

招商证券股份有限公司

关于

上海证券交易所《关于对中外运空运发展股份有限公司重大资产重组预案信息披露的事后问询函》

的回复

合并方财务顾问

CMS  招商证券

二〇一八年三月

上海证券交易所：

2018年3月13日，中外运空运发展股份有限公司（以下简称“外运发展”、“上市公司”、“公司”）收到《关于对中外运空运发展股份有限公司重大资产重组预案信息披露的事后问询函》（上海证券交易所上证公函[2018]0226号）（以下简称“《问询函》”），招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“本财务顾问”）作为中国外运的合并方财务顾问，对问询函中提及的问题进行了认真分析及回复，并出具财务顾问核查意见，具体内容如下：

（如无特别说明，本回复所述的词语或简述与《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。）

**问题 1、预案披露，中国外运以换股方式吸收合并外运发展，中国外运为本次换股吸收合并发行的 A 股股票将申请在上交所上市流通。招商局集团及外运长航集团持有的中国外运原内资股将转换为 A 股并申请在上交所上市流通。（1）请结合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号—招股说明书》第二章第五节至第九节的规定，补充披露中国外运的主要信息；（2）结合前述信息，说明中国外运是否符合首次公开发行并上市的条件。请中国外运及外运发展的财务顾问均发表意见。**

**上市公司回复：**

**一、请结合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号—招股说明书》第二章第五节至第九节的规定，补充披露中国外运的主要信息**

经逐项核对《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》（以下简称《内容与格式准则第 1 号》）第二章第五节至第九节关于信息披露的相关规定，本次《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“预案”或“本预案”或“预案修订稿”）已根据《内容与格式准则第 1 号》第二章第五节至第九节相关条款

要求补充披露了相关主要信息，具体详见预案修订稿，涉及的信息披露条款内容及预案修订稿中补充披露位置详见下表：

条款	条款内容	预案补充披露索引
第五节 发行人基本情况		
第二十九条	发行人应披露其基本情况，主要包括： （一）注册中、英文名称； （二）注册资本； （三）法定代表人； （四）成立日期； （五）住所和邮政编码； （六）电话、传真号码； （七）互联网网址； （八）电子信箱。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“一、中国外运基本信息”补充披露
第三十条	发行人应详细披露改制重组情况，主要包括： （一）设立方式； （二）发起人； （三）在改制设立发行人之前，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务； （四）发行人成立时拥有的主要资产和实际从事的主要业务； （五）在发行人成立之后，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务； （六）改制前原企业的业务流程、改制后发行人的业务流程，以及原企业和发行人业务流程间的联系； （七）发行人成立以来，在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况； （八）发起人出资资产的产权变更手续办理情况。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“二、中国外运基本情况”补充披露
第三十二条	发行人应简要披露设立时发起人或股东出资及设立后历次股本变化的验资情况，披露设立时发起人投入资产的计量属性。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“二、中国外运基本情况”补充披露
第三十三条	发行人应采用方框图或其他有效形式，全面披露发起人、持有发行人5%以上股份的主要股东、实际控制人，控股股东、实际控制人所控制的其他企业，发行人的职能部门、分公司、控股子公司、参股子公司，以及其他有重要影响的关联方。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“五、中国外运控股股东和实际控制人的基本情况”和“六、中国外运下属企业情况”补充披露

条款	条款内容	预案补充披露索引
第三十六条	<p>发行人应披露有关股本的情况，主要包括：</p> <p>（一）本次发行前的总股本、本次发行的股份，以及本次发行的股份占发行后总股本的比例；</p> <p>（二）前十名股东；</p> <p>（三）前十名自然人股东及其在发行人处担任的职务；</p> <p>（四）若有国有股份或外资股份的，须根据有关主管部门对股份设置的批复文件披露股东名称、持股数量、持股比例。涉及国有股的，应在国家股股东之后标注“SS”（State-own shareholder 的缩写），在国有法人股股东之后标注“SLS”（State-own Legal-person Shareholder 的缩写），并披露前述标识的依据及标识的含义；</p> <p>（五）股东中的战略投资者持股及其简况；</p> <p>（六）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“二、中国外运基本情况”补充披露</p>
第三十九条	<p>发行人应简要披露员工及其社会保障情况，主要包括：</p> <p>（一）员工人数及变化情况；</p> <p>（二）员工专业结构；</p> <p>（三）员工受教育程度；</p> <p>（四）员工年龄分布；</p> <p>（五）发行人执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度改革情况。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“二、中国外运基本情况”补充披露</p>
第四十二条	<p>发行人应披露其所处行业的基本情况，包括但不限于：</p> <p>（一）行业主管部门、行业监管体制、行业主要法律法规及政策等；</p> <p>（二）行业竞争格局和市场化程度、行业内的主要企业和主要企业的市场份额、进入本行业的主要障碍、市场供求状况及变动原因、行业利润水平的变动趋势及变动原因等；</p> <p>（三）影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等；</p> <p>（四）行业技术水平及技术特点、行业特有的经营模式、行业的周期性、区域性或季节性特征等；</p> <p>（五）发行人所处行业与上、下游行业之间的关联性，上下游行业发展状况对本行业及其发展前景的有利和不利影响；</p> <p>（六）出口业务比例较大的发行人，还应披露产品进</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“三、中国外运主营业务发展情况”补充披露</p>

