证券代码:601880　　证券简称:大连港　　公告编号:临2020-041

# 大连港股份有限公司 关于上海证券交易所对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信息披露问询函的回复公告

公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2020年7月21日，大连港股份有限公司（以下简称“公司”）收到上海证券交易所下发的《关于对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信息披露的问询函》（上证公函【2020】0872号，以下简称“《问询函》”），公司及相关中介机构对《问询函》中的有关问题进行了认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。

如无特别说明，本回复公告中涉及的词语或简称与《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）》（以下简称“《预案》”）中披露的词语或简称具有相同含义。

问题1. 请结合大连港、营口港的经营现状，对比分析换股吸收合并前后情况，进一步说明本次换股吸收合并的必要性，本次交易对两家公司的生产经营、品牌延续、资源获取、市场竞争力等的影响，以及公司未来的整合协同措施。请财务顾问发表意见。

回复：

一、请结合大连港、营口港的经营现状，对比分析换股吸收合并前后情况，进一步说明本次换股吸收合并的必要性

1、换股吸收合并前后情况对比

（1）生产经营指标

大连港及营口港均为辽宁省港口企业，本次换股吸收合并前后存续公司的主营业务不会发生变化。根据大连港及营口港2019年度经营情况，交易前后各项业务吞吐量的对比如下：

| 项目 | 大连港 | 营口港 | 合并后存续公司 | 增幅 |
|---|---|---|---|---|
| 集装箱（万TEU） | 1,022 | 548 | 1,569 | 53.62% |
| 油品（万吨） | 5,748 | 629 | 6,378 | 10.94% |
| 散粮（万吨） | 452 | 977 | 1,429 | 216.15% |
| 钢铁（万吨） | 624 | 2,245 | 2,868 | 359.78% |
| 矿石（万吨） | 3,261 | 4,173 | 7,434 | 127.97% |
| 煤炭（万吨） | 1,054 | 501 | 1,555 | 47.53% |
| 其他（万吨） | 1,785 | 2,135 | 3,920 | 119.61% |
| 汽车（辆） | 837,758 | – | 837,758 | 0.00% |

注：合并后存续公司业务数据以合并双方相应数据加总计算

大连港和营口港系辽宁地区最重要的两个港口，本次合并后，存续公司将囊括原大连港和营口港的货源，多项业务的吞吐量指标均有显著提升。以合并双方各项业务指标数据加总计算，合并后存续公司的钢铁、散粮、矿石等货种吞吐量较合并前大连港的增幅分别达到359.78%、216.15%和127.97%，集装箱、煤炭等也有较大增幅，本次交易将大幅提升存续公司的业务规模，同时通过本次合并后进一步发挥协同效应、优化业务结构，可提高存续公司的抗风险能力和持续经营能力。

（2）财务指标

本次交易完成后，存续公司的总资产、所有者权益、营业收入及净利润等指标将进一步扩大，行业地位将进一步提升，财务状况将得到改善，持续盈利能力将得到增强。

本次交易前后，大连港、营口港主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年度/2019年12月31日 | | | 2020年一季度/2020年3月31日 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 大连港 | 营口港 | 合并后 | 大连港 | 营口港 | 合并后 |
| 流动资产 | 689,098.56 | 353,999.60 | 1,043,098.15 | 707,889.16 | 353,170.82 | 1,061,059.99 |
| 非流动资产 | 2,820,728.90 | 1,168,032.11 | 3,988,761.01 | 2,805,849.85 | 1,153,422.94 | 3,959,272.80 |
| 总资产 | 3,509,827.45 | 1,522,031.71 | 5,031,859.17 | 3,513,739.02 | 1,506,593.76 | 5,020,332.78 |
| 归属于母公司股东的所有者权益 | 1,876,978.97 | 1,234,526.91 | 3,111,505.89 | 1,896,897.00 | 1,264,435.37 | 3,160,332.37 |
| 少数股东损益 | 263,462.59 | 55,530.15 | 318,992.74 | 268,921.12 | 56,682.39 | 325,603.52 |
| 所有者权益合计 | 2,140,441.56 | 1,290,057.06 | 3,430,498.62 | 2,164,818.12 | 1,321,117.77 | 3,485,935.89 |
| 营业总收入 | 664,590.73 | 476,832.70 | 1,141,423.42 | 150,274.40 | 114,934.13 | 265,208.53 |
| 营业利润 | 113,649.00 | 135,261.74 | 248,910.74 | 25,969.12 | 39,048.69 | 65,017.81 |
| 利润总额 | 116,217.32 | 135,239.29 | 251,456.61 | 26,152.27 | 39,112.58 | 65,264.85 |
| 净利润 | 89,493.19 | 104,828.80 | 194,322.00 | 20,262.43 | 30,339.60 | 50,602.03 |
| 归属于母公司股东的净利润 | 71,823.05 | 101,163.23 | 172,986.28 | 18,169.44 | 29,187.36 | 47,356.79 |

