

奥瑞金科技股份有限公司因收购  
拟了解中粮包装控股有限公司  
股东全部权益价值

# 估值分析报告

沃克森估报字（2024）第0266号  
（共一册 第一册）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇二四年八月二十八日

## 目 录

<b>估值分析报告·声明</b> .....	<b>1</b>
<b>估值分析报告·摘要</b> .....	<b>2</b>
<b>估值分析报告·正文</b> .....	<b>3</b>
一、 委托人、被估值单位及估值分析委托合同约定的其他估值分析报告使用人.....	3
二、 估值分析目的.....	4
三、 估值分析对象.....	5
四、 价值类型.....	10
五、 估值分析基准日.....	10
六、 估值分析依据.....	10
七、 估值分析方法.....	11
八、 估值分析程序.....	14
九、 估值分析假设.....	15
十、 估值分析结论.....	17
十一、 特别事项提示.....	18
十二、 估值分析报告使用限制说明.....	20
十三、 估值分析报告日.....	21
<b>估值分析报告·附件</b> .....	<b>23</b>

## 估值分析报告·声明

---

一、 本估值分析报告并非《中华人民共和国资产评估法（2016）》（主席令第46号）定义的资产评估报告。

二、 本估值分析报告的分析、判断和结论受估值分析报告中假设和限制条件的限制，估值分析报告使用方应当充分考虑估值分析报告中载明的假设、限制条件、特别风险提示及其对估值分析结论的影响。

三、 对于本估值分析报告发表的估值分析结论所依据的公开数据信息以及由其他第三方所提供的数据信息，我们假定其是可信的、未对其进行验证，本估值报告不构成对其准确性、真实性及完整性的任何保证。

四、 本估值分析报告结论仅基于在委托合同约定的工作范围内，对委托合同相关当事方提供的被估值单位资料进行阅读、分析，并采用通行的估值模型进行测算，尽管我们的工作涉及对被估值单位财务会计信息的分析，但基于本次估值分析目的，除本报告另有说明外，我们未对本估值分析报告涉及的历史财务信息及其他信息进行全面核查验证，本估值分析报告不对相关当事方提供的被估值单位资料的可靠性、真实性发表任何意见。

五、 本估值分析报告仅供委托合同载明的估值目的使用，不得用于任何其他目的，对于本估值分析报告的结论，需结合本次交易的其他披露文件的整体内容一并考虑。本估值分析报告不能替代委托方达成商业决定实施的其他分析和调查工作，本报告不包括特定的购买或出售建议。

六、 本估值分析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。本报告亦不对标的公司的交易价值或股价表现做出评价。上述因素超出了本报告的考察范围和职责范围。

七、 我们与估值分析报告中的被估值单位没有现存或预期的利益关系，与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

# 奥瑞金科技股份有限公司因收购 拟了解中粮包装控股有限公司 股东全部权益价值 估值分析报告·摘要

沃克森估报字（2024）第 0266 号

奥瑞金科技股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，坚持独立、客观和公正的原则，采用适当的估值方法，对奥瑞金科技股份有限公司拟收购中粮包装控股有限公司所涉及要约价格的公允性及合理性进行了分析，估值分析报告摘要如下：

估值分析目的：为股权收购所涉及要约价格提供公允性及合理性验证

估值分析对象：股东全部权益价值。

估值分析基准日：2024 年 06 月 30 日。

价值类型：市场价值。

估值分析方法：上市公司比较法及交易案例比较法。

估值分析结论：基于估值分析我们认为奥瑞金科技股份有限公司本次对中粮包装控股有限公司要约收购价具有公允性及合理性。

在使用本估值分析结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的估值假设、特别风险提示。

估值分析报告结论使用有效期为一年，自估值分析基准日 2024 年 06 月 30 日起至 2025 年 06 月 29 日止。除本报告已披露的特别风险提示，在估值分析基准日后、使用有效期以内，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，估值分析结论在使用有效期内有效。

以上内容摘自估值分析报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值分析结论，应当阅读估值分析报告正文。

# 奥瑞金科技股份有限公司因收购 拟了解中粮包装控股有限公司 股东全部权益价值 估值分析报告·正文

沃克森估报字（2024）第 0266 号

奥瑞金科技股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，坚持独立、客观和公正的原则，采用适当的估值方法，对奥瑞金科技股份有限公司拟收购中粮包装控股有限公司所涉及要约价格的公允性及合理性进行了分析，现将估值分析情况报告如下。

