

海南海德实业股份有限公司

中信证券股份有限公司

关于

非公开发行股票申请文件二次反馈意见

之

回复

保荐机构（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二〇一六年十二月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2016 年 12 月 23 日出具的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（162223 号）已收悉，海南海德实业股份有限公司（以下简称“海德股份”、“发行人”、“公司”、“本公司”）已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”）、国浩律师（太原）事务所（以下简称“国浩律师”、“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信会计师”、“发行人会计师”）对反馈意见的有关事项进行了认真核查，现就相关问题做以下回复说明。

为使本次回复表述更为清晰，下文采用的简称或术语与本公司《非公开发行 A 股股票预案（第二次修订稿）》一致。

目 录

释 义	3
1、2013 年，永泰控股和王广西成为发行人控股股东和实际控制人，2015 年出售上市公司原有资产，2016 年向控股股东借款成立海德资管，从事不良资产处置业务。请保荐机构和律师就前述情形是否属于《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重组上市情形发表明确意见。	4
2、申请人本次非公开发行股票采用定价方式，发行对象为间接控股股东永泰控股，拟募集资金 48 亿元分别用于：增资全资子公司海德资管从事不良资产管理业务（38 亿元）；偿还设立海德资管的相关借款（10 亿元，拟向永泰控股借款）。	4
本次非公开发行的决策时间和海德资管的设立时间如下：2015 年 10 月 29 日召开董事会并确定发行价格，2016 年 2 月 3 日召开股东大会审议通过。2016 年 7 月 4 日，经西藏自治区人民政府批准，海德资管正式设立。	7
我们关注到以下事项：（1）本次非公开发行相关董事会和股东大会召开时，海德资管尚未设立，申请人及海德资管也并未发生向永泰控股的借款行为；（2）海德资管于 2016 年 7 月向永泰控股借款 8.5 亿元，并于 2016 年 9 月年归还 8.2 亿元，相关借款金额及余额与募集资金拟偿还的 10 亿元存在差异；（3）申请人 2015 年总资产、净资产分别为 2.3 亿元、2.2 亿元。	7
请保荐机构和律师结合上述事项的前两项，就申请人本次非公开发行的发行对象和发行价格是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第五条的规定发表意见。	7
在本次非公开发行董事会和股东大会召开时，申请人本次拟偿还的借款并未实际发生，后虽发生但目前借款绝大部分已归还（借款余额为 3000 万元），曾发生的相关借款金额也并非本次发行拟偿还的 10 亿元，请保荐机构结合上述事项就申请人本次募集资金投资项目的真实性、合规性发表意见。	8
请申请人：（1）结合公司不良资产管理业务的开展情况、现有资产规模和未来资本规划，说明此类业务在人才、管理、市场等方面的储备情况及相关风险；（2）项目实施后的预计效益情况；募投项目开展前期是否可能出现业务亏损，是否可能影响持续经营能力；（3）结合目前业务开展情况，说明本次募投项目投资预算详细情况，募集资金是否超过项目需要量，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。请保荐机构结合上述事项就申请人本次融资规模的合理性发表意见。	8
3、根据有关规定，不良资产管理公司设立时注册资本最低要求为 10 亿元，且应为实缴资本。海德资管在 2016 年 7 月设立后向永泰控股归还了用于注册设立公司的资本金 8.2 亿元，请就上述情形是否符合公司设立登记的相关规定，提供西藏自治区工商行政管理局的证明文件。	15

释 义

在本反馈意见回复中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

海德股份/公司/本公司/发行人	指	海南海德实业股份有限公司
A 股	指	在深圳证券交易所上市的每股面值为人民币 1.00 元的海南海德实业股份有限公司普通股
本次发行/本次非公开发行/本次非公开发行 A 股股票	指	海南海德实业股份有限公司本次拟向特定对象非公开发行不超过 290,964,777 股每股面值为 1 元的 A 股股票的行为
本反馈意见回复	指	海南海德实业股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见之回复
尽职调查报告	指	中信证券股份有限公司关于海南海德实业股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告
定价基准日	指	海南海德第七届董事会第二十一次会议决议公告日
我国/国内/境内	指	中华人民共和国大陆地区，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区
股东大会	指	海南海德实业股份有限公司股东大会
董事会	指	海南海德实业股份有限公司董事会
监事会	指	海南海德实业股份有限公司监事会
公司章程	指	《海南海德实业股份有限公司章程》
祥源投资	指	海南祥源投资有限公司
永泰控股	指	永泰控股集团有限公司
永泰能源	指	永泰能源股份有限公司
海德资管	指	海德资产管理有限公司
海德置业	指	海南海德置业投资有限公司
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国银监会/银监会	指	中国银行业监督管理委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
公司法	指	中华人民共和国公司法
证券法	指	中华人民共和国证券法
深交所	指	深圳证券交易所
四大资产管理公司	指	中国东方资产管理股份有限公司、中国长城资产管理公司、中国信达资产管理股份有限公司、中国华融资产管理股份有限公司
保荐机构/保荐人/中信证券	指	中信证券股份有限公司
发行人律师/律师	指	国浩律师（太原）事务所
发行人会计师/会计师/发行人审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

1、2013年，永泰控股和王广西成为发行人控股股东和实际控制人，2015年出售上市公司原有资产，2016年向控股股东借款成立海德资管，从事不良资产处置业务。请保荐机构和律师就前述情形是否属于《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重组上市的情形发表明确意见。

回复：

上述发行人自2013年至2016年的行为不属于《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）规定的重组上市情形。具体分析如下：

一、重组管理办法关于重组上市的规定

《重组管理办法》第二条规定，“本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为。上市公司发行股份购买资产应当符合本办法的规定。上市公司按照经中国证券监督管理委员会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法。”

《重组管理办法》第十五条规定，“上述第二条所称的通过其他方式进行资产交易包括：（1）与他人新设企业、对已设立的企业增资或者减资；（2）受托经营、租赁其他企业资产或者将经营性资产委托他人经营、租赁；（3）接受附义务的资产赠与或者对外捐赠资产；（4）中国证监会根据审慎监管原则认定的其他情形。上述资产交易实质上构成购买、出售资产，且按照本办法规定的标准计算的相关比例达到50%以上的，应当按照本办法的规定履行相关义务和程序。”

《重组管理办法》第十三条规定“上市公司自控制权发生变更之日起60个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到100%以上；

(三)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上;

(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上;

(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;

(七)中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

二、发行人控制权变更及自控制权变更后谋求业务转型的举措

(一) 2013 年永泰控股获得发行人控制权

2013 年 5 月,发行人控股股东祥源投资的第一大股东耀江集团和第二大股東海南祥海投资有限责任公司分别将其持有的祥源投资全部股权转让给永泰控股。发行人第二大股東海基投资的股東袁佩玲将其持有的海基投资全部股权转让给永泰控股。此次股权转让完成后,永泰控股间接持有发行人股权比例为 27.72%,获得发行人的实际控制权。发行人实际控制人变更后,随着房地产业逐步进入调整期,行业各项指标增速出现明显放缓甚至下滑的迹象。受制于公司自身实力及规模有限,发行人为了应对房地产市场发展前景存在较大不确定性的风险,开始逐渐尝试公司转型,谋求更持续的发展道路,提高公司盈利能力,为社会和股東创造更大的回报。

