

恒通物流股份有限公司

东兴证券股份有限公司

关于

恒通物流股份有限公司

非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



东兴证券股份有限公司
DONGXING SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年六月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 5 月 24 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》170749 号（以下简称“反馈意见”）的要求，恒通物流股份有限公司（以下简称“恒通股份”、“发行人”、“本公司”或“公司”）会同保荐机构东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”、“保荐机构”）及其他中介机构，针对反馈意见所涉及的相关事项进行了核查，现就相关反馈意见回复如下，请审阅。

目 录

释义	4
一、重点问题	6
问题 1:	6
问题 2:	28
问题 3:	34
问题 4:	37
问题 5:	40
二、一般问题	41
问题 1:	41
问题 2:	42

释义

本反馈意见回复，除非另有所指，下列简称具有如下特定含义：

公司、发行人、恒通股份、上市公司	指	恒通物流股份有限公司
恒福绿洲	指	山东恒福绿洲新能源有限公司，发行人全资子公司
华恒能源	指	华恒能源有限公司，发行人控股子公司，曾用名“华恒物流有限公司”
华恒物流	指	华恒物流有限公司，华恒能源的曾用名，发行人控股子公司
通港物流	指	山东省通港物流有限公司，发行人控股子公司
优化物流	指	山东优化物流有限公司，发行人全资子公司
恒通培训	指	龙口市恒通驾驶员培训有限公司，发行人全资子公司
中石化	指	中国石油化工股份有限公司
股东大会	指	恒通物流股份有限公司股东大会
董事会	指	恒通物流股份有限公司董事会
监事会	指	恒通物流股份有限公司监事会
章程、公司章程	指	《恒通物流股份有限公司公司章程》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
《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》
本次发行、本次非公开发行	指	公司本次向特定对象发行人民币普通股（A股）之行为
保荐机构、主承销商、东兴证券	指	东兴证券股份有限公司
发行人律师、中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
审计机构、验资机构、山东和信、会计师事务所	指	山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）
报告期、最近三年	指	2014年度、2015年度、2016年度
元/万元	指	人民币元或万元
道路货运物流	指	在道路上使用汽车从事货物的运输，也称公路货物运输或汽车货物运输
普通货物	指	对运输、装卸、保管没有特殊要求的货物
危化品	指	危险化学品，具有易燃、易爆、腐蚀、有毒、放射性等性质，在运输、装卸、保管过程中可能引起人身伤亡和财产毁损需

		要特别防护的货物
LNG	指	液化天然气，主要成分为甲烷，低温常压条件下以液态形式存在，气化后单位体积膨胀约600倍
LPG	指	液化石油气，主要成分为丙烷、丁烷，部分LPG还含有丙烯、丁烯
LNG汽车	指	使用 LNG 作为燃料的汽车
LNG运输车	指	运输 LNG 的专用车辆，一般为罐式槽车

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本报告书中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

一、重点问题

问题 1:

申请人本次非公开发行股票拟募集资金 31,500 万元用于 LNG 物流项目，5,253.44 万元用于信息化升级项目。请申请人：

(1) 说明募投项目具体投资数额安排明细，投资明细的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出；

(2) 说明募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排；

(3) 结合公司现有的 LNG 运输车辆的运营效率，人员、管理、供应商、客户的资源储备情况，市场容量和公司面临的竞争情况，说明 LNG 物流项目新增运输车辆的运力消化情况，说明 LNG 物流项目效益测算的过程及谨慎性；

(4) 结合公司现有信息系统的功能说明信息化升级项目的必要性。

请保荐机构核查并发表意见。

回复:

(一) 说明募投项目具体投资数额安排明细，投资明细的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出

1、LNG 物流项目

LNG 物流项目投资总额为 32,130.00 万元，其中 LNG 运输槽车购置费 31,500.00 万元，预备费 630.00 万元。项目投资总额扣除 630.00 万元预备费后，拟利用募集资金 31,500.00 万元，具体投资明细和测算依据如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	备注
1	LNG 槽车购置费		31,500.00			31,500.00	
1.1	主车购置		12,950.00			12,950.00	37 万元/辆，350 辆
1.2	挂车购置		12,600.00			12,600.00	36 万元/辆，350 辆
1.3	轮胎购置		2,415.00			2,415.00	6.9 万元/辆，350 辆
1.4	商业保险		1,435.00			1,435.00	4.1 万元/辆，350 辆
1.5	车辆购置税		2,100.00			2,100.00	6 万元/辆，350 辆
2	其他费用				0.00	0.00	

3	预备费				630.00	630.00	
3.1	基本预备费				630.00	630.00	(1+2)*2%
4	合计	0.00	31,500.00	0.00	630.00	32,130.00	

LNG 槽车购置费用根据供应商的报价和公司招标情况合理确定，车辆购置税按照相关法规规定估算。

LNG 槽车购置费中的主车、挂车和轮胎购置费及车辆购置税符合资本化条件，属于资本性支出；商业保险不属于资本性支出。预备费在实际支出时予以资本化，因未来发生时存在不确定性，出于谨慎角度，将预备费划入非资本性支出。

因此，本次拟利用募集资金 31,500 万元用于 LNG 物流项目，其中，1,435.00 万元不属于资本性支出，其余属于资本性支出。

2、信息化升级项目

信息化升级项目投资总额为 5,516.00 万元，扣除 262.56 万元预备费后，拟利用募集资金 5,253.44 万元，具体投资计划和明细如下：

单位：万元

序号	项目名称	计算期			
		1	2	3	合计
一	项目总投资	2509.44	1470.12	1536.44	5516
(一)	工程费用	2321	1373.6	1432.5	5127.1
1	应用系统	693	1056	1079.9	2828.9
1.1	决策支撑服务平台	90	245	135	470
1.2	人力共享服务平台	55	5	0	60
1.3	财务共享服务平台	90	158	57	305
1.4	资产管理服务平台	66	6	6	78
1.5	资源共享服务平台	154	14	14	182
1.6	综合办公平台	10	77	335	422
1.7	车辆安全监管服务平台	55	304.5	242.5	602
1.8	板块业务平台	173	246.5	290.4	709.9
2	基础运维系统	595.4	277.6	307.6	1180.6
2.1	服务器虚拟化	259.6	56.8	56.8	373.2
2.2	桌面虚拟化	120.8	15.8	15.8	152.4
2.3	IT 基础软件	125	115	145	385
2.4	信息安全系统集成	90	90	90	270
3	网络安全系统	144	40	45	229
3.1	基础硬件建设	50	0	30	80

3.2	安全软件建设	94	40	15	149
4	数据机房	238.6	0	0	238.6
4.1	装修装饰（含电气、UPS等）	135.8	0	0	135.8
4.2	网络建设	102.8	0	0	102.8
5	智能园区系统	650	0	0	650
(二)	其他费用	67.67	28.25	30.42	126.34
(三)	预备费	120.77	68.27	73.52	262.56

其中，第（一）项工程费用中的硬件和软件购置费用主要根据公司历史采购价格、国内主流软硬件产品市场价格、公司向供应商初步询价情况合理确定。工程费用中的系统软件实施费用根据公司历史项目经验，调研情况和第三方机构评估合理估算确定。

第（二）项的其他费用具体明细如下：

单位：万元

	其他费用	126.34	备注
1	建设单位管理费	64.53	按财建[2002]394号估算
2	前期工作费	15.00	项目前期工作编制项目建议书、可行性研究报告、节能评估报告等
3	工程保险费	20.51	按工程费用的0.4%
4	招标代理服务费	21.04	发改价格[2011]534号文，按中标金额的0.35%估算
5	办公家具购置费	1.50	以项目定员为基数，平均每人1500元/人估算
6	联合试运转费	2.56	按工程费用的0.05%估算
7	职工培训费	1.20	以项目定员的60%为基数，平均每人2000元/人估算

第（三）项的预备费按照工程费用和其他费用合计的5%估算。

项目投资构成中，工程费用属于资本性支出；其他费用中的前期工作费用、联合试运转费和职工培训费不属于资本性支出，其余为资本性支出。预备费在实际支出时予以资本化，因未来发生时存在不确定性，出于谨慎角度，将预备费划入非资本性支出。

因此，本次拟利用募集资金5,253.44万元用于信息化升级项目，其中，18.76万元不属于资本性支出，其余属于资本性支出。

3、募投项目投资构成中非资本性支出的说明

本次非公开发行募集资金总额不超过45,000.00万元，公司拟将扣除发行费用后的募集资金用于以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额(万元)	募集资金投入金额(万元)
1	LNG 物流项目	32,130.00	31,500.00
2	信息化升级项目	5,516.00	5,253.44
3	补充流动资金	8,246.56	8,246.56
合计		45,892.56	45,000.00

