

证券代码：600279

证券简称：重庆港九

公告编号：临 2019-020 号

重庆港九股份有限公司

与

华西证券股份有限公司

对上海证券交易所《关于对重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复及独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



华西证券股份有限公司
HUAXI SECURITIES CO.,LTD.

上海证券交易所：

重庆港九股份有限公司（以下简称“重庆港九”“上市公司”“公司”）于 2019 年 3 月 26 日披露了《重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称“《重组预案》”），并于 2019 年 4 月 8 日收到贵所下发的《关于对重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函〔2019〕0417 号）（以下简称“问询函”）。重庆港九股份有限公司以及作为本次交易独立财务顾问的华西证券股份有限公司，对问询函中涉及的事项答复如下，敬请审阅：

除特别说明外，相关简称与《重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

问询函要求补充披露的内容已在《重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》以楷体加粗的形式进行了标示。

除上市公司年度财务数据和特别说明外，其余财务数据均未经审计。

1. 预案披露，公司拟发行股份购买国投重庆果园港港务有限公司（以下简称果园港务）100%股权，果园港务的铁水联运系统尚未全部调试完毕，仍处于试运营阶段。初步确定的预估值为 12.16 亿元至 14.21 亿元，但果园港务近两年的净利润仅为 588.25 万元、825.87 万元。请补充披露：（1）果园港务的主要资产及其账面价值、购入时间、方式和作价；（2）果园港务的主要业务模式以及铁水联运系统的具体情况，预计全部调试完毕的时间以及正式运营阶段的预计吞吐量情况和依据；（3）果园港务报告期内的经营活动现金流情况，并说明其与盈利数据是否存在重大差异；（4）果园港务的项目投资情况，包括但不限于项目总投资投入、投资进度、运营状况等，以及后续投入的具体方案，包括但不限于拟置入资产、建设期间、资金投入规划等，并请就后续资本开支对公司的资金压力和财务负担作量化分析和重大风险提示；（5）结合目前每股收益的情况，充分揭示可能摊薄公司即期回报的风险，明确拟采取的相关措施。

【回复】

（1）果园港务的主要资产及其账面价值、购入时间、方式和作价

序号	资产名称	截至 2018 年末账面价值（万元）	购入时间	购入方式	作价（万元）
1	在建工程	204,964.39			-
1.1	果园港区铁路专用线工程	131,921.40	2013 年至今，陆续建设形成	自建	根据 EPC 施工合同分批次结算计价
1.2	散货工艺系统工程	73,042.99	2011 年至今，陆续建设形成	自建	根据施工合同分批次结算计价
2	固定资产	8,227.24			11,830.85
2.1	机器设备	5,311.52	2012 年 1 月-2018 年 10 月陆续购入	外购	6,956.03
2.2	其他设施	2,915.72	2012 年 1 月-2018 年 12 月陆续购入	外购	4,874.82
3	无形资产-土地使用权等	21,777.12	2017 年	出让	22,451.75
4	长期待摊费用-铁路租地费用	1,504.69	2015 年	租赁	根据租赁合同计价
5	合计	236,473.44			

(2) 果园港务的主要业务模式以及铁水联运系统的具体情况，预计全部调试完毕的时间以及正式运营阶段的预计吞吐量情况和依据

①果园港务的主要业务模式

果园港务主要是依托自有的果园作业区铁路专用线以及与港口码头专业衔接的设施设备，办理煤炭、矿石在果园作业区内装卸船、装卸火车等铁水联运服务，办理集装箱、钢材等货种通过作业区铁路专用线中转等服务，以及为该等货种提供作业区内仓储、转运、装卸等各项服务，收取港口作业包干费、库场使用费。

②铁水联运系统的具体情况

果园港务的铁水联运系统由果园作业区铁路专用线工程以及与港口码头专业衔接的设施设备安装工程构成，具体来说，主要内容如下：

作业站场共建设专用线 13 条线，其中 4 条为到发线，9 条为作业线，9 条作业线中的 2 条作业线形成年通过能力约 600 万吨的件杂（集装箱及钢材）作业系统，其余作业线与翻车机、装车机、皮带机廊道、斗轮机、堆场、装（卸）船机等设施设备组成年通过能力约 2,000 万吨的铁水联运散货工艺系统。

③预计全部调试完毕的时间

果园港务的铁水联运系统工程是分步骤建设、分阶段调试的，预计全部工程将在 2021 年建成并全部调试完毕。

④正式运营阶段的预计吞吐量情况和依据

单位	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
吞吐量（万吨）	1,231	1,395	1,510	1,712	1,874

注：集装箱平均按 12 吨/箱折算。

上述预计吞吐量的测算依据如下：

铁水联运能提高能源、原材料等大宗货物和集装箱运输效率、降低物流成本。2018 年重庆港九所属重庆港主城港区九龙坡作业区取消港口功能后，重庆港主城港区只有果园作业区拥有铁水联运功能。加上从 2018 年开始重庆沿江“小散

乱”散货码头将逐步关闭，果园作业区将拥有重庆港主城港区内规模最大的散货码头，货源将逐步向果园作业区集中。

果园港务的煤炭货源主要来自陕西、新疆、内蒙、甘肃等地，预计 2020 年重庆煤炭需求量约 5,000 万吨，而重庆的煤炭产能将调减至 1,200 万吨左右。果园港务进入正式运营阶段时，重庆每年需从外省外调入煤炭约 4,000 万吨，煤炭货源相对稳定。

果园港务的矿石货源主要来自四川、陕西等地的需求，每年通过铁水联运矿石的需求量约 850 万吨，随着兰渝铁路运价优化、释放运力，远期将争取来自甘肃等地的需求。果园港务进入正式运营阶段、产能大幅提高后，矿石通过量还将逐步提高。

果园作业区内正在兴建钢材交易市场，目前已初具规模，2018 年度钢材交易量约 270 万吨，规划将逐步增加到每年约 500 万吨，将相应增加果园港务的钢材件杂的铁水联运需求。

此外，重庆港主城港区寸滩作业区集装箱吞吐能力趋于饱和，且受《重庆市人民政府关于主城区限制黄标车行驶的通告》《重庆市公安局交通管理局关于对主城区载货汽车实施通行证管理的通告》的影响，位于重庆主城核心区内的寸滩作业区集疏运条件受到一定程度限制，寸滩作业区的集装箱货源存在向果园作业区转移的可能，通过果园港务铁水联运的集装箱量也将逐步提高。

(3) 果园港务报告期内的经营活动现金流情况，并说明其与盈利数据是否存在重大差异

果园港务报告期内净利润及经营活动现金流量净额如下：

项 目 (万元)	2018 年度	2017 年度
净利润	825.87	588.25
销售商品、提供劳务收到的现金	20,625.24	11,726.35
收到其他与经营活动有关的现金	3,305.14	4,597.70
经营活动现金流入小计	23,930.38	16,324.05
购买商品、接受劳务支付的现金	15,707.24	6,232.25
支付给职工以及为职工支付的现金	1,641.36	1,333.57
支付的各项税费	124.92	281.19

支付其他与经营活动有关的现金	1,583.12	10,438.61
经营活动现金流出小计	19,056.64	18,285.62
经营活动产生的现金流量净额	4,873.74	-1,961.57

果园港务报告期内的经营活动现金流量情况与盈利数据存在差异的原因主要是：

2017 年度提供劳务收到中电通能源有限公司、重庆港九港铁物流有限公司等的应收票据增加导致经营性应收项目增加 4,534.09 万元，预付成都铁路局鱼嘴车站、宜昌市安广物资贸易有限责任公司等的运费减少导致经营性应收项目减少 2,875.59 万元，固定资产折旧 581.93 万元等。

2018 年度提供劳务收到的应收票据在本年兑付导致经营性应收项目减少 1,719.30 万元，预收上海润鹤国际物流有限公司等单位的装卸费导致经营性应付项目增加 1,623.33 万元，固定资产折旧 689.55 万元等。

