

中国国际金融股份有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查
一次反馈意见通知书》
之
反馈意见回复

独立财务顾问



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

二〇一八年十月

**中国国际金融股份有限公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
之反馈意见回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2018 年 9 月 11 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（181246 号）》（以下简称“《一次反馈意见》”），中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“本独立财务顾问”）作为宁波海运股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易聘请的独立财务顾问，就《一次反馈意见》所列问题认真进行逐项落实，现提交贵会，请予审核。

除另有说明外，本回复中各项词语和简称与《宁波海运股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中各项词语和简称的含义相同。

目 录

问题 1、申请文件显示，浙江富兴海运有限公司（以下简称富兴海运）1998 年 5 月的增资中，存在实物资产的评估值低于增资金额的情形。2018 年 7 月，富兴海运股东以分红款补足出资。浙江省国资委确认富兴海运的设立及历次股权变动事项，经有权部门批准，符合当时国有资产监管的相关规定。请你公司补充披露：1) 用于增资的富兴 1 号沿海货轮增资前的所有权归属。2) 富兴海运股东迟至 2018 年 7 月补足出资的原因。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	5
问题 2、请你公司结合富兴海运和浙江浙能通利航运有限公司（以下简称浙能通利）的主营业务及相关规定，补充披露其是否需取得国内船舶管理业务资质和 DOC 证书。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	7
问题 3、申请文件显示，富兴海运 2015 年、2016 年、2017 年营业成本占营业收入比例分别为 73.52%、69.87%、63.84%，其中 2017 年占比下降主要是由于船舶折旧费大幅降低影响。请你公司列表补充披露报告期富兴海运折旧费的具体情况，并结合该情况补充披露折旧费用大幅下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	9
问题 4、申请文件显示，2015 年至 2017 年，富兴海运船舶燃料费用分别为 8,118.14 万元、6,302.30 元、9,544.47 万元。请你公司结合富兴海运 2015 年至 2017 年营业收入情况、燃料价格变动等因素，补充披露富兴海运 2016 年燃料费用大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	12
问题 5、申请文件显示，2017 年富兴海运由于运力不足，租赁船舶一艘；2017 年末富兴海运向浙能通利出售“富兴 16”。请你公司补充披露：1) 2017 年富兴海运船舶租赁费用情况。2) 在运力不足的情况下出售“富兴 16”的原因。3) 目前富兴海运运力是否充足，是否存在租赁船舶情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	13
问题 6、申请文件显示，2017 年末，浙能通利向富兴海运购买“富兴 16”，作价 1,697 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，已计提折旧 421.40 万元，并认定成新率为 74.42%。2019 年 11 月，该艘船舶面临强制性到期处置。请你公司：1) 补充披露浙能通利向富兴海运购买时，“富兴 16”的成新率情况。2) 结合“富兴 16”面临 2019 年末强制性到期的实际情况，补充披露向富兴海运购买该船舶的原因。3) 结合浙能通利固定资产折旧政策、设备成新率认定情况等补充披露浙能通利折旧计提的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	15
问题 7、申请文件显示，浙能通利 2016 年对外转让一艘自有船舶“新华盛海”号，转让完成当年未通过外购或自建船舶而是通过外租船舶方式继续开展航运业务。浙能通利 2017 年末向富兴	

海运购买“富兴 16”。请你公司：补充披露 2016 年、2017 年浙能通利船舶租赁费用情况，并结合船舶租赁费用情况，补充披露报告期浙能通利主营业务毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。17

问题 8、申请文件显示，1) 浙能通利与富兴海运采用两个公司一套管理班子的运营模式，相关人员均编制在富兴海运；在 2017 年及以前，浙能通利与浙江省海运集团浙海海运有限公司（以下简称浙海海运）签订《船舶委托管理合同》，合同规定由浙海海运全权负责浙能通利自有船舶的调度和运输。2) 2018 年浙能通利停止与浙海海运的船舶委托管理合作，改由上市公司负责对船舶的管理。3) 富兴海运预测期与上市公司签订的《船舶委托管理合同》，由上市公司负责对船舶的管理。请你公司补充披露：1) 本次交易完成后上市公司船舶调度和运输的管理模式。2) 宁波江海运输有限公司（以下简称江海运输）后续船舶管理模式。请独立财务顾问、律师、会计师核查并发表明确意见。19

问题 9、申请文件显示，1) 江海运输目前有四艘船舶，其中三艘为自有船舶，一艘为融资租赁。2) 外协船收入系因企业运力不足，为弥补运力缺陷而向他人租赁船舶用于运输所产生的收入。请你公司补充披露：1) 融资租赁船舶相关情况，包括但不限于每年租赁费用、到期后船舶归属等。2) 目前包括融资租赁船舶在内四艘船舶总运力情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。22

问题 10、申请文件显示，1) 富兴海运在册自有船舶 9 艘。其中，1 艘在 2017 年底已经达到强制性处置年限，1 艘将在 2018 年下半年到达强制性处置年限，另外 3 艘船舶将在 2019 年达到强制性处置年限。2017 年富兴海运租赁船舶 1 艘，实际运量为 70,929、00 吨。根据 2018 年度富兴海运自有海运运力更新立项议案，2018 年富兴海运将采购 3 艘船舶，2019 年至 2020 年再陆续采购 4 条散货船，用于补充运力的缺失。2) 收益法评估预测期中，富兴海运将在 2018 年至 2020 年承担浙江省能源集团有限公司（以下简称浙能集团）系统内年电煤运输量为 1,150 万吨，较前期年均运量增加 35.29%，请你公司：1) 结合前述情况，补充披露预测期是否需要对外租赁船舶，如需租赁，预测期的营业成本是否能够与之匹配；2) 补充披露截至目前富兴海运 2018 年拟购买的 3 艘船舶是否已经签定船舶购买合同、预计投入使用时间及运力。3) 补充披露 2019 年至 2020 年拟购买的 3 艘船舶拟购买时间、运力及购买价格，2019 年 3 艘船舶强制性处置后运力是否能够充足。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。24

问题 11、申请文件显示，预测期浙能通利 2019 年营业收入较 2018 年增长 51%，请你公司结合浙能通利自有船舶的运力、及自有船舶 2019 年 11 月将被到期强制性处置、订单来源等情况，补充披露 2019 年营业收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。27

问题 12、申请文件显示，江海运输目前因运力不足需外协租入船舶。江海运输融资租赁船舶租赁协议到期日为 2021 年 7 月 31 日。请你公司结合目前运力不足及融资租赁协议在 2021 年到期的情况，补充披露江海运输预测期营业收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表

表明明确意见。28

问题 13、申请文件显示，本次交易标的资产富兴海运、江海运输和浙能通利主营业务均为国内沿海及长江中下游普通货船运输，主要以浙能集团系统内电煤运输为主，报告期内关联交易规模较大。请你公司：1) 补充披露标的资产关联交易的原因、必要性、作价依据及其合理性。2) 结合本次交易前后关联交易变化情况以及本次交易完成后关联交易占营业收入的比重，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项和第四十三条第一款第（一）项“有利于上市公司减少关联交易”的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。30

问题 15、申请文件显示，本次重组尚需反垄断主管部门经营者集中审查通过。请你公司补充披露前述审查进展情况，并明确在取得批准前不得实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。42

问题 1、申请文件显示，浙江富兴海运有限公司（以下简称富兴海运）1998 年 5 月的增资中，存在实物资产的评估值低于增资金额的情形。2018 年 7 月，富兴海运股东以分红款补足出资。浙江省国资委确认富兴海运的设立及历次股权变动事项，经有权部门批准，符合当时国有资产监管的相关规定。请你公司补充披露：1) 用于增资的富兴 1 号沿海货轮增资前的所有权归属。2) 富兴海运股东迟至 2018 年 7 月补足出资的原因。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）用于增资的富兴 1 号沿海货轮增资前的所有权归属

1994 年 1 月，浙江富兴海运有限公司在杭州市注册成立（以下简称“富兴海运杭州公司”）。1996 年 4 月，富兴海运杭州公司向杭州市下城区工商行政管理局申请注销。1996 年 8 月，杭州华东会计师事务所出具东会（1996）字第 362 号《审计报告》，对富兴海运杭州公司的财务清算进行审查验证。根据东会（1996）字第 362 号《审计报告》的清算结果：“鉴于公司的主要资产是‘富兴 1 号’轮，价值较大，账面净值为 45,271,062.15 元，变卖费时，难以分拆，同时又鉴于企业的负债比较清楚，也无呆账。为使清算工作进行顺利，经清算小组研究，将公司全部资产包括流动资产、固定资产等留归浙江省海运总公司收回处理或使用，其负债也统归浙江省海运总公司负责偿还，属于浙江省电力燃料总公司应分得部分，亦由浙江省海运总公司付清。”1996 年 9 月，富兴海运杭州公司完成注销登记。

根据浙江省海运总公司（现更名为“浙江省海运集团浙海海运有限公司”）和浙江省电力燃料总公司（现更名为“浙江华云清洁能源有限公司”）出具的书面说明，“‘富兴 1 号’沿海货轮作为富兴海运杭州公司的固定资产，分配给浙江省海运总公司管理，但是根据浙江省海运总公司和浙江省电力燃料总公司的约定，实际按照双方的出资比例各享有 50% 的权利”。因此，富兴海运杭州公司注销完成后，“富兴 1 号”沿海货轮实际上由浙江省海运总公司和浙江省电力燃料总公司共同所有，各占 50% 所有权。

1996 年 2 月，富兴海运在宁波大榭开发区重新设立。1998 年 5 月，富兴海运股东会作出决议，同意富兴海运的注册资金变更，并聘请浙江中青审计事务所对用于出资的“富兴 1 号”沿海货轮进行评估。1998 年 7 月，富兴海运办理完毕本次增资的变更登记手续。

综上所述，1998年富兴海运增资前，“富兴1号”沿海货轮归浙江省海运总公司和浙江省电力燃料总公司共同所有，双方各享有50%的权利。

（二）富兴海运股东迟至2018年7月补足出资的原因

1998年5月，富兴海运股东会作出变更注册资金的决议。1998年6月，浙江中青审计事务所出具浙中青评字（98）第313号《评估报告》，确认截至评估基准日1998年5月31日，富兴海运用于增加注册资本的资产“富兴1号”沿海货轮评估值为40,982,500元。

根据杭州华东会计师事务所出具东会（1996）字第362号《审计报告》以及浙江省海运总公司（现更名为“浙江省海运集团浙海海运有限公司”）和浙江省电力燃料总公司（现更名为“浙江华云清洁能源有限公司”）出具的书面说明，1996年富兴海运杭州公司清算时，“富兴1号”沿海货轮经审计的账面净值为45,271,062.15元；富兴海运杭州公司清算完毕后浙江省海运总公司和浙江省电力燃料总公司即将“富兴1号”沿海货轮交付新设立的富兴海运使用，但未办理增资的工商变更登记手续；股东认为船舶价值高于1998年增资金额4,164万元，且工商行政管理部门未对本次出资提出异议，富兴海运也未因本次出资与债权人发生任何纠纷。

2018年1月，宁波海运拟发行股份购买浙能集团持有的富兴海运51%股权，并聘请中介机构对富兴海运进行尽职调查，发现富兴海运1998年增资时存在实物资产的评估值低于增资金额的瑕疵，为保护上市公司的利益，中介机构建议富兴海运进行整改。2018年7月17日，富兴海运股东会作出决议：1.以公司可分配利润向公司全体股东分配利润657,500元，其中：向浙能集团分配335,325元，向浙江省海运集团浙海海运有限公司分配243,275元，向浙江宏发能源投资有限公司分配46,025元，向山西神州行通煤炭运销有限公司分配32,875元；2.全体股东以本次分红款补足出资；3.本次利润分配及补足出资完成后，聘请会计师事务所对公司出资情况进行验资并出具验资报告；4.公司对所涉及到的账务进行相应处理。

