

招商证券股份有限公司
关于
浙江省能源集团有限公司要约收购
宁波海运股份有限公司
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问

CMS  招商证券

二〇一三年三月

独立财务顾问声明

招商证券股份有限公司接受被收购人董事会委托，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被收购人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。

除被收购人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，包括但不限于宁波海运最近三年的年度报告、资本市场公开数据等。本独立财务顾问报告仅就本次收购事宜，分析宁波海运的财务状况，说明收购价格是否充分反映被收购公司价值，收购要约是否公平、合理，对被收购公司社会公众股股东接受要约提出的建议，收购可能对公司产生的影响等。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。

截止本报告出具之日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各方没有任何利益关系，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列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宁波海运发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

特别提示

本部分所述的词语或简称与本报告“释义”部分所定义的词语或简称具有相同的涵义。

1、2012年10月22日，浙能集团与海运集团职工持股会、宁波众和投资及蒋宏生等7名自然人签署了《浙江省能源集团有限公司与宁波众和投资有限公司、宁波海运集团有限公司职工持股会、蒋宏生等七名自然人股东关于宁波海运集团有限公司之股权转让协议》。浙能集团受让海运集团职工持股会所持海运集团24.0367%股权、宁波众和投资所持海运集团17.7967%股权及蒋宏生等7名自然人所持海运集团9.1667%股权，合计收购海运集团51%股权，浙能集团成为海运集团的控股股东，从而间接控制宁波海运41.90%的股份，触发要约收购。

2012年11月14日，浙江省国资委出具《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司51%股权的批复》（浙国资产权[2012]47号），核准了本次国有股权转让事宜。并获得商务部反垄断局于2013年1月18日出具的《审查决定通知》（商反垄断审查函[2013]第8号），对本次股权转让不予禁止，可以实施集中。

本次要约收购获得中国证监会出具的《关于核准浙江省能源集团有限公司公告宁波海运股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]192号），对浙能集团公告本要约收购报告书无异议。

2、本次要约收购不以终止宁波海运上市地位为目的，若本次要约收购期限届满时，社会公众股东持有的宁波海运股份比例低于要约收购期限届满时宁波海运股本总额的10%，宁波海运将面临股权分布不具备上市条件的风险。若宁波海运出现上述退市风险警示、暂停上市及终止上市的情况，有可能给宁波海运投资者造成损失，提请投资者注意风险。

3、本次要约收购的有效期限为经中国证监会审核无异议的要约收购报告书全文公告的后的30个自然日（即自2013年3月8日至2013年4月6日）。

4、海运转债的持有人可通过上交所交易系统按报盘方式进行转股。按上交所的现行规定，提出转股申请的持有人在转股申请（T日）的第二个交易日（T+1日）办理交割确认后，其持有的因转股而配发的宁波海运普通股便可上市流通。

因转股而配发的宁波海运普通股与宁波海运已发行在外的普通股享有同等的权益,可通过其托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回等事宜。

5、截至本报告书签署日,收购人浙能集团 2012 年度的财务数据尚未经审计。本报告书涉及的相关数据与最终经审计的数据可能存在一定差异,敬请投资者关注上述风险。天健拟于 2013 年 3 月中旬出具浙能集团 2012 年度的审计报告。

6、2013 年 1 月 30 日,宁波海运发布了《宁波海运股份有限公司 2012 年年度业绩预亏公告》,根据该公告,宁波海运预计 2012 年年度经营业绩将出现亏损,实现归属于上市公司股东的净利润为-12,000 万元左右。截至本报告书签署日,宁波海运 2012 年度的财务数据尚未公告, 敬请投资者关注上述风险。

目 录

第一节 收购人及其关联方基本情况.....	8
一、收购人基本情况	8
（一）收购人基本情况	8
（二）收购人历史沿革	8
二、与收购人相关的产权及控制关系	9
（一）收购人的股权结构	9
（二）收购人产权控制关系	9
（三）收购人控股或参股下属公司的情况	10
（四）收购人拥有境内、境外其他上市公司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
三、收购人主营业务情况	11
四、收购人最近三年的财务状况	12
五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况	12
六、收购人董事、监事、高级管理人员情况	13
第二节 本次要约收购概况.....	14
一、收购文件和信息披露	14
二、要约收购方案概要	15
（一）收购人关于要约收购的决定	15
（二）要约收购目的	16
（三）要约收购对象	16
（四）要约收购股份数量及价格	17
（五）要约收购期限	17
（六）要约收购资金的有关情况	18
（七）收购人在未来 12 个月内继续增持宁波海运股份的计划	18
（八）本次要约收购的审批情况	18
第三节 宁波海运财务状况分析.....	20
一、主要财务数据	20
二、盈利能力分析	20

三、营运能力分析	20
四、偿债能力分析	21
第四节 对本次要约收购价格的分析.....	22
一、本次要约收购价格的合规性分析	22
二、本次要约收购股票的价格分析	22
三、挂牌交易股票的流通性	22
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议	23
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见.....	24
一、本次要约收购的收购人的主体资格	24
二、收购人实际履约能力评价	24
（一）收购人的财务状况	24
（二）收购人本次收购资金的来源及其合法性	25
（三）收购人履行相关承诺的能力	27
三、本次收购对上市公司独立性的影响	27
四、本次收购对上市公司同业竞争、关联交易的影响	27
（一）同业竞争	27
（二）关联交易	29
五、本次要约收购的后续计划	32
六、收购人不存在利用宁波海运的资产或由宁波海运为本次收购提供财务资助的情形	33
七、对本次要约收购价格的评价及对除海运集团外的其他全体股东的建议	33
八、对本次要约收购的结论意见	33
第六节 本次要约收购的风险提示.....	36
一、本次要约收购可能导致宁波海运股票暂停上市的风险	36
二、大股东、实际控制人控制风险	36
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.....	38
第八节 备查文件.....	39

释义

公司、宁波海运、被收购公司、上市公司	指	宁波海运股份有限公司
收购人、浙能集团	指	浙江省能源集团有限公司
海运集团	指	宁波海运集团有限公司
海运集团职工持股会	指	宁波海运集团有限公司职工持股会
宁波交投	指	宁波交通投资控股有限公司
宁波众和投资	指	宁波众和投资有限公司
蒋宏生等7名自然人	指	蒋宏生、夏刚、管雄文、邵国宗、吴明越、褚敏、董军
宁波海运股东	指	宁波海运股份有限公司的股东
宁波海运股份	指	宁波海运股份有限公司的普通股
海运转债	指	宁波海运股份有限公司于2011年1月发行的可转换公司债券，转债代码110012
本次要约收购、本次收购	指	收购人以要约价格向除海运集团以外的宁波海运股东进行的全面要约收购
要约收购报告书	指	收购人就本次要约收购而编写的《宁波海运股份有限公司要约收购报告书》
《股权转让协议》	指	就浙能集团协议收购海运集团职工持股会所持海运集团24.0367%股权（对应2,884.4万元出资额）、宁波众和投资所持海运集团17.7967%股权（对应2,135.6万元出资额）及蒋宏生等7名自然人所持海运集团9.1667%股权（对应1,100万元出资额，其中蒋宏生持有200万元出资额、夏刚持有180万元出资额、褚敏持有170万元出资额、管雄文持有170万元出资额、吴明越持有130万元出资额、董军持有130万元出资额、邵国宗持有120万元出资额），合计收购海运集团51%股权的行为，由浙能集团与海运集团职工持股会、宁波众和投资及蒋宏生等7名自然人及海运集团于2012年10月22日签署的《浙江省能源集团有限公司与宁波众和投资有限公司、宁波海运集团有限公司职工持股会、蒋宏生等七名自然人股东关于宁波海运集团有限公司之股权转让协议》
本次股权转让	指	股权转让协议项下的股权转让事项
要约价格	指	本次要约收购项下的每股要约收购价格
浙江省国资委	指	浙江省人民政府国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
上交所	指	上海证券交易所
登记结算公司上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
富兴海运	指	浙江富兴海运有限公司
浙能通利	指	浙江浙能通利航运有限公司
富兴燃料	指	浙江浙能富兴燃料有限公司
本报告、独立财务顾问报告	指	招商证券股份有限公司出具的关于浙江省能源集团有限公司要约收购宁波海运股份有限公司的独立财务顾问报告
元	指	人民币元

