

福建龙洲运输股份有限公司

关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2016 年 11 月 1 日，贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（162974 号）收悉，现就贵会反馈意见通知书中提及的相关问题回复如下，请贵会予以审核。

（本回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与重组报告书中所指含义相同。）

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

目 录

反馈问题 1.....	2
反馈问题 2.....	4
反馈问题 3.....	8
反馈问题 4.....	24
反馈问题 5.....	26
反馈问题 6.....	29
反馈问题 7.....	32
反馈问题 8:	34
反馈问题 9.....	45
反馈问题 10.....	54
反馈问题 11.....	60
反馈问题 12.....	79
反馈问题 13.....	95
反馈问题 14.....	99
反馈问题 15.....	105
反馈问题 16.....	108
反馈问题 17.....	109
反馈问题 18.....	112
反馈问题 19.....	117
反馈问题 20.....	131
反馈问题 21.....	133

反馈问题 1.申请材料显示，上市公司控股股东交通国投将参与本次募集配套资金股份发行认购。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前交通国投及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

《证券法》第九十八条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。”

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有的权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。”

上市公司控股股东交通国投在本次交易前已出具《关于股份锁定的承诺函》，具体内容如下：

“交通国投本次认购的上市公司新增股份的限售期，即不得通过证券市场公开交易或协议方式转让的期限，为股份发行结束之日即交通国投认购的上市公司新增股份完成登记之日起 36 个月；前述锁定期届满后，股份解锁事宜按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。”

此外，交通国投就本次交易前持有的上市公司股份的股份锁定事宜出具补充承诺函，即《关于本次交易前持有股份锁定的承诺函》，具体内容如下：

“交通国投在本次交易前持有的上市公司 71,308,027 股股票，自交通国投认购上市公司配套募集资金股份上市之日起锁定 12 个月，即不得通过证券市场公开交易或协议方式转让。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。前述锁定期届满后，股份解锁事宜按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。”

因此，交通国投已根据《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，对本次交易前持有的上市公司股份作出了锁定期安排。

以上内容已在报告书“第七节 募集配套资金 / 二、募集配套资金的股份发行情况 / （三）股份锁定情况”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：交通国投对本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排，符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

经核查，法律顾问德恒认为：交通国投对本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排，符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

反馈问题 2.申请材料显示，兆华创富为有限合伙企业，经营范围为企业企业管理咨询，除持有兆华领先股权外，尚未经营其他业务。2015 年 12 月，毋一兵向陈中联、马宁、张兆恒，周文向许姗姗分别转让兆华创富财产份额。申请材料同时显示，兆华创富无需按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等规范性文件的规定履行登记备案手续。请你公司：1）补充披露兆华创富持有兆华领先股权，是否属于超范围经营，如是，是否对其参与本次交易构成法律障碍。2）结合兆华领先与上市公司首次接触时间、上市公司股票停牌时间和陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗基本情况（包括但不限于其购买相关财产份额的资金来源），补充披露 2015 年 12 月毋一兵、周文向前述人员转让兆华创富财产份额的原因及合理性，是否存在代持或其他协议安排，是否存在损害上市公司利益的情形，以及对本次交易的影响。3）补充披露本次交易是否涉及私募投资基金备案事项，如涉及，请在重组报告中充分提示风险，并对备案事项作出专项披露，承诺在完成私募投资基金备案前，不能实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）兆华创富持有兆华领先股权不属于超范围经营，不对其参与本次交易构成法律障碍。

1、兆华创富对兆华领先的出资系基于股权激励的一揽子安排，而非经营性投资

2012 年 12 月 5 日，毋一兵分别与许姗姗、张兆恒、陈中联签订了《原始股份授予协议》，2012 年 12 月 6 日，毋一兵和马宁签订了《原始股份授予协议》，根据《原始股份授予协议》约定，毋一兵对许姗姗、张兆恒、陈中联、马宁在未来 3 年进行考核，如考核合格，毋一兵将分别授予许姗姗、张兆恒、陈中联、马宁不超过 250 万元的原始股份，转让价格为 1 元/股。2015 年，毋一兵决定设立兆华创富持有兆华领先股权，通过转让兆华创富财产份额给许姗姗、张兆恒、陈中联、马宁，从而履行《原始股份授予协议》。

2015年4月22日，毋一兵、周文出资成立兆华创富。2015年5月，兆华创富向兆华领先增资1,000万元，持有兆华领先1,000万元注册资本。2015年12月11日，毋一兵、周文签署《合伙人变更决定书》，同意毋一兵将690万元兆华创富财产份额以1元/份额价格分别转让230万元给陈中联、马宁、张兆恒，周文将150万元份额以1元/份额转让给许姗姗。同日，毋一兵与陈中联、马宁、张兆恒，周文与许姗姗分别签署了《财产份额转让协议》，全体合伙人签署了《有限合伙协议》。

因此，毋一兵、周文设立兆华创富并对兆华领先出资，后对许姗姗、张兆恒、陈中联、马宁四人转让兆华创富的财产份额，是为了完成兆华领先实际控制人毋一兵对兆华领先员工股权激励的一揽子安排，而非经营性的对外投资。前述财产份额转让已经根据企业会计准则进行了股份支付的会计处理。

2、兆华创富并未以投资为经营项目，持有兆华领先股权不属于超范围经营

《企业经营范围登记管理规定》规定，经营范围是企业从事经营活动的业务范围，应当依法经企业登记机关登记。根据兆华创富的营业执照，兆华创富的经营范围为：企业管理咨询。（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）。

兆华创富自2015年4月22日成立以来，未开展过生产经营活动，其目前持有兆华领先4.92%股权，除兆华领先外，兆华创富未向任何其他企业出资。

因此，兆华创富并未以投资为经营项目，持有兆华领先股权不属于超范围经营，不会对其参与本次交易构成法律障碍。

以上内容已在报告书“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （二）兆华创富 / 6、主要对外投资企业”中补充并更新披露。

（二）2015年12月毋一兵、周文向前述人员转让兆华创富财产份额不存在代持或其他协议安排，不存在损害上市公司利益的情形

1、兆华领先与上市公司首次接触时间、上市公司股票停牌时间

兆华领先和上市公司于2015年12月30日首次接触，交易双方于2016年4月5日达成合作意向，上市公司股票自2016年4月6日起因重大事项公告停牌，并于2016年4月13日因筹划重大资产重组重组公告停牌。

2、陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗基本情况如下：

姓名	性别	身份证号码	工作岗位及职务	入职时间	出资来源
----	----	-------	---------	------	------

陈中联	男	11010219671023****	合约部经理	2008 年 3 月	自有资金
马宁	男	11010519790217****	财务总监	2008 年 5 月	自有资金
张兆恒	男	11010519600711****	市场部经理	2002 年 10 月	自有资金
许姗姗	女	11010519820730****	资金部副经理	2006 年 10 月	自有资金

3、2015 年 12 月毋一兵、周文向前述人员转让兆华创富财产份额的原因及合理性

2015 年 12 月毋一兵、周文向陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗转让兆华创富财产份额基于 2012 年 12 月毋一兵与前述人员分别签署的《原始股份授予协议》约定，系毋一兵对前述人员的股权激励行为。陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗入职时间较长，在公司日常运营中承担重要角色。因此该次财产份额转让出于对上述人员股权激励的目的，符合兆华领先发展需要；从交易时间上看，该次财产份额转让在本次交易首次接触之前实施完毕，财产份额的转让原因与本次交易无关。

4、前述人员受让兆华创富财产份额不存在代持或其他协议安排，不存在损害上市公司利益的情形

陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗分别于 2016 年 11 月 25 日作出《关于购买财产份额情况的说明与承诺》，前述人员承诺，其购买兆华创富财产份额，购买资金来源于自有资金，不存在为他人代为持有或管理财产份额的情形，亦不存在委托他人代为持有或管理财产份额的情形。

以上内容已在报告书“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （二）兆华创富 / 2、历史沿革 / （2）2015 年 12 月，第一次转让”中补充并更新披露。

（三）本次交易不涉及私募投资基金备案事项

兆华创富合伙人毋一兵、陈中联、马宁、张兆恒、许姗姗均已履行了全部出资义务，执行事务合伙人毋一兵对兆华创富进行管理。目前该合伙企业不存在以非公开方式向投资者募集资金的情形，其资产亦未委托基金管理人进行管理，也未担任任何私募投资基金的管理人。

同时，兆华创富于 2016 年 11 月 25 日出具《承诺函》：“兆华创富并非以任何形式存在的私募投资基金或私募投资基金管理人，未以进行投资活动为营业业务，目前对外投资企业仅为天津兆华领先股份有限公司，未来不对外投资；兆华创富由执行事务合伙人毋一兵依照合伙协议对合伙企业事务进行管理，未以非公

开方式向投资者募集资金，未担任私募投资基金管理人，亦未聘请基金管理人对本企业进行管理的。”

以上内容已在报告书“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （二）兆华创富 / 7、兆华创富不属于私募投资基金或私募基金管理人”中补充并更新披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：兆华创富持有兆华领先的股权，并非经营性的对外投资，不属于超范围经营，对其参与本次交易不构成法律障碍。2015年12月毋一兵、周文向前述人员转让兆华创富财产份额与本次交易无关，其原因是基于兆华领先内部的股权激励，该次财产份额转让未损害上市公司利益，对本次交易无不利影响。兆华创富不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所定义的私募投资基金或私募基金管理人，不需要进行私募基金管理人或私募基金登记备案。

经核查，法律顾问德恒认为：兆华创富持有兆华领先的股权，并非经营性的对外投资，不属于超范围经营，对其参与本次交易不构成法律障碍。2015年12月毋一兵、周文向前述人员转让兆华创富财产份额与本次交易无关，其原因是基于兆华领先内部的股权激励，该次财产份额转让未损害上市公司利益，对本次交易无不利影响。兆华创富不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所定义的私募投资基金或私募基金管理人，不需要进行私募基金管理人或私募基金登记备案。

反馈问题 3. 申请材料显示，兆华领先子公司金兆路华下设沥青贸易电商平台 Mai 沥青网，提供面向中小客户的电商直销。其中，该网站提供的沥青买卖交易服务包括分步成交模式，即金兆路华根据买方发布的订单信息向买方指定的卖方购买沥青产品，金兆路华再将购买的沥青产品销售给买方，买家直接前往卖家提货，而金兆路华不主动购买沥青。同时，通过沥青自营业务，可赚取沥青贸易中的买卖差价。请你公司全面梳理金兆路华及其下设 Mai 沥青网的业务模式、具体业务环节、各环节的资金流转情况等，补充披露：1) 金兆路华是否涉及提供借贷或融资职能的金融业务，是否通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资，是否涉及资金池，是否为客户提供信用支持等类金融业务。2) 金兆路华从事的业务是否符合相关行业主管部门的法律法规和政策规定，是否存在未取得资质、变相从事金融业务的情形。3) 金兆路华为防范上述风险建立的风险管控机制及对中小股东权益的保护机制。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

(一) 金兆路华不涉及提供借贷或融资职能的金融业务，未通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资，不涉及资金池，未为客户提供信用支持等类金融业务

1、业务分类及会员类别

金兆路华通过 Mai 沥青网（以下简称“网站”）开展的业务有：沥青自营、沥青买卖撮合、沥青综合服务。在网站发布信息首先要注册成为网站会员，会员类型如下：

会员类型	注册目的	注册条件
买方会员	(1) 发布沥青需求信息，寻找沥青卖家； (2) 发布沥青物流需求信息，寻找沥青物流服务商； (3) 发布沥青改性加工需求，寻找沥青改性加工服务商。	提供营业执照以及住所、联系方式等信息，免费注册。
卖方会员	发布沥青出售信息，寻找沥青买家。	提供营业执照、沥青销售代理资质证明（如有）以及住所、联系方式等信息，免费注册。

沥青服务类会员	(1) 发布沥青物流服务信息, 寻找沥青物流需求方; (2) 发布沥青改性加工信息, 寻找沥青改性加工需求方; (3) 发布沥青业务广告。	提供营业执照、沥青销售代理资质证明(如需)、运输资质证明(如需)、运输车辆权属证明(如需)、加工设备权属证明(如需)以及住所、联系方式等信息, 免费注册。
---------	--	---

2、业务模式

(1) 沥青自营

	模式一	模式二
盈利模式	买方会员发布求购沥青信息, 金兆路华获取该信息后与买方会员签订沥青买卖合同, 赚取沥青买卖差价。	
信息流	(1) 买方会员将求购沥青的数量、标号、品牌以及买方信息(须与注册信息一致)公开发布在网站上; (2) 金兆路华通过网站获取沥青求购信息后, 确认兆华领先自有沥青产品符合买方会员的要求, 而后线下联系买方会员, 双方线下洽谈; (3) 金兆路华与兆华领先各库区联系, 确认库区中相应标号的沥青存货充足, 并买断对应数量与标号的沥青; (4) 金兆路华与买方会员签订沥青买卖合同。	(1) 买方会员将求购沥青的数量、标号、品牌以及买方信息(须与注册信息一致)公开发布在网站上; (2) 金兆路华通过网站获取沥青求购信息后, 确认兆华领先自有沥青不符合买方会员要求, 需向沥青供应商购买; (3) 金兆路华汇总沥青标号相同的需求信息, 线下联系沥青供应商, 确保沥青供应商该标号的沥青存货充足; (4) 金兆路华分别与沥青需求标号相同的各个买方会员签订沥青买卖合同; (5) 金兆路华就上条签订合同的总数量及标号与沥青供应商签订沥青买卖合同。
资金流	买方会员通过银行转账或者承兑汇票方式向金兆路华支付全部货款。	(1) 买方会员通过银行转账或者承兑汇票方式向金兆路华支付全部货款; (2) 买方会员付款后, 金兆路华向沥青供应商付款。
物流	金兆路华收到全部货款后, 开始向买方交货。发货地点是兆华领先设在各地的沥青库之一, 根据与买方会员的距离确定在何处交货, 买方会员根据合同约定可以自提, 也可由金兆路华送货上门。	金兆路华向供应商支付货款后, 开始向买方交货。发货地点是供应商指定沥青库, 根据与买方会员的距离确定在何处交货, 买方会员根据合同约定可以自提, 此时也可由金兆路华办理托运送货上门。
会计处理方式	(1) 自提货物方式: 客户实际提货后确认收入, 并相应结转成本; (2) 送达货物方式: 货物送达且客户已签收后确认收入, 并相应结转成本。 (3) 采用月末一次加权平均法确定发出存货单价, 月末财务人员根据当月沥青销售量, 一次性结转当月沥青销售成本。	(1) 自提货物方式: 客户实际提货后确认收入, 并相应结转成本; (2) 送达货物方式: 货物送达且客户已签收后确认收入, 并相应结转成本。 (3) 采用月末一次加权平均法确定发出存货单价, 月末财务人员根据当月沥青销售量, 一次性结转当月沥青销售成本。

备注	由于金兆路华作为电商平台,其自身不具备沥青的库存储备能力,需要向兆华领先的其他业务主体(指除金兆路华以外,兆华领先及其子公司,下同)确认是否拥有相应标号的沥青存货。 因此,在统计金兆路华平台下完成的沥青撮合量时,也包含了该种模式下金兆路华向兆华领先其他业务主体购买沥青后向客户销售的数量。	由于采购量较少,大部分中小买方会员在沥青供应商面前没有议价能力。依靠母公司兆华领先沥青贸易量以及在沥青物贸领域的影响力,金兆路华具有一定的议价能力,汇总各中小需求(包括来自于兆华领先其他业务主体承揽的中小需求)后,进行集采分销,为买方会员降低一定的沥青采购成本。本模式又可以称作沥青买卖交易服务中的分步成交模式,金兆路华在该种模式完成的沥青贸易量,也包含在金兆路华平台下完成的沥青撮合量当中。
----	--	---

(2) 沥青买卖撮合

	沥青买卖撮合
盈利模式	目前为免费提供信息发布服务。
信息流	(1) 买方会员在网站上发布求购沥青的信息,将沥青的数量、标号、品牌以及买方信息(须与注册信息一致)公开发布在网站上; (2) 卖方会员在网站上发布出售沥青的信息,将沥青的数量、标号、品牌、价格以及卖方信息(须与注册信息一致)公开发布在网站上; (3) 买卖双方在网站上获取对方发布的信息后,根据注册信息线下联系对方,线下完成洽谈、签订买卖合同。
资金流	买方会员通过银行转账或者承兑汇票方式向卖方会员支付货款。
物流	交易双方线下联系确定物流事宜。
会计处理方式	(1) 目前金兆路华在沥青买卖的撮合过程中采取免费模式,沥青买卖双方直接进行交易,金兆路华在交易中没有收取费用,整个交易过程中金兆路华并未形成任何形式的经济利益流入。根据相关规定,不进行会计处理。 (2) 未来随着金兆路华业务的拓展,如果金兆路华对沥青买卖撮合交易进行收费,将公布统一的收费标准或与客户签订协议并明确收费标准,直接向客户收取交易服务费,客户按统一公布的或协议中约定的费用标准向金兆路华支付费用。
备注	本模式又可以称作沥青买卖交易服务中的直接成交模式。

(3) 沥青综合服务

	业务类型	具体说明
盈利模式	沥青物流撮合 沥青改性加工撮合 沥青业务广告发布	目前为免费提供信息发布服务。
信息流	沥青物流撮合	(1) 服务会员可以在网站上发布提供沥青物流服务的信 息,将运输车辆数量、运价以及服务会员个人信息(须 与注册信息一致)公开发布在网站上; (2) 根据沥青买卖交易合同的约定,买卖双方中接受

		物流服务的一方与服务会员线下联系,在线下签订沥青物流合同。
	沥青改性加工撮合	(1) 服务会员可以在网站上发布提供沥青改性加工服务的信息,将加工能力、加工价格以及服务会员个人信息(须与注册信息一致)公开发布在网站上; (2) 买方会员与服务会员线下联系,在线下签订沥青改性加工合同。
	沥青业务广告发布	卖方会员和服务会员均可以电话联系网站后台人员,与金兆路华签订广告发布合同,在网站上发布沥青业务广告。
资金流	沥青物流撮合	买卖双方中接受物流服务的一方通过银行转账或者承兑汇票方式向服务会员支付费用。
	沥青改性加工撮合	买方会员通过银行转账或者承兑汇票方式向服务会员支付费用。
	沥青业务广告发布	免费。
会计处理	沥青物流撮合 沥青改性加工撮合 沥青业务广告发布	(1) 目前金兆路华在沥青买卖的撮合过程中采取免费模式,由沥青买卖双方直接进行交易,金兆路华在交易中没有收取费用,整个交易过程中金兆路华并未形成任何形式的经济利益流入。根据相关规定,不进行会计处理。 (2) 未来随着金兆路华业务的拓展,如果金兆路华对沥青买卖撮合交易进行收费,将公布统一的收费标准或与客户签订协议并明确收费标准,直接向客户收取交易服务费,客户按统一公布的或协议中约定的费用标准向金兆路华支付费用。
备注		沥青物流撮合(又称沥青物流交易服务)、沥青改性加工撮合、沥青业务广告发布三类业务合称沥青综合服务。

3、电商平台预测期内业务模式及 2016 年 1-9 月完成情况

(1) 沥青自营

该种业务的盈利模式为买方会员发布求购沥青信息,金兆路华获取该信息后与买方会员签订沥青买卖合同,赚取沥青买卖差价。其中,又可以细分为两种模式。

模式一为兆华领先的相关业务主体拥有相应的沥青库存,由于金兆路华自身不具备沥青储备能力,需要向兆华领先其他业务主体确认相应标号的沥青存货充足后,通过向兆华领先相关业务主体采购相应沥青,再向客户进行销售。

模式二为兆华领先自身不具备相应的沥青库存,则需要视情况汇总需求后向上游采购。由于采购量较少,大部分中小买方会员在沥青供应商面前没有议价能

力。依靠母公司兆华领先沥青贸易量以及在沥青物贸领域的影响力，金兆路华具有一定的议价能力，汇总各中小需求（包括来自于兆华领先其他业务主体承揽的中小需求）后，进行集采分销，为买方会员降低一定的沥青采购成本。

在金兆路华实际业务开展过程中，统计通过金兆路华平台下完成的沥青撮合量时，也将沥青自营下的两种模式下完成的沥青贸易量包含在其中。

预测期中对于金兆路华的沥青贸易模式的预测按照成本加价差的方式进行预测。随着业务量的增加，预测价差逐年递减。具体数据如下：

沥青自营业务	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
预测销量（万吨）	12.00	16.80	23.52	30.58	39.75	47.70
销售单价（元）	1,549.27	1,621.07	1,691.45	1,765.61	1,848.72	1,935.99
销售成本（元）	1,504.27	1,576.07	1,651.45	1,730.61	1,813.72	1,900.99
预测价差（元）	45.00	45.00	40.00	35.00	35.00	35.00
毛利率	2.90%	2.78%	2.36%	1.98%	1.89%	1.81%

沥青自营业务模式一与模式二 2016 年 1-9 月共完成业务量约 4.03 万吨，平均每吨毛利约 40.58 元，1-11 月已签合同业务量约 9.94 万吨，实际完成供货约 7.34 万吨。

（2）沥青买卖撮合

该种业务模式是通过金兆路华的电子商务平台，为供货方与需求方提供相关信息，在平台上，各方可以进行信息上的匹配以满足各自诉求。兆华领先在沥青贸易领域拥有多年的经验积累，通过金兆路华拥有的电子商务平台，能够充分利用自身的优势，将服务内容从线下向线上进行延伸，利用互联网平台的信息优势，为供需双方提供更为快捷、多样的信息服务，金兆路华业务与兆华领先现有的沥青业务形成良好互动。

金兆路华在目前阶段对于这种模式下的撮合业务并未收费，未来随着金兆路华业务的拓展，如果金兆路华对于沥青买卖撮合交易进行收费，将公布统一的收费标准或与客户签订协议并明确收费标准，直接向客户收取交易服务费，客户按统一公布的或协议中约定的费用标准向金兆路华支付费用。

预测期末对该项业务产生的收入进行预测，2016 年 1-9 月金兆路华沥青贸易撮合完成约 9.79 万吨。

综上，2016 年 1-9 月，沥青自营和沥青买卖撮合两种业务模式下合计完成

撮合沥青贸易量约 13.82 万吨。

(3) 沥青综合服务

沥青综合服务包括了沥青物流撮合、沥青改性加工撮合、沥青业务广告发布等子业务，其中沥青物流撮合、沥青改性加工撮合在预测期进行了收入预测。具体情况如下：

① 沥青物流撮合

由于沥青行业的第三方物流供应商中的相当一部分是体量较小的运输车队，运力小而且分散，金兆路华的电子商务平台能够为其提供较多的物流业务，提高其整体运营效率。同时由于沥青行业的季节性较强，各个地区的需求不同，金兆路华可以帮助收集不同地区的各种沥青物流的需求；通过近期将要上线的 Mai 沥青大物流服务平台监控车辆的 GPS 信息，能够为物流公司找到较近的和路径最好的物流业务，同时帮助其规划回程的业务，为第三方物流供应商提高业务量，降低业务成本。因此，该业务可以帮助物流需求方降低物流运输成本，在预测期按照每吨收取部分服务费进行计算收入。

预测期中，金兆路华的物流服务费单价为 2016 年每吨物流服务费 50 元，之后随着业务量增长预测价差逐年递减。具体数据如下：

沥青物流服务	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
预测服务量（万吨）	3.00	4.20	5.88	7.64	9.94	11.92
服务单价（元）	50.00	50.00	45.00	40.00	40.00	40.00

2016 年 1-9 月，金兆路华完成沥青物流撮合业务量 3.75 万吨。由于该业务处于市场开发初期，出于市场开拓的战略考虑，目前该项业务未收取服务费。

② 沥青改性加工撮合

由于改性沥青需要在生产后立即用于施工，沥青改性加工业务的地域性较强，需要及时根据区域内的客户情况调整生产节奏。对于沥青需求方而言，随着施工地点的变化，施工区域内的沥青加工企业的情况与加工条件也在不断发生变化，因此，金兆路华的电商平台能够起到很好的信息交流的作用，能够为在平台上注册的沥青加工企业带来更多的业务，同时也能更快地响应施工企业的需求，在预测期内，该业务按照每吨收取部分服务费进行计算收入。

预测期中，金兆路华的加工服务费单价为 2016 年每吨加工服务费 30 元，之后随着业务量增长预测价差逐年递减。具体数据如下：

沥青加工服务	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
预测服务量（万吨）	2.00	2.80	3.92	5.10	6.62	7.95
服务单价（元）	30.00	30.00	25.00	25.00	25.00	25.00

2016 年 1-9 月，金兆路华完成沥青物流撮合业务量 3,184.90 吨。由于该业务处于市场开发初期，因此未收取服务费。

4、预测期内金兆路华与兆华领先经营数据比较

（1）预测期内金兆路华与兆华领先经营数据比较

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，金兆路华的经营预测数据如下表所示：

单位：万元

金兆路华预测经营数据	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	18,801.28	27,527.95	40,145.57	54,418.35	74,047.44	93,019.45
主营业务成本	18,051.28	26,477.95	38,842.17	52,915.03	72,093.13	90,674.27
主营业务毛利	750.00	1,050.00	1,303.40	1,503.32	1,954.32	2,345.18
净利润	175.97	155.32	242.79	323.82	583.56	791.94

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，兆华领先的经营预测数据如下表所示：

单位：万元

兆华领先合并口径下预测经营数据	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	168,760.11	215,526.39	254,607.58	286,743.87	325,398.18	357,090.86
主营业务成本	147,102.69	189,174.65	224,178.63	254,208.80	290,562.55	320,590.19
主营业务毛利	21,657.42	26,351.74	30,428.95	32,535.07	34,835.63	36,500.66
净利润	9,702.35	10,481.72	12,543.12	13,555.65	14,682.60	15,391.66

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，金兆路华经营数据在兆华领先中的经营数据的占比如下表所示：

金兆路华各指标占兆华领先合并报表的比例	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入占比（%）	11.14%	12.77%	15.77%	18.98%	22.76%	26.05%
主营业务毛利占比（%）	3.46%	3.98%	4.28%	4.62%	5.61%	6.43%
净利润占比（%）	1.81%	1.48%	1.94%	2.39%	3.97%	5.15%

金兆路华作为兆华领先下的电子商务平台，是兆华领先原有沥青贸易业务从线下向线上的延伸，利用互联网的信息优势，开展沥青自营及沥青买卖撮合，预

测期内金兆路华的沥青贸易收入来源于沥青自营，未预测沥青买卖撮合业务的营业收入，考虑到金兆路华作为电子商务平台，对于价差预测较低，并且预测期内价差呈下降趋势，因此金兆路华毛利和净利润占兆华领先整体预测比例较低，毛利占比最高到 6.43%，净利润占比最高为 5.15%。

鉴于，本次评估使用的是合并利润表计算估值，所以未计算金兆路华公司单体评估值，根据金兆路华的业务特点，其净利润和现金流差异不大，使用金兆路华预测的未来各年净利润进行折现得出金兆路华的评估值为 5,971.57 万元，占兆华领先整体估值约 4.79%，占比较低。

（2）预测期内金兆路华各项业务收入数据

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，金兆路华沥青贸易业务（即沥青自营）的经营预测数据及在兆华领先整体占比情况如下表所示：

单位：万元

金兆路华沥青 自营数据	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	18,591.28	27,233.95	39,782.97	53,985.19	73,484.34	92,343.72
主营业务成本	18,051.28	26,477.95	38,842.17	52,915.03	72,093.13	90,674.27
主营业务毛利	540.00	756.00	940.80	1,070.16	1,391.21	1,669.45
业务毛利占兆 华领先的比例	2.49%	2.87%	3.09%	3.29%	3.99%	4.57%

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，金兆路华沥青综合服务中沥青物流撮合业务的经营预测数据及在兆华领先整体占比情况如下表所示：

单位：万元

金兆路华沥青 物流撮合数据	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	150.00	210.00	264.60	305.76	397.49	476.99
主营业务成本	-	-	-	-	-	-
主营业务毛利	150.00	210.00	264.60	305.76	397.49	476.99
业务毛利占兆 华领先的比例	0.69%	0.80%	0.87%	0.94%	1.14%	1.31%

根据天健兴业出具的《评估报告》，预测期内，金兆路华沥青综合服务中沥青加工撮合业务的经营预测数据及在兆华领先整体占比情况如下表所示：

单位：万元

金兆路华沥青 加工撮合数据	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
------------------	------------------	--------	--------	--------	--------	--------

主营业务收入	60.00	84.00	98.00	127.40	165.62	198.74
主营业务成本	-	-	-	-	-	-
主营业务毛利	60.00	84.00	98.00	127.40	165.62	198.74
业务毛利占兆华领先的比例	0.28%	0.32%	0.32%	0.39%	0.48%	0.54%

综上所述，金兆路华开展的业务模式中不存在开展提供借贷或融资职能的金融业务之情形，未通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资，未设立资金池，未向客户提供信用支持等类金融业务。

以上内容已在报告书“**第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / （二）主营业务类型 / 4、沥青综合服务电商平台 / （1）业务分类及会员类别**”及“**第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / （二）主营业务类型 / 4、沥青综合服务电商平台 / （2）业务模式**”中补充并更新披露。

（二）金兆路华未从事期货业务

根据《期货交易管理条例》，期货交易是指采用公开的集中交易方式或者国务院期货监督管理机构批准的其他方式进行的以期货合约或者期权合约为交易标的的交易活动。期货交易严格执行保证金制度。

金兆路华目前开展的各类业务均只涉及沥青的现货贸易，不涉及沥青期货交易，具体分类说明如下：

1、沥青自营业务

金兆路华在获取买方会员的沥青需求后，首先确认兆华领先及其子公司是否拥有符合要求的充足沥青存货，其次向其他长期合作的沥青供应商确认其是否拥有符合要求的充足沥青存货。如果能够满足买方会员的需求，则金兆路华与买方会员签订沥青买卖合同，待其依合同约定支付全部货款后发货；如果兆华领先以及其他供应商均无法满足买方会员的需求，金兆路华不会与买方会员签订任何合同，亦不会要求买方会员支付任何款项。

2、沥青买卖撮合业务

目前沥青买卖撮合业务中，买卖双方通过 Mai 沥青网获取相关信息后，双方在线下签订现货沥青买卖合同，金兆路华不参与合同签订过程并且不作为合同当事方。为保证交易双方交易真实性以及双方进行的是现货交易，金兆路华要求交易双方在交易达成后提供双方签署的买卖合同、发票等材料的复印件。

3、沥青综合服务业务

沥青综合服务包括沥青物流撮合、沥青改性加工撮合及沥青业务广告发布，沥青物流撮合业务为交易双方根据 Mai 沥青网站发布的物流服务信息线下签订物流合同；沥青改性加工撮合业务为交易双方根据 Mai 沥青网站发布的沥青改性加工服务信息线下签订沥青改性加工合同；沥青广告发布业务为有广告发布需求的一方与金兆路华签订广告发布合同。沥青综合服务业务中，不涉及沥青期货业务。

此外，兆华领先及金兆路华分别出具了《关于金兆路华现有业务不存在期货业务的说明》，具体内容如下：

“金兆路华开展的业务为沥青自营、沥青买卖撮合及沥青综合服务，目前金兆路华以信息带动线下的沥青业务撮合和自营的模式开展业务，实际业务及合同签署全部在线下完成，尚未直接通过线上开展交易。金兆路华现有业务不存在期货业务，未从事任何以期货合约或者期权合约作为交易标的的期货交易行为，并设计了 Mai 沥青网站交易的相关制度和交易流程，以避免期货交易：