(二) 发行人 2015 年重大资产出售

2015 年,发行人将其所持有的平湖耀江房地产开发有限公司 24% 股权出售给标的公司的控股股东浙江省耀江房地产开发有限公司。此次行为构成上市公司重大资产出售,系公司结合近年来房地产市场情况,实施业务转型、积极寻找新的利润增长点、调整经营布局的战略选择。

（三）2016 年向控股股东借款成立海德资管

发行人经 2015 年 10 月 13 日召开的第七届董事会第十九次会议及 2015 年 10 月 29 日召开的 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于对外投资设立资产管理公司的议案》，同意发行人自筹资金 10 亿元设立资产管理公司。根据《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45 号）的规定，地方资产管理公司的注册资本最低限额为人民币 10 亿元，且为实缴资本。截至 2015 年 9 月 30 日，发行人资产总额为 2.58 亿元，净资产为 2.10 亿元，发行人自有资金不足以完成对海德资管 10 亿元注册资本的实缴。为满足设立海德资管并开展金融不良资产批量处置业务的申请条件，发行人拟通过借款筹集不超过 10 亿元资金，用于设立海德资管并实缴 10 亿元人民币的注册资本金。发行人于 2015 年 10 月 29 日召开的第七届董事会第二十一次会议及 2016 年 2 月 3 日召开的 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于海南海德实业股份有限公司拟在未来 12 个月内向永泰控股集团有限公司申请借款的议案》。

因此，发行人本次借款设立海德资管的的行为系投资设立全资子公司的行为，为发行人实现公司转型升级、增强持续盈利能力的正常商业行为，不属于《重组管理办法》第二条第一款规定的在日常经营活动之外购买、出售资产的行为，不属于上市公司向控股股东及其关联方购买资产的行为，也不属于该办法第十五条规定的“与他人新设企业、对已设立的企业增资或者减资”等以其他方式进行资产交易的实质上构成购买或出售资产的行为。

（四）发行人拟通过本次非公开发行募集资金对海德资管进行增资

根据发行人第八届董事会第三次会议审议通过的《海南海德实业股份有限公司非公开发行 A 股股票预案（第二次修订稿）》，发行人拟通过本次非公开发行募集资金 38 亿元，扣除发行费用后，全部用于增资从事不良资产管理业务的子公司海德资管。以上行为属于《重组管理办法》第二条的规定“上市公司按照经中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法”。

综上所述，自 2013 年公司实际控制人变更后，伴随经济形势和房地产走势

变化，发行人积极寻求转型和可持续发展道路，力争为公司股东创造价值。2015年重大资产出售以及2016年进入不良资产管理行业均为发行人转型发展的商业举措。在此过程中，公司间接控股股东给予了上市公司转型发展的必要支持。上市公司不存在在日常经营活动之外购买、出售资产的行为，不存在向控股股东及其关联方购买资产的行为，亦不存在与他人新设企业、对已设立的企业增资或者减资等实质上构成购买或出售资产的行为。此外，发行人拟通过本次非公开发行募集资金对海德资管进行增资的行为，属于经证监会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金对外投资的行为，因此，不适用《重组管理办法》。

保荐机构核查意见：

综上，保荐机构和发行人律师认为，发行人自2013年至2016年的前述行为不属于《重组管理办法》规定的重组上市的情形。

2、申请人本次非公开发行股票采用定价方式，发行对象为间接控股股东永泰控股，拟募集资金48亿元分别用于：增资全资子公司海德资管从事不良资产管理业务（38亿元）；偿还设立海德资管的相关借款（10亿元，拟向永泰控股借款）。

本次非公开发行的决策时间和海德资管的设立时间如下：2015年10月29日召开董事会并确定发行价格，2016年2月3日召开股东大会审议通过。2016年7月4日，经西藏自治区人民政府批准，海德资管正式成立。

我们关注到以下事项：（1）本次非公开发行相关董事会和股东大会召开时，海德资管尚未设立，申请人及海德资管也并未发生向永泰控股的借款行为；（2）海德资管于2016年7月向永泰控股借款8.5亿元，并于2016年9月前归还8.2亿元，相关借款金额及余额与募集资金拟偿还的10亿元存在差异；（3）申请人2015年总资产、净资产分别为2.3亿元、2.2亿元。

请保荐机构和律师结合上述事项的前两项，就申请人本次非公开发行的发行对象和发行价格是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第五条的规定发表意见。

在本次非公开发行董事会和股东大会召开时，申请人本次拟偿还的借款并未实际发生，后虽发生但目前借款绝大部分已归还（借款余额为 3000 万元），曾发生的相关借款金额也并非本次发行拟偿还的 10 亿元，请保荐机构结合上述事项就申请人本次募集资金投资项目的真实性、合规性发表意见。

请申请人：（1）结合公司不良资产管理业务的开展情况、现有资产规模和未来资本规划，说明此类业务在人才、管理、市场等方面的储备情况及相关风险；（2）项目实施后的预计效益情况；募投项目开展前期是否可能出现业务亏损，是否可能影响持续经营能力；（3）结合目前业务开展情况，说明本次募投项目投资预算详细情况，募集资金是否超过项目需要量，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。请保荐机构结合上述事项就申请人本次融资规模的合理性发表意见。

回复：

（一）请保荐机构和律师结合上述事项的前两项，就申请人本次非公开发行的发行对象和发行价格是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第五条的规定发表意见。

《上市公司非公开发行股票实施细则》第五条规定，“保荐人、上市公司选择非公开发行股票的发行对象和确定发行价格，应当遵循公平、公正原则，体现上市公司和全体股东的最大利益。”本次非公开发行的发行对象和发行价格符合规定，主要分析如下：

1、本次非公开发行预案及可行性研究报告将募投项目情况对投资者进行真实、完整披露

2015 年 10 月 29 日公司第七届董事会第二十一次会议审议通过本次非公开发行相关议案，并于 2015 年 10 月 30 日对外公告本次非公开发行预案。本次非公开发行预案“第三节董事会关于本次募集资金使用可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的发展前景和可行性分析”之“（一）增资海德资管”之“（1）项目基本情况”对海德资管的基本情况进行了披露，同时批注海德资管的基本信息最终以工商局核准的信息为准。本次非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告

“二、海德资管基本情况”中，对海德资管的基本情况、海德资管获取开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质的情况、公司定位、经营理念和管理理念进行如实披露。上述信息披露使投资者能够及时了解海德资管设立及本次非公开发行的详细安排，便于投资者作出客观、理性的决策。

2、永泰控股全额认购本次非公开发行的股票获得中小股东认可

根据本次非公开发行预案，发行人间接控股股东永泰控股拟全额认购本次非公开发行的股票。2015年10月29日公司第七届董事会第二十一次会议审议通过本次非公开发行相关议案，关联董事回避表决。2016年2月3日，发行人2016年第一次临时股东大会审议通过上述非公开发行相关议案，控股股东祥源投资和海基投资回避表决。根据《海南海德实业股份有限公司2016年第一次临时股东大会决议公告》，本次非公开发行相关议案均获得出席会议所有有表决权的股东所持股份的99.90%以上通过，同时也均获得出席会议的中小股东所持股份的99.90%以上通过。因此，包括中小股东在内的股东审议通过永泰控股全额认购发行人本次非公开发行的股票事宜。

