

**浙江东方金融控股集团股份有限公司**

**与**

**国泰君安证券股份有限公司**

**关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复**

**保荐机构（主承销商）**



（住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

二〇二一年五月

# 浙江东方金融控股集团股份有限公司

## 与国泰君安证券股份有限公司

### 关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2021 年 4 月 9 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（210799 号）》（以下简称“反馈意见”）的要求，浙江东方金融控股集团股份有限公司（以下简称“浙江东方”、“发行人”、“申请人”、“公司”）、国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、浙江天册律师事务所（以下简称“申请人律师”）、大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就反馈意见所提问题逐项进行了认真研究、核查。根据反馈意见的要求，现将有关问题进行解释、说明、回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或释义与《国泰君安证券股份有限公司关于浙江东方金融控股集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中相同，本回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符，均为四舍五入所致。

# 目 录

问题 1 .....	4
问题 2 .....	40
问题 3 .....	47
问题 4 .....	53
问题 5 .....	61
问题 6 .....	69
问题 7 .....	78

## 问题 1

申请人本次拟以募集资金向控股子公司浙金信托和合营公司中韩人寿分别增资 16.99 亿元和 3.5 亿元。请申请人：（1）结合相关业务规模及增长情况、资本金需求及主要用途等补充说明本次募集资金的必要性及规模的合理性；（2）结合中韩人寿收购后的经营财务情况、对申请人业务发展及财务的重要性等说明本次向中韩人寿增资的原因及合理性，增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制，若能，请进一步说明纳入合并报表范围对申请人的预计财务影响；预计明确对中韩人寿增资价格的时间。（3）结合评估方法、假设和参数设定的合理性说明本次增资价格的合理性。

请保荐机构发表核查意见。对于增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制，以及预计明确对中韩人寿增资价格的时间，请申请人律师一并发表核查意见。

回复：

一、结合相关业务规模及增长情况、资本金需求及主要用途等补充说明本次募集资金的必要性及规模的合理性

### （一）浙金信托

#### 1、业务规模及增长情况

##### （1）信托业务

按照管理类型划分，浙金信托的信托业务可以分为主动管理型信托和事务管理型信托。主动管理型信托是指信托公司在信托管理过程中发挥主导性作用，采用积极的方式管控项目；事务管理型信托是指信托公司不具有信托财产的运用裁量权，而是根据委托人或是由委托人委托的具有指令权限的人的指令，对信托财产进行管理和处分。

截至报告期各期末，浙金信托的实收信托业务规模情况如下：

单位：万元

项目		2020 年末	2019 年末	2018 年末
管理类型	主动管理型	4,431,802.44	3,063,958.54	3,617,542.94
	事务管理型	3,249,116.56	5,695,260.58	7,154,230.67
	合计	<b>7,680,919.00</b>	<b>8,759,219.12</b>	<b>10,771,773.61</b>

报告期内，浙金信托秉持服务实体经济，回归本源的经营理念，业务结构持

续优化，主动管理型业务整体呈上升趋势，事务管理型业务规模持续下降。截至报告期各期末，主动管理型信托业务规模分别为 361.75 亿元、306.40 亿元和 443.18 亿元，事务管理型信托业务规模分别为 715.42 亿元、569.53 亿元和 324.91 亿元。

近两年，浙金信托严格落实压降不符合资管新规的业务、金融同业通道业务、融资类信托规模、房地产信托规模等监管政策。同时，浙金信托积极谋求转型发展，实施“服务+产品”双向驱动的业务战略，致力于构建以家族信托为核心的财富管理服务平台，打造特殊资产投资、证券配置投资、基础产业投资、私募股权投资等特色化、系列化产品体系。根据浙金信托业务发展规划，浙金信托完成增资后，随着资本实力增强，市场和品牌影响力相应提升，大力拓展主动管理型信托（含家族信托等服务信托）业务，形成稳定的业务模式，信托业务规模预计逐步回升。根据浙金信托业务预测，2021 年至 2025 年的预计信托业务规模分别为 820 亿元、970 亿元、1,060 亿元、1,210 亿元和 1,440 亿元。

## （2）固有业务

信托公司固有业务是指信托公司运用资本金的业务。信托公司资本金项下可以开展存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资等业务。浙金信托固有业务主要包括固定资产投资和金融投资两类。浙金信托固定资产投资主要为办公大楼建设投资；金融投资主要包括存放同业、银行间债券逆回购、认购信托业保障基金以及认购浙金信托发行的信托计划等。

截至报告期各期末，浙金信托固有资产运用情况如下：

单位：亿元

资产运用	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资产	0.44	1.62	0.27	1.06	0.53	1.78
贷款及应收款	-	-	-	-	16.13	54.04
交易性金融资产	11.00	40.84	14.59	58.33	-	-
可供出售金融资产投资	-	-	-	-	2.46	8.23
其他	15.49	57.54	10.16	40.61	10.73	35.95
<b>合计</b>	<b>26.93</b>	<b>100.00</b>	<b>25.01</b>	<b>100.00</b>	<b>29.85</b>	<b>100.00</b>

根据浙金信托业务预测，2021 年至 2025 年的预计固有业务规模分别为 39 亿元、40 亿元、43 亿元、44 亿元和 49 亿元，浙金信托完成增资后，用于日常

流动性管理的资金（存放同业、银行间债券逆回购）、支持信托业务创新转型以及视情况运用固有资金开展贷款、股权投资和其他权益类投资等固有业务规模预计有所提升。

## 2、资本金需求

根据浙金信托业务发展规划以及未来五年资本缺口测算，浙金信托资本金需求预计如下：

（1）进一步增强浙金信托资本实力，缩小与行业平均值的差距

2019 年行业净资产平均值	721,156.55
2019 年末公司净资产余额	162,579.60
<b>公司与行业平均值的差额</b>	<b>-558,576.95</b>

行业数据来源：各信托公司年报

2019 年末浙金信托净资产余额为 162,579.60 万元，2020 年末为 166,713.10 万元，2020 年浙金信托净资产虽有小幅上升，但与行业差距仍然较大。本次增资完成后，将缩小浙金信托与行业平均值之间的差距，增强浙金信托资本实力，提升浙金信托在行业中的形象和地位。

（2）满足公司业务发展的净资产监管需要

监管部门对信托公司业务规模管控与信托公司的净资产、净资产水平直接挂钩，《信托公司净资本管理办法》规定，信托公司净资本不得低于各项风险资本之和的 100%。2019 年行业“净资本/各项业务风险资本之和”平均值达 182%。根据浙金信托 2021-2025 年信托业务规模和固有业务规模发展测算和监管部门规定的相应的风险系数计算，以 2020 年末浙金信托净资产余额 166,713.10 万元为基数估算，浙金信托 2021-2025 年风险资本总额需求预测如下：

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
风险资本总额预测	178,500.00	189,800.00	193,700.00	197,700.00	216,200.00
按监管标准 100% 计算净资本需求	178,500.00	189,800.00	193,700.00	197,700.00	216,200.00
公司需补充资本	11,786.90	23,086.90	26,986.90	30,986.90	49,486.90
按 2019 年行	324,870.00	345,436.00	352,534.00	359,814.00	393,484.00

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
业平均值 182%计算净 资本需求					
公司需补充 资本	158,156.90	178,722.90	185,820.90	193,100.90	226,770.90

行业数据来源：各信托公司年报

浙金信托根据业务预测，结合未来业务定位预测各年内信托业务和固有业务的规模。根据《中国银监会关于印发信托公司净资本计算标准有关事项的通知》附件中的《信托公司风险资本计算表》，浙金信托按照如下公式测算各年度信托业务和固有业务的风险资本：信托业务风险资本=信托业务各项资产余额×风险系数；固有业务风险资本=固有业务各项资产余额×风险系数。按上述测算得出，截至 2025 年末浙金信托信托业务的风险资本约为 21.62 亿元。浙金信托如需达到目前行业“净资本/各项业务风险资本之和”的平均值，未来五年资本金缺口将达到约 22.68 亿元；浙金信托如需达到“净资本不得低于各项风险资本之和的 100%”的监管标准，未来五年资本金缺口将达到约 4.95 亿元。本次增资完成后，浙金信托符合“信托公司净资本不得低于各项风险资本之和的 100%”的监管标准，并逐步追上行业平均水平。

### 3、增资资金主要用途

浙金信托本次拟增加股份总数 11.8 亿股，新增股份全部由浙江东方认购，浙金信托其余股东中国国际金融股份有限公司、传化集团有限公司放弃本次浙金信托新增股份的认购权。基于资产评估报告以及相关决议文件，浙金信托本次新增股份认购价格为 1.44 元/股，浙江东方需出资 169,920 万元。浙金信托本次增资资金主要用途如下：

(1) 增强资本实力，申请新业务资格，如达到符合保险资金投资集合资金信托计划的最低净资产要求（30 亿元）等，进一步丰富信托业务体系，提升浙金信托竞争力。

(2) 以自有资金投资信托计划等方式发挥和强化自有资金对信托业务创新的支持作用，加快培育自身核心业务体系。

(3) 保持适当流动性和日常经营需要的资金，主要包括用于流动性管理的资金（存放同业、银行间债券逆回购）、认缴信托保障基金和用于办公用固定资产投资及其他用途的资金。