第一、完善网站用户注册程序。金兆路华制订了《Mai 沥青用户注册协议》，明确告知禁止注册用户从事任何形式的期货交易；

第二、明确网站交易标的。Mai 沥青网只允许沥青现货作为交易标的在交易平台交易，并禁止客户利用金兆路华交易平台以沥青合约作为标的进行交易；

第三、规范沥青交易合同，金兆路华为客户设计了沥青现货交易合同，如通过 Mai 沥青网与金兆路华达成交易的客户，需使用金兆路华规范的现货交易合同。金兆路华沥青现货交易合同，并非《期货交易管理条例》所规定的期货合约或者期权合约。

第四、加强交易价款管控，金兆路华不向客户收取任何形式的交易保证金，亦不允许客户利用公司网站平台进行任何形式的杠杆交易。通过 Mai 沥青网达成的沥青交易，卖家在买家全额付款到账后发货。”

综上所述，金兆路华未从事以期货合约或者期权合约作为交易标的的期货交易活动，未开展期货业务，同时已采取了有关措施禁止 Mai 沥青网用户通过 Mai 沥青网从事任何形式的期货交易。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / (二) 主营业务类型 / 4、沥青综合服务电商平台 / (3) 适用的法律法规”中补充披露。

(三) 金兆路华从事的业务符合相关行业主管部门的法律法规和政策规定，不存在未取得资质、变相从事金融业务的情形

目前，金兆路华开展的业务包括沥青自营、沥青买卖撮合、沥青综合服务等，其设立的目的及业务实质为围绕沥青综合服务产业链提供服务，通过“互联网+”的方式为兆华领先整体业务提供助力。金兆路华业务所在领域相关行业主管部门的法律法规和政策如下表所示：

序号	法律法规及政策	颁布年份	颁布机构
1	物流业发展中长期规划（2014-2020年）	2014年	国务院
2	贯彻落实“国务院办公厅关于促进物流业健康发展政策措施的意见”	2013年	交通部
3	道路危险货物运输管理规定	2013年	交通部
4	关于物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税政策的通知	2012年	财税总局
5	公路沥青路面施工技术规范（JTG F40-2004）	2011年	交通部
6	公路工程沥青及沥青混合料试验规程（JTG E20-2011）	2011年	交通部
7	危险化学品安全管理条例	2011年	国务院
8	交通运输“十二五”发展规划	2011年	交通部
9	公路建设市场管理办法	2011年	交通部
10	国务院办公厅关于促进物流业健康发展政策措施的意见	2011年	国务院
11	中华人民共和国公路管理条例实施细则	2009年	交通部
12	清洁生产标准 石油炼制业（沥青）	2008年	环境保护部
13	国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006年—2020年）	2006年	国务院
14	中华人民共和国公路法	2004年	全国人大常委
15	中华人民共和国道路交通安全法实施条例	2004年	国务院
16	中华人民共和国道路运输条例	2004年	国务院
17	中华人民共和国招标投标法	1999年	全国人大常委 会
18	道路沥青管理办法	1991年	交通部

金兆路华从事的业务符合相关行业主管部门的法律法规和政策规定，不存在未取得资质、变相从事金融业务的情形。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / (二) 主营业务类型 / 3、沥青综合服务电商平台 / (3) 适用的法律法规”中补充披露。

(四) 金兆路华为防范上述风险建立的风险管控机制

目前，金兆路华建立了较为完善的内部管理制度，重点涵盖了资金流转、资金支付、网络信息发布等方面，对与金融及信息相关风险进行有针对性地防范。

1、资金相关制度

根据《北京金兆路华电子商务有限公司权限手册》，金兆路华在与赊销相关的主营业务、投资与融资、资金使用和管理方面规定了相应的管理层级和审批程序。具体规定为：

(1) 主营业务

各类业务合同	定义	金额 1,000 万元以上（含）/期限大于 1 年（不含）/毛利率小于零/赊销	金额 1,000 万元（不含）以下且期限小于 1 年（含）的业务
	审批	执行董事	总经理
	内部成本审核	财务部经理	财务经理

(2) 投资与融资

投资及融资	批准增加或减少注册资金	审批	股东会
		审核	总经理/副总经理/财务部经理
	批准财务外部债务融资计划	审批	执行董事
		审核	总经理/副总经理/财务部经理

(3) 资金使用和管理

资金使用和管理	批准公司各类固定资产采购及处置	金额	单笔原值 10 万元以上(不含)	单笔原值 10 万元以内（含）
		审批	执行董事	总经理
		审核	总经理/财务部经理	财务部经理
	批准公司年度分配股利	审批	股东会	
		审核	总经理/副总经理/财务部经理	
	批准对外担保事项	定义	除银行保证金类业务以外的担保事项	所有银行保证金类业务
		审批	执行董事	总经理
		审核	总经理/财务部经理	财务经理

在财务管理方面，金兆路华制定有《财务管理制度总则》、《货币资金管理制度》、《票据管理制度》、《财务档案管理制度》、《财务预算管理制度》、《固定资产管理制度》等。

在资金管理方面，金兆路华对其投融资及自有资金使用进行了规范性管理，能够根据以上制度，避免开展借贷或融资职能的金融业务，防止通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资、设立资金池，禁止为客户提供信用支持等类金融业务。

2、信息管理及相关风险防范措施

金兆路华在实际运营过程中，通过对信息管理、业务跟踪等措施，对 Mai 沥青网会员发布信息以及交易的真实性进行跟踪，并采取有关措施防范可能出现的经营风险。

（1）会员注册信息

严格审查会员提交的注册申请材料，要求会员提供营业执照并与网上登记信息进行校对；审核人员将试用会员提交的联系方式，能够正常联系的方才予以注册。为了防范相关会员发布虚假信息，采取的措施有：

①网站会员筛选

兆华领先在沥青贸易领域拥有多年的经验积累，在行业内积累了大量的优质客户资源，能够有利于金兆路华在业务开展的过程中引入优质客户，推动平台业务的开展，将兆华领先的服务内容从线下向线上进行延伸，利用互联网平台的信息优势，为供需双方提供更为快捷、多样的信息服务，金兆路华业务与兆华领先现有的沥青业务形成良好互动。

②注册信息提供

卖方会员和沥青服务类会员在提交注册信息时，必须向金兆路华提交加盖公章的营业执照、税务登记证、组织机构代码证（三证合一的仅须提供营业执照）复印件，同时提供沥青销售代理资质证明（如有）、沥青销售代理资质证明（如需）、运输资质证明（如需）、运输车辆权属证明（如需）、加工设备权属证明（如需）、授权代理人资质证明、授权代理人身份证复印件、法定代表人资质证明、法定代表人身份证复印件。

③签署协议

卖方会员和沥青服务类会员在注册会员前，必须签署接受《Mai 沥青网注册协议》（以下简称“协议”）。协议中约定：

A、会员承担发布虚假或带有误导性质的信息引起的一切法律后果；

B、就用户向本网站提供的证件、签名、印鉴、文件等各种会员资料的真实性、合法性、有效性承担相应法律后果；如有变更，应及时联系本网站客服进行修改，并承担因未及时通知本平台作相应变更而导致的法律后果；

C、遵循诚实信用原则及公平原则，履行交易过程中的各项义务，若用户违反本网站规则进行交易活动，由此引起的一切法律后果由会员承担。

（2）沥青自营业务

沥青自营业务中，金兆路华均会作为沥青交易过程中的一方参与其中，因此该种业务下，与兆华领先传统的沥青贸易业务无实质性的差异，金兆路华可以充分利用兆华领先多年来积累的行业经验，进行风险防范。

在沥青自营业务中，依据金兆路华的管理制度在授权范围内开展业务，通过网站系统，保证各级审批权限在授权范围内执行，并上传买卖合同、发货单、签收单、发票和资金收付单据到平台备案，匹配数据，防范业务风险。

在签署的沥青买卖合同当中通过合同条款对付款方式、违约条款等进行约定。

（3）沥青买卖撮合

首先，沥青买卖撮合业务中，初期拓展业务期间为免费服务，要求买方会员和卖方会员提供相关交易文件，包括但不限于发票复印件、正式签署的合同副本或者相应的付款凭证、收发货凭证等。

其次，在未来达到一定交易量或管理层认为适当时，不排除金兆路华将采取对全部或对部分客户收费的模式，并在网站公布统一的服务收费标准或签订服务合同明确收费方式和标准。在收费模式中，为防范交易风险，金兆路华要求交易各方遵守以下规则：

①撮合交易的买卖双方在平台上签订电子交易合同；

②撮合服务费用由承担方与金兆路华签订电子服务合同；

③买卖双方提供物流合同、发货单、签收单、发票等交易文件，并上传到平台备案；

④金兆路华通过专门的系统或者专人跟踪的模式，对整个交易过程进行监控，并对交易的真实性等进行跟踪。

（4）沥青综合服务

沥青综合服务的物流撮合与改性加工撮合业务中，初期拓展业务期间为免费服务，要求沥青服务类会员提供相关交易文件证实，包括但不限于双方正式签署的合同副本或发票复印件等凭证；在未来达到一定交易量或管理层认为适当时，将采取收费模式，并在网站公布统一的服务收费标准或签订服务合同明确收费方式和标准。

在收费模式中为防范交易风险，对撮合交易中服务提供方进行资质控制和业务运营单据控制。

①沥青物流撮合

资质备案：公司的沥青运营资质、沥青运营车辆的运营资质、驾驶员的运营资质，必须提交 **Mai** 沥青平台备案；通过近期将要上线的 **Mai** 沥青大物流服务平台监控车辆 **GPS** 信息，与平台运营系统对接，并可按平台要求更新运行数据，对每个客户的每单业务单独为交易各方提供查询端口，随时监控业务进展。

业务单据：提供物流合同、发货单、签收单、发票上传平台备案，与 **GPS** 数据匹配，形成完整的业务数据。

②沥青加工撮合

资质备案：公司的沥青改性加工运营资质、加工设备技术参数和技术能力、配备运营人员情况提交 **Mai** 沥青平台备案，并由 **Mai** 沥青平台专业人员实地考察核实。

业务单据：提供发票上传 **Mai** 沥青平台备案。

（5）会员管理

会员在交易过程中如发现交易对方发布了虚假信息，可以向金兆路华举报。金兆路华核查后确认情况属实的，将注销虚假信息发布者的会员资格，且永远不再接受该信息发布者的会员注册申请。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / (二) 主营业务类型 / 3、沥青综合服务电商平台 / (4) 风险管控机制”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：根据金兆路华现有业务模式以及开展情况，金兆路华不存在开展提供借贷或融资职能的金融业务之情形，未通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资，未设立资金池，未向客户提供信用支持等类金融业务，未从事期货业务。金兆路华从事的业务符合相关行业主管部门的法律法规和政策规定，不存在未取得资质、变相从事金融业务的情形。金兆路华为防范上述风险已经建立了相关风险管控机制。

经核查，法律顾问德恒认为：金兆路华不存在开展提供借贷或融资职能的金融业务之情形，未通过非公开或公开募集资金的方式进行投资或垫资，未设立资金池，未向客户提供信用支持等类金融业务，未从事期货业务。金兆路华从事的业务符合相关行业主管部门的法律法规和政策规定，不存在未取得资质、变相从事金融业务的情形。金兆路华为防范上述风险已经建立了相关风险管控机制。

反馈问题 4.申请材料显示,金兆路华正在根据主管机关的要求补充提交 ICP 经营许可的申请资料,预计金兆路华本次申报 ICP 许可不存在实质性障碍,不会对其生产经营产生影响。请你公司补充披露上述 ICP 经营许可的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕对金兆路华生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

(一) ICP 许可办理进展情况

根据金兆路华出具的《ICP 办理进程说明》,金兆路华于 2016 年 8 月 10 日向主管机关提交办理《增值电信业务经营许可证》(即 ICP 许可证)的申请材料,2016 年 11 月 18 日,北京市通信管理局出具《北京市通信管理局行政许可受理通知书》,金兆路华提交的申请经营信息服务业务(仅限互联网信息服务)的申请材料经初步审查认定,申请材料齐全、符合法定形式并予以受理。

(二) ICP 许可预计办毕时间

根据上市公司、兆华领先全体股东与兆华领先签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》,兆华领先保证并承诺于 2016 年 12 月 31 日前办理完成兆华领先全资子公司“北京金兆路华电子商务有限公司”增值电信业务经营许可证(ICP 许可证)。根据上述协议,金兆路华如在 2016 年 12 月 31 日前办毕 ICP 许可证即不构成违约。如发生违约情形,交易双方将根据购买资产协议进行解决。

(三) 逾期未办毕对金兆路华生产经营的影响

根据《互联网信息服务管理办法(2011 修订)》、《中华人民共和国电信条例(2014 修订)》等规定,如果金兆路华逾期未办毕 ICP 许可,将无法提供经营性互联网信息服务,即无法通过互联网向上网用户有偿提供信息或者网页制作等服务活动。

对此,兆华领先的控股股东兆华投资于 2016 年 11 月 25 日出具承诺:

“金兆路华符合《中华人民共和国电信条例》关于经营增值电信业务应当具备的条件，目前正在积极办理 ICP 许可证，如因金兆路华无法取得 ICP 许可证给上市公司或者交易标的造成损失，兆华投资无条件补偿相关损失。”

鉴于金兆路华目前尚未取得 ICP 许可，目前金兆路华以信息带动线下的沥青业务撮合和自营的模式开展业务，实际业务及合同签署全部在线下完成，目前尚未直接通过线上开展交易，因此金兆路华目前未取得 ICP 许可对金兆路华现行业务开展无重大不利影响。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 五、交易标的主要资产、负债状况及抵押担保情况 / （一）主要资产状况 / 6、其他资质 / （1）兆华领先及其子公司取得的其他主要资质情况”中补充并更新披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：金兆路华目前正在积极申办 ICP 经营许可证，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，兆华领先承诺子公司金兆路华于 2016 年 12 月 31 日前办毕 ICP 许可，若逾期未办毕，金兆路华将无法通过互联网向网上用户有偿提供信息或网页制作等服务活动。

经核查，法律顾问德恒认为：金兆路华目前正在积极申办 ICP 经营许可证，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，兆华领先承诺子公司金兆路华于 2016 年 12 月 31 日前办毕 ICP 许可，若逾期未办毕，金兆路华将无法通过互联网向网上用户有偿提供信息或网页制作等服务活动。

反馈问题 5.申请材料显示，根据资产转让合同，相关加压泵站等经营资产已经交付兆华领先下属公司天津领先正华占有使用，但其中部分土地、房产等存在未完成变更登记或未获得权属证书的情形。请你公司补充披露尚未完成变更登记或取得相应权证资产对应的评估价值、分类比例，相应登记、权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）加压泵站房屋及土地的评估价值、分类比例

2013 年 12 月，壳牌天津、壳牌中国和天津领先正华、兆华物流（兆华领先前身）签订《资产转让合同》，根据合同相关约定，相关加压泵站等经营资产已经交付天津领先正华占有使用。截至本反馈回复出具日，虽然前述包含土地使用权的加压泵站等经营资产已经交付兆华领先子公司天津领先正华占有使用，但前述土地使用权未办理过户登记，其地上房产亦未取得权属证书。

根据《评估报告》、《评估明细表》显示，加压泵站房屋分类为房屋建筑物，该房屋评估净值 32.36 万元，占全部房屋建筑物总体净值的 5.36%；加压泵站土地分类是无形资产土地使用权，该土地使用权的评估值为 37.82 万元，占全部无形资产土地使用权的比重为 1.11%。两项未完成变更登记或取得产权证书的资产（以下简称“瑕疵资产”）价值合计 701,835 元，本次交易标的的评估价值为 124,650.26 万元，瑕疵资产价值占交易标的价值的比例较小。由于瑕疵资产未完成过户不影响天津领先正华使用该土地房屋进行生产经营，同时如该建筑不投入使用对天津领先正华生产经营也没有实质影响（详见本题反馈意见回复“（三）瑕疵资产相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响”），因此瑕疵资产未完成过户不影响本次交易作价参考的评估结果。

（二）瑕疵资产相应登记、权证办理的进展情况

根据天津领先正华与当地国土、规划、房产登记、公安等行政主管部门的沟通，因瑕疵资产建设时未取得房屋门牌号，瑕疵资产原所有权人壳牌天津未能办理瑕疵资产的房屋产权证，致使兆华领先取得瑕疵资产时无法办理相关权证的登

记，依据目前政策，加压泵站的资产证书在短期内尚无法办理，办毕时间尚无法明确预计。

（三）瑕疵资产相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响

兆华投资、兆华创富已针对上述瑕疵资产作出如下承诺：“天津领先正华厂区购买自壳牌天津和壳牌中国，目前天津领先正华厂区配套的加压泵房的土地使用权仍未转移至天津领先正华名下，该处土地使用权的地上建筑物亦未取得房产证，针对以上情况，兆华投资、兆华创富同意全额承担天津领先正华土地使用权证及房屋所有权证取得过程中发生的一切相关费用（包括但不限于取得土地使用权证、房屋所有权证的费用和各项税费）。如天津领先正华最终无法办理上述土地和房产的权属证书或未能如期办毕，加压泵站将根据生产经营需要采取搬迁措施，搬迁方案需切实可行，且相关费用由兆华投资、兆华创富连带向上市公司补偿。”

2016年11月25日，兆华投资就瑕疵资产出具《关于标的资产的其他补充承诺》，具体内容如下：

“因天津领先正华能源科技发展有限公司（以下简称“领先正华”）厂区购买自壳牌（天津）石油化工有限公司和壳牌（中国）有限公司，目前领先正华厂区配套的加压泵房的土地使用权仍未转移至领先正华名下，该处土地使用权的地上建筑物亦未取得房产证，针对以上情况，本公司同意如加压泵房所在土地和地上建筑物房产因权属瑕疵，给上市公司或者交易标的造成损失，兆华投资无条件补偿相关损失。”

鉴于加压泵站房屋建造时间已相对久远，建设时未取得产权证书，依据目前政策，瑕疵资产证书在短期内无法办毕。根据《物权法》等相关法律规定，上述瑕疵资产已根据《资产转让合同》转移至天津领先正华，且天津领先正华与壳牌天津、壳牌中国对加压泵房所在土地及地上房屋的权属没有争议或纠纷。因此，瑕疵资产未完成过户不影响天津领先正华使用该土地房屋进行生产经营。

此外，根据天津领先正华的日常运营情况，加压泵只在从码头接卸沥青时使用，以增加接卸速度，如不通过加压天津领先正华可通过提高接卸温度，增强液

态沥青流动性进行接卸。因此，加压泵站及土地未完成过户不会对天津领先正华日常生产活动、本次交易和上市公司造成重大不利影响。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 五、交易标的主要资产、负债状况及抵押担保情况 / （一）主要资产状况 / 3、房产 / （1）自有房产”中补充并更新披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：瑕疵资产价值比例占交易标的评估总值比例较小，依据目前政策尚无法完成变更登记或未获得权属证书；根据兆华投资已经作出的各项承诺、加压泵站使用现状及其在生产经营中的作用，瑕疵资产不会对上市公司造成重大不利影响，不影响本次交易的进行。

经核查，法律顾问德恒认为：瑕疵资产价值比例占交易标的评估总值比例较小，依据目前政策尚无法完成变更登记或未获得权属证书；根据兆华投资已经作出的各项承诺、加压泵站使用现状及其在生产经营中的作用，瑕疵资产不会对上市公司造成重大不利影响，不影响本次交易的进行。

反馈问题 6.申请材料显示，2015 年 8 月 29 日、9 月 5 日，兆华领先分别就国家知识产权局专利复核委员会做出的第 29178 号《无效宣告请求审查决定书》、第 29644 号《无效宣告请求审查决定书》向北京知识产权法院提起行政诉讼。请你公司补充披露前述两项诉讼的审理进展，是否存在败诉风险，及其对兆华领先经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）诉讼进展情况及败诉风险

兆华领先分别就国家知识产权局专利复核委员会做出的第 29178 号《无效宣告请求审查决定书》、第 29644 号《无效宣告请求审查决定书》向北京知识产权法院提起行政诉讼；并于 2016 年 9 月 14 日收到北京知识产权法院（2016）京 73 行初 4882、4883 号《行政案件受理通知书》。

目前上述诉讼正在审理阶段，北京知识产权法院将依据《行政诉讼法》、《专利法》等相关法律法规和涉诉专利的实质内容，判定《无效宣告请求审查决定书》的合理性、合法性。

对此，兆华领先的控股股东兆华投资于 2016 年 11 月 25 日出具承诺：“涉诉专利不属于兆华领先生产经营所需的核心专利，如因涉诉专利被宣告无效或兆华领先就涉诉专利提起的行政诉讼败诉，给上市公司或者交易标的造成损失，兆华投资无条件补偿相关损失。”

（二）行政诉讼对兆华领先经营的影响

兆华领先涉诉的专利为一种卸料机构和具有该卸料机构的容器（专利号：CN201220323220.4）、一种具有内加热套管的容器（专利号：CN201420594181.0），以上两个专利的具体情况为：

1、一种卸料机构和具有该卸料机构的容器（专利号：CN201220323220.4）主要是外连接皮龙卸料的连接装置，为集装箱卸货时所用附件，所要解决的技术问题是现有技术中的卸料装置结构复杂，占用空间大，进而提供一种结构简单，占用空间小且可快速开关功能的卸料装置和具有该卸料装置的容器，此实用新型专利的技术方案专门为兆华领先沥青集装箱配套设计；

该实用新型于 2012 年 7 月 4 日申请专利，2013 年 1 月 30 日授予公告，是兆华领先较早取得的专利之一，该专利为针对箱体以外的卸料装置申请的专利，卸料装置为兆华领先沥青集装箱的附属配件，目的是集装箱使用更便捷，不构成沥青集装箱的技术核心，对沥青集装箱的制造和运营没有重大的影响，也不会对兆华领先集装箱的经营造成经济损失。

2、一种具有内加热套管的容器（专利号：CN201420594181.0）主要作用是保护集装箱内加热管道附件，防止加热时燃烧器火焰直接接触加热管，造成加热管损坏，导致罐内沥青泄漏。此套管为易损件，按照破损情况，及时更换。内加热套管在集装箱中，使用直燃式加热管对罐体内的沥青加热，加热管温度升高速度较快，但加热管温度难以稳定，因此加热管不容易将沥青控制在不发生离析且流动性较好的温度区间内，从而在加热管温度过高时导致上层沥青过热产生离析，或者加热管温度不足时下层沥青出现凝固。

该专利是针对箱体加热技术的保护性专利，因此，涉诉专利并非兆华领先集装箱的核心专利。

截至本反馈回复出具日，除上述被国家知识产权局专利复核委员会宣告无效的专利外，兆华领先目前拥有 22 项专利。除涉诉专利外，针对卸料装置兆华领先还拥有 4 项专利、针对加热装置兆华领先还拥有 8 项专利。兆华领先对沥青特种集装箱已经形成了较为完整的专利技术体系，少数非核心专利被宣告无效，并未实质影响兆华领先对沥青特种集装箱的技术保护，对沥青特种集装箱的制造和运营无实质影响，亦不会对兆华领先经营造成重大不利影响。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 八、其他事项 / （七）诉讼或仲裁情况”中补充并更新披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：涉诉专利并非兆华领先核心专利，且兆华领先控股股东兆华投资已作出承诺，如因涉诉专利被宣告无效或兆华领先就涉诉专利提起的行政诉讼败诉，给上市公司或者交易标的造成损失，兆华投资无条件补偿相关损失。因此上述专利被宣告无效或行政诉讼败诉对兆华领先的经营无重大不利影响。

经核查，法律顾问德恒认为：涉诉专利并非兆华领先核心专利，且兆华领先控股股东兆华投资已作出承诺，如因涉诉专利被宣告无效或兆华领先就涉诉专利提起的行政诉讼败诉，给上市公司或者交易标的造成损失，兆华投资无条件补偿相关损失。因此上述专利被宣告无效或行政诉讼败诉对兆华领先的经营无重大不利影响。

反馈问题 7.申请材料显示，本次交易尚需获得商务部作出对经营者集中不予禁止的决定。请你公司补充披露本次交易涉及经营者集中的商务部审批进展情况、预计办毕时间，并明确在取得批准前不得实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）本次交易涉及经营者集中的商务部审批进展情况、预计办毕时间

根据《商务部行政事务服务中心申办事项受理单》（受理单号：084002160002033），商务部反垄断局于 2016 年 10 月 17 日受理龙洲股份收购兆华领先的经营者集中反垄断审查；并于 2016 年 11 月 16 日下发商反垄立案函[2016]第 314 号《立案通知》，对龙洲股份收购兆华领先股权予以立案。

根据《反垄断法》规定，经营者集中的审批时限为“1、自受理（立案）之日起三十日内完成初步审查，做出是否实施进一步审查的决定。2、对需要实施进一步审查的，自决定之日起九十日内完成审查，做出是否禁止经营者集中的决定。3、有下列情形之一的，可延长进一步审查的期限，时间最长不超过六十日：（一）经营者同意延长审查期限的；（二）经营者提交的文件、资料不准确，需要进一步核实的；（三）经营者申报后有关情况发生重大变化的。”因此，经营者集中审批时间为三十日至一百八十日。

根据经营者集中审批程序和目前提交材料情况，龙洲股份预计最快可于 2016 年 12 月取得获得商务部的批准。

上市公司已经于 2016 年 11 月 25 日对前述事项出具承诺，具体如下：

“在取得商务部批准本次交易有关各方实施的经营者集中前不实施本次交易；如商务部作出禁止本次交易项下经营者集中的决定，而届时本公司仍未取得中国证券监督管理委员会对本次交易的核准，则本公司将撤回本次重大资产重组申请；如商务部作出禁止本次交易项下经营者集中的决定，而届时本公司已取得

中国证券监督管理委员会对本次交易的核准，则本公司将不会进行本次交易的交割，并终止本次交易。”

以上内容已在报告书“重大事项提示 / 十一、本次交易已经取得及尚需取得的批准或核准 / （五）交易尚需履行的程序及获得的批准”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：商务部反垄断局正在依照流程对本次交易涉及的经营者集中事项进行审查。本次交易涉及的经营者集中审批正在办理过程中，预计最快可于 2016 年 12 月份办结，龙洲股份明确承诺在取得以上批准之前不实施本次重组。

经核查，法律顾问德恒认为：商务部反垄断局正在依照流程对本次交易涉及的经营者集中事项进行审查。本次交易涉及的经营者集中审批正在办理过程中，预计最快可于 2016 年 12 月份办结，龙洲股份明确承诺在取得以上批准之前不实施本次重组。

反馈问题 8：申请材料显示，上市公司拟通过锁价方式分别向交通国投、龙洲股份员工资管计划、新疆嘉华创富非公开发行股份募集配套资金，总计不超过 58,000 万元。截至 2016 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额为 60,156.97 万元，同时将部分闲置资金购买理财产品。请你公司：1）结合上市公司前次募集资金使用情况、现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率水平、其他融资渠道与授信额度情况，补充披露募集配套资金的必要性。2）补充披露本次募集配套资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）结合上市公司前次募集资金使用情况、现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率水平、其他融资渠道与授信额度情况，说明募集配套资金的必要性

1、前次募集资金情况

公司前次募集资金为 2012 年首次公开发行股票募集资金及 2014 年配股募集资金。

（1）前次募集资金情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]562 号文《关于核准福建龙洲运输股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准，福建龙洲运输股份有限公司（下称“公司”）于 2012 年 6 月 1 日公开发行人民币普通股（A 股）4,000.00 万股，每股发行价为 10.60 元，募集资金总额 42,400.00 万元，扣除发行费用 5,305.75 万元后，募集资金净额为 37,094.25 万元。截至 2016 年 9 月 30 日已累计投入募集资金总额 34,391.71 万元（含募集资金产生的利息），募集资金剩余 4,364.44 万元。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]1076 号文《关于核准福建龙洲运输股份有限公司配股的批复》核准，公司以现有的总股本 20,800.00 万股为基数，按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售股票，可配售股票总数为 6,240.00 万股。截止 2015 年 7 月 6 日，本次实际向原股东配售人民币普通股（A 股）6,059.32 万新股，每股面值人民币 1 元，每股发行价为 5.60 元，共募集资金总额人民币

33,932.21 万元，加配股认购利息 1.64 万元,扣除与发行相关费用 1,330.06 万元后，募集资金净额为 32,603.79 万元。截至 2016 年 9 月 30 日已累计投入募集资金总额 32,603.62 万元（含募集资金产生的利息），募集资金剩余 1.59 万元。

截至 2016 年 9 月 30 日公司前次募集资金余额累计剩余 4,366.03 万元。

(2) 前次募集资金使用情况表

首次公开发行募集资金情况

单位：万元

募集资金总额			37,094.25			已累计投入的募集资金总额			34,391.71	
变更用途的募集资金总额			9,706.41							
变更用途的募集资金总额比例			26.17%							
投资项目			募集资金投资总额			截止 2016 年 9 月 30 日募集资金累计投资额				项目达到预定 可以使用状态 日期（或截止 日项目完工 度）
序号	承诺投资项目 和超募资金投向	实际投资项目	募集前承诺 投资金额	募集后承诺 投资金额	实际投资金 额	募 集 前 承 诺 投资金额	募 集 后 承 诺 投资金额	实际投资金 额	实际投资金额 与募集后承诺 投资金额的差 额	
承诺投资项目										
1	客运车辆投放项目	客运车辆投放项目	10,505.00	10,505.00	9,989.17	10,505.00	10,505.00	9,989.17	-515.83	95.09%
2	龙岩公路主枢纽改造 建设项目	龙岩公路主枢纽改造建 设项目	9,811.10	104.69	104.69	9,811.10	104.69	104.69		已终止
3	货运车辆投放项目	货运车辆投放项目	5,100.00	5,100.00	4,164.57	5,100.00	5,100.00	4,164.57	-935.43	81.66%
4	武平物流中心建设项 目	武平物流中心建设项目	5,156.13	5,156.13	3,367.57	5,156.13	5,156.13	3,367.57	-1,788.56	65.31%
5		龙岩公路主枢纽改造建 设项目剩余募集资金及 利息永久补充流动资金	--	10,072.03	10,072.03	--	10,072.03	10,072.03		2014-9-23
超募资金投向										

6		收购武夷运输少数股东 724.80 万股股权	--	2,609.28	2,609.28	--	2,609.28	2,609.28		2012-10-25
7		收购武夷运输少数股东 224.00 万股股权	--	806.40	806.40	--	806.40	806.40		2013-7-18
8		部分超募资金永久补充 流动资金	--	1,950.00	1,950.00	--	1,950.00	1,950.00		2014-9-28
9		收购安徽中桩物流有限 公司 75%股权		1,328.00	1,328.00		1,328.00	1,328.00		2015-12-11
合计			30,572.23	37,631.53	34,391.71	30,572.23	37,631.53	34,391.71	-3,239.82	--

2014 年配股募集资金使用情况对照表

单位：万元

募集资金总额	32,603.79	本报告期投入募集资金总额	32,603.62
本报告期内变更用途的募集资金总额	0.00	已累计投入募集资金总额	32,603.62
累计变更用途的募集资金总额	0.00		
累计变更用途的募集资金总额比例	0.00		

上述内容公司已在报告书“第七节 募集配套资金 / 四、募集配套资金的必要性和合理性分析 / （三）前次募集资金情况”中补充并更新披露。

2、上市公司现有货币资金用途

截止 2016 年 3 月 31 日，上市公司账面货币资金余额为 60,156.97 万元，上市公司货币资金扣除应付账款、一个月内应偿还的长短期银行借款等款项后可用于支付流动资金款项具体情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 3 月 31 日
货币资金余额	60,156.97
减：1、特定用途的前次募集资金	5,169.66
2、2016 年 4 月 30 日前需偿还的银行借款及公司短期融资券金额	27,531.28
3、银行承兑汇票保证金	20,029.78
3、其他限定用途的资金	2,154.42
截止 2016 年 3 月 31 日，仅可用于支付流动资金款项金额	5,271.83

