

中国国际金融股份有限公司

就《陕西延长石油化建股份有限公司

关于本次重组交易的相关说明》

相关问题

之

核查意见

独立财务顾问



二〇二零年六月

中国国际金融股份有限公司就《陕西延长石油化建股份有限公司关于 本次重组交易的相关说明》相关问题之核查意见

陕西延长石油化建股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年6月19日公告了《关于本次重组交易的相关说明》（以下简称“《说明》”），中国国际金融股份有限公司作为公司换股吸收合并陕西建工集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，对《说明》相关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下。

如无特别说明，本核查意见中所涉及的词语或简称与《陕西延长石油化建股份有限公司换股吸收合并陕西建工集团股份有限公司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（草案）》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

1、本次重组有利于增强上市公司的独立性和市场竞争力

答复：

本次交易前后，上市公司采购商品/接受劳务和出售商品/提供劳务的关联交易变动情况如下：

单位：万元

项目	交易前，2019年		交易后，2019年	
	金额	占比	金额	占比
采购商品/接受劳务	56,245.21	7.66%	734,264.43	7.55%
出售商品/提供劳务	621,994.58	77.09%	1,061,900.29	10.16%

本次重组前，上市公司关联销售占比77.09%，主要系向延长石油集团及其下属子公司提供石油化工工程建设相关产品及服务。

标的公司于2019年进行了股份制改造，以建筑施工和建筑安装等优质建筑主业资产设立了股份公司，并由陕建控股承接了房地产、类金融、劳务及物流等非建筑主业资产。标的公司股改完成后，陕建控股及其下属企业通过股权融资、银行借款、公开市场债券融资等方式积极筹措资金，规范了与陕建股份之间的资金

往来，确保了标的公司与其控股股东之间的独立性。同时，标的公司是陕西省建筑业龙头企业，核心主业地位突出，企业资质、品牌、技术、管理、人才等优势明显。作为陕西省首批获得建筑工程施工总承包特级资质并享有对外经济技术合作与进出口业务经营权的国有大型企业集团，2019年陕建股份荣列ENR全球工程承包商250强第24位、中国企业500强第191位。

本次重组完成后，上市公司将不再局限于石油化工相关业务且关联销售占比大幅降低，上市公司将转变为资质齐全的建筑行业区域龙头企业，市场化竞争力得到大幅提升。

因此，独立财务顾问认为：本次交易将有效降低未来上市公司的关联交易占比，有利于增强上市公司独立性，提升上市公司市场化竞争力，维护上市公司股东利益。

2、陕建股份资产负债率和毛利率与同业上市公司不存在重大差异，本次重组将有利于增厚上市公司每股收益

(1) 陕建股份资产负债率和毛利率与同业上市公司不存在重大差异

2019年末，陕建股份的资产负债率为89.62%，同行业对比情况如下：

证券代码	证券简称	2019年末资产负债率(%)
601668.SH	中国建筑	75.33
600170.SH	上海建工	85.94
600939.SH	重庆建工	85.52
601789.SH	宁波建工	79.37
600491.SH	龙元建设	80.28
002761.SZ	浙建集团	92.46
平均值		83.15
中位值		82.90
陕建股份		89.62

2018年度、2019年度，陕建股份毛利率分别为6.15%、6.80%，同行业对比情况如下：

公司简称	毛利率(%)	
	2019年度	2018年度

中国建筑（注 1）	7.49	7.70
上海建工（注 2）	8.83	9.56
重庆建工	4.35	4.95
宁波建工	8.05	8.55
龙元建设	10.22	9.46
浙建集团（注 3）	5.53	5.18
平均值	7.41	7.57
中位值	7.77	8.12
陕建股份	6.80	6.15