条款	条款内容	预案补充披露索引
	口国的有关进口政策、贸易摩擦对产品进口的影响、以及进口国同类产品的竞争格局等情况。	
第四十三条	发行人应披露其在行业中的竞争地位，包括发行人的市场占有率、近三年的变化情况及未来变化趋势，主要竞争对手的简要情况等。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“三、中国外运主营业务发展情况”补充披露
第四十四条	发行人应根据重要性原则披露主营业务的具体情况，包括： （一）主要产品或服务的用途； （二）主要产品的工艺流程图或服务的流程图； （三）主要经营模式，包括采购模式、生产模式和销售模式。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“三、中国外运主营业务发展情况”补充披露
第四十九条	发行人应披露主要产品和服务的质量控制情况，包括质量控制标准、质量控制措施、出现的质量纠纷等。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“三、中国外运主营业务发展情况”补充披露
第七节 同业竞争与关联交易		
第五十一条	发行人应披露已达到发行监管对公司独立性的下列基本要求： （一）资产完整方面。生产型企业具备与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统；非生产型企业具备与经营有关的业务体系及主要相关资产； （二）人员独立方面。发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职； （三）财务独立方面。发行人已建立独立的财务核算体系、能够独立作出财务决策、具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；发行人未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户；	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“十、中国外运同业竞争情况”补充披露

条款	条款内容	预案补充披露索引
	<p>(四) 机构独立方面。发行人已建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与控股股东和实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形；</p> <p>(五) 业务独立方面。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。发行人应披露保荐人对前款内容真实、准确、完整发表的结论性意见。</p>	
第五十二条	<p>发行人应披露是否存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业从事相同、相似业务的情况。对存在相同、相似业务的，发行人应对是否存在同业竞争作出合理解释。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“十、中国外运同业竞争情况”补充披露</p>
第八节 董事、监事、高级管理人员和核心技术人员		
第五十八条	<p>发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简要情况，主要包括：</p> <p>(一) 姓名、国籍及境外居留权；</p> <p>(二) 性别；</p> <p>(三) 年龄；</p> <p>(四) 学历；</p> <p>(五) 职称；</p> <p>(六) 主要业务经历；</p> <p>(七) 曾经担任的重要职务及任期；</p> <p>(八) 现任职务及任期；</p> <p>对核心技术人员还应披露其主要成果及获得的奖项。对于董事、监事，应披露其提名人，并披露上述人员的选聘情况。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露</p>
第五十九条	<p>发行人应列表披露董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其近亲属以任何方式直接或间接持有发行人股份的情况，并应列出持有人姓名，近三年所持股份的增减变动以及所持股份的质押或冻结情况。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露</p>
第六十条	<p>发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况，有关对外投资与发行人存在利益冲突的，应予特别说明，并披露其投资金额、持股比例以及有关承诺和协议；如无该种情形，则应予以声明。对于存在利益冲突情形的，应披露解决情况。</p>	<p>上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露</p>

条款	条款内容	预案补充披露索引
第六十一条	发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员最近一年从发行人及其关联企业领取收入的情况，以及所享受的其他待遇和退休金计划等。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第六十二条	发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的兼职情况及所兼职单位与发行人的关联关系。没有兼职的，应予以声明。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第六十三条	发行人应披露董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第六十四条	发行人应披露与董事、监事、高级管理人员及核心技术人员所签定的协议，董事、监事、高级管理人员及核心技术人员作出的重要承诺，以及有关协议或承诺的履行情况。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第六十五条	发行人应披露董事、监事、高级管理人员是否符合法律法规规定的任职资格。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第六十六条	发行人董事、监事、高级管理人员在近三年内曾发生变动的，应披露变动情况和原因。	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“七、中国外运董事、监事及高级管理人员情况”补充披露
第九节 公司治理		
第六十七条	<p>发行人应披露股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况，说明上述机构和人员履行职责的情况。</p> <p>发行人应披露战略、审计、提名、薪酬与考核等各专门委员会的设置情况。</p>	上述内容已在预案修订稿“第一节 合并方基本情况”之“十一、中国外运公司治理情况”补充披露

由于中国外运于 2017 年 11 月完成了对招商物流 100% 股权的收购事项，该项收购构成中国外运重大资产收购，因此，收购招商物流后中国外运主要财务指标均发生了较大变化。截至本回复出具日，由于中国外运 2017 年年度审计工作尚未完成；同时，由于中国外运公司规模较大，相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查等工作，因此，除在预案修订稿中补充披露上述内容外，关于《内容与格式准则第 1 号》第二章第五节至第九节相关条款要求披露的其他信息将在本次合并后续公告的换股吸收合并报告书（草案）中予以详细披露。

## 二、结合前述信息，说明中国外运是否符合首次公开发行并上市的条件

（一）中国外运是依法设立且合法存续的股份有限公司，且持续经营时间在三年以上

中国外运系根据财政部于 2002 年 11 月 18 日出具的《关于中国外运股份有限公司（筹）国有股权管理有关问题的批复》（财企〔2002〕486 号）及国家经济贸易委员会于 2002 年 11 月 19 日出具的《关于设立中国外运股份有限公司的批复》（国经贸企改〔2002〕863 号），由对外贸易运输总公司以其与货代、船代、快件、仓储码头、水运、汽运有关业务的股权或相关经营性资产及负债发起设立的股份有限公司。

截至本回复出具日，中国外运合法存续。中国外运为依法设立并有效存续的股份有限公司，不存在相关中国法律及《公司章程》规定的应当终止的情形。

综上所述，中国外运持续经营时间已超过 3 年，为依法设立且合法存续的股份有限公司，不存在法律、法规及公司章程中规定的需要终止的情形。

（二）中国外运的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，中国外运的主要资产不存在重大权属纠纷

根据中国外运的历次验资报告及相关凭证资料，中国外运的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，中国外运的主要资产不存在重大权属纠纷。

（三）中国外运的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策



截至本回复出具日，相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查等工作，根据中国外运提供的资料以及中国外运生产经营相关监管部门出具的证明等资料，中国外运的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。

（四）中国外运最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，最终实际控制人没有发生变更

中国外运主营业务包括货运代理、专业物流、仓储与码头服务、物流设备租赁和其他服务（以汽车运输、船舶承运和快递业务为主），主营业务 2015 年至 2017 年内没有发生重大变化。

