



西藏天路股份有限公司
关于非公开发行股票申请文件
二次反馈意见的回复

2015年6月19日

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（150287号）（以下简称“二次反馈意见”）已于2015年6月18日收悉。

西藏天路股份有限公司（以下简称“申请人”、“公司”或“西藏天路”）会同长城证券股份有限公司（以下简称“长城证券”或“保荐机构”）、中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申请人会计师”）以及四川智力律师事务所（以下简称“申请人律师”）等中介机构，对贵会审核意见中提出的问题进行了认真研究，并对有关问题进行了说明、论证分析和补充披露。

本公司现就贵会反馈意见中提出的问题详细回复如下。

本回复报告的字体规定如下：

反馈意见所列问题	黑体
对反馈意见所列问题的回复	宋体

一、重点问题

1、**申请人本次募集资金中 2.95 亿将用于补充流动资金。请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。**

请保荐机构进行核查。并请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

公司对上述问题回复如下：

一、本次非公开发行股票募集资金部分用于补充流动资金的基本情况

西藏天路股份有限公司（以下简称“公司”）拟通过向特定对象非公开发行股票的方式，募集资金总额不超过 96,680 万元，其中 27,700 万元将用于补充公司流动资金。

二、本次非公开发行股票募集资金补充流动资金的必要性

1、满足公司工程施工业务经营规模扩大带来的营运资金需求

公司所属的建筑工程施工行业属于资金密集型行业，且公路工程等基础设施建设项目施工及运营的资金投入量大、开发周期和投资回收期长，公司需要大量的流动资金以保证现有项目运转及未来项目的开发。同时，西藏地区工程施工项目中标后，依据相关规定需按中标价先行缴纳一定比例的履约保证金和民工工资保证金，也占用了相当比重的运营资金。因此，公司拟通过本次非公开发行股票募集资金部分用于补充流动资金，以满足公司工程施工业务经营规模扩大所带来的新增营运资金需求，增强公司经营能力及抗风险能力。

2、优化公司财务结构，夯实公司资本实力

近年来随着公司经营规模的不断扩大，公司资产负债率逐年攀升，2012 年

末、2013 年末、2014 年末和 2015 年一季度末，公司资产负债率（合并报表口径）分别为 50.42%、54.28%、54.77%和 56.26%。较高的资产负债率在一定程度限制了公司的债务融资能力，影响公司经营的安全性，并且制约了公司新项目的拓展能力。此次公司拟用部分募集资金补充流动资金，能够有效降低公司资产负债率，减轻债务融资压力，改善公司资本结构，进一步提升公司资本实力，增强公司财务稳健性和防范财务风险。

3、降低财务费用，提高盈利水平

公司自 2007 年非公开发行股票募集资金后再未进行过股权类融资，经营规模的扩大主要依赖自身滚存利润留存的资金支持和债权类融资。依靠自身滚存资金使得公司主营业务增长较慢，经营规模形成一定瓶颈。而依靠债权融资使得公司财务费用率逐年升高，2012 年末、2013 年末和 2014 年末，公司财务费用占主营业务收入的比例分别为 1.33%、1.52%和 1.72%。同时，财务费用占公司净利润的比重也较高，削弱了公司的盈利能力。因此，公司突破资金瓶颈，实现规模化的增长，降低财务费用支出，提高公司盈利能力，离不开流动资金的支持。此次募集资金部分用于补充流动资金有利于降低公司融资成本，为公司未来发展提供充足的资金保障。

三、公司工程施工业务营运资金需求测算过程及结果

1、测算依据

参考《流动资金贷款管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号），并结合公司工程施工业务自身实际情况，对公司需补充的营运资金量采用如下公式测算：

(1) 营运资金周转次数 = $360 / (\text{存货周转天数} + \text{应收账款周转天数} - \text{应付账款周转天数} + \text{预付账款周转天数} - \text{预收账款周转天数})$ ；

