

中国国际金融股份有限公司

关于上海证券交易所

《关于对大连港股份有限公司换股吸收
合并营口港务股份有限公司并募集配套
资金暨关联交易预案信息披露的问询函》

之

核查意见

独立财务顾问



二〇二〇年七月

中国国际金融股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对大连港股份有限公司
换股吸收合并营口港务股份有限公司
并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》
之核查意见

根据上海证券交易所出具的《关于对大连港股份有限公司换股吸收合并营口港务股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2020】0872号）（以下简称“《问询函》”），中国国际金融股份有限公司作为大连港股份有限公司本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中有关问题进行了认真分析和核查，现就核查情况回复如下。

除特别说明外，本核查意见中所述的词语或简称与预案中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

一、请结合大连港、营口港的经营现状，对比分析换股吸收合并前后情况，进一步说明本次换股吸收合并的必要性，本次交易对两家公司的生产经营、品牌延续、资源获取、市场竞争力等的影响，以及公司未来的整合协同措施。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）相关情况说明

1、请结合大连港、营口港的经营现状，对比分析换股吸收合并前后情况，进一步说明本次换股吸收合并的必要性

（1）换股吸收合并前后情况对比

1) 生产经营指标

大连港及营口港均为辽宁省港口企业，本次换股吸收合并前后存续公司的主营业务不会发生变化。根据大连港及营口港 2019 年度经营情况，交易前后各项业务吞吐量的对比如下：

项目	大连港	营口港	合并后存续公司	增幅
集装箱（万 TEU）	1,022	548	1,569	53.62%
油品（万吨）	5,748	629	6,378	10.94%
散粮（万吨）	452	977	1,429	216.15%
钢铁（万吨）	624	2,245	2,868	359.78%
矿石（万吨）	3,261	4,173	7,434	127.97%
煤炭（万吨）	1,054	501	1,555	47.53%
其他（万吨）	1,785	2,135	3,920	119.61%
汽车（辆）	837,758	-	837,758	0.00%

注：合并后存续公司业务数据以合并双方相应数据加总计算

大连港和营口港系辽宁地区最重要的两个港口，本次合并后，存续公司将囊括原大连港和营口港的货源，多项业务的吞吐量指标均有显著提升。以合并双方各项业务指标数据加总计算，合并后存续公司的钢铁、散粮、矿石等货种吞吐量较合并前大连港的增幅分别达到 359.78%、216.15% 和 127.97%，集装箱、煤炭等也有较大增幅，本次交易将大幅提升存续公司的业务规模，同时通过本次合并

后进一步发挥协同效应、优化业务结构，可提高存续公司的抗风险能力和持续经营能力。

2) 财务指标

本次交易完成后，存续公司的总资产、所有者权益、营业收入及净利润等指标将进一步扩大，行业地位将进一步提升，财务状况将得到改善，持续盈利能力将得到增强。

本次交易前后，大连港、营口港主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年度/2019年12月31日			2020年一季度/2020年3月31日		
	大连港	营口港	合并后	大连港	营口港	合并后
流动资产	689,098.56	353,999.60	1,043,098.15	707,889.16	353,170.82	1,061,059.99
非流动资产	2,820,728.90	1,168,032.11	3,988,761.01	2,805,849.85	1,153,422.94	3,959,272.80
总资产	3,509,827.45	1,522,031.71	5,031,859.17	3,513,739.02	1,506,593.76	5,020,332.78
归属于母公司股东的所有者权益	1,876,978.97	1,234,526.91	3,111,505.89	1,895,897.00	1,264,435.37	3,160,332.37
少数股东损益	263,462.59	55,530.15	318,992.74	268,921.12	56,682.39	325,603.52
所有者权益合计	2,140,441.56	1,290,057.06	3,430,498.62	2,164,818.12	1,321,117.77	3,485,935.89
营业总收入	664,590.73	476,832.70	1,141,423.42	150,274.40	114,934.13	265,208.53
营业利润	113,649.00	135,261.74	248,910.74	25,969.12	39,048.69	65,017.81
利润总额	116,217.32	135,239.29	251,456.61	26,152.27	39,112.58	65,264.85
净利润	89,493.19	104,828.80	194,322.00	20,262.43	30,339.60	50,602.03
归属于母公司股东的净利润	71,823.05	101,163.23	172,986.28	18,169.44	29,187.36	47,356.79

注 1：2020 年一季度及 2020 年 3 月 31 日数据未经审计

注 2：合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算，实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准

本次交易完成后，截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 3 月 31 日存续上市公司资产总额较合并前大连港分别提升 43.36%、42.88%，较合并前营口港分别提升 230.60%、233.22%；存续公司所有者权益总额较合并前大连港分别提升 60.27%、61.03%，较合并前营口港分别提升 165.92%、163.86%。交易完成后，存续公司

的资产总额、所有者权益总额均将跻身同行业上市公司中的前五名，影响力和行业地位得到提升。

2019 年度、2020 年一季度，存续上市公司营业收入较合并前大连港分别提升 71.75%、76.48%，较营口港分别提升 139.38%、130.75%；存续上市公司净利润较合并前大连港分别提升 117.14%、149.73%，较营口港分别提升 85.37%、66.79%。合并双方资产、收入和盈利规模显著提升。

本次交易前后，上市公司主要财务指标变动情况如下：

项目	2019 年度/2019 年 12 月 31 日			2020 年一季度/2020 年 3 月 31 日		
	大连港	营口港	合并后	大连港	营口港	合并后
销售毛利率	29.96%	34.79%	31.98%	30.23%	37.14%	33.23%
营业利润率	17.10%	28.37%	21.81%	17.28%	33.97%	24.52%
销售净利率	13.47%	21.98%	17.02%	13.48%	26.40%	19.08%
加权平均净资产收益率	3.86%	8.42%	5.62%	0.96%	2.34%	1.49%
扣除非经常性损益加权平均净资产收益率	3.50%	8.31%	5.36%	0.88%	2.26%	1.43%
流动比率（倍）	2.90	2.82	2.87	3.06	4.45	3.41
速动比率（倍）	2.85	2.79	2.83	3.01	4.41	3.37
资产负债率	39.02%	15.24%	31.82%	38.39%	12.31%	30.56%

注 1：2020 年一季度及 2020 年 3 月 31 日数据未经审计

注 2：合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算，实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准

注 3：加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率未经年化

本次交易前，大连港、营口港的主要盈利指标、偿债指标良好。本次交易完成后，存续公司各项主要财务指标仍处于较为合理的区间，整体资本结构较为健康，流动性较强。

由于与本次交易相关的审计、估值等工作尚未最终完成，尚无法对本次交易完成后存续公司的财务状况和盈利能力进行准确定量分析，具体财务数据将以审计结果和估值结果为准。合并双方将尽快完成审计、估值等工作，再次召开董事

会对相关事项进行审议，并在换股吸收合并报告书中详细分析本次交易对存续公司财务状况和盈利能力的具体影响。

（2）本次换股吸收合并的必要性

1）本次交易是辽宁省港口整合的重要举措

本次交易是自招商局集团取得大连港、营口港的控制权后，为进一步推动辽宁省港口整合项目的又一重要举措。2017年6月，响应党中央国务院“供给侧结构性改革”的号召，招商局集团与辽宁省人民政府签署《港口合作框架协议》，双方约定合作建立辽宁港口统一经营平台，以市场化方式实现辽宁沿海港口经营主体一体化，整合辽宁省内港口经营主体，实现辽宁省港口行业的可持续健康发展。2019年8月，招商局集团通过下属间接子公司招商局辽宁取得辽港集团控制权并间接控制大连港及营口港，辽宁港口整合取得突破性进展。本次大连港拟以发行A股方式换股吸收合并营口港，旨在整合双方优势资源并解决恶性竞争、同业竞争等多项问题，深化辽宁省港口整合前期取得的成果，并进一步推动辽宁省港口的深度整合。

2）实施深度整合，释放协同效应

过去数十年间，辽宁地区港口业以相对较为粗放的方式实现增长，在辽宁省2,000余公里的海岸线，密集地分布着40多个大小不一的港口，近400个生产性泊位。大连港和营口港是辽宁省内两大主要港口。根据交通运输部的统计数据，2019年度，大连市及营口市两地口岸的货物吞吐量合计为60,459万吨，占辽宁省港口货物吞吐总量的70.20%。