2018年7月26日，大华审计出具了大华验字[2018]000456号《验资报告》，确认截止2018年7月26日，富兴海运已收到现全体股东补缴的注册资本65.75万元。

浙能集团已出具《关于资产权属完整的承诺》，承诺确认其持有的富兴海运51%股权不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情形，如违反相关承诺，浙能集团将承担相应的

法律责任。浙江省国资委已于 2018 年 7 月 20 日出具浙国资发函[2018]54 号《关于确认浙江富兴海运有限公司历史沿革中有关事项的复函》，确认富兴海运设立及历次股权变动事项，经有权部门批准，符合当时国有资产监管相关规定。

经向宁波市市场监督管理局大榭开发区分局查询，未发现富兴海运自设立之日起至 2018 年 6 月 14 日期间存在违反工商行政管理相关的法律、法规规定受到行政处罚的记录。

综上所述，富兴海运原股东在 1998 年以“富兴 1 号”沿海货轮出资时，存在出资瑕疵的情况，经富兴海运现有股东以未分配利润补足，并经浙江省国资委确认，富兴海运股东已经合法、有效规范了历史沿革中出资瑕疵，前述出资瑕疵的情况不会对本次交易造成实质性障碍。

（三）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：1998 年富兴海运增资前，“富兴 1 号”沿海货轮归浙江省海运总公司和浙江省电力燃料总公司所有，双方各享有 50% 的权利。富兴海运股东已经合法、有效规范了历史沿革中出资瑕疵问题，前述瑕疵不会对本次交易产生实质性法律障碍。

问题 2、请你公司结合富兴海运和浙江浙能通利航运有限公司（以下简称浙能通利）的主营业务及相关规定，补充披露其是否需取得国内船舶管理业务资质和 DOC 证书。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）富兴海运和浙能通利的主营业务及取得相关资质的情况

富兴海运和浙能通利的主营业务为国内沿海及长江中下游普通货船运。截至本反馈回复签署之日，富兴海运和浙能通利未申请国内船舶管理业务资质和 DOC 证书，主要是基于其企业发展定位、船舶管理能力实际的需要，维持船舶管理业务资质和 DOC 证书需要满足《国内水路运输辅助业管理规定》、《中华人民共和国船舶安全营运和防止污染管理规则》（以下简称“NSM 规则”）规定的各项要求，需招募或培养专业的船舶管理人才队伍，对于新兴的航运企业将会形成较高的成本。为节约成本，富兴海运和浙能通利将其拥有的全部船舶委托给宁波海运管理，亦符合相关法律、法规和规范性文件的

规定：

1、国内船舶管理业务资质

根据《国内水路运输管理条例》第二十五条规定：“运输船舶的所有人、经营人可以委托船舶管理业务经营者为其提供船舶海务、机务管理等服务。”

根据《水路运输辅助业管理规定》第十四条规定：“船舶管理业务经营者应当保持相应的经营资质条件，按照《国内船舶管理业务经营许可证》核定的经营范围从事船舶管理业务。”

富兴海运和浙能通利于 2017 年 12 月 20 日分别与宁波海运签订了《船舶委托管理合同》，富兴海运将“富兴 6”轮、“富兴 10”轮、“富兴 11”轮、“富兴 12”轮、“富兴 15”轮、“富兴 17”轮、“富兴 21”轮、“富兴 22”轮共 8 艘船舶（托管期内船舶数如有增减，按实计算，不另签协议）的管理工作委托给宁波海运。浙能通利将“富兴 16”轮（托管期内船舶数如有增减，按实计算，不另签协议）的管理工作部分委托给宁波海运。托管期间为 2017 年 12 月 20 日-2018 年 12 月 31 日，托管期间届满，如双方无书面异议，可以按照本合同再行续签委托管理合同。委托管理内容包括：航运业务管理；船舶机务及燃润油料、物料管理；船员配给管理；船舶海务管理；船舶安全管理等。

依据上述协议，富兴海运和浙能通利已将其拥有的全部船舶委托给宁波海运管理。富兴海运和浙能通利未经营船舶管理业务，不属于船舶管理业务经营者，不需要取得《国内船舶管理业务经营许可证》。截至本反馈回复签署之日，宁波海运持有浙江省港航管理局核发的《国内船舶管理业务经营许可证》（编号：浙交水服（2006）06-00001），具备国内船舶管理业务经营资质，富兴海运和浙能通利委托宁波海运为其提供其船舶管理业务，符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

2、DOC 证书

DOC 证书，即“符合证明”，系指签发给航运公司，表明该公司符合 NSM 规则要求的证明文件。根据《航运公司安全管理体系审核发证规则》第一百条规定：“本规则的‘公司’是指承担船舶安全与防污染管理责任的船舶所有人、经营人、管理人或光船承租人。”根据上述规定，需要取得 DOC 证书的主体为承担船舶安全与防污染管理责任的船舶所有人、经营人或光船承租人。船舶所有人、经营人、光船承租人可以根据《中华人民共和国航运公司安全与防污染管理规定》（以下简称“《管理规定》”）第十四条的

规定，将其所属船舶的安全与防污染管理委托其他航运公司。

富兴海运和浙能通利与宁波海运签订《船舶委托管理合同》后，就其拥有的全部船舶，包括富兴海运拥有的“富兴 6”轮、“富兴 10”轮、“富兴 11”轮、“富兴 12”轮、“富兴 15”轮、“富兴 17”轮、“富兴 21”轮、“富兴 22”轮、“浙能 1”轮、“浙能 2”轮、“浙能 5”轮和浙能通利拥有的“富兴 16”轮，分别与宁波海运签订了《船舶安全与防污染委托管理协议》。根据《船舶安全与防污染委托管理协议》的约定，在协议有效期内，《管理规定》规定的所有有关安全与防污染责任和义务由宁波海运独立承担。根据上述协议，承担富兴海运和浙能通利的所属船舶安全与防污染管理责任的主体为宁波海运，富兴海运和浙能通利不需要取得 DOC 证书。截至本反馈回复签署之日，宁波海运持有浙江海事局核发的《符合证明》（编号：06C101），具备符合《管理规定》规定的安全管理体系，富兴海运和浙能通利将其所属所有船舶有关安全与防污染责任和义务委托宁波海运管理，符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

综上，富兴海运和浙能通利的主营业务为国内沿海及长江中下游普通货船运输，根据其战略发展规划，未申请国内船舶管理业务资质和 DOC 证书，而将其所属船舶管理业务和安全与防污染管理委托有相关资质的航运公司，符合相关法律法规和规范性文件的规定。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：富兴海运和浙能通利的主营业务为国内沿海及长江中下游普通货船运，未申请国内船舶管理业务资质和 DOC 证书，其已将所属船舶管理业务和安全与防污染管理委托有相关资质的宁波海运，符合相关法律法规和规范性文件的规定。

问题 3、申请文件显示，富兴海运 2015 年、2016 年、2017 年营业成本占营业收入比例分别为 73.52%、69.87%、63.84%，其中 2017 年占比下降主要是由于船舶折旧费大幅降低影响。请你公司列表补充披露报告期富兴海运折旧费的具体情况，并结合该情况补充披露折旧费用大幅下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露报告期富兴海运折旧费的具体情况

富兴海运 2015 年-2017 年营业收入分别为 36,547.58 万元，36,366.17 万元以及 38,047.26 万元，其中水路货运收入分别为 35,134.39 万元、35,065.99 万元及 37,458.94 万元，对应的水路货运成本分别为 26,020.88 万元、24,725.38 万元及 24,089.16 万元，富兴海运 2015 年-2017 年成本构成情况如下：

单位：万元

年份	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、航线成本			
船舶燃料费	9,544.47	6,302.30	8,118.14
船舶物料费	231.28	340.18	483.45
船舶润料费	448.25	468.22	541.25
船舶港口费	2,625.67	2,587.82	2,119.88
二、固定成本	-	-	-
船员租金	3,888.65	4,061.32	4,200.00
船员租金（外部租船）	236.43	-	-
船舶折旧费	4,808.22	7,946.16	7,946.16
船舶修理费	2,004.61	2,561.12	2,191.45
船舶保险费	281.10	337.12	307.36
车船使用税	-	77.16	76.60
其他直接费用	20.50	43.98	36.59
水路货运成本小计	24,089.16	24,725.38	26,020.88
其他业务成本小计	201.21	685.45	850.58
营业成本合计	24,290.37	25,410.83	26,871.45
占营业收入比例	63.84%	69.87%	73.52%

注：根据财政部 2016 年 12 月 3 日发布了《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22 号），2017 年富兴海运发生的车船使用税调整至“税金及附加”核算。

由上表可见，2015 年-2017 年，富兴海运主营的水路货运业务营业成本占营业收入比例逐年下降。报告期内富兴海运主要以自有船舶开展水路运输服务，自有船舶折旧费用作为主要固定成本占营业成本的比例较高，因此折旧费用的变动对富兴海运营业成本占营业收入比例影响较大。富兴海运根据自有船舶使用情况及同行业水平，确定船舶资产折旧年限 10-25 年，残值率 5%。2015-2017 年富兴海运的船舶折旧具体情况如下：

序号	船舶名称	建造时间	强制报废时间	船舶购置时间	折旧年限	原值(万元)	2015 年计提折旧(万元)	2016 年计提折旧(万元)	2017 年计提折旧(万元)
1	富兴 6	1985-8-20	2018-8-19	2003-05-01	10 年	5,200.07	-	-	-

序号	船舶名称	建造时间	强制报废时间	船舶购置时间	折旧年限	原值(万元)	2015年计提折旧(万元)	2016年计提折旧(万元)	2017年计提折旧(万元)
2	富兴9	1984-12-21	2017-12-20	2002-03-01	10年	5,302.12	-	-	-
3	富兴10	1986-5-28	2019-5-27	2004-06-01	10年	14,788.17	-	-	-
4	富兴11	1995-2-5	2028-2-4	2009-09-01	10年	16,092.95	1,528.83	1,528.83	1,525.88
5	富兴12	1986-6-25	2019-6-24	2006-12-01	10年	11,000.00	1,045.00	1,045.00	-
6	富兴15	1986-11-27	2019-11-28	2006-12-01	10年	11,000.00	1,045.00	1,045.00	-
7	富兴16	1986-12-1	2019-11-30	2006-12-01	10年	11,000.00	1,045.00	1,045.00	-
8	富兴17	1995-4-1	2028-3-31	2009-11-01	10年	16,072.38	1,526.88	1,526.88	1,526.88
9	富兴21	2011-9-2	2044-9-1	2011-09-01	25年	27,971.25	865.85	865.85	865.85
10	富兴22	2012-2-10	2045-2-9	2012-02-01	25年	27,685.65	889.61	889.61	889.61
	合计					146,112.59	7,946.17	7,946.17	4,808.22

注：富兴海运按照购置时船舶状况、强制报废时间要求、预计使用年限，并参照行业折旧政策等因素确定各船舶折旧年限。

如上表列示，富兴海运2015年-2017年分别计提船舶折旧7,946.17万元、7,946.17万元和4,808.22万元，其中“富兴12”轮、“富兴15”轮和“富兴16”轮于2016年底已提足折旧，故2017年不再计提折旧，因此2017年折旧费用大幅下降至4,808.22万元。由于富兴海运注重船舶的维护保养，3艘船舶提足折旧后船况良好，仍符合交水发（2016）230号《关于实施运输船舶强制报废制度的意见》要求的“散货船报废船龄33年”情况下，船舶提足折旧后，船舶的技术状况满足船级社和海事管理部门的航行规范，仍可继续营运。因此，在收入、运力未出现大幅下滑的情况下，折旧支出减少，使得营业成本占营业收入比例下降。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：富兴海运部分船舶于2016年底已提足折旧，故2017年不再计提，导致2017年折旧费用大幅下降。由于富兴海运注重船舶的维护保养，虽然船舶已经提足折旧，但在未达强制报废年限的情况下，该等船舶仍满足继续营运的规范要求。因此，在收入、运力未出现大幅下滑的情况下，由于折旧支出的减少，进而使得营业成本占营业收入比例下降，符合富兴海运的实际经营情况，具备合理性。

