
海通证券股份有限公司关于 上海证券交易所《关于对浙江海越股份有限公司发 行购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问 询函》之专项核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

浙江海越股份有限公司（以下简称：“海越股份”、“公司”或“上市公司”）于2017年6月8日收到上海证券交易所出具的《关于对浙江海越股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)信息披露的问询函》(上证公函【2017】0712号)（以下简称“《问询函》”）。

根据重组问询函的要求，独立财务顾问海通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对问询函所列问题进行了认真落实，并回复如下（如无特别说明，本回复内容中出现的简称均与《浙江海越股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中的释义内容相同）。

具体回复如下：

一、关于标的资产的财务及行业信息

（一）草案披露，报告期内，标的资产在石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易和加油站零售业务中均存在供应商或客户高度集中的情形。请补充披露标的资产客户及供应商合作关系的稳定性，以及本次交易对标的资产现有客户和供应商合作关系的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

1、标的资产客户及供应商合作关系的稳定性

（1）标的资产石油化工产品仓储物流业务的供应商和客户稳定性

1）石油化工产品仓储物流业务供应商的情况

标的公司的石油化工产品仓储物流业务一般直接面向有仓储物流需求的客户，与仓储石化产品的上游供应商无直接往来。标的公司用于开展石油化工产品仓储物流业务的储罐以自建为主，不存在向上游供应商进行采购的情形。因此在日常仓储物流业务的经营中，标的公司只存在部分小额的定期维护费用、零备件采购成本及偶发性租罐成本。

综上，标的公司不存在因供应商稳定性发生变化而对仓储物流业务产生较大影响的情形。

2）石油化工产品仓储物流业务客户的情况

报告期内，标的公司石油化工产品仓储物流业务的前五大客户情况如下：

客户名称	2017 年 1-3 月	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
山东恒源石油化工股份有限公司	1,174.97	21.20%
中海沥青股份有限公司	881.43	15.90%
河北鑫海化工集团有限公司	869.11	15.68%
中国海洋石油总公司	748.30	13.50%
中国石化化工销售有限公司华北分公司	574.11	10.36%
合计	4,247.92	76.74%
客户名称	2016 年度	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
中海沥青股份有限公司	3,056.20	18.15%
中国海洋石油总公司	2,369.11	14.07%
山东恒源石油化工股份有限公司	2,033.08	12.07%
中国石油化工股份有限公司	1,939.76	11.52%

中沙（天津）石化有限公司	1,334.80	7.93%
合计	10,732.96	63.74%
客户名称	2015 年度	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
中海沥青股份有限公司	2,916.16	17.68%
中国石油化工股份有限公司	2,820.80	17.10%
中国海洋石油总公司	2,377.81	14.42%
中沙（天津）石化有限公司	1,472.72	8.93%
山东恒源石油化工有限公司	1,242.00	7.53%
合计	10,829.49	65.66%

注：“中国石化化工销售有限公司华北分公司”曾用名“中国石油化工股份有限公司化工销售华北分公司”。

标的公司石油化工产品仓储物流业务的前五大客户的收入分别占 2015 年度、2016 年度及 2017 年一季度仓储物流业务收入的 65.66%、63.74%及 76.74%。报告期内，北方石油前五大客户重叠度较高，较为稳定。

标的公司石油化工产品仓储物流业务在报告期内具有客户较为稳定的特征，主要原因为石油化工行业的危化属性使石油化工企业对仓储物流供应商的仓储设施、运输网络、危化品经营资质、从业人员职业资质等条件提出了较高要求，行业准入门槛较高。

同时，石油化工产品仓储物流服务具有一定的地域性，区域内的客户及供应商倾向于建立长期的业务合作关系。北方石油当前石油化工产品仓储物流服务主要依托天津港为中心向京津冀及山东地区进行辐射。在多年的经营活动中，北方石油凭借雄厚的资金实力和良好的商业声誉，与当地的客户建立了长期稳定的合作关系。

综上，基于石油化工产品仓储物流行业的特点和北方石油的客户合作关系，北方石油与其在仓储物流业务板块的主要客户在报告期内均保持了稳定良好的合作关系。

(2) 标的资产石油化工产品贸易业务的供应商和客户稳定性

1) 石油化工产品贸易业务供应商的情况

报告期内，标的公司石油化工产品贸易业务的前五大供应商情况如下：

供应商名称	2017 年 1-3 月	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例
山东恒源石油化工股份有限公司	40,864.58	29.18%
天津凯星恩合石油化工有限公司	30,403.85	21.71%
天津聚百川化工有限公司	12,778.81	9.12%
武汉当代科技集团有限公司	9,681.06	6.91%
中国石化销售有限公司	8,312.96	5.94%
合计	102,041.27	72.86%
供应商名称	2016 年度	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例
天津凯星恩合石油化工有限公司	95,459.46	36.71%
山东恒源石油化工股份有限公司	49,176.51	18.91%
天津江东石油化工有限公司	17,503.67	6.73%
天津聚百川化工有限公司	15,929.70	6.13%
中国石化销售有限公司	11,006.09	4.23%
合计	189,075.42	72.71%
供应商名称	2015 年度	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例
天津凯星恩合石油化工有限公司	129,946.68	23.37%
上海世英石油化工有限公司	68,956.08	12.40%
天津江东石油化工有限公司	37,015.58	6.66%
天津港保税区凯昌石油销售有限公司	28,739.93	5.17%

天津五岳石油化工有限公司	28,654.33	5.15%
合计	293,312.60	52.74%

标的公司石油化工产品贸易业务的前五大供应商对总体采购规模的占比在 2015 年度、2016 年度及 2017 年一季度分别为 52.74%、72.71%及 72.86%。2016 年度及 2017 年第一季度期间，北方石油石油化工产品贸易业务的供应商重叠度较高，较为稳定。

北方石油的石油化工产品贸易业务具有单笔金额较大，时效性强等特点，因此采购方与供应方均倾向与资金实力雄厚、具有较大的规模和较强的供给和调配能力的企业合作。在过往经营中，北方石油与众多大型供应商建立了长期稳定的采购合作关系，相关采购渠道较为稳定。

2015 年与 2016 年相较，北方石油石油化工产品贸易业务的部分供应商发生了变化。该变化主要是由于北方石油进行石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级所致。

2015 年，随着国家对符合相关资质要求的地炼厂进行了“原油进口权”和“进口原油使用权”的放开，区域市场的燃料油需求出现明显下滑。同时，市场对异辛烷、MTBE 及石脑油等炼化原料的需求随着地方炼厂的生产规模扩大而上升。通过对市场形势的判断，标的公司于 2016 年进行了石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级，大幅削减了燃料油的贸易规模，并将业务发展重点转向了 MTBE 等化工产品的贸易。随着标的公司主要石油化工产品贸易业务品类的变化，其主要供应商亦相应发生了一定的变化。

综上，标的公司石油化工产品贸易业务的前五大供应商在报告期内的短暂变动主要系公司为顺应市场变化对业务结构进行了主动调整所致。除了该变动外，公司主要供应商在近一年一期内重合度较高且较为稳定，不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

2) 石油化工产品贸易业务客户的情况

报告期内，标的公司石油化工产品贸易业务的前五大客户情况如下：

客户名称	2017 年 1-3 月	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
中油延长石油销售股份有限公司	49,195.22	34.93%
德宝路股份有限公司	40,902.94	29.05%
天津江东石油化工有限公司	11,997.42	8.52%
山东恒源石油化工股份有限公司	7,102.91	5.04%
中立能源科技股份有限公司	6,510.30	4.62%
合计	115,708.80	82.17%
客户名称	2016 年度	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
陕西延长石油（集团）有限责任公司	39,157.28	14.88%
中国石油化工集团公司	33,185.58	12.61%
德宝路股份有限公司	32,478.39	12.34%
中立能源科技股份有限公司	29,766.26	11.31%
山东恒源石油化工股份有限公司	24,388.57	9.27%
合计	158,976.09	60.42%
客户名称	2015 年度	
	销售金额（万元）	占当期营业收入的比例
中国石油化工集团公司	301,965.84	53.81%
天津港保税区凯昌石油销售有限公司	43,134.94	7.69%
上海世英石油化工有限公司	41,487.05	7.39%
陕西延长石油（集团）有限责任公司	39,297.09	7.00%
壳牌华北石油集团有限公司	34,515.59	6.15%
合计	460,400.50	82.04%

标的公司石油化工产品贸易业务的前五大客户占贸易收入的比例在 2015 年度、2016 年度及 2017 年一季度分别为 82.04%、60.42%及 82.17%。2016 年度及 2017 年第一季度期间，北方石油石油化工产品贸易业务的客户重叠度较高，较

为稳定。

通常具有采购需求的石化企业在确定合作对象前，会在油品质量、结款方式、账期政策以及行业信誉等方面对石油化工产品贸易商进行比较、筛选。在确定合作关系后，贸易商与客户之间将逐步培养出商业信任并形成固定的合作模式，形成较为稳定的合作机制。在过往经营中，北方石油与众多大型客户建立了长期稳定的销售合作关系，相关销售渠道较为稳定。

2015 年与 2016 年相较，北方石油石油化工产品贸易业务的部分客户发生了变化。该变化的原因与北方石油主要供应商的同期变动主要原因一致，是由于北方石油进行石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级所致。标的公司于 2016 年大幅削减了燃料油的贸易业务，并将业务重点转向 MTBE 等化工产品的贸易业务。因此，中国石油化工集团公司下属子公司作为标的公司燃料油贸易业务的主要客户，在报告期内交易规模逐步下降，并于 2017 年第一季度退出前五大客户。而德宝路股份有限公司等北方石油化工产品客户在报告期内销售金额占比显著上升。此外，2017 年一季度成为标的公司第一大贸易客户的中油延长石油销售股份有限公司，系陕西延长石油（集团）有限责任公司与西安中立石油化工新技术有限责任公司合资成立的公司，其与标的公司的贸易往来系延续了陕西延长石油（集团）有限责任公司的业务。

综上，标的公司石油化工产品贸易业务的前五大客户在报告期内的短暂变动主要系公司为顺应市场变化对业务结构进行了主动调整所致。除了该变动外，公司主要客户在近一年一期内重合度高且较为稳定，故不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

（3）标的资产加油站零售业务的供应商或客户稳定性

1) 加油站零售业务供应商的情况

报告期内，标的公司加油站零售业务的前五大供应商情况如下：

供应商名称	2017 年 1-3 月	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例

天津凯星恩合石油化工有限公司	257.00	62.00%
天津港保税区凯昌石油销售有限公司	90.73	22.00%
天津江东石油化工有限公司	66.55	16.00%
合计	414.28	100.00%
供应商名称	2016 年度	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例
天津江东石油化工有限公司	1,270.21	90.00%
天津凯星恩合石油化工有限公司	64.71	4.60%
天津港保税区凯昌石油销售有限公司	32.57	2.30%
中化国际石油（天津）有限公司	26.85	2.00%
东营市海科瑞林化工有限公司	18.25	1.10%
合计	1,412.58	100.00%
供应商名称	2015 年度	
	采购金额（万元）	占当期采购总额的比例
天津江东石油化工有限公司	425.43	56.80%
上海鹏昊石油化工有限公司	158.73	21.20%
天津凯星恩合石油化工有限公司	93.28	12.50%
中海油销售天津有限公司	45.70	6.10%
中化国际石油（天津）有限公司	25.15	3.40%
合计	748.28	100.00%

