

国融证券股份有限公司
关于
青岛家盛控股股份有限公司
重大资产重组
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO., LTD.

（住所：内蒙古自治区呼和浩特市武川县腾飞大道1号四楼）

二零二六年一月

声明与承诺

一、独立财务顾问声明

国融证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”、“国融证券”）接受青岛家盛控股股份有限公司（以下简称“家盛控股”）委托，担任家盛控股本次重大资产重组的独立财务顾问，并就本次重组出具独立意见并制作独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对相关申报和披露文件审慎核查后出具的，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供全国中小企业股份转让系统、家盛控股全体股东等有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署日，国融证券就家盛控股本次重组事宜进行了审慎核查。国融证券仅对已核实的事项出具核查意见。

4、国融证券同意将本独立财务顾问报告作为家盛控股本次重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报全国中小企业股份转让系统并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、及其他

有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对家盛控股的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读家盛控股董事会发布的《青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内部核查的基础上，对家盛控股本次重组事项出具的独立财务顾问报告做出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与家盛控股和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对家盛控股和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信家盛控股委托本独立财务顾问出具意见的《青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组报告书》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次交易事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与家盛控股接触后至担任独立财务顾问期间，国融证券已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目 录

声明与承诺	2
一、独立财务顾问声明.....	2
二、独立财务顾问承诺.....	3
释 义	2
第一节 本次交易情况概述	3
一、本次交易的背景和目的.....	3
二、本次交易的基本情况.....	4
三、本次交易构成关联交易.....	5
四、本次交易构成重大资产重组.....	5
五、本次交易的决策过程.....	6
六、本次交易不会导致公司控制权变化.....	8
七、本次交易不会导致公司治理、关联交易及同业竞争等情况发生变化.....	9
八、本次交易特别风险提示.....	9
第二节 独立财务顾问核查意见	14
一、主要假设	14
二、本次交易的合规性分析.....	14
三、本次交易涉及的资产定价的合理性分析.....	22
四、本次交易完成后公众公司财务状况及是否存在损害股东合法权益的问题分析	23
五、本次交易合同的主要内容.....	24
六、本次交易合同中关于资产交付安排及相关违约责任的内容	26
七、本次重组构成关联交易.....	27
八、本次关联交易的必要性及本次交易是否损害挂牌公司及非关联股东的利益	27
九、本次交易是否导致公司治理情况、关联交易及同业竞争等情况发生变化	29
十、本次交易不涉及失信联合惩戒对象.....	30
十一、本次交易的独立财务顾问未聘请第三方服务，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为	30
第三节 独立财务顾问结论性意见	31

释 义

除非另有说明，本独立财务顾问报告中相关词语具有以下特定含义：

释义项目		释义
挂牌公司、公众公司、家盛控股、股份公司、公司	指	青岛家盛控股股份有限公司
标的资产、交易标的	指	青岛家盛热力有限公司增资后的 80%股权
交易对方	指	邓士冰、荆振福、董作敏
标的公司、家盛热力	指	青岛家盛热力有限公司
本次交易、本次重组	指	青岛家盛控股股份有限公司以现金认缴青岛家盛热力有限公司新增注册资本 12,000.00 万元，占增资后注册资本的 80%，增资价格为 1.90 元/注册资本，对应增资价款合计 22,800.00 万元
重组报告书	指	青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组报告书
独立财务顾问报告	指	国融证券股份有限公司关于青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告
《公司章程》	指	《青岛家盛控股股份有限公司章程》
独立财务顾问、国融证券	指	国融证券股份有限公司
德和衡律所、律师事务所	指	北京德和衡（青岛）律师事务所
股东会	指	青岛家盛控股股份有限公司股东会
董事会	指	青岛家盛控股股份有限公司董事会
监事会	指	青岛家盛控股股份有限公司监事会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《监督管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《重组管理办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《重组业务细则》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务细则》
《准则第 6 号》	指	《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 6 号——重大资产重组报告书》
股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
元、万元	指	人民币元、人民币万元

本独立财务顾问报告除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

第一节 本次交易情况概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、挂牌公司原业务停滞多年，业绩持续亏损

挂牌公司原主营业务为生物疫苗佐剂的研发、生产和销售，因主要市场需求发生变化，公司已经暂停开展相关业务多年，造成公司持续亏损，2023 年度、2024 年度，归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为-136.52 万元、-81.32 万元，挂牌公司资产规模较小，主要为购买的银行理财产品，连续多年营业收入为 0，持续经营能力较差，亟需新业务的注入，改善经营情况。

2、邓士冰完成对挂牌公司的股份收购，实际控制人变更

2025 年 6 月 5 日，邓士冰通过特定事项协议转让收购挂牌公司 4,999,900 股股份，占总股本的 99.998%，成为挂牌公司第一大股东；一致行动人王克梅持有挂牌公司 100 股股份，占总股本的 0.002%，邓士冰、王克梅合计持有挂牌公司 5,000,000 股股份，占总股本的 100%，成为挂牌公司的共同控股股东与共同实际控制人。收购完成后，邓士冰拟将其控制的供热业务装入挂牌公司。

3、标的公司所处行业市场稳定，有稳定的现金流入

本次重组的标的公司主要从事市政供热业务，以煤为主要原材料生产热水，通过自建管网向辖区内的企事业单位、居民供热。供热范围经政府部门划定后不会轻易变更，每年辖区内的企事业单位和居民所产生的供热收入较为稳定，2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司营业收入分别为 19,934.37 万元、19,805.12 万元、11,901.48 万元，同期经营活动现金流入分别为 19,211.50 万元、20,232.15 万元、1,402.12 万元，2025 年 1-7 月经营活动现金流入较少，主要是因为 2025-2026 采暖季的供暖费暂未收到所致。按照当地惯例，供暖费主要集中在每年的 9-12 月份收取。此外，截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司 2020 年至 2023 年采暖季的供热补贴尚有 2,746.05 万元暂未收到，将于收到时确认当期其他收益。综上，标的公司预期未来有比较稳定的收入和经营活动现金流入。

4、国家政策大力支持企业改革和并购重组

近年来，国家持续优化资本市场制度环境，支持中小企业通过并购重组实现资源整合与转型升级。国务院 2021 年发布的《提升中小企业竞争力若干措施》进一步提出，鼓励中小企业通过并购重组对接资本市场，并明确深化新三板改革，为并购活动提供制度保障。发改委等部门亦出台政策，支持战略性新兴产业、传统优势产业通过并购重组实现技术迭代与产业链整合，推动优质企业向关键领域集中。本次交易符合国家政策导向，可高效实现资源整合与产业升级，为挂牌公司增强核心竞争力和盈利能力提供重要机遇。

