

国融证券股份有限公司

关于上海证券交易所

《关于上海中技投资控股股份有限公司重大

资产出售暨关联交易报告书（草案）的

信息披露问询函》

之专项核查意见

独立财务顾问



国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO., LTD.

（内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号）

二〇一六年七月

**国融证券股份有限公司关于上海证券交易所
《关于上海中技投资控股股份有限公司重大资产出售暨关
联交易报告书（草案）的信息披露问询函》
之专项核查意见**

上海证券交易所：

2016 年 7 月 22 日，上海中技投资控股股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“中技控股”）收到贵交易所出具的《关于上海中技投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）的信息披露问询函》（上证公函【2016】0873 号）（以下简称“问询函”），国融证券股份有限公司（以下简称“国融证券”、“财务顾问”、“本次财务顾问”）作为中技控股本次重大资产出售的独立财务顾问，对问询函所列问题进行了专项核查，意见如下：

（如无特殊说明，本意见中的简称与公司 2016 年 7 月 11 日披露的《上海中技投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》中的释义一致。）

一、公司前后信息披露存在重大不一致

上市公司原证券简称 ST 澄海，2013 年 12 月中技桩业完成对公司的借壳上市，后公司简称更名为中技控股。2013 年 12 月 12 日公司披露获得中国证监会核准后更新的《上海澄海企业发展股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》，其中部分内容与公司本次交易及其信息披露存在不一致的情况。

1、公司发展战略信息披露不一致。2013 年 12 月重组报告书披露，“公司将依托全资子公司中技桩业在该领域的竞争优势和市场地位，统筹利用中技桩业和公司原有销售、采购渠道等资源，以技术创新为核心，以市场需求为导向，不断致力于新产品的研发和创新，掌握自主知识产权的核心关键技术；不断加强产品的品质管理和企业的品牌经营，实现经营快速、健康、持续的增长，保持公司在离心方桩的国内领先地位，不断为社会提供优质、节材、先进的桩产品。”2016 年 7 月，即本次交易中，公司即公告将剥离预制混凝土桩相关业务，回笼资金并拟进军文化娱乐产业。请公司补充披露：（1）中技桩业置入公司仅 2 个会计年度即出售的原因及合理性；（2）公司前次的发展战略是否实现，公司董事会是否切实推进该发展战略，实现情况；（3）公司前次及本次发展战略的制定是否审慎，公司董事会是否切实履行勤勉尽责义务；（4）公司在借壳完成未满 3 年即变更发展战略出售原有借壳资产的原因、合理性，是否存在信息披露前后不一致。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

（1）中技桩业置入公司仅 2 个会计年度即出售的原因及合理性

本次出售的原因主要为国家宏观经济政策和公司所从事的行业及市场状况较公司借壳上市时发生了变化，影响了公司所在行业的发展前景；为实现公司业绩更健康、持续的发展，适时调整发展战略，将传统预制混凝土桩业务剥离，同时，发展未来增长空间较大的文化娱乐产业，保障上市公司股东的最大利益。具体情况如下：

中技桩业 2013 年借壳上市之时，在加快“新型城镇化建设”等政策刺激下，

各地加快城镇棚户区改造和基础设施建设。但是现阶段“去产能、去库存”成为经济结构调整的重要方向，对中技桩业预制混凝土桩相关业务产生消极的影响。

2013 年以后，国内经济增速放缓，步入深入调整“三期叠加”的新常态，经济增长率、工业增长率、固定资产投资增长率等国民经济指标下调，与混凝土行业相关的建筑业、房地产业、市政基础设施建设等行业发展面临较大的压力。因此，中技控股决定将中技桩业进行出售。

财务顾问认为：中技桩业置入公司仅 2 个会计年度即出售是由于宏观经济环境和行业发展状况发生了变化，具有一定的合理性。

(2) 公司前次的发展战略是否实现，公司董事会是否切实推进该发展战略，实现情况

公司在 2013 年 12 月 12 日披露的《上海澄海企业发展股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》第十章“董事会讨论与分析”之“四、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（四）公司未来发展战略”中披露“重组完成后，公司主要业务将转为预制混凝土桩的研发、生产和销售。依托全资子公司中技桩业在该领域的竞争优势和市场地位，统筹利用中技桩业和公司原有销售、采购渠道等资源，以技术创新为核心，以市场需求为导向，不断致力于新产品的研发和创新，掌握自主知识产权的核心关键技术；不断加强产品的品质管理和企业的品牌经营，实现经营快速、健康、持续的增长，保持公司在离心方桩的国内领先地位，不断为社会提供优质、节材、先进的桩产品。”

自 2013 年底中技桩业完成借壳上市以后，经核查公司 2014 年和 2015 年年报，报告期内，董事会制定了公司发展战略和经营计划，公司不断致力于提升核心竞争力，充分发挥产品、技术、品牌及销售渠道的综合优势，积极开拓新产品市场，不断拓宽盈利增长点，降低管理费用和销售费用。

财务顾问认为，鉴于公司借壳成功后 2014 年、2015 保持行业年排名分别为第三、第四，上市公司董事会切实推进了中技桩业借壳上市时的发展战略，但由于后期宏观经济环境和行业发展状况发生了变化，公司 2014 年、2015 年未能完成既定的盈利预测目标。

(3) 公司前次及本次发展战略的制定是否审慎，公司董事会是否切实履行勤勉尽责义务

公司前次借壳上市时制定政策的主要依据为当时的国内宏观经济发展状况、行业发展趋势和公司的经营能力。

公司本次调整发展战略，主要是由于现时的宏观政策和行业发展趋势较上次重组的时点发生了变化，公司未来业绩发展压力日益显现。

1) 宏观经济政策发生变化

2013 年公司借壳之时，在加快“新型城镇化建设”等政策刺激下，各地加快城镇棚户区改造和基础设施建设，全社会固定资产投资保持了快速的增长。公司上游行业水泥和钢产量增速较上年均有明显回升，为预制混凝土行业带来更大的预期发展空间。公司借壳上市之后，宏观政策随即发生较大变化，部分领域的重复投资、产能过剩等问题制约行业发展的不利因素。“去产能、去库存”成为经济结构调整的重要方向，势必对公司混凝土桩相关业务产生消极的影响。

2) 行业发展面临考验

最近两年，经济增长率、工业增长率、固定资产投资增长率等国民经济指标全面下调，与混凝土行业相关的建筑业、房地产业、市政基础设施建设等行业面临较大的压力。

3) 公司 2014 年已有意进入游戏领域

公司于 2014 年在战略上即有向游戏行业发展的考虑，并于 2014 年 8 月披露了总金额为人民币 87 亿元的非公开发行股票预案，拟收购点点互动（为游戏公司）与儒意影视两标的资产，该方案于 2015 年 6 月被证监会发审委否决。（具体见公司 2015-临 054 号公告）。此后，公司为持续推进上述两标的收购事项，继续以重大资产重组事项停牌，但因估值及相关核心条款未达成一致等原因，与上述标的先后终止了合作。

上述收购事项虽然因为监管机构以及谈判原因终止，但公司早就有进军游戏等文化娱乐业的战略考虑，并在之前经过了董事会和股东大会的通过。由此可以看出，公司本次发展战略的制定早已进行布局，并且董事会通过了对于收购 Jagex 公司与上海品田创业投资合伙企业(有限合伙)签署附生效条件的《收购意向协

议》，董事会切实履行勤勉尽责义务。

综上，财务顾问认为：2013 年以来，受宏观环境的影响，结合行业市场环境的变化和公司经营的具体考虑，公司作出本次经营战略的调整，是经过审慎考虑之后的结果。

（4）公司在借壳完成未满 3 年即变更发展战略出售原有借壳资产的原因、合理性，是否存在信息披露前后不一致

由于国家宏观经济及政策的变化和公司所从事的行业及市场状况较公司借壳上市之时发生了变化，影响了公司所在行业的发展前景。公司为实现业绩的更健康、持续的发展，适时调整发展战略，将传统预制混凝土桩业务剥离，同时，发展未来增长空间较大的文化娱乐产业。

综上所述，本次财务顾问认为：本次信息披露符合中技桩业目前所处宏观形势、行业政策和具体市场环境。

2、中技桩业的资产质量信息披露不一致。前次重组报告书披露，“中技桩业是目前国内排名前三的预制混凝土桩的生产企业”、“随着市场推广的深入和产能的扩大，未来几年内，中技桩业仍将呈现较快的增长趋势，市场份额有望进一步提升，具备较强的增长潜力”。且前次评估报告中，标的资产 2013 年至 2017 年均保持快速稳定的增长，2017 年后保持 2017 年的利润情况。（1）请结合中技桩业 2014 年至今的业务发展情况，说明前次信息披露的准确性；（2）如前次信息披露准确，说明在中技桩业业绩仍处于增长期的情形下出售该资产的原因及合理性，是否存在信息披露前后不一致；（3）结合中技桩业业绩补偿期的业绩承诺情况，说明中技桩业是否存在减值。如存在，控股股东及实际控制人如何保障公司中小投资者权益。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

（1）请结合中技桩业 2014 年至今的业务发展情况，说明前次信息披露的准确性

根据众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具中技桩业的相关年度的《审计

报告》，2014 年度中技桩业实现营业收入 282,053.41 万元，实现净利润 19,203.61 万元；2015 年实现营业收入 183,089.22 万元，同比下降 35.09%；实现净利润 18,726.72 万元，同比下降 2.48%。根据众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中技桩业的相关的《盈利预测审核报告》，宏观经济形势的下行及行业整体经营状况的变化，中技桩业 2014 年、2015 年实现的收入及净利润未达到盈利预测，其中 2015 年扣除非经常性损益后的净利润实现率只有 64%。

根据中国混凝土与水泥制品协会发布的相关信息显示，2014 年度、2015 年度公司产量名列行业第三和第四。2015 年度，公司共销售各类预制混凝土桩产品 776 万米，受国家宏观经济形势和预制混凝土桩行业不景气等综合因素的影响，桩产品销售量同比下降，公司为进一步提高盈利能力、提升生产运营效率，逐步采用委托生产与租赁相结合的方式，对相关合作单位收取场地及设备租赁费，并对在公司自销之外的专利产品的销售收取专利使用费，提供技术服务的收取一定的技术服务费等。

中技桩业的行业排名未发生重大变化，但由于宏观经济以及行业波动的影响，未达借壳上市时的承诺利润。

对于宏观经济以及行业波动的风险，上市公司在 2013 年 12 月 12 日公告的《上海澄海企业发展股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》之“重大事项提示”之“五、重大风险提示”中就中技桩业受宏观经济波动影响的风险披露如下：

“投资者在评价公司本次交易时，请特别注意以下风险。详细的风险情况及对策请阅读本报告书“第十五章 其他重大事项”之“一、风险因素”相关内容。

（一）标的资产受宏观经济波动影响的风险

本次交易标的资产为中技桩业约 92.95%股份。本次交易完成后，上市公司将直接持有中技桩业约 92.95%股份。中技桩业主要从事预制混凝土桩类产品的研发、生产和销售，其主要产品为各种型号的预应力离心混凝土空心方桩、预应力混凝土管桩和 U 型板桩，产品作为我国各类工程建筑的主要桩基础材料之一，主要用于工业与民用建筑、铁路、公路、桥梁、港口码头、水利、市政等领域。

预制混凝土桩行业的景气度主要取决于下游房屋建筑、交通基础设施、市政

基础设施以及水利基础建设等固定资产投资的发展状况，这些固定资产投资建设的需求受国内乃至全球的宏观经济影响较大，导致行业发展可能呈现阶段性、周期性的特点。本公司拟发行股份购买中技桩业约 92.95%的股份以后，公司存在因预制混凝土桩行业的景气度的变化带来营业收入波动的风险。”

（2）如前次信息披露准确，说明在中技桩业业绩仍处于增长期的情形下出售该资产的原因及合理性，是否存在信息披露前后不一致

由于国家宏观经济及政策的变化和公司所从事的行业及市场状况较公司借壳上市后发生了较大变化，影响了公司所在行业的发展前景。公司为实现业绩的更健康的发展，适时调整发展战略，将传统预制混凝土桩业务剥离。

财务顾问认为：公司借壳上市后的实际经营情况与预期存在一定差异，该差异情况系宏观经济以及行业波动导致的结果，本次信息披露符合当前的宏观形势、行业政策和具体市场环境。

（3）结合中技桩业业绩补偿期的业绩承诺情况，说明中技桩业是否存在减值。如存在，控股股东及实际控制人如何保障公司中小投资者权益

1）中技桩业在 2013 年至 2015 年三年业绩补偿期的业绩承诺完成情况具体如下：

单位：万元

项目	盈利实现数	盈利预测数	实现比例
中技桩业归属于持股比例 92.95%股东的扣除非经常性损益后净利润			
2013 年度	9,236.91	9,073.44	102%
2014 年度	13,739.77	14,867.20	92%
2015 年度	14,801.77	23,203.59	64%

中技桩业最近 3 年实现扣非后净利润情况具体如下：

单位：万元

年度	实现扣非后净利润	实现扣非后归属于持股比例 92.95%股东的净利润	净利增长率
2013 年度	9,937.50	9,236.91	-
2014 年度	14,781.89	13,739.77	48.75%
2015 年度	15,924.44	14,801.77	7.73%

2015 年度中技桩业实现扣非后净利润 1.59 亿元，较上期保持小幅增长；但

归属于持股比例 92.95%股东的扣除非经常性损益后的净利润仍比业绩承诺金额的 23,203.59 万元低了 8,401.82 万元。

2) 中技桩业 2015 年末资产减值计提情况如下:

应收款项: 中技桩业根据公司会计政策的规定, 对各期末应收款项按账龄分析结合个别认定计提坏账准备;

存货: 2015 年期末未发现存货账面成本高于其可变现净值的情况, 不需要计提存货跌价准备;

长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产: 公司定期对长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产进行检查, 2015 年末未发现存在减值迹象, 不需要对上述各项资产计提减值准备。

综上, 2015 年度中技桩业经营情况稳定, 期末存货、长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产等各项资产不存在减值迹象, 中技桩业上述各项资产不存在减值。

3) 2015 年末反向购买形成的商誉的减值测试情况

2015 年末反向购买形成的商誉账面值为 5.33 亿元。上市公司对 2015 年末反向购买形成的商誉进行了减值测试。在合并报表层面形成的商誉进行减值测试时, 认定中技桩业为资产组, 即以中技桩业整体资产及盈利能力、企业价值存在性作为考虑基础。

减值测试方法: 对包含商誉的资产组或者资产组组合即中技桩业整体进行减值测试, 比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值(包括所分摊的商誉的账面价值部分)与其可收回金额, 如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的, 应当就其差额确认减值、损失, 减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值; 再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重, 按比例抵减其他各项资产的账面价值。

4) 中技桩业 2015 年末整体资产组减值分析

①经评估, 截止 2015 年 12 月 31 日中技桩业的股东全部权益公允价值为 267,700 万元。中技控股委托上海立信资产评估有限公司对中技桩业截至 2015 年

12月31日的股东全部权益进行评估。2016年4月18日，根据上海立信资产评估有限公司出具的信资评报字（2016）第1026号《上海中技桩业股份有限公司以财务报告为目的的股东全部权益价值资产评估报告书》，中技桩业评估基准日（2015年12月31日）的股东全部权益的公允价值为267,700万元。

②截止2015年12月31日，中技桩业整体资产组的账面价值为264,545.24万元。中技桩业截止2012年12月31日经审计的账面净资产为95,133.61万元，评估值为189,800万元，评估增值额为94,666.39万元。2014年因中技桩业下属部分公司股权出让而转出对应分摊的商誉为2,658.49万元，2015年末商誉账面价值为53,258.37万元，对应的中技桩业整体价值增值额为90,165.60万元。中技桩业截止2015年12月31日经审计的账面净资产为174,379.64万元，加上原重组时中技桩业整体价值增值90,165.60万元，2015年末中技桩业资产组的价值为264,545.24万元。

③综上，经测试：中技桩业整体资产组的评估价值267,700万元，高于该资产组的账面价值264,545.24万元，中技桩业整体资产不存在减值迹象。

综上所述，财务顾问认为，2015年期末中技桩业不存在减值。

3、中技桩业市场竞争能力披露不一致。前次重组报告书披露，中技桩业产量排名行业第三位，具备产品优势、技术优势、规模优势、品牌优势、市场优势等七大核心竞争优势，而竞争劣势仅财务费用较高一项。同时披露，通过前次重组，能够进一步拓宽融资渠道，且评估报告中对中技桩业的债务成本预测为6.55%。请公司补充披露：（1）中技桩业是否仍然具备上述七大竞争优势；（2）中技桩业借壳上市并募集配套资金后融资成本是否降低；（3）如中技桩业仍具备较强的市场竞争能力，出售的合理性，是否存在信息披露前后不一致。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

（1）中技桩业是否仍然具备上述七大竞争优势

中技桩业仍然具备产品优势、技术优势、规模优势、品牌优势、市场优势等七大竞争优势，但受国家宏观经济政策和公司所从事行业及市场状况发生了变化的影响，大型用桩工程项目数量有所减少，加之中技桩业采用了委托加工等模式

并出售了丹阳中技、营口中技等部分子公司。因此，规模优势及市场优势无法充分体现，优势有所减弱。

财务顾问认为：中技桩业仍然具备上述七大竞争优势，但规模优势及市场优势无法充分体现，优势有所减弱。

(2) 中技桩业借壳上市并募集配套资金后融资成本是否降低

中技桩业 2013 年至 2015 年的融资成本情况如下表所示：

融资类别	2013 年融资成本	2014 年融资成本	2015 年融资成本
银行类借款	6.81%	6.57%	5.67%
非银行类借款	11.77%	10.66%	10.60%
合计	6.90%	6.85%	6.42%

