

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的內容概不負責，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份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。



中遠海運發展股份有限公司
COSCO SHIPPING Development 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：02866)

海外監管公告

本公告乃根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第13.10B條規定而作出。

隨附乃中遠海運發展股份有限公司於二零二零年十月十二日在上海證券交易所的網站(www.sse.com.cn)上以中文發佈的《中國國際金融股份有限公司關於中遠海運發展股份有限公司重大資產出售之估值報告》的中英文海外監管公告，僅供參考。如中文版本與英文譯本有任何不一致，概以中文版本為準。

承董事會命
中遠海運發展股份有限公司
聯席公司秘書
蔡磊

2020年10月12日

於本公告刊發日期，董事會成員包括執行董事王大雄先生、劉沖先生及徐輝先生，非執行董事馮波鳴先生、黃堅先生及梁岩峰先生，以及獨立非執行董事蔡洪平先生、奚治月女士、Graeme Jack先生、陸建忠先生及張衛華女士。

* 本公司為一家根據香港法例第622章公司條例定義下的非香港公司並以其中文名稱及英文名稱「COSCO SHIPPING Development Co., Ltd.」登記。

中国国际金融股份有限公司

关于中远海运发展股份有限公司

重大资产出售

之

估值报告



二〇二〇年十月

声 明

一、本报告分析对象为中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”或“标的公司”），相关资料来源于公开信息。

二、本报告为中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）根据《上市公司重大资产重组管理办法（2020年修订）》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2018年修订）》等上市公司重大资产重组相关法规和规范性文件的要求出具，供上市公司董事会使用。本报告不构成对任何第三方的建议、推荐或补偿。

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

四、尽管本报告是基于和依赖报告中所涉及的公开信息的准确性和完整性而准备的，中金公司对任何前述信息的使用并不代表其已独立地进行核实或表示同意。本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

五、本报告未对交易双方的业务、运营、财务状况进行全面分析，亦未对交易双方未来任何策略性、商业性决策或发展前景发表任何意见、预测和保证，亦未对其他任何事项发表意见。本报告以报告内所载日期的财务状况、经济情况、市场状况以及其他情况为基础，因此随时可能变化。对投资者根据本报告作出的任何投资决策（包括但不限于买入、卖出和持有）可能产生的风险或损失，中金公司不承担任何责任。

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

七、本估值报告的观点仅基于已披露的公开财务信息分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素纳入考虑。本估值报告亦不对出售完成或失败后标的公司的交易价值或股价表现做出评价。上述因素超出了本估值报告的考察范围和职责范围。

八、本估值报告中的可比公司分析并未覆盖标的公司所有潜在的可比公司。同时，

市场上并无可比公司与标的公司在以下方面完全相同：市场地域、业务组成、业务规模、风险情况、资产规模、估值方法、会计政策、历史表现、未来预期、市场空间、政治风险及监管环境等。投资者应注意与可比公司的比较分析仅能作为截至 2020 年 8 月 25 日对标的公司潜在价值的示意性分析。

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

十、本报告仅供中远海运发展股份有限公司（以下简称“中远海发”、“上市公司”或“公司”）出售其通过下属子公司 Long Honour Investments Limited（以下简称“长誉投资”）及中远集装箱工业有限公司（以下简称“中远工业”）间接持有的中集集团 17.94% 股权（以下简称“本次交易”）使用，不得用于任何其他目的，对于本报告的结论，需结合本报告以及本次交易的其他披露文件的整体内容一并考虑。中金公司特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

十一、除非本报告中另有定义，本报告中所使用的术语简称应具有《中远海运发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》对该等术语所规定的含义。

十二、本报告中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异，均为四舍五入所致；本报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，均指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

