

## 浙江江山化工股份有限公司

### 关于深圳证券交易所对公司重组问询函的回复

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江江山化工股份有限公司（以下简称“公司”、“江山化工”或“上市公司”）近期收到深圳证券交易所中小板公司管理部的《关于对浙江江山化工股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）[2017]第 26 号），公司高度重视，本次重组的独立财务顾问和其他各中介机构就《重组问询函》所提问题进行了认真讨论分析，并在《浙江江山化工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“《预案》”）中做了补充披露。现将相关问询回复汇总如下（除特别说明，本回复说明中的简称与预案中的简称具有相同含义）：

**问题 1、根据预案，截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，标的公司浙江交工集团股份有限公司（以下简称“浙江交工”或“标的公司”）的预估值为 53.01 亿元，较账面净资产增值 34.84 亿元，增值率为 191.81%。请补充披露以下内容：**

**（1）请补充披露收益法评估中预期未来营业收入、毛利率、折现率等重要评估参数的取值情况；**

**（2）请结合行业发展情况、浙江交工的核心竞争力、在手订单情况等补充说明预估值增值的原因及合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见；**

**（3）本次交易作价以浙江交工的预估值为依据，请详细说明本次预估值与浙江交工最近三年内的评估、增资或股权转让作价存在差异的原因及合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**公司回复：**

**1、请补充披露收益法评估中预期未来营业收入、毛利率、折现率等重要评估参数的取值情况**

标的公司营业收入主要是工程施工收入、养护业务收入等，对工程施工收入主要依据在手未执行完毕的订单、历史增长情况、交通运输业固定资产投资规模

以及浙江交工市场开拓情况等预测；毛利率根据在手订单项目测算预计毛利率；管理费用根据历史年度费用占收入的比例进行预测；财务费用按照付息债务的合同约定估算出其利息支出。

根据评估机构提供的评估初稿，收益法评估中未来营业收入、毛利率、折现率重要评估参数的取值情况如下表：

单位：亿元

项目/年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
一、营业收入	162.4	226.8	281.0	304.8	316.9	316.9
营业成本	150.2	210.4	261.0	283.3	294.6	294.6
综合毛利率	7.51%	7.23%	7.12%	7.05%	7.04%	7.04%
期间费用	5.8	7.6	8.7	9.3	9.5	9.5
期间费用率	3.57%	3.35%	3.10%	3.05%	3.00%	3.00%
二、营业利润	7.5	9.3	10.9	11.8	12.2	12.3
净利润	5.6	7.0	8.2	8.8	9.2	9.2
归属于母公司所有者净利润	5.1	6.5	7.6	8.2	8.6	8.6
折现率(WACC)	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%

上市公司就上述内容在预案“第五章 交易标的情况”之“九、标的公司的预估值与定价”中进行了披露。

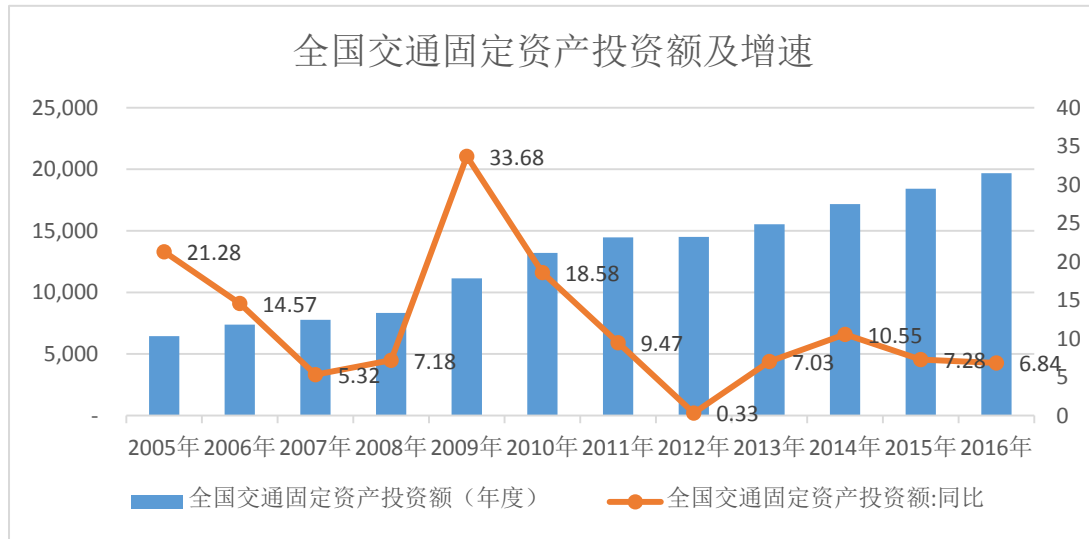
**2、请结合行业发展情况、浙江交工的核心竞争力、在手订单情况等补充说明预估值增值的原因及合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见**

**(1) “十三五”期间国内交通工程施工行业发展前景看好**

随着我国公路桥梁技术的不断提高，国民经济的持续发展以及海外业务的拓展，国内交通工程施工行业发展迅速。从“十三五”来看，全面建成小康社会、深入实施国家“三大战略”、推进新型城镇化发展，都为交通运输加快建设、快速成网带来了重大机遇。同时，中西部地区，尤其是老少边穷地区的交通基础设施还存在许多薄弱环节，亟需加大投入、补齐短板。2016年9月，习近平总书记就交通运输工作指出，“十三五”是交通运输基础设施发展、服务水平提高和转型发展的黄金时期。综合判断，“十三五”仍然是我国交通运输基础设施集中建设、扩大规模的重要时期，更是加快成网、优化结构的关键时期。

因此，对于国内交通工程施工行业来说，“十三五”期间将面临较好的市场

环境。



资料来源：wind 资讯

2017年1季度，我国交通固定资产投资额3,316.48亿元，较2016年1季度增长了30.28%，增长率有上升趋势。

### (2) “一带一路”规划政策支持

2015年，国家发改委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，划定了中国经济对外发展的五条国际大通道，同时由中国倡导设立的丝路基金和设立的亚洲基础设施投资银行将为“一带一路”沿线国家基础设施建设、能源开发、产业合作和金融合作等项目提供融资支持，且在先期将以交通、电力、通信等基础设施规划为主，并优先部署交通基础设施建设。

根据亚洲开发银行测算，从现在起到2020年这段时期，亚洲地区约有8万亿美元的基础设施建设资金需求，其中东南亚基础设施投资需求约为1.2万亿美元，南亚为2.6万亿美元，大中亚为2.1万亿美元，剩余地区约为2万亿美元左右，平均每年需求将达到7,300亿美元，另需近3,000亿美元用于区域性基础设施建设。路桥建设是基础建设的根本，“一带一路”计划的实施势必刺激路桥行业快速发展。

### (3) PPP政策的推动

作为未来基建投资的主力军，PPP项目具有很强的指向意义。截至2016年2月29日，全国各地共有7,110个PPP项目纳入财政部PPP综合信息平台，项目总投资约8.29万亿元，分别分布在贵州、山东、四川、河南、新疆等30个省、

自治区和直辖市；涵盖了能源、交通运输、水利建设、生态建设和环境保护、市政工程等 19 个行业。

通过 PPP 模式推行，政府通过引入社会资本弥补交通建设投资资金的不足，将进一步推动交通工程建设投资规模扩大并提高运营管理效率。

#### （4）浙江交工的竞争优势

浙江交工是浙江省内规模最大、实力最强的龙头型交通工程施工企业，立足于浙江省，业务范围辐射全国其他地区，并涉足海外市场。浙江交工秉承“道筑至诚，德贯八方”的经营宗旨，成立至今一直致力于工程施工业务，在省内拥有出色的工程施工品质和品牌形象。浙江交工的竞争优势主要体现在以下方面：

##### ①资质优势

浙江交工是浙江省内唯一一家具有国家公路工程施工总承包特级资质及公路行业设计甲级资质的专业交通工程施工企业。目前资质包括：市政公用工程施工总承包壹级、港口与航道工程施工总承包贰级、公路路面、桥梁、隧道工程专业承包壹级、工程咨询乙级，试验检测乙级、交通安全设施、高等级公路养护等专业承包资质。