如上表所示，截至 2016 年 3 月 31 日，上市公司现有货币资金大部分已有明确的用途，可用于支付流动资金款项不足。相对于目前的收入规模，流动资金持有量偏低。

截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司账面货币资金余额为 37,223.38 万元，扣除应付账款、一个月内应偿还的长短期银行借款等款项后可用于支付流动资金款项具体情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 9 月 30 日
货币资金余额	37,223.38
减：1、特定用途的前次募集资金	4,366.03
2、一个月内需偿还的银行长短期借款及公司短期融资券金额	4,615.98
3、银行承兑汇票保证金等保证金	13,919.42
4、其他限定用途的资金（注）	5,371.60
截止 2016 年 9 月 30 日，仅可用于支付流动资金款项金额	8,950.35

注：其他限定用途的资金中包括 3,045.00 万元的专项资金，是上市公司下属子公司安徽中桩物流有限公司取得的码头专项建设资金，因尚未使用完毕，中桩物流为合理利用闲置资金将该部分资金款购买银行理财产品。

如上表所示，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司现有货币资金大部分已有明确的用途，可用于支付流动资金款项不足。相对于目前的收入规模，流动资金

持有量偏低。

通过对截至 2016 年 3 月 31 日及 2016 年 9 月 30 日公司未来资金安排进行动态分析，上市公司现有货币资金大部分已有明确的用途，可用于支付流动资金款项偏低，仅可以保证本次重组完成后公司的正常运营所需流动资金。同时随着公司今年来新增投资项目的陆续投产，公司业务规模将持续增长，公司对流动资金的需求也将进一步增加。

3、上市公司货币资金未来支付安排

本次交易中的配套融资是基于本次交易方案、上市公司财务状况及未来战略发展规划的综合考虑。上市公司最近三年及一期的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年	2014年	2013年
经营活动产生的现金流量净额	-12,355.18	8,602.95	22,572.54	3,361.82
投资活动产生的现金流量净额	-18,695.38	-46,445.11	-13,838.89	-25,861.86
筹资活动产生的现金流量净额	14,466.18	48,425.57	-8,054.26	5,567.50
现金及现金等价物净增加额	-16,584.37	10,583.41	679.39	-16,932.53

注：2016 年 1-9 月数据未经审计，2013-2015 年数据经审计。

近年来为进一步推动发展战略，加大对基础设施建设工程的投入，上市公司投资活动现金流量规模大，对流动资金的需求增长较快。同时，公司还有大量项目处在建设期或市场培育期，需要保持持续的资金投入，对流动资金的需求进一步加大。而公司经营活动产生的现金流量难以满足投资的需求。因此，公司需要持续对外进行融资以满足投资需求。上市公司近期主要货币资金安排包括：

（1）下属控股子公司福建龙洲海油新能源有限公司投资加气站项目

2014 年 5 月 28 日，公司与中海石油福建新能源有限公司签署《合作框架协议》，双方拟合资设立新公司并预计投资 2.2 亿元在龙岩地区建设、运营 11 座加油加气站；2014 年 11 月 7 日，公司与中海石油福建新能源有限公司签署《福建龙洲海油新能源有限公司合资合同》，双方拟共同合资设立福建龙洲海油新能源有限公司，在龙岩地区共同投资建设运营汽车加油、天然气汽车加气、大型工业区集中供气、气化站等天然气利用项目。

（2）投资龙岩公路港物流园项目

2016 年 10 月 28 日，公司第五届董事会第二十五次（临时）会议审议通过

《关于投资建设龙岩公路港物流园项目的议案》。为加快实施升级转型战略，进一步扩大上市公司现代物流核心产业规模，提升其盈利能力，拟成立项目公司在龙岩市新罗区投资约 30,307.19 万元建设集传统仓储货运、现代电子商务、信息化交易平台、区域配送分拨为一体的综合性物流园区。

(3) 下属控股子公司天津市龙洲天和能源科技有限公司 CNG 项目即将投入运营

公司 2015 年初投资收购项目天津市龙洲天和能源科技有限公司天津大港 CNG 项目即将于 2017 年初投入运营，公司为购买 LNG 槽罐车等运输设备款及生产流动资金需筹资共计 5,000.00 万元。

结合对上市公司现有货币资金用途的分析，上市公司已有资金不足以支持公司未来大规模资本支出项目的实施。此外，外延式扩张作为公司向其他区域市场和细分领域扩展的有效途径，是公司快速进入新的细分市场、获取相关资质和进入地方市场最直接有效的办法。目前，鉴于交通运输行业集中度较低，市场参与者众多等特征，公司未来几年仍将稳步推进产业链延伸战略。鉴于产业链延伸战略一般对资金需求量较大，公司需要储备一定的流动资金来获取未来多元化并购重组机会，以提高公司核心竞争力和后续发展能力，巩固在行业内的优势地位。

4、上市公司及同行业上市公司财务情况比较

截止 2016 年 9 月 30 日，公司备考口径的主要偿债能力指标与主要的行业可比上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	速动比率	流动比率	资产负债率(%)
000088.SZ	盐田港	4.57	4.57	22.59
000429.SZ	粤高速 A	1.43	1.43	47.49
000548.SZ	东莞控股	1.02	1.02	42.02
000900.SZ	现代投资	0.88	0.96	65.23
000916.SZ	华北高速	1.65	1.65	20.71
002357.SZ	富临运业	0.26	0.26	61.87
002627.SZ	宜昌交运	0.81	0.99	54.36
002800.SZ	天顺股份	2.95	3.02	32.39
600012.SH	皖通高速	2.77	2.77	27.40
600020.SH	中原高速	0.24	0.35	75.50
600033.SH	福建高速	0.72	0.72	45.04

证券代码	证券简称	速动比率	流动比率	资产负债率(%)
600035.SH	楚天高速	0.70	0.70	53.22
600106.SH	重庆路桥	9.84	11.82	50.79
600119.SH	长江投资	1.27	1.56	54.05
600269.SH	赣粤高速	0.92	1.12	51.93
600350.SH	山东高速	1.61	2.57	47.12
600368.SH	五洲交通	0.61	1.50	71.71
600377.SH	宁沪高速	0.17	0.60	39.21
600548.SH	深高速	1.76	1.97	52.47
600561.SH	江西长运	0.79	0.84	68.72
600611.SH	大众交通	0.86	1.17	41.11
600650.SH	锦江投资	1.19	1.34	24.02
600662.SH	强生控股	0.55	0.88	48.17
600676.SH	交运股份	1.36	1.91	42.14
600834.SH	申通地铁	0.14	0.14	43.26
601107.SH	四川成渝	1.27	1.81	59.53
601188.SH	龙江交通	0.56	1.73	27.17
601518.SH	吉林高速	1.78	1.78	58.08
603069.SH	海汽集团	1.10	1.11	41.48
603223.SH	恒通股份	1.24	1.28	28.83
平均值		1.50	1.79	46.59
中位数		1.06	1.31	47.31
龙洲股份		1.01	1.10	57.53

数据来源：中国证券监督管理委员会公布的 2016 年 3 季度上市公司行业分类（交通运输、仓储和邮政业(G)-54-道路运输业）

从上表可以看出，截至 2016 年 9 月末，公司资产负债率高于同行业上市公司平均水平，且流动比率、速动比率均低于同行业上市公司平均水平。由于公司银行贷款余额较高，财务费用较大，如继续通过银行贷款的方式进行投资并购将进一步提高公司的资产负债率，加大公司的偿债风险，因此，本次募集资金通过非公开发行股票募集配套资金有利于改善上市公司资产负债结构，增强盈利能力，降低偿债风险。

5、可利用的融资渠道及授信额度

龙洲股份与 2012 年首发上市募集资金 37,094.25 万元，2015 年向全体股东配售股票募集资金 32,603.79 万元。截止 2016 年 9 月 30 日，上述募集资金已使用 66,629.71 万元，剩余 4,366.03 万元。2016 年 4 月公司通过发行短期融资券募集资金 20,000.00 万元，龙洲股份目前项目建设资金及流动周转资金主要通过银行借款获得。

截止 2016 年 9 月 30 日，龙洲股份拥有商业银行等金融机构剩余综合授信人民币 78,117.86 万元，公司金融机构综合授信情况如下：

单位：万元

融资金融机构	授信主体	未使用授信额度	授信品种
宝马汽车金融（中国）有限公司	梅州中宝汽车销售服务有限公司	481.26	综合授信
中国工商银行吉林省分行一汽支行	梅州市新宇汽车销售服务有限公司	2,348.76	法人账户透支
中国民生银行龙岩分行	龙洲股份	4,000.00	流动资金贷款、银行承兑汇票、商业承兑汇票等
中国工商银行岩城支行	龙洲股份	3,950.00	流动资金贷款
中国工商银行岩城支行	龙洲股份	7,250.00	流动资金贷款
中国光大银行龙岩分行	龙岩市雪峰汽车销售服务有限公司	1,300.00	银行承兑汇票
广发银行梅州分行	梅州中宝汽车销售服务有限公司	445.75	银行承兑汇票
广发银行梅州分行	梅州华奥汽车销售服务有限公司	916.03	银行承兑汇票
交通银行南平分行	福建武夷交通运输股份有限公司	100.00	固定资产贷款
兴业银行南平分行	福建武夷交通运输股份有限公司	2,500.00	流动资金贷款
中国银行南平分行	福建武夷交通运输股份有限公司	300.00	专项贷款
平安银行厦门分行	龙洲股份	3,000.00	流动资金贷款、承兑汇票
平安银行厦门分行	福建武夷交通运输股份有限公司	2,500.00	流动资金贷款
农业银行浦城县支行	福建武夷交通运输股份有限公司	2,000.00	流动资金贷款
厦门农商银行上塘支行	厦门市星马王汽车销售有限公司	339.40	承兑汇票
厦门农商银行上塘支行	厦门市诚维信商贸有限公司	225.00	承兑汇票
兴业银行龙岩分行	龙洲股份	1,750.00	流动资金贷款
兴业银行龙岩分行	龙岩市新宇汽车销售服务有限公司	4,000.00	承兑汇票、流动资金贷款

融资金金融机构	授信主体	未使用授信额度	授信品种
兴业银行龙岩分行	龙岩畅丰专用汽车有限公司	3,170.00	流动资金贷款
招商银行龙岩分行	龙岩市华辉商贸有限公司	949.60	承兑汇票、信用证
中信银行龙岩分行	龙洲股份	6,000.00	流动资金贷款
中信银行龙岩分行	龙洲股份	10,000.00	国内信用证、承兑汇票等
中信银行龙岩分行	龙岩市新宇汽车销售服务有限公司	4,295.14	承兑汇票
中信银行龙岩分行	龙岩市华辉商贸有限公司	1,284.33	承兑汇票、信用证
海峡银行龙岩新罗支行	龙岩市新宇汽车销售服务有限公司	1,085.40	流动资金贷款、承兑汇票、信用证
海峡银行龙岩新罗支行	龙岩市雪峰汽车销售服务有限公司	356.00	流动资金贷款、承兑汇票、信用证
建行芜湖长江大桥支行	安徽中桩物流	7,000.00	固定资产贷款：公用散杂货码头项目
浦发银行龙岩分行	龙岩市华辉商贸有限公司	48.31	承兑汇票
渤海银行上海分行	金润保理	1,000.00	流动资金贷款
江苏银行上海分行	金润保理	2,000.00	流动资金贷款
华夏银行龙岩分行	龙岩市雪峰汽车销售服务有限公司	1,434.50	银行承兑汇票
平安银行大连分行	梅州华奥汽车销售服务有限公司	2,088.38	法人账户透支
总 计		78,117.86	

龙洲股份近年来授信情况良好，与主要往来银行均保持长期稳定的合作关系，项目建设贷款能够得到可靠保证，但随着业务发展，公司需要在传统银行融资渠道外拓展新的融资渠道，优化融资结构，降低财务风险。如本次交易募集配套资金顺利发行完成，将改善龙洲股份的资本结构，减轻财务压力，有利于龙洲股份的长期发展。

上述内容公司已在报告书“第七节 募集配套资金 / 四、募集配套资金的必要性和合理性分析 / （二）募集配套资金的必要性”中补充并更新披露。

（二）本次募集配套资金失败的补救措施

首先，上市公司控股股东交通国投、龙洲股份员工持股计划、新疆嘉华创富分别承诺将以 4 亿元、1.2 亿元、6,000 万元，锁价认购认购本次重组募集配套资金，该等安排有助于上市公司完成募集配套资金。

其次，本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。若由于不可预测的市场风险

或其他风险因素导致本次募集配套资金失败，龙洲股份拟采用自筹或其他融资方式补足资金缺口。

再次，上市公司与银行等金融机构保持了良好的合作关系。截止 2016 年 9 月 30 日，龙洲股份拥有商业银行等金融机构剩余综合授信人民币 78,117.86 万元（具体情况详见本题反馈意见回复之“（一）结合上市公司前次募集资金使用情况、现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率水平、其他融资渠道与授信额度情况，说明募集配套资金的必要性 / 5、可利用的融资渠道及授信额度”）。若出现配套募集资金不足乃至失败的情况，龙洲股份可以合理使用前述融资渠道筹集资金。

以上内容已在报告书“第七节 募集配套资金 / 五、募集配套资金失败的补救措施”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：结合上市公司前次募集资金使用情况、现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率水平、其他融资渠道与授信额度情况，上市公司募集配套资金具有必要性。结合本次募集配套资金安排，募集配套资金不足乃至失败的可能性较低，上市公司具备弥补募集配套资金差额的能力。

反馈问题 9.申请材料显示,兆华领先 2016 年 3 月以债转股方式增资引入外部投资者,双方对兆华领先的整体估值为 6 亿元,对应市盈率为 10 倍。本次交易以 2016 年 4 月 30 日为评估基准日,兆华领先评估作价 124,215 万元,对应的 2015 年市盈率为 24.29 倍,2016 年预测市盈率 14.61 倍。请你公司结合兆华领先业绩变化情况、控制权溢价案例以及近期市场可比交易的比较分析等,补充披露兆华领先本次交易较 2016 年 3 月增资时的估值及市盈率变化较大的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

(一) 2016 年 3 月兆华领先增资的背景

2015 年 11 月 15 日,和聚百川、金茂赢联、丝绸南道(以上三家企业合称“出借人”)、兆华物流(兆华领先的前身)与兆华投资(保证人)签署《可转债借款协议》。

根据兆华物流与出借人签署的《可转债借款协议》规定的定价依据如下:

“出借人的股份比例=出借人持有的可转债借款金额/(兆华物流 2015 年归属于母公司所有者的税后净利润*10 倍市盈率)

在上述公式中,如果兆华物流 2015 年归属于母公司所有者的税后净利润不低于 6,000 万元人民币的 90%(即 5,400 万元人民币),则按照 6,000 万元人民币计算;如果兆华物流 2015 年归属于母公司所有者的税后净利润低于 6,000 万元人民币的 90%(即 5,400 万元人民币),出借人有权要求控股股东和/或实际控制人以相当于可转债借款金额加上按日计算的年利为百分之八的利息回购转换所得股份。”

根据上述可转债借款协议的规定,2016 年 3 月 6 日,兆华领先召开股东大会,全体股东参加会议并作出决议同意公司注册资本由 18,275.34 万元增加至 20,305.93 万元;新增注册资本分别由和聚百川、金茂赢联、丝绸南道进行出资,其中和聚百川出资 1,353.73 万元、金茂赢联出资 338.43 万元、丝绸南道出资 338.43 万元;增资完成后,兆华投资持股比例为 85.08%,兆华创富持股比例为 4.92%,和聚百川持股比例为 6.67%、金茂赢联持股比例为 1.67%、丝绸南道持股比例为 1.67%;和聚百川、金茂赢联、丝绸南道此次增资款项来自于其可转债

转股。

因此，兆华投资 2016 年 3 月以债转股方式引入外部投资者的实际估值为以兆华领先 2015 年承诺净利润为基础，市盈率倍数为 11.11 倍进行定价。

上次交易的估值为 6 亿元，对应当年承诺净利润的市盈率为 11.11 倍。本次交易的评估作价 124,215 万元，对应当年承诺净利润的市盈率为 14.61 倍。估值差异 107.03%，市盈率差异 31.50%。

（二）两次交易估值变化较大的原因

两次交易估值变化较大的原因如下：

1、两次交易的性质不同

兆华领先与和聚百川、金茂赢联、丝绸南道的交易是以债转股的方式增资引入外部投资者。而本次交易之交易目的为龙洲股份拟通过发行股份及支付现金的方式购买兆华领先 100% 股权，上市公司通过股权收购完成现代物流产业的转型升级，是交易各方对于未来发展前景一致看好预期并基于市场化的商业合作行为。

2、两次交易的定价方法不同

兆华领先引入外部投资者的交易事项启动于 2015 年 4 月，前次交易的定价方式是双方以兆华领先 2015 年预期实现净利润为基础，按照一定的收益乘法并经各方商业化谈判确定并以此计算得出该次增资的认购价格。

本次交易中，上市公司聘请了具有证券期货相关业务评估资格的评估机构天健兴业根据有关法律法规和资产评估准则，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法和操作规范，分别对各标的公司股东全部权益的市场价值进行了评估。本次交易的定价参考了前述评估结果，交易各方进行充分谈判并最终达成结果。两次交易定价的方法存在较大差异。

3、两次交易定价的参照的业绩基础不同

兆华领先 2014 年-2016 年 4 月的历史业绩和 2016 年 5 月到 2021 年的预测期业绩变化情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-4 月	2016 年 5-12 月	2016 年全年
主营业务收入	109,913.02	140,323.99	10,573.79	168,760.11	179,333.90
收入增长率	-	27.67%	-	-	27.80%
合并净利润	-600.22	5,113.08	-1,458.47	9,702.35	8,243.89

增长率	-	-	-	-	61.2%
-----	---	---	---	---	-------

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	215,526.39	254,607.58	286,743.87	325,398.18	357,090.86
收入增长率	20.18%	18.13%	12.62%	13.48%	9.74%
合并净利润	10,481.72	12,543.12	13,555.65	14,682.60	15,391.66
净利润增长率	27.15%	19.67%	8.07%	8.31%	4.83%

前次交易的定价时点为 2015 年 11 月，对应的上年已实现净利润为-600.22 万元，承诺期当年净利润为 5,400 万元。前次交易时，金兆路华 100%股权尚未由兆华投资转让给兆华领先，因此兆华领先合并范围内不包含金兆路华。

而本次交易的评估基准日为 2016 年 4 月 30 日，此时兆华领先已经完成对金兆路华 100%股权的收购。根据天职国际出具的兆华领先 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日的审计报告，报告期内金兆路华属于兆华领先合并范围内。2015 年，兆华领先实现净利润为 5,113.08 万元（金兆路华 2015 年亏损 404.02 万元），在不考虑兆华领先合并金兆路华的影响下，前次交易中承诺期当年净利润 5,400 万元业已实现。

综上，本次交易的评估基准日为 2016 年 4 月 30 日，对应的上年已实现净利润为 5,113.08 万元，业绩承诺方承诺 2016 年、2017 年、2018 年兆华领先分别实现净利润 8,500 万元、10,500 万元、12,500 万元，两次交易参照的业绩基础存在差异。

4、两次交易的目的不同

前次交易和聚百川、金茂赢联、丝绸南道的增资比例分别为：和聚百川持股比例为 6.67%、金茂赢联持股比例为 1.67%、丝绸南道持股比例为 1.67%，标的公司控制权未发生变更；而本次交易交易标的为兆华领先 100%股权。本次交易存在控股权溢价。

一般而言，通过控制决策影响企业经营管理的权利所体现出的价值就是控制权溢价。目前国内外对控制权溢价的度量方法主要有大额股权交易溢价法、表决权溢价法和大小宗股权配对交易差异法三种。

大额股权交易溢价法最早是由 Barclay 和 Holderness 提出的，他们通过对控制权发生转移时，股权比例在 5%以上的大宗股权转让价格与市场股价之间的

差额进行比对，发现这些交易的价格明显高于转让协议公开后的市场价格，平均溢价水平为 20%。

表决权溢价法是用不同投票权的股票交易溢价来度量控制权溢价水平。Zingales 研究了在米兰交易所上市且同时具备有投票权和无投票权交易的 299 个公司样本，发现相对于无投票权股份，有投票权股份的交易溢价高达 82%。

大小宗股权配对交易差异法由 Hanouna、Sarin 和 Shapiro 提出，其衡量控制权溢价的方法是控制权交易和小额股权交易在价格上的差异。将小额股权交易界定为交易前后低于 30%的投票权交易，而控制权交易则为投票权在交易前低于 30%而交易后高于 50%的交易。根据行业类别和交易时间等对控制权交易和小额交易配对并通过对并购案例的梳理，发现控制权溢价的平均水平是 20%。

而从国内交易的控股权溢价情况来看，部分包含控股权溢价的交易案例如下：

上市公司	标的公司	股权转让/增资工商变更登记时间	评估基准日	交易作价与前次入股/股权转让的估值差异	主要原因
汇源通信	通宝莱	2015-12-23	2015-12-31	28.20%	1、作价时点不同 2、对价支付方式不同 3、股东身份及控制权溢价 4、本次交易作价以评估机构评估值为基础 5、标的公司 2015 年 12 月新增股东所持股权在本次交易中增值率不高
丰东股份	方欣科技	2015-9-30	2015-12-31	170.43%	1、前次交易估值为商业谈判结果，本次交易估值参考评估值 2、本次交易存在控制权溢价 3、方欣科技的财务基础发生较大变化
润邦股份	正洁环境	2015-9-21	2015-12-31	324.44%	1、基本面发生较大变化 2、前次增资与本次交易的作价依据不同 3、控制权溢价 4、投资时点不同

上市公司	标的公司	股权转让/增资工商变更登记时间	评估基准日	交易作价与前次入股/股权转让的估值差异	主要原因
文化长城	联讯教育	2015-3-15	2015-10-31	260.05%	1、标的公司发展阶段、商业模式、经营业绩有所差异 2、盈利承诺金额增长 3、控制权溢价 4、流动性溢价
银江股份	杭州清普	2015-3-9	2015-9-30	131.11%	1、标的公司发展迅速，净利润增长速度超预期 2、资本市场对医疗软件行业的平均估值水平有所提升 3、控制权溢价因素
浙江金科	杭州哲信	2015-9-15	2015-11-30	201.77%	1、标的公司 2014 年业务出现爆发式增长 2、本次交易价格体现了控制权溢价 3、上市公司拟通过本次交易实现双主业驱动的战略目标 4、本次交易后股份对价存在锁定期
永新股份	新力油墨	2015-10-6	2015-6-30	109.80%	1、受让方存在利润补偿的风险 2、控制权溢价
帝龙新材	美生元	2015-7-28	2015-9-30	70%	1、控制权溢价 2、本次交易作价充分考虑了标的公司未来的盈利能力 3、此前的股权转让及增资无业绩承诺要求 4、股份对价包含二级市场的不确定因素及锁定期要求
好想你	郝姆斯	2015-4-10	2015-9-30	39.33%	1、定价依据不同 2、控制权溢价
新研股份	明日宇航	2014-12-11	2014-12-31	72.72%	1、标的公司与上市公司存在协同效应 2、存在控制权溢价及股价波动不确定性因素
科达股份	百孚思	2014-10-10	2014-12-31	143%	1、商业谈判结果 2、估值依据不同 3、增加设置业绩补偿条款 4、控制权溢价
本次交易		2016-3-23	2016-4-30	107.03%	1、商业谈判结果 2、定价依据不同

上市公司	标的公司	股权转让/增资工商变更登记时间	评估基准日	交易作价与前次入股/股权转让的估值差异	主要原因
					3、控制权溢价

本次交易按照 2016 年预测市盈率 14.61 倍，比之前增资的市盈率 11.11 倍高出 31.50%，按照 2016 年至 2018 年三年利润承诺的平均数计算出的市盈率为 11.83 倍，比之前增资的市盈率高出 6.48%，市盈率变化在合理范围内。

从估值的比较情况来看，本次交易比上次交易高出 107.03%，与国内同样含有控股权溢价的交易案例对比，估值的变化也在合理范围内。

5、与近期市场可比交易的比较分析

近期市场可比交易的情况如下：

上市公司	标的公司	业绩承诺（万元）			PE 估值		
		承诺期限	第一年	承诺期平均	上年	未来一年	承诺期平均
中泰化学	蓝天化学物流	3.00	6,095.89	7,409.85	15.57	11.90	9.79
大洲兴业	亚中物流	3.00	25,000.00	40,000.00	73.05	17.60	11.00
华贸物流	中特物流	3.00	9,000.00	10,000.00	14.53	13.33	12.00
黎明股份	黎明晨通	3.00	4,100.00	4,550.00	14.90	12.56	11.32
深桑达 A	捷达运输	3.00	979.97	1,128.25	10.94	24.91	21.64
宁波东力	年富供应链	3.00	11,000.00	21,667.00	29.08	19.64	9.97
准油股份	中科富创	3.00	14,000.00	25,667.00	亏损	17.14	9.35
平均数					26.35	16.73	12.15
本次交易		3.00	8,500.00	10,500.00	24.29	14.61	11.83

从近期市场可比交易的情况来看，本次交易的上一年利润市盈率，承诺期第一年和承诺期平均市盈率略低于市场案例的平均数。因此本次交易定价较为合理，与 2016 年 3 月引入外部投资者时的估值差异存在合理性。

以上内容已在报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 七、评估值与最近三年股权转让和增资的估值差异说明”中补充披露。

（三）本次交易兆华领先估值市盈率较高于前次投资者增资入股估值市盈率的原因

前次交易对应当年承诺净利润的市盈率为 11.11 倍，本次交易对应 2016 年

承诺净利润的市盈率为 14.61 倍，市盈率差异 31.50%。本次交易兆华领先估值市盈率高于前次投资者增资入股估值市盈率的原因如下：

1、本次交易时兆华领先已完成内部业务整合，发展势头较好

2014 年至 2015 年，兆华领先处于业务整合时期，一方面大力投入并推进集装箱特种物流带动沥青贸易的商业模式，另一方面根据自身业务发展，不断强化其在仓储、加工等环节的能力，兆华领先于 2014 年通过天津领先正华收购壳牌在天津的库区及加工设备，并于 2015 年 7 月完成对山西兆华、北京中物振华的股权承接，使其成为兆华领先控股子公司。2015 年开始，天津领先正华与山西兆华的运营逐步纳入兆华领先统筹运营管理之下，业务已经逐步进入正轨。

因此，2015 年兆华领先以债转股形式引进财务投资者，是在其 2014 年至 2015 年整体业务架构搭建逐渐推进、商业模式向成熟发展的背景下，兆华领先希望进一步引入财务投资者，完善治理架构并加强资金支持，实现业务增长为目的。2015 年，兆华领先实现净利润为 5,113.08 万元（合并口径含金兆路华，金兆路华 2015 年亏损 404.02 万元），考虑到前次债转股投资时金兆路华尚未在兆华领先合并报表范围，剔除金兆路华的影响后兆华领先已完成与前次投资人就 2015 年达成的业绩承诺，即 5,400 万元。

本次交易时兆华领先已基本完成内部业务整合，其从采购、加工、仓储至物流、贸易的业务布局及业务架构已较为完善，各项业务步入正轨的同时能够通过整体统筹运营提升管理效率，提升盈利水平。经过前几年的大力推广，兆华领先以特种集装箱物流带动沥青贸易的商业模式得到市场验证，集装箱物流业务占比上升，为兆华领先赢得更多订单的同时确立了其核心市场竞争力，截至 2016 年 9 月 30 日，已经实现净利润 5,352.97 万元，预计 2016 年能够完成业绩承诺的净利润 8,500 万元。

2、本次交易中，上市公司将完成对兆华领先 100%股权的收购，考虑了控制权溢价

前次交易和聚百川、金茂赢联、丝绸南道的增资比例分别为：和聚百川持股比例为 6.67%、金茂赢联持股比例为 1.67%、丝绸南道持股比例为 1.67%，标的公司控制权未发生变更；而本次交易交易标的为兆华领先 100%股权。本次交易存在控股权溢价。因此，虽然同样以当年承诺净利润为参考，考虑到控制权溢价的影响，本次交易估值市盈率较高于前次投资者增资入股估值市盈率仍具备合

理性。

3、本次交易业绩承诺基数较高，且承诺期仍处于业绩成长期

本次交易业绩承诺方承诺兆华领先承诺期首年即 2016 年实现净利润不低于 8,500 万元，相较前次交易兆华物流向投资人承诺期首年即 2015 年业绩不低于 5,400 万元高出 57.41%。

兆华领先通过 2014 年、2015 年的业务调整及布局，目前业务发展势头较好。2015 年兆华领先实现业绩 5,113.08 万元。根据天健兴业出具的《评估报告》，兆华领先 2016 年、2017 年和 2018 年预测将实现净利润 8,184.15 万元、10,375.04 万元、12,392.16 万元。基于盈利预测，业绩承诺方承诺兆华领先 2016 年、2017 年、2018 年将分别实现净利润 8,500 万元、10,500 万元、12,500 万元，其中 2016 年业绩承诺相较 2015 年实现业绩增长了 66.24%；业绩承诺方承诺的未来三年的平均净利润为 10,500 万元，相比 5,400 万元高出 94.44%；此外，根据业绩承诺测算兆华领先未来三年预测复合增长率将达到 34.71%。

由于本次交易兆华领先 2016 年预测业绩相较前次投资人交易时承诺业绩出现较大增长，且业绩承诺期仍处于业绩快速成长期，盈利成长性仍然较好。本次交易估值市盈率高于前次投资者增资入股估值市盈率仍具备合理性。

4、与近期市场可比交易估值相比具备合理性

如前述近期市场可比交易估值数据统计所示，从近期市场可比交易的情况来看，本次交易的上一年利润市盈率 24.29 倍、承诺期第一年市盈率 14.61 倍、承诺期平均市盈率 11.83 倍均略低于市场案例对应的平均数，即 26.35 倍、16.73 倍和 12.15 倍。

综上所述，本次交易估值市盈率高于前次投资者增资入股估值市盈率具备合理性。

以上内容已在报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 七、评估值与最近三年股权转让和增资的估值差异说明”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：兆华领先 2016 年 3 月以债转股方式增资引入外部投资者与本次交易在目的、性质、定价方法、参照的业绩等多个方面存在不同。结合兆华领先业绩变化情况、控制权溢价案例以及近期市场可比交

易的比较分析，两次交易估值存在差异具有合理性。

经核查，评估机构天健兴业认为：兆华领先 2016 年 3 月以债转股方式增资引入外部投资者与本次交易在性质、定价方法、参照的业绩等多个方面存在不同。随着兆华领先产业布局逐步完善，兆华领先的经营业绩比历史期将有较大幅度的增长。本次估值市盈率高于前次增资时的市盈率符合实际情况，本次交易估值合理。

反馈问题 10.申请材料显示，兆华领先报告期内净利润分别为 -600.22 万元、5,113.08 万元和-1,458.47 万元。兆华投资、兆华创富承诺 2016 年度、2017 年度和 2018 年度兆华领先实际净利润分别不低于 8,500 万元、10,500 万元和 12,500 万元。请你公司：1）补充披露兆华领先承诺净利润远高于报告期净利润的依据及合理性。2）结合兆华领先截至目前的经营情况，补充披露承诺净利润的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）补充披露兆华领先承诺净利润高于报告期净利润的依据和合理性

1、报告期内兆华领先处于产业链布局和扩张期

兆华领先是一家集沥青贸易、沥青加工、沥青仓储、沥青集装箱运输、电子商务的综合性企业。报告期内正是兆华领先产业链布局和扩张的时期，兆华领先从单一的沥青贸易公司，逐渐提升为结合沥青加工、沥青仓储、沥青集装箱、电子商务的综合性企业。

