

上市地：上海证券交易所

证券代码：601872

证券简称：招商轮船



# 招商局能源运输股份有限公司 发行股份购买资产 暨关联交易报告书

发行股份购买资产的交易对方：

中国经贸船务有限公司

独立财务顾问



财务顾问



二〇一八年二月

## 目录

目录.....	1
释义.....	6
声明.....	12
一、上市公司声明 .....	12
二、交易对方声明 .....	12
三、相关证券服务机构声明 .....	13
重大事项提示.....	15
一、本次重组情况概要 .....	15
二、标的资产评估和作价情况 .....	15
三、本次交易不构成重大资产重组 .....	16
四、本次交易构成关联交易 .....	16
五、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形 .....	17
六、发行股份购买资产的简要情况 .....	17
七、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、财务状况的影响 .....	20
八、本次交易方案实施需履行的批准程序 .....	31
九、本次交易相关方所作出的重要承诺 .....	33
十、招商局集团及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份 .....	37
十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排 .....	37
十二、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见 .....	41
十三、控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组 复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划 .....	41
重大风险提示.....	42
一、交易相关风险 .....	42
二、市场风险 .....	43
三、交易后上市公司业务及财务的风险 .....	43
四、业绩承诺不能实现的风险 .....	45

五、其他风险 .....	46
<b>第一章 本次交易概况 .....</b>	<b>47</b>
一、本次交易的背景和目的 .....	47
二、本次交易决策过程和批准情况 .....	48
三、本次交易具体方案 .....	49
四、本次交易对上市公司的影响 .....	54
五、本次交易构成关联交易 .....	61
六、本次交易不构成重大资产重组 .....	61
七、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形 .....	62
<b>第二章 上市公司基本情况 .....</b>	<b>63</b>
一、基本信息 .....	63
二、历史沿革 .....	63
三、最近三年一期的主营业务发展情况 .....	67
四、主要财务数据及财务指标 .....	67
五、控股股东及实际控制人情况 .....	69
六、最近三年重大资产重组情况 .....	70
七、招商轮船及其现任董事、高级管理人员最近三年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况 .....	70
八、招商轮船及其董事、监事、高级管理人员最近三年的诚信情况 ...	71
<b>第三章 交易对方基本情况 .....</b>	<b>72</b>
一、经贸船务基本情况 .....	72
二、经贸船务历史沿革 .....	72
三、最近三年主营业务发展状况 .....	73
四、最近两年主要财务数据 .....	74
五、与控股股东、实际控制人、上市公司之间的产权及控制关系及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况 .....	75
六、经贸船务下属公司 .....	76
七、经贸船务及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况 .....	78
八、经贸船务及其主要管理人员最近五年的诚信情况 .....	78

<b>第四章 标的资产基本情况</b> .....	<b>79</b>
一、恒祥控股 100%股份 .....	79
二、深圳滚装 100%股份 .....	121
三、长航国际 100%股份 .....	157
四、经贸船务香港 100%股份 .....	194
<b>第五章 发行股份情况</b> .....	<b>199</b>
一、发行股份购买资产之发行股份情况 .....	199
二、发行前后的主要财务指标变化 .....	202
三、发行前后公司股权结构情况 .....	203
<b>第六章 标的资产评估及定价</b> .....	<b>204</b>
一、标的资产评估情况 .....	204
二、董事会关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见 .....	374
三、独立董事关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的独立意见 .....	375
<b>第七章 本次交易主要合同</b> .....	<b>377</b>
一、发行股份购买资产协议的主要内容 .....	377
二、盈利预测补偿协议主要内容 .....	382
<b>第八章 交易的合规性分析</b> .....	<b>386</b>
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定 .....	386
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定 .....	389
三、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形 .....	395
四、本次交易不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定 .....	396
五、上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形 .....	396
六、独立财务顾问和法律顾问对本次交易合规性的意见 .....	397
<b>第九章 管理层讨论与分析</b> .....	<b>398</b>
一、本次交易前上市公司财务状况及经营成果的讨论与分析 .....	398
二、标的公司的行业特点 .....	404
三、标的公司财务状况及盈利能力分析 .....	425

四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、财务状况的影响	475
<b>第十章 财务会计信息</b>	<b>493</b>
一、本次交易拟购买资产的财务资料	493
二、本次交易模拟实施后上市公司备考财务资料	512
<b>第十一章 同业竞争与关联交易</b>	<b>517</b>
一、同业竞争情况	517
二、关联交易情况	526
<b>第十二章 风险因素</b>	<b>580</b>
一、交易相关风险	580
二、市场风险	581
三、交易后上市公司业务及财务的风险	581
四、业绩承诺不能实现的风险	583
五、其他风险	584
<b>第十三章 其他重要事项</b>	<b>585</b>
一、关于相关人员买卖公司股票的自查情况	585
二、本次重组对中小投资者权益保护的安排	590
三、本次交易前标的公司及上市公司非经营性资金占用情况	593
四、本次交易前标的公司及上市公司对外担保情况	593
五、上市公司最近 12 个月资产交易情况	593
六、对上市公司负债结构的影响	594
七、本次交易对上市公司治理机制的影响	594
八、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应安排	594
九、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明	597
十、招商证券的聘任主体；如非上市公司聘任，将其罗列在方案封面是否符合相应格式准则的规定	598
<b>第十四章 对本次交易的结论性意见</b>	<b>600</b>
一、独立董事对于本次交易的意见	600
二、独立财务顾问对于本次交易的意见	601
三、法律顾问对于本次交易的意见	602

<b>第十五章 中介机构及有关经办人员</b> .....	<b>604</b>
一、独立财务顾问 .....	604
二、财务顾问 .....	604
三、法律顾问 .....	604
四、审计机构 .....	605
五、资产评估机构 .....	605
<b>第十六章 备查文件及备查地点</b> .....	<b>606</b>
一、备查文件 .....	606
二、备查地点 .....	606
<b>第十七章 公司及各中介机构声明</b> .....	<b>607</b>

## 释义

在本报告书中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

### 一般用语

报告书、本报告书	指	《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》
公司、本公司、上市公司、招商轮船、发行人	指	招商局能源运输股份有限公司，股票代码：601872
招商局集团	指	招商局集团有限公司
中外运长航集团、外运长航集团	指	中国外运长航集团有限公司
长江航运集团	指	中国长江航运（集团）总公司
招商局轮船	指	招商局轮船有限公司或招商局轮船股份有限公司
经贸船务/交易对方/补偿义务主体/利润补偿承诺方	指	中国经贸船务有限公司
恒祥控股	指	恒祥控股有限公司
深圳滚装	指	深圳长航滚装物流有限公司
长航国际	指	上海长航国际海运有限公司
经贸船务香港	指	中国经贸船务（香港）有限公司
深圳长航船舶	指	深圳市长航国际船舶管理有限公司
深圳长汽	指	深圳市长汽滚装物流有限公司
中外运商船三井	指	中外运商船三井航运有限公司
武汉公司	指	长航武汉汽车物流有限公司
深航运	指	深圳市中外运航运有限公司
深圳丰海	指	深圳长航丰海汽车物流有限公司
长航实业（香港）	指	长航（香港）实业发展有限公司
长航天津	指	中外运长航（天津）海上工程有限公司
长航国际香港	指	香港长航国际海运有限公司
CLNG	指	中国液化天然气运输（控股）有限公司
CVLCC	指	中国能源运输有限公司
活畜运输公司	指	中外运长航活畜运输有限公司
海宏公司	指	海宏轮船（香港）有限公司
中石化、中石化集团	指	中国石油化工集团公司
中石油	指	中国石油天然气集团公司
中化	指	中国中化集团公司

中海油	指	中国海洋石油总公司
招商局物流	指	招商局物流集团有限公司
东风车城物流	指	东风车城物流股份有限公司
武汉长江轮船	指	武汉长江轮船公司
武汉长江轮船荆汉公司	指	武汉长江轮船公司荆汉运输公司
长福船务	指	武汉长福船务公司（后更名为“武汉长福船务有限责任公司”）
民生嘉创	指	民生嘉创（天津）航运租赁有限公司
拟购买资产/标的资产	指	恒祥控股 100%股权、深圳滚装 100%股权、长航国际 100%股权、经贸船务香港 100%股权
标的公司	指	恒祥控股、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港
目标资产	指	标的公司中的 CVLCC 的 49%股权、深圳滚装的 100%股权、长航国际的 100%股权、活畜运输公司的 41.5%股权资产
本次交易、本次重组、本次发行股份购买资产	指	招商轮船向经贸船务以发行股份的方式购买其持有的恒祥控股 100%股权、深圳滚装 100%股权、长航国际 100%股权、经贸船务香港 100%股权
新增对价股份	指	招商轮船为实施本次交易之目的，作为支付对价，向交易对方非公开发行的 A 股股份
过渡期间	指	本次交易自评估基准日（不含评估基准日当日）起至交割日（含交割日当日）的期间
定价基准日	指	审议本次交易的招商轮船第五届第六次董事会决议公告日，2017 年 9 月 1 日
评估基准日	指	2017 年 4 月 30 日
交割日	指	标的公司股东按照适用的法律规定的程序变更为招商轮船的工商变更登记办理完毕之日
《发行股份购买资产协议》	指	招商轮船与交易对方于 2017 年 9 月 1 日签署的《发行股份购买资产协议》
《补偿协议》	指	招商轮船与补偿义务主体于 2017 年 9 月 1 日签署的《盈利预测补偿协议》
《香港法律意见》	指	夏礼文律师行（Holman Fenwick Willan）于 2017 年 8 月 4 日出具的《关于中国能源运输有限公司及其附属公司的法律意见书》以及于 2017 年 8 月 25 日出具的《关于招商轮船拟收购深圳长航滚装物流有限公司、上海长航国际海运有限公司、恒祥控股有限公司及中国经贸船务（香港）有限公司等若干公司股权项目的法律意见书》
《新加坡法律意见》	指	ShookLin& Bok 于 2017 年 8 月 18 日出具的《关于 Yangtze Navigation (Singapore) Pte. Ltd.的法律意见书》以及 2017 年 8 月 18 日出具的《关于 Sinor Lines Pte. Ltd.法律意见书》
《BVI 法律意见》	指	汇嘉律师事务所（Walkers）于 2017 年 8 月 30 日出具的《关于恒祥控股有限公司的法律意见书》以及于 2017 年 8 月 21 日出具的《关于关于 RICH TARGET SHIPOWNING LIMITED 的法律意见书》
《利比里亚法律意见》	指	SEWARD & KISEEL LLP 于 2017 年 8 月 28 日出具的关于 China Merchants Energy Shipping Co., Ltd.下属利比里亚公司的《法律意见书》
《英国法律意见》	指	夏礼文律师行（Holman Fenwick Willan）于 2017 年 8 月 4



		日出具的《关于 China VLCC Company Limited 及其下属公司签署的英国法合同的法律意见书》以及于 2017 年 8 月 25 日出具的《关于英国法合同的法律意见书》
《审计报告》	指	信永中和针对恒祥控股、CVLCC、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港和活畜运输公司出具的文号分别为 XYZH/2017BJA50306 、 XYZH/2017SZA40925 、 XYZH/2017SZA40929 、 XYZH/2017HZA10158 、 XYZH/2017HZA10159 和 XYZH/2017HZA10160 的审计报告的总称
《备考审阅报告》	指	信永中和向招商轮船出具的文号为 XYZH/2017SZA40931 的《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备考审阅报告》
《资产评估报告》	指	中通诚于 2017 年 7 月 6 日出具的编号为“中通评报字[2017]197 号”、“中通评报字[2017]198 号”、“中通评报字[2017]199 号”及“中通评报字[2017]200 号”《资产评估报告》的总称
报告期	指	2015 年度、2016 年度、2017 年 1-8 月
国务院	指	中华人民共和国国务院
国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国证监会并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
国家工商局	指	中华人民共和国国家工商行政管理总局
商务部	指	中华人民共和国商务部
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
交通运输部	指	中华人民共和国交通运输部
上交所	指	上海证券交易所
中国登记结算上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
中信证券、独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
招商证券、财务顾问	指	招商证券股份有限公司
君合、君合律师、法律顾问	指	北京市君合律师事务所
信永中和、会计师	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
中通诚、评估师	指	中通诚资产评估有限公司
《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》
《合同法》	指	《中华人民共和国合同法》
《反垄断法》	指	《中华人民共和国反垄断法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》

《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《非公开发行细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《重组若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第二号上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
元	指	无特别说明指人民币元

### 专业用语

远洋运输业	指	以船舶为工具，从事跨越海洋货物运送和旅客运输的行业
油轮运输	指	原油、成品油等油品的远洋运输
单船公司	指	国际航运业常用的为降低海运业务风险、便利船舶营运和船舶转让、融资等目的而采用的一种持有船舶主体的特殊公司组织形式，该类公司的主要资产为单一船舶。从事国际海上运输业务的船东通常选择在税收、航运管理等方面有优惠政策和便利的国家或地区注册单船公司
散货	指	又称散装货物，包括干质（固体）散装货物和液态散装货物两种
超级油轮、VLCC型油轮、ULCC型油轮	指	载重量超过20万吨的特大型油轮，习惯上分为VLCC（Very Large Crude Carriers）和ULCC（Ultra Large Crude Carriers）两个级别、型号的原油运输船，其中VLCC型油轮载重吨超过20万吨，ULCC型油轮载重吨一般在32万吨以上
苏伊士型油轮	指	Suezmax型油轮，即载重吨在12万吨至20万吨之间的油轮
阿芙拉型油轮	指	Aframax型油轮，即载重吨在8万吨至12万吨之间的油轮
巴拿马型油轮	指	Panamax型油轮，即载重吨在5万吨至8万吨之间的油轮
干散货船	指	用于装运散装货物，如煤炭、矿砂、粮食、化肥及水泥等的船舶
VLOC	指	通常载重超过20万吨以上的散货船，只用来运矿砂，被称作超大型矿砂船（Ultra-Large Ore Carrier，简称ULOC，也有称作Very-Large Ore Carrier，简称VLOC）
Ultramax	指	极限灵便型散货船，即载重量6万吨到6.7万吨之间的散货船
好望角型散货船	指	Capesize型散货船，即载重吨在10万吨以上的干散货船
巴拿马型散货船	指	Panamax型散货船，即载重吨在6万吨至10万吨之间的干散货船
灵便型散货船	指	Handysize型散货船，即载重吨在1万吨至6万吨之间的干散货船，其中载重吨在1万吨至4万吨之间的散货船为小灵便型（Handy）散货船，载重吨在4万吨至6万吨之间的散货船为大灵便型（Handymax和Supramax）散货船
港口使费	指	又称“港口费”。指船舶和货物进出港口以及在港内停留期间，因通过和使用港口水域、航道、泊位及引航、理货、保管等，按规定需要向港口当局和服务部门支付的各种费用。港口使费种类

		繁多、经常变化，不同国家、不同港口、不同码头，收费办法会有不同
COA	指	Contract of Affreightment，包运租船所签订的合同，船东按照合同承诺，在一段时期内完成货主指定货物的运输，而无论航次或者具体使用的船舶
期租	指	Time Charter (T/C)，是一种常用的船舶租赁形式。依据出租人和承租人之间的租约，出租人向承租人提供配备船员的船舶，由承租人租用并向出租人支付按日计算租金的船舶租赁。在期租情况下，承租人承担船舶的燃油费、港口使费等费用
光租	指	是指船舶出租人向承租人提供不配备船员的船舶，在约定的期间内由承租人占有、使用和营运，并向出租人支付租金
程租/航次租船	指	Voyage Charter (V/C)，是一种常用的船舶租赁形式，即出租人向承租人提供船舶全部或部分舱位，在约定的港口间装运约定的货物，由承租人支付约定运费的船舶租赁。在程租情况下，出租人承担船舶的燃油费、港口使费等费用
载重吨	指	一般缩写为“DWT”，即在一定水域和季节里，运输船舶所允许装载的最大重量，包括载货量、人员及食品、淡水、燃料、润滑油、炉水、备品和供应品等的重量，又称总载重吨
总吨	指	根据船舶丈量规范的规定，船舶丈量所得的总容积，以吨来表示，包括量吨甲板下的吨位，量吨甲板与上甲板间的吨位和上甲板上的舱室吨位
成品油	指	经提炼的石油产品，如汽油、航空燃料油、煤油、石脑油、柴油及燃料油等
船壳险	指	保险标的为船壳及船上机器设施保险事故的财产险种。该险种属于常见的一般保险人的承保范围
坞修	指	对船体水下部分的构件和设备进行的修理。船舶进入船坞维修时可进行船体清洁、除锈、油漆，并可根据需要进行更换船壳钢板等全面彻底的修理，同时也可以对船舶设备等进行修理、维护及升级，以达到船级社的标准
ISPS	指	International Code for the Security of Ships and Port Facilities，《国际船舶和港口设施保安规则》
LNG	指	Liquefied Natural Gas，液化天然气，指常压时在摄氏零下163度下液化的天然气，天然气是指蕴藏在地层内的可燃性气体，主要是低分子烷烃的混合物，可分为干气天然气和湿天然气两种，天然气主要来自于开采
LIBOR	指	London Inter-Bank Offered Rate，伦敦银行间同业拆放利率
OPEC	指	Organization of the Petroleum Exporting Countries，即“石油输出国组织”，是由世界上主要石油出口国组成的国际性石油组织，总部设在维也纳
TCE	指	Time Charter Equivalent，指按照航次收入扣除航次费用后经折算的船东可以获得的净收入
WS	指	Worldscale的缩写，是1989年1月1日生效的“新世界油轮名义费率表”(New Worldwide Tanker Nominal Freight Scale)的简称。该费率表列明WS100所对应的油轮各航线的基本运费率，每年调整一次。WS指数值为市场运费与费率表所规定的基本运费率的百分比，反映了即期市场油轮的运费价格水平
BDI	指	Baltic Exchange Dry Index，波罗的海干散货运价指数，为干散货航运运价的重要参考指标，该指数根据主要散货船型的运价指数计算而来，以1985/1/4指数1000为基数，为波罗的海海岬型指

		数（BCI）、波罗的海巴拿马指数（BPI）、波罗的海轻型指数（BHMI）各占权重三分之一的综合指数。是反映整个干散货航运市场的综合指数
Clarksons	指	CLARKSON PLC GROUP，国际著名航运咨询公司

本报告书的部分合计数与单项数据直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

## 声明

### 一、上市公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员声明《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在招商轮船拥有权益的股份。

本报告书及其摘要所述事项并不代表中国证监会、上海证券交易所对于本次发行股份购买资产相关事项的实质性判断、确认或批准。

根据《证券法》等相关法律、法规的规定，本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

### 二、交易对方声明

本次重组的交易对方经贸船务出具声明及承诺，同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料及内容，已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，经贸船务未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让本公司在招商轮船拥有权益的股份。

### **三、相关证券服务机构声明**

#### **（一）独立财务顾问中信证券声明**

独立财务顾问中信证券声明：“本公司同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料及内容，本公司已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。”

#### **（二）财务顾问招商证券声明**

财务顾问招商证券声明：“本公司已对《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中援引本公司出具的相关文件内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。”

#### **（三）法律顾问君合声明**

法律顾问君合声明：“本所同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本所提供的相关资料及内容，本所已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在

虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。”

#### **（四）审计机构信永中和声明**

审计机构信永中和声明：“本所同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本所提供的相关资料及内容，本所已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。”

#### **（五）资产评估机构中通诚声明**

资产评估机构中通诚声明：“本公司同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料及内容，本公司已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件引用的我司所出具的评估报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担赔偿责任。”

## 重大事项提示

### 一、本次重组情况概要

本公司拟向经贸船务以发行股份购买资产的方式购买其持有的恒祥控股 100% 股权、深圳滚装 100% 股权、长航国际 100% 股权及经贸船务香港 100% 股权。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第五届董事会第六次会议决议公告日，本次发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，即 4.81 元/股。

2017 年 5 月 31 日，公司召开 2016 年年度股东大会，审议通过《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，以现金的方式派发股利 529,945,811.2 元（按公司 2016 年底全部已发行股份 5,299,458,112 股计算，每股派发现金股利 0.10 元（含税））。经除权、除息调整后，本次发行股份购买资产的股份发行价格为 4.71 元/股。根据调整后的发行价格，公司向经贸船务发行股份的数量为 761,453,821 股。

除上述公司 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新增对价股份的发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

### 二、标的资产评估和作价情况

评估机构中通诚采用收益法和资产基础法对长航国际 100% 股权和深圳滚装 100% 股权的价值进行评估，并选择收益法的评估结果作为最终评估结论；采用资产基础法对恒祥控股 100% 股权和经贸船务香港 100% 股权的价值进行评估，并以此评估结果作为最终评估结论。根据中通诚出具并经国务院国资委备案的中通评报字[2017]197 号、198 号、199 号、200 号评估报告，截至评估基准日 2017 年 4 月 30 日，标的资产评估情况如下：

恒祥控股股东全部权益账面价值为 174,459.80 万元，恒祥控股股东全部权益评估价值为 207,067.04 万元，评估增值 32,607.24 万元，增值率 18.69%；

深圳滚装合并报表中归属于母公司的所有者权益账面价值为 76,790.68 万元，深圳滚装股东全部权益评估价值为 82,044.53 万元，评估增值 5,253.85 万元，



增值率 6.84%；

长航国际合并报表中归属于母公司的所有者权益账面价值为 66,303.05 万元，长航国际股东全部权益评估价值为 68,452.79 万元，评估增值 2,149.74 万元，增值率 3.24%；

经贸船务香港股东全部权益账面价值为-43.99 万元，经贸船务香港股东全部权益评估价值为 1,080.39 万元，评估增值 1,124.38 万元，增值率 2,555.84%；

经交易双方友好协商，本次交易中拟购买资产作价合计为 358,644.75 万元。

### 三、本次交易不构成重大资产重组

根据招商轮船 2016 年度经审计的合并财务报告，公司期末资产总额为 3,861,662.22 万元，营业收入为 602,506.73 万元，期末归母资产净额为 1,596,915.96 万元。本次交易标的资产经审计的最近一年末合计资产总额、资产净额及最近一年的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	招商轮船	标的资产合计	交易金额	计算依据	指标占比
资产总额	3,861,662.22	1,028,008.60	358,644.75	1,028,008.60	26.62%
资产净额	1,596,915.96	303,828.48	358,644.75	358,644.75	22.46%
营业收入	602,506.73	264,504.88	-	264,504.88	43.90%

注：经贸船务香港2016年末编制财务报表，采用2017年8月31日和2017年1-8月财务数据

根据《重组管理办法》的规定，本次交易标的资产经审计的最近一年末合计资产总额、资产净额和最近一年的合计营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并报表相关指标的比例均未超过 50%，因此本次交易不构成重大资产重组。

### 四、本次交易构成关联交易

本次交易对方经贸船务实际控制人为招商局集团，与招商轮船实际控制人相同，根据《上市规则》和《招商局能源运输股份有限公司章程》，本次交易构成关联交易，关联方在履行相关决策程序时需回避表决。

上市公司董事会审议本次交易时，关联董事已回避表决，也未曾代理其他董

事行使表决权。上市公司股东大会审议本次交易时，关联股东已回避表决。

## 五、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形

本次交易前，本公司控股股东为招商局轮船，其持股比例为 47.38%，实际控制人为招商局集团。本次交易后，招商局轮船仍将持有本公司 41.43% 的股权，仍为公司控股股东，招商局集团仍为公司的实际控制人，公司控制权未发生变更。本次交易不构成本公司控制权变更，因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的“重组上市”的情形。

## 六、发行股份购买资产的简要情况

### （一）发行价格和定价依据

本次新增对价股份的定价基准日为招商轮船审议本次交易方案的第五届董事会第六次会议决议公告日。

本次新增对价股份的发行价格为上述定价基准日前六十（60）个交易日公司股票交易均价的 90%，即 4.81 元/股。2017 年 5 月 31 日，招商轮船召开 2016 年度股东大会，审议通过了《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，以现金的方式派发股利 529,945,811.2 元（按公司 2016 年底全部已发行股份 5,299,458,112 股计算，每股派发现金股利 0.10 元（含税）），经除权、除息调整后，本次新增对价股份的发行价格由 4.81 元/股调整为 4.71 元/股。

除上述公司 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新增股份的发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

### （二）发行股票的种类和面值

本次向经贸船务发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

### （三）发行数量及发行对象

本次交易中拟购买资产作价 358,644.75 万元。依照发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 745,623,180 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部

分自愿放弃), 根据 2016 年度利润分配方案调整后的发行价格, 本次新增对价股份的发行数量为 761,453,821 股 (经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃)。

在定价基准日至发行日期间, 若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为, 新增对价股份的发行数量将根据本次新增对价股份的发行价格的调整而进行相应调整。

如最终经中国证监会核准的新增对价股份对应的对价金额少于前述对价金额的, 则因此导致经贸船务就本次收购应取得的收购价款与实际取得的股份对价的差额部分由招商轮船通过现金方式予以补足。

本次发行股份的对象为经贸船务。

#### (四) 股份锁定情况

经贸船务承诺因本次交易取得的招商轮船股份自登记至经贸船务名下之日起 36 个月内不得转让。但前述锁定期届满之时, 如因未能达到《补偿协议》约定而导致经贸船务须向招商轮船履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的, 上述锁定期延长至经贸船务在《补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。

本次交易完成后 6 个月内如招商轮船股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价格, 或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格的, 经贸船务持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

在锁定期内因招商轮船分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份亦遵守上述锁定期的承诺。

若经贸船务上述股份锁定期的约定与中国证监会或上交所等证券监管机构的最新监管意见不符的, 重组双方同意根据届时相关证券监管机构的监管意见对股份锁定期进行相应调整。

招商局轮船、外运长航集团于 2017 年 11 月 29 日分别作出自愿锁定承诺:

1、招商局轮船本次交易前持有的招商轮船 2,511,018,262 股股份, 自本次交易实施完毕之日 (本次发行股份购买资产新增股份登记日) 起 12 个月内不得转

让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的，增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符，同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。

2、外运长航集团本次交易前持有的招商轮船 14,700,000 股股份，自本次交易实施完毕之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 12 个月内不得转让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的，增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符，同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。

### （五）业绩承诺及补偿安排

以《资产评估报告》计算出的目标资产的预测净利润数据为基准，经贸船务承诺自本次收购的交割日起连续三个会计年度（以下简称“承诺期”）内目标资产的承诺净利润如下。为避免异议，若交割日在 2017 年度内，则承诺期应为 2017 年度至 2019 年度，若交割日在 2018 年度内，则承诺期应为 2018 年度至 2020 年度。若本次收购未能在 2018 年度完成，则承诺期应做相应顺延，双方依此对补偿协议做相应的补充及修订。

年度	承诺净利润
2017 年度	58,179.20 万元人民币
2018 年度	35,898.56 万元人民币
2019 年度	41,774.92 万元人民币
2020 年度	75,922.07 万元人民币

承诺净利润数定义为：在承诺期内，在每一会计年度结束后四个月内由会计师事务所就经贸船务承诺的目标资产净利润实现情况出具专项审核意见，并以经其审计的所有目标资产在承诺期内扣除非经常性损益后归属于母公司股东的合计净利润数额为目标资产的实际合计净利润数。

如果承诺期内全部目标资产任一年度实际合计净利润数低于该年度承诺净利润数，则经贸船务应向上市公司进行补偿。

根据会计师事务所出具的专项审核意见，若所有目标资产在承诺期内相应

年度的实际净利润数低于其当期承诺净利润数（不含本数），则就该年度实际净利润数与承诺净利润数之间的差额部分，经贸船务应当以其尚未出售的招商轮船股份向招商轮船进行补偿。

## 七、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、财务状况的影响

### （一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

#### 1、本次交易对公司经营规模的影响

本次交易完成后，上市公司经营规模将继续稳步扩大。

油运方面，交易前上市公司持有 CVLCC51%的股权，购入恒祥控股后，上市公司将持有 CVLCC100%的股权。截至本报告书出具之日，CVLCC 拥有 43 艘 VLCC，载重 1,197 万吨，平均船龄 5 岁，订单 10 艘，数量居全球第一，是承运中国进口原油的骨干力量。2016 年，CVLCC 油轮船队承运石油石化央企原油占油轮船队总订载的 80% 以上，全年承运中国进口原油 3,511 万吨，约占中国原油海运进口量的 10%，凸显了作为国家进口能源运输主力船队的地位和作用。公司拥有了 CVLCC 的全部股权后，还将提升自身融资能力，为船队进一步发展提供动力和支持。

干散货运输方面，上市公司主要经营 VLOC、Capesize 及 Ultramax 三类干散货船型，全部运营国际航线。本次交易前上市公司经营管理 11 艘 40 万吨 VLOC，是世界排名第一的 40 万吨 VLOC 运营商。预计至 2019 年，公司拥有和控制的 40 万吨 VLOC 将达 28 艘，管理规模 31 艘。拟购入干散货运输资产中，长航国际主要从事国内外大宗干散货、件杂货及特种货物运输，本次交易后，上市公司将增加干散货船队种类，提高干散货船队服务覆盖范围，强化在中小船型市场的竞争优势，形成国内外联动的综合运输网络，产生协同效应。

新业务方面，上市公司将通过本次交易进入内贸滚装船运输市场，成为第一家拥有国内规模化、网络化滚装业务的航运上市公司，该业务未来有望被打造成为公司的利润增长点。截至本报告书出具之日，深圳滚装拥有和控制汽车滚装船 25 艘，市场份额全国第一，是唯一能够实现近洋、沿海和长江内河全程运输的

滚装服务商，并实现连续 13 年盈利。此外，上市公司通过本次交易进入活畜运输行业，活畜运输公司将以海运为平台，聚合招商局集团内部冷链、陆运等优势，从供给侧打造进口澳牛育、养、贸、运、检、宰、销的完整产业链。

## 2、本次交易对公司成本控制的影响

本次交易将在业务管理、财务管理等方面形成协同效应，降低公司运营成本。

本次交易后，上市公司将会提高业务管理效率，统一管理标准，控制管理成本。上市公司将统一干散货船舶的管理标准，运用国际化管理理念提高管理水平，并通过集中采购、船员资源共享等措施降低运营成本。

本次交易将进一步加强上市公司资本实力，强化资金和融资优势；标的公司目前的融资成本高于上市公司，交易完成后，标的公司有望依托上市公司显著降低财务成本。

## 3、本次交易对公司客户服务能力的影响

本次交易将进一步加强上市公司对 VLCC 船队的控制，提高决策和融资效率，更高效服务原油运输客户。本次交易后，招商轮船将完全控制 CVLCC 旗下 VLCC 船队的经营和发展，提高运营和决策效率，坚定“大客户”战略，继续深化与央企和国内外石油公司的合作，在保障与中石化长期 COA 良好稳定执行的同时，进一步提升与中石油、中化、中海油等的合作层次，坚持国际化运营，深化与埃克森美孚、壳牌石油等国际客户的合作，为客户提供优质的全球原油运输服务。

本次交易将丰富上市公司干散货船型，向国际、国内全程运输发展，为干散货客户提供海运全链条服务。以本次交易前的 VLOC 为核心，打造 Capesize、Panamax、Ultramax、Handymax、Handysize 船队，服务范围覆盖大宗及小宗散货主要航线，并进入内贸市场，成为国际市场有益的补充，提高对客户的服务种类和范围。

## 4、本次交易对公司持续盈利能力的影响

油轮运输方面，本次交易拟主要购买资产之一为 CVLCC49% 股权，CVLCC 主要从事原油运输业务。CVLCC 成为公司全资子公司有助于显著增强公司核心

业务和提升持续盈利能力。

#### （1）原油和天然气的价格趋势

近年来，国际原油价格经历了较大的价格波动，自 2014 年 6 月起持续下跌，2014 年、2015 年和 2016 年，WTI 原油现货价分别为 93.28 美元/桶、48.71 美元/桶和 43.34 美元/桶。目前国际原油价格仍处于低位，2017 年 5 月 WTI 原油现货月均价为 48.55 美元/桶，短期内国际原油价格低位徘徊的可能性较大。

#### （2）原油和天然气的消费情况

2016 年，全球原油消费 9,655.8 万桶/日，同比增幅为 156 万桶/日，增长 1.61%；中国原油消费 1,238.1 万桶/日，同比增幅为 40 万桶/日，增长 3.19%。根据统计，2016 年中国石油进口量攀升至 3.81 亿吨，同比增幅达到 13.56%。

#### （3）原油的商业库存情况

据国际能源署最新月报显示，2017 年 4 月经济合作与发展组织原油库存增加 1860 万桶至 30.45 亿桶，较 5 年均值高出 2.92 亿桶，2017 年 5 月原油库存基本保持不变；国际能源署表示，尽管世界燃油需求近年来增长较快，但由于伊拉克、俄罗斯和沙特阿拉伯创纪录的石油供应，巨大的石油库存出现了扩张。

#### （4）国家战略储备情况

根据国家统计局近期发布数据，至 2016 年年中，我国建成舟山、舟山扩建、镇海、大连、黄岛、独山子、兰州、天津及黄岛国家石油储备洞库共 9 个国家石油储备基地，利用上述储备库及部分社会企业库容，储备原油 3,325 万吨。而 2016 年中国原油消费量为 5.78 亿吨，按 2016 年每天消耗原油规模静态计算，我国战略原油储备只够使用 20.9 天；考虑商业原油储备因素，目前我国原油储备能力仍远低于国际能源署设定的 90 天的安全标准。因此，我国尚需大幅提高石油储备量。

综上，从近期原油价格趋势、消费情况、商业库存及国家战略储备情况来看，价格下降刺激了需求增长，既有商业库存的新增需求，也有国家增加战略储备的需求。

干散货运输方面，2017 年一季度淡季 BDI 底部大幅抬升，行业复苏趋势明

显。2017年初至2月中旬，干散货处在传统淡季，BDI回落至700点以下，2月中旬开始，随着春节影响结束，铁矿石、煤炭进口需求旺盛，BDI指数快速反弹，上半年BDI均值为975点，同比增长100.62%，底部大幅抬升，行业复苏趋势明显。本次购入资产长航国际主要从事国内外大宗干散货、件杂货及特种货物运输，受益于行业复苏及“一带一路”带来的大量基建投入，2017年以来经营状况逐步改善。

新业务方面，深圳滚装服务覆盖长江、沿海及近洋，是国内集水运、陆运、仓储、配送一条龙服务，唯一能实现江、海、洋联运的汽车滚装物流企业。活畜运输船属于航运行业的长尾市场，从事该类运输要求特殊的船体和饲养系统设计、高水平的管船技术等准入门槛，之前牲畜船市场基本被国外船东垄断，活畜运输公司是国内首家拥有活畜运输船舶的公司，经营收入稳定。滚装运输和活畜运输有望成为上市公司新的盈利增长点。

从公司运营来看，本次交易有利于丰富上市公司的船型和航线，加强上市公司抵抗行业周期能力，提高归属上市公司股东净利润；此外，本次交易有利于优化标的公司财务杠杆，降低融资成本，有利于提高交易后上市公司的持续盈利能力。

因此，从行业趋势以及公司运营来看，本次交易均有望优化公司的持续盈利能力。

## （二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### 1、本次交易完成后上市公司未来经营中的优势和挑战

#### （1）本次交易完成后上市公司未来经营中的优势

##### 1) 进一步加强 VLCC 船队世界领先的地位

招商轮船将维持行业领先的地位，在运力基础上，聚焦中国需求，展望全球石油需求增量，拓展大客户，开展全球化经营，招商轮船计划继续稳步扩张油轮船队规模，进一步打造竞争优势，巩固全球 VLCC 船东的领先地位，大力拓展全球大三角航线经营，提升 VLCC 船队的运营效率和经济效益，进一步加强与国内外主要石油公司与原油贸易商的合作，强化作为国家进口能源运输主力船队的地位和作用。



## 2) 以 VLOC 为基础，形成有特色的干散货全海运链服务业务

本次交易后，上市公司将形成以 VLOC 货源及定价稳定经营、从 Capesize 到 Handysize 全散货船型灵活市场经营，同时发挥品牌优势，通过输出管理，形成自有、合资、租入和外管船多元经营的鲜明特色，覆盖国内和国际航线，为公司持续发展奠定坚实的基础。

## 3) 丰富船舶种类和服务区域、类型，避免单一市场风险

本次交易前，上市公司主营业务以原油运输为主，干散货运输占收入比例较低；原油运输集中在 VLCC 市场，干散货运输除 VLOC 船队外经营规模较小。交易完成后，上市公司经营规模扩大、业务类型显著增加，干散货业务比例有望持续提升、国内国际覆盖船型齐全，有助于避免单一市场的风险。

### (2) 本次交易完成后上市公司未来经营中的挑战

本次交易完成后，上市公司将拥有规模和竞争力全球领先的专业化运营的船队。但为了更大程度发挥重组效应，上市公司需要进一步进行管理整合、控制管理成本及运营成本；加强战略研究和市场研判，把握投资方向，控制投资风险；加强财务管理，降低财务费用；加强市场开拓，丰富大客户资源，保证船队稳健运营。如果上述关注事项未充分落实到位或整合时间过长，可能会对上市公司的业务发展产生不利影响。

招商轮船对于整合中的挑战已经有了充分预见和审慎考虑，管理层也将综合考虑各方因素，稳步推进整合事项，真正实现本次重组带来的协同效应。

## 2、现有管理团队能够保障本次重组后的管控措施顺利实施

自 2015 年底中外运长航集团整体并入招商局集团以来，两大央企的业务融合、管理融合及文化融合持续推进。本次重组系招商局集团内部的一次航运业务深度整合，以实现集团内部优质非上市航运资产证券化，同时减少同业竞争及关联交易，发挥协同效应，增强上市公司持续盈利能力及整体竞争力。

上市公司管理团队包括非独立董事及全部高级管理人员，均具备丰富的航运业务相关经营管理经验。上市公司管理团队的简历情况如下：

姓名	职务	简历
----	----	----

姓名	职务	简历
苏新刚	董事长	曾任中国交通部运输管理司副处长，交通部水运司司长助理，中国长江航运(集团)总公司副总裁，交通部水运司副司长，司长等职务。2005年9月起加入招商局集团，历任招商局集团有限公司总经济师，总法律顾问，副总裁，2014年7月至今任现职。苏先生自2008年3月起担任本公司董事，2012年6月至2012年9月曾兼任本公司总经理，2016年1月起担任本公司董事长。兼任中国能源运输股份有限公司董事长，中国液化天然气运输(控股)有限公司董事长，上海国际港务(集团)股份有限公司副董事长等职务。
解正林	副董事长	1995年9月调入中国石化总公司历任中国石化集团公司财务部副处长，处长，2004年10月至2006年3月担任中国石化集团公司财务计划部副主任，2006年3月至2010年7月担任中国石化集团资产经营管理有限公司财务资产部副主任(主持工作)，2010年7月至2013年4月担任中国石化集团公司(股份公司)资本运营部副主任，中国石化集团资产经营管理有限公司副总经理，2013年4月至2014年4月担任中国石化集团公司(股份公司)资本运营部代理主任，中国石化集团资产经营管理有限公司代理执行董事，代理总经理。2014年4月起担任本公司副董事长。
姚平	副董事长	历任武汉江海船务公司总经理，集团总公司计划部副部长，总裁助理，副总经理，党委委员。2008年12月至2016年4月，任中国外运长航集团有限公司副总经理，党委委员。2016年7月起担任本公司副董事长。
谢春林	董事、总经理	2009年3月至2012年9月任中海发展股份有限公司油轮公司副总经理。2012年9月起担任本公司总经理，2014年4月起担任本公司董事。
栗健	董事	历任招商局蛇口工业区有限公司财务部高级经理，招商局集团有限公司财务部高级经理，财务部部长助理，财务部副部长，招商局集团有限公司人力资源部副部长，党委办公室副主任，党委组织部副部长，招商局工业集团有限公司党委书记，纪委书记，副总经理。2017年1月起任现职。
田晓燕	董事	经贸冠德公司业务经理，联合石化亚洲有限公司原油部经理，副总经理，总经理，中国国际石油化工联合有限责任公司总经理助理，2010年11月起任中国国际石油化工联合有限责任公司副总经理。2015年3月起兼任中国国际石油化工联合有限责任公司总会计师。2015年11月起担任本公司董事。
刘威武	董事、副总经理、党委书记	兼任中国能源运输有限公司董事。曾任广州远洋运输公司财务部资金科科长，香港明华财务部经理，2004年8月至2009年2月任招商局集团有限公司财务部副总经理。2012年5月起任本公司董事。2016年2月起，担任公司副总经理和党委书记。
王永新	董事	历任总裁办总经理，总裁助理兼总法律顾问。2017年1月起加入招商局集团，现任综合交通部/海外业务部副部长。
黄涌泉	副总经理	曾任招商局广州海顺船务公司轮机长、香港明华机务总管，海宏公司油轮船队部副总经理，香港明华副总经理。2008年2月起任本公司副总经理，现仍兼任海宏公司副总经理。
张保良	副总经理	2004年至2008年曾任本公司职工监事。2005年1月起任海宏公司董事，2012年6月起兼任海宏公司董事总经理。2008年2月起任本公司副总经理，曾兼任香港明华董事、副总经理。
李甄	副总经理	曾任中国租船公司总经理，中国对外贸易运输(集团)总公司总经理助理，中国外运长航集团有限公司总经理助理，安全总监，航运管理部总经理，航运事业部总经理，中国经贸船务有限公司总经理，法人代表。现任中外运航运有限公司非执行董事，董事长，中国长江航运集团南京油运股份有限公司非执行董事，常务副董事长。

姓名	职务	简历
闫武山	副总经理	曾在北京燕山石化公司、中国石化国际事业公司任职，2000年加入中国国际石油化工联合有限责任公司，历任办公室副主任、主任，副总经济师兼任办公室主任，副总经理等职。2012年6月起任本公司副总经理。
徐晖	副总经理	曾任海宏公司驻英国伦敦办事处业务代表等职务。2008年10月起至2014年2月任本公司总经理助理。2012年7月起兼任海宏公司副总经理。
赵耀铭	副总经理	曾任上海远洋运输公司船舶船长，1998年起任香港明华航运部经理，2010年3月起任香港明华副总经理，2012年6月起任香港明华董事总经理，2012年8月至2014年2月兼任本公司总经理助理。
孔康	董事会秘书、总经理助理	曾任招商局集团有限公司企业规划部主任、招商局地产控股股份有限公司企业管理部负责人；招商局集团舰队上市工作小组协调人。2004年12月起任本公司董事会秘书，2013年2月起兼任公司总经理助理。
丁磊	总经理助理	毕业于上海海事大学交通运输管理工程专业及英国克兰菲尔德大学物流与供应链管理专业。曾任香港明华船务有限公司航运部主任，新科安达后勤保障有限公司运作总监等职务。2006年进入招商局物流集团，历任运作部总经理，业务三部总经理，华东区域总经理。2013年1月至2014年4月，任中粮世通供应链投资(中国)有限公司副总经理。2014年4月起至今，任香港明华船务有限公司副总经理。

重组前，四家标的资产为经贸船务之全资子公司，经贸船务系中外运长航集团旗下的主要航运业务经营管理平台。公司副董事长姚平先生曾担任中外运长航集团副总经理，公司副总经理李甄先生曾担任中国外运长航集团总经理助理、航运事业部总经理及经贸船务总经理，对于本次收购的四家标的资产及标的原母公司经贸船务都曾长期的管理经验，对标的资产的业务、资产、人员都有全面深入了解。重组后，上市公司管理团队将平稳推进对标的资产的管理融合，确保经营管理团队及专业队伍的稳定，为上市公司稳健发展奠定基础。

### 3、本次交易的整合计划对上市公司未来发展的影响

本次交易完成后，招商轮船将对标的公司通过业务、客户、资源等全方位整合，实现船队结构优化、财务结构优化、航线布局优化、采购成本优化、船队运营优化，注入新兴业务的活力将有效提升上市公司的整体竞争力，发挥协同效应。

### 4、本次交易后上市公司的发展计划

本次交易后，上市公司将形成油、散、气、特结合的专业化管理平台，不断提升战略管理和经营投资水平，持续强化上市公司竞争力，巩固和保持 VLCC 和 VLOC 船队的世界领先地位，提升油轮船队质量及效益，整合干散货船队，巩固滚装运输业务国内领先的市场地位，适当发展新兴业务，力争成为世界一流的综合航运服务商。

本次交易后，上市公司将重点关注以下方面，实现上述目标：

1) 继续执行大客户战略，巩固既有合作、开拓新的客户。上市公司将继续拓展和巩固与核心客户的合作。油轮船队将在保障与中石化长期 COA 良好稳定执行的同时，进一步提升与国内外石油公司以及原油贸易商的合作层次。

2) 进一步做好市场经营，争取提高即期市场收益。干散货船队将研究加强统一运营，提升效率，稳健适度扩张经营规模及创新经营方式，提升业绩贡献度。

3) 做好船舶管理工作，保障安全生产和船舶质量。油轮船队全力做好现有船队经营和结构优化等工作、积极研究探索新的发展机会；干散货船队加强现有 VLOC 的经营管理和新船监造、接收、运营等工作。

4) 在规范管理的基础上适度扩大和合理调控干散货及油轮租入船规模，丰富和创新经营手段，并进一步开展船舶资产经营。

5) 根据市场和相关监管政策变化，伺机推动进一步的整合和并购，继续提升公司船队整体规模和竞争力。

### (三) 本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

根据中国证券监督管理委员会发布的《重组管理办法》、《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申请文件》的相关规定，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司编制了备考审阅报告。本次交易对上市公司财务指标的影响以该备考合并财务报表为基础进行分析。

#### 1、本次交易完成后公司财务状况情况分析

##### (1) 资产盈利能力分析

根据上市公司 2016 年审计报告、2017 年 1-8 月财务报表及《上市公司备考审阅报告》，上市公司与本次交易前后的备考利润水平对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
毛利润	109,400.91	143,266.95	30.96%	235,487.11	259,097.91	10.03%

净利润	88,850.39	102,164.27	14.98%	225,186.40	210,620.44	-6.47%
归属于母公司股东的净利润	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%

2016 年度和 2017 年 1-8 月上市公司备考毛利较本次交易前分别提高 23,610.80 万元和 33,866.04 万元，同比上升 10.03%和 30.96%，归属于母公司股东的净利润分别提高 37,334.72 万元和 41,407.31 万元，同比分别上升 21.58%和 68.26%，本次交易有助于提高上市公司盈利能力。

## (2) 本次资产购买前后每股收益比较

最近一年一期，上市公司与本次交易完成后的备考归属于母公司所有者的净利润和每股收益指标变动如下：

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
<b>资产负债分析</b>						
总资产(万元)	3,863,466.18	4,381,263.63	13.40%	3,861,662.22	4,384,676.99	13.54%
总负债(万元)	1,923,369.79	2,520,743.98	31.06%	1,764,489.99	2,484,094.33	40.78%
归属于母公司股东所有者权益(万元)	1,533,876.41	1,856,227.16	21.02%	1,596,915.96	1,895,832.30	18.72%
归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产(元/股)	2.89	3.06	5.81%	3.01	3.13	3.80%
资产负债率	49.78%	57.53%	7.75%	45.69%	56.65%	10.96%
<b>盈利能力分析</b>						
营业收入(万元)	418,617.21	628,212.32	50.07%	602,506.73	867,011.60	43.90%
归属于母公司股东的净利润(万元)	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%
基本每股收益(元/股)	0.11	0.17	47.12%	0.33	0.35	6.06%

本次交易完成后，2017 年 1-8 月和 2016 年度上市公司归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产和每股收益均较本次交易前有所上升，上市公司资产质量及盈利能力提升。

## 2、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### (1) 本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

上市公司不排除在本次交易完成后增加对标的公司未来资本性支出的计划。但本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资下属企业，其未来的资本性支出计划将纳入上市公司未来的年度计划、发展规划中统筹考虑。

### (2) 本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

本次交易不涉及员工安置，恒祥控股、深圳滚装、长航国际和经贸船务香港的原有员工将继续履行此前签署的劳动合同。

### (3) 本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

## 3、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前，公司主要从事国际原油运输、国际干散货运输业务，并通过持股 50% 的 CLNG 公司投资经营国际 LNG 运输业务。其中，最近一年一期，油轮运输收入占上市公司主营业务收入的 80% 以上，因此公司收入受油运市场波动影响较大。

交易完成后，上市公司干散货船队规模及实力进一步提升，干散货收入占比上升明显，同时公司进入了滚装运输、件杂货及特种货物运输领域，拓宽了公司业务类型及收入来源，有助于公司避免单一市场风险。根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备考审阅报告》（XYZH/2017SZA40931），重组完成前后，上市公司主营业务收入构成如下表所示：

项目	2017 年 1-8 月				2016 年			
	交易完成后（备考）		交易完成前		交易完成后（备考）		交易完成前	
	金额 （亿元）	占比（%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比（%）	金额 （亿元）	占比（%）

项目	2017年1-8月				2016年			
	交易完成后（备考）		交易完成前		交易完成后（备考）		交易完成前	
	金额 （亿元）	占比（%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比（%）	金额 （亿元）	占比（%）
油轮运输	34.27	54.58%	33.75	80.67%	50.47	58.23%	49.68	82.47%
散货船运输	19.18	31.94%	7.29	17.41%	25.25	29.14%	9.65	16.02%
其他船舶运输	5.49	8.74%	-	-	7.73	8.92%	-	-
货物代理	1.79	2.84%	-	-	2.06	2.37%	-	-
公路运输	0.07	0.12%	-	-	0.11	0.12%	-	-
仓储	0.10	0.16%	-	-	0.13	0.15%	-	-
其他	1.02	1.62%	0.80	1.91%	0.92	1.07%	0.91	1.51%
合计	62.79	100.00%	41.84	100.00%	86.67	100.00%	60.24	100.00%

注1：交易完成前上市公司2017年1-8月数据未经审计、审阅

注2：货物代理、公路运输及仓储业务均为深圳滚装从事的滚装运输相关业务

#### 4、未来经营发展战略

本次交易完成后，上市公司将形成油、散、气、特相结合的专业化管理平台，不断提升战略管理和经营投资水平，持续强化上市公司竞争力，巩固和保持VLCC和VLOC船队的世界领先地位，提升油轮船队质量及效益，整合干散货船队，巩固滚装运输业务国内领先的市场地位，适当发展新兴业务，力争成为世界一流的综合航运服务商。

本次交易后，上市公司将重点关注以下方面，实现上述目标：

1) 继续执行大客户战略，巩固既有合作、开拓新的客户。上市公司将继续拓展和巩固与核心客户的合作。油轮船队将在保障与中石化长期COA良好稳定执行的同时，进一步提升与国内外石油公司以及原油贸易商的合作层次。

2) 进一步做好市场经营，争取提高即期市场收益。干散货船队将研究加强统一运营，提升效率，稳健适度扩张经营规模及创新经营方式，提升业绩贡献度。

3) 做好船舶管理工作，保障安全生产和船舶质量。油轮船队全力做好现有

船队经营和结构优化等工作、积极研究探索新的发展机会；干散货船队加强现有VLOC的经营管理和新船监造、接收、运营等工作。

4) 在规范管理的基础上适度扩大和合理调控干散货及油轮租入船规模，丰富和创新经营手段，并进一步开展船舶资产经营。

5) 根据市场和相关监管政策变化，伺机推动进一步的整合和并购，继续提升公司船队整体规模和竞争力。

## 5、业务管理模式

本次交易完成后，上市公司航运业务布局更加丰富全面，为发挥上市公司与标的公司的协同效应，提升本次交易整合效果，上市公司将结合标的资产既有业务类型、业务特点、组织机构等，对其原有的管理制度、管控模式进行补充、调整和完善。

上市公司已建立了较为完善的公司治理结构，股东大会、董事会运行有效。上市公司将按照中国证监会、上交所相关内部控制制度、规范运作指引等，对标的资产的机构设置、内控制度、财务体系等方面进行进一步指导和规范，确保标的资产以符合上市公司标准的体系进行规范运作。

## 八、本次交易方案实施需履行的批准程序

### (一) 本次交易方案已获得的授权和批准

截至本报告书出具之日，本次交易已经履行的审批程序如下：

1、2017年8月14日，经贸船务股东中外运长航集团作出股东决定，同意经贸船务与发行人签署《发行股份购买资产协议》及《补偿协议》；

2、2017年9月1日，发行人召开第五届第六次董事会会议，审议通过了与本次交易相关的议案；

3、2017年9月15日，国务院国资委对《资产评估报告》进行了备案；

4、2017年9月25日，国务院国资委批准本次交易方案；

5、2017年9月28日，发行人召开2017年第三次临时股东大会会议，审议批准了本次交易，并批准招商局集团及其一致行动人免于以要约方式增持公司股



份；

6、2017年10月27日，发行人召开第五届董事会第九次会议，审议通过了补充审计、审阅相关报告等议案；

7、2018年2月1日，中国证监会核准本次交易。

## （二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

截至本报告书出具之日，本次交易尚需获得的批准和核准程序如下：

- 1、本次交易所需的商务部的境外投资备案；
- 2、本次交易所需的国家发改委的境外投资备案。

根据本次交易的《发行股份购买资产协议》，本次交易经国家发改委境外投资项目备案、商务部境外投资备案及中国证监会核准本次交易均作为本次发行股份购买资产的前置程序。根据中国证监会2014年10月起实施的上市公司并购重组规定，“根据实际情况，不再将发改委实施的境外投资项目核准和备案、商务部实施的外国投资者战略投资上市公司核准、经营者集中审查等三项审批事项，作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批”、“不再将上市公司取得相关部委的核准，作为中国证监会上市公司并购重组行政许可的前置条件”。根据上述规定，本次交易尚需履行的发改委投资备案、商务部投资备案需在股东大会通过本次交易方案后向主管机关申请办理。招商轮船已向相关主管机关申请办理有关手续，具体如下：

### （1）国家发改委境外投资项目备案

根据国家发展和改革委员会《境外投资项目核准和备案管理办法》的规定，对于境外投资金额低于10亿美元的境外投资项目实行备案管理。其中，中央管理企业实施的境外投资项目，由国家发展改革委备案。招商轮船本次交易的境外投资金额低于10亿美元，因此需要在国家发改委申请备案。

招商轮船已向国家发改委申请办理备案手续，目前相关备案手续正常进行中。根据招商轮船的说明，预计自国家发改委受理后3个月内就本次交易取得国家发改委境外投资项目备案。

### （2）商务部境外投资项目备案

根据《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）第六条，商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理。企业其他情形的境外投资，实行备案管理。属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案。招商轮船本次重组相关的境外投资事项不涉及敏感国家和地区及敏感行业，因此招商轮船履行商务部境外投资备案程序。

目前招商轮船已向商务部申请办理备案手续，目前相关备案手续正常进行中。根据招商轮船的说明，预计自商务部受理后 3 个月内就本次交易取得商务部境外投资项目备案。

## 九、本次交易相关方所作出的重要承诺

承诺事项	承诺主体	承诺内容
关于股份锁定的承诺函	经贸船务	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 本公司因本次收购取得的招商轮船股份自登记至本公司名下之日起 36 个月内不得转让。但前述锁定期届满之时，若本公司因未能达到招商轮船与本公司在 2017 年 9 月 1 日签署的《盈利预测补偿协议》约定而须向招商轮船履行股份补偿义务，且该等义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至本公司在《盈利预测补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。</li> <li>2、 本次收购完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。</li> <li>3、 本公司在锁定期内因招商轮船分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份亦遵守上述限售期的承诺。</li> <li>4、 若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于前述承诺的锁定期的，本公司应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述锁定期。</li> <li>5、 上述锁定期期满后，本公司减持股份时应遵守法律法规、上海证券交易所相关规则的规定以及招商轮船章程等相关文件的规定。</li> </ol>
	招商局轮船	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 招商局轮船有限公司本次交易前持有的招商轮船 2,511,018,262 股股份，自本次交易实施完毕之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 12 个月内不得转让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的，增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。</li> <li>2、 若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符，同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会</li> </ol>

承诺事项	承诺主体	承诺内容
	中外运长航集团	<p>会和上海证券交易所的有关规定执行。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、 中国外运长航集团有限公司本次交易前持有的招商轮船 14,700,000 股股份,自本次交易实施完毕之日(本次发行股份购买资产新增股份登记日)起 12 个月内不得转让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的,增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。</li> <li>2、 若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符,同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整,锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。</li> </ol>
关于标的资产不存在冻结、查封或设定抵押、质押以及第三人权利限制的承诺函	经贸船务	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 目标公司为依据其所在地法律设立并依法存续的企业法人,不存在出资瑕疵,不存在任何导致或可能导致其解散、清算或破产的情形。</li> <li>2、 本公司合法拥有本次收购涉及目标公司的股权以及相关股东权益,标的资产权属清晰,标的资产不存在任何抵押、质押、查封、冻结以及其他权利受限的情况,不存在信托、委托持股或者类似安排,不存在禁止或限制转让的承诺或安排或任何其他第三人可主张的权利。</li> <li>3、 不存在以标的资产作为争议对象或标的之诉讼、仲裁或其他任何形式的纠纷,亦不存在任何可能导致本公司持有的标的资产被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序,该等资产过户或转移不存在法律障碍。</li> </ol>
关于规范关联交易的承诺函	招商局集团	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 将尽量避免和减少与招商轮船及其控制的经济实体之间的关联交易。</li> <li>2、 招商局集团及招商局集团控制的其他企业将按照相关法律法规、招商轮船公司章程的有关规定行使股东权利;在股东大会对涉及招商局集团及招商局集团控制的其他企业的关联交易进行表决时,履行回避表决的义务。</li> <li>3、 对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易,本集团将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则,按照公允、合理的市场价格进行交易,并依据有关法律、法规、规范性文件及《招商局能源运输股份有限公司章程》的规定履行关联交易决策程序,依法履行信息披露义务,以维护招商轮船及招商轮船其他股东的利益。</li> <li>4、 保证不利用在招商轮船的地位和影响力,通过关联交易损害招商轮船及招商轮船其他股东的合法权益。</li> <li>5、 本集团将促使本集团控制的除招商轮船以外的其他经济实体遵守上述 1-4 项承诺。</li> <li>6、 如本集团及本集团控制的除招商轮船以外的其他企业违反上述承诺而导致招商轮船及其股东的权益受到损害,本集团将依法承担相应的赔偿责任。</li> </ol>

承诺事项	承诺主体	承诺内容
关于保持上市公司独立性的承诺函	招商局集团	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 本次收购完成后,本集团将严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定,不利用实际控制人地位违反上市公司规范运作程序,不会越权干预上市公司及其子公司的经营管理活动,不侵占上市公司及其子公司的利益,不损害上市公司和其他股东的合法权益。</li> <li>2、 本承诺函自本集团签署之日起生效,并对本集团具有法律约束力。本集团保证严格履行本承诺函中的各项承诺,如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的,本集团将承担相应的法律责任。</li> </ol>
关于提供信息真实、准确、完整的承诺函	招商轮船	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 本公司保证在本次交易信息披露和申请文件中所有信息真实、准确和完整,不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</li> </ol>
	招商轮船董事、监事及高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</li> <li>2、 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的,在案件调查结论明确之前,将暂停转让本人在招商轮船拥有权益的股份。</li> </ol>
	经贸船务	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 本公司保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</li> <li>2、 本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料,资料副本或复印件与其原始资料或原件一致,所有文件的签名、印章均是真实的,不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</li> <li>3、 本公司保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的,不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</li> <li>4、 本公司保证已履行了法定的披露和报告义务,不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。</li> <li>5、 本公司承诺如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的,在案件调查结论明确之前,将暂停转让本公司在招商轮船拥有权益的股份</li> </ol>
关于合法合规情况承诺函	招商轮船及董事、监事及高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、 公司及现任董事、监事、高级管理人员最近五年内不存在受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况;不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件,亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所</li> </ol>

承诺事项	承诺主体	承诺内容
		<p>纪律处分的情况。</p> <p>2、公司及现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查,最近三年不存在被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。</p>
	经贸船务及董事、监事、高级管理人员	<p>1、公司及现任董事、监事、高级管理人员最近五年内不存在受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况;不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件,亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>2、公司及现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查,最近三年不存在被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。</p>
关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	招商轮船董事、高级管理人员	<p>1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益,也不采用其他方式损害公司利益。</p> <p>2、承诺对本人的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、如公司拟实施股权激励,本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>6、本承诺出具后,如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的,且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时,本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p>
	招商局轮船	<p>1、不越权干预公司经营管理活动,不侵占公司利益。</p> <p>2、本承诺出具后,如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的,且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时,本企业承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p>
	招商局集团	<p>1、不越权干预公司经营管理活动,不侵占公司利益。</p> <p>2、本承诺出具后,如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的,且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时,本企业承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p>
关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第13条规定情形的承诺函	经贸船务	<p>1、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员及其直系亲属不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形,不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形,不存在因涉嫌本次交易的内幕交易而被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形,不存在《关于加强上市公司</p>

承诺事项	承诺主体	承诺内容
		重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。

## 十、招商局集团及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份

本次交易前，招商局集团为公司实际控制人，通过下属企业合计持有公司47.66%的股份，已超过公司发行股份的30%。根据《中华人民共和国证券法》和《上市公司收购管理办法》的相关规定，招商局集团下属的经贸船务以资产认购本次公司发行的股份将触发招商局集团及其一致行动人向全体股东发出要约收购的义务，鉴于经贸船务本次认购不会导致公司控制权的变化，且经贸船务承诺36个月内不转让其本次认购的公司股份，根据《上市公司收购管理办法》第六十二条第（三）项的规定，经公司股东大会非关联股东的批准，招商局集团及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份。

## 十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排

### （一）严格履行上市公司信息披露义务

本公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定的要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事项。重组报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

### （二）严格执行关联交易批准程序

本次交易方案已经本公司董事会审议，本公司已获得独立董事对本次交易的事先认可，本公司的独立董事均已就本次交易相关事项发表了独立意见。因本次交易构成关联交易，为遵循公开、公平、公证的原则，关联方在审议本次重组的董事会及股东大会上已回避表决，以充分保护全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

此外，公司已聘请独立财务顾问、财务顾问、律师、审计、评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其

他股东的利益。

### （三）股份锁定安排

本次重组交易对方经贸船务承诺，其在本次发行股份购买资产中取得的招商轮船的新增股份，自该等股份登记在其名下之日起 36 个月之内不转让，自该等股份上市之日起满 36 个月后且履行《补偿协议》所约定的利润补偿（如有）及减值补偿（如有）义务后全部解除锁定。本次交易完成后 6 个月内，如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则经贸船务通过本次交易取得的上市公司股份锁定期自动延长至少 6 个月。

本次发行股份购买资产完成后，上述承诺方所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

招商局轮船、外运长航集团于 2017 年 11 月 29 日分别作出自愿锁定承诺：

1、招商局轮船本次交易前持有的招商轮船 2,511,018,262 股股份，自本次交易实施完毕之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 12 个月内不得转让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的，增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符，同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。

2、外运长航集团本次交易前持有的招商轮船 14,700,000 股股份，自本次交易实施完毕之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 12 个月内不得转让。如该等股份由于招商轮船送红股、转增股本等原因而增加的，增加的招商轮船股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。若上述锁定期与证券监管部门的最新监管要求不相符，同意根据证券监管部门的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。

### （四）业绩承诺、减值测试补偿安排

本次交易中，资产评估机构采取收益现值法和基础资产法对标的资产进行评

估并作为定价参考依据。为保障招商轮船及其股东尤其是中小股东的合法权益，同时依据《重组管理办法》等相关法律法规的规定，本次重组交易对方经贸船务将就标的公司在标的资产过户完成后三年内实际净利润不足承诺净利润的部分，在经有证券期货业务资格的审计机构审计确认差额后，进行盈利预测补偿。

## （五）提供网络投票平台

在审议本次交易的股东大会上，公司将通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护流通股股东的合法权益。

## （六）关于防范本次资产重组摊薄即期回报风险的措施

### 1、本次交易对公司当期每股收益摊薄的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2017SZA40931《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备考审阅报告》，假设标的公司自 2016 年 1 月 1 日起纳入公司合并报表范围，本次交易自 2016 年 1 月 1 日完成，则本次交易对公司 2016 年度、2017 年 1-8 月归属于母公司所有者的净利润、每股收益的影响情况如下：

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度	
	上市公司实现数	备考数	上市公司实现数	备考数
归属于母公司的净利润（万元）	60,664.61	102,071.92	172,996.87	210,331.59
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润（万元）	60,515.33	98,386.81	91,684.65	126,337.20
基本每股收益（元/股）	0.11	0.17	0.33	0.35
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.11	0.16	0.17	0.21

本次交易将有利于增厚上市公司的每股收益，不存在摊薄当期每股收益的情况。本次交易明显提升了上市公司的盈利能力，上市公司将注入盈利能力更强、增长前景较好的业务，上市公司股东利益将得到充分保障。

### 2、公司对防范本次重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

为防范本次发行股份购买资产可能导致的即期回报被摊薄的风险，公司承诺采取以下应对措施：



(1) 加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。

(2) 实行积极的利润分配政策

本次重组完成后，公司将根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等规定，结合公司的实际情况，广泛听取独立董事、投资者尤其是中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益，建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护公司股东及投资者利益。

**3、董事及高级管理人员对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出的承诺**

公司全体董事及高级管理人员将忠实、勤勉的履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出以下承诺：

“1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、如公司拟实施股权激励，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。”

#### **4、控股股东及实际控制人对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出的承诺**

公司控股股东招商局轮船、实际控制人招商局集团分别承诺：

“1、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

2、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本企业承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。”

## **十二、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见**

公司控股股东招商局轮船及其一致行动人中外运长航集团已对本次重组出具如下原则性意见：

“本公司同意本次重组。本公司为招商轮船的关联股东，应在股东大会会议中回避表决，本次重组需经出席股东大会会议的非关联股东所持表决权的三分之二以上表决通过。”

## **十三、控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

### **（一）控股股东及其一致行动人自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

公司控股股东招商局轮船及其一致行动人中外运长航集团就其持有的招商轮船的股份分别确认：“本公司自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，对持有的招商轮船股份无减持的安排。”

### **（二）董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划**

公司董事、监事、高级管理人员分别承诺：“本人自本次重组复牌之日起至实施完毕期间不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径减持招商轮船股票。”

## 重大风险提示

投资者在评价本次交易时，除本报告书和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

### 一、交易相关风险

#### （一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

尽管本公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使交易被暂停、中止或取消的可能。在本次交易审核过程中，交易各方可能需根据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的可能。此外，若交易过程中，标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行。

上述情形均可能导致本次交易无法进行或需重新进行，提请投资者注意。

#### （二）审批风险

本次交易尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本次交易涉及的商务部的境外投资备案、本次交易涉及的国家发改委的境外投资备案等，上述核准或备案为本次交易实施的前提条件。截至本报告书出具之日，上述待审批事项尚未完成。本次交易能否取得上述批准或备案、以及获得相关批准或备案的时间均存在不确定性，提请投资者注意投资风险。

#### （三）标的资产评估风险

本次重组的资产评估机构中通诚采用了适当的评估方法对标的资产进行了评估。评估机构在评估过程中履行了勤勉、尽职的义务，并严格执行了评估的相关规定。但由于评估是基于一系列假设及标的资产的相关经营状况而进行的，如未来出现预期之外的重大变化，可能会导致资产估值与实际情况不符。针对上述最终评估结果可能发生估值与实际情况不符的风险，公司提请投资者注意相关风险。

## 二、市场风险

### （一）行业周期性波动风险

航运行业的景气程度与经济周期的相关性以及国家政策密切相关。目前，全球经济增长仍面临不少风险，同时，世界经济还存在金融市场动荡和资本流动变化的风险。全球经济和中国经济发展面临诸多不确定因素。

公司的主营业务为油轮运输和干散货运输，属于远洋运输行业。该行业属于周期性行业，受全球经济周期影响较大，且市场波动较为剧烈。因此，经济发展的周期性及其他各类因素引起的行业周期性波动可能导致油轮和散货船运价的波动，同时对公司准确掌握最优租赁时点造成难度，将会对公司的收益带来一定程度的不确定性。

### （二）市场竞争风险

航运公司在运价、航线的覆盖范围、服务可靠性、可利用的运力、客户服务的质量、增值服务和客户要求等方面面临竞争，可能导致运价的波动。国际油轮运输行业竞争激烈，油轮更新速度加快，大型石油公司对油轮的安全性要求日益严格，只有在运价、船舶位置、吨位、船龄、船型及船舶管理人等各方面均符合承租方要求的船舶才具有市场竞争力。近年来，航运企业在船舶科技和信息设备等方面的投入不断增加，将在船型结构、服务能力、信息系统和管理效率等多方面面对公司形成挑战。

### （三）原油开采及石化行业对油轮运价的影响

油轮运输行业与国际原油开采及石化行业密切相关，该行业的发展依赖于全球及地区原油开采规模的扩大及石油化工产品需求的增加。受全球及地区政治经济形势变化和各类突发事件的影响，导致对油轮运力需求的不规则变化，进而导致油轮运价频繁波动。油轮运价波动直接导致油轮公司收入的不稳定。

## 三、交易后上市公司业务及财务的风险

### （一）整合风险

根据公司规划，未来标的公司仍将依据相关公司治理准则，保持其经营实

体存续并在其原管理团队管理下独立运营。但从公司实际经营和资源配置等角度出发，上市公司和标的公司仍需在业务、人员、文化、管理等方面进行优化整合，以充分发挥本次交易的协同效应，提高本次重组后的绩效。因此本次交易完成后，整合能否达到预期效果仍存在一定不确定性，甚至可能会对标的公司乃至上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意业务整合风险。

## （二）汇率波动风险

本公司境外子公司的记账本位币主要为美元，而本公司合并报表的记账本位币为人民币。因此，人民币对美元的汇率变化，将导致本公司合并报表的外币折算风险，对本公司未来合并报表的盈利水平产生一定影响。同时，公司在全球范围内开展业务，在业务往来过程中，部分结算货币为美元或其他货币，汇率的变动也将对公司部分业务收益产生影响，提请投资者关注。

## （三）燃油成本波动风险

燃油是远洋运输船舶的主要经营成本之一。在期租方式下，燃油成本由承租人承担；航次租船方式下，燃油成本由船东承担。公司部分运力以航次租船方式经营，燃油价格的上涨将导致船舶航次成本上升。因此燃油价格的波动将影响公司的盈利能力。

## （四）安全管理风险

远洋运输船舶航行，尤其是油轮因承运货物为原油或成品油，如安全管理不善，可能发生火灾、爆炸或泄漏等重大安全事故。该类事故的发生可能导致严重的人身财产损失及第三方索赔。公司船队规模扩张后，安全管理难度加大，进而增大了安全管理方面的风险。

## （五）环保政策变化风险

油轮一旦发生原油泄漏将造成严重的环境污染，为防止油轮污染事件的发生，国际海事组织及各国政府对油轮的环境保护监管日益严格。环境保护监管的日益严格将会直接导致公司经营成本上升。

另一方面，由于我国目前对环境保护的力度趋于增强，更加严格的防止船舶

及水域污染的法律、法规等可能相继出台。这就可能使公司增加对船舶设备和相关保险的投入，对船舶经营业务和效益产生一定的影响。

#### （六）固定资产减值风险

截至本报告书出具之日，部分标的资产存在较大的减值准备，主要原因是近年来干散货市场持续低迷引起的船舶减值。2016年干散货市场开始触底反弹，需求逐渐旺盛，运费率反弹幅度较大，虽然在市场环境及标的资产经营策略不发生实质性变动的情况下，在可预见的未来发生大额船舶等固定资产减值的概率较小，但仍无法完全排除未来标的资产的固定资产会进一步减值的风险。

### 四、业绩承诺不能实现的风险

截至本报告书出具之日，公司已聘请具有相关业务资质的中介机构对拟收购资产进行了审计和评估，本次交易标的资产评估中，中航国际100%股权、深圳滚装100%股权以及恒祥控股持有的CVLCC的49%的股权和经贸船务香港持有的活畜运输公司的41.50%的股权采用了收益法进行了评估，因此根据相关监管要求，经贸船务与上市公司签订了明确可行的《补偿协议》，就未来三年目标资产实际盈利数不足利润预测数的部分，在经有证券业务资格的审计机构审计确认差额后，由经贸船务向上市公司进行补偿。具体补偿方案参见本报告书“第七节 本次交易主要合同”之“二、盈利预测补偿协议”。

标的公司将努力经营，尽量确保相关盈利承诺实现。但是，如果出现宏观经济总体增速下降、世界原油开采及化工行业持续不景气、标的公司发生重大安全事故、其他不可抗力事件发生等情况，均可能出现相关业绩承诺无法实现的情况。尽管未来《补偿协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的公司经营业绩未达预期的情况，则会影响上市公司的整体盈利能力。

其次，尽管交易对方按照相关法规进行了业绩补偿承诺，但相关业绩补偿承诺以股份补偿方式为主，在标的资产未达到预期盈利的情况下，股份补偿可以通过回购股份注销的方式缩减股本规模从而提升上市公司每股收益，但股份补偿并不直接改变当期上市公司的盈利水平。

## 五、其他风险

### （一）股票价格波动的风险

重组后本公司的股票价格不仅取决于重组后本公司的发展战略和经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动，因此，投资者在考虑投资本公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

### （二）其他不可抗力风险

远洋运输船舶航行于不同的国家和地区，航行途中经过不同的海区，可能因遭遇恶劣天气、机械故障、人为疏忽、战争、恐怖袭击、海盗等原因遭受损失。本公司的业务遍布世界各地，未来难以避免受到因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对公司业务产生的不利影响。

## 第一章 本次交易概况

### 一、本次交易的背景和目的

#### （一）本次交易的背景

十八届三中全会发布《关于全面深化改革若干重大问题的决定》以来，我国正处在新一轮深化改革开放、经济结构转型的重要历史关口。国有上市公司既是推动国有经济发展的重要力量，也是国企混合所有制改革的重要平台。2015年证监会、财政部、国资委和银监会联合发布的《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，通过国有企业向上市公司注入优质资产，解决同业竞争、关联交易等问题，提高上市公司经营质量和发展潜力，实现国有资产的保值增值。

2015年12月28日，经国务院批准，中外运长航集团以无偿划转的方式整体划入招商局集团，成为招商局集团的全资子企业。为实现“1+1>2”的整合效果，招商局集团提出了战略融合、管理融合、业务融合、文化融合的全面整合思路，相关融合工作已取得阶段性成果。根据国务院国资委的有关要求，招商局集团加速推进与中外运长航集团的深化整合工作。

#### （二）本次交易的目的

航运业务是招商局集团与中外运长航集团整合空间较大的业务之一：

##### 1、航运业务整合，打造综合航运运营平台

以上市公司招商轮船为核心，对招商局集团非上市航运资产进行整合，集中优势资源打造具有领先地位的综合航运平台，增强招商局集团航运板块的整体竞争力。

##### 2、增强上市公司的盈利能力，维护全体股东利益

本次交易完成后，招商局集团油运业务、干散货业务、滚装业务、件杂货及特种船业务等未上市资产将注入上市公司，有助于与上市公司现有业务发挥协同效应，提升上市公司持续盈利能力，实现国有资本的保值增值并维护全体股东利益。



### 3、落实国有企业改革，实现国有资产保值增值

本次交易是招商局集团贯彻落实国有企业改革、推动体制创新的重要尝试。本次交易充分、合理地利用了现有的上市公司平台进行整合，发挥上市公司的整合功能，推动资本运营工作。利用招商轮船这一上市平台，进一步提升招商局集团的资产证券化水平，推动旗下航运板块的业务转型升级。有利于进一步提高国有资产流动性，促进国有资产保值增值。

## 二、本次交易决策过程和批准情况

### （一）本次交易方案已获得的授权和批准

截至本报告书出具之日，本次交易已经履行的审批程序如下：

1、2017年8月14日，经贸船务股东中外运长航集团作出股东决定，同意经贸船务与发行人签署《发行股份购买资产协议》及《补偿协议》；

2、2017年9月1日，发行人召开第五届董事会第六次会议，审议通过了与本次交易相关的议案；

3、2017年9月15日，国务院国资委对《资产评估报告》进行了备案；

4、2017年9月25日，国务院国资委批准本次交易方案；

5、2017年9月28日，发行人召开2017年第三次临时股东大会会议，审议批准了本次交易，并批准招商局集团及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份；

6、2017年10月27日，发行人召开第五届董事会第九次会议，审议通过了补充审计、审阅相关报告等议案；

7、2018年2月1日，中国证监会核准本次交易。

### （二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

截至本报告书出具之日，本次交易尚需获得的批准和核准程序如下：

1、本次交易所需的商务部的境外投资备案；

2、本次交易所需的国家发改委的境外投资备案。

### 三、本次交易具体方案

#### (一) 交易标的及交易对方

本次交易标的为标的公司 100% 股权。交易对方为经贸船务。

#### (二) 本次交易的交易价格及支付方式

根据中通诚出具并经国务院国资委备案的《资产评估报告》，截至 2017 年 4 月 30 日，标的资产的评估值、交易价格及全部收购价款分别为：

标的资产	评估值（万元）	交易价格（万元）
恒祥控股 100% 股权	207,067.04	207,067.04
深圳滚装物流 100% 股权	82,044.53	82,044.53
长航国际 100% 股权	68,452.79	68,452.79
香港经贸船务 100% 股权	1,080.39	1,080.39
<b>合计</b>	<b>358,644.75</b>	<b>358,644.75</b>
<b>全部收购价款：358,644.75 万元</b>		

发行人以发行新增对价股份的方式支付本次标的资产的全部收购价款。

#### (三) 发行对象

新增对价股份的发行对象为经贸船务。

#### (四) 发行价格和定价依据

本次新增对价股份的定价基准日为招商轮船审议本次交易方案的第五届董事会第六次会议决议公告日。

本次新增对价股份的发行价格为上述定价基准日前六十（60）个交易日公司股票交易均价的 90%，即 4.81 元/股。2017 年 5 月 31 日，招商轮船召开 2016 年度股东大会，审议通过了《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，以现金的方式派发股利 529,945,811.2 元（按公司 2016 年底全部已发行股份 5,299,458,112 股计算，每股派发现金股利 0.10 元（含税）），经除权、除息调整后，本次新增对价股份的发行价格由 4.81 元/股调整为 4.71 元/股。

除上述甲方 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，若甲方发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新增对

价股份的发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

### **（五）发行股票的种类和面值**

本次发行新增对价股份的股票种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

### **（六）发行股份数量**

本次交易中拟购买资产作价 358,644.75 万元。依照发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 745,623,180 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃），根据 2016 年度利润分配方案调整后的发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 761,453,821 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃）。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，新增对价股份的发行数量将根据本次新增对价股份的发行价格的调整而进行相应调整。

如最终经中国证监会核准的新增对价股份对应的对价金额少于前述对价金额的，因此导致经贸船务就本次收购应取得的收购价款与实际取得的股份对价的差额部分由招商轮船通过现金方式予以补足。

### **（七）股份锁定情况**

经贸船务承诺因本次交易取得的招商轮船股份自登记至经贸船务名下之日起 36 个月内不得转让。但前述锁定期届满之时，如因未能达到《补偿协议》约定而导致经贸船务须向招商轮船履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至经贸船务在《补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。

本次交易完成后 6 个月内如招商轮船股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价格，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格的，经贸船务持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

在锁定期内因招商轮船分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份亦遵守上述锁定期的承诺。

若经贸船务上述股份锁定期的约定与中国证监会或上交所等证券监管机构的最新监管意见不符的,重组双方同意根据届时相关证券监管机构的监管意见对股份锁定期进行相应调整。

## (八) 业绩承诺及业绩补偿

### 1、补偿期内业绩承诺

以《资产评估报告》计算出的目标资产的预测净利润数据为基准,经贸船务承诺自本次收购的交割日起连续三个会计年度(以下简称“承诺期”)内目标资产的承诺净利润如下。为避免异议,若交割日在 2017 年度内,则承诺期应为 2017 年度至 2019 年度,若交割日在 2018 年度内,则承诺期应为 2018 年度至 2020 年度。若本次收购未能在 2018 年度完成,则承诺期应做相应顺延,双方依此对补偿协议做相应的补充及修订。

年度	承诺净利润
2017 年度	58,179.20 万元人民币
2018 年度	35,898.56 万元人民币
2019 年度	41,774.92 万元人民币
2020 年度	75,922.07 万元人民币

承诺净利润数定义为:在承诺期内,在每一会计年度结束后四个月内由会计师事务所就经贸船务承诺的目标资产净利润实现情况出具专项审核意见,并以经其审计的所有目标资产在承诺期内扣除非经常性损益后归属于母公司股东的合计净利润数额为目标资产的实际合计净利润数。

如果承诺期内全部目标资产任一年度实际合计净利润数低于该年度承诺净利润数,则经贸船务应向上市公司进行补偿。

### 2、补偿金额/股份数额的计算及补偿方式

根据会计师事务所出具的专项审核意见,若所有目标资产在承诺期内相应年度的实际净利润数低于其当期承诺净利润数(不含本数),则就该年度实际净利润数与承诺净利润数之间的差额部分,经贸船务应当以其尚未出售的招商轮船股份向招商轮船进行补偿(该等用于补偿的股份简称为“应补偿股份”),具体如下:

(1) 经贸船务当期全部目标资产利润差额应补偿股份数的计算公式为：

应补偿股份数=(目标资产截至当期期末累积承诺净利润数-目标资产截至当期期末累积实现净利润数)÷目标资产在补偿期限内各年的承诺净利润数总和×新增对价股份总数-累积已补偿股份数量。

(2) 若计算的当期应补偿股份数出现小数的情况，则舍去小数取整数作为经贸船务当期应补偿股份的数。

(3) 招商轮船在截至当期期末的承诺期内实施转增或股票股利分配、股份拆细或股份合并等除权事项的，则应补偿股份数做相应调整。例如，在转增或送股情形下的调整后应补偿股份数的计算方式如下：

调整后应补偿股份数=应补偿股份数×(1+转增或送股的比例)

(4) 经贸船务向招商轮船进行补偿以其根据《发行股份购买资产协议》的约定在本次收购中取得新增对价股份总数为上限，经贸船务用于补偿的股份仅限于经贸船务在本次收购中取得的新增对价股份中尚未出售部分。在承诺期间各会计年度内，依据上述计算公式计算出来的当期应补偿的股份数量小于零时，按零取值，即已经补偿的股份不冲回。

(5) 经贸船务在承诺期内就应补偿股份已获分配的现金股利应作相应返还（该等返还不视为经贸船务已经支付等额的补偿款，也不影响经贸船务实际应补偿的总金额），计算公式为：

返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数

### 3、减值测试补偿及计算公式、补偿方式

在承诺期届满时，由招商轮船聘请会计师事务所对目标资产进行减值测试，并出具目标资产减值测试报告。如目标资产期末减值额/本次收购价款>补偿期限内已补偿股份总数/新增对价股份总数，则经贸船务应当对招商轮船就目标资产减值部分另行补偿，补偿方式为：经贸船务应当先以其届时持有的新增对价股份总数（含转增和送股的股份）中尚未出售部分补偿，股份不足以补偿部分由经贸船务以现金方式支付，具体如下：

(1) 补偿股份数量为：

目标资产减值部分应当补偿的股份数量=目标资产期末减值额/发行价格—  
补偿期限内已补偿股份总数

(2) 股份不足补偿的部分，由经贸船务以现金补偿，补偿的现金金额为：

另需补偿的现金金额=(目标资产减值部分应当补偿的股份数量—目标资产  
减值部分实际补偿的股份数量)×本次发行价格

(3) 前述减值额为目标资产作价(即目标资产的评估值)减去承诺期届满  
时目标资产的评估值并扣除补偿期限内目标资产股东增资、减资、接受赠与以  
及利润分配的影响。

#### 4、补偿上限

经贸船务向招商轮船进行补偿以其根据《发行股份购买资产协议》的约定在  
本次收购中取得新增对价股份总数为上限，经贸船务用于补偿的股份仅限于经贸  
船务在本次收购中取得的新增对价股份中尚未出售部分。在承诺期间各会计年度  
内，依据上述计算公式计算出来的当期应补偿的股份数量小于零时，按零取值，  
即已经补偿的股份不冲回。

#### (九) 滚存未分配利润的安排

新增对价股份发行完成后，上市公司滚存的未分配利润，由上市公司新老股  
东按本次交易完成后各自持有公司股份的比例共同享有。

#### (十) 过渡期安排

如标的资产在过渡期间实现盈利或因其他原因导致净资产增加，则盈利部分  
或净资产增加部分归招商轮船所有；如标的资产在过渡期间内发生亏损或其他原  
因而减少净资产，则亏损或其他原因而减少的净资产部分对应的等额金额由经贸  
船务按照《发行股份购买资产协议》所规定的审计报告出具之日起三十个工作  
日内以现金方式向招商轮船补偿。

## 四、本次交易对上市公司的影响

### （一）对主营业务的影响

本次交易前，上市公司主要从事国际原油运输、国际干散货运输业务，并通过持股 50% 的 CLNG 公司投资经营 LNG 运输业务，是全球船队规模排名第一的 VLCC 及 VLOC 运营商。本次交易后，上市公司将形成油、散、气、特相结合的专业化管理平台，根据油运和干散货运输行情及上市公司自身优势，持续强化上市公司竞争力，以“大客户”、“低成本”为战略措施，保持 VLCC 和 VLOC 船队的世界领先地位，维持滚装运输业务国内领先的市场地位，发展国际市场有特色的干散货业务，发展杂货及特种船运输业务，力争成为全球领先的综合航运服务商。

### （二）对盈利能力的影响

#### 1、资产盈利能力分析

根据上市公司 2016 年审计报告、2017 年 1-8 月财务报表及《上市公司备考审阅报告》，上市公司与本次交易前后的备考利润水平对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
毛利润	109,400.91	143,266.95	30.96%	235,487.11	259,097.91	10.03%
净利润	88,850.39	102,164.27	14.98%	225,186.40	210,620.44	-6.47%
归属于母公司股东的净利润	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%

2016 年度和 2017 年 1-8 月上市公司备考毛利较本次交易前分别提高 23,610.80 万元和 33,866.04 万元，同比上升 10.03% 和 30.96%，归属于母公司股东的净利润分别提高 37,334.72 万元和 41,407.31 万元，同比分别上升 21.58% 和 68.26%，本次交易有助于提高上市公司盈利能力。

#### 2、本次资产购买前后每股收益比较

最近一年一期，上市公司与本次交易完成后的备考归属于母公司所有者的净利润和每股收益指标变动如下：

项目	2017年1-8月			2016年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
<b>资产负债分析</b>						
总资产(万元)	3,863,466.18	4,381,263.63	13.40%	3,861,662.22	4,384,676.99	13.54%
总负债(万元)	1,923,369.79	2,520,743.98	31.06%	1,764,489.99	2,484,094.33	40.78%
归属于母公司股东所有者权益(万元)	1,533,876.41	1,856,227.16	21.02%	1,596,915.96	1,895,832.30	18.72%
归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产(元/股)	2.89	3.06	5.81%	3.01	3.13	3.80%
资产负债率	49.78%	57.53%	7.75%	45.69%	56.65%	10.96%
<b>盈利能力分析</b>						
营业收入(万元)	418,617.21	628,212.32	50.07%	602,506.73	867,011.60	43.90%
归属于母公司股东的净利润(万元)	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%
基本每股收益(元/股)	0.11	0.17	47.12%	0.33	0.35	6.06%

本次交易完成后，2017年1-8月和2016年度上市公司归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产和每股收益均较本次交易前有所上升，上市公司资产质量及盈利能力提升。

### (三) 对关联交易的影响

#### 1、本次交易前后关联交易的变化及分析

本次交易完成后，随着各标的资产注入上市公司，原为上市公司及其下属公司与标的资产发生的关联交易将不再作为关联交易，该部分关联交易的下降对上市公司关联交易规模有一定减少，但上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加总体上将增加关联交易的规模，但上市公司关联采购和关联销售占比较本次重组前有所下降，具体情况如下：



单位：万元

关联交易项目	2017年1-8月		2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
采购商品、接受劳务金额	132,474.40	148,513.89	90,866.62	98,664.68
采购商品、接受劳务占营业成本比重	42.84%	30.62%	24.76%	16.23%
销售商品、提供劳务金额	137,063.28	149,854.12	221,142.89	227,094.94
销售商品、提供劳务占营业收入比重	32.74%	23.85%	36.70%	26.19%

本次交易完成后，上市公司新增的关联交易主要为标的资产在日常经营中同除上市公司之外的其他关联方所产生的关联交易。新增的关联采购主要为燃料油、船员劳务的采购及港口使用费等；新增的关联采购主要为燃料油、船员劳务的采购及港口使用费等；新增的关联销售主要为向关联方提供航运服务；此外还新增少量上市公司接受关联方招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司提供的存款服务以及关联方为上市公司提供的关联担保及资金拆借服务。该等关联交易均系基于正常经营活动而产生的，有其存在的必要性，并将在一定时期内持续存在。

上述新增的向关联方购销商品、提供和接受劳务的交易定价依据和原则主要为以市场化定价为基础，与市场价格无重大差异，新增的关联方资金存款服务及资金拆入的定价原则系以中国人民银行规定的基准利率为基础市场化定价，关联交易定价公允、合理。

## 2、本次交易完成后减少和规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司的新增关联交易主要涉及本次拟注入标的资产与招商集团及其下属企业之间、上市公司其他5%以上重要股东及其下属企业之前的关联交易。本次交易完成后，公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露。

为进一步减少和规范本次交易完成后上市公司可能产生的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，招商集团出具了《招商局集团有限公司关于规范关联交易的承诺函》，承诺如下：

“1、将尽量避免和减少与招商轮船及其控制的经济实体之间的关联交易。

2、招商局集团及招商局集团控制的其他企业将按照相关法律法规、招商轮船公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对涉及招商局集团及招商局集团控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

3、对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本集团将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及《招商局能源运输股份有限公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务，以维护招商轮船及招商轮船其他股东的利益。

4、保证不利用在招商轮船的地位和影响力，通过关联交易损害招商轮船及招商轮船其他股东的合法权益。

5、本集团将促使本集团控制的除招商轮船以外的其他经济实体遵守上述 1-4 项承诺。

6、如本集团及本集团控制的除招商轮船以外的其他企业违反上述承诺而导致招商轮船及其股东的权益受到损害，本集团将依法承担相应的赔偿责任。”

综上所述，本次交易前，上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益；本次交易构成关联交易，在标的资产作价、审批程序等方面可以确保本次关联交易的客观、公允；本次交易完成后，上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务发展需要仍将存在部分关联交易，整体上上市公司关联采购、销售的比例均显著降低。本次交易完成后，上市公司新增关联交易存在其客观必要性，关联交易不会影响上市公司独立性。与此同时，本次交易完成后，上市公司将进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理；招商局集团已出具了关于规范关联交易的承诺函；在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

## （四）对同业竞争的影响

### 1、本次重组前上市公司同业竞争情况

#### （1）公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司控股股东招商局轮船为控股型公司，不直接从事具体的经营活动。招商局轮船的经营范围虽然包括海上货物运输业务，但除本公司外，招商局轮船控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。因此，公司控股股东及其控制的企业与公司之间不存在同业竞争。

#### （2）公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司实际控制人招商局集团为控股型公司，不直接从事具体的经营活动，与公司之间不存在同业竞争。

2015年12月28日，根据国务院国资委下发的《关于招商局集团有限公司和中国外运长航集团有限公司重组的通知》（国资发改革[2015]181号）文件批复，国务院国资委以无偿划转方式将中外运长航集团整体划入招商局集团，成为招商局集团的全资子企业。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之前，除本公司外，招商局集团控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。中外运长航集团及其下属企业与公司亦不属于竞争方。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之后，除招商局轮船及公司外，招商局集团控制的从事航运业务的企业包括中外运长航集团及其下属子公司，具体情况如下：

1、公司与中外运航运有限公司（以下简称“中外运航运”）及本次重组标的资产之一的长航国际在国际干散货运输业务方面存在一定的同业竞争。

2、公司与中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“长航油运”）主要从事的业务均包含海上原油运输业务。就此同类业务而言，公司目前通过VLCC、AFRA等大型原油船经营，而长航油运目前主要通过PANAMA型、MR型原油船以及其他6万载重吨以下中小型原油船经营。由于船舶载重吨位、航线、港口等方面的不同，公司与长航油运在上述船型上并不存在实质的同业竞争。另

就长航油运目前拥有的、与本公司重叠船型的 1 艘 AFRA 船舶（“白鹭洲”）而言，其系通过融资租赁方式租赁持有，且目前已对外期租，长航油运并未直接控制该艘船舶的经营，且该船舶 2016 年租金收入占公司及长航油运 2016 年度营业收入均不足 1%。因此对公司业务不构成重大影响。

上述同业竞争及运营不构成同业竞争的同类业务情况均系无偿划转形成。截至本报告书出具之日，除上述情况外，招商局集团及其控制的其他企业与上市公司之间不存在其他同业竞争。

## 2、本次重组后上市公司的同业竞争情况

### （1）本次重组后公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况

本次重组后，公司控股股东及其控制的企业与本公司之间不存在同业竞争。

### （2）本次重组后公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况

通过本次重组，可有效解决本次拟购买的长航国际与招商轮船在国际干散货运输业务方面的同业竞争，招商局集团因无偿划转导致的三家下属公司运营国际干散货业务的局面也将在本次重组完成后得以进一步改善。本次重组未新增招商轮船与招商局集团及其下属其他企业在其他业务领域之间的同业竞争。

招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，针对招商轮船与长航油运均拥有或管理 AFRA 原油船的情况，承诺于 2020 年 6 月底前按照合法程序采取有效措施（包括但不限于集团内部业务整合、资产剥离、股权转让等）解决该问题；对于因无偿划转而产生的其他现有同业竞争（包括本次收购后中外运航运干散货业务与招商轮船届时业务的同业竞争），承诺将按照相关证券监管部门的要求，在适用的法律法规允许的前提下，本着有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在相关监管政策开放后的五年内，根据相关业务的具体情况综合运用委托管理、资产重组、股权置换、业务调整等多种方式，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。

在上述同业竞争问题解决前，对于重组完成后公司与上市公司中外运航运在国际干散货运输方面的同业竞争，与非上市公众公司长航油运在国际原油运输方面的同类业务运营情况，其均系因历史原因形成且本次重组前此类业务已成型。招商局集团作为国务院批准设立的国家授权投资机构和控股公司，按照国有

资产国家所有、分级管理的原则，仅通过与各下属企业的股权关系依法行使股东权利，并不干涉下属公司的自主经营。同时，中外运航作为上市公司，长航油运作为非上市公众公司，均拥有较好的公司法人治理结构，其各项经营方针均由公司的股东大会决策、董事会和总经理负责贯彻实施，且公司与控股股东、实际控制人在资产、人员、财务、机构、业务等方面相互独立，严格依法运作，招商局集团不干涉其独立经营决策并承诺不会利用实际控制人的地位谋取不当利益、损害公司和其他股东的合法权益。因此，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。

综上，鉴于招商局集团下属企业的相关同业竞争业务在本次重组前已经成型，历史上公司、中外运航运和长航油运均拥有较好的公司法人治理结构以及独立性，招商局集团已承诺不利用控股地位谋取不当利益，不损害招商轮船和其他股东的合法权益，因此，上述同业竞争问题解决前，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。此外，招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，承诺以有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益为原则，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。在切实履行承诺的情况下，有利于保护上市公司及广大中小股东的利益。本次重组符合《重组管理办法》第四十三条有关避免同业竞争的规定。

### （五）对股权结构的影响

上市公司发行股份购买资产前后具体股权结构变化如下：

股东名称	资产重组前		资产重组后	
	股票数量（亿股）	持股比例	股票数量（亿股）	持股比例
招商局轮船	25.11	47.38%	25.11	41.43%
中外运长航集团	0.15	0.28%	0.15	0.24%
经贸船务	-	-	7.61	12.56%
<b>招商局集团合计</b>	<b>25.26</b>	<b>47.66%</b>	<b>32.87</b>	<b>54.24%</b>
其他股东	27.74	52.34%	27.74	45.76%
<b>总计</b>	<b>52.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>60.61</b>	<b>100.00%</b>

本次交易不会导致实际控制人及控股股东变更，实际控制人及控股股东交易后的股权比例分别为 54.24% 和 41.43%。

## （六）对上市公司负债结构的影响

上市公司负债结构合理性，不存在因本次交易导致大量负债（包括或有负债）的情况。

本次交易前，上市公司 2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日资产负债率分别为 45.69% 和 49.78%。本次交易完成后，上市公司 2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日资产负债率分别为 56.65% 和 57.53%。本次交易完成后上市公司的负债结构详见本报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、财务状况的影响”。

本次交易完成后上市公司的负债总规模预计将有所增加，资产负债率有所上升，但资产负债率将维持在合理水平。

## 五、本次交易构成关联交易

本次交易对方经贸船务实际控制人为招商局集团，与招商轮船实际控制人相同，根据《上市规则》和《招商局能源运输股份有限公司章程》，本次交易构成关联交易，关联方在进行相关决策程序时需回避表决。

上市公司董事会审议本次交易时，关联董事已回避表决，也未曾代理其他董事行使表决权。上市公司股东大会审议本次交易时，关联股东已回避表决。

## 六、本次交易不构成重大资产重组

根据招商轮船 2016 年度经审计的合并财务报告，公司期末资产总额为 3,861,662.22 万元，营业收入为 602,506.73 万元，期末归母资产净额为 1,596,915.96 万元。本次交易标的资产经审计的最近一年末合计资产总额、资产净额及最近一年的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	招商轮船	标的资产合计	交易金额	计算依据	指标占比
资产总额	3,861,662.22	1,028,008.60	358,644.75	1,028,008.60	26.62%
资产净额	1,596,915.96	303,828.48	358,644.75	358,644.75	22.46%
营业收入	602,506.73	264,504.88	-	264,504.88	43.90%

注：经贸船务香港2016年未编制财务报表，采用2017年8月31日和2017年1-8月财务数据

根据《重组管理办法》的规定，本次交易标的资产经审计的最近一年末合计资产总额、资产净额和最近一年的合计营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并报表相关指标的比例均未超过 50%，因此本次交易不构成重大资产重组。

## **七、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形**

本次交易前，本公司控股股东为招商局轮船，其持股比例为 47.38%，实际控制人为招商局集团。本次交易后，招商局轮船仍将持有本公司 41.43%的股权，仍为公司控股股东，招商局集团仍为公司的实际控制人，公司控制权未发生变更。本次交易不构成本公司控制权变更，因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的“重组上市”的情形。

## 第二章 上市公司基本情况

### 一、基本信息

公司名称	招商局能源运输股份有限公司
公司中文简称	招商轮船
公司外文名称	China Merchants Energy Shipping Co.,Ltd.
公司外文名称缩写	CMES
股票简称	招商轮船
股票代码	601872
股票上市时间	2006年12月1日
股票上市地	上海证券交易所
法定代表人	苏新刚
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区西里路55号9楼912A室
办公地址	上海市浦东新区国展路777号中外运上海大厦7楼 香港干诺道中168-200号信德中心招商局大厦32楼
注册资本	529,945.8112万人民币
统一社会信用代码	91310000710933112E
办公地址邮政编码	200126
联系电话	021-68301260
传真	021-68301311
公司网站	<a href="http://www.cmenergyshipping.com">http://www.cmenergyshipping.com</a>
电子信箱	IR@cmhk.com
经营范围	国际船舶危险品运输；能源领域投资；航海技术服务；各类船用设备、船舶零部件、电子通讯设备、其他机器设备、办公设备及材料的销售；船舶租赁；提供与上述业务有关的技术咨询和信息服务。【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】

### 二、历史沿革

#### （一）公司设立

2004年11月30日，招商局轮船、中石化集团、中国中化集团公司、中国远洋运输（集团）总公司和中国海洋石油渤海公司签署《关于发起设立招商局能源运输股份有限公司之发起人协议》（简称《发起人协议》），以发起设立方式共同设立招商局能源运输股份有限公司。《发起人协议》约定，招商局轮船以其拥有的以2004年10月31日为基准日评估的招商局能源运输投资有限公司（下称



“能源运输投资公司”)全部已发行股份出资,其余四家发起人中石化集团、中国中化集团公司、中国远洋运输(集团)公司和中国海洋石油渤海公司各自以人民币现金出资,以上出资均按65%的比例折合为股份有限公司的股份。

2004年11月27日,中通诚资产评估有限公司出具了《招商局轮船股份有限公司发起设立招商局能源运输股份有限公司项目资产评估报告书》(中通评报字(2004)第59号),对招商局轮船拟投入股份公司的资产招商局能源运输投资公司股权进行了评估。根据该报告书,以2004年10月31日为基准日,评估后,能源运输投资总资产为481,792.73万元,负债为196,169.04万元,净资产为285,623.70万元。该评估结果经国务院国资委《关于对招商局轮船股份有限公司发起设立招商局能源运输股份有限公司资产评估项目予以核准的批复》(国资产权(2004)1153号)确认。2004年12月24日,国务院国资委印发《关于招商局能源运输股份有限公司国有股权管理有关问题的批复》(国资产权(2004)1188号),批准了公司的国有股权管理方案,同意各发起人的出资按1:0.65的比例折股。2004年12月24日,根据国资产权(2004)1188号文,各发起人签署《关于发起设立招商局能源运输股份有限公司之发起人协议的补充协议》,确定各发起人对股份公司的持股情况所示:

编号	股东名称	持股数量(股)	持股比例
1	招商局轮船	1,856,554,050	83.13%
2	中石化集团	357,343,629	16.00%
3	中国中化集团公司	6,500,000	0.29%
4	中国远洋运输(集团)总公司	6,500,000	0.29%
5	中国海洋石油渤海公司	6,500,000	0.29%
总计		<b>2,233,397,679</b>	<b>100.00%</b>

2004年12月24日,德勤华永会计师事务所有限公司出具德师(上海)报验字(04)第SZ001号验资报告,审验了公司申请设立时注册资本的实收情况,同日,国务院国资委下发国资改革(2004)1190号文,公司获准设立,并于2004年12月31日在国家工商行政管理总局注册登记。公司设立时注册资本为人民币2,233,397,679元。

## （二）首次公开发行股票并上市情况

经中国证监会证监发行字（2006）119号文批准，公司首次公开发行人民币普通股12亿股，占发行后总股本的34.95%。其中，向战略投资者定向配售的股份为3.45亿股，网下配售的股份为2.4亿股，网上发行部分为6.15亿股。每股发行价格为人民币3.71元。2006年12月1日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市。首次公开发行完成后，公司总股本变更为3,433,397,679股。

首次公开发行后，公司股本结构如下：

股份类别	股东名称	持股数量（股）	持股比例
一、有限售条件股份			
其中：发起人股	招商局轮船	1,856,554,050	54.07%
	中石化集团	357,343,629	10.41%
	中国中化集团公司	6,500,000	0.19%
	中国远洋运输（集团）总公司	6,500,000	0.19%
	中国海洋石油渤海公司	6,500,000	0.19%
战略配售股份		345,000,000	10.05%
网下配售部分		240,000,000	6.99%
二、无限售条件股份			
其中：社会公众股		615,000,000	17.91%
<b>总计</b>		<b>3,433,397,679</b>	<b>100.00%</b>

2006年11月27日，深圳天健信德会计师事务所出具信德验资报字（2006）024号验资报告，对以上新增股本的实收情况进行了审验。2007年3月9日，公司针对以上首次公开发行事项换发了新的营业执照。

## （三）公司上市后历次股本变动情况

### 1、2012年3月，公司非公开发行A股股票

经中国证监会《关于核准招商局能源运输股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2012]182号）批准，公司向中国石油化工集团公司、中国人寿保险股份有限公司和中国中化股份有限公司三家战略投资者共发行A股股票858,349,420股，发行价格为每股3.37元人民币。非公开发行完成后，公司总股本变更为4,291,747,099股。

2012年非公开发行后，公司股本结构如下：

股份类别	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	858,349,420	20.00%
1、国家持股	490,844,031	11.44%
2、国有法人持股	367,505,389	8.56%
二、无限售条件流通股份	3,433,397,679	80.00%
1、人民币普通股	3,433,397,679	80.00%
<b>三、股份总数</b>	<b>4,291,747,099</b>	<b>100.00%</b>

### 2、2012年11月，公司资本公积金转增股本

经公司第三届董事会第十一次会议、2012年第一次临时股东大会批准，公司以股本4,291,747,099股为基数，用资本公积金向股权登记日登记在册的全体股东转增股本，股东每持有10股获得1股的转增股份。

2012年11月27日，该等股份转增已完成，公司总股份数增加至4,720,921,809股，其中有限售条件股份为944,184,362股，无限售条件流通股为3,776,737,447股。公司股本结构如下：

股份类别	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	944,184,362	20.00%
1、国家持股	539,928,434	11.44%
2、国有法人持股	404,255,928	8.56%
二、无限售条件流通股份	3,776,737,447	80.00%
1、人民币普通股	3,776,737,447	80.00%
<b>三、股份总数</b>	<b>4,720,921,809</b>	<b>100.00%</b>

### 3、2015年非公开发行A股

经中国证监会《关于核准招商局能源运输股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2015]1662号）批准，公司向招商局轮船非公开发行A股股票578,536,303股，发行价格为每股3.457元。非公开发行完成后，公司总股本变更为5,299,458,112股，股本结构如下：

股份类别	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	578,536,303.00	10.92%
1、国有法人持股	578,536,303.00	10.92%

股份类别	数量（股）	比例
二、无限售条件股份	4,720,921,809.00	89.08%
1、人民币普通股	4,720,921,809.00	89.08%
<b>三、股份总数</b>	<b>5,299,458,112.00</b>	<b>100.00%</b>

### 三、最近三年一期的主营业务发展情况

公司主要从事国际原油运输、国际干散货运输业务，并通过持股50%的CLNG公司投资经营国际LNG运输业务。公司油轮和散货船队根据市场情况，主要通过即期市场租船、期租租船、与货主签署COA合同、参与市场联营体（POOL）运作等多种方式灵活开展生产经营活动。

公司目前是世界最大的VLCC和VLOC船东。截至2017年8月31日，公司拥有和控制油轮运力48艘，其中VLCC 43艘，Aframax 5艘，合计载重吨1,378万DWT；拥有散货船运力24艘，其中VLOC 8艘，Capesize 7艘，Ultramax 9艘，合计载重吨502万DWT；公司参与合营的CLNG拥有和控制LNG船运力6艘，合计载重吨50万DWT；同时公司拥有VLCC订单10艘，VLOC订单20艘，Ultramax订单3艘，LNG订单15艘。

公司最近三年一期主营收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入	418,617.21	100.00%	602,506.73	100.00%	615,702.55	100.00%	260,215.03	100.00%
主营业务收入	418,361.60	99.94%	602,385.60	99.98%	615,582.56	99.98%	260,215.03	100.00%
油轮运输收入	337,505.70	80.62%	496,813.34	82.46%	548,291.08	89.05%	188,085.78	72.28%
散货船运输收入	72,854.52	17.40%	96,498.02	16.02%	66,632.48	10.82%	71,995.80	27.67%
其他主营收入	8,001.39	1.91%	9,074.24	1.51%	659.00	0.11%	133.46	0.05%

注：公司2014年至2016年数据经审计，2017年1-8月数据未经审计。

### 四、主要财务数据及财务指标

招商轮船最近三年及一期的财务报表主要财务数据和财务指标情况如下：

**(一) 合并资产负债表摘要**

单位：万元

项目	2017年 8月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
资产总额	3,863,466.18	3,861,662.22	3,124,011.98	2,813,804.31
负债总额	1,923,369.79	1,764,489.99	1,298,089.92	1,461,847.55
所有者权益合计	1,940,096.39	2,097,172.22	1,825,922.06	1,351,956.77
其中：归属于母公司股东的所有者权益	1,533,876.41	1,596,915.96	1,369,760.96	1,009,028.28

注：2017年1-8月数据未经审计，2016年、2015年及2014年数据经审计。

**(二) 合并利润表摘要**

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度	2014年度
营业总收入	418,617.21	602,506.73	615,702.55	260,215.03
营业利润	90,072.37	144,464.41	136,025.25	-7,262.14
利润总额	90,252.46	225,792.70	208,170.94	28,124.81
净利润	88,850.39	225,186.40	206,263.71	22,495.59
其中：归属于母公司所有者净利润	60,664.61	172,996.87	115,368.01	20,026.42

注：2017年1-8月数据未经审计，2016年、2015年及2014年数据经审计。

**(三) 合并现金流量表摘要**

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	228,916.60	351,392.98	229,215.59	106,640.60
投资活动产生的现金流量净额	-157,060.29	-715,239.91	-50,648.47	-1,129,087.82
筹资活动产生的现金流量净额	52,574.93	265,634.41	-86,861.27	1,085,130.32
现金及现金等价物净增加额	114,271.08	-84,709.55	94,858.30	62,341.66

注：2017年1-8月数据未经审计，2016年、2015年及2014年数据经审计。

**(四) 主要财务指标情况**

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度	2014年度
销售毛利率(%)	26.13	39.08	38.30	19.47
资产负债率(%)	49.78	45.69	41.55	51.95

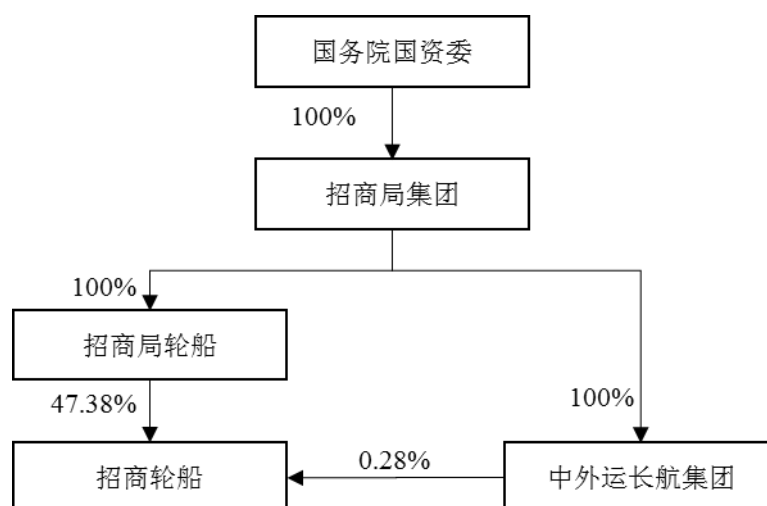
项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度	2014年度
每股收益率-基本（元/股）	0.11	0.33	0.23	0.04
每股收益率-稀释（元/股）	0.11	0.33	0.23	0.04
净资产收益率-加权（%）	3.84	11.91	10.01	2.00

注：2017年1-8月数据未经审计，2016年、2015年及2014年数据经审计。

## 五、控股股东及实际控制人情况

### （一）控股股东及实际控制人概述

上市公司的控股股东为招商局轮船，实际控制人为招商局集团，最近六十个月未发生变更。截至本报告书出具之日，招商轮船的股权结构如下图所示：



### （二）控股股东情况

截至本报告书出具之日，上市公司控股股东为招商局轮船，招商局轮船持有公司 2,511,018,262 股股份，占公司总股本 47.38%。

名称	招商局轮船有限公司
法定代表人	李建红
成立日期	1992年02月22日
注册资本	590,000.00万人民币
统一社会信用代码	91110000100011452T
经营范围	国内、外水上旅客和货物运输、国内、外码头、仓库及其车辆运输、国内、外拖船和驳船运输业务的投资和管理；船舶和海上石油钻探设备的修理、建造和买卖业务；交通运输各类设备、零配件、物料的销售和采购供应业务及其它贸易业务；国内、外船舶的客货各项代理业务的投资和管理；水上及陆上建筑工程的

	建造业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；为旅客服务的有关业务；其它投资业务；同石油开发有关的各项工程业务及后勤服务业务；海上救助、打捞和拖船业务；各类船舶、钻井平台和集装箱的检验业务；在内地拓展国家有专项规定的业务按国家有关规定办。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
--	---

### （三）实际控制人情况

截至本报告书出具之日，上市公司实际控制人为招商局集团。

名称	招商局集团有限公司
法定代表人	李建红
成立日期	1986年10月14日
注册资本	1,414,251.00万人民币
统一社会信用代码	91110000100005220B
经营范围	水陆客货运输及代理、水陆运输工具、设备的租赁及代理、港口及仓储业务的投资和管理；海上救助、打捞、拖航；工业制造；船舶、海上石油钻探设备的建造、修理、检验和销售；钻井平台、集装箱的修理、检验；水陆建筑工程及海上石油开发工程的承包、施工及后勤服务；水陆交通运输设备及相关物资的采购、供应和销售；交通进出口业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；投资管理旅游、酒店、饮食业及相关的服务业；房地产开发及物业管理、咨询业务；石油化工业务投资管理；。交通基础设施投资及经营；境外资产经营。开发和经营管理深圳蛇口工业区、福建漳州开发区。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## 六、最近三年重大资产重组情况

最近三年，上市公司未发生重大资产重组。

## 七、招商轮船及其现任董事、高级管理人员最近三年受到行政处罚和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

最近三年内，招商轮船及其现任董事、高级管理人员均未受到与证券市场相关的行政处罚和刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

## **八、招商轮船及其董事、监事、高级管理人员最近三年的诚信情况**

最近三年内，招商轮船及其董事、监事、高级管理人员诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。



## 第三章 交易对方基本情况

### 一、经贸船务基本情况

公司全称	中国经贸船务有限公司
成立日期	1984年12月24日
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路800号20层
统一社会信用代码	91310000101200618E
法定代表人	徐挺惠
注册资本	100,395.00万元人民币
类型	有限责任公司（法人独资）
股东及持股比例	中外运长航集团持有100.00%
企业状态	存续（在营、开业、在册）
经营范围	船舶买卖、船舶修造、船舶租赁代理及信息咨询，国际货运代理，航运信息咨询服务。【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】

### 二、经贸船务历史沿革

#### （一）1984年11月设立至分立前

1984年11月15日，根据对外经济贸易部《关于同意成立中国对外经贸船务有限公司的批复》（（84）外经贸管体字第351号文），中国对外经贸船务有限公司成立，注册资本500万元，中国对外贸易运输总公司持有其100%股权。

1986年3月29日，中国对外经贸船务有限公司更名为中国经贸船务有限公司。

1986年至2008年8月14日期间，经贸船务注册资本增加至1,000万元。因中国对外贸易运输（集团）总公司与中国长江航运（集团）总公司于2009年3月重组成立中外运长航集团，自2009年5月25日起，经贸船务股东变更为中外运长航集团。上述相关工商变更登记手续已办理完毕。

#### （二）2015年6月，经贸船务分立

2015年2月1日，经贸船务股东会作出决议，同意中外运长航集团以现金增资经贸船务1,000万元，经贸船务注册资本增加至2,000万元。同时，经贸船务（下称“原经贸船务”）分立为经贸船务及中外运航运（北京），其中中外运航

运（北京）为新设公司，注册资本 1,000 万元，同时继承原经贸船务的全部债权债务及相应合同。经贸船务为存续公司，注册资本 1,000 万元。2015 年 6 月，原经贸船务存续分立工作完成，经贸船务取得新的营业执照和分立证明。

存续分立完成后，经贸船务出资情况如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	出资形式
中外运长航集团	1,000.00	100.00%	货币
合计	<b>1,000.00</b>	<b>100.00%</b>	-

### （三）历次增资情况

2015 年 10 月 29 日，经贸船务股东会作出决议，同意中外运长航集团以货币方式增资 3 亿元，经贸船务注册资本增加至 3.1 亿元，并于 2015 年 11 月 3 日办理完成了工商变更登记手续。

2016 年 3 月 25 日，经贸船务股东会作出决议，同意中外运长航集团以货币方式增资 2 亿元，经贸船务注册资本增加至 5.1 亿元，并于 2016 年 5 月 30 日办理完成了工商变更登记手续。

2016 年 12 月 5 日，经贸船务股东会作出决议，同意中外运长航集团以货币方式增资 49,395 万元，经贸船务注册资本由 51,000 万元增加至 100,395 万元。上述增资事宜的工商变更登记已于 2017 年 2 月 3 日完成。

截至本报告书出具之日，经贸船务出资情况如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	出资形式
中外运长航集团	100,395.00	100.00%	货币
合计	<b>100,395.00</b>	<b>100.00%</b>	-

## 三、最近三年主营业务发展状况

经贸船务是中外运长航集团旗下的航运业务运营管理平台，主要通过投资控股专业化航运公司从事各类航运业务。经营范围包括干散货运输、液货运输、滚装运输、集装箱运输、杂货及特种货物运输和航运相关配套业务。

经贸船务干散货运输业务主要通过中外运航运股份有限公司、中国租船有限公司、长航国际从事全球范围的铁矿石、煤炭、粮食、镍矿、铝矾土等大宗进出口货物，并兼营钢材、设备等货物的国际海运业务。

液货运输业务主要运营主体为长航国际及恒祥控股，其中长航国际参与经营化学品运输业务，恒祥控股通过参股投资 CVLCC 从事国际原油运输业务。

杂货及特种货物运输业务主要运营主体为长航国际及经贸船务香港，具体从事长江中下游、国内沿海及国际远洋件杂货、重大件、原木、特种运输、化工品、活畜等各类件杂货及特种品运输等。

滚装运输业务主要运营主体为深圳滚装，主要航线覆盖长江、国内沿海及近洋，深圳滚装是国内唯一能实现江、海、洋联运的汽车滚装物流企业。

集装箱运输业务主要运营主体为中外运集装箱运输有限公司及中国外运阳光速航运输有限公司。其中，中外运集装箱运输有限公司主要从事外贸业务，经营着由中国大陆主要港口到日本、香港、韩国、台湾、澳大利亚、越南、印尼、菲律宾、新加坡等国家和地区的集装箱班轮航线；中国外运阳光速航运输有限公司主要从事内贸业务，包括国内沿海、长江中下游及珠江三角洲普通货船运输，国内沿海、长江中下游外贸集装箱内支线班轮运输。

另外，经贸船务还通过中外运国际经济技术合作有限公司、武汉长航国际船员管理有限公司从事船员派遣业务等航运配套相关业务。

#### 四、最近两年主要财务数据

经贸船务最近两年经审计的主要财务数据如下：

##### （一）合并资产负债表摘要

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	3,574,459.94	3,454,214.04
负债总额	1,538,927.43	1,511,983.54
所有者权益合计	2,035,532.51	1,942,230.50
其中：归属于母公司股东的所有者权益	1,147,500.27	1,071,014.12

**(二) 合并利润表摘要**

单位：万元

项目	2016年度	2015年度
营业总收入	1,490,451.00	1,540,302.67
营业利润	-75,652.15	84,983.53
利润总额	-59,058.32	94,252.73
净利润	-65,933.87	87,541.06
其中：归属于母公司所有者净利润	-54,196.69	54,021.55