浙江交工的资质覆盖了交通工程建筑绝大部分领域且资质等级较为靠前，这意味着浙江交工可以承包工程的范围要远远大于其他不具有相关资质或资质等级较低的竞争对手，而且由于浙江省内多数公路项目也包含了桥梁和隧道的修筑，业主往往会要求竞标单位具有复合资质，这也将许多建筑企业排除在浙江交工的竞争范围之外。

##### ②项目经验优势

上世纪 50 年代至 80 年代期间，浙江交工主要从事省内国道、省道的公路与桥梁建设，是浙江省国省道项目建设的主力军。90 年代初，浙江交工抓住省内交通基础设施建设高潮契机，胜利完成了浙江省第一条高速公路杭甬高速公路建设任务，随后 20 余年，相继承担了沪杭甬、杭金衢、金丽温、杭州湾跨海大桥、舟山连岛工程等省内各条高速公路的施工及海上工程施工，被誉为浙江省高速公路建设的主力军，奠定了浙江省交通工程施工龙头企业的地位。

近年来，浙江交工积极拓展省外和海外“两外”市场，先后在国内二十多个省份承建工程项目，并成功进入刚果（布）、埃塞俄比亚、赞比亚和玻利维亚等

多个国家工程建设市场，并取得良好业绩。几十年的项目经验，无疑成为浙江交工重要核心竞争力之一。

### ③品牌优势

浙江交工几十年来的发展，逐步打响了“浙江交工”品牌，并获多项工程获鲁班奖、詹天佑奖、李春奖、国家优质工程奖、公路交通优质工程奖、华东地区优质工程奖、全国科学大会奖、浙江省科学技术奖、天府杯、白玉兰杯、钱江杯优质工程奖、浙江省市政金奖等奖项，浙江交工也先后获得浙江省重点建设先进集体、浙江省先进建筑施工企业、浙江省先进模范集体、全国交通系统先进集体、黑龙江省公路建设三年决战先进集体、江西“十一五”重点工程建设先进施工单位、公路建设行业优秀企业、全国建筑业先进企业、全国优秀施工企业、全国交通企业百强、中国建筑业竞争力百强企业、全球最大国际承包商 250 强(ENR250)等荣誉称号，众多奖项与称谓在行业内树立了良好的品牌形象，是浙江交工核心竞争力之一。

### ④完整的路桥施工业务体系优势

浙江交工多年来一直致力于交通工程施工行业，为进一步加强在交通工程施工行业领先地位，提高抗风险能力，浙江交工在此基础上不断衍生与发展，培育与壮大了勘探设计、公路养护等上下一体的完善工程施工产业链。与众多省内施工企业相比，浙江交工业务体系完整，各个环节协同效应明显，形成鲜明竞争优势，公路养护公司更为业主投资的公路养护阶段提供有效保障，完整产业链是浙江交工品牌、形象形成的重要基础，这为浙江交工进入相关市场的扩展成本大大降低，从而有效提升浙江交工的综合实力。

⑤人力资源优势。浙江交工经过多年的发展，培养和锻炼了一批管理人才和专业技术人才，新组建了一个具有发展眼光和魄力的管理团队，通过灵活的管理机制，吸引了更多的科技和管理人才加入企业的发展行列，为企业发展奠定重要的人才基础。

⑥经营管理优势。路桥施工行业呈现典型的零散型行业特征，行业内企业众多竞争激烈，毛利率相对其他行业较低。切实提高经营管理水平和成本控制能力是路桥施工行业企业保持竞争力的关键。浙江交工经过多年探索和创新，逐步形成了一整套符合企业和行业特点的高效管理模式，保证了工程的优秀品质，实现

了资源的有效利用，更为浙江交工的持续、健康发展提供了保障。

#### (5) 浙江交工在手订单情况

2015 年，浙江交工完成战略投资者引进及管理团队入股后，充分利用竞争优势，不断拓展市场，2016 年开始新增订单大幅增长，具体情况如下：

单位：亿元

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-4 月
订单总额	116.14	274.74	65.33
订单同比增长率	25.45%	151.31%	219.04%

综上所述，本次评估预估值采用的收益法预测的收入是基于浙江交工所处行业良好的发展前景、浙江交工的竞争优势及获取订单的能力基础上，并结合现有订单及未来订单预计得出，2016 年度订单的大幅增长以及未来年度订单的预期增长是本次预估值增值比例较大的原因。

上市公司就上述内容在预案“第五章 交易标的情况”之“九、标的公司的预估值与定价”中进行了披露。

#### 独立财务顾问核查意见：

“十三五”时期是我国交通运输发展支撑全面建成小康社会的攻坚期、优化网络布局的关键期、提质增效升级的转型期，对于国内交通工程施工行业来说，“十三五”期间将面临较好的市场环境，发展前景看好。浙江交工是浙江省内规模最大、实力最强的龙头型交通工程施工企业，在品牌、资质、项目经验、路桥施工业务体系、人力资源、经营管理等方面具有突出的竞争优势。2016 年以来，浙江交工的在手订单充足且获取订单的能力增强。结合浙江交工所处行业良好的发展前景、浙江交工的竞争优势、现有订单及未来订单预计得出等方面因素，独立财务顾问认为浙江交工预估增值具有合理性。

**3、本次交易作价以浙江交工的预估值为依据，请详细说明本次预估值与浙江交工最近三年内的评估、增资或股权转让作价存在差异的原因及合理性，请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

#### (1) 浙江交工最近三年内共涉及的两次评估情况

##### ①2015 年引进战略投资者及管理团队入股时涉及的评估

2015 年 9 月 14 日，浙江省国资委出具浙国资企改[2015]23 号《关于浙江省交通工程建设集团有限公司股改上市方案的批复》，同意交工有限以评估后净资

产为挂牌底价，在浙江产权交易所公开引进 2 家战略投资者。同时，公司管理团队按照引进战略投资者的价格入股。

2015 年 9 月 25 日，银信资产评估有限公司出具《浙江省交通工程建设集团有限公司拟引进战略投资者增资扩股所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司股东全部权益价值评估报告》（银信评报字[2015]沪第 1186 号）。

该次评估评估基准日为 2015 年 7 月 31 日，评估报告采用收益法评估结果 176,000.00 万元作为评估结论。

## ②2016 年变更为股份公司时涉及的评估

浙江交工以 2016 年 4 月 30 日为股改基准日，由有限责任公司整体变更为股份有限公司。

银信资产评估有限公司于 2016 年 7 月 15 日出具的《浙江省交通工程建设集团有限公司改制为股份有限公司所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司净资产公允价值评估报告》（银信评报字（2016）沪第 0705 号），评估基准日 2016 年 4 月 30 日，评估报告采用资产基础法评估结果 199,644.99 万元作为评估结论。

2016 年 8 月 18 日，浙江省国资委出具《浙江省国资委关于浙江交工集团股份有限公司（筹）国有股权管理方案的批复》（浙国资产权[2016]32 号），同意交工有限按照上述方案进行改制成为股份制公司。

## （2）评估差异情况及原因

①由于以 2016 年 4 月 30 日为评估基准日的评估目的系服务于公司改制为股份有限公司，最终按资产基础法确认评估结论，评估结论仅为有限公司整体变更设立股份公司的工商登记提供参考，未包含公司的经营资质、客户关系、商誉、在手订单价值等无形资产价值。而本次预评估对象为股东全部权益价值，故不具有可比性。

②2015 年 9 月 25 日，银信资产评估有限公司出具的《浙江省交通工程建设集团有限公司拟引进战略投资者增资扩股所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司股东全部权益价值评估报告》（银信评报字[2015]沪第 1186 号，以下简称“前次评估”）与本次预估值定价评估方法均采用收益法，具有可比性。