标的公司加油站零售业务的采购较为集中，均来自其向前五大供应商的采购。报告期内，北方石油加油站零售业务前五大供应商重叠度高，非常稳定。该情况主要由于北方石油加油站零售业务报告期内历年来采购的油品量和金额均较小，标的公司采用向长期稳定供应商进行较为集中采购的方式具有更高的采购管理效率。

综上，标的公司加油站零售业务的主要供应商在报告期内保持稳定，不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

2) 加油站零售业务客户的情况

报告期内，标的公司加油站零售业务的前五大客户情况如下：

客户名称	2017 年 1-3 月	
	销售金额（万元）	占当期销售总额的比例
天津天船物流国际运输有限公司	43.82	7.20%
天津协亚物流有限公司	26.65	4.40%
天津恒兴客运有限公司	7.33	1.20%
天津开发区新泰工程有限公司	5.98	0.98%
天津市爱红汽车租赁有限公司	4.61	0.76%
合计	88.39	14.54%
客户名称	2016 年度	
	销售金额（万元）	占当期销售总额的比例
天津恒兴客运有限公司	22.77	0.98%
天津开发区新泰工程有限公司	21.11	0.91%
天津市爱红汽车租赁有限公司	17.24	0.74%
天津林德港口机械设备有限公司	7.50	0.32%
天津天船物流国际运输有限公司	7.09	0.31%
合计	75.72	3.26%
客户名称	2015 年度	
	销售金额（万元）	占当期销售总额的比例
天津天船物流国际运输有限公司	14.50	1.86%
天津开发区新泰工程有限公司	6.22	0.80%
天津市爱红汽车租赁有限公司	6.14	0.79%
天津恒兴客运有限公司	5.08	0.65%
天津国通百世国际货运代理有限公司	3.57	0.46%
合计	35.52	4.56%

加油站零售业务的主要经营模式为面向社会车辆及部分公司车队进行成品

油的销售，其业务模式具有客户分散度较高的特点。2015 年、2016 年及 2017 年第一季度，标的公司加油站零售业务的前五大客户仅占总销售规模的 4.56%、3.26%及 14.54%。2017 年一季度前五大客户的占比的显著增加，主要系标的公司主要客户天津天船物流国际运输有限公司、天津协亚物流有限公司扩大了在天津港附近的业务规模并提高了出车率所致。尽管报告期内北方石油加油站零售业务前五大客户覆盖率较高，较为稳定，但整体客户群体呈零售业务所具有的分散化特点。

综上，标的公司加油站零售业务报告期内客户较为分散，主要系该类零售业务的行业特点所致。加油站客户较为分散的特点不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

标的公司上述存在客户、供应商集中度相对较高的风险已在重组报告书之“第二节重大风险提示/二、标的公司业务和经营相关的风险/（五）标的公司客户、供应商集中度相对较高的风险”及“第十五节风险因素/二、标的公司业务和经营相关的风险/（五）标的公司客户、供应商集中度相对较高的风险”进行了风险提示。具体内容如下：

“北方石油主营业务为石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易、加油站零售。各业务条线中，北方石油的石油化工产品仓储物流的客户、石油化工产品贸易的供应商、客户以及加油站零售业务的供应商均存在集中的情况。2015 年、2016 年及 2017 年第一季度，北方石油石油化工产品仓储物流前五大客户销售额合计占总销售额的比分别为 65.66%、63.74%及 76.74%；北方石油石油化工产品贸易业务前五大供应商采购金额合计占总采购额的比例分别为 52.74%、72.71%及 72.86%；北方石油石油化工产品贸易业务前五大客户销售额合计占总销售额的比例分别为 82.04%、60.42%及 82.17%；北方石油加油站零售业务前五大供应商采购金额合计占总采购额的比例均为 100.00%。

该等供应商、客户较为集中的情况主要系石油化工行业准入门槛较高；存在一定的区域性；上下游均具有倾向于与资金实力较为雄厚，商业信誉较好的公司建立长期、稳定的产品、服务采销渠道的情况。北方石油该等供应商、客户较为

集中的情形符合石油化工产品上下游的市场情况，且不存在对单一客户、供应商重大依赖的情形。

虽然北方石油的主要客户及供应商均为实力较强的公司，若我国石油化工产业布局、管理模式发生变化，或者标的公司与主要供应商、客户的合作关系出现重大变化，标的公司营业收入的稳定性将会受到影响，存在对标的公司经营业绩及未来发展造成不利影响的风险。”

2、本次交易对标的资产现有客户和供应商合作关系的影响

本次交易前，标的主营业务为石油化工产品仓储物流业务、石油化工产品贸易业务以及加油站零售业务；上市公司的主营业务为石油化工产品的生产、仓储、批发、零售，股权投资及物业租赁等。虽然上市公司与标的主营业务重合度较高，但存在较为明显的地域区别。本次交易前，上市公司主营业务主要在浙江省内开展，北方石油主营业务主要在天津港周边开展，双方现有的客户、供应商的重叠度较小。

本次交易前，北方石油依托自身区位优势、资金实力、商业信誉及合作经验，与主要供应商、客户建立了较为稳定的合作关系。本次交易完成后，预计北方石油的主要管理团队不会发生重大变化，北方石油自身的区位优势、资金实力等条件保持不变。预计本次交易不会对北方石油现有客户和供应商合作关系产生不利影响。

本次交易完成后，北方石油成为上市公司全资子公司，在企业规范透明性、商业信誉等方面均将有所提升，有助于北方石油稳固与现有客户和供应商的合作关系。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（1）报告期内，北方石油与其石油化工仓储物流的供应商及客户、石油化工贸易的供应商及客户和加油站零售的供应商总体保持了良好的合作关系及较稳定合作采购、销售业务关系。

其中北方石油石油化工贸易的供应商及客户在 2015 年至 2016 年间，因北方石油石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级出现较为明显的变化，该变化系公司为顺应市场变化对业务结构进行了主动调整所致。

北方石油加油站零售的客户报告期内呈分散化态势，该情形主要系该类零售业务的行业特点所致。该加油站客户较为分散的特点不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

(2) 本次交易预计不会对北方石油现有客户和供应商合作关系产生不利影响。本次交易完成后，北方石油将成为上市公司全资子公司，在企业规范透明性、商业信誉等方面均将有所提升，有助于北方石油稳固与现有客户和供应商的合作关系。

(二) 草案披露，标的资产 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的销售费用分别为 1,568.75 万元、1,005.79 万元和 59.79 万元，管理费用分别为 3,419.58 万元、2,781.79 万元和 647.18 万元，财务费用分别为 5,305.28 万元、3,734.86 万元和 615.91 万元，期间费用下降幅度较大。请结合业内可比公司的期间费用情况，补充披露标的资产报告期内期间费用大幅下降的原因及合理性，并说明现有期间费用水平未来是否具有可持续性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

1、与业内可比公司期间费用的比较情况

(1) 销售费用

标的资产与同行业上市公司在 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的销售费用发生额及占当期营业总收入比例如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	2015 年度		2016 年度		2017 年 1-3 月	
			销售费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	销售费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	销售费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例
1	600787.SH	中储股份	12,869.21	0.72%	14,610.91	0.96%	5,244.63	0.94%

2	000096.SZ	广聚能源	5,064.80	5.08%	5,390.62	5.96%	1,598.04	7.64%
3	000652.SZ	泰达股份	5,161.33	0.53%	5,958.47	0.38%	905.79	0.28%
4	601228.SH	广州港	3,309.61	0.49%	2,426.49	0.31%	800.36	0.44%
5	600279.SH	重庆港九	54.87	0.03%	130.05	0.06%	143.26	0.11%
6	601880.SH	大连港	145.74	0.02%	89.57	0.01%	6.61	0.00%
7	002492.SZ	恒基达鑫	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
8	002040.SZ	南京港	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
9	200053.SZ	深基地 B	-	0.00%	-	0.00%	19.78	0.12%
10	600190.SH/ 900952.SH	锦州港/ 锦港 B 股 [注]	819.22	0.45%	1,058.62	0.41%	422.50	0.49%
11	600794.SH	保税科技	661.56	1.04%	863.10	1.03%	220.96	1.16%
同行业上市公司平均数			2,553.30	0.76%	2,775.26	0.83%	851.09	1.02%
同行业上市公司中位数			661.56	0.45%	863.10	0.31%	220.96	0.28%
标的资产金额			1,568.75	0.27%	1,005.79	0.36%	59.79	0.04%

[注]: 锦州港与锦港 B 股所对应上市公司均为锦州港股份有限公司, 故仅取数一次。

从同行业上市公司的平均数分析, 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的销售费用占当年营业总收入比例在 0.76%至 1.02%之间, 呈上升趋势, 标的资产的销售费用占当年营业总收入比例均低于同行业上市公司平均水平。从同行业上市公司的中位数分析, 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的销售费用占当年营业总收入比例的中位数在 0.28%至 0.45%之间, 标的资产的 2015 年度、2016 年度销售费用占当年营业总收入比例与同行业上市公司平均水平基本持平, 因销售产品、销售方式的变化, 2017 年 1-3 月销售费用下降。

(2) 管理费用

标的资产与同行业上市公司在 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的管理费用发生额及占当期营业总收入比例如下表所示:

序号	证券代码	证券简称	2015 年度		2016 年度		2017 年 1-3 月	
			管理费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	管理费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	管理费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例
1	600787.SH	中储股份	38,068.96	2.14%	43,614.99	2.85%	10,611.71	1.90%
2	000096.SZ	广聚能源	4,980.67	4.99%	4,715.68	5.21%	837.29	4.00%
3	000652.SZ	泰达股份	24,032.62	2.49%	22,653.30	1.45%	5,407.13	1.65%
4	601228.SH	广州港	78,047.46	11.63%	73,289.49	9.47%	16,279.24	8.88%
5	600279.SH	重庆港九	17,043.49	8.25%	17,011.00	7.73%	4,375.61	3.43%
6	601880.SH	大连港	62,236.61	7.00%	66,336.50	5.18%	15,377.82	6.27%
7	002492.SZ	恒基达鑫	2,107.86	13.78%	2,742.13	13.11%	683.13	13.17%
8	002040.SZ	南京港	4,071.39	25.74%	5,305.50	23.82%	3,093.45	21.06%
9	200053.SZ	深基地 B	4,263.02	6.56%	3,140.47	4.63%	2,795.29	16.42%
10	600190.SH/ 900952.SH	锦州港/ 锦港 B 股	10,021.93	5.55%	8,478.18	3.32%	2,213.75	2.56%
11	600794.SH	保税科技	9,095.77	14.24%	8,035.62	9.55%	1,836.65	9.62%
同行业上市公司平均数			23,088.16	9.31%	23,211.17	7.85%	5,773.73	8.09%
同行业上市公司中位数			10,021.93	7.00%	8,478.18	5.21%	3,093.45	6.27%
标的资产金额			3,419.58	0.59%	2,781.79	0.99%	647.18	0.44%

