
国泰君安证券股份有限公司
关于江河创建集团股份有限公司
回购部分社会公众股份
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年十月

目 录

一、 释义	1
二、 前言	2
三、 本次回购股份的方案要点.....	3
四、 公司基本情况.....	4
五、 本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定	8
六、 本次回购的必要性分析.....	10
七、 本次回购的可行性分析.....	11
八、 回购股份方案的影响分析.....	12
九、 独立财务顾问意见	13
十、 特别提醒广大投资者注意的问题	13
十一、 备查文件.....	14
十二、 本财务顾问联系方式.....	14

一、释义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

公司、上市公司、江河集团	指	江河创建集团股份有限公司
本次回购股份/本次回购/回购股份	指	江河集团拟以不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元）自有资金，按不超过人民币 10.00 元/股（含 10.00 元/股）的价格回购公司部分社会公众股份的行为
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》（2013 年修正）
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2014 年修正）
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51 号）
《补充规定》	指	《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39 号）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2018 年 6 月修订）
《业务指引》	指	《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013 年修订）》（上证公字〔2013〕12 号）
江河源	指	北京江河源控股有限公司，为上市公司第一大股东
本独立财务顾问、国泰君安、国泰君安证券	指	国泰君安证券股份有限公司
本独立财务顾问报告/本报告	指	本独立财务顾问为本次回购出具的《关于江河创建集团股份有限公司回购公司部分社会公众股之独立财务顾问报告》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本独立财务顾问报告中如存在加总数与合计数不符的，均为四舍五入所致。

二、前言

国泰君安证券接受江河创建集团股份有限公司的委托，担任本次江河集团回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）及《上海证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引（2013年修订）》（上证公字〔2013〕12号）等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其他公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对江河集团履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由江河集团提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对江河集团的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在与江河集团接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

7、本独立财务顾问特别提请江河集团的全体股东及其他投资者认真阅读公司关于本次回购股份的公告。

三、本次回购股份的方案要点

方案要点	内容
回购股份的种类	境内上市人民币普通股（A股）。
回购股份的方式	拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份。
回购股份目的和用途	回购股份拟用于公司股权激励计划。
回购股份的价格或价格区间、定价原则	公司本次回购价格拟为不超过每股 10 元，具体回购价格根据公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。 若公司在回购期内发生派发红利、送红股、转增股本等股本除权、除息事项，自股价除权、除息日起，相应调整回购价格上限。
回购资金总额	不超过 30,000 万元。
回购资金来源	公司自有资金。
回购股份数量及占总股本的比例	回购数量： 在回购资金总额不超过人民币 3 亿元，回购股份价格不超过人民币每股 10 元的条件下，如以回购资金总额上限 3 亿元、回购价格上限每股 10 元测算，预计回购股份数量为 3,000 万股，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。 回购比例： 如果以公司完成回购资金总额 30,000 万元、回购股份价格 10.00 元/股进行计算，预计回购股份数量约为 3,000 万股，占目前公司已发行总股本比例约为 2.6%。具体回购股份的比例以回购期满时实际回购的股份数量占公司已发行的总股本的数量为准。 若公司在回购期内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，自股价除权除息之日起，相应调整回购价格区间。

方案要点	内容
回购股份的期限	<p>回购期限自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 6 个月。公司将根据股东大会和董事会授权，在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策并予以实施。公司在以下窗口期不得回购股票：</p> <p>（1）公司定期报告或业绩快报公告前 10 个交易日内；</p> <p>（2）自可能对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内；</p> <p>（3）中国证监会及上海证券交易所规定的其他情形。</p> <p>如果触及以下条件，则回购期限提前届满：</p> <p>（1）如果在此期限内回购资金使用金额达到最高限额，则回购方案实施完毕，即回购期限自该日起提前届满；</p> <p>（2）如公司董事会决定终止本回购方案，则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。</p>

四、公司基本情况

（一）上市公司基本情况简介

公司中文名称	江河创建集团股份有限公司
股票上市交易所	上海证券交易所
股票简称	江河集团
股票代码	601886
法定代表人	刘载望
成立日期	1999 年 02 月 04 日
注册资本	115,405 万元
住所	北京市顺义区牛汇北五街 5 号
办公地址	北京市顺义区牛汇北五街 5 号
邮政编码	101300
董事会秘书	刘飞宇
电话	010-60411166
传真	010-60411166
所属行业	建筑装饰和其他建筑业

