

证券代码：600884

证券简称：杉杉股份

公告编号：临 2018-081

宁波杉杉股份有限公司

关于对上海证券交易所问询函回复的公告

本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。

上海证券交易所于 2018 年 12 月 20 日向宁波杉杉股份有限公司（以下简称“杉杉股份”或“公司”）下发了《关于对宁波杉杉股份有限公司募集资金使用及关联交易事项的问询函》（上证公函【2018】2740 号）（以下简称“《问询函》”），公司收到《问询函》后，就《问询函》所提到的问题进行了认真讨论分析，现对相关问题回复说明如下：

一、截至目前，除本次暂时补流外，公司募集资金中尚有 8 亿元用于补充流动资金，合计补流金额为 16 亿元。请公司补充披露本次补充流动资金的具体原因和用途，并核查前期募集资金补流是否存在用于非主营业务的情形。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

1、本次 8 亿补充流动资金的具体原因和用途

为提高募集资金的使用效率，降低财务成本，在保证募集资金投资项目的资金需求及募集资金使用计划正常进行的前提下，公司于 2018 年 12 月 19 日召开第九届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，使用不超过 8 亿元的闲置募集资金暂时补充流动资金，主要用途为偿还与主业经营相关的银行贷款和补充日常经营所需的营运资金。

2、前期募集资金补流的使用情况说明

（1）公司前期募集资金暂时补流首先用于偿还银行贷款和子公司经营

公司具体业务如锂电池材料等的生产销售主要由杉杉股份下属子公司作为实际主体开展业务，暂时补流的募集资金一般情况下首先用于偿还银行贷款和子公司经营，具体情况如下：

序号	提取时间	提取金额	归还时间	归还金额	用途
1	2017/12/13	5 亿	2018/9/12	1 亿	1、归还用于日常经营活动的银行借款 4.4 亿元，其中 2017 年 12 月 19 日归还工商银行 1 亿元、2017 年 12 月 20 日归还邮储银行 2 亿元并归还广发银行 0.9 亿元、2017 年 12 月 22 日归还汇丰银行 0.5 亿元。 2、2017 年 12 月 14 日-2017 年 12 月 25 日向子公司打款合计 0.6 亿元
			2018/12/4	4 亿	
2	2018/2/8	12 亿	2018/12/4	4 亿	1、归还用于日常经营活动的银行借款 8.3 亿元，其中 2018 年 2 月 8 日归还广发银行 2 亿元、归还浙商银行 5 亿元、归还工商银行 1.3 亿元。 2、2018 年 2 月 8 日-2018 年 4 月 12 日向子公司打款合计 4.55 亿元。
			尚有 8 亿未归还		
3	2018/12/20	8 亿	尚有 8 亿未归还		1、归还用于日常经营活动的银行借款 1.5 亿元，其中 2018 年 12 月 21 日归还农业银行 0.5 亿元、2018 年 12 月 24 日归还建设银行 1 亿元。 2、预计 2018 年 12 月 25 日归还中信银行 2 亿元。

募集资金暂时补充流动资金后，公司会根据实际经营情况和下属子公司的资金需求对资金进行合理调配，其中向子公司打款后的资金去向主要是生产经营活动。

(2) 公司前期募集资金暂时补流最终用于公司日常经营活动

公司下属子公司数量众多，为降低公司整体资金使用成本，提高资金使用效率，公司在母子公司之间进行资金周转合理分配资源。杉杉股份下属子公司日常经营活动资金消耗量较大，2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-9 月，公司经营活动现金流出分别为 702,319.58 万元、659,222.34 万元和 657,373.08 万元，使用募集资金暂时补充流动资金均系主营业务业务需要，公司 2016 年以来用于经营活动的资金具体明细如下：

单位：万元

时间	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-9 月
购买商品、接受劳务支付的现金	569,826.28	490,463.09	499,068.89
支付给职工以及为职工支付的现金	37,561.82	55,925.34	43,879.29
支付的各项税费	29,299.98	38,845.17	37,396.03