从同行业上市公司的平均数分析，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的管理费用占当年营业总收入比例在 7.85%至 9.31%之间。从同行业上市公司的中位数分析，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的管理费用占当年营业总收入比例在 5.21%至 7.00%之间。标的资产的管理费用占当年营业总收入比例在 0.44%至 0.99%之间，与同行业上市公司平均水平不具有可比性，主要因为标的资产为非上市公司，合并范围内子公司较少，且经营业务集中，管理层级扁平化，管理人员较少，故管理费用较低。

(3) 财务费用

标的资产与同行业上市公司在 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的

财务费用发生额及占当期营业总收入比例如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	2015 年度		2016 年度		2017 年 1-3 月	
			财务费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	财务费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例	财务费用 发生额 (万元)	占当年营 业总收入 比例
1	600787.SH	中储股份	11,426.24	0.64%	6,986.21	0.46%	1,503.62	0.27%
2	000096.SZ	广聚能源	-2,363.15	-2.37%	-2,539.22	-2.81%	-786.88	-3.76%
3	000652.SZ	泰达股份	34,343.18	3.56%	29,703.89	1.90%	6,699.85	2.04%
4	601228.SH	广州港	26,098.99	3.89%	23,791.23	3.07%	6,071.13	3.31%
5	600279.SH	重庆港九	9,277.48	4.49%	6,972.84	3.17%	2,031.81	1.59%
6	601880.SH	大连港	52,063.80	5.86%	25,688.40	2.00%	11,438.07	4.67%
7	002492.SZ	恒基达鑫	876.02	5.73%	456.65	2.18%	581.54	11.21%
8	002040.SZ	南京港	1,610.69	10.18%	1,961.67	8.81%	1,457.52	9.92%
9	200053.SZ	深基地 B	6,731.64	10.35%	10,236.61	15.10%	4,148.13	24.36%
10	600190.SH/ 900952.SH	锦州港/ 锦港 B 股	22,353.03	12.38%	21,257.69	8.33%	6,282.96	7.27%
11	600794.SH	保税科技	3,344.26	5.24%	3,510.24	4.17%	991.07	5.19%
同行业上市公司平均数			15,069.29	5.45%	11,638.75	4.22%	3,674.44	6.01%
同行业上市公司中位数			9,277.48	5.24%	6,986.21	3.07%	2,031.81	4.67%
标的资产金额			5,305.28	0.92%	3,734.86	1.32%	615.91	0.42%

从同行业上市公司的平均数分析，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的财务费用占当年营业总收入比例在 4.22%至 6.01%之间。从同行业上市公司的中位数分析，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月的财务费用占当年营业总收入比例在 3.07%至 5.24%之间。由于各上市公司融资结构、融资方式不同，各上市公司之间的财务费用占当年营业总收入比例也不尽相同，如中储股份的财务费用占当年营业总收入比例在 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-3 月之间就处于 1%以下，远低于同行业上市公司平均水平，且呈下降趋势。故标的资产的财务费用水平与同行业上市公司不具有可比性。

2、标的资产报告期内期间费用大幅下降的原因及合理性

（1）销售费用

标的资产销售费用在报告期内大幅下降主要受到运杂费大幅度下降的影响，2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的销售费用中运杂费分别为 1,253.93 万元、595.32 万元和 0 万元，占当期销售费用总额的 79.93%，59.19%和 0.00%。标的资产的运杂费主要集中发生于销售给雪佛龙（天津）油品有限公司的成品油业务、陕西延长石油（集团）有限责任公司的 MTBE 业务和对外销售的燃料油业务。从 2016 年 10 月份开始，标的资产与雪佛龙（天津）油品有限公司的成品油业务和陕西延长石油（集团）有限责任公司的 MTBE 业务已经停止，故 2016 年第四季度和 2017 年第一季度未发生相关运杂费。标的资产 2017 年 1-3 月无燃料油销售；2016 年度销售燃料油共计 14.14 万吨，实现销售收入 40,228.41 万元；2015 年度销售燃料油共计 89.61 万吨，实现销售收入 291,243.96 万元；燃料油业务大幅度缩减，对应运杂费大幅度下降，销售费用总额因此大幅度下降。

（2）管理费用

标的资产管理费用在报告期内大幅下降主要受到会计政策变更引起的税金在会计核算科目变动、日常维护非稳定发生的修理费和个别年度筹建子公司前期费用的影响。

根据财政部于 2016 年 12 月 3 日颁发的《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22 号）的规定，全面试行营业税改征增值税后，“营业税金及附加”科目名称调整为“税金及附加”科目，该科目核算企业经营活动发生的消费税、城市维护建设税、资源税、教育费附加及房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等相关税费；利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目。此会计政策变更对标的资产的影响金额分别为 2016 年度 148.11 万元、2017 年 1-3 月 79.48 万元。2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的修理费分别为 198.41 万元、78.50 万元、0 万元，主要系标的资产的根据生产需要对生产设备日常维护发生的修理费用。另外，2015 年度管理费用包含标的资产筹建子公司天津联合石油电子商务有限公司支付的前期费用 150 万，属于开办费，计入管理费用。

(3) 财务费用

标的资产管理费用在报告期内大幅下降主要受到利息支出下降的影响。2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月的利息支出分别占当期财务费用总额的 98.10%、94.67%、86.97%，变动主要受到当期借款发生额、借款期间的影响。

标的资产在报告期内借款发生额及对应利息支出如下所示：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日余额	2015 年度借款额	2015 年度还款额	2015 年 12 月 31 日余额	对应 2015 年度利息支出
短期借款	57,300.00	80,495.66	75,971.70	61,823.96	3,583.86
长期借款（含一年内到期的长期借款）	33,349.02	-	10,371.50	22,977.52	1,620.80
合计	90,649.02	80,495.66	86,343.20	84,801.48	5,204.67

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日余额	2016 年度借款额	2016 年度还款额	2016 年 12 月 31 日余额	对应 2016 年度利息支出
短期借款	61,823.96	52,579.90	73,403.86	41,000.00	2,675.18
长期借款（含一年内到期的长期借款）	22,977.52	-	12,856.40	10,121.12	860.59
合计	84,801.48	52,579.90	86,260.26	51,121.12	3,535.76

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日余额	2017 年 1-3 月借款额	2017 年 1-3 月还款额	2017 年 3 月 31 日余额	对应 2017 年 1-3 月利息支出
短期借款	41,000.00	40,292.54	29,600.00	51,692.54	425.33
长期借款（含一年内到期的长期借款）	10,121.12	-	-	10,121.12	110.35
合计	51,121.12	40,292.54	29,600.00	61,813.66	535.68

随着借款金额、借款时间、借款利率发生变动，北方石油相对应的利息支出也发生变动。在报告期内，标的公司短期借款年利率在 4.35%至 7.2%之间，长期借款年利率在 4.41%至 6.55%之间。

2016 年 12 月 13 日短期借款余额较 2015 年 12 月 13 日短期借款余额下降 20,823.96 万元，故短期借款利息下降 908.69 万元，测算年利率为 4.36%（ $908.69/20,823.96 \times 100\% = 4.36\%$ ）；2016 年 12 月 13 日长期借款余额较 2015 年 12 月 13 日短期借款余额下降 12,856.40 万元，导致 2016 年度长期借款利息较上年下降 760.21 万元，测算年利率为 5.91%（ $760.21/12,856.40 \times 100\% = 5.91\%$ ）。因此 2016 年度财务费用较 2015 年度大幅度下降具有合理性。

2017 年 1-3 月短期借款利息支出下降主要受到借款时间的影响，在 2017 年 1-3 月间短期借款变动情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1 月发生额	2017 年 2 月发生额	2017 年 3 月发生额	合计
短期借款借入金额	-	9,200.00	31,092.54	40,292.54
短期借款还款金额	9,200.00	1,300.00	19,100.00	29,600.00

从上表中可以看出，标的资产新增借款主要集中在 2017 年 3 月发生。同时，标的资产 2017 年年初短期借款金额较 2016 年初短期借款金额下降 20,823.96 万元，导致标的资产 2017 年 1-3 月短期借款利息支出下降。标的资产 2017 年 1-3 月长期借款金额未有变动，以 10,121.12 万本金按 4.41%的年利率、89 天的借款期限（自 2017 年 1 月 1 日至 2017 年 3 月 31 日天数）测算长期借款利息支出为 110.35 万元（ $10,121.12 \times 4.41\% \times 89/360 = 110.35$ 万元）。

综上所述，标的资产在报告期内期间费用均与其正常生产经营情况相匹配，故期间费用的大幅度变动具有合理性，在销售方式、管理模式和融资规模不发生变化的情况下，保持现有期间费用水平具有一定的持续性。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

在对标的资产的尽职调查过程中，我们对比同行业上市公司，结合标的资产的经营和管理情况对期间费用的变化进行分析，了解标的资产费用支付的程序并抽查报告期内及期后会计凭证及原始附件；关注了销售合同中关于运杂费承担主体的约定并结合函证、访谈等程序予以确认；抽查了报告期内及期后金额 80% 以上的运杂费相关会计凭证及原始附件（包括运输合同、结算单、发票、付款单据等）；对借款合同、借款及还款单据进行检查；对企业信用信息报告进行核对；对报告期内各期末借款余额和借款信息向贷款银行和贷款机构进行函证，回函比例达 100%；对借款利息支出进行测算等，未发现重大异常。认为：

（1）标的资产期间费用的核算真实、完整、不存在跨期确认的情形；

（2）标的资产销售费用的变化主要系运杂费的变化所致，与其销售客户、销售产品、销售方式的变化相关；

（3）标的资产管理费用的变化主要系会计政策变更、不稳定的修理费用支出及偶发性的筹建前期支出所致；

（4）标的资产财务费用的变化主要系借款金额、借款时间、借款利率变化所致；

（5）标的资产期间费用的变化除偶发性的投资开办支出外均与其经营活动相关，在销售方式、管理模式和融资规模不发生重大变化的情况下，保持现有期间费用水平具有可持续性。

二、关于标的资产的估值

（三）草案披露，标的资产承诺 2017 年、2018 年和 2019 年分别实现净利润 6,821.73 万元、10,035.52 万元和 12,648.86 万元，较其 2016 年扣非归母净利润 1,708.5 万元上涨较大。请结合行业发展趋势、业内竞争格局和标的资产具体情况，补充披露标的资产业绩承诺的可实现性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