长久以来，辽宁地区港口存在的港口岸线资源开发利用不合理、港口发展无序竞争、重复建设、业务同质化以及压价揽货等问题制约了合并双方的业务健康可持续发展。通过本次吸收合并，大连港和营口港将实现深度整合，通过进一步对资产、人员、品牌、客户等要素的统筹管控，可以进一步释放协同效应，有利于推动解决产能过剩、重复建设、恶性竞争等多种制约发展的问题，强化统一服务客户能力、成本管控能力，增强存续公司的盈利能力，全面提升竞争力。

3）兑现资本市场承诺，解决合并双方同业竞争问题

大连港及营口港地理位置相近，主营业务重合度高、所处区位一致、辐射的经济腹地高度重合，存在同业竞争问题。从业务经营来看，双方均经营集装箱、油品、煤炭、粮食、钢铁等货种。从地域区位来看，双方均位于渤海沿岸的辽东半岛，核心港区的直线距离不足 200 公里。从经济腹地而言，双方的经济腹地均主要沿哈大铁路线向东北地区内陆辐射，市场业务主要来自东北三省和内蒙古东四盟地区。

2019 年 8 月，招商局集团通过下属间接子公司招商局辽宁取得辽港集团控制权并间接控制大连港及营口港。但大连港和营口港历史上各自独立发展，导致在业务范围、客户群体上存在重叠，形成彼此同质化竞争的格局。同业竞争导致大连港和营口港在战略定位、业务经营上产生难以协调的矛盾和冲突，阻碍大连港及营口港各自独立实施重大资本运作，影响公司的长远发展。招商局集团及招商局辽宁亦对辽港集团范围内的同业竞争问题作出承诺，“将在适用的法律法规、规范性文件及相关监管规则允许以及相关业务盈利能力满足上市公司基本收益要求的前提下，本着有利于大连港、营口港发展和维护大连港、营口港全体股东利益尤其是中小股东利益的原则，在 2022 年底以前，尽最大努力通过包括但不限于资产重组、业务调整、委托管理等多种措施稳妥推进解决同业竞争问题”。

本次交易推动大连港和营口港合并，是招商局集团和招商局辽宁为兑现上述资本市场承诺而做出的重要举措，也是当前解决大连港和营口港同业竞争问题的最优途径。

2、本次交易对两家公司的生产经营、品牌延续、资源获取、市场竞争力等的影响

本次换股吸收合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，大连港将承继及承接营口港的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易对两家公司的主要影响如下：

(1) 提升对外核心竞争力

本次交易完成后，存续公司将经营重点转移到提高服务水平、发挥临港聚集功能、加强与区域产业的衔接等方面，进一步提升对外竞争力。

在货物吞吐量方面，本次交易将显著提升存续公司货物吞吐能力。2019 年度，大连港实现货物吞吐量总量 2.66 亿吨，营口港实现货物吞吐量总量 1.98 亿吨，本次交易完成后存续公司将囊括大连、营口两个港口货物吞吐总量合计达到 4.64 亿吨。

在现代物流体系方面，经过大连港多年的精耕细作，在环渤海原油中转、铁矿石国际分拨、冷链物流、环渤海内支线等方面的物流体系建设日趋完善。本次交易完成后，将融合营口港的集疏运条件优势，补充与沈大高速公路、哈大公路、长大铁路等公路和铁路网络以及 40 多条海铁联运集装箱班列和经满洲里连接欧亚大陆桥、经二连浩特直达蒙古国的国际集装箱班列的衔接，构建多层级的现代物流体系。

在功能优势方面，大连港及营口港均拥有大量的优质泊位和码头资产。本次交易合并后，将统筹协调集装箱、汽车、煤炭、散粮、矿石、成品油及液体化工品等专业性码头以及散杂货泊位、多用途泊位、通用泊位，生产规模和货物的吞吐能力将得到较大的提高。

在服务优势方面，近年来，合并双方均致力于不断改进装卸工艺、改良装卸设备、提升物流服务能力、提高接卸效率。本次交易完成后，通过相互吸收、借鉴生产经验及管理经验，能够有效提升服务品质和服务效率，进一步提升客户获取的能力。

（2）促进释放业务协同效应

大连港及营口港均为辽宁省港口企业，双方的主营业务均为码头及其他港口设施服务，货物装卸，仓储服务，船舶港口服务，港口设施设备和港口机械的租赁、维修服务等。本次合并是辽宁省港口整合的重要步骤之一，有助于双方对核心资源进行整合，解决无序竞争及低价竞争等问题，充分释放业务协同效应，具体各板块情况如下：

1) 集装箱业务板块

大连港和营口港均经营集装箱业务。2019 年度，大连港实现集装箱吞吐量 1,022 万标准箱，营口港实现集装箱吞吐量 548 万标准箱。因腹地经济、地理区

位、揽货能力等一系列原因，目前已经形成大连港以外贸集装箱为主，营口港以内贸集装箱为主的行业格局。本次交易完成后，将进一步明确双方的定位及分工，对集装箱业务的货源结构进行调整，促进双方实现错位协同发展。存续公司将进一步增强集装箱揽货能力，有助于完善航线网络布局、打造“干支一体”海运通道布局。

2) 散杂货业务板块

大连港和营口港均经营散杂货业务，主要货种包括煤炭、矿石、钢材、散粮等。2019年度，大连港实现散杂货吞吐量共 6,724 万吨，其中以矿石、煤炭为主；营口港实现散杂货吞吐量 10,661 万吨，其中以矿石、钢材为主。由于散杂货的货值较低，货主和贸易商对港口操作费率较为敏感，因此大连港及营口港在过往年度中存在通过降低港口操作费率以争抢货源的情形。本次交易完成后，将对大连港及营口港的散杂货泊位和矿石、散粮、煤炭等专业性泊位资产实现统筹管理，结合大宗商品的基本流向，对大连港及营口港的分工定位进行统一规划与调整。此外，近年来国家大力推行大宗货物的“公转铁、公转水”，存续公司亦将牢牢把握政策机遇，融合合并双方的铁路集疏运优势，进一步提升散杂货业务的竞争力。

3) 油品业务板块

大连港和营口港均经营油品业务。2019年度，大连港油品业务吞吐量共 5,748 万吨，营口港油品业务吞吐量共 629 万吨。目前，合并双方的油品泊位利用率均较高，产能接近饱和，未来将统筹管理合并双方的油品泊位资产，科学合理地规划产能投放，力争实现经营效率的最大化。

(3) 提升服务品质，做精服务品牌

本次交易完成后，合并双方将实现优势互补，充分发挥大连港的自贸区政策优势、港航金融优势和物流体系优势，有效结合营口港的集疏运条件优势和功能优势，提升服务品牌，实现整体转型升级。

3、未来的整合协同措施

(1) 生产经营整合

1) 施行合理分工，优化调整货源结构

本次交易完成后，存续公司将以实现“打造世界一流强港，建设东北亚国际航运中心”为目标，根据港口的地理区位、自然禀赋和功能定位，对集装箱、散杂货、油品等多个货种的货源结构进行调整与优化，实现功能结构上的错位发展。

2) 统筹生产资源，实现集约发展

在本次交易前，辽宁地区港口密度较高，且各港口各自为政，为抢占货源而大量进行码头泊位等生产设施建设，造成产能过剩。本次交易完成后，存续公司将对大连、营口两地的岸线资源、泊位、堆场、仓储设施及其他辅助性物流设施进行统一科学规划，优化港口资源配置的开发，避免重复建设，实现集约开发。

3) 优势互补，建设现代港口物流

本次交易完成后，存续公司将充分利用港口物流量大的优势，以实现港口综合开发为目标，全面提升港口功能，构建现代化的港口物流体系。未来，存续公司将充分依托合并双方的综合资源优势，强化数字化赋能与港口物流的服务理念，构建现代化的港口物流体系。

(2) 资产与财务整合

本次交易完成后，存续公司将根据相关法律法规的规定及主营业务经营的需要，进一步完善统一公司治理和内部控制制度，制定和实行统一的会计政策和财务管理制度。在统一的公司治理机制下，对合并双方的资产和财务进行管理，增强管理控制的协调性，降低成本费用，实现降本增效。