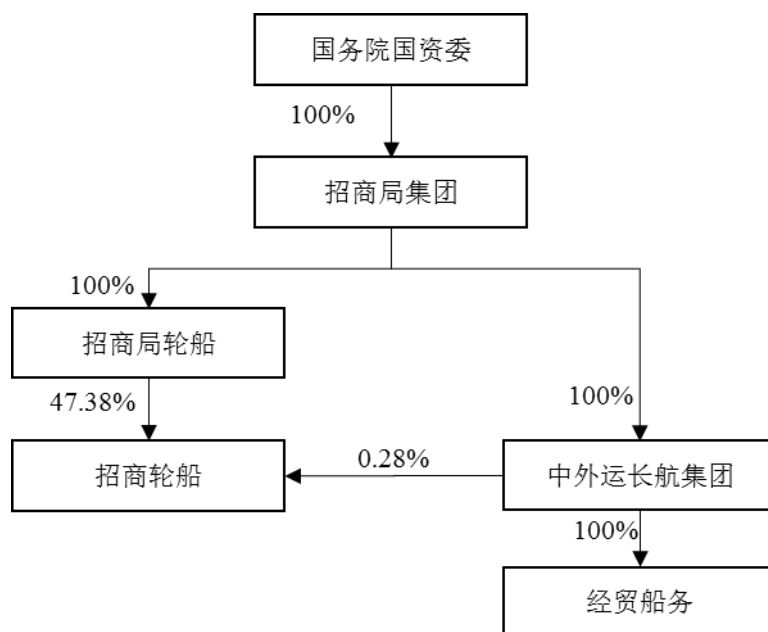
**(三) 合并现金流量表摘要**

单位：万元

项目	2016年度	2015年度
经营活动现金净流量	174,088.37	153,964.29
投资活动现金净流量	110,203.05	-114,220.81
筹资活动现金净流量	-78,097.43	-146,759.41
现金净增加额	216,301.15	-82,922.25

**五、与控股股东、实际控制人、上市公司之间的产权及控制关系及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况****(一) 与控股股东、实际控制人、上市公司之间的产权及控制关系**

截至本报告书出具之日，中外运长航集团为经贸船务的唯一股东，持有其100%股权，经贸船务的股权结构如下图所示：

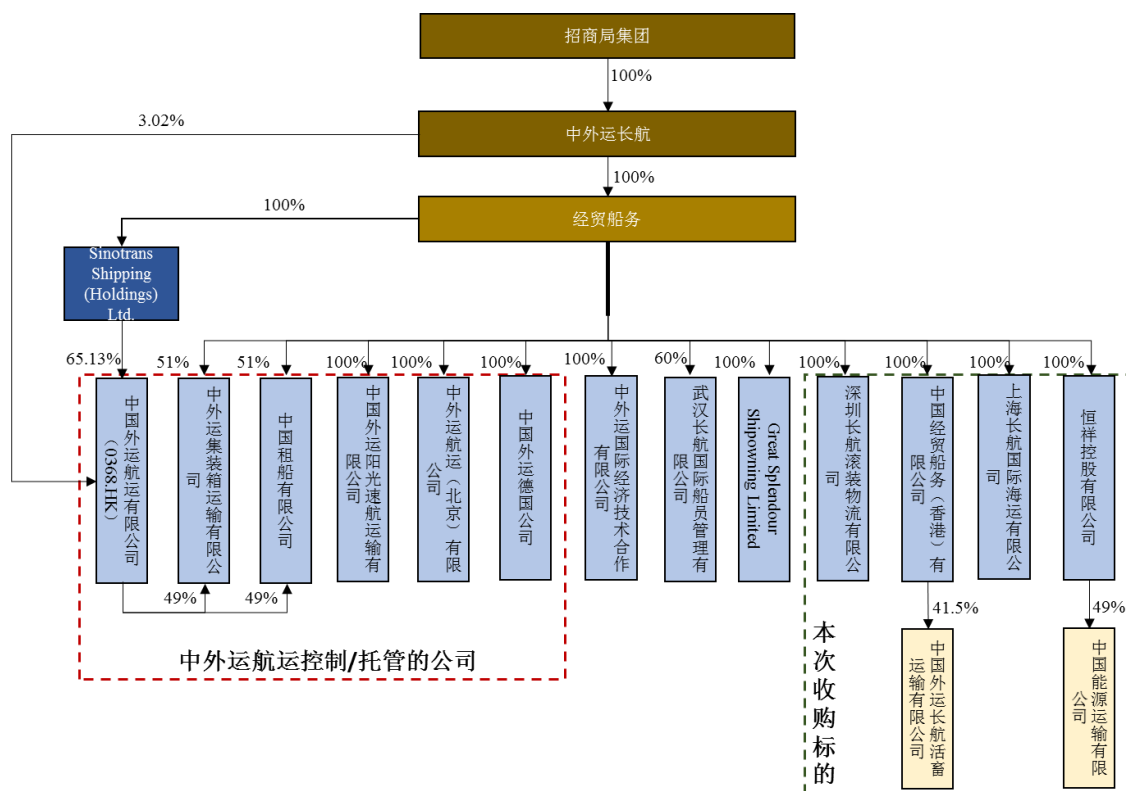


## (二) 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书出具之日，经贸船务未向招商轮船推荐董事或者高级管理人员。

## 六、经贸船务下属公司

截至本报告书出具之日，经贸船务下属重要子公司股权结构及控制关系如下：



截至本报告书出具之日，经贸船务下属重要子公司具体情况如下：

序号	公司名称	所在城市/国家	注册资本/授权资本	持股比例 (%)	经营内容
1	Sinotrans Shipping (Holdings) Ltd.	英属维尔京群岛	1.5 亿美元	100	投资控股中外运航运 (0368.HK)，中外运航运主要从事国际干散货物运输业务
2	中国外运阳光速航运输有限公司	上海	53,000 万人民币	100	内贸集装箱运输业务
3	恒祥控股有限公司	英属维尔京群岛	5 万美元	100	通过参股 CVLCC 从事原油运输业务
4	中外运国际经济技术合作有限公司	北京	2,319.96 万人民币	100	船员派遣业务
5	中外运航运(北京)有限公司	北京	1,000 万人民币	100	国际船舶运输；国际船舶管理；海上国际货运代理；航运信息咨询服务。（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。）
6	上海长航国际海运有限公司	上海	166,429.2239 万人民币	100	干散货运输、件杂货及特种货物运输业务
7	深圳长航滚装物流有限公司	深圳	50,341 万人民币	100	滚装船运输业务

序号	公司名称	所在城市/国家	注册资本/授权资本	持股比例(%)	经营内容
8	中国外运德国公司	德国	255,645.94 欧元	100	货代及租船业务
9	Great Splendour Shipowning Limited	香港	50,000 美元	100	投资管理
10	中外运集装箱运输有限公司	上海	40,000 万人民币	51	外贸集装箱业务
11	中国租船有限公司	北京	70,000 万人民币	51	干散货运输业务
12	中国经贸船务(香港)有限公司	香港	10,000 港币	100	活畜船运输业务
13	武汉长航国际船员管理有限公司	武汉	600 万人民币	60	船员派遣业务

## 七、经贸船务及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

最近五年内，经贸船务及其主要管理人员均未受到行政和刑事处罚，也不存在涉及诉讼或者仲裁情况。

## 八、经贸船务及其主要管理人员最近五年的诚信情况

最近五年内，经贸船务及其主要管理人员诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

## 第四章 标的资产基本情况

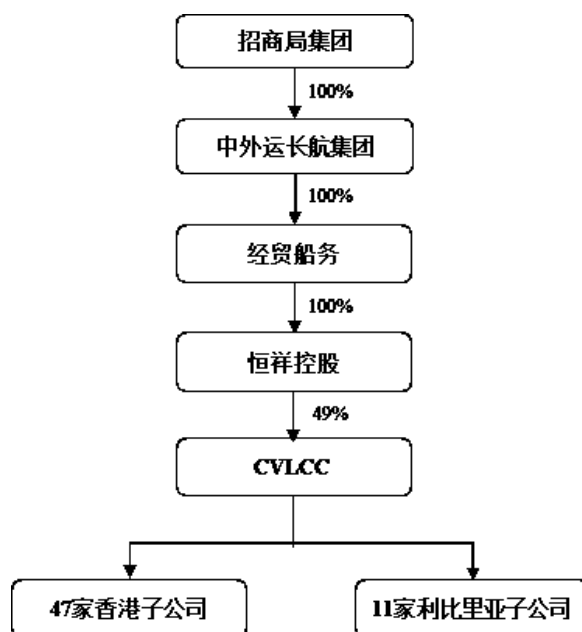
### 一、恒祥控股 100% 股份

#### (一) 基本信息

名称	恒祥控股有限公司 Forever Auspicious Holdings Limited
注册编号	1801404
注册地址	Vistra (BVI) Limited, Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands
企业类型	英属维京群岛商业公司 (BVI business company)
授权股本	50,000 股, 每股面值 1 美元
已发行股本	1
股权结构	经贸船务持股 100%
成立日期	2013 年 12 月 2 日

#### (二) 股权结构

截至本报告书出具之日, 恒祥控股的产权控制关系如下:





### （三）重要资产

#### 1、恒祥控股及 CVLCC 重要资产

根据《BVI 法律意见》以及恒祥控股的确认，截至《BVI 法律意见》出具之日，恒祥控股为持 CVLCC49% 股权的控股公司。

根据《香港法律意见》、《利比里亚法律意见》以及 CVLCC 的确认，截至《香港法律意见》、《利比里亚法律意见》出具之日，CVLCC 及其控股子公司拥有的船舶资产情况如下：

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO 号	注册港	注册机关	抵押情况
1.	New Achieveme nt Shipping Company Limited	NEW ACHIEVEME NT 凯润	HK-423 8	VROB 2	香港	中国香 港海事 处	抵押权人： The Export-Impo rt Bank of China
2.	New Aspire Shipping Company Limited	NEW ASPIRE 凯冀	HK-286 0	VRHK 4	香港	中国香 港海事 处	抵押权人： Societe Generale Asia Limited
3.	New Ceasar Shipping Company Limited	NEW CAESAR 凯撒	HK-449 5	VRPG2	香港	中国香 港海事 处	抵押权人： The Export-Impo rt Bank of China
4.	New Comfort Shipping Company Limited	NEW COMFORT 凯 逸	HK-459 0	VRPR7	香港	中国香 港海事 处	抵押权人： The Export-Impo rt Bank of China
5.	New Constant Shipping Company Limited	NEW CONSTANT 凯恒	HK-455 6	VRPN5	香港	中国香 港海事 处	/
6.	New Coral Shipping Company Limited	NEW CORAL 凯珊	HK-258 4	VRGC 4	香港	中国香 港海事 处	抵押权人： BNP Paribas

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
7.	New Courage Shipping Company Limited	NEW COURAGE 凯升	HK-4325	VR0L8	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
8.	New Dragon Shipping Company Limited	NEW DRAGON 凯江	HK-4194	VRNV8	香港	中国香港海事处	/
9.	New Dream Shipping Company Limited	NEW DREAM 凯梦	HK-4123	VRNK9	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
10.	New Energy Shipping Company Limited	NEW ENERGY 凯能	HK-4696	VRQE7	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
11.	New Enterprise Shipping Company Limited	NEW ENTERPRISE 凯浙	HK-2079	VRDQ9	香港	中国香港海事处	/
12.	New Frontier Shipping Company Limited	NEW FRONTIER 凯新	HK-4195	VRNV9	香港	中国香港海事处	/
13.	New Globe Shipping Company Limited	NEW GLOBE 凯陇	HK-4196	VRNW2	香港	中国香港海事处	/
14.	New Harmony Shipping Company Limited	NEW HARMONY 凯粤	HK-4200	VRNW6	香港	中国香港海事处	/
15.	New Horizon	NEW HORIZON 凯	HK-3494	VRKM3	香港	中国香港海事处	抵押权人： Societe

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
	Shipping Company Limited	云				处	General Asia Limited
16.	New Joviality Shipping Company Limited	NEW JOVIALITY 凯庆	HK-3100	VRIO2	香港	中国香港海事处	抵押权人： BNP Paribas
17.	New Laurel Shipping Company Limited	NEW LAUREL 凯桂	HK-4199	VRNW5	香港	中国香港海事处	抵押权人： Societe General Asia Limited
18.	New Medal Shipping Company Limited	NEW MEDAL 凯徽	HK-2315	VREU6	香港	中国香港海事处	/
19.	New Merit Shipping Company Limited	NEW MERIT 凯强	HK-4786	VRQP8	香港	中国香港海事处	/
20.	New Odyssey Shipping Company Limited	NEW ODYSSEY 凯途	HK-4659	VRQA3	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
21.	New Peace Shipping Company Limited	NEW PEACE 凯宁	HK-4197	VRNW3	香港	中国香港海事处	/
22.	New Pearl Shipping Company Limited	NEW PEARL 凯珠	HK-4360	VROQ2	香港	中国香港海事处	/
23.	New Pioneer Shipping Company Limited	NEW PIONEER 凯辽	HK-2859	VRHK3	香港	中国香港海事处	抵押权人： Societe General Asia Limited
24.	New Prosperity Shipping	NEW PROSPERITY 凯祥	HK-4220	VRNY8	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Im

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
	Company Limited						rt Bank of China
25.	New Renown Shipping Company Limited	NEW RENOWN 凯名	HK-4824	VRQU6	香港	中国香港海事处	/
26.	New Solution Shipping Company Limited	NEW SOLUTION 凯路	HK-4361	VROQ3	香港	中国香港海事处	/
27.	New Spring Shipping Company Limited	NEW SPRING 凯青	HK-4198	VRNW4	香港	中国香港海事处	/
28.	New Talisman Shipping Company Limited	NEW TALISMAN 凯吉	HK-4193	VRNV7	香港	中国香港海事处	/
29.	New Triumph Shipping Company Limited	NEW TRIUMPH 凯昌	HK-4385	VROS9	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
30.	New Victory Shipping Company Limited	NEW VICTORY 凯旋	HK-4758	VRQM4	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China
31.	New Vigorous Shipping Company Limited	NEW VIGOROUS 凯川	HK-3349	VRJU3	香港	中国香港海事处	抵押权人： Societe General Asia Limited
32.	New Voyage Shipping Company Limited	NEW VOYAGE 凯航	HK-4405	VROV3	香港	中国香港海事处	抵押权人： The Export-Import Bank of China

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
33.	New Wealth Shipping Company Limited	NEW WEALTH 凯富	HK-4715	VRQG9	香港	中国香港海事处	/
34.	New Wisdom Shipping Company Limited	NEW WISDOM 凯湘	HK-3212	VRJC8	香港	中国香港海事处	抵押权人：BNP Paribas
35.	New Creation Shipping Inc.	New Creation	14204	9340635	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	抵押权人：Bank of China (Hong Kong) Limited (根据中国能源运输提供的 Discharge of Mortgage 以及确认，Bank of China (Hong Kong) Limited 已同意解除该等抵押)
36.	New Paradise Shipping Inc.	New Paradise	14478	9398060	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	抵押权人：ING Bank N.V., Singapore Branch
37.	New Prospect	New Prospect	14203	9398058	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局	抵押权人：Bank of China (Hong Kong)

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
	Shipping Inc.				a, Liberia)	局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	Kong) Limited (根据中国能源运输提供的 Discharge of Mortgage 以及确认, Bank of China (Hong Kong) Limited 已同意解除该等抵押)
38.	New Resource Shipping Inc.	New Resource	14485	9434620	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	抵押权人: ING Bank N.V., Singapore Branch
39.	New Success Shipping Inc.	New Success	14637	9434632	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	抵押权人: ING Bank N.V., Singapore Branch
40.	New Vanguard Shipping Inc.	New Vanguard	14989	9445631	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The	抵押权人: ING Bank N.V., Singapore

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
						Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	Branch
41.	New Vista Shipping Inc.	New Vista	14990	9458614	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	抵押权人: ING Bank N.V., Singapore Branch
42.	New Spirit Shipping Inc.	New Spirit	12703	9288095	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of Maritime Affairs)	/
43.	New Century Shipping & Trading Inc.	New Century	12275	9288083	利比里亚蒙罗维亚 (Monrovia, Liberia)	利比里亚共和国海事局 (The Republic of Liberia Bureau of	/

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO号	注册港	注册机关	抵押情况
						Maritime Affairs)	

根据《香港法律意见》以及 CVLCC 的确认，截至《香港法律意见》出具之日，CVLCC 及其注册地在香港的控股子公司未持有任何香港物业、在建工程及/或知识产权等资产。

根据《利比里亚法律意见》以及 CVLCC 的确认，截至《利比里亚法律意见》出具之日，CVLCC 注册地在利比里亚的控股子公司除上表所列船舶外，未持有其他动产、不动产及/或知识产权等资产。

## 2、CVLCC 拥有的被抵押的船舶及其对应的债务金额、偿还时间

序号	船东	船名	注册编号	对应债务金额（美元）	主债务到期日	债权人（抵押权人）	债务人
1.	New Achievement Shipping Company Limited	NEW ACHIEVEMENT 凯润	HK-4238	510,000,000	2027.06	The Export-Import Bank of China	China Merchants Energy Transport Investment Co Ltd
2.	New Courage Shipping Company Limited	NEW COURAGE 凯升	HK-4325				
3.	New Voyage Shipping Company Limited	NEW VOYAGE 凯航	HK-4405				
4.	New Caesar Shipping Company	NEW CAESAR 凯撒	HK-4495				



序号	船东	船名	注册编号	对应债务金额（美元）	主债务到期日	债权人（抵押权人）	债务人
	Limited						
5.	New Comfort Shipping Company Limited	NEW COMFORT 凯逸	HK-45 90				
6.	New Dream Shipping Company Limited	NEW DREAM 凯梦	HK-41 23				
7.	New Prosperity Shipping Company Limited	NEW PROSPERITY 凯祥	HK-42 20				
8.	New Triumph Shipping Company Limited	NEW TRIUMPH 凯昌	HK-43 85				
9.	New Odyssey Shipping Company Limited	NEW ODYSSEY 凯途	HK-46 59				
10.	New Victory Shipping Company Limited	NEW VICTORY 凯旋	HK-47 58				
11.	New Aspire	NEW ASPIRE	HK-28	215,862,303.	2022.0	Societe Generale	New Aspire

序号	船东	船名	注册编号	对应债务金额（美元）	主债务到期日	债权人（抵押权人）	债务人
	Shipping Company Limited	凯冀	60	85	5	Asia Limited	Shipping Co Ltd、 New Pioneer Shipping Co Ltd、 New Vigorous Shipping Co Ltd、 New Horizon Shipping Co Ltd
12.	New Pioneer Shipping Company Limited	NEW PIONEER 凯辽	HK-2859				
13.	New Vigorous Shipping Company Limited	NEW VIGOROUS 凯川	HK-3349				
14.	New Horizon Shipping Company Limited	NEW HORIZON 凯云	HK-3494				
15.	New Laurel Shipping Company Limited	NEW LAUREL 凯桂	HK-4199				
16.	New Constant Shipping Company Limited	NEW CONSTANT 凯恒	HK-4556	340,000,000	2027.12	The Export-Import Bank of China	New Constant Shipping Co Ltd、 New Energy Shipping Co Ltd、 New Renown Shipping
17.	New Energy Shipping Company Limited	NEW ENERGY 凯能	HK-4696				

序号	船东	船名	注册编号	对应债务金额（美元）	主债务到期日	债权人（抵押权人）	债务人
18.	New Renown Shipping Company Limited	NEW RENOWN 凯名	HK-48 24				Co Ltd、 New Wealth Shipping Co Ltd、 New Merit Shipping Co Ltd
19.	New Wealth Shipping Company Limited	NEW WEALTH 凯富	HK-47 15				
20.	New Merit Shipping Company Limited	NEW MERIT 凯强	HK-47 86				
21.	New Coral Shipping Company Limited	NEW CORAL 凯珊	HK-25 84				
22.	New Joviality Shipping Company Limited	NEW JOVIALITY 凯庆	HK-31 00	134,484,110. 53	2020.0 3	BNP Paribas	New Joviality Shipping Co Ltd  New Wisdom Shipping Co Ltd
23.	New Wisdom Shipping Company Limited	NEW WISDOM 凯湘	HK-32 12				
24.	New Paradise Shipping Inc.	New Paradise	14478	250,000,000	2022.0 6	ING Bank N.V., Singapore Branch	CMETI

序号	船东	船名	注册编号	对应债务金额（美元）	主债务到期日	债权人（抵押权人）	债务人
25.	New Resource Shipping Inc.	New Resource	14485				
26.	New Success Shipping Inc.	New Success	14637				
27.	New Vanguard Shipping Inc.	New Vanguard	14989				
28.	New Vista Shipping Inc.	New Vista	14990				

合计： 1,450,346,414.38 美元（按 2017 年 11 月 29 日汇率，折合人民币 957,156.12 万元）

### 3、CVLCC 不存在偿债风险

（1）CVLCC 船舶抵押借款的债务人均为 CVLCC 的全资下属公司。根据 CVLCC 的确认，截至本报告书出具之日，上述抵押借款所对应的借款合同均正常还本付息，未发生无法正常履行债务的情形。

（2）根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017SZA40925 号《中国能源运输有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，截至 2017 年 8 月 31 日，CVLCC 的抵押担保的债务金额占总资产、流动资产的比例如下：

单位：万元

标的公司	抵押担保债务金额	总资产	流动资产	抵押担保债务金额占总资产	抵押担保债务金额占流动资产
CVLCC	957,156.12	2,152,404.70	164,606.90	44.47%	581.48%

CVLCC 的抵押担保债务金额较高，但对应债务的期限大多较长，除一笔债务将于 2020 年 3 月到期外，其余债务的期限在 54 个月至 120 个月期间，平均到每年的还款金额约 16 亿元。根据 CVLCC 的确认，截至 2017 年 10 月 31 日，CVLCC 的授信额度是 1,338,585.95 万元，剩余授信额度为 258,839.10 万元。

(3) 根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017SZA40925 号《中国能源运输有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，CVLCC 最近两年及一期经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	321,481.89	457,720.59	489,672.74
利润总额	57,522.00	106,522.75	190,981.80
净利润	57,522.00	106,522.75	190,981.80

2015 年、2016 年及 2017 年 1-8 月，CVLCC 的净利润分别为 190,981.80 万元、106,522.75 万元和 57,522.00 万元。

综合考虑 CVLCC 过往的债务履行情况、每年债务负担、授信额度以及经营状况，CVLCC 具备较强的偿债能力，不存在偿债风险。

#### (四) 最近三年主营业务发展情况

##### 1、恒祥控股主营业务概况

恒祥控股主要业务为投资 CVLCC 49% 股权，另外 CVLCC 51% 股权由招商轮船持有。恒祥控股除上述股权投资外无其他业务。2015 年、2016 年和 2017 年 1-8 月，恒祥控股实现净利润 8.96 亿元、4.82 亿元、2.58 亿元。

## 2、CVLCC 主营业务概况

CVLCC 主要从事国际原油运输业务，截至 2017 年 8 月 31 日，CVLCC 已经拥有和投入运营的 VLCC 油轮为 43 艘，订单 10 艘，VLCC 船队规模排名世界第一。CVLCC 航线遍及全球多个国家和地区 10 多个港口。公司主要航线情况如下图：



CVLCC 最近两年一期主营业务分类如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油轮运输	320,992.19	99.85%	456,560.94	99.75%	488,538.52	99.77%
船舶管理费	489.70	0.15%	1,121.22	0.24%	1,018.02	0.21%
其他	-	-	38.43	0.01%	116.19	0.02%
<b>合计</b>	<b>321,481.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>457,720.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>489,672.74</b>	<b>100.00%</b>

### (1) CVLCC 的经营模式

CVLCC 的原油运输船队主要采取航次租船（程租）、期租、COA 相结合的经营模式。

#### 1) 航次租船（程租）

程租是租船市场上最活跃，且对运费水平的波动最为敏感的一种租船方式。主要分为：接单航次、来回航次、连续单航次和连续来回航次等方式租赁船舶。程租一般由船舶所有人负责提供一艘船舶在指定的港口之间进行一个航次运输

指定货物的租船；船舶的营运调度由船舶所有人负责，船舶的燃料费、物料费、修理费、港口费、淡水费等营运费用也由船舶所有人负担；船舶所有人负责配备船员，负担船员的工资、伙食费。航次租船的“租金”通常称为运费，运费按货物的数量及双方商定的费率计收。规定计算运费的方法有三种：按装货吨数计算、按卸货吨数计算以及按包干运费，包价支付。

程租的特点是：无固定航线、固定装卸港口和固定航行船期，而是根据租船人（货主）和船舶所有人在船期/货源匹配的情况下，经双方协商在程租船合同中进行具体规定；程租运价受租船市场供需情况的影响较大；程租船的“租期”取决于航次运输任务是否完成，由于航次租船并不规定完成一个航次所需的时间，因此船舶所有人非常注重完成一个航次所需的时间，并尽力缩短船舶在港停泊时间。一般航次租船按照航次结算，不设信用额度。

## 2) 期租

期租是指船舶所有人把船舶租予承租人在一定期限（如一年）内使用。在租约期内，承租人根据租约规定的允许航行区域自行营运，如安排揽货、订立租约、挂港、货载及调度等。在此期间船长在经营方面服从承租人的命令，租金则以每天或每载重吨为单位按月支付。在期租方式下，船舶所有人将船舶出租给承租人并不涉及对船舶占有权的失去，只是向承租人提供一种租船服务。

期租的特点是：在租赁期间，船舶交由租船人管理、调动和使用。货物的装卸、配载、理货等一系列工作都由承租人负责，由此而产生的燃料费、港口费、装卸费、垫舱物料费等都由承租人负担。租金是按月（天或日历月）以每一夏季载重吨为计算单位计收。租金一经约定即固定不变。船舶所有人负担船员薪金、伙食等费用，并负责保持船舶在租赁期间的适航状态以及因此而产生的费用和船舶保险费用。公司期租按月结算，不设信用额度。

## 3) 包运租船（COA）

包运租船指船东按照合同承诺，在一段时期内完成货主指定货物的运输，而无论航次或者具体使用的船舶。租金方面通常按照航次租船的方式来结算。

该模式有利于船东调配船舶，从而使运营更加经济，也有利于与货主开展较为长期的合作，同时在市场价格波动剧烈的情况下可以避免经营收益的大幅波动。

包运租船的特点是：第一，包运租船合同中不确定船舶的船名及国籍，仅规定船舶的船级、船龄和船舶的技术规范等，船舶所有人只须比照这些要求提供能够完成合同规定每航次货运量的运力即可，这对船舶所有人在调度和安排船舶方面是十分灵活、方便的。第二，租期的长短取决于货物的总量及船舶航次周期所需的时间。第三，船舶所承运的货物主要是运量特别大的干散货或液体散装货物，承租人往往是业务量大和实力强的综合性工矿企业、贸易机构、生产加工集团或大型石油公司。第四，船舶航次中所产生的时间延误的损失风险由船舶所有人承担，而对于船舶在港装、卸货物期间所产生的延误，则通过合同中订有的“延滞条款”的办法来处理，通常是由承租人承担船舶在港的时间损失。第五，运费按船舶实际装运货物的数量及商定的费率计收，通常按航次结算。

## (2) CVLCC 的业务流程

CVLCC 三种经营模式的基本业务流程概括为以下：

### 1) 航次租船与定期租船

A.CVLCC 与客户接洽，确定承运意向，公司根据市场和自身情况调配运力；

B.签订合同，通常约定：

a.确定业务类型（期租、程租）；

b.确定承运量，航线；

c.租金、运费或租金计算方法、支付方式以及其他费用的约定；

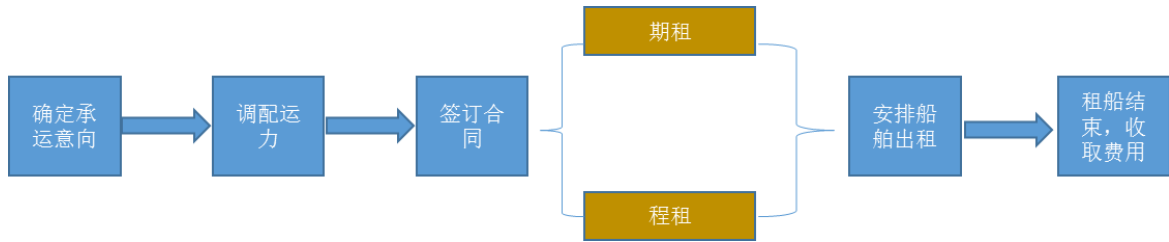
d.结算方式：期租合同通常约定在期租期间由承运人按一定时间（通常为 15 天）提前支付下一期租金，至航行结束前，租金付清；程租合同通常采用货到付款的方式。

C.CVLCC 安排船舶出租；



D.租船结束，收取剩余租金或相关运费。

具体业务流程图如下所示：



## 2) COA 合同

COA 合同业务流程可以概括为：

A.CVLCC 与客户签订的 COA 合同，通常约定：

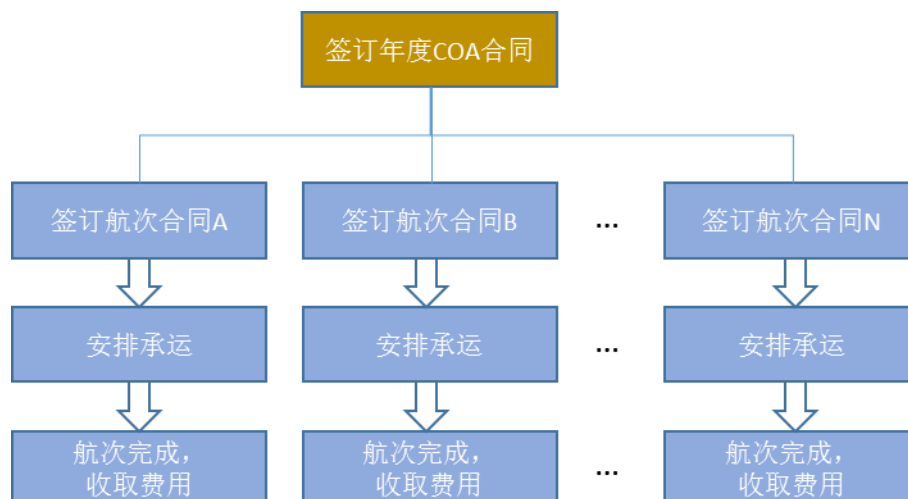
- a.合同期限；
- b.承运量和航线初步安排；
- c.运价或者运价的计算方法以及其他费用的约定；
- d.结算方法；
- e.其他约定。

B.CVLCC 就 COA 合同期限内某一次具体运输与该客户签订航次运输合同，航次运输合同在 COA 合同的基础上对本航次运输牵涉的具体内容进行补充，确定该航次的具体承运量、运输价格、航线等；

C.CVLCC 安排具体船舶承运；

D.航次完成，收取运费。

具体业务流程图如下所示：



### (3) 产能和产量情况

报告期内，CVLCC 主要产品产能和产量情况如下：

#### 1) 产能

CVLCC 生产能力主要表现为运力，运力的计量单位一般为载重吨。

报告期内，CVLCC 的运力情况如下：

类别	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
VLCC（艘）	43	39	34
VLCC（万载重吨）	1,324	1,198	1,038

#### 2) 产量

CVLCC 产量主要表现为运量，单位为万吨。报告期内，CVLCC 运量如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
原油运输（万吨）	3,991	4,308	4,056

#### 3) 实际营运天数

报告期内，CVLCC 实际营运天数如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
VLCC（天）	9,843	12,941	11,669

## 4) 产能利用率

航运业产能利用率指标可通过船舶营运率指标来进行衡量，船舶营运率=实际营运天数/可营运天数。报告期内，CVLCC 营运率指标统计情况如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
VLCC	99.70%	97.19%	96.46%

## (4) CVLCC 前五大客户情况

报告期内，CVLCC 前五大客户情况如下表所示：

年份	前五大客户	销售金额（万元）	主营业务收入占比
2017年1-8月	UNIPEC（中国国际石油化工联合公司）	134,646.19	41.88%
	中国联合石油有限责任公司	41,662.27	12.96%
	Standard Tankers LLC	25,654.78	7.98%
	Day Harvest Ltd	16,756.30	5.21%
	CNOOC Trading (Singapore) Pte Ltd	9,570.62	2.98%
	合计	228,290.16	71.01%
2016年度	UNIPEC（中国国际石油化工联合公司）	220,503.15	48.18%
	中国联合石油有限责任公司	52,757.01	11.53%
	Day Harvest Ltd	30,010.75	6.56%
	Standard Tankers LLC	29,212.82	6.38%
	Petro China	17,391.41	3.80%
	合计	349,875.14	76.45%
2015年度	UNIPEC（中国国际石油化工联合公司）	234,319.62	47.86%
	Day Harvest Ltd	47,607.59	9.72%
	中国联合石油有限责任公司	33,904.77	6.93%
	GS Caltex Corporation	25,984.00	5.31%
	Glasford Shipping Ltd	22,559.06	4.61%
	合计	364,375.04	74.43%

注：受同一控制的公司已合并计算

报告期内，CVLCC 董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，及持有 CVLCC 5%以上股份的股东在前五名客户中均不占有权益。

1) 报告期内主要客户稳定性及前五大客户销售占比超过 50%的合理性分

析

从上表可以看出，报告期内 CVLCC 前五大客户收入占比分别为 74.43%、76.45% 和 71.01%，占比较高。从前五大客户结构来看，报告期内总体呈现稳定中有所变化。在国家能源安全和国油国运的政策保障下，CVLCC 与中国国际石油化工联合公司（下称“UNIPEC”或“联合石化”）保持了长期的良好业务合作关系，报告期内维持 CVLCC 第一大客户地位；中国联合石油有限责任公司（下称“联合石油”）系中国石油天然气集团公司（下称“中石油”）控制的石油外贸公司，联合石油分别为 CVLCC 的 2015 年第三大客户、2016 年及 2017 年 1-8 月第二大客户；Day Harvest Ltd 系中国中化控制的企业，2015 年、2016 年及 2017 年 1-8 月分别为 CVLCC 第二、三、四大客户。此外，公司主要客户还包含 Standard Tanker（世界最大的非政府石油天然气生产商埃克森美孚控制的企业）、CNOOC Trading (Singapore) Pte Ltd（系中国海洋石油总公司控制的企业）、GS Caltex Corporation（中文名为佳施加德士株式会社，系韩国 LG 集团与美国加德士公司合资成立的精炼油公司），上述客户均为国内外知名的石油公司，成为了公司重要的合作伙伴。

综上，报告期内，CVLCC 前五大客户销售占比合计超过 50%，系因为国际原油运输市场的特殊供需关系及结构、“国油国运”政策及国家能源运输安全保障需求所致，也符合行业实际情况，与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性。

2)前五大客户销售占比超过 50%对 CVLCC 经营稳定性和持续盈利能力的影  
响、主要客户流失风险及应对措施

CVLCC 作为全球规模最大的 VLCC 船东，在船队规模、船型、船龄及船队管理方面优势明显。数十年来，公司及 CVLCC 与国际国内市场上重要的租家、经纪人建立了良好的业务合作关系。公司营运管理的国际化程度较高，国际航运经营管理经验丰富，在安全管理、机务管理、成本控制、船员管理和货油作业等方面具有较丰富的经验，能够提供优质、安全、具竞争力的原油运输服务，能够满足绝大多数国内外油轮租家的用船要求。因此，公司在国际市场上与国际大型石油公司等建立了良好的合作关系；在国内市场上与中石化等中

国主要石油进口商建立了长期战略合作伙伴关系，在“国油国运”的政策背景下，该等合作关系的建立为公司油轮运输业务的稳定发展提供了坚实基础。因此，CVLCC 主要客户流失风险较小。

由于 CVLCC 客户集中度高，且 CVLCC 对公司整体收入、利润贡献占比较高，若未来发生国际原油运输行业格局剧烈变化、我国能源进出口政策重大变化、油轮制造产业技术革命等极端情况，有可能造成 CVLCC 主要客户流失，将对 CVLCC 及公司的经营稳定性和盈利能力均产生较大影响。为了降低上述潜在风险，公司及 CVLCC 拟采取以下应对措施：

#### ①提高船队管理水平

CVLCC 全资拥有的海宏公司是国内乃至远东地区在油轮管理方面最具有经验的船舶管理公司之一，高水平的质量与安全管理体系、良好的安全与检查记录，赢得国际主流油轮客户的广泛认可。公司已确立了建设世界一流船舶管理公司的战略，将不断加强与国际大石油公司的沟通交流，持续有效推进与提升 TMSA 和安全管理体系，主动对标国际先进同行，不断提高管船水平，充分展现专业、高效与合作精神，不断争取更广泛客户的高度认同。

#### ②优化船队结构

CVLCC 将通过技术改造、维修保养、汰旧换新等多措并举，加大力度持续改善与优化船队结构，在节能环保、船龄、舱容、速度等重要指标上满足国际主流货主的更高要求，保持与提升船队的营运适应能力和市场竞争能力。

#### ③加大市场开拓力度，获取新的业务机会

密切关注国际原油贸易与运输格局的变化，进一步加大市场开拓力度，积极开发新的业务机会，持续构建与不断完善稳定的优质的全球货源网络。一是与央企石油石化企业携手走出去开拓全球市场，促进中国进口油源多元化；二是大力拓展 VLCC 新兴航线战略客户和新客户。公司在近年已颇见成效的基础上，特别要因应未来美国、加勒比以及巴西原油出口的持续增长，持续加大美洲市场的开发力度，积极寻求中外石油公司的战略合作，拓展战略性业务机会。

### 3) 报告期内新客户开拓情况及难度分析

CVLCC 的主要客户为国内外石油公司、炼油厂及贸易商等，上述客户在选取运输企业时往往有不同的考量。国际大石油公司、中国央企石油石化企业首要考量是运输安全性，对管理体系、船员配置、管理能力、船舶状况及安全记录等的标准有较为严苛的要求，而国际油贸商则更注重船东配合其贸易的灵活程度。

CVLCC 选择新客户时，更希望能与客户建立长期、稳定的深层次合作关系，确保持续稳健经营。因此，一是非常注重客户尽职调查，以防范违约风险，二是科学评估合作方式与条件，确保安全运营，为此有时不惜放弃部分客户与商业机会。

报告期内，CVLCC 持续发挥品牌、船队规模、服务质量优势，加大战略性客户的开发力度，通过积极拜访货主、贸易商，商谈合作方案等方式，持续寻求深层次的互利合作。2015 年、2016 年、2017 年 1-8 月，CVLCC 分别开拓新客户 10 个、2 个和 1 个，其中包括 EXXONMOBIL、VITOL、TESORO、TOTAL、LITASCO 及中石油国际事业美国公司等，其中大部分为西半球市场租家，不断扩大与优化完善全球性的客户与货源网络。

(5)结合同行业可比公司情况、报告期内新客户拓展及实际销售情况等，补充披露报告期内 CVLCC 对前五大客户销售收入占比超过 50%的合理性，分析并说明主要客户的稳定性，说明是否存在主要客户流失风险，审慎评估是否存在难以取得新客户的情况

#### 1) 同行业可比公司情况

由于远洋原油运输行业的大批量、长距离跨洋洲际运输等属性，市场参与者（船公司和租船人）很少。以我国为例，国际原油运输业务主要集中在招商轮船控制的 CVLCC 及中远海运能源运输股份有限公司（下称“中远海能”）控制的大连中远海运油品运输有限公司（更名前为大连远洋运输有限公司，下称“大连远洋”）。CVLCC 为全球船队规模最大的 VLCC 船东，截止 2017 年 6 月 1 日拥有 VLCC 42 艘，订单 11 艘，主要从事国际原油运输业务。大连远洋（含其母公司中远海能）为全球排名第三的 VLCC 船东，截至 2017 年 6 月 1 日拥有 VLCC 33 艘，订单 11 艘，主要从事液体散货运输业务，具体包括外贸原油

运输（包含 VLCC、Suezmax、Aframax、Panamax 等船型）、内贸成品油运输、LNG 运输、LPG 运输等。二者 VLCC 船队规模相近，VLCC 客户高度重叠，具有可比性。

根据中远海能 2016 年 3 月 30 日披露的《重大资产出售及购买暨关联交易报告书（草案）》，2013 年、2014 年、2015 年间，大连远洋油轮运输业务（含原油及成品油）占收入比例 89.30%、91.45%、94.46%，大连远洋前五大客户分别占总营业收入的 50.32%、49.46%、42.42%，且中国国际石油化工联合公司一直为大连远洋第一大客户，销售占比分别为 37.32%、33.68%、22.99%。中国国际石油化工联合公司英文名称为 China International United Petroleum&Chemicals Co.,Ltd.，英文缩写 UNIPEC，为 CVLCC 报告期内的第一大客户。重组前的大连远洋前五大客户收入占比亦较高，但相比 CVLCC 前五大客户收入占比略低系因为：（1）大连远洋外贸原油运输船除 VLCC 外，还有 Suezmax、Aframax、Panamax 等船型，通常而言上述中小型油轮客户与 VLCC 客户分布有所不同；（2）大连远洋还经营成品油、LNG、LPG 等液货运输，客户类型更多元。

此外，根据中远海能公开披露的 2015 年、2016 年年报、2016 年 8 月 20 日披露的《重大资产出售及购买暨关联交易实施情况报告书》显示，自 2016 年 7 月 15 日中远海能完成收购大连远洋及出售中海散货运输有限公司后，中远海能主营业务由原来的成品油及原油运输、煤炭和铁矿石运输及 LNG 运输业务变更为油品运输业务及 LNG 运输业务。2015 年至 2016 年期间，中远海能油品运输的收入占比从 49.81% 上升至 76.19%，前五大客户销售占比从 28.95% 上升至 58.09%，前五大客户集中度随着主营业务的改变而明显上升，也从侧面反映了油品运输特别是国际原油运输客户集中度高的特点。根据中远海能 2016 年年报显示，其油品运输业务主要客户均为国内外大型企业，如国内中石化、中海油、中石油等，国外埃克森美孚、英国石油（BP）、维多（Vitol Group）、嘉能可（Glencore International）、托克（Trafigura）等全球知名石油公司。

综上，CVLCC 与行业可比公司大连远洋客户结构、主要客户类型、前五大客户收入占比等方面具有相似性，不存在重大差异。

## 2) 国际原油运输行业特点

目前，国际原油运输市场具有以下特点：

运力需求方面，国际原油运输行业 VLCC 客户集中度较高。运力需求比较稳定的有原油终端用户（炼油厂）和石油出口国，需求弹性较大的有各类石油贸易商。根据油轮经纪公司 POTEN 的统计，2016 年全球前 15 大 VLCC 租家在现货市场上全年共租用 1,460 艘次 VLCC，中石化、中石油、中化三家合计占比 47.9%，接近前 15 大 VLCC 租家现货市场租船量的一半。其中，中石化属下的联合石化（UNIPPEC）为世界第一大租家，共订载 524 航次占比 35.9%，中国的中石油（包括以其控制的联合石油等名义租船）和中化（以 Day Harvest 名义租船）分列第 5、7 名。另外，埃克森美孚（以 Standard Tankers 名义租船）是第 6 大 VLCC 租家，也是中东至西向航线的第 2 大租家。前 10 大租家还包括印度的 IOC 和 Reliance，国际石油公司 Shell、Total，沙特阿拉伯国家石油公司指定的 Bahri，以及韩国炼油集团 GS Caltex。

运力供给方面，VLCC 船东集中度也较高。一方面，国际油轮运输行业准入门槛较高，能否开展国际油轮运输业务主要取决于大客户对于运输公司在该种船型经营管理综合实力的认可。大石油公司检查制度是液体散货运输独有的市场准入制度，货主为了从源头上解决液货船运输存在的安全隐患，提高船舶管理者的素质和提升船舶管理水平，雇佣高标准管理水平的液货船来租用，由世界上大石油公司组成的石油公司国际海事论坛组织（OCIMF）建立了船舶检查报告程序（SIRE）和液货船检查标准（VIQ），据此对液货船进行全面的细致的检查，根据检查结果来挑选自己认为合适的船舶进行租用。对于油轮运输企业来说，其船舶只有满足大石油公司的各项要求，通过大石油公司的检查，才能获取国际液体货物运输市场的通行证，并为公司赢得良好的声誉和可观的经济效益。VLCC 作为超过 20 万吨的特大型油轮，制造工艺复杂、体型巨大，只有国际顶尖的造船厂才能制造出合格的 VLCC，对船员专业素质及管理人员水平要求也较高，安全保障性较高。另一方面，对于海上原油运输而言，一般运输船舶吨位越大、单船单航次可运输原油量越多，则单位成本也较低。因此相较于其他船型，VLCC 在面对远距离的国际海上原油运输时成本优势明显。近



年来,一艘全新 VLCC 造价通常在 7,000 万美元以上,投资成本巨大,因此 VLCC 多集中在少数大型油轮船东手中。根据 Clarksons 数据显示,截至 2017 年 6 月 1 日,全球 VLCC 共计 721 艘,全球前二十名 VLCC 船东合计拥有 VLCC 445 艘,占总量的 61.72%。

中国现已成为世界最大的原油进口国,其中海运进口占比超过 90%,其油源主要来自中东、西非、美洲,VLCC 是最主要的运输船型,因此,中国是世界上租用 VLCC 最多的国家,UNIPEC 是全球最大的 VLCC 租家,中石油、中化都在世界前十大 VLCC 租家之列。根据 Wind 数据显示,2014-2016 年中国原油进口量增速分别为 9.5%,8.8%和 13.6%,2017 年前八个月仍然保持着 12.27% 的高增速,原油进口量的高增长带动原油运输需求的持续增长。

由于国际原油运输行业 VLCC 租家及船东集中度高,合适运力的稳定供应与合适货源的基本保障对彼此都十分重要,因此大型石油石化公司和 VLCC 大船东之间往往建立与维持着长期稳定、相互依存的合作关系。同时,国际原油运输涉及我国的能源安全问题,CVLCC 与中石化等央企石油石化企业的紧密合作也体现了国家战略要求。

因此,上述国际原油运输市场行业特点及保障国家能源运输安全要求决定了 CVLCC 客户比较集中。

(6)以表格形式补充披露目前主要在手合同订单的内容,包括但不限于客户名称、起止期间、定价依据等,并补充披露是否存在违约、合同终止或不能续约的风险

#### 1) 目前 CVLCC 主要在手合同订单情况

目前,CVLCC 的经营模式主要采取期租、程租、COA 相结合的方式。一般而言,CVLCC 通常会与战略性客户通过签署长期运输协议(即 COA 协议),达成长期合作之意向。在后续业务开展时,客户再与 CVLCC 签署具体的期租与程租合同,约定具体租用的船舶、租赁的起止时间、航行区域、船舶租金等。

程租也称航次租船,一般由船舶所有人负责提供一艘船舶在指定的港口之间进行一个航次运输指定货物的租船;船舶的营运调度由船舶所有人负责,船

船舶的燃料费、物料费、修理费、港口费、淡水费等营运费用也由船舶所有人负担；船舶所有人负责配备船员，负担船员的工资、伙食费。航次租船的“租金”通常称为运费，运费按货物的数量及双方商定的费率计收。

期租是指船舶所有人把船舶租予承租人在一定期限（如一年）内使用。在租约期内，承租人根据租约规定的允许航行区域自行营运，如安排揽货、订立租约、挂港、货载及调度等。在此期间船长在经营方面服从承租人的命令，租金则以每天或每载重吨为单位按月支付。

通常情况下，船舶租金的定价主要参考当时的市场费率，可以约定某固定金额，也可与运费指数挂钩，如 BDTI、WS 指数等。WS 指数系 Worldscale 的缩写，是 1989 年 1 月 1 日生效的“新世界油轮名义费率表”（New Worldwide Tanker Nominal Freight Scale）的简称。该费率表列明 WS100 所对应的油轮各航线的基本运费率，每年调整一次。WS 指数值为市场运费与费率表所规定的基本运费率的百分比，反映了即期市场油轮的运费价格水平。

报告期内，CVLCC 对于所有的客户的定价均主要基于当时油轮运费价格水平，并根据客户的特殊租用及装卸要求不同，设置超时、超重等额外收费条款。

截至 2017 年 10 月 31 日，CVLCC 主要在手合同订单基本情况如下：

序号	客户名称	VLCC 船名	业务类型	签署日期	合同起止时间	定价依据
1	UNIPEC UK COMPANY LTD	NEW LAUREL	期租	2017年6月9日	2017年6月16日~約2018年6月15日	浮动租金，按照BDTI TD3C 中东/中国航线WS指数计算租金水平
2	CPC CORPORATION., TAIWAN	NEW RESOURCE	期租	2015年10月12日	2015年10月30日~約2018年10月29日	固定租金，基于市场竞争性谈判来选择合作期租船舶
3	TEAM GLOBAL SHIPPING LTD	NEW CREATION	期租	2014年7月15日	2014年8月2日~約2019年8月1日	
4	UNIPEC ASIA COMPANY LTD	NEW PROSPECT	程租	2017年10月26日	2017年11月9日~約2017年12月4日	参照BDTI 中东/远东航线指数，及市场成交情况来议价商订
5	UNIPEC ASIA COMPANY LTD	NEW VOYAGE	程租	2017年10月17日	2017年11月11日~約2017年12月27日	按BDTI TD15 西非/中国航线WS指数的3天平均
6	UNIPEC ASIA COMPANY LTD	NEW TRIUMPH	程租	2017年9月25日	2017年10月24日~約2017年12月10日	按BDTI TD15 西非/中国航线WS指数的3天平均
7	UNIPEC ASIA COMPANY LTD	NEW SOLUTION	程租	2017年10月18日	2017年11月15日~約2017年12月20日	按市场成交情况来议价商订
8	UNIPEC ASIA COMPANY LTD	NEW WEALTH	程租	2017年9月15日	2017年9月21日~約2017年12月14日	按市场成交情况来议价商订

序号	客户名称	VLCC 船名	业务类型	签署日期	合同起止时间	定价依据
9	CHINA OIL (hk) CORP. LTD. OR PETROCHINA INTERNATIONAL (SINGAPORE) PTE. LTD	NEW PIONEER	程租	2017年10月27日	2017年11月6日~约2018年1月14日	按市场成交情况来议价商订
10	CHINA OIL (hk) CORP. LTD. OR PETROCHINA INTERNATIONAL (SINGAPORE) PTE. LTD	NEW ACHIEVEMENT	程租	2017年8月9日	2017年8月21日 - 约2017年12月15日	参照BDTI TD1 中东/美湾航线指数, 及市场成交情况来议价商订
11	PETROCHINA INTERNATIONAL (hk) CO. LTD OR PETROCHINA INTERNATIONAL (SINGAPORE) PTE. LTD.	NEW VICTORY	程租	2017年10月12日	2017年10月25日~约2017年12月16日	参照BDTI TD1 中东/美湾航线指数, 及市场成交情况来议价商订
12	STANDARD TANKERS LLC	NEW VANGUARD	程租	2017年10月25日	2017年11月6日 - 约2017年12月27日	参照BDTI TD1 中东/美湾航线指数, 及市场成交情况来议价商订
13	CNOOC TRADING (SINGAPORE) PTE. LTD OR ITS' NOMINEE	NEW TALISMAN	程租	2017年10月20日	2017年11月12日~约2017年12月31日	参照BDTI TD15 西非/中国航线指数, 及市场成交情况来议价商订

## 招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书

序号	客户名称	VLCC 船名	业务类型	签署日期	合同起止时间	定价依据
14	CHEMCHINA UK LIMITED	NEW VIGOROUS	程租	2017年10月12日	2017年11月15日~約2017年12月30日	参照BDTI TD15 西非/中国航线指数, 及市场成交情况来议价商订
15	CHEMCHINA (SINGAPORE) PTE LTD	NEW MERIT	程租	2017年10月6日	2017年10月29日 - 約2017年12月20日	参照BDTI TD15 西非/中国航线指数, 及市场成交情况来议价商订
16	STASCO OR ANY NOMINATED AFFILIATE SHELL COMPANY	NEW VISTA	程租	2017年10月31日	2017年11月23日~約2018年1月19日	按市场成交情况来议价商订

注 1: 期租合同开始时间为交船予租家的日期;

注 2: 程租合同开始时间为合同装货日的第一天;

注 3: 因所有合同尚未履行完毕, 因此合同终止时间为预估日期。

## 2) 是否存在违约、合同终止或不能续约的风险

报告期内, CVLCC 的客户均为国内外大型石油公司, 与客户签订的主要合同均履约正常。一方面, 合同中均明确约定了双方的权利和义务, 报告期内主要合同未出现违约、合同终止情形, 是否与同一客户就同一艘船续约需要视 CVLCC 运力调配及客户当时运输需求综合决定; 另一方面, CVLCC 作为专业的 VLCC 运营管理平台, 拥有一套成熟、规范、高效的作业体系, 自成立以来与主要客户维持着良好的关系。

虽然 CVLCC 上述主要项目违约、合同终止或不能续约的风险较小, 但若未来因国际原油运输行业格局发生剧烈变化、我国能源进出口政策发生重大变化、油轮制造产业出现技术革命等极端情况外, CVLCC 上述项目存在违约、合同终止或不能续约的可能性, 为了降低上述潜在风险, 公司及 CVLCC 拟采取以下应对措施:

### ①加强合同的履约管理, 预防合同违约风险

公司在订约前对客户的主体资格、存续情况和资信状况等进行尽职调查, 以最大程度确保合同相关方具有适当的履约能力。另外, 通过执行内部成熟的合同审批和管理制度, 确保合约签署前, 条款已经过相关业务部门审核和法律审核, 权利、义务约定明确, 降低合同相对方违约的风险。

### ②不断提高客户服务质量, 避免合同违约情况

公司致力于与客户建立互信机制和有效的沟通渠道。合约从订立到执行过程中都有专业团队负责与跟进, 努力保障安全优质高效的货油装卸与运输, 不断提高客户服务质量, 与客户建立专业高效的沟通和依法理性的交流, 保障履约质量, 避免合同相对方违约。

### ③加大市场开拓力度, 获取新的业务机会

公司将密切关注国际原油贸易格局的变化, 跟踪评估国内外政策法规及新旧客户情况变化带来的影响, 进一步加大市场开拓力度, 巩固优质老客户, 积极开

发新市场、努力拓展新客户，持续构建与不断完善稳定的优质的全球货源网络，促进公司 VLCC 船队可持续的健康营运与发展。

(7) 补充披露对 UNIPPEC 进行销售的定价依据及信用期政策情况，并结合对其他客户的销售政策，分析说明与 UNIPPEC 之间销售业务的公允性

#### 1) Unippec 的定价依据及信用期政策情况

##### ①定价依据

报告期内，CVLCC 为客户提供的服务为国际原油运输服务。CVLCC 对所有客户的定价均主要基于当时市场费率情况（BDTI、WS 指数等），对于西非航线，定价主要参考以油轮原油运价指数 BDTI 三天平均数为依据，中东航线定价主要参考同期市场运价、成交量等定价。除此之外，公司的定价还会结合船舶运输方式、出租船舶状况及管理层对于国际油运市场预期等因素综合考虑。通常客户会在接到公司报价后对是否接受此报价进行回应，一般双方基于市场化原则，经过多轮协商谈判并确定最终租金水平。

报告期内，CVLCC 对 Unippec 在西非航线上采取若干个工作日市场指数平均的计价方式；在中东市场上，采取参考当时市场指数与成交水平并综合评估的议价方式，与同一时期的其他客户定价方式、过程及依据均不存在较大差异。

##### ②信用期政策情况

CVLCC 主要采取程租和期租两种经营模式。其中程租租金按照航次结算，一般采取预付方式，不设信用额度及信用期；期租租金一般按月结算，通常给予客户 3-14 天的信用期，不设信用额度。

报告期内，CVLCC 给予 Unippec 期租的信用期为 3-14 天，具体视合同约定，与其他主要客户的信用政策不存在重大差异。

#### 2) CVLCC 与 Unippec 销售业务的公允性

报告期内，CVLCC 提供给 Unippec 运输服务的定价均主要基于当时的市场费率，双方最终成交价基于市场竞争原则协商确定，与同一时期的其他客户不存在较大差异。报告期内，CVLCC 给予 Unippec 的期租信用期为 3-14 天，与其他主要客户的信用政策不存在重大差异。

此外，Unipec 系公司股东中石化控制的企业，为公司关联方。公司每年年度股东大会需审议当年日常关联交易情况报告及下一年度日常关联交易预计情况报告。报告期内，公司与 Unipec 发生的日常关联交易金额均未超过当年预计金额，关联交易审议、执行及披露程序合法合规。

综上，CVLCC 与 Unipec 的销售业务具有公允性。

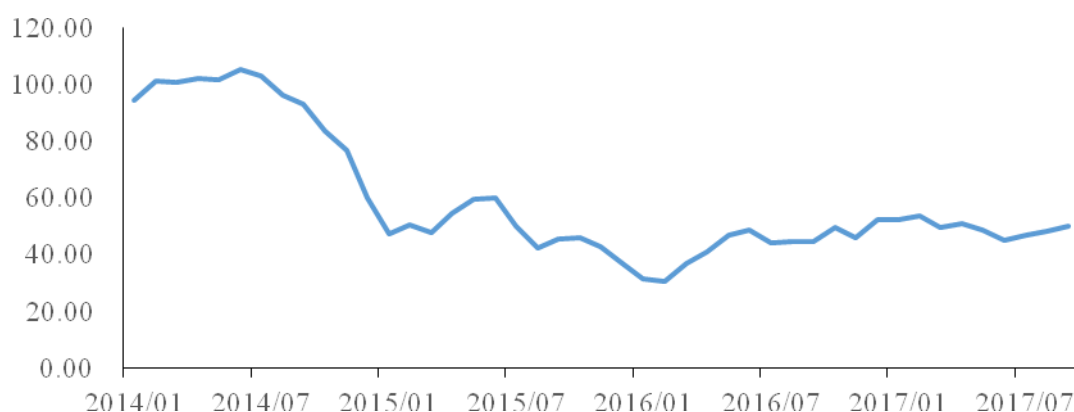
(8) 进一步说明原油和天然气的价格变动、原油和天然气的消费、原油的商业库存和国家战略储备情况等因素对 CVLCC 报告期业绩的影响

CVLCC 主营原油运输业务，原油运输相关的原油价格走势、消费、商业库存和战略储备情况如下：

#### 1) 原油的价格趋势

近年来，国际原油价格经历了较大的价格波动，自 2014 年 6 月起持续下跌，2014 年、2015 年和 2016 年，WTI 原油现货价分别为 93.28 美元/桶、48.71 美元/桶和 43.34 美元/桶。目前国际原油价格仍处于低位，德国商业银行预计 2017 年 WTI 原油均价为 48 美元/桶，短期内国际原油价格低位徘徊的可能性较大。报告期内，原油价格持续下降，趋势如下：

单位：美元/桶



#### 2) 原油的消费情况

2016 年，全球原油消费 9,655.8 万桶/日，同比增幅为 156 万桶/日，增长 1.61%；中国原油消费 1,238.1 万桶/日，同比增幅为 40 万桶/日，增长 3.19%。根据统计，



2016 年中国石油进口量攀升至 3.81 亿吨，同比增幅达到 13.56%。

近年来原油消费情况如下：

单位：万桶/日

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
全球原油消费量	8,872.2	8,972.9	9,067.5	9,211.4	9,302.5	9,500.3	9,655.8
中国原油消费量	943.6	979.6	1,023.0	1,073.4	1,120.9	1,198.6	1,238.1

### 3) 原油的商业库存情况

根据 OPEC，2017 年 8 月经济合作与发展组织原油库存达 30.15 亿桶，较 5 年均值高出 1.7 亿桶；国际能源署表示，尽管世界燃油需求近年来增长较快，但由于伊拉克、俄罗斯和沙特阿拉伯创纪录的石油供应，巨大的石油库存出现了扩张。

### 4) 国家战略储备情况

根据国家统计局近期发布数据，至 2016 年年中，我国建成舟山、舟山扩建、镇海、大连、黄岛、独山子、兰州、天津及黄岛国家石油储备洞库共 9 个国家石油储备基地，利用上述储备库及部分社会企业库容，储备原油 3325 万吨。而 2016 年中国原油消费量为 5.78 亿吨，按 2016 年每天消耗原油规模静态计算，我国战略原油储备只够使用 20.9 天；考虑商业原油储备因素，目前我国原油储备能力仍远低于国际能源署设定的 90 天的安全标准。因此，我国尚需大幅提高石油储备量。

综上，从近期原油价格趋势、消费情况、商业库存及国家战略储备情况来看，价格下降刺激了需求增长，既有商业库存的新增需求，也有国家增加战略储备的需求。

## (9) CVLCC 的采购情况及前五大供应商情况

### 1) 主要原料及供应情况

CVLCC 的原料供应主要为船舶维修、备件选购、燃油消耗等。CVLCC 船舶通过在航线上合理选择加油地和燃油供应商等方式，控制和降低燃油成本。CVLCC 建立了一套比较完善的船舶维修保养制度和程序，每艘船均被要求定期

作出船况报告和维修保养计划，定期进行维修。机务总管须定期登轮检查。对紧急维修项目，在安全前提下由船员自修或安排厂修。CVLCC 船舶的坞修一般每 30 个月安排一次（每 5 年两次），通过坞修进行全面、彻底的大修理和必要的技术、设备升级。CVLCC 订有严格的物料备件采购制度与程序，在保证质量的同时尽量降低采购成本。

报告期内，CVLCC 主营业务成本构成如下：

成本构成	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
燃料费	83,105.90	36.05%	76,430.22	29.99%	107,213.20	37.50%
船舶折旧	56,666.13	24.58%	74,240.72	29.13%	61,307.19	21.44%
船员费用	29,324.64	12.72%	29,861.61	11.72%	37,769.15	13.21%
港口使费	23,757.65	10.31%	25,905.08	10.16%	28,294.27	9.90%
揽货佣金	9,033.44	3.92%	12,159.88	4.77%	13,811.08	4.83%
坞修	7,492.94	3.25%	4,346.34	1.71%	11,504.17	4.02%
保险费	4,703.11	2.04%	6,259.03	2.46%	5,733.53	2.01%
备件	3,725.24	1.62%	6,971.78	2.74%	6,169.83	2.16%
润滑油	3,193.65	1.39%	5,403.09	2.12%	1,518.58	0.53%
其他	9,525.51	4.13%	13,272.27	5.21%	12,562.13	4.39%
<b>合计</b>	<b>230,528.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>254,850.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>285,883.15</b>	<b>100.00%</b>

## 2) 前五大供应商情况

CVLCC 报告期内前五大供应商情况如下表所示：

年份	前五大供应商	采购金额（万元）	主营业务成本占比
2017 年 1-8 月	招商局集团	84,182.07	36.52%
	供应商二	5,981.12	2.59%
	供应商三	4,860.67	2.11%
	供应商四	3,235.03	1.40%
	供应商五	2,943.22	1.28%
	<b>合计</b>	<b>101,202.11</b>	<b>43.90%</b>
2016 年度	招商局集团	36,894.76	14.52%
	供应商二	10,470.01	4.12%
	供应商三	6,441.89	2.54%

	供应商四	6,327.38	2.49%
	供应商五	5,558.62	2.19%
	<b>合计</b>	<b>65,692.66</b>	<b>25.85%</b>
<b>2015 年度</b>	供应商一	38,985.13	13.67%
	供应商二	27,778.44	9.74%
	供应商三	13,636.88	4.78%
	招商局集团	10,103.54	3.54%
	供应商五	9,003.19	3.16%
	<b>合计</b>	<b>99,507.18</b>	<b>34.89%</b>

注：受同一控制的公司已合并计算

报告期内，招商局集团分别为 CVLCC 的 2015 年第四大供应商、2016 年及 2017 年 1-8 月第一大供应商，采购占比分别为 3.54%、14.52%、36.52%，呈现上升趋势。报告期内，CVLCC 向招商局集团的关联采购主要内容为向招商局能源贸易（新加坡）有限公司（下称“油贸（新加坡）公司”）采购燃油、向友联船厂（蛇口）有限公司采购坞修服务、向明华（新加坡）代理有限公司采购港口代理服务及备料物件等。

CVLCC 向招商局集团关联采购比例快速上升的原因主要系因为 CVLCC 逐渐加大向油贸（新加坡）公司燃油采购量所致。油贸（新加坡）公司于 2016 年成立，作为招商局集团打造的独立能源贸易商平台，油贸（新加坡）在采购价格、加油效率、规范管理方面优势明显。综合各方面因素考虑，CVLCC 自 2016 年起开始向油贸（新加坡）采购燃油，并于 2017 年逐渐增加采购量。

报告期内，CVLCC 向招商局集团关联采购明细如下：

单位：万元

关联方	采购内容	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	燃油采购	68,400.35	18,550.51	-
友联船厂（蛇口）有限公司	坞修及备件	8,351.29	5,030.64	4,755.81
招商局海通贸易有限公司	物料采购		6,558.41	-
深圳海顺海事服务有限公司	雇佣及管理船员	845.81	489.27	491.09
香港海通有限公司	采购	1,955.99	-	-
宁波船务代理有限公司北仑分公司	港口使费	364.03	424.83	-
Merchants Japan Company Ltd	采购	104.38	330.51	531.43

关联方	采购内容	2017年 1-8月	2016年度	2015年度
深圳明华-上海海大进修学院	培训费	156.13	235.20	235.20
山东中外运船务代理有限公司	港口使费	224.25	188.27	-
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	港口使费	267.69	170.97	-
山东中外运船务代理有限公司烟台分公司	港口使费	50.11	-	-
舟山中外运船务代理有限公司	港口使费	130.28	144.69	-
招商局船舶贸易有限公司	佣金	-	76.76	860.92
天津船务代理有限公司	港口使费	63.47	61.90	-
湛江中外运船务代理有限公司	港口使费	41.94	43.94	-
招商海达保险顾问有限公司	保险佣金	36.58	37.35	60.30
招商国际船舶代理有限公司广州分公司	港口使费	-	30.20	-
明华投资有限公司	雇佣及管理船员	-	-	657.49
友联船厂有限公司	采购	-	-	107.86
海通通信仪器有限公司	物料采购	8.85	5.17	19.37
明华国际会议中心	采购	-	-	0.40
广东中外运船务代理有限公司茂名分公司	港口使费	-	22.63	-
明华（新加坡）代理有限公司	物料备件及港口使费	3,180.92	4,493.49	2,163.91
蛇口明华船务有限公司	船员培训	-	-	219.76
<b>向招商局集团合计采购金额</b>	<b>-</b>	<b>84,182.07</b>	<b>36,894.76</b>	<b>10,103.54</b>

除招商局集团外，CVLCC 董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，及持有 CVLCC 5% 以上股份的股东在前五名供应商中均不占有权益。报告期内，CVLCC 不存在向单个供应商采购累计超过采购总额 50% 或严重依赖于少数供应商的情形。

#### (10) CVLCC 的质量控制情况

CVLCC 所有的船舶都已按照《国际安全管理规则》(ISM) 的规定，取得了《安全管理证书》。公司下属的海宏公司作为船舶管理公司，已经按照 ISM 建立了质量安全管理体系，并获得了《安全管理证书》和《符合证明》。此外，上述质量安全管理体系，已经达到国际标准，并通过了 ISO 质量管理认证，获得了 ISO9001-2000 证书。

CVLCC 在利比里亚注册的船舶已经获得了利比里亚海事监管机关派出机构在美国的总部直接签发的《国际船舶安全证书》(ISSC)。香港已经授权中国船级社进行 ISSC 的审核和发证工作, CVLCC 在香港注册的船舶已经获得了中国船级社签发的 ISSC。

报告期内, CVLCC 未发生重大服务质量纠纷。

### (11) CVLCC 人员情况

最近两年一期, CVLCC 具体人员构成(按职能划分)如下表所示:

员工类型	2017年8月31日	2016年年12月31日	2015年年12月31日
管理人员	75	75	61
合计	75	75	61

注: CVLCC 的人员主要分为管理人员和船员, 其中船员均为外聘, 无自有船员。

### (五) 主要财务数据

根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017BJA50306 号《恒祥控股有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》, 恒祥控股最近两年及一期经审计的主要财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	406,405.04	513,395.39	451,102.88
负债总额	245,095.37	361,842.26	356,018.96
所有者权益	169,398.82	151,553.12	95,083.93
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	-	-	-
利润总额	25,827.32	48,191.14	89,632.45
净利润	25,827.32	48,191.14	89,632.45

根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017SZA40925 号《中国能源运输有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》, CVLCC 最近两年及一期经审计的主要财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	2,152,404.70	2,196,105.31	1,938,372.67

负债总额	1,352,672.14	1,205,952.76	1,046,584.18
所有者权益	799,732.56	990,152.55	891,788.49
<b>项目</b>	<b>2017年1-8月</b>	<b>2016年</b>	<b>2015年</b>
营业收入	321,481.89	457,720.59	489,672.74
利润总额	57,522.00	106,522.75	190,981.80
净利润	57,522.00	106,522.75	190,981.80

## (六) 下属子公司情况

根据《BVI法律意见》及恒祥控股的确认，截至《BVI法律意见》出具之日，恒祥控股合法持有 CVLCC 49% 的股权。

根据《香港法律意见》、《利比里亚法律意见书》以及恒祥控股、CVLCC 的确认，截至本报告书出具之日，CVLCC 及其控股子公司基本情况如下：

序号	公司名称（中文/英文）	注册国家/地区	注册资本 /（授权）股本	成立日期	股东及持股比例	备注
1.	中国能源运输有限公司（China VLCC Company Limited）	香港	1,109,689,216 美元	2014.09.17	CMES Tanker Holdings Inc. 持股 51%、恒祥控股持股 49%	/
2.	海宏轮船（香港）有限公司（ASSOCIATED MARITIME COMPANY (HONG KONG) LIMITED）	香港	1,000,000 港元	1993.11.30	Associated Maritime Co. Inc 持股 99.999%、Ming Wah Development Inc. 持股 0.001%	/
3.	凯润航运有限公司（NEW ACHIEVEMENT SHIPPING COMPANY LIMITED）	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
4.	凯冀航运有限公司（NEW ASPIRE SHIPPING COMPANY LIMITED）	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
5.	凯撒航运有限公司（NEW CAESAR SHIPPING COMPANY LIMITED）	香港	1,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
6.	凯逸航运有限公司（NEW COMFORT SHIPPING COMPANY LIMITED）	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co. Ltd. 持股 100%	/
7.	凯恒航运有限公司（NEW CONSTANT SHIPPING COMPANY LIMITED）	香港	10,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/

序号	公司名称 (中文/英文)	注册国家/地区	注册资本 / (授权) 股本	成立日期	股东及持股比例	备注
8.	凯珊航运有限公司 ( NEW CORAL SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/
9.	凯升航运有限公司 ( NEW COURAGE SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
10.	凯江航运有限公司 ( NEW DRAGON SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
11.	凯梦航运有限公司 ( NEW DREAM SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co. Ltd. 持股 100%	/
12.	凯能航运有限公司 ( NEW ENERGY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/
13.	凯浙航运有限公司 ( NEW ENTERPRISE SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
14.	凯新航运有限公司 ( NEW FRONTIER SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
15.	凯陇航运有限公司 ( NEW GLOBE SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
16.	凯粤航运有限公司 ( NEW HARMONY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
17.	凯云航运有限公司 ( NEW HORIZON SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
18.	凯庆航运有限公司 ( NEW JOVIALITY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
19.	凯桂航运有限公司 ( NEW LAUREL SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/

序号	公司名称 (中文/英文)	注册国家/地区	注册资本 / (授权) 股本	成立日期	股东及持股比例	备注
20.	凯徽航运有限公司 ( NEW MEDAL SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
21.	凯强航运有限公司 ( NEW MERIT SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/
22.	凯途航运有限公司 ( NEW ODYSSEY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
23.	凯宁航运有限公司 ( NEW PEACE SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
24.	凯珠航运有限公司 ( NEW PEARL SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2015.05.06	CVLCC 持股 100%	/
25.	凯辽航运有限公司 ( NEW PIONEER SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
26.	凯祥航运有限公司 ( NEW PROSPERITY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
27.	凯路航运有限公司 ( NEW SOLUTION SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2015.05.06	CVLCC 持股 100%	/
28.	凯青航运有限公司 ( NEW SPRING SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
29.	凯吉航运有限公司 ( NEW TALISMAN SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
30.	凯昌航运有限公司 ( NEW TRIUMPH SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
31.	凯旋轮船有限公司 ( NEW VICTORY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/



序号	公司名称（中文/英文）	注册国家/地区	注册资本 /（授权）股本	成立日期	股东及持股比例	备注
32.	凯川航运有限公司 (NEW VIGOROUS SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
33.	凯航航运有限公司 (NEW VOYAGE SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	10,000 港元	2013.01.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
34.	凯富航运有限公司 (NEW WEALTH SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	10,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/
35.	凯湘航运有限公司 (NEW WISDOM SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	/
36.	凯名航运有限公司 (NEW RENOWN SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	10,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	/
37.	凯安航运有限公司 (NEW ASSURANCE SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
38.	凯冠航运有限公司 (NEW CHAMPION SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
39.	凯杰航运有限公司 (NEW EMINENCE SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
40.	凯耀航运有限公司 (NEW GLORY SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
41.	凯豪航运有限公司 (NEW HONOR SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
42.	凯征航运有限公司 (NEW JOURNEY SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
43.	凯歌航运有限公司 (NEW MELODY SHIPPING COMPANY LIMITED)	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/

序号	公司名称 (中文/英文)	注册国家/地区	注册资本 / (授权) 股本	成立日期	股东及持股比例	备注
44.	凯元航运有限公司 ( NEW PRIME SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
45.	凯福航运有限公司 ( NEW TREASURE SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2015.12.10	CVLCC 持股 100%	/
46.	凯力航运有限公司 ( NEW VITALITY SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2015.12.07	CVLCC 持股 100%	/
47.	凯齐航运有限公司 ( NEW FOUNDER SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.10.08	CVLCC 持股 100%	此公司于 2017 年 4 月 6 日向税务局申请撤销注册。
48.	凯泰航运有限公司 ( NEW TALENT SHIPPING COMPANY LIMITED )	香港	1,000 港元	2014.09.23	CVLCC 持股 100%	此公司于 2017 年 4 月 6 日向税务局申请撤销注册。
49.	ASSOCIATED MARITIME CO. INC.	利比亚	500 股	1993.06.21	CVLCC 持股 100%	/
50.	GOLDEN FUTURE INVESTMENT CO. LTD.	利比亚	500 股	2003.01.08	CVLCC 持股 100%	/
51.	NEW CENTURY SHIPPING & TRACING INC.	利比亚	500 股	2003.01.08	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
52.	NEW CREATION SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2007.08.13	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
53.	NEW PARADISE SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2004.12.22	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
54.	NEW PROSPECT SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2004.12.22	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
55.	NEW RESOURCE SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2007.04.12	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
56.	NEW SPIRIT SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2003.01.08	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/

序号	公司名称（中文/英文）	注册国家/地区	注册资本 /（授权）股本	成立日期	股东及持股比例	备注
57.	NEW SUCCESS SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2007.04.12	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
58.	NEW VANGUARD SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2007.06.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/
59.	NEW VISTA SHIPPING INC.	利比亚	500 股	2007.06.11	Golden Future Investment Co., Ltd. 持股 100%	/

## （七）立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

### 1、业务资质、许可及备案

根据《BVI 法律意见》以及恒祥控股的确认，截至《BVI 法律意见》出具之日，恒祥控股经营活动并不需要取得英属维尔京群岛政府机构、司法机构或其他机构的同意或许可。

根据《香港法律意见》以及 CVLCC 的确认，截至《香港法律意见》出具之日，除已妥善取得获得商业登记证，CVLCC 及其注册地在香港的控股子公司经营的业务并不需要从任何香港政府机构或监管机构取得任何许可、授权、核准、牌照、命令及特许。

根据《利比里亚法律意见》以及 CVLCC 的确认，截至《利比里亚法律意见》出具之日，CVLCC 注册地在利比里亚的控股子公司经营活动并不需要取得政府机构、司法机构或其他机构的同意或许可。

### 2、涉及的立项、环保、用地等相关报批情况

本次购买恒祥控股 100% 股权不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项。

## （八）债权债务转移

由于本次交易拟购买资产作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易中拟购买资产不涉及债权、债务的转移。

## （九）重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况

根据《BVI 法律意见》、《香港法律意见》、《利比里亚法律意见》以及恒祥控

股的确认，截至该等境外法律意见书出具之日，恒祥控股、CVLCC 及其控股子公司不存在尚未了结的 1,000 万元以上的重大诉讼或仲裁情况；恒祥控股、CVLCC 及其控股子公司自 2014 年 1 月 1 日至该等境外法律意见出具之日没有受到重大行政处罚的情形。

## 二、深圳滚装 100%股份

### （一）基本信息

名称	深圳长航滚装物流有限公司
住所	深圳市南山区商业文化中心区海岸大厦西座 2401
统一社会信用代码	91440300192441635X
法定代表人	张爱国
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	50,341.00 万元
经营范围	销售各类船用机械及配件、化工产品及船用电器；沿海船舶机务管理；船舶海务管理；船舶检修、保养；船舶配给、管理；船舶买卖、租赁、营运及资产管理；其他船舶管理服务；船舶买卖、租赁以及其它船舶资产管理、机务、海务和安排维修；保证船舶技术状况和正常航行的其他服务；经营进出口业务；国际货运代理业务（以上涉及法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。国际船舶普通货物运输；从事近洋国际货物运输；深圳与国内沿海、长江中下游港口间的货物运输；柴油机修理；仪表修理业务；船员招聘、训练和配备。
成立日期	1984 年 10 月 22 日
股权结构	由经贸船务持有其 100% 股权

### （二）历史沿革

#### 1、规范登记（1998 年 6 月）

根据长江航运集团于 1998 年 4 月 5 日作出的股东决定以及长江航运集团于 1998 年 5 月 20 日作出的《关于改组中国长江航运集团蛇口公司的决定》（长航总办发[1998]第 323 号）、《关于将深圳生长盛轮船公司整体并入中国长江航运集团蛇口公司的决定》（长航总办发[1998]第 324 号），深圳滚装物流前身为 1984 年 10 月成立的中国长江航运集团蛇口公司，中国长江航运集团蛇口公司为长江航运集团在深圳设立的全资子公司，长江航运集团决定：（1）将中国长江航运集团蛇口公司改组为有限责任公司，将长江航运集团全资子公司深圳蛇口长盛轮船公司整体并入中国长江航运集团蛇口公司；（2）中国长江航运集团蛇口公司

名称变更为“深圳市长航实业发展有限公司”（以下简称“深圳长航实业”）；（3）认可由中洲会计师事务所作出的评估报告，确认深圳长航实业净资产为3,024.1900万元，对于超出注册资本部分其中195万元转增资本，其余作资本公积金处理；（4）同意新增股东长江燃料供应站，同时深圳长航实业将增资至2,000万元。

1998年5月20日，长江航运集团作出《关于改组中国长江航运集团蛇口公司的决定》（长航总办发[1998]第323号），同意前述改组方案。

根据深圳中洲会计师事务所于1998年5月21日向深圳长航实业出具《验资报告》（深中洲(98)验字第054C号），深圳长航实业变更后的累计注册资本2,000万元，实收资本2,000万元。

1998年6月8日，深圳市工商局向深圳长航实业核发《有限公司名称变更登记公告》，同意公司更名为“深圳市长航实业发展有限公司”。1998年6月5日，深圳市工商局向深圳长航实业核发《企业法人营业执照》（注册号：19244163-5 执照号深司字N43459）。深圳长航实业当时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	1,900.00	95.00%
长江燃料供应总站	100.00	5.00%
合计	<b>2,000.00</b>	<b>100.00%</b>

## 2、第一次增资（2007年12月）

2007年12月8日，深圳长航实业作出股东会决议，深圳长航实业（1）以其截止2007年10月31日经审计的资本公积金7,200万元转增其注册资本；（2）新增招商局物流、东风车城物流作为公司股东；（3）本次增资完成后，公司的注册资本从2,000万元增加至10,000万元。

2007年12月10日，长江航运集团作出《关于同意深圳市长航实业发展有限公司引进战略投资者并增资的批复》（长航总计发[2007]490号），同意上述引进战略投资者并增资的方案。

2007年12月26日，北京兴华会计师事务所有限责任公司出具（2007）京会兴验字第4-024号《验资报告》，确认截至2007年12月26日止，深圳长航

实业变更后的累计注册资本 10,000 万元，实收资本 10,000 万元。

2007 年 12 月 29 日，深圳市工商行政管理局向深圳长航实业出具《变更通知书》，并于同日向深圳长航实业换发《企业法人营业执照》。本次增资完成后，深圳长航实业的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	8,740.00	87.40%
东风车城物流股份有限公司	300.00	3.00%
招商局物流集团有限公司	500.00	5.00%
长江燃料供应总站	460.00	4.60%
合计	<b>10,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### 3、第二次增资暨股份制改制（2008 年 4 月）

2008 年 1 月 15 日，北京华兴会计师事务所有限责任公司出具(2008)京兴会审字第 4-062 号《审计报告》，截至 2007 年 12 月 31 日，深圳长航实业经审计的账面净资产为 24,833.473676 万元。

2008 年 1 月 25 日，深圳长航实业作出股东会决议，同意（1）长江航运集团、长江燃料供应总站、招商局物流及东风车城物流作为发起人，将深圳长航实业改制为股份有限公司，公司名称变更为“深圳长航滚装物流股份有限公司”（以下简称“深圳长航股份”）；（2）认可北京兴华会计师事务所的审计，公司截至 2007 年 12 月 31 日的净资产为 24,833.473676 万元；（3）将上述净资产中的 16,860 万元折合为股份公司成立后的股本总额 16,860 万（每股面值为 1.00 元），其余部分计入公司资本公积金。

2008 年 3 月 28 日，国务院国资委作出《关于设立深圳长航滚装物流股份有限公司的批复》（国资改革[2008]319 号），同意深圳长航实业的前述股份制改制安排。

2008 年 3 月 31 日，北京兴华会计师事务所有限责任公司出具（2008）京兴会验字第 4-009 号《验资报告》，确认截至 2008 年 3 月 31 日止，深圳长航实业变更后的累计注册资本 16,860 万元，实收资本 16,860 万元。

2008 年 4 月 15 日，深圳市工商行政管理局向深圳长航股份出具《变更通知书》，并于同日向深圳长航股份换发《企业法人营业执照》。本次改制设立后，

深圳长航股份的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	14,735.64	87.40%
东风车城物流股份有限公司	505.80	3.00%
招商局物流集团有限公司	843.00	5.00%
长江燃料供应总站	775.56	4.60%
<b>合计</b>	<b>16,860.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 4、第三次增资（2010年4月）

2010年4月16日，深圳长航股份作出股东会决议，同意长江航运集团以30,000万元认购深圳长航股份增发的普通股13,953.5000万股，深圳长航股份注册资本从16,860万元增加至30,813.5000万元。

2010年4月22日，深圳德永会计师事务所出具深德永验字[2010]127号《验资报告》，确认截至2010年4月21日止，深圳长航股份变更后的累计注册资本30,813.50万元，实收资本30,813.50万元。

2010年4月22日，深圳市市场监督管理局向深圳长航股份出具《变更登记通知书》，并于同日向深圳长航股份换发《企业法人营业执照》。本次增资完成后，深圳长航股份的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	28,689.14	93.10%
东风车城物流股份有限公司	505.80	1.64%
招商局物流集团有限公司	843.00	2.74%
长江燃料供应总站	775.56	2.52%
<b>合计</b>	<b>30,813.50</b>	<b>100.00%</b>

#### 5、第一次股权转让暨由股份有限公司变更为有限责任公司（2010年12月）

2010年8月27日，深圳长航股份作出股东大会决议，同意招商局物流及东风车城物流以挂牌交易形式转让各自持有的公司843万股及505.8万股；将长江燃料供应总站持有的深圳长航股份775.56万股股权划转至长江航运集团。

2010年12月3日，北京产权交易所有限公司出具《企业国有产权交易凭证》，确认招商局物流及东风车城物流分别将其各自持有的公司843万股及505.8万股

转让予长江航运集团，且上述产权交易的符合程序性规定。

2010年12月8日，长江航运集团作出《关于无偿划转长江燃料供应总站持有的深圳长航滚装物流股份有限公司775.56万股股权的通知》（长航总计发[2010]428号），同意将长江燃料供应站持有的公司775.56万股无偿划转至长江航运集团。

2010年12月8日，深圳长航股份作出《股东决议》，同意公司将由股份有限公司改制为法人独资有限公司，同时名称由“深圳长航滚装物流股份有限公司”变更为“深圳市长航滚装物流有限公司”。

2010年12月8日，长江航运集团作出《关于将持有深圳长航滚装物流股份有限公司100%股权投资到深圳长航滚装物流有限公司的通知》，决定将持有的100%深圳长航股份投注到深圳滚装物流。

2010年12月10日，深圳德永会计师事务所出具深德永验字[2010]406号《验资报告》，确认截至2010年12月8日止，深圳长航滚装物流有限公司已获取中国长江航运（集团）总公司股权30,813.50万元，占公司注册资本和实收资本的100%，出资方式为股权投资。

2010年12月21日，深圳市市场监督管理局向深圳长航滚装物流有限公司出具《变更（备案）通知书》，核准上述变更，并于同日向深圳滚装换发《企业法人营业执照》。本次股权转让完成后，深圳滚装的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	30,813.50	100.00%
合计	<b>30,813.50</b>	<b>100.00%</b>

## 6、第四次增资（2012年5月）

2012年5月10日，长江航运集团作出《对深圳公司增资3,481万元的通知》（长航总财发[2012]167号），决定对深圳滚装物流增资3,481万元。

2012年5月16日，深圳滚装作出股东会决议，同意深圳滚装注册资本从30,813.50万元增加至34,294.50万元，由中国长江航运（集团）总公司对深圳滚装增资3,481万元。

2012年5月29日，深圳市市场监督管理局向深圳滚装出具《变更登记通知



书》，并于同日向深圳滚装换发《企业法人营业执照》。本次增资完成后，深圳滚装的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	34,294.50	100.00%
<b>合计</b>	<b>34,294.50</b>	<b>100.00%</b>

#### 7、第二次股权转让（2016年1月）

2015年12月3日，中外运长航集团出具《关于同意上海长航国际海运有限公司100%股权、深圳长航滚装物流有限公司100%股份协议转让有关事项的批复》（运资字[2015]543号），同意长江航运集团将持有的深圳滚装100%股份协议转让给经贸船务。

根据外运长航集团、长江航运集团与经贸船务于2015年12月8日签署的《股权转让框架协议》及长江航运集团与经贸船务于2015年12月11日签署的《深圳长航滚装物流有限公司100%股权转让协议书》，本次股权转让由长江航运集团将其持有的深圳滚装物流100%股权合计作价1元一起打包转让予经贸船务。

2015年12月16日，深圳滚装作出股东会决定，同意前述股权转让安排。

2016年1月6日，深圳市市场监督管理局向深圳滚装出具《变更登记通知书》。本次股权转让后，深圳滚装的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
经贸船务	34,294.50	100.00%
<b>合计</b>	<b>34,294.50</b>	<b>100.00%</b>

#### 8、第五次增资（2017年5月）

2017年4月28日，深圳滚装作出股东决定，同意增加注册资本16,046.50万元，增加后注册资本为50,341.00万元。

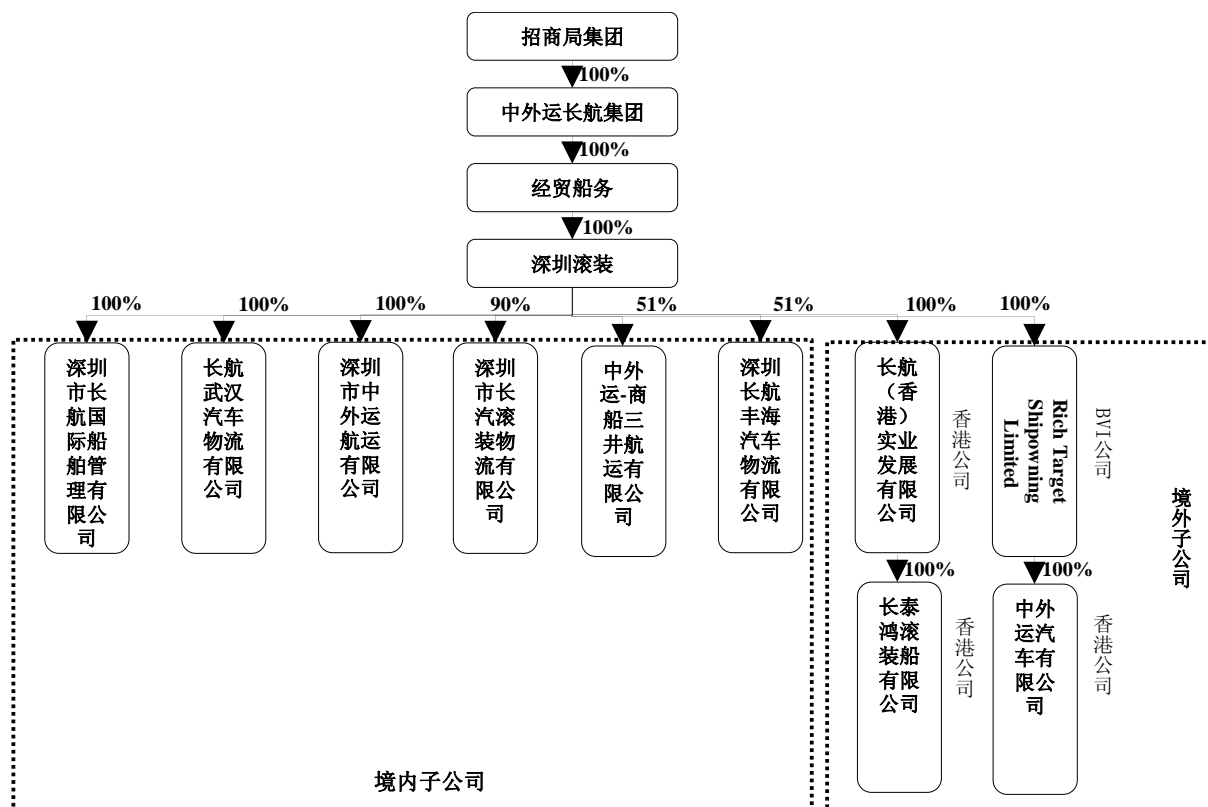
2017年5月24日，深圳市市场监督管理局向深圳滚装出具《变更登记通知书》。本次增资完成后，深圳滚装的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
经贸船务	50,341.00	100.00%

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
合计	50,341.00	100.00%

### （三）股权结构

截至本报告书出具之日，深圳滚装的产权控制关系图如下：



### （四）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债

#### 1、主要资产的权属情况

##### （1）资产概况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017SZA40929 号《深圳长航滚装物流有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日
流动资产：	
货币资金	30,539.64
应收票据	134.94

项目	2017年8月31日
应收账款	16,912.45
预付款项	2,168.35
应收利息	2.13
其他应收款	2,642.34
存货	1,872.06
其他流动资产	1,265.63
<b>流动资产合计</b>	<b>55,537.53</b>
<b>非流动资产：</b>	
长期股权投资	5,928.16
固定资产	163,892.58
在建工程	11,943.23
递延所得税资产	197.96
<b>非流动资产合计</b>	<b>181,961.93</b>
<b>资产总计</b>	<b>237,499.46</b>

## (2) 固定资产情况

深圳滚装的主要固定资产包括房屋建筑物、汽车及船舶、机器设备、家具、器具及其他设备。截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装的固定资产账面价值为 163,892.58 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋建筑物	5,102.54	986.01	-	4,116.53
其他运输设备	2,077.27	1,908.79	-	168.48
滚装船	210,611.22	51,397.71	76.00	159,137.50
其他设备	811.40	341.34	-	470.06
<b>合计</b>	<b>218,602.42</b>	<b>54,633.85</b>	<b>76.00</b>	<b>163,892.58</b>

### 1) 自有房产

截至本报告书出具之日，深圳滚装拥有的房产情况如下：

序号	权利人	证书编号	地址	面积(m <sup>2</sup> )	用途	是否抵押、被冻结查封或存在或其他权利负担
----	-----	------	----	---------------------	----	----------------------

序号	权利人	证书编号	地址	面积(m <sup>2</sup> )	用途	是否抵押、被冻结查封或存在或其他权利负担
1.	深圳滚装物流	深房地字第4000585663号	海岸大厦西座2401号	258.68	办公	无
2.	深圳滚装物流	深房地字第4000585657号	海岸大厦西座2402号	120.83	办公	无
3.	深圳滚装物流	深房地字第4000585654号	海岸大厦西座2403号	133.14	办公	无
4.	深圳滚装物流	深房地字第4000585658号	海岸大厦西座2405号	145.45	办公	无
5.	深圳滚装物流	深房地字第4000585659号	海岸大厦西座2406号	160	办公	无
6.	深圳滚装物流	深房地字第4000585656号	海岸大厦西座2407号	153.79	办公	无
7.	深圳滚装物流	深房地字第4000585635号	海岸大厦西座2408号	237.69	办公	无
8.	深圳滚装物流	深房地字第4000585631号	海岸大厦西座2409号	131.02	办公	无
9.	深圳滚装物流	深房地字第4000585660号	海岸大厦西座2410号	133.14	办公	无
10.	深圳滚装物流	深房地字第4000585662号	海岸大厦西座2411号	145.45	办公	无
11.	深圳滚装物流	深房地字第4000585664号	海岸大厦西座2412号	148.5	办公	无
12.	深圳滚装物流	深房地字第4000585667号	海岸大厦西座2413号	176.98	办公	无

根据《香港法律意见》，截至《香港法律意见书》出具之日，深圳滚装物流境外子公司长航实业（香港）根据管辖地法律合法拥有位于香港上环永乐街166号永辉大厦18楼A室的一处房产的所有权；除前述房产外，深圳滚装物流控股香港公司未持有其他物业。

## 2) 租赁房产

根据深圳滚装物流的确认，截至本报告书出具之日，深圳滚装境内控股子公司租赁房产的情况如下：

序号	承租方	出租方	地址	租赁面积	租赁价格(元)	租期	出租方是否有房产证
1.	中外运商船三井	广州建利房产有限公司	广州市越秀区德政北路538号17楼南向1704房号	153.2985	15,636.4 5/月	2016.03.11- 2018.03.10	是
2.	中外运商	广东中外运东	广州市经济技术开发区东江大道	32	800/月	2017.01.01- 2017.12.31	是

序号	承租方	出租方	地址	租赁面积	租赁价格(元)	租期	出租方是否有房产证
	船三井	江仓码有限公司	66、68号外运东江仓办公楼七楼708号房				
3.	武汉公司	长航集团武汉置业总公司	武汉市沿江大道69号长航大厦17楼	1,382.06	257063.16/季度	2017.05.01-2017.12.31	是
4.	武汉公司	重庆越聘实业发展有限公司	重庆市江北区桥北苑2号2幢13-9; 13-10	308.81	24,704.8/月	2014.5.21-2019.5.11	是
5.	深航运	深圳滚装	深圳市南山区海岸大厦西座2406室	160	24,000/月	2016.01.01-2017.12.31	是
6.	深圳丰海	深圳滚装	深圳市南山区海岸大厦西座2409室	131	19,650/月	2016.11.01-2017.12.31	是
7.	深圳长航船舶	深圳滚装	深圳市南山区海岸大厦西座2410室	133	19,950/月	2016.01.01-2017.12.31	是
8.	深圳长汽	深圳滚装	深圳市南山区海岸大厦西座2411室	145	21,750/月	2016.01.01-2017.12.31	是

截至本报告书出具之日，上述8处租赁房产中，除第1项物业办理了房屋租赁备案登记手续外，第2至8项物业均未办理房屋租赁备案登记手续。

根据深圳滚装的说明，深圳市人大常委会于2015年8月31日作出了关于废止《深圳经济特区房屋租赁条例》的决定，不再强制要求出租房屋合同进行登记备案。据此，上述5-8项的物业未办理房屋租赁备案登记。

根据租赁合同的约定，上述租赁合同双方并未约定将办理租赁登记备案手续作为合同一方或双方需承担的义务，因此，未办理租赁登记备案手续不会导致上述深圳滚装控股子公司出现违约。根据深圳滚装的书面说明，截至本报告书出具之日，上述公司租赁的物业履约正常，未发生租赁违约的情形。

君合律师认为，根据《中华人民共和国合同法》及最高人民法院《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件适用法律若干问题的解释》（法释[2009]11号）的有关规定，上述深圳滚装控股子公司与出租方签订的租赁合同，未办理房屋租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性。

## 3) 在建工程

深圳滚装的在建工程包括滚装船及办公楼。截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装的在建工程账面价值为 11,943.23 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	减值准备	账面价值
深圳滚装 4300 车位滚装船	9,148.15	-	9,148.15
长航武汉 1000 车位 3#滚装船	1,431.93	-	1,431.93
长航武汉购置办公楼	1,363.14	-	1,363.14
<b>合计</b>	<b>11,943.23</b>	<b>-</b>	<b>11,943.23</b>

## 4) 船舶资产

截至本报告书出具之日，深圳滚装及其境内控股子公司拥有的船舶情况如下：

序号	船名	船舶类型	船旗	船籍港	所有权证书号	船舶国籍证书号	抵押情况	营运证号	所属公司	经营公司
1.	长祥隆	滚装船	PR.China	深圳	140009000018	140009000018	无	交直长航 SJ(2015)000036号	深圳滚装	深圳滚装
2.	长吉隆	滚装船	PR.China	深圳	140009000007	140009000007	无	交外运长航 SJ(2015)100031号	深圳滚装	深圳滚装
3.	长忠	滚装船	PR.China	深圳	140005000195	140005000195	无	粤 SJ(2017)000057号	深圳滚装	深圳滚装
4.	长宇	滚装船	PR.China	深圳	140010000056	140010000056	无	交外运长航 SJ(2016)000031号	深圳滚装	深圳滚装
5.	长泰鸿	滚装船	PR.China	深圳	140016000183	140016000183	无	粤 SJ(2017)000056号	深圳滚装	深圳滚装
6.	长宁	滚装船	PR.China	深圳	140009000066	140009000066	无	交直长航 SJ(2015)000040号	深圳滚装	深圳滚装
7.	长康	滚装船	PR.China	深圳	140009000065	140009000065	无	交直长航 SJ(2015)000043号	深圳滚装	深圳滚装
8.	长发隆	滚装船	PR.China	深圳	140012000016	140012000016	抵押登记号： DY1400130033	交直长航 SJ(2015)000041号	深圳滚装	深圳滚装
9.	长达隆	滚装船	PR.China	深圳	140013000060	140013000060	抵押登记号： DY1400130032	交外运长航 SJ(2016)000032号	深圳滚装	深圳滚装
10.	长盛鸿	滚装船	PR.China	深圳	140017000196	140017000196	无	粤 SJ(2017)010006号	深圳滚装	深圳滚装
11.	长川	滚装船	PR.China	深圳	140014000192	140014000192	无	粤 SJ(2017)000058号	深航运	深航运
12.	丰前	滚装船	PR.China	广州	09000500008	09000500008	无	交外运长航 SJ(2016)000057号	中外运商船 三井	深航运
13.	长航江安	客货船	PR.China	武汉	120809000005	120809000005	无	交长集 SJ (2015) 100645号	武汉公司	武汉公司
14.	长航江达	滚装船	PR.China	武汉	120811000051	120811000051	无	交长集 SJ (2015) 100633号	武汉公司	武汉公司
15.	长航江发	滚装船	PR.China	武汉	120811000008	120811000008	无	交长集 SJ (2015) 100632号	武汉公司	武汉公司

序号	船名	船舶类型	船旗	船籍港	所有权证书号	船舶国籍证书号	抵押情况	营运证号	所属公司	经营公司
16.	长航江吉	滚装船	PR.China	武汉	120814000008	120814000008	无	交长集 SJ (2015) 100635 号	武汉公司	武汉公司
17.	长航江康	滚装船	PR.China	武汉	120813000029	120813000029	无	交长集 SJ (2015) 100636 号	武汉公司	武汉公司
18.	长航江宁	滚装船	PR.China	武汉	120811000099	120811000099	无	交长集 SJ (2015) 100634 号	武汉公司	武汉公司
19.	长航江旺	滚装船	PR.China	武汉	120810000149	120810000149	无	交长集 SJ (2015) 100631 号	武汉公司	武汉公司
20.	长航江兴	滚装船	PR.China	武汉	120809000052	120809000052	无	交长集 SJ (2015) 100644 号	武汉公司	武汉公司

根据《香港法律意见》、《BVI 法律意见》及深圳滚装的确认，截至该等境外法律意见出具之日，深圳滚装控股境外子公司未拥有任何船舶资产。



截至本报告书出具之日，深圳滚装及其控股子公司以融资租赁方式购入的船舶情况如下：

序号	船名	船舶类型	出租人	承租人	起租日期	租赁期限
1.	长兴隆	滚装船	工银金融租赁有限公司	深圳滚装	2008.12.26	96 个月
2.	长旺隆	滚装船	工银金融租赁有限公司	深圳滚装	2008.12.26	96 个月
3.	长航江泰	滚装船	中外运长航财务有限公司	武汉公司	2016.09.30	96 个月
4.	长航江和	滚装船	中外运长航财务有限公司	武汉公司	2016.11.30	96 个月
5.	船名待定	滚装船	招商局通商融资租赁有限公司	武汉公司	2017.07.14	120 个月

### (3) 无形资产情况

#### 1) 土地使用权

截至本报告书出具之日，除本节“(2) 固定资产概况”之“1) 房屋所有权”中深圳滚装及其境内控股子公司自有房屋所有权所对应的土地使用权以外，深圳滚装及其境内控股子公司未拥有其他土地使用权。

根据《香港法律意见》，截至《香港法律意见》出具之日，深圳滚装控股香港子公司未拥有土地。

根据《BVI 法律意见》，截至《BVI 法律意见书》出具之日，深圳滚装控股英属维尔京群岛子公司未持有不动产或动产。

#### 2) 知识产权

根据深圳滚装的确认，截至本报告书出具之日，深圳滚装及其境内控股子公司未拥有任何专利及专利申请权、商标及正在申请中的商标。

根据深圳滚装的确认，截至本报告书出具之日，深圳滚装及其境内子公司共拥有 2 项域名，具体情况如下：

序号	权利人	域名	有效期	颁布证书机构	ICP 备案号
1.	深圳滚装物流	Cscroro.com	2008.06.18-2018.06.18	HICHINA ZHICHENG TECHNOLOGY LTD.	粤 ICP 备 17031258 号
2.	武汉公司	csc-al.com	2015.3.31-2019.3.31	北京中科三方网络技术 技术有限公司	鄂 ICP 备 15006261 号-1

根据《香港法律意见》以及《BVI 法律意见》，截至该等境外法律意见书出具之日，深圳滚装控股香港、BVI 子公司未拥有知识产权。

## 2、抵押质押情况

### (1) 抵押质押具体情况

截至本报告书出具之日，深圳滚装及其控股子公司的抵押情况如下：

序号	抵押人	抵押权人	债务人	抵押合同编号	合同签署日期	主债权期限	主债权合同编号	主债权金额(万元)	抵押物类型	抵押物产权证号/登记号
1.	深圳滚装	交通银行股份有限公司深圳车公庙支行	深圳滚装	交银深 44317 02013 M100 00019 0 号	2013. 04.28	2011. 03.03 -2023. 01.10	交银深 44327 02011 M100 00050 0 号	30,000	长发隆长达隆	DY14 00130 033 (长发隆); DY14 00130 032 (长达隆)

1) 深圳滚装船舶抵押借款的债务人均均为深圳滚装。根据深圳滚装的确认，截至本报告书出具之日，上述抵押借款所对应的借款合同均正常还本付息。根据《企业信用报告》以及深圳滚装最近二年的财务报表，深圳滚装报告期内没有不良和违约负债记录。

2) 根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017SZA40929 号《深圳长航滚装物流有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装的抵押担保的债务金额占总资产、流动资产的比例如下：

单位：万元

标的公司	抵押担保债务金额	总资产	流动资产	抵押担保债务金额占总资产	抵押担保债务金额占流动资产
深圳滚装	30,000	237,499.46	55,537.53	12.63%	54.02%

深圳滚装的抵押担保债务金额占公司总资产的比例较低，占流动资产的比例在可控范围之内。根据深圳滚装的确认，截至 2017 年 10 月 31 日，深圳滚装的授信额度是 144,963.93 万元，剩余授信额度为 12,000 万元。

3)根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017SZA40929 号《深圳长航滚装物流有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，深圳滚装最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	74,517.69	100,401.85	91,341.95
利润总额	7,324.21	13,927.01	10,278.09
净利润	4,914.93	9,515.37	9,276.16

2015 年、2016 年及 2017 年 1-8 月，深圳滚装的净利润分别为 9,276.16 万元、9,515.37 万元和 4,914.93 万元。

综合考虑深圳滚装过往的债务履行情况、抵押担保的债务金额占总资产、流动资产的比例、授信额度以及经营状况，深圳滚装具备较强的偿债能力，不存在偿债风险。

## (2) 解除抵押的具体安排及进展，是否存在潜在的法律风险

目前未到期的借款，将根据协议履行还款义务并在到期后解押。

根据上述相关《借款合同》和《抵押合同》的规定，在贷款全部偿还完毕之前，借款人发生重大变化的，包括进行股权变更、资产和债务重组等，应事先取得贷款人的书面同意。本次收购涉及深圳滚装股权变更，深圳滚装已就本次收购取得上述相关债权人或抵押权人的书面认可。如上所述，深圳滚装具备按期偿还船舶抵押担保的主债务的能力，债务到期无法清偿及不能按期解除资产权利限制的风险较小。

(3) 上述抵押行为是否构成本次交易的法律障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项

本次交易的标的为经贸船务持有的恒祥控股 100% 股权、深圳滚装 100% 股权、长航国际 100% 股权以及经贸船务香港 100% 股权，标的资产权属清晰，该等股权不存在押、抵押、司法冻结或任何其他第三人可主张的权利。在相关法律程序和先决条件得到适当履行和满足的情形下，标的资产过户或转移将不存在实质性法律障碍。

上述抵押行为系该等标的资产基于生产经营过程中正常发生的借款所设置的相应担保安排，深圳滚装已就本次交易取得上述抵押相关债权人或抵押权人的书面认可，实施本次交易不违反相关借款合同和抵押合同的约定。

综上，上述抵押行为不构成本次交易的法律障碍，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项和第四十三条第一款第（四）项的规定。

### 3、对外担保情况

截至本报告书出具之日，深圳滚装及其控股子公司的对外担保情况如下：

序号	保证人	债权人	债务人	保证合同编号	签署日期	主债权期限	主债权合同编号	主债权金额(万元)
1.	深圳滚装	中外运长航财务	武汉公司	《保证合同》 GZBZ2015001-1#	2015.11.04	2015.11.04-2024.06.30	《船舶融资租赁合同》 RZZL2015001-1#	3,448.87
2.	深圳滚装	中外运长航财务	武汉公司	《保证合同》 GZBZ2015001-2#	2015.11.04	2015.11.04-2024.08.30	《船舶融资租赁合同》 RZZL2015001-2#	3,448.87
3.	深圳滚装	招商局通商融资租赁有限公司	武汉公司	《连带责任保证合同》 CMFL-ZL-2017-015-GR-01	2017.07.14	2017.07.14-2027.07.13	《融资租赁合同》 CMFL-ZL-2017-015-FL-01	2,817

序号	保证人	债权人	债务人	保证合同编号	签署日期	主债权期限	主债权合同编号	主债权金额(万元)
4.	深航运	中国银行股份有限公司深圳蛇口支行	深圳滚装	《最高额保证合同》(编号: 2017年圳中银蛇高保字第 0009 号)	2017.02.07	2017.02.07-2018.02.07	《授信额度协议》 2017 中银蛇额协字第 0007 号、《流动资金借款合同》(编号: 2017 年圳中银蛇借字第 0014 号)	8,800
5.	武汉公司	招商银行股份有限公司深圳南山支行	深圳滚装	《最高额不可撤销担保书》(2016 年公一字第 0016310241 号)	2016.11.25	2016.12.26-2017.12.25	2016 年公一字第 0016310241 号《授信协议》	8,000

#### 4、主要负债情况

根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017SZA40929 号《深圳长航滚装物流有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装总负债为 153,583.79 万元，主要负债账面情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	占总负债比例 (%)
<b>流动负债：</b>		
短期借款	4,800.00	3.13
应付账款	11,770.73	7.66
预收款项	37.56	0.02
应付职工薪酬	613.72	0.40
应交税费	864.90	0.56
应付利息	1,036.67	0.67
应付股利	6,200.80	4.04
其他应付款	70,248.82	45.74
一年内到期的非流动负债	5,130.61	3.34
其他流动负债	36.25	0.02

项目	2017年8月31日	占总负债比例(%)
流动负债合计	100,740.05	65.59
非流动负债合计	52,843.74	34.41
负 债 合 计	153,583.79	100.00

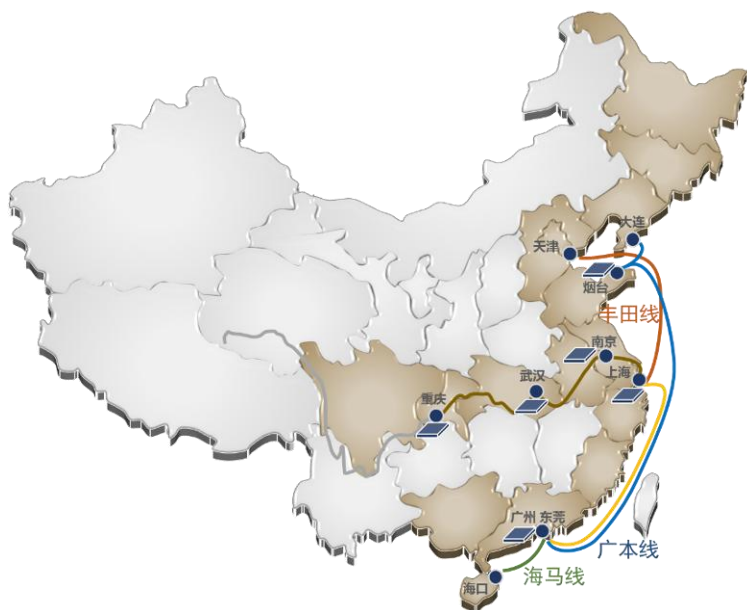
## (五) 最近三年主营业务发展情况

### 1、主营业务概况

深圳滚装是经贸船务旗下集水运、陆运、仓储、配送一条龙服务，能实现江、海、洋多式联运，以航运为核心业务的滚装物流企业，主要运输货种为商品车、工程机械，主要客户为丰田、一汽、广汽、上汽、东风等国内外大型汽车厂商。深圳滚装在船队规模、市场占有率、品牌知名度等方面位居国内滚装行业领先地位。

截至2017年8月31日，深圳滚装资产总额23.75亿，拥有和控制汽车滚装船25艘，订单1艘，额定载量总车位35,000多个（含订单船），年运输能力100万辆以上，库场面积60多万平方米，年周转量能力达60万辆。截至本报告书出具之日，深圳滚装拥有10家全资及控股子公司，在香港、海口、东莞、上海、舟山、烟台、天津、大连、南京、重庆、成都等地设有办事机构，在重庆、武汉、南京、烟台、东莞等地设有储运汽车中转库，在重庆、武汉、舟山拥有自营滚装码头，并在各物流节点提供公路轿运服务，可实现门到门全程滚装物流服务。

深圳滚装业务分布图如下所示：



深圳滚装业务分布图

报告期内，深圳滚装营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
船舶运输	54,878.54	73.64%	77,280.01	76.97%	71,594.86	78.38%
货物代理	17,862.49	23.97%	20,550.42	20.47%	16,505.65	18.07%
公路运输及仓储及其他	1,776.66	2.38%	2,571.42	2.56%	3,241.44	3.55%
<b>合计</b>	<b>74,517.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>100,401.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>91,341.95</b>	<b>100.00%</b>

## 2、深圳滚装的经营模式与业务流程

### (1) 经营模式

滚装运输服务主要采取滚装船班轮运输、多式滚装联运、定期滚装租船和国际滚装货运代理四种经营模式。

#### 1) 滚装船班轮运输（港到港运输）

滚装船班轮运输指船公司将滚装船舶按事先制定的船期表，在特定水上航线的若干个固定挂靠的滚装码头之间，定期为特定的汽车主机厂或非特定汽车承运商提供商品车运输服务，并按事先公布的费率或协议费率收取运费的一种经营方式。具体表现为客户将合同中约定的商品车集并至始发港，深圳滚装按照事先提

供的船期表将滚装船舶靠泊并将商品车装船运输，在卸港靠泊后将商品车卸至码头库场，完成交货。

## 2) 多式滚装联运（门到门运输）

多式联运滚装运输是指由两种及其以上的滚装运输工具相互衔接、转运而共同完成的运输过程统称为复合运输，习惯上称之为多式滚装联运。具体表现为深圳滚装用轿运车将合同约定的商品车集并到始发港，并按照事先提供的船期表将滚装船舶靠泊并将商品车装船运输，在卸港靠泊后将商品车卸至码头库场，最后用轿运车将商品车送至合同约定的交付地点，完成交货。

多式滚装联运中包含了滚装仓储码头业务、轿运车公路运输业务等配套物流服务。

## 3) 定期滚装租船

定期滚装租船又称期租滚装船，是指滚装船舶所有人按照租船合同的约定，将一艘特定的滚装船舶在约定的期间，交给承租人使用的租船。

## 4) 国际滚装货运代理

指接受进出口汽车货主、发货人的委托，以委托人的名义或者以自己的名义，为委托人办理国际滚装货物运输及相关业务并收取服务报酬的业务。

### （2）销售模式

深圳滚装的营销模式主要是以客户为中心构筑的营销体系，通过建立客户价值核心，整合客户各环节资源的定制营销模式。由于滚装客户主要以汽车主机厂或商品车物流服务商为目标客户，产品制造、销售区域、物流方向及模式存在很大差异，一般采取“一对一”的定制化营销模式。

深圳滚装通过了解客户市场需求，有针对性地将江海航线布局、分驳、仓储能力等能够提供的运输服务向客户推介，再根据客户需求（港到港或者门到门）设计定制化的服务方案并提供运输报价或参与目标客户招投标活动，签订运输合同，开展运输服务并收取运输费用。

### （3）采购模式及公司主营业务成本构成

深圳滚装的主营业务成本主要包括货代成本、港口费、燃油费、及折旧等。



深圳滚装主要根据航线布局及业务开展计划，与码头公司签订年度作业合同。燃油消耗一般在航运公司的航次成本中占比较大，深圳滚装船舶通过在航线上合理选择加油地和燃油供应商等方式，控制和降低燃油成本。其他费用中主要包括船舶维修、物料备件采购等。深圳滚装通过综合评估船期、维修价格及维修质量等因素，在保证安全运行前提下，强调维修成本控制。深圳滚装订有严格的物料备件采购制度与程序，在保证质量的同时尽量降低采购成本。

#### （4）结算模式

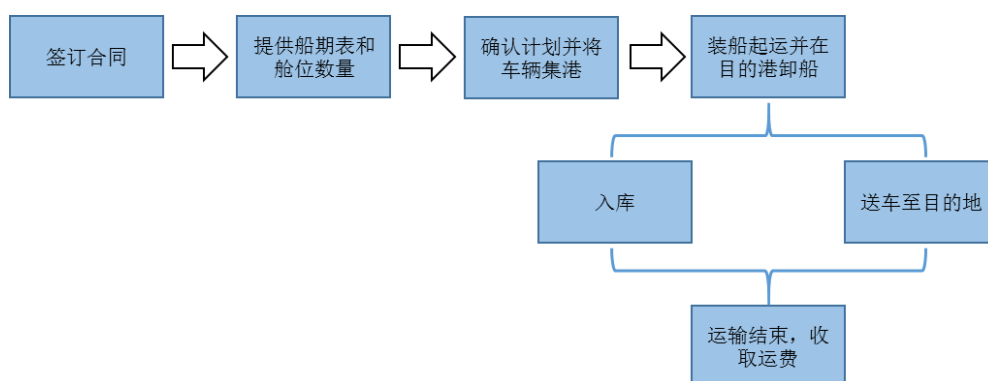
深圳滚装对客户采用的结算模式主要分为两种：1、运费月结；2、运费预付。目前深圳滚装主要收入来自汽车主机厂客户，均为月结，此类核心客户长期合作、资信良好，一般均在约定结算日之前付清款项。

对于零散业务客户，深圳滚装在核实款项到账后方能提车。

#### （5）业务流程

深圳滚装的班轮滚装运输和多式滚装联运的业务流程如下所示：

- ①和客户签订运输合同；
- ②向客户提供船期表和舱位数量；
- ③客户确认计划并将车辆集港至起运港；
- ④车辆装船起运，并在目的港卸船，入库或驳运至目的地；
- ⑤运输结束，收取运费。



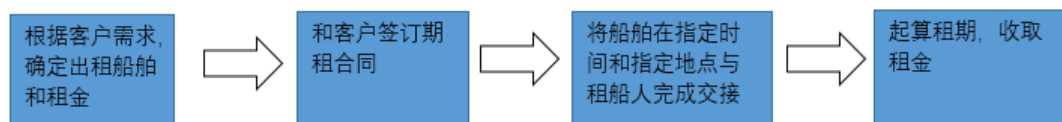
深圳滚装的定期滚装租船业务流程如下所示：

- ① 根据客户需求，确定出租船舶和租金；

② 和客户签订期租合同；

③根据期租合同将指定船舶在指定日期航行至指定地点，和租船人完成交接手续；

④起算租期，收取租金。



### 3、产能和产量情况

报告期内，深圳滚装主要产品产能和产量情况如下：

#### (1) 产能

深圳滚装主要从事水路滚装运输，生产能力主要表现为运力规模，运力的计量单位一般为车位数，车位数是指滚装船舶所能装载的标准商品车的最大数量。运力规模是指在各个期末深圳滚装所拥有的全部船舶的车位数总和。

报告期内，深圳滚装的运力情况如下：

类别	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
江船（车位）	8,250 车位	8,250 车位	6,250 车位
海船（车位）	25,911 车位	21,611 车位	21,611 车位

#### (2) 产量

产量在滚装运输业务中主要表现为滚装运量，单位为车，滚装运量为各计算期间内所有船舶承运的总车数。报告期内，深圳滚装货运量如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
江船（辆）	223,400	360,619	324,068
海船（辆）	394,902	571,435	471,332

#### (3) 实际营运天数

报告期内，深圳滚装实际营运天数如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
江船(天)	2,347	3,347	3,378
海船(天)	3,049	4,434	4,290

#### (4) 产能利用率

深圳滚装的产能利用率为船舶营运率，船舶营运率=合计实际营运天数/合计可营运天数。报告期内，深圳滚装营运率指标统计情况如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
江船	87.83%	93.93%	92.47%
海船	93.38%	97.90%	97.90%

#### 4、深圳滚装前五大客户情况

报告期内，深圳滚装前五大客户具体情况如下表所示：

年份	前五大客户	销售金额(万元)	主营业务收入占比
2017年1-8月	客户一	12,404.56	16.87%
	客户二	11,875.45	16.15%
	客户三	9,895.08	13.46%
	客户四	5,215.11	7.09%
	客户五	4,752.51	6.46%
	<b>合计</b>	<b>44,142.71</b>	<b>60.04%</b>
2016年度	客户一	18,216.71	18.18%
	客户二	15,109.00	15.07%
	客户三	12,117.00	12.09%
	客户四	10,633.13	10.61%
	客户五	8,786.92	8.77%
	<b>合计</b>	<b>64,862.76</b>	<b>64.72%</b>
2015年度	客户一	16,471.54	18.13%
	客户二	11,611.85	12.78%
	客户三	11,107.59	12.23%
	客户四	9,788.05	10.77%
	客户五	5,402.23	5.95%
	<b>合计</b>	<b>54,381.26</b>	<b>59.86%</b>