由上表可见，2013 年至 2015 年中技桩业的融资成本有所下降。

财务顾问认为：2013 年至 2015 年中技桩业的融资成本有所下降。

(3) 如中技桩业仍具备较强的市场竞争能力，出售的合理性，是否存在信息披露前后不一致

公司虽然仍具备较强的市场竞争能力，但鉴于目前的宏观环境和行业状况发生了变化，公司为实现业绩的健康发展，适时调整发展战略，将传统预制混凝土桩业务剥离。

财务顾问认为：本次资产出售具有合理性，本次信息披露符合中技桩业目前所处宏观形势、行业政策和具体市场环境。

4、中技桩业发展前景披露不一致。前次重组报告书披露，下游行业对标的资产收入及利润影响较大。预制混凝土桩行业的下游相关行业主要分为三类：房屋建筑相关行业、交通基础设施建设相关行业、市政基础设施建设相关行业。鉴于下游行业的发展前景，公司认为，预制混凝土桩行业将继续保持平稳较快增长趋势，且具有广阔的发展空间。而本次公司出售中技桩业时却披露，混凝土行业上下游均呈现较为低迷的走势，公司该块业务的利润水平在可预见的未来将较为有限等。请公司补充披露：（1）对于标的资产发展前景判断存在矛盾的原因；（2）公司董事会对于上述结论的判断依据，前后出现如此大差异的原因及合理性，是

否存在未勤勉尽责的情形；（3）公司是否存在前后信息披露不一致的情形。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

（1）对于标的资产发展前景判断存在矛盾的原因

中技桩业前次重组时制定政策的主要依据为当时的国内宏观经济发展状况、行业发展趋势、下游行业增长情况和公司的经营能力。中技桩业 2013 年借壳上市以后，公司在行业内的竞争优势及市场份额并未发生大的改变，但是宏观经济形势和公司所处的行业情况发生了变化，主要表现有：

1) 宏观经济形势发生重大变化

2013 年公司借壳之时，在加快“新型城镇化建设”等政策刺激下，各地加快城镇棚户区改造和基础设施建设，全社会固定资产投资保持了快速的增长。公司上游行业水泥和钢产量增速较上年均有回升，为预制混凝土行业带来预期发展空间。

但随后几年，中国经济发展增速持续放缓，未来经济发展可能长期呈现“L”型。

在这样的背景下，全社会固定资产投资增速明显下降，2015 年较 2014 年仅增长 9.8%，比 2013 年下降接近 10 个百分点。公司下游行业建筑业增加值 2015 年较上年度增长 6.8%，较 2013 年下降 2.9 个百分点。

综上，公司 2013 年借壳上市之时，全社会固定资产投资保持了快速的增长，但是现阶段“去产能、去库存”成为经济结构调整的重要方向，势必对公司混凝土桩相关业务产生消极的影响。

2) 行业发展面临较大的考验

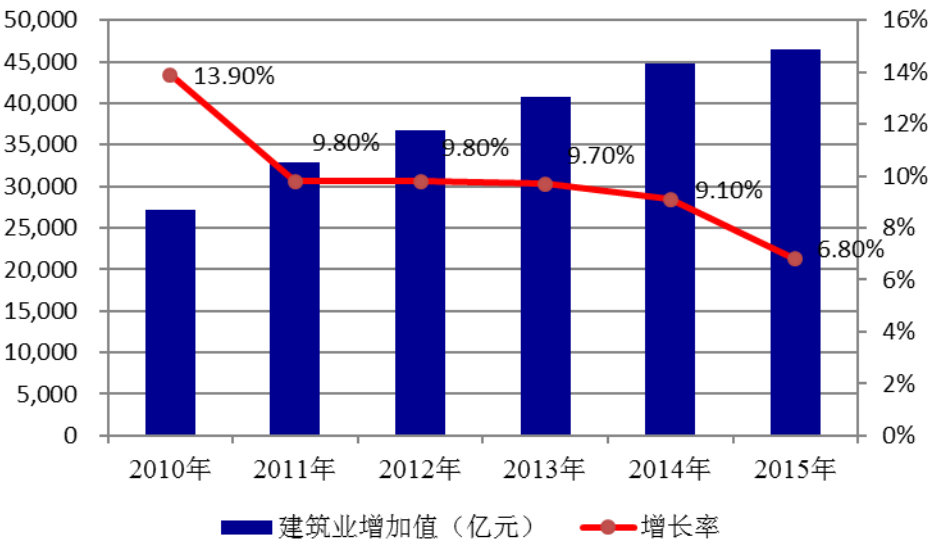
“十一五”期间，与宏观政策环境相对应，国家发布了一系列有利于混凝土桩行业发展的政策措施，国家在《“十二五”节能减排综合性工作方案》、《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》、《循环经济发展战略及近期行动计划》等政策文件中提出，要提高高性能混凝土及制品的应用比例，在建材行业大力推进节能节水节地节材技术，推进节能降耗技术改造。预制混凝土管（方）桩作为混

凝土桩行业节能节材环保产品，符合国家产业政策，生产生产工艺作为“高强、高性能混凝土预制构配件技术”被国家列入《建设事业“十一五”重点推广技术领域》。

根据中国混凝土与水泥制品协会统计，2012 年全国混凝土和水泥制品行业的总产值为 7,290 亿元，较 2011 年增长了 18.96%，近年来保持稳定增长态势。受房地产投资和基础设施投资快速增长的影响，2013 年混凝土与水泥制品行业继续保持平稳较快运行态势。行业全年实现主营业务收入 8,705 亿元，同比增长 22.1%；实现利润总额 524.4 亿元，同比增长 21.8%；固定资产投资完成额为 2,085.4 亿元，同比增长 12.7%。

但是 2013 年以后，部分领域的重复投资、产能过剩等问题制约行业发展的不利因素。此外，在刺激政策的效果逐渐减缓以后，经济增长率、工业增长率、固定资产投资增长率等国民经济指标全面下调，与混凝土行业相关的建筑业、房地产业、市政基础设施建设等行业发展面临较大的压力。

公司下游直接相关的行业为建筑业。2010 年-2013 年，受国家宏观刺激政策的带动，建筑业保持了快速的增长，对预制混凝土行业产生了直接的带动的作用，但是 2014 年、2015 年建筑业增加值持续放缓，且部分地区建筑业总产值出现负增长。



数据来源：2010 年-2015 年统计年鉴；2019 年-2015 年国民经济和社会发展统计公报

公司下游间接相关行业主要为：房屋建筑相关行业、交通基础设施建设相关

行业和市政基础设施建设相关行业。公司 2013 年、2014 年、2015 年主营业务收入分行业销售情况如下：

序号	行业	2013 年	占比	2014 年	占比	2015 年	占比
1	房屋建筑相关行业	268,838.21	87.17%	192,503.84	87.73%	80,387.06	81.91%
2	市政基础设施建设	36,334.27	11.78%	25,383.81	11.57%	16,383.44	16.69%
3	交通基础设施建设相关行业	1,559.22	0.51%	533.12	0.24%	81.15	0.08%
4	其他	1,675.68	0.54%	1,011.21	0.46%	1,283.22	1.31%
合计		308,407.39	100%	219,431.98	100%	98,134.87	100%

①房屋建筑相关行业。2010 年-2013 年，伴随着中国经济的快速增长，城镇化稳步发展，受投资驱动的房屋建筑相关行业发展较为迅速。而 2014 年以后，房地产行业投资加速下滑，库存压力加大，2014 年、2015 年连续两年房地产新开工面积负增长。

②市政基础设施建设相关行业。2013 年，公共设施管理业固定资产投资额达 31,118 亿元，同比增长 28.8%。公司当时预测，随着旧城改造、城市基础设施建设、生态环保工程建设步伐加快，对预制混凝土桩行产品的需求将持续旺盛。

而 2014 年、2015 年，公共设施管理业固定资产增长率也开始逐步下降，到 2015 年起增长率下降到 20%左右。

③交通基础设施建设相关行业。公司在该行业中的收入比重占比不大，交通基础设施建设相关行业的变动对公司经营业绩的影响不大。

受宏观经济和下游行业的影响，2014 年、2015 年混凝土与水泥制品行业增速也不断放缓，2015 年全年增速为近十年最低。投资、生产和收入增长较去年同期大幅放缓，均在历史最低位徘徊。2015 年全国预制混凝土桩的产量为 2.96 亿米，比上年同期产量减少 8.83%。

财务顾问认为，公司本次重大资产重组判断的基础—宏观经济形势和行业发展状况已经发生了变化，该种变化导致了公司前后两次判断存在一定的差异。

（2）公司董事会对于上述结论的判断依据，前后出现如此大差异的原因及合理性，是否存在未勤勉尽责的情形

公司前后两次对标的资产的判断存在差异的原因参见本问题“（1）对于标的

资产发展前景判断存在矛盾的原因”。

财务顾问认为：公司董事会在本次重大资产出售做出判断之前，对公司所处阶段的宏观经济形势和行业发展态势做出了谨慎判断，但由于宏观经济政策的效应具有一定的滞后性，且市场经济发展的内在、外在影响因素众多，实际情况与前次重组预判存在一定差异。

(3) 公司是否存在前后信息披露不一致的情形

财务顾问认为，公司本次重组相关信息披露是基于目前的宏观经济发展情况及行业发展状况作出的，本次信息披露符合中技桩业目前所处宏观形势、行业政策和具体市场环境。

5、中技桩业行业竞争情况披露不一致。前次重组报告书披露，中技桩业所处行业竞争较为激烈，大部分企业因规模过小，利润微薄。同时披露，中技桩业等三家行业龙头公司占据市场份额的 50%，具备产品及规模优势等。本次交易公司披露，“预制混凝土桩行业发展已经较为成熟，市场竞争激烈，且与宏观经济波动特别房地产行业波动存在较强的相关性，公司该块业务的利润水平在可预见的未来将较为有限”，请公司补充披露：（1）中技桩业的市场竞争地位是否发生重大变化；（2）公司两次信息披露是否存在不一致的情形。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

(1) 中技桩业的市场竞争地位是否发生重大变化

根据中国混凝土与水泥制品协会的公开资料显示，中技桩业在 2014 年度国内预制混凝土桩行业中排名第三，2015 年度国内预制混凝土桩企业九强中排名第四。因此，中技桩业的排名没有发生重大变化，行业地位没有发生重大变化。

中技桩业仍然具备产品优势、技术优势、规模优势、品牌优势、市场优势等七大竞争优势，但受国家宏观经济政策和公司所从事行业及市场状况发生了变化影响，大型用桩工程项目数量有所减少，加之中技桩业采用了委托加工等模式并出售了丹阳中技、营口中技等部分子公司。因此，规模优势及市场优势无法充分体现，优势有所减弱。

财务顾问认为：中技桩业市场竞争地位未发生重大变化，但规模优势及市场优势无法充分体现，优势有所减弱。

(2) 公司两次信息披露是否存在不一致的情形

虽然中技桩业的市场竞争地位未发生重大变化，但近两年中国经济步入了工业产能过剩和产业结构转型升级的阶段，制造业持续承压，投资增速下滑。混凝土行业上下游均呈现较为低迷的走势，与此相关的基础建材产品如水泥、钢材的需求受到显著影响。长期拉动混凝土与水泥制品行业的固定资产投资，其中包括建筑业投资、房地产投资以及基建投资出现了近十年以来的最低值；工业经济运行处于近十年来最低水平。混凝土行业同样出现明显变化，预制混凝土产量增速大幅下滑，部分混凝土与水泥制品产量同比下降，该行业的发展遇到了较大的挑战。且由于预制混凝土桩行业市场竞争激烈，与宏观经济波动特别房地产行业波动存在较强的相关性，公司该块业务的利润水平在可预见的未来将较为有限。

综上，财务顾问认为：在 2013 年中技桩业借壳上市后，虽然中技桩业的市场竞争地位未发生重大变化，但由于当时借壳上市时所做的经营发展预测的依据——国家宏观经济政策和公司所从事的行业及市场状况发生了较大变化，这些变化已经影响了公司所在行业的发展前景。因此，本次信息披露的内容与现时政策和市场环境条件是相符合的。

6、宏观环境影响披露不一致。前次重组报告书披露，宏观经济政策对行业发展的影响为“国家对商品房市场出台了严厉的调控政策，预计在一段时期内会对商品房市场产生一定影响，进而在一定程度上抑制预制混凝土桩行业的发展，尤其对行业内规模较小、缺乏核心技术的企业造成不利影响”，但是公司仍然认为“未来几年内，标的资产将呈现较快的增长趋势，市场份额有望进一步提升”。而本次交易中公司披露的宏观经济政策对行业发展的影响与 2013 年情况较为一致，但影响却为“预制混凝土桩行业利润水平有限”，请公司说明在同样的宏观政策背景之下，两份报告书产生迥异表述的原因、是否存在信息披露不一致的情形。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

2013 年至 2015 年，中技桩业各类桩产品销售收入中，房地产建筑相关行业

的销售额超过 80%，因此国家对房地产市场的调控政策对公司业务的发展有着重要的影响。

中技桩业前次借壳上市时，虽然国家为了抑制房价增长过快，出台了一系列调控措施，但由于当时房地产市场库存现象不严重，市场出清速度较快，部分二、三线城市房地产市场尚未处于饱和状态。因此虽然 2011 年、2012 年全国房地产投资额、房屋新开工面积均出现了一定程度的下滑，但房地产投资额增长率依然保持在 16% 以上的增长率，且在 2013 年出现了一定的回暖迹象。基于当时情况，公司预计当时的房地产政策不会对行业产生明显的不利影响。

2014 年、2015 年，全国房地产投资、房屋新开工面积等指标快速下滑，2015 年全国建筑业企业房屋施工面积 73.6 亿平方米，比上年仅增长 1.3%；新开工面积 15.4 亿平方米，比上年降低 14.0%。且国内除一线城市和部分二线城市外，全国大部分地区的房地产市场库存状况恶化，去库存压力不断增大。且由于人口结构的变化，未来一段时间，预计我国房地产行业预计不会出现明显的反弹，基于此，公司预计受房地产行业增速放缓的影响，中技桩业现有主营业务未来的发展空间有限。

综上所述，财务顾问认为，公司前次重组和此次重组时，我国房地产行业的库存、新开工面积等情况已经发生了较大变化，公司本次信息披露符合中技桩业目前所处宏观形势、行业政策和具体市场环境。

7、草案披露，中技桩业本次增值率为 53.52%，2013 年 5 月借壳上市标的资产注入时增值率为 99.51%，两次评估均采用收益法。（1）请公司逐项披露两次评估各项具体假设、参数和财务数据的差异，说明本次评估假设和参数选取的依据及其合理性。并请结合标的资产注入上市公司后的经营和财务情况，充分说明两次评估增值率存在重大差异的原因，说明是否存在损害中小投资者利益的情形；（2）补充披露可比上市公司和可比交易的情况，说明本次交易作价的合理性；（3）对比 2013 年借壳上市时收益法评估报告与本次交易的收益法评估报告，就两次评估过程中对于未来预测期间的盈利预测进行逐年比较、说明差异原因和合理性。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

(1) 请公司逐项披露两次评估各项具体假设、参数和财务数据的差异，说明本次评估假设和参数选取的依据及其合理性。并请结合标的资产注入上市公司后的经营和财务情况，充分说明两次评估增值率存在重大差异的原因，说明是否存在损害中小投资者利益的情形

1) 两次评估各项具体假设、参数和财务数据的差异，说明本次评估假设和参数选取的依据及其合理性。

单位：万元

项目	2012 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
评估结果	189,800	267,700
账面净资产	95,133.61	174,379.64
基准日前 1 年收入	268,053.47	183,089.22
基准日前 1 年净利润	10,254.17	18,726.72
2016 和 2017 年预测收入	640,510.66	180,996.02
	707,773.98	193,826.97
2016 和 2017 年预测净利润	35,115.80	20,020.47
	40,706.02	22,079.76
收益期限	无限年	无限年
折现率	10.60%	10.60%
溢余资产	51,800	122,100.13
付息债务	236,590.00	213,544.71
评估假设	一般性假设 ①企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化； ②企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益； ③企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化； ④国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化； ⑤无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。	一般性假设 ①企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化； ②企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益； ③企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化； ④国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化； ⑤无其他人力不可抗拒及不可

项目	2012 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
	针对性假设 ①委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用； ②委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进公司的发展计划，尽力实现预计的经营态势； ③委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项； ④委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致； ⑤委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变。 ⑥所有的收入和支出均发生于年末； ⑦目前中技股份在奉贤、嘉兴、绍兴、苏州、相城等地分公司和浙江中技、丹阳中技、惠州中技等子公司的生产经营场地和部分设备均为租赁，假设上述生产经营场地和设备租赁期满后可正常续租，分公司持续经营。 ⑧目前中技股份银行借款金额较大，假设银行借款到期后可正常延续，保持公司资金链稳定。	预见因素造成的重大不利影响。 针对性假设 ①委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用； ②委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进公司的发展计划，尽力实现预计的经营态势； ③委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项； ④委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致； ⑤委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变； ⑥所有的收入和支出均发生于年末； ⑦目前中技桩业银行借款金额较大，假设银行借款到期后可正常延续，保持公司资金链稳定； ⑧中技桩业母公司目前是高新技术企业，享受 15%的所得税优惠税率。评估预测中研发费用满足高新技术企业的要求。因此，本次评估假设以后年度该公司仍能享受 15%的所得税优惠税率，子公司所得税按 25%计算。