（二）本次交易的目的

本次交易前，挂牌公司业务停滞多年，资产规模较小，主要为购买的银行理财产品，连续多年营业收入为 0，持续经营能力较差，每股净资产不到 1 元/股，挂牌公司亟需新业务的注入，改善经营状况。

本次交易后，挂牌公司将主要从事市政供热业务，供热范围主要集中在市中心，包括当地政府事业单位、重点学校、商业中心和居民小区，客户资源相对比较成熟稳定，收入和经营活动现金流入也均较为稳定，挂牌公司的资产规模和客户数量将得到显著提升，经营状况和持续经营能力将得到一定改善。虽然挂牌公司仍将面临一定的经营和政策风险，但实际控制人拟充分利用挂牌公司的资本市场优势和规范运作，推动挂牌公司业务的优化配置，尽量将风险降低到可控范围内，并进一步提高其盈利能力，改善现金流状况，从而提升挂牌公司股份价值和股东回报率。

二、本次交易的基本情况

截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力合并财务报表经审计归属于母公司的净资产为 4,861.43 万元，经评估的净资产为 5,702.37 万元，各方协商以资产评估结果作为参考依据，家盛控股以现金认缴家盛热力新增注册资本 12,000.00 万元，占增资后注册资本的 80%，增资价格为 1.90 元/注册资本，对应增资价款合计 22,800.00 万元，其中 12,000.00 万元计入实收资本，10,800.00 万元计入资本公积。

上述增资款项资金来源主要为家盛控股自筹和自有资金，自筹部分主要向其关联方借款 2.3 亿元，具体明细如下：

名称	金额（万元）
青岛弘润德置业有限公司	18,000.00
邓国龙	4,500.00
董作敏	500.00
合计	23,000.00

挂牌公司已与上述关联方签订无息、长期借款协议。

截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力账面已欠关联方借款 22,188.56 万元，具体明细如下：

名称	金额（万元）
青岛弘润德置业有限公司	17,458.19
邓国龙	4,200.00
董作敏	492.00
青岛家盛农业科技发展有限公司	38.37
合计	22,188.56

本次交易的工商变更登记完成后，家盛热力将筹备自有流动资金偿还关联方借款，关联方收到还款后再将资金借给家盛控股，用于向家盛热力实缴出资。所有增资款项将于本次交易的工商变更登记完成后 1 年内支付完毕。

三、本次交易构成关联交易

本次交易对方为邓士冰、荆振福、董作敏，其中邓士冰为家盛控股的控股股东、实际控制人、董事长，荆振福、董作敏为家盛控股的股东、董事。本次重大资产重组构成关联交易。

四、本次交易构成重大资产重组

（一）重组相关规则

根据《重组管理办法》第二条相关规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之五十以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到百分之五十以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之

三十以上。”

根据《重组管理办法》第四十条相关规定：“（一）购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。除前款规定的情形外，购买的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以成交金额为准；出售的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以该股权的账面价值为准”。

（二）重组计算过程

本次交易计算过程如下：

一、资产总额指标	金额（万元）
标的公司 2025 年 7 月 31 日经审计的财务报表期末资产总额①	97,551.08
购买标的公司 80.00%股权的成交金额合计②	22,800.00
公司 2024 年 12 月 31 日经审计的财务报表期末资产总额③	311.29
比例④= $\max(①, ②) / ③$	31337.68%
二、净资产指标	金额（万元）
标的公司 2025 年 7 月 31 日经审计的财务报表期末净资产额⑤	5,023.04
购买标的公司 80.00%股权的成交金额合计②	22,800.00
公司 2024 年 12 月 31 日经审计的财务报表期末净资产额⑥	309.69
比例⑦= $\max(⑤, ②) / ⑥$	7362.20%

综上所述，家盛控股以现金认缴家盛热力新增注册资本 12,000.00 万元，占增资后注册资本的 80%，对应增资价款合计 22,800.00 万元。本次交易购买的资产总额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；购买的资产净额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买的资产总额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。因此，本次交易构成重大资产重组。

五、本次交易的决策过程

（一）本次交易已经履行的决策过程

1、家盛控股的决策过程

公司于 2026 年 1 月 16 日召开第三届董事会第十次会议，审议了本次重大资产重组预案的相关议案，具体议案如下：

- (1) 《关于审议公司<重大资产重组预案>的议案》；
- (2) 《关于聘请本次重大资产重组相关中介机构的议案》；
- (3) 《关于签署附生效条件的借款协议的议案》；
- (4) 《关于提请公司召开 2026 年第一次临时股东会的议案》。

因议案（1）、（3）涉及的非关联董事不足 3 人，直接提交股东会审议。

公司于 2026 年 1 月 16 日召开第三届监事会第六次会议，审议通过了《关于审议公司<重大资产重组预案>的议案》。

公司于 2026 年 1 月 28 日召开第三届董事会第十一次会议，审议了涉及本次重大资产重组的相关议案，具体议案如下：

- (1) 《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股的议案》；
- (2) 《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股构成重大资产重组的议案》；
- (3) 《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股构成关联交易的议案》；
- (4) 《关于本次交易符合 <非上市公司重大资产重组管理办法>第四条的议案》；
- (5) 《关于签署附生效条件的<增资协议>的议案》；
- (6) 《关于批准本次交易审计报告的议案》；
- (7) 《关于批准本次交易评估报告的议案》；
- (8) 《关于公司本次重大资产重组标的资产定价公允性、合理性的议案》；
- (9) 《关于本次重大资产重组评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》；
- (10) 《关于批准<重大资产重组报告书>的议案》；
- (11) 《关于提请股东会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；
- (12) 《关于提请公司召开 2026 年第二次临时股东会的议案》。

因议案（1）至（11）涉及的非关联董事不足 3 人，直接提交股东会审议。

公司于 2026 年 1 月 28 日召开第三届监事会第七次会议，审议通过了如下议案：

（1）《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股的议案》；

（2）《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成重大资产重组的议案》；

（3）《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成关联交易的议案》；

（4）《关于本次交易符合〈非上市公司重大资产重组管理办法〉第四条的议案》；

（5）《关于签署附生效条件的〈增资协议〉的议案》；

（6）《关于批准本次交易审计报告的议案》；

（7）《关于批准本次交易评估报告的议案》；

（8）《关于公司本次重大资产重组标的资产定价公允性、合理性的议案》；

（9）《关于本次重大资产重组评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》；

（10）《关于批准〈重大资产重组报告书〉的议案》。

2、标的公司的决策过程

2026 年 1 月 28 日，家盛热力股东会作出决定：同意家盛热力增资入股，投资方家盛控股认购家盛热力新增注册资本 12,000.00 万元，占增资后注册资本的 80%。增资价格（每一元注册资本对应的股权价格）为 1.90 元。原股东放弃优先购买权。