综上所述，净利润经过上述调整后的金额，与经营活动产生的现金流量净额不存在重大差异。

(4) 果园港务的项目投资情况，包括但不限于项目总投入、投资进度、运营状况等，以及后续投入的具体方案，包括但不限于拟置入资产、建设期间、资金投入规划等，并请就后续资本开支对公司的资金压力和财务负担作量化分析和重大风险提示

①果园港务的项目投资情况及后续投入具体方案

果园港务的项目总投资预计 29.5 亿元。截至 2018 年末，已完成总投资金额 23.64 亿元。项目后续建设周期 3 年，预计 2019 年—2021 年将分别新增投资 1.20 亿元、1.30 亿元、3.02 亿元。果园港务已与中国农业银行重庆分行、重庆农村商业银行、中国银行重庆分行等签订了固定资产贷款合同，合同期限 15 年，可根据工程建设进度随时提取贷款。截至 2018 年末，上述贷款合同尚余 13.90 亿元提款额度。

此外，果园港务已投入运营的一期项目（投资额约 1.2 亿元）目前运营状况良好，最近三年年均盈利 500 万元以上，经营现金流相对充裕。

②后续资本开支对公司的资金压力和财务负担之量化分析和重大风险提示

如前所述，果园港务的项目后续资本支出情况如下：

年度	项目后续资本支出（万元）	导致重庆港九合并报表层面新增负债（万元）	对重庆港九合并报表层面资产负债率的累计影响
2019年度	12,000.00	12,000.00	42.55%
2020年度	13,000.00	13,000.00	43.45%
2021年度	30,200.00	30,200.00	45.42%

注：导致重庆港九合并报表层面资产负债率的累计影响，以2018年末重庆港九合并报表层面的资产总额和负债总额为基础，假设2019年—2021年重庆港九新增的资产、负债全部来自于果园港务的项目后续资本支出。同时，按照果园港务与银行签订的长期固定资产贷款合同，果园港务的项目后续资本支出所增加的负债均为长期负债。

重庆港九已在《重组预案（修订稿）》的“重大风险提示”中，补充披露如下：

5. 目标公司之果园港务后续资本支出金额较大、重庆港九可能承受资金压力和财务负担的风险

为完成项目后续建设，果园港务2019年—2021年分别需要新增资本支出1.2亿元、1.3亿元、3.02亿元，累计尚需投入资金5.52亿元，该等投入全部以银行贷款方式解决。由此，重庆港九可能承受相应的资金压力和财务负担风险，具体量化测算如下：

年度	项目后续资本支出（万元）	导致重庆港九合并报表层面新增负债（万元）	对重庆港九合并报表层面资产负债率的累计影响
2019年度	12,000.00	12,000.00	42.55%
2020年度	13,000.00	13,000.00	43.45%
2021年度	30,200.00	30,200.00	45.42%

注：对重庆港九合并报表层面资产负债率的累计影响，以2018年末重庆港九合并报表层面的资产总额和负债总额为基础，假设2019年—2021年重庆港九新增的资产、负债全部来自于果园港务的项目后续资本支出。同时，按照果园港务与银行签订的长期固定资产贷款合同，果园港务的项目后续资本支出所增加的负债均为长期负债。

（5）结合目前每股收益的情况，充分揭示可能摊薄公司即期回报的风险，明确拟采取的相关措施。

①本次交易可能摊薄上市公司即期回报的风险

截至本回复出具日，目标公司的审计报告及上市公司备考审阅报告尚未完成，

暂时无法预计本次交易完成当年上市公司每股收益相对上年度每股收益的变动趋势，相关信息将在《重组报告书》中予以披露。上市公司就本次交易摊薄即期回报的影响初步测算分析如下：

A. 测算假设及前提

a. 预计本次交易所发行股份于 2019 年 7 月实施完毕（该完成时间仅用于计算本次交易对即期回报的影响，最终以经中国证监会核准并实际完成时间为准）。

b. 上市公司所处的宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化。

c. 2018 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润为 13,587.72 万元，扣除非经常性损益归属于上市公司股东的净利润为 10,305.45 万元。假设 2019 年归属于上市公司股东的净利润基于自身的内生增长，分别较 2018 年度持平、增长 10% 和减少 10%。前述利润值不代表上市公司对未来利润的盈利预测，仅用于计算本次发行摊薄即期回报对主要指标的影响，投资者不应据此进行投资决策。

d. 果园港务、珞璜港务、渝物民爆 2018 年度归属于母公司股东的净利润分别为 825.87 万元、3,562.89 万元和 2,847.83 万元，按照本次交易收购比例计算的合计金额为 4,513.79 万元；扣除非经常性损益归属于母公司股东的净利润分别为 656.96 万元、3,560.87 万元和 2,808.35 万元，按照本次交易收购比例计算的合计金额为 4,317.35 万元。假设 2019 年归属于目标公司股东的净利润分别较 2018 年度持平、增长 10% 和减少 10%。前述利润值不代表目标公司对未来利润的预测，仅用于计算本次交易摊薄即期回报对主要指标的影响，投资者不应据此进行投资决策。

e. 按照本次交易初步确定的预估值区间中值 18.60 亿元、发行价格 3.820 元/股估算，上市公司将为支付交易对价而发行股份数量合计 4.87 亿股（该发行数量仅为估计值，最终以中国证监会核准的发行数量为准）。

f. 本次交易对即期回报的影响测算，暂不考虑其他因素对上市公司生产经营、财务状况等的影响。

B. 对股东即期回报的摊薄影响

基于上述假设前提，上市公司测算了本次交易对 2019 年度每股收益指标的影响，如下所示：

项目	2018 年度	2019 年度		
		利润减少 10%	利润持平	利润增加 10%
归属于上市公司普通股股东的净利润(万元)(扣非前)	13,587.72	12,228.95	13,587.72	14,946.49
归属于上市公司普通股股东的净利润(万元)(扣非后)	10,305.45	9,274.90	10,305.45	11,335.99
属于目标公司股东净利润按照本次交易收购比例计算的合计金额(万元)(扣非前)	4,513.79	4,062.41	4,513.79	4,965.17
属于目标公司股东净利润按照本次交易收购比例计算的合计金额(万元)(扣非后)	4,317.35	3,885.62	4,317.35	4,749.09
备考模拟归属于上市公司普通股股东的净利润(万元)(扣非前)	18,101.51	16,291.36	18,101.51	19,911.66
备考模拟归属于上市公司普通股股东的净利润(万元)(扣非后)	14,622.80	13,160.52	14,622.80	16,085.08
总股本(万股)	69,296	89,588	89,588	89,588
基本每股收益(元/股)(扣非前)	0.20	0.18	0.20	0.22
稀释每股收益(元/股)(扣非前)	0.20	0.18	0.20	0.22
基本每股收益(元/股)(扣非后)	0.15	0.15	0.16	0.18
稀释每股收益(元/股)(扣非后)	0.15	0.15	0.16	0.18

注：按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》的规定计算。

②为避免本次交易摊薄即期回报，上市公司拟采取以下相关措施

A. 加快主营业务开拓，提高整体竞争力

上市公司将立足主营业务领域，不断巩固和拓展优势业务，努力提升市场竞争力和盈利能力。

B. 强化目标公司整合，充分发挥协同效应

上市公司将从业务战略布局、业务统筹规划、人员合理安排、资源优化配置等方面进行系统、周密的安排，确保本次交易整合措施到位，充分发挥目标公司与上市公司的协同效应。

C. 优化资源调配，保障目标公司项目建设进度

本次交易完成后，上市公司将进一步优化资源调配，加紧推进目标公司之果园港务、珞璜港务的项目建设进度，力争早日投入正式运营。随着目标公司的该等项目顺利实施，上市公司将加速发展战略的实施步伐，进一步提升盈利能力。

