

**中泰证券股份有限公司**

**关于**

**上海证券交易所《关于对上海宽频科技股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案  
的二次问询函》相关问题**

**之**

**独立财务顾问核查意见**

**独立财务顾问**



**中泰证券股份有限公司**  
**ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD.**

**签署日期：二〇一九年八月**

上海证券交易所：

上海宽频科技股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于 2019 年 7 月 22 日收到上海证券交易所下发的《关于对上海宽频科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的二次问询函》（上证公函【2019】1040 号）（以下简称“《问询函》”）。根据《问询函》要求，中泰证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析及核查，具体情况如下：

如无特别说明，本核查意见财务数据均未经审计，所述的词语或简称与《上海宽频科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》所述的词语或简称相同。

问询函问题一：据公开信息，上市公司主要从事大宗商品贸易业务，2018年实现营业收入10.04亿元，亏损252.6万元。本次重组的标的资产昆交投供应链主要从事供应链业务，主要涉及有色金属、农产品、化工产品及煤炭等。昆交投供应链2018年实现营业收入112亿元，同比增长26.7%，实现归母净利润8945.54万元，同比大幅增长237.9%，短期内增幅较大，回复称主要原因为标的资产控股股东声誉良好、服务优势明显、借助增量资金等。请公司补充披露：（1）结合股东声誉、服务优势、增量资金的具体影响，分析标的资产经营业绩短期内实现较大增幅的原因及合理，并说明依靠上述因素实现业绩增长是否可持续；（2）结合上市公司业务定位、标的资产业绩波动，分析说明重组完成后，是否可能存在增收不增利的情形，本次交易是否有利于切实改善上市公司的持续经营能力，是否有利于保护中小股东利益。请财务顾问发表意见。

#### 【答复】

（一）结合股东声誉、服务优势、增量资金的具体影响，分析标的资产经营业绩短期内实现较大增幅的原因及合理，并说明依靠上述因素实现业绩增长是否可持续

1、标的公司控股股东昆明交投在物流产业等领域具有较强的综合实力，标的公司在昆明交投的物流产业发展战略中具有重要的地位，有助于标的公司进一步拓展业务

（1）昆明交投在物流产业等领域具有较强的综合实力

昆明交投是经昆明市人民政府批准于2003年11月成立的国有独资公司，出资人为昆明市人民政府国有资产监督管理委员会。昆明交投的主要职责为昆明市

交通基础设施建设。近年来，昆明交投围绕交通基础设施建设板块拓展了交通产业、物流产业、土地综合开发三大主业以及辅业股权投资，形成了“三主一辅”产业构建模式。

截至本问询函回复出具日，昆明交投在昆明市市属企业中资产规模、净资产规模、收入水平、利润水平等多项指标均位列第一，并成为昆明市市属国企中唯一一家获得国内主体评级 AAA、国际主体评级 BBB-的公司。2018 年昆明交投经审计的主要财务数据如下：2018 年末，昆明交投总资产 1,555.59 亿元，净资产 692.94 亿元；2018 年，昆明交投营业收入 210.67 亿元，净利润 13.58 亿元。近年来，昆明交投逐步推进物流园区的建设工作并积极拓展了一批商贸流通企业，通过物流园区与商贸流通企业的整合初步形成了物流产业板块。2018 年昆明交投物流产业实现营业收入 183.90 亿元，占昆明交投全年营业收入比例为 87.75%。昆明交投在昆明市物流产业等领域的重要性日益显现。

## （2）标的公司在昆明交投的物流产业发展战略中具有重要的地位

根据《国家发展改革委、交通运输部关于印发〈国家物流枢纽布局和建设规划〉的通知》（发改经贸〔2018〕1886 号），昆明市入围国家“陆港型国家物流枢纽承载城市”。据此，昆明市先后印发了《昆明市建设区域性国际物流枢纽行动计划（2019—2035）》等文件，计划建设以公路、铁路、航空、管道及水运为支撑的物流网络体系，到 2035 年将昆明市全面建设成为区域性国际物流枢纽城市，使昆明市成为服务全省、承接国内、辐射南亚东南亚的云南省物流产业核心区，物流业对区域性国际中心城市建设形成重要支撑。为牢牢把握“一带一路”战略机遇，服务于昆明市委、市政府战略部署，昆明交投在昆明市全面建设区域性国际物流枢纽城市中担任重要角色。结合昆明市物流产业未来业务发展规划，昆明交投制定了“1+2+4+X”的物流产业板块发展规划，即：打造一个供应链支撑平台，构建物流综合服务与物流信息服务两大盈利支撑，依托昆明长坡泛亚国际物流园、昆明南亚国际陆港物流园、昆明空港冷链物流园及昆明金马粮食物流园四大物流园区，辐射拓展物流产业链上下游产业，将自身打造为集供应链管理、物流园区开发管理、物流产业自营、物流配套服务为一身的区域领先的物流开发与运营商，并致力于成为昆明市响应国家“一带一路”战略的建设者和实践者。

根据《国务院办公厅关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》（国办发〔2017〕84号），“到2020年培育100家左右的全球供应链领先企业，重点产业的供应链竞争力进入世界前列，中国成为全球供应链创新与应用的重要中心”。因此，昆明交投计划将标的公司打造成为昆明市供应链产业发展支撑平台，力争成为国务院重点培育的100家全球供应链领先企业之一。

综上，标的公司的控股股东昆明交投在昆明市物流产业及“一带一路”建设中担任重要角色，而昆明交投计划将标的公司打造成昆明市供应链产业发展支撑平台，因此，随着昆明市物流产业的快速发展，标的公司有望成为全国领先的供应链管理服务提供商。此外，大宗商品供应链行业下游客户选择供应商时倾向于资信良好的国有企业，控股股东良好的声誉有助于标的公司进一步拓展业务。

## **2、标的公司服务优势明显，市场竞争力较强，有利于标的公司开拓市场**

标的公司的服务优势主要体现为以下三个方面：

（1）标的公司具备较强的行业资源整合能力，并将其转化为商机

标的公司具有较强的行业资源整合能力，主要体现在以下两个方面：

①标的公司拥有一支专业知识和行业经验兼备的供应链服务团队。标的公司的团队通过对所销售产品的市场供需进行深入分析，对各类风险进行合理判断，从而为标的公司的业务开展提供有力的技术支持，能够更加针对性的把握客户的业务需求及控制业务风险。

②标的公司通过向客户提供满足采购或销售需求的供应链管理服务，积累了丰富的购销渠道资源。

综上，专业的供应链服务团队及丰富的购销渠道资源为标的公司整合行业资源提供了有力支撑。

标的公司充分发挥行业资源整合的优势，通过构建信息采集分析机制，在供应链管理业务基础上，对客户现有产品的行业环境、业务结构、生产流程、购销渠道、原材料及产成品市场等信息进行采集、调研和分析，获取客户在日常经营中的多样化需求并主动识别客户的业务瓶颈，充分发挥行业资源整合的优势，

