证券代码:601880.SH 证券简称:大连港 上市地点:上海证券交易所
证券代码:02880.HK 证券简称:大连港 上市地点:香港联合交易所
证券代码:600317.SH 证券简称:营口港 上市地点:上海证券交易所

大连港股份有限公司
换股吸收合并营口港务股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案（摘要）（修订稿）

吸并方

大连港股份有限公司
辽宁省大连市保税区大窑湾新港商务大厦

被吸并方

营口港务股份有限公司
辽宁省营口市鲅鱼圈区营港路1号

吸并方独立财务顾问

被吸并方独立财务顾问

吸并方财务顾问

二〇二〇年七月

声明

1、合并双方董事会及全体董事、监事、高级管理人员保证《重组预案》及其摘要内容真实、准确、完整，并对其虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

合并双方控股股东及全体董事、监事、高级管理人员承诺，如本次换股吸收合并所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让其在合并双方/存续公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交合并双方/存续公司董事会，由董事会代其向上交所和中登公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向上交所和中登公司报送其身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向中登公司报送其身份信息和账户信息的，授权上交所和中登公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺该等锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

2、截至《重组预案》签署日，本次换股吸收合并所涉及的相关各项工作尚未完成，《重组预案》中涉及的部分数据尚未经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计，请投资者审慎使用。合并双方董事会及董事会全体成员保证《重组预案》所引用的相关数据的真实性和合理性。在本次换股吸收合并相关各项工作完成后，合并双方将另行召开董事会审议与本次换股吸收合并相关的其他未决事项，并编制换股吸收合并报告书，同时履行相应股东大会审议程序。经审计的历史财务数据、备考财务数据及估值情况将在换股吸收合并报告书中予以披露。

3、本次换股吸收合并完成后，存续公司经营与收益的变化，由存续公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对《重组预案》及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

4、《重组预案》及摘要所述本次换股吸收合并相关事项并不代表中国证监会、上交所及其他监管部门对本次换股吸收合并相关事项的实质判断、确认或批准。《重组预案》及其摘要所述本次换股吸收合并相关事项的生效和完成尚待取得合并双方股东大会、大连港类别股东会、中国证监会等审批机关的批准或核准。审批机关对于本次换股吸收合并相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对合并双方或存续公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。