两次收益法估值的主要差异原因：

A.对未来收益预测的差异

## 前次评估预测数据

单位：亿元

项目/年度	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续年
营业收入	51.0	96.0	103.0	110.2	115.0	119.1	119.1
营业成本	46.5	86.4	92.8	99.2	103.5	107.2	107.2
息税前利润	1.8	4.3	4.7	5.1	5.4	5.5	5.5
净利润	1.0	2.1	2.4	2.7	2.9	3.0	3.0
归母净利润	1.0	2.1	2.3	2.6	2.9	3.0	3.0
折现率	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%

## 本次预评估预测数据

单位：亿元

项目/年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	162.4	226.8	281.0	304.8	316.9	316.9
营业成本	150.2	210.4	261.0	283.3	294.6	294.6
利润总额	7.5	9.3	10.9	11.8	12.2	12.3
净利润	5.6	7.0	8.2	8.8	9.2	9.2
归母净利润	5.1	6.5	7.6	8.2	8.6	8.6
折现率(WACC)	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%

### B.折现率的差异。

前次评估折现率确定为 12.1%，本次评估预测的折现率为 9.2%。

#### (3) 差异合理性分析

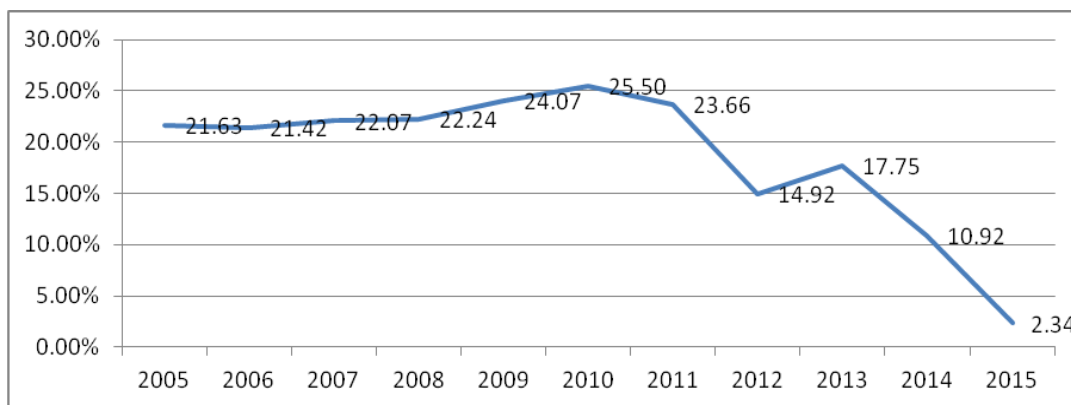
##### ①未来收益预测金额差异分析

##### A.两次评估时点外部市场环境变化

2015 年度经济增长下行压力增大，固定资产投资增速下滑，导致工程项目的数量减少；有些企业对发展前景缺乏信心，对项目建设持谨慎观望态度；行业产能过剩、工程款拖欠、融资困难以及“营改增”税制改革等，影响建筑企业经营和再投资。据此，2015 年 12 月，中国施工企业管理协会通过实地调研与抽样调查掌握的情况和数据，研究整理了题为《工程建设行业主要经济指标的断崖式波动值得重视》的调研报告，并经国家发展改革委上报党中央、国务院及有关部门<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> 《关于印发〈工程建设行业主要经济指标的断崖式波动值得重视〉的通知》(中施企协(2015))





2005-2015 年工程建设行业总产值增长率

数据来源：中国施工企业管理协会《工程建设行业主要经济指标的断崖式波动值得重视》（2015 年数据为前三季度与上年同期相比变化）

2016 年，建筑行业政策频出。2016 年 7 月，国务院发布《关于深化投融资体制改革的意见》，鼓励政府和社会资本合作。在各地方层面，各地政府也不断出台政策，不断推出产业规划及 PPP 模式。2017 年 2 月，国务院办公厅发布《关于促进建筑业持续健康发展的意见》，提出要深化建筑业简政放权，加快推进工程总承包，建立统一开放市场，推进建筑产业现代化，加快建筑企业“走出去”。因此，随着国家“十三五”交通投资额快速增加、PPP 模式推行以及行业政策扶持，浙江交工 2016 年新增施工合同实现高速增长，全年新承接合同金额 274.74 亿元，同比增长了 151.31%。

#### B.浙江交工净资产规模提升、经营水平提升

收益法评估过程中，被评估企业未来一段期间的收入、利润预测数据是决定评估结果的重要因素之一。在进行业绩预测时，企业近期实际经营情况的历史财务数据等是定量预测的主要基础。本次交易收益法评估浙江交工在本次评估基准日的经营情况、经营水平较前次评估基准日有所提升。同时，由于股东新增投入、报告期内经营利润累计等因素，浙江交工在本次评估基准日净资产值较前次评估基准日有较大提升。

“十三五”期间，区域经济一体化、PPP 模式、“一带一路”战略构想为企业提供了新的机遇。为此浙江交工也确定了“十三五”规划的经营思路 and 经营目标：

市场业务方面，以打造“公路、地下工程、铁路、海外”四个市场为市场经

营方向，继续保持、巩固浙江交工在浙江省内公路工程建设市场的地位和传统优势；对于浙江省外市场按照深化一批核心市场、巩固一批成熟市场、创建一批储备市场的经营思路，全力以赴、全心全意做好区域市场的经营；海外市场借“一带一路”政策，巩固原有非洲区域市场，加大东南亚和南美洲市场拓展力度。

浙江交工转变经营策略，导致新接订单大幅增长，从 2016 年的实践情况分析，浙江交工上述经营策略调整成效明显。浙江省外市场合同总额 73.82 亿元，同比增长 100%，尤其是新疆、贵州市场取得重大突破，分别承接业务 15.08 亿元、30.76 亿元；而海外市场紧跟“一带一路”国家战略，除扎根非洲、大洋洲、南美洲市场外，又成功开拓蒙古市场。

此外，浙江交工还实现了新的重点业务领域突破：成功承接嘉兴及枣庄 2 个地下管廊项目，为地下工程奠定了基础；承接杭海城际铁路项目，实现铁路业务零的突破。

综上所述，基于 2016 年以来行业环境变化、浙江交工经营策略变化，并根据浙江交工当前的新签订单及预计订单情况，本次评估对未来收益预测与前次评估有较大差异，但符合公司当前的实际情况。

## ②折现率的差异

本次评估，采用企业自由现金流量收益口径，评估值对应的是企业整体价值，即企业所有者的权益价值和债权人的权益价值之和，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。其中，权益资本成本 14.36%，债务资本成本取 1-3 年借款利率 4.75%。

本次评估与前次评估折现率差异主要是目标资本结构的差异。

上市公司就上述内容在预案“第五章 交易标的情况”之“九、标的公司的预估值与定价”中进行了披露。

## 独立财务顾问核查意见：

最近三年内，浙江交工最近三年内的共涉及两次评估，第一次为 2015 年引进战略投资者及管理团队股东时涉及的评估，第二次为 2016 年标的公司改制为股份公司涉及的评估。第二次评估最终按资产基础法确认评估结论，评估目的服务于标的公司改制，未包含标的公司的经营资质、客户关系、商誉、在手订单价值等无形资产价值。第一次评估与本次预估均采用收益法确认评估结论，两次收

益法估值的差异主要基于外部市场环境的变化、标的公司经营策略的转变以及资本结构与付息债务成本的差异等诸多因素，具有合理性。

**问题 2、根据预案，交易对方承诺标的公司在业绩补偿期间实现的净利润将不低于资产评估报告中所预测并经交易双方确认的同期净利润数，具体金额将在审计、评估工作完成后另行签署补充协议予以约定。请根据收益法评估中预估的关键参数，补充披露标的公司业绩承诺预估数以及补偿安排，并做特别风险提示。**

**公司回复：**

### **1、标的公司业绩承诺预估数**

根据评估机构提供的预评估结果，预计 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年（如涉及）的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润分别为：5.1 亿元、6.5 亿元、7.6 亿元和 8.2 亿元。