积极挖掘供应链服务环节潜在的增值机会并将其化为商机，将供应链管理服务延伸至供应链综合服务，并形成定制化、个性化的一系列供应链综合服务方案，优化了客户生产经营中的各个环节，提升了客户生产经营效率及盈利水平。

(2) 标的公司在有色金属领域产品类别丰富，可满足不同客户的多样化采销需求

标的公司在有色金属领域销售的主要产品既包括电解铜、锌锭、铝锭等产成品，也包含冶炼锌锭、铝锭等所需的锌精矿、铝土矿等原材料，标的公司丰富的产品可满足不同客户的多样化采销需求，降低客户的选择和采销成本，增强标的公司的市场竞争力。

(3) 标的公司与多家第三方仓库建立合作关系并逐步设立自营仓库，能够满足客户在不同地区的业务需求

标的公司业务布局合理，贴近客户，与天津泰达仓储管理有限公司、中储发展股份有限公司等 30 余家第三方仓库建立了良好的合作关系。此外，标的公司还在广东、云南等地区设有自营仓库，并配备了专业的仓管员。标的公司通过与多家第三方仓库建立合作关系及设立自营仓库，能满足客户在不同地区的业务需求，提升了客户满意度。

综上，标的公司具有较强的行业资源整合能力及丰富的有色金属产品类别，同时标的公司与多家第三方仓库建立合作关系并逐步设立自营仓库，形成了一定的市场竞争力，能够根据客户的多元化需求，为客户提供高效、迅速的服务，从而提升客户的黏性并不断开拓优质客户，为标的公司业务的发展奠定了坚实基础。

### **3、借助增量资金推动公司业务发展壮大**

供应链行业具有资金密集的特点，资金规模的扩大有助于提高标的公司的服务能力，进而提高标的公司的盈利能力。此外，在供应链业务开展过程中，成本支出时点与收款时点可能存在一定的时间差，亦需要营运资金的支持。因此，标的公司的营收规模与其资金实力具有一定的相关性。

标的公司的融资渠道目前主要为银行借款和股东资本投入，2018 年 1 月，标的公司新增注册资本金 40,000.00 万元，此外，基于标的公司良好的经营状况、

资信状况及雄厚的股东实力，标的公司也获得了国家开发银行、中国进出口银行等政策性银行，以及中国农业银行、华夏银行、红塔银行、富滇银行、恒丰银行、广发银行等多家商业银行的支持，2017年末、2018年末和2019年5月末，标的公司的银行借款及应付票据持续增加，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年5月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
短期借款	40,000.00	-	30,000.00
长期借款	46,750.00	800.00	47,900.00
应付票据	72,850.00	62,850.00	-
一年内到期的非流动负债	3,100.00	47,100.00	2,100.00
<b>合计</b>	<b>162,700.00</b>	<b>110,750.00</b>	<b>80,000.00</b>

2017年末，标的公司短期借款、长期借款、应付票据及一年内到期的非流动负债余额为80,000.00元，2018年末较2017年末增加30,750.00万元，增长38.44%，2019年末较2018年末增加51,950.00万元，增长46.91%。得益于资金规模的不断增长，标的公司营收规模也保持快速增长。

#### 4、标的公司依靠上述因素实现业绩增长具有可持续性

标的公司的控股股东昆明交投作为昆明市市属大型国有企业，在物流产业领域具有较高的综合实力及市场声誉，大宗商品供应链行业下游客户选择供应商时倾向于资信良好的国有企业。

标的公司具有较强的行业资源整合能力及丰富的有色金属产品类别，同时标的公司与多家第三方仓库建立合作关系并逐步设立自营仓库，形成了较强的市场竞争力，能够根据客户的多元化需求，为客户提供高效、迅速的服务，从而提升客户的黏性并不断开拓优质客户，为标的公司业务的发展奠定了坚实基础。

供应链业务的发展需要资金的支持，基于标的公司良好的经营状况、资信状况及雄厚的股东实力，标的公司的融资能力稳步增长，为其业务的发展提供动力。

综上，标的公司的股东声誉较好、服务优势明显，具备增量资金的支持，且随着标的公司的发展，上述优势的积淀将更为深厚，可保障标的公司业绩的持续增长。

(二) 结合上市公司业务定位、标的资产业绩波动，分析说明重组完成后，是否可能存在增收不增利的情形，本次交易是否有利于切实改善上市公司的持续经营能力，是否有利于保护中小股东利益

上市公司自 2017 年整体剥离了钢材制品加工制造业务之后，现有业务以大宗商品贸易为主，根据供应商或客户需求进行资源匹配及方案规划，为客户提供有色金属、化工原料、黑色金属、生产生活物资等产品的购销服务，并通过集中采购、订单管理、存货管理、账期赊销等方式，为供应商和客户实现快速资源匹配，降低客户的运营风险和业务成本，帮助客户提升运营效率。

标的公司主营业务为供应链管理服务和供应链综合服务。报告期内，标的公司收入主要来源于有色金属、农产品、化工产品及煤炭等大宗商品的供应链管理服务。随着标的公司业务不断发展，标的公司以供应链管理服务为支持，逐渐向供应链综合服务延伸，在为客户采购原材料和/或销售主要产品的基础上，根据客户需求针对性的提供仓储物流服务、商业信息咨询服务等在内的一系列综合服务，盈利能力不断增强。

自 2016 年成立以来，标的公司业务发展迅猛，营业收入和净利润迅速增长，2017 年、2018 年和 2019 年 1~5 月，标的公司销售收入、净利润及净利率情况如下：

项目	2019 年 1~5 月	2018 年度	2017 年度
营业收入（万元）	563,248.45	1,121,228.63	885,442.46
净利润（万元）	6,576.97	8,981.33	2,647.38
净利率（%）	1.17	0.80	0.30

随着标的公司业务的发展，标的公司资金实力不断增强，同时积极调整其经营目标及客户结构等，持续盈利能力不断提高，2017 年、2018 年和 2019 年 1~5 月，标的公司净利率分别为 0.30%、0.80%和 1.17%。

标的公司在客户资源、专业人才等方面具备优势，上市公司在规范治理、融资渠道等方面具备优势。本次重组可以使双方的优势能力得以互补，依托上市公司平台，有利于充分释放标的公司的供应链管理及相关综合服务的能力，有助于进一步深度挖掘大宗商品供应链管理及相关综合服务行业需求，充分发挥产业协同效应，进



