



关于上海证券交易所上证公函【2019】3073号

《关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产 暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》

有关问题的回复

上海证券交易所：

贵所下发的上证公函【2019】3073号《关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》（以下简称问询函）奉悉。按照问询函的要求，本公司承办资产评估师进行了认真分析和核查，现将问询函中涉及资产评估方面的问题核查情况汇报如下：

问询函第7条：草案披露，标的资产与银行有多笔借款正在履行中，且以标的资产拥有的房产作为抵押。请公司补充披露：（1）标的资产对外借款的具体情况，包括但不限于：负债原因、实际发生金额、借款用途、债务偿付及追索情况、相关会计处理及其合规性、与财务报表数据的匹配性；（2）自有房产质押对交易完成后标的资产持续经营的影响及相关风险应对措施；（3）本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项、第四十三条第一款第（一）项相关规定；（4）结合标的资产最新资产负债率、现金流、各项偿债指标情况等，补充披露对外大额借款对标的资产生产经营、持续盈利能力和评估值的影响，标的资产是否存在重大偿债风险。请独立财务顾问、律

师和评估师发表意见。

答复：

一、标的资产对外借款的具体情况，包括但不限于：负债原因、实际发生金额、借款用途、债务偿付及追索情况、相关会计处理及其合规性、与财务报表数据的匹配性

根据标的企业提供的相关资料及相关说明，情况如下：

1. 标的公司对外借款的具体情况

截至评估基准日，标的公司对外借款具体情况如下：

单位：万元

借款银行	借款日期	到期日	借款金额	借款余额	借款用途	抵押担保情况	债务偿付及追索情况
交通银行股份有限公司浙江省分行	2017年8月18日	注1	10,200.00	9,129.00	偿还股东借款	房产抵押	正常还本付息
	2017年8月23日	注2	20,000.00	17,200.00	偿还股东借款		正常还本付息
	2017年9月14日	注3	19,800.00	17,028.00	偿还股东借款		正常还本付息
合计			50,000.00	43,357.00			

注：1. 根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在2017年11月30日至2027年9月10日之间的每年5月30日和11月30日偿还693万至1,584万不等的本金。

2. 根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在2017年11月30日至2027年9月10日之间的每年5月30日和11月30日偿还700万至1,600万不等的本金。

3. 根据该笔借款的《交通银行借款额度使用申请书》约定，盛元房产需在2017年12月31日至2027年8月17日之间的每年6月30日和12月31日偿还357万至816万不等的本金。

2. 相关会计处理及其合规性、与财务报表数据的匹配性

根据《企业会计准则》规定，自资产负债表日起一年内到期应予以清偿的长期负债，应在“一年内到期的非流动负债”项目反映，利息支出应计入财务费用，报告期内相关会计处理情况如下：

单位：万元

截至日期	计入一年内到期的非流动负债金额	一年内到期的银行借款金额	差异	计入长期借款的金额	一年后到期的银行借款金额	差异	计入财务费用的利息支出	应向银行支付的利息	差异
2017年12月31日	3,235.65	3,235.65	-	44,750.00	44,750.00	-	902.17	902.17	-
2018年12月31日	3,500.00	3,500.00	-	41,250.00	41,250.00	-	2,567.87	2,567.87	-
2019年6月30日	3,857.00	3,857.00	-	39,500.00	39,500.00	-	1,212.84	1,212.84	-

二、自有房产质押对交易完成后标的资产持续经营的影响及相关风险应对措施

截至评估基准日，标的公司抵押贷款情况如下：

盛元房产以蓝爵国际 152 套写字楼（合计建筑面积 64,073.86 平方米）以及蓝爵国际商业（共 6 层，合计建筑面积 8,441.55 平方米）为抵押物，为其向交通银行杭州萧山支行借款 50,000.00 万元人民币提供担保，担保期限为 2017 年 5 月 15 日至 2027 年 5 月 15 日。截至评估基准日，上述抵押事项下的借款余额为 43,357.00 万元。根据中国人民银行征信中心于 2019 年 11 月 13 日出具的盛元房产《企业信用报告》，盛元房产的借款合同履约情况良好，未发生无法正常履行债务的情形。

