確定

綜合考慮分析企業面臨市場風險因素、經營風險因素、管理風險因素，企業特定風險調整系數確定2.5%。

(4) 股權資本成本的確定

本次股權資本成本10.17%。

(5) 債務資本成本的確定

被評估單位評估基準日不存在有息負債。

(6) 加權平均資本成本的確定

將上述參數代入WACC模型，得出加權平均資本成本為10.17%（折現率）。

(7) 經營性資產價值

根據預測企業自由現金流量和折現率，得到經營性資產價值9,438.33萬元，詳見下表。

經營性資產評估價值結果表

金額單位：萬元

項目	2025年 9-12月份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期
企業自由現金流量	-1,459.85	5,066.70	3,584.89	378.01	390.78	389.56	389.56
折現率(WACC)	10.67%	10.67%	10.67%	10.67%	10.67%	10.67%	10.67%
折現期	0.17	0.83	1.83	2.83	3.83	4.83	4.83
折現系數	0.9840	0.9225	0.8373	0.7600	0.6899	0.6262	6.1571
企業自由現金流量現值	-1,436.47	4,673.82	3,001.65	287.29	269.58	243.93	2,398.53
企業自由現金流量現值合計	9,438.33						

5. 溢餘資產和非經營性資產、負債的價值

評估基準日2025年8月31日，被評估單位基期正常營運資本7,103.32萬元，溢餘資產為其他應收款（內部存款）9,558.56萬元，溢餘負債14.29萬元，非經營性資產為遞延所得稅資產，評估價值137.84萬元，詳見下表。

溢餘資產、負債情況表

金額單位：元

項目	戶名結算對象	業務內容	評估值
一、溢餘資產			
其他應收款	中國石化集團管道儲運資產管理有限公司	內部存款（實際相當銀行存款）	95,585,572.35
小計			95,585,572.35
二、溢餘負債			
其他應付款	中國共產黨國家管網集團工程技術創新有限公司委員會	黨費	135,849.39
	工會	代管危濟困救助	6,484.10
	團組織	團費	6,00.00
小計			142,933.49

6. 付息債務價值

在評估基準日，企業賬面不存在付息負債。

7. 股東全部權益價值的確定

股東全部權益價值=企業整體價值－付息債務價值

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產價值+非經營性資產價值－非經營性負債

根據上述測算，華東管道設計研究院有限公司股東全部權益評估價值19,120.43萬元，詳見下表。

股東全部權益評估價值結果表

金額單位：萬元

項目	金額
經營性資產價值	9,438.33
加：溢餘資產價值	9,558.56
減：溢餘負債價值	14.29
加：非經營性資產價值	137.84
減：非經營性負債價值	—
企業整體價值	19,120.43
減：付息債務價值	—
股東全部權益價值	19,120.43

二、 評估假設

本資產評估報告分析估算採用的假設條件如下：

(一) 基本假設

1. 交易假設。交易假設是假定評估對象和評估範圍內資產已經處在交易的過程中，資產評估師根據交易條件等模擬市場進行評估。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。
2. 公開市場假設。公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。
3. 持續經營假設，假設被評估單位以現有資產、追加投資、資源條件為基礎，在無限期內不會因為各種原因而停止經營，而是合法地經營。
4. 資產持續使用假設，假設被評估資產按照其目前預計合理用途和使用的方式、規模、頻度、環境等條件在無限期內合法、有效地持續使用下去，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。

（二）一般假設

1. 假設評估基準日後國家和地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
2. 假設評估基準日後有關的國家宏觀經濟政策、產業政策和區域發展政策無重大變化；
3. 假設評估基準日後有關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等無重大變化；
4. 假設本次評估測算的各項參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮評估基準日後通貨膨脹因素的影響；
5. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。

（三）特殊假設

1. 假設委託人及被評估單位所提供的有關企業經營的一般資料、產權資料、政策文件等相關材料真實、有效。
2. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定。
3. 假設被評估單位工程設計資質有效期（有效期至：2028年12月22日）後能夠正常續期獲得。

本資產評估報告評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

三、評估結論

根據以上評估工作得出評估結論如下：

截至評估基準日2025年8月31日，華東管道設計研究院有限公司總資產賬面價值21,343.60萬元，總負債賬面價值4,499.64萬元，所有者權益賬面價值16,843.96萬元。

(一) 資產基礎法評估結果

經資產基礎法評估，企業總資產評估價值21,581.02萬元，評估增值237.42萬元，增值率1.11%；總負債評估價值4,499.64萬元，評估無增減值；所有者權益評估價值17,081.38萬元，評估增值237.42萬元，增值率1.41%，詳見下表。

資產評估結果匯總表

被評估單位：華東管道設計研究院有限公司

金額單位：萬元

項目		賬面價值	評估價值	增減值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流動資產	21,147.23	21,147.23	—	—
2	非流動資產	196.37	433.79	237.42	120.90
3	其中：固定資產	58.53	289.69	231.16	394.94
4	無形資產	—	6.26	6.26	—
5	遞延所得稅資產	137.84	137.84	0.00	0.00
6	資產總計	21,343.60	21,581.02	237.42	1.11
7	流動負債	4,499.64	4,499.64	—	—
8	非流動負債	—	—	—	—
9	負債合計	4,499.64	4,499.64	—	—
10	所有者權益	16,843.96	17,081.38	237.42	1.41