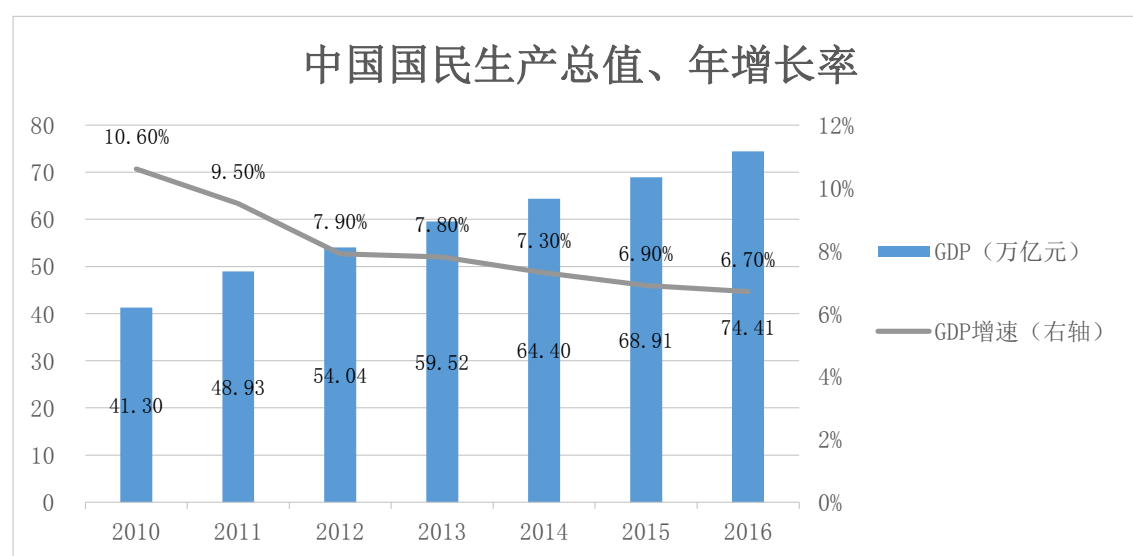
北方石油目前的主要业务为石油化工产品贸易、石油化工品仓储物流及加油

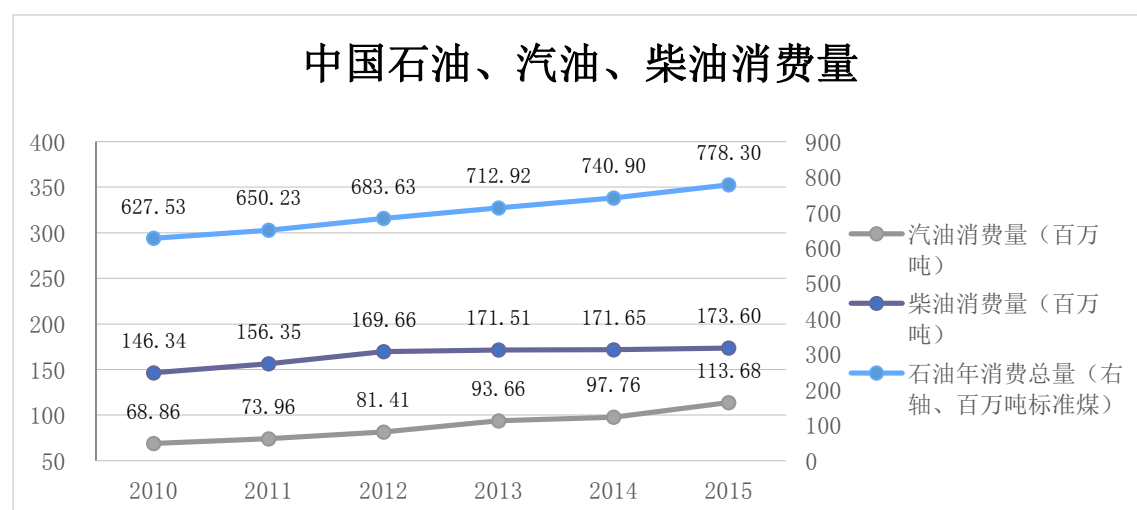
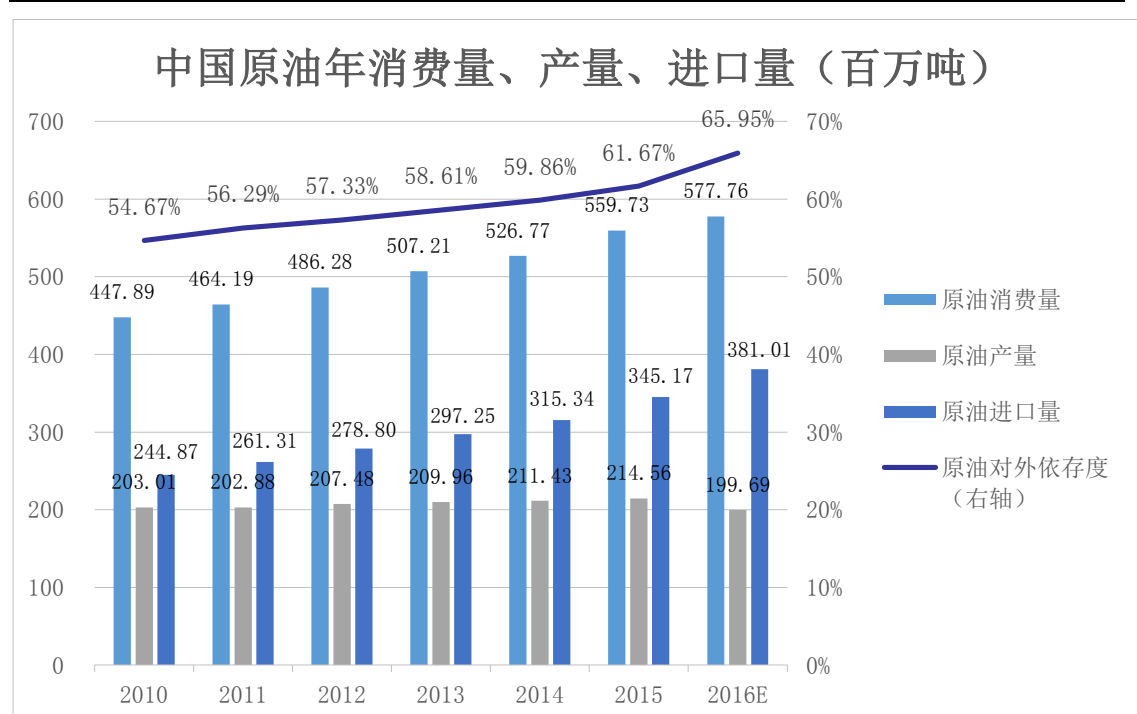
站零售三个业务板块。

1、北方石油各业务板块的发展趋势及竞争格局分析

(1) 行业整体发展的概况

石油化工行业是我国国民经济发展的支柱性产业，行业整体发展与我国宏观经济发展的正向关联度较高。根据国家统计局数据，2010年至2016年间，我国GDP由41.30万亿元增值至74.41万亿元，增幅达到80.16%。在此期间，我国石油产品消费量总体与GDP变化趋势相近。2010年我国石油产品全年的消费总量为6.28亿万吨标准煤，2015年我国石油产品消费总量则上升至7.78亿吨标准煤，增长率为24.03%。尽管受清洁能源、替代能源发展的影响，我国石油产品的消费总量增速低于同期GDP增速，但整体上升趋势依然显著。在各项石油产品中，主要受汽车保有量的快速增加的影响，汽油成为消费量上升最为显著的品类之一。2011年至2015年间，我国汽油的消费量增长了3,972.51万吨，增长率达53.71%。



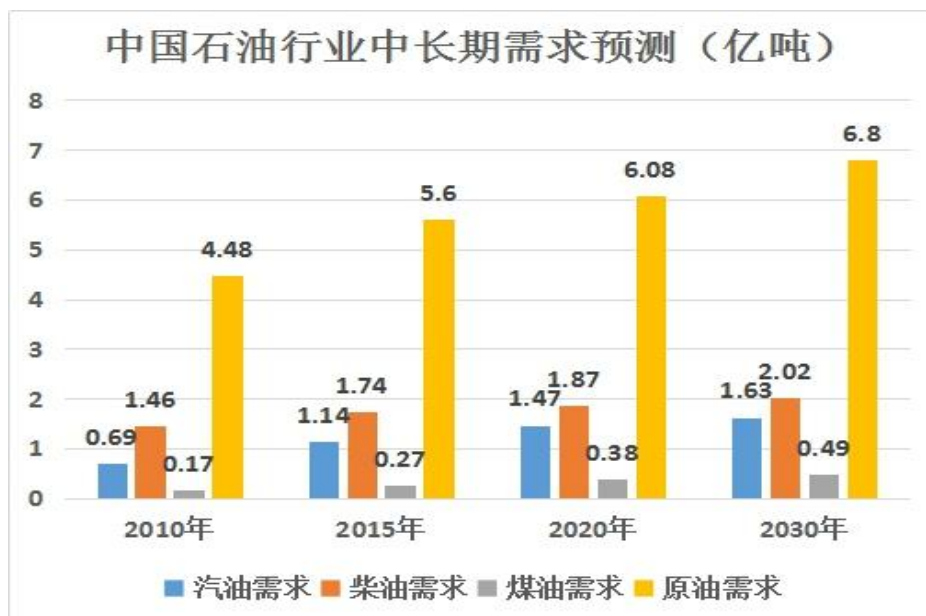


数据来源：国家统计局

从供给端来看，受限我国有限的油气存量资源和相对落后产能条件，我国原油产量在2010年至2015年间仅增长约5.91%，大幅度低于同期我国原油需求的增长。2016年，受到国际油价大幅度下挫的负面影响，我国原油产量出现了负增长的情况。当年原油产量跌至19.97亿吨，跌破2010年的产量水平。不断增大的原油需求和持续低迷的国内原油产量间的矛盾，导致了我国原油进口量的大幅增长。2010年至2016年间，我国原油的进口供给量的增幅达55.60%，净增加额达1.36亿吨。同期，我国原油对外依存度从54.67%提高至65.95%，呈明显上升趋势。

