

江苏省交通科学研究院股份有限公司

关于使用超募资金和自有资金收购  
北京中铁瑞威基础工程有限公司 85%股权的  
可行性研究报告

二〇一四年九月

## 目 录

一、项目概述.....	1
二、收购协议主要内容.....	4
三、项目实施的必要性.....	8
四、项目的可行性分析.....	9
五、效益和风险评估.....	9
六、本次收购完成后相关事宜的安排.....	11
七、结论.....	11

## 一、项目概述

### （一）收购方基本情况

江苏省交通科学研究院股份有限公司（以下简称“苏交科”）成立于1978年，2002年在全国交通行业省属科研设计院所中第一个由事业单位成功改制为科技型企业有限公司，2008年整体变更为股份有限公司，2012年1月10日苏交科首次公开发行A股股票并在深圳证券交易所正式挂牌上市。

### （二）项目简介

公司本次拟以超募资金3,946.00万元，自有资金10,041.60万元（合计13,987.60万元）收购北京中铁瑞威基础工程有限公司（以下简称“中铁瑞威”）股东持有的85%股权。本次收购完成后，苏交科持有中铁瑞威85%的股权，中铁瑞威将成为苏交科的控股子公司。

### （三）被收购方基本情况

#### 1、中铁瑞威基本情况

公司名称：北京中铁瑞威基础工程有限公司

住所：北京市大兴区瀛海镇经二路8号兴海大厦401室

类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

注册资本：5,000万元

法定代表人：王卓

经营范围：技术咨询、技术转让；专业承包；销售建筑材料、建筑设备；货物进出口、技术进出口、代理进出口；租赁机械设备；工程勘察设计。

营业期间：自2007年4月4日至2027年4月3日。

营业执照注册号：110112010103795

执业资质/资格：高新技术企业；隧道工程专业承包二级资质、特种专业工程专业承包资质、检测公司现有计量认证（CMA）资质、实验室认可（CNAS）资质

#### 2、股权结构

审计、评估基准日后，中铁瑞威进行了股权整理，截止本次交易发生前，中铁瑞威的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	股权比例
1	王卓	1,284.50	25.69%

2	王磊	442.00	8.84%
3	曹国斌	380.00	7.60%
4	魏祥龙	380.00	7.60%
5	彭峰	380.00	7.60%
6	王一菲	380.00	7.60%
7	张蓓	90.00	1.80%
8	天津普凯天吉股权投资基金合伙企业（有限合伙） 简称“普凯天吉投资”	576.00	11.52%
9	上海茂树股权投资有限公司 简称“茂树投资”	561.50	11.23%
10	天津普凯天祥股权投资基金合伙企业（有限合伙） 简称“普凯天祥投资”	526.00	10.52%
	<b>合计</b>	<b>5,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### 3、交易标的的具体收购情况

本次收购中铁瑞威 85%股权，交易总金额为 13987.60 万元，具体如下：

股东	转让股权比例	转让金额（万元）
王卓	17.38%	2860.04
王磊	8.84%	1454.71
曹国斌	5.37%	883.69
魏祥龙	5.37%	883.69
彭峰	5.37%	883.69
王一菲	7.60%	1,250.66
张蓓	1.80%	296.21
普凯天吉投资	11.52%	1,896.46
茂树投资	11.23%	1,848.01
普凯天祥投资	10.52%	1,730.44
<b>合计</b>	<b>85.00%</b>	<b>13,987.60</b>

### 4、资产情况

根据致同会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所出具的致同审字（2014）第 350FC1600 号《审计报告》，截至 2014 年 3 月 31 日中铁瑞威的资产总额为 23,939.27 万元，净资产为 12,372.40 万元。

根据北京中天华资产评估有限公司出具的中天华评报字[2014]第 1233 号《资产评估报告》，2014 年 3 月 31 日中铁瑞威 100%股权评估价值为 17,956 万元。