(4) 除上述方式外的其他自有资金，浙金信托将积极探索和尝试通过自有资金贷款、股权投资和其他权益类投资等方式，进一步提升自有资金综合使用效益。

综上所述，发行人本次对浙金信托增资募集资金具备必要性、募集资金规模具备合理性。

## (二) 中韩人寿

### 1、相关业务规模及增长情况

报告期内，中韩人寿的资产规模和营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年末/ 2020年度	2019年末/ 2019年度	2018年末/ 2018年度
资产总额	340,307.64	258,810.56	173,596.76
净资产	69,547.85	70,560.95	34,279.39
营业收入	125,572.36	82,952.91	61,552.65
原保费收入	100,391.31	74,879.52	56,471.40
偿付能力充足率	197%	263%	171%

报告期内，中韩人寿的资产规模、营业收入和原保费收入均保持快速增长。截至报告期各期末，中韩人寿资产总额分别为 17.36 亿元、25.88 亿元和 34.03 亿元，净资产分别为 3.43 亿元、7.06 亿元和 6.95 亿元。报告期内，中韩人寿营业收入分别为 6.16 亿元、8.30 亿元和 12.56 亿元，原保费收入分别为 5.65 亿元、7.49 亿元和 10.04 亿元。

中韩人寿通过增资的方式能够有效提升净资产与资本规模，提高中韩人寿的偿付能力，持续符合监管机构的要求，进一步扩大业务规模。根据中韩人寿的业务预测，2021 年至 2025 年预计新单规模保费分别为 70,668 万元、93,712 万元、118,333 万元、153,240 万元和 188,055 万元，预计新单标准保费分别为 28,834 万元、40,389 万元、55,680 万元、74,940 万元和 96,535 万元。

### 2、资本金需求

根据《保险公司偿付能力管理规定》（银保监发[2021]1 号）第八条规定，同时符合以下三项监管要求的，为偿付能力达标公司：（1）核心偿付能力充足率不低于 50%；（2）综合偿付能力充足率不低于 100%；（3）风险综合评级在 B 类及以上。同时第二十三条规定，中国银保监会及其派出机构建立以下偿付能力数据



核查机制，核心偿付能力充足率低于 60%或综合偿付能力充足率低于 120%的保险公司为重点核查对象。根据中国银保监会发布的保险业偿付能力状况表，截至 2020 年三季度末，我国人身险公司行业平均综合偿付能力充足率为 236.5%。

根据中韩人寿前述业务规模预测以及未来五年资本缺口测算，中韩人寿资本金需求预计如下：

单位：万元

偿付能力	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
认可资产	391,365	495,991	637,134	811,517	1,009,625
认可负债	312,066	418,414	554,276	715,407	890,236
实际资本	79,299	77,577	82,858	96,110	119,389
最低资本	64,515	84,520	108,801	138,404	184,626
综合偿付能力充足率	123%	92%	76%	69%	65%
核心偿付能力充足率	123%	92%	76%	69%	65%
按监管重点核查标准综合偿付能力充足率 120%计算的资本需求	-1,881	23,847	47,703	69,975	102,162
按 2020 年三季度行业平均综合偿付能力充足率 236.5%计算的资本需求	73,279	122,313	174,456	231,215	317,251

中韩人寿根据业务发展规划，结合未来业务定位预测各年内保单情况，并经保险精算预测认可资产和认可负债的规模，进而预测实际资本和最低资本。根据《保险公司偿付能力管理规定》，中韩人寿如需达到监管重点核查标准，未来五年资本缺口将达到约 10.22 亿元；中韩人寿如需达到行业平均水平，未来五年资本缺口将达到约 31.73 亿元。

根据中韩人寿在浙江产权交易所披露的增资公告，中韩人寿拟新增注册资本 150,120 万元，本次增资的增资价格不低于人民币 1.21135 元/1 元注册资本，总共拟募集资金金额不低于 181,847.862 万元。中韩人寿完成 181,847.862 万元增资后，其偿付能力充足率预计情况如下：

单位：万元

偿付能力	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
认可资产	577,399	693,623	845,201	1,028,789	1,235,271
认可负债	312,066	419,195	555,014	714,795	890,227
实际资本	265,333	274,428	290,187	313,994	345,044

偿付能力	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
最低资本	66,839	84,905	106,295	131,932	178,545
综合偿付能力充足率	397%	323%	273%	238%	193%
核心偿付能力充足率	397%	323%	273%	238%	193%

中韩人寿尽管可以通过调整业务规模及结构、控制费用支出和调整投资组合等措施对偿付能力进行管控，但会影响整体业务且空间有限，如不能及时补充资本金，将可能面临限制开立分支机构等监管措施。中韩人寿在完成增资后，将能持续满足偿付能力的监管要求，实现持续健康发展。

中韩人寿致力于打造国内一流品质的保险供应商，自公司成立以来，深耕浙江，立足长三角，已建立了一定的客户基础、服务能力、机构网络和人才梯队。未来中韩人寿的发展将按照总体战略部署积极融入长三角，面向全中国，实现快速做大做强。本次资本金补充将有利于公司战略转型的加速落地，实现客户的综合经营、股东的资源协同和公司的专业化经营。

此外，随着中国寿险行业步入发展快车道，中韩人寿依托长三角的区域经济优势，未来在资本注入的支持下，将充分把握行业增长红利，实现跨越式发展。

### 3、增资资金主要用途

根据中韩人寿在浙江产权交易所披露的增资公告，中韩人寿拟新增注册资本 150,120 万元，新增注册资本的 25,040 万元部分由浙江东方认购，剩余注册资本 125,080 万元由 2-4 名新增战略投资人合计认购，韩华生命不参与本次增资。本次增资的增资价格不低于人民币 1.21135 元/1 元注册资本，总共拟募集资金金额不低于 181,847.862 万元。中韩人寿本次增资资金主要用途如下：

(1) 紧抓行业发展机遇，加速战略布局，着力促进核心渠道个险代理人队伍的提质增效。

(2) 依托长三角的资源，加大模式创新、产品创新、服务创新、数字化建设的研发投入，打造中韩人寿的综合竞争优势。

(3) 适度增加投资账户的资产配置规模和品种，稳步优化投资业务的结构和收益率。

(4) 应对业务发展对资本金的正常消耗，维持必要的偿付能力充足率。

综上所述，发行人本次对中韩人寿增资募集资金具备必要性、募集资金规模具备合理性。

二、结合中韩人寿收购后的经营财务情况、对申请人业务发展及财务的重要性等说明本次向中韩人寿增资的原因及合理性，增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制，若能，请进一步说明纳入合并报表范围对申请人的预计财务影响；预计明确对中韩人寿增资价格的时间

(一) 结合中韩人寿收购后的经营财务情况、对申请人业务发展及财务的重要性等说明本次向中韩人寿增资的原因及合理性

报告期内，中韩人寿的资产规模和营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年末/ 2020年度	2019年末/ 2019年度	2018年末/ 2018年度
资产总额	340,307.64	258,810.56	173,596.76
净资产	69,547.85	70,560.95	34,279.39
营业收入	125,572.36	82,952.91	61,552.65
原保费收入	100,391.31	74,879.52	56,471.40

报告期内，中韩人寿的资产规模、营业收入和原保费收入均保持快速增长。截至报告期各期末，中韩人寿资产总额分别为 17.36 亿元、25.88 亿元和 34.03 亿元，净资产分别为 3.43 亿元、7.06 亿元和 6.95 亿元，净资产在 2020 年因业务规模扩大造成的消耗而略有下降。报告期内，中韩人寿营业收入分别为 6.16 亿元、8.30 亿元和 12.56 亿元，原保费收入分别为 5.65 亿元、7.49 亿元和 10.04 亿元。

随着新业务开展和渠道搭建逐渐成型，中韩人寿的亏损逐年收窄，开始进入行业通常认为的盈利周期，并在 2020 年实现盈利 816 万元。随着保费规模的逐步提升，截至 2020 年底，中韩人寿总资产规模达到 34.03 亿元，较 2019 年底增加 31.49%，随着公司资产规模的不断增长，在浙江东方金融业务板块中发挥的作用将进一步增强。

中韩人寿以代理人队伍为主要销售渠道，具有深度开发客户的能力，未来将整合浙江东方产品端、服务端、资管端能力，为客户提供综合金融解决方案，实现客户共享、服务共享，有利于迅速扩大客户群体，降低客户开拓成本，提高客户粘度和服务满意度。

综上所述，中韩人寿的快速发展将有利于增加浙江东方的资产规模，盈利向好后将亦将增厚浙江东方的业绩，同时与浙江东方金融板块其他业务发挥深度的协

同效应，本次向中韩人寿增资具备合理性。

**(二) 增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制，若能，请进一步说明纳入合并报表范围对申请人的预计财务影响**

**1、增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制**

根据中韩人寿在浙江产权交易所披露的增资公告及《保险公司股权管理办法》第二十九条关于“单一股东持股比例不得超过保险公司注册资本的三分之一”的规定，本次增资完成后，中韩人寿将有 4-6 名机构股东且单一股东持股比例不超过注册资本的三分之一；其中，发行人计划持有中韩人寿 33.33% 的股权并成为中韩人寿的第一大股东，韩华生命将持有 24.99%，新引入的 2-4 名战略投资者合计股权比例将不超过 41.68%。