释义

一、一般释义

本预案摘要中，除非文意另有所指，下列简称具有如下含义：

本预案摘要	指	《大连港股份有限公司换股吸收合并营口港务股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案（摘要）（修订稿）》
《重组预案》	指	《大连港股份有限公司换股吸收合并营口港务股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》
吸并方、合并方、大连港	指	大连港股份有限公司
被吸并方、被合并方、营口港	指	营口港务股份有限公司
合并双方	指	大连港及营口港
本次换股吸收合并、本次合并、本次重组	指	大连港向营口港全体股东发行A股股份换股吸收合并营口港的交易行为
本次募集配套资金、募集配套资金	指	大连港采用询价方式向不超过35名特定投资者非公开发行A股股份募集配套资金的交易行为
本次交易	指	大连港向营口港全体股东发行A股股份换股吸收合并营口港，并采用询价方式向不超过35名特定投资者非公开发行A股股份募集配套资金的交易行为
存续公司	指	本次换股吸收合并完成后的大连港
大连港集团	指	大连港集团有限公司
营口港务集团	指	营口港务集团有限公司
港航发展、辽港集团	指	辽宁港口集团有限公司（曾用名为辽宁东北亚港航发展有限公司）
招商局集团	指	招商局集团有限公司
招商局辽宁	指	招商局（辽宁）港口发展有限公司
布罗德福国际	指	布罗德福国际有限公司，英文名称“Broadford Global Limited”
群力国际	指	群力国际有限公司
辽宁港湾金融控	指	辽宁港湾金融控股集团有限公司
换股股东、换股对象	指	于换股实施股权登记日收市后在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的营口港的全体股东
换股	指	本次换股吸收合并中，换股股东将所持营口港股票按换股比例换成大连港为本次换股吸收合并所发行的A股股票的行为
大连港换股价格	指	大连港为本次换股吸收合并向换股股东所发行A股股票的每股价格
营口港换股价格	指	本次换股中，营口港每一股股票转换为大连港A股股票时的营口港股票每股价格
大连港异议股东	指	在参加大连港为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会和相应的类别股东会上就关于本次合并方案的相关议案和就关于本次合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且一直持续持有代表该反对权利的股份直至大连港异议股东收购请求权实施日，同时在规定时间里履行相关申报程序的大连港的股东
营口港异议股东	指	在参加营口港为表决本次换股吸收合并而召开的股东大会上就关于本次合并方案的相关议案和就关于本次合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且一直持续持有代表该反对权利的股份直至营口港异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间里履行相关申报程序的营口港的股东
收购请求权	指	本次换股吸收合并中赋予大连港异议股东的权利。申报行使该权利的大连港异议股东可以在收购请求权申报期内，要求收购请求权提供方以现金受让其所持有的全部或部分大连港股票
现金选择权	指	本次换股吸收合并中赋予营口港异议股东的权利。申报行使该权利的营口港异议股东可以在现金选择权申报期内，要求现金选择权提供方以现金受让其所持有的全部或部分营口港股票
收购请求权提供方	指	向行使收购请求权股东支付现金对价并获得大连港股票的机构。辽港集团（包括其下属公司）及/或其指定的无关联第三方担任本次合并的收购请求权提供方
现金选择权提供方	指	向行使现金选择权股东支付现金对价并获得营口港股票的机构。辽港集团（包括其下属公司）及/或其指定的无关联第三方担任本次合并的现金选择权提供方
收购请求权实施日	指	收购请求权提供方在该日受让大连港异议股东拟用于行使收购请求权的部分或全部股份，并向该部分大连港异议股东支付现金对价。该日期将由本次合并的合并双方另行协商确定并公告
现金选择权实施日	指	现金选择权提供方在该日受让营口港异议股东拟用于行使现金选择权的部分或全部股份，并向该部分营口港异议股东支付现金对价。该日期将由本次合并的合并双方另行协商确定并公告
合并实施股权登记日	指	于此日在证券登记结算机构登记在册的营口港全体股东（包括此日已在证券登记结算机构登记在册的现金选择权提供方）所持的营口港股份按照换股比例全部转换为大连港发行的A股股份。该日期将由本次合并的合并双方另行协商确定并公告
换股日、换股实施日	指	大连港向换股股东用作支付本次合并对价的发行的A股股份由证券登记结算机构登记于换股股东名下之日。该日期将由本次合并的合并双方另行协商确定并公告
交割日	指	应与换股日为同一日或合并双方同意的较晚日期，于该日，大连港取得营口港的全部资产、债务和义务
完成日	指	大连港就本次换股吸收合并完成相应的工商变更登记手续之日或营口港完成工商注销登记手续之日，以两者中较晚之日为准
定价基准日	指	大连港及营口港审议本次交易有关事宜的首次董事会决议公告日
《换股吸收合并协议》、合并协议	指	《大连港股份有限公司与营口港务股份有限公司换股吸收合并协议》
过渡期	指	换股吸收合并协议签署至完成日的整个期间
中金公司	指	中国国际金融股份有限公司
招商证券	指	招商证券股份有限公司
中信证券	指	中信证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中登公司、证券登记结算机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
香港证监会	指	香港证券及期货事务监察委员会
香港证监会执行人员	指	香港证监会企业融资部执行董事或其任何代表
香港联交所	指	香港联合交易所有限公司
辽宁省国资委	指	辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会
大连市国资委	指	大连市人民政府国有资产监督管理委员会
营口市国资委	指	营口市人民政府国有资产监督管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2020年修订）》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法（2020年修订）》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2019年修订）》
《128号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则（2020年修订）》
A股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
H股	指	经中国证监会核准向境外投资者发行并在香港联交所上市、以人民币标明股票面值、以港币认购和交易的股票
元	指	人民币元，中国的法定流通货币
港元	指	香港的法定流通货币