D. 落实利润分配政策，优化投资回报机制

上市公司现行《公司章程》中关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件的规定，符合《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》《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》的要求。上市公司将严格执行《公司章程》明确的利润分配政策，在主营业务实现健康发展和经营业绩持续增长的过程中，给予投资者持续稳定的合理回报。

上市公司建立了对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制度性安排，保证利润分配政策的连续性和稳定性。

上述内容重庆港九已在《重组预案（修订稿）》的“重大风险提示”中进行了补充披露。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，华西证券认为：

(1) 目标公司之果园港务主要是依托自有的果园作业区铁路专用线以及与港口码头专业衔接的设施设备开展铁水联运物流服务，目前尚处于试运营阶段，未来正式运营阶段的业务前景良好。

(2) 目标公司之果园港务报告期内的经营活动现金流与盈利数据之间的差异原因真实，具有合理性。

(3) 目标公司之果园港务的后续项目投资可能对上市公司带来一定的资金压力和财务负担，上市公司已进行了重大风险提示。

(4) 上市公司已就本次交易可能摊薄即期回报事项进行了重大风险提示；由于目标公司的审计报告及上市公司备考审阅报告尚未完成，暂时无法预计本次交易完成当年上市公司每股收益相对上年度每股收益的变动趋势，相关信息将在《重组报告书》中予以披露；上市公司就本次交易摊薄即期回报的影响进行了初步测算分析，并明确了拟采取的填补回报的具体措施。

2. 预案披露，公司拟发行股份购买重庆市渝物民用爆破器材有限公司（以下简称渝物民爆）67.17%股权，其主要从事民爆器材的流通配送服务，初步确定的预估值为 2.04 亿元至 2.39 亿元。请补充披露：（1）公司收购渝物民爆的主要考虑及相关背景，充分说明跨行业收购的必要性；（2）渝物民爆具体经营情况，包括但不限于业务流程、订单获取方式、上下游公司情况及结算方式、报告期内经营活动现金流情况、与公司主营业务的协同性等；（3）渝物民爆置入公司的收购整合措施，包括但不限于公司在民爆行业的经营管理经验和能力、拟取得的相关经营资质、安全生产管理保障，以及董事会派驻、管理团队及相关技术人员设置等方面的具体安排。

【回复】

(1) 公司收购渝物民爆的主要考虑及相关背景，充分说明跨行业收购的必要性

①背景

重庆港九是港务物流集团控股的上市公司，除重庆港九以外，渝物民爆是港务物流集团下属优质资产，具有良好的经营业绩和持续经营能力。根据 2015 年 8 月 31 日中国证监会、财政部、国务院国资委和银监会等四部委联合发布的《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》“有条件的国有股东及其控股上市公司要通过注资等方式，提高可持续发展能力。支持符合条件的国有

控股上市公司通过内部业务整合，提升企业整体价值。”

本次交易港务物流集团将渝物民爆注入重庆港九，是响应上述通知精神，落实中央及地方关于深化国有企业改革要求的积极举措，是持续推动港务物流集团整体上市的重要举措，有利于上市公司产业结构全面布局，借助资本市场推进战略性重组。

②主要考虑

A.渝物民爆与上市公司之间可以形成良好的协同

详见本题回复之“(2) 渝物民爆具体经营情况”之“⑥与重庆港九主营业务的协同”。

B.渝物民爆将增强上市公司的盈利能力

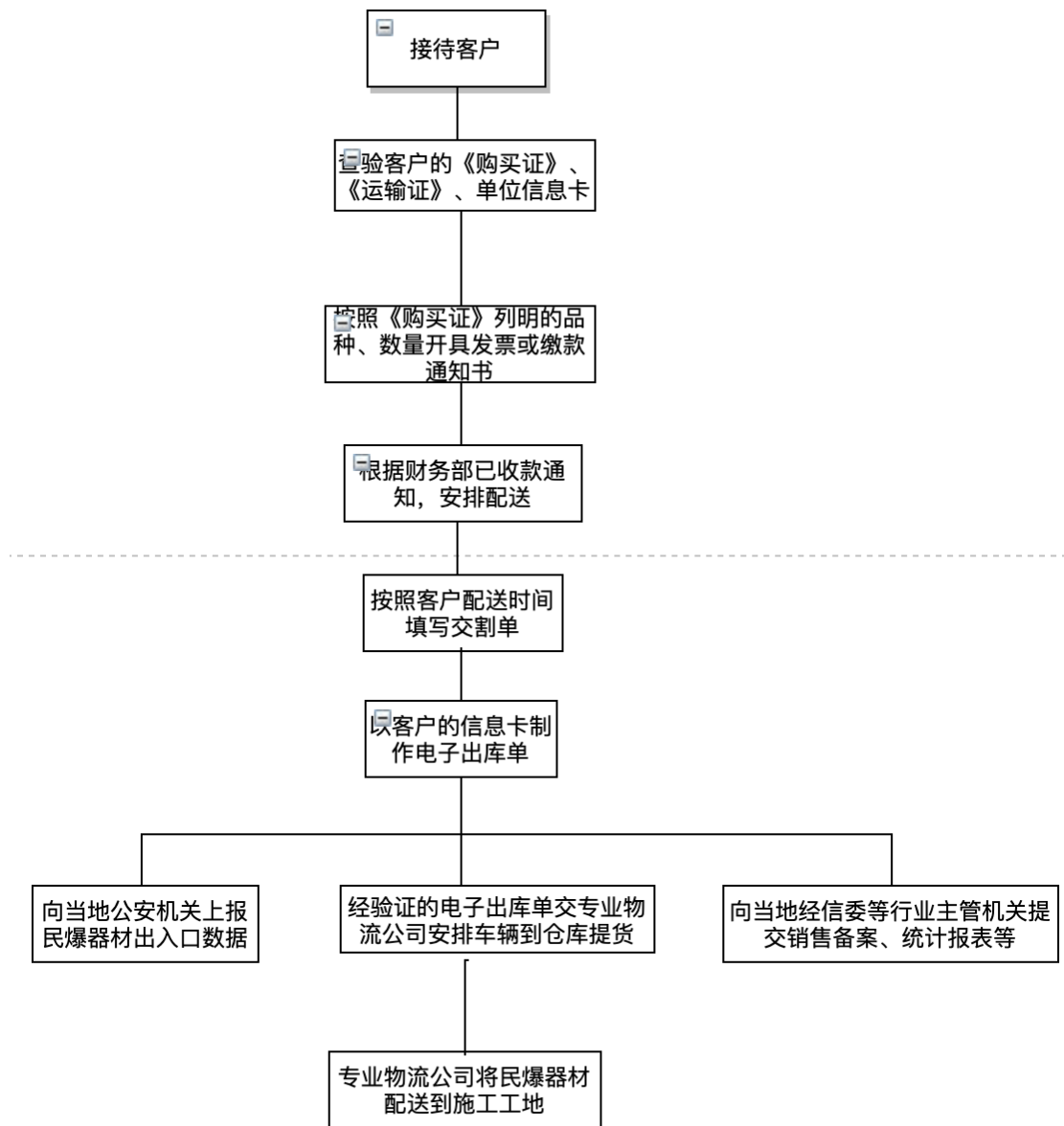
本次交易前，目标公司之渝物民爆 2018 年净利润为 3,203.09 万元。

上市公司 2018 年净利润 17,745.25 万元，本次交易收购渝物民爆 67.17% 股权可以增加上市公司净利润 3,203.09 万元，占上市公司净利润的 18.05%。因此，本次交易有利于增强上市公司盈利能力。

基于上述背景和主要考虑因素，虽然渝物民爆不从事港口中转运输业务，但是其民爆器材配送业务属于综合物流业务范畴，且与上市公司存在较强的协同效应，有利于增强上市公司盈利能力，补齐专业化物流资源的短板，提升上市公司综合物流业务核心竞争力；因此，本次交易具有必要性。