净资产账面价值和评估价值的差异主要体现在中铁瑞威的客户关系、公司品牌、人力资源等无形资产。

## 二、收购协议的主要内容

### （一）股权转让方

1、股权转让方 A（含业绩承诺）：王卓、王磊、王一菲、曹国斌、魏祥龙、彭峰、张蓓，共 7 名自然人股东。

2、股权转让方 B（不含业绩承诺）：普凯天吉投资、普凯天祥投资、茂树投资

### （二）交易金额

本次股权收购交易总金额为 13,987.60 万元(含税)，收购王卓等 10 名股东合计持有的中铁瑞威 85%的股权。其中，公司以 8,512.69 万元（含税）收购股权转让方 A 所持中铁瑞威共 51.73%的股权（对应注册资本 2586.50 万元）；以 5474.91 万元（含税）收购股权转让方 B 所持中铁瑞威共 33.27%的股权（对应注册资本 1663.50 万元）。

### （三）定价依据

本次收购价格以经北京中天华资产评估有限责任公司评估的截至 2014 年 3 月 31 日中铁瑞威 100%股权评估价值 17,956 万元为主要参考依据，综合考虑中铁瑞威目前拥有的市场份额、业务团队、客户资源、未来市场业绩增长预期等因素，经双方协商确定。

根据致同会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所出具的致同审字（2014）第 350FC1600 号《审计报告》，中铁瑞威截至 2014 年 3 月 31 日的净资产为 12,372.40 万元。本次收购对应 100%股权的整体价格为 16,456 万元，溢价 4,083.60 万元。对应的市净率为 1.33 倍；按照中铁瑞威 2013 年审计净利润 1,745.57 万元计算，本次交易价格对应静态市盈率为 9.43 倍。

### （四）业绩承诺（仅适用股权转让方 A）

1、业绩承诺方：王卓、王磊、王一菲、曹国斌、魏祥龙、彭峰、张蓓。

2、业绩承诺期：2014 年至 2017 年。

3、业绩承诺基准

#### （1）净利润目标

以 2013 年经审计的净利润 1,745 万元为基数，股权转让方 A 承诺 2014~2017 累计净利润不低于 12,122 万元，（净利润为经审计不含非经常性损益的净利润，

其中 2015-2017 年累计净利润目标为 10,377 万元), 各年度净利润目标如下:

- ① 2014 年净利润不低于 2013 年, 即不低于 1,745 万元;
- ② 2015 年净利润不低于 2,601 万元;
- ③ 2016 年净利润不低于 3,381 万元;
- ④ 2017 年净利润不低于 4,395 万元。

(2) 经营性净现金流目标

- ① 2014 年经营性净现金流不低于承诺净利润的 20%, 即不低于 349 万元;
- ② 2015 年经营性净现金流不低于承诺净利润的 30%, 即不低于 780 万元;
- ③ 2016 年经营性净现金流不低于承诺净利润的 40%, 即不低于 1,352 万元;
- ④ 2017 年经营性净现金流不低于承诺净利润的 40%, 即不低于 1,758 万元。

(五) 支付方式

1、股权转让方 A(业绩承诺方)

(1) 第一次付款: 本合同经各方签署并生效后 10 个工作日内, 苏交科向股权转让方 A 支付股权转让价格的 20%, 计 1,702.54 万元(含税)。

(2) 第二次付款: 在股权转让经工商变更登记完成后 10 个工作日内, 苏交科向股权转让方 A 支付股权转让价格的 24.26%, 计 2,065.18 万元(含税)。

(3) 剩余的 55.74%(即 4,744.97 万元, 含税)股权转让款, 根据与股权转让方 A 关于业绩考核的约定, 由苏交科在四年内支付或进行价格调整。

① 达到净利润目标和经营性净现金流目标

2014~2017 四个会计年度中, 在中铁瑞威当年度的净利润和经营性净现金流均达到业绩承诺基准目标时, 苏交科在该会计年度审计报告出具后十个工作日内, 向股权转让方 A 支付剩余股权款总额的 25%(1,186.24 万元), 股权转让方 A 各自应得的金额根据各自转让股权的比例确定。

② 达到净利润目标, 但经营性净现金流未达到目标。

如果当年达到净利润目标, 但经营性净现金流低于目标, 则当年与业绩目标挂钩的对应股权转让款延期至业绩承诺期满后支付(最晚不超过 2021 年)。业绩承诺期满后, 当某年度经营性净现金流达到净利润(净利润不低于 2017 年的净利润目标)的 40%时, 支付业绩承诺期内尚未支付的一个年度的与业绩承诺挂钩的对应股权转让款。超过 2021 年后, 因股权转让方 A 未达到约定的业绩目标, 未支付

