

证券代码：600884

证券简称：杉杉股份

公告编号：临 2018-072

宁波杉杉股份有限公司

关于对上海证券交易所问询函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2018年12月5日，上海证券交易所向宁波杉杉股份有限公司（以下简称“杉杉股份”或“公司”）下发了《关于对宁波杉杉股份有限公司竞拍股权事项的问询函》（上证公函【2018】2687号）（以下简称“《问询函》”），公司收到问询函后，就问询函所提到的问题进行了认真讨论分析，现对相关问题回复说明如下：

2018年12月4日，你公司发布公告称，以参与公开竞拍方式拍得穗甬控股有限公司（以下简称“穗甬控股”）30%股权，成交价为9.36亿元，交易对手为你公司控股股东杉杉控股有限公司。你公司同时表示本次交易方式为参与公开拍卖，属于豁免按照关联交易方式审议和披露的情形。根据本所《股票上市规则》第17.1条规定，请你公司就以下事项作进一步核实和补充说明。

一、本次关联交易金额占公司净资产的8.97%，相关指标已经达到股东大会审议标准。请公司补充披露：（1）本次拍卖的具体参拍标准、拍卖公司名称及相关市场影响力、拍卖公告刊登及公示期限，实际参拍情况；（2）是否存在利用公开拍卖规避关联交易审议的情形。请公司独立董事对上述事项发表专项意见。

回复：

1、本次拍卖的具体参拍标准、拍卖公司名称及相关市场影响力、拍卖公告刊登及公示期限，实际参拍情况

（1）拍卖公告对本次拍卖的参拍标准规定如下：

1) 竞买人须是中华人民共和国境内注册企业，且公司成立满五年，注册资金5,000万元以上（含），须出具营业执照副本原件及复印件加盖公章等相关材料；

2) 预付保证金2,000万元后方可参加竞拍，保证金须于2018年11月30日15:30前到达拍卖公司指定账户。

（2）拍卖公司名称及市场影响力

上海大公拍卖有限公司为本次拍卖的拍卖公司。上海大公拍卖有限公司是2003年底创设的综合性拍卖公司，为中国拍卖行业协会会员，也是上海市拍卖行业协会理事单位和市场专业化委员会委员单位，还是上海联合产权交易所的拍卖会员（会员号 P0009），关联公司具备产权经纪交易资格（席位号 0630）。中国拍卖行业 AA 级资质企业，2016-2017 年度上海市重合同守信用 AAA 级企业，2017 年度上海市拍卖企业信用等级评定为 AAAA 级拍卖企业，是上海市公物罚没物资指定拍卖企业，还是上海法院网络司法拍卖辅助机构、上海市机关事务管理局、上海海关指定拍卖机构。

（3）拍卖公告刊登及公示期限

本次拍卖公告于 2018 年 11 月 23 日刊登在《上海金融报》，该报创刊于 1992 年 7 月，是由中国人民银行总行主管、由《金融时报》主办的金融类专业财经媒体。本次拍卖日期为 2018 年 12 月 3 日，公示期限为 10 天。

（4）实际参拍情况

公司于 2018 年 11 月 29 日报名参与本次竞拍，并于 2018 年 11 月 30 日支付 2,000 万元保证金，公司于 2018 年 12 月 3 日参与竞拍。最终现场参与竞拍的企业共 2 家，经过多轮报价，公司最终以 9.36 亿元的价格竞得标的资产。

2、是否存在利用公开拍卖规避关联交易审议的情形

2018 年 11 月 20 日，经穗甬控股股东会决议，其他股东同意杉杉控股有限公司将其所持的穗甬控股 30% 股权以公开拍卖的方式进行转让，并放弃优先购买权。

公司拟参与该次竞拍，若公司成功竞得上述股权，上述交易将构成关联交易。鉴于本次交易采用公开拍卖方式进行交易，根据《上海证券交易所股票上市规则》10.2.15 以及相关豁免要求、《公司章程》等规定，可豁免按照关联交易进行审议和披露。2018 年 11 月 29 日，公司召开第九届董事会第二十五次会议审议并通过了公司拟参与竞拍穗甬控股股权的议案。