1) 我国未来主要石油化工产品需求预计稳中有升

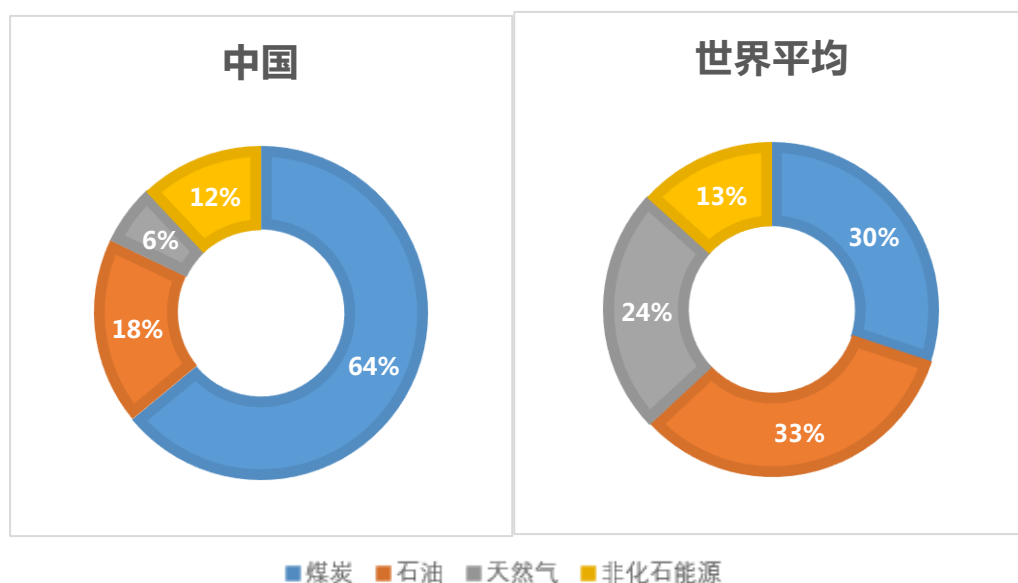
根据中石油经研院预测，我国汽油消费量到 2020 年将达到 1.47 亿吨，年增长率 5.2%；柴油消费量将达到 1.87 亿吨，年增长率 1.5%；原油消费量将达到 6.08 亿吨，年增长率 1.7%。



数据来源：中石油经研院

2) 中国能源消费结构调整有利于石油能源的增长

2015 年，中国能源消费结构与世界平均能源消费结构对比如下：



我国作为世界第二大石油消费国和新兴市场国家，石油消费将保持旺盛需求。同时，我国当前能源结构仍以煤炭为主，石油能源需求占比仅为 18%，远低于世界平均水平的 33%。我国未来石油市场仍具有较大的增长空间，预计在整体能源结构中的占比有望进一步上升。

（2）石油化工产品仓储物流发展趋势及竞争格局

石油化工仓储物流行业整体竞争格局呈不断集中化的趋势。根据国务院发布的《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》，强调推进危险货物运输等专业类物流园区的建设。《危险化学品‘十二五’发展布局规划》明确指出，所有新建和搬迁的危化品生产、储存企业必须进入专业化工园区，且入园率均要达到 100%。同时，伴随着竞争者联盟、企业收购兼并，行业的市场集中度将逐步提高。未来，危化品物流园区数量和规模将会进一步扩大，行业集中度将进一步提高。

同时，随着石化产品需求总量的大幅提升，成品油、醇类、芳烃、酯类、醚类、酮类等石化产品都有较大的细分市场需求，石化物流企业在较大的外部竞争环境下，积极寻找差异化的竞争战略，根据不同石化产品的储存条件和产品特点形成进一步的细分市场。例如出现专业从事以成品油仓储为主的企业、专业从事以醇类产品仓储为主的企业等，由于该类企业服务对象不同，行业形成了因仓储品种差异导致的细分市场竞争格局。

（3）石油化工产品贸易发展趋势及竞争格局

国内石油化工产品贸易的竞争逐步呈规模化、综合化的发展趋势。规模化主要是指石油化工产品贸易对参与者的规模要求、资金要求、业内信誉等的要求正逐步提升。

综合化是指具备石油化工产品仓储物流、石化产品生产等协同性业务条件的贸易商的竞争优势将越发明显。主要原因系该类贸易商具备更多的贸易机会切入点，具备更强的抗价格波动风险的能力。

（4）终端零售发展趋势及竞争格局

作为成品油零售业务的重要实现方式，国内的加油站格局经历了一个由少到多、由分散经营到规模经营、由单一经济成分向多种经济成分、由经验型管理向专业化管理、由单品种经营向多种经营转化的发展过程。

当前竞争格局中，中石油、中石化两大集团在成品油零售行业中仍然占据优势地位。但近年来，随着国内成品油市场对外开放程度加深，国外跨国石油公司通过各种途径进入我国市场，并与各地方公司合资建设加油站。其他国有、民营加油站经过多年的发育成长，亦逐渐成为国内成品油市场的重要竞争力量。

2、标的公司的优势分析

（1）经营资质优势

北方石油拥有《成品油批发经营批准证书》、《成品油零售经营批准证书》、《成品油仓储经营批准证书》、《危化品经营许可证》、《中华人民共和国港口经营许可证》等资质证书，是我国华北地区行业内经营资质较为齐备的非国营公司之一。较为全面的经营范围许可，使北方石油具备为客户提供多品类、多方式的仓储物流服务和贸易合作机会的条件。

（2）采购、销售渠道优势

通过多年来深耕行业及区域市场，北方石油与华北、华南地区的众多油品炼制企业、石油化工产品生产企业、石油化工产品贸易商、分销商等建立了石油化工产品长期的供应及采购合作关系；与天津港为中心的京津冀地区的众多炼制企业、石化企业、石油化工产品贸易商建立了长期、稳定的石油化工产品仓储物流服务合作关系。

（3）区位及经营设施优势

天津港处于京津冀城市群和环渤海经济圈的交汇点上，是我国北方最大的综合性港口和重要的对外贸易口岸，也是我国北方最重要的石化港口之一。

北方石油之子公司北方港航在天津港区拥有 300 米岸线以及 5 万吨级的码头，

具有满足大中型吨位石化货船靠泊、装卸的条件。此外，北方石油仓储服务的储罐均位于天津港区内，总库容逾 85 万立方米，并以其配套管网设施实现码头与储罐、储罐与储罐间的转运连接。优质的区位资源和完善的经营设施，为北方石油业务的开展提供了完善的设施条件。

（4）人才优势

北方石油拥有经验丰富的危化品仓储物流管理团队，贸易业务团队，可以确保北方石油生产、管理体系高效运转。同时，当前北方石油中高层管理人员均具有长期的从业经验，对行业有着深刻理解，在业务布局整体规划方面具备前瞻性，能够精准把握市场机会并持续进行高效运营管理。

3、历史经营业绩受限的原因分析

北方石油的历史业绩相较本次盈利预测偏低的主要原因为公司石油化工产品仓储物流业务及石油化工产品贸易业务的业绩受限。具体制约因素如下：

（1）石油化工仓储物流业务受限因素

受国际原油价格波动等宏观因素及地方炼油厂原油采购渠道有限等因素影响，历史期间北方石油所处的石化产品区域市场存在供需不稳定的情形。该情况导致了北方石油仓储罐区利用效率未得到充分地释放。

2015 年，随着国家对符合相关资质要求的部分地炼厂进行了“原油进口权”和“进口原油使用权”的放开。随着上述政策的实施，2015 年、2016 年内部分地方炼油厂陆续获批相关资质，并相应地逐步拓展了相对稳定的进口原油渠道，相关供需匹配关系得以优化，地方炼油厂的原油进口量稳步增加。整体石油化工产品市场亦受其带动，市场的规模、稳定性亦得以逐步提升。北方石油所经营的石油化工仓储物流业务作为整体石油化工行业的配套服务环节，受整体行业发展和供需匹配稳定性上升的带动，呈良好的发展态势。

（2）石油化工产品贸易业务受限因素

1) 受限于资金占用，北方石油报告期内用于贸易业务的周转资金规模较小

报告期内，北方石油向关联方非经营性资金拆出金额较大。截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年3月31日，北方石油账面资金占用分别为24,905.48万元、30,496.86万元及30,000.00万元。相关资金占用占总资产比例较高。截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年3月31日，北方石油实际用于业务的运营资金分别为12,052.14万元、15,875.74万元及19,561.00万元，受相关资金占用的影响较为明显。

北方石油所经营的石油化工产品贸易业务具有单笔金额较大，整体对经营性资金占用较大的特点。报告期内，北方石油关联方对北方石油存在持续的资金占用导致营运资金受限的情况，在一定程度上影响了北方石油石油化工产品贸易业务的进一步拓展和扩大。

截至本核查意见出具日，相关资金占用已全部清偿完毕，北方石油已不存在关联方资金占用的情况。同时，为避免出现关联方违规占用上市公司资金及违规担保的相关情形，海越科技、海航云商投资、萍乡中天创富和天津惠宝生出具了如下承诺：

“截至本承诺签署之日，承诺人及其全资、控股子公司及其他可实际控制企业（以下统称为“承诺人及关联方”，具体范围参照现行有效的《公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则第36号—关联方披露》确定）不存在违规占用北方石油或其子公司资金，不存在北方石油及其子公司违规提供对外担保的情况；若承诺人及关联方存在占用北方石油或其子公司资金或者北方石油及其子公司违规提供对外担保的情况，承诺人承诺将于本次交易董事会决议公告日前消除前述资金占用、违规对外担保情形并自愿承担由此可能产生的一切法律风险及经济损失。”

上述关联方资金占用的解除，以及相关股东关于关联方资金占用及担保的承诺函，为其石油化工产品贸易业务的进一步拓展起到了重要的保障作用。

2）北方石油进行石油化工产品贸易业务结构调整，缩减燃料油贸易业务

2015年，随着国家对符合相关资质要求的部分地炼厂进行了“原油进口权”和“进口原油使用权”的放开，区域市场的燃料油需求出现明显下滑。北方石油

通过对市场形势的判断，于2016年进行了石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级，大幅削减了燃料油的贸易规模，在一定程度上造成了2016年石油化工产品贸易业务收入的下滑。

同时，由于市场对异辛烷、MTBE及石脑油等炼化原料的需求随着地方炼厂的生产规模扩大而上升，北方石油逐步将业务重点转向MTBE等化工产品的贸易。该业务转型与市场拓展的成果于2017年已逐步显现。

4、保障承诺经营业绩实现的主要资源及措施

（1）石油化工仓储物流业务

1) 原油进口“两权”放开，原油进口市场繁荣带动港区仓储物流快速发展

2015年2月16日，国家发改委下发《国家发展改革委关于进口原油使用管理有关问题的通知》，允许符合条件的地炼厂在淘汰一定规模落后产能或建设一定规模储气设施的前提下使用进口原油，即对符合相关资质要求的部分地炼厂进行了“原油进口权”和“进口原油使用权”的放开。

随着上述政策的实施，2015年、2016年内部分地方炼油厂陆续获批相关资质，并相应地逐步拓展了相对稳定的进口原油渠道，相关供需匹配关系得以优化，地方炼油厂的原油进口量稳步增加。整体石油化工产品市场受其带动，市场的规模、稳定性亦得以逐步提升。截至2017年3月17日，全国已有20家企业获得发改委批复的进口原油使用权，总额度约7,587万吨。大量的向地方炼油厂放开的原油进口资源，既满足了地方炼厂的生产需求，带动整体石油化工产品市场繁荣发展，亦给第三方仓储物流服务行业提供了广阔的发展空间和历史性的机遇。