支付其他与经营活动有关的现金	65,631.49	73,988.74	77,392.87
经营活动现金流出小计	702,319.58	659,222.34	657,737.08

公司制定并严格遵守《募集资金管理办法》，闲置募集资金仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或者间接安排用于新股配售、申购，或者用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。此外公司历次使用闲置募集资金暂时补充流动资金均不超过 12 个月，并按期足额归还了补流的募集资金。公司不存在使用闲置募集资金用于非主营业务的情形。

3、保荐机构核查意见

公司保荐机构中信建投证券股份有限公司就上述事项进行了核查并出具了专项核查意见，保荐机构认为：

(1) 发行人本次使用募集资金暂时补充流动资金系主营业务正常开展需要。发行人遵守《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013 年修订）》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等有关法规和规范性文件的要求并建立了相应的内控制度，本次使用募集资金暂时补充流动资金不存在改变或变相改变募集资金用途的情形，不存在使用募集资金用于非主营业务的情形。

(2) 发行人当前仍使用部分闲置募集资金补充流动资金事项非永久性资金安排，发行人已经承诺按期归还募集资金，且若募投项目建设需要，公司将随时利用自有资金或银行贷款及时归还到募集资金专户以确保项目进度。

(3) 发行人历次使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金主要系公司日常经营所需，补流事项合法合规且到期均足额归还。发行人历次使用募集资金暂时补充流动资金不存在改变或变相改变募集资金用途的情形，不存在使用募集资金用于非主营业务的情形。

保荐机构核查意见书全文详见上海证券交易所网站 www.sse.com.cn。

二、根据购买穗甬控股 30% 股权的购买协议，你公司需要在协议生效后 15 日内向控股股东一次性支付股权转让款 9.36 亿元。此外，截至 2018 年三季度，你公司短期借款 36.49 亿元，长期借款 12.55 亿元，且再次将募集资金用于补充

流动资金。请公司结合目前自由现金、日常运营资金的需求、债务结构及规模等，分析本次大额现金购买穗甬控股对公司流动性产生的影响和合理性。

回复：

1、公司货币资金情况

截至 2018 年 11 月末，公司货币资金规模为 34.38 亿元，非受限货币资金规模为 31.28 亿元（未经审计）。截至 2018 年 11 月末，母公司持有的货币资金规模为 14.63 亿元，非受限货币资金规模为 14.61 亿元，其中募集资金为 2.22 亿元，公司自有非受限货币资金为 12.39 亿元。

2、公司日常运营资金

为满足公司日常运营资金需求，2018 年 1-9 月公司每月月末持有的货币资金平均值为 22.22 亿元（未经审计）（最低金额为 15.57 亿元），综上，公司日常运营资金需求规模约为 20 亿元。

3、债务结构

截至 2018 年 11 月末，公司银行借款合计 49.56 亿元，其中短期借款规模为 36.97 亿元（未经审计）。公司银行借款用于补充流动资金，支持主营业务发展，截至目前，杉杉股份主营业务盈利情况良好，主营业务的持续运营可为公司短期借款的偿付提供保障。

2015 年以来，公司流动比例及速动比例变化情况如下：

项目	2018 年 11 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
流动比例	1.48	1.34	1.79	1.43
速动比例	0.95	0.75	1.28	1.00

公司收购穗甬控股 30% 股权计入长期股权投资科目核算，支付股权转让款后，以 2018 年 11 月末数据进行模拟测算，杉杉股份流动比例和速动比例分别变为 1.37 和 0.83，流动比例和速动比例略有下降，但仍保持在合理范围，本次收购不会对公司流动性产生不利影响。