综上，本次交易审议程序符合法规规定，不存在利用公开拍卖规避关联交易审议的情形。

公司独立董事发表意见认为：本次交易审议程序符合法规规定，不存在利用

公开拍卖规避关联交易审议的情形。独立董事意见详情参见同日公告的《独立董事关于上海证券交易所问询函相关事项的专项意见》。

二、截至 2018 年三季度，公司货币资金为 30.82 亿元，本次交易将支付现金 9.36 亿元，公司目前还存在多处产能扩建项目。请公司结合目前在手资金及用途、项目建设需求等分析本次大额现金支付是否会对公司运营造成一定的资金压力。

回复：

公司新能源业务主要为电池正极材料和负极材料等的生产和销售，截至 2018 年 9 月末，公司正极材料产能为 5.0 万吨，负极材料产能为 6.0 万吨，同时公司根据市场需要，适当提前布局新的产能扩建项目，具体如下：

1、公司在建产能情况

截至目前，公司重大产能扩建项目固定资产资金需求如下：

单位：亿元

序号	项目名称	投资金额	累积已投资金额	未来预计投资金额			预计资金来源
				2018 年 12 月	2019 年度	2020 年度	
1	年产 2 万吨电解液及 2000 吨六氟磷酸锂项目	5.01	3.63	0.20	1.18	-	自有资金及银行贷款
2	内蒙古包头年产 10 万吨锂离子电池负极材料项目（一期）	12.60	3.61	0.69	8.30	-	募集资金
3	大长沙项目一期 1 万吨高能量密度动力型锂电正极材料项目	5.81	1.88	0.53	1.77	1.63	自有资金及银行贷款
4	大长沙项目年产 5000 吨高镍产品项目（03 车间）	3.18	-	-	2.55	0.63	自有资金及银行贷款
5	宁夏杉杉年产 5000 吨高镍产品项目（05 车间）	3.06	-	-	2.45	0.61	自有资金及银行贷款
合计		29.66	9.12	1.42	16.25	2.87	-

公司已规划在建项目投资规模约为 29.66 亿元，未来预计投资资金 20.54 亿元，主要资金来源为募集资金、自有资金及银行贷款，其中募集资金规模为 8.99

亿元，剩余投资通过自有资金及银行贷款补充。

2、公司在手资金情况

截至 2018 年 11 月末，公司货币资金规模为 34.38 亿元，主要由日常经营回收款项及减持宁波银行股票收回资金（2014 年至 2018 年 11 月末，公司累计减持宁波银行金额为 22.77 亿元）构成。在手资金主要用于维持公司正常经营、产能扩建项目近期资金投入、满足投资需求等。本次交易资金规模为 9.36 亿元，公司货币资金在满足正常经营、项目支出外，可完全覆盖本次交易金额。

截至 2018 年 11 月末，母公司持有的货币资金规模为 14.63 亿元，扣除本次交易资金 9.36 亿元，母公司仍保有 5.27 亿元货币资金，可用于支持子公司业务发展。

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

三、截至 2018 年 6 月 30 日，穗甬控股总资产 62.86 亿元，净资产 30.77 亿元，2018 年上半年度实现营业收入 1,819.21 万元，净利润 3,830.48 万元，主营不良资产管理及股权投资基金，并在黑龙江以参股的形式取得了地方资产管理公司牌照。请公司补充披露：（1）穗甬控股目前主要资产、负债及利润来源，并予以必要的说明；（2）截至目前公司不良资产管理规模、行业领域、具体项目、累计收益及参股的黑龙江资产管理牌照的具体情况；（3）截至目前股权投资基金的规模、领域及收益情况；（4）结合相关资产的具体经营情况，对其可回收性予以审慎分析，并判断是否存在减值风险。

回复：

1、穗甬控股目前主要资产、负债及利润来源

（1）主要资产情况

截至 2018 年 6 月末，穗甬控股主要资产情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
货币资金	81,518.83	12.97%
以公允价值计量且其变动计入当期损益	143,424.83	22.82%

