

证券代码：600896

证券简称：\*ST 海投

公告编号：2018-058

## 览海医疗产业投资股份有限公司

### 关于上海证券交易所

### 《关于对览海医疗产业投资股份有限公司重大资产出售暨 关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》

### 的回复公告

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。

览海医疗产业投资股份有限公司（以下简称“览海投资”、“公司”或“上市公司”）于2018年6月13日收到上海证券交易所下发的《关于对览海医疗产业投资股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2018】0678号）（以下简称“《问询函》”），公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，并对《览海医疗产业投资股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》（以下简称：“重组报告书”）等文件进行了修订和补充，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

除特别说明外，本回复所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

## 一、关于本次交易完成后公司的持续经营能力

问题 1：草案披露，公司本次拟转让的上海海盛上寿融资租赁有限公司（以下简称海盛上寿或标的公司）50%股权，其融资租赁业务收入占 2017 年公司营业收入的 100%，是公司主要收入来源。截至目前，公司的医疗服务资产中，除览海门诊部、怡合门诊部已正式营业，其他均处于筹建期，未形成运营收入，且资金需求较大。请补充披露：（1）结合公司一季报的经营情况、本次交易产生的投资收益等情况，说明交易完成后如何扭转连续亏损局面；（2）上述医疗板块各项目进度、营业收入、利润实现情况、后续投资计划；（3）结合上述因素，披露筹划本次交易的具体原因，并分析说明剥离融资租赁业务后，公司可持续盈利能力是否受到重大影响，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合公司一季报的经营情况、本次交易产生的投资收益等情况，说明交易完成后如何扭转连续亏损局面

### （一）2018 年 1-3 月公司整体经营情况及本次交易产生的投资收益情况

2018 年 1-3 月，公司实现营业收入 1,190.67 万元（未经审计），同比增长 59.56%，主要系 2018 年公司的览海门诊部开业运营，导致公司营业收入增加，但由于公司医疗业务处于起步阶段，整体业绩尚未完全释放，产生的营业收入有限。公司 2018 年第一季度的营业总成本较上年同期出现较大幅度增长，主要系览海门诊部开始营业，其员工工资、房屋租金及前期推广费用增加导致相关成本增加。公司 2018 年 1-3 月的净利润为-666.01 万元（未经审计），归母净利润为-722.88 万元（未经审计）。2018 年第一季度公司经营业绩主要情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-3 月	2017 年 1-3 月
营业总收入	1,190.67	746.20
-融资租赁业务收入	870.99	746.20
-医疗健康业务收入	319.68	-
营业总成本	6,127.89	3,684.87

项目	2018年1-3月	2017年1-3月
公允价值变动损益	12,615.22	-15,855.93
投资收益	-8,266.91	-
净利润	-666.02	-18,874.56
归母净利润	-722.88	-18,620.81

注：财务数据未经审计。

同时，2018年一季度，公司通过集中竞价、大宗交易的方式减持4,963.09万股东华软件股票，经初步测算，扣除成本和相关税费后，对公司当期利润贡献约为3,300万元。

根据相关会计准则及中国证监会相关规定，览海投资本次出售海盛上寿50%股权，应于处置当期将其账面价值与实际取得价款之间的差额计入当期损益及资本公积。另一方面，本次出售标的资产在出售交割日前形成的归属于上市公司股东净利润归属于上市公司所有。上述事项合计可为上市公司带来1.7亿元左右的利润贡献（最终收益以审计结果为准）。

## （二）集中主营业务发展，多方面助力上市公司扭转亏损

本次交易可为上市公司医疗主业发展筹措资金。本次交易完成后，公司将集中投入资金、人力和技术，用于扩大医疗健康服务业务规模、提升市场地位、增强行业内竞争能力，更快更好地实现公司业务转型。

目前公司览海门诊部与怡合门诊部已经开始营业，将在2018年度实现一定营业收入。同时，览海投资将根据公司实际经营情况择机出售持有的东华软件股票，增加上市公司利润，维护了公司股东特别是中小股东的利益。

## 二、上述医疗板块各项目进度、营业收入、利润实现情况、后续投资计划

2018年1-6月，由于览海门诊部、怡合门诊部开业时间较短，尚处于品牌推广初期，门诊部发展涉及前期费用投入较大，览海门诊部实现营业收入514.85万元、净利润-4,648.71万元（未经审计）；怡合门诊部实现营业收入41.99万元、净利润-462.43万元（未经审计）。

览海门诊部位于上海市浦东新区陆家嘴区板块的上海环球金融中心；怡合门诊部位于黄浦区新天地板块。该两个门诊部在同地段门诊规模和科室配置上具有

优越的区位优势，将在一定程度上降低门诊部目标客户导流成本，增加高端客户的导入。公司将继续增加上述门诊部中医疗美容中心、儿科、视光中心、牙科等重点科室的资源投入，进一步提升客户服务体验，增加门诊部整体竞争力。公司已经组建了超过 50 名涵盖了医疗、医技、医护、医药等多个领域的医疗专家团队，其中接近 20 名来自知名三甲医院专家，对门诊部客户对医疗健康服务业务的可及性提供保证。

同时，公司已与上海人寿、Allianz、Hthworldwide、复星联合、WellBe、星益健康等 10 家保险机构开展合作，并通过与商业保险机构的高端健康保险产品有机结合等方式进行了较为充分的前期市场推广，采用国际先进的医疗服务与高端健康保险产品有机结合的模式，将保险客户作为客户资源进行精准营销，对门诊部开业后的客流导入有一定程度提升，预计将会对公司主营业务收入产生积极影响。另一方面，上市公司已经与上海市皮肤病医院、上海市东方医院（同济大学附属东方医院）等公立三甲医院签署了合作协议，将有助于结合公司与上述医院的资源优势，形成转诊、客户导流等协同效应，进一步提升公司的营业收入。

随着上述门诊部业务发展的规模不断扩大，公司高端医疗服务业务整体经营情况将会有较大幅度的提升。

公司览海门诊部于 2018 年 2 月 3 日营业，怡合门诊部于 2018 年 5 月 28 日营业，同时公司正在筹备建设国际高端综合性医院和专科医院。截至 2018 年 5 月末，上述医疗板块各项目整体建设进度及后续投资计划如下：

项目	预计营业时间	预计建设完成时间	后续投资金额 (亿元)
览海门诊部	已经营业	-	0.37
怡合门诊部	已经营业	-	0.09
览海康复医院	2020 年	2019 年	5.01
览海西南骨科医院	2021 年	2020 年	12.32
外滩医院	2024 年	2023 年	8.33

注：上述后续投资金额中包括览海门诊部、怡合门诊部尚未支付的工程及设备尾款等。

三、结合上述因素，披露筹划本次交易的具体原因，并分析说明剥离融资租赁业务后，公司可持续盈利能力是否受到重大影响，本次交易是否有利于增

## 强上市公司持续经营能力

### （一）本次重组有利于集中主营业务，推动公司高端医疗业务发展

公司于 2016 年剥离了航运等非主营业务资产，全力发展医疗板块。截至本回复出具日，公司览海门诊部、怡合门诊部已经开始营业。基于整体考量，公司于 2016 年初设立融资租赁公司，主要系上市公司从传统航运行业转型为健康服务产业过渡期产业，意在医疗资产释放利润前保证上市公司的持续经营能力。后续，公司竞买外滩集团其持有的和风置业 95%股权（原黄浦区中心医院）等，为公司医疗板块长期发展打下了基础。

