

**万鸿集团股份有限公司及独立财务顾问关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
【153353 号】之回复**

中国证券监督管理委员会：

贵会 2015 年 12 月 15 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153353 号）（以下简称“《反馈意见》”）收悉。根据贵会《反馈意见》提出的要求，万鸿集团股份有限公司（以下简称“万鸿集团”、“公司”）以及独立财务顾问海际证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“海际证券”）已会同本次重大资产重组交易对方、本次重组律师北京市通商律师事务所（以下简称“律师”）、本次重组审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、本次重组评估机构银信资产评估有限公司（以下简称“评估师”）和百川燃气股份有限公司（以下简称“百川燃气”）就《反馈意见》所提问题逐项进行了认真核查，并对《万鸿集团股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）等申请文件进行了修改和补充，并就贵会的反馈意见进行了逐项回复说明。

独立财务顾问、律师、会计师和评估师也根据《反馈意见》分别对由其出具的相关申请文件进行了补充和修改，相关文件将作为本回复说明的申报附件提交。

本回复说明中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同含义。

问题一、2015 年 10 月 21 日，并购重组委 2015 年第 87 次会议否决了你公司重组申请，理由是：本次重组上市公司违反公开承诺，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的相关规定，请你公司补充披露重大资产重组方案是否违反公开承诺。如违反，是否已按照《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》的相关规定履行变更程序，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复说明：

2015 年 10 月 21 日，中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2015 年第 87 次会议对万鸿集团股份有限公司（以下简称“万鸿集团”、“本公司”或“上市公司”）重大资产重组及发行股份购买资产并募集配套资金（以下简称“本次重大资产重组”）方案进行了审核，审核结果为未通过。根据贵会下发的《关于不予核准万鸿集团股份有限公司重大资产重组及发行股份购买资产并募集配套资金的决定》（证监许可（2015）2541 号），并购重组委审核意见为：“本次重组上市公司违反公开承诺，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的相关规定。”

公司对并购重组委的审核意见高度重视，对上市公司的承诺情况进行了梳理并予以落实，具体情况如下：

（一）关于未来 12 个月内对上市公司主营业务调整计划的承诺

根据 2015 年 1 月 9 日签署的《万鸿集团股份有限公司详式权益变动报告书》（简称“《权益变动报告书》”）的承诺：“截至本报告书签署日，信息披露义务人暂无未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划”。

《权益变动报告书》签署之日与审核本次重大资产重组的并购重组委 2015 年第 87 次会议召开之日间隔不足 12 个月，本次重大资产重组方案未获得并购重组委审核通过。

(二) 本次重大资产重组有利于大幅提升公司盈利能力及持续经营能力，是公司根据实际情况进行业务转型的迫切需要

本次重组前，公司基本处于无主营业务状况，业务规模较小，盈利能力较差，生产经营陷入困境。2015年1-9月，公司实现营业收入为1,250.95万元，归属于母公司所有者的净利润为-210.68万元。公司造血能力严重不足，缺乏持续经营能力，亟需进行业务转型。

根据本次重组方案，在本次重大资产重组完成后，上市公司注入的资产主要以燃气销售、燃气安装及燃气具销售为主营业务，上市公司将转型为燃气经营企业，资产质量、盈利能力及持续发展能力均得到大幅提升，未来能够给上市公司股东带来较好的回报。2015年1-9月，标的资产百川燃气实现的营业收入为85,239.41万元，归属于母公司所有者的净利润为22,094.68万元。

因此，为摆脱目前上市公司经营困境，加快上市公司的转型，大幅提升上市公司盈利能力及持续经营能力以及维护上市公司及中小股东的合法权益，上市公司决定根据实际情况进行相应调整，筹划了本次重大资产重组。本次重大资产重组相关议案在公司实际控制人回避表决的情况下已经2015年第二次临时股东大会审议通过，本次重大资产重组方案得到了公司中小股东的支持。

(三) 导致本次重大资产重组方案审核未获通过的事由已消除，并购重组委的审核意见已得到落实

收到贵会下发的不予核准批文后，本公司认真总结在承诺事项管理过程中的经验教训，召集本公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、证券事务管理人员等相关人员进行承诺等信息披露事项的培训，使上述人员全面了解与熟悉本公司的承诺事项与信息披露规则，并促使其按照法律、法规、规范性文件及本公司章程及规章制度的要求履行相应的义务；本公司已指派信息披露专员负责承诺等信息披露事项的管理，同时建立预警机制，由信息披露专员及时将相关事项反馈给本公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、证券事务管理人员等相关人员，并在可能发生违反承诺等信息披露事项时向上述人员提出警示；本公司制订了对本公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、证券事务管理人员等相关人员的定期培训计划，定期对上述人员培训与信息披露相关的最新法律、法规、中国证监会与上海证券交易所等监管机构下发的规范性文件及本公司的章程与

规章制度；本公司将加强与监管层就承诺等重大信息披露事项的及时沟通，合理妥善安排重大信息披露事项的披露、实施与管理的工作。此外，本公司还将继续完善公司治理和内部控制制度的建设，不断提高本公司的信息披露水平。

