

中信证券股份有限公司

关于

招商局能源运输股份有限公司

发行股份购买资产

暨关联交易

之

2018 年度持续督导意见

独立财务顾问



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

签署日期：2019 年 4 月

释 义

在本报告书中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

公司、本公司、上市公司、招商轮船、发行人	指	招商局能源运输股份有限公司，股票代码：601872
招商局集团	指	招商局集团有限公司
经贸船务/交易对方/补偿义务主体/利润补偿承诺方	指	中国经贸船务有限公司
恒祥控股	指	恒祥控股有限公司
深圳滚装	指	深圳长航滚装物流有限公司
长航国际	指	上海长航国际海运有限公司
经贸船务香港	指	中国经贸船务（香港）有限公司
标的资产	指	恒祥控股 100%股权、深圳滚装 100%股权、长航国际 100%股权、经贸船务香港 100%股权
标的公司	指	恒祥控股、深圳滚装、长航国际、经贸船务香港
目标资产	指	标的公司中的 CVLCC 的 49%股权、深圳滚装的 100%股权、长航国际的 100%股权、活畜运输公司的 41.5%股权资产
交割日	指	标的公司股东按照适用的法律规定的程序变更为招商轮船的工商变更登记办理完毕之日
《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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
元	指	无特别说明指人民币元

2018年2月3日，中国证券监督管理委员会核发《关于核准招商局能源运输股份有限公司向中国经贸船务有限公司发行股份购买资产的批复》（证监许可【2018】221号），核准上市公司向中国经贸船务有限公司发行股份购买相关资产。

中信证券作为上市公司本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，根据《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的有关规定的有关要求，对上市公司进行持续督导，并发表意见如下：

一、本次交易的交付或过户情况

（一）本次交易的交付或过户情况

根据本次交易方案，本次交易拟购买的标的资产为恒祥控股100%股权、深圳滚装100%股权、长航国际100%股权及经贸船务香港100%股权。

相关标的资产的过户情况具体如下：

1、恒祥控股的过户情况：恒祥控股100%的股权已于2018年6月28日完成过户至公司名下的相关手续。

2、深圳滚装的过户情况：深圳滚装100%的股权已于2018年7月5日完成过户至公司名下的工商登记手续。

3、长航国际的过户情况：长航国际100%的股权已于2018年7月6日完成过户至公司名下的工商登记手续。

4、经贸船务香港的过户情况：经贸船务香港100%的股权已于2018年7月13日完成过户至公司名下的相关手续。

（二）独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的标的公司股权交割过户程序均已依法完成。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

在本次交易中，交易各方当事人主要承诺情况如下：

承诺事项	承诺主体	承诺内容
关于股份锁定的承诺函	经贸船务	<ol style="list-style-type: none"> 1、 本公司因本次收购取得的招商轮船股份自登记至本公司名下之日起 36 个月内不得转让。但前述锁定期届满之时，若本公司因未能达到招商轮船与本公司在 2017 年 9 月 1 日签署的《盈利预测补偿协议》约定而须向招商轮船履行股份补偿义务，且该等义务尚未履行完毕的，上述锁定期延长至本公司在《盈利预测补偿协议》项下的股份补偿义务履行完毕之日。 2、 本次收购完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。 3、 本公司在锁定期内因招商轮船分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的招商轮船股份亦遵守上述限售期的承诺。 4、 若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于前述承诺的锁定期的，本公司应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述锁定期。 5、 上述锁定期期满后，本公司减持股份时应遵守法律法规、上海证券交易所相关规则的规定以及招商轮船章程等相关文件的规定。
关于规范关联交易的承诺函	招商局集团	<ol style="list-style-type: none"> 1、 将尽量避免和减少与招商轮船及其控制的经济实体之间的关联交易。 2、 招商局集团及招商局集团控制的其他企业将按照相关法律法规、招商轮船公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对涉及招商局集团及招商局集团控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。 3、 对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，本集团将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及《招商局能源运输股份有限公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务，以维护招商轮船及招商轮船其他股东的利益。 4、 保证不利用在招商轮船的地位和影响力，通过关联交易损害招商轮船及招商轮船其他股东的合法权益。 5、 本集团将促使本集团控制的除招商轮船以外的其他经济实体遵守上述 1-4 项承诺。 6、 如本集团及本集团控制的除招商轮船以外的其他企业违反上述承诺而导致招商轮船及其股东的权益受到损害，本集团将依法承担相应的赔偿责任。
关于保持上市公司独立性的承诺函	招商局集团	<ol style="list-style-type: none"> 1、 本次收购完成后，本集团将严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不利用实际控制人地位违反上市公司规范运作程序，不会越权干预上市公司及其子公司的经营管理活动，不侵占上市公司及其子公司的利益，不损害上市公司和其他股东

