

**中和资产评估有限公司关于  
唐山港集团股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并  
募集配套资金暨关联交易申请文件  
反馈意见回复**

中国证券监督管理委员会：

唐山港集团股份有限公司（以下简称“唐山港”或“公司”）于 2016 年 5 月 20 日收到贵会下发的 160912 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司项目组对《反馈意见》所涉及的评估问题进行了认真核查和落实，按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了问题答复，现对贵会《反馈意见》回复如下：

**问题 5、申请材料显示，截至 2015 年 12 月 31 日，唐港铁路无形资产主要为土地使用权。其中，以列表形式披露的 34 宗土地中有 32 宗为划拨取得。除列表披露的 34 宗土地外，唐港铁路拥有的其他土地使用权证书正在办理过程中。请你公司：1) 补充披露尚未取得土地使用权证书的其他土地的具体情况。2) 补充披露划拨土地的面积占比情况及未取得土地使用权证书土地的面积占比情况。3) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）及其他划拨用地政策，补充披露划拨用地注入上市公司是否违反相关规定，如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并补充披露由此形成的相关费用的承担方式及对本次交易评估值的影响。4) 补充披露划拨地用地政策调整风险对本次交易及未来生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

（一）补充披露尚未取得土地使用权证书的其他土地的具体情况

截至目前，唐港铁路尚未取得土地使用权证书的土地的具体情况如下：

序号	使用单位	土地性质	面积 (m <sup>2</sup> )	座落位置	使用期限	土地用途	他项权利
1	唐港铁路	划拨	984,700.17	迁安市	长期	铁路用地	无
2	唐港铁路	划拨	1,163,246.84	滦县	长期	铁路用地	无
3	唐港铁路	划拨	886,745.78	乐亭县	长期	铁路用地	无
4	唐港铁路	划拨	4,359,361.64	曹妃甸区	长期	铁路用地	无
5	唐港铁路	划拨	1,552,141.45	海港开发区	长期	铁路用地	无

## (二) 补充披露划拨土地的面积占比情况及未取得土地使用权证书土地的面积占比情况

根据从唐港铁路收集的资料，唐港铁路目前使用的土地面积共计 13,009,405.79 平方米，其中划拨土地面积为 12,986,438.20 平方米，占使用土地总面积的 99.82%；未取得土地使用权证书的土地面积为 8,946,195.88 平方米，占使用土地总面积的 68.77%。

## (三) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）及其他划拨用地政策，补充披露划拨用地注入上市公司是否违反相关规定，如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正

根据《中华人民共和国土地管理法》第五十四条的规定，建设单位使用国有土地，应当以出让等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：

- 1、国家机关用地和军事用地；
- 2、城市基础设施用地和公益事业用地；
- 3、国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地；
- 4、法律、行政法规规定的其他用地。

根据《划拨用地目录》（国土资源部令第 9 号），铁路交通设施用地属于国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地，可以划拨方式提供土地使用权，铁路交通设施用地具体包括：

- 1、铁路线路、车站及站场设施；
- 2、铁路运输生产及维修、养护设施；
- 3、铁路防洪、防冻、防雪、防风沙设施（含苗圃及植被保护带）、生产防疫、环保、水保设施；

4、铁路给排水、供电、供暖、制冷、节能、专用通信、信号、信息系统设施；

5、铁路轮渡、码头及相应的防风、防浪堤、护岸、栈桥、渡船整备设施；

6、铁路专用物资仓储库（场）；

7、铁路安全守备、消防、战备设施。

根据唐港铁路确认，唐港铁路目前拥有的划拨土地均为铁路交通设施用地，符合《中华人民共和国土地管理法》和《划拨用地目录》的规定。

2008年1月3日，国务院颁布《国务院关于促进节约集约用地的通知》，其中规定，“国土资源部要严格限定划拨用地范围，及时调整划拨用地目录。今后除军事、社会保障性住房和特殊用地等可以继续以划拨方式取得土地外，对国家机关办公和交通、能源、水利等基础设施（产业）、城市基础设施以及各类社会事业用地要积极探索实行有偿使用，对其中的经营性用地先行实行有偿使用。”但截至目前，上述文件尚无配套的实施细则出台，《划拨用地目录》也尚未作出修改。