4、其他可变现流动资产

公司持有的无限售条件流通股亦可保障公司未来经营和投资的资金需求。截至 2018 年 11 月末，公司持有可供出售金融资产 40.53 亿元，主要为持有的宁波银行的无限售条件流通股和通过信托计划间接持有洛阳钼业的无限售条件流通股，合计市值约为 39 亿元。

5、银行授信额度使用情况

截至 2018 年 11 月，公司合并范围银行总授信额度 112.96 亿元，实际使用额度 56.42 亿元，剩余可用授信额度 56.54 亿元；母公司授信额度 52.53 亿元，实际使用额度 25.50 亿元，剩余可用授信额度 27.03 亿元。

综上，截至 2018 年 11 月末，杉杉股份货币资金满足公司日常运营资金的需求的前提下可完全覆盖本次交易金额，公司主营业务盈利情况良好，可为银行借款的偿付提供保障。此外，公司持有约 39 亿元的无限售流通股股票，以及公司可用银行授信额度较为充足，可保障公司未来经营和投资需求。

三、标的资产穗甬控股主营业务为不良资产管理业务，与你公司主业偏离度较大。根据公告，穗甬控股资产基础法评估增值率为 2.48%，市场法评估增值率为-2.55%。此外，有部分媒体质疑标的资产定价、行业风险等问题。请公司补充披露：（1）结合标的资产的经营业绩、行业风险、具体业务获取模式、业务资质、上市公司的财务杠杆等分析本次收购的必要性及合理性；（2）结合同行业公司的市盈率、市净率分析本次交易定价的公允性；（3）对本次关联交易是否会对上市公司整体利益产生不当影响或潜在风险做出明确判断。

回复：

1、本次收购的必要性及合理性

随着国内外经济形势变化，银行业不良贷款率呈上升趋势，资本利润率则呈下降趋势，根据银监会数据，截至 2018 年 6 月末，银行不良资产规模为 1.96 万亿元，不良贷款比例为 1.86%，不良贷款规模和不良贷款比例均创 2000 年以来新高，而资本利润率则下降至 13.70%。由于公司对银行板块投资规模较大，为了分散风险，提高资产未来回报率，公司决定对金融投资布局进行调整。

根据行业研究报告，不良资产处置行业兼具顺逆周期的属性，长期来看，不

不良资产处置业务盈利能力较为稳定。目前，国内不良资产处置行业正处于政策性垄断到全面商业化转变的阶段，不良处置的垄断红利和市场红利正逐渐式微，灵活的经营机制和专业的处置能力正成为行业的核心竞争力。从 A 股来看，近年来多家上市公司涉足不良资产处置行业。从以不良资产管理业务占比很高的海德股份和吉艾科技披露的数据来看，2018 年三季度，海德股份和吉艾科技的营业收入增长率分别为 74%和 17%，净利润增长率分别为 37%和 10%，呈现出良好的发展态势和较强的盈利能力。

（1）标的资产经营情况

目前不良资产管理业务主要参与机构包括四大国有资产管理公司、地方资产管理机构以及非牌照业务类的不良资产处置公司。穗甬控股作为非持牌业务类不良资产处置公司，主要通过公开竞拍的方式从四大资产管理公司收购不良资产包，收购完成后，穗甬控股对单项不良资产通过司法拍卖、转让等方式处置，从而获取投资收益。由于穗甬控股主要从事不良资产的二级市场处置，因此，在业务开展过程中不需要取得相关部门的许可。此外，穗甬控股参股公司黑龙江国投穗甬资产管理有限公司（以下简称“国投穗甬”），于 2018 年 1 月取得黑龙江资产管理牌照，成为黑龙江第二家地方资产管理公司，国投穗甬和穗甬控股充分发挥自己的地域优势，分别就各自区域负责收购目标寻找和主导债权清收。双方会就意向收购资产包分别独立进行尽调、估值，并按照双方协商的交易结构进行收购和处置，目前已合作进行多笔不良资产的收购与处置。