目 录

第一章 背景情况介绍.....	4
一、交易双方及标的公司概况.....	4
（一）上市公司概况.....	4
（二）交易对方概况.....	4
（三）标的公司概况.....	4
二、本次交易方案.....	4
（一）交易方案概述.....	4
（二）定价依据及交易价格.....	5
（三）支付方式.....	5
三、本次交易背景及目的.....	5
（一）本次交易的背景.....	5
（二）本次交易的目的.....	6
四、估值目的.....	6
五、估值基准日.....	6
第二章 估值思路及方法.....	7
一、估值思路及方法比较.....	7
二、可比公司法.....	8
（一）可比公司的选择.....	8
（二）估值指标的选择.....	10
（三）可比公司估值分析.....	10
三、与历史交易价格比较.....	11
第三章 估值假设.....	13
一、一般假设.....	13
（一）公开市场假设.....	13
（二）持续经营假设.....	13

二、特殊假设.....	13
第四章 报告结论.....	14
一、报告结论.....	14
二、报告使用限制.....	14

第一章 背景情况介绍

一、交易双方及标的公司概况

（一）上市公司概况

中远海发的前身为中海集装箱运输有限公司，成立于 1997 年，总部位于上海，统一社会信用代码为 91310000759579978L。中远海发着力于打造以航运及相关产业租赁、集装箱制造、投资及服务业务为核心的产业集群，建立产融结合、以融促产、多种业务协同发展的“一站式”航运金融服务平台。

截至本次交易前，中远海发通过长誉投资及中远工业间接持有中集集团股份合计 813,616,829 股，该等股份占中集集团总股本的比例约为 22.63%。

（二）交易对方概况

本次交易的交易对方为深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“深圳资本集团”）及其下属深圳资本（香港）集装箱投资有限公司（以下简称“深圳资本香港”）。深圳资本集团成立于 2007 年，总部位于深圳，统一社会信用代码为 91440300664187170P，是深圳市国资委下属全资子公司，亦为深圳市重要的国有资本运营平台。深圳资本香港成立于 2020 年 9 月 22 日，注册编号为 2979432，将主要进行股权投资。

（三）标的公司概况

中集集团成立于 1980 年，总部位于深圳，统一社会信用代码为 91440300618869509J。中集集团目前主要从事集装箱、道路运输车辆、能源、化工、液态食品装备、海洋工程装备、空港、消防及自动化物流装备的制造及服务业务等。

本次交易的交易双方及标的公司的具体业务、财务等情况请参阅本次重大资产出售相关之《中远海运发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》。

二、本次交易方案

（一）交易方案概述

上市公司间接全资子公司中远工业拟通过协议转让方式分别向深圳资本集团、深圳

资本香港出售其所持有的中集集团 350,000,000 股 A 股股份和 264,624,090 股 H 股股份；同时，上市公司间接全资子公司长誉投资拟通过协议方式向深圳资本香港出售其所持有的中集集团 30,386,527 股 H 股股份。

（二）定价依据及交易价格

根据中远海发与深圳资本集团、深圳资本香港签署的《股份转让协议》，本次转让目标 A 股股份的每股价格应不低于下列两者中的较高者：

1、中集集团发出有关本次交易的提示性公告日前 30 个交易日的 A 股每日加权平均价格的算术平均值，即人民币 8.48 元/股；

2、最近一个会计年度中集集团经审计的每股净资产值，即人民币 9.83 元/股。

本次转让目标 H 股股份的每股价格应不低于下列两者中的较高者：

1、中集集团发出有关本次交易的提示性公告日前 30 个交易日的 H 股每日加权平均价格的算术平均值，即港币 7.64 元/股；

2、最近一个会计年度中集集团经审计的每股净资产值，即人民币 9.83 元/股。

经交易各方协商一致，本次交易目标 A 股股份的每股价格为人民币 9.83 元/股，本次交易目标 H 股股份的每股价格为人民币 9.83 元/股。

（三）支付方式

本次交易以现金方式支付，其中目标 A 股股份转让价款应以人民币支付，目标 H 股股份转让价款应以港币支付。

三、本次交易背景及目的

（一）本次交易的背景

上市公司主要从事航运及相关产业租赁、集装箱制造、投资及相关服务业务。截至本次交易前，上市公司通过其间接全资子公司长誉投资及中远工业间接持有中集集团 A 股及 H 股股份合计 813,616,829 股，占中集集团总股本的 22.63%。