进一步扩大上市公司经营规模，提高上市公司持续盈利能力，增强上市公司核心竞争力，重组完成后上市公司不会存在增收不增利的情形。

本次重组完成后，上市公司主营业务结构及规模都将得到较为明显的提升，核心业务的竞争优势将进一步凸显，资产质量以及盈利能力得以有效提升，有利于切实改善上市公司的持续经营能力，中小股东亦可从上市公司的经营改善中获益，有利于保护中小股东利益。

### **（三）补充披露情况**

上述内容已在预案（二次修订稿）“第五节交易标的基本情况”之“七、标的公司主要财务数据”之“（二）利润表简表”及“第八节管理层讨论与分析”之“一、本次交易对公司业务的影响”进行了补充/更新披露。

### **（四）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司的控股股东昆明交投在物流产业领域具有较高的综合实力及市场声誉，供应链行业下游客户选择供应商时倾向于资信良好的国有企业，良好的股东声誉有助于标的公司进一步拓展业务；标的公司具备专业的人才队伍、优质的购销渠道资源、强大的行业资源整合能力以及丰富的有色金属产品类别等服务优势，能够满足客户的多元化需求；供应链业务的发展需要资金的支持，得益于资金规模的不断增长，标的公司营收规模也保持快速增长；标的公司依靠股东声誉、服务优势及增量资金等因素实现业绩增长具有可持续性；

2、报告期内，标的公司持续盈利能力不断提高，不存在增收不增利的情形。本次重组完成后，上市公司主营业务从结构上以及规模上都将得到较为明显的提升，核心业务的竞争优势将进一步凸显，资产质量以及盈利能力得以有效提升，有利于切实改善上市公司的持续经营能力，中小股东亦可从上市公司的经营改善中获益，有利于保护中小股东利益。

问询函问题三：预案披露，标的资产主营业务包括供应链管理服务和供应链综合服务，其中，供应链管理服务中的有色金属服务 2018 年实现营业收入 107.8 亿元，占标的资产营业收入的 96.16%。此外，有色金属服务 2016 年至 2018 年毛利率分别为 0.25%、0.92%和 1.45%，呈显著上升趋势。请公司补充披露：（1）供应链管理业务中有色金属的具体开展情况，包括有色金属的具体类别、金额等，是否为标准化大宗商品，报告期内的产品价格走势情况，是否与毛利率趋势保持一致；（2）有色金属业务毛利率在报告期内大幅上升的原因；（3）标的资产是否为抵御产品价格波动风险而开展了套期保值业务，近年来套期保值业务的收益变化，结合业务流程说明风险控制的具体措施；（4）除开展套期保值外的期货投资情况，是否发生过投资损失，如有，请具体分析发生投资损失的具体情况。请财务顾问发表意见。

**【答复】**

（一）供应链管理业务中有色金属的具体开展情况，包括有色金属的具体类别、金额等，是否为标准化大宗商品，报告期内的产品价格走势情况，是否与毛利率趋势保持一致

**1、供应链管理业务中有色金属的具体开展情况**

报告期内，标的公司供应链管理业务主要产品为有色金属，报告期各期，供应链管理业务中有色金属销售收入占供应链管理业务收入的比例分别为 99.01%和 97.94%。标的公司供应链管理业务中有色金属的具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	是否为标
----	---------	---------	------

	收入	占供应链管理 服务业务有色 金属收入比	收入	占供应链管理 服务业务有色 金属收入比	
电解铜	682,399.65	63.29%	637,158.27	73.01%	是
铝锭	157,028.12	14.56%	111,735.30	12.80%	是
锌精矿	92,880.29	8.61%	49,796.07	5.71%	否
锌锭	123,107.74	11.42%	18,640.76	2.14%	是
其他	22,745.27	2.11%	55,324.75	6.34%	-
<b>合计</b>	<b>1,078,161.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>872,655.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>-</b>

注：其他主要包括氧化铝、锡锭、镉锭等有色金属

## 2、报告期内主要产品价格走势情况

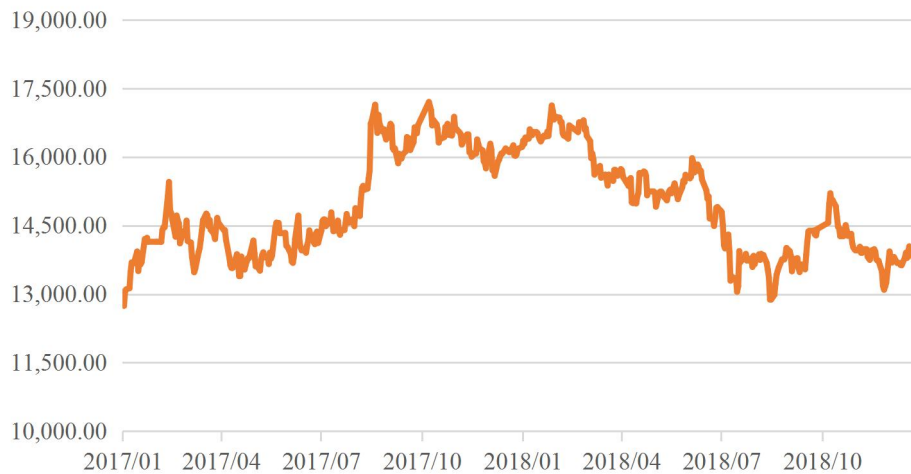
报告期内，电解铜、铝锭、锌精矿和锌锭的市场价格走势如下图所示：



铝:A00（不含税）（元/吨）



到厂价锌精矿:50%:昆明（不含税）（元/吨）



锌:1#（不含税）（元/吨）



数据来源：Wind 资讯

### 3、报告期各期主要产品毛利率情况

项目	2018 年度	2017 年度
电解铜	1.31%	0.91%
铝锭	1.57%	0.87%
锌精矿	1.68%	0.86%
锌锭	1.82%	1.20%

报告期内的产品价格走势与毛利率趋势未呈现相关性，这主要系由于供应链管理服务的业务模式决定的。

1、以采定销模式下，标的公司与供应商确定货物的暂估采购价格，向供应商预付货物的暂估全款，并约定 T 日后，供应商向标的公司交货。在交货日前，标的公司在市场上寻找合适的客户。寻找到合适客户后，标的公司与客户参考货物的市场价格、市场供需情况以及与客户的历史交易情况等综合因素确定销售价格。与客户确定销售价格后，标的公司立即与供应商根据货物的市场价格、市场供需情况、与供应商的历史交易情况以及向供应商预付款项时间的长短等因素确定最终采购价格。若标的公司在交货日前无法找到合适的客户，标的公司将承担价格波动风险，报告期内，标的公司未发生在交货日前无法找到合适客户的情形。

以采定销模式下，标的公司与客户和供应商在同一时间确定销售价格和采购价格，即销售价格和采购价格系参考同一市场价格确定，标的公司有效规避货物价格波动风险。标的公司通过满足供应商/客户的销售/采购目标，并向供应商预付款项，赚取合理的利润，该利润的多少与产品的市场价格无必然联系。