二、专业释义

腹地	指	陆向腹地，以某种运输方式与港口相连，为港口产生货源或消耗经该港口进出货物的地域范围
码头	指	供船舶停靠、货物装卸和旅客上下的水工设施
航道	指	在江河、湖泊、水库、渠道及海湾等水域中，供一定标准尺度的船舶航行的通道
散杂货	指	散货与杂货的统称，其中散货是指以散装形式运输、以其重量作为计算单位的货物，分为大宗散货如煤炭、矿石和油品等和小宗批量散货如化肥、水泥等；杂货是指品种繁杂、性质各异、形状不一，批量较小的货物总称

除特别说明外，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。本预案摘要所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，均指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

重大事项提示

一、本次交易方案

（一）本次交易方案概述

大连港拟以发行A股方式换股吸收合并营口港，即大连港向营口港的所有换股股东发行A股股票，交换该等股东所持有的营口港股票；同时，大连港拟采用询价方式向不超过35名特定投资者非公开发行A股股份募集配套资金不超过21亿元。

本次换股吸收合并完成后，营口港将终止上市并注销法人资格，大连港将承继及承接营口港的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。大连港因本次换股吸收合并所发行的A股股票将申请在上交所主板上市流通。

本次交易方案中，本次换股吸收合并不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次换股吸收合并的实施。

（二）换股吸收合并

1、换股吸收合并双方

本次换股吸收合并的合并方为大连港，被合并方为营口港。

2、换股发行股份的种类及面值

大连港本次换股吸收合并发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。

3、换股对象及合并实施股权登记日

本次换股吸收合并的发行对象为合并实施股权登记日收市后登记在册的营口港全体股东，即于合并实施股权登记日，未申报、部分申报、无权申报或无效申报行使现金选择权的营口港股东持有的营口港股票，以及现金选择权提供方因提供现金选择权而持有的营口港股票，将全部按照换股比例转换为大连港因本次换股吸收合并发行的A股股票。

合并双方董事会将在本次交易获得中国证监会核准后，另行公告合并实施股权登记日。

4、定价依据、换股价格及换股比例

（1）本次交易的定价依据、换股价格及换股比例

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价＝定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

合并双方定价基准日前20个交易日、60个交易日、120个交易日A股股票交易均价具体情况如下表所示：

项目	大连港A股（元/股）	营口港A股（元/股）
停牌前20个交易日均价	1.71	2.16
停牌前60个交易日均价	1.73	2.16
停牌前120个交易日均价	1.81	2.25

本次换股吸收合并中，大连港换股价格为定价基准日前20个交易日的A股股票交易均价，即1.71元/股，若大连港自定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股价格作相应调整。营口港换股价格以定价基准日前20个交易日的股票交易均价为基础，并在此基础上给予20%的溢价率确定，即2.59元/股；若营口港自定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股价格将作相应调整。

每1股营口港股票可以换得大连港A股股票数=营口港的换股价格/大连港A股的换股价格（计算结果按四舍五入保留四位小数）。根据上述公式，营口港与大连港的换股比例为1:1.5146，即每1股营口港股票可以换得1.5146股大连港A股股票。

自定价基准日至换股实施日（包括首尾两日），除合并双方任一方发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项或者发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，换股比例在任何其他情形下均不作调整。

2020年6月29日，大连港召开2019年年度股东大会审议通过2019年度利润分配方案，决定以大连港现有总股本12,894,535,999股为基数，向全体股东每10股派发现金股利0.21元（含税）；2020年6月22日，营口港召开2019年年度股东大会审议通过2019年度利润分配方案，决定以营口港现有总股本6,472,983,003股为基数，向全体股东每10股派发现金股利0.48元（含税）。截至本预案摘要签署日，上述大连港2019年度利润分配方案所涉及的H股利润分配已又于2020年7月23日实施完毕，大连港2019年利润分配方案尚未实施，该等利润分配方案在换股实施日之前实施完毕后，上述换股价格将作相应调整，调整后大连港换股价格为1.69元/股，营口港的换股价格为2.54元/股；调整后的换股比例为1:1.50300，即每1股营口港股票可以换得1.50300股大连港A股股票。