其中，LNG 物流项目和信息化升级项目中分别存在非资本性支出 1,435.00 万元和 18.76 万元，补充流动资金 8,246.56 万元，合计非资本性支出为 9,700.32 万元，不超过公司测算的流动资金需求量。

(二) 说明募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

1、LNG 物流项目

LNG 物流项目拟购置的 350 辆槽车将在建设期内分 3 年购置，建设期为 2017 年 1 月至 2019 年 12 月，车辆购置和募集资金使用进度如下：

	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
车辆购置(辆)	70	105	175	350
募集资金使用(万元)	6,300.00	9,450.00	15,750.00	31,500.00

2、信息化升级项目

信息化升级项目的建设期为 3 年，为 2017 年 1 月至 2019 年 12 月，建设期内每年募集资金投入分别为 2,388.67 万元、1,401.85 万元、1,462.92 万元，合计 5,253.44 万元。信息化升级项目各投资构成明细每年资金投入计划详见回复(一)“说明募投项目具体投资数额安排明细，投资明细的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出”中的信息化升级项目的具体投资计划和明细。

(三) 结合公司现有的 LNG 运输车辆的运营效率，人员、管理、供应商、客户的资源储备情况，市场容量和公司面临的竞争情况，说明 LNG 物流项目新增运输车辆的运力消化情况

1、关于公司现有 LNG 运输车辆的运营效率

(1) 公司自有 LNG 运输槽车运营效率稳定

2014 年末, 2015 年末, 2016 年末和 2017 年 4 月末, 公司控股子公司华恒能源自有的 LNG 运输槽车分别为 99 辆、99 辆、139 辆和 140 辆。2015 年、2016 年和 2017 年 1-4 月, 华恒能源自有 LNG 运输槽车运输 LNG 量分别为 271,649.84 吨、278,151.95 吨和 113,913.46 吨; 平均单车每月的运输量分别为 228.66 吨、194.78 吨和 204.15 吨, 平均单车每月运输量保持稳定。

(2) 公司 LNG 物流运力持续存在缺口

2015 年和 2016 年, 华恒能源 LNG 批发贸易量分别为 443,959.41 吨和 561,200.61 吨, 超过自有车辆部分主要靠外包车辆运输。随着公司 LNG 批发贸易量的快速增长, 公司 LNG 物流运力缺口将会扩大, 提升自有 LNG 运输能力具有必要性。

(3) 公司 LNG 分销业务区域扩张需要配套物流运力

公司目前上游 LNG 的气源主要为中国石化位于青岛董家口的海外 LNG 进口接收站和内蒙古、陕西等西北地区的 LNG 液化厂。随着公司依托中国石化位于广西北海、天津的海外 LNG 进口接收站开拓新的市场, 也需要在这些区域部署自有物流运力。

2、关于公司 LNG 运输的人员和管理情况

公司在 LNG 运输领域已积累了丰富的行业经验及拥有多年的道路运输物流管理经验, 公司管理团队能够胜任 LNG 运力规模扩大的管理要求。LNG 物流项目所需要人员主要为业务管理人员及 LNG 运输槽车司机。

(1) 对于 LNG 运输的人员管理

对业务管理人员, 通过多年经营, 公司已形成了在 LNG 运输行业具备丰富行业经验的管理团队, 能够根据 LNG 运输行业的市场动态, 及时制定合理的经营方针, 确保本项目的顺利实施。

对 LNG 运输槽车司机，一方面，公司可以通过公开招聘的途径，从社会聘用 LNG 运输槽车司机；另一方面，公司子公司恒通培训主要经营驾校培训业务，为 LNG 的物流运输提供了人力资源渠道，也可为公司提供优秀驾驶员。

(2) 对于 LNG 运输的信息化管理

公司结合物流行业特点，构建了 TMS 系统、BI 系统信息化、精细化管理各个经营环节。TMS 系统具有调度管理功能，可对运输全流程进行汇总分析，提高了信息处理效率；BI 系统可对 TMS 系统产生的数据进行深度挖掘，从多个层次对运输指标进行分析，为调度决策提供及时准确的信息。

公司应用 MOBILEYE 等智能硬件构建安全运行预警及紧急避险系统，对传统的安全监管进行了升级，全面提升安全管理效率。

3、关于公司供应商、客户的资源储备情况

本项目依托于公司控股子公司华恒能源的 LNG 批发贸易业务，为下游客户提供 LNG 运输服务。华恒能源积累了充足上游 LNG 供应商和下游客户资源，能够确保本项目新增运力的消化。

(1) LNG 贸易物流业务上游储备情况

公司 LNG 贸易物流业务上游供应商包括中国石化、西北 LNG 液化工厂等。其中，公司与中石化紧密合作，中石化青岛董家口 LNG 接收站为公司上游主要气源，使得公司最近三年 LNG 贸易批发量快速增长，公司最近三年 LNG 批发贸易分别为 136,700.10 吨、443,959.41 吨和 561,200.61 吨。

2017 年开始，中石化广西北海 LNG 接收站也与公司紧密合作，为公司提供充足气源，且 2017 年下半年中石化天津 LNG 接收站将建成投产，上述三个 LNG 接收站一期项目的产能均为 300 万吨，未来公司 LNG 上游气源将大幅增加。同时，公司与内蒙古、陕西等区域 LNG 液化厂开展紧密合作，也为公司提供较为充足的 LNG 气源。

(2) LNG 贸易物流业务下游储备情况

公司 LNG 下游客户主要为工业企业、城市燃气企业和物流运输企业等，随着工业“煤改气”进程的不断推进，下游对 LNG 需求量将不断增加。

对于下游客户，公司在 LNG 运输领域积累了丰富的行业经验及市场基础。公司拥有规模化的运输能力，同时依靠多年的道路运输物流管理经验，已逐步形成了自中石化董家口 LNG 接收站、陕西、内蒙等 LNG 出厂地区至华北和华东终端客户区域的物流配送体系和品牌优势。现有和潜在的客户需求已能充分支撑公司的运力扩张，且 LNG 运输市场广阔，具有良好的市场发展前景，公司将不断开发新的下游客户。本项目主要对接的部分下游客户如下：

江苏浙江等区域客户	南京华润燃气有限公司
	中燃宏大能源贸易有限公司
	中广核双闽燃气江苏有限公司
	苏州中油天然气有限公司
	涟水圣洁新能源有限公司
	江阴天力燃气有限公司
	浙江蓝光能源有限公司
	浙江博臣能源股份有限公司
	南京文赞新能源科技有限公司
	安徽久通能源有限公司
	合肥昆仑能源有限公司
山东区域客户	青岛润昊天燃气有限公司
	青岛西海岸实华天然气有限公司
	青岛中天能源股份有限公司
	山东清恒物流有限公司
	江苏瀚石能源有限公司
	潍坊金达源燃气有限公司
	青岛齐福能源有限公司
	烟台新捷能源有限公司南山站
	高唐县恒盛能源有限公司
	东营富海交运新能源有限公司
	青岛千和气体有限公司
	淄博绿林燃气有限公司
	中国石化胜利油田天然气销售有限公司
	董家口其他用量
	东营道远石油化工有限公司
山东中旖能源科技有限公司	
山东新兴重工科技发展有限公司	
河北、天津等地客户	涉县建发石化加油站

霸州宏运加油站
沧县绿源燃气有限公司
天津大港油田滨港石油科技集团有限公司
元氏县畅行燃气销售有限公司
廊坊富瑞克新能源有限公司
霸州市胜元加油站
北京昊明阳光天然气科技有限公司
中海油沧州交通新能源有限公司
献县天驰燃气有限责任公司
山西国新液化煤层气有限公司
山西煤层气（天然气）集输有限公司

综上，充足的上游 LNG 气源供应和下游客户需求，可以消化公司本次新增 LNG 运输槽车的运力。

4、市场容量和公司面临的竞争情况

(1) LNG 运输行业的市场容量

2017 年至 2021 年期间，随着扶持政策的陆续落地，中国天然气市场消费量增速将回到快速增长轨道，随着能源体制的顶层设计完成，天然气市场化改革进程推进加快。根据安迅思预测，到 2021 年，中国天然气消费量将达 3453.4 亿立方米左右，是 2016 年的 1.6 倍，5 年复合增长率为 9.4%。

根据安迅思（2016-2017）中国天然气市场年报，LNG 进口方面，2016 年 1-9 月，中国共进口 LNG242.74 亿立方米，同比增长 23.5%。2016 年新投运的进口 LNG 接收站为中石化广西北海接收站，设计年接转能力 300 万吨。中国的进口 LNG 接转能力已达到 4930 万吨/年。伴随着国际油价下跌，进口 LNG 成本下降，相较于国产 LNG 的价格优势进一步凸显，进口 LNG 槽批销售半径扩大，供应量提升较大。LNG 消费方面，工业“煤改气”和“油改气”政策推动下工业用气需求成为 LNG 下游消费的明显增长点。