(2) 渝物民爆具体经营情况

①业务流程



具体来说，渝物民爆的业务流程大致如下：

- A. 根据客户在公安机关批准的土石方爆破施工方案中民爆物品需求量，与客户签订合同；
- B. 渝物民爆查验客户的《购买证》、《运输证》和单位信息卡；
- C. 按照客户《购买证》所列明的品种、数量开具销售发票和缴款通知单，客户向渝物民爆的财务部门缴款；
- D. 根据财务部门已收款通知单，等待客户的配送安排；次日向客户施工地址进行配送；

E. 根据客户报送的次日配送需求计划，渝物民爆的销售部门按客户配送时间填写配送交割单；

F. 渝物民爆按照配送交割单和用户单位信息卡制作电子出库传票；每三天向公安机关上报产品出入库数据，并向当地经信委进行销售备案；

G. 渝物民爆将配送交割单、用户单位信息卡（含有电子出库传票）和纸质的出库传票交专业物流配送公司安排次日到仓库提货；

H. 专业物流配送公司到仓库提货后，将民爆器材配送至客户施工地址，交其签收。

②订单获取方式

渝物民爆是重庆主城区内主要的民爆器材流通企业，目标客户为重庆主城区内各城市开发建设单位、道路交通建设单位及爆破服务公司等；民爆器材的销售订单是渝物民爆基于其在重庆主城区内完善的专业物流配送体系、优质的仓储资源等竞争优势而争取获得的。

③上下游情况

A.上游企业情况

民爆行业实行严格的准入制度和安全管理，存在明显的区域化特征。民爆器材流通企业的上游为民爆器材生产企业，民爆器材生产企业数量较多，总体产能高于市场需求，下游流通企业有一定的选择空间及议价能力。重庆地区有3家民爆器材生产企业：葛洲坝易普力重庆力能民爆股份有限公司、重庆顺安爆破器材有限公司、重庆神斧锦泰化工有限公司。考虑到运输距离等安全因素，渝物民爆主要向上述3家生产企业采购民爆器材。

B.下游企业情况

民爆器材下游需求集中于煤炭、金属和非金属等矿山开采，铁路、轻轨、公路、桥梁和水利等基础设施建设，与国家宏观经济状况及固定资产投资规模息息相关。渝物民爆下游企业众多，主要是重庆主城区内各城市开发建设单位、道路交通建设单位及爆破服务公司等，例如，重庆国昌建筑工程有限公司、重庆建工

第九建设有限公司、重庆鑫奥土石方工程有限公司等。随着重庆经济结构调整到位，在贯彻落实党中央、国务院深化供给侧结构性改革、保持基础设施领域补短板力度过程中，下游企业将持续有较大需求。

④结算方式

民爆器材销售采取现款现货，一般不涉及赊销的情况，支付方式上采取银行转账方式结算，不涉及商业汇票的情况。

⑤报告期内经营活动现金流情况

项 目（万元）	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	28,873.82	30,726.96
收到其他与经营活动有关的现金	270.33	291.74
经营活动现金流入小计	29,144.15	31,018.70
购买商品、接受劳务支付的现金	21,479.43	21,882.82
支付给职工以及为职工支付的现金	2,626.92	2,495.66
支付的各项税费	1,734.67	1,659.40
支付其他与经营活动有关的现金	816.25	927.77
经营活动现金流出小计	26,657.27	26,965.65
经营活动产生的现金流量净额	2,486.88	4,053.05

⑥与重庆港九主营业务的协同

A. 业务能力协同

渝物民爆的主营业务是民爆器材销售、配送及爆破一体化服务，而重庆港九主营业务是港口中转运输业务和综合物流业务，二者的业务本就存在相通之处。

渝物民爆从事主营业务的核心竞争力在于其优质、高效、专业的物流配送能力。下游客户对民爆器材的价格敏感度较低，重点关注物流配送效率、服务质量等方面。同时，民爆器材对物流配送的安全性、可靠性要求很高，渝物民爆在这方面具有深厚的经验，也建立完善了物流配送相关的精细化管理体系。上市公司收购渝物民爆，将有助于提高上市公司的物流配送能力，补齐业务短板，推动发展综合物流业务。

B. 客户资源协同

民爆行业本身呈现较为分散的竞争态势，缺乏核心竞争力的民爆器材流通企

业很难在市场立足，行业本身呈现较为分散的竞争态势。2014年12月，国家发改委、工信部及公安部联合颁布《关于放开民爆器材出厂价格有关问题的通知》，放开了对出厂价格上下限的规定，并取消了流通环节费率规定，产品价格由市场竞争形成，进一步加大了行业的市场竞争力度。渝物民爆在不断完善自身物流配送体系的过程中，积累了丰富的客户资源，已不限于下游的民爆器材使用单位，不断开发各种专业化、特殊化的物流客户。这些宝贵的客户资源纳入上市公司体系内，将有助于上市公司进一步发展高附加值的综合物流，提升盈利能力。

此外，重庆港九一直致力于发展专业化的港口中转运输和综合物流业务，比如，控股子公司重庆化工码头有限公司从事的危险货物港口装卸业务，与渝物民爆所从事的危险货物物流配送业务具有客户信息资源互享、物流配送资源互补的协同空间。

C. 物流资源协同

上市公司的物流资源核心在于港口泊位，渝物民爆的物流资源核心在于汽车运输管理。上市公司致力于以港口为核心，协同铁路、飞机、汽车等多种物流方式，构建现代化的多式联运体系。本次交易完成后，上市公司将新增优质的汽车物流资源，有利于其统筹各种物流资源，发挥协同优化效应。

(3) 渝物民爆置入公司的收购整合措施，包括但不限于公司在民爆行业的经营管理经验和能力、拟取得的相关经营资质、安全生产管理保障，以及董事会派驻、管理团队及相关技术人员设置等方面的具体安排

本次交易完成后，上市公司对渝物民爆的整合考虑如下：

①业务方面

本次交易完成后，上市公司将推动渝物民爆以经营民爆器材流通业务为依托，继续做大做强其专业物流配送体系，与上市公司现有的综合物流业务有机融合，共同开拓新的业务机会，积累新的客户资源。渝物民爆将保持其民爆器材流通业务的独立性，继续独立使用其经营资质，实施其安全生产管理保障等，上市公司本身没有计划获取民爆行业相关经营资质，也没有计划获取民爆行业的经营管理经验和能力；对此，重庆港九已在《重组预案（修订稿）》的“重大风险提示”

中，补充披露如下：

“6. 目标公司之渝物民爆将继续保持其经营独立性，重庆港九没有计划进入民爆行业的风险

本次交易完成后，上市公司将推动渝物民爆以经营民爆器材流通业务为依托，继续做大做强其专业物流配送体系，与上市公司现有的综合物流业务有机融合，共同开拓新的业务机会，积累新的客户资源。渝物民爆将保持其民爆器材流通业务的独立性，继续独立使用其经营资质，实施其安全生产管理保障等，上市公司本身没有计划获取民爆行业相关经营资质，也没有计划获取民爆行业的经营管理经验和能力，特此提示广大投资者注意投资风险。”

②人员方面

本次交易完成后，重庆港九将在保持渝物民爆原董事会、管理团队及相关技术人员队伍总体稳定的前提下，按照自身综合物流业务发展的需要适当优化配置。

③资产方面

本次交易完成后，渝物民爆的资产原则不做调整，将继续保持其经营的独立性。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，华西证券认为：

（1）本次交易拟收购的渝物民爆与上市公司之间具有较强的协同效应，有利于增强上市公司盈利能力，是深化国有企业改革要求的积极举措，也是推动港务物流集团整体上市的重要举措，本次交易具有必要性。

（2）目标公司之渝物民爆经营情况良好，与上市公司主营业务具有较强的协同效应：其专业化的民爆器材物流配送能力有利于补齐上市公司综合物流的短板，其特殊的客户群体信息有利于上市公司拓展包括危险货物港口物流在内的各种专业物流需求，其完善的汽车运输网络等物流资源与上市公司的港口物流资源互补性较强，有利于发展多式联运物流。