第一节 收购人及其关联方基本情况

一、收购人基本情况

(一) 收购人基本情况

公司名称：浙江省能源集团有限公司

注册地址：杭州市天目山路 152 号

法定代表人：吴国潮

注册资本：100 亿元人民币

公司类型：国有独资公司

成立日期：2001 年 3 月 21 日

经营期限：2001 年 3 月 21 日至长期

营业执照注册号：330000000054307

法人组织机构代码：72760376-9

税务登记证号码：浙税联字 330000727603769 号

联系电话：0571-8666 9651

经营范围：许可经营项目为煤炭批发经营（详见《煤炭经营许可证》，有效期至 2013 年 8 月 15 日）。一般经营项目为经营国家授权的集团公司及其所属企业的国有资产和国有股权；实业投资开发；技术咨询服务, 煤炭运输信息的技术咨询服务，可再生能源的开发利用，石油天然气运行管理，工程技术与服务，钢材、有色金属、建筑材料、机械设备、电器电缆的销售。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

(二) 收购人历史沿革

浙江省能源集团有限公司是经浙江省人民政府浙政发[2001]6 号《浙江省人民政府关于组建浙江省能源集团有限公司的通知》批准，以原浙江省电力开发有

限公司和浙江省煤炭集团公司资产为基础组建的国有独资有限责任公司。2001年3月21日，经浙江省工商行政管理局登记注册设立，注册资本为35亿元人民币。2005年11月，经浙江省国有资产监督管理委员会浙国资发[2005]153号《关于同意增加浙江省能源集团公司注册资本的批复》批准，在公司实收资本4,348,915,741.17元的基础上，以资本公积转增资本5,651,084,258.83元，转增公司注册资本100亿元，实收资本100亿元。

二、与收购人相关的产权及控制关系

（一）收购人的股权结构

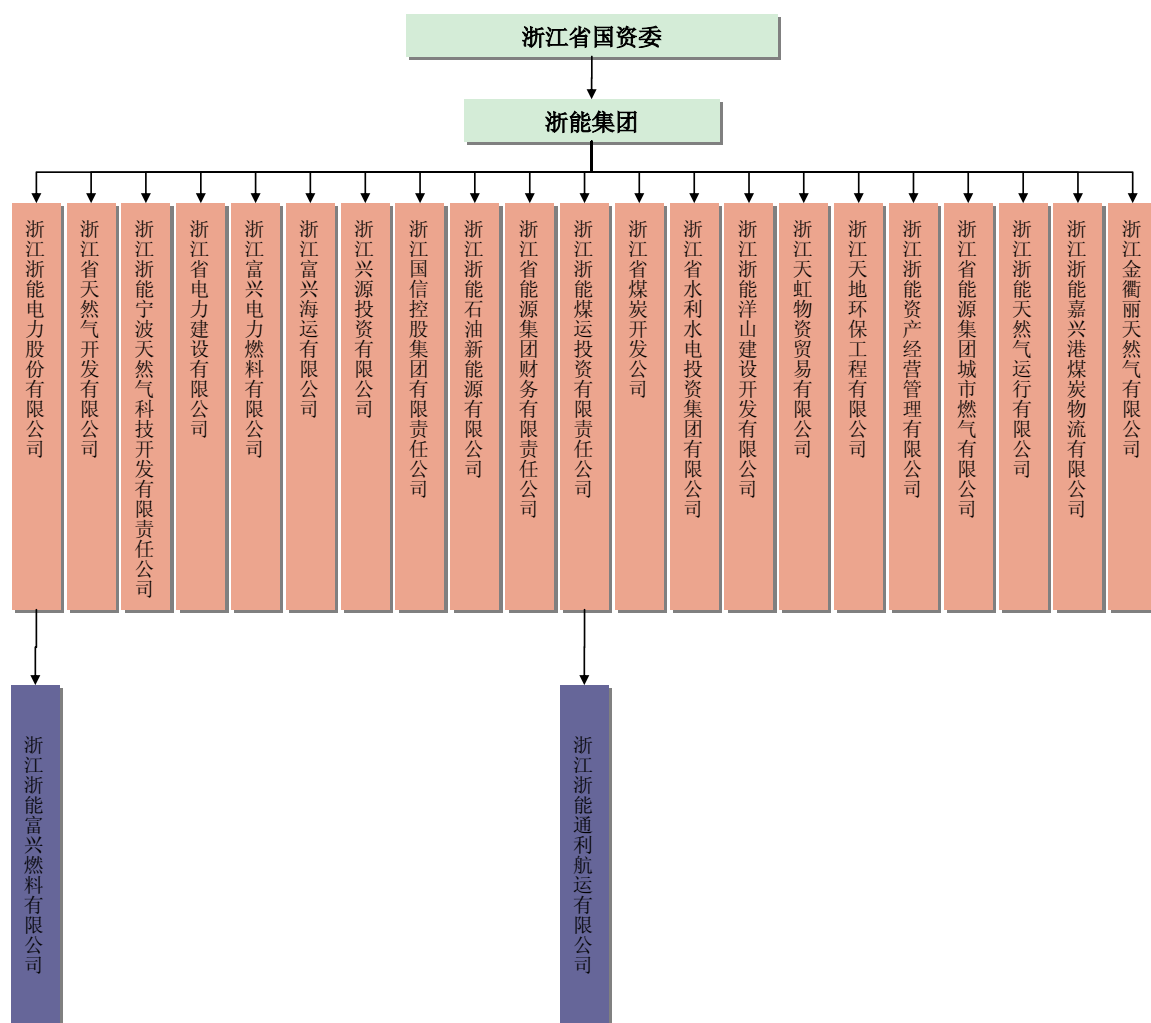
浙能集团是经浙江省人民政府批准设立的国有独资有限公司，浙江省国资委代表浙江省人民政府行使出资人的职能。