最终承诺净利润数将根据具有证券业务资格的评估机构出具的标的资产评估报告由上市公司与补偿义务人另行签署补充协议予以约定。

### **2、业绩补偿安排**

根据公司与交易对方签署的《购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》的约定，交割日后，在业绩承诺期内，如标的资产实际实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者净利润低于承诺净利润，则交易对方将按照协议的相关规定进行补偿。

利润补偿的具体安排为（以下甲方指上市公司及其全资子公司江化新材料，乙方指浙江交工股东）：

“（1）乙方确认，在业绩承诺期间的每个会计年度结束时，如浙江交工截至当期期末的净利润小于业绩承诺时，则乙方应根据本协议的约定向甲方进行补偿。

（2）业绩承诺期为标的资产交割完毕日当年起三个会计年度，即 2017 年度、2018 年度和 2019 年度，若 2017 年 12 月 31 日前未完成标的资产交割的，则业绩承诺期间变更为 2018 年度、2019 年度和 2020 年度。

（4）如浙江交工在业绩承诺期内未实现承诺的净利润，则乙方应在业绩承诺期内各年度上市公司审计报告在指定媒体披露后的三十个工作日内，按照下列

公式向甲方支付补偿。

当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）÷业绩承诺期内各年度的预测净利润数总和×本次交易的总对价－累积已补偿金额。

净利润数应以标的公司扣除非经常性损益后的利润数确定。

（5）交易各方同意，标的资产交割完毕后，甲方应在业绩承诺期内各会计年度结束后聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所出具专项核查意见。

（6）如乙方当期需向甲方支付补偿，则先以乙方因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足部分以现金补偿。具体补偿方式如下：

（7）乙方当期应补偿股份数量的计算公式为：当期应补偿股份数量=当期应补偿金额/本次发行的股份价格。

（8）若业绩承诺期内每一年度计算的当期应补偿股份数小于 0 时，按 0 取值，乙方已补偿的股份不冲回。

（9）甲方在业绩承诺期内实施资本公积金转增股本或分配股票股利的，则应补偿股份数量相应调整为：乙方当期应补偿股份数量（调整后）=乙方当期应补偿股份数量（调整前）×（1+转增或送股比例）。

（10）甲方在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：乙方当期应返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×乙方当期应补偿股份数量（调整前）。

（11）乙方应按照本协议的约定，发出将当期应补偿的股份划转至甲方董事会设立的专门账户并对该等股份进行锁定的指令。当期应补偿的股份全部划转至专门账户后，由甲方董事会负责办理甲方以总价 1.00 元的价格向乙方定向回购并注销当期应补偿股份的具体手续。

（12）按照以上方式计算出的补偿金额仍不足以补偿的，差额部分由乙方以现金补偿。乙方需在收到甲方要求支付现金补偿的书面通知之后 30 日内将所需补偿的现金支付至甲方指定的银行账户内。

（13）乙方按照本次交易前其所持标的公司的股权比例分别计算各自应向甲方补偿股份的数量和现金补偿金额。

（14）对于盈利预测的补偿，乙方向甲方支付的补偿总额不超过本次交易的

对价。

(15) 在业绩承诺期届满后六个月内，甲方聘请各方一致认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，并出具专项核查意见，甲方董事会、独立董事及独立财务顾问应当对此发表意见。

如：标的公司期末减值额>业绩承诺期内已补偿股份总数×本次发行的股份价格+业绩承诺期内已补偿现金，则乙方应对甲方另行补偿。补偿时，先以乙方因本次交易取得的尚未出售的股份进行另行补偿，不足的部分以现金补偿。

标的公司期末减值应补偿金额=标的资产期末减值额－业绩承诺年度内已补偿金额

标的公司期末减值应另行补偿股份数=(标的资产期末减值额－业绩承诺年度内已补偿金额)÷发行价格

减值额为标的公司交易作价减去期末标的公司的评估值并扣除补偿期限内标的公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

乙方按照本次交易前其所持标的公司的股权比例分别计算各自应向甲方另行补偿股份的数量和现金补偿金额。乙方向甲方支付的盈利预测补偿和减值测试补偿累计之和不超过本次交易的“对价。”

上市公司就上述内容在预案“重大事项提示”之“四、业绩承诺与补偿安排”中进行了补充披露。

同时上市公司在预案“重大风险提示”之“(五) 标的公司承诺业绩无法实现的风险”、“第八章 本次交易涉及的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”之“5、标的公司承诺业绩无法实现的风险”中进行了补充披露。

**问题 3、根据预案，2015 年浙江交工实现营业收入 95.56 亿元，实现归属于母公司所有者净利润 2.23 亿元，毛利率为 10.22%，净利率为 2.62%；2016 年浙江交工实现营业收入 111.24 亿元，实现归属于母公司所有者净利润 4.03 亿元，毛利率为 8.18%，净利率为 3.97%。请补充说明浙江交工 2016 年较 2015 年毛利率下降但净利率提高的原因。**

公司回复：

**1、浙江交工 2016 年毛利率较 2015 年下降的主要原因**

2016年3月24日财政部、国家税务总局公布《营业税改征增值税试点实施办法》，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下简称营改增）试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。其中，建筑业税率为11%，增值税的计税方法，包括一般计税方法和简易计税方法。

浙江交工为提供建筑的一般纳税人，新签订的施工工程合同收入根据规定改按新的税率计缴增值税，对以清包工方式提供的建筑服务、为甲供工程提供的建筑服务以及为建筑工程老项目提供的建筑服务，选择适用简易计税方法计税。

营业税为价内税，增值税为价外税，考虑税金及附加影响后浙江交工2015年、2016年毛利率如下：

单位：万元

项目	2016年	2015年
营业收入	1,112,387.21	955,592.26
营业成本	1,021,414.60	857,934.70
税金及附加	5,390.75	28,418.19
扣除营业成本、税金及附加后利润	85,581.86	69,239.37
扣除营业成本、税金及附加后利润/营业收入	7.69%	7.25%

从上表可以看出，剔除营改增因素影响后，浙江交工毛利率整体保持稳定，若同口径比较则2016年度略高于2015年度。

## 2、浙江交工2016度销售净利率较2015年度提高的原因

### （1）国内BT项目投资利息收入的影响

2016年浙江交工确认BT项目投资利息收入为14,172.95万元，2015年确认BT项目利息收入为5,755.32万元，2016年BT项目投资利息收入较2015年增加8,417.63万元。

### （2）政府补助的影响

2016年浙江交工收到政府补助及房屋拆迁补偿款4,502.64万元，2015年收到政府补助金额为591.06万元，2016年政府补助及房屋拆迁补偿款较2015年增加3,911.58万元。

## 问题4、根据《浙江省国资委关于省交通集团公司吸收合并省铁路投资集团

公司方案的批复》（浙国资企改[2016]9号），浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团进行吸收合并，合并后浙江交通集团存续，浙铁集团注销，吸收合并事项完成后，浙铁集团将不再持有公司股份，由浙江交通集团直接持有公司股份，为公司控股股东，截至本预案出具之日，吸收合并事项尚未完成。请结合《证券期货法律适用意见第1号》，详细论证本次调整不构成控制权变更的原因，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

公司回复：

### 1、浙江交通集团因吸收合并触发要约收购的豁免申请已获得中国证监会核准

2016年10月9日，浙江省国资委出具了《浙江省国资委关于省交通集团公司吸收合并省铁路集团公司方案的批复》（浙国资企改[2016]9号），原则同意浙江省交通投资集团有限公司吸收合并浙江省铁路投资集团有限公司，吸收合并后，浙江省铁路投资集团有限公司注销。其现有全部资产、债权、债务、合同及商业活动承诺由浙江省交通投资集团有限公司承继，相关资产（股权）全部变更至浙江省交通投资集团有限公司名下。