(3) 上市公司对收购后的渝物民爆有较为明确、稳妥的整合措施：将推动渝物民爆以经营民爆器材流通业务为依托，继续做大做强其专业物流配送体系，与上市公司现有的综合物流业务有机融合；将在保持渝物民爆原董事会、管理团队及相关技术人员队伍总体稳定的前提下，按照自身综合物流业务发展的需要适当优化配置；渝物民爆的资产原则不做调整。

3. 预案披露，公司拟发行股份购买重庆珞璜港务有限公司（以下简称珞璜港务）49.82%股权，初步确定的预估值为 2.95 亿元至 3.45 亿元。2018 年 12 月，公司以其猫儿沱港埠分公司经营性资产净额以及 1500 万元现金，合计 3.02 亿元对珞璜港务进行增资。请补充披露：（1）前次增资的基本情况、主要考虑及相关背景，相关资产是否需要后续建设及投入；（2）前次增资公司是否已取得珞璜港务实际控制权，本次继续购买剩余股权的考虑及必要性；（3）前期增资和本次收购的资产评估情况，本次估值中对前次增资中经营性资产的估值情况，两次估值差异的原因及合理性；（4）结合珞璜港务的业务模式补充披露其报告期内经营活动现金流情况；（5）珞璜港务在营业收入和净利润无明显变化的情况下，2018 年末总负债同比上升 151.82%、净资产同比下降 4.32%的原因及合理性，包括珞璜港务债务的构成及金额。请结合同行业公司资产负债率水平，分析说明珞璜港务资产负债率上升的原因及合理性，并就流动性风险和偿债风险等作重大风险提示。

【回复】

（1）前次增资的基本情况、主要考虑及相关背景，相关资产是否需要后续建设及投入

①基本情况

2018 年 12 月 15 日，上市公司公告将与港务物流集团签署《增资协议》，以其猫儿沱港埠分公司经营性资产及现金对港务物流集团全资子公司珞璜港务进行增资，根据协议约定上市公司于 2019 年 1 月将增资的现金及资产全部支付或移交给珞璜港务并签定交割手续，至此，上市公司作为珞璜港务股东，按出资比例享有权利和承担义务。

根据协议约定，港务物流集团与上市公司以华康评估出具的《资产评估报告

书》确认的珞璜港务公司和上市公司猫儿沱分公司现有净资产或资产净额的评估值作为定价依据，协商确定的本次增资金额。截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日，珞璜港务净资产评估值为 30,032.53 万元，上市公司猫儿沱分公司净资产净额评估价值 28,747.45 万元。最终上市公司以猫儿沱分公司经营性资产净额及 1,500 万元现金，合计 30,247.45 万元作为对价对珞璜港务进行增资，其中新增珞璜港务注册资本 30,216.78 万元，其余 30.67 万元为资本公积。

②主要考虑及相关背景

A. 背景

珞璜港务是港务物流集团为实施重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程而设立的主体。

重庆港江津港区珞璜作业区地理位置优越，综合交通便利，是集水路、铁路、公路为一体的综合交通枢纽型港口，紧邻重庆江津区综合保税区和珞璜铁路综合物流枢纽。江津综合保税区规划面积 2.21 平方公里，是重庆主城以外的首个海关特殊监管区域，现已封关运行；珞璜铁路综合物流枢纽是重庆市最大的铁路件散物流基地。珞璜港和珞璜铁路综合物流枢纽建成后，将与重庆绕城高速公路在重庆南二环形成“水公铁”综合物流枢纽。

重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程是重庆市委、市政府贯彻落实国家“一带一路”倡议和建设长江经济带的重大基础设施工程。项目总投资为 273,857.28 万元，建设内容及规模为：建设 5,000 吨级泊位 4 个，临时转运泊位 1 个，码头设计年吞吐量 1,090 万吨。工程主要由码头前沿水工平台、护岸挡墙、陆域形成、箱涵、办公大楼、装卸作业线及机械设备等组成，工程拟建设铁路装卸作业线 16 条共 10 公里，铁路设计年货运量 340 万吨（其中：到发兼调车线 3 条，翻车机线 5 条，货物线 5 条，存车线、车辆临修线、机车整备线各 1 条）。工程建设工期原定为 2017 年 5 月 31 日至 2019 年 6 月 30 日，征地拆迁、建设规模调整等因素影响，预计工程建设工期将延长至 2021 年。

2018 年 12 月，重庆港九以其猫儿沱港埠分公司经营性资产净额及 1,500 万元现金，合计 30,247.45 万元对港务物流集团全资子公司珞璜港务进行增资，增

资后的珞璜港务，港务物流集团持股比例为 49.82%，重庆港九的持股比例为 50.18%。根据珞璜港务 2018 年度备考财务报表，营业收入 20,731.56 万元、净利润 3,562.89 万元。

B. 主要考虑

a. 珞璜港务所承建的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程毗邻重庆港九猫儿沱港埠分公司，重庆港九通过增资控股珞璜港务有利于实现两个码头的一体化建设和经营，充分发挥两个码头的铁、公、水集疏运条件优势，提高两个码头的综合利用效率，更好地满足区域经济物流需求；

b. 重庆港九通过增资控股珞璜港务可以规避重庆港九猫儿沱港埠分公司与珞璜港务可能存在的同业竞争；

c. 重庆港九通过增资控股珞璜港务有利于重庆港九进一步做大做强主营业务，提升市场竞争力和整体盈利能力，符合重庆港九发展战略。

③相关资产后续建设及投入情况

截至本回复出具日，珞璜港务所承担的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程累计完成项目总投资 17.44 亿元。综合考虑珞璜作业区的区位发展和经济腹地对港口的需求，后续建设拟投入约 7.10 亿（不含待摊费用及资本化利息）。

珞璜港务已与国家开发银行重庆分行、中国农业银行重庆分行等签订了 10 年以上的长期固定资产贷款合同，可根据工程建设进度随时提取贷款。截至 2018 年末，上述贷款合同尚余 17 亿元提款额度。

(2) 前次增资公司是否已取得珞璜港务实际控制权，本次继续购买剩余股权的考虑及必要性

前次增资，重庆港九已取得珞璜港务的实际控制权。本次继续购买剩余股权的考虑如下：

①重庆港九是以其猫儿沱港埠分公司经营性资产及现金增资入股的珞璜港务，猫儿沱港埠分公司具有良好的盈利能力，在完成珞璜作业区改扩建工程并开港运营前，珞璜港务的经营业绩基本产生自猫儿沱港埠分公司经营性资产。不继

续购买珞璜港务剩余股权，则无法完整享有珞璜港务基于猫儿沱港埠分公司经营性资产产生的经营成果，事实上削弱了上市公司盈利基础。

②重庆港江津港区珞璜作业区辐射的经济腹地广阔，货源丰富，珞璜作业区天然条件优良，且具备铁水联运等基础设施，是优质的综合物流枢纽，潜在盈利能力较强。珞璜港务所承担的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程一旦建成运营后，将形成更大规模的利润，继续购买珞璜港务剩余股权是增厚归属于上市公司普通股股东净利润的重要基础。

综上所述，本次继续购买珞璜港务剩余股权具有必要性。

(3) 前期增资和本次收购的资产评估情况，本次估值中对前次增资中经营性资产的估值情况，两次估值差异的原因及合理性

①前期增资的资产评估情况

截至前次增资评估基准日 2018 年 7 月 31 日，珞璜港务经审计后的资产总额 112,104.49 万元，负债总额 82,514.00 万元，净资产 29,590.49 万元。根据华康评估出具的资产评估报告书，珞璜港务的净资产评估值为 30,032.53 万元，评估增值 442.04 万元，增值率为 1.49%。