2、以销定采模式下，客户向标的公司提出采购需求，标的公司与客户根据客户采购需求提出时的货物市场价格、市场供需情况、与客户的历史交易情况及为客户持有存货至客户提货时间的长短等综合因素确定销售价格并达成合作意向，约定 T 日后，标的公司向客户交货。与客户达成合作意向后，标的公司立即在市场上寻找合适的供应商。寻找到合适的供应商后，标的公司与供应商参考货物的市场价格、市场供需情况以及与供应商的历史交易情况等综合因素确定采购价格，并以现款全额向供应商支付采购款，取得商品所有权并持有至客户提货。若标的公司在与客户达成合作意向的 1~2 日内，无法找到合适的供应商，或者客

户在市场上寻找到价格更为优惠的供应商，标的公司或客户在及时通知对方的情况下有权终止合作。

以销定采模式下，标的公司与客户和供应商确定销售价格和采购价格的时间较为接近，即销售参考市场价格和采购参考市场价格差异较小，标的公司有效规避价格波动风险。若市场出现较大波动，标的公司无法找到合适的供应商，或者客户在市场上寻找到价格更为优惠的供应商，标的公司或客户在及时通知对方的情况下有权终止合作，亦是有效规避价格波动风险的手段之一。标的公司通过满足供应商/客户的销售/采购需求，并为客户持有存货至客户提货赚取合理的利润，该利润的多少与产品价格走势无必然联系。

## **(二) 有色金属业务毛利率在报告期内大幅上升的原因**

报告期各期，供应链管理业务中有色金属业务的毛利率分别为 0.92%和 1.45%，增长幅度较大，主要系由于：

### **1、随着业务发展，标的公司经营目标从扩大市场占有率向追求毛利率转变**

标的公司 2016 年 9 月成立并于 10 月开展业务，有色金属大宗商品供应链行业对公司的市场知名度有一定要求，在标的公司最初进入市场时，标的公司的主要经营目标是扩大市场占有率及提高其市场知名度，而不是追求毛利率。随着标的公司业务快速发展，标的公司的市场影响力及知名度逐渐提升，经营目标逐渐从扩大市场占有率向追求毛利率转变。

### **2、增量资金使得标的公司对供应商及客户有更强的议价能力**

供应链行业具有资金密集的特点，资金规模的扩大有助于提高供应链公司的服务能力，进而提高供应链公司的盈利能力。昆交投供应链 2017 年新增银行长期借款 47,900.00 万元，且昆交投供应链 2018 年 1 月完成了第一次增资，注册资本由 20,000.00 万元增加至 60,000.00 万元。同时，鉴于标的公司良好的经营状况、资信状况及雄厚的股东实力，标的公司于 2018 年增加了银行承兑汇票付款方式，新增应付票据 62,850.00 万元。

资金规模的增加使得标的公司能够更早地向供应商预付货款，或更早地为客户持有存货至客户提货，公司对供应商及客户有更强的议价能力。

### 3、客户结构优化推动毛利率上升

报告期内，标的公司根据市场需求和自身业务情况，深度挖掘客户需求及持续开发新客户，不断优化客户结构，实现标的公司供应链管理服务的有色金属业务毛利率的增长。客户结构优化体现为以下两个方面：

#### (1) 充分开发信誉条件较好、有潜力的中小企业客户

中小企业由于自身资金实力、采购渠道等限制使得其经营效率较低，标的公司筛选信誉条件较好、有潜力的中小企业客户建立合作关系，为中小企业客户提供满足其在交货周期、结算方式等方面需求的个性化服务，因此可以获得更高的议价能力，推动标的公司利润水平稳步提升。

报告期内，标的公司对注册资本为 1,000 万元及以下的中小企业客户销售有色金属情况如下：

单位：万元

年度	销售收入	收入占供应链管理 服务业务比例	毛利率
2017 年度	193,432.52	21.95%	1.06%
2018 年度	340,405.10	30.92%	1.70%

报告期各期，标的公司供应链管理服务业务毛利率分别为 0.93%和 1.50%，其中对注册资本 1,000 万元及以下的中小客户销售有色金属的毛利率分别为 1.06%、1.70%，分别高出同期供应链管理服务业务毛利率 0.13 个百分点、0.20 个百分点。

2018 年，标的公司对毛利率较高的中小企业客户的有色金属收入较 2017 年增加 146,972.58 万元，收入占供应链管理服务业务比例增加 8.97 个百分点，昆交投供应链中小企业客户有色金属业务量的增加推动供应链管理服务业务中有色金属毛利率的增长。

#### (2) 积极拓展优质客户

标的公司在稳定原有优质客户群的同时加大对优质新客户的开拓力度，持续调整客户结构，优化资源配置，不断提高主营业务盈利能力，2018 年供应链管

理服务的有色金属业务中对新增客户实现销售收入 410,858.59 万元,销售毛利率为 1.58%。

**(三) 标的资产是否为抵御产品价格波动风险而开展了套期保值业务, 近年来套期保值业务的收益变化, 结合业务流程说明风险控制的具体措施**

### **1、标的资产未开展套期保值业务**

标的公司销售价格和采购价格参考价格确定当日的商品市场价格确定,而标的公司销售价格确定日与采购价格确定日较为接近,即销售参考市场价格和采购参考市场价格差异较小,因此,基于标的公司业务模式,标的公司能够有效规避产品价格波动风险,故标的公司未开展套期保值业务以抵御产品价格波动风险。

### **2、标的资产的风险控制措施**

标的公司制定了《业务风险控制管理办法》,以控制供应链管理和综合服务过程中可能出现的各种风险。公司风险控制的组织体系由董事会、业务审批会、风险控制部、综合管理部、业务部门和财务部等部门组成,由业务审批会行使全面风险管理职责。

对于供应商或客户的信用风险,标的公司主要通过尽职调查、信用额度<sup>1</sup>与信誉额度<sup>2</sup>评定、全流程协同监控等方式进行控制。

#### **(1) 尽职调查**

尽调调查工作由风险控制部与业务部门共同承担。通过对供应商或客户进行尽职调查,收集业务审批会评审所需基本资料,分析和判断供应商或客户的资质齐备情况、上下游环境、经营情况、财务情况和业务需求,提出相应风险点并形成风险控制报告。同时,对正在合作的供应商或客户进行定期跟踪核查。