2014 年，兆华领先下属公司天津领先正华收购了壳牌（中国）有限公司与壳牌天津相关运营资产；新增 13 个沥青储罐，库区总库容 17,600.00 立方米，新增改性生产线一条，生产能力 1000 吨/天。2015 年起，天津领先正华生产运营进入常态化，其自有沥青仓储能力和沥青加工能力得到大幅度提升，从而提升了兆华领先的整体毛利率。

兆华领先的集装箱物流模式在报告期处于快速扩张和推广期，2014 年兆华领先新增沥青集装箱 598 只，2015 年兆华领先新增沥青集装箱 402 只，2016 年 3 月兆华领先以合作方式新增沥青集装箱 300 只的运力，截止评估基准日，兆华领先拥有沥青集装箱 1,312 只，其运力在报告期内大幅提升。

集装箱增加数量如下：

项 目	2012 年 3 月	2013 年 6 月	2014 年 3 月	2014 年 5 月
集装箱增加数量（只）	12.00	300.00	180.00	132.00
项 目	2014 年 12 月	2015 年 9 月	2015 年 11 月	2016 年 3 月
集装箱增加数量（只）	286.00	102.00	300.00	300.00

2015 年及以前，兆华领先的主要销售区域集中在东部和北方地区，而 2016

年以来，随着重庆、湖南和陕西地区的分子公司的建立，公司业务进一步拓展到陕西、甘肃、宁夏、青海、重庆、四川、湖南、湖北、江西等地。此外，金兆路华下属的 Mai 沥青网的发展也推动了公司的沥青贸易、物流和改性加工业务。

兆华领先以沥青产品为中心，构建了贸易、加工、仓储、运输和现代电子商务完整的业务链条，截止 2016 年已成为行业内具备沥青全产业链服务能力的企业，形成了综合优势，尤其借助特种集装箱运输模式，在物流环节具备核心竞争力。

2、兆华领先 2014 年到 2016 年 9 月各项业务快速增长，毛利率水平稳步提升，为承诺期净利润的实现奠定基础

兆华领先从 2014 年到 2016 年 9 月份沥青贸易量，逐年快速上升，各年沥青贸易量如下：

单位：吨

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
基质沥青	186,955.04	257,058.82	244,288.40
改性沥青	66,143.45	142,183.70	135,601.33
合计	253,098.49	399,242.52	379,889.73

截至 2016 年 9 月末，兆华领先沥青贸易量已经接近 2015 年全年。

兆华领先 2014 年到 2016 年 9 月份沥青集装箱物流量，逐年快速上升，各年集装箱物流量如下：

单位：吨

项 目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
集装箱物流量	37,820.50	163,288.39	155,524.38

截至 2016 年 9 月末，沥青集装箱物流量已经接近 2015 年全年。

兆华领先 2014 年到 2016 年 9 月份毛利率稳步上升，各年收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
营业收入	109,913.02	140,323.99	93,312.11
营业成本	102,626.96	121,848.11	77,981.11
毛利率	6.63%	13.17%	16.43%

截止 2016 年兆华领先沥青产业链布局建设已经基本完成，兆华领先的毛利率呈现上升趋势，说明兆华领先的规模效应红利正在逐步释放，兆华领先“沥青贸易+集装箱物流”一站式服务的核心优势得以发挥，为承诺期净利润的实现奠

定基础。

3、宏观方面，沥青行业未来发展趋势对兆华领先承诺利润带来支撑

(1) 沥青物流运营模式迎来变革

沥青产品物流系统是指在一定时间和空间内，由运输工具、装卸搬运机械，油库设施、人员、通讯设施等若干相互制约的要素所构成的具有特定功能的有机整体。沥青产品物流作业内容包括运输、仓储、配送、装卸搬运、信息和流通加工六大业务，其中运输、仓储与配送是主营业务，其他为辅助业务。

沥青物贸企业的经营过程中，沥青物流管理的有效性是形成企业竞争能力的重要基础，沥青物贸企业物流的效率，直接影响着沥青销售企业整体运作的效率。充分利用物流空间、提高物流效率以及减少物流费用，可以保证销售过程顺利、高效率地进行，实现快速产出。

结合沥青物贸行业的未来发展趋势，自身拥有运输、仓储、加工、信息的综合服务商将更符合行业发展的趋势。

(2) 中西部地区仍为国内沥青需求增长的重点区域

从 2007 年开始，西部地区公路建设投资开始超过东部地区，近几年这一趋势更加明显。如 2013 年，中西部公路建设总投资所占比例为 70%，而东部地区仅为 30%。随着国家西部大开发战略的深入推进，未来东、西部地区公路建设投资总额度的差距将愈加明显，中西部地区将持续成为全国道路建设的中心所在。道路建设重心的转移说明国内道路沥青消费增长已开始从东部向中西部地区转移，中西部地区已成为道路沥青消费增长的主要地区。

从炼厂分布来看，全国 70 余家炼厂主要分布在东部、东南等 17 个省市，西北、西南十五个省炼厂稀少，覆盖面积不到 30%；受原油进口的影响，我国炼厂多分布在东南沿海，海外炼厂主要来自韩国、新加坡，进口原油质量较好、冶炼技术较高；除海外炼厂外，国内中石油、中石化、中海油炼厂质量相对稳定；物流成本是沥青行业重要的比较因素之一。因此，拥有在长距离运输及多式联运情况下物流综合优势的企业，将在未来市场竞争中体现出优势。

4、微观方面，兆华领先的自身的核心竞争力为承诺期净利润提供保障

(1) 运输模式优势

兆华领先提供沥青行业综合物流服务的核心竞争优势在于对物流模式的提

升：兆华领先拥有自主研发的沥青集装箱，与沥青行业传统的罐车运输模式相比，沥青集装箱的物流模式具有运输便捷、成本降低、环保、灵活等优点。

（2）先发优势

沥青特种集装箱的研发过程取得船级社认证，在船级社的现场监造后，颁发唯一箱号，才能获得铁路正式运行批准，在此期间出现的细微调整均需要到船级社备案，整个研发周期较长。

兆华领先较早开发沥青特种集装箱运输模式，是国内早先取得铁路沥青集装箱运输资质的民营企业。多年来，兆华领先与铁道部/铁路总公司、海运/内河运输、公路运输等保持了长久良好的合作，能够保证满足不同客户的供货时间、地点的要求。兆华领先在产品研发、资格认证、市场开发、客户认可等领域具备一定的先发优势，相对后进入者能够在时间上形成一定的壁垒。

（3）资质与技术优势

鉴于沥青在海运、铁路运输需要取得相关的资质认证，兆华领先沥青特种集装箱已经取得中国船级社、劳式船级社颁发的证书；同时，集装箱获得了铁道部运输局颁发的唯一箱号，获得铁路正式运行批准。此外，兆华领先也重视对专利技术的保护，共申请获得 24 项专利，其中 7 项发明专利，16 项实用新型专利（含涉诉专利），1 项外观设计专利。

（4）管理和运营效率优势

兆华领先利用集装箱运输沥青的物流模式相对于传统的物流模式，能够降低运输过程中的成本和运输损失，同时也有利于客户对于商品的监控和管理，该部分的运营系统、大数据对于兆华领先未来构建综合性的物流服务商有着重要的作用，同时相对于其他竞争对手具备独特竞争优势。

（5）人才和团队优势

兆华领先经过多年的发展，已经构建了一支高学历、专业、稳定的团队。兆华领先核心管理团队拥有 20 年沥青行业从业经历，具有中远集团、壳牌等行业内国际知名企业十余年的从业经验。同时兆华领先重视人才的引进、培养与激励，本科、硕士及以上学历员工占比较高。兆华领先具有专业的人才管理机制，员工稳定性较高。稳定性与专业性，使得兆华领先具备一定的人才与团队优势。

以上内容已在重组报告书“第十五节 其他重要事项 / 十、兆华领先承诺净利润的相关说明 / （一）兆华领先承诺净利润高于报告期净利润的依据及合理性”中补充披露。

（二）兆华领先承诺净利润的可实现性

1、2016 年 1-9 月兆华领先的归属于母公司净利润实现情况较好

截至 2016 年 9 月 30 日兆华领先归属于母公司净利润实现情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度 实际数据	2016 年度 盈利预测审核 报告预测数据	2016 年 1-9 月 实际数据	2016 年 1-9 月 完成情况（%）
归属于母公司所有者的净利润	5,107.16	7,996.63	5,397.36	67.50

截至 2016 年 9 月 30 日兆华领先实现归属于母公司所有者的净利润 5,397.36 万元，完成 2016 年预测归属于母公司所有者的净利润的比例为 67.50%。同时，已经超过 2015 年全年实现的净利润 5,107.16 万元。

2、兆华领先业务具备较明显的季节性特征，2016 年四季度预计销售情况较好

由于兆华领先业务具备较明显的季节性特征，预计 2016 年全年兆华领先可执行的合同总收入为 139,548.49 万元，截至 2016 年 9 月 30 日实际已执行并确认营业收入的金额为 93,312.11 万元，其中基质沥青业务收入 41,538.32 万元，改性沥青业务收入 36,230.83 万元，兆华领先预计 2016 年 10 至 12 月可执行的合同收入为 46,236.38 万元，详细情况见下表：

单位：万元

项目	2016 年全年预计执行合同金额	2016 年 1-9 月 已执行合同金额	2016 年 10-12 月 预计执行合同金额
基质沥青	63,712.28	41,538.32	22,173.96
改性沥青	53,742.10	36,230.83	17,511.27
物流运输	21,320.12	14,768.97	6,551.15
其他业务	773.99	773.99	-
合 计	139,548.49	93,312.11	46,236.38

3、预计年末应收账款回收情况良好，冲回的计提坏账准备能够提升净利润水平，更加完整的反应 2016 年度盈利情况

由于报告期末正处于兆华领先业务旺季，在此期间兆华领先一般的项目结算

周期为 45-60 天。截至 2016 年 9 月 30 日应收账款余额为 48,990.80 万元，高于 2015 年末兆华领先应收账款余额（20,884.96 万元）。预计兆华领先 2016 年 12 月 31 日应收账款余额有望下降至 2015 年末余额水平，因应收账款余额减少将冲回部分已计提的坏账准备，从而增加 2016 全年的净利润。

综上所述，基于 2016 年 1-9 月兆华领先的净利润实现情况较好，考虑到兆华领先的业务具备显著的季节性特征，按照兆华领先预测 2016 年 10 至 12 月将执行的合同收入进行测算，同时考虑上述应收账款坏账准备转回对净利润的影响，兆华领先 2016 年度承诺的净利润具备可实现性。

以上内容已在重组报告书“第十五节 其他重要事项 / 十、兆华领先承诺净利润的相关说明 / （二）兆华领先承诺净利润的可实现性”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：兆华领先承诺净利润高于报告期净利润具备合理性；结合兆华领先截至目前的经营情况，承诺净利润具备可实现性。

经核查，审计机构天职国际认为：兆华领先承诺净利润高于报告期净利润具备合理性；结合兆华领先截至目前的经营情况，承诺净利润具备可实现性。

经核查，评估机构天健兴业认为：目前，兆华领先产业布局基本完成，详细预测期将处于快速增长期，预测的收入和净利润客观合理。结合兆华领先截至目前的经营情况，承诺净利润具备可实现性。

反馈问题 11.申请材料显示，兆华领先报告期内净利润分别为 -600.22 万元、5,113.08 万元和-1,458.47 万元，毛利率分别为 6.63%、13.17%和 1.98%，波动较大。主要原因之一系子公司嘉华创富、天津领先、山西兆华的影响。请你公司：1) 补充披露兆华领先上述子公司报告期经营情况，报告期业绩变化较大的原因及合理性，上述子公司对兆华领先报告期业绩的影响程度。2) 结合客户数量、合同金额及数量、采购量、销售量、物流量、单价等因素，区分业务类别，量化分析并补充披露兆华领先报告期营业收入、毛利率、净利润变化较大的原因及合理性。3) 结合同行业可比公司同类业务的比较分析，补充披露兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大的原因及合理性。4) 结合兆华领先 2016 年 1-9 月份经营情况、历史期季度经营情况及同行业可比公司季度经营情况，补充披露兆华领先业绩呈现季节性特征的依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

(一) 嘉华创富、天津领先正华、山西兆华报告期经营情况，报告期业绩变化较大的原因及合理性，上述子公司对兆华领先报告期业绩的影响程度

根据兆华领先内部架构设置，嘉华创富为海外沥青的采购及融资主体，天津领先正华主要承担兆华领先的改性加工业务，北京中物振华为兆华领先主要的对外沥青贸易竞标投标主体，山西兆华、陕西中物振华等为区域性的贸易业务主体，而物流业务主要由兆华领先（母公司）统筹安排完成。

1、嘉华创富报告期经营情况及对兆华领先业绩的影响

嘉华创富报告期经营情况如下：

单位：万元

报告期间	嘉华创富			兆华领先净利润	嘉华创富净利润占兆华领先比例
	营业收入	营业利润	净利润		
2014 年度	-	-	-	-600.22	-
2015 年度	72,612.19	2,422.04	2,400.32	5,113.08	46.94%
2016 年 1-9 月	36,701.76	296.38	271.59	5,352.97	5.07%

2014 年及以前，兆华领先主要通过实际控制人毋一兵控制的振华（香港）

有限公司开展沥青贸易的进口业务，即向韩国 SK 等海外炼厂采购沥青，嘉华创富成立后注销振华（香港）有限公司，因此导致报告期内兆华领先的合并报表范围发生变动，从而对兆华领先报告期内的经营业绩产生一定影响。

2014 年 12 月，兆华领先经天津市经贸委、国家外汇管理局等审批机关的批准，在香港注册成立了全资子公司嘉华创富，开始通过嘉华创富开展沥青贸易的进口业务，嘉华创富销售全部对兆华领先内部单位，主要是销售给北京中物振华和兆华领先（母公司）。

2014 年兆华领先整体净利润为-600.22 万元。2015 年度兆华领先整体实现净利润 5,113.08 万元，其中子公司嘉华创富实现净利润 2,400.32 万元，占兆华领先整体净利润 46.94%；2016 年 1-9 月兆华领先整体实现净利润 5,352.97 万元，其中嘉华创富净利润 271.59 万元，占兆华领先整体净利润 5.07%。嘉华创富 2016 年 1-9 月净利润相比 2015 年减少 2,128.73 万元，但与此同时，以海关参考价向嘉华创富购买沥青的内部主体兆华领先（母公司）、北京中物振华 2016 年 1-9 月的利润总额相比 2015 年分别增加 1,821.40 元和 1,471.96 万元，即 2016 年 1-9 月兆华领先在嘉华创富留存的净利润减少，但合并范围内其他公司的利润总额增加。

2、天津领先正华报告期经营情况及对兆华领先业绩的影响

天津领先正华报告期经营情况如下：

单位：万元

报告期间	天津领先正华			兆华领先净利润	天津领先正华净利润/亏损占兆华领先净利润/亏损比例
	营业收入	营业利润	净利润		
2014 年度	1,084.85	-626.83	-1,019.14	-600.22	169.79%
2015 年度	4,415.45	594.29	641.12	5,113.08	12.54%
2016 年 1-9 月	3,429.47	1,425.10	1,118.32	5,352.97	20.89%

天津领先正华注册成立于 2013 年 10 月，主营沥青产品的仓储与加工，主要对兆华领先内部单位提供仓储及加工业务。

2014 年天津领先正华实现仓储和加工收入 1,084.85 万元，净利润亏损 1,019.14 万元，亏损金额占兆华领先合并口径的 169.79%。主要是 2014 年天津领先自壳牌（中国）有限公司购买了目前在用的天津库区以及仓储和加工设备，

受到资产交割、办理过户及营运调试等因素影响，2014 年 11 月才取得《中华人民共和国港口经营许可证》和《港口危险作业附证》，因此，天津领先正华 2014 年的沥青仓储及改性加工业务量较小，在试运营成本和设备折旧等固定成本一定的情况下，业务整体毛利下降，导致经营亏损较多。

2015 年天津领先正华实现仓储和加工收入 4,415.45 万元，实现净利润 641.12 万元，占兆华领先整体净利润 12.54%；2016 年 1-9 月实现仓储和加工收入 3,429.47 万元，实现净利润 1,118.32 万元，占兆华领先整体净利润 20.89%。天津领先正华 2016 年 1-9 月营业收入较 2015 年少 985.98 万元，但净利润较 2015 年增加 477.20 万元，主要是因 2016 年度天津领先正华改性沥青的自加工业务量增加，使用外协加工量和外协加工成本减少，因而增加了加工业务利润。

3、山西兆华报告期经营情况及对兆华领先业绩的影响

山西兆华报告期经营情况如下：

单位：万元

报告期间	山西兆华			兆华领先净利润	山西兆华净利润/亏损占兆华领先净利润/亏损比例
	营业收入	营业利润	净利润		
2014 年度	332.76	-334.61	-329.56	-600.22	54.91%
2015 年度	10,813.88	133.85	147.84	5,113.08	2.89%
2016 年 1-9 月	9.02	-157.99	-186.27	5,352.97	-3.48%

2014 年兆华领先控股子公司山西兆华实现营业收入 332.76 万元，净利润亏损 329.56 万元，亏损金额占兆华领先合并口径的 54.91%；2015 年山西兆华实现营业收入 10,813.88 万元，实现净利润 147.84 万元，占兆华领先整体净利润 2.89%，经营业绩较 2014 年好转。主要是因 2013 年末至 2014 年初，山西兆华的股权结构发生变动，外资股东退出，北京兆华投资有限公司成为控股股东，2014 年度系山西兆华的业务整合和新客户拓展期，订单量比较少，营业收入不足以弥补所有的营业成本和期间费用，导致经营亏损 329.56 万元，2015 年度山西兆华的经营状况逐步步入正轨，订单量增加，实现少量盈利。2016 年 1-9 月，山西兆华仅实现营业收入 9.02 万元，经营亏损 186.27 万元，主要由于兆华领先根据企业整体战略考虑，目前主要以北京中物振华为投标主体，致使山西兆华 2016 年取得的订单量较少。此外，山西兆华已签署的业务合同于 2016 年 10 月

已陆续开始执行。

综上所述，嘉华创富、天津领先正华、山西兆华作为兆华领先的下属企业，其 2015 年度及 2016 年 1-9 月的业绩变化主要由于兆华领先将其整合管理后，根据市场形势发展和企业经营全局进行的内部统筹管理，从而导致其各单体企业的业绩产生一定波动，而同期兆华领先整体合并口径下业绩表现较好。因此，嘉华创富、天津领先正华、山西兆华报告期业绩变化较大具备合理性，对兆华领先整体业绩影响可控。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 七、兆华领先的主要财务数据 / （三）报告期内兆华领先的业绩波动原因”中补充披露。

（二）结合客户数量、合同金额及数量、采购量、销售量、物流量、单价等因素区分业务类别，量化分析并补充披露兆华领先报告期营业收入、毛利率、净利润变化较大的原因及合理性

1、基质沥青贸易

兆华领先基质沥青的主要来源为国外沥青进口以及国内各大炼厂直采，其中进口沥青主要供应商为韩国 SK 等，国内直采供应商主要为中石化、中海油、中石油等炼厂。采购的基质沥青主要销售给高速公路、市政建设等工程项目，或按照客户要求进行了改性加工后销售给客户。报告期间兆华领先基质沥青购销或用于改性加工的情况如下：

报告期内兆华领先基质沥青购销详细情况如下表所示：

报告期间	基质沥青采购情况		基质沥青销售情况	
	采购数量（吨）	采购金额（万元）	销售数量（吨）	用于改性加工并外销（吨）
2014 年度	239,296.87	87,549.46	186,955.04	46,001.08
2015 年度	369,353.21	95,213.07	257,058.82	88,333.18
2016 年 1-9 月	345,980.10	51,940.06	244,288.40	104,843.06

（1）2014 年度基质沥青销售情况

2014 年度基质沥青业务主要客户共有 60 家，其中对前十大客户的销售量为 131,590.04 吨，取得销售收入 50,559.63 万元，占 2014 年基质沥青销售收入总额的 70.39%。详细情况见下表：

客户名称	销售数量（吨）	销售收入（万元）	平均销售单价（元/吨）
------	---------	----------	-------------

1.太原市政府采购中心	34,686.33	13,241.61	3,817.53
2.唐山路新建筑材料有限公司	30,762.44	11,783.93	3,830.62
3.山东高速建设材料有限公司	20,348.97	7,741.37	3,804.31
4.大同市政建设发展有限公司	8,800.59	3,439.00	3,907.69
5.中交二公局第三工程有限公司 LHLM2 合同段项目经理部	8,305.22	3,204.96	3,858.97
6.四川攀峰路桥建设集团有限公司 LHLM4 合同段项目经理部	7,632.72	2,987.85	3,914.53
7.北京市政路桥建材集团有限公司大兴分公司	5,865.29	2,212.41	3,772.04
8.天津城建集团有限公司沥青混凝土制品分公司	5,472.40	2,055.56	3,756.23
9.天津市恒悦化工有限公司	4,982.08	1,957.05	3,928.18
10.内蒙古新维物资有限公司	4,734.00	1,935.89	4,089.33
11.其他客户	55,365.00	21,265.07	3,840.89
合 计	186,955.04	71,824.70	3,841.82

(2) 2015 年度基质沥青销售情况

2015 年度基质沥青业务主要客户共 113 家，其中对前十大客户的销售量为 151,382.70 吨，取得销售收入 42,944.82 万元，占 2015 年基质沥青销售收入总额 60.97%。详细情况见下表：

客户名称	销售数量 (吨)	销售收入 (万元)	平均销售 单价(元)
1.唐山路新建筑材料有限公司	27,161.77	7,472.44	2,751.09
2.甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	23,376.21	6,417.93	2,745.50
3.安徽省现代交通设施工程有限公司	19,605.65	5,586.50	2,849.43
4.榆林市通盛物资有限责任公司	15,609.70	4,361.98	2,794.40
5.国道 111 线那尼一级公路土建工程第 01-05 合同段项目经理部	15,397.23	4,109.88	2,669.23
6.太原市政府采购中心	14,603.77	3,856.89	2,641.02
7.安徽滁宁高速公路开发有限公司	9,450.81	3,770.63	3,989.74
8.中交三公局望东长江公路大桥北岸连接线项目经理部	9,117.54	2,665.13	2,923.08
9.安徽省高等级公路工程建设指挥部	8,620.68	2,385.15	2,766.78
10.丹锡高速经棚至锡林浩特公路锡盟建设项目管理办公室	8,439.34	2,318.29	2,747.00
11.其他客户	105,676.12	27,494.31	2,601.75
合 计	257,058.82	70,439.13	2,740.20

(3) 2016 年 1-9 月基质沥青销售情况

2016 年 1-9 月基质沥青业务主要客户共 137 家，其中对前十大客户销售量为 107,095.06 吨，取得销售收入 18,662.75 万元，占 2016 年 1-9 月基质沥青销售收入总额 44.93%，详细情况见下表：

客户名称	销售数量 (吨)	销售收入 (万元)	平均销售 单价 (元)
1.甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	23,400.30	4,098.00	1,751.26
2.太原市政府采购中心	23,360.40	3,823.52	1,636.75
3.中铁五局集团机械化工程有限责任公司（临渭高速公路 LWLM2 合同）	8,304.90	1,904.33	2,293.02
4.中国铁建大桥工程局集团有限公司青银高速改扩建项目第 3 合同段项目经理部	7,370.13	1,658.59	2,250.42
5.长沙市岳麓区莲花沥青搅拌场	9,621.71	1,592.30	1,654.90
6.中交一公局京新高速白明公路建设项目 BMLM3 项目经理部	7,693.79	1,474.97	1,917.09
7.江苏新越沥青有限公司	7,226.13	1,075.46	1,488.29
8.天津艾利发商贸有限公司	6,641.34	1,039.42	1,565.08
9.盘锦华冠中交路星道路沥青有限公司	7,194.50	1,037.02	1,441.41
10.北京市京联鑫路用材料有限公司	6,281.86	959.14	1,526.84
11.其他客户	137,193.34	22,875.57	1,667.40
合 计	244,288.40	41,538.32	1,700.38

2、改性沥青销售

兆华领先改性沥青的主要来源有以基质沥青加工或直接采购改性沥青用于销售。其中，通过基质沥青加工有三种方式：以自有的改性生产线进行改性加工；以长期租赁的改性生产设备进行加工；在客户项目现场附近的委托加工，前两种方式又合称自加工。

为了满足客户对改性沥青的多种需求，兆华领先在天津建有高标准研发和实验中心，拥有沥青试验、检测设备及熟稔改性沥青生产工艺和不同材质配方的技术团队。兆华领先的自加工全部用于内部单位改性沥青的销售业务，不单独对外提供改性加工服务。

此外，由于改性沥青对于运输温度的要求高于基质沥青，因此，如果客户项目现场地处偏远，附近没有兆华领先自有或者长期租赁的改性加工生产线的情况下，兆华领先会倾向于选择委托加工方式，提高承接项目的灵活性。

2014 年至 2016 年兆华领先的自加工量逐年增加，主要原因包括：（1）2014

年购买天津领先正华自有加工库区，受到资产交割、办理过户及营运调试等因素影响，当年度改型沥青自加工量较小；（2）2015 年底，兆华领先对天津领先正华库区的改性加工设备进行改造升级，2016 年自有加工设备产能增加，改型沥青自加工量大幅提升。

报告期内兆华领先改性沥青加工量、销售数量详细情况如下：

报告期间	改性沥青加工情况			直接采购改性沥青销售数量	改性沥青销售数量（吨）
	加工总数量（吨）	其中自主加工数量（吨）	委托外部加工数量（吨）		
2014 年度	46,001.08	12,997.82	33,003.26	20,142.37	66,143.45
2015 年度	88,333.18	25,836.42	62,496.76	53,850.52	142,183.70
2016 年 1-9 月	104,843.06	73,214.58	31,628.48	32,179.28	135,601.33

（1）2014 年度改性沥青销售情况

2014 年改性沥青主要销售客户共 26 家，其中对前十大客户销售量为 61,124.19 吨，取得改性沥青销售收入 29,011.26 万元，占 2014 年改性沥青销售收入总额的 93.01%。详细情况见下表：

客户名称	销售数量（吨）	销售收入（万元）	平均销售单价（元）
1.太原市政府采购中心	33,050.74	15,534.80	4,700.29
2.中铁十四局集团有限公司济乐高速公路 LMSG02 标段项目经理部	4,617.38	2,150.83	4,658.12
3.大同市政建设发展有限公司	3,751.76	1,822.33	4,857.27
4.内蒙古新维物资有限公司	3,502.22	1,748.50	4,992.55
5.省道 212 线海流图至刘召一级公路工程建设管理办公室	3,260.56	1,746.77	5,357.27
6.中铁十二局集团一公司济南至乐陵高速公路 LMSG03 标段项目经理部	3,503.25	1,631.86	4,658.13
7.中铁十八局集团有限公司（济南至乐陵高速公路 LMSG04 标段项目经理部）	2,974.82	1,385.71	4,658.13
8.中铁十七局集团第三工程有限公司（济南至乐陵高速公路 LMSG05 标段项目经理部）	2,794.82	1,301.86	4,658.12
9.安徽滁宁高速公路开发有限公司	2,376.92	1,103.46	4,642.39
10.陕西秦通道路物资供销有限公司	1,291.72	585.14	4,529.93
11.其他客户	5,019.26	2,180.01	4,343.29
合 计	66,143.45	31,191.27	4,715.70

（2）2015 年度改性沥青销售情况

2015 年度兆华领先改性沥青业务的主要销售客户共 34 家，其中对前十大客

户的销售数量为 118,764.99 吨,取得改性沥青销售收入 46,953.31 万元,占 2015 年改性沥青销售收入总额的比例为 84.90%, 详细情况见下表:

客户名称	销售数量 (吨)	销售收入 (万元)	平均销售 单价 (元)
1.陕西省交通建设集团公司延延高速公路建设管理处	15,876.28	8,457.85	5,327.35
2.中交三公局望东长江公路大桥北岸连接线项目经理部	21,338.06	7,666.25	3,592.76
3.陕西省交通建设集团公司黄延高速公路扩能工程建设管理处	15,391.07	5,963.05	3,874.36
4.太原市政府采购中心	12,754.07	4,393.07	3,444.45
5.四川攀峰路桥建设集团有限公司(十天高速公路高速公路 STLM02 标项目经理部)	11,506.24	4,385.96	3,811.81
6.S101 霍林郭勒至阿力得尔一级公路工程项目建设管理办公室	8,753.22	4,382.59	5,006.83
7.安徽省高等级公路工程有限公司建设指挥部	11,679.31	4,106.46	3,516.01
8.中交二公局第三工程有限公司(十天高速公路甘肃段项目 STLM01 标项目经理部)	10,536.53	3,921.93	3,722.22
9.包头交通投资集团物资有限责任公司	5,853.72	1,926.22	3,290.59
10.灵河高速公路(原神段)建设管理处	5,076.49	1,749.93	3,447.13
11.其他客户	23,418.71	8,353.53	3,567.03
合计	142,183.70	55,306.84	3,889.82

(3) 2016 年 1-9 月改性沥青销售情况

2016 年 1-9 月兆华领先改性沥青主要销售客户共 54 家,其中对前十大客户的销售量为 100,479.65 吨,取得改性沥青销售收入 26,785.29 万元,占 2016 年 1-9 月改性沥青销售收入总额的比例为 73.93%, 详细情况见下表:

客户名称	销售数量 (吨)	销售收入 (万元)	平均销售单价 (元)
1.太原市政府采购中心	21,836.54	5,102.66	2,336.75
2.锡林郭勒盟交通物资有限责任公司	14,515.84	3,449.06	2,376.07
3.丹锡高速经棚至锡林浩特公路锡盟项目管理办公室	11,750.00	3,223.72	2,743.59
4.沧州市高速公路建设管理局京沪高速公路筹建管理处	8,837.51	2,683.73	3,036.75
5.陕西省交通建设集团公司黄延高速公路扩能工程建设管理处	6,622.20	2,565.68	3,874.36
6.营口市永特石化有限公司	8,005.88	2,302.55	2,876.07

客户名称	销售数量 (吨)	销售收入 (万元)	平均销售单价 (元)
7.营口市泰昌化纤有限公司	7,256.22	2,086.94	2,876.07
8.河北通华公路材料有限公司	9,233.02	2,012.33	2,179.49
9.山西力新公路物资有限公司	5,437.44	1,687.00	3,102.56
10.包头交通投资集团物资有限责任公司	6,985.00	1,671.62	2,393.16
11.其他客户	35,121.68	9,445.54	2,689.38
合计	135,601.33	36,230.83	2,671.86

3、物流运输业务

兆华领先的物流运输业务以特种集装箱物流运输为主,此外还会委托来自第三方的传统沥青罐车运输自身销售的沥青,其中特种集装箱物流服务主要用于长距离、多式联运方面,罐车主要用于短距离运输。

报告期内兆华领先物流运输业务的详细情况如下:

报告期间	物流运输业务情况 (运输量)		物流运输业务情况 (运输收入)	
	执行运输量 (吨)	其中集装箱运输 (吨)	运输总收入 (万元)	其中集装箱运输 (万元)
2014 年度	182,966.77	37,820.50	6,879.43	2,310.56
2015 年度	376,577.66	163,288.39	14,201.36	7,879.33
2016 年 1-9 月	317,236.31	155,524.38	14,768.97	9,847.56

(1) 2014 年度物流运输业务情况

2014 年度兆华领先的物流运输客户共 55 家,其中向前十大客户提供的物流运输业务量为 149,917.50 吨,取得物流运输业务收入 6,444.56 万元,占兆华领先 2014 年运输收入总额的 93.68%,详细情况见下表:

客户名称	运输量 (吨)	物流运输收入 (万元)
1.太原市政府采购中心	67,737.07	2,723.09
2.中交二公局第三工程有限公司 LHLM2 合同段项目经理部	8,305.22	972.68
3.四川攀峰路桥建设集团有限公司 LHLM4 合同段项目经理部	7,632.72	893.92
4.大同市政建设发展有限公司	12,552.35	474.95
5.甘肃路桥第三公路工程有限责任公司 GDLM3 项目经理部	3,526.78	389.04
6.唐山路新建筑材料有限公司	30,863.74	333.66
7.省道 212 线海流图至刘召一级公路工程建设管理办	5,808.51	272.11

公室		
8.内蒙古新大地建设集团有限公司	8,236.22	252.28
9.甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	686.20	71.09
10.北京市政路桥建材集团有限公司大兴分公司	4,568.69	61.74
11.其他客户	33,049.27	434.87
合 计	182,966.77	6,879.43

(2) 2015 年度物流运输业务情况

2015 年度兆华领先的物流运输客户共 77 家,其中向前十大客户提供的物流运输业务量为 203,331.40 吨,取得物流运输业务收入 9,677.93 万元,占兆华领先 2015 年运输收入总额的 68.15%,详细情况见下表:

客户名称	运输量(吨)	物流运输收入(万元)
1.四川攀峰路桥建设集团有限公司(十天高速公路 STLM02 标项目经理部)	22,042.77	1,876.61
2.甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	23,376.21	1,790.07
3.云南聚合经贸有限公司	26,311.86	1,245.02
4.中交三公局望东长江公路大桥北岸连接线项目经理部	30,455.60	937.45
5.太原市政府采购中心	27,357.84	887.28
6.榆林市通盛物资有限责任公司	15,609.70	773.45
7.云南纳芮龙经贸有限责任公司	18,370.98	745.46
8.安徽高等级公路工程建设指挥部	20,299.99	548.65
9.包头交通投资集团物资有限责任公司	11,495.31	445.31
10.西安国琳实业股份有限公司	8,011.14	428.63
11.其他单位	173,246.26	4,523.43
合 计	376,577.66	14,201.36

(3) 2016 年 1-9 月物流运输业务情况

2016 年 1-9 月兆华领先的物流运输客户共 70 家,其中向前十大客户提供物流运输量为 195,916.97 吨,取得运输业务收入 10,770.58 万元,占兆华领先 2016 年 1-9 月运输收入总额的比例为 72.93%,详细情况见下表:

客户名称	运输量(吨)	物流运输收入金额(万元)
1.云南纳芮龙经贸有限公司	27,743.35	1,840.28
2.营口市泰昌化纤有限公司	27,491.90	1,651.98
3.太原市政府采购中心	45,196.94	1,465.86

4.甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	23,400.30	1,423.22
5.咸阳东方雨虹建筑材料有限公司	11,313.87	826.34
6.中交一公局京新高速白明公路建设项目 BMLM3 项目经理部	7,693.79	798.41
7.锡林郭勒盟交通物资有限责任公司	16,504.58	762.95
8.营口永特石化有限公司	12,348.70	723.13
9.昆明风行防水材料有限公司	11,053.54	669.61
10.丹锡高速经棚至锡林浩特公路锡盟建设项目管理办公室	13,170.00	608.80
11.其他客户	121,319.34	3,998.39
合 计	317,236.31	14,768.97

4、量化分析兆华领先报告期营业收入、毛利率、净利润变化较大的原因及合理性

报告期内，兆华领先营业收入及毛利率变化情况及各业务毛利贡献占比情况如下：

单位：万元

报告 期间	业务分类	收入		成本		毛利	毛利率	各业务毛利
		金额①	占比②	金额③	占比④	⑤=①-③	⑥=⑤/①	贡献占比⑦
2016 年 1-9 月	基质沥青业务	41,538.32	44.89%	37,406.09	48.12%	4,132.23	9.95%	27.92%
	改性沥青业务	36,230.83	39.15%	29,020.06	37.33%	7,210.77	19.90%	48.72%
	沥青物流业务	14,768.97	15.96%	11,310.26	14.55%	3,458.71	23.42%	23.37%
	小计	92,538.12	100.00%	77,736.41	100.00%	14,801.71	16.00%	100.00%
2015 年	基质沥青业务	70,439.13	50.33%	63,838.05	52.43%	6,601.08	9.37%	36.28%
	改性沥青业务	55,306.84	39.52%	46,144.28	37.90%	9,162.56	16.57%	50.36%
	沥青物流业务	14,201.36	10.15%	11,770.69	9.67%	2,430.67	17.12%	13.36%
	小计	139,947.33	100.00%	121,753.02	100.00%	18,194.31	13.00%	100.00%
2014 年	基质沥青业务	71,824.70	65.36%	68,395.62	66.65%	3,429.08	4.77%	47.08%
	改性沥青业务	31,191.27	28.38%	28,227.14	27.51%	2,964.13	9.50%	40.70%
	沥青物流业务	6,879.43	6.26%	5,989.20	5.84%	890.23	12.94%	12.22%
	小计	109,895.39	100.00%	102,611.96	100.00%	7,283.43	6.63%	100.00%

(1) 基质沥青销售

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-9 月各期基质沥青销售数量分别为 18.70 万吨、25.71 万吨、24.43 万吨,对应的销售收入分别为 71,824.70 万元、70,439.13 万元、41,538.32 万元,毛利率分别为 4.77%、9.37%、9.95%。

2015 年基质沥青销售数量比 2014 年增长了 7.01 万吨,增长比例为 37.49%, 2015 年基质沥青销售价格比 2014 年下降 1,101.62 元/吨,平均销售价格下降幅度为 28.67%,综合因素致使基质沥青 2015 年销售收入比 2014 年减少了 1,385.57 万元。

2016 年 1-9 月基质沥青销售数量比 2015 年下降了 1.28 万吨,下降比例为 4.98%, 2016 年 1-9 月基质沥青平均销售价格比 2015 年下降 1,039.81 元/吨,平均销售价格下降幅度为 37.95%,由于基质沥青销售价格持续下跌,2016 年 1-9 月基质沥青销售收入比 2015 年减少了 28,900.81 万元,减少比例为 41.03%。

报告期内兆华领先基质沥青销售价格持续下跌,但毛利率保持稳中有增,主要是由于基质沥青是大宗商品,兆华领先作为具有综合竞争优势的沥青物贸企业,能够将价格变动一定程度上转移给下游客户,保持了下游销售价格与上游采购价格之间价差的稳定。而 2016 年沥青价格相对于 2015 年出现下降,使兆华领先基质沥青业务毛利率出现上升。报告期兆华领先基质沥青贸易业务的毛利率变动与同行业上市公司的毛利率变动趋势是基本一致的,详细见本题反馈意见回复“(三)结合同行业可比公司同类业务的比较分析,补充披露兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大的原因及合理性”。

(2) 改性沥青销售

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-9 月各期改性沥青销售数量分别为 6.61 万吨、14.22 万吨、13.56 万吨,对应的销售收入分别为 31,191.27 万元、55,306.84 万元、36,230.83 万元,毛利率分别为 9.50%、16.57%、19.90%。

2015 年改性沥青销售数量比 2014 年增长了 7.61 万元,增长比例为 115.13%, 2015 年改性沥青销售价格比 2014 年下降 825.88 元/吨,平均销售价格下降幅度为 17.51%。虽然销售价格出现下跌,但是兆华领先改性沥青销售量增长幅度超过一倍,致使改性沥青 2015 年销售收入比 2014 年增加了 24,115.57 万元,增长比例为 77.32%。

2016 年 1-9 月改性沥青销售数量比 2015 年下降了 0.66 万吨,下降比例为 4.64%, 2016 年 1-9 月改性沥青平均销售价格比 2015 年下降 1,217.96 元/吨,

平均销售价格下降幅度为 31.31%，由于改性沥青销售价格持续下跌，2016 年 1-9 月改性沥青销售收入比 2015 年减少了 19,076.01 万元，减少比例为 34.49%。

报告期内改性沥青贸易业务毛利率增长较快，由 2014 年的 9.50%增长到 2016 年 1-9 月的 19.90%，主要原因是兆华领先报告期内改性沥青自有加工量逐步提升，2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月改性沥青自有加工量分别为 1.30 万吨、2.58 万吨、7.32 万吨，随着改性沥青自有加工量的提升，兆华领先报告期内改性沥青销售业务的毛利率也快速上升。

报告期兆华领先改性贸易业务的毛利率变动与同行业上市公司的毛利率变动趋势基本一致，详细见本题反馈意见回复“（三）结合同行业可比公司同类业务的比较分析，补充披露兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大的原因及合理性”。

（3）物流运输业务

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-9 月各期沥青运输量分别为 18.30 万吨、37.66 万吨、31.72 万吨，其中集装箱运输量分别为 3.78 万吨、16.33 万吨、15.55 万吨；2014 年、2015 年以及 2016 年 1-9 月各期物流运输业务收入分别为 6,879.43 万元、14,201.36 万元、14,768.97 万元，其中集装箱物流运输收入分别为 2,310.56 万元、7,879.33 万元、9,847.56 万元。

报告期内集装箱运输收入增长较快，主要是兆华领先在 2013 年开始逐步推广沥青的集装箱运输业务，报告期内随着集装箱业务的发展陆续增加集装箱的数量，兆华领先集装箱运力各年度增加情况如下：

单位：只

项目/年度	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
自有集装箱	12	300	598	402	194
合作方式集装箱	-	-	-	-	300

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-9 月各期物流运输业务毛利率分别为 12.94%、17.12%、23.42%，报告期内 2016 年 1-9 月毛利率增长较快，主要原因：一是兆华领先“沥青贸易+集装箱物流”模式降低了客户的“有货没车，有车没货”的到货风险，保证按期施工，帮助客户提升运营效率，兆华领先的“沥青贸易+集装箱物流”一站式服务更加被市场认同，集装箱运输业务在 2016 年 1-9 月的周转率大幅提升，使得运输单位数量的沥青所承担的固定成本降低，提

升了毛利率；二是毛利率较高的集装箱业务占运输业务的比重提升，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月集装箱业务量占运输业务的比重分别为 20.67%、43.36%、49.02%；三是兆华领先在 2016 年 1-9 月根据运输业务内容分别按照运输、装卸搬运及代理服务进行签订合同并分别按照 11%、6%缴纳增值税，物流运输业务的税赋成本降低也是 2016 年 1-9 月毛利率上升的原因之一。

（4）报告期内净利润变化原因分析

2014 年度、2015 年度以及 2016 年 1-9 月兆华领先实现的归属于母公司净利润分别为-587.04 万元、5,107.16 万元和 5,397.36 万元。

2015 年比 2014 年归属于母公司所有者的净利润增长较多，主要原因为高毛利的改性沥青销售和沥青运输业务规模大幅增长，2015 年营业收入较 2014 年增长 27.67%，其中基质沥青销售、改性沥青销售、沥青运输业务收入增长比率分别为-1.93%、77.32%、106.43%，毛利率较高的改性沥青销售、沥青运输业务增长均较快，主营业务收入毛利率由 2014 年的 6.63%增长到 2015 年度 13.17%，营业收入贡献毛利额由 2014 年度的 7,283.44 万元增加到 2015 年度的 18,194.31 万元，增长金额 10,910.87 万元，增长比例为 49.80%。

除改性沥青销售、沥青运输业务增长较快致使 2015 年归属于母公司所有者的净利润增长较快外，2014 年度由于合并范围未包含振华（香港）有限公司、下属公司（天津领先正华、山西兆华）的业绩变动、前期布局集装箱物流的投入较大以及受流动资金影响项目选择回款周期较短的业务为主，该部分因素也是 2014 年归属于母公司所有者的净利润亏损的原因之一。

2016 年 1-9 月比 2015 年营业收入少 47,011.88 万元，减少比例为 33.50%，但 2016 年 1-9 月比 2015 年归属于母公司所有者的净利润增长 290.19 万元，增长比例 5.68%，主要原因如下：

①2015 年度人民币汇率贬值产生汇兑损失金额为 2,427.32 万元以及股份支付产生管理费用 281.99 万元。

②2016 年 1-9 月的营业收入结构发生变化，基质沥青销售营业收入下降，占主营业务收入比重有 2015 年 50.33%下降到 44.89%；改性沥青销售业务比重基本没有变化，2015 年和 2016 年 1-9 月的占主营业务收入的比重分别为 39.52%、39.15%；沥青运输业务收入占主营业务收入的比重上升，由 2015 年的 10.15%上升到 15.96%。

③销售费用等期间费用占收入的比率相对稳定，扣除 2015 年度汇兑损失、股份支付因素的影响，2016 年 1-9 月、2015 年度期间费用占营业收入的比率分别为 2.77%、2.34%，2016 年 1-9 月的期间费用合计金额低于 2015 年度。

综合以上因素使得兆华领先 2016 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润高于 2015 年度。

以上内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 5、营业收入分析”中补充披露。

（三）结合同行业可比公司同类业务的比较分析，补充披露兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大的原因及合理性

兆华领先系以特种集装箱物流为核心优势的综合沥青物贸服务企业，同行业可比公司主要有浙江宝盈物资集团股份有限公司（非上市公司）、厦门华特集团有限公司（非上市公司）、中航路通实业有限公司（非上市公司）、江苏宝利国际投资股份有限公司（以下简称“宝利国际”，股票代码：300135.SZ）、湖北国创高新材料股份有限公司（简称“国创高新”，股票代码：002377.SZ）、中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“铁龙物流”，股票代码：600125.SH）。

由于无法取得非上市公司的财务数据，同时在境内上市公司中，宝利国际、国创高新、铁龙物流等仅部分主营业务与兆华领先存在一定的可比性，缺乏与兆华领先业务完全一致的对标公司，其中宝利国际、国创高新的主营业务均涉及改性沥青产品的研制及销售，铁龙物流的主营业务涉及铁路特种集装箱运输（铁龙物流的集装箱运输业务包括了不锈钢罐箱、碳钢框架罐箱业务等多种铁路特种集装箱业务，而兆华领先的特种集装箱业务专注于沥青行业，是服务于细分垂直领域的特种物流业务，有一定可比性但不完全相同）。

因此以下仅摘选上述可比上市公司的同类业务毛利率进行对比分析，详细情况如下：

业务类别	客户名称	2016 年 1-6 月 /2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
基质沥青	宝利国际	15.01%	6.40%	1.40%
	国创高新	9.11%	5.81%	7.36%
	兆华领先	9.95%	9.37%	4.77%

改性沥青	宝利国际	19.19%	13.22%	14.21%
	国创高新	11.33%	14.33%	12.22%
	兆华领先	19.90%	16.57%	9.50%
集装箱运输/物流运输	铁龙物流	14.53%	15.34%	17.24%
	兆华领先	23.42%	17.12%	12.94%

注：可比上市公司 2016 年第三季度的毛利率数据未公开，选用 2016 年 1 至 6 月的业务毛利率进行替代比较。

经比较分析，兆华领先基质沥青销售业务毛利率与可比上市公司的同类业务处于同一水平，不存在重大差异。

从改性沥青业务毛利率看，兆华领先因改性沥青自加工量不断增加使得毛利率提升较快，在 2014 年低于可比上市公司同类业务毛利率，2015 年和 2016 年 1-9 月高于可比上市公司同类业务毛利率，报告期内改性沥青销售业务毛利率与可比上市公司的同类业务处于同一水平，不存在重大差异。

从物流运输业务毛利率看，在 2014 年低于铁龙物流集装箱业务毛利率，2015 年超过铁龙物流集装箱业务毛利率但仍处于同一水平，2016 年 1-9 月毛利率高出铁龙物流集装箱业务 8.89 个百分点，主要是兆华领先报告期内毛利率快速上升而铁龙物流集装箱业务毛利率持续下降，兆华领先物流运输毛利率快速上升主要是集装箱运输业务在发展初期，随着业务逐渐被市场接受和认可，集装箱业务规模快速增长，单位成本下降使得物流运输业务的毛利率增长较快。铁龙物流集装箱业务可比期间毛利率下降主要是加快了各箱型的更新换代、以及运费政策调整影响。

以上内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 6、盈利能力分析”中补充披露。

（四）结合兆华领先 2016 年 1-9 月份经营情况、历史期季度经营情况及同行业可比公司季度经营情况，补充披露兆华领先业绩呈现季节性特征的依据

由于公路建设受季节和环境情况影响，沥青的需求和供给在季节上不均衡。根据道路施工的技术要求，大部分的沥青摊铺采用热铺方式进行，沥青路面不得在气温低于 10℃（高速公路和一级公路）或 5℃（其他等级公路）以及雨天、路面潮湿的情况下施工。我国南北方气温变化不同步，雨季时间亦不完全相同，北方地区施工旺季主要集中 4-11 月，第一季度为施工淡季，夏季晴天沥青需求

旺盛，冬季雨季沥青需求清淡，尤其第一季度受气候因素及春节长假的影响，施工基本处于停滞状态。目前，兆华领先的客户区域主要以北方地区为主，基质沥青的销售量呈现明显的季节性。

改性沥青生产企业的经营模式一般是“以单定产”、“以产定销”，即只有当客户有需求时才会生产销售，故大部分改性沥青的生产周期和公路路面施工周期是同步的，同样具有较强的季节性特征。兆华领先的沥青运输业务主要依托于沥青销售业务，因此也有一定的季节性特征。

1、兆华领先的季度经营情况

报告期内兆华领先季度沥青销售量及占比情况如下：

单位：吨

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-9 月
当期第一季度沥青销售量①	6,817.59	12,074.70	32,220.46
当期前三季度累计沥青销售量②	166,986.72	260,733.40	379,889.73
全年累计沥青销售量③	253,098.49	399,242.52	-
第一季度销售量占比④=①/③	2.69%	3.02%	-
前三季度累计销售量占比⑤=②/③	65.98%	65.31%	-
第一季度销售量占前三季度比重⑥=①/②	4.08%	4.63%	8.48%

2014 年和 2015 年度，兆华领先第一季度的沥青销售量占全年销售量的比例分别为 2.69%、3.02%，前三季度合计销售量占全年销售量的比例分别为 65.98%、65.31%；2014 年至 2016 年 9 月，兆华领先第一季度的沥青销售量占前三季度累计销售量的比例分别为 4.08%、4.63%和 8.48%。综上，从历史同期的沥青销售量来看，报告期间兆华领先第一季度的销售量仅占全年销售量的 3.00%左右，前三季度累计沥青销售量约占全年销售量的 65.00%左右，不同季节的沥青销售量差异较大，第一季度为沥青销售业务淡季。

报告期内兆华领先季度沥青销售收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-9 月
当期第一季度沥青销售收入①	2,668.98	3,192.59	6,372.94
当期前三季度累计沥青销售收入②	67,839.85	83,816.01	77,769.15
全年累计沥青销售收入③	103,015.97	125,745.97	-
第一季度销售收入占比④=①/③	2.59%	2.54%	-

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-9 月
第三季度累计销售收入占比⑤=②/③	65.85%	66.66%	-
第一季度销售收入占前三季度比重⑥=①/②	3.93%	3.81%	8.19%

2014 年和 2015 年，兆华领先第一季度的沥青销售收入占全年销售收入的比例分别为 2.59%、2.54%，前三季度合计销售收入占全年销售收入的比例分别为 65.85%、66.66%；2014 年至 2016 年 9 月，兆华领先第一季度的沥青销售收入占前三季度累计沥青销售收入的 3.93%、3.81%和 8.19%。从历史同期的销售收入数据来看，报告期间兆华领先第一季的沥青业务收入占全年的比重较小，第二季度和第三季度实现的沥青业务收入约占全年营业收入的 60.00%左右，经营的季节性较为明显。

2、同行业可比上市公司季度经营情况

同行业可比上市公司季度营业收入及占比情况如下：

单位：万元

可比上市公司	项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
宝利国际	第一季度营业收入	9,355.99	12,831.64	19,911.71
	第一季度营业收入占当年比重	5.36%	7.32%	-
	第一至三季度营业收入	129,705.09	133,793.31	99,947.41
	第一至三季度营业收入占当年比重	74.37%	76.35%	-
国创高新	第一季度营业收入	7,954.83	13,943.24	4,003.04
	第一季度营业收入占当年比重	4.15%	9.78%	-
	第一至三季度营业收入	102,723.49	99,180.09	44,103.70
	第一至三季度营业收入占当年比重	53.57%	69.60%	-

2014 年和 2015 年，宝利国际第一季度营业收入占全年营业收入的比重分别为 5.36%和 7.32%，国创高新第一季度营业收入占全年营业收入的比重分别为 4.15%和 9.78%，兆华领先第一季沥青销售量、沥青销售收入占全年业务量的比重与可比上市公司处于同一水平；宝利国际第一至第三季度累计营业收入占全年营业收入的比重分别为 74.37%和 76.35%，国创高新第一至第三季度累计营业收入占全年营业收入的比重分别为 53.57%和 69.60%，兆华领先前三季度累计营业收入占全年营业收入的比重与可比上市公司处于同一水平。

以上内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 6、盈利能力分析”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上市公司已补充披露子公司对兆华领先报告期业绩的影响程度及兆华领先子公司报告期经营情况，其报告期业绩变化较大具备合理性，对兆华领先整体业绩影响可控；已结合客户数量、合同金额及数量、采购量、销售量、物流量、单价等因素，区分业务类别并补充披露，兆华领先报告期营业收入、毛利率、净利润变化较大具备合理性；已结合同行业可比公司同类业务的比较分析并补充披露，兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大具备合理性；已结合兆华领先 2016 年 1-9 月份经营情况、历史期季度经营情况及同行业可比公司季度经营情况并补充披露兆华领先业绩呈现季节性特征的依据。

经核查，审计机构天职国际认为：上市公司已补充披露子公司对兆华领先报告期业绩的影响程度及兆华领先子公司报告期经营情况，其报告期业绩变化较大具备合理性，对兆华领先整体业绩影响可控；已结合客户数量、合同金额及数量、采购量、销售量、物流量、单价等因素，区分业务类别并补充披露，兆华领先报告期营业收入、毛利率、净利润变化较大具备合理性；已结合同行业可比公司同类业务的比较分析并补充披露，兆华领先报告期各类业务毛利率波动较大具备合理性；已结合兆华领先 2016 年 1-9 月份经营情况、历史期季度经营情况及同行业可比公司季度经营情况并补充披露兆华领先业绩呈现季节性特征的依据。

反馈问题 12.申请材料显示，兆华领先主营业务包括特种集装箱物流服务、沥青的仓储与改性加工、沥青产品贸易与电商平台。请你公司：1）区分业务类别，补充披露兆华领先上述各类业务的收入、成本确认模式、确认依据及报告期相关经营数据。2）补充披露兆华领先报告期前五大客户具体交易内容，主要销售条款、价格、付款条件等是否存在较大差异。3）补充披露兆华领先特种集装箱物流服务业务的具体收费模式、业务成本构成，并结合具体经营数据，说明该业务模式能大幅节约成本的依据。4）补充披露兆华领先下属的 Mai 沥青网报告期经营数据，是否建立了相关制度或措施保障网站用户发布信息的真实性及业务的真实性，以及上述制度或措施的有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）区分业务类别，补充披露兆华领先上述业务的收入、成本确认模式、确认依据及报告期相关经营数据

1、沥青运输业务

（1）运输业务收入确认模式及确认依据

兆华领先的物流运输业务以特种集装箱物流运输为主，此外还会委托来自第三方的传统沥青罐车运输自身销售的沥青，以沥青送达至客户并签收作为运输收入的确认时点。仓库发出货物以后，仓库管理员及时编制出库单并登记发货明细（包括客户名称、发货地、运输方式、集装箱号、发货量等信息），待客户签收货物后，运输车队将卸货数量上报给兆华领先运营中心。财务人员每月末从运营中心获取各项目执行量，并根据合同约定单价计算累计应确认的运输收入，根据累计应确认运输收入与本月已结算收入之差确认沥青运输收入。

（2）成本确认模式及确认依据

物流运输成本主要包括第三方运费、设备折旧费、职工薪酬、装卸运杂费。其中：第三方运费由财务人员每月末从运营中心中获取各项目执行量，并根据与第三方约定的合同价格计算累计应确认成本，根据累计应确认成本数与本月已结算成本之差暂估确认成本；财务人员每月统计当月应分摊的运输设备折旧、车队

人员薪酬以及实际发生的装卸运杂费，计入当月运输成本。

(3) 报告期沥青运输业务经营数据

报告期间	物流业务收入（万元）			物流业务成本（万元）		
	总收入金额	内部抵消	抵消后收入	物流总成本	内部抵消	抵消后成本
2014 年度	8,661.81	1,782.38	6,879.43	7,540.93	1,551.73	5,989.20
2015 年度	16,599.12	2,397.76	14,201.36	13,758.05	1,987.36	11,770.69
2016 年 1-9 月	17,804.92	3,035.95	14,768.97	13,749.60	2,439.34	11,310.26

2、沥青的仓储与改性加工

(1) 收入确认模式及确认依据

兆华领先的改性沥青加工业务均为内部公司加工，每月确认一次收入，因改性沥青保持稳定时间非常短，加工完成后会立即发出，兆华领先以改性沥青发出时点作为加工完成时点。加工车间登记每日存货加工明细（包括规格和数量），仓库管理员在发出改性沥青时编制出库单并登记发货明细（内部客户名称、最终客户名称、发货地、运输方式、集装箱号、发货量以等信息），每日记录汇总发货明细并将信息通知运营中心，项目经理每天对出库数量进行统计，下月 5 日前与内部单位对上月改性沥青加工数量核对无误后签字确认，财务根据每月经双方签字认可的加工数量以及确定加工单价确认加工收入。

仓储业务主要是对内部单位的仓储业务，只有少量的外部单位仓储服务，均按照当月客户从仓库中提货数量乘以固定的仓储单价确定收入。仓库管理员每日单独统计汇总仓储业务出库数量，每月 5 日前与客户就上月的沥青发出数量进行对账，核对无误后双方在出库汇总表上签字确认，财务根据经双方签字认可的出库汇总表数量及合同约定的仓储单价确认当月的仓储业务收入。

(2) 成本确认模式及确认依据

①兆华领先对于改性加工服务成本主要为人工成本、设备折旧、水电费、燃料油成本以及改性剂，财务每月统计当月发生的人力成本、设备折旧、水电费、燃油耗用量以及领用的改性剂，汇总当月改性加工劳务成本。

②兆华领先仓储服务成本包括人工成本、设备折旧、水电费及燃料油成本，财务每月统计当月发生的人力成本、设备折旧、水电费和燃油耗用量等成本，汇总当月仓储服务成本。

(3) 报告期仓储业务经营数据

单位：万元

报告期间	仓储业务收入			仓储业务成本		
	总收入	内部抵消	抵消后收入	总收入	内部抵消	抵消后成本
2014 年度	1,445.62	1,445.48	0.14	2,355.85	2,355.85	-
2015 年度	2,847.60	2,798.73	48.87	2,133.50	2,133.50	-
2016 年 1-9 月	1,963.02	1,651.27	311.75	1,246.02	1,010.34	235.68

(4) 报告期改性加工业务经营数据

报告期间	改性加工业务收入（万元）			改性加工业务成本（万元）		
	总收入	内部抵消	抵消后收入	总成本	内部抵消	抵消后成本
2014 年度	1,258.73	1,258.73	-	1,144.75	1,144.75	-
2015 年度	3,621.80	3,621.80	-	2,898.17	2,898.17	-
2016 年 1-9 月	2,273.16	2,273.16	-	1,270.94	1,270.94	-

3、沥青产品贸易与电商平台

(1) 收入确认模式及确认依据

兆华领先的沥青业务分为自营销售业务和电商平台撮合业务两类，其中自营销售业务根据配送方式不同，又分为客户自行提货销售业务和兆华领先负责运输类业务。

兆华领先的电商平台撮合业务按照撮合成交业务量收取一定比例或固定费用的佣金收入，在业务撮合成交时确认营业收入。目前，该业务未收取撮合费用。

兆华领先的自营销售业务收入确认模式及确认依据为：

①客户自行提货的，在客户实际提货时确认收入。由仓库发出存货，客户在仓库出库单上签字确认，仓储管理员汇总出库单并统计发货数量及卸货数量（自行提货情况下二者相等），通知运营中心，项目经理每天从对各项目执行量情况进行统计，并在每月末与运营中心信息管理员核对当月执行量是否一致。财务每月末根据各项目执行量，及合同约定单价（或协定调整后的单价）确认收入。

②由兆华领先负责运输的，在货物送达且客户已签收后确认营业收入。由仓库发出存货，编制出库单并登记发货明细（包括客户名称、发货地、运输方式、集装箱号、发货量等信息），通知运营中心。待货物被客户签收后，运输车队将卸货数量上报给兆华领先，由项目经理收集并更新至各项目执行情况。运营中心信息管理员每月和各个项目经理核对当月执行量是否一致，只有发货数量无卸货数量的，即为当期发出在途的存货。财务每月末根据各项目执行量及合同约定单价确认收入。

（2）成本确认模式及确认依据

电商平台撮合业务的成本主要有职工薪酬、折旧费用、运营维护费等，财务人员每月统计当月发生的人力成本、设备折旧等，汇总当月撮合业务成本。

沥青自营贸易业务采用月末一次加权平均法确定发出存货单价，月末财务人员根据当月沥青销售量，一次性结转当月沥青销售成本。

（3）报告期基质沥青产品贸易经营数据

报告期间	基质沥青贸易业务收入（万元）			基质沥青贸易业务成本（万元）		
	总收入	内部抵消	抵消后收入	总成本	内部抵消	抵消后成本
2014 年度	81,841.44	10,016.74	71,824.70	78,403.30	10,007.68	68,395.62
2015 年度	166,312.23	95,873.10	70,439.13	159,510.12	95,672.07	63,838.05
2016 年 1-9 月	105,950.76	64,412.44	41,538.32	102,454.35	65,048.26	37,406.09

（4）报告期改性沥青产品贸易经营数据

报告期间	改性沥青贸易业务收入（万元）			改性沥青贸易业务成本（万元）		
	总收入	内部抵消	抵消后收入	总成本	内部抵消	抵消后成本
2014 年度	31,205.48	14.21	31,191.27	28,267.18	40.04	28,227.14
2015 年度	63,459.76	8,152.92	55,306.84	55,016.92	8,872.64	46,144.28
2016 年 1-9 月	36,311.25	80.42	36,230.83	30,115.47	1,095.40	29,020.06

（5）报告期电商平台撮合服务经营数据

报告期间	撮合沥青买卖（吨）	撮合物流业务（吨）	撮合加工业务（吨）	合计（吨）
2014 年度	-	-	-	-
2015 年度	8,012.17	-	-	8,012.17
2016 年 1-9 月	138,182.95	37,460.93	3,184.90	178,828.78

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 五、交易标的主要资产、负债状况及抵押担保情况 / （四）会计政策及相关会计处理”及“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 5、营业收入分析”中补充披露。

（二）补充披露兆华领先报告期前五大客户具体交易内容，主要销售条款、价格、付款条件等不存在较大差异

1、报告期内兆华领先的前五大客户的具体交易内容详细情况如下：

报告期间	前五大客户情况（单位：万元）				
	客户名称	营业收入	其中：基质沥青	改性沥青	物流运输
2014	太原市政府采购中心	31,499.50	13,241.61	15,534.80	2,723.09