3、永泰控股全力支持海德股份转型发展并承担全部转型风险

永泰控股自2013年取得上市公司海德股份的控制权以来，一直积极谋求海德股份的转型发展。经不断探索后选择不良资产管理行业为公司的未来发展方向。不良资产管理行业作为逆周期行业，处理不良、化解风险，支持实体经济，本身具有业务发展创新的一定风险。本次定向增发由控股股东永泰控股全额认购，是其全力支持公司转型发展并承担转型风险的体现。自海德股份于2015年10月30日公告本次非公开发行预案后，公司股价有一定幅度上涨，是市场投资者对海德股份转型方向的认可。控股股东永泰控股亦同意尽最大努力、集最优势的资源支持海德股份的发展，为投资者创造最大的利益。永泰控股认购的本次非公开发行的股票自本次非公开发行完成之日起三十六个月内不进行转让。为支持海德股份的转型发展，永泰控股作为间接控股股东通过祥源投资及海基投资持有海德股份的股票自本次非公开发行完成之日起三十六个月内不进行转让，具体承诺如下：

“海南祥源投资有限公司现持有海南海德实业股份有限公司 33,793,137 股 A 股股票，现承诺：自海德股份本次非公开发行 A 股股票完成之日起三十六个月内，本公司所持上述海德股份 33,793,137 股 A 股股票不进行转让。”

“海南新海基投资有限公司现持有海南海德实业股份有限公司 8,115,000 股 A 股股票，现承诺：自海德股份本次非公开发行 A 股股票完成之日起三十六个月内，本公司所持上述海德股份 8,115,000 股 A 股股票不进行转让。”

4、本次发行定价符合相关规定

首先，本次发行定价基准日选择符合相关规定。《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第 30 号）（以下简称“《管理办法》”）第三十八条规定“上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：（一）发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”。《上市公司非公开发行股票实施细则》（证监会令第 73 号）（以下简称“《非公开实施细则》”）第七条对此做出了进一步解释，“《管理办法》所称‘定价基准日’，是指计算发行底价的基准日。定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日。上市公司应按不低于该发行底价的价格发行股票”。海德股份本次非公开发行的定价基准日为第七届董事会第二十一次会议决议公告日，即 2015 年 10 月 30 日，基准日的选取符合《管理办法》及《非公开实施细则》的相关规定。

其次，本次非公开发行定价符合法律规定。《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第（一）项规定上市公司非公开发行股票的“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 90%”。《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条规定“定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日。上市公司应按不低于该发行底价的价格发行股票”。发行人本次非公开发行股票的发行价格为发行人第七届董事会第二十一次会议决议公告日（2015 年 10 月 30 日）前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，符合《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》及相关规范性文件的规定。

最后，本次非公开发行定价履行了相应法律程序。本次非公开发行的发行价格经公司董事会、股东大会审议通过，关联董事、关联股东均实施了回避表决。

保荐机构核查意见：

综上，经保荐机构和发行人律师核查，认为发行人本次非公开发行的发行对象和发行价格符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第五条的规定。

（二）在本次非公开发行董事会和股东大会召开时，申请人本次拟偿还的借款并未实际发生，后虽发生但目前借款绝大部分已归还（借款余额为 3000 万元），曾发生的相关借款金额也并非本次发行拟偿还的 10 亿元，请保荐机构结合上述事项就申请人本次募集资金投资项目的真实性、合规性发表意见。

1、关于本次募集资金投资项目的真实性说明

（1）本次募集资金投资项目是基于对外投资设立资产管理公司的议案而进行的

2015 年 10 月 13 日，发行人第七届董事会第十九次会议审议通过发行人拟投资设立资产管理公司的议案；2015 年 10 月 29 日，发行人 2015 年第二次临时股东大会审议通过上述议案。基于股东大会已审议通过上述投资设立资产管理公司的议案，发行人于 2015 年 10 月 29 日向第七届董事会第二十一次会议提交了本次非公开发行预案，拟通过非公开发行股票募集资金 48 亿元，其中 10 亿元用于偿还设立海德资管相关的借款，38 亿元用于对海德资管进行增资。根据本次募投实施情况，发行人于 2016 年 12 月 28 日召开第八届董事会第三次会议，决议将本次非公开发行募集资金总额从 480,000.00 万元调减为 380,000.00 万元。

（2）设立海德资管需满足 10 亿注册资本实缴的条件

根据《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45 号）的规定，地方资产管理公司的注册资本最低限额为十亿元人民币，且为实缴资本。为使得海德资管满足上述开展金融不良资产批量收购处置业务的申请条件，因此，发行人拟通过借款筹集资金，用于设立海德资管并实缴 10 亿元人民币注册资本金。

为降低上市公司财务成本、优化上市公司资金运用，2016年7月，发行人结合使用自有资金1.5亿元及来自永泰控股的借款8.5亿元，完成对海德资管10亿注册资本金的实缴，未来将根据业务需要进一步向永泰控股申请财务支持。根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的验资报告（信会师报字[2016]第115589号），截至2016年7月25日，发行人已完成对海德资管10亿注册资本的实缴。

（3）截至目前，永泰控股向发行人提供的财务支持余额为10亿元

由于海德资管在西藏自治区开展金融机构不良资产批量收购处置业务需要在公司得到中国银监会的通知后（海德资管于2016年10月11日收到银监会下发的该等通知）才能正式进行，因此，在运营初期，海德资管业务的开展有所限制。为避免资金闲置、增加财务压力，发行人于2016年7月、8月及9月，分三次向永泰控股归还借款8.2亿元。但同时，根据发行人与永泰控股签署的《财务支持协议》的约定，发行人可根据自身需求提前向永泰控股还款，也可根据自身需求在上述期限内再次向永泰控股申请财务支持。因此，随着海德资管业务规模的逐步扩大（特别是在海德资管收到银监会下发的编号为银监办便函[2016]1692号中国银监会关于公布地方资产管理公司名单的通知后），发行人可根据需要再次向永泰控股申请上述资金。截至本反馈意见回复出具日，永泰控股向发行人提供财务支持余额为10亿元。

2、关于本次募集资金投资项目的合规性分析

《上市公司证券发行管理办法》第十条规定，“上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：

（一）募集资金数额不超过项目需要量；

（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用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。

（四）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；

（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。”

