

中信证券股份有限公司  
关于  
中国国投高新产业投资有限公司  
要约收购  
神州高铁技术股份有限公司  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一八年十月

## 声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）接受神州高铁技术股份有限公司（以下简称“神州高铁”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本报告所依据的有关资料由神州高铁等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

除神州高铁等相关机构及人员所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于神州高铁最近三年一期的定期报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次中国国投高新产业投资有限公司要约收购神州高铁股份事宜发表意见，包括神州高铁的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对上市公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截止本报告签署日，本独立财务顾问与本次要约收购的当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读神州高铁发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

# 目 录

声 明 .....	2
释 义 .....	5
<b>第一节 收购人及其关联方的基本情况 .....</b>	<b>6</b>
一、收购人基本情况 .....	6
二、收购人股权控制关系 .....	6
三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例 .....	9
四、收购人主营业务及最近三年财务状况 .....	9
五、收购人最近五年内所受处罚及诉讼仲裁的情况 .....	9
六、收购人董事、监事、高级管理人员情况 .....	10
七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况 .....	10
八、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况 .....	11
<b>第二节 本次要约收购概况 .....</b>	<b>12</b>
一、收购人作出本次要约收购决定所履行的相关程序 .....	12
二、本次要约收购的目的 .....	12
三、本次要约收购价格 .....	12
四、本次要约收购的股份情况 .....	13
五、要约收购的有效期限 .....	14
六、要约收购资金的有关情况 .....	14
七、收购人在未来 12 个月对上市公司股份增持或转让计划 .....	14
八、要约收购的约定条件 .....	15
<b>第三节 上市公司主要财务状况 .....</b>	<b>16</b>
一、主要财务数据 .....	16
二、盈利能力分析 .....	16
三、营运能力分析 .....	17
四、偿债能力分析 .....	17
<b>第四节 对本次要约收购价格的分析 .....</b>	<b>19</b>
一、本次要约收购价格的合规性分析 .....	19

二、上市公司股票价格分析 .....	19
三、上市公司股票的流通性 .....	20
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议 .....	20
<b>第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见 .....</b>	<b>22</b>
一、本次要约收购的收购人的主体资格 .....	22
二、收购人实际履约能力评价 .....	22
三、收购人不存在利用上市公司的资产或由上市公司为本次收购提供财务资助的情况 .....	23
四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况 .....	23
五、本次要约收购对上市公司的影响 .....	23
六、本次要约收购的后续计划 .....	26
七、对本次要约收购价格的评价及对公司股东的建议 .....	27
八、对本次要约收购的结论意见 .....	28
<b>第六节 本次要约收购的风险提示 .....</b>	<b>29</b>
一、本次要约收购中止或失败的风险 .....	29
二、公司控股股东和实际控制人变更的风险 .....	29
二、股票交易价格出现波动的风险 .....	29
<b>第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明 .....</b>	<b>30</b>
<b>第八节 备查文件 .....</b>	<b>31</b>

## 释 义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

公司、神州高铁、上市公司	指	神州高铁技术股份有限公司
收购人、国投高新	指	中国国投高新产业投资有限公司
国投集团	指	国家开发投资集团有限公司
本次要约收购、本次收购	指	国投高新以要约价格向神州高铁全体股东所持已上市的流通股进行的部分要约收购
《收购报告书》、《要约收购报告书》	指	《神州高铁技术股份有限公司要约收购报告书》
《收购报告书摘要》	指	《神州高铁技术股份有限公司要约收购报告书摘要》
本报告书、本独立财务顾问报告	指	《中信证券股份有限公司关于中国国投高新产业投资有限公司要约收购神州高铁技术股份有限公司之独立财务顾问报告》
海淀国投	指	北京市海淀区国有资产投资经营有限公司
武汉利德	指	武汉利德测控技术有限公司
交大微联	指	北京交大微联科技有限公司
华高世纪	指	北京华高世纪科技股份有限公司
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《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》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2018年修订）》
元、万元	指	人民币元、人民币万元
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
登记公司、中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
中信证券、本独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司

注：本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

## 第一节 收购人及其关联方的基本情况

### 一、收购人基本情况

收购人名称：中国国投高新产业投资有限公司

注册地：北京市海淀区东北旺中关村软件园信息中心 201B

法定代表人：潘勇

主要办公地点：北京市西城区南滨河路 1 号高新大厦

注册资本：249,529.923486 万元

统一社会信用代码：91110000100010089M

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司股东：国投集团

经营范围：项目投资、投资管理、投资咨询、资产管理；资产受托管理；物业管理；出租办公用房、出租商业用房。（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。）