根据中韩人寿现行有效的公司章程，董事会为其最高权力机构。

经与发行人及发行人会计师沟通，若本次增资完成后中韩人寿的股权结构与公司治理结构达成如下条件，则发行人可实现对中韩人寿的控制，并将中韩人寿纳入合并报表范围：

(1) 中韩人寿增资后发行人持有中韩人寿 33.33% 股权，为中韩人寿单一第一大股东。其他股东所持股权比例应尽量分散，且股东之间不存在也不得达成一致行动关系。

(2) 中韩人寿以董事会作为公司最高权力机构。发行人享有中韩人寿过半数的非独立董事席位。

上述条件的实现尚待中韩人寿完成国有资产交易程序，发行人及相关增资方与中韩人寿根据国有资产交易结果签署增资协议后商定确认，目前仍存在一定的不确定性。

**2、若能，请进一步说明纳入合并报表范围对申请人的预计财务影响**

假设中韩人寿增资后符合上述将其纳入发行人合并报表范围的条件，则对发行人预计财务影响的分析如下：

**(1) 中韩人寿财务数据预测**

根据原中国保监会副主席陈文辉主编的《中国寿险业经营规律研究》，通常寿险公司利润曲线呈凹形，也即开业前期亏损且亏损规模随着寿险公司发展初期的业务和机构扩张速度的加快而扩大，在 7-8 年左右进入盈利期。中韩人寿为新

兴寿险公司，处在企业初创期，成长性较好。截至报告期各期末，中韩人寿资产总额分别为 173,596.76 万元、258,810.56 万元和 340,307.64 万元，2018 年至 2020 年年均复合增长率为 40.01%；净资产分别为 34,279.39 万元、70,560.95 万元和 69,547.85 万元，2018 年至 2020 年年均复合增长率为 42.44%。报告期内，中韩人寿营业收入分别为 61,552.65 万元、82,952.91 万元和 125,572.36 万元，2018 年至 2020 年年均复合增长率为 42.83%，中韩人寿基于历史经验以及行业规律对未来五年财务数据进行预测。根据中韩人寿业务发展规划，其未来五年财务数据预测如下：

单位：万元

财务数据	2021 年末/ 2021 年度	2022 年末/ 2022 年度	2023 年末/ 2023 年度	2024 年末/ 2024 年度	2025 年末/ 2025 年度
资产合计	583,584	699,301	850,168	1,032,604	1,237,601
负债合计	333,830	446,863	592,888	768,060	964,654
保费收入	110,808	164,709	221,060	295,294	381,952
投资收益	26,711	36,140	41,086	48,802	57,453
保险赔付	17,765	22,857	31,725	55,617	79,324
佣金	19,520	27,248	36,792	50,198	65,434
业务及管理费	27,837	35,882	41,704	49,821	59,947
净利润	206	2,684	4,841	7,265	8,402

注 1：中韩人寿报告期内营业收入年均复合增长率为 42.83%，平均投资收益率为 7.40%。以上预测基于“未来五年营业收入复合增长率 33.70%、未来五年平均投资收益率水平 5.65%”等假设所作出。

注 2：以上预测以中韩人寿于 2021 年 6 月 30 日完成增资工作为前提，尚未考虑本次增资新引进战略投资者对中韩人寿所带来的赋能及对中韩人寿未来发展提供的有力支持。

注 3：以上预测财务数据仅供论证上述财务影响，不代表中韩人寿对未来的业绩进行任何承诺，中韩人寿未来的实际业绩将可能受到外部宏观环境变化、监管政策变化、金融市场波动等多种因素的影响，存在一定的不确定性。

## （2）纳入合并报表范围对发行人的预计财务影响

假设浙江东方于 2021 年 1 月 1 日将中韩人寿纳入合并财务报表，对浙江东方的影响金额如下：

单位：万元

项目	2021 年/ 2021 年度	2022 年/ 2022 年度	2023 年/ 2023 年度	2024 年/ 2024 年度	2025 年/ 2025 年度
营业收入	110,807.86	164,709.08	221,059.89	295,293.93	381,951.58
归属于母公司 净利润	41,730.98	894.76	1,613.76	2,421.73	2,800.80

项目	2021年/ 2021年度	2022年/ 2022年度	2023年/ 2023年度	2024年/ 2024年度	2025年/ 2025年度
净利润	41,868.29	2,684.29	4,841.29	7,265.19	8,402.40
归属于母公司 净资产	41,776.11	42,670.88	44,284.64	46,706.37	49,507.17
净资产	213,899.47	216,583.76	221,425.05	228,690.24	237,092.64
影响负债金额	333,829.88	446,863.17	592,888.48	768,059.53	964,653.70
影响资产金额	547,729.35	663,446.93	814,313.52	996,749.77	1,201,746.34
影响基本每股 收益（元）	0.1873	0.0040	0.0072	0.0109	0.0126
影响每股净资 产（元）	0.1875	0.1915	0.1988	0.2096	0.2222

注 1：以上预计是以 2021 年 1 月 1 日完成增资并将中韩人寿纳入合并范围为假设，实际对报表产生影响为具体完成增资并将中韩人寿纳入合并财务报表年度，具体金额以实际发生额为准。

注 2：中韩人寿纳入浙江东方合并财务报表属于分步取得控制权下的非同一控制下企业合并，《〈企业会计准则第 33 号——合并财务报表（2014 年修订）〉应用指南》规定：“购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及权益法核算下的其他综合收益、其他所有者权益变动的，应当转为购买日所属当期收益，由于被投资方重新计量设定受益计划净负债或净资产变动而产生的其他综合收益除外”。本次交易以万邦资产评估有限公司出具的万邦评报[2021]3 号《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》中的评估结果（内含价值调整法）181,702.00 万元作为公允价值，公允价值与长期股权投资其账面价值的差额 41,707.46 万元（181,702.00 万元\*50%-49,143.54 万元）计入增资完成当年损益，同时转出其他综合收益、其他所有者权益变动-45.13 万元。上述事项合计增加增资完成当年投资收益 41,662.33 万元。

注 3：考虑到评估数据与预测期数据的可比性以及不可辨认无形资产的谨慎性，合并日可辨认净资产公允价值评估增值暂按万邦资产评估有限公司出具的万邦评报[2021]3 号《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》中资产基础法的评估结果确认。

### （三）预计明确对中韩人寿增资价格的时间

2020 年 10 月 13 日，中韩人寿第二届董事会第三十五次会议作出决议，同意中韩人寿启动增资工作，增加 150,000 万元注册资本左右并引入战略投资者。韩华生命不参与本次增资，并出具了不参与认购股份的书面确认。

2021 年 1 月 18 日，万邦资产评估有限公司出具万邦评报[2021]3 号《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》，中韩人寿以 2020 年 9 月 30 日为基准日的股东全部权益评估值为 181,702.00 万元。

2021 年 4 月 12 日，中韩人寿根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部令第 32 号，以下简称“32 号令”）相关要求，通过浙江产

权交易所公开进行此次增资交易，并对外披露此次增资相关项目信息以公开征集投资方。根据 32 号令相关规定及中韩人寿对外披露的增资项目信息，中韩人寿的增资价格将按照以下程序确定：

1、公开信息披露并以不低于 1.21135 元/1 元注册资本的增资价格征集投资方，披露时间不少于 40 个工作日；

2、信息披露期满，如征集到符合条件的意向投资方且符合增资金额、比例等要求的，则通过竞争性谈判的方式确定最终投资方与增资价格（所有投资方最终的增资价格为中韩人寿结合竞争性谈判情况选定的最终投资方报价中的最低价）。

综上所述，中韩人寿增资价格将于信息披露公示期届满（不早于 2021 年 6 月 7 日）且竞争性谈判结束后最终确定。

### **三、结合评估方法、假设和参数设定的合理性说明本次增资价格的合理性**

#### **（一）浙金信托**

##### **1、评估基准日**

本次评估的基准日为 2020 年 9 月 30 日。

##### **2、评估方法的选取**

由于被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态，同时通过资产核实程序发现浙金信托各项资产负债权属基本清晰，且相关资料较为齐全，具备可利用的历史资料，能够通过采用各种方法评定估算各项资产负债的价值，故适宜采用资产基础法进行评估。

通过对浙金信托的经营和收益情况的分析，公司目前运行正常，历史经营情况已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够进行合理预测，能较充分的获取评估所需资料，企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能够合理估算，适宜采用收益法进行评估。

根据万邦资产评估有限公司出具的《浙商金汇信托股份有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（万邦评报[2020]319 号），本次评估确定分别采用资产基础法和收益法进行评估，经综合分析，最终确定浙金信托的股东全部权益的评估价值。

##### **3、评估结果**

根据万邦资产评估有限公司出具的《浙商金汇信托股份有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（万邦评报[2020]319号），评估结果如下：

（1）资产基础法评估结果

资产账面价值 264,345.17 万元，评估价值 276,102.87 万元，评估增值 11,757.70 万元，增值率为 4.45%；负债账面价值 39,660.18 万元，评估价值 39,660.18 万元；股东全部权益账面价值 224,685.00 万元，评估价值 236,442.69 万元，评估增值 11,757.70 万元，增值率为 5.23%。