数据来源：Wind 资讯

注 1：中国建筑毛利率计算中剔除了房地产开发与投资业务；

注 2：上海建工毛利率计算中剔除了房产开发与黄金销售业务；

注 3：浙建集团系通过重组多喜爱实现上市，2018 年度数据来源于重组报告书，2019 年度数据来源于多喜爱年报；

根据与同行业可比上市公司对比，陕建股份资产负债率高于行业平均水平，但低于浙建集团，总体上符合行业特点，且陕建股份作为非上市公司股权融资渠道相对较少，资产负债率高于同行业上市公司平均水平具备一定合理性，如重庆建工在 2017 年实现 A 股 IPO，其 2016 年资产负债率亦高达 92.91%，随着本次重组配套募集资金的实施和未来上市后积极引入股权资本，未来资产负债率有望进一步降低，更加接近同行业上市公司均值。陕建股份的毛利率略低于同行业平均水平，但高于重庆建工和浙建集团，处于行业合理区间。整体来看，陕建股份报告期内主要财务指标与同行业可比上市公司相比不存在重大差异。

（2）本次重组将有利于增厚上市公司每股收益

根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2019 年模拟口径归属于母公司所有者的净利润从 29,569.14 万元增长到 153,806.70 万元，基本每股收益将从 0.3221 元/股增加为 0.4904 元/股，增厚 52.25%，预计盈利规模将明显增加、每股收益将显著提升，有利于保护中小投资者的利益。同时，在经营规模持续扩张的同时，标的公司亦将通过优化业务模式、加强应收账款管理等方式，积极改善经营活动现金流，以提升公司的盈利质量。

因此，独立财务顾问认为：陕建股份资产负债率和毛利率与同业上市公司不存在重大差异，本次重组将有利于增厚上市公司每股收益。

3、选用资产基础法及未进行业绩承诺的原因

答复：

根据《重组报告书（草案）》，本次重组的定价依据为正衡房地产资产评估有限公司出具的《陕西延长石油化建股份有限公司拟换股吸收合并陕西建工集团股份有限公司涉及的陕西建工集团股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（以下简称“《评估报告》”）（正衡评报字[2020]第 113 号），且经过陕西省国资委出具的陕国资本备[2020]1 号《国有资产评估项目备案表》备案，经交易双方协商，本次评估选取资产基础法评估价值作为评估结果。根据《评估报告》，截至 2019 年 12 月 31 日，标的资产在资产基础法下的评估结果为 851,871.17 万元，较陕建股份合并口径下扣除在股东权益中列示的其他权益工具后归属于母公司股东权益账面价值增值 218,773.43 万元，增值率为 34.56%。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》第四十八条：“上市公司拟购买关联人资产的价格超过账面值 100%的重大关联交易，公司除公告溢价原因外，应当为股东参加股东大会提供网络投票或者其他投票的便利方式，并应当遵守第四十九条至第五十二条的规定。”第四十九条：“上市公司应当提供拟购买资产的盈利预测报告。盈利预测报告应当经具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所审核。”第五十条：“上市公司以现金流量折现法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价依据的，应当在关联交易实施完毕后连续三年的年度报告中披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异，并由会计师事务所出具专项审核意见。”