注：同一控制下的公司已合并计算

报告期内深圳滚装董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，及持有深圳滚装 5% 以上股份的股东在前五名客户中均不占有权益。深圳滚装前五大客户及销售占比相对稳定，不存在向单个客户销售累计超过销售总额 50% 或严重依赖于少数客户的情形。

## 5、深圳滚装前五大供应商情况

报告期内，深圳滚装前五大供应商情况如下表所示：

年份	前五大供应商	采购金额(万元)	主营业务成本占比
2017年1-8月	供应商一	3,686.75	6.32%
	供应商二	2,946.82	5.05%
	供应商三	2,736.88	4.69%
	供应商四	1,772.27	3.04%
	供应商五	1,572.99	2.70%
合计		<b>12,715.71</b>	<b>21.80%</b>
2016年度	供应商一	3,626.08	5.00%
	供应商二	3,530.54	4.87%
	供应商三	2,129.00	2.94%
	供应商四	1,890.64	2.61%
	供应商五	1,818.41	2.51%
合计		<b>12,994.67</b>	<b>17.92%</b>
2015年度	供应商一	5,562.62	8.07%
	供应商二	3,215.52	4.66%
	供应商三	2,494.80	3.62%
	供应商四	2,030.70	2.95%
	供应商五	1,865.42	2.71%
合计		<b>15,169.06</b>	<b>22.00%</b>

注：同一控制下的公司已合并计算

报告期内，深圳滚装董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，深圳滚装其他主要关联人或者持有拟购买资产 5% 以上股份的股东在前五名供应商中未占有权益。

## 6、深圳滚装服务质量控制情况

深圳滚装所有的沿海船舶都已按照《国际安全管理规则》(ISM) 的规定，

取得了《安全管理证书》，已经按照 ISM 的规定建立了《安全管理体系》并良好运行，还建立了《船员管理规定》、《船员管理考核办法》及《船员服务机构管理考评制度》。深圳滚装还通过了 ISO9000 质量管理体系认证，本部及下属企业长航武汉汽车物流、深圳市长汽滚装物流有限公司、深圳中外运航运有限公司取得了《交通运输企业安全生产标准化达标等级证书》。

报告期内，深圳滚装未发生重大航运服务质量纠纷。

## 7、深圳滚装人员情况

最近两年一期，深圳滚装具体人员构成（按职能划分）如下表所示：

员工类型		2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
管理人员		178	143	146
船员	高级船员	62	53	60
	普通船员	23	39	39
库场作业人员、车队司机 现场操作人员		60	130	115
合计		323	365	360

## （六）主要财务数据

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017SZA40929 号《深圳长航滚装物流有限公司 2017 年 1-8 月、2016 年度、2015 年度审计报告》，深圳滚装最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	237,499.46	232,468.04	228,158.90
负债总额	153,583.79	144,573.54	147,925.11
所有者权益	83,915.67	87,895.10	80,233.78
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	74,517.69	100,401.85	91,341.95
利润总额	7,324.21	13,927.01	10,278.09
净利润	4,914.93	9,515.37	9,276.16

## （七）最近三年的股权转让、增资和资产评估情况

最近三年，深圳滚装存在股权转让、增资和评估的情况，具体如下：

单位：万元

标的公司	股权转让、增资和评估情况	定价依据	评估基准日	评估方法	评估值	账面净资产
深圳滚装	2016年1月股权转让	评估报告	2014-12-31	资产基础法	85,590.99	62,855.80
	本次交易	评估报告	2017-04-30	收益法	82,044.53	67,161.96

2015年12月10日，长航国际和深圳滚装原股东长江航运集团将其持有的长航国际和深圳滚装100%股权打包协议转让予经贸船务，转让价格合计为人民币一元。

本次交易相比，评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为中外运长航内部航运业务重组，在其全资子公司之间打包转让长航国际和深圳滚装100%股权，且两次评估基准日之间深圳滚装净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

## （八）下属子公司情况

截至本报告书出具之日，深圳滚装拥有6家境内控股子公司，4家境外控股子公司，具体情况如下：

### 1、深圳长航船舶

#### （1）基本信息

公司名称	深圳市长航国际船舶管理有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	深圳市南山区商业文化中心区海岸大厦西座2410
法定代表人	蔡辉
注册资本	500万元
成立日期	1994年10月27日
统一社会信用代码	91440300192288837U
经营范围	船舶买卖、租赁以及其他船舶资产管理；机务、海务和安排维修；船员招聘、训练和配备；保证船舶技术状况和正常航行的其他服务。沿海船舶机务管理；船舶海务管理；船舶维修、保养；船员配给、管理；船舶买卖、租赁、营运及资产管理。货运代理；船舶机电产品、化工材料的购销；国内商业（不含专营、专控、专卖商品）
股东构成及持股比例	深圳滚装持有100%股权

## (2) 主要财务数据

深圳长航船舶最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	3,338.03	3,273.94	3,138.11
负债总额	108.18	257.38	80.11
所有者权益	3,229.84	3,016.55	3,057.99
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	377.36	369.81	339.62
利润总额	285.08	88.98	13.58
净利润	213.29	-39.44	8.18

## 2、深圳长汽

## (1) 基本信息

公司名称	深圳市长汽滚装物流有限公司
公司类型	有限责任公司
注册地址	深圳市南山区商业文化中心区海岸大厦西座 2411
法定代表人	张爱国
注册资本	1,000 万元
成立日期	1997 年 10 月 21 日
统一社会信用代码	914403002793913001
经营范围	经营国内沿海滚装运输；普通货
股东构成及持股比例	深圳滚装持有 90% 股权

## (2) 主要财务数据

深圳长汽最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	3,865.86	3,545.68	3,370.42
负债总额	1,811.40	1,739.37	1,566.71
所有者权益	2,054.46	1,806.31	1,803.71
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	6,545.98	10,118.01	4,656.00

利润总额	315.81	72.56	49.99
净利润	237.01	2.60	49.99

### 3、中外运商船三井

#### (1) 基本信息

公司名称	中外运商船三井航运有限公司
公司类型	有限责任公司（中外合资）
注册地址	广州经济技术开发区东江大道 66-68 号外运东江仓内办公楼七楼 708 号房
法定代表人	李甄
注册资本	210 万美元
成立日期	2004 年 3 月 24 日
统一社会信用代码	914401167178507588
经营范围	国际船舶运输
股东构成及持股比例	深圳滚装持有 51% 股权，日本株式会社商船三井持有 49% 股权

#### (2) 主要财务数据

中外运商船三井最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	4,145.87	4,056.88	3,888.68
负债总额	285.57	32.61	28.22
所有者权益	3,860.30	4,024.27	3,860.46
项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	318.50	479.71	478.40
利润总额	149.61	229.45	225.86
净利润	-118.72	210.48	208.57

### 4、武汉公司

#### (1) 基本信息

公司名称	长航武汉汽车物流有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	武汉市江汉区沿江大道 69 号
法定代表人	张爱国



注册资本	8,500 万元
成立日期	2001 年 10 月 12 日
统一社会信用代码	91420100731060306R
经营范围	长江上中下游干线及其支流省际普通货船运输、普通货运（有效期与许可证件核定的期限一致）；水运货物代理业务、货运代理及仓储服务（国家有专项规定除外）；汽车零配件销售；有形动产租赁；承接计算机信息系统集成，技术开发、技术咨询、技术服务、技术培训；销售计算机软件及外围设备、通信设备。（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）
股东构成及持股比例	深圳滚装持有 100% 股权

## （2）主要财务数据

武汉公司最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	29,264.58	26,337.06	26,645.51
负债总额	13,426.71	11,701.46	14,337.57
所有者权益	15,837.87	14,635.60	12,307.94
项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	17,523.28	25,759.84	25,271.37
利润总额	1,651.76	3,004.27	2,025.32
净利润	1,243.40	2,218.53	1,498.60

## 5、深航运

### （1）基本信息

公司名称	深圳市中外运航运有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	深圳市南山区商业文化中心区海岸大厦西座 2406
法定代表人	张庆
注册资本	2,681 万元
成立日期	2003 年 6 月 30 日
统一社会信用代码	914403007525046076
经营范围	从事国际船舶管理业务，包括：船舶买卖、租赁以及其他船舶资产管理；机务、海务和安排维修；船员招聘、训练和配备；保证船舶技术状况和正常航行的其他服务；国际货运代理。国内沿海普通货船运输
股东构成及持股比例	深圳滚装持有 100% 股权

## (2) 主要财务数据

深航运最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	6,469.62	15,574.42	4,100.39
负债总额	2,126.91	11,145.07	364.06
所有者权益	4,342.71	4,429.35	3,736.33
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	5,685.34	9,361.10	8,267.12
利润总额	-91.96	906.48	965.75
净利润	-86.64	693.02	746.27

## 6、深圳丰海

## (1) 基本信息

公司名称	深圳长航丰海汽车物流有限公司
公司类型	有限责任公司（中外合资）
注册地址	深圳市南山区商业文化中心区海岸大厦西座 2409
法定代表人	王人地
注册资本	365 万美元
成立日期	2003 年 12 月 11 日
统一社会信用代码	91440300754279829Q
经营范围	物流服务，仓储服务，货物配送，货运代办（均不含危险品）
股东构成及持股比例	深圳滚装持有 51% 股权

## (2) 主要财务数据

深圳丰海最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	4,807.47	4,524.83	4,183.81
负债总额	544.16	196.47	123.64
所有者权益	4,263.30	4,328.36	4,060.17
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	907.59	1,311.07	891.40

利润总额	304.51	395.16	11.27
净利润	229.56	282.31	0.03

## 7、长航实业（香港）

### （1）基本信息

公司名称	长航（香港）实业发展有限公司（CSC Enterprises Development (H.K.) Co. Limited）
注册国家或地区	香港
注册资本	10,000 港元
成立日期	1993 年 5 月 18 日
股东构成及持股比例	深圳滚装持股 100%

### （2）主要财务数据

长航实业（香港）最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	13,017.66	12,030.30	26,545.60
负债总额	3,360.73	1,511.59	15,297.31
所有者权益	9,656.94	10,518.70	11,248.29
项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	1,091.70	1,477.26	6,340.50
利润总额	-289.77	-2,787.97	2,629.89
净利润	-289.77	-2,787.97	2,629.89

## 8、长泰鸿滚装船有限公司

### （1）基本信息

公司名称	长泰鸿滚装船有限公司（Chang Tai Hong RoRo Shipping Limited）
注册国家或地区	香港
注册资本	10,000 港元
成立日期	2010 年 4 月 30 日
股东构成及持股比例	长航（香港）实业发展有限公司持股 100%
备注	公司于 2017 年 8 月 25 日取得税务局《不反对撤销公司注册的通知书》

### （2）主要财务数据

长泰鸿滚装船有限公司最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	3,016.51	3,230.67	20,239.69
负债总额	2,000.00	2,006.98	16,111.79
所有者权益	1,016.51	1,223.70	4,127.90
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	-	251.54	3,670.30
利润总额	-141.57	-1,145.99	1,198.19
净利润	-141.57	-1,145.99	1,198.19

## 9、中外运汽车船有限公司

### (1) 基本信息

公司名称	中外运汽车船有限公司
注册国家或地区	香港
注册资本	1 美元
成立日期	2008年5月16日
股东构成及持股比例	Rich Target Shipowning Limited 持股 100%
备注	公司股东 Rich Target Shipowning Limited 于 2016 年 12 月 31 日通过此公司自愿清盘的决议

### (2) 主要财务数据

中外运汽车船有限公司最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	1,140.00	1,755.79	1,648.88
负债总额	4,338.57	4,578.97	4,290.25
所有者权益	-3,198.57	-2,823.18	-2,641.38
项目	2017年1-8月	2016年	2015年
营业收入	-	-	-
利润总额	-552.58	-2.95	-22.70
净利润	-552.58	-2.95	-22.70

## 10、Rich Target Shipowning Limited

### (1) 基本信息

公司名称	Rich Target Shipowning Limited
注册地址	英属维尔京群岛
注册资本	50,000 美元
成立日期	2004 年 5 月 27 日
股东构成及持股比例	深圳滚装持股 100%

## (2) 主要财务数据

Rich Target Shipowning Limited 最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	1,140.00	1,755.79	1,648.88
负债总额	4,338.57	4,578.97	4,290.25
所有者权益	-3,198.57	-2,823.18	-2,641.38
项目	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	-	-	-
利润总额	-552.58	-2.95	-22.70
净利润	-552.58	-2.95	-22.70

## (九) 立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

## 1、业务资质、许可及备案

截至本报告书出具之日，深圳滚装及其控股子公司持有的相关资质、许可及备案情况如下：

序号	公司名称	实际从事业务范围	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	发证日期/有效期	发证部门
1.	深圳滚装	船舶买卖、租赁；经营进出口业务；国际货运代理业务。国际船舶普通货物运输；从事近洋国际货物运输；深圳与国内沿海、长江中下游港口间的货物运输。	国际船舶运输经营许可证	MOC-MT00174	国际船舶普通货物运输	2016.09.29 - 2019.09.28	交通运输部
2.			国内水路运输经营许可证	交直 XK0082	货物运输	2017.06.01 - 2022.05.23	广东省交通运输

							厅
3.			国际货运代理企业备案表	00073559	-	2017.10.27	-
4.			对外贸易经营者备案登记表	03053491	-	2017.05.16	-
5.			报关单位注册登记证书	440316916E	进口 出口 物流 收货 人	2017.05.19	深圳海关
6.			国际海运辅助业务经营资格登记证	(06) 230002	国际 船舶 管理 业务	2016.12.22 - 2019.12.21	广东省交通运输厅
7.	深圳长航船舶	机务、海务和安排维修；船员招聘、训练和配备；保证船舶技术状况和正常航行的其他服务。沿海船舶机务管理；船舶海务管理；船舶维修、保养	水路运输服务许可证	粤服 XK0027	国内 沿海 滚装 船舶 管理 和安 全防 污管 理	2015.04.26 - 2020.04.25	广东省交通运输厅
8.	深圳长汽	普通货运。	道路运输经营许可证	粤交运管许可深字40300057740号	普通 货运， 物用 专用 运输 (集 装箱)	2017.09.11 - 2021.09.10	深圳市交通运输委员会
9.	武汉公司	长江上中下游干线及其支流省际普通货船运输、普通货运；货运代理及仓储服务；有形动产租赁；承接计算机信息系统集成，技术开	国内水路运输经营许可证	交长集 XK0030	货 物 运 输	2017.09.14 - 2018.04.30	交通运输部长江

		发、技术咨询、技术服务、技术培训；销售计算机软件及外围设备、通信设备。					航务管理局
10.			道路运输经营许可证	鄂交运管许可武汉字420103100127号	普通货运	2013.06.26 - 2021.07.31	武汉市公路运输管理处
11.	深航运	国际货运代理；国内沿海普通货船运输	国内水路运输经营许可证	交直 XK0051	货物运输（国内沿海普通货船运输）	2017.06.20 - 2022.06.19	广东省交通运输厅
12.	三井航运	国际船舶运输	国际船舶运输经营许可证	MOC-MT00244	国际船舶普通货物运输	2017.04.07 -2020.04.06	交通运输部
13.	深圳丰海	物流服务，仓储服务，货物配送，货运代办（均不含危险品）			-		

根据《香港法律意见》以及深圳滚装的确认，截至《香港法律意见》出具之日，除已妥善取得获得商业登记证，深圳滚装香港子公司经营的业务并不需要从任何香港政府机构或监管机构取得任何许可、授权、核准、牌照、命令及特许。

根据《BVI法律意见》以及深圳滚装的确认，截至《BVI法律意见》出具之日，深圳滚装英属维尔京群岛子公司经营活动并不需要取得英属维尔京群岛政府机构、司法机构或其他机构的同意或许可。

## 2、涉及的立项、环保、用地等相关报批情况

本次购买深圳滚装 100% 股权不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项。

## （十）债权债务转移

由于本次交易拟购买资产作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易中拟购买资产不涉及债权、债务的转移。

## （十一）重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况

### 1、重大未决诉讼、仲裁情况

截至本报告书出具之日，深圳滚装及其境内控股子公司不存在尚未了结的1,000万元以上的重大诉讼或仲裁情况。

根据《香港法律意见》、《BVI法律意见》以及深圳滚装的确认，深圳滚装的香港及英属维京群岛子公司截至该等境外法律意见出具之日，不存在尚未了结的1,000万元以上的重大诉讼或仲裁情况。

### 2、重大行政处罚

根据相关政府主管部门出具的证明以及深圳滚装的确认，深圳滚装及其境内控股子公司、分公司近三年没有因违反相关法律法规受到相关政府主管部门重大行政处罚的情形。

根据《香港法律意见》、《BVI法律意见》以及深圳滚装的确认，深圳滚装控股的香港及英属维京群岛子公司自2014年1月1日至该等境外法律意见出具之日，没有受到相关政府主管部门重大行政处罚的情形。

## 三、长航国际 100%股份

### （一）基本信息

名称	上海长航国际海运有限公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区业盛路188号A-411室
统一社会信用代码	91310000742138340Q
法定代表人	周斌
公司类型	有限责任公司（国有控股）
注册资本	166,429.2239万元
经营范围	国内沿海、长江中下游及其支流省际普通货船运输，国际船舶普通货物运输，国际船舶管理，国内沿海普通货船海务管理、机务管理、船舶检修保养（以上均凭许可证经营），海上国际货运代理，第三方



	物流服务（不得从事运输），仓储（除危险品）。【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】
成立日期	2002年8月15日
股权结构	由经贸船务持有其100%股权

## （二）历史沿革

### 1、设立（1994年8月）

1994年6月20日，中国长江轮船总公司批准了《企业法人章程》，由武汉长江轮船投资5,000万元组建“武汉长福船务有限责任公司”，公司注册资本为5,000万元。

1994年6月25日，武汉市经济体制改革委员会核发《市体改委关于成立武汉长福船务有限公司的批复》（武体改[1994]116号），同意武汉长江轮船投资5,000万元组建名为“武汉长福船务有限责任公司”的有限责任公司。

1994年8月23日，武汉市工商局核发《企业法人核准登记注册通知》，核准武汉长江轮船投资5,000万元设立名称为“武汉长福船务公司”的有限公司。

根据1994年6月20日批准的公司章程，武汉长福船务公司设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
武汉长江轮船公司	5,000.00	100.00
合计	5,000.00	100.00

### 2、第一次名称变更（1995年8月）

1995年8月28日，武汉市工商局向长福船务出具《企业法人变更注册登记通知》，核准名称由“武汉长福船务公司”变更为“武汉长福船务有限责任公司”，并于同日向长福船务换发《企业法人营业执照》。

### 3、重新规范设立（1997年6月）

1997年4月28日，武汉长江轮船和武汉长江轮船荆汉公司补充签署股东会纪要，分别出资4,012万元和988万元设立长福船务。

1997年5月6日，武汉会计师事务所出具武会内字（97）059号《验资报告》（武会内字（97）059号），截至1996年12月31日，武汉长江轮船公司以实物

资产实缴出资 4,148 万元,武汉长江轮船荆汉公司以货币资金（债权）实缴出资 988 万元，公司实收资本合计为 51,356,427.69 元。

1997 年 6 月 4 日，武汉市工商局向长福船务出具《准予变更登记通知书》，并于同日向长福船务换发《企业法人营业执照》。本次变更完成后，长福船务的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
武汉长江轮船公司	4,012.00	80.24
武汉长江轮船荆汉公司	988.00	19.76
<b>合计</b>	<b>5,000.00</b>	<b>100.00</b>

#### 4、第一次减资（2002 年 6 月）

2002 年 5 月 15 日，长福船务全体股东作出股东会决议，一致同意减少注册资本至 1,926.4 万元，减少注册资本后武汉长江轮船出资 1,514.12 万元及武汉长江轮船荆汉公司出资 385.28 万元，分别持股比例为 80% 及 20%。

长福船务分别于 2002 年 5 月 24 日、2002 年 5 月 27 日及 2002 年 6 月 1 日在武汉晨报第 36 版、武汉晨报第 8 版以及武汉晨报 A7 版刊登了减资声明，就减资事项通知相关债权债务单位。

2002 年 6 月 4 日，长福船务作出《武汉长福公司债务情况说明》，截至 2002 年 5 月，公司实际对外欠款资金 55 万元，拥有货币 212 万元，有能力履行该等债务，公司注册资本减少至 1,926.4 万元后将继续履行该等债务。

2002 年 6 月 7 日，湖北中信会计师事务所有限责任公司出具鄂中信验字[2002]第 3053 号《验资报告》，验证长福船务减少注册资本 3,073.6 万元，其中武汉长江轮船减少出资 2,458.88 万元，武汉长江轮船荆汉公司减少出资 614.72 万元，变更后公司注册资本为 1,926.4 万元。

2002 年 6 月 14 日，武汉市工商局向长福船务出具《武汉市企业变更通知书》，并于同日向长福船务换发《企业法人营业执照》。本次减资完成后，长福船务的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
武汉长江轮船公司	1,541.12	80.00

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
武汉长江轮船荆汉公司	385.28	20.00
合计	<b>1,926.40</b>	<b>100.00</b>

### 5、第二次名称变更、迁移注册地（2002年8月）

2002年3月25日，长福船务通过董事会决议，同意将企业名称变更为“上海长航国际海运有限公司”，并将企业注册地迁往上海市。

2002年5月30日，长福船务通过股东会决议，同意公司名称变更为“上海长航国际海运有限公司”，并将企业注册地迁往上海市。

2002年8月15日，上海市工商局浦东新区分局向长航国际核发《企业法人营业执照》。

### 6、第一次股权转让（2009年9月）

根据长航大酒店与武汉长江轮船荆汉公司于2007年6月18日签署的《长航大酒店吸收合并武汉长江轮船公司荆汉运输公司协议》，为贯彻执行长江航运集团有关内部改革方案，长航大酒店吸收合并武汉长江轮船荆汉公司，合并后，长航大酒店继续存在，武汉长江轮船荆汉公司解散，武汉长江轮船荆汉公司所有的资产、业务和债权债务均由长航大酒店承继，双方资产交接以北京亚洲会计师事务所有限公司的审计报告为依据，双方实际交接的资产以交接清单记载的内容为准。

2007年7月3日，长江航运集团向武汉长江轮船核发《关于同意吸收合并武汉长江轮船公司荆汉运输公司的批复》（长航总计发（2007）245号），同意武汉长江轮船下属的武汉长航大酒店吸收合并武汉长江轮船荆汉公司，吸收合并后武汉长江轮船荆汉公司进行注销。

2007年12月18日，长江航运集团作出《关于注销武汉长江轮船公司荆汉运输公司的决定》，武汉长江轮船下属的武汉长航大酒店吸收合并武汉长江轮船荆汉公司后，由长江航运集团承担武汉长江轮船荆汉公司原有债权债务。

根据长江航运集团的说明，长江航运集团为长航大酒店及武汉长江轮船荆汉公司的有权国资主管单位，长江航运集团于2007年7月3日向武汉长江轮船下发245号批复后，长江航运集团根据长航大酒店及武汉长江轮船荆汉公司吸收合

并进展情况，并结合长江航运集团内部整合需要，于 2007 年 12 月 18 日作出《关于注销武汉长江轮船公司荆汉运输公司的决定》，决定将武汉长江轮船荆汉公司注销，同时由长江航运集团承担武汉长江轮船荆汉公司原有债权债务，本次吸收合并前后，长航大酒店和武汉长江轮船荆汉公司的资产、业务、债权债务均全部保留在长江航运集团国有资产体系内，未因本次吸收合并发生任何争议或纠纷，也未因本次吸收合并受到过任何处罚。

2009 年 8 月 24 日，长航国际作出股东会决议，同意由于荆汉运输公司注销的原因，其持有的公司 20% 股权转由中国长江航运（集团）总公司持有，公司股东变更为武汉长江轮船公司和中国长江航运（集团）总公司，分别占总股本的 80% 和 20%。

2009 年 9 月 9 日，上海市工商局浦东新区分局向长航国际出具《准予变更（备案）登记通知书》，准予上述变更登记，并于 2009 年 9 月 12 日向长航国际换发《企业法人营业执照》。本次变更完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
武汉长江轮船公司	1,541.12	80.00
中国长江航运（集团）总公司	385.28	20.00
<b>合计</b>	<b>1,926.40</b>	<b>100.00</b>

根据武汉市工商局出具的《企业法人注销核准登记通知书》，武汉长江轮船荆汉公司注销日期为 2008 年 1 月 17 日，注销原因为“因合并、分立解散”。

根据《长航大酒店吸收合并武汉长江轮船公司荆汉运输公司协议》、北京亚洲会计师事务所有限公司于 2007 年 4 月 5 日出具的《武汉长江轮船公司荆汉运输公司审计报告》（京亚鄂审字[2007]第 144 号）及《长航大酒店与荆汉运输公司资产交接备忘录》，武汉长江轮船荆汉公司注销前相关资料所列明的武汉长江轮船荆汉公司资产中未包含长航国际 20% 的股权。

根据长江航运集团的说明及长江航运集团及其控股子公司中国长江航运有限责任公司 2007、2008、2009 年审计报告，武汉长江轮船荆汉公司注销后至 2009 年 9 月期间长航国际 20% 股权的持有主体为中国长江航运有限责任公司。根据长江航运集团的说明及中国长江航运有限责任公司 2007、2008、2009 年审计报告，自 2007 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日，中国长江航运有限责任公司均为长江

航运集团控股子公司，中国长江航运有限责任公司持有长航国际 20% 股权系长江航运集团内部安排，当时未相应办理有关工商登记手续，截至本报告书签署日，中国长江航运有限责任公司或长江航运集团并未因中国长江航运有限责任公司历史上曾持有该等 20% 股权而受到任何处罚，也未发生争议或纠纷。长航国际本次 20% 股权变动未办理工商变更登记不会对本次交易造成实质性障碍。

## 7、第二次股权转让（2010 年 8 月）

2002 年 8 月 28 日，长江航运集团向武汉长江轮船核发《关于上海长航国际海运有限公司 80% 股权无偿划转的通知》（长航总计发（2002）633 号），自 2002 年 9 月 1 日起将武汉长江轮船持有的长航国际 80% 股权无偿划转至长江航运集团。

根据长江航运集团与 2010 年 7 月 12 日向上海市工商局浦东新区分局出具的《关于申请办理上海长航国际海运有限公司 80% 股权无偿划转工商变更登记手续的函》，2002 年，长江航运集团向其全资子公司武汉长江轮船公司下发了《关于上海长航国际海运有限公司 80% 股权无偿划转的通知》（长航总计发[2002]633 号），决定将武汉长江轮船公司持有的长航国际 80% 股权无偿划转给长江航运集团，并随即调整了长航国际的管理关系，但因长江航运集团忙于结构调整和发展生产经营等原因，一直未予办理股东变更的工商登记手续。

2010 年 8 月 9 日，长航国际股东长江航运集团作出决定，同意长航国际归属为长江航运集团全资子公司，并通过公司新章程。

2010 年 8 月 20 日，上海市工商局浦东新区分局向长航国际出具《准予变更登记通知书》，准予上述变更登记，并于 2010 年 8 月 16 日向长航国际换发《企业法人营业执照》。本次变更完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	1,926.40	100.00
<b>合计</b>	<b>1,926.40</b>	<b>100.00</b>

根据长航国际于 2017 年 11 月 30 日出具的《确认函》，长航国际并未因上述延迟办理工商登记而受到工商行政部门的任何处罚。

## 8、第一次增资（2012年11月）

2012年11月5日，长江航运集团向长航国际核发《关于同意对上海长航国际海运有限公司注资的批复》（长航总计发〔2012〕360号），同意向长航国际注资3亿元。

2012年11月7日，长航国际作出股东会决议，同意长航国际注册资本由1,926.4万元增加至31,926.4万元，增加部分30,000万元人民币资金由股东中国长江航运（集团）总公司以现金货币出资。

2012年11月12日，上海信捷会计师事务所（特殊普通合伙）出具信捷会师字（2012）第Y3338号《验资报告》，确认截至2012年11月8日止，长航国际变更后的累计注册资本31,926.4万元，实收资本31,926.4万元。

2012年11月15日，上海市工商行政管理局浦东新区分局向长航国际出具《准予变更通知书》，核准上述变更，并于2012年11月15日日向长航国际换发《企业法人营业执照》。本次增资完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	31,926.40	100.00
<b>合计</b>	<b>31,926.40</b>	<b>100.00</b>

## 9、第二次增资（2013年1月）

2012年12月16日，长航国际作出股东会决议，同意长航国际注册资本由31,926.4万元增加至81,926.4万元，增加部分50,000万元人民币资金由股东中国长江航运（集团）总公司以现金货币出资。

2013年1月17日，长江航运集团向长航国际核发《关于对上海长航国际海运有限公司增资的通知》（长航总财发〔2013〕14号），同意将国有资本经营预算资金5亿元作为长航国际国有法人资本。

2013年1月18日，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具天职汉QJ[2013]39号《验资报告》，确认截至2013年1月18日止，长航国际变更后的累计注册资本819,264,004.23元，实收资本819,264,004.23元。

2013年1月24日，上海市工商行政管理局浦东新区分局向长航国际出具《准予变更通知书》，核准上述变更，并于同日日向长航国际换发《企业法人营业执

照》。本次增资完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
中国长江航运（集团）总公司	81,926.40	100.00
合计	<b>81,926.40</b>	<b>100.00</b>

### 10、第三次股权转让（2015年12月）

2015年12月3日，长江航运集团向经贸船务核发《关于同意上海长航国际海运有限公司100%股权、深圳长航滚装物流有限公司100%股权协议转让有关事项的批复》（运资字[2015]543号），同意长江航运集团将其持有的长航国际100%股权协议转让给经贸船务。

2015年12月10日，长航国际作出股东会决议，同意经贸船务以协议转让的形式受让原股东长江航运集团所持有的长航国际100%股权。

根据外运长航集团、长江航运集团与经贸船务于2015年12月8日签署的《股权转让框架协议》及长江航运集团与经贸船务于2015年12月10日签署的《股权转让协议》，长江航运集团将其持有的长航国际100%股权转让给经贸船务。本次股权转让由长江航运集团将其持有的深圳滚装物流100%股权合计作价1元一起打包转让予经贸船务。

2015年12月17日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向长航国际出具《准予变更通知书》，核准上述变更，并于同日向长航国际换发《企业法人营业执照》。本次股权转让完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）
经贸船务	81,926.40	100.00
合计	<b>81,926.40</b>	<b>100.00</b>

### 11、第三次增资（2016年1月）

2015年11月12日，中外运长航集团下发《关于长航国际与民生租赁债务重组有关事项的批复》（运办字[2015]511号），同意经贸船务对长航国际增资2亿元，并授权经贸船务与民生租赁签署对长航国际的增资协议。

2015年12月28日，长航国际作出股东会决议，一致同意长航国际注册资本由81,926.4万元增加至166,429.2239万元，增资后民生嘉创以其对长航国际的

债权出资 78,173.71 万元，经贸船务以现金出资 8,825.5139 万元。

根据经贸船务、民生嘉创及长航国际于 2015 年签署的《增资协议》，约定：  
 (1) 由民生嘉创以对长航国际合计人民币 2,470,289,234.90 元的债权认缴长航国际新增注册资本 781,737,100 元，其余 1,688,552,134.9 元计入资本公积，并取得长航国际 46.9711% 股权，由经贸船务以 2 亿元认缴长航国际的新增注册资本 63,291,139 元，其余 136,708,861 元进入资本公积，增资完成后，经贸船务持有长航国际 53.0289% 股权；(2) 作价依据为北京京都中新资产评估有限公司于 2015 年 7 月 28 日出具的《上海长航国际海运有限公司拟增资扩股所涉及上海长航国际海运有限公司股东全部权益资产评估报告书》(京都中信评报子(2015)第 0000 号)，长航国际于评估基准日 2015 年 3 月 31 日的股权价格为每股 3.16 元。

2016 年 1 月 7 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向长航国际出具《准予变更通知书》，核准上述变更，并于同日向长航国际换发《企业法人营业执照》。本次股权转让完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资(元)	出资比例(%)
经贸船务	882,555,139	53.0289
民生嘉创(天津)航运租赁有限公司	781,737,100	46.9711
合计	<b>1,664,292,239</b>	<b>100.0000</b>

## 12、第四次注册资本变更(2017年4月)

2017 年 4 月 26 日，招商局集团下发《关于与民生租赁进行债务重组的批复》(招发战略字[2017]256 号)，同意经贸船务一次性偿付欠民生租赁的债务本金 21.67 亿元人民币，同时由经贸船务受让民生租赁持有的长航国际 46.97% 股权。

根据长航国际的股东会决议，长航国际股东经贸船务、民生嘉创同意按照上述批复由经贸船务受让民生嘉创持有的长航国际 46.97% 股权。

2017 年 4 月 27 日，中外运长航集团、长航国际、民生租赁、民生嘉创及经贸船务签署《关于<长航国际债务重组框架协议>之协议书》，上述各方同意由经贸船务一次性偿还民生嘉创债务 2,167,448,512.22 元后，由经贸船务受让民生嘉创持有的长航国际 46.97% 股权。同日，经贸船务与民生租赁就上述事项签署《股权转让协议》。

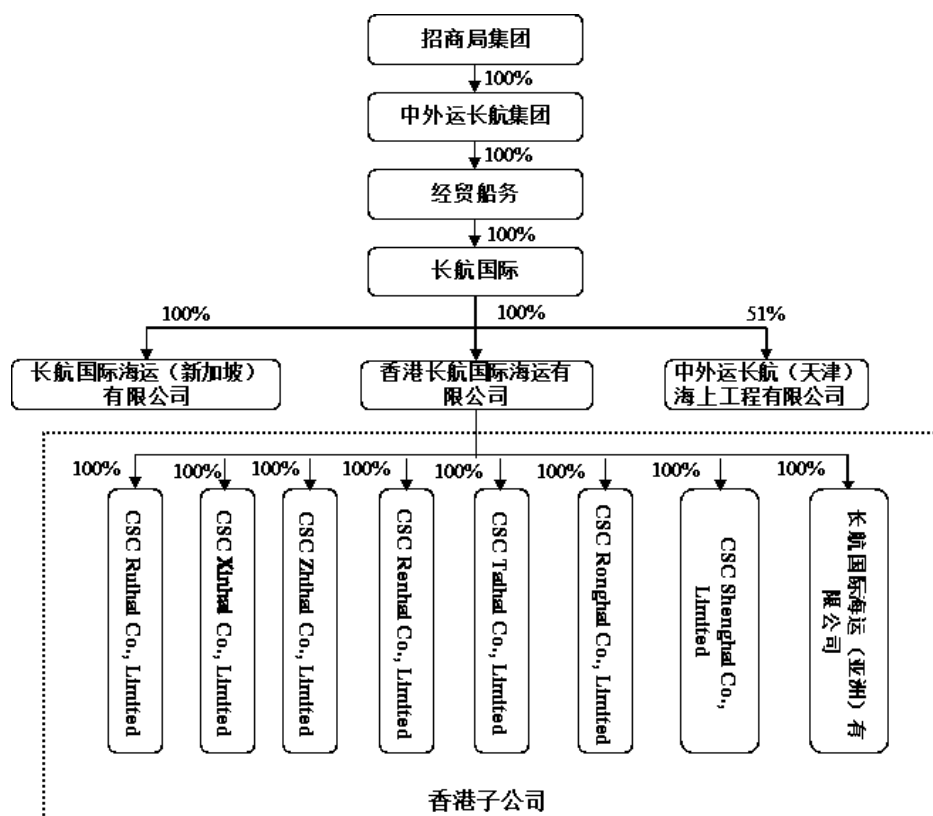


2017年6月13日，上海市工商局自贸区分局向长航国际换发《营业执照》（编号：91310000742138340Q）。本次变更完成后，长航国际的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（元）	出资比例（%）
经贸船务	1,664,292,239	100.00
合计	<b>1,664,292,239</b>	<b>100.00</b>

### （三）股权结构

长航国际的股权控制关系如下：



### （四）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债

#### 1、主要资产的权属情况

##### （1）资产概况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的XYZH/2017HZA10158号《上海长航国际海运有限公司2015年度、2016年度、2017年1-8月审计报告》，截至2017年8月31日，长航国际资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日
<b>流动资产：</b>	
货币资金	8,076.83
应收票据	2,261.66
应收账款	16,062.79
预付款项	7,254.29
其他应收款	6,105.56
存货	6,454.67
划分为持有待售的资产	907.27
其他流动资产	66.71
<b>流动资产合计</b>	<b>47,189.77</b>
<b>非流动资产：</b>	<b>-</b>
长期股权投资	-
固定资产	214,039.50
其他非流动资产	11,012.28
<b>非流动资产合计</b>	<b>225,051.78</b>
<b>资产总计</b>	<b>272,241.56</b>

## (2) 固定资产情况

长航国际的主要固定资产包括汽车及船舶、机器设备、家具、器具及其他设备。截至2017年8月31日，长航国际的固定资产账面价值为214,039.50万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
汽车及船舶	392,550.31	45,005.16	133,558.13	213,987.02
机器设备、家具、器具及其他设备	140.44	87.96	-	52.48
<b>合计</b>	<b>392,690.74</b>	<b>45,093.11</b>	<b>133,558.13</b>	<b>214,039.50</b>

### 1) 房屋所有权

根据长航国际的书面说明，截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公

司未拥有房屋所有权。

## 2) 租赁房产

根据长航国际提供的资料及书面说明，截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司租赁房产情况如下：

序号	承租方	出租方	地址	租赁面积(平方米)	租赁价格(元)	租赁期限
1.	长航国际	上海海建设开发公司	上海市张杨路 800 号长航大厦 20 楼	724.55	92,511 元 / 月	2017.03.01-2019.02.28
2.	长航国际	上海海建设开发公司	上海市张杨路 800 号长航大厦 10 楼	724.55	92,511 元 / 月	2017.01.01-2018.12.31
3.	长航国际	上海海建设开发公司	上海市张杨路 800 号长航大厦 1201、1203、1205、1207、1208	511.33	72,266 元 / 月	2017.01.01-2018.12.31
4.	长航天津	上海海建设开发公司	上海市张杨路 800 号长航大厦 1606	69.07	8,819 元/月	2017.03.01-2019.02.28

截至本报告书出具之日，上述租赁房产均已办理了房屋租赁备案登记手续。

根据《香港法律意见》、《新加坡法律意见》以及长航国际的确认，截至该等境外法律意见书出具之日，长航国际境外控股子公司租赁房产情况如下：

序号	承租方	出租方	地址	租赁面积	租赁价格	租赁期限
1.	Yangtze Navigation (Singapore) Pte. Ltd.	Khetan Purna Ashok 以及 Khetan Pooja Ashok	10 Anson Road, #23-08A International Plaza, Singapore 079903	1,001 平方英尺	6,707 新加坡元 / 月	2017.08.01 起一年

## 3) 在建工程

根据长航国际的确认，截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司未拥有任何在建工程。

根据《香港法律意见》，截至《香港法律意见》出具之日，长航国际境外控股子公司未拥有任何在建工程。

#### 4) 船舶资产

截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司拥有的船舶如下：

序号	船名	船舶类型	船旗	船籍港	所有权证书号	船舶国籍证书号	抵押情况	营运证号	所属公司	经营公司
1.	长航浩海	散货船	PR.China	上海	010016000024	010016000024	无	沪直SJ(2017)000100号	长航国际	长航国际
2.	长航沧海	散货船	PR.China	上海	010016000041	010016000041	无	沪直SJ(2017)000099号	长航国际	长航国际
3.	长航泓海	散货船	PR.China	上海	010012000223	010012000223	抵押登记号：DY0100140037	交外运长航SJ(2015)100046号	长航国际	长航国际
4.	长航滨海	散货船	PR.China	上海	010016000021	010016000021	无	沪直SJ(2017)000098号	长航国际	长航国际
5.	长航淮海	散货船	PR.China	上海	010016000042	010016000042	无	沪直SJ(2017)000101号	长航国际	长航国际
6.	长航津海	散货船	PR.China	上海	010012000199	010012000199	抵押登记号：DY0100140049	交外运长航SJ(2015)100045号	长航国际	长航国际
7.	长航浦海	散货船	PR.China	上海	010012000200	010012000200	抵押登记号：	交外运长航SJ	长航国际	长航国际

序号	船名	船舶类型	船旗	船籍港	所有权证书号	船舶国籍证书号	抵押情况	营运证号	所属公司	经营公司
							DY0100140036	(2015)100047号		
8.	长航润海	散货船	PR.China	上海	010012000201	010012000201	抵押登记号：DY0100140048	交外运长航SJ(2015)100052号	长航国际	长航国际
9.	长航盛海	散货船	PR.China	上海	010016000026	010016000026	无	沪直SJ(2017)000103号	长航国际	长航国际
10.	长航平海	散货船	PR.China	上海	010016000044	010016000044	无	沪直SJ(2017)000102号	长航国际	长航国际
11.	长航幸海	散货船	PR.China	上海	010016000045	010016000045	无	沪直SJ(2017)000097号	长航国际	长航国际
12.	长航福海	散货船	PR.China	上海	010016000040	010016000040	无	沪直SJ(2017)000096号	长航国际	长航国际

截至本报告书出具之日，长航国际境外控股子公司拥有的船舶情况如下：

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO	注册港	注册机关	抵押情况
1.	CSC Ruihai Co., Limited	长航瑞海	HK-2895	VRHO7	香港	中国香港海事处	抵押权人：Sea 5 Leasing Co., Limited
2.	CSC Xinhai Co., Limited	长航鑫海	HK-2894	VRHO6	香港	中国香港海事处	抵押权人：Sea 5 Leasing Co.,

序号	船东	船名	注册编号	呼号/IMO	注册港	注册机关	抵押情况
							Limited
3.	CSC Zhihai Co., Limited	长航智海	HK-3512	VRKO5	香港	中国香港海事处	抵押权人：BNP Paribas
4.	CSC Renhai Co., Limited	长航仁海	HK-3511	VRKO4	香港	中国香港海事处	抵押权人：BNP Paribas

截至本报告书出具之日，长航国际及其控股子公司以融资租赁购入或根据经营性租赁协议租用的船舶情况如下：

序号	船舶名称	船舶类型	取得方式
1	长航荣海	杂货船	融资租赁
2	长航昌海	杂货船	融资租赁
3	长航忠海	杂货船	融资租赁
4	长江雄心	散货船	融资租赁
5	长江永恒	散货船	融资租赁
6	AMAZONA	化学品船	融资租赁
7	ARMONIA	化学品船	融资租赁
8	DELTA SEA	化学品船	融资租赁
9	KAPPA SEA	化学品船	融资租赁
10	长航瀚海	散货船	融资租赁
11	长江创新	杂货船	经营租赁
12	长江光辉	散货船	经营租赁
13	长江尊贵	散货船	经营租赁
14	长江经典	散货船	经营租赁
15	长江幸运	散货船	经营租赁
16	长江兴旺	散货船	经营租赁
17	长江优雅	散货船	经营租赁
18	长江兴中	散货船	经营租赁
19	长江兴华	散货船	经营租赁
20	长江兴锦	散货船	经营租赁
21	长江兴绣	散货船	经营租赁
22	韶山 5	散货船	经营租赁
23	韶山 6	散货船	经营租赁
24	长禄海	散货船	经营租赁

序号	船舶名称	船舶类型	取得方式
25	钦舜 1	散货船	经营租赁
26	钦舜 2	散货船	经营租赁
27	长航泛海	散货船	经营租赁
28	长航济海	散货船	经营租赁
29	长航泽海	散货船	经营租赁
30	长航沅海	散货船	经营租赁
31	长德	风电安装船	经营租赁

### (3) 无形资产情况

#### 1) 土地使用权

根据长航国际的确认，截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司未持有土地使用权。

根据《香港法律意见》，截至《香港法律意见》出具之日，长航国际控股香港子公司未拥有土地。根据《新加坡法律意见》，截至《新加坡法律意见》出具之日，长航国际新加坡子公司未持有不动产。

#### 2) 知识产权

根据长航国际的确认，截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司未拥有任何在中国注册的专利及专利申请权、商标及正在申请中的商标。

截至本报告书出具之日，长航国际及其境内子公司共拥有 1 项域名，具体情况如下：

序号	权利人	域名	有效期	颁布证书机构	ICP 备案号
1.	长航国际	Scsco.com.cn	2004.10.20-2025.10.20	厦门市中资源网络服务有限公司	沪 ICP 备 14046330 号 -1

根据《香港法律意见》、《新加坡法律意见》以及长航国际的确认，截至该等境外法律意见书出具之日，长航国际控股香港、新加坡子公司未拥有知识产权。

## 2、抵押质押情况

### (1) 抵押质押具体情况

截至本报告书出具之日，长航国际及其控股子公司的抵押、质押情况如下：

序号	所有权人	船名	所有权证书号	借款合同名称、编号	对应债务金额	主债务到期日	债权人(抵押权人)	债务人
1.	长航国际	长航泓海	010012000223	三方协议	33,327 (最高额)	2022.12.31	上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行	中国长江航运有限责任公司、长航国际
2.	长航国际	长航浦海	010012000200					
3.	长航国际	长航润海	010012000201	2012鄂银固贷字第0039号	30,000	2017.12.21	中信银行股份有限公司武汉分行	长航国际
4.	长航国际	长航津海	010012000199					
5.	CSC Ruihai Co., Limited	CSC RUI HAI 长航瑞海	HK-2895	四条油轮售后回租合同	3,000 万美元	2020.12.18 (已于2017年11月17日提前还款)	Sea 5 Leasing Co., Limited, Sea 6 Leasing Co., Limited, Sea 7 Leasing Co., Limited 以及 Sea 8 Leasing Co., Limited	长航国际
6.	CSC Xinhai Co., Limited	CSC XIN HAI 长航鑫海	HK-2894	四条油轮售后回租合同				长航国际
7.	CSC Zhihai Co., Limited	CSC ZHI HAI 长航智海	HK-3512	法巴银行抵押贷款	850 万美元	2020.1.6	BNP Paribas	CSC Zhihai Co., Limited
8.	CSC Renhai Co., Limited	CSC REN HAI 长航仁海	HK-3511	法巴银行抵押贷款	850 万美元	2020.3.25	BNP Paribas	CSC Renhai Co., Limited

合计：63,327 万人民币、1,700 万美元（按 2017 年 11 月 29 日汇率，折合人民币 11,219.15 万元）



1) 就长航国际船舶抵押借款的最终债务人为长航国际，截至本报告书出具之日，上述抵押借款所对应的借款合同均正常还本付息。根据《企业信用报告》以及长航国际最近二年的财务报表，长航国际报告期内没有不良和违约负债记录。

2) 根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的XYZH/2017HZA10158号《上海长航国际海运有限责任公司2017年1-8月、2016年度、2015年度审计报告》，截至2017年8月31日，长航国际的抵押担保的债务金额占总资产、流动资产的比例如下：

单位：万元

标的公司	抵押担保债务金额	总资产	流动资产	抵押担保债务金额占总资产	抵押担保债务金额占流动资产
长航国际	74,546.15	272,241.56	47,189.77	27.38%	157.97%

3) 长航国际的经营状况逐渐改善，2017年1-8月已实现净利润10,527.84万元。

综合考虑长航国际过往的债务履行情况、抵押担保的债务金额占总资产、流动资产的比例以及经营状况，长航国际具备较强的偿债能力，不存在偿债风险。

综上，上述抵押担保涉及的债务人目前经营状况良好，报告期内没有不良和违约负债记录，具有较强的偿债能力，预计未来因无法还款导致抵押物被处置的风险较小。

## (2) 解除抵押的具体安排及进展，是否存在潜在的法律风险

根据CVLCC、深圳滚装和长航国际的确认，目前未到期的借款，将根据协议履行还款义务并在到期后解押。

由于本次交易涉及的交易标的为中国能源运输的股东恒祥控股100%股权，根据中国能源运输拥有的被抵押的船舶所对应的相关《借款合同》和《抵押合同》的规定，以及《香港法律意见书》、中国能源运输的确认，本次恒祥控股100%股权变更不需要取得相关债权人或抵押权人的同意。就本次交易涉及的深圳滚装物流、长航国际股权变更，根据其分别签署的上述相关《借款合同》和《抵押合

同》的规定，在贷款全部偿还完毕之前，借款人发生重大变化的，包括进行股权变更、资产和债务重组等，应事先取得贷款人的书面同意。深圳滚装物流、长航国际已就本次收购取得上述相关债权人的书面认可。如上所述，中国能源运输、深圳滚装物流和长航国际具备按期偿还船舶抵押担保的主债务的能力，债务到期无法清偿及不能按期解除资产权利限制的风险较小。

(3) 上述抵押行为是否构成本次交易的法律障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项

本次交易的标的为经贸船务持有的恒祥控股 100% 股权、深圳滚装 100% 股权、长航国际 100% 股权以及经贸船务香港 100% 股权，标的资产权属清晰，该等股权不存在押、抵押、司法冻结或任何其他第三人可主张的权利。在相关法律程序和先决条件得到适当履行和满足的情形下，标的资产过户或转移将不存在实质性法律障碍。

上述抵押行为系该等标的资产基于生产经营过程中正常发生的借款所设置的相应担保安排，长航国际已就本次交易取得上述抵押相关债权人或抵押权人的书面认可，实施本次交易不违反相关借款合同和抵押合同的约定。

综上，上述抵押行为不构成本次交易的法律障碍，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(四)项和第四十三条第一款第(四)项的规定。

### 3、对外担保情况

截至本报告书出具之日，长航国际及其控股子公司不存在对外担保情况。

### 4、主要负债情况

根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 XYZH/2017HZA10158 号《上海长航国际海运有限公司 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-8 月审计报告》，截至 2017 年 8 月 31 日，长航国际总负债为 198,695.03 万元，主要负债账面情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	占总负债比例 (%)

项目	2017年8月31日	占总负债比例 (%)
<b>流动负债：</b>		
应付账款	28,483.56	14.34
预收款项	7,866.27	3.96
应付职工薪酬	2,357.19	1.19
应交税费	395.45	0.20
应付利息	267.98	0.13
应付股利	400.00	0.20
其他应付款	81,354.79	40.94
一年内到期的非流动负债	34,773.11	17.50
<b>流动负债合计</b>	<b>155,898.35</b>	<b>78.46</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>42,796.68</b>	<b>21.54</b>
<b>负债合计</b>	<b>198,695.03</b>	<b>100.00</b>

## (五) 最近三年主营业务发展情况

### 1、主营业务概况

长航国际是经贸船务旗下从事国内外大宗干散货、件杂货及特种货物运输的专业运作平台。长航国际集船舶所有人、船舶经营人、船舶管理人为一体，并分别在新加坡、中国香港、天津设有全资子公司及合资公司，在印尼、中国天津、武汉设有办事处。截至2017年8月31日，长航国际拥有和控制了包括多用途船、重吊船、原木船、散货船、化工品船48艘，其中自有船舶17艘，融资租赁11艘，经营租赁20艘，长期控制总运力近200万载重吨。

长航国际的主营业务分为如下板块：

#### (1) 干散货运输业务

长航国际干散货船队主要从事国际航线、国内沿海及海进江等航线的干散货运输。国内主要与神华、华电、大唐等电力企业合作煤炭运输，与宝钢、沙钢、武钢等合作煤炭、铁矿石运输，与中粮、中储粮等合作粮食沿海运输；在国际航线上主要聚焦东南亚航线、澳大利亚及南美航线、波斯湾航线，运输货种主要有矿石、粮食、化肥及设备。

## (2) 件杂货及特种货物运输业务

长航国际件杂货船队主要从事国际散杂货兼营业务。主要航线有中国-东南亚，中国-澳大利亚、新西兰，远东-波斯湾，远东-地中海、中国-日韩、欧洲、远东-南美洲等，运输货种主要有钢材、普通设备和风电、机车、纸浆、大型电器等高端货物。目前长航国际是中国-东南亚航线最大的件杂类运输公司。

特种货物运输方面，长航国际经营 4 艘化工品船，主要从事棕榈油等货物运输。另外，长航国际还与专业从事风电安装船业务的新加坡上市公司——新加坡毅之安控股有限公司之子公司成立合资公司，合资公司拟光租两艘海上风电安装船从事中国及周边区域海上风电市场的开发。

截至 2017 年 8 月 31 日，长航国际拥有和控制船队情况如下：

船型	载重吨	艘数	控制方式
巴拿马型船	82,000	4	经营租赁
	76,000	2	经营租赁
超灵便型船	53,200	4	经营租赁
	58,000	9	自有 8 艘，融资租赁 1 艘
灵便型原木船	32,500	8	经营租赁 6 艘，融资租赁 2 艘
内贸散货船	28,000	1	经营租赁
	43,000	2	经营租赁
	45,000	4	自有
多用途重吊船	8,000	2	融资租赁
	12,300	3	自有 1 艘，融资租赁 2 艘
	12,800	4	自有
	36,000	1	经营租赁
化学品船	6,300	4	融资租赁
<b>合计</b>	<b>1,934,100</b>	<b>48</b>	-

报告期内，长航国际主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
干散货运输	106,065.64	78.24%	123,425.03	75.21%	137,321.43	73.22%
件杂货及特	29,493.47	21.76%	40,678.00	24.79%	50,233.83	26.78%

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
种货物运输						
合计	135,559.11	100.00%	164,103.03	100.00%	187,555.26	100.00%

## 2、长航国际的经营模式

### (1) 经营模式

长航国际主要经营干散货、件杂货及特种货物运输业务，主要采取航次租船、定期租船和 COA（Contract of Affreightment）合同三种经营模式。三种经营模式具体介绍参见本报告书“三、恒祥控股 100%股份”之“（四）最近三年主营业务发展情况”之

“2、CVLCC 主营业务概况”之“（1）CVLCC 经营模式”。

### (2) 采购模式

#### 1) 采购模式

长航国际主营业务成本主要包括船舶租费、燃油采购、港口费用及船员费用等。长航国际每年会根据市场情况租入船舶、雇用船员、制定燃油采购及港口停靠计划，并根据市场费率确定相关费用水平。长航国际制定有严格的采购制度和程序，确保在保证质量的同时尽量降低采购成本。

报告期内，长航国际主营业务成本构成如下：

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租费	41,827.75	35.75%	69,788.00	41.46%	69,529.00	35.67%
燃料	21,324.76	18.22%	23,159.00	13.76%	35,874.00	18.41%
港口费	18,351.07	15.68%	32,139.00	19.09%	42,711.00	21.91%
船员费用	15,383.54	13.15%	21,458.00	12.75%	19,830.00	10.17%
其他	20,124.62	17.20%	21,789.79	12.94%	26,963.56	13.83%
合计	117,011.74	100.00%	168,333.79	100.00%	194,907.56	100.00%

#### 2) 经营租赁、融资租赁方式租入船舶的租赁期间，租金定价方式与依据

报告期内，长航国际控制的船队按照取得方式不同可分为自有船舶、融资租赁船舶、经营租赁船舶三种，计入主营业务成本的船舶租赁费用系长航国际经营

租赁船舶所支付的租金。

最近两年一期，长航国际控制的船队按照取得方式划分情况如下：

取得方式	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
自有船舶（艘）	17	17	22
融资租赁（艘）	11	12	5
经营租赁（艘）	20	18	19
<b>合计（艘）</b>	<b>48</b>	<b>47</b>	<b>46</b>

注：上表中长航国际控制的经营租赁船舶均指租赁期在1年以上的中长期租船

自有船舶系长航国际通过新造或收购二手船舶方式取得，长航国际完全拥有船舶的所有权，且无需支付租金。

融资租赁系长航国际重要融资方式之一。一般情况下，长航国际向出租方（融资租赁公司）出售其购建或自有的船舶资产，再作为承租方向出租方租回特定船舶，租赁期限通常较长，船龄加租赁期限通常不超过15年，租赁期满后船舶归承租方拥有。租赁期间承租方需向出租方支付相应租金，租金水平主要取决于船舶售价（也称为融资租赁本金金额，一般为市价的70%左右）、租赁期限和合同利率等，租金采用实际利率法进行摊销，其中利息部分列支在财务费用，不计入主营业务成本，本金部分冲减长期应付款。融资租赁在帮助航运企业加速资金周转的同时，在融资期限、租金结构安排及金融监管等方面更加灵活，近年来逐步成为航运公司主流的融资方式之一。

经营租赁系长航国际向出租方（船东）采用光租、期租等方式租入船舶。目前长航国际经营性租入的船舶有1个月左右航次租船、1年以内短期租船、1-5年中期租船、5年以上的长期租船。租赁期内，长航国际需向出租方支付租金，并计入主营业务成本。对于短期经营租赁，由于发生频繁且租期较短，一般由长航国际航运经营部门经充分比价，综合考虑交、还船地点，船龄，油耗等因素选定出租方，租金主要基于当时的市场价格，以固定价格为主；对于中长期经营租赁，一般由长航国际管理层经充分比价，结合船舶状况、过往合作经验等选定出租方，租金水平主要以浮动价格为主，与市场费率指数及运价挂钩。

长航国际经营租赁租金定价方式及依据如下：

租赁期限	租赁方式	定价方式	定价依据
短期租船 (一年内)	程租	出租人向承租人提供船舶全部或部分舱位，在约定的港口间装运约定的货物，由承租人支付约定运费，出租人承担船舶的燃油费、港口使费等费用。租金主要以合同约定的固定价格为主	主要基于当时市场价格，船型，船龄，航线等
	期租	出租人向承租人提供配备船员的船舶，承租人承担船舶的燃油费、港口使费等并向出租人支付租金，租金=固定船舶日租金*租赁天数	主要基于当时市场价格，租赁期限，船型，船龄，油耗等
中长期租船 (超过一年)	以光租为主	船舶出租人向承租人在约定时间内提供不配备船员的船舶，承租人承担船舶的燃油费、港口使费等，并向出租人支付租金。租金主要以浮动价格为主，租金水平与不同船型的市场费率指数或运价挂钩，租赁双方根据每月市场行情确定需支付的租金金额	主要基于市场费率指数及运价走势，租赁期限，船型，船龄等

经营租赁的优势在于，一是能降低风险，由于船舶使用寿命较长，航运市场周期性明显，长航国际通过中短期租入船舶既可以控制一部分运力，又能在一定程度上降低运价和船价下行带来的风险；二是经营方式灵活，长航国际可以根据已有的货源和航线灵活选择租赁方式、期限、交船及还船地点；三是使用方便，通过期租租入的船舶，长航国际不需要为船舶配备船员，不必承担维护保养和安全管理责任，可以直接利用租入的船舶从事航运业务。

报告期内，长航国际维持自有、融资租赁、经营租赁相结合的船队结构，主要基于长航国际的发展战略、业务布局、市场判断及融资安排综合确定的，在保证长航国际运力的基础上，合理控制风险，达到业务开展与风险控制的双向平衡。

### (3) 销售模式

长航国际设立市场部负责对市场的调研开发、揽货、船舶租出及租船等。船舶航次即将结束时，业务员通过租船市场经纪人公司和长航国际业务网站，把船舶资料、空船位置、航次需求等投放市场，然后根据收到的货盘信息进行分析整理，找出适合的货源，通过发还盘的谈判过程，最后缔结租船合同。

### (4) 结算模式

长航国际对客户采用的结算方式主要有如下形式：

1) 对于期租业务一般与客户采取预收租金的形式进行结算，预收周期一般为 15 天；对初次合作的客户、小客户和长航国际认定存在信用风险的客户也采用预收运费的方式进行结算，一般要求客户现行预付全部或 90%左右的运费。

2) 对于程租业务一般采用航次结算的方式,长航国际根据客户信用的情况,分别与客户在船舶装货完成后、卸货完成之前或者卸货完成后一定期限内(一般为5-30天)结算运费。

3) 对于大客户和签订有 COA 合同的核心客户,会以月度为周期对已完成的航次结算运费。

### 3、长航国际的业务流程

三种经营模式的具体业务流程参见本报告书之“三、恒祥控股100%股份”之“(四)主营业务情况”之“2、CVLCC 主营业务概况”之“(2) CVLCC 业务流程”。

### 4、产能和产量情况

报告期内,长航国际主要产品产能和产量情况如下:

#### (1) 产能

长航国际生产能力主要表现为运力,运力的计量单位一般为载重吨。载重吨是指在一定水域和季节里,运输船舶一个航次内所允许装载的最大重量。报告期内,长航国际拥有及控制的运力情况如下:

类别	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
干散货船队(艘)	26	24	24
干散货(载重吨)	1,508,800	1,356,800	1,356,800
件杂货及特种货物船队(艘)	22	23	22
件杂货及特种货物(载重吨)	425,300	437,600	401,600

#### (2) 产量

长航国际产量主要表现为货运量,单位为万吨。报告期内,长航国际拥有及控制的运力货运量如下:

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
干散货(万吨)	1,515.61	1,990.10	1,583.73
件杂货及特种货物运输(万吨)	235.4	356.53	351.86



## (3) 实际营运天数

报告期内，长航国际拥有及控制的运力实际运营天数如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
干散货船队（天）	6,083.63	8,716.97	8,684.35
件杂货及特种货物运输船队（天）	5,122.33	7,965.98	7,887.23

## (4) 产能利用率

长航国际的产能利用率为船舶营运率，船舶营运率=实际营运天数/可营运天数。报告期内，长航国际拥有及控制的运力营运率指标统计情况如下：

类别	2017年1-8月	2016年	2015年
干散货运输船队	98.60%	99.24%	99.14%
件杂货及特种货物运输船队	97.75%	98.32%	98.22%

## 5、前五大客户情况

报告期内，长航国际前五大客户情况如下表所示：

年份	前五大客户	收入金额（万元）	主营业务收入占比
2017年 1-8月	招商局集团	13,101.78	9.66%
	客户二	10,530.26	7.77%
	客户三	6,229.39	4.60%
	客户四	3,105.98	2.29%
	客户五	2,344.34	1.73%
合计		<b>35,311.75</b>	<b>26.05%</b>
2016年 度	客户一	10,307.40	6.28%
	招商局集团	5,831.16	3.55%
	客户三	5,297.75	3.23%
	客户四	5,120.85	3.12%
	客户五	4,424.99	2.70%
合计		<b>30,982.15</b>	<b>18.88%</b>
2015年 度	客户一	14,342.34	7.65%
	客户二	6,756.78	3.60%
	客户三	4,562.90	2.43%
	客户四	3,984.73	2.12%

年份	前五大客户	收入金额（万元）	主营业务收入占比
	招商局集团	3,867.31	2.06%
	<b>合计</b>	<b>33,514.06</b>	<b>17.87%</b>

注：受同一控制的公司已合并计算

2017年1-8月、2016年和2015年，招商局集团分别为长航国际第一大客户、第二大客户和第五大客户，销售金额及占比逐年上升，主要系因为近年来长航国际加大了与招商局集团旗下物流板块相关公司的合作，为中外运长航集团及招商局物流集团有限公司旗下的全程物流子公司提供航运服务，从而获取运费收入，价格主要基于当时的市场价格确定。报告期内，关联销售具体情况如下：

单位：万元

关联方	销售内容	2017年 1-8月	2016年度	2015年度
中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	运费收入	1,125.27	419.07	59.27
中国长江航运有限责任公司	运费收入	64.55	2,150.25	1,252.31
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	运费收入	-	350.80	167.12
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	运费收入	5,538.03	2,210.44	152.73
中国外运股份有限公司能源物流分公司	运费收入	218.93	261.24	925.45
中国外运华东有限公司	运费收入	8.68	183.38	15.99
中国外运华东有限公司工程物流分公司	运费收入	-	0.80	-
中国外运天津有限公司物流分公司	运费收入	-	-	7.41
中国外运天津有限公司物流分公司	货代收入	-	148.38	-
中外运长江有限公司	运费收入	-	32.74	-
中外运天津有限公司	运费收入	-	-	205.14
中国外运辽宁有限公司	运费收入	319.90	-	-
招商局新丝路供应链管理有限公司	运费收入	3,529.50	-	-
招商局物流（天津）有限公司	运费收入	212.41	-	-
深圳长航滚装物流有限公司	运费收入	86.12	-	-
长航货运有限公司	运费收入	1,597.26	-	-
长航货运有限公司重庆货运分公司	运费收入	174.82	-	-
上海长江国际船舶代理公司	运费收入	5.34	-	81.76
常熟中外运船务代理有限公司	运费收入	-	-	8.66
中外运航运有限公司	运费收入	-	10.81	958.67

关联方	销售内容	2017年 1-8月	2016年度	2015年度
山东外运弘志物流有限公司	运费收入	79.22	63.25	32.80
中国外运物流包装有限公司	运费收入	141.75		
<b>向招商局集团关联销售合计</b>	-	<b>13,101.78</b>	<b>5,831.16</b>	<b>3,867.31</b>

除上述情形外，报告期内长航国际董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，及持有长航国际 5% 以上股份的股东在前五名客户中均不占有权益，长航国际不存在向单个客户销售累计超过销售总额 50% 或严重依赖于少数客户的情形。

## 6、长航国际采购情况及前五大供应商情况

报告期内，长航国际前五大供应商情况如下表所示：

年份	前五大供应商	采购金额(万元)	主营业务成本占比
2017年 1-8月	招商局集团	9,908.47	8.47%
	供应商二	5,186.72	4.43%
	招银金融租赁有限公司	4,066.43	3.48%
	供应商四	3,160.71	2.70%
	供应商五	2,572.06	2.20%
<b>合计</b>		<b>24,894.39</b>	<b>21.28%</b>
2016年 度	供应商一	10,052.4	5.97%
	供应商二	5,287.04	3.14%
	供应商三	2,826.47	1.68%
	供应商四	2,391.00	1.42%
	招商局集团	2,181.87	1.30%
<b>合计</b>		<b>22,738.78</b>	<b>13.51%</b>
2015年 度	供应商一	10,111.01	5.20%
	供应商二	7,552.65	3.88%
	供应商三	3,033.98	1.56%
	供应商四	2,264.30	1.16%
	供应商五	2,142.98	1.10%
<b>合计</b>		<b>25,104.92</b>	<b>12.91%</b>

注：受同一控制的公司已合并计算

2017年 1-8 月及 2016 年，招商局集团分别为长航国际的第一大和第五大供

应商，关联采购金额分别为 9,908.47 万元、2,181.87 万元，关联采购内容主要为燃油、港口使用费、船舶租费、船员劳务费及航次杂费等，具体情况如下：

单位：万元

关联方	采购内容	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
常熟中外运船务代理有限公司	港口使费	373.23	186.71	-
福建中外运船务代理厦门分公司	港口使费	-	-	8.81
广东中外运船务代理有限公司	港口使费	75.48	15.36	4.92
京唐中外运船务代理有限公司	港口使费	-	-	22.54
宁波中外运船务代理有限公司北仑分公司	港口使费	-	6.29	-
山东中外运弘志物流有限公司	港口使费	99.14	546.09	-
山东中外运船务代理有限公司	港口使费	118.20	-	116.67
山东中外运船务代理有限公司威海分公司	港口使费	-	-	31.73
太仓中外运船务代理有限公司	港口使费	6.91	-	81.10
长航凤凰股份有限公司（本部）	船舶租费	-	68.00	388.72
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	燃油采购	7,357.22	39.94	-
招商局新丝路供应链管理有限公司	航次杂费	44.38	-	-
中国外运（巴基斯坦）物流有限公司	港口使费	289.90	530.97	123.14
中国外运船务代理(泰国)有限公司	港口使费	-	20.81	-
中国外运广东船务代理有限公司	港口使费	-	28.42	-
中国外运天津有限公司物流分公司	港口使费	-	-	16.54
中国外运香港船务有限公司	港口使费	5.02	-	-
中国长江航运有限责任公司（本部）	船舶租费	-	16.98	56.66
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	船舶租费	-	40.27	266.25
中国长江航运有限责任公司重庆货运分公司	船舶租费	-	546.13	-
中外运船务代理有限公司	港口使费	26.81	38.61	23.77
中外运航运有限公司	港口使费	-	-	-
SINOTRANS LOGISTICS(M) SDN BHD	航次杂费	73.06	97.28	-
泰州中外运船务代理有限公司	港口使费	25.26	-	-
武汉长江轮船公司长航外经海员外派中心	船员劳务	1,252.34	-	-

关联方	采购内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
舟山长航船舶代理有限公司	港口使费	3.60	-	-
舟山长航船舶代理有限公司	船员劳务	36.64	-	-
张家港船务代理有限公司	港口使费	121.27	-	-
<b>向招商局集团合计采购金额</b>		<b>9,908.47</b>	<b>2,181.87</b>	<b>1,140.84</b>

2017年1-8月，长航国际向招商局能源贸易（新加坡）有限公司（下称“油贸（新加坡）公司”）燃油采购量大幅上升，主要系因为油贸（新加坡）公司于2016年成立，作为招商局集团打造的独立能源贸易商平台，油贸（新加坡）在采购价格、加油效率、规范管理方面优势明显。综合各方面因素考虑，长航国际自2017年开始加大向油贸（新加坡）采购燃油。

2017年1-8月，长航国际第三大供应商系招银金融租赁有限公司，关联采购金额为4,066.43万元，采购内容为支付船舶租金，招银租赁系招商银行股份有限公司之全资子公司，招商局集团为招商银行第一大股东，长航国际与招银租赁存在关联关系。长航国际主要根据市场情况及充分比价后决定是否向招银租赁租入船舶，船舶租金价格一般根据当时的市场情况而定。报告期内，长航国际与招银租赁发生的关联采购情况如下：

单位：万元

关联方	采购内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
招银金融租赁有限公司	船舶租费	2,995.27	2,144.82	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	船舶租费	530.56	-	-
天津招银海安船舶租赁有限公司	船舶租费	540.60	-	-
合计		4,066.43	2,144.82	-

注：天津招银海康船舶租赁有限公司、天津招银海安船舶租赁有限公司均为招银租赁之全资子公司

除上述情形外，报告期内长航国际董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，长航国际其他主要关联人或者持有拟购买资产5%以上股份的股东在前五名供应商中未占有权益。

## 7、长航国际服务质量控制情况

长航国际已根据ISM CODE/NSM CODE/ISPS CODE/MLC2006等强制性规则以及ISO9001/ISO14001/OHSAS18001等非强制性标准，建立并运行《综合管

理体系》，并取得了相关的 DOC 证书。综合管理体系包括《综合管理手册》、《综合管理程序》、《部门职责》、《船上工作须知》、《部门工作须知》和各种体系运行记录包括质量控制记录。长航国际船员、岸上员工、各部门和所属船舶均能按照综合管理体系的相关规定和要求，认真抓好安全和质量管理，层层落实。长航国际严格按照要求开展长航国际和船舶的内外审以及管理评审等工作，认真开展船员岗前培训和在船培训工作，持续保持对船舶日常运营和管理的监控，定期对船舶实施安全检查并对发现的缺陷进行跟踪整改。制定了客户沟通和满意度调查和客户信用管理等制度，规范客户沟通和满意度调查的流程和要求，不断提高客户满意度，加强对客户信用信息的管理，且对客户提出的意见迅速有效地作出响应，不断改进和提升服务质量。长航国际自体系建立以来一直运行正常有效，总体安全生产形势稳定向好，PSC 检查成绩优异，在国际 PSC 检查各备忘录中的管理绩效均为高，在运输服务质量控制方面，也取得了良好的效果。

报告期内，长航国际不存在重大货运质量纠纷问题。

## 8、长航国际人员情况

最近两年一期，长航国际具体人员构成（按职能划分）如下表所示：

员工类型		2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
管理人员		131	138	127
船员	高级船员	0	174	181
	普通船员	0	9	7
合计		131	321	315

注：2017年8月31日员工人数下降系因为长航国际出售了其持有的武汉长航国际船员公司60%股份

## （六）主要财务数据

长航国际最近两年及一期经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	272,241.56	277,754.62	268,818.59
负债总额	198,695.03	213,341.66	186,399.53
所有者权益	73,546.53	64,412.96	82,419.06
项目	2017年1-8月	2016年	2015年

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
营业收入	135,559.11	164,103.03	188,124.18
利润总额	10,557.02	-19,451.96	-18,351.92
净利润	10,527.84	-19,498.11	-18,390.11

### (七) 最近三年的股权转让、增资和资产评估情况

最近三年，长航国际存在股权转让、增资和评估的情况，具体如下：

单位：万元

标的公司	股权转让、增资和评估情况	定价依据	评估基准日	评估方法	评估值	账面净资产
长航国际	2015年12月股权转让	评估报告	2014-12-31	资产基础法	-118,844.63	-60,944.74
	2016年1月股权转让和增资	评估报告	2015-3-31	市场法	258,498.47	-96,993.92
	本次交易	评估报告	2017-04-30	收益法	68,452.79	117,602.87

#### 1、2015年12月股权转让

2015年12月10日，长航国际和深圳滚装原股东中国长江航运（集团）总公司将其持有的长航国际和深圳滚装100%股权打包协议转让予经贸船务，转让价格合计为人民币一元。

本次交易相比，评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为中外运长航内部航运业务重组，在其全资子公司之间打包转让长航国际和深圳滚装100%股权，且两次评估基准日之间长航国际净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

#### 2、2016年1月股权转让及增资

2015年12月25日，为解决长航国际对第三方债务问题，中外运长航、长航国际和第三方债权人签订协议，约定第三方债权人以其对长航国际的全部债权（本息合计247,028.92万元）、经贸船务以现金20,000万元分别对长航国际增资，增资价格以2015年3月31日长航国际的采用市场法评估的评估值258,498.47万元确定。此外，协议中还约定了债权人可要求中外运长航集团于一定期限内回购上述债权中本金部分对应的股权。

2017年4月27日，中外运长航集团、经贸船务与债权人签订债务重组多方协

议，由经贸船务提前履行回购义务，提前偿还债权人全部债务，并受让债权人所持全部长航国际股权。经双方协商，经贸船务需支付216,744.85万元。目前，经贸船务已偿还上述债务，并持有长航国际100%股权。

本次交易相比，评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为解决长航国际债务问题，且两次评估基准日之间长航国际净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

## （八）下属子公司情况

### 1、长航国际的境内分公司

截至本报告书出具之日，长航国际合法设有2家境内分公司，基本情况如下：

序号	名称	注册号/统一社会信用代码	营业场所	经营范围	成立日期
1.	长航国际长昊船舶管理分公司	310115002174803	中国（上海）自由贸易试验区张杨路800号1006--1015室	国际船舶管理（凭资质），船舶检修。【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】	2013年9月11日
2.	长航国际长耘物流分公司	310115002162117	中国（上海）自由贸易试验区张杨路800号1001-1005室	海上国际货运代理，第三方物流服务（不得从事运输），仓储（除危险品）。【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】	2013年8月16日

### 2、长航国际的境内子公司

截至本报告书出具之日，长航国际拥有1家境内控股子公司，情况如下：

#### 1) 基本信息

公司名称	中外运长航（天津）海上工程有限公司
公司类型	有限责任公司（中外合资）
注册地址	天津自贸试验区（东疆保税港区）洛阳道601号（海丰物流园2幢-2-2-119）
法定代表人	周斌
注册资本	8,000万元
成立日期	2016年6月1日
统一社会信用代码	91120118MA05JYYC2U
经营范围	海上平台的建造；海洋工程技术、海上风电场工程技术的开发、



	咨询服务；海上风电场设备的安装；海底电缆海底管道的安装、维修；海洋工程专用设备的修理；国内水路货物运输、国际海上货物运输；船舶租赁；船舶管理；自营和代理货物及技术进出口（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）（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）
<b>股东构成及持股比例</b>	长航国际持有 51% 股权，TERAS OFFSHORE PTE. LTD. 持有 49% 股权

## 2) 主要财务数据

长航天津成立于 2016 年 6 月 1 日，无 2015 年财务数据，最近一年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	978.23	264.16
负债总额	761.00	6.72
所有者权益	217.23	257.45
项目	2017 年 1-8 月	2016 年
营业收入	-	84.91
利润总额	-41.69	9.84
净利润	-40.21	7.38

## 3、长航国际的境外子公司

根据长航国际提供的文件以及《香港法律意见》以及《新加坡法律意见》，截至本报告书出具之日，长航国际拥有 10 家境外控股子公司股权，长航国际合法持有该等公司的股权，基本情况具体如下：

序号	公司名称(中文/英文)	注册国家/地区	注册资本/(授权)股本	成立日期	股东及持股比例	备注
1.	Yangtze Navigation (Singapore) Pte. Ltd.	新加坡	100,000 新加坡元	2013.05.20	长航国际持股 100%	/
2.	香港长航国际海运有限公司 (Yangtze Navigation (Hongkong) Co., Limited)	香港	203,600,000 港元	2007.09.27	长航国际持股 100%	/
3.	CSC Ruihai Co., Limited	香港	10,000 港元	2011.07.06	长航国际香港持股 100%	/

序号	公司名称(中文/英文)	注册国家/地区	注册资本/(授权)股本	成立日期	股东及持股比例	备注
4.	CSC Xinhai Co., Limited	香港	10,000 港元	2011.07.06	长航国际香港持股 100%	/
5.	CSC Zhihai Co., Limited	香港	10,000 港元	2011.07.06	长航国际香港持股 100%	长航国际香港将其持有 CSC Zhihai Co., Limited 的所有股份抵押予 BNP Paribas
6.	CSC Renhai Co., Limited	香港	10,000 港元	2011.07.06	长航国际香港持股 100%	长航国际香港将其持有 CSC Renhai Co., Limited 的所有股份抵押予 BNP Paribas
7.	CSC Taihai Co., Limited	香港	10,000 港元	2012.04.26	长航国际香港持股 100%	/
8.	长航国际海运(亚洲)有限公司 (Yangtze Navigation (Asia) Co., Limited)	香港	10,000 港元	2012.04.26	长航国际香港持股 100%	/
9.	CSC Ronghai Co., Limited	香港	10,000 港元	2012.04.26	长航国际香港持股 100%	香港公司注册处处长于 2017 年 5 月 26 日在宪报刊登关于建议撤销此公司的注册的公告, 预计 2017 年 10 月完成注销
10.	CSC Shenghai Co., Limited	香港	10,000 港元	2012.04.26	长航国际香港持股 100%	香港公司注册处处长于 2017 年 5 月 12 日在宪报刊登关于建议撤销此公司的注册的公告, 预计 2017 年 10 月完成注销

## (九) 立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

### 1、业务资质、许可及备案

截至本报告书出具之日，长航国际及其控股子公司持有的相关资质、许可及备案情况如下：

序号	公司名称	经营范围	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	发证日期/有效期	发证部门
1.	长航国际	国内沿海、长江中下游及其支流省际普通货船运输，国际船舶普通货物运输，国际船舶管理，国内沿海普通货船海务管理、机务管理、船舶检修保养，第三方物流服务（不得从事运输），仓储（除危险品）。	水路运输许可证	交直 XK0078	旅客运输、国内沿海升级普通货船运输	2016.12.08-2021.06.30	国家交通运输部
2.			国际船舶运输经营许可证	MOC-MT00153	国际船舶普通货物运输	2015.12.30-2018.12.29	国家交通运输部
3.			国际海运辅助业经营资格登记证	沪字-MA055	国际船舶管理业务	2007.9.12-2018.5.25	上海市交通委员会
4.			国内船舶管理业务经营许可证	沪航服 XK(市) 524	国内沿海普通货船海务管理、机务管理、船舶检修保养等	2016.03.02-2021.03.27	上海市交通委员会
5.			台湾海峡两岸间水路运输许可证	ML0130	台湾海峡两岸间海上散杂货运输	2016.06.03-2019.06.02	国家交通运输部
6.	长航天津	海上风电场设备的安装	-				

根据《新加坡法律意见》，长航国际境外控股子公司合法持有的经营资质情况如下：

序号	公司名称	资质内容	有效期	主管部门	备注
1.	Yangtze Navigation (Singapore) Pte. Ltd.	Maritime Sector Incentive – Approved International Shipping Enterprise Status	2013.07.01-2023.06.30	Maritime and Port Authority of Singapore	须于第五年年末接受审查（Performance Review）

根据《香港法律意见》以及长航国际的确认，长航国际控股的香港子公司经营的业务并不需要从任何香港政府机构或监管机构取得任何许可、授权、核准、牌照、命令及特许。

根据《新加坡法律意见》以及长航国际的确认，长航国际控股的新加坡子公司已就其经营业务已取得新加坡政府机构或监管机构核发的相关许可、授权、核准、牌照、命令及特许。

## 2、涉及的立项、环保、用地等相关报批情况

本次购买长航国际 100% 股权不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项。

### （十）债权债务转移

由于本次交易拟购买资产作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易中拟购买资产不涉及债权、债务的转移。

### （十一）重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况

#### 1、重大诉讼、仲裁

截至本报告书出具之日，长航国际及其境内控股子公司不存在尚未了结的 1,000 万元以上的重大诉讼或仲裁情况。

根据《香港法律意见》、《新加坡法律意见》以及长航国际的确认，截至该等境外法律意见出具之日，长航国际控股的香港及新加坡子公司不存在尚未了结的 1,000 万元以上的重大诉讼或仲裁情况。

#### 2、行政处罚

根据宝山海事局于 2016 年 5 月 30 日向长航国际出具的《海事违法行为通知书》（沪海事罚字（2016）510096），长航国际经营的“长航滨海”轮在 2016 年 5 月 4 日 0115 时至 2016 年 5 月 5 日 1405 时停泊上海港期间使用含硫量超标的燃油，违反了《海上海事行政处罚规定》第九条第一款第（一）项以及《上海港船舶污染防治办法》第三十条第一款第（三）项，宝山海事局对长航国际处以了 8 万元罚款。根据长航国际的确认，上述情况系由于工作人员疏忽，在船舶航行中未能及时更换符合标准的燃油所致，在《海事违法行为通知书》下发后，长航国际已足额缴纳了罚款，并一直使用符合含硫量标准的燃油。

根据上海海事局于 2017 年 6 月 26 日出具的《证明》，上海海事局认为上述罚款并不属于《海上海事行政处罚规定》中的较大数额范围。

君合律师认为：长航国际已对相关行为进行了及时整改，长航国际在其运营中遵守环境保护的相关法规，因此上述行政处罚不会对本次交易造成实质性障碍。

根据《香港法律意见》、《新加坡法律意见》以及长航国际的确认，长航国际控股的香港及新加坡子公司自 2014 年 1 月 1 日至该等境外法律意见书出具之日没有因违反相关法律法规受到注册地相关政府主管部门重大行政处罚的情形。

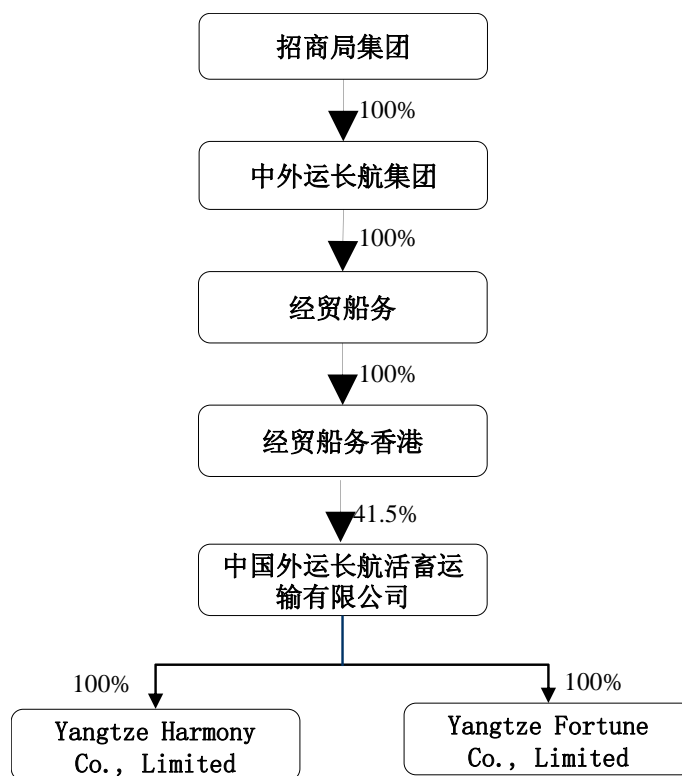
## 四、经贸船务香港 100% 股份

### （一）基本信息

公司名称	中国经贸船务（香港）有限公司 Sinomarine (Hong Kong) Limited
公司编号	2436339
注册地址	Unit D, 12/F., Seabright Plaza, 9-23 Shell Street, North Point, Hong Kong
注册资本	10,000 港元（10,000 股，每股 1 港元）
已发行股本	10,000 股
成立日期	2016 年 10 月 7 日
股权结构	经贸船务持股 100%

### （二）股权结构

截至本报告书出具之日，经贸船务香港的产权控制关系如下：



### （三）重要资产

根据经贸船务香港的确认及《香港法律意见》，截至《香港法律意见》出具之日，经贸船务香港未拥有任何土地使用权、房屋、在建工程以及知识产权。

### （四）最近三年主营业务发展情况

#### 1、主营业务概况

经贸船务香港主要业务为与和昇（香港）投资控股有限公司及 MDS 融资咨询有限公司合资成立活畜运输公司，其中经贸船务香港持有 41.5% 股权，和昇（香港）投资控股有限公司持有 41% 股权，MDS 融资咨询有限公司持有 17.5% 股权。经贸船务香港除上述股权投资外无其他业务开展。活畜运输公司的经营暂由长航国际代为管理。

截至本报告书出具之日，活畜运输公司购买了两艘 6,400 平米围栏面积的专业牲畜运输船舶从事活体牛羊等牲畜运输业务，第一艘已于 2017 年 3 月份正式投入运营，主营航线为澳大利亚、新西兰至东南亚、中东地区，第二艘已于 2017 年 8 月 28 日交付。

由于经贸船务香港及活畜运输公司刚设立不满一年，业务开展未成熟，2017

年 1-8 月，经贸船务香港实现净利润人民币-34.42 万元。

## 2、活畜运输公司经营情况

活畜运输公司自今年 3 月份起开始营运，目前经营 2 艘活畜运输船，经营方式为对外期租，承租方为从事澳大利亚活畜出口的贸易商，与客户采用银行电汇的方式进行结算，船舶租金的结算周期为 15 天。2017 年 1-8 月，活畜运输公司实际运营天数 168 天，共运输活羊 28,193 头、活牛 10,777 头，共实现营业收入 1,996.25 万元，净利润-80.87 万元。

活畜运输公司目前聘请了一家具有丰富管理经验的新加坡专业活畜运输船舶管理公司管理船舶，并由船舶管理公司选聘具有专业经验的船员和饲养员、负责船舶日常维护和修理。该专业船舶公司取得了法国船级社签发的安全体系认证，为活畜运输公司管理的船舶通过了澳大利亚海事安全局（AMSA）严格的安全和管理检查，取得了 AMSA 颁发的准予从事澳大利亚出口活畜运输的专业证书（ACCL 证书）。船舶自今年投入营运以来未发生重大货运质量事故和纠纷，活畜运输死亡率控制在 1% 以内的优秀水平。

目前活畜运输公司未在香港聘用任何正式员工，均为长航国际员工兼职。

## （五）主要财务数据

经贸船务香港成立于 2016 年 10 月，无 2016 年财务数据。根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017HZA10159 号《中国经贸船务（香港）有限公司 2017 年 1-8 月审计报告》，其最近一期经审计的主要财务数据如下：

单位：万元	
项目	2017 年 8 月 31 日
资产总额	4,389.96
负债总额	4,422.67
所有者权益	-32.71
项目	2017 年 1-8 月
营业收入	-
利润总额	-34.42
净利润	-34.42

活畜运输公司成立于 2016 年 10 月，无 2016 年财务数据。根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2017HZA10160 号《中国外运长航活畜运输有限公司 2017 年 1-8 月审计报告》，其最近一期经审计的主要财务数据如下：

项目	2017 年 8 月 31 日
资产总额	22,888.45
负债总额	12,405.71
所有者权益	10,482.74
项目	2017 年 1-8 月
营业收入	1,996.25
利润总额	-80.87
净利润	-80.87

#### （六）下属子公司情况

根据经贸船务香港的确认及《香港法律意见书》，截至《香港法律意见书》出具之日，经贸船务香港在境外合法拥有如下 3 家子公司：

序号	公司名称 中文/英文	注册国家 或地区	注册资本	成立日期	股东及持股比例	备注
1.	中国外运长航活畜运输有限公司 (Sinomarine Livestock Carriers Co., Limited)	香港	16,000,000 港元	2016.10.25	经贸船务香港持股 41.5%、和昇（香港）投资控股有限公司持股 41%、MSD 融资咨询有限公司持股 17.5%	
2.	Yangtze Harmony Co., Limited	香港	1 港元	2016.12.12	活畜运输公司持股 100%	活畜运输公司将其持有的股份抵押予 Soar Harmony Shipping Limited
3.	Yangtze Fortune Co., Limited	香港	1 港元	2016.12.12	活畜运输公司持股 100%	活畜运输公司将其持有的股份抵押予 Soar Harmony Shipping Limited



## **（七）立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况**

### **1、业务资质、许可与备案**

根据《香港法律意见》以及经贸船务香港的确认，截至《香港法律意见》出具之日，除已妥善取得获得商业登记证，经贸船务香港及其子公司经营的业务并不需要从任何香港政府机构或监管机构取得任何许可、授权、核准、牌照、命令及特许。

### **2、涉及的立项、环保、用地等相关报批情况**

本次购买经贸船务香港 100% 股权不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项。

## **（八）债权债务转移**

由于本次交易拟购买资产作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易中拟购买资产不涉及债权、债务的转移。

## **（九）重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况**

根据《香港法律意见》以及经贸船务香港的确认，截至《香港法律意见》出具之日，经贸船务香港及其子公司不存在尚未了结涉及金额 1,000 万元人民币以上的重大诉讼、仲裁、申索或评核情况；亦不存在任何针对经贸船务香港的清盘记录或呈请；自 2014 年 1 月 1 日至《香港法律意见书》出具之日没有受到重大行政处罚的情形。

## 第五章 发行股份情况

### 一、发行股份购买资产之发行股份情况

#### (一) 发行价格及定价原则

根据《重组管理办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第五届董事会第六次会议决议公告日，本次发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，即 4.81 元/股。本次董事会决议公告日前 20、60、120 个交易日公司股票交易均价如下：

交易区间	交易均价（元/股）	均价九折（元/股）
前 20 个交易日	5.44	4.90
前 60 个交易日	5.34	4.81
前 120 个交易日	5.39	4.85

根据前述规定，公司通过与交易对方的充分协商，兼顾各方利益，本次发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，即 4.81 元/股，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

2017 年 5 月 31 日，公司召开 2016 年年度股东大会，审议通过《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，公司以现金的方式派发股利 529,945,811.2 元（按公司 2016 年底全部已发行股份 5,299,458,112 股计算，每股派发现金股利 0.10 元（含税））。经除权、除息调整后，本次购买资产的股份发行价格为 4.71 元/股。

除上述公司 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，

若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新增股份的发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

## （二）发行股份市场参考价的合理性分析

本次交易完成后，招商轮船将对标的公司通过业务、客户、资源等全方位整合，实现船队结构优化、财务结构优化、航线布局优化、采购成本优化、船队运营优化，注入新兴业务的活力将有效提升上市公司的整体竞争力和持续盈利能力。

本次重组市场参考价的选择是上市公司与交易对方进行协商的结果，充分考虑了招商轮船的历史股价走势、市场环境以及交易对方取得股份具有较长时间的锁定期等因素，有效兼顾了上市公司、交易对方和中小投资者的合法权益，且有助于交易双方达成合作意向和本次交易的成功实施。因此，选择以董事会会议决议公告日前 60 个交易日上市公司股票交易均价作为本次交易的市场参考价较为合理。

## （三）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

## （四）发行数量及发行对象

本次交易中拟购买资产作价 358,644.75 万元。依照发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 745,623,180 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃），根据 2016 年度利润分配方案调整后的发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 761,453,821 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃）。

在定价基准日至发行日期间，若甲方发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，新增对价股份的发行数量将根据本次新增对价股份的发行价格的调整而进行相应调整。

此外，如最终经中国证监会核准的新增对价股份对应的对价金额少于前述对价金额的，因此导致经贸船务就本次收购应取得的收购价款与实际取得的股份对

价的差额部分由招商轮船通过现金方式予以补足。

本次发行股份的对象为经贸船务。

### （五）股份锁定情况

根据《重组管理办法》等法律、法规的相关规定，经贸船务通过本次收购获得的新增对价股份的锁定期为新增对价股份登记至经贸船务名下之日起 36 个月。但前述锁定期届满之时，如因未能达到《补偿协议》约定而导致经贸船务须向招商轮船履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至经贸船务在《补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。本次收购完成后 6 个月内如招商轮船股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价格，或者本次收购完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格的，经贸船务持有新增对价股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

经贸船务在上述锁定期内因甲方分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份，亦遵守上述约定。

若经贸船务上述股份锁定期的约定与中国证监会或上交所等证券监管机构的最新监管意见不符的，双方同意根据届时相关证券监管机构的监管意见对股份锁定期进行相应调整。

### （六）过渡期安排

如标的资产在过渡期间实现盈利或因其他原因导致净资产增加，则盈利部分或净资产增加部分归招商轮船所有；如标的资产在过渡期间内发生亏损或其他原因而减少净资产，则亏损或其他原因而减少的净资产部分对应的等额金额由经贸船务在审计报告出具之日起三十（30）个工作日内以现金方式向招商轮船补偿。

为确定标的资产在过渡期间的损益情况，在交割日后 6 个月内由招商轮船确定的并经经贸船务认可的具有证券从业资格的审计机构对标的资产在过渡期间的损益进行审计，并出具审计报告。为确定前述损益金额，双方同意若交割日为当月 15 日(含 15 日)之前，则过渡期间损益审计截止日为上月月末；若交割日为当月 15 日之后，则过渡期间损益审计截止日为当月月末。

## 二、发行前后的主要财务指标变化

### (1) 资产盈利能力分析

根据上市公司 2016 年审计报告、2017 年 1-8 月财务报表，及《上市公司备考审阅报告》，上市公司与本次交易前后的备考利润水平对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
毛利润	109,400.91	143,266.95	30.96%	235,487.11	259,097.91	10.03%
净利润	88,850.39	102,164.27	14.98%	225,186.40	210,620.44	-6.47%
归属于母公司股东的净利润	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%

本次交易完成后，2016 年度和 2017 年 1-8 月上市公司备考毛利较本次交易前分别提高 23,610.80 万元和 33,866.04 万元，同比上升 10.03% 和 30.96%，归属于母公司股东的净利润分别提高 37,334.72 万元和 41,407.31 万元，同比分别上升 21.58% 和 68.26%，本次交易有助于提高上市公司盈利能力。

### (2) 本次资产购买前后每股收益比较

最近一年一期，上市公司与本次交易完成后的备考归属于母公司所有者的净利润和每股收益指标变动如下：

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
<b>资产负债分析</b>						
总资产(万元)	3,863,466.18	4,381,263.63	13.40%	3,861,662.22	4,384,676.99	13.54%
总负债(万元)	1,923,369.79	2,520,743.98	31.06%	1,764,489.99	2,484,094.33	40.78%
归属于母公司股东所有者权益(万元)	1,533,876.41	1,856,227.16	21.02%	1,596,915.96	1,895,832.30	18.72%
归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产(元/股)	2.89	3.06	5.81%	3.01	3.13	3.80%

项目	2017年1-8月			2016年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
资产负债率	49.78%	57.53%	7.75%	45.69%	56.65%	10.96%
<b>盈利能力分析</b>						
营业收入（万元）	418,617.21	628,212.32	50.07%	602,506.73	867,011.60	43.90%
归属于母公司股东的净利润（万元）	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%
基本每股收益（元/股）	0.11	0.17	47.12%	0.33	0.35	6.06%

本次交易完成后，2017年1-8月和2016年度上市公司归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产和每股收益均较本次交易前有所上升，上市公司资产质量及盈利能力提升。

### 三、发行前后公司股权结构情况

上市公司发行股份购买资产前后具体股权结构变化如下：

股东名称	资产重组前		资产重组后	
	股票数量（亿股）	持股比例	股票数量（亿股）	持股比例
招商局轮船	25.11	47.38%	25.11	41.43%
中外运长航集团	0.15	0.28%	0.15	0.24%
经贸船务	-	-	7.61	12.56%
<b>招商局集团合计</b>	<b>25.26</b>	<b>47.66%</b>	<b>32.87</b>	<b>54.24%</b>
其他股东	27.74	52.34%	27.74	45.76%
<b>总计</b>	<b>52.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>60.61</b>	<b>100.00%</b>

本次交易不会导致实际控制人及控股股东变更，实际控制人及控股股东交易后的股权比例分别为54.24%和41.43%。

## 第六章 标的资产评估及定价

### 一、标的资产评估情况

#### (一) 标的资产评估基本情况

本次交易标的资产的交易价格为根据具有证券业务资格的评估机构以2017年4月30日为基准日出具的标的公司的评估结果，按本次重组各标的公司拟收购股权比例确定。根据中通诚出具的、并经国务院国资委备案的评估报告《中通评报字（2017）197号》、《中通评报字（2017）198号》、《中通评报字（2017）199号》和《中通评报字（2017）200号》，标的资产于2017年4月30日的评估结果如下：

单位：万元

序号	标的公司	标的公司 归属于母 公司所有 者权益（经 审计）	标的公司 净资产评 估结果	增值率	收购比 例(%)	标的资产 评估值	评估结 果定价 方法
		A	B	$C = (B - A) / A \times 100\%$	D		
1	恒祥控股	174,459.80	207,067.04	18.69%	100%	207,067.04	基础资 产法
2	深圳滚装	76,790.68	82,044.53	6.84%	100%	82,044.53	收益法
3	长航国际	66,303.05	68,452.79	3.24%	100%	68,452.79	收益法
4	经贸船务香 港	-43.99	1,080.39	2,555.84%	100%	1,080.39	基础资 产法
<b>合计</b>						<b>358,644.75</b>	

注：恒祥控股和经贸船务香港未编制合并报表，上表中“标的公司归属于母公司所有者权益”中数值为所有者权益账面价值。

#### (二) 标的资产评估方法

##### 1、标的公司评估方法的选取

企业价值评估的基本方法主要有收益法、基础资产法和市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。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。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表

为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据具体情况选用适当的具体评估方法得出。

企业价值评估中的市场法，是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的方法。它是根据替代原则，采用比较和类比的思路及其方法判断资产价值的评估技术规程。任何一个正常的投资者在购置某项资产时，他所愿意支付的价格不会高于市场上具有相同用途的替代品的现行市价。

根据《资产评估准则—企业价值》(中评协〔2011〕227号)，资产评估师执行企业价值评估业务应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件来分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权〔2006〕274号)，涉及企业价值的资产评估项目，以持续经营为前提进行评估时，原则上要求采用两种以上方法进行评估，并在评估报告中列示，依据实际状况充分、全面分析后，确定其中一个评估结果作为评估报告使用结果。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估对长航国际和深圳滚装采取了资产基础法和收益法两种评估方法进行了评估，最终以收益法评估结果确定评估结论；对恒祥控股和经贸船务香港只采取了资产基础法进行了评估，最终以资产基础法评估结果确定评估结论。

截至2017年4月30日，各标的公司选取的评估方法、评估结果及最终选取的评估结果对应的评估方法的情况如下表所示：

单位：万元

序号	标的公司	收益法评估结果	资产基础法评估结果	最终选取的评估结果	最终选取的评估结果对应的评估方法
1	恒祥控股	-	207,067.04	207,067.04	资产基础法
2	深圳滚装	82,044.53	71,098.03	82,044.53	收益法
3	长航国际	68,452.79	32,263.96	68,452.79	收益法



序号	标的公司	收益法评估结果	资产基础法评估结果	最终选取的评估结果	最终选取的评估结果对应的评估方法
4	经贸船务香港	-	1,080.39	1,080.39	资产基础法
合计		-	<b>311,509.42</b>	<b>358,644.75</b>	

## 2、评估假设、估值方法及评估模型

### (1) 评估假设

本评估报告及评估结论的成立，依赖于以下评估假设：

本次评估的基本假设包括：

1) 交易假设。交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2) 公开市场假设。公开市场假设是假定待评估资产在公开市场中进行交易，从而实现其市场价值。资产的市场价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而不是由个别交易决定。这里的公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制条件下进行的。

3) 在用续用假设。在用续用假设是假定处于使用中的待评估资产产权变动发生后或资产业务发生后，将按其现时使用用途及方式继续使用下去。

本次评估的具体假设包括：

1) 被评估单位经营所遵循的国家及地方现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2) 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3) 假设被评估单位现有的和未来的经营管理者是尽职的，且公司管理层有能力担当其职务。能保持被评估单位正常经营态势，发展规划及生产经营计划能如期基本实现。

4) 假设被评估单位完全遵守国家所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

5) 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6) 假设公司在未来的管理方式和管理水平, 经营范围、方式与规划方向保持一致。

7) 假设根据国家规定, 目前已执行或已确定将要执行的有关利率、汇率、税赋基准和税率以及政策性收费规定等不发生重大变化。

8) 假设公司现有各项行业资格规定期限可继续续期。

9) 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。

根据资产评估的要求, 认定这些假设条件在评估基准日时成立, 当未来经济环境发生较大变化时, 将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

## (2) 基础资产法

企业价值评估中的资产基础法, 是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础, 合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值, 确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时, 各项资产的价值是根据具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估方法如下:

### 1) 流动资产

货币资金: 流动资产中的货币资金是根据企业提供的各项目的明细表, 对人民币货币资金, 以审查核实后的账面值确定评估值; 对外币货币资金, 以核实后的外币金额乘以评估基准日人民银行公布的各外币对人民币汇率中间价确定评估值。

应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款: 根据被评估企业提供的评估明细表作为评估基础, 核对会计资料, 并选择大额款项进行函证, 具体分析各应收款项的数额、欠款时间和原因、款项回收情况等, 确定各应收款项的评估值。

应收利息: 对存款相关账簿、凭证等进行了核查, 并对利息计提情况进行了以评估基准日可收回的应收利息确定评估值。

应收股利：按照评估程序，核实相关利润分配决议，并对相关账簿、凭证等进行了核查，以核实后的应收股利账面值确定评估值。

存货：本次交易中标的资产主要的存货为满足船舶所需的船用燃油。评估时通过采取替代程序，评估人员与企业财务人员、相关人员检查船舶存货记录及核定船长上报的单据及凭证，确认船存燃油数量的真实性和合理性。并依据查询的评估基准日近期市场各型号燃料油平均价格，确定燃料油评估值。

其他流动资产：评估人员对其他流动资产内容进行了核查，做到账证、账账、账表相符；核查款项性质、发生时间、形成原因，最终以其他流动资产的账面价值确定评估价值。

## 2) 长期股权投资

对控股的长期股权投资，本次评估中，现场核查各被投资单位的资产和负债，先整体评估，确定各被投资单位在评估基准日的净资产评估值，再根据股权投资比例计算确定评估值。对不具有控制权或重大影响的参股公司，根据被投资单位提供的评估基准日会计报表列示的净资产，再乘以股权投资比例计算确定长期股权投资的评估值。

## 3) 房屋建筑物类固定资产

本次交易标的资产中，仅深圳滚装持有房屋建筑物类固定资产。房屋建筑物类资产评估通常采用的评估方法有成本法、收益法、市场法。成本法一般用于自建房产，且缺乏同等规模的类似房产成交案例；收益法一般主要用于商业性用房，适合具有(或潜在)收益的房产评估；市场法一般用于同一区域或均质区域有类似的交易案例。

评估人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地勘察和对邻近地区的市场调查之后发现，深圳滚装持有的房产为外购取得，无法提供采用成本法评估所需的资料，故无法采用成本法进行评估；收益法适用于具有(或潜在)收益的房地产评估，但由于出租率较低，若不进行相关修正，收益法的评估结果会与委估对象的市场价值相差较大，鉴于委估对象周边类似房地产近期成交和出售案例较多，具备采用市场法评估的条件，且市场比较法较成本法和收益法更具有说服力，因此本次采用市场比较法对委估对象进行评估。

市场法是在求取一宗委估房地产价格时，依据替代原理，将委估房地产与类似房地产的近期交易价格进行对照比较，通过对交易情况、交易日期、区域因素和个别因素等进行修正，得出委估房地产在评估基准日的价格。

基本计算公式为：

$$P=P'\times A\times B\times C\times D$$

式中：P-----委估建筑物评估价值；

P'-----参照物交易价格

A-----交易情况修正系数

B-----交易日期修正系数

C-----区域因素修正系数

D-----个别因素修正系数

交易情况修正系数 A 用于将参照物的交易价格调整为一般市场情况下的正常、客观、公正的交易价格；

交易日期修正系数 B 用于将参照物的交易价格调整为评估基准日的价格；

区域因素修正系数 C 用于调整委估建筑物与参照物在地理位置、周边环境、交通条件、基础设施等方面的差异；

个别因素修正系数D用于调整委估建筑物与参照物在临街状况、结构、朝向、楼层、装修、施工质量、配套服务设施、已使用年限等方面的差异。

#### 4) 设备类固定资产

##### ①车辆和电子设备：

根据评估目的和委估资产的特点，假定按现行用途继续使用，在现场勘察的基础上，采用重置成本法进行评估。

基本公式：评估价值=重置全价×成新率

在评估基准日，标的公司为增值税一般纳税人，在重置全价的确定中设备购置价均采用不含税价格计算。

## A.重置全价的确定

### a. 车辆

按照现行市场价格，加上车辆购置税、牌照费等合理费用确定重置全价。

### b. 电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。

## B.成新率的确定

a. 车辆，主要采用观察法和理论成新率综合确定，其计算公式为：

综合成新率=观察法成新率×60%+理论成新率×40%

I. 观察法。观察法是车辆各主要部位进行观察鉴定，并综合考虑资产的设计、制造、使用、磨损、维护、修理情况和物理寿命等因素，将评估对象与其全新状态相比较，考察由于使用磨损和自然损耗对资产的功能、使用效率带来的影响，判断被评估车辆的成新率。

II. 理论成新率。参照商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，理论成新率的确定按照使用年限法成新率和里程法成新率孰低，其中使用年限法成新率其计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\%$$

里程法成新率其计算公式为：

$$\text{里程法成新率} = \frac{\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}}{\text{规定行驶里程}} \times 100\%$$

### b. 电子设备

对电子设备主要采用年限法确定成新率。其计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}} \times 100\%$$

若观察法成新率和年限法成新率(或理论成新率)的差异较大，经分析原因

后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种。设备可以正常使用，成新率一般不低于10%。

## ②船舶：

### A.评估方法的选择

对于交易市场相对活跃，能够从近期公开市场上取得一定数量的交易案例，满足市场法评估条件的船舶，采用市场法进行评估；对于交易市场不活跃，无法满足市场法评估条件的船舶，采用重置成本法进行评估。

### B.市场法评估方法介绍

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的方法。它是根据替代原则，采用比较和类比的思路及其方法判断资产价值的评估技术规程。任何一个正常的投资者在购置某项资产时，他所愿意支付的价格不会高于市场上具有相同用途的替代品的现行市价。

对于船舶资产来说，市场法是通过对手船市场的询价，选择若干艘与被评估船舶相同类型、主要技术参数相似、使用时间相近、近期交易的二手船作参照物，通过被评估船舶与每个参照物的分析比较，确定载重吨、使用时间、交易时间、交易条件、其他因素以及建造厂家调整系数，最后由若干个参照物计算出的被评估船舶的价格进行算术平均，确定被评估船舶的评估值。其计算用公式表达如下：

$$P = \sum_{i=1}^t (q_i \times n_{1i} \times n_{2i} \times n_{3i} \times n_{4i} \times n_{5i} \times n_{6i}) / t$$

P—被评估船舶的评估值；

$q_i$ —第*i*个参照物的交易价格；

$n_{1i}$ —第*i*个参照物的载重吨调整系数；

$n_{2i}$ —第*i*个参照物的使用时间调整系数；

$n_{3i}$ —第*i*个参照物的交易时间调整系数；

$n_{4i}$ —第*i*个参照物的交易条件调整系数；

$n_{5i}$ —第*i*个参照物的其他因素调整系数;

$n_{6i}$ —第*i*个参照物的建造厂家调整系数;

$t$ —参照物个数。

#### a. 船舶市场交易参照物及价格的选取

通过市场调查,在现行交易市场上选择几艘与评估对象相同或类似的船舶作为参照物。在选择参照物时主要考虑交易船舶的类型、用途、吨位、适航区域等基本性能要素,同时考虑船舶的建造年代、建造国、船舶的交易时间并已经成交的同类船舶。

#### b. 调整系数的确定

##### I. 载重吨调整系数

载重吨调整系数是指船舶载重吨的大小对船舶交易价格的影响,船舶载重吨影响到主机功率及运输效益。根据对国际、国内船舶市场二手船舶的船价水平统计情况,船价与载重吨不成正比函数关系,因此对应不同的船舶类型,选取相应的载重吨作为标准,通过计算比较后确定载重吨调整系数。

##### II. 使用时间调整系数

当船舶市场处在正常情况下,二手船船龄的长短直接影响船舶的市场价格。按照经验数据及近期对委估船舶类似船型的二手船交易价格的分析,确定参照物船舶的使用时间调整系数。

##### III. 交易时间调整系数

二手船舶市场的价格受货物运价的影响,一般来说,在航运市场处于繁荣兴旺时期,船舶市场二手船供不应求,船价看好,反之船价较低。因此应根据评估基准日与选取的参照物交易时点的市场价格变动情况确定交易时间调整系数。

##### IV. 交易条件调整系数

交易条件主要是指交易批量、交易动机、交船地点、付款方式以及有无其它附加交易条件及交易时船舶的实际状况等对船舶价格的影响,来确定交易条件调整系数。

## V. 其他因素调整系数

其他因素主要是指船舶技术状况和主要设备的差异。船舶技术状况包括船舶是否发生过海损、船舶的日常保养和维护等；船舶主要设备的差异主要是指主机制造商的差异。

## VI. 建造厂家调整系数

船舶建造国及建造厂家的技术先进程度不同、建造成本的成本差异，都将影响到船舶的使用寿命，从而影响二手船舶的成交价格，根据国际船市行情、各国及国内不同建造厂家船价的分析确定建造厂家调整系数。

## VII. 评估值的确定

根据参照物的各要素情况确定各调整系数，计算调整后价格，调整后价格经分析合理后一般按算术平均法确定最终评估值。

### C.重置成本法介绍

#### a. 重置全价的确定

重置全价=造船成本+利润+税金+建造国系数调整值+资金成本

#### I. 造船成本

i.主材料费和辅助材料费：主要材料包括钢材(板材、型材、管材)、木材、焊料、油漆、电缆、有色金属、铸锻件、装修材料、绝缘材料、建材等。主要材料中钢材(板材、型材、管材)、木材、焊料、油漆、电缆、有色金属、铸锻件的数量按设计施工中材料清单的数量为准，如无法找到设计施工图中的材料清单，材料数量参照《简明船舶估价办法》及《现代船舶经营实用手册》中船舶主要材料耗用之数量确定，材料价格根据现行市价来确定，在得到各种材料的消耗量和单价后，即可计算出各种材料的费用；主要材料中装修材料、绝缘材料、建材等按船舶实际使用所需之数量确定其费用。辅助材料费按照主要材料费和设备费的一定比例确定。

ii.设备费：设备的数量、规格以船体、轮机、电器设备清单为依据，对于因更新改造或新增的设备，则以实际型号、规格、数量为准，其单价为现行市价。

iii.属具、备品费：根据工属具备品清单，通过市场询价确定。



iv.工时劳务费：根据《造船产品报价手册》结合船厂实际情况估算出来。全船总工时量取全国造船行业平均定额水平，根据被评估船舶具体情况计算工时总量。工时单价为国内船厂平均单价，全船劳务费为全船总工时数乘以工时单价。

v.专项费用：主要为设计图纸费、船检入级费、船台费、下水费、试航交验费等，按材料费、设备费、属具备品费、工时劳务费之和为基础取一定的比例计算。

以上材料费、设备费、属具备品费、工时劳务费、专项费用之和为造船成本。

II. 利润按照造船成本的一定比例计算。

III. 税金按国家规定的有关税率标准计算。

以上造船成本、利润和税金之和为船舶造价。

IV. 建造国系数调整值，根据中国船舶工业总公司所公布的有关统计数据为基础选定。

V. 资金成本指资金的时间价值，按评估基准日适用的银行贷款利率计算，假定在建造期间资金均匀投入。

#### b. 成新率的确定

本次评估主要采用年限法和观察法综合判定成新率。

##### i. 年限法

首先参考船舶的设计使用年限，结合船舶的经济使用寿命，确定船舶的总使用年限和尚可使用年限，得出船舶的年限法成新率。船舶有重大更新改造时，适当延长尚可使用年限。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

##### ii. 观察法

评估人员通过现场勘查，结合船舶的维护、修理、改造情况及运行记录进行打分。船体部分主要根据船体检验报告、有无碰撞变形、船体锈蚀情况确定分值；轮机、电气、舾装等部分主要根据设备的磨损状况、是否有更新和运行时间及实物状况确定各项设备的分值。综合船体、轮机、电气和舾装部分的各项分值后，

即可得到观察法的成新率。

### iii. 综合成新率

综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

若观察法成新率和年限法成新率(或理论成新率)的差异较大,经分析原因后,凭经验判断,选取两者中相对合理的一种。设备可以正常使用,成新率一般不低于10%,船舶成新率一般不低于15%。

### 5) 其他非流动资产

对其他非流动资产,根据被评估企业提供的科目评估明细表作为评估基础,核对有关凭证、账簿等会计资料,具体分析各款项的数额、发生时间和原因等,以评估基准日后被评估企业还存在并享有的权益确定评估价值。

### 6) 递延所得税资产

评估人员按照评估程序,核实通过核实会计账、证,核对递延所得税计提基础,以确认递延所得税资产的真实性和准确性。

### 7) 负债

按评估基准日被评估单位实际需要承担的负债金额确定评估值。

## (3) 收益法

### 1) 收益模型的选取

企业价值评估中的收益法,是指通过将评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

本次评估以审定的单户财务报表为基础,采用现金流折现的方法计算企业价值。首先运用企业折现现金流量模型计算企业整体收益折现值,加上非经营性资产及溢余资产的价值,减去有息负债、非经营性债务,得出被评估单位股东权益价值。

具体计算公式为:

$$P = P' + A' - D' - D$$

$$P' = \sum_{i=0.67}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中： $P$ —被评估企业股东全部权益评估值

$P'$ —企业整体收益折现值

$D$ —被评估企业有息负债

$A'$ —非经营性资产及溢余资产

$D'$ —非经营性负债

$R_i$ —未来第  $i$  个收益期的预期收益额(企业自由现金流)

$i$ : 收益年期,  $i=0.67, 1.67, 2.67, \dots, n$

$r$ : 折现率

## 2) 收益年限的确定

评估时根据被评估企业的具体经营情况及特点, 假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段, 其中:

恒祥控股参股子公司 CVLCC、深圳滚装以及经贸船务香港参股子公司活畜运输公司第一阶段为 2017 年 5 月 1 日至稳定期 2022 年 12 月 31 日; 第二阶段为 2023 年 1 月 1 日直至永续, 并假设 2023 年以后年度预期收益额按照 2022 年的收益水平保持稳定不变;

长航国际第一阶段为 2017 年 5 月 1 日至稳定期 2025 年 12 月 31 日, 第二阶段为 2026 年 1 月 1 日直至永续, 并假设 2026 年以后年度预期收益额按照 2025 年的收益水平保持稳定不变。

## 3) 未来收益的确定

本次评估采用母公司财务报表单户口径, 将母公司经营性资产做为一个整体, 对其所产生的未来收益状况进行预测。评估中基于评估对象的业务特点和运营模式, 通过预测企业的未来收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润, 并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划, 预测相应的资本性支出、营运资金变动情况后, 最终确定企业自由现金流。

本次评估的预测数据均由被评估企业提供，评估人员对其提供的预测进行独立、客观分析，分析工作包括充分理解编制预测的依据及其说明，分析预测的支持证据、预测的基本假设、预测选用的会计政策以及预测数据的计算方法等，并与国家宏观经济和目前航运业发展趋势进行了比较分析。

#### 4) 营运资金追加预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营运资金，影响营运资金的因素主要包括经营性货币资金的增加、存货的增加、经营性应收项目的增加以及经营性应付项目的减少，其中经营性应收项目包括应收票据、应收账款、预付账款和其他应收款等；经营性应付项目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

对营运货币资金，主要以企业1个月的付现成本，作为企业营运货币资金，结合未来年度预测的各项付现成本和费用等，预测了未来年度的营运货币资金。通过各年度的余额变化确定未来现金增减情况。

在考虑应收款项、应收票据未来年度规模时，与未来年度主营业务收入紧密相关，故参考历史年度各应收款项占主营业务收入的比例，根据预测的主营业务收入确定未来年度的各应收款项；对于预付款项，由于预付款项与营业成本紧密相关，故参考历史年度预付款项与营业成本的比例，根据预测的主营业务成本确定未来年度的预付款项。通过各年度应收款项余额变化确定未来现金增减情况。

对经营性其他应收款，未来年度以基准日余额持续不变。

对于存货，由于与主营业务成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的主营业务成本，参考历史年度存货占主营业务成本的比例，确定未来年度的存货数额。

在考虑应付项目未来规模时，由于应付账款与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度应付款项占营业成本的比例，确定未来年度的经营性应付账款数额；对于预收账款，参考预收账款历史年度占主营业务收入的比例，结合预测的未来年度的主营业务收入，预测未来年度的预收账款；对应付职工薪酬，参考历史年度应付职工薪酬占职工薪酬及附加费用的比例，根据未来年度预测的职工薪酬及附加费用，综合预测未来年

度的应付职工薪酬；对于应交税费，通过未来年度预测的应交增值税和营业税金及附加，以及应交所得税，结合税金缴付时间的要求，预测了未来年度各年应交税金的余额。

对经营性其他应付款，未来年度以基准日余额持续不变。

### 5) 折现率的确定

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明资产取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量，相对应的折现率口径应为加权平均投资回报率，在实际确定折现率时，评估人员采用了通常所用的 WACC 模型，并通过被评估企业的实际情况和相应指标进行对比分析确定折现率数值。

#### ①加权平均资本成本模型

与企业自由现金流量的收益额口径相对应，采用加权平均资本成本(WACC)作为折现率，具体计算公式如下：

$$WACC=K_e \times E/(E+D)+K_d \times D/(E+D)$$

$$K_e=R_f+\beta \times (R_m-R_f)+R_c$$

其中：K<sub>e</sub>：股权资本成本

K<sub>d</sub>：税后债务成本

R<sub>f</sub>：无风险报酬率

R<sub>m</sub>-R<sub>f</sub>：市场风险溢价

R<sub>c</sub>：个别调整系数

β：被评估企业的风险系数

E：股权资本的市场价值

D：有息债务的市场价值

#### ②计算过程

##### A、股权资本成本(K<sub>e</sub>)的确定

#### a. 无风险报酬率的确定

本次交易中长航国际和深圳滚装无风险报酬率取距评估基准日最近的 10 年期国债到期收益率(复利)(取自彭博数据终端), 即  $R_f=3.47\%$ ; CVLCC 和活畜运输公司无风险报酬率取距评估基准日最近的香港 10 年期政府债券到期收益率(复利)(取自彭博数据终端), 即  $R_f=1.471\%$ 。