问题 4、申请文件显示，2015 年至 2017 年，富兴海运船舶燃料费用分别为 8,118.14 万元、6,302.30 元、9,544.47 万元。请你公司结合富兴海运 2015 年至 2017 年营业收入情况、燃料价格变动等因素，补充披露富兴海运 2016 年燃料费用大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

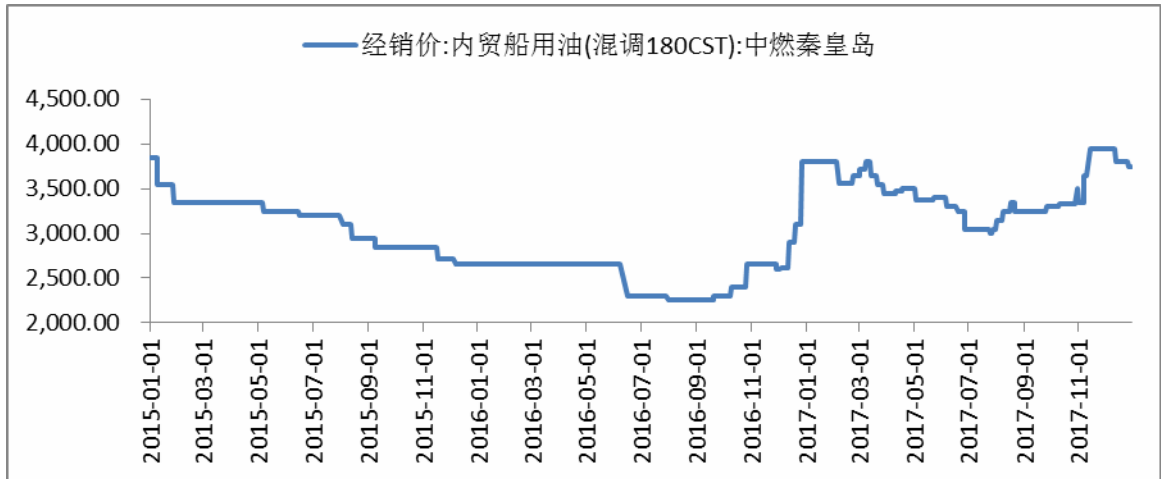
回复：

2015 年至 2017 年富兴海运营营业收入、水路货运收入、船舶周转量以及燃料消耗情况如下表所示：

年份	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入（万元）	38,047.26	36,366.17	36,547.58
其中：水路货运收入（万元）	37,458.94	35,065.99	35,134.39
水路货运收入变动	6.82%	-0.19%	
船舶周转量（亿吨公里）	155.58	147.66	138.91
变动	5.36%	6.30%	
燃料消耗量（吨）	33,710.40	31,941.67	30,239.75
变动	5.54%	5.63%	
燃料费用（万元）	9,544.47	6,302.30	8,118.14
变动	51.44%	-22.37%	

由上表可见，2015 年至 2017 年富兴海运水路货运收入、船舶周转量以及燃料消耗量变动趋势基本一致。2015 年至 2017 年，富兴海运船舶燃料费用分别为 8,118.14 万元、6,302.30 万元、9,544.47 万元，2016 年燃料费用大幅下降主要是由于燃料价格变动所致。

根据金联创发布的内贸船用油（混调 180CST）：中燃秦皇岛所示的混调高硫燃料油（180CST）价格数据，2015 年至 2017 年燃油价格的变动趋势如下表所示：



数据来源：金联创

由上图可见，燃油价格在 2015 年-2017 年间呈现 V 型走势，于 2016 年 9 月触及低点后价格出现回升。富兴海运 2015 年-2017 年采购燃油综合单价分别为 2,684.59 元/吨、1,973.07 元/吨、2,831.31 元/吨，2016 年综合单价较 2015 年下降明显，降幅达到 26.50%，2017 年综合单价较 2016 年上涨增长 43.50%。同期金联创每日公布的内贸船用油（混调 CS180CST）：中燃秦皇岛 2016 年平均价较 2015 年下降 18.56%，2017 年平均价较 2016 年增长 36.56%，富兴海运报告期内燃料油综合单价变动趋势与金联创公布的均价波动基本一致。

综上，2015 年至 2017 年，富兴海运燃料消耗情况与水路货运收入变动基本一致，燃料费用在 2016 年大幅下降主要是由于市场燃油价格变动所致。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：富兴海运 2015 年至 2017 年燃料消耗情况与水路货运收入变动基本一致，燃料费用在 2016 年大幅下降主要是由于市场燃油价格变动所致，具有合理性。

问题 5、申请文件显示，2017 年富兴海运由于运力不足，租赁船舶一艘；2017 年末富兴海运向浙能通利出售“富兴 16”。请你公司补充披露：1) 2017 年富兴海运船舶租赁费用情况。2) 在运力不足的情况下出售“富兴 16”的原因。3) 目前富兴海运运力是否充足，是否存在租赁船舶情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）2017 年富兴海运船舶租赁费用情况

由于电煤需求具有季节性波动以及根据用电情况产生的临时性需求，同时考虑到电煤运输船舶在日常电煤运输过程中存在的检修、临时性调整，以及船只报废后未及时补充运力等情况，富兴海运在日常经营过程中也会通过租赁方式，弥补短期的运力缺口，从而实现运力合理配置，有效提升营运效率。

2017 年富兴海运主要为临时性的电煤运输需求增加所致，以程租形式租赁船舶完成一个航次，发生船舶租赁费用 236.43 万元。程租船舶当年完成货运周转量 1.25 亿吨公里，占富兴海运全年周转量的 0.80%。

（二）在运力不足的情况下出售“富兴 16”的原因

由于浙能通利拥有的“新华盛海”轮在 2013 年航行中发生主机磨损重大事故，影响了生产和安全性能，因此浙能通利 2014 年以来主要通过外租船舶维持运营。一方面，租赁船舶运营成本受航运市场波动影响较大，尤其是 2017 年以来航运市场回暖，船舶租赁费用大幅提升，影响了浙能通利的经营业绩；另一方面，浙能通利于 2016 年处置“新华盛海”轮后，因无船舶资产而存在被取消水路运输许可证的风险。

基于上述原因，在考虑市场化购买船舶流程较长、不确定性较高的情况下，浙能集团从煤运板块的整体发展出发，在确保对富兴海运运力没有大幅影响的情况下，考虑将富兴海运下属“富兴 16”轮出售给浙能通利，避免了浙能通利被取消水路运输许可证的风险，同时也提升了浙能通利经营的稳定性。因此，富兴海运于 2017 年末以第三方中介机构评估价向浙能通利出售“富兴 16”轮。

（三）目前富兴海运运力是否充足，是否存在租赁船舶情况

2017 年末至 2018 年，富兴海运“富兴 7”轮、“富兴 9”轮、“富兴 6”轮等船舶陆续达到报废年限，导致富兴海运 2018 年整体运力规模有所下降，为弥补船舶报废带来的临时运力不足，富兴海运通过租赁船舶经营货运业务。同时，富兴海运也在积极购置船舶以补充运力，截至本反馈回复签署之日，富兴海运 2018 年已经完成“浙能 1”轮、“浙能 2”轮和“浙能 5”轮 3 艘船舶的购置，载重量分别为 74,141 吨、44,927 吨和 50,777 吨，合计载重量 16.98 万吨，并于 2018 年 8 月相继投入运营。目前富兴海运的运力达到 48.47 万吨，能够保障相关合同的执行以及预定货运计划的顺利完成。

（四）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：富兴海运于 2017 年由于电煤运输需求的临时增加，通过租赁船舶方式完成货运周转量 1.25 亿吨公里，发生船舶租赁费用 236.43 万元。富兴海运 2017 年末向浙能通利出售“富兴 16”轮主要是由于浙能集团从煤运板块的整体发展出发，在确保对富兴海运运力没有大幅影响的情况下，将富兴海运下属“富兴 16”轮出售给浙能通利，避免了浙能通利被取消水路运输许可证的风险，同时也提升了浙能通利经营的稳定性，具有业务合理性。2017 年末至 2018 年，由于电煤需求具有季节性波动以及根据用电情况产生的临时性需求，同时考虑到电煤运输船舶在日常电煤运输过程中存在的检修、临时性调整，以及船只报废后未及时补充运力等情况，富兴海运在日常经营过程中也会通过租赁方式，弥补短期的运力缺口。同时，富兴海运也在积极采购船舶以补充运力，截至本反馈回复签署之日，富兴海运已经完成 3 艘船合计 16.98 万吨运力的购置，能够保障相关合同的执行以及预定货运计划的顺利完成。

问题 6、申请文件显示，2017 年末，浙能通利向富兴海运购买“富兴 16”，作价 1,697 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，已计提折旧 421.40 万元，并认定成新率为 74.42%。2019 年 11 月，该艘船舶面临强制性到期处置。请你公司：1) 补充披露浙能通利向富兴海运购买时，“富兴 16”的成新率情况。2) 结合“富兴 16”面临 2019 年末强制性到期的实际情况，补充披露向富兴海运购买该船舶的原因。3) 结合浙能通利固定资产折旧政策、设备成新率认定情况等补充披露浙能通利折旧计提的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露浙能通利向富兴海运购买时，“富兴 16”的成新率情况

2017 年 10 月，富兴海运出售“富兴 16”轮时，其账面价值为 550 万元，原值为 11,000 万元，截至富兴海运出售“富兴 16”轮之日，“富兴 16”轮已经计提足额折旧，成新率即残值率为 5%。

2017 年 10 月，浙能通利以第三方中介机构评估值向富兴海运购入“富兴 16”轮，剔除增值税后该船舶入账价值 1,647.57 万元，至 2018 年 5 月 31 日，该船舶账面净值 1,226.17 万元。因此重组报告书中披露浙能通利固定资产情况是按照账面净值/账面原值计算“富兴 16”轮成新率为 74.42%，为避免歧义，已经在重组报告书中将成新率表述

调整为“账面净值/账面原值”并就二手船舶“账面净值/账面原值”与成新率不一致增加了注释说明。

(二) 结合“富兴 16”面临 2019 年末强制性到期的实际情况，补充披露向富兴海运购买该船舶的原因

由于浙能通利拥有的“新华盛海”轮在 2013 年航行中发生主机磨损重大事故，影响了生产和安全性能，因此浙能通利 2014 年以来主要通过外租船舶维持运营。一方面，租赁船舶运营成本受航运市场波动影响较大，尤其是 2017 年以来航运市场回暖，船舶租赁费用大幅提升，影响了浙能通利的经营业绩；另一方面，浙能通利于 2016 年处置“新华盛海”轮后，因无船舶资产而存在被取消水路运输许可证的风险。基于上述原因，在考虑市场化购买船舶流程较长、不确定性较高的情况下，浙能集团从煤运板块的整体发展出发，在确保对富兴海运运力没有大幅影响的情况下，考虑将富兴海运下属“富兴 16”轮出售给浙能通利，避免了浙能通利被取消水路运输许可证的风险，同时也提升了浙能通利经营的稳定性。因此，浙能通利于 2017 年以第三方中介机构评估价向富兴海运购买了“富兴 16”轮。浙能通利也在积极计划从市场购入船舶，以弥补 2019 年“富兴 16”轮报废导致的运力缺失。浙能通利计划于 2019 年 6 月前购置 1 艘 4-5 万吨级的灵便型散货船补充运力。