发行人本次募集资金投资项目的合规性分析如下：

首先，根据 2016 年 12 月 28 日发行人召开的第八届董事会第三次会议审议通过的《关于调整非公开发行预案的议案》，海德股份本次募集资金数额为 38 亿元，未超过未来三年的项目投资需要。根据本次募投实施情况，发行人于 2016 年 12 月 28 日召开第八届董事会第三次会议，决议将本次非公开发行募集资金总额从 480,000.00 万元调减为 380,000.00 万元。根据不良资产管理公司的运营特点及海德资管自身的业务发展规划，发行人通过本次非公开发行募集资金 38 亿元的规模是合理且必要的。（1）根据海德资管公司经营管理层制订的未来三年业务发展计划，未来三年，海德资管计划累计支出约 400 亿元作为交易对价收购不良资产；（2）根据目前我国地方资产管理公司资金规模现状，本次募集资金 38 亿元是满足监管规定及保障海德资管竞争力的现实需求：以截至目前已经成立的约 30 家地方资产管理公司为例，其中注册资本达到及超过 50 亿元的有 5 家，且仍有多家地方资产管理公司正在积极筹备增资扩股，提高注册资本金；（3）增资是海德资管谋求发展的现实需求。由于海德资管属于地方资产管理公司，和四大资产管理公司相比，融资渠道较窄，无法通过发行金融债和参与同业拆借的方式来自行筹措资金。因此，对海德资管进行 38 亿元增资是保障海德资管顺利开展业务、解决融资困境的现实需求。另外，根据发行人未来三年业务发展计划，本次非公开发行募集 38 亿元的资金显然也远远不能满足海德资管开展业务的需要，对此，除发行人充分运用财务杠杆外，永泰控股也将从资金、资源等方面全力支持海德资管的业务发展。

其次，本次募集资金用途为增资海德资管。2016 年 7 月 1 日，西藏自治区人民政府向海德股份下发《西藏自治区人民政府关于同意设立海德资产管理有限公司的批复》（藏政函[2016]97 号），同意海德股份设立海德资产管理有限公司，并同意海德资产管理有限公司参与自治区范围内金融企业不良资产的批量收购、处

置业务；2016年7月4日，海德资管取得拉萨市工商行政管理局柳梧新区分局核发的《营业执照》；根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的验资报告（信会师报字[2016]第115589号），截至2016年7月25日，海德股份已完成对海德资管10亿注册资本的实缴；2016年10月11日，海德资管收到中国银监会下发的编号为银监办便函[2016]1692号中国银监会关于公布地方资产管理公司名单的通知。海德资管的设立符合《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6号）的规定。2016年8月8日，国务院发布《降低实体经济企业成本工作方案》（国发[2016]48号），强调“完善商业银行考核体系和监管指标，加大不良资产处置力度。适当调整不良资产转让方式、范围、组包项目及户数方面的规定，逐步增强地方资产管理公司处置不良资产的能力，完善不良资产转让政策，提高不良资产转让的效率和灵活性。”因此，本次募集资金用途符合国家产业政策；

再次，本次募集资金用途为增资海德资管。不存在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，亦不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

第四，发行人新设并增资全资子公司海德资管，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。为避免北京润泰创业投资管理有限公司、华昇资产管理有限公司和北京海融宏信投资管理有限公司三家资产管理公司与海德资管在未来形成潜在同业竞争，2015年10月30日，海德股份的实际控制人王广西先生出具了《海南海德实业股份有限公司实际控制人关于避免同业竞争的声明与承诺》、永泰控股出具了《永泰控股集团有限公司关于避免同业竞争的声明与承诺》、永泰能源出具了《永泰能源股份有限公司关于避免同业竞争的声明与承诺》。发行人与发行人的控股股东祥源投资、永泰控股及实际控制人王广西先生之间不存在同业竞争情况；发行人的控股股东及实际控制人等已采取了有效的措施避免同业竞争，并且已按照规定对避免同业竞争的承诺进行了披露；

第五，发行人已经建立募集资金专项存储制度，根据《海南海德实业股份有限公司募集资金管理办法》第五条规定，“募集资金应当存放于董事会决定的专

户集中管理。”

综上分析，发行人本次募集资金规模和使用具有合规性。

保荐机构核查意见：

综上所述，保荐机构认为，发行人本次募集资金投资项目是真实且合规的。

（三）请申请人：（1）结合公司不良资产管理业务的开展情况、现有资产规模和未来资本规划，说明此类业务在人才、管理、市场等方面的储备情况及相关风险；（2）项目实施后的预计效益情况；募投项目开展前期是否可能出现业务亏损，是否可能影响持续经营能力；（3）结合目前业务开展情况，说明本次募投项目投资预算详细情况，募集资金是否超过项目需要量，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。请保荐机构结合上述事项就申请人本次融资规模的合理性发表意见。

（一）海德资管在人才、管理、市场等方面的储备情况及相关风险

1、海德资管的人才储备

为保障业务的顺利开展及公司的长期健康发展，海德资管已建立了经验丰富的业务团队，其核心成员绝大部分来自于大型国企或金融企业，拥有多年在实体行业与金融行业的复合工作经历。海德资管主要人员的工作资历及业务经验情况如下：

（1）海德资管董事会成员

- 郭怀保，董事长：中共党员，硕士研究生，高级工程师。曾任中国华电集团发电运营有限公司总经理，中国华电集团资本控股（财务）有限公司总经理，中国华电集团资本控股有限公司党组成员、执行董事、总经理，烟台银行股份有限公司董事，华商基金管理有限公司副董事长，永诚财产保险股份有限公司副董事长及川财证券有限责任公司董事长。郭董事长具有丰富的实体行业和金融行业从业经验，在银行、基金、保险、证券、投资及财务公司等多个细分金融领域，积累了丰富的业务经验。

- 费志冰，董事：中共党员，硕士研究生，高级会计师。曾任中新苏州工业园区开发有限公司总会计师、永泰控股集团有限公司副总裁、永泰能源股份有限公司副总经理，熟悉上市公司管理，有丰富的财务专业知识及企业管理经验。
- 裴余一，董事：中共党员，硕士研究生，高级工程师。曾任永泰控股集团有限公司融资总监、华电金泰投资基金管理有限公司副董事长、永泰投资控股集团有限公司副总裁，熟悉上市公司管理，积累了丰富的与金融机构合作的经验。
- 朱新民，董事：本科学历，高级会计师、中国注册会计师。曾任泰安鲁润股份有限公司董事、副总经理、董事会秘书、财务负责人，永泰能源运销集团有限公司总会计师，永泰能源股份有限公司监事会主席。从事财务工作多年，熟悉上市公司财务管理。
- 吴恩芳，董事：中共党员，硕士研究生。先后在中国银行总行资产保全部、授信执行部、风险管理总部、授信管理部任副总经理，分管中国银行海内外分行不良资产管理工作，包括债务重组、清收处置、尽责审查、呆账核销、以物抵债及抵债资产处置以及已核销不良资产的管理等工作。期间，自 2008 年开始，吴恩芳女士还曾兼任中国银行总行资产处置委员会秘书长，负责组织全行资产处置项目的尽责审查等工作，在不良资产管理业务领域，尤其在债权清收、重组等细分业务领域积累了丰富的实操经验。1998 年至 2004 年，吴恩芳女士曾担任中国银行参股的香港港澳国际（集团）有限公司副总经理，在此期间积累了多年的企业经营管理经验。

（2）海德资管监事

- 姚俊飞，中共党员，硕士研究生。拥有中国注册会计师、注册税务师、注册拍卖师、司法鉴定人等执业资格，曾从业于会计师事务所、证券公司投资银行部门、金融控股公司，熟悉证券、银行、保险、信托、基金等金融机构的管理与运营。曾在中国华电集团资本控股有限公司从事金融机构的投资与管理工作，成功完成了对川财证券、烟台银行、华商基