LNG 供给量和消费量的稳步上涨，带动 LNG 道路运输市场容量持续增长。根据卓创资讯统计预估，到 2021 年，中国 LNG 市场供应量将达到 2,316 万吨，其中 LNG 工厂供应量 1,435 万吨，LNG 接收站槽车批发量 881 万吨，2016-2021 年 LNG 市场供应量平均增速在 12%。LNG 工厂及接收站供应量对比图如下：



数据来源：卓创资讯

2016年，中国LNG运输槽车保有量达7,956辆，同比增长6.92%。受下游需求增加影响，目前槽车购买方逐渐由上游LNG工厂转向中游物流公司。此外受政策利好，2016年以来工业用量提升明显，个别地区出现槽车运力不足情况。长期来看，随着LNG供给量和消费量稳步上涨，以及500公里以内运输为主的进口气占比提高，将带动LNG道路运输市场容量持续增长。

(2) 公司面临的竞争情况

目前，我国LNG道路运输市场集中度较低，大部分企业为小型物流企业，而大型LNG道路运输企业可通过规模效益分散部分风险，保持较高的槽车运营率，在市场竞争中具备显著优势。其主要措施包括：一是“运贸结合”同时赚取贸易利润；二是与上游包括液化工厂以及中石化、中石油、中海油下属LNG接收站建立长期的合作关系及成立合资公司，以保证气源，扩大市场占有率。同时，大型LNG道路运输企业可通过规模化采购降低采购成本；三是建设自有的LNG终端市场，消化运力；四是通过合理调配降低槽车空驶费用、加大稳定客户保供力度。

随着市场准入门槛的提高，运输半径的缩窄，LNG道路运输行业将面临着进一步的整合。单一、小规模LNG道路运输企业将面临淘汰或转型，规模化、

规范化、开发自有下游终端或与上游供气方建立长期合作关系是未来 LNG 道路运输企业的主要发展方向。同时，随着沿海 LNG 接收站投产高峰的来临，大型 LNG 道路运输企业迎来更为广阔的发展空间，我国 LNG 物流公司向大型专业化发展将是一个长期趋势。

公司控股子公司华恒能源为大型 LNG 运输企业，具备上述全部四种措施以保持市场竞争力。根据安迅思（2016-2017）中国天然气市场年报，新奥能源贸易有限公司（以下简称“新奥能源”）和华恒能源的贸易量位列 2016 年中国液化天然气贸易企业前两名，新奥能源和公司进入 LNG 市场历史较长，上游气源充足，下游终端发展规模较大，且资金实力较为雄厚，在 LNG 贸易市场具有竞争优势。

在安迅思 2016 年中国十大液化天然气运输企业排名中，公司控股子公司华恒能源自有 LNG 槽车数量排名行业第五位，排名前四位的行业主要参与者分别为新奥能源物流有限公司，霸州市利华燃气储运有限公司、龙口市胜通运输有限公司和在平县安泰危险品运输有限公司。前五名运输企业中新奥能源物流有限公司为大型燃气公司旗下物流运输公司，与华恒能源一样在贸易和运输方面均具有竞争力，新奥能源为公司主要竞争对手。目前，新奥能源和华恒能源共同为中石化青岛等接收站提供 LNG 分销和物流服务。上述其他企业的业务优势集中在物流环节，在 LNG 贸易环节缺乏竞争力。

综上，公司现有的 LNG 运输车辆已充分利用，具有 LNG 运输相关较为丰富的管理经验和人员储备，具有充足的上游 LNG 气源供应和下游客户储备，LNG 运输市场容量稳步增长，公司作为大型 LNG 运输企业具有市场竞争优势，同时，LNG 物流项目的新增运力分三年逐步增加，因此，LNG 物流项目新增运输车辆的运力能够进行消化。

（四）说明 LNG 物流项目效益测算的过程及谨慎性

1、LNG 物流项目效益测算过程

LNG 物流项目的主要测算依据和假设如下：

（1）计算期确定

运输车辆分3年购置，单车运营年限为10年（10年后报废），当年购置，第二年投入运营，因此项目计算期按13年计，项目运营期为12年。

（2）项目运营情况

项目建设期第一年购置70辆LNG槽车，第二年70辆槽车运营；项目建设期第二年购置105辆LNG槽车，第三年共175辆槽车运营；项目建设期第三年购置175辆LNG槽车，第四年共350辆槽车运营，达到满负荷运营。因此，项目计算期第4年达产，前4年的达产率分别为0%，20%，50%和100%。

（3）营业收入测算说明

目前，公司控股子公司华恒能源全部运营公司的LNG贸易和运输业务，因其自身运力无法满足业务发展需求，公司设立全资子公司优化物流从事LNG运输，服务华恒能源的LNG贸易分销业务，补充运力，适应业务发展需求。本项目盈利方式为收取LNG运费，具体为向下游终端客户收取，LNG运输价格按照市场公允价格执行。

本项目货源为董家口-江苏货源，董家口-山东货源，天津-山东、河北货源，西北货源四大业务区，各区货源数量、车辆分配、公里数等情况下见表所示：

	董家口-江苏货源	董家口-山东货源	天津-山东、河北货源	西北货源业务	合计
货源占比	30%	40%	15%	15%	100%
A:分配车数(辆)	105	140	52.5	52.5	350
B:单车每年运货次数	157.90	157.90	157.90	157.90	
C:单车载重(吨)	19.00	19.00	19.00	19.00	
D:吨位(吨)	315,001.00	420,014.00	157,510.00	157,510.00	
E:运距(公里)	570.13	266.39	266.39	658.28	
F:单价(元/吨公里)	0.72	0.78	0.8	0.74	
G:营业收入(万元)	12,930.59	8,727.23	3,356.73	7,672.74	32,687.28

注1：根据历史经验，单车运送货物往返平均时间为2.3115天，因此，估算单车每年运货次数为157.90次

注2：D=A*B*C，G=D*E*F

根据测算项目达产时每年营业收入为32,687.28万元。

（4）成本费用测算说明

本项目总成本费用主要包括驾驶员及押运员工资、燃料费、过路费、车辆折旧、轮胎费、车辆保险费、维修费、管理费用等

1) 燃料费

根据假设, 燃料费=(重车公里数×重车耗气系数×燃气价格+空车公里数×空车耗气系数×燃气价格)×分配车数×单车每年运货次数。根据本项目方案, 重车耗气系数和空车耗气系数均为 0.34, 燃气价格为 4.4 元/kg, 公里数和分配车数等数值详见“(3)营业收入测算说明”中, 综上, 项目达产年燃料费用为 6,883.55 万元。

2) 过路费

根据项目车辆运行距离及路线等因素, 项目车辆年需过路费见下表:

	董家口-江苏 货源	董家口-山东 货源	天津-山东、 河北货源	西北货源业 务	合计
A:分配车辆(辆)	105	140	52.5	52.5	350
B:单车每年运货次数	157.90	157.90	157.90	157.90	
C:单次过路费(元)	1300.00	436.00	436.00	3010.00	
D: 过路费(万元)	2,155.34	963.82	361.43	2,495.21	5,975.83

3) 轮胎费

根据项目运输方案、考虑运距、载重等相关因素预计, 轮胎费=(重车公里数+空车公里数)×单位距离轮胎费用×分配车数×单车每年运货次数, 其中单位距离轮胎费用为 0.18 元每公里, 综上, 项目达产年轮胎费为 828.24 万元。

4) 维修费

根据车辆相关参数及项目单位运输方案预计, 项目车辆维修费用估算标准如下:

车辆品牌型号	车型	≤30 万公里维 修费系数(元/ 公里)	>30 万≤60 万 公里维修费系 数(元/公里)	>60 万公里 维修费系数 (元/公里)
北奔 V3 油	LNG	0.15	0.2	0.25

维修费=(重车公里数+空车公里数)×单位距离维修费用×分配车数×单车

每年运货次数，根据上述估算，项目达产年（第4年）维修费用为690.20万元，逐年递增，至第10年达到峰值1,150.33万元。

5) 司机补助费

根据车辆相关参数及公司运输方案预计，补助费=单位补助金额×分配车数×单车每年运货次数，项目董家口-江苏货源、董家口-山东货源、天津-山东、河北货源和西北货源业务的单位补助金额分别为121.17元、58.20元、58.20元和139.45，综上，项目达产年补助为493.40万元。