两次评估的参数和评估假设是根据评估准则、宏观经济环境以及中技桩业实际经营情况确定的，是合理的。

2) 请结合标的资产注入上市公司后的经营和财务情况，充分说明两次评估增值率存在重大差异的原因，说明是否存在损害中小投资者利益的情形

①中技桩业注入上市公司后三年的实际经营情况如下：

单位：万元

最近三年合并资产负债表主要数据			
合并资产负债	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
资产总计	556,772.46	603,420.80	523,271.19
负债总计	382,392.83	423,404.42	415,536.49
所有者权益合计	174,379.64	180,016.38	107,734.70
归属于母公司的所有者权益	174,379.64	180,016.38	107,734.70
最近三年合并利润表主要数据			
合并利润	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	183,089.22	282,053.41	355,248.17
营业利润	20,870.28	21,888.09	13,400.53
利润总额	23,408.84	24,514.56	16,144.32
净利润	18,726.72	19,203.61	12,601.08
归属于上市公司股东的净利润	18,726.72	19,203.61	12,601.08

②2012 年 12 月 31 日预测数据与实际数据对照表

中技桩业收入预测数与实际数据对照分析

单位：万元

收入	2013 年度	2014 年度	2015 年度
预测数	414,208.77	475,874.61	560,954.25
实际数	355,248.17	282,053.41	183,089.22
差异	-58,960.60	-193,821.20	-377,865.03

评估预测中技桩业 2013-2015 年主要产品离心方桩的销售收入和销售数量如下：

单位：万元

项 目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
离心方桩销售收入（万元）	351,006.39	404,809.70	482,149.49
离心方桩销售数量（万米）	2,945.99	3,386.17	4,014.86
离心方桩平均单价（元/米）	119.15	119.55	120.09

注：单价系销售收入除以销售数量计算所得

根据中技桩业提供的 2013-2015 年的实际经营数据，中技桩业 2013-2015 年的主要收入情况如下：

单位：万元

最近三年收入构成情况			
项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
各类桩销售收入合计（万元）	308,407.39	219,431.98	98,134.87
专利费收入（万元）	4,126.42	12,679.25	21,001.38
最近三年利润总额情况			
利润总额	2013 年度	2014 年度	2015 年度
预测数	15,515.63	23,860.24	35,915.63
实际数	16,144.32	24,514.56	23,408.84
差异	628.69	654.32	-12,506.79
最近三年净利润情况			
净利润	2013 年度	2014 年度	2015 年度
预测数	11,681.83	17,915.04	26,883.72
实际数	12,601.10	19,203.62	18,726.72
差异	919.27	1,288.58	-8,157.00

中技桩业最近三年盈利实现状况如下：

单位：万元

中技桩业归属于持股比例 92.95%股东的扣除非经常性损 益后净利润	盈利实现数	盈利预测数	实现比例
2013 年度	9,236.91	9,073.44	102%
2014 年度	13,739.77	14,867.20	92%
2015 年度	14,801.77	23,203.59	64%

中技桩业 2013 年实现原业绩承诺目标，由自主生产销售桩产品取得销售收入转变为，委外生产与租赁相结合并加大对外专利授权、技术输出力度的模式，因此相比营业收入大幅下降，但是收入毛利率大幅提升，费用大幅下降，因此，2014 年实现原业绩承诺的 92%。

2015 年以来宏观经济和基础建设投资增长的明显放缓对混凝土和水泥制品行业造成了较大冲击。行业上游的水泥等原材料工业面临产能过剩、生产动力不足的危机，同时下游产业面临投资动力不足、房地产去库存压力大、项目投资资金缺乏等问题。2015 年全国房地产开发投资 95,979 亿元，比上年增长 1.0%，相比 2014 年房地产开发投资 95,036 亿元、比 2013 年增长 10.5%，增速大幅放缓。对中技桩业的经营业绩产生较大影响，导致 2015 年开始经营业绩出现下降，业

绩承诺未完成。

2013 年中技桩业实现原业绩承诺目标，2014 年实现原业绩承诺目标 92%，2015 年面临整体宏观经济环境增速放缓的情况下，中技桩业 2015 年实现营业收入 183,089.22 万元，同比下降 35.09%；实现净利润 18,726.72 万元，同比下降 2.48%，虽然利润水平基本平稳，但未能实现持续原承诺的增长趋势。

③两次评估结果增幅对照分析

从两次评估结果对照分析情况来看，分别以 2012 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，中技桩业股东全部权益价值的评估情况对比如下：

单位：万元

项 目	2012 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	差异
	A	B	C=B-A
评估结果①	189,800.00	267,700.00	77,900.00
账面净资产②	95,133.61	174,379.64	79,246.03
评估增值③	94,666.39	93,320.36	-1,346.03
溢余现金④		67,413.11	67,413.11
剔除溢余现金后的评估增值率⑤= $(①-④)/(②-④)-100\%$	99.51%	87.24%	—

注：上述财务数据均为合并报表口径

两次评估采用的收益法评估模型完全一致，评估结果相差 77,900 万元，主要差异原因分析如下：其一，标的资产的所有者权益的账面值发生变化，2015 年底账面净资产较 2012 年底增加了 79,246.03 万元。主要原因是 2014 年增资了 53,078.07 万元；其二，宏观经济环境和企业所属行业从 2012 年的快速增长转变为总体增速放缓；其三，标的公司的经营模式从 2014 年下半年开始从原有的自己加工生产转变为委外加工、许可的模式。

如上述分析，两次评估增值额较为接近。标的资产两次评估值增值额分别为 94,666.39 万元和 93,320.36 万元，两次评估的增值额基本接近。另外，剔除溢余现金后的评估增值率两次较为接近。2014 年增资 53,078.07 万元，但由于宏观经

济面下行导致相关经营规模未能实现快速增长，同时企业经营模式的转变，出售了部分子公司，从而使企业账面货币资金余额较大，故本次评估的标的公司账面存在较大的溢余货币资金。由于该部分货币资金评估增值为 0，会摊薄评估增值率，故须剔除该部分资产进行增减值分析才会真实合理。未剔除溢余现金的增值率两次分别为 99.51%和 53.52%，但剔除溢余现金后的增值率两次分别为 99.51%和 87.24%，两者较为接近。

综上，立信评估师认为，从现行宏观经济环境分析，由于宏观经济面与 2012 年年底存在较大差异，故两次评估结果均具有合理性，且两次评估的增值率也是合理的，不存在损害中小投资者的情形。

财务顾问认为：两次评估值均合理，不存在损害中小投资者利益的情形。

（2）补充披露可比上市公司和可比交易的情况，说明本次交易作价的合理性

1) 可比上市公司情况

股票代码	证券简称	项目	2013 年	2014 年	2015 年
002346	柘中股份	市值	131,460.00	332,413.51	646,011.16
		净利润	396.88	8,441.51	11,582.23
		P/E	331.23	39.38	55.78
		账面净资产	95,008.32	143,337.23	148,880.79
		P/B	1.38	2.32	4.34
002542	中化岩土	市值	203,002.33	500,858.43	1,254,604.82
		净利润	7,070.32	13,012.22	22,522.69
		P/E	28.71	38.49	55.70
		账面净资产	84,873.02	168,523.44	269,062.25
		P/B	2.39	2.97	4.66
000023	深天地 A	市值	109,339.92	220,622.42	423,622.80
		净利润	1,182.25	1,506.64	2,663.39
		P/E	92.48	146.43	159.05
		账面净资产	41,504.72	42,456.33	44,655.15
		P/B	2.63	5.20	9.49
上证指数			2,115.98	3,234.68	3,539.18

受股价波动及限售股份解禁影响，可比上市公司的 P/E 和 P/B 波动较大，难以作为参考数据。

2) 可比交易情况

2016 年 5 月 28 日，巨龙管业披露《重大资产出售暨关联交易预案》，拟出让公司混凝土输水管道业务。拟出售资产以 2015 年 12 月 31 日为基准日，拟出售资产的账面价值为 54,455.60 万元，预估值为 62,708.93 万元，预估增值 8,253.33 万元，预估增值率为 15.16%。

本次中技控股出售中技桩业，评估基准日 2015 年 12 月 31 日，评估结果采取收益法结果。中技桩业合并股东全部权益价值账面值 174,379.64 万元，经收益法评估的股东全部权益评估值为 267,700.00 万元，评估增值 93,320.36 万元，增值率 53.52%。

本次交易作价评估增值率 53.52%，高于可比交易情况，因此本次评估价值具有合理性。

财务顾问认为：本次评估价值具有合理性。

(3) 对比 2013 年借壳上市时收益法评估报告与本次交易的收益法评估报告，就两次评估过程中对于未来预测期间的盈利预测进行逐年比较、说明差异原因和合理性

1) 前次评估收益预测表

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年及以后
一、营业收入	414,208.77	475,874.61	560,954.25	640,510.66	707,773.98	707,773.98
减：营业成本	340,194.45	388,839.19	456,530.93	520,559.18	575,614.03	575,614.03
营业税金及附加	2,731.87	3,306.81	4,120.22	4,624.82	5,060.02	5,060.02
销售费用	19,576.57	22,302.31	25,363.73	27,873.11	30,321.29	30,321.29
管理费用	21,556.91	22,922.71	24,380.40	25,663.82	26,964.93	26,964.93
财务费用	17,193.61	17,203.61	17,203.61	17,203.61	17,203.61	17,203.61
资产减值损失		-	-	-	-	-
二、营业利润	12,955.36	21,299.98	33,355.36	44,586.12	52,610.10	52,610.10

加：营业外收入	2,560.26	2,560.26	2,560.26	2,560.26	2,045.66	-
三、利润总额	15,515.63	23,860.24	35,915.63	47,146.38	54,655.75	52,610.10
减：所得税	3,833.80	5,945.20	9,031.91	12,030.58	13,949.73	13,438.33
四、净利润	11,681.83	17,915.04	26,883.72	35,115.80	40,706.02	39,171.77
加：利息支出*（1-所得税率）	12,365.46	12,166.20	12,128.80	12,068.86	12,067.98	12,067.98
加：折旧及摊销	10,820.10	14,662.30	15,598.90	15,598.90	16,113.50	18,159.20
减：资本性支出	38,798.60	36,871.00	17,581.60	17,581.60	17,581.60	17,581.60
减：营运资金追加额	2,759.20	3,577.50	4,866.90	2,933.60	2,154.20	
五、企业自由现金流量	-6,690.41	4,295.04	32,162.92	42,268.36	49,151.70	51,817.35
折现率	10.6%					
折现期（年）	1	2	3	4	5	-
折现系数	0.9042	0.8175	0.7392	0.6683	0.6043	5.7009
自由现金流现值	-6,049.47	3,511.20	23,774.83	28,247.95	29,702.37	295,405.50
自由现金流现值合计	374,600					
加：溢余资产	51,800					
减：溢余负债						
企业价值	426,400					
扣减：有息负债	236,590					
企业股东权益	189,800（取整数）					

2) 本次评估收益预测表

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
一、营业收入	180,996.02	193,826.97	212,047.11	234,703.75	253,573.48	253,573.48
减：营业成本	129,503.02	139,687.95	151,341.43	167,971.52	181,708.44	181,708.44
营业税金及附加	1,743.12	1,825.62	1,942.44	2,044.95	2,109.83	2,109.83
销售费用	5,141.79	5,435.90	5,844.46	6,196.45	6,367.45	6,367.45
管理费用	6,667.43	6,787.11	7,237.41	7,643.93	7,931.36	7,931.36
财务费用	15,262.53	14,715.86	14,715.41	14,897.14	14,774.68	14,774.68
资产减值损失		-	-	-	-	-
二、营业利润	22,678.13	25,374.53	30,965.97	35,949.76	40,681.72	40,681.72
加：营业外收入	1,973.71	1,893.88	370.39	363.99	361.09	
三、利润总额	24,651.84	27,268.41	31,336.36	36,313.75	41,042.81	40,681.72

减：所得税	4,631.37	5,188.65	6,024.72	7,064.70	8,056.24	7,985.36
四、净利润	20,020.47	22,079.76	25,311.64	29,249.04	32,986.57	32,696.36
加：利息支出*（1-所得税率）	12,816.71	12,173.49	11,967.24	11,918.22	11,745.57	11,745.57
加：折旧及摊销	15,469.00	15,489.40	16,590.30	16,536.20	16,501.80	16,637.75
减：资本性支出	16,754.21	16,737.26	16,726.23	16,672.15	16,637.75	16,637.75
减：营运资金追加额	2,483.94	1,255.97	1,811.81	2,244.52	1,795.00	
五、企业自由现金流量	29,068.03	31,749.42	35,331.14	38,786.79	42,801.19	44,441.93
折现率	10.6%					
折现期（年）	1	2	3	4	5	-
折现系数	0.9042	0.8175	0.7392	0.6683	0.6043	5.7009
自由现金流现值	26,283.31	25,955.15	26,116.78	25,921.21	25,864.76	253,359.02
自由现金流现值合计	383,500.23					
加：溢余资产	122,100.13					
减：溢余负债	24,363.46					
企业价值	481,236.90					
扣减：有息负债	213,544.71					
企业股东权益	267,700（取整数）					

从对比可以看出，两次评估的预测收入、净利润、溢余资产有较大差异。主要原因一是 2015 年以来宏观经济和基础建设投资增长的明显放缓对混凝土和水泥制品行业造成了较大冲击，行业增速放缓。二是中技桩业盈利模式发生了变化，由自主生产销售桩产品取得销售收入转变为，委外生产与租赁相结合并加大对外专利授权、技术输出力度的模式，因此相比营业收入大幅下降，综合毛利率有所提升，费用得到控制有所下降。两次评估均是依据评估基准日的宏观经济环境和中技桩业实际经营情况进行的，其结论是合理的。

3）两次评估基准日收入、利润、净利润的预测数据的差距

中技桩业收入及收入增长率、利润总额、净利润、销售净利率对照表

单位：万元

收入	预测期				
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
2012.12.31	414,208.77	475,874.61	560,954.25	640,510.66	707,773.98
收入增长率	-	14.89%	17.88%	14.18%	10.50%

2015.12.31	180,996.02	193,826.97	212,047.11	234,703.75	253,573.48
收入增长率	-	7.09%	9.40%	10.68%	8.04%
利润总额	预测期				
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
2012.12.31	15,515.63	23,860.24	35,915.63	47,146.38	54,655.75
2015.12.31	24,651.84	27,268.41	31,336.36	36,313.75	41,042.81
差异	9,136.21	3,408.17	-4,579.27	-10,832.63	-13,612.94
净利润	预测期				
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
2012.12.31	11,681.83	17,915.04	26,883.72	35,115.80	40,706.02
销售净利率	2.82%	3.76%	4.79%	5.48%	5.75%
2015.12.31	20,020.47	22,079.76	25,311.64	29,249.04	32,986.57
销售净利率	11.06%	11.39%	11.94%	12.46%	13.01%
净利润差异	8,338.64	4,164.72	-1,572.08	-5,866.76	-7,719.45

①宏观经济面变化。

在经历前一阶段的快速发展阶段后，预制混凝土桩行业面临着产业升级和技术创新的现实挑战。近年来，随着国内宏观经济增速放缓，全国固定资产投资尤其是房地产和基础设施建设投资增速放缓，与此相关的基础建材产品如水泥、钢材的需求也受到显著影响。国家统计局统计数据显示 2015 年全年水泥产量 23.48 亿吨，同比减少 4.9%，出现二十五年来首次下跌，钢材产量同样也出现多年来首次同比下降。同时混凝土预制桩行业由于与房地产投资高度相关，在 2014 年、2015 年房地产投资增速下降，已连续两年全行业减产，混凝土及水泥制品市场面临较大的压力与困难。2015 年全国预制混凝土桩的产量为 2.96 亿米，比上年同期产量减少 8.83%。由于预制混凝土桩行业市场竞争激烈，且与宏观经济波动特别房地产行业波动存在较强的相关性，预制混凝土桩行业利润水平有限。

②企业经营模式变化。

2013 年完成原业绩承诺，2014 年实现原业绩承诺的 92%，在面临整体宏观经济环境增速放缓的情况下，2015 年业绩基本保持稳定未能达到原预计的增长速度，实现原业绩承诺的 64%。在面临整体宏观经济环境增速放缓的情况下，中技桩业盈利模式发生了变化，由自主生产销售桩产品取得销售收入转变为，委外生产与租赁相结合并加大对外专利授权、技术输出力度的模式，因此相比营业收

入大幅下降，综合毛利率有所提升，费用得到控制有所下降。因此，预期中技桩业在新的经营模式下稳步增长。

随着总体经济环境进入下行，该经营模式下未来业绩无法出现前次重组阶段的迅速增长态势，故两次评估在不同的经济环境下是合理的。

综上，本次财务顾问认为：两次评估均是依据评估基准日的宏观经济环境和中技桩业实际经营情况进行的，故两次评估的差异是由于宏观环境、行业市场情况以及企业自身经营模式的改变共同造成的，具有合理性。

8、中技桩业完成借壳后距今不满三年，公司即出售原购买资产，并变更主营业务。请补充披露前次重组报告书是否就此充分提示风险。如否，说明前次信息披露是否存在违规。请公司本次重组财务顾问、前次重组财务顾问和律师审慎核查并发表意见。

回复：

公司在2013年12月12日公告的《上海澄海企业发展股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》之“重大事项提示”之“五、重大风险提示”中就中技桩业受宏观经济波动影响的风险披露如下：