经营范围	制造各类幕墙、门窗、钢结构产品；加工各类玻璃、铝材、石材、钢材、金属五金制品等建筑装饰材料；对外派遣实施公司境外工程所需的劳务人员；专业承包；建筑幕墙工程设计；建筑装饰设计；销售各类幕墙、门窗、钢结构产品、各类玻璃、铝材、石材、钢材、金属五金制品等建筑装饰材料、医疗器械；货物进出口、技术进出口、代理进出口；承包境外建筑幕墙工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；技术开发、技术咨询、技术服务；医疗行业的投资、投资管理、投资咨询（不含医疗诊疗活动）。（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。）
统一社会信用代码	91110000700217649F

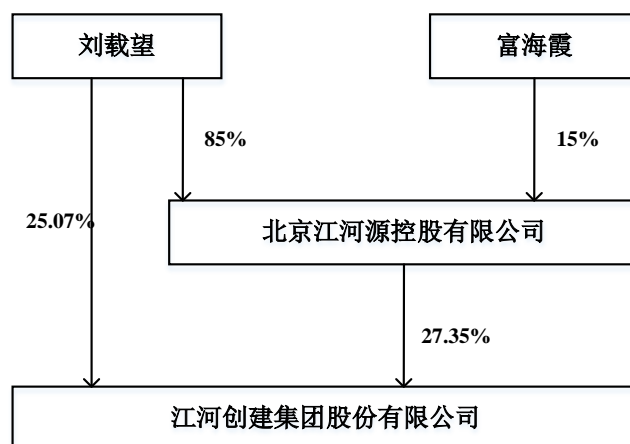
（二）上市公司股权结构

截至 2018 年 6 月末，江河集团股权结构如下：

项目	数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份		
二、无限售条件流通股	1,154,050,000	100
1、人民币普通股	1,154,050,000	100
三、股份总数	1,154,050,000	100

（三）控股股东和实际控制人情况

公司控股股东为刘载望先生。截至 2018 年 6 月末，刘载望先生直接持有公司股份 289,307,866 股，占公司总股本的 25.07%。除直接持有公司 25.07% 的股份外，刘载望先生还通过持有江河源 85% 的股权从而间接持有公司的股份 315,645,200 股，占公司总股本的 27.35%，成为公司控股股东。



公司的实际控制人为刘载望、富海霞夫妇，除实际控制公司外，刘载望、富海霞还分别持有江河源 85%和 15%的股权，其夫妇二人未签署一致行动协议等类似文件。

刘载望先生，男，中国国籍，无境外永久居留权，住址为北京市顺义区马坡地区，1972 年出生，1990 年考取东北大学采矿工程专业，1993 年离开大学自主创业，于 1999 年 2 月创办江河公司。曾任江河公司执行董事兼经理，现任公司董事长、北京市顺义区人民代表大会常务委员会委员、东北大学第四届校董会副主席。

富海霞女士，女，中国国籍，无境外永久居留权，住址为北京市顺义区马坡地区，1971 年出生。曾任江河公司财务总监，现任江河源执行董事。

截至 2018 年 6 月末，刘载望、富海霞夫妇直接及间接合计持有公司股份 60,495.31 万股，占公司股份的比例为 52.42%。

公司实际控制人刘载望先生除直接持有北京江河源控股有限公司股权及上市公司股份外，还持有江河创新地产股份有限公司 30%股权。富海霞女士仅直接持有北京江河源控股有限公司股权，未持有其他公司股权。

（四）公司前十大股东持股数量及持股比例

截至 2018 年 6 月末，公司前 10 大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股总数（股）	持股比例(%)
1	北京江河源控股有限公司	315,645,200	27.35

序号	股东名称	持股总数(股)	持股比例(%)
2	刘载望	289,307,866	25.07
3	新疆江河汇众股权投资有限合伙企业	156,137,600	13.53
4	北京城建集团有限责任公司	27,240,000	2.36
5	中央汇金资产管理有限责任公司	18,839,600	1.63
6	天津汇邦投资集团有限公司	14,195,608	1.23
7	北京顺鑫智远资本管理有限公司	12,683,500	1.10
8	赵静	7,535,870	0.65
9	赵青保	7,220,443	0.63
10	吴木生	7,165,348	0.62
	合计	855,971,035	74.17