浙江省国资委持有收购人100%股权，为收购人唯一股东，同时也是收购人实际控制人。

股东名称	出资额（亿元）	出资比例
浙江省人民政府国有资产监督管理委员会	100	100%
合计	100	100%

（二）收购人产权控制关系

截至本报告书签署日，收购人产权控制关系如下：



(三) 收购人控股或参股下属公司的情况

截至本报告书签署日，收购人下属二级公司以及其他与宁波海运存在关联交易和同业竞争的下属子公司清单如下：

序号	公司名称	权益比例	备注
1	浙江浙能电力股份有限公司	95.85%	二级子公司
2	浙江省天然气开发有限公司	40%	二级子公司
3	浙江浙能宁波天然气科技开发有限责任公司	40%	二级子公司
4	浙江省电力建设有限公司	100%	二级子公司
5	浙江富兴电力燃料有限公司	100%	二级子公司
6	浙江富兴海运有限公司	51%	与宁波海运存在同业竞争的二级子公司
7	浙江兴源投资有限公司	100%	二级子公司

序号	公司名称	权益比例	备注
8	浙江国信控股集团有限责任公司	100%	二级子公司
9	浙江浙能石油新能源有限公司	100%	二级子公司
10	浙江省能源集团财务有限责任公司	96.79%	二级子公司
11	浙江浙能煤运投资有限责任公司	87.20%	二级子公司
12	浙江省煤炭开发公司	100%	二级子公司
13	浙江省水利水电投资集团有限公司	100%	二级子公司
14	浙江浙能洋山建设开发有限公司	90%	二级子公司
15	浙江天虹物资贸易有限公司	100%	二级子公司
16	浙江天地环保工程有限公司	83.01%	二级子公司
17	浙江浙能资产经营管理有限公司	100%	二级子公司
18	浙江省能源集团城市燃气有限公司	100%	二级子公司
19	浙江浙能天然气运行有限公司	100%	二级子公司
20	浙江浙能嘉兴港煤炭物流有限公司	65%	二级子公司
21	浙江金衢丽天然气有限公司	100%	二级子公司
22	浙江浙能通利航运有限公司	52.32%	与宁波海运存在同业竞争的子公司
23	浙江浙能富兴燃料有限公司	95.85%	与宁波海运存在关联交易的子公司

（四）收购人拥有境内、境外其他上市公司权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

截至本报告签署日，收购人持股或控制境内、境外其他上市公司 5%以上股份的情况如下：

上市公司	上市地	上市代码	持股比例	备注
浙江东南发电股份有限公司	中国	900949. SH	39.98%	浙能集团间接控股
钱江水利开发股份有限公司	中国	600283. SH	17.21%	浙能集团间接持有
三维通信股份有限公司	中国	002115. SZ	5.05%	浙能集团间接持有
浙江富春江环保热电股份有限公司	中国	002479. SZ	8.91%	浙能集团间接持有

除此之外，收购人未有在境内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%情况。

三、收购人主营业务情况

收购人业务主要集中在电力生产、煤炭流通经营和天然气的开发利用领域，并逐渐向其他行业和领域拓展；近年来，收购人不断加快实现企业的战略转型，努力实现从能源加工型企业向能源综合型企业转换，从实业型企业向产融结合型企业转换，从传统型企业向现代型企业转换。

四、收购人最近三年的财务状况

收购人自成立以来经营情况良好，主营业务一直保持了高速增长，收购人的总资产、净资产及销售收入稳步增长。

收购人最近三年财务状况如下：

项目	2012.12.31 (未经审计)	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
总资产(元)	124,262,662,805.28	111,053,902,937.64	104,654,833,785.42	97,276,838,408.16
净资产(元)	58,606,035,527.60	53,202,734,963.89	49,897,350,127.73	46,080,760,982.80
归属母公司净资产(元)	43,567,703,703.68	39,396,622,334.78	36,967,996,611.98	33,653,922,497.45
资产负债率(%) (合并)	52.84	52.09	52.32	52.63
项目	2012 年度 (未经审计)	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入(元)	67,304,328,396.00	59,334,692,943.52	45,593,168,555.23	39,316,968,964.52
净利润(元)	5,847,473,987.99	4,208,691,261.16	4,178,953,566.31	4,363,817,731.47
归属母公司净利润(元)	4,163,468,690.61	3,119,998,269.99	3,187,112,753.22	3,232,831,352.46
净资产收益率(%)	9.56	7.92	8.62	9.61

注：1、2009-2010 年财务数据经天健会计师事务所有限公司审计，并出具了编号为天健审字[2011]5066 号标准无保留意见的审计报告。

2、2011 年财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了编号为天健审字[2012]3000 号标准无保留意见的审计报告。

3、2012 年财务数据尚未经过审计。

五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至本报告签署日，收购人最近五年以来未受到过与证券市场有关的重大行政处罚或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至本报告书签署日，收购人浙能集团董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	职位	国籍	长期居住地	其他国家或地区的居留权
吴国潮	董事长、党委书记	中国	中国	否
童亚辉	总经理、董事、党委委员	中国	中国	否
毛剑宏	副总经理、董事、党委委员	中国	中国	否
徐小丰	工会主席、职工董事、党委委员	中国	中国	否
张效清	监事会主席	中国	中国	否
袁军培	监事会副主席	中国	中国	否
闫坛香	监事会成员	中国	中国	否
吴熙君	监事会成员	中国	中国	否
陈莹霞	监事会成员	中国	中国	否
毛申良	职工监事、审计部副主任	中国	中国	否
范小宁	副总经理、党委委员	中国	中国	否
柯吉欣	副总经理、党委委员	中国	中国	否
张荣博	纪委书记、党委委员	中国	中国	否
孙玮恒	副总经理、党委委员	中国	中国	否
楼晶	副总经理、党委委员	中国	中国	否
朱松强	总工程师、党委委员	中国	中国	否

截至本报告书签署日，上述人员在最近五年内没有受过与证券市场有关的重大行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

第二节 本次要约收购概况

一、收购文件和信息披露

1、2012年7月23日，宁波海运公告《宁波海运股份有限公司重大事项停牌公告》，宁波海运于2012年7月20日收到控股股东海运集团函获悉，海运集团的股东与浙能集团正在筹划股权转让事项，若该事项完成将发生本公司实际控制人的变更。公司股票及可转换公司债券自2012年7月23日起停牌。公司将在有关事项确定后，最迟于2012年7月28日披露该重大事项的进展情况并复牌。

2、2012年7月28日，宁波海运公告《宁波海运股份有限公司重大事项停牌公告》，因控股股东海运集团的股东与浙能集团正在筹划股权转让事项，为避免本公司股价异常波动，本公司股票及可转换公司债券于2012年7月23日起停牌，原预计最迟于2012年7月28日披露该重大事项的进展情况并复牌。

申请停牌后，海运集团的相关股东方与浙能集团着力推进该事项的进展，进行了积极有效的洽商，同时，该事项的财务顾问、审计、评估、法律等有关中介机构的聘请工作正逐一落实之中。浙能集团本次收购海运集团股权，构成间接收购公司，涉及层面较广，尽职调查、审计、评估等工作量较大，方案的商讨、完善及履行国有资产报批等程序存在不确定性。因此，为了避免股价异动，维护投资者的利益，经向上海证券交易所申请，公司股票及可转换公司债券自2012年7月30日起继续停牌。继续停牌期间，公司将根据该重大事项的进展情况，及时履行信息披露义务。

