

证券代码：600681

证券简称：万鸿集团

公告编号：2015-065

## 万鸿集团股份有限公司

### 关于上海证券交易所审核意见函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

万鸿集团股份有限公司于2015年7月27日收到上海证券交易所上证公函【2015】0604号《关于对万鸿集团股份有限公司重大资产重组报告书（草案）的审核意见函》，根据上海证券交易所审核意见函的要求，公司已会同独立财务顾问海际证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“海际证券”）、本次重组评估机构银信资产评估有限公司（以下简称“评估师”）、本次重组律师北京市通商律师事务所（以下简称“律师”）就《审核意见函》所提问题逐项进行了认真核查，并对《万鸿集团股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）等申请文件进行了修改和补充，独立财务顾问、评估师和律师也根据《审核意见函》分别对由其出具的相关申请文件进行了补充和修改，相关文件将作为本回复说明的附件，详见上海证券交易所网站 [WWW.SSE.COM.CN](http://WWW.SSE.COM.CN)。

本公司对审核意见进行了逐项回复说明并回复如下：

本回复说明中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同含义。

## 一、关于交易安排

问题 1：方案显示，本次重大资产置换与发行股份购买资产不以募集配套资金为前提。报告书列示了本次重组及配套融资完成前后的公司股权结构变动情况，请公司补充披露如不实施配套募集资金，本次重大资产置换与发行股份购买资产完成后的公司股权结构变动情况。

### 回复说明：

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“十、本次重组对于上市公司的影响简要介绍”、“第一节本次交易概况”之“四、本次重组对上市公司的影响”、“第七节本次发行股份情况”之“三、本次发行股份前后上市公司股权结构”中补充披露如下：

截至 2015 年 3 月 31 日，公司的总股本为 251,477,550 股。本次重组完成后（不含募集配套资金），公司总股本将增加至 859,157,472 股；本次重组及募集配套资金全部完成后，公司总股本将增加至 964,157,472 股。

本次重组及配套融资完成前后，公司股权结构变动情况如下：

序号	股东名称	本次重组前		本次重组后(不含募集配套资金)		本次重组及募集配套资金完成后	
		持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
1	曹飞	54,439,090	21.65%	54,439,090	6.34%	139,439,090	14.46%
2	百川资管	-	-	365,063,203	42.49%	385,063,203	39.94%
3	王东海	-	-	126,750,497	14.75%	126,750,497	13.15%
4	王东江	-	-	16,009,476	1.86%	16,009,476	1.66%
5	王东水	-	-	14,241,629	1.66%	14,241,629	1.48%

6	王文泉	-		247,255	0.03%	247,255	0.03%
7	中金佳泰	-	-	75,959,990	8.84%	75,959,990	7.88%
8	秦涛等 32 名原百川 燃气自然 人股东	-	-	9,407,872	1.10%	9,407,872	0.98%
9	上市公司 其他股东	197,038,460	78.35%	197,038,460	22.93%	197,038,460	20.44%
合计		251,477,550	100.00%	859,157,472	100.00%	964,157,472	100.00%

本次重组及募集配套资金完成后，百川资管持股比例达到 39.94%，为上市公司控股股东，王东海直接和间接控制上市公司股权比例达到 53.09%，为上市公司实际控制人。

**问题 2: 报告书显示，置出资产的受让主体为百川燃气全体股东，请公司补充披露置出资产在各股东间的分配比例。**

**回复说明：**

百川燃气全体股东依据其各自持有的百川燃气的股权比例，对置出资产进行分配，分配比例如下：

序号	置出资产受让方	分配比例
1	百川资管	60.07%
2	王东海	20.86%
3	中金佳泰	12.50%
4	王东江	2.63%
5	王东水	2.34%
6	秦涛	0.10%
7	韩啸	0.10%
8	马福有	0.10%
9	张德文	0.08%

10	李金波	0.08%
11	介保海	0.06%
12	付胜利	0.08%
13	宋志强	0.01%
14	沈亚彬	0.08%
15	贾占顺	0.04%
16	肖旺	0.08%
17	符智伟	0.02%
18	张志飞	0.03%
19	叶海涛	0.08%
20	刘宗林	0.04%
21	杨国忠	0.02%
22	王利华	0.04%
23	贾俊霞	0.02%
24	李祥	0.06%
25	高广乔	0.02%
26	郭淑城	0.02%
27	袁伯强	0.01%
28	窦彦明	0.06%
29	贾俊青	0.06%
30	尹志强	0.00%
31	侯丙亮	0.04%
32	王文泉	0.04%
33	杨久云	0.00%
34	高立朝	0.06%
35	李俊猛	0.06%
36	马娜敬	0.03%
37	金万辉	0.01%
38	陈卫忠	0.03%

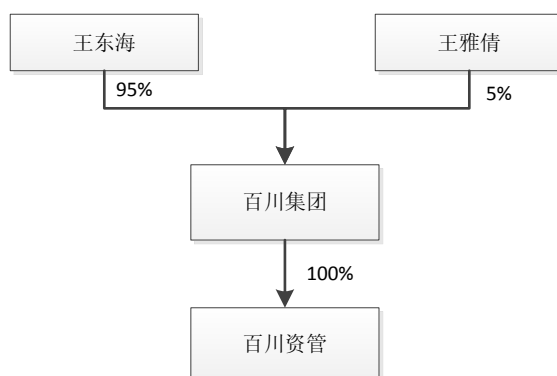
## 二、关于交易对方

**问题 3：报告书显示，百川资管、中金佳泰有限合伙均为本次交易对象，请以方框图形式补充披露百川资管的各层股权结构和实际控制人，披露中金佳泰的普通合伙人和有限合伙人，并补充说明中金佳泰各重要合伙人的实际控制人情况。**

**回复说明：**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第三节交易对方基本情况”之“一、重大资产置换及发行股份购买资产交易对方情况”之“（一）百川资管”之“5、股权结构及控制关系”中补充披露如下：

**百川资管的股权结构及控制关系如下：**



**百川资管的控股股东为百川集团，实际控制人为王东海。**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第三节交易对方基本情况”之“一、重大资产置换及发行股份购买资产交易对方情况”之“（三）中金佳泰”之“2、合伙人”中补充披露如下：

截至本报告书签署之日，中金佳泰的合伙人情况如下：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额（元）	实缴出资额（元）
中金佳盟（天津）股权投资基金管理有限公司	普通合伙人	1,000,000.00	514,539.77
全国社会保障基金理事会	有限合伙人	1,000,000,000.00	564,360,791.68
中金佳盟（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	618,100,000.00	348,826,399.90
青岛卓翱投资有限公司	有限合伙人	500,000,000.00	282,180,395.81
浙江义乌尊旺工贸有限公司	有限合伙人	340,000,000.00	191,882,669.17

江苏洋河酒厂股份有限公司	<b>有限合伙人</b>	300,000,000.00	169,308,237.51
东风资产管理有限公司	<b>有限合伙人</b>	300,000,000.00	169,308,237.51
宁波美域股权投资合伙企业（有限合伙）	<b>有限合伙人</b>	300,000,000.00	169,308,237.51
天津鹏翼鸿泰股权投资基金投资合伙企业（有限合伙）	<b>有限合伙人</b>	214,000,000.00	120,773,209.40
中金佳成投资管理有限公司	<b>有限合伙人</b>	150,000,000.00	114,654,118.76
马鞍山市长泰投资中心（普通合伙）	<b>有限合伙人</b>	150,000,000.00	84,654,118.75
温州天成控股有限公司	<b>有限合伙人</b>	110,000,000.00	62,079,687.09
上海王狮实业有限公司	<b>有限合伙人</b>	105,000,000.00	59,257,883.10
天津鸿石金泰股权投资基金合伙企业（有限合伙）	<b>有限合伙人</b>	105,000,000.00	59,257,883.10
佛山市顺联投资发展有限公司	<b>有限合伙人</b>	105,000,000.00	59,257,883.10
彬县煤炭有限责任公司	<b>有限合伙人</b>	101,000,000.00	57,000,439.96
苏州璞玉投资中心（有限合伙）	<b>有限合伙人</b>	101,000,000.00	100,796,279.75
天津凯利维盛股权投资合伙企业（有限合伙）	<b>有限合伙人</b>	100,000,000.00	38,916,007.07

甘肃奇正实业集团有限公司	有限合伙人	100,000,000.00	56,436,079.16
重庆高科集团有限公司	有限合伙人	100,000,000.00	56,436,079.13
合计	-	4,800,100,000.00	2,765,209,177.00

注 1：中金佳盟（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人为中金佳盟（天津）股权投资基金管理有限公司；

注 2：中金佳成投资管理有限公司为中国国际金融股份有限公司全资子公司；

注 3：天津凯利维盛股权投资合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人为天津凯利维盛投资管理咨询有限公司，系中金佳盟（天津）股权投资基金管理有限公司股东刘钊、梁国忠与另一自然人出资设立的公司；

**注 4：中金佳盟（天津）股权投资基金管理有限公司作为中金佳泰的普通合伙人及执行事务合伙人，负责中金佳泰的日常运营，执行中金佳泰经营范围内的全部合伙事务。**

**问题 4：请公司补充披露本次交易的 38 个交易对象之间是否存在一致行动关系。请财务顾问发表意见。**

**回复说明：**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“七、本次重组的定价依据、支付方式及发行股份购买资产情况”之“（三）本次重大资产置换与发行股份购买资产情况”之“2、发行方式及发行对象”中补充披露如下：

