



关于兴通海运股份有限公司
向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

二〇二三年七月

上海证券交易所：

贵所于 2023 年 7 月 12 日出具的《关于兴通海运股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2023〕474 号）（以下简称“问询函”）已收悉。兴通海运股份有限公司（以下简称“兴通股份”“发行人”“公司”）与中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”“保荐人”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“发行人律师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就问询函所提问题逐条进行了认真讨论、核查和落实，现回复如下，请予审核。

关于回复内容释义、格式及补充更新披露等事项的说明：

1、如无特殊说明，本问询函回复中使用的简称或名词释义与《兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中的含义相同。

2、本问询函回复中，如合计数与各明细数之和尾数存在差异，系四舍五入所致。

3、本问询函回复中的字体代表含义如下：

黑体（不加粗）	问询函所列问题
宋体（加粗、不加粗）	对问询函所列问题的回复、中介机构核查意见

目 录

1.关于本次募投项目实施必要性.....	3
2.关于本次发行方案.....	26
3.关于融资规模及效益测算.....	37
4.关于前次募集资金.....	54
5.关于业务及经营情况.....	66
6.关于其他.....	99
保荐人总体意见.....	110

1. 关于本次募投项目实施必要性

根据申报材料，1) 公司主要从事散装液体危险货物的水上运输业务，包括液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输。2) 公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 112,420.00 万元（含本数），用于“不锈钢化学品船舶购建项目”、“LPG 船舶购建项目”及补充流动资金。3) 公司于 2022 年首发上市，募集资金用于“不锈钢化学品船舶购置项目”、“MR 型成品油船舶购置项目”、“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”、“3 艘化学品船舶购建项目”、“2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目”、“数字航运研发中心项目”及补充流动资金等，部分船舶项目尚未投产；原项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”变更资金投向，投资于新项目“3 艘化学品船舶购建项目”。4) 如公司未能如期取得运力，则可将相关船舶投入国际业务，不存在船舶未取得运力指标无法投入运营的情况。

请发行人说明：（1）结合本次募投项目与公司现有业务、前次募投项目的主要区别与联系，前次募投项目投产及实现效益等情况，说明本次募投项目实施的必要性、首发上市后短期内再次融资的主要考虑及必要性，前次募投项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”变更后本次募集资金仍投向不锈钢化学品船舶的原因及合理性、是否存在重复建设情形；（2）公司本次新增运力指标需要履行的审批程序，以及目前取得进展，取得相关指标是否存在不确定性，请充分提示风险；（3）结合下游行业发展状况、公司所处市场地位、公司竞争对手产能及扩产安排、意向客户或在手订单、公司业务发展规划、前次募投项目及收购上海中船万邦航运有限公司等形成的运力情况，说明本次新增运力与公司业务发展情况的匹配性、新增运力的合理性及具体消化措施；（4）说明公司及控股、参股子公司是否从事房地产业务，本次募集资金是否投向房地产相关业务，公司主营业务及本次募投项目是否符合国家产业政策，是否涉及限制或淘汰类产能。

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请发行人律师对（4）进行核查并发表明确意见。

问题 1.1

结合本次募投项目与公司现有业务、前次募投项目的主要区别与联系，前次

募投项目投产及实现效益等情况，说明本次募投项目实施的必要性、首发上市后短期内再次融资的主要考虑及必要性，前次募投项目“3艘不锈钢化学品船舶购置项目”变更后本次募集资金仍投向不锈钢化学品船舶的原因及合理性、是否存在重复建设情形；

【回复】

一、本次募投项目实施的必要性

（一）本次募投项目与现有业务的关系

公司主要从事散装液体危险货物的水上运输业务，包括液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，从事业务依赖于船舶。本次募投项目主要为购建船舶，与公司现有业务的情况对比如下：

船舶类型	本次募投项目				现有业务		
	募投项目	运营区域	船舶数量	运力规模	运营区域	船舶数量	运力规模
化学品船	不锈钢化学品船舶购建项目	外贸	2	38,000DWT	外贸	4	72,248DWT
		内贸	2	16,300DWT	内贸	19	203,388DWT
LPG 船	LPG 船舶购建项目	内贸	2	8,900m ³	内贸	2	7,403m ³

注：公司现有业务船舶包含控股子公司兴通万邦的船舶，内贸化学品船不含福建省内化学品船“兴通7”轮

本次募投项目中“不锈钢化学品船舶购建项目”计划通过购置和建造的方式新增4艘不锈钢化学品船舶，进一步提升公司的化学品船舶运力规模，完善公司核心战略布局，巩固在国内散装液体化学品水上运输市场的龙头地位，提升在国际市场的竞争地位。

本次募投项目中“LPG 船舶购建项目”计划通过购置和建造的方式新增2艘LPG船舶，有助于完善公司在LPG航运业务的布局，增强公司综合实力，稳步提升公司在国内LPG水上运输行业的市场地位。

本次募投项目均围绕公司现有主营业务展开，有利于进一步提高公司主营业务规模和市场占有率，促进公司可持续高质量发展，具有必要性。

（二）本次募投项目与前次募投项目的区别和联系

本次募投项目与前次募投项目主要为船舶购建。本次募投项目和前次募投项目拟购建船舶类型、运力规模、实施主体等具体情况如下：

项目	募投项目	船舶类型	船舶	运力规模	实施主体
本次募投项目	不锈钢化学品船舶购建项目	化学品船	化学品船 1	25,000DWT	兴通海狮
			化学品船 2	13,000DWT	兴通开拓
			化学品船 3	8,800DWT	兴通股份
			化学品船 4	7,500DWT	兴通股份
	LPG 船舶购建项目	LPG 船	LPG 船 1	5,200m ³	兴通香港
			LPG 船 2	3,700m ³	兴通股份
前次募投项目	不锈钢化学品船舶购置项目	化学品船	兴通 719	12,499DWT	兴通股份
	MR 型成品油船舶购置项目	成品油船	兴通 799	49,962DWT	兴通股份
	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	化学品船	已变更	7,500DWT	-
			已变更	7,500DWT	-
			兴通 7	5,500DWT	兴通股份
	3 艘化学品船舶购建项目	化学品船	兴通 759	27,000DWT	兴通股份
			XT DOLPHIN	27,000DWT	兴通海南
			建造中	13,000DWT	兴通海南
	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	化学品船	兴通 79	7,995DWT	兴通股份
			建造中	7,490DWT	兴通股份
数字航运研发中心项目	-	-	-	-	兴通股份

本次募投项目有利于进一步提升船队规模，稳步推进以做大做强国内沿海液货危险品运输为主线，以开拓清洁能源运输和参与国际海运为两翼的“1+2+1”战略发展布局，具有必要性。

（三）前次募投项目投产及实现效益

前次募集资金投资项目实现效益情况说明如下：

单位：万元

实际投资项目		截至 2022 年末投资项目累计产能利用率	承诺效益	最近三年实际效益			截至 2022 年末累计实现效益 (注 2)	是否达到预计效益 (注 3)
序号	项目名称			2020 年	2021 年	2022 年		
1	不锈钢化学品船舶购置项目	不适用	税后内部收益率 24.73%	199.38	2,620.82	2,394.84	5,215.04	是
2	MR 型成品油船舶购置项目	不适用	税后内部收益率 20.06%	501.20	3,681.94	3,554.80	7,737.94	是
3	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	不适用	税后内部收益率 12.68% (注 1)	不适用	不适用	1,204.26	1,204.26	不适用
4	3 艘化学品船舶购建项目	不适用	税后内部收益率 13.85%	不适用	不适用	647.90	647.90	不适用
5	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	不适用	税后内部收益率 13.23%	不适用	不适用	596.01	596.01	不适用
6	数字航运研发中心项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
7	补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
8	节余募集资金永久补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

注 1：承诺效益为原项目“3 艘化学品船舶购建项目”；

注 2：该指标为项目累计实现的营业现金毛流量；

注 3：序号 3、4、5 项目计算假设经营周期分别为 24 年、22 年、23 年，自 2022 年初陆续投入运营，截至 2022 年末该项目营运时间较短，故不适用预计效益评价

前次募集资金投资项目中，除部分船舶投入运营时间较短不适合预计效益评价外，其余均达到预计效益。

(四) 公司现有船队规模无法满足客户需求

外租船舶程租系公司在自有船舶运力不足的情况下，将运输任务交由第三方船舶代为运输。报告期内，公司外租船舶程租从 2020 年的 74 航次增加到 2022 年的 271 航次，公司自有船舶的运力规模已无法满足客户需求。公司所处行业下游持续发展，国内大炼化项目持续投产，叠加全球炼油产能加速向亚洲转移，危化品海运市场规模不断壮大。本次募投项目可以进一步提高公司船队规模，缓解当前自有船舶运力不足的情况，提升自有船舶运输比例，提高客户服务能力和市场竞争力。

(五) 巩固市场龙头地位的必然选择

我国液货危险品水上运输行业起步时间较晚，伴随着 2019 年以来众多大型炼化一体化项目陆续建成投产，行业迎来繁荣发展周期，并随着国内石油化工产业的发展不断打开市场空间，与高度成熟的国际市场相比，行业仍在持续发展，行业内公司仍处于运力扩张期。此外，国内液货危险品水上运输行业采取运力宏观调控政策，保证市场有序竞争，鼓励和支持沿海散装液体化学品运输企业做大做强，加速推动行业规模化、集约化发展。

公司经过多年发展，凭借在安全管理能力、客户服务能力、市场布局能力等方面的综合优势，已经在国内散装液体化学品水上运输市场取得竞争先机，成为细分市场的龙头企业。在国内市场不断发展、政策积极倡导的背景下，公司通过本次募投项目加速船队布局，是公司巩固市场龙头地位的必然选择。

综上，本次募投项目与前次募投项目主要为船舶购建，均围绕公司主营业务展开。除部分船舶投入运营时间较短不适合预计效益评价外，截至 2022 年 12 月 31 日，前次募投项目均达到预计效益，有力支撑本次募投项目的开展。此外，公司现有船队规模已无法满足客户需求，本次募投项目实施是公司巩固市场龙头地位、提高市场竞争力的必然选择。因此，本次募投项目实施具有必要性。

二、首发上市后短期内再次融资的主要考虑及必要性

（一）水上运输行业属于资金密集型行业

公司主要从事散装液体危险货物水上运输业务，经营资产主要为危险品船，该类船舶对安全管理的要求较高，建造周期较长，购建需投入大量资金，且回报周期较长，在运力扩张期间资金需求较高。根据同行业上市公司盛航股份《向不特定对象发行可转换公司债券并在深圳证券交易所上市募集说明书》，盛航股份购建船舶同样存在募集资金的需求。

结合船舶资产的特殊性，公司本次再融资符合行业特性，具有必要性。

（二）首发上市募集资金已基本使用完毕

2022 年 3 月 24 日，公司首次公开发行股票并上市，募集资金净额为 99,026.27 万元，截至 2022 年 12 月 31 日，公司前次募集资金已使用 75,095.99 万元，情况如下：

单位：万元

序号	募投项目	船舶	募集资金	已投资金额	投入时间
1	不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 719	12,200.00	10,947.72	2020 年 11 月
2	MR 型成品油船舶购置项目	兴通 799	19,000.00	17,858.15	2020 年 11 月
3	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 7	7,509.29	7,509.29	2022 年 1 月
4	3 艘化学品船舶购建项目	兴通 759	21,365.20	10,166.59	2022 年 10 月
		XT DOLPHIN			2023 年 2 月
		13,000DWT 船舶			2024 年上半年
5	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	兴通 79	21,630.00	16,918.02	2022 年 8 月
		7,450DWT 船舶			2023 年下半年
6	数字航运研发中心项目	-	8,200.00	-	-
7	补充流动资金	-	9,296.67	9,296.67	2022 年 3 月
8	节余募集资金永久补充流动资金	-	-	2,399.55	2022 年 6 月
	合计		99,201.16	75,095.99	

截至 2022 年 12 月 31 日，公司前次募集资金累计已使用 75,095.99 万元，占募集资金净额的 75.83%，已基本使用完毕，未使用的募集资金均有明确的使用计划。

（三）公司自有资金无法满足本次募投项目资金需求

截至 2023 年 3 月 31 日，公司货币资金及交易性金融资产余额为 66,644.06 万元，扣除受限货币资金及募集资金专户资金余额，公司可自由支配资金为 45,550.12 万元。综合考虑公司日常经营、偿还借款、长期资产投资等需求，公司自有资金无法满足本次募投项目需求，本次融资具有必要性。

综上，公司所处水上运输行业为资金密集型行业，首发募集资金已基本使用完毕，且公司处于运力扩张时期，资金需求较高，自有资金尚不足以支撑本次募投项目的实施，因此首发后再次融资具有必要性。

三、前次募投项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”变更后本次募集资金仍投向不锈钢化学品船舶的原因及合理性、是否存在重复建设情形

前次募投变更后项目“3艘化学品船舶购建项目”与本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”的对比情况如下：

前次募投-3艘化学品船舶购建项目				本次募投-不锈钢化学品船舶购建项目			
载重吨	运营区域	船舱类型	船舶	载重吨	运营区域	船舱类型	船舶
27,000	内贸	不锈钢	兴通 759	25,000	外贸	不锈钢	-
27,000	外贸	环氧涂层	XT DOLPHIN	13,000	外贸	不锈钢	-
13,000	外贸	不锈钢	建造中	8,800	内贸	不锈钢	-
-	-	-	-	7,500	内贸	不锈钢	-

本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”与前次募投项目“3艘不锈钢化学品船舶购置项目”所建设的具体船舶不同，不存在重复建设的情况。

随着国内大型炼化企业不断投产，国内沿海化学品水上运输需求不断增长；同时，随着全球化工产业结构调整，化工生产中心逐步转向亚洲地区，产生了庞大的国际化学品运输需求，因此公司本次募投项目新增2艘内贸化学品船及2艘外贸化学品船。

整体来看，本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”与前次募投项目“3艘不锈钢化学品船舶购置项目”均投向化学品船舶，均围绕公司主营业务和发展战略，本次募投项目有利于进一步提升公司的化学品船舶运力规模，优化船舶结构，完善公司核心战略布局，巩固国内散装液体化学品水上运输市场的龙头地位，提升在国际市场的竞争地位，具有合理性。本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”与前次募投项目“3艘不锈钢化学品船舶购置项目”所建造的具体船舶不同，不存在重复建设的情况。

问题 1.2

公司本次新增运力指标需要履行的审批程序，以及目前取得进展，取得相关指标是否存在不确定性，请充分提示风险；

【回复】

一、本次新增运力指标需要履行的审批程序

根据公司第二届董事会第八次会议审议通过的《兴通海运股份有限公司

2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案（三次修订稿）》，本次募投项目的相关船舶运力指标取得情况如下：

序号	募投项目	船舶	运力规模	运营区域	实施主体	运力取得方式
1	不锈钢化学品船舶购建项目	化学品船 1	25,000DWT	外贸	兴通海狮	无需取得
		化学品船 2	13,000DWT	外贸	兴通开拓	无需取得
		化学品船 3	8,800DWT	内贸	兴通股份	购买二手内贸化学品船，无需取得
		化学品船 4	7,500DWT	内贸	兴通股份	通过“退一进一”政策取得运力指标
2	LPG 船舶购建项目	LPG 船 1	5,200m ³	内贸	兴通香港	通过 2022 年新增运力综合评审取得
		LPG 船 2	3,700m ³	内贸	兴通股份	利用“退一进一”政策申请

本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”中“化学品船 1”“化学品船 2”为经营外贸业务的船舶，不属于交通运输部运力宏观调控的范畴，无需履行运力审批程序；“化学品船 3”通过购买二手内贸化学品船舶取得，该船舶具备国内沿海化学品运输的资质，无需再履行运力审批程序；“化学品船 4”已通过交通运输部“退一进一”政策取得运力指标，无需再履行运力审批程序。

本次募投项目“LPG 船舶购建项目”中“LPG 船 1”通过 2022 年新增运力综合评审取得运力指标；“LPG 船 2”尚未取得运力指标，拟通过交通运输部“退一进一”政策申请取得。

二、目前取得进展，取得相关指标是否存在不确定性

根据交通运输部 2018 年 8 月发布的《关于加强沿海省际散装液体危险货物船舶运输市场宏观调控的公告》，现有沿海省际散装液体危险货物船舶运输企业申请以“退一进一”或“退多进一”报废更新方式新增运力，且新增运力与退出运力相比增加的总吨位不超过 50%的，可以不用参加综合评审。

本次募投项目“LPG 船舶购建项目”中的“LPG 船 2”拟通过交通运输部“退一进一”政策取得运力指标，公司拟通过现有的 LPG 船舶退出市场取得“LPG

船 2” 的运力指标，取得运力指标不存在不确定性。

三、风险提示情况

公司在《募集说明书》“第七节 本次发行相关的风险”之“三、对本次募投项目的实施过程或实施效果可能产生重大不利影响的因素”中补充披露“(二) 新增运力获取风险”，具体如下：

“本次募投项目中存在部分船舶通过‘退一进一’政策申请新增运力指标，其中 1 艘船舶尚未取得运力指标。若未来‘退一进一’相关政策发生变化，可能导致公司难以取得新增运力指标或取得的运力指标与公司业务扩张需求不匹配，可能导致本次募集资金投资项目的效益情况不及预期，对公司后续经营规模的扩大、业务的规划与发展造成不利影响。”

问题 1.3

结合下游行业发展状况、公司所处市场地位、公司竞争对手产能及扩产安排、意向客户或在手订单、公司业务发展规划、前次募投项目及收购上海中船万邦航运有限公司等形成的运力情况，说明本次新增运力与公司业务发展情况的匹配性、新增运力的合理性及具体消化措施；

【回复】

一、本次新增运力与公司业务发展情况的匹配性、新增运力的合理性

(一) 下游行业发展状况

1、国内石化产业不断投产扩能，液货危险品水上运输需求增加

我国化工产业供需的地域分布不均是形成国内沿海散装液体危险货物水上运输需求的主要驱动力。国内炼化基地集中于华北、华东地区，即炼化产品的主要流出地，国内主要消费地则集中在华东、华南地区，即炼化产品的主要流入地。我国散装液体危险货物的运输逐渐形成了以华北-华东、华北-华南、华东-华南、华东各港内部、华南各港内部等航线为主的格局。

近年来，伴随我国石油化工产业的持续发展，国内化工产业装置大型化、炼化一体化、产业集群化的趋势逐渐加深，沿海省际散装液体危险货物水上运输业

保持稳定发展态势，运输量持续增长。根据交通运输部数据，全年国内沿海化学品运输量从 2018 年的 2,680 万吨增长至 2022 年的 4,000 万吨，复合增长率为 10.53%。目前，国内沿海多个炼化项目正在建设，预计 2026 年底将释放 10,700 万吨/年炼油、1,080 万吨/年乙烯、710 万吨/年芳香烃的产能，具体如下：

项目	地点	预计投产时间	规划产能（万吨/年）			
			炼油	乙烯	芳香烃	其他
广东石化 2,000 万吨/年重油加工工程	广东揭阳	2023	2,000	120	260	-
大连石化搬迁改造建设炼化一体化一期项目	大连长兴岛	2024	1,000	120	-	-
裕龙岛炼化一体化一期项目	山东龙口	2024	2,000	300	-	-
中国东北地区大型炼化一体化项目	辽宁盘锦	2024	1,500	150	130	
镇海炼化炼油升级扩建项目	浙江宁波	2024	1,100	-	-	60
中科炼化一体化二期项目	广东湛江	2025	1,500	120	-	-
古雷炼化一体化二期项目	福建漳州	2025	1,600	150	320	60
广西石化炼化一体化转型升级项目	广西钦州	待定	-	120	-	-
合计	-	-	10,700	1,080	710	120

注：数据来自公开信息整理

未来，国内沿海散装液体危险货物水上运输业将继续受益于沿海炼化新增项目投产的带动，散装液体化学品、液化石油气的运输需求预计将持续增加。

2、全球炼化产能格局改变，国际化学品运输需求庞大

国际散装液体化学品水上运输市场的景气度与全球化工产品的贸易情况息息相关。化工产业高度依赖全球分工协同，以中东国家、俄罗斯为代表的资源优势型国家出口大量油气原材料，以欧洲国家、美国、中国为代表的技术或成本优势型国家负责研发及生产环节，国际分工协同促使化学品水上运输成为全球化工产业链中的必要环节。

随着产业转型，欧美国家逐渐放弃本土炼油业务，全球炼油产能加速向亚洲转移。目前，全球炼油产能主要集中在亚洲、北美和欧洲三个地区，截至 2021 年底对应炼油产能分别为 18.16 亿吨/年、10.68 亿吨/年、7.52 亿吨/年，占全球炼油

产能比重的 36%、21%、15%。随着全球化工生产中心逐步转向亚洲，全球炼化产能格局的演变推动全球化学品航运市场发生区域结构变化，产生了庞大的国际化学品运输需求。

3、国产液化石油气伴随大炼化投产增加，化工轻质化推动下游需求抬升

LPG 即液化石油气，其下游应用主要为化工原料，根据金联创数据，国内液化石油气消费中用作化工原料的比例接近 45%。液化石油气是重要的清洁能源，伴随化工原料轻质化趋势的加强，我国对液化石油气的需求量逐年增加。根据 Wind 资讯，2013 至 2022 年，我国液化石油气表观消费量从 2,795 万吨增长至 7,308 万吨，复合增长率为 11.27%。

液化石油气主要分为伴生气和炼厂气两种，前者在石油开采过程中利用油气分离装置，将石油与油田伴生气分离；后者则是原油在炼厂加工过程中产生的副产品。伴随国内众多大型炼化一体化项目的投产，液化石油气产出量逐年攀升，海运需求也随着不断增长。根据交通运输部《2022 年水路运输市场发展情况和 2023 年市场展望》，2022 年国内沿海液化石油气运输量为 528 万吨，较 2018 年的 323 万吨增加 205 万吨，复合增长率为 13.07%。

因此，随着下游需求扩张，化学品船、LPG 船具有广阔的发展前景，本次新增运力与公司业务发展具有匹配性，新增运力具有合理性。

（二）公司所处市场地位、公司竞争对手产能及扩产安排

1、公司位居国内化学品水上运输市场领先地位

截至本回复出具之日，公司与主要竞争对手沿海省际化学品船（含油品、化学品两用船）运力情况如下：

序号	公司名称	船舶数量（艘）	运力规模（万载重吨）
1	兴通股份	19	20.34
2	南京盛航海运股份有限公司	22	13.90
3	南京扬洋化工运贸有限公司	12	10.58
4	上海君正船务有限公司	10	6.53
5	上海鼎衡航运科技有限公司	10	4.25

注 1：数据来源：水路运输建设综合管理系统（mwtis.mot.gov.cn），截至 2023 年 7 月 22 日；

注 2: 公司船舶包含控股子公司兴通万邦的内贸化学品船, 不含福建省内化学品船“兴通 7”轮;

