

**国泰君安证券股份有限公司**

**关于**

**宁波杉杉股份有限公司现金收购暨**

**关联交易**

**之独立财务顾问报告**

**独立财务顾问**



**国泰君安证券股份有限公司**  
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

**签署日期：二〇一八年十二月**

## 释 义

在本预案中，除非文中另有所指，下列简称具有如下特定含义：

一般名词		
公司、上市公司、杉杉股份	指	宁波杉杉股份有限公司
杉杉控股	指	杉杉控股有限公司
穗甬控股	指	穗甬控股有限公司
交易标的	指	杉杉控股有限公司持有的穗甬控股有限公司的 30% 的股权
国泰君安、独立财务顾问	指	国泰君安证券股份有限公司
众华、审计机构	指	众华会计师事务所（特殊普通合伙）
银信评估、评估机构	指	银信资产评估有限公司
本报告	指	《国泰君安股份有限公司关于宁波杉杉股份有限公司现金收购暨关联交易报告之独立财务顾问报告》
交易双方	指	杉杉股份与杉杉控股
《股权转让协议》	指	《杉杉控股有限公司与宁波杉杉股份有限公司关于穗甬控股有限公司之股权转让协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
最近两年一期	指	2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月
《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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《关联交易实施指引》	指	《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》（上海证券交易所 2011 年 3 月 4 日上证公字（2011）5 号）
《公司章程》或章程	指	《宁波杉杉股份有限公司章程》
元/万元/亿元	指	人民币元/人民币万元/人民币亿元

注：本报告中数值若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，系四舍五入原因造成，敬请广大投资者注意。

## 声 明

国泰君安接受杉杉股份委托，担任杉杉股份本次交易的独立财务顾问，就本次交易发表独立财务顾问意见。并声明如下：

1、本独立财务顾问与本次交易所涉及的交易各方不存在利害关系，就本次交易发表意见是完全独立的。

2、本报告所依据的文件、材料由交易各方提供，提供方已承诺上述资料真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担因违反上述承诺而引致的个别或连带的法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险或责任。

3、作为独立财务顾问，国泰君安并未参与本次交易相关协议条款的磋商与谈判。国泰君安仅就本次交易的部分事项进行了审慎核查并提供独立财务顾问意见。

4、本报告不构成对杉杉股份的任何投资建议，对于投资者根据本报告作出的任何投资决策所可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

5、本独立财务顾问未委托或授权任何其它机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告做出任何解释或者说明。

6、本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读杉杉股份董事会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易相关的评估报告等文件之全文。同时，本独立财务顾问提请广大投资者注意，本次交易涉及的审计报告、评估报告分别由具备相关资质的审计及评估机构根据相应的执业准则出具，并对报告内容承担相应的法律责任，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险或责任。

7、本报告旨在对本次交易做出独立、客观、公正的评价。未经本独立财务顾问书面同意，本报告不得用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

## 第一章 本次交易概况

### 一、本次交易的背景和目的

穗甬控股主营业务为不良资产管理，目前经营情况良好，为快速切入不良资产管理行业，杉杉股份作为收购方以现金方式收购杉杉控股持有的穗甬控股 30% 的股权。

### 二、本次交易方案简介

杉杉控股拟转让其持有的穗甬控股 30% 股权，转让价格以银信评估对穗甬控股出具的以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的《资产评估报告书》（银信评报字（2018）沪第 1468 号）为依据。2018 年 12 月 3 日，上海大公拍卖有限公司公开拍卖杉杉控股持有的穗甬控股 30% 股权，最终杉杉股份以 9.36 亿元出价竞得上述股权，杉杉股份与杉杉控股签署了《股权转让协议》，交易价格为 9.36 亿元。

### 三、本次交易构成关联交易

杉杉控股为公司第二大股东，且为公司控股股东杉杉集团有限公司的控股股东，根据《上市规则》第 10.1.3 条的规定，杉杉控股构成杉杉股份的关联方，本次交易构成关联交易。