鉴于目前公司医疗板块相关资产仍处于建设初期，整体业绩尚未完全释放，公司医疗健康服务业务发展需要较大资金支持。通过本次交易，通过出售持有的海盛上寿 50%股权，将为公司带来一定收益。本次交易完成后，公司将集中资源和优势开展医疗健康服务产业，目前已初步形成了高端诊所业务，同时公司正在筹备建设国际高端综合性医院和专科医院，将上市公司打造成全产业链、立体型医疗服务上市平台，本次重大资产出售暨转让海盛上寿 50%股权，从短期来看有利于改善公司财务状况，从长远来看有利于公司引入优质产业资源，优化业务及资产结构，拓展业务范围和增长空间，实现上市公司转型发展，提升上市公司可持续竞争能力。

### （二）本次交易有利于提升公司高端医疗服务业务的持续经营能力

公司 2017 年度主营业务收入构成基本为融资租赁业务收入。本次交易后，公司将集中精力发展医疗健康服务业务，持续经营能力将主要依托公司览海门诊部、怡合门诊部业务收入。未来公司的利润实现将主要依靠览海康复医院、西南骨科医院及外滩国际医院等相关资产的正式投产运营以及公司整体医疗产业与保险业务的合作佣金等。公司览海康复医院、览海西南骨科医院及外滩医院已经开始施工建设，预计分别于 2020 年、2021 年、2024 年正式投入运营。

通过本次交易，公司出售其持有的海盛上寿 50%股权，将为公司带来一定收益。短期来看，由于目前公司医疗板块相关资产仍处于建设初期，整体业绩尚未完全释放，产生的营业收入有限，公司整体营业收入将有所降低。公司览海门诊部、怡合门诊部已经开始营业，将为公司带来营业收入及现金流。结合公司的

经营情况、持有的东华软件股票出售收益及后续减持计划，公司业绩将持续增长。

同时，为了保障上市公司的持续经营能力，览海投资与交易对方签订了《补充协议》。根据《补充协议》约定：“标的公司应当在览海投资医疗服务业务营业收入达到览海投资 2017 年度营业收入的 30%之日起 30 日内负责办理完毕标的资产过户至览海洛桓的工商变更登记手续，览海投资、览海洛桓应当依照法律法规的规定配合标的公司办理标的资产的工商变更登记手续。”相关营业收入情况将根据公司聘请的会计师进行专项审计后予以确定。独立财务顾问届时将对上述交割的实施情况进行核查，并出具核查意见。

综上，本次交易对公司的可持续盈利能力影响较小。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

通过本次交易，览海投资出售其持有的海盛上寿 50%股权，本次转让合计可为上市公司带来 1.7 亿元左右的利润贡献（最终收益以审计结果为准）。同时，览海门诊部、怡合门诊部已经开始营业，将为公司带来营业收入及现金流。结合公司的经营情况、持有的东华软件股票出售收益及后续减持计划，可以有效扭转公司连续亏损局面。本次交易对公司的可持续盈利能力影响较小。

本次重大资产出售转让海盛上寿 50%股权，公司将因股权转让获得 43,200 万元的股权转让款，将在一定程度上改善公司当期经营业绩，同时为上市公司医疗主业发展筹措资金，助力其集中资源和优势开展医疗健康服务产业，优化业务及资产结构，拓展业务范围和增长空间，实现上市公司转型发展，提升上市公司持续经营能力。标的公司应当在览海投资医疗服务业务营业收入达到览海投资 2017 年度营业收入的 30%之日起 30 日内负责办理完毕标的资产过户至览海洛桓的工商变更登记手续，相关营业收入情况将根据览海投资聘请的会计师进行专项审计后予以确定。独立财务顾问届时将对上述交割的实施情况进行核查，并出具核查意见。

#### **五、补充披露情况**

（一）公司在重组报告书“第一章 本次交易概况”之“二、本次交易的目

的”中，结合公司一季报的经营情况、本次交易产生的投资收益等情况，补充说明本次交易完成后如何扭转连续亏损局面。

(二)公司在重组报告书“第二章 上市公司基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“(二)公司主营业务”中，补充披露公司医疗板块各项目进度、营业收入、利润实现情况和后续投资计划，更新筹划本次交易的具体原因，以及剥离融资租赁业务后公司的可持续盈利能力、经营能力情况。

## 二、关于标的资产的评估合理性

问题 2、草案披露，海盛上寿采用市场法评估，并选定三家新三板上市公司子西租赁、康安租赁、福能租赁作为参照企业。同时，鉴于本次选用的案例均为新三板上市公司，最终评估价格的确认采取 30%的非流通性折扣率，扣除非流动性折扣后标的资产评估值由 9.6 亿元最终确定为 6.72 亿元。请补充披露：

(1) 目前开展融资租赁业务的 A 股以及新三板公司的公司数量及整体盈利情况；  
(2) 结合资产规模、收入规模、净资产收益率等关键指标，进一步说明选取上述三家公司作为参照企业的原因及其合理性；  
(3) 结合新三板挂牌公司的股票流动性以及发行条件等情况，说明将非流通性折扣率确定为 30%的原因及其合理性。请财务顾问及评估师发表意见。

回复：

一、目前开展融资租赁业务的 A 股以及新三板上市公司的总体公司数量及整体盈利情况

(一) 开展融资租赁业务的 A 股上市公司总体数量及整体经营情况

截至 2017 年 12 月 31 日，A 股共有 3 家上市公司主要从事融资租赁业务，2017 年度其整体经营情况如下：

单位：亿元

序号	证券代码	证券名称	总资产	营业总收入	净利润	租赁业务收入占比
1	000415.SZ	渤海金控	3,003.94	359.34	31.56	71.88%
2	300023.SZ	宝德股份	70.63	7.22	0.32	89.74%

3	603300.SH	华铁科技	56.53	6.94	1.58	37.29%
平均值			1,043.70	124.50	11.15	-
海盛上寿			8.66	0.44	0.13	100.00%

注：渤海金控、宝德股份及华铁科技租赁业务收入占比为企业 2017 年年度报告披露数据。  
数据来源：同花顺 iFinD

可比 A 股上市公司中，渤海金控的规模较大，2017 年度实现营业收入 359.34 亿元，净利润 31.56 亿元。宝德股份、华铁科技规模相对较小，2017 年分别实现营业收入 7.22 亿元、6.94 亿元，分别实现净利润 0.32 亿元、1.58 亿元。渤海金控、宝德股份、华铁科技 2017 年的资产规模、收入规模和利润规模均高于海盛上寿。

## （二）开展融资租赁业务的新三板上市公司总体数量及整体经营情况

截至 2017 年 12 月 31 日，新三板共有 8 家正常挂牌的公司从事融资租赁业务，2017 年度其整体经营情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券名称	总资产	营业总收入	净利润	租赁业务收入占比
1	835072.OC	东海租赁	206,351.80	17,894.69	6,736.51	67.40%
2	833525.OC	利驰股份	6,450.84	3,335.78	-422.12	71.04%
3	839174.OC	子西租赁	23,082.25	8,319.14	1,152.24	62.68%
4	835319.OC	康安租赁	96,457.55	9,382.08	4,409.10	100.00%
5	835284.OC	思福租赁	34,091.14	14,468.65	121.61	66.65%
6	832743.OC	福能租赁	377,119.19	17,484.19	3,652.75	100.00%
7	831379.OC	融信租赁	286,500.14	22,948.99	-5,946.33	100.00%
8	833499.OC	中国康富	3,318,241.36	172,172.73	41,947.99	100.00%
平均值			<b>543,536.78</b>	<b>33,250.78</b>	<b>6,456.47</b>	<b>83.47%</b>
海盛上寿			<b>86,601.77</b>	<b>4,411.10</b>	<b>1,321.60</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：同花顺 iFinD