注 3: 南京盛航海运股份有限公司船舶不含长江水系化学品船

截至 2023 年 3 月 31 日, 公司拥有内贸化学品船舶 19 艘, 运力规模 20.34 万载重吨, 占市场运力规模的比例约为 14.54%, 在国内散装液体化学品水上运输市场占据龙头地位。

公司与主要竞争对手的内贸化学品船舶扩产情况如下:

序号	公司名称	船舶数量 (艘)	运力规模 (万载重吨)	扩产数据来源
1	兴通股份	2	1.63	本次募投项目
2	上海君正船务有限公司	1	0.65	2022 年运力综合评审
3	南京盛航海运股份有限公司	6	4.18	《南京盛航海运股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在深圳证券交易所上市募集说明书》
4	南京扬洋化工运贸有限公司	-	-	公开信息未见
5	上海鼎衡航运科技有限公司	-	-	公开信息未见

注: 南京盛航海运股份有限公司本次新增 6 艘船舶, 其中 4 艘拟通过购买取得, 运力规模为 2.82 万载重吨, 2 艘拟通过新建取得, 运力规模为 1.36 万载重吨, 购买的 4 艘船舶中包含 1 艘船舶暂未明确标的, 该船舶拟定为 6,000-8,000 载重吨, 上表以中位数 7,000 载重吨进行统计

根据公开信息, 公司主要竞争对手亦计划扩张运力, 显示出对内贸化学品运输市场发展前景的乐观态度。根据交通运输部数据, 2018 年至 2022 年, 国内沿海化学品运输量复合增长率为 10.53%, 高于国内沿海运输化学品船 (含油品、化学品两用船) 运力规模复合增长率 5.51%, 市场仍存在新增运力需求。同时, 主要竞争对手部分新增船舶系通过购买取得, 不会新增市场运力。因此, 主要竞争对手新增船舶不会对本次募投项目产生较大冲击。

国内散装液体化学品水上运输市场采取运力宏观调控政策, 供需关系呈现整体动态平衡, 行业内公司现有产能及扩产安排均为运力宏观调控的结果。公司本次募投项目符合市场发展规律及相关政策, 不存在产能严重过剩的风险, 新增运力具有合理性。

2、向国际化学品水上运输市场迈进，船队规模亟待提升

当前国际化学品运输市场趋于高度成熟，市场参与者众多且以挪威、新加坡船东公司为主，整体运力规模庞大。在国际化学品运输市场上，公司与主要竞争对手船舶情况如下：

序号	公司名称	注册地	船舶数量 (艘)	运力规模 (万载重吨)	数据来源
1	Stolt	挪威	165	305	2022 年年报
2	Odfjell	挪威	69	252	2022 年年报
3	MOL Chemical Tankers	新加坡	81	221	MOL 官网
4	兴通股份	中国	4	7	

公司自 2022 年底开启国际化学品水上运输业务，截至 2023 年 3 月 31 日，公司共有外贸化学品船舶(不含内外贸兼营船舶)4 艘，运力规模为 7 万载重吨，外贸化学品船运力规模较小，与国际巨头存在较大的运力差距，市场影响有限。

与内贸市场相比，外贸市场不存在运力宏观调控，为自由竞争市场。液货危险品水上运输作为全球化工产业链的必要环节，外贸市场需求相对稳定、规模较大。外贸市场参与者众多，在安全、环境管理等方面满足条件时，拥有较为平等的竞争机会。

公司立足于国际化、专业化的管理要求，全方位提高安全、环境管理等方面的水平，截至目前，公司 TMSA（液货船管理与自评估）自评已达到第二阶段，具有较高的安全、环境管理水平，在外贸市场具有一定的竞争力。本次募投项目新增 2 艘外贸化学品船舶，有利于提高公司外贸化学品船运力规模，提高市场竞争力。随着全球化工生产中心向亚洲逐步转移及国内炼化企业“走出去”战略的实施，新增运力具有广阔的市场空间。

3、现有液化石油气业务规模较小，运力扩张为发展提供保障

截至本回复出具之日，公司与主要竞争对手的内贸 LPG 船舶情况如下：

序号	公司名称	船舶数量 (艘)	运力规模 (万立方米)
1	天津西南海运有限公司	12	7.41
2	深圳市海鸿船务有限公司	6	3.23

序号	公司名称	船舶数量（艘）	运力规模（万立方米）
3	大连苏瑞船务有限公司	6	2.67
4	深圳华南液化气船务有限公司	7	2.50
5	海南顺源海运发展有限公司	6	2.31
6	兴通股份	2	0.74

数据来源：水路运输建设综合管理系统（mwtis.mot.gov.cn），截至 2023 年 7 月 22 日

公司于 2022 年 1 月开展 LPG 运输，仍处于起步阶段。截至 2023 年 3 月 31 日，公司拥有内贸 LPG 船舶 2 艘，运力规模为 7,403 立方米，占市场运力规模的比例较小。

公司与主要竞争对手的内贸 LPG 船舶扩产情况如下：

序号	公司名称	船舶数量（艘）	运力规模（m ³ ）	扩产数据来源
1	兴通股份	2	8,900	本次募投项目
2	天津西南海运有限公司	-	-	公开信息未见
3	深圳市海鸿船务有限公司	1	6,100	2022 年运力综合评审
4	大连苏瑞船务有限公司	-	-	公开信息未见
5	深圳华南液化气船务有限公司	-	-	公开信息未见
6	海南顺源海运发展有限公司	1	5,500	2022 年运力综合评审

根据交通运输部历年《水路运输市场发展情况和市场展望》，2018 年至 2022 年，国内沿海液化石油气运输量复合增长率为 13.07%，高于内贸 LPG 船舶运力规模复合增长率 3.82%。当前国内市场对 LPG 船舶运力需求较大，市场仍处于扩容阶段，同行业产能及扩产安排计划不会对本次募投项目产生强烈的冲击。

本次募投项目将新增 2 艘内贸 LPG 船舶，有利于公司扩大 LPG 船队规模，加快布局公司清洁能源业务，新增运力具有合理性。

（三）公司业务发展规划、意向客户或在手订单

1、本次募投围绕“1+2+1”发展战略，与公司发展思路一脉相承

公司秉承成为“国际一流、国内领先的化工供应链综合服务商”的愿景，推进“1+2+1”战略发展布局，以做大做强国内沿海液货危险品运输为主线，以开拓清洁能源运输和参与国际海运为两翼，以打造数字化平台为助力，向化工供应

链综合服务商转型升级，助推公司实现跨越式发展。本次募投项目拟购建 2 艘内贸化学品船舶、2 艘外贸化学品船舶及 2 艘内贸液化石油气船舶，符合公司经营发展规划，有利于促进现有业务发展水平，具有合理性。

2、意向客户与在手订单

本次募投项目建设的“LPG 船 1”已有意向客户。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司拥有化学品、成品油、液化石油气船舶共 29 艘，其中 11 艘船舶已签订期租合同，期租客户包括浙江石化、中国航油、万华化学等。其余船舶大部分已通过与客户签订 COA 合同锁定业务合作。COA 合同系承运人在约定期间内分批将约定数量货物从约定装货港运至约定目的港的海上货物运输合同。公司通过与国内大型客户签订 COA 合同进行深入合作，确保船舶航次计划保持整体稳定。截至本回复出具之日，公司与浙江石化、中国海油、中国石化、福建联合石化、中化集团、中海壳牌在内的 33 家客户签订了 COA 运输合同。

本次募投项目将增加公司运力规模，为期租合同和 COA 合同的顺利完成提供运力保障，具有合理性。

（四）前次募投项目及收购上海中船万邦航运有限公司等形成的运力情况

截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过前次募投项目及收购中船万邦形成的运力情况具体如下：

项目	序号	船舶	船舶类型	运营区域	增加时间	运力规模 (载重吨)
前次募 投项目	1	兴通 719	化学品船	内贸	2020.11	12,499
	2	兴通 799	成品油船	内贸	2020.11	49,962
	3	兴通 7	化学品船	省内	2022.01	5,258
	4	兴通 759	化学品船	内贸	2022.01	27,356
	5	XT DOLPHIN	化学品船	外贸	2023.02	27,260
	6	兴通 79	化学品船	内贸	2022.08	7,995
	小计		-	-	-	-
收购中 船万邦	1	善治	化学品船	内贸/外贸	2023.03	7,000
	2	善能	化学品船	外贸	2023.03	6,998

项目	序号	船舶	船舶类型	运营区域	增加时间	运力规模 (载重吨)
	3	善时	化学品船	内贸/外贸	2023.03	6,943
	4	善义	化学品船	内贸/外贸	2023.03	6,929
	5	善信	化学品船	内贸/外贸	2023.03	6,577
	6	善仁	化学品船	内贸/外贸	2023.03	6,574
	小计		-	-	-	41,021
合计			-	-	-	171,351

注 1：前次募投项目中“13,000DWT 船舶”与“7,450DWT 船舶”正在建造中，尚未投入运营；

注 2：中船万邦于 2023 年 3 月纳入合并报表，其旗下船舶增加时间为 2023 年 3 月

公司通过前次募投项目及收购中船万邦，运力规模实现大幅增长，从 2020 年初的 6.83 万载重吨增长至 2023 年 3 月末的 34.59 万载重吨，复合增长率为 64.73%，但仍无法满足客户需求。2023 年 3-6 月，公司将运输任务交由第三方船舶代为运输的航次达到 67 航次，自有船舶运力仍然不足。因此，前次募投项目及收购中船万邦取得的运力仍未能满足公司当前发展需求，本次募投项目进行运力扩张具有必要性。

综上，公司所处行业下游发展良好，国内市场受益于大炼化项目持续投产处于扩容状态，国际市场得益于全球化工产业分工，市场规模较大。本次募投项目有利于公司巩固国内化学品水上运输行业的龙头地位、为清洁能源及国际化学品运输业务的发展提供运力保障，是公司基于下游情况谨慎判断、行业情况具体分析，并结合公司现状做出的经营决策，本次募投项目与公司业务发展情况相适应，具有合理性。

二、本次新增运力的具体消化措施

本次募投项目新增运力的目标客户情况如下：

募投项目	船舶	运营区域	客户情况
不锈钢化学品船舶购建项目	化学品船 1	外贸	服务现有及新增客户
	化学品船 2	外贸	服务现有及新增客户
	化学品船 3	内贸	服务现有及新增客户
	化学品船 4	内贸	服务现有及新增客户
LPG 船舶购建项目	LPG 船 1	内贸	已与客户达成合作意向

募投项目	船舶	运营区域	客户情况
	LPG 船 2	内贸	服务现有及新增客户

公司深耕国内沿海液货危险品运输市场多年，凭借高标准的安全质量管理体系、坚实的运力保障、专业高效的运输服务等一系列竞争优势，与多家大型石化企业建立了长期稳定的战略合作关系，客户资源优势明显，综合服务能力受到客户的广泛认可。

本次募投项目船舶建造周期预计为 18 个月，船舶建造完成后，公司将通过期租、程租结合的方式经营船舶。公司将在船舶建造期间同步推进意向客户的开拓，内贸船舶将投入现有客户新增产能及新增客户的服务中，外贸船舶将服务于中国至中东、欧洲等航线。

随着国内众多大型炼化一体化项目的投产、全球化工生产中心的转移及国内炼化企业“走出去”战略的实施，液货危险品运输市场前景广阔，有利于本次募投新增运力的消化。

问题 1.4

说明公司及控股、参股子公司是否从事房地产业务，本次募集资金是否投向房地产相关业务，公司主营业务及本次募投项目是否符合国家产业政策，是否涉及限制或淘汰类产能

【回复】

一、说明公司及控股、参股子公司是否从事房地产业务

截至本回复出具之日，兴通股份共有 15 家控股或全资子公司，1 家参股子公司。经核查，截至本回复出具之日，公司及其控股、参股子公司的经营范围及主营业务均不涉及房地产相关业务，具体情况如下：

序号	公司名称	经营范围	主营业务	是否涉及房地产相关业务
1	兴通股份	许可项目：水路危险货物运输；国内船舶管理业务；第二类增值电信业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准	散装液体危险货物的水上运输业务，包括液体化学品、成品油、	否

序号	公司名称	经营范围	主营业务	是否涉及房地产相关业务
		批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：国内货物运输代理；船舶租赁；软件开发；供应链管理服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动依法自主开展经营活动）	液化石油气的水上运输	
2	兴通海南	许可项目：国际客船、散装液体危险品船运输；省际客船、危险品船运输；国内船舶管理业务；货物进出口；技术进出口（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）一般项目：船舶租赁；国际船舶管理业务（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）	国际液货危险品运输业务	否
3	兴通香港	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
4	兴通新加坡	船舶租赁、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
5	兴通开和	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
6	兴通开明	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
7	兴通开盛	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
8	兴通开拓	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
9	兴通海狮	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
10	兴通开元	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
11	兴通开诚	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
12	兴通开进	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
13	兴通海豚	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否

序号	公司名称	经营范围	主营业务	是否涉及房地产相关业务
14	兴通海豹	船舶买卖、船舶管理、船舶运营业务	国际液货危险品运输业务	否
15	兴通万邦	从事国际海上船舶运输业务，国内沿海及长江中下游化学品运输，海事及海运信息咨询及服务，国际船舶管理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	国内沿海化学品运输以及国际海上船舶运输业务	否
16	中船万邦（香港）	海上运输服务	国际液货危险品运输业务	否
17	中远龙鹏	一般经营项目是：船舶技术咨询；国内贸易；经营进出口业务。许可经营项目是：从事国内沿海、长江中下游液化气船运输；国际船舶危险品运输。	液化气水上运输	否

根据上述经营范围和主营业务及公司提供的业务资质，公司及其控股、参股子公司的经营范围中均不包含“房地产开发”“房地产经营”等字样，亦不具备房地产开发、经营资质，不涉及房地产相关业务；此外，报告期内，公司及控股、参股子公司的营业收入不存在来源于房地产开发经营业务的情形。

综上，报告期内，公司及其控股、参股子公司不存在从事房地产业务的情况。

二、本次募集资金是否投向房地产相关业务

公司本次发行的募集资金拟用于下列项目：

序号	项目名称	投资金额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
1	不锈钢化学品船舶购建项目	71,900.00	64,900.00
2	LPG 船舶购建项目	17,520.00	17,520.00
3	补充流动资金	30,000.00	30,000.00
合计		119,420.00	112,420.00

上述项目的建设内容不属于商业住宅、商业地产等房地产开发行为，项目

投资主要为船舶购置，均与房地产业务无关，不存在将募集资金投入房地产的情况。

因此，本次募集资金不存在投向房地产相关业务的情形。

三、公司主营业务及本次募投项目是否符合国家产业政策，是否涉及限制或淘汰类产能

（一）公司主营业务及本次募投项目符合国家相关产业政策

本行业主要的产业政策具体如下：

产业政策	颁布机构	颁布时间	主要内容
《加快建设交通强国五年行动计划（2023-2027年）》	交通运输部等	2023.03	到2027年，党的二十大关于交通运输工作部署得到全面贯彻落实；优质服务海南自由贸易港建设，建成海南自由贸易港国际船舶登记中心，打造海南自由贸易港海事特区
《“十四五”现代物流发展规划》	国务院	2022.05	到2025年，基本建成供需适配、内外联通、安全高效、智慧绿色的现代物流体系；提升国际海运服务水平，组建世界一流船队，培育海运国际竞争优势
《水运“十四五”发展规划》	交通运输部	2022.01	紧紧围绕国家重大战略和交通强国建设目标，强化水运大通道、港口主枢纽的功能，在构建新发展格局、促进现代物流发展、保障经济安全、服务高水平开放等方面发挥先导作用；提高水运数字化、智能化水平，推动“水运+”新业态、新模式发展
《综合运输服务“十四五”发展规划》	交通运输部	2021.11	优化煤炭、原油、矿石、集装箱、液化天然气等专业化海运系统，鼓励企业完善全球海运干线网络，进一步提高第三国航线规模。优化海运船队规模结构，进一步提高集装箱、原油、干散货、特种运输船队国际竞争力
《交通运输标准化“十四五”发展规划》	交通运输部	2021.10	加快智慧交通技术、数据资源融合、北斗导航系统应用等方面关键技术和共性基础标准制修订，包含智能船舶岸基信息交互、智能交通

产业政策	颁布机构	颁布时间	主要内容
			设施、智能船舶通信网关安全技术要求；严格执行国家节能环保强制性标准，包含港口、船舶能耗与排放智能监测规程
《关于大力推进海运业高质量发展的指导意见》	交通运输部、发改委、工信部、财政部、商务部、海关总署、税务总局	2020.02	要求以供给侧结构性改革为主线，着力补短板、优服务、转动能、强保障，加快形成海运业高质量发展体系，谱写交通强国建设海运篇章。明确到 2025 年，基本建成海运业高质量发展体系，服务品质和安全绿色智能发展水平明显提高，综合竞争力、创新能力显著增强。强化船舶安全管理、健全安全生产体系、提升应急处置能力等重点任务
《交通强国建设纲要》	中共中央、国务院	2019.09	推进大宗货物及中长距离货物运输向铁路和水运有序转移。推进北斗卫星导航系统应用。严格执行国家和地方污染物控制标准及船舶排放区要求，推进船舶、港口污染防治

公司的主营业务为散装液体危险货物的水上运输业务，包括液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输；本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”和“LPG 船舶购建项目”为购建化学品船舶和 LPG 船舶，符合国家相关产业政策。

（二）公司主营业务及本次募投项目不涉及限制或淘汰类产能

公司的主营业务为散装液体危险货物的水上运输业务，根据国家统计局发布的《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，公司所处行业为“G55 水上运输业”下的“G5522 沿海货物运输”，本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”和“LPG 船舶购建项目”为购建化学品船舶和 LPG 船舶，公司主营业务及本次募投项目不属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》（2021 年修改）中的限制类、淘汰类行业，不属于《生态环境部关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》中的高耗能、高排放行业。

综上所述，截至本回复出具之日，公司主营业务及本次募投项目均符合国家相关产业政策，不涉及淘汰类、限制类产能。

问题 1.5

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请发行人律师对（4）进行核查并发表明确意见。

一、核查程序

针对问题 1.1、问题 1.2、问题 1.3 相关事项，保荐人执行的核查程序如下：

- 1、查阅报告期内公司船舶情况、船舶航行统计情况；
- 2、查询同行业上市公司年度报告和公开披露信息、权威机构出具的行业研究报告、交通运输部出具相关报告；
- 3、查阅《前次募集资金使用情况鉴证报告》《兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金运用可行性分析报告》等文件；
- 4、查询《关于延续国内水路运输有关政策的公告》《沿海省际散装液体危险货物船舶运输市场运力调控综合评审办法》等文件；
- 5、访谈公司高级管理人员，了解公司经营战略和发展规划等。

针对问题 1.4 相关事项，保荐人及发行人律师执行的核查程序如下：

- 1、查询《中华人民共和国城市房地产管理法》《城市房地产开发经营管理条例》《房地产开发企业资质管理规定》等有关房地产开发的规定；
- 2、查阅发行人及其中国境内子公司、参股子公司的营业执照及业务资质，核查有关主体经营范围中是否涉及房地产业务；
- 3、查阅中国香港、新加坡律师出具的法律意见书、发行人中国境外子公司的商业登记证明文件或公司章程等文件，核查发行人中国境外子公司的业务经营范围；
- 4、查阅发行人报告期内的定期报告、审计报告，了解发行人报告期内营业收入构成，确认是否存在房地产业务收入；
- 5、查阅发行人相关公告、股东大会议案、本次募投项目可行性分析报告、主管部门相关备案、审批文件，了解发行人主营业务、募集资金投向、本次募投

项目内容：

6、查阅比对国家和地方关于限制类、淘汰类产品及落后产能的相关政策，核查发行人主营业务及本次募投项目是否涉及淘汰类、限制类产能。

二、核查意见

针对问题 1.1、问题 1.2、问题 1.3 相关事项，经核查，保荐人认为：

- 1、本次募投项目实施具有必要性；
- 2、首发上市后短期内再次融资主要系购建船舶资金需求大，具有必要性；
- 3、前次募投项目与本次募投项目投向不锈钢化学品船舶均围绕公司主营业务和发展战略开展，具有合理性，不存在重复建设情形；
- 4、除本次募投项目中“LPG 船舶购建项目”的“LPG 船 2”外，其余船舶无需取得或已取得运力指标，无需履行审批程序，“LPG 船 2”拟通过“退一进一”政策取得运力指标，尚需履行审批程序，取得运力指标不存在不确定性，发行人已在相关文件中充分披露风险；
- 5、本次新增运力与公司业务发展情况相匹配，新增运力具有合理性，新增运力消化措施可行。

针对问题 1.4 相关事项，经核查，保荐人及发行人律师认为：

- 1、报告期内，发行人及其控股、参股子公司不存在从事房地产业务的情况；
- 2、本次募集资金不存在投向房地产相关业务的情形；
- 3、截至本回复出具之日，发行人主营业务及本次募投项目均符合国家相关产业政策，不涉及淘汰类、限制类产能。

2. 关于本次发行方案

根据申报材料，1) 本次向特定对象发行的定价基准日为发行期首日。2) 本次发行对象为包含公司实际控制人之一陈其龙在内的不超过 35 名特定对象。3) 本次发行结束后，若陈其龙及其一致行动人在认购完成后的持股比例较本次发行之前十二个月内，增持幅度不超过 2%，则陈其龙认购的本次发行的股票锁定期为 18 个月；如果增持幅度超过 2%，则其锁定期为 36 个月。4) 公司控股股东为陈兴明。

请发行人说明：(1) 本次陈其龙参与认购向特定对象发行股份的原因及主要考虑，其他实际控制人及控股股东陈兴明未参与本次认购的原因，陈其龙及其一致行动人承诺出具情况，是否符合相关规则要求；(2) 本次陈其龙参与认购是否触发要约收购义务，公司相关审议程序、陈其龙本次认购股份锁定期等是否符合关于豁免要约收购的相关规定；(3) 公司实际控制人及其控制的关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》等相关规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

请保荐机构及发行人律师根据《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条进行核查并发表明确意见。

问题 2.1

本次陈其龙参与认购向特定对象发行股份的原因及主要考虑，其他实际控制人及控股股东陈兴明未参与本次认购的原因，陈其龙及其一致行动人承诺出具情况，是否符合相关规则要求；