（2）本次交易的定价合理性分析

1）以定价基准日前20个交易日均价确定换股价基础的合理性分析

①以定价基准日前20个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》要求，最能反映市场最新交易情况

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

大连港和营口港可供选择的市场参考价如下：

价格基准	大连港（元/股）	营口港（元/股）
定价基准日前20个交易日均价	1.71	2.16
定价基准日前60个交易日均价	1.73	2.16
定价基准日前120个交易日均价	1.81	2.25

上述三个可供选择的市场参考价的差异不大，定价基准日前20个交易日股票交易均价最能反映定价基准日前股价的最新情况，因此能够较好地体现合并双方股东的权益并维护该等股东的利益。

②以定价基准日前20个交易日交易均价作为定价基础参照了近期交易

2014年以来，可比交易采用的市场参考价格情况具体如下：

吸收合并交易类型	交易名称	定价基准
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	前20日均价
A吸并A	百视通吸并东方明珠	前20日均价
A吸并A	中国南车吸并中国北车	前20日均价
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	前120日均价
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	前20日均价

注：由于《上市公司重大资产重组管理办法（2014年修订）》中对市场参考价进行了修订，由首次董事会决议公告日前20个交易日调整为首次董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一，因此上述案例中只统计了2014年及之后的可比案例

根据上述同类型交易案例统计，在《上市公司重大资产重组管理办法（2014年修订）》出台后A股上市公司吸收合并A股上市公司的交易中，多数交易采用了20日均价作为市场参考价格。

综上，以定价基准日前20个交易日均价作为本次合并双方换股价格的定价基础，合理地反映了合并双方的公允价值，符合法规要求及可比交易操作惯例，具有合理性。

2）给予营口港股东20%换股溢价的主要考虑

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前20个交易日均价溢价20%，系充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平，并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。

①营口港股东换股价格设定已充分参照可比交易换股溢价率水平

A、可比公司选取标准

为充分保证可比公司的可参照性，本次交易按照如下标准在A股上市公司中选取营口港的可比公司：1）所属相同行业，受相同经济因素影响；2）剔除2019年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、市盈率存在明显异常的A股上市公司。

B、估值比率的选取

可比公司法常用的估值指标主要包括市盈率、市净率、市销率和企业价值比率（EV/EBITDA）等，以上估值指标对于合并双方的适用性分析如下：

估值指标	适用性分析
市盈率	适用。大连港、营口港长期持续稳定经营，报告期内持续盈利，市盈率指标具有参考价值
市净率	适用。由于合并双方属于港口行业，其资产大部分为实物资产，净资产的账面价值能够较为准确的反映企业真实拥有的资产情况，因此基于账面价值的市净率倍数具有参考价值
市销率	不适用。港口行业公司从事装卸和贸易类业务的毛利率差异较大，而市销率难以反应各公司的毛利率差异对企业价值的影响；同时，2017年、2018年、2019年，对联营企业、合营企业投资收益占大连港利润总额的比例分别为49.52%、28.60%、26.64%，而营口港的上述指标仅为12.83%、5.98%、7.48%，市销率也难以体现联营企业、合营企业投资对企业价值的影响。
企业价值比率（EV/EBITDA）	适用。企业价值比率指标对于评估重资产、高折旧的公司具有帮助，且能够消除不同可比公司的杠杆差异，具有参考价值