截至目前，与《权益变动报告书》签署之日即 2015 年 1 月 9 日间隔已满 12 个月，导致本次重大资产重组方案审核未获通过的事由已消除，并购重组委的审核意见已得到落实，公司具备再次申请进行本次重大资产重组的条件。

经核查，独立财务顾问认为：《权益变动报告书》签署之日与审核本次重大资产重组的并购重组委 2015 年第 87 次会议召开之日间隔不足 12 个月，本次重大资产重组方案未获得并购重组委审核通过；截至目前，与《权益变动报告书》签署之日即 2015 年 1 月 9 日间隔已满 12 个月，导致本次重大资产重组方案审核未获通过的事由已消除，并购重组委的审核意见已得到落实。

经核查，律师认为：截至本补充法律意见书出具日，与《权益变动报告书》签署之日即 2015 年 1 月 9 日的时间间隔已经超过 12 个月，并购重组委否决本次重大资产重组的事由已经得到消除，并购重组委的审核意见已得到落实，公司具备再次申请进行本次重大资产重组的条件。

问题二、申请材料显示，2013 年 7 月，王东海被聘任为总经理。在此之前王东海一直以百川燃气的董事长和总经理身份实际主持百川燃气的经营管理工作。请你公司补充披露：1) 王东海在进入管理层前即以董事长和总经理身份作出管理决策，是否符合《公司法》以及公司章程的相关规定，相关决策是否存在法律效力瑕疵。2) 百川燃气是否具有健全的内部经营管理机构，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十八条的规定。3) 百川燃气近三年董事、高级管理人员未发生重大变化的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复说明：

(一) 王东海在进入管理层前即以董事长和总经理身份作出管理决策, 百川燃气的股东和其他相关方未提出异议, 也未损害百川燃气及其他相关方的利益

2012年11月5日, 百川燃气董事会选举王东海为董事长。在报告期的2012年1月1日至2012年11月5日期间由王东水担任百川燃气的董事长。2013年7月31日, 百川燃气董事会聘任王东海为总经理。在报告期的2012年1月1日至2013年7月31日期间由秦涛担任百川燃气的执行总经理。

自百川燃气设立至今, 王东海作为百川燃气的实际大股东实际作出百川燃气的重大管理决策, 王东海是百川燃气的实际控制人。在报告期的一定阶段(自2012年1月1日至2012年11月5日期间), 王东海在担任进入董事会和管理层前即实际以董事长和总经理身份作出管理决策且王东海作出的重大管理决策实际上在百川燃气得到了较好的执行, 百川燃气的股东、其他董事、监事、高级管理人员、员工以及客户、供应商均予以认可, 未提出异议, 也未损害百川燃气及其他相关方的利益。

因此, 王东海在进入董事会、管理层前即以董事长和总经理身份作出管理决策不完全符合《公司法》以及公司章程的相关规定, 存在一定的程序瑕疵, 但因王东海作为百川燃气的实际控制人所作出的重大管理决策得到了各方的认可。百川燃气改制后, 已纠正了上述不规范之处。

(二) 百川燃气具有健全的内部经营管理机构, 符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十八条的规定

在2013年7月前的有限责任公司阶段, 百川燃气的内部经营管理机构尚不健全。2013年7月进行股份制改制后, 百川燃气逐步健全了内部经营管理机构, 能够独立行使经营管理职权, 与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形; 已经依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、管理层、董事会专门委员会、独立董事、董事会秘书制度, 且运行正常。

此外, 百川燃气董事会、股东大会先后通过了如下规范治理文件:

1、公司法人治理制度

《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《战略委员会工作制度》、《审计委员会工作制度》、《董事会提名委员会工作制度》、《董事会薪酬与考核委员会工作制度》、《董事会安全生产委员会工作制度》、《独立董事工

作制度》、《总经理工作细则》等。

2、内控制度

《关联交易管理办法》、《对外投资管理制度》、《对外担保管理制度》、《信息披露管理制度》以及《控股股东实际控制人行为规范管理规则》、《内部审计制度》、《子公司管理制度》、《董事监事高级管理人员行为规范规则》、《重大突发事件应急制度》、《防范控股股东及关联方资金占用管理制度》、《控股股东、实际控制人行为规范管理规则》、《高级管理人员薪酬与考核管理办法》等。

百川燃气改制后，随着上述制度、规则的建立，百川燃气各内部经营管理机构能够严格按照已制定的制度、规则行事并履行相应的决策、执行和监督职权，因此百川燃气已具有健全的内部经营管理机构，各机构的职责明确，符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十八条的规定。

(三) 百川燃气近三年董事、高级管理人员未发生重大变化的依据

报告期内，百川燃气董事变动情况如下：

日期	董事会成员	变动原因	变动内容
2012-01-01	董事会成员为 3 名 其中董事长：王东水 董事：王东水、马福有、王国风	有限公司股东会选举	-
2012-11-05	董事会成员为 3 名，其中： 董事长：王东海 董事：王东海、马福有、王国风	因股权代持得到清理，有限公司股东会选举王东海为董事；董事会选举王东海为董事长	董事、董事长变更为王东海
2013-03-18-	董事会成员为 4 名 其中董事长：王东海 董事：张胜兰、王东海、马福有、王国风	因中金佳泰成为新股东，经有限公司股东会选举增加新的董事	新增投资者提名的董事一名
2013-07-31	董事会成员 7 名 其中董事长：王东海 董事：王东海、张胜兰、马福有、王国风；独立董事：陈敏、李秀芬、陈巍	股份公司创立大会选举出新的董事会成员	新增独立董事三名