(五) 公司经营情况

公司致力于提供绿色建筑系统和高品质医疗健康服务，坚持“双主业，多元化”发展战略，旗下拥有江河(Jangho)、承达(Sundart)、港源、梁志天(SLD)、Vision等行业知名品牌，业务遍布全球多个国家和地区，在幕墙、室内装饰、眼科等方面居于行业领先水平。

公司主营业务分为建筑装饰业务和医疗健康业务两个板块，其中建筑装饰业务包括建筑幕墙和室内装饰。幕墙系统业务是公司的传统优势业务，公司秉承绿色建筑理念，依托技术领先、品质领先、服务领先、成本领先之竞争优势，以全球精品工程、铸就行业典范，持续缔造城市建筑传奇。室内装饰业务凭借公司的百余项室内顶级装潢工程，彰显了在室内装饰行业的核心影响力，也成为中国高端装潢产业发展的领导力量。公司主要承接高档写字楼、酒店、商业综合体、机场、火车站、体育场馆、企事业单位办公楼和高档住宅的建筑幕墙工程。室内装饰业务主要为大型公共建筑、高档酒店、高级会所和高档住宅项目提供专业、优质的室内装潢工程服务。

2015年，公司开始拓展医疗健康业务，收购澳大利亚最大的眼科连锁医院Vison。主要提供眼科专科护理以及手术，包括专业的眼科保健，角膜手术、屈光手术、白内障手术、青光眼治疗和手术，治疗黄斑变性等。与Vision在国内设立

合资企业，收购和增资南京泽明等公司，稳步推进眼科医疗业务的国内落地和市场布局。加大资本运作力度，积极拓展眼科和其他专科医疗业务，增持澳洲 Primary Health Care Limited（“Primary”）股票，成为其第一大股东。Primary 主要从事医疗中心、病理和影像业务。

江河集团最近三年和一期主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018年6月末	2017年末	2016年末	2015年末
总资产	2,344,139.47	2,410,591.85	2,535,080.78	2,233,235.48
归属于母公司所有者权益	679,564.40	689,260.47	668,179.86	595,974.70
资产负债率（%）	67.73%	68.38%	70.80%	71.20%
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	721,457.95	1,529,657.25	1,523,958.55	1,615,658.96
利润总额	45,057.06	73,719.71	60,802.91	39,558.29
归属于母公司所有者的净利润	31,507.63	46,646.00	35,156.18	31,252.81
经营性活动现金流量净额	-98,562.59	138,930.49	130,836.69	99,705.47
每股收益（元/股）	0.27	0.40	0.30	0.27
加权平均净资产收益率（%）	4.53%	6.90%	5.61%	5.81%

五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定

1、公司股票上市已满一年

发行人经中国证监会 2011 年 7 月下发的证监许可【2011】1128 号文《关于核准北京江河幕墙股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准，于 2011 年 8 月 9 日公开发行 11,000 万股新股，发行价格为 20.00 元/股，募集资金总额为 220,000.00 万元，募集资金净额为 208,745.49 万元，本次发行完成后，公司股份总数由 45,000 万股增加至 56,000 万股。公司注册资本变更为 56,000 万元。公司股票于 2011 年 8 月 18 日在上海证券交易所挂牌交易，股票简称“江河集团”。已经华普天健会计师事务所出具的会验字[2011]4507 号《验资报告》验证。经核查，公司股票上市时间已满一年，符合《回购管理办法》八条第一款“公司股票

上市已满一年”的规定。

2、公司最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询，并经公司核实，江河集团最近一年内无重大违法违规的行为，符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

3、回购股份后，公司具备持续经营能力

本次回购股份的资金来源为公司自有资金，回购资金总额不超过3亿元。根据江河集团2018年半年报，截止2018年6月30日，公司总资产2,344,139.47万元，归属于上市公司股东的所有者权益679,564.40万元，流动资产1,810,322.74万元，负债总额1,587,622.97万元，公司资产负债率67.73%，货币资金204,932.19万元，回购资金总额的上限3亿元占公司总资产、归属于上市公司股东的所有者权益、流动资产、货币资金的比重分别为1.28%、4.41%、1.66%、14.64%。