的剩余股权转让款，苏交科不再支付，股权转让价格相应地调低。

③ 净利润未达到目标。

A、若 2014 年净利润低于 2013 年净利润，苏交科不再支付 2014 年度对应的股权转让款。股权转让价格相应地调低。

B、2015~2017 年期间，若当年未达到净利润目标，则苏交科暂不支付当年与业绩承诺挂钩对应的股权转让款。

C、若 2015~2017 年期间实现的累计净利润及累计经营性净现金流均达到业绩承诺的累计目标，且承诺期满后每年的经营性净现金流达到净利润（净利润不低于 2017 年的净利润目标）的 40%时，依时间顺序支付业绩承诺期内尚未支付的一个年度的与业绩承诺挂钩的对应股权转让款（最晚不超过 2021 年度）。

D、若 2015~2017 年业绩承诺期满未达到累计净利润目标，则业绩承诺期内未支付的与业绩承诺挂钩的对应股权转让款，苏交科不再支付，股权转让价格相应地调低。

④ 未达到承诺累计净利润基准的补偿安排

业绩承诺期满未达到承诺累计净利润基准，除剩余股权款不支付外，股权转让方 A 还应以其在中铁瑞威的股权进行补偿，补偿方式如下：

股权补偿比例%=(1-业绩承诺期实现的累计净利润/业绩承诺期承诺的累计净利润)\*股权转让方 A 各股东在中铁瑞威的持股比例。

股权补偿应在会计师事务所出具“审计报告”之日起 10 个工作日内完成工商变更。

⑤ 奖励对价

如果业绩承诺期内累计实现的净利润大于业绩承诺期承诺净利润，且经营性净现金流每年均不低于业绩承诺期各年净利润目标值的约定值（2014 年 20%，2015 年 30%，2016 年 40%，2017 年 40%），则苏交科向股权转让方 A 支付股权转让奖励对价，股权转让的奖励对价计算方法为：（业绩承诺期内累计实现的净利润额—业绩承诺期承诺净利润目标额）\*50%，按股权转让方 A 各自转让股权比例占股权转让方 A 全部转让股权的比例计算支付给 2017 年 12 月 31 日股权转让方 A 中仍在职的人员。相应地调高股权转让价格。个人所得税由股权转让方 A 中仍在职的人员承担。

## 2、股权转让方 B(非业绩承诺)

在本合同生效后十个工作日内，苏交科支付全部股权转让款的 50%，即 2,737.455 万元。本次股权转让工商变更登记完成后十个工作日内，苏交科向股权转让方 B 付清剩余股权转让款 2,737.455 万元。

### (六) 基准日至交割日期间损益的归属

自 2014 年 4 月 1 日至本次股权转让工商变更登记完成之日，为过渡期。过渡期中铁瑞威产生的盈利由股权转让完成后中铁瑞威股东共享；过渡期间所产生的亏损由转让前自然人股东以连带责任方式向中铁瑞威以现金方式补足，补偿额在苏交科聘请的审计机构出具专项审计报告后的十个工作日内支付到位。

### (七) 或有负债及损失的承担

因本次股权转让工商变更登记日前原因产生的或有债务（包括但不限于诉讼、仲裁、中铁瑞威经营业务产生的债务等），股权转让方王卓对或有债务及因并购前原因形成的并购期后债务或损失，承担连带兜底责任。苏交科有权在股东王卓股权转让余款中直接扣收，不足部分由股东王卓以现金补足。

### (八) 分红权转让约定

根据中铁瑞威的有关股东会决议，截止 2014 年 8 月 31 日，中铁瑞威帐面尚有 3,000 万元应付股利（留存分红），股权转让方 B 将 3,000 万元中其享有的应付股利（简称分红权）转让给苏交科。股权转让方 B 享有的分红权金额分别为：普凯天吉投资 298.8 万元，普凯天祥投资 271.2 万元，茂树投资 150 万元，合计 720 万元全部转让给苏交科，转让价格为 576 万元（普凯天吉投资 239.04 万元，普凯天祥投资 216.96 万元，茂树投资 120 万元），苏交科在支付第二笔 50%股权转让款的同时支付给股权转让方 B。