#### b. 市场风险溢价

市场风险溢价(Equity Risk Premiums, ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而相对于风险较低的债券市场所要求的风险补偿。由于中国作为新兴市场, 股市发展历史较短, 而且由于大盘波动较剧烈, 在一段时期内, 国债收益率甚至持续高于股票收益率。与直接采用中国股市的数据相比, 采用参照成熟市场的方法确定市场风险溢价更为合适。

在本次评估中, 选用了美国著名金融学家 Aswath Damodaran 的调整方法来衡量中国这样一个新兴市场的市场风险溢价水平, 其基本公式为:

$$\begin{aligned} \text{ERP} &= \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} \\ &= \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家违约风险利差} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

成熟股票市场的股票风险溢价, 取美国股票与国债的算术平均收益差。根据 Damodaran 最新发布数据, 1928 年至 2016 年资本市场数据, 基于长期国债的股票风险补偿为 6.24%。

对于长航国际和深圳滚装, 按照 2016 年穆迪投资者服务公司评级显示, 中国政府债券评级为 Aa3, 并维持正面展望, 转换成国家违约风险利差为 0.7%, 同时以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算, 我国的国家风险溢价为  $0.7\% \times 1.23 = 0.861\%$ 。由此计算, 我国的市场风险溢价为  $6.24\% + 0.70\% \times 1.23 = 7.10\%$ 。

对于 CVLCC 和活畜运输公司, 按照 2016 年穆迪投资者服务公司评级显示, 香港政府债券评级为 Aa1, 并维持正面展望, 转换成国家违约风险利差为 0.46%, 同时以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算, 我国的国家风险溢价为  $0.46\% \times 1.23 = 0.57\%$ 。由此计算, 香港的市场风险溢价为

6.24%+0.57%=6.81%。

### c. 贝塔(Beta)系数

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \beta_U * (1 + (1 - T) * D/E)$$

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

T：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构

### I. CVLCC

CVLCC虽为香港公司，但油轮运输业务为全球业务，因此在评估中选取了中远海能、招商轮船两家中国从事油轮业务的上市公司作为参照公司，通过彭博数据终端查询出评估基准日前100周相对沪深两市的已调整的剔除财务杠杆后的 $\beta$ 系数( $\beta_U$ )，以各参照公司无财务杠杆 $\beta_U$ 的平均值作为被评估企业的 $\beta_U$ ，进而根据参照公司资本结构计算出被评估企业含财务杠杆的 $\beta_L$ ，根据计算， $\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times D/E) = 1.3289$ 。

#### 无财务杠杆 beta 的确定

序号	参考公司	股票代码	无财务杠杆 beta
1	中远海能	600026	0.637
2	招商轮船	601872	0.772
平均值			<b>0.705</b>

### II. 深圳滚装和长航国际

在评估中选取了中远海特、宁波海运、长航凤凰三家主要从事散货运输业务的上市公司作为参照公司，通过彭博数据终端查询出评估基准日前100周相对沪深两市的已调整的剔除财务杠杆后的 $\beta$ 系数( $\beta_U$ )，以各参照公司无财务杠杆 $\beta_U$ 的平均值作为被评估企业的 $\beta_U$ ，进而根据参照公司资本结构计算出长航国际和深圳滚装含财务杠杆的 $\beta_L$ 为1.1873，具体公式为：

$$\beta_L = \beta_U * (1 + (1 - T) * D/E)$$

## 无财务杠杆 beta 的确定

序号	参考公司	股票代码	无财务杠杆 beta
1	中远海特	600428	0.8650
2	宁波海运	600798	0.8730
3	长航凤凰	000520	0.8710
平均值			<b>0.8697</b>

## III. 活畜运输公司

活畜运输公司从事活畜运输业务，在香港上市公司中无主营该业务的可比公司，评估人员选取了中外运航运、太平洋航运、荣丰联合控股三家从事航运业务的上市公司作为参照公司，通过彭博数据终端查询出评估基准日前100周相对恒生指数已调整的剔除财务杠杆后的 $\beta_U$ ，以各参照公司无财务杠杆 $\beta_U$ 的平均值作为被评估企业的 $\beta_U$ ，进而根据参照公司资本结构计算出被评估企业含财务杠杆的 $\beta_L$ ，根据计算， $\beta_L = \beta_U * (1 + (1 - T) * D/E) = 1.1224$ 。

## 无财务杠杆 beta 的确定

序号	参考公司	股票代码	无财务杠杆 beta
1	中外运航运	368	1.0608
2	太平洋航运	2342	0.6945
3	荣丰联合控股	3683	0.4553
平均值			<b>0.7369</b>

## d. 资本结构

根据被评估单位的业务特点，评估人员选取了可比上市公司作为参照公司，并选取了其资本结构。

## e. 个别调整系数

本次评估中，根据被评估单位的业务规模、经营形式等，分别定义其个别调整系数。

## f. 计算结果

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式 ( $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$ )，计算得出被评估单位的股权资本成本。



## B、税后债务成本的确定

在评估基准日，长航国际和深圳滚装债务成本按照中国人民银行公布的五年期以上贷款利率4.9%确定，税后债务成本=4.9%×(1-25%)=3.68%；CVLCC债务成本按照企业自有的贷款利率2.27%确定，企业无所得税，即税后债务成本为2.27%；活畜运输公司债务成本按照企业未来融资贷款计划，利率4.90%确定，税后债务成本=4.90%×(1-0%)=4.90%。

## C、加权平均资本成本WACC的确定

将上述确定的参数代入加权平均资本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC=K_e \cdot E/(D+E)+K_d \cdot (1-t) \cdot D/(D+E)$$

下表列示了采用收益法评估的企业折现率计算的主要参数情况。

序号	标的公司	无风险报酬率	资本结构	被评估企业beta	风险溢价	个别调整系数	股权资本成本	税后债务成本	加权平均资本成本
1	CVLCC	1.471%	88.50%	1.3289	6.81%	1.50%	12.02%	2.27%	7.44%
2	深圳滚装	3.47%	48.69%	1.1873	7.10%	1.50%	13.40%	3.68%	10.22%
3	长航国际	3.47%	48.69%	1.1873	7.10%	2.50%	14.40%	3.68%	10.88%
4	活畜运输公司	1.471%	52.31%	1.1224	6.81%	3.00%	12.11%	4.90%	9.63%

## 6) 预测期后的价值确定

企业终值为明确预测期后的价值，对明确预测期后的后续价值的估计采用永续增长模型。根据被评估单位未来营业收入、利润测算情况，后续期收入、成本、利润基本稳定，增长率为0%。

## (三) 标的公司评估值分析

### 1、恒祥控股

#### (1) 评估概况

恒祥控股成立于2013年12月，截至评估基准日2017年4月30日，企业无实质经营业务，主要是对中国能源运输有限公司的投资，故本次评估未采用收益法；同时，因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且与恒祥控股同类的企业

在规模、业务组成等方面差异较大，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法。

由于恒祥控股有限公司的各项资产和负债均可单独评估，具备进行资产基础法评估的条件，因此本次交易中，恒祥控股只采用资产基础法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为本次评估结论。

在评估基准日2017年4月30日，恒祥控股有限公司的总资产账面价值为534,323.70万元，总负债账面价值为359,863.90万元，净资产账面价值为174,459.80万元；评估后，总资产为566,930.94万元，总负债为359,863.90万元，净资产为207,067.04万元。总资产评估值比账面价值增值32,607.24万元，增值率为6.10%；净资产评估值比账面价值增值32,607.24万元，增值率为18.69%。

## **(2) 评估增值原因**

恒祥控股本次评估结果与账面值差异主要为：本次评估后长期股权投资评估增值32,607.24万元，增值率为6.24%。增值的主要原因是：企业长期股权投资账面值核算的是企业的投资成本，本次评估中，对被投资单位整体评估后确定评估值，导致评估增值。

## **(3) 评估方法的选择及不同评估方法的评估结果的差异及其原因**

恒祥控股在本次评估中仅采用基础资产法一种方法进行评估，不存在不同评估方法的评估结果的差异。

## **(4) 收益预测说明**

恒祥控股在本次评估中仅采用基础资产法一种方法进行评估，未就未来收益进行预测。

## **(5) 是否引用其他评估机构或估值机构内容情况**

本次评估未引用其他估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

## **(6) 重要下属子公司评估情况**

于评估基准日2017年4月30日，恒祥控股下属重要参股子公司评估情况汇总如下：

序号	被投资单位	持股比例	评估结果定价方法	归属于母公司所有者权益(万元)	评估价值(万元)	增值率
1	中国能源运输有限公司(CVLCC)	49%	收益法	1,035,222.37	1,132,745.95	9.42%

#### 1) CVLCC评估情况

截至评估基准日2017年4月30日，中国能源运输有限公司的股东权益（单户口径）和归属于母公司所有者权益（合并口径）账面价值分别为110,382.71万美元和150,182.41万美元。

采用基础资产法评估的股东全部权益的评估值为90,274.61万美元，较股东权益（单户口径）账面价值减值20,108.10万美元，减值率为18.22%；较归属于母公司所有者权益(合并口径)账面价值减值59,907.80万美元，减值率为39.89%。

采用收益法评估的股东全部权益的评估值为164,330.41万美元，较股东权益（单户口径）账面价值增值53,947.70万美元，增值率为48.87%；较归属于母公司所有者权益(合并口径)账面价值增值14,148.00万美元，增值率为9.42%。

CVLCC最终采用收益法作为评估结果定价方法，按照评估基准日人民币对美元汇率中间价1: 6.8931折算，在评估基准日2017年4月30日，CVLCC股东全部权益的评估值为人民币1,132,745.95万元，恒祥控股持有的CVLCC49%股权评估价值为人民币555,045.52万元。

#### 2) 评估结论选择分析说明

资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

从本次评估的具体情况来看，资产基础法评估价值较低，这是由于评估基准日时点航运市场处于下行趋势，船舶市价有所下降，导致重置费用较低。资产基础法评估结果反映的是中国能源运输有限公司现时重置价值，对于航运业这种周期性十分明显的行业而言，仅采用静态的眼光，假定按某一时点的重置费用标准在该时点立刻就能重新购建起整个公司，并据此来确定其价值，显然是不尽合理的。收益法是以企业持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来航运市场

的预期发展变化，消除市场波峰波谷因素的短期影响，预计企业未来长期经营过程中产生的收益，反映出企业持续经营状态下的评估价值。因此，与资产基础法评估结果相比较，收益法评估结果更符合现实，也更为合理。

同时，在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖中国能源运输有限公司的知识、经验、品牌、人才、组织、管理、客户关系等很难单独计量的无形资产价值。而在采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

### 3) 营业收入的预测

CVLCC营业收入主要包括主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入主要包括中国能源运输有限公司本部下属单船公司(合并简称为“CVLCC本部”)VLCC油轮船舶运输收入、金程投资有限公司下属单船公司(合并简称为“Golden Future”)VLCC油轮船舶运输收入、以及海宏轮船(香港)有限公司(简称“AMCI”)管理费收入；其他业务收入主要为技术研究费收入等。历史收入情况如下：

#### 中国能源运输有限公司历史年度营业收入

单位：万美元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
(一)	主营业务收入	8,898.80	77,904.00	68,910.39	25,868.50
1	CVLCC	3,984.35	47,973.53	37,234.46	13,675.53
	运费收入	3,871.35	41,644.15	29,278.64	10,596.35
	船舶租金收入	-	2,656.69	5,031.53	2,166.29
	滞延费收入	113.00	3,672.69	2,924.29	912.89
	船舶数量	15	21	21	22
2	Golden Future	19,119.49	29,768.47	31,538.98	12,156.63
	运费收入	16,329.87	23,808.69	21,859.22	9,078.00
	船舶租金收入	1,663.91	3,725.72	6,760.50	2,213.30
	滞延费收入	1,125.71	2,234.06	2,887.40	865.33
	管理费收入	-	-	31.86	-

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
	船舶数量	10	15	18	19
3	AMCI	469.76	919.39	935.85	366.77
4	内部抵消	14,674.80	757.39	798.90	330.43
(二)	其他业务收入	0.00	18.49	5.79	0.00
一	营业收入	8,898.80	77,922.49	68,916.18	25,868.50
	收入增长比例		775.65%	.11.56%	

从上两表中可以看出,企业营业收入2015年较2014年增长幅度较大,主要原因:一是企业自2014年开始经营,VLCC船舶数量2015年较2014年增加11条;二是2015年VLCC油轮市场运价较2014年大幅度上升,燃料油价格下降使船舶运营成本大幅下降,TCE收益明显上升。2016年企业在船舶数量增加的情况下,营业收入减少11.56%,主要是受新造船、出干坞等受限船集中投向市场因素的影响,VLCC运价在2016年持续震荡走低,导致企业营业收入有一定的降幅。2017年1-4月,VLCC运价继续走低,虽然船舶数量较2016年增加2艘,收入规模同比有所下降。

从历史年度营业收入表中可以看出,各公司间存在内部抵消收入,2014年内部抵消金额较大,主要是有部分船舶存在内部租赁。自2015年起,内部抵消的主要是海宏轮船(香港)有限公司对中国能源运输有限公司和金程投资有限公司各船舶的船舶管理费收入,在合并口径该收入抵消。

对未来年度主营业务收入的预测如下:

在评估基准日,中国能源运输有限公司存在在建船舶,按照企业未来年度的建船计划,以及船队总体规划,对运营船舶的数量进行预测。由于VLCC船舶经营具有船舶运营航线不固定,运营模式多样等特点(企业历史年度采用程租和期租方式结合),故该企业的业务核算及业务数据的统计分析方式也有别于传统的运输业务核算模式,未来年度采用贡献毛利的预测思路。

基于企业的运营模式主要包括VC模式(Voyage Charter 程租运营)和TC模式(Time Charter 期租运营)两种模式。

VC模式是指船舶所有人按双方事先议定的运价与条件向租船人提供船舶全部或部分仓位，在指定的港口之间进行一个或多个航次运输指定货物的租船业务；

TC模式是指船舶所有人把船舶出租给承租人使用一定时期的租船方式，在这期限内，承运人可以利用船舶的运载能力来安排货运。租期内的船舶燃料费，港口费用以及拖轮费用等营运费用，都由租船人负担，船东只负责船舶的维修，保险，配备船员和供给船员的给养和支付其它固定费用。期租船的单日租金在租期内不变。而单日租金则是根据租船合同签订时期的市场租金水平确定。

而上述两种模式运营下各单船的贡献毛利计算也有所不同：

VC模式单日贡献毛利=(VC模式航运收入-航行变动成本)/营运天数

TC模式单日贡献毛利=TC模式单船单日租金

在实际运营中，企业在选择船舶采取哪种模式运营时所考虑的关键性指标既是单日贡献毛利，也就是说企业在选择VC模式前会核算其贡献毛利并与当期市场租金水平相比较，如VC模式下变动成本过高导致贡献毛利低于市场租金水平，则企业也会相应的提高运价，最终使贡献毛利达到市场租金水平。由此可以推论从期租水平出发预测贡献毛利是符合企业实际运营状况，该方式与传统的分别预测营运收入与变动成本再推算贡献毛利从本质上是一致，且更能反映航运市场情况与企业运营的密切关系。同时在预测贡献毛利时隐含了对变动成本的考虑且对于企业预测未来盈利并不产生任何实质性影响，故在未来年度也无需考虑变动成本。根据企业实际的运营状况，从准确计量单船可实现收入的角度出发，按照企业提供的未来各年各单船的期租水平和营运天数，预测未来各年各单船的贡献毛利，公式如下：

各单船贡献毛利=各单船当年期租水平×各单船当年营运天数

在历史年度，主营业务收入中的运费收入中核算的为船舶程租产生的收入；船舶租金收入核算的为船舶期租产生的收入；滞延费收入核算的为程租船舶因航运过程中较合同期延长的时间产生的收入。本次评估中，由于采用期租方式对未来收入进行预测，因此统一按照船舶租金收入明细进行预测。

预测期内2017年5-12月贡献毛利根据企业预算确定，2018-2022年采用贡献

毛利的预测思路预测，2023年以后保持2022年贡献毛利水平直至永续。具体预测如下：

#### ①期租水平的确定

期租水平为日租金水平的概念，由于企业经营的均为VLCC油轮，未来年度期租水平的预测，对已签订运价合同的船舶，未来年度按照合同运价确定；对未签订运价合同的船舶，通过对历史年度运价水平、船舶运量、以及货物运输需求进行分析，结合各船舶的新旧程度、货运量等，对未来年度的期租水平进行预测。

根据对未来年度宏观经济、以及行业相关情况分析，参考部分油轮行业预测情况，结合企业的实际情况，对未来的年度期租水平进行预测。

本次评估中，结合船舶使用年限、船舶状况、货运量、历史年度运价水平等因素，在对具体船舶评估时，采用的期租水平在上表中未来年度平均期租水平的基础上进行一定的调整。

#### ②各单船当年营运天数

在考虑未来年度各船舶的运营天数时，是按照年度的自然天减去各船舶当年的修理天数确定的，而各船的修理天数则是根据各船的自身状况、维护修理计划以及相关行业规定确定的。在永续年度，运营天数按永续年前五年的平均营运天数确定。

对海宏轮船(香港)有限公司管理费收入，按照未来年度船舶的数量和管理费标准，对未来年度的管理费收入进行了预测。

未来年度，其他业务收入存在一定的不确定性，不再进行预测。

CVLCC未来年度营业收入预测如下：

中国能源运输有限公司未来年度营业收入预测表

单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
(一)	主营业务收入	<b>29,497.79</b>	<b>41,675.52</b>	<b>47,115.77</b>	<b>58,325.44</b>	<b>60,114.80</b>	<b>63,799.41</b>	<b>63,264.45</b>
1	CVLCC本部	16,115.78	23,292.62	29,266.59	37,247.60	37,980.27	40,398.55	40,097.40
	船舶租金收入	16,115.78	23,292.62	29,266.59	37,247.60	37,980.27	40,398.55	40,097.40
	船舶数量	24	29	34	34	34	34	34
2	Golden Future	13,382.01	18,382.90	17,849.18	21,077.84	22,134.53	23,400.86	23,167.05
	船舶租金收入	13,382.01	18,382.90	17,849.18	21,077.84	22,134.53	23,400.86	23,167.05
	船舶数量	19	19	19	19	19	19	19
3	AMCI	368.99	845.35	900.46	670.71	670.71	670.71	670.71
4	内部抵消	368.99	845.35	900.46	670.71	670.71	670.71	670.71
	.							
(二)	其他业务收入							
一	营业收入	<b>29,497.79</b>	<b>41,675.52</b>	<b>47,115.77</b>	<b>58,325.44</b>	<b>60,114.80</b>	<b>63,799.41</b>	<b>63,264.45</b>
	收入增长比例	-8.15%	-11.51%	13.05%	23.79%	3.07%	6.13%	-0.84%



## 4) 营业成本的预测

中国能源运输有限公司的营业成本主要为主营业务成本和其他业务成本。其中：主营业务成本主要是油轮运营产生的包括航次成本(程租方式产生)、营运成本、船舶管理费用、船舶折旧及船舶租金等。其他业务成本核算的主要是新造船舶的监理费用。

各营业成本历史发生情况如下：

## 中国能源运输有限公司历史年度营业成本

单位：万美元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
(一)	主营业务成本	7,075.18	45,384.51	38,256.82	16,301.84
1	CVLCC本部	3,327.14	30,159.87	22,402.66	9,284.43
(1)	航次成本	1,893.54	16,131.34	10,529.24	4,613.05
	燃料费	1,525.63	11,643.15	7,099.28	3,295.57
	港口使费	240.54	3,043.83	2,338.58	908.36
	揽货佣金	123.61	1,340.04	922.25	375.38
	附加保险费	0.15	31.94	25.03	10.56
	其他费用	3.61	72.38	144.10	23.19
(2)	营运成本	1,108.62	7,477.30	5,093.74	2,282.43
	船员费用	283.62	3,645.15	2,206.75	1,105.49
	保险费	30.77	550.27	496.87	196.36
	检验费	10.11	169.09	112.94	52.30
	维修保养费	25.17	299.41	184.59	64.41
	坞修	370.49	1,167.45	509.63	383.33
	备件	97.65	774.71	549.46	174.06
	物料	53.00	458.19	408.99	117.57
	润滑油	209.49	234.10	451.56	101.83
	邮电	2.90	76.60	73.42	29.14
	差旅费	1.54	19.51	21.00	8.05
	注册/吨税	2.46	15.25	16.20	5.99
	其他费用	21.43	67.56	62.32	43.91
(3)	船舶管理费用	47.90	514.96	547.58	204.91
	船舶管理费	27.01	275.43	271.46	99.07

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
	商务管理费	20.89	239.53	240.12	87.84
	新造船费用	-	-	36.00	18.00
(4)	船舶折旧	277.08	6,036.27	6,232.10	2,184.04
(5)	船舶租金	-	-	-	-
<b>2</b>	<b>Golden Future</b>	<b>14,830.60</b>	<b>15,899.41</b>	<b>16,627.73</b>	<b>7,310.18</b>
(1)	航次成本	9,184.06	7,798.03	6,969.23	3,620.87
	燃料费	7,286.00	5,417.88	4,408.35	2,490.35
	港口使费	1,195.83	1,458.69	1,561.79	725.49
	揽货佣金	665.60	857.75	908.59	360.87
	附加保险费	10.60	5.72	17.91	5.48
	其他费用	26.04	57.99	72.59	38.68
(2)	营运成本	2,764.70	4,002.41	4,292.59	1,679.67
	船员费用	1,309.10	2,365.12	2,289.33	1,015.18
	保险费	346.51	362.12	445.51	162.38
	检验费	74.58	88.50	121.19	69.13
	维修保养费	24.71	15.68	26.54	15.26
	坞修	440.52	663.23	144.77	101.11
	备件	192.34	207.10	500.24	84.32
	物料	117.76	191.39	277.93	59.90
	润滑油	192.35	7.55	361.95	117.35
	邮电	23.62	41.35	70.82	25.73
	差旅费	-	-	-	-
	注册/吨税	22.76	21.26	23.74	11.21
	其他费用	20.46	39.11	30.57	18.11
(3)	船舶管理费用	239.16	379.32	420.04	153.74
	船舶管理费	100.53	131.51	166.38	61.70
	商务管理费	120.63	157.81	199.66	74.04
	新造船费用	18.00	90.00	54.00	18.00
(4)	船舶折旧	2,642.68	3,719.65	4,945.87	1,855.90
(5)	船舶租金	-	-	-	-
<b>3</b>	<b>AMCI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
4	内部抵销	11,082.56	674.77	773.57	292.77
(二)	其他业务支出	-	108.58	114.39	44.51
一	营业成本	7,075.18	45,493.09	38,371.21	16,346.35
	主营成本占主营收入的比例	79.51%	58.26%	55.52%	63.02%

在上表中，航次成本主要是油轮程租方式产生的成本；营运成本主要是船舶的船员费用、修理费、备件等固定成本；船舶管理费用主要是船舶由海宏轮船(香港)有限公司或委托外部企业管理交纳的费用。

从上表中可以看出，主营业务成本占主营业务收入的比例在历史年度有一定幅度的变化，主要原因为航次成本中的燃油变化，营运成本中的船员费用的变化等因素的影响。

对未来年度营业成本的预测考虑如下：

基于未来年度收入的预测采用TC模式(期租模式)进行预测，相应的，与VC模式(程租模式)相关的航次成本不再进行考虑，因此未来年度的营业成本主要是对营运成本、船舶管理费、船舶折旧等各项成本的预测。

对营运成本中的各项成本，根据企业船舶情况及未来年度的各项费用计划，考虑未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。其中2017年5-12月按照2017年预算确定，2018年至2022年，结合每条船舶情况及费用计划，预测了未来年度的各成本费用。对坞修费用，永续年度按照前五年平均水平确定；其他成本费用按照2022年水平保持不变。

对船舶管理费用，结合各船舶的管理费历史年度水平，以及未来年度船舶管理费计划预测未来年度的各船舶的管理费用。在合并口径该船舶管理费用与海宏轮船(香港)有限公司的管理费收入抵消。

对船舶折旧费用，结合船舶资产折旧年限和实际使用年限，企业在考虑资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧摊销费用。在永续年度，按照资本化处理。

其他业务成本中的新造船舶监理费用，该部分费用在船舶管理费用中已进行

考虑，因此不再进行重复预测。CVLCC未来年度营业成本预测如下：

中国能源运输有限公司未来年度营业成本预测表

单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
(一)	主营业务成本	18,666.40	30,009.02	33,666.42	35,029.88	34,845.76	35,434.15	36,440.85
1	CVLCC 本部	10,799.60	18,148.01	21,802.37	22,993.75	23,052.33	23,232.88	24,049.99
(1)	营运成本	5,475.68	9,137.78	10,807.03	11,447.28	11,505.86	11,686.41	11,774.72
	船员费用	2,614.08	4,493.75	5,481.36	5,930.39	5,964.96	6,100.19	6,100.19
	保险费	401.98	725.99	892.25	970.50	995.58	1,005.28	1,005.28
	检验费	180.90	280.10	329.90	395.10	400.38	408.25	408.25
	维修保养费	114.09	198.00	242.50	268.00	272.13	281.21	281.21
	坞修	777.32	1,356.42	1,367.69	1,315.29	1,265.95	1,215.95	1,304.26
	备件	383.54	614.00	731.00	764.00	770.00	800.00	800.00
	物料	353.13	548.90	658.00	648.09	657.42	668.09	668.09
	润滑油	508.37	691.10	849.20	890.60	909.60	929.60	929.60
	邮电	87.46	141.75	175.05	181.85	182.85	187.85	187.85
	差旅费	-	-	-	-	-	-	-
	注册/吨税	24.81	42.30	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80
	其他费用	30.00	45.47	30.28	33.66	37.19	40.19	40.19
(2)	船舶管理费用	450.34	700.13	788.72	748.00	748.00	748.00	748.00
	船舶管理费	450.34	700.13	788.72	748.00	748.00	748.00	748.00
(3)	船舶折旧	4,873.58	8,310.10	10,206.62	10,798.47	10,798.47	10,798.47	11,527.27

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
<b>2</b>	<b>Golden Future</b>	8,689.93	12,979.14	13,070.77	13,202.13	12,959.43	13,367.27	13,556.86
(1)	营运成本	4,490.85	6,821.72	6,913.35	7,044.71	6,802.01	7,209.85	7,281.95
	船员费用	2,105.30	3,250.30	3,236.82	3,365.20	3,407.00	3,457.35	3,457.35
	保险费	354.90	542.22	542.22	566.47	572.13	577.80	577.80
	检验费	126.37	205.50	214.00	251.50	253.05	257.87	257.87
	维修保养费	87.74	110.00	103.50	107.50	117.00	127.00	127.00
	坞修	671.40	1,263.51	1,383.67	1,299.33	962.00	1,262.00	1,334.10
	备件	326.18	409.00	410.50	411.50	417.50	427.50	427.50
	物料	320.00	380.70	380.20	384.51	406.67	416.67	416.67
	润滑油	365.45	483.50	482.00	489.00	493.50	503.50	503.50
	邮电	95.82	121.35	107.35	113.75	115.35	120.35	120.35
	差旅费	-	-	-	-	-	-	-
	注册/吨税	22.69	37.10	37.10	37.10	37.10	37.10	37.10
	其他费用	15.00	18.54	15.99	18.85	20.71	22.71	22.71
(2)	船舶管理费用	372.79	418.00	418.00	418.00	418.00	418.00	418.00
	船舶管理费	372.79	418.00	418.00	418.00	418.00	418.00	418.00
(3)	船舶折旧	3,826.29	5,739.42	5,739.42	5,739.42	5,739.42	5,739.42	5,856.91
<b>3</b>	<b>AMCI</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>4</b>	<b>内部抵销</b>	<b>823.13</b>	<b>1,118.13</b>	<b>1,206.72</b>	<b>1,166.00</b>	<b>1,166.00</b>	<b>1,166.00</b>	<b>1,166.00</b>

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
(二)	其他业务支出	-	-	-	-	-	-	-
二	营业成本	<b>18,666.40</b>	<b>30,009.02</b>	<b>33,666.42</b>	<b>35,029.88</b>	<b>34,845.76</b>	<b>35,434.15</b>	<b>36,440.85</b>
	主营成本占主营收入的比例	63.28%	72.01%	71.45%	60.06%	57.97%	55.54%	57.60%

## 5) 营业税金及附加的预测

中国能源运输有限公司为香港成立的公司，无营业税金及附加，未来年度不进行预测。

## 6) 期间费用的预测

中国能源运输有限公司的期间费用包括管理费用及财务费用，其中管理费用为公司营运过程中产生的管理人员职工薪酬、社会保险费、其他人工费用、差旅交通费、业务招待费、折旧费、租金、聘请专业机构费用、上交管理费、通讯费和其他管理费用等；财务费用为企业经营过程中发生的利息收入、利息支出、汇兑损益及手续费等。对期间费用分别预测如下：

### ① 管理费用

对管理费用中的管理人员职工薪酬的预测，评估人员在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬。未来年度社会保险费和其他人工费用为根据人员工资计提，企业在分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的相应费用。

对办公费用、会议费、差旅交通费、业务招待费、资产管理费(含物业费)、技术开发费、及其他管理费用等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

### ② 财务费用

财务费用中主要为中国能源运输有限公司银行借款产生的利息支出，以及银行存款的利息收入，以及汇兑损益、手续费和其他费用等。

对利息支出，根据企业未来年度借款计划，结合银行借款利率，综合预测未来年度的利息支出。

对利息收入、汇兑损益和手续费等其他财务费用，在评估基准日多余货币资金作为溢余货币处理，因此利息收入不再进行预测；未来年度预测中，对汇率按照保持基准日不变进行考虑，因此无汇兑损益；手续费等其他财务费用具有偶然



性，未来年度不再进行预测。

CVLCC未来年度的期间费用预测如下：

中国能源运输有限公司未来年度期间费用预测表

单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
一	<b>管理费用</b>	<b>1,210.80</b>	<b>1,832.82</b>	<b>1,983.25</b>	<b>2,099.77</b>	<b>2,269.29</b>	<b>2,417.39</b>	<b>2,417.39</b>
1	人工报酬	516.31	819.00	859.95	902.95	948.09	1,042.90	1,042.90
2	社会保险费	34.40	82.16	86.27	90.58	95.11	104.62	104.62
3	其它人工费用	20.21	86.91	91.29	95.88	100.71	110.78	110.78
4	差旅交通费	19.43	32.74	33.72	34.73	35.78	36.85	36.85
5	业务招待费	6.76	9.96	10.26	10.57	10.89	11.22	11.22
6	折旧费	1.34	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01
7	租金	125.72	188.76	198.20	208.11	218.51	225.07	225.07
8	聘请中介及专业机构费用	30.41	15.47	17.02	18.72	20.59	21.21	21.21
9	办公用品、计算机用品、低值易耗品	0.95	1.05	1.10	1.16	1.22	1.26	1.26
10	通讯费	8.60	16.15	16.96	17.81	18.70	19.26	19.26
11	商业登记费、公司注册及年检费	2.02	9.44	10.38	10.77	11.09	11.42	11.42
12	上交管理费	428.41	549.38	631.44	680.94	780.11	803.51	803.51
13	其它	16.24	19.79	24.65	25.54	26.48	27.28	27.28
	<i>管理费用与收入比例</i>	4.10%	4.40%	4.21%	3.60%	3.77%	3.79%	3.82%
二	<b>财务费用</b>	<b>2,528.88</b>	<b>4,037.22</b>	<b>4,308.85</b>	<b>4,006.47</b>	<b>3,324.85</b>	<b>2,525.80</b>	<b>2,090.62</b>
	利息支出	2,528.88	4,037.22	4,308.85	4,006.47	3,324.85	2,525.80	2,090.62

#### 7)资产减值损失的预测

资产减值损失主要是应收款项的坏账损失及存货跌价损失，在未来年度，由于资产减值损失相对较小，未预测各年的资产减值损失。

#### 8)营业外收支的预测

历史年度的营业外收入主要包括固定资产处置收益和其他等，无其他营业外支出。

对未来预测年度的营业外收入由于企业无固定资产处置计划且收益具有偶然性，不再进行预测。

#### 9)所得税及税后净利润的预测

中国能源运输有限公司为香港成立的公司，在合并口径，企业不需交纳所得税。

CVLCC未来年度损益表预测如下：

## 中国能源运输有限公司未来年度损益表预测表

单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	营业收入	29,497.79	41,675.52	47,115.77	58,325.44	60,114.80	63,799.41	63,264.45
2	营业成本	18,666.40	30,009.02	33,666.42	35,029.88	34,845.76	35,434.15	36,440.85
3	营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
4	销售费用	-	-	-	-	-	-	-
5	管理费用	1,210.80	1,832.82	1,983.25	2,099.77	2,269.29	2,417.39	2,417.39
6	财务费用	2,528.88	4,037.22	4,308.85	4,006.47	3,324.85	2,525.80	2,090.62
7	资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
8	投资收益	-	-	-	-	-	-	-
9	营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
10	营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
<b>11</b>	<b>利润总额</b>	<b>7,091.71</b>	<b>5,796.46</b>	<b>7,157.25</b>	<b>17,189.32</b>	<b>19,674.90</b>	<b>23,422.07</b>	<b>22,315.59</b>
12	所得税	-	-	-	-	-	-	-
<b>13</b>	<b>净利润</b>	<b>7,091.71</b>	<b>5,796.46</b>	<b>7,157.25</b>	<b>17,189.32</b>	<b>19,674.90</b>	<b>23,422.07</b>	<b>22,315.59</b>

#### 10)资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产支出计划,对船舶、车辆和电子设备等固定资产,考虑各年度的增加和处置进行了预测,以确定相应的资本性支出。对船舶,在永续年度对资本性支出资本化考虑。

CVLCC未来年度资本性支出预测如下:

## 中国能源运输有限公司未来年度资本性支出预测表

单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	船舶	21,005.15	46,500.00	24,030.00	-	-	-	12,678.55
2	办公电子设备	1.34	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01
	合计	<b>21,006.49</b>	<b>46,502.01</b>	<b>24,032.01</b>	<b>2.01</b>	<b>2.01</b>	<b>2.01</b>	<b>12,680.56</b>

### (9) 营运资金追加预测

对营运货币资金，主要以企业6个月的付现成本(历史年度考虑2个月，未来预测年度由于未预测航次成本，按照历史年度营运货币资金规模为4800-6500万美元，未来年度以规模相当的6个月的付现的成本确定)，作为企业营运货币资金，结合未来年度预测的各项付现成本和费用等，预测了未来年度的营运货币资金。通过各年度的余额变化确定未来现金增减情况。

在考虑应收款项未来年度规模时，应收账款、预付账款、经营性其他应收款与未来年度主营业务收入紧密相关，故参考历史年度各应收款项占主营业务收入(扣减航次成本)的比例，根据预测的主营业务收入确定未来年度的应收账款；对于预付款项，由于预付款项与主营业务成本(扣减折旧摊销影响)紧密相关，故参考历史年度预付款项与主营业务成本(扣减航次成本及折旧摊销影响)的比例，根据预测的主营业务成本(扣减折旧摊销影响)确定未来年度的预付款项。通过各年度应收款项余额变化确定未来现金增减情况。对经营性其他应收款，假设未来年度保持余额不变。

对于存货，由于存货与主营业务成本(扣减折旧摊销影响)相关，故参考历史年度存货与主营业务成本(扣减航次成本及折旧摊销影响)的比例，根据预测的主营业务成本(扣减折旧摊销影响)确定未来年度的存货。

在考虑应付项目未来规模时，由于应付账款与主营业务成本(扣减航次成本及折旧摊销影响)紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的主营业务成本(扣减折旧摊销影响)，参考历史年度应付账款占主营业务成本(扣减航次成本及折旧摊销影响)的比例，确定未来年度的经营性应付账款数额；对于预收账款，参考预收账款历史年度占主营业务收入(扣减航次成本)的比例，结合预测的未来年度的主营业务收入，预测未来年度的预收账款；对应付职工薪酬，根据应付职工薪酬占职工薪酬和附加费用的比例，结合未来年度预测的职工薪酬和附加费用，预测了未来年度各年应付职工薪酬的余额。对经营性其他应付款，假设未来年度保持余额不变。通过各年度应付款项余额变化确定未来现金增减情况。

CVLCC未来年度营运资金预测如下：

中国能源运输有限公司未来年度营运资金追加预测表

单位：万美元

项目	2017年1-4月	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营运货币资金	6,466.14	5,588.67	5,930.77	6,567.88	6,863.92	6,859.05	7,104.55	7,104.55
应收账款(原值)	10,546.02	10,379.96	9,185.28	10,384.32	12,854.93	13,249.30	14,061.39	14,061.39
预付款项	2,037.03	2,346.88	2,676.41	2,971.71	3,101.11	3,070.23	3,168.90	3,168.90
其他应收款(经营性)	181.70	181.70	181.70	181.70	181.70	181.70	181.70	181.70
存货	5,465.25	4,804.31	5,478.90	6,083.41	6,348.30	6,285.09	6,487.09	6,487.09
<b>流动资产</b>	<b>24,696.14</b>	<b>23,301.52</b>	<b>23,453.06</b>	<b>26,189.02</b>	<b>29,349.96</b>	<b>29,645.37</b>	<b>31,003.63</b>	<b>31,003.63</b>
应付账款	5,665.65	5,543.22	6,321.56	7,019.04	7,324.68	7,251.75	7,484.81	7,484.81
预收款项	85.25	362.64	320.90	362.79	449.11	462.88	491.26	491.26
应付职工薪酬	698.86	817.07	916.24	962.08	1,010.21	1,060.75	1,166.82	1,166.82
其他应付款(经营性)	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49
<b>流动负债</b>	<b>6,452.25</b>	<b>6,725.42</b>	<b>7,561.19</b>	<b>8,346.40</b>	<b>8,786.49</b>	<b>8,777.87</b>	<b>9,145.38</b>	<b>9,145.38</b>
营运资金	18,243.89	16,576.10	15,891.87	17,842.62	20,563.47	20,867.50	21,858.25	21,858.25
<b>营运资金追加</b>		<b>-1,667.79</b>	<b>-684.23</b>	<b>1,950.75</b>	<b>2,720.85</b>	<b>304.03</b>	<b>990.75</b>	<b>-</b>



(10)企业自由现金流的预测

根据上述相关预测，以及企业自由现金流公式：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额+净利息

CVLCC未来年度现金流预测如下：

## 中国能源运输有限公司未来年度企业自由现金流预测表

单位：万美元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
净利润	7,091.71	5,796.46	7,157.25	17,189.32	19,674.90	23,422.07	22,315.59
折旧和摊销	9,538.90	15,308.06	16,995.16	16,539.90	16,539.90	16,539.90	17,386.19
资本性支出	21,006.49	46,502.01	24,032.01	2.01	2.01	2.01	12,680.56
营运资金追加	-1,667.79	-684.23	1,950.75	2,720.85	304.03	990.75	-
净利息	2,528.88	4,037.22	4,308.85	4,006.47	3,324.85	2,525.80	2,090.62
<b>企业自由现金流</b>	<b>-179.21</b>	<b>-20,676.04</b>	<b>2,478.50</b>	<b>35,012.83</b>	<b>39,233.61</b>	<b>41,495.01</b>	<b>29,111.84</b>
折现率	7.44%	7.44%	7.44%	7.44%	7.44%	7.44%	7.44%
年限	0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	5.67	6.67
折现系数	0.9531	0.8871	0.8256	0.7685	0.7152	0.6657	8.9478
折现值	-170.81	-18,341.72	2,046.25	26,907.36	28,059.88	27,623.23	260,486.92
<b>整体折现值合计</b>	<b>326,611.11</b>						
溢余资产	3,993.13						
非经营性资产	1,784.79						
非经营性负债	702.02						
付息债务	167,356.60						
<b>股东全部权益评估值</b>	<b>164,330.41</b>						

## (11) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，CVLCC收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

折现率的确定	
项目	以后年度
无风险报酬率 $R_f$	1.471%
无财务杠杆 beta	0.7050
资本结构 D/E	0.8850
被评估企业 beta	1.3289
风险溢价 ERP	6.81%
个别调整系数 $R_c$	1.50%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	12.02%
税后债务成本 $K_d$	2.27%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	7.44%

## 12) 收益法评估结果

①根据上述对中国能源运输有限公司企业自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的FCFF折现值。

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，中国能源运输有限公司除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性资产、负债以及溢余资产如下：

## 非经营资产和负债情况表

金额单位：万美元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
溢余货币	货币资金	现金	3,993.13

## 非经营资产和负债情况表

金额单位：万美元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
非经营性资产	其他应收款	往来款	1,784.79
	<b>小计</b>		<b>1,784.79</b>
非经营性负债	应付利息	借款利息	87.71
	其他应付款	往来款(内部借款在有息负债中考虑)	614.31
	<b>小计</b>		<b>702.02</b>

除上表中所列项外，不存在其他非经营性资产和非经营性负债。

## ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债主要包括一年内到期的非流动负债2,806.07万美元，长期借款57,441.54万美元，其他应付款中的有息借款107,108.99万美元。

则上述有息负债合计为167,356.60万美元。

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，中国能源运输有限公司股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

$$= 326,611.11 + 3,993.13 + 1,784.79 - 702.02 - 167,356.60$$

$$= 164,330.41(\text{万美元})$$

综上，中国能源运输有限公司股东全部权益的评估值为164,330.41万美元，较股东全部权益(合并口径)账面价值150,182.41万美元，评估增值14,148.00万元，增值率9.42%。

除中国能源运输有限公司外，恒祥控股不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润构成恒祥控股20%以上且有重大影响的子公司。

## (7) 评估或估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项

截至评估基准日，恒祥控股存在对外担保事项，部分资产存在抵押事项，详见本报告书“第四章标的资产基本情况”披露的内容。

## (8) 评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项

评估基准日至本报告书签署日,未发生对恒祥控股评估结果有重大影响的变化事项。

## 2、深圳滚装

### (1) 评估概况

在评估基准日2017年4月30日,采用资产基础法评估后,深圳滚装股东全部权益评估价值为71,098.03万元,较股东全部权益账面价值(单户会计报表口径)67,161.96万元评估增值3,936.07万元,增值率为5.86%;较合并会计报表中归属于母公司的所有者权益账面价值76,790.68万元评估减值5,692.65万元,减值率为7.41%。

在评估基准日2017年4月30日,采用收益法评估后,深圳滚装股东全部权益评估价值为人民币82,044.53万元,较股东全部权益账面价值(单户会计报表口径)67,161.96万元,评估增值14,882.57万元,增值率22.16%;较合并会计报表中归属于母公司的所有者权益账面价值76,790.68万元,评估增值5,253.85万元,增值率6.84%。

本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。评估结论为,在评估基准日2017年4月30日,深圳滚装净资产评估价值为人民币82,044.53万元,即经贸船务所持有的深圳滚装的100%股权评估价值为人民币82,044.53万元。

### (2) 评估增值原因

1) 账面值是从投入的角度反映的企业整体价值,而收益法评估结果是从企业的未来获利能力角度反映企业整体价值,口径不同;

2) 深圳滚装经过多年运营,具有较高的知名度,业务量保持在同行业的较高水平,占有较高的市场份额,具有一定的规模优势。

目前,深圳滚装及其子公司服务覆盖长江、沿海及近洋,是国内集水运、陆运、仓储、配送一条龙服务,唯一能实现江、海、洋联运的汽车滚装物流企业,经营涵盖商品车、工程机械滚装运输、外贸滚装运输、运输代理和码头业务等。从实际承运份额来看,剔除和调整相互配货和期租运力等因素,深圳滚装一直处于行业领导地位;从服务客户来看,深圳滚装的客户包括丰田、一汽、广汽、上

汽、东风、海马、奇瑞、长安等国内外大型汽车厂商，为客户提供经济、快捷、安全、优质商品汽车整车滚装物流服务，被业内誉为商品车优秀承运商、品牌承运商和物流诚信企业。

3) 本次收益法评估中依据的未来盈利预测是建立在被评估公司管理层制定的盈利预测基础上的，2017年、2018年及2019年被评估公司承诺扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润预测数分别为7,542.03万元、8,456.49万元、8,771.55万元。

### (3) 评估方法的选择及不同评估方法的评估结果的差异及其原因

资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

从本次评估的具体情况来看，资产基础法评估价值较低，这是由于评估基准日时点航运市场低迷造成船舶市价大幅下降，导致重置费用较低。资产基础法评估结果反映的是深圳滚装现时重置价值，对于航运业这种周期性十分明显的行业而言，仅采用静态的眼光，假定按某一低谷时点的重置费用标准在该时点立刻就能重新购建起整个深圳滚装，并据此来确定其价值，显然是不尽合理的。

收益法是以深圳滚装持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来航运市场的预期发展变化，消除市场波峰波谷因素的短期影响，预计深圳滚装未来长期经营过程中产生的收益，反映出深圳滚装持续经营状态下的评估价值。因此，与资产基础法评估结果相比较，收益法评估结果更符合现实，也更为合理。同时，在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖深圳滚装的知识、经验、品牌、人才、组织、管理、客户关系等很难单独计量的无形资产价值。而在采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。评估结论为，在评估基准日2017年4月30日，深圳滚装净资产评估价值为人民币82,044.53万元，即经贸船务所持有的深圳滚装的100%股权评估价值为人民币82,044.53万元。

#### (4) 收益预测说明

##### 1) 营业收入的预测

深圳滚装营业收入主要包括主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入主要为航运收入及货运代理收入、仓储收入；其他业务收入主要为技术服务收入、房租收入。历史收入情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
1	航运收入	<b>46,748.95</b>	<b>49,355.86</b>	<b>61,521.19</b>	<b>21,663.25</b>
2	代理收入	4,144.51	4,711.43	4,883.29	1,937.30
3	仓储收入	117.62	29.90	2.53	12.59
一	<b>主营业务收入</b>	<b>51,011.08</b>	<b>54,097.19</b>	<b>66,407.01</b>	<b>23,613.14</b>
	收入增长比率	19.21%	6.05%	22.76%	
1	资产出租收入	6.12	3.00	75.99	23.07
2	技术服务收入	98.81	72.19	82.39	28.33
3	其他收入	5.58	0.92	-	7.69
二	<b>其他业务收入</b>	<b>110.51</b>	<b>76.11</b>	<b>158.38</b>	<b>59.09</b>
三	<b>营业收入</b>	<b>51,121.59</b>	<b>54,173.30</b>	<b>66,565.39</b>	<b>23,672.23</b>

从企业历年的收入发展情况看，2014年至2016年企业主营业务收入呈递增趋势，新增运力，同时沿海运输以广汽丰田、盛运达、广汽乘用车、上海安盛等大客户为重点，提高运输质量，稳定核心货源，开发新客户。

对未来年度主营业务收入的预测如下：

航运收入：截至评估基准日，企业自有船舶11艘，企业为弥补运力不足，临时租赁船舶，企业预计划2017年新增船舶1艘，2020年预测期报废船舶1艘。本次企业2017年5-12月收入主要根据企业计划确定，2018~2022年收入预测的思路为根据企业运力、船舶货运计划，预测出货全年总的货运总量，根据全年货运量，预测为未来年度货运收入。

货物代理收入：本次企业2017年5-12月收入主要根据企业计划确定，2018~2022年收入预测预计每年增长约5%。

仓储收入：由于历史年度仓储收入较少，仓储收入且不稳定，本次企业不预

测仓储收入。

各项主营业务收入2023年以后保持2022年收入水平直至永续。

其他业务收入的预测：

对于技术服务收入，企业2017年5-12月收入主要根据企业计划确定，2018~2022年收入预测预计每年增长约5%。

对于房租收入，由于已将出租房产确定为非经营资产，本次对出租收入不进行预测。

深圳滚装未来年度营业收入预测如下：



深圳滚装未来年度营业收入预测表

金额单位：万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	航运收入	41,592.43	65,540.98	68,661.99	71,229.72	73,299.48	77,799.98	77,799.98
2	货物代理收入	3,560.00	5,775.00	6,063.75	6,366.94	6,685.28	7,019.55	7,019.55
一	主营业务收入	45,152.43	71,315.98	74,725.74	77,596.66	79,984.76	84,819.53	84,819.53
	收入增长比率		3.71%	4.78%	3.84%	3.08%	6.04%	0.00%
1	技术服务收入	76.67	110.25	115.77	121.56	127.63	134.02	134.02
二	其他业务收入	76.67	110.25	115.77	121.56	127.63	134.02	134.02
三	营业收入	45,229.10	71,426.23	74,841.51	77,718.22	80,112.39	84,953.55	84,953.55

## 2) 营业成本的预测

深圳滚装的营业成本主要为主营业务成本，其他业务成本。其中：历史年度主营业务成本主要包括船舶变动成本、船舶固定成本、代理成本，变动成本主要为燃油费、港口费、其他航行费，固定成本主要包括船舶的租赁费、其他租赁费、船舶折旧费、船员费用、修理及备件费、保险费用、其他固定成本等。其他业务成本主要为房屋租赁成本。各营业成本历史发生情况如下：

单位：万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
1	变动成本-燃油费	8,884.20	7,078.50	6,341.20	3,057.23
2	变动成本-港口费	9,328.00	7,928.67	10,210.80	4,323.34
3	变动成本-其他	318.60	409.50	89.40	24.44
	<b>船舶变动成本合计：</b>	<b>18,530.80</b>	<b>15,416.67</b>	<b>16,641.40</b>	<b>7,405.01</b>
4	固定成本-租赁费	1,982.00	3,111.30	3,708.91	1,716.81
5	其他租赁费	2,292.90	4,122.98	7,117.29	1,755.91
6	固定成本-船舶折旧费	5,514.30	6,182.20	6,075.20	2,239.56
7	固定成本-船员费用	3,529.00	3,801.62	3,427.00	1,371.00
8	固定成本-修理及备件费	684.10	701.40	735.60	459.45
9	固定成本-润物料费	900.10	906.10	965.20	297.77
10	固定成本-保险费用	750.50	959.90	1,142.50	523.69
11	其他固定成本	601.80	990.10	1,770.89	437.80
	<b>船舶固定成本小计</b>	<b>16,254.70</b>	<b>20,775.60</b>	<b>24,942.59</b>	<b>8,801.99</b>
	<b>货运代理成本</b>	<b>3,900.50</b>	<b>4,442.59</b>	<b>4,523.80</b>	<b>1,873.44</b>
	<b>主营业务成本合计</b>	<b>38,686.00</b>	<b>40,634.86</b>	<b>46,107.79</b>	<b>18,080.44</b>
	<b>其他业务成本合计</b>	<b>15.83</b>	<b>75.49</b>	<b>6.66</b>	<b>-0.01</b>
	<b>营业成本合计</b>	<b>38,701.83</b>	<b>40,710.35</b>	<b>46,114.45</b>	<b>18,080.45</b>
	占营业收入比例	75.71%	75.15%	69.28%	76.38%

从上表可以看出，企业营业成本占营业收入比例2014年、2015年在75%-76%，2016年为69.28%，2017年1-4月为76.38%，主要是由于2016年油价较低，2017年油价上涨较多的因素影响。

对于变动成本的预测：

对于变动费用中燃料费，船机使用费用中的燃料费等，企业根据市场燃油价

格，综合考虑未来价格上涨因素及影响油价的其他因素预测。港口费(其他变动费用等均在港口费中预测)，根据企业未来年度的港口费用计划，主营业务收入的增长情况，预测了未来年度的港口费用。2023年以后保持2022年水平不变。

对未来年度固定成本的预测考虑如下：

对船舶租赁费、其他租赁费，主要是依据深圳滚装船舶租赁计划、场地租赁计划确定的。2023年以后保持2022年水平不变。

对船舶折旧费用，结合企业船舶折旧年限、残值额等因素，在考虑资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧费用。对船舶永续年折旧费用采用年金化处理。

对船员费用，主要根据各船船员配置，考虑未来船员费用上涨因素确定的。2023年以后保持2022年水平不变。

对航修费、备件费、润物料费通、其他固定费用，2017年5-12月预测主要依据企业预算，2018年—2022年根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用占主营业务收入的比例情况，预测了未来年度的各项费用。2023年以后保持2022年水平不变。厂修费主要根据企业各年大修计划以预测。

对于保险费用，包括自有船舶的保险费用，主要根据船舶类型、以前年度该船舶保险费用金额、未来年度的费用计划，预测了未来年度的保险费用。2023年以后保持2022年水平不变。

对于其他固定成本，参考历史年度与收入的比例情况，预测了未来年度该项成本规模。2023年以后保持2022年水平不变。

对未来年度货代成本的预测考虑如下：

企业预测未来年度收入成本比约为95.5%，根据预测年度收入水平按95.5%的比例预测货运代理成本。2023年以后保持2022年水平不变。

对其他业务成本的预测：

企业历史年其他业务成本主要为房屋租赁成本，由于对房租收入不进行预测，对其他业务成本也不进行预测。

深圳滚装未来年度营业成本预测表如下：

深圳滚装未来年度营业成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	变动成本-燃油费	8,203.85	13,489.83	14,040.24	13,578.17	13,713.95	13,851.09	13,851.09
2	变动成本-港口费	7,006.93	11,842.02	12,244.58	13,395.73	13,782.95	14,301.23	14,301.23
	<b>船舶变动成本合计:</b>	<b>15,210.78</b>	<b>25,331.85</b>	<b>26,284.82</b>	<b>26,973.90</b>	<b>27,496.90</b>	<b>28,152.32</b>	<b>28,152.32</b>
4	固定成本-租赁费	4,558.12	7,695.43	8,972.55	9,352.75	9776.94	10,569.43	10,569.43
5	固定成本-船舶折旧费	4,674.63	7,128.69	7,128.69	7,128.69	7,128.69	7,128.69	6,636.25
6	固定成本-船员费用	3,186.71	5,142.24	5,399.35	5,232.10	5493.71	5,768.39	5,768.39
7	固定成本-修理费	1,107.00	970.00	1,340.00	1,490.00	1,400.00	1,560.00	1,138.00
8	固定成本-备件费	594.00	570.00	550.00	510.00	620.00	490.00	490.00
9	固定成本-润物料费	867.18	1,102.56	1,290.60	1,333.33	1,423.08	1,517.09	1,517.09
10	固定成本-保险费用	693.78	1,304.42	1,326.83	1,149.74	1,169.80	1,191.69	1,191.69
11	其他固定成本	218.15	354.97	372.72	367.50	385.87	405.16	405.16
	<b>船舶固定成本小计</b>	<b>15,899.57</b>	<b>24,268.31</b>	<b>26,380.74</b>	<b>26,564.11</b>	<b>27,398.08</b>	<b>28,630.45</b>	<b>27,716.01</b>
	货运代理成本	3,399.80	5,515.13	5,790.88	6,080.43	6,384.45	6,703.67	6,703.67
	<b>主营业务成本合计</b>	<b>34,510.15</b>	<b>55,115.29</b>	<b>58,456.44</b>	<b>59,618.44</b>	<b>61,279.43</b>	<b>63,486.44</b>	<b>62,572.00</b>
	其他业务成本合计							
	<b>营业成本</b>	<b>34,510.15</b>	<b>55,115.29</b>	<b>58,456.44</b>	<b>59,618.44</b>	<b>61,279.43</b>	<b>63,486.44</b>	<b>62,572.00</b>
	占营业收入比例	76.30%	77.16%	78.11%	76.71%	76.49%	74.73%	73.65%

### 3) 营业税金及附加的预测

深圳滚装历史年度的营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费等，城建税税率为7%、教育费附加和地方教育费附加合计为5%。根据航运收入、其他业务收入深圳滚装适用税率计算增值税销项税额(代理收入为国际货代收入，按规定不缴纳增值税)，根据企业可抵扣项目计算可抵扣进项税，最终计算出企业应交增值税额，乘以相应的城建税、教育费附加税率及地方教育费率，确定未来年度的各营业税金及附加。

深圳滚装营业税金及附加预测如下：

深圳滚装未来年度营业税金及附加预测表

金额单位：万元

序号	项目	税率	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	销项税额	11%	4,579.77	7,216.12	7,559.77	7,842.56	8,070.60	8,566.04	8,566.04
2	进项税额		4,579.77	4,470.05	4,613.98	4,675.88	5,202.35	4,954.56	5,840.17
一	当年应交增值税		-	<b>2,746.07</b>	<b>2,945.79</b>	<b>3,166.68</b>	<b>2,868.25</b>	<b>3,611.48</b>	<b>2,725.87</b>
	城建税	<b>7%</b>	-	192.22	206.21	221.67	200.78	252.80	190.81
	教育附加费	<b>3%</b>	-	82.38	88.37	95.00	86.05	108.34	81.78
	地方教育费	<b>2%</b>	-	54.92	58.92	63.33	57.37	72.23	54.52
二	营业税金及附加		-	<b>329.52</b>	<b>353.50</b>	<b>380.00</b>	<b>344.20</b>	<b>433.37</b>	<b>327.11</b>

#### 4) 期间费用的预测

深圳滚装的期间费用包括营业费用、管理费用及财务费用，其中营业费用主要为职工薪酬、差旅交通费、业务招待费、汽车费用、水电燃气费、信息技术费、通讯费、办公用品、低值易耗品、广告费、会务费及其他。管理费用主要为公司营运过程中产生的管理人员职工薪酬、差旅交通费、业务招待费、汽车费用、折旧费、聘请中介机构费用、办公用品、计算机用品、低值易耗品、通讯费、水电燃气费、物业管理费、保险费及其他。财务费用主要为利息支出、利息收入、汇兑损益、手续费等。对期间费用分别预测如下：

##### ①营业费用

对营业费用中的管理人员职工薪酬的预测，评估人员在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬。

对差旅交通费、业务招待费、汽车费用、水电燃气费、信息技术费、通讯费、办公用品、低值易耗品、广告费、会务费及其他等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

##### ②管理费用

对管理费用中的管理人员职工薪酬的预测，评估人员在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬。

折旧费主要是管理部门所用的车辆及电子设备的折旧款项，企业在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际固定资产规模计算相应的折旧费用，预测了未来年度的固定资产折旧费。

对差旅交通费、业务招待费、汽车费用、聘请中介机构费用、办公用品、计算机用品、低值易耗品、通讯费、水电燃气费、物业管理费、保险费及其他管理费用等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

### ③财务费用

财务费用中主要为深圳滚装银行借款产生的利息支出,以及银行存款的利息收入,以及汇兑损益、手续费等。

对利息支出,根据企业未来年度借还款计划,结合银行借款利率,综合预测未来年度的利息支出。

对汇兑损益,本次评估假设未来年度汇率保持基准日汇率不变,在未来年度按照评估基准日汇率进行预测,未考虑汇率的变化,因此未来年度不预测汇兑损益。

由于已将企业溢余现金做为溢余资产加到评估值中,对利息收入不再进行预测。

由于历史年度手续费金额较小,未来年度不再进行预测。

深圳滚装未来年度期间费用预测如下:



深圳滚装未来年度期间费用预测表

金额单位：万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
一	<b>营业费用</b>	<b>439.46</b>	<b>615.06</b>	<b>645.82</b>	<b>678.12</b>	<b>712.03</b>	<b>747.63</b>	<b>747.63</b>
	职工薪酬	383.00	533.59	560.27	588.28	617.69	648.58	648.58
	差旅交通费	18.03	28.87	30.31	31.83	33.42	35.09	35.09
	业务招待费	22.33	29.92	31.42	32.99	34.64	36.37	36.37
	汽车费用	4.70	8.94	9.39	9.86	10.35	10.87	10.87
	水电燃气费	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	信息技术费	-	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05
	通讯费	7.40	9.45	9.92	10.42	10.94	11.49	11.49
	办公用品、低值易耗品	-	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
	修理费	-	-	-	-	-	-	-
	广告费	3.00	3.15	3.31	3.47	3.65	3.83	3.83
	其他	-	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
	会务费	1.00	1.05	1.10	1.16	1.22	1.28	1.28
	<i>营业费用与收入的比率</i>	<i>0.97%</i>	<i>0.86%</i>	<i>0.86%</i>	<i>0.87%</i>	<i>0.89%</i>	<i>0.88%</i>	<i>0.88%</i>
二	<b>管理费用</b>	<b>2,159.09</b>	<b>2,774.02</b>	<b>2,897.39</b>	<b>3,026.93</b>	<b>3,162.96</b>	<b>3,305.80</b>	<b>3,305.80</b>
1	职工薪酬	1,685.83	2,129.83	2,236.32	2,348.13	2,465.54	2,588.82	2,588.82
2	差旅交通费	36.38	55.52	58.29	61.21	64.27	67.48	67.48
3	业务招待费	21.47	36.75	38.59	40.52	42.54	44.67	44.67
4	汽车费用	28.62	45.29	47.55	49.93	52.42	55.05	55.05

深圳滚装未来年度期间费用预测表

金额单位：万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
5	折旧费	242.73	306.45	306.45	306.45	306.45	306.45	306.45
6	无形资产\长期摊销	-	-	-	-	-	-	-
7	聘请中介机构费用	12.42	14.29	15.00	15.75	16.54	17.37	17.37
8	办公用品、计算机用品、低值易耗品	2.30	4.03	4.23	4.44	4.67	4.90	4.90
9	通讯费	13.38	16.28	17.10	17.95	18.85	19.79	19.79
10	水电燃气费	3.70	5.83	6.13	6.43	6.75	7.09	7.09
11	物业管理费	90.81	127.14	133.49	140.17	147.18	154.54	154.54
12	保险费	6.00	8.64	9.07	9.52	10.00	10.50	10.50
13	其他	15.45	23.97	25.17	26.43	27.75	29.14	29.14
	<i>管理费用与收入的比例</i>	<i>3.90%</i>	<i>3.88%</i>	<i>3.87%</i>	<i>3.89%</i>	<i>3.95%</i>	<i>3.89%</i>	<i>3.89%</i>
三	<b>财务费用</b>	<b>4,031.97</b>	<b>5,833.58</b>	<b>5,233.05</b>	<b>4,570.59</b>	<b>3,942.91</b>	<b>2,987.08</b>	<b>2,331.32</b>
1	利息支出	4,031.97	5,833.58	5,233.05	4,570.59	3,942.91	2,987.08	2,331.32
2	手续费							

#### 5) 营业外收支的预测

营业外收入主要是政府拆船补贴款及其他补贴款,营业外支出主要是非流动资产处置损失和其他。

对于营业外收入,由于金额较小且为非经常性收入,对其不再进行预测。对营业外支出,主要考虑未来年度拆船损失进行预测。

#### 6) 投资收益的预测

对深圳滚装持有的长期股权投资,本次评估中,分别采用整体评估方法确定被投资企业的净资产评估价值,并乘以企业持有的股权比例确定各长期股权投资的评估价值;或根据被投资单位提供的评估基准日会计报表列示的净资产,再乘以股权投资比例计算确定长期股权投资的评估值。在本次收益法评估中作为非经营性资产考虑。对未来年度的投资收益不再进行预测。

#### 7) 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测,可以得出深圳滚装未来年度的利润总额,按照深圳滚装执行25%的所得税率,对未来各年的所得税和净利润予以估算。在对未来年度所得税进行预测时,鉴于纳税调整事项的不确定性,故未考虑纳税调整事项的影响。

深圳滚装未来年度损益预测如下:

深圳滚装未来年度损益表预测表

金额单位：万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营业收入	45,229.10	71,426.23	74,841.51	77,718.22	80,112.39	84,953.55	84,953.55
营业成本	34,510.15	55,115.29	58,456.44	59,618.44	61,279.43	63,486.44	62,572.00
营业税金及附加	0.00	329.52	353.50	380.00	344.20	433.37	327.11
营业费用	439.46	615.06	645.82	678.12	712.03	747.63	747.63
管理费用	2,159.09	2,774.02	2,897.39	3,026.93	3,162.96	3,305.80	3,305.80
财务费用	4,031.97	5,833.58	5,233.05	4,570.59	3,942.91	2,987.08	2,331.32
营业外收支	-	-	-	-210.48	-	-	-
<b>利润总额</b>	<b>4,088.43</b>	<b>6,758.76</b>	<b>7,255.31</b>	<b>9,233.66</b>	<b>10,670.86</b>	<b>13,993.23</b>	<b>15,669.69</b>
所得税	1,022.11	1,689.69	1,813.83	2,308.42	2,667.72	3,498.31	3,917.42
<b>净利润</b>	<b>3,066.32</b>	<b>5,069.07</b>	<b>5,441.48</b>	<b>6,925.24</b>	<b>8,003.14</b>	<b>10,494.92</b>	<b>11,752.27</b>

#### 8) 资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产购置计划，对房屋建筑物、船舶、车辆和电子设备等固定资产等，考虑各年度的增加和处置进行了预测，以确定相应的资本性支出。对船舶，在永续年度对资本性支出和折旧摊销分别资本化考虑。

深圳滚装未来年度资本性支出预测如下：

深圳滚装未来年度资本性支出预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
房屋建筑物	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	117.23
船舶	9,150.00	-	-	-	-	-	5,514.23
车辆	49.25	73.87	73.87	73.87	73.87	73.87	73.87
电子设备	115.35	115.35	115.35	115.35	115.35	115.35	115.35
<b>资本性支出</b>	<b>9,314.60</b>	<b>189.22</b>	<b>189.22</b>	<b>189.22</b>	<b>189.22</b>	<b>189.22</b>	<b>5,820.68</b>

## 9) 营运资金追加预测

营运资金追加预测的原则如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法4）营运资金追加预测”部分所述，深圳滚装未来年度营运资金预测如下：

深圳滚装未来年度营运资金追加预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年1-4月	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营运货币资金	4,125.40	4,023.92	4,283.23	4,576.50	4,689.03	4,838.62	5,044.84	5,000.82
应收账款	9,267.03	9,398.14	9,742.54	10,208.38	10,600.77	10,927.33	11,587.66	11,587.66
预付款项	1,663.81	2,612.69	2,744.83	2,935.95	3,002.41	3,097.42	3,223.66	3,199.52
其他应收款(经营性)	163.08	163.08	163.08	163.08	163.08	163.08	163.08	163.08
存货	1,336.30	1,743.37	2,047.31	2,150.92	2,092.08	2,123.73	2,156.16	2,156.16
<b>流动资产合计</b>	<b>16,555.62</b>	<b>17,941.20</b>	<b>18,980.99</b>	<b>20,034.83</b>	<b>20,547.37</b>	<b>21,150.18</b>	<b>22,175.40</b>	<b>22,107.24</b>
应付账款	3,591.11	3,110.56	3,267.89	3,495.42	3,574.55	3,687.67	3,837.96	3,809.22
预收款项	26.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	569.25	1,141.47	1,198.54	1,258.47	1,321.38	1,387.45	1,456.83	1,456.83
应交税费	473.63	443.68	678.72	728.40	872.66	934.63	1,211.65	1,233.77
其他应付款(经营性)	67.54	67.54	67.54	67.54	67.54	67.54	67.54	67.54
<b>流动负债合计</b>	<b>4,727.70</b>	<b>4,763.25</b>	<b>5,212.69</b>	<b>5,549.83</b>	<b>5,836.13</b>	<b>6,077.29</b>	<b>6,573.98</b>	<b>6,567.36</b>
<b>营运资金</b>	<b>11,827.92</b>	<b>13,177.95</b>	<b>13,768.30</b>	<b>14,485.00</b>	<b>14,711.24</b>	<b>15,072.89</b>	<b>15,601.42</b>	<b>15,539.92</b>
<b>营运资金追加</b>		<b>1,350.03</b>	<b>590.35</b>	<b>716.70</b>	<b>226.24</b>	<b>361.65</b>	<b>528.53</b>	<b>0</b>



#### 10) 企业自由现金流的预测

根据上述相关预测，以及企业自由现金流公式：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额+净利息

计算得出企业自由现金流，具体如下：

深圳滚装未来年度企业自由现金流预测表

金额单位：万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
净利润	3,066.32	5,069.07	5,441.48	6,925.24	8,003.14	10,494.92	11,752.27
折旧和摊销	4,917.36	7,435.14	7,435.14	7,435.14	7,435.14	7,435.14	6,942.70
净利息	3,023.98	4,375.19	3,924.79	3,427.94	2,957.18	2,240.31	1,748.49
资本性支出	9,314.60	189.22	189.22	189.22	189.22	189.22	5,820.68
营运资金追加	1,350.02	590.35	716.70	226.24	361.65	528.53	-
<b>企业自由现金流</b>	<b>343.03</b>	<b>16,099.83</b>	<b>15,895.49</b>	<b>17,372.86</b>	<b>17,844.59</b>	<b>19,452.62</b>	<b>14,622.78</b>
折现率	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%
折现期	0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	5.67	6.67
折现系数	0.9369	0.8500	0.7712	0.6997	0.6348	0.5759	5.6355
折现值	321.39	13,684.86	12,258.60	12,155.79	11,327.75	11,202.76	82,406.68
<b>企业整体收益折现值</b>	<b>143,357.83</b>						
溢余资产	7,650.92						
非经营性资产	63,182.02						
非经营性负债	14,314.17						
有息负债	117,832.07						
<b>股东全部权益评估价值</b>	<b>82,044.53</b>						

## 12) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，深圳滚装收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

项目	比率
无风险报酬率 $R_f$	3.47%
税率 Tax rate	25.00%
无财务杠杆 beta	0.8697
资本结构 D/E	0.4869
被评估企业 beta	1.1873
风险溢价 ERP	7.10%
个别调整系数 $R_c$	1.50%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	13.40%
税后债务成本 $K_d$	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	10.22%

## 13) 收益法评估结果

①根据上述对深圳滚装企业自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的企业整体收益折现值。

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性资产、负债以及溢余资产如下：

## 深圳滚装非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
溢余资产	货币资金	现金、银行存款	4,814.27

## 深圳滚装非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
	房屋建筑物	海岸大厦(座)出租房产	2,836.66
<b>合计</b>			<b>7,650.93</b>
非经营性资产	应收利息		42.85
	应收股利		1,050.00
	其他应收款	融资租赁保证金	1,393.87
		深圳市中外运航运有限公司	109.65
		中国长江航运(集团)总公司(本部)内部往来	4.53
		长航(香港)实业发展有限公司内部往来	225.75
		长航武汉汽车物流有限公司	5,500.00
		深圳长航丰海汽车物流有限公司	4.27
		珠海经济特区汇海航运有限公司	0.38
	长期股权投资		54,841.50
	递延所得税资产		9.22
<b>合计</b>			<b>63,182.02</b>
非经营性负债	应付利息	贷款利息	454.38
	应付股利	中国经贸船务有限公司	8,570.87
	其他应付款	深圳市长航国际船舶管理有限公司	2,957.85
		深圳市长汽滚装物流有限公司	2,280.91
		南京航拓汽车销售服务有限公司	50.16
<b>合计</b>			<b>14,314.17</b>

上表中，各长期股权投资评估值明细如下表：

单位：人民币万元

序号	长期股权投资	账面值	评估值
1	深圳市长航国际船舶管理有限公司	3,037.73	4,308.41
2	长航武汉汽车物流有限公司	8,544.02	21,377.25
3	长航(香港)实业发展有限公司	6,777.05	10,879.58
4	深圳市中外运航运有限公司	2,681.00	4,071.66

序号	长期股权投资	账面值	评估值
5	南京航拓汽车销售服务有限公司	50.00	50.16
6	深圳市长汽滚装物流有限公司	1,118.95	5,211.45
7	深圳长航丰海汽车物流有限公司	1,776.86	3,332.50
8	中外运-商船三井航运有限公司	1,537.25	1,680.21
9	RICH TARGET SHIPOWNING LIMITED	0.00	0.00
10	大连港湾东车物流有限公司	1,602.80	1,605.18
11	舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司	1,840.06	2,325.10
合计		<b>289,65.72</b>	<b>54,841.50</b>

除上表中所列项外，不存在其他非经营性资产和非经营性负债。

### ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债主要情况如下表：

单位：人民币万元

项目	具体内容	评估基准日评估价值
短期借款	中国银行	4,800.00
其他应付款	中国经贸船务有限公司 (本部)	54,350.00
一年内到期的非流动负债	交通银行	3,661.76
	工银租赁项目	1,706.80
	工银租赁项目	1,566.31
长期借款	交通银行	14,227.94
长期应付款	工银金融租赁有限公司	15,717.55
	工银金融租赁有限公司	18,801.71
	中外运长航集团有限公司	3,000.00
合计		<b>117,832.07</b>

如上表，企业有息负债合计为117,832.07万元。

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，深圳滚装股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

$$=144,034.87 + 7,650.92 + 63,182.02 - 14,314.17 - 117,832.07$$

$$=82,044.53 \text{ (万元)}$$

综上，在评估基准日2017年4月30日，深圳滚装股东全部权益的评估价值为82,044.53万元，较股东全部权益账面价值(单户会计报表口径)67,161.96万元，评估增值14,882.57万元，增值率22.16%；较合并会计报表中归属于母公司的所有者权益账面价值76,790.68万元，评估增值5,253.85万元，增值率6.84%。

#### (5) 是否引用其他评估机构或估值机构内容情况

本次评估未引用其他估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

#### (6) 重要下属子公司评估情况

于评估基准日2017年4月30日，深圳滚装下属重要子公司评估情况汇总如下：

序号	被投资单位	持股比例	评估结果定价方法	所有者权益(万元)	评估价值(万元)	增值率
1	长航武汉汽车物流有限公司	100.00%	收益法	14,969.24	21,377.25	42.81%

##### 1) 长航武汉汽车物流有限公司评估情况

长航武汉汽车物流有限公司采用基础资产法和收益法进行了评估，最终以收益法作为评估结果定价方法，具体如下：

截至评估基准日2017年4月30日，长航武汉汽车物流有限公司净资产账面价值为14,969.24万元；采用资产基础法评估的净资产价值为13,146.40万元，较账面价值减值1,822.84万元，减值率为12.18%；

采用收益法评估的净资产价值为21,377.25万元，较账面价值增值6,408.01万元，增值率为42.81%。

##### 2) 评估结论选择分析说明

资产基础法评估结果反映的是企业现时重置价值，对于航运业这种周期性十分明显的行业而言，仅采用静态的眼光来评估企业价值，显然是不尽合理的。收益法是以航运主业持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来航运市场的预期发展变化，消除市场波峰波谷因素的短期影响，预计企业未来长期经营过程中产生的收益，反映了该企业在深圳滚装总体框架内持续经营状态下的评估价值。

长航武汉汽车物流有限公司主营业务为滚装船舶运输、公路运输和仓储业务，基于上述原因，作为整个滚装集团航运业务运营总体框架内的一部分，采用收益法评估结果确定评估结论更为合理。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

### 3) 营业收入的预测

根据长航武汉汽车物流有限公司提供的财务相关资料及经营范围显示，公司营业收入主要包括主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入主要包括航运业务收入、公路相关业务收入、仓储业务；其他业务收入主要为技术服务及其他等。历史收入情况如下：

#### 长航武汉汽车物流有限公司历史年度营业收入

金额单位：万元

序号	项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
1	航运业务	13,872.33	15,976.93	17,456.37	19,021.76	5,419.67
2	公路相关业务	4,695.14	6,584.94	7,178.06	5,933.17	2,980.24
3	仓储业务	337.74	690.48	636.94	804.92	305.55
一	<b>主营业务收入</b>	<b>18,905.21</b>	<b>23,252.35</b>	<b>25,271.37</b>	<b>25,759.85</b>	<b>8,705.46</b>
	收入增长比率		22.99%	8.68%	1.93%	
1	技术服务及其他					10.97
二	<b>其他业务收入</b>					<b>10.97</b>
三	<b>营业收入</b>	<b>18,905.21</b>	<b>23,252.35</b>	<b>25,271.37</b>	<b>25,759.85</b>	<b>8,716.43</b>

从企业历年的收入发展情况看，2014年收入增长幅度较大，主要原因是：一方面公司通过加强与安盛、民生公司运力合作，建立了船舶周计划合作机制，减少舱位浪费，实现了渝申线的班轮化运输；通过充分利用社会运力资源，实现了汉贵线常态化运输。在重庆、南京、上海相继与数家公路运输商建立起长期共存的合作关系，公路安全情况明显好转，公路转运成本大幅下降，运输质量及商品车准时交付率得到快速提升。另一方面在建立北汽银翔、长安跨越武汉中转库的基础上，通过积极引导，成功帮助东风小康在武汉建立了4万平方米的中转基地，积极配合东风小康快速实现了月出库4,000辆的既定目标，有效稳定了下水货源

市场。协助神龙建立了上海分库，实现了汉申线班轮化、常态化运输。

2015年、2016年收入稳定上涨，主要由于企业客户相对稳定，并与竞争对手建立了合作机制，减少仓位浪费。

评估人员根据长航武汉汽车物流有限公司对企业的规划，假定维持现有的经营业务范围不变，对主要营业收入预测考虑如下：

对航运业务收入，企业现有9艘自有船舶，同时企业因为弥补运力不足，临时租赁船舶，并于2017年投入建设一艘1050车位的滚装船舶，预计于2018年投入使用。本次企业2017年5-12月收入主要根据企业计划确定，2018~2022年收入预测的思路为根据企业运力、船舶货运计划，根据全年货运量，预测为未来年度货运收入。

对公路运输收入，根据企业现有客户合同及自身运力，考虑2017底更新老旧轿运车辆，考虑物价上涨等因素，参考历史实际发生额，结合企业未来规划对公路运输业务进行预测；

对仓储收入，根据企业目前租赁的仓库数量及现有客户等情况，根据航运业务的增长幅度，结合企业未来规划对仓储业务进行预测；

各项主营业务收入2023年以后保持2022年收入水平直至永续。

对其他业务收入，主要为技术服务，由于该技术还不成熟，其产生的收入具有一定的偶然性，2017年5-12月，根据已产生收入预测，未来年度不再对其他业务收入进行预测。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度营业收入预测如下：



长航武汉汽车物流有限公司未来年度营业收入预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	航运业务收入	13,360.00	19,804.00	20,325.00	20,900.00	21,595.00	22,045.00	22,045.00
2	公路相关业务收入	3,899.76	6,958.83	7,141.90	7,141.90	7,141.90	7,290.72	7,290.72
3	码头收入	624.45	930.00	954.47	954.47	954.47	954.47	954.47
一	<b>主营业务收入</b>	<b>17,884.21</b>	<b>27,692.83</b>	<b>28,421.37</b>	<b>28,996.37</b>	<b>29,691.37</b>	<b>30,290.19</b>	<b>30,290.19</b>
1	技术服务及其他	10.00						
二	<b>其他业务收入</b>	<b>10.00</b>						
三	<b>营业收入</b>	<b>17,894.21</b>	<b>27,692.83</b>	<b>28,421.37</b>	<b>28,996.37</b>	<b>29,691.37</b>	<b>30,290.19</b>	<b>30,290.19</b>

## 4) 营业成本的预测

长航武汉汽车物流有限公司的营业成本主要为主营业务成本。其中：主营业务成本主要包括变动成本和固定成本；变动成本主要包括燃油费、港口费、货物费、润物料费和其他变动成本；固定成本主要包括船舶租赁费、船舶折旧费、船员费用、机务费用、船舶保险费和其他固定成本。

各营业成本历史发生情况如下：

## 长航武汉汽车物流有限公司历史年度营业成本

金额单位：万元

序号	项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
<b>1</b>	<b>变动成本</b>	<b>5,324.35</b>	<b>6,159.84</b>	<b>5,751.10</b>	<b>5,636.00</b>	<b>1,860.98</b>
(1)	燃油费	3,029.95	3,165.06	2,506.35	2,209.31	817.92
(2)	港口费	1,769.02	2,387.73	2,616.50	2,725.87	886.06
(3)	货物费	269.16	289.09	330.86	325.82	51.08
(4)	润物料费	192.73	224.99	267.47	296.08	80.90
(5)	其他变动成本	63.49	92.97	29.92	78.92	25.02
<b>2</b>	<b>固定成本</b>	<b>5,316.88</b>	<b>6,412.84</b>	<b>7,424.50</b>	<b>7,245.21</b>	<b>2,457.08</b>
(1)	船舶租赁费	2,679.78	3,425.78	4,280.43	3,819.76	1,153.97
(2)	船舶折旧费	945.69	1,072.12	1,019.49	1,052.88	370.12
(3)	船员费用	1,027.29	1,197.18	1,268.76	1,426.61	396.80
(4)	机务费用	89.97	161.02	270.13	301.88	113.96
(5)	船舶保险费	69.18	77.76	75.71	67.47	26.16
(6)	其他固定成本	504.97	478.98	509.98	576.61	396.07
一	<b>航运业务成本</b>	<b>10,641.23</b>	<b>12,572.68</b>	<b>13,175.60</b>	<b>12,881.21</b>	<b>4,318.06</b>
二	<b>陆运成本</b>	<b>5,109.74</b>	<b>6,494.77</b>	<b>6,969.68</b>	<b>6,739.98</b>	<b>3,045.88</b>
三	<b>仓储成本</b>	<b>259.47</b>	<b>743.54</b>	<b>786.71</b>	<b>894.53</b>	<b>294.50</b>
四	<b>主营业务成本</b>	<b>16,010.44</b>	<b>19,810.99</b>	<b>20,931.99</b>	<b>20,515.72</b>	<b>7,658.44</b>
	主营毛利率	15.31%	14.80%	17.17%	20.36%	12.14%
三	<b>营业成本</b>	<b>16,010.44</b>	<b>19,810.99</b>	<b>20,931.99</b>	<b>20,515.72</b>	<b>7,658.44</b>

从上表中可以看出，历史年度长航武汉汽车物流有限公司成本呈稳定上涨趋

势，主营毛利率也呈上涨趋势，主要原因：成本随着收入的增加而增加，另外，企业与竞争对手建立合作机制，充分利用社会运力资源，节约成本，导致主营毛利率上涨。

对未来年度营业成本的预测考虑如下：

对于变动费用中燃料费，船机使用费用中的燃料费等，企业根据市场燃油价格，综合考虑未来价格上涨因素及影响油价的其他因素预测。港口费(其他变动费用等均在港口费中预测)，根据企业未来年度的各项费用计划，主营业务收入的的增长情况，预测了未来年度的各项费用。2023年以后保持2022年水平不变。

对未来年度固定成本的预测考虑如下：

对船舶租赁费，主要是依据长航武汉汽车物流有限公司船舶租赁计划及四类配送需要确定的。2023年以后保持2022年水平不变。

对船舶折旧费用，结合企业船舶折旧年限、残值额等因素，在考虑资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧费用。对船舶永续年折旧费用采用年金化处理。

对船员费用，长航武汉汽车物流有限公司自有船舶的船员主要根据各船船员配置，考虑未来船员费用上涨因素确定的。2023年以后保持2022年水平不变。

对航修费、备件费、润物料费通、其他固定费用，2017年5-12月预测主要依据企业预算，2018年-2022年根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用占主营业务收入的比例情况，预测了未来年度的各项费用。2023年以后保持2022年水平不变。厂修费主要根据企业各年大修计划进行预测。

对于保险费用，包括自有船舶的保险费用和租入船舶的保险费用，主要根据船舶类型、以前年度该船舶保险费用金额、未来年度的费用计划，预测了未来年度的保险费用。2023年以后保持2022年水平不变。

对于其他固定成本，参考历史年度与收入的比例情况，预测了未来年度该项成本规模。2023年以后保持2022年水平不变。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度营业成本预测如下：

长航武汉汽车物流有限公司未来年度营业成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
一	<b>变动成本</b>	<b>4,575.88</b>	<b>7,777.45</b>	<b>8,176.83</b>	<b>8,319.87</b>	<b>8,520.04</b>	<b>8,776.34</b>	<b>8,776.34</b>
1	燃油费	1,925.61	3,696.16	3,887.62	3,926.50	3,965.77	4,005.43	4,005.43
2	港口费	2,179.96	3,383.68	3,573.12	3,662.45	3,814.55	4,022.17	4,022.17
3	货物费	200.00	262.00	263.75	270.00	270.00	270.00	270.00
4	润物料费	203.31	330.61	343.34	351.92	360.72	369.74	369.74
5	其他变动成本	67.00	105.00	109.00	109.00	109.00	109.00	109.00
二	<b>固定成本</b>	<b>5,813.79</b>	<b>7,873.79</b>	<b>7,952.94</b>	<b>8,372.97</b>	<b>8,861.43</b>	<b>8,968.06</b>	<b>8,725.51</b>
1	船舶租赁费	2,985.60	3,602.38	3,488.46	3,900.96	4,310.96	4,310.96	4,310.96
2	船舶折旧费	753.73	1,141.59	1,175.22	1,175.22	1,175.22	1,175.22	827.06
3	船员费用	955.51	1,436.00	1,518.03	1,555.98	1,594.88	1,634.75	1,634.75
4	机务费用	364.09	469.42	474.11	412.88	452.44	443.38	548.99
5	船舶保险费	49.16	64.81	64.81	64.81	64.81	64.81	64.81
6	其他固定成本	705.70	1,159.59	1,232.31	1,263.12	1,263.12	1,338.94	1,338.94
三	<b>航运成本</b>	<b>10,389.67</b>	<b>15,651.24</b>	<b>16,129.77</b>	<b>16,692.84</b>	<b>17,381.47</b>	<b>17,744.40</b>	<b>17,788.10</b>
四	<b>陆运成本</b>	<b>2,672.76</b>	<b>5,759.16</b>	<b>5,908.59</b>	<b>5,908.59</b>	<b>5,948.17</b>	<b>6,109.21</b>	<b>6,109.21</b>
五	<b>仓储成本</b>	<b>485.31</b>	<b>800.00</b>	<b>821.05</b>	<b>821.05</b>	<b>821.05</b>	<b>821.05</b>	<b>821.05</b>
六	<b>营业成本</b>	<b>13,547.74</b>	<b>22,210.40</b>	<b>22,859.41</b>	<b>23,422.48</b>	<b>24,150.69</b>	<b>24,674.66</b>	<b>24,432.11</b>

### 5) 税金及附加的预测

长航武汉汽车物流有限公司历史年度的税金及附加主要包括本部及分支机构的营业税、城建税、教育费附加等，其中城建税税率为7%、教育费附加为5%，防洪费费率等合计为1%。本次评估中，根据预测的未来年度营业收入和可抵扣增值税的成本和资本性支出，分别乘以增值税率相减得出应交增值税，并乘以相应的城建税、教育费附加税率及防洪费费率，确定未来年度的税金及附加。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度税金及附加预测如下：

长航武汉汽车物流有限公司未来年度税金及附加预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	税率	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	城建税	7.00%	-	51.24	71.14	72.06	66.74	74.95	68.94
2	教育费附加	5.00%	-	36.60	50.81	51.47	47.67	53.54	49.24
3	防洪费等	1.00%	-	7.32	10.16	10.29	9.53	10.71	9.85
一	<b>税金及附加小计</b>		-	<b>95.16</b>	<b>132.11</b>	<b>133.82</b>	<b>123.94</b>	<b>139.20</b>	<b>128.03</b>

## 6) 期间费用的预测

长航武汉汽车物流有限公司的期间费用包括管理费用及财务费用,其中管理费用为公司营运过程中产生的管理人员职工薪酬、职工薪酬及附加费、车辆费用、广告费、房屋及场地费、税费、专项费用、业务招待费、差旅费、会议费、邮电通讯费、办公费用、市内交通费、折旧费、低值易耗品摊销、网络信息费以及其他费用等;财务费用为企业经营过程中发生的利息收入、利息支出、汇兑损益及手续费等。对期间费用分别预测如下:

### ①管理费用

对管理费用中的管理人员职工薪酬的预测,评估人员在对历史员工工资分析的基础上,结合企业预测的未来人员数量,并根据企业的发展情况和工资调整计划,预测未来年度的职工薪酬。未来年度工资附加费为根据人员工资计提的职工福利费、工会经费、教育经费、社会保险费和住房公积金等。企业在分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况后,以预测的人员工资为基础,预测未来年度的工资附加费用。

对车辆费用、广告费、税费、专项费用、业务招待费、差旅费、会议费、邮电通讯费、办公费用、市内交通费、低值易耗品摊销、网络信息费以及其他费用等的预测,根据企业未来年度的各项费用计划,参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素,预测了未来年度的各项费用。

对房屋及场地费,随着企业未来仓储收入的增长及未来年度的场地租赁计划,预测未来年度的房屋及场地费。

对管理部门固定资产折旧费,固定资产折旧费主要是管理部门所用的车辆和电脑、服务器等电子设备项,企业在考虑固定资产处置更新计划的基础上,按照预测年度的实际固定资产规模计算相应的折旧费用。

### ②销售费用

对销售费用中的销售人员职工薪酬(含职工薪酬附加费)的预测,评估人员在对历史员工工资分析的基础上,结合企业预测的未来人员数量,并根据企业的发展情况和工资调整计划,预测未来年度的职工薪酬(含职工薪酬附加费)。

对车辆费用、业务招待费、差旅费、会议费、邮电通讯费、市内交通费、低值易耗品摊销等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

### ③财务费用

财务费用中主要为长航武汉汽车物流有限公司银行借款产生的利息支出，以及银行存款的利息收入，以及汇兑损益、手续费等。

对利息支出，根据企业未来年度借款计划，结合银行借款利率，综合预测未来年度的利息支出。

对汇兑损益，本次评估假设未来年度汇率保持基准日汇率不变，在未来年度按照评估基准日汇率进行预测，未考虑汇率的变化，因此未来年度无汇兑损益。

对利息收入、手续费，由于金额较小，未来年度不再进行预测。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度期间费用预测如下：



长航武汉汽车物流有限公司未来年度期间费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	职工薪酬	1,090.90	1,490.20	1,527.46	1,565.64	1,604.78	1,644.90	1,644.90
	工资	705.38	965.00	989.13	1,013.85	1,039.20	1,065.18	1,065.18
	福利费	385.52	525.20	538.33	551.79	565.58	579.72	579.72
2	车辆费用	28.67	38.32	38.90	39.49	40.10	40.72	40.72
3	广告费	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
4	房屋及场地费	136.81	184.14	188.74	193.46	198.30	203.26	203.26
5	税费	17.12	17.12	17.12	17.12	17.12	17.12	17.12
6	专项费用	9.13	10.13	10.13	10.13	10.13	10.13	10.13
7	业务招待费	15.96	28.80	30.24	31.75	33.34	35.01	35.01
8	差旅费	19.56	36.80	38.64	40.57	42.60	44.73	44.73
9	会议费	4.03	5.00	5.25	5.51	5.79	6.08	6.08
10	邮电通讯费	9.86	14.00	14.70	15.44	16.21	17.02	17.02
11	办公费用	11.55	12.00	12.60	13.23	13.89	14.59	14.59
12	市内交通费	4.00	6.20	6.51	6.84	7.18	7.54	7.54
13	折旧费	54.22	78.60	77.42	71.25	71.41	65.48	65.48
14	低值易耗品摊销	-	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
15	无形资产摊销							
16	网络信息费	3.53	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
17	其他	0.59	1.11	1.17	1.22	1.28	1.35	1.35

长航武汉汽车物流有限公司未来年度期间费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
一	<b>管理费用合计</b>	<b>1,407.58</b>	<b>1,929.57</b>	<b>1,976.03</b>	<b>2,018.80</b>	<b>2,069.28</b>	<b>2,115.08</b>	<b>2,115.08</b>
	占营业收入比例	7.53%	6.97%	6.95%	6.96%	6.97%	6.98%	6.98%
1	职工薪酬	154.54	199.15	204.13	209.23	214.46	219.82	219.82
	工资	125.63	160.00	164.00	168.10	172.30	176.61	176.61
	福利费	28.91	39.15	40.13	41.13	42.16	43.21	43.21
2	车辆费用	11.10	14.85	15.14	15.43	15.73	16.04	16.04
3	业务招待费	17.49	22.00	22.55	23.11	23.69	24.28	24.28
4	差旅费	3.04	6.00	6.15	6.30	6.46	6.62	6.62
5	会议费	0.25	0.25	0.26	0.26	0.27	0.28	0.28
6	邮电通讯费	4.47	6.20	6.36	6.51	6.68	6.84	6.84
7	市内交通费	4.08	5.00	5.13	5.25	5.38	5.52	5.52
8	低值易耗品摊销	1.98	2.00	2.05	2.10	2.15	2.21	2.21
二	<b>销售费用合计</b>	<b>196.95</b>	<b>255.45</b>	<b>261.77</b>	<b>268.19</b>	<b>274.82</b>	<b>281.61</b>	<b>281.61</b>
	占营业收入比例	0.95%	0.92%	0.92%	0.92%	0.93%	0.93%	0.93%
1	利息支出	191.01	291.67	225.10	191.22	145.80	119.88	87.43
三	<b>财务费用合计</b>	<b>191.01</b>	<b>291.67</b>	<b>225.10</b>	<b>191.22</b>	<b>145.80</b>	<b>119.88</b>	<b>87.43</b>

#### 7) 营业外收支的预测

历史年度的营业外收入主要包括政府补贴及其他；营业外支出主要为固定资产清理损失等。

对未来预测年度的营业外收入中的政府补贴，根据未来年度企业相应的拆船补贴进行预测。对营业外支出，根据企业未来拆船计划进行预测。

#### 8) 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出长航武汉汽车物流有限公司未来年度的利润总额，按照长航武汉汽车物流有限公司执行25%的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。在对未来年度所得税进行预测时，鉴于纳税调整事项的不确定性，故未考虑纳税调整事项的影响。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度损益表预测如下：

## 长航武汉汽车物流有限公司未来年度损益表预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营业收入	17,894.21	27,692.83	28,421.37	28,996.37	29,691.37	30,290.19	30,290.19
营业成本	13,547.74	22,210.40	22,859.41	23,422.48	24,150.69	24,674.66	24,432.11
税金及附加	-	95.16	132.11	133.82	123.94	139.20	128.03
管理费用	1,407.58	1,929.57	1,976.03	2,018.80	2,069.28	2,115.08	2,115.08
销售费用	196.95	255.45	261.77	268.19	274.82	281.61	281.61
财务费用	191.01	291.67	225.10	191.22	145.80	119.88	87.43
<b>营业利润</b>	<b>2,550.93</b>	<b>2,910.58</b>	<b>2,966.95</b>	<b>2,961.86</b>	<b>2,926.84</b>	<b>2,959.76</b>	<b>3,245.93</b>
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
<b>利润总额</b>	<b>2,550.93</b>	<b>2,910.58</b>	<b>2,966.95</b>	<b>2,961.86</b>	<b>2,926.84</b>	<b>2,959.76</b>	<b>3,245.93</b>
所得税	636.34	727.65	741.74	740.47	731.71	739.94	811.48
<b>净利润</b>	<b>1,914.59</b>	<b>2,182.93</b>	<b>2,225.21</b>	<b>2,221.39</b>	<b>2,195.13</b>	<b>2,219.82</b>	<b>2,434.45</b>

### 9) 资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产支出计划,对船舶、车辆和电子设备等固定资产,考虑各年度的增加和处置进行了预测,以确定相应的资本性支出。对船舶,在永续年度对资本性支出和折旧摊销分别资本化考虑。

长航武汉汽车物流有限公司未来年度资本性支出预测如下:

长航武汉汽车物流有限公司未来年度资本性支出预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
房屋建筑物	1,800.00						42.75
船舶	3,565.37						294.72
轿运车辆	500.00				500.00		158.31
电子设备	55.74	2.44	15.09	22.85	9.95	13.25	22.73
<b>资本性支出</b>	<b>5,921.11</b>	<b>2.44</b>	<b>15.09</b>	<b>22.85</b>	<b>509.95</b>	<b>13.25</b>	<b>518.51</b>

#### 10) 营运资金追加预测

营运资金追加预测的原则如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法4）营运资金追加预测”部分所述，长航武汉汽车物流有限公司未来年度营运资金追加预测如下：

长航武汉汽车物流有限公司未来年度营运资金追加预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营运货币资金	1,793.04	1,939.20	1,998.06	2,049.74	2,114.34	2,164.15	2,164.15
应收款项	4,382.77	4,561.01	4,681.00	4,775.70	4,890.17	4,988.79	4,988.79
预付账款	112.46	117.99	121.43	124.58	128.66	131.60	131.60
其他应收款	835.57	869.55	892.43	910.49	932.31	951.11	951.11
存货	601.11	809.83	851.78	860.30	868.90	877.59	877.59
<b>经营性应收项目</b>	<b>7,724.95</b>	<b>8,297.58</b>	<b>8,544.70</b>	<b>8,720.81</b>	<b>8,934.38</b>	<b>9,113.24</b>	<b>9,113.24</b>
应付账款	3,765.44	3,950.40	4,065.79	4,171.36	4,307.90	4,406.15	4,406.15
应付职工薪酬	698.64	740.40	769.83	789.08	808.81	829.02	829.02
应交税费	187.91	250.84	281.13	282.05	272.71	285.81	285.81
其他应付款	218.90	229.65	236.36	242.50	250.43	256.14	256.14
<b>经营性应付项目</b>	<b>4,870.89</b>	<b>5,171.29</b>	<b>5,353.11</b>	<b>5,484.99</b>	<b>5,639.85</b>	<b>5,777.12</b>	<b>5,777.12</b>
<b>营运资金</b>	<b>2,854.06</b>	<b>3,126.29</b>	<b>3,191.59</b>	<b>3,235.82</b>	<b>3,294.53</b>	<b>3,336.12</b>	<b>3,336.12</b>
<b>营运资金追加</b>		<b>317.08</b>	<b>272.23</b>	<b>65.30</b>	<b>44.23</b>	<b>58.71</b>	<b>41.59</b>



11) 企业自由现金流的预测

根据上述相关预测，以及企业自由现金流公式：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额+净利息

长航武汉汽车物流有限公司未来年度现金流预测如下：

长航武汉汽车物流有限公司未来年度企业自由现金流预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
净利润	1,914.59	2,182.93	2,225.21	2,221.39	2,195.13	2,219.82	2,434.45
折旧和摊销	847.53	1,299.35	1,331.80	1,325.63	1,365.37	1,399.01	1,050.85
资本性支出	5,921.11	2.44	15.09	22.85	509.95	13.25	518.51
营运资金追加	317.08	272.23	65.30	44.23	58.71	41.59	-
净利息	143.26	218.75	168.83	143.42	109.35	89.91	65.57
<b>企业自由现金流</b>	-3,332.81	3,426.36	3,645.45	3,623.36	3,101.19	3,653.90	3,032.36
折现率	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%	10.22%
年限	0.9369	0.8500	0.7712	0.6997	0.6348	0.5759	5.6355
折现系数	-3,122.51	2,912.41	2,811.37	2,535.26	1,968.64	2,104.28	17,088.86
<b>整体折现值合计</b>	26,298.31						
溢余资产	3,670.86						
非经营性资产	1,292.94						
非经营性负债	6,648.85						
付息债务	3,236.01						
<b>股东全部权益评估值</b>	21,377.25						

## 12) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，长航武汉汽车物流有限公司收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

折现率的确定

项目	以后年度
无风险报酬率 $R_f$	3.47%
无财务杠杆 beta	0.8697
资本结构 D/E	48.69%
被评估企业 beta	1.1873
风险溢价 ERP	7.10%
个别调整系数 $R_c$	1.50%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	13.40%
税后债务成本 $K_d$	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	10.22%

## 13) 收益法评估结果

①根据上述对长航武汉汽车物流有限公司企业自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的FCFF折现值。

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性资产、负债以及溢余资产如下：

长航武汉汽车物流有限公司非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
溢余货币	货币资金	现金	3,670.86

长航武汉汽车物流有限公司非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
非经营性资产	预付账款	造船款	674.00
	递延所得税资产	预计负债产生的纳税暂时性差异	39.50
	固定资产	预计年底报废处置(江平、江安)	579.44
	小计		1,292.94
非经营性负债	应付股利	股东股利	1,050.00
	其他应付款	往来款	5,542.85
	预计负债	诉讼赔偿	56.00
	小计		6,648.85

除上表中所列项外，不存在其他非经营性资产和非经营性负债。

### ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债合计为3,236.01万元。

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，长航武汉汽车物流有限公司股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

$$= 26,298.31 + 3,670.86 + 1,292.94 - 6,648.85 - 3,236.01$$

$$= 21,377.25 \text{ (万元)}$$

综上，长航武汉汽车物流有限公司股东全部权益的评估值为21,377.25万元，较股东全部权益账面价值14,969.24万元，评估增值6,408.01万元，增值率42.81%。

除长航武汉汽车物流有限公司外，深圳滚装不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润构成长航国际20%以上且有重大影响的子公司。

### (7) 评估或估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项

截至评估基准日，深圳滚装及其下属公司存在对外担保和诉讼事项，部分资产存在抵押和融资租赁事项，详见本报告书“第四章标的资产基本情况”披露的内容。

### (8) 评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项

评估基准日至本报告书签署日,未发生对深圳滚装评估结果有重大影响的变化事项。

### 3、长航国际

#### (1) 评估概况

在评估基准日2017年4月30日,采用资产基础法评估后,长航国际股东全部权益评估价值为32,263.96万元,较股东全部权益账面价值(单户会计报表口径)117,602.87万元,评估减值85,338.91万元,减值率为72.57%;较合并会计报表中归属于母公司的所有者权益账面价值66,303.05万元,评估减值34,039.09万元,减值率为51.34%。

在评估基准日2017年4月30日,采用收益法评估后,长航国际股东全部权益评估价值为人民币68,452.79万元,较股东全部权益账面价值(单户会计报表口径)117,602.87万元,评估减值49,150.08万元,减值率41.79%;较合并会计报表中归属于母公司的所有者权益账面价值66,303.05万元,评估增值2,149.74万元,增值率3.24%。

本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。评估结论为,在评估基准日2017年4月30日,长航国际净资产评估价值为人民币68,452.79万元,即经贸船务所持有的长航国际的100%股权评估价值为人民币68,452.79万元。

#### (2) 评估增值原因

1) 账面值是从投入的角度反映的企业整体价值,而收益法评估结果是从企业的未来获利能力角度反映企业整体价值,口径不同;

2) 长航国际经过多年运营,具有较高的知名度,业务量保持在同行业的较高水平,占有较高的市场份额,具有一定的规模优势。

长航国际自成立以来,一直专注于远洋件杂货和特种运输市场,从中国沿海到全球市场,公司先后在中国环渤海湾地区、长三角地区、珠三角地区、中西部地区和中国香港、新加坡等地建有服务网点,并与上海港、天津港、新加坡港等十几家国内外港口建立了长期合作关系。

目前,公司杂货班轮航线以及散货不定期船航线遍及全球,其中市场影响力

较强的杂货班轮航线有：远东-东南亚航线、远东-中东航线、远东-地欧航线、远东-澳新航线等杂货班轮航线，主要承运各类钢材、设备、重大件、风电、机车、原木、粮食、矿石、煤炭等货物。

经过十多年的经营发展，公司通过市场化的运作模式，打造了一支有较强竞争力的船队，主要航线遍布全球，目前已经成长为国内第二大环球特种运输服务提供商。

3) 本次收益法评估中依据的未来盈利预测是建立在被评估公司管理层制定的盈利预测基础上的，2017年、2018年及2019年被评估公司承诺扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润预测数分别为5,205.30万元、8,179.70万元、8,918.80万元。

### (3) 评估方法的选择及不同评估方法的评估结果的差异及其原因

长航国际收益法评估后的股东全部权益价值为68,452.79万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为32,263.96万元，两者相差36,188.83万元，差异率为52.87%。

资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值，收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

从本次评估的具体情况来看，资产基础法评估价值较低，这是由于评估基准日时点航运市场低迷造成船舶市价大幅下降，导致重置费用较低。资产基础法评估结果反映的是企业现时重置价值，对于航运业这种周期性十分明显的行业而言，仅采用静态的眼光，假定按某一低谷时点的重置费用标准在该时点立刻就能重新构建起长航国际，并据此来确定其价值，显然是不尽合理的。收益法是以长航国际持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来航运市场的预期发展变化，消除市场波峰波谷因素的短期影响，预计长航国际未来长期经营过程中产生的收益，反映出长航国际持续经营状态下的评估价值。因此，与资产基础法评估结果相比较，收益法评估结果更符合现实，也更为合理。

同时，在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖长航国际的知识、经验、品牌、人才、组织、管理、客户关系等很难单独计量的无形资产价值。而在

采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

#### (4) 收益预测说明

##### 1) 营业收入的预测

长航国际历史年度营业收入为主营业务收入，主营业务收入主要为外贸收入、内贸收入和短期租船收入，具体营业收入构成详见下表：

单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年1~4月
外贸收入	23,602.77	33,175.05	22,718.78	5,600.36
内贸收入	15,566.13	19,249.88	32,810.26	17,267.78
短期租船收入	7,597.52	17,104.23	19,435.86	12,384.66
<b>主营业务收入合计</b>	<b>46,766.42</b>	<b>69,529.16</b>	<b>74,964.90</b>	<b>35,252.80</b>

从企业历年的收入发展情况看，2014年至2017年4月企业主营业务收入呈现递增趋势，一方面的原因主要为企业自2015年光租船舶为7艘，而2014年为3艘。另一方面，随着航运业逐渐变好，船舶运营效率的提高，收入也逐渐增加。

根据长航国际对企业的规划，假定维持现有的经营业务范围不变，未来年度营业收入预测如下：

##### ①船舶数量

长航国际历史年度主力船型和数量如下表：

年度	2014年12月		2015年12月		2016年至2017年1-4月	
	自有船舶(艘)	光租船(艘)	自有船舶(艘)	光租船(艘)	自有船舶(艘)	光租船(艘)
超灵便型(5.8万吨)	9	2	9	4	9	4
内贸船(4.5万吨)	4		4	2	4	2
长禄海(2.7万吨)		1		1		1
<b>总计</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>7</b>	<b>13</b>	<b>7</b>

长航国际未来年度主力船型有超灵便型、件杂货船型，共13艘自营船舶、7艘光租船。各种类型船舶数量如下表：

船型	自有船舶数量(艘)	光租船(艘)
超灵便型(5.8 万吨)	9	4
内贸船(4.5 万吨)	4	2
长禄海(2.7 万吨)		1
总计	13	7

## ②期租船舶运输收入预测

长航国际及下属企业在实际运营过程中,根据货物及船舶航行情况,船舶均分别采用TC模式(期租模式)和VC模式(程租模式)进行运营。

根据航运业的惯例,对BDI指数进行统计时,对应的运价水平是将实际VC模式价格水平换算成TC模式价格水平予以体现,即为期租水平。在实际运营中,企业在选择船舶采取哪种模式运营时所考虑的关键性指标即是单日贡献毛利,最终使贡献毛利达到市场租金水平。由此,从期租水平出发预测贡献毛利符合企业实际运营状况,且更能反映航运市场情况与企业运营的密切关系。因此,采用TC模式能够反映企业正常的业务状况和毛利构成。

本次评估假设未来年度按期租模式经营。

船舶运输收入=船舶期租水平×年营运天数

2017年5-12月直到2025年期租水平按照企业预测的期租水平确定,2026年以后保持2025年水平不变。

③各单船当年营运天数:根据企业历史年度船舶的运营效率,预测船舶的年有效运营天数,在考虑未来各船舶的运营天数时,是按照年度的有效运营天数减去各船舶当年的修理天数确定的,而各船的修理天数则是根据各船的自身状况和维护修理计划确定的。

④由于各船型期租水平为全球散杂货市场各船型日租金水平的概念,故与各船型的对应指数BDI指数(波罗的海运价指数)紧密相关。对于期租水平的预测,通过对历史年度BDI指数、船舶运量、以及散货货物运输需求进行分析,综合历史年度各类指数与各船型期租水平的拟合程度以及各类指数的变化对期租水平的影响程度,对未来年度的BDI指数进行预测,进而预测各船型期租水平。

## 2) 营业成本的预测



营业成本为主营业务成本，与主营业务收入相对应，主要为船舶运输成本。历史年度营业成本构成详见下表：

单位：人民币万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年 1-4月
1	燃油成本	8,492.13	12,978.27	10,545.17	5,261.73
2	港口费	2,831.96	12,913.44	11,775.24	3,496.41
3	修理费	1,539.22	2,546.33	1,285.59	665.26
4	润料、物料等机务费用	1,766.17	2,428.70	1,521.88	566.93
5	船员租金	6,555.11	7,867.81	8,666.84	3,035.17
6	保险费	1,564.29	1,914.01	1,579.10	514.43
7	折旧费	8,035.14	6,071.58	6,071.63	2,023.90
8	船舶租费	921.99	3,140.07	3,092.82	1,193.53
9	营业间接费用等	920.68	785.51	441.59	228.16
10	短期租船费用	7,368.61	16,430.82	18,676.09	12,774.73
	<b>主营业务成本合计</b>	<b>39,995.30</b>	<b>67,076.54</b>	<b>63,655.95</b>	<b>29,760.25</b>

船舶运输成本包括变动成本和固定成本。变动成本，主要与运营模式相关，主要包括燃油费、港口费；固定成本，主要包括船员租金、修理费、船舶租赁费、船舶折旧费、保险费、短期租船。

从上表中可以看出，2015年比2014年主营成本增加较大，主要由于企业增加了租船的数量。2016年与2015年船舶数量一样，但成本下降的原因主要是：降低较大的主要是燃料、港口费和修理费。燃油费大幅下降，主要是国际原油价格下跌所致；港口费下降主要是航运市场低迷，程租业务运价过低，公司加大期租比例，获取稳定租金收入；修理费减幅较大主要是2015年公司多艘船舶进行例行的中检和特检。

本次评估收入的预测采用期租模式进行预测，相应的，与VC模式(程租模式)相关的变动成本不再进行考虑。

固定成本的预测：

①修理费用，包括特检、中检和其他修理费用，特检、中检每5年各发生一次，每次5-7天，每次平均60~100万元，随着船舶使用时间的增长，修理费用逐渐增加。其他修理费用每年均有发生，指设备更新、船舶检验和通导修理等。评

估人员根据长航国际预测的各单船预测年度修理计划，参考历史年度的修理费用规模，确认长航国际各单船未来各年度的修理费用。永续年度的特检、中检费用，按照单船5年发生一次的年平均水平确定。2026年以后保持2025年水平不变。

②润料、物料等机务费用，包括润料费、物料费、其他航行费用等，参考历史年度各单船费用水平，根据企业未来年度的各项费用计划进行预测。2026年以后保持2025年水平不变。

③船员租金，包括外包劳务费、船员奖金、船员伙食费和差旅费等，评估人员在对历史船员工资分析的基础上，根据长航国际预测的未来各单船船员数量和人均月工资，确定预测期间各单船的船员工资。其中2017年每艘船的外包劳务费为66~72万美元。2026年以后保持2025年水平不变。

④保险费，包括船壳险费、船东互保险费等，受船舶类型、载重吨以及使用年限等因素的影响，评估人员在分析历史年度保险费用和上述因素的比例关系后，参考长航国际对各单船未来各年保险费用的预测，确定各单船保险费成本。2026年以后保持2025年水平不变。

⑤折旧费，评估人员根据历史年度各单船的原值和累计折旧规模，参考企业的船舶处置更新计划和折旧年限的规定，在有限年期确定固定资产—船舶资产规模的同时，相应确定各单船的折旧成本。对永续年期采用重新购置船舶的价格，按照年金公式测算永续年度的折旧费用；

⑥对期租租入船舶的船舶租赁费用，按照长航国际租赁船舶的租赁合同情况，确定船舶租赁费用；合同到期后，参考合同租赁情况进行预测；2026年以后保持2025年水平不变。

⑦营业间接费用，根据历史年度发生情况进行预测，2026年以后保持2025年水平不变。

⑧短期租船费用，企业在正常经营船舶运输业务时，有时发生一些短期租船业务，参考历史的经营情况进行预测，2026年以后保持2025年水平不变。

根据上述预测方式，长航国际未来年度主营业务收入及成本预测如下：

长航国际未来年度主营业务收入及成本预测表

单位：万元

序号	项目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
一	主营业务收入										
1	外贸收入	11,388.30	17,780.06	18,327.86	18,872.76	20,397.99	21,518.88	21,655.36	21,655.36	21,655.36	21,655.36
2	内贸收入	15,015.66	22,782.92	23,197.17	23,576.56	24,913.51	25,846.12	25,777.15	25,777.15	25,777.15	25,777.15
3	短期租船收入	7,245.56	19,826.52	20,024.78	20,225.03	20,427.28	20,631.56	20,631.56	20,631.56	20,631.56	20,631.56
	主营业务收入合计	<b>33,649.51</b>	<b>60,389.50</b>	<b>61,549.81</b>	<b>62,674.35</b>	<b>65,738.79</b>	<b>67,996.55</b>	<b>68,064.07</b>	<b>68,064.07</b>	<b>68,064.07</b>	<b>68,064.07</b>
二	主营业务成本										
1	修理费	2,020.01	2,577.78	2,615.67	2,778.70	2,942.14	3,431.25	3,396.25	3,396.25	3,396.25	3,396.25
2	润料、物料等机务费用	1,650.44	2,328.24	2,444.65	2,566.89	2,695.23	2,829.99	2,829.99	2,829.99	2,829.99	2,829.99
3	船员租金	6,139.82	9,518.38	9,661.16	9,806.08	9,953.17	10,079.55	10,079.55	10,079.55	10,079.55	10,079.55
4	保险费	975.22	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65	1,489.65
5	折旧费	3,978.79	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,968.19	5,819.70
6	船舶租费	1,968.41	3,047.55	3,038.95	3,043.25	3,069.06	3,069.06	3,069.06	3,069.06	3,069.06	3,069.06
7	营业间接费用	426.12	568.45	566.83	579.63	578.06	591.04	591.04	591.04	591.04	591.04
8	短期租船	6,087.95	19,051.30	19,241.82	19,434.23	19,628.58	19,824.86	19,824.86	19,824.86	19,824.86	19,824.86
	主营业务成本合计	<b>23,246.76</b>	<b>44,549.54</b>	<b>45,026.92</b>	<b>45,666.62</b>	<b>46,324.08</b>	<b>47,283.59</b>	<b>47,248.59</b>	<b>47,248.59</b>	<b>47,248.59</b>	<b>47,100.10</b>

### 3) 税金及附加的预测

长航国际税金及附加主要包括：

①缴纳增值税形成的城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和河道管理费等，税率分别为增值税的1%、3%、2%、1%；

长航国际船舶运输收入为外贸收入、内贸收入和短期租船收入，根据相关税法规定，外贸收入不缴纳增值税。

销项税：内贸收入按11%的缴纳增值税；进项税：营业成本中的燃油成本、修理费、润料、物料、船舶租费按17%缴纳增值税，港口费按6%，短期租船按11%。

②税金及附加还包括印花税、车船使用税。

③参考公司历史经营情况，测算出公司未来年度需缴纳的增值税、税金及附加。

根据上述预测方式，长航国际未来年度税金及附加预测如下：

长航国际未来年度税金及附加预测表

单位：万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
1	应交增值税	815.48	1,914.35	1,951.13	1,986.78	2,083.92	2,155.49	2,157.63	2,157.63	2,157.63	2,157.63
2	营业税金及附加	346.59	622.01	633.96	645.55	677.11	700.36	701.06	701.06	701.06	701.06

#### 4) 管理费用和销售费用的预测

管理费用和销售费用主要包括人工成本、折旧费、税费和其他费用等。

人工成本主要为管理人员的工资和其他人工费用。对工资的预测，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略，通过预测未来年度的管理人员的人数和人均月工资确定预测期的人员工资，并考虑物价上涨指数按照适当的比例递增；其他项目人工费用为养老保险、医疗保险、失业保险、生育保险、工伤保险、职工福利费、工会经费、职工教育经费、住房公积金等，评估人员在分析历史年度各项费用的计提比例后，以管理人工工资为基础进行预测。

固定资产折旧费用主要是除船舶资产以外的车辆以及电子设备的折旧，评估人员在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照预测年度实际需要的固定资产规模、企业规定的折旧年限和各类资产残值计算相应的折旧费用，永续年按照年金公式计算折旧。

税费和其他费用等，评估人员根据各项费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他各项费用。

#### 5) 财务费用的预测

财务费用主要为借款产生的利息支出、银行存款的利息收入、汇兑损益、银行手续费等。

利息支出，评估人员根据长航国际未来年度借还款计划，预测未来各年度企业借款规模，按照评估设定的预测年度借款利率预测未来各年度利息支出。

利息收入，由于具有偶然性，未来年度不再进行预测。

汇兑损益，在未来年度按照评估基准日汇率进行预测，未考虑汇率的变化，因此未来年度无汇兑损益。

银行手续费，由于金额较小，未来年度不再进行预测。

根据上述预测方式，销售费用、管理费用和财务费用详见如下：

长航国际未来年度期间费用预测表

单位：万元

序号	项目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
一	<b>营业费用</b>	<b>362.60</b>	<b>724.82</b>	<b>819.04</b>	<b>917.33</b>	<b>1,027.42</b>	<b>1,027.42</b>	<b>1,027.42</b>	<b>1,027.42</b>	<b>1,027.42</b>	<b>1,027.42</b>
1	职工薪酬	282.73	605.69	684.43	766.56	858.55	858.55	858.55	858.55	858.55	858.55
2	车辆费用	0.27	0.31	0.35	0.39	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
3	广告及宣传费	0.63	0.71	0.80	0.90	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01
4	一般费用	78.97	118.11	133.46	149.48	167.42	167.42	167.42	167.42	167.42	167.42
二	<b>管理费用</b>	<b>873.73</b>	<b>1,337.45</b>	<b>1,454.59</b>	<b>1,581.06</b>	<b>1,721.02</b>	<b>1,747.82</b>	<b>1,744.80</b>	<b>1,746.82</b>	<b>1,743.02</b>	<b>1,743.02</b>
1	职工薪酬	419.56	657.03	716.16	780.61	850.86	850.86	850.86	850.86	850.86	850.86
2	车辆费用	7.59	15.83	17.25	18.80	20.49	20.49	20.49	20.49	20.49	20.49
3	广告及宣传费	3.13	3.58	3.90	4.25	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63
4	房屋及场地费	225.71	371.88	405.35	441.83	481.59	481.59	481.59	481.59	481.59	481.59
5	税费	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	专项费用	29.80	32.91	35.87	39.10	42.62	42.62	42.62	42.62	42.62	42.62
7	劳动保险费	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	研发支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9	资产折旧与摊销	23.98	24.83	23.84	21.55	21.17	21.00	17.98	20.00	16.20	16.20
10	一般费用	163.96	231.39	252.22	274.92	299.66	326.63	326.63	326.63	326.63	326.63
三	<b>财务费用</b>	<b>2,439.93</b>	<b>4,260.67</b>	<b>3,991.47</b>	<b>3,454.50</b>	<b>2,620.32</b>	<b>1,168.59</b>	<b>205.90</b>	<b>121.01</b>	<b>17.79</b>	-
1	贷款利息	2,439.93	4,260.67	3,991.47	3,454.50	2,620.32	1,168.59	205.90	121.01	17.79	-