为盘活存量资产，优化资产结构，上市公司拟通过协议转让方式出售其通过长誉投资持有的中集集团 30,386,527 股 H 股股份以及通过中远工业持有的中集集团

350,000,000 股 A 股股份和 264,624,090 股 H 股股份。

（二）本次交易的目的

上市公司本次出售中集集团股份，系综合考虑了公司的发展规划、财务状况、资产结构等因素。通过本次交易，上市公司可进一步优化业务结构，聚焦于自身主营业务，继续打造以航运及相关产业租赁、集装箱制造、投资及相关服务为核心的产业集群。此外，本次交易可使上市公司获得与交易对价等价的现金，有利于公司盘活现有资产，优化资产结构，提升公司持续盈利能力。

四、估值目的

2020 年 8 月 18 日，上市公司发布《中远海运发展股份有限公司关于资产出售的提示性公告》，披露公司正在筹划涉及出售中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（证券代码：000039.SZ、2039.HK）股权事项。

2020 年 8 月 25 日，上市公司发布《关于签订〈股份转让意向书〉暨资产出售进展公告》，标的公司发布《关于股东拟协议转让所持本公司股份暨复牌的提示性公告》，披露公司下属间接全资子公司中远工业、长誉投资和其他相关方与深圳资本集团签署《关于中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司之股份转让意向书》事项。

2020 年 10 月 12 日，中远海发召开第六届董事会第二十三次会议，审议通过了中远海发通过协议转让方式出售其间接全资子公司中远工业及长誉投资所持有的中集集团 350,000,000 股 A 股股份和 295,010,617 股 H 股股份的方案及重大资产出售相关议案。

本次估值的目的是为上述经济行为提供价值参考意见。本报告不构成对任何第三方的建议、推荐或补偿。

五、估值基准日

标的公司就本次交易发布提示性公告之日为 2020 年 8 月 25 日。估值报告基准日为 2020 年 8 月 25 日。

第二章 估值思路及方法

一、估值思路及方法比较

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

可比公司法是根据相关公司的特点，选取与其可比的上市公司的估值倍数作为参考，其核心思想是利用二级市场的相关指标及估值倍数对本次交易定价进行分析。

可比交易法是挑选与标的公司同行业、在估值前一段合适时期内被投资、并购的公司，基于融资或并购交易的定价依据作为参考，据此对本次交易的定价进行分析。

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

以上三种方法的优点、缺点以及适用性如下所述：

可比公司法的优点在于，该方法基于有效市场假设，即假设交易价格反映包括行业趋势、业务风险、发展速度、盈利能力等全部可以获得的信息，相关参数较为容易获得。其缺点在于，很难对可比公司业务、财务上的差异进行准确调整，较难将行业内并购、监管等因素纳入考虑。

可比交易法的优点在于，该方法以可比公司已完成的实际交易价格为基础，估值水平比较确定。其缺点在于，由于下列因素，市场上没有两项交易在标的公司的风险及成长性方面是完全相同的：1、标的公司业务规模、特质及组成不同；2、交易的股权比例不同；3、标的公司自身发展程度不同；4、对标的公司发展预期不同，如何对历史交易价格进行调整得出对于相关公司现时价值具有较高的不确定性。

现金流折现法的优点在于，从整体角度考察业务，是理论上最为完善的方法；受市场短期变化和非经济因素影响少；可以把交易后的经营战略、协同效应结合到模型中；可以处理大多数复杂的情况。其缺点在于，财务模型中变量较多、假设较多；估值主要

基于关于未来假设且较敏感，由于行业处于高度竞争状态，波动性较大，可能会影响预测的准确性；具体参数取值难以获得非常充分的依据。

本报告将结合本次交易的实际情况，从以上三种方法中合适的方法对本次交易定价的合理性予以考察和分析。

由于可比交易数量及相关交易中可获得的定价信息较为有限，不能体现中集集团众多业务板块的整体估值情况，本估值报告中未使用可比交易法进行分析。此外，由于中远海发不享有对标的公司的控制权，中集集团并未提供更为详细的财务资料，同时本次出售并不涉及盈利预测，缺乏相关的可靠的财务预测数据，因此本次交易无法使用现金流折现法进行估值分析。综上，本估值报告选择可比公司法进行估值。