(2) 营运资金量 = $\text{上年度销售收入} \times (1 + \text{预计销售收入年增长率}) \times (1 - \text{上年度销售利润率}) / \text{营运资金周转次数}$ ；

(3) 新增流动资金贷款额度 = $\text{营运资金量} - \text{公司自有资金} - \text{现有流动资金贷款} - \text{其他渠道提供的营运资金}$ 。

2、基本假设

(1) 预测期内公司工程施工业务营业收入增长率假设

项 目	三年平均值	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入（万元）	80,832.81	45,975.95	100,685.86	95,836.61
营业收入同比增长率	-8.85%	-54.34%	5.06%	22.73%

① 2014 年公司工程施工业务营业收入大幅下滑的主要原因是由于 2013 年西藏自治区交通厅临时调整公路工程项目施工招标规则，导致 2013 年公司公路工程新中标项目量大幅下降，从而使得公司 2014 年工程施工业务营业收入和营业收入增长率大幅下降。随着 2014 年 7 月西藏自治区交通厅重新发布《西藏自治区公路工程项目施工招标合理定价评审抽取法实施办法》（藏交发[2014]410 号），公司公路工程新中标项目量恢复常态化增长。2013 年度和 2014 年度公司新中标工程施工合同金额分别为 6.82 亿元和 4.42 亿元，而 2015 年 1—5 月，公司新中标公路、水利工程施工合同金额即达到 6.26 亿元。2015 年 1—5 月，公司已确认工程施工收入 11,045.64 万元（未经审计，其中 1—3 月为工程施工淡季，仅实现工程施工收入 1,135.01 万元），比上年同期的 6,469.71 万元增长了 70.74%。此外，在 2014 年中国电力建设集团有限公司对公司进行人才援藏的基础上，自 2015 年起公司与中国电力建设集团有限公司在工程施工业务方面开展了全面合作，借助中国电力建设集团有限公司的业务资质优势，公司得以承接过去因施工资质问题而无法承接的项目。

② 根据西藏自治区 2015 年政府工作报告关于“狠抓投资拉动，基础设施建设全面提速”的指导精神，2015 年西藏自治区将落实中央政府投资 353 亿元、增长 30.3%，中央企业投资 100 亿元、增长 58.7%，民间投资 300 亿元、增长 30.6%；拉日铁路通车运营，拉林铁路控制性工程开工建设，拉林高等级公路开工路段完成工程总量的 75% 以上；米林机场至八一镇专用公路、嘎拉山隧道和雅江特大桥改扩建工程加快实施，新增通油路县 3 个、通油路乡镇 36 个。全区公路建设完成投资 161 亿元、增长 24%，新增公路通车里程 4332 公里。

③ 西藏自治区在完成《国家公路网规划》的基础上，编制了《西藏自治区省道网规划》，2015 年开始全面启动“十三五”交通运输发展规划建设。根据上

述规划，“十三五”期间西藏自治区将进一步完善公路网络结构，着力打造以拉萨为中心、覆盖6个地（市）的3小时综合交通圈，形成以“四纵、三横、七通道”为主骨架，以15条省道、口岸公路、边防公路和农村公路为基础，基本辐射藏中、藏东、藏西三个经济区的公路网络。力争到2020年，西藏公路总里程达到11万公里，网络化水平进一步提高，铁路运营里程达到1300公里，干支结合的民航机场布局网络初步形成，基本建成布局合理、优势互补、衔接顺畅、功能健全的综合交通运输体系。“十二五”期间西藏自治区计划完成固定资产投资约为3,300亿元，预计“十三五”期间，西藏自治区五年将完成近1万亿元固定资产投资。

基于上述情况，我们认为对2015年公司工程施工业务营业收入增长率的预测依据最近三年的平均增长率来确定无法准确反映公司工程施工业务新常态下的真实情况，结合公司目前已中标工程量的实际情况，预计2015年公司工程业务实现营业收入较去年同期增长至少30%（即营业收入达到约5.98亿元以上），本着谨慎性原则，本次补充流动资金以最近三年中2012年的营业收入增长率22.73%作为2015年的营业收入增长率进行测算。