【回复】

一、本次陈其龙参与认购向特定对象发行股份的原因及主要考虑

(一) 看好行业发展态势

化工产业是现代经济的支柱产业之一，对于国家经济的发展具有重要的战略意义。化工产业高度依赖全球分工协同，以中东国家、俄罗斯为代表的资

源优势型国家出口大量油气原材料，以欧洲国家、美国、中国为代表的技术或成本优势型国家负责研发及生产环节，国际分工协同促使液货危险品水上运输成为全球化工产业链中的必要环节。近年来，国家及相关部门陆续出台一系列政策文件，支持和引导海运企业做大做强，积极参与国际竞争。伴随国内众多大型炼化一体化项目陆续投产，国内沿海省际散装液体化学品货运需求快速提升。根据交通运输部数据，国内沿海化学品运输量从 2018 年的 2,680 万吨增长至 2022 年的 4,000 万吨，复合增长率为 10.53%，我国散装液体化学品航运业呈现良好的发展势头。随着全球化工生产中心向亚洲逐步转移、国内炼化企业“走出去”战略的实施以及国内大型炼化项目的持续投产，公司所处行业的未来发展空间巨大。

（二）坚信公司长期价值

截至 2023 年 3 月 31 日，公司拥有化学品船、成品油船、液化石油气（LPG）船共计 29 艘，运力规模达 34.59 万载重吨，其中内贸化学品船舶 19 艘，运力规模 20.34 万载重吨，占市场运力规模的比例约为 14.54%，市场龙头地位显著。自 2019 年至今，公司参与交通运输部 5 次化学品船舶、1 次成品油船舶、1 次原油船舶、2 次 LPG 船舶新增运力评审，均以第 1 名的成绩获得了新增运力，具有较强的综合实力。目前，公司着力推进“1+2+1”战略布局，以做大做强国内沿海液货危险品运输为主线，以开拓清洁能源运输和参与国际海运为两翼，以打造数字化平台为助力，向化工供应链综合服务商转型升级，助推公司实现跨越式发展，具有广阔的发展前景，长期价值显著。

（三）减少控制权稀释比例

适当的实际控制人持股比例有利于公司健康发展。截至 2023 年 3 月 31 日，实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤合计持有公司 6,912.50 万股，占公司股份总数的 34.56%。本次发行后，实际控制人的持股比例将下降。陈其龙参与本次认购，可以在一定程度上减少实际控制人持股比例的下降，减少控制权稀释比例，有利于公司实际控制人保持适当的持股比例，保障公司持续、稳定、健康发展。

综上，作为公司实际控制人之一，基于对行业发展趋势与公司长期价值的看

好，陈其龙积极参与认购公司本次发行，通过实际行动支持公司发展，助推公司实施发展战略。

二、其他实际控制人及控股股东陈兴明未参与本次认购的原因

陈其龙自 2006 年以来历任公司副总经理、总经理等高级管理岗位，对标 Stolt、Odfjell 等国际一流散装液体危险货物承运商，为公司提出“零事故、零污染、零伤亡”的安全管理目标、“1+2+1”的战略发展规划及“国际一流、国内领先的化工供应链综合服务商”的公司愿景，在经营管理层面为公司的高速发展做出了卓越贡献。陈其龙适当提高持股比例，有利于其作为公司总经理继续领导公司的经营管理，带领公司践行“1+2+1”发展战略，实现公司愿景。

公司实际控制人为陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤，其中陈其凤、陈其龙、陈其德为陈兴明之子女，陈其凤、陈其龙、陈其德为姐弟关系。其他实际控制人陈兴明、陈其德、陈其凤根据自身资金安排及意愿，同时支持为公司作出卓越贡献的总经理陈其龙适当提高持股比例，不参与本次认购。

三、陈其龙及其一致行动人承诺出具情况，是否符合相关规则要求

（一）关于股份限售安排、自愿锁定股份、延长锁定期限的承诺

本次向特定对象发行的认购对象陈其龙已就本次发行关于股份限售安排、自愿锁定股份、延长锁定期限作出书面承诺，承诺如下：

“1、本次发行结束后，若本人及本人一致行动人在认购完成后的持股比例较本次发行之前十二个月内，增持幅度不超过 2%（即：本人及本人一致行动人在本次发行结束后的持股比例-本人及本人一致行动人在本次发行前的持股比例 \leq 2%），则本人认购的本次发行的股票自发行结束之日起 18 个月内不得转让；若本人及本人一致行动人在认购完成后的持股比例较本次发行之前十二个月内，增持幅度超过 2%（即：本人及本人一致行动人在本次发行结束后的持股比例-本人及本人一致行动人在本次发行前的持股比例 $>$ 2%），则本人认购的本次发行的股票自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

如法律、法规、规范性文件对限售期另有规定的，从其规定。

2、本人所取得发行人向特定对象发行的股份因公司分配股票股利、资本公积转增股本等形式所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。

3、本人自定价基准日至本次发行完成后六个月内不减持发行人股份。”

（二）关于认购资金来源的承诺

陈其龙已于 2023 年 3 月 31 日出具承诺，承诺如下：

“本人本次参与认购资金全部来源于自有资金或自筹资金，资金来源合法合规，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，不存在发行人直接或间接通过利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

（三）关于法律法规禁止的情形的承诺

陈其龙已于 2023 年 3 月 31 日出具承诺，承诺如下：

“本人作为兴通海运股份有限公司（以下简称“发行人”）实际控制人之一，以及发行人 2023 年度向特定对象发行 A 股股票的发行对象，现承诺不存在以下情形：

- 1、法律法规规定禁止持股；
- 2、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；
- 3、不当利益输送；
- 4、为证监会离职人员入股。”

（四）关于特定期间不减持上市公司股份的承诺

公司实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤已出具《关于特定期间不减持上市公司股份的承诺》，承诺如下：

“1、在兴通股份本次向特定对象发行股票定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内，本人及本人控制的关联方（如有）不以任何形式减持兴通股份股票，同时也不存在任何减持兴通股份股票的计划。

2、如本人或本人控制的关联方（如有）违反前述承诺而发生减持的，本人承诺因减持所得的收益全部归兴通股份所有，并承担由此引起的一切法律责任和后果。”

（五）关于不向认购对象提供财务资助的承诺

公司实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤已出具关于不向特定对象提供财务资助的承诺，承诺如下：

“本人不存在直接或间接通过利益相关方向兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票的认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

综上，陈其龙及其一致行动人所出具的与本次向特定对象发行相关的承诺，符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求。

问题 2.2

本次陈其龙参与认购是否触发要约收购义务，公司相关审议程序、陈其龙本次认购股份锁定期等是否符合关于豁免要约收购的相关规定；

【回复】

一、本次陈其龙参与认购是否触发要约收购义务

公司本次向特定对象发行 A 股股票的认购对象包括公司实际控制人之一陈其龙。本次发行前，陈其龙及其一致行动人陈兴明、陈其德、陈其凤合计持有公司 34.56%的股份。

根据《兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，本次向特定对象发行股票数量不超过发行前公司股本总数的 30%，陈其龙拟以现金认购本次向特定对象发行的股票，认购金额不低于 5,000.00 万元（含本数）。

根据《上市公司收购管理办法》第二十四条，“通过证券交易所的证券交易，收购人持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30%时，继续增持股份的，应当采取要约方式进行，发出全面要约或者部分要约。”本次发行前，陈

其龙及其一致行动人持有公司股份的比例已超过 30%，陈其龙参与本次认购将触发要约收购义务。

二、公司相关审议程序、陈其龙本次认购股份锁定期等是否符合关于豁免要约收购的相关规定

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条，“（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约；（四）在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30%的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增持不超过该公司已发行的 2%的股份”，投资者均可以免于发出要约。

陈其龙参与本次认购将触发要约收购义务。据此，公司与陈其龙签署的《附条件生效的股份认购协议》约定，“本次发行结束后，若陈其龙及其一致行动人在认购完成后的持股比例较本次发行之前十二个月内，增持幅度不超过 2%（即：陈其龙及其一致行动人在本次发行结束后的持股比例-陈其龙及其一致行动人在本次发行前的持股比例 \leq 2%），则陈其龙认购的本次发行的股票自发行结束之日起 18 个月内不得转让；若陈其龙及其一致行动人在认购完成后的持股比例较本次发行之前十二个月内，增持幅度超过 2%（即：陈其龙及其一致行动人在本次发行结束后的持股比例-陈其龙及其一致行动人在本次发行前的持股比例 $>$ 2%），陈其龙承诺认购的公司本次发行的 A 股股票自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。”

公司于 2023 年 3 月 31 日召开第二届董事会第三次会议，于 2023 年 4 月 17 日召开 2023 年第三次临时股东大会，审议通过了《兴通海运股份有限公司关于提请股东大会批准认购对象免于发出要约的议案》，同意陈其龙免于以要约收购方式增持公司股份，关联股东已回避表决。

综上，公司已按照《上市公司收购管理办法》规定履行要约收购豁免程序，陈其龙本次认购股份锁定期符合豁免要约收购的相关规定。

问题 2.3

公司实际控制人及其控制的关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划,如是,就该等情形是否违反《证券法》等相关规定发表明确意见;如否,请出具承诺并公开披露。

【回复】

实际控制人及其控制的关联方在本次发行定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不以任何形式减持兴通股份股票,同时也不存在任何减持兴通股份股票的计划。

公司实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤已出具《关于特定期间不减持公司股份的承诺》,承诺如下:

“1、在兴通股份本次向特定对象发行股票定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内,本人及本人控制的关联方(如有)不以任何形式减持兴通股份股票,同时也不存在任何减持兴通股份股票的计划。

2、如本人或本人控制的关联方(如有)违反前述承诺而发生减持的,本人承诺因减持所得的收益全部归兴通股份所有,并承担由此引起的一切法律责任和后果。”

上述承诺已在《募集说明书》“第二节 本次证券发行概要”之“九、关于特定期间不减持公司股份的承诺”中进行披露。同时,公司已在上海证券交易所网站披露上述承诺,具体详见《兴通海运股份有限公司关于实际控制人承诺特定期间不减持公司股份的公告》。

问题 2.4

请保荐机构及发行人律师根据《监管规则适用指引—发行类第6号》第9条进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、核查程序与核查意见

（一）核查程序

针对以上事项，保荐人及发行人律师执行的核查程序如下：

- 1、查阅《兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》、本次发行方案相关的董事会、股东大会决议等相关文件；
- 2、查阅陈其龙填写的调查表及陈其龙出具的关于本次认购资金来源、股份限售安排、法律法规禁止的情形等承诺函；
- 3、访谈实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤，了解其参与认购的意愿及原因；
- 4、查阅陈其龙与发行人签署的《附条件生效的股份认购合同》和陈其龙出具的关于本次认购新股锁定期的承诺函；
- 5、查阅陈其龙及一致行动人陈兴明、陈其德、陈其凤出具的关于特定期间不减持股份、不向认购对象提供财务资助等承诺函；
- 6、对照《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条的相关要求，逐项核查本次发行认购对象及认购资金来源的情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

- 1、陈其龙本次参与认购主要系看好行业发展态势、坚信发行人长期价值，亦为减少控制权稀释比例；
- 2、其他实际控制人及控股股东根据自身资金安排及意愿，同时支持陈其龙适当提高持股比例，不参与本次认购；
- 3、陈其龙及其一致行动人已出具相关承诺，相关承诺符合相关规则要求；
- 4、本次陈其龙参与认购将触发要约收购义务，发行人已按照《上市公司收购管理办法》规定履行要约收购豁免程序，陈其龙本次认购股份锁定期符合豁免要约收购的相关规定；
- 5、实际控制人及其控制的关联方在本次发行定价基准日前六个月至本次发

行完成后六个月内不以任何形式减持兴通股份股票，同时也不存在任何减持兴通股份股票的计划；

6、发行人本次向特定对象发行股票符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

二、《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条“向特定对象发行股票认购对象及其资金来源”的核查情况

(一) 发行人应当披露各认购对象的认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

除陈其龙外，本次发行的其他认购对象尚未确定。

陈其龙已于2023年3月31日出具承诺，承诺如下：

“本人本次参与认购资金全部来源于自有资金或自筹资金，资金来源合法合规，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，不存在发行人直接或间接通过利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

(二) 认购对象应当承诺不存在以下情形：(一) 法律法规规定禁止持股；(二) 本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；(三) 不当利益输送。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

除陈其龙外，本次发行的其他认购对象尚未确定。

陈其龙已于2023年3月31日出具承诺，承诺如下：

“本人作为兴通海运股份有限公司(以下简称“发行人”)实际控制人之一，

以及发行人 2023 年度向特定对象发行 A 股股票的发行对象，现承诺不存在以下情形：

- 1、法律法规规定禁止持股；
- 2、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；
- 3、不当利益输送；
- 4、为证监会离职人员入股。”

（三）认购对象的股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的，应当穿透核查至最终持有人，说明是否存在违规持股、不当利益输送等情形。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

除陈其龙外，本次发行的其他认购对象尚未确定。陈其龙为自然人，不属于股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司。

（四）中介机构对认购对象进行核查时，应当关注是否涉及证监会系统离职人员入股的情况，是否存在离职人员不当入股的情形，并出具专项说明。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

除陈其龙外，本次发行的其他认购对象尚未确定。经查阅陈其龙填写的调查表及其出具的承诺函，陈其龙不属于法律法规禁止持股的主体以及证监会系统离职人员。保荐人及发行人律师已于 2023 年 6 月 15 日出具专项核查意见。

（五）向特定对象发行股票以竞价方式确定认购对象的，发行人应当在发行情况报告书中披露是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

本次向特定对象发行股票将以竞价方式确定认购对象，除陈其龙外，本次发行的其他认购对象尚未确定。

发行人及其控股股东陈兴明，实际控制人陈兴明、陈其龙、陈其德、陈其凤，

持股 5% 以上的主要股东和海投资、张文进、王良华均已出具书面承诺，承诺如下：

“本人/本企业不存在直接或间接通过利益相关方向兴通海运股份有限公司 2023 年度向特定对象发行股票的认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

上述承诺、认购对象及认购资金来源的相关情况将在本次发行完成后于发行情况报告书中披露。

（六）保荐机构及发行人律师应当对上述事项进行核查，并就信息披露是否真实、准确、完整，是否能够有效维护公司及中小股东合法权益，是否符合中国证监会及证券交易所相关规定发表意见。

经核查，保荐人及发行人律师认为：

保荐人及发行人律师已根据《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9 条的内容逐一进行核查，确保发行人本次向特定对象发行的信息披露真实、准确、完整，能够有效维护公司及中小股东合法权益，符合中国证监会及证券交易所相关规定。

3. 关于融资规模及效益测算

根据申报材料，1) 发行人本次募集资金不超过 112,420 万元，其中补充公司流动资金 30,000 万元、用于“不锈钢化学品船购建项目”64,900 万元、“LPG 船舶购建项目”17,520 万元，募投项目与公司相近载重吨的船舶的取得单价存在一定差异。2) 报告期末，公司货币资金为 55,596.73 万元。3) 本次各募投项目建成后，预计内部收益率分别为 13.18%和 11.80%。

请发行人说明：(1) 本次募投项目投资额的具体构成及价格确定依据，相关船舶与公司相近载重吨船舶的取得单价存在差异的原因及合理性，募投项目与同行业公司可比项目是否存在差异及差异原因；(2) 结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性，实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的 30%；(3) 效益预测中营业收入、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据，与公司现有水平及同行业可比公司的对比情况。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引发行类第 7 号》第 5 条进行核查并发表明确意见。

问题 3.1

本次募投项目投资额的具体构成及价格确定依据，相关船舶与公司相近载重吨船舶的取得单价存在差异的原因及合理性，募投项目与同行业公司可比项目是否存在差异及差异原因；

【回复】

一、本次募投项目投资额的具体构成及价格确定依据

(一) 本次募投项目具体安排

本次募投项目的投资构成具体安排情况如下：

序号	项目	船舶	运力	投资金额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	实施方式
1	不锈钢 化学品 船购建	化学品船 1	25,000DWT	30,000	30,000	建造
		化学品船 2	13,000DWT	15,750	15,750	建造
		化学品船 3	8,800DWT	14,000	7,000	购买

序号	项目	船舶	运力	投资金额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	实施方式
	项目	化学品船 4	7,500DWT	12,150	12,150	建造
2	LPG 船舶购建项目	LPG 船 1	5,200m ³	10,320	10,320	购买
		LPG 船 2	3,700m ³	7,200	7,200	建造
3	补充流动资金			30,000	30,000	
合计				119,420	112,420	-

(二) 价格确定依据

本次募投项目包含“不锈钢化学品船购建项目”“LPG 船舶购建项目”“补充流动资金”，投资金额合计 11.94 亿元，拟使用募集资金 11.24 亿元。募投项目包含购建 4 艘不锈钢化学品船及 2 艘 LPG 船，其中 4 艘船舶通过建造取得，2 艘船舶通过购买取得。

船舶造价根据船舶吨位、主材、发动机、造船厂、市场行情等因素不同，存在一定波动，本次募投项目中船舶造价根据现有市场行情进行测算；购买的船舶，除考虑船舶吨位、主材、发动机、市场行情等因素外，船龄大小也对价格产生较大影响，因计划投资时尚未确定拟购买的船舶，本次募投项目中购买船舶投资金额根据现有市场行情并参考历史情况进行测算。

(三) 相关船舶取得单价具有合理性

根据本次募集资金运用可行性分析报告，本次募投项目投资金额与公司现有船舶取得单价情况对比如下：

1、不锈钢化学品船舶购建项目

本次募投项目中的 4 艘化学品船与公司相近载重吨的化学品船的取得单价对比情况如下：

序号	船舶	载重吨	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/ 载重吨)	取得方式	建成时间
1	本次募投-化学品船 1	25,000	30,000.00	1.20	新建	-
	可比船舶-兴通 759	27,356	20,600.00	0.75	购买二手船	2012.06

序号	船舶	载重吨	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/ 载重吨)	取得方式	建成时间
2	本次募投-化学品船 2	13,000	15,750.00	1.21	新建	-
	可比船舶-12,000DWT 新船	12,000	13,920.00	1.16	新建	-
	可比船舶-13,000DWT 新船	13,000	16,500.00	1.27	新建	-
3	本次募投-化学品船 3	8,800	14,000.00	1.59	购买二手船	-
	本次募投-化学品船 4	7,500	12,150.00	1.62	新建	-
	可比船舶-7,490DWT 新船	7,490	12,900.00	1.72	新建	-
	可比船舶-兴通 79	7,995	10,755.00	1.35	新建	2022.08

注：12,000DWT 新船、13,000DWT 新船、7,490DWT 新船尚未完工

从取得单价来看，本次募投项目中的化学品船随着载重吨的增加，单价降低，呈反方向变动，具有合理性。

从与相近载重吨的化学品船的取得单价对比来看，化学品船 1 单价（1.20 万元/载重吨）较“兴通 759”轮（0.75 万元/载重吨）高，系“兴通 759”轮为购买的二手船舶，建造时间为 2012 年，购买时已经运营 10 年，因此单价较低；化学品船 2 单价（1.21 万元/载重吨）与相近载重吨船舶的单价差异不大；化学品船 3、化学品船 4 单价（1.59 万元/载重吨、1.62 万元/载重吨）较“兴通 79”轮（1.35 万元/载重吨）高，系“兴通 79”轮建造时间较早，彼时船舶造价较低。

从投资金额来看，载重吨越大的船舶，投资金额越高。化学品船 2 的载重吨较化学品船 3 高 4,200 载重吨，但投资金额仅高 1,750 万元，主要系化学品船 3 为购买的内贸二手化学品船，具有直接从事内贸化学品运输的资质，存在一定的溢价空间。

因此，本次募投项目中的 4 艘化学品船与公司相近载重吨的化学品船的取得单价存在一定的差异，具有合理性。

2、LPG 船舶购建项目

本次募投项目中的 2 艘 LPG 船与公司其他 LPG 船的取得单价对比情况如下：

船名	船舶舱容 (m ³)	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/m ³)	取得方式	建成时间
本次募投-LPG 船 1	5,200	10,320.00	1.98	购买	-
本次募投-LPG 船 2	3,700	7,200.00	1.95	新建	-
可比船舶-兴通 316	3,702	5,698.68	1.54	购买	2012.06
可比船舶-兴通 319	3,702	6,400.00	1.73	购买	2011.09

本次募投项目中的 2 艘 LPG 船单价较高，系 2 艘 LPG 船均为新船，“兴通 316”轮、“兴通 319”轮均为购买的二手船舶，因此本次募投项目单价较高具有合理性。

综上，本次募投项目相关船舶与公司相近载重吨船舶的取得单价不存在较大差异，具有合理性。

二、本次募投项目与同行业公司可比项目对比情况

本次募投项目化学品船舶的取得单价与盛航股份对比情况如下：

公司	船舶	载重吨	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/载重吨)
兴通股份	化学品船购置项目-化学品船 1	25,000	30,000.00	1.20
	化学品船购置项目-化学品船 2	13,000	15,750.00	1.21
	化学品船购置项目-化学品船 3	8,800	14,000.00	1.59
	化学品船购置项目-化学品船 4	7,500	12,150.00	1.62
盛航股份	沿海省际液体危险货物船舶购建项目	7,450	12,000.00	1.61
	沿海省际液体危险货物船舶置换购建项目	6,195	11,000.00	1.78

注：盛航股份船舶数据取自 2023 年 4 月 8 日披露的《向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）》

本次募投项目的化学品船与同行业公司可比项目相比，符合载重吨越大，取得单价越低的情况，相近载重吨的化学品船的取得单价不存在重大差异，具有合理性。

本次募投项目 LPG 船舶的取得单价与盛航股份对比情况如下：

公司	船舶	船舶舱容 (m ³)	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/m ³)
兴通股份	LPG 船购置项目-LPG 船 1	5,200	10,320.00	1.98

公司	船舶	船舶舱容 (m ³)	投资金额 (万元)	取得单价 (万元/m ³)
	LPG 船购置项目-LPG 船 2	3,700	7,200.00	1.95
盛航股份	5500m ³ 半冷半压式运输船	5,500	12,672.57	2.30

注：盛航股份船舶数据取自 2022 年 6 月 10 日披露的《关于投资建造一艘 5500m³半冷半压式 LPG/NH3/VCM 运输船的公告》及 2023 年 3 月 10 日披露的 2022 年年度报告

本次募投项目的 LPG 船与同行业公司可比项目相比，取得单价差异系适装货物差异所致，具有合理性。

综上，本次募投项目相关船舶取得单价与同行业公司可比项目存在差异，具有合理性。

问题 3.2

结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性，实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的 30%；

【回复】

一、公司现有资金余额、资金用途、资金缺口和未来现金流入净额等情况，说明本次融资规模的合理性

综合考虑公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入等情况，公司未来三年货币资金缺口为 150,038.53 万元，大于本次募集资金金额 112,420.00 万元，本次募集资金融资规模具有合理性。

具体测算过程如下：

项目	公式	金额（万元）
截至 2023 年 3 月 31 日货币资金及交易性金融资产余额	①	66,644.06
其中：截至 2023 年 3 月 31 日受限货币资金及募集资金专户资金余额	②	21,093.94
可自由支配资金	③=①-②	45,550.12
未来三年预计自身经营利润积累	④	97,911.03
可用资金来源合计	⑤=③+④	143,461.15
最低货币资金持有量	⑥	15,056.35
未来三年新增营运资金需求	⑦	23,080.22