不良资产业务开展过程中，核心竞争力是对不良资产包的重新估值能力以及不良资产的处置能力，不良资产公司在收购不良资产前会进行资产尽职调查与评估，但仍可能无法保证不良资产的质量，债务人、担保人偿债能力恶化或抵质押物价值下降会对不良资产质量产生不利影响，从而导致公司出现经营风险。穗甬控股管理团队具备多年的从业经验和专业能力，团队成员均为中国最早一批从事不良资产处置的专业人士，主要团队从业经验超过 18 年，在趋势判断、信息获取能力、资产定价以及风险管控等方面具有丰富的经验和优势。

2016 年、2017 年度、2018 年 1-6 月，穗甬控股盈利及现金流情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
----	---------	---------	--------------

营业收入	44.80	1,954.17	1,819.21
投资收益	1,687.51	25,061.94	9,087.21
其中：不良资产业务产生的投资收益	1,687.51	18,812.69	1,518.29
公允价值变动收益	0	857.99	15,336.64
利润总额	1,456.85	13,847.85	7,986.22
净利润	1,062.10	10,579.56	3,830.48
经营活动产生的现金流量净额	-15,319.60	2,664.66	1,149.38
投资活动产生的现金流量净额	-134,973.95	-164,795.60	-68,263.33
其中：不良资产处置的回款	11,507.00	71,011.53	47,939.09
筹资活动产生的现金流量净额	194,261.54	208,933.25	19,995.24

注：穗甬控股不良资产业务的投资和处置形成的现金流体现在投资活动产生的现金流中，经营活动产生的现金流主要反映公司各项收入、经营费用以及往来款变化等情况，因此与净利润有较大出入。报告期内穗甬控股不良资产业务当期确认的投资收益均在当期回收了全部处置价款。

(2) 上市公司财务杠杆情况

截至 2017 年末和 2018 年 9 月末，杉杉股份资产负债率分别为 49.58% 和 49.11%，资产负债率基本保持稳定。

截至 2017 年末和 2018 年 9 月末，杉杉股份 A 股可比上市公司资产负债率情况如下：

公司名称	2017 年末	2018 年 9 月末
中国宝安	63.31%	65.36%
厦门钨业	53.59%	60.38%
当升科技	41.85%	32.45%
璞泰来	51.07%	41.16%
平均值	52.46%	49.84%

杉杉股份 2017 年末和 2018 年 9 月末资产负债率略低于 A 股可比上市公司资产负债率平均值，处于相对合理水平。

综上所述，基于对不良资产管理行业发展前景和公司目前财务杠杆的判断，公司计划介入不良资产管理行业，标的公司穗甬控股具有较强的股东背景、灵活的经营机制、卓越的管理团队和完善的业务布局等优势，发展前景良好。本次收

购为公司金融板块的资产调整，不会对公司资产负债水平产生不利影响。

2、标的资产估值情况

杉杉股份最终购买穗甬控股有限公司 30% 股权的成交价格为 9.36 亿元，较 2018 年 6 月 30 日归母净资产溢价 1.41%，较 2018 年 6 月 30 日归母净资产评估值溢价-1.04%。

穗甬控股有限公司 30% 股权成交价格 9.36 亿元对应的市净率为 1.01 倍，对应的静态市盈率为 41.44 倍。除四大资产管理公司外，主营业务为不良资产管理业务的上市公司主要为海德股份和吉艾科技，截至 2018 年 11 月末，可比公司估值情况对比如下：

可比公司	2018 年 11 月末总市值	市净率	静态市盈率
海德股份（A 股）	52.71 亿元	1.29 倍	71.94 倍
吉艾科技（A 股）	79.63 亿元	4.01 倍	37.52 倍
中国信达（H 股）	710.75 亿元	0.51 倍	3.92 倍
中国华融（H 股）	557.84 亿元	0.44 倍	2.39 倍