承诺事项	承诺主体	承诺内容
		的合法权益。 2、本承诺函自本集团签署之日起生效，并对本集团具有法律约束力。本集团保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的，本集团将承担相应的法律责任。
关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	招商轮船董事、高级管理人员	1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 2、承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3、承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5、如公司拟实施股权激励，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 6、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。
	招商局轮船	1、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。 2、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本企业承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。
	招商局集团	1、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。 2、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本企业承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，本次重组中交易各方及相关当事人无违反相关承诺的情况。本独立财务顾问将继续关注上表各项承诺履行的进度，并敦促承诺各方切实履行相关承诺。

三、盈利预测的实现情况

（一）2018年度业绩承诺完成情况

由于交割日在 2018 年度内，承诺期应为 2018 年度至 2020 年度。根据《关于招商局能源运输股份有限公司 2018 年度业绩承诺实现情况的专项审核报告》（XYZH/2019SZA40386），标的资产 2018 年度实际业绩实现情况如下：

单位：万元

年度	承诺净利润	实际净利润	差异数（实际净利润-承诺净利润）	实际净利润与承诺净利润相比实现率
2018 年度	35,898.56	44,137.59	8,239.03	122.95%
累计数	35,898.56	44,137.59	8,239.03	122.95%

注：实际净利润指扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

标的资产 2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 44,137.59 万元，当年度业绩承诺完成率为 122.95%，达业绩承诺净利润数。根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议，交易对方无需向上市公司实施利润补偿。

（二）独立财务顾问意见

独立财务顾问通过查阅上市公司与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》及其补充协议、信永中和对上市公司出具的审计报告及《招商局能源运输股份有限公司关于发行股份购买资产2018年度业绩承诺实现情况的说明》，对上述业绩承诺的实现情况进行了核查。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司发行股份购买资产经贸船务目标资产2018年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润达2018年业绩承诺，根据《盈利预测补偿协议》及其补充协议，交易对方无需向上市公司实施利润补偿。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）主营业务分析

1、油轮运输业务

2018 年 VLCC 运费率长期持续低迷后触底缓慢爬升，前三季度 TD3C 平均 TCE 仅为 10,384 美元/天，为 20 年来最低。受益于供求关系的持续边际改善及旺季等短期因素带动，四季度 VLCC 运费率跳涨，后维持高位波动市场表现好于预期。

2018 年，公司油轮运输业务继续坚持大客户战略，与国内外主要石油公司/贸易商加强业务合作，深化全球营运，优化船队布局，提升公司效益，并根据市场变化积极调整航线布局，增加航次收入。此外，公司进一步发挥船队规模和质量优势，报告期进一步扩大全球化经营，积极开辟新的航线和新客户，重点开发中

东美西—巴西远东航线等新航线。

在油运行业整体景气度较低的情况下，2018 年度公司油运业务实现收入 477,656.35 万元，较 2017 年提升 699.23 万元，同比增加 0.15%，毛利及毛利率分别为 68,655.85 万元和 14.37%，高于同行可比公司。

2、干散货运输业务

2018 年，干散货海运市场持续复苏，运价指数同比增幅可观。全球大宗散货需求继续提升；中国铁矿石、煤炭、粮食等主要货种进口均有所增长。但受中美贸易摩擦等负面影响，干散货海运市场缺乏持续上涨动力，波动加剧。2018 年，BDI 指数平均值为 1,352 点，波动范围在 948-1,774 点之间。

2018 年，公司干散货运输业务继续坚持大客户战略，外贸业务方面，继 40 万吨级 VLOC 后，公司与工银租赁继续深化合作，双方组成联合体，通过全球竞标获得淡水河谷 6 艘 32.5 万吨级 VLOC 运输项目。内贸业务方面，坚持“长协为主、统筹兼顾”策略。内贸船队依靠但不依赖大客户，积极开发电厂、钢厂等新客户，同时彻底打通贯穿华南煤炭和粮食航线，在国内船东粮食运输承运量首次进入前三甲。

2018 年度公司干散货运输业务实现收入 403,763.29 万元，较 2017 年提升 71,826.74 万元，同比增加 21.64%，毛利及毛利率分别为 95,352.80 元和 23.62%，分别较 2017 年增加 32,441.45 万元和 4.66 个百分点。