报告期内，百川燃气高级管理人员变动情况如下：

日期	总经理	副总经理	董事会秘书	财务总监	变动原因	变动内容
2012-01-01	秦涛	韩啸、马福有、高可心	/	/	有限公司董事会聘任	-
2013-07-31	王东海	秦涛、韩啸、马福有、王彬、边永、高可心	韩啸	王彬	股份公司第一届董事会聘任	总经理变更为王东海；新增一名副总经理

						理，一名副总经理兼财务总监；新增董秘一职由现任副总经理兼任
2013-12-15	王东海	秦涛、韩啸、马福有、王彬、边永	韩啸	王彬	高可心因病辞职，后因病过世	一名高管去世
2015-03-13	王东海	秦涛、韩啸、马福有、边永	韩啸	/	王彬因个人原因辞职	一名高管离职

报告期内，王东海实际以董事长和总经理身份主持百川燃气的经营管理工作，董事长和总经理实际上未发生变化。百川燃气为上市需要引进外部投资者并进行股份制改造，增加了中金佳泰推荐的一名董事和三名独立董事，不属于重大变化。报告期内，百川燃气一名副总经理因病去世，一名副总经理因个人原因辞职，其他高管王东海、秦涛、马福有、韩啸等人一直作为百川燃气的核心管理层管理企业，没有发生变动，百川燃气的高级管理人员亦未发生重大变化。

经核查，独立财务顾问认为：王东海在进入董事会、管理层前即以董事长和总经理身份作出管理决策与《公司法》以及公司章程的相关规定不完全相符，存在一定瑕疵，但其所作重大管理决策得到各方认可并被较好执行；有限责任公司阶段，百川燃气的内部经营管理机构尚不健全；百川燃气近3年董事、高级管理人员未发生重大变化；股份制改制后，百川燃气逐步健全了内部经营管理机构，各机构的职责明确，符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十八条的规定。

经核查，律师认为：王东海在担任董事长及/或进入管理层前（报告期的早期阶段）即以董事长及/或总经理身份作出管理决策不完全符合《公司法》以及公司章程的相关规定，存在一定程度的程序瑕疵，但因王东海作为百川燃气的实际大股东和实际控制人，其作出的重大管理决策上实际得到了各方的认可和较好的执行，我们认为其实际执行的结果事实上是有效的。百川燃气已具有健全的内部经营管理机构，各机构的职责明确，符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十八条的规定。百川燃气最近3年内董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

问题三、申请材料显示，百川燃气业绩存在季节性波动。截至2015年1-9月，已实现的营业收入占全年预测的比例约53%，已实现的净利润占全年预测的比例约55%。请你公司结合截至目前的经营业绩、待执行的合同或订单情况以及历史年度的季度业绩情况，补充披露百川燃气2015年营业收入、净利润预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复说明：

2013年度与2014年度，百川燃气未经审计的前三季度实现的净利润占全年净利润的比例分别为54.58%与55.88%。2015年度，百川燃气经审计的前三季度实现的净利润占全年净利润预测数的比例为55.20%，前三季度的净利润占比与2013年度及2014年度较为接近。

根据立信会计师出具的《盈利预测审核报告》，百川燃气2015年度的归属于母公司所有者的净利润预测数40,129.67万元，根据百川燃气2015年度财务报表，百川燃气未经审计的2015年度实现的归属于母公司所有者的净利润为40,494.30万元，实现了该年度的净利润预测数目标。

经核查，独立财务顾问认为：根据百川燃气2015年度财务报表，百川燃气2015年度未经审计的归属于母公司所有者的净利润已超过《盈利预测审核报告》的2015年度净利润预测数。

经核查，会计师认为：根据百川燃气未经审计的2015年度财务报表，百川燃气2015年度的归属于母公司所有者的净利润预测数可以实现。

经核查，评估师认为：根据百川燃气未经审计的2015年度财务报表，百川燃气2015年度的归属于母公司所有者的净利润预测数可以实现。

问题四、重组报告书存在多处错漏：1) 本次重组申请材料披露的百川燃气2014年前五大客户情况与前次重组申请材料披露不一致。2) 申请材料1-1-182显示，万鸿集团置出资产的审计基准日与

评估基准日为同一日。申请材料同时显示，置出资产的评估基准日为 2015 年 4 月 30 日，审计基准日为 2015 年 9 月 30 日。请你公司补充披露前后披露不一致的原因，更正相关错误，自查是否存在其他错漏并修改，提高信息披露准确性。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。

回复说明：

（一）关于本次重组申请材料披露的百川燃气 2014 年前五大客户情况与前次重组申请材料披露不一致

因工作疏忽，公司前次重组申请材料在统计 2014 年度的部分燃气销售客户只统计了 9-12 月的数据，部分 2014 年度前五大客户统计数据有误。本次重组申请材料对前次重组申请材料做了相应更正，其中对星牌优时吉建筑材料有限公司 2014 年实际销售金额应为本次重组申请材料所披露的 3,384.57 万元，为 2014 年度第一大客户；对河北优胜洁具有限公司的实际销售金额应为本次重组申请材料所披露的 2,184.74 万元，为 2014 年度第三大客户。