与 A 股市场估值相比，H 股市场公司估值水平较低，且中国信达和中国华融为综合性金融公司，业务范围不仅限于不良资产管理业务，因此，中国信达和中国华融 H 股市场估值情况可参考性有限。与 A 股可比公司对比，本次成交价格对应的估值水平合理。

3、本次交易对上市公司整体利益的影响

鉴于不良资产管理行业未来良好的发展前景，穗甬控股良好的股东结构、灵活的经营机制、卓越的管理团队和良好的业务发展态势，杉杉股份认为穗甬控股未来发展前景良好。公司本次收购穗甬控股 30% 股权，可以优化公司金融投资板块布局，提高金融资源未来的收益能力，可以为公司未来新能源业务发展提供更多的资金支持，同时，鉴于本次交易价格合理，本次收购不会对公司新能源业务及整体利益产生不利影响。

四、标的资产穗甬控股对于不良资产项目采用公允价值方式予以计量，并在财务报告期末根据相关处置协议的签署、转让等情况对不良资产予以重估，并将重估值与账面金额的差异计入公允变动损益，上述财务处理直接影响穗甬

控股资产、损益的确认。请公司结合标的资产具体不良资产包的情况，逐项分析相关资产真实性及可回收性、前期公允价值计量的准确性、历史投资收益确认的合理性，以及相关期后回款情况。

回复：

1、穗甬控股资产真实性和可回收性分析

截至 2018 年 6 月末，穗甬控股累计完成 14 笔不良资产包的收购，累计收购不良资产规模约为 146 亿元，累计投资规模为 28.39 亿元，收购的不良资产分布在全国 12 个省市，主要集中在长三角和珠三角地区，涉及房地产、钢铁、纺织、贸易、物流等行业。由于绝大多数不良资产债务人不具备持续经营能力，因此穗甬控股在收购不良资产过程中主要关注不良资产的担保方式和抵/质押物价值，穗甬控股累计收购的不良资产按担保方式分类如下：

单位：万元

担保方式	对应债权户数	对应债权金额	对应债权金额占比	收购折价比例
抵/质押+保证	160	456,134	31.19%	39.82%
抵/质押	164	387,068	26.47%	24.10%
保证	203	266,742	18.24%	2.37%
信用	168	352,559	24.11%	0.75%
总计	695	1,462,503	100.00%	19.41%

注：抵/质押资产绝大多数为各类不动产，包括工业用地与厂房、商业与办公用房、住宅等。

穗甬控股收购的不良资产中，如对应不良资产担保方式充足，则对应的收购折价比例较高，在不存在资产抵/质押的情况下，对应不良资产的收购折价比例较低，整体收购不良资产的折价比例仅为 19.41%。

具体的 14 个资产包基本情况如下：

单位：亿元

资产（包）名称	资产类型	债权本金	利息数额	本息合计	资产包出售方	资产包情况简介	目前处理回收情况
---------	------	------	------	------	--------	---------	----------