2017 年 11 月，中国外运收购招商物流 100% 股权系同一控制下的合并，并且，招商物流是第三方物流服务供应商，主要提供包括合同物流、汽车运输、冷链物流、国际供应链及设备租赁为主的服务，与中国外运主营业务存在相似性及互补性。

根据《证监会公告[2008]22 号——〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见—证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“意见 3 号”）第二条：“发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组情况的，如同时符合下列条件，视为主营业务没有发生重大变化：（一）被重组方应当自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制，如果被重组方是在报告期内新设立的，应当自成立之日即与发行人受同一公司控制权人控制；（二）被重组进入发行人的业务与发行人重组前的业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游）”。

经核查，本次中国外运收购招商物流 100% 股权的同一控制下收购符合意见 3 号的相关要求，具体分析如下：

（1）本次收购目的符合意见 3 号精神

招商物流被中国外运收购前，其为招商局集团下属持股 100% 的全资子公司，与中国外运属于同一控制下的企业。根据招商局集团的战略发展要求，中国外运已确定为招商局集团下属唯一物流运营平台，中国外运收购招商物流属同一控制

权人下相同、类似或者相关的业务的重组整合，其主要目的是为了减少同业竞争、减少关联交易、优化公司治理、确保规范运作，进一步提高中国外运运营质量，从根本上保护投资者特别是中小投资者的合法权益。

#### (2) 被重组方招商物流与中国外运属同一控制下企业

招商物流是招商局集团旗下从事现代物流业务的核心企业，于 2000 年正式组建，总部位于深圳，注册资本 14.44 亿元。2015 年 12 月，经国务院批准，外运长航集团 100% 股权整体无偿划转至招商局集团。上述招商局集团与外运长航集团战略重组完成后，招商物流与中国外运受同一控制人招商局集团控制。

#### (3) 招商物流业务与中国外运重组前的业务具有相关性

中国外运主营业务包括货运代理、专业物流、仓储与码头服务、物流设备租赁和其他服务（以汽车运输、船舶承运和快递业务为主），是世界领先的综合物流服务商之一。招商物流是第三方物流服务供应商，主要提供包括合同物流、汽车运输、冷链物流、国际供应链及设备租赁等服务。

本次收购完成后，通过整合招商物流旗下物流业务和资源，中国外运可进一步完善自身物流网络和服务能力；有效整合双方客户资源，发挥协同效应。因此，招商物流业务与中国外运主营业务具有相关性。

#### (4) 招商物流对中国外运资产总额、营业收入或利润总额的影响分析

2017 年 8 月 22 日，中国外运与招商局集团签署了关于收购招商物流 100% 股权的相关协议，交易价格以具有证券业从业资格的北京天健兴业资产评估有限公司出具的《招商局集团有限公司拟以其持有的招商局物流集团有限公司股权认购中国外运股份有限公司所发行内资股涉及之招商局物流集团有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（天兴评报字〔2017〕第 0245 号）为基础协商确定，评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。

于 2016 年 12 月 31 日，经审计的招商物流、中国外运各自资产总额、营业收入、利润总额及占比如下：

单位：人民币万元

项目	资产总额	营业收入	利润总额
----	------	------	------

招商物流	2,027,111.43	1,319,112.00	90,989.60
中国外运	3,759,124.80	4,720,678.10	255,318.40
占比	53.93%	27.94%	35.64%

根据意见 3 号要求：“被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目 50%，但不超过 100%的，保荐机构和发行人律师应按照相关法律法规对首次公开发行主体的要求，将被重组方纳入尽职调查范围并发表相关意见。发行申请文件还应按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号——首次公开发行股票并上市申请文件》（证监发行字[2006]6 号）附录第四章和第八章的要求，提交会计师关于被重组方的有关文件以及与财务会计资料相关的其他文件”。

从上表占比可知，招商物流重组前一个会计年度末的资产总额已超过重组前中国外运资产总额的 50%，但不超过 100%。因此，本次换股吸收合并将招商物流纳入尽职调查范围并发表意见，同时按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号——首次公开发行股票并上市申请文件》（证监发行字[2006]6 号）附录第四章和第八章的要求，向中国证监会提交会计师关于招商物流的有关文件以及与财务会计资料相关的其他文件。

综上，本次交易未导致中国外运主营业务 2015 年至 2017 年内发生重大变化且符合意见 3 号的相关要求。

中国外运 2015 年至 2017 年内董事和高级管理人员没有发生重大变化；2015 年至 2017 年内董事、高级管理人员的任免符合有关规定，并已履行了必要的法律程序。

中国外运的控股股东为外运长航集团，其直接持有中国外运 40.69%的股权，同时，其通过全资子公司 Sinotrans Shipping Inc.和中国外运（香港）间接持有中国外运 1.77%的股权。中国外运的实际控制人为招商局集团，最终实际控制人为国务院国资委。2015 年 12 月，经国务院批准，招商局集团与外运长航集团实施战略重组，外运长航集团整体并入招商局集团，中国外运最终实际控制人仍然为国务院国资委，并未变更。综上，中国外运 2015 年至 2017 年内的最终实际控制人没有发生变更。

（五）中国外运的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的中国外运股份不存在重大权属纠纷

根据中国外运的工商登记资料、重要商务合同等文件以及对相关人员的访谈，中国外运的股权清晰，控股股东和实际控制人支配的股东持有的中国外运股份不存在重大权属纠纷。

（六）中国外运已依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责

截至本回复出具日，中国外运已按照《到境外上市公司章程必备条款》、香港联交所《上市规则》等其他相关法律、法规及规范性文件的要求设立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等组织机构，在董事会下设立审计、提名、薪酬委员会等，制定了相应的议事规则和工作制度，具有相对健全的组织结构和法人治理结构，相关机构和人员能够依法履行职责。