（二）关于万鸿集团置出资产的审计基准日与评估基准日披露情况

公司前次重组申请的置出资产评估基准日与审计基准日均为 2015 年 4 月 30 日，中审众环出具了众环审字（2015）011687 号审计报告。本次重组申请将置出资产审计基准日更新至 2015 年 9 月 30 日，中审众环出具了众环审字（2015）011843 号审计报告。由于工作疏忽，公司未对前次重组申请材料关于“万鸿集团置出资产的审计基准日与评估基准日为同一日”的描述进行更新。更新后的描述如下：“万鸿集团对上述投资性房地产的会计核算采用公允价值计量模式，以投资性房地产的评估值作为公允价值对其账面价值进行计量。因以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日的银信评报字（2015）沪第 366 号《评估报告》的资产评估结论使用有效期自评估基准日起一年内（即 2015 年 4 月 30 日至 2016 年 4 月 29 日）有效，故以 4 月 30 日和 9 月 30 为审计基准日的投资性房地产账面价值均选

取了银信评报字（2015）沪第 366 号《评估报告》的投资性房地产评估值作为入账价值，因此该投资性房地产的评估值与账面价值一致。经核查，独立财务顾问认为：本次投资性房地产相关评估参数选取的依据充分，评估结果合理。该投资性房地产的会计核算采用公允价值计量模式，且评估报告仍在有效期内，以 4 月 30 日和 9 月 30 为审计基准日的投资性房地产账面价值均选取了评估报告的该资产评估值作为入账价值，故评估值与账面价值一致。”

并针对上述问题在《重组报告书》“第八节 交易标的评估情况”之“一、置出资产的评估情况”之“（三）置出资产的评估参数及相关依据”之“6、投资性房地产”之“（6）投资性房地产的评估值与账面价值一致的原因”中更正披露如下：

万鸿集团对上述投资性房地产的会计核算采用公允价值计量模式，以投资性房地产的评估值作为公允价值对其账面价值进行计量。因以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日的银信评报字（2015）沪第 366 号《评估报告》的资产评估结论使用有效期自评估基准日起一年内（即 2015 年 4 月 30 日至 2016 年 4 月 29 日）有效，故以 4 月 30 日和 9 月 30 为审计基准日的投资性房地产账面价值均选取了银信评报字（2015）沪第 366 号《评估报告》的投资性房地产评估值作为入账价值，因此该投资性房地产的评估值与账面价值一致。

经核查，独立财务顾问认为：本次投资性房地产相关评估参数选取的依据充分，评估结果合理。该投资性房地产的会计核算采用公允价值计量模式，且评估报告仍在有效期内，以 4 月 30 日和 9 月 30 为审计基准日的投资性房地产账面价值均选取了评估报告的该资产评估值作为入账价值，故评估值与账面价值一致。

本公司与独立财务顾问已仔细对照中国证监会的有关规定自查了重组报告书的内容与格式，并修改了相关的遗漏和错误。

（三）独立财务顾问整改情况

独立财务顾问对项目工作中存在的问题高度重视，对项目小组、业务部门、内控部门进行了批评教育，相应地完善了内控程序和相互职责，对内控体系进行了相应整改；同时，要求相关人员加强相关法律法规的学习，进一步提升执业质量意识。独立财务顾问将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，完善制度流程，认真监督检查，落实责任追究，不断提高执业质量。

问题五、申请材料显示，与同行业可比上市公司相比，百川燃气主营业务毛利率相对较高，销售费用占营业收入比例相对较低，上述差异主要与公司业务类型、构成、区域标准相关。请你公司结合具体业务类型，收入、成本或费用构成，区域标准等，进一步量化分析并补充披露百川燃气报告期毛利率、销售费用占营业收入比例与同行业可比上市公司差异的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复说明：

（一）百川燃气报告期毛利率与同行业可比上市公司差异的合理性

针对上述问题，公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“四、置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、毛利率分析”之“（3）与同行业上市公司综合毛利率比较分析”中补充披露如下：

公司名称	综合毛利率			燃气销售毛利率			燃气接驳毛利率		
	2014年	2013年	2012年	2014年	2013年	2012年	2014年	2013年	2012年
金鸿能源	30.02%	38.88%	43.07%	16.39%	22.55%	26.48%	74.99%	79.04%	81.87%
陕天然气	18.10%	17.61%	18.51%	17.66%	17.42%	17.78%	21.64%	-0.43%	37.17%
新疆浩源	46.46%	48.47%	51.80%	43.71%	45.79%	49.65%	57.75%	56.10%	59.63%
国新能源	20.39%	20.58%	-	20.38%	20.57%	-	-	-	-
大众公用	10.53%	10.19%	9.69%	7.21%	7.51%	7.41%	-	-	-
申能股份	10.70%	13.91%	11.34%	5.18%	7.12%	7.20%	-	-	-
重庆燃气	14.38%	11.52%	12.77%	4.77%	2.41%	3.95%	48.82%	47.45%	49.82%
深圳燃气	15.85%	20.03%	16.91%	25.06%	25.77%	26.36%	-	-	-
平均	20.80%	22.65%	23.44%	17.55%	18.64%	19.83%	50.80%	45.54%	57.12%
百川燃气	37.91%	32.29%	28.54%	3.32%	10.62%	15.49%	74.44%	66.42%	46.47%