在百川燃气的全体股东中，王东海为百川资管实际控制人，王东江、王东水为王东海的兄弟，王文泉为王东海的叔叔，依据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，该等股东被认定为一致行动人。上述股东合计持有的百川燃气股权比例为 85.95%；本次重组完成后（不含募集配套资金），合计持有的上市公司股权比例为 60.79%。

除上述一致行动关系外，其他 33 名百川燃气股东不存在一致行动关系。

经核查，独立财务顾问认为，百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉依据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，被认定为一致行动人；除上述一致行动关系外，其他 33 名百川燃气股东不存在一致行动关系。

**问题 5：请公司补充披露本次交易完成后，交易对方拟向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。**

**回复说明：**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第三节交易对方基本情况”之“四、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况”中补充披露如下：

本次交易前，百川燃气全体股东不存在向上市公司推荐董事或高级管理人员的情形，曹飞向上市公司提名戚围岳、许伟文、曹伟、龚锦棠、匡健军、陆新尧、卢超军、刘国辉为万鸿集团第八届董事会董事候选人。

本次交易完成后，交易对方将依据万鸿集团的业务开展与经营管理需要，在严格遵守相关法律法规、《公司章程》并履行相关批准程序的前提下，适时向万鸿集团推荐董事、高级管理人员及相关业务领域的专业人才。

### **三、关于股份锁定期安排**

**问题 6：标的资产 2015 年 1 月至今发生多笔股权转让事宜，本次股份发行的部分认购对象拥有标的资产权益的时间不足 12 个月。**

(1) 请公司补充说明本次交易对象的股份锁定承诺是否符合《重组办法》第四十六条的规定。请财务顾问发表意见。(2) 方案显示，本次交易对象之一介保海承诺，其通过本次交易获得的股份若于 2016



年 1 月 15 日前过户，则承诺 36 个月内不转让，若于 2016 年 1 月 15 日后过户，则承诺 12 个月内不转让。请公司补充披露上述安排区别于其他交易对象的原因，并说明是否符合《重组办法》等相关规定。请财务顾问发表意见。

### 回复说明：

(1) 本次交易对象的股份锁定承诺是否符合《重组办法》第四十六条的规定

#### 1) 介保海的股份锁定安排

介保海受让百川燃气股份的时间为 2015 年 1 月 15 日。若本次重组于 2016 年 1 月 15 日前完成，其对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间不足 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 36 个月内不能转让；若本次重组于 2016 年 1 月 15 日后完成，其对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间超过 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 12 个月内不能转让，因此介保海的股份锁定安排符合《重组管理办法》第四十六条的规定。

#### 2) 中金佳泰的股份锁定安排

2013 年 3 月，中金佳泰以 19,800 万元认缴百川燃气新增的注册资本 819.25 万元。百川燃气于 2013 年 7 月整体变更为股份有限公司时，中金佳泰持有百川燃气 7,200 万股。

2015 年 1 月，中金佳泰出资 4,822.93 万元，以 10.84 元/股的价格受让百川资管持有的百川燃气 444.96 万股股份。

2015 年 6 月，百川资管出资 34,070.00 万元，以 10.83 元/股的价格受让中金佳泰持有的百川燃气 3,144.96 万股股份。

截至目前，中金佳泰持有百川燃气 4,500 万股股份，其对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间超过 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股

份自本次重组结束之日起 12 个月内不能转让。

经核查，独立财务顾问认为，若本次重组于 2016 年 1 月 15 日前完成，介保海对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间不足 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 36 个月内不能转让；若本次重组于 2016 年 1 月 15 日后完成，介保海对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间超过 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 12 个月内不能转让；百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉，依据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，被认定为一致行动人，该等股东通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 36 个月内不能转让；其他百川燃气股东对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间超过 12 个月，通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 12 个月内不能转让。因此，本次交易对方的股份锁定承诺符合《重组管理办法》第四十六条的规定。

#### （2）介保海的股份锁定安排区别于其他交易对象的原因

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“七、本次重组的定价依据、支付方式及发行股份购买资产情况”之“（三）本次重大资产置换与发行股份购买资产情况”之“6、股份锁定安排”之“（2）介保海的股份锁定承诺”中补充披露如下：

**介保海受让百川燃气股份的时间为 2015 年 1 月 15 日。若本次重组于 2016 年 1 月 15 日前完成，其对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间不足 12 个月，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 36 个月内不能转让；若本次重组于 2016 年 1 月 15 日后完成，其对用于认购本次发行股份的资产（即百川燃气股份）持续拥有的时间超过 12 个月，根据《重组管理办**

**法》第四十六条的规定，其通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份自本次重组结束之日起 12 个月内不能转让，因此介保海承诺：**

1) 本人通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司股份，若于 2016 年 1 月 15 日前登记至本人证券账户，则自该股份登记至本人证券账户之日起 36 个月内不以任何方式进行转让，若于 2016 年 1 月 15 日后登记至本人证券账户，则自该股份登记至本人证券账户之日起 12 个月内不以任何方式进行转让。转让形式包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让以及委托他人管理上述股份。

.....

**经核查，独立财务顾问认为，介保海股份锁定安排符合《重组管理办法》相关规定。**

#### **四、关于交易合规性**

**问题 7：报告书显示，百川燃气全体股东承诺本次重组获得监管部门核准后才放弃行使优先购买权，请公司补充披露公司股东未事先放弃行使优先购买权是否对本次重组产生影响，并请财务顾问发表意见。**

##### **回复说明：**

百川燃气目前的公司组织形式为股份有限公司。根据《公司法》第一百四十一条规定：公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，本次部分交易对方为百川燃气董事、监事及高级管理人员，因此该等交易对方以所持有的百川燃气的全部股份认购本次发行股份时，百川燃气公司组织形式须变更为有限责任公司。

鉴于本次重组完成后，百川燃气将成为上市公司的全资子公司，交易对方将不再持有百川燃气的股权，因此，交易对方不存在行使优先购买权的情形。

经核查，独立财务顾问认为，本次重组完成后，百川燃气将成为上市公司的

全资子公司，交易对方将不再持有百川燃气的股权，因此，交易对方不存在行使优先购买权的情形，不会对本次重组产生影响。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第五节置入资产基本情况”之“十五、置入资产为股权的说明”之“(二)符合股权转让前置条件的说明”中补充披露如下：

**百川燃气目前的公司组织形式为股份有限公司。根据《公司法》第一百四十一条规定：公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，本次部分交易对方为百川燃气董事、监事及高级管理人员，因此该等交易对方以所持有的百川燃气的全部股份认购本次发行股份时，百川燃气公司组织形式须变更为有限责任公司。**

百川燃气 2014 年度股东大会通过决议，同意全体股东将股份转让给万鸿集团，同时百川燃气全体股东承诺本次重组获得监管部门核准后将及时办理公司组织形式的变更。目前，百川燃气尚未办理变更为有限责任公司的工商手续。因此，本次重组符合股权转让前置条件，不会因《公司法》第一百四十一条关于股份公司董事、监事、高级管理人员股份转让限制造成本次重组的股权交割过户无法实施。

**问题 8：报告书显示，标的资产百川燃气在设立之初，曾存在股权代持情况，请公司补充披露存在股权代持的原因、截至目前股权代持问题是否已经全部解决，并请财务顾问和律师就股权代持问题对本次重组的影响发表意见。**

#### **回复说明：**

经核查，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人历次对百川燃气的出资资金均来源于王东海，历次对百川燃气的出资均实际由王东海个人出资，因

此，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人所持百川燃气的股权系代王东海持有。

河北省永清县公证处就百川燃气历史沿革中的出资等事宜对上述人员的陈述进行保全证据，并出具了（2014）永证金字第 36 号、（2014）永证金字第 37 号、（2014）永证金字第 38 号、（2014）永证金字第 30 号、（2014）永证金字第 34 号公证书。上述人员陈述内容如下：

受访人	主要陈述内容
马永夷	问：2001 年廊坊百川设立时您是登记股东之一，当时 120 万元的出资款是从您账户划出，请介绍一下当时的具体情况？答：名义的股东，不是实际出资人，王东海是实际出资 问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会
刘金财	问：2001 年廊坊百川设立时您是登记股东之一，请介绍一下廊坊百川设立时的出资情况以及您当时的职务等情况？答：不是我本人实际出资，在开发公司（王东海实际控制）任职总经理 问：设立公司的钱哪来的？答：王东海的钱 问：上述股权是否您替王东海代持的全部股权？答：是的 问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会
马福有	问：2009 年您受让了廊坊百川的部分股权（股权比例约 10.94%）您是否清楚此事？答：清楚受让股权事宜，是替老板王东海代持 问：您当时是否支付过任何股权转让价款？如果您没有支付，是谁支付的？答：我本人没有支付对价 问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会
王国风	问：2009 年刘金财将其在廊坊百川的出资转给您，您是否清楚？答：清楚 问：转让的原因是什么答：是为王东海代持 问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会的
王东水	问：廊坊百川 2004 年增资时您提供的增资款 400 万元，您是否记得此事？答：知道，是王东海实际出资，对应的股权也是王东海的 问：廊坊百川 2009 年增资，您又增资 2100 万元，是否记得此事？答：知道，是王东海转账到会计，从会计转到我本人账户 问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会的