本次回购股份实施后，预计不会对公司的正常经营产生重大影响，公司仍具备持续经营能力，符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份实施后，上市公司具备持续经营能力”的规定。

4、回购股份后，公司的股权分布符合上市条件

《上海证券交易所股票上市规则》规定，股权分布不具备上市条件：指社会公众股东持有的股份连续20个交易日低于公司总股本的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，低于公司总股本的10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：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。

按本次回购资金总额不超过人民币3亿元（含3亿元），假设本次按最大金额回购，且回购股份价格按10.00元/股测算，则本次回购股份数量约为3,000万股，占公司目前已发行总股本（1,154,050,000股）的2.60%。具体回购股份的数量以回购期届满时实际回购的股份数量为准。

截至本独立财务顾问报告签署日，公司总股本为1,154,050,000股，均为无

限售条件股份，持有公司 10%以上股份的股东及其一致行动人与公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人合计持有的股权比例合计 65.95%，公司社会公众股东持有的股权比例为 34.05%。按本次回购资金总额上限人民币 3 亿元，回购股份价格按 10.00 元/股测算，则预计本次回购股份数量约为 3,000 万股，占公司总股本的 2.60%。如公司社会公众股东持股比例减少 2.60%，社会公众股东持股比例仍高于总股本的 10%，股权分布符合上市条件。本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对江河集团的上市地位构成影响。

江河集团本次回购部分社会公众股份不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。

因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为江河集团本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

六、本次回购的必要性分析

鉴于近期股票市场出现较大波动，公司认为目前公司股价不能正确反映公司价值，不能合理体现公司的实际经营状况，不利于维护公司资本市场形象，也不利于维护广大社会公众股东利益。为维护广大股东利益，增强投资者信心，同时基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的高度认可，根据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》、《补充规定》及《业务指引》的相关规定，公司董事会决定以自有资金不超过 3 亿元（含 3 亿元）回购公司部分社会公众股股份，每股不超过 10 元，以总金额 3 亿元，每股 10 元进行测算，则预计回购股份数量为 3,000 万股，约占公司目前总股本的 2.60%。公司通过本次回购有利于增强投资者信心，保护全体股东的利益。

本次回购的股份将用于实施股权激励计划等法律法规允许的用途。若本次回购股票用于实施股权激励计划，将有利于进一步完善公司长效激励机制，充分调动公司员工的积极性，推进公司长远发展。

因此，本独立财务顾问认为本次回购股份是必要的。

七、本次回购的可行性分析

公司拟用于回购的资金总额不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元），资金来源为公司自有资金。

1、公司的日常营运能力分析

截至 2018 年 6 月 30 日，公司总资产为 234.41 亿元，归属于上市公司股东的净资产为 67.96 亿元，公司流动资产为 181.03 亿元，其中货币资金 20.49 亿元，按本次回购金额上限 3 亿元计算，公司有能力和通过自有资金支付回购价款，且保证在支付回购款项后仍拥有相对充裕自有资金持续经营。

因此，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司日常生产经营产生不利影响。

2、对公司盈利能力的影响

公司经营情况良好，盈利能力较强，2015 年、2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月，公司营业收入分别为 161.57 亿元、152.40 亿元、152.97 亿元和 72.15 亿元，净利润分别为 3.44 亿元、4.69 亿元、5.92 亿元和 3.66 亿元，公司近年来营业收入和净利润均维持在较高水平。在回购完成后，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司的盈利能力产生不利影响。

3、对公司偿债能力的影响

截至 2018 年 6 月 30 日，公司资产负债率（合并口径）为 67.73%，流动比率为 1.15，速动比率为 1.00。假设以 2018 年 6 月 30 日为基准日，根据本次回购金额上限 3 亿元测算，回购完成后，公司资产负债率（合并口径）由 67.73% 上升至 68.61%，公司资产负债率仍然在合理的水平范围内；流动比率下降至 1.13，速动比率下降至 0.98，公司流动比率和速动比率未受太大影响。因此本次回购不会对公司的偿债能力产生重大影响。