前次增资重庆港九以猫儿沱港埠分公司经营性净资产投入。截至前次增资评估基准日 2018 年 7 月 31 日，猫儿沱港埠分公司经审计后的经营性资产总额 23,426.74 万元，经营性负债总额 3,050.04 万元，经营性净资产 20,376.70 万元。根据华康评估出具的资产评估报告书，猫儿沱港埠分公司经营性资产净额的评估值为 28,747.45 万元，评估增值 8,370.75 万元，增值率为 41.08%。

②本次收购的预估值情况

本次预估值时，猫儿沱港埠分公司所属经营性资产及负债已并入珞璜港务，因此，估值范围包含猫儿沱港埠分公司的经营性资产及负债。经预估，资产预估值为 16.92 亿元至 17.92 亿元，负债预估值为 11 亿元，珞璜港务 100% 股权预估值为 5.92 亿元至 6.92 亿元，按照港务物流集团持股比例 49.82% 计算得到的目标资产预估值为 2.95 亿元至 3.45 亿元。前次增资时珞璜港务评估值 30,032.53 万元，再加上重庆港九增资注入的猫儿沱港埠分公司经营性资产评估值 28,747.45 万元

和 1,500.00 万元现金，合计为 60,279.98 万元（约 6.03 亿元），与本次交易目标公司珞璜港务（含前次增资注入的猫儿沱港埠分公司）100%股权预估值 5.92 亿元至 6.92 亿元相比，本次预估增值率为-1.82%至 14.76%；与本次预估值的中值 6.42 亿元相比，本次预估增值率 6.47%。两次估值之间并不存在重大差异，估值情况合理。

③本次估值中对前次增资中经营性资产的估值情况

通过对比本次收购珞璜港务的预估值及前次增资涉及的珞璜港务和猫儿沱港埠分公司经营性资产评估值，主要引起增值变化的资产项目为无形资产-土地使用权：

前次增资时猫儿沱港埠分公司无形资产-土地使用权评估值 11,619.23 万元，本次收购预估值为 11,600 万元至 16,200.00 万元，相较于前次增资时的评估值增加约 0 至 4,600 万元；前次增资时珞璜港务无形资产-土地使用权评估值 1,653.25 万元，本次收购预估值为 1,700 万元至 2,400.00 万元，相较于前次增资时的评估值增加约 0 至 700 万元。

增值原因系前次增资距离本次收购期间，随着珞璜港作业区所在的重庆市江津区珞璜工业园区持续开发，周边土地价格上涨，通过查询最近半年当地的土地出让案例价格水平，本次预估值在正常的价格水平区间内。

综上所述，两次估值之间并不存在重大差异，估值情况合理。

（4）结合珞璜港务的业务模式补充披露其报告期内经营活动现金流情况

①业务模式

珞璜港务主要从事港口中转业务，其业务模式与重庆港九的港口中转业务模式一致。具体而言：珞璜港务主要是依托自有的珞璜作业区铁路专用线以及与港口码头专业衔接的设施设备，办理煤炭、矿石在作业区内装卸船、装卸火车等铁水联运服务，办理集装箱、钢材等货种通过珞璜港区铁路专用线中转等服务，以及为该等货种提供作业区内仓储、转运、装卸等各项服务，收取港口作业包干费、库场使用费。

②报告期内经营活动现金流情况

珞璜港报告期内经营活动现金流备考数据如下：

项 目（万元）	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	15,893.05	13,177.82
收到其他与经营活动有关的现金	862.93	106.20
经营活动现金流入小计	16,755.98	13,284.02
购买商品、接受劳务支付的现金	4,839.00	5,583.37
支付给职工以及为职工支付的现金	4,576.62	3,962.88
支付的各项税费	1,006.30	1,235.07
支付其他与经营活动有关的现金	5,314.70	2,191.43
经营活动现金流出小计	15,736.62	12,972.75
经营活动产生的现金流量净额	1,019.36	311.27

注：上市公司 2019 年 1 月以其猫儿沱港埠分公司经营性资产及现金增资控股珞璜港务，针对报告期内珞璜港务发生的这一行为，假设该交易在报告期期初已发生，据此编制了报告期模拟现金流量。

珞璜港务报告期内的经营活动现金流情况符合其业务模式实际情况。

（5）珞璜港务在营业收入和净利润无明显变化的情况下，2018 年末总负债同比上升 151.82%、净资产同比下降 4.32%的原因及合理性，包括珞璜港务债务的构成及金额。请结合同行业公司资产负债率水平，分析说明珞璜港务资产负债率上升的原因及合理性，并就流动性风险和偿债风险等作重大风险提示。

①珞璜港务资产负债变化的原因及合理性

A. 2018 年末总负债同比上升较快的原因

主要是 2018 年随着重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程的投资增加，珞璜港务增加银行借款和应付工程款等负债 43,153.84 万元。

B. 2018 年末净资产同比下降的主要原因

2018 年末，重庆港九增资珞璜港务完成交割前，按照《重庆港九股份有限公司资金管理办法》规定实施资金集中管理，重庆港九猫儿沱港埠分公司依例上划资金给重庆港九 1,895.00 万元，因此，在编制珞璜港务模拟资产负债表时相应减少了净资产。2019 年 1 月完成前次增资的交割时，前述上划资金已退还给猫儿沱港埠分公司（即完成交割后的珞璜港务），其净资产相应得以恢复。

C.珞璜港务的债务构成及金额

科目名称	2018 年期末 金额 (万元)	备注
短期借款	44,000.00	中国农业银行借款 1.7 亿元，交通银行借款 2.2 亿元，港务物流集团借款 0.5 亿元，均用于重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程
应付票据及应付账款	6,311.33	其中 5,972.00 万元系珞璜港务期末对中交二航、中铁二院的暂估工程款
预收款项	329.02	猫儿沱港埠分公司预收装卸款
应交税费	1,056.90	其中 1,024.00 万元系模拟猫儿沱港埠分公司 2018 年应交企业所得税
其他应付款	11,996.58	其中 1,188.00 万元系珞璜港对中交二航、中铁二院的工程质保金
流动负债合计	63,693.83	
长期借款	23,000.00	国家开发银行借款 2.3 亿元，借款均用于重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程
长期应付职工薪酬	1,959.00	猫儿沱港埠分公司精算离职后福利-设定受益计划净负债
递延收益	797.70	与资产相关的政府补助款
其他非流动负债	21,000.00	中国建设银行资产收益权投资理财计划借款
非流动负债合计	46,756.70	
负债合计	110,450.53	

②珞璜港务资产负债率上升的原因及合理性

同行业上市公司对比情况：

项目	2018-12-31	2017-12-31
重庆港九 (600279.SH)	41.70%	44.18%
中国通商集团 (01719.HK)	50.45%	50.67%
连云港 (601008.SH)	58.60%	55.69%
厦门港务 (000905.SZ)	57.84%	56.33%
珞璜港务	69.37%	36.73%

珞璜港务 2018 年末资产负债率高于同行业上市公司，主要系珞璜港务尚处于建设期，随着珞璜作业区改扩建工程的投资增加，相应增加负债，因此，资产负债率上升。

③重大风险提示披露情况

重庆港九已在《重组预案（修订稿）》的“重大风险提示”中，补充披露如下：

“4.目标公司之珞璜港务及重庆港九的流动性风险与偿债风险

珞璜港务尚处于建设期，建设资金除资本金投入之外，主要依靠负债。截至2018年末，珞璜港务资产总额15.9亿元、负债总额11亿元，资产负债率69.37%，处于较高水平；考虑到这种高负债水平是由于固定资产投资引起的，珞璜港务存在一定的流动性风险和偿债风险。相应地，本次交易完成后，假设不考虑其他因素，重庆港九的资产负债率将因此从2018年末的41.70%提升到46.21%，也可能面临流动性风险和偿债风险。”

【独立财务顾问核查意见】

经核查，华西证券认为：

（1）上市公司前次增资目标公司之珞璜港务具有合理的商业理由，相关资产需要的后续建设及投入已得到落实。

（2）上市公司前次增资目标公司之珞璜港务已取得其实际控制权，但是，基于完整享有目标公司之珞璜港务的良好经营成果、加强对重点港口作业区控制力等考虑，本次继续购买珞璜港务剩余股权具有必要性。