2) 抓住市场机遇，适时调增石油化工产品仓储单价

天津港“8.12”事故后，政府相关管理部门加强了对整体危化品行业的监管要求。在当前监管环境下，新罐区的建设审批周期、获批难度与建设成本均大幅度增加。此外，历史上一些管理不规范、证照不齐全的相关企业已逐步被淘汰。天津港地区内，具有完备资质、管理规范石油化工产品仓储罐区公司的区位优势

势已十分明显。同时，随着原油及其他石油化工产品资源量的增长，天津港区的罐容资源的稀缺性亦进一步凸显。

北方石油仓储服务的储罐均位于天津港区内，总库容逾 85 万立方米，并以其配套管网设施实现码头与储罐、储罐与储罐间的转运连接。北方石油储罐设施的区位优势，结合当前市场和监管的环境情况，北方石油罐区的存储单价存在一定的价格上调的空间。

未来北方石油将结合市场情况，在保障罐区利用率的前提下，以科学的定价模式，适当上调仓储物流服务的单价，以实现相关业务收入的稳步上升。

3) 增强经营管理效率，确保仓储物流业务稳中有升

除享受外部环境带来的增长红利以及价格的调整外，北方石油亦将通过增强对罐区的经营管理效率，以提高石化产品仓储物流业务的经营业绩。在实际操作层面，北方石油经营管理层将重点从两个方面入手：

①优化罐区出租模式，减少长期包租罐仓储业务形式，增加储罐周转率和总吞吐量

北方石油仓储物流服务当前的收费模式可分为以吞吐量（元/吨）计费、以服务（存储）时间（元/月）计费以及混合计费三种方式。为提高仓储物流服务设施的经济效益，北方石油拟减少长期包租罐仓储业务，将业务资源转向为短租罐的业务模式。在天津港地区石油化工产品仓储物流服务整体需求较为旺盛，而资源设施有限的前提下，北方石油长租罐模式向短租罐模式的转变所带来的空置风险及寻租成本较为有限，而该等转变可有效地增加吞吐量计费模式下及混合计费模式下的仓储物流服务业务收入，提高整体石油化工产品仓储物流业务板块盈利能力和效率。

②加强对区域内的仓储资源的整合，与天津港区其他仓储物流企业协作消化订单

因天津港区内各仓储物流服务企业业务较为繁忙，罐容资源较为紧张，各企

业均在一定程度上存在因计划罐容有限无法消化大型订单的情形。北方石油通过与天津港区其他仓储物流企业协作的方式，扩大外延仓储规模，达到既满足市场客户需求，增加客户信赖和黏性，又可提高空置储罐利用率，提高仓储物流服务设施的经济效益。

2017 年一季度，由于储罐资源的需求增长明显，北方石油已逐步按上述模式进行仓储物流业务管理的转型升级，其经济效益增量已于 2017 年一季度有所显现。

（2）石油化工产品贸易业务

1）充足的运营资金，保障石油化工产品贸易业务基础

依托于石油化工产品市场蓬勃发展的机遇，北方石油在历史经营中建立的优势采购、销售渠道，北方石油的资金实力及良好的商业信誉，当前北方石油所经营的石油化工产品贸易业务呈快速增长态势。历史期经营中，限制北方石油石油化工产品贸易业务拓展的主要因素即为报告期内北方石油受关联方资金占用的影响而导致其营运资金受限的情况。

截至本核查意见出具日，北方石油 2017 年 3 月 31 日账面的 30,000.00 万元资金占用已全部偿还到位，且相关股东已就后续不再进行关联方资金占用做出明确承诺。相关资金占用解除所获的资金，将有效地增加北方石油的运营资金，有助于北方石油扩大其石油化工产品贸易业务规模。

此外，北方石油亦积极与中国农业银行股份有限公司、兴业银行股份有限公司等长期合作银行沟通，通过获得贷款、授信等方式获得稳定的外部融资以支持其业务的发展。本次交易完成后，北方石油成为上市公司之全资子公司。未来北方石油在规范透明性、商业信誉等方面均将有所提升，亦有利于北方石油的外部融资情况。

2）优化贸易品种结构，扩大现有客户资源

2016年起，北方石油通过对市场形势的判断，进行了石油化工产品贸易业务

结构调整和品类转型升级，大幅削减了燃料油的贸易规模，并将业务发展重点转向了化工产品的贸易。未来，北方石油将进一步深化既定的石油化工产品贸易业务结构调整和品类转型升级，继续增强化工产品贸易业务的拓展，使石油化工产品贸易业务结构的多元化，稳定北方石油盈利能力。

此外，北方石油在优化和挖掘现有客户资源的基础上，正在积极拓展相关领域其他类型的客户。报告期内，北方石油的客户以炼油厂等石油化工行业生产环节公司及其他石油化工产品贸易商为主。未来，北方石油拟拓展向终端用油客户进行成品油终端批发销售业务，即直接向终端用油的公司客户或工程以批发的形式进行稳定的油品供应。2017年4月起，北方石油已投标参与中铁十九局某集中供油项目，目前相关工作正有序推进中。

上述贸易业务的多元化和客户资源的拓展，为北方石油贸易业务的增加及提升盈利能力奠定了坚实基础。

（3）加油站零售业务

北方石油目前拥有自营睦宁路加油站，并参股了雪佛龙（天津）油品有限公司（在天津开发区运营两座加油站）。未来，北方石油拟通过自营、收购、租赁等方式拓展加油站零售业务，实现规模化、效益化区域性加油站零售网络。

通过对已有加油站运营，北方石油建设了稳定、高效的油品采购渠道和针对部分公司、车队客户的销售渠道。同时，北方石油亦积累了相关加油站的管理经验和人才储备，为进一步拓展加油站零售业务夯实了基础。

北方石油拟积极通过拓展京津冀地区的加油站站点，加速布局区域性加油站零售网络。目前，相关加油站网络的战略布局工作正在实质推进中。截至本核查意见出具日，北方石油已与多家公司展开了加油站合作的洽谈工作，并与唐山埃夫石油公司于2017年2月签订了关于加油站合作事项的框架协议。

综上，北方石油2017年、2018年、2019年盈利预测具有可实现性，但最终其能否实现将取决于行业发展趋势的变化和北方石油管理层的经营管理能力。

上述情况已在重组报告书之“第二节重大风险提示/二、标的公司业务和经

营相关的风险/（二）标的公司盈利预测可实现性的风险”及“第十五节风险因素/二、标的公司业务和经营相关的风险/（二）标的公司盈利预测可实现性的风险”进行了风险提示的补充修订。具体如下：

“北方石油 2017 年、2018 年及 2019 年的预测净利润分别为 6,821.73 万元、10,035.52 万元及 12,648.86 万元，较北方石油 2016 年扣除非经常性损益后归属母公司净利润 1,708.5 万元存在较大幅度的上升。

北方石油报告期内业绩相对较低迷主要是由于（1）历史期间北方石油所处的石化产品区域市场存在供需不稳定的情形；（2）受限于资金占用，北方石油报告期内用于贸易业务的周转资金规模较小；（3）北方石油进行石油化工产品贸易业务结构调整，报告期内了缩减燃料油贸易业务等内外部原因共同造成的。目前，北方石油已通过利用或采取（1）依托市场环境利好变化；（2）仓储物流单价调整；（3）内部经营效率提高；（4）保障营运资金金额；（5）优化贸易品种结构、扩大现有客户资源；（6）拓展加油站零售点等资源及措施，保障北方石油未来业绩的增长和业绩承诺的实现。

2017 年第一季度，北方石油扣除非经常性损益后归属母公司所有者净利润为 1,797.60 万元，其盈利能力的增长趋势已逐步显现。此外，海航云商投资、萍乡中天创富、天津惠宝生已自愿对北方石油的上述盈利预测做出业绩承诺，并与上市公司签署了《北方石油盈利补偿协议》，对 2017 年、2018 年及 2019 年的业绩的补偿措施做出了明确的约定。该盈利预测承诺及补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险。

但该盈利预测系北方石油管理层基于北方石油目前的市场份额、运营能力和未来的发展前景做出的综合判断，最终其能否实现将受到宏观环境、国家产业政策、行业竞争情况及北方石油管理层的未来经营管理能力等多方面因素的影响。由于上述因素上具有一定的不确定性，标的公司存在未来实际经营情况不达盈利预测的风险。”

5、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（1）北方石油所处行业及细分业务领域处于稳步发展状态，有利于未来北方石油未来业绩的增长和未来业绩承诺的实现。

（2）北方石油在行业的竞争中具有：1）经营资质优势；2）采购、销售渠道优势；3）经营设施优势；4）人才优势。前述竞争优势价值的发挥有利于北方石油未来业绩的增长和未来业绩承诺的实现。

（3）北方石油报告期内经营业绩相对较低迷主要是由于 1）历史期间北方石油所处的石化产品区域市场存在供需不稳定的情形；2）受限于资金占用，北方石油报告期内用于贸易业务的周转资金规模较小；3）北方石油进行石油化工产品贸易业务结构调整，报告期内了缩减燃料油贸易业务等内外部原因共同造成的。目前，北方石油通过利用或采取 1）依托市场环境利好变化；2）仓储物流单价调整；3）内部经营效率提高；4）保障营运资金金额；5）优化贸易品种结构、扩大现有客户资源；6）拓展加油站零售点等资源及措施，保障北方石油未来业绩的增长和业绩承诺的实现。

综上，本独立财务顾问认为北方石油的业绩承诺具备可实现性。

（四）草案披露，标的资产在 2015 年 12 月股权转让时企业估值为 6.2 亿，2016 年 8 月股权转让时企业估值为 11.4 亿元，本次交易的评估值为 10.4 亿元。请补充披露标的资产上述三次估值产生差异的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

1、2015 年 12 月股权转让

（1）股权转让的情况

2015年12月，北京世纪力宏、天津华宇天地及融丰行投资分别将其持有的北方石油25.57%股权、8.52%股权及7.59%股权转让予康因投资，本次转让中北方

石油整体估值对应约6.20亿元。

上述股权转让中的出让方北京世纪力宏、天津华宇天地及融丰行投资系北方石油原财务投资人。本次转让系财务投资人基于对当时北方石油的经营状况、发展前景、行业情况及宏观经济环境的判断做出的投资退出决策，并经与康因投资协商一致进行的转让。

（2）估值差异的合理性

上述股权转让与本次发行股份购买资产交易中估值差异的主要原因为基于不同时间点，外部财务投资者对于企业整体价值的评估判断以及交易各方协商情况所致。此外，本次转让不涉及北方石油控制权的转让，亦造成了与后续2016年8月及本次发行股份购买资产对应估值的差异。