（二）本次交易尚需履行的决策程序

1、本次交易完成向全国股转系统报送信息披露文件及接受其对信息披露文件完备性的审查；

2、本次交易获得家盛控股股东会审议通过。

六、本次交易不会导致公司控制权变化

本次交易为现金收购标的资产，不涉及发行股份。本次交易完成前后，公司的共同控股股东、共同实际控制人均为邓士冰、王克梅二人，未发生变化。

七、本次交易不会导致公司治理、关联交易及同业竞争等情况发生变化

（一）本次交易对公司治理情况的影响

本次交易前，公司已经严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规制定了健全的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，并制定了三会议事规则及其他内控制度。本次交易完成后，公司的实际控制人未发生变化，公司的法人治理结构和内部控制制度不会发生重大变化。

（二）本次交易对关联交易的影响

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，家盛热力成为家盛控股的控股子公司，家盛控股无新增关联方。若发生新的关联交易行为，公司将按照相关法律法规、《公司章程》、《关联交易决策制度》等相关规定审议并披露。

（三）本次交易对同业竞争的影响

本次交易完成后，除家盛控股将家盛热力纳入合并范围外，公司的控股股东、实际控制人及其控制的企业未发生改变，故本次交易不会新增同业竞争，不存在对公众公司新增同业竞争的不利影响。

八、本次交易特别风险提示

本次重大资产重组存在如下风险：

（一）本次重大资产重组无法按期进行的风险

本次交易尚须经全国股转公司对相关披露文件进行完备性审查后提交股东会审议通过，若本次重大资产重组无法执行，或无法按预期执行，需要重新召开董事会审议重组事宜的，公司董事会将在本次重大资产重组过程中及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易过程，并作出相关判断。特此提请投资者充分注意上述重组工作时间进度以及重组工作时间进度的不确定性所可能导致的相关风险。

（二）本次交易可能存在被终止或取消的风险

本次重大资产重组需要全国股转公司对所披露文件的完备性审查通过后方可实施。在本次交易审核过程中，监管机构的审核要求可能对交易方案产生影响。交易各方可能

需要根据市场变化以及监管机构的要求不断完善交易方案；如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止或取消的可能。提请投资者关注本次交易可能终止或取消的风险。

（三）标的公司资产减值风险

2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司资产减值损失分别为-12.39 万元、-5,527.82 万元、-3,003.24 万元，主要因为报告期内对子公司恒源地产所购买的商业地产项目计提减值准备的波动所影响。扣除资产减值损失因素影响，2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司归属于母公司所有者的净利润分别为-17.06 万元、1,935.41 万元、677.41 万元。虽然截至 2025 年 12 月 31 日，该处房产未出现进一步减值的迹象，但如果未来当地宏观经济和房地产政策发生较大变化，导致资产减值损失增加，将对标的公司的经营业绩造成一定不利影响。

（四）标的公司原材料价格波动风险

标的公司原材料主要为煤炭。2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，煤炭占主营业务成本的比例分别为 48.36%、42.26%、39.57%，煤炭采购价格的波动对公司主营业务成本的影响较大，而煤炭采购价格的波动主要受宏观经济、国际形势及大宗物资价格的波动影响。虽然自 2023 年以来，标的公司煤炭采购价格逐年下降，且当地政府部门每年会根据上一采暖季辖区内供暖企业成本统一计算核定供暖补贴，煤炭价格上涨时，供暖补贴也会相应增加。但如果未来煤炭价格大幅上涨，且政府补贴不能及时拨付，将会对标的公司的经营业绩造成一定不利影响。

（五）标的公司供暖补贴拨付不及时的风险

2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司收到的供暖补贴分别为 0 元、766 万元、0 元。2025 年 12 月 15 日，胶州市公共事业服务中心出具文件说明：截至 2025 年 12 月 15 日，标的公司 2020-2023 年采暖季的供热补贴尚有 2,746.05 万元暂未拨付，其中 2022-2023 年采暖季的供暖补贴 1,611.97 万元全部暂未拨付，且 2023-2024 采暖季的补贴标准暂未出台。虽然当地政府部门每年会根据上一采暖季辖区内供暖企业成本统一计算核定供暖补贴，但补贴标准的确定具有滞后性，且当地政府会根据财政收支和企业经营情况拨付补贴，拨付时间和金额均具有不确定性。如果未来政府不能及时拨付供暖补贴，将会对标的公司经营业绩造成一定不利影响。

（六）标的公司经营活动现金流波动风险

2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为 259.34 万元、5,637.99 万元、-10,037.68 万元，同期经营活动现金流入分别为 19,211.50 万元、20,232.15 万元、1,402.12 万元。2024 年度经营活动产生的现金流量净额较 2023 年度增加 5,378.65 万元，主要是因为 2024 年度收到申请建设锅炉项目的增值税留抵退税返还 1,300 余万元、收到供热补贴 766 万元、因煤价下跌及工程收入减少导致成本采购支出减少 2,000 余万元，公司加强资金管理后存货储备减少 1,000 余万元。2025 年 1-7 月公司经营活动产生的现金流量净额较 2024 年度减少 15,675.67 万元，主要是因为 2025-2026 采暖季的供暖费暂未收到所致。按照当地惯例，供暖费主要集中在每年的 9-12 月份收取，导致 2025 年 1-7 月经营活动现金流入较少。

综上，标的公司经营活动现金流入较为稳定，但经营活动现金净流量因受原材料价格波动及供热补贴拨付进度等因素影响，波动较大；如果未来煤炭价格大幅上涨，且政府补贴不能及时拨付，将对公司偿债能力及业务发展造成一定不利影响。

（七）标的公司酒店住宿业务的经营风险

标的公司的全资子公司恒源地产于 2023 年 6 月与青岛鸿锦悦城置业有限公司签署《商品房买卖合同》，购买其开发的凤起潮鸣 A 区商业地产项目，该房产目前正在装修，完工后拟将 5 至 13 层用于开展福朋喜来登酒店的住宿业务。虽然品牌授权方会从装修、人员招聘、持续的管理层和员工培训、广告营销、方案策划、质量检查等各方面对标的公司进行全方位支持，但标的公司股东和管理层从未从事过酒店住宿相关业务，在组织管理、内部控制和业务开展等方面都将面临新的挑战和风险。

（八）标的公司区域经营风险

政府主管部门一般根据区域人口密集程度、面积等因素划定供热范围，供热半径一般在 10 公里左右，供热范围一经确定不会轻易变更，供热范围内原则上也不会再另行规划建设其他供热企业。供热企业通过管网集中供热，管网传输过程中存在一定程度的热量损失，对供热企业的供热面积也产生了一定限制。如果供热范围内客户热力需求量减少，或新开发小区减少，将对标的公司的经营产生一定不利影响。