2012 年 11 月，王东水、马福有、王国风与王东海签订《股权转让协议》，分别将其持有的百川燃气 78.12%、10.94%、10.94% 的股权，合计 100.00% 的股权无偿转让给王东海。至此，百川燃气的股权代持问题已得到了解决。

经查阅河北省永清县公证处就百川燃气历史沿革中的出资等事宜所出具的公证书，并核查了马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水历次对百川燃气的出资资金来源，独立财务顾问认为，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人历次对百川燃气的出资资金均来源于王东海，历次对百川燃气的出资均实际由王东海个人出资，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人所持百川燃气的股权系代王东海持有；马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人于2012年11月通过向王东海无偿转让所持有百川燃气股权完成了股权代持还原，至此，百川燃气的股权代持问题已得到了解决；报告期内，百川燃气的实际控制人一直为王东海，没有发生变更，符合《首发管理办法》第十二条关于发行人最近三年内实际控制人没有发生变更的规定，不会对本次重组构成障碍。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第五节置入资产基本情况”之“六、置入资产的组织结构”之“(二)最近三年实际控制人未发生变更的情况说明”中补充披露如下：

**马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人历次对百川燃气的出资资金均来源于王东海，历次对百川燃气的出资均实际由王东海个人出资，因此，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人所持百川燃气的股权系代王东海持有。**

河北省永清县公证处就百川燃气历史沿革中的出资等事宜对上述人员的陈述进行保全证据，并出具了(2014)永证金字第36号、(2014)永证金字第37号、(2014)永证金字第38号、(2014)永证金字第30号、(2014)永证金字第34号公证书。上述人员陈述内容如下：

受访人	主要陈述内容
马永夷	问：2001年廊坊百川设立时您是登记股东之一，当时120万元的出资款是从您账户划出，请介绍一下当时的具体情况？答：名义的股东，不是实际出资人，王东海是实际出资

	<p>问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会</p>
刘金财	<p>问：2001年廊坊百川设立时您是登记股东之一，请介绍一下廊坊百川设立时的出资情况以及您当时的职务等情况？答：不是我本人实际出资，在开发公司(王东海实际控制)任职总经理</p> <p>问：设立公司的钱哪来的？答：王东海的钱</p> <p>问：上述股权是否您替王东海代持的全部股权？答：是的</p> <p>问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会</p>
马福有	<p>问：2009年您受让了廊坊百川的部分股权(股权比例约10.94%)您是否清楚此事？答：清楚受让股权事宜，是替老板王东海代持</p> <p>问：您当时是否支付过任何股权转让价款？如果您没有支付，是谁支付的？答：我本人没有支付对价</p> <p>问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会</p>
王国风	<p>问：2009年刘金财将其在廊坊百川的出资转给您，您是否清楚？答：清楚</p> <p>问：转让的原因是什么？答：是为王东海代持</p> <p>问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会的</p>
王东水	<p>问：廊坊百川2004年增资时您提供的增资款400万元，您是否记得此事？答：知道，是王东海实际出资，对应的股权也是王东海的</p> <p>问：廊坊百川2009年增资，您又增资2100万元，是否记得此事？答：知道，是王东</p>

	<p>海转账到会计，从会计转到我本人账户</p> <p>问：在任何情况下，您是否会对百川燃气及其前身廊坊百川、其股东主张任何权利、提起任何诉讼、仲裁或采取任何其他措施？答：不会的</p>
--	---

2012年11月，王东水、马福有、王国风与王东海签订《股权转让协议》，分别将其持有的百川燃气78.12%、10.94%、10.94%的股权，合计100.00%的股权无偿转让给王东海。至此，百川燃气的股权代持问题已得到了解决。

经核查，独立财务顾问认为，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人历次对百川燃气的出资资金均来源于王东海，历次对百川燃气的出资均实际由王东海个人出资，马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人所持百川燃气的股权系代王东海持有；马永夷、刘金财、马福有、王国风、王东水等人于2012年11月通过向王东海无偿转让所持有百川燃气股权完成了股权代持还原，至此，百川燃气的股权代持问题已得到了解决；报告期内，百川燃气的实际控制人一直为王东海，没有发生变更，符合《首发管理办法》第十二条关于发行人最近三年内实际控制人没有发生变更的规定，不会对本次重组构成障碍。

经核查，律师认为，百川燃气历史上的股权代持情形已经得到彻底清理，股权代持涉及的相关方之间不存在争议或纠纷，不会对本次重组造成影响。

问题9：报告书显示，百川燃气董事、高级管理人员最近三年曾存在变动情况，请公司对照《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条的规定，补充说明公司董事、高级管理人员的变动是否属于重大变化，并请财务顾问发表意见。



## 回复说明:

### (1) 董事变化情况

2009年7月,百川燃气股东会选举王东水、马福有、王国风为董事。2012年11月,王东水辞去董事职务,百川燃气单一股东王东海决定王东海、马福有、王国风为董事。2013年3月,中金佳泰以19,800万元认缴百川燃气新增的注册资本819.25万元,持有百川燃气20%的股权,提名张胜兰为董事并经百川燃气股东会审议通过。

2013年7月,出于规范公司治理结构以及上市的需要,百川燃气整体变更为股份有限公司,百川燃气创立大会选举王东海、马福有、王国风、张胜兰、陈敏、李秀芬、陈巍为董事,其中增选的董事陈敏、李秀芬、陈巍为独立董事。股份公司成立后,百川燃气董事没有发生变化。

报告期内,百川燃气董事变动的主要原因为公司组织形式的变更以及进军资本市场的需要,上述变动不构成重大变化。

### (2) 高级管理人员变动情况

2011年12月,百川燃气董事会聘任秦涛为总经理,聘任马福有、韩啸、高可心为副总经理;2013年7月,百川燃气董事会聘任王东海为总经理,聘任秦涛、马福有、韩啸、高可心、王彬、边永为副总经理,聘任王彬为财务总监,聘任韩啸为董事会秘书;2013年12月,高可心因个人原因辞职;2015年3月,王彬因个人原因离职。

报告期内,王东海一直作为核心人员主持公司的经营管理工作,秦涛、马福有、韩啸等人一直作为高级管理人员参与百川燃气的经营管理工作,百川燃气的经营管理层未发生重大变化。

经核查,独立财务顾问认为,报告期内百川燃气董事与高级管理人员的变化是适应百川燃气引进新股东、变更公司组织形式、完善治理结构以及上市的需要;百川燃气最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化,实际控制人没有发生变更,符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条之规定。

**问题 10：报告书显示，2013 年标的资产百川燃气由有限责任公司变更为股份有限公司，2015 年经第二次临时股东大会决议，百川燃气又由股份有限公司整体变更为有限责任公司，请公司说明是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第九条关于持续经营时间的规定，补充披露公司前后两次公司形式变更的原因，并在“置入资产概况”章节核实公司目前的公司形式。请财务顾问发表意见。**

**回复说明：**

经核查，独立财务顾问认为，目前，百川燃气尚未办理变更为有限责任公司的工商手续，百川燃气公司组织形式仍为股份有限公司。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第五节 置入资产基本情况”之“十五、置入资产为股权的说明”之“（二）符合股权转让前置条件的说明”中补充披露如下：

百川燃气目前的公司组织形式为股份有限公司。根据《公司法》第一百四十一条规定：公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，本次部分交易对方为百川燃气董事、监事及高级管理人员，因此该等交易对方以所持有的百川燃气的全部股份认购本次发行股份时，百川燃气公司组织形式须变更为有限责任公司。

百川燃气 2014 年度股东大会通过决议，同意全体股东将股份转让给万鸿集团，同时百川燃气全体股东承诺本次重组获得监管部门核准后将及时办理公司组织形式的变更。目前，百川燃气尚未办理变更为有限责任公司的工商手续。因此，本次重组符合股权转让前置条件，不会因《公司法》第一百四十一条关于股份公司董事、监事、高级管理人员股份转让限制造成本次重组的股权交割过户无法实施。

## 五、关于置入资产相关风险

问题 11：报告书显示，标的资产部分房屋所有权、土地使用权未办理完毕更名过户手续，请公司补充披露上述更名手续的办理是否存在障碍以及办理完毕的预计时间；若不能顺利办理完毕，请公司说明是否已与交易对方约定了责任承担方式，并说明对本次交易及交易后上市公司的影响。请财务顾问发表意见。

### 回复说明：

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第六节 置入资产的业务与技术”之“五、主要资产及权属情况”之“（一）固定资产”之“1、房屋建筑物”之“（2）未取得产权证书的房屋建筑物”中补充披露如下：

正在办理过户手续的房产情况如下：

2014年5月23日，三河百川与三河泰达燃气有限公司签订《资产转让协议》，三河泰达燃气有限公司将三河泰达燃气有限公司阳光分公司所有的现位于三河市区洵河西侧红娘港二支南侧的土地使用权、地上房屋及其他附着物及相关燃气设备设施等资产转让给三河百川，转让价款为1,450.00万元。三河百川已支付了全部转让价款。办理上述房产过户手续不存在重大障碍。目前，三河百川正在积极办理相关手续。

本次重组交易对方中的百川资管与王东海承诺，若上市公司在交割日后因该等资产权属手续及经营资质问题受到损失，其将以现金方式补偿上市公司因此受到的实际损失。

经核查，独立财务顾问认为，百川资管与王东海已作出承诺，若上市公司在

交割日后因该等资产权属手续及经营资质问题受到损失,其将以现金方式补偿上市公司因此受到的实际损失,因此上述房产过户手续不能顺利办理不会对上市公司造成重大不利影响。

针对上述问题,公司已在《重组报告书》之“第六节 置入资产的业务与技术”之“五、主要资产及权属情况”之“(二)无形资产”之“1、土地使用权”之“(2)正在办理产权证书的土地使用权”中补充披露如下:

正在办理过户手续的土地情况如下:

2007年10月19日,香河百川与中信国安第一城国际会议展览有限公司签订《土地使用权转让协议》,中信国安第一城国际会议展览有限公司将位于香河开发区第一城内6,667平方米的土地使用权转让给香河百川,转让价款为2,000.00万元;协议签订后10个工作日,香河百川支付350.00万元转让价款,以中信国安第一城国际会议展览有限公司应付的燃气配套费用1,000.00万元等额抵消部分转让价款,剩余650.00万元以中信国安第一城国际会议展览有限公司后期开发项目应付的燃气配套费用进行等额抵消。截至本报告书出具之日尚余650.00万元土地价款未支付。办理上述土地过户手续不存在重大障碍。

三河百川的两处土地协议签署情况与款项支付情况详见本节之“五、主要资产及权属情况”之“(一)固定资产”之“1、房屋建筑物”之“(2)未取得产权证书的房屋建筑物”,办理上述土地过户手续不存在重大障碍。目前,三河百川正在积极办理相关手续。

本次重组交易对方中的百川资管与王东海承诺,若上市公司在交割日后因该等资产权属手续及经营资质问题受到损失,其将以现金方式补偿上市公司因此受

到的实际损失。

经核查，独立财务顾问认为，百川资管与王东海已作出承诺，若上市公司在交割日后因该等资产权属手续及经营资质问题受到损失，其将以现金方式补偿上市公司因此受到的实际损失，因此上述土地使用权过户手续不能顺利办理不会对上市公司造成重大不利影响。

**问题 12：报告书显示，置入资产主营燃气销售业务的下游销售价格和上游采购价格均由政府相关部门定价或指导定价，公司盈利能力自主调整空间较小。请公司结合销售价格和采购价格可能的浮动情况，就销售价格、采购价格的波动对公司营业利润的影响进行敏感性分析，量化说明产品定价风险和采购价格上升风险，并作重大风险提示。请财务顾问发表意见。**

**回复说明：**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“重大风险提示”和“第十四节风险因素”之“五、置入资产的经营风险”中补充披露如下：

**（二）燃气销售、燃气接驳价格波动风险**

百川燃气的主要业务为燃气销售、燃气接驳及燃气具销售，其中：燃气销售实行政府定价机制，若出现下游销售价格调整滞后于上游采购价格上涨情形时，百川燃气的燃气销售业务的收入与利润贡献将受到不利影响；根据河北省物价局的有关规定，河北省内的燃气接驳费实行政府定价或政府指导价，并授权设区市、扩权县（市）人民政府制定，若有关政府部门下调燃气接驳费，将对百川燃气的燃气接驳业务的盈利情况造成不利影响。

**燃气销售价格的波动对公司营业利润影响的敏感性分析如下：**

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
营业利润额	7,103.72	36,531.65	18,385.66	12,206.57
燃气销售价格波动5%对营业利润的影响额	1,047.53	2,517.02	2,070.73	1,559.87

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
影响额占营业利润的比重	14.75%	6.89%	11.26%	12.78%
燃气销售价格波动10%对营业利润的影响额	2,095.07	5,034.04	4,141.46	3,119.73
影响额占营业利润的比重	29.49%	13.78%	22.53%	25.56%
燃气销售价格波动15%对营业利润的影响额	3,142.60	7,551.06	6,212.19	4,679.60
影响额占营业利润的比重	44.24%	20.67%	33.79%	38.34%
燃气销售价格波动20%对营业利润的影响额	4,190.14	10,068.08	8,282.93	6,239.46
影响额占营业利润的比重	58.99%	27.56%	45.05%	51.12%

### (三) 燃气采购价格上升风险

燃气销售业务作为公用事业，燃气采购价格实行政府定价或政府指导价。百川燃气的燃气采购价格由百川燃气和上游供应商根据国家发改委制定的基准价协商确定。近年来，发改委数次上调天然气采购价格，造成百川燃气的采购价格上升。若未来发改委继续上调天然气采购价格，将会对百川燃气的燃气销售业务造成不利影响。

燃气采购价格的波动对公司营业利润影响的敏感性分析如下：

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度	2012年度
营业利润额	7,103.72	36,531.65	18,385.66	12,206.57
燃气采购价格波动5%对营业利润的影响额	1,002.91	2,191.89	1,623.90	1,126.86
影响额占营业利润的比重	14.12%	6.00%	8.83%	9.23%
燃气采购价格波动10%对营业利润的影响额	2,005.82	4,383.79	3,247.79	2,253.71
影响额占营业利润的比重	28.24%	12.00%	17.66%	18.46%
燃气采购价格波动15%对营业利润的影响额	3,008.73	6,575.68	4,871.69	3,380.57
影响额占营业利润的比重	42.35%	18.00%	26.50%	27.69%
燃气采购价格波动20%对营业利润的影响额	4,011.64	8,767.58	6,495.59	4,507.43
影响额占营业利润的比重	56.47%	24.00%	35.33%	36.93%

针对上述问题，独立财务顾问已在《独立财务顾问报告》的重大风险提示部分进行了风险揭示。

**问题 13：报告书显示，标的资产 2014 年度燃气接驳收入为 48,904.61 万元，而 2013 年度仅为 25,505.44 万元，请公司补充披**

露 2014 年度燃气接驳业务收入增长较快的原因。请财务顾问发表意见。

### 回复说明：

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“四、置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“(二) 盈利能力分析”之“(3) 主营业务收入变动情况”中补充披露如下：

#### ②燃气接驳

2014 年度，燃气接驳业务实现收入 48,904.61 万元，较 2013 年度增长 91.74%，增长较快的主要原因如下：

#### A、经营区域城市化进程加快，房地产投资旺盛，燃气接驳户数大幅提高

百川燃气 2013 年度、2014 年度燃气接驳收入的用户情况如下：

单位：万元

项目	单位	2014 年度	2013 年度
燃气接驳收入	万元	48,904.61	25,505.44
其中：非居民用户	万元	8,834.59	5,142.22
居民用户	万元	40,070.02	20,363.22
燃气接驳户数	户	120,100	70,744
其中：非居民用户	户	737	507
居民用户	户	119,363	70,237

百川燃气经营区域分布在廊坊市下属各级县市，主要包括三河市、大厂回族自治县、固安县、香河县、永清县，以及天津市武清开发区等，这些地区毗邻首都北京，地理位置优越。近年来，随着国家启动“京津冀一体化”协同发展规划，百川燃气经营区域的城市化和工业化进程加快，经营区域内房地产投资加大，天然气需求量激增，因此接驳户数上升明显。2014 年度非居民接驳户数较 2013 年度增加 45.36%，居民接驳户数较 2013 年度增加 69.94%，使 2014 年度接驳收入较 2013 年度出现较大增长。

## B、居民接驳的双开口户数增幅明显

百川燃气 2013 年度、2014 年度居民接驳收入的开口类型情况如下：

项目	单位	2014 年度	2013 年度
燃气接驳收入 (居民用户)	万元	40,070.02	20,363.22
其中：双开口	万元	19,308.37	8,639.69
单开口 (非壁挂炉开口)	万元	20,761.65	11,723.53
燃气接驳户数 (居民用户)	户	119,363	70,237
其中：双开口	户	40,961	18,916
单开口 (非壁挂炉开口)	户	78,402	51,321

百川燃气的经营区域内，大厂回族自治县、固安县、香河县、永清县等地区未实行集中供暖。为满足当地居民冬季取暖需求，百川燃气在单开口接驳基础上（燃气灶城市燃气接驳收费 2,300 元/户左右），还提供双开口接驳（燃气灶及壁挂炉城市燃气接驳合计收费 4,900 元/户左右）。近年来，上述区域新建居民小区双开口户数明显增多。2014 年度完工项目中，壁挂炉开口户数较 2013 年度增长 116.54%，收入增长也较快。

## C、收购竞争对手的燃气资产与业务，扩大经营区域的影响力

百川燃气 2013 年度、2014 年度在经营区域内收购其它燃气资产与业务如下：

经营区域	收购日期	收购内容
三河市	2013 年 10 月 24 日	以 5,700 万元收购三河市鼎盛液化石油气有限公司全部资产、客户和市场
天津市武清区	2013 年 11 月 7 日	以 838 万元收购天津嘉瑞燃气有限公司全部资产、客户和市场
香河县	2014 年 1 月 24 日	以 1,800 万元收购天津滨达燃气实业有限公司享有的使用权和所有权的土地、地上房屋及其他附着物、设施、设备、燃气管网等资产
三河市	2014 年 5 月 23 日	以 1,450 万元收购三河泰达燃气有限公司阳光分公司土地使用权、地上房屋及其他附着物、燃气设备设施等资产

通过在经营区域内收购竞争对手的燃气资产与业务，百川燃气在发展壮大自身规模的基础上，也扩大了所在区域的影响力，使得 2014 年度接驳收入出现明显增长。



#### D、执行优惠价格项目比重下降，按物价批文价格签订合同渐成常态

百川燃气 2013 年度、2014 年度居民接驳收入的合同定价模式情况如下：

项目	单位	2014 年度	2013 年度
燃气接驳收入（居民用户）	万元	40,070.02	20,363.22
其中：以优惠价格签订的项目	万元	4,796.68	3,108.86
以物价批文价格签订的项目	万元	35,273.34	17,254.36
燃气接驳户数（居民用户）	户	119,363	70,237
其中：以优惠价格签订的项目	户	18,648	15,292
以物价批文价格签订的项目	户	100,715	54,945

