

**江苏法尔胜股份有限公司**  
**关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》**  
**（152937 号）的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

江苏法尔胜股份有限公司（以下简称“法尔胜”、“公司”或“上市公司”）于 2015 年 11 月 6 日收到贵会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（152937 号），现就贵会反馈意见通知书中提及的相关问题回复如下，请贵会予以审核。

一、如无特别说明，本次反馈意见回复中的简称或名词释义与重组报告书相同。

二、本次反馈意见回复中部分合计数与各明细数据直接相加之和在尾数上如有差异，系由四舍五入的原因所致。

## 目 录

一、申请材料显示，本次重组募集不超过 65,038 万元配套资金，其中 32,760 万元在扣除发行费用及支付中介费用后用于补充流动资金。请你公司结合上市公司和两家标的资产现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度及同行业上市公司情况，补充披露募集配套资金用于补充流动资金的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	7
二、请你公司补充披露募集配套资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查后对有关补救措施的可行性发表意见。.....	12
三、请你公司补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容是否进行了明确规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	14
四、申请材料显示，本次交易前，泓昇集团持有上市公司 21.07% 的股份，为上市公司的控股股东。本次交易后，泓昇集团控股比例增加至 38.07%。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露泓昇集团本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	24
五、申请材料显示，华西集团、泓昇集团、江阴耀博结合华中租赁收益法评估情况出具了业绩承诺，同时本次交易设置了业绩承诺调整安排，在特定情况下可以协商免除或减轻华西集团、泓昇集团、江阴耀博的补偿责任。请你公司补充披露：1) 收益法评估中业绩预测的合理性、业绩承诺的可实现性及上述调整安排对收益法评估结果的影响。2) 上述业绩补偿调整或减免的使用条件、具体协商机制、需履行的相关决策程序。3) 设置上述业绩补偿调整或减免安排的原因、依据及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	25
六、申请材料显示，上市公司的主营业务为精优化金属制品、大桥缆索制品以及基础设施新型材料制造与销售。华中租赁和摩山保理主营业务分别为融资租赁和商业保理。华中租赁和摩山保理与上市公司现有业务具有协同效应。请你公司：1) 结合华中租赁和摩山保理的商业模式、采购和销售、客户资源、企业	

文化、团队管理等具体情况，补充披露如何实现协同效应。2) 结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露本次交易在业务、资产、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....36

七、申请材料显示，华西集团下属共 140 家子公司，经营业务涉及金属制品制造加工、投资管理等。请你公司补充披露华西集团与上市公司及其控股股东和实际控制人及其控制的其他企业是否存在竞争性的业务。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....48

八、申请材料显示，华中租赁与摩山保理经营办公场所均为租赁取得。重组报告书与法律意见书对租赁房产情况的披露不一致。请你公司补充披露：1) 是否尚有租赁房产未予披露，若有，请披露租赁房产的出租方、位置、面积、用途、租期、价格、是否为关联方交易等具体信息。2) 租赁经营办公场所是否需要履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....51

九、申请材料显示，华中租赁 2015 年 1-5 月的融资租赁业务金额高于经营活动现金流出金额，摩山保理 2014 年和 2015 年 1-5 月商业保理合同融资金额高于经营活动现金流出金额。请你公司：1) 补充披露前述差异产生的原因及合理性。2) 结合融资租赁业务量、保理合同融资金额及经营活动现金流出情况等，补充披露融资租赁租金收入和保理利息收入增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....55

十、申请材料显示，一年内到期流动资产、其他流动资产、长期应收款主要为企业融资租赁、商业保理资产证券化项目产生的应收款项，华中租赁和摩山保理对于融资租赁款和保理款的减值损失采用个别认定的方法。报告期前述应收款项占当期总资产比例较高。请你公司：1) 补充披露华中租赁和摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性。2) 结合华中租赁和摩山保理应收款项应收方经营和所在行业情况、期后回款、抵押担保以及与同行业公司比较分析等，补充披露华中租赁和摩山保理应收款项坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....62

十一、申请材料显示，华中租赁和摩山保理制定了风险资产五级分类制度。请

你公司：1) 以列表方式补充披露华中租赁和摩山保理报告期五类资产期末余额、占总资产的比例、坏账准备计提比例。2) 结合同行业情况补充披露华中租赁和摩山保理风险资产五级分类的标准及合理性、不良资产坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....69

十二、申请材料显示，华中租赁和摩山保理未来将主要通过自有资金、银行贷款、契约式基金、资产证券化产品募集资金来运行主营业务，并以未来承租人缴纳的租金或借款人缴纳的利息及应收账款本金作为银行借款、契约式基金、资产证券化产品等募集资金的偿还来源。请你公司结合华中租赁和摩山保理的资金来源与使用情况，补充披露资金融出期限与融入期限的匹配性及对华中租赁和摩山保理持续经营能力的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....76

十三、请你公司结合合同签订及执行、业务拓展情况补充披露华中租赁和摩山保理 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....83

十四、请你公司结合行业情况、业务结构、融资成本、未来新增投放资金可行性、客户开发以及与同行业公司的比较分析等，补充披露华中租赁和摩山保理 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....86

十五、请你公司结合行业特点、公司特定风险及近期市场可比交易情况，补充披露标的资产收益法评估中折现率确定的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....104

十六、申请材料显示，根据《财政部、国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点通知》（财税[2013]106 号）的规定，2015 年 12 月 31 日前，华中租赁享受对增值税实际税负超过 3% 的部分实行的即征即退政策。请你公司补充披露华中租赁即征即退增值税优惠的可持续性、相关假设是否存在重大不确定性风险，及对本次交易估值的影响，若存在，请对上述情况作进一步风险提示。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。111

十七、申请材料显示，根据江阴高新技术产业开发区管理委员会和中植企业集团有限公司的投资协议中相关优惠政策，在中植集团注册资本 4,999 万美元（或

等值外币) 到位并履约的基础上, 开发区管理委员会将从资金到位当年起连续三年每年为华中租赁提供财政补贴 1,000 万人民币。请你公司补充披露: 1) 上述协议的具体内容。2) 财政补贴发放的进度。3) 财政补贴的可持续性, 及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

..... 113

十八、申请材料显示, 报告期内摩山保理存在向关联方资金拆入, 2015 年 1-5 月发生额 100,700 万元, 拆入利息在 8%到 20%不等。请你公司补充披露拆入资金利率的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。..... 117

十九、申请材料显示, 标的资产华中租赁和摩山保理属于金融类企业。2013 年 11 月 4 日, 华中租赁根据江苏省商务厅出具的《省商务厅关于同意设立江苏华中融资租赁有限公司的批复》设立。请你公司补充披露: 1) 设立摩山保理是否需取得相关主管部门批文。2) 华中租赁和摩山保理是否已取得主营业务正常运营所必要的全部业务资质。3) 本次交易是否需向金融监管或商务部门履行批准或备案手续, 如需要, 请说明相关手续的办理情况, 并明确是否为前置程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 121

二十、申请材料显示, 报告期内, 华中租赁共发生 1 次增资和 2 次股权转让, 摩山保理共发生 1 次增资和 1 次股权转让。请你公司补充披露华中租赁和摩山保理报告期内股权变动相关方的关联关系、增资及股权转让价款来源及支付情况, 是否履行必要的公司内部决策和主管部门审批程序, 是否符合相关法律法规及公司章程的规定, 是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 127

二十一、申请材料显示, 中盈投资于 2013 年 9 月在香港注册成立, 于报告期内共发生 3 次增资和 4 次股权转让。本次交易上市公司拟购买中盈投资 100%的股份。请你公司补充披露: 1) 中盈投资报告期内股权变动相关方的关联关系、增资及股权转让价款来源及支付情况。2) 中盈投资设立、各次增资和股权转让及本次交易是否履行了必要的公司内部决策和外资审批程序, 包括但不限于发改、商务、外汇、税务及相关主管部门的审批, 是否符合相关法律法规及公司章程的规定, 是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 133

二十二、请你公司补充披露 2014 年 12 月中盈投资转让华中租赁股权、2015 年 6 月冠日企业转让中盈投资股权、2014 年 7 月中植资本转让摩山保理股权的股权转让价格与本次交易作价差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	138
二十三、请你公司结合市场可比交易情况，进一步补充披露本次交易价格的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	142
二十四、申请材料显示，本次交易尚需获得股东大会审议通过。请你公司补充披露本次交易获得股东大会批准的相关情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	147
二十五、申请材料显示，华中租赁已在北京市海淀区人民法院以航天信息为被告、浩天联讯为第三人提起“买卖合同纠纷”诉讼，该案于 2015 年 8 月 24 日被受理。请你公司补充披露上述诉讼的进展情况，及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	147
二十六、申请材料显示，首拓融兴不承担华中租赁相关的业绩补偿责任，其补偿责任由华西集团、泓昇集团和江阴耀博按照其出售中盈投资时的持股比例进行承担。请你公司结合前述补偿安排，补充说明泓昇集团当期补偿金额计算公式的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	148
二十七、请你公司补充披露华中租赁和摩山保理可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	152
二十八、2014 年 12 月 24 日，我会发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号）。请你公司对照新准则的要求，补充披露华中租赁和摩山保理相关财务信息。 .....	156

一、申请材料显示，本次重组募集不超过 65,038 万元配套资金，其中 32,760 万元在扣除发行费用及支付中介费用后用于补充流动资金。请你公司结合上市公司和两家标的资产现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度及同行业上市公司情况，补充披露募集配套资金用于补充流动资金的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

本次重组上市公司拟同时以锁价方式向特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额为不超过 65,038.00 万元，配套融资比例为 19.36%，不超过本次拟购买资产交易价格的 100%。募集配套资金中 32,760.00 万元用于支付收购中盈投资部分股权的现金对价，剩余部分用于补充上市公司流动资金以及用于支付本次交易的中介机构费用。

本次募集资金用于补充上市公司流动资金的必要性和合理性主要包括如下几个方面：

**（一）本次募集配套资金符合公司财务状况**

**1、公司及两家收购标的公司的资金状况及资金使用计划**

**（1）法尔胜货币资金状况和使用计划**

截至 2015 年 5 月 31 日，公司货币资金情况如下：

项目	2015 年 5 月 31 日	
	金额（万元）	比例
库存现金	133.57	0.31%
银行存款	21,497.73	50.46%
其他货币资金	20,974.45	49.23%
<b>总计</b>	<b>42,605.75</b>	<b>100.00%</b>

公司合并报表口径的货币资金余额为 42,605.75 万元，其中库存现金和银行存款 21,631.30 万元，其余主要为保证金存款，包括银行承兑汇票、信用证以及各类保函开立的保证金，银行承兑汇票与信用证系公司日常原材料采购、支付供应商货款所必需的，各类保函系公司进行日常产品项目投标、开具给客户所必需的，上述保证金短期内无法使用。公司活期存款和定期存款合计不足 2.2 亿元，上述资金也主要应用于公司生产经营过程中的原材料采购、偿还到期银行借款

等。其中截至 2015 年 5 月 31 日，公司短期银行借款为 107,890.00 万元，应付票据和应付账款合计 65,568.53 万元，上述资金均需要货币资金偿还。

考虑上市公司大宗原材料采购的资金需求以及宏观经济影响下有效改善企业运营的目的，本次募集配套资金部分用于补充流动资金。

### (2) 华中租赁货币资金状况和使用计划

截至 2015 年 5 月 31 日，华中租赁的货币资金为 8,996.85 万元，其中银行存款为 4,921.97 万元，其他货币资金主要是保证金等，暂时无法用于生产经营和对外支付。

项目	2015 年 5 月 31 日	
	金额（万元）	比例
银行存款	4,921.97	54.71%
其他货币资金	4,074.88	45.29%
<b>总计</b>	<b>8,996.85</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，华中租赁的经营规模保持快速增长，截至 2015 年 5 月末，存续项目资产规模已超 10 亿元，随着企业的发展，存续项目的资产规模将进一步扩大。报告期内，华中租赁的存续项目大部分由自有资金投放，目前已逐步开拓多种融资渠道，包括已投放项目收益权转让、资产证券化等。考虑到公司长远的可持续发展，公司上述溢余资金将主要用于满足华中租赁主营业务所需。

### (3) 摩山保理货币资金状况和使用计划

截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理合并报表口径的货币资金为 2,672.33 万元，全部为银行存款。

项目	2015 年 5 月 31 日	
	金额（万元）	比例
银行存款	2,672.33	100.00%
<b>总计</b>	<b>2,672.33</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，摩山保理的经营规模保持快速增长，需要开拓多种融资渠道进行融资，上述溢余资金将主要用于满足主营业务发展所需。

## 2、公司偿债能力和同行业上市公司情况

截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司总资产为 310,644.57 万元，总负债为 196,401.76 万元，资产负债率为 63.22%。公司的资产结构和偿债能力分析：

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
资产负债率	63.22%	63.42%	65.09%
流动资产/资产总额	61.99%	61.15%	60.38%
流动负债/负债总额	98.12%	98.21%	96.96%
流动比率	1.00	0.98	0.96

报告期内，由于公司主要产品钢丝、钢丝绳、缆索等生产过程中原材料占用资金较大，且主要产品应用客户一般具有一定的工程周期，回款期相对较长，造成公司资金压力较大，银行融资较多，且多为短期借款，有较大偿债压力，亟需通过补充流动资金改善现有资产结构，降低偿债风险和财务费用。

与同行业可比上市公司相比，公司的资产负债率水平较高。报告期内，同行业可比上市公司资产负债率水平如下：

上市公司	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
精达股份	39.71%	41.14%	60.72%
鼎泰新材	18.76%	25.52%	37.03%
贵绳股份	27.78%	35.07%	30.96%
银龙股份	11.81%	37.74%	43.99%
新日恒力	65.16%	61.50%	57.55%
<b>平均数</b>	<b>32.65%</b>	<b>40.19%</b>	<b>46.05%</b>
法尔胜	63.22%	63.42%	65.09%

2013年末、2014年末和2015年6月末，公司资产负债率分别为65.09%、63.42%、63.22%，高于同行业可比上市公司的平均水平，且本次交易前，上市公司负债主要来自银行的短期借款，融资渠道单一，财务风险较大。如不进行配套融资，上市公司需要通过其他方式进行融资用于支付现金对价及补充流动资金，将会进一步加大公司的财务风险。

公司2015年6月30日资产负债率为63.22%，假设资产负债率降低10%，高于同行业可比上市公司平均水平，公司需要补充流动资金5.84亿元；假设资产负债率降低20%，仍然高于同行业可比上市公司平均水平，公司需要补充流动资金14.38亿元。由此看来，公司相对同行业可比公司流动资金缺口较大，需要

补充流动资金。

本次重大资产重组募集配套资金，部分募集资金用于补充上市公司流动资金，有利于上市公司降低资产负债率，补充上市公司流动性，改善上市公司的财务结构，提升上市公司抗风险能力。

### 3、公司可利用的融资渠道和授信情况

报告期内，公司的融资渠道以银行为主，截至 2015 年 5 月 31 日，公司的银行贷款授信情况和尚未使用的授信额度情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
银行贷款授信额度	153,270.00	179,000.00	174,500.00
已使用银行贷款授信额度	138,948.00	160,580.00	150,745.00
尚未使用的银行贷款授信额度	14,322.00	18,420.00	23,755.00

截至 2015 年 5 月 31 日，公司尚可用于银行贷款的授信额度为 14,322.00 万元，随着公司现有业务的发展，上述授信额度将逐步使用，同时上述剩余授信额度较小，无法满足本次重大资产重组支付交易对价的需要，因此需要配套募集资金来满足。

#### (二) 本次募集配套资金符合公司业务发展规划

公司主要从事精优化金属制品、大桥缆索制品以及基础设施新型材料制造与销售，主要产品包括钢丝、钢丝绳和缆索等。随着国内外宏观经济的增速放缓，基础设施建设步伐有所减慢。公司生产的部分钢丝绳产品主要应用于基础设施建设等领域，受下游行业需求下滑影响，订单有一定下降，但公司始终立足于做精做强高科技钢丝绳产品，通过新技术的引入、新产品的开发、新模式的探索，继续巩固金属制品领域的优势地位；不断加强技术创新，将市场潜力大、产品附加值高的新产品逐步培植成企业新的增长点，建立强大的产业后发优势。

公司的缆索产品主要应用于大桥等大型和特大型项目中，得益于良好的技术和宏观政策，近几年保持了较好的销售势头。但是由于该类项目规模较大，工程施工期长，占用资金较大且周期较长，没有一定的资金实力，很难获取该类订单。

为进一步提升公司钢丝绳产品的科技水平，增强缆索产品在市场的领先优势，获取更多特大型项目订单，公司需要更为强大的资金实力，因此，通过本次配套融资补充上市公司流动资金后，上市公司将具备更强的市场竞争力，有利于现有主营业务的发展。

### **（三）本次募集配套资金有利于上市公司保持股权结构的稳定和公司未来的持续发展**

截至本反馈意见出具日，公司控股股东江苏法尔胜泓昇集团有限公司持有公司 79,973,918 股，占公司股本总额的 21.07%。本次交易完成后，公司持股比例将超过 30%，控股股东的控制权进一步稳定，有利于保障公司持续稳定发展，同时控股股东现金参与本次配套募集资金的认购体现了控股股东大力支持上市公司发展的积极态度和控股股东对公司未来发展前景的信心。

### **（四）收购标的溢余资金与本次配套融资无关**

本次收购标的华中租赁和摩山保理截至 2015 年 5 月 31 日货币资金分别为 8,996.85 万元和 2,672.33 万元，但是由于两家标的公司均处于成长期，无论是摩山保理还是华中租赁均需要从外部融资来促进业务的发展，因此，上述货币资金将主要用于两家标的公司的业务发展。

本次募集配套资金一方面是为了满足支付股权收购现金对价需求，另外一方面是由于支付中介机构费用和补充上市公司流动资金，主要用于上市公司业务发展需要，因此与两个收购标的资金无关。

### **（五）关于补充披露的说明**

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第七章 发行股份情况/四、本次交易募集配套资金的用途及必要性/（三）募集配套资金用于补充流动资金的合理性”。

### **（六）中介机构核查意见**

**经核查，独立财务顾问认为：**结合上市公司和两家标的资产现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度及同行业上市公司情况，在保证上市公司现有主营业务正常进行的前提下，有必要通过募集配套

资金来支付本次收购过程中需要支付的现金对价以及本次交易的中介机构费用和补充上市公司流动资金。

**经核查，会计师认为：**结合上市公司和两家标的资产现有货币资金用途、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度及同行业上市公司情况，在保证上市公司现有主营业务正常进行的前提下，有必要通过募集配套资金来支付本次收购过程中需要支付的现金对价以及本次交易的中介机构费用和补充上市公司流动资金。

**二、请你公司补充披露募集配套资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查后对有关补救措施的可行性发表意见。**

**【回复】：**

本次重组上市公司拟同时以锁价方式向特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额为不超过 65,038.00 万元，募集资金认购对象为公司控股股东江苏法尔胜泓昇集团有限公司和上海华富利得资产管理有限公司拟设立并管理的华富资管稳鑫增发专项资产管理计划。其中，江苏法尔胜泓昇集团有限公司认购 4,200 万股，认购资金总额 44,058.00 万元，华富资管稳鑫增发专项资产管理计划认购 2,000 万股，认购资金总额 20,980.00 万元。江苏法尔胜泓昇集团有限公司和上海华富利得资产管理有限公司已于 2015 年 9 月 1 日与公司签订了《股份认购协议》，各方约定，下述条件满足后协议即生效：（1）本次重组及本次非公开发行股份经法尔胜董事会、股东大会审议批准；（2）本次重组及本次非公开发行股份经中国证监会核准。因此，本次重组及本次非公开发行股份经中国证监会核准后，上述《股份认购协议》即可生效，对协议各方均有约束力，如果其中一方违约，需要向守约方赔偿损失。尽管上述配套融资失败的风险极小，为应对可能存在的失败风险，公司拟采取的补救措施包括：

**（一）公司多渠道自筹资金支付现金对价**

由于本次并购重组中，上市公司需要筹集 32,760.00 万元用于支付购买资产的现金对价，如果本次配套融资发行失败，公司需要自筹资金用于支付上述现金对价。

截至 2015 年 5 月 31 日，公司货币资金金额为 42,605.75 万元，其中库存现

金和银行存款为 21,631.30 万元。同时公司银行授信额度还有 14,322.00 万元未使用，二者合计可筹集的资金总额为 35,953.30 万元。上述货币资金已有明确用途，主要应用于公司生产经营过程的原材料采购、偿还到期银行借款。

如果全部使用上述货币资金和未使用的银行授信额度支付购买资产的现金对价，公司将没有足够资金用于日常生产经营和运转，对公司正常生产经营产生不利影响。

为了支付本次重组中需要的现金对价，上市公司需要进行额外的筹资，包括通过应收票据贴现或者应收账款保理等进行融资。其中，公司截至 2015 年 5 月 31 日应收票据余额为 25,252.57 万元，应收账款余额为 59,124.40 万元，利用上述资产进行贴现或者保理可以取得应急使用资金，但是上述融资方式融资成本偏高，使用后会增加较大金额的财务费用，影响公司经营业绩。

采用上述融资方式后，公司的货币资金将更为紧张，也会在一定程度上影响公司主营业务的开展。上述资金只能是在配套融资不到位的情况下，作为应急使用。

## **（二）控股股东承诺给予融资支持**

针对本次配套融资，控股股东已于 2015 年 11 月 11 日出具承诺：本公司将严格按照与江苏法尔胜股份有限公司签署的《股份认购协议》的相关规定，在符合认购条件的情况下，全额认购《股份认购协议》中约定的本公司需要认购的上市公司非公开发行股份数量。如果因特殊原因导致本次上市公司非公开发行失败，则本公司承诺将在上市公司筹集支付购买资产的现金对价的过程中，对上市公司筹资差额部分提供不限于借款、担保等各方面融资支持，保证上市公司具备支付本次重组现金对价的能力。

## **（三）控股股东的经营状况和资金实力**

公司控股股东泓昇集团注册资本 15,000 万元，截至 2014 年 12 月 31 日，公司资产总额 151.82 亿元，净资产达到 49.94 亿元，公司资产和资本规模较大，具有较强的支付能力。2013 年和 2014 年业绩保持快速增长，2013 年和 2014 年销售收入分别为 111.62 亿元和 151.82 亿元，净利润分别为 2.02 亿元和 4.07 亿元，泓昇集团处于快速发展期，盈利情况良好，具备协助上市公司进行融资的能力。

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
资产总额	1,518,201.92	1,116,216.30
负债总额	1,018,833.21	771,119.80
所有者权益	499,368.71	345,096.50
资产负债率	67.11%	69.08%
项目	2014年度	2013年度
营业收入	692,752.23	1,135,920.13
营业利润	49,040.88	26,358.68
利润总额	54,036.78	27,149.27
净利润	40,689.31	20,215.01
经营活动产生的现金流量净额	4,893.41	1,270.35
投资活动产生的现金流量净额	-148,229.51	7,384.48
筹资活动产生的现金流量净额	78,783.77	36,300.43
现金及现金等价物净增加额	-64,546.19	44,942.30

#### （四）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第七章 发行股份情况/五、本次募集配套资金的管理和使用/（二）本次募集配套资金失败的补救措施”。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：基于法尔胜目前的货币资金、授信额度、融资空间分析，如果本次配套融资发行失败，法尔胜具备筹集应急资金进行现金支付的能力，同时，法尔胜控股股东已出具相关承诺，承诺在配套融资失败的情况下，对上市公司筹资差额部分提供不限于借款、担保等各方面融资支持，上述补救措施具备可行性。

三、请你公司补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容是否进行了明确规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】：

为规范江苏法尔胜股份有限公司募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，保护投资者的权益，依照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《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》、《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“《上市规则》”）及《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规的规定，结合公司实际情况，公司特制定《江苏法尔胜股份有限公司募集资金管理办法》。（以下简称“《管理办法》”），对募集资金的存储、使用、变更、决策和审批程序、责任追究等方面作出了具体规定。

### （一）募集资金存储

公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户（以下简称“专户”），募集资金应当存放于董事会决定的专户集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其他用途。

募集资金专户数量（包括公司的子公司或公司控制的其他企业设置的专户）原则上不得超过募集资金投资项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。公司因募集资金投资项目个数过少等原因拟增加募集资金专户数量的，应当事先向深圳证券交易所（以下简称“深交所”）提交书面申请并征得其同意。

公司应当在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少应当包括下列内容：

- （一）公司应当将募集资金集中存放于专户；
- （二）募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额；
- （三）公司一次或十二个月内累计从专户中支取的金额超过 5,000 万元人民币或该专户总额的 20%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；
- （四）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐机构；
- （五）保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；
- （六）保荐机构每季度对公司现场调查时应当同时检查募集资金专户存储情况；
- （七）保荐机构的督导职责、商业银行的告知及配合职责、保荐机构和商业

银行对公司募集资金使用的监管方式：

（八）公司、商业银行、保荐机构的权利、义务和违约责任；

（九）商业银行三次未及时向保荐机构出具对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以终止协议并注销该募集资金专户。

公司与保荐机构、商业银行可以在协议中约定比上述条款更加严格的监管要求。公司应当在上述协议签订后及时报深交所备案并公告协议主要内容。上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深交所备案后公告。公司应积极督促商业银行履行协议。

## （二）募集资金的使用

公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

公司募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

公司在使用募集资金时，应当在募集资金使用计划内，按照公司资金审批的相关规定，严格履行申请和审批手续。

募集资金使用的申请和审批程序：

- （一）具体使用部门填写申请单；
- （二）财务负责人签署意见；
- （三）总经理或授权的副总经理审批；
- （四）董事长审批；
- （五）财务部执行。

募集资金投资项目由总经理负责组织实施，具体程序为：

（一）固定资产投资项目的建设，由公司项目管理部门及项目实施单位负责执行；权益投资项目，由公司指定部门会同财务部负责执行；

（二）项目实施单位负责项目实施计划的制定、质量控制、工程进度跟踪、项目档案管理等；

（三）公司财务部负责项目资金的安排、会计记录及使用台帐管理，并按月向证券部提交募集资金使用情况；

（四）项目完成后，由公司项目管理部门会同项目实施单位、财务部、审计部等进行竣工验收。

项目交付使用后，项目使用单位须作好运行数据统计，建立台账及报表制度，财务部门牵头组织项目效益评价，并将总结报告、效益评价报告等资料每半年提交董事会。

公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。董事会应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。

募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度存放与使用情况的专项报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募集资金投资项目出现下列情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目：

（一）募集资金投资项目涉及的市场环境发生重大变化的；

（二）募集资金投资项目搁置时间超过一年的；

（三）超过最近一次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额50%的；

（四）募集资金投资项目出现其他异常情形的。

公司应当在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划。

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快、科学地选择新的投资项目。

公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公

司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。置换时间距募集资金到账时间不得超过六个月。

公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

- （一）安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；
- （二）流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行；
- （三）投资产品的期限不得超过12个月。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或用作其他用途，开立或注销产品专用结算账户的，公司应当及时报交易所备案并公告。

公司使用暂时闲置的募集资金进行现金管理的，原则上投资产品的发行主体应当为商业银行，并应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见，按照深交所《股票上市规则》第九章、第十章规定应当提交股东大会审议的，还应当提交股东大会审议。投资产品的发行主体为商业银行以外其他金融机构的，应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见，且应当提交股东大会审议。

使用闲置募集资金投资产品的，公司应当在董事会会议后二个交易日内公告下列内容：

- （一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；
- （二）募集资金使用情况；
- （三）闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- （四）投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；
- （五）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；

出现产品发行主体财务状况恶化、所投资的产品面临亏损等重大不利因素时，公司应当及时披露，提示风险，并披露为确保资金安全所采取的风险控制措

施。

公司可以用闲置募集资金暂时用于补充流动资金，但应当符合下列条件：

- （一）不得变相改变募集资金用途或影响募集资金投资计划的正常进行；
- （二）已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；
- （三）单次补充流动资金时间不得超过六个月；
- （四）单次补充流动资金金额不得超过募集资金金额的50%；
- （五）不使用闲置募集资金进行证券投资；
- （六）独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。

公司用闲置募集资金补充流动资金的，应当经公司董事会审议通过，并在二个交易日内公告下列内容：

- （一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；
- （二）募集资金使用情况；
- （三）闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；
- （四）闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- （五）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；
- （六）深交所要求的其他内容。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后二个交易日内公告。

公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额（以下简称“超募资金”）的部分，应根据公司实际生产经营需求，经董事会或股东大会审议批准后，按照以下先后顺序有计划的进行使用：

- （一）补充募集资金投资项目资金缺口；
- （二）用于在建项目及新项目；
- （三）归还银行借款；
- （四）暂时补充流动资金；
- （五）进行现金管理；

(六) 永久补充流动资金。

超募资金在尚未使用之前应当存放于募集资金专户管理。

公司将超募资金用于在建项目及新项目，应当按照在建项目和新项目的进度情况使用；通过子公司实施项目的，应当在子公司设立募集资金专户管理。如果仅将超募资金用于向子公司增资，参照超募资金偿还银行借款或补充流动资金的相关规定处理。

公司将超募资金用于在建项目和新项目的，还应符合以下规定：

(一) 保荐机构、独立董事应出具专项意见，符合《上市规则》第九章、第十章规定应当提交股东大会审议的，还应当提交股东大会审议。

(二) 按照《上市规则》的第九章、第十章的要求履行信息披露义务。

公司使用超募资金进行现金管理或暂时补充流动资金，适用本办法第二十五条至第二十九条规定。

公司使用超募资金偿还银行借款或永久补充流动资金的，应当经股东大会审议批准，并提供网络投票表决方式，独立董事、保荐机构应当发表明确同意意见并披露，且应当符合以下要求：

(一) 公司最近十二个月未进行证券投资等高风险投资；

(二) 公司应承诺偿还银行借款或补充流动资金后十二个月内不进行证券投资等高风险投资及为他人提供财务资助并对外披露；

(三) 应当按照实际需求偿还银行借款或补充流动资金，每十二个月内累计金额不得超过超募资金总额的30%。

### (三) 募集资金的变更

公司存在下列情形的，视为募集资金用途变更：

(一) 取消原募集资金项目，实施新项目；

(二) 变更募集资金投资项目实施主体；

(三) 变更募集资金投资项目实施方式；

(四) 深交所认定为募集资金用途变更的其他情形。

公司应当在董事会和股东大会审议通过变更募集资金用途议案后，方可变更募集资金用途。

公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，

确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

公司拟变更募集资金用途的，应当在提交董事会审议后二个交易日内公告下列内容：

- （一）原项目基本情况及变更的具体原因；
- （二）新项目的的基本情况、可行性分析和风险提示；
- （三）新项目的投资计划；
- （四）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；
- （五）独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金投资用途的意见；
- （六）变更募集资金用途尚需提交股东大会审议的说明；
- （七）深交所要求的其他内容。

公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

公司变更募集资金用途用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购完成后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

公司拟对外转让或置换最近三年内募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当在董事会审议通过后二个交易日内公告下列内容并提交股东大会审议：

- （一）对外转让或置换募集资金投资项目的具体原因；
- （二）已使用募集资金投资该项目的金额；
- （三）该项目完工程度和实现效益；
- （四）换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；
- （五）转让或置换的定价依据及相关收益；
- （六）独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募集资金投资项目的意见；
- （七）深交所要求的其他内容。

公司应当充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换

入资产的持续运行情况。

公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在二个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金(包括利息收入)用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金(包括利息收入)低于50万元人民币或低于该项目募集资金承诺投资额1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

公司将该项目节余募集资金(包括利息收入)用于非募集资金投资项目(包括补充流动资金)的，应当按照本办法第三十五条、第三十七条履行相应程序及披露义务。

因部分募集资金项目终止或者部分募集资金项目完成后出现节余资金，全部募集资金项目完成前，拟将部分募集资金变更为永久性补充流动资金，应当符合以下要求：

- (一) 募集资金到账超过一年；
- (二) 不影响其他募集资金项目的实施；
- (三) 按照募集资金用途变更的要求履行审批程序和信息披露义务；
- (四) 公司最近十二个月内未进行证券投资等高风险投资；
- (五) 公司应承诺补充流动资金后十二个月内不进行证券投资等高风险投资并对外披露。

全部募集资金投资项目完成后，结余募集资金(包括利息收入)占募集资金净额10%以上的，公司使用节余资金应当符合下列条件：

- (一) 独立董事、监事会发表意见；
- (二) 保荐机构发表明确同意的意见；
- (三) 董事会、股东大会审议通过。

节余募集资金(包括利息收入)低于募集资金净额10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金(包括利息收入)低于300万元人民币或低于募集资金净额1%

的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

#### （四）募集资金的监督

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。

公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后二个交易日内向深交所报告并公告。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

会计师事务所应当对董事会的专项报告是否已经按照相关法规和格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证，提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中会计师事务所提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。保荐机构应当在鉴证报告披露后的十个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应当认真分析会计师事务所提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后二个交易日内向深交所报告并公告。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。公司应当积极配合，并承担必要的费用。

公司应当与保荐机构在保荐协议中约定，保荐机构至少每个季度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。保荐机构应当按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，对公司募集资金的管理和使用履行保荐职责，做好持续督导工作。保荐机构在调查中发现公司募集资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向深交所报告。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

## （五）募集资金的责任追究

公司的董事、监事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用募集资金，自觉维护公司募集资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

未按规定使用募集资金或擅自变更募集资金用途而未履行法定批准程序，致使公司遭受损失的，相关责任人应依据有关法律、法规的规定承担包括但不限于民事赔偿在内的法律责任。

## （六）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第七章 发行股份情况/五、本次募集配套资金的管理和使用/（一）募集配套资金的管理和使用制度的内部控制制度”。

## （七）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**法尔胜关于本次配套募集资金管理和适用的内部控制制度明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。

四、申请材料显示，本次交易前，泓昇集团持有上市公司 21.07% 的股份，为上市公司的控股股东。本次交易后，泓昇集团控股比例增加至 38.07%。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露泓昇集团本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】：

#### （一）披露泓昇集团本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排

《证券法》第九十八条的规定：在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。

《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定：在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购

公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。

公司控股股东泓昇集团出具承诺：在本次交易完成之日起 12 个月内，本公司不转让或委托他人管理本次交易完成之前所持有的法尔胜的股份，也不由法尔胜回购上述股份。本次交易完成后，如法尔胜以资本公积转增股本、派送股票红利等，泓昇集团基于本次交易前持有的上市公司股份而衍生取得的上市公司股份，亦将承担上述限售义务。

公司实际控制人周江、张炜、周津如、邓峰、缪勤、姚冬敏、张薇、徐波承诺：在本次交易完成之日起 12 个月内，不转让或委托他人管理本次交易完成之前本人直接或间接所持有的法尔胜的股份，也不由法尔胜回购上述股份。本次交易完成后，如法尔胜以资本公积转增股本、派送股票红利等，基于本次交易前持有的上市公司股份而衍生取得的上市公司股份，亦将承担上述限售义务。

## （二）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“重大事项提示/九、相关承诺/5、关于股份锁定的承诺”。

## （三）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**泓昇集团作出的对本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

**经核查，律师认为：**泓昇集团作出的对本次交易前持有的法尔胜的股份锁定 12 个月的安排符合《证券法》、《收购管理办法》等法律法规的规定。

五、申请材料显示，华西集团、泓昇集团、江阴耀博结合华中租赁收益法评估情况出具了业绩承诺，同时本次交易设置了业绩承诺调整安排，在特定情况下可以协商免除或减轻华西集团、泓昇集团、江阴耀博的补偿责任。请你公司补充披露：1) 收益法评估中业绩预测的合理性、业绩承诺的可实现性及上述调整安排对收益法评估结果的影响。2) 上述业绩补偿调整或减免的使用条件、具体协商机制、需履行的相关决策程序。3) 设置上述业绩补偿调整或减免安排的原因、依据及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**（一）收益法评估中业绩预测的合理性、业绩承诺的可实现性及上述调整安排对收益法评估结果的影响**

**1、华中租赁本次收益法评估中业绩预测情况**

**（1）营业收入预测**

根据对我国租赁及相关行业的分析，结合华中租赁历史上经审计的收入成本、业务模式等经营情况，以及企业已签订和正在洽谈的合同情况，预计未来年度企业业务规模，并参考历史年度各业务的收益率及费率对未来预期收益进行预测。

对于租赁业务收入，企业目前谈判中的项目租息收入和咨询费收入在融资租赁合同中分别约定，租息收入按照项目期间分期确认，咨询费收入在提供融资租赁服务时一次性确认收入。对于华中租赁营业收入预测中的租赁业务收入，参考此业务模式进行未来预期租息及租赁咨询费的收入预测，收益率和费率参考历史及储备项目进行预测。

考虑到目前国内降准降息等因素的影响，华中租赁现有客户群体普遍要求降低融资成本，境外资金的低成本优势不再明显，，因此华中租赁传统擅长的跨境通道业务受到一定影响，并且通道业务的客户群体主要来自于有融资租赁需求的客户，预计通道业务的增长速度将低于融资租赁规模发展速度。

根据目前企业业务规划，未来企业将利用闲置资金开展短融业务，该类业务收益和风险较高，因此华中租赁会将该业务的规模控制在一定范围内，在进行该业务的业绩预测时根据目前已经签署的合同并结合企业实际资金运用情况对未来该业务的规模及收益率进行预测。

营业收入具体预测结果如下：

单位：万元

项目名称	2015年 6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
融资租赁收入	17,399.32	60,696.86	103,393.97	152,704.93	204,879.12
租赁咨询费收入	16,497.17	19,709.04	24,964.78	26,629.10	27,960.56
租赁通道业务收入	1,110.00	3,220.00	3,864.00	4,057.20	4,260.06
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
收入合计	<b>37,136.49</b>	<b>85,755.90</b>	<b>134,352.75</b>	<b>185,521.24</b>	<b>239,229.74</b>
项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年

融资租赁收入合计	254,762.73	291,819.13	317,943.89	338,426.81	350,147.94
租赁咨询费收入	24,232.48	14,539.49	12,794.75	8,636.46	3,627.31
租赁通道业务收入	4,473.06	4,696.72	4,931.55	5,079.50	5,181.09
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
收入合计	<b>285,598.28</b>	<b>313,185.34</b>	<b>337,800.19</b>	<b>354,272.77</b>	<b>361,086.34</b>

### (2) 营业成本预测

华中租赁营业成本主要是为开展融资租赁业务及短融业务的借款而产生的利息支出。华中租赁成立时间较短，近两年一期的融资租赁业务基本以自有资金维持，但随着未来租赁业务规模的扩大，将来需拓展融资渠道，通过多种方式支持业务的发展。