## 一、委托人、被估值单位及估值分析委托合同约定的其他估值分析 报告使用人

### （一）委托人

公司名称：奥瑞金科技股份有限公司（以下简称“奥瑞金”）

上市地点：深圳证券交易所

股票代码：002701.SZ

法定住所：北京市怀柔区雁栖工业开发区

法定代表人：周云杰

注册资本：257326.0436 万人民币

主要经营范围：互联网信息服务；技术开发、技术服务、技术检测；产品设计；经济贸易咨询；从事节能技术和资源再生技术的开发应用；自动识别和标识系统开发及应用；可视化与货物跟踪系统开发及应用；智能化管理系统开发应用；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；电子结算系统开发及应用；生产金属容器、玻璃容器、吹塑容器；销售自产产品

（涉及特殊行业项目经政府相关部门批准后方可实施）；体育运动项目经营（高危项目除外）；货物进出口；技术进出口；代理进出口；从事覆膜铁产品的研发及销售；以下项目限分支机构经营：生产覆膜铁产品。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## （二）被估值单位概况

公司名称：中粮包装控股有限公司（以下简称“中粮包装”）

英文名称：CPMC Holdings Limited

上市地点：香港联合交易所

股票代码：00906.HK

法定住所：香港铜锣湾告士打道 262 号中粮大厦 33 楼

法定代表人：张晔

主营业务：食品、饮料及日化产品等消费品所使用包装产品的生产与销售

## （三）委托人与被估值单位的关系

委托人奥瑞金科技股份有限公司拟收购中粮包装控股有限公司。

## （四）估值分析委托合同约定的其他估值报告使用人

除国家法律、法规另有规定外，任何未经估值机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到估值分析报告而成为估值分析报告的使用人。

## 二、估值分析目的

委托人拟通过下属公司以每股要约股份 7.21 港元的要约价，向香港联交所上市公司中粮包装全体股东发起自愿有条件全面要约，以现金方式收购中粮包装全部已发行股份（要约人及其一致行动人持有的股份除外）。

截至估值分析基准日，委托人奥瑞金已间接持有中粮包装 24.40% 股份，被估值单位为奥瑞金参股公司。本次要约为自愿有条件全面要约，本次交易最高将收

购标的公司 841,352,800 股，即中粮包装 75.56%股权。假设要约获全数接纳，对应标的资产作价为 6,066,153,688 港元。按照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2024 年 6 月 6 日，即董事会召开前一个工作日人民币汇率中间价（汇率为 1 港元兑 0.91061 人民币元）折算，约合人民币 552,390.02 万元。

本次估值分析目的是反映中粮包装股东全部权益价值于估值分析基准日的市场价值，为委托人股权收购的要约价格提供公允性及合理性验证。

### 三、估值分析对象

本估值分析报告估值分析对象为中粮包装控股有限公司股东全部权益。

#### （一）主营业务情况

##### 1. 主营业务概述

中粮包装主要从事食品、饮料及日化产品等消费品所使用包装产品的生产与销售，深度覆盖茶饮料、碳酸饮料、果蔬饮料、啤酒、乳制品、日化等消费品包装市场。此外，中粮包装提供包括高科技包装设计、印刷、物流及全方位客户服务等在内的综合包装解决方案。

##### 2. 主要经营模式

###### （1）采购模式

中粮包装建立了完善的采购制度与体系，按照决策、执行、监督相制衡的原则设立有采购委员会、供应链管理部和执行采购部等采购决策和执行部门，同时审计部、纪委办公室对采购负有监督职责。

中粮包装采取集中采购与自主采购模式相结合的混合型采购模式。集中采购商品主要为大宗原辅材料、大额设备，自主采购商品主要为利润点采购部分零星物资，如办公用品、劳保用品、零备件等。

###### （2）生产模式

中粮包装拥有马口铁包装(饮料罐、气雾罐、奶粉罐、金属盖、钢桶等)、铝制包装(两片罐、单片罐)及塑胶包装三大类包装产品。中粮包装主要实行“以销

定产”的生产模式，根据客户订单安排生产。中粮包装会根据与客户签订的框架协议、客户拟采购的产品类型与数量、客户要求的运输位置及各子公司届时的产品库存及实际产能利用情况等多项因素，统筹调配管理各子公司的实际生产，在已有产线的基础上进行设计和制造，向客户按时按需交付定制产品。