### (九) 服务期及竞业禁止（仅适用股权转让方 A）

#### 1、服务期

本次股权转让工商变更登记之日起四年内为转让方股东王卓、曹国斌、魏祥龙、彭峰、张蓓在中铁瑞威的服务期。并承诺过渡期及服务期内维持与中铁瑞威或其子公司劳动关系/聘用关系，不得离职（中铁瑞威董事会批准及不可抗力离职除外）。

转让方股东王卓、曹国斌、魏祥龙、彭峰、张蓓确认，在过渡期和服务期内



如离职（中铁瑞威董事会批准及不可抗力离职除外），个人对应的尚未支付的股权转让款、股权转让奖励对价均不再支付，所持有的丙方的股权无偿归苏交科所有。

## 2、竞业禁止

过渡期内和服务期间及服务期满后两年内，不得以任何方式（包括但不限于，自己或为他人经营、投资、合作经营、兼职、提供顾问服务）从事与中铁瑞威相同或类似的业务；不得从事任何可能降低中铁瑞威或苏交科竞争力的行为；不得泄露中铁瑞威或苏交科的商业秘密。否则，其（指违反该约定的某一或某些转让方）因违反上述约定所得收入归中铁瑞威或苏交科所有，且每一违约方应向中铁瑞威或苏交科按照本次股权转让价格的 2% 支付违约金；如上述违约金不能弥补中铁瑞威或苏交科的实际经济损失，则还需根据守约方的实际损失补足赔偿差额。针对违约方，苏交科尚未支付的股权转让款、奖励对价均不再支付；违约方所持有的中铁瑞威的股权无偿归苏交科所有。

### （十）合同生效

合同在具备下列条件后生效：

- 1、《股权转让合同（一）》、《股权转让合同（二）》经各方签署后；
- 2、《股权转让合同（一）》、《股权转让合同（二）》等经苏交科、中铁瑞威相关决策机构决议批准。

## 三、项目实施的必要性

（一）大交通战略布局的需要。2013 年苏交科铁路规划咨询业务额占总业务额不足 1%，与大交通战略尚有较大的差距；

（二）铁路行业投资吸引力。铁路行业在“十二五”持续高投入基础上又启动了新一轮投资高潮，为中铁瑞威目前的业务提供很大的发展空间；

（三）培育新的业务增长点。中铁瑞威在铁路系统所拥有的既有线病害检测整治技术品牌和铁路体系内的市场资源，有利于带动苏交科在公路行业积累的建设和运营期咨询业务能力切入铁路系统，形成巨大的业务增量和新的利润增长极；

（四）业务协同发展的需要。发挥中铁瑞威对铁路市场需求的把握，结合苏交科现有的研发力量，可以在铁路工程新材料新产品领域有所作为，形成新的业

务增长点；通过中铁瑞威熟悉铁路业务市场运作方式和资源布局，为未来大规模进入铁路咨询设计领域奠定基础，形成先发优势；中铁瑞威拥有的特殊隧道施工工艺有助于苏交科在隧道和岩土整治领域内技术品牌的建立和人才的培养。

#### 四、项目的可行性分析

- 1、本次收购符合国家相关产业政策；
- 2、本次收购与公司主营业务相关；
- 3、本次收购有利于提升苏交科在铁路市场的占有率，提高中铁瑞威的业务承接能力；
- 4、本次收购可以直接提升中铁瑞威的管理能力；
- 5、增厚苏交科的经营业绩。