## 6) 营业外收支的预测

历史年度营业外收入主要是处置固定资产收益和政府税收返还等；营业外支出主要是处置固定资产损失等。

根据沪财税〔2016〕44号文件的相关规定，2017年到2019年的增值税按上一年度缴纳增值税的50%、45%、40%的比例进行返还，因此，本次评估参考该文件对未来年度的营业外收入进行了预测。

其他的营业外收入、支出项目均为偶发事项，不具有持续性，且发生金额较小，本次评估未予预测。

长航国际未来年度营业外收支预测详见下表。

单位：万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
增值税返还	783.63	1,071.79	765.74	-	-	-

## 7) 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出被评估企业未来各年度的利润总额，在此基础上按照企业执行25%的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。由于长航国际历史年度亏损，根据企业提供的所得税汇算清缴报告，企业尚存可抵扣亏损。因此，在预测期内，对应缴纳的所得税进行了调整事项，在对永续期所得税进行预测时，鉴于纳税调整事项的不确定性，未考虑纳税调整事项的影响。

综合上述过程最终汇总得到长航国际未来各年预测利润表，具体如下：



长航国际未来年度损益预测表

单位：万元

序号	项目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
一	营业收入	33,649.51	60,389.50	61,549.81	62,674.35	65,738.79	67,996.55	68,064.07	68,064.07	68,064.07	68,064.07
二	营业成本	23,246.77	44,549.56	45,026.93	45,666.63	46,324.07	47,283.59	47,248.59	47,248.59	47,248.59	47,728.99
三	营业税金及附加	346.59	622.01	633.96	645.55	677.11	700.36	701.06	701.06	701.06	701.06
四	主营业务利润	10,056.15	15,217.93	15,888.92	16,362.17	18,737.61	20,012.60	20,114.42	20,114.42	20,114.42	19,634.02
1	营业费用	362.60	724.82	819.04	917.33	1,027.42	1,150.71	1,150.71	1,150.71	1,150.71	1,150.71
2	管理费用	873.73	1,337.45	1,454.59	1,581.06	1,721.02	1,747.82	1,744.80	1,746.82	1,743.02	1,743.02
3	财务费用	2,439.93	4,260.67	3,991.47	3,454.50	2,620.32	1,168.59	205.90	121.01	17.79	-
4	资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	投资收益										
6	补贴收入										
7	营业外收入	783.63	1,071.79	765.74							
8	营业外支出										
五	利润总额	<b>7,163.52</b>	<b>9,966.78</b>	<b>10,389.56</b>	<b>10,409.28</b>	<b>13,368.85</b>	<b>15,945.48</b>	<b>17,013.01</b>	<b>17,095.88</b>	<b>17,202.90</b>	<b>16,740.29</b>
	所得税	-	-	-	1,415.06	3,342.21	3,986.37	4,253.25	4,273.97	4,300.73	4,185.07
六	净利润	<b>7,163.52</b>	<b>9,966.78</b>	<b>10,389.56</b>	<b>8,994.22</b>	<b>10,026.64</b>	<b>11,959.11</b>	<b>12,759.76</b>	<b>12,821.91</b>	<b>12,902.17</b>	<b>12,555.22</b>

#### 8) 资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产购置计划,对船舶、车辆和电子设备等固定资产,考虑各年度的增加和处置进行了预测,以确定相应的资本性支出。对船舶,在永续年度对资本性支出和折旧摊销分别资本化考虑。未来年度资本性支出具体如下:

长航国际未来年度资本性支出预测表

单位：万元

序号	项目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
1	船舶	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,095.01
2	车辆	10.00	-	-	10.00	20.00	-	30.00	-	-	9.50
3	电子设备	-	10.00	20.00	-	10.00	-	20.00	-	-	6.70
	<b>资本性支出合计</b>	<b>10.00</b>	<b>10.00</b>	<b>20.00</b>	<b>10.00</b>	<b>30.00</b>	<b>-</b>	<b>50.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,111.21</b>

## 9) 营运资金追加预测

营运资金追加预测的原则如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法4）营运资金追加预测”部分所述，长航国际未来年度营运资金追加预测具体如下：

长航国际未来年度营运资金追加预测表

单位：人民币万元

序号	项目	2017年 1-4月	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
1	营运货币资金	4,929.11	2,603.36	3,436.74	3,495.21	3,688.68	3,925.21	4,073.31	4,092.69	4,094.41	4,096.64	4,096.64
2	应收账款	14,551.84	10,765.81	10,809.72	11,017.42	11,218.71	11,767.24	12,171.38	12,183.47	12,183.47	12,183.47	12,183.47
3	预付款项	670.52	872.01	879.66	890.54	905.12	920.11	941.99	941.19	941.19	941.19	941.19
4	其他应收款	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01	3,032.01
5	存货	2,234.03	1,560.44	1,574.12	1,593.60	1,619.70	1,646.52	1,685.67	1,684.24	1,684.24	1,684.24	1,684.24
6	其他流动资产	251.21										
一	<b>经营性应收项目</b>	<b>26,228.87</b>	<b>18,833.63</b>	<b>19,732.25</b>	<b>20,028.78</b>	<b>20,461.86</b>	<b>21,291.09</b>	<b>21,904.36</b>	<b>21,933.60</b>	<b>21,935.32</b>	<b>21,937.55</b>	<b>21,937.55</b>
1	应付账款	42,998.03	34,157.67	34,457.02	34,883.36	35,454.68	36,041.84	36,898.78	36,867.53	36,867.53	36,867.53	36,867.53
2	预收账款	1,340.33	787.89	791.10	806.30	821.03	861.18	890.75	891.64	891.64	891.64	891.64
3	应付职工薪酬	1,382.05	1,844.10	1,927.66	1,977.84	2,029.96	2,085.27	2,126.29	2,126.29	2,126.29	2,126.29	2,126.29
4	应交税费	295.86	155.47	221.57	225.63	583.34	1,075.85	1,244.79	1,311.75	1,316.93	1,323.62	1,323.62
5	其他应付款	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21	753.21
二	<b>经营性应付项目</b>	<b>46,769.48</b>	<b>37,698.35</b>	<b>38,150.56</b>	<b>38,646.34</b>	<b>39,642.22</b>	<b>40,817.35</b>	<b>41,913.82</b>	<b>41,950.42</b>	<b>41,955.60</b>	<b>41,962.29</b>	<b>41,962.29</b>
三	<b>营运资金</b>	<b>-21,100.76</b>	<b>-18,864.72</b>	<b>-18,418.31</b>	<b>-18,617.56</b>	<b>-19,180.36</b>	<b>-19,526.26</b>	<b>-20,009.46</b>	<b>-20,016.82</b>	<b>-20,020.28</b>	<b>-20,024.74</b>	<b>-20,024.74</b>
四	<b>营运资金追加</b>		<b>2,236.04</b>	<b>446.40</b>	<b>-199.25</b>	<b>-562.80</b>	<b>-345.90</b>	<b>-483.20</b>	<b>-7.36</b>	<b>-3.46</b>	<b>-4.46</b>	<b>0.00</b>

#### 10) 企业自由现金流预测

根据上述相关预测，得出企业自由现金流。

企业自由现金流=净利润+利息支出×(1-T)+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额

计算得出企业自由现金流，长航国际未来年度现金流预测具体如下：

长航国际未来年度企业自由现金流预测表

单位：万元

序号	项目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度
一	净利润	7,163.52	9,966.78	10,389.56	8,994.22	10,026.64	11,959.11	12,759.76	12,821.91	12,902.17	13,026.88
1	加：折旧和摊销	4,002.78	5,993.02	5,992.03	5,989.74	5,989.36	5,989.19	5,986.17	5,988.19	5,984.39	5,835.90
2	加：扣税后债务利息	1,829.95	3,195.50	2,993.60	2,590.88	1,965.24	876.44	154.43	121.01	17.79	0.00
3	减：资本性支出	10.00	10.00	20.00	10.00	30.00	0.00	50.00	0.00	0.00	5,111.21
4	减：营运资金追加	2,236.04	446.40	-199.25	-562.80	-345.90	-483.20	-7.36	-3.46	-4.46	0.00
二	企业自由现金流	10,750.21	18,698.89	19,554.44	18,127.64	18,297.14	19,307.94	18,857.72	18,934.57	18,908.81	13,751.57
1	折现期	0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	5.67	6.67	7.67	8.67	9.67
2	折现率	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%
3	折现系数	0.9331	0.8416	0.76	0.68	0.62	0.5568	0.5021	0.4529	0.4084	3.7540
4	折现值	10,031.02	15,736.99	14,861.37	12,326.80	11,344.23	10,750.66	9,468.46	8,575.47	7,722.36	51,623.39
三	整体收益折现值合计	152,440.75									

## 11) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，长航国际收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

折现率的确定

项目	以后年度
无风险报酬率 $R_f$	3.47%
税率 Tax rate	25.00%
无财务杠杆 beta	0.8697
资本结构 D/E	48.69%
被评估企业 beta	1.1873
风险溢价 ERP	7.10%
个别调整系数 $R_c$	2.50%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	14.40%
税后债务成本 $K_d$	3.68%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	10.88%

## 12) 收益法测算结果

①根据上述对长航国际企业自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的FCFF折现值。

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性资产、负债以及溢余资产如下：



## 长航国际非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	账面值	评估价值
溢余现金	银行存款、现金	经营现金	2,160.85	2,160.85
非经营资产			-	-
	长期股权投资	香港长航国际海运有限公司	0.00	-68,405.84
	长期股权投资	长航国际海运(新加坡)有限公司	48.69	3,334.48
	长期股权投资	中外运长航(天津)海上工程有限公司	127.50	124.77
	其他应收款	与香港长航往来款	93,644.49	93,644.49
	其他应收款	与长航凤凰股份有限公司往来款	1,377.32	0.00
	其他非流动资产	售后回租产生的递延损失	8,742.58	0.00
	非经营资产小计		<b>103,940.58</b>	<b>28,697.90</b>
非经营性负债				
	应付利息	长期借款利息	116.39	116.39
	应付股利	应付长江航运 2011 年股利	400.00	400.00
	其他应付款	长江航运集团往来款	4,851.65	4,851.65
	其他应付款	长江航运公司往来款	14,868.60	14,868.60
	其他应付款	长江航运公司借款利息	2,101.82	2,101.82
	其他应付款	武汉长江轮船公司往来款	703.38	703.38
	其他应付款	长航凤凰股份有限公司往来款	140.60	140.60
	其他应付款	武汉长航国际船员公司往来款	120.00	120.00
	非经营负债小计		<b>23,302.44</b>	<b>23,302.44</b>

注：上表中非经营资产的长期股权投资-香港长航国际海运有限公司、长航国际海运(新加坡)有限公司是收益法的评估价值，长期股权投资-中外运长航(天津)海上工程有限公司是资产基础法的评估价值。

除上表中所列项外，不存在其他非经营性资产和非经营性负债。

## ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债为915,442,727.05元。

序号	公司	时间	性质	金额(元)	利率
1	中国长江航运(集团)总公司(本部)	2015.3	内部借款	137,862,000.00	4.000%
2	中国长江航运有限责任公司(本部)	2012.12	内部借款	90,000,000.00	3.500%

序号	公司	时间	性质	金额(元)	利率
3	中国长江航运有限责任公司(本部)	2012.12	内部借款	7,510,000.00	4.000%
4	中国长江航运有限责任公司(本部)	2012.12	内部借款	333,270,000.00	4.120%
5	一年内到期的长期借款-中信银行	2012.12	银行借款	295,000,000.00	5.225%
6	融资租赁款-国金租赁	2016.12	融资租赁款	51,800,727.05	5.900%
合计				<b>915,442,727.05</b>	

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，长航国际股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

项目内容	金额(万元)
股权自由现金流折现值之和	152,440.75
加：溢余资产(货币)	2,160.85
加：非经营性资产	28,697.90
减：非经营性负债	23,302.44
减：有息负债	91,544.27
<b>股东全部权益评估值</b>	<b>68,452.79</b>
企业账面净资产	117,602.87
<b>评估减值</b>	<b>-49,150.08</b>
<b>减值率</b>	<b>-41.79%</b>

#### (5) 是否引用其他评估机构或估值机构内容情况

本次评估未引用其他估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

#### (6) 重要下属子公司评估情况

于评估基准日2017年4月30日，长航国际下属重要子公司评估情况汇总如下：

序号	被投资单位	持股比例	评估结果定价方法	归属于母公司所有者权益(万元)	评估价值(万元)	减值率
1	香港长航国际海运有限公司	100.00%	收益法	-52,957.35	-68,405.84	29.17%

##### 1) 香港长航国际海运有限公司评估情况

香港长航国际海运有限公司采用基础资产法和收益法进行了评估,最终以收益法作为评估结果定价方法,具体如下:

截至评估基准日2017年4月30日,香港长航国际海运有限公司的股东权益(单户口径)和归属于母公司所有者权益(合并口径)账面价值分别为-54,540.55万元和-52,957.35万元。

采用基础资产法评估的股东全部权益的评估值为-43,548.64万元,较股东权益(单户口径)账面价值增值10,991.91万元,增值率为20.15%;较归属于母公司所有者权益(合并口径)账面价值增值15,448.49万元,增值率为29.17%。

采用收益法评估的股东全部权益的评估值为-68,405.84万元,较股东权益(单户口径)账面价值减值13,825.29万元,减值率25.42%;较归属于母公司所有者权益(合并口径)账面价值减值15,448.49万元,减值率为29.17%。

## 2) 评估结论选择分析说明

资产基础法评估结果反映的是企业现时重置价值,对于航运业这种周期性十分明显的行业而言,仅采用静态的眼光来评估企业价值,显然是不尽合理的。收益法是以航运主业持续经营为核心假设,采用动态的眼光,考虑未来航运市场的预期发展变化,消除市场波峰波谷因素的短期影响,预计企业未来长期经营过程中产生的收益,反映了该企业上海长航总体框架内持续经营状态下的评估价值。

香港长航国际海运有限公司主营业务为干散货航运,基于上述原因,作为整个长航国际航运业务运营总体框架内的一部分,采用收益法评估结果确定评估结论更为合理。

基于上述因素,本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

## 3) 营业收入的预测

根据香港长航国际海运有限公司提供的财务相关资料及经营范围显示,公司营业收入主要包括主营业务收入和其他业务收入,主营业务收入主要为干散货船舶租赁收入(分为自有船舶及光租船舶运输收入、短租船舶运输收入);其他业务收入主要为其他等。历史收入情况如下:

## 香港长航国际海运有限公司历史年度营业收入

金额单位：人民币万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
1	自有船和光租船运输收入	47,911.07	50,308.81	40,768.89	17,900.78
2	短租收入	56,299.17	68,892.29	45,546.53	11,377.80
一	主营业务收入	104,210.24	119,201.10	86,315.42	29,278.58
二	其他业务收入	3.70			
三	营业收入	104,213.94	119,277.81	86,315.42	29,278.58
	收入增长比率		14.45%	-27.63%	-66%

从企业历年的收入发展情况看，2014年至2015年企业主营业务收入呈现递增趋势，主要由于2015年公司远洋散货船型改变经营方式，增加自营比例和公司加大近洋租船规模，都导致公司收入大幅增加。2016年收入大幅度下降，主要由于干散货运输行业整体不景气，导致企业收入减少较大。

评估人员根据香港长航国际海运有限公司对企业的规划，假定维持现有的经营业务范围不变，对主要营业收入预测考虑如下：

预测期香港长航国际海运有限公司运营的自有运输船舶为13艘，租入船舶为13艘。由于香港长航国际海运有限公司船舶经营具有运营航线不固定，运输货种繁杂，运营模式多样等特点，故该企业的业务核算及业务数据的统计分析方式也有别于传统的运输业务核算模式，未来年度采用贡献毛利的预测思路。

基于企业的运营模式主要包括VC模式(Voyage Charter 程租运营)和TC模式(Time Charter 期租运营)两种模式。

VC模式是指船舶所有人按双方事先议定的运价与条件向租船人提供船舶全部或部分仓位，在指定的港口之间进行一个或多个航次运输指定货物的租船业务；

TC模式是指船舶所有人把船舶出租给承租人使用一定时期的租船方式，在这期限内，承运人可以利用船舶的运载能力来安排货运。租期内的船舶燃料费，港口费用以及拖轮费用等营运费用，都由租船人负担，船东只负责船舶的维修，保险，配备船员和供给船员的给养和支付其它固定费用。期租船的每日租金在租期内不变。而每日租金则是根据租船合同签订时期的市场租金水平确定。

而上述两种模式运营下各单船的贡献毛利计算也有所不同：

VC模式单日贡献毛利=(VC模式航运收入-航行变动成本)/营运天数

TC模式单日贡献毛利=TC模式单船单日租金

在实际运营中，企业在选择船舶采取哪种模式运营时所考虑的关键性指标既是单日贡献毛利，也就是说企业在选择VC模式前会核算其贡献毛利并与当期市场租金水平相比较，如VC模式下变动成本过高导致贡献毛利低于市场租金水平，则企业也会相应的提高运价，最终使贡献毛利达到市场租金水平。由此可以推论从期租水平出发预测贡献毛利是符合企业实际运营状况，该方式与传统的分别预测营运收入与变动成本再推算贡献毛利从本质上是一致，且更能反映航运市场情况与企业运营的密切关系。同时在预测贡献毛利时隐含了对变动成本的考虑且对于企业预测未来盈利并不产生任何实质性影响，故在未来年度也无需考虑变动成本。根据香港长航国际海运有限公司实际的运营状况，从准确计量单船可实现收入的角度出发，按照企业提供的未来各年各单船的期租水平和营运天数，预测未来各年各单船的贡献毛利，公式如下：

各单船贡献毛利=各单船当年期租水平×各单船当年营运天数

香港长航国际海运有限公司未来年度营业收入预测如下：

香港长航国际海运有限公司未来年度营业收入预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
1	自有船和光租船运输收入	25,782.08	39,811.50	41,247.47	41,323.16	44,267.85	46,407.20	46,581.70	46,581.70
2	短租船舶收入	19,687.55	28,916.83	29,206.00	29,498.06	29,793.04	29,793.04	29,793.04	29,793.04
一	主营业务收入	<b>45,469.63</b>	<b>68,728.33</b>	<b>70,453.47</b>	<b>70,821.22</b>	<b>74,060.89</b>	<b>76,200.24</b>	<b>76,374.74</b>	<b>76,374.74</b>
	收入增长比率			2.69%	0.51%	4.05%	2.86%	0.23%	
二	营业收入	<b>45,469.63</b>	<b>68,728.33</b>	<b>70,453.47</b>	<b>70,821.22</b>	<b>74,060.89</b>	<b>76,200.24</b>	<b>76,374.74</b>	<b>76,374.74</b>

## 4) 营业成本的预测

香港长航国际海运有限公司的营业成本主要为主营业务成本和其他业务成本。其中：主营业务成本主要包括修理费用、船员费用、船舶租金、其他固定成本、船舶折旧和散租船成本等。

各营业成本历史发生情况如下：

香港长航国际海运有限公司历史年度营业成本

单位：万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年1-4月
	<b>营业成本</b>	<b>110,032.67</b>	<b>129,753.78</b>	<b>103,246.20</b>	<b>27,974.77</b>
一	<b>主营业务成本</b>	<b>110,032.67</b>	<b>129,753.78</b>	<b>103,246.20</b>	<b>27,974.77</b>
1	变动成本	25,116.62	47,997.62	29,391.74	9,205.38
1.1	燃油费	16,359.32	20,100.97	10,686.25	4,018.59
1.2	港口费	7,217.93	24,596.25	16,989.70	4,571.57
1.3	其他	1,539.37	3,300.40	1,715.79	615.22
2	固定成本	84,916.05	81,756.16	73,854.46	18,769.39
2.1	修理费	2,140.92	3,378.44	2,034.58	932.55
2.2	润料费	780.59	690.33	152.84	466.25
2.3	物料费	804.09	1,494.95	1,514.36	323.79
2.4	其他航行费用	323.92	484.48	342.36	59.91
2.5	船员费用	10,169.75	10,151.21	10,764.89	4,034.52
2.6	船舶保险费	1,610.74	1,839.54	1,802.80	645.94
2.7	船舶折旧	3,191.03	2,790.47	3,160.57	927.48
2.8	船舶租金	21,971.79	21,397.73	25,664.81	2,462.96
2.9	散租船成本	43,476.74	39,078.56	27,927.28	8,690.12
3.9	其他固定成本	446.48	450.45	489.97	225.87
	主营毛利率	-5.29%	-8.13%	-16.40%	4.66%

从上表中可以看出，历史年度香港长航国际海运有限公司成本随收入变化毛利率逐年下降，主要原因：2015年市场持续低迷，公司亏损面有所扩大。2015年公司各散货船型的运价长期低位运行。尽管公司通过努力开辟新航线、承运新货种、加强揽货力度、增加租船运营等措施来增加收入，并通过抓船效等措施努力降低运营成本，来改善效益，但受市场环境极度不景气影响，亏损幅度仍有所

放大；2016年散货板块效益大幅下降，主要是全球散货市场异常低迷，船舶运价达到历史最低水平所致。历史年度亏损主要由于船舶租金较高，运价水平偏低，2017年企业已对长期租约船舶进行重整，故2017年主营毛利率好转，未来年度船舶租金下降幅度较大。

对未来年度营业成本的预测考虑如下：

基于未来年度收入的预测采用TC模式(期租模式)进行预测，相应的，与VC模式(程租模式)相关的变动成本不再进行考虑因此未来年度的营业成本主要是对固定成本各项成本的预测。

对于修理费用等，主要根据船舶类型、以前年度该船舶大修理费用及零修金额、未来年度的费用计划，考虑未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的修理费用。

对于润物料和其他航行费用等，根据企业船舶情况及未来年度的润物料和其他航行费用计划，参考历史年度各项费用的发生情况，考虑未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

对于船员费用，评估人员在对历史船员费用分析的基础上，结合企业预测的未来船员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的船员工资。

对于保险费用，包括自有船舶的保险费用和租入船舶的保险费用，主要根据船舶类型、以前年度该船舶保险费用金额、未来年度的费用计划，预测了未来年度的保险费用。

对船舶折旧费用，结合船舶资产折旧年限和实际使用年限，企业在考虑资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧摊销费用。

对于船舶租金，根据企业目前执行的合同，以及未来年度的租赁计划，预测未来年度的船舶租金。

对于散租船成本，根据企业未来收入规模情况，参考历史年度毛利率水平，预测未来年度的散租船成本。



对于其他固定成本，主要分为事故损失费、劳动保护费和营运间接费用，对于其他固定成本主要根据未来年度相应的船舶费用及企业经营计划进行预测。

香港长航国际海运有限公司未来年度营业成本预测如下：

香港长航国际海运有限公司未来年度营业成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
<b>1</b>	<b>固定成本小计</b>	<b>44,274.01</b>	<b>64,888.33</b>	<b>66,118.59</b>	<b>66,569.23</b>	<b>67,996.68</b>	<b>70,476.28</b>	<b>67,348.83</b>	<b>67,543.85</b>
1.1	修理费	2,461.60	2,782.11	3,142.22	3,354.69	2,994.93	4,101.43	3,465.43	3,465.43
1.2	润物料费和其他航行费	1,558.34	2,498.94	2,623.88	2,609.85	2,740.34	2,877.36	2,877.36	2,877.36
1.3	船员费用	7,581.02	11,392.97	11,563.86	11,178.63	11,346.31	11,516.50	11,516.50	11,516.50
1.4	船舶保险费	1,117.71	1,770.32	1,770.32	1,696.80	1,696.80	1,696.80	1,696.80	1,696.80
1.5	船舶折旧	1,879.23	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	3,013.86
1.6	船舶租金	9,890.70	14,636.72	14,921.15	15,339.31	16,532.64	17,593.38	15,101.93	15,101.93
1.7	散租船成本	19,516.43	28,488.62	28,773.51	29,061.25	29,351.86	29,351.86	29,351.86	29,351.86
1.8	其他固定成本	268.98	499.81	504.81	509.86	514.96	520.11	520.11	520.11
<b>一</b>	<b>主营业务成本</b>	<b>44,274.01</b>	<b>64,888.33</b>	<b>66,118.59</b>	<b>66,569.23</b>	<b>67,996.68</b>	<b>70,476.28</b>	<b>67,348.83</b>	<b>67,543.85</b>
<b>二</b>	<b>营业成本</b>	<b>44,274.01</b>	<b>64,888.33</b>	<b>66,118.59</b>	<b>66,569.23</b>	<b>67,996.68</b>	<b>70,476.28</b>	<b>67,348.83</b>	<b>67,543.85</b>

## 5) 期间费用的预测

香港长航国际海运有限公司的期间费用包括管理费用、销售费用及财务费用，其中管理费用为公司营运过程中产生的管理人员职工薪酬、劳务费、差旅交通费、聘请中介机构费用和其他等；销售费用为公司营运过程中产生的销售人员工资、劳务费、广告费和其他等；财务费用为企业经营过程中发生的利息收入、利息支出、汇兑损益及手续费等。对期间费用分别预测如下：

### ①管理费用

对管理费用中的管理人员职工薪酬(含职工薪酬附加费)和劳务费的预测，评估人员在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬(含职工薪酬附加费)。

对差旅交通费、聘请中介机构费用和其他等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

### ②销售费用

对销售费用中的销售人员职工薪酬(含职工薪酬附加费)和劳务费的预测，评估人员在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬(含职工薪酬附加费)。

对广告费和其他等的预测，根据企业未来年度的各项费用计划，参考历史年度各项费用情况及未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。

### ③财务费用

财务费用中主要为香港长航国际海运有限公司银行借款产生的利息支出，以及银行存款的利息收入，以及汇兑损益、手续费等。

对利息支出，根据企业未来年度借款计划，结合银行借款利率，综合预测未来年度的利息支出。

对利息收入和汇兑损益，由于具有偶然性，未来年度不再进行预测。

香港长航国际海运有限公司未来年度期间费用预测如下：

香港长航国际海运有限公司未来年度期间费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
一	<b>管理费用</b>	<b>801.46</b>	<b>1,215.07</b>	<b>1,324.41</b>	<b>1,443.62</b>	<b>1,573.54</b>	<b>1,573.54</b>	<b>1,573.54</b>	<b>1,573.54</b>
1	职工薪酬	355.37	712.51	776.63	846.53	922.72	922.72	922.72	922.72
2	职工薪酬附加费	400.80	436.87	476.19	519.05	565.76	565.76	565.76	565.76
3	折旧费	0.75	0.82	0.89	0.97	1.06	1.06	1.06	1.06
4	房屋租赁费	43.88	64.15	69.92	76.21	83.07	83.07	83.07	83.07
5	物业管理费	0.66	0.72	0.78	0.86	0.93	0.93	0.93	0.93
	<i>管理费用与收入的比例</i>	1.76%	1.75%	1.86%	2.01%	2.11%	2.05%	2.05%	2.05%
二	<b>销售费用</b>	<b>518.28</b>	<b>783.79</b>	<b>885.68</b>	<b>991.97</b>	<b>1,111.00</b>	<b>1,111.00</b>	<b>1,111.00</b>	<b>1,111.00</b>
1	销售人员工资	442.82	698.52	789.33	884.05	990.14	990.14	990.14	990.14
2	劳务费	62.44	70.56	79.73	89.30	100.01	100.01	100.01	100.01
3	广告费	12.32	13.92	15.73	17.62	19.73	19.73	19.73	19.73
4	其他	0.70	0.79	0.89	1.00	1.12	1.12	1.12	1.12
	<i>销售费用与收入的比例</i>	1.14%	1.13%	1.24%	1.38%	1.49%	1.45%	1.45%	1.45%
三	<b>财务费用</b>	<b>4,007.67</b>	<b>4,010.36</b>	<b>3,961.95</b>	<b>3,818.60</b>	<b>3,647.90</b>	<b>3,422.88</b>	<b>3,066.12</b>	<b>2,659.71</b>
1	利息支出	4,007.67	4,010.36	3,961.95	3,818.60	3,647.90	3,422.88	3,066.12	2,659.71

6) 资产减值损失的预测

资产减值损失主要是应收款项的坏账损失及船舶减值损失，在未来年度，由于资产减值损失相对较小，未预测各年的资产减值损失。

7) 营业外收支的预测

对其他营业外收入和营业外支出，本次盈利预测不再预测考虑。

8) 所得税及税后净利润的预测

由于香港长航国际海运有限公司及下属亚洲公司主要为设立在香港及其他境外公司，按香港及其他境外税法规定，源于境外的外贸运输收入不缴纳所得税。

香港长航国际海运有限公司未来年度损益预测如下：

## 香港长航国际海运有限公司未来年度损益表预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
营业收入	45,469.63	68,728.33	70,453.47	70,821.22	74,060.89	76,200.24	76,374.74	76,374.74
营业成本	44,274.01	64,888.33	66,118.59	66,569.23	67,996.68	70,476.28	67,348.83	67,543.85
营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业费用	518.28	783.79	885.68	991.97	1,111.00	1,111.00	1,111.00	1,111.00
管理费用	801.46	1,215.07	1,324.41	1,443.62	1,573.54	1,573.54	1,573.54	1,573.54
财务费用	4,007.67	4,010.36	3,961.95	3,818.60	3,647.90	3,422.88	3,066.12	2,659.71
营业外收支	-	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	<b>-4,131.79</b>	<b>-2,169.22</b>	<b>-1,837.16</b>	<b>-2,002.20</b>	<b>-268.23</b>	<b>-383.46</b>	<b>3,275.25</b>	<b>3,486.64</b>
所得税								
净利润	<b>-4,131.79</b>	<b>-2,169.22</b>	<b>-1,837.16</b>	<b>-2,002.20</b>	<b>-268.23</b>	<b>-383.46</b>	<b>3,275.25</b>	<b>3,486.64</b>

### 9) 资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产支出计划,对船舶考虑各年度的增加和处置进行了预测,以确定相应的资本性支出,在永续年度对资本性支出和折旧摊销分别资本化考虑。

香港长航国际海运有限公司未来年度资本性支出预测如下:



## 香港长航国际海运有限公司未来年度资本性支出预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
船舶	-	-	-	-	-	-	-	3,136.46
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	<b>3,136.46</b>

#### 10) 营运资金追加预测

营运资金追加预测的原则如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法4）营运资金追加预测”部分所述，香港长航国际海运有限公司未来年度营运资金追加预测如下：

香港长航国际海运有限公司未来年度营运资金追加预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年1-4月	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年~永续
存货	3,307.62	2,608.25	2,687.61	2,740.88	2,760.39	2,822.20	2,929.57	2,794.15	2,794.15
经营性应收项目	40,090.22	36,517.88	37,911.16	38,866.87	39,109.45	40,780.36	42,064.24	41,748.31	41,748.31
营运货币资金	1,397.83	5,464.32	5,339.03	5,459.15	5,515.50	5,655.20	5,861.83	5,601.21	5,601.21
应收账款净值	29,973.72	22,265.05	23,391.28	24,003.53	24,134.04	25,283.80	26,043.06	26,104.99	26,104.99
预付账款	3,431.27	2,590.18	2,668.99	2,721.89	2,741.27	2,802.65	2,909.27	2,774.79	2,774.79
经营性其他应收款	5,287.40	6,198.33	6,511.86	6,682.30	6,718.64	7,038.71	7,250.08	7,267.32	7,267.32
经营性应付项目	24,028.17	25,597.61	26,312.12	26,775.38	26,934.40	27,521.92	28,401.58	27,408.15	27,408.15
应付帐款	16,203.64	19,269.72	19,856.03	20,249.59	20,393.75	20,850.39	21,643.62	20,643.14	20,643.14
预收款项	4,031.18	2,534.54	2,662.74	2,732.44	2,747.30	2,878.18	2,964.61	2,971.66	2,971.66
应付职工薪酬	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67	2,484.67
经营性其他应付款	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68	1,308.68
营运资金	19,369.67	13,528.52	14,286.65	14,832.37	14,935.44	16,080.64	16,592.23	17,134.31	17,134.31
营运资金追加		-5,841.15	758.13	545.72	103.07	1,145.20	511.59	542.08	-

11) 企业自由现金流的预测

根据上述相关预测，以及企业自由现金流公式：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额+净利息，香港长航国际海运有限公司未来年度现金流预测如下：

## 香港长航国际海运有限公司未来年度企业自由现金流预测表

金额单位：人民币万元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年-永续
净利润	-4,131.79	-2,169.22	-1,837.16	-2,002.20	-268.23	-383.46	3,275.25	3,486.64
加：利息支出*(1-税率)	4,007.67	4,010.36	3,961.95	3,818.60	3,647.90	3,422.88	3,066.12	2,659.71
加：折旧和摊销	1,879.23	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	2,818.84	3,013.86
减：营运资金追加	-5,841.15	758.13	545.72	103.07	1,145.20	511.59	542.08	-
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	3,136.46
<b>企业自由现金流</b>	<b>7,596.26</b>	<b>3,901.85</b>	<b>4,397.91</b>	<b>4,532.17</b>	<b>5,053.31</b>	<b>5,346.67</b>	<b>8,618.13</b>	<b>6,023.75</b>
折现率	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%
折现系数	0.9422	0.8620	0.7886	0.7215	0.6602	0.6040	0.5526	5.9418
折现值	7,157.20	3,363.39	3,468.19	3,269.96	3,336.20	3,229.39	4,762.38	35,791.92
<b>企业整体收益折现值</b>	<b>64,378.63</b>							
减：有息负债	43,265.56							
加：溢余资金	-							
加：非经营性资产	5,386.77							
减：非经营性负债	94,905.68							
<b>股权价值</b>	<b>-68,405.84</b>							

## 12) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，香港长航国际海运有限公司收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

折现率的确定

项目	以后年度
无风险报酬率 $R_f$	1.471%
税率 Tax rate	0.00%
无财务杠杆 beta	0.7369
资本结构 D/E	52.31%
被评估企业 beta	112.24%
风险溢价 ERP	6.81%
个别调整系数 $R_c$	2.50%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	11.61%
税后债务成本	4.87%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	9.30%

## 13) 收益法评估结果

①根据上述对香港长航国际海运有限公司企业自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的FCFF折现值。

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性资产、负债以及溢余资产如下：

香港长航国际海运有限公司非经营资产和负债情况表

金额单位：人民币万元

资产类型	所属科目	具体内容	账面值	评估价值
溢余货币	货币资金	现金	0.00	0.00
非经营性资产	一年内到期的非流动资产	船舶报废处置	1,564.64	5,426.76
	其他非流动资产	售后回租产生的递延损失	2,564.67	
小计			4,129.31	5,426.76
非经营性负债	其他应付款	造船款	6.96	6.96
	其他应付款	与上海长航往来款	93,644.49	93,644.49
	其他应付款	与新加坡公司往来款	1,174.91	1,174.91
	应付利息	借款及融资租赁利息	79.32	79.32
	预计负债	亏损合同损失	4,178.30	
	其他非流动负债	售后回租产生的递延收益	3,494.56	
	小计			102,578.54

除上表中所列项外，不存在其他非经营性资产和非经营性负债。

### ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债合计为43,265.56万元。

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，香港长航国际海运有限公司股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

$$=64,378.63+ 0.00+5,386.77- 94,905.68- 43,265.56$$

$$= -68,405.84 \text{ (万元)}$$

除香港长航国际海运有限公司外，长航国际不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润构成长航国际20%以上且有重大影响的子公司。

### (7) 评估或估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项

截至评估基准日，长航国际及其下属公司存在诉讼事项，部分资产存在抵押和融资租赁事项，详见本报告书“第四章标的资产基本情况”披露的内容。

### (8) 评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项

评估基准日至本报告书签署日,未发生对长航国际评估结果有重大影响的变化事项。

#### **4、经贸船务香港**

##### **(1) 评估概况**

经贸船务香港成立于2016年10月,截至评估基准日2017年04月30日,企业为投资平台,无实质经营业务,因此本次评估未采用收益法;同时,因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限,且同类企业在主营业务构成方面差异较大,选取同类型市场参照物的难度极大,故本次评估未采用市场法。

由于经贸船务香港的各项资产和负债均可单独评估,具备进行资产基础法评估的条件,因此本次交易中,经贸船务香港只采用资产基础法进行评估,并选取资产基础法评估结果作为本次评估结论。

在评估基准日2017年4月30日,经贸船务香港的总资产账面价值为4,575.26万元,总负债账面价值为4,619.25万元,净资产账面价值为-43.99万元;评估后,总资产为5,699.64万元,总负债为4,619.25万元,净资产为1,080.39万元。总资产评估值比账面价值增值1,124.38万元,增值率为24.58%;净资产评估值比账面价值增值1,124.38万元,增值率为2,555.84%。

##### **(2) 评估增值原因**

经贸船务香港本次评估结果与账面值差异主要为:本次评估后长期股权投资评估增值1,124.38万元,增值率为24.80%。增值的主要原因是:企业长期股权投资账面值核算的是企业的投资成本,本次评估中,对被投资单位整体评估后确定评估值,导致评估增值。

##### **(3) 评估方法的选择及不同评估方法的评估结果的差异及其原因**

经贸船务香港在本次评估中仅采用基础资产法一种方法进行评估,不存在不同评估方法的评估结果的差异。

##### **(4) 收益预测说明**

经贸船务香港在本次评估中仅采用基础资产法一种方法进行评估,未就未来收益进行预测。



### (5) 是否引用其他评估机构或估值机构内容情况

本次评估未引用其他估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

### (6) 重要下属子公司评估情况

于评估基准日2017年4月30日，经贸船务香港下属重要参股子公司评估情况汇总如下：

序号	被投资单位	持股比例	评估结果 定价方法	所有者权益 (万元)	评估价值 (万元)	增值率
1	中国外运长航 活畜运输有限 公司	41.5%	收益法	7,449.06	13,634.41	83.04%

#### 1) 活畜运输公司评估情况

截至评估基准日2017年4月30日，中国活畜运输公司的净资产账面价值为1,080.65万美元。采用资产基础法评估后，净资产为1,077.72万美元，较账面价值减值2.93万美元，减值率为0.27%；采用收益法评估后，活畜运输公司股东全部权益的评估值为1,977.98万美元，较账面价值增值897.33万元，增值率83.04%。

活畜运输公司最终采用收益法作为评估结果定价方法，按照评估基准日人民币对美元汇率中间价1: 6.8931折算，在评估基准日2017年4月30日，活畜运输公司股东全部权益的评估值为人民币13,634.41万元，经贸船务香港持有的活畜运输公司41.5%股权评估价值为人民币5,658.28万元。

#### 2) 评估结论选择分析说明

资产基础法评估结果反映的是企业现时重置价值，对于航运运输业这种周期性十分明显的行业而言，仅采用静态的眼光来评估企业价值，显然是不尽合理的。收益法是以企业主营业务持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来行业市场的预期发展变化，消除市场波峰波谷因素的短期影响，预计企业未来长期经营过程中产生的收益，反映了该企业在未来持续经营状态下的评估价值。同时，在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖企业在组织、管理、客户关系等方面很难单独计量的无形资产价值。而在采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

### 3) 营业收入的预测

根据中国外运长航活畜有限公司提供的财务相关资料及经营情况显示，公司于2017年3月开始投入运营，主营业务收入来源于活畜运输业务，历史收入情况如下：

金额单位：万美元

序号	项目名称	2017年1-4月
1	“长和轮”活畜运输收入	76.58
—	合计	76.58

评估人员根据活畜运输公司自身规划和经营策略，假设按照公司计划今年下半年追加投入一艘“长顺轮”以后，维持两艘的运营规模和现有的经营业务范围不变，对主要营业收入预测考虑如下：

预测期中国外运长航活畜有限公司2艘自有运输船舶为对外期租模式运营，即船舶所有人把船舶出租给承租人使用一定时期的租船方式，在这期限内，承运人可以利用船舶的运载能力来安排货运。租期内的船舶燃料费，港口费用以及拖轮费用等营运费用，都由租船人负担，船东只负责船舶的维修、保险、配备船员和供给船员的给养和支付其它固定费用。期租船的单日租金在租期内不变。而单日租金则是根据租船合同签订时期的市场租金水平确定。

根据中国外运长航活畜有限公司的船舶实际的运营状况，从准确计量单船可实现收入的角度出发，按照企业提供的未来各年各单船的期租水平和营运天数，预测未来各年各单船的贡献毛利，公式如下：

各单船贡献毛利 = 各单船当年期租水平 × 各单船当年营运天数

活畜运输公司未来年度营业收入预测如下：

活畜运输公司未来年度主营业务收入预测表

金额单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	长和轮	476.00	704.00	700.00	704.00	688.00	704.00	692.00
2	长顺轮	238.00	598.40	595.00	598.40	584.80	598.40	588.20
主营业务收入合计		714.00	1,302.40	1,295.00	1,302.40	1,272.80	1,302.40	1,280.20
增长幅度 (%)				-1%	1%	-2%	2%	-2%

## 4) 营业成本的预测

活畜运输公司的营业成本为主营业务成本，主要为变动成本、机务费用、船舶折旧等。

金额单位：万美元

序号	项目名称	2017年1-4月
1	润物料费	66.64
一	变动成本小计	66.64
1	船舶折旧费	14.98
2	其他	10.01
二	固定成本小计	24.99
三	营业务成本合计	91.63

对未来年度营业成本的预测考虑如下：

对于变动成本，参照“长和轮”投入运营时所需要的润物料费情况，预测在2017年下半年计划投入运营的“长顺轮”，所需的新船润物料费用。未来年度，根据活畜运输公司的经营策略和未来规划，企业船舶将继续对外期租，因此变动成本不再进行预测。

对于船舶折旧费用，结合船舶资产折旧年限和实际使用年限，企业在考虑资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧摊销费用。

对于机务费用，主要包括坞修费、备件费(含航修费)等，根据企业船舶情况及未来年度的各项费用计划，考虑未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的各项费用。其中2017年5-12月至2022年根据企业预算数据按照一定比例增长预测确定，2023年以后保持2022年水平不变。

对于船员费用，评估人员根据企业提供的预算计划及未来经营策略及发展规划，考虑未来年度物价上涨等因素，预测了未来年度的船员费用。其中2017年5-12月至2022年根据企业预算数据按照一定比例增长预测确定，2023年以后保持2022年水平不变。

对于保险费用，主要是自有船舶的保险费用，评估人员根据船舶类型、参照市场船舶保险费用情况及未来年度的费用计划，预测了未来年度的保险费用。

2023年以后保持2022年水平不变。

活畜运输公司未来年度营业成本预测如下：

活畜运输公司未来年度主营业务成本预测表

金额单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	润物料费	66.64	-	-	-	-	-	-
	<b>变动成本</b>	<b>66.64</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
2	船舶折旧费	119.84	359.52	359.52	359.52	359.52	359.52	273.37
3	机务费用	45.23	86.01	198.59	91.25	223.99	96.81	156.81
3-1	厂修费	-	-	110.00	-	130.00	-	60.00
3-2	备件费	45.23	86.01	88.59	91.25	93.99	96.81	96.81
4	船员费用	180.91	344.01	354.33	364.96	375.91	387.19	387.19
5	船舶保险费	24.00	24.72	25.46	26.22	27.01	27.82	27.82
	<b>固定成本</b>	<b>369.98</b>	<b>814.26</b>	<b>937.90</b>	<b>841.95</b>	<b>986.43</b>	<b>871.34</b>	845.19
	<b>主营业务成本合计</b>	<b>436.62</b>	<b>814.26</b>	<b>937.90</b>	<b>841.95</b>	<b>986.43</b>	<b>871.34</b>	845.19
	增长幅度 (%)			15%	-10%	17%	-12%	-3%

## 5) 期间费用的预测

活畜运输公司的期间费用为管理费用和财务费用,其中管理费用为公司营运过程中产生的管理人员职工薪酬、办公费等商务费用;财务费用为企业经营过程中发生的利息收入、利息支出、汇兑损益及手续费等。对期间费用分别预测如下:

### ①管理费用

对管理费用的预测,评估人员据访谈了解企业未来年度拟采用年包干制形式计提商务管理费用,根据企业未来年度的费用计划,比对市场情况,参考未来年度物价上涨等因素,预测了未来年度的各项费用。

### ②财务费用

财务费用中主要为活畜运输公司融资借款产生的利息支出,以及银行存款的利息收入,以及汇兑损益、手续费等。

对利息支出和手续费,根据企业未来年度借款计划,结合融资借款利率及手续费率,综合预测未来年度的利息支出和手续费。

对汇兑损益,本次评估假设未来年度汇率保持基准日汇率不变,在未来年度按照评估基准日汇率进行预测,未考虑汇率的变化,因此未来年度无汇兑损益。

对利息收入,由于金额较小,未来年度不再进行预测。

活畜运输公司未来年度期间费用预测表如下:

活畜运输公司未来年度期间费用预测表

金额单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
一	管理费用	21.76	44.83	46.17	47.56	48.99	50.46	50.46
二	财务费用	110.79	217.29	202.69	188.09	173.49	158.89	144.29
1	利息支出	57.75	167.67	156.49	145.32	134.14	122.96	111.78
2	手续费	53.04	49.62	46.20	42.77	39.35	35.93	32.51



#### 6) 所得税及税后净利润的预测

由于活畜运输公司在香港注册成立，主营的活畜运输业务属于香港离岸业务，按香港及其他境外税法规定，源于境外的外贸运输收入不缴纳所得税。鉴于在对未来年度纳税调整事项的不确定性，故本次评估未考虑纳税调整事项的影响。

活畜运输公司未来年度损益表预测表如下：

活畜运输公司未来年度损益表预测表

金额单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	营业收入	714.00	1,302.40	1,295.00	1,302.40	1,272.80	1,302.40	1,280.20
2	营业成本	436.62	814.26	937.90	841.95	986.43	871.34	845.19
3	营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
4	营业费用	-	-	-	-	-	-	-
5	管理费用	21.76	44.83	46.17	47.56	48.99	50.46	50.46
6	财务费用	110.79	217.29	202.69	188.09	173.49	158.89	144.29
7	营业外收支	-	-	-	-	-	-	-
<b>8</b>	<b>利润总额</b>	<b>144.83</b>	<b>226.02</b>	<b>108.24</b>	<b>224.80</b>	<b>63.89</b>	<b>221.71</b>	<b>240.26</b>
9	所得税	-	-	-	-	-	-	-
<b>10</b>	<b>净利润</b>	<b>144.83</b>	<b>226.02</b>	<b>108.24</b>	<b>224.80</b>	<b>63.89</b>	<b>221.71</b>	<b>240.26</b>

### 7) 资本性支出预测

根据企业未来年度固定资产支出计划，对船舶固定资产，考虑各年度的增加和处置进行了预测，以确定相应的资本性支出。对船舶，在永续年度对资本性支出和折旧摊销分别资本化考虑。

活畜运输公司未来年度资本性支出预测如下：

活畜运输公司未来年度资本性支出预测表

金额单位：万美元

序号	项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
1	船舶	2,460.00	-	-	-	-	-	187.65
	资本性支出	2,460.00	-	-	-	-	-	187.65

## 8) 营运资金追加预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营运资金，影响营运资金的因素主要包括营运货币资金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减等，其中经营性应收项目包括应收账款和预付款项；经营性应付项目包括应付账款和经营性其他应付款。对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

对营运货币资金，主要以企业2个月的付现成本，作为企业营运货币资金，结合未来年度预测的各项付现成本和费用等，预测了未来年度的营运货币资金。通过各年度的余额变化确定未来现金增减情况。

在考虑应收款项未来年度规模时，对于应收账款，由于与未来年度主营业务收入紧密相关，故评估人员根据企业签订的租赁协议规定的付款形式及预测的主营业务收入确定未来年度的各应收款项；对于预付款项，由于预付款项与主营业务成本紧密相关，故参考历史预付款项与主营业务成本的比例，根据企业未来经营策略和预测的主营业务成本确定未来年度的预付款项。通过各年度应收款项余额变化确定未来现金增减情况。

在考虑应付项目未来年度规模时，对于应付账款、经营性其他应付款，因两者与主营业务成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的主营业务成本，参考历史年度应付款项占主营业务成本的比例，确定未来年度的经营性应付账款数额。通过各年度应付款项余额变化确定未来现金增减情况。

活畜运输公司未来年度营运资金追加预测如下：

活畜运输公司未来年度营运资金追加预测表

金额单位：万美元

项目	2017年1-4月	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
营运货币资金	25.56	84.64	83.26	104.09	88.33	112.65	93.71	93.71
应收账款(经营性)	0	214.20	390.72	388.50	390.72	381.84	390.72	390.72
预付款项	40.00	190.58	355.42	409.39	367.51	430.58	380.34	380.34
<b>流动资产合计</b>	<b>65.56</b>	<b>489.42</b>	<b>829.40</b>	<b>901.98</b>	<b>846.56</b>	<b>925.07</b>	<b>864.77</b>	<b>864.77</b>
应付账款	74.72	356.06	664.03	764.86	686.61	804.43	710.58	710.58
其他应付款(经营性)	33.2	158.19	295.01	339.8	305.04	357.38	315.69	315.69
<b>流动负债合计</b>	<b>107.92</b>	<b>514.25</b>	<b>959.04</b>	<b>1,104.66</b>	<b>991.65</b>	<b>1,161.81</b>	<b>1,026.27</b>	<b>1,026.27</b>
营运资金	-42.36	-24.83	-129.64	-202.68	-145.09	-236.74	-161.50	-161.50
<b>营运资金追加</b>		<b>17.53</b>	<b>-104.81</b>	<b>-73.04</b>	<b>57.59</b>	<b>-91.65</b>	<b>75.24</b>	<b>-</b>

9) 企业自由现金流的预测

根据上述相关预测，以及企业自由现金流公式：

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额+净利息

活畜运输公司未来年度现金流预测如下：

活畜运输公司未来年度资本性支出预测表

金额单位：万美元

项目	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续
净利润	144.83	226.02	108.24	224.80	63.89	221.71	240.26
折旧和摊销	194.74	359.52	359.52	359.52	359.52	359.52	273.37
资本性支出	2,460.00	-	-	-	-	-	187.65
营运资金追加	17.53	-104.81	-73.04	57.59	-91.65	75.24	-
净利息[利息支出]	57.75	167.67	156.49	145.32	134.14	122.96	111.78
<b>企业自由现金流</b>	<b>-2,080.21</b>	<b>858.02</b>	<b>697.29</b>	<b>672.05</b>	<b>649.20</b>	<b>628.95</b>	<b>437.76</b>
折现率	9.63%	9.63%	9.63%	9.63%	9.63%	9.63%	9.63%
年限	0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	5.67	-
折现系数	0.9403	0.8577	0.7823	0.7136	0.6509	0.5937	6.1656
折现值	-1,956.02	735.92	545.49	479.57	422.56	373.41	2,699.05
<b>企业整体收益折现值</b>	<b>3,299.98</b>						
溢余资产	0.00						
非经营性资产	0.00						
非经营性负债	1,322.00						
有息负债	0.00						
<b>股东全部权益评估值</b>	<b>1,977.98</b>						



## 10) 折现率的确定

折现率的计算公式如本报告书“第六章标的资产评估及定价一、标的资产评估情况（二）标的资产评估方法 2、评估假设、评估方法及评估模型（3）收益法5）折现率的确定”部分所述，活畜运输公司收益法预测期折现率的确定具体如下表所示：

折现率的确定

项目	以后年度
无风险报酬率 $R_f$	1.471%
税率 Tax rate	0.00%
无财务杠杆 beta	0.7369
资本结构 D/E	52.31%
被评估企业 beta	1.1224
风险溢价 ERP	6.81%
个别调整系数 $R_c$	3.00%
股权资本成本 $K_e = E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f) + R_c$	<b>12.11%</b>
税后债务成本 $K_d$	4.90%
加权平均资本成本 WACC（折现率）	<b>9.63%</b>

## 11) 收益法评估结果

①根据上述对中国长航外运活畜有限公司自由现金流的预测及折现率，确定未来年度的FCFF折现值

## ②非经营性资产、溢余资产及非经营性负债内容及金额的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚存在非经营性负债以如下：

## 活畜运输公司非经营负债情况表

金额单位：万美元

资产类型	所属科目	具体内容	评估价值
非经营性负债	其他应付账款	造船费用	1,322.00
	小计		<b>1,322.00</b>

除上表中所列项外，不存在其他溢余资产、非经营性资产和非经营性负债。

## ③有息负债

在评估基准日，企业有息负债合计为0.00美元。

④根据上述评估工作，在评估基准日2017年4月30日，活畜运输公司股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债

$$=3,299.98+ 0.00 + 0.00- 1,322.00- 0.00$$

$$=1,977.98 \text{ (万美元)}$$

综上，活畜运输公司股东全部权益的评估值为1,977.98万美元，较股东全部权益账面价值1,080.65万美元，评估增值897.33万美元，增值率83.04%。

除活畜运输公司外，经贸船务香港不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润构成长航国际20%以上且有重大影响的子公司。

## (7) 评估或估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项

截至评估基准日，经贸船务香港不存在评估或估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项。

## (8) 评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项

评估基准日至本报告书签署日，未发生对经贸船务香港评估结果有重大影响的变化事项。

## (四) 标的资产预测期毛利率水平的合理性分析

## 1、CVLCC(恒祥控股下属公司)

CVLCC 主营业务为油轮运输，其预测期毛利率数据如下表：

单位：万美元

科目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
营业收入	29,497.79	41,675.52	47,115.77	58,325.44	60,114.80	63,799.41	63,264.45
营业成本	18,666.40	30,009.02	33,666.42	35,029.88	34,845.76	35,434.15	36,440.85
毛利	10,831.39	11,666.50	13,449.35	23,295.56	25,269.04	28,365.26	26,823.60
毛利率	36.72%	27.99%	28.55%	39.94%	42.03%	44.46%	42.40%

从上表中可以看出，CVLCC 预测期毛利率 2018 年较 2017 年下降，自 2019 年起呈稳步上涨趋势，2023 年至永续年度保持不变。

#### (1) CVLCC 报告期合同单价及主要成本项目价格变动趋势

CVLCC 主营业务为油轮运输，其合同单价主要反映的为船舶的运价水平，CVLCC 报告期的运价平均水平情况如下表：

项目	2015年	2016年	2017年1-4月
营运天(天)	11,669	12,941	4,771
主营业务收入(万美元)	77,904.00	68,910.39	25,868.50
主营业务收入(扣除航次成本)	53,974.64	51,411.92	17,634.57
平均期租水平(美金/天)	46,254.73	39,727.93	36,962.00

从上表中可以看出，2015 年平均运价水平较高，自 2016 年起开始呈下降趋势，2017 年 1-4 月继续下降，与油轮运输整体行业趋势相同。

CVLCC 主要成本项目情况如下表：

单位：万美元

序号	项目	2015年	2016年	2017年1-4月
1	航次成本	23,929.37	17,498.47	8,233.92
1-1	燃料费	17,061.03	11,507.63	5,785.92
1-2	港口使费	4,502.52	3,900.37	1,633.85
1-3	其他航次成本	2,365.81	2,090.47	814.16
2	营运成本	21,235.64	20,564.29	8,002.04
2-1	船员费用	6,010.27	4,496.08	2,120.67
2-2	修理费	2,145.77	865.53	564.11
2-3	润物料费	1,873.04	2,550.13	655.03
2-4	保险费	912.39	942.38	358.74
2-5	折旧费	9,755.92	11,177.97	4,039.94
2-6	其他运营成本	538.25	532.20	263.55
3	其他成本	219.51	194.06	65.87
一	主营业务成本	45,384.51	38,256.82	16,301.84
二	主营业务成本(扣除航次成本)	21,455.14	20,758.35	8,067.92

从上表中可以看出，CVLCC 主营业务成本主要包括航次成本(为程租模式下由船舶所有人负责的燃油、港使费等成本)，营运成本(包括船员费用、润物料

费、修理费、保险费、船舶折旧等船舶运营过程中产生的各项固定成本), 以及其他成本(主要为船舶管理费等)。

其中, 航次成本 2016 年较 2015 年减少, 主要原因是部分船舶租赁方式程租(指船舶所有人按双方事先议定的运价与条件向租船人提供船舶全部或部分仓位, 在指定的港口之间进行一个或多个航次运输指定货物的租船方式, 由船舶所有人负责燃油、港使费等成本)占比减少, 期租(指船舶所有人把船舶出租给承租人使用一定时期的租船方式, 在这期限内, 承运人可以利用船舶的运载能力来安排货运。租期内的船舶燃料费, 港口费用以及拖轮费用等航次费用, 都由租船人负担, 船东只负责船舶的维修, 保险, 配备船员和供给船员的给养和支付其它固定费用)方式增加所致。营运成本在 2015 年、2016 年总额差异较小, 其中船员费用 2016 年较 2015 年降低幅度较大, 主要是 2016 年加强船员成本控制, 降低船员成本所致; 修理费用 2016 年大幅降低, 主要原因是坞修费用核算变为分期摊销所致; 润物料和折旧费相应增长主要是船舶的数量新增 5 艘(报废 2 艘)所致, 上述各类费用随各单船船舶的船龄、船况等情况的不同虽存在差异, 但船队总体水平相对稳定。

在未来年度预测期, 因油轮船舶运输航线、航期等无法准确预期等因素, 无法采用程租方式进行预测, 按照航运业惯例, 程租方式经营的船舶可换算为期租方式经营对应的运价水平, 因此未来年度收入预测均采用期租方式进行预测, 相对应的换算中扣除的程租模式下的航次成本不再进行预测。

## (2) 同行业可比公司的毛利率变动趋势

与 CVLCC 同行业的可比上市公司主要为中远海运能源运输股份有限公司(以下简称“中远海能”), 历史年度油运业务毛利率情况如下表:

单位: 万元

中远海能	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
油轮运输收入	608,814.30	954,594.86	461,001.50
油轮运输成本	394,816.40	647,439.89	317,880.24
毛利	213,997.90	307,154.97	143,121.26
毛利率	35.15%	32.18%	31.05%

注: 上表中, 2017 年 1-6 月油轮运输成本上市公司未公告具体数据, 按照油轮运输收入占总营业收入的比例, 乘以营业成本总额确定油轮运输成本。

从上表中可以看出,中远海能 2016 年油轮运输收入较 2015 年大幅增长,主要是中远海能在 2016 年进行重组(出售中海散货干散货业务公司购入大连远洋油轮业务公司),油轮船队规模扩大所致,但毛利率水平呈降低趋势,但下降幅度较小,主要原因是其内贸油品运输收入毛利率较高,且签订 COA 合同,受市场运价变化幅度影响较小。2017 年 1-6 月,油轮业务毛利率水平继续呈下降趋势,与整个行业运价水平下降趋势相同,下降幅度较小,主要原因是:2017 年上半年其外贸油品运输收入同比下降 20.8%,毛利率约为 23.4%,同比减少约 12.4 个百分点;内贸油品运输收入同比增长 13.1%,毛利率约 38.4%,两者相抵毛利率总体变化幅度较小。

与中远海能相比,CVLCC 仅有少部分船舶签订 COA 合同,大部分船舶的运价水平实行市场价,随油轮运输行业市场变化而变化,因此对油运市场的变化更为敏感,更能反映油运市场的情况。

综上分析,CVLCC 毛利率变动趋势与可比公司基本保持一致。

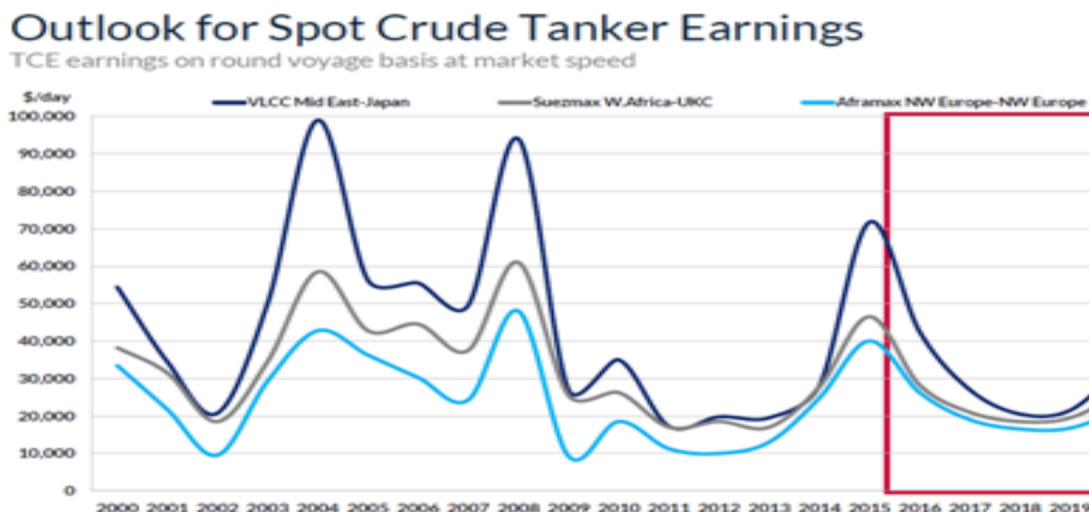
### (3) 标的资产预测期毛利率水平的合理性

基于报告期内公司毛利水平变动情况,综合影响毛利率的各种因素,并结合行业和公司实际情况,管理层对公司预测期内的收入、成本做出了相应预测,合理性分析如下:

从行业情况看,CVLCC 主营业务为油轮船舶的运输。自 2008 年以来,油轮运输一直处于盈利的上升周期,2014 年,中东石油产量持续增长,带动海运需求上升。同时,产量过剩致使油价下跌,刺激新兴经济体石油需求。2015 年油轮市场运价强势上涨,TCE 水平(期租运价水平)一度涨至 10 万美金/日,2016 年油轮市场持续振荡,第三季度基本在全年谷底窄幅振动,12 月份升至全年第三高位。2017 年年初油轮运输的情况并不乐观,所有原油和成品油油轮的运价在 2016 年年底的短暂升幅后都持续下降。一方面,超大型油轮的运价可能尚未触底。截止至 2017 年 3 月底,油轮的平均收入处于 23,600 美元/天的水平,相较于 2016 年运价平均水平的 41,300 美元/天下降幅度较大。

根据对原油贸易和运力供给的综合分析,结合油轮市场的周期性特征,企业管理层参考 Drewry、Gibson(Gibson 成立于 1893 年,现在伦敦,休斯顿,香港和新加坡设有办事处,为行业认可的在油轮运输方面非常权威的全球专业咨询机构)等油轮运输权威航运咨询机构对行业情况的分析预测,结合企业作为油轮市

场排名前列航运企业的运营经验，对企业油轮未来年度运价情况进行了预测。预计 2018 年，油轮航运市场的运价水平(行业惯例均指期租运价水平，下同)仍将处于下行趋势，2019 年起市场将缓步上升。历史年度及预测年度运价情况如下图：



随着运价水平的变化，营业收入将相应随之变化。

在未来年度，与期租营运方式的营业收入相对应，CVLCC 主营业务成本的预测主要为油轮营运成本的预测(主要原因如前述)，主要为对各船舶的船员费用、润物料费、修理费、保险费、船舶折旧等船舶运营过程中产生的各项固定成本分别进行预测，由于该类成本价格相对较稳定，因此预测期毛利率将与运价水平的预测趋势一致，CVLCC 预测期毛利率数据如下表：

2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
36.72%	27.99%	28.55%	39.94%	42.03%	44.46%	42.40%

综上所述，CVLCC 预测期毛利率水平具有合理性。

## 2、深圳滚装

深圳滚装及下属公司主要从事滚装船舶的运输业务、货物代理业务及运输仓储业务，2016 年营业收入的占比分别是 76.97%、20.47%和 2.56%；深圳滚装及下属公司武汉公司、深航运、中外运商船三井从事滚装船舶的运输业务，同时深圳滚装及下属武汉公司，以及香港实业、深圳长汽和深圳丰海从事货物代理业务及运输仓储业务。预测期毛利率情况以深圳滚装合并口径毛利率列示如下表：

单位：万元

业务分类	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续

营业收入	72,985.38	112,291.65	117,073.74	117,372.66	120,821.42	126,652.81	126,652.81
营业成本	55,615.36	87,141.87	91,574.52	90,737.26	93,339.65	96,480.38	95,323.39
毛利	17,370.02	25,149.78	25,499.23	26,635.41	27,481.77	30,172.43	31,329.42
毛利率	23.80%	22.40%	21.78%	22.69%	22.75%	23.82%	24.74%

(1) 深圳滚装报告期合同单价及主要成本项目价格变动趋势

深圳滚装纳入范围内的本部及下属二级公司共 11 家公司，公司数量较多，以下以深圳滚装本部为例，来说明其报告期合同单价及主要成本项目价格变动趋势。

深圳滚装本部主要从事滚装船舶的运输业务(2016 年其收入占主营收入 93.00%)和货代仓储业务(2016 年其收入占主营收入 7.00 %)。滚装船舶因所装载车辆的数量、车型等不同运费收取标准不一致，因此以报告期每航次平均收入情况进行分析，深圳滚装报告期航次数和航次收入情况如下：

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-4 月
航次数(扣除期租船舶影响)	512	571	214
每航次平均收入(元)	759,011.65	831,063.40	742,177.66

从上表中可以看出，深圳滚装 2016 年每航次平均收入高于 2015 年，2017 年 1-4 月航次收入又呈下降趋势。

货代仓储收入因代理业务情况、客户等不同，无具体可明确的合同单价，在此不再进行分析。

深圳滚装本部报告期主要航运成本项目情况如下表：

单位：万元

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-4 月
1	航次成本	15,416.67	16,641.40	7,405.01
1-1	燃油费	7,078.50	6,341.20	3,057.23
1-2	港口费	7,928.67	10,210.80	4,323.34
1-3	其他航行费用	409.50	89.40	24.44
2	营运成本	20,775.60	24,942.59	8,801.99
2-1	船舶租赁费	3,111.30	3,708.91	1,716.81
2-2	其他租赁费	4,122.98	7,117.29	1,755.91
2-3	船舶折旧费	6,182.20	6,075.20	2,239.56
2-4	船员费用	3,801.62	3,427.00	1,371.00
2-5	修理费	701.40	735.60	459.45
2-6	润物料费	906.10	965.20	297.77
2-7	船舶保险费	959.90	1,142.50	523.69
2-8	其他固定成本	990.10	1,770.89	437.80
一	航运业务成本	36,192.27	41,583.99	16,207.00

2016 年航运业务成本较 2015 年增长，主要是营运成本中船舶租赁成本增加 2,994 万元，扣除该因素影响，主营业务成本变化幅度较小，相对较稳定。

## (2) 同行业可比公司的毛利率变动趋势

深圳滚装主要从事滚装船运输业务，目前公开市场上无以滚装船运输业务为主的可比上市公司，不具备对同行业可比公司的毛利率变动趋势比较分析的条件。

## (3) 标的资产预测期毛利率水平的合理性

基于报告期内公司毛利水平变动情况，综合影响毛利率的各种因素，并结合行业和公司实际情况，管理层对公司预测期内的收入、成本做出了相应预测，合理性分析如下：

深圳滚装是专业化汽车滚装物流企业，也是国内滚装运输时间最早、船队规模最大、市场占有率最高、服务客户最多的滚装物流企业。深圳滚装及其子公司的物流服务覆盖长江、沿海及近洋，经过多年经营，航线已基本稳定。深圳滚装常年为丰田、一汽、广汽、上汽、东风、海马、奇瑞、长安等国内外大型汽车厂商提供汽车整车物流服务，被业内誉为商品车优秀承运商、品牌承运商和物流诚信企业，有稳定的客户群体。预计未来年度预测期收入规模将相对稳定，预测期运输成本中的运营成本相对稳定，航次成本将随着收入的变化而产生一定变化，因此毛利率水平变化幅度将较小。

预测期毛利率数据如下表：

2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
23.80%	22.40%	21.78%	22.69%	22.75%	23.82%	24.74%

从上表中可以看出，预测期深圳滚装的毛利率水平相对稳定，与深圳滚装航线固定，客户较稳定，未来年度其市场将较稳定，因此上表中的预测期毛利率具有合理性。

## 3、长航国际

长航国际主要从事干散货船舶、件杂货船舶及化工船舶的运输业务，均为船舶运输收入，预测期毛利率数据如下表：

科目	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
船舶运输收入	81,739.12	133,252.33	136,187.41	137,665.08	144,182.33	148,686.80	148,821.04
船舶运输成本	70,125.03	112,811.19	114,570.24	116,052.85	117,850.88	118,576.54	118,516.56
毛利	11,614.09	20,441.14	21,617.17	21,612.23	26,331.45	30,110.26	30,304.48
毛利率	14.21%	15.34%	15.87%	15.70%	18.26%	20.25%	20.36%



## (1) 长航国际报告期合同单价及主要成本项目价格变动趋势

长航国际(含下属公司)为干散货船舶运输企业,其合同单价主要反映的为船舶的运价水平(指期租模式),报告期内主要船型的运价水平情况如下表:

船型	2015年	2016年	2017年1-4月
内贸船(4.5万吨)	5,263	8,078	8,571
灵便型(3.2万吨)	5,878	4,880	6,400
超灵便型(5.8万吨)	7,598	6,953	8,683
巴拿马型(8.2万吨)	6,444	5,305	8,956

从上表中可以看出,长航国际干散货船舶历史年度平均运价水平较低,导致2015年、2016年毛利率水平为负,随着干散货运输市场情况好转,2017年1-4月外贸运价水平大幅上涨,企业毛利率水平随之上涨,为11.33%。

主要成本项目情况如下表:

单位:万元

序号	项目	2015年	2016年	2017年1-4月
1	航次成本	79,209.58	55,682.46	19,003.57
1-1	燃油成本	35,874.11	23,159.29	9,946.06
1-2	港口费	39,655.39	30,563.97	8,404.51
1-3	其他航次成本	3,680.08	1,959.20	653.00
2	营运成本	135,277.95	123,638.81	41,676.88
2-1	船员费用	20,097.64	21,689.88	7,858.92
2-2	修理费	6,658.45	3,733.91	1,735.51
2-3	润物料费	5,620.44	4,409.55	1,759.47
2-4	保险费	3,926.91	3,567.73	1,223.65
2-5	折旧费	8,862.05	9,232.20	2,951.38
2-6	租船成本	85,632.32	76,837.99	24,458.89
2-7	其他成本	4,480.14	4,167.55	1,689.06
3	内部抵销	19,579.98	10,987.48	5,969.34
一	主营业务成本	194,907.55	168,333.78	54,711.10
二	主营业务成本(扣除航次成本)	115,697.97	112,651.32	35,707.53

从上表中可以看出,长航国际及下属公司合并后的主营业务成本主要包括航次成本(为程租模式下由船舶所有人负责的燃油、港使费等成本),营运成本(包括船员费用、润物料费、修理费、保险费、船舶折旧等船舶运营过程中产生的各项固定成本)。航次成本2016年较2015年降低,主要原因是部分船舶租赁方式程租占比减少,期租方式增加,以及燃油成本降低所致。营运成本中2016年船舶修理费用、润物料费及租船成本均低于2015年,主要与长航国际及下属公司修船数量、自有船舶数量及租船数量有关,单船的修理费用和润物料市场价格未发生较大变动;其他营运成本相对稳定,变化幅度较小。

从上表中可以看出，扣除与程租相关的航次变动成本，换算成与期租形式对应的主营业务成本的 2015 年和 2016 年报告期成本数据差异较小，反映了船舶的运营成本相对稳定，变化幅度较小。

## (2) 同行业可比公司的毛利率变动趋势

长航国际同行业的可比上市公司主要为中远海特、宁波海运和长航凤凰，历史年度毛利率情况如下表：

单位：万元

中远海特	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
运输收入	623,948.98	533,063.10	308,290.97
运输成本	577,352.21	491,432.28	267,332.06
毛利率	7.47%	7.81%	13.29%
宁波海运	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
水路货物运输收入	71,406.28	76,039.99	59,624.58
水路货物运输成本	64,662.04	63,940.45	52,303.11
毛利率	9.44%	15.91%	12.28%
长航凤凰	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
干散货运输收入	61,894.48	55,378.81	31,251.25
干散货运输成本	53,187.62	43,239.16	27,332.89
毛利率	14.07%	21.92%	12.54%

从上表中可以看出，中远海特 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月的毛利率呈增长趋势，与其主营业务航运市场变化趋势相同。

宁波海运 2015 年至 2017 年上半年收入规模呈上涨趋势，特别是 2017 年 1-6 月收入规模增长较大，主要原因一是增加 2 艘散货船舶，主要的原因还是干散货市场好转，运价水平上涨所致。2016 年毛利率较 2015 年毛利率水平上涨幅度较大，2017 年上半年较 2016 年毛利率水平有一定幅度的下降，与 2017 年上半年油价上涨有关。

长航凤凰 2016 年干散货运输收入较 2015 年有一定幅度的下降，与企业船队规模变化有关。2016 年毛利率较 2015 年相比呈增长趋势，增长幅度较大，与干散货市场好转，运价水平上涨有关。2017 年 1-6 月毛利率下降，与该公司内河运输和远洋运输主要靠租船承运，在船租价上涨的情况下，出现了生产组织困难，

出现盈利能力下滑的情况。因此 2017 年上半年毛利率相比 2016 年有一定幅度的下降。

综上分析，长航国际毛利率变动趋势与可比公司基本保持一致。

### (3) 标的资产预测期毛利率水平的合理性

基于报告期内公司毛利水平变动情况，综合影响毛利率的各种因素，并结合行业和公司实际情况，管理层对公司预测期内的收入、成本做出了相应预测，合理性分析如下：

从行业情况来看，长航国际从事的干散货航运业务的市场具有强周期性，其运价水平历史年度数据如下表：

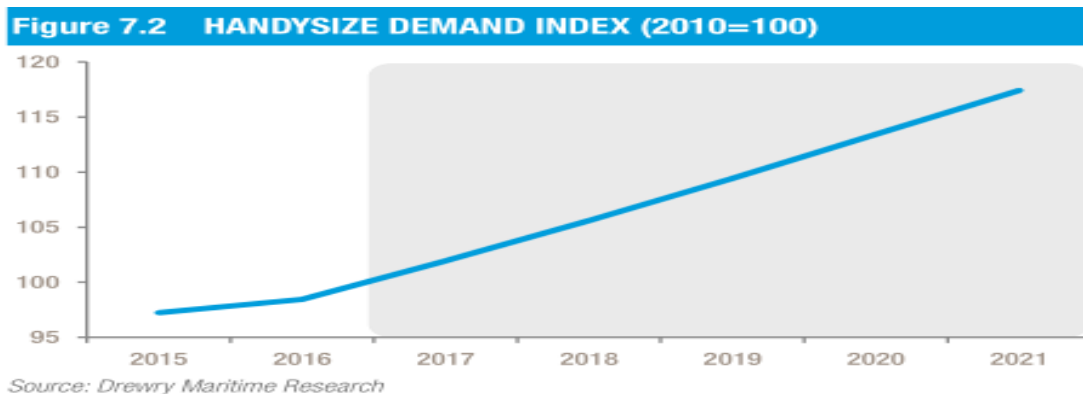
年度	运价指数 BDI	巴拿马型船(美元/天)	大灵便型船(美元/天)	小灵便型船(美元/天)
1998	945	6213		
1999	1063	7422		
2000	1608	11102		
2001	1217	8767		
2002	1137	7725	7978	
2003	2617	20064	14810	
2004	4510	35736	28191	
2005	3371	24701	22376	
2006	3180	23778	22619	
2007	7070	56815	47449	32447
2008	6390	49014	41546	29282
2009	2617	19295	17338	11342
2010	2758	25041	22456	16427
2011	1549	14000	14401	10552
2012	920	7684	9453	7626
2013	1206	9472	10275	8179
2014	1105	7718	9818	7682
2015	718	5560	6966	5381
2016	674	5582	6241	5214
2017.1-4	1109	9007	8444	6979

注：大灵便型船舶 1999 年至 2001 年无运价历史数据，小灵便型船舶 1999 年至 2006 年无运价历史数据。

BDI(波罗的海运价指数)历史年度走势图如下：



由历史数据可以看出，BDI 指数(波罗的海运价指数)波动较为剧烈，最高年度均值为 2007 年的 7070 点，最低是 2016 年的 674 点，平均值为 2288 点。干散货市场是典型的强周期行业，在指数经历了 9 年下跌、运力增速连续 6 年下降之后，衰退期将逐步接近尾声，有望逐步开启新一轮周期，进入稳步回升的复苏阶段。行业需求预测情况如下表：



根据对干散货海运贸易和运力供给的综合分析，结合干散货市场的周期性特征及历史均值情况，参考行业对市场情况的分析预测资料，到 2016 年底时，干散货市场运力供大于求的局面获得迅速缓解，2017 年开始干散货市场步入复苏期，之后的四年进入稳步上升期。

从 BDI(波罗的海运价指数)历史年度走势图可以看出，干散货航运市场具有较明显的周期性特点，这种周期反映出一定的整体趋势，但并无精确到具体年度的规律。因此，干散货航运业相关权威咨询机构(如 Drewry、Clarkson)和大型航运企业(如中远海运、马士基等)对市场发展总体趋势的判断一致。对未来年度预测的过程中，对 2023 年及以后年度的运价水平，企业管理层参考消除行业波峰波谷的 BDI 指数平均值(如前述历史年度 BDI 指数统计表数据的平均值)，来确定永续期航运市场情况，并结合企业自身船舶运营的航线、历史运价和客户情况，综合预测了永续期的船舶运价水平。

随着运价水平的上涨，长航国际预测期主营业务收入呈增长趋势，该预测符合行业发展特征。

在未来年度，与营业收入相比，干散货船舶运输成本(包括船员费用、润物料费、修理费、保险费、船舶折旧等船舶运营过程中产生的各项固定成本)相对稳定，预测期毛利率将与运价水平的预测趋势一致，长航国际预测期毛利率数据如下表：

序号	标的公司名称	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
1	长航国际	14.21%	15.34%	15.87%	15.70%	18.26%	20.25%	20.36%

综上所述，长航国际预测期毛利率水平具有合理性。

#### 4、活畜运输公司

活畜运输公司预测期毛利率数据如下表：

序号	标的公司名称	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
1	活畜运输公司	38.85%	37.48%	27.58%	35.35%	22.50%	33.10%	33.98%

##### (1) 活畜运输公司报告期合同单价及主要成本项目价格变动趋势

活畜运输公司自2017年3月运营第1艘活畜运输船，至评估基准日运营时间较短，活畜运输公司与关联公司签订租船协议，船舶按照合同约定租水平对外租赁。

活畜运输公司运输成本主要是活畜运输船舶的维修、保险、折旧费用、船员费用和其它固定费用，该类费用相对稳定。

##### (2) 同行业可比公司的毛利率变动趋势

活畜运输公司主要从事活畜运输业务，目前公开市场上无以活畜船运输业务为主的可比上市公司，不具备对同行业可比公司的毛利率变动趋势比较分析的条件。

##### (3) 标的资产预测期毛利率水平的合理性

基于报告期内公司毛利水平变动情况，综合影响毛利率的各种因素，并结合行业和公司实际情况，管理层对公司预测期内的收入、成本做出了相应预测，合理性分析如下：

活畜运输公司与关联公司签订了租船协议，预测期内期租水平维持合同运价水平。

预测期运输成本主要是活畜运输船舶的维修、保险、折旧费用、船员费用和其它固定费用等各项成本的预测，根据相关船舶管理规定，船舶每五年将进行两次大修，因此船舶坞修年度修理费用将增加，在其他成本相对变化幅度较小的情况下，运输成本在坞修年度增加，毛利率将降低，因此导致2019年和2021年毛利率出现明显下降，其余年度毛利率水平相对变化幅度较小。

预测期毛利率数据如下表：

序号	标的公司名称	2017年 5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 -永续
----	--------	----------------	-------	-------	-------	-------	-------	--------------

1	活畜运输公司	38.85%	37.48%	27.58%	35.35%	22.50%	33.10%	33.98%
---	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

结合上述分析，活畜运输公司的预测期毛利率具有合理性。

### （五）未来保持毛利率稳定的具体措施

本次交易后，未来公司将从拓展客户市场、提高管理能力和加强成本控制和等多个方面入手，增强公司持续经营能力，保持毛利率稳定，具体如下：

#### 1、拓展客户市场，扩大经营规模

油运方面，本次交易前公司持有 CVLCC51%的股权，VLCC 数量居全球第一，购入恒祥控股后，公司将持有 CVLCC100%的股权。公司将继续执行大客户战略，巩固既有合作、开拓新的客户。油轮船队将在保障与中石化长期 COA 良好稳定执行的同时，进一步提升与国内外石油公司以及原油贸易商的合作层次。

干散货运输方面，本次交易前，公司主要经营 VLOC、Capesize 及 Ultramax 三类干散货船型，为世界排名第一的 40 万吨 VLOC 运营商。本次交易后，公司将增加干散货船队种类，提高干散货船队服务覆盖范围，强化在中小船型市场的竞争优势，形成国内外联动的综合运输网络，提高客户和市场拓展能力。

新业务方面，公司将通过本次交易进入内贸滚装船运输市场，成为第一家拥有国内规模化、网络化滚装业务的航运上市公司。此外，公司还将通过本次交易进入活畜运输行业，以海运为平台，聚合招商局集团内部冷链、陆运等优势，从供给侧打造进口澳牛育、养、贸、运、检、宰、销的完整产业链。进一步提升公司的经营规模。

#### 2、提升管理能力，提高公司船队整体规模和竞争力

本次交易完成后，公司将把自身在航运业务积累多年的管理经验应用于标的资产的管理中，做好标的资产的船舶管理工作，保障安全生产和船舶质量。在全力做好现有船队经营管理和结构优化等工作的同时，积极研究探索新的发展机会。最后，公司还将在规范管理的基础上适度扩大和合理调控干散货及油轮租入船规模，丰富和创新经营手段，并进一步开展船舶资产经营。

#### 3、增强协同效应，降低运营成本

本次交易将在业务、财务等多方面形成协同效应，降低公司和标的公司运营成本。未来，公司将着重提高业务效率，统一管理标准，控制管理成本，运用国际化管理理念提高管理水平，并通过集中采购、船员资源共享等措施降低运营成本。

此外，本次交易还将进一步加强上市公司资本实力，强化资金和融资优势；标的公司目前的融资成本高于上市公司，交易完成后，标的公司有望依托上市公司显著降低财务成本。

## （六）标的资产最近三年股权转让、增资的价格及与本次交易作价差异的合理性

最近三年，深圳滚装和长航国际存在股权转让、增资和评估的情况，具体如下：

单位：万元

标的公司	股权转让、增资和评估情况	定价依据	评估基准日	评估方法	评估值	账面净资产
深圳滚装	2016年1月股权转让	评估报告	2014-12-31	资产基础法	85,590.99	62,855.80
	本次交易	评估报告	2016-04-30	收益法	82,044.53	67,161.96
长航国际	2015年12月股权转让	评估报告	2014-12-31	资产基础法	-118,844.63	-60,944.74
	2016年1月股权转让和增资	评估报告	2015-3-31	市场法	258,498.47	-96,993.92
	本次交易	评估报告	2016-04-30	收益法	68,452.79	117,602.87

### 1、深圳滚装

2015年12月10日，长航国际和深圳滚装原股东中国长江航运（集团）总公司将其持有的长航国际和深圳滚装100%股权打包协议转让予经贸船务，转让价格合计为人民币一元。

本次交易相比，评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为中外运长航内部航运业务重组，在其全资子公司之间打包转让长航国际和深圳滚装100%股权，且两次评估基准日之间深圳滚装净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

### 2、长航国际

#### （1）2015年12月股权转让

2015年12月10日，长航国际和深圳滚装原股东中国长江航运（集团）总公司将其持有的长航国际和深圳滚装100%股权打包协议转让予经贸船务，转让价格合计为人民币一元。

本次交易相比,评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为中外运长航内部航运业务重组,在其全资子公司之间打包转让长航国际和深圳滚装100%股权,且两次评估基准日之间长航国际净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

## **(2) 2016年1月股权转让及增资**

2015年12月25日,为解决长航国际对第三方债务问题,中外运长航、长航国际和第三方债权人签订协议,约定第三方债权人以其对长航国际的全部债权(本息合计247,028.92万元)、中国经贸船务以现金20,000万元分别对长航国际增资,增资价格以2015年3月31日长航国际的采用市场法评估的评估值258,498.47万元确定。此外,协议中还约定了债权人可要求中外运长航集团于一定期限内回购上述债权中本金部分对应的股权。

2017年4月27日,中外运长航集团、中国经贸船务与债权人签订债务重组多方协议,由中国经贸船务提前履行回购义务,提前偿还债权人全部债务,并受让债权人所持全部长航国际股权。经双方协商,中国经贸船务需支付216,744.85万元。目前,中国经贸船务已偿还上述债务,并持有长航国际100%股权。

本次交易相比,评估值和股权转让价格差异主要由于该次评估目的为解决长航国际债务问题,且两次评估基准日之间长航国际净资产、经营状况以及所处的行业和市场环境均发生了较大变化所致。

## **二、董事会关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见**

### **(一) 评估机构的独立性**

公司聘请中通诚担任本次发行股份购买资产事宜的评估工作,并签署了相关协议,选聘程序符合相关法律规定。中通诚作为本次发行股份购买资产事宜的评估机构,具有证券、期货业务从业资格。除本次聘请外,公司与中通诚及其经办资产评估师不存在其他关联关系,也不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突,具有充分的独立性。



## （二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

## （三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次公司购买标的资产的定价提供价值参考依据。中通诚采用了基础资产法和收益法两种评估方法对深圳滚装和长航国际进行了评估，并选择收益法的评估结果作为最终结论；采用了基础资产法对恒祥控股和经贸船务香港进行了评估，并选择基础资产法的评估结果作为最终结论，符合中国证监会的相关规定。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，评估方法与评估目的具有相关性。

## （四）评估定价的公允性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允、准确。

本次拟购买资产的交易价格以资产评估报告评定的评估值为基础并经各方协商一致确定，拟购买资产的交易价格是公允的，不会损害公司及公司中小股东利益。本次拟购买资产的评估报告尚待有权国有资产管理部门核准或备案。

综上所述，公司就本次交易聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

### 三、独立董事关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的独立意见

#### （一）评估机构的独立性

公司聘请中通诚资产评估有限公司担任本次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序符合相关法律规定。中通诚作为本次交易的评估机构，具有证券、期货业务从业资格。除本次聘请外，公司与中通诚及其经办资产评估师不存在其他关联关系，也不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

#### （二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### （三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次公司购买标的资产的定价提供价值参考依据。中通诚采用了基础资产法和收益法两种评估方法对深圳滚装和长航国际进行了评估，并选择收益法的评估结果作为最终结论；采用了基础资产法对恒祥控股和经贸船务香港进行了评估，并选择基础资产法的评估结果作为最终结论，符合中国证监会的相关规定。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，评估方法与评估目的具有相关性。

#### （四）评估定价的公允性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际状况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价

值公允、准确。

本次拟购买资产的交易价格以资产评估报告的评定的评估值为基础并经各方协商一致确定，拟购买资产的交易价格是公允的，不会损害公司及公司中小股东利益。本次拟购买资产的评估报告尚待有权国有资产管理部门核准或备案。

综上所述，公司就本次交易聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

## 第七章 本次交易主要合同

### 一、发行股份购买资产协议的主要内容

#### (一) 合同主体、签订时间

2017年9月1日，招商轮船与经贸船务签署了《发行股份购买资产协议》。

#### (二) 交易方案

根据《发行股份购买资产协议》约定的条款和条件，招商轮船拟向经贸船务非公开发行股份收购经贸船务所持有的恒祥控股 100%股权、深圳滚装 100%股权、长航国际 100%及经贸船务香港 100%股权。

#### (三) 交易价格、定价依据

中通诚资产评估有限公司于2017年7月6日出具四份评估报告：

编号为中通评报字（2017）197号《中国经贸船务有限公司拟转让所持有中国经贸船务（香港）有限公司100%股权资产评估报告》；

编号为中通评报字（2017）198号《中国经贸船务有限公司拟转让所持有深圳长航滚装物流有限公司100%股权资产评估报告》；

编号为中通评报字（2017）199号《中国经贸船务有限公司拟转让所持有恒祥控股有限公司100%股权资产评估报告》；

编号为中通评报字（2017）200号《中国经贸船务有限公司拟转让所持有上海长航国际海运有限公司100%股权资产评估报告》。

根据《资产评估报告》，标的公司100%股权截至评估基准日2017年4月30日的评估值为如下：

序号	标的公司名称	评估值（万元）
1	恒祥控股	207,067.04
2	深圳滚装	82,044.53
3	长航国际	68,452.79
4	经贸船务香港	1,080.39

序号	标的公司名称	评估值（万元）
	合计	358,644.75

经双方协商，双方一致同意本次收购价款以《资产评估报告》所列示标的资产评估值为准，即本次收购价款为 358,644.75 万元。尽管有前述约定，鉴于《资产评估报告》尚需按照国家法律法规履行备案程序，双方一致同意，如果《资产评估报告》所列示的评估值在备案过程中有所调整，则本次收购价款应以履行备案程序后的评估值为准。

#### （四）支付方式

双方同意，招商轮船以向经贸船务发行新增对价股份的方式支付本次收购价款，新增对价股份对价金额为 358,644.75 万元（以下简称“对价金额”，最终对价金额以按国家法律法规履行备案程序后的评估值为准），占本次收购价款的 100%，具体情况如下：

##### 1、新增对价股份的种类和面值

本次招商轮船拟向经贸船务发行的新增对价股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值 1.00 元。

##### 2、发行对象

本次新增对价股份的发行对象为经贸船务。

##### 3、发行价格

本次新增对价股份的发行价格为定价基准日前六十（60）个交易日招商轮船股票交易均价的 90%，即 4.81 元/股（以下简称“发行价格”）。2017 年 5 月 31 日，招商轮船召开 2016 年度股东大会，审议通过了 2016 年度利润分配方案，即向全体股东每股派发现金股利 0.1 元（含税）（以下简称“2016 年度利润分配方案”），前述分配方案已实施完毕，因此本次新增对价股份的发行价格由 4.81 元/股相应调整为 4.71 元/股。

除上述招商轮船 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，若招商轮船发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新增对价股份的发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

#### 4、发行数量

依照发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 745,623,180 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃），根据 2016 年度利润分配方案调整后的发行价格，本次新增对价股份的发行数量为 761,453,821 股（经贸船务确认新增对价股份中少于 1 股的部分自愿放弃），最终发行数量以中国证监会的核准为准。如《资产评估报告》所列示的标的资产评估值在备案过程中有调整，则本次新增对价股份的发行数量将根据调整后的评估值而进行相应调整。

在定价基准日至发行日期间，若招商轮船发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，新增对价股份的发行数量将根据本次新增对价股份的发行价格的调整而进行相应调整。

如最终经中国证监会核准的新增对价股份对应的对价金额少于前述对价金额的，因此导致经贸船务就本次收购应取得的收购价款与实际取得的股份对价的差额部分由招商轮船通过现金方式予以补足。

#### 5、新增对价股份的锁定期

根据《重组管理办法》等法律、法规的相关规定，经贸船务通过本次收购获得的新增对价股份的锁定期为新增对价股份登记至经贸船务名下之日起 36 个月。但前述锁定期届满之时，如因未能满足《补偿协议》约定而导致经贸船务须向招商轮船履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至经贸船务在《补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。本次收购完成后 6 个月内如招商轮船股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价格，或者本次收购完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格的，经贸船务持有新增对价股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

经贸船务在上述锁定期内因招商轮船分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份，亦遵守上述约定。

若经贸船务上述股份锁定期的约定与中国证监会或上交所等证券监管机构的最新监管意见不符的，双方同意根据届时相关证券监管机构的监管意见对股份锁定期进行相应调整。

#### 6、新增对价股份的上市地点

经贸船务取得的新增对价股份将在上交所上市交易。

### **（五）期间损益安排**

双方同意并确认，如标的资产在过渡期间实现盈利或因其他原因导致净资产增加，则盈利部分或净资产增加部分归招商轮船所有；如标的资产在过渡期间内发生亏损或其他原因而减少净资产，则亏损或其他原因而减少的净资产部分对应的等额金额由经贸船务按照协议规定的审计报告出具之日起三十（30）个工作日内以现金方式向招商轮船补偿。

为确定标的资产在过渡期间的损益情况，在交割日后 6 个月内由招商轮船确定的并经经贸船务认可的具有证券从业资格的审计机构对标的资产在过渡期间的损益进行审计，并出具审计报告。为确定前述损益金额，双方同意若交割日为当月 15 日(含 15 日)之前，则过渡期间损益审计截止日为上月月末；若交割日为当月 15 日之后，则过渡期间损益审计截止日为当月月末。

### **（六）交割安排**

经贸船务应当在《发行股份购买资产协议》约定的生效条件全部满足之日起十五个工作日内或双方一致同意的其他日期内根据适用法律的规定及标的公司章程的约定办理将标的股权变更至招商轮船名下的相关手续。

经贸船务承诺其将采取一切行动或签署任何文件，或应招商轮船的要求采取一切行动或签署任何文件以使得标的资产能够尽快过户至招商轮船名下。自交割日起，标的资产的全部权利和利益均由招商轮船享有。如由于变更登记等原因而未能履行形式上的移交手续，不影响招商轮船对标的资产享有权利和承担义务。

招商轮船应当于《发行股份购买资产协议》约定的标的股权过户手续办理完毕后 1 个月内向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理本次新增对价股份的登记手续。

本次发行完成后，招商轮船滚存的未分配利润，由招商轮船新老股东按本次发行完成后各自持有招商轮船股份的比例共同享有。

### **（七）债权债务处理和员工安置**

本次收购为收购标的公司的全部股权，不涉及债权债务的处理，原由标的公

司享有和承担的债权债务在交割日后仍然由标的公司享有和承担。

本次收购为收购标的公司的全部股权，不涉及职工安置问题，原由标的公司与员工签署的劳动合同在交割日后由标的公司继续履行。

#### **（八）重组协议生效条件和生效时间**

《发行股份购买资产协议》经双方授权代表签字并加盖公章后，于协议签署日期成立，并在以下条件全部满足后生效：

- 1、招商轮船董事会通过决议，批准本次收购；
- 2、招商轮船股东大会通过决议，批准本次收购，并批准招商局集团有限公司及其一致行动人免于以要约方式增持招商轮船股份；
- 3、国资委批准本次收购；
- 4、就收购恒祥控股及经贸船务香港均已完成了商务部以及国家发改委的境外投资备案手续；
- 5、中国证监会核准本次收购。

#### **（九）协议附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件**

无。

#### **（十）违约责任条款**

1、除不可抗力因素外，《发行股份购买资产协议》一经生效，各方必须自觉履行。如果任何一方未按协议约定，适当地全面履行义务、虚假声明或违反协议的保证及承诺，均构成违约，须依照法律和协议的规定承担违约责任。

2、违约方应依协议约定和适用法律的规定向守约方承担违约责任。守约方有权于违约方违约行为发生之日或守约方应当知晓违约方违约行为发生之日起要求违约方赔偿守约方因该违约而产生的或者遭受的直接损失、损害、费用和责任，在相关违约行为构成实质性违约而导致本协议项下合同根本目的不能实现的，守约方有权以书面形式通知违约方解除本协议并主张赔偿责任。如果双方均违约，双方应各自承担其违约引起的相应责任。

3、如果因法律或政策限制，或因招商轮船股东大会未能审议通过，或因政



府部门或证券交易监管机构或其上级集团（包括但不限于国资委、招商局集团有限公司、中国证监会、商务部、发改委、外管局（及其授权代理机构）、上交所及证券登记结算公司）未能批准或核准（备案）等协议任何一方不能控制的原因，导致标的股权不能按协议的约定转让的，不视为任何一方违约。

4、经贸船务违反协议的约定，未能按照协议约定的期限办理完毕标的股权交割，每逾期一日，应当以未交割完毕的股权对应的收购价款为基数按照中国人民银行公布的同期日贷款利率上浮百分之十(10%)计算违约金支付给招商轮船，如前述违约金仍然不足以弥补招商轮船由此遭受的损失，经贸船务应进一步赔偿直至完全弥补招商轮船因此而受到的损失。

5、若标的公司因经贸船务在协议的承诺不真实、不准确或不完备等原因遭受任何处罚、罚金、限制或其他性质的行政处罚，且该等处罚系由于交割日前可归责于经贸船务或标的公司自身的原因导致的，则经贸船务应在该等处罚发生后的十五（15）个工作日内向（或通过招商轮船）向相关行政处罚主体缴纳罚金及相应的费用，并向招商轮船现金赔偿目标公司因该等处罚导致的直接损失。

6、招商轮船违反协议的约定，未能按照协议约定的期限办理完毕新增对价股份的股份登记，每逾期一日，应当以未办理完毕股份登记的新增对价股份对应的收购价款为基数按照中国人民银行公布的同期日贷款利率上浮百分之十(10%)计算违约金支付给经贸船务，如前述违约金仍然不足以弥补经贸船务由此遭受的损失，招商轮船应进一步赔偿直至完全弥补经贸船务因此而受到的损失。

7、如任何一方违约，则违约方应当在接到守约方发出的要求损失赔偿或支付违约金的书面通知后五（5）个工作日内向守约方支付损失赔偿金或违约金。

8、因任何一方违约致使另一方采取诉讼方式实现协议项下权利的，违约方应承担另一方为此支付的合理费用，包括但不限于诉讼费、律师费、差旅费。

## 二、盈利预测补偿协议主要内容

2017年9月1日，招商轮船与经贸船务就收购恒祥控股、经贸船务香港，深圳滚装、长航国际（合称“标的公司”）100%股权事宜签署了《补偿协议》。经贸船务同意在本次收购完成后，对标的公司或其持有的（1）CVLCC 49%股权、（2）深圳滚装 100%股权、（3）长航国际 100%股权以及（4）活畜运输公司 41.5%

股权资产（以下简称“目标资产”）在承诺期内相应的会计年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的合计净利润（以下简称“承诺净利润”）作出承诺，并就实际盈利数不足承诺净利润的情况向招商轮船进行补偿。

### （一）利润补偿期间及利润承诺数额

以基于《资产评估报告》而计算出的目标资产预测净利润数据为基准，经贸船务承诺自本次收购的交割日起连续三个会计年度（以下简称“承诺期”）内目标资产的承诺净利润如下。若交割日在 2017 年度内，则承诺期应为 2017 年度至 2019 年度，若交割日在 2018 年度内，则承诺期应为 2018 年度至 2020 年度。若本次收购未能在 2018 年度完成，则承诺期应做相应顺延，双方依此对补偿协议做相应的补充及修订。

年度	承诺净利润
2017 年度	58,179.20 万元人民币
2018 年度	35,898.56 万元人民币
2019 年度	41,774.92 万元人民币
2020 年度	75,922.07 万元人民币

《资产评估报告》尚需按照国家法律法规履行备案程序，双方一致同意并确认，如果依据上述《资产评估报告》计算出的目标资产的预测净利润数据在备案过程中有调整，则本协议约定的承诺净利润将根据上述预测净利润数据的调整而相应调整。

### （二）实际净利润数的确定

承诺期内，在每一会计年度结束后四个月内由招商轮船聘请的会计师事务所就经贸船务承诺的目标资产净利润实现情况出具专项审核意见（以下简称“专项审核意见”），并以经其审计的所有目标资产在承诺期内扣除非经常性损益后归属于母公司股东的合计净利润数额为目标资产的实际合计净利润数（以下简称“实际净利润”）。若相关专项审核意见系针对目标资产所在的企业作为整体计算其实际净利润的，则相关目标资产的实际净利润应为该等目标资产占前述企业中的持股比例对应的相应部分。

### （三）利润补偿方式及计算公式

根据会计师事务所出具的专项审核意见，若所有目标资产在承诺期内任一年度的实际净利润数低于其当期承诺净利润数，则就该年度实际净利润数与承诺净利润数之间的差额部分，经贸船务应当以其尚未出售的招商轮船股份向招商轮船进行补偿，具体如下：

（1）经贸船务当期就全部目标资产利润差额应补偿股份数的计算公式为：

应补偿股份数=(目标资产截至当期期末累积承诺净利润数-目标资产截至当期期末累积实现净利润数)÷目标资产在补偿期限内各年的承诺净利润数总和×新增对价股份总数-累积已补偿股份数量。

（2）若计算的当期应补偿股份数出现小数的情况，则舍去小数取整数作为经贸船务当期应补偿股份的数。

（3）招商轮船在截至当期期末的承诺期内实施转增或股票股利分配、股份拆细或股份合并等除权事项的，则应补偿股份数做相应调整。例如，在转增或送股情形下的调整后应补偿股份数的计算方式如下：

调整后应补偿股份数=应补偿股份数×(1+转增或送股的比例)

（4）经贸船务向招商轮船进行补偿以其根据《发行股份购买资产协议》的约定在本次收购中取得新增对价股份总数为上限，经贸船务用于补偿的股份仅限于经贸船务在本次收购中取得的新增对价股份中尚未出售部分。在承诺期间各会计年度内，依据上述计算公式计算出来的当期应补偿的股份数量小于零时，按零取值，即已经补偿的股份不冲回。

（5）经贸船务在承诺期内就应补偿股份已获分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数

（6）应补偿股份由招商轮船以1元总价回购并注销。

### （四）减值测试及补偿

在承诺期届满时，由招商轮船聘请会计师事务所对目标资产进行减值测试，并出具目标资产减值测试报告。如目标资产期末减值额/本次收购价款>补

偿期限内已补偿股份总数/新增对价股份总数，则经贸船务应当对招商轮船就目标资产减值部分另行补偿，补偿方式为：经贸船务应当先以其届时持有的新增对价股份总数（含转增和送股的股份）中尚未出售部分补偿，股份不足以补偿部分由经贸船务以现金方式支付，具体如下：

（1）补偿股份数量为：

目标资产减值部分应当补偿的股份数量=目标资产期末减值额/发行价格—补偿期限内已补偿股份总数

（2）股份不足补偿的部分，由经贸船务以现金补偿，补偿的现金金额为：

另需补偿的现金金额=（目标资产减值部分应当补偿的股份数量—目标资产减值部分实际补偿的股份数量）×本次发行价格

（3）前述减值额为目标资产作价减去承诺期届满时目标资产的评估值并扣除补偿期限内目标资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

## （五）协议生效条件和生效时间

协议自双方授权代表签字并盖章之日起成立，在《发行股份购买资产协议》生效时本协议同时生效。若《发行股份购买资产协议》解除或终止的，本协议应自动解除或终止。

## 第八章 交易的合规性分析

### 一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

#### （一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

标的资产主要从事航运业务，根据《国务院关于促进海运业健康发展的若干意见》（国发〔2014〕32号，以下简称《若干意见》），海运业是经济社会发展重要的基础产业，加快推动海运业健康发展，对稳增长、促改革、调结构、惠民生具有重要意义。《若干意见》提出了七大重点任务：优化海运船队结构、完善全球海运网络、推动海运企业转型升级、大力发展现代航运服务业、深化海运业改革开放、提升海运业国际竞争力、推进安全绿色发展。本次交易符合国家产业政策。

标的资产不属于高污染行业，在生产经营过程中能够遵守国家及地方有关环境保护法律法规的要求。本报告书“第四章 标的资产基本情况”之“三、长航国际100%股份”部分已披露了长航国际曾受到的环保行政处罚，该等处罚不会对本次交易构成重大不利影响。

发行人的实际控制人招商局集团于2015年12月合并中外运长航集团（以下简称“集团合并交易”）时，已按照《反垄断法》等相关法律法规的规定就前述集团合并交易向商务部反垄断局进行了经营者集中申报。2016年3月24日，商务部反垄断局出具《审查决定通知》（商反垄初审函[2016]第20号）（以下简称“商反垄初审函[2016]第20号文”），决定对该案不予禁止，可以实施集中。本次交易所涉的标的公司股东经贸船务已在商反垄初审函[2016]第20号文审查的范围内；另外，集团合并交易后，发行人及标的公司的实际控制人仍为招商局集团，本次交易前与交易后标的公司的控制权并没有发生变化，并未构成一项经营者集中，故本次交易不需要再实施经营者集中反垄断审查，不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

## （二）本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

根据上市公司目前总股本，预计本次交易发行股票的数量为 76,145 万股，交易完成后公司股本总额将达到 606,091 万股，社会公众持有的股份比例均不低于 10%，上市公司仍然具备股票上市条件。

本次交易完成后股权分布情况参见“第五章 发行股份情况”之“三、发行前后公司股权结构情况”。

综上，本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

## （三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易涉及的标的资产的交易价格以中通诚出具的《资产评估报告》载明的标的资产截至评估基准日的评估价值为基础，由交易各方协商确定。发行人的独立董事发表独立意见认为，本次资产重组的资产定价公允、合理，不存在损害公司及其全体股东、特别是中小股东利益的行为。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

## （四）本次交易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

本次交易拟购买资产为标的公司的 100% 股权，上述股权对应的公司均为有效存续的公司，该等资产产权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，也不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行和满足的情形下，标的资产过户或转移将不存在实质性

法律障碍。

本次交易拟购买资产为标的公司的全部股权，不涉及债权债务的处理，原由标的公司享有和承担的债权债务在交割日后仍然由标的公司享有和承担。

综上，本次交易所涉及的资产权属清晰，在相关法律程序和先决条件得到适当履行和满足的情形下，标的资产过户或转移将不存在实质性法律障碍，本次交易不涉及债权债务的处理，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

#### **（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

通过本次交易，招商轮船作为招商局集团航运业务运作平台，整合集团非上市航运资产，增强自身业务能力和经营能力。本次交易完成后，上市公司的持续经营能力进一步增强。本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

#### **（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。上市公司实际控制人招商局集团已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，将继续按照法律、法规以及招商轮船章程的规定依法行使股东权利，在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持招商轮船的独立性，

综上，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规

定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

### **（七）有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。

综上，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

## **二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定**

**（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和同业竞争，增强独立性**

### **1、关于资产质量、财务状况和持续盈利能力**

本次交易有利于上市公司形成油、散、气、特结合的专业化管理平台，根据油运和干散货运输行情及上市公司自身优势，持续强化上市公司竞争力，以“大客户”、“低成本”为目标，保持 VLCC 和 VLOC 船队的世界领先地位，维持滚装运输业务国内领先的市场地位，发展国际、国际市场发展有特色的干散货业务，发展活畜运输业务，多元化的业务有助于公司抵抗行业周期，进一步提升公司的盈利能力和核心竞争力。

根据经审计机构审计或审阅的 2016 年度和 2017 年 1-8 月上市公司财务报告以及上市公司备考财务报告，上市公司本次交易后盈利能力得到增强。

综上，本次交易有利于改善上市公司资产质量、改善上市公司财务状况，提升上市公司的盈利能力以及可持续发展能力，有利于保护上市公司全体股东的利益，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项中关于本次交易有利于



提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的规定。

## 2、关于同业竞争

### (1) 本次重组前上市公司同业竞争情况

#### 1) 公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司控股股东招商局轮船为控股型公司，不直接从事具体的经营活动。招商局轮船的经营范围虽然包括海上货物运输业务，但除本公司外，招商局轮船控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。因此，公司控股股东及其控制的企业与公司之间不存在同业竞争。

#### 2) 公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司实际控制人招商局集团为控股型公司，不直接从事具体的经营活动，与公司之间不存在同业竞争。

2015年12月28日，根据国务院国资委下发的《关于招商局集团有限公司和中国外运长航集团有限公司重组的通知》（国资发改革[2015]181号）文件批复，国务院国资委以无偿划转方式将中外运长航集团整体划入招商局集团，成为招商局集团的全资子企业。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之前，除本公司外，招商局集团控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。中外运长航集团及其下属企业与公司亦不属于竞争方。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之后，除招商局轮船及公司外，招商局集团控制的从事航运业务的企业包括中外运长航集团及其下属子公司，具体情况如下：

1、公司与中外运航运有限公司（以下简称“中外运航运”）及本次重组标的资产之一的长航国际在国际干散货运输业务方面存在一定的同业竞争。

2、公司与中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“长航油运”）主要从事的业务均包含海上原油运输业务。就此同类业务而言，公司目前通过VLCC、AFRA等大型原油船经营，而长航油运目前主要通过PANAMA型、MR型原油船以及其他6万载重吨以下中小型原油船经营。由于船舶载重吨位、航线、

港口等方面的不同，公司与长航油运在上述船型上并不存在实质的同业竞争。另就长航油运目前拥有的、与本公司重叠船型的 1 艘 AFRA 船舶（“白鹭洲”）而言，其系通过融资租赁方式租赁持有，且目前已对外期租，长航油运并未直接控制该艘船舶的经营，且该船舶 2016 年租金收入占公司及长航油运 2016 年度营业收入均不足 1%。因此对公司业务不构成重大影响。

上述同业竞争及运营不构成同业竞争的同类业务情况均系无偿划转形成。截至本报告书出具之日，除上述情况外，招商局集团及其控制的其他企业与上市公司之间不存在其他同业竞争。

## **(2) 本次重组后上市公司的同业竞争情况**

### **1) 本次重组后公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况**

本次重组后，公司控股股东及其控制的企业与本公司之间不存在同业竞争。

### **2) 本次重组后公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况**

通过本次重组，可有效解决本次拟购买的长航国际与招商轮船在国际干散货运输业务方面的同业竞争，招商局集团因无偿划转导致的三家下属公司运营国际干散货业务的局面也将在本次重组完成后得以进一步改善。本次重组未新增招商轮船与招商局集团及其下属其他企业在其他业务领域之间的同业竞争。

招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，针对招商轮船与长航油运均拥有或管理 AFRA 原油船的情况，承诺于 2020 年 6 月底前按照合法程序采取有效措施（包括但不限于集团内部业务整合、资产剥离、股权转让等）解决该问题；对于因无偿划转而产生的其他现有同业竞争（包括本次收购后中外运航运干散货业务与招商轮船届时业务的同业竞争），承诺将按照相关证券监管部门的要求，在适用的法律法规允许的前提下，本着有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在相关监管政策开放后的五年内，根据相关业务的具体情况综合运用委托管理、资产重组、股权置换、业务调整等多种方式，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。

在上述同业竞争问题解决前，对于重组完成后公司与上市公司中外运航运在国际干散货运输方面的同业竞争，与非上市公司长航油运在国际原油运输方面的同类业务运营情况，其均系因历史原因形成且本次重组前此类业务已成型。

招商局集团作为国务院批准设立的国家授权投资机构和国家控股公司，按照国有资产国家所有、分级管理的原则，仅通过与各下属企业的股权关系依法行使股东权利，并不干涉下属公司的自主经营。同时，中外运航运作为上市公司，长航油运作为非上市公众公司，均拥有较好的公司法人治理结构，其各项经营方针均由公司的股东大会决策、董事会和总经理负责贯彻实施，且公司与控股股东、实际控制人在资产、人员、财务、机构、业务等方面相互独立，严格依法运作，招商局集团不干涉其独立经营决策并承诺不会利用实际控制人的地位谋取不当利益、损害公司和其他股东的合法权益。因此，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。

综上，鉴于招商局集团下属企业的相关同业竞争业务在本次重组前已经成型，历史上公司、中外运航运和长航油运均拥有较好的公司法人治理结构以及独立性，招商局集团已承诺不利用控股地位谋取不当利益，不损害招商轮船和其他股东的合法权益，因此，上述同业竞争问题解决前，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。此外，招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，承诺以有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益为原则，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。在切实履行承诺的情况下，有利于保护上市公司及广大中小股东的利益。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项中关于本次交易有利于避免同业竞争，增强上市公司独立性的规定。

### **3、对关联交易的影响**

#### **（1）本次交易前上市公司关联交易情况**

本次交易前，招商局轮船为公司的控股股东，招商局集团为公司的实际控制人，上市公司与招商局轮船及其下属企业、招商局集团下属企业之间存在部分关联交易。本次交易前，上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。公司章程对关联交易的审批权限、审批程序进行了规定；公司监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了信息披露义务，维护上市公司及广大中小股东的合

法权益。

## (2) 本次交易构成关联交易

截至本报告书出具之日，本次交易的交易双方招商轮船与经贸船务均为招商局集团实际控制的企业，根据《重组管理办法》及《上市规则》，本次交易构成关联交易。

本次交易中标的资产经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行审计和评估，作价客观、公允，不会损害本公司及广大中小股东的合法权益。本公司召开董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事、关联股东均已回避表决，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

## (3) 本次交易完成后的关联交易情况

本次交易完成后，随着各标的资产注入上市公司，原为上市公司及其下属公司与标的资产发生的关联交易将不再作为关联交易，该部分关联交易的下降对上市公司关联交易规模有一定减少，但上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加总体上将增加关联交易的规模，但上市公司关联采购和关联销售占比较本次重组前有所下降，具体情况如下：

单位：万元

关联交易项目	2017年1-8月		2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
采购商品、接受劳务金额	132,474.40	148,513.89	90,866.62	98,664.68
采购商品、接受劳务占营业成本比重	42.84%	30.62%	24.76%	16.23%
销售商品、提供劳务金额	137,063.28	149,854.12	221,142.89	227,094.94
销售商品、提供劳务占营业收入比重	32.74%	23.85%	36.70%	26.19%

本次交易完成后，上市公司新增的关联交易主要为标的资产在日常经营中同除上市公司之外的其他关联方所产生的关联交易；新增的关联采购主要为燃料油、船员劳务的采购及港口使用费等；新增的关联销售主要为向关联方提供航运服务；此外还新增少量上市公司接受关联方招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司提供的存款服务以及关联方为上市公司提供的关联担保及资金拆借服务。该等关联交易均系基于正常经营活动而产生的，有其存在的必要性，并将在一定时期内持续存在。

上述新增的向关联方购销商品、提供和接受劳务的交易定价依据和原则主要为以市场化定价为基础，与市场价格无重大差异，新增的关联方资金存款服务及资金拆入的定价原则系以中国人民银行规定的基准利率为基础市场化定价，关联交易定价公允、合理。

招商局集团已出具了《招商局集团有限公司关于规范关联交易的承诺函》进一步规范本次交易后上市公司关联交易事宜，在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

综上，本次交易完成后上市公司的关联交易占比整体下降较为明显，有利于增强上市公司的独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

#### **4、关于独立性**

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。上市公司实际控制人招商局集团已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，将继续按照法律、法规以及招商轮船章程的规定依法行使股东权利，在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持招商轮船的独立性。

综上，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

#### **（二）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告**

根据信永中和会计师事务所出具的无保留意见的《审计报告》（XYZH/2017SZA40148），公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告，不存在被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项之规定。

### **（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形**

根据上市公司及相关人员出具的声明，截至本报告书出具之日，上市公司及上市公司的现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项之规定。

### **（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

本次交易的标的资产为经贸船务持有的标的公司 100%的股权，根据经贸船务出具的书面说明并经核查，标的资产权属清晰，不存在质押或其他权利受限制的情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行和满足的情形下，标的资产过户或转移将不存在实质性法律障碍，此外，本次收购为收购标的公司的全部股权，不涉及债权债务的处理，原由标的公司享有和承担的债权债务在交割日后仍然由标的公司享有和承担。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项之规定。

## **三、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形**

本次交易前，本公司控股股东为招商局轮船，其持股比例为 47.38%，实际控制人为招商局集团。本次交易后，招商局轮船仍将持有本公司 41.43%的股权，仍为公司控股股东，招商局集团仍为公司的实际控制人，公司控制权未发生变更。本次交易不构成本公司控制权变更，因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的“重组上市”的情形。

综上，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的“重组上市”的情形。

#### 四、本次交易不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定

《重组管理办法》第四十四条规定：上市公司发行股份购买资产的，除属于本办法第十三条第一款规定的交易情形外，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

中国证监会《〈重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》规定：上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过100%的，一并由发行审核委员会予以审核。不属于发行股份购买资产项目配套融资的上市公司再融资，仍按现行规定办理。

本次交易不涉及募集配套资金事项，因此不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定。

#### 五、上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

招商轮船不存在《发行管理办法》第三十九条规定的如下情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

## **六、独立财务顾问和法律顾问对本次交易合规性的意见**

### **（一）独立财务顾问对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见**

本次交易的独立财务顾问认为：本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律、法规的规定。

### **（二）法律顾问对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见**

本次交易的法律顾问认为：发行人本次交易方案符合《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》等法律、行政法规、规范性文件的规定。



## 第九章 管理层讨论与分析

### 一、本次交易前上市公司财务状况及经营成果的讨论与分析

#### (一) 财务状况和经营效率分析

最近两年及一期，上市公司资产情况及资产结构如下表所示：

单位：万元

项目	2017年8月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>流动资产：</b>						
货币资金	457,322.39	11.84	393,248.80	10.18	378,795.65	12.13
应收账款	78,290.23	2.03	83,990.47	2.17	106,437.66	3.41
预付款项	14,407.09	0.37	12,002.41	0.31	16,281.99	0.52
应收利息	7,782.06	0.20	2,230.92	0.06	929.61	0.03
其他应收款	240,757.14	6.23	313,033.75	8.11	6,061.95	0.19
存货	42,238.42	1.09	34,334.12	0.89	32,589.01	1.04
其他流动资产	4,677.55	0.12	2,423.63	0.06	3,498.15	0.11
<b>流动资产合计</b>	<b>845,474.88</b>	<b>21.88</b>	<b>841,264.11</b>	<b>21.79</b>	<b>544,594.02</b>	<b>17.43</b>
<b>非流动资产：</b>						
可供出售金融资产	3,683.46	0.10	2,305.00	0.06	2,294.03	0.07
长期股权投资	121,310.39	3.14	130,414.26	3.38	105,648.86	3.38
固定资产	2,592,260.02	67.10	2,515,444.38	65.14	2,128,933.31	68.15
在建工程	222,305.18	5.75	297,962.55	7.72	293,394.52	9.39
无形资产	45,326.32	1.17	47,962.05	1.24	45,207.19	1.45
商誉	4,005.22	0.10	4,209.09	0.11	3,940.05	0.13
长期待摊费用	29,100.71	0.75	22,100.79	0.57	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>3,017,991.30</b>	<b>78.12</b>	<b>3,020,398.11</b>	<b>78.21</b>	<b>2,579,417.96</b>	<b>82.57</b>
<b>资产合计</b>	<b>3,863,466.18</b>	<b>100.00</b>	<b>3,861,662.22</b>	<b>100.00</b>	<b>3,124,011.98</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司资产总额呈增长趋势。截至2017年8月31日、2016年12月31日和2015年12月31日，公司总资产分别为3,863,466.18万元、3,861,662.22万元和3,124,011.98万元。

截至 2017 年 8 月 31 日，公司总资产相比 2016 年末增加 1,803.96 万元，主要变化项目有：

(1)货币资金：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 64,073.59 万元，增加 16.29%，主要公司银行借款增加等因素影响所致。

(2)应收账款：2017 年 8 月末较 2016 年末减少 5,700.24 万元，减少 6.79%，主要因运费回收力度增加，应收账款相应减少所致。

(3)其他应收款：2017 年 8 月末较 2016 年末减少 72,276.61 万元，减少 23.09%，主要因报告期内结转银行理财产品 8 亿元所致。

(4)存货：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 7,904.30 万元，增加 23.02%，主要因报告期运营船舶增加，船存燃油及润滑油增加所致。

(5)固定资产：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 76,815.64 万元，增加 3.05%，主要因报告期陆续接收新船所致。