（3）上市公司前次增资珞璜港务的资产评估情况，与本次交易涉及的目标公司之珞璜港务的预估值情况，不存在重大差异，估值变化原因真实、合理。

（4）除前次增资被注入的猫儿沱港埠分公司之外，珞璜港务尚处于建设期，其报告期内经营活动产生的现金流情况符合实际情况。

（5）2018年末珞璜港务负债增长较快、备考模拟报表的净资产变化原因真实、合理；针对珞璜港务资产负债率较高的情况，上市公司已进行了重大风险提示。

4. 预案披露，果园港务主营业务为对外开展以铁水联运为核心的多式联运服务；珞璜港务主营业务为在相关作业区为集装箱、干散货、件杂货等货物提供装卸、堆存等服务。请补充披露：（1）分析本次收购及相关后续投入对公司主营业务和战略布局的影响；（2）结合区域内资源分布、业务竞争状况和前期交易情况，通俗易懂地说明本次收购将从哪些方面促进公司实现规模化、一体化发展。

【回复】

（1）本次收购及相关后续投入对公司主营业务和战略布局的影响

重庆港九主营业务是港口中转运输业务和综合物流业务，主要经营区域在重庆港。重庆港九在重庆港主要港区的战略布局如下：

序号	港区	2017年度		2016年度		本次交易前已有的布局	本次交易新增的布局
		吞吐量 (万吨)	占全市比例	吞吐量 (万吨)	占全市比例		
1	主城港区 (长江重庆区域中段)	6,763	34.3%	5,695	32.8%	<p>1.寸滩作业区：通过控股子公司重庆国际集装箱码头有限公司在寸滩作业区开展集装箱港口中转业务，是主城港区最大的集装箱码头。</p> <p>2.果园作业区：通过控股子公司重庆果园集装箱码头有限公司在果园作业区开展集装箱港口中转业务，是主城港区第二大集装箱码头。</p> <p>3.九龙坡作业区：重庆港九直接在九龙坡作业区综合码头开展集装箱、散货、件杂货等港口中转业务。</p> <p>4.冯家湾作业区：通过全资子公司重庆化工码头有限公司在冯家湾作业区综合码头开展以危险货物为主</p>	<p>果园作业区：通过本次交易新增果园港务，在果园作业区内开展以散货为核心的铁水联运物流服务，填补了重庆港九在果园作业区内对散货港口中转业务的空缺，同时，也增加了对作业区内其他货种的铁水联运服务能力，进而增强了对各类货源的控制力。</p>

						的港口中转业务。	
2	万州港区 (长江重庆区域下段)	3,653	18.5%	3,201	18.4%	<p>1.江南沱口作业区: 通过全资子公司重庆港九万州港务有限公司在江南沱口作业区开展集装箱港口中转业务,是万州港区最大的集装箱码头。</p> <p>2.红溪沟作业区: 通过全资子公司重庆港九万州港务有限公司在红溪沟作业区内开展以散货为核心的铁水联运物流服务,是万州港区最大的散货码头。</p>	-
3	江津港区 (长江重庆区域上段)	1,544	7.8%	1,502	8.7%	<p>1.兰家沱作业区: 重庆港九在兰家沱作业区综合码头开展铁水联运物流服务。</p> <p>2.珞璜作业区: 通过控股子公司珞璜港务在珞璜作业区综合码头开展铁水联运物流服务。</p>	珞璜作业区: 通过本次交易进一步强化对珞璜作业区的控制力。

注:重庆港各主要港区吞吐量及其占比数据来自《中国港口年鉴》。

此外,重庆港九还受托管理港务物流集团所属的重庆市涪陵港务有限公司、重庆东港集装箱码头有限公司,分别在重庆港涪陵港区黄旗作业区、重庆港主城港区东港作业区开展港口中转业务。

2018年重庆港九所属重庆港主城港区九龙坡作业区关闭后,果园作业区成为重庆港主城港区内唯一具有铁水联运条件的港口作业区。本次交易完成后,重庆港九将新增果园港务持有的果园作业区铁路专用线、港口装卸专业对接设施设备资产,承担起果园作业区内的全部铁水联运职能,弥补了九龙坡作业区关闭后重庆港主城港区内铁水联运领域的空白,强化了重庆港九对重庆港主城港区散货物流的吸引力,提升了整个果园作业区的港口中转效率。

同时,通过本次交易购买珞璜港务剩余股权,进一步强化了重庆港九对重庆港江津港区珞璜作业区的控制力,增厚了重庆港九的盈利基础。

综上所述，本次交易完成后，重庆港九将控制重庆港所有正在运营和即将运营的铁水联运港口作业区，业务规模将不断扩大，营业收入和净利润将得以提高，持续盈利能力和发展潜力可望不断增强，有利于实现股东利益的最大化。

(2) 本次收购对公司实现规模化、一体化发展的促进作用

本次交易将进一步扩大重庆港九的经营规模，强化资源的统筹、协调，促进区域内港口资源一体化协同发展。具体分析如下：

①区域内资源分布

根据交通运输部《关于重庆港总体规划的批复》，重庆港分为主城、万州、涪陵、江津、永川、合川等 20 个港区，其中，主城、万州和涪陵是重庆港的核心港区，江津、永川、合川、奉节、武隆是重庆港的重要港区，其余为一般港区。主城港区重点发展集装箱、汽车滚装、散货、件杂货运输和旅游客运，主要为重庆市及西南部分省区经济发展服务；万州港区重点发展集装箱、汽车滚装、散货运输和旅游客运，主要为渝东北经济发展和川北、鄂西和陕南等周边地区物资中转服务；涪陵港区重点发展集装箱、汽车滚装和散货运输，主要为涪陵区当地经济发展和临港工业服务，兼顾渝东南和黔北等周边地区物资中转服务；江津港区以散货、件杂货和集装箱运输为主，为渝西地区经济发展和黔北、川南等周边地区物资中转服务。

主城港区主要有九龙坡作业区、寸滩作业区、果园作业区、东港作业区等 39 个作业区，万州港区主要有新田作业区、江南沱口作业区、红溪沟作业区、青草背作业区等 8 个作业区，涪陵港区主要有龙头山作业区、黄旗作业区等 14 个作业区，江津港区主要有珞璜作业区、德感作业区、兰家沱作业区、仁沱作业区、五举沱作业区等 10 个作业区。

从区域内港口泊位资源分布来看，本次交易前，重庆港九已占据了重庆港主要港区内的优质港口泊位，本次交易主要是进一步强化重庆港九对重庆港主城港区果园作业区、江津港区珞璜作业区的控制力，从而更加便利地统筹协调区域内的各种港口物流资源，促进多点布局下的一体化协同发展。

②业务竞争状况

重庆港主城港区和江津港区内“小散乱”码头较多，散货市场竞争激烈，缺乏权威、统一的港口经营主体、经营情况等方面的统计，现以相关港区吞吐能力的占比来衡量区域内的市场容量及竞争状况。《中国港口年鉴 2018 年版》的相关统计如下：

序号	港区	2017 年吞吐能力（万吨）	占全市货运吞吐能力比例
1	重庆港主城港区	7,873	37.8%
2	重庆港江津港区	1,503	7.2%

通过本次交易，重庆港九将直接控制果园港务的铁水联运系统，加上珞璜港务所承担的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程，在达到设计能力后预计可以吸引 3,690 万吨货物通过港口中转。

因此，从业务竞争状况来看，本次交易将有利于增强重庆港九对相关港口作业区内的散货物流控制力，抢占市场份额，进一步扩大经营规模。

③前期交易情况

截至本回复出具日，果园港务尚处于试运营阶段，前期其与重庆港九之间的交易情况如下：

交易方向	项目（万元）	2018 年度	2017 年度
重庆港九向果园港务 采购商品/接受劳务	运输服务	-	1,563.75
	装卸服务	3,188.47	962.92
重庆港九向果园港务 出售商品/提供劳务	装卸服务	2.04	112.00
重庆港九向果园港务 出租	机械设备	2.31	-