2017 年度，标的公司同行业新三板挂牌公司的营业总收入区间为 3,335.78 万元至 172,172.73 万元，平均营业总收入为 33,250.78 万元；净利润区间为 -5,946.33 万元至 41,947.99 万元，平均净利润水平为 6,456.47 万元。

## 二、选取子西租赁、康安租赁、福能租赁作为参照企业的原因及其合理性



截至 2017 年 12 月 31 日，上述 3 家可比 A 股上市公司中，华铁科技的可比融资租赁业务占主营业务收入比例较低，故评估机构未将华铁科技作为可比 A 股上市公司。在剔除了华铁科技后仅剩 2 家可比 A 股上市公司，样本数量过少，而 A 股上市公司与新三板公司之间存在较大的差异，可比性较低，不宜与新三板公司混合选用作为对比公司，因此本次市场法评估不予选取上述 A 股上市公司作为对比公司。

上述 8 家新三板可比公司中，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，利驰股份、思福租赁不存在交易行为，因此本次市场法评估不予选取利驰股份、思福租赁作为对比公司；东海租赁的市盈率、市净率水平最高，分别为 78.38 倍和 6.25 倍，与其他新三板可比公司的相应指标比偏离值较大，出于谨慎考虑，评估机构将东海租赁从可比公司中剔除。融信租赁最近两年均存在亏损情形，与本次评估的标的海盛上寿连续盈利相比存在差异，故本次评估将最近两年未连续盈利的融信租赁从可比公司中剔除。中国康富的资产规模较大，且最近三年总资产规模增长迅速，从 2015 年末的 111.13 亿元增至 2017 年末的 331.82 亿元，年均复合增长率达 72.80%。而海盛上寿 2017 年末总资产总额为 86,601.77 万元，较 2016 年末增长 25.31%，与中国康富的增长水平存在较大差异。因此将中国康富从可比公司中剔除。

经过综合考虑，评估机构最终选取子西租赁、康安租赁、福能租赁 3 家新三板公司作为对比公司。

### 三、结合新三板挂牌公司的股票流动性以及发行条件等情况，说明将非流通性折扣率确定为 30%的原因及其合理性

#### （一）非流通性折扣率确定为 30%的原因及其合理性

本次评估中，评估机构通过在采掘业、批发和零售贸易、社会服务业等 20 个不同行业内分别选取一定数量的样本点，利用同花顺 iFind 资讯和 CV Source 数据库获取发生在 2017 年非上市公司并购案例市盈率平均值，以及同期上述行业上市公司的市盈率平均值，通过计算上述两类市盈率的差异分别计算各行业的缺少流通折扣率，最后将得到的各行业缺少流通折扣率进行算术平均，得到平均缺少流通性折扣率为 54.30%。

鉴于本次选用的可比公司均为新三板公司，与 A 股上市公司相比流通性存在一定差异，而 2017 年 A 股各行业的平均缺少流通性折扣率为 54.30%，经评估机构综合判断，标的公司市场法评估下的缺少流通性折扣率初定为 30%。但通过进一步综合考虑新三板公司股票的流动性不足，准入条件较 A 股限制较多，交易方式更为严格等情况，并结合标的公司整体经营情况、市场成熟交易案例以及目前 A 股市场的整体情况，出于合理性与谨慎性考虑，评估机构将市场法评估参数进行了论证和调整，将本次评估的缺少流通性折扣率调整为 10%。

## (二) 调整缺少流通性折扣率为 10%的考量因素及合理性分析

### 1、中国资产评估协会统计 A 股流通折扣率平均值为 54.30%

根据中国资产评估协会统计的数据，通过对比 2017 年 20 个行业 1,179 家非上市公司并购市盈率与 1,450 家上述同行业上市公司市盈率的差异，得到 2017 年 A 股各行业的平均缺少流通性折扣率为 54.3%；其中，金融保险业的平均缺少流通折扣率为 31%。

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	11	18.50	33	27.19	32.0%
2	传播与文化产业	26	17.61	31	37.03	52.4%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	52	15.45	51	30.79	49.8%
4	电子	34	24.65	114	49.10	49.8%
5	房地产业	40	15.04	72	23.00	34.6%
6	纺织、服装、皮毛	13	11.36	32	33.91	66.5%
7	机械、设备、仪表	180	17.70	281	44.21	59.9%
8	建筑业	29	15.98	49	32.70	51.1%
9	交通运输、仓储业	45	12.98	51	32.71	60.3%
10	金融、保险业	91	14.73	49	21.34	31.0%
11	金属、非金属	60	13.60	97	38.21	64.4%
12	木材、家具	3	17.04	12	35.37	51.8%
13	农、林、牧、渔业	13	14.53	13	37.23	61.0%
14	批发和零售贸易	100	14.60	78	34.60	57.8%

15	社会服务业	201	19.43	70	40.21	51.7%
16	石油、化学、塑胶、塑料	66	14.02	158	40.19	65.1%
17	食品、饮料	11	22.47	53	38.34	41.4%
18	信息技术业	150	18.59	99	49.85	62.7%
19	医药、生物制品	43	13.63	94	41.01	66.8%
20	造纸、印刷	11	10.90	13	44.43	75.5%
21	合计/平均值	1,179	16.14	1450	36.57	54.3%

数据来源：同花顺 iFind、CV Source

## 2、A股上市公司市场评估案例的缺少流通性折扣率区间为 8.00%-69.80%

近年来今采用市场法进行评估的主要重组案例，其缺少流通性折扣率区间为 8.00%-69.80%，平均折扣率为 36.49%。其中，缺少流通性折扣率为 30%及以下案例的平均折扣率为 25.15%，最低折扣率为 8.00%。具体情况如下：

上市公司	证券代码	购买 标的/出售标的	缺少流通性折扣率	可比公司上市地
航天科技	000901	购买 IEE International Electronics & Engineering S.A. 97%股权	8.00%	美国纽交所、纳斯达克、英国、加拿大
中国天楹	000035	购买江苏德展投资有限公司 100%股权	16.31%	法国、芬兰、美国纽交所
舜天船舶	002608	购买江苏省国际信托有限责任公司 81.49%股权	16.59%	新三板
科锐国际	300662	购买 Investigo Limited 52.50%股权	20.00%	英国、美国纳斯达克
国盛金控	002670	国盛证券有限责任公司资产重组可收回价值	23.00%	A 股
商赢环球	600146	ASLUSA 和 ARS 持有的经营性资产包	25.00%	美国纳斯达克、纽交所
浙江东方	600120	购买浙商金汇信托股份有限公司 56%股份、大地期货有限公司 87%股权、中韩人寿保险有限公司 50%股权、及大地期货有限公司 13%股权	25.00%	A 股