#### **(2) 客户信用额度或信誉额度评定**

供应商或客户的信用额度或信誉额度评定由标的公司召开业务审批会进行决策。

---

<sup>1</sup>供应商或客户信用额度主要指标的公司预付供应商货款或应收客户货款的最高额度。

<sup>2</sup>信誉额度主要指标的公司以以销定采业务中,接受客户的委托向供应商全额付款取得货物所有权但尚未向客户交付期间,标的公司能够承受货物价格下跌所造成货物价值减少的最高额度。若货物价值减少超过该额度,标的公司则要求客户按照超过信誉额度的金额相应追加保证金。



①业务管理部根据风险控制部和业务部门尽调获取的基本资料,对供应商或客户进行综合评分。标的公司制定了评分标准体系,对供应商或客户的评分主要考虑企业资质(包括公司性质、市场品牌、销售规模、注册资本、业务关系持续度)、价格成本(包括综合成本、价格优势)、资源和物流(包括资源状况、仓库信誉)等要素。业务管理部根据评分对应的区间,测算供应商或客户的信用额度或信誉额度后,提交业务审批会评审。

②业务审批会根据业务管理部对供应商或客户评分的汇报,结合供应商或客户的业务模式及参会各部门的意见,分析供应商或客户的主要优势及风险点,决定是否启用相关额度,对授予供应商或客户的信用额度或信誉额度、结算模式进行最终评定。

**(四) 除开展套期保值外的期货投资情况,是否发生过投资损失,如有,请具体分析发生投资损失的具体情况。请财务顾问发表意见**

标的公司未开展套期保值以及其他期货投资业务,亦未发生过投资损失。

#### **(五) 补充披露情况**

上述内容已在预案(二次修订稿)“第五节 交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“(六)标的公司销售情况”、“(九)标的公司风险控制情况”以及“(十)标的公司套期保值情况”进行了补充/更新披露。

此外,已在预案(二次修订稿)“重大风险提示”之“二、标的公司的业务与经营风险”补充披露如下内容:

**“(七) 以采定销模式下,无法找到合适客户而需承担的价格波动风险**

以采定销模式下,标的公司与客户和供应商在同一时间确定销售价格和采购价格,即销售价格和采购价格系参考同一市场价格确定,标的公司有效规避货物价格波动风险。但若标的公司在供应商交货前无法找到合适的客户,标的公司将承担价格波动风险。

由于标的公司产品主要为有色金属等大宗商品,市场需求旺盛,在供应商交货前找不到合适客户的可能性较小,报告期内,标的公司未发生在供应商交货前

无法找到合适客户的情形。”

## （六）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司供应链管理服务业务中有色金属主要涉及电解铜、铝锭、锌精矿和锌锭等，其中电解铜、铝锭以及锌锭为标准化大宗商品，锌精矿为非标准化大宗商品；

2、标的公司主要有色金属产品价格走势与毛利率未呈现相关性，主要是由于基于标的公司业务模式，标的公司有效规避价格波动风险，毛利率多少与产品价格走势无必然联系；

以采定销模式下，标的公司与客户和供应商在同一时间确定销售价格和采购价格，即销售价格和采购价格系参考同一市场价格确定，标的公司有效规避货物价格波动风险。若标的公司在交货日前无法找到合适的客户，标的公司将承担价格波动风险。经抽查，独立财务顾问未发现报告期内标的公司在交货日前无法找到合适客户的情形；

以销定采模式下，标的公司与客户和供应商确定销售价格和采购价格的时间较为接近，即销售参考市场价格和采购参考市场价格差异较小，标的公司有效规避价格波动风险。若市场出现较大波动，标的公司无法找到合适的供应商，或者客户在市场上寻找到价格更为优惠的供应商，标的公司或客户在及时通知对方的情况下有权终止合作，亦是有效规避价格波动风险的手段之一；

3、标的公司供应链管理业务中有色金属毛利率持续上升主要系由于：（1）受规模效应和增量资金影响，标的公司对供应商及客户有更强的议价能力，（2）客户结构优化推动毛利率上升；

4、标的公司未开展套期保值以及其他期货投资业务，亦未发生过投资损失；

5、标的公司制定了《业务风险控制管理办法》，以控制供应链管理和综合服务过程中可能出现的各种风险。

问询函问题四：预案披露，报告期内标的公司前五大客户营业收入占比分别达到 57.11%和 50.74%，前五大供应商采购金额占比分别为 93.77%和 88.33%，占比均较高。此外，回复称标的资产 2018 年新开拓客户达 150 余家，实现收入 44 亿元。请公司补充披露：（1）结合标的资产前五大客户与供应商的业务类型与经营模式，补充披露标的资产提供服务的主要内容，并分析说明是否存在客户和供应商集中度较高的风险；（2）标的资产 2018 年开拓的前五大新客户的具体情况，交易的具体产品、数量、金额情况，并说明新客户业务快速增长的原因及合理，通过快速开拓新客户业务是否存在可持续。请财务顾问发表意见。

**【答复】**

（一）结合标的资产前五大客户与供应商的业务类型与经营模式，补充披露标的资产提供服务的主要内容，并分析说明是否存在客户和供应商集中度较高的风险

**1、标的资产为前五大客户提供服务的主要内容**

2017 年度和 2018 年度，标的资产前五大客户的名称、交易金额、占营业收入的比例及主要服务内容情况如下：

年度	序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入 总额比例	服务内容
2018 年度	1	正威控股 <sup>注1</sup>	240,926.60	21.49%	中铜矿业主营业务为有色金属贸易，主要职责是为正威控股及其下属生产制造企业采购有色金属等材料以及对外进行贸易业务。2018 年度，标的公司向其销售电解铜、铝锭等有色金属，满足其有色金属贸易业务的采购需求。
		一中铜矿业	146,183.41	13.04%	

年度	序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入 总额比例	服务内容
		—贵州国际	10,624.04	0.95%	贵州国际致力于我国大宗商品现货交易产业，2018年度，标的公司向其销售电解铜、铝锭等有色金属，满足其现货交易业务的采购需求。
		—正威（集团）	21,852.43	1.95%	正威（集团）经营范围包括金属新材料、非金属新材料的技术开发与销售及其它国内贸易等。2018年度，标的公司向其销售电解铜和铝锭产品，满足其采购需求。
		—河南金属	42,307.10	3.77%	河南金属主营业务为金属现货交易、互联网销售，主要职责是为正威控股及其下属生产制造企业采购有色金属等材料以及对外进行贸易业务。2018年度，标的公司向其销售电解铜、铝锭等金属，满足其采购需求。
		—湖南国际	19,959.62	1.78%	湖南国际经营范围包括铜及铜加工产品、矿产资源及产品等交易，主要职责是为正威控股及其下属生产制造企业采购有色金属等材料以及对外进行贸易业务。2018年度，标的公司向其销售电解铜，满足其采购需求。
	2	山西兆丰	120,739.30	10.77%	山西兆丰主营业务为有色金属贸易，主要职责是为阳泉煤业（集团）有限责任公司及其下属生产制造企业采购有色金属等材料以及对外进行贸易业务。2018年度，标的公司向山西兆丰销售电解铜等产品，满足山西兆丰的采购需求。
	3	江苏沛泽	85,147.10	7.59%	江苏沛泽主营业务为金属材料、煤炭、焦炭、钢材、建筑材料、化工产品、化肥、石墨电极的销售，是一家贸易企业。2018年度标的公司向江苏沛泽销售电解铜、锌锭、铝锭、锌精矿等产品，满足江苏沛泽的采购需求。
	4	海安丰汇	71,331.53	6.36%	海安丰汇主营业务为金属材料、建筑材料、化工产品的销售，是一家贸易企业。2018年度，标的公司向海安丰汇销售电解铜、铝锭、锌锭等产品，满足海安丰汇的采购需求。
	5	陕西化工集团 <sup>注2</sup>	50,809.81	4.53%	
		—陕西煤业化工国际物流有限责任公司舟山分公司	41,550.55	3.71%	陕西煤业化工国际物流有限责任公司舟山分公司主营范围包括金属及非金属材料的批发与零售。2018年度，标的公司向其销售电解铜，满足其采购需求。