（九）标的公司政策风险

集中供热行业属于基础性公益事业，其发展与国民生活水平息息相关，业务发展受

国家能源产业、环保、地产等相关政策影响较大，与地区经济发展情况息息相关。国家宏观政策、能源发展战略、地区经济发展、气候等变化因素，都可能对公司经营和发展产生影响。如果国家宏观经济政策及相关产业政策发生较大的调整，将对公司的生产经营造成一定影响。

（十）标的公司资产负债率较高的风险

本次交易前，挂牌公司业务停滞多年，资产规模较小，负债较少，资产负债率不到1%。

截至2025年7月31日，标的公司的资产总额、负债总额、净资产、资产负债率分别为97,551.08万元、92,528.04万元、5,023.04万元、94.85%。主要负债情况如下：

项目	2025年7月31日余额（万元）
合同负债	50,125.65
其他应付款	22,511.11
短期借款	11,124.00
长期借款	6,000.00
合计	89,760.76

合同负债主要为标的公司按照政府部门批准的收费标准和合同约定收取的供热管网一次性入网费配套费，标的公司收到配套费时确认为合同负债，在小区正式开始供热时按20年平均摊销，分期确认为收入。

其他应付款主要为标的公司应付关联方的无息、长期借款，标的公司已与关联方签订相关借款协议，具体明细如下：

名称	金额（万元）
青岛弘润德置业有限公司	17,458.19
邓国龙	4,200.00
董作敏	492.00
青岛家盛农业科技发展有限公司	38.37
合计	22,188.56

长期借款和短期借款全部为银行抵押保证借款。

标的公司面临的短期偿债风险主要为银行短期借款，虽然公司可以通过关联方借款解决一部分偿债资金需求，但如果未来标的公司不能进行有效的资金管理，或经营业绩未达预期，导致经营活动现金流量净额减少，可能使公司面临较大的短期偿债压力，对标的公司持续经营产生一定不利影响。

此外，本次交易后，标的公司将成为挂牌公司的控股子公司，挂牌公司合并财务报表的资产总额、负债总额、净资产、资产负债率等各项财务指标都将大幅增加，特此提

请投资者注意。

第二节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》《审计报告》《评估报告》和相关协议等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。

一、 主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- （一）本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- （二）交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- （三）有关中介机构对本次交易出具的法律意见、财务审计等文件真实可靠；
- （四）国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- （五）交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （六）交易各方所属行业国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- （七）无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、 本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第二条和第四十条的规定

根据《重组管理办法》第二条相关规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之五十以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到百分之五十以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到百分之三十以上。”

根据《重组管理办法》第四十条相关规定：“（一）购买的资产为股权的，且购买股

权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。除前款规定的情形外，购买的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以成交金额为准；出售的资产为股权的，其资产总额、资产净额均以该股权的账面价值为准”。

本次交易计算过程如下：

一、资产总额指标	金额（万元）
标的公司 2025 年 7 月 31 日经审计的财务报表期末资产总额①	97,551.08
购买标的公司 80.00%股权的成交金额合计②	22,800.00
公司 2024 年 12 月 31 日经审计的财务报表期末资产总额③	311.29
比例④= $\max(①, ②) / ③$	31337.68%
二、净资产指标	金额（万元）
标的公司 2025 年 7 月 31 日经审计的财务报表期末净资产额⑤	5,023.04
购买标的公司 80.00%股权的成交金额合计②	22,800.00
公司 2024 年 12 月 31 日经审计的财务报表期末净资产额⑥	309.69
比例⑦= $\max(⑤, ②) / ⑥$	7362.20%

综上所述，家盛控股以现金认缴家盛热力新增注册资本 12,000.00 万元，占增资后注册资本的 80%，对应增资价款合计 22,800.00 万元。本次交易购买的资产总额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；购买的资产净额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买的资产总额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。

根据《重组管理办法》第二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四条的规定

根据《重组管理办法》第四条的规定“公众公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：（一）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形；（二）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；所购买的资产，

应当为权属清晰的经营性资产；（三）实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；（四）实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。”

1、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形

本次交易价格参考了山东正源和信资产评估有限公司出具的鲁正信评报字(2026)第 Z002 号《评估报告》和尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）出具的尤振专审字[2026]第 0004 号《审计报告》。家盛控股最终采取资产基础法的评估结果参考定价具备合理性。

综上所述，本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益

2、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产

本次重组所涉及标的资产为家盛热力增资后的 80%股权，权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷。除本次交易尚需取得家盛控股股东会批准及经全国股转系统审查无异议外，公司办理本次增资事宜相关的工商登记手续并持有家盛热力增资后的 80%股权不存在实质性法律障碍。本次交易完成后，家盛热力成为公司的控股子公司，其主体资格仍然存续，标的公司的债权债务仍由其继续享有或承担。因此，本次交易不涉及债权债务处理。

综上所述，公司本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，增资交割事项不存在法律障碍，不涉及债权债务处理，所购买的资产为权属清晰的经营性资产。

3、实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，挂牌公司业务停滞多年，资产规模较小，主要为购买的银行理财产品，连续多年营业收入为0，持续经营能力较差，每股净资产不到1元/股，挂牌公司亟需新业务的注入，改善经营状况。

本次交易后，挂牌公司将主要从事市政供热业务，供热范围主要集中在市中心，包

括当地政府事业单位、重点学校、商业中心和居民小区，客户资源相对比较成熟稳定，收入和经营活动现金流入也均较为稳定，挂牌公司的资产规模和客户数量将得到显著提升，经营状况和持续经营能力将得到一定改善。虽然挂牌公司仍将面临一定的经营和政策风险，但实际控制人拟充分利用挂牌公司的资本市场优势和规范运作，推动挂牌公司业务的优化配置，尽量将风险降低到可控范围内，并进一步提高其盈利能力，改善现金流状况，从而提升挂牌公司股份价值和股东回报率。

综上所述，实施本次重大资产重组后有利于提高公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

4、实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已严格按照《公司法》《证券法》等法律、法规及规章制度的规定，建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，明晰了各机构职责和议事规则，公司建立的股东会、董事会、监事会职责清晰、运行规范，能够保障股东合法权利。本次交易审议流程合法合规，符合法律法规及公司章程的规定。本次交易完成后，公司的董事、监事、高级管理人员均不会发生变化，公司的控股股东、实际控制人亦不会发生变化，不会产生新的同业竞争。因此，此次重大资产重组后不会影响公司治理结构的有效运作，亦不会对公司治理结构构成不利影响。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四条所列明的各项规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第七条的规定