3、滚装运输业务

2018 年，滚装运输行业受公路治超带来政策红利，替代效应逐步显现。公路限超政策实施以来，公路板车运力呈现紧缺状态，导致沿海各个滚装码头堆场出现爆库现象以及车辆运输品质问题增多，公路运输需求继续转向航运，目前国内滚装竞争格局将呈三极化，竞争较激烈，运价稳中有降。

2018 年，公司滚装船队沿海、长江航线负载率、船舶营运率明显提升。滚装船队与各大主机厂及物流服务商加强沟通、扩展合作，在共创多赢、加深合作等方面达成诸多共识，成果丰富。此外，围绕三个“能力提升”，滚装船队不断强化战略把握能力，做实战略落地能力，保持持续学习能力，多个发展项目顺利推进，

为公司发展注入了强大活力。

2018 年度公路滚装运输业务实现收入 134,272.92 万元，较 2017 年提升 16,080.61 万元，同比增加 13.61%，毛利及毛利率分别为 23,784.23 万元和 17.71%。

（二）上市公司主要财务情况

项目	2018 年	2017 年	本年比上年 增减
营业收入（万元）	1,093,109.74	960,681.07	13.78%
归属于母公司所有者的净利润(万元)	116,699.39	84,474.71	38.15%
基本每股收益（元/股）	0.19	0.14	35.71%
稀释每股收益（元/股）	0.19	0.14	35.71%
经营活动产生的现金流量净额(万元)	412,225.48	349,412.51	17.98%
投资活动产生的现金流量额（万元）	-619,661.83	-166,339.78	-272.53%
筹资活动产生的现金流量净额(万元)	254,047.86	-46,515.55	646.16%
总资产（万元）	4,995,555.34	4,301,685.57	16.13%
净资产（万元）	2,032,681.66	2,092,555.45	-2.86%

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：2018 年度，上市公司各项业务的发展状况良好，业务发展符合预期。

五、公司治理结构与运行情况

报告期内，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司规范运作指引》和中国证监会有关法律法规等要求，不断完善公司治理结构，健全公司内部控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，不断提高公司治理水平。主要内容如下：

（一）公司治理基本情况

上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》、和中国证监会、上海证券交易所颁布的其他相关法律法规的要求，持续深入开展公司治理活动，不断完善公司法人治理结构，建立健全内控制度体系，规范公司运作。截至 2018 年末，上市公司治理结构实际情况符合中

国证监会发布的有关上市公司治理规范性文件要求。

（二）独立性

上市公司 2018 年度严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东相互独立。

（三）关于股东与股东大会

上市公司按照《公司法》、《上市公司股东大会规范意见》、《公司章程》和《股东大会议事规则》等法律、法规及制度的要求，规范股东大会召集、召开、表决程序，确保所有股东享有平等地位，平等权利，并承担相应的义务，让中小投资者充分行使自己的权利；通过聘请律师出席见证保证了会议的召集、召开和表决程序的合法性。

（四）关于公司与控股股东

上市公司按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》及证券监管部门的有关规定处理与控股股东的关系。上市公司控股股东依法行使其权利并承担相应义务，没有超越股东大会授权范围行使职权、直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动。上市公司具有自主经营能力，公司董事会、监事会和内部机构能够独立运作。

（五）关于董事和董事会

上市公司董事会设董事 12 名，其中独立董事 4 名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《上市公司规范运作指引》、《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等工作开展，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（六）关于监事和监事会

上市公司监事会设监事 3 名，其中职工监事 1 名，监事会的人数及人员构成

符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

（七）关于信息披露与透明度

上市公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《公司信息披露管理办法》等要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料；并在指定报刊等对规定渠道披露公司信息，确保上市公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

（八）关于相关利益者

上市公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康地发展。

（九）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，在所有重大方面均建立并运行了较为有效的内部控制和管理制度，形成了一套较为完善、有效、合规的内部控制体系和公司治理结构，在保证上市公司正常有序经营、保护资产安全完整、保证会计信息真实准确等方面发挥了重要作用，符合中国证监会及上海证券交易所发布的有关上市公司治理的规范性文件的要求。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方已按照公布的发行股份购买资产暨关联交易方案履行或继续履行各方责任和义务，无实际实施的方案与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于招商局能源运输股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之 2018 年度持续督导意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

屈耀辉

周江

中信证券股份有限公司

2019 年 4 月 18 日