注1：2020年一季度及2020年3月31日数据未经审计

注2：合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算，实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准

本次交易完成后，截至2019年12月31日、2020年3月31日存续上市公司资产总额较合并前大连港分别提升43.36%、42.88%，较合并前营口港分别提升230.60%、233.22%；存续公司所有者权益总额较合并前大连港分别提升60.27%、61.03%，较合并前营口港分别提升165.92%、163.86%。交易完成后，存续公司的资产总额、所有者权益总额均将跻身同行业上市公司中的前五名，影响力和行业地位得到提升。

2019年度、2020年一季度，存续上市公司营业收入较合并前大连港分别提升71.75%、76.48%，较营口港分别提升139.38%、130.75%；存续上市公司净利润较合并前大连港分别提升117.14%、149.73%，较营口港分别提升85.37%、66.79%。合并双方资产、收入和盈利规模显著提升。

本次交易前后，上市公司主要财务指标变动情况如下：

| 项目 | 2019年度/2019年12月31日 | | | 2020年一季度/2020年3月31日 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 大连港 | 营口港 | 合并后 | 大连港 | 营口港 | 合并后 |
| 销售毛利率 | 29.96% | 34.79% | 31.98% | 30.23% | 37.14% | 33.23% |
| 营业利润率 | 17.10% | 28.37% | 21.81% | 17.28% | 33.97% | 24.52% |
| 销售净利率 | 13.47% | 21.98% | 17.02% | 13.48% | 26.40% | 19.08% |
| 加权平均净资产收益率 | 3.86% | 8.42% | 5.62% | 0.96% | 2.34% | 1.49% |
| 扣除非经常性损益加权平均净资产收益率 | 3.50% | 8.31% | 5.36% | 0.88% | 2.26% | 1.43% |
| 流动比率（倍） | 2.90 | 2.82 | 2.87 | 3.06 | 4.45 | 3.41 |
| 速动比率（倍） | 2.85 | 2.79 | 2.83 | 3.01 | 4.41 | 3.37 |
| 资产负债率 | 39.02% | 15.24% | 31.82% | 38.39% | 12.31% | 30.56% |

注1：2020年一季度及2020年3月31日数据未经审计

注2：合并后存续上市公司财务数据以合并双方相应数据加总计算，实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准

注3：加权平均净资产收益率和扣除非经常性损益加权平均净资产收益率未经年化

本次交易前，大连港、营口港的主要盈利指标、偿债指标良好。本次交易完成后，存续公司各项主要财务指标仍处于较为合理的区间，整体资本结构较为健康，流动性较强。

由于与本次交易相关的审计、估值等工作尚未最终完成，尚无法对本次交易完成后存续公司的财务状况和盈利能力进行准确定量分析，具体财务数据将以审计结果和估值结果为准。合并双方将尽快完成审计、估值等工作，再次召开董事会对相关事项进行审议，并在换股吸收合并报告书中详细分析本次交易对存续公司财务状况和盈利能力的具体影响。