(3) 人员与机构的整合

本次交易完成后，吸并方将与被吸并方进行人员与机构的整合，存续公司将结合业务运营和管理需要，建立科学合理的管控体系和分工协作的业务架构。在实现经营管理团队整合后，通过相互吸收、借鉴生产管理经验，有效提升经营管理能力，降低内部管理成本，实现管理协同。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、通过本次吸收合并，存续公司的业务规模将进一步扩大，业务结构将得到优化，主要财务指标将有一定提升。

2、本次交易有利于合并双方实施深度整合，释放协同效应，提升存续公司的持续盈利水平并解决同业竞争问题，本次交易具有合理性和必要性。

3、通过在生产经营、资产与财务、人员与机构等多方面的优化整合措施，本次交易将强化存续公司的生产经营能力、延续合并双方的品牌优势、巩固存续公司的资源获取能力、增强整体的市场竞争力，对合并后的存续公司产生积极的影响。

二、预案披露，本次换股吸收合并中，以定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为大连港发行股份的价格，以定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价再给予 20%溢价为营口港的换股价格。同时，对营口港异议股东现金选择权价格无溢价率安排，低于换股价格。请补充披露：（1）结合市场可比交易案例，说明以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础的合理性，以及 20%溢价的主要考虑；（2）说明营口港现金选择权价格低于换股价格的原因及合理性；（3）相关定价安排是否充分保护了中小股东的权益。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）相关情况说明

1、结合市场可比交易案例，说明以定价基准日前 20 个交易日交易均价确定换股价基础的合理性，以及 20%溢价的主要考虑

（1）以定价基准日前 20 个交易日均价确定换股价基础的合理性分析

1)以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》要求，最能反映市场最新交易情况

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

大连港和营口港可供选择的市場参考价如下：

价格基准	大连港（元/股）	营口港（元/股）
定价基准日前 20 个交易日均价	1.71	2.16
定价基准日前 60 个交易日均价	1.73	2.16
定价基准日前 120 个交易日均价	1.81	2.25

上述三个可供选择的市場参考价的差异不大，定价基准日前 20 个交易日股票交易均价最能反映定价基准日前股价的最新情况，因此能够较好地体现合并双方股东的权益并维护该等股东的利益。

2) 以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础参照了近期交易

2014 年以来，可比交易采用的市場参考价格情况具体如下：

吸收合并交易类型	交易名称	定价基准
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	前 20 日均价
A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	前 20 日均价
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	前 20 日均价
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	前 120 日均价
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	前 20 日均价

注：由于《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》中对市場参考价进行了修订，由首次董事会决议公告日前 20 个交易日调整为首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一，因此上述案例中只统计了 2014 年及之后的可比案例

根据上述同类型交易案例统计，在《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》出台后 A 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易中，多数交易采用了 20 日均价作为市場参考价格。

综上，以定价基准日前 20 个交易日均价作为本次合并双方换股价格的定价基础，合理地反映了合并双方的公允价值，符合法规要求及可比交易操作惯例，具有合理性。

(2) 给予营口港股东 20% 换股溢价的主要考虑

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前 20 个交易日均价溢价 20%，系充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平，并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。

1) 营口港股东换股价格设定已充分参照可比公司估值水平

A、可比公司选取标准

为充分保证可比公司的可参照性，本次交易按照如下标准在 A 股上市公司中选取营口港的可比公司：1) 所属相同行业，受相同经济因素影响；2) 剔除 2019 年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、市盈率存在明显异常的 A 股上市公司。

B、估值比率的选取

可比公司法常用的估值指标主要包括市盈率、市净率、市销率和企业价值比率（EV/EBITDA）等，以上估值指标对于合并双方的适用性分析如下：

估值指标	适用性分析
市盈率	适用。大连港、营口港长期持续稳定经营，报告期内持续盈利，市盈率指标具有参考价值
市净率	适用。由于合并双方属于港口行业，其资产大部分为实物资产，净资产的账面价值能够较为准确的反映企业真实拥有的资产情况，因此基于账面价值的市净率倍数具有参考价值
市销率	不适用。港口行业公司从事装卸和贸易类业务的毛利率差异较大，而市销率难以反应各公司的毛利率差异对企业价值的影响；同时，2017 年、2018 年、2019 年，对联营企业、合营企业投资收益占大连港利润总额的比例分别为 49.52%、28.60%、26.64%，而营口港的上述指标仅为 12.83%、5.98%、7.48%，市销率也难以体现联营企业、合营企业投资对企业价值的影响。
企业价值比率（EV/EBITDA）	适用。企业价值比率指标对于评估重资产、高折旧的公司具有帮助，且能够消除不同可比公司的杠杆差异，具有参考价值

综合上表分析，常用的估值指标中，市盈率、市净率和 EV/EBITDA 是适合本次交易合并双方的估值指标。

C、估值结果分析

可比公司市盈率、市净率、企业价值比率（EV/EBITDA）如下：

证券代码	证券简称	2019 年度市盈率 (倍)	2019 年度市净率 (倍)	2019 年度企业价值比率 (倍)
600018.SH	上港集团	10.87	1.20	7.90
601018.SH	宁波港	13.47	1.13	8.58
601298.SH	青岛港	10.09	1.26	6.08
001872.SZ	招商港口	9.45	0.76	7.92
601228.SH	广州港	23.31	1.50	9.90
000582.SZ	北部湾港	17.74	1.84	10.13
601326.SH	秦港股份	15.84	1.01	7.36
601000.SH	唐山港	7.50	0.78	3.92
600717.SH	天津港	18.15	0.67	7.77
000088.SZ	盐田港	30.85	1.56	22.15
600017.SH	日照港	12.33	0.66	8.52
600190.SH	锦州港	35.71	0.95	11.30
600279.SH	重庆港九	27.51	0.81	16.04
000507.SZ	珠海港	22.26	0.95	11.36
000905.SZ	厦门港务	46.95	1.18	9.57
002040.SZ	南京港	23.54	1.14	10.60
最大值		46.95	1.84	22.15
第三四分位数		24.53	1.22	10.77
平均值		20.35	1.09	9.94
中位值		17.94	1.07	9.07
第一四分位数		11.96	0.80	7.87
最小值		7.50	0.66	3.92

注 1：2019 年度市盈率=2020 年 6 月 19 日收盘价/2019 年度归属于母公司股东的每股收益

注 2：2019 年度市净率=2020 年 6 月 19 日收盘价/2019 年度归属于母公司股东的每股净资产

注 3：2019 年度企业价值比率=（2020 年 6 月 19 日收盘价*截至 2020 年 6 月 19 日上市公司的总股本+2019 年末有息负债+2019 年末优先股+2019 年末少数股东权益-2019 年末货币资金）/（2019 年度利润总额+2019 年度计入财务费用的利息支出+2019 年度固定资产+2019 年度无形资产摊销+2019 年度长期待摊费用摊销）

数据来源：上市公司 2019 年度年报和 Wind 资讯

本次合并中，营口港的换股价格为 2.59 元/股，对应营口港 2019 年市盈率为 16.57 倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司第一四分位数和第三四分位数区间内；对应营口港 2019 年市净率为 1.36 倍，高于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内；对应营口港 2019 年企业价值比率为 7.34 倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内。