3、2012年10月22日，浙能集团与海运集团职工持股会、宁波众和投资所及蒋宏生等7名自然人签署《浙江省能源集团有限公司与宁波众和投资有限公司、宁波海运集团有限公司职工持股会、蒋宏生等七名自然人股东关于宁波海运集团有限公司之股权转让协议》，浙能集团协议收购海运集团职工持股会所持海运集团24.0367%股权、宁波众和投资所持海运集团17.7967%股权及蒋宏生等7名自然人所持海运集团9.1667%股权，合计收购海运集团51%股权并成为海运集团的控股股东。上述国有股权转让事项尚须报浙江省国有资产监督管理委员会批准，上述转让将触发要约收购，要约收购事项尚需报中国证券监督管理委员会

批准。

4、2012年10月24日，宁波海运刊登《要约收购报告书摘要》。

5、2012年11月17日，宁波海运刊登《宁波海运股份有限公司重大事项进展情况的提示性公告》。浙能集团已经收到浙江省国资委《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司51%股权的批复》（浙国资产权[2012]47号），宁波交投已收到宁波市国资委《关于受让宁波海运集团有限公司职工持股会所持宁波海运集团有限公司9%股权的批复》（甬国资改[2012]42号）。

6、2013年1月23日，宁波海运刊登《宁波海运股份有限公司重大事项获批公告》。浙能集团获得商务部反垄断局出具的《审查决定通知》（商反垄断审查函[2013]第8号），对本次股权转让不予禁止，可以实施集中。

7、2013年2月19日，宁波海运刊登《宁波海运股份有限公司重大事项进展情况的提示性公告》。浙能集团已收到中国证监会关于本次要约收购的《行政许可申请受理通知书》（130114号）。

8、2013年3月5日，本次要约收购取得中国证监会出具的《关于核准浙江省能源集团有限公司公告宁波海运股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]192号），对浙能集团公告本要约收购报告书无异议。

9、2013年3月6日，宁波海运刊登《要约收购报告书》。

二、要约收购方案概要

（一）收购人关于要约收购的决定

浙能集团于2012年9月26日作出董事会决议，原则同意浙能集团收购海运集团非国有股东所持合计51%海运集团股权，包括蒋宏生等七个自然人股东所持9.1667%股权，宁波众和投资所持17.7967%股权及海运集团职工持股会所持24.0367%股权，并同意在本次股权转让达到全面要约条件的前提下，向除海运集团之外的宁波海运股东发出全面收购要约。

浙能集团与海运集团职工持股会、宁波众和投资及蒋宏生等7名自然人及海运集团于2012年10月22日签订《股权转让协议》。

本次股权转让已获得浙江省国资委于 2012 年 11 月 14 日出具的《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司 51%股权的批复》（浙国资产权[2012]47 号）同意，并获得商务部反垄断局于 2013 年 1 月 18 日出具的《审查决定通知》（商反垄审查函[2013]第 8 号），对本次股权转让不予禁止，可以实施集中。

本次要约收购取得中国证监会出具的《关于核准浙江省能源集团有限公司公告宁波海运股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]192 号），对浙能集团公告本要约收购报告书无异议。

（二）要约收购目的

本次要约收购的目的是履行因浙能集团协议收购海运集团 51%的股权从而成为海运集团的控股股东，并通过海运集团间接控制宁波海运 41.90%的股份而触发的法定要约收购义务，不以终止宁波海运上市地位为目的。

根据《证券法》和《上市公司收购管理办法》，收购人应当向除海运集团之外的宁波海运股东发出全面收购要约。本要约乃为履行上述义务而发出之要约。虽然收购人作出本要约不以终止宁波海运的上市地位为目的，但若本次要约收购导致宁波海运的股权分布不具备上市条件，收购人作为海运集团和宁波海运的股东可直接及/或通过海运集团，运用其股东表决权或者通过其他符合法律、法规以及宁波海运公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使宁波海运在规定时间内提出维持上市地位的解决方案并加以实施，以维持宁波海运的上市地位。如宁波海运最终终止上市，届时收购人将通过适当安排，保证仍持有宁波海运股份的剩余股东能够按要约价格将其股票出售给收购人。

（三）要约收购对象

被收购公司名称：宁波海运股份有限公司

股票上市地点：上海证券交易所

股票简称：宁波海运

股票代码：600798

(四) 要约收购股份数量及价格

1、要约收购的股份数量

本次要约收购股份包括宁波海运除海运集团所持有的股份以外的其他已上市流通股以及截至要约收购期限结束前发行在外的海运转债转换成的流通股，截至本报告书签署日，除海运集团所持有的股份以外的宁波海运全部已上市流通股具体情况如下：

股份类别	要约价格(元/股)	要约收购股份数量(股)	占总股本的比例(%)
无限售条件流通股	3.05	506,112,328	58.10%

如要在要约收购期限结束前，发行在外的海运转债全部转成流通股，则要约收购股份的具体情况如下：

股份类别	要约价格(元/股)	要约收购股份数量(股)	占总股本的比例(%)
无限售条件流通股(原普通股)	3.05	506,112,328	49.10%
无限售条件流通股(海运转债转股)	3.05	159,616,186	15.48%
合计		665,728,514	64.58%

本次要约收购项下的股份将与其自要约收购期限届满之日起所附带的权利一同被转让。

2、要约收购的价格

依据《证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法规，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

要约收购报告书摘要公告前 30 个交易日内，宁波海运的每日加权平均价格的算术平均值为 3.0414 元/股。在公告要约收购报告书摘要之日前 6 个月内，收购人不存在买卖宁波海运的情形。

经综合考虑，收购人确定要约价格为 3.05 元/股。

(五) 要约收购期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日（除非收购人向中国证监会申请延期并获得批准），期限自 2013 年 3 月 8 日至 2013 年 4 月 6 日。

在要约收购期限内，投资者可以在上交所网站（<http://www.sse.com.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

如果持有本次要约收购涉及股份的宁波海运股东全部预受要约，本次要约收购所需的最高资金总额为 2,030,471,967.70 元。在宁波海运作出本次要约收购提示性公告的同时，浙能集团已将不低于所需资金总额 20% 的履约保证金 406,094,393.54 元存入登记结算公司上海分公司指定账户，作为本次要约收购的履约保证。本次要约收购资金全部来源于浙能集团的自有资金，浙能集团已就履行要约收购义务所需资金进行了稳妥安排。要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并将随后将用于支付要约收购的资金足额划至登记结算公司上海分公司指定账户，并向登记结算公司上海分公司申请办理预受要约股份的过户及资金结算手续。

截至 2012 年 12 月 31 日，浙能集团拥有货币资金 36.12 亿元，浙能集团承诺具备支付要约收购资金的履约能力。

（七）收购人在未来 12 个月内继续增持宁波海运股份的计划

截至本报告书签署日，除本次要约收购外，收购人目前暂无在本次要约收购完成后 12 个月内通过直接或间接的方式继续增持或处置宁波海运股份的计划，但不排除收购人根据市场情况和宁波海运的资金需求增持宁波海运股份的可能，但上述增持将不以终止宁波海运的上市地位为目的。