项目	公式	金额（万元）
未来三年预计现金分红	⑧	15,361.94
未来三年偿还银行借款及利息	⑨	77,398.90
未来三年长期资产投资需求	⑩	162,602.28
总体资金需求合计	⑪=⑥+⑦+⑧+⑨+⑩	293,499.68
总体资金缺口/剩余（缺口以负数表示）	⑫=⑤-⑪	-150,038.53

（一）可自由支配资金

截至 2023 年 3 月 31 日，公司货币资金余额 55,596.73 万元，交易性金融资产 11,047.33 万元，扣除募集资金专户资金以及使用受限资金 21,093.94 万元，公司可自由支配的货币资金为 45,550.12 万元。

（二）未来三年预计自身经营利润积累

公司 2023 年 3 月末至 2025 年末自身经营利润积累以归属于母公司所有者的净利润为基础进行测算。2020 年至 2022 年，公司归属于母公司所有者净利润复合增长率为 29.23%，假设公司未来三年归属于上市公司股东的净利润增长 29.23%（此数据仅为测算资金缺口所用，不代表公司对未来年度经营及财务情况的预测，亦不构成盈利预测），经测算，公司未来三年预计自身经营利润积累为 105,612.08 万元，扣除公司 2023 年 1-3 月已实现的归属于上市公司股东的净利润 7,701.05 万元，公司 2023 年 3 月末至 2025 年末预计自身经营利润积累为 97,911.03 万元。

（三）资金用途

1、资本性支出

本次募投项目“不锈钢化学品船购建项目”“LPG 船舶购建项目”投资金额合计 89,420.00 万元。截至 2023 年 3 月 31 日，前次募投项目“3 艘化学品船舶购建项目”中的“13,000DWT 船舶”尚需以自有资金投入 8,284.80 万元。除募投项目外，公司在建船舶、已签约或已审议的船舶购建项目以及未来三年船舶坞修支出合计 64,897.48 万元。

经测算，公司预计未来三年主要投资项目资金需求金额合计 162,602.28 万元。

2、偿还银行借款及利息

截至 2023 年 3 月 31 日，公司长期借款余额为 83,468.13 万元，2023 年 1-3 月，公司银行借款利息支出为 940.51 万元。根据还款计划，公司未来三年长期借款应偿还金额为 66,112.81 万元，假设公司未来不新增银行借款，并维持目前利息水平，公司未来三年需偿还银行借款及利息金额为 77,398.90 万元。

3、最低货币资金持有量

最低货币资金持有量系公司用于维持日常经营的现金金额，主要用于购买商品、接受劳务和支付职工相关支出等，为保证公司稳定运营，公司通常预留满足未来 3 个月经营活动所需现金。2022 年度，公司每月平均经营活动现金流支出金额为 5,018.78 万元，因此，公司为维持日常经营需要的最低货币资金持有量为 15,056.35 万元。

4、未来三年新增营运资金需求

2020 年至 2022 年，公司营业收入复合增长率为 42.51%。假设公司未来三年的收入增长率为 42.51%，根据销售百分比法对公司日常生产经营所需要的流动资金进行测算，未来三年，公司新增营运资金需求为 23,080.22 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	2022 年度 /2022.12.31	占比	2023 年度 /2023.12.31	2024 年度 /2024.12.31	2025 年度 /2025.12.31
营业收入	78,476.74	100.00%	111,836.35	159,376.77	227,126.10
经营性流动资产（A）	20,562.30	26.20%	29,303.11	41,759.54	59,511.07
应收票据	2,403.63	3.06%	3,425.39	4,881.48	6,956.55
应收账款	10,599.02	13.51%	15,104.55	21,525.32	30,675.51
应收款项融资	755.75	0.96%	1,077.01	1,534.84	2,187.28
其他应收款	796.22	1.01%	1,134.68	1,617.02	2,304.40
存货	3,189.11	4.06%	4,544.76	6,476.69	9,229.86
预付款项	235.72	0.30%	335.93	478.73	682.23
其他流动资产	2,582.85	3.29%	3,680.80	5,245.47	7,475.26
经营性流动负债（B）	8,377.52	10.68%	11,938.71	17,013.72	24,246.07
应付账款	6,972.09	8.88%	9,935.84	14,159.46	20,178.50

项目	2022年度 /2022.12.31	占比	2023年度 /2023.12.31	2024年度 /2024.12.31	2025年度 /2025.12.31
合同负债	464.43	0.59%	661.85	943.2	1,344.15
其他流动负债	941	1.20%	1,341.01	1,911.06	2,723.43
经营性营运资金 (C) = (A) - (B)	12,184.78	15.53%	17,364.40	24,745.82	35,265.00
每年新增营运资金缺口			5,179.62	7,381.42	10,519.18
2023-2025年需要补充的 营运资金总额	23,080.22				

注1：上述营业收入增长的假设及测算仅为说明本次发行募集资金规模的合理性，不代表公司对2023-2025年经营情况及趋势的判断，亦不构成公司对投资者的盈利预测和实质承诺；

注2：上述计算过程中在尾数上的差异系四舍五入导致

5、未来三年预计现金分红

公司2022年度现金分红金额为3,000万元，占当年归属于母公司所有者净利润比例为14.55%，2020年至2022年，公司归属于母公司所有者净利润复合增长率29.23%。假设公司未来三年归属于上市公司股东的净利润保持29.23%的增长率，现金分红比例与2022年度一致，预计未来三年现金分红金额为15,361.94万元。

综上，结合公司现有货币资金余额及受限情况、未来经营现金流入、投资项目支出、营运资金缺口、利润分配等因素后，公司尚存在150,038.53万元的资金缺口，大于本次募集资金金额112,420.00万元，本次募集中融资规模具有合理性。

二、实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的30%

本次募集资金投资中，资本性支出与非资本性支出构成情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资总额	拟使用募集资金金额	募集资金支出类型	募集资金支出占比
1	不锈钢化学品船舶购建项目	71,900.00	64,900.00	资本性支出	73.31%
2	LPG船舶购建项目	17,520.00	17,520.00		
3	补充流动资金	30,000.00	30,000.00	非资本性支出	26.69%
合计		119,420.00	112,420.00	-	100.00%

本次募投项目“不锈钢化学品船舶购建项目”“LPG船舶购建项目”拟使用

募集资金均为资本性支出，不包含支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出。本次补充流动资金的金额为 30,000.00 万元，占募集资金总额的 26.69%，未超过本次募集资金总额的 30%。

问题 3.3

效益预测中营业收入、成本费用等关键指标的具体预测过程及依据，与公司现有水平及同行业可比公司的对比情况；

【回复】

一、本次募投项目的效益测算情况

（一）不锈钢化学品船舶购建项目

经测算，本项目预计税后内部收益率为 13.18%，税后投资回收期（含建设期）为 8.38 年。

本项目经济效益测算过程如下：

1、营业收入

本项目船舶包括 2 艘外贸化学品船和 2 艘内贸化学品船。

（1）外贸船舶

外贸船舶以程租模式运营，程租单价根据近三年全球市场 19,000 载重吨不锈钢化学品船舶的平均期租单价乘以相应系数进行估算，年度运营天数根据国际航运平均天数水平进行估计，外贸运输收入按程租单价*年度运营天数进行测算。

（2）内贸船舶

内贸船舶运输收入参考可比船舶的载重吨与运输量的比值系数及运输单价进行测算。

参考船舶折旧年限，本项目船舶的运营期为 20 年。

2、营业成本

（1）人工成本

本项目船舶的船员人数参考现有船舶最低配员证书，适当增加部分船员；外贸船舶船员工资水平参考上海航运交易所发布的国际船员薪酬表，内贸船舶船员工资水平参考现有船舶的船员工资水平。人工成本按各岗位船员人数*各岗位船员平均工资测算。

(2) 折旧费用

根据折旧政策，本项目船舶的残值率 5%，新建船舶的折旧年限为 20 年，二手船舶按预计可使用年限（26 年减去已使用年限）与 20 年孰低确定折旧年限。

(3) 燃油成本、港口费用、其他费用

根据公司历史燃油成本、港口费用、其他费用占营业收入的比例测算本项目各船舶的燃油成本、港口费用、其他费用。

3、税金

本项目外贸运输收入无需缴纳增值税，利得税税率 16.50%；内贸运输收入增值税税率 9%，并按缴纳增值税的 5%、3%和 2%测算城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加，企业所得税税率 25%。

4、期间费用

参考历史经营数据，本项目销售费用、管理费用、研发费用分别按营业收入的 0.71%、4.13%、0.28%进行测算。

5、效益测算情况

本项目的效益测算情况如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3-T+5	T+6	T+7-T+20	T+21	T+22
营业收入	2,430.08	12,358.53	19,856.90	19,856.90	19,856.90	17,426.81	7,498.37
营业成本	1,164.39	6,437.25	10,545.72	10,545.72	10,545.72	9,381.33	4,108.47
税金及附加	-	-	-	7.67	61.21	44.69	14.08
销售费用	17.16	87.25	140.18	140.18	140.18	123.03	52.94
管理费用	100.29	510.05	819.51	819.51	819.51	719.22	309.47
研发费用	6.75	34.31	55.13	55.13	55.13	48.38	20.82

项目	T+1	T+2	T+3-T+5	T+6	T+7-T+20	T+21	T+22
利润总额	1,141.50	5,289.67	8,296.35	8,288.68	8,235.14	7,110.16	2,992.59
所得税	285.37	1,145.50	1,720.26	1,718.34	1,704.96	1,423.71	571.23
净利润	856.12	4,144.17	6,576.09	6,570.34	6,530.18	5,686.45	2,421.36

(二) LPG 船舶购建项目

经测算，本项目预计税后内部收益率为 11.80%，税后投资回收期（含建设期）为 8.56 年。

本项目经济效益测算过程如下：

1、营业收入

本项目船舶为 2 艘内贸 LPG 船，以期租模式运营，期租单价参考现有 LPG 船的平均月收入，营业收入按期租单价*期租时间进行测算。

参考船舶折旧年限，本项目船舶的运营期为 20 年。

2、营业成本

(1) 人工成本

本项目船舶的船员人数参考现有船舶最低配员证书，适当增加部分船员，工资水平参考现有船舶的船员工资水平，人工成本按各岗位船员人数*各岗位船员平均工资测算。

(2) 折旧费用

根据折旧政策，本项目船舶的残值率 5%，新建船舶的折旧年限为 20 年，二手船舶按预计可使用年限（26 年减去已使用年限）与 20 年孰低确定折旧年限。

(3) 其他费用

根据公司历史其他费用占营业收入的比例测算本项目各船舶的其他费用。

3、税金

本项目运输收入增值税税率 9%，并按缴纳增值税的 5%、3%和 2%测算城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加，企业所得税税率 25%。

4、期间费用

参考历史经营数据，本项目销售费用、管理费用、研发费用分别按营业收入的 0.71%、4.13%、0.28%进行测算。

5、效益测算情况

本项目的效益测算情况如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3-T+6	T+7	T+8-T+20	T+21	T+22
营业收入	1,200.00	3,364.58	4,329.16	4,329.16	4,329.16	3,129.16	964.58
营业成本	634.17	1,795.86	2,323.39	2,323.39	2,323.39	1,689.22	527.53
税金及附加	-	-	-	19.39	36.49	26.38	8.13
销售费用	8.47	23.75	30.56	30.56	30.56	22.09	6.81
管理费用	49.53	138.86	178.67	178.67	178.67	129.14	39.81
研发费用	3.33	9.34	12.02	12.02	12.02	8.69	2.68
利润总额	504.50	1,396.76	1,784.52	1,765.13	1,748.03	1,253.64	379.62
所得税	126.13	349.19	446.13	441.28	437.01	313.41	94.91
净利润	378.38	1,047.57	1,338.39	1,323.85	1,311.02	940.23	284.72

二、本次募投项目与公司现有业务对比情况

本次募投项目与公司最近三年的盈利能力对比情况如下：

募投项目	达产年 毛利率	历史毛利率情况		
		2022年	2021年	2020年
不锈钢化学品船舶购建项目	46.89%	50.92%	56.33%	56.91%
LPG 船舶购建项目	46.33%	38.83%	-	-

注 1：公司化学品船舶部分列示的为自有船舶程租及期租的毛利率，不含外租船舶程租部分；

注 2：为了与本次募投项目未来经营模式相匹配，该部分列示的公司 LPG 船舶毛利率为期租部分，不含程租部分

“不锈钢化学品船舶购建项目”达产年的预计毛利率为 46.89%，历史时期公司自有化学品船舶毛利率分别为 56.91%、56.33%、50.92%，募投项目毛利率略低于公司现有船舶历史毛利率情况，主要系内贸化学品船受宏观调控，运力供给处于平衡有序的状态，市场竞争良性，毛利率高于外贸化学品船。本次募投项目中毛利率较低的外贸化学品船收入占比较高，拉低了本次募投项目的毛利率，

本次效益测算与历史情况不存在较大差异，具有合理性。

“LPG 船舶购建项目”达产年的预计毛利率为 46.33%，2022 年公司自有 LPG 船舶毛利率为 38.83%。募投项目毛利率高于公司现有船舶历史毛利率，主要系船舶固定成本并非随收入呈线性增长，规模较大的船舶能够获得较多的收入，从而具有较高的毛利率。本次募投项目中的 LPG 船舶舱容分别为 5,200 立方米和 3,700 立方米，高于公司现有 LPG 船舶（舱容均为 3,700 立方米），舱容较大的船舶能够充分发挥规模优势，能够获得更高的收入，毛利率较高，具有合理性。

三、本次募投项目与同行业可比公司对比情况

根据盛航股份于 2023 年 4 月 8 日披露的《向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）》，本次募投项目的内部收益率与盛航股份对比情况如下：

公司	募投项目	内部收益率
兴通股份	化学品船购置项目	13.18%
	LPG 船购置项目	11.80%
盛航股份	沿海省际液体危险货物船舶购建项目	16.13%
	沿海省际液体危险货物船舶置换购建项目	11.60%
	沿海省际液体危险货物船舶购置项目	14.91%

本次募投项目内部收益率与同行业可比公司盛航股份差异不大，收益指标具有合理性。

问题 3.4

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引发行类第 7 号》第 5 条进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、核查程序与核查意见

（一）核查过程

针对以上事项，保荐人及申报会计师执行的核查程序如下：

1、访谈发行人管理层、查阅发行人本次募投项目的可行性分析报告与相近载重吨船舶的购建合同、测算相关船舶取得单价，了解本次募投项目的具体

投资构成及价格确定依据、非资本性支出、相关船舶取得单价差异情况；

2、查阅同行业上市公司的募集说明书与相关公告，了解可比项目的相关船舶取得单价与效益测算情况；

3、查阅发行人相关公告与银行对账单、访谈发行人管理层，了解发行人现有货币资金用途与未来三年投资计划，复核发行人资金缺口测算过程；

4、访谈发行人管理层、查阅本次募投项目可行性分析报告，了解本次募投项目的效益测算与测算过程；

5、对照《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引发行类第 7 号》第 5 条的相关要求，逐项核查关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条“主要投向主业”的理解与适用、募投项目预计效益披露要求的情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人及申报会计师认为：

1、本次募投项目相关船舶取得单价与发行人相近载重吨船舶及同行业公司可比项目存在差异具有合理性；

2、综合考虑发行人现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入等，本次募集中融资规模具有合理性，实际用于非资本性支出金额未超过本次募集资金总额的 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条的规定；

3、本次募投项目效益预测中营业收入、成本费用等关键指标预测过程清晰且具有明确依据，具有谨慎性与合理性，与发行人现有水平及行业平均水平存在差异具有合理性；

4、发行人本次募集资金用于补充流动资金的比例未超过募集资金总额的 30%，募投项目预计效益披露符合相关要求。

二、《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条“关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”的核查情况

(一)通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的,可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的,用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业,补充流动资金和偿还债务超过上述比例的,应当充分论证其合理性,且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人本次发行为向特定对象发行股票,本次募集资金用于补充流动资金的金额为 30,000.00 万元,占募集资金总额的 26.69%,未超过募集资金总额的 30%。

(二)金融类企业可以将募集资金全部用于补充资本金

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人不属于金融类企业,不适用上述规定。

(三)募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的,视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的,视为资本性支出。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人本次募集资金主要用于船舶购建,不存在支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出。

(四)募集资金用于收购资产的,如本次发行董事会前已完成资产过户登记,本次募集资金用途视为补充流动资金;如本次发行董事会前尚未完成资产过户登记,本次募集资金用途视为收购资产。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

本次募集资金部分用于购买二手船舶,不存在本次发行董事会前已完成资产过户登记的情况。

(五)上市公司应当披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例,并结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况,论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人已披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例,已结合业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况,说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。

综上所述,发行人符合《证券期货法律适用意见第18号》第5条相关要求。

三、《监管规则适用指引—发行类第7号》第5条“募投项目预计效益披露要求”的核查情况

(一)对于披露预计效益的募投项目,上市公司应结合可研报告、内部决策文件或其他同类文件的内容,披露效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。发行前可研报告超过一年的,上市公司应就预计效益的计算基础是否发生变化、变化的具体内容及对效益测算的影响进行补充说明。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人已结合可研报告、内部决策文件,披露了效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。截至本回复出具之日,发行人本次募投项目的可研报告不存在超过一年的情形。

(二)发行人披露的效益指标为内部收益率或投资回收期的,应明确内部收益率或投资回收期的测算过程以及所使用的收益数据,并说明募投项目实施后对公司经营的预计影响。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

本次募投项目内部收益率的计算过程及所使用的收益数据合理,发行人已在募集说明书中披露本次发行对公司经营管理和财务状况的预计影响。

(三)上市公司应在预计效益测算的基础上,与现有业务的经营情况进行纵向对比,说明增长率、毛利率、预测净利率等收益指标的合理性,或与同行业可比公司的经营情况进行横向比较,说明增长率、毛利率等收益指标的合理性。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人已在预计效益测算的基础上,与现有业务的经营情况进行纵向对比,与同行业可比公司的经营情况进行横向对比;本次募投项目的收入增长率、毛利率等收益指标具有合理性。

(四)保荐机构应结合现有业务或同行业上市公司业务开展情况,对效益预测的计算方式、计算基础进行核查,并就效益预测的谨慎性、合理性发表意见。效益预测基础或经营环境发生变化的,保荐机构应督促公司在发行前更新披露本次募投项目的预计效益。

经核查,保荐人及申报会计师认为:

发行人已在募集说明书中披露募投项目预计效益情况、效益测算的主要过程,并充分提示募投项目实施相关风险;本次募投项目效益预测具有谨慎性、合理性。

综上所述,发行人本次募投项目预计效益披露情况符合《监管规则适用指引—发行类第7号》第5条相关要求。

4. 关于前次募集资金

根据申报材料, 1) 2022年3月, 公司首发上市, 募集资金金额为99,026.67万元, 已累计使用募集资金金额为75,095.99万元, 变更用途的募集资金占比为21.58%。2) 公司存在变更募集资金投资项目未开立监管账户情形, 后续公司于2023年4月、5月分别召开董事会、股东大会对公司前期募集资金投入金额和投入方式进行确认。

请发行人说明: (1) 公司变更部分前次募投项目资金用途或实施方式的原因及主要考虑, 用途变更前后, 前次募集资金中用于非资本性支出的占比情况; (2) 前次各募投项目的实施进度是否符合预期、募集资金是否按计划投入、项目实施是否存在重大不确定性; (3) 前次部分募投项目不适用效益测算或未明确是否达到预计效益的具体原因及合理性; (4) 公司前期变更募集资金投资项目且未对变更募投项目开立监管账号、未明确投入金额及方式的具体背景, 结合资金划转及使用情况等, 分析公司认定不属于“擅自改变前次募集资金用途未作纠正, 或者未经股东大会认可”情形的依据是否充分, 是否可能受到相关监管机构处罚, 是否将对本次发行造成影响。

请保荐机构进行核查并发表明确意见, 请申报会计师对问题(1)-(3)进行核查并发表明确意见, 请发行人律师对问题(4)进行核查并发表明确意见。

问题 4.1

公司变更部分前次募投项目资金用途或实施方式的原因及主要考虑, 用途变更前后, 前次募集资金中用于非资本性支出的占比情况

【回复】

一、前次募投项目资金用途或实施方式的原因及主要考虑

截至2023年3月31日, 公司前次募集资金使用存在两次变更, 具体情况如下:

(一) 2022年9月部分募投项目变更

公司于2022年9月1日召开第一届董事会第二十五次会议、第一届监事会

第二十一次会议，于 2022 年 9 月 19 日召开 2022 年第二次临时股东大会，审议通过了变更部分募集资金投资项目的议案，同意对原项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”尚未使用的募集资金及利息 21,365.20 万元变更投向，投资于新项目“3 艘化学品船舶购建项目”。

前次募投项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”的变更情况如下：

募投项目	载重吨	运营区域	船舶	募集资金使用金额	备注
变更前-3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	5,000	内贸	兴通 7	7,509.29	变更前已投入运营
	7,500	内贸	-	已变更	
	7,500	内贸	-	已变更	
变更后-3 艘化学品船舶购建项目	27,000	内贸	兴通 759	8,320.00	
	27,000	外贸	XT DOLPHIN	4,680.00	
	13,000	外贸	建造中	8,365.20	

原项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”建设的 3 艘化学品船为载重吨较小的内贸化学品船。随着国内大型炼化企业不断投产，化学品水上运输需求不断增长，对大型化船舶的需求增加。募投项目变更后，公司购买的 27,000 载重吨内贸化学品船具有更强的市场竞争力，在满足客户需求的同时，能够进一步巩固公司在化学品水上运输市场的龙头企业地位。

同时，随着全球化工行业产业结构调整，化工生产中心逐步转向亚洲地区，产生了庞大的国际化学品运输需求，外贸化学品船以 1-3 万载重吨船型为主。募投项目变更后，公司购买的 27,000 载重吨外贸化学品船和建造的 13,000 载重吨外贸化学品船均符合国际市场需求，有利于公司开拓国际化学品运输市场，参与国际竞争，提高市场影响力。

（二）2023 年 4 月部分募投项目实施方式变更

公司于 2023 年 4 月 24 日召开第二届董事会第五次会议、第二届监事会第五次会议，于 2023 年 5 月 16 日召开 2022 年年度股东大会，审议通过了变更部分募集资金投资项目实施方式的议案，同意募集资金投资项目“2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目”的实施方式进行部分变更，正在建造的 1 艘不锈钢化学品船