本次交易金额为 9.36 亿元，占上市公司最近一期经审计归属母公司净资产的比例为 8.97%，构成《关联交易实施指引》规定的重大关联交易。

### 四、本次交易不构成重大资产重组

本次交易标的公司最近一个会计年度经审计的资产总额与该项转让所占股比的乘积（以累计数计算，并与成交金额相比的较高值）、资产净额（以累计数计算，并与成交金额相比的较高值）与该项转让所占股比的乘积，及营业收入与该项转让所占股比的乘积（以累计数计算），占杉杉股份最近一个会计年度经审计的对应财务指标的比例均未达到 50%，即未达到构成重大资产重组的标准。因此，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，本次交易不构

成重大资产重组。

## 第二章 关联方基本情况

本次交易对方为杉杉控股，其具体情况如下：

### 一、基本情况

杉杉控股为公司第二大股东，且为公司控股股东杉杉集团有限公司的控股股东，根据《上市规则》的规定，杉杉控股为公司的关联方，其基本情况如下：

公司名称	杉杉控股有限公司
公司住所	中国（上海）自由贸易试验区郭守敬路 351 号 2 号楼 673-01 室
成立日期	2004 年 8 月 30 日
法定代表人	郑驹
注册资本	人民币 100,000 万元整
经营期限	2004 年 8 月 30 日至 2024 年 8 月 29 日
经营范围	实业投资，投资管理，服装、针纺织品、服装面料及相关的高新技术材料的研发和销售，贵金属、建材、化工产品（除危险化学品、监控化学品、民用爆炸物品、易制毒化学品）、文具、机械设备及配件、日用品、燃料油、润滑油、汽车配件、木材、塑料原料及产品、包装材料、纸浆、纸张、纸制品的销售，从事货物与技术的进出口业务，商务信息咨询。

### 二、杉杉控股最近三年的业务发展情况

杉杉控股主要涉及实业投资、服装、针纺织品、房地产、高新技术材料、投资管理咨询、融资租赁、旅游文化等多个业务领域。杉杉控股本身为投资主体，不参与生产经营活动，其生产经营业务由下属的控股子公司完成，近三年杉杉控股经营情况正常。

### 三、杉杉控股与上市公司之间的产权、业务、资产、债权债务、人员等其他关系的说明

截至本财务顾问报告披露之日，杉杉控股持有公司 16.09% 的股权，并通过杉杉集团间接持有杉杉股份 23.79% 的股权，杉杉股份董事长兼总经理庄巍先生任杉杉控股董事，杉杉股份董事陈光华先生、李凤凤女士任杉杉控股董事兼高管，

杉杉股份董事沈云康先生任杉杉集团董事兼高管。除此之外，杉杉控股与公司之间不存在其他产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系。

## 第三章 交易标的基本情况

### 一、交易标的基本情况

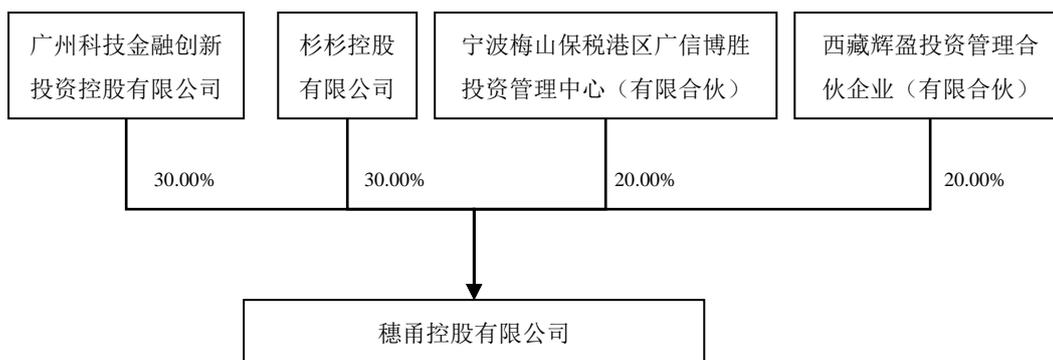
本次交易标的为杉杉控股持有的穗甬控股 30%的股权,类别为受让关联方所持公司股权。

#### 1、穗甬控股基本情况

公司名称	穗甬控股有限公司
公司住所	广州市南沙区丰泽东路 106 号（自编 1 号楼）X1301-E1093
成立日期	2016 年 5 月 20 日
法定代表人	曲国辉
注册资本	叁拾亿元整
营业期限	2016 年 5 月 20 日至长期
经营范围	资产管理（不含许可审批项目）；投资咨询服务；投资管理服务；企业管理咨询服务；股权投资；股权投资管理