（2）收益法评估结果

采用收益法评估计算的股东全部权益价值为 245,033.00 万元，与账面所有者权益 224,685.00 万元相比，本次评估增值 20,348.00 万元，增值率为 9.06%。

（3）评估结果综合分析

采用收益法评估得出的浙金信托在评估基准日的股东全部权益价值为 245,033.00 万元，采用资产基础法评估得出的浙金信托评估基准日的股东全部权益价值为 236,442.69 万元，两者相差 8,590.31 万元，差异率 3.63%。

以企业提供的资产负债表为基础采用资产基础法评估企业价值，在评估中很难考虑那些未在财务报表上出现的项目如企业的人力资本、管理效率、自创商誉、销售网络等，且资产基础法以企业单项资产的再取得成本为出发点，有忽视企业的获利能力的可能性，由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。评估机构认为，结合本次评估目的、资料收集情况，以收益法得出的评估值更能科学合理地反映企业股东全部权益的价值。

综合考虑，本次评估以收益法评估的结果作为本评估项目的评估结论，即浙金信托于评估基准日 2020 年 9 月 30 日的股东全部权益评估价值为 245,033.00 万元，与账面所有者权益 224,685.00 万元相比，本次评估增值 20,348.00 万元，增值率为 9.06%。基于资产评估报告以及相关决议文件，本次新增股份认购价格为 1.44 元/股。

#### 4、主要假设

- （1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- （2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环



境无重大变化；

(3) 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

(4) 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(5) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

(6) 假设被评估单位完全遵守相关的法律法规；

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；

(8) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(9) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(10) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

## 5、收益法评估情况

根据万邦资产评估有限公司出具的《浙商金汇信托股份有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（万邦评报[2020]319号），浙金信托收益法评估情况如下：

### (1) 收益法评估方法

#### ①收益期预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益。明确的预测期在综合考虑了企业所在行业的周期性和企业自身发展的周期性等因素的基础上确定。

#### ②未来收益的确定

结合评估对象情况，本次评估中的预期收益采用权益自由现金流量。

权益自由现金流量是指归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的支出和营运资金变动后剩余的现金

流量，其计算公式为：

权益自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金净增加额 + 付息债务的净增加额 - 补充净资本及基金缴付

评估机构根据公司的经营历史、未来发展规划、市场状况、宏观经济及行业发展概况等，预测公司未来经营期内的各项经营收入和费用，确定各期企业权益自由现金流量。

#### A) 营业收入

营业收入包括利息净收入、手续费及佣金净收入、投资净收益和其他收益，考虑了业务转型的因素，根据不同业务的预期增长情况、资产管理规模变动、自有资金规模变动等因素进行计算。

#### B) 营业费用

营业成本费用包括税金及附加、业务及管理费、资产减值损失和其他业务成本。税金及附加根据预测期增值税和其他税费发生情况计算；业务及管理费根据营业收入的变化和企业发展规划进行配套计算；资产减值损失根据公司历年的损失情况，结合金融机构不良率的考虑，本次预测未来按公司集合类信托资产规模的一定比例计提信托计划投资风险损失。

#### C) 资本性支出

主要包括维持经营活动的固定资产更新支出，假设按不同类别固定资产在经济寿命年限内均匀发生，综合考虑各项资产的经济寿命年限以及实际使用状况测算，对未来周期性更新支出，以同本次收益法中采用的折现率作年金化处理。

#### D) 营运资金净增加额

营运资本的变化预测思路如下为分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

#### E) 付息债务的净增加额

预测本次增资完成后现金流充足，公司预测期内暂无新增借款计划。

#### F) 补充净资本及基金缴付

根据中国银行业监督管理委员会令（2007 年第 2 号）颁布的《信托公司管理办法》第四十九条规定，预测期内公司需要按照每年应当从税后净利润中提取

作为信托赔偿准备金，预测期末累计总额无法达到公司注册资本的 20%，故预测期内每年均预测该数据。

### ③折现率或资本化率的确定

折现率采用权益资本成本，运用资本资产定价模型（CAPM）计算权益资本成本，计算公式为：

$$K_e = R_f + Beta \times MRP + R_c = R_f + Beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中： $K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —无风险报酬率

$R_m$ —市场回报率

$Beta$ —权益的系统风险系数

$MRP$ —市场的风险溢价

$R_c$ —企业特定风险调整系数

#### A) 无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。故以国债市场上长期（超过 5 年）国债在评估基准日的到期年收益率作为无风险收益率。

#### B) 权益的系统风险系数

通过“同花顺 ifind 情报终端”查询，获取沪、深两地与被评估单位同行业且具有可比性的上市公司含财务杠杆的  $Beta$  系数后，通过公式

$$\beta_u = \beta_l \div \left[ 1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right] \quad \left( \text{公式中，} T \text{ 为所得税税率，} \beta_l \text{ 为含财务杠杆的 } Beta \text{ 系数，} \beta_u \text{ 为剔除财务杠杆因素的 } Beta \text{ 系数，} \frac{D}{E} \text{ 为资本结构} \right)$$

对各项  $beta$  调整为剔除财务杠杆因素后的  $Beta$  系数。通过公式  $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - t) D / E]$ ，计算自身资本结构下带财务杠杆系数的  $Beta$  系数。

#### C) 市场的风险溢价

以沪深 300 指数成份股的几何平均年收益加权平均后作为  $R_m$ ，扣除按照上述方法计算的各年无风险利率，计算得到市场风险溢价。

#### D) 企业特定风险调整系数

特定企业风险溢价表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。它反映了被评估单位所处的竞争环境分析，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。

#### ④溢余资产、非经营性负债的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产；非经营性资产负债是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生收益的资产和评估预测收益无关的资产负债，第一类资产不能为企业带来直接经营收益，第二类资产虽然产生利润能为企业带来收益但在收益预测中未加以考虑。溢余资产、非经营性资产负债根据该项资产或负债的评估值确认。

#### ⑤计算确定评估值

根据上述分析预测确定的数据，套用计算模型公式计算确定企业股东全部权益价值评估值。

#### (2) 股权自由现金流量的预测

截至评估基准日，浙金信托的股东权益自由现金流预测情况如下：

单位：元

项目/年度	2020年10-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
一、营业收入	137,314,900	559,801,000	594,034,800	632,466,300	651,905,700	711,353,000	716,957,600
其中：利息净收入	578,000	1,482,500	1,530,100	1,581,700	1,637,500	1,697,200	1,671,800
手续费及佣金净收入	125,686,900	505,470,500	525,392,800	552,312,600	560,229,900	608,144,600	608,144,600
投资收益	11,050,000	52,848,000	67,111,900	78,572,000	90,038,300	101,511,200	107,141,200
二、营业支出	91,028,933	331,414,042	332,814,431	339,815,733	330,000,537	352,708,006	349,972,392
其中：税金及附加	972,420	4,049,252	4,176,675	4,358,046	4,441,625	4,561,701	4,716,112
业务及管理费	90,056,513	283,445,590	289,110,456	299,883,187	301,546,112	326,534,805	323,644,780
风险损失	-	43,919,200	39,527,300	35,574,500	24,012,800	21,611,500	21,611,500
其他业务成本	-	-	-	-	-	-	-
三、营业利润总额	46,285,967	228,386,958	261,220,369	292,650,567	321,905,163	358,644,994	366,985,208
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	46,285,967	228,386,958	261,220,369	292,650,567	321,905,163	358,644,994	366,985,208
减：所得税费用	11,571,492	57,096,740	65,305,092	73,162,642	80,476,291	89,661,249	91,746,302
五、净利润	34,714,475	171,290,218	195,915,277	219,487,925	241,428,872	268,983,745	275,238,906

项目/年度	2020年10-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
加：折旧与摊销	4,895,525	16,754,581	13,144,850	11,624,481	9,145,606	12,784,699	9,894,674
加：付息债务增加	1,735,724	8,564,511	9,795,764	10,974,396	12,071,444	13,449,187	13,761,945
减：资本性支出	997,326	1,744,280	2,797,854	3,315,268	1,209,398	25,599,804	5,615,992
减：营运资金增加	(151,290,791)	166,310,889	149,616,487	148,598,948	156,330,394	141,804,822	-
五、股权自由现金流量	188,167,741	11,425,119	46,850,022	68,223,794	80,963,242	100,914,631	265,755,643

### (3) 折现率或资本化率的确定

根据收益口径，运用资本资产定价模型（CAPM）计算的浙金信托权益资本成本为 14.86%。

### (4) 股东全部权益价值的计算

#### ① 股权自由现金流现值

截至评估基准日，浙金信托的股权自由现金流现值计算如下：

单位：元

项目/年度	预测数据						
	2020年10-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
股权自由现金流量	188,167,741	11,425,119	46,850,022	68,223,794	80,963,242	100,914,631	265,755,643
折现率	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%
折现期	0.125	0.75	1.750	2.750	3.750	4.750	
折现系数	0.9828	0.9013	0.7847	0.6832	0.5948	0.5178	3.4845
折现额	184,931,256	10,297,460	36,763,212	46,610,496	48,156,936	52,253,596	926,025,538
现值	<b>1,305,038,494</b>						