### （3）销售和结算模式

采用直销为主的销售模式向下游客户提供各类包装产品。对于主要客户，中粮包装采用集中销售模式，与该类客户签订年度销售框架协议，就年度供应比例或年度合同量及调价机制等内容进行约定，并根据客户的每月实际需求及合同约定进行生产销售，销售价格一般依据市场实际情况及年度销售框架协议约定的调价机制确定。针对年度需求不明确的小客户、大客户的计划外需求，中粮包装采用分散销售模式，即通过即期订单或短期合同进行生产销售，销售价格一般依据市场情况并经协商确定。

结算方面，中粮包装对于大客户主要采取赊销模式，发货后按月以银行转账方式进行结算，销售账期因前期谈判、客户资质、合作历史、销售规模等多方面因素综合影响在不同客户之间有所差异。中粮包装对于小客户主要采取预售模式。结算方式主要为电汇、银行承兑等。

### （4）研发模式

中粮包装建立了“3+N”研发创新体系(“3”为技术中心、工程设备中心信息科技中心，“N”为事业部制造部)。具体研发过程方面，公司每年制定研发创新项目计划，并通过高层专题会议形式讨论推进，围绕十四五发展规划统筹推进研发创新工作，紧盯行业未来发展趋势，进一步明确研发创新的主攻方向，把技术创新作为包装行业高质量发展的重要动力;建立科技创新制度，完善《中粮包装技术创新管理办法》《技术创新奖励办法》，制定落实《中粮包装关于落实集团党组加强科技创新促进高质量发展决定的实施意见》，根据科技创新管理规定、项目立项管理流程、技术成果和知识产权保密办法、技术职称评聘办法等进行科学管理。

## 3. 主要产品及服务



中粮包装的产品主要包括铝制包装产品、马口铁包装产品和塑胶包装产品等具体情况如下：

产品类别	产品名称	产品规格	相关图片	用途
铝制包装	两片饮料罐	206/211*408(330mL)、206/211*413(355mL)、202/211*610(500mL)等规格的两片罐，以及棱形罐等		用于碳酸饮料、高温耐蒸煮饮料、啤酒等行业
	单片罐	D35、D40、D45、D50、D53、D59 等规格的各类单片罐		用于啤酒饮料、个人护理、医药等行业
马口铁包装	三片饮料罐	直径为φ52mm、φ65mm 两种；顶底端有单缩颈、三缩颈二种形式；容量范围从 200ml 到 370ml 之间		用于包装茶饮料、蛋白饮料、功能饮料、八宝粥、果蔬汁及咖啡饮品等
	三片食品罐	直径为 D603、D300、D202,高度在 39-260mm 之间的各种食品罐		用于包装经过深加工的水果、蔬菜、肉类和海鲜等罐头食品，以及番茄酱、番茄沙司及(半)固体类产品
	钢桶	200L-208L 开口、闭口、镀锌、磷化、内涂、钢塑复合等单色、多色钢桶		用于大包装食用油、果汁、果酱、香精香料及润滑油脂等用桶
	奶粉罐	D300、D401、D502 等型号，高度在 100-300mm 间的奶粉食品罐		用于包装奶粉、营养粉及调味粉等

产品类别	产品名称	产品规格	相关图片	用途
	气雾罐	直径 45-65mm 的全系列耐腐蚀涂层、直身罐、高顶盖、耐高压、超高压等不同规格产品		用于汽车护理用品、空气清新剂、个人护理和除虫产品等家居日化产品
	旋开盖	直径 30-100mm 全系列产品，能自主开发密封胶料、30MTB、螺旋盖等系列产品		用于蔬菜罐头、水果罐头及调味品玻璃容器密封用的旋开盖包装
	皇冠盖	包括有 PVC 瓶盖、纯生瓶盖、吸氧瓶盖、非 PVC 瓶盖等多个系列		用于啤酒、可乐和其他饮料玻璃瓶用的配套用盖
塑胶包装	塑胶包装	10mL-6000mL,以 PE/PP/PET/NYLON/ABS 等为原料的各种塑胶包装容器		用于奶瓶、洗发水瓶、电子产品的塑胶附件、日用五金、包装印刷、运动饮料瓶及相关塑胶制品