的金融资产		
可供出售金融资产	92,697.34	14.75%
长期股权投资	241,052.80	38.35%
合计	558,693.80	88.89%

穗甬控股主要资产包括货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和长期股权投资。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要为公司不良资产管理业务形成，包括已收购、尚未处置的应收债权。可供出售金融资产主要是公司股权投资业务形成。长期股权投资包括公司股权投资业务和对合营、联营企业的投资。

(2) 主要负债情况

截至 2018 年 6 月末，穗甬控股主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
其他应付款	35,717.87	13.42%
长期借款	103,086.80	38.72%
长期应付款	40,036.04	15.04%
其他非流动负债	60,000.00	22.54%
合计	238,840.71	89.72%

穗甬控股主要负债为其他应付款、长期借款、长期应付款和其他非流动负债，负债形成的原因主要为穗甬控股通过银行借款、非银行金融机构借款等多种方式进行融资，获得资金用于主营业务发展。

(3) 利润来源情况

2017 年度、2018 年 1-6 月，穗甬控股主要利润来源情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年 1-6 月
营业收入	1,954.17	1,819.21
投资收益	25,061.94	9,087.21
公允价值变动收益	857.99	15,336.64
利润总额	13,847.85	7,986.22

净利润	10,579.56	3,830.48
-----	-----------	----------

穗甬控股主营业务包括不良资产管理业务和股权投资业务，营业收入科目主要为业务开展过程中形成管理费、财务顾问费收入，不良资产管理业务和股权投资业务所带来的利润主要在投资收益及公允价值变动收益科目核算。投资收益包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产资产包出售及回款、可供出售金融资产利息（分红）收入、可供出售金融资产出售收益、长期股权投资权益法调整收益；公允价值变动收益主要为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产公允价值变动收益。

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》中关于金融资产的计量和确认原则，穗甬控股将不良资产投资项目在初始计量时明确以公允价值计量，在财务报告期末，根据不良资产项目处置协议的签署情况、转让情况对不良资产进行重新估值，评估值与账面金额的差异计入公允价值变动收益。在完成不良资产处置时，穗甬控股将取得的收益与初始入账金额之间的差额计入投资收益，同时调整处置前形成的公允价值变动损益。截至 2018 年 6 月末，穗甬控股部分不良资产项目已经签订了相应的处置协议但尚未根据处置协议完成资产处置，穗甬控股基于已签订的后续处置协议、转让协议以及法院拍卖执行情况等对不良资产进行重新估值，评估值与账面金额的差异计入公允价值变动收益，从而导致 2018 年 1-6 月公允价值变动损益规模较大，待上述不良资产处置完成后，将公允价值变动收益调整为投资收益。截至 2017 年末，已签订处置协议但尚未完成处置的资产规模较低，因而对应 2017 年度公允价值变动损益金额较小。

2、截至目前公司不良资产管理规模、行业领域、具体项目、累计收益及参股的黑龙江资产管理牌照的具体情况

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

单位：万元

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

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

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

穗甬控股自 2016 年 11 月开始从事不良资产管理业务，2016 年度实现不良资产投资收益 1,687.51 万元，2017 年度实现不良资产投资收益 18,812.69 万元，预计 2018 年度实现不良资产投资收益不低于 2.2 亿元。

(2) 参股的黑龙江资产管理牌照的具体情况

黑龙江国投穗甬资产管理有限公司，成立于 2017 年 7 月 7 日，注册资本 10 亿元，于 2018 年 1 月取得黑龙江资产管理牌照，成为黑龙江第二家地方资产管理公司。黑龙江国投穗甬资产管理有限公司第一大股东为国投资产管理有限公司，持股比例为 40%，穗甬控股下属的宁波穗甬汇智投资管理合伙企业（有限合伙）为第二大股东，持股比例为 39%。

穗甬控股作为重要股东向黑龙江国投穗甬资产管理公司推荐董事及总经理，并在股东大会、董事会及投决会层面参与重要项目决策。黑龙江国投穗甬资产管理有限公司作为一个独立主体自主开展业务，拥有独立的风控及决策体系。国投穗甬和穗甬控股充分发挥自己的地域优势，分别就各自区域负责收购目标寻找和主导债权清收。双方会就意向收购资产包分别独立进行尽调、估值，并按照双方协商的交易结构进行收购和处置，目前已合作进行多笔不良资产的收购与处置。