本次交易中，唐港实业将其持有的唐港铁路18.58%的股权注入唐山港，本次交易完成后，唐港铁路不纳入唐山港合并财务报表范围，上述划拨土地资产不会成为上市公司合并财务报表范围内的资产。

综上所述，本次交易中唐港铁路拥有的部分土地为划拨土地符合《中华人民共和国土地管理法》、《划拨用地目录》等相关规定，对本次交易不构成实质性法律障碍。

#### **（四）补充披露由此形成的相关费用的承担方式及对本次交易评估值的影响**

对于唐港铁路，本次评估分别采用了市场法和收益法对其进行了评估，并最终选用市场法评估结果。市场法评估过程中，采用了市净率（P/B）指标。

本次交易中唐港铁路持有的部分土地为划拨土地符合《中华人民共和国土地管理法》、《划拨用地目录》等相关规定，但若将来国家政策对划拨用地政策进行调整，唐港铁路目前使用的划拨用地不再属于划拨用地范围，则唐港铁路需要对相关划拨用地支付土地出让金，办理出让手续。如唐港铁路目前使用的划拨用地将来变更为出让用地，并实际支付了土地出让金，会直接导致唐港铁路货币资金

减少或负债增加，但该变更也会同时增加唐港铁路的无形资产，并不会因此引起唐港铁路的资产价值减少，亦不会引起唐港铁路的股权价值降低。本次交易评估值采用市场法中的市净率模型，在净资产不变的情况下不影响评估结果，因此不会对本次交易评估值造成影响。

#### **（五）补充披露划拨地用地政策调整风险对本次交易及未来生产经营的影响**

本次交易中唐港铁路持有的部分土地为划拨土地符合《中华人民共和国土地管理法》、《划拨用地目录》等相关规定。但若将来国家政策对划拨用地政策进行调整，唐港铁路目前使用的划拨用地不再属于划拨用地范围，则唐港铁路需要对相关划拨用地支付土地出让金，办理出让手续。如唐港铁路目前使用的划拨用地将来变更为出让用地，并实际支付了土地出让金，会直接导致唐港铁路货币资金减少或负债增加，但该变更也会同时增加唐港铁路的无形资产，并不会因此引起唐港铁路的资产价值减少，亦不会引起唐港铁路的股权价值降低。

若国家划拨用地政策调整，唐港铁路目前使用的划拨用地不再属于划拨用地范围，则唐港铁路在对相关划拨用地支付土地出让金，办理出让手续后仍可继续使用相关土地，且唐港铁路的盈利状况较好，现金流比较充沛，故对本次交易及唐港铁路未来生产经营不构成重大不利影响。

#### **（六）评估师意见**

经核查，评估师认为：若将来国家政策对划拨用地政策进行调整，唐港铁路目前使用的划拨用地不再属于划拨用地范围，则唐港铁路需要对相关划拨用地支付土地出让金，办理出让手续。如唐港铁路目前使用的划拨用地将来变更为出让用地，并实际支付了土地出让金，会直接导致唐港铁路货币资金减少或负债增加，但该变更也会同时增加唐港铁路的无形资产，并不会因此引起唐港铁路的资产价值减少，亦不会引起唐港铁路的股权价值降低，且唐港铁路的盈利状况较好，现金流比较充沛，故对本次交易及唐港铁路未来生产经营不构成重大不利影响。

**问题 14、申请材料显示，唐港铁路和曹妃甸实业以市场法评估结果作为定价参考依据。请你公司结合评估方法和评估目的的相关性，补充披露上述标的资产作价采用市场法评估结果作为定价依据的合理性。请独立财务顾问和评估**

**师核查并发表明确意见。**

回复：

**（一）补充披露上述标的资产作价采用市场法评估结果作为定价依据的合理性**

本次交易分别采用市场法和收益法对唐港铁路和曹妃甸实业进行了评估。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。市场法的前提是任何一个正常的投资者在购买某项资产时，所愿意支付的价格不会高于市场上具有相同用途的替代品的现行市价。市场法认为资产的价值主要取决于供给和需求两个方面，供给主要取决于成本，需求主要取决于资产的效用。资产的价格由市场的供给和需求共同决定。价格在短期内可能会因为市场供需双方的不平衡产生一定的波动，但从长期来看，都会在自发的市场调节作用下回到均衡状态，即供给数量等于需求数量，供给价格等于需求价格的均衡状态。市场法的优点是评估数据直接来源于市场，评估过程简单、直观；评估方法以市场为导向，评估结果说服力强。本次评估可比上市公司选取国内同类上市公司，以资本市场对企业定价为出发点确定的市场法评估结果相对合理和易于被交易双方接受。