（2）预测期内销售利润率的假设

项 目	三年平均值	2014 年度	2013 年度	2012 年度
利润总额（万元）	-8,217.53	-5,330.45	-8,718.81	-10,603.34
销售利润率	-10.44%	-11.59%	-8.66%	-11.06%

由于西藏自治区公路工程项目受到市场政策变化、地质条件、气候、工程施工条件等因素的影响，公司部分公路工程项目盈利能力较低，甚至出现亏损，导致最近三年公司工程业务销售利润率均为负值（但亏损额逐年下降）。自2014年1月公司引进中国电力建设集团有限公司援藏管理团队以来，借助其优秀的管理经验，全面梳理与修订了公司内部控制制度，并重点加强工程项目预算及项目招投标管理，控制项目成本，提升工程施工业务盈利水平。根据公司经营规划，2015—2017年工程施工业务将逐步达到同行业平均销售利润率水平（0.5%—3%）。综合公司所处行业背景及公司实际情况，选取销售利润率0.5%作为公司工程施工业务2015年的销售利润率。

(3) 周转率指标的假设

公司工程施工业务 2012~2014 年各类资产周转率情况如下：

项 目	本次指标假设	2014 年度	2013 年度	2012 年度	三年平均值
存货周转率	1.34	1.34	2.36	3.29	2.33
存货周转天数	268.74	268.74	152.69	109.46	176.97
应收账款周转率	1.24	1.24	3.97	4.60	3.27
应收账款周转天数	289.54	289.54	90.68	78.18	152.80
应付账款周转率	1.29	1.29	2.79	3.42	2.50
应付账款周转天数	278.41	278.41	129.24	105.12	170.92
预付账款周转率	83.04	83.04	36.61	16.65	45.43
预付账款周转天数	4.34	4.34	9.83	21.62	11.93
预收账款周转率	9.89	9.89	17.63	16.31	14.61
预收账款周转天数	36.40	36.40	20.42	22.08	26.30
营运资金周转次数	1.44	1.44	3.48	4.39	2.49

假设公司工程业务 2015 年营运资金的需求量按保持 2014 年营运资金的周转效率，则公司工程业务 2015 年营运周转次数为 1.44。

(4) 其他指标的假设

截至 2015 年 3 月 31 日，公司工程施工业务现有流动资金贷款为短期借款 45,000.00 万元，其他渠道提供的营运资金主要是指非经常性应收应付科目，即工程业务其他应付款和其他应收款之差，公司其他渠道提供营运资金为 -25,911.08 万元。公司自有资金 = 所有者权益 - 非流动资产，为 -7,762.02 万元。

3、测算结果

项 目	2015 年度
营业收入增长率	22.73%
销售利润率	0.5%
营运资金周转次数	1.44
营运资金需求量（万元）	39,042.02

需新增的营运资金规模=2015 年营运资金需求量-公司自有资金-现有流动资金贷款-其他渠道提供的营运资金=39,042.02 万元+7,762.02 万元-45,000.00 万元+25,911.08 万元=27,715.12 万元。

根据上述测算，为保持公司未来工程业务平稳发展，需要补充的营运资金规模为 27,715.12 万元，高于公司本次拟利用非公开发行募集资金中用于补充公司工程施工业务流动资金 27,700 万元。

基于上述考虑，公司采用了上述测算过程及结果来确定未来的流动资金需求量，并拟用本次募集资金约 27,700 万元补充流动资金，公司认为该等募集资金的使用是合理、必要的，与公司的生产经营规模相匹配，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的有关规定。

（本页无正文，为《西藏天路股份有限公司关于非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签署页）

西藏天路股份有限公司

2015年6月19日