注：上市公司相关数据依据公开披露的 2012-2014 年年度报告测算

百川燃气报告期综合毛利率均高于同行业可比上市公司平均值，主要由以下原因所致：

1) 百川燃气的业务类型中，燃气接驳的收入比重高，毛利额贡献大，对毛利率影响大

2012年至2014年，同行业可比上市公司与百川燃气的燃气接驳收入占主营业务收入比例比较如下：

公司名称	燃气接驳收入占主营业务收入比例		
	2014年	2013年	2012年
金鸿能源	18.89%	27.98%	28.78%
新疆浩源	19.58%	26.05%	21.56%
重庆燃气	20.92%	19.36%	18.76%
陕天然气	1.57%	1.21%	0.90%
平均值	15.24%	18.65%	17.50%
百川燃气	43.21%	33.34%	37.05%

注：同行业可比上市公司数据依据公开披露的2012-2014年年度报告测算

2012年至2014年，百川燃气的燃气接驳业务收入占主营业务收入的比例远高于同行业可比上市公司，同行业上市公司中接驳比例最高的金鸿能源的三年平均接驳收入占比也只有25.22%，其他同行业上市公司如陕天然气、申能股份、国新能源主营业务以长输管网为主，几乎没有接驳收入。

2012年至2014年，同行业可比上市公司与百川燃气的燃气接驳毛利额占主营业务毛利额比例比较如下：

公司名称	燃气接驳毛利额占主营业务毛利额比例		
	2014年	2013年	2012年
金鸿能源	47.18%	56.88%	54.71%
新疆浩源	24.34%	30.15%	24.82%
重庆燃气	71.00%	79.74%	73.20%
陕天然气	1.87%	-0.02%	1.33%
平均值	36.10%	41.69%	38.52%
百川燃气	84.85%	68.57%	60.32%

注：同行业可比上市公司数据依据公开披露的2012-2014年年度报告测算

2012年至2014年，百川燃气的燃气接驳毛利额占主营业务毛利额比例分别为60.32%、68.57%、84.85%，平均数高达71.25%；同行业可比上市公司该指标平均值为38.52%、41.69%、36.10%，三年的平均数为38.77%，远低于百川燃气的水平。

百川燃气的毛利额贡献主要来自燃气接驳业务，其主营业务毛利率受燃气接驳业务的影响较大。

相对燃气接驳业务而言，燃气销售毛利率较低。2012年至2014年同行业可

比上市公司燃气销售毛利率三年平均为 18.67%，百川燃气的燃气销售毛利率平均为 9.81%，而同期的同行业可比上市公司燃气接驳毛利率三年平均为 51.15%，百川燃气的燃气接驳毛利率平均为 62.44%。

由于接驳业务的毛利率远高于燃气销售毛利率，而百川燃气接驳收入占营业收入的比例远高于同行业可比上市公司，导致百川燃气综合毛利率高于同行业可比上市公司。

2) 百川燃气的燃气接驳毛利率水平具有区域特征，在同行业中处于较高水平

同行业可比上市公司与百川燃气的燃气接驳毛利率比较如下：

公司名称	燃气接驳毛利率		
	2014 年	2013 年	2012 年
金鸿能源	74.99%	79.04%	81.87%
新疆浩源	57.75%	56.10%	59.63%
重庆燃气	48.82%	47.45%	49.82%
陕天然气	21.64%	-0.43%	37.17%
平均值	50.80%	45.54%	57.12%
百川燃气	74.44%	66.42%	46.47%

注：同行业 A 股上市公司数据依据公开披露的 2012-2014 年年度报告测算

2012 年至 2014 年，百川燃气接驳业务毛利率三年平均为 62.44%，低于金鸿能源的 78.63%，高于同行业可比上市公司平均值 51.15%，主要由于百川燃气双开口业务较多，收费标准相对较高。

百川燃气经营区域内，由于城市市政集中供暖基础设施条件相对薄弱，燃煤锅炉供暖方式逐步被淘汰，因此大部分地区没有实施城市市政集中供暖。居民用户使用燃气灶的燃气接入称为单开口，既使用燃气灶又使用壁挂炉的燃气接入称为双开口。以壁挂炉采暖方式绿色节能环保便捷，除供暖外，还能提供生活热水，是否使用以及供暖温度均可自主调节，深受政府、开发商和居民的欢迎。公司业务所涉及的区域，较多选用壁挂炉进行冬季独立取暖，即采用双开口接驳。

2012 年至 2014 年，居民双开口接驳的户数占居民接驳总户数的比例分别为 16.69%、26.93%和 34.32%，居民双开口接驳的收入占居民接驳总收入的比例分别为 28.88%、42.43%和 48.19%。

接驳费是按照物价部门核定的标准收取的，单开口用户收费为 2300 元/户，

双开口用户在单开口用户上加收 2600 元/户，即 4900 元/户，双开口收费较高。2012 年至 2014 年，双开口三年平均户均成本为 1,139.48 元，单开口业务三年平均户均成本为 1,028.37 元，双开口业务的户均成本相对于单开口户均成本并未明显增加，但收费超过单开口业务的一倍。