营业期限：2017 年 11 月 14 日至长期

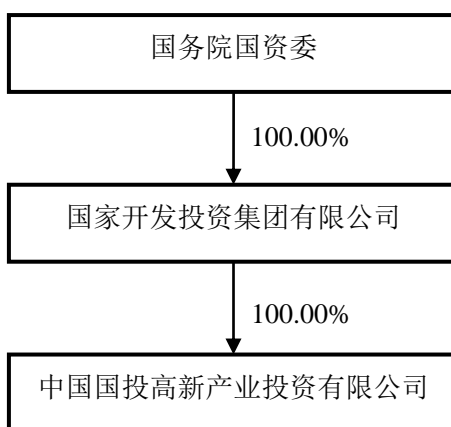
联系地址：北京市西城区南滨河路 1 号高新大厦

联系电话：010-63288220

### 二、收购人股权控制关系

#### （一）收购人股权控制架构

截至《要约收购报告书》签署日，收购人股权控制架构如下：



## （二）收购人控股股东和实际控制人的基本情况

公司名称	国家开发投资集团有限公司
公司类型	有限责任公司（国有独资）
公司住所	北京市西城区阜成门北大街6号-6国际投资大厦
法定代表人	王会生
注册资本	3,380,000 万元
统一社会信用代码	91110000100017643K
经营范围	经营国务院授权范围内的国有资产并开展有关投资业务;能源、交通运输、化肥、高科技产业、金融服务、咨询、担保、贸易、生物质能源、养老产业、大数据、医疗健康、检验检测等领域的投资及投资管理;资产管理;经济信息咨询;技术开发、技术服务。(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。)
成立日期	1995年4月14日

## （三）收购人控股股东和实际控制人所控制的核心企业和关联企业情况

截至《要约收购报告书》签署日，国投集团所控制的核心企业和关联企业情况如下表所示：

序号	企业名称	主营业务	注册资本（万元）
1	国投电力控股股份有限公司	电力供应	678,602.33
2	国投新疆罗布泊钾盐有限责任公司	钾肥制造	90,425.00
3	国投资本控股有限公司	投资与资产管理	250,000.00

序号	企业名称	主营业务	注册资本（万元）
4	国投资本股份有限公司	投资管理、企业管理、资产管理)	422,712.97
5	国投财务有限公司	非金融机构支付服务	500,000.00
6	国投交通控股有限公司	路桥、港口、物流运输的配套项目投资	200,000.00
7	中国国投高新产业投资有限公司	投资与资产管理	249,529.92
8	国投高科技投资有限公司	高新技术创业投资	64,000.00
9	中国投融资担保股份有限公司	融资性担保义务	450,000.00
10	国投交通有限公司	路桥、港口、物流运输的配套项目投资	180,000.00
11	国投物流投资有限公司	物流项目的投资管理	79,858.00
12	国投中鲁果汁股份有限公司	生产销售果蔬汁、饮料	26,221.00
13	国投物业有限责任公司	物业管理	10,000.00
14	北京亚华房地产开发有限责任公司	房地产开发经营	310,000.00
15	中国国投国际贸易有限公司	销售食品、日用品等)	186,000.00
16	中国电子工程设计院有限公司	工程管理服务	70,000.00
17	中国成套设备进出口集团有限公司	劳务派遣、对外援助、成套设备进出口	109,185.00
18	融实国际控股有限公司	投资与资产管理	-
19	中投咨询有限公司	投资咨询；工程咨询	1,600.00
20	国投资产管理有限公司	投资与资产管理	150,000.00
21	国投人力资源服务有限公司	人才中介服务、劳务派遣、商业类咨询	10,000.00
22	国投矿业投资有限公司	投资与资产管理	200,000.00
23	广州国投悦康养老服务有限公司	养护服务、日用品零售、后勤管理服务	5,773.50
24	国投颐康（北京）养老投资有限公司	投资与资产管理、健康咨询	20,000.00
25	国投健康产业投资有限公司	投资与资产管理、健康咨询	200,000.00
26	航天投资控股有限公司	投资与资产管理	—
27	金川集团股份有限公司	生产销售设备、进出口贸易	2,294,654.47
28	中国—比利时直接股权投资基金	投资与资产管理咨询	10,000 万欧元
29	广西鹿寨化肥有限责任公司	钾肥制造	140,002.75
30	绿色煤电有限公司	火力发电	35,000.00