“投资者在评价公司本次交易时，请特别注意以下风险。详细的风险情况及对策请阅读本报告书“第十五章 其他重大事项”之“一、风险因素”相关内容。

“（一）标的资产受宏观经济波动影响的风险

本次交易标的资产为中技桩业约92.95%股份。本次交易完成后，上市公司将直接持有中技桩业约92.95%股份。中技桩业主要从事预制混凝土桩类产品的研发、生产和销售，其主要产品为各种型号的预应力离心混凝土空心方桩、预应力混凝土管桩和U型板桩，产品作为我国各类工程建筑的主要桩基础材料之一，主要用于工业与民用建筑、铁路、公路、桥梁、港口码头、水利、市政等领域。

预制混凝土桩行业的景气度主要取决于下游房屋建筑、交通基础设施、市政基础设施以及水利基础建设等固定资产投资的发展状况，这些固定资产投资建设的需求受国内乃至全球的宏观经济影响较大，导致行业发展可能呈现阶段性、周

期性的特点。本公司拟发行股份购买中技桩业约 92.95%的股份以后，公司存在因预制混凝土桩行业的景气度的变化带来营业收入波动的风险。”

同时，公司在《上海澄海企业发展股份有限公司向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》“第十五章 其他重大事项”之“一、风险因素”之“（一）、与本次交易有关的风险”中就中技桩业盈利预测的不确定性披露如下：

“1、标的资产的估值与实际情况不符的风险

本次交易标的主体资产中技桩业 100%的股权评估值为 189,800 万元，增值率为 99.51%。本次评估以持续经营为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和资产基础法两种方法对中技桩业进行整体评估，然后加以核对比较。考虑评估方法的适用前提和评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，未来盈利达不到资产评估时的预测，致使标的资产的估值与实际情况不符的风险。”

公司同时披露盈利预测所依据的假设包括：“1、公司所遵循的国家现行法律、法规、制度、部门规章以及当前社会政治、经济环境不会发生重大变化；”和“4、公司所从事的行业及市场状况不发生重大变化”。

中技桩业完成借壳后距今不满三年，公司即出售原购买资产，主要原因系国家经济环境和行业市场状况发生了较大变化。从宏观经济形势看，当前经济下行压力加大态势，宏观调控的思路和方式发生了新的变化，国内经济增速放缓，并很有可能持续“L”型发展态势；从行业来看，预制混凝土桩行业受下游房屋建筑、交通基础设施、市政基础设施以及水利基础建设等固定资产投资增速下降的影响，行业盈利能力有所下降，经营面临一定的压力，增长前景相对有限。

财务顾问认为：前次重组报告书已就盈利预测所依据的假设以及公司所面临的经营风险向投资者作出了充分提示。

财务顾问认为：公司已勤勉尽责，公司及相关交易方对本次重大资产出售披露的内容和提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大

遗漏。

二、关于交易方案的合规性

上市公司通过本次交易将剥离预制混凝土桩相关业务，下一步拟进军文化娱乐产业。草案披露“如果上述事项得以顺利实施，公司主营业务将变更为游戏研发和运营，……不会造成上市公司主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”。

9、本次出售资产为上市公司核心资产，2015 年标的资产实现营业收入占上市公司营业收入的 99.45%。请公司：（1）在收购资产与本次交易不互为前提的情况，考虑收购资产交易失败的风险，结合公司资产及财务状况说明本次交易是否满足《重大资产重组管理办法》第十一条规定的“不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”的重组条件。（2）结合本次交易完成后公司业务情况及报告书所披露的“公司业务转型存在一定风险”的情况，说明本次交易是否符合《重组办法》第十一条规定的“有利于上市公司增强持续经营能力”。结合上述问题，请财务顾问和律师就本次交易是否符合《重组办法》发表不带限制条件的明确意见。

回复：

（1）在收购资产与本次交易不互为前提的情况，考虑收购资产交易失败的风险，结合公司资产及财务状况说明本次交易是否满足《重大资产重组管理办法》第十一条规定的“不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”的重组条件

2016 年 7 月 26 日，中技控股与交易对方签署《重大资产出售协议之补充协议》。

《重大资产出售协议之补充协议》第 3.1 条约定：“本次交易中，标的资产的交割应当以满足如下全部条件为前提（如下全部条件满足之日简称“交割条件满足日”）：（1）甲方与上海品田创业投资合伙企业（有限合伙）签署关于收购宏投网络控股股权的正式收购协议；（2）甲方收购宏投网络控股股权的方案经甲方董事会及股东大会审议通过；（3）《主协议》及本补充协议生效；（4）《主协议》第 7.1 条约定的甲方与目标公司往来款已经由目标公司清偿完毕或交易对方代目

标公司在交割日前（含当日）向甲方清偿完毕。如前述全部交割条件的任一条件未获满足，则甲乙双方将解除与本次交易相关的协议并恢复原状。”

《重大资产出售协议之补充协议》第 3.2 条约定：“自交割条件满足日之日起 10 个工作日内，甲方应负责协调目标公司向相关登记主管部门提交将其所持标的资产转让给乙方的登记变更所需的全部材料，乙方应给予相应协助。”

《重大资产出售协议之补充协议》第 3.3 条约定：“自交割条件满足日之日起 90 个工作日内，甲、乙双方应办理完成标的资产的交割手续。甲、乙双方将在交割完成后就本协议项下的标的资产交割事宜签署资产交割协议或确认书。”

财务顾问认为：中技控股本次出售中技桩业 94.4894%的股份将在《重大资产出售协议》及补充协议生效后，并满足收购宏投网络控股股权签订事项签署正式收购协议等交割条件后，才会开始办理标的资产置出交割，因此本次出售符合《重大资产重组管理办法》第十一条规定的“不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”的重组条件。

（2）结合本次交易完成后公司业务情况及报告书所披露的“公司业务转型存在一定风险”的情况，说明本次交易是否符合《重组办法》第十一条规定的“有利于上市公司增强持续经营能力”

根据交易双方签署的补充协议，只有在满足交割条件后，中技控股与交易对方才会办理标的资产的交割手续。可见，补充协议中关于交割的安排，确保了公司签署了正式收购协议后，才办理本次置出的交割手续。

财务顾问认为：中技控股本次出售中技桩业 94.49%的股份将在《重大资产出售协议》及补充协生效后，且在中技控股收购宏投网络控股股权签署正式协议后，才开始办理交割。因此，本次出售符合《重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

10、模拟剥离资产后的上市公司备考财务报表显示，公司剩余资产中扣除非经营性资产后的经营性资产仅为 4.5 亿元，占总资产规模占比甚小，2015 年营业收入为 1,459 万元，2015 年实现净利润为-5,427 万元。请补充披露：（1）剥离后的剩余资产是否构成“业务”，如是，说明其主营业务内容和盈利模式，并

说明该部分业务的持续经营能力和盈利能力；（2）2015 年剩余资产净利润呈现亏损，说明本次交易未剥离该部分资产的原因。（3）剩余资产报告期内销售费用、管理费用、财务费用合计高达 5,500 万元，结合剩余资产的业务模式，比较出售前后上市公司和标的资产在财务费用、管理费用和销售费用的情况，说明三项期间费用在公司和标的资产间如何划分及划分依据，说明是否存在剩余资产超额计提费用、掏空上市公司利润的情形。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）剥离后的剩余资产是否构成“业务”，如是，说明其主营业务内容和盈利模式，并说明该部分业务的持续经营能力和盈利能力

剥离后的剩余资产业务内容为房地产租赁，构成业务。2015 年度公司房地产租赁收入占上市公司收入比例较小。目前该租赁房产出租率不高，房产较多处于空置状态，租赁房产的收入不足以覆盖房产资产的折旧和相应税费成本，出现经营亏损，该部分业务持续经营能力和盈利能力较弱。

财务顾问认为：剥离后的剩余资产构成“业务”，该部分业务持续经营能力和盈利能力较弱。

（2）2015 年剩余资产净利润呈现亏损，说明本次交易未剥离该部分资产的原因。

2015 年剩余资产净利润呈现亏损，本次交易未剥离该部分资产的原因系该部分房产租赁业务资产整体较小，同时与本次交易出售的中技桩业不能构成整体业务。

财务顾问认为：未剥离业务资产整体较小，同时与本次交易出售的中技桩业不能构成整体业务，所以本次并未剥离。

（3）剩余资产报告期内销售费用、管理费用、财务费用合计高达 5,500 万元，结合剩余资产的业务模式，比较出售前后上市公司和标的资产在财务费用、管理费用和销售费用的情况，说明三项期间费用在公司和标的资产间如何划分及划分依据，说明是否存在剩余资产超额计提费用、掏空上市公司利润的情形。

上市公司 2015 年度期间费用较高，主要费用为上市公司管理人员薪酬、前

次非公开发行股票及资产重组事项中介机构服务费及日常咨询服务费。中技控股和中技桩业的三项期间费用均按照各自业务归属不同分别做出会计核算处理，不存在剩余资产超额计提费用、掏空上市公司利润的情形。

财务顾问认为：中技控股和中技桩业的三项期间费用均按照各自业务归属不同分别做出会计核算处理，不存在剩余资产超额计提费用、掏空上市公司利润的情形。

11、草案披露，2015 年营业收入下滑系因公司针对不同区域市场的经营战略进行调整，缩减了部分毛利率较低的桩业务销售，且公司总体毛利率从 21.91% 上升至 33.73%，请公司根据上述情况补充披露在标的资产毛利率向好的情况下，上市公司退出混凝土行业的原因，及向娱乐产业转型的可行性，并说明该战略转型决策是否谨慎、是否充分保护中小投资者利益。请财务顾问发表意见。

回复：

公司 2015 年总体毛利率从 21.91% 上升至 33.73%，其主要原因系公司自 2015 年以来对上市公司整体经营战略进行了调整。然而受国家宏观经济形势和预制混凝土桩行业不景气等综合因素的影响，公司 2015 年度桩类产品的销售收入呈现下降态势。2014 年至 2015 年销售收入、毛利结构发生了变化，详见下表：

收入类别	2015 年度			2014 年度		
	收入(万元)	成本(万元)	毛利率	收入(万元)	成本(万元)	毛利率
方桩	77,786.96	64,313.17	17.32%	176,830.33	146,976.78	16.88%
管桩	8,130.36	8,016.48	1.40%	32,410.68	29,325.98	9.52%
板桩	12,217.54	6,936.96	43.22%	10,190.97	6,292.08	38.26%
专利使用费	21,001.38	221.53	98.95%	12,679.25	136.37	98.92%
租赁费	17,214.47	10,870.40	36.85%	11,207.24	7,277.52	35.06%
主营业务收入合计	136,350.71	90,358.54	33.73%	243,318.47	190,008.73	21.91%

公司退出混凝土行业的原因及向娱乐产业转型的可行性分析如下：

(1) L 型的常态经济，相关行业面临发展压力

宏观经济环境下行压力加大，宏观调控的思路和方式发生了新的变化，国内

经济增速放缓，未来经济“L”型的增长或常态化。现阶段“去产能、去库存”成为经济结构调整的重要方向，对公司混凝土桩相关业务产生消极的影响。部分领域的重复投资、产能过剩等问题制约行业发展的不利因素。此外，经济增长率、工业增长率、固定资产投资增长率等国民经济指标全面下调，与混凝土行业相关的建筑业、房地产业、市政基础设施建设等行业的发展面临较大的压力。

（2）固定资产投资规模缩减

在中国经济呈现出新常态的情况下，国民经济从高速增长转为中速增长，经济结构优化升级，从要素驱动、投资驱动不断转向创新驱动。在宏观经济增速下滑的背景下，政府更加注重对经济结构的调整，最近三年并没有进行全面的经济刺激政策，而是持续推进结构性改革，淘汰落后产能和去库存。在这样的背景下，全社会固定资产投资增速明显下降，2015年较2014年仅增长9.8%，比2013年下降接近10个百分点。

（3）娱乐产业转型的可行性

公司此次重大资产出售完成后，货币资金将大幅增加，公司有能力通过现金收购的方式取得上海宏投网络科技有限公司的控制权。目前公司已与上海宏投网络科技有限公司的控股股东上海品田创业投资合伙企业（有限合伙）签订了《收购意向协议》，根据协议内容，在上海宏投网络科技有限公司完成相关的审计评估工作、购买方和出让方履行各自的内部决策程序后，双方即签订股权转让协议，由上市公司收购上海宏投网络科技有限公司的相应股权，并实现控制。

公司现金收购资产事项董事会、股东大会审议通过后即可实施。公司实现转型发展是公司未来提高持续经营能力、回报股东的重要举措，是公司治理层、管理层既定的经营方针，公司进军文化娱乐产业的战略也曾得到上市公司股东的认可。

财务顾问认为：本次公司战略转型计划将发展前景趋缓的预制混凝土桩业务剥离，已获得公司董事会通过。本次出售回笼的资金用于后续收购上海宏投网络科技有限公司，能够实现公司业务转型，符合中小投资者利益。

12、本次出售标的资产总资产规模占上市公司资产总额的83.81%，请公司按照证监会上市部2016年6月发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩

‘变脸’或本次重组存在置出资产情形的相关问题与解答》的要求，说明上市后的承诺履行情况、最近三年规范运作情况、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，以及拟置出资产的评估作价情况等，请财务顾问就上述事项进行专项核查并发表明确意见。

回复：

财务顾问已于 2016 年 7 月 26 日针对相关问题出具了专项核查意见。

三、关于上市公司缺乏独立性的风险

草案披露，截止报告书签署日，上市公司为标的资产及其子公司提供 41.6 亿元的银行借款担保。标的资产及其子公司在担保范围内的提款额为 318,946.46 万元，仍有约 10 亿元的提款权限。同时，上市公司对标的资产中技桩业其他应收款金额高达 8.9 亿元。

13、本次交易致使上市公司对标的公司的上述担保构成上市公司的巨额对外担保，请公司补充披露：（1）是否就此关联担保事项作为单独议案提交股东大会进行审议；（2）公司对外提供巨额担保是否导致公司独立性不足，并损害中小股东利益。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）是否就此关联担保事项作为单独议案提交股东大会进行审议

2015 年 12 月 23 日，中技控股召开 2015 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于上海中技投资控股股份有限公司 2016 年度对外担保额度的议案》，公司及各控股子、孙公司相互之间为 2016 年度银行及其他各类融资项目提供合计不超过人民币 545,900 万元的担保，对应合计不超过人民币 479,500 万元的综合授信及借贷额度申请。

公司可以将公司及各控股子、孙公司相互之间担保情况表中所述各担保额度在担保总额度范围内调剂使用。

中技控股已于 2016 年 7 月 11 日召开第八届董事会第四十一次会议决议，审议通过了《关于本次重大资产出售后公司继续为上海中技桩业股份有限公司及其

子公司现有的借款提供担保的议案》，并将该项议案提请股东大会进行审议。

根据《上海中技投资控股股份有限公司 2016 年第三次临时股东大会通知》及《上海中技投资控股股份有限公司 2016 年第三次临时股东大会会议资料》，公司已经对外披露第 11 项《关于本次重大资产出售后公司继续为上海中技桩业股份有限公司及其子公司现有的借款提供担保的议案》，该项议案的主要内容为：“公司本次重大资产出售的交易对方为上海轶鹏，系公司的关联法人，根据相关法律、法规的规定，本次重大资产出售后上海中技桩业股份有限公司及其子公司为公司的关联方。本次重大资产出售前，公司存在为目标公司及其子公司向相关债权人的融资借款提供担保且尚未到期的情形；本次重大资产出售后，公司将继续按照该等担保协议的约定履行合同内容。

综上，财务顾问认为：中技控股已将本次重大资产出售完成后，中技控股继续为中技桩业及其子公司的既有担保事项之关联担保议案作为一项单独议案提请股东大会进行审议。

(2) 公司对外提供巨额担保是否导致公司独立性不足，并损害中小股东利益

《重大资产出售协议》及补充协议约定：中技控股为中技桩业及其子公司的借款所提供的担保将继续按照原担保协议的内容履行(担保有效期不得超过 2018 年 12 月 31 日，但为融资租赁提供的担保除外)，同时，其他担保合同项下未使用的提款额度除 43,000 万元因借款合同的约定必须提款外不再提款。《重大资产出售协议》第 7.2.4 约定：截至《重大资产出售协议》签署日，中技桩业及其子公司为中技控股的借款提供担保，该等担保将继续按照原协议执行直至到期。

因此，本次重大资产出售完成之后，上市公司和中技桩业存在继续按已生效的相关担保协议进行互保的情形，既维护了交易稳定，又体现交易对等。为切实避免上市公司担保风险，保护上市公司和中小股东利益，就上市公司为中技桩业担保事项，相关各方采取以下举措：

1) 公司实际控制人已经出具了保持上市公司独立性的承诺函

2016 年 7 月 11 日，中技控股实际控制人颜静刚先生出具了《关于五分开的承诺函》，确保在本次交易完成后，保持上市公司与颜静刚先生及控制的企业在

人员、财务、资产、机构和业务保持各自独立。

2) 公司在本次交易完成后，中技控股继续为中技桩业的相关借款提供担保已经履行了现阶段应当履行的决策程序

公司关联担保事项已经履行了决策程序

中技控股为中技桩业、中技桩业子公司的借款提供担保已经 2015 年第三次临时股东大会进行审议，中技控股与中技桩业、中技桩业子公司之间相互提供担保已经该次股东大会审议通过。