船（7,450 载重吨）不再置换“兴通油 69”轮，变更为外贸化学品船。

前次募投项目“2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目”的变更情况如下：

载重吨	变更前			变更后		
	运营区域	实施方式	船舶	运营区域	实施方式	船舶
8,000	内贸	置换“兴通油 59”轮	兴通 79	未变更		
7,450	内贸	置换“兴通油 69”轮	建造中	外贸	外贸化学品船	建造中

公司结合市场情况和客户需求，正在建造的 1 艘不锈钢化学品船舶不再置换“兴通油 69”轮，变更为外贸化学品船，有利于公司提高外贸化学品船运力规模，进一步参与国际化学品运输市场，提高公司盈利能力。

二、用途变更前后，前次募集资金中用于非资本性支出的占比情况

（一）募投项目变更前

公司前次募投项目情况如下：

序号	募投项目	募集资金（万元）	占比	资金支出类型	备注
1	不锈钢化学品船舶购置项目	10,947.72	11.06%	资本性支出	实际使用金额
		1,252.28	1.26%	非资本性支出	节余募集资金永久补充流动资金
2	MR 型成品油船舶购置项目	17,858.15	18.03%	资本性支出	实际使用金额
		1,141.85	1.15%	非资本性支出	节余募集资金永久补充流动资金
3	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	28,700.00	28.98%	资本性支出	
4	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	21,630.00	21.84%	资本性支出	
5	数字航运研发中心项目	4,876.00	4.92%	资本性支出	场地投资与软硬件投入
		3,324.00	3.36%	非资本性支出	研发费用
6	补充流动资金	9,296.67	9.39%	非资本性支出	
	合计	99,026.67	100.00%		

经公司于 2022 年 5 月 19 日召开的第一届董事会第二十二次会议、第一届监

事会第十九次会议及 2022 年 6 月 10 日召开的 2021 年年度股东大会审议通过，公司将“不锈钢化学品船舶购置项目”“MR 型成品油船舶购置项目”结项后的节余募集资金 2,394.13 万元和银行利息 0.54 万元永久性补充流动资金，节余募集资金永久性补充流动资金属于非资本性支出。

募投项目变更前，公司非资本性支出包括“不锈钢化学品船舶购置项目”“MR 型成品油船舶购置项目”中节余募集资金永久性补充流动资金的金额、“数字航运研发中心项目”的部分金额以及“补充流动资金”，金额为 15,014.80 万元，占募集资金净额的比例为 15.16%。

（二）募投项目变更后

截至 2023 年 3 月 31 日，公司前次募集资金中，发生变更的募集资金在变更前后均用于购买或建造船舶，不存在用于非资本性支出的情况，变更后募集资金使用情况如下：

序号	募投项目	船舶	募集资金 (万元)	占比	资金支出类型	备注
1	不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 719	10,947.72	11.06%	资本性支出	实际使用金额
2	MR 型成品油船舶购置项目	兴通 799	17,858.15	18.03%	资本性支出	实际使用金额
3	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 7	7,509.29	7.58%	资本性支出	尚未使用募集资金变更用途
4	3 艘化学品船舶购建项目	兴通 759	21,190.71	21.40%	资本性支出	不含利息 174.49 万元
		XT DOLPHIN				
		13,000DWT 船舶				
5	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	兴通 79	21,630.00	21.84%	资本性支出	7,450DWT 船舶变更为外贸船舶
		7,450DWT 船舶				
6	数字航运研发中心项目	-	4,876.00	4.92%	资本性支出	场地投资与软硬件投入
			3,324.00	3.36%	非资本性支出	研发费用
7	补充流动资金	-	9,296.67	9.39%	非资本性支出	
8	节余募集资金永久补充流动资金	-	2,394.13	2.42%	非资本性支出	不含利息 0.54 万元

序号	募投项目	船舶	募集资金 (万元)	占比	资金支出类型	备注
	合计		99,026.67	100.00%		

注 1：序号 4 项目“13,000DWT 船舶”与序号 5 项目“7,450DWT 船舶”系在建船舶；

注 2：上表募投项目的“募集资金”不含募集资金产生的银行利息

截至 2023 年 3 月 31 日，募集资金变更后，公司非资本性支出包括“不锈钢化学品船舶购置项目”“MR 型成品油船舶购置项目”中节余募集资金永久性补充流动资金的金额、“数字航运研发中心项目”部分金额以及“补充流动资金”，金额为 15,014.80 万元，占募集资金净额的比例为 15.16%。

问题 4.2

前次各募投项目的实施进度是否符合预期、募集资金是否按计划投入、项目实施是否存在重大不确定性

【回复】

截至 2022 年 12 月 31 日，前次募投项目的实施进度情况如下：

单位：万元

序号	募投项目	船舶	募集资金	已投资金额	投入时间
1	不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 719	12,200.00	10,947.72	2020 年 11 月
2	MR 型成品油船舶购置项目	兴通 799	19,000.00	17,858.15	2020 年 11 月
3	3 艘不锈钢化学品船舶购置项目	兴通 7	7,509.29	7,509.29	2022 年 1 月
4	3 艘化学品船舶购建项目	兴通 759	21,365.20	10,166.59	2022 年 10 月
		XT DOLPHIN			2023 年 2 月
		13,000DWT 船舶			预计 2024 年上半年
5	2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	兴通 79	21,630.00	16,918.02	2022 年 8 月
		7,450DWT 船舶			预计 2023 年下半年
6	数字航运研发中心项目	-	8,200.00	-	-
7	补充流动资金	-	9,296.67	9,296.67	2022 年 3 月
8	节余募集资金永久补充流动资金	-	-	2,399.55	2022 年 6 月

序号	募投项目	船舶	募集资金	已投资金额	投入时间
	合计		99,201.16	75,095.99	

注：投入时间为达到预定可使用状态时间

“数字航运研发中心项目”拟通过购买办公场所的方式，在福建省厦门市建立数字航运研发中心，因尚未找到合适的办公场所以及研发人员招聘不及预期，该项目尚未使用募集资金。

根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》6.3.25规定，募投项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当在《募集资金专项报告》中解释具体原因。公司已在《2022年度募集资金存放与实际使用情况专项报告》（公告编号：2023-040）中对该情况进行说明，符合相关规定。

截至本回复出具之日，除“数字航运研发中心项目”外，前次募投项目的实施进度符合预期、募集资金均按计划投入，项目实施不存在重大不确定性。

问题 4.3

前次部分募投项目不适用效益测算或未明确是否达到预计效益的具体原因及合理性

【回复】

截至2022年12月31日，公司前次募投项目的效益实现情况如下：

序号	募投项目	承诺效益	最近三年实际效益			截止日累计实现效益	是否达到预计效益
			2020年	2021年	2022年		
1	不锈钢化学品船舶购置项目	税后内部收益率 24.73%	199.38	2,620.82	2,394.84	5,215.04	是
2	MR型成品油船舶购置项目	税后内部收益率 20.06%	501.20	3,681.94	3,554.80	7,737.94	是
3	3艘不锈钢化学品船舶购置项目	税后内部收益率 12.68%	不适用	不适用	1,204.26	1,204.26	不适用
4	3艘化学品船舶建项目	税后内部收益率 13.85%	不适用	不适用	647.90	647.90	不适用
5	2艘不锈钢化学品船舶置换购置项目	税后内部收益率 13.23%	不适用	不适用	596.01	596.01	不适用
6	数字航运研发中心项目	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

序号	募投项目	承诺效益	最近三年实际效益			截止日累计实现效益	是否达到预计效益
			2020年	2021年	2022年		
7	补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

注 1：“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”承诺效益为变更前原项目承诺效益；

注 2：“截止日累计实现效益”为项目累计实现的营业现金毛流量；

注 3：序号 3、4、5 项目计算假设经营周期分别为 24 年、22 年、23 年，自 2022 年初陆续投入运营，截至 2022 年末该项目营运时间较短，故不适用预计效益评价

截至 2022 年 12 月 31 日，公司前次部分募投项目不适用效益测算或未明确是否达到预计效益的情况如下：

一、3 艘不锈钢化学品船舶购置项目

公司前次募投项目“3 艘不锈钢化学品船舶购置项目”为使用募集资金 28,700 万元用于建造 3 艘不锈钢化学品船舶，项目建设期 4 年。

2022 年 1 月，该项目建设的第 1 艘船舶“兴通 7”轮投入运营，使用募集资金 7,509.29 万元。2022 年 9 月，公司将该项目尚未使用的募集资金及利息 21,365.20 万元变更投向，投资于新项目“3 艘化学品船舶购建项目”。

该项目的计算假设经营周期为 24 年，募集资金用途变更后，该项目的船舶数量从 3 艘变更为 1 艘，项目产生的现金流量、经济效益、经营周期已发生重大变化，不适用预计效益评价，具有合理性。

二、3 艘化学品船舶购建项目

公司前次募投项目“3 艘化学品船舶购建项目”为使用募集资金 21,365.20 万元购建 3 艘化学品船舶，项目建设期 21 个月。

2022 年 10 月，该项目建设的第 1 艘船舶“兴通 759”轮投入运营，并产生经济效益。

该项目的计算假设经营周期为 22 年，第 1 艘船舶自 2022 年 10 月投入运营，截至 2022 年末营运时间较短，不适用预计效益评价，具有合理性。

三、2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目

公司前次募投项目“2 艘不锈钢化学品船舶置换购置项目”为使用募集资金 21,630.00 万元新建 2 艘不锈钢化学品船舶，用于置换公司现有的 2 艘船舶（“兴

通油 59”轮、“兴通油 69”轮), 项目建设期 3 年。

2022 年 8 月, 该项目建设的第 1 艘船舶“兴通 79”轮(置换“兴通油 59”轮)投入运营, 并产生经济效益。2023 年 4 月, 公司将正在建造的 1 艘不锈钢化学品船舶(7,450 载重吨)不再置换“兴通油 69”轮, 变更为外贸化学品船。

该项目的计算假设经营周期为 23 年, 第 1 艘船舶自 2022 年 8 月投入运营, 截至 2022 年末营运时间较短, 不适用预计效益评价, 具有合理性。

四、数字航运研发中心项目

公司前次募投项目“数字航运研发中心项目”使用募集资金购买办公场所、办公设备以及招聘研发人员等建设研发中心, 该项目不直接产生效益, 未承诺效益, 不适用效益测算, 具有合理性。

五、补充流动资金

公司前次募投项目“补充流动资金”使用募集资金用于补充流动资金, 以满足公司业务规模快速增长带来的营运资金需求, 增强公司抵抗财务风险的能力, 该项目不直接产生效益, 未承诺效益, 不适用效益测算, 具有合理性。

因此, 公司前次部分募投项目不适用效益测算或未明确是否达到预计效益, 具有合理性。

问题 4.4

公司前期变更募集资金投资项目且未对变更募投项目开立监管账号、未明确投入金额及方式的具体背景, 结合资金划转及使用情况等, 分析公司认定不属于“擅自改变前次募集资金用途未作纠正, 或者未经股东大会认可”情形的依据是否充分, 是否可能受到相关监管机构处罚, 是否将对本次发行造成影响

【回复】

一、前次募投项目变更未开立募集资金专户的情况

2022 年度, 公司募投项目变更后部分募集资金使用存在未开立募集资金专户的情形, 具体情况如下:

（一）相关情况

2022年9月，公司募投项目变更后，新增实施主体兴通海南未就募集资金单独开立募集资金专用账户，同时公司未对募集资金投入方式（增资或借款）进行明确。

募投项目变更后，公司先后从公司在中国工商银行开立的募集资金专户（账号：1408011229008000618，以下简称“原专户”）向全资子公司兴通海南在中国银行开立的基本户（账号：433847779990，以下简称“中行基本户”）汇款5次，具体情况如下：

1、27,000 载重吨外贸化学品船购置（“丰海 35” 轮）

序号	时间	金额 (万元)	支出内容	投入 方式	中行基本户投入 该船舶累计金额 (万元)	备注
1	2022.09.21	3,782.16	支付“丰海 35” 轮第二期购船款	增资	5,705.64	当天转入 当天支付
2	2022.10.24	700.00	“丰海 35” 轮修 理款	借款	5,763.54	
3	2023.01.11	197.84	“丰海 35” 轮修 理款	借款	6,065.80	
	合计	4,680.00				

2、13,000 载重吨外贸化学品船建造

序号	时间	金额 (万元)	支出内容	投入 方式	中行基本户投入 该船舶累计金额 (万元)	备注
1	2022.10.24	1,500.00	13,000T 船舶第一 期建造款	增资	1,650.00	
2	2023.03.09	4,950.00	支付 13,000T 船舶 第二期建造款	借款	6,600.00	当天转入 当天支付
	合计	6,450.00				

公司将募集资金从原专户转入兴通海南的中行基本户，用于支付募投项目的相关支出，中行基本户投入相关船舶的累计金额均大于募集资金转入金额，不存在募集资金闲置在中行基本户的情形，不存在变相改变募集资金用途的情形，不影响募集资金投资计划的正常进行，未对募集资金造成损失。

（二）采取的补救措施

针对上述事项，公司已要求相关部门及人员予以高度重视，安排专人对相关事项进行整改，防范类似情况再次发生，后续严格按照《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号—规范运作》要求对募集资金进行管理和使用。

公司于2023年4月24日召开的第二届董事会第五次会议、第二届监事会第五次会议已审议通过《兴通海运股份有限公司关于确认募集资金投资项目变更后部分募集资金使用情况的议案》《兴通海运股份有限公司关于全资子公司开立募集资金专用账户并签订募集资金专户存储四方监管协议的议案》，对公司前期募集资金投入金额和投入方式进行确认，并开立募集资金专用账户，将存放于原专户中尚未使用的募集资金转入新开立的募集资金专用账户进行严格监管。

公司于2023年5月16日召开的2022年年度股东大会审议通过《兴通海运股份有限公司关于确认募集资金投资项目变更后部分募集资金使用情况的议案》，对公司前期募集资金投入金额和投入方式进行确认。

二、前次募投项目变更未开立募集资金专户不会对本次发行造成重大不利影响

根据《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条，擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可，不得向特定对象发行股票。

公司将募集资金从原专户转入兴通海南的中行基本户，用于支付募投项目的相关支出，中行基本户投入相关船舶的累计金额均大于募集资金转入金额，不存在募集资金闲置在中行基本户的情形，不属于“擅自改变前次募集资金用途”。

公司已在2023年4月25日披露的《关于确认募集资金投资项目变更后部分募集资金使用情况的公告》（公告编号：2023-048）对该事项进行充分说明。同时，公司董事会、监事会、股东大会已对公司前期募集资金投入金额和投入方式进行确认。截至本回复出具之日，公司不存在被监管机构处罚的情况。

因此，前次募投项目变更未开立募集资金专户不属于“擅自改变前次募集资金用途”，认定不属于“擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可”情形的依据充分，不会对本次发行造成重大不利影响。

问题 4.5

请保荐机构进行核查并发表明确意见，请申报会计师对问题（1）-（3）进行核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（4）进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、核查程序

针对问题 4.1、问题 4.2、问题 4.3 相关事项，保荐人及申报会计师执行的核查程序如下：

1、访谈发行人管理层、查阅《前次募集资金使用情况专项报告》及会计师出具的鉴证报告、查阅募集资金专户银行对账单，了解前次募集资金的使用情况；

2、访谈发行人管理层、查阅发行人三会记录、查阅临时公告，了解前次募投项目变更的情况；

3、访谈发行人管理层、访谈造船厂，盘点在建船舶，了解前次募投项目建设的情况。

针对问题 4.4 相关事项，保荐人及发行人律师执行的核查程序如下：

1、访谈发行人管理层、查阅募集资金专户与兴通海南基本户银行对账单、查阅《上市公司证券发行注册管理办法》等法规，了解未开立募集资金专户的募投项目建设支出情况以及前次募投项目变更未开立募集资金专户对本次发行的影响。

二、核查意见

针对问题 4.1、问题 4.2、问题 4.3 相关事项，经核查，保荐人及申报会计师认为：

1、发行人前次募投项目变更系根据市场情况和发展战略作出的变更，变更前后均用于购买或建造船舶，不存在用于非资本性支出的情况，变更前后发行人非资本性支出的项目占募集资金净额的比例均为 15.16%；

2、除“数字航运研发中心项目”外，发行人前次募投项目的实施进度符合预期、募集资金按计划投入、项目实施不存在重大不确定性；

3、发行人前次部分募投项目不适用效益测算或未明确是否达到预计效益，具有合理性。

针对问题 4.4 相关事项，经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、发行人前次募投项目变更未开立募集资金专户，不属于“擅自改变前次募集资金用途”，认定不属于“擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可”情形的依据充分，截至本回复出具之日，发行人不存在被监管机构处罚的情况，不会对本次发行造成重大不利影响。

5. 关于业务及经营情况

根据申报材料,1)报告期内,公司主营业务的毛利率分别为 51.92%、51.59%、41.63%、36.32%,呈下降趋势,公司毛利率高于同行业可比公司,且报告期内与可比公司变化趋势存在差异。2)最近一期公司外贸运输收入大幅增加,收入占比为 18.29%。3)2022 年 11 月,公司在上海联合产权交易所竞得上海中船万邦航运有限公司 51%股权,并于 2023 年 3 月纳入合并范围。

请发行人说明:(1)结合收入构成及燃油采购价格、航运单价变动等,量化分析公司报告期内毛利率下降的原因及合理性,相关不利因素是否将持续对公司经营发展造成影响;(2)结合运输品类、运输区域、服务模式等情况,说明公司毛利率与同行业可比公司存在差异及变化趋势不一致的原因及合理性;(3)最近一期公司外贸业务大幅增加的原因,外贸业务的服务模式、主要客户、发展规划,毛利率与内贸业务的对比情况及差异原因;(4)公司收购上海中船万邦航运有限公司的主要考虑,其收购价格确定依据,评估方法、评估参数选取是否合理,并结合同行业收购案例补充说明收购价格是否公允,是否存在损害上市公司及中小投资者利益情形。

请保荐机构及申报会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

问题 5.1

结合收入构成及燃油采购价格、航运单价变动等,量化分析公司报告期内毛利率下降的原因及合理性,相关不利因素是否将持续对公司经营发展造成影响;

【回复】

一、结合收入构成及燃油采购价格、航运单价变动等,量化分析公司报告期内毛利率下降的原因及合理性

公司主要从事国际、国内散装液体危险货物的水上运输业务,按照服务模式划分,可分为程租和期租,其中程租根据船舶所有权人不同,又分为自有船舶程租和外租船舶程租。

报告期内,公司毛利率按服务模式划分情况如下:

项目	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
程租	32.41%	33.87%	45.19%	52.22%
其中：自有船舶	42.16%	47.08%	52.71%	56.98%
外租船舶	1.56%	2.18%	11.90%	3.93%
期租	53.07%	55.90%	60.40%	51.01%
合计	36.32%	41.63%	51.59%	51.92%

注：公司2023年1-3月财务数据未经审计

（一）程租

1、自有船舶程租

报告期内，自有船舶程租模式下，内贸业务运输单价变动情况如下：

年度	数量（万吨）	收入（万元）	运输单价（元/吨）
2023年1-3月	99.88	14,709.92	147.28
2022年	254.70	35,855.46	140.77
2021年	228.64	26,786.22	117.15
2020年	253.78	26,469.79	104.30

注：公司自2023年开始产生外贸收入，外贸业务无历史可比数据。为保持可比性，此处仅比较内贸业务的运输单价变动情况

报告期内，自有船舶程租模式下，内贸业务运输单价呈上升趋势，主要受平均航线距离上升等因素的影响，但考虑到运输单价同时受航线距离、运输货品类型、是否属于返程货等多种因素影响，不同年度的运输单价可比性较差，毛利率变化并非仅受运输单价的影响。

报告期内，自有船舶程租毛利率分别为56.98%、52.71%、47.08%、42.16%，毛利率呈下降趋势，主要受燃油成本、人工成本、外贸业务等影响，具体如下：

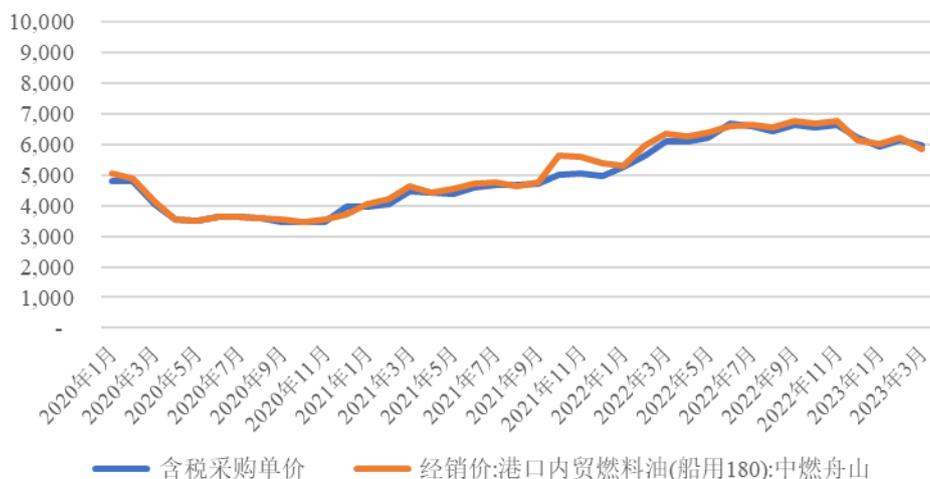
（1）2021年毛利率变动

2021年，自有船舶程租毛利率为52.71%，较2020年下降4.27%，主要系燃油成本上涨、人工成本上涨所致。

①燃油成本上涨

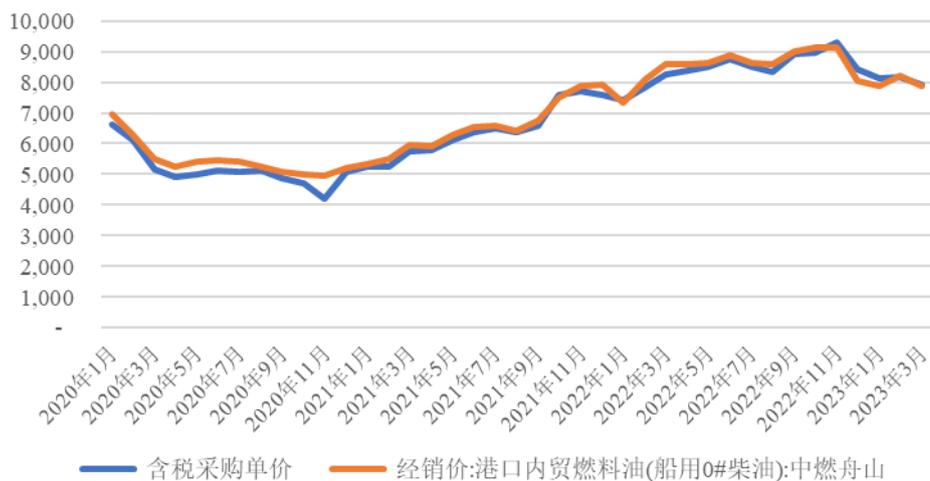
船舶耗用燃油包括重油与轻油。公司燃油的价格主要随市场价格的变动而变动，采购单价与市场价格对比如下：