2014 年度以前，为提高市场份额和开拓新用户，百川燃气以低于物价批文的价格承接了较多接驳项目。随着经营区域内市场地位的稳固，接驳价格优惠措施开始减少，逐渐以执行物价批文收费标准为主。2013 年和 2014 年，优惠价格居民接驳收入占居民接驳收入总额比重分别为 15.27%、11.97%，呈逐年下降的趋势，使得接驳收入增长较快。

#### E、部分区域物价批文价格调整

根据廊坊市物价局文件（廊价管[2014]114 号）批准，大厂回族自治县百川燃气销售有限公司自 2014 年 10 月起，壁挂炉城市燃气接驳收费由 1,500 元/户增加至 2,600 元/户；根据廊坊市物价局文件（廊价管函[2014]33 号）批准，香河县百川燃气销售有限公司自 2014 年 3 月起，壁挂炉城市燃气接驳收费由 1,500 元/户增加至 2,600 元/户。本次调整使壁挂炉城市燃气接驳收费价格上升 1,100 元/户，上升幅度达到 73.33%。受到这两个经营区域燃气接驳物价批文调整的影响，2014 年度燃气接驳收入较 2013 年度有所提升。

经核查，独立财务顾问认为，由于接驳户数、双开口户数增加，收购兼并后经营区域扩大和影响力提升，优惠价格减少，以及部分区域价格调升因素影响，百川燃气 2014 年的燃气接驳收入增长幅度较大。

## 六、交易作价及评估合理性

问题 14：报告书显示，（1）2015 年 1 月至 6 月间，置入资产发生多笔股权协议转让，转让价格各有差异，请说明较短时间内各转让价格之间有所差异的原因，历次转让价格与本次交易作价的差异原因及合理性。请财务顾问发表意见。（2）2015 年 1 月，中金佳泰以 48,229,280 元股权转让款受让百川资管持有的 444.96 万股百川燃气股份，而 2015 年 6 月，百川资管又以 34,070 万元股权转让款受让中金佳泰持有的 3,144.96 万股百川燃气股份，请公司补充披露中金佳泰与百川资管在较短期间相互转让百川燃气股份的原因。

### 回复说明：

2015 年 1 月至 6 月间，百川燃气的股权转让情况如下：

转让时间	转让方	受让方	转让价款 (万元)	转让数量 (股)	转让价格 (元/股)
2015 年 1 月 15 日	苗增富	王东江	120.00	292,948	4.10
	郑洪达		30.00	73,235	4.10
	董凯		45.00	109,857	4.10
	尚永杰		24.00	58,593	4.10
	贾淑英		65.00	146,478	4.44
	周颖	介保海	100.00	219,713	4.55
	百川资管	中金佳泰	4,822.93	4,449,600	10.84
2015 年 4 月 15 日	那利锐	王东江	95.00	366,192	2.59
2015 年 6 月 22 日	中金佳泰	百川资管	34,070.00	31,449,600	10.83

苗增富、郑洪达、董凯、尚永杰、贾淑英、周颖为原百川燃气员工，在 2012 年 12 月出资时，作出书面承诺：“承诺于百川燃气上市前离职的，应将股份转让给百川燃气员工”。上述人员已从百川燃气离职，本次股份转让系其履行承诺。

2014年3月，百川燃气股东高可心病逝，高可心配偶那利锐依据其遗嘱继承了其持有的百川燃气36.62万股股份。2015年4月，那利锐将上述股份转让给王东江。

按中金佳泰于2015年1月受让百川资管所持有百川燃气股权的转让价格计算，百川燃气全部股权的价值为39.02亿元，与本次重组百川燃气的评估价值40.85亿元较为接近。百川资管于2015年6月受让中金佳泰所持有的百川燃气股权转让价格，与中金佳泰于2015年1月受让百川资管所持有百川燃气股权的转让价格基本一致。

经核查，独立财务顾问认为，苗增富、郑洪达、董凯、尚永杰、贾淑英、周颖等原百川燃气员工股份转让系履行其出资时作出的承诺，中金佳泰与百川资管的股份转让定价依据市场化原则，转让价格均具有一定的合理性。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第五节 置入资产基本情况”之“三、置入资产历史沿革”之“(三) 股份有限公司设立以来的股权变更情况”中补充披露如下：

2015年1月，中金佳泰与百川资管签订《股份转让协议》，以48,229,280元股权转让款受让百川资管持有的444.96万股百川燃气股份。**本次股权转让后，王东海直接和间接控制的百川燃气股权比例从73.43%下降为72.20%。按该转让价格计算，百川燃气全部股权的价值为39.02亿元，与本次重组百川燃气的评估价值40.85亿元较为接近。**

.....

**为了提高本次重组后实际控制人王东海对上市公司的控股比例，百川资管和中金佳泰于2015年6月签订了《股份转让协议》，百川资管以34,070.00万元转让价款受让了中金佳泰所持有的百川燃气3,144.96万股股份。本次股权转让价格和中金佳泰于2015年1月受让百川资管所持有百川燃气股权的转让价格基本一致。**

**问题 15：根据《重组办法》，评估机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估。本次交易置出资产以资产基础法作为单一的评估方法，请以两种评估方法为基础对置出资产进行评估，列明两种方法的评估结果，并说明采用资产基础法作为最终评估方法的原因。请财务顾问、评估师发表意见。**

**回复说明：**

本次置出资产采用资产基础法进行评估，评估情况如下：

单位：万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	2,321.60	2,390.47	68.87	2.97
长期股权投资	1,192.22	2,648.85	1,456.63	122.18
投资性房地产	12,537.95	12,537.95		
固定资产	10.56	12.73	2.17	20.55
其中：建筑物				
设备	10.56	12.73	2.17	20.55
<b>资产总计</b>	<b>16,062.33</b>	<b>17,590.00</b>	<b>1,527.67</b>	<b>9.51</b>
流动负债	2.61	2.61	-	-
非流动负债	2,191.30	2,191.30	-	-
<b>负债总计</b>	<b>2,193.91</b>	<b>2,193.91</b>	-	-

其中，投资性房地产采用收益法进行评估，投资性房产在资产总额的占比达到 71.28%。

由于万鸿集团置出资产盈利能力较差，其收入过度依赖关联交易，管理层对未来收入预测较难，不适用收益法评估。同时，本次评估范围为万鸿集团全部资产及除应付股利和其他应付款外的负债，不是企业的整体价值评估，无法收集到同类资产和负债的可比案例和成交案例，难以采用市场法评估。由于万鸿集团有完备的财务资料和资产管理资料，可以适用资产基础法评估。

经核查，独立财务顾问认为，万鸿集团的盈利过度依赖关联交易，未来收入预测较差，不适用收益法评估；评估范围不是企业整体价值评估，难以采用市场法评估；万鸿集团财务与资产管理资料齐备，可以适用资产基础法评估。

经核查，评估师认为：万鸿集团的置出资产盈利能力较差，其收入过度依赖

关联交易，未来收入预测较难，不适用收益法评估；本次评估范围非企业整体价值评估，难以采用市场法评估；故本次仅采用资产基础法评估，符合《上市公司重大资产重组管理办法》和《资产评估准则》的规定。

**问题 16：置出资产以资产基础法的评估增值为 11%，其中主要资产项目投资性房地产增值率为 0%。请补充披露公司对置投资性房地产的会计核算方法（以公允价值计量或以成本计量），请补充披露以收益法对投资性房地产进行评估的具体过程，说明投资性房地产评估增值率为零的原因，并以市场法（可比交易分析等）对评估结果进行验证，充分说明投资性房地产评估合理性。请财务顾问、评估师发表意见。**

**回复说明：**

**（1）投资性房地产的评估过程**

评估过程如下：

**1) 年潜在毛收入**

**①年租赁收入**

根据被评估单位提供的“物业租赁合同”所示，委估房地产目前含有租约，承租人为武汉装饰城，租赁期限 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日止，至本次评估基准日尚有 8 个月租赁期，月租金为 28 万元/年（人民币）。合同期满后的租金按市场租金收入来计算。

通过对硚口板块进行调查得知，硚口板块内的商铺日租金水平在 1.0-1.5 元/平方米/日区间，结合评估对象所在区域的整体发展水平状况，本次评估对评估对象房地产市场租金按 1.35 元/平方米/日计算。

**②空置率**

在合同期内被评估单位的原有经营性业务已全部由承租方承接，现被评估单位仅向承租方提供物业租赁服务，因此，在合同期内本次评估不考虑房屋空置率。在合同期外，考虑到租赁期满后物业招租存在时间周期，空置率按 5% 计。

### ③年有效收入

现租赁合同期内年有效收入=年单位租金收入×(1-空置率)

现租赁合同期满年有效收入=(日租金收入×365)×(1-空置率)