营业成本具体预测结果如下：

单位：万元

年份	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
营业成本	11,170.48	35,489.07	65,242.33	99,470.74	135,346.14
年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
营业成本	169,127.50	193,255.30	209,151.94	220,724.07	227,601.52

### (3) 盈利预测

根据营业收入、营业成本，并结合营业税金及附加、业务及管理费、财务费用、资产减值损失等，得到净利润的预测，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	<b>37,136.49</b>	<b>85,755.90</b>	<b>134,352.75</b>	<b>185,521.24</b>	<b>239,229.74</b>	<b>285,598.28</b>
减：营业成本	11,170.23	35,489.07	65,242.33	99,470.74	135,346.14	169,127.50
营业税金及附加	369.01	798.61	1,105.14	1,426.20	1,769.74	2,072.92
业务及管理费	2,485.35	4,419.37	6,111.88	7,930.26	9,915.59	12,017.34
财务费用						
资产减值损失		3,638.74	5,773.60	8,050.78	10,441.81	12,514.05
营业利润	23,111.90	41,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
加：营业外收入	2,312.07	1,000.00				
利润总额	25,315.54	42,410.11	56,119.80	68,643.26	81,756.45	89,866.48
减：所得税费用	6,322.39	11,512.21	15,473.35	19,173.51	23,049.57	25,595.13
净利润	18,993.15	30,897.90	40,646.45	49,469.75	58,706.89	64,271.35
权益增加额	12,235.15	19,774.66	26,013.73	31,660.64	37,572.41	41,133.66
净现金流量	6,758.00	11,123.24	14,632.72	17,809.11	21,134.48	23,137.68

科目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后	
营业收入	313,185.34	337,800.19	354,272.77	361,086.34		
减：营业成本	193,255.30	209,151.94	220,724.07	227,601.52		
营业税金及附加	2,268.48	2,466.27	2,619.17	2,669.87		
业务及管理费	14,575.16	17,590.37	21,233.77	25,637.29		
财务费用						
资产减值损失	13,757.39	14,851.53	15,590.07	15,900.26		
营业利润	89,329.01	93,740.09	94,105.69	89,277.41		
加：营业外收入						
利润总额	89,329.01	93,740.09	94,105.69	89,277.41		
减：所得税费用	25,771.60	27,147.90	27,423.94	26,294.42		
净利润	63,557.41	66,592.19	66,681.75	62,982.99	62,982.99	
权益增加额	40,676.74	42,619.00	42,676.32	-0.00		
净现金流量	22,880.67	23,973.19	24,005.43	62,982.99	62,982.99	

## 2、华中租赁本次收益法评估业绩预测的合理性

### (1) 营业收入预测的合理性

#### ①行业发展情况

##### A、行业规模持续扩大

##### a、融资租赁企业数量大幅增长

近年来，中国融资租赁业实现了较快速的增长。2015年上半年，全国融资租赁业继续快速发展，企业数量有较大幅度增长。据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院统计，截至2015年6月底，全国融资租赁企业总数约为3,185家，比上年底的2,202家增加983家。其中，内资租赁企业191家，增加39家；外资租赁企业2,955家，增加935家；金融租赁企业39家，增加9家。具体统计情况如下：

	2015年6月底企业数 (家)	2014年底企业数 (家)	2015年6月底比上年度增加 (家)
金融租赁	39	30	9
内资租赁	191	152	39
外资租赁	2,955	2,020	935
<b>总计</b>	<b>3,185</b>	<b>2,202</b>	<b>983</b>

##### b、融资租赁业务量持续扩大

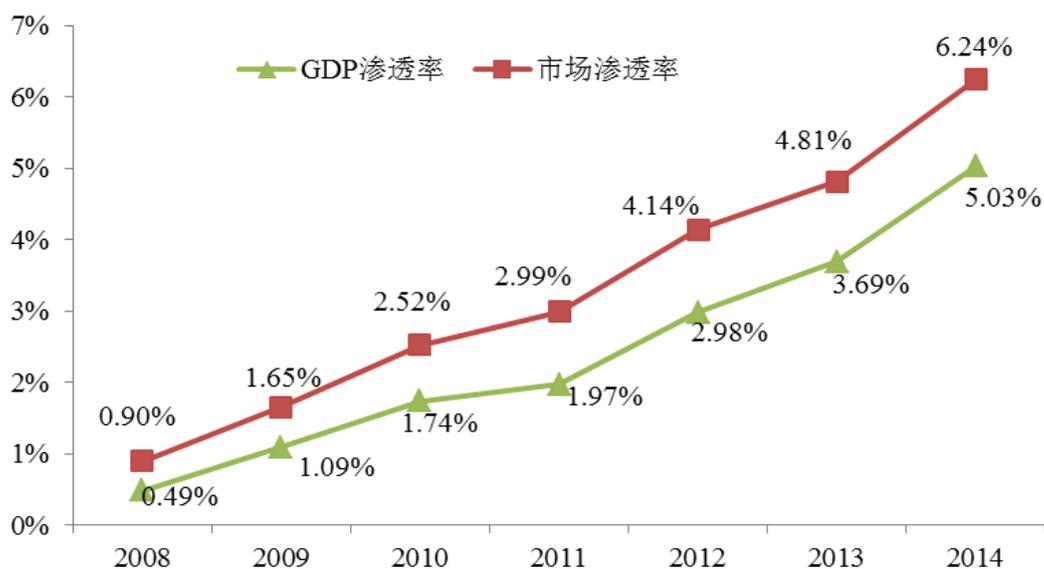
随着融资租赁企业数量增长，我国融资租赁行业业务规模持续快速增长。根据中国租赁联盟的统计，融资租赁的合同余额从 2008 年的 1,550 亿元，增至 2015 年 6 月底的 36,550 亿元，增长近 24 倍。以下是 2009 年-2015 年 6 月底我国融资租赁合同余额如下：



数据来源：中国租赁联盟

### c、融资租赁渗透率仍有很大的提高空间

融资租市场渗透率是指融资租赁交易额与固定资产投资总额的比，融资租赁 GDP 渗透率则指融资租赁交易额与 GDP 之比。这两个比例越高，说明融资租赁业发展的就越成熟，同时市场空间就越小，发展前景越小。我国 2008 年-2014 年的融资租赁市场渗透率和 GDP 渗透率如下：



数据来源：中国租赁联盟

根据中国租赁联盟的统计，我国的融资租赁市场渗透率和 GDP 渗透率虽然在逐年增长，但是截至 2014 年末，仍没有超过 7%，与发达国家 20%左右的一般水平相比，还有一定的差距，我国融资租赁市场的发展前景十分广阔。

## B、行业发展政策持续向好

李克强总理近期在国务院常务会议中提出“确定加快融资租赁和金融租赁行业发展的措施，更好服务实体经济。”会议确定，一是厉行简政放权，对融资租赁公司设立子公司不设最低注册资本限制。二是突出结构调整，加快发展高端核心装备进口、清洁能源、社会民生等领域的租赁业务，支持设立面向小微企业、“三农”的租赁公司。鼓励通过租赁推动装备走出去和国际产能合作。三是创新业务模式，用好“互联网+”，坚持融资与融物结合，建立租赁物与二手设备流通市场，发展售后回租业务。四是加大政策支持，鼓励各地通过奖励、风险补偿等方式，引导融资租赁和金融租赁更好服务实体经济。同时，有关部门要协调配合，加强风险管理。

展望未来，政府对融资租赁行业和融资租赁公司一贯的大力支持和政策扶植导向，融资租赁行业本身具有的巨大发展潜力和空间，加上华中租赁自身管理团队先进的管理理念和丰富的行业背景，以及位处长三角区域和环渤海地区优越的地理优势和客户资源，华中租赁未来将会实现持续快速的发展。

## ②公司业务快速发展

### A、业务资源与客户范围

华中租赁与中盐、中航国际、首创集团、京投等著名企业开展业务合作，为其进一步业务拓展奠定了基础，后续与苏司兰以及盘古氏成功合作的优质项目充分体现了前期市场开发工作的成功。

在关注行业方面，华中租赁结合过往经验、商业银行以及同业的相关政策，继续把基础设施、新能源和公用事业作为重点关注行业，并且开始制定详细的子行业准入标准，包括交通运输、市政设施、能源发电、石油石化、节能环保，高端装备制造等。

在业务模式方面，华中租赁一直寻求从单纯的资产业务加通道业务向更高附加值的融资方案提供商进行积极转变，以不同的交易结构和资金对接方案满足不同类型客户的需求。因此，客户类型不再限于央企及大型国企，而是联合各类金融机构，努力实现针对各个类型企业的融资方案进行创新与突破。特别是在四个方面：1) 加强内资银行渠道的拓展与维护，实现互利共赢的联合营销；2) 利用团队优势，安排跨境融资或者境外直接融资方案；3) 在对接境内长期限资金，探索资产证券化方面实现突破；4) 持续探索海外租赁项目的可行性。在上述四个方向，华中租赁在 2015 年前几个月都进行了全面的探索，比如内资银行关系的全面开拓，境外融资渠道的打通、保险资金对接、海外租赁项目都做了很多切实的工作，也都取得了很多有意义的进展。

### B、融资渠道

华中租赁积极拓展多元化的融资渠道，为业绩的增长提供充足的资金支持。华中租赁借鉴同业经验，重点拓展低成本融资途径，加强模式创新，通过与不同机构合作融资，将不同期限、不同规模的资金与项目投资进行匹配。在同一金融机构将融资手段采用多个产品对接，降低单一产品资金集中度。

➤ 持续推进上半年已对接的各家银行授信及准入，更广泛的开展与银行的沟通，挑选重点合作银行深入推进，争取通过单一项目保理的方式尽快引入年化 8% 以内的低成本资金；同时，华中租赁将有计划地与项目主体所在地的城商行和农商行进行对接，做好应收租赁款的保理工作。

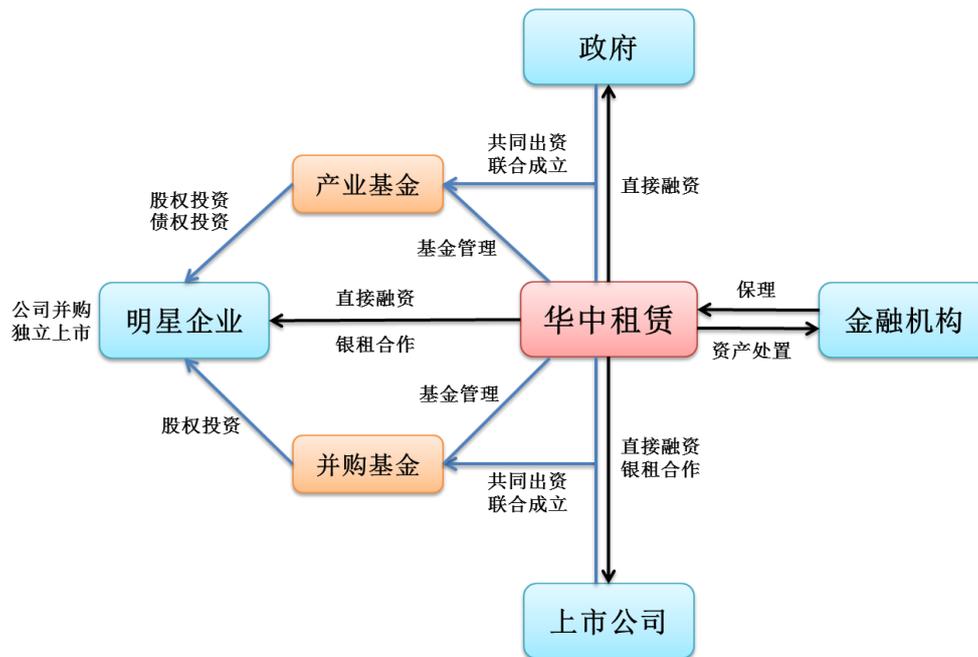
➤ 华中租赁将争取流动资金贷款、银行承兑汇票、国内信用证、商票转贴、

保函、信用证代议付、票据代贴现、法人透支帐户等模式的银行融资，以上均可在实际的融资租赁业务中得到体现。另外，公司也在积极开展中票及短融业务的前期调研及准备工作，利用金融工具可以有效地降低公司的成本。

➤ 拓展与券商的多模式合作，包括不限于资产证券化业务、非公开发行公司债券业务、资管业务等。

### C、业务结构

华中租赁秉承脚踏实地、执著勤奋的精神，通过不断提升专业技能，改善工作方法，不断实现业绩的持续攀升。华中未来将坚持“一二五”战略，以此打造全新的发展局面，即一个支撑：即以融资租赁业务为业绩支撑；两个增长：以上市公司资本市场和政府产业基金为两个利润增长点；五个协同：即华中租赁，明星企业，政府平台，上市公司，金融机构五大单元协同发展，相互促进，利益共赢，最终达到股东价值、公司价值和员工价值的全面增长。



### (2) 营业成本的合理性

华中租赁的营业成本主要来自于资金的使用成本。对于资金成本水平，参照历史水平和利率波动情况及未来期企业的融资结构、配置等因素进行确定综合资金成本率为 8.55%。

单位：万元

渠道	金额	利率	利息金额
其他融资	200,000.00	10.00%	20,000.00

银行保理	110,000.00	6.00%	6,600.00
资产证券化	200,000.00	8.50%	17,000.00
<b>合计</b>	<b>510,000.00</b>		<b>43,600.00</b>
<b>加权平均资本成本</b>	<b>8.55%</b>		

### 3、华中租赁业绩承诺的可实现性

#### (1) 良好的业务发展模式

##### ①坚持融资租赁的业务发展主线

作为公司的核心业务，融资租赁业务未来会继续成为华中租赁主营业务的重中之重，华中租赁会充分发挥好融资租赁的产品性、工具性、辅助性功能，为实体经济发展服务，实现“以融带产，以产促融”的产融结合新局面。华中租赁涉及的业务范围如下：

业务领域	具体服务范围
智能制造	紧随国家“智能制造”发展步伐，推动智能制造业的研发、生产、管理、服务等领域逐步深化，加强智能装备融资租赁服务，解决企业资金问题，助力“机器换工”、“数控一代”发展，促进优秀制造业公司向数字化、网络化、智能化方向稳健升级。
智慧交通	智慧交通引领智慧城市建设，已参与多个智慧交通建设的大型项目，华中租赁借助在该领域积累的丰富经验，为中国智慧交通建设的深入发展提供专业的综合金融服务。
节能环保	借助与国内外企业长期良好的合作关系，为优秀企业提供综合金融解决方案，推动节能环保产业创新，帮助企业不断提升技术水平和产品供给能力，促进节能环保创新产品在更多领域的广泛应用。
基础设施	紧密围绕国家产业政策和发展战略开展投资，主要投向“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带等战略项目，加快中国装备走出去和推进国际产能合作；与此同时也投向拉动力强、社会经济效益好的棚户区改造，城市基础设施，重大水利工程，中西部交通设施以及新型城镇化等基础设施建设项目。
公用事业	致力于中国城市公用事业的发展，以信息网络技术为主要支撑，面向汽车、地铁、固废处理、热力、燃气、新能源等各个领域，为企事业单位的设备采购、场站建设、提标改造、管网铺设、兼并收购等提供专业咨询、金融支持、服务整合、资产管理等一体化解决方案。

##### ②紧抓资本市场机遇，进行股权投资

华中租赁通过融资租赁方式与上市公司股东形成良好沟通机制，与上市公司组建基金，投资于上市公司在建项目以及向朝阳行业内具有高增长潜力的未上市企业或项目进行股权投资，并参与被投资企业的经营管理，通过上市及第三方收购方式实现退出。公司的投资策略如下：1) 瞄准朝阳行业。主要行业选择基于

国家鼓励，有广阔市场和发展前景，如环保行业、军工行业、安防行业、高端装备制造制造业、医药行业等，此类项目也非常适合于融资租赁，能够实现业务的协同。

2) 精选优质项目。在瞄准的朝阳行业中，确定行业龙头，并精选优质项目，以保证未来超额收益。

3) 基金到期通过上市公司或第三方收购、换股等多种方式实现退出。强化产业思路，与龙头企业合作，在基金建立之初就基本锁定退出方式，并通过回购协议等风控手段进一步降低风控风险，建立并完善多样化的退出渠道。

### ③紧跟国家产业基金战略

2015年1月14日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定设立国家新兴产业创业投资引导基金，助力创业创新和产业升级。在此国家战略背景下，产业基金势必成为下一个新的竞争区域。公司目前进行基金项目合作对象包括政府、国有企业、重要上市公司等，是未来公司业务范围内的重要方向。

#### (2) 项目储备清单情况

截至2015年10月底，华中租赁的储备项目融资总额达到505,000.00万元，涵盖了融资租赁类、短期融资类、产业基金等业务。公司具体的储备项目情况如下：

业务种类	项目名称	项目期限 (年)	融资规模	项目状态
			(万元)	
融资租赁类	项目 1	3	40,000.00	已立项
融资租赁类	项目 2	5	20,000.00	已通过初审会
融资租赁类	项目 3	5	20,000.00	已立项
融资租赁类	项目 4	5	30,000.00	已立项
融资租赁类	项目 5	3	10,000.00	已立项
融资租赁类	项目 6	3	12,000.00	已立项
融资租赁类	项目 7	3	10,000.00	已立项
融资租赁类	项目 8	5	50,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 9	3	50,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 10	3	20,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 11	3	10,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 12	5	40,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 13	5	20,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 14	5	30,000.00	尽职调查中
小计			<b>362,000.00</b>	-
非租赁类长期债权项目	项目 15	3	35,000.00	已通过初审会

产业基金	项目 16		30,000.00	已立项
产业基金	项目 17		30,000.00	已立项
短融	项目 18	3 个月	8,000.00	已签约待放款
小计			<b>103,000.00</b>	-
有追索权保理	项目 19	3	40,000.00	已立项
小计			<b>40,000.00</b>	-
总计			<b>505,000.00</b>	

#### 4、上述调整安排对收益法评估结果的影响

上市公司已与交易对方华西集团、泓昇集团、江阴耀博签署补充协议取消了上述补偿金额调整的条款，不会对收益法评估结果产生影响。

#### (二) 本次交易中业绩补偿调整或减免安排已取消

上市公司与交易对方华西集团、泓昇集团、江阴耀博针对华中租赁的业绩补偿协议，于 2015 年 11 月 13 日签署了《江苏法尔胜股份有限公司与江苏华西集团公司、江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江阴耀博泰邦投资中心（有限合伙）关于江苏法尔胜股份有限公司发行股份及支付现金购买资产事项之业绩补偿协议之补充协议（二）》，约定：法尔胜与华西集团、泓昇集团、江阴耀博于 2015 年 9 月 1 日签署的《江苏法尔胜股份有限公司与江苏华西集团公司、江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江阴耀博泰邦投资中心（有限合伙）关于江苏法尔胜股份有限公司发行股份及支付现金购买资产事项之业绩补偿协议》第七条关于补偿金额调整的约定，自本补充协议签署之日起取消。

上市公司与交易对方泓昇集团针对摩山保理的业绩补偿协议，于 2015 年 11 月 13 日签署了《江苏法尔胜股份有限公司与江苏法尔胜泓昇集团有限公司关于江苏法尔胜股份有限公司发行股份购买资产事项之业绩补偿协议之补充协议》，约定：甲方与乙方于 2015 年 9 月 1 日签署的《江苏法尔胜股份有限公司与江苏法尔胜泓昇集团有限公司关于江苏法尔胜股份有限公司发行股份购买资产事项之业绩补偿协议》第七条关于补偿金额调整的约定，自本补充协议签署之日起取消。

#### (三) 关于补充披露的说明

1、收益法评估中业绩预测的合理性、业绩承诺的可实现性，已补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/三、董事会对本次交易标的

估值的合理性及定价的公允性分析/（二）评估依据的合理性/2、北京首拓融兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司 10%股权项目”。

2、本次交易中业绩补偿调整或减免安排已取消以及对收益法评估结果的影响，已分别补充披露于《重组报告书》“第九章 本次交易合同的主要内容/二、业绩承诺补偿协议和业绩承诺补偿协议之补充协议的主要内容/（一）发行股份及支付现金直接和间接购买华中租赁 100%股权的业绩承诺补偿协议和补充协议/1、业绩承诺补偿方案/（4）业绩承诺补偿数额的调整”，“第九章 本次交易合同的主要内容/二、业绩承诺补偿协议和业绩承诺补偿协议之补充协议的主要内容/（二）发行股份购买摩山保理 100%股权的业绩承诺补偿协议/1、业绩承诺补偿方案/（4）业绩承诺补偿数额的调整”。

#### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**上市公司与交易对方华西集团、泓昇集团、江阴耀博通过签署补充协议的方式，取消了调整或减免交易对方应给予上市公司的补偿金额的安排，有利于保护上市公司和中小股东权益，不会对上市公司和中小股东权益产生不利影响。

**经核查，律师认为：**上市公司与交易对方华西集团、泓昇集团、江阴耀博通过签署补充协议的方式，取消了调整或减免交易对方应给予上市公司的补偿金额的安排，有利于保护上市公司和中小股东权益，不会对上市公司和中小股东权益产生不利影响。

**经核查，会计师认为：**上市公司与交易对方华西集团、泓昇集团、江阴耀博通过签署补充协议的方式，废止了调整或减免交易对方应给予上市公司的补偿金额的安排，有利于保护上市公司和中小股东权益，不会对上市公司和中小股东权益产生不利影响。

**经核查，评估师认为：**华中租赁处于业务迅速扩张的阶段，有良好的客户资源、充足的项目储备及专业团队的支持，盈利预测客观、合理，业绩承诺具有可实现性。收益法评估结果是基于被评估单位预期盈利测算得出，不会因业绩调整安排受到影响。

六、申请材料显示，上市公司的主营业务为精优化金属制品、大桥缆索制品以及基础设施新型材料制造与销售。华中租赁和摩山保理主营业务分别为融

融资租赁和商业保理。华中租赁和摩山保理与上市公司现有业务具有协同效应。请你公司：1) 结合华中租赁和摩山保理的商业模式、采购和销售、客户资源、企业文化、团队管理等具体情况，补充披露如何实现协同效应。2) 结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露本次交易在业务、资产、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**【回复】：**

### **（一）协同效应的分析**

本次交易是上市公司积极寻找战略发展突破点、实施转型的重要步骤之一。本次交易前，法尔胜主要从事精优化金属制品、大桥缆索制品以及基础设施新型材料制造与销售，主营业务单一。本次交易完成后，上市公司主营业务将新增融资租赁和商业保理业务，本次交易标的的两家公司—华中租赁和摩山保理通过并入上市公司，将与上市公司相互补充形成协同效应，上市公司也将形成“一体两翼”的业务格局，有效促进业务发展。

#### **1、业务模式的协同性**

通过此次并购，上市公司可以打造金属制品行业及其上下游产业的金融服务提供商。法尔胜凭借其过硬的产品质量和品牌影响力，成为金属制品领域的领导者。法尔胜是国内领先的中小规格钢丝绳制造商，同时也拥有亚洲最大的桥梁用缆索生产基地和国内最大的钢丝绳出口基地。

金属制品等行业存在较大的融资需求。其上下游产业为传统行业，通常拥有较长的产业链条，且产业内各环节企业普遍具有资产链长、资金回收慢、流动性差的特点，成为制约产业总体发展的不利因素。法尔胜可以借助多年来在金属制品行业和上下游产业链中积累的品牌和客户资源优势，为本次收购的融资租赁和保理业务开拓客户，拓展市场。

本次交易成功实施后，作为新兴金融产业的华中租赁和摩山保理，能够根据法尔胜上下游客户的特点，结合客户的具体生产经营等情况，为其量身打造适合的融资方案。一方面，法尔胜通过融资租赁的方式为客户提供融资需求与咨询，使客户的资产转化成融资工具，提高资产的流动性，以方便客户与法尔胜在开展

传统业务时，具有充足的资金完成自己生产经营相关的采购或销售，不仅能够为客户拓展业务规模提供资金支持，同时也有利于促进法尔胜传统业务的发展；另一方面，借助于对客户的熟悉和了解，法尔胜可以通过开展商业保理业务为客户提供短期资金融通、买方资信评估、销售账户管理、信用风险担保、账款催收等一系列融资与咨询服务，通过融资与应收账款链条的管理，为法尔胜与客户的交易提供充分资金支持与管控。法尔胜通过融资租赁与商业保理为整个产业链条内企业提供的融资和融资咨询服务，加速整个金属制造产业内的资金流通，提高资金的使用与周转效率。通过融资服务的介入，进一步提升法尔胜服务客户的能力，增强客户粘性；通过法尔胜优质客户的导入，有助于提升华中租赁和摩山保理的业务规模，从而提升上市公司的业绩。

同时，通过搭建优质便捷的融资平台，华中租赁和摩山保理可以为上市公司及子公司提供资金周转。本次交易完成后，上市公司通过对华中租赁和摩山保理的收购，将拥有属于自己的多渠道融资平台，特别是摩山保理在国内成功实施的第一单“商业保理资产证券化”业务，开创了国内商业保理市场的先河。创新的意思、先进的管理经验、优质的客户资源和顺畅的融资渠道使得华中租赁和摩山保理在同行业中具有竞争优势，便于其为上市公司及其子公司在必要时提供融资服务，缩短融资时间，加速资金周转，降低经营风险。

## **2、采购和销售的协同性**

两家标的公司分别为融资租赁公司和商业保理公司，主营业务均为融通资金和融资咨询。本次交易完成后，一方面，上市公司在进行传统金属制品销售时，服务内容将由以前单一的产品服务，转变成以客户为中心、更全面的产品销售与融资服务，从购买产品与融资服务，到产品销售，再到应收账款的保理服务的“一条龙”式循环服务，有效解决上市公司产品销售的瓶颈和客户融资难的问题；另一方面，融资租赁公司和商业保理公司在开展业务时，可以以上市公司为基点，主动寻找上市公司的上下游产业客户，提供相应的融资租赁服务和商业保理服务，通过为这些客户提供服务，将上市公司的传统业务与自身的融资服务相结合，实现协调发展。通过互相协作、资源共享的方式，上市公司与两家标的公司在与客户接洽或投标时，三家公司之间的合作将有效的提升自身竞争力，更易获得客户的认可，达成合作意向，从而实现上市公司、客户和标的公司“三方共赢、联

手共进”的良好局面。

### 3、客户资源的协同性

客户资源的协同性主要体现在上市公司凭借一直以来专注于金属制品领域积累的行业资源，助力华中租赁和摩山保理打通金属制造业领域的客户渠道，从而可有效促进其进一步扩大融资租赁和商业保理业务规模。

目前来说华中租赁和摩山保理在金属制品领域的业务规模较小，还有待进一步提高。而金属制品上下游行业作为成熟的制造业行业，一方面，具有企业规模大、融资难、融资需求高等特点，融资问题成为制约企业发展的重要因素，这也是目前成熟的制造业企业，尤其是非上市公司的重要难题；另一方面，这些成熟的金属制品行业上下游公司普遍存在着应收账款规模较大、管理难度高和回收困难等问题，这也是这个领域企业的现状之一。通过华中租赁，法尔胜可以采用设备融资租赁的方式为上下游企业提供产能建设和装备工艺升级所需要的融资服务，解决其融资难的问题；通过摩山保理，法尔胜可以为上游企业提供应收账款保理和上下游企业的应收账款管理服务，解决这一领域普遍存在的应收账款相关问题。通过客户资源共享与业务领域的交流与合作，实现各自业绩的增长，增强公司的盈利能力和可持续发展能力。

### 4、企业文化的协同性

多年以来，法尔胜一致秉承着“创新、极致、诚信、和谐”的企业精神，努力把法尔胜打造成为一个以科技创新为支撑、担纲责任为己任、和谐共存为目标的具有国际竞争力的现代化企业；华中租赁始终坚持“简单、务实、高效、卓越”的文化理念，将“打造精品投行模式的融资租赁公司，成为精而美的专业金融机构”作为企业愿景，在企业快速发展的同时，华中租赁始终致力于建设与员工共同快乐成长的企业文化，视每位员工为家人、为战友、为合伙人；摩山保理以稳健为经营风格，运用专业化的管理团队和创新的保理产品，为客户提供卓越的服务。

上市公司和标的公司自成立以来，都将追求卓越、极致的服务放在重要位置，努力为客户提供专业化的服务，以不断进步的服务赢得客户的信赖和支持；同时，上市公司和标的公司将员工视作企业的当家人，始终注重维护员工的切身利益，致力于员工与企业的共同成长，实现企业价值最大化、股东价值最大化、员工价

值最大化的协调有机统一。

交易完成后，上市公司将进一步打造卓越的企业文化和先进的管理理念，在紧抓资本市场的脉络下，用积极的企业文化引导企业的协调发展。

## **5、团队管理的协同性**

本次交易的标的公司分别为融资租赁公司和商业保理公司，两个公司所在的行业都属于新兴的业务形态，行业发展特点都有其各自的特点，两家标的公司也都有其自身的优秀团队。

### **(1) 华中租赁**

在快速发展的同时，华中租赁始终致力于建设与员工共同快速成长的企业文化，每一位华中租赁员工的个人优势组合并升华成为华中租赁的强大制胜优势，华中租赁视每位员工为家人、为战友、为合伙人。公司已经制定了一套市场化的激励机制，与全体员工共享发展。华中租赁始终秉持“天道酬勤，以人为本”的用人理念，与所有华中人共创辉煌未来。

### **(2) 摩山保理**

摩山保理公司管理团队的成员来自中国大陆和台湾地区银行、保理及其他相关金融机构，积累了多年的保理及贸易金融相关实务工作经验，熟悉国际、国内保理业务的整体发展情况和发展趋势。团队在国际、国内业务的各个环节都具有大量成功的实践经验。并累积了协助中国大陆、台湾地区共与 20 多家银行推展保理业务的经验，因此能更清楚、更严谨的规划保理作业流程与风控管理制度，是领先其他同类型商业保理公司的特色和核心竞争力。

上市公司将继续沿用两家标的公司原管理团队，在人员、资金、业务等方面给予两个标的公司管理团队以充分的支持；同时在协同发展的领域，法尔胜将与两家标的公司形成简明、高效的协同管理团队，共享信息，朝着共同的目标，打造好法尔胜“一体两翼”的新格局。

## **(二) 本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式**

### **1、本次交易完成后上市公司主营业务构成**

根据江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏公 W[2015]A 996 号、苏公 W[2015]A997 号、苏公 W[2015]A998 号《审计报告》和苏公 W[2015]E1391

号《备考审阅报告》，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成交割，上市公司主营业务构成如下：

项目	2015 年 1-5 月		2014 年度	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
营业收入				
金属制品业务	61,394.39	84.62%	155,209.48	90.12%
融资租赁业务	3,512.67	4.84%	10,191.82	5.92%
商业保理业务	7,647.39	10.54%	6,820.87	3.96%
合计	<b>72,554.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>172,222.17</b>	<b>100.00%</b>
营业利润				
金属制品业务	-482.29	-10.24%	-1,603.19	-15.49%
融资租赁业务	2,653.31	56.34%	6,599.49	63.77%
商业保理业务	2,538.38	53.90%	5,352.24	51.72%
合计	<b>4,709.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,348.54</b>	<b>100.00%</b>

注：营业收入中金属制品业务的收入=备考审阅报告所示营业收入-华中租赁审计报告中所示华中租赁营业收入-摩山保理审计报告中所示摩山保理营业收入；营业利润中金属制品业务的营业利润=备考审阅报告所示营业利润数-华中租赁审计报告中所示华中租赁营业利润-摩山保理审计报告中所示摩山保理营业利润。

从上表可以看出，本次交易完成后，上市公司业务结构将发生较大变化。从营业收入上，2014 年度及 2015 年 1-5 月，金属制品业务营业收入占比分别为 90.12%和 84.62%，融资租赁业务收入占比为 5.92%和 4.84%，商业保理业务营业收入占比为 3.96%和 10.54%，金属制品业务仍然占较高比例。但由于融资租赁业务与商业保理业务的毛利率较高导致其营业利润占比较高，2014 年度及 2015 年 1-5 月，融资租赁业务与商业保理业务营业利润占比分别为 63.77%和 56.34%、51.72%和 53.90%。

综上所述，本次交易完成后，上市公司业务将由原先的单一的金属制品业务转变为金属制品业务、融资租赁业务和商业保理业务多种业务并行的格局，将有效改变公司目前收入和利润来源相对单一的现状，有利于改善目前公司的盈利状况。

## 2、未来发展战略

### （1）构建“一体两翼”的业务架构

随着本次公司对融资租赁业务和商业保理业务的收购，未来公司将实现业务

的转型，由单一的金属制品行业转型为以金属制品行业为依托，以融资租赁和商业保理业务为两翼的业务架构。公司将充分发挥自己的业务优势和资源优势，实现传统产业与新兴金融行业的有机结合，打造一个经营稳健，发展前景广阔的上市公司。

#### (2) 打造金属制品产业链融资服务平台

法尔胜将借助融资租赁和商业保理的新形式，为上下游企业提供全产业链的融资服务。金属制品业作为传统制造业行业，属于劳动和资本密集型的产业，其产业链上下游企业需要较大的资金规模来运作。但是随着银行对这些企业的授信额度被使用完毕，加上近些年来随着产业政策变化，银行对这一制造业行业企业的贷款政策也有所调整，尤其是这一行业的非上市公司，融资渠道比较有限，这极大地影响了金属制品产业链上下游产业的发展，也是制约上市公司业务发展的重要因素之一。华中租赁具有丰富的融资服务经验、稳定的融资渠道和专业化的运作模式，可以为金属制造业全产业链提供配套的融资租赁、设备租赁服务，解决各个企业的资金需求问题与设备来源问题；摩山保理具有经验丰富的管理团队和为客户量身打造融资方案的能力，可以通过应收账款保理方式为客户提供融资服务。通过两种新型的融资渠道为上市公司上下游企业提供融资服务，为上市公司打造金属制造业全产业链的融资服务平台。

#### (3) 继续巩固金属制品制造业务，加大品牌推广力度

在上市公司现有金属制品相关业务的基础上，引入先进人才、技术、理念、方案与工艺设备等，并进一步扩大法尔胜品牌的推广和宣传，通过多种渠道进行市场渗透，做强金属制品业务。同时，法尔胜将利用华中租赁和摩山保理的融资渠道，为其上下游客户提供稳定的融资渠道和全面的融资服务，通过这种方式扩展传统金属制品业务范围和规模，丰富传统产品序列，增加高附加值产品，增加客户的黏性，增强法尔胜在行业内的影响力，通过融资租赁和商业保理“两翼”促进法尔胜传统金属制造业务的发展，巩固法尔胜在金属制造业务领域内的领先地位。

#### (4) 拓宽融资服务渠道，打造新型金融服务商

近年来，市场上融资租赁与商业保理的规模在逐年扩大且增长迅速，行业发展十分迅速。据中国租赁蓝皮书——《2015 上半年中国融资租赁发展报告》统

计，截至 2015 年 6 月底，全国融资租赁合同余额约为 36,550 亿元，比上年底的 32,000 亿元增加 4,550 亿元，增幅为 14.2%。中国服务贸易协会商业保理专业委员会发布的《2014 中国商业保理行业发展报告》显示，截至 2014 年 12 月末，全国规模以上工业企业应收账款总额超过 10 万亿元，而 2014 年一至三季度我国保理业务量却仅 2.09 万亿元，商业保理这片新蓝海还有待进一步开发。在此良好的发展前景下，华中租赁和摩山保理将继续扩大自身业务，积极拓展市场，做大规模；同时努力拓展资金来源和渠道，探索包括资产支持票据（ABN）在内的“资产证券化”的新融资模式，为业务发展提供充足的资金来源和稳定的融资渠道；并进一步完善自身的风险控制体系，完善融资租赁和商业保理相关风险管理控制制度，在合理管控风险的基础上提升融资服务质量；同时引入高素质专业人才与团队，加强对华中租赁和摩山保理管理层的业务培训，丰富管理团队的业务经验与管理能力。

通过华中租赁和摩山保理新型金融业务的推进，将法尔胜打造成具有服务产业资本能力，提供多元化融资服务的新型金融服务商。

### **3、业务管理模式**

本次交易完成后，华中租赁和摩山保理成为上市公司的全资控股子公司，上市公司将修订华中租赁和摩山保理的《公司章程》并改组华中租赁和摩山保理董事会和监事会，使其人员组成充分反映上市公司的股东地位，确保法尔胜作为控股股东的管理控制职能，并通过董事会和监事会对华中租赁和摩山保理的经营进行管理和监督。

交易完成后，传统金属制品业务、融资租赁业务和商业保理业务都将延续原有的运作模式，保持原有法尔胜、华中租赁和摩山保理的管理团队基本不变，一方面保证其管理团队的稳定性，另一方面保证其业务的连续性，充分发挥目前管理团队丰富的经验与协作能力。作为租赁业务和商业保理业务仍分别由华中租赁和摩山保理作为独立业务平台来开展，而法尔胜作为控股股东也将给予其制度、平台、资源与业务上的支持。

## **（三）在业务、资产、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施**

### **1、整合计划**

本次交易后，上市公司的整合计划如下：

#### （1）业务整合计划

金属制品业务与融资租赁业务、商业保理业务仍然由上市公司与标的公司各自负责，同时，双方共享其平台与资源，利用华中租赁和摩山保理的资金优势与融资优点为法尔胜及相关金属制造全产业链提供融资服务。具体如下：

公司可以借助融资租赁模式加强与上下游产业的深层次合作，为其提供基于现有资产的售后回租业务或者定向采购的融资租赁业务，为相关产业减少资金压力，为客户提供包括产品、技术和金融在内的一体化服务，从而增强客户黏性，促进公司现有业务的发展，实现产业内资源共同良性发展。

公司可以借助商业保理模式加强与上下游产业的深层次合作，可以为其提供应收账款转让融资的业务，减轻企业资金负担，也可以发挥商业保理应收账款管理服务平台的优势，整合产业链条相关企业的资金链信息，为行业整体提供应收账款管理咨询服务，不仅可以为整个产业减少资金压力，也可以大幅提高整个产业内的资金管理效率，提高资金流动性和资产周转率，降低人力资源成本，实现产业内资源共同良性发展。

#### （2）资产整合计划

上市公司将继续保持华中租赁和摩山保理的资产独立，华中租赁和摩山保理产作为独立的企业法人，继续拥有其法人财产，但未来重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须依照《公司章程》和上市公司对子公司管理办法的规定报请权力机关或上市公司批准，并应当与上市公司共同遵照《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司章程》以及上市公司相关内控制度，履行必要的程序。