上市公司	证券代码	购买 标的/出售标的	缺少流通性折扣率	可比公司上市地
华菱钢铁	000932	购买湖南华菱节能发电有限公司 100%股权与财富证券有限责任公司 37.99%股权	25.00%	A 股
SST 前锋	600733	购买剩余全部北京新能源汽车股份有限公司股权	25.46%	A 股
华鑫股份	600621	购买华鑫证券 92%股权	25.56%	A 股
*ST 三维	000755	置入山西路桥集团榆和高速公路有限公司 100%股权	25.78%	A 股
鹏欣资源	600490	购买宁波天弘益华贸易有限公司 100%股权	26.39%	南非
穗恒运	000531	出售广州证券有限责任公司 24.48%股权	28.00%	A 股
越秀金控	000987	购买广州证券有限责任公司 32.77%股权	28.00%	A 股
中弘股份	000979	购买 Abercrombie & Kent Group of Companies S.A. 90.50%的股权	30.00%	美国纳斯达克、英国
天翔环境	300362	购买成都中德天翔投资有限公司 100%的股权	30.00%	哥本哈根、赫尔辛基、法兰克福
三联虹普	300384	购买 Polymetrix Holding AG 80%股权	30.00%	A 股、德国
中天城投	000540	出售中天城投集团城市建设有限公司 100%股权	30.00%	A 股
经纬电材	300120	购买新辉开科技（深圳）有限公司 100%股权	30.00%	A 股
东阳光科	600673	购买宜昌东阳光药业股份有限公司 22,620 万股内资股股份（占宜昌东阳光药业股份有限公司股份总数的 50.04%）	30.00%	A 股
三诺生物	300298	购买长沙三诺健康管理有限公司 64.98%股权	30.00%	美国纳斯达克、纽交所
歌力思	603808	购买深圳前海上林投资管理有限公司 16%的股权	31.00%	美国纽交所
世纪游轮	002558	购买 Alpha Frontier Limited 100%的股份	33.00%	美国纳斯达克
大连电瓷	002606	购买紫博蓝网络科技（北京）股份有限公司 100%股权	33.00%	A 股
江粉磁材	002600	购买领益科技（深圳）有限公司 100%股权	33.60%	A 股

上市公司	证券代码	购买 标的/出售标的	缺少流通性折扣率	可比公司上市地
中光防雷	300414	购买陕西华通机电制造有限公司 100%股权	34.32%	A 股
天兴仪表	000710	购买北京贝瑞和康生物技术股份有限公司 100%股权	39.40%	A 股
亚夏汽车	002607	置入北京中公教育科技股份有限公司 100%股权	39.65%	A 股
中国重工	601989	购买大连船舶重工集团有限公司 42.99%股权和武昌船舶重工集团有限公司 36.15%股权	40.00%	A 股
白银有色	601212	购买 China-Africa Gold Investment Holding Co., Limited 100%股权	40.00%	美国纽交所
东方市场	000301	购买江苏国望高科纤维有限公司 100%股权	40.00%	A 股
荣之联	002642	购买深圳市赞融电子技术有限公司 100%股权	47.00%	A 股
道氏技术	300409	增资广东佳纳能源科技有限公司，增资后持有其 51%股权	47.40%	A 股
金通灵	300091	购买上海运能能源科技有限公司 100%的股权	49.80%	A 股
中船防务	600685	购买广船国际有限公司 23.58%股权和中船黄埔文冲船舶有限公司 30.98%股权	50.00%	A 股
神州数码	000034	购买广东启行教育科技有限公司 79.45%股权	52.40%	A 股
四川双马	000935	出售都江堰拉法基水泥有限公司 75%股权、江油拉豪双马水泥有限公司 100%股权	52.45%	A 股
光正集团	002524	购买上海新视界眼科医院投资有限公司 51%的股权	53.42%	A 股
神州信息	000555	购买恒鸿达科技有限公司 100%股权	59.50%	A 股
南通锻压	300280	购买北京亿家晶视传媒有限公司 70%股权	60.35%	A 股

上市公司	证券代码	购买 标的/出售标的	缺少流通性折扣率	可比公司上市地
中粮生化	000930	购买 COFCO Biofuel Holdings Limited 100%股权、COFCO Biochemical Holdings Limited 100%股权和桦力投资有限公司 100%股权	65.10%	A 股
云内动力	000903	购买深圳市铭特科技股份有限公司 100%股权	69.80%	A 股
恒泰实达	300513	购买辽宁邮电规划设计院有限公司 99.85%的股权	69.80%	A 股

数据来源：公开资料整理

### 3、新三板较低的流动性因素

2013年1月16日，全国中小企业股份转让系统在北京揭牌。2013年6月19日，国务院决定将全国股份转让系统试点扩容至全国，新三板成为继沪深交易所后第三家全国性证券交易场所，成为中国多层次资本市场体系的重要组成部分。然而，新三板存在流动性不足的缺点，流动性不足、融资功能弱导致了新三板做市商制度处于初级发展阶段，协议转让又存在交易不透明的缺点。

从挂牌条件而言，新三板要求挂牌企业依法设立且存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。从交易方式而言，新三板可以采取协议方式、做市方式、竞价方式或其他中国证监会批准的转让方式进行交易，流动性较弱。而A股市场多采用竞价交易、大宗交易等交易方式，流通性较强。

由于本次评估选取的可比公司为新三板公司，其流动性较A股不足，且新三板准入条件较A股限制较多，交易方式更为严格，因此其相较于A股的平均缺少流通性折扣率更低。根据理论研究结果，缺少流通性折扣率区间为16.72%-47.44%，上述并购重组案例中最低的缺少流通性折扣率为8.00%，可比上市公司上市地为境外资本市场。其中，在舜天船舶（002608.SZ）购买江苏省国际信托有限责任公司81.49%股权中，在以资产基础法评估江苏省国际信托有限责任公司股权价值时，对其持有的可供出售金融资产-其他资产以市场法进行评估。在对可供出售金融资产中的江苏民丰农村商业银行股份有限公司的评估

中，评估机构选取了 3 家新三板公司为可比公司，其中缺少流通性折扣率为 16.59%。同时，近来 A 股市场跌幅较大，为较好地保护上市公司股东利益，本次重大资产出售评估的缺少流通性折扣率选择需更为谨慎。

在综合考虑理论研究结果、A 股市场案例情况的折扣率选取、新三板低流动性的特点以及 A 股市场行情因素，谨慎起见，本次评估调整并选取 10%作为缺少流通性折扣率，具备合理性。

### **(三) 基于调整缺少流通性折扣率后的评估结果**

按照缺少流通性折扣率调整为 10%后，评估机构出具了沪众评报字[2018]第 0265 号评估报告，标的公司扣除非流动性折扣后的经营价值=96,000.00×(1-10%)=86,400.00 万元，即标的资产全部股权的评估价格为 86,400.00 万元。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次评估的可比公司系基于可比公司的主营业务、盈利情况、交易行为、关键财务指标筛选，具备合理性；同时，结合主要理论研究成果、相关并购案例对缺少流通性折扣率的选取、新三板市场较低的流动性等因素，本次评估的缺少流通性折扣率自 30%调整为 10%，更谨慎地考虑了理论研究成果以及新三板可比公司的流动性因素等条件，具备合理性。