2) 营口港股东换股价格设定已充分参照可比交易换股溢价率水平

由于本次交易的被吸并方营口港为 A 股上市公司，因此可比交易仅选取被吸并方为 A 股上市公司的吸收合并交易进行参考分析。在该类交易中，被吸并

方换股价格较定价基准日前 20 个交易日均价的溢价率区间为-33.56%至 68.71%，具体情况如下：

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方停牌前 20 个交易日均价被吸并方市场参考价 (元/股)	被吸并方换股价格 (元/股)	被吸并方换股溢价率
A 吸并 A	攀钢钢钒换股吸并长城股份	6.50	7.85	20.79%
A 吸并 A	攀钢钢钒换股吸并攀渝钛业	14.14	17.08	20.79%
A 吸并 A	百视通换股吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A 吸并 A	东方航空换股吸并上海航空	5.50	6.88	25.00%
A 吸并 A	济南钢铁换股吸并莱钢股份	7.18	8.35	16.27%
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	5.92	6.19	4.56%
A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	-33.56%
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	-10.00%
A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A 吸并 A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	46.28	50.91	10.00%
A 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.80	7.04%
H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	15.00%
H 吸并 A	中国外运吸并外运发展	16.91	20.63	22.00%
H 吸并 A	上海电气吸并上电股份	26.65	35.00	31.33%
H 吸并 A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	20.81	31.38%
H 吸并 A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	11.88	28.29%
H 吸并 A	潍柴动力吸并湘火炬	4.88	5.80	18.85%
非上市吸并 A	中交股份吸并路桥建设	11.81	14.53	23.03%
非上市吸并 A	美的集团吸并美的电器	9.46	15.96	68.71%
非上市吸并 A	申银万国吸并宏源证券	8.30	9.96	20.00%
非上市吸并 A	温氏集团吸并大华农	8.33	13.33	60.00%
非上市吸并 A	招商公路吸并华北高速	4.73	5.93	25.00%
非上市吸并 A	招商蛇口吸并招商地产 A	28.22	38.10	35.01%
被吸并方换股溢价率最大值				68.71%
被吸并方换股溢价率第三四分位数				24.02%
被吸并方换股溢价率平均值				14.18%

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方停牌前 20 日交易均价被吸并方市场参考价 (元/股)	被吸并方换股价格 (元/股)	被吸并方换股溢价率
被吸并方换股溢价率中位值				15.00%
被吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
被吸并方换股溢价率最小值				-33.56%

注：长城电脑吸并长城信息和招商蛇口吸并招商地产 A 的交易中定价基准采用的是停牌前 120 日均价。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了两个交易中被吸并方停牌前 20 日交易均价，长城信息系 36.26 元/股、招商地产 A 系 28.22 元/股，以便对比、分析
数据来源：上市公司公告及 Wind 资讯

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前 20 个交易日均价溢价 20%，处于可比交易被吸并方换股溢价率的第一四分位数和第三四分位数之间，符合市场惯例。

2、营口港现金选择权价格的确定方式及合理性

(1) 营口港现金选择权能够给予投资者充分保障

本次交易中，营口港换股价格以定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为基础，并在此基础上给予 20% 的溢价率确定，即 2.59 元/股；营口港异议股东现金选择权价格为营口港股票停牌前 20 个交易日（即定价基准日前 20 个交易日）股票交易均价，即 2.16 元/股。营口港现金选择权价格低于换股价格，与市场参考价相同。

营口港换股价格较市场参考价存在溢价的主要原因为本次交易公告前，大连港市盈率倍数高于营口港，通过设置换股溢价，可以有效补偿交易完成后继续持有存续上市公司股票的原营口港股东每股收益的摊薄。而对于行使异议股东现金选择权的股东，现金选择权价格不低于市场参考价，能够给予该部分股东充分保障。

(2) 营口港现金选择权价格的确定方式符合市场惯例

本次交易中，营口港异议股东现金选择权的价格设定参考了可比交易。本次交易被吸并方营口港为 A 股上市公司，因此选取 A 股上市公司作为被吸并方的可比交易以分析本次交易异议股东现金选择权定价的合理性：

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方 A 股停牌前 20 个交易日均价 (元/股)	被吸并方现金选择权价格 (元/股)	现金选择权价格较 A 股停牌前 20-日均价溢价
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	6.50	6.50	0.00%
A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	14.14	14.14	0.00%
A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A 吸并 A	东方航空吸并上海航空	5.50	5.50	0.00%
A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	7.18	7.18	0.00%
A 吸并 A	中国南车吸并中国北车	5.92	5.92	0.00%
A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	-33.56%
A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	-9.79%
A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A 吸并 A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A 吸并 A	美的集团吸并小天鹅 A	46.28	41.85	-9.57%
A 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.65	5.55%
H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	12.65	0.00%
H 吸并 A	上海电气吸并上电股份	26.65	28.05	5.25%
H 吸并 A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	16.65	5.11%
H 吸并 A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	9.50	2.59%
H 吸并 A	潍柴动力吸并湘火炬	4.88	5.05	3.48%
H 吸并 A	中国外运吸并外运发展	16.91	17.28	2.19%
非上市吸并 A	中交股份吸并路桥建设	11.81	12.31	4.23%
非上市吸并 A	美的集团吸并美的电器	9.46	10.59	11.95%
非上市吸并 A	申银万国吸并宏源证券	8.30	8.22	-0.96%
非上市吸并 A	温氏集团吸并大华农	8.33	10.62	27.49%
非上市吸并 A	招商公路吸并华北高速	4.73	4.73	0.00%
非上市吸并 A	招商蛇口吸并招商地产 A	28.22	24.11	-14.56%
被吸并方现金选择权溢价率最大值				27.49%
被吸并方现金选择权溢价率第三四分位数				2.39%
被吸并方现金选择权溢价率平均值				-0.02%

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方 A 股停牌前 20 个交易日均价 (元/股)	被吸并方现金选择权价格 (元/股)	现金选择权价格较 A 股停牌前 20-日均价溢价
	被吸并方现金选择权溢价率中位值			0.00%
	被吸并方现金选择权溢价率第一四分位数			0.00%
	被吸并方现金选择权溢价率最小值			-33.56%

数据来源：上市公司相关公告和 Wind 资讯

本次交易中，营口港异议股东现金选择权价格与 A 股停牌前 20 个交易日交易均价相同，溢价（折价）幅度处于上述可比交易中被吸并方现金选择权较其股票停牌前 20 个交易日交易均价溢价率的第一四分位数和第三四分位数之间，且与上述案例的中位数相同，与平均值差异较小，价格设置符合市场惯例，具有合理性。

同时，被吸并方异议股东现金选择权价格不高于市场参考价格也符合两家 A 股上市公司吸并案例的惯常做法。全部 A 股上市公司吸并可比案例中，被吸并方异议股东现金选择权价格均未高于市场参考价格。

(3) 营口港现金选择权价格的定价有助于促进营口港全体股东分享存续公司未来发展带来的长期利益

本次吸收合并有利于合并双方整合资源、发挥协同效应，提升整体实力，符合合并双方全体股东的长期利益。本次交易中，营口港换股价格较定价基准前 20 个交易日均价溢价 20%，对营口港异议股东现金选择权价格未设置溢价，有利于避免中小股东为了获得否决票中所内含的、因现金选择权价格高于市场参考价形成的套利空间，违背其对本次交易的真实意思而在营口港的股东大会中投出反对票，从而对本次交易造成不必要的不利影响。同时，异议股东现金选择权价格设定为略低于换股价格，亦有利于促进营口港股东积极参与换股，有利于营口港全体股东共享合并双方的长期整合红利。此外，本次交易现金选择权价格不低于市场参考价，如后续营口港股价向下波动，营口港异议股东可通过行使现金选择权实现退出，如后续营口港股价向上波动，营口港异议股东可通过在二级市场出售股票实现退出，现金选择权的定价能够保障异议股东的利益。

综合上述分析，营口港现金选择权价格虽然低于换股价格，但未低于市场参考价，符合市场惯例并有利于保障异议股东的利益，具有合理性。

3、本次交易定价有效兼顾了合并双方股东利益，具有合理性

(1) 相关定价安排充分参考合并双方在公开市场的交易价格和可比公司、可比交易情况

本次交易中，合并双方换股价格和异议股东保护机制的价格均以本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前，合并双方 20 个 A 股股票交易日的交易均价为基础确定，充分参考了合并双方在本次合并公告前的公开市场交易价格，具有公允性。同时，上述价格充分参考可比公司估值水平和可比交易溢价率水平，定价方式具有合理性。