(6)在建工程：2017 年 8 月末较 2016 年末减少 75,657.37 万元，减少 25.39%，主要因报告期在建 VLCC 和 VLOC 船舶交船期集中在 2018 和 2019 年，前期支付款比率相对较低，再加上新船陆续由在建工程转为固定资产所致。

公司 2016 年末总资产规模较 2015 年末增长 737,650.24 万元，主要变化项目有：

(1)货币资金：2016 年末较 2015 年末增加 14,453.15 万元，同比增长 3.82%，主要因公司当期银行借款增加等因素影响所致。

(2)应收账款：2016 年末较 2015 年末减少 22,447.19 万元，同比减少 21.09%，主要因运费回收力度增加，应收账款相应减少。

(3)其他应收款：2016 年末较 2015 年末增加 306,971.80 万元，同比增加 5,063.91%，主要因当期增加工商银行理财产品 16 亿元和按持股比例借给 VLOC MARITIME MARSHALL LTD 的短期股东垫款 12.43 亿元所致。

(4)存货：2016 年末较 2015 年末增加 1,745.11 万元，同比增加 5.35%，主要因当期运营船舶增加，船存燃油及润滑油相应增加。

(5)固定资产：2016 年末较 2015 年末增加 386,511.07 万元，同比增加

18.16%，主要因当期陆续接收新船所致。

(6) 在建工程：2016 年末较 2015 年末增加 4,568.02 万元，同比增加 1.56%，主要因当期在建船舶陆续增加所致。

资产结构上，2017 年 8 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司流动资产占资产总额的比例分别为 21.88%、21.79%和 17.43%，非流动资产占资产总额的比例分别为 78.12%、78.22%和 82.57%。

## 2、负债结构分析

最近两年及一期，上市公司负债情况及负债结构如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债：</b>						
短期借款	292,020.00	7.56	194,685.00	5.04	-	-
应付账款	42,577.53	1.10	35,677.17	0.92	38,069.56	1.22
预收款项	5,778.65	0.15	5,976.66	0.15	3,446.87	0.11
应付职工薪酬	9,944.58	0.26	10,157.82	0.26	8,919.18	0.29
应交税费	720.40	0.02	91.87	0.00	771.37	0.02
应付利息	7,653.34	0.20	1,657.13	0.04	726.15	0.02
其他应付款	5,045.78	0.13	5,227.38	0.14	1,807.56	0.06
一年内到期的非流动负债	86,953.26	2.25	149,603.85	3.87	210,686.37	6.74
<b>流动负债合计</b>	<b>450,693.53</b>	<b>11.67</b>	<b>403,076.87</b>	<b>10.44</b>	<b>264,427.08</b>	<b>8.46</b>
<b>非流动负债：</b>						
长期借款	1,467,766.67	37.99	1,356,220.69	35.12	1,028,755.82	32.93
递延所得税负债	4,909.59	0.13	5,192.43	0.13	4,907.02	0.16
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,472,676.26</b>	<b>38.12</b>	<b>1,361,413.12</b>	<b>35.25</b>	<b>1,033,662.84</b>	<b>33.09</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,923,369.79</b>	<b>49.78</b>	<b>1,764,489.99</b>	<b>45.69</b>	<b>1,298,089.92</b>	<b>41.55</b>

报告期内，公司负债规模呈增长趋势。截至 2017 年 8 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司总负债分别为 1,923,369.79 万元、1,764,489.99 万元和 1,298,089.92 万元。截至 2017 年 8 月 31 日，公司总负债相比 2016 年末

增长 158,879.80 万元，主要变化项目有：

(1)短期借款：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 97,335.00 万元，增加 50.00%，主要因新增银行贷款所致；

(2)应付账款：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 6,900.36 万元，增加 19.34%，主要因营运船舶及采购增加所致；

(3)长期借款：2017 年 8 月末较 2016 年末增加 111,545.98 万元，增加 8.22%，主要因公司资产及经营规模扩大，银行贷款增加所致。

公司 2016 年末负债规模较 2015 年末增长 466,400.07 万元，主要因为以下项目的变化：

(1) 短期借款：2016 年末较 2015 年末增加 194,685.00 万元，主要因 2016 年度新增控股股东委托贷款。

(2) 长期借款：2016 年末较 2015 年末增加 327,464.87 万元，同比增长 31.83%，主要因 2016 年度公司资产及经营规模扩大，借款增加所致。

负债结构上，2017 年 8 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司流动负债占负债总额的比例分别为 23.43%、22.84%和 20.37%，非流动负债占负债总额的比例分别为 76.57%、77.16%和 79.63%。

### 3、偿债能力分析

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产负债率	49.78	45.69	41.55
流动比率	1.88	2.09	2.06
速动比率	1.78	2.00	1.94

注：以上数据计算公式为：资产负债率=总负债/总资产；流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=(流动资产-存货)/流动负债。

最近两年及一期末，公司的资产负债率基本保持稳定，且在低于同行业上市公司平均水平。公司流动比率、速动比率也保持稳定，且在高于同行业上市公司平均水平。

#### 4、营运能力分析

项目	2017年8月31日 /2017年1-8月	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
存货周转率	8.88	10.97	12.37
应收账款周转率	5.16	6.33	7.72
总资产周转率	0.11	0.17	0.21

注：以上数据计算公式为：存货周转率=营业成本/存货平均余额；应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；资产周转率=营业收入/总资产平均余额。

受行业周期波动影响，公司2016年末的存货周转率、应收账款周转率和总资产周转率较2015年末略有下降。

#### (二) 盈利能力分析

最近两年及一期，上市公司经营利润的构成如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
营业总收入	<b>418,617.21</b>	<b>100.00</b>	<b>602,506.73</b>	<b>100.00</b>	<b>615,702.55</b>	<b>100.00</b>
营业收入	418,617.21	100.00	602,506.73	100.00	615,702.55	100.00
营业总成本	<b>339,745.66</b>	<b>81.16</b>	<b>469,941.99</b>	<b>78.00</b>	<b>495,831.57</b>	<b>80.53</b>
营业成本	309,216.30	73.87	367,019.62	60.92	379,905.44	61.70
税金及附加	9.64	0.00	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	14,841.65	3.55	18,743.16	3.11	16,886.41	2.74
财务费用	14,555.85	3.48	20,054.09	3.33	16,433.72	2.67
资产减值损失	1,122.20	0.27	64,125.12	10.64	82,605.99	13.42
公允价值变动净收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	11,200.82	2.68	11,899.68	1.98	16,154.26	2.62
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	8,786.49	2.10	11,586.14	1.92	9,993.45	1.62
<b>营业利润</b>	<b>90,072.37</b>	<b>21.52</b>	<b>144,464.41</b>	<b>23.98</b>	<b>136,025.25</b>	<b>22.09</b>
加：营业外收入	181.43	0.04	81,873.89	13.59	86,261.18	14.01
减：营业外支出	1.34	0.00	545.61	0.09	14,115.49	2.29

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
其中：非流动资产处置净损失	-		16.61	0.00	13,863.17	2.25
<b>利润总额</b>	<b>90,252.46</b>	<b>21.56</b>	<b>225,792.70</b>	<b>37.48</b>	<b>208,170.94</b>	<b>33.81</b>
减：所得税	1,402.07	0.33	606.30	0.10	1,907.23	0.31
<b>净利润</b>	<b>88,850.39</b>	<b>21.22</b>	<b>225,186.40</b>	<b>37.37</b>	<b>206,263.71</b>	<b>33.50</b>
减：少数股东损益	28,185.78	6.73	52,189.53	8.66	90,895.70	14.76
归属于母公司所有者的净利润	60,664.61	14.49	172,996.87	28.71	115,368.01	18.74
加：其他综合收益	-92,486.54	-22.09	120,833.58	20.06	76,463.14	12.42
<b>综合收益总额</b>	<b>-3,636.15</b>	<b>-0.87</b>	<b>346,019.98</b>	<b>57.43</b>	<b>282,726.85</b>	<b>45.92</b>
减：归属于少数股东的综合收益总额	6,408.82	1.53	83,888.55	13.92	114,865.35	18.66
归属于母公司普通股股东综合收益总额	-10,044.97	-2.40	262,131.43	43.51	167,861.50	27.26

2017年1-8月、2016年度和2015年度，公司营业总收入分别为418,617.21万元、602,506.73万元和615,702.55万元，实现净利润分别为88,850.39万元、225,186.40万元和206,263.71万元。

2016全年，国际油轮运输市场高位回落但总体景气，干散货航运市场深度探底后大幅回升但总体持续低迷，公司2016年度营业总收入同比上年减少2.14%；公司2016年接收新造VLCC油轮和干散货船，有效运力明显增加，当期油轮营运天增加7%，干散货船营运天增加19%；同时尽管运力和营运天大幅增加，由于油价下降及燃油成本控制得当，公司当期燃油费用下降20.56%，公司营业成本同比上年下降3.39%。此外，2016年，公司收到船舶拆旧造新专项补助资金、发生处置船舶等营业外项目，并对部分船舶资产计提了大额减值准备。

### （三）现金流量分析

最近两年及一期，上市公司现金流量的构成如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	228,916.60	351,392.98	229,215.59
投资活动产生的现金流量净额	-157,060.29	-715,239.91	-50,648.47
筹资活动产生的现金流量净额	52,574.93	265,634.41	-86,861.27
现金及现金等价物净增加额	114,271.08	-84,709.55	94,858.30

2017年1-8月、2016年度和2015年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为228,916.60万元、351,392.98万元和229,215.59万元。2016年公司经营活动现金流量净额较2015年增加122,177.39万元，主要因公司经营业绩提升且运费回收良好。

2017年1-8月、2016年度和2015年度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-157,060.29万元、-715,239.91万元和-50,648.47万元。2016年公司投资活动产生的现金流量较2015年净流出增加664,591.44万元，主要因2015年收回全部银行保本型理财产品。当期现金流出主要为船舶造船款的支付。

2017年1-8月、2016年度和2015年度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为52,574.93万元、265,634.41万元和-86,861.27万元。2016年公司筹资活动产生的现金流量较2015年增加352,495.68万元，主要因当期银行借款大幅增加。

## 二、标的公司的行业特点

### （一）行业主管部门及监管体系

本次交易标的除深圳滚装涉及少量公路运输业务外，均主要从事航运业务。标的资产所处行业监管体系情况如下：

#### 1、行业监管机构

##### （1）国内行业监管机构

我国对航运业进行监管的主要国家部委为交通运输部。交通运输部的主要职能包括承担涉及综合运输体系的规划协调工作，会同有关部门组织编制综合运输体系规划，指导交通运输枢纽规划和管理，制定行业标准与政策等。下属水运局主要负责水路建设和运输市场监管工作，下属公路局主要负责公路建设市场监管

工作。交通运输部海事局履行水上交通安全监督管理、船舶及相关水上设施检验和登记、防止船舶污染和航海保障等行政管理和执法职责。交通运输部直属事业单位中国船级社通过制定有关船舶、集装箱等的技术规范、标准和对船舶实施检验等方式对船舶和航运业发挥作用。

交通运输部长江航务管理局对长江干线航运行使政府行业管理职能，受交通运输部委托或法规授权行使长江干线（云南水富--上海长江口，干线航道里程2,838公里）航运行政主管部门职责。

公路运输方面，交通运输部公路局主要负责公路建设市场监管工作，由当地道路运输管理部门进行管理。

活畜运输方面，国家质量监督检验检疫总局主管全国出入境动植物检疫工作，并行使行政执法职能。

## （2）国际行业监管机构

远洋运输涉及国际监管机构，联合国设有负责海上航行安全和防止船舶造成海洋污染等事项的专门机构——国际海事组织。作为联合国的专门机构，国际海事组织的宗旨是促进各国间的航运技术合作，鼓励各国在促进海上安全、提高船舶航行效率、防止和控制船舶污染海洋环境方面采取统一的标准，处理有关的法律问题等。港口国主要负责海上安全监督、防止船舶污染等。船旗国主要负责船舶登记管理，包括对船舶进行登记、发放船舶国籍证书，进行船舶抵押登记、光船租赁登记等。作为民间组织的船级社主要通过制定有关船舶、集装箱等的技术规范、标准和对船舶进行检验的方式对船舶和航运业发挥规范作用。船级社经政府授权，可代表授权国对悬挂该国旗帜的船舶实施法定检验。

标的公司从事的活畜运输主要负责从澳大利亚进口活畜的运输工作。从事澳大利亚进口活畜运输要满足国际兽疫局（世界动物卫生组织，OIE）制定的标准，同时，澳大利亚联邦政府也为活畜出口制定了严格的操作标准和管理制度。

## 2、行业监管政策

### （1）国内监管政策

**有关经营资质的监管：**《中华人民共和国国际海运条例》是中国规范进出中



华人民共和国港口的国际海上运输经营活动以及与国际海上运输相关的辅助性经营活动的主要法律依据。根据该条例规定，从事国际船舶运输、无船承运业务、国际船舶代理、国际船舶管理、国际海运货物装卸、国际海运货物仓储、国际海运集装箱站和堆场等业务，必须接受交通运输部和有关地方政府交通主管部门的监督和管理，获得上述部门的批准和相应的资质证书。

在中国沿海、江河、湖泊及其它通航水域内从事水路运输和水路运输服务，必须遵守《中华人民共和国水路运输管理条例》的规定，并须符合《国内船舶运输经营资质管理规定》中关于经营资质条件的规定。根据《中华人民共和国水路运输管理条例》的规定，设立水路运输企业及设立水路运输服务企业，须由交通主管部门审查批准并核发相应的许可证书。

从事道路运输经营以及道路运输相关业务，应当遵守《中华人民共和国道路运输条例》的规定；中国境内的车辆驾驶人、行人、乘车人以及与道路交通活动有关的单位和个人，应当遵守《中华人民共和国道路交通安全法》。

**有关船舶、航线和运费的监管：**根据《中华人民共和国船舶登记条例》的规定，依据中国法律设立的主要营业场所在中国境内的企业法人的船舶均应依照该条例规定进行登记，取得船舶国籍证书、船舶所有权登记证书。中国海事局是船舶登记主管机关，凡在或拟在中国登记的船舶，均应向船舶检验机构申请进行法定检验。船舶经检验合格后，船舶检验机构将按照规定签发相应的检验证书。

根据《中华人民共和国海运条例》，新开或停开国际班轮运输航线，或者变更国际班轮运输船舶或班期，应当提前十五日予以公告，并应当自行为发生之日起十五日内向国务院交通主管部门备案。经营国际班轮运输业务的国际船舶运输经营者的运费价格，应当按照规定格式向国务院交通主管部门备案。

**有关海上安全的监管：**在海上安全经营方面，我国颁布的主要法规有《中华人民共和国内河交通安全管理条例》和《中华人民共和国船舶和海上设施检验条例》。根据该等条例规定，中国籍船舶的所有人或者经营人，必须向船舶检验机构申请建造、定期检验；符合一定条件的船舶（从事国际航行的船舶、在海上航行的乘客定额 100 人以上的客船、载重量 1,000 吨以上的油船、滚装船、液化气体运输船和散装化学品运输船），必须向中国船级社申请入级检验。

外国籍船舶在我国港口和沿海水域航行必须遵守《中华人民共和国对外国籍船舶管理规则》、《海上交通安全法》等法规，进出中国港口必须接受主管机关的检查，在港内航行、移泊以及靠离港外系泊点、装卸站等，必须由主管机关指派领航员领航。

**有关防止环境污染的监管：**交通运输部于 1983 年 12 月和 2001 年 7 月分别颁布了《中华人民共和国防止船舶污染海域管理条例》（以下简称“《船舶防污条例》”）和《中华人民共和国船舶安全营运和防止污染管理规则》。根据该等条例规定，在中华人民共和国管辖海域内的所有任何国籍船舶、外国籍船舶所有人及其它个人均须遵守《船舶防污条例》，不得违反《中华人民共和国海洋环境保护法》和《船舶防污条例》的规定排放油类、油性混合物、废弃物和其它有毒有害物质。根据《海洋环境保护法》和《船舶防污条例》的规定，符合一定条件的船舶（150 总吨或以上的油轮、400 总吨以上的非油轮和载运 2,000 吨以上的散装货油的船舶），必须取得相应的船舶防污文书。国际航线的船舶还必须有《油类记录簿》及 IOPP 证书。

**有关进口动植物检疫的政策：**国家质检总局颁布了《进出口肉类产品检验检疫监督管理办法》、《进境动植物检疫审批管理办法》、《进境动物遗传物质检疫管理办法》、《进境肉类产品检验检疫管理规定》等法律法规，对进口动植物过境前的审批及资质、进口肉类检验检疫标准进行了规范。

## （2）国际监管政策

国际海事组织制定的主要公约包括《国际海上人命安全公约》、《经 1978 年议定书修订的 1973 年国际防止船舶造成污染公约》及《国际载重线公约》。从事国际航运业务应受到以上国际公约的约束。根据《1958 年日内瓦公海公约》和《1982 联合国海洋法公约》，每个国家应对悬挂该国旗帜的船舶进行有效的行政、技术和社会事项上的管辖和控制。船旗国负责对船舶进行注册登记管理，进行船舶检验并颁发《船籍证》。同时，全球范围内还存在许多区域性港口国监管协议，主要有巴黎备忘录、黑海备忘录、印度洋备忘录及东京备忘录等。各区域港口国监管协议的签署国的港口监管部门对于到达其港口的外国籍商船，无论其船旗国为哪一国，均有权就水上安全监管、防止船舶污染、检验船舶及海上设施进行检查。此外，《船员培训、发证和值班标准国际公约》还对船员的任职资格进行约束。

澳大利亚联邦政府制定的澳洲活畜出口标准（ASEL）以及出口供应链确保系统（ESCAS）对澳洲出口活畜行业标准进行了规范。

## （二）宏观经济分析

根据国际货币基金组织（IMF）2017年1月发布的《世界经济展望》，预计2017年全球经济增速为3.5%，新兴市场和发展中国家经济增速预计为4.5%，中国经济增速预计为6.6%，依然保持全球领先局面。

中国对外贸易持续回暖。2017年一季度，中国海关数据显示以美元计中国出口同比增长4.2%，较上季度-5.2%的增速大幅回升9.4个百分点，延续了去年四季度以来出口回暖向好的走势。相较上季度，分地区看，一季度出口好转主要来自香港和欧盟。其中，中国对香港出口下降4.4%，降幅较上季度收窄16.3个百分点；中国对欧盟出口增长4.8%，较上季度回升8个百分点。一季度，中国对美国出口增长7.8%，比上季度回暖5.8个百分点；中国对东盟和日本出口分别增长4.6%和4.3%，较上季度好转近7个百分点。分产品看，一季度出口好转近66%的贡献来自机电产品。其出口同比增长5.1%，较上季度回升10.7个百分点；一季度，七大类传统劳动密集型产品出口同比下降1%，降幅较上季度收窄4.2个百分点。

中国进口增速继续显著上升。2017年一季度，以美元计中国进口同比增长23.3%，较上季度的2.1%大幅回升21.2个百分点，继续保持2016年二季度以来逐季回暖的走势。进口大幅回暖受到了内需继续好转、全球大宗商品价格持续上涨和外需改善的支撑。

## （三）国际原油运输行业

标的资产恒祥控股的主要业务为投资CVLCC 49%股权。CVLCC主营业务为国际原油运输业务，现对国际原油运输行业分析如下：

### 1、行业发展概况

由于石油主要产地和消费地的地理分布原因，产生了原油海洋运输行业，海运也是最大量、高效和成本最低的石油运输方式。油轮运输主要包括原油和成品油运输，主要航线包括中东至远东、美国、西北欧等。

## (1) 原油运输运力供需分析

### 1) 运力需求分析

2014 年以来，全球原油市场持续呈现供大于求的状况。受到经济危机和开采技术进步影响，美国近年来开始大规模开发本国页岩油气，OPEC 为了保住市场份额试图通过增产拉低油价，将成本较高的页岩油挤出市场。因此近年来世界石油总产量总体呈现快速上升趋势，自 2012 年初的 8,877 万标准桶/日上升至 2016 年底的 9,700 万标准桶/日。2016 年底 OPEC 达成的第一阶段大规模减产协议并未缓解供大于求局面，根据国际能源机构（IEA）最新数据显示，受到非 OPEC 国家大幅增产推动，2017 年 5 月全球原油供应创下今年最高水平 9,669 万标准桶/日。IEA 报告还指出非 OPEC 产油国及美国页岩油产出将持续增加，预计原油供大于求局面将维持到 2018 年。

石油供给增加导致油价下跌，刺激新兴经济体石油需求，中国及印度原油进口增速较快。根据 Wind 数据显示，2014-2016 年中国原油进口量增速分别为 9.5%，8.8% 和 13.6%，2017 年前八个月仍然保持着 12.27% 的高增速，原油进口量的高增长带动原油运输需求的持续增长。

### 2) 运力供给分析

受石油运输需求持续增长的影响，全球原油运输船队运力及新增原油轮订单也保持持续增长趋势。根据 Drewry 统计，2012 年至 2017 年一季度末，全球原油船队由 1866 艘发展至 1987 艘，预计 2022 年将增加至 2137 艘；原油船队总载重吨由 3.36 亿 DWT 发展至 3.75 亿 DWT，预计 2022 年将增加至 4.12 亿 DWT。分船型来看，船舶大型化趋势明显，2012 年至 2017 年 3 月 31 日，VLCC 增加 105 艘，Suezmax 增加 54 艘，Aframax 减少 17 艘，Panamax 减少 17 艘。

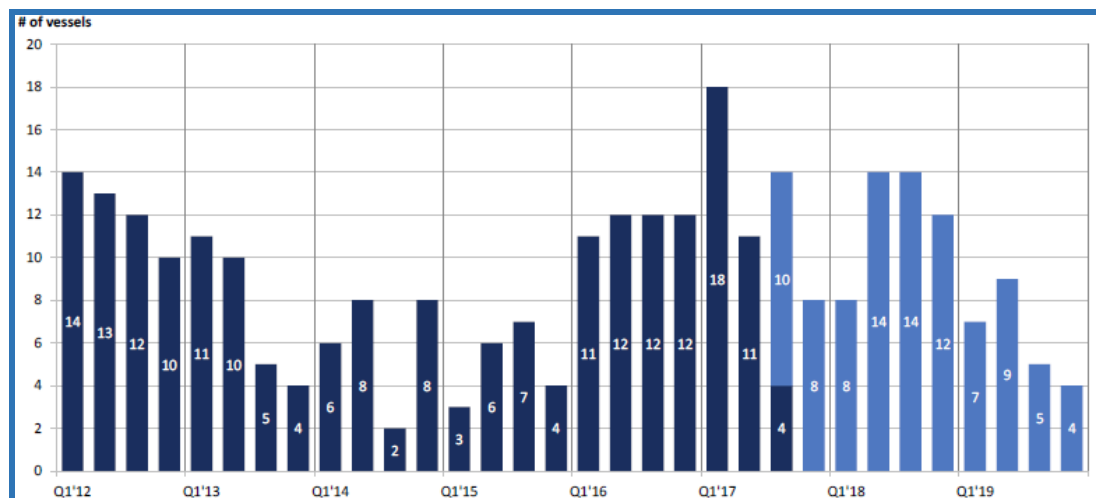
## 全球原油运输船队规模

	10-25,000		25-40,000		40-55,000		55-80,000		80-120,000		120-200,000		200,000+		Total	
	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt	No.	mdwt
2012	18	0.3	14	0.5	4	0.2	96	6.6	691	73.8	433	67.6	610	186.7	1,866	335.7
2013	23	0.4	11	0.4	2	0.1	90	6.2	669	71.7	445	69.5	621	190.5	1,861	338.7
2014	24	0.4	6	0.2	1	0.0	83	5.7	651	70.1	445	69.5	632	194.2	1,842	340.2
2015	25	0.4	4	0.1	1	0.0	79	5.5	647	69.7	454	71.0	649	199.7	1,859	346.4
2016	24	0.4	2	0.1	4	0.2	80	5.5	669	72.2	478	74.7	695	213.7	1,952	366.8
2017*	24	0.4	3	0.1	5	0.2	79	5.5	674	72.8	487	76.2	715	219.8	1,987	374.9
2017	25	0.4	3	0.1	5	0.2	79	5.5	690	74.6	515	80.6	733	225.4	2,050	386.9
2018	24	0.4	3	0.1	5	0.2	78	5.4	708	76.9	527	82.6	765	235.4	2,110	401.1
2019	23	0.4	3	0.1	5	0.2	75	5.2	704	76.7	529	83.0	773	238.1	2,112	403.8
2020	23	0.4	4	0.1	6	0.3	72	5.0	701	76.6	531	83.5	776	239.3	2,113	405.1
2021	23	0.4	5	0.2	7	0.3	72	5.0	698	76.3	536	84.3	782	241.3	2,123	407.8
2022	23	0.4	6	0.2	8	0.4	71	5.0	695	76.1	542	85.3	792	244.4	2,137	411.8

图表来源：Drewry

2016年以来，随着市场费率下跌，油轮新增订单明显减少，仅占全球VLCC总量的13%。从手持订单看，2017及2018年仍将是新运力交付的高峰期。根据Drewry统计，2017年计划交付VLCC 51艘，其中33艘已于7月31日前交付，剩余18艘计划于年底前交付。2017年至2019年计划将交付124条VLCC，原油运力供给面将持续承压。

## 2012-2019年VLCC交付情况（艘）



数据来源：Pareto

另外，目前全球VLCC船队老龄船占比较高，据Pareto统计，截至2017年7月31日，15岁以上的VLCC合计为168艘，占目前全球VLCC总量的23.1%，20岁以上的VLCC合计为33艘。在运费持续走低的趋势下，预计未来退出或拆船量将会大幅增加，从而缓解运力供大于求局面。

整体来看，未来五年全球原油船运力仍将不断增加，供大于求的状况仍将持续，原油船队利用率预计将从高位回落，随着拆解船活动增加，预计该局面在

2019 年底后将有所改善。根据 Drewry 预测，未来几年 VLCC 船队利用率保持在 83%~87% 左右。

全球 VLCC 供需平衡分析表（单位：百万吨里）

<i>Period averages</i>	<b>Supply</b>	<b>Demand</b>	<b>Balance</b>	<b>Balance % Supply</b>
<b>2015</b>	5,823	5,313	510	8.8%
<b>2016</b>	6,429	5,847	582	9.1%
<b>2017</b>	6,697	5,866	831	12.4%
<b>2018</b>	6,860	5,826	1,034	15.1%
<b>2019</b>	7,077	5,880	1,197	16.9%
<b>2020</b>	7,155	5,973	1,183	16.5%
<b>2021</b>	7,216	6,091	1,125	15.6%
<b>2022</b>	7,300	6,243	1,056	14.5%

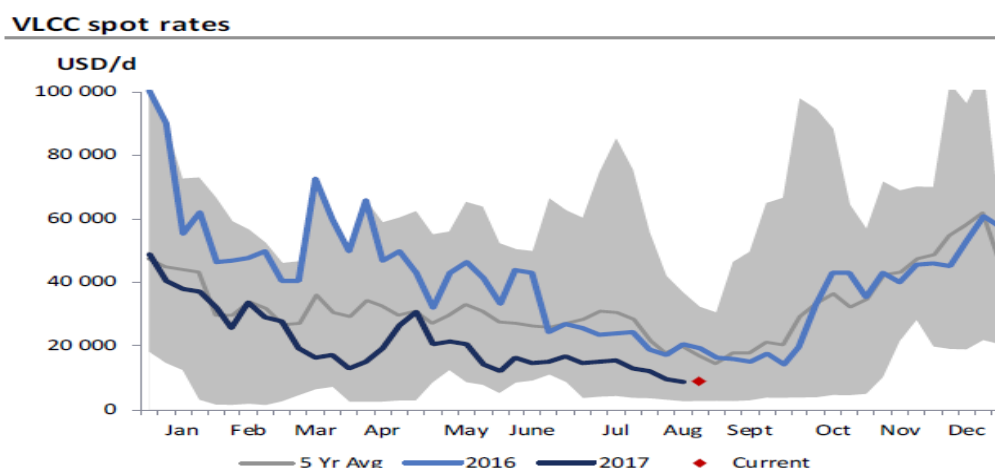
数据来源：Drewry

## （2）运价分析

原油运输市场受到周期波动影响较大，近年来油轮运价持续大幅震荡。

2014 年，波罗的海航运交易所 TD3 震荡剧烈，全年 TD3 同比上涨 18.4%；受益于国际原油价格下跌，船用燃料油成本大幅下降，全年平均航次收益 TCE 同比大幅上涨 108%。2015 年，“去库存化”导致原油需求大幅减少，TD3 运费率先抑后扬，呈 V 形走势，呈现高位震荡走，全年平均值为 WS62.8，同比上涨 31.9%。2016 年受新造船、出干坞等受限船集中投向市场的影响，TD3 运费率持续震荡。2017 年初至今，VLCC 即期费率持续走低，截至 7 月底已降至 15,000 美元/天，为 2013 年三季度以来最低水平。从过去五年 VLCC 即期费率走势来看，7 月~9 月中旬均为当年较低水平，因此预计 2017 年第四季运费将有所上升。

## 近年 VLCC 即期费率表现



数据来源：Pareto

根据 GIBSON 的预测，国际原油运输市场将于 2018 年底后开始缓慢复苏，预计 2017 年至 2020 年，国际原油运价将持续保持低位。

### (3) 行业竞争格局

油轮船队是世界三大商船类型之一，占世界商船队总吨位比重达 30%。根据克拉克森统计，截至 2017 年 6 月 1 日，全球 1 万载重吨以上原油油轮共计 1,997 艘，合计 3.81 亿载重吨。其中，VLCC 共计 721 艘，合计 2.22 亿载重吨。截至 2017 年 6 月 1 日，全球 VLCC 船东排名如下表所示：

排名	船东	自有船舶数量 (艘)	在手订单 (艘)	合计 (艘)
1	中国能源运输有限公司 (CVLCC)	42	11	53
2	Bahri	37	9	46
3	中国远洋海运能源运输股份有限公司	33	11	44
4	NIOC	40	0	40
5	Angelicooussis Group	31	7	38
6	Euronav NV	32	0	32
7	M.O.S.K	31	0	31
8	Gener8 Maritime	24	1	25
9	DHT	20	2	22
10	Fredriksen	18	2	20

数据来源：Clarksons

## 2、影响行业发展的重要因素

### (1) 有利因素

根据 2017 年 1 月发布的《BP 世界能源展望》预测，未来石油将仍是主要的燃料能源，全球石油需求将继续增长，但受新能源的替代效应的影响，全球石油需求增速将会减缓。同时，由于世界石油资源的地理分布和海运的低成本特点，在新的能源取代石油之前，油轮运输难以被其他运输方式大规模替代。

运距增加使大船型需求更旺。受各主要能源市场对原油需求的变化，全球原油海运贸易将继续呈现东行增加、西行减少、长距离运输需求增加的特征，运距增加使得大型油轮需求更旺。同时，北美原油出口增加可能导致运输需求增加。老龄油轮比例高，未来有利于供给侧优化。

### (2) 不利因素

北非、中东地缘政治冲突不断，威胁石油供应与运输安全。就全球范围来看，地缘政治局势紧张多发生在中东、非洲、中南美洲等产油国和地区。当前影响全球油轮市场的地缘政治局势关注焦点将主要集中在中东的伊拉克、伊朗、叙利亚、沙特、也门；非洲的利比亚、南苏丹；欧洲的俄罗斯、乌克兰等国。目前，地缘政治冲突仍是局部的，仍未影响到全球石油供应。一旦冲突升级或扩散，影响产油国的石油生产，全球石油供应和运输安全都将面临严峻的挑战。

尽管全球原油运输船队快速增长的高峰已过，油轮新增订单明显减少，但相较于现有油轮运力而言，运力供应仍将扩大许多供需矛盾逐步得到缓解，短期内总体运力过剩的局面仍将持续，阻碍运价改善的空间和持续性。

产油国炼油能力扩张对原油出口构成不利影响。未来全球炼油能力的增长动力将主要来自产油国，发展中国家增速大幅放缓。

## 3、进入行业的主要障碍

进入油轮运输行业的主要障碍既包括航运企业普遍的共性障碍也包括其特有的障碍，其中：

### (1) 航运企业主要准入障碍

#### 1) 专业障碍



国际对于航运企业的船舶技术状况、安全管理、人员资质都有一定的准入要求，且对于航运业的技术、管理标准要求高于其他一般行业。这就要求从事航运业的企业有较为成熟的业务技术体系及一批数量充足、质量过硬的技术、管理人员，上述技术条件要求对于新企业从事航运业务构成一定阻碍。

## 2) 资金障碍

航运业是一个资本密集型、投资回报周期长的行业。由于船舶具有造价高的特点，航运企业需要投入大量资金才能实现并保持规模优势。此外，部分高级船员的高工资、部分船舶的维护和维修高成本，也提高了航运企业的运营成本。因此，航运企业资金需求量大，存在较高的资金障碍。

## 3) 人才障碍

船员的足额、合理配备是保障船舶安全运行、停泊和作业的重要因素。船员的素质高低将决定船舶的运行效率和运行安全。为此，我国制定了《中华人民共和国船舶最低安全配员规则》，要求船舶在航行期间内，必须综合考虑船舶的种类、吨位、技术状况、主推进动力装置功率、航区、航程、航行时间、通航环境和船员值班、休息制度等因素来确定船员构成和数量，且数量不得低于船舶最低安全配员数额。目前船员劳务市场中，高级船员相对短缺，且培养周期长、成本高，因此，中短期内存在船员尤其是高级船员供不应求的局面，对于新企业从事航运业务构成较大的障碍。此外，航运经营专业人才的培养也需要时间和经验积累，进而对企业从事航运业务形成障碍。

## (2) 油轮运输行业准入障碍

油轮运输行业对运输安全的要求较高，运输风险较大，因此油轮运输业务开展取决于大客户对于运输公司在该种船型经营管理综合实力的认可。大石油公司检查制度是液体散货运输独有的市场准入制度。货主为了从源头上解决液货船运输存在的安全隐患，提高船舶管理者的素质和提升船舶管理水平，雇佣高标准管理水平的液货船来租用，由世界上大石油公司组成的石油公司国际海事论坛组织（OCIMF）建立了船舶检查报告程序（SIRE）和液货船检查标准（VIQ），据此对液货船进行全面的细致的检查，根据检查结果来挑选自己认为合适的船舶进行租用。对于油轮运输企业来说，其船舶只有满足大石油公司的各项要求，通过大

石油公司的检查，才能获取国际液体货物运输市场的通行证，并为公司赢得良好的声誉和可观的经济效益。

#### 4、行业主要经营特点

##### (1) 周期性

油轮运输业与航运业一样具有明显的周期性。当一般来说，航运业的周期滞后于宏观经济周期，当宏观经济处于周期性的高位时，航运业开始强劲发展；当经济开始衰退时，航运业发展到了周期性的高位；当经济从衰退中开始复苏时，航运业还将在低谷徘徊一段时间。经济发展的周期性变化，对航运业的影响非常明显。

##### (2) 影响因素多重性

油轮运输作为由国际贸易派生的国际性业务，受到的影响和制约因素多于其他行业。从对油轮运输市场的直接影响因素看，包括油运需求量及其结构、运输距离、油轮运输船队规模及其机构、营运效率、航运成本、国际组织对油轮运输的限制性规定、各国政府对航运业的干预和保护程度、双边和多边国际海运协定、航运公会、航运业技术进步、航运信息技术发展、各国际航运企业的发展战略与管理理念等因素；从对油轮运输市场的间接影响因素看，包括世界政治格局变化、国际经济与贸易发展状况、各国贸易保护主义和贸易自由化程度、国际金融市场状况、全球造船工业能力、燃油价格等因素。这些因素从不同的方面对油轮运输市场的变化产生影响。

##### (3) 资本密集型行业

油轮运输行业属于高投入的资本密集型行业，新建船舶扩充运力需要大量的资金投入，特别是近年来运输船舶大型化的趋势对船东的资本实力提出了更高的要求。

##### (4) 竞争的激烈性

近年来逐渐成为“买方市场”，竞争更趋激烈。货主将向承运人提出更高、更个性化的服务要求，如快捷运输、挂港减少、直达航线大幅度增加等。因此，承运人必须致力提升服务质量，着眼于提供“定制”服务，更好地满足货主的个

性化、专业化运输需求。

## 5、相关行业的关联性

原油运输行业运输的货种为原油，石油上下游行业的景气程度对原油运输行业产生直接影响。

## 6、CVLCC 核心竞争力分析

### （1）股东实力雄厚

截至本报告书出具之日，招商轮船、恒祥控股分别持有 CVLCC 51% 股权及 49% 股权。招商轮船及恒祥控股均隶属于招商局集团。

其中，招商轮船是招商局集团祖业及航运主业的继承者，品牌具有丰富的历史沉淀。招商局集团作为 CVLCC 的实际控制人，在中国香港、内地、东南亚乃至世界范围均有较大的影响力和号召力，中外运长航集团的整体合并，使得招商局集团航运资产规模进一步扩大，内外部资源整合将带来新的机会和活力。招商局集团在贯彻国家“一带一路”战略和国企改革过程中，预期可为 CVLCC 的战略发展提供更广阔的空间和更有力的支持。

### （2）资产规模及质量优势

截至本报告书出具之日，CVLCC 已经拥有和投入运营的 VLCC 油轮达到 43 艘，订单 10 艘，规模位居世界第一，在国际油轮运输业务市场具有一定的影响力。CVLCC 油轮船队营运管理的国际化程度高，国际航运经营管理经验丰富，油轮管理水平被业界广为认可，经营上灵活采取中长期期租、程租等多种方式经营组合。同时，CVLCC 的 VLCC 船队船龄较小，船型结构合理，具有较强市场竞争力。

### （3）业务合作优势

多年来，CVLCC 与国际远洋运输业主要租家如国际大型石油公司建立了良好的合作关系；在国内市场，CVLCC 与中石化集团等中国主要石油进口商建立了长期战略合作伙伴关系，在相关政策背景下，该等合作关系的建立为公司油轮运输业务的稳定发展提供了坚实基础。

### （4）管理优势

专注核心业务，具有丰富的行业经验和品牌优势。海宏公司长期专注于远洋原油运输业务，在经营管理上形成了自己的特点和优势，在业内均有较高的品牌知名度。

#### （5）成本优势

融资成本，背靠香港国际金融中心，凭借股东的良好信誉，CVLCC 的融资成本较低，具有较大的比较优势。

运营成本，凭借丰富的行业经验及国际化的运营模式，CVLCC 船舶运营成本控制得力，遵循“做好增量、盘活存量、主动减量”的原则，尊重市场规律，改善船队结构，保持船舶 OPEX 在市场平均水平以下，打好提质增效攻坚战。

### （四）干散货、件杂货及特种货物运输行业

标的资产长航国际主要从事干散货、件杂货及特种货物运输，经贸船务香港通过活畜运输公司主要从事特种货物（活畜）运输。根据运输船舶和承运货物的不同，可进一步细分为干散货运输和件杂货及特种船运输两个子行业。

#### 1、干散货运输行业

##### （1）干散货运输行业发展概况

###### 1) 行业发展现状

全球干散货运输需求与世界经济形势高度相关，主要运输货种为铁矿石、煤炭、粮食等大宗商品，行业周期性明显，市场规模庞大。多年来，全球干散货海运贸易总量持续增长，2016 年达到约 48.8 亿吨。根据 Clarkson 预计，2017 年全球干散货海运量增速将在 2% 左右。

运力供给方面，由于国际干散货航运市场行情持续低迷，2016 年新船交付量再度下降，未交付率高达 46%，各船型的交付量总体表现出“大船增、小船减”的特征。截至 2016 年末，全球干散货船合计约 7.9 亿载重吨，同比增长 2.2%，增速已经明显放缓。另外，2016 年拆船数量继续维持高位，较 2015 年稍有回落，拆船总量为 2,910 万载重吨。

预计市场整体供过于求的情况短期内仍无法扭转，但已开始出现好转迹象。

运价方面，波罗的海干散货指数（BDI）自 2014 年底至 2016 年初一路下跌，运费率创下 45 年最低水平。2016 年市场开始触底反弹，需求逐渐旺盛，运费率反弹幅度较大，但受到市场结构失衡、船东信心和市场流动性双重低迷等因素影响，导致旺季运费率表现依然差强人意，全年市场均值仍处在历史低位。截至 2017 年 10 月中，BDI 指数已调整至 1400 点以上。



数据来源：WIND

随着世界经济的稳步复苏，及过去两年老旧运力加速退出导致运力供需关系的持续改善，预计未来几年全球干散货市场将有缓慢复苏迹象。

## 2) 行业竞争格局

国际干散货航运市场是一个竞争激烈、环境多变的市場，根据 Clarksons 统计，截至 2016 年 12 月，全球排名前十的干散货船公司分别为中国远洋海运集团有限公司、日本邮船、日本川崎汽船、日本商船三井、挪威 Fredriksen 集团、招商局集团、希腊 Angelicoussis 集团、日本今治造船、新加坡 Berge Bulk 公司、日本 Nissen Kaiun 公司。

### (2) 影响行业发展的重要因素

#### 1) 有利因素

##### A. 干散货运输市场运力增长有所放缓

前几年因为市场持续低迷导致船东新船订造活动剧减，拆船活动大增，这将有利于调整失衡的运力结构。压载水与减排规范在今后几年陆续实施，将进一步加快老旧船舶及部分高能耗船舶的淘汰，加速全球干散货船队的结构升级。

## B. “一带一路”国家战略支持干散货运输市场的发展

在国际干散货航运市场上，中国以其在干散货运输发展过程中的突出表现，确立了其在世界干散货运输业中的特殊地位，而“一带一路”国家战略的实施将给干散货运输行业带来机遇。

### 2) 不利因素

中国房地产调控力度持续加大，基础设施建设增长、汽车消费需求以及铁矿石进口需求难以保持现有增幅，中国煤炭产能重新释放导致进口量承压，以上可能会导致全球干散货需求量增长不及预期。

## 2、件杂货及特种货物运输行业

### (1) 行业发展概况

#### 1) 行业发展现状

件杂货及特种货物运输由于其运输船舶和承运货物具有一定独特性，在散杂货市场中逐渐独立出的细分市场。件杂货及特种货物运输主要船型有杂货船、多用途船和重吊船，部分杂货船也可兼营干散货运输。

件杂货及特种货物运输具体又可细分为高端和低端两个市场。高端杂货船市场一般包括高端多用途船市场、重吊船市场、半潜船市场，因该类船舶具有双层或多层甲板，自带不同等级的船吊，承运的货物一般尺寸和重量比较超常规，如钢材、工程机械、风电设备、高铁机车、钻井平台等。高端杂货船型对货物的配积载和装卸有着特殊的要求，对船员的专业化要求程度较高，市场竞争相对缓和。低端市场主要包括杂货不定期船市场和普通多用途船市场，主要承运钢材、小型设备等相对低端的货物，市场竞争较为激烈。

散、杂货运输市场因承运货物类型有一定程度的相似性和替代性，因此市场变化趋势也存在一定相似性。从多方面来看，散杂货航运市场最困难的时候或已过去，2017年杂货及特种货物运输市场整体形势预计将好于2016年。按照“一带一路”建设规划，交通道路、能源输送、通讯等多方面互联互通将会成为投资重点，预计钢材、机械设备、电气设备、高铁机车、核电设备等件杂货的运输需求将会呈现大幅度增长。随着市场回暖及运力供需、结构的持续改善升级，

未来市场形势整体偏乐观。

## 2) 行业竞争格局

目前国内杂货及特种货物运输市场主要以中远海运特种运输股份有限公司（以下简称“中远海特”）、长航国际、中波轮船股份公司（以下简称“中波公司”）为代表。根据公开资料显示，中远海特主要经营管理半潜船、多用途重吊船、汽车船、木材船和沥青船，在规模和综合实力上居世界前列。中波公司自1951年起经营亚欧航线件杂货班轮运输业务，在承运各类复杂及超长、超重件货物方面积累了丰富的经验。除此以外，国内还有其他公司从事件杂货及特种货物运输，如厦门远洋、南京远洋、春安航运、CPM、天津辉航等。

国际上领先的特种件杂货船公司主要集中在高端运输市场，在船队规模及结构、船舶管理及运营方面均具有较强优势。知名船公司主要有 Spliethoff、BRIESE、Hansa Heavy Lift、RICKMERS-LINIE 等。

## (2) 相关行业的关联性

件杂货及特种货物运输行业因运输的货种范围较广，如钢材、工程机械、风电设备、高铁机车、钻井平台、活畜等，关联行业包括能源设备行业、建筑行业、机械行业、农业等。

## 3、核心竞争力分析

### (1) 长航国际

长航国际自成立以来，一直专注于干散货、件杂货和特种货物运输市场，经过十多年的经营发展，如今已经成长为国内第二大全球件杂货及特种货物运输服务提供商。多年来，长航国际通过远、中、近的航线设计，大、中、小船型匹配、内外贸结合及散杂货联动的经营方式，现已占领长三角至东南亚件杂货运输 70% 的市场份额。此外，长航国际在南美、非洲的粮食、糖运输及远东的铁矿石和东南亚煤炭等运输已经创出市场品牌，拥有了一定市场知名度。长航国际通过多年的传统市场经营和新兴市场的开发，积累了一批优质客户和有效货源，为长航国际的持续稳定经营提供了良好保证。长航国际先后获得“全国十佳船东公司”、“最受船员信赖的十佳船东公司”、“诚信企业”、“金牌航线”等诸多荣誉称号。

## (2) 活畜运输公司

活畜运输公司股东由经贸船务香港、和昇控股及 MDS 投资控股组成，股东涉及特种运输行业、牲畜销售终端等，通过携手活畜运输产业链上下游多方优势企业，打造了一条进口澳洲牲畜育、养、贸、运、检、宰、销的完整产业链。

## (五) 滚装运输行业

目前国内整车物流主要采取水路运输（滚装船运输）、公路运输、铁路运输三种方式。标的资产深圳滚装主要从事以水运为核心的商品车运输业务。

### 1、滚装物流行业发展概况

#### (1) 我国汽车产销量的持续增长将继续带动国内整车物流市场的稳步增长

随着我国国民经济的快速增长，汽车产业作为国民经济的支柱产业，迎来了良好的发展机遇期。2006-2016 年期间，我国汽车销量从 721.6 万辆增长至 2,802.8 万辆，汽车产量从 727.97 万辆增长至 2,811.9 万辆，我国汽车产量占世界产量比例已上升至 33.27%，成为汽车生产大国，市场认可度大幅提升。

#### 2005-2016 年我国汽车产销量情况

单位：万辆

年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
产量	727.97	888.24	934.5	1,379.1	1,826.4	1,841.8	1,927.1	2,211.6	2,372.3	2,450.3	2,811.9
增长 (%)	27.3%	22.0%	5.2%	48.3%	32.4%	0.8%	4.6%	14.8%	7.3%	3.3%	14.5%
销量	721.6	879.15	938.05	1,364.4	1,806.1	1,850.5	1,930.6	2,198.4	2,349.2	2,459.8	2,802.8
增长 (%)	25.1%	21.8%	6.7%	46.2%	32.4%	2.5%	4.3%	13.9%	6.9%	4.7%	13.7%

数据来源：中国汽车工业协会

目前我国仍处于工业化和城镇化同步加速发展的阶段，国内生产总值和居民收入将持续增长，预计我国汽车消费市场将进一步扩大。根据中国汽车技术研究中心《中国汽车发动机及变速器零部件行业调查研究报告》以及当前汽车产业发展情况，预计 2020 年我国汽车产销量有望达到 3,300 万辆。我国汽车产销量的稳定增长将继续带动国内整车物流市场的稳步增长。

#### (2) 公路运输面临整治，水、铁物流量占整车比重将稳步提升，滚装运输



## 市场面临发展的好时机

目前国内整车物流主要采取水路运输（滚装船运输）、公路运输、铁路运输三种方式，公路运输整治工作将对现有整车物流运输格局产生影响。2015 年国家发布了 GB1589-2012《道路车辆外廓尺寸、轴荷及质量限值》修订征求意见稿（简称“新 GB1589 规定”），对轿运车运输标准进行了严格限制。2016 年 1 月国家颁布的《道路运输车辆技术管理规定》，并配套发布了《车辆运输车治理工作实施步骤具体安排》，规定从 2016 年 7 月 1 日起，全面禁止双排车通行，至 2017 年底全部淘汰或更新不合规车辆，至 2018 年 1 月 1 日起禁止不合规车辆运行。由于现行轿运车 95%属于超长、超宽、超载车，新 GB1589 规定将对国内商品车公路运输产生巨大冲击，大量超标轿运车将被取缔或改板，国内商品车公路运力将出现短缺，单车运输成本迅速增加。水运、铁运大批量的价格优势将更加突出，市场份额有望进一步提升，滚装运输行业面临发展的好时机。

### （3）滚装运输行业呈现“逆航运周期”态势

多年来，全球干散货运输、集装箱运输、油轮运输等主流航运细分市场均受航运周期波动因素影响较大，费率常呈现巨幅波动态势。滚装运输行业由于运输货种、船舶类型具有其独特性，不存在明显的周期波动情况，在一定程度上甚至呈现“逆航运周期”态势。收入端方面，滚装运输需求主要受汽车产销量及行业政策影响，近十年来呈现稳定上升趋势；成本端方面，在航运业低谷时期通常燃油成本、人力成本等也处于低位，营业成本总体将下降。

### （4）滚装运输服务要求将越来越高

我国滚装运输发展借鉴国际滚装发展经验，从班轮化模式运作、专业码头兴起、库场枢纽设立以及装卸安全标准化作业等都是 NYK、WWL 等国际滚装船公司的指导下进行，以适应客户要求充分发挥滚装优势。下一步，公铁水联运模式推广、干线和支线的配合衔接、江海滚装对接以及更多新航线开通等举措的确立，将不断完善我国国内滚装运输服务质量，以满足客户日益增长的服务要求。

### （5）船舶大型化趋势更加明显

在滚装船型方面，大型船舶在运输成本、载货能力、空间利用率方面具有明显优势。我国国内滚装船正在进行“从小到大、从旧到新、从买到造”的演变，

沿海滚装船已经从 2000 车位级向 5000 车位级滚装船转型，长江滚装主要以 1000-1500 车位级滚装船为主力船型，随着滚装市场的持续增长，预计未来船舶大型化及机构调整趋势将更加明显。

### **(6) 码头、堆场等全物流链竞争将成为新趋势**

目前国内各主要滚装运输企业正加速全物流链的布局，未来整车物流水运市场的竞争，将由传统的水运运力和商品车资源的竞争，上升到水运运力、码头库场、人才信息等物流资源一体化、全方位的竞争。

## **2、行业竞争格局**

### **(1) 国际滚装运输市场竞争格局**

目前国际上前七家滚装船公司占据全球滚装运力的 80% 以上，新进入者由于运力少、航线网络少、服务能力弱、缺少全球货源承揽能力，较难获得汽车厂稳定货源。

### **(2) 国内滚装运输市场竞争格局**

目前，从事国内滚装运输的企业主要有深圳滚装、上海安盛、中甫航运、中远海特、民生物流、上海安盛、重庆华阳嘉川等公司，其中深圳滚装在运力规模及市场份额方面一直处于国内第一。

## **3、影响行业发展的重要因素**

### **(1) 有利因素**

我国汽车产销量的稳步增长将继续拉动整车物流的增长，新 GB1589 规定的出台将对原有水、公、铁运输格局产生影响，滚装运输面临发展的好时机。

### **(2) 不利因素**

从国际原油价格走势来看，预计今后燃油价格成本会逐年增长，燃油成本上行压力增大。另外，国内各个主要的汽车码头最近几年都在逐步上调码头装卸费用，预计今后码头装卸费用会逐年增长。

## **4、进入行业的主要障碍**

国内滚装船运输市场具有客户相对集中、船东相对集中的特点。一方面，滚

装运输的主要客户为汽车主机厂，主机厂客户较少，但实力强大，有能力根据销售需求主导对码头选择、班期密度及运输周期等航线要素的决策；且由于公路、铁路等替代运输方式的存在，使得客户在推动滚装运输模式及价格制定等方面较具主动性。另一方面深圳滚装、上海安盛及民生物流等少数滚装船公司控制了国内滚装船市场的大部分运力供给和航线服务，有实力为客户提供相对充足、稳定的运力服务，同时多年的合作积累了良好的品牌知名度及客户信任度，与客户黏性较强。对于新进入者而言，高昂的投资成本、专业化运营能力、集中化客户资源将是进入该行业的主要障碍。

## 5、相关行业的关联性

滚装运输行业运输的货种为汽车，与汽车行业产销量关系密切，汽车行业的景气程度对滚装运输行业产生直接影响。

## 6、深圳滚装核心竞争力分析

### **(1) 国内最早、最大的商品车滚装运输企业，具有公水联运全程服务能力**

深圳滚装从 1992 年开始经营滚装运输业务，是国内最早经营商品车滚装业务的航运公司，迄今已有 25 年。深圳滚装在航线运作、货物及船舶运行组织及滚装船海上船舶安全管理方面具有较丰富的经验和管理能力，拥有一支具有国内先进水平的经营及船舶管理队伍。

截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装拥有和控制沿海船舶 14 艘，拥有和控制长江船舶 11 艘，船队规模、结构、船型均在处于领先地位，具有很强的市场竞争力。深圳滚装在东莞、烟台、重庆、武汉和南京等地设立库场，为水运车辆提供库场管理及分拨到店服务。下属子公司（深圳市长汽滚装物流有限公司）专业从事商品车公路运输业务，拥有自有轿运车 18 台，外协轿运车 200 台，能完全满足深圳滚装对公路集港和公路分拨配送的要求。

### **(2) 多年来与重点主机厂、港口形成良好的合作关系，有良好的品牌形象**

在客户关系方面，深圳滚装与较多客户建立了长期紧密合作关系，与客户形成了一定程度的相互依赖合作关系，客户转换成本较高。深圳滚装与海马汽车的合作关系延续了 16 年，与广汽本田的合作超过了 8 年，与一汽丰田、广丰的物流商同方环球（天津）物流有限公司合作也达到了 12 年。

深圳滚装多年来执着发展商品车滚装运输，坚守客户至上的经营理念，为客户“保舱位、保班期、保品质”，在业内树立了良好的品牌形象。

### 三、标的公司财务状况及盈利能力分析

#### （一）恒祥控股

##### 1、财务状况分析

###### （1）资产、负债结构及其变化分析

###### 1) 恒祥控股

报告期各期末，恒祥控股的总资产分别为 451,102.88 万元、513,395.39 万元和 414,494.18 万元，恒祥控股的主要资产是其持有的 CVLCC49%的股权，CVLCC 的主营业务为原油运输，上市公司持有其 51%的股权，本次交易完成后，上市公司将持有 CVLCC100%的股权。报告期内，恒祥控股的长期股权投资分别为 451,093.89 万元、500,450.75 万元和 406,405.04 万元，主要是受到 CVLCC 经营业绩及现金分红的影响而变动，长期股权投资占恒祥控股总资产比例分别为 100.00%、97.48%和 98.05%。

报告期内各期末，恒祥控股的货币资金分别为 9.00 万元、12,944.64 万元和 3,666.47 万元。2017 年 8 月 31 日公司的货币资金较 2016 年 12 月 31 日下降 9,278.17 万元，主要是由于公司对关联方经贸船务香港借款以及清偿对中国外运（香港）集团有限公司借款所致。经贸船务香港作为本次交易的标的资产之一，该笔对关联方的 4,422.67 万元的借款将在重组完成后成为上市公司合并范围内的借款。2016 年 12 月 31 日比 2015 年 12 月 31 日增加 12,935.64 万元，主要是由于公司虽然偿还了中国外运（香港）集团有限公司 22,475.94 万元借款，但收到了 CVLCC 的 2015 年度分红 35,000.84 万元。

报告期各期末，恒祥控股的负债分别为 356,018.96 万元、361,842.26 万元和 245,095.37 万元，主要负债是对中国外运（香港）集团有限公司未到偿还期限的其他应付款，该笔款项主要用于对 CVLCC 的出资，该笔往来款中，主要为专门用于 CVLCC 的国家资本金，以内部借款形式通过中国外运（香港）集团有限公司拨付给恒祥控股投资于 CVLCC。2017 年 8 月末较 2016 年 12 月下降 116,746.89

万元，主要是由于清偿借款所致。

报告期内，恒祥控股资产和负债构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
<b>流动资产：</b>						
货币资金	3,666.47	0.88%	12,944.64	2.52%	9.00	0.00%
其他应收款	4,422.67	1.07%	-	-	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>8,089.14</b>	<b>1.95%</b>	<b>12,944.64</b>	<b>2.52%</b>	<b>9.00</b>	<b>0.00%</b>
<b>非流动资产：</b>						
长期股权投资	406,405.04	98.05%	500,450.75	97.48%	451,093.89	100.00%
<b>非流动资产合计</b>	<b>406,405.04</b>	<b>98.05%</b>	<b>500,450.75</b>	<b>97.48%</b>	<b>451,093.89</b>	<b>100.00%</b>
<b>资产总计</b>	<b>414,494.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>513,395.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>451,102.88</b>	<b>100.00%</b>
<b>流动负债：</b>						
应付利息	-	-	216.20	0.06%	279.29	0.08%
其他应付款	245,095.37	100.00%	361,626.06	99.94%	355,739.67	99.92%
<b>流动负债合计</b>	<b>245,095.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>361,842.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>356,018.96</b>	<b>100.00%</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>负债合计</b>	<b>245,095.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>361,842.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>356,018.96</b>	<b>100.00%</b>

## 2) CVLCC

报告期各期末，CVLCC的总资产分别为1,938,372.67万元、2,196,105.31万元及2,152,404.70万元，流动资产和非流动总资产占比稳定，总资产主要受到货币资金、固定资产及在建工程的变动影响。

报告期各期末，CVLCC的负债分别为1,046,584.18万元、1,205,952.76万元和1,352,672.14万元，2016年末较2015年末负债增加159,368.58万元，主要是由于其他应付款的增加，导致流动负债占总负债的比例上升，2017年8月末较2016年末公司负债增加146,719.38万元，主要是由于短期银行信用借款及长期

借款增加所致。

报告期内，CVLCC 的资产情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
<b>流动资产：</b>						
货币资金	41,666.35	1.94%	80,266.74	3.65%	93,881.85	4.84%
应收账款	67,419.41	3.13%	75,233.40	3.43%	80,131.06	4.13%
预付款项	12,060.19	0.56%	10,004.50	0.46%	14,045.75	0.72%
其他应收款	9,422.86	0.44%	14,794.42	0.67%	2,366.97	0.12%
存货	32,424.25	1.51%	24,755.74	1.13%	23,854.76	1.23%
其他流动资产	1,613.84	0.07%	1,856.20	0.08%	2,790.92	0.14%
<b>流动资产合计</b>	<b>164,606.90</b>	<b>7.65%</b>	<b>206,910.99</b>	<b>9.42%</b>	<b>217,071.32</b>	<b>11.20%</b>
<b>非流动资产：</b>						
固定资产	1,877,022.94	87.21%	1,759,864.60	80.14%	1,480,118.20	76.36%
在建工程	86,671.13	4.03%	210,511.62	9.59%	241,183.15	12.44%
长期待摊费用	24,103.73	1.12%	18,818.10	0.86%	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,987,797.80</b>	<b>92.35%</b>	<b>1,989,194.32</b>	<b>90.58%</b>	<b>1,721,301.35</b>	<b>88.80%</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,152,404.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,196,105.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,938,372.67</b>	<b>100.00%</b>
<b>流动负债：</b>						
短期借款	132,020.00	9.76%	-	-	-	-
应付账款	32,181.27	2.38%	28,130.26	2.33%	28,022.33	2.68%
预收款项	805.74	0.06%	4,123.89	0.34%	1,329.82	0.13%
应付职工薪酬	5,775.25	0.43%	5,210.41	0.43%	4,302.31	0.41%
应付利息	1,166.27	0.09%	592.09	0.05%	405.63	0.04%
其他应付款	564,731.89	41.75%	743,411.13	61.65%	539,229.30	51.52%
一年内到期的非流动负债	33,485.16	2.48%	19,465.73	1.61%	31,852.62	3.04%

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
流动负债合计	770,165.57	56.94%	800,933.51	66.41%	605,142.02	57.82%
非流动负债：						
长期借款	582,506.56	43.06%	405,019.25	33.59%	441,442.17	42.18%
非流动负债合计	582,506.56	43.06%	405,019.25	33.59%	441,442.17	42.18%
负债合计	1,352,672.14	100.00%	1,205,952.76	100.00%	1,046,584.18	100.00%

### ① 货币资金

报告期各期末，CVLCC 的货币资金分别为 93,881.85 万元、80,266.74 万元和 41,666.35 万元。2016 年末余额较 2015 年末减少 13,615.11 万元，同比下降 14.50%，主要系 2016 年度油运行业前三季度下行、年度经营活动现金流入减少等综合因素影响所致；2017 年 8 月 31 日较 2016 年末减少 38,600.39 万元，同比下降 48.09%，主要系按进度支付构建船舶款、偿还关联方往来以及现金分红等因素综合影响所致。

### ② 应收账款

报告期各期末，公司的应收账款账面值分别为 80,131.06 万元、75,233.40 万元和 67,419.41 万元。2016 年末较 2015 年末减少 4,897.66 万元，同比下降 6.11%，主要由于公司加大应收账款催收力度，账龄一年以上应收账款全部收回及 2016 年较 2015 年收入有所降低所致。2017 年 8 月末较 2016 年末应收账款账面价值下降 7,813.99 万元，主要是由于公司持续加强应收账款回收力度所致。

报告期内，公司的应收账款均按照账龄计提坏账，具体情况如下：

单位：万元，%

项目	2017.08.31			
	应收账款余额	占比	坏账准备	应收账款净额
6 个月以内	53,200.45	76.74	-	53,200.45
6 个月至 1 年	8,800.83	12.70	440.04	8,360.79
1 年-2 年	7,322.72	10.56	1,464.54	5,858.17

合计	<b>69,324.00</b>	<b>100.00</b>	<b>1,904.58</b>	<b>67,419.41</b>
项目	<b>2016.12.31</b>			
	应收账款余额	占比	坏账准备	应收账款净额
6个月以内	59,020.27	77.57	-	59,020.27
6个月至1年	17,066.45	22.43	853.32	16,213.13
1年-2年	-	-	-	-
合计	<b>76,086.73</b>	<b>100.00</b>	<b>853.32</b>	<b>75,233.40</b>
项目	<b>2015.12.31</b>			
	应收账款余额	占比	坏账准备	应收账款净额
6个月以内	73,910.86	91.85	-	73,910.86
6个月至1年	6,483.73	8.06	324.19	6,159.54
1年-2年	75.82	0.09	15.16	60.66
合计	<b>80,470.41</b>	<b>100.00</b>	<b>339.35</b>	<b>80,131.06</b>

#### ③固定资产及在建工程

报告期各期末，公司的固定资产分别 1,480,118.20 万元、1,759,864.60 万元和 1,877,022.94 万元；在建工程分别为 241,183.15 万元、210,511.62 万元和 86,671.13 万元。报告期内公司的固定资产持续增加，在建工程持续减少，主要是由于 2016 年度和 2017 年 1-8 月之间，公司分别完成交付了 5 艘和 4 艘 VLCC。

#### ④应付账款

2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，CVLCC 的应付账款分别为 28,022.33 万元、28,130.26 万元和 32,181.27 万元。2017 年 8 月末较 2016 年底，公司的应付账款增加 4,051.01 万元，同比上升 14.40%，主要是由于 2017 年 1-8 月新船投入运营导致存货采购及预提航次费用增加导致。2016 年末较 2015 年末应付账款变动较小。

#### ⑤其他应付款

2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，CVLCC 的其他应付款分别为 539,229.30 万元、743,411.13 万元和 564,731.89 万元，2016 年末较 2015 年末，其他应付款增加 204,181.84 万元，增加比例为 37.87%，主要系年末对关联方用于资本性开支借款增加所致。2017 年 8 月末较 2016 年末，其他应付款减少 178,679.25 万元，减少比例为 24.04%，主要系单船公司偿还清偿



关联方往来借款所致。

### ⑥一年内到期的非流动负债及长期借款

公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，报告期内分别为 31,852.62 万元、19,465.73 万元和 33,485.16 万元；公司的长期借款分别为 441,442.17 万元、405,019.25 万元和 582,506.56 万元。2016 年末较 2015 年末一年内到期的非流动负债和长期借款分别下降 12,386.89 万元和 36,422.91 万元，主要是由于偿付到期借款所致。2017 年 8 月末较 2016 年末，一年内到期的非流动负债及长期借款分别增加 14,019.43 和 177,487.31 万元，主要系满足新建固定资产的需求。

### (2) 主要财务比率及其变化分析

报告期内，CVLCC 的资产负债率、流动比率以及速动比率处于下降趋势，主要是由于货币资金的下降。公司息税折旧摊销前利润分别为 266,890.81 万元、202,233.21 万元和 216,454.93 万元，2016 年较 2015 年呈下降趋势，主要是由于营业收入的下降及资产减值损失的增加；利息保障倍数分别为 11.81、5.22 和 3.37，呈下降趋势，主要是由于利息费用的上升导致。

报告期内，CVLCC 的应收账款周转率分别为 8.07、5.89 和 6.76，主要是由于 2016 年比 2015 年应收账款账期延长导致 2016 年应收账款周转率同比下降，随着公司加强应收账款管理力度，2017 年 8 月末应收账款周转率回升。存货周转率和总资产周转率相对稳定。

报告期内，CVLCC 的财务比率情况如下：

项目	2017.08.31 /2017 年 1-8 月	2016.12.31 /2016 年度	2015.12.31 /2015 年度
<b>偿债能力分析</b>			
流动比率	0.21	0.26	0.36
速动比率	0.17	0.23	0.32
息税折旧摊销前利润(万元)	216,454.93	202,233.21	266,890.81
利息保障倍数	3.37	5.22	11.81
资产负债率(合并口径)	62.84%	54.91%	53.99%
<b>资产周转能力分析</b>			
应收账款周转率(次/年)	6.76	5.89	8.07

项目	2017.08.31 /2017年1-8月	2016.12.31 /2016年度	2015.12.31 /2015年度
存货周转率（次/年）	12.09	10.49	11.75
总资产周转率（次/年）	0.22	0.22	0.28

注：上述财务指标以合并财务报表的数据为基础进行计算，2017年1-8月相关指标为年化数据。计算公式如下：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、息税折旧摊销前利润=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+投资性房地产折旧；

4、利息保障倍数=(利润总额+费用化利息支出)/利息支出

5、资产负债率=总负债/总资产；

6、应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均余额

7、存货周转率=营业成本/存货期初期末平均余额

8、总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均余额

## 2、盈利能力分析

### 1) 恒祥控股

报告期内，恒祥控股的净利润分别为 89,632.45 万元、48,191.14 万元和 25,827.32 万元，主要来源于对 CVLCC49%的股权的投资收益。报告期内，恒祥控股的利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
管理费用	1.06	9.94	3.23
财务费用	2,093.41	4,573.48	4,276.00
投资收益	27,921.78	52,774.56	93,911.68
营业利润	25,827.32	48,191.14	89,632.45
利润总额	25,827.32	48,191.14	89,632.45
净利润	25,827.32	48,191.14	89,632.45

### 2) CVLCC

#### A、营业收入及构成情况

报告期内，公司营业收入分别为 489,672.74 万元、457,720.59 万元和 321,481.89 万元，主要来自油轮运输业务收入，分别为 488,538.52 万元、456,560.94 万元和 320,992.19 万元，占总收入的比例为 99.77%、99.75% 和 99.85%，2016 年较 2015 年 CVLCC 营业收入减少 31,952.15 万元，同比下降 6.53%，主要是由于 2016 年反映原油轮运费率的波交所 TD3 指数总体呈高位回落走势以及 2016 年初受新造船交付、坞修船出干坞等受限船集中投放的影响，导致航运市场持续震荡走低所致。

2016 年第 4 季度，受船东对后市信心强、旺季需求、OPEC 减产预期、油价走势等影响，原油运费率出现两波颇有力度的上升；2017 年整体油轮市场继续承压，运力增长及 OPEC 减产执行率较高等利空因素仍需要消化。整体来看，国际油轮运输市场高位回落但总体景气。

报告期内，CVLCC 按业务分类的收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油轮运输	320,992.19	99.85%	456,560.94	99.75%	488,538.52	99.77%
船舶管理费	489.70	0.15%	1,121.22	0.24%	1,018.02	0.21%
其他	-	-	38.43	0.01%	116.19	0.02%
<b>合计</b>	<b>321,481.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>457,720.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>489,672.74</b>	<b>100.00%</b>

#### B、利润来源、驱动要素及可持续性分析

CVLCC 的利润来源主要是油轮运输，CVLCC 盈利主要驱动因素及持续性主要因素是航运业的周波、我国原油战略储备需求、原油运价走势、新船及拆船数量等行业供需因素。此外，船东的经营能力、客户服务能力、规模优势形成的成本控制能力等也是影响公司持续盈利的重要因素。

报告期内油轮运输的产生的毛利分别为 203,337.69 万元、202,470.67 万元和 90,463.98 万元，毛利率分别为 41.62%、44.35% 和 28.18%，2016 年相比 2015 年，由于燃料费及船员费用的下降导致油轮业务营业成本减少 31,110.56 万元，导致 2016 年毛利率相较 2015 年略有上升；毛利同比变动较小。

2017 年 1-8 月国际原油运输市场受 OPEC 减产、新船集中交付、炼厂检修

季开始等多种利空因素影响，运价从年初相对高位持续下滑，反映 VLCC 运价的典型航线波交所 TD3 指数从 2017 年初接近 WS100 水平持续下跌，导致运价的下降；此外油料价格上调也导致运营成本上升。以上原因综合导致毛利率由 2016 年的 44.35% 下降到 2017 年 1-8 月的 28.18%。但由于中国、印度等主要原油进口国需求仍然强劲，市场结构依然稳定，油运行业相比之前年度有所下调，但基本景气。

报告期内，CVLCC 主要业务邮轮运输业务毛利及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
油轮运输	90,463.98	28.18%	202,470.67	44.35%	203,337.69	41.62%

### C、利润表各项目情况

报告期内，CVLCC 利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
一、营业收入	<b>321,481.89</b>	<b>457,720.59</b>	<b>489,672.74</b>
减：营业成本	230,528.21	254,850.02	285,883.15
税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	8,704.79	10,899.09	8,368.46
财务费用	23,595.89	21,406.24	15,174.54
资产减值损失	1,130.99	64,232.11	271.49
投资收益(损失以“-”号填列)	-	-	-
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	<b>57,522.00</b>	<b>106,333.14</b>	<b>179,975.11</b>
加：营业外收入	-	189.61	11,006.69
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	<b>57,522.00</b>	<b>106,522.75</b>	<b>190,981.80</b>
减：所得税费用	-	-	-
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	<b>57,522.00</b>	<b>106,522.75</b>	<b>190,981.80</b>
归属于母公司所有者的净利润	57,522.00	106,522.75	190,981.80

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
少数股东损益	-	-	-

#### a、营业收入

报告期内，公司主营业务收入主要受到油运行业变动的影响，具体情况参见“第九章管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）恒祥控股”之“2、盈利能力分析”之“2）CVLCC”之“A、营业收入及构成情况”。

#### b、营业成本

公司的营业成本主要包括燃料费、船舶折旧、船员费用等，报告期内，CVLCC的营业成本分别为 285,883.15 万元、254,850.02 万元和 230,528.21 万元，2016 年较 2015 年下降 31,033.13 万元，主要由于 2016 年航行里程较 2015 年下降导致燃料费及船员费用的下降；2016 年较 2015 年船舶折旧上升 19,725.45 万元，主要是由于 2016 年公司新投入了 5 艘 VLCC。

成本构成	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
燃料费	83,105.90	36.05%	76,430.22	29.99%	107,213.20	37.50%
船舶折旧	56,666.13	24.58%	74,240.72	29.13%	61,307.19	21.44%
船员费用	29,324.64	12.72%	29,861.61	11.72%	37,769.15	13.21%
港口使费	23,757.65	10.31%	25,905.08	10.16%	28,294.27	9.90%
揽货佣金	9,033.44	3.92%	12,159.88	4.77%	13,811.08	4.83%
坞修	7,492.94	3.25%	4,346.34	1.71%	11,504.17	4.02%
保险费	4,703.11	2.04%	6,259.03	2.46%	5,733.53	2.01%
备件	3,725.24	1.62%	6,971.78	2.74%	6,169.83	2.16%
润滑油	3,193.65	1.39%	5,403.09	2.12%	1,518.58	0.53%
其他	9,525.51	4.13%	13,272.27	5.21%	12,562.13	4.39%
<b>合计</b>	<b>230,528.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>254,850.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>285,883.15</b>	<b>100.00%</b>

注：以上成本构成数据未经审计。

#### c、期间费用

报告期内，公司的期间费用分别为 23,543.00 万元、32,305.32 万元和 32,300.68 万元，占营业收入的比重分别为 4.81%、7.06% 和 10.05%。2016 年度管理费用较

2015 年增加 2,530.63 万元，增加比例为 30.24%，主要是由于 2016 年度 CVLCC 新增 10 家单船公司，管理费用随之增长所致。

2016 年度公司财务费用上升 6,231.70 万元，增加比例为 41.07%，主要由于公司 2016 年度新增对关联方借款，利息支出随之增长所致。

报告期内，公司期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	8,704.79	2.71%	10,899.09	2.38%	8,368.46	1.71%
财务费用	23,595.89	7.34%	21,406.24	4.68%	15,174.54	3.10%
<b>合计</b>	<b>32,300.68</b>	<b>10.05%</b>	<b>32,305.32</b>	<b>7.06%</b>	<b>23,543.00</b>	<b>4.81%</b>

#### d、资产减值损失

报告期内，公司的资产减值损失分别为 271.49 万元、64,232.11 万元和 1,130.99 万元，其中，2016 年较 2015 年增加 63,960.62 万元，主要是由于 CVLCC 部分油轮为非节能环保型船舶，其账面价值及日常营运及维护成本较高，同时 2016 年末油轮船舶资产价格明显回落，该等船舶存在明显减值迹象，因此 2016 年末，公司依据会计准则对相关船舶计提了资产减值。

报告期内，公司资产减值情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
坏账损失	1,130.99	469.91	271.49
固定资产减值损失	-	63,762.20	-
<b>合计</b>	<b>1,130.99</b>	<b>64,232.11</b>	<b>271.49</b>

#### e、营业外收入和营业外支出

报告期内，CVLCC 营业外收入分别为 11,006.69 万元、189.61 万元和 0 元。2016 年度，公司发生的其他利得系 CVLCC 收到的关于燃油运输的赔偿款。2015 年度，公司产生的非流动资产处置利得中主要为出售 2 艘 VLCC 船舶形成的损益。报告期内，公司的营业外收入情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
非流动资产处置利得	-	-	11,006.69
其他利得	-	189.61	-
合计	-	189.61	11,006.69

报告期内，CVLCC的非经常损益均为营业外收入，公司不存在营业外支出、投资收益及少数股东损益。

## （二）深圳滚装

### 1、财务状况分析

#### （1）资产结构及其变化分析

报告期各期末，深圳滚装的总资产为 228,158.90 万元、232,468.64 万元和 237,499.46 万元，2016 年末较 2015 年末上升 4,309.74 万元，同比上升 1.89%，主要是由于货币资金及应收账款的上升导致。2017 年 8 月末较 2016 年末上升 5,030.82 万元，同比上升 2.16%，主要是由于在建工程及货币资金的增加。

报告期内，深圳滚装资产构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
<b>流动资产：</b>						
货币资金	30,539.64	12.86%	26,179.25	11.26%	21,535.99	9.44%
应收票据	134.94	0.06%	351.96	0.15%	2,249.53	0.99%
应收账款	16,912.45	7.12%	18,578.80	7.99%	10,260.08	4.50%
预付款项	2,168.35	0.91%	1,967.13	0.85%	3,394.88	1.49%
应收利息	2.13	0.00%	152.48	0.07%	157.09	0.07%
其他应收款	2,642.34	1.11%	4,814.20	2.07%	4,769.34	2.09%
存货	1,872.06	0.79%	1,908.40	0.82%	1,582.51	0.69%
其他流动资产	1,265.63	0.53%	2,078.49	0.89%	2,178.34	0.95%
<b>流动资产合计</b>	<b>55,537.53</b>	<b>23.38%</b>	<b>56,030.71</b>	<b>24.10%</b>	<b>46,127.77</b>	<b>20.22%</b>
<b>非流动资产：</b>						
长期应收款	-	-	401.62	0.17%	1,508.04	0.66%

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
长期股权投资	5,928.16	2.50%	6,373.40	2.74%	9,029.53	3.96%
固定资产	163,892.58	69.01%	169,474.81	72.90%	168,959.85	74.05%
在建工程	11,943.23	5.03%	-	-	2,324.29	1.02%
递延所得税资产	197.96	0.08%	188.09	0.08%	209.42	0.09%
<b>非流动资产合计</b>	<b>181,961.93</b>	<b>76.62%</b>	<b>176,437.93</b>	<b>75.90%</b>	<b>182,031.13</b>	<b>79.78%</b>
<b>资产总计</b>	<b>237,499.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>232,468.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>228,158.90</b>	<b>100.00%</b>

### ① 货币资金

报告期各期末，深圳滚装的货币资金分别为 21,535.99 万元、26,179.25 万元和 30,539.64 万元，占总资产的比例分别为 9.44%、11.26% 和 12.86%。2016 年末较 2015 年末增加 4,643.25 万元，同比上升 21.56%，主要由于公司收入上升，经营性活动形成的积累所致。2017 年 8 月末较 2016 年末增加 4,360.39 万元，同比上升 16.66%，主要是由于公司加强了应收账款回收力度以及融资所致。

### ② 应收账款

截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装的应收账款账面值分别为 10,260.08 万元、18,578.80 万元和 16,912.45 万元，占资产总额的比例分别为 4.50%、7.99% 和 7.12%，公司的应收账款信用期约在 3 个月之内。2016 年应收账款比 2015 年增加 8,318.72 万元，同比上升 81.08%，主要由于国家质检总局、国家标准委于 2016 年 7 月 26 日发布了《汽车、挂车及汽车列车外廓尺寸、轴荷及质量限值》（GB1589-2016）以及交通运输部 2016 年 8 月发布了《超限运输车辆行驶公路管理规定》，对陆路运输超载等行为进行了限制，陆路运输成本提高导致运输需求转移至航运，导致公司 2016 年 4 季度收入大幅上升。

四季度属于滚装行业旺季，公司的收入较 2016 年四季度下降以及 2016 年末的应收账款的逐步回收导致 2017 年 8 月末应收账款减少 1,666.35 万元，同比下降 8.97%。

报告期内，深圳滚装的应收账款及其变动情况如下表所示：



单位：万元

项目	2017.08.31	2016.12.31	2015.12.31
应收账款余额	16,924.89	18,580.32	10,260.08
应收账款净额	16,912.45	18,578.80	10,260.08
应收账款余额占营业收入比例	22.71%	18.51%	11.23%
应收账款净额占总资产比例	7.12%	7.99%	4.50%

### ③长期股权投资

截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装的长期股权投资分别为 9,029.53 万元、6,373.40 万元和 5,928.16 万元。2016 年末较 2015 年末长期股权投资减少 2,656.13 万元，同比下降 29.42%，主要是由于中挪汽车船有限公司、舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司经营性亏损及大连港湾东车物流有限公司、长安海事顾问有限公司分红所致。2017 年 8 月末较 2016 年末减少 445.24 万元，主要是由于深圳长风滚装物流有限公司的清算以及中挪汽车船有限公司、舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司的经营性亏损导致。

报告期内，深圳滚装的长期股权投资及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31	2016.12.31	2015.12.31
<b>一、合营企业</b>	<b>2,569.88</b>	<b>2,481.72</b>	<b>4,905.29</b>
中挪汽车船有限公司	2,072.65	2,481.72	4,905.29
武汉市东风长航滚装物流有限公司	497.23	-	-
<b>二、联营企业</b>	<b>3,358.28</b>	<b>3,891.68</b>	<b>4,124.24</b>
大连港湾东车物流有限公司	1,561.68	1,589.81	1,533.14
深圳长风滚装物流有限公司	-	284.10	291.37
舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司	1,753.68	1,953.43	2,216.58
长安海事顾问有限公司	42.93	64.34	83.15
<b>合计</b>	<b>5,928.16</b>	<b>6,373.40</b>	<b>9,029.53</b>

### ④固定资产

报告期内，深圳滚装的固定资产分别为 168,959.85 万元、169,474.81 万元和

163,892.58 万元，占资产总额的比例分别为 74.05%、72.90%和 69.01%。其中船舶资产及其他运输设备分别为 164,222.70 万元、164,778.77 万元和 159,305.99 万元，占总资产的比例分别为 71.98%、70.88%和 67.08%。2016 年末较 2015 年末船舶资产及其他运输设备增加 556.07 万元，主要是由于新增了部分船舶所致，2017 年 8 月末较 2016 年末减少 5,582.23 万元，主要是由于折旧所致。

报告期内，深圳滚装固定资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
滚装船及其他运输设备	159,305.99	67.08%	164,778.77	70.88%	164,222.70	71.98%
房屋建筑物	4,116.53	1.73%	4,203.61	1.81%	4,318.11	1.89%
其他设备	470.06	0.20%	492.43	0.21%	419.04	0.18%
合计	<b>163,892.58</b>	<b>69.01%</b>	<b>169,474.81</b>	<b>72.90%</b>	<b>168,959.85</b>	<b>74.05%</b>

#### ⑤在建工程

报告期内，深圳滚装的在建工程分别为 2,324.29 万元、0 万元和 11,943.23 万元，占资产总额的比例分别为 1.02%、0%和 5.03%。公司的在建工程主要为船舶和办公楼。2016 年末较 2015 年末在建工程下降 2,324.29 万元，主要是由于两艘滚装船于 2016 年度建造完成所致；2017 年 8 月末较 2016 年末在建工程上升 11,943.23 万元，主要由于新建两艘滚装船以及购置办公楼所致。

#### (2) 负债结构及其变化分析

报告期内，深圳滚装的负债分别为 147,925.11 万元、144,573.54 万元和 153,583.79 万元，2016 年末较 2015 年末负债减少 3,351.58 万元，同比下降 2.27%，主要是由于应付账款的减少所致。2017 年 8 月末较 2016 年末增加 9,010.26 万元，同比上升 6.23%，主要是由于其他应付款、应付股利及应付账款的上升。

报告期内，深圳滚装负债构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总负债的比例	金额	占总负债的比例	金额	占总负债的比例
<b>流动负债：</b>						
短期借款	4,800.00	3.13%	4,800.00	3.32%	11,600.00	7.84%
应付票据	-	-	7,285.00	5.04%	4,827.10	3.26%
应付账款	11,770.73	7.66%	6,944.70	4.80%	8,012.81	5.42%
预收款项	37.56	0.02%	6.16	0.00%	34.67	0.02%
应付职工薪酬	613.72	0.40%	2,281.42	1.58%	1,807.77	1.22%
应交税费	864.90	0.56%	3,206.28	2.22%	772.19	0.52%
应付利息	1,036.67	0.67%	493.78	0.34%	697.84	0.47%
应付股利	6,200.80	4.04%	-	-	-	-
其他应付款	70,248.82	45.74%	48,758.03	33.73%	2,144.76	1.45%
一年内到期的非流动负债	5,130.61	3.34%	7,221.86	5.00%	20,064.25	13.56%
其他流动负债	36.25	0.02%	36.25	0.03%	36.25	0.02%
<b>流动负债合计</b>	<b>100,740.05</b>	<b>65.59%</b>	<b>81,033.47</b>	<b>56.05%</b>	<b>49,997.64</b>	<b>33.80%</b>
<b>非流动负债：</b>						
长期借款	5,647.06	3.68%	14,933.82	10.33%	51,254.67	34.65%
长期应付款	46,376.20	30.20%	47,961.77	33.17%	45,949.52	31.06%
长期应付职工薪酬	7.70	0.01%	8.00	0.01%	-	-
预计负债	-	-	56.00	0.04%	106.00	0.07%
递延收益	556.30	0.36%	580.47	0.40%	617.29	0.42%
递延所得税负债	256.48	0.17%	-	-	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>52,843.74</b>	<b>34.41%</b>	<b>63,540.06</b>	<b>43.95%</b>	<b>97,927.48</b>	<b>66.20%</b>
<b>负债合计</b>	<b>153,583.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>144,573.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>147,925.11</b>	<b>100.00%</b>

## ①短期借款

报告期各期末，深圳滚装的短期借款分别为 11,600.00 万元、4,800.00 万元和 4,800.00 万元，2016 年公司通过向控股股东经贸船务借入资金置换了外部借款 11,600.00 万元并同步借入 4,800.00 万元银行借款。

报告期内，深圳滚装的短期借款及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保证借款	4,800.00	100.00%	4,800.00	100.00%	1,600.00	13.79%
抵押借款	-	-	-	-	10,000.00	86.21%
合计	<b>4,800.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,800.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,600.00</b>	<b>100.00%</b>

### ②应付账款

报告期内，公司的应付账款分别为主要为 8,012.81 万元、6,944.70 万元和 11,770.73 万元，主要为运费、燃润费、租费等，主要随正常待结算款项的付款时间安排变动影响导致。

报告期内，深圳滚装的应付款项及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运费	3,595.39	30.55%	2,896.71	41.71%	3,230.95	40.32%
燃润料	3,341.14	28.39%	1,380.66	19.88%	3,186.94	39.77%
租费	1,750.93	14.88%	1,705.06	24.55%	844.56	10.54%
港口费	1,412.65	12.00%	108.10	1.56%	61.48	0.77%
其他	1,670.61	14.19%	854.17	12.30%	688.87	8.60%
合计	<b>11,770.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,944.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,012.81</b>	<b>100.00%</b>

### ③其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款

报告期各期末，公司的其他应付款分别为 2,144.76 万元、48,758.03 万元和 70,248.82 万元，一年内到期的非流动负债分别为 20,064.25 万元、7,221.86 万元和 5,130.61 万元，长期借款分别为 51,254.67 万元、14,933.82 万元和 5,647.06 万元，2016 年末较 2015 年末一年内到期的非流动负债和长期借款分别下降 12,842.40 万元和 36,320.84 万元而其他应付款上升 46,613.27 万元，主要是由于深圳滚装本次交易前的控股股东用其资金置换了深圳滚装对银行的借款所致。2017 年 8 月末较 2016 年末，其他应付款增加 21,490.79 万元，主要是由于向关联方借入的购船款所致；长期借款减少 9,286.76 万元，一年内到期的非流动负债减少 2,091.24 万元，主要是由于提前偿还银行贷款所致。

报告期内，深圳滚装其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款的构成情况如下：

单位：万元

其他应付款	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
往来款	69,781.35	99.33%	48,617.78	99.71%	1,912.92	89.19%
保证金及押金等其他	467.48	0.67%	140.25	0.29%	231.84	10.81%
<b>合计</b>	<b>70,248.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>48,758.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,144.76</b>	<b>100.00%</b>
一年内到期的非流动负债	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
抵押借款	1,411.76	27.52%	3,661.76	50.70%	14,601.76	72.78%
应付融资租赁款	3,718.85	72.48%	3,560.09	49.30%	5,462.49	27.22%
<b>合计</b>	<b>5,130.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,221.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,064.25</b>	<b>100.00%</b>
长期借款	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
抵押借款	5,647.06	100.00%	14,933.82	100.00%	35,668.22	69.59%
保证借款及信用借款	-	-	-	-	15,586.44	30.41%
<b>合计</b>	<b>5,647.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,933.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,254.67</b>	<b>100.00%</b>

#### ④长期应付款

报告期各期末，深圳滚装的长期应付款分别为 45,949.52 万元、47,961.77 万元和 46,376.20 万元，主要为应付船舶相关的融资租赁款项，随着归还租金变动而变动。关联方资金拆借主要是中国外运长航集团有限公司及其下属子公司对本公司的借款。

报告期内，深圳滚装长期应付款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付融资租赁款	35,848.25	77.30%	38,798.25	80.89%	37,051.28	80.63%
关联方资	10,527.96	22.70%	9,163.52	19.11%	8,898.24	19.37%

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金拆借						
合计	46,376.20	100.00%	47,961.77	100.00%	45,949.52	100.00%

### (3) 主要财务比率及其变化分析

报告期内，深圳滚装的资产负债率较为稳定，分别为 64.83%、62.19% 和 64.67%。流动比率及速动比率存在一定下降，主要是由于其他应付款持续增加。报告期内公司的利息保障倍数分别为 2.35、3.14 和 2.86，2016 年度较 2015 年度有所上升，主要是原因为 2016 年 9 月出台的《超限运输车辆行驶公路管理规定》导致部分运输需求由陆路转向水路，增加了公司的利润总额。

报告期内，深圳滚装的应收账款周转率分别为 8.48、6.96 和 6.30，呈现下降趋势，主要是由于公司营业收入提高导致应收账款提升所致，存货周转率和总资产周转率相对稳定。

项目	2017.08.31 /2017年1-8月	2016.12.31 /2016年度	2015.12.31 /2015年度
<b>偿债能力分析</b>			
流动比率	0.55	0.69	0.92
速动比率	0.53	0.67	0.89
息税折旧摊销前利润（万元）	25,338.63	28,468.64	26,907.60
利息保障倍数	2.86	3.14	2.35
资产负债率（合并口径）	64.67%	62.19%	64.83%
<b>资产周转能力分析</b>			
应收账款周转率（次/年）	6.30	6.96	8.48
存货周转率（次/年）	46.98	41.57	41.16
总资产周转率（次/年）	0.48	0.44	0.40

注：上述财务指标以合并财务报表的数据为基础进行计算，2017年1-8月相关指标为年化数据。计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债；
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；
- 3、息税折旧摊销前利润=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+投资性房地产折旧；
- 4、利息保障倍数=(利润总额+费用化利息支出)/利息支出

- 5、资产负债率=总负债/总资产；  
 6、应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均余额  
 7、存货周转率=营业成本/存货期初期末平均余额  
 8、总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均余额

## 2、盈利能力分析

### (1) 营业收入占比及变化趋势

报告期内，公司的主营业务主要包括船舶运输、货代、仓储码头业务等。其中船舶运输主要为水路滚装运输，占公司收入比重最大，报告期内船舶运输业务的营业收入分别为 71,594.86 万元、77,280.01 万元和 54,878.54 万元，占营业收入的比例分别为 78.38%、76.97%和 73.64%。2016 年度较 2015 年度增加 5,685.15 万元，同比上升 7.94%，主要原因为公司新增客户以及限超政策的加强导致航运运输汽车运量增加，同时公司增加滚装运输船舶 3 艘，合计增加车位 6,900 个导致运力增加。

报告期内货物代理业务营业收入分别为 16,505.65 万元、20,550.42 万元和 17,862.49 万元，占营业收入比例为 18.07%、20.47%和 23.97%，2016 年度较 2015 年度上升 4,044.77 万元，同比上升 24.51%，主要是由于公司拓展了新客户所致。

报告期内，深圳滚装营业收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
船舶运输	54,878.54	73.64%	77,280.01	76.97%	71,594.86	78.38%
货物代理	17,862.49	23.97%	20,550.42	20.47%	16,505.65	18.07%
公路运输、仓储及其他	1,776.66	2.38%	2,571.42	2.56%	3,241.44	3.55%
<b>合计</b>	<b>74,517.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>100,401.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>91,341.95</b>	<b>100.00%</b>

滚装运输行业存在一定季节性，呈现三、四季度业绩优于一、二季度的趋势，主要是由于下游汽车销售行业的周期性影响所致。报告期内，深圳滚装分季度营业收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	25,076.93	33.65%	21,408.77	21.32%	22,371.20	24.49%
第二季度	9,704.41	13.02%	23,803.91	23.71%	22,012.75	24.10%
第三季度	39,736.35	53.32%	23,884.01	23.79%	21,279.64	23.30%
第四季度	-	-	31,305.16	31.18%	25,678.36	28.11%
合计	<b>74,517.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>100,401.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>91,341.95</b>	<b>100.00%</b>

注：以上数据未经审计。

### （2）利润来源、驱动要素及可持续性分析

报告期内，公司的主营业务毛利分别为 21,911.75 万元、27,725.83 万元和 15,276.44 万元，毛利率分别为 24.12%、27.66%和 20.51%，2016 年度较 2015 年度，公司的毛利及毛利率上升主要是由于公司运营效率提高，船舶负载率由 66.14%上升到 71.71%；尽管主营业务收入较 2016 年同期增加，2017 年 1-8 月毛利率同比下降主要是由于燃油价格上升导致。

报告期内，深圳滚装主营业务毛利情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
主营业务	715,276.44	20.51%	27,725.83	27.66%	21,911.75	24.12%

深圳滚装的利润来源主要来自于航运滚装运输。公司盈利主要驱动因素及可持续性的主要因素是我国汽车市场的需求趋势、公司船舶的规模化及节能化以及精品滚装航线的优化和开发等。

### （3）利润表各项目情况

报告期内，深圳滚装利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
一、营业收入	<b>74,517.69</b>	<b>100,401.85</b>	<b>91,341.95</b>
减：营业成本	59,199.02	72,560.29	69,323.13



项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
税金及附加	231.57	411.42	153.82
销售费用	463.33	870.32	765.06
管理费用	2,432.75	4,953.25	4,875.40
财务费用	3,862.90	6,318.61	7,342.31
资产减值损失	612.13	1.52	8.76
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-418.91	-1,805.28	995.76
其他收益	24.17		
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>7,321.23</b>	<b>13,481.15</b>	<b>9,869.23</b>
加：营业外收入	42.65	714.91	439.76
减：营业外支出	39.68	269.05	30.89
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>7,324.21</b>	<b>13,927.01</b>	<b>10,278.09</b>
减：所得税费用	2,409.28	4,411.45	1,001.93
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>4,914.93</b>	<b>9,515.57</b>	<b>9,276.16</b>
归属于母公司股东的净利润	4,836.91	9,273.84	9,168.95
少数股东损益	78.01	241.73	107.21

### 1) 营业收入

报告期内，公司主营业务收入主要受到干散货行业变动的影响，具体情况参见“第九章管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（二）深圳滚装”之“2、盈利能力分析”之“（1）营业收入及构成情况”。

### 2) 营业成本变化趋势

报告期内，公司的营业成本主要包括货代成本、燃油费、港口费及折旧等。报告期内公司的货代成本分别为 16,188.39 万元、20,299.46 万元和 17,042.44 万元，2016 年较 2015 年上升 4,111.07 万元，主要由于公司货代业务开拓了新客户，成本随收入上升。2016 年度港口费较 2015 年度上升 2,756.25 万元，主要是由于公司的收入上升所致。燃油费 2016 年度较 2015 年度下降 1,477.91 万元，主要是由于 2016 年度油价整体低于 2015 年油价。2016 年度公司的折旧较 2015 年度下降 535.53 万元主要是由于船舶转让以及部分船舶折旧全部完成计提所致。

报告期内，深圳滚装的营业成本总体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货代成本	17,042.44	28.79%	20,299.46	27.98%	16,188.39	23.35%
港口费	11,083.57	18.72%	12,902.76	17.78%	10,146.51	14.64%
燃油费	9,720.75	16.42%	9,433.31	13.00%	10,911.21	15.74%
折旧	5,491.44	9.28%	7,818.13	10.77%	8,353.66	12.05%
租费	4,750.79	8.03%	7,581.40	10.45%	7,863.50	11.34%
船舶管理费	3,322.27	5.61%	4,173.68	5.75%	4,575.28	6.60%
其他	7,787.76	13.16%	10,351.56	14.27%	11,284.58	16.28%
<b>合计</b>	<b>59,199.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>72,560.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>69,323.13</b>	<b>100.00%</b>

注：以上数据未经审计。

### 3) 期间费用

报告期内，公司的期间费用分别为 12,982.77 万元、12,142.18 万元和 6,758.99 万元，占营业收入的比例分别为 14.21%、12.09%和 9.07%，逐步下降，主要是由于财务费用的下降以及营业收入的增长所致。2016 年度较 2015 年度，公司财务费用下降 1,023.70 万元，主要原因为公司融资租赁减少以及贷款利率随基准利率下浮导致利息费用支出下降。管理费用及销售费用略有上升，主要是员工考核效益增加导致薪酬增加。

报告期内，公司的期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	463.33	0.62%	870.32	0.87%	765.06	0.84%
管理费用	2,432.75	3.26%	4,953.25	4.93%	4,875.40	5.34%
财务费用	3,862.90	5.18%	6,318.61	6.29%	7,342.31	8.04%
<b>合计</b>	<b>6,758.99</b>	<b>9.07%</b>	<b>12,142.18</b>	<b>12.09%</b>	<b>12,982.77</b>	<b>14.21%</b>

### 4) 资产减值损失

报告期内，公司的资产减值损失分别为 8.76 万元、1.52 万元和 612.13 万元，占公司营业收入的比例分别为 0.01%、0% 和 0.82%，占比较小。2017 年 1-8 月，公司资产减值损失上升主要是由于关联方的注销且公司预计无法收回对其的其他应收账款，因此全额计提减值。

#### 5) 投资收益

报告期内，公司的投资收益分别为 995.76 万元、-1,805.28 万元和 -418.91 万元，均为权益法下核算的长期股权投资，2016 年度较 2015 年度，深圳滚装的投资收益下降 2,801.05 万元，主要是由于合营企业中挪汽车船有限公司、联营企业舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司的经营性亏损所致。

#### 6) 营业外收入及营业外支出

报告期内，公司的营业外收入分别为 439.76 万元、714.91 万元和 42.65 万元，主要为政府补助。营业外支出分别为 30.89 万元、269.05 万元和 39.68 万元，2016 年度深圳滚装的营业外支出主要是处置船舶形成的亏损、劳资纠纷形成未决诉讼的预计负债以及补缴的税收滞纳金。

报告期内，深圳滚装营业外收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置利得	0.18	5.89	4.29
其中：固定资产处置利得	0.18	5.89	4.29
政府补助	18.08	685.56	387.23
其他	24.39	23.46	48.24
<b>合计</b>	<b>42.65</b>	<b>714.91</b>	<b>439.76</b>

报告期内，深圳滚装营业外支出构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置损失	4.39	117.11	4.46
其中：固定资产处置损失	4.39	117.11	4.46
非常损失	-	1.42	-
资产报废、毁损损失	-	0.30	0.60

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
预计未决诉讼损失	-	56.00	-
赔偿金、违约金及罚款支出	0.69	58.53	-
其他支出	34.60	35.70	25.83
合计	<b>39.68</b>	<b>269.05</b>	<b>30.89</b>

#### (4) 非经常性损益、投资收益及少数股东损益对经营成果的影响分析

报告期内，深圳滚装非经常性损益、投资收益及少数股东损益的情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例
非经常性损益	20.03	0.03%	305.17	2.19%	290.19	2.82%
投资收益/亏损	-418.91	-5.72%	-1,805.28	-12.96%	995.76	9.69%
少数股东损益	78.01	1.07%	241.73	1.74%	107.21	1.04%

报告期内，公司的投资收益主要是对权益法核算的长期股权投资形成的损益。非经常性损益及少数股东权益占比较小，非经常性损益主要为政府补助；少数股东权益主要来自中外运-商船三井航运有限公司、深圳长航丰海汽车物流有限公司以及深圳市长汽滚装物流有限公司三家非全资子公司，少数股东分别持有49%、49%和10%，2016年度较2015年度增长134.52万元，主要是由于深圳长航丰海汽车物流有限公司盈利导致。

### (三) 长航国际

#### 1、财务状况分析

##### (1) 资产结构及其变化分析

报告期各期末，长航国际的总资产分别为268,818.59万元、277,754.62万元及272,241.56万元。2016年12月31日较2015年12月31日，长航国际总资产增加了8,936.03万元，同比上升3.32%。主要系货币资金、应收账款以及存货增长所致；2017年8月31日较2016年12月31日，长航国际的总资产下降5,513.06万元，同比下降1.98%，主要系固定资产及货币资金下降所致。

报告期内，长航国际资产构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例	金额	占总资产的比例
<b>流动资产：</b>						
货币资金	8,076.83	2.97%	13,081.11	4.71%	4,325.67	1.61%
应收票据	2,261.66	0.83%	1,591.86	0.57%	490.00	0.18%
应收账款	16,062.79	5.90%	10,608.21	3.82%	7,129.95	2.65%
预付款项	7,254.29	2.66%	4,105.40	1.48%	4,085.37	1.52%
其他应收款	6,105.56	2.24%	7,116.05	2.56%	14,127.31	5.26%
存货	6,454.67	2.37%	5,021.15	1.81%	2,061.30	0.77%
划分为持有待售的资产	907.27	0.33%	1,574.60	0.57%	-	-
其他流动资产	66.71	0.02%	115.54	0.04%	218.66	0.08%
<b>流动资产合计</b>	<b>47,189.77</b>	<b>17.33%</b>	<b>43,213.92</b>	<b>15.56%</b>	<b>32,438.26</b>	<b>12.07%</b>
<b>非流动资产：</b>						
固定资产	214,039.50	78.62%	223,028.45	80.30%	236,377.30	87.93%
长期待摊费用	-	-	-	-	3.03	0.00%
其他非流动资产	11,012.28	4.05%	11,512.25	4.14%	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>225,051.78</b>	<b>82.67%</b>	<b>234,540.70</b>	<b>84.44%</b>	<b>236,380.34</b>	<b>87.93%</b>
<b>资产总计</b>	<b>272,241.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>277,754.62</b>	<b>100.00%</b>	<b>268,818.59</b>	<b>100.00%</b>

### ①货币资金

截至2015年12月31日、2016年12月31日和2017年8月31日，长航国际的货币资金分别结余4,325.67万元、13,081.11万元和8,076.83万元，占资产总额的比例分别为1.61%、4.71%和2.97%。

2016年12月31日货币资金增加8,755.44万元，同比上升202.41%，主要是由于公司2016年年底进行售后回租融资且经营效益提升导致；2017年8月31日货币资金减少5,004.28万元，同比降低38.26%，主要是由于公司效益好转，加快了应付账款的清偿力度所致。

报告期内，长航国际的货币资金及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	0.05	0.00%	7.04	0.05%	0.75	0.02%
银行存款	7,556.78	93.56%	13,074.07	99.95%	4,324.92	99.98%
其他货币资金	520.00	6.44%	-	-	-	-
合计	<b>8,076.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,081.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,325.67</b>	<b>100.00%</b>

### ②应收账款

报告期各期末，长航国际的应收账款分别为7,129.95万元、10,608.21万元和16,062.79万元。2016年末较2015年末增加3,478.26万元，主要是由于2016年第四季度，公司内贸收入占比大幅增加，且内贸交易账期一般在45-60天，较外贸账期长导致；2017年8月31日较2016年12月31日增加5,454.58万元，主要是由于内贸收入持续上升，同时外贸账期增长所致。

报告期内，长航国际的应收账款及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31	2016.12.31	2015.12.31
应收账款余额	16,223.44	10,652.55	7,239.33
应收账款净额	16,062.79	10,608.21	7,129.95
应收账款余额占营业收入	11.97%	6.49%	3.85%
应收账款净额占总资产比例	5.90%	3.82%	2.65%

### ③其他应收款

报告期各期末，长航国际的其他应收款分别为14,127.31万元、7,116.05万元和6,105.56万元，主要为往来款及保证金、押金等。2016年末较2015年末其他应收款下降7,011.26万元主要是由于收回融资保证金所致，2017年8月末较2016年末减少1,010.49万元，主要是由于清偿了部分集团内部往来款所致。

报告期内，长航国际的其他应收款及其变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
往来款	1,335.44	21.87%	1,884.11	26.48%	1,249.35	8.84%
保证金、押金	4,001.26	65.53%	4,597.66	64.61%	12,747.01	90.23%
其他	768.87	12.59%	634.28	8.91%	130.96	0.93%
合计	<b>6,105.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,116.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,127.31</b>	<b>100.00%</b>

#### ④存货

报告期各期末，长航国际的存货主要为油品，分别为 2,061.30 万元、5,021.15 万元和 6,454.67 万元。2016 年末较 2015 年末增加 2,959.85 万元，主要是 2016 年国际油价大幅上涨所致；2017 年 8 月末较 2016 年末增加 1,433.52 万元，主要是公司增加 2 艘船舶增加了用油储备以及船舶燃油单价同比上涨导致。

#### ⑤固定资产

截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，长航国际的固定资产分别为 236,377.30 万元、223,028.45 万元和 214,039.50 元，占资产总额的比例分别为 87.93%、80.30%和 78.62%，公司的固定资产主要为船舶和汽车。

2016 年末较 2015 年末减少 13,348.85 万元，主要是由于因经营需要，公司虽然将 2 艘船舶由经营租赁转为融资租赁导致账面价值增加，但同时对 5 艘船舶进行了售后回租以及对固定资产计提折旧导致固定资产账面价值下降。2017 年 8 月 31 日较 2016 年 12 月 31 日下降 8,988.95 万元，主要是由于船舶资产计提折旧导致。

报告期内，长航国际固定资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
汽车及船舶	213,987.02	78.60%	222,980.13	80.28%	236,322.40	87.91%
机器设备、家具、器具及其他设备	52.48	0.02%	48.32	0.02%	54.90	0.02%
合计	<b>214,039.50</b>	<b>78.62%</b>	<b>223,028.45</b>	<b>80.30%</b>	<b>236,377.30</b>	<b>87.93%</b>

## (2) 负债结构及其变化分析

报告期各期末，长航国际的负债分别为 186,399.53 万元、213,341.66 万元及 207,861.18 万元，流动负债和非流动负债占比基本稳定。2016 年 12 月 31 日较 2015 年 12 月 31 日，长航国际负债增加了 26,942.13 万元，同比上升 14.45%，主要原因系长期应付款以及一年内到期的非流动负债增加所致；2017 年 8 月 31 日较 2016 年 12 月 31 日公司的负债减少 14,646.63 万元，同比下降 6.87%，主要是由于应付账款、长期应付款以及预计负债的下降导致。

报告期内，长航国际资产构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占总负债的比例	金额	占总负债的比例	金额	占总负债的比例
<b>流动负债：</b>						
应付账款	28,483.56	14.34%	35,631.50	16.70%	31,741.13	17.03%
预收款项	7,866.27	3.96%	2,124.43	1.00%	4,521.74	2.43%
应付职工薪酬	2,357.19	1.19%	4,040.04	1.89%	1,849.35	0.99%
应交税费	395.45	0.20%	760.16	0.36%	226.48	0.12%
应付利息	267.97	0.13%	96.23	0.05%	113.46	0.06%
应付股利	400.00	0.20%	400.00	0.19%	400.00	0.21%
其他应付款	81,354.79	40.94%	81,757.90	38.32%	80,692.37	43.29%
一年内到期的非流动负债	34,773.11	17.50%	35,224.36	16.51%	29,468.95	15.81%
<b>流动负债合计</b>	<b>155,898.35</b>	<b>78.46%</b>	<b>160,034.62</b>	<b>75.01%</b>	<b>149,013.49</b>	<b>79.94%</b>
<b>非流动负债：</b>						
长期借款	5,190.04	2.61%	6,191.27	2.90%	16,207.28	8.69%
长期应付款	34,321.57	17.27%	39,624.51	18.57%	17,645.13	9.47%
预计负债	-	-	3,909.91	1.83%	-	-
其他非流动负债	3,285.07	1.65%	3,581.34	1.68%	3,533.64	1.90%
<b>非流动负债合计</b>	<b>42,796.68</b>	<b>21.54%</b>	<b>53,307.04</b>	<b>24.99%</b>	<b>37,386.05</b>	<b>20.06%</b>
<b>负债合计</b>	<b>198,695.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>213,341.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>186,399.53</b>	<b>100.00%</b>



### ①应付账款

报告期各期末，长航国际的应付账款分别为 31,741.13 万元、35,631.50 万元和 28,483.56 万元，公司业务款项账期延长导致应付账款 2016 年末较 2015 年末增加。2017 年 8 月末较 2016 年减少 7,147.94 万元，主要是由于公司对相关款项进行了清偿。

### ②预收款项

报告期各期末，长航国际的预收款项分别为 4,521.74 万元、2,124.43 万元和 7,866.27 万元，公司的预收账款主要是运输货物业务中客户的预付款，随收入变动而变化。2016 年末较 2015 年末减少 2,397.31 万元，主要由于公司营业收入下降所致。2017 年 8 月末较 2016 年末增加 5,741.83 万元，主要是由于 2017 年 1-8 月收入同比大幅增长，提升预收款项比例所致。

### ③其他应付款

截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 8 月 31 日，长航国际的其他应付款分别为 80,692.37 万元、81,757.90 万元和 81,354.79 元，占总负债的比例分别为 43.29%、38.32%和 40.94%，公司的其他应付款主要为往来款，主要为是对关联方尚未结算的款项。报告期其他应付款变动较小，主要是由于人民币对美元汇率变动所致。

报告期内，长航国际其他应付款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
往来款	79,781.25	98.07%	81,371.25	99.53%	80,463.73	99.72%
应付代垫款及其他	1,573.55	1.93%	386.65	0.47%	228.64	0.28%
合计	<b>81,354.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>81,757.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>80,692.37</b>	<b>100.00%</b>

### ④一年内到期的非流动负债及长期借款

报告期各期末，长航国际的一年内到期的非流动负债分别为 29,468.95 万元、35,224.36 万元和 34,773.11 万元，长期借款分别为 16,207.28 万元、6,191.27 万元

和 5,190.04 万元。一年内到期的非流动负债及长期借款主要是银行借款。2016 年末一年内到期的非流动负债较 2015 年末增加 5,755.41 万元，主要是由于新增一年内即将到期的银行借款所致，因此也导致长期借款的减少。2017 年 8 月末较 2016 年末，一年内到期的非流动负债及长期借款下降，主要是正常还本付息导致。

报告期内，长航国际一年内到期的非流动负债及长期借款的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>一年内到期的非流动负债</b>						
一年内到期的长期借款	30,622.17	88.06%	30,679.29	87.10%	25,516.92	86.59%
一年内到期的长期应付款	4,150.94	11.94%	4,545.07	12.90%	3,952.03	13.41%
<b>合计</b>	<b>34,773.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>35,224.36</b>	<b>100.00%</b>	<b>29,468.95</b>	<b>100.00%</b>
<b>长期借款</b>						
抵押借款	5,190.04	100.00%	6,191.27	100.00%	16,207.28	100.00%
<b>合计</b>	<b>5,190.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,191.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>16,207.28</b>	<b>100.00%</b>

### ⑥长期应付款

报告期各期末，长航国际的长期应付款分别为 17,645.13 万元、39,624.51 万元和 34,321.57 万元。2016 年末较 2015 年末增加 21,979.38 万元，同比上升 124.56% 主要是公司 5 艘船舶因售后回租以及两艘船舶由经营租赁转为融资租赁所致。2017 年 8 月末较 2016 年末减少 5,302.94 万元，主要是由于正常偿还融资租赁款导致。

### (3) 主要财务比率及其变化分析

报告期内，长航国际的资产负债率分别为 69.34%、76.81%和 72.98%。2016 年末较 2015 年末上升 7.47%，主要是由于船舶的售后回租以及经营租赁转融资租赁导致。2016 年末较 2015 年末流动比率及速动比率小幅上升，主要是由于虽然一年内到期的非流动负债和应付账款的增加，但公司随着业绩上升导致应收账款上升，以及公司通过售后回租增加了货币资金，导致公司流动资产比流动负债

增加更多；2017年8月末流动比率及速动比率持续优化，主要是由于应付账款下降导致。报告期内公司的利息保障倍数分别为-1.56、-3.00和3.09，主要是由于公司经营情况改善导致利润总额增加。

报告期内，长航国际的应收账款周转率分别为25.19、18.50和15.45，呈现下降趋势，主要是由于内贸客户增加导致公司应收账款总体账期略增长。存货周转率分别为85.11、47.54和30.45，主要是由于存货上升导致。报告期内公司的总资产周转率相对稳定。

报告期内，公司的偿债能力和资产周转能力情况分析如下：

项目	2017.08.31 /2017年1-8月	2016.12.31 /2016年度	2015.12.31 /2015年度
<b>偿债能力分析</b>			
流动比率	0.30	0.27	0.22
速动比率	0.26	0.24	0.20
息税折旧摊销前利润（万元）	32,198.31	-5,231.18	-2,305.20
利息保障倍数	3.09	-3.00	-1.56
资产负债率（合并口径）	72.98%	76.81%	69.34%
<b>资产周转能力分析</b>			
应收账款周转率（次/年）	15.25	18.50	25.19
存货周转率（次/年）	31.44	47.54	85.11
总资产周转率（次/年）	0.74	0.60	0.69

注：上述财务指标以合并财务报表的数据为基础进行计算，2017年1-8月相关指标为年化数据。计算公式如下：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；

3、息税折旧摊销前利润=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+投资性房地产折旧；

4、利息保障倍数=(利润总额+费用化利息支出)/利息支出

5、资产负债率=总负债/总资产；

6、应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均余额

7、存货周转率=营业成本/存货期初期末平均余额

8、总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均余额

## 2、盈利能力分析

### (1) 营业收入及构成情况

报告期内公司主营业务突出，占营业收入的比例分别为 99.70%、100.00%和 100.00%。航运业周期变动对公司业绩影响较大，2016 年较 2015 年下降 24,021.16 万元，同比下降 12.77%，主要是由于市场下滑，2016 年度平均 BDI 指数同比下降 6.29%；2017 年 1-8 月，随着市场回暖，当期平均 BDI 指数同比上涨 83.63%，营业收入逐渐回升。

报告期内，长航国际营业收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务	<b>135,559.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>164,103.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>187,555.26</b>	<b>99.70%</b>
干散货运输	106,065.64	78.24%	123,425.03	75.21%	137,321.43	73.00%
件杂货及特种货物运输	29,493.47	21.76%	40,678.00	24.79%	50,233.83	26.70%
其他业务	-	-	-	-	<b>568.93</b>	<b>0.30%</b>
合计	<b>135,559.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>164,103.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>188,124.18</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，公司主要经营干散货和件杂货及特种货物运输，其中干散货运输为主，占营业收入的比例为 73.00%、75.21%和 78.24%。干散货和件杂货及特种货物运输收入的变动主要受到行业走势的影响。

### (2) 利润来源、驱动要素及可持续性分析

报告期内，公司的主营业务毛利分别为-6,976.00 万元、-4,230.76 万元和 18,547.38 万元，毛利率分别为-3.72%、-2.58%和 13.68%，报告期内，公司的毛利及毛利率上升主要是由于干散货行业逐渐回暖、大宗商品需求增加，业内需求提升，提高了船舶装载率。

报告期内，长航国际业务毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
主营业务	18,547.38	13.68%	-4,230.76	-2.58%	-6,976.00	-3.72%

长航国际的利润来源主要来自于主营业务干散货和件杂货的运输。公司盈利主要驱动因素及可持续性的主要因素是大宗商品（特别是铁矿石和煤）价格、船队及运力供给等因素。

### （3）利润表各项目情况

报告期内，长航国际利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
一、营业收入	<b>135,559.11</b>	<b>164,103.03</b>	<b>188,124.18</b>
减：营业成本	117,011.74	168,333.79	194,907.56
税金及附加	200.29	511.92	45.62
销售费用	742.32	996.31	1,316.64
管理费用	2,138.14	2,492.36	2,225.92
财务费用	4,738.62	6,032.04	8,785.19
资产减值损失	436.00	7,571.79	557.92
投资收益(损失以“-”号填列)	-49.47	-	-
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	<b>10,242.54</b>	<b>-21,835.18</b>	<b>-19,714.66</b>
加：营业外收入	324.88	2,405.87	1,376.49
减：营业外支出	10.40	22.65	13.75
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	<b>10,557.02</b>	<b>-19,451.96</b>	<b>-18,351.92</b>
减：所得税费用	29.17	46.15	38.19
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	<b>10,527.84</b>	<b>-19,498.11</b>	<b>-18,390.11</b>
归属于母公司所有者的净利润	10,513.50	-19,551.85	-18,432.23
少数股东损益	14.34	53.74	42.12

#### 1) 营业收入

报告期内，公司主营业务收入主要受到干散货行业变动的影响，具体情况参见“第九章管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况及盈利能力分析”之

“（三）长航国际”之“2、盈利能力分析”之“（1）营业收入及构成情况”。

## 2) 营业成本

报告期各期，公司的营业成本分别为 194,907.56 万元、168,333.79 万元和 117,011.74 万元。公司的主要营业成本分别为租费、燃料、港口费等。租费主要是公司租赁船舶发生的支出，报告期内变化较小；燃料费及港口费 2016 年度较 2015 年度分别下降 12,715.00 万元和 10,572.00 万元，主要是由于公司将自有船舶转租的期租航次增加导致。

报告期内，长航国际的营业成本基本情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租费	41,827.75	35.75%	69,788.00	41.46%	69,529.00	35.67%
燃料	21,324.76	18.22%	23,159.00	13.76%	35,874.00	18.41%
港口费	18,351.07	15.68%	32,139.00	19.09%	42,711.00	21.91%
船员费用	15,383.54	13.15%	21,458.00	12.75%	19,830.00	10.17%
其他	20,124.62	17.20%	21,789.79	12.94%	26,963.56	13.83%
<b>合计</b>	<b>117,011.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>168,333.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>194,907.56</b>	<b>100.00%</b>

注：以上数据未经审计。

## 2) 期间费用

报告期内，公司的期间费用分别为 12,327.75 万元、9,520.71 万元和 7,619.08 万元，占营业收入的比重分别为 6.55%、5.80%和 5.62%，其中销售费用和管理费用占比较小，主要受到职工人数的变动而影响。

报告期内，公司期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	742.32	0.55%	996.31	0.61%	1,316.64	0.70%
管理费用	2,138.14	1.58%	2,492.36	1.52%	2,225.92	1.18%
财务费用	4,738.62	3.50%	6,032.04	3.68%	8,785.19	4.67%
<b>合计</b>	<b>7,619.08</b>	<b>5.62%</b>	<b>9,520.71</b>	<b>5.80%</b>	<b>12,327.75</b>	<b>6.55%</b>

公司的期间费用主要为财务费用，报告期内分别为 8,785.19 万元、6,032.04 万元和 4,738.62 万元。2016 年较 2015 年下降 2,753.15 万元，主要是公司提前和按期归还银行借款导致利息支出减少以及 2015 年公司对 9 艘融资租赁船舶进行债务重组，将相关债务转为股权导致降低了公司整体财务费用下降。

### 3) 资产减值损失

报告期内，公司的资产减值损失分别为 557.92 万元、7,571.79 万元和 436.00 万元，其中，2016 年较 2015 年增加 7,013.87 万元，主要是由于 2016 年末公司根据经营情况，对 3 艘船舶计提了减值准备。

报告期内，公司资产减值损失情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
坏账损失	258.90	-537.58	154.09
存货跌价损失	177.10	-	403.83
固定资产减值损失	-	8,109.37	-
<b>合计</b>	<b>436.00</b>	<b>7,571.79</b>	<b>557.92</b>