### **五、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：

本次评估的可比公司系基于可比公司的主营业务、盈利情况、交易行为、关键财务指标筛选，具备合理性；同时，结合主要理论研究成果、相关并购案例对缺少流通性折扣率的选取、新三板市场较低的流动性等因素，本次评估的缺少流通性折扣率自 30%调整为 10%，更谨慎地考虑了理论研究成果以及新三板可比公司的流动性因素等条件，具备合理性。

### **六、补充披露情况**

公司在“第五章 标的资产评估情况”之“二、本次标的资产的评估具体情况”之“（五）评估方法”中，补充披露目前开展融资租赁业务的 A 股以及新三板公司的公司数量及整体盈利情况，结合资产规模、收入规模、净资产收益率等关键指标选取子西租赁、康安租赁、福能租赁作为参照企业的原因及其合理性，并结合新三板挂牌公司的股票流动性以及发行条件等情况，说明确定缺少流通性折扣率的原因及其合理性。

**问题 3、草案披露，海盛上寿 50%股权对应的评估价值为 33,600 万元，采用市场法评估确定交易作价，增值率为 28.37%。草案称未采用收益法对标的资产进行评估的原因为，海盛上寿成立于 2016 年 1 月，尚处在公司业务起步阶段，对企业未来收益尚不能有效预测。请补充披露：（1）结合标的资产所在行业情况、标的资产融资租赁业务的经营模式，进一步解释无法有效预测未来收益的客观原因及合理性；（2）结合海盛上寿的经营业绩、可比交易情况、政策发展趋势，分析说明评估结果是否能公允反映其真实价值，是否可能造成上市公司及投资者权益的潜在损失。请评估师发表意见。**

**回复：**

**一、结合标的资产所在行业情况、标的资产融资租赁业务的经营模式，进一步解释无法有效预测未来收益的客观原因及合理性**

**（一）融资租赁行业监管政策存在一定不确定性**

根据《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》，商务部已将融资租赁公司、商业保理公司、典当业务经营和监管规则职责划给银保监会，自 2018 年 4 月 20 日起履行。原银监会（现已更名为“银保监会”）监管的金融租赁公司，属于非银金融机构，监管较严；而原由商务部监管的融资租赁公司，属于类金融机构，监管较为宽松。截至本回复出具日，银保监会尚未针对融资租赁公司的业务开展出具新的政策，未来融资租赁公司的业务开展可能因银保监会统一监管标准而趋严，抑或可能因新的政策、指引的出台而使得行业发展存在一定的不确定性。



## （二）海盛上寿的经营情况

### 1、宏观经济发展可能影响公司盈利能力

融资租赁作为资本密集型行业，受国家宏观经济环境、货币政策的变化影响较大。受公司下游客户所处行业的影响，倘若发生经济的周期性波动进而影响客户的盈利水平，导致承租人违约率上升，海盛上寿可能面临资产质量和盈利能力下降、资金流动性恶化的情形。此外，未来海盛上寿未来可能进一步增加银行保理借款开展业务，若央行收紧货币政策、缩减信贷规模，则公司的融资渠道将受到一定影响。

因此，受宏观经济环境及货币政策等因素的影响，海盛上寿未来的资金回收预期、融资成本等存在潜在变化及不确定性。

### 2、海盛上寿成立时间较短，经营模式存在不确定性

海盛上寿成立于 2016 年 1 月，于 2016 年 5 月开始产生营业收入，经营时间较短。最近两年，海盛上寿从事融资租赁业务，其经营模式均为售后回租，未来，随着海盛上寿业务的开展，在融资租赁业务方面，可能增加直接租赁、厂商租赁、联合租赁等其他业务模式，与现有模式相比在业务流程、经营方式等方面存在差异，不同租赁业务模式可能产生不同的经营情况，存在一定不确定性。

### 3、融资租赁客户所处行业可能存在变化

最近两年，由于海盛上寿正处于业务起步阶段，客户分散性地涉及城市公用、装备制造、医疗设备、精细化工等行业。根据海盛上寿的发展目标，未来投向项目所处的行业将逐渐聚焦，与现有较为分散的情形存在差异，尚无法有效预测未来投向和业绩。

### 4、融资租赁的项目投放标准存在不确定性

近年来，市场频发企业因资金链断裂、债务过高而出现违约甚至破产等事件。根据融资租赁市场环境中违约事件等相关负面事项的发生情况，海盛上寿于 2017 年对于投放项目的准入标准进行了调整，对于客户的经营年限、经营规模、融资额度、资产负债率情况等方面提出了更高的要求，未来不排除进一步提高准入标准，以尽可能获取相对优质客户资源，减少违约行为的发生。未来，海盛上

寿对于投放项目的选择将更加谨慎，对于投放预期尚无法有效预测。

#### 5、业务开拓存在不确定性

根据海盛上寿的发展目标和规划，公司可能进行业务转型和业务拓展。在融资租赁业务的基础上，公司可能计划开展股权投资业务，初步投资意向将关注于智能制造、医疗健康、消费升级等领域的创业团队。然而，公司股权投资业务尚未开展，未来能否顺利开拓存在较大不确定性，尚无法合理预测业务开拓带来的收益情况。

#### 6、整合预期存在不确定性

此次评估的目的为海盛上寿股权转让，本次交易完成后，海盛上寿将成为览海集团的下属孙公司，进入览海集团后将接收览海集团资源的重新整合，相关整合方案、具体业务定位尚未进一步明确，使得其未来的经营模式、业务投向、投放预期、业务拓展等方面均存在不确定性，未来的相关业务运营和公司发展情况与历史时期相比亦可能存在较大变化。

综上所述，结合融资租赁行业监管政策存在一定不确定性，融资租赁的行业发展存在一定变数；海盛上寿经营易受宏观经济环境的影响，且成立时间较短，尚处在公司业务起步阶段，其未来经营模式、经营投向、业务拓展、整合预期等均存在一定不确定性。基于上述融资租赁行业及公司经营模式，有效预测未来收益的不确定性较大，故本次评估未采用收益法。

**二、结合海盛上寿的经营业绩、可比交易情况、政策发展趋势，分析说明评估结果是否能公允反映其真实价值，是否可能造成上市公司及投资者权益的潜在损失。**

本次评估中，评估机构对标的公司采用市场法评估结果作为最终评估结论，得出标的公司的评估值为 67,200.00 万元，评估增值率为 28.37%，海盛上寿 50% 股权对应的评估价值为 33,600 万元。结合公司整体经营情况，以及市场整体情况，出于谨慎考虑，评估机构将市场法评估下标的资产的缺少流通性折扣率调整为 10%，得出标的公司的评估值为 86,400.00 万元，评估增值 34,049.84 万元，增值率为 65.04%。其具体情况如下：

### （一）海盛上寿的经营业绩

海盛上寿成立于 2016 年 1 月，最近两年，海盛上寿分别实现营业收入 3,534.91 万元和 4,411.10 万元，实现归母净利润 1,028.56 万元和 1,321.60 万元，实现了稳定增长。

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	变动情况
营业总收入	4,411.10	3,534.91	24.79%
营业利润	1,820.01	1,429.16	27.35%
净利润	1,321.60	1,028.56	28.49%
归母净利润	1,321.60	1,028.56	28.49%

### （二）本次交易的估值水平

本次交易中，根据众华评估出具的沪众评报字[2018]第 0265 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，海盛上寿全部股东权益的评估值为 86,400.00 万元。经交易双方协商一致，参考上述评估值，海盛上寿 50% 股权的交易价格确定为 43,200.00 万元。海盛上寿截至 2017 年 12 月 31 日的净资产为 52,350.16 万元，本次交易对应的市净率为 1.65 倍。