（八）本次要约收购的审批情况

2012 年 11 月 14 日，浙江省国资委出具《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司 51% 股权的批复》（浙国资产权[2012]47 号），核准了本次国有股权转让事宜。并获得商务部反垄断局于 2013 年 1 月 18 日出具的《审查决定通知》（商反垄断审查函[2013]第 8 号），对本次股权转让不予禁止，可以实施集中。

2013 年 3 月 5 日，本次要约收购取得中国证监会出具的《关于核准浙江省能源集团有限公司公告宁波海运股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许

可[2013]192号),对浙能集团公告本要约收购报告书无异议。

第三节 宁波海运财务状况分析

一、主要财务数据

项目	2012年9月30日	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
总资产(万元)	697,396.33	713,211.06	692,654.88	681,973.29
归属于母公司所有者权益(万元)	195,537.25	207,120.08	192,060.65	188,416.74
项目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
营业收入(万元)	77,589.27	127,024.84	122,858.17	89,550.83
归属于母公司所有者净利润(万元)	-9,017.34	5,168.91	5,522.16	2,970.40

注：2009年至2011年年报披露时间分别为2010年3月29日、2011年3月29日和2012年3月27日，均披露在《上海证券报》和《中国证券报》。2012年年报尚未披露。下同。

二、盈利能力分析

项目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
营业收入(万元)	77,589.27	127,024.84	122,858.17	89,550.83
利润总额(万元)	-11,175.24	5,448.91	5,769.99	310.87
归属于母公司所有者净利润(万元)	-9,017.34	5,168.91	5,522.16	2,970.40
稀释每股收益(元)	-0.10	0.06	0.06	0.03
销售净利率(%)	-14.55	2.95	2.09	-3.30
加权净资产收益率(%)	-4.48	2.52	2.91	1.56

2010年，随着航运市场的复苏，公司的营业收入和净利润双双回升，营业收入同比增长37.19%，净利润同比增长85.91%。2011年，受全球经济二次探底的影响，公司业绩同比下滑6.40%。2012年全球航运景气度持续低迷，国内外市场运价低位运行，屡创历史新低，运力供需失衡；同时公司燃油、财务费用等成本支出高企，导致公司2012年度前三季度出现亏损。

三、营运能力分析

项目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
总资产周转率(次数)	0.11	0.18	0.18	0.13
应收账款周转率(次数)	13.43	21.07	26.09	24.28
存货周转率(次数)	12.87	18.46	20.64	17.64

近几年，公司总资产周转率和存货周转率总体保持稳定。2012 年三季度应收账款周转率次数较上一年大幅减少，主要原因系应收账款平均余额同比增加所致。

四、偿债能力分析

项目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
流动比率	0.52	0.64	0.29	0.51
速动比率	0.45	0.56	0.25	0.48
资产负债率 (%)	64.55	63.39	64.28	63.82
利息保障倍数	0.45	1.23	1.27	1.79

最近几年，宁波海运资产负债率、利息保障倍数基本保持稳定。2012 年三季度与 2011 年，流动比率、速动比率变化幅度不大，基本保持稳定。利息保障倍数降低的原因主要为负债增加。

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

本次要约收购提示性公告前六个月内，收购人及其实际控制人未持有宁波海运股票及海运转债，也未买卖过宁波海运股票及海运转债。本次设定的要约收购价格（3.05 元/股）不低于要约收购报告书摘要公告前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值（3.0414 元/股），符合《上市公司收购管理办法》第 35 条的规定。

二、本次要约收购股票的价格分析

根据《上市公司收购管理办法》，2012 年 10 月 24 日刊登的《要约收购报告书摘要》和 2013 年 3 月 6 日刊登的《要约收购报告书》，本次要约收购价格与宁波海运股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格 3.05 元，较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的最高成交价 3.29 元折价 7.29%，较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的交易均价 3.05 元折价 0%；

2、要约收购价格 3.05 元，较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的最高成交价 3.84 元折价 20.57%；较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的交易均价 3.69 元折价 17.34%；

3、要约收购价格 3.05 元，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价 3.14 元折价 2.86%；较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的交易均价 3.14 元折价 2.86%；

4、要约收购价格 3.05 元，较刊登《要约收购报告书》前一交易日收盘价 3.81 元折价 19.95%，较当日成交均价 3.81 元折价 19.95%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、宁波海运挂牌交易股票从完成股权分置改革至刊登《宁波海运股份有限公司要约收购报告书》期间的日平均换手率为61.5%；

2、宁波海运挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前60个交易日的日平均换手率为54.52%；

3、宁波海运挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前30个交易日的日平均换手率为37.66%；

从换手率来看，宁波海运的股票具有一定的流通性，挂牌交易股票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

宁波海运挂牌交易股票具有一定的流通性，本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》和《要约收购报告书》之前30日二级市场的交易均价、最高价都有一定幅度的折价。较《要约收购报告书》公告发布前二级市场上宁波海运股票市场价格亦有一定的折价。在《要约收购报告书摘要》公告与《要约收购报告书》公告的期间，宁波海运二级市场挂牌交易的公司股票交易均价高于要约收购价格。

因此，在目前的市场环境下，考虑到宁波海运的发展战略和公司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，本独立财务顾问建议宁波海运的股东不予接受本次要约收购条件。

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

浙能集团成立于 2001 年 3 月 21 日，是根据《公司法》成立的公司法人，最近三年连续盈利，具有明晰的经营发展战略，具有促进上市公司持续发展和改善上市公司法人治理结构的能力，并且不存在下列情形：

- 1、收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- 2、收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十七条规定情形；
- 5、法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

最近五年内，收购人及其董事、监事、高管人员未受过与证券市场有关的重大行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。本次要约收购，浙能集团已获得中国证监会出具的对本次要约收购表示无异议函（证监许可[2013]192 号）。

综上所述，本独立财务顾问认为，收购人浙能集团具备本次要约收购的主体资格。

二、收购人实际履约能力评价

（一）收购人的财务状况

收购人业务主要集中在电力生产、煤炭流通经营和天然气的开发利用领域，并逐渐向其他行业和领域拓展；近年来，收购人不断加快实现企业的战略转型，努力实现从能源加工型企业向能源综合型企业转换，从实业型企业向产融结合型企业转换，从传统型企业向现代型企业转换。

收购人自成立以来经营情况良好，主营业务一直保持了高速增长，收购人的总资产、净资产及销售收入稳步增长。

收购人最近三年财务状况如下：

单位：元

项目	2012年12月31日 /2012年度 (未经审计)	2011年12月31日 /2011年度	2010年12月31日 /2010年度	2009年12月31日 /2009年度
总资产	124,262,662,805.28	111,053,902,937.64	104,654,833,785.42	97,276,838,408.16
净资产	58,606,035,527.60	53,202,734,963.89	49,897,350,127.73	46,080,760,982.80
收入	67,474,476,079.96	59,222,772,959.01	45,499,681,807.42	39,219,741,126.37
营业收入	67,304,328,396.00	59,334,692,943.52	45,593,168,555.23	39,316,968,964.52
净利润	5,847,473,987.99	4,208,691,261.16	4,178,953,566.31	4,363,817,731.47
净资产收益率(%)	9.56	7.92	8.62	9.61
资产负债率(%) (合并)	52.84	52.09	52.32	52.63