(二) 收益法評估結果

截至評估基準日，在無限年期持續經營前提下華東管道設計研究院有限公司股東全部權益評估價值19,120.43萬元，評估增值2,276.47萬元，增值率13.52%。

(三) 評估結果的確定

資產基礎法與收益法股東全部權益評估價值相差2,039.05萬元，差異率11.94%。

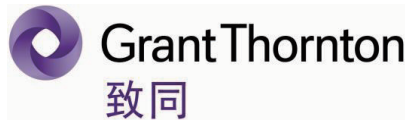
資產基礎法是以企業資產負債表為基礎對企業價值進行評定估算，受企業資產重置成本、資產負債程度等影響較大；收益法是從企業未來獲利能力角度反映企業價值，受企業未來盈利能力、資產質量、企業經營能力、經營風險的影響較大，不同的影響因素導致了不同的評估結果。

考慮被評估單位行業准入門檻較高，採用資產基礎法無法涵蓋諸如設計資質、行業背景等無形資產的貢獻價值，綜合考慮分析，本次評估以收益法評估結果作為最終評估結果。

基於產權持有人及企業管理層對企業未來發展趨勢判斷和經營規劃，華東管道設計研究院有限公司所有者權益賬面價值16,843.96萬元，股東全部權益評估價值19,120.43萬元，增值額2,276.47萬元，增值率13.52%。

附錄二 — 致同信函及董事會信函

以下為申報會計師致同會計師事務所（特殊普通合夥）就本公告附錄一所載估值所發出之函件全文，乃僅為載入本公告而編製。



致同會計師事務所（特殊普通合夥）	Grant Thornton (Special General Partnership)
中國北京朝陽區建國門外大街22號	5th Floor, Scitech Place
賽特廣場5層郵編100004	22 Jianguomen Wai Avenue, Chaoyang District
電話+86 10 8566 5588	Beijing 100004, China
傳真+86 10 8566 5120	T +86 10 8566 5588
www.grantthornton.cn	F +86 10 8566 5120
	www.grantthornton.cn

有關華東管道設計研究院有限公司商業估值之貼現未來估計現金流量之計算報告

致中石化煉化工程（集團）股份有限公司董事會

我們接受委託，已對北京芊海房地產土地資產評估有限公司於2025年10月16日發佈的有關評估華東管道設計研究院有限公司（「**目標公司**」）權益的公允價值之業務估值報告（「**該估值**」）所依據的折現未來估計現金流量的計算完成鑑證工作並作出報告。該估值載於中石化煉化工程（集團）股份有限公司（「**貴公司**」）就收購目標公司權益而刊發的公告（「**公告**」）附錄一內。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**《上市規則》**」）第14.61條，基於貼現未來估計現金流量的該估值被視為盈利預測。

董事就貼現未來估計現金流量須承擔之責任

貴公司董事（「**董事**」）須對貼現未來估計現金流量所採用由董事釐定及批准之編製基準及假設（「**該等假設**」）承擔責任，該等假設的摘要信息載於公告內。該責任包括為該估值編製之貼現未來估計現金流量執行適當程序，以及應用恰當之編製基準，並按情況作出合理估計。

我們的獨立性及質量管理

我們遵守中國註冊會計師協會頒佈的職業會計師道德守則中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本會計師事務所採用中國註冊會計師協會頒佈的會計師事務所質量管理準則第5101號「業務質量管理」，並要求事務所設計、執行及營運一套完善的質量管理系統，包括關於要遵守道德要求、專業準則規定及可適用的法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師之責任

我們的責任是根據《上市規則》14.60A條之規定，對編製該估值所依據之貼現未來估計現金流量之計算是否準確發表意見，並僅向閣下（作為整體）報告，且不作任何其他用途。我們不會就本報告內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

我們按照中國註冊會計師協會頒佈的中國註冊會計師其他鑑證業務準則第3101號「歷史財務信息審計或審閱以外的鑑證業務」進行委聘工作。該準則規定我們須遵守道德操守，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證貼現未來估計現金流量之計算是否與該等假設貫徹一致。我們的工作並不構成對收購事項之任何估值。

由於該估值與貼現未來估計現金流量有關，故在編製時並未採納貴公司之任何會計政策。該等假設包括有關未來事件及管理層行動性質屬假定的假設，該等事件及行動可能會亦可能不會發生，故未能按與過往業績相同之方式予以確認及核實。即使所預期之事件及行動會發生，實際結果仍很可能與該估值有所出入，甚或截然不同。因此，我們並未就該等假設是否合理有效而進行審閱、審議或進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

根據上述各項，我們認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量在各重大方面均已根據該等假設妥為編製。

致同會計師事務所（特殊普通合夥）

北京，2025年12月23日

董事會函件

敬啟者：

關於：盈利預測－香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「《上市規則》」）第14.60A(3)條所要求的確認函

茲提述北京芊海房地產土地資產評估有限公司（「獨立評估師」）採用收益法對華東管道設計研究院有限公司於2025年8月31日之全部權益進行評估（「估值」）。

由於獨立評估師在估值中採用收益法下的貼現現金流量法，估值構成《上市規則》第14.61條下的盈利預測，因此適用《上市規則》第14.60A條下的要求。

中石化煉化工程（集團）股份有限公司董事會（「董事會」）已審閱並與獨立評估師就獨立評估師負責的估值報告中的評估基準及假設進行討論。董事會已考慮致同會計師事務所（特殊普通合夥）出具的有關估值內盈利預測計算的準確性的報告。

基於上文所述及根據《上市規則》第14.60A(3)條的要求，董事會確認估值所使用的盈利預測乃經其適當及審慎周詳查詢後作出。

2025年12月23日

中石化煉化工程（集團）股份有限公司
董事會