### （三）可比交易情况

本次重大资产出售的标的资产主营业务为融资租赁。2017 年以来 A 股市场已完成的主要融资租赁行业标的资产的出售与购买情况如下表所示：

序号	交易案例名称	评估基准日	市净率 PB	全部权益评估值 (亿元)
1	新日恒力 (600165.SH) 受让三实租赁 51% 股权	2017/02/28	1.01	1.79
2	大众交通 (600611.SH) 出让大众融资租赁 20% 股权	2017/02/28	0.97	5.0
3	皇庭国际 (000056.SZ) 受让瑞泽租赁 70% 股权	2017/3/31	1.01	1.79
4	力帆股份 (601777.SH) 出让力帆融资租赁 51% 股权	2017/09/30	1.72	9.10
5	华鑫股份 (600621.SH) 受让仪电思佰益 65% 股权	2017/12/31	1.01	3.06
平均值			1.15	-

资料来源：同花顺 iFinD

由上表可知，融资租赁同行业可比交易的市净率区间为 0.97 倍至 1.72 倍，平均市净率水平为 1.15 倍。本次交易对应的市净率为 1.65 倍，在同行业可比交易的市净率区间内，并高于可比交易的平均市净率水平，具有一定合理性和公允性，能够保障上市公司的整体利益最大化。

#### **（四）政策发展趋势**

近年来，我国不断修订相关监管政策，加大对融资租赁行业的政策支持力度。2015 年 8 月和 9 月，国务院办公厅先后发布《关于加快融资租赁业发展的指导意见》（国办发[2015]68 号）和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》（国办发[2015]69 号），提出将通过一系列的政策支持，争取到 2020 年，实现国内融资租赁业务领域覆盖面不断扩大，融资租赁市场渗透率显著提高，基本形成一批专业优势突出、管理先进、国际竞争力强的龙头企业，推动我国融资租赁业市场规模和竞争力水平位居世界前列。

在产业结构升级、城镇化进程积极推进等多重因素的作用下，融资租赁行业的下游应用领域如农业机械、先进制造设备、公共服务设施、医疗教育等行业将继续保持旺盛的业务需求，成为融资租赁行业增长的重要引擎，为融资租赁市场提供发展空间。

综上所述，海盛上寿成立时间虽短，但实现了稳定业绩增长；本次评估估值水平高于同行业可比交易的估值水平；融资租赁行业受益于国家政策支持及下游较为旺盛的需求，具有较广的发展空间。本次评估综合考虑了海盛上寿的经营业绩、政策发展趋势，且估值水平高于同行业可比交易的估值水平，交易定价具有一定合理性和公允性，不存在因低估而损害上市公司股东利益的情形。

### **三、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：

融资租赁行业监管政策存在一定不确定性，融资租赁的行业发展存在一定变数；海盛上寿经营易受宏观经济环境的影响，且成立时间较短，尚处在公司业务起步阶段，其未来经营模式、经营投向、业务拓展、整合预期等均存在一定不确定性。基于上述融资租赁行业及公司经营模式，有效预测未来收益的不确定性较

大。因此，本次评估未采用收益法具有一定的合理性。

本次评估综合考虑了海盛上寿的经营业绩、政策发展趋势，且本次交易的估值水平高于同行业可比交易的估值水平，交易定价具有一定合理性和公允性，评估结果能够公允反映海盛上寿的真实价值，不存在因低估而损害上市公司股东利益的情形。

#### 四、补充披露情况

公司在重组报告书“第五章 标的资产评估情况”之“二、本次标的资产的评估具体情况”之“（五）评估方法”中，补充披露结合标的资产所在行业情况、标的资产融资租赁业务的经营模式，无法有效预测未来收益的客观原因及合理性，以及结合海盛上寿的经营业绩、可比交易情况、政策发展趋势，分析说明评估结果公允反映其真实价值、不会造成上市公司及投资者权益的潜在损失。

### 三、关于标的资产的财务信息

**问题 4：草案披露，标的资产的长期应收款以及一年内到期的非流动资产均为融资租赁款，其中 2017 年分别为 5.86 亿元、2.36 亿元，分别较 2016 年大幅增长 60.25%及 88.54%。请补充披露：（1）2017 年长期应收款以及一年内到期的非流动资产较 2016 年大幅增长的原因；（2）结合前述变化，进一步分析 2016、2017 年标的公司融资租赁业务的开展情况；（3）结合业务发展情况，进一步分析标的公司 2017 年营业收入、净利润规模以及增速的变化原因及其合理性。请财务顾问及会计师发表意见。**

回复：

**一、2017 年长期应收款以及一年内到期的非流动资产较 2016 年大幅增长的原因**

最近两年末，海盛上寿长期应收款、一年内到期的非流动资产的融资租赁款余额的变化情况如下：

单位：万元

融资租赁款	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	变动情况
-------	------------------	------------------	------

融资租赁款	2017年12月31日	2016年12月31日	变动情况
长期应收款	58,552.81	36,537.56	60.25%
一年内到期的非流动资产	23,580.20	12,506.94	88.54%
合计	<b>82,133.01</b>	<b>49,044.50</b>	<b>67.47%</b>

截至2017年12月31日，海盛上寿融资应收租赁款余额较2016年12月31日增加33,088.50万元，增幅为67.47%，主要系随着海盛上寿融资租赁业务的持续开展，融资租赁款余额增加所致。

## 二、结合前述款项的变化，进一步分析2016年、2017年标的公司融资租赁业务的开展情况

海盛上寿成立于2016年1月，2016年5月开始融资租赁项目投放。最近两年，海盛上寿逐渐开展了包括医疗设备、机械设备、高端设备等融资租赁业务，下游客户所处行业包括医疗、城市公用、装备制造、精细化工等领域。最近两年，海盛上寿投放的融资租赁项目明细如下：

项目客户名称	项目投放额（万元）
禄丰县人民医院	5,000
南宁燎旺车灯有限责任公司	4,706
广东江粉磁材股份有限公司	11,561
江门江益磁材有限公司	11,561
平果县人民医院	8,000
临沂市公共交通集团有限公司	2,352
松桃苗族自治县人民医院	6,500
富耐克超硬材料股份有限公司	1,176
北京航天振邦精密机械有限公司	3,333
河南省路桥建设集团有限公司	15,000
邢台市政建设集团股份有限公司	8,000
泰富重工制造有限公司	6,000
顺馨商务咨询有限公司	19,181

2016年，海盛上寿共承接9项融资租赁项目，共投放项目金额为54,189万元；2017年，海盛上寿新增4项融资租赁项目，共投放项目金额为48,181万元。2017年，海盛上寿根据融资租赁市场环境，对投放项目的准入标准进行

了调整，新增项目实际投放均发生于 2017 年下半年，部分新增项目于 2017 年底投放。

### 三、结合业务发展情况，进一步分析标的公司 2017 年营业收入、净利润规模以及增速的变化原因及其合理性

#### 1、营业收入、净利润规模及变化

报告期内，海盛上寿营业收入、净利润规模及变化情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2017 年度	2016 年度	变动情况
营业收入	4,411.10	3,534.91	24.79%
其中：利息收入	3,264.87	1,441.55	126.48%
咨询服务费收入	1,146.23	2,093.36	-45.24%
净利润	1,321.60	1,028.56	28.49%