2、本次换股吸收合并的必要性

（1）本次交易是辽宁省港口整合的重要举措

本次交易是自招商局集团取得大连港、营口港的控制权后，为进一步推动辽宁省港口整合项目的又一重要举措。2017年6月，响应党中央国务院“供给侧结构性改革”的号召，招商局集团与辽宁省人民政府签署《港口合作框架协议》，双方约定合作建立辽宁港口统一经营平台，以市场化方式实现辽宁沿海港口经营主体一体化，整合辽宁省内港口经营主体，实现辽宁省港口行业的可持续健康发展。2019年8月，招商局集团通过下属间接子公司招商局辽宁取得辽港集团控制权并间接控制大连港及营口港，辽宁港口整合取得突破性进展。本次大连港拟以发行A股方式换股吸收合并营口港，旨在整合双方优势资源并解决恶性竞争、同业竞争等多项问题，深化辽宁省港口整合前期取得的成果，并进一步推动辽宁省港口的深度整合。

（2）实施深度整合，释放协同效应

过去数十年间，辽宁地区港口业以相对较为粗放的方式实现增长，在辽宁省2,000余公里的海岸线，密集地分布着40多个大小不一的港口，近400个生产性泊位。大连港和营口港是辽宁省内两大主要港口。根据交通运输部的统计数据，2019年度，大连市及营口市两地口岸的货物吞吐量合计为60,459万吨，占辽宁省港口货物吞吐总量的70.20%。

长久以来，辽宁地区港口存在的港口岸线资源开发利用不合理、港口发展无序竞争、重复建设、业务同质化以及压价揽货等问题制约了合并双方的业务健康可持续发展。通过本次吸收合并，大连港和营口港将实现深度整合，通过进一步对资产、人员、品牌、客户等要素的统筹管控，可以进一步释放协同效应，有利于推动解决产能过剩、重复建设、恶性竞争等多种制约发展的问题，强化统一服务客户能力、成本管控能力，增强存续公司的盈利能力，全面提升竞争力。

（3）兑现资本市场承诺，解决合并双方同业竞争问题

大连港及营口港地理位置相近，主营业务重合度高、所处区位一致、辐射的经济腹地高度重合，存在同业竞争问题。从业务经营来看，双方均经营集装箱、油品、煤炭、粮食、钢铁等货种。从地域区位来看，双方均位于渤海沿岸的辽东半岛，核心港区的直线距离不足200公里。从经济腹地而言，双方的经济腹地均主要沿哈大铁路线向东北地区内陆辐射，市场业务主要来自东北三省和内蒙古东四盟地区。

2019年8月，招商局集团通过下属间接子公司招商局辽宁取得辽港集团控制权并间接控制大连港及营口港。但大连港和营口港历史上各自独立发展，导致在业务范围、客户群体上存在重叠，形成彼此同质化竞争的格局。同业竞争导致大连港和营口港在战略定位、业务经营上产生难以协调的矛盾和冲突，阻碍大连港及营口港各自独立实施重大资本运作，影响公司的长远发展。招商局集团及招商局辽宁亦对辽港集团范围内的同业竞争问题作出承诺，“将在适用的法律法规、规范性文件及相关监管规则允许以及相关业务盈利能力满足上市公司基本收益要求的前提下，本着有利于大连港、营口港发展和维护大连港、营口港全体股东利益尤其是中小股东利益的原则，在2022年底以前，尽最大努力通过包括但不限于资产重组、业务调整、委托管理等多种措施稳妥推进解决同业竞争问题”。

本次交易推动大连港和营口港合并，是招商局集团和招商局辽宁为兑现上述资本市场承诺而做出的重要举措，也是当前解决大连港和营口港同业竞争问题的最优途径。

二、本次交易对两家公司的生产经营、品牌延续、资源获取、市场竞争力等的影响

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。本次交易对两家公司的主要影响如下：

1、提升对外核心竞争力

本次交易完成后，存续公司将经营重点转移到提高服务水平、发挥临港聚集功能、加强与区域产业的衔接等方面，进一步提升对外竞争力。

在货物吞吐量方面，本次交易将显著提升存续公司货物吞吐能力。2019年度，大连港实现货物吞吐量总量2.66亿吨，营口港实现货物吞吐量总量1.98亿吨，本次交易完成后存续公司将囊括大连、营口两个港口货物吞吐总量合计达到4.64亿吨。