序号	企业名称	主营业务	注册资本（万元）
31	国投创新（北京）投资基金有限公司	投资业务	103,577.57
32	渤海银行股份有限公司	商业银行服务	850,000.00
33	国投智能科技有限公司	资本投资服务	200,000.00
34	国投生物科技投资有限公司	投资与资产管理	200,000.00

### 三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至《要约收购报告书》签署日，收购人未直接或间接持有神州高铁任何股份。

### 四、收购人主营业务及最近三年财务状况

#### （一）主营业务

国投高新的主营业务为项目投资、投资管理、投资咨询、资产管理。

#### （二）最近三年财务状况

收购人最近三年经审计的合并口径的财务概况如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
总资产（元）	16,202,287,418.72	6,169,603,860.49	7,135,714,736.88
净资产（元）	12,307,363,592.51	5,438,211,909.62	6,239,848,932.43
归属于母公司股东权益合计（元）	11,306,156,162.15	5,365,806,503.93	6,065,893,057.74
资产负债率（%）	24.04	11.85	12.55
项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入（元）	7,258,425,556.25	276,875,632.53	273,106,129.96
净利润（元）	1,608,139,881.92	301,158,107.92	435,017,963.06
归属于母公司股东的净利润（元）	1,436,953,328.87	278,975,731.66	400,025,738.76
净资产收益率（%）	13.07	5.54	6.97

注：资产负债率=总负债/总资产；净资产收益率=净利润/所有者权益

### 五、收购人最近五年内所受处罚及诉讼仲裁的情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉

讼或者仲裁。

## 六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

姓名	职务	国籍	长期居住地	曾用名	其他国家或地区居留权
潘勇	董事长	中国	中国	无	无
王维东	副董事长	中国	中国	无	无
赵良	董事	中国	中国	无	无
王海涛	董事	中国	中国	无	无
袁小宁	董事	中国	中国	无	无
吴蔚蔚	董事、总经理	中国	中国	无	无
周华瑜	董事、党委副书记	中国	中国	无	无
李文新	监事会主席	中国	中国	无	无
王大琳	监事	中国	中国	无	无
张斌	监事	中国	中国	无	无
李俊喜	副总经理	中国	中国	无	无
杜仁堂	副总经理	中国	中国	无	无
韩大力	副总经理	中国	中国	无	无
王红英	纪委书记	中国	中国	无	无

截至《要约收购报告书》签署日，上述人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

## 七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5% 的简要情况

截至《要约收购报告书》签署日，国投高新及国投集团在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5% 的情况如下：

序号	企业名称	主营业务	注册资本	持股比例	持股主体
1	内蒙古福瑞医疗科技股份有限公司	药品的生产与销售、仪器研发与销售、医疗服务业务	26,305.31 万元	9.18%	国投高新
2	亚普汽车部件股份	研发、制造、销售汽车	51,000 万元	49.5%	国投高科技投

	有限公司	燃油燃料系统			资有限公司(系国投高新全资子公司)
3	国投中鲁果汁股份有限公司	生产销售果蔬汁、饮料	26,221 万元	44.57%	国投集团
4	国投资本股份有限公司	投资管理、企业管理、资产管理	422,712.97 万元	41.62%	国投集团
5	国投电力控股股份有限公司	投资建设、经营管理以电力生产为主的能源项目	678,602.33 万元	49.18%	国投集团
6	天津膜天膜科技股份有限公司	膜产品研发、生产、膜设备制造、膜引用工程设计施工和运营服务	30,392.22 万元	12.02%	高新投资发展有限公司(系国投高新全资子公司)
7	浙江医药股份有限公司	生命营养品、医药制造类产品及医药商业	96,560.8 万元	15.65%	国投高科技投资有限公司(系国投高新全资子公司)

## 八、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况

截至《要约收购报告书》签署日，国投高新及国投集团持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情况如下：

序号	企业名称	注册资本	持股比例	持股主体
1	渤海银行股份有限公司	850,000 万元	11.67%	国投集团
2	安信证券股份有限公司	700,000 万元	57.25%	国投资本股份有限公司，系国投集团控股公司
3	锦泰财产保险股份有限公司	110,000 万元	20.00%	国投资本控股有限公司，系国投集团控股公司
4	国投泰康信托有限公司	219,054.5454 万元	55.00%	国投资本控股有限公司，系国投集团控股公司

## 第二节 本次要约收购概况

### 一、收购人作出本次要约收购决定所履行的相关程序

2018年7月16日，国投高新召开董事长办公会，审议通过了拟收购神州高铁控股权的《投资方案》，并决定上报国投集团履行决策程序。

2018年7月26日，国投集团召开第二届董事会第七次会议，审议通过了《关于提请审议国投高新取得上市公司控股权的议案》。

2018年9月4日，本次要约收购方案经国务院国资委审核批准。

2018年9月26日，国家市场监督管理总局出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第194号），对国投高新本次要约收购不实施进一步审查，从即日起可以实施集中。