(2) 本次交易定价兼顾了合并双方股东利益

本次交易完成后，大连港、营口港每股收益、每股净资产情况如下：

单位：元/股

公司名称	项目	2020 年一季度		
		合并前	合并后	变动幅度
大连港	归属于母公司股东基本每股收益	0.014	0.021	48.06%
营口港	归属于母公司股东基本每股收益	0.045	0.032	-29.92%
大连港	扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益	0.013	0.020	54.96%
营口港	扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益	0.045	0.030	-31.81%
公司名称	项目	2019 年度		
		合并前	合并后	变动幅度
大连港	归属于母公司股东基本每股收益	0.056	0.076	36.82%
营口港	归属于母公司股东基本每股收益	0.156	0.115	-26.14%
大连港	扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益	0.051	0.073	43.84%
营口港	扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益	0.154	0.110	-28.62%
公司名称	项目	2020 年 3 月 31 日		
		合并前	合并后	变动幅度
大连港	归属于母公司股东每股净资产	1.470	1.392	-5.31%
营口港	归属于母公司股东每股净资产	1.953	2.109	7.95%
公司名称	项目	2019 年 12 月 31 日		
		合并前	合并后	变动幅度
大连港	归属于母公司股东每股净资产	1.456	1.371	-5.83%
营口港	归属于母公司股东每股净资产	1.907	2.076	8.86%

注 1：2020 年一季度和 2020 年 3 月末财务数据未经审计

注 2: 营口港合并后归属于母公司股东基本每股收益及每股净资产是分别按照本次合并换股比例 1:1.5146 与大连港合并后归属于母公司股东基本每股收益及每股净资产相乘计算得到
注 3: 合并后存续上市公司归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东净资产及非经常性损益以合并双方相应数据加总计算, 实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准
注 4: 未考虑募集配套资金影响

本次换股吸收合并完成后, 大连港股东享有的每股收益增厚, 每股净资产摊薄; 营口港股东享有的每股收益摊薄, 每股净资产增厚, 同时营口港换股价格较市场参考价有一定的溢价, 体现了平衡双方股东利益的原则。

如不考虑募集配套资金影响, 大连港 2019 年度、2020 年一季度归属于母公司股东的基本每股收益分别增厚 36.82%、48.06%; 营口港 2019 年度、2020 年 1-3 月归属于母公司股东的基本每股收益分别摊薄 26.14%、29.92%。截至 2019 年 12 月 31 日、2020 年 3 月 31 日, 大连港归属于母公司股东的每股净资产分别摊薄 5.83%、5.31%; 营口港归属于母公司股东的每股净资产分别增厚 8.86%、7.95%。

本次合并后, 存续公司将成为东北地区最核心的出海口, 合并双方将实现港口资源全面整合, 业务协同效应将得到充分释放, 进一步提高整体港口资产及业务的盈利能力和发展空间。通过资产、人员、品牌、管理等各个要素的深度整合, 存续公司将进一步降低运营成本, 提升揽货能力, 提高业务增长质量, 在巩固国内市场地位的同时进一步加强国际竞争力和风险抵御能力, 有利于有效保护全体股东特别是中小股东的利益。

(二) 财务顾问核查意见

经核查, 本独立财务顾问认为: 本次合并以定价基准日前 20 个交易日均价作为合并双方换股价格的定价基础符合法律法规及操作惯例; 本次营口港的换股价格以及现金选择权价格较市场参考价的溢价水平充分参考了可比公司估值水平、可比交易定价水平, 保护了投资者的合法权益。本次交易定价充分保护了合并双方投资者的合法权益, 具有合理性。

三、预案披露, 大连港及营口港将履行债权人通知和公告程序, 并将根据各自债权人要求提前清偿债务或提供担保。请补充披露: (1) 大连港及营口港的具体债

务金额、类型、到期时间，其中已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额；

(2) 分别说明大连港和营口港向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限，如无法按时履约，对债权人的具体保护措施；(3) 结合公司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公司生产经营、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。

答复：

(一) 相关情况说明

1、大连港及营口港的具体债务金额、类型、到期时间，其中已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额

(1) 大连港及营口港的具体债务金额、类型、到期时间

根据大连港 2020 年第一季度报告以及大连港的说明并经核查，截至 2020 年 3 月 31 日，大连港母公司口径涉及金融债权人的主要债务（未经审计）为应付债券本金及利息 612,379.10 万元，占负债总额的比例为 60.43%。大连港所发行债券的主要情况如下：

债券名称	债券简称	代码	发行日	到期日	发行金额 (亿元)
2011 年大连港股份有限公司公司债券	11 大连港	122072	2011-05-23	2021-05-23	23.5
大连港股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）	17 连港 01	140399	2017-04-27	2022-04-27	10.7
大连港股份有限公司 2018 年度第一期中期票据	18 大连港 MTN001	101800837	2018-08-03	2023-08-03	25.0

注：大连港集团有限公司为 11 大连港提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保

根据营口港 2020 年第一季度报告以及营口港的说明并经核查，截至 2020 年 3 月 31 日，营口港母公司口径涉及金融债权人的主要债务（未经审计）为：

(1) 应付中国农业银行股份有限公司营口开发区支行、中国建设银行股份有限公司营口经济技术开发区支行、兴业银行股份有限公司大连分行的贷款本金及利息合计 35,851.20 万元。截至 2020 年 5 月 31 日，前述贷款本金及利息已偿还完

毕；以及(2)应付债券本金及利息 100,916.62 万元，占负债总额的比例为 55.83%。

营口港所发行债券的主要情况如下：

债券名称	债券简称	代码	发行日	到期日	发行金额 (亿元)
营口港务股份有限公司 2014 年公司债券	14 营口港	122331	2014-10-20	2021-10-20	10

(2) 大连港及营口港已取得债权人同意无须提前偿还或担保的金额

大连港及营口港将分别于其股东大会审议通过本次交易事项后根据《公司法》第一百七十三条的规定，就本次交易事宜履行通知债权人和公告程序，债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以对应要求大连港或营口港清偿债务或者提供相应的担保。

截至本核查意见出具日，大连港和营口港尚未根据《公司法》发出债权人通知和履行公告程序，根据大连港和营口港的说明，尚未有债权人向大连港和营口港主张提前清偿或另行提供担保。

2、分别说明大连港和营口港向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限，如无法按时履约，对债权人的具体保护措施

(1) 大连港向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限及保护措施

大连港将于其股东大会审议通过本次交易事项后，根据《公司法》第一百七十三条的规定，就本次交易债务承继事项履行通知债权人和公告程序，债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以要求公司清偿债务或者提供相应的担保。大连港将应债权人的要求依法提前清偿债务或为债务提供担保。鉴于《公司法》没有明确规定债务人向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限，大连港届时将与该等债权人协商确定相关期限。

根据大连港的说明，大连港将按照募集说明书的约定，分别召开 11 大连港、17 连港 01 和 18 大连港 MTN001 的债券持有人会议，并根据债券持有人会议的决议履行相关义务。

(2) 营口港向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限及保护措施

营口港将于其股东大会审议通过本次交易事项后，根据《公司法》第一百七十三条的规定，就本次交易债务承继事项履行通知债权人和公告程序，债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以要求公司清偿债务或者提供相应的担保。营口港将应债权人的要求依法提前清偿债务或为债务提供担保。鉴于《公司法》没有明确规定债务人向主张提前清偿的债权人提供清偿债务或担保的期限，营口港届时将与该等债权人协商确定相关期限。

根据营口港的说明，营口港将按照募集说明书的约定，召开 14 营口港的债券持有人会议，并根据债券持有人会议的决议履行相关义务。

3、结合公司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公司生产经营、资金安排等的具体影响及应对方案

根据大连港 2020 年第一季度报告，截至 2020 年 3 月 31 日，大连港母公司口径的货币资金（未经审计）为 142,426.77 万元，交易性金融资产（未经审计）为 165,999.86 万元。以大连港母公司口径的负债分析，假设需提前清偿的债务占总债务的比例分别为 100%、50%和 10%的情况下，大连港的流动资产覆盖率和净资产覆盖率如下表所示：

单位：亿元

净资产	流动资产	负债合计	假设提前清偿比率	假设提前清偿债务金额	净资产覆盖率	流动资产覆盖率
191.35	60.40	101.34	100%	101.34	188.82%	59.60%
			50%	50.67	377.64%	119.20%
			10%	10.13	1888.20%	596.01%

根据大连港 2020 年第一季度报告以及大连港的说明，截至本核查意见出具日，大连港不存在实质性影响其流动资产及净资产的情况，大连港流动资产能够一定程度上满足偿还债务的需要，大连港的流动资产覆盖率、净资产覆盖率均能够保持相对较高的水平，具备一定的履行提前清偿债务或提供担保的能力。