目前，中国外运拟按照证监会《上市公司章程指引（2016年修订）》及上交所《上市规则》的相关要求对《公司章程》进行修订，拟定符合境内外监管机构相关规定的公司章程，并拟在董事会下增设战略委员会。

（七）中国外运的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任

中国外运的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

（八）中国外运的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格

根据中国外运的董事、监事和高级管理人员简历情况、相关人士的访谈以及相关人士出具的承诺，中国外运的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

- 1、被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的。
- 2、最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券

交易所公开谴责。

3、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

中国外运的董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规和规章规定的任职资格。

（九）中国外运的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果

截至本回复出具日，相关中介机构尚未全部完成对中国外运与财务报表相关的内部控制有效性的尽职调查等工作。

根据中国外运的内部各项控制制度以及对中國外运高管人员的访谈，中国外运的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

（十）中国外运不存在《首发办法》第十八条规定的情形

截至本回复出具日，相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查工作，根据截至本回复出具日已获取的中国外运出具的书面材料及相关监管机构开具的相关证明文件，中国外运不存在下列情形：

1、最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；

2、最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；

3、最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造中国外运或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

4、本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

5、涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

6、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

（十一）中国外运的《公司章程》中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形

在中国外运《公司章程》约束的前提下，相关董事会议事规则中已明确对外担保的审批权限和审议程序。根据中国外运用章记录、征信报告、贷款卡信息等文件，其不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

（十二）中国外运不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形

截至本回复出具日，相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查工作，根据中国外运提供的相关管理制度、财务资料以及对具体会计科目的明细情况分析，中国外运具有严格的资金管理制度并有效执行，中国外运不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用而受到损害的情形。

（十三）中国外运资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常

根据中国外运最近三年对外披露经审计的年度报告，中国外运资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

（十四）中国外运的内部控制所有重大方面是有效的，并委托了注册会计师出具内部控制鉴证报告

根据中国外运内部控制制度体系建立的情况及具体执行记录，中国外运的内部控制所有重大方面是有效的。截至本回复出具日，中国外运已委托相关审计机构对中国外运与财务报表相关的内部控制的有效性进行审核。

(十五) 中国外运会计基础工作规范, 财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定, 在所有重大方面公允地反映了中国外运的财务状况、经营成果和现金流量, 并委托了注册会计师出具审计报告

根据中国外运会计基础工作和财务报表编制工作的情况, 中国外运会计基础工作规范, 财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定, 在所有重大方面公允地反映了中国外运的财务状况、经营成果和现金流量。

截至本回复出具日, 相关审计机构依据中国注册会计师审计准则正在对中国外运及其子公司的财务报表进行审计, 包括截至 2017 年末、2016 年末、2015 年末的合并资产负债表和资产负债表, 及 2017 年度、2016 年度、2015 年度的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并股东权益变动表和股东权益变动表以及财务报表附注。

(十六) 中国外运编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据; 在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎; 对相同或者相似的经济业务, 选用一致的会计政策, 未随意变更

根据中国外运会计基础工作和财务报表编制工作的情况, 中国外运编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据; 在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎; 对相同或者相似的经济业务, 选用一致的会计政策, 未随意变更。

(十七) 中国外运已完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允, 不存在通过关联交易操纵利润的情形

2015 年至 2017 年内, 中国外运关联交易类型主要包括: 1、向关联方提供并接受运输物流服务, 具体为货代、船代、仓储码头、公路运输、快递、船运及集装箱租赁及其他设施等; 2、向控股股东及实际控制人租赁物业资产; 3、接受招商局集团财务有限公司(原中外运长航财务有限公司, 以下简称“财务公司”)提供综合金融服务形成的资金往来; 4、因资产及业务重组等原因, 向实际控制人招商局集团及外运长航集团等下属公司收购、出售或受托管理相关资产, 减少中国外运与实际控制人旗下其他公司的潜在竞争等。

截至本回复出具日, 相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查工作,

根据中国外运提供的相关财务资料，2015年至2017年内，中国外运的关联交易履行了必要的审议程序，遵循公开、公平及公正的市场原则进行，严格按照市场化公允交易的定价原则，不存在损害公司利益及通过关联交易操纵利润的情形。

（十八）中国外运符合《首发办法》第二十六条规定的条件

中国外运符合下列条件：

1、中国外运经审计的最近3个会计年度归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为147,121.1万元、149,326.4万元和123,143.3万元，均为正数且累计超过人民币3,000万元；

2、中国外运经审计的最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为524,247.0万元，超过人民币5,000万元；最近3个会计年度营业收入累计为14,075,537.9万元，超过人民币3亿元；

3、中国外运本次发行前股本总额为604,916.44万元，不少于人民币3,000万元；

4、中国外运经审计的最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例为不高于20%；

5、中国外运经审计的最近一期末不存在未弥补亏损。

（十九）中国外运依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，中国外运的经营成本对税收优惠不存在严重依赖

截至本回复出具日，相关中介机构尚未全部完成对中国外运的尽职调查工作，根据中国外运提供的主要税种纳税申报资料、完税凭证、主要税收优惠政策依据等资料以及相关主管税务部门出具的税收无违法证明文件等材料，中国外运依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，中国外运的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

（二十）中国外运不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项

根据中国外运的主要债务合同以及中国外运资信情况，中国外运不存在重大



偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

（二十一）中国外运申报文件中不存在《首发办法》第二十九条规定的情形

中国外运尚未进行发行申报，不存在下列情形：

- 1、故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；
- 2、滥用会计政策或者会计估计；
- 3、操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

（二十二）中国外运不存在《首发办法》第三十条规定的影响持续盈利能力的情形

中国外运不存在下列影响持续盈利能力的情形：

- 1、中国外运的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对中国外运的持续盈利能力构成重大不利影响；
- 2、中国外运的行业地位或中国外运所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对中国外运的持续盈利能力构成重大不利影响；
- 3、中国外运经审计的最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；
- 4、经审计的最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；
- 5、中国外运在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；
- 6、其他可能对中国外运持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