收益法是通过对被评估单位未来预期收益的折现确定评估值。收益法是基于一系列的假设，从企业的未来获利能力角度出发，综合考虑企业整体的综合获利能力。唐港铁路和曹妃甸实业同属于基础设施行业，在目前国际、国内经济持续疲软的环境下，唐港铁路和曹妃甸实业未来收益的预测存在一定的不确定性，相对于市场法而言，这种不确定性对收益法的影响更大。

本次市场法的评估结果是通过国内证券市场上与唐港铁路和曹妃甸实业类似可比公司分析对比基础上得出的，上市公司的市场价格是各个投资者在公平市场状况下自由交易得出的公允价值，由于其是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，其评估结果能够较好的反映各个投资者在当前市场状况下对唐港铁路和曹妃甸实业公允价值的判断。

综上所述，市场法评估结果更能反映被评估企业的价值，本次选取市场法的评估结果是合理的。

## （二）评估师核查并发表明确意见

经核查，评估师认为：市场法评估结果更能反映被评估企业的价值，本次选取市场法的评估结果是合理的。

**问题 15、申请材料显示，对唐港铁路股权价值进行市场法评估时，选取的可比上市公司为铁龙物流、大秦铁路和广深铁路。请你公司结合上述可比公司的业务类型、主要客户、运力和运量等业务指标，进一步补充披露所选取公司的可比性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

### （一）进一步补充披露所选取公司的可比性

截至评估基准日 2015 年 10 月 31 日，唐港铁路与可比公司在业务类型、主要客户、运力和运量方面的对比如下：

公司名称	业务类型	主要客户	货物发送量
铁龙物流	委托加工贸易业务、铁路货运及临港物流业务、铁路特种集装箱业务	经营煤炭、钢铁等业务的客户	2015 年 1-6 月货物发送量 1,826.16 万吨
大秦铁路	客货运输	大型煤炭生产和经营企业	2015 年 1-6 月货物发送量完成 28,115.00 万吨
广深铁路	货运、客运、其他业务	中铁总及划转下属企业	2015 年 1-6 月货物发送量 776.86 万吨
唐港铁路	货运	大型煤炭生产和经营企业	2015 年 1-6 月货物发送量 9,257.06 万吨

唐港铁路与铁龙物流、大秦铁路和广深铁路的可比性主要体现在：

1、均为铁路运输企业，属同一行业，其收益同受相同宏观经济影响，所面临的市场风险接近。

2、经营业务都涉及到货物运输。

3、运送货物都涉及煤炭、钢铁等大宗货物。

4、在运力和运量方面有一定的差异。

因此，唐港铁路与铁龙物流、大秦铁路和广深铁路从行业、风险、业务、运输货种等方面来看具有可比性。此外，唐港铁路为大秦铁路的分流线路，经济腹地相同、运输货种相同，唐港铁路与大秦铁路具有更强的可比性。

综上所述，综合业务类型、主要客户、运力和运量等因素，唐港铁路与上市

公司铁龙物流、大秦铁路和广深铁路具有可比性。

公司已在修改后的《重组报告书》“第六节交易标的评估情况”之“三、唐港铁路评估情况”之“（三）2、市场法（5）可比上市公司的确定”中补充披露了上述内容。

#### **（二）评估师核查并发表明确意见**

经核查，评估师认为：综合业务类型、主要客户、运力和运量等因素，唐港铁路与上市公司铁龙物流、大秦铁路和广深铁路具有可比性。

（本页无正文，为《中和资产评估有限公司关于唐山港集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件反馈意见回复》之签章页）