#### ② 非经营性资产（负债）和溢余资产

截至评估基准日，浙金信托非经营性资产账面价值为 1,158,219,110.24 元，评估价值为 1,145,288,719.54 元；浙金信托无溢余资产及非经营性负债。

#### ③ 股东全部权益价值

股东全部权益价值为 245,033.00 万元。

综上所述，浙金信托本次增资的评估方法、假设和参数设定合理，本次增资定价方式合理。

## (二) 中韩人寿

### 1、评估基准日

本次评估的基准日为 2020 年 9 月 30 日。

### 2、评估方法的选取

资产基础法是指在合理评估企业各项资产和负债价值的基础上确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出股东全部权益的评估价值。通过资产核实程序，中韩人寿各项资产负债权属基本清晰，且相关资料较为齐全，能够通过采用合理的方法评定估算各项资产负债的价值，故适宜采用资产基础法进行评估。

由于被评估单位处于初创期，属于资本大量消耗阶段，公司的大量资本去投资形成公司的销售网络、客户群体、公司品牌、技术及管理团队各类无形、有形资产，而这类资产的价值主要体现在以后年度的新业务价值中，而采用内含价值调整法能将该类价值体现在股权价值中，同时被评估单位精算部门有能力编制并计算评估基准日的有效业务价值、一年新业务价值，故适宜采用内含价值调整法，即以被评估单位精算部门根据评估假设和会计准则口径测算编制的有效业务和一年新业务现金流量表为基础，估算被评估单位有效业务价值和一年新业务价值，并按“一年新业务价值×新业务乘数”方法确定未来新业务价值，然后将有效业务价值、新业务价值以及其他业务资产相加以确定评估对象价值的评估思路。

根据万邦资产评估有限公司出具《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》（万邦评报[2021]3号），本次评估确定分别采用资产基础法和内含价值调整法进行评估，经综合分析，最终确定中韩人寿公司的股东全部权益的评估价值。

### 3、评估结果

根据万邦资产评估有限公司出具《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》（万邦评报[2021]3号），评估结果如下：

#### （1）资产基础法评估结果

资产账面价值 3,262,800,778.61 元，评估价值 3,347,112,993.55 元，评估增值 84,312,214.94 元，增值率为 2.58%；负债账面价值 2,610,410,055.97 元，评估价值 2,610,410,055.97 元；股东全部权益账面价值 652,390,722.64 元，评估价值 736,702,937.58 元，评估增值 84,312,214.94 元，增值率为 12.92%。

#### （2）内含价值调整法评估结果

采用内含价值调整法评估计算的股东全部权益价值为 1,817,020,000.00 元，与账面所有者权益 652,390,722.64 元相比，评估增值 1,164,629,277.36 元，增值率为 178.52%。

### （3）评估结果综合分析

采用内含价值调整法评估得出的中韩人寿在评估基准日的股东全部权益价值为 1,817,020,000.00 元，采用资产基础法评估得出的中韩人寿评估基准日的股东全部权益价值为 736,702,937.58 元，两者相差 1,080,317,062.42 元，差异率 146.64%。差异原因是资产基础法评估中未考虑现有保单权益、客户关系、公司建立的营销网络、品牌等无形资产价值。因此评估机构认为，本次采用内含价值调整法的评估结果更适用于本次评估目的，故确定以内含价值调整法的评估结果 1,817,020,000.00 元作为公司的股东全部权益价值。

综合考虑，本次评估以内含价值调整法评估的结果作为本评估项目的评估结论，即中韩人寿于评估基准日 2020 年 9 月 30 日的股东全部权益评估价值为 1,817,020,000.00 元，与账面所有者权益 652,390,722.64 元相比，评估增值 1,164,629,277.36 元，增值率为 178.52%。中韩人寿在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的注册资本为 15 亿元，股东全部权益评估值为 1,817,020,000.00 元。

## 4、主要假设

- （1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- （2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （3）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- （4）假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- （5）假设被评估单位完全遵守相关的法律法规；
- （6）假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；
- （7）假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- （8）假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，

经营范围、方式与目前保持一致；

(9) 假设中韩人寿现有业务保单、新业务保单未来现金流的预测以及退保、赔付率、死亡率及疾病发生率、佣金、手续费支出等各项费率的计取，是根据行业经验数据并结合公司的产品特征、实际情况以及未来发展趋势，并采用了最佳估计假设后的合理估计值；

(10) 随着中韩人寿业务的增长以及资产规模的不断扩大，假设未来期间中韩人寿各项指标均能满足监管部门的要求；

(11) 根据中国银保监会“2008年第1号《保险公司偿付能力管理规定》”中相关规定，公司未来年期的偿付能力不能低于150%。为了监管的需要，公司未来期间可能会需要股东的持续投入以保持充足II类的偿付能力(>150%)。本次内含价值调整法评估中现金流量的预测是基于公司未来预测期间现金流正常且不考虑未来股东投入的前提下估算的结果；

(12) 对于评估报告中被评估资产的法律描述或法律事项，评估机构按准则要求进行一般性的调查。

## 5、内含价值调整法评估情况

根据万邦资产评估有限公司出具的《中韩人寿保险有限公司拟增资扩股涉及的股东全部权益评估项目资产评估报告》(万邦评报[2021]3号)，中韩人寿内含价值调整法评估情况如下：

### (1) 内含价值调整法评估方法

内含价值调整法以被评估单位精算部门根据评估假设和会计准则口径测算编制的有效业务和一年新业务现金流量表为基础，估算被评估单位有效业务价值和一年新业务价值，并按“一年新业务价值×新业务乘数”方法确定未来新业务价值，然后将有效业务价值、新业务价值以及其他业务资产相加以确定评估对象价值的评估思路。具体计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{有效业务价值} + \text{新业务价值} + \text{其他业务资产价值} \\ &= \text{有效业务价值} + \text{一年新业务价值} \times \text{新业务乘数} + \text{其他业务资产价值} \end{aligned}$$

#### ①有效业务价值

有效业务价值为评估基准日现有的有效保单的价值，具体为评估时点有效保单在未来年度可实现的税后利润用一定贴现率贴现后的现值，扣除要求资本成



本。

具体公式为：

$$VBIF = \sum_{i=1}^n \frac{\text{Pr of } t_i}{(1+r)^i} - CoC$$

式中：

VBIF—有效业务价值

Profit<sub>i</sub>—未来第 i 年的预测会计税后利润

CoC—要求资本成本

r—折现率

i—收益年期，i=1, 2, 3, ……，n（通常到现有保单全部到期为止）

其中：预测会计税后利润（Profit）=保费收入+投资收益-退保金-赔付支出-提取准备金-费用支出-税金及附加-红利支出-所得税。

## ②一年新业务价值

一年新业务价值为距评估时点的过去一年新签保单的价值，具体为该年新签保单在未来年度可实现的税后利润用一定贴现率贴现后的现值，扣除要求资本成本，并加上当年该部分新业务已实现的实际利润或亏损。

具体公式为：

$$PV_0 = \sum_{i=1}^n \frac{G_i}{(1+r)^i} - CoC + AP_0$$

式中：

PV<sub>0</sub>—一年新业务价值

G<sub>i</sub>—新业务在未来第 i 年的预期会计税后利润

r—折现率

i—收益年期，i=1, 2, 3, ……，n（通常到现有保单全部到期为止）

CoC—要求资本成本

AP<sub>0</sub>—新业务的实际利润或亏损

其中：预期会计税后利润（G）=保费收入+投资收益-退保金-赔付支出-提取准备金-费用支出-税金及附加-红利支出-所得税。

## ③新业务价值乘数确定

新业务乘数公式为：

$$a_t = \frac{AV + NA - EV - OA}{PV_0}$$

式中：

AV—市场价值

NA—调整后净资产

EV—内含价值

OA—其他业务资产

PV<sub>0</sub>—当年新业务价值

#### ④折现率或资本化率的确定

折现率采用权益资本成本，运用资本资产定价模型（CAPM）计算权益资本成本，计算公式为：

$$K_e = R_f + Beta \times MRP + R_c = R_f + Beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中： $K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —无风险利率

$R_m$ —市场回报率

$Beta$ —权益的系统风险系数

$MRP$ —市场的风险溢价

$R_c$ —企业特定风险调整系数

#### ⑤其他业务资产价值的确定

其他业务资产是指与中韩人寿正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。

### （2）内含价值调整法评估过程

#### ①组成有效业务价值和一年新业务价值各项目的预测参数

##### A) 保费收入的预测

a) 一年新业务保费收入为 74,235.91 万元。

b) 中韩人寿新单保费收入主要包括中韩福多多保险产品计划、中韩福保险产品计划、中韩不老松养老保险产品计划、中韩悦未来养老年金保险和中韩全意随行产品计划等。

c) 保费收入确认的原则

i) 原保险合同成立并承担相应保险责任；

ii) 与原保险合同相关的经济利益很可能流入；

iii) 与原保险合同相关的收入能够可靠地计量。

d) 以后年度保费收入预测的原则

现有业务保单保费收入为中韩人寿 2020 年 9 月 30 日持有的有效业务保单，在有效未来年度存续期内，陆续产生的保费收入；一年新业务保费收入为中韩人寿截至评估基准日前一年新业务在以后年度产生的保费收入。