重油（内贸）采购价与市场价格对比



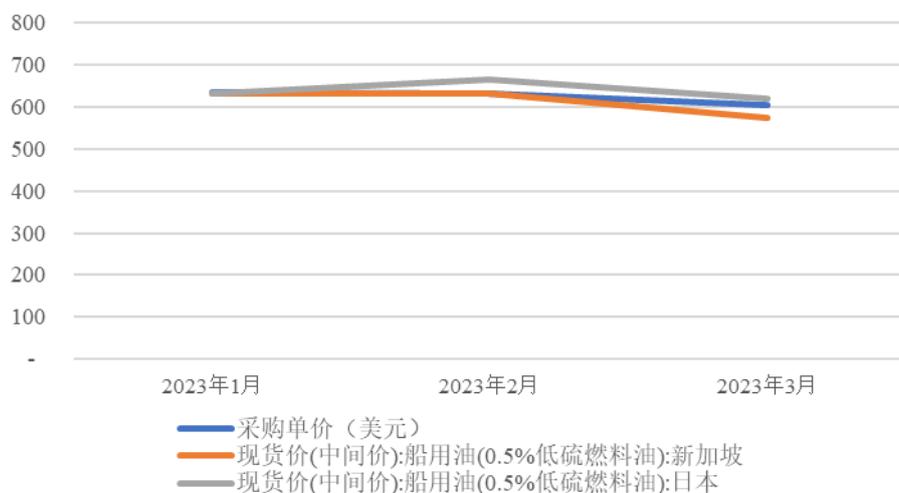
数据来源：Wind

轻油（内贸）采购价与市场价格对比



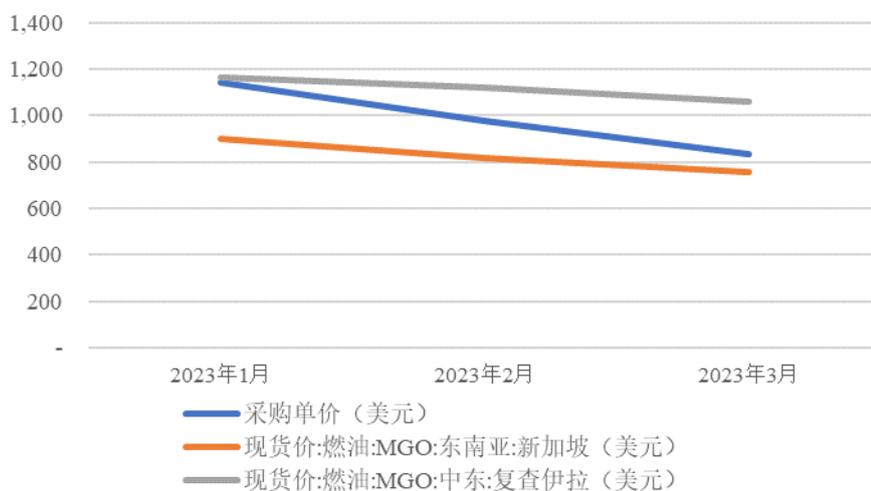
数据来源：Wind

重油（外贸）采购价与市场价格对比



数据来源：Wind

轻油（外贸）采购价与市场价格对比



数据来源：中国海事服务网

报告期内，公司燃油采购单价与市场价格不存在重大差异。公司外贸燃油采购单价与对标市场价格未高度拟合主要系不同国际港口间燃油价格差异所致，整体均处于合理区间。因此，公司采购价格与市场价格基本一致，采购价格较为公允，无明显差异。

报告期内，燃油价格变动较大，公司采用月末一次加权平均法对燃油成本进行计量，且燃油采购与燃油消耗存在时间差，导致燃油采购价格与燃油成本的匹配性较低。为了更准确的分析燃油价格变动对毛利率的影响，采用燃油单位成本进行对比分析。

2020年、2021年，自有船舶程租燃油单位成本变化情况如下：

单位：元/吨

年度	重油单位成本	变动比例	轻油单位成本	变动比例
2021年	3,799.38	7.45%	5,249.07	10.24%
2020年	3,536.11	-	4,761.36	-

2021年，重油单位成本从3,536.11元/吨上升至3,799.38元/吨，上升7.45%；轻油单位成本从4,761.36元/吨上升至5,249.07元/吨，上升10.24%，燃油单位成本上升，使得毛利率下降。

②人工成本上涨

人工成本主要由船员成本构成。2020年、2021年，船员成本情况如下：

项目	2021年度	2020年度
船员成本（万元）A	9,490.88	6,218.38
加权平均船员人数（人）B	313.67	237.83
船员平均薪酬（万元/年）C=A/B	30.26	26.15
变动比例	15.72%	-

2021年，船员平均薪酬从26.15万元/年上升至30.26万元/年，上升15.72%，船员平均薪酬上涨使得毛利率下降。

因此，2021年，自有船舶程租毛利率较2020年下降具有合理性。

（2）2022年毛利率变动

2022年，自有船舶程租毛利率为47.08%，较2021年下降5.63%，主要系燃油成本上涨所致。

2021年、2022年，自有船舶程租燃油单位成本变化情况如下：

单位：元/吨

年度	重油单位成本	变动比例	轻油单位成本	变动比例
2022年	5,237.02	37.84%	7,258.44	38.28%
2021年	3,799.38	-	5,249.07	-

2022年，重油单位成本从3,799.38元/吨上升至5,237.02元/吨，上升37.84%；轻油单位成本从5,249.07元/吨上升至7,258.44元/吨，上升38.28%，燃油单位成

本上升，使得毛利率下降。

因此，2022年，自有船舶程租毛利率较2021年下降具有合理性。

(3) 2023年1-3月毛利率变动

2023年1-3月，自有船舶程租毛利率为42.16%，较2021年下降4.92%，主要系燃油成本上涨、新开展的运输业务毛利率较低，拉低了平均毛利率。

①燃油成本上涨

2022年、2023年1-3月，自有船舶程租中，内贸业务占比分别为100.00%、70.33%，内贸业务中，自有船舶程租燃油单位成本变化情况如下：

单位：元/吨

年度	重油单位成本	变动比例	轻油单位成本	变动比例
2023年1-3月	5,676.43	8.39%	7,944.38	9.45%
2022年	5,237.02	-	7,258.44	-

注：公司自2023年开始产生外贸收入，对应发生燃油成本。外贸业务无历史可比数据，为保持可比性，此处仅比较内贸业务的燃油单位成本变动情况

2023年1-3月，重油单位成本从5,237.02元/吨上升至5,676.43元/吨，上升8.39%；轻油单位成本从7,258.44元/吨上升至7,944.38元/吨，上升9.45%，燃油单位成本上升，使得毛利率下降。

②外贸业务影响

2022年、2023年1-3月，自有船舶程租模式下，公司内贸、外贸业务收入占比及毛利率情况如下：

项目	2023年1-3月		2022年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
内贸	70.33%	44.48%	100.00%	47.08%
外贸	29.67%	36.66%	-	-
自有船舶程租	100.00%	42.16%	100.00%	47.08%

国际化学品运输不存在运力宏观调控，属于自由竞争的市场，国际海运巨头Stolt、Odfjell、MOL Chemical Tankers等占据较高的市场份额，公司开展外贸业务时间较短，未形成规模效应，外贸业务毛利率相对较低。2023年1-3月，公司

外贸业务毛利率较低，拉低了自有船舶程租的平均毛利率。

因此，2023年1-3月，自有船舶程租毛利率较2022年下降具有合理性。

综上，报告期内，公司自有船舶程租毛利率下降具有合理性。

2、外租船舶程租

报告期内，外租船舶程租毛利率分别为3.93%、11.90%、2.18%、1.56%。该模式下，公司收入来源于客户支付的运输服务费，成本主要为公司向提供运输服务供应商或货代经纪人支付的运费。

2021年，外租船舶程租的毛利率较高，主要系当年外租船舶的模式及单位航次货运量发生变化。2021年，随着公司行业地位的上升，运输订单大幅增加，为充分满足客户的运输需求，公司在原有单次结算的基础上，新增了包船运输的模式，即公司按月向运输服务商支付包船费用，该船舶在一定的期限内指定为公司服务，不再按单次结算，该模式保证了船舶运输能力，但同时需要承担船舶闲置的风险，毛利率相对较高，拉高了平均毛利率。同时，2021年单次外租船舶运输化学品的单位航次货运量增加，毛利率有所上升，使得2021年外租船舶程租毛利率较高。

2022年、2023年1-3月，因包船价格上涨，同时公司2022年1月投入运营的船舶“兴通7”轮可覆盖原包船运输的主要航线，公司不再采用包船运输业务模式。同时，公司为维系客户关系，在自有船舶运力不足的情况下通过外租船舶满足客户的运输需求，实际承运人与公司均从事危险品运输，其定价与公司的定价差异不大，公司能够获取的毛利较少，相关业务毛利率较低，使得毛利率较2021年下降。

综上，报告期内，外租船舶程租毛利率变动具有合理性。

（二）期租

报告期内，公司仅在2020年的期租中承担燃油成本，自2020年底开始，公司期租不再承担燃油成本，期租价格相应降低，燃油价格变动对期租毛利率影响不大。

剔除燃油成本对期租价格的影响，相同船舶不同年度的期租价格变化不大，对毛利率的影响较小。

报告期内，期租毛利率分别为 51.01%、60.40%、55.90%、53.07%，毛利率存在一定的波动，主要受船舶投入情况、合作模式变动、人工成本变动等多种因素影响，具体如下：

1、2021 年毛利率变动

2021 年，公司期租的毛利率为 60.40%，较 2020 年 51.01%上升，主要系高毛利率的化学品期租船舶增加、合作模式变化导致化学品船期租毛利率增加、成品油船期租毛利率提高所致。

(1) 高毛利率的化学品期租船舶增加

2021 年，公司新增“兴通 66”轮、“兴通 739”轮等 2 艘化学品船用于期租，化学品船期租收入达到 15,077.14 万元，超过 2020 年期租化学品的收入，高毛利率的化学品期租收入增加，拉高了整体期租毛利率。

(2) 合作模式变化导致化学品船期租毛利率增加

2020 年，根据合同约定，部分化学品船期租需承担燃油成本与港口费用。2021 年，新签化学品船期租合同不再承担上述成本，期租的收入与成本同时减少，导致化学品船期租毛利率上升。

(3) 吨位较大的成品油船期租毛利率提高

2021 年，成品油船期租毛利率较 2020 年上升 17.24%，主要是因为新增载重吨较大的船舶用于成品油期租。

2020 年 11 月，公司新增“兴通 799”轮用于成品油期租业务，该船载重吨为 49,962 吨，远高于原从事成品油期租业务的“兴通 9”轮（4,377 载重吨）和“兴通 10”轮（4,403 载重吨）。载重吨高的船舶在市场中具有一定稀缺性，且月租金随着载重吨增加而升高，但船舶日常运营成本并未随之线性增长，因此载重吨高的船舶通常具有较高的毛利率。“兴通 799”轮的载重吨较大，在 2021 年的运营时间较长，实现的收入占比高于 2020 年，提高了成品油船期租的毛利率。

因此，2021 年期租毛利率较 2020 年上升具有合理性。

2、2022 年毛利率变动

2022 年，公司期租的毛利率为 55.90%，较 2021 年下降 4.50%，主要系人工成本上涨、新投入的 LPG 船舶毛利率较低所致。

（1）人工成本上涨

人工成本主要由船员成本构成。2021 年、2022 年，船员成本情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度
船员成本（万元）A	12,274.33	9,490.88
加权平均船员人数（人）B	381.33	313.67
船员平均薪酬（万元）C=A/B	32.19	30.26
变动比例	6.38%	15.72%

2022 年，船员平均薪酬从 30.26 万元/年上升至 32.19 万元/年，上升 6.38%，船员平均薪酬上涨使得毛利率下降。

（2）新投入 LPG 船舶毛利率较低

2022 年，公司新投入期租的 LPG 船舶“兴通 316”轮、“兴通 319”轮舱容均为 3,702m³，舱容较小，载货量较少，毛利率相对较低，拉低了毛利率。

因此，2022 年期租毛利率较 2021 年下降具有合理性。

3、2023 年 1-3 月毛利率变动

2023 年 1-3 月，期租毛利率较 2022 年下降 2.83%，主要原因系期租船舶调整导致。

2023 年 1-3 月，原毛利率较高的期租船舶“兴通油 59”轮根据“退一进一”政策退出市场，“兴通 66”轮由期租转为程租，毛利率较高的期租船舶减少，降低了期租的毛利率。同时，公司收购的控股子公司兴通万邦自 2023 年 3 月并表，旗下从事期租的船舶“善信”轮、“善治”轮毛利率较低，也在一定程度上拉低了公司的期租毛利率。

因此，2023 年 1-3 月期租毛利率较 2022 年下降具有合理性。

综上，报告期内，期租毛利率变动具有合理性。

二、相关不利因素是否将持续对公司经营发展造成影响

报告期内，公司毛利率下降主要受燃油成本、人工成本、外贸业务及船舶投入的影响。

（一）燃油成本

公司主要在自有船舶程租中承担燃油成本。燃油成本因国际原油价格变动存在一定的波动。公司已在定价机制中考虑燃油成本对运输价格的影响，在航次运输合同中根据当前燃油采购价格进行定价，在 COA 合同中约定运输单价根据燃油价格波动计算调整，燃油成本不会持续对公司经营发展造成重大不利影响。

（二）人工成本

公司自有船舶程租与期租需承担人工成本。人工成本主要受船员供应波动影响。2020 年至 2022 年，受宏观环境影响，船员供应减少；同时，伴随干散货船运输市场景气度提升，相关船员工资上涨，在一定程度上带动危险品船舶运输市场的船员工资上涨，提高了人工成本。随着干散货船运输市场景气度的下降，危险品船舶运输市场的船员供给已基本正常，不会持续对公司经营发展造成重大不利影响。

（三）外贸业务

外贸业务系公司基于战略布局而新开拓的业务板块，与内贸业务相比，外贸市场不存在运力宏观调控，市场竞争充分，定价机制透明，且航线距离较长，毛利率一般低于内贸业务，但该业务能够提高公司盈利规模，提升公司市场竞争力。因此，外贸业务不会持续对公司经营发展造成重大不利影响。

（四）船舶投入

船舶投入主要根据客户需求在自有船舶程租与期租之间进行调整。随着国内众多大型炼化一体化项目陆续建成投产，液货危险品运输市场前景广阔，公司从事自有船舶程租、期租均为满足客户需求，均能为公司创造价值。因此，船舶投入不会持续对公司经营发展造成重大不利影响。

综上，上述因素不会持续对公司经营发展造成重大不利影响。

问题 5.2

结合运输品类、运输区域、服务模式等情况，说明公司毛利率与同行业可比公司存在差异及变化趋势不一致的原因及合理性；

【回复】

公司主要从事散装液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，与公司经营业务相似的上市公司或可比公司毛利率情况如下：

项目	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
招商南油	33.34%	32.93%	20.65%	38.18%
中远海能	30.43%	18.58%	7.24%	29.09%
盛航股份	32.41%	36.88%	35.67%	41.76%
平均值	32.06%	29.47%	21.19%	36.34%
兴通股份	36.32%	41.63%	51.59%	51.92%

注：2020年至2022年，招商南油毛利率为其运输业的数据，中远海能毛利率根据其定期报告主营业务收入与主营业务成本计算得出，盛航股份毛利率根据其招股说明书、定期报告中主营业务收入与主营业务成本计算得出；2023年1-3月，招商南油、中远海能、盛航股份的毛利率根据各公司一季度报告营业收入与营业成本计算得出

一、与招商南油、中远海能比较

（一）毛利率与招商南油、中远海能存在差异的原因及合理性

报告期内，公司与招商南油、中远海能的服务模式主要为程租与期租，服务模式不存在重大差异。毛利率存在差异主要系运输品类、运输区域的差异，具体如下：

1、运输品类

报告期内，公司主要从事散装液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，且以化学品运输为主，招商南油、中远海能以油品运输为主。报告期内，公司与招商南油、中远海能的化学品运输收入占主营业务收入的比例情况如下：

公司简称	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
招商南油	未披露	6.75%	8.39%	10.73%

公司简称	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
中远海能	未披露	-	-	-
兴通股份	66.91%	71.87%	80.49%	91.39%

对比而言，化学品运输具有较高的毛利率，主要原因如下：

（1）货物危险性不同

化学品运输风险程度高，对安全、环保要求更为严苛，因此托运方对承运船舶的性能、承运方安全管理能力、高素质船员配备、历史经营业绩等各方面要求更高，相应的盈利能力也较强。

（2）运力供给差异

内贸化学品船运力规模近十年一直受到交通运输部宏观调控，化学品船的运力供给相对受限制，国内化学品航运市场基本处于供需平衡和有序竞争状态。而油船 2018 年才纳入交通运输部宏观调控，整体运力规模较大，沿海省际油船整体上供大于求，市场竞争较为激烈。运力供需关系的不同，导致化学品运输可以享有更高的利润空间。

运输品类结构的不同，导致公司与招商南油、中远海能的毛利率存在较大的差异。

2、运输区域

从运输区域来看，2020 年至 2022 年，公司收入均来源于内贸业务，招商南油、中远海能内贸业务与外贸业务兼有。报告期内，公司与招商南油、中远海能内贸业务收入占主营业务收入的比例情况如下：

公司	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
招商南油	未披露	44.92%	69.20%	59.90%
中远海能	未披露	31.75%	44.84%	33.39%
兴通股份	81.71%	100.00%	100.00%	100.00%

对比而言，内贸业务的毛利率高于外贸业务，主要原因如下：

（1）运力供给差异

国内化学品船与成品油船运力受交通运输部宏观调控，运力供给处于平衡有序状态，内贸市场竞争激烈程度小于外贸市场，使得内贸业务具有较高的毛利率。而外贸业务市场竞争激烈，且运输价格受到国际政治经济因素影响较大，与内贸业务相比，毛利率较低。

（2）运营效率差异

外贸业务航线布局比较固定，货物流向相对单一，航线距离较长，与内贸业务相比，船舶空载率较高，船舶利用率较低，降低了外贸业务的毛利率。

综上，公司与招商南油、中远海能的毛利率存在差异主要系运输品类、运输区域的差异，具有合理性。

（二）毛利率与招商南油、中远海能变化趋势不一致的原因及合理性

报告期内，招商南油、中远海能主要从事油品运输，且外贸业务占比较高，毛利率变动与国际油品市场密切相关。2021年，受全球油品运输市场持续低迷的影响，招商南油、中远海能的油品运输业务毛利率大幅下降；2022年、2023年1-3月，自俄乌冲突爆发后，市场有效运力供给显著下降，国际油品运输市场向好，毛利率逐渐回升。

报告期内，公司主要从事散装液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，以化学品运输为主，业务主要集中在国内，毛利率受国际油品市场影响较小。

综上，公司与招商南油、中远海能的毛利率驱动因素不一致，毛利率变动趋势不一致具有合理性。

二、与盛航股份比较

（一）公司毛利率与盛航股份存在差异的原因及合理性

报告期内，公司与盛航股份的服务模式主要为程租与期租，服务模式不存在重大差异，毛利率存在差异主要受运输品类、运输区域、船舶取得成本、船舶结构等因素影响。报告期内，公司与盛航股份毛利率情况如下：

项目	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
盛航股份	32.41%	36.88%	35.67%	41.76%

项目	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
兴通股份	36.32%	41.63%	51.59%	51.92%

注：盛航股份毛利率根据其招股说明书、定期报告中主营业务收入与主营业务成本计算得出

1、运输品类

报告期内，公司主要从事散装液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，盛航股份主要从事散装液体化学品、成品油水上运输、液氨公路运输等，公司与盛航股份的化学品运输收入占主营业务收入的比例情况如下：

公司简称	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度
盛航股份	未披露	86.27%	80.12%	77.74%
兴通股份	66.91%	71.87%	80.49%	91.39%

化学品运输受货品危险性及运力供给的影响，毛利率通常较油品运输高。具体分析参见“问题 5.2”之“一、与招商南油、中远海能比较”之“（一）运输品类”之“1、货品危险性不同”“2、运力供给差异”。2020年，公司化学品运输占比较盛航股份高 13.65%，在一定程度上提高了公司的毛利率，使得公司的毛利率高于盛航股份。2021年至 2023年 1-3月，公司毛利率高于盛航股份非运输品类差异导致。

2、运输区域

公司运营区域主要为国内沿海，盛航股份运营区域主要为国内沿海、长江中下游及其支流，船舶在沿海航行时一般使用重油，在长江内航行时，受长江水域监管要求，航行时只能使用轻油。轻油采购成本高于重油 1,000-2,000 元/吨。同时，长江区域港口费用较高，如需支付较高的引航费、拖轮费等。因此公司燃油成本和港口费用较低，使得毛利率高于盛航股份。

3、船舶取得成本

由于国内散装液体化学品船运力受宏观调控影响，运力供给有限，加之船舶折旧占总成本比例较大，因此船舶取得成本直接影响了公司毛利率的高低。市场中，通常有三种方式获取船舶：

第一，在运力评审中取得运力，通过委托建造或外购不具有国内沿海运输资

质的船舶，通过获取的运力指标，最终取得具有运输资质的船舶；

第二，直接购买国内具有运力指标的船舶，由于运力指标的稀缺性，购买价格通常远高于不具有运力指标的船舶；

第三，通过光租或期租的方式，取得第三方船舶的经营权，从而获取运输订单，但需要支付较高的租金成本。

公司综合实力较强，连续 5 次获得交通运输部新增船舶运力综合评审第一名，主要通过第一种方式取得船舶，该方式的船舶取得成本最低。而盛航股份通过第二种或第三种方式取得的船舶较多，船舶取得成本较高，对应产生的折旧与租赁费用也高于公司。根据盛航股份于 2023 年 5 月 29 日披露的《南京盛航海运股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在深圳证券交易所上市募集说明书（申报稿）》，2020 年至 2022 年，盛航股份运力规模快速发展，部分系通过直接购买国内具有运力指标的船舶及租赁的方式取得，折旧与租赁费相较于公司偏高。

4、船舶结构

大型船舶相较于一般船舶，载货能力显著提升，增收比例明显高于相应的燃油成本、人工成本、折旧费用提升比例，因此大型船舶毛利率通常高于一般船舶。截至 2023 年 3 月末，公司 9,000 载重吨级以上船舶占比为 37.93%，而盛航股份船舶主要集中于 9,000 载重吨级以下。大型船舶占比较高使得公司毛利率高于盛航股份。