6) 车辆保险费

根据项目规划车辆数及相关保险收费标准预计，本项目保险费按4.1万元/车计，项目车辆年需车辆保险费为1,435万元。

7) 驾驶员及押运员工资

本项目新增驾驶员350人，押运员350人，根据企业驾驶员、押运员基本工资规定及相关奖励提成办法，驾驶员工资按14,000元/人·月，押运员工资按5,000元/人·月计，项目年驾驶员及押运员工资总额为7,980万元。

8) 驾驶员五险一金

本项目新增驾驶员350人，押运员350人，根据相关规定规定，驾驶员五险一金按12,000元/人·年计，项目年驾驶员五险一金总额为420万元。

9) 驾驶员、押运员意外险

根据相关规定，公司为驾驶员、押运员缴纳意外险，驾驶员意外险按460元/人·年，押运员意外险按1,200元/人·年计，项目年驾驶员、押运员意外险总额为58.10万元。

10) 年审费、二保费、罐检费

根据相关规定，项目正常年年审费、二保费、罐检费总额为178.41万元。

11) 基本折旧

项目车辆购置原值为31,500万元，折旧年限确定为6年，残值率为3%，达

产年度年提取折旧费用为 4,987.50 万元；属于固定资产的其他费用合计为 630 万元，折旧年限为 6 年，没有残值，正常年度年提取折旧费用为 105 万元。

综上，项目计算期的总成本费用如下表：

单位：万元

序号	年份 项目	计算期												
		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1	燃料费	1,376.71	3,441.78	6,883.55	6,883.55	6,883.55	6,883.55	6,883.55	6,883.55	6,883.55	6,883.55	5,506.84	3,441.78	
2	过路费	1,195.17	2,987.91	5,975.83	5,975.83	5,975.83	5,975.83	5,975.83	5,975.83	5,975.83	5,975.83	4,780.66	2,987.91	
3	轮胎费	165.65	414.12	828.24	828.24	828.24	828.24	828.24	828.24	828.24	828.24	662.59	414.12	
4	补助费	98.68	246.70	493.40	493.40	493.40	493.40	493.40	493.40	493.40	493.40	394.72	246.70	
5	维修费	138.04	345.10	690.20	736.22	805.24	920.27	966.28	1,035.30	1,150.33	1,150.33	920.27	575.17	
6	管理费	65.37	163.44	326.87	326.87	326.87	326.87	326.87	326.87	326.87	326.87	261.50	163.44	
7	车辆保险费	287.00	717.50	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,435.00	1,148.00	717.50	
8	驾驶员及押运 员工资	1,596.00	3,990.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	7,980.00	6,384.00	3,990.00	
9	驾驶员五险一 金	84.00	210.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	336.00	210.00	
10	驾驶员、押运员 意外险	11.62	29.05	58.10	58.10	58.10	58.10	58.10	58.10	58.10	58.10	46.48	29.05	
11	年审费、二保 费、罐检费	35.68	89.21	178.41	178.41	178.41	178.41	178.41	178.41	178.41	178.41	142.73	89.21	
12	经营成本	5,053.92	12,634.80	25,269.60	25,315.61	25,384.63	25,499.66	25,545.68	25,614.70	25,729.73	25,729.73	20,583.78	12,864.86	
13	折旧费	1,018.50	2,546.25	5,092.50	5,092.50	5,092.50	5,092.50	4,074.00	2,546.25	0.00	0.00	0.00	0.00	
14	摊销费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
15	利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
16	总成本合计	6,072.42	15,181.05	30,362.10	30,408.11	30,477.13	30,592.16	29,619.68	28,160.95	25,729.73	25,729.73	20,583.78	12,864.86	

(5) 收入利润预测表

根据上述假设，项目的收入利润预测表如下：

单位：万元

序号	年份 项目	计算期											
		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	生产负荷	20%	50%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	80%	50%
1	销售收入	6,537.46	16,343.64	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	26,149.83	16,343.64
2	销售税金及附 加	54.77	136.92	273.85	273.33	272.56	271.27	270.75	269.98	268.69	268.69	214.95	134.34
3	总成本费用	6,072.42	15,181.05	30,362.10	30,408.11	30,477.13	30,592.16	29,619.68	28,160.95	25,729.73	25,729.73	20,583.78	12,864.86
4	补贴收入												
5	利润总额	410.27	1,025.67	2,051.34	2,005.84	1,937.59	1,823.85	2,796.86	4,256.36	6,688.87	6,688.87	5,351.09	3,344.43
6	应纳税所得额	410.27	1,025.67	2,051.34	2,005.84	1,937.59	1,823.85	2,796.86	4,256.36	6,688.87	6,688.87	5,351.09	3,344.43
7	所得税(25%)	102.57	256.42	512.83	501.46	484.40	455.96	699.21	1,064.09	1,672.22	1,672.22	1,337.77	836.11
8	净利润	307.70	769.25	1,538.50	1,504.38	1,453.20	1,367.89	2,097.64	3,192.27	5,016.65	5,016.65	4,013.32	2,508.33

综上，项目营业收入和利润情况如下：

项目	达产年	收益期平均
营业收入（万元）	32,687.28	27,239.40
利润总额（万元）	2,051.34	3,198.42
净利润（万元）	1,538.50	2,398.81

达产年的利润总额和净利润小于收益期平均，主要由于项目车辆折旧费用较大，且按6年折旧，折旧期后的期间项目总成本费用降低。

项目投资回收期为7.27年（含建设期），税后财务内部收益率14.03%。投资回收期 and 财务内部收益率的测算过程如下表：

单位：万元

项目年份	计算期												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
现金流入	-	6,537.46	16,343.64	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	26,149.83	18,424.03
销售收入	-	6,537.46	16,343.64	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	32,687.28	26,149.83	16,343.64
补贴收入													
回收固定资产净值													1,575.00
回收流动资金													505.39
现金流出	6,426.00	15,355.65	29,093.14	26,056.28	26,090.41	26,141.59	26,226.90	26,515.64	26,948.76	27,670.63	27,670.63	22,136.51	13,835.32
项目资本金	6,426.00	10,144.39	16,065.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
经营成本		5,053.92	12,634.80	25,269.60	25,315.61	25,384.63	25,499.66	25,545.68	25,614.70	25,729.73	25,729.73	20,583.78	12,864.86
税金及附加		54.77	136.92	273.85	273.33	272.56	271.27	270.75	269.98	268.69	268.69	214.95	134.34
增值税				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所得税		102.57	256.42	512.83	501.46	484.40	455.96	699.21	1,064.09	1,672.22	1,672.22	1,337.77	836.11
维持运营投资													
净现金流量	-6,426.00	-8,818.19	-12,749.50	6,631.00	6,596.88	6,545.70	6,460.39	6,171.64	5,738.52	5,016.65	5,016.65	4,013.32	4,588.72
税后财务内部收益率							14.03%						
税后投资回收期							7.27年						

2、LNG 物流项目效益测算谨慎性分析

LNG 物流项目的效益测算较为谨慎。首次，从气源供应和客户分布假设看，本项目主要服务中石化青岛 LNG 接收站气源至山东、江苏地区货源，和中石化天津 LNG 接收站气源至京津冀地区货源。其次，LNG 物流项目效益指标与其他上市公司同类型项目相比具有谨慎性，经查询，公开披露的上市公司购置车辆从事物流运输项目如下：

序号	上市公司	具体投向	项目总投资（万元）	项目简介	税后内部收益率	税后投资回收期（年）
1	申通快递	运输车辆购置项目	51,713.27	在收购第三方物流公司车辆基础上，分两期购置1640台运输车辆，投放到申通快递转运中心，提供快递干线运输业务。	30.73%	5.04
2	高争民爆	危险货物运输项目	3,032.00	本项目将新增30台危险品运输车辆，新增开道和收尾用越野车3台，利用公司原有办公设施，并配套新建危险货物运输车辆车库。	-	-

高争民爆的危险货物运输项目未披露效益指标，申通快递的运输车辆购置项目税后内部收益率为 30.73%，税后投资回收期为 5.04 年，公司 LNG 物流项目的税后财务内部收益率 14.03%，投资回收期为 7.27 年，LNG 物流项目效益指标较为谨慎。

（五）结合公司现有信息系统的功能说明信息化升级项目的必要性

目前，公司已经投入资金对 TMS 运输管理系统、BI 决策支持系统和 GPS 系统进行了初步建设。BI 决策支持系统能初步对各业务数据进行分析。TMS 运输管理系统通过对仓储、运输、配送、维修各业务部门信息的采集、分类、传递、汇总、识别、跟踪、查询等一系列处理活动，已初步实现对道路运输业务的控制和管理。GPS 安全监控管理系统为全部营运车辆安装了 GPS 终端设备，控制平台对运营车辆实行 24 小时全程监控，随时掌握车辆的运行状态、行驶时间、车辆准确位置、行驶速度和行驶路线。同时，公司的财务管理系统和 OA 办公系统能初步满足公司财务管理和办公管理要求。