### 二、本次要约收购的目的

本次要约收购前，国投高新未持有上市公司的股份；上市公司无控股股东，亦无实际控制人。

神州高铁是一家以轨道交通运营维护及安全监测、监测为主业的平台化上市公司，是我国轨道交通运营检修维护领域领先的系统化解决方案和综合数据服务提供商，专业致力于轨道交通安全检测监测技术、数据采集及分析技术和智能化维护技术的研发和应用，成为轨道交通产业新一极。

国投高新看好轨道交通行业的发展前景，以及神州高铁的发展潜力，拟通过本次要约收购取得上市公司控制权。届时，国投高新将充分发挥自身的资本管理能力及控股股东国投集团资源整合能力，进一步增强神州高铁在轨道交通运营检修维护领域的综合竞争实力，提高其行业地位，增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，提升对社会公众股东的投资回报。国投高新本次要约类型为主动要约，并非履行法定要约收购义务，且不以终止神州高铁上市地位为目的。

### 三、本次要约收购价格

本次要约收购的要约价格为 5.30 元/股。国投高新在本次要约收购前 6 个月内不存在买卖神州高铁股票的情形。本次要约收购价格不低于本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内，神州高铁股票的每日加权平均价格的算数平均值，即 4.28/股。

因此，以 5.30 元/股作为本次要约收购的要约价格符合《收购管理办法》第三十五条的规定。

#### 四、本次要约收购的股份情况

本次要约收购为国投高新向神州高铁全体股东发出的部分要约，预计要约收购股份数量下限为 366,382,800 股，上限为 563,666,000 股，占上市公司总股本的 13.00% 到 20.00%，预计要约收购的价格为 5.30 元/股。具体情况如下：

股份种类	要约价格(元/股)	要约收购数量	占已发行股份的比例
无限售条件流通股	5.30	366,382,800 股至 563,666,000 股	13.00%-20.00%

要约收购期届满后，若预受要约股份的数量少于 366,382,800 股（占神州高铁股份总数的 13.00%），则本次要约收购自始不生效，中国证券登记结算有限公司深圳分公司（以下简称“中登公司深圳分公司”）自动解除对相应股份的临时保管，所有预受的股份将不被收购人接受。若预受要约股份的数量不低于 366,382,800 股（占神州高铁股份总数的 13.00%）且不高于 563,666,000 股（占神州高铁股份总数的 20.00%），则收购人按照收购要约约定的条件购买被股东预受的股份；若预受要约股份的数量超过 563,666,000 股（占神州高铁股份总数的 20.00%）时，收购人按照同等比例收购预受要约的股份，计算公式如下：

**收购人从每个预受要约股东处购买的股份数量 = 该股东预受要约的股份数 × (563,666,000 股 ÷ 要约期间所有股东预受要约的股份总数)。**

收购人从每名预受要约的股东处购买的股份不足一股的余股的处理将按照中登公司深圳分公司权益分派中零碎股的处理办法处理。

若神州高铁在要约收购报告书正式公告之日至要约收购期届满期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格将进行相应调整。

## 五、要约收购的有效期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，即要约收购报告书全文公告之次一交易日起 30 个自然日（即 2018 年 10 月 8 日至 2018 年 11 月 6 日）。在要约收购届满前 3 个交易日（即 2018 年 11 月 2 日、11 月 5 日、11 月 6 日）内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

在本次要约收购的有效期限内，投资者可以在深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn/>）上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

## 六、要约收购资金的有关情况

基于本次要约价格 5.30 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为人民币 298,742.98 万元，国投高新已于收购报告书摘要公告前将 59,748.596 万元（相当于要约收购所需最高资金总额的 20.00%）存入中登公司深圳分公司指定的银行账户，作为本次要约收购的履约保证金，中登公司深圳分公司出具了《履约保证金保管证明》。要约收购期满，国投高新将根据实际预受要约的股份数量，将用于支付要约收购的资金及时足额划至中登公司深圳分公司账户，并向中登公司深圳分公司申请办理预受要约股份的过户及资金结算手续。

本次要约收购资金来源于国投高新自有资金及自筹资金，国投高新已出具《关于本次要约收购所需资金来源的声明》，明确声明如下：“1、本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有资金或通过合法形式自筹资金，其资金来源合法，并拥有完全的、有效的处分权，符合相关法律、法规及中国证券监督管理委员会的规定。2、本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。”此外，国投高新已出具《关于不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的说明》，明确说明如下：“本次要约收购系收购人基于看好上市公司长期发展而作出的决策，截至本说明出具之日，收购人暂无利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的计划。”