综上，报告期内，公司毛利率高于盛航股份具有合理性。

（二）公司毛利率与盛航股份变化趋势不一致的原因及合理性

1、2020 年、2021 年毛利率变动趋势

2020 年、2021 年，公司毛利率基本保持稳定，而盛航股份毛利率下降，主要系业务构成差异所致。

2021 年，盛航股份毛利率较 2020 年下降，主要系燃油成本、人工成本上涨所致；而公司毛利率基本保持稳定，主要系公司毛利率较高的期租业务占比上升，

一定程度上抵消了燃油成本、人工成本上涨的影响。

2020年、2021年，公司与盛航股份的期租业务占比及毛利率具体对比如下：

公司简称	2021年度			2020年度		
	毛利率	期租业务		毛利率	期租业务	
		收入占比	毛利率		收入占比	毛利率
兴通股份	51.59%	42.06%	60.40%	51.92%	24.75%	51.01%
盛航股份	35.67%	11.39%	46.26%	41.76%	9.53%	46.14%

因此，2020年、2021年，公司与盛航股份毛利率变动趋势不一致具有合理性。

2、2021年、2022年毛利率变动趋势

2021年、2022年，公司毛利率呈下降趋势，而盛航股份毛利率基本保持稳定，主要系业务结构、成本变动、发展战略差异所致。

（1）业务结构差异

2022年，公司下游客户业务需求旺盛，为维系客户关系，在自有船舶无法满足客户的需求时，公司通过向市场采购具备服务资质和能力的承运商提供运输服务以满足客户需求。2021年、2022年，公司外租船舶程租业务占比及毛利率情况如下：

年度	外租船舶程租业务			公司
	营业收入（万元）	收入占比	毛利率	综合毛利率
2022年	14,959.30	19.06%	2.18%	41.63%
2021年	6,058.57	10.69%	11.90%	51.92%

公司开展外租船舶程租业务毛利率较低，2022年，外租船舶程租业务占比上升，使得毛利率较2021年下降。

剔除外租船舶程租的影响，2021年、2022年，公司自有船舶毛利率分别为56.33%、50.92%，自有船舶毛利率下降主要系成本变动、发展战略差异所致。

（2）成本变动差异

2022年，燃油成本、人工成本上涨使得自有船舶毛利率下降，而盛航股份随

着其 IPO 募集资金投资项目的逐步实施，部分船舶由租赁改为自有，折旧成本低于租赁费，在一定程度上抵消了燃油成本、人工成本上涨的影响。

(3) 发展战略差异

2022 年，公司新投入期租的 LPG 船舶“兴通 316”轮、“兴通 319”轮舱容均为 3,702m³，舱容较小，载货量较少，毛利率相对较低，拉低了毛利率。

因此，2021 年、2022 年，公司与盛航股份毛利率变动趋势不一致具有合理性。

3、2023 年 1-3 月毛利率变动趋势

2022 年、2023 年 1-3 月，公司与盛航股份毛利率均呈下降趋势，毛利率变动趋势一致。

综上，2020 年至 2023 年 1-3 月，公司与盛航股份毛利率变动趋势不一致主要系业务构成差异、业务发展战略差异、业务实施差异所致，具有合理性。

问题 5.3

最近一期公司外贸业务大幅增加的原因，外贸业务的服务模式、主要客户、发展规划，毛利率与内贸业务的对比情况及差异原因；

【回复】

一、最近一期公司外贸业务大幅增加的原因

(一) 国家政策支持海运企业做大做强，积极参与国际竞争

近年来，国家及相关部门陆续出台一系列政策文件，支持和引导海运企业做大做强，积极参与国际竞争。2020 年交通运输部发布《关于大力推进海运业高质量发展的指导意见》提出，深化海运企业改革，鼓励骨干海运企业做强做优做大，中小海运企业做专做精做特，鼓励海运企业兼并重组，促进规模化、集约化、多元化经营，增强抗风险能力和国际竞争力，形成一批具备较强国际竞争力的骨干海运企业和专、精、特发展的海运企业，形成若干全球综合物流运营商。2021 年交通运输部发布《综合运输服务“十四五”发展规划》提出，

加快完善海运全球服务网络，优化海运船队规模结构，进一步提高集装箱、原油、干散货、特种运输船队国际竞争力。2022年交通运输部发布《水运“十四五”发展规划》提出，提高海运船队国际竞争力，优化海运船队规模结构，提升船舶装备技术水平，建设规模适应、结构合理、技术先进、绿色智能的海运船队，提高海运企业服务能力。在产业政策的引导和支持下，我国水路运输市场稳定向好发展，并朝着“海运强国”的目标持续迈进，我国海运企业也迎来了发展的新机遇。

（二）全球炼化产能格局改变，国际化学品运输市场需求庞大

国际散装液体化学品水上运输市场的景气度与全球化工产品的贸易情况息息相关。化工产业高度依赖全球分工协同，以中东国家、俄罗斯为代表的资源优势型国家出口大量油气原材料，以欧洲国家、美国、中国为代表的技术或成本优势型国家负责研发及生产环节，国际分工协同促使化学品水上运输成为全球化工产业链中的必要环节。

随着产业转型，欧美国家逐渐放弃本土炼油业务，全球炼油产能加速向亚洲转移。随着全球化工生产中心逐步转向亚洲，全球炼化产能格局的演变推动全球化学品航运市场发生区域结构变化，产生了庞大的国际化学品运输需求。

国内大型炼化企业积极响应“一带一路”倡议，主动实施“走出去”战略，通过投资建设和资产收购等方式积极布局海外炼化项目，如恒逸石化在文莱投资建设的“PMB 石油化工项目”已于 2019 年 11 月实现全面投产，顺利产出汽油、柴油、航空煤油、PX、苯等产品，成为中国石化企业“走出去”的典范。同时，根据中国石油和化学工业联合会的数据，中国炼油产能已达到 9.2 亿吨/年，成为世界第一炼油大国。随着我国炼油产能增加以及炼化一体化项目“少油多化”的转型，化学品产量将逐步增加，未来有望实现出口。2023 年 3 月，上市公司荣盛石化与 Saudi Arabian Oil Company（以下简称“沙特阿美”）等签订《战略合作协议》，将向沙特阿美及其关联方销售化学品 110 万吨/年，进一步拓宽化学品的海外销售。大型炼化企业“走出去”战略的实施以及未来化学品的出口，将为我国海运企业带来广阔的国际市场空间。

（三）践行公司“1+2+1”发展战略，实现公司愿景

公司已在化学品运输领域积累丰富经验，在国内散装液体化学品水上运输市场占据龙头地位，并积极布局国内 LPG 运输、开拓国际化学品运输业务。随着国内众多大型炼化一体化项目陆续投产、全球化工生产中心向亚洲逐步转移及国内炼化企业“走出去”战略的实施，公司所处行业的未来发展空间巨大。

公司将紧紧抓住国内沿海及国际化学品海运市场的良好发展机遇，持续围绕以做大做强国内运输为主线，以开拓清洁能源运输和参与国际海运为两翼的“1+2+1”发展战略，实现向化工供应链综合服务商的转型升级。

（四）通过“购建+收购”，实现外贸业务落地

1、公司陆续投入外贸船舶

2022 年，公司陆续成立兴通香港、兴通新加坡等境外子公司，于 2022 年末开始国际化学品运输业务，并陆续投入“XT DOLPHIN”轮、“XT PIONEER”轮、“XT HONESTY”轮等船舶，自 2023 年开始产生收入，外贸业务增加。

2、新收购子公司兴通万邦开展外贸业务

2023 年 3 月 1 日，公司完成对中船万邦 51%股权的收购，中船万邦旗下船舶“善能”轮、“善仁”轮从事外贸化学品运输业务，进一步增大了外贸业务规模。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司共有 5 艘化学品船舶（含 1 艘内外贸兼营的化学品船舶）从事外贸业务，运力规模为 7.87 万载重吨，占公司运力规模的比例为 22.75%。

综上，基于国家政策支持海运企业做大做强、国际化学品运输市场需求庞大的背景下，公司积极响应国家政策，践行发展战略，最近一期公司外贸业务大幅增加具有合理性。

二、外贸业务的服务模式、主要客户、发展规划

（一）服务模式

公司于 2022 年末开始国际化学品运输业务，目前共有“XT DOLPHIN”轮、

“XT PIONEER”轮、“XT HONESTY”轮、“善能”轮、“善仁”轮等 5 艘化学品船舶从事外贸业务，运力规模为 7.87 万载重吨，服务模式均为程租，即按航次结算运费。

（二）主要客户

公司成立了新加坡商务团队，专注液货危险品海运，通过 broker 提供的货单，将货运需求与公司船期进行匹配，开展外贸业务。

1、程租

截至 2023 年 3 月 31 日，公司已完成 14 个航次的外贸化学品运输，航线覆盖东南亚、东北亚、地中海、中东等地区，服务客户包含 BP、SAUDI BASIC、SHELL、PETRONAS 等，已积累了一定的经验和客户。

2、期租

2023 年 6 月 9 日，公司与 Petroleo Brasileiro S/A 签订期租合同，开展外贸期租业务，租期 2 年。

（三）发展规划

在外贸业务方面，公司致力于打造一支有规模、有影响力的一流航运船队。具体发展规划如下：

1、扩大运力规模，发展成为国际市场有竞争力、影响力的航运企业

作为基础原料领域的石油化工产业高度依赖全球分工协同，使得海运成为全球石化行业必不可少的环节。公司于 2022 年底全面开启国际化学品运输业务，并将陆续投入购建外贸化学品船舶，扩大国际船队规模，通过国际化运营、挖掘行业需求、深化客户合作，致力于打造深受全球信赖、具有价值创造力的世界级企业。

2、抓住国际市场新旧船舶更替周期，实现差异化竞争优势

根据 SHIPS FOCUS 出具的《2020 年世界顶级化学品运输企业排名》，2020 年，全球排名前 30 的化学品运输企业平均船龄为 10.9 年，其他的化学品运输企

业平均船龄为 12.8 年，特别是 Stolt、Odfjell 这样全球排名前列的化学品运输企业，由于其在化学品运输行业布局较早，船舶投入时间较长，船龄普遍更大。全球化学品船队整体存在船龄结构性问题。公司以“13,000DWT”“25,000DWT”高端不锈钢化学品船为切入点，重点建造新船从事外贸运输业务，在船龄方面进行结构性投资，实现差异化竞争优势。

3、丰富国际航运经验，提前布局中国企业“走出去”战略

国内大型炼化企业积极响应“一带一路”倡议，主动实施“走出去”战略，通过投资建设和资产收购等方式积极布局海外炼化项目。同时，随着我国炼油产能增加以及炼化一体化项目“少油多化”的转型，化学品产量将逐步增加，未来有望实现出口。大型炼化企业“走出去”战略的实施以及未来化学品的出口，将为国内海运企业带来广阔的国际市场空间。公司已于多年的内贸化学品运输过程中与众多大型炼化企业建立了良好的合作关系，并通过提前布局外贸业务，了解国际市场，积累国际航运经验，为后续服务众多大型炼化企业“走出去”战略及化学品出口战略奠定坚实的基础。

三、毛利率与内贸业务的对比情况及差异原因

公司自 2022 年底开展外贸业务，2023 年开始产生收入，2023 年 1-3 月，外贸业务与内贸业务的对比情况如下：

项目	2023 年 1-3 月
内贸	36.24%
其中：自有船舶	47.09%
外租船舶	1.56%
外贸	36.66%
合计	36.32%

2023 年 1-3 月，内贸、外贸毛利率差异不大，主要系外租船舶拉低了内贸业务的毛利率。剔除外租船舶的影响，内贸业务毛利率为 47.09%，高于外贸业务，主要系运力供给差异所致。

国内液货危险品运输船舶运力受交通运输部宏观调控，运力供给处于平衡有序状态，国内运输的市场竞争激烈程度小于国际运输，使得内贸业务具有较高的

毛利率，而外贸业务市场竞争激烈，毛利率相对较低。

综上，内贸业务、外贸业务毛利率存在差异具有合理性。

问题 5.4

公司收购上海中船万邦航运有限公司的主要考虑，其收购价格确定依据，评估方法、评估参数选取是否合理，并结合同行业收购案例补充说明收购价格是否公允，是否存在损害上市公司及中小投资者利益情形。

【回复】

一、公司收购上海中船万邦航运有限公司的主要考虑

（一）扩大运力规模，增强协同效应，优化运营效率

公司于 2023 年 3 月 1 日完成对中船万邦 51% 股权及相关债权的收购，收购完成后，公司拥有的散装液体化学品船、成品油船、液化石油气船共计 29 艘，运力规模为 34.59 万载重吨，其中可以从事国内沿海散装化学品船运输的船舶为 19 艘，运力规模为 20.34 万载重吨，约占国内沿海化学品船舶市场运力规模的 14.54%，资产规模、市场份额进一步上升。

本次收购完成后，公司与中船万邦可以充分发挥协同效应，通过整合与利用公司的现有资源，在有效节约船舶运营成本，完善运力结构，打造梯队式的运力船队的基础上，继续优化航线布局，实现资源合理配置，为公司成为“国际一流、国内领先的化工供应链综合服务商”构筑坚实保障。

（二）加速外贸运输布局，完善业务版图

中船万邦 49% 股权由外方股东万邦航运控股（新加坡）有限公司持有，万邦航运控股（新加坡）有限公司隶属于新加坡万邦集团。新加坡万邦集团为亚洲最大的船务管理公司之一，公司成立于 1966 年，经过数十年的不断发展，业务范围已经遍布新加坡、日本、澳大利亚、中国香港等数十个国家或地区，成为一家多元化的国际性集团公司。

中船万邦拥有化学品船 6 艘、运力规模为 4.10 万载重吨，运营区域包括国际、国内以及台湾海峡，业务布局广泛。

本次收购完成后，借助中船万邦外方股东的国际背景及中船万邦原有的业务安排，有助于公司加速外贸运输布局，完善业务版图。

（三）积极响应“交通强国”战略的实施

物流业是支撑国民经济发展的基础性产业，随着“交通强国”战略的实施、“双循环”政策的推行，国际、国内的市场潜力将进一步释放，物流业迎来了重大发展机遇，而大型炼化基地陆续投产，也为化学品运输行业发展带来了广阔空间。本次收购满足公司未来船队规模的扩张需求及国际国内航线布局的战略需求，是公司积极响应“交通强国”战略的必由路径，有利于更好地服务于国家战略、保障国家化工供应链的运营效率。

二、其收购价格确定依据

（一）挂牌价格

公司收购中船万邦股权及相关债权系通过上海联合产权交易所拍卖取得。根据上海联合产权交易所披露的挂牌信息，本次收购中船万邦 51%股权及转让方中船贸易对中船万邦 15,400 万元债权的转让项目转让底价为 29,281.06 万元。

中船万邦 51%股权转让价格为 13,881.06 万元，该价格根据交易对方中国船舶重工国际贸易有限公司聘请的具有证券期货业务资格的评估机构出具的《中国船舶重工国际贸易有限公司拟转让其持有的上海中船重工万邦航运有限公司 51%股权所涉及的上海中船重工万邦航运有限公司股东全部权益价值》（中企华评报字（2022）第 1001 号）确认，中船万邦评估价格为 27,217.77 万元，51%股权价格为 13,881.06 万元，挂牌价格与评估价格一致。

（二）交易价格

根据上海联合产权交易所出具的书面确认，本次收购以挂牌底价成交，交易对价为 29,281.06 万元，其中，中船万邦 51%股权转让价格为 13,881.06 万元。

公司以 2022 年 9 月 30 日为评估基准日，聘请具有证券期货业务资格的评估机构福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司对中船万邦进行评估，根据其出具的《兴通海运股份有限公司拟股权收购所涉及的上海中船重工万邦航运有

限公司股东全部权益价值资产评估报告》（闽中兴评字（2022）第 FB30047 号），中船万邦评估值为 27,542.02 万元，51%股权价值为 14,046.43 万元，与交易对价中中船万邦对应股权价格不存在较大差异。

三、评估方法、评估参数选取是否合理

公司聘请福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司作为本次收购的评估机构，以 2022 年 9 月 30 日为评估基准日，出具《兴通海运股份有限公司拟股权收购所涉及的上海中船重工万邦航运有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（闽中兴评字（2022）第 FB30047 号）。

（一）评估方法

1、评估对象的可选择评估方法

资产评估基本方法有市场法、收益法和资产基础法。

市场法指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。

收益法是指通过将被评估企业预期收益折现以确定评估对象价值的评估思路。

资产基础法是指在评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

2、具体评估方法的选择

由于被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次可选用资产基础法进行评估。

被评估单位整体经营稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益也能合理估算，因此适合采用收益法对评估单位的股东全部权益进行评估。

被评估单位为非上市公司，在股权交易市场上难以找到类似企业的股权交易案例，同时在证券市场上也难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围

及发展阶段等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜采用市场法。

综上，本次评估采用资产基础法及收益法进行评估，综合分析确定评估结论具有合理性。

（二）评估参数

1、资产基础法评估情况

在评估基准日 2022 年 9 月 30 日，中船万邦经审计后股东全部权益账面值为 11,475.92 万元，经采用资产基础法评估后，在满足资产评估报告中所述的全部假设和限制条件下的其股东全部权益价值评估值为人民币 19,999.62 万元，增值 8,523.70 万元，增值率 74.27%。资产评估汇总表如下：

单位:万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
流动资产	11,622.34	11,674.86	52.52	0.45
非流动资产	36,435.92	43,202.10	6,766.18	18.57
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	0.80	104.43	103.63	12,953.75
投资性房地产				
固定资产	35,115.70	44,539.58	9,423.88	26.84
在建工程				
工程物质				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1,043.20	-	-1,043.20	-100.00
递延所得税资产	34.88	21.75	-13.13	-37.64
其他非流动资产				

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
使用权资产	241.35	241.35	-	-
资产总计	48,058.26	56,581.96	8,523.70	17.74
流动负债	17,692.60	17,692.60	-	-
非流动负债	18,889.74	18,889.74	-	-
负债总计	36,582.34	36,582.34	-	-
净资产（股东全部权益）	11,475.92	19,999.62	8,523.70	74.27

2、收益法评估情况

在评估基准日 2022 年 9 月 30 日，中船万邦经审计后股东全部权益账面值为 11,475.92 万元，经采用收益法评估后，其股东全部权益价值评估值为 27,542.02 万元，增值 16,066.10 万元，增值率 140.00%。收益法评估下，评估参数主要包括折现率、营业收入、营业成本等，具体预测情况如下：

（1）折现率计算过程

本次评估收益法涉及的主要评估参数为折现率的确定，具体如下：

①无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，根据被估值单位未来的收益年限，选取合适期的国债到期收益率作为无风险报酬率。由于本次估值未来收益预测期为无限期，因此取距估值基准日 10 年及以上的国债到期收益率作为无风险报酬率。根据中国债券信息网站所披露的信息，距基准日 10 年、15、20、30、40、50 年国债到期收益率均值为 3.06%，本次评估无风险报酬率 R_f 取 3.06%。

②股权系统性风险调整系数 β 的确定

贝塔系数（ β 系数）表示系统性因素给股权投资者带来的不可分散的风险，非上市公司的股权 β 系数通常由多家可比上市公司的平均股权 β 系数调整得到。

非上市公司的股权 β 系数的计算式如下：

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

β_U ——无财务杠杆的 β 系数，

β_L ——包含财务杠杆的 β 系数，

T——所得税税率，

D——债权价值，

E——股权价值。

本次评估通过同花顺 IFIND 系统查阅得出可比上市公司的无财务杠杆风险系数 β_U ，再按被评估单位的税率和被评估企业适用的资本结构，最后得出被评估单位企业风险系数 β_L 。

通过查询 iFind 资讯，选取可比上市公司剔除财务杠杆的企业风险系数 β_U 为 0.6292，D/E 为 49.74%，被评估单位法定所得税率为 25%，利用上述计算式计算带财务杠杆的企业风险系数 β_L 。

$$\text{则 } \beta_L = 0.6292 * (1 + (1 - 25%) * 49.74\%) = 0.8640$$

③市场风险溢价（Rm-Rf）的确定

市场风险溢价是指投资者对整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场历史风险溢价数据进行测算。取沪深 300 指数长期收益率，经测算，沪深 300 指数收益率中位数为 9.32%，扣除历史 10 年期国债收益率后，市场风险溢价（Rm-Rf）中位数为 6.38%。

④特定风险报酬率的确定

考虑到被评估单位的风险情况，业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖因素等，本次对被评估单位其他特有特定风险报酬率 R_c 取值为 2.5%。

⑤权益资本成本 K_e 的确定

根据上述确定的参数，权益资本成本 K_e 计算如下：

$$= 3.06\% + 0.8640 \times 6.38\% + 2.5\% = 11.07\%$$

⑥债务资本成本

K_d 债务资本成本取评估基准日五年期利率 LPR，为 4.3%

⑦加权平均资本成本 WACC 的确定

$$WACC_{\text{税后}} = \left(K_e \times \frac{E}{(D+E)} \right) + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{(D+E)}$$

根据上述确定的参数，加权平均资本成本计算如下：

WACC（税后）

$$= 11.07\% * [100\% / (100\% + 49.74\%)] + 4.3\% * (1 - 25\%) * [49.74\% / (100\% + 49.74\%)]$$

$$= 8.47\%$$

（2）营业收入预测

评估人员在对中船万邦历史年度的财务报表、经营数据进行详细分析的基础上，对管理层进行了访谈并对市场进行分析，根据船舶运行天数*船舶天收入对自有船舶未来收入进行预测。

①船舶运行天数预测

为剔除坞修等非常规运营因素的影响，各船舶运行天数根据 2020 年至 2022 年 1-9 月平均工作天数百分比进行预测，即各船舶运行天数=（2020 年运行天数/366+2021 年运行天数/365+2022 年 1-9 月运行天数/273）/3*365。

②船舶天收入预测

由于在评估基准日各船舶航线、运营方式等均已基本确定，且市场供需及未来发展趋势亦支持各船舶维持现状，故采用 2022 年的各船舶天收入作为预测期各船舶天收入。

③各船舶预测期收入保持一致

考虑到中船万邦所处行业国家管控严格，行业内供需整体保持动态平衡，业绩可预期性较强，收入主要与运力规模相关。中船万邦共 6 艘船舶，运力规模稳

定，收入确定性强，因此，预测期收入保持一致。

外租船舶收入为转租船收入、滞期费及其他等，本次评估仅预测转租船经营收入。

通过上述预测方法和预测过程，中船万邦预测期的营业收入预测结果如下：

单位：万元

船舶	预测年度						
	2022年 10-12月	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	永续期
善仁	1,166.84	3,767.45	3,767.45	3,767.45	3,767.45	3,767.45	3,767.45
善信	545.64	2,092.15	2,092.15	2,092.15	2,092.15	2,092.15	2,092.15
善治	606.33	2,405.63	2,405.63	2,405.63	2,405.63	2,405.63	2,405.63
善能	1,158.10	3,967.49	3,967.49	3,967.49	3,967.49	3,967.49	3,967.49
善时	1,165.96	3,533.53	3,533.53	3,533.53	3,533.53	3,533.53	3,533.53
善义	853.77	3,444.90	3,444.90	3,444.90	3,444.90	3,444.90	3,444.90
外租 船舶	253.65	354.93	354.93	354.93	354.93	354.93	354.93
合计	5,750.29	19,566.08	19,566.08	19,566.08	19,566.08	19,566.08	19,566.08