本次信息化升级项目拟完善或新增的系统及功能情况如下：

系统名称		项目编号	项目名称	建设模式	现有应用系统
决策支持平台	全面战略与绩效管理	A1	新增战略绩效考核系统/平衡计分卡系统	新增	无
		A2	新增作业成本 ABC 系统	新增	无
	全面预算管理	A3	完善用友 NC 全面预算编制、控制、预算考核等模块	优化完善	NC 预算
	智能分析系统	A4	完善智能分析系统与其他业务系统的数据接口	优化完善	SMART_BI
企业资源管理平台	人力资源	B1	新增人力资源管理系统	新增	无
	财务管理	B2	完善财务会计（合并报表、应付、存货核算、固定资产、报销管理）、资金管理（银企直联）等模块；新增应收模块	新增、优化完善	NC 财务
		B3	新增财务分析、票据管理、成本管理模块	新增	NC 财务
		B4	新增投融资管理、税务管理、股权管理等模块	新增	NC 财务
	资产管理	B5	新增资产管理系统	替换	老 TMS
	合同管理	B6	新增合同管理系统	新增	无
	客户关系	B7	新增客户关系管理系统	新增	无
	销售管理	B8	推广销售管理系统	推广	NC 供应链
	供应商关系	B9	新增供应商关系管理系统	新增	无
	电子采购	B10	新增电子采购系统	新增	无
	采购管理	B11	新增采购管理系统	新增	NC 供应链
	仓库管理	B12	推广仓库管理系统	推广	NC 供应链
安全管理平台	安全检查	C1	新增安全检查管理系统	新增	无
	安全事故	C2	新增安全事故管理系统	新增	无
	车辆紧急避险	C3	新增车辆紧急避险系统	优化完善	云通智安
	GPS 监控	C4	优化 GPS 系统，新增天气预警、道路预警功能	优化完善	九通、中交
	车载视频监控	C5	新增车载视频监控系统	新增	无
	GIS 系统	C6	新增 GIS 系统	新增	无
	加气站监控	C7	新增加气站监控系统	新增	无
	车辆档案管理	C8	新增车辆档案管理系统	新增	无
综合办公平台	制度管理	D1	新增制度管理系统	新增	无
	公文管理	D2	新增公文管理系统	新增	无
	档案管理	D3	新增档案管理系统	新增	无
	知识管理	D4	新增知识管理系统	新增	无
	即时通讯	D5	替换即时通讯系统	替换	通达
	文件云管理	D6	新增文件管理系统	新增	无
	工程管理系统	D7	新增工程管理系统	新增	无
	内控管理	D8	新增内控管理系统	新增	无

	文印管理系统	D9	新增文印管理系统站点	新增站点	深圳红金龙
	审计管理系统	D10	新增审计管理系统	新增	无
	短信推送系统	D11	新增短信推送系统	新增	无
	工作计划管理系统	D12	新增工作计划管理系统	新增	无
	微信企业号	D13	新增微信企业号管理系统	新增	无
智慧园区平台	智慧园区平台	E1	智慧园区平台	新增	无
物流板块系统	运输管理系统	F1	完善运输管理系统与财务系统的集成、自定义报表等模块	优化完善	唯智
	驾校管理系统	F2	完善驾校管理与财务系统集成、自定义报表等模块	优化完善	1039
	无人教学管理系统	F3	新增完善无人教学系统	优化完善	北京通汇定位
	汽车租赁管理系统	F4	租用汽车租赁系统	租用	易租
	第三方汽车租赁平台	F5	新增第三方汽车租赁平台	新增	无
	吊装作业管理系统	F6	新增吊装作业管理系统	新增	无
	车辆维保作业管理系统	F7	新增车辆维修系统	新增	无
	加油站管理系统	F8	新增加油站管理系统	新增	无
仓储作业管理系统	F9	新增仓储作业管理系统	新增	无	
能源板块系统	加气站一卡通系统	G1	优化完善加气站一卡通系统, 新增便利店管理、营销业务等功能	优化完善	北京中软金卡
	LPG 管道计量系统	G2	新增管道计量管理系统	新增	无
	称重管理系统	G3	新增称重计量管理系统	新增	无
	配送管理系统	G4	新增配送管理系统	新增	无

信息化升级项目必要性分析如下:

1、业务发展要求公司信息化系统功能全面、协同

近年来, 公司整体业务发展稳定, LNG 贸易物流业务快速发展, 形成了以 LNG 贸易物流、道路货运物流业务为核心、重卡销售和车辆维修、驾校培训、吊装、仓储以及汽车租赁相配套的综合业务布局。公司整体业务量增长稳定, 客户需求类别不断增加, 要求公司提供的产品、服务内容也不断增加, 导致信息系统处理的环节也不断增加, 需要提升相应的业务应用系统。

同时, 功能性应用系统的不断增加, 要求公司对应增强各业务模块管理系统的功能, 加强各应用系统之间的协调, 确保整体信息系统的协同性, 从而保证经营决策优质、高效, 满足客户需求。

2、业务发展要求信息系统新增系统和功能

近年来，公司 LNG 贸易物流业务快速发展，需要新增信息系统和功能应对业务发展，公司 LNG 板块需要新增管道计量管理系统、重计量管理系统和配送管理系统。随着公司 IPO 募投项目综合物流园项目的推进，需要新增智慧园区系统建设。同时，随着公司业务规模的扩大，企业资源管理平台中的财务管理系统，供应链管理系统和销售管理系统及综合办公平台均需要新增或提升相关功能。

3、业务量的增加要求数据处理高效准确、安全、稳定

随着公司业务的进一步发展，公司需要对 LNG 批发零售、车辆运行、GPS 监控、仓储管理、燃料、零配件库存管理等各业务进行数据储存、处理与应用，进一步提高数据的读取、交换的效率，提升数据处理的准确性。同时，业务发展带来信息数据量激增，对数据存储的安全性、可维护性、可拓展性要求逐步增强，需要高端存储设备进行跨系统平台的数据交换、整合，需要使用高效、安全、稳定、快速的数据交换形式。

（六）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了本次募投项目的可行性分析报告、LNG 及 LNG 运输行业相关资料和研究报告、公司历史业务数据、其他上市公司相关物流运输项目资料，访谈了公司业务人员和高级管理人员，查阅并复核了募投项目效益测算过程，对公司募投项目情况进行了审慎核查。

经核查，保荐机构认为：

1、本次拟利用募集资金 31,500 万元用于 LNG 物流项目，其中，1,435.00 万元不属于资本性支出，其余属于资本性支出；本次拟利用募集资金 5,253.44 万元用于信息化升级项目，其中，18.76 万元不属于资本性支出，其余属于资本性支出。

2、结合公司现有的 LNG 运输车辆的运营效率，人员、管理、供应商、客户的资源储备情况，市场容量和公司面临的竞争情况，公司 LNG 物流项目新增车辆运力能够消化；LNG 物流项目效益测算较为谨慎；信息化升级项目实施具有必要性。

问题 2:

申请人本次拟募集资金 8,246.56 万元用于补充流动资金。请申请人说明补充流动资金的测算依据。请结合目前的资产负债率水平、银行授信情况，说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。

请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

请保荐机构核查并发表意见。

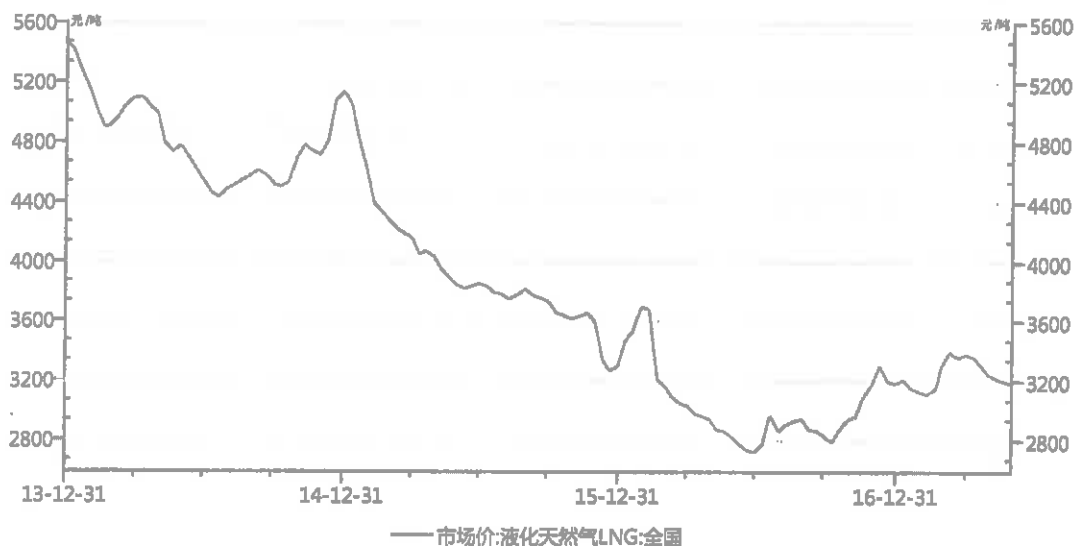
回复:**(一) 补充流动资金的测算依据**

公司最近三年营业收入及增长率情况如下:

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
营业收入 (万元)	121,468.17	202,254.70	216,617.91
增长率	-3.32%	66.15%	7.10%
复合增长率	33.54%		

因此在预测未来三年 (2017-2019 年) 营业收入增长时，以 2014 年至 2016 年的复合增长率为参考，采用 33.54% 作为公司营业收入增长率的预测值。

报告期内，公司营业收入快速增长，主要由于 LNG 批发贸易业务增长较快。报告期内，LNG 批发贸易收入分别为 57,953.42 万元、147,823.94 万元和 158,945.80 万元，LNG 批发贸易分别为 136,700.10 吨、443,959.41 吨和 561,200.61 吨。2015 年，公司 LNG 批发贸易量较 2014 年增长 224.77%，使得批发贸易收入增长 155.07%。2016 年公司 LNG 批发销量较 2015 年增长 26.41%，但批发业务收入较 2015 年仅增长 7.52%，主要原因为 2015 年开始国内 LNG 市场价格持续波动下降，使得发行人 2016 年的 LNG 批发平均价格较 2015 年下降 14.94%。2014 年至今国内 LNG 销售市场价格如下所示:



国内 LNG 市场价格已于 2016 年四季度探底回升, 至今已经较价格低点上涨约 15%。LNG 批发贸易量方面, 随着公司与中石化青岛 LNG 接收站的合作深入, 中石化广西北海接收站的开始合作, 中石化天津接收站的投产运营, 以及公司不断开拓发展下游终端客户, 公司未来 LNG 批发贸易量将以较快速度增长。因此, 本次采用 33.54% 作为公司营业收入增长率的预测值具有合理性。

以 2014 年末、2015 年末和 2016 年末公司各经营性流动资产类科目和经营性流动负债类科目占当期营业收入的比例的平均值为基础, 对截至 2017 年末、2018 年末和 2019 年末各经营性流动资产类科目和经营性流动负债类科目的金额进行测算。

公司 2014 年末、2015 年末和 2016 年末主要经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的比例情况如下表所示:

项目	占营业收入比例			
	2016 年	2015 年	2014 年	平均
应收票据	1.43%	2.43%	3.07%	2.31%
应收账款	2.55%	3.16%	3.82%	3.18%
预付款项	5.67%	2.00%	4.51%	4.06%
存货	0.96%	0.61%	1.14%	0.90%
经营性资产合计 X	10.60%	8.20%	12.54%	10.45%
应付票据	0.12%	0.00%	0.63%	0.25%
应付账款	1.40%	2.69%	2.29%	2.13%

项目	占营业收入比例			
	2016年	2015年	2014年	平均
预收款项	2.63%	2.29%	3.36%	2.76%
经营性负债合计 Y	4.16%	4.98%	6.28%	5.14%
流动资金占用额 Z=X-Y	6.44%	3.22%	6.27%	5.31%

2017年至2019年补充流动资金的预测情况如下：

单位：万元

各科目占当年营业收入比重	2017年度/末	2018年度/末	2019年度/末	
营业收入	-	289,274.61	386,301.37	515,872.28
应收票据	2.31%	6,674.73	8,913.52	11,903.24
应收账款	3.18%	9,189.96	12,272.40	16,388.74
预付账款	4.06%	11,741.61	15,679.91	20,939.17
存货	0.90%	2,614.34	3,491.23	4,662.24
各项经营性资产合计 X	10.45%	30,220.63	40,357.06	53,893.38
应付票据	0.25%	722.96	965.45	1,289.28
应付账款	2.13%	6,151.01	8,214.15	10,969.29
预收款项	2.76%	7,988.72	10,668.25	14,246.53
各项经营性负债合计 Y	5.14%	14,862.69	19,847.85	26,505.09
流动资金占用额 Z=X-Y	5.31%	15,357.94	20,509.21	27,388.29
上年流动资金占用额 A	-	13,948.99	15,357.94	20,509.21
新增流动资金 B=Z-A	-	1,408.95	5,151.27	6,879.08
2017年-2019年需要补充的流动资金总额			13,439.30	

即按照2014-2016年各项经营性资产和经营性负债各科目占收入的比值的平均值测算，公司2019年营运资金规模将达到27,388.29万元，公司2017年-2019年营运资金需求量为13,439.30万元。公司本次补充流动资金的金额为8,246.56万元，不超过未来3年公司资金需求的上限。

为在保持业务规模快速增长的同时，进一步优化公司资本结构，降低财务风险，减少财务费用，公司通过本次非公开发行股份募集不超过8,246.56万元用于补充流动资金具有必要性及合理性。

（二）通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性

截止2017年3月末，公司合并报表资产负债率分别为25.98%，公司资产负债率较为合理正常。公司与同行业或业务类似的上市公司截止2017年3月末的资产负债率对比情况如下：

公司简称	2017年3月31日
	资产负债率(合并报表)
华鹏飞	23.62%
天顺股份	33.17%
德新交运	14.02%
胜利股份	38.22%
百川能源	42.65%
公司	25.98%
同行业上市公司平均值	29.61%

公司2015年6月首次公开发行股票募集资金到位，净资产增加幅度较大，使得资产负债率有下降明显，从而使得公司资产负债率略低于同行业上市公司平均值，但是未显著低于行业平均。

公司在资产负债率水平略低于同行业均值的情况下，通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性：

1、2017年3月末和2017年5月末，公司获得银行授信额度分别为34,000.00万元和36,000.00万元，已使用的授信额度（均为短期借款）分别为5,980.00万元和10,000.00万元。虽然公司在多家银行获得的较高的银行授信额度，且仍有额度尚未使用，但是因宏观经济增速放缓，国家“降杠杆”政策影响，银行均不同程度地收紧的贷款，部分给公司授信额度的银行支行已没有资金额度对公司进行放款，因此，公司实际再以银行借款方式取得融资的额度较为有限。

2、由于公司LNG贸易物流业务快速发展，存在较多，预付账款、应收票据占用流动资金，如果公司全部通过短期借款方式补充流动资金，将面临短期偿债压力，可能导致公司面临一定的财务风险。

同时，但在利率市场化背景下，民营企业贷款利率普遍偏高，且难以持续获得大量中长期贷款，公司目前的贷款利率在有担保情况下仍较基准利率有不同程度的上浮。公司通过短期借款方式补充流动资金将影响公司利润水平。

3、因公司LNG分销业务快速增长，公司2014年至2016年的营业收入分别为121,468.17万元、202,254.70万元和216,617.91万元，最近三年营业收入复合增长率为33.54%，从而导致公司对流动资金的需求量持续增加。报告期内，公司LNG

分销业务发展迅速，在开展LNG分销业务过程中，预付账款、应收票据占用较多流动资金，业务规模的持续扩大需要充足的流动资金做保证。通过以募集资金补充流动资金，有利于解决公司日益增长的营运资金需求，为公司经营业务的快速发展提供有力支撑。

4、公司股权融资与短期借款补充流动资金相比，对每股收益的摊薄影响更小，不会损害中小投资者的利益。股权融资和贷款融资对2017年度每股收益的影响测算对比如下：

项目	2016年度	股权融资方案	贷款融资方案
总股本（万股）	12,000.00	12,343.61	12,000.00
融资成本（万元）	-	-	430.47
融资成本抵税（万元）	-	-	107.62
归属于母公司所有者的净利润（万元）	5,819.99	5,819.99	5,497.14
每股收益（元/股）	0.4850	0.4715	0.4581

注1：股权融资方案下发行股份数量按照补充流动资金的金额8,246.56万元除以假设发行价24.00元/股计算，即发行343.61万股。

注2：股本使用2016年末股本总数，净利润使用2016年归属于母公司所有者的净利润测算。

注3：融资成本仅考虑影响损益的金额，借款金额按照8,246.56万元计算；根据公司实际情况，利率按照中国人民银行最新一年期贷款基准利率4.35%上浮20%计算。

注4：融资成本抵税金额按照税率25%计算。

注5：每股收益=归属于母公司所有者的净利润/总股本。

（三）自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况。公司未来三个月进行重大投资或资产购买的计划，及公司不存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形的说明。

1、公司自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本回复签署日，除本次募集资金投资项目以外，未实施重大投资或资产购买

根据《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》相关规定，公司需董事会审批且披露的重大投资或资产购买为：