## 七、收购人在未来 12 个月对上市公司股份增持或转让计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人目前暂无在本次要约收购完成后 12 个月内直接减持神州高铁股份的计划，亦无通过直接或间接方式继续增持神州高铁股份的计划；但收购人不排除根据市场情况、进一步巩固控制权目的及/或自身战略安排等原因继续增持神州高铁股份的可能，上述增持将不以终止神州高铁上市地位为目的。若收购人后续拟增持神州高铁股份，将依照相关法律法规履行信息披露义务。

## 八、要约收购的约定条件

本次要约的生效条件为：在要约期间届满时，中登公司深圳分公司临时保管的预受要约的神州高铁股票申报数量不低于 366,382,800 股（占神州高铁股份总数的 13.00%）。若要约期间届满时，预受要约的股份数量未达到本次要约收购生效条件要求的数量，则本次要约收购自始不生效，中登公司深圳分公司自动解除对相应股份的临时保管，所有预受的股份将不被收购人接受。

### 第三节 上市公司主要财务状况

#### 一、主要财务数据

公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计以及 2018 年 1-6 月未经审计主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	978,892.86	1,067,831.52	819,265.66	358,935.47
负债合计	266,491.95	349,126.22	202,017.06	68,129.27
归属于母公司所有者权益合计	703,848.39	710,544.10	611,300.68	290,806.20
所有者权益合计	712,400.91	718,705.30	617,248.61	290,806.20
收入利润项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业总收入	73,000.43	233,093.22	187,600.65	129,507.61
营业总成本	71,347.36	188,444.55	146,891.14	111,553.20
营业利润	8,575.76	102,029.76	56,374.08	19,574.00
利润总额	8,692.49	101,909.19	64,285.90	23,332.95
净利润	6,449.63	88,960.99	53,054.16	18,990.92
归属于母公司所有者的净利润	6,138.02	87,378.05	52,186.62	18,567.15
现金流量项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-88,578.92	-5,295.90	-5,612.66	-7,246.24
投资活动产生的现金流量净额	100,619.13	-68,631.94	-198,728.79	-15,617.79
筹资活动产生的现金流量净额	-17,269.88	63,003.40	269,092.46	46,060.24
现金及现金等价物净增加额	-5,185.05	-10,930.19	64,761.71	23,196.21

#### 二、盈利能力分析

公司最近三年一期盈利能力相关的主要财务指标列示如下，其中 2015 年度、2016 年度、2017 年度财务数据经审计，2018 年 1-6 月财务数据未经审计：

主要财务指标	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
加权平均净资产收益率	0.71	6.57	7.38	7.02
销售净利率	8.84	38.17	28.28	14.66
总资产报酬率	1.06	11.07	10.85	10.99
基本每股收益（元 / 股）	0.0218	0.311	0.192	0.078

2015 年度-2017 年度，公司盈利能力有所增强，加权平均净资产收益率、销售净利率、总资产报酬率均有所上升。公司每股收益水平也从 2015 年度的 0.078 元/股提升至 0.311 元/股。

### 三、营运能力分析

公司最近三年一期同营运能力相关的主要财务指标列示如下，其中 2015 年度、2016 年度、2017 年度财务数据经审计，2018 年 1-6 月财务数据未经审计：

主要财务指标	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
存货周转率（次）	0.44	1.86	1.99	4.28
应收账款周转率（次）	0.30	1.12	1.56	3.46
固定资产周转率（次）	2.99	10.89	6.14	3.52
总资产周转率（次）	0.07	0.25	0.32	0.61

2015 年度至 2017 年度，公司总资产周转率有所降低，分别为 0.61 次/年、0.32 次/年、0.25 次/年。应收账款周转率和存货周转率也有所降低，固定资产周转率有所上升。公司总资产周转率、应收账款周转率和存货周转率降低主要系公司在期间的收购扩大了公司的资产体量，总资产、应收账款及存货体量上升明显。在此期间，公司通过处置子公司也大幅降低了固定资产规模。因此，固定资产周转率有所上升。

### 四、偿债能力分析

公司最近三年一期偿债能力相关的主要财务指标列示如下，其中 2015 年度、2016 年度、2017 年度财务数据经审计，2018 年 1-6 月财务数据未经审计：

主要财务指标	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
流动比率	1.96	1.89	2.25	2.62
速动比率	1.60	1.69	1.95	2.13
资产负债率	27.22	32.69	24.66	18.98