盛元房产若要对外出售设定抵押的物业，需要先行解除抵押，有以下两种方法解除抵押：

1. 盛元房产依据《交通银行借款额度使用申请书》的约定分期偿还借款后，可以要求银行在已偿还借款额度内解除其指定物业的抵押；

2. 若盛元房产需解除质押物业的担保金额超过了已偿还借款的金额，则需要提前偿还借款以解除质押，具体流程如下：

- ①盛元房产与购房者签署房屋销售意向合同；
- ②购房者根据意向合同向盛元房产支付定金；
- ③销售人员依据意向合同和定金收据发起提前偿还银行借款审批流程；
- ④审批流程通过后，向银行指定的还款账户汇入拟提前偿还的借款；
- ⑤与银行一同办理相应物业的解除质押手续；
- ⑥物业解除质押后，盛元房产与购房者签署正式购房合同。

根据盛元房产的经营计划，未来将逐步对外出售公司持有的各类物业，随着销售计划的实现，将产生大量的经营性现金流入（具体详见本答复第四点之第 2 点），可实现解除质押-销售-解除抵押的良性循环，故自有房产的抵押不会对标的公司持续经营造成影响。

三、本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）

项、第四十三条第一款第（一）项相关规定

根据上市公司提供的相关资料，情况如下：

1. 本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项相关规定

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的独立运营的管理体制，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范。本次交易不会对现有的管理体制产生不利影响。

本次交易后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

上市公司控股股东荣盛控股及实际控制人李水荣先生已出具《关于保持宁波联合集团股份有限公司独立性的承诺函》，承诺在本次交易完成后，将保证宁波联合的人员独立性、资产独立性、财务独立性、机构独立性和业务独立性。

综上，本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立；本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

2. 本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项相关规定

（1）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，宁波联合在宁波、温州、舟山等地成功开发多个高品质住宅、酒店项目，并战略性进入旅游文化地产开发领域，发展成为宁波地区有影响力的房地产开发企业。通过本次重组，荣盛控股将其优质房地产开发业务注入上市公司。交易完成后，上市公司房地产开发业务的资本实力将增强，有利于提高上市公司房地产开发业务的综合竞争力；同时，通过本次重组上市公司的房地产开发项目储备将得到有效扩充，有利于进一步巩固市场优势、提升持续盈利能力。

（2）有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

A. 规范关联交易

受国家对房地产开发企业的信贷政策收紧、融资渠道单一等因素的影响，近年来标的公司开展房地产开发业务主要依赖股东提供资金支持。同时，标的公司与其联营企业之间也存在提供资金的情况。

本次交易完成后，上市公司新增的关联交易主要为与关联方之间的资金拆借等。关联资金拆借系荣盛控股为标的公司及其联营企业的房地产项目开发提供的资金支持。资金拆借利率参考银行同期贷款基准利率或联营企业其他股东提供资金的利率确定，不存在控股股东及其关联方占用上市公司资金的情形，价格公允，不会损害上市公司及中小股东的利益。为进一步规范关联交易，控股股东荣盛控股及实际控制人李水荣先生均已出具相关承诺，有利于上市公司规范关联交易。

上市公司具有完善的规范关联交易的规章制度。上市公司按照法律法规要求，通过《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等制度对关联交易的决策程序、信息披露等方面进行了详细规定，并严格按照上述制度对关联交易行为予以规范。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性。

B. 避免同业竞争

本次交易前，控股股东荣盛控股与上市公司在房地产开发业务方面存在同业竞争。荣盛控股除通过上市公司从事房地产开发业务以外，还通过控股子公司盛元房产、海滨置业、大连逸盛元、舟山辰和宇及其控制的岱山辰宇从事房地产开发业务。

控股股东荣盛控股通过本次交易将其持有的房地产业务优质资产盛元房产60.82%股权置入上市公司，以履行荣盛控股在2010年取得宁波联合控制权时作出的将盛元房产和已取得的土地储备注入宁波联合的相关承诺。