#### （3）人员整合计划

为保持华中租赁和摩山保理的经营稳定、业务持续、顺利开展，华中租赁和摩山保理将主要维持其现有的管理架构和管理团队进行经营管理，法尔胜对华中租赁和摩山保理其他高级管理人员如有调整计划的，将依照有关法律法规、华中租赁和摩山保理的《公司章程》进行。公司计划在交易完成后即将分阶段对华中租赁和摩山保理团队的现有员工、中层管理人员和高级管理人员进行以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，提升华中租赁和摩山保理员工规范运营意识，

以保障华中租赁和摩山保理的公司治理满足上市公司的要求。

## 2、整合风险以及相应管理控制措施

### (1) 业务整合风险及相应管理控制措施

#### ①业务整合风险

本次交易完成后，上市公司将借助其金属制品产业链的业务优势，利用华中租赁开展金属制品行业及其上下游产业链的融资租赁及相关业务，利用摩山保理开展金属制品行业应收账款保理以及相关业务。目前，这两个业务在市场上仍处于起步发展阶段，对于金属制品业务与融资租赁业务、商业保理业务的产融结合，仍然需要大量的业务整合与实践经验。对于法尔胜与标的公司而言，该业务对于双方而言都是比较新的领域，在整合过程中存在业务结合与运用上的风险。

与此同时，上市公司与标的公司在平台与资源上存在共享优势。但由于两者之间业务体系存在一定差异，加上公司规模及业务管理体系的进一步扩大，业务整合的深入及协同效应的发挥需要一定的时间，且其过程较为复杂，上市公司与标的公司之间能否进行深度整合，以充分发挥本次交易的协同效应，仍存在一定的不确定性。

#### ②业务整合管理控制措施

关于业务整合管理控制，法尔胜与标的公司将会采取以下措施：

一方面，加强业务融合。上市公司作为控股股东将协助标的公司管理层深入了解金属制品产业的宏观环境、竞争态势、发展方向以及发展瓶颈，特别是行业金融服务需求，并进行有关产品、设备、工艺等相关的技术指导与培训；同时，上市公司的管理团队以及金属制品业务团队也将学习标的公司有关融资租赁和商业保理的商业模式、服务对象、产品内容和功能、产品特色、创新点和风险点及相关业务知识；双方将积极展开业务上的合作与交流，共同发掘金属制品产业与融资租赁以及商业保理业务进行产融结合的切入点和共同利益点，加快金属制品业务与融资租赁、商业保理业务的相互渗透，利用各自平台与资源优势为双方提供融资服务与客户渠道。

另一方面，加强和完善内部控制。法尔胜与标的公司未来将会不断健全内控机制和风险管控措施，强化上市公司在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对标的公司的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事

项的决策和控制权，提高公司整体决策水平和抗风险能力。上市公司将针对交易完成后的公司业务构建统一的财务管理制度，建立财务集中管理信息系统，实现对标的公司的即时财务监控，防范财务风险，确保规范运作。同时依照上市公司内控制度，对标的公司的贷款融资、对外投资、对外担保、大额资金使用等重大资金筹集和使用事项进行统一管控，提高资金使用效率，防范资金风险。此外，上市公司将聘请专业机构，全面梳理完善覆盖公司本部和子公司的内控体系，全面防范财务风险，加强财务管控，确保合规高效运营。

## （2）资产整合风险及相应管理控制措施

### ①资产整合风险

尽管上市公司自身已建立规范的管理体系，对新资产的整合和管理亦有较为明确的思路，但本次收购涉及两家标的公司，其中华中租赁的运营管理机构位于北京市，摩山保理运营管理机构位于上海市，地理跨度较大，给信息交流及日常沟通带来不便，如果整合进度及整合效果未能达到预期或者上市公司未能实施有效的管理，将直接导致上市公司无法进行有效控制的情形，进而对上市公司整体规范运作等造成不利影响。

### ②资产整合管理控制措施

一方面，上市公司将进一步健全和完善公司内部管理流程和内控制度，完善子公司管理制度，借助于现代通信技术以及 IT 技术建立信息沟通平台，保证上市公司对标的公司资产的了解、管理与控制，使上市公司与子公司形成有机的整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力；

另一方面，上市公司将修改标的公司《公司章程》并改组标的公司董事会和监事会，使标的公司董事会和监事会的人员构成充分反映上市公司的控股股东地位，确保法尔胜作为控股股东对标的公司能依法行使股东权利，确保董事会能参与企业经营管理并对重大事项行使决策职能和监事会对企业重大决策的监督职能。

## （3）人员整合风险及相应管理控制措施

### ①人员整合风险

上市公司和标的公司的管理层具有不同的背景，对各自的经营管理能力与水平的认知了解程度需要加深，双方的管理层对于标的资产的未来经营管理理念等

可能会存在一定的差异，如果上市公司和标的公司的管理层不能就未来的发展经营理念达成一致，对标的资产的人员管理问题不能形成很好的整合，将会对上市公司和标的公司未来的人员管理和经营管理产生不利影响。

## ②人员整合管理控制措施

一方面，加强对华中租赁和摩山保理的人员交流与培训。上市公司充分理解并认同标的公司员工对未来公司发展的价值和贡献，并愿意为其未来的发展创造良好氛围和条件；公司将采取企业文化宣传、员工交流活动和定期培训、举办团队建设活动、评奖评优等方式进行企业文化的灌输与交流，增强标的公司员工对上市公司大家庭的认同感和归属感。同时对相关管理、业务人员进行以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工规范运营意识。根据公司战略需要或标的公司需求，上市公司还会加强标的公司相关专业或管理人员的培养与引进，优化标的公司目前的团队结构、机构设置、日常管理制度，提高整体经营效率和管理能力；

另一方面，建立市场化的人才激励与绩效机制。上市公司将对标的公司的人员和团队实施具有竞争力的、符合市场水平的绩效考核机制，建立与公司经营业绩挂钩的长效的薪酬体系和激励方案，充分调动员工的能动性，提升人员效能，同时加强对人才选拔和培训机制，通过企业文化层面的渗透与融合，不断增强团队凝聚力。

## （四）关于补充披露的说明

1、关于协同效应可实现性的分析，已补充披露于《重组报告书》“第一章 本次交易概况/二、本次交易的目的/（三）实现产业与金融有效结合，发挥新兴金融业务的协同效应”。

2、本次交易完成后上市公司主营业务构成，已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/六、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响/（一）进入金融服务业，实现公司业务多元化”。

3、未来经营发展战略和业务管理模式，已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/七、本次交易完成后上市公司对标的资产的整合计划/（二）未来发展战略和业务管理模式”。

4、本次交易在业务、资产、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应管

理控制措施，已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/七、本次交易完成后上市公司对标的资产的整合计划/（一）上市公司对标的公司的整合计划/7、在业务、资产、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将在原有业务基础上增加融资租赁业务和商业保理业务，三方业务资源整合后，将实现良好的协同效应；上市公司已制定未来经营发展战略、业务管理模式及整合计划，并对整合风险制定了相应的管理控制措施。

七、申请材料显示，华西集团下属共 140 家子公司，经营业务涉及金属制品制造加工、投资管理等。请你公司补充披露华西集团与上市公司及其控股股东和实际控制人及其控制的其他企业是否存在竞争性的业务。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 【回复】：

##### （一）华西集团下属子公司中从事金属制品制造的公司情况

华西集团下属子公司中，经营业务涉及金属制品制造加工的子公司情况如下：

序号	企业名称	注册资本	股东名称、持股比例	主营业务和产品
1	江阴华西不锈钢有限公司	10,000 万元	华西集团持股 100%	不锈钢制品的制造、加工
2	江阴市华西彩镀钢板有限公司	20,000 万元	华西集团持股 100%	热镀锌铝锌板、热镀锌钢板、彩镀钢板、彩钢瓦、钢结构件的制造、加工等
3	江阴华西轻钢房屋厂	1,500 万元	华西集团持股 100%	起重机械、工业机械、轻钢房屋的钢结构、铜、钢、铝网及配件的制造、安装、维修等
4	江阴市华士金属材料制品厂	12,848.9 万元	华西集团持股 100%	铝型材、铝板材、铝制品、铝塑钢门窗等产品的制造、加工；等
5	江阴市华西高速线材厂	50,000 万元	华西集团持股 100%	线材的制造、加工

6	江阴华西新型建材有限公司	482 万美元	华西集团持股 75%	生产铝塑复合装饰材料及其制品
7	江阴市华西金属软管有限公司	320 万元	华西集团持股 84.38%，江苏华西村精毛纺织有限公司持股 15.62%	金属软管、不锈钢管件、补偿器、结晶器铜管的制造、加工。
8	江阴市华士华西冷轧带钢有限公司	10,000 万元	江阴市华士金属材料制品厂持股 100%	冷轧带钢、五金配件、涂层硅钢片的制造和加工
9	江阴市华西热带厂	10,000 万元	江阴市华士金属材料制品厂持股 100%	热轧带钢的制造、加工
10	江阴市汇金铜业有限公司	5,000 万元	江阴市华西物流服务有限公司持股 75%，江阴市华西高速线材厂持股 25%	铜、铜材、铜制品、铜排、铜管、线材、电线、电缆的制造、加工

## (二) 上市公司、泓昇集团、实际控制人及其控制的其他企业从事金属制品制造的公司情况

泓昇集团及下属子公司中，经营业务涉及金属制品制造加工的子公司情况如下：

序号	企业名称	注册资本	股东名称、持股比例	主营业务和产品
1	法尔胜集团有限公司	10,197 万元	泓昇集团持股 100%	钢丝、钢丝绳、预应力钢丝、钢绞线、各种桥梁用缆索、体外预应力索、各类锚具夹具、模具工具、各类有色黑色金属制品及机械设备、制绳用各种辅助材料、仪器仪表、电子产品、机电产品、汽车零配件的生产、销售
2	江阴法尔胜钢铁制品有限公司	12,426.39408 万元	泓昇集团持股 100%	生产镀锌钢丝，钢绞线，钢丝绳及相关金属制品
3	江阴泓宇钢制品有限公司	700 万美元	泓昇集团持股 75%，Hong Kong Hyston International Holding Limited 持股 25%	开发、生产金属丝绳及其制品、高档建筑用钢丝螺旋套五金件
4	广州泓富金属制品有限公司	1,200 万元	泓昇集团持股 70%，广州众富机电有限公司持	制造、加工、批发、零售不锈钢丝和不锈钢丝绳

			股 30%	
5	江苏法尔胜股份有限公司	37,964.16 万元	泓昇集团持股 21.07%	金属丝绳及其制品、普通机械、电线电缆、仪器仪表、电子产品、光纤预制棒、光纤、光缆及光传感元器件、机电产品、新型合金材料、高档建筑用、精密仪器用及日用五金件的制造、销售等

### （三）华西集团下属子公司从事金属制品制造加工与上市公司、泓昇集团、实际控制人及其控制的其他企业业务不构成竞争

华西集团下属子公司中涉及从事金属制品制造加工的子公司有十家，从其主营业务和主要产品看，上述公司主要从事的是钢材、铝材等型材加工，并不涉及钢丝绳及缆索等金属制品的制造加工。上市公司、泓昇集团、实际控制人及下属各子公司主要从事的是钢丝、钢丝绳、缆索等产品的制造加工。尽管二者均属于金属制品加工，但主营业务和主要产品具有明显差异，不构成竞争。

上市公司实际控制人周江、张炜、周津如、邓峰、缪勤、姚冬敏、张薇、徐波除持有江苏法尔胜泓昇集团有限公司股权外，未控制其他从事金属制品加工制造的企业，未与江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江苏法尔胜股份有限公司、江苏华西集团公司下属从事金属制品加工制造的企业有竞争业务情况。

### （四）华西集团下属涉及投资管理公司与上市公司、泓昇集团、实际控制人及其控制的其他企业业务不构成竞争

上市公司目前没有从事投资管理的子公司，泓昇集团目前下属仅有一家子公司江阴法尔胜投资管理有限公司从事投资管理，其主要是作为集团的资产管理平台，管理泓昇集团内部分板块资产，包括房地产、酒店、物业、化工贸易等业务板块资产。华西集团下属有十余家投资管理公司和投资咨询公司，部分公司对外提供投资咨询业务，部分公司进行实业投资，部分公司进行财务投资，部分公司仅是持股平台，均为市场化投资。华西集团的投资管理业务与江阴法尔胜投资管理有限公司未产生竞争情况。

上市公司实际控制人周江、张炜、周津如、邓峰、缪勤、姚冬敏、张薇、徐波除持有江苏法尔胜泓昇集团有限公司股权外，未控制其他从事投资管理的公司，未与江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江苏法尔胜股份有限公司、江苏华西集

团公司下属从事投资管理的公司有竞争业务情况。

### （五）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》之“第三章 交易对方基本情况/一、发行股份购买资产交易对方的基本情况/（五）江苏华西集团公司/6、下属企业情况/（2）华西集团与上市公司及其控股股东和实际控制人及其控制的其他企业不存在竞争性的业务”。

### （六）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华西集团下属子公司从事的金属制品业务具体内容和产品与上市公司及其控股股东和实际控制人及其控制的其他企业从事的钢丝绳和缆索等金属制品加工具有差异，不构成竞争。

八、申请材料显示，华中租赁与摩山保理经营办公场所均为租赁取得。重组报告书与法律意见书对租赁房产情况的披露不一致。请你公司补充披露：1) 是否尚有租赁房产未予披露，若有，请披露租赁房产的出租方、位置、面积、用途、租期、价格、是否为关联方交易等具体信息。2) 租赁经营办公场所是否需要履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】：

#### （一）华中租赁与摩山保理租赁房产情况

##### 1、华中租赁租赁房产情况

华中租赁主要办公场所租赁房产情况如下：

（1）2013年12月31日，华中租赁与江阴高新技术创业园管理委员会签署《江阴高新技术创业园入驻协议书》，内容如下：

出租方情况	江阴高新技术创业园
租赁位置	江阴高新区东外环路9号的江阴高新技术产业园F楼201、202房屋
面积	135平方米
用途	经营办公场所
协议期限	2014年1月1日-2016年12月30日

协议价格	免租金
是否为关联方	否

(2) 为满足经营办公需要，华中租赁已与北京华瑞兴贸房地产咨询有限公司签署租赁协议，内容如下：

出租方情况	北京华瑞兴贸房地产咨询有限公司
租赁位置	北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 5 层 02, 03, 05 号房屋
面积	753.82 平方米
用途	经营办公场所
协议期限	2015 年 8 月 16 日-2018 年 8 月 31 日
协议价格	每平方米建筑面积 450.00 元/月
是否为关联方	否

## 2、摩山保理租赁房产情况

摩山保理主要办公场所租赁房产情况如下：

(1) 2015 年 3 月 31 日，摩山保理已与上海上泰置业有限公司签署房屋租赁协议，主要内容如下：

出租方情况	上海上泰置业有限公司
租赁位置	中国（上海）自由贸易试验区富特东一路 458 号 1 幢 5 层 507 室
面积	32.88 平方米
用途	办公、仓储
协议期限	2015 年 3 月 31 日-2016 年 3 月 30 日
协议价格	13,000 元/年
是否为关联方	否

(2) 为满足经营办公需要，摩山保理已与上海运昌商贸发展公司签署《房屋租赁协议》和《房屋租赁合同补充协议》，主要内容如下：

出租方情况	上海运昌商贸发展公司
租赁位置	上海浦东新区民生路 600 号 1801、1802、1811 室的房屋
面积	410.55 平方米
用途	经营办公场所
协议期限	2014 年 10 月 10 日-2016 年 10 月 9 日
协议价格	每平方米建筑面积 2.7 元/天
是否为关联方	否

摩山保理已与上海运昌商贸发展公司签署《房屋退租协议》，约定租赁期于 2015 年 11 月 30 日终止。

(3) 2015 年 9 月，摩山保理已与力宝置业（上海）有限公司签署房屋租赁

协议，主要内容如下：

出租方情况	力宝置业（上海）有限公司
租赁位置	上海黄浦区淮海中路 222 号 2301-03,05-07
面积	513.595 平方米
用途	经营办公场所
协议期限	2015 年 9 月 1 日-2018 年 10 月 31 日
协议价格	每平方米建筑面积 10.50 元/天
是否为关联方	否

## （二）租赁经营办公场所是否需要履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约的风险

经核查，华中租赁和摩山保理目前租赁的房屋暂未办理房屋租赁备案手续，目前正在办理中。

根据《中华人民共和国合同法》第四十四条的规定：依法成立的合同，自成立时生效。法律、行政法规规定应当办理批准、登记等手续生效的，依照其规定。鉴于办理房屋租赁备案手续并非法律、行政法规规定应当办理的程序，不属于房屋租赁合同生效要件，故上述房屋租赁合同自成立时生效，未办理房屋租赁备案程序不导致合同无效。

根据《中华人民共和国合同法》及最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11 号）的有关规定，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。

华中租赁和摩山保理上述未办理租赁登记备案的租赁房屋主要用于办公用途，并非不可替代性租赁房屋，截至反馈回复签署日，华中租赁和摩山保理未因未办理房屋租赁登记备案而因此受到行政处罚。本次交易对方之一华西集团已签署《关于华中融资租赁有限公司租赁房屋备案情况的承诺函》，承诺：如华中租赁因租赁房屋未办理备案手续给华中租赁造成任何损失，华西集团将全额连带承担该部分损失，且在承担后不向华中租赁追偿，保证华中租赁不会因此遭受任何损失。本次交易对方之一泓昇集团已签署《关于上海摩山商业保理有限公司租赁房屋备案情况的承诺函》，承诺：如摩山保理因租赁房屋未办理备案手续给摩山保理造成任何损失，泓昇集团将全额连带承担该部分损失，且在承担后不向摩山

保理追偿，保证摩山保理不会因此遭受任何损失。

综上所述，华中租赁和摩山保理租赁房屋未办理租赁登记备案手续并不存在重大违约法律风险，该等房屋租赁合同仍为有效合同，但存在被房地产管理部门责令限期改正及处以罚款的风险。鉴于华中租赁和摩山保理未办理租赁登记备案的房屋并非不可替代性的租赁房屋，且本次交易的交易对方华西集团和泓昇集团承诺华中租赁和摩山保理因租赁房屋未办理备案手续给自身造成的任何损失，交易对方将全额连带承担该部分损失，华中租赁和摩山保理未办理租赁登记备案的情形不会对生产经营产生实质性不利影响。

### （三）关于补充披露的说明

1、华中租赁租赁房产情况，需要履行租赁备案手续及相关风险情况，已补充披露于《重组报告书》之“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/四、华中租赁主要资产权属、主要负债、对外担保情况/（一）主要资产及权属情况/1、固定资产”。

2、摩山保理租赁房产情况，需要履行租赁备案手续及相关风险情况，已补充披露于《重组报告书》之“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/四、摩山保理的主要资产权属、主要负债及对外担保情况/1、固定资产”。

### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**华中租赁和摩山保理租赁房屋尚未办理完毕租赁登记备案手续并不存在重大违约法律风险，该等房屋租赁合同仍为有效合同。鉴于华中租赁和摩山保理未办理租赁登记备案的房屋并非不可替代性的租赁房屋，且本次交易的交易对方华西集团和泓昇集团承诺华中租赁和摩山保理因租赁房屋未办理备案手续给其造成任何损失，交易对方将全额连带承担该部分损失，华中租赁和摩山保理未办理租赁合同登记备案的情形不会对生产经营产生实质性不利影响。

**经核查，律师认为：**华中租赁、摩山保理的办公房租赁合同暂未办理租赁登记备案手续，不影响其合同效力，双方当事人不能以此为由违反合同，若以其他事由违约，则应当承担违约风险。鉴于华中租赁和摩山保理未办理租赁合同备案的房屋并非不可替代性的租赁房屋，且华西集团和泓昇集团承诺华中租赁和摩山

保理因租赁房屋未办理备案手续给自身造成的任何损失，交易对方将全额连带承担该部分损失，华中租赁和摩山保理未办理租赁合同备案的情形不会对生产经营产生实质性不利影响。

九、申请材料显示，华中租赁 2015 年 1-5 月的融资租赁业务金额高于经营活动现金流出金额，摩山保理 2014 年和 2015 年 1-5 月商业保理合同融资金额高于经营活动现金流出金额。请你公司：1) 补充披露前述差异产生的原因及合理性。2) 结合融资租赁业务量、保理合同融资金额及经营活动现金流出情况等，补充披露融资租赁租金收入和保理利息收入增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**(一) 融资金额和经营现金流出金额产生差异的原因及合理性**

**1、华中租赁差异原因**

报告期内，华中租赁业务规模如下表所示：

单位：万元

项目类型	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
风险类融资租赁业务	49,432.50	71,000.00	28,000.00
无风险类通道业务	-	323,204.00	-
<b>总计</b>	<b>49,432.50</b>	<b>394,204.00</b>	<b>28,000.00</b>

报告期内，华中租赁经营现金流出金额如下表所示：

单位：万元

现金流量表项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
经营活动现金流出金额	16,094.98	70,353.27	28,033.56
其中：应收客户融资租赁本金净增加额	11,322.50	66,252.47	28,000.00

2015 年 1-5 月，华中租赁业务规模为 49,432.50 万元，全部为风险类融资租赁业务；经营活动现金流出金额 16,094.98 万元，其中应收客户融资租赁本金净增加额 11,322.50 万元。融资租赁业务金额高于经营活动现金流出金额。

其中，融资租赁业务融资放款明细如下表所示：

单位：万元

融资项目	融资放款日期	融资放款金额
江阴华西钢铁有限公司	2015 年 01 月 21 日	34,000.00
重庆三峡技术纺织有限公司	2015 年 03 月 06 日	11,000.00

锡林浩特市鑫晨新能源投资有限责任公司	2015年05月05日	4,432.50
<b>合计</b>		<b>49,432.50</b>

经营活动现金流出金额中，应收客户融资租赁本金净增加额为 11,322.50 万元，较融资租赁业务放款金额 49,432.50 万元少 38,110.00 万元，具体差异原因请参见如下：

单位：万元

差异项目	差异金额	解释
江阴华西钢铁有限公司	34,000.00	A
当期收回的租赁项目融资本金	4,110.00	B
<b>合计</b>	<b>38,110.00</b>	

#### A. 江阴华西钢铁有限公司

该差异的主要原因是针对江阴华西钢铁有限公司的融资租赁项目，融资放款 34,000.00 万元没有通过货币资金收付的方式直接放款，而是通过江阴华西钢铁有限公司关联方江阴市华西热电有限公司转账的方式进行放款。

华中租赁于 2014 年 1 月 21 日与江阴市华西热电有限公司（以下简称“华西热电”）签署了《设备售后回租协议》，约定华中租赁以售后回租方式向华西热电提供融资 34,000.00 万元，租赁资产为华西热电合法拥有的电器设备资产，租期为自 2014 年 1 月 21 日至 2015 年 1 月 21 日，租金总期数为 5 期。

华中租赁于 2014 年 1 月 22 日向华西热电支付了融资款项 34,000.00 万元，截至 2015 年 1 月 21 日，华西热电履约情况良好，华中租赁已累计收到华西热电支付的全部 5 期租金，《设备售后回租协议》已经履行完毕，华西热电计划向华中租赁归还融资本金 34,000.00 万元。

同月，华中租赁与华西热电的关联方江阴华西钢铁有限公司（以下简称“华西钢铁”）签署《设备售后回租协议》，约定华中租赁以售后回租方式向华西钢铁提供融资 34,000.00 万元，租赁资产为华西钢铁合法拥有的钢铁生产设备相关资产，租期为自 2015 年 1 月 21 日至 2018 年 1 月 21 日，租金总期数为 13 期。

华中租赁原计划从华西热电收回融资本金 34,000.00 万元后，然后将其放款给华西钢铁。考虑到华西钢铁和华西热电为关联方（同为华西集团控制），且两个项目的融资本金相同，为简化程序，经三方协商以华西热电向华西钢铁转账 34,000.00 万元的方式，同时完成华西热电融资本金的归还和华西钢铁融资本金的放款。

因此，虽然该笔业务发生于 2015 年 1-5 月，但是实际上未引起现金流的变化，在现金流量表上未予以表现。同时，华西钢铁已出具书面证明，确认存在通过上述转账方式实现融资放款的情况，并确认收到融资款项 34,000.00 万元。

2015 年 8 月 24 日，经双方协商同意，华中租赁与华西钢铁签署了《<设备售后回租协议>之终止协议》，约定华西钢铁付清对华中租赁的应付款项后，双方 2015 年 1 月 21 日签署的《设备售后回租协议》自动终止。

## B. 当期收回的租赁项目融资本金

现金流量表中披露的租赁业务放款金额为抵消了还款之后的净增加额，因此其包含了当期收回的融资本金款项 4,110.00 万元，使得现金流量表的现金流出金额小于融资租赁的业务规模。当期具体偿还明细请参见如下：

单位：万元

客户名称	当期偿还金额
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	3,125.00
乌拉特前旗恒力新能源有限责任公司	825.00
包头市世益新能源有限责任公司	160.00
<b>合计</b>	<b>4,110.00</b>

经过核查，上述差异产生的原因与华中租赁实际业务发生情况相符，系核算口径不同导致，未发现重大不合理性的情况。

## 2、摩山保理差异原因

报告期内，摩山保理业务规模如下表所示：

单位：万元

项目类型	2015 年 1-5 月	2014 年度
商业保理业务	68,000.00	94,402.38
财务顾问业务	-	2,411.70
<b>总计</b>	<b>68,000.00</b>	<b>96,814.08</b>

报告期内，摩山保理经营现金流出金额如下表所示：

单位：万元

项目类型	2015 年 1-5 月	2014 年度
经营活动现金流出金额	75,607.69	53,541.10
其中：客户保理款净增加额	70,086.57	51,956.70

2014 年度，摩山保理的应收账款保理业务规模为 94,402.38 万元，经营活动现金流出金额 53,541.10 万元，其中客户保理款净增加额 51,956.70 万元。应收账款业务金额高于经营活动现金流出金额。

2015年1-5月，摩山保理应收账款保理业务规模为68,000.00万元；经营活动现金流出金额75,607.69万元，其中应收客户保理款本金净增加额70,086.57万元。当期保理合同融资金额与经营活动现金流出基本相当。

(1) 2014年度差异原因

摩山保理经营活动现金流出金额中，客户保理款净增加额为51,956.70万元，较商业保理业务融资业务规模94,402.38万元少42,445.68万元，具体差异原因请参见如下：

单位：万元

差异项目	差异金额	解释
当期收回保理客户偿还的金额	25,115.05	A
合同融资额度与实际放款的差异	17,330.63	B
<b>合计</b>	<b>42,445.68</b>	

**A. 2014年度当期偿还的金额**

现金流量表中披露的保理放款金额为抵消了还款之后的净增加额，因此其包含了当期收回的保理款项25,115.05万元，使得现金流量表的现金流出金额小于商业保理的业务规模。当期具体偿还明细请参见如下：

单位：万元

客户名称	当期偿还金额
上海耀富珠宝销售中心	10,000.00
上海国联能源有限公司	4,000.00
上海兆年重工机械有限公司	3,000.00
上海约宁实业发展有限公司	2,000.00
上海长寿国际旅行社有限公司	1,880.00
其他	4,235.05
<b>合计</b>	<b>25,115.05</b>

**B. 合同融资额度与实际放款的差异**

商业保理合同在签订时，摩山保理以和客户协商确认且批准的融资额度作为签订合同的依据。在实际放款的过程中，实际发放的保理款项有可能与合同金额有所差异。具体差异明细请参见如下：

单位：万元

客户名称	注释	融资规模	实际放款	差异
上海张铁军翡翠股份有限公司	a	6,000.00	3,000.00	3,000.00
上海长寿国际旅行社有限公司	a	3,000.00	2,554.00	446.00
上海信达机械有限公司	a	3,450.00	2,439.37	1,010.63

上海恒顺国际旅行社有限公司	a	2,000.00	126.00	1,874.00
上海国联能源有限公司	b	-	2,000.00	(2,000.00)
上海约宁实业发展有限公司	b	-	2,000.00	(2,000.00)
上海九盛宏业建设工程有限公司	c	7,200.00	-	7,200.00
上海九盛宏业建设工程有限公司		7,800.00	-	7,800.00
<b>合计</b>				<b>17,330.63</b>

#### a. 分批放款导致的差异

此类差异为在保理合同批准的融资额度内，实际放款时，摩山保理依据客户当时的实际需求进行分批放款，故与合同金额有一定差异。

#### b. 无需重新签订协议的循环放款导致的差异

此类差异是由于循环放款产生的。在签订保理合同时，合同约定融资额度有效期为一年，在一年之内可以循环放款。该两笔放款由于在合同有效期内，且前一轮融资已经偿还，因此在有效期内的循环放款无需再重新签订协议，导致业务规模与现金流出金额产生差异。

#### c. 年末签订合同尚未放款导致的差异

此类差异为摩山保理与上海九盛宏业建设工程有限公司在 2014 年 12 月签订的商业保理合同，由于签订日期接近年底，尚未实际放款，因此导致业务规模与现金流出金额产生差异。

#### (2) 2015 年度差异情况

2015 年 1-5 月，摩山保理商业保理业务规模为 68,000.00 万元；经营活动现金流出金额 75,607.69 万元，其中应收客户保理款净增加额 70,086.57 万元，保理业务规模略小于经营活动现金流出，主要是有部分现金支出为上期签订的合同本期执行所致。

### (二) 融资租赁租金收入和保理利息收入增长的合理性

#### 1、华中租赁租金收入增长的合理性

报告期各期，华中租赁签署的融资租赁合同情况如下：

单位：万元

项目类型	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
风险类融资租赁业务	49,432.50	71,000.00	28,000.00
无风险类通道业务	-	323,204.00	-
<b>总计</b>	<b>49,432.50</b>	<b>394,204.00</b>	<b>28,000.00</b>

报告期内，华中租赁的收入明细请参见如下：

单位：万元

科目	2015年1-5月	2014年度	2013年度
风险类融资租赁业务收入	3,422.67	6,541.95	91.00
无风险类通道业务收入	90.00	3,649.87	-
<b>合计</b>	<b>3,512.67</b>	<b>10,191.82</b>	<b>91.00</b>

报告期内，华中租赁的收入全部来自融资租赁业务收入。由于华中租赁于2013年12月开始正式开展经营活动，因此，尽管2013年已对外提供融资28,000.00万元，但由于期限较短，导致2013年度收入较低。2014年度，华中租赁开始全面展开融资租赁业务，融资规模大幅增长，融资租赁业务收入也高于2013年度。2015年1-5月，公司对外提供融资金额持续增长，收入增长较快。

报告期内，2014年华中租赁境外无风险通道业务规模较大，因此收入较高，达到3,649.87万元，2015年以来随着境外无风险通道业务的减少，来自该类业务的收入也大幅减少。

## 2、摩山保理利息收入增长的合理性

报告期内，摩山保理合同融资金额如下图所示：

单位：万元

项目类型	2015年1-5月	2014年度
商业保理业务	68,000.00	94,402.38
财务顾问业务	-	2,411.70
<b>总计</b>	<b>68,000.00</b>	<b>96,814.08</b>

报告期内，摩山保理的利息收入明细请参见如下：

单位：万元

科目	2015年1-5月	2014年度
保理利息收入	3,514.27	2,415.99

2015年1-5月，摩山保理实现保理利息收入3,514.27万元，较2014年度保理利息收入2,415.99万元，增长了45.56%。2015年1-5月保理合同融资额小于2014年，但是实际收入金额大于2014年的主要原因包括如下几点：

(1) 2014年摩山保理签署的部分保理合同在2015年执行

摩山保理2014年12月签署的部分合同金额约1.50亿元在当年没有放款，2015年开始执行，因此收入从2015年开始体现。

(2) 2015年1-5月实际放款金额高于2014年

2015年1-5月经营活动现金流出金额75,607.69万元,较2014年53,541.10万元增长41.21%;经营活动现金流出项目中保理款金额为70,086.57万元,较2014年增长34.89%,总体增长趋势与保理利息收入的增长趋势一致。

同时,由于部分在2014年度放款的项目截至2014年底尚未结束,在2015年继续贡献利息收入,因此2015年1-5月,利息收入的增长比例45.56%大于保理款净增长比例34.89%和经营活动现金流出比例41.21%是合理的。

### (三) 关于补充披露的说明

1、华中租赁2015年1-5月的融资租赁业务金额高于经营活动现金流出金额,摩山保理2014年和2015年1-5月商业保理合同融资金额高于经营活动现金流出现金额的差异的原因及合理性,已经分别充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/(一)标的公司财务状况分析/4、经营活动现金流量分析/(2)2015年1-5月的融资租赁业务金额高于经营活动现金流出金额的差异原因及合理性”,“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/(一)标的公司财务状况分析/4、经营活动现金流量分析/(2)2014年和2015年1-5月商业保理合同融资金额高于经营活动现金流出金额的差异原因及合理性”。

2、融租租赁租金收入和保理利息收入增长的合理性,已经分别充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/五、华中租赁主营业务发展情况/(八)华中租赁业务开展情况/1、华中租赁已开展的业务情况”,“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/五、摩山保理主营业务发展情况/(七)摩山保理业务开展情况/1、摩山保理已开展业务的情况”

### (四) 中介机构核查意见

**经核查,独立财务顾问认为:**华中租赁和摩山保理业务规模和现金流量流出金额的差异与企业实际经营情况相符,差异的原因是合理的。结合融资租赁业务量、保理合同融资金额及经营活动现金流出情况等,报告期内华中租赁的融资租赁租金收入和摩山保理的保理利息收入增长是合理的。

**经核查,会计师认为:**华中租赁和摩山保理业务规模和现金流量流出金额的差异与企业实际经营情况相符,差异的原因是合理的;结合融资租赁业务量、保

理合同融资金额及经营活动现金流出情况等，报告期内华中租赁的融资租赁租金收入和摩山保理的保理利息收入增长是合理的。

十、申请材料显示，一年内到期流动资产、其他流动资产、长期应收款主要为企业融资租赁、商业保理资产证券化项目产生的应收款项，华中租赁和摩山保理对于融资租赁款和保理款的减值损失采用个别认定的方法。报告期前述应收款项占当期总资产比例较高。请你公司：1）补充披露华中租赁和摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性。2）结合华中租赁和摩山保理应收款项应收方经营和所在行业情况、期后回款、抵押担保以及与同行业公司比较分析等，补充披露华中租赁和摩山保理应收款项坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**（一）华中租赁应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性和坏账准备计提的充分性**

#### **1、一年内到期的非流动资产、长期应收款减值测试情况**

报告期内，华中租赁对于一年内到期的非流动资产、长期应收款（以下统称应收融资租赁款），即应收融资租赁款的减值损失采用个别认定的方法按季度对每项融资租赁款进行减值测试。

由于华中租赁所处的融资租赁行业，多数项目都具有较大的金额，且所涉及的承租人分布在各个行业中，其行业性质、资信状况、融资租赁设备的盈利能力等自身情况各不相同，极少存在具有较相似风险特征的客户，采用个别认定的方法能够更加精准的确定项目的潜在风险。因此，华中租赁对于每笔应收的融资租赁款先参照中国银行监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发〔2007〕54号）和华中租赁业务相关制度的有关规定，结合华中租赁实际制定的《存续资产风险五级分类管理办法》，将租赁资产根据风险程度划分为五类，即正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类。其次根据具体承租人的性质、信用状况、融资租赁业务的盈利能力、担保条件以及抵押物的可变现净值等综合指标进行个别认定，确定其减值损失比例。若融资租赁项目各项指标的综合评级较低而出现减值迹象，则华中租赁结合五级分类与其余指标对该项资产计提相应合理的减值准

备。

报告期内，华中租赁于每季度末对应收融资租赁款进行了减值测试，针对每一笔租赁融资款项，根据《存续资产风险五级分类管理办法》的政策对相关资产是否存在减值风险进行评估。经过测试，报告期内租赁业务应收类款项（长期应收款和一年内到期的长期应收款）不存在减值迹象，因此划分为正常类融资租赁应收类款项，未针对相关资产计提坏账准备。

## 2、华中租赁应收融资租赁款减值损失认定的合理性

《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》第四十三条规定，对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，应当确认减值损失，计入当期损益。因此，华中租赁对于应收融资租赁款减值损失认定的方法符合企业会计准则的要求，具有合理性。

同行业可比公司中，A股上市公司渤海租赁、申请在A股上市的聚信租赁、新三板挂牌公司融信租赁和福能租赁以及上市公司金叶珠宝收购的标的资产丰汇租赁，针对融资租赁业务产生的应收类款项均按个别认定法进行坏账准备的计提，且将资产进行五级分类作为坏账准备计提的基础。华中租赁与同行业可比公司融资租赁资产坏账准备计提的方法基本相同。

## 3、应收款项坏账准备计提的充分性。

报告期内，华中租赁应收类款项坏账准备计提情况如下：

单位：万元

应收类款项分类	2015年5月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
应收账款	2,013.00	2,013.00	-
长期应收款	-	-	-
一年内到期租赁款	-	-	-
其他应收款	0.03	-	-
合计	2,013.03	2,013.00	-

报告期内华中租赁累计计提的坏账准备 2,013.03 万元，其中 2,013.00 万元为针对应收账款余额计提的个别认定坏账准备，0.03 万元为针对其他应该收款余额计提的一般认定坏账准备。其中针对应收账款计提的坏账准备全部为浩天联讯、航天信息产生的业务纠纷所致。由于针对上述客户的应收账款已经进入诉讼程序，考虑其出现资产减值迹象且预期不能收回的风险较高，因此全额计提了坏账准备。华中租赁在报告期内计提的其他应收款坏账准备为 0.03 万元，系其他应

收款余额按照账龄计提的坏账准备。截至 2015 年 5 月 31 日，华中租赁账面其他应收款余额中账龄在 1 年~2 年的余额为 0.50 万元，按照公司的坏账准备计提政策，其不属于个别认定计提坏账准备的范围，因此按照账龄计提坏账准备。账龄在 1 年~2 年的余额适用的坏账准备计提比例为 5%，因此 0.50 万元余额计提坏账准备 0.03 万元。报告期内，除了上述针情况外，华中租赁没有发现其他坏账损失或者潜在的逾期账款无法收回的坏账准备。