注：1、收购人 2009 年、2010 年财务情况经天健会计师事务所有限公司审计，并出具编号为天健审[2011]5066 号的标准无保留意见的《审计报告》。

2、2011 年财务情况经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具编号为天健审[2012]3000 号的标准无保留意见的《审计报告》。

3、2012 年财务数据尚未经过审计。

（二）收购人本次收购资金的来源及其合法性

1、收购资金来源

基于要约价格为 3.05 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 2,030,471,967.70 元。

在宁波海运作出本次要约收购提示性公告的同时，浙能集团已将 406,094,393.54 元（即本次要约收购所需最高资金总额的 20%）存入登记结算公司上海分公司指定账户，作为本次要约收购的履约保证。登记结算公司上海分公司已出具一份证明该等履约保证金已经存入的文件。

本次要约收购所需资金将来源于浙能集团自有资金，不直接或间接来源于宁

波海运或宁波海运的其他关联方。本次要约收购所需资金的具体来源及安排如下：

(1) 浙能集团以自有资金中的银行存款支付要约收购所需全部资金

浙能集团 2012 年 12 月 31 日合并报表净资产为 586.06 亿，归属母公司净资产为 435.68 亿元，总资产为 1,242.63 亿元，其中货币资金 100.52 亿元，以上数据尚未经审计。

浙能集团 2012 年 12 月 31 日母公司报表净资产为 232.47 亿元，总资产为 365.41 亿元，其中货币资金 36.12 亿元，以上数据尚未经审计。浙能集团可支付要约收购所需全部资金。

(2) 浙能集团充足的银行信贷授信为日常营运资金需求提供保证

浙能集团主要合作金融机构包括工商银行、建设银行、国家开发银行、农业银行、中国银行、交通银行、光大银行、兴业银行等。基于良好的银行信誉，截至 2012 年 12 月 31 日，浙能集团已取得上述金融机构合计 836.23 亿元的银行授信额度，已使用授信额度 294.89 亿元，尚有 541.34 亿元的授信额度未使用。

因此，浙能集团可根据业务发展需要，及时通过银行贷款满足日常营运资金需求，消除支付要约收购资金对日常经营所造成的影响。

(3) 浙能集团良好的经营状况为支付要约收购资金提供保障

浙能集团近年来发展迅速，经营情况良好，2012 年集团合并口径实现销售收入 673.04 亿元，净利润 58.47 亿元，归属母公司净利润 41.63 亿元，经营活动产生的现金流量净额达 103.82 亿元，具有较强的盈利能力和较高的盈利质量，为支付本次要约收购资金提供了充分的保障。以上 2012 年浙能集团财务数据未经审计。

综上所述，浙能集团可以以自有资金支付要约收购所需的全部资金。

要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并将随后将用于支付要约收购的资金及时足额划至登记结算公司上海分公司指定账户，并向登记结算公司上海分公司申请办理预受

要约股份的过户及资金结算手续。

2、收购人声明

收购人就本次要约收购的履约支付能力声明如下：

收购人已将人民币 406,094,393.54 元（即本次要约收购所需最高资金金额的 20%）存入登记结算公司上海分公司指定账户。收购人承诺具备履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

（三）收购人履行相关承诺的能力

收购人为依法有效存续的股份有限公司，不存在根据《公司法》等法律、法规、规范性文件以及《公司章程》需要终止的情形，具有完全的企业法人独立人格，具履行相关承诺的能力。

本独立财务顾问认为，本次要约收购的收购人具备本次要约收购的实力。

三、本次收购对上市公司独立性的影响

本次收购完成后，浙能集团与宁波海运之间保持人员独立、机构独立、资产完整、财务独立。

本次收购完成后，宁波海运仍将具有独立经营能力，拥有独立的采购、生产、销售体系，拥有独立的知识产权。

四、本次收购对上市公司同业竞争、关联交易的影响

（一）同业竞争

1、浙能集团下属从事国内沿海货物运输业务的公司主要包括：

（1）浙江富兴海运有限公司

富兴海运系由浙江省电力燃料总公司、浙江省海运总公司共同投资设立，于 1996 年 2 月 15 日在宁波市工商行政管理局登记注册，注册资本 500 万元。经历多次增资和股权转让，截至本报告书签署日，公司注册资本变更为 30,000 万元，

其中浙能集团持股 51%，浙江省海运集团浙海海运有限公司持股 37%，浙江宏发能源投资有限公司持股 7%，浙江省海运集团温州海运有限公司持股 5%。富兴海运经营范围包括国内沿海普通货船运输；船用设备、船舶修理材料、工具的销售（不包括重要工业品、生产资料）。截至 2012 年 12 月 31 日，富兴海运拥有 11 艘散货船和 1 艘杂货船，运力超过 50 万载重吨，公司资产总计 1,094,429,219.92 元，净资产总计 573,809,256.84 元。2012 年实现营业收入 574,867,456.19 元，实现净利润 14,222,716.19 元，以上财务数据未经审计。

（2）浙江浙能通利航运有限公司

浙能通利是由浙江浙能煤运投资有限责任公司与洋浦通利船务有限公司合资组建成立，于 2012 年 6 月 21 日在舟山市工商行政管理局登记注册，注册资本 5,000 万元。其中浙江浙能煤运投资有限责任公司持股 60%（浙能集团及下属公司合计持有浙江浙能煤运投资有限责任公司 87.20% 股权），洋浦通利船务有限公司持股 40%。公司经营范围为国内沿海及长江中下游普通货船运输。

浙能通利已于 2012 年 8 月正式开始运营，目前有 1 艘罗马尼亚型运输船“新华盛海”，载重吨位 7.8 万吨。截至 2012 年 12 月 31 日，浙能通利资产总计 119,269,435.21 元，净资产总计 50,489,051.98 元，2012 年营业收入 27,038,387.27 元，净利润 489,051.98 元，以上财务数据未经审计。

本次收购完成后，浙能集团下属富兴海运和浙能通利将与宁波海运在国内沿海货物运输业务存在一定程度的同业竞争。

2、避免同业竞争的措施和承诺

为避免同业竞争，浙能集团出具了《浙江省能源集团有限公司关于避免同业竞争等利益冲突、保持宁波海运股份有限公司经营独立性的承诺函》，承诺：

“1、本公司承诺不再扩大富兴海运和浙能通利的经营规模，同时将国内沿海货物运输的业务发展机会优先考虑给予宁波海运。

2、本公司承诺将宁波海运作为本公司及本公司全资、控股或其他具有实际控制权的企业所属国内沿海货物运输业务的相关资产的最终整合的唯一平台。

3、本公司承诺用五年左右的时间将富兴海运和浙能通利从事国内沿海货物运输业务的相关资产在符合法律法规规定和证监会有关规则的前提下，以适当的方式注入宁波海运，或者通过其他合法合规的方式解决上述同业竞争问题。

4、本公司承诺在行业发展规划等方面将根据国家的规定进行适当安排，确保本公司及本公司全资、控股或其他具有实际控制权的企业在未来不会从事与宁波海运相同或类似的生产、经营业务，以避免与宁波海运的生产经营构成实质性竞争，但本承诺函已经披露的除外。”