年度	序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入 总额比例	服务内容
		—陕西煤业 化工贸易物 流有限公司	9,259.26	0.83%	陕西煤业化工贸易物流有限公司经营范围 包括有色金属、有色金属矿产品的销售。 2018 年度, 标的公司向其销售电解铜, 满足 其采购需求。
		<b>合计</b>	<b>548,994.72</b>	<b>50.74%</b>	
2017 年度	1	正威控股	275,636.51	31.13%	
		—中铜矿业	141,980.08	16.03%	中铜矿业主营业务为有色金属贸易, 主要职 责是为正威控股及其下属生产制造企业采 购有色金属等材料以及对外进行贸易业务。 2017 年度, 标的公司向其销售电解铜、铝 锭等有色金属, 满足其有色金属贸易业务 的采购需求。
		—全威铜业	81,552.71	9.21%	全威铜业经营范围包括铜材、线缆的研 制、开发、生产和销售等。2017 年度, 标 的公司向其销售电解铜产品, 满足其采购 需求。
		—正威(集 团)	26,091.96	2.95%	正威(集团)经营范围包括金属新材料、 非金属新材料的技术开发与销售及其它国 内贸易等。2017 年度, 标的公司向其销 售电解铜产品, 满足其采购需求。
		—河南金属	26,011.77	2.94%	河南金属主营业务为金属现货交易、互 联网销售, 主要职责是为正威控股及其下 属生产制造企业采购有色金属等材料以及 对外进行贸易业务。2017 年度, 标的公 司向其销售电解铜产品, 满足其采购需 求。
	2	山西兆丰	111,700.20	12.62%	山西兆丰主营业务为有色金属贸易, 主 要职责是为阳泉煤业(集团)有限责任公 司及其下属生产制造企业采购有色金属等 材料以及对外进行贸易业务。2017 年度, 标的公司向山西兆丰销售电解铜等产品, 满足山西兆丰的采购需求。
	3	上海雅中	45,454.06	5.13%	上海雅中主营业务为电解铜、铝锭等有 色金属销售, 是一家贸易企业。2017 年 度, 标的公司向上海雅中销售电解铜、铝 锭等产品, 满足上海雅中的采购需求。
	4	江苏九汇	36,689.63	4.14%	江苏九汇主营业务为金属材料、煤炭、 焦炭、钢材、建筑材料、化工产品、化 肥、机械设备、石墨电极的销售, 是一 家贸易企业。2017 年度, 标的公司向江 苏九汇销售电解铜、锌锭、铝锭等产 品, 满足江苏九汇的采购需求。
	5	江苏沛泽	36,218.78	4.09%	江苏沛泽主营业务为金属材料、煤炭、 焦炭、钢材、建筑材料、化工产品、化 肥、

年度	序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入 总额比例	服务内容
					石墨电极的销售，是一家贸易企业。2017年度，标的公司向江苏沛泽销售电解铜、铝锭，满足江苏沛泽的采购需求。
		合计	505,699.18	57.11%	

注 1：正威控股控制的企业中铜矿业、贵州国际、全威铜业、正威（集团）、河南金属及湖南国际为标的公司的客户，交易金额合并列示。

注 2：陕西化工集团控制的企业陕西煤业化工国际物流有限责任公司舟山分公司、陕西煤业化工贸易物流有限公司为标的公司的客户，交易金额合并列示。

综上，标的公司为以上客户提供服务的主要内容为满足客户对产品价格、结算方式、交货周期等要素的多样化需求，完成客户的采购目标，提高客户的经营效率。

## 2、标的公司为前五大供应商提供服务的主要内容

2017 年度和 2018 年度，标的资产前五大供应商的名称、采购金额、占采购总额的比例及主要服务内容情况如下：

年度	序号	供应商名称	采购额 (万元)	占采购 总额 比例	服务内容
2018 年度	1	招商物产	353,766.69	32.16%	招商物产以船舶及汽车贸易、能源及化工贸易、金属及矿产贸易为主要经营方向。2018 年，标的公司向其采购电解铜、铝锭、锌锭等金属，满足招商物产金属贸易业务的销售需求。
	2	天津浩通	352,675.16	32.06%	天津浩通经营领域为有色金属贸易，现以电解铜、镍板、锌锭、铅锭、铝锭等为主。2018 年，标的公司向天津浩通采购电解铜产品，满足天津浩通的销售需求。
	3	滇中产业集团 注	225,943.02	20.54%	
	3	一滇中供应链	139,462.23	12.68%	滇中供应链业务模式是为客户提供供应链管理及服务，服务行业已覆盖了大宗、钢铁、有色、化工、机械制造、医药、物流、航空、地产等多个领域。2018 年，标的公司向其采购电解铜、铝锭等金属，满足滇中供应链的销售需求。
		一滇中创	82,223.67	7.47%	滇中创投主营业务为投资和供应链服务，供应链服务主要产品为电解铜、锌、铝及建材等。2018