以后年度保费收入预测根据最优估计死亡发生率、重疾发生率、退保发生率等预测被保险人未来仍然生存的概率，再依照保单信息中承载约定的缴费方式、缴费年限、每期保费等确定未来年度的合计保费。

根据上述预测原则一年新业务保费收入合计为 179,358.24 万元，有效业务收入合计为 370,513.34 万元。

**B) 投资收益**

根据资产未来可以产生的投资回报确定收益率。收益率的确定基于对长期经济状况的判断，并反映投资资产的信用风险。收益率的确定考虑了未来净利润的再投资假设。未来净利润的再投资假设与未来投资策略和其他预测假设相一致。收益率假设与折现率和资产分配状况相匹配。

a) 投资资产策略—固定收益投资业务

固定收益投资占比为 65%-72%，除了满足监管要求、匹配负债久期外，还通过久期策略、利差策略、低风险套利策略等进行积极的管理，在风险可控的前提下，提高收益率。固定收益投资整体风险较低，主要包括债券投资、存款投资和非标债券项目投资。

中韩人寿固定收益投资相对稳健，政府/准政府债券为自主投资，非标债券项目投资因投资能力所限，采用委托投资开展。未来随着信评人员到位和信用风险管理能力的增强，有序推进无担保债券投资能力建设的前期准备工作。

b) 投资资产策略—权益投资业务

权益投资占比 17%-22%，主要包括基金投资和委托投资。

根据上述预测原则一年新业务投资收益合计为 186,452.48 万元，有效业务投资收益合计为 844,588.72 万元。

C) 退保金

根据最优估计退保率假设和合同约定的保单具有的退保金金额(现金价值)，对未来所有年度的退保金进行预测。

退保率预测如下：

代理人\中介\网销渠道退保率：

保单年度/交费期间	1	2	3-5	6+
趸交	4%	3%	2%	2%
期交	15%	8%	4%	2%
期交交费期满后	2%			

银保渠道：

保单年度/交费期间	1	2	3-5	6+
趸交	8%	3%	2%	2%
期交	30%	8%	4%	2%
期交交费期满后	2%			

团险渠道：

保单年度/交费期间	1	2	3-5	6+
趸交	3%	3%	3%	3%
期交	3%	3%	3%	3%
期交交费期满后	3%			

根据上述预测原则一年新业务退保金合计为 64,140.07 万元，有效业务退保金合计为 324,877.33 万元。

D) 赔付支出（包含死亡、重疾、生存、满期、年金）

未来年度死亡率、疾病发生率等的最优估计如下：

项目	性别	发生率表	乘数	各保单年度下的选择因子		
				第 1 年	第 2 年	第 3+年
个险死亡率	男/女	CL1/2 (2000-2003)	70%	50%	75%	100%
团险死亡率	男/女	CL1/2 (2000-2003)	60%	100%	100%	100%

全残发生率	男/女	CL1/2 (2000-2003)	2%	100%	100%	100%
疾病发生率	男/女	根据再保公司提供经验数据	100%	100%	100%	100%
重疾发生率	男/女	根据再保公司提供经验数据	100%	100%	100%	100%

根据上述预测原则一年新业务死亡赔付金额合计为 55,459.58 万元，有效业务死亡赔付金额合计为 239,746.14 万元；一年新业务重疾赔付金额合计为 35,670.04 万元，有效业务重疾赔付金额合计为 244,720.84 万元；一年新业务生存、满期、年金赔付金额合计为 118,504.91 万元，有效业务生存、满期、年金赔付金额合计为 309,763.10 万元。

E) 提取准备金  $Liab_t$

a) 内含价值适用业务所产生的负债应由最优估计负债 (BEL, Best Estimate Liability)、风险边际 (RM, Risk Margin) 和剩余边际 (DPL, Deferred Profit Liability) 三个部分组成:

$$Liab_t = BEL_t + RM_t + DPL_t$$

b) 应采用偿二代下负债评估方法来测算每一保单未来的最优估计负债和风险边际，以反映偿二代所代表的寿险行业近几年的最新研究成果和方向，同时原则上确保内含价值体系所涉及的公司各套评估标准之间的内在统一和协调性，即:

$$Liab_t = RES_t + DPL_t$$

其中: RES 为公司的精算负债准备金

c) 体现行业规范及《企业会计准则》中权责发生制基本会计原理对于公司盈余轨迹的约束，公司应根据最优估计负债和风险边际评估方法和结果，追溯测算的首日利得 (如有)，并基于摊销载体计算剩余边际。公司应采用有效保单件数现值作为摊销载体。

$$DPL_{issueday} = \text{MAX} (-RES_{issueday}, 0)$$

对于保单有效期间的任意时刻  $t$ ,  $DPL_t = PAC_t \times k$

其中: PAC, Profit Amortization Carrier, 为根据公司选择的利润摊销载体;

$$k = \frac{DPL}{PAC_{issueday}}$$

k 为对应的利润摊销因子,

d) 在未来的评估过程中，中韩人寿可在选定摊销载体的基础上，重新校准剩余边际的摊销过程；或者根据自身会计政策，决定是否锁定相应的摊销因子

(k)。

e) 在未来任意时点，中韩人寿依据上述原理、方法和假设计算出适用业务中每张保单在依旧有效前提下应产生的负债准备金数额，再乘以内含价值评估假设下的该时点的保单有效概率，得到未来该时点有效负债准备金的预测水平。

根据上述预测原则一年新业务内含价值负债准备金合计为零元，有效业务内含价值负债准备金合计为-218,714.54 万元。

#### F) 佣金、手续费支出

根据各渠道、产品、交费年限、保单年度的佣金率乘以相应的保费收入来预测每期保费收入对应的佣金、手续费支出。

根据上述预测原则一年新业务佣金、手续费支出合计为 13,703.87 万元，有效业务佣金、手续费支出合计为 3,474.33 万元。

#### G) 监管费及保障基金、税金及附加

根据中国银保监会确定的监管费及保险保障基金提取比例乘以相应的保费收入来确定监管费及保障基金。

根据税金及附加税率以及涉及该税收险种范围的保费收入确定。

中韩人寿金融保险服务收入自 2016 年 5 月 1 日起作为增值税一般纳税人，适用增值税，税率为 6%。

根据《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号），对保险公司开展的一年期以上返还性人身保险业务的保费收入免征增值税。中韩人寿业务收入中人身意外伤害保险业务收入、短期健康保险业务收入、转让外汇、有价证券、非货物期货和其他金融商品（基金、信托、理财产品等各类资产管理产品和各种金融衍生品）的差价收入等按上述税率缴纳增值税。

根据上述预测原则一年新业务监管费及保障基金合计为 541.39 万元，有效业务监管费及保障基金合计为 1,285.77 万元。

#### H) 业务及管理费

在公司发展至一定规模阶段，符合公司长期最优估计假设下的公司所有费用支出水平。该假设水平根据每张保单费用以及保费收入的比例来确定费用率水平，该费用率水平参考行业以及公司实际费用分析确定。

业务管理费参考经审核的最优无偏估计，主要渠道的业务管理费用参数如下：

a) 代理人渠道

代理人渠道	保费 (%)			主险每单费用 (元)
	趸交	期交	附加万能	
获取费用	3%	$35% * \min(1, \text{交费期间}/10)$	0%	150
维持费用	0%	3.5%	1%	传统险 50 其他 70

b) 银保渠道

银保渠道	保费 (%)			主险每单费用 (元)
	趸交	期交	附加万能	
获取费用	1.8%	$12% * \min(1, \text{交费期间}/10)$	0%	90
维持费用	0%	3.5%	1%	传统险 50 其他 70

c) 中介渠道

中介渠道	保费 (%)			主险每单费用 (元)
	趸交	期交	附加万能	
获取费用	1.8%	$12% * \min(1, \text{交费期间}/10)$	0%	90
维持费用	0%	3.5%	1%	传统险 50 分红险 70

d) 网销渠道

网销渠道	保费 (%)		主险每单费用 (元)
	趸交	期交	
获取费用	1.8%	$12% * \min(1, \text{交费期间}/10)$	20
维持费用	0%	3.5%/0.5%	20

e) 团体渠道

团体渠道	保费 (%)		主险每单费用 (元)
	趸交	期交	
获取费用	3%	$25% * \min(1, \text{交费期间}/10)$	0
维持费用	0%	3.5%	0

根据上述预测原则一年新业务业务管理费合计为 14,038.23 万元，有效业务业务管理费合计为 35,420.76 万元。

I) 红利支出

根据最优估计死亡发生率、重疾发生率、退保发生率等预测被保险人未来仍然生存的概率以及保单合同列示的中档分红水平确定,对未来年度的红利支出进行预测。中韩人寿有责任向分红险合同持有人支付累积可分配收益的 70%,或按照保单约定的更高比例。

根据上述预测原则一年新业务保单红利支出合计为 3,471.58 万元,有效业务保单红利支出合计为 29,166.28 万元。

#### J) 所得税

本次评估中按利润总额确定应纳税所得额。所得税率为 25%。

根据上述预测原则一年新业务所得税合计为 15,070.26 万元,有效业务所得税合计为 47,783.55 万元。

#### K) 额外偿付能力资本要求 (ARC) 与要求资本成本

额外偿付能力资本要求为基于相关评估假设所测算的相应时点公司依照相关监管要求和内部管理需要在已计提负债额度以外所需额外提取的用以支持适用业务的资本要求。对于在评估时点的现有业务而言,若在评估时点或未来任意时点,其负债水平不足以满足其偿二代下的总偿付能力资本要求,则基于全面系统原则,公司需在负债基础上进一步确认额外偿付能力资本要求。