同行业可比上市公司，燃气接驳收费标准如下所示：

公司名称	收费标准	物价批文号
金鸿能源	在燃气灶和热水器两个火点以内，湖南省辖市新装天然气每户不超过 1,800 元，超过两个火点后可另外加收材料差价和工时费	湘价商（2014）20 号
新疆浩源	多层天然气入户工程费为 1,521 元/户 高层天然气入户工程费为 3,660 元/户	新发改能价[2015]635 号
重庆燃气	初装费标准为 1,150 元/户 安装费标准为 1,000 元/户	重庆市物价局 渝价【2000】409 号

同行业可比上市公司的经营区域内，双开口燃气接驳业务较少，因此燃气接驳收费标准低于百川燃气。

随着百川燃气所处经营区域双开口燃气接驳业务收入占比不断上升，使得百川燃气的燃气接驳毛利率在同行可比上市公司中处于相对较高的水平。

.....

经核查，独立财务顾问认为：百川燃气 2012 年至 2014 年的毛利率逐年上升具有合理性。百川燃气报告期毛利率高于同行业可比上市公司主要是百川燃气毛利率较高的接驳业务的收入比重与毛利贡献高于同行业上市公司造成的，具有合理性。

经核查，会计师认为：百川燃气 2012 年至 2014 年毛利率持续上升，各类业务毛利率存在的波动均有正当原因，与公司实际经营情况相符，具备合理性。百川燃气报告期毛利率高于同行业可比上市公司，是由于其业务结构、区域标准、产业链地位、会计政策等多方面因素综合影响所造成的。百川燃气的燃气接驳业务比重大，双开口燃气接驳收费高，占毛利额贡献多，其毛利率处于行业中的较高水平，具有现实依据，与同行业可比上市公司存在的差异具有其合理性。

（二）百川燃气报告期销售费用占营业收入比例与同行业可比上市公司差异的合理性

针对上述问题，公司已在《重组报告书》“第十一节 管理层讨论与分析”之“四、置入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、期间费用”之“（1）销售费用”中补充披露如下：

百川燃气与同行业可比上市公司的销售费用对销售收入占比				
证券代码	证券简称	2014 年度	2013 年度	2012 年度
000669.SZ	金鸿能源	1.10%	1.33%	1.34%
002267.SZ	陕天然气	0.25%	0.29%	0.25%
002700.SZ	新疆浩源	8.14%	9.10%	7.92%
600617.SH	国新能源	5.16%	5.39%	-
600635.SH	大众公用	2.64%	2.52%	2.70%
600642.SH	申能股份	0.03%	0.03%	0.03%
600917.SH	重庆燃气	3.94%	3.59%	3.88%
601139.SH	深圳燃气	8.08%	8.44%	7.90%
平均		3.67%	3.84%	3.43%
百川燃气		0.95%	0.94%	0.76%

注：上市公司相关数据依据公开披露的 2012-2014 年年度报告测算

2012 年至 2014 年，百川燃气销售费用占营业收入比例低于同行业可比上市公司平均水平，主要原因如下：

1) 销售费用归集的范围存在差异

百川燃气的销售费用主要包括客服人员和市场销售员工资、营业厅折旧和广告宣传费等，不包括管网折旧费和加气站维护运营费用，而国新能源将燃气管网折旧费、运行费、修理费等计入销售费用中，新疆浩源将加气站的维护运营费用记入销售费用，导致销售费用金额相对较高。若国新能源将燃气管网折旧费、运行费、修理费从销售费用中剔除，2013 年与 2014 年国新能源的销售费用占营业收入比例将降至 1.16%与 1.32%。

2) 燃气销售模式存在不同

液化气的批发、零售和加气站运营需要大量的营业网点和人工。百川燃气主要从事管道燃气业务，不从事液化气的批发零售业务，加气站业务占比较少，2012 年至 2014 年占营业收入比例平均为 6.27%，因此，百川燃气不需要大量的销售人员，减少了销售费用。

新疆浩源主要从事加气站业务，加气站业务收入占营业收入比例 2012 年至 2014 年平均为 50.87%，加气站中需要投入大量员工进行加气操作，水电暖气费等能源消耗也远高于以管道输配形式的燃气门站。2012 年至 2014 年，新疆浩源

的能源消耗占销售费用比例分别达到 41.82%、33.16%与 28.16%；深圳燃气的液化气批发零售收入占营业收入的比例 2012 年至 2014 年平均为 40.58%，批发和零售业务需要大量的运输费用。

百川燃气 2012 年至 2014 年销售费用占营业收入的比例为 0.88%，金鸿能源为 1.25%，中能股份为 0.03%，陕天然气为 0.26%。百川燃气与金鸿能源在业务模式、销售费用归集核算、收入利润结构等方面存在类似之处，因此百川燃气销售费用占营业收入的比例与金鸿能源较为接近；陕天然气、中能股份从事的是高压长输管线业务，该项业务所需要的市场开发投入不大，导致销售费用相对较少，因此中能股份和陕天然气销售费用占营业收入的比例低于百川燃气。