年度	序号	供应商名称	采购额 (万元)	占采购 总额 比例	服务内容
		投			年, 标的公司向滇中创投采购电解铜、铝锭等金属, 满足其供应链服务的销售需求。
		—滇中汇能	4,257.11	0.39%	-
	4	上海海石榕	22,052.18	2.00%	上海海石榕主营业务为铝等金属产品的销售。2018年, 标的公司向其采购铝锭, 满足上海海石榕铝锭金属的销售需求。
	5	上海枣矿	17,150.45	1.56%	上海枣矿主要从事有色金属贸易业务, 其经营范围包括矿产品、焦炭、橡塑制品、金属材料、有色金属等。2018年, 标的公司向其采购电解铜产品, 满足其有色金属的销售需求。
	合计		<b>971,587.51</b>	<b>88.33%</b>	
2017年度	1	天津浩通	320,857.89	33.79%	天津浩通经营领域为有色金属贸易, 现以电解铜、镍板、锌锭、铅锭、铝锭等为主。2017年, 标的公司向天津浩通采购电解铜产品, 满足天津浩通的销售需求。
	2	滇中产业集团	260,850.43	27.47%	
		—滇中创投	145,994.49	15.37%	滇中创投主营业务为投资和供应链服务, 供应链服务主要产品为电解铜、锌、铝及建材等。2017年, 标的公司向滇中创投采购电解铜、铝锭等金属, 满足其供应链服务的销售需求。
		—滇中供应链	114,855.94	12.10%	滇中供应链业务模式是为客户提供供应链管理及服务, 服务行业已覆盖了大宗、钢铁、有色、化工、机械制造、医药、物流、航空、地产等多个领域。2017年, 标的公司向其采购电解铜、铝锭等金属, 满足滇中供应链的销售需求。
	3	中铝天津	158,760.33	16.72%	中铝天津营业范围包括: 供应链服务; 有色金属产品、矿产品、化工产品、煤炭等采购、销售。2017年, 标的公司向中铝天津采购电解铜、铝锭等金属, 满足其有色金属产品的销售需求。
	4	招商物产	125,556.79	13.22%	招商物产以船舶及汽车贸易、能源及化工贸易、金属及矿产贸易为主要经营方向。2017年, 标的公司向其采购电解铜、铝锭、锌锭等金属, 满足招商物产金属贸易业务的销售需求。
	5	上海海石榕	24,380.77	2.57%	上海海石榕主营业务为铝等金属产品的销售。2017年, 标的公司向其采购铝锭, 满足上海海石榕铝锭金属的销售需求。
	合计		<b>890,406.21</b>	<b>93.77%</b>	

注：滇中产业集团控制的企业滇中供应链、滇中创投和滇中汇能为标的公司的供应商，交易金额合并计算。

综上，标的公司为以上供应商提供服务的主要内容为满足供应商对结算方式、交货周期等要素的多样化需求，完成供应商的销售目标，提高供应商的经营效率。

### 3、分析说明是否存在客户和供应商集中度较高的风险

#### (1) 标的公司不存在客户集中度较高的风险

标的公司自成立以来就致力于开拓下游客户资源，客户分布于华东、华北和华南等地区。通过近年来的不懈努力和优质服务，已经建立了一批合作关系紧密的下游客户群，并且随着标的公司业务不断开拓，标的公司客户群体更为广泛。

标的公司向前五大客户销售的产品主要为电解铜、铝锭、锌锭等有色金属产品，该类产品市场需求稳定且旺盛，同时标的公司拥有一支在大宗商品行业具有丰富经验的业务团队，特别是对有色金属大宗商品的认知程度较高，掌握行业较多的客户资源，能够准确把握行业客户的个性化需求，因此，标的公司可以在短时间内找到新的客户，故标的公司不存在客户集中度较高的风险。

#### (2) 标的公司存在供应商集中度较高的风险

标的公司以采定销业务中需要对供应商预付货款，为了防范预付款不能收回的风险，标的公司制定相应的标准对供应商进行筛选，一般选择有良好合作基础、规模较大、信誉较好的国有企业作为合格供应商，因此供应商相对较为集中。报告期各期，标的公司前五大供应商采购额占采购总额的比例分别为 93.77%和 88.33%，存在供应商集中度较高的风险。

虽然标的公司前五大供应商占比较高，供应商相对较为集中，但标的公司自前五大供应商采购的产品主要为电解铜、铝锭以及锌锭等有色金属大宗商品，该类产品存在公开的市场价格，市场供应充足，标的公司完全可以在短时间内找到替代供应商来满足日常经营需要，故标的公司并不会因为供应商集中度较高而严重依赖某一供应商。



(二) 标的资产 2018 年开拓的前五大新客户的具体情况，交易的具体产品、数量、金额情况，并说明新客户业务快速增长的原因及合理，通过快速开拓新客户业务是否存在可持续

1、标的资产 2018 年开拓的前五大新客户的具体情况，交易的具体产品、数量、金额情况

标的资产 2018 年开拓的前五大新客户具体情况如下：

客户名称	成立时间	注册资本 (万元)	股东情况	是否 为关 联方	主营业务或经营范围
陕西化工集团	2004 年 2 月	1,000,000	陕西省人民政府国有资产监督管理委员会持股 100.00%	否	陕西化工集团自 2004 年成立以来，形成了“煤炭开采、煤化工”两大主业和“燃煤发电、钢铁冶炼、机械制造、建筑施工、铁路投资、科技、金融、现代服务”等相关多元互补、协调发展的产业格局。拥有全资、控股企业 60 余个、上市公司 3 家。
昆明发展投资集团有限公司	2010 年 1 月	74,720	昆明市人民政府国有资产监督管理委员会持股 100.00%	是	昆明发展投资集团有限公司为昆明市政府直接管理的国有独资公司，经营范围为：负责昆明市范围内重大基础设施、各种产业、重大项目的投融资业务；负责市政府授权范围内的土地收储、开发投融资业务；负责市政府授权范围内的国有资产运营及运作业务、房地产开发、土地开发业务；农业、水利项目投资及经营管理；国内贸易、物资供销等。
上海商周国际贸易有限公司	2005 年 6 月	1,000	张敏持股 70.00%，张建国持股 30.00%	否	上海商周国际贸易有限公司经营范围为：从事货物和技术的进出口业务，贸易经纪与代理，矿产品、建筑材料、化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、民用爆炸物品、易制毒化学

客户名称	成立时间	注册资本 (万元)	股东情况	是否 为关 联方	主营业务或经营范围
					品)的销售,煤炭经营。
广东华曜再生资源有限公司	2002年3月	66,000	北京中州金源投资有限公司持股90.00%,徐茂华持股10.00%	否	广东华曜再生资源有限公司总部位于华南地区有色金属集散地佛山市南海区,在上海、青海、新疆、湖南、广东等地设有控股子公司和参股公司,主营业务为有色金属贸易(以锌精矿为主的有色金属矿产品,各类品牌规格的锌锭、铝锭、锡锭、铅锭、电解铜等产品)、综合回收。
昆明金马粮食物流有限公司	2011年4月	75,000	昆明交通产业股份有限公司持股54.85%,中国农发重点建设基金有限公司持股32.01%,昆明市粮油购销有限责任公司持股7.30%,昆明国家粮食储备有限公司持股5.84%	是	昆明金马粮食物流有限公司经营范围为:粮食、食糖、农副产品及其制品、鲜活水产品、预包装食品、散装食品的中转、运输、储存、收购、调拨、加工及销售;汽车、日用百货、饲料、针纺织品、五金交电、汽车配件、金属材料、矿产品、包装器材、建筑材料的中转、运输、储存及销售;货运代理;仓储理货;货物搬运装卸;物流配送;物业管理;电子商务(不得涉及互联网金融类及其关联衍生业务、个人征信业务);昆明金马粮食产业园区项目投资建设及管理;承办会议及商品展览展示活动;国内贸易、物资供销;货物及技术进出口业务。