资产包 1	债权	19.96	6.49	26.45	四大	原贷款由工行、农行及广发发放，主要分布在上海、江苏、浙江	所涉债权绝大多数已进入执行阶段或破产重整阶段，目前已覆盖约 50% 的收购成本
资产包 2	债权	12.20	14.64	26.83	四大	原贷款由湖南湘潭、株洲、岳阳、衡阳商业银行等发放	已实现分阶段处置，目前已累计覆盖约 80% 的收购成本
资产包 3	债权	3.19	1.67	4.86	四大	该资产包集中为 3 户，对应抵押物为株洲核心区域地块	已实现分阶段处置，目前已实现的本金覆盖率为 143%
资产包 4	债权	8.60	2.72	11.32	四大	该资产包抵押物主要分布在山东省潍坊市、济宁市等鲁西南地区，债权主要来自工商银行、农业银行和平安银行	多户已进入司法程序，目前累计实现的本金覆盖率为 15%
资产包 5	债权	4.95	11.83	16.78	四大	原贷款主要由农行发放，所涉贷款分布在海南省海口市、临高市、儋州市等地区	该资产包多个重点户在有序清偿中，目前已累计覆盖约 90% 的收购成本
资产包 6	债权	3.11	0.56	3.67	四大	该资产包抵押物多位于郑州市、安阳市、许昌市的繁华地点	该资产包抵押物变现能力较强，已累计覆盖 83% 的收购成本
资产包 7	债权	3.75	6.57	10.32	四大	该资产包主要分布在西安和延安	该资产包已将整包收益权转让，本金已全部回收
资产包 8	债权	11.51	12.74	24.25	四大	该资产包核心资产明确，抵押物 80% 以上位于成都市区内，剩余位于德阳、自贡等地，绝大多数为商铺、住宅	该资产包所涉项目的司法诉讼取得较大进展，为后续清收奠定基础，目前约覆盖 10% 的收购成本
资产包 9	债权	3.89	1.30	5.19	四大	该资产包债权均在江西，主要在南昌、九江、鹰潭和萍乡	全部债权已进入司法程序，大部分已进入强制执行阶段，目前约覆盖 12% 的收购成本

资产包 10	债权	2.73	0.60	3.34	私募基金	该资产包核心资产大部分位于广州市市区	目前已覆盖约 23% 的收购成本
资产包 11	债权	0.99	0.48	1.47	四大	该项目抵押物位于江苏省常州市核心区域，现处于破产清算进程中	现抵押物已完成拍卖，目前在等待法院账款分配中，前期一阶段分配款已到账，覆盖成本 70%
资产包 12	债权	3.73	0.69	4.42	地方资管	该项目原贷款行为工行，抵押物位于海南省儋州市，目前核心资产已实现分阶段处置	重点资产已实现分阶段处置，已覆盖约 23% 的收购成本
资产包 13	债权/物权	3.98	2.79	6.76	法拍	标的资产位于安徽省合肥市核心区域，以受让优先债权形式介入该项目的破产重整	目前该项目已实现复工，所有证照已齐备，近期该项目将进入正式销售阶段，实现相应资金回款
资产包 14	物权	0.60	0.00	0.60	法拍	标的资产位于湖南省长沙县，周边商业开发完善，以法院拍卖形式取得该项资产	该项目在城市总体规划中已变更为住宅用地，具有较高的价值提升空间，目前土地变性工作在上报市政府审批中，后续拟通过整体转让实现收益退出

穗甬控股自 2016 年 11 月开始从事不良资产管理业务，2016 年度实现不良资产投资收益 1,687.51 万元，2017 年度实现不良资产投资收益 18,812.69 万元，预计 2018 年度实现不良资产投资收益不低于 2.2 亿元。综合上述分析，穗甬控股收购的不良资产包资产真实，可回收性强。

2、穗甬控股相关会计处理说明

穗甬控股通过公开竞价的方式从金融机构折价收购不良资产包，在初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，按照不良资产包中单项资产估值占资产包估值总额的比例对资产包的收购成本进行分配，确定单项资产的初始入账成本。在财务报告期末，穗甬控股根据相关处置协议的签署、转让等情况对不良资产予以重估，并将重估值与账面金额的差异计入公允价值变

动损益，在不良资产处置完成后，穗甬控股将处置回收的资金与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。上述会计处理符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，且与中国信达等主要不良资产管理公司对收购处置类不良资产管理业务的会计处理相同，因此，公司认为上述会计处理符合相关规定。

穗甬控股 2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月财务报表经众华会计师事务所(特殊普通合伙) 审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

3、穗甬控股不良资产管理业务公允价值变动损益构成

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，穗甬控股不良资产管理业务形成的公允价值变动损益分别为 0 万元、-169.97 万元和 12,536.64 万元，具体构成及公允价值变动的原因如下：