“（1）交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

(2) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元；

(3) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元；

(4) 交易的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元；

(5) 交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元人民币。”

截至 2016 年 12 月 31 日，公司资产总额为 89,648.51 万元，归属于母公司所有者权益 63,408.78 万元；公司 2016 年度营业收入 216,617.91 万元，归属于母公司所有者的净利润 5,819.99 万元。

根据上述标准，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本回复签署日，除本次募集资金投资项目以外，公司没有实施或拟实施属于《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》所规定的重大投资或资产购买的情况。

公司实施的其他投资主要为运输车辆购置和 IPO 募投项目综合物流园建设，及 2016 年 11 月缴纳参股公司北海新奥华恒物流有限公司（以下简称“新奥华恒”）注册资本 800 万元，新奥华恒主营业务为 LNG 批发贸易和运输。

2、公司未来三个月尚无重大投资或资产购买计划

截至本回复签署日，除本次非公开发行募集资金投资项目外，公司没有在未来三个月内进行预计达到《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》规定的重大投资或资产购买的计划。

综上，公司在本次非公开发行董事会决议日前六个月至今，以及未来三个月，除本次募集资金投资项目以外，公司无重大投资或资产购买的计划，本次补充流动资金主要用于因业务发展而所需的日常营运资金，公司不存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司本次非公开发行预案、查阅了同行业上市公司的资产负债率水平、银行授信和贷款明细，查阅并复核了发行人关于补充流动资金测算的依据及计算过程，查阅了公司章程、审计报告及相关公告文件，询问公司管理层是否实施或拟实施重大投资或资产购买情况

经核查，保荐机构认为：

1、公司本次补充流动资金金额与现有资产、业务规模相匹配，符合公司当前业务发展需要和财务特点，通过股权融资补充流动资金具有必要性和合理性。

2、公司在本次非公开发行董事会决议日前六个月至今，以及未来三个月，除本次募集资金投资项目以外，公司无重大投资或资产购买的计划，公司不存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

问题 3：

申请人 2014-2016 年度货物运输业务毛利分别为 10,309.39 万元、8,184.81 万元、6,813.26 万元，逐年下降。

请申请人：（1）说明 2017 年以来首发募投项目“综合物流园项目”的募集资金使用情况、项目运营情况和经济效益情况；（2）分析货物运输业务毛利下滑的主要因素、对公司持续盈利能力的影响，说明公司采取的应对措施情况。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

（一）说明 2017 年以来首发募投项目“综合物流园项目”的募集资金使用情况、项目运营情况和经济效益情况

公司前次首发上市募集资金投资项目“综合物流园项目”建设内容为物流园区建设、运输车辆和检测维修设备的购置。其中购置运输车辆为 200 辆，用于发行人的传统货物运输业务，主要运输散杂货和原油等。

综合物流园项目总投资和承诺募集资金投资额为 21,131.66 万元，截止 2016 年 12 月 31 日，公司已经投入募集资金 15,054.68 万元，利用募集资金购入车辆

共计 144 辆，物流区基础道路设施、车辆维修场地，餐厅和员工宿舍已经基本建设完工，办公楼和仓储场地尚在建设中。

2017 年 1-4 月，综合物流园项目使用募集资金 596.49 万元，主要物流园区及配套设施建设，项目前期购置车辆正常运营。2015 年、2016 年和 2017 年 1-4 月项目效益情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-4 月
营业收入	690.04	4,559.18	2,722.22
利润总额	179.59	613.31	426.92

2017 年 1-4 月综合物流园项目经济效益良好，营业收入和利润总额年化处理后较 2016 年分别增长 79.13%和 108.83%。

(二) 分析货物运输业务毛利下滑的主要因素、对公司持续盈利能力的影响，说明公司采取的应对措施情况

1、货物运输业务毛利下滑的主要因素

最近三年，货物运输业务毛利分别为 10,309.39 万元、8,184.81 万元、6,813.26 万元，逐年下降，毛利下滑的主要因素如下：

第一，散杂货货源和运输单价下降使得公司货物运输业务收入呈下降趋势，报告期内，货物运输业务收入分别为 44,520.45 万元、34,625.22 万元和 36,278.08 万元。其中散杂货和原油液碱等危化品运输收入（合并抵消前口径）如下：

单位：万元

	2016 年度	2015 年度	2014 年度
散杂货	18,202.98	26,483.15	33,074.14
原油、液碱等危化品	18,141.26	8,403.06	7,776.39

公路运输的散杂货货源下降的原因主要为：宏观经济增长放缓，铝矾土、煤炭等大宗原材料运输货源减少。同时，公司货物运输主要定位于龙口港的集疏港业务，而部分客户如广富钢铁、魏桥集团将其部分货物的装卸港口从龙口港改为青岛港和潍坊港。同时，2016 年以来，公司散杂货单位运输单价也有所下降，使得运输收入呈下降趋势。

第二，2016 年开始货物运输业务毛利率出现下降，最近三年，公司货物运输业务的毛利率分别为 23.16%、23.64%和 18.78%，2016 年货物运输毛利率下降的原因主要为人工工资的大幅增加和车辆折旧费用的增加。

由于政策法规原因，2015 年下半年开始危化品运输除驾驶员外需增加一名押运员，同时，发行人司机的工资主要与运输收入挂钩，2016 年自有车辆危化品运输收入大幅增加，从而使得货物运输业务 2016 年人工成本较 2015 年增加 72.75%。

2015 年下半年和 2016 年公司新购置较多车辆，并报废部分车辆，由于车辆使用年限一般高于折旧年限，部分车辆在 2015 年前已计提完折旧，使得 2016 年货物运输业务折旧费用较 2015 年增加 33.54%

2、货物运输业务毛利下滑的对公司持续盈利能力的影响

2014 年至 2016 年，货物运输业务毛利下滑不会对公司持续盈利能力构成重大影响。最近三年，公司主营业务毛利总额分别为 14,646.30 万元、14,631.04 万元和 19,064.22 万元，虽然货物运输业务毛利下滑，但是公司 LNG 贸易物流业务快速发展，毛利大幅提升。最近三年，LNG 等燃气销售业务毛利分别为 1,784.65 万元、4,374.61 万元和 10,271.51 万元，并已成为公司主要毛利来源。2017 年 1-3 月，LNG 等燃气销售业务毛利为 3,288.92 万元，年化处理后较 2016 年增加 28.08%，公司未来将大力发展 LNG 贸易物流业务，将有较好的持续盈利能力。

同时，经过公司采取措施，货物运输业务毛利已呈现稳定趋势，2017 年 1-3 年货物运输业务毛利为 1,628.51 万元，年化处理后较 2016 年仅下降 4.39%。

综上，公司 2014-2016 年货物运输业务毛利下降不会对公司持续盈利能力构成重大影响。

3、说明公司采取的应对措施情况

为应对货物运输业务毛利下滑，公司采取的主要应对措施如下：

(1) 为应对散杂货货源和业务收入下降，公司已经加大对原油和液碱运输力度，并积极开发客户货源，2016 年，公司原油、液碱等危化品运输收入已经

大幅增加。

(2) 提升货物运输板块信息系统水平，降低车辆空驶率，提升单车货物运输能力。

(三) 保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司募集资金使用台账，募投项目车辆收入成本核算资料，分析货物运输业务收入和成本情况，访谈公司管理层关于公司业务发展战略和应对货物运输业务毛利下降的措施。

经核查，保荐机构认为：

公司首发募投项目“综合物流园项目”2017年1-4月的经济效益较2016年同期有较大增长；公司2014-2016年货物运输业务毛利下降不会对公司持续盈利能力构成重大影响；公司已采取措施应对物运输业务毛利下降。

问题 4：

请申请人说明各募集资金使用项目是否已取得所需各项业务资质、政府审批、土地权属等，如未取得，是否存在障碍。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

根据公司2017年第一次临时股东大会决议，本次发行募集资金不超过45,000.00万元（含发行费用），主要用于以下项目：

序号	项目名称	项目总投资 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
1	LNG 物流项目	32,130.00	31,500.00
2	信息化升级项目	5,516.00	5,253.44
3	补充流动资金	8,246.56	8,246.56
	合计	45,892.56	45,000.00

(一) LNG 物流项目

LNG 物流项目无新增土建项目，其建设内容为购置 350 辆 LNG 运输槽车。

1、项目备案、审批和土地情况

2017年3月22日，龙口市发展和改革局核发登记备案号为1706810035的《山东省建设项目登记备案证明》，同意公司全资子公司优化物流LNG物流项目，总投资32,130.00万元。