### ④年押金利息收入

租赁保证金利息收入按当期产业商铺仓储物业保证金支付方式取 3 个月的租金计算，则年押金利息收入：

现租赁合同期内年押金利息收入=年租赁收入×(1-空置率)÷4×2.5%

现租赁合同期满年押金利息收入=年租赁收入×(1-空置率)÷4×2.5%

### 2) 年总费用

收益性物业对外出租的成本主要有房产税、营业税及附加、管理费、保险费、修缮费，各种费用计算过程如下：

房产税：租赁房屋的房产税为年有效租金收入的 12%；

②营业税及附加：对外租赁物业需缴纳的营业税及附加为年有效租金收入的 5.6%，其中营业税为 5%，城市维护建设税与教育费附加分别为营业税的 7%、5%。

③管理费：收益性物业的管理费一般在年有效租金收入的 2%~4%之间。本次评估取管理费按 3%计。

④修缮费：修缮费主要用于对房屋公用部位的维护管理，通常以房屋重置成本的 2%计算，根据委估房屋建筑物的建筑结构状况，参照《市物价局、市房产管理局关于印发武汉市房屋重置价格标准的通知》(武价房字[2004]74号)，委估房屋建筑物为钢筋混凝土结构三类，重置价格为 830 元/平方米。

委估房屋建筑物重置全价=重置单价×建筑面积

$$=830.00 \times 21,630.46$$

$$=17,953,281.80 \text{ 元}$$

⑤保险费：参照武汉市收益物业平均标准，取房屋重置价的 2‰。

### ⑥年总费用

年总费用=房产税+营业税及附加+管理费+修缮费+保险费

### 3) 资本化率

本次评估资本化率是采用安全利率加风险调整值法求取的，即以安全利率加

上风险调整值作为资本化率。安全利率选用评估时点同期中国人民银行公布的一年定期存款年利率 2.5%；风险调整值根据评估对象所在地区的经济现状及未来预测、评估对象的用途及新旧程度等综合确定,就目前该类房地产租赁市场而言,供求基本平衡,租金成为物业投资的主要收益回报渠道,投资者对投资回报期望值较高,综上所述风险调整值取 5%,则委估房地产资本化率为 8%(取整)。

#### 4) 年净收益

以年总收益减去年总费用得到年纯收益:

年净收益=年租金有效收入+年押金利息收入-一年总费用

单位: 万元

项目	序号 1		备注
	租赁合同期内	租赁合同期满	
年租金	336.00	1065.84	按 1 年 365 天计
空置率	0%	5%	
有效毛收入小计	336.00	1012.55	
房产税	40.32	121.51	有效毛租金的 12%
营业税金及附加	18.82	56.70	有效毛租金的 5.6%
管理费	10.08	30.38	有效毛租金的 3%
维修费	35.91	35.91	本次评估重置全价取 1795.33 万元, 重置全价的 2%
保险费	3.59	3.59	重置单价的 0.2%
运营费用合计	108.71	248.08	
押金利息	2.10	6.33	按 3 个月租金为押金, 一年期定期存款利率 2.5% 计
净收益	229.39	770.80	

#### 5) 收益年期

根据被评估单位提供的房地产权证所示, 委估土地使用权权属用途为商服、工矿仓储, 取得方式为出让, 土地使用权终止年期至 2051 年 12 月 19 日止, 至评估基准日尚可使用 36.66 年。

结合当地的租金走势分析, 本次评估假定委估物业在现有租赁合同期满后的年税后净收益未来 10 年每年平均递增 5%, 以后年份收益不变(即租约期自 2015 年 5 月至 2015 年 12 月, 增长期自 2016 年 1 月至 2025 年 12 月, 不变期自 2026 年起)。

收益还原法公式的选择:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i}$$

V—委估房地产价值

A<sub>i</sub>—委估房地产收益年期内第 i 年房地产净收益

r—资本化率

n—委估房地产尚可收益年限

具体测算如下：

单位：万元

项目	2015-5-1-2015-12-31	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026.1.1-2051.12.19
年净收益	152.93	770.80	809.34	849.81	892.30	936.91	983.76	1,032.95	1,084.59	1,138.82	1,195.76	1,195.76
资本化率	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
折现系数	0.9500	0.8796	0.8145	0.7541	0.6983	0.6850	0.6465	0.5987	0.5543	0.5132	0.4752	5.1360
折现值	145.28	678.01	659.18	640.86	623.06	641.75	636.04	618.38	601.20	584.50	568.26	6,141.43
评估值	12,537.95											

故收益法下投资性房地产评估值为 125,379,500.00 元。

### (2) 投资性房地产评估增值率为零的原因分析

万鸿集团对上述投资性房地产采用的会计核算方法为以公允价值计量模式，基准日审定后账面值系根据本次评估结果进行计量，故不存在评估增加值，增值率为 0%。

### (3) 不适用市场法（可比交易分析等）的原因

一般而言，在同一地区或同一供求范围内的类似地区中，与委估房地产相类似的房地产交易越多，市场法应用就越有效。由于委估房地产中土地用途为商服用地、工矿仓储用地，房屋实际用途均出租作为商铺、仓储使用，同一地区或同一供求范围内的类似地区中，收集不到实物状况、交易情况、租约条件相类似的交易案例，故不适用采用市场法对评估结果进行验证。

经核查，独立财务顾问认为，万鸿集团的投资性房地产已作为本次重组的置出资产与百川燃气全体股东持有的百川燃气 100% 股权的等值部分进行置换，本次重组完成后，投资性房地产将置出上市公司，不会对上市公司的经营产生重大影响。

经核查，评估师认为，万鸿集团对投资性房地产采用的会计核算方法为以公允价值计量模式，基准日审定后账面值系根据本次评估结果进行计量，故不存在



评估增加值，增值率为 0%。而本次评估在同一地区或同一供求范围内的类似地区中，未能收集到实物状况、交易情况、租约条件相类似的交易案例，故不适用采用市场法对评估结果进行验证。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第八节交易标的评估情况”之“一、置出资产的评估情况”之“(三) 置出资产的评估参数及相关依据”之“6、投资性房地产”中补充披露如下：

**万鸿集团对投资性房地产采用的会计核算方法为以公允价值计量模式。**考虑到委估房地产具有对外租赁收益的特点，故本次评估采用房地合一的评估思路，且以收益法进行评估。

.....

**(4) 年纯收益**

以年总收益减去年总费用得到年纯收益：

年纯收益=年租金有效收入+年押金利息收入-一年总费用

单位：万元

项目	租赁合同期内	租赁合同期满	备注
年租金	336.00	1065.84	按 1 年 365 天计
空置率	0%	5%	
有效毛收入小计	336.00	1012.55	
房产税	40.32	121.51	有效毛租金的 12%
营业税金及附加	18.82	56.70	有效毛租金的 5.6%
管理费	10.08	30.38	有效毛租金的 3%
维修费	35.91	35.91	本次评估重置全价取 1795.33 万元，重置全价的 2%
保险费	3.59	3.59	重置单价的 0.2%
运营费用合计	108.71	248.08	

押金利息	2.10	6.33	按3个月租金为押金，一年定期 期存款利率2.5%计
净收益	229.39	770.80	

(5) 收益年期

.....

具体测算如下：

单位：万元

项目	2015.5.1-2015.12.31	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026.1.1-2051.12.19
年净收益	152.93	770.80	809.34	849.81	892.30	936.91	983.76	1,032.95	1,084.59	1,138.82	1,195.76	1,195.76
资本化率	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
折现系数	0.9500	0.8796	0.8145	0.7541	0.6983	0.6850	0.6465	0.5987	0.5543	0.5132	0.4752	5.1360
折现值	145.28	678.01	659.18	640.86	623.06	641.75	636.04	618.38	601.20	584.50	568.26	6,141.43
评估值	12,537.95											

**问题 17：置入资产采用收益法的评估结果是采用资产基础法评估结果的近似 6 倍，报告书将上述差异归因于行业前景等中宏观因素，请公司结合公司实际及其各项资产的具体情况，补充说明两者评估结果产生较大差异的原因，公司采用收益法作为最终交易定价的原因及其合理性。请财务顾问、评估师发表意见。**

**回复说明：**

本次评估目的为万鸿集团拟重大资产置换及发行股份购买百川燃气全体股东所持有的百川燃气全部股权，需对所涉及的百川燃气股东全部权益价值进行评估。百川燃气作为一家经营情况较好，盈利能力较强的企业，资产基础法估值较难体现出其在政府的支持、经营及人才管理模式上的优势、行业预期发展良好以及企业特许经营范围优势的价值，估值结果不能反映其真正价值。收益法估值则是以企业未来盈利水平为基础，预测的盈利已经包含了企业经营资质、稳定的客户资源、稳定的供应商体系及科学的生产经营管理水平等，能够较完整的反映企

业股东全部权益价值。

2015年1月，百川资管以10.84元/股、总价4,822.93万元将444.96万股百川燃气股份转让给中金佳泰。按该转让价格计算，百川燃气全部股权的价值为39.02亿元。

2015年6月，百川资管以10.83元/股、总价34,070.00万元受让中金佳泰持有的3,144.96万股百川燃气股份。按该转让价格计算，百川燃气全部股权的价值为39.00亿元。

上述两次股权转让涉及的百川燃气估值水平与本次交易的百川燃气40.85亿元估值较为接近。

经核查，独立财务顾问认为，百川燃气作为一家经营情况较好，盈利能力较强的企业，资产基础法估值体现不出政府的支持、百川燃气经营及人才管理模式的优势、行业预期发展良好以及特许经营范围优势的价值。收益法估值则是以企业未来盈利水平为基础，预测的盈利已经包含了企业经营资质、稳定客户资源、稳定供应商体系及科学的生产经营管理水平等，能够完整地反映百川燃气股东全部权益价值。