#### 2、股权结构

截至本次股权转让前，穗甬控股股权结构如下：



#### 3、主营业务情况

穗甬控股经营范围为资产管理（不含许可审批项目）；投资咨询服务；投资管理服务；企业管理咨询服务；股权投资；股权投资管理。

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，具体情况如下：

(1) 穗甬控股主要通过公开竞拍的方式从四大资产管理公司竞拍不良资产，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%
<b>总计</b>	<b>695</b>	<b>1,462,503</b>	<b>100.00%</b>	<b>19.41%</b>

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，2018 年 1-6 月实现不良资产投资收益 1,518.29 万元。

(2) 股权投资方面，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%。截至 2018 年 6 月 30 日，穗甬控股股权投资业务累计投资规模约为 20.24 亿元。

穗甬控股成立于 2016 年 5 月，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，2017 年度实现投资收益 6,249 万元，2018 年 1-6 月实现投资收益 7,568.92 万元。

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。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。

#### 4、主要财务指标

穗甬控股 2017 年财务报告和 2018 年 1-6 月财务报告经众华审计，并分别出具了标准无保留意见的合并审计报告（众会字（2018）第 4609 号和众会字（2018）第 6045 号）。

2017 年末及 2018 年 6 月末，穗甬控股主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月末	2017 年末
总资产	628,612.92	611,432.04
净资产	362,368.04	357,811.44
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	143,44.83	145,792.40
长期股权投资	241,052.80	197,203.31
项目	2018 年 1-6 月	2017 年度
营业收入	1,819.21	1,954.17
投资收益	9,087.21	25,061.94
公允价值变动收益	15,336.64	857.99
净利润	3,830.48	10,579.56

截至本报告披露之日，众华会计师事务所（特殊普通合伙）具有从事证券、期货业务的相关资格。

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。

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。

5、穗甬控股产权清晰，杉杉控股持有的穗甬控股的 30%股权不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不存在涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，也不存在妨碍权属转移的其他情况。

## 第四章 本次交易的基本情况

### 一、本次交易概述

杉杉控股拟转让其持有的穗甬控股 30% 股权，转让价格以银信评估对穗甬控股出具的以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的《资产评估报告书》（银信评报字（2018）沪第 1468 号）为依据。2018 年 12 月 3 日，上海大公拍卖有限公司公开拍卖杉杉控股持有的穗甬控股 30% 股权，最终杉杉股份以 9.36 亿元出价竞得上述股权，杉杉股份与杉杉控股签署了《股权转让协议》，交易价格为 9.36 亿元。

本次交易的交易对方杉杉控股为上市公司第二大股东，且为公司控股股东杉杉集团有限公司的控股股东，根据《上市规则》第 10.1.3 条的规定，本次交易构成关联交易。

### 二、本次交易的主要内容

#### （一）本次关联交易的主要内容

- 1、交易双方：杉杉控股（即转让方）、杉杉股份（即受让方）
- 2、交易标的：杉杉控股所持穗甬控股 30% 的股权（即标的股权）
- 3、转让价格：标的股权的转让价款（以下简称“股权转让价款”）为人民币 9.36 亿元。

#### （二）本次交易的履约安排

1、支付期限：自股权转让协议生效之日起 15 个工作日内，受让方向转让方以人民币现金方式支付股权转让价款的 100%，即 9.36 亿元。

2、交付或过户时间安排：双方同意，股权转让协议生效后五个工作日内，双方应促使并配合穗甬控股向广州市南沙区市场和质量监督管理局申请办理（a）本次股权转让变更登记；（b）穗甬控股的董事及高级管理人员变更的相关工商变更备案手续。

3、合同的生效条件：股权转让协议自双方法定代表人或者授权代表签字并加盖公章之日起生效。

### 三、本次交易目的及其对上市公司的影响

公司在稳健经营主业的基础上，依托实业优势，布局金融投资业务，致力于实业和金融的协同发展。近年来，为盘活存量资源，提高资产能效，公司择机对所持宁波银行部分股票进行处置变现，获得了较高的投资收益。鉴于宁波银行的持续减持，公司拟考虑配置具有发展潜力的金融业务作为补充，以进一步优化公司金融板块的业务布局。