综合上表分析，常用的估值指标中，市盈率、市净率和EV/EBITDA是适合本次交易合并双方的估值指标。

C、估值结果分析

可比公司市盈率、市净率、企业价值比率（EV/EBITDA）如下：

证券代码	证券简称	2019年度市盈率（倍）	2019年度市净率（倍）	2019年度企业价值比率（倍）
600018.SH	上港集团	10.87	1.20	7.90
601018.SH	宁波港	13.47	1.13	8.58
601298.SH	青岛港	10.09	1.26	6.08
001872.SZ	招商港口	9.45	0.76	7.92
601228.SH	广州港	23.31	1.50	9.90
000582.SZ	北部湾港	17.74	1.84	10.13
601326.SH	秦港股份	15.84	1.01	7.36
601000.SH	唐山港	7.50	0.78	3.92
600717.SH	天津港	18.15	0.67	7.77
000088.SZ	盐田港	30.85	1.56	22.15
600017.SH	日照港	12.33	0.66	8.52
600190.SH	锦州港	35.71	0.95	11.30
600279.SH	重庆港九	27.51	0.81	16.04
000507.SZ	珠海港	22.26	0.95	11.36
000905.SZ	厦门港务	46.95	1.18	9.57
002040.SZ	南京港	23.54	1.14	10.60
最大值		46.95	1.84	22.15
第三四分位数		24.53	1.22	10.77
平均值		20.35	1.09	9.94
中位值		17.94	1.07	9.07
第一四分位数		11.96	0.80	7.87
最小值		7.50	0.66	3.92

注1：2019年度市盈率＝2020年6月19日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股收益

注2：2019年度市净率＝2020年6月19日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股净资产

注3：2019年度企业价值比率＝（2020年6月19日收盘价*截至2020年6月19日上市公司的总股本+2019年末有息负债+2019年末优先股+2019年末少数股东权益−2019年末货币资金）/（2019年度利润总额+2019年度计入财务费用的利息支出+2019年度固定资产+2019年度无形资产摊销+2019年度长期待摊费用摊销）

数据来源：上市公司2019年度年报和Wind资讯

本次合并中，营口港的换股价格为2.59元/股，对应营口港2019年市盈率为16.57倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司第一四分位数和第三四分位数区间内；对应营口港2019年市净率为1.36倍，高于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内；对应营口港2019年企业价值比率为7.34倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内。

②营口港股东换股价格设定已充分参照可比交易换股溢价率水平

由于本次交易的被吸并方营口港为A股上市公司，因此可比交易仅选取被吸并方为A股上市公司的吸收合并交易进行参考分析。在该类交易中，被吸并方换股价格较定价基准日前20个交易日均价的溢价率区间为−33.56%至68.71%，具体情况如下：

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方停牌前20日交易均价被吸并方市场参考价（元/股）	被吸并方换股价格（元/股）	被吸并方换股溢价率
A吸并A	攀钢钢钒换股吸并长城股份	6.50	7.85	20.79%
A吸并A	攀钢钢钒换股吸并攀渝钛业	14.14	17.08	20.79%
A吸并A	百视通换股吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A吸并A	东方航空换股吸并上海航空	5.50	6.88	25.00%
A吸并A	济南钢铁换股吸并莱钢股份	7.18	8.35	16.27%
A吸并A	中国南车吸并中国北车	5.92	6.19	4.56%
A吸并A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	−33.56%
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	−10.00%
A吸并A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A吸并A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	46.28	50.91	10.00%
A吸并A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A吸并A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A吸并A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A吸并A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
H吸并A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.80	7.04%
H吸并A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	15.00%
H吸并A	中国外运吸并外运发展	16.91	20.63	22.00%
H吸并A	上海电气吸并上电股份	26.65	35.00	31.33%
H吸并A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	20.81	31.38%
H吸并A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	11.88	28.29%
H吸并A	潍柴动力吸并潍火炬	4.88	5.80	18.85%
非上市吸并A	中交股份吸并路桥建设	11.81	14.53	23.03%
非上市吸并A	美的集团吸并美的电器	9.46	15.96	68.71%
非上市吸并A	申银万国吸并宏源证券	8.30	9.96	20.00%
非上市吸并A	温氏集团吸并大华农	8.33	13.33	60.00%
非上市吸并A	招商公路吸并华北高速	4.73	5.93	25.00%
非上市吸并A	招商蛇口吸并招商地产A	28.22	38.10	35.01%
被吸并方换股溢价率最大值				68.71%
被吸并方换股溢价率第三四分位数				24.02%
被吸并方换股溢价率平均值				14.18%
被吸并方换股溢价率中位值				15.00%
被吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
被吸并方换股溢价率最小值				−33.56%