此外，本次交易标的为上市公司股票，在二级市场上已经形成历史交易价格，本次估值报告也将结合标的公司股票的历史交易价格分析本次交易定价合理性。

二、可比公司法

（一）可比公司的选择

本次交易标的资产是中集集团 17.94%的股权，中集集团为 A 股和 H 股上市公司。在主营业务方面，中集集团 2019 年营业收入中，道路运输车辆业务、集装箱制造业务和能源、化工及液态食品装备业务分别占 27.19%、23.50%和 17.57%，中集集团的其他业务在营业收入中的占比相对较小。因此，在选择可比公司时，估值报告主要选择与上述三类业务对应的可比公司。

基于中集集团的上市地及主营业务构成，估值报告选择了 11 家可比公司，具体情况如下表所示：

公司简称	证券代码	2019 年营业收入 (亿元)	2019 年归母净利润 (亿元)	2019 年末归母净资产 (亿元)	公司业务简介	对应的中集集团业务板块
中国重汽 (香港)	3808.HK	623.80	33.34	272.61	中国重汽 (香港) 为中国领先重型卡车制造商之一，专营研发及制造重型卡车、轻卡以及客车及相关主要总成及零部件。	道路运输车辆

公司简称	证券代码	2019 年营业收入 (亿元)	2019 年归母净利润 (亿元)	2019 年末归母净资产 (亿元)	公司业务简介	对应的中集集团业务板块
中国重汽	000951.SZ	398.43	12.23	69.89	中国重汽 (A 股主体) 主要从事载重汽车、专用汽车、重型专用车底盘、客车底盘、汽车配件制造、销售; 汽车桥箱及零部件生产、销售等。	道路运输车辆
一汽解放	000800.SZ	276.64	0.53	80.48	一汽解放主要从事乘用车、卡车及其配件开发、制造和销售, 为国内主要卡车生产厂商之一。	道路运输车辆
Wabash National	WNC.N	160.25	6.19	36.28	Wabash National 主要从事卡车、油罐拖车和运输设备设计、制造和销售。	道路运输车辆
华菱星马	600375.SH	63.83	0.43	28.54	华菱星马主要从事重型汽车底盘及整车、发动机、重型专用车、客车、汽车零部件等产品的生产和销售。	道路运输车辆
中远海发	601866.SH ,2866.HK	142.29	17.43	242.08	中远海发为以船舶租赁、集装箱租赁和非航运租赁等租赁业务为核心, 以航运金融为特色的综合性金融服务平台; 同时, 中远海发也是全球主要集装箱制造企业之一。	集装箱制造
Trinity 工业	TRN.N	207.64	9.51	141.36	Trinity 工业主要生产和销售罐式和货运有轨车、陆地送料斗、油槽驳船、公路护拦、安全产品等。	能源、化工及液态食品装备
查特工业	GTLS.O	89.76	3.21	85.48	查特工业主要生产工业气体设备、能源设备和生物医学行业设备。	能源、化工及液态食品装备
富瑞特装	300228.SZ	15.74	-3.27	14.15	富瑞特装为国内领先的车船用 LNG 供气系统供应商, 主要从事金属压力容器的设计、生产和销售。	能源、化工及液态食品装备
四方科技	603339.SH	11.75	1.29	17.45	四方科技主要从事冷链装备和特种集装箱的研发、生产和销售。	能源、化工及液态食品装备

公司简称	证券代码	2019 年营业收入 (亿元)	2019 年归母净利润 (亿元)	2019 年末归母净资产 (亿元)	公司业务简介	对应的中集集团业务板块
厚普股份	300471.SZ	5.43	0.21	12.23	公司主营业务立足于清洁能源的高端设备制造及相应的能源工程咨询、设计、施工，包括但不限于 CNG/LNG 车用加气站成套设备、船用天然气供气设备、系统及其核心零部件的研发、生产和集成等业务。	能源、化工及液态食品装备