报告 期间	前五大客户情况（单位：万元）				
	客户名称	营业收入	其中：基 质沥青	改性沥青	物流运输
年度	唐山路新建筑材料有限公司	12,164.00	11,783.93	46.41	333.66
	山东高速建设材料有限公司	7,741.37	7,741.37		
	大同市政建设发展有限公司	5,736.28	3,439.00	1,822.33	474.95
	中交二公局第三工程有限公司 LHLM2 合同段项目经理部	4,177.64	3,204.96		972.68
2015 年度	中交三公局望东长江公路大桥北岸连接线项目经理部	11,268.83	2,665.13	7,666.25	937.45
	太原市政府采购中心	9,137.24	3,856.89	4,393.07	887.28
	陕西省交通建设集团公司延延高速公路建设管理处	8,457.85		8,457.85	
	甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	8,208.00	6,417.93		1,790.07
	唐山路新建筑材料有限公司	7,472.44	7,472.44		
2016 年 1-9 月	太原市政府采购中心	10,392.04	3,823.52	5,102.66	1,465.86
	甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司	5,521.22	4,098.00	-	1,423.22
	营口市泰昌化纤有限公司	4,693.79	954.87	2,086.94	1,651.98
	锡林郭勒盟交通物资有限责任公司	4,528.17	316.16	3,449.06	762.95
	丹锡高速经棚至锡林浩特公路锡盟建设项目管理办公室	4,101.23	268.71	3,223.72	608.80

2、报告期内兆华领先的前五大客户的主要销售条款、价格、付款条件

在列示合同主要条款时以甲方或采购方指代各个不同的客户，以乙方、供货方或本公司指代兆华领先或其子公司。

（1）2014 年度前五大客户的主要销售条款、价格、付款条件

①太原市政府采购中心

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	70#A级进口重交沥青 27,965.00 吨; 90#A级进口重交沥青 12,982.00 吨; SBS 进口改性沥青 39,482.00 吨 (签订销售合同数量 57 份)
2.合同约定单价	70#A级与 90#A级进口重交沥青价格均为 4,919 元/吨 (含税、含运费); SBS 进口改性沥青 5,939 元/吨 (含税、含运费)
3.当期实际供货数量	进口重交沥青 34,686.33 吨; SBS 进口改性沥青 33,050.74 吨
4.当期实际供货单价	进口重交沥青 3,817.53 元/吨 (不含税、不含运费); SBS 进口改性沥青 4,700.29 元/吨 (不含税、不含运费)
5.供货期间	2014 年 4 月至 2014 年 11 月
6.交货地点	甲方指定的山西省太原市拌合站
7.付款与结算方式	(1) 甲方在本合同签订后五日内向乙方支付本合同的总货款的 50.00%; (2) 在供货数量的货值每达到合同总货款的 20.00%时, 甲乙双方进行一次结算, 结算支付金额按照本合同总货款的 10.00%执行。在结算期间乙方可继续供货, 但在乙方未收到上期结算货款前继续供货数量的货值不超过本合同总货款的 20.00%, 以此类推; (3) 双方在全部供货完毕后七日内进行最终结算, 货款多退少补
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交货物销售增值税发票和运输发票之和等于货物总价款

②唐山路新建筑材料有限公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	道路石油沥青 34,000 吨; 改性沥青 100 吨; 共签订合同数量 9 份
2.合同约定单价	道路石油沥青 4,580.00 至 4,680.00 元/吨不等 (含税、含运费); 改性沥青 5,480 元/吨 (含税、含运费)
3.当期实际供货数量	道路石油沥青 30,762.44 吨; 改性沥青 101.30 吨。
4.当期实际供货单价	道路石油沥青平均 3,830.62 元/吨 (不含税、不含运费); 改性沥青 4,581.20 元/吨 (不含税、不含运费)
5.供货期间	2014 年 4 月 17 日至 2014 年 11 月 31 日
6.交货地点	河北省唐山市区以及乙方指定的其他位于唐山市内各县拌合站
7.付款与结算方式	合同签订之日, 甲方支付乙方 20.00 万元合同执行保证金, 此保证金在执行最后一批发货时, 抵付相应额度的货款; 乙方货物运送至乙方接收点后, 甲方取样试验, 试验合格后, 甲方需立即支付乙方当日所有货物全部货款
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交货物销售增值税发票和运输发票之和等于货物总价款

③山东高速建设材料有限公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	70#A级道路石油沥青总量 25,000 吨 ($\pm 10.00\%$, 以实际供货数量为准)

2.合同约定单价	暂定 4,520.00 元/吨（含税）
3.当期实际供货数量	70#A 级道路石油沥青 20,348.97 吨
4.当期实际供货单价	3,804.31 元/吨（不含税）
5.供货期间	2014 年 7 月 24 日至 2014 年 10 月 30 日
6.交货地点	山东省淄博市华瑞工厂
7.付款与结算方式	先货后款，甲乙双方每月 10 日、20 日和当月最后一天分别对供货数量、价格、货款等进行对账。甲方于收到本合同项下项目业主支付的货款后 5 个工作日内将货款支付给乙方。在乙方供货完毕后 10 日内，甲乙双方按实际供货数量进行最终结算，货款多退少补
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交增值税发票

④大同市政建设发展公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	韩国 SK 品牌道路石油沥青 9,560 吨，SBS 改性沥青 4,540 吨
2.合同约定单价	道路石油沥青 4,992 元/吨（含税、含运费）；SBS 改性沥青 6,103 元/吨（含税、含运费）
3.当期实际供货数量	道路石油沥青 8,800.59 吨；SBS 改性沥青 3,751.76 吨
4.当期实际供货单价	道路石油沥青 3,907.69 元/吨（不含税、不含运费），SBS 改性沥青 4,857.27 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2014 年 6 月 20 日至 2014 年 11 月 30 日
6.交货地点	甲方指定的山西省大同市拌合料场
7.付款与结算方式	甲方在本合同签订后三日内向乙方支付本合同总货款的 50.00%；2014 年供货结束后，于本年底前支付至沥青实际供货量总货款的 70.00%，根据预付款金额多退少补；剩余 30.00%货款在 2015 年底前一次性结清。
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交货物销售增值税发票和运输发票之和等于货物总价款。

⑤中交二公局第三工程有限公司 LHLM2 合同段项目经理部

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	韩国 SK 品牌 AK-90 号基质沥青 8,000 吨
2.合同约定单价	5,815 元/吨（含税、运费及实验检测等其他费用）
3.当期实际供货数量	韩国 SK 品牌 AK-90 号基质沥青 8,305.22 吨
4.当期实际供货单价	3,858.97 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	未明确规定

6.交货地点	乙方组织运输工具将基质沥青运送到甲方沥青拌合站
7.付款与结算方式	甲乙双方每月 25 日前核对供货数量、在次月 15 日前支付该批结算材料款的 70.00%至 90.00%，剩余 10.00%至 30.00%部分在下月结算中支付，以此类推，最后一次结算应支付除质保金外的全部货款。余款的 10.00%作为质量保证金，待项目基质沥青材料使用结束后 2 月内再进行结算支付
8.其他合同主要条款	甲方在月底前以书面形式向乙方提供下一个月的基质沥青材料月度需求数量计划和供货时间计划，乙方应按计划运送至甲方沥青拌合站

(2) 2015 年度前五大客户的主要销售条款、价格、付款条件

①中交三公局望东长江公路大桥北岸连接线项目经理部

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	以壳牌基质沥青生产的 SBS 改性沥青 14,998 吨；昆仑牌 70 号 A 级道路石油沥青 9,407 吨（以实际供货量为准）
2.合同约定单价	改性沥青单价 4,563 元/吨（含税、含运费）；基质沥青单价 3,720 元/吨（含税、含运费）
3.当期实际供货数量	改性沥青 21,338.06 吨；基质沥青 9,117.54 吨
4.当期实际供货单价	改性沥青 3,592.76 元/吨（不含税、不含运费）；基质沥青 2,923.08 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2015 年 1 月至 2015 年 11 月
6.交货地点	乙方组织运输工具将沥青运送到甲方指定地点
7.付款与结算方式	未明确约定
8.其他合同主要条款	无

②太原市政府采购中心

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	韩国 SK 70#A 级重交沥青 13,287.00 吨；韩国 SK 90#A 级重交沥青 4,653.00 吨，SBS 进口改性沥青 17,005.00 吨；共签订销售合同数 55 份
2.合同约定单价	韩国 SK70#A 级、90#A 重交沥青价格均为 3,450 元/吨（含税，含运费）；SBS 进口改性沥青 4,390 元/吨（含税，含运费）
3.当期实际供货数量	基质沥青 14,603.77 吨；改性沥青 12,754.07 吨
4.当期实际供货单价	基质沥青 2,641.02 元/吨（不含税、不含运费）；改性沥青 3,444.45 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2015 年 6 月至 2015 年 12 月期间
6.交货地点	甲方指定的山西省太原市拌合站
7.付款与结算方式	采购方在合同签订后五日内向销售方支付合同总货款的 50.00%；在供货数量的货值每达到合同总货款的 20%时，双方进行一次结算，结算支付金额按照合同总货款的 10.00%执行，结算期间销售方可继续供货，但销售方在未收到上期结算货款前继续供货数量的

	货值不超过合同总货款的 20.00%；双方在全部供货完毕后七日内进行最终结算，货款多退少补。
8.其他合同主要条款	由销售方送货至指定地点。

③陕西省交通建设集团公司延延高速公路建设管理处

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	台湾产国光牌 A-90#石油沥青为基质沥青加工的 SBS 改性沥青 19,500.00 吨
2.合同约定单价	投标报价为 6,233 元/吨（含税、运费及实验检测等其他费用），一票制结算，不单开运输发票
3.当期实际供货数量	改性沥青 15,876.28 吨
4.当期实际供货单价	5,327.35 元/吨（不含税）
5.供货期间	456 日历天
6.交货地点	送货至采购方指定地点
7.付款与结算方式	未明确约定
8.其他合同主要条款	未明确约定

④甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	销售总量为韩国 SK 品牌 90#A 级石油道路沥青 27,700.00 吨，根据不同的送达地点单独签订运输合同；共签订 3 份销售合同、3 份运输合同
2.合同约定单价	单价为 3,150.00 元/吨至 4,050.00 元/吨不等（含税、不含运费）；运输单价根据送达地点不同单独商定。
3.当期实际供货数量	基质沥青 23,376.21 吨
4.当期实际供货单价	2,745.50 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2015 年 4 月-12 月
6.交货地点	其中 21,000.00 吨送货至客户指定地点，6,700.00 吨由客户自提。
7.付款与结算方式	合同签订后 5 个工作日内采购方向销售方支付合同价款的 10%作为预付款，该预付款按照采购方计划提货数量货款总额的 10%逐批次冲减用作采购方预付货款。之后采购方在每批次开始供货 10 日前将该批次货款的 90%支付与销售方。
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交货物销售增值税发票和运输发票。

⑤唐山路新建筑材料有限公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	韩国 SK 牌 70 号 A 级道路石油沥青 30,000 吨；共签订合同数量 5 份
2.合同约定单价	不同批次在 3,090.00 元/吨至 3,340.00 元/吨不等（含税、含运费），一票制结算，不单开运输发票

3.当期实际供货数量	27,161.77 吨
4.当期实际供货单价	平均 2,751.09 元/吨（不含税）
5.供货期间	2015 年 3 月 6 日至 2015 年 10 月 31 日
6.交货地点	河北省唐山市区以及乙方指定的其他位于唐山市内各区县拌合站
7.付款与结算方式	合同签订后甲方向乙方支付一定金额的预付款，甲方每次提货前支付乙方相应提货数量的沥青货款，乙方收到货款以后安排发货，预付款冲抵甲方最后一笔货款。或者乙方货物运送至甲方接收点后，甲方取样试验，试验合格后，甲方需立即支付甲方当日所有货物全部货款；甲乙双方本着友好合作的原则，货款一日一结，即前一日货款，第二日发车前需全部结清，交易完毕后七日内，双方以实际交货数量结算开票。
8.其他合同主要条款	兆华领先负责运输。

（3）2016 年 1-9 月前五大客户的主要销售条款、价格、付款条件

①太原市政府采购中心

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	韩国 SK70#A 级重交沥青 32,119.00 吨；韩国 SK90#A 级重交沥青 9,191.00 吨，SBS 进口改性沥青 45,982.00 吨；共签订销售合同数量 58 份
2.合同约定单价	韩国 SK 70#A 级重交沥青、90#A 级重交沥青 2,275 元/吨（含税、含运费）；SBS 进口改性沥青 3,094 元/吨（含税、含运费）
3.当期实际供货数量	基质沥青 23,360.40 吨，改性沥青 21,836.54 吨
4.当期实际供货单价	基质沥青 1,636.75 元/吨（不含税、不含运费）；改性沥青 2,336.75 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2016 年 5 月至 2016 年 11 月期间
6.交货地点	由销售方送货至指定地点
7.付款与结算方式	双方按照实际供货数量在 15 天内进行结算，并在全部供货完毕后 7 日内进行最终结算，货款多退少补。
8.其他合同主要条款	采购方每月 20 日前向太原市住建委基建处材料组提交次月“建设工程沥青用量计划表”，太原市住建委基础建设处材料组整理，确认后提供给销售方；采购方每日道路石油沥青和改性沥青的“供货通知单”应于需货日前 7 天以传真或电子邮件方式传达给乙方。

②甘肃曼特睿尔公路材料研发有限责任公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	销售总量为韩国 SK 品牌 70#A 级石油道路沥青 10,500 吨；90#A 级石油道路沥青 23,000 吨，根据不同的送达地点单独签订运输合同；共签订 8 份销售合同、11 份运输合同。
2.合同约定单价	70#A 级、90#A 级石油道路沥青单价为 1,950 元/吨至 2,600 元/吨不等（含税、不含运费合同价为含税价）；运输单价根据送达地点

	不同单独商定
3.当期实际供货数量	基质沥青 23,400.30 吨
4.当期实际供货单价	70#A 级、90#A 级石油道路沥青 1,751.26 元/吨（不含税、不含运费）
5.供货期间	2016 年
6.交货地点	本期签订合同的沥青均由客户自行提货
7.付款与结算方式	合同签订后采购方向销售方支付合同价款的 40%作为预付款，该预付款按照采购方计划提货数量货款总额的 40%逐批次冲减用作采购方预付货款。之后采购方在每批次开始供货 10 日前将该批次货款的 60%支付与销售方。
8.其他合同主要条款	销售方提供有效的品质检验单。

③营口市泰昌化纤有限公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	（一）销售合同 90#A 级道路石油沥青 5,000 吨（±10%）；SBS（I-C）改性沥青 9,000 吨（±10%） （二）运输合同 道路石油沥青运输数量 20,000 吨（±10%）
2.合同约定单价	（一）销售合同 90#A 级道路石油沥青单价 3047 元/吨（含税、含运费）；SBS（I-C）改性沥青单价 4015 元/吨（含税、含运费）。以上价格均含税 （二）运输合同 运输单价 680 元/吨（含税）
3.当期实际供货数量	（一）销售合同 基质沥青 4,660.80 吨；改性沥青 7,256.22 吨 （二）运输合同 运输量 15,574.88 吨
4.当期实际供货单价	（一）销售合同 基质沥青 2,048.72 元/吨（不含税、不含运费）；改性沥青 2,876.07 元/吨（不含税、不含运费） （二）运输合同 运输单价为 612.61 元/吨（不含税）
5.供货期间	2016 年 5 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日
6.交货地点	（一）销售合同 由本公司送货至内蒙古自治区巴彦淖尔境内指定拌合站 （二）运输合同 将货物运至青海省西宁火车站周边 30KM 处（到达端）
7.付款与结算方式	（一）销售合同 每 500 吨为一批次费用结算支付，最后一批次沥青交货完成后 28 天内结清尾款；在货款没有按合同约定全部付清之前，货物的所有权归供货方所有，且供货方有权拒绝发货或单方解除本合同；供货

	完毕后 10 日内，双方按实际供货数量进行最终结算，货款多退少补 (二) 运输合同 合同签订后甲方支付 50 万元保证金，并用于冲抵最后一批次结算；以每 2000 吨收货量作为一批次办理一次运输费用结算；在最后一批次运输执行完毕后五个工作日内，进行最终对账、结算，并完成全部运输费用的支付
8.其他合同主要条款	本公司提供货物增值税专用发票，并根据采购方要求向采购方指定的第三方出具运输专用发票

④锡林郭勒盟交通物资有限责任公司

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	90 号 A 级道路石油沥青 1,500 吨(±20%); SBS 改性沥青 14,000 吨(±20%)
2.合同约定单价	90 号 A 级道路石油沥青单价 2,350.00 元/吨 (含税、含运费); SBS 改性沥青 3,270.00 元/吨 (含税、含运费)
3.当期实际供货数量	90 号 A 级道路石油沥青 1,988.74 吨; SBS 改性沥青 14,515.84 吨
4.当期实际供货单价	90 号 A 级道路石油沥青单价 1,589.74 元/吨 (不含税、不含运费); SBS 改性沥青单价 2,376.07 元/吨 (不含税、不含运费)
5.供货期间	2016 年 5 月 29 日至 2016 年 8 月 31 日
6.交货地点	内蒙古自治区锡林郭勒盟丹锡高速公路经锡段项目土建五标、六标、七标、八标沥青混凝土拌合站
7.付款与结算方式	交货合格沥青至少 500 吨为一批次支付，每一批次为连续不断交货的总量，最后一批沥青交货完成后 28 天内结清尾款
8.其他合同主要条款	乙方向甲方提交货物增值税专用发票及运输增值税专用发票

⑤丹锡高速经棚至锡林浩特公路锡盟建设项目管理办公室

项目	合同主要条款
1.合同约定数量	基质沥青 10,400 吨; SBS 改性沥青 12,260 吨
2.合同约定单价	基质沥青单价 3,704 元/吨 (含税、含运费); SBS 改性沥青 4,700 元/吨 (含税、含运费)。 单价以《内蒙古公路工程造价管理信息》中发布的《内蒙古公路工程主要建筑材料市场综合价格》为标准，按季度对沥青材料价格进行调整
3.当期实际供货数量	基质沥青 1,420.00 吨; 改性沥青 11,750.00 吨
4.当期实际供货单价	基质沥青单价 1,892.31 元/吨 (不含税、不含运费); 改性沥青单价 2,743.59 元/吨 (不含税、不含运费)
5.供货期间	2015 年 7 月至该项目路面工程结束
6.交货地点	内蒙古锡林郭勒盟交通局
7.付款与结算方式	未明确约定

经对比报告期内兆华领先前五大客户的主要销售条款可知：（1）交货地点均为客户指定地点（一般为施工现场或附近的沥青拌合站）；（2）销售单价均为到货价，因价格中包改性剂、加工费、运杂费等，各客户的交易价格会根据不同因素进行调整，不存在重大差异；（3）付款与结算方式方面，根据业主招标文件规定的付款方式以及与客户商谈的结果等，不同客户付款与结算方式存在差异，如部分客户约定预付货款，部分客户按供货进度结算，均属于合理商业条款；（4）供货期间方面，部分业主客户根据项目预计建设周期约定供货期间，部分客户未在合同中明确供货期间，而根据实际施工进度要求供货。综上所述，前五大客户的主要合同条款不存在重大差异。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / （四）销售情况 / 2、对前五大客户的销售情况”中补充披露。

（三）补充披露兆华领先特种集装箱物流服务业务的具体收费模式、业务成本构成，并结合具体经营数据，说明该业务模式能大幅节约成本的依据

兆华领先特种集装箱物流主要业务模式：向客户销售沥青的同时响应客户需求，在规定的时间内将客户订购的沥青完好无损地送到客户指定的地点；作为第三方，向客户提供以集装箱为主要介质的物流服务，将沥青从客户指定的提货点规定的时间内送至客户指定的地点。

在沥青运输过程中，兆华领先承担全部运营成本及固定成本，并向客户收取固定的单位运输费用。客户只需指定发货及卸货地点。兆华领先的运费价格确定模式为首先确定整条线路的运营成本，其次根据业务复杂性确定一定比例的利润率，两部分相加得到最终的运费价格。

兆华领先特种集装箱物流的具体收款安排则根据不同合同和客户需求，存在一定差异。大致而言，伴随沥青销售产生的集装箱物流业务具体可以按下游客户来源分为地方政府投资主体招投标和客户直接采购，对于前者兆华领先一般在业务开始前收取部分预付款，随后在发货前收取部分运费，剩余运费将在客户收货后收取。各部分收费具体比例会根据不同客户商业谈判情况有所不同；对于后者兆华领先一般采取先收款后承运的安排。此外，兆华领先在作为第三方向客户提供以集装箱为主要介质的物流服务的，一般在业务开始前收取部分预付款，随后在发货前收取部分运费，剩余运费将在客户收货后收取。

兆华领先特种集装箱的成本主要包括运费（集装箱通过板车转运上下站成本、铁路发运成本、空箱返回成本等）、集装箱折旧（按使用年限计提折旧）、运营人员成本等其他费用。由于兆华领先存在同时利用集装箱和委托第三方罐车运输的情况，将运费在两者之间分摊，并考虑特种集装箱非运输时段的折旧等因素后，运费、集装箱折旧与其他费用分别占到了特种集装箱物流业务成本的 89%、7%、4%。

为了体现兆华领先特种集装箱物流可以节约成本的特性，特选取兆华领先实际操作的项目进行说明。在下列实际操作的案例中，沥青均从天津领先正华库区运至项目地。集装箱以重箱状态从装运地到达项目地，以空箱状态返回出发地。其中，在出发阶段集装箱经过一次板车转运上火车，下车时进行一次加热提温并卸至板车，再通过板车转运将装载沥青的集装箱送至项目地。沥青装载量按 23 吨/箱进行估算。

通过铁路方式,利用集装箱运输沥青的成本构成(含税)	出发阶段,通过板车转运上铁路(元/吨)	铁路运费(元/吨)	提温及卸货(铁路到板车)(元/吨)	到站后板车转运至库区或拌和站(元/吨)	通过铁路返回空箱(元/吨)	集装箱折旧(元/吨)	平均每吨运量分摊的管理人员工资(元/吨)	合计(元/吨)	运营里程(公里)
榆林通盛项目	37	157	45	90	16	13	11	370	945
曼特兰州白皋项目	37	256	58	127	30	16	11	536	1899

注：本表数字均为四舍五入所得。表格中项目所代表的沥青物流路线出发地均为天津领先正华库区，榆林通盛项目终点位于陕西省榆林市高新区能源路榆林通盛库区（业务运营时间 2016 年 6-10 月）；曼特兰州白皋项目终点位于甘肃省兰州市皋兰县黑石川村曼特库区。

为了与集装箱物流的效果进行比较，假设前述项目在其他条件不变的理想化情况下，通过沥青罐车一次性从天津领先正华库区发往各项目现场；重车出发，空车发回出发地。兆华领先分别向不同的运输车队进行了报价，按每车装载 36 吨沥青的情况，计算如下

沥青罐车运输成本(含税)	预估单程公路运输距离(公里)	委托第三方沥青罐车的运费(元/吨)	委托第三方沥青罐车运输较集装箱方式运输价格高出的比例
--------------	----------------	-------------------	----------------------------

榆林通盛项目	900	535	44.59%
曼特兰州白皋项目	1600	758	41.42%

经过比较，兆华领先特种集装箱物流运营可以有效降低远距离沥青运输项目的成本。而在实际操作中，由于天津至榆林、兰州等地的距离过于遥远，大部分沥青罐车车队不承揽此类业务；同时未考虑罐车倒运过程中经库中转增加的仓储成本（约 80-100 元/吨）。此外，随着交通部等五部委严格执行强制性国家标准《道路车辆外廓尺寸、轴荷及质量限值》(GB1589-2004)规定的公路货运车辆最大允许总质量限值，普通沥青罐车的单位运输成本将进一步上升。

沥青从炼厂至项目现场可能需要经过公路、铁路、水运等多种运输方式之间转换，特种集装箱运输沥青可以利用多式联运的方式，有效避免不同交通方式转换之间的提温和倒运过程。作为一种更为成熟和标准化的运输方式，沥青集装箱物流优势将随着中西部地区、复杂地形地区基础设施投资逐步加大得到进一步释放。

以上内容已在报告书“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / (二) 主营业务类型 / 1、特种集装箱物流服务”中补充披露。

(四) 补充披露兆华领先下属的 Mai 沥青网报告期经营数据，Mai 沥青网已经建立相关制度或措施保障网站用户发布信息的真实性及业务的真实性

Mai 沥青网（以下简称“网站”）2015 年开始经营，前期处于市场推广阶段。截至 2015 年年底，网站完成沥青买卖撮合 8,012.17 吨。

随着网站推广力度的不断加大，截至 2016 年 9 月，网站撮合沥青买卖 138,182.95 吨，撮合沥青物流服务 37,460.93 吨，撮合沥青加工服务 3,184.90 吨，与 2015 年度相比实现了大幅增长。金兆路华出于前期快速提升市场影响力的战略考虑，尚未就撮合类业务收取费用。

为保证网站会员发布信息及每笔交易的真实性，金兆路华采取的措施如下：

(1) 严格审查会员提交的注册申请材料，要求会员提供营业执照并与网上登记信息进行校对；审核人员将试用会员提交的联系方式，能够正常联系的方才予以注册；

(2) 在沥青买卖撮合业务中，要求买方会员和卖方会员提供相关交易文件，包括但不限于发票复印件、正式签署的合同副本或者相应的付款凭证、收发货凭证等；

(3) 在沥青综合服务之物流撮合与改性加工撮合业务中，要求沥青服务类会员提供相关交易文件，包括但不限于双方正式签署的合同副本或发票复印件等凭证；

(4) 会员在交易过程中如发现交易对方发布了虚假信息，可以向金兆路华举报。金兆路华核查后确认情况属实的，将注销虚假信息发布者的会员资格，且永远不再接受该信息发布者的会员注册申请。

以上内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / (三) 交易标的财务状况和盈利能力分析 / 5、营业收入分析”及“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / (二) 主营业务类型 / 3、沥青产品贸易及电商平台 / (4) 风险管控机制”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上市公司已经区分业务类别补充披露了兆华领先上述各类业务的收入、成本确认模式、确认依据及报告期相关经营数据；已补充披露前五大客户具体交易内容，主要销售条款、价格、付款条件等，前述内容不存在较大差异；已补充披露兆华领先特种集装箱物流服务业务的具体收费模式、业务成本构成，并结合具体经营数据，说明了该业务模式能大幅节约成本的依据；已补充披露兆华领先下属的 Mai 沥青网报告期经营数据，Mai 沥青网建立了相关制度或措施保障网站用户发布信息的真实性及业务的真实性，上述制度或措施具备有效性。

经核查，审计机构天职国际认为：上市公司已经区分业务类别补充披露了兆华领先上述各类业务的收入、成本确认模式、确认依据及报告期相关经营数据；已补充披露前五大客户具体交易内容，主要销售条款、价格、付款条件等，前述内容不存在较大差异；已补充披露兆华领先特种集装箱物流服务业务的具体收费模式、业务成本构成，并结合具体经营数据，说明了该业务模式能大幅节约成本的依据；已补充披露兆华领先下属的 Mai 沥青网报告期经营数据，Mai 沥青网建立了相关制度或措施保障网站用户发布信息的真实性及业务的真实性，上述制度或措施具备有效性。

反馈问题 13.申请材料显示，兆华领先净资产账面价值为 23,588.80 万元，资产基础法评估值为 27,726.89 万元，评估增值 4,138.09 万元，增值率 17.54%。采用收益法评估后的兆华领先股东全部权益价值为 124,650.26 万元，评估增值 101,061.46 万元，增值率为 428.43%。请你公司补充披露：1）本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性。2）资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性

本次交易采用资产基础法和收益对兆华领先进行评估，最终采用收益法评估结果作为定价依据，主要由于资产基础法为从资产重置的角度评价资产的市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在业务模式优势、客户资源、专利、商誉、人力资源等无形资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以历史成本计价的资产的价值，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、产品研发能力等，而该等资源对企业收益的贡献均体现在企业的净现金流中，所以，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本，而是基于市场参与者对未来收益的预期。本次上市公司对兆华领先的并购，着眼于兆华领先未来期间的获利能力及持续为上市公司贡献收益的能力，本次评估目的是为龙洲股份拟收购股权所涉及兆华领先的股东全部权益价值提供参考依据，本次收购完成后，龙洲股份将保持兆华领先的持续稳定经营，并且兆华领先也具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，收益法估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析认为，收益法的评估结论能更全面、合理地反映被评估单位股东全部权益于评估基准日

的市场价值，很好的服务于本次评估目的，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

近期市场可比交易中，标的公司最终选用的评估方法如下：

上市公司	标的公司	作为定价依据的（预）评估结果
中泰化学	蓝天化学物流	收益法
传化股份	传化物流	收益法
大洲兴业	亚中物流	收益法
华贸物流	中特物流	收益法
联明股份	联明晨通	收益法
深桑达 A	捷达运输	收益法
宁波东力	年富供应链	收益法 ^预
准油股份	中科富创	收益法

市场可比交易均采用收益法评估结果作为评估结论，龙洲股份收购兆华领先采用收益法评估结果作为定价依据具有合理性。

以上内容已在报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 二、本次评估方法的选择”中补充披露。

（二）资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因及合理性

兆华领先资产基础法和收益法评估结果差异较大主要原因在于收益法与资产基础法评估立足的角度不同。资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况评估企业价值；收益法立足于资产获利的能力，将被评估企业预期收益资本化或折现，进而对企业价值进行评估。

兆华领先是一家集沥青贸易、沥青加工、沥青仓储、沥青集装箱运输、电子商务的综合性企业。兆华领先的盈利能力和价值来自于各项关联资产之间的协同效应所产生的综合价值，该价值远高于单项资产各自重置成本的简单加和。

其次，兆华领先除了资产基础法中评估的资产外，还有部分不可确指的无形资产，如在业务模式优势、客户资源、商誉、人力资源等不可确指无形资产的价值。该部分资产的价值均未能在资产基础法的评估结果中反映，而收益法以兆华领先未来收益为基础，考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也体现了兆华领先前述重要无形资源的价值，因此收益法评估值高于资产基础法。

第三，由于未来公路建设、城镇化、高速公路维修、道路质量提升以及其他多样化的沥青需求的增长将带动整个沥青物贸业务增长，兆华领先拥有丰富的行

业经验，同时也是沥青特种物流领域的先进入者，其业务量和净利润在未来将保持持续增长，而资产基础法仅考虑资产重置的市场价值，根据兆华领先所处行业和经营特点，收益法评估价值能比较客观、能更好体现企业整体的成长性和盈利能力，因此基于未来收益折现的收益法评估结果高于资产基础法评估结果。

近期市场可比交易采用资产基础法与收益法评估情况如下：

上市公司	标的公司	资产基础法（预）评估结果（万元）	收益法（预）评估结果（万元）	差异率
中泰化学	蓝天化学物流	30,740.42	72,544.15	135.99%
华贸物流	中特物流	67,987.89	120,050.07	76.58%
宁波东力 ^预	年富供应链	25,796.84	216,000.00	737.31%
准油股份	中科富创	19,226.57	239,877.00	1,147.63%
平均值				524.38%
龙洲股份	兆华领先	27,726.89	124,650.26	349.56%

注：可比交易中大洲兴业收购亚中物流采用市场法和收益法进行评估，故此表未列示。此外本表还剔除交易规模差距较大的传化物流、黎明晨通及捷达运输。

从市场可比交易来看，收益法与资产基础法评估结果差异率平均水平为**524.38%**。本次交易兆华领先评估结果中收益法与资产基础法差异率为**349.56%**，与可比交易相比具有合理性。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 六、评估价值及增值主要原因 / （六）资产基础法和收益法评估结果的差异具备合理性”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：本次交易采用收益法评估结果作为定价依据具备合理性；资产基础法和收益法评估结果的差异具备合理性。