根据营口港 2020 年第一季度报告，截至 2020 年 3 月 31 日，营口港母公司口径的货币资金（未经审计）为 82,555.31 万元。以营口港母公司口径的负债分

析，假设需提前清偿的债务占总债务的比例分别为 100%、50% 和 10% 的情况下，营口港的流动资产覆盖率和净资产覆盖率如下表所示：

单位：亿元

净资产	流动资产	负债合计	假设提前清偿比率	假设提前清偿债务金额	净资产覆盖率	流动资产覆盖率
125.27	13.62	18.08	100%	18.08	692.87%	75.33%
			50%	9.04	1385.73%	150.66%
			10%	1.81	6928.65%	753.32%

根据营口港 2020 年第一季度报告以及营口港的说明，截至本核查意见出具日，营口港不存在实质性影响其流动资产及净资产的情况，营口港流动资产能够一定程度上满足偿还债务的需要，营口港的流动资产覆盖率、净资产覆盖率均能够保持相对较高的水平，具备一定的履行提前清偿债务或提供担保的能力。

因此，根据大连港及营口港 2020 年第一季度报告以及大连港及营口港的说明，截至本核查意见出具日，大连港及营口港不存在实质性影响其流动资产及净资产的情况，大连港及营口港的流动资产可基本满足偿还金融负债的需要，若债权人要求提前清偿债务或提供担保，大连港和营口港可通过提供担保、支付现金或变现流动资产等方式保障债权人的合法权益；同时，本次交易中，大连港拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者非公开发行 A 股股份募集配套资金不超过 21 亿元，拟补充本次交易后存续公司的流动资金及偿还债务、支付本次交易的中介机构费用，以进一步加强应对能力。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，大连港和营口港尚未启动债权人通知及公告程序，尚未有债权人向大连港和营口港主张提前清偿或另行提供担保，暂不涉及提前清偿债务或担保的具体期限安排。根据大连港及营口港 2020 年第一季度报告以及大连港及营口港的说明，截至本核查意见出具日，大连港及营口港不存在实质性影响其流动资产及净资产的情况，大连港及营口港的流动资产可基本满足偿还金融负债的需要，并且大连港拟在本次交易中募集配套资金，用于补充本次交易后存续公司的流动资金及偿还债务、支付本次交易的中介机构费用，以进一步加强应对能力。

四、预案披露，本次换股吸收合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，大连港将承继及承接营口港的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。请补充披露：（1）营口港终止上市并注销法人资格对其生产经营的影响，包括但不限于资质申领、资产权属变更、合同变更和续约等，相关权利义务的变更是否存在法律障碍；（2）相关资产如涉及共有人的，是否已取得共有人同意；（3）如涉及承继及承接的，说明大连港是否符合相关资质及法律法规的规定。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）相关情况说明

1、营口港终止上市并注销法人资格对其生产经营的影响，包括但不限于资质申领、资产权属变更、合同变更和续约等，相关权利义务的变更是否存在法律障碍

营口港相关业务分别由营口港自身、其分公司及下属子公司具体开展，开展业务涉及的资质、资产分别由各主体持有，所涉业务合同亦分别由各主体签署。

（1）营口港

1) 业务资质

本次合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，存续公司大连港将承继和承接营口港的所有资产、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。因此，除法律主体发生变化外，营口港现有业务涉及的经营场地、经营设备、设施、人员等并不会发生实质变化，营口港生产经营所必需的许可和资质将变更至存续公司或由存续公司按照相关法律法规规定重新申请办理。

2) 资产权属

A、土地及房产

营口港拥有的土地和房产中，部分房产存在尚未办理不动产权证书的情况。截至本核查意见出具日，该等土地及房产不存在产权纠纷，未设定抵押或其他第三方限制性权利，亦未被司法查封或冻结。根据营口港的说明并经核查，其部分

房产尚未办理不动产权证书的情形不影响营口港正常的业务使用，未对营口港现有业务开展产生重大不利影响。

本次合并完成后，营口港需办理将该等土地、房产权属转移登记至大连港的相关程序，尚未取得不动产权证书的房产需在取得不动产权证书后方可办理权属转移登记至大连港的程序。

B、知识产权

营口港为其拥有的知识产权的唯一合法所有权人，截至本核查意见出具日，该等知识产权不存在产权纠纷，未设定抵押或其他第三方限制性权利，亦未被司法查封或冻结。本次合并完成后，营口港将按照相关法律法规规定程序将该等知识产权变更登记至大连港。

C、对外投资

营口港现有控股子公司共 2 家、参股子公司共 4 家，具体情况如下：

序号	公司名称	经营范围	营口港持股比例	目前存续状态
1.	营口新港矿石码头有限公司	装卸搬运；仓储（不含易燃易爆危险品）；劳务服务（不含劳务派遣）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	88%	存续
2.	营口新世纪集装箱码头有限公司	集装箱码头内的装卸、驳运、仓储经营（易燃易爆危险品除外）；集装箱拆装箱、集装箱维修及清洗。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	60%	存续
3.	营口集装箱码头有限公司	集装箱船舶的装卸作业、国际集装箱中转、堆放、拆装箱、修洗箱、揽货、杂货船的装卸业务及其它相关业务（涉及行政许可的，凭许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	50%	存续
4.	中储粮营口储运有限责任公司	粮食储存、收购、中转、贸易；经销：钢材、建材、化肥。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	48.3%	存续
5.	鞍钢营口港务有限公司	港口工程建筑；装卸搬运；轮胎、钢丝绳、钢带、润滑油销售；仓储；劳务服务；国内船货代理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	20%	存续
6.	营口港务集团财务有限公司	对成员单位办理财务和融资顾问、信用签证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交	49%	正在办理注销

序号	公司名称	经营范围	营口港持股比例	目前存续状态
		易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）		登记手续

注：2020年6月3日，中国银行保险监督管理委员会向营口港务集团财务有限公司下发《中国银保监会关于营口港务集团财务有限公司解散的批复》（银保监复[2020]336号），同意营口港务集团财务有限公司解散。

2018年12月17日，大连海事法院作出（2015）大海商初字第517号民事裁定，裁定准许昆仑国际贸易有限公司提出的诉讼财产保全申请，查封、扣押或冻结营口港务股份有限公司粮食分公司、营口港216,107,800.40元等值资产；2018年12月26日，大连海事法院向营口市鲅鱼圈区市场监督管理局送达（2015）大海商初字第517号协助执行通知书，请其协助冻结营口港持有的营口新港矿石码头有限公司、中储粮营口储运有限责任公司的股权，冻结期限为3年。截至本核查意见出具日，营口港所持营口新港矿石码头有限公司的股权、中储粮营口储运有限责任公司的股权存在因财产保全被大连海事法院司法冻结的情形。

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第一百六十七条规定，“财产保全的被保全人提供其他等值担保财产且有利于执行的，人民法院可以裁定变更保全标的物为被保全人提供的担保财产”，据此，营口港需向大连海事法院提供其可接受的其他等值担保财产，如保证金或银行保函等，并申请法院解除现有子公司股权上的司法保全，营口港提供等值担保财产后方可解除股权冻结情形。在前述股权冻结情形解除及取得其余股东的同意并放弃优先购买权后，营口港方能办理将所持前述两家子公司的股权变更登记至合并后存续公司的程序。

综上，本次合并完成后，营口港所持营口港务集团财务有限公司的股权不涉及由大连港承接，除此之外，营口港持有的营口新港矿石码头有限公司、中储粮营口储运有限责任公司的股权解除股权冻结，且营口港子公司其余股东同意并放

弃优先购买权后，营口港子公司股权将由大连港承继并需履行相关法律法规所要求的变更登记程序。

3) 合同变更

根据《合同法》第九十条规定，当事人订立合同后合并的，由合并后的法人或者其他组织行使合同权利，履行合同义务。同时，经核查，营口港正在履行的主要客户、供应商的重大业务合同项下不存在限制本次合并的约束性条款。据此，本次合并完成后，营口港在其相关合同下的权利义务将由合并后存续公司继续履行。