3) 百川燃气 IC 卡表推广力度大节省了人力成本

百川燃气自进入燃气行业以来，利用后发优势，大力推广智能 IC 卡表的使用，人工抄表的用户较少，用户在营业厅购气充值后，将 IC 卡插入燃气表后即可使用，预存气费用完后由用户自行前往营业厅再次充值，所需抄表人员的数量远低于深圳燃气、重庆燃气、大众公用等可比上市公司，大大节省了人力成本。

百川燃气与同行业可比上市公司销售费用中的职工薪酬金额如下：

单位：万元

公司名称	销售费用中职工薪酬金额		
	2014 年	2013 年	2012 年
金鸿能源	2,166.78	1,596.93	1,162.64
新疆浩源	1,541.88	1,254.35	764.77
大众公用	6,397.87	6,515.76	6,476.18
重庆燃气	13,143.37	12,557.12	12,036.02
深圳燃气	38,703.57	35,760.31	32,136.08
平均值	12,390.69	11,536.89	10,515.14
百川燃气	872.85	561.66	326.27

从上表可知，百川燃气的职工薪酬金额明显低于同行业可比上市公司。

经核查，独立财务顾问认为：百川燃气对于销售费用的确认和计量，符合《企业会计准则》的规定，依据充分合理，与公司实际经营业绩一致。百川燃气报告期销售费用占营业收入比例低于同行业可比上市公司，主要原因是百川燃气的销售费用归集范围与燃气销售模式与同上市公司存在差异、百川燃气推广智能 IC 卡减少了人工抄表人员，具有合理性。

经核查，会计师认为：百川燃气销售费用占营业收入比例低于同行业可比上

市公司，是由其业务模式、收入利润结构、销售费用归集核算等原因导致。百川燃气的销售费用均真实完整发生，会计处理符合《企业会计准则》的规定，与同行业可比上市公司存在的差异具有其合理性。

问题六、请你公司补充披露如本次交易未能在 2015 年度实施完毕，交易对方的利润补偿调整安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

2015 年 9 月 29 日，上市公司与补偿义务主体（百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉、中金佳泰）签订了《盈利预测补偿协议》（以下简称“原协议”）。由于本次交易不能于 2015 年度实施完毕，根据原协议，盈利预测补偿期将由 2015 年度、2016 年度与 2017 年度顺延至 2016 年度、2017 年度与 2018 年度，对应的补偿期扣除非经常性损益的净利润预测数顺延如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
预测净利润（万元）	49,358.49	58,175.67	53,371.19

因此，经上市公司第八届董事会第十次会议审议通过，上市公司与补偿义务主体签订了《<盈利预测补偿协议>之补充协议》作为原协议的补充协议，明确了顺延后的盈利预测补偿期及对应的补偿期扣除非经常性损益的净利润预测数，原协议内容未做变更。

经核查，独立财务顾问认为：《<盈利预测补偿协议>之补充协议》所做的利润补偿调整安排符合中国证监会关于业绩补偿的相关规定。

针对上述问题，公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“七、本次重组的定价依据、支付方式及发行股份购买资产情况”之“（三）本次重大资产置换与发行股份购买资产情况”之“7、业绩补偿安排”中补充披露如下：

鉴于本次交易对置入资产采用收益现值法进行评估并作为定价依据，根据《重组管理办法》和中国证监会的相关要求，上市公司与交易对方中的百川资管与王东海及王东江、王东水、王文泉、中金佳泰（以下合并简称“补偿义务主体”），

签署了《盈利预测补偿协议》与《〈盈利预测补偿协议〉之补充协议》，补偿义务主体对置入资产的净利润（指归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润）承担补偿义务，具体情况如下：

（1）盈利预测补偿期间

本次置入资产的盈利预测补偿期间为本次交易实施完成当年度起的三个年度内，若本次交易于**2016年12月31日前（含当日）**实施完毕，则盈利预测补偿期间为2016年度、2017年度、**2018年度**。

（2）盈利承诺

补偿义务主体承诺置入资产在本次交易实施完毕当年度起的三个年度内的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“承诺扣非净利润数”）不低于信评报字[2015]沪第610号《资产评估报告》对应的同期合计预测扣除非经常性损益净利润。根据信评报字[2015]沪第610号《资产评估报告》，若本次交易于**2016年12月31日前（含当日）**实施完毕，置入资产**盈利预测补偿期**扣除非经常性损益的净利润预测数如下：

项目	2016年度	2017年度	2018年度
预测净利润（万元）	49,358.49	58,175.67	53,371.19

根据《盈利预测补偿协议》约定，拟购买资产在本次重大资产重组实施完毕的当年度起的三个年度内，如置入资产在盈利预测补偿期内每一年度结束时的当期累计实现的当期扣非净利润数低于累计承诺的扣非净利润数，**本次交易于2016年12月31日前（含当日）**实施完毕时的**累计承诺扣非净利润数为：**

项目	2016年度	2016与2017年度合计	2016、2017与2018年度合计
累计预测净利润（万元）	49,358.49	107,534.16	160,905.35