截至 2015 年 5 月 31 日，华中租赁与租赁业务相关的应收类款项余额如下：

单位：万元

2015 年 5 月 31 日			
客户名称	长期应收款	一年内到期的长期应收款	合计
华西钢铁	34,479.45	-	34,479.45
中宸高速	-	28,454.70	28,454.70
中盐吉兰泰	10,437.65	6,160.52	16,598.17
三峡纺织	6,629.09	3,856.14	10,485.23
恒力新能源	5,607.76	3,207.24	8,815.00
鑫晨新能源	4,430.32	-	4,430.32
世益新能源	1,109.46	-	1,109.46
其他项目	26.40	647.16	673.56
<b>合计</b>	<b>62,720.13</b>	<b>42,325.76</b>	<b>105,045.89</b>

(1) 主要应收款项应收方经营和所在行业情况、期后回款、抵押担保等情况

单位：万元

客户名称	租赁应收款	所属行业	期后收款	经营状况	担保情况
华西钢铁	34,479.45	钢铁行业	34,479.45	良好	无
中宸高速	28,454.70	交通运输	28,454.70	良好	无
中盐吉兰泰	16,598.17	化工	3,630.40	良好	连带责任担保
三峡纺织	10,485.23	纺织	2,533.06	良好	连带责任担保
恒力新能源	8,815.00	能源	1,001.63	良好	连带责任担保
鑫晨新能源	4,430.32	能源	93.18	良好	先期缴纳保证金
世益新能源	1,109.46	能源	204.42	良好	连带责任担保
其他项目	673.56			良好	
<b>合计</b>	<b>105,045.89</b>				

截至 2015 年 5 月 31 日，主要应收类款项客户经营状况良好或者正常，且提供了充足的保证或担保，期后按照支付进度表的约定回款情况良好，未出现逾期回款的情况，未出现重大资产减值迹象，因此将其分类至正常类资产不计提坏账

准备是合理的。公司主要客户的行业尽管为钢铁、交通运输、化工、能源等，但企业均为行业内规模较大、经营良好、质地优良、信用等级较高的企业，因此应收账款质量较好。

报告期内，华中租赁开展的项目中，与华西钢铁和中宸高速的业务未提供有效担保，且华西钢铁为华中租赁的关联方，截至本反馈回复日，上述两笔合同已提前终止，并收回相关业务的本金和租金。

## （2）同行业上市公司比较

同行业上市公司包括 A 股上市公司渤海租赁，拟上市公司聚信租赁、新三板挂牌项目融信租赁、福能租赁以及金叶珠宝重大资产重组标的公司丰汇租赁。以上可比公司的平均坏账计提比率分析如下：

可比上市公司	2015 年度	2014 年度	2013 年度
渤海租赁	0.41%	0.31%	0.10%
聚信租赁	-	0.013%	0.005%
融信租赁	0.00%	0.00%	0.00%
福能租赁	-	0.71%	0.50%
丰汇租赁	2.14%	2.34%	1.01%

注：以上数据为选取相关公司披露信息，按照当期期末坏账计提比例=当期坏账准备余额/报告期末租赁资产余额（长期应收款+一年内到期的长期应收款）

可比公司的融资租赁资产坏账计提比率在 0.00%~3.00%的区间内，华中租赁的融资租赁资产坏账比率计提率 0.00% 相对处于较低的区间。考虑到华中租赁为 2013 年末成立的公司，目前尚属于快速成长发展阶段，报告期内实际开展的融资租赁业务数量相对有限，为了最大程度地规避坏账风险，华中租赁在承接项目时会采取谨慎的态度选择风险低、信誉好的合作伙伴进行合作，因此坏账发生的固有风险较低。同时，在每季度针对融资租赁类资产进行逐笔分析后，公司认为客户的经营状况良好且按期偿还租金和本金，未发现资产减值迹象，因此未针对相关资产进行坏账准备计提，符合会计准则的要求以及公司发展的实际情况，同时与同行业可比公司的区间基本相一致，坏账准备的计提合理、充分。

## （二）摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性和坏账准备计提的充分性

### 1、其他流动资产、长期应收款减值测试情况

报告期内，摩山保理对于一年内到期的非流动资产、长期应收款（以下统称应收保理款），即应收保理款的减值损失采用个别认定的方法按季度对每项应收保理款进行减值测试。

由于摩山保理所处的商业保理行业，多数项目都具有较大的金额，且所涉及的客户分布在各个行业中，其行业性质、资信状况等自身情况各不相同，极少存在具有较相似风险特征的客户，采用个别认定的方法能够更加精准的确定项目的潜在风险。因此，摩山保理对于每笔应收的保理款先参照中国银行监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发〔2007〕54号）和摩山保理业务相关制度的有关规定，结合摩山保理实际制定的《存续资产风险五级分类管理办法》，将保理资产根据风险程度划分为五类，即正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类。其次根据具体客户的性质、信用状况、担保条件以及抵押物的可变现净值等综合指标进行个别认定，确定其减值损失比例。若保理项目各项指标的综合评级较低而出现减值迹象，则摩山保理结合五级分类与其余指标对该项资产计提相应合理的减值准备。

## 2、摩山保理应收商业保理款减值损失认定的合理性

《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》第四十三条规定，对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，应当确认减值损失，计入当期损益。因此，摩山保理对于应收商业保理款项减值损失认定的方法符合企业会计准则的要求，具有合理性。

## 3、应收款项坏账准备计提的充分性。

报告期内，摩山保理的坏账准备余额如下所示：

单位：万元

应收类款项分类	2015年5月31日	2014年12月31日
应收账款	2.50	-
长期应收款	-	-
其他流动资产	-	-
其他应收款	-	-
<b>合计</b>	<b>2.50</b>	<b>-</b>

摩山保理在报告期内计提的坏账准备为2.50万元，系应收账款余额按照账龄计提的坏账准备。截至2015年5月31日，摩山保理账面应收账款余额中账龄在6个月~1年的余额为499.16万元，按照公司的坏账准备计提政策，其不属于

个别认定计提坏账准备的范围，因此按照账龄计提坏账准备。账龄在 6 个月~1 年的余额适用的坏账准备计提比例为 0.5%，因此 499.16 万元余额计提坏账准备 2.50 万元。报告期内摩山保理没有发现实际坏账损失或者潜在的逾期账款无法收回的坏账准备。

截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理与保理业务相关的应收类款项余额如下：

单位：万元

2015 年 5 月 31 日			
客户名称	长期应收款	其他流动资产-本金	合计
九盛宏业	-	23,877.00	23,877.00
三聚科技	20,000.00	7,000.00	27,000.00
三聚环保	13,300.00	6,700.00	20,000.00
国联能源	2,000.00	12,000.00	14,000.00
张铁军珠宝	2,000.00	9,000.00	11,000.00
荣海诚	-	5,000.00	5,000.00
贵荣贸易	-	5,000.00	5,000.00
信达机械	3,121.38	78.62	3,200.00
不夜城国旅	-	3,192.80	3,192.80
长寿国旅	-	3,054.00	3,054.00
大唐辉煌	3,000.00	-	3,000.00
赛纳威	-	1,500.00	1,500.00
恒顺国旅	475.00	199.00	674.00
丰汇租赁	-	616.38	616.38
张铁军翡翠	-	525.20	525.20
深喜企业	-	403.90	403.90
<b>合计</b>	<b>43,896.38</b>	<b>78,146.90</b>	<b>122,043.26</b>

(1) 针对主要应收款项应收方经营和所在行业情况、期后收款、抵押担保等情况，进行分析如下：

单位：万元

客户名称	租赁应收款	所属行业	期后收款	经营状况	担保情况
九盛宏业	23,877.00	工程施工	4,890.53	良好	实际控制人担保
三聚科技	27,000.00	新材料	-	良好	第三方担保
三聚环保	20,000.00	新材料	-	良好	第三方担保
国联能源	14,000.00	贸易	10,341.79	良好	实际控制人担保
张铁军珠宝	11,000.00	珠宝	10,068.18	良好	实际控制人担保
荣海诚	5,000.00	贸易	212.50	良好	自然人股东担保
贵荣贸易	5,000.00	贸易	526.00	良好	实际控制人担保
信达机械	3,200.00	机械	729.61	良好	实际控制人担保
不夜城国旅	3,192.80	旅游	2,296.99	良好	实际控制人担保

长寿国旅	3,054.00	旅游	3,054.00	良好	实际控制人担保
大唐辉煌	3,000.00	影视制作	3,000.00	良好	法人代表担保
赛纳威	1,500.00	贸易	1,500.00	良好	实际控制人担保
恒顺国旅	674.00	旅游	61.32	良好	自然人股东担保
丰汇租赁	616.38	类金融	616.38	良好	无
张铁军翡翠	525.20	珠宝	525.20	良好	实际控制人担保
深喜企业	403.90	贸易	156.14	良好	法人夫妻担保
<b>合计</b>	<b>122,043.26</b>				

截至 2015 年 5 月 31 日，主要应收类款项的客户大部分为经营状况良好的，且行业未见重大下滑趋势的企业，且提供了充足的保证或担保，期后按照支付进度表的约定回款情况良好，未出现逾期回款的情况，未出现重大资产减值迹象，因此将其分类至正常类资产不计提坏账准备是合理的。

#### (2) 同行业可比上市公司

目前，由于商业保理行业尚处于新兴行业，暂无行业归属为商业保理的上市公司。

#### (三) 关于补充披露的说明

1、华中租赁和摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性，已分别补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况——华中租赁/八、华中租赁报告期的会计政策及相关会计处理/（五）重大会计政策或会计估计与上市公司存在差异的情况/1、应收款项坏账准备计提政策/（2）华中租赁/③应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性”，“第六章 交易标的基本情况——摩山保理/八、华中租赁报告期的会计政策及相关会计处理/（五）重大会计政策或会计估计与上市公司存在差异的情况/1、应收款项坏账准备计提政策/（2）摩山保理/③应收款项减值测试情况及减值损失认定的合理性”。

2、华中租赁和摩山保理应收款项坏账准备计提的充分性，已分别补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/（一）标的公司财务状况分析/1、资产构成分析/（3）应收款项坏账准备计提的充分性”，“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（一）标的公司财务状况分析/1、资产构成分析/（3）应收款项坏账准备计提的充分性”。

#### (四) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华中租赁和摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定合理，坏账准备计提充分。

经核查，会计师认为：华中租赁和摩山保理应收款项减值测试情况及减值损失认定合理，坏账准备计提充分。

十一、申请材料显示，华中租赁和摩山保理制定了风险资产五级分类制度。请你公司：1) 以列表方式补充披露华中租赁和摩山保理报告期五类资产期末余额、占总资产的比例、坏账准备计提比例。2) 结合同行业情况补充披露华中租赁和摩山保理风险资产五级分类的标准及合理性、不良资产坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

(一) 华中租赁五级分类资产的余额及坏账准备情况

1、华中租赁五级分类资产的余额及坏账准备提取情况

2013年末、2014年末和2015年1-5月末，华中租赁五类资产余额及坏账准备提取情况见下表：

单位：万元

2015年5月31日				
五级分类	期末余额	占总资产比例	坏账准备余额	坏账准备计提比例
正常	105,045.89	91.65%	-	-
关注	-	-	-	-
次级	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-
损失	-	-	-	-
合计	<b>105,045.89</b>	<b>91.65%</b>	-	-
2014年12月31日				
五级分类	期末余额	占总资产比例	坏账准备余额	坏账准备计提比例
正常	93,663.76	88.12%	-	-
关注	-	-	-	-
次级	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-
损失	-	-	-	-
合计	<b>93,663.76</b>	<b>88.12%</b>	-	-
2013年12月31日				
五级分类	期末余额	占总资产比例	坏账准备余额	坏账准备计提比例
正常	28,091.00	29.94%	-	-

关注	-	-	-	-
次级	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-
损失	-	-	-	-
合计	<b>28,091.00</b>	<b>29.94%</b>	-	-

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-5 月，华中租赁对于五类资产综合考虑客户的还款意愿、履约能力、抵押担保情况等因素采用个别认定法计提资产减值准备。

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-5 月，华中租赁计提的坏账准备余额合计分别为 0.00 万元、2,013.00 万元和 2,013.03 万元；针对租赁项目应收款项按照五级风险分类计提的坏账准备余额合计分别为 0.00 万元、0.00 万元和 0.00 万元，占五类资产期末账面金额的比例分别为 0.00%、0.00%和 0.00%。

## 2、华中租赁五级分类的标准和合理性

### (1) 华中租赁的五级分类标准

华中租赁为加强融资租赁业务的业务风险管控，准确把握融资租赁资产的资产状况和质量，在认真分析中国银行业监督管理委员会《租赁风险分类指引》（银监发[2007]54 号）的基础上，综合考虑承租人的综合还款能力、承租人以往还款记录、承租人还款意愿、承租人开展业务的盈利能力及担保条件等因素，制定了融资租赁业务风险资产五级分类制度，并依据不同的分类情况采取相应的风险管理措施。风险资产分类情况具体如下：

五级分类	华中租赁五级分类标准	坏账计提比例(%)
正常	承租人信用可靠，偿还能力强，还款意愿良好，各方面经营情况正常，不存在任何影响本息按时全额偿还的消极因素。以下事项可以作为评判正常的因素： 承租人一直接时足额支付融资租赁款项； 影响承租人还款能力或经营活动的政策并没有发生重大改变； 承租人所在的市场经营环境没有发生重大不利变动； 承租人的财务状况稳健，承租人租用的资产得到正常的使用。	0
关注	承租人还款意愿良好，偶尔出现偿还的延付、迟付，最终不影响收回本息。以下事项可以作为评判关注的因素： 宏观经济环境、政策、市场经营环境发生变动，可能导致承租人的业务或付款能力受到影响； 承租人发生股权结构或业务结构上的重组、分拆或类似的交易，从而影响承租人的付款能力或意愿； 与承租人有关的财务指标不理想或低于行业平均水平；	2

	承租人提供的抵押资产或融资租赁资产发生减值、损失；	
次级	承租人本金或息费逾期欠付 1-6 个月（含 6 个月）。还款能力出现明显问题，完全依靠其正常经营无法足额偿还当期本息，即使执行担保，也可能造成一定损失。如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为次级： 承租人出现亏损或者其现金流出现负数； 承租人的外部融资能力受到限制； 承租人需要进行债务重组； 承租人需要拍卖资产或执行担保物以偿还负债； 承租人已经逾期 1-6 个月（含 6 个月）以上未能偿还融资租赁款。	25
可疑	承租人本息逾期半年以上，已经无法及时足额偿还当期本息，即使执行担保，也将造成较大损失，只是因为存在抵（质）押物处理等因素使得损失金额还不能确定。如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为可疑： 承租人的正常生产经营活动暂停； 承租人无力偿还债务； 承租人的债权人已采取法律手段向承租人追讨欠款； 承租人已经逾期半年以上未偿还融资租赁款。	50
损失	对承租人采取了所有的措施或一切必要的法律程序后，本息仍然无法收回，或只能收回极少部分，如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为损失： 承租人或其担保人已经被宣布破产、解散或其经营活动已经终止； 承租人的财产不足以支付融资租赁款项，且没有抵押资产或其他担保方式； 承租人遭受不可抗力，无力支付融资租赁款； 承租款逾期超过 1 年，承租人依然没有还款的能力或意愿。	100

## (2) 可比上市公司的五级分类标准

同行业上市公司中渤海租赁和中航资本未披露划分风险类型的具体依据。

拟上市公司融信租赁预披露的招股说明书、新三板挂牌项目融信租赁和福能租赁的公开转让说明书和金叶珠宝重大资产重组标的公司丰汇租赁披露了五级分类的评判标准，具体如下：

五级分类	融信租赁（新三板挂牌）五级分类标准	坏账计提比例(%)
正常	未逾期客户	0
关注	逾期 1-6 个月，含 6 月客户	1
次级	逾期 6-12 个月客户	2
可疑	逾期 12-24 个月客户	10
损失	逾期 24 个月以上客户	100
五级分类	福能租赁（新三板挂牌）五级分类标准	坏账计提比例(%)

正常	承租人能够履行合同，没有足够理由怀疑租赁本息和其他债务（含或有债务，下同）不能按时足额偿还。	0.5
关注	尽管承租人目前有能力偿还租赁本息和其他债务，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素。	2
次级	承租人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常营业收入无法足额偿还租赁本息和其他债务，即使执行担保，有可能会造成一定损失。	25
可疑	承租人无法足额偿还租赁本息和其他债务，即使执行担保，也肯定要造成较大损失。	50
损失	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，租赁本息仍然无法收回，或只能收回极少部分。	100
<b>五级分类</b>	<b>聚信租赁（主板预披露）五级分类标准</b>	<b>坏账计提比例(%)</b>
正常	没有任何理由怀疑承租人不能按时足额偿还融资租赁款本息，且没有任何理由怀疑承租人的应收融资租赁款会发生减值。以下事项可以作为评判正常的因素： 承租人一直按时足额支付融资租赁款项； 影响承租人还款能力或经营活动的政策并没有发生重大改变； 承租人所在的市场经营环境没有发生重大不利变动； 承租人的财务状况稳健，承租人租用的资产得到正常的使用。	0-1
关注	承租人虽然能够按时足额偿还融资租赁款本息，但仍然有一些因素可能会影响其未来支付能力。以下事项可以作为评判关注的因素： 宏观经济环境、政策、市场经营环境发生变动，可能导致承租人的业务或付款能力受到影响； 承租人发生股权结构或业务结构上的重组、分拆或类似的交易，从而影响承租人的付款能力或意愿； 与承租人有关的财务指标不理想或低于行业平均水平； 承租人提供的抵押资产或融资租赁资产发生减值、损失； 承租人出现过逾期 30 日以上偿还银行贷款或融资租赁款的情况。	2
次级	承租人的经营收益或现金流已经无法支撑其按时足额偿还负债而使得发行人可能受到损失，如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为次级： 承租人出现亏损或者其现金流出现负数； 承租人的外部融资能力受到限制； 承租人需要进行债务重组； 承租人需要拍卖资产或执行担保物以偿还负债； 承租人已经逾期 6 个月以上未能偿还融资租赁款。	25
可疑	承租人的经营收益或现金流已经无法支撑其按时足额偿还负债而使得发行人可能受到重大损失，如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为可疑： 承租人的正常生产经营活动暂停；	50

	承租人无力偿还债务； 承租人的债权人已采取法律手段向承租人追讨欠款； 承租人已经逾期 1 年以上未偿还融资租赁款。	
损失	对承租人采取了所有必要的步骤或程序后，能从承租人处获得的补偿依然非常有限，如果出现以下情况，可以将相关的应收融资租赁款判断为损失： 承租人或其担保人已经被宣布破产、解散或其经营活动已经终止； 承租人的财产不足以支付融资租赁款项，且没有抵押资产或其他担保方式； 承租人遭受不可抗力，无力支付融资租赁款； 承租款逾期超过 2 年，承租人依然没有还款的能力或意愿。	100
<b>五级分类</b>	<b>丰汇租赁(并购重组标的)五级分类标准</b>	<b>坏账计提比例(%)</b>
正常	是指承租人/贷款人经营情况良好、现金流稳定、能够正常偿还各期租金。	未披露
关注	承租人/贷款人金逾期欠付 1-3 个月（含 3 个月），尽管目前承租人/贷款人没有逾期或不支付到期租金等违约行为，但是出现了一些影响承租人正常偿还租金的不利因素。	未披露
次级	承租人/贷款人租金逾期欠付 4-12 个月（含 12 个月），承租人/贷款人的经营情况已经出现一定问题，偿还租金的能力明显受到了影响，如果完全依靠其正常的经营收入可能无法保证按时足额偿还各期租金；但是，担保人代偿租金等第二还款来源较充分，出租人及时收回全部租金的最终风险较低。	未披露
可疑	承租人/贷款人租金逾期欠付 1 年以上，承租人/贷款人的经营情况出现了财务状况恶化等明显问题，已经无法保证依据合同约定偿还租金；同时，担保人代偿租金等第二还款来源也存在一定问题，即使出租人通过诉讼、财产保全等法律程序索要租金，也肯定会遭受部分损失。	未披露
损失	是指标的公司通过向承租人/贷款人和担保人采取所有可能的措施或履行一切必要的法律程序之后仍然无法收回全部租金。	未披露

### (3) 华中租赁存续资产风险五级分类的合理性

华中租赁存续资产风险五级分类参照了中国银行业监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发【2007】54 号），强化了项目资产质量管理，提高自身的抵御风险能力，该风险五级分类标准与同行业几家可比上市公司的分类标准相当，符合行业特点和华中租赁的实际经营情况，资产风险五级分类是合理的。

### 3、不良资产坏账准备计提的充分性

报告期内华中租赁累计计提的坏账准备 2,013.03 万元，其中 2,013.00 万元为针对应收账款余额计提的个别认定坏账准备，0.03 万元为针对其他应该收款余额

计提的一般认定坏账准备。其中针对应收账款计提的坏账准备全部为浩天联讯、航天信息产生的业务纠纷所致。由于针对上述客户的应收账款已经进入诉讼程序，考虑其出现资产减值迹象且预期不能收回的风险较高，因此全额计提了坏账准备。

除上述情况，截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 5 月 31 日，针对融资租赁产生的应收款项，经过逐笔个别认定，确认客户经营状况良好，也从未发生逾期等其他资产减值迹象，因此全部归为正常类应收款款项，未计提坏账准备。

期后，客户按照付款进度如期回款，未发生逾期或额外的资产减值风险，因此华中租赁在报告期内，融资租赁资产没有发生不良资产，因此未针对不良资产计提坏账准备是合理的。

## (二) 摩山保理五级分类资产的余额及减值准备情况

### 1、摩山保理五级分类资产的余额及减值准备情况

2014 年末和 2015 年 5 月末，摩山保理五类资产余额及坏账准备提取情况见下表：

单位：万元

2015 年 5 月 31 日				
五级分类	期末余额	占总资产比例	坏账准备余额	坏账准备计提比例
正常	125,236.12	73.09%	-	-
关注	-	-	-	-
次级	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-
损失	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>125,236.12</b>	<b>73.09%</b>		
2014 年 12 月 31 日				
五级分类	期末余额	占总资产比例	坏账准备余额	坏账准备计提比例
正常	51,956.71	95.22%	-	-
关注	-	-	-	-
次级	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-
损失	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>51,956.71</b>	<b>95.22%</b>		

2014 年度和 2015 年 1-5 月，摩山保理对于五类资产综合考虑客户的还款意愿、履约能力、抵押担保情况等因素采用个别认定法计提资产坏账准备。

截至 2014 年 12 月 31 日和 2015 年 5 月 31 日，摩山保理计提的坏账准备余额合计分别为 0.00 万元和 2.50 万元；针对保理资产应收款项按照五级风险分类计提的坏账准备余额合计分别为 0.00 万元和 0.00 万元，占五类资产期末账面金额的比例分别为 0.00% 和 0.00%。

## 2、摩山保理五级分类的标准和合理性

### (1) 摩山保理的五级分类标准

摩山保理为加强商业保理业务的业务风险管控，准确把握保理资产的资产状况和质量，综合考虑保理业务客户的综合还款能力、以往还款记录、还款意愿、所开展业务的盈利能力及担保条件等因素，制定了商业保理业务风险资产五级分类制度，并依据不同的分类情况采取相应的风险管理措施。风险资产分类情况具体如下：

五级分类	摩山保理五级分类标准	坏账计提比例(%)
正常	交易对手能够履行合同或协议，没有足够理由怀疑债务本金及收益不能按时足额偿还。	0
关注	尽管交易对手目前有能力偿还，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素。	5
次级	交易对手的偿还能力出现明显问题，完全依靠其正常经营收入无法足额偿还债务本金及收益，即使执行担保，也可能会造成一定损失。	25
可疑	交易对手无法足额偿还债务本金及收益，即使执行担保，也肯定要造成较大损失。	50
损失	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，资产及收益仍然无法收回，或只能收回极少部分。	100

### (2) 可比上市公司的五级分类标准

目前商业保理行业尚处于初期发展阶段，涵盖商业保理业务的上市公司较少，未披露保理业务划分风险类型的具体依据。

### (3) 摩山保理存续资产风险五级分类的合理性

摩山保理存续资产风险五级分类参照了中国银行业监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发【2007】54 号），强化了项目资产质量管理，提高自身的抵御风险能力，虽然没有同行业可比上市公司的披露信息做参考，但是摩山保理对风险资产的认定与其他类金融行业如融资租赁业等公司对风险资产的认定基本一致，符合行业特点和摩山保理的实际情况，资产风险五级分类是合理的。

## 3、不良资产坏账准备计提的充分性

截至 2014 年 12 月 31 日和 2015 年 5 月 31 日，针对商业保理业务产生的应收款项，经过逐笔个别认定，确认客户经营状况良好，也从未发生逾期等其他资产减值迹象，因此全部归为正常类应收款款项，未计提坏账准备。

期后，客户按照付款进度如期回款，未发生逾期或额外的资产减值风险，因此摩山保理在报告期内，商业保理资产没有发生不良资产，因此未针对不良资产计提坏账准备是合理的。

### （三）关于补充披露的说明

上述内容已分别补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/（一）标的公司财务状况分析/1、资产构成分析/（4）华中租赁五级分类资产的余额及减值准备提取情况”，“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（一）标的公司财务状况分析/1、资产构成分析/（4）摩山保理五级分类资产的余额及减值准备提取情况”。

### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**报告期内，华中租赁和摩山保理存续资产风险五级分类标准参照了中国银行业监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发【2007】54 号），强化了业务资产质量管理，提高了自身的抵御风险能力，风险资产五级分类合理，不良资产减值准备计提充分。

**经核查，会计师认为：**报告期内，华中租赁和摩山保理存续资产风险五级分类标准参照了中国银行业监督管理委员会《贷款风险分类指引》（银监发【2007】54 号），强化了业务资产质量管理，提高了自身的抵御风险能力，在本金利息逾期欠付期限方面更为谨慎，风险资产五级分类是合理的，不良资产减值准备计提充分。

十二、申请材料显示，华中租赁和摩山保理未来将主要通过自有资金、银行贷款、契约式基金、资产证券化产品募集资金来运行主营业务，并以未来承租人缴纳的租金或借款人缴纳的利息及应收账款本金作为银行借款、契约式基金、资产证券化产品等募集资金的偿还来源。请你公司结合华中租赁和摩山保理的资金来源与使用情况，补充披露资金融出期限与融入期限的匹配性及对华

中租赁和摩山保理持续经营能力的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

#### **（一）华中租赁的资金来源和使用情况**

##### **1、华中租赁的资金来源**

报告期内，华中租赁处于起步和发展期，资金来源包括自有资金、银行贷款等。

自有资金为企业的所有者权益部分，截至 2015 年 5 月 31 日，华中租赁的所有者权益为 10.41 亿元，其中包括注册资本金 9.40 亿元。报告期内资产负债表内存续贷款一笔，金额为 0.44 亿元，为澳门国际银行贷款。

2015 年 5 月 31 日至今，华中租赁积极探索多样化的融资渠道，包括通过收益权转让融资、资产证券化融资等，进行外部融资。

截至本回复出具日，华中租赁已发行一期由国泰君安证券资产管理有限公司担任管理人的联合资产证券化产品“汇今一期”。其中，华中租赁资产占比 29%，规模达到 4.9 亿元。目前，“汇今二期”也在筹备之中，已提供 5.5 亿元资产，目前处于评级机构分层设计产品阶段，相关中介机构、业务模式沿用“汇今一期”，预计 2016 年初即可成功发行。另外，华中租赁拟发行“华中一期 ABS”，融资规模计划为 10.25 亿元。预计在 12 月初可实现发行，以成功引入低成本资金。

##### **2、华中租赁的资金使用情况**

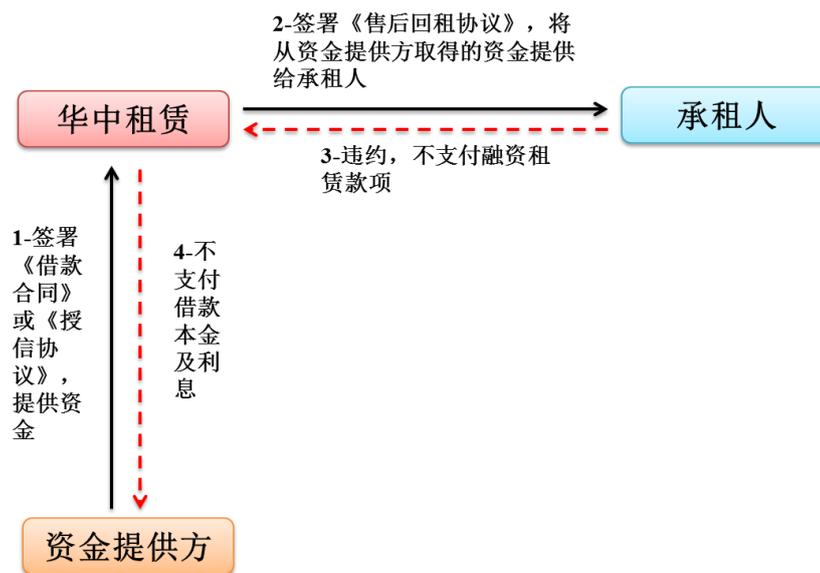
报告期内，华中租赁的资金主要用于融资售后回租业务。截至 2015 年 5 月 31 日，华中租赁为客户提供融资总规模约为 47.16 亿元，其中 2013 年度提供融资金额为 2.80 亿元，全部为以自有资金对外提供的融资；2014 年度提供融资金额为 39.42 亿元，其中以自有资金对外提供的融资金额为 7.1 亿元，利用境外资金累计对外提供融资金额为 32.32 亿元；2015 年 1-5 月提供融资金额为 4.94 亿元，全部为以自有资金对外提供的融资。

截至 2015 年 5 月 31 日，存续项目占用本金金额共计 10.5 亿元，其中自有资金 10.06 亿元，外部融资 0.44 亿元。截至 2015 年 10 月 31 日，存续项目占用本金金额共计 38.13 万元，其中自有资金 9.87 万元，外部融资 28.26 万元。

### 3、资金融出期限和融入期限的匹配性

#### (1) 通道类业务

公司在报告期内所做的通道类业务其项目资金的融出期限和融入期限完全匹配，到期不能收回租金的信用风险由资金提供方而非华中租赁承担。在这类业务模式下，华中租赁与资金提供方签署借款合同或授信协议时约定：只有在《设备售后回租协议》项下的承租人按照协议的约定向华中租赁支付租金和其他应付款项后，华中租赁才需向资金提供方进行借款合同或授信协议项下的还本付息和相关款项的支付，华中租赁在借款合同或授信协议项下的义务在任何情况下不得超过华中租赁从承租人处收取的款项。如果华中租赁未从承租人处收到其根据《设备售后回租协议》应从承租人处收到的任何款项，华中租赁不承担向资金提供方就相应款项进行支付的任何义务，且华中租赁在借款合同或授信协议下的款项支付义务也随之解除。具体业务模式如下：



#### (2) 使用自有资金和融资进行的售后回租业务

以 2015 年 10 月 31 日为统计时点，企业尚存续的对外提供融资项目的本金和利息回款进度及需支付现已融入但尚未偿还完毕的银行借款、资管计划本金的进度如下表所示：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4
融出资金回款	108,296.63	23,118.52	19,076.53	61,703.75
融入资金还款	86,475.93	3,094.60	-	178,350.74

需占用自有资金	-21,820.70	-20,023.92	-19,076.53	116,646.99
项目	<b>T5</b>	<b>T6</b>	<b>T7</b>	<b>T8</b>
融出资金回款	19,682.50	22,133.96	18,120.25	21,314.77
融入资金还款	-	-	-	-
需占用自有资金	-19,682.50	-22,133.96	-18,120.25	-21,314.77

注：每期为3个月，T1为2015年11月1日至2016年1月31日，T2为2016年2月1日至2016年4月30日，依次类推。

如上表所示，由于公司2015年8月-10月业务发展较快，融入资金较多，公司融入的资金主要是一年以内的资金，尤其是以一年期居多，上述资金的本金需要在明年的8月-10月进行偿还。前期融出资金回款与融入资金还款的资金缺口需用华中租赁的自有资金和后续融资进行偿还。

从上述资金期限表配比来看，不考虑未来新增业务影响，从2015年11月1日起的三个季度，华中租赁的融出资金回款都将大于融入资金还款，且预计未来三个季度将积累6.09亿元回款。同时，公司目前正在开展“汇今二期”产品的发行，预计2016年初即可成功发行，融资总额5.5亿元。同时，公司拟发行“华中一期ABS”，预计融资额达到10.25亿元，上述累计回款积累和融资合计超过21.84亿元，完全能够覆盖未来第四季度11.66亿元的还款需求。华中租赁会在综合考虑项目本金回款、偿还融入资金以及新增投放项目情况的基础上随时更新资金需求，安排新增的筹资计划，保证资金及时供应。

华中租赁未来将进一步提升融资租赁项目的证券化水平，力争在项目投放后较短的时间内完成证券化，通过发行资产证券化产品实现回款和还款的匹配。

#### 4、对华中租赁的持续经营能力的影响

如上所述，华中租赁的通道类业务实现了融入资金与融出资金期限的完全匹配，不占用公司自有资金，且华中租赁不承担信用风险。华中租赁以自有资金和融资开展的项目，所产生的资金缺口可以使用自有资金和资产证券化等方式来填补。因此，华中租赁资金的融出期限与融入期限是匹配的，不会影响华中租赁的持续经营。华中租赁将不断拓展如资产证券化、公司债之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营。

### (二) 摩山保理的资金来源和使用情况

#### 1、摩山保理的资金来源

报告期内，摩山保理的资金来源包括自有资金、拆入资金、发行契约式基金以及发行资产管理计划融资等。

自有资金为企业的所有者权益部分，截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理的所有者权益为 3.60 亿元，其中包括注册资本金 3 亿元。

拆入资金是指报告期向中植资本管理有限公司等关联方直接拆入资金，截至 2015 年 5 月 31 日，合计拆入 3.5 亿元。

与上海摩山投资管理有限公司合作发行契约式基金等筹集资金，截至 2015 年 5 月 31 日，余额为 5.42 亿元。

摩山保理与恒泰证券等机构进行合作，以其应收保理款作为基础资产，设立资产证券化，于 2015 年 5 月 14 日取得上海证券交易所无异议函，该计划于 2015 年 5 月 20 日成立，实际募集资金 4.38 亿元，截至 2015 年 5 月 31 日止，该计划的基础资产账面余额为 4.39 亿元，相关负债的账面金额为 4.38 亿元。

## **2、摩山保理的资金使用情况**

报告期内，摩山保理的资金主要用于应收账款保理项目，截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理放款项目共计 15 笔，项目占用资金余额 12.20 亿元。

截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理尚可用资金总额为 3.65 亿元（其中约 3.39 亿元为交易性金融资产）。

## **3、资金融出期限和融入期限的匹配性**

摩山保理在业务开展过程中，一旦确定了客户的资金需求，即开始与资金提供方沟通融资安排，在保理款投放后，即通过通过发行契约式基金和设立资产证券化等进行相应资金筹集，使筹集资金金额和期限能够与保理业务投放资金金额和期限匹配。

在上述融资模式下，保理项目的资金融出期限和融入期限基本能够匹配，每期的项目回款足以覆盖基金项目和资产证券化到期还款。向关联方中植资本管理有限公司拆入的资金借款期限达到一年以上，投放于短期应收账款保理项目，在到期后完全能够偿还。

由于摩山保理外部融资期限一般长于其投放用于开展保理业务的期限，因此，有充足的时间提前进行还款筹划，因此资金融出期限和融入期限可以匹配。

以2015年10月31日为统计时点，摩山保理尚存续的对外提供融资项目的本金

和利息回款进度及需支付现已融入但尚未偿还完毕的资金的进度如下表所示：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4
融出资金回款	46,630.00	120,709.80	45,951.25	22,970.11
融入资金还款	32,116.35	87,647.88	45,590.52	11,588.72
需占用自有资金	-14,513.65	-33,061.92	-360.73	-11,381.39
项目	T5	T6	T7	T8
融出资金回款	35,768.17	28,224.38	43,288.08	8,209.73
融入资金还款	34,930.71	28,239.73	42,548.08	8,209.73
需占用自有资金	-837.46	15.35	-740.00	0.00

注：每期为3个月，T1为2015年11月1日至2016年1月31日，T2为2016年2月1日至2016年4月30日，依次类推。

如上表所示，摩山保理存续项目的和融资还款能够匹配，基本不存在需要占用自有资金或者外部融资来偿还融资资金的情况。

#### 4、对摩山保理持续经营能力的影响

摩山保理以保理项目通过契约式基金融入的资金和资产证券化（以应收保理款作为基础资产）融入的资金与融出资金期限的完全能匹配，且不占用企业自有资金，因此，摩山保理资金的融出期限与融入期限是匹配的，不会影响摩山保理的持续经营。摩山保理还会继续拓展如银行授信之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营和发展。

### （三）风险提示

华中租赁和摩山保理作为新型金融类企业，仅依靠股东资金的投入将极大限制企业的业务发展，而利用外部资金不仅能扩大企业的业务规模，更能加速其资金周转，提高资金使用效率，提升企业的核心竞争力。但是，华中租赁和保理业务借入外部资金开展融资租赁业务和保理业务，存在借入资金期限与贷出资金期限无法匹配的流动性风险。报告期内，华中租赁开展的售后回租业务期限一般较长，随着业务规模的扩张，占用资金金额将逐渐增长，公司需要通过外部融资解决资金需求。但是由于目前外部融资主要是短期融资，存在借入资金期限与贷出资金期限不匹配的风险，如果资金筹划不及时，存在无法偿付融资的风险。摩山保理外部融资期限一般长于保理业务的投放期限，偿付融资风险较低，但也存在如果业务投放规模较大，融资不及时，个别时间点上存在资金紧张无法偿付的潜

在风险。

虽然标的公司都很重视流动性风险管理，不断完善流动性风险管理策略和机制，做到有效识别、计量、监测和控制流动性风险，定期开展流动性风险压力测试，加强各相关部门之间的沟通和协同工作，提高流动性风险应对效率。但是，随着标的公司的业务规模不断扩大，若标的公司资金来源于大量期限较短的资金，而与之对应的贷出资金期限较长，标的公司将面临一定的流动性风险。

#### （四）关于补充披露的说明

1、华中租赁的资金来源和使用情况，资金融出期限与融入期限的匹配性及对持续经营能力的影响已补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况-华中租赁/五、华中租赁主营业务发展情况/（十）华中租赁的主要资金来源渠道介绍”。

2、摩山保理的资金来源和使用情况，资金融出期限与融入期限的匹配性及对持续经营能力的影响已补充披露于《重组报告书》“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/五、摩山保理主营业务发展情况/（九）摩山保理主要资金来源”。