根据上述预测原则一年新业务额外偿付能力资本要求合计为 318,195.04 万元,有效业务营业额外偿付能力资本要求合计为 1,958,355.42 万元。

要求资本成本公式为:

$$\text{持有要求资本的成本} = \Delta ARC_t - \frac{ARC_{t-1} + ARC_t}{2} \times \text{投资收益率} \times (1 - Tax\%)$$

根据上述预测原则一年新业务持有要求资本的成本合计为 13,180.60 万元,有效业务营业持有要求资本的成本合计为 83,514.83 万元。

#### L) 投资收益率

中韩人寿投资收益率根据不同业务类型的资产配置策略区分不同投资收益率假设:

a) 一般业务的长期投资收益率假设为 5.5%;

b) 中韩创赢财富两全保险(万能型)C 款和中韩乐盈财富两全保险(分红型)业务的投资收益率假设为 6.0%;



c) 中韩禧盈财富两全保险（分红型）业务的投资收益率假设为 6.5%。

## ②新业务价值乘数确定

### A) 新业务乘数的确定方法

新业务乘数公式为：

$$a_t = \frac{AV + NA - EV - OA}{PV_0}$$

式中：

AV—市场价值

NA—调整后净资产

EV—内含价值

OA—其他业务资产

PV<sub>0</sub>—当年新业务价值

首先，选择已上市的寿险公司作为可比公司，从该公司的内含价值报告及年度报告中找出内含价值 EV、有效业务价值、调整后净资产 NA、当年新业务价值 PV<sub>0</sub> 以及内含价值评估日股票价格和其他相关指标。

然后，根据寿险公司在评估日股票价格和数量可以得到其评估日市场价值，以此代表公司的评估价值 AV。

根据公式计算得出市场隐含的新业务乘数，然后将上市可比公司新业务乘数与被评估单位作比较进行修正，经修正后的新业务乘数作为被评估企业新业务乘数。

### B) 新业务价值乘数的修正

a) 分析被评估企业的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业务结构及市场分布、经营模式、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等。

b) 确定可比上市公司。主要结合业务结构、经营模式、资产配置和使用情况、分析评估企业和可比企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等进行比较筛选。

c) 分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标。主要包括盈利能力、经营能力、风险管理能力、创新能力等。

d) 对可比企业选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被评估企业的价值乘数。

e) 考虑缺乏流动性折扣，被评估单位为非上市公司需考虑缺乏流动性折扣，即在考虑缺乏流动性折扣前的市场价值的基础上，扣除缺乏流动性折扣，得出被评估单位的新业务价值的评估值。

f) 考虑缺少控制权折价，由于上市公司股权交易价格为少数股权的价格，需要修正股东全部权益的评估值。

根据被评估企业的价值乘数，在考虑缺乏市场流动性折扣和缺少控制权折价的基础上，最终确定被评估企业新业务价值。

标的公司新业务价值=标的公司新业务乘数×标的公司一年新业务价值

其中：标的公司新业务乘数=修正后可比公司的加权平均值=可比公司×可比公司修正系数×权重

可比公司修正系数=影响因素  $A_i$  的调整系数

影响因素  $A_i$  的调整系数=标的公司系数/可比公司数

### C) 新业务乘数的计算过程

#### a) 选择可比企业

评估机构选取中国人寿、新华保险和中国太保三家上市公司作为中韩人寿的可比公司相对较为合理。

#### b) 标的公司与可比公司比较分析

参照中国银保监会关于印发《精算报告》的通知、寿险公司全面风险管理的相关规定、常用的寿险公司核心竞争力评价指标体系，本次修正因素选择资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、全面风险管理能力和业务创新能力六个方面。

#### c) 标的公司与可比公司新业务价值比例 ( $a_t$ ) 修正系数的确定

i) 修正因素的确定根据前述对标的公司即中韩人寿和可比上市公司的比较分析。

#### ii) 对比因素设定说明

各项指标均以中韩人寿为标准分 100 分进行对比调整，可比保险公司各指标系数与标的保险公司比较后确定，低于标的公司指标系数的则调整系数小于

100，高于标的公司指标系数的则调整系数大于 100。

$a_t$  = 中韩人寿得分/可比公司得分。

iii) 调整系数的确定根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素调整系数详见下表：

内容及打分	中韩人寿	新华保险	中国太保	中国人寿
资产管理规模	100.00	96.00	95.00	94.00
经营能力	100.00	102.00	103.00	104.00
盈利能力	100.00	104.00	103.00	104.00
成长能力	100.00	90.00	90.00	90.00
全面风险管理能力	100.00	104.67	105.33	105.00
创新能力	100.00	90.00	90.00	90.00

iv) 流动性折扣率的确定

流动性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。流动性折扣定义为在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流动性。

股权的自由流动性对其价值有重要影响。经常评估的企业都是非上市公司，其股权无法在股票交易市场上竞价交易。股票在证券交易所交易平台上的竞价交易被认为是最为公开、流动性最好的交易，而非上市公司股权交易不能在这个平台上竞价交易，因此，流动性与可以在证券交易市场交易的股票相比存在流动性差异。

通过收集和对比分析发生在 2019 年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2019 年底的上市公司市盈率数据，得到货币金融服务流动性折扣为 12.04%，本次评估流动性折扣选取为 12%。

v) 缺少控制权的确定

由于本次可比上市公司计算  $a_t$  时，直接采用评估基准日的加权平均价，该类交易一般代表小股权交易，股权价格缺少控制权，故需要进行缺少控制权折价调整，本次控制权折价率取 14.52%，控制权折价率根据 CVsource 数据统计分析后确定。

vi) 修正系数调整表

根据已确定的调整系数，则系数调整表如下：

对比因素	新华保险	中国太保	中国人寿
资产管理规模	1.04	1.05	1.06
经营能力	0.98	0.97	0.96
盈利能力	0.96	0.97	0.96
成长能力	1.11	1.11	1.11
全面风险管理能力	0.96	0.95	0.95
创新能力	1.11	1.11	1.11
控制权溢价系数修正	1.15	1.15	1.15
流动性折扣系数修正	0.88	0.88	0.88
综合修正系数	1.17	1.18	1.17

d) 新业务价值价值比例乘数  $a_t$  的确定:

$$a_t = \frac{AV + NA - EV - OA}{PV_0}$$

式中:

AV—市场价值

NA—调整后净资产

EV—内含价值

OA—其他业务资产

PV<sub>0</sub>—当年新业务价值

可比公司市场价值 AV 根据可比上市保险公司评估基准日的前 20 个工作日交易均价确定。其中内涵价值与调整后净资产的差值为保险公司有效业务价值, 调整后净资产 NA、内涵价值 EV、当年新业务价值 PV<sub>0</sub>取自上市公司 2020 年中报披露的数据。价值比例乘数计算结果如下:

经对可比公司指标  $a_t$  进行修正, 同时考虑到在可比性方面, 中国人寿、新华保险与评估对象均为纯寿险公司, 中国太保还经营财险业务, 因此新华保险和中国人寿与标的公司可比性较强, 因此本次对 3 家可比公司按照一定权重加权后计算得出标的公司的  $a_t$ 。价值比例乘数计算结果如下:

项目/公司	新华保险	中国太保	中国人寿
基准日前 20 个工作日股价均值	61.50	31.00	44.33
总股本 (亿元)	31.20	96.20	282.65
有效业务价值 (亿元)	919.17	1,982.47	495.70

项目/公司	新华保险	中国太保	中国人寿
其他业务资产（亿元）	-	-	-
当年新业务价值（亿元）	52.21	112.28	368.89
修正前价值比例 $a_t$	19.14	8.90	20.53
综合修正系数	1.17	1.18	1.17
修正后价值比例 $a_t$	22.43	10.47	24.01
权重	0.45	0.10	0.45
加权平均值 $a_t$	21.94		

经过可比公司新业务价值比例  $a_t$  的修正, 确定修正后  $a_t$  加权平均值为标的公司中韩人寿新业务价值比率。

### ③折现率或资本化率的确定

折现率采用权益资本成本, 运用资本资产定价模型 (CAPM) 计算权益资本成本, 计算公式为:

$$K_e = R_f + Beta \times MRP + R_c = R_f + Beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

式中:

$K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —无风险报酬率

$R_m$ —市场回报率

$Beta$ —权益的系统风险系数

$MRP$ —市场的风险溢价

$R_c$ —企业特定风险调整系数

#### A) 无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的, 因为持有该债权到期不能兑付的风险很小, 可以忽略不计。故以国债市场上长期 (超过 5 年) 国债在评估基准日的到期年收益率作为无风险收益率。

#### B) 权益的系统风险系数

通过“同花顺 ifind 情报终端”查询, 获取沪、深两地与被评估单位同行业且具有可比性的上市公司含财务杠杆的  $Beta$  系数后, 通过公式

$$\beta_u = \beta_l \div \left[ 1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right] \quad (\text{公式中, } T \text{ 为所得税税率, } \beta_l \text{ 为含财务杠杆的 } Beta)$$