(三) 结合浙能通利固定资产折旧政策、设备成新率认定情况等补充披露浙能通利折旧计提的合理性

浙能通利 2017 年 10 月取得“富兴 16”轮，取得成本 1,697 万元，系根据第三方中介机构评估值确定，剔除增值税后入账成本为 1,647.57 万元。取得后浙能通利根据固定资产折旧政策、设备成新率等确定该船舶预计将使用 26 月，预计残值率 5%，每月计提折旧 60.2 万元，至 2018 年 5 月累计使用 7 个月，累计计提折旧 421.40 万元，相关折旧计入浙能通利的营业成本，能够有效反映浙能通利的实际运营情况，符合会计准则的相关规定。

(四) 核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据富兴海运出售“富兴 16”轮的账面净值和原值计算，“富兴 16”轮出售前的成新率为 5%，为避免歧义，已在重组报告书中进行了相应调整。浙能通利向富兴海运购买“富兴 16”轮主要是为了解决浙能通利被取消水

路运输许可证的风险，同时也提升了浙能通利经营的稳定性。此外，浙能通利也在积极计划从市场购入船舶，以弥补 2019 年“富兴 16”轮报废导致的运力缺口。根据浙能通利的折旧政策，以预计可使用年限作为折旧期限进行摊销，相关折旧计入浙能通利的营业成本，能够有效反映浙能通利的实际运营情况，符合会计准则的相关规定。

问题 7、申请文件显示，浙能通利 2016 年对外转让一艘自有船舶“新华盛海”号，转让完成当年未通过外购或自建船舶而是通过外租船舶方式继续开展航运业务。浙能通利 2017 年末向富兴海运购买“富兴 16”。请你公司：补充披露 2016 年、2017 年浙能通利船舶租赁费用情况，并结合船舶租赁费用情况，补充披露报告期浙能通利主营业务毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露 2016 年、2017 年浙能通利船舶租赁费用情况，并结合船舶租赁费用情况，补充披露报告期浙能通利主营业务毛利率的合理性

浙能通利 2016 年和 2017 年营业收入、成本以及与开展船舶租赁业务相关的成本费用明细如下：

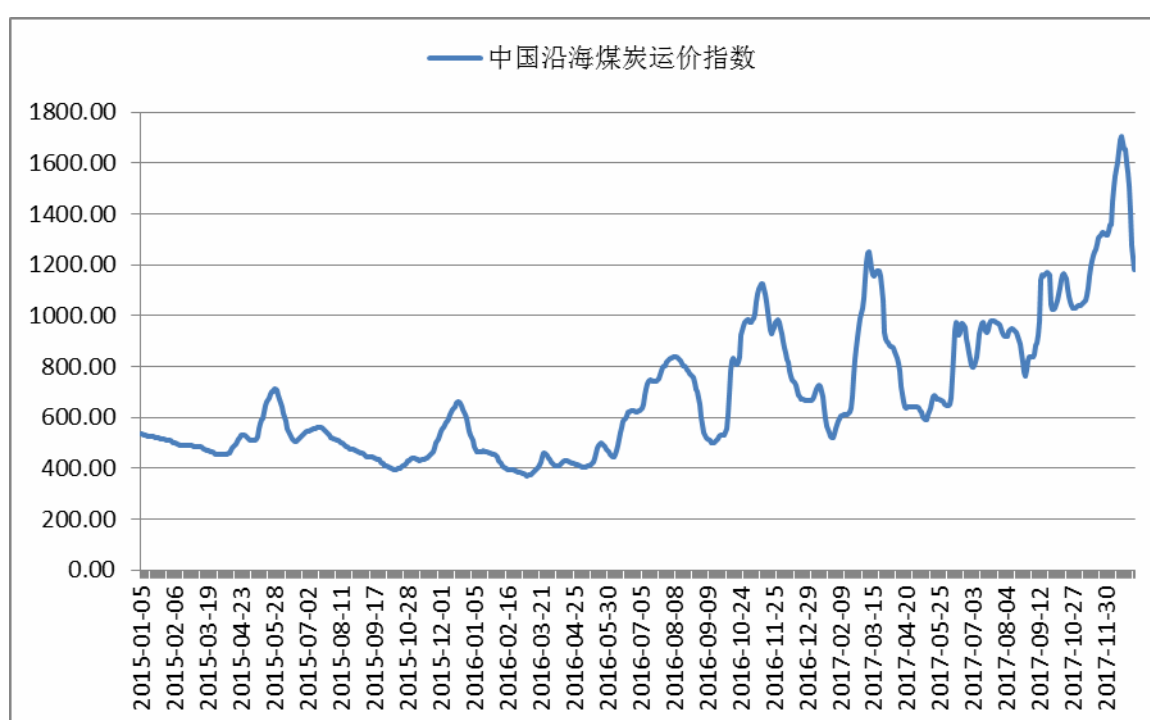
单位：万元

	2017 年度	2016 年度
营业收入	6,537.09	10,413.97
营业成本	5,942.20	6,849.72
船舶租赁业务费用	5,562.27	6,142.49
其中：船舶租赁费用（船舶租金）	4,937.28	5,181.15
船舶燃料费	430.33	760.15
船舶润料费	15.33	51.7
船舶港口费	179.33	149.49
船舶租赁业务费用占营业成本比例	93.61%	89.68%

浙能通利在浙能集团航运板块下的定位主要为运输调节功能，2014 年以来主要通过外租船舶进行运营。由上表可见，2016 年与 2017 年船舶租赁业务相关的费用分别为 6,142.49 万元和 5,562.27 万元，船舶租赁业务费用占营业成本比例较高分别为 89.68%

以及 93.61%。其中船舶租赁费用是船舶租赁业务成本费用的主要构成，2016 年与 2017 年浙能通利的船舶租金分别 5,181.15 万元以及 4,937.28 万元，占当期的船舶租赁业务所产生的营业成本比例分别为 84.35%以及 88.76%，占比较高，由此船舶租赁费用的变动将直接影响当期营业成本，进而影响浙能通利的毛利率水平。

浙能通利的运输合同以 COA 为主，运价比较固定，受国际国内运输市场价格的短期波动影响较小，而船舶租赁费用主要参照上海航运交易所发布的中国沿海煤炭运价指数，船舶租赁费用随市场行情波动而波动。2017 年沿海煤炭运价震荡上行，运价水平明显高于前两年，船舶租赁费用亦随该等指数相应上涨。



如上表所示，2017 年上海航运交易所发布的中国沿海煤炭运价指数年均值为 939.21 点，较 2016 年大幅增加，同比增长 52.02%。

2016 年-2017 年浙能通利租赁船舶的周转量、船舶租金及单位租船成本变动情况如下：

租船类型	2016 年周转量 (亿吨公里)	2017 年周转量 (亿吨公里)	周转量变动比例	2016 年船舶租金 (万元)	2017 年船舶租金 (万元)	2016 年租船成本 (元/千吨公里)	2017 年租船成本 (元/千吨公里)	租船成本变动率
所有类型	40.72	24.9	-38.85%	5,181.15	4,937.28	12.72	19.83	55.90%

从市场租船成本而言，由上表可见，由于 2017 年航运市场回暖，运价指数呈现上升态势，船舶租赁费用随市场出现大幅上涨。与此同时，从船舶运营效率角度而言，由于浙能通利在浙能集团航运板块下的定位主要为运输调节，其收入和业务量主要呈现一定的波动性，2017 年由于完成货运量较少，浙能通利所租赁单船载重量也相应减少，浙能通利整体货运周转量有所降低。综合上述市场租船成本上涨以及浙能通利船舶货运周转量下降两项原因，浙能通利平均租船成本由 2016 年的 12.72 元/千吨公里上涨至 19.83 元/千吨公里，涨幅 55.90%，导致 2017 年毛利率大幅下降。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：浙能通利主要以外租船舶进行运营，船舶租赁费用为构成成本的主要内容。由于 2017 年航运市场回暖，运价指数也呈现上升态势，而船舶租赁费用随市场出现大幅上涨；同时由于浙能通利在浙能集团航运板块下的定位主要为运输调节，其收入和业务量主要呈现一定的波动性，2017 年由于完成货运量较少，浙能通利所租赁船舶的单位载重量也相应减少，单位成本也相应增加，综合以上两项原因，浙能通利平均租船成本由 2016 年的 12.72 元/千吨公里上涨至 19.83 元/千吨公里，涨幅 55.90%，导致 2017 年毛利率出现大幅下降，具有合理性。

问题 8、申请文件显示，1) 浙能通利与富兴海运采用两个公司一套管理班子的运营模式，相关人员均编制在富兴海运；在 2017 年及以前，浙能通利与浙江省海运集团浙海海运有限公司（以下简称浙海海运）签订《船舶委托管理合同》，合同规定由浙海海运全权负责浙能通利自有船舶的调度和运输。2) 2018 年浙能通利停止与浙海海运的船舶委托管理合作，改由上市公司负责对船舶的管理。3) 富兴海运预测期与上市公司签订的《船舶委托管理合同》，由上市公司负责对船舶的管理。请你公司补充披露：1) 本次交易完成后上市公司船舶调度和运输的管理模式。2) 宁波江海运输有限公司（以下简称江海运输）后续船舶管理模式。请独立财务顾问、律师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易完成后上市公司船舶调度和运输的管理模式

行业内船舶运输管理主要有以下两种模式：一是船舶由船东自主管理，自己拥有船

员队伍或向船员管理公司雇用；二是船东将船舶委托有资质的船公司或专业船舶管理公司管理。本次交易完成前，宁波海运和江海运输的船舶管理实行第一种模式，富兴海运和浙能通利船舶管理实行第二种模式。

本次交易完成后，宁波海运的船队运力规模、结构将得到有效提升和优化，并成为浙能集团下属唯一从事水路货物运输业务的专业化平台。宁波海运将对富兴海运、浙能通利和江海运输按控股子公司实施管理，并继续沿用原有船舶管理模式。在此基础上，宁波海运将发挥长期积累的海运专业化经营管理优势，在上市公司体系内设立统一的运力管理平台，通过科学调度船舶，发挥协同效应，提高运输效率。宁波海运还将根据“人船分离”的管理模式，通过组建船员管理公司实现提升船员专业化能力、降低船员管理成本等目标，促进海运主业提质增效，实现上市公司整体经济效益的提升。本次交易完成后，上市公司船舶调度和运输的管理模式具体如下：

1、设立船舶总调度室为运力统一管理平台，根据运输生产计划对所属船舶实施统一调度

上市公司将原运输业务部调度室调整为船舶总调度室，实现上市公司体系内船舶运营的统一组织和调度。通过统一调度，合理配置运力资源，积极发挥各船公司的协同效应，提升上市公司整体航运生产效率。船舶总调度室具体将在以下方面发挥统一调度作用：

- (1) 督促船舶严格执行载重干舷规定，通过有效利用船舶装载能力，合理配载；
- (2) 做好船岸通信管理，保持不间断调度值班，及时通报船舶异常情况；
- (3) 做好港口、货主、电厂码头以及相关生产业务单位的协调与配合，抓好港作，提高船舶的周转效率。

2、拟组建船员管理公司，实现“人船分离”的管理模式，统一对船员进行管理

宁波海运正组建全资船员管理公司，预计将于 2018 年内完成设立。上市公司计划分步实施由船员管理公司向系统内船公司的船员劳务管理。通过船员管理公司以有效化解本次重组后船员队伍与管理船队发展不相适应的矛盾，实现船舶管理与船员管理相对分离。通过船员管理机制改革，建立市场化的契约关系，逐步对系统内船员统一管理理念、统一管理体系、统一人员交流配置，进一步提升船员专业化能力。此外，通过船员管理公司，结合国际国内船员市场的发展趋势和相关的法规，适时调整船员用工结构和