注：长城电脑吸并长城信息和招商蛇口吸并招商地产A的交易中定价基准采用的是停牌前120日均价。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了两个交易中被吸并方停牌前20日交易均价，长城信息系36.26元/股、招商地产A系28.22元/股，以便对比、分析

数据来源：上市公司公告及Wind资讯

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前20个交易日均价溢价20%，处于可比交易被吸并方换股溢价率的第一四分位数和第三四分位数之间，符合市场惯例。

综上，以定价基准日前20个交易日均价作为本次合并双方换股价格的定价基础，合理地反映了合并双方的公允价值，符合法规要求及可比交易操作惯例，具有合理性。

2、给予营口港股东20%换股溢价的主要考虑

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前20个交易日均价溢价20%，系充分参照可比公司估值水平、可比交易换股溢价水平，并综合考虑本次交易情况及各方股东利益而设定。

（1）营口港股东换股价格设定已充分参照可比公司估值水平

1）可比公司选取标准

为充分保证可比公司的可参照性，本次交易按照如下标准在A股上市公司中选取营口港的可比公司：1）所属相同行业，受相同经济因素影响；2）剔除2019年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、市盈率存在明显异常的A股上市公司。

2）估值比率的选取

可比公司法常用的估值指标主要包括市盈率、市净率、市销率和企业价值比率（EV/EBITDA）等，以上估值指标对于合并双方的适用性分析如下：

估值指标	适用性分析
市盈率	适用。大连港、营口港长期持续稳定经营，报告期内持续盈利，市盈率指标具有参考价值
市净率	适用。由于合并双方属于港口行业，其资产大部分为实物资产，净资产的账面价值能够较为准确的反映企业真实拥有的资产情况，因此基于账面价值的市净率倍数具有参考价值
市销率	不适用。港口行业公司从事装卸和贸易类业务的毛利率差异较大，而市销率难以反应各公司的毛利率差异对企业价值的影响；同时，2017年、2018年、2019年，对联营企业、合营企业投资收益占大连港利润总额的比例分别为49.52%、28.60%、26.64%，而营口港的上述指标仅为12.83%、5.98%、7.48%，市销率也难以体现联营企业、合营企业投资对企业价值的影响。
企业价值比率（EV/EBITDA）	适用。企业价值比率指标对于评估重资产、高折旧的公司具有帮助，且能够消除不同可比公司的杠杆差异，具有参考价值

综合上表分析，常用的估值指标中，市盈率、市净率和EV/EBITDA是适合本次交易合并双方的估值指标。

3）估值结果分析

可比公司市盈率、市净率、企业价值比率（EV/EBITDA）如下：

证券代码	证券简称	2019年度市盈率（倍）	2019年度市净率（倍）	2019年度企业价值比率（倍）
600018.SH	上港集团	10.87	1.20	7.90
601018.SH	宁波港	13.47	1.13	8.58
601298.SH	青岛港	10.09	1.26	6.08
001872.SZ	招商港口	9.45	0.76	7.92
601228.SH	广州港	23.31	1.50	9.90
000582.SZ	北部湾港	17.74	1.84	10.13
601326.SH	秦港股份	15.84	1.01	7.36
601000.SH	唐山港	7.50	0.78	3.92
600717.SH	天津港	18.15	0.67	7.77
000088.SZ	盐田港	30.85	1.56	22.15
600017.SH	日照港	12.33	0.66	8.52
600190.SH	锦州港	35.71	0.95	11.30
600279.SH	重庆港九	27.51	0.81	16.04
000507.SZ	珠海港	22.26	0.95	11.36
000905.SZ	厦门港务	46.95	1.18	9.57
002040.SZ	南京港	23.54	1.14	10.60
最大值		46.95	1.84	22.15
第三四分位数		24.53	1.22	10.77
平均值		20.35	1.09	9.94
中位值		17.94	1.07	9.07
第一四分位数		11.96	0.80	7.87
最小值		7.50	0.66	3.92