在现代物流体系方面，经过大连港多年的精耕细作，在环渤海原油中转、铁矿石国际分拨、冷链物流、环渤海内支线等方面的物流体系建设日趋完善。本次交易完成后，将融合营口港的集疏运条件优势，补充与沈大高速公路、哈大公路、长大铁路等公路和铁路网络以及40多条海铁联运集装箱班列和经满洲里连接欧亚大陆桥、经二连浩特直达蒙古国的国际集装箱班列的衔接，构建多层级的现代物流体系。

在功能优势方面，大连港及营口港均拥有大量的优质泊位和码头资产。本次交易合并后，将统筹协调集装箱、汽车、煤炭、散粮、矿石、成品油及液体化工品等专业性码头以及散杂货泊位、多用途泊位、通用泊位、生产规模和货物的吞吐能力将得到较大的提高。

在服务优势方面，近年来，合并双方均致力于不断改进装卸工艺、改良装卸设备、提升物流服务能力、提高接卸效率。本次交易完成后，通过相互吸收、借鉴生产经验及管理经验，能够有效提升服务品质和服务效率，进一步提升客户获取的能力。

2、促进释放业务协同效应

大连港及营口港均为辽宁省港口企业，双方的主营业务均为码头及其他港口设施服务，货物装卸，仓储服务，船舶港口服务，港口设施设备和港口机械的租赁、维修服务等。本次合并是辽宁省港口整合的重要步骤之一，有助于双方对核心资源进行整合，解决无序竞争及低价竞争等问题，充分释放业务协同效应，具体各板块情况如下：

（1）集装箱业务板块

大连港和营口港均经营集装箱业务。2019年度，大连港实现集装箱吞吐量1,022万标准箱，营口港实现集装箱吞吐量548万标准箱。因腹地经济、地理区位、揽货能力等一系列原因，目前已经形成大连港以外贸集装箱为主，营口港以内贸集装箱为主的行业格局。本次交易完成后，将进一步明确双方的定位及分工，对集装箱业务的货源结构进行调整，促进双方实现错位协同发展。存续公司将进一步增强集装箱揽货能力，有助于完善航线网络布局，打造“干支一体”海运通道布局。

（2）散杂货业务板块

大连港和营口港均经营散杂货业务，主要货种包括煤炭、矿石、钢材、散粮等。2019年度，大连港实现散杂货吞吐量共6,724万吨，其中以矿石、煤炭为主；营口港实现散杂货吞吐量10,661万吨，其中以矿石、钢材为主。由于散杂货的货值较低，货主和贸易商对港口操作费率较为敏感，因此大连港及营口港在过往年度中存在通过降低港口操作费率以争抢货源的情形。本次交易完成后，将对大连港及营口港的散杂货泊位和矿石、散粮、煤炭等专业性泊位资产实现统筹管理，结合大宗商品的基本流向，对大连港及营口港的分工定位进行统一规划与调整。此外，近年来国家大力推行大宗货物的“公转铁、公转水”，存续公司亦将牢牢把握政策机遇，融合合并双方的铁路集疏运优势，进一步提升散杂货业务的竞争力。

（3）油品业务板块

大连港和营口港均经营油品业务。2019年度，大连港油品业务吞吐量共5,748万吨，营口港油品业务吞吐量共629万吨。目前，合并双方的油品泊位利用率均较高，产能接近饱和，未来将统筹管理合并双方的油品泊位资产，科学合理地规划产能投放，力争实现经营效率的最大化。

3、提升服务品质，做精服务品牌

本次交易完成后，合并双方将实现优势互补，充分发挥大连港的自贸区政策优势、港航金融优势和物流体系优势，有效结合营口港的集疏运条件优势和功能优势，提升服务品牌，实现整体转型升级。