3、截至目前股权投资基金的规模、领域及收益情况

穗甬控股成立于 2016 年 5 月，截至 2016 年当年度投资规模较小，且主要在 2016 年年末进行投资，因此 2016 年度未形成投资收益。截至 2017 年末，随着投资规模增加，当年度实现投资收益 6,249 万元，预计 2018 年度实现投资收益 1

亿元左右。

截至 2018 年 6 月 30 日，穗甬控股股权投资项目累计投资规模约为 20.24 亿元（含已退出项目），账面金额为 17.75 亿元。穗甬控股主要投资领域为科学研究和技术服务业、制造业以及公路投资、开发和建设行业。穗甬控股股权投资业务主要以 PE/VC 方式投资于成长型或初创型公司，股权投资业务开展时间较短，截至目前，已有一个股权投资项目退出，实现年化收益 48.75%。

4、相关资产的可回收性及减值风险

穗甬控股主营业务包括不良资产管理业务和股权投资业务，穗甬控股对收购的不良资产及完成的股权投资项目定期进行资产评估和风险减值。

（1）不良资产管理业务的资产评估及减值风险评估情况

穗甬控股在完成不良资产项目收购后，业务团队会同计划财务部门，每半年末对资产包中每个项目抵质押物变动情况、债务人还款能力和还款意愿、项目诉讼进展等信息进行综合分析，据此预计项目处置方式、回收时间、回收净现金数额并进行折现，对于预计回收金额现值低于账面成本的项目，将其差额作为公允价值变动损益计入当期损益。

上述会计处理与主要不良资产管理公司对收购处置类不良资产管理业务的会计处理相同，符合会计政策的相关规定。

（2）股权投资业务的资产评估及减值风险评估情况

在完成股权投资后，由公司风险管理部牵头，会同财务部等相关部门对所投项目的风险定期进行评估。评估等级分为“正常”和“关注”两类。如存在以下情况，项目分类为“关注”类：1) 估值低于成本；2) 项目实际业绩和投资时的业绩承诺（包括主要业务指标、收入、利润指标等）、业绩预测有明显差异；3) 上市、并购进度明显慢于预期；4) 经营异常，出现重大突发事件或不确定事项；5) 其他重大对估值不利的事项。

穗甬控股根据“关注”类项目的实际情况，如对赌方履约能力、项目经营重整能力、市场估值等，提取相应减值准备。截至目前，穗甬控股已根据项目情况计提了相应的减值准备。

综上，穗甬控股持有的资产可回收性良好，不存在重大减值风险。

四、本次交易中公司以 9.36 亿元现金获得标的资产 30%的参股权，且标的

资产 2018 年上半年实现净利润 3,830.48 万元。此外，公司表示本次收购是布局金融投资业务，致力于实业和金融的协同发展。请公司结合目前金融板块投资情况、标的资产市盈率及投资回报，审慎分析本次收购的必要性、对公司业绩的影响及具体的协同发展效用。

回复：

1、本次收购的必要性

(1) 金融相关行业投资结构调整具有必要性

公司金融板块包括宁波银行和稠州银行的股权投资，融资租赁业务、保理业务和创业投资业务的投资管理。截至 2018 年 9 月末，公司持有宁波银行和稠州银行的股权账面价值分别为 22.75 亿元和 12.22 亿元，为公司金融板块的主要构成。随着宏观经济调控政策的逐步落实，我国经济增速适度放缓，银行业资本利润率呈下降趋势，根据银监会数据，2018 年二季度资本利润率下降至 13.70%。与此同时，银行业不良贷款比例持续上升，截至 2018 年 6 月末，银行不良资产规模为 1.96 万亿元，不良贷款比例为 1.86%，不良贷款规模和不良贷款比例均为 2000 年以来的最高值。由于公司对银行板块投资规模较大且目前银行业资本利润率呈下降趋势，公司拟对金融板块资产布局进行调整。