经核查，评估师认为通过对百川燃气财务状况的调查、历史经营业绩分析及未来的发展规划，依据资产评估准则的规定，并结合本次评估对象和评估目的、适用的价值类型，经过比较分析，收益法能更全面、合理地反映百川燃气的股东全部权益价值。

**问题 18：置入资产以收益法评估，请公司补充披露损益预测的详尽内容，列表显示由营业总收入预测数据逐步推算至股权自由现金流预测数据的过程明细，并补充说明公司对未来各年度营业收入预测、盈利预期的增长率及其合理性。请财务顾问、评估师发表意见。**

**回复说明：**

**（1）营业收入预测**

营业收入的预测情况如下表：

单位：万元

项目\年份	2015年5-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
营业收入	123,573.94	224,046.40	262,700.42	272,604.34	289,099.59	300,361.78
收入增长率	-	-	17.25%	3.77%	6.05%	3.90%
1、燃气销售收入	55,636.37	142,489.77	170,770.05	197,177.85	219,598.25	233,452.77
收入增长率			19.85%	15.46%	11.37%	6.31%
占营业收入比重	45.02%	63.60%	65.01%	72.33%	75.96%	77.72%
2、燃气接驳收入	49,973.18	55,016.44	64,687.07	48,763.53	43,334.50	40,779.50
增长率			17.58%	-24.62%	-11.13%	-5.90%
占营业收入比重	40.44%	24.56%	24.62%	17.89%	14.99%	13.58%
3、燃气具销售收入	16,187.30	22,055.01	22,400.06	21,469.39	20,675.86	20,414.56
增长率			1.56%	-4.15%	-3.70%	-1.26%
占营业收入比重	13.10%	9.84%	8.53%	7.88%	7.15%	6.80%
4、其他收入	587.72	1,614.19	1,972.26	2,322.58	2,620.00	2,843.96
增长率			22.18%	17.76%	12.81%	8.55%
占营业收入比重	1.44%	2.00%	1.84%	1.91%	1.90%	1.90%

百川燃气主要收入来源为燃气销售、燃气接驳及燃气具销售，特别是燃气销售收入到 2020 年将占总收入的比重 77.72%。

燃气销售收入中主要由管输天然气、车载天然气和 CNG 加气站收入构成。对于车载天然气目前车载气用户情况及历史用气情况预测，本次预测未来年度用气量在 980 万至 880 万之间，考虑车载气特殊原因，故未来年度预测呈逐年下降趋势。CNG 加气站收入增长主要考虑新增河西营加气站（2014 年 10 月营业）、霸州加气站预计年销售气量近 750 万方。

企业管输天然气销售 2014 年达到近 1.9 方亿方，其中管输气销售 1.63 亿方，占天然气销售量的 85.78%。

2015 年全年预计销售管输气约 2.47 亿方（1-4 实际已完成 7150 万方）；2016 年预计销售管输气近 4.59 亿方；2017 年预计销售管输气近 5.58 亿方；2018 年预计销售管输气近 6.52 亿方；2019 年预计销售管输气近 7.32 亿方；2020 年预计销售管输气近 7.84 亿方。年销售增长率 2015 年为 51.53%、2016 年为 47.39%、2017 年 21.64%、2018 年为 16.77%、2019 年为 12.27%、2020 年为 7.13%。

根据河北省政府文件，廊坊等区域近期还将完成煤改气项目。其中大厂地区（《关于 2015 年大气污染防治重点攻坚行动实施意见》大发（2015）6 号）煤改气项目 2015 年将新增气量 300 万方，2016 年新增气量为 500 万方。

对于接驳收入，本次根据目前当地发展情况及已取得的接驳合同进行预测，

对于远期接驳收入根据目前在建的楼盘情况、楼盘规模、当地未来政府规划、住房建设规划、工商业规划、未来 GDP 实现目标等资料进行预测。

燃具收入根据未来居民接驳数量，考虑是否集中供暖或独立供暖因素，进行预测。

## （2）营业成本预测

本次营业成本预测是基于被评估单位及各家子公司与收入对应的各项成本类型，基准日最新的原材料价格文件、历史各项成本支出情况等的基础上，预测各家子公司未来年度营业成本，确定成本抵消金额，形成合并报表口径的营业成本。

本次在天然气购气价格按 2015 年 5 月 8 日百川燃气与中国石油天然气股份有限公司华北天然气销售分公司签订的“《照付不议天然气买卖与输送合同》补充合同暨 2015 年购销合同”确定：执行价格为非居民用气单价为 2.7 元/方（含税）、居民用气单价为 1.57 元/方（含税）。

根据《国家发展改革委关于理顺非居民用天然气价格的通知》（发改委【2015】351 号）及中石油股份有限公司相关价格文件的要求，中国石油天然气股份有限公司华北天然气销售分公司对百川燃气 2014 年度用气结构进行了审核，并于 2015 年 6 月 19 日出具了《关于 2014 年用气结构核查结果的通知》通知内容：2014 年度百川燃气股份有限公司居民用气比例 33.95%，中国石油天然气股份有限公司华北天然气销售分公司将根据此次核查结果对 2014 年度实际用气量结算进行清算。

本次根据上述文件、合同资料本次假设未来年度企业天然气采购成本将按目前居民及非居两大类价格，并能够按照企业实际预测用气比例进行核算。

## （3）费用预测

销售费用、管理费用主要对各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

财务费用根据企业基准日实际借款情况进行预测。

## （4）盈利预期的增长率及其合理性

百川燃气预测期盈利能力较强，且存在国家产业政策扶持、行业预期发展良好以及企业经营范围优势等多方面有利因素的影响。故其收入预测期初期收入增

长较快，盈利能力较强。

经核查，独立财务顾问认为，百川燃气存在政府政策的支持、经营及人才管理模式上的优势、发展良好的行业预期、企业特许经营范围优势、稳定的客户资源、稳定的供应商体系及科学的生产经营管理水平等有利因素，未来盈利预期的增长较快，盈利能力较强。

经核查，评估师认为，百川燃气目前产业政策较佳，所处区域未来发展空间较为广阔，同时企业气源供应稳定、经营区域管网布局日趋稳定，故未来企业收入增长较快，盈利能力较强。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第八节 交易标的评估情况”之“二、置入资产的评估情况”之“（三）置入资产的评估参数及相关依据”之“2、收益法”之“（3）损益预测”中补充披露如下：

单位：万元

项目\年份	2015年5-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
一、营业收入	123,573.94	224,046.40	262,700.42	272,604.34	289,099.59	300,361.78
1、天然气收入	55,636.37	142,489.77	170,770.05	197,177.85	219,598.25	233,452.77
2、燃气接驳安装收入	49,973.18	55,016.44	64,687.07	48,763.53	43,334.50	40,779.50
3、燃气具收入	16,187.30	22,055.01	22,400.06	21,469.39	20,675.86	20,414.56
4、其他收入	1,777.09	4,485.18	4,843.24	5,193.57	5,490.98	5,714.95
二、营业总成本	76,608.49	157,629.94	184,513.39	200,886.62	217,154.21	227,465.39
其中：营业成本	70,353.34	147,678.95	173,461.84	189,896.88	205,863.54	215,923.87
1、天然气成本	46,018.77	114,988.99	137,942.05	158,669.64	176,477.10	187,332.89
2、燃气接驳安装成本	13,901.19	16,055.02	18,503.21	14,484.39	12,855.43	11,994.21
3、燃气具成本	9,320.62	13,049.14	13,271.82	12,735.48	12,329.13	12,290.23
4、其他成本	1,112.76	3,585.80	3,744.76	4,007.37	4,201.88	4,306.54
营业税金及附加	2,011.83	2,593.04	3,024.85	2,585.60	2,480.14	2,447.26

营业费用	779.40	1,307.69	1,458.17	1,571.10	1,670.42	1,756.53
管理费用	3,324.82	5,841.62	6,359.89	6,624.38	6,931.47	7,129.08
财务费用	139.10	208.65	208.65	208.65	208.65	208.65
三、营业利润	46,965.45	66,416.45	78,187.02	71,717.71	71,945.38	72,896.40
四、利润总额	46,965.45	66,416.45	78,187.02	71,717.71	71,945.38	72,896.40
五、所得税	11,893.67	16,954.13	19,921.84	18,309.86	18,372.42	18,616.10
六、净利润	35,071.77	49,462.32	58,265.19	53,407.86	53,572.96	54,280.29
其中：少数股东损益	99.43	103.83	89.51	36.67	5.72	4.66
七、归属于母公司损益	34,972.35	49,358.49	58,175.67	53,371.19	53,567.24	54,275.64
八、调整后归属母公司损益	34,972.35	49,358.49	58,175.67	57,120.83	52,681.75	53,390.15
加：折旧和摊销	3,324.62	6,133.06	6,265.23	6,399.18	6,504.69	6,608.72
减：资本性支出	20,631.48	2,790.00	2,580.00	2,010.00	2,210.00	1,680.00
减：营运资本增加						
减：递延收益	916.28	916.28	916.28	3,880.01		
九、股权自由现金流	16,749.21	51,785.27	60,944.61	57,630.00	56,976.43	58,318.87

问题 19：置入资产与同行业可比上市公司估值比较显示，公司选取了各同行业上市公司 2015 年 4 月 30 日的当日收盘价作为可比价格，并以此说明本次置入资产评估价的合理性。（1）建议公司考虑 4 月 30 日的市场系统性因素，采用更为科学和合理的价格或多日均价作为可比参考，说明本次交易定价合理性。（2）置入资产市净率远高于各同行业上市公司市净率水平，请公司补充说明原因。