鉴于海滨置业、大连逸盛元短期内难以实现盈利，为保障上市公司及中小股东利益，暂不纳入本次交易的标的资产范围；而舟山辰和宇、岱山辰宇分别持有一项土地使用权，属于荣盛石化在舟山投资建设石化基地的配套项目，并非市场

化运作，与上市公司不会形成竞争关系，故也未纳入本次交易的标的资产范围。为避免同业竞争，荣盛控股承诺将其持有的海滨置业、大连逸盛元股权托管给上市公司，并承诺自本次重组完成之日起五年内，荣盛控股应对外转让所持有的海滨置业及大连逸盛元的全部股权，同等条件下宁波联合享有优先购买权。此外，控股股东荣盛控股及实际控制人李水荣先生已分别出具关于避免同业竞争的承诺。

C. 增强独立性

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司控股股东的控制权不会产生重大影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

为确保上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性，控股股东荣盛控股及实际控制人李水荣先生已出具关于维护上市公司独立性的承诺函。

综上，本次交易有利于上市公司规范关联交易、避免同业竞争，继续保持独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项相关规定。

四、结合标的资产最新资产负债率、现金流、各项偿债指标情况等，补充披露对外大额借款对标的资产生产经营、持续盈利能力和评估值的影响，标的资产是否存在重大偿债风险

1. 偿债指标情况

标的公司的主要偿债能力指标与房地产行业主要 A 股上市公司偿债能力指标的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2019年6月30日		
		流动比率	速动比率	资产负债率(%)
000002.SZ	万科 A	1.12	0.44	85.26
000006.SZ	深振业 A	2.01	0.80	58.48

证券代码	证券简称	2019年6月30日		
		流动比率	速动比率	资产负债率(%)
000007.SZ	全新好	3.40	3.39	51.93
000011.SZ	深物业 A	2.34	1.24	62.47
000014.SZ	沙河股份	1.90	0.32	52.07
000029.SZ	深深房 A	2.50	1.57	34.28
000031.SZ	大悦城	1.52	0.68	78.61
000036.SZ	华联控股	2.10	1.27	51.55
000042.SZ	中洲控股	1.33	0.40	83.11
000043.SZ	中航善达	1.42	0.88	61.26
000046.SZ	泛海控股	1.52	0.89	82.38
000069.SZ	华侨城 A	1.60	0.52	76.70
000402.SZ	金融街	2.38	0.69	76.06
000502.SZ	绿景控股	4.18	3.37	13.82
000514.SZ	渝开发	1.91	0.67	48.30
000517.SZ	荣安地产	1.46	0.43	83.91
000537.SZ	广宇发展	1.37	0.15	83.90
000540.SZ	中天金融	1.68	0.87	81.67
000558.SZ	莱茵体育	1.34	0.80	47.52
000560.SZ	我爱我家	1.20	1.12	48.80
000573.SZ	粤宏远 A	1.72	0.52	51.14
000608.SZ	阳光股份	0.99	0.50	42.41
000615.SZ	京汉股份	1.37	0.41	77.16
000616.SZ	海航投资	7.18	4.87	28.72
000620.SZ	新华联	1.21	0.33	83.55
000631.SZ	顺发恒业	4.47	3.95	35.40
000656.SZ	金科股份	1.56	0.41	83.86
000667.SZ	美好置业	1.38	0.50	71.39
000668.SZ	荣丰控股	1.49	0.14	58.04
000671.SZ	阳光城	1.57	0.59	83.58
000691.SZ	亚太实业	1.87	0.05	49.25
000718.SZ	苏宁环球	1.91	0.53	56.69
000732.SZ	泰禾集团	1.58	0.24	84.60
000736.SZ	中交地产	1.45	0.35	90.38