### 三、补充披露情况

中国外运是否符合首次公开发行并上市的条件已在预案修订稿“第三节 本次换股吸收合并方案”之“十、本次换股吸收合并符合《首发办法》的规定”中进行了补充披露。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，合并方财务顾问认为：根据截至本回复出具日的尽职调查及核查情况，中国外运符合首次公开发行并上市的条件。

问题 3、预案披露，本次换股合并对外运发展的换股价格给予 22%的溢价率，为 20.63 元/股。对外运发展异议股东现金选择权价格给予 2.19%的溢价率，为 17.28 元/股。请结合以往吸收合并案例说明外运发展现金选择权价格与换股价格存在差异的原因及合理性，是否实质损害异议股东权益。请财务顾问发表意见。

上市公司回复：

##### 一、可比交易中被合并方现金选择权价格及换股价格定价情况

2010 年以来与本次交易类似的换股吸收合并交易案例共有 14 单，其中，被合并方现金选择权价格及换股价格定价情况详见下表所示（如无特别说明，以下各项均为被合并方相关数据）：

序号	案例	20 个交易日均价 (元/股)	现金选择权 价格 (元/股)	现金选择权 价格较 20 个 交易日均价 溢价率	换股 价格 (元/股)	换股价格 较 20 个交 易日均价 溢价率	换股价格 较现金选 择权价格 溢价率
1	招商公路吸收合并华北高速	4.73	4.73	0.00%	5.93	25.37%	25.37%
2	宝钢股份吸收合并武钢股份	2.86	2.58	-9.79%	2.58	-9.79%	0.00%
3	长城电脑吸收合并长城信息	36.26	24.09	-33.56%	24.09	-33.56%	0.00%
4	招商蛇口吸收合并招商地产	28.22	24.11	-14.56%	38.1	35.01%	58.03%
5	温氏集团吸收合并大华农	8.33	10.62	27.49%	13.33	60.02%	25.52%
6	中国南车吸收合并中国北车	5.92	5.92	0.00%	6.19	4.56%	4.56%
7	百视通吸收合并东方明珠	10.75	10.75	0.00%	10.75	0.00%	0.00%
8	申银万国吸收合并宏源证券	8.3	8.22	-0.96%	9.96	20.00%	21.17%

序号	案例	20个交易日均价 (元/股)	现金选择权 价格 (元/股)	现金选择权 价格较20个 交易日均价 溢价率	换股 价格 (元/股)	换股价格 较20个交 易日均价 溢价率	换股价格 较现金选 择权价格 溢价率
9	美的集团吸收 合并美的电器	9.46	10.59	11.95%	15.96	68.71%	50.71%
10	广州药业吸收 合并白云山	11.55	11.55	0.00%	11.55	0.00%	0.00%
11	中国医药吸收 合并天方药业	6.39	6.39	0.00%	6.39	0.00%	0.00%
12	济南钢铁吸收 合并莱钢股份	7.18	7.18	0.00%	8.35	16.30%	16.30%
13	广汽集团吸收 合并广汽长丰	12.65	12.65	0.00%	14.55	15.02%	15.02%
14	金隅股份吸收 合并太行水泥	10.09	10.65	5.55%	10.80	7.04%	1.41%
	平均值			-0.99%		14.91%	15.58%
	中值			0.00%		11.03%	9.79%
15	中国外运吸收 合并外运发展	16.91	17.28	2.19%	20.63	22.00%	19.39%

注 1：上表中数据均来源于相关上市公司公开披露文件。

注 2：上表可比交易中被合并方相关定价的基准价格，除长城电脑吸并长城信息案例及招商蛇口吸并招商地产案例选择首次董事会决议公告日前 120 个交易日的股票交易均价作为基准价格外，其他可比交易均选择首次董事会决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价作为基准价格。为便于统计分析，上表中统一列示各可比交易被合并方首次董事会决议公告日前 20 个交易日被合并方的股票交易均价，简称“20 个交易日均价”。

从上表可知，可比交易案例中，被合并方换股价格较被合并方首次董事会决议公告日前 20 个交易日被合并方股票交易均价（以下简称“20 个交易日均价”）溢价率平均值为 14.91%，中值为 11.03%；可比交易案例中，为保护被合并方投资者的合法权益，均按照法律法规要求设置了现金选择权，被合并方现金选择权价格大多与 20 个交易日均价保持一致，现金选择权价格较 20 个交易日均价溢价率平均为-0.99%，中值为 0%。

## 二、外运发展现金选择权价格定价合理性分析

为充分保护被合并方异议股东的合法权益，根据相关法律法规要求，过往换股吸收合并的交易案例均设置了被合并方异议股东的现金选择权安排。本次换股吸并交易，交易双方已严格按照相关法律法规要求设置了被合并方异议股东的现

金选择权安排。上述安排符合法律法规要求，符合可比交易惯例，能够充分保护被合并方异议股东的合法权益。

关于被合并方异议股东现金选择权价格的设置，由于被合并方均为 A 股上市公司，其股票市场价格能够公允的反应被合并方的市场价值，因此，可比交易案例中，被合并方现金选择权价格大多与 20 个交易日均价保持一致，现金选择权价格较 20 个交易日均价溢价率平均为-0.99%，中值为 0%。本次换股吸并交易，外运发展异议股东现金选择权价格为 17.28 元/股，较 20 个交易日均价溢价 2.19%。该价格的确定符合可比交易惯例，具体而言：第一，外运发展异议股东现金选择权价格设置以 20 个交易日均价为定价基准，该基准价格的选择与绝大部分可比交易相同；第二，外运发展异议股东现金选择权价格较基准价格溢价 2.19%，该溢价率与可比交易溢价率基本一致，且高于可比交易平均溢价率水平。