#### 五、效益和风险评估

##### （一）效益分析

##### 1、市场整合效应

中铁瑞威熟识铁路系统业务运作模式，有利于引导苏交科全面进入铁路系统业务，通过协同，提升在铁路领域业务的市场竞争能力。

##### 2、管理整合效应

作为工程咨询类上市公司，苏交科所拥有的管理体系优势，有利于提升中铁瑞威管理水平和运营效率。

##### 3、中铁瑞威盈利能力分析

中铁瑞威铁路病害整治和检测业务通过长期的业务能力积淀，在目标市场形成良好的口碑，股权合作后将增强中铁瑞威的市场竞争能力和盈利能力。

中铁瑞威目前的在手项目可以保证 2014 年业绩不低于 2013 年，通过苏交科资金、品牌、管理的支持，中铁瑞威将实现经营业绩的突破，并在未来三至四年内，保持持续的高增长态势。

##### （二）并购风险

虽然本次收购项目经过管理层的充分论证，并聘请律师和会计师对中铁瑞威的经营业绩、财务状况和法律事务进行了尽职调查，但在本次交易的执行过程中及收购完成后的经营过程中，还可能存在以下风险因素。

#### 1、政策风险

本次收购项目虽然受目前国家相关政策的鼓励和支持，本次交易完成后，仍然存在着由于国家、产业政策等相关政策调整可能带来的政策风险。

#### 2、业绩波动风险

中铁瑞威所处的行业受宏观经济形势的影响较大，也受到铁路行业竞争态势变化的影响，并购后，中铁瑞威的业绩存在波动的客观可能性。

#### 3、并购整合风险

中铁瑞威与苏交科在各自的发展过程中形成了自身的管理方式、经营特点和企业文化，客观上存在并购整合风险。

#### 4、人才流失风险

中铁瑞威业务以技术为依托，涉及铁路病害整治、检测、隧道施工和铁路工程新材料研发和生产，其不同类型的员工存在诉求差异，客观存在人才流失的风险。

### （三）对策

1、本次收购，公司对中铁瑞威制定了 2014-2017 年的业绩指标，并将部分转让价款与业绩指标挂钩支付，有效的控制投资风险。

2、本次收购完成后，公司将基本保持中铁瑞威目前业务模式、日常管理制度，并通过嫁接苏交科成熟和优势的管理体系，稳步推进中铁瑞威与公司管理体系的融合。

3、本次收购完成后，公司将派出财务人员，将中铁瑞威的财务管理纳入公司的统一管理体系，防范运营和财务风险。

4、本次并购完成后，针对核心人员流失风险，将采取以下激励和约束措施：

（1）与核心管理人员签订一定期限的《劳动合同》，明确与核心管理人员之间的权利义务，提高核心管理人员稳定性；

（2）在苏交科薪酬政策框架下，结合本地的实际，为员工提供具有竞争力的薪酬，同时通过清晰的职业发展规划设计和改善工作环境等，增强员工对公司的

归属感，提高员工对公司的满意度；

(3) 重视人才的培养和吸纳，保证核心队伍的稳定和发展；

(4) 注重不同管理模式和文化的融合，最大限度的减少员工的抵触情绪，确保日常经营的顺利过渡。

5、公司将在严格遵守上市公司关联交易相关规定的前提下，努力提高中铁瑞威的业务承接能力和应对市场风险的能力，实现母子公司的协同共赢发展。

## 六、本次收购完成后相关事宜的安排

### (一) 中铁瑞威的战略定位

中铁瑞威是专门从事铁路病害整治服务和隧道特种工程施工业务。在战略定位上，拟通过苏交科优势资源的嫁接，将中铁瑞威培育成为国内一流的铁路病害整治服务企业，并保持其相对独立运营。

### (二) 管理模式安排

苏交科与中铁瑞威在管理模式和企业文化方面存在一定的差异，从独立发展子品牌的角度和双方融合考虑，拟对中铁瑞威的管理模式进行适度的整合，并在发展中逐步融合。

### (三) 管理团队安排

现有经营管理团队成员岗位保持稳定。

### (四) 业务和职能管理

中铁瑞威在运作上保持其独立性。职能管理上，中铁瑞威纳入苏交科集团化管理体系，移植苏交科优势的管理体系，财务实行垂直化管理。

## 七、结论

综合以上分析，本次收购在资金、市场、政策、经济效益等方面已经具备了实施条件。本次收购完成后，通过市场整合、人员整合、加强管理等手段，能有效提高公司的资本回报率和股东价值，延伸公司业务领域，培育公司业务新的增长点，因此本项目具备可行性。