## (二) 核心竞争力

### 1. 技术研发领先，制造产能充沛

中粮包装深耕包装行业多年，通过持续不断的技术创新，已成为我国综合性消费品金属包装领域的龙头企业。生产制造能力方面，中粮包装的产能位列行业前三，拥有丰富的区域布局，为生产提供了充足的产能，通过辐射各大主要市场为业务拓展奠定了良好基础。

在技术研发能力方面，中粮包装是国内行业标准的主要制定者，建立有国家级实验室中粮包装自主设计和改造的能力雄厚，自动化程度较高，对于两片罐、奶粉罐、单片罐、气雾罐、旋开盖等产品均具备生产多罐型和异型罐的能力，且近年持续在子赛道进行研发投入，提升生产效率，增加技术壁垒。

## 2. 全品类业务布局，经营抗风险能力强

中粮包装拥有从马口铁、铝到塑胶包装的不同产品类别，拥有奶粉罐、饮料罐、食品罐、气雾罐、方圆罐、杂罐、印涂铁等金属包装行业最多的产品线组合，服务于食品、饮料、医药、洗护以及化工行业各类产品包装，是消费品包装中品类最全的企业，可以有效平抑不同产品的行业周期，维持业务稳定发展。

中粮包装在钢桶、气雾罐、奶粉罐、旋开盖等多个细分市场领域市占率均排名第一，也是中国印铁、通用罐、瓶盖行业标准制订者。马口铁业务基础扎实，涵盖钢桶、奶粉罐、气雾罐、金属盖、三片罐、方圆罐、印涂铁共7大子版块，各子品类收入占比相对均衡，全面覆盖各细分赛道有效分散了单一业务衰退的风险。

## 3. 强大的品牌影响力和客户基础

中粮包装多年深耕金属包装行业已积累深厚优质客户资源。受运输半径限制，龙头一般跟随下游客户设厂，客户呈现高粘性。同时进入优质客户供应链后，公司后期有望不断提高供应比例，具备较强的排它性。经过二十余年在金属包装领域的耕耘，依靠中粮集团在消费行业中的资源优势，中粮包装在各品类中都积累了大量的优质客户。

在啤酒行业，华润雪花、青岛啤酒、嘉士伯啤酒、百威英博等龙头都是公司客户，未来公司有望显著受益于罐化率提升带来的二片罐需求增长。在饮料行业，公司为加多宝核心供应商，同时也是可口可乐的主供应商，在其他各品类，公司的客户也绝大多数为行业龙头企业。在与核心大客户共生发展的同时，中粮包装也在积极开拓新客户，维持客户结构长期处于合理水平，降低对单一客户的依赖，有效防止单一客户经营波动风险。

### （三）财务状况

企业前两年及估值分析基准日的资产状况如下表所示：

金额单位：人民币万元			
项 目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
资产合计	1,438,434.50	1,424,275.90	1,407,450.60
负债合计	822,091.20	831,486.70	834,610.40

项 目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
所有者权益	616,343.30	592,789.20	572,840.20
归属于母公司所有者权益合计	578,466.70	555,522.60	537,874.40

损益状况如下表所示：

项 目	金额单位：人民币万元		
	2024年1-6月	2023年度	2022年度
营业收入	554,754.70	1,026,531.00	1,025,522.50
所得税前利润	33,434.70	62,629.20	59,609.30
净利润	27,474.30	48,547.80	48,467.80
归属于母公司所有者的净利润	26,693.00	47,476.00	48,651.20

注：以上财务数据摘自中粮包装公布的年度报告及中期报告

#### 四、价值类型

根据估值分析目的、市场条件、估值对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与估值分析假设的相关性等，确定本次估值分析的价值类型为：市场价值。

市场价值是指自愿买方与自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值分析基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

#### 五、估值分析基准日

本项目估值分析基准日是 2024 年 6 月 30 日。

本次估值分析基准日的确定是考虑委托人相关经济行为的实现、会计核算期、利率和汇率变化等因素后，与委托人协商后确定。

#### 六、估值分析依据

在本次估值分析工作中我们所参考的文件资料主要有：

##### （一）经济行为依据

1. 奥瑞金科技股份有限公司关于本次交易的董事会决议；
2. 《估值分析业务委托合同》。

## （二）法律法规依据

1. 《上市公司重大资产重组管理办法》；
2. 《关于修改<上市公司重大资产重组管理办法>的决定》；
3. 其他与估值分析工作相关的法律法规。

## （三）取价依据

1. 中粮包装公布的年度报告及中期报告；
2. 同花顺金融数据库；
3. 与本次估值分析相关的其他资料。

# 七、估值分析方法

## （一）估值分析方法的选择

### 1. 估值分析方法适用条件

#### （1）收益法

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。估值人员应当结合被估值单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取估值资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用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估值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估值；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。估值人员应当根据被估值单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