单位：万元

2017 年度				
序号	资产名称	公允价值变动损益金额	公允价值变动损益占比	公允价值变动原因
1	资产 1	-169.97	100.00%	抵押物为股票，公司根据抵押股票 2017 年末市值调整。
合计		-169.97	100.00%	-
2018 年 1-6 月				
序号	资产名称	公允价值变动损益金额	公允价值变动损益占比	公允价值变动原因
1	资产 1	5,280	42.12%	财务报告期内已签署转让协议，穗甬根据转让协议价款对资产进行重估，形成公允价值变动损益，截至目前，资产受让方按转让协议约定履行相关义务。
2	资产 2	3,700	29.51%	该项目前期已进入破产清算阶段，2018 年上半年在法院主持下完成了穗甬优先债权对应抵押物的拍卖，拍卖成交款 11.49 亿元，法院指定的项目管理人确认穗甬对应的 1.46 亿元优先债权依法受到保护并可足额受偿，据此进行资产重估，形成公允价值变动损益，根据拍卖买受人的付款进度，穗甬目前已从法院账户上收回第一笔拍卖款 7,000 万元，剩余款项预计近期内将全部收回。
3	资产 3	2,552	20.36%	该项目前期已进入破产清算阶段，2018 年上半年在法院主持下完成了穗甬优先债权

				对应抵押物的拍卖，拍卖成交款 1.4 亿元，法院指定的破产管理人确认穗甬对应的 0.53 亿元优先债权依法受到保护并可足额受偿，据此进行资产重估，形成公允价值变动损益，目前在推动债权人会议召开，即可落实后续款项分配。
4	资产 4	1,100	8.77%	财务报告期内在法院主持下已经与债务人达成明确重组意向，据此进行资产重估，形成公允价值变动损益，截至目前，债务人已全款履约。
5	其他	-95.36	-0.76%	-
合计		12,536.64	100.00%	-

由上表可知，穗甬控股不良资产业务形成的公允价值损益主要由已达成处置意向或已完成拍卖但未收到全部转让对价的资产公允价值增值形成，截至目前，穗甬控股公允价值损益对应的资产均按照转让协议或者拍卖程序正常推进。

4、不良资产投资收益确认的合理性及回款情况

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，穗甬控股不良资产管理业务形成的投资收益分别为 1,687.51 万元、18,812.69 万元和 1,518.29 万元，穗甬控股当期确认的投资收益均在当期回收全部处置价款。

综上，公司认为标的资产的不良资产前期公允价值计量准确，不良资产业务形成的公允价值损益及确认的投资收益合理，不良资产处置形成的投资收益回款良好。

五、请公司就标的资产相关财务计量、经营资质、业务模式、与公司主营业务关联度、对外投资风险、行业波动及内控进行明确、详细的风险提示。

回复：

公司就本次收购事项可能给公司带来的风险提示如下：

1、公允价值损益变动风险

在确定不良资产收购价格时，穗甬控股的内部评估团队所采纳的评估不良资产价值的估值方法可能涉及一些不准确或有误的主观判断、假设或意见。如果这些分析方法、数据及信息被证明有误、不准确、具有误导性或是不完整，任何基

于这些分析方法、数据及信息所做出的决定将可能使穗甬控股面临潜在风险。穗甬控股可能以高于合理水平的市场价格收购不良资产，从而导致收购的不良资产日后产生大额的公允价值变动损益。

2、不良资产业务经营风险

穗甬控股在收购不良资产过程中会进行资产尽职调查与评估，但仍可能无法保证不良资产的质量，债务人、担保人偿债能力恶化或抵质押物价值下降会对不良资产质量产生不利影响，从而对标的资产的盈利能力产生不利影响。