吸收合并后浙江交通集团持有上市公司股权比例超过了30%，触发了要约收购义务。由于涉及国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过30%，依《上市公司收购管理办法》第六十三条规定可以向中国证监会提出免于发出要约的申请。经浙江交通集团申请，公司于2016年12月收到中国证监会《关于核准豁免浙江省交通投资集团有限公司要约收购浙江江山化工股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2016]2783号），核准豁免浙江交通集团因合并浙铁集团而持有公司相应股份应履行的要约收购义务。

吸收合并前，上市公司的控股股东为浙铁集团，实际控制人浙江省国资委，此认定在公司2016年11月18日《关于公司实际控制人情况说明的公告》（公告编号：2016-087）予以明确。吸收合并后，上市公司的控股股东为浙江交通集团，实际控制人仍为浙江省国资委。

### 2、此次吸收合并符合《证券期货法律适用意见第1号》不构成控制权变更的相关规定

《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》规定：“因国有资产监督管理需要，国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：

（一）有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整，经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过，且发行人能够提供有关决策或者批复文件；

（二）发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易，不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形；

（三）有关国有股权无偿划转或者重组等对发行人的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。

目前，浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团吸收合并已经取得国有资产监督管理部门、中国证监会等监管部门的同意或核准，具体情况如下：

2016年7月12日，浙江省国资委出具《浙江省国资委关于无偿划转省铁路集团公司股权的通知》（浙国资产权[2016]29号），将浙江省国资委所持浙江省铁路投资集团有限公司100%股权按照经审计后账面值无偿划转给浙江省交通投资集团有限公司。

2016年10月9日，浙江省国资委出具《浙江省国资委关于省交通集团公司吸收合并省铁路投资集团公司方案的批复》（浙国资企改[2016]9号），同意浙江交通集团吸收合并浙铁集团。吸收合并后，浙铁集团注销，其现有全部资产、债权、债务、合同及商业活动承诺由浙江交通集团承继，相关资产（股权）全部变更至浙江交通集团名下。

2016年11月22日，中国证监会出具《关于核准豁免浙江省交通投资集团有限公司要约收购浙江江山化工股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2016]2783号），核准豁免浙江交通集团因合并浙铁集团而应履行的要约收购义务。

浙铁集团的工商注销事项正在办理过程中，上述吸收合并事项尚未完成。浙江交通集团和浙铁集团的吸收合并事宜实施之前，江山化工的控股股东为浙铁集



团，实际控制人为浙江省国资委；待吸收合并事项实施完成后，浙铁集团将不再持有公司股份，公司的控股股东由浙铁集团变更为浙江交通集团。吸收合并不会导致公司实际控制人发生变化，公司实际控制人仍为浙江省国资委。

报告期内，江山化工与其原控股股东浙铁集团之间不存在同业竞争或者大量的关联交易。

浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团吸收合并对上市公司的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。

据此，参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》的有关规定，浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团吸收合并后，公司控股股东为由浙铁集团变更为浙江交通集团，实际控制人仍均为浙江省国资委，上市公司控制权没有发生变更。

#### **独立财务顾问核查意见：**

浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团吸收合并已经取得国有资产监督管理部门、中国证监会等监管部门的同意或核准；吸收合并导致控股股东发生变化符合《证券期货法律适用意见第 1 号》不构成实际控制人变更的相关规定，江山化工的实际控制人没有发生变更。

#### **律师事务所核查意见：**

参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》的有关规定，浙江交通集团对公司控股股东浙铁集团吸收合并后，公司控股股东由浙铁集团变更为浙江交通集团，实际控制人仍均为浙江省国资委，公司控制权没有发生变更。

**问题 5、2016 年 11 月 18 日，你公司披露了《关于终止筹划重大资产重组事项暨公司股票复牌的公告》，宣布终止与浙江交工的重组。请补充披露你公司重启与浙江交工重组的原因，以及本次重组与上次筹划事项是否存在重大差异。**

#### **公司回复：**

#### **1、前次重组基本情况及终止原因**

##### **(1) 前次重组基本情况**

江山化工因筹划非公开发行股票事项，经向深交所申请，公司股票自 2016 年 8 月 19 日开市起停牌，并分别于 2016 年 8 月 19 日、2016 年 8 月 26 日刊登了《关于筹划非公开发行股票事项的停牌公告》、《关于筹划非公开发行股票事项的停牌进展公告》。

2016 年 9 月 1 日，公司转入重大资产重组事项继续停牌，并于同日发布了《关于筹划重大资产重组停牌公告》。2016 年 9 月 8 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组停牌进展公告》。2016 年 9 月 14 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组进展暨延期复牌的公告》。

2016 年 10 月 17 日，公司召开第六届董事会第二十三次会议审议通过了《关于公司重大资产重组继续停牌的议案》，公司独立董事就继续停牌事项发表了独立意见。2016 年 10 月 18 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组进展暨延期复牌的公告》。

2016 年 10 月 25 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组停牌进展公告》。

2016 年 10 月 31 日，公司召开第六届董事会第二十五次会议审议通过了《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌的议案》，公司独立董事就继续停牌事项发表了独立意见。2016 年 11 月 1 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组停牌进展情况及召开股东大会审议继续停牌事项的公告》。2016 年 11 月 7 日，公司发布了《关于筹划重大资产重组停牌进展公告》。

2016 年 11 月 17 日，公司召开 2016 年第四次临时股东大会审议《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌的议案》，该继续停牌议案未获得股东大会通过。2016 年 11 月 18 日，公司发布了《关于终止筹划重大资产重组事项暨公司股票复牌的公告》，并承诺自复牌之日（2016 年 11 月 18 日）起 2 个月内不再筹划重大资产重组事项。

## （2）终止原因

由于浙江交工体量与资产业务规模较大，审计、评估等相关工作量较大，上市公司未能在停牌 3 个月内披露原重组预案或重组报告书。根据深交所《中小企业板信息披露备忘录第 14 号：上市公司停复牌公告》相关规定，公司于 2016 年 11 月 17 日召开 2016 年第四次临时股东大会审议《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌的议案》，由于上述继续停牌议案未获得股东大会通过，因

此公司终止筹划收购，公司股票于 2016 年 11 月 18 日开市起复牌。

因此，在上市公司审议前次重组的 2016 年第四次临时股东大会上审议的是继续停牌的议案，尚未对重组方案等进行审议。

## **2、本次重启与浙江交工重组的原因**

### **(1) 本次重组是实现国有资本调整、国有资产注入上市公司以及国有资产证券化的政策要求**

根据 2015 年 5 月，浙江省人民政府转发省国资委《关于加快推进省属国有资产证券化工作的实施意见》（浙政发[2015]48 号），指出：

“鼓励进一步发挥现有国有控股上市公司的资源整合优势，推动省属企业未上市资产与上市公司对接整合，通过吸收合并、资产注入等方式，利用本集团或其他省属企业已有上市公司平台将符合上市条件的资产实现上市。”

因此，本次重组的实施是发挥江山化工这一国有控股上市公司的资源整合优势的重要举措，符合国有资本调整、国有资产证券化的政策要求。

### **(2) 重组标的浙江交工正处于快速发展阶段，重组完成后，上市公司的业绩稳定性、盈利能力将大幅增加，并能发挥协同效应**

浙江交工主营交通工程施工业务，是浙江省内规模最大、实力最强的龙头型路桥施工企业。随着我国对交通固定资产投资的不增长、以及“一带一路”战略实施，我国交通工程施工企业发展前景依然广阔，在“十三五”期间仍将保持稳定、快速地发展。

因此，上市公司本次收购浙江交工 100% 股权，将大幅降低上市公司未来业绩的波动性，提升盈利能力，为上市公司未来的可持续发展创造条件。

此外，上市公司子公司浙铁大风系国内首家能够与国际巨头形成竞争的聚碳酸酯生产企业，公司聚碳酸酯未来的发展状况及业绩对上市公司整体业绩有重大影响。建筑材料领域是聚碳酸酯的主要应用领域之一，因此本次重组置入浙江交工有利于上市公司 PC 产品在建筑材料领域的拓展，发挥协同效应。