#### （2）市场法

市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。估值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，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和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

### (3) 资产基础法

资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，估值表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。当存在对估值对象价值有重大影响且难以识别和估值的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

## 2. 估值分析方法的选择

本项目三种估值分析方法适用性分析：

### (1) 收益法适用性分析：

考虑标的公司为香港联交所的上市公司，由于受到所在的证券市场监管要求，无法公开其未来盈利预测，因此，本项目不具备收益法对估值对象进行估值的条件。

### (2) 市场法适用性分析：

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。目前存在与标的公司同一行业，产品类型、业务结构、经营模式相类似的上市公司。此外，根据资料查询，也存在同一行业类似的企业股权交易案例。

### (3) 资产基础法适用性分析

资产基础法的基本思路是按现行条件重建或重置被估值资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。鉴于被估值单位为香港联合证券交易所的上市公司，委托人在估值分析基准日间接持有标的公司 24.40% 股份，并未取得标的公司的实际控制权，且委托人与标的企业均为包装材料行业企业，基于商业秘密和香港联交所信息披露规则要

求，导致本次交易尽职调查受限。估值人员无法对标的公司的所有资产、负债进行清查和估值，故不具备采用资产基础法的基本条件。

综上，本次估值分析我们选取市场法对估值对象进行估值。

## （二）估值分析方法具体操作思路

企业价值估值中的市场法，是指将估值分析对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值分析对象价值的估值分析方法。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

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

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

上市公司比较法及交易案例比较法估值操作思路如下：

### 1. 选择可比对象

可比对象应与被估值单位属于同一行业，从事相同或相似的业务，或受相同经济因素影响。同时估值分析人员应关注可比对象业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素，恰当选择与被估值单位进行比较分析的可比对象。在运用交易案例比较法时，还应关注交易案例的交易时间、交易类型等因素。

### 2. 分析调整财务报表

从公开渠道获得的所选择的可比企业的经营业务和财务各项信息，与被估值单位的情况进行比较、分析，并做必要的调整。

### 3. 确定价值比率

在确定价值比率时，应当考虑选择的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致。应用价值比率时尽可能对可比企业和被评估单位间的差异进行合理调整。价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率。通过比较分析各价值比率与市场价值的相关性，选择恰当的价值比率。考虑到标的公司为金属包装行业，主要资产为经营用厂房、生

产线及土地等，属于重资产行业。因此基于账面价值的资产价值比率参考意义较大，P/B 具有适用性。由于受上游金属价格波动等因素影响，企业收入与利润并没有呈现强相关性，在该种情况下收入价值比率的适用性较弱。盈利比率中 EV/EBITDA 可以规避资本结构以及折旧摊销等非现金支出项对估值的扰动，在重资产企业估值中有更好的适用性。

#### 4. 运用价值比率

在调整并计算可比企业的价值比率后，与估值对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

#### 5. 其他因素调整

在切实可行的情况下，应当考虑估值分析对象与可比上市公司及可比交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。并对被估值单位的非经营性资产及负债、溢余资产、少数股东权益进行调整，从而得到委估对象的市场价值。

#### 6. 价值区间的确定

P/B 与 EV/EBITDA 分别以资产及盈利作为主要的价值驱动因素来体现公司价值。估值分析人员通过对金属包装行业价值比率的变异系数的测算发现两种价值比率离散程度相近，本次将两种价值指标的结论作为估值取值范围的上下限。

## 八、估值分析程序

根据法律、法规的相关规定，本次估值分析履行了适当的估值分析程序。具体实施过程如下：

### （一）接受委托

与委托人就被估值单位和委托人以外的其他报告使用者、估值分析目的、估值分析对象与估值分析范围、价值类型、估值分析基准日、估值服务费及支付方式、委托人及其他相关当事方与估值机构和估值人员工作配合和协助等重要事项进行商讨，予以明确。



与委托人签订业务委托合同，以约定估值机构和委托人的权利、义务、违约责任和争议解决等事项。

## （二）资料分析

估值人员通过公开渠道调查了解影响被估值单位经营的宏观、区域经济因素和标的公司所在行业现状与发展前景；对被估值单位公开的年度报告及中期报告进行分析，了解其财务及业务情况。以此为基础建立比较标准，确定可比上市公司及可比交易案例。