(2) 营口港分公司

根据国家工商行政管理总局《关于做好公司合并分立登记支持企业兼并重组的意见》的规定，“因合并而解散或者分立的公司有分公司的，应当在合并协议、分立决议或者决定中载明其分公司的处置方案。处置方案中载明分公司注销的，应当在公司合并、分立前办理分公司注销登记；处置方案中载明分公司归属于存续或者新设的公司的，可以按照分公司名称变更程序办理分公司隶属关系的变更登记。”

根据《换股吸收合并协议》，本次合并完成后，营口港分公司归属于存续公司，并变更登记为大连港的分公司。因此，本次合并完成后，营口港分公司将按照上述规定履行分公司名称变更程序并办理分公司隶属关系变更至存续公司的登记手续，营口港分公司的相关资质需在分公司名称变更后履行法律法规所要求的变更程序。

(3) 营口港子公司

根据《换股吸收合并协议》，本次合并完成后，营口港所持子公司股权归属于存续公司，并变更登记为大连港的子公司。

营口港子公司为独立法人主体，其相关资产、资质、业务、合同因其法人地位继续存在，不涉及需要变更的情况。

2、相关资产如涉及共有人的，是否已取得共有人同意

根据营口港的说明并经核查，截至本核查意见出具日，营口港系其自有土地、房产、知识产权的唯一证载权利人，不存在与他人共有的情况。因此，本次合并涉及的资产承继及转移登记不存在需要取得其他共有人同意的情况。

3、如涉及承继及承接的，说明大连港是否符合相关资质及法律法规的规定

本次合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，营口港现有业务涉及的经营场地、经营设备、设施、人员将由大连港承继和承接，在该等生产经营条件不发生实质变化的条件下，营口港现有生产经营所必需的许可和资质可以变更至存续公司或由存续公司按照相关法律法规规定重新申请办理；营口港分公司的相关资质需在分公司名称变更后履行法律法规所要求的变更程序；营口港子公司为独立法人主体，其资质因其法人地位继续存在，不涉及需要变更的情形。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，营口港现有业务涉及的经营场地、经营设备、设施、人员将由大连港承继和承接，在该等生产经营条件不发生实质变化的条件下，营口港现有生产经营所必需的许可和资质可以变更至存续公司或由存续公司按照相关法律法规规定重新申请办理；营口港的自有土地、房产及知识产权需转移登记至大连港，尚未取得不动产权证书的房产在取得不动产权证书后方可办理权属转移登记至大连港的程序；营口港自身业务合同将由存续主体继续履行；营口港分公司将按照分公司名称变更程序办理分公司隶属关系的变更登记，其相关资质需在分公司名称变更后履行法律法规所要求的变更程序；营口港持有的营口新港矿石码头有限公司、中储粮营口储运有限责任公司的股权解除股权冻结，且营口港子公司其余股东同意并放弃优先购买权后，营口港子公司股权将变更为由大连港持有；营口港的相关资产不涉及其他共有人，本次合并涉及的资产承继及转移登记不存在需要取得其他共有人同意的情形。

五、预案披露，本次交易完成后，辽港集团在辽宁地区直接经营部分港口业务与合并后存续公司大连港之间仍存在同业竞争问题，辽港集团将继续履行避免同业

竞争相关承诺，请公司补充披露同业竞争的具体情况以及对公司的影响。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）相关情况说明

1、同业竞争的具体情况

（1）本次交易前的同业竞争情况

本次交易前，大连港的主营业务包括油品/液体化工品码头、集装箱码头、汽车码头、矿石码头、杂货码头、散粮码头、客运滚装码头运营及相关物流业务，以及港口增值与支持业务，经营货种包括油品、集装箱、汽车、钢铁、矿石、煤炭、设备、粮食、客运、滚装汽车等，其港口业务主要经营地为辽宁省大连市。营口港主要经营港口业务，主要货种包括集装箱、矿建材料、粮食、机械设备、煤炭及制品、石油天然气及制品、非金属矿石等，其港口业务主要经营地为辽宁省营口市鲅鱼圈港区，货源腹地与大连港重合，存在同业竞争。除大连港和营口港开展港口业务经营外，辽港集团控制的其他企业亦在辽宁地区经营部分港口业务，与合并双方存在同业竞争的情形。

（2）本次交易将解决大连港与营口港之间的同业竞争

本次交易为辽港集团、招商局集团严格履行其分别于 2018 年、2019 年间接收购大连港、营口港时做出的解决同业竞争承诺的措施。根据本次交易方案，本次交易完成后，营口港将终止上市并注销法人主体资格，营口港现有全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务由大连港承接和承继，大连港与营口港之间的同业竞争问题将通过本次交易得以解决。

（3）本次交易后的同业竞争情况

本次交易不会导致辽港集团内部新增同业竞争事项，本次交易完成后，辽港集团在辽宁地区的营口、盘锦、葫芦岛等地区存在部分主体经营的集装箱业务、散杂货业务、油品业务等与合并后存续公司大连港之间仍存在同业竞争，主要涉及的主体如下：

1) 子公司

序号	公司名称	注册地	控股股东及持股比例	主营业务
1	营口港务集团 (鲅鱼圈港区)	营口市	辽港集团直接持股 22.965%，通过大连港集 团持股 22.965%	港口装卸、仓储及相关 服务
2	营口港务集团 (老港区)	营口市	辽港集团直接持股 22.965%，通过大连港集 团持股 22.965%	为配合营口市政府城 市规划，老港区已关 停，后续将移交营口市 政府
3	盘锦港有限公司	盘锦市	盘锦港集团有限公司持 股 100%	根据《盘锦市人民政府 关于关闭盘锦港河口 港区的函》，盘锦市决 定关闭盘锦港河口港 区，目前已不开展实际 业务
4	营口港仙人岛码 头有限公司	盖州市	营口港务集团持股 86%	主要从事原油装卸、仓 储业务
5	大连港石化有限 公司	大连市	大连港集团持股 100%	成品油中转储运

2) 分支机构

序号	公司名称	注册地	主营业务
1	营口港务集团有限公司 第二分公司	营口市	煤炭装卸、仓储业务
2	营口港务集团有限公司 第五分公司	营口市	主要从事原油、燃料油、成品油及液体 化工品的装卸、储运、中转等业务
3	盘锦港集团有限公司集 装箱分公司	盘锦市	在港内从事集装箱装卸、堆放、拆装箱 及其包装进行简单加工服务
4	盘锦港集团有限公司第 一分公司	盘锦市	主要从事散杂货（石油焦、金属矿石、 钢铁、矿建材料、粮食、化肥、工业盐 等）装卸、仓储业务
5	盘锦港集团有限公司第 二分公司	盘锦市	主要从事油品（汽油、柴油、燃料油、 原油和沥青）装卸、储运、中转等业务
6	绥中港集团有限公司第 一分公司	葫芦岛市	主要从事散杂货（矿建材料、粮食）装 卸、仓储业务

3) 在建泊位

截至本核查意见出具日，辽港集团在营口仙人岛港区、营口鲅鱼圈港区、大连太平湾港区、大连大窑湾北岸港区、大连长海县广鹿乡多落母港区、盘锦港区、绥中港等港区存在部分在建泊位。

2、同业竞争对公司的影响

(1) 针对同业竞争已采取的措施及其影响

1) 就上表“1) 子公司”第 1 项，营口港务集团与营口港于 2020 年 1 月签署《营口港务股份有限公司与营口港务股份有限公司 2020 年关于避免同业竞争的租赁协议》，营口港向营口港务集团租赁鲅鱼圈港区一港池 18#矿石泊位、A 港池 3#通用泊位、A 港池 1#—2#成品油和液体化工品泊位、五港池 61#—71#通用泊位及其堆场、罐区等运营相关的资产，租赁期限为 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，上述协议经营口港第七届董事会第一次会议及 2019 年年度股东大会审议通过。

本次交易完成后，上述租赁协议对存续公司继续有效，存续公司可继续向营口港务集团租赁相关资产，营口港务集团本部与存续公司之间存在的同业竞争已通过租赁经营的方式得到解决。