本次关联担保事项已经作为一项单独议案提交公司股东大会进行审议

2016 年 7 月 11 日，中技控股第八届董事会第四十一次会议已经审议通过了《关于本次重大资产出售后公司继续为上海中技桩业股份有限公司及其子公司现有的借款提供担保的议案》，关联董事已经回避了对于该项议案的表决。公司独立董事亦就本次重大资产出售暨关联交易发表了独立意见。同时，中技控股的关联股东也将在股东大会回避对于该项议案的表决。

3) 交易对方已经提供了反担保措施

标的资产交割后的股份质押

《重大资产出售协议》第 7.2.3 条已经约定，交易对方应当在标的资产交割后的 10 个工作日内，着手办理将所持有中技桩业的全部股份质押给中技控股。并且就逾期质押情况约定了违约责任。

《重大资产出售协议之补充协议》对于中技桩业在上市公司未完全解除担保责任前的相关限制

根据《重大资产出售协议之补充协议》第四条的约定：

A、中技桩业在上市公司未全部解除担保责任前

目标公司应当维持自身的偿债能力，对于目标公司拥有的货币资金的使用，如果该等货币资金来源于相关银行、信托等金融债权人，则目标公司首先应当遵守相关融资协议的约定；在满足前述条件的情况下，目标公司所拥有的货币资金应当仅限用于与目标公司经营相关活动；

未经中技控股事先书面同意，目标公司不得做出出售或变相出售目标公司有形或无形经营性资产、处置子公司或孙公司股权等导致目标公司偿债能力明显下降的行为。如果发生经中技控股同意的处置行为，目标公司应当自收到相关处置所得后的 5 个工作日内存入经甲方指定的银行账户或用于减轻甲方担保责任的用途，用于《主协议》（即《重大资产出售协议》，下同）第 7.2.3 条项下中技控股向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施；

未经中技控股事先书面同意，目标公司不得增加目标公司及目标公司子公司的非经营性相关的负债；

未经中技控股事先书面同意，目标公司除目标公司的母、子公司之间用于生产经营的资金拆借以及相互提供担保外，乙方确保在标的资产完成主管部门变更登记手续之日起至甲方为目标公司及目标公司子公司的借款提供担保期间，目标公司及目标公司的子公司、孙公司不得对外向除上市公司及上市公司控制的子公司、孙子公司以外的第三方出借与目标公司及目标公司生产经营不相关的资金或提供担保；

B、交易对方同意，自中技控股向目标公司及目标公司子公司提供担保的存续期间，将不提议目标公司进行分红。如果按照法律法规或公司章程规定必须进行分红的乙方应当自收取分红金额后 5 个工作日内存入经甲方同意的银行账户，并将目标公司分红的股东大会/股东会决议文件报备至甲方，用于《主协议》第 7.2.3 条项下甲方向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施。

C、交易对方将督促目标公司及其子公司并协调相关各方，自标的资产交割日起 2 年内，且最迟于 2018 年 12 月 31 日前，完全解除中技控股对目标公司及其子公司的借款所提供的担保责任（但是在《重大资产出售协议》签署前，中技控股已经为目标公司及其子公司的融资租赁业务所提供的担保除外）

D、在《重大资产出售协议》签署之后，目标公司及其子公司在《重大资产出售协议》签署后已经实际发生的提款以及将确定要发生的提款。交易对方将督促目标公司及其子公司仅在：目标公司及其子公司只能在中技控股已签署且未到期的担保合同项下行使提款权（含《重大资产出售协议》项下目标公司及其子公司已经发生的提款以及《重大资产出售协议之补充协议》约定的目标公司确定将

发生的提款外)，如果中技控股已签署的担保合同到期的，未经中技控股方履行法定决策程序的前提下，中技控股将不再为目标公司及其子公司的借款提供担保。

4) 交易对方的实际控制人颜静刚先生已出具承诺函，承诺：鉴于上海中技投资控股股份有限公司已经与上海轶鹏投资管理有限公司签署《重大资产出售协议》，约定：如果中技控股因为目标公司及目标公司子公司提供担保而导致中技控股承担担保责任的，中技控股将在承担担保责任后及时向目标公司及目标公司子公司追偿，如果目标公司及目标公司子公司无法偿还的，则交易对方承担补偿责任。本人作为交易对方的实际控制人，本人同意在目标公司及其子公司无法向中技控股偿还前述借款时，本人与交易对方共同承担连带赔偿责任。

5) 2016 年 7 月 24 日，上海中技企业集团有限责任公司出具承诺函，承诺：鉴于上海中技投资控股股份有限公司已经与上海轶鹏投资管理有限公司签署《重大资产出售协议》，约定：如果中技控股因为目标公司及目标公司子公司提供担保而导致中技控股承担担保责任的，中技控股将在承担担保责任后及时向目标公司及目标公司子公司追偿，如果目标公司及目标公司子公司无法偿还的，则交易对方承担补偿责任。本公司作为颜静刚所控制的企业，本公司同意在目标公司及其子公司无法向中技控股偿还前述借款时，本公司与交易对方、颜静刚共同承担连带赔偿责任。

财务顾问认为：公司对外提供巨额担保安排了相应的反担保措施，不会导致公司独立性不足，并损害中小股东利益。

14、请补充披露：(1)《重大资产出售协议》是否对标的资产及其子公司继续提款的权利进行限制，并说明标的资产及其子公司是否有在中技控股担保范围内继续提款的计划；(2)公司于筹划本次重大资产停牌后继续向标的资产 6.8 亿元借款提供新增担保的原因，是否履行必要的决策程序，是否符合相关法律法规。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

(1)《重大资产出售协议》是否对标的资产及其子公司继续提款的权利进行限制，并说明标的资产及其子公司是否有在中技控股担保范围内继续提款的

计划

《重大资产出售协议》第 7.2.2 条约定：“双方同意，甲方为目标公司及目标公司子公司的借款所提供的担保将继续按照原担保协议的内容履行，且在本协议签署日至交割日期间，甲方不会为目标公司及目标公司子公司的借款提供除已提供担保外的新增担保。”

2016 年 7 月 26 日，公司与交易对方签署《重大资产出售协议之补充协议》并针对提款事项作出限制性约定：4.4（1）双方同意，在《主协议》签署日目标公司及其子公司已经签署了借款协议和甲方已经签署的担保协议至本补充协议签署日期间，中技控股为目标公司及其子公司提供的担保对应的提款情况如下：

序号	融资机构	借款主体	提款金额（万元）
1	交通银行上海徐汇支行	中技桩业	39,999.00
2	建设银行上海虹口支行	中技桩业	24,000.00
3	兴业银行上海普陀支行	中技桩业	5,000.00
4	温州银行上海分行	中技桩业	5,000.00
5	天津银行上海分行	中技桩业	10,000.00
6	广发银行上海闸北支行	中技桩业	4,600.00
7	厦门国际银行上海分行	中技桩业	4,000.00
8	河北省金融租赁有限公司	中技桩业	6,660.59
9	渤海国际信托股份有限公司	中技桩业	10,000.00
10	中国华融资产管理股份有限公司江西省分公司	中技桩业	24,000.00
11	中江国际信托股份有限公司	中技桩业	60,000.00
12	广东粤财信托有限公司	中技桩业	68,000.00
13	招商银行镇江分行营业部	江苏中技	2,350.00
14	恒丰银行扬州分行	江苏中技	3,000.00
15	中国华融资产管理股份有限公司江苏省分公司	江苏中技	16,000.00
16	上海中成融资租赁有限公司	江苏中技	4,613.22
17	繁昌农村商业银行新港支行	安徽中技	2,000.00
18	中建投租赁有限责任公司	安徽中技	2,750.02
19	苏州国发商业保理有限公司	安徽中技	2,000.00
20	中国银行如皋支行	南通中技	3,700.00
21	中信银行武昌支行	湖北中技	3,000.00

22	汉口银行光谷支行	湖北中技	500.00
23	华融金融租赁股份有限公司	湖北中技	3,959.34
24	湖北银行沌口支行	湖北中技	3,000.00
25	交通银行益阳分行	湖南中技	8,801.00
26	招行长沙侯家塘支行	湖南中技	1,120.00
27	华融金融租赁股份有限公司	河南中技	2,756.50
28	东营银行滨州分行	山东中技	2,000.00
29	青岛城乡建设融资租赁有限公司	山东中技	4,157.79
合 计			326,967.46

(2) 除本条上述(1)以外,目标公司及其子公司还将发生下列按照已经签署的借款协议并且不再提款会发生相关违约责任的下列提款:

序号	融资机构	借款主体	提款金额(万元)
1	湖南金融资产交易中心	中技桩业	20,000
2	山东金融资产交易中心有限公司	中技桩业	10,000
3	上海掌福资产管理有限公司	中技桩业	11,000
4	繁昌农村商业银行新港支行	安徽中技	2,000
合 计			43,000

除(1)、(2)以外,乙方将督促目标公司及其子公司:A、目标公司及其子公司只能以上述(1)、(2)合计的实际提款金额为限进行提款;B、目标公司及其子公司只能在甲方已签署且未到期的担保合同项下进行提款,如果甲方已签署的担保合同所约定的担保有效期到期的,则甲方将不再为目标公司及其子公司的借款提供担保。

此外,中技桩业及相关子公司拟通知相关债权人,对于中技桩业及相关子公司与相关债权人签署的借款合同,自通知函发出之日起直到中技控股对于中技桩业及其子公司的借款所进行担保的期限届满前,借款人将遵守中技控股与上海轶鹏投资管理有限公司签署的《重大资产出售协议之补充协议》所约定的提款限制安排。其次,中技控股将持续关注债权人的回函事宜,并就债权人回函事宜根据中技控股的《公司章程》以及相关法律、法规的规定进行公告。

财务顾问认为:《重大资产出售协议之补充协议》已经对标的资产及其子公司继续提款的权利进行了相关限制,并明确了标的资产及其子公司对在中技控

股作为担保人的后续所增加的提款计划进行了约定。

(2) 公司于筹划本次重大资产停牌后继续向标的资产 6.8 亿元借款提供新增担保的原因，是否履行必要的决策程序，是否符合相关法律法规

2016 年 6 月 22 日，中技控股召开了第八届董事会第四十次会议，审议通过了《关于上海中技投资控股股份有限公司控股子公司拟与广东粤财信托有限公司签订<信托贷款合同>的议案》，同意公司控股子公司中技桩业与广东粤财信托有限公司（以下简称“粤财信托”）签订《信托贷款合同》。

1) 上述《信托贷款合同》在中技控股资产出售停牌前已经处于洽谈期

中技控股在本次重大资产出售停牌之前，即与粤财信托启动了信托贷款合同的商务洽谈，并于中技控股本次重大资产重组事宜的董事会召开日前，达成该协议。

2) 资产出售事项不确定，上市公司仍需保证子公司正常开展经营活动

中技控股本次重大资产出售事项尚待《重大资产出售协议》及补充生效和中技控股完成收购宏投网络控股股权后，才会办理标的资产的交割。资产出售事项仍存在不确定性，在资产出售完成前，中技桩业及其子公司仍需要按照既有的业务正常开展经营活动，并且，中技桩业及其子公司最近三年均存在上市公司为其借款提供担保的情形，故在重大资产出售完成前，中技控股为其子公司的借款提供担保业是为了保证子公司正常开展经营业务的需要，以保障上市公司股东的利益。

3) 中技控股为中技桩业向粤财信托的借款提供担保已履行了决策程序

上市公司已就 2016 年度对外担保总额度进行了审议。

中技控股为中技桩业及中技桩业的借款提供担保已经 2015 年第三次临时股东大会进行审议，中技控股与中技桩业、中技桩业子公司之间相互提供担保已经该次股东大会审议通过。

中技控股在拟签署 6.8 亿的信托贷款就该笔重大合同履行了董事会决策程序

2016 年 6 月 22 日，中技控股召开了第八届董事会第四十次会议，审议通过

了《关于上海中技投资控股股份有限公司控股子公司拟与广东粤财信托有限公司签订的议案》。

财务顾问认为：中技控股于筹划本次重大资产停牌后继续向标的资产 6.8 亿元借款提供新增担保系在中技控股筹划本次重大资产重组停牌前，已经与粤财信托进行了相关商务洽谈，并与本次重大资产重组停牌后，签署了相关信托贷款合同；粤财信托向中技桩业提供 6.8 亿的信托贷款已经履行了相应的决策程序，符合中技控股《公司章程》以及相关法律法规的规定。

15、草案披露，上海轶鹏同意于交割日后的 10 个工作日内着手办理将持有的中技桩业全部股份质押给中技控股。但标的资产中技桩业 100%股权的净资产仅为 17.4 亿元，远不能覆盖担保额。（1）请结合标的资产在报告书中披露的行业趋势、盈利能力和财务状况，说明标的资产就上述负债是否具有偿还能力及上市公司履行担保责任的风险；（2）请公司结合上海轶鹏、颜静刚的资产构成和抵质押情况，说明上市公司一旦履行担保责任后，报告书中提出的保障措施是否充分足额覆盖风险；（3）说明上述情况对评估值的影响。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

（1）请结合标的资产在报告书中披露的行业趋势、盈利能力和财务状况，说明标的资产就上述负债是否具有偿还能力及上市公司履行担保责任的风险

1) 行业趋势

2015 年混凝土与水泥制品行业经济运行总体平稳，全年增速为近十年最低。投资、生产和收入增长较去年同期大幅放缓，均在历史最低位徘徊，且仍未探底，全年实现主营业务收入 10,932 亿元，同比增长 3.5 %，首次低于工业增长水平，降至历史最低点：增速同比大幅放缓 9.3%，比 2015 年上半年放缓 2.2%。；实现利润总额 549 亿元，同比增长 2.2 %，增速同比放缓 7.5%，比 2015 年上半年放缓 11.6%；行业毛利率为 13.4%，同比增速与上年持平。虽然混凝土与水泥制品行业增速放缓，但整体保持增长。

2) 盈利能力

财务指标	2015 年度	2014 年度
营业收入（万元）	183,089.22	282,053.41
利润总额（万元）	23,408.84	24,514.57
净利润（万元）	18,726.72	19,203.61

2014 年度及 2015 年度，中技桩业净利润分别为 19,203.61 万元和 18,726.72 万元，虽然受宏观经济环境和行业竞争的影响，中技桩业未来盈利能力的增长面临压力，但由于中技桩业在预制混凝土行业深耕多年，品牌认可度高，依然有能力维持一定的盈利水平，具备一定的履约能力。

3) 财务状况

中技桩业 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日主要偿债指标如下：

主要财务指标	2015/12/31	2014/12/31
流动比率（倍）	0.82	0.81
速动比率（倍）	0.70	0.69
资产负债率（%）	68.68	70.17

报告期内，中技桩业资产负债率保持基本稳定，维持在 70%左右。流动比率及速动比率略有上升，偿债风险较小。

财务顾问认为：中技桩业所属行业增速放缓，但整体保持增长，公司盈利能力和财务状况相对平稳。因此，中技桩业偿债风险较小，由上市公司履行担保责任的风险较小。

（2）请公司结合上海轶鹏、颜静刚的资产构成和抵质押情况，说明上市公司一旦履行担保责任后，报告书中提出的保障措施是否充分足额覆盖风险

1) 上海轶鹏资产情况和抵质押情况

截止本意见出具日，上海轶鹏名下无 500 万元以上财产。

2) 颜静刚及其配偶资产情况和抵质押情况

根据 2016 年 7 月 22 日在中登公司的查询，颜静刚及其配偶持有的资产情况及抵质押情况如下表所示：

序号	财产内容	数量（股）	财产价值（万元）	抵、质押情况
----	------	-------	----------	--------

1	颜静刚直接和间接持有中技控股的股份	189,407,734	272,936	已质押 167,350,000 股
2	颜静刚间接持有宏达矿业的股份	40,873,948	70,140	已全部质押
3	梁秀红持有宏达矿业的股份	77,409,858	132,835	已质押 72,230,000 股
合计		307,691,540	475,911	-

注：以上股票财产价值以股票市值计算：股数×2016 年 7 月 21 日收盘价。中技控股（600634）当日收盘价为 14.41 元/股，宏达矿业（600532）当日收盘价为 17.16 元/股。

3) 截至本意见出具日，颜静刚及其配偶持有的资产市值为 475,911.00 万元。如果上市公司出现需要履行担保责任的情形，上市公司会在承担担保责任后及时向上海轶鹏、中技集团或颜静刚追偿。颜静刚已承诺会与上海轶鹏、中技集团共同承担连带赔偿责任。颜静刚会以其持有的所有资产来应对可能会出现担保连带赔偿责任。

财务顾问认为：如果发生上市公司履行担保责任的情况，报告书中提出的保障措施可以充分足额覆盖风险。

（3）说明上述情况对评估值的影响

本次重组评估，是以评估基准日的资产规模得出的评估结果，在该担保事项不对企业正常经营造成影响的前提下，该事项不影响评估结果。

财务顾问认为：在该担保事项不对企业正常经营造成影响的前提下，该事项不影响评估结果。

17、请结合上述内容，就上市公司所承担的对标的资产相关的担保风险在“重大风险提示”部分作出充分提示，并请提供充分合理的风险保障措施和风险应对安排，切实保障中小投资者利益。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）上市公司已就上市公司所承担的对标的资产相关的担保风险在“重大风险提示”部分作出提示：