### 4) 营业外收入和支出

报告期内，长航国际营业外收入分别为 1,376.49 万元、2,405.87 万元和 324.88 万元。2015 年，公司的营业外收入主要是被免除前期因未决诉讼等事项计提的预计负债；2016 年，公司的营业外收入主要为收到的重点航运企业政府补助。营业外支出分别为 13.75 万元、22.65 万元和 10.40 万元，金额较小。

报告期内，公司营业外收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置利得	291.43	-	1.48
其中：固定资产处置利得	291.43	-	1.48
政府补助	33.45	2,343.23	177.68
其他	-	62.64	1,197.33
<b>合计</b>	<b>324.88</b>	<b>2,405.87</b>	<b>1,376.49</b>

#### (4) 非经常性损益、投资收益及少数股东损益对经营成果的影响分析

报告期内，长航国际的非经常性损益分别为 1,362.36 万元、2,377.01 万元和 3,515.79 万元，2015 年及 2016 年的非经常性损益分别为前期因未决诉讼等事项计提的预计负债和政府补助，2017 年 1-8 月非经常性损益主要为公司与船东协商免除了相关租船的租金；投资收益主要是由于处置武汉长航国际船员管理有限公司形成的亏损 49.47 万元；少数股东损益主要是由于分别持有武汉长航国际船员管理有限公司以及中外运长航（天津）海上工程有限公司 60% 以及 51% 的股权形成。

报告期内，公司的非经常性损益、投资收益及少数股东损益具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例
非经常性损益	3,515.79	33.30%	2,377.01	-12.22%	1,362.36	-7.42%
投资收益/亏损	-49.47	-0.47%	-	-	-	-
少数股东损益	14.34	0.14%	53.74	-0.28	42.12	-0.23%

#### (四) 经贸船务香港

##### 1、财务状况分析

##### 1) 经贸船务香港

经贸船务香港成立于 2016 年 10 月 7 日，主要持有活畜运输公司 41.50% 的股权。截至 2017 年 8 月 31 日，公司的资产总额为 4,389.96 万元，主要是对活畜运输公司的投资。截至报告期末，经贸船务香港的负债为 4,422.67 万元，主要为对关联方的其他应付款，用于支付对活畜运输公司的股权投资。

报告期内，经贸船务香港资产构成情况如下所示：



单位：万元

项目	2017.08.31	
	金额	占总资产/总负债的比例
<b>流动资产：</b>		
货币资金	39.63	0.90%
<b>流动资产合计</b>	<b>39.63</b>	<b>0.90%</b>
<b>非流动资产：</b>		
长期股权投资	4,350.34	99.10%
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,350.34</b>	<b>99.10%</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,389.96</b>	<b>100.00%</b>
<b>流动负债：</b>		
其他应付款	4,422.67	100.00%
<b>流动负债合计</b>	<b>4,422.67</b>	<b>100.00%</b>
<b>非流动负债合计</b>	-	-
<b>负债合计</b>	<b>4,422.67</b>	<b>100.00%</b>

## 2) 活畜运输公司

截至 2017 年 8 月 31 日，活畜运输公司的总资产为 22,888.45 万元，主要为船舶等固定资产。总负债为 12,405.71 万元，主要为应付融资租赁款。

报告期内活畜运输公司资产及负债情况如下：

单位：万元

项目	2017.08.31	
	金额	占总资产/总负债的比例
<b>流动资产：</b>		
货币资金	1,232.72	5.39%
应收账款	36.95	0.16%
预付款项	475.27	2.08%
其他应收款	528.08	2.31%
<b>流动资产合计</b>	<b>2,273.03</b>	<b>9.93%</b>
<b>非流动资产：</b>		
固定资产	11,902.72	52.00%
其他非流动资产	8,712.70	38.07%
<b>非流动资产合计</b>	<b>20,615.42</b>	<b>90.07%</b>

项目	2017.08.31	
	金额	占总资产/总负债的比例
资产总计	22,888.45	100.00%
流动负债:		
应付账款	78.70	0.63%
应付利息	132.52	1.07%
其他应付款	147.68	1.19%
一年内到期的非流动负债	1,505.85	12.14%
流动负债合计	1,864.74	15.03%
非流动负债:		
长期应付款	10,540.97	84.97%
非流动负债合计	10,540.97	84.97%
负债合计	12,405.71	100.00%

## 2、盈利能力分析

### 1) 经贸船务香港

经贸船务香港系控股型公司，无实际经营业务。报告期内的损益主要来自对活畜运输公司的投资收益。

报告期内，经贸船务香港利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月
一、营业收入	-
减：营业成本	-
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	0.86
财务费用	-
资产减值损失	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-33.56
二、营业利润（损失以“-”号填列）	-34.42
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-

项目	2017年1-8月
三、利润总额（损失以“-”号填列）	-34.42
减：所得税费用	-
四、净利润（损失以“-”号填列）	-34.42

## 2) 活畜运输公司

活畜运输公司自2017年3月开始运营，目前运营的活畜运输船主要采取期租的方式租赁，租赁期间收入稳定，2017年1-8月，活畜运输公司营业收入及净利润分别为1,996.25万元和-80.87万元。

报告期内，活畜运输公司利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月
一、营业收入	1,996.25
减：营业成本	1,417.91
税金及附加	-
管理费用	28.75
销售费用	-
财务费用	630.45
资产减值损失	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-
二、营业利润（损失以“-”号填列）	-80.87
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-80.87
减：所得税费用	-
四、净利润（亏损总额以“-”号填列）	-80.87

交易前的上市公司主营原油、干散货等能源运输，活畜运输公司主要从事活畜运输，交易后能够提高上市公司客户覆盖能力，多元化公司收入来源，提高公司抵抗航运行业波动性风险的能力。活畜运输公司规模较小，最近一期对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不超过上市公司同期合并报表对应指

标的 20%。

## （五）资产减值的情况分析

截至报告期末标的公司分别对固定资产-船舶、应收款项和存货等资产存在计提减值准备之情形。标的公司各项资产计提减值准备原因、减值金额的确定依据以及减值准备计提充分性说明如下：

### 1、固定资产减值准备

#### （1）固定资产计提减值准备原因及减值金额的确定依据

截至 2017 年 8 月 31 日，标的公司固定资产减值准备全部系对船舶资产计提，具体情况如下：

单位：万元

科目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
固定资产合计：	3,035,196.77	417,569.33	362,672.43	2,254,955.01
其中：长航国际	392,690.74	45,093.11	133,558.13	214,039.50
深圳滚装	218,602.43	54,633.85	76.00	163,892.58
CVLCC	2,423,903.60	317,842.36	229,038.30	1,877,022.94

其中：

#### 1) 长航国际固定资产计提减值准备明细如下：

单位：万元

序号	船型	船名	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
1	1.45 万吨杂货船	长航忠海	8,911.35	1,779.35	7,132.00	905.59	6,226.42
2	1.25 万吨杂货船	长航瑞海	10,453.05	1,783.83	8,669.21	1,614.37	7,054.84
3		长航鑫海	10,352.37	1,652.51	8,699.86	1,632.60	7,067.27
4		长航智海	9,868.25	1,318.76	8,549.49	2,252.49	6,297.00
5		长航仁海	9,825.05	1,253.57	8,571.48	2,268.90	6,302.58
6	化学品船	AMAZONA	5,039.86	724.89	4,314.97	83.97	4,231.00
7		ARMONIA	5,039.86	724.38	4,315.48	84.10	4,231.38
8		DELTASEA	5,039.86	725.09	4,314.77	83.92	4,230.85
9		KAPPASEA	5,039.86	725.45	4,314.41	83.83	4,230.58
10	5.8 万吨散货船	长航泓海	28,945.82	4,247.89	24,697.93	11,052.79	13,645.14
11		长航沧海	27,611.87	3,351.36	24,260.50	10,385.50	13,875.00
12		长航浩海	27,957.15	3,358.75	24,598.40	10,868.20	13,730.21
13		长航津海	29,122.17	3,241.23	25,880.94	12,181.60	13,699.34

序号	船型	船名	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
14		长航润海	29,332.64	3,258.09	26,074.55	12,374.30	13,700.26
15		长航淮海	28,079.89	3,108.82	24,971.07	11,151.66	13,819.41
16		长航滨海	28,229.59	2,994.48	25,235.11	11,510.90	13,724.21
17		长航浦海	18,260.00	1,938.96	16,321.04	2,551.31	13,769.73
18	4.5 万吨 散货船	长航盛海	26,808.39	2,809.26	23,999.13	14,991.30	9,007.83
19		长航平海	25,764.22	2,757.87	23,006.35	14,024.50	8,981.84
20		长航幸海	15,594.10	1,259.57	14,334.53	6,718.32	7,616.21
21		长航福海	15,588.86	1,258.54	14,330.32	6,737.97	7,592.35
合计			370,864.21	44,272.65	326,591.54	133,558.12	193,033.45

截至 2017 年 8 月 31 日长航国际固定资产减值准备账面余额 13.3 亿元，系长航国际于 2013 年度对长航泓海、长航沧海、长航浩海等 16 艘船舶计提了减值准备金额 7.9 亿元，以及长航国际 2015 年度对长航泓海、长航沧海、长航浩海等 21 艘船舶计提了减值准备金额 5.4 亿元。

2013 年度，由于受国际金融危机及欧债危机的深层次影响，国际干散货航运市场连续处于低位运行，市场二手散货船价格下降，长航国际船舶资产盈利能力下降，船队运营出现亏损现象，特别是散货船资产出现了明显的减值迹象。根据湖北海珀信资产评估咨询有限公司出具的“海珀信评字[2014]0102 号”评估报告，公司对长航泓海、长航沧海、长航浩海等 16 艘船舶的预计资产可收回金额与账面价值相比较并相应计提了减值准备 7.9 亿元。

2014 年度，干散货市场走势远低于预期，特别随着主要大宗商品价格一路向下，干散货市场进入新一轮探底，二手船市场价格继续下跌，船舶经营继续亏损，公司管理层判断船舶资产出现了进一步减值的迹象。根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字[2015]第 1422 号”评估报告，公司对长航泓海、长航沧海、长航浩海等 21 艘船舶的预计资产可收回金额与账面价值相比较并相应计提了减值准备 5.4 亿元。

## 2) 深圳滚装固定资产计提减值准备明细如下：

单位：万元

船舶名称	入账日期	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
长航江平轮	2008-12-27	927.95	578.16	349.79	76.00	273.79

截至 2017 年 8 月 31 日，深圳滚装固定资产账面计提减值准备 76.00 万元，系 2014 年度对长航江平轮计提。2014 年度由于商品车揽货价格下降，燃油成本

较高，长航江平轮由于该系客轮改建而成，船舶运力较小，仅 450 车位，相比较公司同类型 800 车位船舶，长航江平轮市场竞争力和经济效益明显下降，适航能力越来越低，该船舶出现了明显的减值迹象。深圳滚装对江平轮按照市场法和收益法分别对该船舶可回收金额进行了预测，并按照孰高原则确定预计可回收金额与账面价值比较并计提了 76.00 万元的减值准备。

3) CVLCC 固定资产计提减值准备明细如下：

单位：万元

船舶名称	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
凯鸿轮	55,052.31	26,416.12	28,636.19	6,572.56	22,063.63
凯立轮	82,965.67	20,819.71	62,145.95	35,312.21	26,833.75
凯爱轮	59,944.08	15,995.35	43,948.74	7,353.60	36,595.14
凯兴轮	59,840.23	17,631.75	42,208.48	7,305.86	34,902.62
凯源轮	77,518.80	18,001.29	59,517.51	24,943.74	34,573.77
凯誉轮	57,155.63	24,788.56	32,367.07	8,083.23	24,283.84
凯胜轮	77,714.63	16,606.53	61,108.10	25,377.81	35,730.29
凯丰轮	80,731.18	15,022.37	65,708.81	28,289.24	37,419.57
凯景轮	81,115.74	14,062.31	67,053.43	28,883.18	38,170.25
凯珊轮	41,255.59	5,024.08	36,231.51	8,690.82	27,540.69
凯江轮	41,966.78	4,941.50	37,025.28	7,926.93	29,098.35
凯陇轮	37,627.22	4,698.38	32,928.84	7,080.13	25,848.71
凯徽轮	38,920.49	4,983.37	33,937.11	8,242.46	25,694.65
凯辽轮	43,912.43	5,000.81	38,911.62	9,013.92	29,897.70
凯青轮	44,483.41	4,859.46	39,623.96	8,435.30	31,188.66
凯吉轮	39,358.66	4,881.34	34,477.32	7,527.31	26,950.01
合计	919,562.85	203,732.93	715,829.92	229,038.30	486,791.62

截至 2017 年 8 月 31 日 CVLCC 账面计提固定资产减值准备 229,038.30 万元，系 CVLCC 之子公司金程投资有限公司于 2013 年度对凯鸿轮、凯爱轮、凯兴轮、凯源轮、凯誉轮、凯胜轮、凯丰轮、凯景轮、凯立轮计提了减值准备金额 165,666.83 万元，以及 CVLCC2016 年度对凯立轮、凯珊轮、凯江轮、凯陇轮、凯徽轮、凯辽轮、凯青轮、凯吉轮计提了减值准备 63,371.47 万元。

2013 年度，由于受 2008 年经济危机以及 2010 年欧洲债务危机影响世界经济复苏缓慢，其时国际油轮运输市场持续低迷，市场二手油轮资产价格持续下跌，新型节能环保型船舶即将批量开始投入使用，老旧油轮由于竞争力的明显下降及升级维修保养成本昂贵，油轮资产出现了明显的减值迹象。

根据中通诚资产评估有限公司出具的中通评[2014]3 号、5 号、6 号和 12 号评估报告，公司对凯鸿轮、凯爱轮、凯兴轮、凯源轮、凯誉轮、凯胜轮、凯丰轮、凯景轮、凯立轮的预计资产可收回金额与其账面价值相比较并相应计提了减值准备 165,666.83 万元。

2016 年度，根据 CVLCC 实际控制人招商局能源运输股份有限公司第四届董事会第三十次会议《关于“十三五”期间进一步优化船队的议案》决议，董事会授权公司管理层根据市场情况伺机处置 8 艘 VLCC 油轮资产，由于当时二手船市场价格较低且仍处下降趋势中，8 艘 VLCC 油轮资产预计的处置价格大幅低于船舶账面净值，公司管理层判断 8 艘伺机待处置的 VLCC 油轮出现了明显的减值迹象。根据中通诚资产评估有限公司出具的中通评报字[2017]3 号评估报告，公司对凯立轮、凯珊轮、凯江轮、凯陇轮、凯徽轮、凯辽轮、凯青轮、凯吉轮的预计资产可收回金额与其账面价值相比较并相应计提了减值准备 63,371.47 万元。

(2) 固定资产减值准备的计提是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定说明

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定，公司在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，当资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，再将所估计的资产可收回金额与其账面价值相比较，以确定资产是否发生了减值，以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。

标的公司在资产负债表日，均根据会计准则的规定对各船舶的预计未来现金流量进行了测算，以资产预计未来现金流量的现值作为其预计可收回金额（预计未来现金流量现值是指企业在正常的生产经营活动过程中，以估计的未来现金流入和扣除未来现金流出后的余额，用恰当的折现率予以折现而得到的价值）。根据测算结果，截至 2017 年 8 月 31 日，各船舶的未来现金流量现值均大于账面价值，

各船舶资产已充分计提了减值准备。

## 2、应收款项坏账准备

### (1) 应收款项计提坏账准备原因及减值金额的确定依据

截至2017年8月31日，标的公司账面披露应收款项计提坏账准备情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	计提坏账准备	净值
应收账款和其他应收账款合计：	127,404.83	4,416.75	122,988.08
其中：长航国际	24,666.22	2,497.87	22,168.36
深圳滚装	19,569.08	14.29	19,554.79
CVLCC	78,746.86	1,904.58	76,842.27
恒祥控股	4,422.67	0	4,422.67
应收利息合计：	338.72	336.59	2.13
其中：深圳滚装	338.72	336.59	2.13
长期应收款合计：	2,346.17	2,346.17	0
其中：深圳滚装	2,346.17	2,346.17	0

标的公司应收账款和其他应收账款计提坏账准备明细情况如下：

单位：万元

	账面原值	计提坏账准备	净值
1、按账龄组合计提坏账准备的应收款项	108,301.98	2,337.13	105,964.85
2、经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）	17,023.23		17,023.23
3、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项	1,953.70	1,953.70	
4、单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项	125.92	125.92	
合计	127,404.83	4,416.75	122,988.08

### 1) 按账龄组合计提坏账准备的应收款项计提原因和减值金额确定依据

划入账龄组合的应收款项主要是公司的非关联方销售客户，标的公司按照会计政策规定的计提比例对不同账龄的应收款项计提坏账准备，账龄和坏账准备明细如下：



单位：万元

账龄	应收款项	计提比例	坏账准备
0-6个月(含6个月)	90,605.45	0%	0
7个月-1年(含1年)	9,765.49	5%-10%	536.51
1-2年(含2年)	7,770.41	20%-40%	1,643.62
2-3年(含3年)	12.12	50%-70%	8.48
3年以上	148.52	100%	148.52
合计	108,301.98		2,337.13

### 2) 单独测试后未减值的应收款项计提原因和减值金额确定依据

划入单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项），主要是公司的关联方、押金、保证金性质的款项。关联方主要考虑与交易对象的关系，若与交易对象同受一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制等，则为关联方，划入关联方组合；押金保证金一般是指对国家有关行业主管部门、行业协会等机构，属于保证金、押金等性质的应收款项；企业内部部门或在职职工为从事经营业务而发生的暂借款、备用金等性质应收款项；国家基础设施建设收取的集资款项。由于以上款项组合的不可回收风险较小，标的公司不计提坏账准备。

### 3) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项计提原因和减值金额确定依据

对于单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项，是指单项金额超过 400 万元的应收款项。标的公司期末单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项系长航国际应收长航凤凰股份有限公司和 ULTRA KINGDOM LTD 往来款 1,377.32 万元和 576.38 万元。由于长航凤凰股份有限公司 2013 年 7 月申请破产重组，经营困难，预期无法收回；ULTRA KINGDOM LTD 已进入破产清算程序，预期无法收回，截止 2017 年 8 月 31 日长航国际对以上款项全额计提了减值准备。

### 4) 单项金额不重大并单项计提坏账准备的应收款项计提原因和减值金额确定依据

对于单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项，是指单项金额未超过 400 万元的应收款项。标的公司对期末单项金额不重大但有确凿证据显示预期收

回可能性不大的款项相应计提了坏账准备，截止 2017 年 8 月 31 日，标的公司对单项金额不重大的应收款项但预期无法收回的款项全额计提了减值准备 125.92 万元。

(2) 应收利息计提坏账准备明细情况如下：

单位：万元

科目	账面原值	计提坏账准备	净值
应收利息	338.72	336.59	2.13
其中：JADEWAY LIMITED（晶伟公司）	194.81	194.81	0
中外运东车海运有限公司	141.79	141.79	0
定期存款利息	2.13		2.13

应收利息计提坏账准备原因及减值金额的确定依据如下：

期末应收利息坏账准备系深圳滚装应收 JADEWAY LIMITED（晶伟公司）和中外运东车海运有限公司利息款项折算人民币金额分别为 194.81 万元和 141.79 万元，合计 336.59 万元，由于中外运东车海运有限公司已于 2017 年 4 月注销完成，晶伟公司严重亏损已进入公司清算程序，预期无法收回，截止 2017 年 8 月 31 日深圳滚装对以上款项全额计提了减值准备。

(3) 长期应收款项计提坏账准备明细情况如下：

单位：万元

科目	账面原值	计提坏账准备	净值
长期应收款项	2,346.17	2,346.17	-

长期应收款项计提坏账准备原因及减值金额的确定依据如下：

期末长期应收款坏账准备系应收如下公司款项组成：1、应收中外运东车海运有限公司款项折算人民币金额 375.41 万元。2、应收 JADEWAY LIMITED（晶伟公司）借款 3.3 亿日元，借款利率为 1%（固定利率），借款期限为 15 年，到期一次还本付息，折算人民币 1,970.75 万元。由于中外运东车海运有限公司已于 2017 年 4 月注销完成，晶伟公司严重亏损已进入公司清算程序，对以上公司应收款项预期无法收回，截止 2017 年 8 月 31 日深圳滚装对以上长期应收款项全额计提了减值准备。

(4) 应收款项坏账准备的计提是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定说明

根据企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量的规定，应以预期信用损失为基础对应收账款和其他应收款进行减值会计处理并确认损失准备。对于应收款项，根据其预期信用损失，标的公司按照航运业的惯例和行业收款回款特点，公司的资产规模以及对报表整体重要性影响等因数综合制定了符合企业会计准则的会计政策，同时与同行业可比公司应收款项按账龄组合计提坏账准备会计政策进行了比较，公司与中远海能按照账龄计提减值准备的政策基本一致，具体如下：

公司	账龄				
	6 个月以内	6 个月以上至 1 年	1 年以上至 2 年	2 年以上至 3 年	3 年以上
中远海能计提比例	0.50%	3%	30%	50%	100%
标的公司计提比例	0%	5%-10%	20%-40%	50%-70%	100%

期末各标的公司通过对应收款项的单项风险测试、风险组合的划分以及按账龄组合计提坏账准备比例的测算，各标的公司的坏账准备已充分的按照企业会计政策计提，符合会计准则规定。

### 3、存货跌价准备

(1) 存货跌价准备原因及减值金额的确定依据如下

截至 2017 年 8 月 31 日，标的公司账面披露存货计提跌价准备情况如下：

单位：万元

存货	账面原值	跌价准备	账面净值
其中：长航国际	6,628.80	174.14	6,454.67
深圳滚装	1,872.06		1,872.06
CVLCC	32,424.25		32,424.25

标的公司存货主要系燃料油及润料，包括各类柴油、燃油及润滑油等。标的公司期末会对存货的可变现净值进行复核，与同类产品公开市场上的报价进行比对，对于明显低于公开市场报价的存货结合当前航运市场行情和各单船公司执行合同情况，按照成本与可变现净值孰低的原则计提了存货减值准备。

(2) 存货跌价准备原因的计提是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定说明

根据《企业会计准则第 1 号-存货》第十五条规定：在资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量，当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

4、在可预见的未来发生大额船舶等固定资产减值的概率较小的判断依据及合理性

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，资产减值只有在资产公允价值减去处置费用后的净额或资产预计未来现金流量的现值两者均低于资产账面价值时才会发生。可预见的未来发生大额船舶等固定资产减值的概率较小的判断依据主要从资产预计未来现金流量的现值和资产的公允价值两方面来考虑。

首先，从资产预计未来现金流量现值的角度来看，在可预见的未来出现较大下降的可能性较小，资产预计未来现金流量现值受到未来现金流量、折现率两个变量的影响。

(1) 未来现金流量不会大幅下降

从宏观上来说，未来经济层面向好，中国外部经济综合 PMI 2012 年到 2016 年明显上升，国际市场外部经济景气程度持续走强，外部经济景气程度持续走强。从油轮市场行情展望，油轮运价属于历史周期低位，预计 2018 年油轮航运市场运价水平探底后，2019 年将缓步上升，在可预见未来油轮运价大幅下跌的可能性不大，长期处于稳步复苏的周期；干散货运输行业，2017 年以来景气程度有所回升，2017 年 1-8 月 BDI 指数平均水平达到 988.04，同比上升 83.63%；滚装船方面由于汽车购买量的上升及公路限超政策的加强，滚装水运得到了发展，可预见未来滚装船揽货价格大幅下跌的可能性较小。在整体经济运行平稳，需求平稳，运价不可能大幅下降的情况下，未来发生现金流量大幅下降的概率较小。

(2) 折现率出现较大波动的概率较小

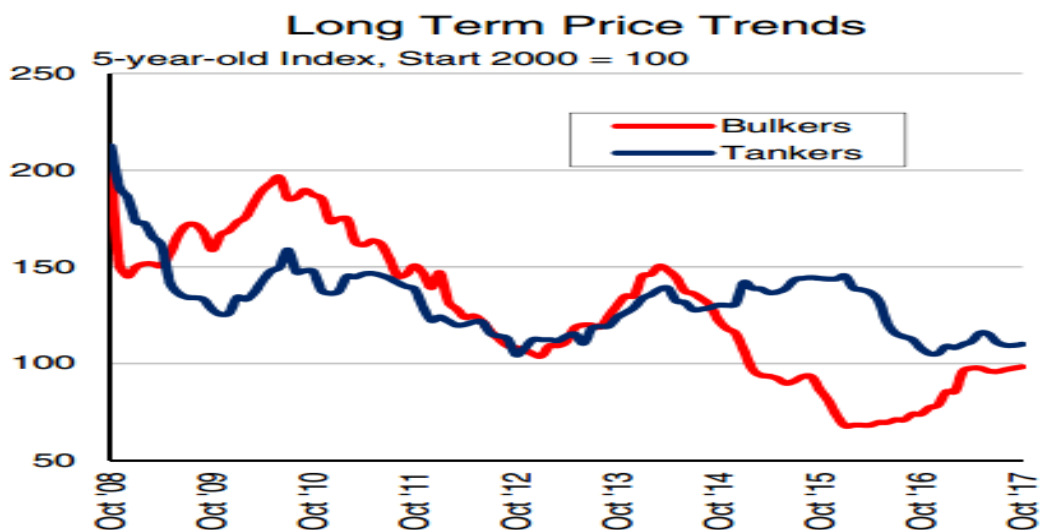
折现率选取包括无风险报酬率和风险报酬率，目前标的公司内部管理稳定有序，船舶运行顺畅，在整体经济平稳，可预见的将来发生系统性经济危机的可能性不大的情况下，折现率出现较大波动的概率较小。

综上，未来现金流量现值大幅下降到低于账面资产价值的可能性较小。

其次，从可变现净值的角度来看，相关船舶公允价格进一步下跌的概率较小。

二手船舶市场价格目前价处于历史低点，未来继续下探的空间有限。从下表 5 年龄二手油轮和散货船舶价格长期走势来看，二手油轮和散货船舶从 2008 年经济危机以来持续下跌，2016 年触及历史低点后 2017 年开始反弹趋于平稳复苏周期，在可预见未来不存在未见大幅下跌的走势。

二手散货船和油轮的长期价格趋势情况如下：



综上所述，在可预见的未来资产预计未来现金流量和船舶市场价两者都下降到资产船舶的账面价格以下可能性较小，在可预见的未来发生大额船舶等固定资产减值的概率较小。

## 四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、财务状况的影响

### （一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

#### 1、本次交易对公司经营规模的影响

本次交易完成后，上市公司经营规模将继续稳步扩大。

油运方面，交易前上市公司持有 CVLCC51%的股权，购入恒祥控股后，上市公司将持有 CVLCC100%的股权。截至本报告书出具之日，CVLCC 拥有 43 艘 VLCC，载重 1,197 万吨，平均船龄 5 岁，订单 10 艘，数量居全球第一，是承运中国进口原油的骨干力量。2016 年，CVLCC 油轮船队承运石油石化央企原油占油轮船队总订载的 80% 以上，全年承运中国进口原油 3,511 万吨，约占中国原油海运进口量的 10%，凸显了作为国家进口能源运输主力船队的地位和作用。公司拥有了 CVLCC 的全部股权后，还将提升自身融资能力，为船队进一步发展提供动力和支持。

干散货运输方面，上市公司主要经营 VLOC、Capesize 及 Ultramax 三类干散货船型，全部运营国际航线。本次交易前上市公司经营管理 11 艘 40 万吨 VLOC，是世界排名第一的 40 万吨 VLOC 运营商。预计至 2019 年，公司拥有和控制的 40 万吨 VLOC 将达 28 艘，管理规模 31 艘。拟购入干散货运输资产中，长航国际主要从事国内外大宗干散货、件杂货及特种货物运输，本次交易后，上市公司将增加干散货船队种类，提高干散货船队服务覆盖范围，强化在中小船型市场的竞争优势，形成国内外联动的综合运输网络，产生协同效应。

新业务方面，上市公司将通过本次交易进入内贸滚装船运输市场，成为第一家拥有国内规模化、网络化滚装业务的航运上市公司，该业务未来有望被打造成为公司的利润增长点。截至本报告书出具之日，深圳滚装拥有和控制汽车滚装船 25 艘，市场份额全国第一，是唯一能够实现近洋、沿海和长江内河全程运输的滚装服务商，并实现连续 13 年盈利。此外，上市公司通过本次交易进入活畜运输行业，活畜运输公司将以海运为平台，聚合招商局集团内部冷链、陆运等优势，从供给侧打造进口澳牛育、养、贸、运、检、宰、销的完整产业链。

## 2、本次交易对公司成本控制的影响

本次交易将在业务管理、财务管理等方面形成协同效应，降低公司运营成本。

本次交易后，上市公司将会提高业务管理效率，统一管理标准，控制管理成本。上市公司将统一干散货船舶的管理标准，运用国际化管理理念提高管理水平，并通过集中采购、船员资源共享等措施降低运营成本。

本次交易将进一步加强上市公司资本实力，强化资金和融资优势；标的公司

目前的融资成本高于上市公司，交易完成后，标的公司有望依托上市公司显著降低财务成本。

### 3、本次交易对公司客户服务能力的影响

本次交易将进一步加强上市公司对 VLCC 船队的控制，提高决策和融资效率，更高效服务原油运输客户。本次交易后，招商轮船将完全控制 CVLCC 旗下 VLCC 船队的经营和发展，提高运营和决策效率，坚定“大客户”战略，继续深化与央企和国内外石油公司的合作，在保障与中石化长期 COA 良好稳定执行的同时，进一步提升与中石油、中化、中海油等的合作层次，坚持国际化运营，深化与埃克森美孚、壳牌石油等国际客户的合作，为客户提供优质的全球原油运输服务。

本次交易将丰富上市公司干散货船型，向国际、国内全程运输发展，为干散货客户提供海运全链条服务。以本次交易前的 VLOC 为核心，打造 Capesize、Panamax、Ultramax、Handymax、Handysize 船队，服务范围覆盖大宗及小宗散货主要航线，并进入内贸市场，成为国际市场有益的补充，提高对客户的服务种类和范围。

### 4、本次交易对公司持续盈利能力的影响

油轮运输方面，本次交易拟主要购买资产之一为 CVLCC49%股权，CVLCC 主要从事原油运输业务。CVLCC 成为公司全资子公司有助于显著增强公司核心业务和提升持续盈利能力。

#### (1) 原油和天然气的价格趋势

近年来，国际原油价格经历了较大的价格波动，自 2014 年 6 月起持续下跌，2014 年、2015 年和 2016 年，WTI 原油现货价分别为 93.28 美元/桶、48.71 美元/桶和 43.34 美元/桶。目前国际原油价格仍处于低位，德国商业银行预计 2017 年 WTI 原油均价为 48 美元/桶，短期内国际原油价格低位徘徊的可能性较大。

#### (2) 原油和天然气的消费情况

2016 年，全球原油消费 9,655.8 万桶/日，同比增幅为 156 万桶/日，增长 1.61%；中国原油消费 1,238.1 万桶/日，同比增幅为 40 万桶/日，增长 3.19%。根据统计，

2016年中国石油进口量攀升至3.81亿吨，同比增幅达到13.56%。

### （3）原油的商业库存情况

根据OPEC，2017年8月经济合作与发展组织原油库存达30.15亿桶，较5年均值高出1.7亿桶；国际能源署表示，尽管世界燃油需求近年来增长较快，但由于伊拉克、俄罗斯和沙特阿拉伯创纪录的石油供应，巨大的石油库存出现了扩张。

### （4）国家战略储备情况

根据国家统计局近期发布数据，至2016年年中，我国建成舟山、舟山扩建、镇海、大连、黄岛、独山子、兰州、天津及黄岛国家石油储备洞库共9个国家石油储备基地，利用上述储备库及部分社会企业库容，储备原油3325万吨。而2016年中国原油消费量为5.78亿吨，按2016年每天消耗原油规模静态计算，我国战略原油储备只够使用20.9天；考虑商业原油储备因素，目前我国原油储备能力仍远低于国际能源署设定的90天的安全标准。因此，我国尚需大幅提高石油储备量。

综上，从近期原油价格趋势、消费情况、商业库存及国家战略储备情况来看，价格下降刺激了需求增长，既有商业库存的新增需求，也有国家增加战略储备的需求。

干散货运输方面，2017年一季度淡季BDI底部大幅抬升，行业复苏趋势明显。2017年初至2月中旬，干散货处在传统淡季，BDI回落至700点以下，2月中旬开始，随着春节影响结束，铁矿石、煤炭进口需求旺盛，BDI指数快速反弹，2017年1-8月平均BDI指数同比上涨83.63%，底部大幅抬升，行业复苏趋势明显。本次购入资产长航国际主要从事国内外大宗干散货、件杂货及特种货物运输，受益于行业复苏及“一带一路”带来的大量基建投入，2017年以来经营状况逐步改善。

新业务方面，深圳滚装服务覆盖长江、沿海及近洋，是国内集水运、陆运、仓储、配送一条龙服务，唯一能实现江、海、洋联运的汽车滚装物流企业。活畜运输船属于航运行业的长尾市场，从事该类运输要求特殊的船体和饲养系统设计、高水平的管船技术等准入门槛，之前牲畜船市场基本被国外船东垄断，活畜



运输公司是国内首家拥有活畜运输船舶的公司，经营收入稳定。滚装运输和活畜运输有望成为上市公司新的盈利增长点。

从公司运营来看，本次交易有利于丰富上市公司的船型和航线，加强上市公司抵抗行业周期能力，提高归属上市公司股东净利润；此外，本次交易有利于优化标的公司财务杠杆，降低融资成本，有利于提高交易后上市公司的持续盈利能力。

因此，从行业趋势以及公司运营来看，本次交易均有望优化公司的持续盈利能力。

#### 5、标的资产与上市公司之间协同效应的具体体现

##### (1) 上市公司与标的资产均为招商局集团旗下从事水上运输业务的企业

本次重组系招商局集团以上市公司招商轮船为核心，对招商局集团非上市航运资产进行整合，集中优势资源打造具有领先地位的综合航运平台，通过供给侧结构性改革进一步增强招商局集团航运板块的整体竞争力。本次重组的四家标的公司恒祥控股、深圳滚装、长航国际和经贸船务香港均从事水上运输业务，在业务模式、业务流程方面与上市公司相似，通常包括如下环节：

- 1) 公司与客户接洽，确定客户承运意向（可签署长期运输协议）；
- 2) 签订具体业务合同（通常约定业务类型、承运量、航线、租金、结算方式等）；
- 3) 公司安排船舶出租；
- 4) 租船结束，收取剩余租金或相关运费。

重组前，四家标的公司均深耕航运业不同细分市场，涉及国际原油运输、干散货运输、件杂货及特种货物运输、滚装船运输等，拥有不同的船舶类型及客户资源。

恒祥控股除参股 CVLCC 49%股份外，不从事其他业务。CVLCC 的日常经营管理主要由上市公司下属专业的油轮管理公司海宏轮船（香港）有限公司（下称“海宏公司”）具体负责。报告期内，CVLCC 主要客户系以中石化为代表的国内外大型石油公司，主要采购内容为燃油、船员、船舶坞修、备料件、保险等。

长航国际及经贸船务香港主要从事干散货运输、件杂货及特种货物运输业务（含活畜运输），主要客户为国内外大型电力企业、钢铁企业、粮食企业和特种设备制造企业等，主要采购内容为燃油、船员、船舶坞修、备料件、保险等。经贸船务香港由长航国际代为管理。长航国际拥有独立的经营管理团队，负责日常采购、销售、资金管理事宜。

深圳滚装主要从事以水上滚装船运输为核心的整车运输业务，主要运输货种为商品车、工程机械等，主要客户为丰田、一汽、广汽、上汽、东风等国内大型汽车厂商，主要采购内容为燃油、船员、船舶坞修、备料件、保险。深圳滚装拥有独立的经营管理团队，负责日常采购、销售、资金管理事宜。

## （2）重组完成后标的资产与上市公司之间协同效应的具体体现

重组完成后，四家标的公司将成为上市公司的全资子公司，上市公司未来将对标的公司在业务、资产、人员、财务等方面进行全面整合，共享市场渠道、客户资源，充分发挥战略、业务、资金、管理等方面的协同效应，具体体现在以下几个方面：

### 1) 战略协同效应

自上市以来，公司的战略目标是“打造具有较强核心竞争力的世界一流航运企业”。本次注入的四家标的公司均从事水上运输行业，虽然所处航运业细分类别各有侧重，但在业务模式及业务流程上与公司基本相似。通过本次交易，一方面，公司原有业务得以巩固和壮大，公司持有 CVLCC 的股权从 51% 上升至 100%，VLCC 船队重大决策、资金筹措运用、内部运营管理等方面的效率均有望有效提升；干散货船队规模、船型、经营模式等进一步提升、丰富，能够为客户提供更为广泛全面的海运及相关服务；收购完成后，可通过搭建统一的经营平台，解决船型上的同业竞争，信息流更集中；可望通过统一运营管理、统一市场营销、整合采购供应链、船员服务等提升揽货、创收能力和进一步加强成本费用控制；另一方面，公司进入了滚装船运输、件杂货运输及特种货物运输等新业务领域，将拥有国内规模最大的滚装运输船队，为公司获得新业务增长点与利润增长机会。

本次重组完成后，四家标的公司成为公司全资子公司，能够在战略管理、投资、融资、品牌等方面得到上市公司平台强大支持；同时，新业务的引入，也有

利于公司平滑各航运细分市场周期波动风险，提高公司抗风险能力，保障公司持续经营，有助于公司紧紧围绕“构建一流船队、创新一流管理、培育一流人才、树立一流品牌、创造一流业绩”的要求，追求“质量、规模、效应”均衡发展，最终实现“打造具有较强核心竞争力的世界一流航运企业”的战略发展目标。

## 2) 业务协同效应

### ①船队规模及结构方面

本次交易前，公司的干散货船队主要以超大型铁矿石运输船 VLOC 为核心开展国际干散货外贸运输业务，船队收益稳定。本次交易后，通过收购长航国际，公司干散货船队规模及种类迅速提升，未来将形成以 VLOC 为核心、从 Capesize 到 Handysize 全船型灵活市场经营，具有兼营内外贸运输能力；同时发挥品牌优势，通过输出管理，形成自有、合资、租入和外管船多元经营的鲜明特色，客户服务和竞争能力明显加强，有利于强化公司干散货船队市场竞争优势，形成国内外联动的综合运输网络。

### ②客户资源及销售方面

上市公司和标的公司已在其各细分领域建立了较为完整的销售网络，未来，上市公司在与标的公司的整合过程中，将进一步融合双方客户需求、拓展潜在客户资源，达到销售网络深度和广度的加速覆盖，进一步提升服务覆盖范围及服务效率，提升客户满意度。

### ③在原材料采购方面

上市公司及四家标的公司采购品类重合度较高，均主要集中在燃油、船员、船舶坞修、备料件、保险等。本次交易后，上市公司将建立集中采购制度，统一采购渠道，降低采购成本，提高利润水平。

## 3) 融资及资本运作协同

公司及标的资产所处的航运业为重资产、周期波动风险较大的行业，资金需求量较大。公司自上市以来，管理层高度关注财务和经营投资风险，持续优化资金管控，凭借诚信、稳固的银行关系、良好的品牌形象及稳健的财务状况，持续能以较低成本融资，且已积累多年境内、境外融资和风险对冲经验。公司已实施

了高度集中的现金管理模式，本次交易后，四家标的公司将纳入公司统筹管理中，统一调度、管理、运用和监控，从而充分盘活资金存量，有效提高资金使用效率，降低财务成本和资金风险。

上市公司较为充裕的现金以及畅通的境内外融资渠道，将助力滚装运输等新业务发展壮大，提高公司资金使用效率，实现公司股东利益最大化。未来，公司拟采取与银行重新商谈、置换等多种方式，进一步优化四家标的公司的财务结构、降低财务费用，根据目前初步估算，四家标的公司平均资金成本可以分别降低约10%—20%左右，具体需视未来融资环境而定。

本次重组系招商局集团以上市公司为核心的集团内部航运资产整合，未来不排除随着市场变化及政策调整，公司还将进一步整合内、外部优质航运资产，充分发挥 A 股上市公司资本平台优势，早日实现公司战略发展布局。

#### 4) 管理及文化协同

整合前，四家标的公司均为中外运长航集团旗下主要航运经营平台经贸船务之全资子公司，自 2015 年中外运长航集团整体并入招商局集团以来，两大央企的业务融合、管理融合、文化融合工作持续推进，成果显著。经过近两年的融合发展，四家标的公司在企业文化及组织管理上也秉承了“招商系”的风格特征。本次交易后，上市公司将加速管理团队及企业文化融合，减少管理层级，提高业务管理效率，统一管理标准，控制管理成本，实现协同发展。

## （二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### 1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前，公司主要从事国际原油运输、国际干散货运输业务，并通过持股 50%的 CLNG 公司投资经营国际 LNG 运输业务。其中，最近一年一期，油轮运输收入占上市公司主营业务收入的 80%以上，因此公司收入受油运市场波动影响较大。

交易完成后，上市公司主营业务收入规模将有所上升，干散货收入占比上升明显，同时公司进入了滚装运输、件杂货及特种货物运输领域，拓宽了公司业务类型及收入来源，有助于公司避免单一市场风险。根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备

考审阅报告》(XYZH/2017SZA40931)，重组完成前后，上市公司主营业务收入构成如下表所示：

项目	2017年1-8月				2016年			
	交易完成后(备考)		交易完成前		交易完成后(备考)		交易完成前	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
油轮运输	34.27	54.58%	33.75	80.67%	50.47	58.23%	49.68	82.47%
散货船运输	19.18	31.94%	7.29	17.41%	25.25	29.14%	9.65	16.02%
其他船舶运输	5.49	8.74%	-	-	7.73	8.92%	-	-
货物代理	1.79	2.84%	-	-	2.06	2.37%	-	-
公路运输	0.07	0.12%	-	-	0.11	0.12%	-	-
仓储	0.10	0.16%	-	-	0.13	0.15%	-	-
其他	1.02	1.62%	0.80	1.91%	0.92	1.07%	0.91	1.51%
合计	62.79	100.00%	41.84	100.00%	86.67	100.00%	60.24	100.00%

注1：交易完成前上市公司2017年1-8月数据未经审计、审阅

注2：货物代理、公路运输及仓储业务均为深圳滚装从事的滚装运输相关业务

## 2、本次交易完成后上市公司未来经营中的优势和挑战

### (1) 本次交易完成后上市公司未来经营中的优势

#### 1) 进一步加强 VLCC 船队世界领先的地位

招商轮船将维持行业领先的地位，在运力基础上，聚焦中国需求，展望全球石油需求增量，拓展大客户，开展全球化经营，招商轮船计划继续稳步扩张油轮船队规模，进一步打造竞争优势，巩固全球 VLCC 船东的领先地位，大力拓展全球大三角航线经营，提升 VLCC 船队的运营效率和经济效益，进一步加强与国内外主要石油公司与原油贸易商的合作，强化作为国家进口能源运输主力船队的地位和作用。

#### 2) 以 VLOC 为基础，形成有特色的干散货全海运链服务业务

本次交易后，上市公司将形成以 VLOC 货源及定价稳定经营、从 Capesize 到 Handysize 全散货船型灵活市场经营，同时发挥品牌优势，通过输出管理，形成自有、合资、租入和外管船多元经营的鲜明特色，覆盖国内和国际航线，为公司持续发展奠定坚实的基础。

### 3) 丰富船舶种类和服务区域、类型，避免单一市场风险

本次交易前，上市公司主营业务以原油运输为主，干散货运输占收入比例较低；原油运输集中在 VLCC 市场，干散货运输除 VLOC 船队外经营规模较小。交易完成后，上市公司经营规模扩大、业务类型显著增加，干散货业务比例有望持续提升、国内国际覆盖船型齐全，有助于避免单一市场的风险。

#### (2) 本次交易完成后上市公司未来经营中的挑战

本次交易完成后，上市公司将拥有规模和竞争力全球领先的专业化运营的船队。但为了更大程度发挥重组效应，上市公司需要进一步进行管理整合、控制管理成本及运营成本；加强战略研究和市场研判，把握投资方向，控制投资风险；加强财务管理，降低财务费用；加强市场开拓，丰富大客户资源，保证船队稳健运营。如果上述关注事项未充分落实到位或整合时间过长，可能会对上市公司的业务发展产生不利影响。

招商轮船对于整合中的挑战已经有了充分预见和审慎考虑，管理层也将综合考虑各方因素，稳步推进整合事项，真正实现本次重组带来的协同效应。

### 3、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施

#### (1) 整合计划

本次交易完成后，恒祥控股、长航国际、深圳滚装、经贸船务香港将成为上市公司全资子公司，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，以实现原有业务与新业务平台互通、业务互补、资源共享，发挥本次交易的协同效应。

##### 1) 业务和资产整合，充分发挥协同效应

通过本次重组，公司将成为“油、散、气、特”专业化运营平台，形成以海宏、明华、长航国际、深圳滚装、CLNG 等 5 家专业船舶经营管理公司，分别管理油轮、干散货及件杂货、滚装船队和 LNG 船队，实现不同船队的差异化管理，及船队资源的统一调配。

##### 2) 财务统筹管理，提高资金运用效率

本次交易完成后，上市公司将按照公司治理要求进行整体的财务管控，加强财务方面的内控建设和管理，以提高重组后上市公司整体的资金运用效率；上市公司现有母公司财务部门将与标的资产财务部门进行整合，标的资产和上市公司原子公司的财务将在保持原有财务部门独立运作、财务独立核算的基础上，加强统一管理，定期监测其经营情况和可能存在的财务风险，严格执行各项上市公司财务制度，提升上市公司在财务方面的整体管控和风险防范能力。

同时，充分发挥上市公司境内外融资优势，利用上市平台为下属业务提供资金支持，为新业务的开拓发展提供畅通的融资渠道，优化资金配置，调整财务结构，降低上市公司及相关子公司的融资成本，有效提升财务效率。

### 3) 机构和人员整合，适应重组后上市公司发展新需求

本次重组完成后，上市公司在现有业务和管理架构的基础上将进一步扩展对标的资产的融合、管理，在资产和业务范围获得一定程度扩展的情况下，上市公司将会在组织机构和相关管理人员等方面进行必要的调整，以适应新的管理和发展要求。对于上市公司母公司现有机构和人员，将与四家标的资产的机构和人员根据业务及管控要求进行整合和新设，对于重组后上市公司下属子公司，上市公司将根据人员与资产、业务相匹配的原则，在保证下属子公司机构和人员整体稳定的基础上，不断优化机构和人员配置。

此外，本次交易完成后，在公司治理、内部控制、信息披露等方面，上市公司将根据本次新增业务的经营特点、业务模式及组织架构对其原有的管理制度进行优化补充和完善，为各项业务的协同发展奠定管理基础。

#### (2) 潜在整合风险及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司资产和业务规模有所增加，面对客户及市场将更加多元，业务覆盖范围将有所扩张，进入上市公司人员将有所增加，上述多维度的扩展将对公司的现有治理格局带来冲击与挑战；同时，由于上市公司与本次标的资产在业务细分领域、组织机构设置、内部控制管理等方面有所不同，在企业文化、管理团队、客户资源及项目管理上均面临整合风险。虽然上市公司已制定了较为完善的业务、资产、财务、企业文化、人员和机构整合计划，但是仍然存在整合计划执行效果不佳，导致上市公司管理水平不能适应重组后上市公司规

模扩张或业务变化的风险。

为降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应，上市公司将采取以下管理控制措施：

1) 加强上市公司的统一管理，完善内部管理制度的建设。上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，使上市公司与子公司在抗风险方面形成有机整体，提高公司整体决策水平和抗风险能力。同时健全和完善公司内部管理流程，推进上市公司与标的公司管理制度的融合，以适应公司资产和业务规模的快速增长。

2) 建立有效的风险控制机制并增加监督机制。强化上市公司内控方面对标的资产的管理与控制，提高上市公司整体决策水平和抗风险能力。同时，上市公司将加强对标的资产的审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对标的资产日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

3) 保持标的企业公司管理和业务的连贯性，加强与上市公司的企业文化融合，深入分析标的企业文化形成的历史背景，总结优良传统，挖掘文化底蕴，提炼核心价值，吸收双方文化的优点，确立文化建设的目标和内容，整合成一种优秀的，有利于企业发展战略的文化。

本次交易完成后，招商轮船将对标的公司通过业务、客户、资源等全方位整合，实现船队结构优化、财务结构优化、航线布局优化、采购成本优化、船队运营优化，注入新兴业务的活力将有效提升上市公司的整体竞争力，发挥协同效应。

#### 4、本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性

##### (1) 现有管理团队经历和背景

上市公司管理团队包括非独立董事及全部高级管理人员，均具备丰富的航运业务相关经营管理经验。上市公司管理团队的简历情况如下：

姓名	职务	简历
----	----	----



姓名	职务	简历
苏新刚	董事长	现任招商局集团董事、招商局能源运输股份有限公司董事长，兼任中国能源运输股份有限公司董事长、中国液化天然气运输（控股）有限公司董事长等职务。曾任中国交通部运输管理司副处长、交通部水运司司长助理、中国长江航运（集团）总公司副总裁、交通部水运司副司长、司长等职务。2005年9月起加入招商局集团，历任招商局集团有限公司总经济师、总法律顾问、副总裁、副总经理。2008年3月起担任本公司董事，2012年6月至2012年9月曾兼任本公司总经理，2016年1月起担任本公司董事长。
解正林	副董事长	现任中国石化集团公司（股份公司）资本运营部主任、中国石化集团资产经营管理有限公司执行董事、总经理。曾任国家物价局、国家计委主任科员，1995年9月调入中国石化总公司历任中国石化集团公司财务部副处长、处长，2004年10月至2006年3月担任中国石化集团公司财务计划部副主任，2006年3月至2010年7月担任中国石化集团资产经营管理有限公司财务资产部副主任（主持工作），2010年7月至2013年4月担任中国石化集团公司（股份公司）资本运营部副主任、中国石化集团资产经营管理有限公司副总经理，2013年4月至2014年4月担任中国石化集团公司（股份公司）资本运营部代理主任、中国石化集团资产经营管理有限公司代理执行董事、代理总经理。2014年4月起担任本公司副董事长。
姚平	副董事长	现任中国长江航运集团南京油运股份有限公司董事长、中国能源运输有限公司副董事长。曾任武汉水运工程学院教师。1984年进入中国长江航运（集团）总公司，历任武汉江海船务公司总经理，集团总公司计划部副部长、总裁助理、副总经理、党委委员。2008年12月至2016年4月，任中国外运长航集团有限公司副总经理、党委委员。2016年7月起担任本公司副董事长。
谢春林	董事、总经理	现任本公司董事总经理。曾任上海海运局油运公司船舶三副、二副、大副、船长；上海海运集团公司海监室副主任；中海集团总公司运输部调度处副处长、中海印尼船务公司董事总经理、中海荷兰代理公司董事总经理、中海欧洲公司副总裁、中海驻地中海航运代表处总代表等职，2009年3月至2012年9月任中海发展股份有限公司油轮公司副总经理。2012年9月起担任本公司总经理，2014年4月起担任本公司董事。
栗健	董事	现任招商局集团有限公司财务部（产权部）部长。历任招商局蛇口工业区有限公司财务部高级经理，招商局集团有限公司财务部高级经理、财务部部长助理、财务部副部长，招商局集团有限公司人力资源部副部长、党委办公室副主任、党委组织部副部长，招商局工业集团有限公司党委书记、纪委书记、副总经理。2017年5月起担任本公司董事。
田晓燕	董事	现任中国国际石油化工联合有限责任公司副总经理、总会计师。历任中国石化销售公司干部，经贸冠德公司业务经理，联合石化亚洲有限公司原油部经理、副总经理、总经理，中国国际石油化工联合有限责任公司总经理助理，2010年11月起任中国国际石油化工联合有限责任公司副总经理（期间仍兼任联合石化亚洲有限公司总经理至2015年3月）。2015年3月起兼任中国国际石油化工联合有限责任公司总会计师。2015年11月起担任本公司董事。
刘威武	董事、副总经理	现任本公司副总经理，兼任中国能源运输有限公司董事。曾任广州远洋运输公司财务部资金科科长，香港明华财务部经理。2004年8月至2009年2月任招商局集团有限公司财务部副总经理。2009年2月至2017年5月担任本公司财务总监。2012年5月起担任本公司董事，2016年2月起担任公司副总经理。
王永新	董事	现任招商局集团基础设施与装备制造部/海外业务部副部长。曾任中远散货运输有限公司总经理秘书、总经办外事科科长、总经办副主任、总经办主任、航运部副总经理兼任公司法律中心主任及中国远洋散货经营总部综合业务部总经理、中远散货运输集团总经办主任。2012年12月进入中远香港集团，历任总裁办总经理、总裁助理兼总法律顾问。2017年1月起加入招商局集团，担任基础设施与装备制造部/海外业务部副部长。2017年5月起担任本公司董事。

姓名	职务	简历
黄涌泉	副总经理	现任本公司副总经理，高级工程师。曾任招商局广州海顺船务公司轮机长、香港明华机务总管、海宏轮船(香港)有限公司副总经理、香港明华船务有限公司副总经理。2008年2月起担任本公司副总经理。
张保良	副总经理	现任本公司副总经理兼总法律顾问，海宏公司董事总经理。曾兼任香港明华董事、副总经理。2004年至2008年任本公司职工监事。2005年1月起任海宏公司董事。2008年2月起担任本公司副总经理。2014年2月起兼任公司总法律顾问。
李甄	副总经理	现任本公司副总经理，中外运航运有限公司(00368.HK)非执行董事、董事长，中国长江航运集团南京油运股份有限公司(40061.OC)非执行董事、常务副董事长。历任巴西拉亚运输有限公司总经理，中国租船公司总经理，中国对外贸易运输(集团)总公司总经理助理，中国外运长航集团有限公司总经理助理、安全总监、航运管理部总经理、航运事业部总经理，中国经贸船务有限公司总经理、法人代表。2017年5月起担任本公司副总经理。
闫武山	副总经理	现任本公司副总经理。曾在北京燕山石化公司、中国石化国际事业公司任职。2000年加入中国国际石油化工联合有限责任公司，历任办公室副主任、主任，副总经济师兼任办公室主任等职务。2012年6月起担任本公司副总经理。
徐晖	副总经理	现任本公司副总经理，兼任海宏公司副总经理。曾任海宏公司驻英国伦敦办事处业务代表等职务。2008年10月起至2014年2月任本公司总经理助理。2014年2月起担任公司副总经理，2012年7月起兼任海宏公司副总经理。
赵耀铭	副总经理	现任本公司副总经理，兼任香港明华董事总经理。曾任上海远洋运输公司船舶船长，香港明华航运部经理、香港明华副总经理。2012年8月至2014年2月兼任本公司总经理助理。2012年6月起担任香港明华董事总经理，2014年2月起担任本公司副总经理。
张少军	财务总监	现任本公司财务总监。曾任香港威林航业有限公司助理总经理，香港大正国际财务有限公司董事，中国经贸船务公司财务总监，中外运航运有限公司董事兼财务总监，中国外运长航集团有限公司财务部副总经理等职务。2011年5月至2017年5月，担任中外运长航财务有限公司董事总经理。2017年5月起，担任本公司财务总监。
孔康	董事会秘书、总经理助理	现任本公司董事会秘书，兼任总经理助理。曾任招商局集团有限公司企业规划部主任、招商局地产控股股份有限公司企业管理部负责人；招商局集团船队上市工作小组协调人。2004年12月起担任本公司董事会秘书，2013年2月起兼任公司总经理助理。
丁磊	总经理助理	现任本公司总经理助理，兼任香港明华副总经理。曾任香港明华航运部主任、新科安达后勤保障有限公司运作总监等职务。2006年进入招商局物流集团，历任运作部总经理、业务三部总经理、华东区域总经理。2013年1月至2014年4月，任中粮世通供应链投资(中国)有限公司副总经理。2014年4月起任香港明华副总经理。2016年6月起担任本公司总经理助理。

## (2) 本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性

自2015年底中外运长航集团整体并入招商局集团以来，两大央企的业务融合、管理融合及文化融合持续推进。本次重组系招商局集团内部的一次航运业务深度整合，以实现集团内部优质非上市航运资产证券化，同时减少同业竞争及关联交易，发挥协同效应，增强上市公司持续盈利能力及整体竞争力。

重组前，四家标的资产为经贸船务之全资子公司，经贸船务系中外运长航集团旗下的主要航运业务经营管理平台。公司副董事长姚平先生曾担任中外运长航集团副总经理，公司副总经理李甄先生曾担任中国外运长航集团总经理助理、航运事业部总经理及经贸船务总经理，对于本次收购的四家标的资产及标的原母公司经贸船务都曾有长期的管理经验，对标的资产的业务、资产、人员都有全面深入了解。重组后，上市公司管理团队将平稳推进对标的资产的管理融合，确保经营管理团队及专业队伍的稳定，为上市公司稳健发展奠定基础。

## 5、本次交易后上市公司的发展计划

本次交易后，上市公司将形成油、散、气、特结合的专业化管理平台，不断提升战略管理和经营投资水平，持续强化上市公司竞争力，巩固和保持 VLCC 和 VLOC 船队的世界领先地位，提升油轮船队质量及效益，整合干散货船队，巩固滚装运输业务国内领先的市场地位，适当发展新兴业务，力争成为世界一流的综合航运服务商。

本次交易后，上市公司将重点关注以下方面，实现上述目标：

1) 继续执行大客户战略，巩固既有合作、开拓新的客户。上市公司将继续拓展和巩固与核心客户的合作。油轮船队将在保障与中石化长期 COA 良好稳定执行的同时，进一步提升与国内外石油公司以及原油贸易商的合作层次。

2) 进一步做好市场经营，争取提高即期市场收益。干散货船队将研究加强统一运营，提升效率，稳健适度扩张经营规模及创新经营方式，提升业绩贡献度。

3) 做好船舶管理工作，保障安全生产和船舶质量。油轮船队全力做好现有船队经营和结构优化等工作、积极研究探索新的发展机会；干散货船队加强现有 VLOC 的经营管理、新船监造、接收、运营等工作。

4) 在规范管理的基础上适度扩大和合理调控干散货及油轮租入船规模，丰富和创新经营手段，并进一步开展船舶资产经营。

5) 根据市场和相关监管政策变化，伺机推动进一步的整合和并购，继续提升公司船队整体规模和竞争力。

## 6、本次交易后上市公司的业务管理模式

本次交易完成后，上市公司航运业务布局更加丰富全面，为发挥上市公司与标的公司的协同效应，提升本次交易整合效果，上市公司将结合标的资产既有业务类型、业务特点、组织机构等，对其原有的管理制度、管控模式进行补充、调整和完善。

业务管理上，收购完成后，可通过按船型管理，加强散货船相关主体经营上的协同，可研究按船型和市场搭建统一经营平台，解决船型上的同业竞争，信息流更集中，更有利于经营管理。同时，降低采购、管理成本，发挥协同效应。

上市公司已建立了较为完善的公司治理结构，股东大会、董事会运行有效。上市公司将按照中国证监会、上交所相关内部控制制度、规范运作指引等，对标的资产的机构设置、内控制度、财务体系等方面进行进一步指导和规范，确保标的资产以符合上市公司标准的体系进行规范运作。

同时，上市公司将标的公司的财务管理纳入统一财务管理体系，通过派驻财务人员、进行培训和加强沟通、定期汇报等形式，防范并减少标的公司的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置。

### **（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析**

根据中国证券监督管理委员会发布的《重组管理办法》、《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申请文件》的相关规定，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司编制了备考审阅报告。本次交易对上市公司财务指标的影响以该备考合并财务报表为基础进行分析。

#### **1、本次交易完成后公司财务状况情况分析**

##### **（1）资产盈利能力分析**

根据上市公司 2016 年审计报告、2017 年 1-8 月财务报表及《上市公司备考审阅报告》，上市公司与本次交易前后的备考利润水平对比如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月			2016年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
毛利	109,400.91	143,266.95	30.96%	235,487.11	259,097.91	10.03%
净利润	88,850.39	102,164.27	14.98%	225,186.40	210,620.44	-6.47%
归属于母公司股东的净利润	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%

2016年度和2017年1-8月上市公司备考毛利较本次交易前分别提高23,610.80万元和33,866.04万元，同比上升10.03%和30.96%，归属于母公司股东的净利润分别提高37,334.72万元和41,407.31万元，同比分别上升21.58%和68.26%，本次交易有助于提高上市公司盈利能力。

## (2) 本次资产购买前后每股收益比较

最近一年一期，上市公司与本次交易完成后的备考归属于母公司所有者的净利润和每股收益指标变动如下：

项目	2017年1-8月			2016年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
<b>资产负债分析</b>						
总资产(万元)	3,863,466.18	4,381,263.63	13.40%	3,861,662.22	4,384,676.99	13.54%
总负债(万元)	1,923,369.79	2,520,743.98	31.06%	1,764,489.99	2,484,094.33	40.78%
归属于母公司股东所有者权益(万元)	1,533,876.41	1,856,227.16	21.02%	1,596,915.96	1,895,832.30	18.72%
归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产(元/股)	2.89	3.06	5.81%	3.01	3.13	3.80%
资产负债率	49.78%	57.53%	7.75%	45.69%	56.65%	10.96%

## 盈利能力分析

项目	2017年1-8月			2016年度		
	交易前	交易后备考	同比变动	交易前	交易后备考	同比变动
营业收入 (万元)	418,617.21	628,212.32	50.07%	602,506.73	867,011.60	43.90%
归属于母 公司股东 的净利润 (万元)	60,664.61	102,071.92	68.26%	172,996.87	210,331.59	21.58%
基本每股 收益(元/ 股)	0.11	0.17	47.12%	0.33	0.35	6.06%

本次交易完成后，2017年1-8月和2016年度上市公司归属于母公司股东的全面摊薄每股净资产和每股收益均较本次交易前有所上升，上市公司资产质量及盈利能力提升。

## 2、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### (1) 本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

上市公司不排除在本次交易完成后增加对标的公司未来资本性支出的计划。但本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资下属企业，其未来的资本性支出计划将纳入上市公司未来的年度计划、发展规划中统筹考虑。

### (2) 本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

本次交易不涉及员工安置，恒祥控股、深圳滚装、长航国际和经贸船务香港的原有员工将继续履行此前签署的劳动合同。

### (3) 本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

## 第十章 财务会计信息

### 一、本次交易拟购买资产的财务资料

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）依据中国注册会计师审计准则对恒祥控股、CVLCC、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港和活畜运输公司最近两年一期的合并财务报表，包括2015年12月31日、2016年12月31日和2017年8月31日的合并资产负债表以及2015年度、2016年度和2017年1-8月的合并利润表、合并现金流量表以及相应的财务报表附注进行了审计，并出具了标准无保留意见的文号分别为 XYZH/2017BJA50306 、 XYZH/2017SZA40925 、 XYZH/2017SZA40929 、 XYZH/2017HZA10158 、 XYZH/2017HZA10159 和 XYZH/2017HZA10160的审计报告。

#### （一）恒祥控股财务资料

##### 1、合并资产负债表

近两年及一期资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
<b>流动资产：</b>			
货币资金	3,666.47	12,944.64	9.00
其他应收款	4,422.67	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>8,089.14</b>	<b>12,944.64</b>	<b>9.00</b>
<b>非流动资产：</b>			
长期股权投资	406,405.04	500,450.75	451,093.89
<b>非流动资产合计</b>	<b>406,405.04</b>	<b>500,450.75</b>	<b>451,093.89</b>
<b>资产总计</b>	<b>414,494.18</b>	<b>513,395.39</b>	<b>451,102.88</b>
<b>流动负债：</b>			
应付利息	-	216.20	279.29
其他应付款	245,095.37	361,626.06	355,739.67
<b>流动负债合计</b>	<b>245,095.37</b>	<b>361,842.26</b>	<b>356,018.96</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>负债合计</b>	<b>245,095.37</b>	<b>361,842.26</b>	<b>356,018.96</b>

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
<b>所有者权益：</b>			
实收资本(股本) <sup>1</sup>	0.00	0.00	0.00
资本公积	-	-	-
其他综合收益	3,129.75	11,111.37	2,833.32
盈余公积	-	-	-
未分配利润	166,269.07	140,441.75	92,250.61
<b>所有者权益合计</b>	<b>169,398.82</b>	<b>151,553.12</b>	<b>95,083.93</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>414,494.18</b>	<b>513,395.39</b>	<b>451,102.88</b>

## 2、合并利润表

### 近两年及一期损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
管理费用	1.06	9.94	3.23
财务费用	2,093.41	4,573.48	4,276.00
投资收益	27,921.78	52,774.56	93,911.68
营业利润	25,827.32	48,191.14	89,632.45
利润总额	25,827.32	48,191.14	89,632.45
净利润	25,827.32	48,191.14	89,632.45

## 3、合并现金流量表

### 近两年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
收到其他与经营活动有关的现金	0.41	1.18	0.05

<sup>1</sup>报告期内恒祥控股的实收资本(股本)均为 6.12 元。



项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
经营活动现金流入小计	0.41	1.18	0.05
支付其他与经营活动有关的现金	1.20	22,480.33	1,437.90
经营活动现金流出小计	1.20	22,480.33	1,437.90
经营活动产生的现金流量净额	-0.79	-22,479.15	-1,437.85
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	99,504.30	35,000.84	1,446.16
收到其他与投资活动有关的现金	3,926.02	-	-
投资活动现金流入小计	103,430.32	35,000.84	1,446.16
支付其他与投资活动有关的现金	8,461.25	-	-
投资活动现金流出小计	8,461.25	-	-
投资活动产生的现金流量净额	94,969.07	35,000.84	1,446.16
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	-	-	-
偿还债务所支付的现金	101,535.00	-	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2,299.19	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	5.45	-	-
筹资活动现金流出小计	103,839.64	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	-103,839.64	-	-
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-406.81	413.96	0.27
五、现金及现金等价物净增加额	-9,278.17	12,935.64	8.58
加：期初现金及现金等价物余额	12,944.64	9.00	0.42
六、期末现金及现金等价物余额	3,666.47	12,944.64	9.00

## (二) CVLCC 财务资料

## 1、合并资产负债表

## 近两年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
<b>流动资产：</b>			
货币资金	41,666.35	80,266.74	93,881.85
应收账款	67,419.41	75,233.40	80,131.06
预付款项	12,060.19	10,004.50	14,045.75
其他应收款	9,422.86	14,794.42	2,366.97
存货	32,424.25	24,755.74	23,854.76
其他流动资产	1,613.84	1,856.20	2,790.92
<b>流动资产合计</b>	<b>164,606.90</b>	<b>206,910.99</b>	<b>217,071.32</b>
<b>非流动资产：</b>			
固定资产	1,877,022.94	1,759,864.60	1,480,118.20
在建工程	86,671.13	210,511.62	241,183.15
长期待摊费用	24,103.73	18,818.10	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,987,797.80</b>	<b>1,989,194.32</b>	<b>1,721,301.35</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,152,404.70</b>	<b>2,196,105.31</b>	<b>1,938,372.67</b>
<b>流动负债：</b>			
短期借款	132,020.00	-	-
应付账款	32,181.27	28,130.26	28,022.33
预收款项	805.74	4,123.89	1,329.82
应付职工薪酬	5,775.25	5,210.41	4,302.31
应付利息	1,166.27	592.09	405.63
其他应付款	564,731.89	743,411.13	539,229.30
一年内到期的非流动负债	33,485.16	19,465.73	31,852.62
<b>流动负债合计</b>	<b>770,165.57</b>	<b>800,933.51</b>	<b>605,142.02</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	582,506.56	405,019.25	441,442.17
<b>非流动负债合计</b>	<b>582,506.56</b>	<b>405,019.25</b>	<b>441,442.17</b>

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
负债合计	1,352,672.14	1,205,952.76	1,046,584.18
所有者权益：			
实收资本	681,904.02	681,904.02	681,904.02
资本公积	-27,264.68	-27,264.68	-27,264.68
其他综合收益	63,241.67	106,193.66	43,704.94
未分配利润	81,851.55	229,319.55	193,444.21
归属于母公司 股东权益合计	799,732.56	990,152.55	891,788.49
少数股东权益	-	-	-
所有者权益合 计	799,732.56	990,152.55	891,788.49
负债和所有者 权益总计	2,152,404.70	2,196,105.31	1,938,372.67

## 2、合并利润表

### 近两年及一期合并损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
一、营业收入	321,481.89	457,720.59	489,672.74
减：营业成本	230,528.21	254,850.02	285,883.15
税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	8,704.79	10,899.09	8,368.46
财务费用	23,595.89	21,406.24	15,174.54
资产减值损失	1,130.99	64,232.11	271.49
投资收益(损失以“-” 号填列)	-	-	-
二、营业利润(亏损以 “-”号填列)	57,522.00	106,333.14	179,975.11
加：营业外收入	-	189.61	11,006.69
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额(亏损总 额以“-”号填列)	57,522.00	106,522.75	190,981.80
减：所得税费用	-	-	-
四、净利润(净亏损以 “-”号填列)	57,522.00	106,522.75	190,981.80

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
归属于母公司所有者的净利润	57,522.00	106,522.75	190,981.80
少数股东损益	-	-	-

### 3、合并现金流量表

#### 近两年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	322,570.44	470,236.59	455,251.85
收到其他与经营活动有关的现金	450.46	26,756.03	47.12
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>323,020.90</b>	<b>496,992.62</b>	<b>455,298.97</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	138,314.93	167,588.60	188,200.78
支付给职工以及为职工支付的现金	32,723.89	34,507.38	39,931.34
支付的各项税费	204.89	265.31	229.40
支付其他与经营活动有关的现金	7,728.09	18,067.61	208.41
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>178,971.81</b>	<b>220,428.90</b>	<b>228,569.93</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>144,049.09</b>	<b>276,563.72</b>	<b>226,729.03</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		-	81,670.93
<b>投资活动现金流入小计</b>		-	<b>81,670.93</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	165,947.68	279,642.88	336,077.88
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-	340.79
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>165,947.68</b>	<b>279,642.88</b>	<b>336,418.67</b>
<b>投资活动产生的现金</b>	<b>-165,947.68</b>	<b>-279,642.88</b>	<b>-254,747.74</b>

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
流量净额			
三、筹资活动产生的现金流量：		-	-
吸收投资收到的现金		-	-
取得借款所收到的现金	567,139.00	282,053.47	200,631.57
收到其他与筹资活动有关的现金	107,271.96		
筹资活动现金流入小计	<b>674,410.96</b>	<b>282,053.47</b>	<b>200,631.57</b>
偿还债务所支付的现金	459,943.64	203,866.41	118,542.62
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	228,501.35	94,281.05	19,357.28
筹资活动现金流出小计	<b>688,444.99</b>	<b>298,147.46</b>	<b>137,899.90</b>
筹资活动产生的现金流量净额	<b>-14,034.02</b>	<b>-16,093.99</b>	<b>62,731.67</b>
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	<b>-2,667.78</b>	<b>5,558.03</b>	<b>4,503.81</b>
五、现金及现金等价物净增加额	<b>-38,600.39</b>	<b>-13,615.12</b>	<b>39,216.78</b>
加：期初现金及现金等价物余额	80,266.74	93,881.85	54,665.08
六、期末现金及现金等价物余额	<b>41,666.35</b>	<b>80,266.74</b>	<b>93,881.85</b>

### （三）深圳滚装财务资料

#### 1、合并资产负债表

##### 近两年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产：			
货币资金	30,539.64	26,179.25	21,535.99
应收票据	134.94	351.96	2,249.53
应收账款	16,912.45	18,578.80	10,260.08
预付款项	2,168.35	1,967.13	3,394.88
应收利息	2.13	152.48	157.09
其他应收款	2,642.34	4,814.20	4,769.34
存货	1,872.06	1,908.40	1,582.51

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
其他流动资产	1,265.63	2,078.49	2,178.34
<b>流动资产合计</b>	<b>55,537.53</b>	<b>56,030.71</b>	<b>46,127.77</b>
<b>非流动资产：</b>			
长期应收款	-	401.62	1,508.04
长期股权投资	5,928.16	6,373.40	9,029.53
固定资产	163,892.58	169,474.81	168,959.85
在建工程	11,943.23	-	2,324.29
递延所得税资产	197.96	188.09	209.42
<b>非流动资产合计</b>	<b>181,961.93</b>	<b>176,437.93</b>	<b>182,031.13</b>
<b>资产总计</b>	<b>237,499.46</b>	<b>232,468.64</b>	<b>228,158.90</b>
<b>流动负债：</b>			
短期借款	4,800.00	4,800.00	11,600.00
应付票据	-	7,285.00	4,827.10
应付账款	11,770.73	6,944.70	8,012.81
预收款项	37.56	6.16	34.67
应付职工薪酬	613.72	2,281.42	1,807.77
应交税费	864.90	3,206.28	772.19
应付利息	1,036.67	493.78	697.84
应付股利	6,200.80	-	-
其他应付款	70,248.82	48,758.03	2,144.76
一年内到期的非流动负债	5,130.61	7,221.86	20,064.25
其他流动负债	36.25	36.25	36.25
<b>流动负债合计</b>	<b>100,740.05</b>	<b>81,033.47</b>	<b>49,997.64</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	5,647.06	14,933.82	51,254.67
长期应付款	46,376.20	47,961.77	45,949.52
长期应付职工薪酬	7.70	8.00	-
预计负债	-	56.00	106.00
递延收益	556.30	580.47	617.29
递延所得税负债	256.48	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>52,843.74</b>	<b>63,540.06</b>	<b>97,927.48</b>
<b>负债合计</b>	<b>153,583.79</b>	<b>144,573.54</b>	<b>147,925.11</b>

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
<b>所有者权益：</b>			
实收资本	50,341.00	34,294.50	34,294.50
资本公积	12,298.93	28,345.43	28,345.43
其他综合收益	445.29	840.52	264.96
专项储备	445.72	208.56	99.43
盈余公积	1,834.51	1,834.51	938.37
未分配利润	14,364.21	18,098.17	12,229.62
<b>归属于母公司股东权益合计</b>	<b>79,729.66</b>	<b>83,621.68</b>	<b>76,172.30</b>
少数股东权益	4,186.01	4,273.42	4,061.48
<b>股东权益合计</b>	<b>83,915.67</b>	<b>87,895.10</b>	<b>80,233.78</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>237,499.46</b>	<b>232,468.64</b>	<b>228,158.90</b>

## 2、合并利润表

### 近两年及一期合并损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
<b>一、营业收入</b>	<b>74,517.69</b>	<b>100,401.85</b>	<b>91,341.95</b>
减：营业成本	59,199.02	72,560.29	69,323.13
税金及附加	231.57	411.42	153.82
销售费用	463.33	870.32	765.06
管理费用	2,432.75	4,953.25	4,875.40
财务费用	3,862.90	6,318.61	7,342.31
资产减值损失	612.13	1.52	8.76
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-418.91	-1,805.28	995.76
其他收益	24.17	-	-
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>7,321.23</b>	<b>13,481.15</b>	<b>9,869.23</b>
加：营业外收入	42.65	714.91	439.76
减：营业外支出	39.68	269.05	30.89
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>7,324.21</b>	<b>13,927.01</b>	<b>10,278.09</b>

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
减：所得税费用	2,409.28	4,411.45	1,001.93
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>4,914.93</b>	<b>9,515.57</b>	<b>9,276.16</b>
归属于母公司股东的净利润	4,836.91	9,273.84	9,168.95
少数股东损益	78.01	241.73	107.21

### 3、合并现金流量表

#### 近两年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	81,495.11	99,488.88	97,756.58
收到的税费返还	0.34	26.74	-
收到其他与经营活动有关的现金	<b>5,592.88</b>	3,043.50	1,608.32
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>87,088.33</b>	<b>102,559.12</b>	<b>99,364.90</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	55,970.97	58,529.79	63,422.82
支付给职工以及为职工支付的现金	5,708.37	8,723.01	11,762.86
支付的各项税费	5,582.08	3,937.81	2,107.57
支付其他与经营活动有关的现金	1,803.18	3,352.88	4,067.42
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>69,064.59</b>	<b>74,543.50</b>	<b>81,360.68</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>18,023.73</b>	<b>28,015.62</b>	<b>18,004.22</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
收回投资收到的现金	300.00	-	-
取得投资收益收到的现金	109.59	1,100.65	108.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.52	10.50	5.02
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>410.11</b>	<b>1,111.15</b>	<b>113.62</b>



项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,791.49	6,397.53	4,839.72
投资支付的现金	500.00	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	0.01	-	1,890.62
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>14,291.50</b>	<b>6,397.53</b>	<b>6,730.34</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-13,881.39</b>	<b>-5,286.37</b>	<b>-6,616.72</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
取得借款所收到的现金	32,925.00	64,650.00	20,050.00
收到其他与筹资活动有关的现金	4,285.50	330.84	-
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>37,210.50</b>	<b>64,980.84</b>	<b>20,050.00</b>
偿还债务所支付的现金	23,336.76	70,863.15	25,237.29
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	4,357.36	6,728.61	4,699.11
支付其他与筹资活动有关的现金	4,478.27	5,914.03	5,649.04
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>32,172.40</b>	<b>83,505.80</b>	<b>35,585.44</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>5,038.10</b>	<b>-18,524.96</b>	<b>-15,535.44</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-534.55</b>	<b>484.30</b>	<b>103.92</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>8,645.89</b>	<b>4,688.59</b>	<b>-4,044.02</b>
加：期初现金及现金等价物余额	21,893.75	17,205.15	21,249.17
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>30,539.64</b>	<b>21,893.75</b>	<b>17,205.15</b>

#### （四）长航国际财务资料

##### 1、合并资产负债表

###### 近两年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
<b>流动资产：</b>			
货币资金	8,076.83	13,081.11	4,325.67
应收票据	2,261.66	1,591.86	490.00
应收账款	16,062.79	10,608.21	7,129.95
预付款项	7,254.29	4,105.40	4,085.37
其他应收款	6,105.56	7,116.05	14,127.31
存货	6,454.67	5,021.15	2,061.30
划分为持有待售的资产	907.27	1,574.60	-
其他流动资产	66.71	115.54	218.66
<b>流动资产合计</b>	<b>47,189.77</b>	<b>43,213.92</b>	<b>32,438.26</b>
<b>非流动资产：</b>			
固定资产净额	214,039.50	223,028.45	236,377.30
长期待摊费用	-	-	3.03
其他非流动资产	11,012.28	11,512.25	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>225,051.78</b>	<b>234,540.70</b>	<b>236,380.34</b>
<b>资产总计</b>	<b>272,241.56</b>	<b>277,754.62</b>	<b>268,818.59</b>
<b>流动负债：</b>			
应付账款	28,483.56	35,631.50	31,741.13
预收款项	7,866.27	2,124.43	4,521.74
应付职工薪酬	2,357.19	4,040.04	1,849.35
应交税费	395.45	760.16	226.48
应付利息	267.97	96.23	113.46
应付股利	400.00	400.00	400.00
其他应付款	81,354.79	81,757.90	80,692.37
一年内到期的非流动负债	34,773.11	35,224.36	29,468.95
<b>流动负债合计</b>	<b>155,898.35</b>	<b>160,034.62</b>	<b>149,013.49</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	5,190.04	6,191.27	16,207.28
长期应付款	34,321.57	39,624.51	17,645.13
预计负债	-	3,909.91	-
其他非流动负债	3,285.07	3,581.34	3,533.64

项目	2017年8月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
非流动负债合计	42,796.68	53,307.04	37,386.05
负债合计	198,695.03	213,341.66	186,399.53
所有者权益：			
实收资本（股本）	166,429.22	166,429.22	166,429.22
资本公积	152,242.03	152,242.03	152,242.03
其他综合收益	-447.35	562.13	-807.32
未分配利润	-244,783.86	-255,297.36	-235,745.51
归属于母公司所有者权益合计	73,440.05	63,936.03	82,118.43
少数股东权益	106.48	476.93	300.63
所有者权益合计	73,546.53	64,412.96	82,419.06
负债和所有者权益总计	272,241.56	277,754.62	268,818.59

## 2、合并利润表

### 近两年及一期合并损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
一、营业收入	135,559.11	164,103.03	188,124.18
减：营业成本	117,011.74	168,333.79	194,907.56
税金及附加	200.29	511.92	45.62
销售费用	742.32	996.31	1,316.64
管理费用	2,138.14	2,492.36	2,225.92
财务费用	4,738.62	6,032.04	8,785.19
资产减值损失	436.00	7,571.79	557.92
投资收益（损失以“-”号填列）	-49.47	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,242.54	-21,835.18	-19,714.66
加：营业外收入	324.88	2,405.87	1,376.49
减：营业外支出	10.40	22.65	13.75
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	10,557.02	-19,451.96	-18,351.92
减：所得税费用	29.17	46.15	38.19
四、净利润（净亏损以	10,527.84	-19,498.11	-18,390.11

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
“—”号填列)			
归属于母公司所有者的净利润	10,513.50	-19,551.85	-18,432.23
少数股东损益	14.34	53.74	42.12

### 3、合并现金流量表

#### 近两年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	116,093.34	145,524.70	187,279.44
收到的税费返还	-	844.19	526.92
收到其他与经营活动有关的现金	2,431.11	14,068.83	992.95
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>118,524.45</b>	<b>160,437.72</b>	<b>188,799.32</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	107,831.23	140,044.38	170,508.09
支付给职工以及为职工支付的现金	2,472.88	3,241.65	2,721.46
支付的各项税费	2,985.74	1,432.53	622.59
支付其他与经营活动有关的现金	1,691.40	5,371.45	1,617.04
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>114,981.25</b>	<b>150,090.01</b>	<b>175,469.18</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3,543.20</b>	<b>10,347.71</b>	<b>13,330.14</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	911.38	-	5.11
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	148.91	-	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>1,060.28</b>	<b>-</b>	<b>5.11</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	16.52	11.63	2,951.24

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
投资活动现金流出小计	16.52	11.63	2,951.24
投资活动产生的现金流量净额	1,043.76	-11.63	-2,946.14
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	-	122.57	20,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	11,343.77	-
筹资活动现金流入小计	-	11,466.34	20,000.00
偿还债务所支付的现金	970.21	5,496.30	2,887.56
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2,320.51	2,557.94	4,591.34
其中:子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	129.65
支付其他与筹资活动有关的现金	6,470.21	5,309.41	26,043.17
筹资活动现金流出小计	9,760.93	13,363.65	33,522.06
筹资活动产生的现金流量净额	-9,760.93	-1,897.31	-13,522.06
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-350.31	316.68	286.58
五、现金及现金等价物净增加额	-5,524.28	8,755.45	-2,851.47
加:期初现金及现金等价物余额	13,081.11	4,325.67	7,177.14
六、期末现金及现金等价物余额	7,556.83	13,081.11	4,325.67

## (五) 经贸船务香港财务资料

### 1、合并资产负债表

#### 近两年及一期资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日
<b>流动资产：</b>	
货币资金	39.63
<b>流动资产合计</b>	<b>39.63</b>
<b>非流动资产：</b>	
长期股权投资	4,350.34
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,350.34</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,389.96</b>
<b>流动负债：</b>	
其他应付款	4,422.67
<b>流动负债合计</b>	<b>4,422.67</b>
<b>非流动负债合计</b>	-
<b>负债合计</b>	<b>4,422.67</b>
<b>所有者权益：</b>	
实收资本（股本）	0.90
资本公积	-
其他综合收益	0.81
盈余公积	-
未分配利润	-34.42
<b>股东权益合计</b>	<b>-32.71</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4,389.96</b>

## 2、合并利润表

## 近两年及一期损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月
一、营业收入	-
减：营业成本	-
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	0.86
财务费用	-
资产减值损失	-

项目	2017年1-8月
投资收益（损失以“-”号填列）	-33.56
<b>二、营业利润（损失以“-”号填列）</b>	<b>-34.42</b>
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
<b>三、利润总额（损失以“-”号填列）</b>	<b>-34.42</b>
减：所得税费用	-
<b>四、净利润（损失以“-”号填列）</b>	<b>-34.42</b>

### 3、合并现金流量表

#### 近两年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>	
收到其他与经营活动有关的现金	0
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>-</b>
支付其他与经营活动有关的现金	0.86
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>0.86</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.86</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>	
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>-</b>
投资支付的现金	4,494.62
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>4,494.62</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-4,494.62</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>	
吸收投资收到的现金	0.90
取得借款所收到的现金	4,535.23
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>4,536.13</b>
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>-</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,536.13</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-1.03</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>39.63</b>
加：期初现金及现金等价物余额	-
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>39.63</b>

## (六) 活畜运输公司财务资料

## 1、合并资产负债表

## 近两年及一期资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日
<b>流动资产：</b>	
货币资金	1,232.72
应收账款	36.95
预付款项	475.27
其他应收款	528.08
<b>流动资产合计</b>	<b>2,273.03</b>
<b>非流动资产：</b>	
固定资产	11,902.72
其他非流动资产	8,712.70
<b>非流动资产合计</b>	<b>20,615.42</b>
<b>资产总计</b>	<b>22,888.45</b>
<b>流动负债：</b>	
应付账款	78.70
应付利息	132.52
其他应付款	147.68
一年内到期的非流动负债	1,505.85
<b>流动负债合计</b>	<b>1,864.74</b>
<b>非流动负债：</b>	
长期应付款	10,540.97
<b>非流动负债合计</b>	<b>10,540.97</b>
<b>负债合计</b>	<b>12,405.71</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>	-
实收资本（股本）	10,950.49
资本公积	-
其他综合收益	-386.88
专项储备	-
盈余公积	-



项目	2017年8月31日
未分配利润	-80.87
<b>所有者权益合计</b>	<b>10,482.74</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>22,888.45</b>

## 2、合并利润表

### 近两年及一期损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月
一、营业收入	1,996.25
减：营业成本	1,417.91
税金及附加	-
管理费用	28.75
销售费用	-
财务费用	630.45
资产减值损失	-
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-
投资收益（损失以“－”号填列）	-
<b>二、营业利润（损失以“－”号填列）</b>	<b>-80.87</b>
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
<b>三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）</b>	<b>-80.87</b>
减：所得税费用	-
<b>四、净利润（亏损总额以“－”号填列）</b>	<b>-80.87</b>

## 3、合并现金流量表

### 近两年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2017年1-8月
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>	
销售商品、提供劳务收到的现金	2,102.32
收到其他与经营活动有关的现金	593.04

项目	2017年1-8月
经营活动现金流入小计	2,695.36
购买商品、接受劳务支付的现金	1,590.42
支付其他与经营活动有关的现金	341.74
经营活动现金流出小计	1,932.16
经营活动产生的现金流量净额	763.20
二、投资活动产生的现金流量：	
投资活动现金流入小计	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	21,647.26
投资活动现金流出小计	21,647.26
投资活动产生的现金流量净额	-21,647.26
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	10,830.40
收到其他与筹资活动有关的现金	11,845.74
筹资活动现金流入小计	22,676.14
支付其他与筹资活动有关的现金	527.98
筹资活动现金流出小计	527.98
筹资活动产生的现金流量净额	22,148.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-31.37
五、现金及现金等价物净增加额	1,232.72
加：期初现金及现金等价物余额	-
六、期末现金及现金等价物余额	1,232.72

## 二、本次交易模拟实施后上市公司备考财务资料

### （一）备考合并资产负债表

近一年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2017年8月31日	2016年12月31日
流动资产：		
货币资金	499,644.95	445,453.80
应收票据	2,396.60	1,943.81
应收账款	111,265.47	113,177.48

项目	2017年8月31日	2016年12月31日
预付款项	23,829.74	18,074.94
应收利息	7,784.19	2,383.41
其他应收款	249,505.04	324,810.88
存货	50,565.14	41,263.67
划分为持有待售的资产	907.27	1,574.60
其他流动资产	6,009.89	4,617.66
<b>流动资产合计</b>	<b>951,908.28</b>	<b>953,300.26</b>
<b>非流动资产：</b>		
可供出售金融资产	3,683.46	2,305.00
长期应收款	-	401.62
长期股权投资	131,588.89	136,787.67
固定资产	2,970,192.10	2,907,947.64
在建工程	234,248.40	297,962.55
无形资产	45,326.32	47,962.05
商誉	4,005.22	4,209.09
长期待摊费用	29,100.71	22,100.79
递延所得税资产	197.96	188.09
其他非流动资产	11,012.28	11,512.25
<b>非流动资产合计</b>	<b>3,429,355.35</b>	<b>3,431,376.74</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,381,263.63</b>	<b>4,384,676.99</b>
<b>流动负债：</b>		
短期借款	296,820.00	199,485.00
应付票据	-	7,285.00
应付账款	82,831.81	78,253.38
预收款项	13,682.47	8,107.25
应付职工薪酬	12,915.49	16,479.27
应交税费	1,980.75	4,058.31
应付利息	8,957.98	2,463.33
应付股利	6,600.80	400.00
其他应付款	401,744.76	497,216.26
一年内到期的非流动负债	126,856.98	192,050.07
其他流动负债	36.25	36.25

项目	2017年8月31日	2016年12月31日
<b>流动负债合计</b>	<b>952,427.29</b>	<b>1,005,834.12</b>
<b>非流动负债:</b>		
长期借款	1,478,603.77	1,377,345.79
长期应付款	80,697.78	87,586.28
长期应付职工薪酬	7.70	8.00
预计负债	-	3,965.91
递延收益	556.30	580.47
递延所得税负债	5,166.06	5,192.43
其他非流动负债	3,285.07	3,581.34
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,568,316.68</b>	<b>1,478,260.22</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,520,743.98</b>	<b>2,484,094.33</b>
<b>所有者权益:</b>		
股本	606,091.19	605,861.81
资本公积	1,039,633.14	1,039,861.62
其他综合收益	-99,408.92	-19,059.24
专项储备	445.72	208.56
盈余公积	34,975.56	34,975.56
未分配利润	274,490.47	233,984.00
<b>归属于母公司所有者 权益合计</b>	<b>1,856,227.16</b>	<b>1,895,832.30</b>
少数股东权益	4,292.49	4,750.35
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,860,519.65</b>	<b>1,900,582.66</b>
<b>负债和所有者权益总 计</b>	<b>4,381,263.63</b>	<b>4,384,676.99</b>

## (二) 备考合并损益表

## 近一年及一期合并损益表

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度
<b>一、营业总收入</b>	<b>628,212.32</b>	<b>867,011.60</b>
其中:营业收入	628,212.32	867,011.60
<b>二、营业总成本</b>	<b>533,428.11</b>	<b>745,579.02</b>
其中: 营业成本	484,945.37	607,913.70
税金及附加	441.50	923.33
销售费用	1,205.66	1,866.63
管理费用	19,414.46	26,198.71
财务费用	25,250.79	36,978.22
资产减值损失	2,170.34	71,698.43
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-	-
投资收益(损失以“-”号填列)	10,698.87	10,094.39
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	8,334.01	10,030.20
汇兑收益(损失以“-”号填列)	-	-
其他收益	24.17	
<b>三、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>	<b>105,507.25</b>	<b>131,526.97</b>
加: 营业外收入	548.96	84,994.67
其中: 非流动资产处置利得	291.61	937.77
减: 营业外支出	51.42	837.31
其中: 非流动资产处置损失	4.79	133.83
<b>四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>106,004.79</b>	<b>215,684.33</b>
减: 所得税费用	3,840.52	5,063.89
<b>五、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>	<b>102,164.27</b>	<b>210,620.44</b>
归属于母公司股东的净利润	102,071.92	210,331.59
少数股东损益	92.35	288.85
<b>六、其他综合收益的税后净额</b>	<b>-80,095.10</b>	<b>99,741.55</b>
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-80,095.10	99,741.55

项目	2017年1-8月	2016年度
(一) 以后不能重分类进损益的其他综合收益	-	1.00
(二) 以后将重分类进损益的其他综合收益	-80,095.10	99,740.55
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-
<b>七、综合收益总额</b>	<b>22,069.18</b>	<b>310,361.99</b>
归属于母公司股东的综合收益总额	21,976.82	310,073.14
归属于少数股东的综合收益总额	92.35	288.85
<b>八、每股收益</b>		
(一) 基本每股收益	0.17	0.35
(二) 稀释每股收益	0.17	0.35

## 第十一章 同业竞争与关联交易

### 一、同业竞争情况

#### （一）本次重组前上市公司同业竞争情况

本次重组前，上市公司主要从事国际原油运输、国际干散货运输业务，并通过持股 50% 的 CLNG 公司投资经营国际液化天然气（LNG）运输业务。

#### 1、本次重组前公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司控股股东招商局轮船的经营经营范围包括国内、外水上旅客和货物运输、国内、外码头、仓库及其车辆运输、国内、外拖船和驳船运输业务的投资和管理；船舶和海上石油钻探设备的修理、建造和买卖业务；交通运输各类设备、零配件、物料的销售和采购供应业务及其它贸易业务；国内、外船舶的客货各项代理业务的投资和管理；水上及陆上建筑工程的建造业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；为旅客服务的有关业务；其它投资业务；同石油开发有关的各项工程业务及后勤服务业务；海上救助、打捞和拖船业务；各类船舶、钻井平台和集装箱的检验业务；在内地拓展国家有专项规定的业务按国家有关规定办。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至本报告书出具之日，公司控股股东招商局轮船控制的下属一级子公司的基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例 (%)	经营范围/主营业务
1	招商局能源运输股份有限公司	529,945.81	47.38	国际船舶危险品运输；能源领域投资；航海技术服务；各类船用设备、船舶零部件、电子通讯设备、其他机器设备、办公设备及材料的销售；船舶租赁；提供与上述业务有关的技术咨询和信息服务。【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】
2	招商局集团（香港）有限公司	港币 543,621.61	100.00	企业总部管理
3	深圳市招商	10,000.00	100.00	创业投资；投资兴办各类实业（具体项目

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例 (%)	经营范围/主营业务
	局科技投资有限公司			另行申报); 各类经济信息咨询; 房屋租赁。
4	招商银行股份有限公司	2,521,984.56	27.86	吸收公众存款; 发放短期、中期和长期贷款; 办理结算; 办理票据贴现; 发行金融债券; 代理发行、代理兑付、承销政府债券; 买卖政府债券; 同业拆借; 提供信用证服务及担保; 代理收付款项及代理保险业务; 提供保管箱服务。外汇存款; 外汇贷款; 外汇汇款; 外汇兑换; 国际结算; 结汇、售汇; 同业外汇拆借; 外汇票据的承兑和贴现; 外汇借款; 外汇担保; 发行和代理发行股票以外的外币有价证券; 买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券; 自营和代客外汇买卖; 资信调查、咨询、见证业务; 离岸金融业务。经中国人民银行批准的其他业务。
5	广州海顺船务有限公司	820.00	100.00	水上货物运输代理;水上运输设备租赁服务;代理海船船员办理申请培训、考试、申领证书等有关手续(具体经营项目以《船员服务机构许可证》为准);代理船员用人单位管理海船船员事务(具体经营项目以《船员服务机构许可证》为准);为国内航行海船提供配员等相关活动(具体经营项目以《船员服务机构许可证》为准);为外国籍或港澳台地区籍海船提供配员(具体经营项目以《海员外派机构资质证书》为准);代理外派海员办理申请培训、考试及申领相关证书(具体经营项目以《海员外派机构资质证书》为准)
6	招商局资本投资有限责任公司	100,000.00	100.00	股权投资; 投资兴办实业(具体项目另行申报); 投资咨询、企业管理咨询(不含限制项目)。
7	深圳市招商局海工投资有限公司	10,000.00	100.00	投资管理。(以上不含证券、金融项目, 法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外, 限制的项目须取得许可后方可经营)
8	深圳市招融投资控股有限公司	60,000.00	100.00	投资兴办实业(具体项目另行申报); 国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)。投资兴办实业(具体项目另行申报); 国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)。

招商局轮船为控股型公司, 不直接从事具体的经营活动。招商局轮船的经营范围虽然包括海上货物运输业务, 但除本公司外, 招商局轮船控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。因此, 公司控股股东及其控制的企业与公司之间不存在同业竞争。



## 2、本次重组前公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况

公司实际控制人招商局集团的经营范围包括水陆客货运输及代理、水陆运输工具、设备的租赁及代理、港口及仓储业务的投资和管理；海上救助、打捞、拖航；工业制造；船舶、海上石油钻探设备的建造、修理、检验和销售；钻井平台、集装箱的修理、检验；水陆建筑工程及海上石油开发工程的承包、施工及后勤服务；水陆交通运输设备及相关物资的采购、供应和销售；交通进出口业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；投资管理旅游、酒店、饮食业及相关的服务业；房地产开发及物业管理、咨询业务；石油化工业务投资管理；交通基础设施投资及经营；境外资产经营。开发和经营管理深圳蛇口工业区、福建漳州开发区。

截至本报告书出具之日，公司实际控制人招商局集团控制的下属一级子公司的基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	经营范围
1	招商局轮船有限公司	590,000.00	100.00	国内、外水上旅客和货物运输、国内、外码头、仓库及其车辆运输、国内、外拖船和驳船运输业务的投资和管理；船舶和海上石油钻探设备的修理、建造和买卖业务；交通运输各类设备、零配件、物料的销售和采购供应业务及其它贸易业务；国内、外船舶的客货各项代理业务的投资和管理；水上及陆上建筑工程的建造业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；为旅客服务的有关业务；其它投资业务；同石油开发有关的各项工程业务及后勤服务业务；海上救助、打捞和拖船业务；各类船舶、钻井平台和集装箱的检验业务；在内地拓展国家有专项规定的业务按国家有关规定办。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
2	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	790,409.27	72.36	城区、园区、社区的投资、开发建设和运营；交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、旅游、酒店和其他各类企业的投资和管理；邮轮母港及配套设施的建设和运营；房地产开发经营；水陆建筑工程；所属企业产品的销售和所需设备、原材料、零配件的供应和销售；举办体育比赛；物业管理；水上运输，码头、仓储服务；科研技术服务；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务。
3	招商局公路网络科技	562,337.86	75.50	公路、桥梁、码头、港口、航道基础设施的投资、开发、建设和经营管理；投资管理；交通基础设施新技术、新产品、新材料的开发、研制和产品的销

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	经营范围
	控股股份有限公司			售；建筑材料、机电设备、汽车及配件、五金交电、日用百货的销售；经济信息咨询；人才培训。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
4	招商局物流集团有限公司	144,400.00	100.00	兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；从事国内船舶代理和水路货物运输代理业务。^普通货运，货物专用运输（集装箱）（凭《道路运输经营许可证》）。物流信息咨询；公路货运及理货；搬运装卸；仓储；货物配送；国内货物联运（以上危险品除外）；承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理业务，包括：揽货、托运、订舱、仓储、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费、报关、报验相关的短途运输服务及运输咨询业务；从事港口经营
5	招商局漳州开发区有限公司	96,000.00	78.00	兴办经营工业制造、金融保险、对外贸易、房地产、商贸、酒店和其他各类企业；保税市场、保税仓库；港口建设、码头及相关业务；建筑安装管理、工程承包、施工及后勤服务；地盘管理、物业管理；企业设备、原材料、零配件的供应和产品的销售（其中属于国家有专项专营规定的按规定办理）；举办商品展览、展销、体育比赛、文艺演出；提供与上述业务有关的技术、经济、法律咨询和技术、信息服务。（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）
6	招商局集团(北京)有限公司	3,000.00	100.00	交通基础设施建设、公路客货运输、物业投资与管理；实业项目投资；房地产投资与管理；房屋出租；资产受托与管理；市场调查与研究；技术交流；会议服务；信息咨询服务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
7	招商局集团(上海)有限公司	1,000.00	100.00	预包装食品（含冷冻冷藏、不含熟食卤味，凭许可证经营）的批发，从事货物与技术的进出口业务，企业形象策划，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），企业营销策划，商务咨询、企业管理咨询（以上咨询除经纪），货运代理，搬运装卸，物业管理，以上相关业务的咨询服务。【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】
8	中国交通进出口有限公司	10,000.00	100.00	进出口业务；对外经济技术交流业务；销售船舶、汽车等交通运输设备及配件、建筑材料及产品、化工材料及产品（危险化学品除外）、五金材料及产品、筑路及养护设备、沥青、重油、电子产品、通

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	经营范围
				讯设备及材料、印刷设备、轻工及纺织设备、成套机械设备、日用百货、化肥、金属材料、贵金属制品(金、银、铂、钯、铑、钌、钽、钼)、纸张、纸浆、纸制品; 对外修船业务; 招标代理业务; 出租商业用房; 交通设备、工业用贵金属(金、银、铂、钯、铑、钌、钽、钼)及其制品租赁。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 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; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
9	招商局(北京)企业公司	200.00	100.00	车船客货运输; 建筑装饰; 购销科研设备及零配件、五金交电化工、百货、电子计算机及相关设备(未经专项许可的项目除外); 工程管理咨询。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 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; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
10	深圳市招广投资有限公司	5,100.00	100.00	投资兴办实业(具体项目另行申报); 经济信息咨询(不含限制项目); 从事货物、技术进出口业务(不含进口分销; 法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外, 限制的项目须取得许可后方可经营)。
11	深圳市招商蛇口资产管理有限公司	1,500.00	100.00	投资兴办实业(具体项目另行申报); 投资管理(不含限制项目); 企业管理; 商业信息咨询; 自有物业租赁(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外, 限制的项目须取得许可后方可经营)。^在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营。
12	中国外运长航集团有限公司	1,201,585.87	100.00	国际船舶普通货物运输、国际船舶集装箱运输、国际船舶危险品运输(有效期至2017年05月28日); 无船承运业务(有效期至2020年3月16日); 国际船舶代理; 综合物流的组织、投资与管理; 船舶制造与修理; 海洋工程; 相关基础设施的投资、建设及运营; 进出口业务。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 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; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
13	招商局集团财务有限公司	300,000.00	100.00	(一)对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务;(二)协助成员单位实现交易款项的收付;(三)对成员单位提供担保;(四)办理成员单位之间的委托贷款;(五)对成员单位办理票据承兑与贴现;(六)办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计;(七)吸收成员单位的存款;(八)对成员单位办理贷款及融资租赁;(九)从事同业拆借;(十)承销成员单位企业债券。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 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; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

公司实际控制人招商局集团为控股型公司，不直接从事具体的经营活动，与公司之间不存在同业竞争。

2015年12月28日，根据国务院国资委下发的《关于招商局集团有限公司和中国外运长航集团有限公司重组的通知》（国资发改革[2015]181号）文件批复，国务院国资委以无偿划转方式将中外运长航集团整体划入招商局集团，成为招商局集团的全资子企业。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之前，除本公司外，招商局集团控制的其他企业均不从事国际原油运输、国际干散货运输业务。中外运长航集团及其下属企业与公司亦不属于竞争方。

在中外运长航集团整体划入招商局集团之后，除招商局轮船及公司外，招商局集团控制的从事航运业务的企业包括中外运长航集团及其下属子公司，具体情况如下：

1、公司与中外运航运有限公司（以下简称“中外运航运”）及其下属公司中国租船有限公司（以下简称“中租公司”），以及本次重组标的资产之一的长航国际在国际干散货运输业务方面存在一定的同业竞争。中国租船有限公司（以下简称“中租公司”）属于中外运航运控制并纳入合并报表范围的企业，其主要通过租入运力从事国际航线的干散货运输业务，也通过船舶租入后转租提供干散货船舶的租赁服务。因此，公司与中租公司在国际干散货运输业务方面存在一定的同业竞争。

2、公司与中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“长航油运”）主要从事的业务均包含海上原油运输业务。就此同类业务而言，公司目前通过VLCC、AFRA等大型原油船经营，而长航油运目前主要通过PANAMA型、MR型原油船以及其他6万载重吨以下中小型原油船经营。由于船舶载重吨位、航线、港口等方面的不同，公司与长航油运在上述船型上并不存在实质的同业竞争。另就长航油运目前拥有的、与本公司重叠船型的1艘AFRA船舶（“白鹭洲”）而言，其系通过融资租赁方式租赁持有，且目前已对外期租，长航油运并未直接控制该艘船舶的经营，且该船舶2016年租金收入占公司及长航油运2016年度营业收入均不足1%，因此对公司业务不构成重大影响。

上述同业竞争及运营不构成同业竞争的同类业务情况均系无偿划转形成。截至本报告书出具之日，除上述情况外，招商局集团及其控制的其他企业与上市公司之间不存在其他同业竞争。

## （二）本次重组后上市公司的同业竞争情况

### 1、本次重组后公司控股股东及其控制的企业与公司同业竞争情况

本次重组后，公司控股股东及其控制的企业与本公司之间不存在同业竞争。

### 2、本次重组后公司实际控制人及其控制的企业与公司同业竞争情况

通过本次重组，可有效解决本次拟购买的长航国际与招商轮船在国际干散货运输业务方面的同业竞争，招商局集团因无偿划转导致的三家下属公司运营国际干散货业务的局面也将在本次重组完成后得以进一步改善。本次重组未新增招商轮船与招商局集团及其下属其他企业在其他业务领域之间的同业竞争。

招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，针对招商轮船与长航油运均拥有或管理 AFRA 原油船的情况，承诺于 2020 年 6 月底前按照合法程序采取有效措施（包括但不限于集团内部业务整合、资产剥离、股权转让等）解决该问题；对于因无偿划转而产生的其他现有同业竞争（包括本次收购后中外运航运干散货业务与招商轮船届时业务的同业竞争），承诺将按照相关证券监管部门的要求，在适用的法律法规允许的前提下，本着有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在相关监管政策开放后的五年内，根据相关业务的具体情况综合运用委托管理、资产重组、股权置换、业务调整等多种方式，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。

在上述同业竞争问题解决前，对于重组完成后公司与上市公司中外运航运在国际干散货运输方面的同业竞争，与非上市公众公司长航油运在国际原油运输方面的同类业务运营情况，其均系因历史原因形成且本次重组前此类业务已成型。招商局集团作为国务院批准设立的国家授权投资机构和国家控股公司，按照国有资产国家所有、分级管理的原则，仅通过与各下属企业的股权关系依法行使股东权利，并不干涉下属公司的自主经营。同时，中外运航运作为上市公司，长航油运作为非上市公众公司，均拥有较好的公司法人治理结构，其各项经营方针均由公司的股东大会决策、董事会和总经理负责贯彻实施，且公司与控股股东、实际

控制人在资产、人员、财务、机构、业务等方面相互独立，严格依法运作，招商局集团不干涉其独立经营决策并承诺不会利用实际控制人的地位谋取不当利益、损害公司和其他股东的合法权益。因此，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。

综上，鉴于招商局集团下属企业的相关同业竞争业务在本次重组前已经成型，历史上公司、中外运航运和长航油运均拥有较好的公司法人治理结构以及独立性，招商局集团已承诺不利用控股地位谋取不当利益，不损害招商轮船和其他股东的合法权益，因此，上述同业竞争问题解决前，公司和中外运航运、长航油运相关业务的各自发展并不会损害上市公司及其广大中小股东利益。此外，招商局集团已出具了关于避免同业竞争的承诺，承诺以有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利益为原则，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。在切实履行承诺的情况下，有利于保护上市公司及广大中小股东的利益。本次重组符合《重组管理办法》第四十三条有关避免同业竞争的规定。

### （三）招商局集团出具的关于解决及避免同业竞争的承诺

为维护上市公司及其广大中小股东的合法权益，招商局集团出具了关于避免同业竞争的承诺，承诺内容为：

“1、就招商轮船与长航油运均从事的海上原油运输业务而言，本公司承诺于2020年6月底前按照合法程序采取有效措施（包括但不限于集团内部业务整合、资产剥离、股权转让等）解决前述双方均拥有或管理 AFRA 原油船的问题。

2、就招商轮船、长航国际以及中外运航运均从事的国际干散货运输业务而言，招商轮船拟向中国经贸船务有限公司发行股份收购后者持有的包括长航国际100%股权在内的标的资产（以下简称“本次收购”），长航国际干散货业务与招商轮船现有业务的同业竞争将通过本次收购得以解决，本公司因无偿划转导致的三家下属公司运营国际干散货业务的局面也将在本次收购完成后得以进一步改善。本次收购未新增招商轮船与本公司及本公司下属其他企业和其他业务领域之间的同业竞争。对于因无偿划转而产生的中外运航运干散货业务与招商轮船干散货业务的同业竞争，本公司承诺将按照相关证券监管部门的要求，在适用的法律法规允许的前提下，本着有利于招商轮船发展和维护股东利益尤其是中小股东利

益的原则，在相关监管政策允许后的五年内，根据相关业务的具体情况综合运用委托管理、资产重组、股权置换、业务调整等多种方式，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。

3、本公司保证严格遵守法律、法规以及招商轮船章程等规定，不利用控股地位谋取不当利益，不损害招商轮船和其他股东的合法利益。

4、本公司及本公司控制的其他企业如与招商轮船及其下属公司进行交易，均会以一般商业性及市场上公平的条款及价格进行。

5、本公司及本公司控制的其他企业违反本承诺函的任何一项承诺给招商轮船造成损失的，本公司将依法及时予以赔偿。

6、本函一经签署即发生法律效力，在本公司控制招商轮船及其下属公司期间，本承诺函持续有效。”

因中外运航运系境外上市公司，故上述第（2）款中所述中外运航运干散货业务与招商轮船干散货业务同业竞争的解决将可能涉及境外上市中资企业或其拥有的资产参与境内市场并购重组的监管政策，中国证监会已在2017年11月3日的新闻发布会中对相关政策作出说明。后续，招商局集团将严格遵守上述承诺，在承诺期限内，解决中外运航运干散货业务与招商轮船干散货业务的同业竞争。

招商局集团于2017年9月1日出具《关于避免同业竞争的承诺函》中，已列出了明确的履约时限，承诺中并未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语。此外，招商局集团为控制招商轮船、长航油运、中外运航运的实际控制人，因此，在相关条件满足时，招商局集团有能力完成相应的资产重组，具备履行上述承诺的能力。同时，招商局集团亦已承诺，若招商局集团违反上述承诺给上市公司造成损失的，招商局集团将赔偿上市公司由此遭受的损失，该等承诺对招商局集团具备法律约束力。

## 二、关联交易情况

### （一）本次交易前上市公司及标的公司的关联交易情况

#### 1、本次交易前上市公司的关联交易情况

本次交易前，上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。公司章

程对关联交易的审批权限、审批程序进行了规定；公司监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了信息披露义务，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司 2015 年、2016 年审计报告以及上市公司提供的 2017 年 1-8 月关联交易情况，本次交易前上市公司关联交易基本情况如下：

### （1）采购商品与接受劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	燃油采购	100,222.33	31,047.17	-
Sinopec Fuel Oil (Singapore) Pte Ltd	燃油采购	1,861.41	17,514.69	2,963.51
招商局工业集团有限公司	构建船舶	11,616.10	16,936.34	-
友联船厂（蛇口）有限公司	维修及备件	9,150.75	6,018.93	4,885.26
Unipecc Singapore Pte Ltd	润滑油采购	-	5,361.33	17,746.22
招商局海通贸易有限公司	物料采购	32.26	6,592.70	215.12
Sinopec Lubricant(Singapore) Pte Ltd	润滑油采购	1,368.76	2,893.73	3,363.23
Sinopec Zhejiang Zhoushan Petroleum Company Ltd	润滑油采购	-	1,267.11	924.97
	燃油采购	1,301.00	-	-
深圳海顺海事服务有限公司	雇佣及管理船员	845.81	532.94	673.21
宁波船务代理有限公司北仑分公司	港口使费	364.03	424.83	273.73
Merchants Japan Company Ltd	备品备件	441.66	345.18	549.91
深圳明华-上海海大进修学院	培训费	156.13	336.00	336.00
蛇口明华船务有限公司	服务费	196.47	288.00	-
山东中外运船务代理有限公司	港口使费	224.25	188.27	105.19
All Oceans Maritime Agency Inc.	雇佣及管理船员	1,648.75	175.02	145.46
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	港口使费	267.69	170.97	77.69
招商海达保险顾问有限公司	佣金及保险金	130.80	149.25	153.88
舟山中外运船务代理有限公司	港口使费	130.28	144.69	87.36



关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
唐山港中外运船务代理有限公司	港口使费	89.17	124.96	71.54
天津船务代理有限公司	港口使费	63.47	61.90	46.95
海通通信仪器有限公司	物料采购	64.37	53.59	61.15
湛江中外运船务代理有限公司	港口使费	41.94	43.94	20.74
招商局集团（上海）有限公司	房屋租金	16.54	28.35	28.35
招商局船务企业有限公司	港口使费	44.91	17.57	11.35
上海招商局物业管理有限公司	物业管理费	4.67	8.00	-
香港海通有限公司	物料采购	1,987.02	-	-
卓得发展有限公司	福利费	90.05	-	-
山东中外运船务代理有限公司烟台分公司	港口使费	50.11	-	-
招商局物业管理（海外）有限公司	后勤服务费	30.88	-	-
明华国际会议中心	差旅费	26.61	-	-
海联供应有限公司	物料采购	6.18	-	-
招商国际船舶代理有限公司广州分公司	港口使费	-	30.20	-
广东中外运茂名分公司	港口使费	-	22.63	47.44
明华投资有限公司	宿舍租赁	-	11.57	-
招商局船舶贸易有限公司	佣金	-	76.76	975.42
友联船厂有限公司	维修及备件	-	-	107.86
明华投资有限公司	雇佣及管理船员	-	-	910.49
招商证券股份有限公司	证券承销保荐费	-	-	900.00
<b>合计</b>		<b>132,474.40</b>	<b>90,866.62</b>	<b>35,682.03</b>

## （2） 出售商品及提供劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
中国租船（香港）有限公司	运费收入	-	242.75	-
长航国际海运（亚洲）有限公司	运费收入	16.79	159.58	-
Unipec Asia Company Ltd	船舶租金收入	119,889.07	210,558.10	223,901.00
Unipec UK Company Ltd	船舶租金收入	15,976.82	9,945.05	6,693.74
Unipec Singapore Pte Ltd	船舶租金收入	4.31	-	3,724.87
Sinopec Fuel Oil (Singapore) Pte Ltd	船舶租金收入	-	-	184.66

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
Sinopec HK Petroleum Holding Company Ltd	运费收入	441.76	237.40	-
VLOC MARITIME HK LIMITED	服务费	120.60		-
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	服务费	191.64	-	-
中国长江航运集团南京油运股份有限公司	代理费	11.33	-	-
香港长航国际海运有限公司	代理费	180.97	-	-
长航国际海运（新加坡）有限公司	代理费	66.64	-	-
上海长航国际海运有限公司	代理费	147.96	-	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	服务费	5.12	-	-
VLOC MARITIME 02 HK LIMITED	服务费	5.12		-
VLOC MARITIME 03 HK LIMITED	服务费	5.12		-
合计		<b>137,063.28</b>	<b>221,142.89</b>	<b>234,504.28</b>

### (3) 关联租赁

单位：万元

出租方	租赁资产种类	2017年1-8月	2016年	2015年
明华投资有限公司	房屋建筑物	-	11.57	9.89
招商局集团（上海）有限公司	房屋建筑物	16.54	28.35	28.35
合计		<b>16.54</b>	<b>39.92</b>	<b>38.24</b>

注：最近两年一期，上市公司仅作为承租方向关联方租赁房产，未向关联方出租房产。

### (4) 其他关联交易

#### A、银行存款及利息收入

上市公司于关联方（金融机构）存放资金情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
招商银行股份有限公司	银行存款	121,502.68	165,872.00	118,598.42
招商局集团财务有限公司（原名：中外运长航财务有限公司）	银行存款	80,000.00	-	-
合计		<b>201,502.68</b>	<b>165,872.00</b>	<b>118,598.42</b>

注：中外运长航财务有限公司于2017年8月更名为招商局集团财务有限公司，下同。

上市公司因存放上述资金而向关联方收取的利息收入情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月		2016年		2015年	
		金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
招商银行股份有限公司	利息收入	3,256.19	37.93	3,692.75	66.69	4,849.65	70.96
VLOC Maritime Marshall Ltd	利息收入	2,628.24	30.61	-	-	-	-
合计		<b>5,884.43</b>	<b>68.54</b>	<b>3,692.75</b>	<b>66.69</b>	<b>4,849.65</b>	<b>70.96</b>

## B、借款及利息支出

上市公司向关联方（金融机构）借款的情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
招商局轮船股份有限公司	短期借款	160,000.00	160,000.00	-
合计		<b>160,000.00</b>	<b>160,000.00</b>	-

注：招商局轮船股份有限公司已于2017年7月更名为招商局轮船有限公司，下同。

上市公司因上述借款而向关联方支付的利息支出情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月		2016年		2015年	
		金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
招商局轮船股份有限公司	利息支出	2,484.00	9.67	276.00	1.12	3,881.08	16.87

## (5) 关联资金拆借

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,021.50 万美元	2016/11/17	2017/11/16	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00 万美元	2016/10/14	2017/10/13	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	765.00 万美元	2016/10/14	2017/10/13	-

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	519.00 万美元	2017/8/23	2018/8/22	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,275.00 万美元	2017/7/8	2018/7/7	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,275.00 万美元	2017/7/8	2018/7/7	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	12,810.00 万美 元	2017/7/8	2018/7/7	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00 万美元	2017/8/31	2018/8/30	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00 万美元	2017/5/17	2018/5/16	-

## (6) 关联担保

### 1) 向关联方招商海通提供反担保

经上市公司 2016 年第三次临时股东大会决议通过，由于业务发展需要，招商局船舶贸易有限公司和招商局能源贸易有限公司的全资子公司招商局能源贸易（新加坡）有限公司拟作为联合借款人向大华银行申请综合授信额度，额度上限为 7,000 万美元。其中，短期借款额度不超过 2,500 万美元，期限 1 年，年利率不超过 Libor+1.15%。该综合授信额度拟由持有合资公司 70% 股份的招商海通向大华银行出具 100% 全额担保。为此，上市公司公司作为合资公司持股 30% 的股东，需要按照持股比例向招商海通出具反担保。在贷款合约期内，联合借款人无法履行合约责任且出现持续违约的情况时，若招商海通实际承担了担保责任，上市公司将按招商海通实际承担的上述担保责任的 30% 向招商海通承担担保责任。

### 2) 为香港明华与淡水河谷签署的 VLOC 长期运输协议（COA）提供履约担保

经上市公司 2016 年第三次临时股东大会决议通过，上市公司全资子公司香港明华船务有限公司(下称“香港明华”)与淡水河谷（国际）有限公司（下称“Vale”），分别于 2015 年 9 月 25 日和 2016 年 3 月 21 日签署了共 14 艘 VLOC 的《长期运输协议》。根据两份《长期运输协议》的约定，公司为香港明华履行 2 份《长期运输协议》项下的义务向 Vale 出具履约担保函，担保总金额不超过 14 亿美元（其中，公司为香港明华 2015 年 9 月 25 日签署的《长期运输协议》提供的履约担保金额上限为 4 亿美元，为香港明华 2016 年 3 月 21 日签署的《长期运输协议》提供的履约担保金额上限为 10 亿美元。