金等金融机构的投资、管理和退出。

(3) 海德资管高级管理人员

- 费志冰，总经理：简历同上。
- 裴余一，副总经理：简历同上。
- 梁译之，副总经理：中共党员，研究生学历，高级经济师，曾任中国华电集团资本控股有限公司党组成员、华信保险经纪有限公司总经理，兼任北京保险中介协会副会长，组织协调能力强，熟悉公司管理及保险行业。
- 吴恩芳，风控总监：简历同上。

(4) 海德资管核心业务人员

- 任懿：资产管理一部副总经理。本科学历，清华大学 EMBA 在读，持注册会计师和风险评估专业人员证书。曾任世界银行曼谷支行高级顾问，中国进出口银行业务主办，甘肃亚盛实业（集团）股份有限公司业务主办，BDO 大华会计师事务所有限公司项目经理，汇达资产托管有限公司业务经理、部门副总经理。
- 曾礼庆：资产管理二部副总经理。硕士学历，持有律师执业证、证券从业资格证。曾任北京市东元律师事务所律师、北京市中伦律师事务所律师、华融证券股份有限公司高级经理、中信信托有限责任公司高级经理。具有扎实的法律背景，熟悉企业间经济纠纷的解决，在最高人民法院、中国经济贸易仲裁委员会、北京仲裁委员会等机构有多次成功应诉的经验。
- 刘文栋：创新业务部副总经理。本科学历，拥有保险经纪人执业资格、保险公估从业资格。曾任华信保险经纪有限公司电力能源事业部经理。熟悉保险政策和业务发展，市场开拓能力强，对外部市场有敏捷的应变能力。
- 柳正华：投资银行部总经理。硕士研究生，毕业于清华大学。曾任亚

洲资产有限公司投资部研究员，中信建投证券公司股票交易部投资经理，中国华电集团资本控股有限公司资本市场部高级项目经理。具有较好行业研究分析能力和项目捕捉能力。

■ 沈健：融资与机构业务部总经理。博士研究生。曾任中电莱芜新能源有限公司副总经理、大唐融资租赁有限公司总经济师，熟悉能源产业及相关税收政策，与多家银行建立了较好的合作关系。

■ 刘守一：财务管理部总经理。硕士研究生，注册会计师、高级会计师。曾任北京三吉利能源股份有限公司财务经理、北京三吉利能源裕东发电公司财务总监，财务基础扎实，具有多年财务管理工作经验。

■ 孙海燕：风控与法律事务部风控经理，本科。曾任中国银行总行投资管理部实业管理处副处长、金融管理处副处长、资产保全部业务三处副处长以及中国银行资产处置委员会专职评委。拥有 20 多年的银行工作经验，曾主导中国银行不良资产的处置及转让工作，包括政策性剥离划转、公开市场拍卖及其他。曾参与并完成了中国银行上市期间不良资产的划拨转让、多个不同性质的上市公司的资产重组、以及不良资产包的结构设计、价值评估、风险分析和处置方式甄选等多个项目。

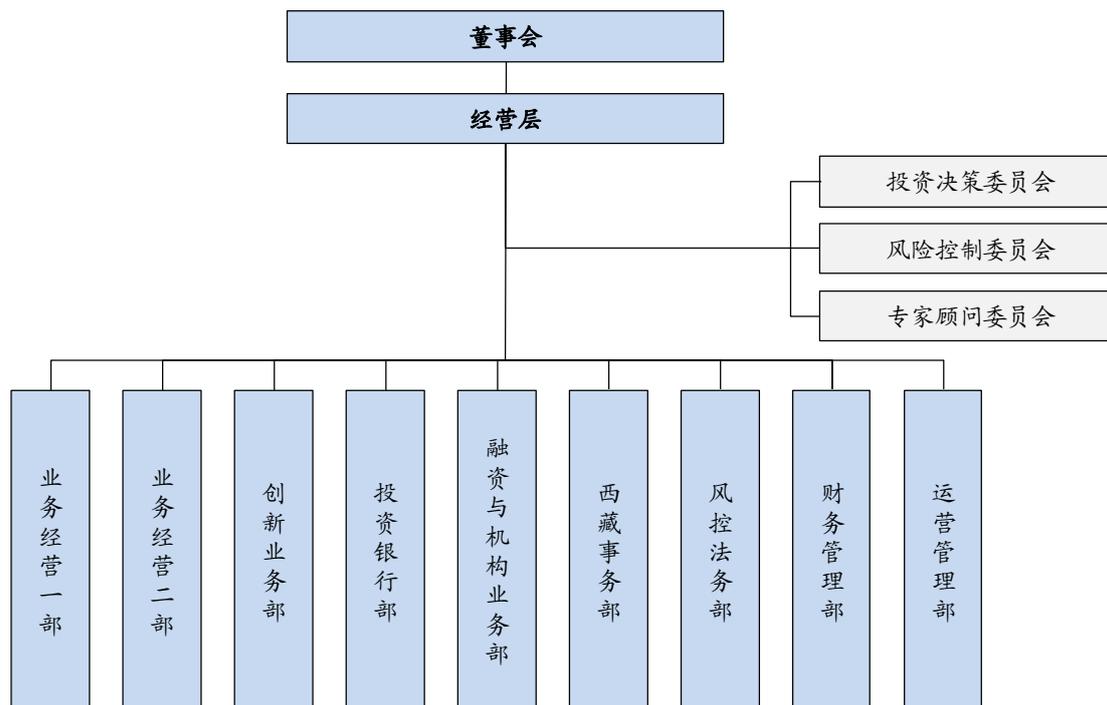
2、海德资管的公司组织架构及风险管理机制

（1）健全合规的组织架构

为保障企业的稳健运营、充分发挥民营企业的活力，海德资管建立了健全合规的、符合自身特点的组织架构。

根据不良资产管理业务的特点，海德资管计划初期以“立规矩、抓业务”为核心，共设立九个主要部门，即业务经营一部、业务经营二部、创新业务部、投资银行部、融资与机构业务部、西藏事务部、风控法务部、财务管理部、运营管理部。其中业务经营部门以构建业务团队的形式组建，未来根据业务发展的需要及分工精细化、专业化程度的进一步加深，海德资管计划将业务部门细分为更多的业务团队，每个业务经营部门将专注于某一种类型的业务或专注于某几个行业板块的不良资产管理业务。

图 海德资管组织架构图



注：公司成立初期资产经营部与投资银行部合并运行，融资管理部与财务管理部合并运行

（2）契合行业特点的风险管理制度

为有效防范业务风险及经营风险、保障公司的长期健康发展，海德资管建立了满足行业监管要求、契合行业运行特点的风险管理制度，并在全公司积极推广风险管理文化理念。

截至本回复报告出具日，海德资管已制定了多项内部管理制度，内容涉及公司治理、业务管理、风险管理、财务管理、运营管理及人力资源管理六大方面的三十八项内容。

- **公司治理：**为规范公司运营、健全公司治理结构，海德资管制定了《董事会议事规则》、《风险控制委员会工作规程》、《投资决策委员会议事规则》、《专家顾问委员会议事规则》及《总经理办公会议事规则》等一系列规章制度，为公司整体治理结构及全面风险管理做出了指引。
- **业务管理：**针对公司的核心业务（即不良资产管理业务），海德资管制定了《资产业务管理办法》、《资产收购操作管理办法》、《资产处置操作管理办法》、《资产收购与处置尽职调查管理办法》、《中间业务管理办法》、《资