（二）关联交易

1、与宁波海运的关联交易情况

（1）浙能集团及其关联方与宁波海运的关联交易情况

本次收购完成后，浙能集团及其关联方与宁波海运之间存在一定的关联交易，主要系宁波海运为浙能集团下属富兴燃料提供的煤炭运输服务。富兴燃料成立于2004年7月，主要职责是负责浙能集团下属火电厂电煤的统一供应和经营，截至本报告书签署日前两个会计年度及最近一期，浙能集团及其关联方与宁波海运发生的关联交易情况及金额如下表所示：

单位：元

关联方	关联关系	关联交易内容	关联交易定价原则	交易金额
2012 年度				
富兴燃料	浙能集团下属子公司	煤炭运输服务	协议价	318,900,936.22
2011 年度				
富兴燃料	浙能集团下属子公司	煤炭运输服务	协议价	450,787,700.40

注：上表中 2012 年度交易金额未经审计。

（2）浙能集团及其关联方与宁波海运之间交易的定价公允性情况

截至本报告书签署日前两个会计年度，浙能集团与宁波海运之间的交易属于一般商业交易，交易价格的确定方法为：实际运价=基准运价+燃油附加费（或浮动运价）。根据双方签署的煤炭运输合同，浙能集团下属富兴燃料与宁波海运对交易价格和煤炭运输数量的确定原则具体如下：（1）交易价格：基准运价在煤炭

运输合同签署时确定，燃油附加费（或浮动运价）以当季度上海航运交易所（180CST 上海港口人民币燃油价格）挂牌收市价平均值为测算依据，挂牌收市价平均值较基准运价每上升到一定金额时，则燃油附加费（或浮动运价）随之作相应调整。（2）煤炭运输数量：对运煤船舶所载煤炭的重量，承运人会同装货港的注册水尺计量员在装货港通过水尺计量的方式进行计量，并以该计量结果作为结算每一船次运费的依据。到港后，承运人会同港口作业人通过水尺计量的方式对该船舶所运载的煤炭的重量重新进行计量。如托运人对计量结果有异议，有权聘请一家独立的检验机构对煤炭进行重新计量，并以该结果作为最终结果。从以上交易条款可以看出，浙能集团与宁波海运之间交易条款均为一般商业条款，交易的价格符合海运市场惯有的定价标准。

本次股权转让以前，浙能集团的实际控制人为浙江省国资委；宁波海运的控股股东为海运集团，其实际控制人为宁波市国资委。浙能集团和宁波海运分别被不同的实际控制人控制，出于各自股东自身利益考虑，在本次股权转让以前亦不可能出现交易价格不公允的情形。

2、与宁波海运董事、监事、高级管理人员的交易

在本次股权转让中，宁波海运董事长褚敏、董事管雄文、副董事长兼总经理董军分别将其持有海运集团 1.4167%的股权、1.4167%的股权和 1.0833%的股权全部转让给浙能集团，转让价格分别暂定为 1,827.70 万元、1,827.70 万元和 1,397.27 万元，最终转让价格将根据延伸审计结果及《股权转让协议》的约定确定。在本次股权转让中，海运集团职工持股会将持有的海运集团 24.0367%股权作价 31,002.16 万元（暂定）转让给浙能集团，其中宁波海运监事会主席徐海良、监事施燕琴、监事朱清明、监事魏樟明、董事兼副总经理蒋海良、副总经理兼董事会秘书黄敏辉、副总经理（财务负责人）邬雅淑、副总经理傅维钦等在海运集团职工持股会中拥有权益。

除以上披露信息外，在本报告书签署日前 24 个月内，浙能集团及其董事、监事、高级管理人员与宁波海运的董事、监事、高级管理人员未发生合计金额超过 5 万元以上交易的情况。

3、未来对关联交易的规范措施

宁波海运在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事制度》、《关联交易管理制度》、《与关联方资金往来及对外担保管理制度》等制度中，已就关联交易表决程序、关联交易事项表决中关联方回避表决办法、独立董事在重大关联交易中的作用等内容进行了详细规定。本次收购完成后，宁波海运将进一步完善相关的关联交易制度，严格按照相关关联交易制度履行关联交易决策程序，做到关联交易决策程序合规、合法，关联交易定价公允，不损害中小股东的利益，具体措施如下：

(1) 未来宁波海运将继续严格执行《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《关联交易管理制度》、《与关联方资金往来及对外担保管理制度》及《上交所上市规则》等关于关联交易的规定；

(2) 宁波海运已按照《公司法》等法律法规，建立了规范健全的法人治理结构，宁波海运的控股股东及宁波海运均按照有关法律法规的要求规范运作。宁波海运将在实际工作中继续充分发挥独立董事的作用，确保关联交易价格的公允性、批准程序的合规性，最大程度地保护非关联股东利益；

(3) 未来浙能集团和宁波海运将签署关联交易框架性协议，并在协议中明确交易价格的市场化定价原则和年度关联交易上限数量。该关联交易框架性协议将需要经宁波海运董事会、股东大会审议，并由独立董事发表意见，宁波海运将在该框架性协议下与浙能集团进行交易。

(4) 本次收购完成后，为规范关联交易，浙能集团出具了《浙江省能源集团有限公司关于避免同业竞争等利益冲突、保持宁波海运股份有限公司经营独立性的承诺函》。浙能集团承诺：

“本次收购完成后，本公司及关联方与宁波海运的关联交易将继续存在，且可能会有增加。为维护社会公众股东的利益，本公司承诺：

1、本公司将尽一切合理努力，确保宁波海运与本公司及下属子公司之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；

2、本公司及下属子公司将与宁波海运依法签订规范的关联交易协议，并按照国家有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程等规定履行合法程序，保

证关联交易的公允性，并按照适用法律法规的要求及时进行信息披露。

3、本公司保证不利用关联交易非法转移宁波海运的资金、利润，不利用关联交易损害宁波海运其他股东的合法权益。”

五、本次要约收购的后续计划

(一) 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

宁波海运主要从事沿海、长江中下游货物运输、国际远洋运输和交通基础设施、交通附属服务设施的投资等业务。本次收购前后，宁波海运的主营业务未发生变化。

本次收购完成后，浙能集团将利用其自身业务优势对宁波海运现有资源优化整合及进一步发展其目前主营业务，在未来 12 个月内无改变宁波海运主营业务或者对宁波海运主营业务作出重大调整的计划。

(二) 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

浙能集团暂无在本次收购完成后 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。

(三) 改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成计划

本次收购完成后，浙能集团暂无改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成，包括更换董事会中董事的人数和任期、改选董事的计划或建议、更换上市公司高级管理人员的计划或建议。浙能集团亦无与宁波海运其他股东之间就董事、监事及高级管理人员的任免存在任何合同或者默契。

(四) 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

本次收购完成后，浙能集团没有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。

（五）对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动的计划

本次收购完成后，浙能集团没有对宁波海运现有员工聘用计划作重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策重大调整的计划