2015年度至2017年度，公司流动比率和速动比率有所下降，资产负债率有所上升。在此期间，公司通过收购武汉利德、交大微联、华高世纪等公司迅速扩大了资产规模和负债规模，流动资产规模和流动负债规模也对应上涨。2017年度同2016年度相比，公司流动资产增加20.67亿元，对应流动负债增加14.63亿元；2016年度同2015年度相比，公司流动资产增加27.62亿元，对应流动负债增加13.35亿元。尽管资产规模增加体量依然大于负债，但是未能按照收购前公司资产负债结构等比例上涨。因此，公司偿债能力指标有所下降。此外，公司短期借款规模的增加也降低了公司偿债能力指标。2017年末，公司短期借款余额较2016年末增长7.20亿元，2016年末，公司借款余额较2015年末增长2.77亿元。

## 第四节 对本次要约收购价格的分析

### 一、本次要约收购价格的合规性分析

本次要约收购的要约价格为 5.30 元/股，其合规性分析如下：

1、根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”

国投高新在本次要约收购前 6 个月内不存在买卖神州高铁股票的情形。

2、根据《收购管理办法》第三十五条：“要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内，神州高铁股票的每日加权平均价格的算数平均值为 4.28 元/股。

综上，本独立财务顾问认为，本次要约收购的要约价格不低于本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内上市公司股份的每日加权平均价格的算术平均值，亦不低于本次要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格，符合《收购管理办法》第三十五条的规定。

### 二、上市公司股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于 2018 年 9 月 8 日公告《收购报告书摘要》，并于 2018 年 9 月 28 日公告《要约收购报告书》，本次要约收购价格与神州高铁股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格为 5.30 元/股，较公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日的最高成交价 5.79 元/股折价 8.46%，较公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值 4.28 元/股溢价 23.83%。

2、要约收购价格为 5.30 元/股，较公告《收购报告书摘要》前 1 个交易日的收盘价 4.73 元/股溢价 12.05%，较当日均价 4.65 元/股溢价 14.09%。

3、要约收购价格为 5.30 元/股，较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购报告书》之间的最高成交价 5 元/股溢价 6.00%，较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购报告书》之间的交易均价 4.57 元/股溢价 16.01%。

4、要约收购价格为 5.30 元/股，较公告《要约收购报告书》前 1 个交易日的收盘价 4.40 元/股溢价 20.45%，较当日均价 4.38 元/股溢价 21.06%。

### 三、上市公司股票的流通性

1、神州高铁股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日均换手率为 1.28%。

2、神州高铁股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日均换手率为 1.30%。

从换手率来看，神州高铁股票具有一定流动性，神州高铁股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

### 四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

截至本报告签署日，鉴于：

1、神州高铁股票具有一定流动性。

2、国投高新拟通过本次要约收购取得神州高铁控制权。本次要约类型为主动要约，并非履行法定要约收购义务，且不以终止神州高铁上市地位为目的。

3、本次要约收购价格较收购人公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日神州高铁股票二级市场的最高成交价有一定幅度的折价，较交易均价有一定幅度的溢价；较《收购报告书摘要》公告发布前 1 个交易日二级市场上神州高铁股票

的收盘价和成交均价有一定幅度的溢价；较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购报告书》之间的最高成交价、交易均价均有一定幅度的溢价。

因此，考虑到神州高铁股票在二级市场的表现，对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议神州高铁股东予以接受，同时建议神州高铁股东在接受要约收购条件时密切关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

## 第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

### 一、本次要约收购的收购人的主体资格

本独立财务顾问根据收购人提供的《承诺函》及其相关证明文件，对收购人的主体资格进行了必要核查，经核查，收购人不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：

- 1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；
- 2、收购人最近三年无重大违法行为亦未涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人不存在《公司法》第一百四十六条规定的情形；
- 5、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

同时，收购人亦已出具《收购管理办法》第五十条规定的相关文件，综上，本独立财务顾问认为，收购人具备实施要约收购的主体资格。

### 二、收购人实际履约能力评价

1、本次要约收购资金来源于国投高新自有资金及自筹资金，国投高新已出具《关于本次要约收购所需资金来源的声明》，明确声明如下：“1、本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有资金或通过合法形式自筹资金，其资金来源合法，并拥有完全的、有效的处分权，符合相关法律、法规及中国证券监督管理委员会的规定。2、本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。”