3、风险提示，已补充披露于《重组报告书》“重大风险提示/十一、流动性风险”，“第十四章 风险因素/二、标的企业的经营风险/（五）流动性风险”。

#### （五）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**华中租赁的通道类业务实现了融入资金与融出资金期限的完全匹配，不占用公司自有资金。华中租赁以自有资金和融资开展的项目，所产生的资金缺口可以使用自有资金、外部融资和资产证券化等方式来填补。因此，华中租赁资金的融出期限与融入期限是匹配的，不会影响华中租赁的持续经营。华中租赁将不断拓展如资产证券化、公司债之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营。

摩山保理以保理项目通过契约式基金融入的资金和资产证券化（以应收保理款作为基础资产）融入资金与融出资金期限能够匹配，且不占用企业自有资金，不会影响摩山保理的持续经营。摩山保理还会继续拓展如银行授信之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营和发展。

**经核查，会计师认为：**华中租赁的通道类业务实现了融入资金与融出资金期限的完全匹配，不占用公司自有资金。华中租赁以自有资金和融资开展的项目，所产生的资金缺口可以使用自有资金、外部融资和资产证券化等方式来填补。因此，华中租赁资金的融出期限与融入期限是匹配的，不会影响华中租赁的持续经营。华中租赁还会不断拓展如资产证券化、公司债之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营。

摩山保理以保理项目通过契约式基金融入的资金和资产证券化（以应收保理款作为基础资产）融入资金与融出资金期限能够匹配，且不占用企业自有资金，不会影响摩山保理的持续经营。摩山保理还会继续拓展如银行授信之类的长期资金来源，确保公司未来的持续经营和发展。

十三、请你公司结合合同签订及执行、业务拓展情况补充披露华中租赁和摩山保理 2015 年业绩预测的可实现性。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】：**

**（一）华中租赁 2015 年业绩预测可实现性分析**

**1、华中租赁 2015 年 1-10 月份经营业绩情况**

根据华中租赁 2015 年 1-10 月未经审计财务报表，其 1-10 月份完成经营业绩情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年 1-10 月
一	营业收入	27,522.88
二	营业成本	2,977.23
三	利润总额	23,855.90
四	净利润	17,731.38
五	扣非后净利润	16,838.75

注：上述财务数据未经审计。

**2、截至 2015 年 10 月 31 日，华中租赁订单签订情况和业务执行情况**

根据华中租赁当前在手合同及意向合同，预计其 2015 年 11-12 月能够实现收入利润情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015年11-12月
一	在手融资租赁业务合同收入	4,700.00
二	在手短融类业务收入	1,700.00
在手业务合同合计收入		<b>6,400.00</b>
三	意向融资租赁业务合同收入	7,000.00
四	意向短融类业务收入	240.00
意向合同收入合计		<b>7,240.00</b>
收入总计		<b>13,640.00</b>

基于上述收入测算，华中租赁 2015 年 11 月-12 月预计收入、利润情况和 2015 年全年预计收入利润情况如下：

序号	项目	2015年11-12月	2015年度	2015年评估预测
一	营业收入	13,640.00	41,162.88	40,432.15
二	营业成本	5,000.00	7,977.33	11,186.77
三	利润总额	7,200.00	31,055.90	27,975.33
四	净利润	5,400.00	23,131.38	20,981.49
五	扣非后净利润	5,400.00	22,238.75	19,243.15

注：2015 年评估预测净利润与扣非净利润的差异主要是评估预测中收到的 1,000 万元补贴款、增值税即征即退和 2015 年 1-5 月非经常性损益的影响。

从上表可以看出，从华中租赁在执行的存续合同和有意向签署的意向合同来测算，2015 年能够完成业绩预测。

## （二）摩山保理 2015 年业绩预测可实现性分析

### 1、摩山保理 2015 年 1-10 月份经营业绩情况

根据摩山保理 2015 年 1-10 月未经审计财务报表，其 1-10 月份完成经营业绩情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015年1-10月
一	营业收入	22,937.58

二	营业成本	11,644.58
三	利润总额	8,455.01
四	净利润	8,026.95
五	扣非后净利润	7,928.55

## 2、截至 2015 年 10 月 31 日，摩山保理订单签订情况和业务执行情况

根据摩山保理当前在手合同及意向合同，预计其 2015 年 11-12 月能够实现  
的收入利润情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年 11-12 月
一	在手保理业务合同收入	3,477.00
二	意向保理业务合同收入	3,755.00
收入总计		7,232.00

基于上述收入测算，摩山保理 2015 年 11 月-12 月预计收入、利润情况和 2015  
年全年预计收入利润情况如下：

序号	项目	2015 年 11-12 月	2015 年度	2015 年评估预测
一	营业收入	7,232.00	30,169.58	29,373.01
二	营业成本	2,570.00	17,624.53	13,209.86
三	利润总额	4,398.00	12,853.01	12,098.91
四	净利润	3,280.00	11,306.95	10,605.94
五	扣非后净利润	3,280.00	11,208.55	10,507.54

注：2015 年评估预测净利润与扣非后净利润差异主要是 2015 年 1-5 月摩山保理的非常  
经常性损益影响。

从上表可以看出，从摩山保理在执行的存续合同和有意向签署的意向合同来  
测算，2015 年能够完成业绩预测。

### （三）关于补充披露的说明

1、华中租赁 2015 年业绩预测可实现性分析已分别补充披露于《重组报告书》  
“第八章 交易标的评估及定价情况/一、标的公司的评估情况/（二）北京首拓融

兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司 10% 股权项目/3、评估方法说明/（2）收益法评估技术说明/③评估计算及分析过程/ D、预测期的收益预测/ j、华中租赁 2015 年业绩预测可实现性分析”。

2、摩山保理 2015 年业绩预测可实现性分析已分别补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/一、标的公司的评估情况/（三）上海摩山商业保理有限公司 100% 股权项目/3、评估方法说明/（2）收益法评估技术说明/③评估计算及分析过程/ D、预测期的收益预测/ j、摩山保理 2015 年业绩预测可实现性分析”。

#### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**华中租赁和摩山保理 2015 年 1-10 月份完成业绩情况良好，根据华中租赁和摩山保理的在执行合同和意向合同测算的 2015 年全年净利润水平能够实现 2015 年的盈利预测。

**经核查，评估师认为：**华中租赁和摩山保理 2015 年 1-10 月份完成业绩情况良好，根据华中租赁和摩山保理的在执行合同和意向合同测算的 2015 年全年净利润水平能够实现 2015 年的盈利预测。

**经核查，会计师认为：**华中租赁和摩山保理 2015 年 1-10 月份完成业绩情况良好，根据华中租赁和摩山保理的在执行合同和意向合同测算的 2015 年全年净利润水平能够实现 2015 年的盈利预测。

十四、请你公司结合行业情况、业务结构、融资成本、未来新增投放资金可行性、客户开发以及与同行业公司的比较分析等，补充披露华中租赁和摩山保理 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

#### 【回复】：

（一）华中租赁 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性分析

##### 1、行业情况

###### （1）融资租赁行业概况

中国融资租赁业近年来实现了较快速的增长。2015 年上半年，全国融资租

赁业继续快速发展，企业数量有较大幅度增长。据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院统计，截至 2015 年 6 月底，全国融资租赁企业总数约为 3,185 家，比上年底的 2,202 家增加 983 家。其中，内资租赁企业 191 家，增加 39 家；外资租赁企业 2,955 家，增加 935 家；金融租赁企业 39 家，增加 9 家。具体统计情况如下：

	2015 年 6 月底企业数 (家)	2014 年底企业数 (家)	2015 年 6 月底比上年底增加 (家)
金融租赁	39	30	9
内资租赁	191	152	39
外资租赁	2,955	2,020	935
<b>总计</b>	<b>3,185</b>	<b>2,202</b>	<b>983</b>

数据来源：中国租赁联盟、天津滨海融资租赁研究院

据中国租赁蓝皮书——《2015 上半年中国融资租赁发展报告》统计，截至 2015 年 6 月底，全国融资租赁合同余额约为 36,550 亿元，比上年底的 32,000 亿元增加 4,550 亿元，增幅为 14.2%。其中，金融租赁为 14,700 亿元，增加 1,700 亿元；内资租赁 11,450 亿元，增加 1,450 亿元；外资租赁 10,400 亿元，增加 1,400 亿元。以下是统计情况：

	2015 年 6 月底业务总量 (亿元)	2014 年底业务总量 (亿元)	2015 年 6 月底比上年增加 (亿元)
金融租赁	14,700	13,000	1,700
内资租赁	11,450	10,000	1,450
外资租赁	10,400	9,000	1,400
<b>总计</b>	<b>36,550</b>	<b>32,000</b>	<b>4,550</b>

数据来源：中国租赁联盟、天津滨海融资租赁研究院

## (2) 行业发展情况

目前，我国融资租赁行业正处于高速增长期，融资租赁公司数量及租赁合同余额都体现了较高幅度的增长，整体来看，行业尚未进入饱和期，行业内竞争并未达到直接影响行业内企业发展的激烈程度。未来几年内，中国融资租赁业务规模将大幅增加，融资租赁将成为企业，尤其是中小企业，重要的融资选择。随着市场竞争的加剧，市场规模的不断扩大，以及客户需求的日益多样化，融资租赁服务的范围、模式还将继续创新，不断发展和完善。同时，华中租赁所处的外资租赁行业外部环境相对较好。2005 年，商务部审议通过了《外商投资租赁业管

理办法》，外商被允许以独资形式在我国设立从事租赁业务的外商投资企业。在经过这些年的发展历程后，我国外资融资租赁业正呈现出投资主体多样化、服务领域广泛化、融资渠道多元化、增资扩股趋势明显和业务模式不断创新等五大发展趋势。

综上，华中租赁所处行业正处于较快速的成长期，市场机会较多，同行业竞争程度并不显著，未来增长趋势仍将持续。

### （3）同行业公司比较分析

为分析华中租赁营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性，在综合分析华中租赁所处行业、主要业务类型和模式特点、上下游产业链特点的基础上，选取从事融资租赁业务的上市公司、新三板公司作为可比公司，可比性较强的主要有渤海租赁（000415.SZ）和融信租赁（831379）、福能租赁（832743）、丰汇租赁、在会 IPO 项目聚信租赁 5 家，可比公司的营业收入增长率和毛利率水平如下：

公司	聚信租赁	丰汇租赁	渤海租赁	融信租赁	福能租赁	行业平均水平	华中租赁
营业收入增长率	30.60%	124.23%	7.45%	-8.21%	30.86%	36.99%	27.47%
毛利率	151.93%	89.86%	86.66%	85.90%	69.91%	96.85%	86.87%

注：①同行业可比公司选取的是 2014 年的数据，聚信租赁数据为 2013 年 IPO 报证监会数据；②华中租赁营业收入增长率为 2015-2024 年的营业收入复合增长率，毛利率为 2015-2024 年毛利率的几何平均数。

由上表可知，华中租赁 2016 年及以后的营业收入增长率和毛利率预测值与同行业目前的营业收入增长率和毛利率相比是较为谨慎的，已经合理对营业收入和营业成本进行了预测。

## 2、企业经营情况业务结构

### （1）业务结构

华中租赁在业务发展方面，坚持“一二五”战略：

#### ①始终坚持融资租赁主线

作为公司立足之本，发展之源，融资租赁业务势必成为华中经营的重中之重，华中租赁将发挥好融资租赁的产品性、工具性、辅助性，实现产融结合，融融互通、以融带产、以产促融的新格局。

## A、重点开发公共事业融资项目

在2014年政府43号文颁布至今，国家对于平台类公司的融资模式逐渐放宽，公开发文支持政府借新还旧，实现债务结构化调整，由短期变长期，由非盈利变盈利，在此基础之上华中租赁将此类业务作为重点突破口，同时设定准入门槛，以稳定现金流能够覆盖租金偿还为导向，大力开发公共事业领域项目。

## B、独特租赁模式进驻能源产业

新能源产业是国家大背景下的主推方向，在此领域内，融资租赁的行业渗透率低，成功案例稀缺。风力发电、光伏产业、新能源汽车及配套设施、LNG、节能减排等均趋向于重资产运营，融资租赁既解决重资产布局，又能接受未来现金流偿还，此类业务是华中租赁一个新的租赁业务发展方向。

a、风力发电、光伏产业：利用融资租赁重资产运营的特点，通过收益分成、灵活现金流等租赁结构，可以实现项目运营公司、生产厂家和租赁公司三者的共赢，既加快厂家的货款回收，又加速项目运营公司市场开拓的力量，合作对象包括中广核、华能新能源、海润光伏等知名企业。

b、新能源汽车及配套产业：新能源汽车在短途租赁、城区租赁具有得天独厚的优势，分时租赁成为了新能源汽车的新业务模式，股权加债权投资于此行业的业务领先者和模式创新者，实现新的模式突破；现有汽车厂商基本都配有自己的金融公司，比如宝马金融、奥迪金融、奔驰金融等，华中租赁将借此进入新能源汽车的销售环节，建立先进的风控标准，形成技术壁垒，占领以租代售市场；现有新能源汽车面临最关键的问题就是基础配套设施的不完善，配套设施供应商无法在短期内进行金额巨大的一次性投资，形成充电网络，华中租赁将抓住新建新能源汽车配套设施的商机，完成大批量基础设施建设，形成新能源汽车+配套设施的双重投资，逐步切入到公共用车、个人用车、特种用车的三个环节，实现投资收益。

## C、充分利用母公司优势发展金属制品业务

此次交易完成后，华中租赁将成为法尔胜的控股子公司，这成为华中租赁金属制品制造业领域业务发展的一个重要契机。一方面，华中租赁将借助法尔胜在金属制品制造业领域的领先优势和业务资源，大力发展金属制品制造业全产业链的融资租赁业务，即以法尔胜为中心，发展“1+N”模式的链条式融资租赁业务，

为法尔胜上下游客户提供包括设备租赁在内的一系列融资服务，利用售后回租为该产业链内的企业提供亟需的资金支持，利用直接租赁为法尔胜上下游客户提供设备支持，与母公司资源共享，实现共同发展。

#### D、解决工业制造三类融资需求

经李克强总理签批，《中国制造 2025》已由国务院于 2015 年 5 月 8 日公布。规划提出了中国制造强国建设三个十年的“三步走”战略，其中工业领域细分行业项目涉及：交通运输制造、热力生产及供应、石油及制品批、化学原料和化学制品制造、煤炭开采和洗选等。相关领域的融资需求分为以下三类：一为企业融资，是根据企业的发展需求，采用融资租赁的方式为企业提供资金支持，满足企业的健康平稳发展；二是项目融资，即根据单体项目的未来收益，结合外部增信措施，为项目建设期及以后的运营提供资金安排；三为供应链融资，是根据企业所在产业的位置，结合企业上下游付款安排，为企业解决应收、预付等资金占用问题。华中租赁将以中小企业核心设备为租赁物，结合股权安排、实际控制人担保等风控措施，在严控风险的前提下提供融资，并获取较高投资回报，将租赁收益权为核心设立信托计划，通过引入银行投资资金为具有稳定收入来源的大型项目解决长期资金。

#### E、利用通道功能开展银租合作

银租合作也就是统称的通道类业务，现在比较主流的通道类业务模式包括：内保外贷、内保直贷、节税、不良资产托管等。

a、内保直贷业务：现在市场上最流行的操作模式是利用了上海自贸区的相关政策，自贸区内有八家银行可以开立自贸区专户，专户资金用于偿还自贸区内企业超过六个月的负债、自贸区内建设和自贸区内企业的自主经营，自贸区内内的融资租赁公司正是利用了这一政策，将自贸区内下浮的资金通过租赁公司的通道直接放给其他欠发达地区的大型企业，这一业务类型不会占用外债通道，因此完全可以复制。由于此类业务需要与自贸区的银行、税务、欠发达地区的银行三者沟通，因此操作手法比较专业，仅凭华中租赁一己之力无法快速，未来可以在上海自贸区与外聘专业团队合伙成立租赁公司，借用外力拓展租赁渠道，实现业务的拓展。

b、内保外贷业务：随着下半年人民币预期贬值，锁汇成本降低，使得境外

美元价格走低，内保外贷类业务也能够顺利进行，以华中租赁合作行为保函开出行，境外银行基于保函借款给华中租赁境外主体，然后通过外债专户进入国内并结汇，以融资租赁的方式放款给企业。

c、节税、不良资产托管类业务：利用现有租赁公司营改增优势，集中拓展城商行客户，由于城商行贷款利率基本能够达到上浮 30%左右，通道业务的利润空间足够驱动城商行与华中租赁合作。此类业务需要专门成立业务团队，以现有城商行客户作为突破口，形成业务规范，以便大范围推广。

## ②牢牢抓住资本市场机遇

华中租赁通过融资租赁方式与上市公司股东形成良好沟通机制，与上市公司组建基金，投资于上市公司在建项目以及向朝阳行业内具有高增长潜力的未上市企业或项目进行股权投资，并参与被投资企业的经营管理，通过上市及第三方收购方式实现退出。

### A、瞄准朝阳行业

主要行业选择基于国家鼓励，有广阔市场和发展前景，比如环保行业、军工行业、安防行业、高端装备制造业、医药行业等，此类项目也非常适合于融资租赁，能够实现业务的协同。

### B、精选优质项目

在瞄准的朝阳行业中，确定行业龙头，并精选优质项目，以保证未来超额收益。目前正在进行的项目合作对象包括了大型环保企业、安防企业、军工企业和医药企业，通过与相应企业设立并购基金，实现共同发展。

### C、完善退出机制

基金到期通过上市公司或第三方收购、换股等多种方式实现退出。强化产业思路，与龙头企业合作，在基金建立之初就基本锁定退出方式，并通过回购协议等风控手段进一步降低风控风险，建立并完善多样化的退出渠道。

## ③紧跟国家产业基金战略

2015 年 1 月 14 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定设立国家新兴产业创业投资引导基金，助力创业创新和产业升级。在此国家战略背景下，产业基金势必成为下一个新的竞争高地，如今提前进行战略布局是明智的选择。华中租赁将做好以下几方面的努力：

### A、以上海为核心，辐射江浙沪

上海是中国乃至世界的金融中心，丰富的金融资源、高端的金融人才、良好的金融环境有利于华中租赁打造专业团队、提升品牌价值，江浙沪雄厚的经济总量是华中租赁与政府成立产业基金的基础，政府的高效服务意识，明星公司的市场化运营有利于产业基金的投放和管理，上市公司的资本化运作，并购定增的示范性效应有利于已投项目的顺利退出。

### B、以北京为呼应，影响环渤海

华中租赁的运营中心在北京，丰富的人脉资源，强大的业务优势使得华中租赁能够以较低的成本收集到环渤海经济带的客户需求，能够在很短的时间内给予反馈并形成可行性方案，经济较为落后的冀鲁豫晋急需专业的金融机构辅导当地政府，辅佐新兴产业，扶持中小企业。

### C、以产业为特色，打通县市省

华中租赁存续产业基金基本都以当地的特色产业为基础，符合当地政府和华中租赁的投资理念，基金合伙人已经达成从县到市，从市到省的“点线面”三级联动，充分利用政府的政策红利，形成独具华中租赁特色的项目池技术壁垒，以专业的行业背景、丰富的产业背景、强大的合作背景打造卓越的产业基金管理团队。

## (2) 客户开发

华中租赁截至 2015 年 10 月 31 日的项目储备情况如下：

业务种类	项目名称	项目期限 (年)	融资规模	项目状态
			(万元)	
融资租赁类	项目 1	3	40,000.00	已立项
融资租赁类	项目 2	5	20,000.00	已通过初审会
融资租赁类	项目 3	5	20,000.00	已立项
融资租赁类	项目 4	5	30,000.00	已立项
融资租赁类	项目 5	3	10,000.00	已立项
融资租赁类	项目 6	3	12,000.00	已立项
融资租赁类	项目 7	3	10,000.00	已立项
融资租赁类	项目 8	5	50,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 9	3	50,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 10	3	20,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 11	3	10,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 12	5	40,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 13	5	20,000.00	尽职调查中
融资租赁类	项目 14	5	30,000.00	尽职调查中

小计			<b>362,000.00</b>	-
非租赁类长期债权项目	项目 15	3	35,000.00	已通过初审会
产业基金	项目 16		30,000.00	已立项
产业基金	项目 17		30,000.00	已立项
短融	项目 18	3 个月	8,000.00	已签约待放款
小计			<b>103,000.00</b>	-
有追索权保理	项目 19	3	40,000.00	已立项
小计			<b>40,000.00</b>	-
总计			<b>505,000.00</b>	

### (3) 融资渠道及融资成本

华中租赁的主要资金来源包括自有资金、信托公司和资产管理公司等非银行融资以及银行和商业保理贷款等。华中租赁在行业多年的经营过程中积累了一批较为稳定的融资合作伙伴，如工银国际金融有限公司、香港国际基金投资有限公司、凯迪克国际财务有限公司等金融机构，能够为其提供较充足的资金支持。

目前，华中租赁不断寻找多样化的融资渠道，包括通过收益权转让融资，资产证券化融资等。资金成本显著下降。2015 年 11 月 3 日，华中租赁已发行一期由上海国泰君安证券资产管理有限公司担任管理人的联合资产证券化产品“汇今一期”，规模达到 4.9 亿元，具体情况如下：

产品系列	信用级别	加权期限	发行额度（亿）	票面利率
优先 A 级	AAA	1.14	11.42	5.20%
优先 B 级	AA+	2.51	1.39	6.43%
次级	NR	—	4.07	N/A
合计			<b>16.88</b>	

“汇今二期”也在筹备之中，目前已提供 5.5 亿元资产。预计 2016 年初即可发成发行。另外，华中租赁拟发行“华中一期 ABS”，融资规模为 10.25 亿元，预计 12 月初可实现发行，成功引入低成本资金。

### (4) 未来新增投放资金可行性

报告期后（2015 年 6 月 1 日至 2015 年 10 月 31 日），华中租赁新增的项目分为四个阶段：已签约待放款、已通过初审会、已立项和尽职调查中的项目，项目情况可参见“（2）客户开发”。其中，已签约待放款、已通过初审会项目为新增投放资金项目，完成或即将完成未来资金投放；已立项和尽职调查中的项目是可能新增投放资金的项目，有很大可能完成资金投放。

### 3、测算过程

#### (1) 营业收入测算

华中租赁历史期营业收入主要包括租赁业务收入及租赁通道业务收入。

华中租赁的租赁收入为融资租赁业务收入，其中以售后回租为主。售后回租是指物件的所有权人首先与租赁公司签订《买卖合同》，将物件卖给租赁公司，出售人取得销售设备的现金。之后出售人再将设备租回，根据租赁合同按期向租赁公司支付租金。对于租赁业务收入，经尽调了解企业目前谈判中的项目租息收入和咨询费收入单独进行签订，并且咨询费收入一次性确认收入，租息按租期确认收入，本次预测参考此业务模式进行未来期租息及租赁咨询费的收入预测。收益率和费率参考历史及储备项目进行预测。

华中租赁的通道业务主要为利用外部资金来源、不承担信用风险的中间业务。考虑到目前受国内降准降息等因素的影响，华中租赁现有客户群体的成本要求普遍提高，而华中租赁传统擅长的跨境通道模式受到一定影响，并且通道业务的客户群体主要来自于有融资租赁需求的客户，因此预计通道业务的增长速度将低于融资租赁规模发展速度。

同时，根据目前企业业务规划，未来企业将利用周转闲置资金开展短融业务，该类业务收益和风险较高，因此规模将控制在一定范围内，本次预测根据目前已经签署的合同并结合企业实际资金运用情况对未来该业务的规模及收益率做预测。

本次评估，根据对我国租赁及相关行业的分析，结合华中租赁经审计的收入成本、业务模式等经营情况，以及企业已签订和正在洽谈的合同情况，预计未来年度企业业务规模，并参考历史年度各业务的收益率及费率对未来期收益进行预测。

评估对象未来年度收入预测结果见下表。

单位：万元

项目名称	2015年 6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
融资租赁收入合计	17,399.32	60,696.86	103,393.97	152,704.93	204,879.12
期初规模	120,600.99	374,535.99	711,618.39	1,138,589.42	1,594,025.19
期末规模	374,535.99	711,618.39	1,138,589.42	1,594,025.19	2,072,232.75
平均规模	247,568.49	543,077.19	925,103.91	1,366,307.31	1,833,128.97
收益率	12.05%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%
租赁咨询费收入	16,497.17	19,709.04	24,964.78	26,629.10	27,960.56

租赁规模净增加额	253,935.00	337,082.40	426,971.03	455,435.77	478,207.56
费率	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%
租赁通道业务收入	1,110.00	3,220.00	3,864.00	4,057.20	4,260.06
规模	115,000.00	161,000.00	193,200.00	202,860.00	213,003.00
费率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
规模	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00
收益率	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%
<b>收入合计</b>	<b>37,136.49</b>	<b>85,755.90</b>	<b>134,352.75</b>	<b>185,521.24</b>	<b>239,229.74</b>
<b>项目名称</b>	<b>2020年</b>	<b>2021年</b>	<b>2022年</b>	<b>2023年</b>	<b>2024年</b>
融资租赁收入合计	254,762.73	291,819.13	317,943.89	338,426.81	350,147.94
期初规模	2,072,232.75	2,486,679.30	2,735,347.23	2,954,175.01	3,101,883.76
期末规模	2,486,679.30	2,735,347.23	2,954,175.01	3,101,883.76	3,163,921.43
平均规模	2,279,456.03	2,611,013.27	2,844,761.12	3,028,029.38	3,132,902.60
收益率	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%
租赁咨询费收入	24,232.48	14,539.49	12,794.75	8,636.46	3,627.31
租赁规模净增加额	414,446.55	248,667.93	218,827.78	147,708.75	62,037.68
费率	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%
租赁通道业务收入	4,473.06	4,696.72	4,931.55	5,079.50	5,181.09
规模	223,653.15	234,835.81	246,577.60	253,974.93	259,054.42
费率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
短融收入	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00	2,130.00
规模	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00	16,130.00
费率	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%	26.41%
<b>收入合计</b>	<b>285,598.28</b>	<b>313,185.34</b>	<b>337,800.19</b>	<b>354,272.77</b>	<b>361,086.34</b>

## (2) 营业成本测算

华中租赁营业成本主要为开展融资租赁业务及短融业务借款产生的利息支出。华中租赁成立时间较短，近两年一期的融资租赁业务基本为自由资金维持，但随着未来租赁业务规模的扩大，将来需拓展融资渠道，以支持业务的发展。

银行借款利息支出=银行借款平均余额×资金成本水平

银行借款平均余额=(银行借款期初余额+银行借款期末余额)/2

银行借款余额=总投入资金余额-权益投资额-不含银行借款的债权投资额

总投入资金余额即期末资产余额，权益投资额指权益类资金来源，即所有者权益期末余额，不含银行借款的债权投资额即为除银行借款外，华中租赁从债权人处获取的资金，包含融资金额和因正常经营产生的负债。

公司的营业成本主要来自于资金的使用成本。对于资金成本水平，参照历史水平和利率波动情况及未来期企业的融资结构、配置等因素进行确定综合资金成

本率为 8.55%。

单位：万元

渠道	金额	利率	利息金额
其他融资	200,000.00	10.00%	20,000.00
银行保理	110,000.00	6.00%	6,600.00
资产证券化	200,000.00	8.50%	17,000.00
<b>合计</b>	<b>510,000.00</b>		<b>43,600.00</b>
<b>加权平均资本成本</b>	<b>8.55%</b>		

本次评估预计评估对象未来年度利率保持基准日当期水平。营业成本预测结果见下表。

单位：万元

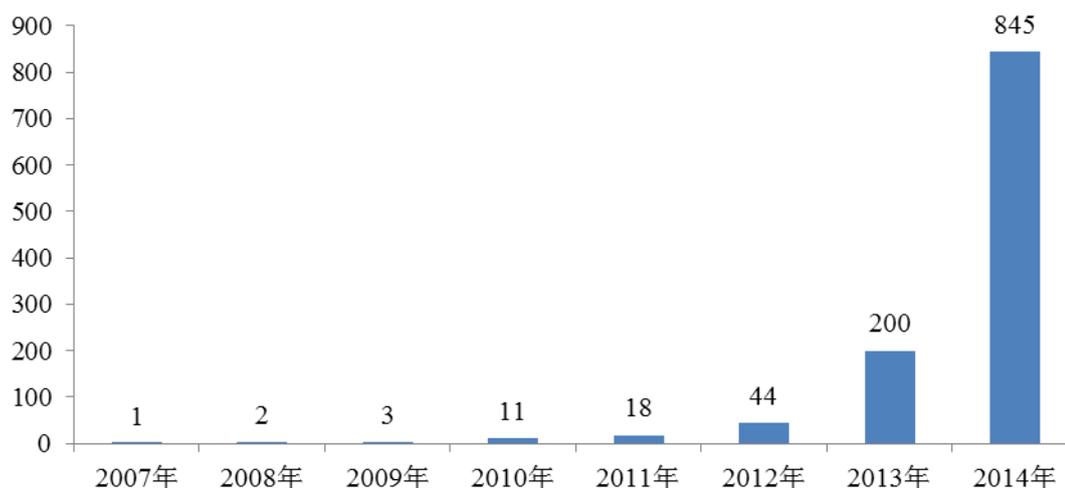
项目名称	2015年6-12月	2016年	2017年	2018年	2019年
期初借款规模		261,708.93	568,539.86	957,771.59	1,369,296.13
期末借款规模	261,708.93	568,539.86	957,771.59	1,369,296.13	1,797,058.46
平均规模		415,124.39	763,155.72	1,163,533.86	1,583,177.29
综合成本率	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%
<b>成本合计</b>	<b>11,170.48</b>	<b>35,489.07</b>	<b>65,242.33</b>	<b>99,470.74</b>	<b>135,346.14</b>
项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
期初借款规模	1,797,058.46	2,159,593.98	2,361,516.16	2,531,488.02	2,632,240.33
期末借款规模	2,159,593.98	2,361,516.16	2,531,488.02	2,632,240.33	2,692,382.39
平均规模	1,978,326.22	2,260,555.07	2,446,502.09	2,581,864.17	2,662,311.36
综合成本率	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%	8.55%
<b>成本合计</b>	<b>169,127.50</b>	<b>193,255.30</b>	<b>209,151.94</b>	<b>220,724.07</b>	<b>227,601.52</b>

## （二）摩山保理 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性分析

### 1、行业情况

#### （1）商业保理行业概况

根据中国服务贸易协会商业保理专业委员会的统计，截至 2014 年 12 月 31 日，全国共有已注册的商业保理企业 1,129 家。其中，2014 年新设立 845 家商业保理企业，注册数量是 2013 年的 4.23 倍，2012 年的 19.2 倍，2011 年的 47 倍。继 2013 年之后，新注册商业保理企业数量又一次出现井喷。以下是 2007 年-2014 年各年商业保理公司注册情况：



中国服务贸易协会商业保理专业委员会发布的《2014 中国商业保理行业发展报告》显示，截至 2014 年 12 月末，全国规模以上工业企业应收账款总额超过 10 万亿元，而 2014 年一至三季度我国保理业务量却仅 2.09 万亿元，商业保理这片新蓝海还有待进一步开发。

### (2) 行业发展情况

近年来，随着产业资本蜂拥而至，商业保理行业正快速扩容。当前，企业应收账款总量持续上升，越来越多的企业需要通过商业保理公司来周转资金，减小应收账款带来的风险。据上海证券报记者的统计，今年以来至少有 11 家上市公司公告称设立保理公司、与保理公司进行关联交易以及对已有保理公司进行增资。另外，商业保理的业务量也呈现迅猛增长的趋势。中国服务贸易协会商业保理专业委员会预计 2015 年全国的保理业务量将达到 2,000 亿左右；至 2020 年，全国的商业保理业务规模可以达到万亿规模。

综上，摩山保理所处行业正处于较快速的成长期，市场机会较多，同行业竞争程度并不显著，未来增长趋势仍将持续。

### (3) 同行业公司比较分析

为分析摩山保理营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性，在综合分析摩山保理所处行业、主要业务类型和模式特点、上下游产业链特点的基础上，选取从事商业保理业务的上市公司、拟挂牌的新三板公司作为可比公司，可比性较强的主要有瑞茂通（600180.SH）、盛屯矿业（600711.SH）、鑫银保理 3 家，可比公司的营业收入增长率和毛利率水平如下：

公司	瑞茂通	盛屯矿业	鑫银保理	行业平均水平	摩山保理
营业收入增长率	28.48%	64.30%	38.14%	43.64%	13.53%
毛利率	16.87%	12.83%	46.29%	25.33%	9.57%

注：①同行业可比公司选取的是 2014 年的数据；②摩山保理营业收入增长率为 2015-2024 年的营业收入复合增长率，毛利率为 2015-2024 年毛利率的几何平均数。

由上表可知，摩山保理 2016 年及以后的营业收入增长率和毛利率预测值与同行业目前的营业收入增长率和毛利率相比是较为谨慎的，已经合理对营业收入和营业成本进行了预测。

## 2、企业经营情况

### (1) 业务结构

摩山保理目前以环保、影视文化、汽车租赁和零售四大行业为着力点，同时开发以核心企业为中心的商业保理业务模式，未来也将金属制品业作为重点开发行业，公司目前已开发的行业具体情况如下：

行业	保理内容	金融解决方案范围
差旅行业	为 OTA、机票代理人、旅行社等提供定制化的金融解决方案	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ TMC 差旅管理</li> <li>➤ 航空公司后返佣金</li> <li>➤ 企业旅游会务</li> <li>➤ 包机、游轮等业务</li> <li>➤ 航空退票立即返、景区门票业务</li> </ul>
环保行业	为生态环保、农林水利、中西部铁路和公路、城市基础设施等重大工程提供长期稳定、低成本的资金支持	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 污水处理</li> <li>➤ 固体废弃物污染</li> <li>➤ 大气治理</li> <li>➤ 环境监测</li> <li>➤ 天然气</li> </ul>
影视文化行业	文化板块的资金支持	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 电视剧引入</li> <li>➤ 票房分红</li> <li>➤ 电影电视广告植入</li> <li>➤ 电影衍生品</li> <li>➤ 电影票预售</li> <li>➤ 专项补贴</li> </ul>
汽车租赁行业	为汽车金融服务提供融资支持	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 直接性融资租赁</li> <li>➤ 经营性租赁</li> <li>➤ 出售回租</li> <li>➤ 转租赁</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 委托租赁</li> <li>➤ 分成租赁</li> </ul>
零售行业	相关物流与现金流实行封闭管理，为供应商提供采购、生产、销售全流程的融资支持	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 百货商店</li> <li>➤ 超市</li> <li>➤ 连锁商店</li> <li>➤ 专业商店</li> <li>➤ 折扣商店</li> <li>➤ 仓储商店</li> </ul>

同时，摩山保理在业务发展时，注重开发“核心企业保理”的业务模式，通过帮助某一个核心企业的上游供应商获得快速高效融资，巩固、增强核心企业与供应商的战略合作管理。摩山保理依托“1+N”供应链融资模式，结合公司保理业务优势，以大型企业为核心企业，在上游供应商将其对核心企业的应收账款整体转让给公司的前提下，由公司对供应商提供的集贸易融资、应收账款管理及账款收取等服务于一体的综合性金融服务。这种模式将成为未来摩山保理与法尔胜进行合作的具体模式，利通过用法尔胜在金属制品行业的经验和业务资源，摩山保理大力发展金属制品制造业的商业保理业务，利用自身业务优势，开发法尔胜上下游客户的保理业务商机，为其提供应收账款保理融资的同时，为金属制品全产业链提供应收账款管理服务，促进自身业务的快速发展。

## （2）客户开发

报告期以后，摩山保理已在开发的项目情况如下：

项目阶段	项目个数	融资总额（万元）
已放款项目	35	184,889
已经审核通过公司风控会议并即将放款的项目	3	31,650
已经完成尽调报告的项目	9	43,880
正在进行尽调报告中的项目	12	75,785
<b>合计</b>	<b>59</b>	<b>336,204</b>

## （3）融资渠道及融资成本分析

2014年，摩山保理的对外融资渠道以发行P2P产品、契约式基金两种方式为主。2014年，摩山通过发行P2P产品，募集了2,122.50万元；通过发行契约式基金，募集了17,171.00万元。2015年，摩山保理的对外融资渠道除保持以上两种方式以外，增加了境外资金引入、发行资产证券化两种方式。2015年，摩山保理通过发行P2P产品，募集了5,055.85万元，通过发行契约式基金，募集

了 68,360.00 万元，通过境外资金引入 5,000.00 万元，通过发行资产证券化募集了 78,300.00 万元。2015 年较 2014 年相比，摩山保理的融资渠道更加多样化，融资成本率有所下降。

2015 年 1 月至 10 月期间，摩山保理总共发行了两期资产证券化产品。2015 年 5 月 20 日，摩山保理一期资产支持专项计划设立，发行规模 4.38 亿，期限为 3 年，优先 A 级资产为 1.31 亿，优先 B 级资产为 2.63 亿，次级资产 0.44 亿元，由摩山保理持有。摩山保理一期资产支持专项计划设立至今，摩山保理作为原始权益人和资产服务机构，到期资产本金利息回收情况良好，无逾期情况，并且顺利完成了 7 次新增资产的循环购买工作。而摩山保理一期资产支持专项计划设立的不久之后，摩山保理抓紧步伐，于 2015 年 10 月 29 日设立了摩山保理二期资产支持专项计划，发行规模 3.45 亿，期限为 3 年，优先 A 级资产为 2.42 亿，优先 B 级资产为 0.69 亿，次级资产 0.34 亿由摩山保理持有，专项计划设立至今，到期资产本金利息回收情况良好，无逾期情况。

摩山保理 2014-2015 主要融资渠道及融资成本率如下：

单位：万元

融资渠道	2014 年规模	2014 成本率	2015 年规模	2015 年成本率
P2P	2,122.50	13.00%	5,055.85	11.00%
契约式基金	17,171.00	14.00%	68,360.00	13.00%
境外资金	0.00	0%	5,000.00	3.00%
ABS	0.00	0%	78,300.00	9%

#### (4) 未来新增投放资金可行性

报告期后，摩山保理新增的项目分为四个阶段：已放款项目、已经审核通过公司风控会议并即将放款的项目、已经完成尽调报告的项目和正在进行尽调报告中的项目，项目情况见“（2）客户开发”。其中，已放款项目、已经审核通过公司风控会议并即将放款的项目为新增投放资金项目，完成或即将完成未来资金投放；已经完成尽调报告的项目和正在进行尽调报告中的项目是可能新增投放资金的项目，有很大可能完成资金投放。