注：在选取可比公司时，不考虑证券代码被标记为“ST”（特殊处理）和被标记为“*ST”（退市风险警示）的上市公司；以上公司首先按对应的中集集团业务板块分类，在同类别中按 2019 年收入大小排序；财务数据均折算为以人民币为货币单位；数据来源为彭博数据库及万得数据库。

（二）估值指标的选择

就中集集团所在行业而言，估值指标通常选择市盈率（P/E）、市净率（P/B）、企业价值倍数（EV/EBITDA）等。在上述指标中，EV/EBITDA 侧重于对企业整体价值的判断，而 P/E、P/B 侧重于对股东权益价值的判断。为对中集集团股权价值进行分析，适合选取市盈率（P/E）、市净率（P/B）作为可比公司的估值指标。

（三）可比公司估值分析

基于上述标准，所选择的可比上市公司及相关估值指标情况如下表所示：

公司简称	证券代码	上市地	P/E-LYR (倍)	P/B-LYR (倍)
A 股可比公司				
中国重汽	000951.SZ	深圳证券交易所	20.39	3.56
一汽解放	000800.SZ	深圳证券交易所	425.93	0.79
华菱星马	600375.SH	上海证券交易所	89.25	1.39
中远海发	601866.SH	上海证券交易所	16.68	1.43
富瑞特装	300228.SZ	深圳证券交易所	负值	1.80
四方科技	603339.SH	上海证券交易所	24.78	1.83
厚普股份	300471.SZ	深圳证券交易所	167.89	2.85
平均值			37.77	1.95
中位数			22.58	1.80
港股及其他海外市场可比公司				

公司简称	证券代码	上市地	P/E-LYR (倍)	P/B-LYR (倍)
中国重汽(香港)	3808.HK	香港证券交易所	16.79	2.16
Wabash National	WNC.N	纽约证券交易所	7.82	1.32
中远海发	2866.HK	香港证券交易所	5.57	0.49
查特工业	GTLS.O	纳斯达克	53.81	2.15
Trinity 工业	TRN.N	纽约证券交易所	19.06	1.23
平均值			20.61	1.47
中位数			16.79	1.32

注：上表中的估值数据为估值基准日前一交易日的收盘数据；P/E-LYR 为估值基准日前一交易日可比公司收盘总市值与可比公司最近一个会计年度归母净利润的比值；P/B-LYR 为估值基准日前一交易日可比公司收盘总市值与可比公司最近一个会计年度末归母净资产的比值；在计算上述估值指标的“平均值”和“中位数”时，剔除负值和大于 100 的值；数据来源为彭博数据库。

本次交易中中集集团 A 股及 H 股的股份转让价格为 9.83 元/股，对应的 P/E-LYR 为 26.26 倍，介于 A 股可比公司 P/E-LYR 的平均值和中位数之间，高于港股及其他海外市场可比公司 P/E-LYR 的平均值和中位数。

本次转让价格对应的 P/B-LYR 为 1.00 倍，低于 A 股可比公司 P/B-LYR 的平均值和中位数，处于 A 股可比公司 P/B-LYR 的估值区间内；低于港股及其他海外市场可比公司 P/B-LYR 的平均值和中位数，处于港股及其他海外市场可比公司 P/B-LYR 的估值区间内。

三、与历史交易价格比较

本次转让价格与估值基准日前一段时间中集集团 A 股股票每日加权平均价格的算术平均值的比较如下：

期间	对应期间的每日加权平均价格的算术平均值(元/股)	本次转让价格/对应期间的每日加权平均价格的算术平均值
估值基准日前 1 个交易日	9.08	108.28%
估值基准日前 5 个交易日	9.10	108.04%
估值基准日前 10 个交易日	8.88	110.69%
估值基准日前 20 个交易日	8.58	114.55%
估值基准日前 30 个交易日	8.48	115.86%
估值基准日前 60 个交易日	7.89	124.56%