因此，本次交易中，外运发展异议股东现金选择权安排符合过往可比交易惯例，外运发展异议股东现金选择权价格是合理的，能够有效保护外运发展异议股东的合法权益，不存在实质损害外运发展异议股东权益的情形。

### 三、关于外运发展现金选择权价格与换股价格差异的原因及合理性分析

对于被合并方同意换股的股东，其在换股吸并交易后将成为存续公司的股东，需要承担更多的股票价格波动等风险，因此，过往换股吸收合并交易案例中，在被合并方股东换股价格确定时通常会在基准价格基础上给予一定的换股溢价，作为对参与换股股东的风险补偿。而对于被合并方不同意换股的异议股东，考虑到其承担的风险相对较小，因此，被合并方异议股东现金选择权的价格通常低于被合并方股东的换股价格。可比交易案例中，被合并方换股价格较其异议股东现金选择权价格的溢价率平均值为 15.58%。

本次交易中，外运发展换股价格较异议股东现金选择权价格的溢价率为 19.39%，该溢价率与过往可比交易案例溢价率不存在重大差异，处于中等水平，符合市场操作惯例。

此外，本次交易中，外运发展换股价格高于异议股东现金选择权价格的设置，也是为了充分保护换股股东的合法权益。本次交易完成后，中国外运将成为存续

公司，外运发展同意换股的股东将成为存续公司中国外运的股东。本次交易后，存续公司持续经营能力、未来发展空间得到明显提升，换股股东可以共享存续公司在本次交易完成后因规模效益和协同效应带来的经营成果，符合外运发展换股股东的长远利益和根本利益；但同时，考虑到外运发展换股股东在换股完成后将承担股票价格波动等风险，因此，本次交易中换股价格的设置高于异议股东现金选择权的价格，上述价格设置具有合理性。

#### **四、补充披露情况**

上述内容已在预案修订稿“第三节 本次换股吸收合并方案”之“(九) 外运发展异议股东的保护机制”中进行了补充披露。

#### **五、财务顾问核查意见**

经核查，本次交易合并方财务顾问认为：1、外运发展现金选择权价格定价具有合理性，能够有效保护外运发展异议股东的合法权益，符合过往可比交易惯例，不存在实质损害外运发展异议股东权益的情形；2、外运发展换股价格高于异议股东现金选择权价格具有合理性，能够有效保护外运发展异议股东和换股股东的合法权益，符合过往可比交易惯例，不存在实质损害外运发展异议股东权益的情形。

**问题 4、预案未披露中国外运换股价格的确定依据。请补充披露：（1）未披露前述关键信息的原因；（2）本次交易对中国外运的估值方法及估值结果。请财务顾问发表意见**

**上市公司回复：**

##### **一、未披露中国外运换股价格确定依据的原因**

中国外运发行价格是以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、抗风险能力、行业可比公司估值水平等因素综合确定的。

截至本回复出具日，若详细披露中国外运换股价格的确定依据，并对换股价

格进行合理性分析，需使用中国外运合并招商物流后的相关财务数据。

2017年11月，中国外运完成了对招商物流100%股权的收购，本次收购交易作价为54.50亿元，收购完成后，其财务状况及盈利能力等相关财务数据均对中国外运影响较大。鉴于上述收购事项完成于2017年11月，预案中已披露的截至2017年9月30日最近三年及一期中国外运的相关财务数据无法反映收购招商物流产生的影响。

截至本回复出具之日，中国外运2017年度（含招商物流）财务报告仍在审计过程中，若最终经审计的财务数据较未经审计的财务数据发生较大变化，在预案中提前披露中国外运未经审计的财务数据，则可能对合并双方股东造成误导，可能引起合并双方股价异动，不利于保护合并双方中小股东利益。

因此，为保护合并双方中小股东的利益，避免股价异动，同时财务顾问本着勤勉尽责，保证信息披露的真实性的原则，暂未在预案中披露中国外运A股发行价格的确定依据及详细估值分析。

## 二、本次交易对中国外运的估值方法及估值情况分析

从并购交易的实践操作来看，一般可通过市场法和收益法对交易标的进行估值，其中市场法主要包括可比公司法和可比交易法；收益法主要为现金流折现法，现金流主要分为企业自由现金流、股权自由现金流和股利现金流。

现金流折现法的基本步骤如下：首先，建立并运用合理财务模型，对预期收益，如现金流等进行预测；其次，针对相关公司的特点及现金流的口径，选取合理的折现率（加权平均资本成本或股权资本成本），以预期收益为基础，对现金流进行折现，通过估算预期收益的现值，得到交易标的企业或股权价值。

由于中国外运较难以编制较为准确的未来年度现金流及利润预测数据，因此中国外运不满足使用现金流折现法进行估值的条件。故本次交易以可比公司法和可比交易法对中国外运进行估值分析。

### （一）可比公司法估值情况

可比公司法是根据相关公司的特点，选取与其可比的上市公司的估值倍数

（如市盈率倍数和市净率倍数）作为参考，其核心思想是利用二级市场的相关指标及估值倍数对交易标的进行估值。本次通过对资本市场上与中国外运处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率（市盈率、市净率），经综合分析后得出中国外运的股权价值。

本次选取 A 股可比上市公司的标准为：1、主要从事综合物流业务的 A 股上市公司；2、剔除最近 12 个月市盈率为负、无市盈率数据的 A 股上市公司；3、从业务内容、经营模式等多角度挑选与中国外运近似的可比公司。再根据可比上市公司的财务数据计算出对应的价值比率。