标的资产 2018 年开拓的前五大新客户的交易金额、具体产品、数量情况如下:

序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入总 额比例	交易产品品种及数量

序号	客户名称	营业收入 (万元)	占营业收入总 额比例	交易产品品种及数量
1	陕西煤业化工集团有限 责任公司	50,809.81	4.53%	电解铜：11,989.03 吨
2	昆明发展投资集团有限 公司	50,616.07	4.51%	电解铜：8,875.07 吨 锌锭：4,902.88 吨 铝锭：2,867.31 吨
3	上海商周国际贸易有限 公司	37,361.22	3.33%	锌精矿：21,726.81 吨
4	广东华曜再生资源有限 公司 <sup>注</sup>	30,960.40	2.76%	锌精矿：15,526.17 吨 锌锭：701.38 吨 锡锭：255.83 吨 铅锭：68.93 吨
5	昆明金马粮食物流有限 公司	27,152.95	2.42%	玉米 13,651.80 吨 铝锭 7,088.75 吨 电解铜：3,539.04 吨
	<b>合计</b>	<b>196,900.44</b>	<b>17.56%</b>	

注：广东华曜再生资源有限公司控制的企业上海轩钜国际贸易有限公司为标的公司的客户，交易金额合并列示。

## 2、新客户业务快速增长的原因及合理性

报告期内，标的公司新客户业务快速增长的原因及合理性如下：

### (1) 供应链行业具有良好的发展环境，带动标的公司业务快速发展

随着我国经济的持续增长，国家产业政策的大力支持及精细化分工的重要性日益显现，供应链服务行业面临良好的发展环境。大宗商品供应链的上下游企业均对引入供应链管理有较大需求。在大宗商品领域引入供应链管理，一方面可以满足上下游企业在交易过程中的期望，另一方面可以增进供应链各个环节运行的稳定性，增加供应链环节的可预见性和可控性。同时，随着“一带一路”等国家战略的逐步推进，供应链服务企业亦面临良好的发展前景。良好的行业发展前景有利于推动标的公司业务快速发展，丰富标的公司客户结构及提升标的公司客户稳定性。

### (2) 标的公司持续完善其业务团队，主动开拓新客户

标的公司建立了完善的内部激励制度，激励员工积极开拓新客户。此外，标的公司通过市场化招聘，吸引具有客户资源的业务人员，完善业务团队，拓展客户群体。

(3) 标的公司资金规模不断增加，能够为更多的客户提供服务

资金规模的扩大有助于提高标的公司的供应链服务能力。具备资金规模后，标的公司能够更好地通过集中采购、账期赊销等方式，为上下游企业实现快速资源匹配，降低客户的运营风险和业务成本，提升客户的运营效率，为客户创造供应链增值，进而拓展更多的优质客户。

(4) 标的公司的市场口碑和股东背景有利于其开拓新客户

随着标的公司的业务发展，标的公司积累了一定的市场口碑。同时，大宗商品供应链行业下游客户选择供应商时倾向于资信良好的国有企业，凭借市场口碑和股东声誉，标的公司在开拓新客户时具备优势。

大宗商品供应链行业具有良好的发展环境，报告期内，标的公司持续完善业务团队，提升供应链服务能力，增强新客户开拓能力。此外，标的公司的市场口碑和股东背景也为标的公司拓展新客户带来积极的影响。综上，报告期内，标的公司新客户的业务实现快速增长具有合理性。

### 3、标的公司的业务具有可持续性

我国供应链服务行业面临良好的发展环境，标的公司核心业务团队深耕大宗商品供应链行业多年，对客户需求具有深刻的理解，借助其雄厚的资金实力和服务优势，标的公司具备持续开拓新客户的能力。

同时，标的公司积极贯彻国家关于支持实体经济、产业扶贫的相关政策，履行自身社会责任，在风险可控的前提下，为实体经济及贫困地区重点企业提供服务，将客户群体进一步延伸。

标的公司在开拓新客户的同时，也与原有优质客户保持长期稳定的合作关系。报告期内，标的公司与中铜矿业资源有限公司等主要客户形成了稳定的合作关系，标的公司通过为满足客户对产品价格、结算方式、交货周期等要素的多样化需求，

完成客户的采购目标，提高客户的经营效率，进一步增强了客户的黏性，形成了持续取得客户合同的能力。

综上，供应链服务行业面临良好的发展环境，标的公司在开拓新客户的同时，也与原有优质客户形成了长期稳定的合作关系，核心业务团队深耕大宗商品供应链行业多年，对客户需求具有深刻的理解，形成了持续取得客户合同的能力。因此，标的公司的业务具有可持续性。

### **（三）补充披露情况**

上述内容已在预案（二次修订稿）“重大风险提示”、“第五节 交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“（六）标的公司销售情况”以及“（七）标的公司采购情况”进行了补充/更新披露。

### **（四）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司为客户和供应商提供服务的主要内容为满足客户及供应商对产品价格、结算方式、交货周期等要素的多样化需求，完成客户及供应商的采销目标；

2、标的公司向前五大客户销售的产品主要为电解铜、铝锭、锌锭等有色金属产品，该类产品市场需求稳定且旺盛，同时标的公司掌握行业较多的客户资源，可以在短时间内找到新的客户，故标的公司不存在客户集中度较高的风险；

3、报告期各期，标的公司前五大供应商采购额占采购总额的比例分别为93.77%和88.33%，存在供应商集中度较高的风险，但由于有色金属等大宗商品市场供应充足，标的公司并不会因为供应商集中度较高而严重依赖某一供应商；

4、大宗商品供应链行业具有良好的发展环境，报告期内，标的公司持续完善业务团队，提升供应链服务能力，增强新客户开拓能力。此外，标的公司的市场口碑和股东背景也为标的公司拓展新客户带来积极的影响。因此，报告期内，标的公司新客户的业务实现快速增长具有合理性；

5、供应链服务行业面临良好的发展环境，标的公司在开拓新客户的同时，也与原有优质客户形成了长期稳定的合作关系，核心业务团队深耕大宗商品供应链行业多年，对客户需求具有深刻的理解，形成了持续取得客户合同的能力，标的公司的业务具有可持续性。

（本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对上海宽频科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的二次问询函>相关问题之独立财务顾问核查意见》之盖章页）