证券代码	证券简称	2019年6月30日		
		流动比率	速动比率	资产负债率(%)
000797.SZ	中国武夷	1.96	0.56	66.41
000838.SZ	财信发展	1.46	0.34	83.78
000863.SZ	三湘印象	2.98	0.57	54.98
000886.SZ	海南高速	5.44	4.56	14.70
000909.SZ	数源科技	1.22	0.81	62.94
000918.SZ	嘉凯城	1.08	0.35	83.80
000926.SZ	福星股份	1.96	0.64	74.66
000961.SZ	中南建设	1.25	0.46	91.23
000965.SZ	天保基建	2.61	0.33	45.10
001979.SZ	招商蛇口	1.46	0.57	76.72
002016.SZ	世荣兆业	1.66	0.74	66.75
002077.SZ	大港股份	1.17	0.75	56.68
002133.SZ	广宇集团	2.07	0.49	65.61
002146.SZ	荣盛发展	1.33	0.43	84.38
002208.SZ	合肥城建	1.26	0.36	84.75
002244.SZ	滨江集团	1.44	0.56	81.19
002285.SZ	世联行	1.48	1.48	57.22
002305.SZ	南国置业	2.63	0.71	79.11
002314.SZ	南山控股	1.55	0.70	66.84
002377.SZ	国创高新	1.73	1.54	20.09
600007.SH	中国国贸	0.60	0.58	37.42
600048.SH	保利地产	1.66	0.63	79.27
600052.SH	浙江广厦	5.90	5.79	10.84
600064.SH	南京高科	1.08	0.48	60.23
600067.SH	冠城大通	1.72	0.49	65.35
600077.SH	宋都股份	1.40	0.45	86.14
600082.SH	海泰发展	2.97	0.18	43.39
600094.SH	大名城	1.79	0.24	70.62
600158.SH	中体产业	1.70	0.73	53.87
600159.SH	大龙地产	2.31	0.53	43.93
600162.SH	香江控股	1.39	0.43	76.15
600173.SH	卧龙地产	1.40	0.66	67.14

证券代码	证券简称	2019年6月30日		
		流动比率	速动比率	资产负债率(%)
600185.SH	格力地产	3.74	0.45	74.45
600208.SH	新湖中宝	1.83	0.44	75.77
600215.SH	长春经开	7.80	3.89	10.76
600223.SH	鲁商发展	1.16	0.31	94.44
600225.SH	天津松江	1.01	0.45	91.34
600239.SH	云南城投	1.19	0.13	90.90
600246.SH	万通地产	2.77	1.20	39.64
600266.SH	北京城建	2.83	0.66	76.61
600322.SH	天房发展	1.71	0.12	81.63
600325.SH	华发股份	1.71	0.45	82.82
600340.SH	华夏幸福	1.52	0.51	88.12
600376.SH	首开股份	1.74	0.55	81.40
600383.SH	金地集团	1.52	0.78	77.86
600393.SH	粤泰股份	1.55	0.34	67.41
600466.SH	蓝光发展	1.66	0.49	81.31
600503.SH	华丽家族	1.37	0.36	51.28
600510.SH	黑牡丹	1.50	0.83	68.86
600515.SH	海航基础	1.40	0.57	60.43
600533.SH	栖霞建设	1.85	0.56	77.55
600555.SH	海航创新	1.56	1.13	42.90
600565.SH	迪马股份	1.27	0.36	82.04
600604.SH	市北高新	3.75	0.77	57.86
600606.SH	绿地控股	1.32	0.46	88.30
600622.SH	光大嘉宝	1.66	0.71	63.91
600638.SH	新黄浦	2.34	0.95	65.67
600639.SH	浦东金桥	0.94	0.35	55.26
600641.SH	万业企业	6.60	5.60	12.99
600649.SH	城投控股	3.27	0.84	47.38
600657.SH	信达地产	1.65	0.49	79.67
600658.SH	电子城	3.37	1.06	49.07
600663.SH	陆家嘴	1.18	0.54	71.80
600665.SH	天地源	2.05	0.47	84.90