基于上述标准，选出下述 A 股上市公司作为中国外运的可比公司，其最近 12 个月经营业绩、截至 2017 年三季度末的财务状况以及主营业务内容如下表所示：

证券代码	证券简称	最近 12 个月营业总收入 (亿元)	最近 12 个月归属于母公司股东的净利润 (亿元)	截至 2017 年三季度末总资产 (亿元)	截至 2017 年三季度末归属于母公司股东的权益 (亿元)	主营业务内容
600787.SH	中储股份	248.45	15.46	207.39	104.94	综合物流、物流贸易、金融物流、物流地产
600270.SH	外运发展	56.84	12.52	96.51	78.70	空运货运代理、电商物流、综合物流
603128.SH	华贸物流	84.40	2.23	52.23	36.46	跨境现代综合第三方物流
600057.SH	象屿股份	1840.66	5.46	526.05	90.02	大宗商品采购供应及综合物流、物流平台（园区）开发运营
300013.SZ	新宁物流	8.73	1.08	21.20	13.93	仓储及物流服务

注：1、数据来源：上市公司年报，wind

2、最近 12 个月营业收入=2016 年第四季度营业总收入+2017 年前三季度营业总收入

3、最近 12 个月归属于母公司股东的净利润=2016 年第四季度归属于母公司股东的净利润+2017 年前三季度归属于母公司股东的净利润

## 1、可比公司市盈率情况

基于上述标准，截至中国外运及外运发展第一次董事会审议本次吸收合并方案之日（及 2018 年 2 月 28 日），A 股从事综合物流业务的可比上市公司市盈率情况如下：

股票代码	股票简称	最近 12 个月市盈率（倍）
600787.SH	中储股份	13.67x
600270.SH	外运发展	12.50x
603128.SH	华贸物流	36.22x
600057.SH	象屿股份	17.73x
300013.SZ	新宁物流	36.67x
平均值		<b>23.36x</b>
中值		<b>17.73x</b>

注：1、数据来源：上市公司年报，wind

2、最近 12 个月市盈率=2018 年 2 月 28 日收盘价/最近 12 个月归属于母公司股东的每股收益

3、外运发展自 2018 年 1 月 2 日开始停牌，收盘价取自于 2017 年 12 月 29 日价格

4、最近 12 个月归属于母公司股东的净利润=2016 年第四季度归属于母公司股东的净利润+2017 年前三季度归属于母公司股东的净利润

5、最近 12 个月归属于母公司股东的每股收益=最近 12 个月归属于母公司股东的净利润/总股本

## 2、可比公司市净率情况

截至本回复出具日，A 股从事综合物流业务的可比上市公司市净率情况如下：

股票代码	股票简称	2017 年三季度末市净率（倍）
600787.SH	中储股份	2.01x
600270.SH	外运发展	1.99x
603128.SH	华贸物流	2.22x
600057.SH	象屿股份	1.08x
300013.SZ	新宁物流	2.84x
平均值		<b>2.03x</b>
中值		<b>2.01x</b>

注：1、数据来源：上市公司年报，wind

2、2017 年三季度末归属于母公司股东的每股净资产=2017 年三季度末归属于母公司股



东的权益/总股本

3、2017 年三季度末市净率=2018 年 2 月 28 日收盘价/2017 年三季度末归属于母公司股东的每股净资产

## （二）可比交易法估值情况

可比交易法选择与公司同行业、在估值前一段合适时期已完成被投资、并购的公司，基于其融资或并购交易价格作为参考，从中获取有用的财务或非财务数据，据此进行分析，得到交易标的的企业价值或股权价值。

通过分析近年来可比的综合物流资产收购的可比交易，计算其交易市盈率水平，并结合中国外运相关情况进行估值分析，相关可比交易案例情况如下：

收购方	交易标的	标的金额（亿元）	市盈率（倍）
中远海能	大连远洋运输有限公司 100% 股权	66.29	8.24x
黑化股份	泉州安通物流有限公司 100% 股权	28.50	14.37x
华贸物流	中特物流有限公司 100% 股权	12.00	14.36x
富临运业	成都富临长运集团有限公司 99.97% 股权	9.62	8.57x
平均值		<b>29.10</b>	<b>11.39x</b>
中值		<b>20.25</b>	<b>11.47x</b>

注：1、数据来源于 Wind、上市公司相关公告

综上所述，综合可比公司法及可比交易法，与中国外运相类似的物流可比上市公司或者可比交易案例的市盈率平均值及中值范围在 11.39x 至 23.36x 之间。根据中国外运未经审计的相关财务数据并经初步估算，本次中国外运的估值市盈率倍数在上述范围之内，其具体估值市盈率倍数将在完成审计后，在重组报告书（草案）中给予披露。

## 三、补充披露情况

上述内容已在预案修订稿“第三节 本次换股吸收合并方案”之“三、中国外运估值方法概览”中进行了补充披露。

## 四、中介机构核查意见

经核查，本次交易合并方财务顾问就：1、未披露中国外运换股价格的确定依据的原因进行了补充披露；2、中国外运的估值方法及估值情况进行了补充披

露。

问题 5、预案披露，中国外运和外运发展应履行债权人通知及公告程序，并根据债权人要求提前偿还债务或提供担保。同时，中国外运已经中国证监会核准完成两期公司债券的公开发行且尚未到期。请补充披露：（1）中国外运及外运发展的具体债务金额，类型，其中已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额；

（2）中国外运对外发行债券的相关合同等文件中是否存在其他可能实质影响本次交易的约定；（3）结合中国外运及外运发展的偿债能力及担保能力，分析债权人要求提前清偿债务或提供担保对外运发展的生产经营、资金安排等的具体影响及应对方案。请财务顾问和律师发表意见。