3、与现有主业关联性风险

杉杉股份现有主营业务为新能源业务，同时布局金融板块业务，截至目前，公司金融板块已经完成银行、融资租赁、保理和创投业务的布局，本次收购增加不良资产管理业务，有利于完善金融板块布局，为公司金融板块业务发展带来新的驱动。但公司在未来依然以新能源产业作为主业，依然会根据市场情况适当进行产能的扩大，金融板块业务与新能源业务及服装品牌业务不存在上下游关系，业务关联性相对较低。

4、对外投资风险

本次交易价格为 9.36 亿元，占杉杉股份 2017 年末归属于母公司所有者权益的比例为 8.97%，投资规模较大。杉杉股份对本次投资计入长期股权投资，并以权益法进行核算，如穗甬控股经营业绩不及预期，会给公司来较大的投资风险。

5、标的公司盈利波动风险

不良资产管理行业的发展规模与宏观经济高度相关，当宏观经济发展出现较大变动时，不良资产管理公司的盈利状况也将随之出现明显波动。同时，由于特殊的业务模式，不良资产管理行业具有盈利周期较长的特点，短期来看，标的公司可能会面临盈利波动较大的风险。

6、内控管理执行风险

截至目前，穗甬控股已经建立了完善的内控管理制度，在不良资产管理业务开展过程中，需要完成项目立项、买方尽调估值、方案制作与审批等内部审批流

程，从而对标的资产基本情况、估值情况及未来处置方案形成有效判断，从而保证穗甬控股稳定经营。如在项目执行过程中未严格履行内部管理制度，可能会对穗甬控股收购的不良资产质量产生负面影响，从而对穗甬控股资产及盈利情况产生不利影响。

7、业务模式经营风险

穗甬控股目前不具有不良资产管理业务牌照，仅参股公司黑龙江国投穗甬资产管理有限公司具有黑龙江资产管理牌照，因此穗甬控股主要以公开竞拍的方式从四大资产管理公司收购不良资产包，而不能直接从银行批量收购不良资产包，业务发展规模及盈利能力受限于不良资产包二级市场规模和定价。穗甬控股计划申请地方资产管理业务牌照，但最终能否获批具有不确定性，提请投资者关注。

8、标的公司估值风险

杉杉股份最终购买穗甬控股有限公司 30% 股权的成交价格为 9.36 亿元，较 2018 年 6 月 30 日归母净资产溢价 1.41%，对应的市净率为 1.01 倍，对应的静态市盈率为 41.44 倍。标的公司估值水平高于中国信达和中国华融在港股市场的估值。

同时，鉴于外界对穗甬控股未来业务发展存在一些担心，经与杉杉控股协商一致，本着保护上市公司和中小股东的利益，杉杉控股承诺三年内，若杉杉股份持有的穗甬控股股权对应经审计的净资产账面价值（若有分红，相应调整）低于本次转让价格，则杉杉控股以现金方式进行差额补足或回购本次交易对应的股权，具体方案如下：

一、2018-2020 年，若杉杉股份持有的穗甬控股股权对应当年底经审计的净资产账面价值（若有分红，相应调整）低于本次转让价格，则杉杉控股承诺对差额部分以现金形式进行补足；

二、2021 年底，若杉杉股份持有的穗甬控股股权对应经审计的净资产账面价值（若有分红，相应调整）仍低于本次转让价格，则杉杉控股承诺回购对应股权，回购金额为 $9.36 \text{ 亿元} * (1+5\%*3)$ - 上述差额补足金额。

截至 2018 年 9 月 30 日，杉杉控股总资产 548.78 亿元，净资产 191.56 亿元，资产负债率为 65%；2018 年 1-9 月份实现营业收入 358.83 亿元，净利润 9.08

亿元（合并报表未经审计数据）。根据上海新世纪资信评估投资服务有限公司 2018 年 8 月出具的信用评级报告，杉杉控股主体信用等级为 AA+。综上，杉杉控股具备履行上述承诺的能力。

特此公告。

宁波杉杉股份有限公司董事会

2018 年 12 月 25 日