经核查，评估机构天健兴业认为：资产基础法仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但未能全面反映各单项资产协同相应对公司的整体贡献，也未能反映不可确值无形资产的价值，故采用收益法的评估结果作为定价基础是合理的，资产基础法和收益法评估结果的差异具备合理性。

反馈问题 14.申请材料显示，兆华领先 2015 年沥青贸易量较 2014 年增长 48.67%，2016 年全年预计总销售量超过 60 万吨，增长率超过 50%。预测期 2017 年至 2021 年各年的沥青销售量增长率分别为 12.28%、9.04%、5.11%、5.14%、2.17%。请你公司补充披露：1) 兆华领先 2016 年 1-9 月沥青销售量情况。2) 预测 2016 年及以后年度沥青销售量增长较快的依据及合理性，与其运输承载能力是否相匹配。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

(一) 兆华领先 2016 年 1-9 月沥青销售量情况

1、兆华领先 2016 年 1-9 月沥青销售量情况

兆华领先截止 2016 年 1-9 月份实际完成沥青销售量约 38 万吨，其中基质沥青完成 24.4 万吨，改性沥青完成 13.6 万吨。截止 9 月底，尚未完成的已签合同量约 19 万吨。

2016 年沥青销售较 2015 年有明显增长，截止 9 月底的沥青贸易销售量已经接近 2015 年全年销售量，但是与 2016 年全年的销量预测有一些差异，产生差异的主要原因如下：

根据兆华领先此前对 2016 年业务的预计，其将开展大宗的整船沥青贸易，预计 2016 年的整船贸易量为 7 万吨。但是由于整船贸易的毛利率较低，且占用资金量较大，兆华领先根据实际情况调整业务方式，未开展整船贸易。同时，还放弃了毛利率较低的现货贸易，放弃前述业务实际对主营业务利润影响较小。

2016 年 1-9 月沥青销售、及毛利完成量如下：

项目	预测业务量 (吨)	2016 年 1-9 月完成业务 量 (吨)	完成率	各业务口径 下全年主营 业务毛利预 测 (万元)	各业务口径下 2016 年 1-9 月主 营业务毛利完成 情况 (万元)	完成率
基质沥青	475,000.00	244,288.40	51.43%	5,273.50	4,132.23	78.36%
改性沥青	205,000.00	135,601.33	66.15%	9,042.05	7,210.77	79.75%
沥青合计	680,000.00	379,889.73	55.87%	14,315.55	11,342.00	79.24%

从 2016 年 1-9 月份的销售完成数据来看，虽然销售量完成率只有 55.87%，但是由于兆华领先在实际经营过程中，根据市场情况调整了部分业务，放弃了毛

利率较低的整船贸易和部分现货贸易，同时提高了毛利率较高的改性沥青业务的比例。此外，兆华领先改性沥青的自加工比例得到了提升，也对毛利率的提升起到了促进作用。在上述因素的共同作用下，兆华领先沥青贸易板块的毛利率出现上升，2019 年 1-9 月份，兆华领先沥青贸易板块的主营业务利润完成率达到 79.24%。

2、兆华领先沥青贸易业务预测及实际完成情况

（1）基质沥青

兆华领先基质沥青历史期及盈利预测毛利率如下：

单位：万元

基质沥青	2014 年度	2015 年度	2016 年 1 至 4 月	2016 年 5-12 月（预测）	2016 年全年（预测）
主营业务收入	71,824.70	70,439.13	5,803.95	71,491.79	77,295.73
主营业务成本	68,395.62	63,838.05	6,477.63	65,544.60	72,022.23
主营业务毛利	3,429.08	6,601.08	-673.68	5,947.18	5,273.50
毛利率	4.77%	9.37%	-11.61%	8.32%	6.82%

在评估盈利预测中，由于兆华领先 2014 年度的毛利率较低，2016 年 1-4 月的毛利率由于受季节性影响出现负数，所以 2016 年 5-12 月的预测较为谨慎；同时由于盈利预测中包含了毛利率较低的整船贸易，现货贸易的比例也比较大，预测兆华领先 2015 年 5-12 月毛利率为 8.32%，全年毛利率为 6.82%。

兆华领先 2016 年 1-9 月份实际完成的收入及毛利情况如下：

单位：万元

基质沥青	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-9 月
主营业务收入	71,824.70	70,439.13	41,538.32
主营业务成本	68,395.62	63,838.05	37,406.09
主营业务毛利	3,429.08	6,601.08	4,132.23
毛利率	4.77%	9.37%	9.95%

兆华领先在实际经营过程中，根据市场情况的变化，调整了部分业务，放弃了毛利率较低的整船贸易和部分现货贸易；同时，2016 年国内沥青需求保持稳定增长，兆华领先作为具有综合竞争优势的沥青物贸企业保持了下游销售价格与上游采购价格之间价差的稳定，而沥青价格相对于 2015 年出现下降，使兆华领先保留的基质沥青业务毛利率价差未扩大的情况下出现上升。以上两项原因共同

导致兆华领先 2016 年 1-9 月实现的毛利率较 2015 年度出现小幅提升，相较预测的全年毛利率提高了 3.13 个百分点。

（2）改性沥青

改性沥青历史期及盈利预测毛利率如下：

单位：万元

改性沥青	2014 年度	2015 年度	2016 年 1 至 4 月	2016 年 5-12 月 (预测)	2016 年全年 (预测)
主营业务收入	31,191.27	55,306.84	3,836.58	52,749.70	56,586.28
主营业务成本	28,227.14	46,144.28	2,907.76	44,636.47	47,544.23
主营业务毛利	2,964.13	9,162.56	928.81	8,113.23	9,042.05
毛利率	9.50%	16.57%	24.21%	15.38%	15.98%

评估盈利预测中，历史期改性沥青毛利率持续升高，2016 年 1-4 月达到 24.21%，考虑到 2016 年 1-4 月的销量较小，毛利率不具参考意义，因此按照接近 2015 年的毛利率进行预测。

兆华领先 2016 年 1-9 月份实际完成的收入及毛利情况如下：

单位：万元

改性沥青	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-9 月
主营业务收入	31,191.27	55,306.84	36,230.83
主营业务成本	28,227.14	46,144.28	29,020.06
主营业务毛利	2,964.13	9,162.56	7,210.77
毛利率	9.50%	16.57%	19.90%

兆华领先在实际经营过程中，根据内外部情况提高了改性沥青的自主加工比例。该种生产方式节省了大量的委托加工成本，提高了改性沥青业务的毛利率，导致改性沥青毛利率较预测全年毛利率提高了 3.92 个百分点。改性沥青加工情况变化如下：

报告期间	改性沥青加工情况		
	加工总数量（吨）	自主加工数量（吨）	委托外部加工数量（吨）
2014 年度	46,001.08	12,997.82	33,003.26
2015 年度	88,333.18	25,836.42	62,496.76
2016 年 1-9 月	104,843.06	73,214.58	31,628.48

综上所述，虽然 2016 年 1-9 月份沥青贸易数量较预测数存在一定的差异，但是由于企业实际经营过程中，根据市场情况调整了业务结构，导致沥青业务整

体毛利率上升，沥青贸易的毛利额完成情况基本达到预测水平。

以上内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 5、营业收入分析”中补充披露。

（二）预测 2016 年及以后年度沥青销售量增长较快的依据及合理性，与其运输承载能力相匹配。

预测 2016 年的增长率较快主要是依据 2016 年的实际完成量和已经签订的正在执行的合同预计的。2017 年至 2021 年预测的增长率较之前两年有较大幅度的降低，该部分的销售量增长主要来自于兆华领先在沥青物流的核心竞争力的带动下，自身业务的自然增长，和对中西部地区贸易的增加带来的。

1、从宏观角度来看，沥青需求持续增长

根据 wind 数据库资料显示，2015 年我国石油沥青的表观消费量为 3,681.95 万吨，比 1997 年增长 708.66%，年平均增长率为 13%。数据如下：

单位：万吨

项目	沥青表观消费量	年增长率
1997-12	476.51	
1998-12	523.66	10%
1999-12	570.13	9%
2000-12	606.63	6%
2001-12	677.01	12%
2002-12	948.07	40%
2003-12	1,122.35	18%
2004-12	1,164.77	4%
2005-12	1,253.99	8%
2006-12	1,580.90	26%
2007-12	1,740.59	10%
2008-12	1,800.13	3%
2009-12	2,685.61	49%
2010-12	3,025.37	13%
2011-12	2,755.92	-9%
2012-12	3,152.67	14%
2013-12	3,252.23	3%
2014-12	3,376.85	4%
2015-12	3,681.95	9%
平均增长率		13%

从沥青未来消费的需求量有望持续增长，主要原因如下：

①未来公路建设仍处于高峰期，支撑道路沥青需求保持较高水平。

②城镇化进程的加快，带动市政道路沥青需求快速增加。

③高速公路进入大修期，拉动道路维修沥青需求大幅增加。

④道路质量要求不断提升，道路沥青需求仍存增长空间。

⑤产品需求多样化、功能化、高科技化特征日益明显，个性化需求。

⑥全国布局来看，中西部将成为高速公路建设的重点区域。因此，沥青集装箱在物流中具备的特点将在未来几年中成为兆华领先核心竞争优势。

2、从微观角度来看，近年来兆华领先由于自身的竞争优势沥青销售量持续增长

兆华领先凭借其自身产业链的完整，以及沥青综合物流服务的核心竞争优势，公司的沥青业务从原来的传统北方市场拓展到陕西、甘肃、宁夏、青海、重庆、四川、湖南、湖北、江西等地，销售范围也大幅度增加。同时由于沥青集装箱的运输优势，进一步带动沥青贸易业务的持续增长。

兆华领先从 2014 年到 2016 年 9 月份沥青贸易量，逐年上升，各年沥青贸易量如下：

单位：吨

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
基质沥青	186,955.04	257,058.82	244,288.40
改性沥青	66,143.45	142,183.70	135,601.33
合计	253,098.49	399,242.52	379,889.73

截至 2016 年 9 月末，沥青贸易量已经接近 2015 年全年。

从兆华领先近年的销售量增长情况来看，未来几年内沥青销售能够保持持续增长。

3、兆华领先的运输承载能力

兆华领先在对外销售沥青时，除客户自提外有两种运输方式，一种是通过自有沥青集装箱装载沥青，再委托外部板车进行运输，一种是委托外部沥青罐车进行运输。因此，兆华领先的沥青贸易量并不与自有运输承载能力必然挂钩。

预测期未来兆华沥青的数量持续增加，自有运载能力不断提升。沥青集装箱未来数量增加情况如下表所示：

单位：个

项 目	2012 年 3 月	2013 年 6 月	2014 年 3 月	2014 年 5 月
集装箱增加数量	12.00	300.00	180.00	132.00
项 目	2014 年 12 月	2015 年 9 月	2015 年 11 月	2016 年 3 月
集装箱增加数量	286.00	102.00	300.00	300.00
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
集装箱增加数量	500.00	400.00	300.00	200.00

未来各年沥青集装箱运量增长如下，其中，单个沥青集装箱单次可以运输沥青 23.5 吨，整体集装箱单次运力是将单个沥青集装箱运输能力乘以转换后的全年沥青集装箱个数所得。

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
转换为全年集装箱个数	1,525.00	2,100.00	2,500.00	2,800.00	3,000.00
集装箱单次运力（吨）	35,837.50	49,350.00	58,750.00	65,800.00	70,500.00
周转次数	7.00	7.00	7.50	7.50	7.50
集装箱运量（吨）	250,862.50	345,450.00	440,625.00	493,500.00	528,750.00

自身运力不足的时候，兆华领先可以委托来自第三方的沥青罐车进行运输，由于外部物流服务供应量充足，兆华领先在历史期经营过程曾长期委托来自第三方的沥青罐车进行运输，同时其沥青集装箱运力将在预测期出现增长，因此兆华领先运输承载能力可以匹配其沥青销售量的增长。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 五、收益法评估 / （二）经营性业务价值的估算及分析过程 / 2、明确预测期间的收益预测 / （1）营业收入预测”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上市公司已补充披露兆华领先 2016 年 1-9 月沥青销售量情况，预测 2016 年及以后年度兆华领先沥青销售量增长较快具备合理性，与其运输承载能力相匹配。

经核查，评估机构天健兴业认为：2016 年的沥青销量，依据其已经完成的销售量和已经签订的销售合同确定是合理的；2017 年及以后各年业务量增长，主要依赖于沥青需求量的增长，和兆华领先以自身竞争优势为基础开拓跟多的销售市场所带来的，增长较为合理。兆华领先除了自身运输承载能力较强以外，还与外部第三方物流公司合作，所以承载能力与业务增长是匹配的。

反馈问题 15.申请材料显示，近年来，随着国际市场原油价格下跌的影响，沥青市场价格一直持续下跌，但本次评估预测在目前价格的基础上，考虑未来各年沥青价格上涨 5%左右。请你公司补充披露兆华领先未来年度沥青销售价格预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）市场供需方面

根据《国家公路网规划（2013 年-2030 年）》及各省份公布的十三五高速公路建设规划预计，2016 年及未来几年，国内高速公路建设市场需求基本稳定，公路建设沥青市场需求与 2014-15 年大体相当。另一方面，由于我国大量高速公路已进入维护保养期，对沥青的需求将出现较明显的增长，从而带动沥青总需求趋于增长。

截至 2015 年底，我国公路总里程达到 457.73 万公里，其中，高速公路 12 万公里（里程居世界第一位）、一级公路 8.54 万公里，二级公路 34.84 万公里。但是我国已建高等级公路的设计年限和标准远远低于发达国家，造成后续养护和改扩建任务繁重，公路养护里程 446.56 万公里，占公路总里程 97.6%。在我国 457.73 万公里的公路总里程中，超过 87%的公路为低等级的农村路，急需拓宽、白加黑提升通行能力改造。

在沥青供给侧，由于国际经济增长仍然乏力，预计国际石化能源需求仍然会保持相对低迷的状态，石油加工量不会出现大幅的增长，从而导致作为石油加工副产品的沥青生产和供给不会明显增加。

由此预计，2016 年及未来几年，沥青供需将保持总体平衡的状态，维护保养市场增长可能会导致沥青需求增长略高于供给增长，从而预计会导致沥青价格稳中有升。

（二）原油价格方面

由于 2015 年以来的国际石油业资本投资预算出现大幅减少，使得全球新发现的石油地质储量仅 30 亿桶，为 60 年以来最低水平。同期存在的新石油开发项目的延迟、新石油管输项目减少等不利因素的共同作用，将导致国际石油市场

在中长期范围内出现供应不足的可能，从而使国际石油价格出现一定的上涨趋势，带动作为炼油副产品的沥青价格在中长期范围内存在着价格上涨的可能。

综上所述，本次评估预测在目前价格的基础上，考虑未来各年沥青价格略有小幅度上涨。

2015 年到 2016 年 9 月各月基质沥青销售价格如下表所示（来源：Wind 数据）：

单位：元/吨

基质沥青价格	华北地区	西北地区	山东地区	华南地区	东北地区
2015 年 1 月	3,100.00	3,500.00	2,900.00	3,250.00	3,000.00
2015 年 2 月	2,900.00	3,500.00	2,900.00	2,900.00	2,800.00
2015 年 3 月	2,900.00	3,500.00	2,950.00	2,900.00	3,000.00
2015 年 4 月	3,000.00	3,500.00	2,950.00	2,950.00	3,000.00
2015 年 5 月	3,050.00	3,450.00	2,980.00	2,950.00	3,000.00
2015 年 6 月	3,050.00	3,450.00	3,050.00	3,000.00	3,000.00
2015 年 7 月	2,980.00	3,450.00	2,950.00	2,980.00	3,000.00
2015 年 8 月	2,800.00	3,450.00	2,800.00	2,800.00	3,000.00
2015 年 9 月	2,800.00	3,300.00	2,750.00	2,750.00	3,000.00
2015 年 10 月	2,650.00	3,200.00	2,600.00	2,650.00	2,650.00
2015 年 11 月	2,300.00	2,700.00	2,250.00	2,475.00	2,650.00
2015 年 12 月	2,100.00	2,300.00	2,050.00	2,100.00	2,000.00
2016 年 1 月	1,850.00	2,200.00	1,650.00	1,800.00	1,800.00
2016 年 2 月	1,700.00	2,200.00	1,550.00	1,600.00	1,700.00
2016 年 3 月	1,700.00	2,200.00	1,700.00	1,600.00	1,700.00
2016 年 4 月	1,750.00	2,200.00	1,750.00	1,650.00	1,800.00
2016 年 5 月	1,850.00	2,200.00	1,750.00	1,650.00	1,900.00
2016 年 6 月	1,850.00	2,200.00	1,750.00	1,700.00	1,950.00
2016 年 7 月	1,890.00	2,200.00	1,820.00	1,870.00	1,950.00
2016 年 8 月	1,900.00	2,200.00	1,750.00	1,900.00	1,950.00
2016 年 9 月	1,700.00	2,200.00	1,700.00	1,780.00	1,950.00

本次评估预测各年基质沥青销售价格如下：

单位：元/吨

时 间	平均沥青销售价格
2016 年 5-12 月	1,648.69
2017 年	1,676.14
2018 年	1,756.60
2019 年	1,841.06
2020 年	1,929.73
2021 年	2,022.65

根据评估预测 2016 年 5-12 月基质沥青的销售价格为 1,648.69 元/吨，而实

际兆华领先 2016 年 1-9 月的基质沥青平均销售价格为 1,700.38 元/吨，已超过预测期第二年的水平。而本次预测较为谨慎，预测期末 2021 年的沥青平均销售价格仅为 2,022.65 元每吨，可以基本恢复到 2015 年 12 月底的价格。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 五、收益法评估 / （二）经营性业务价值的估算及分析过程 / 2、明确预测期间的收益预测 / （1）营业收入预测”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上市公司已做相应补充披露，兆华领先未来年度沥青销售价格预测具有合理性。

经核查，评估机构天健兴业认为：从市场供需层面和原油价格方面，沥青价格在中长期范围内仍然是稳中有涨，而根据 2016 年 1-9 月份的沥青实际运行价格和兆华领先 2016 年 1-9 月份的平均销售价格来看，兆华领先未来年度沥青销售价格预测也是较为谨慎的，具有合理性。

反馈问题 16.申请材料显示,兆华领先集装箱单次运力 2013 年为 3,525 吨,预测期内持续增长,2020 年预测集装箱单次运力为 70,500 吨。请你公司补充披露兆华领先评估预测集装箱单次运力大幅提高的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

兆华领先集装箱单次运力是根据其当年的集装箱数量乘以单个集装箱的容量进行计算。

2013 年 6 月兆华领先购入沥青集装箱 300 只,换算为年化平均集装箱量为 $300/2=150$ 个,单个集装箱的容量为 23.5 吨,因此 2013 年的集装箱单次运力为 $150 \times 23.5=3,525$ 吨。

截至评估基准日,兆华领先拥有沥青集装箱 1,312 只,预计到 2020 年集装箱数量将增加至 3,000 只,2020 年的集装箱单次运力为 $3,000 \times 23.5=70,500$ 吨。预测期每年沥青集装箱数量及详细计算过程详见反馈问题 14 之回复“(二)预测 2016 年及以后年度沥青销售量增长较快的依据及合理性,与其运输承载能力相匹配 / 3、兆华领先的运输承载能力”。

兆华领先评估预测集装箱单次运力大幅提高的原因为其集装箱数量的大幅度提升,具备合理性。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 五、收益法评估 / (二)经营性业务价值的估算及分析过程 / 2、明确预测期间的收益预测 / (1)营业收入预测”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查,独立财务顾问国金证券认为:兆华领先评估预测集装箱单次运力提高具有合理性。

经核查,评估机构天健兴业认为:兆华领先评估预测集装箱单次运力大幅提高是与其集装箱数量的大幅提高相匹配的,是较为合理的。

反馈问题 17.申请材料显示，兆华领先电子商务板块业务，截止 2015 年底总共完成贸易撮合 8,012.17 吨，预测 2016 年全年撮合沥青贸易量 12 万吨，沥青物流服务 3 万吨，沥青加工服务 2 万吨，2017 年至 2018 年保持每年 40%的增长率，2019 年至 2021 年保持每年 30%的增长率。请你公司补充披露兆华领先电子商务板块预测业务量较报告期大幅增长的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

兆华领先电子商务板块业务 2015 年开始经营，前期处于市场推广阶段，同时电子商务平台仍处于测试和调试阶段，因此 2015 年内的贸易撮合量较小，截至 2015 年年底完成沥青贸易撮合 8,012.17 吨。

而随着兆华领先电子商务板块业务的推广，截至 2016 年 9 月，网站撮合沥青买卖 138,182.95 吨，撮合沥青物流服务 37,460.93 吨，撮合沥青加工服务 3,184.90 吨，与 2015 年度相比实现了大幅增长。金兆路华出于前期快速提升市场影响力的战略考虑，尚未就撮合类业务收取费用。

关于 Mai 沥青网 2017 年至 2018 年保持每年 40%的增长率，2019 年至 2021 年保持每年 30%的增长率，增长率参数选择的依据如下：

由于国内沥青的电子商务业务起步较晚，全国沥青消费量每年超过 3,000 万吨以上，而 2015 年沥青电子商务交易额低于全国消费量的 1%。考虑到兆华领先的沥青电子商务板块 2015 年处于市场推广阶段，预计 2016 年至 2021 年为其高速扩张和发展的阶段。

（一）大宗商品电子商务业务符合宏观发展趋势，受到国家政策鼓励和支持

全球大宗商品采购、加工、销售、消费、物流已进入供应链流程的全球化，采用初级交易为主的传统模式不利于发挥大宗商品流通产业引导生产、合理配置资源、促进产业升级与经济增长方式转变。大宗商品发展电子商务能够大幅度提升交易规模，扩大交易半径，降低交易成本和费用，加快货物和资金周转，减小价格波动的幅度，互联网工具和营销平台能够使询价、报价、找货等程序变得更

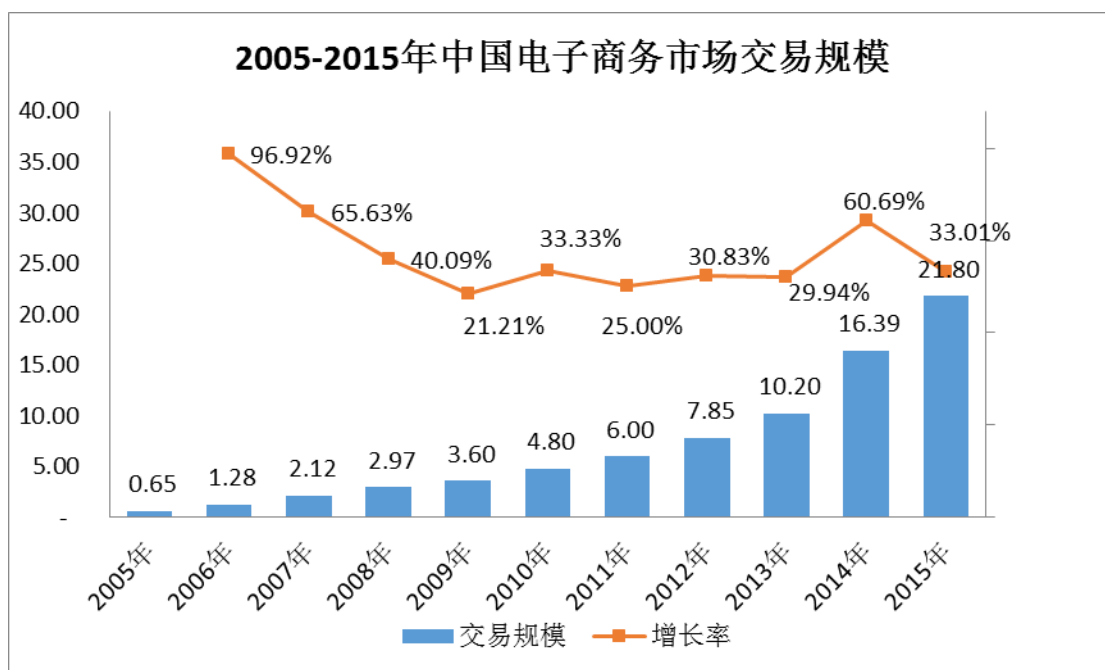
加高效，降低买卖中的信息不透明，平衡供求关系。大宗商品的标准化优势也使得其能够更好地与电子商务相结合。

2015 年国务院发布《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》，提出“推动传统商贸流通企业发展电子商务，研究完善能源、化工、钢铁、林业等行业电子商务平台规范发展的相关措施”。通过互联网改造传统行业，推动大宗商品贸易的互联网化将是未来发展的趋势。而大部分大宗商品交易需要第三方在前段控制保证商品质量和品类，需要整体供应链的体系支持，具备线下仓储物流资产的物流企业能够实现对前段货品进行确认与监控并通过产业链物品流动深度介入到链条中需求方的综合服务中去，在大宗商品电商平台建设中具备先天优势。

（二）大宗商品电子商务市场潜力较大，预测增长率符合行业发展阶段和增长水平

沥青贸易属于大宗商品交易，通常由总承包商或者项目单位通过公开招标方式进行采购，采购量较大；而对于市、县交通部门或相关项目单位而言，沥青采购规模相对较小。因此，大型沥青经销商通常将其市场群体定位于大型高速公路公司，此类部门或单位的沥青采购通常需要经过三至四个甚至更多层级的成本传导，采购流程较长，成本较高。兆华领先的电商平台利用集采分销的模式，有效的压缩了采购环节，降低了中小型采购商的成本，市场潜力较大。

同时参考我国电子商务起步期的历史发展趋势，2005 年至 2015 年的电子商务交易规模的年增长率为 21.21%到 96.92%不等，10 年平均增长率为 43.67%。如下图所示：



考虑到沥青贸易属于大宗商品交易，其电商平台的交易量的增长一般低于其他贸易向电商发展的速度，因此，综合上述因素并结合电子商务市场数据，预计2017年至2021年保持40%-30%的增长较为合理。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 五、收益法评估 / (二) 经营性业务价值的估算及分析过程 / 2、明确预测期间的收益预测 / (1) 营业收入预测”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：结合中国电子商务行业发展的历史数据及企业所处内外部环境，兆华领先电子商务板块预测业务量较报告期大幅增长具有合理性。

经核查，评估机构天健兴业认为：兆华领先电子商务板块业务，2015年才刚刚起步，因此撮合量较小，参考2016年1-9月份的实际撮合量，结合电子商务行业的发展历史可以看出预测业务量较报告期大幅增长是较为合理的。

反馈问题 18.请你公司结合企业面临的经营风险及市场可比交易案例对比，补充披露兆华领先收益法评估折现率各项参数取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

兆华领先收益法评估折现率各项参数取值如下：

（一）无风险收益率的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.89%，本次交易的评估过程中以 2.89%作为无风险收益率。

无风险收益率近年来数据变化如下：

基准日	无风险收益率
2015-1-31	3.50%
2015-2-28	3.36%
2015-3-31	3.65%
2015-4-30	3.35%
2015-5-31	3.60%
2015-6-30	3.60%
2015-7-31	3.48%
2015-8-31	3.33%
2015-9-30	3.24%
2015-10-31	3.06%
2015-11-30	3.04%
2015-12-31	2.82%
2016-1-31	2.84%
2016-2-29	2.85%
2016-3-31	2.84%
2016-4-30	2.89%

近年来由于中国人民银行多次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，导致国债收益率持续下滑，无风险收益率数据也持续下滑。本次评估无风险收益率选取符合整体利率变化趋势，较为合理。

（二）权益系统风险系数的计算

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T ：被评估单位的所得税税率；

D/E ：被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估机构选取了 5 家沪深 A 股可比上市公司的 β_U 值。在根据 β_U 值采用 $\beta_U \times 2/3 + 1/3$ 进行调整，将计算出来的 β_U 取平均值 0.69 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	β_U 值	调整后 β_U 值
300135.SZ	宝利国际	0.2998	0.5332
002377.SZ	国创高新	0.4633	0.6422
603128.SH	华贸物流	0.7483	0.8322
600125.SH	铁龙物流	0.8995	0.9330
600057.SH	象屿股份	0.3015	0.5343
平均值			0.6950

D/E 企业资本结构按基准日资产负债表企业付息债务价值与股东权益价值计算确定。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= 0.8938$$

（三）市场风险溢价的计算

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

$$\text{中国市场风险溢价} = \text{美国股票市场风险溢价} + \text{中国股票市场违约贴息}$$

1、美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

2、中国股票市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为 6.6%。

风险溢价近年来数据变化趋势如下：

基准日	中国市场风险溢价
2015-1-31	8.31%
2015-2-28	8.12%
2015-3-31	8.12%
2015-4-30	6.60%
2015-5-31	6.39%
2015-6-30	6.16%
2015-7-31	6.27%
2015-8-31	6.28%
2015-9-30	6.26%
2015-10-31	6.31%
2015-11-30	6.30%
2015-12-31	6.17%
2016-1-31	6.39%
2016-2-29	6.72%
2016-3-31	6.70%
2016-4-30	6.60%

近年来，由于国内经济增长预期有所下降，同时由于美国国债收益率有所上升，因此由美国市场风险溢价调整而来的中国市场风险溢价有所下降。本次评估市场风险溢价的选取符合整体市场变化趋势，较为合理。

（四）企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，本次评估考虑的影响因素主要有：（1）企业所处经营阶段，公司目前正处在快速扩张阶段，不确定性较大；（2）对主要供应商韩国 SK 的单一客户采购比例较高；（3）财务

风险，公司进口沥青比例较高，存在汇率波动的风险；（4）评估基准日金兆路华尚未取得 ICP 经营许可。

综合考虑上述因素，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 4%。

特定风险调整系数与交易案例比较如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	风险调整系数
中泰化学	蓝天化学物流	2015-9-30	3.00%
传化股份	传化物流	2015-3-31	2.50%
富临运业	富临长运	2015-6-30	2.00%
黑化股份	安通物流	2014-12-31	4.50%
华贸物流	中特物流	2015-6-30	1.00%
深桑达 A	神彩物流	2014-6-30	1.00%
	捷达运输	2014-6-30	0.50%
准油股份	中科富创	2016-3-31	3.00%
平均数			2.19%
标的公司		2016-4-30	4.00%

本次评估选取的特定风险调整系数，充分考虑了企业所面临的特有风险，并且取值在与可比交易案例的比较中也处于较高的水平。本次平评估的选取的特定风险调整系数较为合理。

（五）折现率计算结果

1、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 12.79\%$$

2、计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位付息债务的平均年利率为 4.85%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$= 10.26\%$$

由于折现率的计算过程中，与企业自身关系最密切的参数是企业特定风险调整系数，而本次评估中考虑到兆华领先存在（1）企业所处经营阶段，兆华领先目前正处在快速扩张阶段，不确定性较大；（2）对主要供应商韩国 SK 的单一客

户采购比例较高；（3）财务风险，兆华领先进口沥青比例较高，存在汇率波动的风险；（4）评估基准日金兆路华尚未取得 ICP 经营许可等特定风险，考虑了 4% 的个别风险。该风险系数在相类似的交易案例中已经处于较高的水平了。

可比交易案例如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	无风险收益率 rf	风险溢价 rm	风险调整系数	权益资本成本 re
中泰化学	蓝天化学物流	2015-9-30	4.08%	7.16%	3.00%	12.88%
传化股份	传化物流	2015-3-31	4.23%	6.31%	2.50%	13.54%
富临运业	富临长运	2015-6-30	4.08%	7.16%	2.00%	12.79%
黑化股份	安通物流	2014-12-31	3.52%	8.07%	4.50%	13.09%
华贸物流	中特物流	2015-6-30	3.62%	7.15%	1.00%	12.42%
深桑达 A	神彩物流	2014-6-30	4.06%	7.19%	1.00%	14.27%
	捷达运输	2014-6-30	4.06%	7.19%	0.50%	12.27%
准油股份	中科富创	2016-3-31	4.12%	7.41%	3.00%	11.80%
平均数			3.97%	7.21%	2.19%	12.88%
标的公司		2016-4-30	2.89%	6.60%	4.00%	12.79%