### **(3) 本次重组预期能及时披露重组预案或重组报告书**

由于有前次重组工作阶段的经验，上市公司、浙江交通集团预期本次重组能够在停牌 3 个月内及时披露重组预案或重组报告书，不会因长期停牌对中小投资者造成重大影响。

#### **(4) 能够有效缓解上市公司原有化工业务业绩波动性大的风险**

与前次重组筹划阶段（指 2016 年 8 月-11 月）相比，尽管上市公司 2016 年度实现了扭亏为盈，但现有化工业务业绩波动性大的行业特性并未消除，未来如宏观经济状况放缓，可能会使公司化工业务业绩再次大幅波动。此外，公司本级目前正在推进搬迁工作，亦可能对公司的业绩造成较大影响。

综上所述，上市公司本次重组再次启动系公司根据提高国企资产证券率、标的资产浙江交工的发展前景、提高业务协同性、提升上市公司持续盈利能力等做出的审慎决定。

本次重组后，预期上市公司的营业收入、净利润都将大幅提高，在标的公司实现业绩承诺的基础上预计上市公司的每股收益将增加，从而大幅增强公司资本实力和盈利能力，有助于提升公司中小股东的利益。

### **3、本次重组与上次筹划事项是否存在重大差异**

#### **(1) 前次重组未披露重组预案或重组报告书**

根据深交所《中小企业板信息披露备忘录第 14 号：上市公司停复牌公告》相关规定，由于前次重组公司未能在累计停牌 3 个月内披露重组预案或重组报告书，因此公司于 2016 年 11 月 17 日召股东大会审议《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌的议案》。由于继续停牌的议案未在股东大会审议通过，公司股票于 2016 年 11 月 18 日开市起复牌，并承诺自公司股票复牌之日起二个月内不再筹划重大资产重组事项。

前次重组方案未最终确定，公司仅于 2016 年 10 月 31 日与浙江交工全体股东浙江交通集团、浙江省国有资本运营有限公司、中航国际成套设备有限公司、宁波汇众壹号股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波汇众贰号股权投资合伙企业（有限合伙）签署的《关于重大资产重组的框架协议》，确认了初步意向。

#### **(2) 本次重组未违反前次相关承诺**

因筹划本次重大资产重组事项，公司于 2017 年 2 月 3 日开市起停牌，距前次重组股票复牌之日超过 2 个月，承诺期已届满，未违反相关承诺。

上市公司就上述相关内容在预案“第一章 本次交易的背景与目的”之“二、本次交易的目的”中进行了补充披露。

问题 6、根据预案，浙江交工已在亚洲、非洲、大洋洲、南美洲等多个国家设立了办事机构。请补充披露报告期内，浙江交工营业收入来自浙江省内、国内（不含浙江）、海外的分布情况。

公司回复：

浙江交工在浙江省内、国内（不含浙江）以及国外营业收入占比情况如下：

区域/年度	2015 年度	2016 年度
国内	97%	97%
其中：浙江省内	72%	66%
浙江省外	26%	31%
国外	3%	3%
小 计	100%	100%

上市公司就上述相关内容在预案“第五章 交易标的情况”之“第七节 浙江交工报告期内的财务数据及财务指标”之“（一）主要财务数据”中进行了补充披露。

问题 7、根据预案，交易对方浙江省交通投资集团有限公司出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，请你公司自查浙江省交通投资集团有限公司及其下属公司是否存在与浙江交工同业竞争的情况，请财务顾问核查并发表意见。

公司回复：

#### 1、浙江交工与浙江交通集团本部的同业竞争情况

浙江交工主要从事道路、桥梁、隧道等交通工程勘察、设计咨询、施工、养护及工程项目管理业务；浙江交通集团是经浙江省人民政府批准设立并授权经营的省级交通类国有资产营运机构，浙江省国资委代表浙江省人民政府行使出资人的职能，对交通集团实行国有资产授权经营，并由交通集团对其下属参、控股企业实施统一管理。作为省级交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设的主力军，浙江交通集团主要从事全省高速公路、铁路、重要的跨区域轨道交通和综合交通枢纽等交通基础设施投融资、运营及管理，并协同地市及其他交通基础设施投资建设。浙江交工与浙江交通集团本部不存在同业竞争情况。

#### 2、浙江交工与浙江交通集团下属其他企业与事业单位同业竞争情况

##### （1）交通基础设施板块

该板块作为浙江交通集团核心业务，主要从事高速公路、铁路、跨区域轨道交通和综合交通枢纽的投资、建设、营运及管理。该业务板块包括浙江沪杭甬高速公路股份有限公司、浙江金丽温高速公路有限公司等 13 家浙江交通集团下属企业。浙江交工主要从事道路、桥梁、隧道等交通工程勘察、设计咨询、施工、养护及工程项目管理业务，与浙江交通集团下属交通基础设施业务不存在同业竞争。

根据《浙江省国资委关于省交通集团公司吸收合并省铁路投资集团公司方案的批复》（浙国资企改[2016]9 号），浙江交通集团对浙铁集团进行吸收合并，合并后浙江交通集团存续，浙铁集团注销。目前，浙铁集团的注销手续正在办理之中。浙铁集团下属企业浙江省铁投建设工程有限公司主要从事金温铁路相关维护与配套施工业务，与浙江交工不存在实质性同业竞争。除该情形外，浙铁集团下属企业与浙江交工不存在同业竞争。

## （2）金融业务

该业务板块主要由浙商证券股份有限公司和浙江省交通投资集团财务有限公司组成。浙江交工属于建筑业，与浙江交通集团下属金融企业不存在同业竞争。

## （3）交通关联业务

除浙江交工从事交通工程施工外，该业务板块主要包括交通商贸物流、商业服务、水上运输、房地产开发、勘察设计等业务，主要包括浙商中拓集团股份有限公司、浙江省海运集团有限公司等浙江交通集团下属企业以及浙江省交通规划设计研究院等下属事业单位。

浙江交工业务与该板块中的交通商贸物流、商业服务、水上运输、房地产开发等业务明显不同，浙江交工与该业务板块中的其他企业不存在同业竞争情况。

根据浙江省机构编制委员会办公室《关于成建制划转省交通规划设计研究院的函》（浙编办函[2016]217 号），浙江省交通运输厅所属的浙江省交通规划设计研究院成建制划转至浙江交通集团。浙江省交通规划设计研究院目前为事业单位，尚未完成转企改制、工商变更等事项。浙江省交通规划设计研究院主要从事公路、水运、市政公用等行业的规划设计业务，根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），浙江省交通规划设计研究院所属行业为“专业技术服务业”（代码 M74）中的“工程技术”（代码 M748），包括工程勘察设计、工程管理服

务和规划管理，设计收入为其主要收入来源；根据中国证监会 2015 年发布的《上市公司行业分类指引》规定，浙江交工属于 E48 土木工程建筑业，具备工程总承包能力，对内也提供相关设计服务，主要为自身的工程项目需要。浙江省交通规划设计研究院与浙江交工两者在单位属性、收入构成、行业分类、主营业务服务范围等方面皆有明显不同，不存在实质性同业竞争。

#### （4）交通资源综合开发

该业务板块主要包括浙江交投资产管理有限公司、浙江交通资源投资有限公司等企业，主要从事不动产经营租赁、高速公路衍生资源、酒店管理以及投资管理，与浙江交工不存在同业竞争。

综上，浙江交工与浙江交通集团及其他下属企业与事业单位之间不存在同业竞争或实质性同业竞争情形。

#### 独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为浙江交工与浙江交通集团及其他下属企业与事业单位之间不存在同业竞争或实质性同业竞争情形。

**问题 8、2015 年 9 月 14 日，浙江省国资委出具浙国资企改[2015]23 号《关于浙江省交通工程建设集团有限公司股改上市方案的批复》，同意浙江省交通工程建设集团有限公司(以下简称“交工有限”)以评估后净资产为挂牌底价，在浙江产权交易所公开引进 2 家战略投资者，同时，按照引进战略投资者的价格向公司管理团队定向增发的方式整体改制为股份有限公司。请补充披露该次增资的价格，向公司管理团队定向增发是否构成股份支付以及具体会计处理方式。**