除了重庆港九前次增资投入的猫儿沱港埠分公司经营性资产之外，珞璜港务所承建的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程尚未完工，未投入运营，因此，不存在前期交易情况。

从上述情况来看，目标公司与重庆港九具有较强的协同效应，有利于上市公司多点布局下的一体化发展，有利于从根本上减少关联交易。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，华西证券认为：

(1) 本次交易有利于强化上市公司在重庆港主要港区的控制力，有利于扩大上市公司主营业务规模，符合上市公司的战略布局方向。

(2) 本次交易将从抢占重庆港优质港口泊位资源、扩大上市公司铁水联运优势等方面促进上市公司规模化、一体化发展。

5. 预案披露，公司主营业务是港口中转运输业务和综合物流业务。其中，综合物流业务以港口为依托，整合仓储、航运、铁路、公路、口岸等物流要素资源，拓展贸易物流、供应链物流等业务。请补充披露：（1）综合物流业务涉及的业务种类及经营模式、上下游情况、与港口中转运输业务的协同情况、近三年收入和成本情况；（2）贸易物流业务的具体情况，包括但不限于主要贸易货种、确认收入的会计方法、近三年收入和成本的变化情况等。

【回复】

(1) 综合物流业务涉及的业务种类及经营模式、上下游情况、与港口中转运输业务的协同情况、近三年收入和成本情况

①综合物流业务涉及的业务种类及经营模式

主营业务种类	业务分类	直接收入	年报主营业务收入分类列示	协同收入
港口中转运输业务		港口作业包干费、库场使用费	装卸及客货代理业务	
综合物流业务	全程物流	运输费	综合物流业务	增加港口作业包干费、库场使用费
	贸易物流	商品销售收入	商品销售业务	增加港口作业包干费、库场使用费、运输费

从业务实施内容来说，综合物流业务包括全程物流和贸易物流，即通过提供有价值服务达到控制物流向港口集聚、增加港口中转运输业务收入的目的。

从财务会计口径来看，重庆港九的综合物流业务主要是指全程物流，即整合港口、铁路、公路、航运等资源，为客户提供全程负责的多式联运服务。贸易物流体现为商品销售业务。

②综合物流业务（全程物流）的上下游情况

全程物流作业需要提前向船公司、铁路公司、航空公司订舱（箱），上述货

运企业是全程物流企业的上游企业。此外，物流通过的港口、火车站、机场等也是全程物流企业的上游企业。近年来，随着货运市场规模的快速发展和竞争加剧，淡旺季运价波动幅度较大，货运企业与全程物流企业日趋呈现合作互惠关系，不同货运企业的运力运价政策及其对不同全程物流企业的分配策略将直接影响企业的市场销售和经营成果。

制造业和国内外贸易对全程物流服务有一定的需求，是全程物流企业的下游企业。制造业和国内外贸易的景气程度直接影响全程物流的市场规模、销售收入和利润水平。

③综合物流（全程物流）的业务流程

重庆港九整合港口、铁路、公路、航运等资源，建立多方联动机制，搭建了全程物流经营平台，为客户提供“一次托运”、“一口价格”、“一次结算”、“统一理赔”和全程负责的多式联运服务。

重庆港九会先根据客户的物流需求制定个性化的全程物流方案。然后，重庆港九向有意承担运输服务和其他物流服务的供应商发出报价要约。重庆港九对货运供应商的服务、价格等进行比较和磋商，最后选定供应商支持重庆港九为客户提供综合物流服务。

④综合物流业务与港口中转运输业务的协同情况

综合化物流中心是现代港口的基本特征，也是现代港口功能拓展的方向。为适应经济、贸易、航运和物流发展的要求，借助于港航信息技术的发展，中国港口企业已经开始由单一的码头运营商向综合物流运营商发展，为客户提供多方位的物流增值服务，包括货物运输、货运代理、货物包装、装配、分拨等，同时港口的范围进一步扩大，不仅包括港区，而且包括物流中心区，以实现网络化的物流运输组织方式，并带动临港产业的快速发展。

重庆港九拥有良好的港口码头岸线、堆场、口岸、铁路专用线、船舶等物流资源，具有较强的市场竞争力，为发展综合物流提供了强大的资源支撑和保障。

重庆港九积极推动基于物流（包括运输、仓储、装卸、搬运、包装、加工、配送、回收、信息等）而开展的围绕港口中转的贸易、装卸、仓储等业务。通过

延伸物流链，为参与物流链各方提供增值服务，达到了合作共赢，提升物流企业一体化服务水平和综合竞争能力。

从前述上游供应商的情况来看，综合物流业务对港口中转业务的协同作用已经非常明显了；从最终的协同效应来看，2018 年度综合物流业务对港口中转运业务促进实现收入 10,767.86 万元。

⑤综合物流业务最近三年的收入与成本情况

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	50,407.30	30,839.84	20,169.01
营业成本（万元）	46,985.53	28,012.00	17,749.22

(2) 贸易物流业务的具体情况

按照“以贸易聚物流，以物流促贸易”的基本方略，贸易物流业务是重庆港九为延伸物流服务产业链，以货物物流为基础，规范贸易结算方式，严格经营风险控制措施，紧紧围绕港口中转物流业务开展的货种采购和销售业务。

①主要贸易货种

报告期内，重庆港九的贸易物流业务主要货种有钢材、铁矿石、磷矿石、化肥、煤炭等。

②贸易物流的上下游情况

贸易物流业务的上游和下游主要是制造行业。贸易物流业务的采购执行是根据下游企业的指定要求，由贸易物流企业向上游企业组织订货，销售价格已事先获得下游企业的认可并在分销合同中约定，贸易物流企业本身较少承担采购商品的跌价风险。制造行业的景气程度以及其物流外包比例，影响贸易物流行业的市场规模和行业利润。

③收入确认方法

贸易物流业务（即财务会计口径下的商品销售业务）按照企业会计准则的相关规定，在商品移交给买方时确认收入。对于重庆港九承担了主要责任和风险的贸易物流业务按照总额法确认收入，对重庆港九不承担主要责任和风险的贸易物流业务按照净额法确认收入。

④最近三年的收入与成本情况

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	488,658.25	493,484.70	114,925.79
营业成本（万元）	479,862.80	487,229.03	113,799.14

【独立财务顾问核查意见】

经核查，华西证券认为：

（1）从业务实施内容来说，上市公司综合物流业务包括全程物流和贸易物流，即通过提供有价值服务达到控制物流向港口集聚、增加港口中转运输业务收入的目的。从财务会计口径来看，上市公司综合物流业务主要是指全程物流，即整合港口、铁路、公路、航运等资源，为客户提供全程负责的多式联运服务；而贸易物流则在会计上体现为商品销售业务。最近三年，上市公司综合物流业务发展情况良好，与港口中转运输业务形成了较好的协同效应。

（2）上市公司的贸易物流业务（即会计上的商品销售业务）主要涉及钢材、铁矿石、磷矿石、化肥、煤炭等货种；按照企业会计准则的规定，该业务在商品移交给买方时确认收入；最近三年上市公司贸易物流业务发展情况良好。

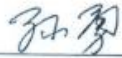
（以下无正文）

（本页无正文，为《重庆港九股份有限公司与华西证券股份有限公司对上海证券交易所<关于重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>的回复及独立财务顾问核查意见》签章页）

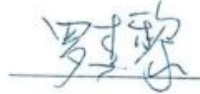


(本页无正文,为《重庆港九股份有限公司与华西证券股份有限公司对上海证券交易所<关于重庆港九股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>的回复及独立财务顾问核查意见》签章页)

财务顾问主办人:



孙 勇



罗李黎