三、未来的整合协同措施

1、生产经营整合

（1）施行合理分工，优化调整货源结构

本次交易完成后，存续公司将以实现“打造世界一流强港，建设东北亚国际航运中心”为目标，根据港口的地理区位、自然禀赋和功能定位，对集装箱、散杂货、油品等多个货种的货源结构进行调整与优化，实现功能结构上的错位发展。

（2）统筹生产资源，实现集约发展

在本次交易前，辽宁地区港口密度较高，且各港口各自为政，为抢占货源而大量进行码头泊位等生产设施建设，造成产能过剩。本次交易完成后，存续公司将对大连、营口两地的岸线资源、泊位、堆场、仓储设施及其他辅助性物流设施进行统一科学规划，优化港口资源配置的开发，避免重复建设，实现集约开发。

（3）优势互补，建设现代港口物流

本次交易完成后，存续公司将充分利用港口物流量大的优势，以实现港口综合开发为目标，全面提升港口功能，构建现代化的港口物流体系。未来，存续公司将充分依托合并双方的综合资源优势，强化数字化赋能与港口物流的服务理念，构建现代化的港口物流体系。

2、资产与财务整合

本次交易完成后，存续公司将根据相关法律法规的规定及主营业务经营的需要，进一步完善统一公司治理和内部控制制度，制定和实行统一的会计政策和财务管理制度。在统一的公司治理机制下，对合并双方的资产和财务进行管理，增强管理控制的协调性，降低成本费用，实现降本增效。

3、人员与机构的整合

本次交易完成后，吸并方将与被吸并方进行人员与机构的整合，存续公司将结合业务运营和管理需要，建立科学合理的管控体系和分工协作的业务架构。在实现经营管理团队整合后，通过相互吸收、借鉴生产管理经验，有效提升经营管理能力，降低内部管理成本，实现管理协同。

四、补充披露情况

上述相关内容已在修订后的预案“重大事项提示”之“五、本次交易对合并后存续公司的影响”之“（一）本次交易对合并后存续公司主营业务的影响”及“（三）本次交易对合并后存续公司主要财务指标的影响”、“第一章　本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”之“（二）本次交易的目的”、“第一章　本次交易概况”之“八、本次交易对合并后存续公司的影响”之“（一）本次交易对合并后存续公司主营业务的影响”及“（三）本次交易对合并后存续公司主要财务指标的影响”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，大连港独立财务顾问中金公司、财务顾问招商证券认为：

1、通过本次吸收合并，存续公司的业务规模将进一步扩大，业务结构将得到优化，主要财务指标将有一定提升。

2、本次交易有利于合并双方充分发挥资源优势、提升存续公司的持续盈利水平并解决同业竞争问题，本次交易具有合理性和必要性。

3、通过在生产经营、资产与财务、人员与机构等多方面的优化整合措施，本次交易将强化存续公司的生产经营能力、延续合并双方的品牌优势、巩固存续公司的资源获取能力、增强整体的市场竞争力，对合并后的存续公司产生积极的影响。

问题2. 预案披露，本次换股吸收合并中，以定价基准日前20个交易日的股票交易均价为大连港发行股份的价格，以定价基准日前20个交易日的股票交易均价再给予20%溢价为营口港的换股价格。同时，对营口港异议股东现金选择权价格无溢价率安排，低于换股价格。请补充披露：（1）结合市场可比交易案例，说明以定价基准日前20个交易日交易均价确定换股价基础的合理性，以及20%溢价的主要考虑；（2）说明营口港现金选择权价格低于换股价格的原因及合理性；（3）相关定价安排是否充分保护了中小股东的权益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合市场可比交易案例，说明以定价基准日前20个交易日交易均价确定换股价基础的合理性，以及20%溢价的主要考虑