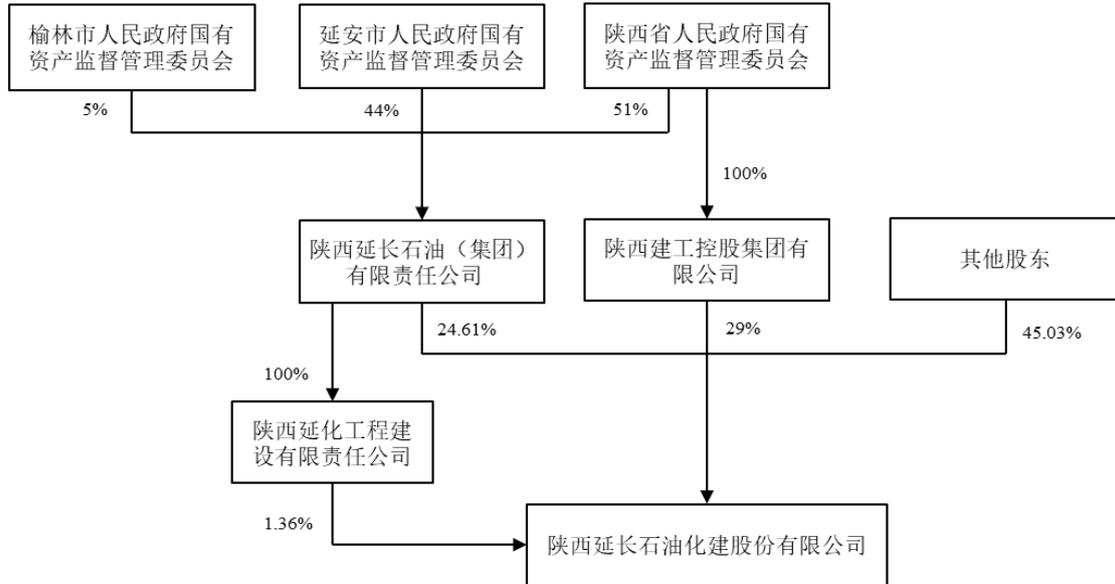
因此，独立财务顾问认为：根据上述法律法规，本次重组选取资产基础法作为定价依据不属于基于未来收益预期的估值方法，本次重组的交易作价亦未超过

陕建股份合并口径下扣除在股东权益中列示的其他权益工具后归属于母公司股东权益账面值 100%。因此，本次重组交易对方未进行业绩承诺符合相关法律法规的规定。

4、延长石油集团未回避的原因

根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》第八条：“具有以下情形之一的法人或其他组织，为上市公司的关联法人：（一）直接或者间接控制上市公司的法人或其他组织；（二）由上述第（一）项所列主体直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织；（三）由第十条所列上市公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织；（四）持有上市公司 5%以上股份的法人或其他组织；（五）本所根据实质重于形式原则认定的其他与上市公司有特殊关系，可能导致上市公司利益对其倾斜的法人或其他组织，包括持有对上市公司具有重要影响的控股子公司 10%以上股份的法人或其他组织等。” 第九条：“上市公司与前条第（二）项所列主体受同一国有资产管理机构控制的，不因此而形成关联关系，但该主体的法定代表人、总经理或者半数以上的董事兼任上市公司董事、监事或者高级管理人员的除外。” 第二十七条：“上市公司股东大会审议关联交易事项时，关联股东应当回避表决，也不得代理其他股东行使表决权。” 第六十一条：“本指引所指上市公司关联股东，系指具有下列情形之一的股东：（一）为交易对方；（二）为交易对方的直接或者间接控制人；（三）被交易对方直接或者间接控制；（四）与交易对方受同一法人或其他组织或者自然人直接或间接控制；（五）因与交易对方或者其关联人存在尚未履行完毕的股权转让协议或者其他协议而使其表决权受到限制和影响的股东；（六）中国证监会或者本所认定的可能造成上市公司利益对其倾斜的股东。”

根据《重组报告书（草案）》及公司提供的资料，公司的实际控制人为陕西省国资委，陕西省国资委与陕建控股、延长石油集团之间的控制关系如下：



根据公司提供的资料，延长石油集团的法定代表人、总经理或者半数以上的董事未兼任公司董事、监事或者高级管理人员。根据陕建控股书面说明，陕建控股或者其关联人与延长石油集团不存在尚未履行完毕的股权转让协议或者其他协议而使其表决权受到限制和影响的情形。

因此，独立财务顾问认为：延长石油集团不构成公司本次交易的关联股东，无需在本次交易的股东大会中回避表决。

(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司就<陕西延长石油化建股份有限公司关于本次重组交易的相关说明>相关问题之核查意见》之签署页)