## （三）估值建模

1. 根据估值分析目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和资产基础法三种估值分析方法的适用性，恰当选择估值分析方法；
2. 根据所采用的估值分析方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成合理估值分析结论。

## （四）提交报告

估值人员在评定、估算后，编制提交审核的估值分析报告，根据估值机构内部质量控制制度，对提交审核的估值分析报告进行内部审核，在不影响对估值分析结论进行独立判断的前提下，与委托人就估值分析报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析并决定是否对估值分析报告进行调整，估值机构及其估值人员完成以上程序后，向委托人出具并提交报告。

## 九、估值分析假设

在估值分析过程中，我们所依据和使用的估值分析假设是估值分析工作的基本前提，同时提请估值分析报告使用人关注估值分析假设内容，以正确理解和使用估值分析结论。

### （一）基本假设

#### 1. 交易假设。

交易假设是假定估值对象和估值范围内资产负债已经处在交易的过程中，估

值人员根据交易条件等模拟市场进行估值。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

## 2. 公开市场假设。

公开市场假设是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。

## 3. 企业持续经营的假设。

企业持续经营的假设是指被估值单位将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致。

## (二) 一般假设

1. 假设估值分析基准日后，被估值单位及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；

2. 除估值分析基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被估值单位经营的法律、法规外，假设被估值单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3. 假设估值分析基准日后被估值单位经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其经营状况产生重大影响；

4. 假设估值分析基准日后不发生影响被估值单位经营的不可抗拒、不可预见事件；

5. 假设被估值单位经营符合国家各项法律、法规，不违法；

6. 假设被估值单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，被估值单位主要管理人员和技术人员基于估值基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

7. 假设被估值单位不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项。

### （三）特定假设

1. 市场法所选取的可比上市公司的案例，其股票的市场交易是正常有序的，交易价格并未受到非市场化的操控；

2. 上市公司公开披露的财务报表数据是真实的，信息披露是充分的、及时的；

3. 市场法所选取的可比交易案例，其公开披露的财务报表数据是真实的，信息披露是充分的、及时的。

根据估值分析的要求，我们认定这些假设条件在估值分析基准日时成立。当估值分析报告日后估值假设发生较大变化时，我们不承担由于估值假设改变而推导出不同估值分析结论的责任。

## 十、估值分析结论

### （一）上市公司比较法估值结果

我们本着独立、公正和客观的原则，在本报告所述之估值分析目的、估值分析假设与限制条件下，得到被估值单位股东全部权益于估值分析基准日的市场价值估值结论：

通过上市公司比较法估值，于估值分析基准日在上述各项假设条件成立的前提下，被估值单位股东全部权益价值的估值区间为 710,200.00 万元至 890,400.00 万元。

### （二）交易案例比较法估值结果

通过交易案例比较法估值，于估值分析基准日在上述各项假设条件成立的前提下，被估值单位股东全部权益价值的估值区间为 922,800.00 万元至 959,900.00 万元。

### （三）估值分析结果

交易案例比较法中，可比案例的主营产品除了金属包装，也包含无菌包装，与被估值单位有一定的差异；在规模指标及盈利指标方面，可比案例也与被估值

单位有一定差异。在上市公司比较法中，可比上市公司在主营产品、企业规模、经营业绩等角度与被估值单位可比性较高，因此估值人员从整体两种方法下数据质量的准确性、完整性角度上来考虑，上市公司比较法的结果更优。

综上所述，本次估值选择上市公司比较法作为最终估值分析结果。

#### （四）本次要约收购价格的公允性

基于上述估值分析，本报告采用上市公司比较法和交易案例比较法，对奥瑞金科技股份有限公司拟收购中粮包装控股有限公司所涉及要约价格的公允性及合理性进行了分析，其收购价格位于本次估值分析的估值区间内。我们认为，奥瑞金科技股份有限公司拟本次收购中粮包装控股有限公司股权的要约收购价公允、合理。

#### （五）估值分析结论有效期

估值分析结论的使用有效期为一年，自估值分析基准日 2024 年 6 月 30 日起至 2025 年 6 月 29 日止。除本报告已披露的特别事项，在估值分析基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，估值分析结论在使用有效期内有效。