“中技桩业的主营业务为销售建筑材料、新型桩型专业领域内的技术服务等。由于预制混凝土桩行业属于资金密集型行业，日常经营所需资金较多，因此

存在依靠银行借款解决资金缺口的问题，其中中技控股为标的公司及其下属公司的部分银行贷款提供担保。若中技桩业无法依约偿还债务的，上市公司有义务依约承担保证担保责任的风险。截至本报告书签署日，中技控股存在为中技桩业及其子公司提供担保。根据双方签订的《重大资产出售协议》及补充协议：中技控股为中技桩业及其子公司的借款所提供的担保将继续按照原担保协议的内容履行（担保有效期不得超过 2018 年 12 月 31 日，但为融资租赁提供的担保除外）；同时，中技桩业及其子公司仅能在截止到补充协议签署日在由中技控股为中技桩业及其子公司提供的担保合同所约定的担保有效期内（最长不超过 2018 年 12 月 31 日）进行实际提款和在其他担保合同项下未使用的提款额度所对应的 43,000 万元进行实际提款，除此之外，中技桩业及其子公司将不再进行提款。中技桩业制定了的还款/解除担保计划，具体如下：

还款/解除担保安排（万元）

还款月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总计
1 月		10,130.11	9,106.36	422.57	
2 月		10,740.07	740.07		
3 月		9,556.75	5,063.87	567.36	
4 月		7,264.17	17,240.42		
5 月		5,940.07	6,740.07		
6 月		7,548.11	48,555.24		
7 月	2,850.00	4,758.23	30,534.48		
8 月	9,860.07	20,740.07	740.07		
9 月	13,074.02	15,539.48	1,046.61		
10 月	3,876.04	452.29	428.54		
11 月	5,740.07	1,740.07			
12 月	2,065.38	50,331.84	66,574.99		
总计	37,465.57	144,741.25	186,770.71	989.93	369,967.46

针对上述担保，上海轶鹏同意于交割日后的 10 个工作日内，上海轶鹏应着手办理将持有的中技桩业全部股份质押给中技控股。如果中技控股因为中技桩业及中技桩业子公司提供担保而导致中技控股承担担保责任的，中技控股将在承担担保责任后及时向中技桩业及中技桩业子公司追偿；如果中技桩业及中技桩业的子公司无法偿还的，则上海轶鹏承担赔偿责任。同时，实际控制人颜静刚、中技集团承诺，与上海轶鹏共同承担连带赔偿责任。尽管如此，公司仍然存在因担保

发生损失的风险，提请投资者关注相关风险。”

(2) 针对上述事项，公司制定的相关风险保障措施和风险应对安排如下：

1) 公司与上海轶鹏签署了《重大资产出售协议》，中技控股为中技桩业及其子公司的借款所提供的担保将继续按照原担保协议的内容履行，且在《重大资产出售协议》签署日至交割日期间，中技控股不会为中技桩业及其子公司的借款提供除已提供担保外的新增担保。上海轶鹏同意于交割日后的 10 个工作日内，上海轶鹏应着手办理将持有的中技桩业全部股份质押给中技控股。如果中技控股因为中技桩业及中技桩业子公司提供担保而导致中技控股承担担保责任的，中技控股将在承担担保责任后及时向中技桩业及中技桩业子公司追偿；如果中技桩业及中技桩业的子公司无法偿还的，则上海轶鹏承担赔偿责任。同时，实际控制人颜静刚承诺，与上海轶鹏共同承担连带赔偿责任。

2) 为进一步降低本次交易完成后上市公司为关联方承担担保责任的风险，上市公司与上海轶鹏签署了《重大资产出售协议之补充协议》，双方约定：

(1) 目标公司应当维持自身的偿债能力，对于目标公司拥有的货币资金的使用，如果该等货币资金来源于相关银行、信托等金融债权人，则目标公司首先应当遵守相关融资协议的约定；在满足前述条件的情况下，目标公司所拥有的货币资金应当仅限用于与目标公司经营相关活动；

(2) 未经甲方事先书面同意，目标公司不得做出出售或变相出售目标公司有形或无形经营性资产、处置子公司或孙公司股权等导致目标公司偿债能力明显下降的行为。如果发生经甲方同意的处置行为，目标公司应当自收到相关处置所得后的 5 个工作日内存入经甲方指定的银行账户或用于减轻甲方担保责任的用途，用于《主协议》第 7.2.3 条项下甲方向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施；

(3) 未经甲方事先书面同意，目标公司不得增加目标公司及目标公司子公司的非经营性相关的负债；

(4) 目标公司除目标公司的母、子公司之间用于生产经营的资金拆借以及相互提供担保外，乙方确保在标的资产完成主管部门变更登记手续之日起至甲方为目标公司及目标公司子公司的借款提供担保期间，目标公司及目标公司的子公

司、孙公司不得对外向除上市公司及上市公司控制的子公司、孙子公司以外的第三方出借与目标公司及目标公司经营活动不相关的资金或提供担保；

(5) 乙方同意，自甲方向目标公司及目标公司子公司提供担保的存续期间，将不提议目标公司进行分红。如果按照法律法规或公司章程规定必须进行分红的乙方应当自收取分红金额后 5 个工作日内存入经甲方同意的银行账户，并将目标公司分红的股东大会/股东会决议文件报备至甲方，用于《主协议》第 7.2.3 条款下甲方向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施；

(6) 交易对方将督促目标公司及其子公司并协调相关各方，自标的资产交割日起 2 年内，且最迟于 2018 年 12 月 31 日前，完全解除中技控股对目标公司及其子公司的借款所提供的担保责任（但是在《重大资产出售协议》签署前，中技控股已经为目标公司及其子公司的融资租赁业务所提供的担保除外）；

(7) A、双方同意，在《主协议》签署日目标公司及其子公司已经签署了借款协议和甲方已经签署的担保协议至本补充协议签署日期间，中技控股为目标公司及其子公司的提款提供担保情况如下：

序号	融资主体	借款主体	提款金额（万元）
1	交通银行上海徐汇支行	中技桩业	39,999.00
2	建设银行上海虹口支行	中技桩业	24,000.00
3	兴业银行上海普陀支行	中技桩业	5,000.00
4	温州银行上海分行	中技桩业	5,000.00
5	天津银行上海分行	中技桩业	10,000.00
6	广发银行上海闸北支行	中技桩业	4,600.00
7	厦门国际银行上海分行	中技桩业	4,000.00
8	河北省金融租赁有限公司	中技桩业	6,660.59
9	渤海国际信托股份有限公司	中技桩业	10,000.00
10	中国华融资产管理股份有限公司江西省分公司	中技桩业	24,000.00
11	中江国际信托股份有限公司	中技桩业	60,000.00
12	广东粤财信托有限公司	中技桩业	68,000.00
13	招商银行镇江分行营业部	江苏中技	2,350.00
14	恒丰银行扬州分行	江苏中技	3,000.00
15	中国华融资产管理股份有限公司江苏省分公司	江苏中技	16,000.00

16	上海中成融资租赁有限公司	江苏中技	4,613.22
17	繁昌农村商业银行新港支行	安徽中技	2,000.00
18	中建投租赁有限责任公司	安徽中技	2,750.02
19	苏州国发商业保理有限公司	安徽中技	2,000.00
20	中国银行如皋支行	南通中技	3,700.00
21	中信银行武昌支行	湖北中技	3,000.00
22	汉口银行光谷支行	湖北中技	500.00
23	华融金融租赁股份有限公司	湖北中技	3,959.34
24	湖北银行沌口支行	湖北中技	3,000.00
25	交通银行益阳分行	湖南中技	8,801.00
26	招行长沙侯家塘支行	湖南中技	1,120.00
27	华融金融租赁股份有限公司	河南中技	2,756.50
28	东营银行滨州分行	山东中技	2,000.00
29	青岛城乡建设融资租赁有限公司	山东中技	4,157.79
合计		-	326,967.46

B、除本条上述 A 以外，目标公司及其子公司还将发生下列按照已经签署的借款协议并且不再提款会发生相关违约责任的下列提款：

序号	融资机构	借款主体	提款金额（万元）
1	湖南金融资产交易中心	中技桩业	20,000
2	山东金融资产交易中心有限公司	中技桩业	10,000
3	上海掌福资产管理有限公司	中技桩业	11,000
4	繁昌农村商业银行新港支行	安徽中技	2,000
合计		-	43,000

除上述 A、B 以外，乙方将督促目标公司及其子公司：目标公司及其子公司只能在甲方已签署且未到期的担保合同项下进行提款，如果甲方已签署的担保合同所约定的担保有效期到期的，则甲方将不再为目标公司及其子公司的借款提供担保。

3) 实际控制人及相关方的承诺承担连带赔偿责任

交易对方实际控制人颜静刚出具承诺：“1. 本人将督促目标公司进行如下行为：（1）目标公司应当维持自身的偿债能力，对于目标公司拥有的货币资金的使用，如果该等货币资金来源于相关银行、信托等金融债权人，则目标公司首先应

当遵守相关融资协议的约定；在满足前述条件的情况下，目标公司所拥有的货币资金应当仅限用于与目标公司经营相关的活动；(2)未经中技控股事先书面同意，目标公司不得做出出售或变相出售目标公司有形或无形经营性资产、处置子公司或孙公司股权等导致目标公司偿债能力明显下降的行为。如果发生经中技控股同意的处置行为，目标公司应当自收到相关处置所得后的5个工作日内存入经中技控股指定的银行账户或用于减轻中技控股担保责任的用途，用于《主协议》第7.2.3条项下中技控股向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施；(3)未经中技控股事先书面同意，目标公司不得增加目标公司及目标公司子公司的非经营性相关的负债；(4)未经中技控股事先书面同意，目标公司除目标公司的母、子公司之间用于生产经营的资金拆借以及相互提供担保外，确保在标的资产完成主管部门变更登记手续之日起至中技控股为目标公司及目标公司子公司的借款提供担保期间，目标公司及目标公司的子公司、孙公司不得对外向除上市公司及上市公司控制的子公司、孙子公司以外的第三方出借与目标公司（含子、孙公司）及目标公司经营活动不相关的资金或提供担保。2. 本人将督促目标公司及铁鹏投资如下行为：自中技控股向目标公司及目标公司子公司提供担保的存续期间，将不提议目标公司进行分红。如果按照法律法规或公司章程规定必须进行分红的铁鹏投资应当自收取分红金额后5个工作日内存入经中技控股同意的银行账户或用于减轻中技控股担保责任的用途，并将目标公司分红的股东大会/股东会决议文件报备至中技控股，用于《主协议》第7.2.3条项下中技控股向目标公司及目标公司子公司提供担保的反担保措施。本承诺函为本人的真实意思表示，自本人签字起即生效并对本人产生约束力，如有违反，本人将承担一切法律责任。”

中技桩业出具承诺：“（1）本公司应当维持自身的偿债能力，对于本公司所拥有的货币资金的使用，如果该等货币资金来源于相关银行、信托等金融债权人，则本公司首先应当遵守相关融资协议的约定；在满足前述条件的情况下，本公司所拥有的货币资金应当仅限用于与本公司经营相关的活动；（2）未经中技控股事先书面同意，本公司不得做出出售或变相出售本公司有形或无形经营性资产、处置子公司或孙公司股权等导致本公司偿债能力明显下降的行为。如果发生经中技控股同意的处置行为，本公司应当自收到相关处置所得后的5个工作日内存入经中技控股指定的银行账户或用于减轻中技控股担保责任的用途，用于《主协议》第7.2.3条项下中技控股向本公司及本公司子公司提供担保的反担保措施；（3）

未经中技控股事先书面同意，本公司不得增加本公司及本公司子公司的非经营性相关的负债；（4）未经中技控股事先书面同意，本公司除本公司的母、子公司之间用于生产经营的资金拆借外，本公司确保在标的资产完成主管部门变更登记手续之日起至中技控股为本公司及本公司子公司的借款提供担保期间，本公司及本公司的子公司、孙公司不得对外向除上市公司及上市公司控制的子公司、孙子公司以外的第三方出借与本公司（含子、孙公司）及本公司经营活动不相关的资金或提供担保。本承诺函为本公司的真实意思表示，自盖章之日起即生效并对本公司产生约束力，如有违反，本公司将承担一切法律责任。”

中技集团作出承诺：“本公司作为颜静刚所控制的企业，本公司同意在目标公司及其子公司无法向中技控股偿还前述借款时，本公司与交易对方、颜静刚共同承担连带赔偿责任。”

公司已就其所承担的对标的资产相关的担保风险在“重大风险提示”部分作出提示。公司制定了合理的风险保障措施和风险应对安排，切实保障中小投资者利益。

综上，财务顾问认为：公司已就其所承担的对中技桩业相关的担保风险在“重大风险提示”部分作出提示。公司制定了合理的风险保障措施和风险应对安排，能保障中小投资者利益。

18、截至目前，上市公司对标的资产中技桩业其他应收款金额高达 8.9 亿元。请补充披露披露其他应收款的内容和金额明细、作账龄分析，说明其他应收款的性质是否为资金拆借，披露资金拆借的利率是否公允，是否构成对上市公司的资金占用，本次交易作价是否充分考虑上述因素。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）其他应收款的内容和金额明细及账龄分析

截止 2016 年 7 月 11 日，上市公司对标的资产中技桩业其他应收款金额为 8.9 亿元，系资金拆借，其中本金为 8.7 亿元，利息为 0.2 亿元。上市公司与中技桩业签订了《借款协议》，对借款金额、借款用途、借款期限、借款利率等作了约定，系有偿的资金拆借。利息按照借款合同约定利率计提，2016 年 1-6 月中技

桩业代上市公司支付的部分款项抵减资金拆借利息。其他应收款的内容和金额明细如下：

单位：万元

序号	款项性质	利率	本金	利息	合计	账龄分析
1	资金拆借	4.35%	11,664.00	211.37	11,875.37	1 年以内
2	资金拆借	5.66%	4,000.00	69.41	4,069.41	1 年以内
3	资金拆借	10.00%	20,000.00	864.69	20,864.69	1 年以内
4	资金拆借	13.00%	8,000.00	209.07	8,209.07	1 年以内
5	资金拆借	6.00%	17,350.00	661.17	18,011.17	1 年以内
6	资金拆借	9.00%	26,000.00	267.78	26,267.78	1 年以内
7	代垫款项			-126.93	-126.93	1 年以内
合计		-	87,014.00	2,156.56	89,170.56	-

(2) 其他应收款的性质是否为资金拆借，披露资金拆借的利率是否公允，是否构成对上市公司的资金占用

根据上市公司签订的《重大资产出售协议》，在《重大资产出售协议》签署日至交割日期间，上市公司应收标的公司中技桩业借款本金总额将不再增加，上市公司根据借款本金及年利率计算了综合利率，截止 2016 年 7 月 25 日的其他应收款内容和金额明细如下：

单位：万元

序号	款项性质	利率	本金	利息	合计	账龄分析
1	资金拆借	8.22%	33,639.00	2,362.99	36,001.99	1 年以内

截至 2016 年 7 月 11 日，中技桩业欠中技控股款项为本金 87,014 万元，截止 2016 年 7 月 25 日已还款本金 53,375 万元，本金余额为 33,639 万元，且本金余额后续将只减不增，从即日起中技桩业计划陆续还款，至中技桩业股权交割日之前还清全部本息。

上市公司与中技桩业签订了《借款协议》，对借款金额、借款用途、借款期限、借款利率等作了约定，系有偿的资金拆借。单笔借款的利率均超过银行同期贷款基准利率，已披露资金拆借的利率是根据借款本金及年利率计算的综合利率，是公允的。上市公司与中技桩业之间的资金往来系母公司与下属子公司之间发生的资金拆借往来。

本次评估是以评估基准日的资产规模来预测未来收益的，即基准日的借款规模能够满足未来经营对于资金的需求。因此，本次评估未考虑新增借款规模的影响。

根据标的公司向上市公司的还款计划，标的公司向上市公司的借款将于股权交割日之前全部还清本息，由于在交割阶段的期后损益中已经涵盖了该部分所带来的利息支出的影响，该借款本金及利息的变动不会影响评估值。

财务顾问认为：其他应收款的性质为资金拆借，披露资金拆借的利率公允，中技桩业作为上市公司的控股子公司资金拆借不构成对上市公司的资金占用，本次交易作价充分考虑上述因素。

19、草案披露，在交割日当日，交易双方将对上市公司应收标的资产的借款本金及利息进行最终确认，请说明借款本金未能在基准日确认的原因，说明后续借款本金及利息的变动对本次交易作价的影响。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

上市公司对中技桩业的资金拆借按照款项银行转账日期作为起息日计算利息；资金拆借系期后发生的事项，从 2016 年 1 月 8 日起分次借给中技桩业，故借款本金未能在基准日确认。资金拆借是分次借出、分次归还，借款本金及利息在不断变动。截止 2016 年 7 月 25 日，上市公司对中技桩业其他应收款金额为 36,001.99 万元，系资金拆借，其中本金为 33,639.00 万元，利息为 2,362.99 万元，资金拆借本金金额在逐渐减少，具有一定的流动性，故在交割日当日对借款本金及利息进行最终确认比较合理。

根据标的公司向上市公司的还款计划，标的公司向上市公司的借款将于股权交割日之前全部还清本息，由于在交割阶段的期后损益中已经涵盖了该部分所带来的利息支出的影响，该借款本金及利息的变动不会影响评估值。

财务顾问认为：根据标的公司向上市公司的还款计划，标的公司向上市公司的借款将于股权交割日之前全部还清本息，由于在交割阶段的期后损益中已经涵盖了该部分所带来的利息支出的影响，该借款本金及利息的变动不会影响评估

值。

20、草案披露，标的资产中技桩业将在交割日前偿还向上市公司的借款本金及相应利息，若无法清偿，则由交易对方上海轶鹏代偿。请财务顾问对上海轶鹏、颜静刚的资产情况和抵质押情况进行核查，说明到期履约偿还的可能性，并就上市公司资金被占用的风险在“重大风险提示”部分作出充分提示。