根据《重组管理办法》第七条的规定：“公众公司实施重大资产重组，应当聘请符合《证券法》规定的独立财务顾问、律师事务所以及会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司也可以同时聘请其他机构为其重大资产重组提供顾问服务。为公众公司重大资产重组提供服务的证券服务机构及人员，应当遵守法律、行政法规和中国证监会的有关规定，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行职责，不得谋取不正当利益，并应当对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。”

本次交易参与的相关中介机构如下：

1、独立财务顾问

国融证券作为家盛控股持续督导主办券商，担任本次交易的独立财务顾问，其持有呼和浩特市行政审批和政务服务局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：

91150100736129456G)、中国证券监督管理委员会核发的《经营证券期货业务许可证》、全国股转公司颁发的《主办券商业务备案函(股转系统函(2016)3142号)》，可以作为主办券商在全国股转公司从事推荐业务，具备担任挂牌公司重大资产重组独立财务顾问的资格和能力，其经办人员具备相应的业务资格。

2、会计师事务所

公司聘请尤尼泰振青会计师事务所(特殊普通合伙)担任本次交易的审计机构，其持有深圳市市场监督管理局核发的《营业执照》(统一社会信用代码91370200MA3TGAB979)、深圳市财政局核发的《会计师事务所执业证书》(执业证书编号：鲁财会协字【1999】160号)，并已完成从事证券服务业务会计师事务所备案手续，具备担任本次交易审计机构的资格，其签字注册会计师具备相应的业务资格。

3、律师事务所

公司聘请北京德和衡(青岛)律师事务所为本次交易出具专业法律意见，其持有山东省司法厅核发的《律师事务所执业许可证》(证号：31370000099008327P)，并已完成从事证券法律业务律师事务所备案手续，具备担任本次交易法律顾问的资格，其签字律师具备相应的业务资格。

4、评估机构

山东正源和信资产评估有限公司担任本次重组的资产评估机构。山东正源和信资产评估有限公司依法持有济南市历下区行政审批服务局核发的统一社会信用代码为91370102677262969U的《营业执照》并已完成从事证券服务业务资产评估机构备案，具备担任本次重组资产评估机构的资格，资格合法、有效。

综上，公司为本次交易聘请的证券服务机构符合《重组管理办法》第七条的规定。

(四) 本次交易符合《重组管理办法》第二章的规定

公司已根据《重组管理办法》规定之情形，对本次重组事项及时申请了停牌，2025年11月24日公司在全国股转系统指定信息披露平台网站披露了《股票停牌公告》，公司股票自2025年11月25日起停牌。

2025年12月22日，公司召开第三届董事会第九次会议，审议通过《关于公司股票延期复牌的议案》并公告。停牌期间，公司已按照相关规定及时披露《股票停牌进展公告》，及时披露重大资产重组的进展情况。

2026年1月28日，公司分别召开第三届董事会第十一次会议及第三届监事会第七次会议，审议或审议通过了《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股的议案》等议案并公告。

截至本报告书签署之日，公司已按照《重组管理办法》《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务细则》等法律法规及规范性文件要求在全国股转系统指定网站及时披露与本次重大资产重组有关的信息披露文件且已按照相关规定提交关于公司股票交易情况的书面说明，本次交易不存在应当披露而未披露的文件、协议或安排。自挂牌至本报告书签署之日，公司不存在因信息披露违规或违法被全国股转系统采取监管措施或处罚的情形，也不存在被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第二章的规定。

（五）本次交易的程序符合《重组管理办法》的规定

根据《重组管理办法》第十四条，“公众公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东会审议。”

根据《重组管理办法》第十五条，“公众公司召开董事会决议重大资产重组事项，应当在披露决议的同时披露本次重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）。董事会还应当就召开股东会事项作出安排并披露。”

根据《重组管理办法》第二十条，“公众公司重大资产重组不涉及发行股份的，全国股转系统对重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）等信息披露文件的完备性进行审查。”

1、本次交易已经履行的决策程序

挂牌公司的决策程序

公司于2026年1月16日召开第三届董事会第十次会议，审议了本次重大资产重组预案的相关议案，具体议案如下：

- （1）《关于审议公司<重大资产重组预案>的议案》；
- （2）《关于聘请本次重大资产重组相关中介机构的议案》；
- （3）《关于签署附生效条件的借款协议的议案》；

(4)《关于提请公司召开 2026 年第一次临时股东会的议案》。

因议案(1)、(3)涉及的非关联董事不足 3 人，直接提交股东会审议。

公司于 2026 年 1 月 16 日召开第三届监事会第六次会议，审议通过了《关于审议公司<重大资产重组预案>的议案》。

公司于 2026 年 1 月 28 日召开第三届董事会第十一次会议，审议了涉及本次重大资产重组的相关议案，具体议案如下：

(1)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股的议案》；

(2)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成重大资产重组的议案》；

(3)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成关联交易的议案》；

(4)《关于本次交易符合 <非上市公司重大资产重组管理办法>第四条的议案》；

(5)《关于签署附生效条件的<增资协议>的议案》；

(6)《关于批准本次交易审计报告的议案》；

(7)《关于批准本次交易评估报告的议案》；

(8)《关于公司本次重大资产重组标的资产定价公允性、合理性的议案》；

(9)《关于本次重大资产重组评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》；

(10)《关于批准<重大资产重组报告书>的议案》；

(11)《关于提请股东会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；

(12)《关于提请公司召开 2026 年第二次临时股东会的议案》。

因议案(1)至(11)涉及的非关联董事不足 3 人，直接提交股东会审议。

公司于 2026 年 1 月 28 日召开第三届监事会第七次会议，审议通过了如下议案：

(1)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资扩股的议案》；

(2)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成重大资产重组的议案》；

(3)《关于公司以现金增资方式参与青岛家盛热力有限公司增资入股构成关联交易

的议案》;

(4)《关于本次交易符合〈非上市公司重大资产重组管理办法〉第四条的议案》;

(5)《关于签署附生效条件的〈增资协议〉的议案》;

(6)《关于批准本次交易审计报告的议案》;

(7)《关于批准本次交易评估报告的议案》;

(8)《关于公司本次重大资产重组标的资产定价公允性、合理性的议案》;

(9)《关于本次重大资产重组评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》

(10)《关于批准〈重大资产重组报告书〉的议案》。

标的公司的决策程序

2026年1月28日,家盛热力股东会作出决定:同意家盛热力增资扩股,投资方家盛控股认购家盛热力新增注册资本12,000.00万元,占增资后注册资本的80%。增资价格(每一元注册资本的股权价格)为1.90元。原股东放弃优先购买权。