综上，本独立财务顾问认为公司本次回购股份资金总额不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元），资金来源为自有资金，不会对公司的经营活动、盈利能力和偿债能力产生重大影响，不会影响公司的上市地位，公司本次回购股份预案是可行的。

八、回购股份方案的影响分析

1、回购股份对公司股价的影响

回购期内公司将择机买入股票并向市场传递公司股价被低估的信号，同时有利于活跃公司股票二级市场的交易，对公司股价形成一定的支撑作用，有利于维护公司全体股东的利益。

2、回购对公司股本结构的影响

按本次回购资金总额上限人民币 3 亿元，回购股份价格按 10.00 元/股测算，预计本次回购股份数量约为 3,000 万股，占公司目前已发行总股本（1,154,050,000 股）的 2.60%；具体回购股份的数量以回购期届满时实际回购的股份数量为准。

预计本次回购的股份实施完成后，按照回购股份数量上限 3,000 万股测算，公司股份限售情况将发生如下变化：

股份类别	回购前		回购后			
			回购股份全部用于股权激励计划		回购股份全部用于注销	
	数量（股）	比例	数量（股）	比例	数量（股）	比例
有限售条件股份	0	0%	0	0%	0	0%
无限售条件股份	1,154,050,000	100%	1,154,050,000	100%	1,124,050,000	100%
总股本	1,154,050,000	100%	1,154,050,000	100%	1,124,050,000	100%

3、本次回购对公司经营活动、财务状况及未来发展影响的分析

截至 2018 年 6 月 30 日，公司总资产为 234.41 亿元，归属于上市公司股东的净资产为 67.96 亿元，公司资产负债率（合并口径）为 67.73%。假设本次最高回购资金 3 亿元全部使用完毕，回购资金约占公司截至 2018 年 6 月 30 日总资产的 1.28%、归母净资产的 4.41%，公司资产负债率（合并口径）将变为 68.61%。

根据公司目前经营、财务及未来发展规划，本独立财务顾问认为使用不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元）实施股份回购，不会对公司经营活动、财务状况和未来发展产生重大影响，不会影响公司的上市地位。

4、回购股份对其他债权人的影响

按 2018 年 6 月 30 日的财务数据测算，公司拟回购资金上限 3 亿元所占公司总资产及归母净资产的比重分别为 1.28%和 4.41%，占比较小。本次回购股份虽然短期会造成公司可用于偿还债务的自有资金的减少，但实施回购总体上对公司的偿债能力影响较小。此外，回购股份不是一次性实施而是在自股东大会审议通过本回购股份方案之日起不超过 6 个月内择机回购。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大不利影响。

九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51 号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39 号）、《上海证券交易所股票上市规则》（2018 年 6 月修订）及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013 年修订）》（上证公字〔2013〕12 号）等相关法律、法规及规范性文件，本独立财务顾问认为江河集团本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定，本次回购股份的实施不会对公司日常经营、盈利能力和偿债能力构成不利影响。

十、特别提醒广大投资者注意的问题

（一）本次回购股份事项尚须公司股东大会审议通过。

（二）公司股票价格持续超出回购方案披露的价格区间，导致回购方案无法实施的风险。

(三) 本次回购的最终回购价格、回购金额、回购数量等公司回购股份预案涉及相关事项存在一定不确定性，提请投资者关注上述事项不确定性风险。

(四) 公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

(五) 本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖江河集团股票的依据。

十一、备查文件

- 1、江河创建集团股份有限公司第四届董事会第三十次会议决议
- 2、关于以集中竞价交易方式回购股份预案
- 3、独立董事关于以集中竞价交易方式回购股份的独立意见
- 4、江河创建集团股份有限公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年 1-6 月财务报告

十二、本财务顾问联系方式

名称：国泰君安证券股份有限公司

法定代表人：杨德红

办公地址：北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 9 层

电话：010-59312952

传真：010-59312908

联系人：张铎、夏祖扬、刘成立

（本页无正文，仅为《国泰君安证券股份有限公司关于江河创建集团股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》的签章页）

独立财务顾问：国泰君安证券股份有限公司



2018年10月23日