方式，从而建立有效的船员市场化调节机制。

上市公司通过实施“人船分离”的管理模式，以达到提升船员管理效率的目标，同时进一步增强船员的凝聚力、向心力和责任感，培养一支满足上市公司管理要求的优秀船员队伍，推动宁波海运海运主业健康、协调和可持续发展。

3、富兴海运和浙能通利在本次重组后将与上市公司续签《船舶委托管理合同》，保持由宁波海运负责对其船舶进行受托管理的模式

富兴海运和浙能通利将与上市公司续签《船舶委托管理合同》，主要将在航运业务管理、船舶机务及燃润料、物料管理、船员配给管理、船舶海务管理、船舶安全管理等六个方面作出规定。通过统一的管理，有利于发挥航运主业的协同效应，发挥集约管理的规模效应，实现降本增效，有利于上市公司进一步提升竞争力。

(二) 宁波江海运输有限公司本次重组完成后的船舶管理模式

江海运输目前具有独立的船舶调度和运输管理体系，其按照 NSM 规则，建立了符合 NSM 规则的安全管理体系，并一直保持合规、正常运作。

本次交易完成后，江海运输成为上市公司的控股子公司，除船舶调度和船员管理由上市公司统一管理外，其航运业务管理（不含船舶调度管理）、船舶机务及燃润料、物料管理、船舶海务管理、船舶安全管理等五个方面将保持不变。主要基于以下考虑：

1、上市公司与江海运输均从事干散货运输业务，但两公司在干散货运输市场的定位不同。宁波海运主要从事国际及国内沿海的电煤运输业务的一程运输，而江海运输船舶吨位相对小，主要经营沿海电煤运输业务二程运输外，还从事长江中下游沿岸的燃料煤、矿砂等大宗散货运输业务。由于市场定位不同、船型结构和运力规模不同等，与宁波海运在生产经营上存在一定差异；

2、江海运输从成立至今一直有独立的船舶运输管理团队，设置有包括运输业务、机务保障、安全管理、人力资源等部门，船舶管理经验较丰富，延续其目前的船舶管理模式，并保持其现有的安全管理体系，有利于未来进一步开拓江海联运业务发挥其经营灵活性及管理效率。

(三) 核查意见

经核查，本独立财务顾问认为本次交易完成后上市公司船舶调度和运输的管理模式

及江海运输后续船舶管理模式已经进行了相应披露。

问题 9、申请文件显示，1) 江海运输目前有四艘船舶，其中三艘为自有船舶，一艘为融资租赁。2) 外协船收入系因企业运力不足，为弥补运力缺陷而向他人租赁船舶用于运输所产生的收入。请你公司补充披露：1) 融资租赁船舶相关情况，包括但不限于每年租赁费用、到期后船舶归属等。2) 目前包括融资租赁船舶在内四艘船舶总运力情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 融资租赁船舶相关情况

江海运输拥有 4 艘船舶，其中“明州 65”轮、“明州 66”轮、“明州 35”轮船舶为购置取得，“明州 36”轮为通过融资租赁方式取得。

根据江海运输 2011 年 9 月与招银金融租赁有限公司签订的《船舶融资租赁合同》，江海运输以融资租赁方式向招银金融租赁有限公司承租散货船一艘，以交船日为起租日，租赁期限 8 年，租金按季支付。租金由名义本金与租赁利息构成，名义本金人民币 151,258,867.11 元，租赁利率按照中国人民银行公布的人民币 5 年期以上贷款基准利率。当中国人民银行公布的同期贷款利率调整时，出租人有权对租赁利率作出相应调整。江海运输和招银金融租赁有限公司约定租赁期限届满，按《船舶融资租赁合同》规定江海运输将以 1 元的价格留购船舶。租金支付情况如下：

单位：元

日期	租金	其中：本金	其中：租赁利息
2013 年 11 月	5,014,068.36	2,488,436.36	2,525,632.00
2014 年 3 月	5,014,068.36	2,529,784.22	2,484,284.14
2014 年 5 月	5,014,068.36	2,571,819.11	2,442,249.25
2014 年 8 月	5,014,068.36	2,614,552.46	2,399,515.90
2014 年 11 月	5,014,068.36	2,657,995.86	2,356,072.50
2015 年 3 月	5,014,068.36	2,702,161.12	2,311,907.24
2015 年 5 月	4,912,704.11	2,645,695.98	2,267,008.13
2015 年 8 月	4,850,564.92	2,629,201.94	2,221,362.98
2015 年 11 月	4,729,009.68	2,554,050.30	2,174,959.38
2016 年 3 月	4,610,287.96	3,021,051.77	1,589,236.19

日期	租金	其中：本金	其中：租赁利息
2016年5月	4,610,287.96	3,058,600.42	1,551,687.54
2016年8月	4,610,287.96	3,096,615.76	1,513,672.20
2016年11月	4,610,287.96	3,135,103.60	1,475,184.36
2017年3月	4,610,287.96	3,174,069.80	1,436,218.16
2017年5月	4,610,287.96	3,213,520.32	1,396,767.64
2017年8月	4,610,287.96	3,253,461.16	1,356,826.80
2017年11月	4,610,287.96	3,293,898.43	1,316,389.53
2018年3月	4,610,287.96	3,334,838.29	1,275,449.67
2018年5月	4,610,287.96	3,376,287.00	1,234,000.96
2018年8月	4,610,287.96	3,418,250.87	1,192,037.09
2018年11月	4,610,287.96	3,460,736.31	1,149,551.65
2019年3月	4,610,287.96	3,503,749.80	1,106,538.16
2019年5月	4,610,287.96	3,547,297.91	1,062,990.05
2019年8月	4,610,287.96	3,591,387.27	1,018,900.69
2019年11月	4,610,287.96	3,636,024.62	974,263.34
2020年3月	4,610,287.96	3,681,216.77	929,071.19
2020年5月	4,610,287.96	3,726,970.62	883,317.34
2020年8月	4,610,287.96	3,773,293.14	836,994.82
2020年11月	4,610,287.96	3,820,191.40	790,096.56
2021年3月	4,610,287.96	3,867,672.55	742,615.41
2021年5月	4,610,287.96	3,915,743.86	694,544.10
2021年8月	52,610,287.96	51,965,188.09	645,099.87
合计	198,613,311.95	151,258,867.11	47,354,444.84

“明州 36”轮租赁方式为融资租赁方式下的直接租赁。根据融资租赁会计处理，江海运输在承租开始日，将租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值两者中较低者作为租入资产的入账价值，将最低租赁付款额作为长期应付款的入账价值，其差额作为未确认的融资费用。根据融资租赁计划，江海运输 2015-2017 年分别支付租金 1,950.63 万元、1,844.12 万元、1,844.12 万元，各年分别确认融资费用 786.65 万元、546.57 万元及 465.26 万元。

（二）目前包括融资租赁船舶在内四艘船舶总运力情况

经核查各船舶的船舶所有权登记证书，截至本反馈回复签署之日，江海运输 4 艘船舶合计载重吨为 93,127 吨，具体情况如下：

序号	船舶名称	取得方式	建造日期	权属	载重吨
1	明州 35	购置	2008.03.19	自有	22,446
2	明州 36	融资租赁	2013.07.17	租赁公司	46,489
3	明州 65	购置	2008.04.07	自有	11,029
4	明州 66	购置	2006.12.25	自有	13,163
	小计				93,127

（三）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：江海运输的融资租赁船舶相关情况以及目前包括融资租赁船舶在内 4 艘船舶总运力情况已经在重组报告书相应章节进行了补充披露。

问题 10、申请文件显示，1) 富兴海运在册自有船舶 9 艘。其中，1 艘在 2017 年底已经达到强制性处置年限，1 艘将在 2018 年下半年到达强制性处置年限，另外 3 艘船舶将在 2019 年达到强制性处置年限。2017 年富兴海运租赁船舶 1 艘，实际运量为 70,929、00 吨。根据 2018 年度富兴海运自有海运运力更新立项议案，2018 年富兴海运将采购 3 艘船舶，2019 年至 2020 年再陆续采购 4 条散货船，用于补充运力的缺失。2) 收益法评估预测期中，富兴海运将在 2018 年至 2020 年承担浙江省能源集团有限公司（以下简称浙能集团）系统内年电煤运输量为 1,150 万吨，较前期年均运量增加 35.29%，请你公司：1) 结合前述情况，补充披露预测期是否需要对外租赁船舶，如需租赁，预测期的营业成本是否能够与之匹配；2) 补充披露截至目前富兴海运 2018 年拟购买的 3 艘船舶是否已经签定船舶购买合同、预计投入使用时间及运力。3) 补充披露 2019 年至 2020 年拟购买的 3 艘船舶拟购买时间、运力及购买价格，2019 年 3 艘船舶强制性处置后运力是否能够充足。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

（一）结合前述情况，补充披露预测期是否需要对外租赁船舶，如需租赁，预测期的营业成本是否能够与之匹配；

1、结合前述情况，补充披露预测期是否需要对外租赁船舶

富兴海运主营业务为国内沿海及长江中下游普通货船运输，主要以浙能集团系统内

电煤运输为主，具有长期稳定航运业务，运输任务主要根据系统内各电厂的电煤需求量确定。结合电煤需求存在淡旺季情形，为保持与煤炭运输生产相匹配的合理运力，在旺季或在临时性运输需求增加的情况下需要通过从外部租赁船舶来解决临时运力紧张状况。

另外，根据富兴海运的经营规划及运力情况，除保证浙能集团系统内电煤运输任务外，未来还将加大开展市场化业务力度，制定了《关于推进市场化业务激励机制建设的指导意见》。结合富兴海运实际运力情况及其未来市场化业务发展方向，富兴海运计划租赁外部船舶用于浙能集团系统内电煤运输和系统外运输，不断提高公司的经营规模 and 市场化业务。

2、如需租赁，预测期的营业成本是否能够与之匹配

为了完成未来的运输业务并保持合理运输船队，富兴海运对预测期外租船舶的需求进行合理预测。预测期富兴海运外租船舶的运量，周转量以及相关营运成本预测如下表所示：

年 份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
外租船承运量（万吨）	280.00	167.00	242.00	242.00	242.00	242.00
周转量（千吨公里）	4,228,000.00	2,521,700.00	3,654,200.00	3,654,200.00	3,654,200.00	3,654,200.00
租船单位成本(元/千吨公里)	20.74	24.21	24.69	25.18	25.68	25.68
外租船营运成本（万元）	8,768.90	6,105.00	9,022.20	9,201.30	9,384.00	9,384.00

预测期，外租船承运量主要系根据如下因素综合确定：

(1) 3 年期稳定运量：根据富兴海运制定的预算和签订的运输合同，富兴海运在 2018 年至 2020 年承担浙能集团系统内年电煤运输量为 1,150.00 万吨，该运输量较前期年均运量增加 35.29%，其中 850.00 万吨按照 3 年期固定价格结算，300.00 万吨按照 1 年期市场价格结算；

(2) 未来市场业务开拓计划：为推进富兴海运船舶市场化业务发展，进一步提高经济效益和市场竞争能力，不断提高富兴海运的经营规模 and 市场化业务，在原有的 1 艘市场化船舶的基础上，富兴海运计划再新增 2 艘市场化运输船舶，用于开拓市场业务；

上述运输量确定后，根据各期运输业务的航距测算出各期未来的业务周转量，结合富兴海运未来自有船舶运力水平差额确定各期外租船业务周转量。船舶租赁成本，预测方式与历史结算模式保持一致，即根据报告期内上海航运交易所公布的挂牌价为基础确定各期租船单位成本，两者相乘作为未来的外租船营运成本。由于上述外租船运量系根据富兴海运的预测期运量及其实际运力水平等因素综合确定，运价参照历史结算模式确定，故其预测期的营运成本与外租船舶规模预测匹配。