2、本次交易尚需履行的决策程序及审批程序

(1)本次交易完成向全国股转系统报送信息披露文件及接受其对信息披露文件完备性的审查;

(2)本次交易获得家盛控股股东会审议通过。

综上,本独立财务顾问认为:公司已履行了现阶段必要的决策程序,符合公司章程及管理制度的要求,表决程序和决议内容合法、有效,与本次重大资产重组有关的议案尚需全国中小企业股份转让系统审查无异议并提交家盛控股股东会审议通过。本次交易程序符合《重组管理办法》的规定。

(六) 本次交易程序不适用《重组管理办法》第二十九条的规定

根据《重组管理办法》第二十九条的规定:“本次重大资产重组涉及发行股份的,特定对象以资产认购而取得的公众公司股份,应当承诺自股份发行结束之日起六个月内不得转让;属于下列情形之一的,应当承诺十二个月内不得转让:(一)特定对象为公众公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人;(二)特定对象通过认购本次发行的股份取得公众公司的实际控制权;(三)特定对象取得本次发行的股份时,对其用于

认购股份的资产持续拥有权益的时间不足十二个月。”

本次交易不涉及公司发行股份，不适用此条规定。

（七）本次交易符合豁免注册的情形

根据《重组管理办法》第二十条的规定：“公众公司向特定对象发行股份购买资产后股东累计不超过二百人的重大资产重组，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。公众公司重大资产重组不涉及发行股份的，全国股转系统对重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）等信息披露文件的完备性进行审查。”

本次交易拟以现金方式向标的公司增资，不涉及发行股份，故无需向中国证监会提出注册的申请，由全国股转系统对相关信息披露文件的完备性进行审查即可。

（八）本次交易相关主体符合《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》的相关规定

根据《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》第十三条规定：“挂牌公司实施重大资产重组，应当在重大资产重组报告书中对公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司，标的资产及其控股子公司，交易对手方及其控股股东、实际控制人是否属于失信联合惩戒对象进行说明，并就上述主体被列入失信联合惩戒对象名单的原因、是否符合《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等关于重大资产重组的要求、是否可能损害挂牌公司及其股东的合法权益等进行披露并提示风险。”

通过查询国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等网站公示信息，截至本报告书签署之日，公司及其控股股东、实际控制人，标的资产及其控股子公司，交易对手方不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

综上所述，本次交易相关主体符合《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》的相关规定。

三、本次交易涉及的资产定价的合理性分析

根据尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）出具的尤振专审字[2026]第 0004 号《审计报告》，经审计，截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力合并财务报表归属于母公司所有者权益合计为 4,861.43 万元。

根据山东正源和信资产评估有限公司出具的鲁正信评报字(2026)第 Z002 号《资产评估报告》，经评估，截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力股东全部权益价值的评估值为 5,702.37 万元。

各方以 2025 年 7 月 31 日家盛热力经审计的净资产为基础，以上述资产评估结果为参考依据，经协商确定公司以现金方式认购家盛热力新增注册资本 12,000 万元，增资价格为 1.90 元/注册资本，交易价格为 22,800.00 万元。

本次重组所涉及的标的资产定价以符合《证券法》规定的独立第三方出具的评估报告和审计报告为依据，审计、资产评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允，有效地保证了交易价格的公平性。经交易各方协商确定，标的资产定价公允，本次重大资产重组定价过程合规、定价依据公允，符合公司和股东的合法利益，符合《非上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的规定，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

四、本次交易完成后公众公司财务状况及是否存在损害股东合法权益的问题分析

（一）本次交易前后公司的财务状况

本次交易前，挂牌公司原主营业务为生物疫苗佐剂的研发、生产和销售，因主要市场需求发生变化，公司已经暂停开展相关业务多年，造成公司持续亏损，2023 年度、2024 年度，归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为-136.52 万元、-81.32 万元，挂牌公司资产规模较小，主要为购买的银行理财产品，连续多年营业收入为 0，持续经营能力较差，亟需新业务的注入，改善经营情况。

本次重组的标的公司主要从事市政供热业务，以煤为主要原材料生产热水，通过自建管网向辖区内的企事业单位、居民供热。供热范围经政府部门划定后不会轻易变更，每年辖区内的企事业单位和居民所产生的供热收入较为稳定，2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司营业收入分别为 19,934.37 万元、19,805.12 万元、11,901.48 万元，同期经营活动现金流入分别为 19,211.50 万元、20,232.15 万元、1,402.12 万元，2025 年 1-7 月经营活动现金流入较少，主要是因为 2025-2026 采暖季的供暖费暂未收到所致。按照当地惯例，供暖费主要集中在每年的 9-12 月份收取。此外，截至 2025 年 12

月 31 日，标的公司 2020 年至 2023 年采暖季的供热补贴尚有 2,746.05 万元暂未收到，将于收到时确认当期其他收益。综上，标的公司预期未来有比较稳定的收入和经营活动现金流入。

本次交易后，挂牌公司将主要从事市政供热业务，供热范围主要集中在市中心，包括当地政府事业单位、重点学校、商业中心和居民小区，客户资源相对比较成熟稳定，收入和经营活动现金流入也均较为稳定，挂牌公司的资产规模和客户数量将得到显著提升，经营状况和持续经营能力将得到一定改善。虽然挂牌公司仍将面临一定的经营和政策风险，但实际控制人拟充分利用挂牌公司的资本市场优势和规范运作，推动挂牌公司业务的优化配置，尽量将风险降低到可控范围内，并进一步提高其盈利能力，改善现金流状况，从而提升挂牌公司股份价值和股东回报率。

（二）本次交易未损害股东合法权益

本次交易后，挂牌公司将主要从事市政供热业务，供热范围主要集中在市中心，包括当地政府事业单位、重点学校、商业中心和居民小区，客户资源相对比较成熟稳定，收入和经营活动现金流入也均较为稳定，挂牌公司的资产规模和客户数量将得到显著提升，经营状况和持续经营能力将得到一定改善。虽然挂牌公司仍将面临一定的经营和政策风险，但实际控制人拟充分利用挂牌公司的资本市场优势和规范运作，推动挂牌公司业务的优化配置，尽量将风险降低到可控范围内，并进一步提高其盈利能力，改善现金流状况，从而提升挂牌公司股份价值和股东回报率，不存在损害股东合法权益的情形。

五、本次交易合同的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2026 年 1 月 28 日，公司（作为甲方）与家盛热力（乙方）、家盛热力股东邓士冰、荆振福、董作敏（丙方）签订了《增资协议》，对本次交易的交易价格、定价依据、资产交割安排等事项做出了约定。