产收购定价管理办法》等多个内部业务制度，为防范收购、管理、处置及其他资产相关业务的风险做出了制度上的保障。

■ **风险管理：**为保障公司合法、合规运营，海德资管制定《全面风险管理办法》、《风险传递和利益冲突管理办法》、《反洗钱管理办法》等多项内部管理办法，重点对于公司的关联交易、反洗钱等行为做出了具体的规范，有效防范了相关合规风险。

■ **财务管理：**为提高公司财务管理水平和经济效益，加强公司内部会计监督，规范公司内部财务活动，海德资管制定了《财务管理办法》、《会计基础工作规范》、《资金支付管理办法》及《预算管理办法》等多项内部管理办法，对公司财务运营各个环节中的风险点做出了规范指引，有力地保障了公司的财务安全。

■ **运营管理：**为建立和完善公司管理制度体系，促进公司制度建议的科学化、程序化和规范化，提高工作效率，保障依法治企，海德资管制定了《规章制度管理办法》、《会议管理办法》、《督办工作管理办法》、《印章管理办法》及《保密工作管理办法》等多项内部管理办法，对公司日常运营各重要环节中的风险控制做出了具体的指引。

■ **人力资源管理：**为加强对公司人力资源的科学化管理，海德资管制定了《职位管理办法》、《薪酬管理办法》及《考勤与休假管理办法》，对公司的人力资源管理体系、薪酬机制及日常组织管理等多个方面做出了原则性的规定和具体的操作性要求，从制度上加强了公司预防和应对人力资源风险的能力。

此外，由于不良资产管理业务是一个专业性较强的业务，为防范公司在开展具体业务中可能面临的各种经营风险，海德资管制定了《资产业务管理办法》，对各业务环节中的具体操作提出了相应的规范性要求。

《资产业务管理办法》首先对于公司各业务部门的职责做出了清晰的划分：业务部门主要负责资产收购、处置方案的制定、申报和实施；财务部主要负责资产收购和处置费用的审核及资金清算；风险管理部主要负责资产收购和处置的合规、合法性审核。

其次，针对不良资产管理业务流程中的各个环节，《资产业务管理办法》做出了如下具体规定：

- **资产收购：**公司开展资产收购和处置时的评估工作应由外部独立的专职评估机构负责。业务部门应指定项目工作人员 2-3 人组成项目小组，就拟参与认购的资产发起立项上报审批。获准立项后，项目小组应按照公司相关规定协调外部独立的专业机构（律师事务所、资产评估等）对标的资产进行评估和尽调，形成尽调报告后报公司投决会审议。投决会由直接参与资产收购的部门负责人和项目小组成员参会陈述。投决会根据项目小组提交的尽调报告和收购方案进行审议并出具意见，业务部门根据投决会审议结果（条件）实施资产收购。
- **资产管理：**公司应建立健全存量资产管理台账，对每一个资产处置项目应实行项目预算管理，加强对回收资产、处置费用及处置损益的计划管理，并持续地跟踪、监测项目进展。对一个资产处置方案（金额按单个债务人全部债务合并计算），如预计其全部回收资产价值小于直接处置费用的，原则上应另行考虑更为经济可行的资产处置方案。
- **资产处置：**公司可通过追偿债务、租赁、重组、资产置换、委托处置、债权转股权、资产证券化等多种方式处置资产。公司应在监管部门批准的业务许可范围内，创新处置方式，以实现处置收益最大化的目标。公司对债权资产进行处置时，由外部独立评估机构进行偿债能力分析。公司以债转股、出售股权资产或出售不动产的方式处置资产时，除上市公司可流通股资产外，均应由外部独立评估机构对资产进行评估。
- **监督检查：**公司应建立健全资产处置尽职调查和事后检查制度，公司设立公开举报电话，对举报内容如实记录，并进行核实和相关调查。

3、海德资管的项目储备情况

自成立以来，海德资管积极把握市场机遇、不断发掘业务机会、审慎把控项目风险。截至目前，海德资管已与多个交易对方达成多个不良资产管理项目的意向：

项目类型	所属行业	业务类型	对价金额	持有期（年）
------	------	------	------	--------

	(债务人)		(亿元)	
来自金融机构的不良资产项目	贸易、零售、钢贸、新材料、不动产等	收购处置类 收购重组类	37.81	1-4
收购来自非金融机构的不良资产项目	有色金属、钢铁、环保、不动产等	收购处置类 收购重组类	16.60	1-3
不良资产支持ABS		收购处置类	2.82	1-5
债转股	化工等	收购重组类	10.00	5
总计			67.23	

其中，海德资管已实施了 9.62 亿元的投资：

① 银行不良资产证券化产品投资业务

海德资管已于 2016 年 9 月-12 月，投资 5 笔银行不良资产证券化产品，金额合计 16,205 万元。

② 收购处置类业务

2016 年 12 月，海德资管从某银行、某信托公司收购不良资产包，金额合计 8 亿元。

4、海德资管公司运营的相关风险

① 经营风险

目前，海德资管已依据国家相关的法律法规、监管部门的相关政策及公司内部的相关制度，制定了严格的风险管理、内部控制及合规体系，尽力实现企业的规范性发展。

但随着业务规模的不断扩大，海德资管的风险管理、内部控制及合规机制均需要做出进一步的改善和优化。如果相应的制度未能及时匹配业务经营发展的最新状况，将可能导致海德资管无法有效控制相应的风险，对公司的正常经营及财务状况造成重大不利影响。

② 市场竞争风险

伴随着不良资产管理行业的快速发展，行业参与主体数量的进一步增长，不良资产管理行业的竞争程度将进一步加剧。海德资管将同时面临来自具有先发优势的四大国有资产管理公司以及来自其他各省地方资产管理公司的竞争压力。

四大资产管理公司成立于 20 世纪 90 年代，具有企业规模大、业务经验丰富、客户资源丰富等特点，相比于新建的资产管理公司，具有一定的先行优势。与此同时，伴随着不良资产管理行业的进一步发展，行业参与主体数量在近年内也在不断增加。截至目前，全国共约设立了 30 个地方资产管理公司，涉及浙江、安徽、广东、上海、北京、天津、重庆、福建、辽宁、山东、湖北、宁夏、吉林及广西等多个省市。各地方资产管理公司的相继成立，进一步加剧了海德资管所面临的行业竞争风险。