(二) 补充披露截至目前富兴海运 2018 年拟购买的 3 艘船舶是否已经签定船舶购买合同、预计投入使用时间及运力；

截至本反馈回复签署之日，富兴海运 2018 年计划购置的 3 艘船舶均已购置完毕，并于 8 月份相继投入运营，船名分别为“浙能 1”轮、“浙能 2”轮和“浙能 5”轮，船舶载重吨分别为 7.41 万吨、4.49 万吨和 5.08 万吨。

(三) 补充披露 2019 年至 2020 年拟购买的 3 艘船舶拟购买时间、运力及购买价格，2019 年 3 艘船舶强制性处置后运力是否能够充足；

根据富兴海运购船计划和运力安排，“富兴 6”轮将在 2018 年下半年达到强制性处置年限，“富兴 10”轮、“富兴 12”轮和“富兴 15”轮将在 2019 年达到强制性处置年限。为了保证未来运输业务正常开展，富兴海运拟在 2019 年至 2020 年购置 4 艘船舶以弥补运力缺失，其中 3 艘船舶计划于 2019 年 6 月底前购置完毕，剩余 1 艘船舶将于 2020 年 6 月底前购置完毕，购置船舶载重吨位及价格如下表所示：

船型	计划船舶载重吨位（万吨）	购置价格（万元）	
		2019 年	2020 年
新增 1	4.00	7,400.00	-
新增 2	2.70	5,300.00	-
新增 3	2.70	5,300.00	-
新增 4	4.00	-	7,700.00
合计	13.40	18,000.00	7,700.00

上述船舶购置完成后，评估基准日及预测期的运力变动如下表所示：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
年加权平均运力水平（万吨）	42.83	41.47	48.67	49.53	51.53	51.53

综合富兴海运 2019 年至 2020 年存在船舶到期强制性处置及新增船舶运力情况，预测期富兴海运整体运力水平相比当前稳中有升，能够保障相关合同的执行以及预定货运业务的完成。

（四）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据富兴海运的经营规划及运力情况，预测期需要对从外部租入船舶。预测期，根据各期运输业务的航距测算出各期未来的业务周转量，结合富兴海运未来自有船舶运力水平差额确定各期外租船业务周转量。船舶租赁成本，预测方式与历史结算模式保持一致，即根据报告期内上海航运交易所公布的挂牌价为基础确定各期租船单位成本，两者相乘作为未来的外租船营运成本，预测期的营运成本与外租船舶规模预测匹配。截至本反馈回复签署之日，富兴海运 2018 年拟购置的 3 艘船舶均已购置完毕，并于 8 月份相继投入运营。针对未来部分船舶强制性报废的情况，富兴海运已经制订了切实可行的船舶采购计划，如该等计划顺利实施，将保证富兴海运的运力在预测期稳中有升，能够保障相关合同的执行以及预定货运任务的顺利完成。

问题 11、申请文件显示，预测期浙能通利 2019 年营业收入较 2018 年增长 51%，请你公司结合浙能通利自有船舶的运力、及自有船舶 2019 年 11 月将被到期强制性处置、订单来源等情况，补充披露 2019 年营业收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

（一）申请文件显示，预测期浙能通利 2019 年营业收入较 2018 年增长 51%，请你公司结合浙能通利自有船舶的运力、及自有船舶 2019 年 11 月将被到期强制性处置、订单来源等情况，补充披露 2019 年营业收入的可实现性

目前，浙能通利自有船舶 1 艘，为“富兴 16”轮，载重吨为 2.85 万吨，2019 年 11 月，“富兴 16”轮将强制性到期处置，根据浙能通利未来的购船计划，公司拟于 2019 年 6 月前购置 1 艘 4-5 万吨级的灵便型散货船补充运力，预测期以新增 4 万吨级散货船为假设，浙能通利未来年度的年平均运力情况如下：

单位：万吨

项目	船舶名称	到期处置或新增时间	参考载货量	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
船舶运力	富兴16	2019年11月	2.85	2.85	2.85	-	-	-
	新增1	2019年6月	4.00	-	4.00	4.00	4.00	4.00
年加权平均运力水平				2.85	4.61	4.00	4.00	4.00

2018年，浙能通利与富兴燃料和舟山富兴燃料签订了3年期煤炭运输合同（2018-2020年），合同规定年度电煤运输数量为150万吨。根据现有运力水平，“富兴16”轮的年运输能力为77-80万吨。2019年，根据浙能通利新增运力变动情况，预计年运输能力约为125万吨。目前浙能通利签署的3年期煤炭运输合同能保证运力得到充分利用，确保2019年实现预期的营业收入。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：结合浙能通利与富兴燃料及舟山富兴燃料签订的3年期煤炭运输合同约定的订单量，在完成自有船舶运力及时更新情况下，2019年的营业收入具有可以实现性。

问题 12、申请文件显示，江海运输目前因运力不足需外协租入船舶。江海运输融资租赁船舶租赁协议到期日为**2021年7月31日**。请你公司结合目前运力不足及融资租赁协议在**2021年**到期的情况，补充披露江海运输预测期营业收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

（一）结合目前运力不足及融资租赁协议在2021年到期的情况，补充披露江海运输预测期营业收入的可实现性

报告期内，江海运输拥有4艘船舶，其中“明州65”轮、“明州66”轮、“明州35”轮船舶为购置取得，“明州36”轮为通过融资租赁方式取得。结合报告期历史运量，并对比预测期的运量，2016年至稳定期运量，基本维持在300万吨至380万吨之间，其中2017年实际完成的运量约为380万吨，与预测期及稳定期运量基本持平，且报告期与预测期无运力变化，表明江海运输为完成预测期约定运量不存在目前运力不足的情形，现有的运力水平可以支撑预测期及未来的业务。根据《船舶融资租赁合同》约定，租赁期限届满之时，由江海运输留购船舶，约定船舶的留购的价格为1元，实质系租赁

期满后船舶所有权归江海运输所有，融资租赁船舶到期不会对江海运输的运力产生影响。截至评估基准日，江海运输下属船舶的具体情况如下：

船舶名称	类型	建造时间	到期年限（以33年测算）	船龄（年）	尚可经营期限（以33年测算）	参考载货量（万吨）
明州 35	散货船	2008 年 3 月	2041 年 3 月	9.75	23.25	2.24
明州 36	散货船	2013 年 9 月	2046 年 9 月	4.42	28.58	4.65
明州 65	散货船	2008 年 4 月	2041 年 4 月	9.67	23.33	1.10
明州 66	散货船	2006 年 12 月	2039 年 12 月	11.00	22.00	1.32
合计	-	-	-	-	-	9.31

从上表可以看出，江海运输自有船舶船龄较轻，根据交通运输部、国家发展改革委、财政部《关于修订发布《关于实施运输船舶强制报废制度的意见》的通知》（交水发〔2016〕230号）规定，散货船报废船龄为33年（含），江海运输现有4艘船舶可经营期限均在20年以上，故预测期江海运输的自有运力保持9.31万吨，预测期的自有运力保持不变。

江海运输 2016 年起及本次预测期运量以及收入情况：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
年运量（万吨）	306.02	388.38	388.25	388.25	388.25	388.25	388.25
收入（万元）	9,676.31	11,049.86	11,587.70	11,698.90	11,780.30	11,863.30	11,947.90
增长率		14.19%	4.87%	0.96%	0.70%	0.70%	0.71%

预测期运量基本与 2017 年一致，结合预测期运力保持不变，江海运输现有运力可以满足江海运输未来运营业务，能够保障相关合同的执行以及预定货运业务的完成，实现预期盈利水平。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：江海运输以现有运力完成 2017 年的货运量为 388.38 万吨，预测期，虽然“明州 36”轮的融资租赁协议将于 2021 年到期，但根据《船舶融资租赁合同》约定，租赁期限届满之时，由江海运输留购船舶，约定船舶的留购的价格为 1 元，故租赁期满后船舶所有权归江海运输所有，不会对江海运输的运力产生影响。同时预测期货运量水平较 2017 年并无明显变化，因此江海运输现有运力可以有效支撑江海运输未来发展，能够保障相关合同的执行以及预定货运任务的顺利完成，实现预期盈利收入。

问题 13、申请文件显示，本次交易标的资产富兴海运、江海运输和浙能通利主营业务均为国内沿海及长江中下游普通货船运输，主要以浙能集团系统内电煤运输为主，报告期内关联交易规模较大。请你公司：1) 补充披露标的资产关联交易的原因、必要性、作价依据及其合理性。2) 结合本次交易前后关联交易变化情况以及本次交易完成后关联交易占营业收入的比重，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项和第四十三条第一款第（一）项“有利于上市公司减少关联交易”的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产关联交易的原因、必要性、作价依据及其合理性

本次重组标的公司富兴海运、江海运输以及浙能通利(以下合并统称“标的公司”)从事以沿海煤炭运输为主的干散货运输业务为主。3 家标的公司的关联交易包括煤炭运输，燃油物资采购，船舶租赁，金融服务等。标的公司的煤炭运输服务客户主要为浙江浙能电力股份有限公司（以下简称“浙能电力”）下属关联燃料公司如浙能富兴燃料以及舟山富兴燃料(以下合并统称“燃料公司”)，为关联交易最重要的部分。

浙能电力系上交所上市公司，是浙能集团下属电力主业资产的整体运营平台，为浙江省规模最大的火力发电企业，管理及控股装机容量约占浙江省统调装机容量的一半左右，位居全国地方性发电企业前列。

报告期内，3 家标的公司与燃料公司的电煤运输业务情况如下：

单位：万元

标的公司	2016 年			2017 年			2018 年 1-5 月		
	关联电煤运输收入	销售收入	关联收入占比	关联电煤运输收入	销售收入	关联收入占比	关联电煤运输收入	销售收入	关联收入占比
江海运输	9,676.31	9,676.31	100.00%	9,735.19	11,049.86	88.10%	4,472.70	4,764.78	93.87%
富兴海运	34,470.26	36,811.85	93.64%	33,763.35	38,047.26	88.74%	16,021.37	17,879.09	89.61%
浙能通利	10,413.97	10,413.97	100.00%	6,537.09	6,537.09	100.00%	2,703.21	2,703.21	100.00%

1、关联销售的原因、必要性、作价依据及合理性

（1）关联销售交易的原因和必要性

本次重组标的公司富兴海运、江海运输以及浙能通利主要从事以沿海煤炭运输为主的干散货运输业务，是浙江省沿海煤炭运输市场中的主要航运企业。3家标的公司主要向浙能电力下属燃料公司提供煤炭运输服务。

浙能电力系上交所上市公司，是浙能集团下属电力主业资产的运营平台，是浙江省规模最大的火力发电企业，其管理及控股装机容量占省统调装机容量的一半左右，而煤炭是火力发电的主要原料，浙能电力全年电煤消耗量约占浙江省全年电煤消耗量50%以上，其中浙能电力采购的大部分电煤需经水路由北方港口运输至浙江省内。由此可见，浙能电力大规模的电煤水路运输服务需求以及其在浙江省内领先的市场地位决定了浙江省内主要航运企业（包括上市公司宁波海运以及本次重组的3家标的公司富兴海运、江海运输、浙能通利）均需与浙能电力下属燃料公司发展业务关系，提供煤炭运输服务。

基于上述原因，宁波海运、富兴海运、江海运输等作为浙江省沿海煤炭运输的主要企业自成立之初就与浙能电力下属燃料公司建立了长期稳定的合作关系。而浙能电力作为浙江省内最大的火力发电企业，承担着浙江省电力供应的重要民生责任，在历史生产运营中也曾因航运市场火爆，而出现煤炭运输需求无法得到及时满足进而影响电力生产的情况。因此，为了发展煤炭运输业务、保障电煤供给，浙能集团于2009年完成对富兴海运的收购，并于2013年完成对宁波海运和江海运输的收购。收购完成后，宁波海运、富兴海运以及江海运输纳入浙能集团合并范围，与浙能电力下属燃料公司成为关联方，相关的煤炭运输业务构成关联交易。