#### 公司回复：

##### 1、引入战略投资者与管理团队的增资价格

交工有限引进 2 家战略投资者以及公司管理团队入股按照有关程序决策通过，具体情况如下：

2015 年 9 月 14 日，浙江省国资委出具浙国资企改[2015]23 号《关于浙江省交通工程建设集团有限公司股改上市方案的批复》，同意交工有限以评估后净资产为挂牌底价，在浙江产权交易所公开引进 2 家战略投资者；同时，公司管理团队按照引进战略投资者的价格入股。完成后，公司股权比例为浙江交通集团占 85%，战略投资者占 10%（2 家各 5%），管理团队（有限合伙企业形式）占 5%。

2015年9月23日，瑞华会计师事务所出具《浙江省交通工程建设集团有限公司清产核资专项审计报告》（瑞华专审字[2015]33070034号），截至2015年7月31日，交工有限的股东权益账面价值（净资产）为1,056,991,001.42元。

2015年9月25日，银信资产评估有限公司出具《浙江省交通工程建设集团有限公司拟引进战略投资者增资扩股所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司股东全部权益价值评估报告》（银信评报字[2015]沪第1186号），截至2015年7月31日，交工有限的母公司股东权益账面价值（净资产）为78,916.25万元；根据资产基础法，交工有限的评估值为173,053.42万元；根据收益法，交工有限的评估值为176,000万元。鉴于评估目的，交工有限本次评估选用收益法评估结果作为评估结论，即交工有限截至2015年7月31日的评估值为176,000万元。

2015年8月，根据交通集团出具的《关于无偿划转交工养护公司、顺畅养护公司和沪杭甬养护公司股权的通知》（浙交投[2015]196号），浙江交工将交工养护、顺畅养护各49%股权无偿划转给浙江交通资源投资公司，减少评估值16,709万元；同时浙江交通资源投资公司将沪杭甬养护51%股权无偿划转给交工有限，增加评评估值1,955.47万元。上述无偿划转后，交工有限的评估值调整为161,246.47万元，即3.2249元/出资额。

2015年10月30日，上述评估报告以及评估值已在浙江省国资委完成备案。

2015年11月11日，交工有限增资扩股项目在浙江产权交易所公开挂牌，经主管部门核准的挂牌底价为189,701,732.00元，挂牌期间为2015年11月11日至2015年12月8日共20个工作日。2015年12月15日，浙江产权交易所有限公司出具了《产权交易鉴证书》（No.Z150071），本次产权交易成交价格为挂牌底价189,701,732.00元（即3.2249元/出资额），最终由中航成套浙国资联合体（成员一：中航成套设备有限公司，增资比例5%；成员二：浙江省国有资本运营有限公司，增资比例5%）通过协议方式成为投资人。

2015年12月9日，交工有限与浙江省国有资本运营有限公司、中航国际成套设备有限公司、宁波汇众壹号股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波汇众贰号股权投资合伙企业（有限合伙）签订增资协议：浙江国资公司、中航成套以现金方式增资18970.1732万元，其中5882.3528万元作为注册资金；汇众壹号、汇众贰号以现金方式增资9,485.0866万元，其中2,941.1764万元作为注册资金。增资



完成，交工有限注册资本为 588,235,292.00 元。

2015 年 12 月 19 日，交工有限就上述变更事项完成了变更工商登记。本次变更完成后，交工有限的股权结构如下：

股东名称	出资额 (万元)	出资比例 (%)
浙江省交通投资集团有限公司	50,000.00	85
浙江省国有资本运营有限公司	2,941.1764	5
中航国际成套设备有限公司	2,941.1764	5
宁波汇众壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	1,479.8823	2.5158
宁波汇众贰号股权投资合伙企业（有限合伙）	1,461.2941	2.4842
合计	<b>58,823.5292</b>	<b>100</b>

## 2、向标的公司管理团队定向增发不涉及股份支付

汇众壹号、汇众贰号系交工有限管理团队出资设立的有限合伙企业。2015 年汇众壹号、汇众贰号对交工有限的增资价格与同次引入战略投资者浙江国资公司、中航成套的价格一致，均为通过产权交易所转让流程的挂牌成交价，价格公允，不存在股份支付的情形。

## 3、前述增资涉及的会计处理方式

前述 4 家企业以现金的方式投入 284,552,598.00 元，其中 88,235,292.00 元作为注册资金，增资后公司注册资本为 588,235,292.00 元。

单位：元

借：银行存款 284,552,598.00

贷：实收资本 88,235,292.00

资本公积-股本溢价 196,317,306.00

上市公司就上述相关内容在预案“第五章 交易标的情况”之“二、历史沿革”之“（五）2015 年第三次增加注册资本”中进行了补充披露。

问题 9、根据预案，本次发行股份购买资产的发行价格调价机制中仅考虑了中小板综合指数下跌的情形，未包含涨幅调整机制，未考虑同行业涨跌幅调整因素，请补充说明该调价机制是否明确、具体、可操作，是否有利于保护中小投资者利益，是否符合中国证监会的相关规定，请独立财务顾问核查并发表明确

确意见。

**公司回复：**

本次交易中，为应对因资本市场波动造成上市公司股价大幅下跌可能产生的不利影响，根据相关法律规定公司董事会设置了发行价格调整方案。上述调价机制的安排，系与交易对方谈判结果并且主要是为了促成本次交易。

鉴于近期国内资本市场运行相对平稳，为了进一步保护上市公司及其股东利益，经公司与交易对方协商，拟取消发行价格调整机制。该项修改将作为本次交易方案的组成部分，在上市公司再次召开董事会审议本交易的最终方案时审议。

上述取消发行价格调整不构成对本次重大资产重组方案的重大调整。

**独立财务顾问核查意见：**

为应对因资本市场波动造成上市公司股价大幅下跌可能产生的不利影响，根据相关法律规定公司董事会设置了发行价格向下调整方案。上述调价机制的安排，系与交易对方谈判结果并且主要是为了促成本次交易。

鉴于近期国内资本市场运行相对平稳，经上市公司董事会与浙江交工股东再次协商，拟取消发行价格向下调整机制，本次取消调价机制不构成对本次重组方案的重大调整。

**问题 10、根据预案，2014 年至 2016 年，浙江交工市场占有率基本保持平稳，处于省内市场占有率较高水平。请补充披露 2014 年至 2016 年，浙江交工市场占有率的具体情况。**

**公司回复：**

截至目前，全国拥有公路工程施工总承包特级资质共 51 家，浙江省仅浙江交工 1 家，全国拥有公路工程施工总承包一级资质共 450 家，省内共 52 家。按照《建筑业企业资质标准（2014 年）》要求，目前只有具备公路工程施工总承包一级资质以上（包括一级资质）才可承担高速公路施工，因此，在浙江省内，浙江交工在高速公路施工行业里极具竞争力。

标的公司 2015 年、2016 年高速公路合同中标金额占当年浙江省高速公路发标总金额的比例分别为 18.19% 和 20.12%，报告期内市场占有率相对平稳，在浙江省内市场占有率比重属于较高水平。

上市公司就上述相关内容在预案“第五章 交易标的情况”之“六、浙江交工最近三年主营业务情况”之“（八）浙江交工行业地位与核心竞争力”中进行了补充披露。

**问题 11、根据预案，标的公司 2015 年、2016 年资产负债率分别为 85.47%、87.47%，高于上市公司同期资产负债率。请补充披露本次交易是否会导致你公司资产负债率显著上升，请补充披露本次交易对你公司的影响并提示相关风险，并说明本次交易是否符合《上市公司重组管理办法》第四十三条的相关规定。**

**公司回复：**

**1、与同行业公司相比，浙江交工资产负债率处于合理范围**

可比交通工程施工行业上市公司相比资产负债率水平如下表所示：

资产负债率	同行业上市公司	截至 2016 年 12 月 31 日 资产负债率（%）
	山东路桥	76.93
中国交建	76.67	
龙建股份	91.17	
四川路桥	83.25	
北新路桥	81.68	
平均数	<b>81.94</b>	