若海德资管未能积极把握市场机遇，发挥公司的独特竞争优势，迅速提升市场份额，则海德资管的行业地位及业务开展均将面临严峻挑战。

③ 人才不足的风险

金融行业的核心要素之一是人才，不良资产管理行业的竞争是人才的竞争。近年来，地方资产管理公司纷纷设立，对不良资产管理人才的需求越来越大，人才之争愈发激烈。虽然公司已经引进了一支经验丰富、开拓创新的金融人才团队，但是随着业务规模的不断扩大，人才储备如不能满足业务发展需要，将可能对海德资管的业务拓展造成不利影响。

④ 融资能力不足的风险

不良资产管理行业是一个资本密集型的行业，相关业务的开展需要持续的资金支持。和四大资产管理公司相比，海德资管不能通过发行金融债和同业拆借来进行融资，在融资功能上是缺失的。此外，由于海德资管为一家新设地方不良资产资产管理公司，经营时间较短，没有过往业绩，向银行申请授信时难度较大。随着业务规模的扩大，公司的融资需求将不断增加，如果海德资管的融资能力不能做到与发展速度匹配，则公司业务规模的扩大将面临严峻的挑战。

⑤ 不良资产减值准备不足的风险

海德资管将定期对不良资产进行减值测试，根据测试结果计提减值准备。减值准备的金额基于海德资管当前对影响不良资产组合各种因素的评估和预期，这些因素包括债务人的财务状况、还款能力和还款意愿、抵质押物可能实现的价值，及宏观经济、货币政策和法律环境等。由于减值准备的预期及评估可能存在不确定性或不准确性，海德资管的减值准备可能不足以弥补实际损失，从而可能需要做出额外的减值准备，可能将降低海德资管的利润，并对海德资管的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

⑥ 盈利波动的风险

不良资产管理行业的发展与宏观经济高度相关且具有逆周期性。当宏观经济处于稳定发展阶段时，企业盈利能力提升、偿债能力得到改善、不良资产占比下降，从而导致不良资产管理行业的业务总供给量减少，不良资产管理公司可得的业务机会减少；当宏观经济进入下行或调整期时，企业盈利能力下降、偿债能力恶化、不良资产占比上升，从而使得不良资产管理行业的业务总供给量出现增长，为不良资产管理公司带来更多的业务机会。因此，当宏观经济发展出现较大变动时，不良资产管理公司的盈利状况也将随之出现明显波动。

同时，由于特殊的业务模式，不良资产管理行业具有盈利周期较长的特点。因此，海德资管可能会面临盈利波动较大的风险。

（二）项目实施后的预计效益及海德资管的可持续经营能力

1、项目实施后的预计效益

自成立以来，海德资管业务开展顺利、公司运营平稳、风险审慎可控，已投资的项目预计将可获得良好的收益。截至本反馈意见回复出具日，海德资管已投资项目及其预计收益的具体情况如下：

已投资项目	投资金额 (万元)	预计收益 (万元)	预计持有时间 (年)	年化收益率
1、银行 ABS 类项目	16,205	9,400.45	2.5-5	10-15.5%
2、收购处置类项目				
不良资产包	80,000	14,020	1-3	12%
总计	96,205			

上述已投资项目合计投资额为 96,205 万元。截至本反馈意见回复出具日，永泰控股向发行人提供的财务支持款余额为 10 亿元。

2、海德资管的可持续经营能力

为谋求更稳健的发展道路、提高公司盈利能力，发行人在设立海德资管后将逐步完成战略转型，主营业务逐步转变为不良资产管理。

不良资产管理行业是一个具有良好发展前景的行业，近年来，业内诸多不良资产管理机构业务发展迅速、盈利快速增长，展现了良好的发展态势与出众的可持续经营能力。2015 年度，中国信达及中国华融收购处置类业务已完结项目内含报酬率分别为 20.4% 及 20.2%；收购重组类业务月均年化收益率分别为 11.7% 及 12.5%；实现归属于母公司所有者净利润分别为 140.28 亿元及 144.82 亿元。2015 年度，浙江省浙商资产管理有限公司实现归属于母公司净利润 34,100.62 万元。

为保障公司的长期健康发展，实现成为一流的不良资产管理公司的发展目标，海德资管已建立了一只业务经验丰富、专业能力突出的管理团队和核心业务团队，构建了符合行业特点的全面风险管理制度，制定了合理的业务发展规划。同时，鉴于不良资产管理业务实现收益需要一定的周期，为保障公司在短期内保持盈利，维持良好的流动性，发行人在短期内将部分有限的资金合理配置于债券等资产。截至目前，海德资管已成功获取并开始执行了多个不良资产管理业务、积累多个储备项目。整体而言，公司业务开展状况良好、日常运营稳健、经济效益可观。预计在募集资金到位第一年内，发行人的不良资产管理业务将实现一定的盈利。

综上所述，在不良资产管理行业整体蓬勃发展、公司管理团队及业务团队能力出众、内部风险管理制度完善、公司流动性管理措施得当等多重积极因素的支持下，发行人整体发展态势良好、可持续经营能力较强。预计在募集资金到位的第一年内，发行人的不良资产管理业务将实现一定的盈利。

（三）本次募投项目投资预算详细情况及融资规模的合理性

1、本次募投项目投资预算详细情况

为更好地指导公司的业务发展，海德资管公司经营管理层制订了未来三年

业务发展规划。整体而言，未来三年，海德资管计划累计支出约 400 亿元，作为交易对价收购不良资产。其中，第 1 年计划支付交易对价约 100 亿元、第 2 年计划支付交易对价约 150 亿元、第 3 年计划支付交易对价约 150 亿元，具体情况如下：

不良资产标的来源	业务规模（亿元）*			
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
一、金融机构	50.00	75.00	75.00	200.00
1、银行	30.00	40.00	40.00	110.00
2、四大资产管理公司及其他资产管理公司	10.00	15.00	15.00	40.00
3、信托等其他金融机构	10.00	20.00	20.00	50.00
二、非金融机构	50.00	75.00	75.00	200.00
合计	100.00	150.00	150.00	400.00

注：业务规模以本次募集资金到位为前提进行测算。业务规模指海德资管在计划开展的各不良资产管理项目中，需支付的交易对价。

① 来源于银行的不良资产标的

根据银监会披露的数据，截至 2016 年一季度末，我国商业银行正常类贷款 75.15 万亿元，关注类贷款 3.2 万亿元。按照 2015 年大型商业银行正常类贷款约 3.5% 的迁徙率、关注类贷款约 24% 的迁徙率的水平进行估算，未来 3 年内，我国银行业不良资产的处置规模合计约 3.5 万亿元。预计海德资管将取得 1% 的市场份额，即未来三年，海德资管预计可以从商业银行收购总额为 350 亿元的不良资产。

根据 50% 的收购折扣推算，未来三年海德资管需要支付超过 150 亿元的交易对价，从商业银行处收购不良资产。结合公司具体情况及发展规划，海德资管计划未来三年支付 110 亿元从商业银行处收购不良资产。

② 来源于四大资产管理公司及其他资产管理公司的不良资产标的

海德资管拟与四大资产管理公司及其他资产管理公司在不良资产处置方面开展合作，投资收购四大资产管理公司及其他资产管理公司存续的不良资产。预计未来 3 年，海德资管可从四大资产管理公司及其他资产管理公司收购约 80 亿元的不良资产。根据 50% 的收购折扣推算，未来三年海德资管将支付 40 亿