（二）交易价格、定价依据及支付方式

交易价格及定价依据以及支付方式约定于《增资协议》第 5 条，主要内容如下：

1、根据尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）出具的编号为尤振专审字[2026]第 0004 号的《审计报告》，截至审计基准日（即 2025 年 7 月 31 日），目标公司归属于

母公司所有者权益合计 4,861.43 万元。

2、根据山东正源和信资产评估有限公司出具的编号为鲁正信评报字(2026)第 Z002 号的《评估报告》，截至评估基准日（即 2025 年 7 月 31 日），目标公司股东全部权益的评估价值 5,702.37 万元。

3、各方协商一致，本次增资价格根据乙方经评估的净资产价格确定，每一元注册资本对应的股权价格为 1.90 元。甲方认购乙方新增注册资本的总价款为 22,800.00 万元（以下简称“增资价款”），甲方以货币方式向乙方增资，其中 12,000.00 万元计入乙方注册资本，10,800.00 万元计入乙方资本公积。

4、此次交易价格系参考评估机构对乙方净资产的评估结果确定。由于评估过程的各种假设存在不确定性，存在因未来实际情况与评估假设不一致的风险。若因上述原因导致评估结果调整，双方不对此次交易价格进行调整。

5、甲方应在本次交易的工商变更登记完成后一年内向目标公司支付全部增资价款。

（三）资产交付或过户安排

资产交易或过户安排约定于《增资协议》第 8 条，主要内容如下：

1、乙方应在本次交易经全国中小企业股份转让系统备案通过，且甲、乙双方召开股东会审议通过该交易后，办理本次增资的市场监督管理局变更登记手续。

2、上述市场监督管理局变更登记费用由目标公司承担，甲方和丙方应当对目标公司办理市场监督管理局变更登记的行为提供必要协助。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式

交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式约定于《增资协议》第 10 条，主要内容如下：

经各方同意，自评估报告的评估基准日（即 2025 年 7 月 31 日）至股权交割日期间为过渡期，标的公司在过渡期产生的盈利及亏损，由股权交割日后标的公司的股东按照认缴的注册资本比例享有和承担。

（五）合同的生效

合同生效约定于《增资协议》第 20 条，主要内容如下：

本合同经各方签名或盖章后成立，且满足下列全部条件之日起生效：

1、本次交易已通过全国中小企业股份转让系统备案；

2、本次交易已经全国中小企业股份转让系统备案通过，甲方在通过后 5 个工作日内通知召开股东会且审议通过该交易。

（六）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

合同附带的前置条件为《增资协议》中约定的第 7 条增资先决条件，具体内容为：

1、各方同意，甲方在本协议项下的出资义务以下列先决条件全部满足（甲方书面豁免一项或多项的除外）前提：

2、乙方股东会已经审议通过本次增资事项，乙方原股东已放弃优先增资权；乙方已经以书面形式向甲方充分、真实、完整披露资产、负债、权益、对外担保以及与本次增资相关的全部信息；

3、截止至本协议签署之日，乙方未发生任何业务经营、财务状况、法律或资产等方面的重大不利变化；

4、截止至本协议签署之日，任何政府部门、司法机关均没有任何未决的或可能采取的行动或程序，以限制或禁止本协议预期进行的任何交易或该等交易附带的任何交易的完成；

5、乙方已向甲方提交书面承诺，承诺上述第 1 至 4 项先决条件已全部满足。

（七）债权债务转移及员工安置

1、本次交易不涉及债权债务的处理，增资后，债权债务仍由家盛热力享有和承担。

2、本次交易不涉及员工安置问题。

六、本次交易合同中关于资产交付安排及相关违约责任的内容

（一）资产交付安排

资产交付约定于《增资协议》第 8 条，主要内容如下：

1、乙方应在本次交易经全国中小企业股份转让系统备案通过，且甲、乙双方召开股东会审议通过该交易后，办理本次增资的市场监督管理局变更登记手续。

2、上述市场监督管理局变更登记费用由目标公司承担，甲方和丙方应当对目标公司办理市场监督管理局变更登记的行为提供必要协助。

（二）违约责任

违约责任约定于《增资协议》第 13 条，主要内容如下：

1、如甲方未能通过全国中小企业股份转让系统备案，或通过备案后甲方股东会审议未通过，各方各自就增资协议未生效自行承担各方为本次增资所支出的全部成本、费用和损失。

2、如果本协议下的任何一方违反本协议约定，或未能完全履行本协议项下的任何义务，则违约方应赔偿守约方由此引起的全部直接成本、费用和损失。如果各方违约，则违约方应各自承担其违约引起的该部分责任。

综上，本独立财务顾问认为，合同约定的资产交付安排不存在可能导致挂牌公司交付现金后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效。

七、本次重组构成关联交易

本次交易对方为邓士冰、荆振福、董作敏，其中邓士冰为家盛控股的控股股东、实际控制人、董事长，荆振福、董作敏为家盛控股的股东、董事。

综上，本独立财务顾问认为，本次重大资产重组构成关联交易。

八、本次关联交易的必要性及本次交易是否损害挂牌公司及非关联股东的利益

（一）本次关联交易的必要性

1、挂牌公司原业务停滞多年，业绩持续亏损

挂牌公司原主营业务为生物疫苗佐剂的研发、生产和销售，因主要市场需求发生变化，公司已经暂停开展相关业务多年，造成公司持续亏损，2023 年度、2024 年度，归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为-136.52 万元、-81.32 万元，挂牌公司资产规模较小，主要为购买的银行理财产品，多年没有稳定的经营现金流入，持续经营能力较差，亟需新业务的注入，改善经营情况。

2、邓士冰完成对挂牌公司的股份收购，实际控制人变更

2025 年 6 月 5 日，邓士冰通过特定事项协议转让收购挂牌公司 4,999,900 股股份，占总股本的 99.998%，成为挂牌公司第一大股东；一致行动人王克梅持有挂牌公司 100 股股份，占总股本的 0.002%，邓士冰、王克梅合计持有挂牌公司 5,000,000 股股份，占

总股本的 100%，成为挂牌公司的共同控股股东与共同实际控制人。收购完成后，邓士冰拟将其控制的供热业务装入挂牌公司。

3、标的公司所处行业市场稳定，有稳定的现金流入

本次重组的标的公司主要从事市政供热业务，以煤为主要原材料生产热水，通过自建管网向辖区内的企事业单位、居民供热。供热范围经政府部门划定后不会轻易变更，每年辖区内的企事业单位和居民所产生的供热收入较为稳定，2023 年度、2024 年度、2025 年 1-7 月，标的公司营业收入分别为 19,934.37 万元、19,805.12 万元、11,901.48 万元。此外，截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司 2020 年至 2023 年采暖季的供热补贴尚有 2,746.05 万元暂未收到，将于收到时确认当期其他收益，预期未来有比较稳定的经营活动现金流入。