综上，由于浙能电力在火力发电市场的领先地位以及其对于电煤供给持续的大规模的保供需求，富兴海运、江海运输以及宁波海运作为浙江省沿海煤炭运输的主要企业持续向浙能电力下属燃料公司提供煤炭运输服务，并建立了长期稳定的合作关系。而浙能集团为了发展煤炭运输业务、保障电煤供应，先后收购了富兴海运、江海运输，并新设了浙能通利，3家标的公司均被纳入合并范围，因此相关煤炭运输交易亦构成关联交易。该等交易是历史形成的，在浙能集团收购富兴海运、江海运输以后，该等交易被转变为关联交易。在该等煤炭运输关联交易中，3家标的公司与浙能电力是互惠互利的，该等煤炭运输关联交易对于交易双方都是合理和必要的。

(2) 关联销售的作价依据及合理性

① 关联销售的定价模式

3家标的公司与关联方之间签订的煤炭运输合同主要以3年期COA为主，并辅以1年期以浮动定价COA以调节煤炭运输服务供给。其中3年期COA在锁定运量的同时参考市场价格以及航运市场变化趋势确定每条航线的基本价格，并在此基础上根据燃油附加费的市场变化情况合理调整相关附加费用；1年期COA以浮动价格定价，该等价格主要以船舶在北方港靠泊当日上海航运交易所（以下简称“上海航交所”）发布的秦皇岛至宁波（1.5-2万吨）和京唐/曹妃甸至宁波（4-5万吨船型）挂牌价作为结算基准价。

1) 长期COA作为大货主和航运公司之间风险共担的运营模式，在保证运输服务稳定性及抵御运价波动方面具有明显优势

COA是航运市场大宗物资主要运输合同形式之一，此种合同往往通过锁定运量有助于航运公司维护与主要客户长期稳定的合作关系，并通过锁定运价方式有效抵御航运市场的运价频繁波动风险，是大货主和航运公司之间风险共担的一种运营模式，具体如下：

从浙能电力角度而言，由于航运市场自2005年开始呈现频繁剧烈波动的态势，浙能电力下属燃料公司为应对航运价格持续上涨的不利因素，保证煤炭供给稳定性，希望通过与航运企业签署3年期COA通过锁定价格抵御航运市场价格波动风险，有效控制运输成本；同时利用COA锁定运量的形式，有利于与航运企业保持长期良好合作关系以实现电煤运输保障稳定的目标。由此，浙能电力下属燃料公司自2006年起率先与国内领先的第三方航运企业中海散货运输有限公司（以下简称“中海散货”）签署3年期COA，约定以北方港至老塘山45元/吨作为航运基准价格，并将该等3年期COA合作模式推广至其与市场上第三方航运企业以及浙能体系内的航运企业的电煤运输合作。

从3家标的公司角度而言，鉴于浙能电力在火力发电市场的领先地位以及其对于电煤供给持续的大规模需求，3家标的公司通过与浙能电力下属燃料公司签署3年期COA有利于与浙能电力下属公司结成长期战略合作关系并保证基本业务规模 and 市场份额，确保海运主业持续稳定。

2) 以长期COA开展运输服务在航运市场具有一定普遍性

浙能电力下属燃料公司在报告期以前年度（2009年至2015年）曾持续与除3家标的公司以外的第三方航运服务供应商签署3年期COA。然而随着3家标的公司运力规模的不断扩大，水路运输服务水平的不断提升，以及长期深入合作所构建的良好稳定的合作关系，浙能电力下属燃料公司自2015年起选择3家标的公司以及宁波海运作为其长期稳定

的电煤运输服务提供商后，浙能集团未再与第三方航运公司继续续签3年期COA，但市场上航运公司通过签订长期COA向电煤企业提供电煤运输服务的情况仍较为普遍。

3)3家标的公司以长期COA向关联公司提供服务在定价及合同形式上与第三方航运服务供应商保持一致

经查阅比对历史上燃料公司与第三方航运服务供应商签署的长期 COA，报告期内标的公司与燃料公司签署的 3 年期 COA 与前述第三方航运服务供应商与燃料公司签署的 3 年期 COA 在定价模式及合同形式上基本保持一致。

综上所述，考虑到 3 年期 COA 在航运市场具有一定普遍性，且其作为风险共担的运营模式，在保证运输服务稳定性及抵御运价波动方面具有明显优势，可满足 3 家标的公司及浙能电力下属燃料公司各自商业诉求。同时，燃料公司与 3 家标的公司签署长期 COA 与其历史上同第三方航运服务供应商签署长期 COA 在定价模式及合同形式上基本一致，由此 3 家标的公司以 3 年期 COA 模式开展煤炭运输服务交易符合航运市场行业惯例，具备合理性及公允性。

② 关联销售的定价依据和合理性分析

如前所述，在定价模式上，3 家标的公司与燃料公司之间运输服务价格主要为 3 年期 COA 约定的北方港（秦皇岛）至北电、老塘山（宁波）运价作为基准运价。

就定价背景而言，该等 45 元/吨运价主要沿用第三方航运企业中海散货 2006 年向燃料公司提供电煤水路运输服务而商定的价格。该等价格系燃料公司及中海散货在 2006 年签署 3 年期 COA 之时基于历史过往运价数据而确定，主要是充分考虑到 3 年期 COA 下固定运价一经合同确定在服务提供期限内无法调整，且该等运价将适用 3 年较长期限，而航运市场价格在短期内通常呈频繁剧烈波动态势，因此相较于即期运价，选择以过去多年同一航线（秦皇岛-宁波）的历史平均运价为基础确定基准价格更具合理性。

参考燃料公司历史上与第三方航运公司交易的情况而言，在富兴海运及宁波海运尚未成为燃料公司关联方之前，亦基于商业谈判接受以北方港（秦皇岛）至北电、老塘山（宁波）45 元/吨基准价格向燃料公司提供航运服务。此外，在 2015 年之前，市场上其他第三方航运公司如舟山中昌海运股份有限公司、台州市新开源海运有限公司等亦按照北方港（秦皇岛）至北电、老塘山（宁波）45 元/吨基准价格向燃料公司持续提供航运

服务。由此可见，报告期及以前年度，3家标的公司以相同的基准价格向燃料公司提供航运服务与其他第三方航运公司提供航运服务的价格保持一致，并未明显偏离市场价格。

基于上海航交所自2007年5月开始发布各主要航线干散货（煤炭）运输价格，秦皇岛-宁波运价自2007年5月至2018年8月的各月统计的运价平均值为44元/吨。由此可见，3家标的公司以北方港（秦皇岛）至宁波45元/吨基准价格向关联方提供航运服务与历史价格保持一致，并未明显偏离历史价格。

此外，标的公司存在与关联方之间签署的少部分以1年期浮动价格定价的航运合同以调整临时的运输需求，该等价格以船舶在北方港靠泊当日上海航交所发布的京唐/曹妃甸至宁波（4-5万吨船型）挂牌价作为该航次结算基准价，该等定价均按照市场化定价，具备公允性。

（二）结合本次交易前后关联交易变化情况以及本次交易完成后关联交易占营业收入的比重，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项和第四十三条第一款第（一）项“有利于上市公司减少关联交易”的规定

1、本次重组交易前后上市公司的关联交易变化情况以及本次交易完成后关联交易占营业收入的比重

上市公司宁波海运与本次重组的标的公司富兴海运、浙能通利以及江海运输均主要从事国内沿海及长江中下游普通货船运输，本次重组交易前上市公司的关联交易主要为：向浙能集团下属的另一家上市公司浙能电力的燃料公司提供煤炭运输服务，本次交易后上市公司关联销售仍为向燃料公司提供煤炭运输服务，关联交易的类型和种类并未发生变化，但由于交易完成后，上市公司的运力、资产规模、销售规模均有大幅提升，因此关联销售的绝对金额有所上升，本次交易完成后关联销售占营业收入的比重如下表所示：

单位：万元

2017年度				
关联交易类型	本次重组前		本次重组后	
	金额	占当期营业收入的比例	金额	占当期营业收入的比例
销售商品、提供劳务	95,686.29	60.28%	145,721.92	68.17%

2017 年度				
关联交易类型	本次重组前		本次重组后	
	金额	占当期营业收入的比例	金额	占当期营业收入的比例
2018 年 1-5 月				
关联交易类型	本次重组前		本次重组后	
	金额	占当期营业收入的比例	金额	占当期营业收入的比例
销售商品、提供劳务	48,779.41	62.99%	70,387.63	69.54%

2、本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项和第四十三条第一款第（一）项“有利于上市公司减少关联交易”的规定

（1）《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项规定：“（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定”

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，海运集团仍为上市公司的控股股东，浙能集团仍为上市公司的实际控制人，本次交易前后上市公司的控制权未发生变更。本次交易中上市公司通过收购标的资产，将构建浙能集团下属的国内沿海货物运输业务相关资产的最终整合平台。上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。上市公司控股股东和实际控制人海运集团和浙能集团已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，将继续按照法律、法规以及宁波海运章程的规定依法行使股东权利，在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持宁波海运的独立性。

综上所述，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（2）《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项规定：（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性

1) 关于资产质量、财务状况和持续盈利能力

本次交易完成后，上市公司通过收购标的资产，构建浙能集团下属唯一的水路货物运输业务平台，公司综合实力和核心竞争力将得到进一步的提升。上市公司将对富兴海运、浙能通利和江海运输按控股子公司模式实施管理，按法人治理要求富兴海运、浙能通利和江海运输分别各自制定及实施年度预算及船舶运输生产计划。宁波海运将运用长期积累的海运专业化经营管理优势，在公司体系内设立统一的运力管理平台，通过科学调度船舶，发挥协同效应，提高运输效率。公司还将根据“人船分离”的管理模式，通过组建船员管理公司实现提升船员专业化能力、降低船员管理成本等目标，促进海运主业提质增效，实现公司整体经济效益的提升。

根据经审计机构审计或审阅的2017年度和2018年1-5月上市公司财务报告以及上市公司备考财务报告，本次交易完成后公司归属于母公司股东权益规模、净利润水平以及每股收益都将得到提升，有助于改善上市公司的资产质量和盈利能力，提高上市公司的可持续发展能力。

综上，本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到提高，财务状况将得到改善，持续盈利能力将增强。

2) 关于同业竞争

本次交易前，控股股东、实际控制人下属富兴海运、浙能通利和江海运输也从事以沿海煤炭运输为主的干散货运输业务，与上市公司存在同业竞争。通过本次交易，公司将彻底解决与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间在国内沿海货物运输业务方面同业竞争的情况，增强公司持续盈利能力和可持续发展能力，突出公司主业，增强公司核心竞争力和抗风险能力，有助于有效保护广大中小股东的利益。

同时为进一步规范和解决同业竞争问题，浙能集团、海运集团已分别出具《关于避免同业竞争的承诺函》如下：

“(1) 截至本承诺函签署之日，除本次交易拟注入上市公司的资产外，本公司及本公司控制的其他企业从事的业务不存在与上市公司及其控制的企业主营业务构成同业竞争的情况。

(2) 本公司及本公司控制的其他企业将不会从事任何与上市公司及其控制的企业主营业务构成同业竞争的业务或活动。

(3) 若本公司及本公司控制的其他企业未来从市场获得与上市公司经营的业务有竞争或可能有竞争的任何商业机会，将尽力促成上市公司获得该等商业机会，避免与上市公司业务构成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及其他股东利益不受损害。