元对价，从四大资产管理公司及其他资产管理公司收购不良资产。

③ 来源于信托等其他金融机构的不良资产标的

根据中国信托业协会以及中国证券投资基金业协会披露的数据，截至 2016 年一季度末，信托资产、券商资管业务、基金及基金子公司所管理的资产规模分别为 16.58 万亿元、13.73 万亿元、14.34 万亿元，合计约为 45 万亿元。根据发行人保守估计，以上金融机构中的坏账率与商业银行接近（根据银监会披露的数据，截至 2016 年一季度末，我国商业银行不良贷款率为 1.75%），则可推算以上金融机构内蕴含不良资产将超过 7,500 亿元。因此，预计海德资管未来三年将从这些金融机构收购约 1.5%、收购总额约为 120 亿元的不良资产，支付对价总额将超过 50 亿元。

④ 来源于非金融机构的不良资产标的

伴随着产业转型、供给侧改革的进一步深化，部分企业会因业务结构性调整而出现临时性的经营困难、陷入临时性财务困境，这给不良资产管理行业创造了大量的业务机会。海德资管计划针对暂时陷入财务困境但前景良好且具有重组价值的企业开展不良资产管理业务。根据目前的项目储备情况，海德资管预计未来三年内将支付 200 亿元对价收购来自非金融机构的不良资产。

2、本次融资规模的合理性

(1) 38 亿资本金是海德资管未来三年业务发展规划的现实需求

根据本次募投实施情况，发行人于 2016 年 12 月 28 日召开第八届董事会第三次会议，决议将本次非公开发行募集资金总额从 480,000.00 万元调减为 380,000.00 万元。根据上述海德资管未来三年业务发展规划，未来三年，海德资管计划累计支出约 400 亿元，作为交易对价收购不良资产。根据公司不同类型业务的处置周期，预计截至第三年末，海德资管的资产总额将达到 340 亿元，根据行业平均约 80% 的资产负债率，公司最大负债规模约为 280 亿元。若海德资管仅依靠目前 10 亿元的注册资本，结合海德资管未来三年的预计盈利及分红情况，则截至第三年末，海德资管将面临约 38 亿元的资本缺口。

(2) 增资是满足监管规定及保障海德资管竞争力的重要保障

根据银监会颁布的《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》(银监发[2013]45号)的规定,地方资产管理公司的注册资本不低于10亿元,且为实缴资本。

由于不良资产管理行业是一个资本密集型的行业,不良资产管理机构的发展需要大量的资本支持,因此,地方资产管理公司在正常运营中的资本金需求实际上是远超10亿元门槛的要求。以截至目前已经成立的约30家地方资产管理公司为例,其中注册资本达到及超过50亿元的有5家,且仍有多家地方资产管理公司正在积极筹备增资扩股,提高注册资本金。例如,2016年10月,广西金控资产管理有限公司完成增资,注册资本由50亿元增加至100亿元;2016年11月,宁夏顺亿资产管理有限公司完成增资,注册资本由12亿元大幅升至102亿元。

因此,对海德资管进行38亿元的增资既是为了满足监管规定的需要,又是保障公司在行业中不丧失竞争力的现实需求。

(3) 增资是海德资管谋求发展的现实需求

海德资管虽为注册在西藏自治区的地方不良资产管理公司,但公司的规划却是立足西藏、依托北京、面向全国开展业务,因此,预计海德资管未来的业务规模相对较大,对资本金的需求也相应较大。

同时,由于海德资管属于地方资产管理公司,和四大资产管理公司相比,融资渠道较窄,无法通过发行金融债和参与同业拆借的方式来自行筹措资金。因此,对海德资管进行38亿元增资是保障海德资管顺利开展业务、解决融资困境的现实需求。

保荐机构核查意见:

综上所述，保荐机构认为，发行人通过本次非公开发行募集资金对海德资管进行 38 亿元增资，是保障海德资管顺利开展业务、保障公司在行业中不丧失竞争力的现实需求，是合理且必要的。

3、根据有关规定，不良资产管理公司设立时注册资本最低要求为 10 亿元，且应为实缴资本。海德资管在 2016 年 7 月设立后向永泰控股归还了用于注册设立公司的资本金 8.2 亿元，请就上述情形是否符合公司设立登记的相关规定，提供西藏自治区工商行政管理部门的证明文件。

回复：

（一）海德资管的设立符合不良资产管理公司相关规定

2016 年 7 月 1 日，西藏自治区人民政府向海德股份下发《西藏自治区人民政府关于同意设立海德资产管理有限公司的批复》（藏政函[2016]97 号），同意海德股份设立海德资产管理有限公司，并同意海德资产管理有限公司参与自治区范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务。

2016 年 7 月 4 日，海德资管取得拉萨市工商行政管理局柳梧新区分局核发的《营业执照》，登记经营范围为：收购、受托经营不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置；资产置换、转让与销售；债务重组及企业重组；资产管理范围内的非融资性担保；投资、财务及法律咨询与顾问（不含证券、保险、金融业务）；项目评估。**【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。**

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的验资报告（信会师报字[2016]第 115589 号），截至 2016 年 7 月 25 日，海德股份已完成对海德资管 10 亿注册资本的实缴。

2016 年 10 月 11 日，海德资管收到中国银监会下发的编号为银监办便函[2016]1692 号中国银监会关于公布地方资产管理公司名单的通知。通知中提到，自通知印发之日起，金融企业可以按照有关法律、法规和《金融企业不良资产批量转让管理办法》的规定，向海德资产管理有限公司批量转让不良资产。

（二）海德资管归还永泰控股的资金流转行为属于合法借贷关系

2016年7月25日，发行人已完成对海德资管10亿注册资本的实缴。发行人以出资方式将有关财产投入到海德资管后，该财产的所有权发生转移，成为海德资管的财产，海德资管依法对其财产享有占有、使用、收益和处分的权利。海德资管借款给股东或他人，是其依法享有财产所有权的体现，属于合法的借贷关系并受法律保护。海德资管对合法借出的资金依法享有相应的债权，借款的股东或他人依法承担相应的债务。海德资管借款给海德置业，以及海德置业借款给发行人，均签订了《借款协议》，约定了借款利息，为正常借贷行为，不违背公司设立的相关规定。

（三）海德资管已取得工商行政管理部门出具的证明

2016年12月27日，海德资管取得西藏自治区工商行政管理局出具的证明，“海德资产管理有限公司由国家工商总局核准名称，于2016年7月4日在我局所属拉萨市工商行政管理局柳梧新区分局登记注册。目前西藏工商综合业务管理系统中状态为‘存续’。通过国家企业信用信息公示系统（西藏）查询显示，该公司按照《企业信息公示暂行条例》履行了信息公示义务，存续期间无违规行为，未被列入经营异常名录或违法失信企业名单。”

（本页无正文，为《海南海德实业股份有限公司关于非公开发行股票申请文件二次反馈意见之回复》之盖章页）

海南海德实业股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于非公开发行股票申请文件二次反馈意见之回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

郭 强

刘隆文

中信证券股份有限公司

年 月 日