则依据《盈利预测补偿协议》约定的方式，百川资管以通过本次交易及认购募集配套资金取得的全部万鸿集团股份385,063,203股对万鸿集团进行补偿（其中认购募集配套资金的万鸿集团股份数为20,000,000股），王东海、王东江、王东水、王文泉分别以通过本次交易取得的全部万鸿集团股份126,750,497股、16,009,476股、14,241,629股、247,255股对万鸿集团进行补偿。在百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉已将各自在本次交易中取得的全部万鸿集团股份用于补偿之后，尚无法全额履行相应的补偿责任，则中金佳泰以通过本次交易取

得的万鸿集团股份 4,599,870 股为限对万鸿集团进行补偿。股份不足补偿的部分，百川资管应以现金补偿。

在《重组报告书》“第七节 本次发行股份情况”之“一、本次发行股份基本情况”之“（一）发行股份的价格、定价原则及合理性分析”之“1、发行股份购买资产”之“（2）定价合理性”之“3）补偿义务主体对盈利预测承担了补偿义务”中补充披露如下：

交易对方中的百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉、中金佳泰为置入资产在盈利预测补偿期内累计实现的扣非净利润数低于累计承诺的扣非净利润数的部分承担补偿义务。根据《〈盈利预测补偿协议〉之补充协议》，2016 年至 2018 年，百川燃气归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润分别不低于 49,358.49 万元、58,175.67 万元、**53,371.19 万元**，平均市盈率将下降到 **7.62** 倍。

在《重组报告书》“第九节 本次交易的主要合同”中补充披露如下：

四、《〈盈利预测补偿协议〉之补充协议》

（一）合同主体和签订时间

2016 年 1 月 11 日，万鸿集团与百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉、中金佳泰（即补偿义务主体）签订了《〈盈利预测补偿协议〉之补充协议》。

（二）合同主要内容

1、2015 年 9 月 29 日，各方签订了《盈利预测补偿协议》（简称“原协议”），因本次交易不能于 2015 年度实施完毕，故各方经友好协商，签订本补充协议作为原协议的补充协议，将原协议第 2.3 条约定的“若本次交易未能于 2015 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则盈利预测补偿期相应顺延”的补偿期限由 2015 年度、2016 年度与 2017 年度顺延至 2016 年度、2017 年度与 2018 年度，原协议内容保持不变，以兹共同遵守。

2、若本次交易于 2016 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则盈利预测补偿期间为 2016 年度、2017 年度、2018 年度。

3、各方同意，补偿义务主体承诺置入资产在本次交易实施完毕当年度起的三个年度内的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“承诺扣非净利润数”）不低于信评报字[2015]沪第 610 号《资产评估报告》对应的同期合计预测扣除非经常性损益净利润。根据信评报字[2015]沪第 610 号《资产评估报告》，若本次交易于 2016 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，置入资产盈利预测补偿期扣除非经常性损益的净利润预测数如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
预测净利润（万元）	49,358.49	58,175.67	53,371.19

4、如置入资产在盈利预测补偿期内每一年度结束时的当期累计实现的扣非净利润数（以下简称“实现扣非净利润数”）低于协议约定的当期累计承诺扣非净利润数，即本次交易于 2016 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕时的累计承诺扣非净利润数为：

项目	2016 年度	2016 与 2017 年度合计	2016、2017 与 2018 年度合计
累计预测净利润（万元）	49,358.49	107,534.16	160,905.35

则依据原协议约定的方式，百川资管以通过本次交易及认购募集配套资金取得的全部万鸿集团股份 385,063,203 股对万鸿集团进行补偿（其中认购募集配套资金的万鸿集团股份数为 20,000,000 股），王东海、王东江、王东水、王文泉分别以通过本次交易取得的全部万鸿集团股份 126,750,497 股、16,009,476 股、14,241,629 股、247,255 股对万鸿集团进行补偿。在百川资管、王东海、王东江、王东水、王文泉已将各自在本次交易中取得的全部万鸿集团股份用于补偿之后，尚无法全额履行相应的补偿责任，则中金佳泰以通过本次交易取得的万鸿集团股份 4,599,870 股为限对万鸿集团进行补偿。股份不足补偿的部分，百川资管应以现金补偿。

5、本协议未作约定的，仍按照原协议约定执行。

问题七、请你公司根据我会的相关规定，在重组报告书中补充披露中介机构未能勤勉尽责时将承担连带赔偿责任的专项承诺。

回复说明:

针对上述问题,公司已在《重组报告书》“声明”之“三、中介机构声明”中补充披露如下:

海际证券承诺:如万鸿集团股份有限公司本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本公司未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

通商律师承诺:如万鸿集团股份有限公司本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本所未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

立信会计师承诺:如万鸿集团股份有限公司本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易重组之申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本所未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

中审众环会计师承诺:如万鸿集团股份有限公司本次重大资产重组申请文件中存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本所未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

银信评估师承诺:如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本公司未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

(本页无正文，为万鸿集团股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>【153353号】之回复之签章页)

法定代表人(授权人):



戚国岳



(本页无正文，为海际证券有限责任公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>【153353号】之回复之签章页)

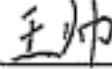
法定代表人(或授权代表):


马飞

财务顾问主办人:



李昱

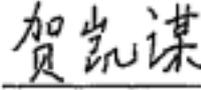


王帅

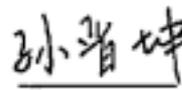
项目协办人:



史益



贺凯



孙晋坤

海际证券

2016