4、国家政策大力支持企业改革和并购重组

近年来，国家持续优化资本市场制度环境，支持中小企业通过并购重组实现资源整合与转型升级。国务院 2021 年发布的《提升中小企业竞争力若干措施》进一步提出，鼓励中小企业通过并购重组对接资本市场，并明确深化新三板改革，为并购活动提供制度保障。发改委等部门亦出台政策，支持战略性新兴产业、传统优势产业通过并购重组实现技术迭代与产业链整合，推动优质企业向关键领域集中。本次交易符合国家政策导向，可高效实现资源整合与产业升级，为挂牌公司增强核心竞争力和盈利能力提供重要机遇。

本次交易后，挂牌公司将主要从事市政供热业务，供热范围主要集中在市中心，包括当地政府事业单位、重点学校、商业中心和居民小区，客户资源相对比较成熟稳定，收入和经营活动现金流入也均较为稳定，挂牌公司的资产规模和客户数量将得到显著提升，经营状况和持续经营能力将得到一定改善。虽然挂牌公司仍将面临一定的经营和政策风险，但实际控制人拟充分利用挂牌公司的资本市场优势和规范运作，推动挂牌公司业务优化配置，尽量将风险降低到可控范围内，并进一步提高其盈利能力，改善现金流状况，从而提升挂牌公司股份价值和股东回报率。

综上，独立财务顾问认为：本次关联交易具备一定的合理性和必要性。

（二）本次交易不存在损害挂牌公司及非关联股东的利益

根据尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）出具的尤振专审字[2026]第 0004

号《审计报告》，经审计，截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力合并财务报表归属于母公司所有者权益合计为 4,861.43 万元。

根据山东正源和信资产评估有限公司出具的鲁正信评报字(2026)第 Z002 号《资产评估报告》，经评估，截至 2025 年 7 月 31 日，家盛热力股东全部权益价值的评估值为 5,702.37 万元。

各方以 2025 年 7 月 31 日家盛热力经审计的净资产为基础，以上述资产评估结果为参考依据，经协商确定公司以现金方式认购家盛热力新增注册资本 12,000 万元，增资价格为 1.90 元/注册资本，交易价格为 22,800.00 万元。

本次重组所涉及的标的资产定价以符合《证券法》规定的独立第三方出具的评估报告和审计报告为依据，审计、资产评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允，有效地保证了交易价格的公平性。经交易各方协商确定，标的资产定价公允，本次重大资产重组定价过程合规、定价依据公允，符合公司和股东的合法利益，符合《非上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的规定。

综上，独立财务顾问认为：本次交易不存在损害挂牌公司及非关联股东的利益。

九、本次交易是否导致公司治理情况、关联交易及同业竞争等情况发生变化

（一）本次交易对公司治理情况的影响

本次交易前，公司已经严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规制定了健全的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，并制定了三会议事规则及其他内控制度。本次交易完成后，公司的实际控制人未发生变化，公司的法人治理结构和内部控制制度不会发生重大变化。

（二）本次交易对关联交易的影响

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，家盛热力成为家盛控股的控股子公司，家盛控股无新增关联方。若发生新的关联交易行为，公司将按照相关法律法规、《公司章程》、《关联交易决策制度》等相关规定审议并披露。

（三）本次交易对同业竞争的影响

本次交易完成后，家盛热力成为家盛控股的控股子公司，家盛热力主要从事市政供

热业务，家盛控股主营业务也将随之变更。公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业没有从事供热业务的，故本次交易不会新增同业竞争，不存在对公众公司新增同业竞争的不利影响。

十、本次交易不涉及失信联合惩戒对象

经查询国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等网站公示信息，截至本独立财务顾问报告签署之日，挂牌公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员，标的公司及其董事、监事、高级管理人员、控股子公司，交易对方不属于失信联合惩戒对象。

十一、本次交易的独立财务顾问未聘请第三方服务，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

国融证券作为本次交易的独立财务顾问，未聘请第三方服务，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经核查，家盛控股为本次重大资产重组聘请了国融证券股份有限公司、北京德和衡（青岛）律师事务所、尤尼泰振青会计师事务所（特殊普通合伙）、山东正源和信资产评估有限公司作为本次交易的证券服务机构。除上述情形外，家盛控股不存在直接或间接聘请第三方为本次交易提供证券服务的行为。

第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后对本次交易发表如下结论性意见：

（一）本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（二）本次交易标的资产价格定价依据充分，程序合规透明。本次交易由公司以货币资金方式向标的公司增资，支付手段合理，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

（三）本次交易所涉及的标的资产权属清晰，增资交割事项不存在法律障碍，不涉及债权债务处理，所购买的资产为权属清晰的经营性资产。

（四）本次重大资产重组不涉及发行股份，不会导致公司控制权变化，本次交易后，家盛热力成为家盛控股的控股子公司，家盛热力主要从事市政供热业务，家盛控股主营业务也将随之变更。实施后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，不存在损害股东合法权益的情形。

（五）本次重大资产重组构成关联交易，该交易具有必要性，本次重大资产重组不存在损害公众公司及其他非关联股东利益的情形。

（六）本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，交易合同约定的资产交付以及现金支付安排不会导致公司交付现金后不能及时获得对价的风险。交易合同明确约定各方的权利、义务，以及违反合同需承担的法律后果，相关违约责任切实有效。

（七）本次交易完成后公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方将继续保持独立；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

（八）截至本报告签署之日，公司及其控股股东、实际控制人，标的资产及其控股

子公司以及交易对手方均不属于失信联合惩戒对象，不存在损害挂牌公司及其股东合法权益的情形。

（九）本次交易的独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。家盛控股除聘请证券公司、律师事务所、会计师事务所等依法需要聘请的服务机构之外，不存在直接或间接聘请其他第三方的行为。

（以下无正文）

（此页无正文，为《国融证券股份有限公司关于青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）：

黄斌： 黄斌

项目负责人：

肖鹏： 肖鹏

独立财务顾问主办人：

肖鹏： 肖鹏 王景毅： 王景毅 刘媛媛： 刘媛媛



（此页无正文，为《国融证券股份有限公司关于青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页）

内核负责人： 陈建
（陈建）



（此页无正文，为《国融证券股份有限公司关于青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页）

部门负责人：



（李民）



国融证券股份有限公司

2016年1月30日

（此页无正文，为《国融证券股份有限公司关于青岛家盛控股股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告》签字盖章页）

独立财务顾问协办人： 李超
(李超)



国融证券股份有限公司

2016年1月30日