2、2016年8月股权转让

2016年8月，康因投资与珠海香江分别将其持有的北方石油71.36%股权与8.64%股权转让予天熙投资。本次转让北方石油的整体估值约11.40亿元。

上述股权转让中受让方天熙投资基于行业发展状况及北方石油的经营情况，对北方石油未来的经营状况、盈利能力和长远发展均具有较强的信心，认可其具有较高的商业价值和潜力。

同时，此次收购北方石油的控股权对于天熙投资之控制人海航集团布局石油化工产业有着重要的战略意义。在充分考量北方石油的商业价值和战略价值后，天熙投资与原股东康因投资、珠海香江协商一致，确定本次转让中北方石油的整体估值。

上述股权转让与本次发行股份购买资产交易中估值差异的主要原因为受让方天熙投资除考虑了北方石油自身的商业价值之外，还考虑了本次收购北方石油控制权对于天熙投资及其控制人海航集团的战略价值。本次的最终交易对价系交易双方协商确认，具备商业合理性。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（1）2015年12月股权转让系财务投资人基于对当时情况做出的投资退出决策，其交易对价为交易各方协商一致所确定。

（2）2016年8月股权转让系天熙投资对北方石油的战略收购，在考虑北方石油商业价值的基础上还考虑了天熙投资及其控制人海航集团布局能源行业的战略价值。

上述两次转让的交易对应北方石油整体估值与本次发行股份购买资产中的评估价值存在一定的差异，但该差异存在商业合理性。

三、其他

（五）草案披露，公司近年扣非净利润连续五年为负，标的资产与公司业务均与石油化工相关。请结合相关行业发展、备考合并报表的盈利指标等信息，分析本次交易对公司盈利能力的影响，并说明公司收购标的资产的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

1、上市公司历史期间盈利情况

近五年来，上市公司主营业务持续呈低迷态势。2012年至2014年，上市公司主营业务盈利能力不佳的主要原因系当时宏观经济下行压力、行业不景气及国际油价波动等因素导致上市公司主营业务承压较大，营业成本较高所致。

2015年，上市公司之重要子公司宁波海越投入运营，主要经营业务为异辛烷、丙烯、甲乙酮的生产与销售。2015年，受到市场相关产品销售情况不景气的影响，宁波海越开停工频繁导致单位能耗及生产成本上扬，宁波海越整体经营效益不佳。此外，宁波海越一期项目所投入银行贷款资金产生的大额利息费用亦拖累了上市公司的盈利能力。

2016年，上市公司之重要子公司宁波海越通过拓宽销售渠道，丰富原料来源，

降低原材料采购价，提升管理效率等措施，盈利能力因此得以改善。

2017 年第一季度，随着宁波海越主要产品市场的回暖，以及相关市场拓展措施效果的进一步显现，宁波海越当期主要产品的销量及销售价格出现上升。同时，随着宁波海越生产装置利用率的进一步提升，相关成本亦得到一定程度的降低。上市公司主营石油化工产品生产业务经营状况出现好转。

随着京津冀乃至全国地区车用油品排放标准升级的逐步推进，国内市场对于高质量油品及相关清洁燃油添加剂产品的需求将显著增大。上市公司未来盈利能力预计将会稳步提升。

上述情况已在重组报告书之“第二节重大风险提示/二、标的公司业务和经营相关的风险/（六）上市公司当前主营业务历史经营业绩不佳，未来整体盈利能力具有不确定性的风险”及“第十五节风险因素/二、标的公司业务和经营相关的风险/（六）上市公司当前主营业务历史经营业绩不佳，未来整体盈利能力具有不确定性的风险”进行了风险提示。具体如下：

“2012 年至 2016 年间，上市公司主营业务业绩持续呈低迷态势。2012 年至 2014 年，上市公司主营业务业绩不佳主要系当时宏观经济下行压力、行业不景气及国际油价波动等因素导致上市公司主营业务承压较大，营业成本较高所致。2015 年至 2016 年，上市公司主营业务业绩不佳主要是由于重要子公司宁波海越产品市场情况不佳、开工运转率不高以及借款建设宁波海越导致的财务费用较高所造成的。2017 年第一季度，随着宁波海越主要产品市场的回暖以及宁波海越整体经营效率的提高，上市公司主营业务经营状况已逐步好转。

尽管上市公司 2017 年第一季度主营业务经营状况已发生好转，且本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力和未来盈利能力，如果上市公司原主营业务未来无法继续好转，则上市公司未来整体盈利能力将具有不确定性的风险。”

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

（1）行业发展情况

本次交易前，上市公司的主要收入来源于石油化工产品的生产、仓储、批发

及零售。其中上市公司的石油化工产品生产业务以生产异辛烷等化工产品并销售为其主要业务模式，该类业务受国际油价和石化产品原材料价格波动影响相对较大。

标的公司主要业务为石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易及加油站零售业务，主要以收取仓储物流服务费，赚取贸易及零售间差价为盈利模式，受国际油价和石化产品原料价格波动影响相对较小。

石油化工行业是我国国民经济发展的支柱性产业，行业整体发展与我国宏观经济发展的正向关联度较高。根据国家统计局数据，2010年至2016年间，我国GDP由41.30万亿元增值至74.41万亿元，增幅达到80.16%。在此期间，我国石油产品消费量总体与GDP变化趋势相近。2010年我国石油产品全年的消费总量为6.28亿万吨标准煤，2015年我国石油产品消费总量则上升至7.78亿吨标准煤，增长率为24.03%。尽管受清洁能源、替代能源发展的影响，我国石油产品的消费总量增速低于同期GDP增速，但整体上升趋势依然显著。在各项石油产品中，主要受汽车保有量的快速增加的影响，汽油成为消费量上升最为显著的品类之一。2011年至2015年间，我国汽油的消费量增长了3,972.51万吨，增长率达53.71%。相关数据详见本核查意见“问题三/1、北方石油各业务板块的发展趋势及竞争格局分析”。

在石油化工产品仓储物流业务市场方面，近年来，由于我国石油类产品消费的快速增加，整体石油化工行业的快速发展，行业配套的石油化工仓储服务业整体出现了较快的发展。此外，由于我国原油进口量不断增加的趋势和原油进口主要依托于海洋运输的特征，石化码头装卸业务及主要港口周边的仓储业务的发展尤为突出。此外，2015年2月16日，国家发改委发布了《关于进口原油使用管理有关问题的通知》，允许符合条件的地方炼油厂在一定前提下使用进口原油。受惠于进口原油使用权的逐步放开，华北地区的地方炼油厂对石化产品的仓储物流设施将会产生更大的需求。

在石油化工产品贸易业务市场方面，国内市场石化产品贸易主要是起到生产企业与终端用户或分销商间的纽带作用，解决石油化工产业链上的产销信息的不

对称、各原油加工环节资源调配信息的不对称。贸易商通过链接有石油产业链上产、供、销的信息资源，以增加产业链运作效率，减少运转成本。

近年来，我国地方及民营企业炼制、生产的石油化工产品的质量不断提高，产量出现了较大幅度的增长，从而带动了石油化工产品贸易市场的交易量。具有良好采购、销售渠道的贸易商的竞争力和市场份额得到加强。

在加油站零售业务市场方面，随着城市化进程的持续加深和居民收入的不断提高，我国人均汽车保有量由2011年的9,356.32万辆增加至2015年的16,284.45万辆，年化增长率达到11.70%。汽车保有量的快速增加显著地助推了我国成品油的需求量。根据国家统计局的数据，我国成品油消费量近年保持稳步增长态势，各细分品类均呈现了持续的上升势头。其中，2015年的柴油消费量为17,360.31万吨，较2011年的15,635.11万吨上升11.04%；2015年的汽油消费量为11,368.46万吨，较2011年的7,395.95万吨上升53.71%。

综上，整体石油化工行业及北方石油涉及的石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易及加油站零售业务的细分业务市场总体呈稳步发展态势。本次交易有助于增大上市公司在石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易及加油站零售业务市场的布局，增强上市公司盈利能力。

（2）主要盈利指标情况

根据中审众环会计师出具的《上市公司备考合并审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要盈利指标如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-3月	
	交易前	本次交易后（备考合并）
营业收入	258,316.00	405,226.43
净利润	2,668.30	2,999.82
归属于母公司所有者的净利润	2,729.35	3,200.15
基本每股收益（元/股）	0.0707	0.0688
稀释每股收益（元/股）	0.0707	0.0688

归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	2.28%	1.42%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	2.60%	1.49%
项目	2016 年度	
	交易前	本次交易后（备考合并）
营业收入	979,224.72	1,261,216.17
净利润	-3,936.27	-8,440.71
归属于母公司所有者的净利润	4,002.59	-217.86
基本每股收益（元/股）	0.1037	-0.0047
稀释每股收益（元/股）	0.1037	-0.0047
归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	3.10%	-0.09%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	-1.28%	-2.63%

注：2016 年备考合并的归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率，以及扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率未经审阅。

根据《上市公司备考合并审阅报告》，本次交易有助于提高上市公司营业收入和净利润。本次交易完成后，2017 年 1-3 月上市公司备考营业收入和归属于母公司所有者的净利润均较本次交易前显著提升，上市公司盈利能力明显改善。2016 年度上市公司备考营业收入同样显著增加。上市公司 2016 年度备考合并口径归属母公司所有者净利润出现下降主要由于标的公司部分经营性固定资产的评估增值部分折旧带来的利润下滑，对上市公司经营性现金流并无影响。同时，根据标的公司管理层提供的盈利预测，标的公司预计未来几年将会实现较高的净利润，有助于上市公司提升以后年度的经营业绩，不会因本次交易后标的公司并表导致上市公司出现业绩下滑。

本次交易完成后，上市公司将持有北方石油 100%的股份，上市公司的总资产、净资产规模得到提升。北方石油 2017 年、2018 年、2019 年盈利预测中归属母公司所有者的净利润分别为 6,821.73 万元、10,035.52 万元及 12,648.86 万元，将有效增强上市公司盈利能力和持续经营能力。

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
承诺的归属母公司所有者净利润	6,821.73	10,035.52	12,648.86

此外，为保护上市公司中小股东利益，上市公司与北方石油利润补偿方签订的股权转让协议中针对标的公司部分业务盈利预测不能完成的情况明确约定了切实可行的补偿方式，在未发生不可控的重大风险的前提下预计不会出现交易后上市公司业绩显著下降的情况。

3、上市公司进行本次收购的合理性和必要性

上市公司本次发行股份购买资产，将进一步夯实上市公司主营业务能力、扩大公司的资产规模、盈利能力、提升公司的可持续发展能力、且有利于解决控股股东同业竞争问题，符合公司和全体股东的利益。因此，本次发行股份购买资产具有合理性和必要性。