### 3、测算过程

#### (1) 营业收入测算

摩山保理的营业收入为利息收入、信用风险评估费收入、手续费收入和咨询

费收入。2014 年自 5 月开始营业至 12 月，营业收入 7,647.39 万元，2015 年 1 月-5 月营业务收入 6,820.87 万元。其中，利息收入为投放保理客户保理款的利息收入，信用风险评估费收入和手续费收入为一次性确认的保理业务收入，是利息收入的另一种表现形式。2014 年咨询费收入为一次性收取客户的咨询服务费用，在评估基准日及以后年度，经与企业介绍，不具有持续性，预测期不再单独预测。评估师根据摩山保理的合同台账，对历史期营业收入进行了测算，测算结果如下表：

单位：万元

项目	2015 年 1 月-5 月	2014 年度
利息收入	3,513.58	2,398.02
信用风险评估费收入	1,879.17	796.86
手续费收入	2,188.56	1,226.05
咨询费收入	62.50	2,411.00
<b>合计</b>	<b>7,643.81</b>	<b>6,831.93</b>

其中：

利息收入=∑保理本金×合同约定利息率×保理期限

根据利息收入再测算年度平均规模，计算公式如下：

(1) 保理期限在当年内：

当年平均规模=∑保理本金×保理期限/365

(2) 保理期限部分在本年内：

当年平均规模=∑保理本金×当年保理期限涵盖天数/365

摩山保理根据合同规模测算的平均规模及收益率情况如下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度
期内保理平均规模	33,680.52	14,646.10
平均利息率	10.43%	16.37%
平均信用风险评估费率	5.58%	5.44%
平均手续费率	6.50%	8.37%

平均利息率下降的原因，主要是将部分利息收入的收取形式转化到手续费收入和信用风险评估费收入中。根据评估基准日前后所签合同，利息率基本在 10% 至 10.5% 之间，预测期根据 2015 年 1-5 月的平均收益率进行预测；信用风险评估费收入历史期平均收益率较高，主要是存在个别保理业务的信用风险评估费收

入较高，不具有长期性，在评估基准日之后，企业对保理业务各类型收入进一步规范，信用风险评估费收入与利息收入类似，根据评估基准日前后所签的保理业务合同，信用风险评估费收入根据保理规模按年化收益率 2% 左右收取；而手续费收入，则按保理规模的 2% 左右收取，由于保理业务的周期一般小于 1 年，手续费收入的平均收益率实际上将大于 2%，预测期参照历史期的平均收益率进行测算。

摩山保理可用于保理业务的资金主要包括注册资本、盈余公积、未分配利润、借款和资产证券化融资资金，2015 年 5 月 31 日，摩山保理可放贷资金为 160,620.57 万元，其中扣除投资摩山金融投资款后自有资本为 28,000 万元，盈余公积为 401.16 万元，未分配利润 3,610.41 万元，借款为 35,000.00 万元，资产证券化系列产品融资 93,609.00 万元。预期摩山保理随着业务增长所需的资金，主要通过每年按 10% 比例提取的盈余公积，以及须满足“风险资产不大于 10 倍净资产”留存的未分配利润，其余所需资金将主要通过资产证券化获得。

经预测，摩山保理预测期用于保理业务的资金规模如下表所示：

单位：万元

日期	2015 (6-12)	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
平均保理规模	117,881.82	227,343.51	295,546.56	339,878.54	380,663.96
日期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
平均保理规模	418,730.36	439,666.88	461,650.22	484,732.73	499,274.71

参照摩山保理历史期经营发展情况，以及商业保理行业发展速度和摩山保理评估基准日资金规模，结合摩山保理评估基准日存量客户及储备项目情况进行预测，摩山保理营业收入预测如下表。

单位：万元

日期	2015 (6-12)	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
利息收入	12,295.07	23,711.93	30,825.51	35,449.33	39,703.25
信用风险评估费收入	2,357.64	4,546.87	5,910.93	6,797.57	7,613.28
手续费收入	7,072.91	13,640.61	17,732.79	20,392.71	22,839.84
<b>合计</b>	<b>21,725.62</b>	<b>41,899.41</b>	<b>54,469.23</b>	<b>62,639.61</b>	<b>70,156.37</b>
日期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
利息收入	43,673.58	45,857.26	48,150.12	50,557.62	52,074.35
信用风险评估	8,374.61	8,793.34	9,233.00	9,694.65	9,985.49

估费收入					
手续费收入	25,123.82	26,380.01	27,699.01	29,083.96	29,956.48
合计	<b>77,172.01</b>	<b>81,030.61</b>	<b>85,082.13</b>	<b>89,336.23</b>	<b>92,016.32</b>

## (2) 营业成本测算

摩山保理的营业成本主要为利息支出、手续费及佣金支出和管理费等，手续费及佣金支出和管理费等主要为资产证券化产品等发生的费用，预测期将根据资产证券化产品融资综合成本进行预测，不再单独预测手续费及佣金支出和管理费等。评估基准日，摩山保理的主要融资渠道为中植资本管理有限公司借款、P2P平台融资、资产证券化融资等，平均资本成本为 12.37%。未来预测参照评估基准日融资规模和融资成本，以及因业务发展新增的融资规模和融资成本，2016 年及以后年度，摩山保理将主要通过资产证券化降低融资成本，预测期营业成本如下表：

单位：万元

日期	2015 (6-12)	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
存续融资规模	128,609.00	128,609.00	128,609.00	128,609.00	128,609.00
平均融资成本 1	12.37%	12.37%	12.37%	12.37%	12.37%
新增融资规模	-	65,662.35	131,561.48	173,501.93	211,520.00
平均融资成本 2		10.30%	10.00%	10.00%	10.00%
营业成本	9,280.21	22,672.15	29,065.08	33,259.12	37,060.93
日期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
存续融资规模	128,609.00	128,609.00	128,609.00	128,609.00	128,609.00
平均融资成本 1	12.37%	12.37%	12.37%	12.37%	12.37%
新增融资规模	246,466.20	264,502.83	283,417.69	303,254.42	314,364.18
平均融资成本 2	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
营业成本	40,555.55	42,359.21	44,250.70	46,234.37	47,345.35

## (三) 关于补充披露的说明

1、华中租赁 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性，上市公司已补充披露于《重组报告书》“第八章 标的公司的评估情况/一、标的公司的评估情况/（二）北京首拓融兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司 10% 股权项目/3、评估方法说明 /（2）收益法评估技术说明/③评估计算及分析过程/ D、预测期的收益预测/k、华中租赁 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性分析”。

2、摩山保理 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程

及合理性，上市公司已补充披露于《重组报告书》“第八章 标的公司的评估情况/一、标的公司的评估情况/（三）上海摩山商业保理有限公司 100%股权项目/3、评估方法说明/1、评估基本情况/（2）收益法评估技术说明/③评估计算及分析过程/D、预测期的收益预测/k、摩山保理 2016 年及以后年度营业收入、营业成本的测算依据、测算过程及合理性分析”。

#### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**华中租赁和摩山保理所处行业正处于较快速的成长期，具有良好的发展前景，未来增长趋势仍将持续。公司业务结构符合市场需求，客户开发能力较强，公司自有资本规模较大，资金来源广泛，资金成本正常，能够保障其正常运营及持续增长。在市场需求增长的大趋势下，华中租赁和摩山保理依托自身优势，按当前模式持续经营，其收入、成本的测算与企业运营及发展态势基本匹配，是合理的。

**经核查，评估师认为：**华中租赁和摩山保理所处行业正处于较快速的成长期，具有良好的发展前景，未来增长趋势仍将持续。公司业务结构符合市场需求，客户开发能力较强，公司自有资本规模较大，资金来源广泛，资金成本正常，能够保障其正常运营及持续增长。在市场需求增长的大趋势下，华中租赁和摩山保理依托自身优势，按当前模式持续经营，其收入、成本的测算与企业运营及发展态势基本匹配，是合理的。

**十五、请你公司结合行业特点、公司特定风险及近期市场可比交易情况，补充披露标的资产收益法评估中折现率确定的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

#### 【回复】：

本次收益法评估采用的是现金流量折现法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。依据《资产评估准则——企业价值》第二十六条、三十二条等相关规定，评估时注册资产评估师应当根据被评估企业的具体情况选择恰当的预期收益口径，并确信折现率与预期收益的口径保持一致。即一般企业自由现金流量对应的折现率为加权平均资本成本（WACC），股权自由现金流量对应的折现率为权益资本成本（CAPM）。注册资产评估师应

当根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

结合国际、国内的评估理论研究结果和评估操作实践，对于融资租赁行业和商业保理行业而言，更适于采用股权自由现金流模型评估企业价值。本次被评估单位为经营正常的融资租赁公司和商业保理公司，经现场清查核实后，评估师认为采用股权自由现金流模型、并采用与该模型估值内涵相对应的 CAPM 作为折现率较为合理。

### （一）折现率计算过程

#### 1、CAPM 计算公式

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率  $r_e$

**错误！未找到引用源。** 
$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场期望报酬率；

$\beta_e$ ：权益资本的预期市场风险系数；

$\varepsilon$ ：特性风险调整系数。

#### 2、重要参数选取过程

##### （1）无风险报酬率 $r_f$ 的选取

无风险收益率  $r_f$ ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.08\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101002	国债 1002	10	0.0346
2	101003	国债 1003	30	0.0412
3	101007	国债 1007	10	0.0339
4	101009	国债 1009	20	0.0400
5	101012	国债 1012	10	0.0328
6	101014	国债 1014	50	0.0407
7	101018	国债 1018	30	0.0407
8	101019	国债 1019	10	0.0344
9	101023	国债 1023	30	0.0400

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
10	101024	国债 1024	10	0.0331
11	101026	国债 1026	30	0.0400
12	101029	国债 1029	20	0.0386
13	101031	国债 1031	10	0.0332
14	101034	国债 1034	10	0.0370
15	101037	国债 1037	50	0.0445
16	101040	国债 1040	30	0.0427
17	101041	国债 1041	10	0.0381
18	101102	国债 1102	10	0.0398
19	101105	国债 1105	30	0.0436
20	101108	国债 1108	10	0.0387
21	101110	国债 1110	20	0.0419
22	101112	国债 1112	50	0.0453
23	101115	国债 1115	10	0.0403
24	101116	国债 1116	30	0.0455
25	101119	国债 1119	10	0.0397
26	101123	国债 1123	50	0.0438
27	101124	国债 1124	10	0.0360
28	101204	国债 1204	10	0.0354
29	101206	国债 1206	20	0.0407
30	101208	国债 1208	50	0.0430
31	101209	国债 1209	10	0.0339
32	101212	国债 1212	30	0.0411
33	101213	国债 1213	30	0.0416
34	101215	国债 1215	10	0.0342
35	101218	国债 1218	20	0.0414
36	101220	国债 1220	50	0.0440
37	101221	国债 1221	10	0.0358
38	101305	国债 1305	10	0.0355
39	101309	国债 1309	20	0.0403
40	101310	国债 1310	50	0.0428
41	101311	国债 1311	10	0.0341
42	101316	国债 1316	20	0.0437
43	101318	国债 1318	10	0.0412
44	101319	国债 1319	30	0.0482
45	101324	国债 1324	50	0.0538
46	101325	国债 1325	30	0.0511
47	101405	国债 1405	10	0.0447
48	101409	国债 1409	20	0.0483
49	101410	国债 1410	50	0.0472
50	101412	国债 1412	10	0.0404

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
51	101416	国债 1416	30	0.0482
52	101417	国债 1417	20	0.0468
53	101421	国债 1421	10	0.0417
54	101425	国债 1425	30	0.0435
55	101427	国债 1427	50	0.0428
56	101429	国债 1429	10	0.0381
平均				<b>0.0408</b>

## (2) 市场预期报酬率 $r_m$ 的选取

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2014 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似值，即： $r_m=11.24\%$ 。

## (3) 预期市场风险系数 $\beta_e$

被评估企业为租赁公司和保理公司，同属于多元金融行业，因此本次取申万国行业分类多元金融可比上市公司股票，包括渤海租赁、陕国投 A、中国中期、大众公用、爱建股份、鲁信创投、安信信托和香溢融通等 8 家。并以 2012 年 6 月 1 日至 2015 年 5 月 31 日的市场价格测算估计，得到调整后 beta 值测算结果平均值为 1.0594，与 8 家可比上市公司 beta 值比较相近，不存在较大差异。该 beta 值高于市场平均风险，也是符合租赁、保理等多元金融行业的行业风险，该 beta 值的选择是合理的。

## (4) 特有风险调整系数 $\varepsilon$

华中租赁成立时间较短，在短时间内业务发展迅速，于评估基准日杠杆倍数超过 1，在预测期内，不断通过融资扩大杠杆倍数，考虑到预测期内企业融资规模较大，且企业属于初创期，经营风险相对较大，经综合考虑设公司特性风险调整系数  $\varepsilon=0.03$ 。

摩山保理成立时期较短，在短时间内业务发展迅速，于评估基准日杠杆倍数已接近 5 倍，在预测期内，根据最大杠杆倍数预测未来最大融资规模，虽然企业在预测内将通过资产证券化降低风险资产，降低杠杆倍数，但考虑到企业融资规模较大，且公司属于初创期，经营风险相对较大，经综合考虑设公司特性风险调整系数  $\varepsilon=0.03$ 。

## (5) 权益资本成本 $r_e$

$$\begin{aligned} r_e &= r_f + \beta e (r_m - r_f) + \varepsilon \\ &= 0.0408 + 1.0594 \times (0.1124 - 0.0408) + 0.03 \\ &= 0.1467 \end{aligned}$$

## （二）行业特点

### 1、华中租赁

#### （1）项目周期长，资金需求量大

华中租赁所在的融资租赁业属于新型的金融行业，最主要的融资租赁模式包括售后回租和直接租赁，租赁标的以机器设备、厂房建筑物为主，项目的周期一般较长，单体项目所需的资金量大，这就导致资金的回收需要一定的周期，着这个周期中，融资租赁公司需要定期做好客户跟踪与回访，这样才能有限的降低相应的风险。

#### （2）资金的匹配性要求高

融资租赁的收入来源于融资租赁业务产生的利息和手续费，其中最主要的是融资租赁融出资金的利息，其利润来源为融出资金和融入资金的利率差，所以为了更好的控制风险和取得较高的收益率，融资租赁公司必须寻找有效的融资渠道，拓展稳定的资金来源，保持融入资金和融出资金期限的匹配性，这样才能相应降低资金链断裂的流动性风险。

#### （3）行业发展时间短，还未建立起成熟风控管理体系

我国租赁行业发展的期间还比较短，融资租赁的渗透率还比较低，造成行业的风险管理手段也是跟银行信贷有趋同性，还没有建立起符合行业特点资产管理特色的管理模式，风险控制的体系和制度还有待进一步加强，尤其是面临当前经济下行、不成熟的市场的自由度等大环境，行业风控体系的重要性尤为突出。

### 2、摩山保理

#### （1）业态较新，全面铺开仍需时间

我国的保理业务前些年主要以银行为主，银行保理占据着保理市场的绝对优势，商业保理与银行相比，规模相差较大。虽然近两年，国家出台了促进商业保理行业发展的相关政策，各地方也开始制定地方的商业保理办法，但是商业保理这一新兴的业态，获得普遍认知还需要一定的时间。

#### （2）众多资本涌入商业保理领域，行业竞争开始加剧

2013年以来，不少互联网金融，电子商务以及上市公司企业涌入商业保理领域。如上海陆金所成立了专业化保理公司——平安商业保理公司，阿里巴巴、京东等也拥有了各自的保理公司。这些大集团的进驻，使得商业保理行业的竞争开始变得激烈，冲击了原来的市场。

### （3）行业发展时间短，还未建立起成熟风控管理体系

与融资租赁行业相同，商业保理行业发展的时间更短，所以其风险管理控制体系也不是十分完善，尤其是近两年来，我国整体的经济下滑，应收账款的回收难度加大，导致商业保理基础资产的风险越来越大，需要完善相应的风险控制体系，降低行业风险。

## （三）公司特定风险

### 1、华中租赁

#### （1）成立时间较短，规范管理方面的风险

华中租赁成立于2013年11月6日，截至到评估基准日2015年5月31日，企业成立期限刚超过1年半，企业经营管理等各方面还处于探索发展阶段，对于外部融资租赁业务的管控风险、利率风险和流动性风险的管理，在不断进行探索优化，实现科学管理，降低或消除可能存在的风险。

#### （2）公司业务形态较多，业务风险加强

为了实现公司的快速发展，在行业内形成规模，打造融资租赁内的领先者，华中租赁开展了以融资租赁为核心的多业务模式，包括短期资金融通业务、通道类业务、产业基金业务等，而在这些业务形态中，短融业务和产业基金业务都存在着相应的风险，需要专业化的人才和丰富的管理经验来掌控，只有加强业务的管理与控制才能有限降低相应的风险。

### 2、摩山保理

#### （1）成立时间较短，规范管理方面的风险

摩山保理成立于2014年4月30日，截至到评估基准日2015年5月31日，企业成立期限刚超过1年，企业经营管理等各方面还处于探索发展阶段，对于外部应收账款（交易）真实性和客户信用风险及内部操作风险和道德风险的管理，在不断进行探索优化，实现科学管理，降低或消除可能存在的风险。

#### （2）业绩扩张迅速，融资及偿债方面的风险

在成立不到1年时间里，摩山保理成立了2家子公司，成立全资子公司霍尔果斯摩山商业保理有限公司的主要目的在于享受当地税收优惠政策，并已开展业务；成立控股子公司上海摩山互联网金融信息服务有限公司的主要目的在于发展互联网金融，但截至评估基准日尚无实质经营。在业务发展上，摩山保理业务扩大的资金来源主要为资本金及融资资金，截至到评估基准日，摩山保理合并口径下注册资本30,000.00万元，资本公积401.16万元，未分配利润5,944.24万元，归属于母公司所有者权益36,345.40万元，但风险资产达到了168,624.30万元，风险资产倍数接近5，未来预测在不增加注册资本的情况下，主要靠募集资金扩大保理业务规模，风险资产倍数持续增加，存在较大风险。

综合行业特点和公司特定风险，华中租赁和摩山保理为多元金融行业，beta值选取参照多元金融行业可比上市公司进行测算，测算结果高于市场风险，符合多元金融行业的行业风险，beta值的选取是合理的；华中租赁和摩山保理成立时期较短，在短时间内业务发展迅速，相应的企业经营风险有所加大，虽然企业通过资产证券化等方式降低风险资产，但考虑到企业融资规模较大，且公司属于初创期，经营风险相对较大，特有风险系数设定是合理的，华中租赁和摩山保理折现率的确定是合理的。

#### （四）近期市场可比交易中评估所选取的折现率情况

序号	上市公司	标的企业	折现率
1	金叶珠宝	丰汇租赁	13.32%
2	宝德股份	庆汇租赁	14.02%
3	渤海租赁	Seaco SRL	10.00%
4	东莞控股	广东融通融资租赁有限公司	12.47%
平均			<b>12.45%</b>
	法尔胜	华中租赁、摩山保理	14.67%

对近期市场可比融资租赁交易统计结果显示，收益法评估所选取折现率的均值为 12.45%。摩山保理暂无可比交易案例。本次华中租赁和摩山保理选取的折现率采用 14.67%，略高于行业平均水平。基于谨慎性原则，折现率的选取已充分考虑了华中租赁和摩山保理的特定风险，折现率的选择合理，基于该折现率下的华中租赁和摩山保理的估值是合理的。

#### （五）关于补充披露的说明

标的资产收益法评估中折现率取值的合理性，已分别补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/一、标的公司的评估情况/（二）北京首拓融兴投资有限公司持有华中融资租赁有限公司 10% 股权项目/3、评估方法说明/（2）收益法评估技术说明/④权益资本价值确定/A、折现率的确定/f、华中租赁收益法评估中折现率取值的合理性”和“第八章 交易标的评估及定价情况/一、标的公司的评估情况/（三）上海摩山商业保理有限公司 100% 股权项目/3、评估方法说明/（2）收益法评估技术说明/③评估计算及分析过程/ D、预测期的收益预测/1、折现率”。

#### （六）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**本次评估中，华中租赁和摩山保理的折现率取值时综合考虑了华中租赁和摩山保理的行业特点、公司特定风险及近期市场可比交易情况等诸多因素，能够相对合理地反映两家标的公司的行业特点和公司特定风险；结合近期市场可比交易中评估所选取的折现率情况，华中租赁和摩山保理的折现率水平合理。

**经核查，评估师认为：**本次评估中，华中租赁和摩山保理的折现率取值时综合考虑了华中租赁和摩山保理的行业特点、公司特定风险及近期市场可比交易情况等诸多因素，能够相对合理地反映两家标的公司的行业特点和公司特定风险；结合近期市场可比交易中评估所选取的折现率情况，华中租赁和摩山保理的折现率水平合理。

十六、申请材料显示，根据《财政部、国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点通知》（财税[2013]106号）的规定，2015年12月31日前，华中租赁享受对增值税实际税负超过3%的部分实行的即征即退政策。请你公司补充披露华中租赁即征即退增值税优惠的可持续性、相关假设是否存在重大不确定性风险，及对本次交易估值的影响，若存在，请对上述情况作进一步风险提示。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）华中租赁即征即退增值税优惠的可持续性

该即征即退增值税优惠政策的到期日为2015年12月31日，截至本反馈回

复出具日，国家相关部门还未出台相应的政策确定该优惠政策是否继续适用，也未出台新的优惠政策。基于目前的情况，从谨慎性角度考虑，公司认为华中租赁即征即退增值税优惠未来是否持续存在较大不确定性。

## （二）相关假设是否存在重大不确定性风险

评估机构在对华中租赁的股权价值进行评估时，认为该“即征即退”政策到期后是否继续实施存在较大不确定性，采用收益法预测时即假设该政策到 2015 年 12 月 31 日停止实施，后续预测期间华中租赁不享受该税收优惠，因此，相关假设符合谨慎性原则，不存在重大不确定性风险。

## （三）对本次交易估值的影响

评估机构在对华中租赁的股权进行评估时，除 2015 年 6-12 月份考虑该政策外，后续期间未考虑该税收优惠对于公司估值的影响，即假设后续测期间华中租赁不享受该税收优惠。故如上述优惠政策在 2015 年 12 月 31 日到期后不再延续，也不会对本次交易估值产生影响。

## （四）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/三、董事会对本次交易的估值的合理性及定价的公允性分析/（三）交易标的后续经营过程中相关变化趋势及其对评估的影响/2、华中租赁/（3）税收优惠和财政补贴/①税收优惠”。

## （五）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**截至本反馈回复出具日，华中租赁即征即退增值税优惠未来是否持续存在较大不确定性，但评估机构在对华中租赁进行评估过程中已假设在 2016 年及后续预测期间内不享受该税收优惠，故即使 2016 年后华中租赁不再享受上述优惠，评估机构的假设也不存在重大不确定性，不会对本次交易估值产生不利影响。

**经核查，律师认为：**截至本补充法律意见书出具日，华中租赁增值税实际税务超过 3% 部分即征即退增值税优惠未来是否持续具有不确定性，但评估机构在对华中租赁进行评估过程中已假设在 2016 年及后续预测期间内不享受该税收优

惠，故即使 2016 年后华中租赁不再享受上述优惠，评估机构的假设也不存在重大不确定性，不会对本次交易估值产生不利影响。

**经核查，评估师认为：**截至本反馈回复出具日，华中租赁即征即退增值税优惠未来是否持续具有不确定性，但评估机构在对华中租赁进行评估过程中已假设在 2016 年及后续预测期间内不享受该税收优惠，故即使 2016 年后华中租赁不再享受上述优惠，评估机构的假设也不存在重大不确定性，不会对本次交易估值产生不利影响。

十七、申请材料显示，根据江阴高新技术产业开发区管理委员会和中植企业集团有限公司的投资协议中相关优惠政策，在中植集团注册资本 4,999 万美元（或等值外币）到位并履约的基础上，开发区管理委员会将从资金到位当年起连续三年每年为华中租赁提供财政补贴 1,000 万人民币。请你公司补充披露：1）上述协议的具体内容。2）财政补贴发放的进度。3）财政补贴的可持续性，及对本次交易估值的影响。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）协议的具体内容

江阴高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“甲方”）和中植企业集团有限公司（以下简称“乙方”）的《投资协议》具体内容如下：

##### 一、项目合作

乙方或其推荐的合作伙伴在江阴高新技术产业开发区通过新设或迁址的方式设立外商投资的融资租赁公司（名称代拟，最终以工商局核准的名称为准，以下简称“江阴公司”），注册资本 4999 万美元（或等值外币），一次性缴付，并争取在 2013 年底前将注册资本增加至 1 亿美元（等值外币或等值人民币）；江阴公司设立后，双方将积极运转项目，努力拓展资本金。随着江阴公司业务的发展，未来乙方将继续不断增加注册资本，力争 3 年内注册外资达到 3 亿美元。

公司经营范围为“融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁资产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；经审批部门批准的其他业务。”

江阴公司的财务中心设在江阴高新区。为了方便开展业务，甲方同意江阴公司的运营中心放在北京、上海等其他城市。

## 二、经营场所

江阴公司所需办公用房由甲方或甲方指定的其他方以租赁方式提供，江阴公司无需支付任何费用。办公用房位于江阴高新技术创业园，建筑面积 100 平方米。

## 三、优惠政策

### 1、项目补贴

在江阴公司注册资本 4999 万美元（或等值外币）到位并履约的基础上，甲方将从资金到位当年起连续三年每年为江阴公司提供财政补贴 1000 万元人民币；甲方承诺，首笔项目补助款中的 1000 万元应在乙方注册资金全部到位之日起 60 日内发放到位，之后每笔补助应在每年同期发放到位。

在此基础上，如果甲方引荐的华西集团与乙方就江阴公司达成入股合作，且注册资本增加至 1 亿美元的，则相应三年的财政补贴调整为 2000 万、1000 万、1000 万，相应财政补贴参照上述办法发放。

### 2、房租全免

办公用房为精装修交付，江阴公司入驻后免征房租，具体细节双方另行签订书面租赁协议确定。

### 3、税收优惠

甲方承诺，江阴公司自完整获利年度起，连续五年企业所得税、增值税、营业税的高新区留成部分享受“全免优惠”，即自获利年度起财政部门按其缴纳的企业所得税、增值税、营业税的高新区地方留成部分的 100%，以财政补贴、专项扶持或其他合法方式，由指定的部门或单位给予乙方补助，于年度汇算清缴后 60 日内发放到位。

### 4、人才扶持

甲方承诺，江阴公司高级管理人员（限 30 位）每年缴纳的个人所得税高新区留成部分的 100%，通过合法方式返还；江阴公司中层管理人员（具体人数协商确定）每年缴纳的个人所得税高新区留成部分的 70%，通过合法方式返还，于年度汇算清缴后 60 日内发放到位。

### 5、业务扶持

甲方将协调江阴发改委、技改科、科技局、商务局等政府部门以及银行等金融机构，优先推荐相关业务与江阴公司进行合作。

## 6、审批服务

甲方将组织发改委、经信委、财政局、商务局、外管局和招商局、投资公司等部门组建江阴市首个“融资租赁专项服务工作组”。协调江阴市各部门，为江阴公司开展“一站式”注册审批服务，帮助公司迅速申领营业执照等事宜。

### 四、约定事项

#### (一) 甲方

- 1、负责办理乙方投资项目迁址报批等手续。
- 2、对乙方经营过程中可能产生的矛盾与问题提供协调服务。
- 3、保证乙方企业享受应有的优惠政策。

#### (二) 乙方

- 1、负责提供项目报批、迁址等所需的资料和申报费用。
- 2、确保在江阴高新技术产业开发区内注册及资产运营，注册营业期内不迁址其他地区。

### 五、违约责任

如甲方未能按照本协议约定落实相关优惠政策并实际给予相应补贴或返还，乙方设立的融资租赁公司可选择迁出至其他地方。

若乙方未能履行上述义务，则甲方有权对本协议第三条规定的优惠政策作相应调整。

六、凡因本协议所发生的或与本协议有关的一切争议，各方应尽一切可能通过友好协商解决。在首次协商之日起三十日内不能解决或一方不愿通过协商解决时，任何一方可将争议提交北京仲裁委员会按照仲裁时该会有效的仲裁规则在北京仲裁。

#### (二) 财政补贴的发放进度

截至本反馈意见出具之日，该笔财政补贴的发放进度如下：

年份	收款单位	发放日期	发放金额（万元）
2014	华中融资租赁有限公司	2014年4月23日	2,000.00
2015	华中融资租赁有限公司	2015年10月30日	1,000.00

由于华中租赁的注册资本为 1.54 亿美元（超过 1 亿美元），故该笔财政部补贴的发放年度为 2014-2016 年，相应三年的财政补贴为 2000 万、1000 万、1000

万，华中租赁已经收到 2014 年和 2015 年的财政补贴款。

### （三）财政补贴的可持续性对本次交易估值的影响

根据《投资协议》约定，2014 年、2015 年、2016 年的补贴金额应该分别为 2000 万元、1000 万元、1000 万元。截至本反馈意见出具之日，华中租赁已经收到 2014 年和 2015 年的财政补贴款，按照《投资协议》约定，华中租赁 2016 年将收到最后一笔财政补贴款 1000 万元，且根据《投资协议》约定，华中租赁符合取得补贴的条件，根据江阴高新技术产业开发区管理委员会于 2015 年 11 月 9 日出具的《说明函》，“目前华中租赁公司仍在我区内经营，其股东有所变更，我区将继续履行上述《投资协议》。根据《投资协议》约定的第三期财政补贴，我区将如约在 2016 年内发放。”因此，预计 2016 年取得上述补贴不存在障碍，除此之外，该笔财政补贴不具有持续性。

评估机构在采用收益法对华中租赁的股权价值进行评估时，根据上述《投资协议》约定，认为 2016 年的财政补贴款可以按照约定取得，除此之外，未考虑其他财政补贴。上述财政补贴预测金额已经在华中租赁评估说明中的“未来经营期内的现金流量预测表”的“营业外收入”科目列示。

### （四）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/三、董事会对本次交易的估值的合理性及定价的公允性分析/（三）交易标的后续经营过程中相关变化趋势及其对评估的影响/2、华中租赁/（3）税收优惠和财政补贴/②财政补贴”。

### （五）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**报告期内，该笔财政补贴已经按照《投资协议》的约定发放，并且根据上述协议约定，华中租赁符合取得补贴的条件，预计 2016 年取得上述补贴不存在障碍；上述补贴 2017 年及以后年度是否可持续具有不确定性，预测时不予考虑，评估机构在对标的公司进行估值时已经考虑上述因素，本次交易估值符合项目实际情况。

**经核查，律师认为：**华中租赁已经收到 2014 年和 2015 年的财政补贴款，按

照《投资协议》约定，华中租赁 2016 年将收到最后一笔财政补贴款 1000 万元，根据《投资协议》约定，华中租赁符合取得补贴的条件，预计 2016 年取得上述补贴不存在障碍，除此之外，该笔财政补贴不具有持续性。评估机构在采用收益法对华中租赁的股权价值进行评估时，根据上述《投资协议》约定，认为 2016 年的财政补贴款可以按照约定取得，除此之外，未考虑其他财政补贴。本次交易估值符合项目实际情况。

**经核查，评估师认为：**报告期内，该笔财政补贴已经按照《投资协议》的约定发放，并且根据上述协议约定，华中租赁符合取得补贴的条件，预计 2016 年取得上述补贴不存在障碍；上述补贴 2017 年及以后年度是否可持续具有不确定性，预测时不予考虑，评估机构在对标的公司进行估值时已经考虑上述因素，本次交易估值符合项目实际情况。

十八、申请材料显示，报告期内摩山保理存在向关联方资金拆入，2015 年 1-5 月发生额 100,700 万元，拆入利息在 8%到 20%不等。请你公司补充披露拆入资金利率的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

**【回复】：**

**（一）摩山保理关联方拆入说明**

2015 年 1-5 月，摩山保理向关联方资金拆入合计发生额 100,700 万元，具体明细如下：

单位：万元

关联方名称	与摩山保理关联关系	资金拆入金额
江苏法尔胜泓昇集团有限公司	控股股东	16,600.00
上海摩山投资管理有限公司	参股股东	44,100.00
中植资本管理有限公司	参股股东的实际控制方	35,000.00
深圳汇金创展商业保理有限公司	参股股东实际控制方有重大影响的企业	5,000.00
<b>合计</b>		<b>100,700.00</b>

**A、与江苏法尔胜泓昇集团有限公司资金往来**

单位：万元

借入时间	偿还时间	资金拆借金额	利息率
2015.03.27	2015.04.21	10,000.00	12.00%
2015.02.04	2015.02.06	5,000.00	12.00%

2015.04.02	2015.04.10	600.00	12.00%
2015.02.10	2015.04.13	700.00	12.00%
2015.02.04	2015.02.25	300.00	12.00%
<b>合计</b>		<b>16,600.00</b>	

摩山保理在 2015 年初开始实施国内首笔“保理资产证券化”业务。由于其为全国首单业务，因此在与交易所沟通以及业务处理的过程中都较普通融资业务花费了更多的时间，在此期间，为了保证日益扩大的业务规模的正常开展，摩山保理采用向关联股东和其他关联方借款的方式进行短期融资，缓解资金压力。因此，向控股股东泓昇集团进行了短期借款。

### B、与上海摩山投资管理有限公司资金往来情况

单位：万元

资产管理产品（2015 年）	成立日期	资金拆借金额	利息率
商业保理 4 号第五期	2015.05.08	1,440.00	9.50% ~ 10.00%
商业保理 4 号第四期	2015.05.08	1,360.00	9.50% ~ 10.00%
环保 1 号	2015.05.07	7,000.00	10.00%
商业保理 4 号第三期	2015.04.30	2,070.00	9.50% ~ 10.00%
商业保理 4 号第二期	2015.04.24	4,200.00	9.50% ~ 10.00%
商业保理 5 号第二期	2015.04.24	2,020.00	8.50% ~ 9.00%
商业保理 5 号第一期	2015.04.17	2,320.00	8.50% ~ 9.00%
商业保理 4 号第一期	2015.04.17	2,450.00	9.50% ~ 10.00%
商业保理 3 号	2015.04.10	3,360.00	8.50% ~ 9.00%
商业保理 2 号	2015.04.10	3,380.00	9.50% ~ 10.00%
商业保理 1 号	2015.03.05	5,000.00	8.00% ~ 8.50%
北京建设 1 号	2015.03.05	5,000.00	9.20%
中移 4 号	2015.02.06	4,500.00	10.00%
<b>合计</b>		<b>44,100.00</b>	

报告期内，摩山保理在实施保理业务的过程中，通常会选择私募（即发售资管产品）和公募（资产证券化业务）并用的方式进行配套融资。私募的融资途径主要是通过上海摩山投资管理有限公司进行资管产品的发售，因此摩山保理与股东上海摩山投资管理有限公司的资金往来为保理业务融资的正常业务。

### C、与中植资本管理有限公司资金往来情况

单位：万元

借入时间	偿还时间	资金拆借金额	利息率
2015.03.27	-	35,000.00	14.00%
<b>合计</b>		<b>35,000.00</b>	

摩山保理在 2015 年初开始实施国内首笔“保理资产证券化”业务。由于其

为全国首单业务，因此在与交易所沟通以及业务处理的过程中都较普通融资业务花费了更多的时间，在此期间，为了保证日益扩大的业务规模的正常开展，摩山保理采用向关联股东和其他关联方借款的方式进行短期融资，缓解资金压力。因此，向参股股东实际控制方中植资本管理有限公司进行了短期借款。

#### D、与深圳汇金创展商业保理有限公司资金往来情况

单位：万元

借入时间	偿还时间	资金拆借金额	利息率
2015.02.16	2015.03.06	5,000.00	20.00%
合计		<b>5,000.00</b>	

深圳汇金创展商业保理有限公司为中植资本管理有限公司关联公司，摩山保理向其借款原因同上，由于该笔借款主要应用于公司收益率较高的项目，且使用期限较短，故利息率相对较高。

2015年5月，摩山保理已经成功完成摩山保理一期资产证券化业务，成功融资人民币4.38亿元。随着经营时间和业务规模的不断增长，未来摩山保理在经营趋于稳定后有可能直接从银行取得融资，在公募、私募和银行融资逐步稳定和便捷的情况下，关联方借款未来会逐步减少。

#### （二）拆入资金利率的公允性

2015年1-5月，摩山保理关联方资金拆借金额和平均年化利率如下所示：

关联方名称	性质/借款期限	平均年化利息率
江苏法尔胜泓昇集团有限公司	短期拆借/2天~2月	12.00%
上海摩山投资管理有限公司	资管计划/3~6月	8.00%~10.00%
中植资本管理有限公司	短期借款/1年	14.00%
深圳汇金创展商业保理有限公司	短期拆借/20天	20.00%

泓昇集团、中植资本和深圳汇金创展提供给摩山保理的是1年期以内的短期和超短期资金拆借。摩山投资提供给摩山保理的是资管计划的理财融资。关联方资金拆借的利率区间涵盖在8.00%到20.00%之间。

#### 1、基准利率和法定上限比较

2015年1-5月，中国人民银行颁布的同期贷款基准利率（年利率，以下皆同）和法定最高贷款利率（同期贷款基准利率的4倍）列示如下：

六个月以内贷款（含六个月）	六个月至一年期贷款（含一年）
---------------	----------------

基准利率	法定最高贷款利率	基准利率	法定最高贷款利率
5.1%~5.35%	20.4%~21.4%	5.1%~5.35%	20.4%~21.4%

摩山保理关联方资金拆借的利率区间介于基准利率和法定最高贷款利率之间，没有超过法定最高贷款利率限额，符合相关法律法规的规定。

## 2、市场融资利率比较

选取市场上可取得的融资公司(包括小额贷款公司等,以提供短期贷款为主)公开披露信息,其资金利息率情况如下:

贷款公司名称	2015 年平均利息率	2014 年平均利息率
海博小贷 - 新三板 831199	-	16.89%
天元小贷 - 新三板 831668	-	20.57%
天秦小贷 - 新三板 832343	-	22.41%
广顺小贷 - 新三板 832336	-	16.13%
阳光小贷 - 新三板 832382	-	15.98%
国汇小贷 - 新三板 832381	-	21.64%
信源小贷 - 新三板 832905	-	22.23%
棒杰小贷 - 新三板 833118	-	18.60%
鸿丰小贷 - 新三板 833233	-	18.05%
商汇小贷 - 新三板 833114	-	18.79%
兆丰小贷 - 新三板 833210	-	16.70%
鑫盛小贷 - 新三板 833257	-	9.72%~18.00%
滨江小贷 - 新三板 833342	-	14.67%
通源小贷 - 新三板 833754	8.41%~21.02%	8.79%~21.98%
诚信小贷 - 新三板 834038	18.14%	18.41%
<b>市场利息率区间</b>	<b>8.41%~21.02%</b>	<b>8.89%~22.41%</b>

由上分析可以得出,市场上小贷公司近 1~2 年的平均放出贷款的利率区间在 8.41%~22.41%,摩山保理关联方资金拆借利率(短期借款类)12%、14%和 20%处于市场利率的区间内,与市场中同类短期拆借资金利率基本相当。

## 3、私募理财产品利率比较

选取市场中规模较大的 P2P 金融理财机构数据进行比较如下:

P2P 产品名称	产品利息率(一年内期限)
陆金所	8.40%
人人贷	8.00%~12.00%
宜人贷	10.00%
拍拍贷	7.00%~9.20%
点融网	7.00%~10.00%
微贷网	9.50%~11.20%

投哪网	8.00%~12.00%
开鑫贷	7.50%~8.80%
有利网	6.70%~11.00%
积木盒子	8.00%~11.00%
<b>市场利息率区间</b>	<b>7.00%~12.00%</b>

由上分析可以得出，市场上主流证券投资产品一年内产品期限的利率区间在7.00%~12.00%，摩山保理关联方资金拆借利率区间（资管计划产品）为8%~10%，处于市场利率的区间内，与市场同类产品利率相当。

### （三）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十三章 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（三）本次交易前的标的资产关联交易情况/3、上海摩山商业保理有限公司/（2）报告期内，摩山保理的关联交易及关联往来情况/②提供/使用资金情况/E、摩山保理拆入资金利率的公允性”。

### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**报告期内摩山保理向关联方资金拆入利率与同类型融资利率相当，拆入利率公允。

**经核查，会计师认为：**报告期内摩山保理向关联方资金拆入利息公允。

十九、申请材料显示，标的资产华中租赁和摩山保理属于金融类企业。2013年11月4日，华中租赁根据江苏省商务厅出具的《省商务厅关于同意设立江苏华中融资租赁有限公司的批复》设立。请你公司补充披露：1）设立摩山保理是否需取得相关主管部门批文。2）华中租赁和摩山保理是否已取得主营业务正常运营所必要的全部业务资质。3）本次交易是否需向金融监管或商务部门履行批准或备案手续，如需要，请说明相关手续的办理情况，并明确是否为前置程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】：

#### （一）设立摩山保理是否需要取得相关主管部门批文

1、商业保理业务不同于商业银行保理业务，有关商业保理的监督管理目前尚无全国性的相关规定。商务部已发布《商业保理企业管理办法》征求意见稿，

但截至本反馈回复出具之日，未正式出台有关商业保理企业的管理规定。

商务部于 2012 年 6 月 27 日出台《商务部关于商业保理试点有关工作的通知》，同意在天津滨海新区、上海浦东新区开展商业保理试点，该通知要求“商业保理公司的投资者应具备开展保理业务相应的资产规模和资金实力”，该通知并无设置审批设立（包括金融主管部门审批）等制度。

2、2014 年 7 月 8 日，上海市人民政府办公厅发布《关于转发市商务委、市工商局制订的〈上海市商业保理试点暂行管理办法〉的通知》，其中亦未规定设立商业保理企业需要主管部门（包括金融主管部门）审批。该规定第二十八条规定，在中国（上海）自由贸易试验区内设立商业保理企业，按照区内有关规定执行。根据 2014 年 2 月 21 日发布的《中国（上海）自由贸易试验区商业保理业务管理暂行办法》（中〔沪〕自贸管〔2014〕26 号）的规定，“从事商业保理业务的企业设立或变更按以下程序办理：（一）新设从事商业保理业务的内资保理公司、已设立的内资融资租赁公司申请兼营与主营业务有关的商业保理业务的，向自贸试验区工商分局提出申请，自贸试验区工商分局征询自贸试验区管委会意见后办理注册登记手续。”，无需政府主管部门审批。

3、根据上述文件的要求，摩山保理的设立只需要向自贸试验区工商分局提出设立申请，经该工商分局批准后即可办理注册登记手续。2014 年 4 月 30 日，摩山保理取得上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局出具的《准予设立/开业登记通知书》，决定准予上海摩山商业保理有限公司设立/开业登记。

综上所述，摩山保理已取得工商部门的批准，设立和存续合法有效。

## **（二）华中租赁和摩山保理是否已取得主营业务正常运营所必需的全部业务资质**

华中租赁作为中外合资的融资租赁公司，开展主营业务需要注册所在地的省级商务厅批准，2013 年 11 月 4 日，华中租赁取得了江苏省商务厅出具的《省商务厅关于同意设立江苏华中融资租赁有限公司的批复》（苏商资〔2013〕1169 号），并取得省级人民政府出具的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。华中租赁的设立及历次股权变更均取得了江苏省商务厅的批复并取得江苏省人民政府出具的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》，华中租赁的设立及开展主营业务合法有效。

根据目前法律、法规，摩山保理开展主营业务无需取得业务资质。

**（三）本次交易是否需向金融监管或商务部门履行批准或者备案手续，如需要，请说明相关手续的办理情况，请明确是否为前置程序**

### **1、收购中盈投资 100%股权的手续**

中盈投资为香港公司，其股东变化无需向金融主管部门履行批准或备案手续。因其股东变化涉及对外投资，根据相关规定，需履行有关对外投资的备案手续。本次交易收购中盈投资和华中租赁股权需要履行的备案手续如下：

根据中华人民共和国商务部 2014 年 9 月 6 日发布的《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号），有如下相关规定：

**第四条** 企业境外投资不得有以下情形：

（一）危害中华人民共和国国家主权、安全和社会公共利益，或违反中华人民共和国法律法规；

（二）损害中华人民共和国与有关国家（地区）关系；

（三）违反中华人民共和国缔结或者参加的国际条约、协定；

（四）出口中华人民共和国禁止出口的产品和技术。

**第六条** 商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。

企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理。

企业其他情形的境外投资，实行备案管理。

**第七条** 实行核准管理的国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家。必要时，商务部可另行公布其他实行核准管理的国家和地区的名单。

实行核准管理的行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国（地区）以上利益的行业。

**第九条** 对属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案；地方企业报所在地省级商务主管部门备案。

中央企业和地方企业通过“管理系统”按要求填写并打印《境外投资备案表》（以下简称《备案表》），加盖印章后，连同企业营业执照复印件分别报商务部或省级商务主管部门备案。

《备案表》填写如实、完整、符合法定形式，且企业在《备案表》中声明其境外投资无本办法第四条所列情形的，商务部或省级商务主管部门应当自收到《备案表》之日起3个工作日内予以备案并颁发《证书》。企业不如实、完整填报《备案表》的，商务部或省级商务主管部门不予备案。

根据上述规定，法尔胜收购中盈投资需要履行备案的程序如下：

(1) 中盈投资为设立于香港的有限公司，截至2015年8月31日，中盈投资为持股型公司，主要资产为持有华中租赁90%股权，除此之外，无其他业务。因此本次法尔胜收购中盈投资100%股权符合《境外投资管理办法》第四条规定。

(2) 由于中盈投资所处的香港地区和所从事的行业不属于《境外投资管理办法》第六条和第七条规定的敏感国家和地区、敏感行业，因此，本次法尔胜收购中盈投资100%股权仅需要履行备案手续。

(3) 根据《境外投资管理办法》第九条规定，由于法尔胜为江苏省地方企业，仅需要向所在地省级商务主管部门备案，根据规定，在省级商务主管部门收到《备案表》之日起3个工作日内予以备案并颁发《证书》。

故此，本次交易中法尔胜购买中盈投资100%股权属于《境外投资管理办法》规定的需要办理变更备案手续的情形，仅需在本次交易经中国证监会核准后按要求填写并打印《境外投资备案表》，然后报送当地省级商务主管部门完成备案即可，不需要当地省级商务主管部门的核准。

## 2、收购首拓融兴持有的华中租赁10%股权的手续

华中租赁为中外(港)合资经营企业，目前的股权结构为中盈投资持股90%，首拓融兴持股10%。本次交易完成后，华中租赁境内股东首拓融兴的股权将转让给法尔胜，涉及外商投资企业的股权变更。

(1) 根据2015年3月5日施行的“商务部令2005年第5号”《外商投资租赁业管理办法》，外商投资租赁企业的主管部门为商务部门，该规定中无有关外商投资租赁企业股权转让需要向金融监管部门履行批准或备案手续的规定。

(2) 《中华人民共和国合资经营企业实施条例》第十四条规定，合营企业协议、合同和章程经审批机构批准后生效，其修改时同第二十条规定，合营一方向第三者转让其全部或者部分股权的，须经合营他方同意，并报审批机构批准，向登记管理机构办理变更登记手续。

(3) 《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》第三条规定，企业投资

者股权变更应遵守中国有关法律、法规，并按照本规定经审批机关批准和登记机关变更登记；第九条规定，股权变更审批报送的材料中应当含有“企业原合同、章程及其修改协议”、“企业董事会关于投资者股权变更的决议”、“转让方与受让方签订的并经其他投资者签字或以其他书面方式认可的股权转让协议”等。

根据上述规定，华中租赁作为合资经营企业，其股权转让需要取得主管商务部门的审批，但未规定为需事先取得商务部门批准的前置程序。

华中租赁将按照有关法律法规和主管商务部门的要求，积极办理本次重大资产重组中股权变更所涉主管商务部门的审批手续，并在中国证监会核准本次重组后尽快完成上述工作。

### **3、收购摩山保理 100%股权**

本次交易收购摩山保理无需向金融监管或商务部门履行批准或备案手续。

#### **（四）关于补充披露的说明**

1、设立摩山保理的审批情况已补充披露于《重组报告书》“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/九、其他重要事项说明/（二）摩山保理出资及合法存续情况”。

2、华中租赁和摩山保理主营业务开展需要的资质情况已分别补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/九、其他重要事项说明/（二）华中租赁出资及合法存续情况”和“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/九、其他重要事项说明/（二）摩山保理出资及合法存续情况”。

3、本次交易需向金融监管或商务部门履行批准或者备案手续情况已分别补充披露于《重组报告书》“第四章 交易标的基本情况—中盈投资/八、其他重要事项说明/（五）本次交易需向金融监管或商务部门履行批准或者备案手续情况”，“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/九、其他重要事项说明/（五）本次交易需向金融监管或商务部门履行批准或者备案手续情况”，“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/九、其他重要事项说明/（五）本次交易需向金融监管或商务部门履行批准或者备案手续情况”。

#### **（五）中介机构核查意见**

**经核查，独立财务顾问认为：**根据现行法律法规，在上海市设立商业保理企业无需取得政府相关主管部门的批准文件，摩山保理的设立亦无需取得政府相关主管部门的批准文件。摩山保理的设立已取得工商行政管理部门的核准，设立和存续合法有效。

摩山保理的设立无需取得有关经营业务许可方面的批准文件；华中租赁作为外商投资企业，需取得外商投资企业设立的批准文件，该批准文件中，含有有关经营业务方面的内容。因此，华中租赁根据商务部门的批准文件和工商部门核发的《营业执照》，摩山保理根据工商部门核发的《营业执照》开展其主营业务的经营，已经取得了开展其主营业务经营的全部资质，符合法律法规的相关规定。

本次交易涉及的摩山保理股权变更无需向金融监管或商务部门履行批准或备案手续。

涉及的华中租赁境内股东股权变更无需向金融监管部门履行批准或备案手续，但需要在本次交易获得上市公司股东大会通过、中国证监会核准（股权转让协议生效）并修改公司章程后向商务部门报送审批，获商务部门批准后进行工商变更登记手续。商务部门的批准为工商变更登记手续的前置审批程序，非本次股权收购的前置审批程序。

涉及的中盈投资股权变更无需向金融监管部门履行批准或备案手续，但需要在本次交易获得上市公司股东大会通过、中国证监会核准后向商务部门报送备案手续，该等备案不属于前置程序。

**经核查，律师认为：**根据现行法律法规，在上海市设立商业保理企业无需取得政府相关主管部门的批准文件，摩山保理的设立亦无需取得政府相关主管部门的批准文件。摩山保理的设立已取得工商行政管理部门的核准，设立和存续合法有效。

摩山保理的设立无需取得有关经营业务许可方面的批准文件；华中租赁作为外商投资企业，需取得外商投资企业设立的批准文件，该批准文件中，含有有关经营业务方面的内容。因此，华中租赁根据商务部门的批准文件和工商部门核发的《营业执照》，摩山保理根据工商部门核发的《营业执照》开展其主营业务的经营，已经取得了开展其主营业务经营的全部资质，符合法律法规的相关规定。

本次交易涉及的摩山保理股权变更无需向金融监管或商务部门履行批准或备案手续。

涉及的华中租赁境内股东股权变更无需向金融监管部门履行批准或备案手续，但需要在本次交易获得上市公司股东大会通过、中国证监会核准（股权转让协议生效）并修改公司章程后向商务部门报送审批，获商务部门批准后进行工商变更登记手续。商务部门的批准为工商变更登记手续的前置审批程序，但商务部门批准不是前置程序。

涉及的中盈投资股权变更无需向金融监管部门履行批准或备案手续，但需要在本次交易获得上市公司股东大会通过、中国证监会核准后向商务部门报送备案手续，该等备案不属于前置程序。

二十、申请材料显示，报告期内，华中租赁共发生 1 次增资和 2 次股权转让，摩山保理共发生 1 次增资和 1 次股权转让。请你公司补充披露华中租赁和摩山保理报告期内股权变动相关方的关联关系、增资及股权转让价款来源及支付情况，是否履行必要的公司内部决策和主管部门审批程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**（一）华中租赁增资及股权转让情况**

**1、2013 年 12 月，华中租赁控股股东增资**

2013 年 12 月 10 日，华中租赁控股股东中盈投资有限公司出具《股东增资决定》：决定增加华中租赁的注册资本，由 4,999.00 万美元增加至 15,405.00 万美元，新增注册资本 10,406.00 万美元由原股东中盈投资有限公司以现汇出资。

此次增资完成后，华中租赁公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	中盈投资	15,405.00	100.00%
合计		<b>15,405.00</b>	<b>100.00%</b>

**（1）本次控股股东中盈投资对华中租赁增资的资金来源**

2013 年 12 月，华西集团与中盈投资签署了《合作协议》，约定华西集团或其指定的境外主体以债转股的方式向华中租赁投资 10,406 万美金，占华中租赁

51%的股权。具体内容为：1、华西集团或其指定的境外主体，向中盈投资提供借款，用于向华中租赁增资扩股，金额为 10,406 万美金，借款期限为两年。2、自华西集团或其指定的境外主体向中盈投资提供借款之日起两年内，华西集团根据华中租赁的发展状况，有权选择将前述借款转为华中租赁的股权，持股比例为 51%。

2013 年 12 月 30 日，华西集团指定的境外主体宝立国际（香港）贸易有限公司向中盈投资提供借款 10,406 万美元，故本次控股股东中盈投资对华中租赁增资的资金来源于华西集团指定的境外主体宝立国际对中盈投资提供的借款。

#### （2）本次控股股东中盈投资对华中租赁增资的支付情况

2014 年 1 月 2 日，无锡文德智信联合会计师事务所出具《验资报告》（文德会验字（2014）第 001 号），验证了截至 2013 年 12 月 31 日止，华中租赁已收到中盈投资有限公司缴纳的新增注册资本第一期出资合计 6,000.00 万美元，出资形式为货币出资；2014 年 1 月 3 日，无锡文德智信联合会计师事务所出具《验资报告》（文德会验字（2014）第 002 号），验证了截至 2013 年 12 月 31 日止，华中租赁已收到中盈投资有限公司缴纳的新增注册资本第二期出资合计 4,405.9970 万美元，出资形式为货币出资；2014 年 1 月 9 日，无锡文德智信联合会计师事务所出具《验资报告》（文德会验字（2014）第 008 号），验证了截至 2014 年 1 月 9 日止，华中租赁已收到中盈投资有限公司缴纳的新增注册资本第二期出资合计 0.003 万美元，出资形式为货币出资。

截至 2014 年 1 月 9 日，中盈投资对华中租赁的增资 10,406 万美元已全部到位。

（3）本次控股股东中盈投资对华中租赁增资的内部决策情况：本次增资经华中租赁的股东中盈投资作出股东决定。

（4）本次控股股东中盈投资对华中租赁增资的主管部门审批情况：2013 年 12 月 16 日，江苏省商务厅出具《省商务厅关于同意江苏华中融资租赁有限公司增资的批复》（苏商资[2013]1312 号），同意江苏华中融资租赁有限公司增资。注册资本由 4,999.00 万美元增至 15,405.00 万美元。此次新增的 10,406.00 万美元注册资本由公司原投资方中盈投资有限公司以现汇出资。2013 年 12 月 30 日，

江苏省人民政府出具《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资苏府资字[2013]98766号）。

## 2、2014年12月，华中租赁股权转让

2014年12月31日，中盈投资有限公司分别与宝立国际（香港）贸易有限公司、北京首拓融兴投资有限公司签署《关于江苏华中融资租赁有限公司的股权转让协议》，约定中盈投资将其持有的华中租赁47%和10%的股权分别以7,240.35万美元和1,540.50万美元为对价转让给宝立国际（香港）贸易有限公司和北京首拓融兴投资有限公司。

此次股权转让完成后，华中租赁的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	中盈投资	6,624.15	43.00%
2	宝立国际	7,240.35	47.00%
3	首拓融兴	1,540.50	10.00%
合计		15,405.00	100.00%

(1) 本次股权转让中，中盈投资、宝立国际和首拓融兴之间不存在任何关联关系；

(2) 本次股权转让中的资金来源：

①宝立国际资金来源：

根据华西集团与中盈投资于2013年12月签署的《合作协议》：华西集团或其指定的境外主体以债转股的方式向华中租赁投资10,406万美金，占华中租赁51%的股权。如华西集团决定债转股，华西集团同意或确保其指定的境外主体同意转让华中租赁4%的股权给管理层持股平台，用作管理层激励。中盈投资一并承诺转让华中租赁6%的股权给管理层持股平台，用作管理层激励。

宝立国际于2013年12月30日向中盈投资提供借款10,406万美金。2014年12月，华西集团决定实施债转股，根据华西集团的指示，宝立国际受让中盈投资47%股权，宝立国际的资金来源于此前向中盈投资提供的借款。

②首拓融兴资金来源：自有资金。

(3) 本次股权转让的支付情况：中盈投资转让给宝立国际的47%的股份按照双方《合作协议》约定，以债转股方式支付；中盈投资转让给首拓融兴的10%股份的对价由首拓融兴向中盈投资汇入1,540.5万美金。

(4) 本次股权转让中的相关各方的内部决策：2014年12月31日，江苏华中融资租赁有限公司股东中盈投资作出如下决定：同意中盈投资有限公司将其所持有的华中租赁的部分股权（7,240.35万美元，占注册资本的47%）协议转让给香港特区宝立国际（香港）贸易有限公司；将所持有的华中租赁的部分股权（1,540.50万美元，占注册资本的10%）协议转让给北京首拓融兴投资有限公司；

(5) 本次股权转让中主管部门的审批情况：2015年1月28日，江苏省商务厅出具《省商务厅关于同意江苏华中融资租赁有限公司股权转让的批复》（苏商资[2015]67号）：同意公司名称由“江苏华中融资租赁有限公司”变更为“华中融资租赁有限公司”；同意华中融资租赁有限公司原投资方中盈投资有限公司将其持有的华中租赁47%和10%的股权分别转让给宝立国际（香港）贸易有限公司和北京首拓融兴投资有限公司。2015年1月30日，江苏省人民政府换发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。

### 3、2015年6月，华中租赁股权转让

2015年6月3日，宝立国际与中盈投资签署《关于华中融资租赁有限公司的股权转让协议》，协议约定宝立国际将其持有的华中租赁47%的股权转让给中盈投资，转让的对价合计为与487,935,272.68元人民币等值的美元（各方同意，以2015年5月25日中国外管局网站公布的汇率中间价计算），计算后股权转让对价合计为79,773,607.88美元。

此次股权转让完成后，华中租赁的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	股权比例
1	中盈投资	13,864.50	90.00%
2	首拓融兴	1,540.50	10.00%
合计		15,405.00	100.00%

(1) 本次股权转让中，中盈投资和宝立国际之间不存在任何关联关系；

(2) 本次股权转让中的资金来源：华西集团增资中盈投资的增资款79,773,607.88美元；

(3) 本次股权转让的支付情况：2015年8月17日，中盈投资向宝立国际支付股权转让价款79,773,607.88美元；

(4) 本次股权转让中的相关各方的内部决策：2015年6月3日，华中租赁有限公司召开董事会，全体董事一致同意：鉴于其他股东放弃优先购买权，宝立

国际（香港）贸易有限公司将所持合资公司 47% 股权协议转让给中盈投资有限公司。中盈投资股东北京首拓融兴投资有限公司出具《有关华中融资租赁有限公司股权转让的声明》，声明北京首拓融兴投资有限公司同意宝立国际将其所持华中租赁 47% 的股权协议转让给中盈投资，首拓融兴放弃优先购买权；

（5）本次股权转让中主管部门的审批情况：2015 年 7 月 20 日，江苏省商务厅出具《省商务厅关于同意华中融资租赁有限公司股权转让的批复》（苏商审[2015]527 号）：同意华中融资租赁有限公司股东宝立国际（香港）贸易有限公司将其持有公司 47% 的股权转让给华中租赁另一股东中盈投资有限公司。2015 年 7 月 21 日，江苏省人民政府换发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。

## （二）摩山保理增资及股权转让情况

### 1、2014 年 5 月，摩山保理增资情况

2014 年 5 月 27 日，上海摩山商业保理有限公司召开股东会，形成如下决议：同意吸收常州京江资本管理有限公司成为摩山保理新股东；同意摩山保理注册资本由人民币 10,000.00 万元增加至 30,000.00 万元，其中由常州京江资本管理有限公司以货币资金认缴 2,000 万元，中植资本管理有限公司以货币资金认缴 18,000.00 万元。

本次增资完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	中植资本管理有限公司	27,000.00	90.00%
2	常州京江资本管理有限公司	2,000.00	6.67%
3	上海摩山投资管理有限公司	1,000.00	3.33%
合计		30,000.00	100.00%

（1）本次增资中交易各方的关联关系：中植资本为摩山保理的控股股东，常州京江资本为中植资本的全资子公司。

（2）本次对摩山保理增资的资金来源

①中植资本的资金来源：自有资金。

②常州京江资本的资金来源：自有资金。

（3）本次对摩山保理增资的支付情况

2014年6月18日，上海沪深诚会计师事务所有限公司出具《验资报告》（沪深诚会师验字（2014）第0015号），审验截至2014年6月16日，摩山保理已收到全体股东缴纳的注册资本，合计人民币3亿元。股东以货币出资。

（4）本次对摩山保理增资的内部决策情况：2014年5月27日，上海摩山商业保理有限公司召开股东会，形成如下决议：同意吸收常州京江资本管理有限公司成为摩山保理新股东；同意摩山保理注册资本由人民币10,000.00万元增加至30,000.00万元，其中由常州京江资本管理有限公司以货币资金认缴2,000万元，中植资本管理有限公司以货币资金认缴18,000.00万元。

（5）本次对摩山保理增资的主管部门审批情况：此次对摩山保理增资无需相关主管部门批准，已经工商管理部门登记。

## 2、2014年7月，摩山保理股权转让

2014年6月9日，江苏法尔胜泓昇集团有限公司与中植资本管理有限公司签署《关于上海摩山商业保理有限公司之股权转让协议》。协议约定：中植资本将其持有的上海摩山商业保理有限公司90%的股权转让给江苏法尔胜泓昇集团有限公司，转让价款为人民币60,000万元。

本次股权转让完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	股权比例
1	江苏法尔胜泓昇集团有限公司	27,000.00	90.00%
2	常州京江资本管理有限公司	2,000.00	6.67%
3	上海摩山投资管理有限公司	1,000.00	3.33%
合计		30,000.00	100.00%

（1）本次股权转让中，泓昇集团与中植资本之间不存在任何关联关系；

（2）本次股权转让中泓昇集团的资金来源：泓昇集团自有资金。

（3）本次股权转让的支付情况：泓昇集团于2014年6月30日支付3亿元股权转让款，剩余3亿元股权转让款于2014年8月15日支付完毕。

（4）本次股权转让中的相关各方的内部决策：2014年7月18日，上海摩山商业保理有限公司召开临时股东会，同意江苏法尔胜泓昇集团有限公司受让中植资本管理有限公司持有的摩山保理公司90%的股权，其他股东放弃优先购买权。

（5）本次股权转让中主管部门的审批情况：此次股权转让无需相关主管部门批准，本次股权转让已经工商管理部门登记。

### （三）关于补充披露的说明

上述内容已分别补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/二、华中租赁历史沿革”和“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/二、摩山保理历史沿革”。

### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**华中租赁和摩山保理的股权转让和增资履行了必要的公司内部决策和主管部门审批程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

**经核查，律师认为：**华中租赁、摩山保理的增资、股权转让等已履行必要的公司内部决策和主管部门审批程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在存在违反限制性或禁止性规定而转让的情形。

二十一、申请材料显示，中盈投资于2013年9月在香港注册成立，于报告期内共发生3次增资和4次股权转让。本次交易上市公司拟购买中盈投资100%的股份。请你公司补充披露：1)中盈投资报告期内股权变动相关方的关联关系、增资及股权转让价款来源及支付情况。2)中盈投资设立、各次增资和股权转让及本次交易是否履行了必要的公司内部决策和外资审批程序，包括但不限于发改、商务、外汇、税务及相关主管部门的审批，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】：

#### （一）2013年9月13日，中盈投资设立

根据香港李伟斌律师行2015年9月1日出具的《香港法律意见书》，中盈投资设立于2013年9月13日，设立时发行股本为1股，股东为现成有限公司（READY MADE COMPANY LIMITED）。

中盈投资设立时已取得香港特别行政区公司注册处颁发的《公司注册证书》和《商业登记证书》。

#### （二）2013年10月3日，中盈投资第一次股权转让

2013年10月3日，现成有限公司将1股股本转让给大盈企业有限公司（GIANT PROFIT ENTERPRISES LIMITED）。

现成有限公司与大盈企业有限公司不存在关联关系；股权转让款为大盈企业有限公司自有资金；大盈企业有限公司已支付该转让款；本次转让已取得中盈投资董事及股东同意。本次股权转让已经香港特别行政区公司注册处登记，无需相关主管部门批准。本次交易符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。

### **（三）2013年10月3日，中盈投资第一次增资**

2013年10月3日，中盈投资向大盈企业有限公司增发9,999股。增发后中盈投资的股本增加至10,000股。本次增资款已支付。本次增资已取得中盈投资董事及股东同意，并已经香港特别行政区公司注册处登记，无需相关主管部门批准。

### **（四）2013年11月27日，中盈投资第二次股权转让**

2013年11月27日，大盈企业有限公司将其全部10,000股转让给冠日企业有限公司（DAILY CROWN ENTERPRISES LIMITED）。

大盈企业有限公司与冠日企业有限公司不存在关联关系；股权转让款为冠日企业有限公司自有资金。冠日企业有限公司已支付上述转让价款。本次转让已取得中盈投资董事及股东同意。本次股权转让已经香港特别行政区公司注册处登记，无需相关主管部门批准。本次交易符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。

### **（五）2015年5月25日，中盈投资第二次增资**

2015年5月25日，冠日企业有限公司作出股东决定，将中盈投资的股本增加至42,200,412美元，以冠日企业有限公司对中盈投资的应收账款42,199,130美元认缴本次增资的增资额。随后，冠日企业有限公司又增加股本443,718美元。上述增资完成后，中盈投资的股本为42,644,130美元，其新增的42,634,130股的《股份配发申请书》于2015年8月14日在香港公司注册处完成存档登记。

(1) 增资款来源：冠日企业以对中盈投资的股东借款认缴本次增资的增资金额。

(2) 增资款支付情况：2015年2月、3月股东冠日企业分两笔向中盈投资支付股东借款合计42,199,130美元；2015年6月，冠日企业再次向中盈投资支付443,718美元股东借款；2015年8月上述股东借款合计42,642,848美元完成转股，原10000港币股本按照7.8汇率折算成1,282美元股本；增资后中盈投资总股本变为42,644,130美元。其42,634,130股的《股份配发申请书》于2015年8月14日在香港公司注册处完成存档登记。

(3) 本次增资的内部决策程序：2015年6月，中盈投资通过董事决议及股东决议同意冠日企业认购42,634,130新增股本。

(4) 本次增资的主管部门审批情况：本次增资已经香港特别行政区公司注册处登记，无需相关主管部门批准。

鉴于以上涉及的中盈投资原股东均已不再在中盈投资持股，冠日企业有限公司于2015年11月13日出具《关于中盈投资有限公司历史沿革的相关说明和承诺》，承诺：中盈投资设立、各次增资和股权转让已履行了必要的公司内部决策和外资审批程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。如中盈投资存在上述问题导致被主管部门处罚，给中盈投资带来损失的，本公司愿意承担相关损失，并承诺不向中盈投资进行追索。

#### **(六) 2015年5月31日，中盈投资第三次增资**

2015年5月31日，华西集团、中盈投资、宝立国际（香港）贸易有限公司签署《关于中盈投资有限公司之增资协议》，约定：华西集团向中盈投资增资111,430,050.89美元（其中以现金增资487,935,272.68元人民币等值美元；以抵免债务方式认购31,656,433美元）。增资后，华西集团获配发股份55,765,402股，其《股份配发申请书》于2015年8月14日在香港公司注册处完成存档登记，中盈投资的总股本增加至98,409,532股，其中华西集团持有中盈投资股权56.67%，冠日企业持有中盈投资股权43.33%。

(1) 增资款来源：华西集团以自有资金进行本次增资。

(2) 增资款支付情况：2015年8月13日华西集团向中盈投资支付增资款79,773,607.88美元。

(3) 本次增资的内部决策程序：2015年5月31日，中盈投资通过股东决议，同意华西集团向中盈投资增资111,430,050.89美元。

(4) 本次增资的主管部门审批情况：本次增资已经江苏省商务厅备案，本并已经香港特别行政区公司注册处登记。

#### **(七) 2015年6月，中盈投资第三次股权转让**

2015年6月，冠日企业有限公司与江阴耀博签署《关于中盈投资有限公司的股权转让协议》，约定将其在华西集团增资后持有的中盈投资有限公司43.33%股权转让给江阴耀博。该转让行为于2015年8月17日完成相关手续。

(1) 冠日企业与江阴耀博的关联关系：江阴耀博为中植资本控股企业，由于中植资本看好融资租赁行业，在华中租赁成立后不久，即与华中租赁股东冠日企业签署了《关于华中租赁业务发展的合作协议》，协议约定在双方认可的时机，当中植资本提出收购请求时，冠日企业以不高于华中租赁净资产的价格向中植资本或其控制的第三方出售华中租赁的股权。

(2) 股权转让款资金来源：江阴耀博与中植资本于2015年6月签署《资金代付协议》，约定由中植资本代江阴耀博支付中盈投资43.33%股权转让款，股权转让款为中植资本的自有资金。

(3) 股权转让款支付情况：2015年7月10日中植资本代江阴耀博支付股权转让款72,984,364.67美元。

(4) 本次股权转让的内部决策程序：本次股权转让已经中盈投资股东会审议通过。

(5) 本次股权转让的主管部门审批情况：本次股权转让已经江苏省商务厅备案，并已经香港特别行政区公司注册处登记。

本次交易符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。

#### **(八) 2015年6月，中盈投资第四次股权转让**

2015年6月，江阴耀博与泓昇集团签署《关于中盈投资有限公司的股权转让协议》，约定将其在冠日企业有限公司向其转让中盈投资43.33%股权后将其

持有的中盈投资 22.22%股权转让给泓昇集团。该转让行为于 2015 年 8 月 18 日完成相关手续。

(1) 江阴耀博与泓昇集团不存在关联关系。

(2) 股权转让款资金来源：泓昇集团的自有资金。

(3) 股权转让款支付情况：2015 年 9 月 1 日泓昇集团向江阴耀博支付股权转让款 4.32 亿元。

(4) 本次股权转让的内部决策程序：本次股权转让已经中盈投资股东会审议通过。

(5) 本次股权转让的主管部门审批情况：本次增资已经江苏省商务厅备案，并已经香港特别行政区公司注册处登记。

本次交易符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。

#### **(九) 本次交易情况**

2015 年 8 月 31 日，中盈投资召开股东会，同意华西集团、泓昇集团、江阴耀博将其持有的中盈投资 100%股权转让给法尔胜。2015 年 9 月 1 日，华西集团、泓昇集团、江阴耀博、首拓融兴与法尔胜签署了《江苏法尔胜股份有限公司与江苏华西集团公司、江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江阴耀博泰邦投资中心（有限合伙）、北京首拓融兴投资有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》。2015 年 9 月 25 日，本次交易取得法尔胜 2015 年第一次临时股东大会审议通过。

根据相关规定，华西集团、泓昇集团、江阴耀博将其持有的中盈投资 100%股权转让给法尔胜需要在本次交易取得中国证监会核准，购买资产协议生效后前往江苏省商务厅办理备案手续，然后完成资产过户。故本次交易符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情况。

#### **(十) 关于补充披露的说明**

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第四章 交易标的基本情况—中盈投资/二、中盈投资历史沿革”。

#### **(十一) 中介机构核查意见**

**经核查，独立财务顾问认为：**中盈投资的增资、股权转让等已履行必要的公司内部决策和主管部门对外投资的备案程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制性或禁止性规定而转让的情形。

**经核查，律师认为：**中盈投资的增资、股权转让等已履行必要的公司内部决策和主管部门对外投资的备案程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制性或禁止性规定而转让的情形。

**二十二、请你公司补充披露 2014 年 12 月中盈投资转让华中租赁股权、2015 年 6 月冠日企业转让中盈投资股权、2014 年 7 月中植资本转让摩山保理股权的股权转让价格与本次交易作价差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**【回复】：**

**（一）2014 年 12 月中盈投资转让华中租赁股权与本次交易作价差异原因及合理性**

### **1、2014 年 12 月中盈投资转让华中租赁股权作价**

2014 年 12 月 31 日，中盈投资有限公司分别与宝立国际（香港）贸易有限公司（以下简称“宝立国际”）、北京首拓融兴投资有限公司签署《关于江苏华中融资租赁有限公司的股权转让协议》，约定中盈投资将其持有的华中租赁 47% 和 10% 的股权分别以 7,240.35 万美元和 1,540.50 万美元为对价转让给宝立国际（香港）贸易有限公司和北京首拓融兴投资有限公司。

### **2、2014 年 12 月中盈投资转让华中租赁股权的背景**

中盈投资设立华中租赁后，华西集团即看好融资租赁业务，并与中盈投资签署了《合作协议》，约定华西集团或其指定的境外主体以债转股的方式向华中租赁投资 10,406 万美金，占华中租赁 51% 的股权。具体内容为：1、华西集团或其指定的境外主体，向中盈投资提供借款，用于向华中租赁增资扩股，金额为 10,406 万美金，借款期限为两年。2、自华西集团或其指定的境外主体向中盈投资提供借款之日起两年内，华西集团根据华中租赁的发展状况，有权选择将前述借款转为华中租赁的股权，持股比例为 51%。3、如华西集团决定债转股，华西集团同

意或确保其指定的境外主体同意转让华中租赁 4%的股权给管理层持股平台，用作管理层激励。中盈投资一并承诺转让华中租赁 6%的股权给管理层持股平台，用作管理层激励。

在 2014 年 12 月底，应华西集团要求，根据上述协议，中盈投资将 47%股权转让给华西集团控股子公司宝立国际，转让定价依据为公司的注册资本。

同时，根据上述协议约定，在中盈投资将 47%股权转让给宝立国际时，中盈投资将 10%股权按照注册资本转让给了首拓融兴（相当于华西集团转让 4%，中盈投资转让 6%），拟作为未来进行股权激励的平台。

2015 年 6 月，经华西集团和中盈投资协商同意，上述股权激励计划终止，相应股份分别按照原来各自转出的比例收回。随着中植资本与冠日企业的相关收购协议达成，首拓融兴的股权转让给江阴耀博，由中植资本所有，首拓融兴已经不是股权激励平台，上述股权激励计划也不再实施。

### 3、两次转让价格差异原因说明

由于中盈投资将 47%股权转让给宝立国际实际是华西集团要求进行的债转股，因此其按照注册资本转让与本次重大资产重组定价交易背景不同，在行使债转股的权利过程中，双方按照约定价格进行转让。而本次重大资产重组过程中，各方是根据华中租赁未来的盈利能力、发展前景、业绩承诺等以评估值作为参考经过谈判确定的交易价格，两次转让的背景不同导致价格有较大差异，符合实际情况，具备合理性。

## （二）2015 年 6 月冠日企业转让中盈投资股权与本次交易作价差异原因及合理性

### 1、2015 年 6 月冠日企业转让中盈投资股权作价

2015 年 6 月，冠日企业有限公司（以下简称“冠日企业”）与江阴耀博签署《关于中盈投资有限公司的股权转让协议》，约定将其在华西集团增资后持有的中盈投资有限公司 43.33%股权转让给江阴耀博。该转让行为于 2015 年 8 月 17 日完成相关手续。冠日企业将中盈投资 43.33%的股权以 72,984,364.67 美元转让

给江阴耀博，此次转让以截至 2015 年 5 月 31 日华中租赁未审计净资产（103,816 万元）\*43%确定。

## **2、2015 年 6 月冠日企业转让中盈投资股权的背景**

由于中植资本看好融资租赁行业发展前景，在华中租赁成立后不久，即与华中租赁股东冠日企业签署了《关于华中租赁业务发展的合作协议》，协议约定在双方认可的时机，当中植资本提出收购请求时，冠日企业以不高于华中租赁净资产的价格向中植资本或其控制的第三方出售华中租赁的股权。本次重组停牌后，中植资本与法尔胜达成重组意向后，中植资本即与冠日企业协商收购了上述股权，并由中植资本控制的合伙企业江阴耀博进行了承接。根据上述《关于华中租赁业务发展的合作协议》约定，双方协商定价依据为截至 2015 年 5 月 31 日华中租赁未审计净资产额（103,816 万元），并按照华中租赁净资产\*43%作为交易对价，本次股权转让是应中植资本的要求并根据前述协议约定实施的。