本次收购完成后，浙能集团没有对宁波海运分红政策进行重大调整的计划。

（七）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

本次收购完成后，浙能集团将立足于利用宁波海运现有资源进一步发展其主营业务，暂无对宁波海运业务和组织结构有重大影响的计划。

六、收购人不存在利用宁波海运的资产或由宁波海运为本次收购提供财务资助的情形

七、对本次要约收购价格的评价及对除海运集团外的其他全体股东的建议

宁波海运挂牌交易股票具有一定的流通性，本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》和《要约收购报告书》之前 30 日二级市场的交易均价、最高价都有一定幅度的折价。较《要约收购报告书》公告发布前二级市场上宁波海运股票市场价格亦有一定的折价。在《要约收购报告书摘要》公告与《要约收购报告书》公告的期间，宁波海运二级市场挂牌交易的公司股票交易均价高于要约收购价格。

因此，本独立财务顾问建议宁波海运的股东不予接受本次要约收购条件。

八、对本次要约收购的结论意见

按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的要求，经过审慎的尽职调查，本财务顾问认为：

（一）浙能集团不存在下列任一情形：

- 1、负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；

- 2、最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- 3、最近 3 年有严重的证券市场失信行为；
- 4、法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

(二) 浙能集团具有收购上市公司的主体资格。

(三) 浙能集团具备履约的经济能力，有足够的自有资金用于本次收购，本次收购随着宁波海运未来经营管理水平提升、资产结构优化，从中长期来看将会出现相得益彰、协同发展的良好局面。

(四) 本次股权协议转让各方对宁波海运过渡期间的各项安排合法、可行，措施切实、有效，维护了宁波海运在过渡期间的经营、管理的稳定。浙能集团提出的解决与上市公司同业竞争与规范有关关联交易等利益冲突及保持上市公司经营独立性的方案切实可行且有效，本次收购对宁波海运的独立性没有影响。

(五) 本次收购完成后，宁波海运将继续保持完整的采购和销售体系，拥有独立的组织机构、财务核算体系和劳动、人事等管理制度，与浙能集团在人员、资产、财务、业务、机构方面完全分开，保持独立面向市场的自主经营能力，保障了被收购公司经营的独立性。

(六) 浙能集团关于维持宁波海运上市地位的方案符合中国证监会和上海证券交易所关于要约收购程序和股票暂停上市、终止上市的规定。

(七) 浙能集团对收购后的安排能保障被收购公司的平稳过渡；浙能集团的发展战略对被收购人未来持续经营有积极影响。

(八) 浙能集团本次要约收购资金为收购人自有资金。

(九) 浙能集团不存在利用被收购公司的资产或者由被收购公司为本次收购提供财务资助的情形。

(十) 本次要约收购为向宁波海运全体流通股股东无条件全面要约收购其所持有的全部流通股。体现了本次要约收购行为的公平性与合理性。

(十一) 要约收购报告书摘要公告前 30 个交易日内，宁波海运股份的每日

加权平均价格的算术平均值为 3.0414 元/股。在公告要约收购报告书摘要之日前 6 个月内，收购人不存在买卖宁波海运股份的情形。经综合考虑，收购人确定要约价格为 3.05 元/股。

(十二) 本次要约收购期限共计 30 个自然日（除非收购人向中国证监会申请延期并获得批准），期限自 2013 年 3 月 8 日至 2013 年 4 月 6 日。

(十三) 2012 年 11 月 14 日，浙江省国资委出具《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司 51%股权的批复》（浙国资产权[2012]47 号），核准了本次国有股权转让事宜。并获得商务部反垄断局于 2013 年 1 月 18 日出具的《审查决定通知》（商反垄审查函[2013]第 8 号），对本次股权转让不予禁止，可以实施集中。

收购人获得中国证监会出具的对本次要约收购表示无异议的文件（证监许可[2013]192 号）。

综上，收购人本次要约收购符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规的规定，要约收购条件、要约价格、要约期限及要约收购所履行的程序均合法，收购人及其实际控制人对履行要约收购义务所需资金进行了稳妥的安排，收购人具备要约收购实力和资金支付能力，具备履行本次要约收购义务的能力。

第六节 本次要约收购的风险提示

说明：本次风险提示未考虑宏观经济、证券市场、本行业或者宁波海运的基本面发生因某些不可预见因素造成的重大变化构成的潜在风险。

一、本次要约收购可能导致宁波海运股票暂停上市的风险

本次要约收购系因浙能集团协议收购海运集团职工持股会所持海运集团 24.0367%股权、宁波众和投资所持海运集团 17.7967%股权及蒋宏生等 7 名自然人所持海运集团 9.1667%股权，合计收购海运集团 51%股权而触发。

根据《上交所上市规则》第 18.1 条第（十一）项有关上市公司股权分布的规定，若社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%，则上市公司股权分布不具备上市条件。

若本次要约收购期限届满之日，社会公众股东持有的宁波海运股份比例低于要约收购期限届满之日宁波海运股份总数的 10%，宁波海运将面临股权分布不具备上市条件的风险。

根据《上交所上市规则》第 12.14 条、12.15 条、14.1.1 条第（八）项及 14.3.1 条第（九）项的规定，上市公司因收购人履行要约收购义务，股权分布不具备上市条件，而收购人不以终止上市公司上市地位为目的的，在五个交易日内提交解决股权分布问题的方案，交易所同意实施股权分布问题解决方案的，公司股票被实施退市风险警示；未在规定期限内提交解决股权分布问题方案，或者提交方案未获同意，或者被实行退市风险警示后六个月内股权分布仍不具备上市条件，公司股票将暂停上市；被暂停上市后六个月内股权分布仍不具备上市条件，公司股票将终止上市。

若宁波海运出现上述退市风险警示、暂停上市及终止上市的情况，有可能给宁波海运投资者造成损失，提请投资者注意风险。

二、大股东、实际控制人控制风险

本次收购完成后，浙能集团作为宁波海运的实际控制人可能通过公司董事会或通过行使股东表决权等方式对公司的人事、经营决策等进行不当控制，从而损害公司及公司其他股东的利益。

为此，浙能集团出具承诺，保证在本次要约收购完成后，将按照中国证监会规范性文件的要求，做到与宁波海运在资产、业务、机构、人员、财务方面完全分开，切实保障上市公司在资产、业务、机构、人员、财务方面的独立运作。同时浙能集团对避免同业竞争和规范关联交易出具了承诺函。

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

截至本独立财务顾问报告出具日的最近 6 个月内,本独立财务顾问没有持有或买卖被收购人及收购人的股份或可转债。

第八节 备查文件

- 1、《宁波海运股份有限公司要约收购报告书摘要》；
- 2、《宁波海运股份有限公司要约收购报告书》；
- 3、宁波海运 2009 年、2010 年、2011 年审计报告及 2012 年 1-9 月财务报表；
- 4、与本次收购有关的法律文件，包括股份转让协议；
- 5、浙江省国资委出具的《关于同意协议收购宁波海运集团有限公司 51%股权的批复》；
- 6、宁波市国资委出具的《关于受让宁波海运集团有限公司职工持股会所持宁波海运集团有限公司 9%股权的批复》；
- 7、中国证监会出具《关于核准浙江省能源集团有限公司公告宁波海运股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]192 号）。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于浙江省能源集团有限公司要约收购宁波海运股份有限公司之独立财务顾问报告》的盖章页）

法定代表人：宫少林 _____

招商证券股份有限公司

2013年3月15日