注：计算“本次转让价格/对应期间的每日加权平均价格的算术平均值”时，“对应期间的每日加权

平均价格的算术平均值”系使用四舍五入前的精确数值。

由上表可知，本次交易的每股转让价格 9.83 元人民币与中集集团 A 股股票于估值基准日前 1 个交易日、前 5 个交易日、前 10 个交易日、前 20 个交易日、前 30 个交易日及前 60 个交易日的加权平均交易价格的算术平均值相比分别溢价 8.28%、8.04%、10.69%、14.55%、15.86%及 24.56%。因此，就 A 股股份的交易情况而言，本次交易价格不低于标的公司 A 股股份历史期间公开市场交易均价，具有合理性。

本次交易的每股转让价格与估值基准日前一段时间中集集团 H 股股票每日加权平均价格的算术平均值的比较如下：

期间	对应期间的每日加权平均价格的算术平均值（港币/股）	本次转让价格/对应期间的每日加权平均价格的算术平均值
估值基准日前 1 个交易日	8.29	132.91%
估值基准日前 5 个交易日	8.14	135.25%
估值基准日前 10 个交易日	7.83	140.62%
估值基准日前 20 个交易日	7.71	142.90%
估值基准日前 30 个交易日	7.64	144.20%
估值基准日前 60 个交易日	7.03	156.74%

注：计算“本次转让价格/对应期间的每日加权平均价格的算术平均值”时，“对应期间的每日加权平均价格的算术平均值”系使用四舍五入前的精确数值，此外以估值基准日人民币兑港币汇率中间价将本次交易的每股转让价格折算为 11.01 港币。

由上表可知，本次交易中中集集团 A 股及 H 股的每股转让价格 9.83 元人民币（以估值基准日人民币兑港币汇率中间价折算为 11.01 港币）与中集集团 H 股股票于估值基准日前 1 个交易日、前 5 个交易日、前 10 个交易日、前 20 个交易日、前 30 个交易日及前 60 个交易日的加权平均交易价格的算术平均值相比分别溢价 32.91%、35.25%、40.62%、42.90%、44.20%及 56.74%。因此，就 H 股股份的交易情况而言，本次转让价格不低于标的公司 H 股股份历史期间公开市场交易均价，具有合理性。

综合中集集团上述 A 股和 H 股股份历史交易价格情况，本次转让价格不低于标的公司 A 股股份及 H 股股份历史期间公开市场交易均价，具有合理性。

第三章 估值假设

一、一般假设

（一）公开市场假设

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

（二）持续经营假设

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

二、特殊假设

- 1、本报告假设报告基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。
- 2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
- 3、相关公司在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持目前的经营管理模式持续经营。
- 4、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。
- 5、本报告假设相关的基础资料、财务资料和公开信息是真实、准确、完整的。

当上述条件发生变化时，本报告中的分析一般会失效。

第四章 报告结论

一、报告结论

基于前述分析，本报告主要采用可比公司法并结合历史交易价格对本次交易对价的合理性进行分析。本次交易的转让价格在不低于“标的公司发出有关本次交易的提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值”及“最近一个会计年度标的公司经审计的每股净资产值”的孰高值的前提下，经交易各方协商确定，具有合理性，不存在损害中远海发及其股东利益的情况。

二、报告使用限制

本报告只能用于本报告载明的目的和用途。同时，本报告是在报告所述目的下，论证本次交易价格是否合理，未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及本报告遵循的持续经营假设等条件发生变化时，本报告结论一般会失效。中金公司不承担由于这些条件的变化而导致报告结果失效的相关法律责任。

本报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

未征得中金公司同意并审阅相关内容，本报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

中金公司在报告中发表的意见均基于截至 2020 年 8 月 25 日收集的市场情况、经济形势、财务状况等信息。本报告未考虑上述日期后发生的事件及情况。投资者应关注基准日后续发布的相关公告或事件。根据本报告目的，本报告未考虑相关公司未来的交易活动及股价表现。

本报告的使用有效期为 12 个月：自 2020 年 8 月 26 日至 2021 年 8 月 25 日使用有效。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于中远海运发展股份有限公司重大资产出售之估值报告》之签字盖章页）

估值人员：

莫太平

邢宏远

中国国际金融股份有限公司

2020年10月12日