## (7) 关联方往来余额

## 1) 应收项目

单位：万元

关联方	2017年8月末		2016年末		2015年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
<b>应收账款</b>						
招商海达保险顾问有限公司	-	-	-	-	238.11	-
Unipek Singapore Pte Ltd	-	-	-	-	20.69	1.03
Unipek Asia Company Ltd	30,612.47	645.55	38,080.51	480.25	39,599.99	190.84
Unipek UK Company Ltd	2,609.12	-	8.46	-	-	-
Sinopec HK Petroleum Holding Company Ltd	142.55	7.13	241.76	-	-	-
Singapore Petroleum Company Limited	338.16	16.91	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>33,702.30</b>	<b>669.59</b>	<b>38,330.73</b>	<b>480.25</b>	<b>39,858.80</b>	<b>191.87</b>
<b>应收利息</b>						
招商银行股份有限公司	798.32	-	30.18	-	929.61	-
<b>小计</b>	<b>798.32</b>	<b>-</b>	<b>30.18</b>	<b>-</b>	<b>929.61</b>	<b>-</b>
<b>其他应收款</b>						
深圳海顺海事服务有限公司	400.00	-	376.63	-	-	-
蛇口明华船务有限公司	5.18	-	5.18	-	-	-
招商海达保险顾问有限公司	-	-	64.96	-	-	-
招商局船务企业有限公司	8.60	-	11.45	-	10.72	-
招商局集团（上海）有限公司	-	-	4.73	-	6.67	-
招商局集团（北京）有限公司	-	-	-	-	5.20	-
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	-	-	2,170.95	-	-	-
上海长航国际海运有限公司	-	-	90.42	-	-	-
香港长航国际海运有限公司	-	-	50.41	-	-	-
长航国际海运（新加坡）有限公司	-	-	12.29	-	-	-

关联方	2017年8月末		2016年末		2015年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
长航国际海运（亚洲）有限公司	4.66	-	8.97	-	-	-
All Ocean Maritime Agency Inc	66.01	-	69.37	-	64.94	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	121,716.56	-	124,346.44	-	-	-
中国液化天然气运输（控股）有限公司	26,407.69	-	16,687.41	-	-	-
明华投资有限公司	0.04	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>148,608.75</b>	<b>-</b>	<b>143,899.19</b>	<b>-</b>	<b>87.53</b>	<b>-</b>
<b>预付款项</b>						
宁波船务代理有限公司北仑分公司	450.69	-	457.86	-	590.17	-
唐山港中外运船务代理有限公司	178.09	-	272.95	-	240.37	-
山东中外运船务代理有限公司	305.81	-	201.90	-	488.16	-
舟山中外运船务代理有限公司	110.04	-	197.12	-	-	-
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	464.46	-	166.49	-	554.13	-
广东中外运茂名分公司	-	-	138.74	-	217.54	-
天津船务代理有限公司	141.92	-	138.74	-	45.46	-
福建-厦门中外运船务代理有限公司	0.35	-	0.36	-	0.34	-
湛江中外运船务代理有限公司	184.83	-	267.65	-	3.79	-
<b>小计</b>	<b>1,836.18</b>	<b>-</b>	<b>1,841.82</b>	<b>-</b>	<b>2,139.94</b>	<b>-</b>
<b>合计</b>	<b>184,945.54</b>	<b>669.59</b>	<b>184,101.92</b>	<b>480.25</b>	<b>43,015.88</b>	<b>-</b>

## 2) 应付项目

单位：万元

关联方	2017年8月末	2016年末	2015年末
<b>短期借款</b>			
招商局轮船股份有限公司	160,000.00	160,000.00	-
<b>小计</b>	<b>160,000.00</b>	<b>160,000.00</b>	<b>-</b>
<b>应付账款</b>			
Sinopec Lubricant (Singapore) Pte Ltd	-	538.28	277.63

关联方	2017年8月末	2016年末	2015年末
Merchants Japan Company Ltd	43.25	40.15	161.36
海通通信仪器有限公司	24.05	10.31	9.74
招商局海通贸易有限公司	-	1,596.09	-
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	3,146.09	445.44	-
友联船厂（蛇口）有限公司	2,052.91	-	-
香港海通有限公司	133.25	-	-
招商海达保险顾问有限公司	80.39	-	-
<b>小计</b>	<b>5,479.94</b>	<b>2,630.27</b>	<b>448.73</b>
<b>应付利息</b>			
招商局轮船股份有限公司	2,760.00	276.00	-
<b>小计</b>	<b>2,760.00</b>	<b>276.00</b>	<b>-</b>
<b>其他应付款</b>			
Unipac Asia Company Ltd	7.37	7.75	7.25
招商局公路网络科技控股股份有限公司	-	15.97	-
明华国际会议中心	1.85	3.81	-
招商局集团有限公司	10,125.00	0.28	-
Merchants Japan Company Ltd.	-	53.13	-
蛇口明华船务有限公司	26.36	26.36	68.14
明华投资有限公司	-	3.90	52.04
招商海达保险顾问有限公司	0.03	-	-
招商局集团财务有限公司	420.00		
中挪汽车船有限公司	1,815.22		
<b>小计</b>	<b>12,395.84</b>	<b>111.20</b>	<b>127.43</b>
<b>合计</b>	<b>180,635.78</b>	<b>163,017.48</b>	<b>576.16</b>

## 2、本次交易前标的公司的关联交易情况

本次交易前，四家标的公司均为招商局集团全资子公司，标的公司与招商局集团及其下属子公司之间的交易构成关联交易，标的公司报告期内关联交易情况如下：

### （1）恒祥控股

本次交易前，恒祥控股主要业务为投资 CVLCC 49% 股权，CVLCC 剩余 51%

的股权由招商轮船持有，恒祥控股除上述股权投资外无其他业务。恒祥控股关联交易情况如下：

### 1) 关联担保

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
恒祥控股	中国外运（香港）集团有限公司	1.5 亿美元	2014 年 12 月 8 日	2017 年 12 月 7 日	是

注：恒祥控股于 2017 年 7 月 17 日提前偿还中国外运（香港）集团有限公司关联方借款 1.5 亿美元，中国外运（香港）集团因此提前偿还银行借款 1.5 亿美元，至此中国外运（香港）集团与中国银行（香港）签订的银团贷款合同已经履行完毕，恒祥控股为该贷款提供的担保责任相应解除。

### 2) 关联方资金拆借

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
中国经贸船务（香港）有限公司	拆出	670 万美元	2017 年 2 月 27 日	2018 年 8 月 26 日	-

上述关联方资金拆出项目中，中国经贸船务（香港）有限公司属于本次交易的标的资产之一，该笔对关联方的 670 万美元（约 4,422.67 万元人民币）借款将在重组完成后成为上市公司合并范围内，即上市公司下属全资子公司间的借款，针对该笔款项，双方已签订借款协议，约定借款期限为自借款实际发生日（即 2017 年 2 月 27 日）至 2018 年 8 月 26 日，且借款为无息。

### 3) 利息支出

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
中国外运（香港）集团有限公司	借款利息	2,088.22	4,357.91	4,275.96

### 4) 关联方往来余额

#### ① 应收项目

单位：万元

关联方	2017 年 8 月末余额		2016 年末余额		2015 年末余额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款						



关联方	2017年8月末余额		2016年末余额		2015年末余额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
中国经贸船务（香港）有限公司	4,422.67	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>4,422.67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

上述应收项目中，中国经贸船务（香港）有限公司属于本次交易的标的资产之一，该笔对关联方的4,422.67万元（约670万美元）借款将在重组完成后成为上市公司合并范围内，即上市公司下属全资子公司间的借款，针对该笔款项，双方已签订借款协议，约定借款期限为自借款实际发生日（即2017年2月27日）至2018年8月26日，且借款为无息。

## ②应付项目

单位：万元

关联方	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
<b>其他应付款</b>			
中国外运（香港）集团有限公司	245,093.91	361,624.49	355,738.36
<b>小计</b>	<b>245,093.91</b>	<b>361,624.49</b>	<b>355,738.36</b>
<b>应付利息</b>			
中国外运（香港）集团有限公司	-	216.20	279.29
<b>小计</b>	<b>-</b>	<b>216.20</b>	<b>279.29</b>
<b>合计</b>	<b>245,093.91</b>	<b>361,840.70</b>	<b>356,017.65</b>

## (2) 深圳滚装

本次交易前，深圳滚装关联交易占营业成本及营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
采购商品、接受劳务金额	2,123.79	2,499.37	2,513.98
营业成本	59,199.02	72,560.29	69,323.13
<b>采购商品、接受劳务占营业成本比重</b>	<b>3.59%</b>	<b>3.44%</b>	<b>3.63%</b>
销售商品、提供劳务金额	170.76	108.79	81.02
营业收入	74,517.69	100,401.85	91,341.95
<b>销售商品、提供劳务占营业收入比重</b>	<b>0.23%</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.09%</b>

## 1) 采购商品及接受劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
重庆长江轮船公司物流分公司	租费	18.82	224.33	205.66
珠海经济特区汇海航运公司	营业成本	150.54	494.56	735.10
武汉长江轮船公司汉口船厂	修费	-	43.54	76.92
武汉军山船厂	修费	21.87	83.36	12.28
长航集团武汉置业总公司	停车费	-	1.87	-
长航集团武汉置业总公司	水电费	-	2.08	-
中石化长江燃料有限公司	燃油费	409.14	696.68	723.30
广州中诚船舶燃料供应有限公司	燃油费	202.30	-	-
武汉峡江长航运输有限公司	靠泊费	16.09	30.38	29.41
丰藤海运株式会社	技术支援费支出	75.49	122.65	111.29
招商局物流（香港）有限公司	公路货代成本	3.41	-	-
重庆长航东风船舶工业公司	港口费	146.77	152.39	123.28
长航集团武汉置业总公司	房屋及场地费	80.84	98.30	99.88
重庆长江轮船公司船员公司	船员劳务费及管理费	172.11	-	-
武汉长江轮船公司长航对外劳务技术合作中心	船员劳务费及管理费	68.25	-	-
武汉长航船员有限公司	船员劳务费	100.66	155.64	27.72
珠海经济特区汇海航运公司	船员成本	74.98	375.96	369.14
重庆长江轮船公司	船舶设计费	25.40	3.48	-
长江船舶设计院（武汉）	船舶设计费	34.53	14.15	-
上海长航国际海运有限公司	水运货代	101.39	-	-
浙江中外运有限公司舟山分公司	船舶代理费	5.80	-	-
深圳中石化长江燃料有限公司	燃料费	400.38	-	-
重庆长航救助打捞工程有限公司	码头趸船抛锚费用	1.13	-	-
中石化长江燃料有限公司宜昌分公司	燃料费	13.88	-	-
合计		2,123.79	2,499.37	2,513.98

## 2) 销售商品及提供劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
-----	--------	-----------	--------	--------

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
广东中外运船务代理有限公司	咨询费收入	-	6.38	3.37
长航货运有限公司	技术服务费	9.43	-	-
中国外运海南公司	货代收入	50.77	-	-
广东中外运船务代理有限公司	货代收入	3.66	35.94	-
上海伟运国际物流有限公司	货代收入	-	4.41	11.73
中国外运股份有限公司工程物流事业部	货代收入	-	62.06	65.93
广东中外运供应链管理有限公司	航运收入	0.18	-	-
青岛中外运储运有限公司	货代收入	95.51	-	-
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	货代收入	9.71	-	-
山东中外运弘志物流有限公司	货代收入	1.49	-	-
合计		170.76	108.79	81.02

### 3) 银行存款与利息收入、利息支出

#### ① 银行存款

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
招商银行股份有限公司	银行存款余额	207.23	214.59	1,705.80
招商局集团财务有限公司	银行存款余额	20,937.44	2,448.19	584.59
合计		21,144.67	2,662.78	2,290.39

#### ② 利息收入与利息支出

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
Red Braves Finance Ltd.	长期借款利息支出	-	93.37	122.33
SINOTRANS SHIPPING INC.	长期借款利息支出	-	45.69	63.58
招商局集团财务有限公司	融资租赁租前利息	0.39	46.25	1.07
招商局集团财务有限公司	融资租赁未确认融资费用摊销	106.88	29.55	-
珠海经济特区汇海航运公司	利息支出	-	89.59	93.10
招商局集团财务有限公司	利息收入	56.50	19.25	1.43
中国经贸船务有限公司	利息支出	1,368.27	311.31	-
中国外运长航集团有限公司	利息支出	151.27	240.10	176.99

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
招商银行股份有限公司	利息收入	0.30	4.17	4.86
招商银行股份有限公司	利息支出	-	113.15	223.35
招商局集团有限公司	利息支出	118.67	-	-
招商局集团财务有限公司	利息支出	57.03	-	-
合计		<b>1,859.32</b>	<b>992.42</b>	<b>686.72</b>

#### 4) 关联担保

单位：亿元

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.2034	2015.11.4	2024.6.30	否（注）
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.2034	2015.11.4	2024.8.30	否（注）
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.21	2017.7.14	2029.5.15	否（注）
深圳市中外运航运有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.88	2016.2.25	2017.2.24	是
深圳市中外运航运有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.88	2017.2.17	2018.2.16	否
长航武汉汽车物流有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.8	2016.12.26	2017.12.25	否
合计		<b>3.1768</b>	-	-	-

注：长航武汉汽车物流有限公司及深圳市中外运航运有限公司为深圳滚装的全资子公司。

#### 5) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	已偿还金额
中国外运长航集团有限公司	拆入	5,000.00	2015/6/24	2018/6/23	2,000.00
中国外运长航集团有限公司	拆入	5,000.00	2015/7/19	2018/7/18	-
招商局集团有限公司	拆入	10,125.00	2017/5/25	2018/5/24	-
中国经贸船务有限公司	拆入	5,000.00	2016/7/20	2017/7/19	5,000.00
中国经贸船务有限公司	拆入	3,000.00	2016/9/26	2017/9/25	-
中国经贸船务有限公司	拆入	15,000.00	2016/9/28	2017/9/27	-
中国经贸船务有限公司	拆入	25,350.00	2016/12/21	2017/12/20	-
中国经贸船务有限公司	拆入	6,000.00	2017/2/20	2018/2/19	-

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	已偿还金额
招商局集团财务有限公司	拆入	7,000.00	2017/6/27	2022/6/26	
合计		<b>81,475.00</b>	-	-	<b>7,000.00</b>

注：上表中从招商局集团拆入资金 10,125.00 万元系通过招商局集团财务有限公司委托贷款。

## 6) 关联方往来余额

### ① 应收项目

单位：万元

关联方	2017 年 8 月末余额		2016 年末余额		2015 年末余额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
<b>其他应收款</b>						
招商局集团财务有限公司	181.22	-	181.22	-	-	-
长航集团武汉置业总公司	8.04	-	8.04	-	8.04	-
中国长江航运（集团）总公司	-	-	2,024.75	-	2,024.75	-
珠海经济特区汇海航运公司	0.68	-	-	-	-	-
中国扬子江轮船股份有限公司	-	-	-	-	12.75	-
招商局通商融资租赁有限公司	21.00	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>210.94</b>	<b>-</b>	<b>2,214.00</b>	<b>-</b>	<b>2,045.53</b>	<b>-</b>
<b>应收账款</b>						
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	9.43	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>9.43</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>合计</b>	<b>220.37</b>	<b>-</b>	<b>2,214.00</b>	<b>-</b>	<b>2,045.53</b>	<b>-</b>

上述应收项目中，对招商局集团财务有限公司及招商局通商融资租赁有限公司的其他应收款为船舶融资租赁保证金，对长航集团武汉置业总公司的其他应收款为房屋押金，对珠海经济特区汇海航运公司的其他应收款为代垫社保款，上述款项均系属日常经营性往来。

### ② 应付项目

单位：万元

关联方	2017 年 8 月末余额	2016 年末余额	2015 年末余额
-----	---------------	-----------	-----------

关联方	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
<b>长期应付款</b>			
中国外运长航集团有限公司	3,947.96	9,163.52	3,898.24
招商局集团财务有限公司	6,580.00	-	444.00
<b>小计</b>	<b>10,527.96</b>	<b>9,163.52</b>	<b>4,342.24</b>
<b>长期借款</b>			
招商银行股份有限公司	-	-	2,869.25
<b>小计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,869.25</b>
<b>一年内到期的非流动负债</b>			
招商局集团财务有限公司	379.84	375.51	-
<b>小计</b>	<b>379.84</b>	<b>375.51</b>	<b>-</b>
<b>应付利息</b>			
中国外运长航集团有限公司	424.24	424.93	377.59
中国经贸船务有限公司	238.84	53.18	-
<b>小计</b>	<b>663.08</b>	<b>478.11</b>	<b>377.59</b>
<b>应付账款</b>			
丰藤海运株式会社	60.39	-	-
深圳长风滚装物流有限公司	-	-	237.68
重庆长航东风船舶工业公司	24.21	-	28.71
武汉长江轮船公司汉口船厂	-	-	40.00
重庆长江轮船公司物流分公司	1.78	-	3.75
中石化长江燃料有限公司武汉分公司	140.24	-	97.08
重庆长江轮船公司船员公司	4.18	-	6.26
武汉军山船厂	77.24	-	5.02
武汉峡江长航运输有限公司	3.60	-	5.70
长航集团武汉置业总公司	21.06	-	24.81
重庆长江轮船公司江渝船厂	48.02	-	-
重庆长航救助打捞工程有限公司	1.20	-	-
<b>小计</b>	<b>381.93</b>	<b>-</b>	<b>449.01</b>
<b>应付票据</b>			
重庆长江轮船公司物流分公司	-	-	88.00
中石化长江燃料有限公司武汉分公司	-	-	57.10

关联方	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
小计	-	-	145.10
<b>其他应付款</b>			
中国经贸船务有限公司	49,350.00	48,350.00	-
珠海经济特区汇海航运公司	-	-	1,400.13
中国扬子江轮船股份有限公司	-	-	12.75
中国外运长航集团有限公司	8,000.00	-	0.25
招商局集团财务有限公司	420.00	-	-
招商局集团有限公司	10,125.00	-	-
中挪汽车船有限公司	1,815.22	-	-
小计	<b>69,710.22</b>	<b>48,350.00</b>	<b>1,413.13</b>
合计	<b>81,663.03</b>	<b>58,367.14</b>	<b>9,596.32</b>

### (3) 长航国际

本次交易前，长航国际关联交易占营业成本及营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
采购商品、接受劳务金额	14,017.09	5,366.69	2,370.06
营业成本	117,011.74	168,333.79	194,907.56
<b>采购商品、接受劳务占营业成本比重</b>	<b>11.98%</b>	<b>3.19%</b>	<b>1.22%</b>
销售商品、提供劳务金额	13,101.78	5,831.16	4,420.38
营业收入	135,559.11	164,103.03	188,124.18
<b>销售商品、提供劳务占营业收入比重</b>	<b>9.66%</b>	<b>3.55%</b>	<b>2.35%</b>

#### 1) 采购商品及接受劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
常熟中外运船务代理有限公司	港口使费	373.23	186.71	-
福建中外运船务代理厦门分公司	港口使费	-	-	8.81
广东中外运船务代理有限公司	港口使费	75.48	15.36	4.92

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
京唐中外运船务代理有限公司	港口使费	-	-	22.54
宁波中外运船务代理有限公司北仑分公司	港口使费	-	6.29	-
山东外运弘志物流有限公司	港口使费	99.14	546.09	-
山东中外运船务代理有限公司	港口使费	118.20	-	116.67
山东中外运船务代理有限公司威海分公司	港口使费	-	-	31.73
上海长新船务有限公司	船舶租费	-	976.68	1,003.70
太仓中外运船务代理有限公司	港口使费	6.91	-	81.10
唐山港中外运船务代理有限公司	港口使费	42.19	63.32	225.52
长航凤凰股份有限公司	船舶租费	-	68.00	388.72
招商局能源贸易(新加坡)有限公司	燃油费用	7,357.22	39.94	-
招商局新丝路供应链管理有限公司	航次杂费	44.38	-	-
招银金融租赁有限公司	船舶租费	2,995.27	2,144.82	-
中国外运(巴基斯坦)物流有限公司	港口使费	289.90	530.97	123.14
中国外运船务代理(泰国)有限公司	港口使费	-	20.81	-
中国外运广东船务代理有限公司	港口使费	-	28.42	-
中国外运天津有限公司物流分公司	港口使费	-	-	16.54
中国外运香港船务有限公司	港口使费	5.02	-	-
中国长江航运有限责任公司(本部)	船舶租费	-	16.98	56.66
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	船舶租费	-	40.27	266.25
中国长江航运有限责任公司重庆货运分公司	船舶租费	-	546.13	-
中外运船务代理有限公司	港口使费	26.81	38.61	23.77
SINOTRANS LOGISTICS(M) SDN BHD	航次杂费	73.06	97.28	-
泰州中外运船务代理有限公司	港口使费	25.26	-	-
武汉长江轮船公司	船员劳务	1,252.34	-	-
舟山长航船舶代理有限公司	港口使费	3.60	-	-
舟山长航船舶代理有限公司	船员劳务	36.64	-	-
张家港中外运船务代理有限公司	港口使费	121.27	-	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	船舶租费	530.56	-	-
天津招银海安船舶租赁有限公司	船舶租费	540.60	-	-
<b>合计</b>		<b>14,017.09</b>	<b>5,366.69</b>	<b>2,370.06</b>



## 2) 销售商品及提供劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度	2015年度
中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	运费收入	1,125.27	419.07	59.27
中国长江航运有限责任公司	运费收入	64.55	2,150.25	1,252.31
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	运费收入	-	350.80	167.12
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	运费收入	5,538.03	2,210.44	152.73
中国外运股份有限公司能源物流分公司	运费收入	218.93	261.24	925.45
中国外运华东有限公司	运费收入	8.68	183.38	15.99
中国外运华东有限公司工程物流分公司	运费收入	-	0.80	-
中国外运天津有限公司物流分公司	运费收入	-	-	7.41
	货代收入	-	148.38	-
中外运长江有限公司	运费收入	-	32.74	-
中外运天津有限公司	运费收入	-	-	205.14
中国外运辽宁有限公司	运费收入	319.90	-	-
招商局新丝路供应链管理有限公司	运费收入	3,529.50	-	-
招商局物流（天津）有限公司	运费收入	212.41	-	-
深圳长航滚装物流有限公司	运费收入	86.12	-	-
长航货运有限公司	运费收入	1,597.26	-	-
长航货运有限公司重庆货运分公司	运费收入	174.82	-	-
中国外运物流包装有限公司	运费收入	141.75	-	-
上海长江国际船舶代理公司	运费收入	5.34	-	81.76
常熟中外运	运费收入	-	-	8.66
招银金融租赁有限公司	船舶管理费	-	-	553.06
中外运航运有限公司	运费收入	-	10.81	958.67
山东外运弘志物流有限公司	运费收入	79.22	63.25	32.80
合计		13,101.78	5,831.16	4,420.38

## 3) 关联担保

单位：万元

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
中国长江航运（集团）总公司	上海长航国际航运有限公司	30,000.00	2012.12.21	2017.12.21	否

#### 4) 关联方往来余额

##### ① 应收项目

单位：万元

关联方	2017年8月末余额		2016年末余额		2015年末余额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备

##### 应收账款

中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	61.65	-	11.78	-	-	-
中国长江航运有限责任公司	24.89	-	230.43	-	-	-
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	-	-	-	-	117.12	-
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	1,511.66	-	144.63	-	-	-
中国外运股份有限公司能源物流分公司	173.18	-	300.40	-	17.14	-
中国外运天津有限公司物流分公司	-	-	-80.58	-	-	-
中外运天津有限公司	-	-	92.14	-	114.27	-
上海长新船务有限公司	-	-	-	-	30.96	-
招商局新丝路供应链管理集团有限公司	785.96	-	-	-	-	-
长航货运有限公司	373.41	-	-	-	-	-
山东外运弘志物流有限公司	-	-	10.81	-	7.46	-
CHINA MARINE SHIPPING AGENCY TIANJIN COMPANY LIMITED	28.93	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>2,959.68</b>	<b>-</b>	<b>709.61</b>	<b>-</b>	<b>286.96</b>	<b>-</b>

##### 其他应收款

上海江海建设开发公司	6.34	-	13.81	-	12.93	-
南通中外运船务代理有限公司	-	-	0.27	-	-	-
天津招银海兴船舶租赁有限公司	891.14	-	936.50	-	876.64	-

关联方	2017年8月末余额		2016年末余额		2015年末余额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
中国长江航运（集团）总公司	-	-	971.71	-	909.60	-
中国外运长航活畜运输有限公司	7.18	-	-	-	-	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	85.95	-	-	-	-	-
天津招银海安船舶租赁有限公司	85.95	-	-	-	-	-
CHINA MARINE SHIPPING AGENCY CHANGSHU	126.17	-	-	-	-	-
长航凤凰股份有限公司	1,377.32	1,377.32	1,377.32	1,377.32	1,377.32	1,377.32
<b>小计</b>	<b>2,580.05</b>	<b>1,377.32</b>	<b>3,299.61</b>	<b>1,377.32</b>	<b>3,176.49</b>	<b>1,377.32</b>
<b>预付账款</b>						
天津招银海兴船舶租赁有限公司	85.17	-	89.51	-	126.02	-
广东中外运船务代理有限公司	-	-	7.67	-	-	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	66.01	-	-	-	-	-
CHINA MARINE SHIPPING AGENCY LIAONING CO LTD	5.53	-	-	-	-	-
CHINA MARINE SHIPPING AGENCY ZHOUSHAN COMPANY LTD	8.24	-	-	-	-	-
宁波中外运船务代理有限公司	1.69	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>166.63</b>	<b>-</b>	<b>97.18</b>	<b>-</b>	<b>126.02</b>	<b>-</b>
<b>合计</b>	<b>5,706.35</b>	<b>1,377.32</b>	<b>4,106.40</b>	<b>1,377.32</b>	<b>3,589.47</b>	<b>1,377.32</b>

上述应收项目中，应收账款均为应收关联方的船舶运费，属日常经营性往来；除对中国外运长航活畜运输有限公司 7.18 万元的其他应收款外，剩余其他应收款及预付款项为支付予关联方的船舶备用金、船舶融资租赁保证金及代收代付往来款等，属日常经营性往来。截至本报告书出具之日，长航国际对中国外运长航活畜运输有限公司的 7.18 万元其他应收款已收回。

## ②应付项目

单位：万元

关联方	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
<b>应付账款</b>			
SINOTRANS LOGISTICS(M) SDN BHD	-	97.28	-
常熟中外运船务代理有限公司	-	186.71	68.15
广东中外运船务代理有限公司	42.72	15.36	4.92
京唐中外运船务代理有限公司	-	7.67	-
连云港外运船代有限公司	32.06	-	32.06
山东外运弘志物流有限公司	80.24	-	-
山东中外运船务代理有限公司	0.09	-	-
上海长航船舶工业有限公司	2.01	-	-
上海长新船务有限公司	-	22.71	144.70
太仓中外运船务代理有限公司	-	10.81	7.46
唐山港中外运船务代理有限公司	22.40	98.52	151.58
湛江中外运船务代理有限公司	8.17	-	-
长航凤凰股份有限公司	0.60	0.60	60.58
招商局新丝路供应链管理有限公司	44.38	-	-
招银金融租赁有限公司	113.25	39.53	68.40
镇江中外运船务代理有限公司	-	7.63	7.14
中国外运（巴基斯坦）物流有限公司	48.94	174.32	97.40
中国外运广东船务代理有限公司	-	89.51	126.02
中国外运天津有限公司物流分公司	-	-	16.54
中国外运香港船务有限公司	-	971.71	909.60
中国长江航运有限责任公司（本部）	-	-	29.21
中外运船务代理有限公司	-	936.50	876.64
江苏中外运船务代理有限公司	1.43	-	-
张家港中外运船务代理有限公司	2.05	-	-
唐山中外运船务代理有限公司	17.19	-	-
烟台中外运船务代理有限公司	21.40	-	-
武汉长江轮船公司船员公司	241.68	-	-
中国扬子江轮船股份有限公司	173.26	-	-
舟山长航船舶代理有限公司	0.50	-	-
<b>小计</b>	<b>852.37</b>	<b>2,658.87</b>	<b>2,600.42</b>
<b>其他应付款</b>			
中国长江航运有限责任公司	60,179.49	60,255.11	60,255.21

关联方	2017年8月末余额	2016年末余额	2015年末余额
中国长江航运（集团）总公司	18,053.65	18,725.65	17,838.85
浙江嘉兴船务代理公司	-	2.00	2.00
武汉长江轮船公司	703.38	703.38	703.38
唐山港中外运船务代理有限公司	2.00	2.00	2.00
上海长江轮船公司	-	1,022.68	1,022.68
广东中外运船代	-	2.00	-
福建中外运船务代理有限公司泉州分公司	2.00	2.00	2.00
山东外运弘志物流有限公司	4.58	44.46	152.01
小计	<b>78,945.10</b>	<b>80,759.28</b>	<b>79,978.13</b>
合计	<b>79,797.47</b>	<b>83,418.15</b>	<b>82,578.55</b>

#### (4) 经贸船务香港

经贸船务香港成立于2016年10月7日，主要业务为与和昇（香港）投资控股有限公司及MDS融资咨询有限公司合资成立活畜运输公司，其中经贸船务香港持有41.5%股权，和昇（香港）投资控股有限公司持有41%股权，MDS融资咨询有限公司持有17.5%股权，经贸船务香港除上述股权投资外无其他业务开展。经贸船务香港关联交易情况如下：

##### 1) 关联方资金拆借

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
恒祥控股有限公司	拆入	4,422.67万元	2017年2月27日	2018年8月26日	-

上述关联方资金拆入款项中，恒祥控股属于本次交易的标的资产之一，该笔对关联方的4,422.67万元人民币（约670万美元）资金拆入将在重组完成后成为上市公司合并范围内，即下属上市公司全资子公司间的借款，针对该笔款项，双方已签订借款协议，约定借款期限为自借款实际发生日（即2017年2月27日）至2018年8月26日，且借款为无息。

##### 2) 关联方往来余额

单位：万元

关联方	2017年8月末余	2016年末余额	2015年末余
-----	-----------	----------	---------

	额		额
<b>其他应付款</b>			
恒祥控股有限公司	4,422.67	-	-
<b>小计</b>	<b>4,422.67</b>	-	-

### 3、本次交易前标的公司关联交易必要性、定价依据及合理性

本次交易前，标的资产的关联交易主要为购销商品、提供和接受劳务，关联担保，与关联方的资金存贷款与利息收支、关联方资金拆借及关联方往来。

#### (1) 购销商品、提供和接受劳务

报告期内，标的资产深圳滚装及长航国际存在向关联方购销商品、提供和接受劳务的情况，但上述关联交易金额占两标的公司营业成本的比重均较低，且均系基于正常经营活动而产生，对标的资产的财务状况及经营成果不构成实质性影响。

其中，标的资产关联采购及接受的劳务主要为：1) 向关联方招商局能源贸易（新加坡）有限公司、中石化长江燃料有限公司、深圳中石化长江燃料有限公司等采购燃油，上述交易目的是为保障船队安全稳定的油料供应及服务，有效控制燃油等成本；2) 向重庆长江轮船公司船员公司、武汉长航船员有限公司、珠海经济特区汇海航运公司等支付船员劳务费、代管船舶和船员的管理服务费等，上述交易目的是充分利用其在船员、船舶管理等方面的能力、经验等优势，控制经营成本；3) 向招银金融租赁有限公司、天津招银海康船舶租赁有限公司、天津招银海安船舶租赁有限公司等租赁船舶支付的船舶租费，上述交易有效保障公司运力并控制经营成本等；4) 向重庆长航东风船舶工业公司、山东外运弘志物流有限公司、中国外运（巴基斯坦）物流有限公司及常熟中外运船务代理有限公司等船务代理有限公司支付的港口使费等，上述费用系船舶进出港口及在港停泊期间的必要费用。

关联销售及提供的劳务主要为向中国长江航运有限责任公司、中国外运股份有限公司工程设备运输分公司、中国外运股份有限公司能源物流分公司及招商局新丝路供应链管理公司等提供航运服务收取运费以及向中国外运海南公司、广东中外运船务代理有限公司、中国外运股份有限公司工程物流事业部等收取的货代收入，均系日常经营活动产生且占比较低。

报告期内，标的资产发生的向关联方购销商品、提供和接受劳务的交易定价依据和原则主要为以市场化定价为基础，在公平磋商的基础上根据一般商业条款制定，与市场价格无重大差异，关联交易定价公允、合理。

## （2）关联担保

报告期内，除恒祥控股存在对关联方中国外运（香港）集团有限公司的关联担保外，其他标的不存在对除下属全资子公司外的其他对关联方的担保，上述恒祥控股对关联方中国外运（香港）集团有限公司的担保截至本报告书出具之日已解除完毕。

## （3）资金存贷款与利息收入、支出

报告期内，标的资产深圳滚装存在与关联方招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司的资金存款交易。招商局集团财务有限公司为招商局集团下属财务公司，深圳滚装与招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司的资金存款及利息收入为正常的业务往来。

深圳滚装与招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司的资金存款利率的定价原则以中国人民银行规定的基准利率为基础市场化定价，定价合理。

## （4）关联方资金拆借

资金拆出方面，截至报告期末，标的资产恒祥控股存在向关联方中国经贸船务（香港）有限公司拆出资金的情况，中国经贸船务（香港）有限公司属于本次交易的标的资产之一，该笔对关联方的 670 万美元（4,422.67 万元人民币）借款将在重组完成后成为上市公司合并范围内，即上市公司下属全资子公司间的借款，针对该笔款项，双方已签订借款协议，约定借款期限为自借款实际发生日（即 2017 年 2 月 27 日）至 2018 年 8 月 26 日，且借款为无息。除上述情况外，截至本报告书出具之日，其他标的不存在向关联方拆出资金的行为。

资金拆入方面，标的资产深圳滚装存在向中国外运长航集团有限公司、中国经贸船务有限公司、招商局集团及招商局集团财务有限公司的资金拆入，其利息成本的定价原则为以中国人民银行规定的基准利率为基础市场化定价，定价合理；经贸船务香港资金拆入情况即为上述恒祥控股 670 万美元的资金拆出。

## （5）关联方往来

截至本报告书出具之日，长航国际对中国外运长航活畜运输有限公司 7.18 万元的非经营性其他应收款已清偿完毕；恒祥控股对经贸船务香港的 4,422.67 万元（670 万美元）其他应收款将在重组完成后成为上市公司合并范围内，即上市公司下属全资子公司间的借款。

截至本报告书出具之日，标的资产不存在与其实际控制人或其他关联人的非经营性资金占用情形。

## （二）本次交易构成关联交易

截至本报告书出具之日，本次交易的交易双方招商轮船与经贸船务均为招商局集团实际控制的企业，根据《重组管理办法》及《上市规则》，本次交易构成关联交易。

本次交易中标的资产经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行审计和评估，作价客观、公允，不会损害本公司及广大中小股东的合法权益。本公司召开董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事、关联股东均已回避表决，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

## （三）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易后上市公司与招商局集团子公司在采购商品、接受劳务，销售商品、提供劳务等方面存在关联交易。根据信永中和出具的 XYZH/2017SZA40931 号《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备考审阅报告》，上市公司最近一年及一期的备考关联交易情况如下：

### 1、本次交易完成后上市公司关联方情况

#### （1）上市公司的控股股东及最终控制方

控股股东及最终控制方名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	实收资本	控股股东对本企业的持股比例(%)	控股股东对本企业的表决权比例(%)
招商局轮船	控股股东	有限责任公司	北京	李建红	注 1	70 亿元	47.38	注 2
招商局集团	实际控制人	有限责任公司	北京	李建红	注 3	165 亿元	-	-



注 1：从事水上客、货运输业务的管理，码头、仓库及车辆运输业务；拖轮、驳船业务；船舶、海上钻探设备的修理、建造、买卖业务；各类交通运输设备、零配件、物料的销售、采购供应；船舶、客货代理业务；水陆工程业务。

注 2：2012 年 3 月公司经批准定向增发股份，招商局轮船对公司持股比例由增发前的 51.17% 变更为增发后 40.93%，经 2012 年 7 月股东大会决议公告，董事会人数变更为 12 人（含 4 名独立董事），综合考虑董事席位分布以及对公司经营及财务的实际控制情况，招商局轮船对本集团仍具有实际控制权。2015 年 8 月本集团经批准向招商局轮船非公开发行股份，完成非公开发行后招商局轮船对公司持股比例由 40.93% 变更为 47.38%。

注 3：从事经营水陆客货运输，水陆运输工具、设备的租赁及代理，码头及仓储业务，海上救助、打捞、拖航，船舶、海上石油钻探设备的建造、修理、检验和销售，钻井平台、集装箱的修理、检验，水陆建筑工程和海上石油开发相关工程的承包、施工及后勤服务，水陆交通运输设备的采购、供应和销售，兴办交通事业和工商企业，金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理，旅游、饭店、饮食业及相关的服务业务，开发和经营管理深圳蛇口工业区。

## （2）上市公司的子公司情况

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
凯安航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯川航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯福航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯富航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯歌航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯冠航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯桂航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯豪航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
凯恒航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯徽航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯吉航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯冀航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯江航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯杰航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯力航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯辽航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯陇航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯路航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯名航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯能航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯宁航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯齐航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯强航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯青航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯庆航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯珊航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯泰航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯湘航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯新航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯耀航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯元航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯粤航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯云航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯浙航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯征航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯珠航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
中国能源运输有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
金程投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯爱船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
凯昌航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯丰航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯航航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯鸿船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯景航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯立航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯梦航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯润航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯撒航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯升航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯胜航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯途航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯祥航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯兴船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯旋轮船有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯逸航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
凯誉船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯源航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
海宏轮船有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
海宏轮船(香港)有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
金丰投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
金辉投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯和船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯盟船务有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯进航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯智航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯敏航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯达航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
凯德航运有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
招商轮船油轮控股有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
招商轮船散货船控股有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
明辉投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
明润船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明吉船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明德船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明安船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明进船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明恒船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明泰船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明勇船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明强船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明凯船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明富船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明捷船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明程投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
明源船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明鸿船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明立船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明顺船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明景船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明誉船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明舟船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
中国超大型矿砂船投资有限公司	境外	英属维尔京群岛	远洋运输		100	投资设立
中国超大型矿砂船运输有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明航航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明商航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明志航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明成航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明通航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明祥航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明业航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明卓航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
明丰航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明青航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明瑞航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明惠航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明远航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明和航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
明华发展有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
香港明华船务有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
招商局能源运输投资有限公司	境外	英属维尔京群岛	远洋运输	100		投资设立
招商轮船 LNG 运输投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
明海置业有限公司	香港	马绍尔共和国群岛	物业(资产)的持有		100	非同一控制下合并
招商局能源运输(香港)有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
招商轮船船贸投资有限公司	境外	利比里亚	远洋运输		100	投资设立
招商局能源运输(新加坡)控股有限公司	新加坡	新加坡	远洋运输		100	同一控制下合并
明华(新加坡)代理有限公司	新加坡	新加坡	远洋运输		100	同一控制下合并
明华国际航运有限公司	境外	香港	远洋运输		100	投资设立
上海长航国际海运有限公司	上海	上海	航运及配套业务	100		同一控制下企业合并
中外运长航(天津)海上工程有限公司	天津	天津	建造		51	同一控制下企业合并
香港长航国际海运有限公司	香港	香港	航运		100	同一控制下企业合并
长航国际海运(新加坡)有限公司	新加坡	新加坡	航运		100	同一控制下企业合并
深圳长航滚装物流有限公司	深圳	深圳	航运及配套业务	100		同一控制下企业合并
深圳市长汽滚装物流有限公司	深圳	深圳	道路货物运输		90	同一控制下企业合并
长航武汉汽车物流有限公司	武汉	武汉	内河货物运输		100	同一控制下企业合并
中外运-商船三井航运有限公司	广州	广州	沿海货物运输		51	同一控制下企业合并
深圳市长航国际船舶管理有限公司	深圳	深圳	沿海货物运输		100	同一控制下企业合并
深圳市中外运航运有限公司	深圳	深圳	沿海货物运输		100	同一控制下企业合并

子公司全称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
深圳长航丰海汽车物流有限公司	深圳	深圳	沿海货物运输		51	同一控制下企业合并
长航(香港)实业发展有限公司	香港	香港	远洋货物运输		100	同一控制下企业合并
长泰鸿滚装船有限公司	香港	香港	滚装船运输		100	同一控制下企业合并
RICH TARGET SHIPOWNING LIMITED	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	航运配套业务		100	同一控制下企业合并
中外运汽车船有限公司	香港	香港	航运配套业务		100	同一控制下企业合并
中国经贸船务(香港)有限公司	香港	香港	航运	100		同一控制下企业合并
恒祥控股有限公司	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	投资	100		同一控制下企业合并

注 1:同一控制下合并系招商轮船之子公司明华发展有限公司以 2012 年 1 月 3 日作为合并日,取得明华投资有限公司之子公司明华(新加坡)控股有限公司 100% 股权(明华(新加坡)代理有限公司系明华(新加坡)控股有限公司全资子公司),由于明华发展有限公司与明华(新加坡)控股有限公司在合并前后均同受招商局集团最终控制且该控制并非暂时性,因而该合并属于同一控制下合并。2016 年 3 月明华(新加坡)控股有限公司更名为招商局能源运输(新加坡)控股有限公司。

注 2:非同一控制下合并系招商轮船之境外全资子公司招商局能源运输投资有限公司依据 2012 年 9 月 26 日,本公司第三届董事会第十次会议审议通过了《关于使用自有资金购买公司自用办公物业的议案》与中国海运(香港)控股有限公司于 2012 年 11 月 2 日签订了《有关 China Shipping (HongKong) Property Limited 全部已发行股份及股东贷款之买卖协议》,并于 2012 年 11 月 30 日支付了全部购买价款,本公司以 2012 年 11 月 30 日作为合并日,将明海置业有限公司纳入合并范围,因而该合并属于非同一控制下企业合并。

### (3) 上市公司重要合营及联营企业情况

合营企业或联营企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		对合营企业或联营企业投资的会计处理方法
				直接	间接	
中国液化天然气运输(控股)有限公司	香港	香港	天然气运输		50.00	权益法
招商局船舶贸易有限公司	香港	香港	船舶贸易		30.00	权益法
VLOC Maritime Marshall Ltd	香港	马绍尔群	大型矿砂		30.00	权益法

合营企业或联营企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		对合营企业或联营企业投资的会计处理方法
				直接	间接	
		岛	船运输			
招商局能源贸易有限公司	新加坡	新加坡	燃油贸易		30.00	权益法
大连港湾东车物流有限公司	大连市	大连市	装卸搬运		25.00	权益法
舟山群岛新区外运长航滚装物流有限公司	舟山市	舟山市	其他仓储业		40.00	权益法
长安海事顾问有限公司	香港	香港	其他水上运输辅助活动		40.00	权益法
中挪汽车船有限公司	新加坡	新加坡	远洋货物运输		50.00	权益法
武汉市东风长航滚装物流有限公司	武汉市	武汉市	货物运输	50.00		权益法
中国外运长航活畜运输有限公司	香港	香港	航运		41.50	权益法

#### (4) 其他关联方情况

其他关联方名称	与本公司关系
招商局集团（上海）有限公司	同受招商局集团控制
蛇口明华船务有限公司	同受招商局集团控制
明华投资有限公司	同受招商局集团控制
友联船厂有限公司	同受招商局集团控制
海通通信仪器有限公司	同受招商局集团控制
招商局船务企业有限公司	同受招商局集团控制
Merchants Japan Company Ltd	同受招商局集团控制
友联船厂（蛇口）有限公司	同受招商局集团控制
深圳明华-上海海大进修学院	同受招商局集团控制
深圳海顺海事服务有限公司	同受招商局集团控制
招商海达保险顾问有限公司	同受招商局集团控制
招商局集团（香港）有限公司	同受招商局集团控制
深圳市招商国际船舶代理有限公司上海分公司	同受招商局集团控制
招商银行股份有限公司	招商局集团之联营企业
招商证券股份有限公司	同受招商局集团控制

其他关联方名称	与本公司关系
招商局海通贸易有限公司	同受招商局集团控制
唐山港中外运船务代理有限公司	招商局集团之合营企业
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	同受招商局集团控制
山东中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
舟山中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
宁波船务代理有限公司北仑分公司	同受招商局集团控制
天津船务代理有限公司	同受招商局集团控制
湛江中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
福建-厦门中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
广东中外运茂名分公司	同受招商局集团控制
招商国际船舶代理有限公司广州分公司	同受招商局集团控制
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	同受招商局集团控制
招商局船舶贸易有限公司	同受招商局集团控制
招商局工业集团有限公司	同受招商局集团控制
上海招商局物业管理有限公司	同受招商局集团控制
招商局集团（北京）有限公司	同受招商局集团控制
长航国际海运（亚洲）有限公司	同受招商局集团控制
中国租船(香港)有限公司	同受招商局集团控制
招商局公路网络科技控股股份有限公司	同受招商局集团控制
明华国际会议中心	同受招商局集团控制
All Oceans Maritime Agency Inc.	招商局集团之联营企业
Sinopec Fuel Oil (Singapore) Pte Ltd	股东的子公司
Sinopec Zhejiang Zhoushan Petroleum Company Ltd	股东的子公司
Sinopec HK Petroleum Holding Company Ltd	股东的子公司
Sinopec Lubricant (Singapore) Pte Ltd	股东的子公司
Unipeck UK Company Ltd	股东的子公司
Unipeck Asia Company Ltd	股东的子公司
Unipeck Singapore Pte Ltd	股东的子公司
公司董事、总经理及副总经理等	其他
中国外运（香港）集团有限公司	同受招商局集团控制
中外运德国公司	同受招商局集团控制
中外运航运（控股）有限公司	同受招商局集团控制
上海长新船务有限公司	招商局集团之联营企业



其他关联方名称	与本公司关系
中国长江航运有限责任公司重庆货运分公司	同受招商局集团控制
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	同受招商局集团控制
中国长江航运有限责任公司	同受招商局集团控制
中国长江航运集团宜昌船厂	同受招商局集团控制
中国长江航运（集团）总公司	同受招商局集团控制
中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	同受招商局集团控制
中国外运长航活畜运输有限公司	招商局集团之联营企业
中国外运香港船务有限公司	同受招商局集团控制
中国外运天津有限公司物流分公司	同受招商局集团控制
中国外运辽宁有限公司	同受招商局集团控制
中国外运华东有限公司工程物流分公司	同受招商局集团控制
中国外运华东有限公司	同受招商局集团控制
中国外运广东船务代理有限公司	同受招商局集团控制
中国外运股份有限公司能源物流分公司	同受招商局集团控制
中国外运船务代理（泰国）有限公司	同受招商局集团控制
中国外运（巴基斯坦）物流有限公司	同受招商局集团控制
浙江嘉兴船务代理公司	同受招商局集团控制
招银金融租赁有限公司	招商局集团之联营企业
招商局新丝路供应链管理有限公司	同受招商局集团控制
招商局物流（天津）有限公司	同受招商局集团控制
长航货运有限公司	同受招商局集团控制
湛江中外运船务代理	同受招商局集团控制
武汉长江轮船公司	同受招商局集团控制
天津招银海兴船舶租赁有限公司	招商局集团之联营企业
深圳长航滚装物流有限公司	同受招商局集团控制
上海长江轮船公司	同受招商局集团控制
上海长江国际船舶代理公司	同受招商局集团控制
上海长航船舶工业有限公司	同受招商局集团控制
上海江海建设开发公司	同受招商局集团控制
山东中外运船务代理有限公司威海分公司	同受招商局集团控制
山东中外运弘志物流有限公司	同受招商局集团控制
南通中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
连云港中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制

其他关联方名称	与本公司关系
京唐中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
广东中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
福建中外运船务代理有限公司泉州分公司	同受招商局集团控制
福建中外运船务代理厦门分公司	同受招商局集团控制
常熟中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
中外运天津有限公司	同受招商局集团控制
中外运航运有限公司	同受招商局集团控制
Sinotrans Logistics(M) Sdn Bhd	同受招商局集团控制
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	同受招商局集团控制
中国外运长江有限公司	同受招商局集团控制
舟山市中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
镇江中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
太仓中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
珠海经济特区汇海航运公司	同受招商局集团控制
上海伟运国际物流有限公司	同受招商局集团控制
中国外运股份有限公司工程物流事业部	同受招商局集团控制
招商局集团财务有限公司（原名：中外运长航财务有限公司）	同受招商局集团控制
中国外运长航集团有限公司	同受招商局集团控制
重庆长江轮船公司物流分公司	同受招商局集团控制
武汉峡江长航运输有限公司	同受招商局集团控制
武汉长江轮船公司汉口船厂	同受招商局集团控制
重庆长航东风船舶工业公司	同受招商局集团控制
武汉军山船厂	同受招商局集团控制
重庆长江轮船公司	同受招商局集团控制
武汉长航船员有限公司	同受招商局集团控制
长江船舶设计院（武汉）	同受招商局集团控制
中石化长江燃料有限公司	同受招商局集团控制
长航集团武汉置业总公司	同受招商局集团控制
Red Braves Finance Ltd.	同受招商局集团控制
招商局物流（香港）有限公司	同受招商局集团控制
香港海通有限公司	同受招商局集团控制
武汉长江轮船公司长航外经海员外派中心	同受招商局集团控制

其他关联方名称	与本公司关系
天津招银海安船舶租赁有限公司	同受招商局集团控制
天津招银海康船舶租赁有限公司	同受招商局集团控制
深圳中石化长江燃料有限公司	同受招商局集团控制
张家港中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
卓得发展有限公司	同受招商局集团控制
重庆长江轮船公司船员公司	同受招商局集团控制
山东中外运船务代理有限公司烟台分公司	同受招商局集团控制
舟山长航船舶代理有限公司	同受招商局集团控制
招商局物业管理(海外)有限公司	同受招商局集团控制
广州中诚船舶燃料供应有限公司	同受招商局集团控制
泰州中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
中石化长江燃料有限公司宜昌分公司	同受招商局集团控制
海联供应有限公司	同受招商局集团控制
浙江中外运有限公司舟山分公司	同受招商局集团控制
武汉长江轮船公司长航对外劳务技术合作中心	同受招商局集团控制
重庆长航救助打捞工程有限公司	同受招商局集团控制
丰藤海运株式会社	同受招商局集团控制
连云港外运船代有限公司	同受招商局集团控制
江苏中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
唐山中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
烟台中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制
中国扬子江轮船股份有限公司（本部）	同受招商局集团控制
VLOC Maritime HK Limited	同受招商局集团控制
VLOC Maritime 02 HK Limited	同受招商局集团控制
VLOC Maritime 03 HK Limited	同受招商局集团控制
广东中外运供应链管理有限公司	同受招商局集团控制
Singapore Petroleum Company Limited	同受招商局集团控制
Sinotrans Limited Project Transportation Branch	同受招商局集团控制
Sinotrans Tianjin Company Limited	同受招商局集团控制
宁波中外运船务代理有限公司	同受招商局集团控制

## 2、本次交易完成后上市公司关联交易情况

本次交易完成后，随着各标的资产注入上市公司，上市公司因标的资产注入

本公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加总体上将增加关联交易的规模，但上市公司关联采购和关联销售占比较本次重组前有所下降，具体情况如下：

单位：万元

关联交易项目	2017年1-8月		2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
采购商品、接受劳务金额	132,474.40	148,513.89	90,866.62	98,664.68
采购商品、接受劳务占营业成本比重	42.84%	30.62%	24.76%	16.23%
销售商品、提供劳务金额	137,063.28	149,854.12	221,142.89	227,094.94
销售商品、提供劳务占营业收入比重	32.74%	23.85%	36.70%	26.19%

根据招商轮船的备考审阅报告，2016年和2017年1-8月招商轮船的关联交易情况如下：

### (1) 采购商品及接受劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	燃油采购	107,579.56	31,087.11
招商局工业集团有限公司	购建船舶	11,616.10	16,936.34
友联船厂（蛇口）有限公司	维修及备件	9,150.75	6,018.93
招银金融租赁有限公司	船舶租费	2,995.27	2,144.82
香港海通有限公司	物料采购	1,987.02	-
Sinopec Fuel Oil (Singapore) Pte Ltd	燃油采购	1,861.41	17,514.69
All Oceans Maritime Agency Inc.	雇佣及管理船员	1,648.75	175.02
Sinopec Lubricant (Singapore) Pte Ltd	润滑油采购	1,368.76	2,893.73
Sinopec Zhejiang Zhoushan Petroleum Company Ltd	燃油采购	1,301.00	-
武汉长江轮船公司长航外经海员外派中心	船员劳务	1,252.34	-
深圳海顺海事服务有限公司	雇佣及管理船员	845.81	532.94
天津招银海安船舶租赁有限公司	船舶租费	540.60	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	船舶租费	530.56	-
Merchants Japan Company Ltd	备品备件	441.66	345.18
中石化长江燃料有限公司	燃油费	409.14	696.68

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
深圳中石化长江燃料有限公司	燃料费	400.38	-
常熟中外运船务代理有限公司	港口使费	373.23	186.71
宁波船务代理有限公司北仑分公司	港口使费	364.03	431.12
山东中外运船务代理有限公司	港口使费	342.46	188.27
中国外运（巴基斯坦）物流有限公司	港口使费	289.90	530.97
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	港口使费	267.69	170.97
广州中诚船舶燃料供应有限公司	燃油费	202.30	-
蛇口明华船务有限公司	服务费	196.47	288.00
重庆长江轮船公司船员公司	船员劳务费及管理费	172.11	-
深圳明华-上海海大进修学院	培训费	156.13	336.00
珠海经济特区汇海航运公司	营业成本	150.54	494.56
重庆长航东风船舶工业公司	港口费	146.77	152.39
唐山港中外运船务代理有限公司	港口使费	131.36	188.28
招商海达保险顾问有限公司	佣金及保险金	130.80	149.25
舟山中外运船务代理有限公司	港口使费	130.28	144.69
张家港中外运船务代理有限公司	港口使费	121.27	-
武汉长航船员有限公司	船员劳务费	100.66	155.64
山东中外运弘志物流有限公司	港口使费	99.14	546.09
卓得发展有限公司	福利费	90.05	-
长航集团武汉置业总公司	房屋及场地费	80.84	98.30
丰藤海运株式会社	技术支援费支出	75.49	122.65
广东中外运船务代理有限公司	港口使费	75.48	15.36
珠海经济特区汇海航运公司	船员成本	74.98	375.96
SINOTRANS LOGISTICS(M) SDN BHD	航次杂费	73.06	97.28
武汉长江轮船公司长航对外劳务技术合作中心	船员劳务费及管理费	68.25	-
海通通信仪器有限公司	物料采购	64.37	53.59
天津船务代理有限公司	港口使费	63.47	61.90
山东中外运船务代理有限公司烟台分公司	港口使费	50.11	-
招商局船务企业有限公司	港口使费	44.91	17.57
招商局新丝路供应链管理有限公司	航次杂费	44.38	-
湛江中外运船务代理有限公司	港口使费	41.94	43.94

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
舟山长航船舶代理有限公司	港口使费	36.64	-
长江船舶设计院(武汉)	船舶设计费	34.53	14.15
招商局海通贸易有限公司	物料采购	32.26	6,592.70
招商局物业管理(海外)有限公司	后勤服务费	30.88	-
中外运船务代理有限公司	港口使费	26.81	38.61
明华国际会议中心	差旅费	26.61	-
重庆长江轮船公司	船舶设计费	25.40	3.48
泰州中外运船务代理有限公司	港口使费	25.26	-
武汉军山船厂	修费	21.87	83.36
重庆长江轮船公司物流分公司	租费	18.82	224.33
招商局集团(上海)有限公司	办公室租赁	16.54	28.35
武汉峡江长航运输有限公司	靠泊费	16.09	30.38
中石化长江燃料有限公司宜昌分公司	燃料费	13.88	-
太仓中外运船务代理有限公司	港口使费	6.91	-
海联供应有限公司	物料采购	6.18	-
浙江中外运有限公司舟山分公司	船舶代理费	5.80	-
中国外运香港船务有限公司	港口使费	5.02	-
上海招商局物业管理有限公司	物业管理费	4.67	8.00
舟山长航船舶代理有限公司	船员劳务	3.60	-
招商局物流(香港)有限公司	公路货代成本	3.41	-
重庆长航救助打捞工程有限公司	码头趸船抛锚费用	1.13	-
Unipecc Singapore Pte Ltd	润滑油采购	-	5,361.33
Sinopec Zhejiang Zhoushan Petroleum Company Ltd	润滑油采购	-	1,267.11
招商局船舶贸易有限公司	佣金	-	76.76
招商国际船舶代理有限公司广州分公司	港口使费	-	30.20
广东中外运茂名分公司	港口使费	-	22.63
明华投资有限公司	宿舍租赁	-	11.57
上海长新船务有限公司	船舶租费	-	976.68
中国外运船务代理(泰国)有限公司	港口使费	-	20.81
中国外运广东船务代理有限公司	港口使费	-	28.42
中国长江航运有限责任公司	船舶租费	-	16.98
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	船舶租费	-	40.27

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
中国长江航运有限责任公司重庆货运分公司	船舶租费	-	546.13
武汉长江轮船公司汉口船厂	修费	-	43.54
长航集团武汉置业总公司	停车费	-	1.87
长航集团武汉置业总公司	水电费	-	2.08
合计		<b>148,513.89</b>	<b>98,664.68</b>

## (2) 销售商品及提供劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
Unipeac Asia Company Ltd	船舶租金收入	119,889.07	210,558.10
Unipeac UK Company Ltd	船舶租金收入	15,976.82	9,945.05
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	运费收入	5,538.03	2,210.44
招商局新丝路供应链管理有限公司	运费收入	3,529.50	-
长航货运有限公司	运费收入	1,597.26	-
中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	运费收入	1,125.27	419.07
Sinopec HK Petroleum Holding Company Ltd	运费收入	441.76	237.40
中国外运辽宁有限公司	运费收入	319.90	-
中国外运股份有限公司能源物流分公司	运费收入	218.93	261.24
招商局物流（天津）有限公司	运费收入	212.41	-
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	服务费	191.64	-
长航货运有限公司重庆货运分公司	运费收入	174.82	-
中国外运物流包装有限公司	运费收入	141.75	-
VLOC Maritime HK Limited	服务费	120.60	4.03
青岛中外运储运有限公司	货代收入	95.51	-
山东中外运弘志物流有限公司	运费收入	79.22	63.25
中国长江航运有限责任公司	运费收入	64.55	2,150.25
中国外运海南公司	货代收入	50.77	-
长航国际海运（亚洲）有限公司	代理费	16.79	159.58
中国长江航运集团南京油运股份有限公司	代理费	11.33	-
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	货代收入	9.71	-
长航货运有限公司	技术服务费	9.43	-

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年度
中国外运华东有限公司	运费收入	8.68	183.38
上海长江国际船舶代理公司	运费收入	5.34	-
VLOC Maritime Marshall Ltd	服务费	5.12	-
VLOC Maritime 02 HK Limited	服务费	5.12	4.03
VLOC Maritime 03 HK Limited	服务费	5.12	4.03
Unipecc Singapore Pte Ltd	船舶租金收入	4.31	-
广东中外运船务代理有限公司	货代收入	3.66	35.94
山东中外运弘志物流有限公司	货代收入	1.49	-
广东中外运供应链管理有限公司	航运收入	0.18	-
中国租船(香港)有限公司	运费收入	-	242.75
广东中外运船务代理有限公司	咨询费收入	-	6.38
上海伟运国际物流有限公司	货代收入	-	4.41
中国外运股份有限公司工程物流事业部	货代收入	-	62.06
中国长江航运有限责任公司武汉货运分公司	运费收入	-	350.80
中国外运华东有限公司工程物流分公司	运费收入	-	0.80
中国外运天津有限公司物流分公司	货代收入	-	148.38
中外运长江有限公司	运费收入	-	32.74
中外运航运有限公司	运费收入	-	10.81
<b>合计</b>		<b>149,854.12</b>	<b>227,094.94</b>

### (3) 银行存款及利息收入

上市公司于关联方（金融机构）存放资金情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年8月末余额	2016年末余额
招商银行股份有限公司	银行存款余额	121,709.91	166,086.59
招商局集团财务有限公司	银行存款余额	100,937.44	2,448.19
<b>合计</b>		<b>222,647.35</b>	<b>168,534.78</b>

上市公司因存放上述资金而向关联方收取的利息收入情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2017年1-8月		2016年	
			金额	占同类交	金额	占同



				易金额的比例(%)		类交易金额的比例(%)
招商银行股份有限公司	利息收入	中国人民银行规定利率	3,256.49	37.05	3,696.91	63.50
招商局集团财务有限公司	利息收入	市场协议价	56.50	0.64	19.25	0.33
VLOC Maritime Marshall Ltd	利息收入	市场协议价	2,628.24	29.90	1,707.94	29.34
合计			<b>5,941.22</b>	<b>67.59</b>	<b>5,424.11</b>	<b>93.17</b>

#### (4) 借款及利息支出

上市公司向关联方（金融机构）借款的情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年8月末余额	2016年末余额
招商局轮船有限公司	短期借款	160,000.00	160,000.00
合计		<b>160,000.00</b>	<b>160,000.00</b>

上市公司因借款而向关联方支付的利息支出情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2017年1-8月		2016年	
			金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
招商局轮船有限公司	利息支出	市场协议价	2,484.00	6.76	389.15	0.97
Red Braves Finance Ltd.	长期借款利息支出	市场同期利率	-	-	93.37	0.23
SINOTRANS SHIPPING INC.	长期借款利息支出	市场同期利率	-	-	45.69	0.11
招商局集团财务有限公司	融资租赁租前利息	市场协议价	0.39	-	46.25	0.11
招商局集团财务有限公司	融资租赁未确认融资费用摊销	市场协议价	106.88	0.29	29.55	0.07
珠海经济特区	利息支	市场协议价	-	-	89.59	0.22

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2017年1-8月		2016年	
			金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
汇海航运公司	出					
中国经贸船务有限公司	利息支出	市场协议价	1,368.27	3.72	311.31	0.77
中国外运长航集团有限公司	利息支出	市场同期利率	151.27	0.41	240.10	0.60
中国外运(香港)集团有限公司	利息支出	市场同期利率	2,088.22	5.68	4,357.91	10.82
招商局集团有限公司	利息支出	市场同期利率	118.67	0.32	-	-
招商局集团财务有限公司	利息支出	市场同期利率	57.03	0.16	-	-
合计			<b>6,374.75</b>	<b>17.34</b>	<b>5,602.91</b>	<b>13.90</b>

## (5) 关联方资金拆借

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
中国外运长航集团有限公司	拆入	5,000.00万元	2015-6-24	2018-6-23	已偿还2,000.00万元
中国外运长航集团有限公司	拆入	5,000.00万元	2015-7-19	2018-7-18	
中国经贸船务有限公司	拆入	5,000.00万元	2016-7-20	2017-7-19	已偿还5,000.00万元
中国经贸船务有限公司	拆入	3,000.00万元	2016-9-26	2017-9-25	
中国经贸船务有限公司	拆入	15,000.00万元	2016-9-28	2017-9-27	
中国经贸船务有限公司	拆入	25,350.00万元	2016-12-21	2017-12-20	
中国经贸船务有限公司	拆入	6,000.00万元	2017-2-20	2018-2-19	
招商局集团有限公司	拆入	10,125.00万元	2017-5-25	2018-5-24	
招商局集团财务有限公司	拆入	7,000.00万元	2017-6-27	2022-6-26	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,021.50万美元	2016-11-17	2017-11-16	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00万美元	2016-10-14	2017-10-13	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	765.00万美元	2016-10-14	2017-10-13	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	519.00万美元	2017-8-23	2018-8-22	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,275.00万美元	2017-7-8	2018-7-7	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	1,275.00万美元	2017-7-8	2018-7-7	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	12,810.00万美元	2017-7-8	2018-7-7	
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00万美元	2017-8-31	2018-8-30	

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
VLOC Maritime Marshall Ltd	拆出	255.00万美元	2017-5-17	2018-5-16	

### (6) 关联租赁情况

单位：万元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	2017年1-8月	2016年
明华投资有限公司	明华（新加坡）代理有限公司	房屋建筑物	-	11.57
招商局集团（上海）有限公司	招商局能源运输股份有限公司	房屋建筑物	16.54	28.35
合计			16.54	39.92

### (7) 关联担保

#### 1) 向关联方招商海通提供反担保

经上市公司 2016 年第三次临时股东大会决议通过，由于业务发展需要，招商局船舶贸易有限公司和招商局能源贸易有限公司的全资子公司招商局能源贸易（新加坡）有限公司拟作为联合借款人向大华银行申请综合授信额度，额度上限为 7,000 万美元。其中，短期借款额度不超过 2,500 万美元，期限 1 年，年利率不超过 Libor+1.15%。该综合授信额度拟由持有合资公司 70% 股份的招商海通向大华银行出具 100% 全额担保。为此，上市公司作为合资公司持股 30% 的股东，需要按照持股比例向招商海通出具反担保。在贷款合约期内，联合借款人无法履行合约责任且出现持续违约的情况时，若招商海通实际承担了担保责任，上市公司将按招商海通实际承担的上述担保责任的 30% 向招商海通承担担保责任。

#### 2) 为香港明华与淡水河谷签署的 VLOC 长期运输协议（COA）提供履约担保

经上市公司 2016 年第三次临时股东大会决议通过，上市公司全资子公司香港明华船务有限公司（下称“香港明华”）与淡水河谷（国际）有限公司（下称“Vale”），分别于 2015 年 9 月 25 日和 2016 年 3 月 21 日签署了共 14 艘 VLOC 的《长期运输协议》。根据两份《长期运输协议》的约定，公司为香港明华履行 2 份《长期运输协议》项下的义务向 Vale 出具履约担保函，担保总金额不超过 14 亿美元（其中，公司为香港明华 2015 年 9 月 25 日签署的《长期运输协议》

提供的履约担保金额上限为 4 亿美元，为香港明华 2016 年 3 月 21 日签署的《长期运输协议》提供的履约担保金额上限为 10 亿美元。

### 3) 关联方其他担保情况

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
中国长江航运(集团)总公司	上海长航国际航运有限公司	30,000.00 万元	2012.12.21	2017.12.21	否
恒祥控股有限公司	中国外运(香港)集团有限公司	1.5亿美元	2014.12.8	2017.12.7	是
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.2034亿元	2015.11.4	2024.6.30	否
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.2034亿元	2015.11.4	2024.8.30	否
深圳长航滚装物流有限公司	长航武汉汽车物流有限公司	0.21亿元	2017.7.14	2029.5.15	否
深圳市中外运航运有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.88亿元	2016.2.25	2017.2.24	是
深圳市中外运航运有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.88亿元	2017.2.17	2018.2.16	否
长航武汉汽车物流有限公司	深圳长航滚装物流有限公司	0.80亿元	2016.12.26	2017.12.25	否

注：长航武汉汽车物流有限公司及深圳市中外运航运有限公司系深圳长航滚装物流有限公司全资子公司。

### (8) 关联方往来余额

#### ① 应收项目

单位：万元

关联方	2017年8月末		2016年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
<b>应收账款</b>				
Unipeac Asia Company Limited	30,612.47	645.55	38,080.51	480.25
招商局新丝路供应链管理有限公司	785.96	-	-	-
长航货运有限公司	373.41	-	-	-
中国长江航运有限责任公司	24.89	-	230.43	-
Singapore Petroleum Company Limited	338.16	16.91	-	-
Sinopec HK Petroleum Holding Company Limited	142.55	7.13	241.76	-
山东中外运弘志物流有限公司	-	-	10.81	-

关联方	2017年8月末		2016年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
中国外运股份有限公司能源物流分公司	173.18	-	300.40	-
Unipeck UK Company Limited	2,609.12	-	8.46	-
中国外运长江有限公司工程项目物流事业部	61.65	-	11.78	-
中国外运股份有限公司工程设备运输分公司	1,521.09	-	144.63	-
China Marine Shipping Agency Tianjin Company Limited	28.93	-	-	-
Sinotrans Tianjin Company Limited	-	-	92.14	-
<b>小计</b>	<b>36,671.41</b>	<b>669.59</b>	<b>39,120.92</b>	<b>480.25</b>
<b>应收利息</b>				
招商银行股份有限公司	798.32	-	30.18	-
<b>小计</b>	<b>798.32</b>	<b>-</b>	<b>30.18</b>	<b>-</b>
<b>其他应收款</b>				
VLOC Maritime Marshall Ltd	121,716.56	-	124,346.44	-
中国液化天然气运输（控股）有限公司	26,407.69	-	16,687.41	-
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	-	-	2,170.95	-
招商局集团财务有限公司	181.22	-	181.22	-
China Marine Shipping Agency Changshu	126.17	-	-	-
天津招银海兴船舶租赁有限公司	891.14	-	936.50	-
深圳海顺海事服务有限公司	400.00	-	376.63	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	85.95	-	-	-
天津招银海安船舶租赁有限公司	85.95	-	-	-
All Ocean Maritime Agency Inc	66.01	-	69.37	-
招商局通商融资租赁有限公司	21.00	-	-	-
上海江海建设开发公司	6.34	-	13.81	-
招商局船务企业有限公司	8.60	-	11.45	-
长航集团武汉置业总公司	8.04	-	8.04	-
中国长江航运（集团）总公司	-	-	2,996.46	-
中国外运长航活畜运输有限公司	7.18	-	-	-
珠海经济特区汇海航运公司	0.68	-	-	-
南通中外运船务代理有限公司	-	-	0.27	-
招商海达保险顾问有限公司	-	-	64.96	-

关联方	2017年8月末		2016年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
长航国际海运（亚洲）有限公司	4.66	-	8.97	-
蛇口明华船务有限公司	5.18	-	5.18	-
招商局集团（上海）有限公司	-	-	4.73	-
明华投资有限公司	0.04	-	-	-
<b>小计</b>	<b>150,022.41</b>	<b>-</b>	<b>147,882.36</b>	<b>-</b>

**预付账款**

宁波船务代理有限公司北仑分公司	450.69	-	457.86	-
唐山港中外运船务代理有限公司	178.09	-	272.95	-
湛江中外运船务代理有限公司	184.83	-	267.65	-
山东中外运船务代理有限公司	305.81	-	201.90	-
舟山中外运船务代理有限公司	118.28	-	197.12	-
山东中外运船务代理有限公司日照分公司	464.46	-	166.49	-
广东中外运茂名分公司	-	-	138.74	-
天津船务代理有限公司	141.92	-	138.74	-
福建-厦门中外运船务代理有限公司	0.35	-	0.36	-
天津招银海兴船舶租赁有限公司	85.17	-	89.51	-
广东中外运船务代理有限公司	-	-	7.67	-
宁波中外运船务代理有限公司	1.69	-	-	-
天津招银海康船舶租赁有限公司	66.01	-	-	-
中国外运辽宁有限公司	5.53	-	-	-
<b>小计</b>	<b>2,002.82</b>	<b>-</b>	<b>1,939.00</b>	<b>-</b>
<b>合计</b>	<b>189,494.94</b>	<b>669.59</b>	<b>188,972.47</b>	<b>480.25</b>

**② 应付项目**

单位：万元

关联方	2017年8月末	2016年末
<b>短期借款</b>		
招商局轮船有限公司	160,000.00	160,000.00
<b>小计</b>	<b>160,000.00</b>	<b>160,000.00</b>
<b>应付账款</b>		
招商局海通贸易有限公司	-	1,596.09

关联方	2017年8月末	2016年末
Sinopec Lubricant (Singapore) Pte Ltd	-	538.28
招商局能源贸易（新加坡）有限公司	3,146.09	445.44
Merchants Japan Company Ltd	43.25	40.15
海通通信仪器有限公司	24.05	10.31
友联船厂（蛇口）有限公司	2,052.91	-
香港海通有限公司	133.25	-
Sinotrans Logistics(M) Sdn Bhd	-	97.28
常熟中外运船务代理有限公司	-	186.71
广东中外运船务代理有限公司	42.72	15.36
京唐中外运船务代理有限公司	-	7.67
山东中外运弘志物流有限公司	80.24	-
山东中外运船务代理有限公司	0.09	-
上海长航船舶工业有限公司	2.01	-
上海长新船务有限公司	-	22.71
太仓中外运船务代理有限公司	-	10.81
唐山港中外运船务代理有限公司	22.40	98.52
湛江中外运船务代理有限公司	8.17	-
招商局新丝路供应链管理有限公司	44.38	-
招银金融租赁有限公司	113.25	39.53
镇江中外运船务代理有限公司	-	7.63
中国外运（巴基斯坦）物流有限公司	48.94	174.32
中国外运广东船务代理有限公司	-	89.51
中国外运香港船务有限公司	-	971.71
中外运船务代理有限公司	-	936.50
丰藤海运株式会社	60.39	-
连云港外运船代有限公司	32.06	-
江苏中外运船务代理有限公司	1.43	-
张家港中外运船务代理有限公司	2.05	-
唐山中外运船务代理有限公司	17.19	-
烟台中外运船务代理有限公司	21.40	-
武汉长江轮船公司长航外经海员外派中心	241.68	-
中国扬子江轮船股份有限公司（本部）	173.26	-
舟山长航船舶代理有限公司	0.50	-

关联方	2017年8月末	2016年末
招商海达保险顾问有限公司	80.39	-
重庆长航东风船舶工业公司	24.21	0.52
重庆长江轮船公司物流分公司	1.78	0.76
中石化长江燃料有限公司武汉分公司	140.24	22.99
重庆长江轮船公司船员公司	4.18	-
武汉军山船厂	77.24	91.66
武汉峡江长航运输有限公司	3.60	-
长航集团武汉置业总公司	21.06	-
重庆长江轮船公司江渝船厂	48.02	-
重庆长航救助打捞工程有限公司	1.20	-
<b>小计</b>	<b>6,713.64</b>	<b>5,404.48</b>
<b>应付利息</b>		
招商局轮船有限公司	2,760.00	276.00
中国外运长航集团有限公司	424.24	424.93
中国经贸船务有限公司	238.84	53.18
中国外运（香港）集团有限公司	0.00	216.20
<b>小计</b>	<b>3,423.08</b>	<b>970.32</b>
<b>其他应付款</b>		
中国外运（香港）集团有限公司	245,093.91	361,624.49
中国外运长航集团有限公司	8,000.00	-
中国长江航运有限责任公司	60,179.49	60,255.11
中国经贸船务有限公司	49,350.00	48,350.00
中国长江航运（集团）总公司	18,053.65	18,725.65
武汉长江轮船公司	703.38	703.38
山东中外运弘志物流有限公司	4.58	44.46
蛇口明华船务有限公司	26.36	26.36
Unipecc Asia Company Ltd	7.37	7.75
浙江嘉兴船务代理公司	-	2.00
唐山港中外运船务代理有限公司	2.00	2.00
广东中外运船代	-	2.00
福建中外运船务代理有限公司泉州分公司	2.00	2.00
招商局集团（香港）有限公司	-	0.28



关联方	2017年8月末	2016年末
上海长江轮船公司	-	1,022.68
Merchants Japan Company Ltd.	-	53.13
招商局公路网络科技控股股份有限公司	-	15.97
明华投资有限公司	-	3.90
明华国际会议中心	1.85	3.81
招商海达保险顾问有限公司	0.03	-
招商局集团财务有限公司	420.00	-
招商局集团有限公司	10,125.00	-
中挪汽车船有限公司	1,815.22	-
<b>小计</b>	<b>393,784.86</b>	<b>490,844.98</b>
<b>长期应付款</b>		
中国外运长航集团有限公司	3,947.96	9,163.52
招商局集团财务有限公司	6,580.00	-
<b>小计</b>	<b>10,527.96</b>	<b>9,163.52</b>
<b>一年内到期的非流动负债</b>		
招商局集团财务有限公司	379.84	375.51
<b>小计</b>	<b>379.84</b>	<b>375.51</b>
<b>预收账款</b>		
中国外运天津有限公司物流分公司	-	80.58
<b>小计</b>	<b>-</b>	<b>80.58</b>
<b>合计</b>	<b>574,829.37</b>	<b>666,839.38</b>

### 3、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易完成后，随着各标的资产注入上市公司，原为上市公司及其下属公司与标的资产发生的关联交易将不再作为关联交易，该部分关联交易的下降对上市公司关联交易规模有一定减少，但上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加总体上将增加关联交易的规模，但上市公司关联采购和关联销售占比较本次重组前有所下降，具体情况如下：

单位：万元

关联交易项目	2017年1-8月	2016年度
--------	-----------	--------

	交易前	交易后	交易前	交易后
采购商品、接受劳务金额	132,474.40	148,513.89	90,866.62	98,664.68
采购商品、接受劳务占营业成本比重	42.84%	30.62%	24.76%	16.23%
销售商品、提供劳务金额	137,063.28	149,854.12	221,142.89	227,094.94
销售商品、提供劳务占营业收入比重	32.74%	23.85%	36.70%	26.19%

本次交易完成后，上市公司新增的关联交易主要为标的资产在日常经营中同除上市公司之外的其他关联方所产生的关联交易，其具体内容、关联交易的必要性以及定价依据详见本报告书“第十一节 同业竞争与关联交易情况”之“二、关联交易情况”之“（一）本次交易前上市公司及标的公司的关联交易情况”之“2、本次交易前标的资产的关联交易情况”与“3、本次交易前标的公司关联交易必要性、定价依据及合理性”。新增的关联采购主要为燃料油、船员劳务的采购及港口使用费等；新增的关联销售主要为向关联方提供航运服务；此外还新增少量上市公司接受关联方招商银行股份有限公司及招商局集团财务有限公司提供的存款服务以及关联方为上市公司提供的关联担保及资金拆借服务。该等关联交易均系基于正常经营活动而产生的，有其存在的必要性，并将在一定时期内持续存在。

如本报告书“第十一节 同业竞争与关联交易情况”之“二、关联交易情况”之“（一）本次交易前上市公司及标的公司的关联交易情况”之“2、本次交易前标的资产的关联交易情况”与“3、本次交易前标的公司关联交易必要性、定价依据及合理性”中所分析，上述新增的向关联方购销商品、提供和接受劳务的交易定价依据和原则主要为以市场化定价为基础，与市场价格无重大差异，新增的关联方资金存款服务及资金拆入的定价原则系以中国人民银行规定的基准利率为基础市场化定价，关联交易定价公允、合理。

招商局集团已出具了《招商局集团有限公司关于规范关联交易的承诺函》：“1、将尽量避免和减少与招商轮船及其控制的经济实体之间的关联交易；2、招商局集团及招商局集团控制的其他企业将按照相关法律法规、招商轮船公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对涉及招商局集团及招商局集团控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务；3、对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本集团将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，

按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及《招商局能源运输股份有限公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务，以维护招商轮船及招商轮船其他股东的利益；4、保证不利用在招商轮船的地位和影响力，通过关联交易损害招商轮船及招商轮船其他股东的合法权益；5、本集团将促使本集团控制的除招商轮船以外的其他经济实体遵守上述 1-4 项承诺；6、如本集团及本集团控制的除招商轮船以外的其他企业违反上述承诺而导致招商轮船及其股东的权益受到损害，本集团将依法承担相应的赔偿责任。”

综上，本次交易完成后上市公司的关联交易占比整体下降较为明显，有利于增强上市公司的独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

#### （四）上市公司进一步规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司的新增关联交易主要涉及本次拟注入标的资产与招商集团及其下属企业之间、上市公司其他 5% 以上重要股东及其下属企业之前的关联交易。本次交易完成后，公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露。

为进一步减少和规范本次交易完成后上市公司可能产生的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，招商集团出具了《招商局集团有限公司关于规范关联交易的承诺函》，承诺如下：

“1、将尽量避免和减少与招商轮船及其控制的经济实体之间的关联交易。

2、招商局集团及招商局集团控制的其他企业将按照相关法律法规、招商轮船公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对涉及招商局集团及招商局集团控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

3、对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本集团将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及《招商局能源运输股份有限公司章程》的规定履行

关联交易决策程序，依法履行信息披露义务，以维护招商轮船及招商轮船其他股东的利益。

4、保证不利用在招商轮船的地位和影响力，通过关联交易损害招商轮船及招商轮船其他股东的合法权益。

5、本集团将促使本集团控制的除招商轮船以外的其他经济实体遵守上述 1-4 项承诺。

6、如本集团及本集团控制的除招商轮船以外的其他企业违反上述承诺而导致招商轮船及其股东的权益受到损害，本集团将依法承担相应的赔偿责任。”

综上所述，本次交易前，上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益；本次交易构成关联交易，在标的资产作价、审批程序等方面可以确保本次关联交易的客观、公允；本次交易完成后，上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务发展需要仍将存在部分关联交易，整体上上市公司关联采购、销售的比例均显著降低。本次交易完成后，上市公司新增关联交易存在其客观必要性，关联交易不会影响上市公司独立性。与此同时，本次交易完成后，上市公司将进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理；招商局集团已出具了关于规范关联交易的承诺函；在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

## （五）中介机构关于关联交易的意见

### 1、法律顾问意见

法律顾问君合律师认为：本次交易构成关联交易，招商轮船已就本次交易所涉关联交易依法履行现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序。根据《重组报告书》和信永中和出具的《审计报告》，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。此外，经本所律师核查，招商局集团已出具了《关于规范关联交易的承诺函》等相关承诺，本次交易不会影响发行人的独立性。《关于规范关联交易的承诺函》的内容不存在违反法律法规强制性规定的情形，对作出承诺的当事人具有法律约束力。本所认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项之规定。

## 2、独立财务顾问意见

独立财务顾问中信证券认为：本次交易构成关联交易，上市公司对于本次交易已经履行的内部审议均按照关联交易的审议批准要求而开展，标的资产作价及审批程序有利于保证本次关联交易的客观、公允。本次交易完成后，上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务发展需要仍将存在部分关联交易，但整体上上市公司关联采购、销售的比例均显著降低。本次交易完成后，上市公司新增关联交易存在其客观必要性，关联交易不会影响上市公司独立性。与此同时，本次交易完成后，上市公司将进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理；招商局集团已出具了关于规范关联交易的承诺函；在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益，符合《重组管理办法》第四十三条第一项的相关规定。

## 第十二章 风险因素

投资者在评价本次交易时，除本报告书和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

### 一、交易相关风险

#### （一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

尽管本公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使交易被暂停、中止或取消的可能。在本次交易审核过程中，交易各方可能需根据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的可能。此外，若交易过程中，标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行。

上述情形均可能导致本次交易无法进行或需重新进行，提请投资者注意。

#### （二）审批风险

本次交易尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本次交易涉及的商务部的境外投资备案、本次交易涉及的国家发改委的境外投资备案等，上述核准或备案为本次交易实施的前提条件。截至本报告书出具之日，上述待审批事项尚未完成。本次交易能否取得上述批准或备案、以及获得相关批准或备案的时间均存在不确定性，提请投资者注意投资风险。

#### （三）标的资产评估风险

本次重组的资产评估机构中通诚采用了适当的评估方法对标的资产进行了评估。评估机构在评估过程中履行了勤勉、尽职的义务，并严格执行了评估的相关规定。但由于评估是基于一系列假设及标的资产的相关经营状况而进行的，如未来出现预期之外的重大变化，可能会导致资产估值与实际情况不符。针对上述最终评估结果可能发生估值与实际情况不符的风险，公司提请投资者注意相关风险。

## 二、市场风险

### （一）行业周期性波动风险

航运行业的景气程度与经济周期的相关性以及国家政策密切相关。目前，全球经济增长仍面临不少风险，同时，世界经济还存在金融市场动荡和资本流动变化的风险。全球经济和中国经济发展面临诸多不确定因素。

公司的主营业务为油轮运输和干散货船运输，属于远洋运输行业。该行业属于周期性行业，受全球经济周期影响较大，且市场波动较为剧烈。因此，经济发展的周期性及其他各类因素引起的行业周期性波动可能导致油轮和散货船运价的波动，同时对公司准确掌握最优租赁时点造成难度，将会对公司的收益带来一定程度的不确定性。

### （二）市场竞争风险

航运公司在运价、航线的覆盖范围、服务可靠性、可利用的运力、客户服务的质量、增值服务和客户要求等方面面临竞争，可能导致运价的波动。国际油轮运输行业竞争激烈，油轮更新速度加快，大型石油公司对油轮的安全性要求日益严格，只有在运价、船舶位置、吨位、船龄、船型及船舶管理人等各方面均符合承租方要求的船舶才具有市场竞争力。近年来，航运企业在船舶科技和信息设备等方面的投入不断增加，将在船型结构、服务能力、信息系统和管理效率等多方面面对公司形成挑战。

### （三）原油开采及石化行业对油轮运价的影响

油轮运输行业与国际原油开采及石化行业密切相关，该行业的发展依赖于全球及地区原油开采规模的扩大及石油化工产品需求的增加。受全球及地区政治经济形势变化和各类突发事件的影响，导致对油轮运力需求的不规则变化，进而导致油轮运价频繁波动。油轮运价波动直接导致油轮公司收入的不稳定。

## 三、交易后上市公司业务及财务的风险

### （一）整合风险

根据公司规划，未来标的公司仍将依据相关公司治理准则，保持其经营实

体存续并在其原管理团队管理下独立运营。但从公司实际经营和资源配置等角度出发，上市公司和标的公司仍需在业务、人员、文化、管理等方面进行优化整合，以充分发挥本次交易的协同效应，提高本次重组后的绩效。因此本次交易完成后，整合能否达到预期效果仍存在一定不确定性，甚至可能会对标的公司乃至上市公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意业务整合风险。

## （二）汇率波动风险

本公司境外子公司的记账本位币主要为美元，而本公司合并报表的记账本位币为人民币。因此，人民币对美元的汇率变化，将导致本公司合并报表的外币折算风险，对本公司未来合并报表的盈利水平产生一定影响。同时，公司在全球范围内开展业务，在业务往来过程中，部分结算货币为美元或其他货币，汇率的变动也将对公司部分业务收益产生影响，提请投资者关注。

## （三）燃油成本波动风险

燃油是远洋运输船舶的主要经营成本之一。在期租方式下，燃油成本由承租人承担；航次租船方式下，燃油成本由船东承担。公司部分运力以航次租船方式经营，燃油价格的上涨将导致船舶航次成本上升。因此燃油价格的波动将影响公司的盈利能力。

## （四）安全管理风险

远洋运输船舶航行，尤其是油轮因承运货物为原油或成品油，如安全管理不善，可能发生火灾、爆炸或泄漏等重大安全事故。该类事故的发生可能导致严重的人身财产损失及第三方索赔。公司船队规模扩张后，安全管理难度加大，进而增大了安全管理方面的风险。

## （五）环保政策变化风险

油轮一旦发生原油泄漏将造成严重的环境污染，为防止油轮污染事件的发生，国际海事组织及各国政府对油轮的环境保护监管日益严格。环境保护监管的日益严格将会直接导致公司经营成本上升。

另一方面，由于我国目前对环境保护的力度趋于增强，更加严格的防止船舶



及水域污染的法律、法规等可能相继出台。这就可能使公司增加对船舶设备和相关保险的投入，对船舶经营业务和效益产生一定的影响。

#### （六）固定资产减值风险

截至本报告书出具之日，部分标的资产存在较大的减值准备，主要原因是近年来干散货市场持续低迷引起的船舶减值。2016 年干散货市场开始触底反弹，需求逐渐旺盛，运费率反弹幅度较大，虽然在市场环境及标的资产经营策略不发生实质性变动的情况下，在可预见的未来发生大额船舶等固定资产减值的概率较小，但仍无法完全排除未来标的资产的固定资产会进一步减值的风险。

### 四、业绩承诺不能实现的风险

截至本报告书出具之日，公司已聘请具有相关业务资质的中介机构对拟收购资产进行了审计和评估，本次交易标的资产评估中中航国际 100% 股权、深圳滚装 100% 股权以及恒祥控股持有的 CVLCC 的 49% 的股权和经贸船务香港持有的活畜运输公司的 41.50% 的股权采用了收益法进行了评估，因此根据相关监管要求，经贸船务与上市公司签订了明确可行的《补偿协议》，就未来三年标的资产实际盈利数不足利润预测数的部分，在经有证券业务资格的审计机构审计确认差额后，由经贸船务向上市公司进行补偿。具体补偿方案参见本报告书“第七节 本次交易主要合同”之“二、盈利预测补偿协议”。

标的公司将努力经营，尽量确保相关盈利承诺实现。但是，如果出现宏观经济总体增速下降、世界原油开采及化工行业持续不景气、标的公司发生重大安全事故、其他不可抗力事件发生等情况，均可能出现相关业绩承诺无法实现的情况。尽管未来《补偿协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的公司经营业绩未达预期的情况，则会影响上市公司的整体盈利能力。

其次，尽管交易对方按照相关法规进行了业绩补偿承诺，但相关业绩补偿承诺以股份补偿方式为主，在标的资产未达到预期盈利的情况下，股份补偿可以通过回购股份注销的方式缩减股本规模从而提升上市公司每股收益，但股份补偿并不直接改变当期上市公司的盈利水平。

## 五、其他风险

### （一）股票价格波动的风险

重组后本公司的股票价格不仅取决于重组后本公司的发展战略和经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动，因此，投资者在考虑投资本公司股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

### （二）其他不可抗力风险

远洋运输船舶航行于不同的国家和地区，航行途中经过不同的海区，可能因遭遇恶劣天气、机械故障、人为疏忽、战争、恐怖袭击、海盗等原因遭受损失。本公司的业务遍布世界各地，未来难以避免受到因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对公司业务产生的不利影响。

## 第十三章 其他重要事项

### 一、关于相关人员买卖公司股票的自查情况

#### (一) 股票交易自查情况

因本次发行股份购买资产及相关事项，上市公司股票自 2017 年 5 月 2 日开市起停牌。根据中国证监会《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等文件的规定，本公司对本次重组相关方及其有关人员在上市公司股票停牌日前 6 个月至本报告书签署日持有和买卖上市公司股票（证券简称：招商轮船，证券代码：601872）的情形进行了自查，并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行了查询。自查范围具体包括：上市公司、本次交易的重组对方及标的公司，以及其各自的董事、监事、高级管理人员，为本次重组提供服务的相关中介机构及其他知悉本次重组内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属。

经核查发现，相关方的股票交易行为如下：

#### 1、本次交易对方的自查范围内的主体在自查期间曾买卖招商轮船 A 股股票：

姓名	身份	累计买入（股）	累计卖出（股）	交易时间
吴建移	上市公司员工	61,400	61,400	2016.11.04-2017.03.30
尹曼	上市公司员工关系密切的家庭成员	4,000	0	2017.02.09
杨汉华	标的公司董事关系密切的家庭成员	200	400	2016.11.01-2016.11.02
徐艾苒	上市公司实际控制人员工	0	500	2016.11.14
李承华	上市公司实际控制人员工关系密切的家庭成员	0	500	2017.03.29
李霖	标的公司高级管理人员	10,000	0	2017.03.22
李洲锋	上市公司员工关系密切的家庭成员	2,500	0	2017.02.08
杨奇兵	标的公司员工	2,900	28,200	2016.11.01-2017.04.19

除上述交易情况之外,其他自查主体在自查期间均不存在买卖招商轮船股票的情形。

## (二) 买卖股票相关人员说明及承诺

### 1、针对上述买卖行为,吴建移作出如下声明与承诺:

本人于2017年4月7日通过公司内部现场会议方式知悉招商轮船重组的相关事宜。本人及本人配偶在自查期间买卖招商轮船股票时,从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息;本人及本人配偶买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为,与本次重组不存在关联关系,不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间,本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定,不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票,也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺,本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船,并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚,不给招商轮船造成任何影响。

### 2、针对上述买卖行为,张爱国(杨汉华之配偶)做出如下声明与承诺:

本人于2017年3月15日通过内部会议方式知悉招商轮船重组的相关事宜。本人配偶在自查期间买卖招商轮船股票时,从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息;本人配偶买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为,与本次重组不存在关联关系,不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间,本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定,不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票,也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺,本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船,并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚,不给招商轮船造成任何影响。

### **3、针对上述买卖行为，徐艾苒做出如下声明与承诺：**

本人于2017年3月15日通过现场会议方式知悉招商轮船重组的相关事宜。本人及本人直系亲属在自查期间买卖招商轮船股票时，从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息；本人及本人直系亲属买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为，与本次重组不存在关联关系，不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间，本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票，也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺，本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船，并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚，不给招商轮船造成任何影响。

### **4、针对上述买卖行为，李霖做出如下声明与承诺：**

本人于2017年4月26日通过会议方式知悉招商轮船重组的相关事宜。本人在自查期间买卖招商轮船股票时，从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息；本人买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为，与本次重组不存在关联关系，不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间，本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票，也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺，本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船，并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚，不给招商轮船造成任何影响。

### **5、针对上述买卖行为，李锦泉（李洲锋的关系密切的家庭成员）做出如下声明与承诺：**

本人于2017年4月7日通过内部现场会议方式知悉招商轮船重组的相关事

宜。本人直系亲属在自查期间买卖招商轮船股票时，从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息；本人直系亲属买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为，与本次重组不存在关联关系，不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间，本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票，也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺，本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船，并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚，不给招商轮船造成任何影响。

#### **6、针对上述买卖行为，杨奇兵做出如下声明与承诺：**

本人于2017年4月27日通过邮件方式知悉招商轮船重组的相关事宜。本人在自查期间买卖招商轮船股票时，从未知悉任何有关本次重组事宜的内幕信息；本人买卖招商轮船股票系个人依据对证券市场、行业现状和招商轮船投资价值的判断做出的个人投资行为，与本次重组不存在关联关系，不存在利用内幕进行股票交易的情形。

在招商轮船股票停牌直至本次重组实施完成日或招商轮船宣布终止该事项实施期间，本人及本人直系亲属承诺将严格遵守相关法律法规的规定，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船股票，也不向第三方透露本次重组事项的相关信息。

如违反上述承诺，本人及本人直系亲属由此获得的收益全部上缴招商轮船，并根据相关法律法规的规定自愿接受处罚，不给招商轮船造成任何影响。

综上所述，上述股票持有和买卖上市公司股票行为与本次资产重组不存在关联关系，上述持有和交易上市公司股票的当事人不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

### （三）本次证券服务机构在自查期间买卖上市公司股票情况

#### 1、中信证券在自查期间买卖上市公司股票情况

中信证券在自查期间内其拥有的自营业务股票账户等相关账户有买卖招商轮船股票行为，具体情况如下：

自 2016 年 11 月 2 日至 2017 年 8 月 3 日，中信证券自营业务股票账户累计买入招商轮船股票 281,800 股，累计卖出 442,300 股，截至查询期末累计持有招商轮船股票 3,500 股；信用融券专户在查询期间无交易、不持有招商轮船股票；资产管理业务股票账户累计买入该公司 0 股，累计卖出该公司 2,100 股，截至查询期末不持有招商轮船股票。截至停牌日 2017 年 5 月 2 日，中信证券自营业务股票账户、信用融券专户、资产管理业务股票账户均不持有招商轮船股票。

中信证券买卖招商轮船股票的自营业务账户，为通过自营交易账户进行 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易，根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，该类自营业务账户可以不受到限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

中信证券就买卖上市公司股票情况作出承诺：

“（1）本公司上述账户买卖招商轮船股票行为与招商局能源运输股份有限公司本次发行股份购买资产不存在关联关系，本公司不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

（2）在本次拟实施的招商轮船发行股份购买资产过程中，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖招商轮船挂牌交易股票，也不以任何方式将本次拟实施的招商轮船发行股份购买资产事宜之未公开信息披露给第三方。”

#### 2、招商证券在自查期间买卖上市公司股票情况

招商证券在自查期间内其拥有的相关股票账户不存在买卖招商轮船股票行为。

#### 3、君合律师在自查期间买卖上市公司股票情况

君合律师在自查期间内不存在买卖招商轮船股票行为。

#### 4、信永中和在自查期间买卖上市公司股票情况

信永中和在自查期间内不存在买卖招商轮船股票行为。

#### 5、中通诚在自查期间买卖上市公司股票情况

中通诚在自查期间内不存在买卖招商轮船股票行为。

#### 6、其他相关服务机构在自查期间买卖上市公司股票情况

其他相关服务机构在自查期间内不存在买卖招商轮船股票行为。

## 二、本次重组对中小投资者权益保护的安排

### （一）严格履行上市公司信息披露义务

本公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定的要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事项。重组报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

### （二）严格执行关联交易批准程序

本次交易方案已经本公司董事会审议，本公司已获得独立董事对本次交易的事先认可，本公司的独立董事均已就本次交易相关事项发表了独立意见。因本次交易构成关联交易，为遵循公开、公平、公证的原则，关联方在审议本次重组的董事会及股东大会上已回避表决，以充分保护全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

此外，公司已聘请独立财务顾问、财务顾问、律师、审计、评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

### （三）股份锁定安排

本次重组交易对方经贸船务承诺，其在本次发行股份购买资产中取得的招商轮船的新增股份，自该等股份登记在其名下之日起 36 个月之内不转让，自该等股份上市之日起满 36 个月后且履行《补偿协议》所约定的利润补偿（如有）及



减值补偿（如有）义务后全部解除锁定。本次交易完成后 6 个月内，如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则经贸船务通过本次交易取得的上市公司股份锁定期自动延长至少 6 个月。

本次发行股份购买资产完成后，上述承诺方所取得上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

#### （四）业绩承诺、减值测试补偿安排

本次交易中，资产评估机构采取收益现值法和基础资产法对标的资产进行评估并作为定价参考依据。为保障招商轮船及其股东尤其是中小股东的合法权益，同时依据《重组管理办法》等相关法律法规的规定，本次重组交易对方经贸船务依据《补偿协议》，将就标的公司在标的资产过户完成后三年内实际净利润不足承诺净利润的部分，在经有证券期货业务资格的审计机构审计确认差额后，进行盈利预测补偿。

#### （五）提供网络投票平台

在审议本次交易的股东大会上，公司将通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护流通股股东的合法权益。

#### （六）关于防范本次资产重组摊薄即期回报风险的措施

##### 1、本次交易对公司当期每股收益摊薄的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2017SZA40931《招商局能源运输股份有限公司 2016 年、2017 年 1-8 月备考审阅报告》，假设标的公司自 2016 年 1 月 1 日起纳入公司合并报表范围，本次交易自 2016 年 1 月 1 日完成，则本次交易对公司 2016 年度、2017 年 1-8 月归属于母公司所有者的净利润、每股收益的影响情况如下：

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度	
	上市公司实现数	备考数	上市公司实现数	备考数
归属于母公司的净利润（万元）	60,664.61	102,071.92	172,996.87	210,331.59

项目	2017年1-8月		2016年度	
	上市公司实现数	备考数	上市公司实现数	备考数
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润(万元)	60,515.33	98,386.81	91,684.65	126,337.20
基本每股收益(元/股)	0.11	0.17	0.33	0.35
扣除非经常性损益后基本每股收益(元/股)	0.11	0.16	0.17	0.21

本次交易将有利于增厚上市公司的每股收益,不存在摊薄当期每股收益的情况。本次交易明显提升了上市公司的盈利能力,上市公司将注入盈利能力更强、增长前景较好的业务,上市公司股东利益将得到充分保障。

## 2、公司对防范本次重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

若本次交易标的资产实际利润数未达到承诺利润数,则公司存在即期回报被摊薄的风险。为防范本次发行股份购买资产可能导致的即期回报被摊薄的风险,公司承诺采取以下应对措施:

### (1) 加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制,提高公司日常运营效率,降低公司运营成本,全面有效地控制公司经营和管理风险,提升经营效率。

### (2) 实行积极的利润分配政策

本次重组完成后,公司将根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发[2012]37号)及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》(证监会公告[2013]43号)等规定,结合公司的实际情况,广泛听取独立董事、投资者尤其是中小股东的意见和建议,强化对投资者的回报,完善利润分配政策,增加分配政策执行的透明度,维护全体股东利益,建立更为科学、合理的利润分配和决策机制,更好地维护公司股东及投资者利益。

## 3、董事及高级管理人员对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出的承诺

公司全体董事及高级管理人员将忠实、勤勉的履行职责,维护公司和全体股东的合法权益,并对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出以下承诺:

“（1）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（2）承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（3）承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

（4）承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（5）如公司拟实施股权激励，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（6）本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。”

#### **4、公司控股股东、实际控制人对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出的承诺**

上市公司的控股股东招商局轮船和实际控制人招商局集团分别承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，承诺方承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。”

### **三、本次交易前标的公司及上市公司非经营性资金占用情况**

截至本报告书出具之日，本次交易标的招商轮船、恒祥控股、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港与其实际控制人或其他关联人不存在非经营性资金占用的情形。

### **四、本次交易前标的公司及上市公司对外担保情况**

截至2017年8月31日，招商轮船、恒祥控股、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

### **五、上市公司最近12个月资产交易情况**

上市公司最近十二个月内未发生重大资产交易，其他资产交易事项与本次交

易相互独立。

## 六、对上市公司负债结构的影响

上市公司负债结构合理性,不存在因本次交易导致大量负债(包括或有负债)的情况。

本次交易前,上市公司2016年12月31日和2017年8月31日资产负债率分别为45.69%和49.78%。本次重组完成后,上市公司2016年12月31日和2017年8月31日资产负债率分别为56.65%和57.53%。本次交易完成后上市公司的负债结构详见本报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司财务状况、持续经营能力、未来发展前景的影响”。

本次交易完成后上市公司的负债总规模预计将有所增加,资产负债率上升,资产负债率将维持在合理水平。

## 七、本次交易对上市公司治理机制的影响

在本次交易完成前,上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法规及规章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,做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。同时,上市公司根据相关法律、法规的要求结合公司实际工作需要,制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》和《信息披露管理办法》,建立了相关的内部控制制度。上述制度的制定与实行,保障了上市公司治理的规范性。

本次发行股份购买资产完成后,上市公司的股权结构将发生变化。上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构,继续完善公司《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等规章制度的建设与实施,维护公司及中小股东的利益。

## 八、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应安排

上市公司现行的《公司章程》对利润分配政策的规定如下:

“第一百九十条公司实施利润分配的政策如下:

(一) 利润分配形式:

公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。在公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，公司积极推行以现金方式分配利润。

（二）利润分配的期间间隔：

在公司符合利润分配条件的前提下，公司一般按照年度进行利润分配，也可以根据公司的盈利状况及资金需求状况等情况进行半年度利润分配。

（三）现金分红：

1、公司实施现金分红应同时符合以下条件：（1）公司当年盈利，且未分配利润为正数；（2）公司未来 12 个月内不存在需累计支出超过公司最近一期经审计总资产 30%，且金额超过人民币 5,000 万元的重大资本性支出的情形（公司发行股票募资资金项目所进行的资本性支出除外）。

2、公司实施现金分红的比例和时间：在符合利润分配政策、满足现金分红条件的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况等情况提议公司进行半年度现金分红。

公司应保持利润分配政策的连续性和稳定性，公司满足现金分红条件时，每年以现金方式分配的利润不低于当年实现的可分配利润的 10%；同时，公司在任何连续三个会计年度以现金方式累计分配的利润不少于该三个会计年度实现的年均可分配利润的 30%。

（四）发放股票股利：

公司根据可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证最低现金分红比例和公司股本规模合理的前提下，同时保持股本扩张与业绩增长相适应，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配。

（五）利润分配的决策程序：

1、公司总经理可以根据公司章程和公司有关股东回报规划的规定，结合公司盈利情况、现金流量状况、公司发展所处阶段、资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，向公司董事会提出公司利润分配的建议方案。

2、公司董事会在考虑公司经营层所提出的公司利润分配建议方案的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、公司发展所处阶段，资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事和监事的意见，制订公司的年度或半年度利润分配预案。

3、公司的年度或半年度利润分配预案经公司董事会审议通过后，提交股东大会审议，并经股东大会审批通过后方可予以实施。

独立董事应当对公司的利润分配预案发表意见。

（六）利润分配政策的调整原则：在公司章程中确定利润分配政策（尤其是现金分红政策）以及对公司章程确定的利润分配政策（尤其是现金分红政策）进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过；同时，公司应当通过提供网络投票等方式为股东（特别是中小股东）参加股东大会提供便利等，并应充分听取独立董事和中小股东意见。

（七）利润分配的信息披露：

1、公司应在定期报告中披露利润分配方案（包括现金分红方案）、公积金转增股本方案以及详细披露现金分红政策的制定和执行情况，独立董事应当对此发表独立意见。

2、公司应在定期报告中披露以前期间拟定、在报告期实施的利润分配方案、公积金转增股本方案或发行新股方案的执行情况。

3、公司当年盈利，董事会未作出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，还应说明未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事发表独立意见。

（八）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减公司分配给该股东的现金红利，以偿还其占用的资金。”

“第一百九十一条本公司境内上市外资股的分红、派息和其他合法收入一律以人民币计价，以外币支付。

境内上市外资股股利的外汇折算率的确定，由公司章程或者股东大会决议规

定。如果公司章程或者股东大会决议未做出规定，应当按股东大会决议日后的第 1 个工作日的中国人民银行公布的所涉外汇兑换人民币的中间价计算。”

“第一百八十九条公司股东大会对利润分配方案做出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利或股份的派发事项。”

本次交易完成后，上市公司将继续重视对社会公众股东的合理投资回报，维护社会公众股东权益。

## 九、关于重大事项披露前股票价格波动情况的说明

根据中国证监会公布的《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）等相关规定，招商轮船对本公司股票停牌前 20 个交易日股票价格波动情况，以及该期间与上证 A 指、航运行业指数波动情况进行了自查比较。自查情况如下：

日期	招商轮船 收盘价（元/股）	上证 A 指 （点）	航运(中信) （点）
2017.03.30	5.63	3361.79	1514.05
2017.04.28	5.16	3303.44	1351.80
涨跌幅	-8.35%	-1.74%	-10.72%

数据来源：wind数据库

招商轮船股票连续停牌前 20 个交易日内（即 2017 年 3 月 30 日至 2017 年 4 月 28 日期间），招商轮船 A 股股票收盘价累计涨跌幅为-8.35%，同期上证 A 指累计涨跌幅为-1.74%，同期航运行业指数累计涨跌幅为-10.72%。招商轮船 A 股股票收盘价在上述期间内，扣除上证 A 指下浮 1.74% 因素后，波动幅度为-6.61%；扣除航运行业指数下浮 10.72% 因素后，波动幅度为 2.37%。

剔除上证 A 指和同行业板块因素影响，招商轮船股价在本报告书披露 20 个交易日未超过《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条规定的相关标准，无异常波动情况。

## 十、招商证券的聘任主体；如非上市公司聘任，将其罗列在方案封面是否符合相应格式准则的规定

### （一）招商证券聘任主体

本次重组，招商证券股份有限公司（下称“招商证券”）的聘任方为招商局能源运输股份有限公司（下称“招商轮船”或“公司”、“上市公司”）。2017年7月31日，公司与招商证券签署了《关于资产重组项目之财务顾问协议》（下称“《财务顾问协议》”），约定招商证券主要为公司资产重组项目过程中所需之方案咨询等事项提供财务顾问咨询服务。

公司与招商证券同属于招商局集团有限公司（下称“招商局集团”）控制的企业。招商证券长期为公司提供财务顾问服务，并分别于2011年、2014年担任公司两次非公开发行股票的联席保荐机构（主承销商），于2014年2月担任了公司与中外运长航集团有限公司（下称“中外运长航集团”）合资成立中国能源运输有限公司（下称“CVLCC”）项目的财务顾问，对公司及中外运长航集团相关业务较为了解。自2015年底中外运长航集团整体并入招商局集团后，招商证券受公司委托，为航运业务整合事宜提供财务顾问咨询服务。经反复论证，公司认为本次重组可能涉及发行股份购买资产，考虑到招商证券与公司的关联关系，公司聘请了中信证券股份有限公司（下称“中信证券”）担任本次重组的独立财务顾问，招商证券担任财务顾问，两家机构身份不同、分工不同。招商证券作为财务顾问主要为公司提供业务梳理及财务顾问咨询服务；中信证券作为独立财务顾问主要负责本次重组的尽职调查、风险评估、按照监管部门及相关法律法规的要求制作申报材料、出具独立财务顾问核查意见、对公司进行持续督导等。2017年8月1日，公司披露了《招商局能源运输股份有限公司关于与相关中介机构签订财务顾问协议的公告》（2017[053]），就聘任中信证券担任发行股份购买资产暨关联交易项目的独立财务顾问、聘任招商证券担任发行股份购买资产暨关联交易项目的财务顾问事宜进行公告。

### （二）如非上市公司聘任，将招商证券罗列在方案封面是否符合相应格式准则的规定

如上所述，招商证券系上市公司招商轮船聘任的财务顾问，将其罗列在草案



封面并未违反《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》的强制性规定。

## 第十四章 对本次交易的结论性意见

### 一、独立董事对于本次交易的意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司治理准则》等法律、法规以及规范性文件以及《招商局能源运输股份有限公司章程》、《招商局能源运输股份有限公司独立董事工作制度》的有关规定，作为招商轮船的独立董事，现就本次交易依照上市公司独立董事职责与权利，本着诚实信用、勤勉尽责精神以及对公司、全体股东负责的态度，认真审阅了董事会提供的本次交易所有相关文件资料等，并基于独立、客观、公正的判断立场发表如下独立意见：

“1、本次交易的方案及签署的相关协议符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规以及中国证监会颁布的规范性文件，方案合理、切实可行，没有损害公司和中小股东的利益，有利于提高公司资产质量、增强持续盈利能力，符合公司的长远发展和公司全体股东的利益，有利于增强公司独立性。

2、公司为本次交易目的聘请的评估机构具有证券从业资格、资产评估资格等从事相关工作的专业资质，本次评估机构的选聘程序合规，评估机构具有充分的独立性。本次拟购买资产的交易价格以资产评估报告评定的评估值为基础并经各方协商一致确定，拟购买资产的交易价格是公允的，不会损害公司及公司中小股东利益。本次拟购买资产的评估报告尚待有权国有资产管理部门核准或备案。

3、公司本次交易聘请的审计机构具有审计相关资格证书和证券期货从业资格等相关专业资质；该等机构与公司及公司本次交易对象之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系；该等机构出具的审计报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

4、本次发行股份购买资产的定价基准日为公司审议本次交易方案的第五届第六次董事会决议公告日，本次新发股份的发行价格为上述定价基准日前六十（60）个交易日公司股票交易均价的 90%，即 4.81 元/股。2017 年 5 月 31 日，

公司召开 2016 年度股东大会，审议通过了《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，公司以现金的方式派发股利 529,945,811.2 元（按公司 2016 年底全部已发行股份 5,299,458,112 股计算，每股派发现金股利 0.10 元（含税）），经除权、除息调整后，本次新增对价股份的发行价格由 4.81 元/股调整为 4.71 元/股。除上述公司 2016 年度利润分配方案实施外，在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次新发股份的发行价格将按照上海证券交易所的相关规则进行相应调整。公司根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定拟定的发行价格定价、调整方案明确、具体、可操作。公司本次交易的定价公平、合理，符合相关法律、法规的规定，不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的行为。

5、本次交易相关议案在提交董事会审议前已获得我们的事前认可。公司董事会按照相关规定履行了董事会审批程序和相关信息披露义务。

6、公司本次交易构成关联交易，董事会在审议本次交易所涉及的关联交易事项议案时，关联董事已按规定予以回避。

综上所述，本次交易符合公司和全体股东的利益，有利于公司的长远发展，对公司及中小股东公平、合理，不会损害公司非关联股东的利益。我们同意公司本次交易的相关事项及总体安排。”

## 二、独立财务顾问对于本次交易的意见

中信证券作为本次招商轮船发行股份购买资产的独立财务顾问，按照《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核查后认为：

“招商轮船本次重组符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律法规的规定，履行了相关信息披露义务，体现了“公平、公开、公正”的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形；通过本次重组，招商轮船实现主营业务进一步拓展，有助于提高资产质量和盈利能力，改善财务状况，提升上市公司价值，有利于上市公司的可持续发展。”

### 三、法律顾问对于本次交易的意见

君合律师作为本次招商轮船发行股份购买资产的法律顾问，按照《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核查后认为：

“1、本次资产重组方案不存在违反有关法律法规规定的情形。

2、参与本次资产重组的交易双方均依法有效存续，具备进行本次资产重组的主体资格。

3、本次资产重组已取得现阶段所需的相关授权和批准，该等授权和批准合法有效。本次交易构成关联交易，招商轮船已就本次交易所涉关联交易依法履行现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序。

4、本次资产重组尚需取得如下批准、授权、核准或备案：

（1）本次交易涉及的商务部境外投资备案；

（2）本次交易涉及的国家发改委境外投资备案。

5、本次资产重组所涉及的各项协议已经相关各方签署，该等协议的内容不存在违反法律、法规禁止性规定的情形，该等协议将从各自约定的生效条件被满足之日起生效。

6、本次资产重组中招商轮船拟购买的标的公司股权及标的公司主要资产权属状况清晰，不存在产权纠纷。在取得本法律意见书所述尚需取得的批准、授权和同意后，办理标的资产权属转移手续不存在实质性法律障碍。

7、本次资产重组符合《重组管理办法》关于上市公司发行股份购买资产规定的原则和实质性条件。

8、本次重组完成后，标的公司原有的债权债务仍由标的公司独立享有和承担。

9、招商轮船已经依照《重组管理办法》履行了现阶段的相关信息披露义务，本次资产重组各参与方尚需根据本次交易进展情况，按照《重组管理办法》等相关法律、法规以及规范性文件的规定履行相关信息披露义务。

10、参与本次资产重组的证券服务机构具备必要的资格。”

## 第十五章 中介机构及有关经办人员

### 一、独立财务顾问

机构名称：中信证券股份有限公司

法定代表人：张佑君

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

电话：0755-23835888

传真：0755-23835861

经办人员：屈耀辉、周江、于梦尧、吴操健、李龙飞、蔡伟楠

### 二、财务顾问

机构名称：招商证券股份有限公司

法定代表人：霍达

住所：广东省深圳市福田区益田路江苏大厦A座41层

电话：0755-82960330

传真：0755-82943121

经办人员：卫进扬、罗少波、肖哲、何海洲

### 三、法律顾问

机构名称：北京市君合律师事务所

事务所负责人：肖微

住所：中国北京市建国门北大街8号华润大厦20层

电话：010-85191300

传真：010-85191350/1351/1354

经办人员：魏伟、刘锦

#### 四、审计机构

机构名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：张克

住所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

电话：010-65542288

传真：010-65547190

经办会计师：树新、张岩、冯光辉、侯光兰、潘传云、李颖

#### 五、资产评估机构

机构名称：中通诚资产评估有限公司

负责人：刘公勤

住所：北京市朝阳区安定路5号院8号楼外运大厦A座6层

电话：010-64411177

传真：010-64418970

经办评估师：孟庆红、江小梅、王淑萍、王静

## 第十六章 备查文件及备查地点

### 一、备查文件

- 1、招商轮船关于本次发行股份购买资产暨关联交易的董事会决议；
- 2、招商轮船独立董事关于本次发行股份购买资产暨关联交易的独立意见；
- 3、招商轮船关于本次发行股份购买资产暨关联交易的股东大会决议；
- 4、本次发行股份购买资产暨关联交易相关协议；
- 5、中信证券股份有限公司关于招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告；
- 6、北京市君合律师事务所关于招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的法律意见书；
- 7、本次发行股份购买资产暨关联交易拟购买标的资产的审计报告；
- 8、招商轮船备考审阅报告；
- 9、本次发行股份购买资产暨关联交易拟购买标的资产的资产评估报告；
- 10、本次交易对方的相关承诺函和声明函。

### 二、备查地点

#### （一）招商局能源运输股份有限公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区西里路 55 号 9 楼 912A 室

联系电话：0755-28597361，021-68301260

传真：021-68301311

联系人：孔康

#### （二）中信证券股份有限公司

地址：广东省深圳市福田区中心三路 8 号中信证券大厦

联系电话：0755-23835208

传真：0755-23835861

联系人：周江



## 第十七章 公司及各中介机构声明

## 董事声明

本公司全体董事承诺《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签字：

\_\_\_\_\_  
苏新刚

\_\_\_\_\_  
解正林

\_\_\_\_\_  
姚 平

\_\_\_\_\_  
谢春林

\_\_\_\_\_  
栗 健

\_\_\_\_\_  
田晓燕

\_\_\_\_\_  
刘威武

\_\_\_\_\_  
王永新

\_\_\_\_\_  
张 良

\_\_\_\_\_  
曲毅民

\_\_\_\_\_  
吴树雄

\_\_\_\_\_  
权忠光

招商局能源运输股份有限公司

年 月 日

## 监事声明

本公司全体监事承诺《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司监事签字：

\_\_\_\_\_  
曹 鸿

\_\_\_\_\_  
刘英杰

\_\_\_\_\_  
刘宇丰

招商局能源运输股份有限公司

年 月 日

## 高级管理人员声明

本公司全体高级管理人员承诺《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司高级管理人员签字：

\_\_\_\_\_  
谢春林

\_\_\_\_\_  
刘威武

\_\_\_\_\_  
黄涌泉

\_\_\_\_\_  
张保良

\_\_\_\_\_  
李 甄

\_\_\_\_\_  
闫武山

\_\_\_\_\_  
徐 晖

\_\_\_\_\_  
赵耀铭

\_\_\_\_\_  
张少军

\_\_\_\_\_  
孔 康

\_\_\_\_\_  
丁 磊

招商局能源运输股份有限公司

年 月 日

## 交易对方声明

本公司同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料及内容，本公司已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

法定代表人（或授权代表）：

\_\_\_\_\_  
徐挺惠

中国经贸船务有限公司

年 月 日

## 独立财务顾问声明

本公司同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料内容，本公司已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
张佑君

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
屈耀辉

\_\_\_\_\_  
周江

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
于梦尧

\_\_\_\_\_  
吴操健

\_\_\_\_\_  
李龙飞

\_\_\_\_\_  
蔡伟楠

中信证券股份有限公司

年 月 日

## 财务顾问声明

本公司已对《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司出具的相关文件内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
霍达

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
卫进扬

\_\_\_\_\_  
罗少波

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
肖哲

招商证券股份有限公司

年 月 日

## 法律顾问声明

本所同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本所提供的相关资料及内容，本所已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

律师事务所负责人：

\_\_\_\_\_  
肖 微

经办律师：

\_\_\_\_\_  
魏 伟

\_\_\_\_\_  
刘 锦

北京市君合律师事务所

年 月 日



## 审计机构声明

本所同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本所提供的相关资料及内容，本所已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

审计机构负责人：

\_\_\_\_\_  
张 克

经办注册会计师：

\_\_\_\_\_  
树 新

\_\_\_\_\_  
潘传云

\_\_\_\_\_  
侯光兰

\_\_\_\_\_  
张 岩

\_\_\_\_\_  
冯光辉

\_\_\_\_\_  
李 颖

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日

## 资产评估机构声明

本公司同意招商局能源运输股份有限公司在《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要以及其他相关披露文件中援引本公司提供的相关资料及内容，本公司已对本报告书及其摘要以及其他相关披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认本报告书及其摘要以及其他相关披露文件不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件引用的我司所出具的评估报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担赔偿责任。

评估机构法定代表人或授权代表：

\_\_\_\_\_  
刘公勤

签字注册资产评估师：

\_\_\_\_\_  
孟庆红

\_\_\_\_\_  
江小梅

\_\_\_\_\_  
王淑萍

\_\_\_\_\_  
王 静

中通诚资产评估有限公司

年 月 日

（此页无正文，为《招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》之盖章页）

招商局能源运输股份有限公司

年 月 日