(4) 本公司不会利用从上市公司及其控制的其他企业了解或知悉的信息协助任何第三方从事与上市公司及其控制的其他企业从事的业务存在同业竞争的经营活动。

(5) 上述承诺在本公司拥有宁波海运控制权期间持续有效，不可变更或撤销。如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。”

综上，本次交易有利于上市公司避免同业竞争。

3) 关于关联交易

如前所述，上市公司宁波海运与本次重组的标的公司富兴海运、浙能通利以及江海运输均主要从事国内沿海及长江中下游普通货船运输，标的公司和上市公司的关联交易主要即向浙能集团下属的燃料公司提供的关联煤炭运输服务。

首先，本次交易完成后，未增加上市公司原有业务的关联交易类型和种类，也未增加标的公司业务的关联交易类型和种类。

其次，本次交易前标的资产富兴海运以及浙能通利利用宁波海运专业的海运管理优势将其持有的船舶资产委托宁波海运予以管理的交易将转化为上市公司的内部交易。

同时，为实现降低关联交易占比的目标，浙能集团与上市公司已经确定了相应的发展计划和方向，具体如下：

本次重组完成后，上市公司将坚持奉行提升海运主业，培育公路产业，优化投资企业，促进海陆并举，稳健持续发展。通过船舶结构调整和运力规模的扩张，不断拓展国际、国内运输市场，在巩固与战略大客户的合作关系的基础上，积极拓展新客户以获取更多稳定货源，建设以煤炭、矿石、粮食等为主的专业化干散货运输船队，打破大宗散货单一的运输经营模式，通过努力涉足油品等货种的运输服务；打造控股经营的宁波绕城高速西段成为宁波金色环线，不断提高企业核心竞争力，做强做专宁波海运市场品牌。

① 通过战略布局和市场开拓，在提高市场化业务占比的同时降低向关联方提供电煤运输服务的比例

近年来，实际控制人浙能集团针对下属的海运板块制定了拓展市场化业务的战略目

标，即在巩固现有海运业务区域性优势地位的情况下，积极推进市场化业务的发展战略。一方面，浙能集团自集团层面制订了《关于推进市场化业务激励机制建设的指导意见》（以下简称“《激励机制指导意见》”），通过完善现有的绩效考核制度，鼓励航运板块内的各公司积极开展市场化业务，以利于集团航运业务板块的长远发展。另一方面，浙能集团下属的主要航运公司如宁波海运、富兴海运以及江海运输分别自 2015 年以及 2017 年开始通过调整现有运力结构以及船舶资产配置等方式，逐步开展市场化业务。自 2017 年以来，浙能集团下属包括宁波海运以及标的公司在内的航运资产的市场化战略初见成效，关联交易比例整体呈下降趋势。具体如下表所示：

单位：万元

公司	2016 年			2017 年			2018 年 1-5 月		
	关联销售收入	销售收入	关联收入占比	关联销售收入	销售收入	关联收入占比	关联销售收入	销售收入	关联收入占比
宁波海运	66,765.63	113,157.28	59.00%	95,686.29	158,724.00	60.28%	48,779.41	77,445.31	62.99%
富兴海运	34,470.26	36,811.85	93.64%	33,763.35	38,047.26	88.74%	16,021.37	17,879.09	89.61%
浙能通利	10,413.97	10,413.97	100.00%	6,537.09	6,537.09	100.00%	2,703.21	2,703.21	100.00%
江海运输	9,676.31	9,676.31	100.00%	9,735.19	11,049.86	88.10%	4,472.70	4,764.78	93.87%

在本次重组完成后，随着标的公司的优质航运资产注入上市公司体内，上市公司的运力规模将得到进一步提升。上市公司及下属标的资产亦将继续坚持市场化业务的发展战略目标，拟积极响应集团层面提出的市场化战略目标，持续拓展市场化业务，提升宁波海运的市场竞争地位：

a、就上市公司宁波海运而言，其在运输业务部专门下设市场部，通过内外部公开招聘的方式广揽人才，与此同时，宁波海运将继续依据《激励机制指导意见》，通过制定年度市场化运输业务战略工作目标并实施分解、细化考核方案，从而有效拓展市场化业务，实现降低向关联方提供电煤运输服务比例的目标。

b、就标的公司而言，富兴海运自 2015 年下半年已经开始指定“富兴 22”轮作为市场船承运玉米、钢材等大宗货源，按照当期市场价格收取运输费用。后续，富兴海运将继续基于《激励机制指导意见》，结合富兴海运自身运力的实际情况，通过购置用于开展市场化业务的船舶，加上现有已从事市场化业务的“富兴 22”轮，富兴海运从事市场化业务的运力载货量将得到有效提升。在前述拓展市场化业务的商业安排妥善实施的情况下，预计富兴海运未来数年的市场化业务比例有望逐年提高，关联电煤运输服务比例有望进一步下降。

综上所述，考虑到上市公司以及标的公司在报告期内亦已逐步开展市场化业务，自 2017 年以来市场化业务比例逐步提高，市场化业务拓展初见成效。未来，上市公司以及标的公司将继续依据《激励机制指导意见》的相关指导内容，通过优化现有运力结构、提升运力规模以及提高内部管理效率，持续响应集团关于拓展航运市场化业务的战略发展目标，从而有效提高市场化业务的规模及占比，降低关联电煤运输服务的占比。

② 利用并购方式市场化收购优质航运标的，通过扩大市场化业务提升上市公司的整体规模，同时降低关联交易占比

通过并购优质的航企标的，是加快公司外延式扩张，从而降低运输业务关联交易的有效途径。公司近年来持续广泛地搜集优质航运标的的信息，跟踪航运市场的动态，计划在时机成熟之际开展对优质航运企业的并购重组，扩大船队规模 and 市场份额，通过该等外延式并购扩张提升市场化业务的规模，从而有效降低关联交易占比。

③ 上市公司积极拓展非航运业务，降低总体航运业务占比，进而降低关联交易占比

目前宁波海运控股的宁波海运明州高速公路有限公司经营的宁波绕城高速公路西段项目，是宁波海运最主要的非航运业务资产，随着经济发展、车辆保有量持续增长及路网效应的进一步显现，自 2015 年以来收费公路运营业务收入持续增长，同比增长率分别达到 4.47%、11.39%、11.67%。

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	77,445.31	158,724.00	113,157.28	104,694.93
其中：水路货物运输业务	57,994.32	117,244.38	76,039.99	71,406.28
收费公路运营业务	17,754.12	41,194.94	36,888.83	33,117.37
其他	1,696.87	284.68	228.46	171.28

与此同时，公司在立足于大交通的战略目标的基础上，将持续结合公司的实际发展情况，稳步推进对非航运业务资产进行投资。目前公司已成立投资发展部，专注于非航运业务项目的考察、筛选、培育等，计划通过稳健有效的项目拓展、投资，以降低关联交易占比。

最后，为规范关联交易，维护中小股东的利益，浙能集团、海运集团已分别出具《关于规范关联交易的承诺函》，承诺内容如下：

“（1）本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策；

（2）本公司保证本公司以及本公司控股或实际控制的其他公司或企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“关联企业”）将继续规范与上市公司及其控制的企业发生的关联交易；

（3）如果上市公司在今后的经营活动中必须与本公司及关联企业发生确有必要且不可避免的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件和公允、合理的价格进行交易，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；

（4）本公司及关联企业将严格和善意地履行与上市公司签订的各项关联协议；本公司及关联企业将不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或者收益；

（5）本公司及关联企业将不以任何方式违法违规占用上市公司及其下属企业的资金、资产，亦不要求上市公司及其下属企业为本公司及关联企业进行违规担保；

（6）上述承诺在本公司对上市公司拥有控制权期间持续有效且不可变更或撤销。如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。”

此外，相关煤炭运输交易的交易对手方浙能电力，其作为上交所上市公司，亦已按照相关法律法规就关联交易的决策程序和信息披露制订了相应的制度。

4) 关于独立性

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，海运集团仍为上市公司的控股股东，浙能集团仍为上市公司的实际控制人，本次交易前后上市公司的控制权未发生变更。本次交易中上市公司通过收购标的资产，将构建浙能集团下属的国内沿海货物运输业务相关资产的最终整合平台。上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。上市公司控股股东和实际控制人海运集团和浙能集团已出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，将继续按照法律、法规以及宁波海运章程的规定依法行使股东权利，在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持宁波海运的独

立性。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项之规定。

（三）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：3家标的公司与关联方开展煤炭运输服务具有必要性，其主要采用的3年COA模式符合双方业务需求，与此前浙能电力下属燃料公司与其他第三方签署的3年期COA并没有明显差异，且为航运市场的一般操作。在定价公允性方面，3年COA最初以签订时的市场为基础确定，在相关标的公司成为关联方前后保持一致，且与此前与其他第三方签署的3年COA并没明显差异；从长期来看与2007年5月至2018年8月的月市场运价的平均值无明显差异，从定价方式及定价模式上而言具备合理性及公允性。上市公司本次交易通过收购标的资产，将构建浙能集团下属的国内沿海货物运输业务相关资产的最终整合平台，彻底解决同业竞争问题。上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司未因本次交易增加原有业务关联交易，本次交易后上市公司新增业务未因本次交易增加关联交易。本次交易前，宁波海运与控股股东、实际控制人及其下属子公司等关联方的关联交易主要为采购燃油物料、船舶租赁、船舶运输等，该等交易均在宁波海运日常经营业务范围内，有利于公司主营业务的开展。本次交易主要为切实履行浙能集团作出的避免同业竞争承诺，重组浙能集团旗下国内沿海货物运输资产，本次交易完成后，宁波海运将进一步巩固及增强其在国内沿海货物运输领域的竞争优势。标的公司与浙能集团下属其他企业之间的船舶运输、船舶租赁、采购燃油物料等交易将在本次交易完成后转化为上市公司与浙能集团下属其它企业之间的交易，但未因本次交易增加关联交易；而上市公司与标的公司原有的船舶委托管理业务将在本次交易后转化为上市公司的内部交易；为规范本次重组完成后的关联交易，上市公司控股股东海运集团及实际控制人浙能集团均已出具关于规范关联交易的承诺函，且为实现降低关联交易占比的目标，浙能集团与上市公司已经确定了相应的发展计划和方向。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项及第四十三条第一款第（一）项之规定。

问题 15、申请文件显示，本次重组尚需反垄断主管部门经营者集中审查通过。请你公司补充披露前述审查进展情况，并明确在取得批准前不得实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）反垄断主管部门经营者集中审查进展

上市公司已按照《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等有关法律、法规、规章及规范性文件的规定，向国家市场监督管理总局提交了经营者集中审查申请，国家市场监督管理总局于 2018 年 9 月 18 日受理并出具《经营者集中反垄断审查立案通知书》（反垄断立案函[2018]第 182 号、反垄断立案函[2018]第 183 号、反垄断立案函[2018]第 184 号），决定对宁波海运股份有限公司收购浙江富兴海运有限公司股权案、宁波海运股份有限公司收购浙江浙能通利航运有限公司股权案、宁波海运股份有限公司收购宁波江海运输有限公司股权案予以立案。

2018 年 9 月 29 日，国家市场监督管理总局出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第 196 号、反垄断初审函[2018]197 号、反垄断初审函[2018]198 号），决定对宁波海运股份有限公司收购宁波江海运输有限公司股权案、宁波海运股份有限公司收购浙江富兴海运有限公司股权案、宁波海运股份有限公司收购浙江浙能通利航运有限公司股权案不实施进一步审查，公司从即日起可以实施集中。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已向国家市场监督管理总局提交了经营者集中审查申请并已经取得国家市场监督管理总局不实施进一步审查决定书。

(本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>之反馈意见回复》之签章页)

法定代表人： 毕明建
毕明建

项目主办人： 张磊 陈超
张磊 陈超

项目协办人： 沈诗白
沈诗白