(2) 标的资产所在行业前景良好，本次交易定价公允

标的资产主营业务包括不良资产管理业务和股权投资业务。不良资产处置行业具有周期属性，在经济景气周期，利好处置但不利收购，在经济非景气周期，利好收购但不利处置。正是这一兼具顺逆周期的属性，拉长一点时间看，不良处置业务盈利较为稳定，根据行业研究报告，华融、信达不良处置业务 IRR 长期稳定在 15%-20%。目前，A 股上市公司中从事不良资产管理业务的公司主要为海德股份和吉艾科技，且均是在 2016 年开始介入，尚处于成长阶段，根据海德股份和吉艾科技定期报告，2018 年三季度，海德股份和吉艾科技的营业收入增长率分别为 74%和 17%，净利润增长率分别为 37%和 10%。整体来看，不良资产管理行业未来发展前景良好。

本次交易标的资产穗甬控股 30%股权交易价格为 9.36 亿元，对应标的资产市净率为 1.01 倍，低于 A 股可比上市公司平均市净率，对应标的资产静态市盈率为 41.44 倍，低于 A 股可比上市公司平均静态市盈率。本次交易标的资产定价

公允。

(3) 标的资产预期回报良好

不良资产管理业务处理周期一般为 3 到 5 年，处理周期较长，经营规模稳定后，业绩将逐步释放。标的公司穗甬控股业务正处于成长期，自 2016 年开始从事不良资产管理业务，截至 2018 年 6 月末，穗甬控股累计不良资产收购规模超过 140 亿元，同时，穗甬控股已经完成内部管理制度建设和全国业务布局。未来经营规模将持续上升，业务规模稳定后，业绩贡献也将随之提升，预计未来将有良好的投资回报，不会对公司业绩造成负面影响。在满足利润分配的前提下，公司每年会进行一定比例的现金分红。

2、对公司业绩的影响及具体的协同发展效用

本次收购不会对公司主业经营产生不利影响。一方面，截至 2018 年 11 月 30 日，通过减持宁波银行，调整金融板块投资布局，公司自有资金规模充足，公司可使用自有资金支付本次交易对价，同时，公司自有资金足以保证公司新能源业务正常运转，本次交易不会对公司主营业务经营产生不利影响。同时，结合当前金融资产的投资收益情况、本次投资规模及标的公司年度利润情况，以及标的公司所处行业、自身发展情况，减持宁波银行并进行本次投资，预计不会对公司业绩产生不利影响。

本次收购将有助于提升公司金融板块与主营业务的协同发展效用。近年来，公司金融板块已经完成银行、融资租赁、保理和创投业务的布局，本次收购增加不良资产管理业务，有利于完善金融板块布局，为公司金融板块业务发展带来新的驱动。公司在未来依然以新能源产业作为主业，依然会根据市场情况适当进行产能的扩大，在此阶段配置不良资产管理业务，随着不良资产管理业务的发展，可以成为实业发展有益补充。此种方式的资产配置，可更好的支持公司新能源业务稳定、长期和可持续发展。此外，对于新能源行业等公司所处行业内的不良资产投资机遇，以及创新项目投资机遇，公司通过投资穗甬控股，有利于增强把握行业投资机遇的能力。

五、请充分评估不良资产管理行业的相关风险，并予以必要的提示。

回复：

经充分评估，对不良资产管理行业的相关风险提示如下：

1、公允价值变动风险

在确定不良资产收购价格时，公司的内部评估团队所采纳的评估不良资产价值的估值方法可能涉及一些不准确或有误的主观判断、假设或意见。如果这些分析方法、数据及信息被证明有误、不准确、具有误导性或是不完整，任何基于这些分析方法、数据及信息所做出的决定将可能使穗甬控股面临潜在风险。穗甬控股可能以高于合理水平的市场价格收购不良资产，从而导致穗甬控股收购的不良资产日后产生大额的公允价值变动损益。

2、不良资产经营风险

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

3、行业竞争风险

随着中国各省市陆续成立地方资产管理公司，收购不良债权资产的竞争者数量将可能增加。由于存在来自四大资产管理公司及地方资产管理公司收购不良债权资产的竞争压力，可能需要以更高的成本购买不良债权资产。

4、人才不足风险

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。随着行业规模的不断扩大，人才储备如不能满足业务发展需要，将可能对业务拓展造成不利影响。

特此公告。

宁波杉杉股份有限公司董事会

2018年12月10日