证券代码	证券简称	2019年6月30日		
		流动比率	速动比率	资产负债率(%)
600675.SH	中华企业	1.87	0.95	67.06
600683.SH	京投发展	3.13	0.36	90.89
600684.SH	珠江实业	3.23	1.90	75.75
600692.SH	亚通股份	1.64	0.55	57.77
600708.SH	光明地产	2.15	0.66	82.20
600716.SH	凤凰股份	3.41	1.10	31.04
600724.SH	宁波富达	3.67	3.54	46.36
600736.SH	苏州高新	2.33	0.92	66.66
600743.SH	华远地产	1.72	0.33	85.06
600748.SH	上实发展	1.83	0.41	68.45
600773.SH	西藏城投	3.30	0.62	73.20
600791.SH	京能置业	3.12	0.57	58.60
600823.SH	世茂股份	1.60	0.52	60.59
600848.SH	上海临港	1.63	0.46	66.37
600890.SH	中房股份	6.20	6.17	8.94
600895.SH	张江高科	1.74	0.90	55.52
601155.SH	新城控股	1.15	0.45	86.70
601588.SH	北辰实业	1.69	0.42	80.26
603506.SH	南都物业	1.48	1.48	56.11
算术平均值		2.11	0.95	64.63
中位数		1.66	0.56	67.06
盛元房产		0.92	0.74	65.52

从上表可看出，盛元房产资产负债率和速动比率接近行业中位数，但流动比例低于行业中位数。

房地产行业为资金密集型行业，房地产项目一般前期需要大量资金进行土地购置、工程建设，而在销售阶段才有销售收入流入，具有开发周期较长、占用资金较多的特点。因此，房地产开发企业多通过向银行等金融机构借款以缓解经营中的资金压力，普遍存在财务杠杆水平较高的现象。

对于盛元房产，其资产主要系待售的蓝爵国际写字楼项目以及下属子公司尚在开发建设过程中的房地产项目。由于蓝爵国际写字楼项目前期以出租为主，故公司

将其抵押用于办理银行借款，报告期内银行借款规模增加。根据盛元房产管理层提供的经营计划，标的公司在未来年度将逐步加快蓝爵国际写字楼项目的销售进度，蓝爵国际项目地处杭州市萧山区核心区域，近年来杭州市房价有一定幅度的增长，随着该项目的销售，将大大改善公司的偿债能力。

2. 现金流情况

2017年、2018年和2019年1-6月，盛元房产经营活动产生的现金流量净额为25,113.87万元、6,813.21万元和2,889.43万元，经营活动产生的现金流量净额较低，主要系由于其待售房产前期以出租为主，其产生的现金流量较少。

假设盛元房产在2023年底偿还全部借款及利息，需支付资金与其至2023年预测累计实现经营活动产生的现金流量净额比较的结果如下：

标的公司	经营活动产生的现金流量净额（亿元）						2019-6-30 借款余额 （亿元）	至2023年 需偿还利息 （亿元）	是否 覆盖
	2019年 7-12月	2020 年度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	累计额			
盛元房产	0.08	2.03	3.54	2.94	3.52	12.11	4.34	0.84	是

由上表可以看出，随着待售项目逐渐实现销售，标的公司经营活动产生的净现金流将进一步改善，所产生的经营活动现金流可覆盖标的公司银行借款本息。此外，标的公司与其他公司合作开发的房地产项目也将为公司带来稳定的投资回报，进一步保证银行借款本息的及时偿付。

3. 对评估值的影响

评估时对上述借款均予以考虑，在按资产基础法过程中，作为负债进行评估，其评估值等于其核实后的账面价值。在收益法评估过程中，上述借款作为带息债务为标的公司股权评估值的减项。

经核查，评估师认为：标的公司项目实现销售后所形成的稳定现金流入可覆盖标的公司借款本息，并改善公司的各项偿债能力指标，标的公司的资产抵押及借款事项正常情况下不会影响公司生产经营及持续盈利能力，标的公司不存在显著的偿债风险。

（此页无正文，为《关于上海证券交易所上证公函【2019】3073号<关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函>有关问题的回复》的盖章页）



二〇一九年十二月十六日