2017 年，海盛上寿实现营业收入 4,411.10 万元，较 2016 年增加 876.19 万元，增幅为 24.79%，其中，2017 年营业收入中的利息收入为 3,264.87 万元，较 2016 年增加 1,823.32 万元，增幅为 126.48%；2017 年，海盛上寿实现净利润 1,321.60 万元，较 2016 年增加 293.04 万元，增幅为 28.49%。

报告期内，海盛上寿实现的利息收入情况如下：

单位：万元

项 目	2017 年度	2016 年度	变动情况
2016 年的存量项目	2,658.13	1,441.55	84.39%
2017 年的新增项目	606.74	-	-
合计	3,264.87	1,441.55	126.48%

#### 2、营业收入、净利润规模以及增速的变化的原因及合理性分析

2017 年海盛上寿营业收入 4,411.10 万元，较 2016 年增加 876.19 万元，增幅为 24.79%，实现净利润 1,321.60 万元，较 2016 年增加 293.04 万元，增幅为 28.49%。营业收入、净利润的增长主要系伴随着融资租赁业务的逐步开展，业务规模扩大所致。

2017 年，海盛上寿共新增 4 个融资租赁项目，共确认融资租赁咨询费收入

1,146.23 万元；因新增项目的投放均发生于 2017 年下半年，部分新增项目于 2017 年年底才投放，新增项目共确认利息收入 606.74 万元。此外，2016 年存量项目产生 2,658.13 万元的利息收入计入海盛上寿的营业收入。

2017 年海盛上寿的营业收入、净利润的增幅均低于其截至 2017 年末融资应收租赁款余额的增幅，主要原因为：①随着 2016 年存量项目本金的持续偿还，在 2017 年度确认的利息收入不断减少；②海盛上寿根据融资租赁市场环境，对投放项目准入标准进行了调整，2017 年的新增项目发生于在下半年甚至年底，使得新增项目在 2017 年确认的利息收入较少；③2017 年新增 4 个融资租赁项目，少于 2016 年 9 个融资租赁项目，使得融资租赁咨询费收入较 2016 年下降；④随着融资租赁业务开展，公司于 2017 年新增外部银行保理借款，增加了外部融资成本。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

海盛上寿 2017 年长期应收款以及一年内到期的非流动资产余额大幅增长系其融资租赁业务持续发展所致；报告期内，随着海盛上寿融资租赁项目的持续投放及存量项目收益的不断产生，增加了其营业收入和净利润规模。

2017 年融资租赁款较 2016 年增长原因合理，营业收入、净利润规模及增速的变化具有合理性。

#### 五、会计师核查意见

经核查，会计师认为：

结合海盛上寿融资租赁业务的开展情况，2017 年融资租赁款较 2016 年增长合理，2017 年营业收入、净利润规模以及增速的变化原因具有合理性。

#### 六、补充披露情况

（一）公司在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“二、本次交易标的资产分析”之“（三）标的资产财务状况与经营成果分析”中，补充披露标的公司 2017 年长期应收款以及一年内到期的非流动资产较 2016 年大幅增长的



原因，并结合业务发展情况分析标的公司 2017 年营业收入、净利润规模以及增速的变化原因及其合理性。

(二) 公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“(二) 主营业务”中，补充披露了 2016、2017 年融资租赁业务的开展情况。

**问题 5、请补充披露 2016、2017 年标的资产的融资渠道、融资成本等，结合融资的情况，进一步分析说明标的资产营业成本、毛利率变化的原因。**

**回复：**

**一、标的资产融资渠道、融资成本情况**

海盛上寿于 2016 年初设立，2016 年 5 月开始产生融资租赁业务收入。2016 年，海盛上寿业务的开展全部为自有资金。随着业务的持续开展，2017 年，海盛上寿的融资渠道增加了银行保理借款。

2016 年，由于以自有资金开展业务，海盛上寿的融资成本为 0。2017 年，伴随着银行保理借款渠道的开拓，海盛上寿逐渐产生了保理借款利息，相应计入营业成本。

2017 年海盛上寿融资租赁业务中银行保理借款融资渠道及其融资成本情况如下表所示：

项 目	保理借款银行	平均融资金额(万元)	融资成本
禄丰县人民医院项目	上海浦发银行闵行支行	3,330.00	4.275%
河南路桥项目	上海浦发银行上海分行营业部	7,000.00	5.225%
江门江益及广东江粉项目	南京银行普陀支行	13,155.51	5.795%

由上表可知，2017 年度海盛上寿共发生 3 笔银行保理借款，其平均融资成本为 5.10%，低于海盛上寿开展融资租赁业务而形成的长期应收融资租赁款的折现率区间 6.15%-10.01%。

**二、标的资产营业成本、毛利率变化的原因**

报告期内，海盛上寿的营业成本和毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2017 年度	2016 年度
营业成本	549.61	-
毛利率	87.54%	100%

海盛上寿 2017 年度营业成本为 549.61 万元，2016 年度营业成本为 0 元，2017 年度毛利率为 87.54%，2016 年度毛利率为 100%。2017 年度营业成本较 2016 年度上升，毛利率较 2016 年度下降的主要原因为随着融资租赁业务的持续开展，2017 年海盛上寿增加了外部银行保理借款作为融资项目的资金来源，在 2017 年产生了相应的借款利息计入营业成本；而 2016 年海盛上寿以自有资金开展业务，无借款利息成本，营业成本为 0 元。

### 三、补充披露情况

公司在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“二、本次交易标的资产分析”之“（三）标的资产财务状况与经营成果分析”中，补充披露标的资产 2016、2017 年的融资渠道、融资成本，并结合融资成本分析说明标的资产营业成本、毛利率变化的原因。

**问题 6：草案披露，公司最近两年与海盛上寿存在资金拆借的情况，2017 年拆出金额为 2.38 亿元，拆入金额为 1.30 亿元。请补充披露：（1）公司与海盛上寿资金拆借的形成原因；（2）2018 年是否新增资金拆借；（3）资金拆借是否于到期日之前清偿完毕，本次重组完成后是否存在资金占用的情形。请财务顾问发表意见。**

回复：

#### 一、公司与海盛上寿资金拆借的形成原因

最近两年，上市公司与海盛上寿的资金拆借情况如下：

单位：万元

交易对方	拆借金额	起始日	到期日	备注
<b>拆出</b>				
览海医疗产业投资股份有限公司	23,773.02	2017/1/1	2017/12/31	存放览海投资资金池的款项

交易对方	拆借金额	起始日	到期日	备注
<b>拆入</b>				
览海医疗产业投资股份有限公司	13,041.73	2017/1/1	2017/12/31	存放览海投资资金池的款项

览海投资制定的《资金管理制度》规定公司及所属全资、控股子公司实行资金的集中管理，上市公司在合并范围内对旗下各子公司的资金进行统一归集管理与调配。上述资金的拆入、拆出系海盛上寿根据上市公司的《资金管理制度》要求，将资金款项存放于览海投资的资金池，从而形成了拆入、拆出的资金拆借行为。本次交易完成后，海盛上寿将不再成为上市公司子公司，上述拆入、拆出行为将不再持续。