回复：

(1) 截止 2016 年 7 月 25 日，中技桩业已向上市公司偿还前期的借款本金及利息共计 53,375.00 万元，中技桩业尚未向上市公司偿还的本金余额为 33,639.00 万元。对于尚未偿还的借款，从即日起中技桩业计划陆续还款，并在交割日之前还清全部本息。

根据上市公司与上海轶鹏签订的《重大资产出售协议》中的相关约定，未来如中技桩业不能及时偿付剩余款项，上市公司有权不履行《重大资产出售协议》及其补充协议中约定的相关义务。

(2) 上海轶鹏资产情况和抵质押情况

截止本意见出具日，上海轶鹏名下无 500 万元以上财产。

根据 2016 年 7 月 22 日在中登公司的查询，颜静刚及其配偶持有的资产情况及抵质押情况如下表所示：

序号	财产内容	数量（股）	财产价值（万元）	抵、质押情况
1	颜静刚直接和间接持有中技控股的股份	189,407,734	272,936	已质押 167,350,000 股
2	颜静刚间接持有宏达矿业的股份	40,873,948	70,140	已全部质押
3	梁秀红持有宏达矿业的股份	77,409,858	132,835	已质押 72,230,000 股

注：以上股票财产价值以股票市值计算：股数×2016 年 7 月 21 日收盘价。中技控股（600634）当日收盘价为 14.41 元/股，宏达矿业（600532）当日收盘价为 17.16 元/股。

截至本意见出具日，颜静刚及其配偶持有的资产市值为 475,911.00 万元。如果上市公司出现需要履行担保责任的情形，上市公司会在承担担保责任后及时向上海轶鹏、中技集团或颜静刚追偿。颜静刚已承诺会与上海轶鹏、中技集团共同

承担连带赔偿责任。颜静刚会以其持有的所有资产来应对可能会出现的担保连带赔偿责任。

(3) 公司就上市公司资金被占用的风险在“重大风险提示”部分作出提示：

“截止 2016 年 7 月 25 日，上市公司及其子公司对中技桩业其他应收款本金余额为 33,639 万元。根据双方签订的《重大资产出售协议》，在《重大资产出售协议》签署日至交割日期间，中技控股应收标的公司借款本金总额将不再增加；在交割日当日，中技控股与中技桩业将对中技控股应收中技桩业的借款本金及利息进行最终确认，双方将签署确认书。中技桩业将在交割日前（含当日）全部还清向中技控股的借款本金及相应利息，如果无法清偿完毕的，则由上海轶鹏代中技桩业在交割日前（含当日）向中技控股全部清偿完毕。但如果中技桩业不能及时偿付相关款项，上市公司存在资金被占用的风险。”

财务顾问认为：颜静刚作为上海轶鹏的实际控制人，拥有的相关资产状况较好，具备相应的履约能力。

21、请公司说明若中技桩业、交易对方均不能及时偿付的解决措施和安排，切实保障中小投资者利益。请财务顾问就未来可能存在的人为拖延交割日、拖延付款的风险予以充分关注并提供有效防范措施。请财务顾问发表意见。

回复：

上市公司已就未来可能存在的人为拖延交割日、拖延付款的风险在“重大风险提示”部分作出提示：

“虽然公司已与交易对方签署了《重大资产出售协议》及其补充协议，对本次交易各方需履行的义务作出了明确的约定和安排，但是未来如出现交易对方未能及时支付本次交易对价或未能及时偿还上市公司借款等情形，未来仍存在不能按照前述协议所约定的标的资产交割履约的风险。”

若中技桩业、交易对方均不能及时偿付本次交易的相关安排，颜静刚作为交易对方的实际控制人，其拥有的相关资产状况较好，进一步保障交易对方按照《重大资产出售协议》及其补充协议中约定的相关义务履约的能力。

中技桩业已制定了借款偿付计划，同时上市公司与交易对方在《重大资产出

售协议》中约定了明确的资产交割的时间安排计划。

财务顾问认为：公司已就未来可能存在的人为拖延交割日、拖延付款的风险制定了相应的防范措施，并作了重大风险提示。

四、关于支付安排

22、草案披露，标的资产作价约 24.16 亿元。上海轶鹏将于标的资产交割日前向公司支付 12.32 亿元，剩余 11.84 亿元将于交割日期一年内付清。请公司补充披露：（1）交易对方未在标的资产工商过户后支付完毕交易价款的原因，是否符合一般商业惯例；（2）该支付方式是否构成大股东对上市公司的非经营性资金占用。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）交易对方未在标的资产工商过户后支付完毕交易价款的原因，是否符合一般商业惯例

2016 年 7 月 26 日，上市公司与交易对方签署《重大资产出售协议之补充协议》第 2.2 条约定：双方一致同意，剩余 49% 的标的资产交易对价（对应金额为 118,388.60 万元），交易对方应当于交割日起 365 个自然日内付清。同时，交易对方将从交割日起，以交易对方尚未支付的交易对价为基数，按照中国人民银行同期银行贷款基准利率以天计算利息，并由交易对方向中技控股支付。

交易对方未在标的资产工商过户后支付完毕交易价款主要是基于上市公司与交易对方根据实际情况，为保障交易顺利实施所进行的交易安排，符合一般的商业惯例。

上述交易对价的支付方式已经通过了上市公司董事会审议通过，关联董事回避对于该事项的表决，独立董事已经发表了独立意见。该等事项尚待上市公司股东大会进行审议，关联股东亦回避该事项的表决。

财务顾问认为：分期付款的安排有利于保障本次交易的顺利实施，符合商业惯例，已通过董事会批准（待股东大会批准）。

（2）该支付方式是否构成大股东对上市公司的非经营性资金占用

在本次交易完成以后，仅在交易对方未按照《重大资产出售协议》的约定支付剩余交易对价时，才作为大股东的关联方非经营性的资金占用处理。该支付方式的设置是为了保障本次交易的顺利完成，属于正常的商业安排。因此，在交易对方按照《重大资产出售协议》的约定支付交易对价的情形下，不会构成大股东对于上市公司的非经营性资金占用。

财务顾问认为：交易对方对首付款以外的价款支付利息，如果交易对方按协议约定支付价款不构成大股东对上市公司的非经营性资金占用。

23、《重大资产出售协议》约定“如遇相关税务机关、工商行政管理部门等相关政府部门原因导致股权交割未在协议约定期限完成，交易双方应统一给予时间上合理地豁免”。请公司补充披露：（1）办理资产交割、股权交割等事宜的历经步骤和时间安排，披露资产交割和股权交割的预计时间、支付首期款和尾款的预计时间，是否将存在人为拖延股权交割、资产交割的情况；（2）请公司就此豁免安排导致的资金占用风险和收款风险进行风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）办理资产交割、股权交割等事宜的历经步骤和时间安排，披露资产交割和股权交割的预计时间、支付首期款和尾款的预计时间，是否将存在人为拖延股权交割、资产交割的情况

《重大资产出售协议》约定如遇相关税务机关、工商行政管理部门等相关政府部门原因导致股权交割未在协议约定期限完成，交易双方应统一给予时间上合理地豁免，除非该等手续拖延系因一方故意或重大过失造成。

该条款为通用性商务条款，其目的是为在最大限度内促成本次交易，避免因第三方因素简单导致交易终止的情形发生。目前中技桩业的股份托管于上海股权托管登记中心。根据上海股权托管登记中心的规定，股份转让需要以下步骤：

- 1) 上海股权托管登记中心开户
- 2) 向上海股权托管登记提交过户申请资料
- 3) 上海股权托管登记中心完成过户登记

资产交割和股权交割的预计时间、支付首期款和尾款的预计时间如下：

以《重大资产出售协议之补充协议》中约定的交割条件满足日为 T 日计算，办理资产交割、股权交割等事宜的历经步骤和时间安排如下：

（1）标的资产交割的预计时间：T+10 以内（含当日）

（2）支付首期款的预计时间：T+10 以内（含当日）

（3）支付尾款的预计时间：T+10+365 以内（含当日）

交易双方根据《重大资产出售协议之补充协议》约定在交割条件满足日起 10 个工作日内，中技控股协调中技桩业向登记机关（即上海股权托管登记中心）提交股权转让所需的全部申请材料。根据中技控股与上海股权托管登记中心的沟通，在通常情况下，上海股权托管登记中心自收到股权过户申请材料数个工作日内即可完成标的资产过户登记手续。

在上海股权托管登记中心收到上述申请材料后，股权过户登记的事项则交由上海股权托管登记中心依照其办事规则进行操作，《重大资产出售协议》的双方当事人及中技桩业通常是无法通过人为控制、操纵等方式故意拖延股权交割和资产交割事项的。

如上所述，如果交易双方存在人为拖延股权交割、资产交割的情况，会产生相应的违约责任。

财务顾问认为：交易协议已就可能存在的人为拖延股权交割、资产交割的情况约定了相应的违约责任。同时，交易双方就交割的计划进行了详细的安排，能保障交割的顺利实施。

（2）请公司就此豁免安排导致的资金占用风险和收款风险进行风险提示

公司已就豁免安排导致的资金占用风险和收款风险在报告进行了风险提示：

“根据公司与上海轶鹏签订的《重大资产出售协议》，如遇相关税务机关、工商行政管理部门等相关政府部门原因导致股权交割未在协议约定期限完成，交易双方应统一给予时间上合理地豁免。此豁免安排可能存在公司资金被占用和收款的风险，提请投资者关注相关风险。”

财务顾问认为：交易协议已就可能存在的人为拖延股权交割、资产交割的情况约定了相应的违约责任。同时，交易双方就交割的计划进行了详细的安排，能保障交割的顺利实施。

24、请财务顾问和会计师就上海轶鹏、以及颜静刚的支付能力和资金来源进行核查，并发表意见。

回复：

（1）上海轶鹏支付能力和资金来源

截至本意见出具日，上海轶鹏名下无价值在 500 万元以上的资产。

（2）颜静刚支付能力和资金来源

1）颜静刚及其配偶资产情况和抵质押情况

根据 2016 年 7 月 22 日在中登公司的查询，颜静刚及其配偶持有的资产情况及抵质押情况如下表所示：

序号	财产内容	数量（股）	财产价值（万元）	抵、质押情况
1	颜静刚直接和间接持有中技控股的股份	189,407,734	272,936	已质押 167,350,000 股
2	颜静刚间接持有宏达矿业的股份	40,873,948	70,140	已全部质押
3	梁秀红持有宏达矿业的股份	77,409,858	132,835	已质押 72,230,000 股
合计		307,691,540	475,911	-

注：以上股票财产价值以股票市值计算：股数×2016 年 7 月 21 日收盘价。中技控股（600634）当日收盘价为 14.41 元/股，宏达矿业（600532）当日收盘价为 17.16 元/股。

截至本意见出具日，颜静刚及其配偶持有的资产市值为 475,911.00 万元，其具有相应的支付能力，资金主要来源于以其所拥有的股票质押融资。

财务顾问认为：上海轶鹏不具备一定的支付能力；颜静刚具有相应的支付能力，资金将主要来源于以其所拥有的股票质押融资。

五、其他

25、模拟剥离资产后的上市公司备考财务报表显示，剩余资产主要由对标的

资产的其他应收款、应收股利和货币资金组成，其中应收股利达 3.44 亿元。请补充披露：（1）应收股利的账龄、股利至今未支付的原因，及预计支付时间；（2）草案披露，标的资产拟于交割日前向包括上市公司在内的全体股东分配利润 1.2 亿元，标的资产估值扣除上市公司应收标的公司 1.13 亿元股利后的金额为本次交易作价，请说明在标的资产长期未向上市公司支付 3.44 亿元股利的前提之下，新增 1.13 亿元股利冲抵交易作价的合理性。请说明该分配方案是否经过相应决策程序，草案披露的上市公司备考财务报表和标的资产财务报表是否就此分配方案作相应会计处理；（3）请披露上述多项股利支付的具体时间，说明标的资产股利长期挂账不支付是否构成对上市公司的资金占用，是否损害中小投资者的利益，请公司提出相应解决措施。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

回复：

（1）应收股利的账龄、股利至今未支付的原因，及预计支付时间

备考财务报表中，截止 2015 年 12 月 31 日，中技控股共计应收中技桩业分配股利 34,359.61 万元，其中 2014 年度分红为 23,020.88 万元，中技桩业股东大会通过该分红决议的时间为 2015 年 12 月 22 日，该 23,020.88 万元应收股利已于 2016 年 3 月 16 日之前全部收到；另 2015 年度应收中技桩业宣告分配的股利 11,338.73 万元，该分红已经中技桩业于 2016 年 7 月 9 日召开的董事会决议批准通过，待 2016 年 8 月 3 日中技桩业召开股东大会通过该分红决议后 2 个月内完成分红支付。

（2）草案披露，标的资产拟于交割日前向包括上市公司在内的全体股东分配利润 1.2 亿元，标的资产估值扣除上市公司应收标的公司 1.13 亿元股利后的金额为本次交易作价，请说明在标的资产长期未向上市公司支付 3.44 亿元股利的前提之下，新增 1.13 亿元股利冲抵交易作价的合理性。请说明该分配方案是否经过相应决策程序，草案披露的上市公司备考财务报表和标的资产财务报表是否就此分配方案作相应会计处理

上述 34,359.61 万元分红均通过董事会决议通过，其中 2015 年度分红 11,338.73 万元尚需 2016 年 8 月 3 日中技桩业召开股东大会批准通过。此次交易前，中技桩业宣告分配股利 12,000.00 万元是基于税务筹划考虑，该分红金额不会作为股权转让收益计缴相应产生的企业所得税，交易对价计算已经考虑扣除了

该部分分红，不存在做低交易对价的情况。上市公司备考财务报表将上述 34,359.61 万元分红均调整至 2015 年度年初未分配利润，是基于备考财务报告需要反映中技桩业整体资产出售后上市公司的真实盈利能力，备考财务报告的编制基础为视同本次处置资产--中技桩业整体资产在 2015 年 1 月 1 日之前已经完成同一控制下转让，故此次备考将 34,359.61 万元分红调整至 2015 年期初，标的资产财务报表取用 2015 年度法定财务报表审计报告数据，未对 2016 年 7 月 9 日召开的董事会决议批准通过的该项分红事项做出模拟调整处理。

财务顾问认为：中技桩业拟于交割日前向包括上市公司在内的全体股东分配利润 1.2 亿元已经过相应决策程序，且草案披露的上市公司备考财务报表和标的资产财务报表已就此分配方案作相应会计处理。

(3) 请披露上述多项股利支付的具体时间，说明标的资产股利长期挂账不支付是否构成对上市公司的资金占用，是否损害中小投资者的利益，请公司提出相应解决措施

上述 34,359.61 万元中 2014 年度分红 23,020.88 万元已于 2016 年 3 月 16 日之前全部收到，另 2015 年度应收中技桩业宣告分配的股利 11,338.73 万元，该分红已经中技桩业于 2016 年 7 月 9 日召开的董事会决议批准通过，待 2016 年 8 月 3 日中技桩业召开股东大会通过该分红决议后 2 个月内完成分红支付。此次交易草案公告日之前尚余 11,338.73 万元分红尚未支付，公司已经做出明确分红支付计划，该股利支付计划安排属合理支付期限内，不构成长期挂账不支付的情况，不构成对上市公司的资金占用，不损害中小投资者的利益。

财务顾问认为：公司已经做出明确的利润分配支付计划，该股利支付计划安排不构成对上市公司的资金占用，未损害中小投资者的利益。

26、标的资产系 2013 年通过借壳上市置入上市公司，2013 年借壳上市时披露的《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中披露，预制混凝土桩的下游直接相关行业是建筑业，下游主要间接相关行业是房地产业、工业、交通基础设施（包括公路、铁路和港口）和市政工程等行业，而本次交易报告书仅分析了房地产行业，请公司结合标的资产注入后其他行业情况分析标的资产的未来发展趋势，并结合上述分析说明置出标的资产的合理性。请财务顾问发表意

见。

回复：

2013 年至 2015 年，中技桩业各类桩产品销售收入中，房地产建筑相关行业的销售额超过 80%，因此国家对房地产市场的调控政策对公司业务的发展有着重要的影响。公司下游相关行业主要为：房屋建筑相关行业、交通基础设施建设相关行业和市政基础设施建设相关行业。公司 2013 年、2014 年、2015 年主营业务收入分行业销售情况如下：

序号	行业	2013 年	占比	2014 年	占比	2015 年	占比
1	房屋建筑相关行业	268,838.21	87.17%	192,503.84	87.73%	80,387.06	81.91%
2	市政基础设施建设	36,334.27	11.78%	25,383.81	11.57%	16,383.44	16.69%
3	交通基础设施建设相关行业	1,559.22	0.51%	533.12	0.24%	81.15	0.08%
4	其他	1,675.68	0.54%	1,011.21	0.46%	1,283.22	1.31%
合计		308,407.39	100%	219,431.98	100%	98,134.87	100%

(1) 房屋建筑相关行业。2010 年-2013 年，伴随着中国经济的快速增长，城镇化稳步发展，受投资驱动的房屋建筑相关行业发展较为迅速。而 2014 年以后，房地产行业投资加速下滑，库存压力加大，2014 年、2015 年连续两年房地产新开工面积负增长。

(2) 市政基础设施建设相关行业。2013 年，公共设施管理业固定资产投资额达 31,118 亿元，同比增长 28.8%。2014 年、2015 年，公共设施管理业固定资产投资增长率也开始逐步下降，到 2015 年起增长率下降到 20%左右。