注1：2019年度市盈率＝2020年6月19日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股收益

注2：2019年度市净率＝2020年6月19日收盘价/2019年度归属于母公司股东的每股净资产

注3：2019年度企业价值比率＝（2020年6月19日收盘价*截至2020年6月19日上市公司的总股本+2019年末有息负债+2019年末优先股+2019年末少数股东权益−2019年末货币资金）/（2019年度利润总额+2019年度计入财务费用的利息支出+2019年度固定资产+2019年度无形资产摊销+2019年度长期待摊费用摊销）

数据来源：上市公司2019年度年报和Wind资讯

本次合并中，营口港的换股价格为2.59元/股，对应营口港2019年市盈率为16.57倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司第一四分位数和第三四分位数区间内；对应营口港2019年市净率为1.36倍，高于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内；对应营口港2019年企业价值比率为7.34倍，低于可比公司平均值、中位数，处于可比公司估值区间内。

（2）营口港股东换股价格设定已充分参照可比交易换股溢价率水平

由于本次交易的被吸并方营口港为A股上市公司，因此可比交易仅选取被吸并方为A股上市公司的吸收合并交易进行参考分析。在该类交易中，被吸并方换股价格较定价基准日前20个交易日均价的溢价率区间为−33.56%至68.71%，具体情况如下：

吸收合并交易类型	交易名称	被吸并方停牌前20日交易均价被吸并方市场参考价（元/股）	被吸并方换股价格（元/股）	被吸并方换股溢价率
A吸并A	攀钢钢钒换股吸并长城股份	6.50	7.85	20.79%
A吸并A	攀钢钢钒换股吸并攀渝钛业	14.14	17.08	20.79%
A吸并A	百视通换股吸并东方明珠	10.63	10.63	0.00%
A吸并A	东方航空换股吸并上海航空	5.50	6.88	25.00%
A吸并A	济南钢铁换股吸并莱钢股份	7.18	8.35	16.27%
A吸并A	中国南车吸并中国北车	5.92	6.19	4.56%
A吸并A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
A吸并A	长城电脑吸并长城信息	36.26	24.09	−33.56%
A吸并A	宝钢股份吸并武钢股份	2.86	2.58	−10.00%
A吸并A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
A吸并A	广州药业吸并白云山	11.55	11.55	0.00%
A吸并A	美的集团吸并小天鹅A	46.28	41.85	−9.57%
A吸并A	友谊股份吸并百联股份	13.53	13.53	0.00%
A吸并A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
A吸并A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
A吸并A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
A吸并A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
H吸并A	金隅股份吸并太行水泥	10.09	10.80	7.04%
H吸并A	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	15.00%
H吸并A	中国外运吸并外运发展	16.91	20.63	22.00%
H吸并A	上海电气吸并上电股份	26.65	35.00	31.33%
H吸并A	中国铝业吸并山东铝业	15.84	20.81	31.38%
H吸并A	中国铝业吸并兰州铝业	9.26	11.88	28.29%
H吸并A	潍柴动力吸并潍火炬	4.88	5.80	18.85%
非上市吸并A	中交股份吸并路桥建设	11.81	14.53	23.03%
非上市吸并A	美的集团吸并美的电器	9.46	15.96	68.71%
非上市吸并A	申银万国吸并宏源证券	8.30	9.96	20.00%
非上市吸并A	温氏集团吸并大华农	8.33	13.33	60.00%
非上市吸并A	招商公路吸并华北高速	4.73	5.93	25.00%
非上市吸并A	招商蛇口吸并招商地产A	28.22	38.10	35.01%
被吸并方换股溢价率最大值				68.71%
被吸并方换股溢价率第三四分位数				24.02%
被吸并方换股溢价率平均值				14.18%
被吸并方换股溢价率中位值				15.00%
被吸并方换股溢价率第一四分位数				0.00%
被吸并方换股溢价率最小值				−33.56%

注：长城电脑吸并长城信息和招商蛇口吸并招商地产A的交易中定价基准采用的是停牌前120日均价。上表统计中，考虑到数据的统一性，重新测算了两个交易中被吸并方停牌前20日交易均价，长城信息系36.26元/股、招商地产A系28.22元/股，以便对比、分析

数据来源：上市公司公告及Wind资讯

本次交易中，营口港换股价格较定价基准日前20