根据上述可比交易案例显示，本次交易的风险调整系数 4.00% 高于交易案例的平均数 2.19%，本次交易的权益资本成本 12.79% 与交易案例的评均值 12.88 也较为接近，因此本次评估的折现率参数选取是合理的。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 五、收益法评估 / （二）经营性业务价值的估算及分析过程 / 4、明确预测期间的折现率确定”中补充并更新披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：兆华领先收益法评估折现率计算过程中，充分的考虑了企业面临的特殊风险，与可比交易案例的折现率选取也较为接近，收益法评估折现率各项参数取值具有合理性。

经核查，评估机构天健兴业认为：兆华领先收益法评估折现率计算过程中，充分的考虑了企业面临的特殊风险，给出了 4% 的特定风险调整系数，与可比交易案例的折现率选取也较为接近，折现率各项参数取值是合理的。

反馈问题 19.申请材料显示，本次重组发行股份及支付现金购买资产的交易对方中和聚百川、丝绸南道、金茂赢联等为私募基金。请你公司补充披露前述私募基金最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、是否存在结构化安排等情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）和聚百川最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源情况，不存在结构化安排

1、和聚百川穿透至最终出资的法人或自然人及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

和聚百川						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
第一层	--	王鸿	2015/5/21	货币	200 万元/1.07%	自有资金
		王珺	2015/12/7	货币	206 万元/1.1%	自有资金
		邓亮	2015/12/7	货币	190.8 万元/1.02%	自有资金
		唐淑芸	2015/12/7	货币	106 万元/0.57%	自有资金
		邹涛	2015/12/7	货币	100 万元/0.54%	自有资金
		吴红志	2015/12/7	货币	100 万元/0.54%	自有资金
		北京和聚百川投资管理有限公司（代和聚百川新三板一期基金投资）	2015/5/21	货币	17,745.05 万元/95.11%	募集资金
		西藏达孜和聚万享投资管理中心（有限合伙）	2015/12/7	货币	10 万元/0.54%	自有资金
第二层	北京和聚百川投资	陈朝晖	2015/7/8	货币	200 万元	自有资金
		陈如新	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		陈小妹	2015/7/2	货币	100 万元	自有资金
		范菊萍	2015/7/7	货币	100 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/ 人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
	管理有限公司 (代和聚百川新三板一期基金投资)	郝金生	2015/7/13	货币	100 万元	自有资金
		黄方	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		金菊琴	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		金旭苗	2015/8/11	货币	100 万元	自有资金
		李鸣冉	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		林丛梅	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		刘博	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		刘秀容	2015/7/10	货币	100 万元	自有资金
		陆明珍	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		潘施施	2015/7/14	货币	1500 万元	自有资金
		钱祺凤	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		秦振贤	2015/7/14	货币	300 万元	自有资金
		唐宏光	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		田伟	2015/7/7	货币	100 万元	自有资金
		王凤梅	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		王轶媛	2015/7/9	货币	100 万元	自有资金
		王颖	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		王志刚	2015/7/13	货币	200 万元	自有资金
		谢雪梅	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		薛小飞	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		薛涌	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		杨锋	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		杨清洪	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		翟爱民	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		张春茹	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		张抒音	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		张小红	2015/8/11	货币	100 万元	自有资金
		张艳娟	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		赵立奎	2015/7/7	货币	100 万元	自有资金
		赵冶绯	2015/7/15	货币	200 万元	自有资金
		赵颖	2015/8/11	货币	100 万元	自有资金
		郑瑞亮	2015/7/14	货币	100 万元	自有资金
		周冠祥	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		周宁	2015/7/15	货币	100 万元	自有资金
		庄意超	2015/7/7	货币	100 万元	自有资金
		北京传美广告有限公司	2015/8/11	货币	100 万元	自有资金
		北京汉唐盛世投资管理有限公司	2015/7/27	货币	500 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/ 人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
		北京中建维扬装饰设计有限公司	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		柴娟娟	2015/7/20	货币	100 万元	自有资金
		陈克生	2015/7/27	货币	100 万元	自有资金
		陈童	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		杜江凯	2015/7/28	货币	100 万元	自有资金
		段永刚	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		樊宏云	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		冯骏	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		龚培娴	2015/7/28	货币	100 万元	自有资金
		龚晓强	2015/7/20	货币	100 万元	自有资金
		顾敏	2015/7/23	货币	100 万元	自有资金
		郝慧玲	2015/7/27	货币	100 万元	自有资金
		侯文志	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		黄昌爱	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		黄嘉	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		黄建统	2015/7/23	货币	300 万元	自有资金
		李桂荣	2015/7/22	货币	100 万元	自有资金
		李明霞	2015/8/2	货币	200 万元	自有资金
		林淼	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		林颖	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		刘承莉	2015/7/31	货币	100 万元	自有资金
		刘宇	2015/7/20	货币	100 万元	自有资金
		刘珍	2015/7/28	货币	100 万元	自有资金
		马晖	2015/7/28	货币	100 万元	自有资金
		倪克太	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		乔瑞芳	2015/7/31	货币	100 万元	自有资金
		上海通用风机股份有限公司	2015/7/27	货币	500 万元	自有资金
		王爱武	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		王金锁	2015/7/28	货币	100 万元	自有资金
		王利民	2015/7/21	货币	100 万元	自有资金
		王蓉	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		王伟	2015/7/23	货币	100 万元	自有资金
		王旭升	2015/7/27	货币	100 万元	自有资金
		王绪荣	2015/7/27	货币	100 万元	自有资金
		王义铭	2015/7/21	货币	100 万元	自有资金
		王志刚	2015/7/20	货币	100 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/ 人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
		翁文华	2015/7/21	货币	100 万元	自有资金
		伍建军	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		肖静	2015/7/20	货币	100 万元	自有资金
		熊文俊	2015/7/22	货币	100 万元	自有资金
		修威	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		徐德全	2015/7/23	货币	100 万元	自有资金
		许军	2015/7/22	货币	100 万元	自有资金
		严海峰	2015/7/23	货币	100 万元	自有资金
		杨斌杰	2015/7/31	货币	300 万元	自有资金
		杨瑞铭	2015/7/21	货币	100 万元	自有资金
		杨绍锦	2015/7/28	货币	300 万元	自有资金
		杨扬	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		杨云卿	2015/7/29	货币	100 万元	自有资金
		叶国忠	2015/7/22	货币	100 万元	自有资金
		尹煜	2015/7/22	货币	100 万元	自有资金
		岳红娣	2015/7/30	货币	300 万元	自有资金
		张波	2015/7/30	货币	200 万元	自有资金
		张弛	2015/7/21	货币	100 万元	自有资金
		张国强	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		张慧佩	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		张艳秋	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		郑仁明	2015/7/28	货币	200 万元	自有资金
		周梦华	2015/7/30	货币	100 万元	自有资金
		朱凤芹	2015/7/24	货币	100 万元	自有资金
		朱雷英	2015/7/27	货币	100 万元	自有资金
		恒天财富稳钻 2 号新三板投资基金	2015/6/25	货币	5000 万元	募集资金
	西藏达孜和聚万享投资管理中心（有限合伙）	王鸿	2015/7/20	货币	50 万元	自有资金
		北京和聚百川投资管理有限公司	2015/7/20	货币	50 万元	自有资金
第三	恒天财富	陈肖娟	2015/6/5	货币	250 万元	自有资金
		梁珺	2015/6/5	货币	250 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
层 层	稳钻 2号 新三板 投资基 金	王红利	2015/5/14	货币	100 万元	自有资金
		于广彦	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		田迅	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		赵艾琳	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		张小明	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		郭士涛	2015/5/29	货币	110 万元	自有资金
		李丽	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		张铁耀	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		郑红伟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		朱宁	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		李宇	2015/5/21	货币	100 万元	自有资金
		刘家麟	2015/6/5	货币	200 万元	自有资金
		石萍	2015/5/21	货币	100 万元	自有资金
		陶红梅	2015/6/5	货币	150 万元	自有资金
		李幼夫	2015/4/28	货币	100 万元	自有资金
		杨杰	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		马环新	2015/5/5	货币	120 万元	自有资金
		阚凯	2015/5/4	货币	100 万元	自有资金
		米增杰	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		冯俊	2015/5/25	货币	140 万元	自有资金
		李硕芝	2015/6/5	货币	200 万元	自有资金
		南岚	2015/5/28	货币	100 万元	自有资金
		田健	2015/5/26	货币	100 万元	自有资金
		周东彪	2015/5/4	货币	100 万元	自有资金
		马丽娟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		徐珊	2015/5/29	货币	200 万元	自有资金
		龚谷纯	2015/5/28	货币	240 万元	自有资金
		周伟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		姚凤仙	2015/5/7	货币	100 万元	自有资金
		杨靖	2015/6/1	货币	100 万元	自有资金
		李乃建	2015/5/21	货币	100 万元	自有资金
		李坤辉	2015/4/29	货币	100 万元	自有资金
		刘颖春	2015/5/28	货币	100 万元	自有资金
		万秀芹	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		王曙华	2015/5/28	货币	100 万元	自有资金
		邢光星	2015/5/18	货币	100 万元	自有资金
		郭丽芸	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		杨秀林	2015/5/4	货币	230 万元	自有资金
		李胜选	2015/5/18	货币	100 万元	自有资金
		曾伯洪	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/ 人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
		陈伟峰	2015/5/21	货币	100 万元	自有资金
		管亮	2015/4/29	货币	100 万元	自有资金
		王军	2015/5/22	货币	100 万元	自有资金
		谢大庆	2015/4/30	货币	100 万元	自有资金
		熊朝侠	2015/5/22	货币	100 万元	自有资金
		徐友星	2015/5/4	货币	100 万元	自有资金
		吴克	2015/5/26	货币	220 万元	自有资金
		薛武	2015/5/26	货币	100 万元	自有资金
		许建峰	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		何丽荣	2015/5/26	货币	100 万元	自有资金
		田月琴	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		刘承良	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		黄三弟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		周宪萍	2015/5/25	货币	100 万元	自有资金
		龚雯	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		林茅	2015/4/27	货币	100 万元	自有资金
		刘梅	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		张亚萍	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		安建军	2015/6/5	货币	290 万元	自有资金
		金明生	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		武亚娟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		董金玲	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		卢丽红	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		王晋惠	2015/5/26	货币	100 万元	自有资金
		于滨	2015/5/22	货币	100 万元	自有资金
		曹跃明	2015/4/28	货币	140 万元	自有资金
		陈伟娟	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		杜旭玉	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		黄尉恩	2015/4/29	货币	100 万元	自有资金
		江艳苹	2015/6/1	货币	100 万元	自有资金
		林永利	2015/5/21	货币	100 万元	自有资金
		王建明	2015/5/28	货币	100 万元	自有资金
		贝隼希	2015/5/29	货币	110 万元	自有资金
		顾其明	2015/5/29	货币	300 万元	自有资金
		郭秀玲	2015/4/27	货币	130 万元	自有资金
		俞昌权	2015/5/26	货币	100 万元	自有资金
		崔建军	2015/6/1	货币	100 万元	自有资金
		高洪利	2015/5/12	货币	500 万元	自有资金
		葛新伟	2015/5/12	货币	100 万元	自有资金
		郝烨	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金

和聚百川						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占和聚百川出资比例	资金来源
		刘遇缘	2015/5/29	货币	110 万元	自有资金
		王晓庆	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		吴帼屏	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		黄越	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		余好荣	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		林山顶	2015/6/5	货币	200 万元	自有资金
		葛胜根	2015/6/5	货币	100 万元	自有资金
		崔顺气	2015/5/29	货币	200 万元	自有资金
		胡久江	2015/6/5	货币	120 万元	自有资金
		寇建学	2015/5/21	货币	150 万元	自有资金
		罗阳	2015/5/29	货币	100 万元	自有资金
		孙向军	2015/5/5	货币	100 万元	自有资金
		陶庆荣	2015/5/29	货币	200 万元	自有资金
		吴乐丕	2015/6/21	货币	120 万元	自有资金

和聚百川最终出资结构中仅有一名法人机构，为和聚资管，和聚资管登记为和聚百川有限合伙人，持有和聚百川 95.11%的财产份额，实际对和聚百川出资 17,745.05 万元，该笔出资为和聚资管代表其管理的和聚新三板对和聚百川进行出资，截至本反馈回复出具日，和聚新三板已完成私募基金备案手续（基金编号：S62455），和聚资管也已完成私募基金管理人登记手续（登记编号为 P1013678）。

和聚新三板为经备案的私募投资基金，并非单纯以持有兆华领先股权为目的而成立，其主要投资领域为：主要投资于西藏达孜和聚百川投资管理中心（有限合伙），除此之外，还可以投资于新三板已挂牌企业发行的存量股票、定向增发、并购、期权、优先股、可转债、新三板拟挂牌企业或者 IPO 之前企业的股权投资，以及其他金融衍生品。也可以投资国内依法公开发行上市的股票、证券投资基金、资产管理计划、私募投资基金、信托计划、收益互换、股权收益权、有限合伙份额及其他经证监会允许的投资工具。基金管理人有权在兼顾安全、流动性和收益性的前提下，通过认购现金管理类产品、投资交易所逆回购、货币基金、短期债券、债券基金、杠杆债基等方式来提高投资收益，也可以存放或投资于银行存款。

作为和聚新三板的投资人，恒天财富稳钻 2 号新三板投资基金为经备案的私募投资基金（基金编号：S39848），该基金投资于优秀新三板私募基金管理人发行/管理的新三板基金产品。其管理人北京恒天财富投资管理有限公司已完成私募基金管理人登记手续（登记编号为 P1004550）。

截至 2016 年 9 月 30 日，除和聚新三板之外，恒天财富稳钻 2 号新三板投资基金还投资于九泰基金-恒天财富新三板 1 号资产管理计划（投资基金管理人：九泰基金管理有限公司）以及创东方新三板 2 号基金（投资基金管理人：深圳市创东方投资有限公司），恒天财富稳钻 2 号新三板投资基金并非单纯以持有兆华领先股权为目的而成立。

2、出资和结构化安排

根据和聚百川出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，和聚百川各合伙人投资总额 18,657.8466 万元，资产状况良好，认购天津兆华领先股份有限公司的股权的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理股权的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理股权的情形。和聚百川合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

根据和聚资管出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，和聚资管注册资本 1,000 万元，实缴资本 300 万元，北京和聚百川投资管理有限公司代和聚百川新三板一期基金认购西藏达孜和聚百川投资管理中心（有限合伙）财产份额，资金来源为和聚百川新三板一期基金合法募集的资金。和聚资管的股东之间及和聚百川新三板一期基金的投资者之间均不存在分级收益等结构化安排。

根据西藏达孜和聚万享投资管理中心（有限合伙）出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，西藏达孜和聚万享投资管理中心（有限合伙）认缴和聚百川财产份额目前尚未实缴；该等财产份额不存在为第三方代为持有或管理财产份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理财产份额的情形。西藏达孜和聚万享投资管理中心（有限合伙）合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

经核查和聚百川、和聚万享的合伙协议，和聚资管的公司章程，和聚新三板的《契约型基金合同》，和聚百川合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

3、和聚百川最终出资法人和自然人的人数统计

经核查，和聚资管代和聚新三板对和聚百川出资，因和聚新三板为契约型基金，并已履行私募基金备案手续，且其最终权益人获得权益的时间在上市公司本次停牌日前 6 个月，因此将和聚资管计算为 1 人。

因此，扣除重复计算的影响，和聚百川最终出资法人和自然人共 7 人，包括 1 名法人投资人及 6 名自然人投资人。

（二）丝绸南道最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源情况，不存在结构化安排

1、丝绸南道穿透至最终出资的法人或自然人及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

丝绸南道						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占丝绸南道出资比例	资金来源
第一层	—	安若梅	2015/10/21	货币	1,200 万元 /15%	自有资金
		闫爱国	2015/10/21	货币	6,700 万元 /83.75%	自有资金
		北京丝绸时代投资管理有限公司	2015/10/21	货币	100 万元 /1.25%	自有资金

2、出资和结构化安排

根据丝绸南道出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，丝绸南道各合伙人投资总额 8,000 万元，资产状况良好，认购天津兆华领先股份有限公司的股权的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理股权的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理股权的情形。丝绸南道合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

根据北京丝绸时代投资管理有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，北京丝绸时代投资管理有限公司注册资本 1,000 万元，实缴资本 32 万元，认购新疆丝绸南道股权投资合伙企业（有限合伙）财产份额的资金全部来

源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理财产份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理财产份额的情形。北京丝绸时代投资管理有限公司股东之间不存在分级收益等结构化安排。

3、丝绸南道最终出资法人和自然人的人数统计

经核查，丝绸南道最终出资法人和自然人共 3 人，包括 1 名法人投资人及 2 名自然人投资人。

（三）金茂赢联最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源情况，不存在结构化安排

1、金茂赢联穿透至最终出资的法人或自然人及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

金茂赢联						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占金茂赢联出资比例	资金来源
第一层	--	吴江东运创业投资有限公司	2015/6/19	货币	2000 万元 /18.87%	自有资金
		东吴创业投资有限公司	2015/6/19	货币	2000 万元 /18.87%	自有资金
		苏州高新创业投资集团有限公司	2015/6/19	货币	1500 万元 /14.15%	自有资金
		苏州市吴江创业投资有限公司	2015/6/19	货币	1000 万元 /9.43%	自有资金
		苏州市吴江创联股权投资有限公司	2015/6/19	货币	1000 万元 /9.43%	自有资金
		蔡铁华	2015/6/19	货币	1000 万元 /9.43%	自有资金
		陆晓晨	2015/6/19	货币	300 万元 /2.83%	自有资金

金茂赢联						
层级	名称/人数	出资人名称	权益取得时间	出资方式	出资额/占金茂赢联出资比例	资金来源
		朱康洋	2015/12/3	货币	1000 万元 /9.43%	自有资金
		苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）	2015/12/3	货币	500 万元 /4.72%	自有资金
		庄国清	2015/12/3	货币	300 万元 /2.83%	自有资金
第二层	苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）	西藏金缘投资管理有限公司	2015/9/22	货币	425 万元	自有资金
		苏州创禾创业投资管理有限公司	2015/9/22	货币	25 万元	自有资金
		王悦占	2015/9/22	货币	50 万元	自有资金

2、出资和结构化安排

根据金茂赢联出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，金茂赢联各合伙人投资总额 10,600 万元，资产状况良好，认购天津兆华领先股份有限公司的股权的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理股权的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理股权的情形。金茂赢联合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

根据苏州市吴江创联股权投资管理有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，苏州市吴江创联股权投资管理有限公司注册资本 6,781.67 万元，实收资本 6,781.67 万元。苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司为本公司唯一股东，不存在结构化安排。苏州市吴江创联股权投资管理有限公司认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

根据苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）合伙人投资总额 500 万元。苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

根据苏州创禾创业投资管理有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，苏州创禾创业投资管理有限公司注册资本 100 万元，实收资本 100 万元。苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司为本公司唯一股东，不存在结构化安排。苏州创禾创业投资管理有限公司认购苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

根据西藏金缘投资管理有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，西藏金缘投资管理有限公司注册资本 7,000 万元，实收资本 7,000 万元。江苏金茂投资管理股份有限公司为本公司唯一股东，不存在结构化安排。西藏金缘投资管理有限公司认购苏州金茂创联投资管理企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

根据江苏金茂投资管理股份有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，江苏金茂投资管理股份有限公司注册资本 8,000 万元，江苏金茂投资管理股份有限公司认购西藏金缘投资管理有限公司的股权的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理股权的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理股权的情形。江苏金茂投资管理股份有限公司股东之间不存在分级收益等结构化安排。

根据南京金码创业投资管理合伙企业（有限合伙）出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，南京金码创业投资管理合伙企业（有限合伙）各合伙人投资总额 1,200 万元，南京金码创业投资管理合伙企业（有限合伙）认购江苏金茂投资管理股份有限公司的股权的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代

为持有或管理股权的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理股权的情形。南京金码创业投资管理合伙企业（有限合伙）合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

根据吴江东运创业投资有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，吴江东运创业投资有限公司注册资本 20,000 万元，实收资本 20,000 万元。吴江经济技术开发区管理委员会为本公司唯一股东，不存在结构化安排。吴江东运创业投资有限公司认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

根据东吴创业投资有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，东吴创业投资有限公司注册资本 120,000 万元，实收资本 87,920 万元。东吴证券股份有限公司为本公司唯一股东，不存在结构化安排。东吴创业投资有限公司认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

根据苏州高新创业投资集团有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，苏州高新创业投资集团有限公司注册资本 80,000 万元，实收资本 94,084.51 万元，苏州高新创业投资集团有限公司认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。苏州高新创业投资集团有限公司股东之间不存在分级收益等结构化安排。

根据苏州市吴江创业投资有限公司出具的《关于出资和结构化安排的说明和承诺》，苏州市吴江创业投资有限公司注册资本 20,000 万元，实收资本 20,000 万元。苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司为本公司唯一股东，不存在结构化安排。苏州市吴江创业投资有限公司认购苏州金茂赢联股权投资基金合伙企业（有限合伙）的份额的资金全部来源于自有资金；不存在为第三方代为持有或管理份额的情形，亦不存在委托第三方代为持有或管理份额的情形。

3、金茂赢联最终出资法人和自然人的人数统计

经核查，金茂赢联最终出资法人和自然人共 12 人，包括 7 名法人投资人及 5 名自然人投资人。

以上内容已分别在“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （三）和聚百川 / 8、最终出资法人或自然人的情况”、“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （四）丝绸南道 / 8、最终出资法人或自然人的情况”、“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （五）金茂赢联 / 8、最终出资法人或自然人的情况”、“第三节 全体交易对象基本情况 / 一、购买资产交易对方情况 / （六）关于交易对方中不存在结构化安排的说明”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上市公司已补充披露交易对方和聚百川、丝绸南道、金茂赢联最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源。前述私募基金最终出资法人及自然人的认购资金来源合法，不存在结构化安排等情况。

经核查，法律顾问德恒认为：上市公司已补充披露交易对方和聚百川、丝绸南道、金茂赢联最终出资法人或自然人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源。前述私募基金最终出资法人及自然人的认购资金来源合法，不存在结构化安排等情况。

反馈问题 20.请你公司补充披露本次重组配套融资股份发行认购方中涉及的员工持股计划及合伙企业的委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）员工持股计划的委托人之间不存在分级收益等结构化安排

根据《福建龙洲运输股份有限公司 2016 年度第一期员工持股计划（草案）（非公开发行方式认购）》，员工持股计划持有人指实际缴纳出资认购本员工持股计划份额的公司员工，总人数原则上不超过 405 人，每份员工持股计划份额具有同等权益。龙洲股份发生派息时，持有人按所持有计划份额占计划总份额的比例在扣除相关税费后取得相应收益。员工持股计划设立后委托长城国瑞证券有限公司设立长城国瑞-众城之龙洲股份 1 号员工持股计划进行管理。

2016 年 7 月 5 日，龙洲股份（代员工持股计划）、长城国瑞证券有限公司与招商银行股份有限公司天津分行签署了《长城国瑞-众城之龙洲股份 1 号员工持股计划定向资产管理合同》，三方约定，管理人长城国瑞证券有限公司、托管人招商银行股份有限公司天津分行均应公平对待所托管的不同资产，不得从事任何有损委托财产及其他当事人利益的活动。

此外，龙洲股份针对本次交易出具《关于 2016 年度第一期员工持股计划的委托人之间不存在分级收益等结构化安排的承诺函》，具体内容如下：

“龙洲股份 2016 年度第一期员工持股计划委托人之间不存在分级收益等结构化安排，并且将监督参与公司第一期员工持股计划的员工（包括本公司员工及下属企业员工）所认购员工持股计划份额的资金来源合法合规。”

（二）新疆嘉华创富的合伙人之间不存在分级收益等结构化安排

根据新疆嘉华创富的合伙协议，其合伙人按其实缴及认缴的出资比例分享利润。合伙人实缴出资金额低于认缴出资时，该合伙人应承担在一定期限内补足义务，在补足之前，该合伙人应根据实缴出资占认缴出资的比例享有上述权益。

此外，新疆嘉华创富的全体合伙人针对合伙人之间不存在分级收益等结构化安排作出如下承诺：“新疆嘉华创富参与认购龙洲股份本次非公开发行股份，合

伙人之间不存在分级收益等结构化安排。如违反上述承诺，导致龙洲股份及相关方遭受损失，承诺人将依法承担赔偿责任。”

综上所述，员工持股计划的委托人及新疆嘉华创富的合伙人之间均不存在分级收益等结构化安排。本次重组配套融资股份发行认购方中涉及的员工持股计划及合伙企业的委托人或合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

以上内容已在“**第三节 全体交易对象基本情况 / 二、认购对象基本情况 / （四）关于认购对象中不存在结构化安排的说明**”中补充披露。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：本次重组配套融资股份发行认购方中涉及的员工持股计划及合伙企业的委托人或合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

经核查，法律顾问德恒认为：本次重组配套融资股份发行认购方中涉及的员工持股计划及合伙企业的委托人或合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

反馈问题 21.申请材料显示，报告期兆华领先进口沥青比例较高。请你公司：
1) 补充披露兆华领先报告期进口沥青业务占比。2) 结合汇率变动，补充披露兆华领先对汇率风险的管理及汇兑损益对报告期经营业绩的影响。3) 就汇率变动对兆华领先评估值的影响程度作敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、反馈问题回复

（一）补充披露兆华领先报告期内进口沥青业务占比

进口沥青方面，主要供应商为韩国 SK 等，报告期内兆华领先进口沥青业务占比情况如下：

报告期间	沥青采购 总量（吨）	其中进口 沥青（吨）	进口沥青 占比（%）
2014 年度	259,439.24	163,452.27	63.00
2015 年度	423,203.73	267,844.79	63.29
2016 年 1-9 月	378,159.38	248,352.17	65.67

以上内容已在“第四节 交易标的基本情况 / 六、主营业务情况 / （五）采购情况 / 3、进口沥青业务占比”中补充披露。

（二）结合汇率变动，补充披露兆华领先对汇率风险的管理及汇兑损益对报告期经营业绩的影响

1、报告期内人民币对美元汇率中间价变动情况如下：

时间点	人民币对美元中间价	较上一时间点变动幅度
2014 年 1 月 1 日	6.0969	
2015 年 1 月 1 日	6.1190	0.36%
2016 年 1 月 1 日	6.4936	6.12%
2016 年 9 月 30 日	6.6778	2.84%

报告期内人民币对美元汇率持续贬值，人民币对美元汇率中间价由 2014 年 1 月 1 日的 6.0969 贬值到 2016 年 9 月 30 日的 6.6778，贬值幅度为 9.53%，报告期内贬值幅度较大的是 2015 年度，其中在 2015 年 8 月 11 日至 13 日三天内人民币中间价贬值幅度达 4.66%。

2、报告期内汇兑损益详细情况见下表：

年度	净利润金额(万元)	汇兑损益金额(万元)	汇兑损益占净利润比例(%)
2014 年度	-600.22	67.16	-11.19%
2015 年度	5,113.08	-2,427.32	-47.47%
2016 年 1-9 月	5,352.97	-127.36	-2.38%

报告期内兆华领先 2014 年度、2015 年度以及 2016 年 1-9 月汇兑损益分别为 67.16 万元、-2,427.32 万元、-127.36 万元，占兆华领先净利润的比例分别为 -11.19%、-47.47%、-2.38%。

报告期内 2015 年度汇兑损失金额较大，其中 2015 年 8 月产生汇兑损失 1,600.17 万元，主要是由于 2015 年 8 月短期内汇率跌幅较大，而且该月是兆华领先业务的高峰期。当时兆华领先通过锁汇等方式规避汇率波动的比例较低，致使因短期汇率波动产生较大的汇兑损失。

3、为应对汇率波动采取相关措施

兆华领先自 2016 年初开始采取锁定汇率的方式降低汇率变动风险，目前选择的汇率锁定产品主要为两类，即择期锁汇和汇率期权组合两种，购买金额比例约为 70:30，两种锁定汇率产品均为银行提供的标准化产品。择期汇率锁定产品规定换汇汇率，可按该汇率在约定付款期间任意一天进行换汇；汇率期权组合锁定付款日并约定了汇率区间，约定付款日的即期汇率处于汇率区间时按现汇汇率进行换汇，即期汇率高于区间高值时按区间汇率高值进行换汇，即期汇率低于区间低值时按区间汇率低值进行换汇。

兆华领先根据以前年度付款情况及本年度的预算情况，分别测算每月需要付汇的金额，根据未来业务开展对锁汇额度进行动态平衡的管理，根据风险量调整需要锁汇的比例。一般每月外汇付款总额的 60-70%执行汇率锁定，剩余的 30-40%货款在付款当月采取现金购汇的形式支付。

兆华领先财务人员关注银行推出的汇率锁定产品的汇率，负责跟踪汇率波动情况，并结合应付外汇情况及业务执行情况，确定锁定汇率水平，并通知销售人员，确定报价水平，控制汇率波动对各项业务毛利额带来的影响

通过上述锁定汇率的方式可以规避大部分汇率波动风险，如 2016 年 1-9 月人民币对美元汇率中间价贬值幅度为 2.84%，但汇兑损失金额仅为 127.36 万元，占 2016 年 1-9 月净利润的比例为 2.38%，影响较小。

以上内容已在“第九节 管理层讨论与分析 / 二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析 / （三）交易标的财务状况和盈利能力分析 / 7、利润表主要科目分析 / （5）财务费用”中补充披露。

（三）就汇率变动对兆华领先评估值的影响程度作敏感性分析并补充披露利用汇率波动对兆华领先评估值的影响程度进行敏感性分析，结果如下：

汇率波动	评估值（万元）	评估值波动
上升 10%	134,191.96	7.65%
上升 5%	129,421.10	3.83%
上升 3%	127,512.80	2.30%
0%	124,650.26	0%
下降 3%	121,787.70	-2.30%
下降 5%	119,879.40	-3.83%
下降 10%	115,108.56	-7.65%

注：1、汇率波动指的是人民币对美元汇率；

2、该敏感度分析未考虑兆华领先进口贸易中锁定汇率的情况；

3、该敏感度分析未考虑兆华领先将汇率变动的影响转嫁给下游客户的情况。

以上内容已在重组报告书“第五节 标的资产股权评估情况 / 九、汇率变动对兆华领先评估值的影响程度作敏感性分析”中补充披露。

除此之外，上市公司已在重组报告书“重大风险提示 / 九、与标的资产经营相关风险 / （五）外汇风险”中就相关外汇风险进行了提示。

二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：兆华领先报告期进口沥青业务占比保持稳定；兆华领先对汇率风险进行了一定的管理措施，汇兑损益对报告期经营业绩的影响逐渐减小；上市公司已经补充披露了汇率变动对兆华领先评估值影响程度的敏感性分析。

经核查，审计机构天职国际认为：兆华领先报告期进口沥青业务占比保持稳定；兆华领先对汇率风险进行了一定的管理措施，汇兑损益对报告期经营业绩的影响逐渐减小；上市公司已经补充披露了汇率变动对兆华领先评估值影响程度的敏感性分析。

经核查，评估机构天健兴业认为：兆华领先报告期进口沥青业务占比保持稳定；兆华领先对汇率风险进行了一定的管理措施，汇兑损益对报告期经营业绩的影响逐渐减小；上市公司已经补充披露了汇率变动对兆华领先评估值影响程度的

敏感性分析。

（此页无正文，为《福建龙洲运输股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见的回复》之盖章页）

福建龙洲运输股份有限公司

2016 年 12 月 14 日