2) 就上表“1) 子公司”第 2 项，为配合营口市政府城市规划，营口港务集团的营口老港区已关停，后续将移交营口市政府，因此与存续公司不存在同业竞争。

3) 就上表“1) 子公司”第 3 项，盘锦港有限公司位于盘锦港河口港区，根据《盘锦市人民政府关于关闭盘锦港河口港区的函》，盘锦市决定关闭盘锦港河口港区，目前已不开展实际业务，因此与存续公司不存在同业竞争。

4) 就上表“1) 子公司”第 5 项，大连港石化有限公司（以下简称“大连港石化”）原为大连港全资子公司，因自 2009 年以来至 2012 年一直处于亏损状态，对大连港造成较大的财务负担，经大连港 2013 年第一次临时股东大会批准，大连港向大连港集团转让大连港石化 100% 股权，并同意豁免大连港集团就大连港石化继续开展其所从事的业务严格遵守不竞争协议的规定。根据大连港与大连港集团于 2012 年 10 月 30 日签署的《股权转让协议》，大连港集团授予大连港一

项选择权，允许大连港在未来大连港石化实现扭亏为盈的情况下按照与前述收购相同的定价原则回购大连港石化股权。截至 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 12 月 31 日，大连港石化的净资产分别为-49,738.01 万元及-41,903.79 万元，未分配利润分别为-103,388.85 万元及-95,592.72 万元。

基于上述，大连港石化的同业竞争问题已经大连港股东大会豁免，关联股东在股东大会上已回避表决，大连港独立董事均表决同意该关联交易事项，并发表了同意的独立意见。同时，根据《股权转让协议》，大连港拥有一项选择权，在大连港石化实现扭亏为盈的情况下可选择通过回购方式保护大连港中小股东利益。

5) 就其他同业竞争业务，各主体 2019 年度存在同业竞争的业务收入占大连港与营口港主营业务收入之和（按各自 2019 年审计报告主营业务收入之和计算，准确数据以本次交易的备考合并报表数据为准）的比例如下：

序号	公司名称	同业竞争业务	同业竞争业务 2019 年度收入 (万元)	同业竞争业务 占大连港与营 口港主营业务 之和的比例
1	营口港务集团有限公司第二分公司	煤炭装卸、仓储业务	37,220.38	3.38%
2	营口港务集团有限公司第五分公司	原油、燃料油、成品油及液体化工品的装卸、储运、中转等业务	9,616.25	0.87%
3	盘锦港集团有限公司集装箱分公司	在港内从事集装箱装卸、堆放、拆装箱及其包装进行简单加工服务	8,304.11	0.75%
4	盘锦港集团有限公司第一分公司	散杂货（石油焦、金属矿石、钢铁、矿建材料、粮食、化肥、工业盐等）装卸、仓储业务	60,848.59	5.53%
5	盘锦港集团有限公司第二分公司	油品（汽油、柴油、燃料油、原油和沥青）装卸、储运、中转等业务	22,501.43	2.05%
6	绥中港集团有限公司第一分公司	散杂货（矿建材料、粮食）装卸、仓储业务	11,896.36	1.08%
7	营口港仙人岛码	原油装卸、仓储业务	65,069.24	5.91%

	头有限公司			
--	-------	--	--	--

注：除营口港仙人岛码头有限公司外，其他各主体的财务数据未经审计。

上述各项同业竞争业务占大连港与营口港主营业务之和的比重均较小，本次交易完成后，对存续公司不存在重大不利影响。

6) 辽港集团在建泊位与合并后存续公司大连港不构成现实的同业竞争，但在建成并投入运营后可能构成同业竞争，属于潜在的同业竞争。

(2) 相关方已出具避免和解决同业竞争的承诺

本次交易完成后，辽港集团控制的其他企业在辽宁地区经营部分港口业务与合并后存续公司大连港之间仍存在同业竞争问题，为解决上述同业竞争问题，2018年1月13日，辽港集团在《收购报告书》中作出关于避免同业竞争的承诺：

“1、对于因本次划转而产生的港航发展与大连港的同业竞争（如有），港航发展将按照相关证券监管部门的要求，在适用的法律法规及相关监管规则允许的前提下，本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在2022年底以前稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。

2、本公司及本公司控制的其他下属企业保证严格遵守法律、法规及规范性文件及《大连港股份有限公司章程》等大连港内部管理制度的规定，不利用控股地位谋取不当利益，不损害大连港和其他股东的合法利益。

3、上述承诺于港航发展对大连港拥有控制权期间持续有效。如因港航发展未履行上述所作承诺而给大连港造成损失，港航发展将承担相应的赔偿责任。”

招商局集团作为大连港与辽港集团的实际控制人已作出关于继续履行避免同业竞争的承诺：

“1、针对辽港集团与大连港之间的同业竞争事宜，招商局集团将根据有关规定以及相关证券监督管理部门的要求，在适用的法律法规、规范性文件及相关监管规则允许以及相关业务盈利能力满足大连港基本收益要求的前提下，本着有利于大连港发展和维护大连港全体股东利益尤其是中小股东利益的原则，在2022年底以前，尽最大努力通过包括但不限于资产重组、业务调整、委托管理等多种措施稳妥推进解决同业竞争问题。

前述解决措施包括但不限于：

(1) 资产重组：采用现金对价或发行股份等相关法律法规允许的不同方式购买资产、资产置换或其他可行的重组方式，逐步对辽港集团与大连港存在业务重合的部分资产进行重组，以消除业务重合的情形；

(2) 业务调整：对辽港集团和大连港的业务边界进行梳理，尽最大努力使辽港集团和大连港实现差异化的经营，例如通过业务划分、一方收购另一方同业竞争的业务等不同方式在业务构成、产品类型、客户群体等多方面实现业务区分；

(3) 委托管理：通过签署委托协议的方式，由一方将业务存在重合的相关资产的经营涉及的决策权和管理权全权委托另一方统一管理；及

(4) 在法律法规和相关政策允许的范围内其他可行的解决措施。

上述解决措施的实施以根据适用的法律法规、规范性文件及相关监管规则的要求履行必要的上市公司审议程序、证券监督管理部门及其他相关主管部门的审批、备案等程序为前提。

2、招商局集团将继续按照行业的经济规律和市场竞争规则，公平地对待招商局集团控制的各公司，不会利用实际控制人地位，促使招商局集团控制的各公司作出违背经济规律和市场竞争规则的安排或决定，由其根据自身经营条件和区域特点形成的核心竞争优势开展业务。

3、招商局集团及招商局集团控制的其他公司保证将严格遵守法律法规、规范性文件及相关监督管理规则和《大连港股份有限公司章程》等大连港内部管理制度的规定，不利用实际控制人地位谋取不当利益，不损害大连港和其他股东的合法权益。

4、上述承诺于招商局集团对大连港拥有控制权期间持续有效。如因招商局集团未履行上述所作承诺而给大连港造成损失，招商局集团将承担相应的赔偿责任。”

综上，本次交易不会导致存续公司大连港新增同业竞争，针对本次交易完成后的仍存在的同业竞争及潜在同业竞争情况，部分竞争业务已采取资产租赁或股

东大会豁免的方式解决，其他各项同业竞争业务的收入占大连港与营口港主营业务收入之和的比重均较小，同时，辽港集团及招商局集团已就本次交易后的同业竞争事宜出具明确、可行的解决方案，在承诺各方履行承诺的基础上，本次交易后的同业竞争事宜不会对存续公司大连港产生重大不利影响。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易为履行辽港集团及招商局集团分别于 2018、2019 年作出的解决大连港同业竞争承诺的措施，大连港与营口港之间的同业竞争问题将通过本次交易予以解决，此外，本次交易不会导致存续公司大连港新增同业竞争。针对本次交易完成后的仍存在的同业竞争及潜在同业竞争情况，部分竞争业务已采取资产租赁的方式或股东大会豁免的方式解决，其他各项同业竞争业务的收入占大连港与营口港主营业务收入之和的比重均较小，同时，辽港集团及招商局集团已就本次交易后的同业竞争事宜出具明确、可行的解决方案，在承诺各方履行承诺的基础上，本次交易后的同业竞争事宜不会对存续公司大连港产生重大不利影响。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于上海证券交易所<关于对大连港股份有限公司换股吸收合并营口港务股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>之核查意见》之签章页）

中国国际金融股份有限公司

2020年7月 日