（3）营业成本预测

船舶成本构成包括人工成本、燃油成本、折旧费用、港口费用等。

①折旧费用

折旧费用根据固定资产卡片账数据对其进行测算。

②人工成本、燃油成本、港口费用等

除折旧费用外，其余成本都与船舶运营直接相关，为变动成本。由于航线、运营方式不同，对应的人工成本、燃油成本等也存在差异，本次评估采用各船舶2020年至2022年1-9月平均变动成本率*各船舶收入对变动成本进行测算。其中，各船舶变动成本率=（2020年变动成本/2020年船舶收入+2021年变动成本/2021年船舶收入+2022年1-9月变动成本/2022年1-9月船舶收入）/3。

③各船舶预测期成本保持一致

中船万邦成本包括人工成本、燃油成本、折旧费用、港口费用和其他费用。人工成本、燃油成本、折旧费用为成本的主要构成部分，占总成本的比例约 80%。其中，人工成本、燃油成本主要受市场价格影响，长期来看预计整体保持稳定，折旧费用主要与船舶建造或购置成本相关，预测期维持不变。因此，预测期成本保持一致。

通过上述预测方法和预测过程，中船万邦预测期的营业成本预测结果如下：

单位：万元

船舶	预测年度						
	2022年 10-12月	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	永续期
善仁	911.32	3,062.82	3,062.82	3,062.82	3,062.82	3,062.82	2,729.49
善信	387.53	1,511.21	1,511.21	1,511.21	1,511.21	1,511.21	1,196.53
善治	350.63	1,395.16	1,395.16	1,395.16	1,395.16	1,395.16	1,160.40
善能	779.89	2,531.24	2,531.24	2,531.24	2,531.24	2,531.24	2,304.60
善时	920.04	2,707.54	2,707.54	2,707.54	2,707.54	2,707.54	2,418.45
善义	729.95	2,712.16	2,712.16	2,712.16	2,712.16	2,712.16	2,424.09
外租 船舶	240.01	322.51	322.51	322.51	322.51	322.51	322.51
合计	4,319.36	14,242.64	14,242.64	14,242.64	14,242.64	14,242.64	12,556.07

中船万邦具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测且可量化。本次评估以中船万邦经审计的合并口径的历史年度会计报表为基础，结合行业现状及发展前景、企业经营状况等因素对未来收益进行预测，选取指标审慎，符合行业惯例。综上，本次评估方法、评估参数选取具有合理性。

四、并结合同行业收购案例补充说明收购价格是否公允，是否存在损害上市公司及中小投资者利益情形

中船万邦主要从事国内沿海化学品运输以及国际海上船舶运输业务，属于海运领域。经查询近几年收购标的为海运类公司的交易案例，具体情况如下：

证券简称	收购标的	主营业务	评估基准日	市盈率	市净率
中远海能	大连远洋 100% 股权	液体散货运输业务，经营油轮运输、LNG 运输、LPG 运输等	2015.12.31	8.24	1.09
中远海控	东方海外国际 100% 股权	主要从事集装箱运输行业，并围绕集装箱运输上下游开展港口运营及物流服务	2017.6.30	/（亏损）	1.40
安通控股	安通物流 100% 股权、安盛船务 100% 股权	集装箱物流及国内水路货物运输业务	2014.12.31	14.75	3.28
中值				11.50	1.40
均值				11.50	1.93
中船万邦				9.41	2.38

注 1：中船万邦、可比公司市盈率计算方法以评估基准日的评估值/评估基准日最近一年度归属母公司所有者净利润计算所得；

注 2：除东方海外国际属香港公司，市净率取自其评估报告披露的数据，其他可比公司市净率的计算方法以评估基准日的评估值/评估基准日归属于母公司所有者权益计算所得

根据可比交易案例分析，中船万邦的市盈率、市净率均处于同行业区间内。中船万邦市净率高于可比交易案例市净率的中值 1.40 和平均值 1.93，主要系中船万邦在 2022 年 9 月末根据“双龙海”仲裁案件计提预计负债 2,039.92 万元，剔除预计负债的影响，中船万邦市净率为 2.02，与可比交易案例均值差异不大。

综上，本次收购价格公允，不存在损害上市公司及中小投资者利益的情形。

问题 5.5

请保荐机构及申报会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、核查程序

针对以上事项，保荐人及申报会计师执行的核查程序如下：

1、查阅发行人财务会计资料，访谈发行人管理层，了解发行人报告期内毛利率变动的原因、外贸业务开展情况及最近一期外贸业务大幅增加的原因；

2、查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书、证券募集说明书等资料，分析公司毛利率与同行业可比公司存在差异及变动趋势不一致的原因及合理性；

3、查询公开政策、市场信息，访谈发行人管理层，查阅发行人财务会计资料，了解最近一期外贸业务大幅增加的原因，外贸业务的服务模式、主要客户、发展规划，毛利率与内贸业务的对比情况及差异原因；

4、查阅《兴通海运股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》《中国船舶重工国际贸易有限公司拟转让其持有的上海中船重工万邦航运有限公司 51% 股权所涉及的上海中船重工万邦航运有限公司股东全部权益价值》（中企华评报字（2022）第 1001 号）、访谈发行人管理层等，了解发行人收购中船万邦的主要考虑、收购价格确定依据等；

5、查阅《兴通海运股份有限公司拟股权收购所涉及的上海中船重工万邦航运有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（闽中兴评字（2022）第 FB30047 号），访谈发行人管理层，了解评估方法、评估参数选取的合理性；

6、查阅同行业收购的公开资料，与发行人收购中船万邦进行比较，了解收购价格公允性。

二、核查意见

经核查，保荐人及申报会计师认为：

1、发行人报告期内毛利率下降主要受燃油价格变动、人工成本变动、外贸业务开展、新收购子公司兴通万邦等因素影响，下降具有合理性；相关不利因素不会对公司经营发展造成影响；

2、发行人毛利率与招商南油、中远海能存在差异主要系运输品类、运输区域差异所致，具有合理性；发行人毛利率与招商南油、中远海能变动趋势不一致主要系毛利率变动的驱动因素不一致，具有合理性；发行人毛利率与盛航股份存在差异主要系运输品类、运输区域、船舶取得成本、船舶结构、航线差异等多种因素影响，具有合理性；发行人毛利率与盛航股份变动趋势不一致主要系业务构成差异、业务发展战略差异、业务实施差异所致，具有合理性；

3、发行人最近一期外贸业务大幅增加系基于国家政策支持海运企业做大做强、国际化学品运输市场需求庞大的背景下，积极响应国家政策，践行发展战略，投入外贸的船舶增加及新收购子公司兴通万邦开展外贸业务所致；外贸业务

的服务模式、主要客户、发展规划符合行业特征及市场特点；外贸业务毛利率与内贸业务存在差异系运力供给差异影响，具有合理性；

4、发行人收购中船万邦出于业务发展考虑，收购价格系通过上海联合产权交易所竞拍确定，评估方法、评估参数选取合理，收购价格公允，不存在损害上市公司及中小投资者利益的情形。

6. 关于其他

问题 6.1

根据申报材料，截至 2023 年 3 月 31 日，公司交易性金融资产账面价值为 11,047.33 万元，公司长期股权投资账面价值为 4,890.45 万元，系持有中远龙鹏 15% 股权。

请发行人说明：（1）对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形；（2）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形；

截至 2023 年 3 月 31 日，公司长期股权投资期末余额为 4,890.45 万元，为对中远龙鹏的投资。

中远龙鹏成立于 2004 年，主要经营国内沿海及长江中下游液化气船运输、国际船舶危险品运输，现有液化石油气船 6 艘，运力规模为 1.80 万载重吨，舱容约 2.19 万立方米。

公司主要从事散装液体危险货物的水上运输业务，包括液体化学品、成品油、液化石油气的水上运输，是国内沿海散装液体化学品水上运输市场的龙头企业。公司自 2022 年开始展开液化石油气运输业务，将布局 LPG 运输市场作为公司发展的重要方向。因此，中远龙鹏与公司主营业务存在紧密联系。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司拥有液化石油气船 2 艘，运力规模为 6,296 载重吨。随着清洁能源运输需求的不断提升，公司将持续提升液化石油气运力规模，积极参与清洁能源水上运输市场。通过本次投资，公司将借助中远龙鹏

在 LPG 运输领域的运力资源，进一步提高公司的客户服务力和市场影响力，持续开拓包括液化石油气运输在内的散装液体危险货物运输市场，优化公司业务结构。

未来，公司将与中远龙鹏开展深入合作，整合各自的优势资源，利用中远龙鹏所拥有的 LPG 船运力资源，满足公司客户的运力需求，形成协同效应，实现互利共赢。

综上，中远龙鹏与公司主营业务存在紧密联系，公司对中远龙鹏的长期股权投资为满足客户 LPG 船舶运力需求所采取的产业投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资。

二、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

（一）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前公司未实施或拟投入财务性投资情况

1、未实施财务性投资业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司不存在投资融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等类金融业务情形；不存在投资金融业务的情形，也不存在向集团财务公司出资或增资的情形；不存在与公司主营业务无关的股权投资；不存在投资产业基金、并购基金的情形；不存在拆借资金的财务性投资；不存在委托贷款的情形；不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司交易性金融资产账面价值为 11,047.33 万元，均为公司购买的银行理财产品。公司购买的相关银行理财产品均为低风险短期投资，具有持有周期短、收益相对稳定、流动性强的特点，公司购买上述理财产品主要是为了对货币资金进行现金管理、提高资金使用效率，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

2、拟投入的财务性投资情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本次发行前，公司不存在拟投入财务性投资（含类金融业务）的相关安排。

综上，本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前公司未实施财务性投资，不存在拟投入财务性投资（含类金融业务）的相关安排。

（二）满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

截至 2023 年 3 月 31 日，公司可能构成财务性投资的会计科目与财务性投资金额情况如下：

科目	金额 (万元)	财务性 投资金额	内容
交易性金融资产	11,047.33	-	安全性高，流动性好的理财产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品
应收款项融资	1,354.69	-	信用等级较高的银行承兑汇票
其他应收款	1,159.67	-	保证金、备用金、代垫款等经营性往来
一年内到期的非流动资产	325.00	-	一年内到期的定期存单
其他流动资产	3,094.88	-	增值税借方余额重分类、待摊费用等
长期股权投资	4,890.45	-	公司持有的中远龙鹏 15%股权，公司主要从事散装液体危险货物的水上运输，包括化学品、成品油、LPG 的运输，中远龙鹏主要从事 LPG 运输，不属于与主营业务无关的股权投资
其他非流动资产	11,819.46	-	预付船舶建造款
合计	33,691.48	-	

综上，公司不存在财务性投资，满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

三、请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

（一）核查程序

针对以上事项，保荐人及申报会计师执行的核查程序如下：

1、取得并查阅发行人关于收购中远龙鹏 15%股权的相关文件，并向公司相关人员了解对外投资的具体情况、原因及目的，通过公开渠道查询被投资企业的

工商信息，了解被投资企业的经营范围及主营业务等；

2、查阅发行人报告期内的财务报告及相关科目明细；

3、查阅发行人报告期末购买理财产品的合同等相关资料。

4、对照《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条的相关要求，逐项检查公司是否存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人及申报会计师认为：

1、中远龙鹏与发行人主营业务存在紧密联系，发行人对中远龙鹏的长期股权投资为满足客户 LPG 船舶运力需求所采取的产业投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资。

2、本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在财务性投资，满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，发行人亦不存在拟投入财务性投资（含类金融业务）的相关安排。

3、发行人本次向特定对象发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条的相关规定。

（三）《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条“‘最近一期末不存在金额较大的财务性投资’的理解与适用”的核查情况

1、财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资或产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在财务性投资（含类金融业务）。

2、围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收

购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

中远龙鹏与发行人主营业务存在紧密联系，发行人对中远龙鹏的长期股权投资为满足客户 LPG 船舶运力需求所采取的产业投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资。

3、上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

发行人及其子公司未参股类金融公司，不适用本条要求。

4、基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

发行人不存在基于历史原因形成的财务性投资，不适用本条情形。

5、金额较大是指，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在财务性投资，满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

6、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在财务性投资，亦不存在

拟投入财务性投资的相关安排，不适用本条要求。

7、发行人应当结合前述情况，准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

截至最近一期末，发行人不存在金额较大的财务性投资。

8、保荐机构、会计师及律师应当结合投资背景、投资目的、投资期限以及形成过程等，就发行人对外投资是否属于财务性投资以及截至最近一期末是否存在金额较大的财务性投资发表明确意见。

经核查，保荐人及申报会计师认为：

发行人对中远龙鹏的长期股权投资不属于财务性投资，截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资。

综上所述，截至最近一期末，发行人不存在财务性投资，满足不存在金额较大的财务性投资的要求，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条相关要求。

问题 6.2

根据申报材料，公司主要从事散装液体危险货物的水上运输业务。

请发行人：（1）列示最近 36 个月受到的金额在 1 万元及以上的行政处罚情况，包括相关行政处罚的具体事由，是否已完成整改；（2）公司及子公司存在未决仲裁的具体情况、目前进展情况，是否将会对本次发行产生重大影响。

请保荐机构及发行人律师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 2 条进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、列示最近 36 个月受到的金额在 1 万元及以上的行政处罚情况，包括相关行政处罚的具体事由，是否已完成整改。

截至本回复出具之日，公司及其子公司在报告期内受到的处罚金额在 1 万元

以上的行政处罚情况如下：

序号	处罚对象	处罚时间	违法事实	处罚机关	处罚金额 (元)	是否已完成整改
1	兴通股份	2021.12	“兴通油 59”轮进出舟山东霍山锚地未按规定向海事管理机构报告	宁波海事局	17,000	是
2	兴通万邦	2021.03	“善时”轮未按照危险化学品的特性采取必要安全防护措施	常熟海事局	20,000	是
3	兴通万邦	2022.01	“善时”轮违法排放洗舱水，不按照规定向海洋排放污染物	大连海事局	100,000	是
4	兴通万邦	2022.01	“善时”轮违法排放洗舱水，未如实记录污染物处置情况	大连海事局	20,000	是

注：兴通万邦上述 3 起行政处罚发生在公司收购兴通万邦之前，收购完成之前已执行完毕

针对上述行政处罚，公司采取的整改措施如下：

（一）兴通股份

“兴通油 59”轮行政处罚发生后，公司已及时缴纳罚款，并要求全体船员认真学习《船舶进出港报告管理办法》，开展自查自纠活动，按照公司安全质量管理体系认真做好船舶进出港申报工作。

（二）兴通万邦

发生上述行政处罚后，兴通万邦已及时缴纳罚款，并要求全体船员认真学习《船舶进出港报告管理办法》《中华人民共和国内河交通安全管理条例》等，加强自有船员或合作方船员的管理及培训，避免后续发生类似事项。

收购兴通万邦后，公司将通过积极的员工专业培训与交流，推动兴通万邦与公司的安全合规管理理念充分融合，持续提高员工安全意识与专业技能，提升兴通万邦的安全管理水平。

截至本回复出具之日，针对最近 36 个月受到的金额在 1 万元及以上的行政处罚，公司及子公司均已改正违法行为，并缴纳了罚款，已完成整改。

二、公司及子公司存在未决仲裁的具体情况、目前进展情况，是否将会对本次发行产生重大影响。

截至本回复出具之日，公司及子公司存在 1 项未决仲裁，为兴通万邦与南京中港船业有限公司光船租赁合同争议案，具体情况如下：

（一）具体情况

2014 年 4 月 21 日，兴通万邦与南京中港船业有限公司签署《“双龙海”轮光船租赁合同》，约定中船万邦将“双龙海”轮以光船租赁的方式出租给南京中港船业有限公司，租期为 60 个月，租金参考市场标准约定为每月 494,500 元。

2022 年 4 月 12 日，申请人南京中港船业有限公司以兴通万邦作为被申请人，就其与兴通万邦于 2014 年 4 月 21 日签订的《“双龙海”轮光船租赁合同》（合同编号：CSIMC/ZG2014008）所引起的争议，向中国海事仲裁委员会上海总部提出仲裁申请（案号为 MASH2022010），请求兴通万邦赔偿各项损失及费用合计约 3,755 万元。

2022 年 7 月 8 日，兴通万邦就此案向中国海事仲裁委员会上海总部提交了仲裁反请求申请书，要求南京中港船业有限公司赔偿各类损失和款项合计约 3,926 万元。

（二）目前进展情况

截至本回复出具之日，该案正在审理过程中，尚未作出裁决。

（三）是否将会对本次发行产生重大影响

因仲裁结果存在不确定性，存在败诉风险，兴通万邦已计提预计负债 2,039.92 万元。公司收购兴通万邦 51% 股权时，收购价格已考虑该仲裁可能的负债。同时，本次仲裁涉及的“双龙海”轮已于 2021 年 8 月过户至南京中港船业有限公司名下，该案不涉及兴通万邦重大资产及其他影响生产经营的重要因素。因此，该仲裁不会对兴通万邦及公司生产经营产生实质性影响，不会对本次向特定对象发行股票造成实质性障碍。

三、请保荐机构及发行人律师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 2

条进行核查并发表明确意见。

（一）核查情况

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 2 条规定的“重大违法行为的认定标准”以及“严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的判断标准”，结合发行人及其子公司报告期内受到行政处罚的具体事项及整改情况，发行人及其子公司受到行政处罚的相关情形不属于重大违法行为以及严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的行为。具体情况如下：

1、兴通股份

就第 1 项处罚发行人“兴通油 59”轮进出舟山东霍山锚地未按规定向海事管理机构报告而被中华人民共和国宁波海事局行政处罚，根据《海事行政处罚程序实施细则》相关规定，本次行政处罚对公司的罚款为 1.70 万元，未超过十万元，属于相关法规规定的罚则条款中较低档处罚，且不涉及撤销船舶检验资格，不涉及没收船舶、没收或者吊销船舶登记证书；未导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣等情形。公司已经缴纳了罚款。同时，宁波海事局已出具《证明》，确认上述行为为一般情节的违法行为，不属于具有严重情节的重大行政处罚，不属于重大违法违规行为。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 2 条规定，本次行政处罚罚款数额较小，相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，且已经有权机关证明该行为不属于重大违法行为，因此本次处罚不属于重大违法行为；同时，本次行政处罚不涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域，不涉及欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为，不属于严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的行为。

2、兴通万邦

2022 年 11 月 13 日，兴通股份通过产权交易所竞得兴通万邦 51%股权及相关债权，2023 年 3 月 1 日，兴通股份股东大会审议通过《兴通海运股份有限公司关于参与竞买上海中船重工万邦航运有限公司 51%股权及转让方对标的企业 15,400 万元债权项目的议案》等，兴通万邦成为公司合并范围内子公司。

兴通万邦最近 36 个月受到的金额在 1 万元及以上的行政处罚，均系公司收购子公司兴通万邦前所发生，于公司收购完成之前已执行完毕。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，兴通万邦上述行政处罚均为收购之前已执行完毕的行政处罚，且相关行为均不属于严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣的行为；同时，截至本回复出具之日，公司的主营业务收入和净利润非主要来源于兴通万邦。因此，兴通万邦于收购前已执行完毕的行政处罚，不视为公司存在相关情形，不会对本次向特定对象发行股票造成实质性障碍。

综上所述，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，截至本回复出具之日，公司及子公司最近 36 个月受到的金额在 1 万元及以上的行政处罚均不会导致公司最近三年存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，不会对本次向特定对象发行股票造成实质性障碍。

（二）核查程序

针对以上事项，保荐人及发行人律师执行了以下核查程序：

1、查询中国裁判文书网、信用中国网、国家企业信用信息公示系统、企查查、主管部门官方网站等公开网站，并查阅发行人及其境内子公司营业外支出明细、主管部门开具的合规证明，核查发行人及其境内子公司报告期内行政处罚、诉讼、仲裁情况；

2、查阅中国香港、新加坡律师出具的法律意见书以及发行人出具的说明，并查阅发行人境外子公司营业外支出明细，核查发行人境外子公司报告期内行政处罚、诉讼、仲裁情况；

3、查阅发行人及其子公司行政处罚文件、缴费记录以及相关处罚机构出具的说明，并查询比对相关处罚依据的法律法规、规章及规范性文件以及《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，确认发行人及其子公司相关行政处罚是否已整改完毕，相关行政处罚是否属于重大违法行为；

4、查阅发行人重大资产重组相关公告文件，并与兴通万邦行政处罚文件、缴费记录进行对比，确认兴通万邦行政处罚是否已于收购前已执行完毕；

5、查阅发行人未决仲裁相关文件，并结合容诚会计师出具的容诚审字[2022]361Z0318号《上海中船重工万邦航运有限公司审计报告》，了解核查兴通万邦与南京中港船业有限公司光船租赁合同争议案是否会对本次发行产生重大影响。

（三）核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、根据《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定，截至本回复出具之日，发行人及其子公司最近36个月受到的金额在1万元及以上的行政处罚均已完成整改，不会导致发行人最近三年存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，不会对本次向特定对象发行股票造成实质性障碍；

2、截至本回复出具之日，发行人及其子公司存在1项未决仲裁，为兴通万邦与南京中港船业有限公司光船租赁合同争议案，该案正在审理过程中，尚未作出裁决，兴通万邦已计提预计负债2,039.92万元。发行人收购兴通万邦51%股权时，收购价格已考虑该仲裁可能的负债，该案不涉及兴通万邦重大资产及其他影响生产经营的重要因素，该仲裁不会对兴通万邦及发行人生产经营产生实质性影响，不会对本次向特定对象发行股票造成实质性障碍。

保荐人总体意见

对本回复材料中的公司回复，本保荐人均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为《关于兴通海运股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》发行人之签章页）



发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于兴通海运股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，确认本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



陈兴明



兴通海运股份有限公司

2023年7月31日

(本页无正文,为《关于兴通海运股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》保荐人之签章页)

保荐代表人:



马锐



曾文焜

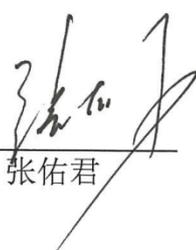


中信证券股份有限公司

2023年7月31日

保荐人董事长声明

本人已认真阅读《关于兴通海运股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解本回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长： 
张佑君



中信证券股份有限公司

2023年7月31日