2、本次收购股份上限确定，基于本次要约价格 5.30 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为人民币 298,742.98 万元，国投高新已于本报告书摘要公告前将 59,748.596 万元（相当于要约收购所需最高资金总额的 20.00%）存入中登公司深圳分公司指定的银行账户，作为本次要约收购的履约保证金，中登公司深圳分公司出具了《履约保证金保管证明》。

3、国投高新是国投集团的全资子公司，国投集团为是中央直接管理的国有重要骨干企业。国投高新作为国投集团前瞻性战略性新兴产业投资平台，主要从事控股直投业务和股权基金业务。国投高新已经控股或参股多家境内其他上市公司，具有较强实力。

本独立财务顾问认为：收购人已向中登公司深圳分公司指定的银行账户存入相当于要约收购所需最高资金总额的 20.00%作为本次要约收购的履约保证金。收购人具备履行本次要约收购的经济实力。

### **三、收购人不存在利用上市公司的资产或由上市公司为本次收购提供财务资助的情况**

本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有资金或通过合法形式自筹资金。根据国投高新已出具《关于本次要约收购所需资金来源的声明》，本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。

### **四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况**

本次要约收购前，国投高新未持有上市公司的股份，亦未曾买卖上市公司股份。

### **五、本次要约收购对上市公司的影响**

#### **（一）本次收购对上市公司独立性的影响**

本次收购完成后，收购人将保持上市公司人员独立、资产完整、财务独立，上市公司将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

国投高新及其控股股东国投集团为保证上市公司在资产、人员、财务、机构、业务方面的独立性，分别作出承诺如下：

## 1、关于保证上市公司人员独立

(1) 保证上市公司的总裁、副总裁、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员不在本公司控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本公司控制的其他企业领薪；保证上市公司的财务人员不在本公司控制的其他企业中兼职、领薪。

(2) 保证上市公司的劳动关系、人事关系及薪酬管理体系独立于本公司及本公司控制的其他企业。

## 2、关于保证上市公司财务独立

(1) 保证上市公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度。

(2) 保证上市公司独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共用一个银行账户。

(3) 保证上市公司依法独立纳税。

(4) 保证上市公司能够独立做出财务决策，不干预其资金使用。

## 3、关于上市公司机构独立

保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构，与本公司控制的其他企业之间不产生机构混同的情形。

## 4、关于上市公司资产独立

(1) 保证上市公司具有完整的经营性资产。

(2) 保证不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源。

## 5、关于上市公司业务独立

保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力；尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与上市公司的关联交易；若有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规、上市公司公司章程等规定，履行必要的法定程序。

## （二）本次收购对上市公司同业竞争、关联交易的影响

### 1、同业竞争

#### （1）同业竞争情况

截至本报告书签署日，国投高新及其控股股东国投集团控制的企业从事的相关业务与上市公司不存在同业竞争的情形。

#### （2）避免同业竞争的措施和承诺

为避免同业竞争，维护社会公众股东的利益，国投高新及其控股股东国投集团分别作出承诺如下：

①截至本承诺函出具之日，承诺方及承诺方控制的企业未从事与上市公司及其子公司构成竞争的相关业务。

②在承诺方直接或间接与上市公司保持实质性股权控制关系期间，除上市公司及其下属子公司外，承诺方及承诺方控制的企业未来不会从事与本次要约收购完成后的上市公司及其下属子公司可能构成同业竞争的业务活动。

③承诺方将根据相关法律法规履行上述承诺。

### 2、关联交易

截至本报告书签署日，国投高新及其控股股东国投集团未与上市公司发生重大交易，亦不存在与上市公司之间已签署但尚未履行的协议、合同，或者正在谈判的其他合作意向的情况。

为规范本次要约收购完成后与上市公司之间可能产生的关联交易，国投高新及其控股股东国投集团分别作出承诺如下：

①承诺方及承诺方控制的企业将尽可能避免和减少并规范与上市公司及其下属子公司之间的关联交易。

②如果有不可避免或有合理理由存在的关联交易发生，承诺方及承诺方控制的企业均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行。

③承诺方与上市公司及其下属子公司之间的关联交易将严格遵守上市公司章程、关联交易管理制度等规定履行必要的法定程序。

④如果因承诺方违反上述承诺导致上市公司或其下属子公司损失或利用关联交易侵占上市公司或其下属子公司利益的，上市公司及其下属子公司的损失由承诺方承担。

⑤承诺方将根据相关法律法规履行上述承诺。

## 六、本次要约收购的后续计划

### （一）未来 12 个月股份增持或处置计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人目前暂无在本次要约收购完成后 12 个月内直接减持神州高铁股份的计划，亦无通过直接或间接方式继续增持神州高铁股份的计划；但收购人不排除根据市场情况及/或自身战略安排等原因继续增持神州高铁股份的可能，上述增持将不以终止神州高铁上市地位为目的。若收购人后续拟增持神州高铁股份，将依照相关法律法规履行信息披露义务。