## **3、两次转让价格差异原因说明**

本次冠日企业将中盈投资 43.33%的股权转让给中植资本，是中植资本与冠日企业按照已经双方签署的合作协议的约定进行的，相关转让对价也是按照合作协议约定执行，与本次重组对中盈投资按照市场化估值有所不同。

本次重组过程中，中盈投资作为持股型公司，主要持有华中租赁 90%股权，华中租赁全部股权按照收益法评估价值为 216,331.02 万元，因此，中盈投资本次交易对价 194,400.00 万元，上述估值的确定主要依据了华中租赁的估值，华中租赁的估值是各方是根据华中租赁未来的盈利能力、发展前景、业绩承诺等以评估值作为参考经过谈判确定的。

因此，两次股权转让价格具有较大差异，符合实际情况，具有合理性。

## **（三）2014 年 7 月中植资本转让摩山保理股权的与本次交易作价差异原因及合理性**

### **1、2014 年 7 月中植资本转让摩山保理股权的作价**

2014年6月9日，江苏法尔胜泓昇集团有限公司与中植资本管理有限公司签署《关于上海摩山商业保理有限公司之股权转让协议》。协议约定：中植资本将其持有的上海摩山商业保理有限公司90%的股权转让给江苏法尔胜泓昇集团有限公司，转让价款为人民币60,000万元。

## 2、两次转让价格差异原因及合理性

本次股权转让时，摩山保理已经成立并运行一段时间，已经有部分储备客户和项目，并且已经构建了完整的业务团队，泓昇集团经过详细的调研后，基于对商业保理行业的前景判断和对摩山保理未来发展潜力的认可，经与中植资本管理有限公司协商确定本次股权转让价款。

本次转让后，经过一年左右的经营，摩山保理运行情况良好，各项业务发展迅速，储备客户数量不断增加，经营业绩呈现快速成长的局面，经营状况已比转让前有了更好的局面。鉴于此，在本次重组过程中，采用了收益法进行评估，摩山保理评估值为122,072.57万元，本次交易对价为120,000.00万元，且泓昇集团做出了业绩承诺。由于本次股权转让与前次股权转让时摩山保理经营状况不同，发展阶段不同，公司运转更为成熟，市场前景更为明朗，且泓昇集团进行了业绩承诺，因此，两次转让价格有一定差异具有合理性。

### （四）关于补充披露的说明

上述内容已分别补充披露于《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况—中盈投资/八、其他重要事项说明/（三）中盈投资最近三年增资和股权转让情况”、“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/九、其他重要事项说明/（三）华中租赁最近三年的增资和股权转让情况”和“第六章 交易标的基本情况—摩山保理/九、其他重要事项说明/（三）华中租赁最近三年的增资和股权转让情况”。

### （五）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**

1、2014年12月中盈投资转让华中租赁股权与本次交易作价差异较大的原因主要是该次转让是根据双方签署的《合作协议》进行的债转股，其与本次重组交易的背景不同，价格存在差异具有合理性；

2、2015年6月冠日企业转让中盈投资股权与本次交易作价差异较大的原因主要是中植资本根据与冠日企业签署《关于华中租赁业务发展的合作协议》约定进行的股权购买，转让价格也依据相应协议约定，与本次重组交易的背景不同，因此转让价格存在差异；

3、2014年7月中植资本转让摩山保理股权与本次交易作价差异较大的原因主要是两次股权转让摩山保理的经营状况不同，发展阶段不同，具有业绩承诺等所致，具有合理性。

二十三、请你公司结合市场可比交易情况，进一步补充披露本次交易价格的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**（一）华中租赁定价合理性分析**

**1、定价情况**

根据中联评估出具的中联评报字[2015]第 1046 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 5 月 31 日，华中租赁按收益法评估价值为 216,331.02 万元，较其合并报表净资产账面值 104,107.61 万元增值 112,223.41 万元，增值率 107.80%。经交易双方协商确定，华中租赁的交易作价为 216,000.00 万元。

根据交易对方的业绩承诺，华中租赁 2015 年度、2016 年度、2017 年度经具有证券从业资格的审计机构审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润分别不低于人民币不低于 20,981.49 万元、30,897.90 万元、40,646.45 万元。

华中租赁的相对估值水平如下：

单位：万元

项目	2014 年度 (实际)	2015年度 (预计)	2016年度 (预计)	2017年度 (预计)
100%股权基准价格	216,000.00			
扣非后净利润	4,954.41	20,981.49	30,897.90	40,646.45
交易市盈率(倍)	43.60	10.29	6.99	5.31
承诺净利润增幅	—	323.49%	47.26%	31.55%

**2、可比交易案例定价分析**

近几年，上市公司并购融资租赁公司成功的案例主要有金叶珠宝（000587）收购丰汇租赁 90% 股权、宝德股份（300023）收购庆汇租赁 90% 股权、渤海租赁（000415）收购 Seaco SRL100% 股权。分别介绍如下：

（1）金叶珠宝收购丰汇租赁 90% 股权

2015 年 11 月，金叶珠宝以发行股份和支付现金相结合的方式购买中融（北京）资产管理有限公司、盟科投资控股有限公司、安徽盛运环保（集团）股份有限公司、重庆拓洋投资有限公司合计持有的丰汇租赁 90% 股权。其中，以股份支付 331,690 万元，对应购买丰汇租赁 50.17% 的股权，以现金方式支付 263,300 万元，对应购买丰汇租赁 39.83% 股权。

评估机构对丰汇租赁 100% 股权采用资产基础法和收益法进行评估后确定的评估值为 667,387.73 万元，标的资产丰汇租赁 90% 股权的评估值 600,648.96 万元，根据金叶珠宝与交易对手签订的《购买资产协议》，如标的资产最终评估值高于 594,990 万元，各方同意以 594,990 万元作为本次交易对价，如最终评估值低于 594,990 万元，各方同意以最终评估价值作为本次交易对价。由于丰汇租赁 90% 股权的评估值为 600,648.96 万元，高于协议作价 594,990 万元，根据协议约定，丰汇租赁 90% 股权的交易对价金额为 594,990 万元。

丰汇租赁股权交易的相对估值水平主要指标如下：

单位：万元

项目	2014 年度 (实际)	2015 年度 (预计)	2016 年度 (预计)	2017 年度 (预计)
<b>90% 股权基准价格</b>	594,990.00			
扣非后净利润	29,879.30	45,000.00	72,000.00	90,000.00
交易市盈率（倍）	19.91	13.22	8.26	6.61
承诺净利润增幅	—	50.61%	60.00%	25.00%

注：表中“扣非后净利润”为 90% 股权对应的金额，即标的资产全部扣非后净利润的 90%。

（2）宝德股份收购庆汇租赁 90% 股权

2015 年 5 月，宝德股份以发行股份及支付现金方式向重庆中新融创投资有限公司购买其持有的庆汇租赁 90% 的股权。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以经银信评估对标的资产截至 2014 年 7 月 31 日的评估结果为依据，经交易双方协商最终确定。根据评估结

果，庆汇租赁截至 2014 年 7 月 31 日全部权益的价值为 75,023.83 万元，标的资产即庆汇租赁 90% 股权价值为 67,521.45 万元。经交易双方友好协商，确定标的资产的交易价格为 67,500 万元，其中 38,250 万元以发行股份方式支付，29,250 万元以现金方式支付。

庆汇租赁股权交易的相对估值水平主要指标如下：

单位：万元

项目	2014 年度 (实际)	2015 年度 (预计)	2016 年度 (预计)	2017 年度 (预计)
<b>90% 股权基准价格</b>	67,500			
扣非后净利润	5,112.00	6,552.00	8,505.00	11,331.00
交易市盈率(倍)	13.20	10.30	7.94	5.96
承诺净利润增幅	—	28.17%	29.81%	33.23%

注：表中“扣非后净利润”为 90% 股权对应的金额，即标的资产全部扣非后净利润的 90%。

### (3) 渤海租赁收购 Seaco SRL 100% 股权

2013 年 12 月，渤海租赁通过下属全资控制的特殊目的公司 GSC 向海航集团控制的境外下属公司 GSCII 收购其持有的 Seaco SRL 100% 股权。Seaco SRL 主要从事集装箱租赁业务。

根据中企华评报字(2013)第 1191 号《资产评估报告》，截至 2013 年 3 月 31 日，经收益法评估，Seaco SRL 股东全部权益的账面价值为人民币 406,211.10 万元(合并口径)，评估值为人民币 816,336.00 万元，增值额为人民币 410,124.90 万元，增值率为 100.96%。根据《股权收购协议》，交易各方确定标的资产的交易价格为 810,000 万元。

Seaco SRL 股权交易的相对估值水平主要指标如下：

单位：万元

项目	2012 年度 (实际)	2013 年度 (预计)	2014 年度 (预计)	2015 年度 (预计)	2016 年度 (预计)
<b>100% 股权基准价格</b>	810,000.00				
扣非后净利润	43,145.80	58,556.95	56,408.53	62,121.18	74,055.22
交易市盈率(倍)	18.77	13.83	14.36	13.04	10.94
承诺净利润增幅	—	35.72%	-3.67%	10.13%	19.21%

注：标的公司扣除非经常性损益后的净利润按照美元对人民币 1:6.10 的汇率换算得到。

#### (4) 可比交易案例定价分析总结

根据前述案例，可比交易案例定价分析总结如下：

项目	交易前一年 (实际)	交易当年(预计)	交易后第一年 (预计)	交易后第二年 (预计)
丰汇租赁	19.91	13.22	8.26	6.61
庆汇租赁	13.20	10.30	7.94	5.96
Seaco SRL	18.77	13.83	14.36	13.04
<b>平均值</b>	<b>17.29</b>	<b>12.45</b>	<b>10.19</b>	<b>8.54</b>
华中租赁	43.60	10.29	6.99	5.31

由上表可以看出，从相对估值的角度来看，华中租赁的估值市盈率低于丰汇租赁、庆汇租赁和 Seaco SRL，交易价格合理。

#### (二) 摩山保理定价合理性分析

##### 1、定价情况

根据中联评估出具的中联评报字[2015]第 1047 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 5 月 31 日，摩山保理按收益法评估价值为 122,072.57 万元，较其合并报表净资产账面值 36,345.40 万元增值 85,727.17 万元，增值率 235.87%。经交易双方协商确定，标的资产的交易作价为 120,000.00 万元。

根据交易对方的业绩承诺，摩山保理 2015 年度、2016 年度、2017 年度经具有证券从业资格的审计机构审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润分别不低于人民币不低于 11,000.00 万元、12,000.00 万元、16,000.00 万元。

摩山保理的相对估值水平如下：

单位：万元

项目	2014 年度 (实际)	2015 年度 (预计)	2016 年度 (预计)	2017 年度 (预计)
<b>100%股权基准价格</b>	120,000.00			
扣非后净利润	3,797.76	11,000.00	12,000.00	16,000.00
交易市盈率(倍)	31.60	10.91	10.00	7.50
承诺净利润增幅	—	189.64%	9.09%	33.33%

##### 2、可比交易案例定价分析

目前，上市公司多采用自己设立保理公司的方式进入保理行业，在可比交易

案例较少的情况下，这里选取进入较早，且保理业务已经有一定规模的上市公司进行比较，主要有瑞茂通（600180）、盛屯矿业（600711），其近两年经营情况和估值情况如下：

上市公司	保理子公司	主营业务收入（行业）	2014年/2014-12-31			2015年1-6月/2015-6-30		
			营业收入（亿元）	占比	市盈率	营业收入（亿元）	占比	市盈率
瑞茂通 （600180）	天津瑞茂通商业保理有限公司	供应链管理	79.4	95.26%	21.94	33.2	95.07%	51.14
		供应链金融	3.95	4.74%		1.72	4.93%	
		<b>合计</b>	<b>83.35</b>	<b>100%</b>		<b>34.92</b>	<b>100%</b>	
盛屯矿业 （600711）	上海盛屯商业保理有限公司	综合贸易	24.3	72.52%	72.12	13.4	55.69%	106.38
		有色金属采选	4.67	13.94%		8.63	35.75%	
		金属供应链金融	4.32	12.89%		1.60	6.61%	
		金属产业链金融服务	0.21	0.64%		0.47	1.94%	
		其他	0.006	0.02%		0.003%	0.01%	
		<b>合计</b>	<b>33.50</b>	<b>100%</b>		<b>24.10</b>	<b>100%</b>	

注：市盈率计算以 2014-12-31/2015-6-30 收盘价为基础。

从两家可比公司的主营业务收入（行业）的分类数据可以看出，两家标的公司的产业链/供应链金融服务里面包含了商业保理业务，其在公司的主营业务收入的数额和占比中都具有一定的重要性。将两家可比公司的市盈率与摩山保理相比较，可以发现摩山保理的市盈率要远低于可比上市公司的市盈率，故本次交易的估值是谨慎的，交易价格是公允、合理的。

### （三）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第八章 交易标的评估及定价情况/三、董事会对本次交易的估值的合理性及定价的公允性分析/（七）从市场可比交易情况角度分析本次交易价格的合理性”。

#### （四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：从市场可比交易情况来看，华中租赁相对估值处于较低的水平，定价相对合理；上市公司并购商业保理公司的案例较少，从相对可比上市公司角度分析，摩山保理的估值定价合理。

二十四、申请材料显示，本次交易尚需获得股东大会审议通过。请你公司补充披露本次交易获得股东大会批准的相关情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】：

##### （一）本次交易获得股东大会批准的相关情况

2015年9月25日，公司召开2015年度第一次临时股东大会，审议通过《关于筹划重大资产重组事项的议案》和《江苏法尔胜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报告书（草案）》等相关议案。本次交易已获得公司股东大会审议通过。

##### （二）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第一章 本次交易概况/三、本次交易的决策过程和批准情况/（一）上市公司对本次交易的决策过程和批准情况”。

##### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：法尔胜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方案已经2015年度第一次临时股东大会审议通过，已完成公司相关审批程序。

经核查，律师认为：法尔胜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方案已经2015年度第一次临时股东大会审议通过，已完成公司相关审批程序。

二十五、申请材料显示，华中租赁已在北京市海淀区人民法院以航天信息为被告、浩天联讯为第三人提起“买卖合同纠纷”诉讼，该案于2015年8月24日被受理。请你公司补充披露上述诉讼的进展情况，及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## **【回复】：**

### **（一）上述诉讼的进展情况，及对本次交易的影响**

2015年11月6日，华中融资租赁有限公司出具了《航天信息项目诉讼进展情况说明》：经咨询该项诉讼委托律师，北京市两高律师事务所就该项诉讼的回复情况如下：“我们接受贵公司的委托后，及时向北京市海淀区法院提起民事诉讼，海淀区法院于2015年8月24日立案后一直未通知我们开庭时间，我们也多次与办案法官王晓宇联系，至今没有得到正式开庭审理案件的通知，经询问法官告知该案诉讼材料应该已经送达被告航天信息股份有限公司”。目前，根据律师回复的情况，该项诉讼由于法院还未正式开庭审理案件，暂无实质性进展。

根据华中租赁的营业总额、年度业务收入及利润等综合情况，本案对华中租赁的2014年度经营业绩有一定影响，鉴于华中租赁已采取相关追偿措施，所涉及的款项已全额计提坏账准备，本项重大诉讼不会对本次重组产生重大不利影响。

### **（二）关于补充披露的说明**

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/九、其他重要事项说明/（四）涉及的重大诉讼、仲裁事项及其他重大或有事项。”

### **（三）中介机构核查意见**

**经核查，独立财务顾问认为：**根据华中租赁的营业总额、年度业务收入及利润等综合情况，本案对华中租赁的2014年度经营业绩有一定影响，鉴于华中租赁已采取相关追偿措施，所涉及的款项已全额计提坏账准备，本项重大诉讼不会对本次重组产生重大不利影响。

**经核查，律师认为：**根据华中租赁的营业总额、年度业务收入及利润等综合情况，本案对华中租赁的2014年度经营业绩有一定影响，鉴于华中租赁已采取相关追偿措施，所涉及的款项已全额计提坏账准备，本项重大诉讼不会对本次重组产生重大不利影响。

**二十六、申请材料显示，首拓融兴不承担华中租赁相关的业绩补偿责任，**

其补偿责任由华西集团、泓昇集团和江阴耀博按照其出售中盈投资时的持股比例进行承担。请你公司结合前述补偿安排，补充说明泓昇集团当期补偿金额计算公式的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**（一）华中租赁补偿方式说明**

根据华西集团、泓昇集团和江阴耀博于 2015 年 11 月 13 日签署的《江苏法尔胜股份有限公司与江苏华西集团公司、江苏法尔胜泓昇集团有限公司、江阴耀博泰邦投资中心（有限合伙）关于江苏法尔胜股份有限公司发行股份及支付现金购买资产事项之业绩补偿协议之补充协议（二）》，华中租赁的业绩补偿方式如下：

华中租赁业绩承诺补偿方式如下：

华西集团、江阴耀博以现金方式对净利润差额进行补偿。泓昇集团以股份方式对法尔胜进行补偿。华西集团、江阴耀博及泓昇集团各自的补偿金额计算公式为：

A、华西集团承诺利润补偿金额=（业绩承诺期满时华中租赁累计承诺净利润数—业绩承诺期满时华中租赁累计实现净利润数）×56.67%。

B、江阴耀博承诺利润补偿金额=（业绩承诺期满时华中租赁累计承诺净利润数—业绩承诺期满时华中租赁累计实现净利润数）×21.11%。

C、泓昇集团以其在本次重组中出售中盈投资22.22%的股权认购的股份对华中租赁净利润差额进行补偿，不足部分以现金补偿。股份补偿按以下规定执行：

当期补偿金额=[（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和]×华中租赁的100%股权的交易对价×22.22%—累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

假如法尔胜在承诺年度实施转增、送股和配股，则补偿股份数根据交易所的相关规定对原股份进行除权后作出相应调整。

资产减值补偿金额：上述三年业绩承诺期届满后，法尔胜聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对华中租赁进行减值测试。如华中租赁期末减值额 > 利润差额的补偿金额的，华西集团、江阴耀博应按照出售中盈投资时的持股比例以现金方式对法尔胜另行补偿两者的差额。华西集团、江阴耀博用以业绩补偿的现金数额以其在本次交易中获得的全部交易对价为限。

如华中租赁期末减值额/标的资产作价 > 补偿期限内泓昇集团已补偿金额/（华中租赁的100%股权的交易对价×22.22%），泓昇集团应对法尔胜另行补偿，补偿金额为：期末减值额×22.22%-补偿期限内泓昇集团已补偿金额，补偿金额优先以泓昇集团本次出售中盈投资22.22%的股权认购的股份数量进行补偿，不足部分以现金补偿。股份补偿数量=补偿金额/本次股份的发行价格。

前述减值额为拟购买资产交易作价减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

泓昇集团用于业绩补偿及资产减值补偿的股份数量合计以泓昇集团在本次重组中出售中盈投资 22.22%的股权认购的股份数量（含承诺年度内因法尔胜转增或送股分配获得的股份）为上限，超出上述上限的金额，泓昇集团以现金进行补偿。根据上述公式计算出的需要补偿的股份和资产减值补偿的股份，法尔胜以1元总价回购并注销。

## （二）泓昇集团当期补偿金额计算公式的合理性说明

根据中国证监会发布的《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

### 1、基本公式

（1）以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现

净利润数) ÷ 补偿期限内各年的预测净利润数总和 × 拟购买资产交易作价 - 累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量 = 当期补偿金额 / 本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额 / 拟购买资产交易作价 > 补偿期限内已补偿股份总数 / 认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额 / 每股发行价格 - 补偿期限内已补偿股份总数

## 2、符合上述公式的情况说明

由于本次重组过程中，法尔胜拟向控股股东泓昇集团购买其持有的中盈投资 22.22% 股权，且首拓融兴的补偿责任由华西集团、泓昇集团和江阴耀博按照其出售中盈投资时的持股比例进行承担，因此泓昇集团在进行业绩补偿公司计算时，其拟购买资产交易作价为华中租赁的 100% 股权的交易对价 × 22.22%，因此，上述计算泓昇集团的当期补偿金额公式符合相关规定和要求。

### (三) 关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第九章 本次交易合同的主要内容/二、业绩承诺补偿协议和业绩承诺补偿协议之补充协议的主要内容/（一）发行股份及支付现金直接和间接购买华中租赁 100% 股权的业绩承诺补偿协议和补充协议/1、业绩承诺补偿方案/（3）业绩承诺补偿方式”。

### (四) 中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**首拓融兴不承担华中租赁相关的业绩补偿责任，其补偿责任由华西集团、泓昇集团和江阴耀博按照其出售中盈投资时的持股比例进行承担，由于华西集团、泓昇集团和江阴耀博合计持有中盈投资 100% 股权，故相当于上述三方合计承担了华中租赁全部业绩的补偿责任。泓昇集团作为法尔胜控股股东按照相关规定采用股份补偿的方式，其补偿金额计算公式符合相关规定，具有合理性。

二十七、请你公司补充披露华中租赁和摩山保理可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】：**

**(一) 华中租赁和摩山保理可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据**

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》（财会〔2014〕14 号修订）的相关规定，在非同一控制下企业合并中取得的被购买方可辨认资产、负债及或有负债在收购日以公允价值计量。合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而支付的现金或非现金资产、发行或承担的负债、发行的权益性证券等的公允价值以及在企业合并中发生的各项直接相关费用之和，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

备考财务报告确认的商誉金额的计算过程如下：

项目	金额 (万元)
收购三家公司股权的交易价格	336,000.00
减：中盈投资和华中租赁可辨认净资产公允价值	89,417.63
减：摩山保理可辨认净资产公允价值	30,000.00
<b>商誉金额</b>	<b>216,582.37</b>

**1、本次交易价格**

上市公司拟采用发行股份及支付现金购买资产的方式对中盈投资、华中租赁和摩山保理实现收购。

根据上市公司与各交易对手签订的《资产购买协议》，拟发行股份及支付现金收购中盈投资 100% 的股权；拟发行股份收购华中租赁 10% 的股权；拟发行股份收购摩山保理 100% 的股权，交易价格合计人民币 336,000.00 万元。其中收购中盈投资和华中租赁的交易价格为人民币 216,000.00 万元，收购摩山保理的的交易价格为人民币 120,000.00 万元。

基于《备考审阅报告》之特殊情况，不考虑本次重组方案股权变更和投入所涉及的各项税费，以及本次合并过程中的交易费用和中介费用，本次交易合并成本为 336,000.00 万元。

**2、中盈投资和华中租赁可辨认净资产的公允价值**

中盈投资为控股型公司，账面资产除了对华中租赁的长期股权投资外，无其

他实物资产，不具备溢价增值条件。华中租赁账面资产主要为货币资金、其他应收款、一年内到期的非流动资产、长期应收款等非实物资产，不具备溢价增值条件。固定资产和无形资产等实物资产占总资产的比例为 0.005%，且主要为办公电脑、软件等资产，不具备产生增值溢价的技术条件和市场条件。由于华中租赁的实物资产均处于正常使用状态中，经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，在购买日未发生减值情形。由于中盈投资和华中租赁账面资产基本为非实物资产，少量实物资产也未发生增值或减值的情形，因此以 2014 年 1 月 1 日中盈投资报表的账面净资产-349.39 万元为基础，同时假设华中租赁及中盈投资原股东在 2014 年 1 月 1 日后增加的出资 94,252.50 万元在 2014 年 1 月 1 日已出资到位，2014 年 1 月 1 日后中盈股权转让损失 4,485.48 万元在 2014 年 1 月 1 日实现，备考报表确认的 2014 年 1 月 1 日中盈投资和华中租赁可辨认净资产公允价值为 89,417.63 万元。

### 3、摩山保理可辨认净资产的公允价值

模拟购买日摩山保理账面资产主要为货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他流动资产、长期应收款等非实物资产，不具备溢价增值条件。固定资产和无形资产等实物资产占总资产 0.05%，且主要为办公电脑、软件等资产，不具备产生增值溢价的技术条件和市场条件。由于摩山保理的办公电脑、软件等资产均处于正常使用状态中，经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，在购买日未发生减值情形。综合摩山保理账面资产基本为非实物资产，少量固定资产和无形资产也未发生增值和减值的情形，以 2014 年 1 月 1 日摩山保理报表的账面净资产 0.00 万元为基础，同时假设摩山保理原股东在 2014 年 1 月 1 日后增加的出资 30,000.00 万元在 2014 年 1 月 1 日已出资到位，即备考报表确认的在 2014 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值为 30,000.00 万元。

### 4、商誉的确认

收购日前，华中租赁及中盈投资的实际控制人为冠日企业有限公司，江苏法尔胜股份有限公司的实际控制人为江苏法尔胜泓昇集团有限公司，两者无关联关系，因此对华中租赁和中盈投资的股权收购构成非同一控制下企业合并。本次交易中摩山保理 2014 年 7 月 18 日前实际控制人为中植资本管理有限公司，本备考合并报表假设发行股份及支付现金购买资产的交易已于 2014 年 1 月 1 日实

施完成，故本次备考合并报表中摩山保理的实际控制人为中植资本管理有限公司，江苏法尔胜股份有限公司的实际控制人为江苏法尔胜泓昇集团有限公司，两者无关联关系，因此对摩山保理的股权收购构成非同一控制下企业合并。根据企业会计准则的相关规定，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

公司拟直接和间接收购中盈投资和华中租赁 100% 股权的交易价格合计为 216,000.00 万元，模拟收购日中盈投资和华中租赁账面可辨认净资产的公允价值合计为 89,417.63 万元，收购中盈投资和华中租赁确认的商誉为 126,582.37 万元。

公司拟收购摩山保理 100% 股权的交易价格为 120,000.00 万元，模拟收购日莫搜山保理账面可辨认净资产的公允价值为 30,000.00 万元，收购摩山保理确认的商誉为 90,000.00 万元。

综上，本次交易直接和间接收购中盈投资和华中租赁 100% 股权和直接收购摩山保理 100% 股权合计确认商誉金额为 216,582.37 万元。

该商誉体现了华中租赁和摩山保理在融资租赁市场和商业保理市场上拥有的执业资质、行业经验、专业人才、领导团队、经营管理以及客户关系等资源的价值，形成本次交易的商誉。

## （二）对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，的相关规定：企业合并所形成的商誉，在持有期间不予摊销，应至少在每年年度终了进行减值测试。按照账面价值与可收回金额孰低的原则计量，对于可收回金额低于账面价值的部分，计提减值准备，有关减值准备在计提之后，不能够转回。对商誉减值的处理是按照资产组或资产组组合减值的处理原则来进行的，为了资产减值测试的目的，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，应当自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组，难以分摊至相关的资产组的，应当将其分摊至相关的资产组组合。

本次收购完成后，上市公司将于每年报告期末对因企业合并形成的商誉进行减值测试。具体测试方法为：各期末将标的资产华中租赁和摩山保理的盈利预测中对预期能实现的经营业绩与当期实际实现的经营业绩进行比较，若实际业绩超过预期业绩，且经营整体情况未发生重大变化，没有发生减值迹象的情况下，不针对商誉计提减值准备；如果当期实际经营业绩未超过预期业绩的，则可聘请有

资质的评估机构对华中租赁和摩山保理的股权价值进行评估，根据评估结果确定是否计提商誉减值准备以及计提金额。

如果未来融资租赁和商业保理行业由于政策、市场等因素出现严重下滑趋势，或标的资产华中租赁和摩山保理未来经营状况恶化，企业合并产生的商誉存在商誉减值的风险，从而有可能对上市公司未来业绩造成不利影响。

本次交易完成后，上市公司将基于金属制品行业平台所积累的庞大用户群体、技术能力、服务能力和资源整合优势，与标的公司华中租赁和摩山保理最大限度地进行协同发展，同时标的公司所处新兴的类金融行业，在行业快速发展的机遇中进一步积极拓展市场，保持业绩竞争优势，维持快速发展的经营预期，尽可能避免商誉减值风险。

根据华中租赁和摩山保理目前的经营状况和未来融资租赁的发展前景，公司认为截至本反馈意见回复出具之日，商誉不存在明显减值迹象。

同时根据上市公司与各业绩承诺方签订的《业绩补偿协议》的规定：上市公司将在业绩承诺期内每年公告年度报告的同时，披露标的公司每年实际净利润（以扣除非经常性损益后）与同期预测净利润的差异情况，以及业绩承诺期满时标的资产的减值测试差异情况，以此作为确定业绩承诺方在业绩承诺期内向上市公司支付应补偿金额的实施依据。上述三年业绩承诺期届满后，上市公司聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试。如标的资产期末减值额大于利润差额的补偿金额的，业绩承诺人应对上市公司另行补偿两者的差额。从而降低了标的公司在补偿期内经营不善业绩下滑对上市公司业绩造成不利影响的风险，保障了中小股东的利益。

### （三）关于补充披露的说明

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/八、本次交易对公司每股收益、资本性支出等方面的影响/3、商誉对上市公司未来经营业绩的影响。”。

### （四）中介机构核查意见

**经核查，独立财务顾问认为：**本次交易合并过程中，备考报表中关于华中租赁、摩山保理可辨认净资产公允价值和商誉的确认符合《企业会计准则第2号—

—长期股权投资》及相关政策规定。根据华中租赁、摩山保理所属行业未来的发展前景、业务特点和历史财务数据，华中租赁、摩山保理具有较强的持续盈利能力，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，因此本次交易产生的商誉减值风险较小，不会对上市公司未来经营业绩造成重大影响。

**经核查，会计师认为：**本次交易合并过程中，备考报表中关于华中租赁、摩山保理可辨认净资产公允价值和商誉的确认符合《企业会计准则》及相关政策规定。根据华中租赁、摩山保理所属行业未来的发展前景、业务特点和历史财务数据，华中租赁、摩山保理具有较强的持续盈利能力，且业绩承诺及补偿安排具有可行性，因此本次交易产生的商誉减值风险较小，不会对上市公司未来经营业绩造成重大影响。

二十八、2014年12月24日，我会发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》（证监会公告[2014]53号）。请你公司对照新准则的要求，补充披露华中租赁和摩山保理相关财务信息。

**【回复】：**

**（一）华中租赁补充披露的内容**

**1、偿债能力补充内容**

财务指标项目	2015年5月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动比率	207.24	28.46	1,709.18
速动比率	207.24	28.46	1,709.18
资产负债率（%）	9.17	3.92	0.06
息税折旧摊销前利润（元）	26,770,016.26	111,241,878.63	-2,158,396.66
利息保障倍数	164.23	-	-

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%；息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息费用+折旧和摊销；利息保障倍数=息税前利润/当期利息费用。

华中租赁 2013 年成立。由于成立时间较短，为有效控制风险，华中租赁前期开展融资租赁业务主要使用自有资金，因此资产负债率维持在较低的水平，流动比率和速动比率较高。随着华中租赁业务规模的不断增长，自有资金逐渐无法满足其业务规模快速增长的需求。华中租赁在有效控制财务风险的前提下，主要通过银行借款、银行保理业务或资产证券化等多种创新融资手段，适当增加负债，

改善财务结构，扩大业务规模，提高资金使用效率。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/(一)标的公司财务状况分析/3、偿债能力分析”。

## 2、经营活动现金流量补充内容

报告期内，现金流量表金额如下：

单位：万元

项目	2015年1-5月	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	-6,926.65	-53,780.73	-28,033.31
投资活动产生的现金流量净额	-2.06	-6.43	-
筹资活动产生的现金流量净额	357.62	0.02	93,988.21
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-125.12	-329.41	-220.18
现金及现金等价物净增加额	-6,696.21	-54,116.55	65,734.73

2013年度、2014年度和2015年1-5月经营活动产生的现金流量均为负数，主要由于华中租赁系2013年12月开始正式经营，根据融资租赁行业的经营模式，租赁公司需要在项目开始时先期投入融资款项，在项目期间收取租赁费用，在项目结束时一次性收取初始融资金额。截至2015年5月31日，华中租赁处于业务扩张期，资金投放金额小于回收金额，因此报告期内经营活动现金流量净额为负数，符合华中租赁现阶段实际经营情况和融资租赁行业的特点。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/(一)标的公司财务状况分析/4、经营活动现金流量分析/(1)经营活动现金流量状况”。

## 3、非经常性损益补充内容

单位：万元

项目	2015年1-5月	2014年度	2013年度
营业收入	3,512.67	10,191.82	91.00
营业利润	2,653.31	6,599.49	-215.84
利润总额	2,659.79	11,122.77	-215.84
净利润	1,988.34	8,346.87	-215.84
归属于母公司所有者的净利润	1,988.34	8,346.87	-215.84
少数股东损益	-	-	-
非经常性损益	5.72	3,392.46	-
扣除非经常性损益后归属于母公	1,982.62	4,954.41	-215.84

司所有者的净利润			
毛利率	99.53%	100.00%	100.00%
每股收益	-	-	-

2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-5 月华中租赁营业外收入分别为 0.00 万元、4,523.28 万元和 6.48 万元。2014 年度营业外收入较高，主要系华中租赁注册地园区给予的开办期政府补助所致。

报告期内，华中租赁非经常性损益的构成情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
非流动资产处置损益	--	--	--
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	3.06	4,523.28	--
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	3.42	--	--
其他符合非经常性损益定义的损益项目	--	--	--
所得税影响额	0.77	1,130.82	--
合计	5.72	3,392.46	--

扣除非经常性损益后的净利润自 2013 年度起有所增长，主要由于公司 2013 年 12 月正式开展业务，2013 年度全年营业期限较短。2014 年起，公司全面开展融资租赁业务，因此扣除非经常性损益后的净利润有所增长。

报告期内，华中租赁非经常性损益主要为收到的江阴高新技术产业园区的政府补助。根据投资协议，该补助为开办期对公司注册资本出资到位的奖励，最后一期补助于 2016 年发放。2016 年之后，该补助不具有可持续性，对后续盈利的稳定性不构成影响。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第五章 交易标的基本情况—华中租赁/六、华中租赁最近两年一期财务数据/（二）合并利润表主要数据”和“第十一章 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况和盈利能力分析—华中租赁/（二）标的公司盈利能力分析/4、营业外收入及非经常性损益分析”。

## （二）摩山保理补充披露的内容

### 1、偿债能力补充内容

财务指标项目	2015年5月31日	2014年12月31日
流动比率	1.35	2.65
速动比率	1.35	2.65
资产负债率(%)	78.83	37.67
息税折旧摊销前利润(元)	51,660,212.24	56,520,962.93
利息保障倍数	1.97	-

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%；息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息费用+折旧和摊销；利息保障倍数=息税前利润/当期利息费用。

摩山保理属于商业保理公司，保理行业属于新型金融业，仅依靠自有资金无法满足业务需求。保理公司若要持续发展，必须在有效控制风险的情况下建立自己的外部融资渠道，促进业务的发展。2015年5月31日，公司资产负债率较2014年末大幅提高，流动比率和速动比率都大幅下降，主要是由于公司业务规模发展较快，公司加大了外部融资力度，符合保理行业特征和公司所处阶段的发展特点。

上述内容，上市公司已在《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（一）标的公司财务状况分析/3、偿债能力分析”中进行补充披露。

## 2、经营活动现金流量补充内容

报告期内，现金流量表金额如下：

单位：万元

项目	2015年1-5月	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	-71,028.75	-48,197.02
投资活动产生的现金流量净额	-40,492.91	-618.00
筹资活动产生的现金流量净额	114,173.10	48,835.90
现金及现金等价物净增加额	2,651.45	20.89

2014年度和2015年度1-5月经营活动产生的现金流量均为负数，主要由于摩山保理系2014年6月开始正式经营，根据商业保理行业的经营模式，保理公司需要在项目开始时先期投入融资款项，在项目期间收取利息费用，在项目结束时一次性收取初始融资金额。由于公司处于业务扩张期，经营活动现金流出较多，因此各期金额为负。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（一）标的公司财务状况分析/4、经营活动现金流量分析/（1）经营活动现金流量状况”。

### 3、非经常性损益补充内容

单位：万元

项目	2015年1-5月	2014年度
营业收入	7,647.39	6,820.87
营业利润	2,538.38	5,352.24
利润总额	2,538.38	5,352.24
净利润	2,254.66	4,011.57
归属于母公司所有者的净利润	2,254.66	4,011.57
少数股东损益	-	-
非经常性损益	98.40	213.81
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,156.26	3,797.76
毛利率	48.61%	87.45%
每股收益	-	-

报告期内，摩山保理非经常性损益的构成情况如下：

单位：万元

项 目	2015年1-5月	2014年度
非流动性资产处置损益	--	--
越权审批，或无正式批准文件，或偶发的税收返还、减免	--	--
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	--	--
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	--	33.86
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	129.99	251.22
<b>小 计</b>	<b>129.99</b>	<b>285.09</b>
长期投资处置收益	--	--
所得税影响额	31.59	71.27
<b>合 计</b>	<b>98.40</b>	<b>213.81</b>

报告期内，没有发生重大非经常性损益。报告期内的非经常性损益主要来自摩山保理使用活期存款购买即存即取的现金理财产品取得的投资收益。

报告期内非经常性损益对公司盈利水平不构成重大影响。未来公司有计划继续购买该理财产品，在利息率和产品内容不发生重大变化的情况下，该非经常性损益具有持续性，但是预期未来对公司盈利水平不构成重大影响。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第六章 交易标的基本情况—摩山

保理/六、摩山保理最近两年一期财务数据/（二）合并利润表主要数据”和“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（二）标的公司盈利能力分析/4、营业外收入及非经常性损益分析”。

#### **4、投资收益补充内容**

截至 2015 年 5 月 31 日，摩山保理存在以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 33,897.09 万元，全部为购买上海国际信托有限公司的现金丰利产品。该理财产品以即存即取形式购买，每日计息。

摩山保理购买此金融理财产品是为了尽可能地利用尚未使用的资金为企业创造财富，由于该产品为即存即取型，无固定的投资期限，需要使用时随时可以取回，因此对公司流动性不造成重大影响。该产品为上海信托公司的标准化产品，报告期内没有发现重大资产减值的风险，不可收回的风险较低，因此报告期内未针对该金融资产计提资产减值损失。

上述内容已补充披露于《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/五、交易标的的财务状况和盈利能力分析—摩山保理/（二）标的公司盈利能力分析/5、投资收益分析”。

（本页无正文，为《江苏法尔胜股份有限公司关于对<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（152937号）的回复》签章页）

江苏法尔胜股份有限公司

2015年11月17日