（1）扩大上市公司资产规模，夯实上市公司主营业务

本次交易前，上市公司的主营业务为石油化工产品的生产、仓储、批发、零售，股权投资及物业租赁等。北方石油的主营业务为石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易及加油站零售。

本次交易完成后，北方石油旗下的天津港区内石油化工产品罐区、石化码头等优质资产将注入上市公司，增大上市公司资产规模，有助于上市公司扩大主营业务。此外，本次交易完成后，北方石油的销售、采购渠道，管理团队等亦将进入上市公司，有助于上市公司进一步夯实主营业务。

（2）主动布局京津冀地区，开拓京津冀石化产品市场

随着京津冀地区京六车用油品排放标准的实施，京津冀地区对于高质量油品及相关石化添加剂产品的需求将稳步增大。在京六车用油品排放标准中，为实现清洁尾气，主要通过添加高辛烷值的化工产品来提高汽油辛烷值，在提高汽车的燃油效率同时达到脱硫的目的。其中，MTBE 和异辛烷是目前被广泛使用的辛烷

值添加剂。

海越股份之子公司宁波海越新材料有限公司采用新一代硫酸烷基化技术，以显著的成本优势年生产约 60 万吨异辛烷。未来上市公司的规划中包含利用自生产的异辛烷调和生产高标准汽油；且在宁波海越二期工程的建设规划中，包含生产高标柴油的重油加氢项目。

经过十数年的经营发展，北方石油在天津港区拥有较大规模的集码头、库区于一体的石化产品储运基地平台。同时，通过多年的贸易往来，北方石油在环渤海经济圈内，尤其是京津冀地区中，与多家采购商建立了燃料油、成品油（汽油、柴油等）及石油化工品（异辛烷、MTBE 等）的贸易往来渠道。

本次交易的实施，是上市公司主动布局京津冀地区的重要一步。本次交易完成后，上市公司将以北方石油为平台，依托北方石油已有的销售渠道，以北方石油在天津港区的石化储运平台为桥头堡，积极开拓京津冀地区石化产品市场。通过向京津冀地区销售异辛烷等石化产品，提升上市公司销售收入和盈利能力，深化上市公司在京津冀地区及环渤海经济圈内市场的影响力。

（3）增强公司盈利能力并提升股东回报

受外部石油化工产品及原材料价格波动影响，及上市公司合并利润表中大额设备折旧费用及大额财务费用的拖累，上市公司石油化工主业 2015 年起至 2016 年呈低迷态势，上市公司面临主营业务盈利能力不足的问题。

通过本次交易，北方石油将成为上市公司的全资子公司并持续为上市公司带来较高净利润。根据本次交易的初步盈利预测，北方石油 2017 年度、2018 年度及 2019 年度预测归属于母公司所有者净利润分别为 6,821.73 万元、10,035.52 万元及 12,648.86 万元。本次交易完成后，上市公司的净利润水平将获得大幅提升。此外，本次交易是上市公司在同行业内的战略拓展，随着未来业务整合的完成，标的公司与上市公司的协同性亦将体现出一定的经济价值。

上市公司净利润的增长和未来业务协同性的价值将有效提升上市公司的盈利能力和总体市值，为股东带来良好的投资回报。

(4) 海航集团履行同业竞争解决承诺，维护中小股东利益

2017年2月21日，海航现代物流与海越控股集团有限公司和吕小奎等八名自然人签署了《股权转让协议》，受让上市公司之控股股东浙江海越科技有限公司100%股权。本次交易完成后，海航现代物流间接成为上市公司控股股东。在海航现代物流于2017年2月28日及2017年3月9日分别公告的《详式权益变动报告书》及《详式权益变动报告书》（修订稿）中，为解决与上市公司同业竞争问题，海航现代物流之控股股东海航集团关于其子公司北方石油和 SUNRUN BUNKERING LIMITED（香港）做出了如下承诺：

“天津北方石油有限公司在开展经营活动时，承诺不介入浙江省地区开展石化产品仓储及加油站业务。在后续经营活动中，天津北方石油有限公司将优先将或有业务发展机会让予上市公司。

SUNRUN BUNKERING LIMITED 在开展经营活动时，承诺不在中国大陆开展石油贸易业务。在后续经营活动中，SUNRUN BUNKERING LIMITED 将优先将或有业务发展机会让予上市公司。

在本次权益变动完成之日起的三年内，海航集团将促使上市公司以现金或发行股份购买资产等方式收购上述构成同业竞争的资产，解决其与上市公司间的同业竞争问题。

本次权益变动完成之日起的三年之内，如上述同业竞争未能得到有效解决的，上述构成同业竞争的资产不具备注入上市公司条件或上市公司无意收购上述构成同业竞争的资产，海航集团将通过将相关业务资产转让给无关联第三方等方式有效解决同业竞争。”

本次交易的实施，是海航集团对于其关于解决同业竞争承诺的履行，有助于减轻海航集团与上市公司的同业竞争情况，维护了上市公司中小股东的利益。

4、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

(1) 整体石油化工行业及北方石油涉及的石油化工产品仓储物流、石油化

工产品贸易及加油站零售业务的细分业务市场总体呈稳步发展态势。本次交易有助于增大上市公司在石油化工产品仓储物流、石油化工产品贸易及加油站零售业务市场的布局，增强上市公司盈利能力。

(2) 本次交易中北方石油 2017 年、2018 年、2019 年盈利预测中归属母公司所有者的净利润分别为 6,821.73 万元、10,035.52 万元及 12,648.86 万元，若该盈利预测若能顺利实现，将有效增强上市公司盈利能力和持续经营能力。此外，本次交易中，上市公司与北方石油之股东签订了基于上述盈利预测的《盈利预测补偿协议》，对上述盈利预测实现起到了重要的保障作用。

(3) 本次交易将进一步夯实上市公司主营业务能力、扩大公司的资产规模、盈利能力、提升公司的可持续发展能力、且有利于解决控股股东同业竞争问题，具有合理性和必要性。

(六) 2017 年 5 月 15 日，公司披露公告称，高管全部辞职。请公司：(1) 结合本次交易说明未来的业务发展规划；(2) 本次交易对公司人员和业务的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

2017年5月15日，上市公司收到公司总经理袁承鹏先生、副总经理姚汉军先生、副总经理杨晓星先生、财务总监彭齐放女士、副总经理孙博真先生、副总经理吴志标先生、总工程师方少萍女士、总经济师阮炳泰先生提交的书面辞职报告。同日，经上市公司董事长提名，经公司董事会提名委员会审查同意，经上市公司第八届董事会第九次会议审议通过，公司董事会聘任许明先生为公司副总裁、黄振锋先生为公司财务总监。新任上市公司高级管理人员均具有担任其他公司高级管理人员的任职经历，整体新任高管团队具有丰富的公司管理、治理经验。

1、结合本次交易说明未来的业务发展规划

本次交易完成后，上市公司未来拟在原有深耕石油化工行业战略的基础上，加强在石油化工产品的仓储、批发及零售方面的战略发展，并将深化在京津冀地区及环渤海经济圈范围内的战略布局。同时，上市公司亦将探索产业升级及转型

的机会，把握异辛烷市场潜在的增长趋势，积极拓展新的利润增长点。

上市公司主要从事石油化工产品的生产、仓储、批发、零售，股权投资及物业租赁等业务，其生产的主要产品为清洁汽油的添加剂异辛烷。异辛烷是目前国际范围内使用范围广泛的辛烷值添加剂，其市场需求受通用油品排放标准影响较大，故国家在京津冀地区大力推广的京六车用油品排放标准将充分释放上市公司主营业务的盈利潜力。

一方面，基于北方石油依托天津港石化码头的区位优势、成熟完善的物流运输网络优势，上市公司将全面强化其在石化产品仓储、批发、零售业务的经营管理能力，并进一步拓展石化产品的铁路运输、管道运输及船舶运输业务。通过本次重组，上市公司的业务板块将得以进一步整合，成功实现“加工+仓储+物流+贸易+零售”一体化的产业链布局，北方石油的业务、资源优势将成为上市公司夯实主营业务、强化产业链布局的重要基础。

另一方面，上市公司将充分整合北方石油的采销渠道，开拓其石油批发零售业务及异辛烷销售的潜在市场。本次重组后，上市公司可充分借助北方石油在北方地区丰富的石化产品贸易往来渠道，积极开拓京津冀地区的石油产品市场。同时，上市公司还将利用国家未来在京津冀地区全面推广京六标准的契机，结合其在异辛烷生产领域的技术优势，抢占京津冀地区的辛烷值添加剂市场，释放上市公司主营业务的收入和盈利潜力。

综上，本次交易完成后，上市公司规划在原有主业的基础上，通过深度整合、挖掘北方石油的协同价值；积极拓展京津冀石化产品市场；把握未来车用燃油标准升级的行业利好政策等方式，进一步提升主营业务水平和盈利能力。

2、本次交易对公司人员和业务的影响

(1) 本次交易对公司人员的影响

本次交易不会导致上市公司的董事、监事、高级管理人员发生重大变化。

本次交易完成后，北方石油将成为上市公司全资子公司，北方石油的管理人员及其他员工亦将并入上市公司。上市公司的管理人员及整体员工数量将相应上

升。

(2) 本次交易对上市公司业务的影响

从业务范围角度看，上市公司的原有主业将得到进一步的夯实。本次交易前，上市公司的主营业务为石油化工产品的生产、仓储、批发、零售，股权投资及物业租赁等。本次交易完成后，上市公司主营业务未发生变化，其中石油化工产品的仓储、批发及零售的业务规模将得到拓展。

在地域方面，上市公司的经营业务的地理范围将得到进一步的扩大。本次交易前，上市公司的主要经营活动均在浙江省内。本次交易后，上市公司将以北方石油为战略发展桥头堡，以天津为辐射中心，积极在京津冀地区、环渤海经济圈地区拓展业务。

综上，本次交易有助于上市公司夯实现有的石油化工产品的生产、仓储、批发及零售业务，且有助于上市公司在京津冀地区扩展上述业务的地理范围。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

(1) 本次交易完成后，上市公司规划在原有主业的基础上，通过深度整合、挖掘北方石油的协同价值；积极拓展京津冀石化产品市场；把握未来车用燃油标准升级的行业利好政策等方式，进一步提升主营业务水平和盈利能力。

(2) 本次交易不会导致上市公司的董事、监事、高级管理人员发生重大变化。同时，由于本次交易完成后，北方石油将成为上市公司全资子公司，北方石油的管理人员及其他员工亦将并入上市公司。上市公司的管理人员及整体员工数量将相应上升。

本次交易有助于上市公司夯实现有的石油化工产品的生产、仓储、批发及零售业务，且有助于上市公司在京津冀地区扩展上述业务的地理范围。

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海证券交易所 <关于对浙江海越股份有限公司发行购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函>之专项核查意见》盖章页）



海通证券股份有限公司

年 月 日