### （二）未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无在未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。

### （三）未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划

截至《要约收购报告书》签署之日，收购人没有在未来 12 个月内对上市公司及其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，没有对上市公司拟购买或置换资产的重组计划。

如果届时需要筹划相关事项，相关信息披露义务人届时将按照有关法律法规的要求，履行相应法律程序和信息披露义务。

### （四）改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成计划

本次权益变动完成后，收购人将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事及高级管理人员候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举通过新的董事会成员，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。

#### **（五）对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划**

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划。

#### **（六）对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动的计划**

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无对上市公司现有员工聘用计划作重大变动的计划。

#### **（七）对上市公司分红政策重大调整的计划**

截至《要约收购报告书》签署之日，收购人没有对上市公司分红政策进行重大调整的计划。

#### **（八）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划**

截至《要约收购报告书》签署之日，收购人无其他确定的对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划。

## **七、对本次要约收购价格的评价及对公司股东的建议**

1、神州高铁股票具有一定流动性。

2、国投高新拟通过本次要约收购取得神州高铁控制权。本次要约类型为主动要约，并非履行法定要约收购义务，且不以终止神州高铁上市地位为目的。

3、本次要约收购价格较收购人公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日神州高铁股票二级市场的最高成交价有一定幅度的折价，较交易均价有一定幅度的溢价；较《收购报告书摘要》公告发布前 1 个交易日二级市场上神州高铁股票的收盘价和成交均价有一定幅度的溢价；较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购报告书》之间的最高成交价、交易均价均有一定幅度的溢价。

因此，考虑到神州高铁股票在二级市场的表现，对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议神州高铁股东予以接受，同时建议神州高铁股东在接受要约收购条件时密切关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

## 八、对本次要约收购的结论意见

本次要约收购符合《收购管理办法》有关规定；收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，本次要约收购未违反相关法律规定。

## 第六节 本次要约收购的风险提示

### 一、本次要约收购中止或失败的风险

本次要约收购为国投高新向神州高铁全体股东发出的部分要约，预计要约收购股份数量下限为 366,382,800 股，上限为 563,666,000 股，占上市公司总股本的 13.00% 到 20.00%。要约收购期届满后，若预受要约股份的数量少于 366,382,800 股（占神州高铁股份总数的 13.00%），则本次要约收购自始不生效。因此，本次要约收购存在失败的风险。

### 二、公司控股股东和实际控制人变更的风险

本次收购前，上市公司无控股股东和实际控制人。国投高新拟通过本次要约收购取得上市公司控制权。本次收购完成后，若国投高新获得了公司控股地位，可能通过公司董事会或行使股东表决权等方式对公司的公司现有组织、经营架构进行调整或控制，进而会对公司现有生产经营情况产生影响。

### 二、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。由于上述多种不确定因素，公司股价可能会产生一定幅度的波动，提醒投资者注意股票价格波动带来投资风险。

## 第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明

在本次《收购报告书摘要》公告日（2018 年 9 月 8 日）前 6 个月至 2018 年 10 月 11 日本报告书披露前，本独立财务顾问持有及买卖神州高铁股票情况如下：

账户属性	产品名称	证券代码	累计买入数量	累计卖出数量	期末持有数量
资管	中信证券-青岛城投金控 2 号定向资产管理计划	000008	0	0	30,588,235
自营	-	000008	19,215,111	41,912,238	9,441,659

中信证券在上述期间买卖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。

## 第八节 备查文件

1. 《收购报告书》及其摘要；
2. 神州高铁 2015 年度、2016 年度、2017 年度报告及 2018 年半年度报告；
3. 收购人出具的《关于本次要约收购所需资金来源的声明》以及《关于不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的说明》；
4. 收购人及其关联方关于保持公司独立性及避免同业竞争的承诺；
5. 收购人关于本次要约收购的相关决策文件。

独立财务顾问联系方式：

名称：中信证券股份有限公司

法定代表人：张佑君

联系地址：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：010 6083 6030

传真：010 6083 6031

联系人：冯新征、张昕

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于中国国投高新产业投资有限公司  
要约收购神州高铁技术股份有限公司之独立财务顾问报告》之签署页）

法定代表人：

---

张佑君

财务顾问主办人：

---

冯新征

---

张 昕

财务顾问协办人：

---

封自强

中信证券股份有限公司

2018年10月16日