浙江交工 2015 年、2016 年资产负债率分别为 85.47%、87.47%，资产负债率与可比公司相比处于合理范围内。

**2、本次交易将会导致上市公司资产负债率上升**

假设本次交易在 2016 年 12 月 31 日已完成，交易完成后，浙江交工将成为上市公司的全资子公司。模拟测算，截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并资产负债率由交易前的 65.73% 上升至交易后的 82.44%，本次交易会致上市公司资产负债率上升。

**3、浙江交工负债中，有息负债占比较低，本次交易完成后，上市公司有息负债/总资产比例下降**

截至 2016 年 12 月 31 日，浙江交工负债主要包括应付账款、其他应付款、预收款项及有息负债等，其中有息负债（包括短期借款、长期借款、应付债券、一年内到期的非流动负债）合计为 36.59 亿元，占全部负债的 26.84%，占总资产

的 23.47%，占比较小。

本次交易前，截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司资产负债表有息负债包括短期借款和长期借款，有息负债合计为 19.72 亿元，占交易前上市公司总负债的 63.88%，有息负债/总资产比例为 41.99%。

因此，初步测算，本次交易完成后，截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并资产负债表中有息负债/总资产比例将有所下降。

综上所述，本次交易完成后，实际上将进一步优化上市公司负债结构，改善财务状况。

#### **4、本次交易符合《上市公司重组管理办法》第四十三条的相关规定**

本次交易完成后，将进一步降低上市公司有息负债占比，优化上市公司负债结构，提高上市公司资产质量和改善财务状况，本次交易符合《上市公司重组管理办法》第四十三条的相关规定。

上市公司就上述相关内容在预案“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易后上市公司财务状况和盈利能力分析”中进行了补充披露。并在预案“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八章 本次交易涉及的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”中披露如下：

##### **“（九）/9、交易完成后上市公司资产负债率上升的风险**

浙江交工 2015 年、2016 年资产负债率分别为 85.47%、87.47%，高于上市公司同期的资产负债率。预计本次交易完成后，上市公司的资产负债率将大幅增加，请投资者关注。”

**问题 12、**根据预案，银信资产评估有限公司于 2016 年 7 月 15 日出具了《浙江省交通工程建设集团有限公司改制为股份有限公司所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司净资产公允价值评估报告》（银信评报字（2016）沪第 0705 号），交工有限资产基础法评估结果为，净资产评估价值 199,644.99 万元，评估增值 107,623.89 万元，增值率 116.96%。请补充说明交工有限资产基础法评估增值较大的原因。

**公司回复：**

## 1、交工有限资产基础法评估背景

根据银信资产评估有限公司于2016年7月15日出具的《浙江省交通工程建设集团有限公司改制为股份有限公司所涉及的浙江省交通工程建设集团有限公司净资产公允价值评估报告》（银信评报字（2016）沪第0705号），评估基准日2016年4月30日，评估报告采用资产基础法评估结果199,644.99万元作为评估结论。

2016年8月18日，浙江省国资委出具《浙江省国资委关于浙江交工集团股份有限公司（筹）国有股权管理方案的批复》（浙国资产权[2016]32号），同意交工有限按照上述方案进行改制成为股份制公司。

## 2、资产基础法评估增值较大的原因

根据评估报告，截止评估基准日2016年4月30日，浙江省交通工程建设集团有限公司总资产账面价值为543,967.21万元，负债账面价值为451,946.12万元，净资产账面价值92,021.10万元，净资产评估价值为199,644.99万元，评估增值107,623.89万元，增值率116.96%。评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2016年4月30日

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	370,488.04	371,813.70	1,325.66	0.36
非流动资产	2	173,479.17	279,777.41	106,298.24	61.27
可供出售金融资产	3	1,000.00	1,196.74	196.74	19.67
长期应收款	4	11,988.80	11,988.80		
长期股权投资	5	138,202.11	215,022.88	76,820.77	55.59
投资性房地产	6	2,050.95	10,498.47	8,447.52	411.88
固定资产	7	16,344.21	36,877.13	20,532.92	125.63
固定资产清理	8	110.41	92.98	-17.43	-15.79
无形资产	9	2,400.84	3,800.76	1,399.92	58.31
长期待摊费用	10	129.16	97.92	-31.24	-24.19
递延所得税资产	11	1,252.69	201.73	-1,050.96	-83.90
<b>资产总计</b>	<b>12</b>	<b>543,967.21</b>	<b>651,591.11</b>	<b>107,623.90</b>	<b>19.78</b>
流动负债	13	357,046.12	357,046.12		
非流动负债	14	94,900.00	94,900.00		

负债合计	15	451,946.12	451,946.12		
净资产	16	92,021.10	199,644.99	107,623.89	116.96

根据上表,浙江省交通工程建设集团有限公司对属于母公司所有者权益评估增值 107,623.89 万元,增值率 116.96%,主要系对成本法核算下的子公司长期股权投资增值和母公司投资性房地产、固定资产增值。其增值金额分别为 76,820.77 万元、8,447.52 万元和 20,532.92 万元,占增值总金额 98.31%。其中,对成本法核算下的子公司长期股权投资增值主要原因是由于子公司经营盈利以及子公司土地房产增值,导致股东权益价值增值,故按评估后的净资产价值乘以实际股权比例确定的评估值比原始投资额高,造成长期股权投资评估增值。母公司投资性房产和固定房屋建筑物增值的原因系由于近年来杭州经济快速发展,营业房价大幅上涨,故出现评估增值。

**问题 13、根据预案,2015 年 7 月 31 日,交工有限所有者权益为 7.90 亿元,2016 年 4 月 30 日,交工有限的所有者权益为 9.20 亿元,而标的公司浙江交工 2015 年 12 月 31 日净资产为 15.56 亿元。请补充说明浙江交工 2015 年 12 月 31 日净资产显著高于交工有限 2015 年 7 月 31 日及 2016 年 4 月 30 日所有者权益的原因及合理性。**

**公司回复:**

**1、浙江交工各期末母公司及合并报表净资产情况**

(1) 根据浙江交工 2015 年引入战略投资者的需要,并根据瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《浙江省交通工程建设集团有限公司清产核资专项审计报告》(瑞华专审字【2015】33070033 号)、《浙江省交通工程建设集团有限公司清产核资专项审计报告》(瑞华专审字【2015】33070034 号),截至 2015 年 7 月 31 日,浙江交工所有者权益为 789,162,462.47 元(母公司报表),归属于母公司所有者权益为 1,047,846,960.98 元(合并报表)。

(2) 根据浙江交工编制的财务报表(未审),截至 2015 年 12 月 31 日,交工有限的所有者权益为 1,127,377,090.60 元(母公司报表),归属于母公司所有者权益为 1,555,533,181.45 元(合并报表)。

(3) 根据浙江交工 2016 年整体变更为股份公司的需要,根据瑞华会计师事

务所（特殊普通合伙）出具瑞华专审字[2016]33070055号《审计报告》，经审验确认，截至2016年4月30日，交工有限的所有者权益为92,021.0965万元（母公司报表），归属于母公司所有者权益为1,372,618,912.32（合并报表）。

浙江交工归属于母公司所有者权益情况表

单位：万元

各期末	母公司报表	合并报表
2015年7月31日	78,916.25	104,784.70
2015年12月31日	112,737.71	155,553.32
2016年4月30日	92,021.10	137,261.89

2、母公司报表所有者权益差异原因

（1）2015年7月31日至2015年12月31日所有者权益增加33,821.46万元，主要为2015年战略投资者增资28,455.26万元以及2015年8月-12月实现净利润所致。

（2）2015年12月31日至2016年4月30日所有者权益减少20,716.61万元，主要为2016年4月股利分配14,133.79万元，以及本次重组会计报表（经天健所预审）对交工有限以前年度事项进行了追溯调整所致。

特此公告。

浙江江山化工股份有限公司董事会

2017年5月12日