上市公司回复：

一、中国外运及外运发展的具体债务金额，类型，其中已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额

（一）中国外运及外运发展的具体债务金额、类型

截至 2017 年 9 月 30 日，中国外运母公司口径的主要债务为应付债券、金融债务和业务往来一般性债务（不包含应付债券、金融债务、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、递延收益、递延所得税负债等债务）（以下简称“一般性债务”），占负债总额的比例分别为 38.82%、29.14%、30.49%。

截至 2017 年 9 月 30 日，外运发展母公司口径的主要债务为一般性债务，不存在应付债券和金融债务，一般性债务占负债总额比例为 83.17%。

（二）中国外运及外运发展已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额

1、公司债券持有人

中国外运分别于 2016 年 3 月 2 日、2016 年 8 月 24 日发行了中国外运 2016 年公司债券（第一期）（债券简称为“16 外运 01”）与中国外运 2016 年公司债券（第二期）（债券简称为“16 外运 03”），截至本回复出具日，两期债券的受托管理人已发出“16 外运 01”与“16 外运 03”关于召开债券持有人会议的通知，会议将于 2018 年 3 月 30 日召开并审议本次换股吸收合并的债务承继事项。

截至本回复出具日，外运发展不存在应付债券。

## 2、金融债权人

截至本回复出具日，中国外运已向截至 2017 年 12 月 31 日的全部金融债权人发出关于本次债务承继的告知函，后续中国外运将在本次交易方案向中国证监会申报前获取金融债权人对本次换股吸收合并债务承继事宜无异议的同意函。

截至本回复出具日，外运发展不存在金融债权人。

## 3、一般债权人

截至本回复意见出具日，中国外运与外运发展已向截至 2017 年 12 月 31 日的主要一般性债权人发出关于本次债务承继的告知函，相关工作正在有序推进中。

中国外运与外运发展截至 2017 年 12 月 31 日的具体债务类型及金额将在后续换股吸收合并报告书（草案）中披露。

截至本回复出具日，中国外运与外运发展均未收到债权人要求提前清偿债务或另行提供相应担保的要求。

## 二、中国外运对外发行债券的相关合同等文件中是否存在其他可能实质影响本次交易的约定

### （一）中国外运对外发行债券的相关合同等文件中关于合并的相关约定

根据《中国外运股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者）》以及《中国外运股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第二期）募集说明书（面向合格投资者）》（以下简称“募集说明书”）的约定：

“在本期债券存续期内，当出现以下情形之一时应召集持有人会议：

（4）、发行人发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管歇业、解散或者申请破产；

债券持有人会议的权限范围包括：

3、当发行人减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、

被接管、歇业、解散或者申请破产时，对是否接受发行人提出的建议，以及行使债券持有人依法享有权利的方案做出决议。”

除此之外，募集说明书中不存在其他可能实质影响本次交易的约定。

## （二）相关约定对本次交易的影响分析

根据募集说明书的约定，本次换股吸收合并事项需要提交债券持有人会议予以审议。鉴于本次交易系中国外运发行 A 股股票换股吸收合并其控股子公司外运发展，交易不涉及现金支出，且实现了中国外运 A+H 两地上市，本次交易完成后一定程度上增强了中国外运的偿债能力，有利于维护中国外运两期公司债券持有人的利益，因此，中国外运对外发行债券的相关合同等文件的约定不会对本次交易形成实质性障碍。

## 三、结合中国外运及外运发展的偿债能力及担保能力，分析债权人要求提前清偿债务或提供担保对外运发展的生产经营、资金安排等的具体影响及应对方案

截至 2017 年 9 月 30 日，以中国外运母公司口径的负债分析，假设需提前清偿的债务比例分别为 10%、50%和 100%情况下，中国外运的流动资产覆盖率分别为 988.72%、197.74%、98.87%，净资产覆盖率分别为 1081.89%、216.38%、108.19%，即中国外运流动资产基本能够满足偿还全部债务的需要，中国外运的流动资产覆盖率、净资产覆盖率均能够保持较高水平，具备履行提前清偿债务或提供担保的能力。

截至 2017 年 9 月 30 日，以外运发展母公司口径的负债分析，假设需提前清偿的债务比例分别为 10%、50%和 100%情况下，外运发展的流动资产覆盖率分别为 4020.39%、804.08%、402.04%，净资产覆盖率分别为 5860.59%、1172.12%、586.06%，外运发展的流动资产覆盖率、净资产覆盖率均处于较高水平，具备履行提前清偿债务或提供担保的能力。

综上，中国外运及外运发展拥有较为充足的流动资产，具备较强的偿债能力和担保能力，若债权人要求提前清偿债务或提供担保，合并双方可通过提供担保、支付现金或变现流动资产等方式来应对，不会对其生产经营、资金安排造成实质

性影响。

#### **四、补充披露情况**

上述内容已在预案修订稿“第六节 保护投资者合法权益的相关安排”之“二、保护债权人合法权益的相关安排”中进行了补充披露。

#### **五、中介机构核查意见**

经核查，合并方财务顾问认为：

截至本回复意见出具日，中国外运及外运发展已向相关债权人发出关于债务承继的告知函，相关工作正在有序推进中。

中国外运债券受托管理人已根据募集说明书的约定于2018年3月9日向“16外运01”和“16外运03”债券持有人发出债券持有人会议通知，并将于2018年3月30日召开持有人会议。中国外运已发行债券的募集说明书约定合并事项需召开债券持有人会议审议，除此以外中国外运对外发行债券的相关合同等文件中不存在其他可能实质影响本次交易的约定。

中国外运及外运发展拥有充足的流动资产，具备较强的偿债能力和担保能力，若债权人要求提前清偿债务或提供担保，双方可通过提供担保、支付现金或变现流动资产等方式来应对，不会对其生产经营、资金安排造成实质性影响。

(本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对中外运空运发展股份有限公司重大资产重组预案信息披露的事后问询函>的回复》之签字盖章页)

财务顾问主办人签字： 张欢欢      陈鹏

张欢欢

陈鹏