(3) 交通基础设施建设相关行业。公司在该行业中的收入比重占比不大，交通基础设施建设相关行业的变动对公司经营业绩的影响不大。

受宏观经济和下游行业的影响，2014 年、2015 年下游相关行业增速不断放缓，2015 年全年增速为近十年最低，本次置出标的资产具有一定的合理性。

综上所述，财务顾问认为：受宏观政策和行业市场环境变化的影响，本次标的资产置出具有一定的合理性。

27、公司已与上海品田创业投资合伙企业（有限合伙）签订《收购意向协议》，

准备购买其所持有的上海宏投网络科技有限公司的控股股权。根据宏达矿业公告，上海宏投网络科技有限公司于 2016 年 7 月 1 日完成收购 Jagex 公司，其中宏达矿业持有其 25%的股权，品创投资持有其 75%的股权，请公司补充披露：（1）品创投资通过宏投网络完成 Jagex 的收购立即将其控制权出售给公司的原因；（2）宏达矿业与公司的关联关系，宏达矿业在其公告中提到该次交易是公司业务转型的有益尝试，请说明宏达矿业与公司未来是否会构成同业竞争。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）品田投资通过宏投网络完成 Jagex 的收购立即将其控制权出售给公司的原因

根据 2016 年 7 月 25 日上海品田创业投资合伙企业（有限合伙）出具的书面说明，上海品田创业投资合伙企业（有限合伙）对上海宏投网络科技有限公司的投资属于财务投资，寻找到合适买家即出售。

财务顾问认为：品田投资因寻找到合适的买家而出售其对宏投网络控股股权。

（2）宏达矿业与公司的关联关系，宏达矿业在其公告中提到该次交易是公司业务转型的有益尝试，请说明宏达矿业与公司未来是否会构成同业竞争

宏达矿业的实际控制人梁秀红与公司的实际控制人颜静刚为夫妻关系。宏达矿业仅持有上海宏投网络科技有限公司 25%的股权，不能控制该公司。为避免中技控股收购上海宏投网络科技有限公司后形成同业竞争，2016 年 7 月 26 日，宏达矿业及其实际控制人梁秀红出具说明，宏达矿业持有上海宏投网络科技有限公司 25%的股权，宏达矿业对上海宏投网络科技有限公司的投资为财务投资。宏达矿业及梁秀红对外投资的企业除宏投网络外不涉及游戏业务。同时，宏达矿业及其实际控制人梁秀红承诺，宏达矿业未来不从事与中技控股拟收购的游戏业务构成同业竞争的业务。

财务顾问认为：宏达矿业未来不会与公司构成同业竞争关系。

28、根据草案披露，本次交易须取得债权人同意，请公司根据借款协议的约

定补充披露本次交易需要取得同意函的债权人名单、相关金额、尚需取得的同意函数量、预计取得时间，是否对本次交易构成障碍。请财务顾问发表意见。

回复：

截至 2016 年 7 月 26 日，中技桩业及其子、孙公司需取得 38 家债权人的同意函，涉及提款金额 376,118.46 万元，目前已取得其中 30 家债权人的同意函，涵盖提款金额为 275,118.46 万元，占比 73.15%。除湖北中技对汉口银行光谷支行借款将于 2016 年 7 月 28 日结清外，其余 7 家债权人正在沟通回函。需取得同意函的债权人名单、相关金额及预计取得时间具体如下：

序号	债权人	债务人	提款金额 (万元)	回函进展
1	上海掌福资产管理有限公司	中技桩业	6,150.00	已取得同意函
2	交通银行上海徐汇支行	中技桩业	39,999.00	已取得同意函
3	建设银行上海虹口支行	中技桩业	24,000.00	已取得同意函
4	兴业银行上海普陀支行	中技桩业	6,900.00	已取得回执，预计 2016 年 8 月 15 日前取得同意函
5	温州银行上海分行	中技桩业	7,000.00	已取得回执，正在沟通回函
6	天津银行上海分行	中技桩业	15,000.00	已取得同意函
7	广发银行上海闸北支行	中技桩业	5,600.00	已取得回执，预计 2016 年 8 月 15 日前取得同意函
8	厦门国际银行上海分行	中技桩业	4,000.00	已取得回执，正在沟通回函
9	河北省金融租赁有限公司	中技桩业	6,660.59	已取得同意函
10	渤海国际信托股份有限公司	中技桩业	10,000.00	已取得同意函
11	中国华融资产管理股份有限公司江西省分公司	中技桩业	24,000.00	已取得同意函
12	中江国际信托股份有限公司	中技桩业	60,000.00	正在沟通回函
13	广东粤财信托有限公司	中技桩业	68,000.00	已取得同意函
14	杭州银行上海闵行支行	中技桩业	1,000.00	预计 2016 年 8 月 15 日前取得同意函
15	交通银行徐汇支行	中技资源	1.00	已取得同意函
16	江苏银行镇江大港支行	江苏中技	2,160.00	已取得同意函
17	招商银行镇江分行营业部	江苏中技	2,350.00	已取得同意函
18	恒丰银行扬州分行	江苏中技	3,000.00	已取得同意函
19	中国长城资产管理公司上海办事处	江苏中技	5,250.00	已取得同意函
20	中国华融资产管理股份有限	江苏中技	16,000.00	预计 2016 年 8 月 15

	公司江苏省分公司			日前取得同意函
21	上海中成融资租赁有限公司	江苏中技	4,613.22	已取得同意函
22	农业银行宁河支行	天津中技	12,990.00	已取得同意函
23	扬子银行三山支行	安徽中技	4,500.00	已取得同意函
24	繁昌农村商业银行新港支行	安徽中技	2,000.00	已取得同意函
25	中建投租赁有限责任公司	安徽中技	2,750.02	已取得同意函
26	苏州国发商业保理有限公司	安徽中技	2,000.00	已取得同意函
27	中国银行如皋支行	南通中技	3,700.00	已取得同意函
28	交通银行汉阳支行	湖北中技	900.00	已取得同意函
29	中信银行武昌支行	湖北中技	5,000.00	已取得同意函
30	汉口银行光谷支行	湖北中技	500.00	将于 2016 年 7 月 28 日结清借款
31	华融金融租赁股份有限公司	湖北中技	3,959.34	已取得同意函
32	湖北银行沌口支行	湖北中技	3,000.00	已取得同意函
33	交通银行益阳分行	湖南中技	11,801.00	已取得同意函
34	招行长沙侯家塘支行	湖南中技	1,120.00	已取得同意函
35	交通银行河南省分行	河南中技	1,300.00	已取得同意函
36	华融金融租赁股份有限公司	河南中技	2,756.50	已取得同意函
37	东营银行滨洲分行	山东中技	2,000.00	已取得同意函
38	青岛城乡建设融资租赁有限公司	山东中技	4,157.79	已取得同意函
合计			376,118.46	-

根据交易双方签订的《重大资产出售协议》，中技桩业及其子公司现有债权债务关系保持不变，本次交易不涉及债权债务的转移问题。相关债务人及本公司已与需取得同意函的债权人做了沟通，并陆续取得相关债权人的同意。中技桩业作出承诺，如若发生债权人明确反对的，中技桩业将协调提前还款或采取其他解决措施。

财务顾问认为：中技桩业及其子公司已依照借款协议的约定与需取得同意函的融资机构做了沟通，并陆续取得相关融资机构的同意函。同时，根据中技桩业的承诺，以及从目前的沟通结果来看，该等事项不会对本次交易构成实质障碍。

29、草案披露，“上市公司在实业投资领域有着一定的管理运营经验，有利于此次游戏业务的整合”，请公司：（1）说明公司“有利于此次游戏业务的整合”的管理运营经验的具体内容；（2）披露本次交易后公司剩余的人员及主要人员的简历情况。请财务顾问发表意见。

回复：

(1) 说明公司“有利于此次游戏业务的整合”的管理运营经验的具体内容

上市公司在预制混凝土桩行业，有短期内成长为行业翘楚的历程。中技桩业自 2005 年 11 月成立，公司凭借快速整合及管理能力的成长，仅仅历时 8 年便成长为行业第三。而行业内名列第一、第二的企业则耗时长达 20 余年。公司曾在全国各区域有 30 多家子孙公司，依靠集团管理的运营管理方式，实现合并年销售 30 余亿元。

公司管理层有对游戏行业并购的经验，对游戏行业进行过调查研究，储备了相关的知识。自 2013 年借壳上市以来，公司积极寻找利润增长点。公司于 2014 年在战略上即有向游戏行业发展的考虑，拟收购点点互动（为游戏公司）与儒意影视两标的资产，并于 2014 年 8 月披露了总金额为人民币 87 亿元的非公开发行股票预案，该方案未获证监会审核通过。但在此过程中，公司及公司现有全部董事及高级管理人员全程参与，对游戏行业进行了调查研究，储备了相关知识，为本次整合储备了经验和人才。

公司实际控制人颜静刚创业多年，先后从事过互联网、翻译、建材等多个行业，具有丰富的跨行业发展的经历。上市公司的快速成长与公司实际控制人颜静刚及朱建舟等创始人的管理经验密切相关。

如果收购成功，上市公司将对下属公司进行统筹规划，实际运营管理则交由更为专业的具体业务负责人独立负责，上市公司则制定相应的激励机制等调动相关人员的积极性。同时，上市公司将根据需要，适时的聘请外部行业专家，吸纳具有相关行业背景的管理人才。

(2) 披露本次交易后公司剩余的人员及主要人员的简历情况。请财务顾问发表意见

本次重大资产出售后，上市公司现有董事、监事、财务总监、董事会秘书均会留任公司，但完成对 Jagex 的收购后，将根据实际情况适时的进行调整。本次重大资产出售后，留任主要人员简历情况如下：

董事长兼总经理朱建舟先生简历：中国国籍，1972 年出生，无境外居留权，硕士学位，本科毕业于西南科技大学材料科学与工程（硅酸盐）专业，硕士毕业于中欧国际工商学院工商管理专业，高级工程师。1997 年至 1999 年，在浙江三

狮水泥股份有限公司任职；1999年至2001年，任浙东建材集团总工办主任、技术部长；2001年3月至2004年12月，任宁波镇海永大构件有限公司技术顾问；2005年12月至2008年11月在上海中技桩业发展有限公司任副总经理，2008年11月至今历任上海中技桩业股份有限公司副总经理、总经理、董事。2014年1月至今任上海中技投资控股股份有限公司董事长，2014年7月至今任上海中技投资控股股份有限公司总经理。

董事蔡文明先生简历：中国国籍，1966年出生，无境外居留权，高中学历。1986年至1988年，任浙江省温岭市新河低压电器厂销售员；1989年至1997年，从事个体私营工作；1998年至2003年，任上海晓刚贸易发展有限公司总经理；2005年11月至2008年11月，任上海中技桩业股份有限公司副总经理，2008年11月至2014年4月任上海中技桩业股份有限公司董事、副总经理；现任上海中技企业集团有限公司副董事长；2014年4月至今任上海中技投资控股股份有限公司董事。

董事胡蕊先生简历：中国国籍，1961年出生，无境外居留权，本科学历，毕业于武汉大学政治思想教育专业。1982年7月至2009年5月，曾先后在湖北工业大学和建华管桩集团任职；2009年5月至今曾任上海中技桩业股份有限公司总裁助理、行政总监、副总经理，上海中仁健康管理有限公司总经理；现任上海九旻投资有限公司董事长、上海中技桩业股份有限公司董事；2014年3月至今任上海中技投资控股股份有限公司董事。

独立董事吕秋萍女士简历：中国国籍，1959年出生，无境外居留权，本科学历，1983年1月毕业于上海财经学院会计系。1983年初至1985年7月，在上海交电采购供应站从事财务工作；1985年8月至1992年末，在上海商业会计学校担任国际金融教研室讲师；1993年初至2004年末，在大华会计事务所任注册会计师、高级会计师、合伙人；2005年初至2011年5月，任上海立信会计事务所合伙人、副主任会计师；2011年6月至今，任大华会计师事务所（特殊普通合伙）合伙人，2008年11月至2013年12月任上海中技桩业股份有限公司独立董事，2014年1月至今，任上海中技投资控股股份有限公司独立董事。

独立董事李继东先生简历：中国国籍，1966年出生，无境外居留权，本科学历，毕业于西南政法大学法律系，二级律师（高级职称）。1988年8月至1996

年6月，在湖北十堰市警察学校任教；1996年6月至2002年1月，与他人合伙创立湖北车城律师事务所并任职该所主任律师；2002年至今，任上海震旦律师事务所专职律师；2008年11月至2013年12月任上海中技桩业股份有限公司独立董事；2014年1月至今，任上海中技投资控股股份有限公司独立董事。

监事会主席张均洪先生简历：中国国籍，1977年出生，无境外居留权，本科学历，毕业于南京审计学院，国际注册内部审计师、注册税务师（非执业）、注册会计师（非执业）、会计中级职级。1996年8月至2002年12月，在镇江大鵬股份有限公司任会计；2003年1月至2004年1月，在江苏东海纸业有限公司担任财务主管；2004年1月至2005年6月，在江苏苏亚金诚会计师事务所任注册会计师；2005年8月至2008年7月，在金光纸业（中国）投资有限公司任内部审计师；2008年8月至2013年12月任上海中技桩业股份有限公司内审部部长、内审总经理、监事，2014年1月至今任上海中技投资控股股份有限公司内审总监、工会主席；2016年6月起任上海中技投资控股股份有限公司监事会主席。

职工监事刘琳女士简历：中国国籍，1974年出生，无境外居留权，本科，毕业于中南财经政法大学工商管理专业，会计中级职级。1997年10月至1998年6月，在上海汤臣金属有限公司担任主办会计；1998年6月至2001年7月，在上海易通图文广告有限公司担任主办会计；2002年5月至2005年7月，在上海联安房地产经纪有限公司担任财务主管；2005年7月至2007年4月，在永乐（中国）电器销售有限公司担任税务主管；2007年4月至2009年5月，在上海天鹰医疗器械有限公司担任财务部副经理；2009年5月至今历任上海中技桩业股份有限公司预算分析主管、资金部经理、资金中心副总经理；现任上海中技投资控股股份有限公司资金部总经理；2014年1月起至今任上海中技投资控股股份有限公司监事。

监事徐柳菁女士简历：中国国籍，1984年出生，无境外居留权，本科，毕业于上海外国语大学，英语专业。2005年8月至2010年2月上海同吉预应力工程有限公司；2010年3月至2014年1月上海中技桩业股份有限公司任董事长秘书；2014年1月至今上海中技企业集团有限公司任董事长秘书；2016年6月起任上海中技投资控股股份有限公司监事。

财务总监吕彦东先生简历：中国国籍，1976 年出生，无境外居留权，本科学历，毕业于河北经贸大学会计学专业，中国注册会计师（非执业）。2001 年 2 月至 2008 年 4 月任上海众华沪银会计师事务所有限公司助理经理；2008 年 5 月至 2008 年 11 月任中技桩业发展有限公司财务总监；2008 年 11 月至今任上海中技桩业股份有限公司财务总监；现任上海中技桩业股份有限公司董事、山东宏达矿业股份有限公司董事；2014 年 1 月至今任上海中技投资控股股份有限公司财务总监。

董事会秘书戴尔君女士简历：中国国籍，1975 年 8 月生，无境外居留权，本科学历，硕士学位，硕士毕业于上海交通大学上海高级金融学院，注册会计师（非执业）、注册税务师（非执业）、会计师。2006 年 4 月至 2008 年 8 月，在镇江泰普克沥青有限公司任财务经理；2008 年 9 月至 2008 年 11 月，在上海中技桩业股份有限公司任子公司财务经理；2008 年 12 月至 2009 年 8 月，在上海中技桩业股份有限公司任财务部部长；2009 年 9 月至 2014 年 1 月，在上海中技桩业股份有限公司任财务副总监兼财务中心总经理；2014 年 2 月至今，在上海中技投资控股股份有限公司任董事会秘书。

上市公司有着快速成长的经历，管理积累了一定经验；在 2014 年以来拟收购游戏公司的过程中，上市公司及管理层对游戏行业进行过调查研究；同时，上市公司表示会适时聘请游戏行业的专业管理人员进入公司。上述情况对上市公司拟进入游戏行业将来的运营管理奠定了相关基础。

财务顾问认为：公司具备对资源的快速整合及管理能力，并依赖该等能力实现了短时间内的快速成长，在此过程中公司核心管理团队积累了丰富的实业管理经验。此外，公司曾计划收购某游戏公司，对游戏行业进行过调查研究，公司亦表示在收购完成后会适时聘请专业管理人员。因此，上市公司管理层的过往运营经验，将有利于此次游戏业务的整合。

30、请公司补充披露本次资产出售产生的各项税负及其对公司财务状况的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

本次资产出售产生的税负主要为中技控股转让中技桩业 94.4894%股权所得

收益产生的应纳企业所得税。

本次资产出售产生股权转让收益为 121,074,789.65 元，弥补完中技控股 2010 年度至 2014 年度经税务部门认定的可弥补亏损总额 48,692,379.07 元后计算企业所得税应纳税所得额为 72,382,410.58 元，乘以中技控股适用的企业所得税税率 25% 计算应缴企业所得税为 18,095,602.65 元。中技控股具备支付能力，不会对公司财务状况产生影响。

财务顾问认为：公司已经在上市公司备考财务报表中考虑调整了的年初未分配利润的因素，产生的各项税负不会对公司财务状况产生影响。

（本页无正文，为《国融证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于上海中技投资控股股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）的信息披露问询函〉之专项核查意见》之签章页。）

国融证券股份有限公司

2016 年 7 月 26 日