因LNG物流项目建设内容为购置350辆LNG运输槽车，无新增土地建设工程，无新增办公场地，实施后不会对环境造成影响，不属于《环境保护部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015年本）》（环境保护部公告2015年第17号）、《山东省环境保护厅审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015年本）》（鲁环发〔2015〕80号）中规定的需由环境保护部、山东省环境保护厅等环境保护部门审批环境影响评价文件的建设项目，亦不属于《建设项目环境影响评价分类管理名录》（环境保护部令第33号）中规定的须编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表的建设项目。因此，LNG物流项目不需要环评审批。

因LNG物流项目建设内容为购置350辆LNG运输槽车，无新增土地使用权，

2、业务资质情况

LNG物流项目的实施主体为公司全资子公司山东优化物流有限公司，优化物流基本情况如下：

统一社会信用代码	91370681MA3D5J1BXQ
名称	山东优化物流有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	山东省烟台市龙口市经济开发区河南路北264省道东
法定代表人	张景荣
注册资本	1,000.00万元人民币
成立日期	2017年1月20日
营业期限	2017年1月20日至长期
经营范围	物流代理，普通货物运输，货物专用运输（集装箱），危险货物运输（2类1项、2类2项、3类、4类1项、5类1项、6类1项、8类），仓储理货（不含危险品），一类机动车维修（大中型货车维修），危险货物运输车辆维修，汽车配件、五金配

	件、汽车（不含轿车）销售，起重吊装，工程机械施工，房屋、机械设备租赁。（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）
--	---

截至回复出具之日，优化物流的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	恒通股份	1,000.00	100.00
合计		1,000.00	100.00

优化物流已取得下列相关资质：

序号	证书名称	证书号	所属单位	许可经营范围	许可单位	有效期限截止日
1	道路运输经营许可证	鲁交运管许可烟字 370681218306 号	优化物流	普通货运	龙口市道路运输管理处	2021/02/07
2	道路运输经营许可证	鲁交运关许可烟字 370681240016 号	优化物流	危险货物运输（2类、3类、8类）	烟台市道路运输管理处	2017/09/22

优化物流具备普通货物运输和 LNG 运输资质。

（二）信息化升级项目

信息化升级项目无新增土建项目，其建设内容主要是拟利用公司现有机房进行装饰装修，搭建应用系统、基础运维系统、网络安全系统、数据机房及智慧园区系统五大信息化系统。

1、项目备案、审批和土地情况

2017年3月16日，龙口市发展和改革局核发登记备案号为1706810034的《山东省建设项目登记备案证明》，同意发行人信息化升级项目，总投资5,516.00万元。

因信息化升级项目无新增土地建设工程，无新增办公场地，实施后不会对环境造成影响，不属于《环境保护部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015年本）》（环境保护部公告2015年第17号）、《山东省环境保护厅审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015年本）》（鲁环发〔2015〕80号）中规定的需由环境保护部、山东省环境保护厅等环境保护部门审批环境影响评价文件的建

设项目，亦不属于《建设项目环境影响评价分类管理名录》（环境保护部令第33号）中规定的须编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表的建设项目。因此，信息化升级项目不需要环评审批。

信息化升级项目无需新增土地使用权。

2. 业务资质情况

公司对信息化系统进行升级完善，实施信息化升级项目无须取得任何的业务资质。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了 LNG 物流项目、信息化升级项目的登记备案证明、优化物流的工商登记资料和相关资质证书、建设项目环境影响评价相关法规，访谈公司高级管理人员。

经核查，保荐机构认为：

公司已在龙口市发展和改革委员会就本次发行募集资金使用的 LNG 物流项目、信息化升级项目履行了登记备案程序；LNG 物流项目、信息化升级项目不属于《环境保护部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015 年本）》、《山东省环境保护厅审批环境影响评价文件的建设项目目录（2015 年本）》《建设项目环境影响评价分类管理名录》需经过环境保护部门审批环境影响评价文件或需编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表的建设项目；公司已依法设立了有关 LNG 物流项目的实施主体，并取得了所需要的业务资质。

问题 5：

请申请人说明各募集资金使用项目实施主体是否为非全资子公司，并说明募集资金的投入方式，若为非全资子公司的，说明该等募集资金投入方式是否能够保障上市公司的利益。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

经公司 2017 年第一次临时股东大会审议通过，本次发行的募集资金将用于 LNG 物流项目、信息化升级项目和补充流动资金。

LNG 物流项目的实施主体为公司全资子公司山东优化物流有限公司，募集资金到位后将以增资方式投入优化物流。信息化升级项目和补充流动资金的实施主体为母公司，将由公司直接投入实施。募集资金投资项目实施主体不存在非全资子公司情形。

保荐机构查阅了募投项目项目可行性研究报告，优化物流的工商登记资料，并访谈了公司高级管理人员。经核查，保荐机构认为：本次发行募集资金投资项目实施主体不存在非全资子公司，资金投入方式不会损害上市公司的利益。

二、一般问题

问题 1:

请申请人说明报告期内是否存在环保处罚、安全生产事故，如有，请说明上述事项是否构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的情形。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复:

（一）环境保护

报告期内，公司不存在环保处罚的情况。

2017年3月31日，龙口市环境保护局出具的证明函，自2014年1月1日至证明函出具之日，公司及其子公司能够遵守有关环境保护法律、法规、规章及规范性文件的规定，不存在违反有关环境保护法律、法规、规章及规范性文件的行为而受到行政处罚的情况。

（二）安全生产

报告期内，公司不存在《国务院颁布生产安全事故报告和调查处理条例》（国务院令 493 号）规定的较大事故等级以上的安全生产事故。报告期内，公司发生 5 起因交通事故造成人员及财产损害且赔偿金额在 30 万元以上的诉讼事项，截止本回复出具日，该等诉讼事项均已审结。

2017年3月31日，龙口市安全生产监督管理局出具的证明函，自2014年1月1日至证明函出具之日，公司及其子公司能够遵守有关安全生产监管法律、法规、规章及规范性文件的规定，不存在违反有关安全生产监管法律、法规、规章及规范性文件的行为而受到行政处罚的情况。

2017年3月31日，龙口市交通运输局出具的证明函，自2014年1月1日至证明函出具之日，公司及其子公司能够遵守有关国家道路运输方面法律、法规、规章及规范性文件的规定，不存在违反有关国家道路运输方面法律、法规、规章及规范性文件的行为而受到行政处罚的情况。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司所在地环境保护部门、安全生产监管部门、交通运输部门出具的证明，公司报告期内发生的事故台账明细，并访谈了公司高级管理人员。经核查，保荐机构认为，公司在报告期内不存在环保处罚、较大安全生产事故。

问题 2：

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

（一）公司最近五年被证券监管部门和交易所处罚的情况

最近五年公司不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

（二）公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况以及相应整改措施

最近五年公司被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况如下：

2017年2月14日，上海证券交易所对公司及董事会秘书予以口头警告。

1、警示事项

“2017年2月10日，公司发布公告称，取消原定于2月13日召开的临时

股东大会。公司取消股东大会的公告时间，不符合中国证监会《上市公司股东大会规则》第十九条关于取消股东大会公告日距原定召开日至少须两个工作日的要求。鉴于此，我部决定对公司及董秘予以口头警告。”

2、公司违规原因及整改情况

违规原因：2017年2月9日，公司召开董事会审议通过了取消2017年2月13日召开股东大会的事项，同日，公司在上海证券交易所系统上传了董事会决议公告及关于取消2017年第一次临时股东大会的公告，根据交易所系统规则，系统显示公告时间为2017年2月10日，从而公司取消股东大会的公告时间距原定股东大会召开日少于两个工作日，不符合《上市公司股东大会规则》的要求。发生上述违规的原因主要是公司对《上市公司股东大会规则》的理解不准确及对交易所操作系统规则的不熟悉。

整改情况：公司及董事会秘书收到上述口头警示后高度重视，公司全体董事、监事和高级管理人员立即组织学习中国证监会《上市公司股东大会规则》、上海证券交易所《股票上市规则》等相关规定，吸取教训，认真整改，杜绝类似问题的再次发生。

除上述情形外，最近五年公司不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施的情形。

（三）保荐机构核查情况

保荐机构通过查询证监会、发行人所在地证监会派出机构及上海证券交易所网站等公开渠道，并检查了发行人与证券监管部门和交易所之间的相关文件，就监管措施针对事项的整改情况访谈了公司董事会秘书。

经核查，保荐机构认为：

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。针对上海证券交易所采取的监管措施，发行人均已按照相关要求进行有效、及时整改，公司董事、监事、高级管理人员已对相关法规进行进一步认识，整改效果良好。

（以下无正文）

（此页无正文，为《恒通物流股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

恒通物流股份有限公司

2017年6月13日

（此页无正文，为东兴证券股份有限公司《关于恒通物流股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

胡杰畏

胡杰畏

郭哲

郭哲