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 | 5.50 | 0.00% |
| A吸并A | 济南钢铁换股吸并莱钢股份 | 7.18 | 7.18 | 0.00% |
| 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 | -9.79% |
| 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 | 10.65 | 5.55% |
| H吸并A | 广汽集团吸并广汽长丰 | 12.65 | 12.65 | 0.00% |
| H吸并A | 上海电气吸并上电股份 | 26.65 | 28.05 | 5.25% |
| H吸并A | 中国铝业吸并山东铝业 | 15.84 | 16.65 | 5.11% |
| H吸并A | 中国铝业吸并兰州铝业 | 9.26 | 9.50 | 2.59% |
| H吸并A | 潍柴动力吸并潍火炬 | 4.88 | 5.05 | 3.48% |
| H吸并A | 中国外运吸并外运发展 | 16.91 | 17.28 | 2.19% |
| 非上市吸并A | 中交股份吸并路桥建设 | 11.81 | 12.31 | 4.23% |
| 非上市吸并A | 美的集团吸并美的电器 | 9.46 | 10.59 | 11.95% |
| 非上市吸并A | 申银万国吸并宏源证券 | 8.30 | 8.22 | -0.96% |
| 非上市吸并A | 温氏集团吸并大华农 | 8.33 | 10.62 | 27.49% |
| 非上市吸并A | 招商公路吸并华北高速 | 4.73 | 4.73 | 0.00% |
| 非上市吸并A | 招商蛇口吸并招商地产A | 28.22 | 24.11 | -14.56% |
| 被吸并方现金选择权溢价率最大值 | | | | 27.49% |
| 被吸并方现金选择权溢价率第三四分位数 | | | | 2.39% |
| 被吸并方现金选择权溢价率平均值 | | | | -0.02% |
| 被吸并方现金选择权溢价率中位值 | | | | 0.00% |
| 被吸并方现金选择权溢价率第一四分位数 | | | | 0.00% |
| 被吸并方现金选择权溢价率最小值 | | | | -33.56% |

数据来源：上市公司相关公告和Wind资讯

本次交易中，营口港异议股东现金选择权价格与A股停牌前20个交易日交易均价相同，溢价（折价）幅度处于上述可比交易中被吸并方现金选择权较其股票停牌前20个交易日交易均价溢价率的第一四分位数和第三四分位数之间，且与上述案例的中位数相同，与平均值差异较小，价格设置符合市场惯例，具有合理性。

同时，被吸并方异议股东现金选择权价格不高于市场参考价也符合两家A股上市公司吸并案例的惯常做法。全部A股上市公司吸并可比案例中，被吸并方异议股东现金选择权价格均未高于市场参考价格。

3、营口港现金选择权价格的定价有助于促进营口港全体股东分享存续公司未来发展带来的长期利益

本次吸收合并有利于合并双方整合资源、发挥协同效应，提升整体实力，符合合并双方全体股东的长期利益。本次交易中，营口港换股价格较定价基准前20个交易日均价溢价20%，对营口港异议股东现金选择权价格未设置溢价，有利于避免中小股东为了获得否决票中所内含的、因现金选择权价格高于市场参考价形成的套利空间，违背其对本次交易的真实意思而在营口港的股东大会中投出反对票，从而对本次交易造成不必要的不利影响。同时，异议股东现金选择权价格设定为略低于换股价格，亦有利于促进营口港股东积极参与换股，有利于营口港全体股东共享合并双方的长期整合红利。此外，本次交易现金选择权价格不低于市场参考价，如后续营口港股价向下波动，营口港异议股东可通过行使现金选择权实现退出，如后续营口港股价向上波动，营口港异议股东可通过在二级市场出售股票实现退出，现金选择权的定价能够保障异议股东的利益。

综合上述分析，营口港现金选择权价格虽然低于换股价格，但未低于市场参考价，符合市场惯例并有利于保障异议股东的利益，具有合理性。

三、本次交易定价有效兼顾了合并双方股东利益，具有合理性

1、相关定价安排充分参考合并双方在公开市场的交易价格和可比公司、可比交易情况

本次交易中，合并双方换股价格和异议股东保护机制的价格均以本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前，合并双方20个A股股票交易日的交易均价为基础确定，充分参考了合并双方在本次合并公告前的公开市场交易价格，具有公允性。同时，上述价格充分参考可比公司估值水平和可比交易溢价率水平，定价方式具有合理性。