## 二、2018 年资金拆借情况

览海投资制定《资金管理制度》对合并范围内各公司资金统一归集管理调配，本次重组完成前，上市公司与海盛上寿之间因资金统一归集管理调配而发生的拆入、拆出行为。2018 年 1-6 月，海盛上寿与上市公司之间存在拆入、拆出的资金拆借情况，其中，海盛上寿对上市公司累计拆入 418.86 万元，向上市公司累计拆出 5,132.44 万元。截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司形成了对海盛上寿的其他应付款余额为 7,783.54 万元，其他应收款余额为 0 元。

## 三、资金拆借清偿情况与本次重组完成后资金占用情形

海盛上寿因上市公司对合并范围内各公司资金统一归集管理调配而形成的应收款，在本次重组完成之前，资金拆入、拆出形成的应收、应付款余额依然可能因资金统一归集管理调配而发生变动。截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司形成了对海盛上寿的其他应付款余额为 7,783.54 万元，其他应收款余额为 0 元。本次交易完成后，海盛上寿将不再成为上市公司子公司，上述资金拆入、拆出行为将不再持续。海盛上寿对上市公司不存在资金占用的情形。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

公司与海盛上寿之间的资金拆入和拆出主要系览海投资制定的《资金管理制度》约定对旗下公司进行资金统一归集管理与调配所致。本次交易完成后，海盛

上寿将不再成为上市公司子公司，上述资金拆入、拆出行为将不再持续。海盛上寿对上市公司不存在资金占用的情形。

## 五、补充披露情况

公司在重组报告书“第十章 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“(二)海盛上寿在报告期内与上市公司的交易情况”中，补充披露公司与海盛上寿 2017 年资金拆借的形成原因，2018 年新增资金拆借情况，拆借资金清偿情况，以及本次交易完成后不存在资金占有情形等。

## 四、其他

**问题 7：草案披露，截至《股权转让协议》签署之日，公司为标的公司提供的担保共有 3 笔，担保金额共计 7.7 亿元。公司对相关担保事项作出特殊约定，明确尽快解除公司在上述担保合同项下的担保责任。请公司补充披露前述解除担保事项的进展情况及具体明确的解决措施。请财务顾问发表意见。**

回复：

### 一、担保事项的解除进展情况及具体明确的解决措施

截至本回复出具日，公司为海盛上寿提供的担保共有 3 笔，担保金额共计 7.7 亿元，具体情况如下：

担保权人	担保涉及授信金额 (万元)	当前实际 债务额 (万元)	担保方式	担保期限	担保合同及编号
浦发银行 闵行支行	50,000	2,125.00	连带责任 保证	2016.8.2 至 2023.5.31	《最高额保证合同》 ZB9828201600000006
浦发银行 上海分行	12,000	9,000.00	连带责任 保证	2017.6.15 至 2022.5.30	《最高额保证合同》 ZB9702201700000001
南京银行 上海分行	15,000	11,457.56	连带责任 保证	2017.6.26 至 2022.6.20	《最高额保证合同》 Ec1003661710130041

针对上述担保事项，览海集团和览海洛桓已出具担保函，同意在览海投资完全解除上述担保之前，就览海投资为海盛上寿提供的上述担保向览海投资提供等额保证反担保；览海集团和览海洛桓正在根据《股权转让协议》的约定积极配合览海投资、海盛上寿与上述担保权人进行沟通，拟通过由海盛上寿提前偿还上述担保涉及的银行融资、终止与相关银行的授信合作，变更担保人等方式，以尽快

解除览海投资在上述担保合同项下的担保责任。

截至本回复出具日，公司已就变更担保人等事项与上述担保权人进行了沟通，并已提交了变更担保人的申请，各担保权人正在就是否同意履行变更担保人的内部审批决策流程。公司将积极争取获得相关担保权人的同意，尽力缩短解除览海投资在上述担保合同项下的担保责任所需时间，以保证上市公司和上市公司全体股东的利益。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本回复出具日，览海投资为海盛上寿提供的担保共 3 笔，担保金额共计 7.7 亿元，相关方已就解除公司在上述担保合同项下的担保责任提出了解决方案。同时，览海集团和览海洛桓已于 2018 年 6 月 1 日出具担保函，同意在览海投资完全解除上述担保之前，就览海投资为海盛上寿提供的上述担保向览海投资提供等额保证反担保，有利于保障上市公司和上市公司全体股东的利益。

## 三、补充披露情况

公司在“第十二章 其他重要事项”之“二、本次交易完成后上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用和为实际控制人或其他关联人提供担保的情形”之“(二) 为控股股东、实际控制人或其他关联方提供担保的情况”中，更新公司为标的公司担保的解除事项进展情况和解决措施。

**问题 8：草案披露，海盛上寿的公司章程对股权转让设置了前置条件，要求合营一方转让其全部或部分股权的，须经合营他方同意，并报审批机关批准，向登记机关办理变更登记手续。请补充披露：（1）需报批的监管机构、具体条件，是否为前置审批，并对照明确是否存在实质障碍；（2）办理审批机关批准及登记机关变更登记的相关时间安排。请财务顾问发表意见。**

回复：

一、需报批的监管机构、具体条件，是否为前置审批，并对照明确是否存在实质障碍

根据《融资租赁企业监督管理办法》、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》、《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2017年版)》的规定,外商投资融资租赁公司的股权变更,按照外商投资企业有关规定履行审批、备案等相关手续,对不涉及国家规定实施准入特别管理措施的,适用外商投资备案管理。经公司向海盛上寿商务主管部门中国(上海)自由贸易试验区管理委员会确认,海盛上寿本次股权转让及相关变更不在国家规定实施准入特别管理措施的范围内,不涉及监管机构的前置审批;在海盛上寿备案信息形式上完整、准确的情况下,办理备案不存在实质性障碍。

## 二、办理审批机关批准及登记机关变更登记的相关时间安排

截至本回复出具之日,本次股权转让已取得以下批准与授权:

### (一) 本次交易已经履行的审批程序

1、2018年5月30日,海盛上寿股东上海人寿及东方富利就本次交易出具《关于放弃优先购买权的承诺函》,同意本次交易,并承诺就该股权放弃优先认购权;

2、2018年5月31日,本次交易方案已获得览海洛桓股东览海集团同意;

3、2018年6月1日,本次交易方案已经本公司第九届董事会第十三次(临时)会议审议通过。

4、2018年7月11日,本次交易方案已经本公司第九届董事会第十四次(临时)会议审议通过。

### (二) 本次交易尚需履行的审批程序

本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于以下:

本公司股东大会审议通过本次交易方案及相关议案。

根据《股权转让协议》、《补充协议》的约定,海盛上寿将于上述协议生效之日起30日内办理完毕外商投资企业变更事项备案及工商变更登记手续。

本公司股东大会审议通过本次交易方案及相关议案。

综上所述，海盛上寿不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用外商投资备案管理，不涉及前置审批；在备案信息形式上完整、准确的情况下，办理备案不存在实质性障碍。根据《股权转让协议》、《补充协议》的约定，海盛上寿将在上述协议生效之日起 30 日内办理完毕外商投资企业变更事项备案及工商变更登记手续。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次重大资产重组已经履行了截至目前应当履行的授权和批准程序，已经获得的批准和授权的内容符合法律、法规以及规范性文件的规定。

### **四、补充披露情况**

公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“九、其他事项说明”之“7、股权转让的前置条件”中，补充披露股权转让所需条件的具体事项。

特此公告。

览海医疗产业投资股份有限公司董事会

2018 年 7 月 13 日