在当前中国经济处于“三期叠加”的背景下，金融企业和实体企业均面临较大的不良压力，不良资产规模呈上升趋势。金融机构累计的不良风险亟待化解，推动了不良资产处置的需求不断增长，近年来，不良资产管理行业发展快速，行业前景可期。本次公司拟收购不良资产管理业务，是基于对当前及未来金融市场形势、行业发展前景的审慎判断，选择在合适的投资时机切入不良资产行业，为公司配置优质的金融资产。穗甬控股具有国有资本的股东背景、专业的管理团队、全国化的业务布局，成长性高，未来发展可期。

本次收购为公司在稳健发展主营业务的基础上，对金融投资板块内部资源的重新配置调整，不影响公司主营业务的持续稳健经营，符合公司及全体股东的利益。收购完成后，公司对穗甬控股采用以权益法核算的长期股权投资进行会计处理。

### 四、交易标的评估情况

本次交易定价以具有证券期货从业资格的银信资产评估有限公司对穗甬控股出具的以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的《资产评估报告》（银信评报字（2018）沪第 1468 号）确定的评估值作为定价依据，银信资产评估有限公司采用资产基础法和市场法对标的资产进行了评估，并采用资产基础法作为最终评估结论。

## 第五章 本次交易行为涉及相关程序事项

### 一、审议程序

上市公司于 2018 年 12 月 12 日召开的第九届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于补充审议关联交易的议案》，本次关联交易尚需股东大会审议。

### 二、独立董事事前认可及独立意见

上市公司独立董事均事前认可本次关联交易，并同意将本次关联交易提交公司董事会审议。公司独立董事对本次关联交易发表独立董事意见为：

(1) 本次关联交易的操作程序和审议表决程序符合相关法律、行政法规、部门规章及其他规范性法律文件和公司章程的规定，合法有效。

(2) 本次收购为公司在稳健发展主营业务的基础上，对金融投资板块内部资源的重新配置调整，穗甬控股有限公司所在行业前景良好，且其具有国有资本的股东背景、专业的管理团队、全国化的业务布局，成长性高，未来发展可期；公司在手货币资金在满足正常经营、锂电材料产能扩建项目支出外，可完全覆盖本次交易金额，本次交易不影响公司主营业务的持续稳健经营。

(3) 公司董事会根据穗甬控股 30% 股权对应的经审计净资产规模为依据授权管理层以不高于 10 亿人民币参与竞拍。经过多轮报价，公司最终以 9.36 亿元的价格竞得标的资产，交易价格公平公允，不存在损害公司中小股东利益的情形，符合公司及全体股东的利益。

### 三、审计委员会意见

上市公司于 2018 年 12 月 11 日召开了董事会审计委员会 2018 年度第七次会议，审议通过了《关于补充审议关联交易的议案》，并同意将上述议案提交董事

会审议。

## **第六章 保护投资者合法权益的相关安排**

### **一、严格履行上市公司信息披露义务**

公司及时进行了信息披露，按相关规定，真实、准确、完整地披露可能对股票交易价格或投资者决策产生较大影响的信息，维护投资者知情权。本次交易公告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司现金收购暨关联交易的进展情况。

### **二、严格执行法定程序**

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次现金收购暨关联交易议案时，关联董事回避了表决，独立董事发表了独立的事前认可意见。

综上，本独立财务顾问认为，杉杉股份履行了信息披露程序、执行了与本次交易相关的法定程序、制定了有效的与投资者交流沟通的措施，以上措施有利于保护投资者合法权益。

## 第七章 独立财务顾问对本次关联交易的意见

国泰君安作为杉杉股份本次现金收购暨关联交易的独立财务顾问，参照《证券法》、《公司法》、《上市规则》、《关联交易指引》、杉杉股份《公司章程》和《宁波杉杉股份有限公司关联交易管理办法》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对杉杉股份现金购买暨关联交易信息披露文件的审慎核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的关联交易符合《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的规定，按相关法律、法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。本次交易所涉及的标的资产已经由具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估。

(此页无正文,为《国泰君安证券股份有限公司关于宁波杉杉股份有限公司现金收购暨关联交易之独立财务顾问报告》之盖章页)