## 回复说明:

百川燃气与同行业可比 A 股上市公司的价值比较情况如下:

证券代码	证券简称	市盈率	市净率	净资产收益率
000669.SZ	金鸿能源	38.95	3.68	14.43%
002267.SZ	陕天然气	27.71	3.37	14.41%
002700.SZ	新疆浩源	54.64	7.72	14.96%
600333.SH	长春燃气	182.00	2.53	1.28%
600617.SH	国新能源	42.96	9.00	23.84%
600635.SH	大众公用	46.05	3.61	8.13%
600642.SH	申能股份	16.03	1.42	9.55%
600917.SH	重庆燃气	47.80	5.65	12.51%
601139.SH	深圳燃气	27.47	3.61	13.85%
平均值		53.73	4.51	12.55%
百川燃气		15.17	8.20	35.36%
国新能源重组时的标的资产山西天然气股份有限公司		16.44	3.84	-

注 1: 同行业可比上市公司的市盈率和市净率为评估基准日前 120 个交易日股票交易均价的市盈率和市净率;

注 2: 新疆浩源、国新能源 2015 年实施了股本转增方案, 其评估基准日前 120 个交易日股票交易均价已做复权处理;

注 3: 国新能源(原 ST 联华)重组时, 山西天然气股份有限公司的评估值为 35.19 亿元, 2012 年度归属于母公司所有者的净利润为 2.14 亿元, 归属于母公司股东的所有者权益为 9.52 亿元;

注 4: 净资产收益率指标为 2014 年度的加权平均净资产收益率。

(1) 根据上表, 百川燃气的评估市盈率明显低于同行业可比上市公司的平均市盈率。

(2) 百川燃气的市净率与新疆浩源与国新能源较为接近, 但高于同行业可比上市公司平均水平, 主要原因是百川燃气的盈利能力较强, 净资产收益率高于可比上市公司平均水平。

## 七、关于盈利预测及业绩补偿

**问题 20: 报告书显示, 部分交易对方中对置入资产的净利润承担补偿义务, 请公司补充披露若置入资产的实际盈利数低于净利润承诺数, 补偿义务主体以其持有的股份数进行补偿是否能够覆盖承诺的**



**净利润数，是否存在用现金补足的情况，若不能全部覆盖，请对盈利承诺未全额覆盖做重大风险提示，并说明相关风险防控措施。**

**回复说明：**

补偿义务主体持有百川燃气股份比例为 85.95%，本次重组完成后（不含募集配套资金）持有上市公司的股份比例为 60.79%，补偿义务主体以其通过本次发行股份购买资产获得的万鸿集团股份覆盖承诺的净利润数范围较大。根据《盈利预测审核报告》，百川燃气 2015、2016 年度预计实现的净利润为 88,715.44 万元，占整个利润补偿期承诺净利润总数的 60.40%，只要 2017 年度不出现 68,077.24 万元以上的亏损，万鸿集团在以 1 元的价格注销补偿义务主体通过本次发行股份购买资产获得的万鸿集团股份后可以覆盖承诺的净利润数。在盈利预测重要假设不出现极端不利情况，出现上述情况的可能性较小。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“七、本次重组的定价依据、支付方式及发行股份购买资产情况”之“（三）本次重大资产置换与发行股份购买资产情况”之“7、业绩补偿安排”补充披露如下：

**补偿义务主体持有百川燃气股份比例为 85.95%，本次重组完成后（不含募集配套资金）持有上市公司的股份比例为 60.79%，补偿义务主体以其通过本次发行股份购买资产获得的万鸿集团股份覆盖承诺的净利润数范围较大。**

## **八、关于发行价格的选择**

**问题 21：报告书显示，本次公司发行股份购买资产以定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价作为发行价格。请补充披露定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日的股票交易均价，并说明选择定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价作为股份发行价格的原因。**

**回复：**

针对上述问题，公司已在《重组报告书》之“第七节本次发行股份情况”之“（一）发行股份的价格、定价原则及合理性分析”之“1、发行股份购买资产”之“（2）定价合理性”中进行披露如下：

本次发行股份购买资产定价基准日前 20 个交易日股票均价的 90%为 8.32 元/股，前 60 个交易日股票均价的 90%为 7.25 元/股。

本次发行股份购买资产选择万鸿集团第八届董事会第二次会议决议公告日前 120 个交易日股票交易均价的 90%作为发行价格，主要原因如下：

**（1）万鸿集团相比同行业可比上市公司股价偏高**

万鸿集团与同行业可比上市公司的价值对比情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
002310	东方园林	32.77	3.71
300197	铁汉生态	37.59	4.50
002663	普邦园林	29.15	3.64
002431	棕榈园林	27.20	3.97
002717	岭南园林	42.24	6.67
300355	蒙草抗旱	48.13	5.59
平均值		36.18	4.68
万鸿集团定价基准日前 120 日交易均价 90%=6.47		775.94	79.30
万鸿集团定价基准日前 60 日交易均价 90%=7.25		869.48	88.87
万鸿集团定价基准日前 20 日交易均		997.80	101.98

价 90%=8.32		
------------	--	--

注 1 :可比上市公司市盈率与市净率为以定价基准日前 120 个交易日股票交易均价 90% 计算出的市盈率与市净率 ;

注 2 :普邦园林与岭南园林 2015 年实施了股本转增方案 ,本次计算其定价基准日前 120 个交易日股票交易均价时已做复权处理。

根据上表 ,万鸿集团的市盈率、市净率明显高于同行业可比上市公司 ,股价被高估。

## ( 2 ) 百川燃气相比同行业可比上市公司估值合理

百川燃气与同行业可比上市公司的价值对比情况如下 :

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
000669.SZ	金鸿能源	38.95	3.68
002267.SZ	陕天然气	27.71	3.37
002700.SZ	新疆浩源	54.64	7.72
600333.SH	长春燃气	182.00	2.53
600617.SH	国新能源	42.96	9.00
600635.SH	大众公用	46.05	3.61
600642.SH	申能股份	16.03	1.42
600917.SH	重庆燃气	47.80	5.65
601139.SH	深圳燃气	27.47	3.61
平均值		53.73	4.51
百川燃气		15.17	8.20

国新能源重组时的标的资产山西天然气股份有限公司	16.44	3.84
-------------------------	-------	------

注 1 :同行业可比上市公司的市盈率和市净率为评估基准日前 120 个交易日股票交易均价的市盈率和市净率；

注 2 :新疆浩源、国新能源 2015 年实施了股本转增方案，其评估基准日前 120 个交易日股票交易均价已做复权处理；

注 3 :国新能源（原 ST 联华）重组时，山西天然气股份有限公司的评估值为 35.19 亿元，2012 年度归属于母公司所有者的净利润为 2.14 亿元，归属于母公司股东的所有者权益为 9.52 亿元。

与同行业可比上市公司相比，百川燃气的估值较为合理。

### （3）补偿义务主体对盈利预测承担了补偿义务

交易对方中的百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉以本次发行股份购买资产获得的万鸿集团股份为置入资产在盈利预测补偿期内累计实现的扣非净利润数低于累计承诺的扣非净利润数的部分承担补偿义务。根据《盈利预测补偿协议》，2015 年至 2017 年，百川燃气归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润分别不低于 39,356.96 万元、49,358.49 万元、58,175.67 万元，平均市盈率将下降到 8.34 倍。

综上，交易对方与上市公司经过协商，选择定价基准日前 120 个交易日股票均价的 90%作为本次发行股份购买资产的发行价格。

在《重组报告书》之“第八节交易标的评估情况”之“三、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析”之“（六）置入资产与同行业可比上市公司的价值比较”补充披露如下：

百川燃气与同行业可比 A 股上市公司的价值比较情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
000669.SZ	金鸿能源	38.95	3.68
002267.SZ	陕天然气	27.71	3.37
002700.SZ	新疆浩源	54.64	7.72
600333.SH	长春燃气	182.00	2.53
600617.SH	国新能源	42.96	9.00
600635.SH	大众公用	46.05	3.61
600642.SH	申能股份	16.03	1.42
600917.SH	重庆燃气	47.80	5.65
601139.SH	深圳燃气	27.47	3.61
平均值		53.73	4.51
百川燃气		15.17	8.20
国新能源重组时的标的资产山西天然气股份有限公司		16.44	3.84

注 1 :同行业可比上市公司的市盈率和市净率为评估基准日前 120 个交易日股票交易均价的市盈率和市净率 ;

注 2 :新疆浩源、国新能源 2015 年实施了股本转增方案 ,其评估基准日前 120 个交易日股票交易均价已做复权处理 ;

注 3 :国新能源 (原 ST 联华 )重组时 ,山西天然气股份有限公司的评估值为 35.19 亿元 ,2012 年度归属于母公司所有者的净利润为 2.14 亿元 ,归属于母公司股东的所有者权益为 9.52 亿元。

根据上表,百川燃气的市盈率为 15.17 倍,远低于同行业可比 A 股上市公司

平均市盈率 **53.73** 倍，略低于 2013 年国新能源重组时的标的资产山西天然气股份有限公司的评估市盈率，评估定价合理公允。

特此公告！

万鸿集团股份有限公司  
董 事 会  
2015 年 8 月 1 日