当估值分析结论依据的市场条件或资产状况发生重大变化时，即使估值分析基准日至经济行为发生日不到一年，估值分析报告的结论已经不能反映估值对象经济行为实现日的价值，应按以下原则处理：

1. 当估值分析结论依据的市场条件发生变化、且对估值分析结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的估值机构重新确定估值对象价值；
2. 估值分析基准日后，资产状况、市场条件的变化，委托人在估值对象实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十一、 特别事项提示

特别事项提示是指在已确定估值分析结论的前提下，估值人员揭示在估值分析过程中已发现可能影响估值分析结论，但非估值人员执业水平和能力所能评定

估算的有关事项。我们特别提示本报告使用方关注特别事项提示对本估值分析报告估值结论的影响。

1. 本次估值分析引用的被估值单位财务数据摘自中粮包装公开披露的年度报告及中期报告。中粮包装按照香港财务报告准则编制其财务报表，由于中国会计准则与香港财务报告准则趋同，本次估值分析在上市公司比较法和交易案例比较法估算过程中，未考虑会计准则差异对估值分析结果的影响。

2. 本次估值分析标的公司为香港联交所上市公司，但考虑到主营产品、经营业绩、经营规模、所处发展阶段等因素的可比性，可比上市公司均取自国内上市公司。估值人员观察分析了基准日两地市场包装行业相关的上市公司估值水平，发现估值倍数差异较小，故未进行调整。

3. 截至本估值分析报告出具日，可比上市公司均未披露 2024 年半年度报告，故在价值比率测算中，分别采用可比上市公司 2024 年一季度净资产数据及可获得最近 12 个月经营成果为基础进行测算。

4. 被估值单位为香港联交所的上市公司，委托人在估值分析基准日持有标的公司 24.40%股份，未取得标的公司的实际控制权，且委托人与标的企业均为包装材料行业企业，基于商业秘密和香港联交所信息披露规则要求，导致本次交易尽职调查受限。故估值人员未对被估值单位进行全面尽职调查，未对被估值单位所有资产、负债以及业务等展开全面核查程序。尽管我们的工作涉及对被估值单位财务会计信息的分析，但基于本次估值分析目的，除本报告另有说明外，我们未对本估值分析报告涉及的历史财务信息及其他信息进行全面核查验证，本估值分析报告不对相关当事方提供的被估值单位资料的可靠性、真实性发表任何意见。

5. 报告未对标的公司及其子公司、分支机构的业务、运营、财务状况进行全面分析，亦未对标的公司未来财务、业务或其他方面的发展前景发表任何意见。

6. 本估值分析报告估值分析目的是为股权收购的定价决策提供公允性及合理性验证，并非是《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告，亦未根据中国资产评估准则进行编写，特提请报告使用者关注。

7. 截至本估值分析报告出具日，在公开渠道，企业未披露可能影响估值分

析的重大瑕疵事项、重大未决诉讼及或有事项。本次估值分析结论中未考虑上述事项对估值分析结论的影响。

8. 根据中粮包装公开披露的年度报告及中期报告，被估值单位存在以银行存款作抵押开具票据、信用证抵押、以若干不动产及设备作为抵押获取银行借款事项。本次估值分析结论中未考虑抵押担保事项对估值结论的影响。

9. 本报告中的观点不构成对任何第三方的建议、推荐和补偿。我们的观点基于财务分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素考虑在内，仅用于委托人本次估值分析目的。本报告也不对收购完成或失败后被估值单位的股权做出任何评价。

以上特别事项可能对本估值分析结果产生影响，提请估值分析报告使用人使用本估值分析报告时予以充分关注，并恰当使用本估值分析报告。

此外，估值分析报告使用人亦不应当完全依赖本估值分析报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

## 十二、 估值分析报告使用限制说明

1. 估值分析报告只能用于估值分析报告载明的估值目的和用途、只能由估值分析报告载明的估值分析报告使用人使用。

2. 委托人或者其他估值分析报告使用人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值分析报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

3. 除委托人、估值分析委托合同中约定的其他估值分析报告使用人和法律、行政法规规定的估值分析报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值分析报告的使用人。

4. 估值分析报告使用人应当正确理解估值分析结论。估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值分析结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

### 十三、 估值分析报告日

本估值分析报告日为 2024 年 08 月 28 日。

【估值分析报告签字盖章页 | 此页无正文】

估值人员签名：



估值机构：沃克森（北京）国际资产评估有限公司



估值人员签名：



二〇二四年八月二十八日