2、本次交易定价兼顾了合并双方股东利益

本次交易完成后，大连港、营口港每股收益、每股净资产情况如下：

单位：元/股

| 公司名称 | 项目 | 2020年一季度 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 合并前 | 合并后 | 变动幅度 |
| 大连港 | 归属于母公司股东基本每股收益 | 0.014 | 0.021 | 48.06% |
| 营口港 | 归属于母公司股东基本每股收益 | 0.045 | 0.032 | -29.92% |
| 大连港 | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益 | 0.013 | 0.020 | 54.96% |
| 营口港 | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益 | 0.045 | 0.030 | -31.81% |
| 公司名称 | 项目 | 2019年度 | | |
| | | 合并前 | 合并后 | 变动幅度 |
| 大连港 | 归属于母公司股东基本每股收益 | 0.056 | 0.076 | 36.82% |
| 营口港 | 归属于母公司股东基本每股收益 | 0.156 | 0.115 | -26.14% |
| 大连港 | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益 | 0.051 | 0.073 | 43.84% |
| 营口港 | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东基本每股收益 | 0.154 | 0.110 | -28.62% |
| 公司名称 | 项目 | 2020年3月31日 | | |
| | | 合并前 | 合并后 | 变动幅度 |
| 大连港 | 归属于母公司股东每股净资产 | 1.470 | 1.392 | -5.31% |
| 营口港 | 归属于母公司股东每股净资产 | 1.953 | 2.109 | 7.95% |
| 公司名称 | 项目 | 2019年12月31日 | | |
| | | 合并前 | 合并后 | 变动幅度 |
| 大连港 | 归属于母公司股东每股净资产 | 1.456 | 1.371 | -5.83% |
| 营口港 | 归属于母公司股东每股净资产 | 1.907 | 2.076 | 8.86% |

注1：2020年一季度和2020年3月末财务数据未经审计注2：营口港合并后归属于母公司股东基本每股收益及每股净资产是分别按照本次合并换股比例1:1.5146与大连港合并后归属于母公司股东基本每股收益及每股净资产相乘计算得到

注3：合并后存续上市公司归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东净资产及非经常性损益以合并双方相应数据加总计算，实际需以后续披露的经审阅的备考合并财务报表为准

注4：未考虑募集配套资金影响

本次换股吸收合并完成后，大连港股东享有的每股收益增厚，每股净资产摊薄；营口港股东享有的每股收益摊薄，每股净资产增厚，同时营口港换股价格较市场参考价有一定的溢价，体现了平衡双方股东利益的原则。

如不考虑募集配套资金影响，大连港2019年度、2020年一季度归属于母公司股东的基本每股收益分别增厚36.82%、48.06%；营口港2019年度、2020年1-3月归属于母公司股东的基本每股收益分别摊薄26.14%、29.92%。截至2019年12月31日、2020年3月31日，大连港归属于母公司股东的每股净资产分别摊薄5.83%、5.31%；营口港归属于母公司股东的每股净资产分别增厚8.86%、7.95%。

本次合并后，存续公司将成为东北地区最核心的出海口，合并双方将实现港口资源全面整合，业务协同效应将得到充分释放，进一步提高整体港口资产及业务的盈利能力和发展空间。通过资产、人员、品牌、管理等各个要素的深度整合，存续公司将进一步降低运营成本，提升揽货能力，提高业务增长质量，在巩固国内市场地位的同时进一步加强国际竞争力和风险抵御能力，有利于有效保护全体股东特别是中小股东的利益。

四、补充披露情况

上述相关内容，已在修订后的预案“重大事项提示”之“一、本次交易方案”之“（二）换股吸收合并”、“重大事项提示”之“九、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（五）本次交易定价有效兼顾了合并双方股东利益”、“第一章　本次交易概况”之“二、本次交易方案”之“（二）换股吸收合并”及“第五章　其他重要事项”之“六、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（五）本次交易定价有效兼顾了合并双方股东利益”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，大连港独立财务顾问中金公司、财务顾问招商证券认为：本次合并以定价基准日前20个交易日均价作为合并双方换股价格的定价基础符合法律法规及操作