系数， $\beta_u$  为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $\frac{D}{E}$  为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。通过公式  $\beta_l' = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算自身资本结构下带财务杠杆系数的 Beta 系数。

#### C) 市场风险溢价

以沪深 300 指数成份股的几何平均年收益加权平均后作为  $R_m$ ，扣除按照上述方法计算的各年无风险利率，计算得到市场风险溢价。

#### D) 企业特定风险调整系数

特定企业风险溢价表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。它反映了被评估单位所处的竞争环境分析，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。

根据上述模型计算的权益资本成本  $K_e$  为 12.02%。

#### ④其他业务资产价值的确定

其他业务资产是指与中韩人寿正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。

经分析，中韩人寿其他业务资产截至 2020 年 9 月底综合偿付能力溢额评估值如下：

项目	账面值	评估方法	评估值
偿付能力溢额	355,029,540.84	成本法	355,029,540.84

2021 年 4 月 12 日，中韩人寿根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部令第 32 号）相关要求，通过浙江产权交易所公开进行此次增资交易。参考评估结果，本次增资的增资价格不低于人民币 1.21135 元/1 元注册资本，最终价格将于信息披露公示期届满（不早于 2021 年 6 月 7 日）且竞争性谈判结束后最终确定。

综上所述，中韩人寿本次增资的评估方法、假设和参数设定合理，本次增资定价方式合理。

**四、请保荐机构发表核查意见。对于增资完成后申请人是否实现对中韩人寿的控制，以及预计明确对中韩人寿增资价格的时间，请申请人律师一并发表核查意见**

### （一）保荐机构核查过程

1、查阅了中韩人寿和浙金信托财务报告和资产评估报告、评估说明、本次增资的可行性分析报告，了解了中韩人寿和浙金信托的业务预测。

2、访谈了发行人会计师对于合并财务报表的要求。

3、查阅了浙金信托相关的董事会决议及股东会决议。

4、查阅了中韩人寿相关的董事会决议及韩华生命书面说明。

5、查询了浙江产权交易所关于中韩人寿增资项目的网页信息（[https://www.zjpse.com/prjs/capital\\_increase/detail/4358.html](https://www.zjpse.com/prjs/capital_increase/detail/4358.html)）。

### （二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募集资金将能提升中韩人寿和浙金信托的资本实力，增资规模与中韩人寿和浙金信托的业务规模相匹配，增资资金具备切实可行的用途，具备必要性及合理性。

2、本次向中韩人寿增资将能提升中韩人寿资本实力，为中韩人寿长远发展奠定基础，从而提升浙江东方的盈利能力和资产规模，为浙江东方打造更加全面多元的国有金融控股集团发挥更进一步的作用，增资具备合理性。

3、若中韩人寿增资完成后的股权结构与公司治理结构如本题回复部分所述，则发行人可对中韩人寿实现控制，并将中韩人寿纳入合并报表范围。但是，前述条件尚待中韩人寿完成国有资产交易程序，发行人及相关增资方与中韩人寿根据国有资产交易结果签署增资协议后商定确认，目前仍存在一定的不确定性。如申请人最终将中韩人寿纳入合并报表范围，将提升发行人的盈利能力和资产规模。

4、中韩人寿增资价格将于信息披露公示期届满（不早于2021年6月7日）且竞争性谈判结束后最终确定。

5、中韩人寿和浙金信托本次增资的评估方法、假设和参数设定合理，本次增资定价方式合理。

### （三）申请人律师核查过程

1、查阅了中韩人寿相关的董事会决议及韩华生命书面说明。

2、查阅了中韩人寿的资产评估报告，查询了浙江产权交易所关于中韩人寿增资项目的网页信息（[https://www.zjpse.com/prjs/capital\\_increase/detail/4358.htm](https://www.zjpse.com/prjs/capital_increase/detail/4358.htm)）。

1)。

3、访谈了发行人的会计师。

#### （四）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：

1、若中韩人寿增资完成后的股权结构与公司治理结构如本题回复部分所述，则发行人可对中韩人寿实现控制。

2、中韩人寿增资价格将于信息披露公示期届满（不早于2021年6月7日）且竞争性谈判结束后最终确定。

#### 问题 2

报告期内申请人各细分业务毛利率存在大幅波动的情形。请申请人结合所在行业变化、业务模式、业务内容、收入和成本构成等详细说明各细分业务毛利率大幅波动的原因及合理性，是否与同行可比公司相同业务毛利率波动一致。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、请申请人结合所在行业变化、业务模式、业务内容、收入和成本构成等详细说明各细分业务毛利率大幅波动的原因及合理性，是否与同行可比公司相同业务毛利率波动一致

#### （一）信托业务

报告期各期，发行人信托业务毛利率分别为95.68%、95.01%和99.45%。

2018年，信托行业根据资管新规严控风险，减少存量风险，严防增量风险，自此全国信托公司受托资产规模逐年下降。2018年和2019年，全国68家信托公司受托资产规模分别减少至22.70万亿元和21.60万亿元，分别同比下降13.50%和4.85%。在经历了2018年较大幅度的调整后，自2019年起信托公司受托资产规模下降幅度明显收窄，进入了波动相对较小的平稳下行阶段。2020年，信托公司通道类业务规模持续回落，截至2020年末，信托资产规模为20.49万亿元，同比下降5.17%。行业资产管理规模的持续下降主要是顺应监管导向、主动控增速、调结构的结果，表明信托行业正从注重规模扩张转向注重发展质量。

发行人信托业务由控股子公司浙金信托开展。浙金信托的主营业务包括信托



业务和固有业务两大类。信托业务指信托公司作为受托人，按照委托人意愿以公司名义对受托的货币资金或其他财产进行管理或处置，并从中收取手续费的业务。信托公司固有业务是指信托公司运用资本金的业务。信托公司资本金项下可以开展存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资等业务。

发行人信托业务主要收入为手续费及佣金收入、利息收入，主要成本为手续费及佣金支出、利息支出。发行人信托业务毛利率口径为（利息净收入+手续费及佣金净收入）/（利息收入+手续费及佣金收入）。

报告期各期，发行人信托业务毛利率与可比上市公司对比情况如下：

单位：%

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度
陕国投 A	83.14	90.99	89.20
发行人	99.45	95.01	95.68

注：截至本反馈回复出具之日，A 股上市信托公司仅有 2 家，陕国投 A 和\*ST 安信，ST 公司数据不具备可比性，因此选择陕国投 A 作为可比上市公司。

数据来源：可比上市公司年报。

信托业务所在的金融行业较为特殊，营业成本占比很低，经营过程中绝大部分支出计入费用，因此毛利率较高。报告期各期，陕国投 A 利息支出均高于发行人信托业务，导致发行人信托业务毛利率高于可比上市公司。

## （二）期货业务

报告期各期，发行人期货业务毛利率分别为3.54%、3.20%和1.78%。

在市场快速发展和资本快速提升的带动下，我国期货行业的业绩呈上升趋势。2018年度、2019年度和2020年度，全国期货市场累计成交量分别为30.29亿手、39.62亿手和61.53亿手，累计成交额分别为210.82万亿元、290.61万亿元和437.53万亿元，成交额和成交量逐年递增。其中2020年我国期货市场成交量和成交额分别同比增长约55.30%和50.04%，实现大幅增长。

在新冠肺炎疫情影响下，2020年市场不确定性明显升高，更多企业开始利用期货市场进行风险管理，资金大量进入市场，期货市场在不确定环境下为企业提供控制风险的产品和服务。为帮助企业快速恢复生产，期货公司积极提供创新服务，帮助企业及时锁定原料价格。与此同时，2020年期货行业克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，加快新品种上市和对外开放步伐，全年共上市12个新品种（含对境外交易者开放的国际化品种）。截至2020年末，我国上市品种已达91个，其

中对境外交易者开放的国际化品种达7个。

发行人期货业务通过发行人自身和全资子公司大地期货开展。发行人自身开展期现结合业务，经营模式为无风险套保模式。大地期货是经中国证监会批准设立的非银行金融机构，拥有上期所、郑商所、大商所、能源中心、中金所会员资格，具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理业务资质。大地期货旗下控股子公司浙江济海是行业内首批获准成立的风险管理子公司之一，可从事仓单服务、基差贸易、合作套保、场外衍生品业务、做市业务及其他与风险管理服务相关的业务。

发行人期货业务主要收入为期现结合业务商品销售收入、手续费及佣金收入、利息收入，主要成本为期现结合业务商品销售成本。

发行人期货业务各期毛利率与可比上市公司对比如下：

单位：%

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度
南华期货	1.22	1.21	3.61
发行人	1.78	3.20	3.54

注：截至本反馈回复出具之日，A股上市期货公司仅有2家，南华期货和瑞达期货，瑞达期货未披露相关数据，因此选择南华期货作为可比上市公司。

数据来源：可比上市公司年报。

报告期内，发行人期货业务与可比上市公司南华期货的收入主要来源于期现结合业务，2019年度，发行人期货业务高于可比上市公司的原因为南华期货部分业务毛利率为负，拉低了整体毛利率。2018年度和2020年度，发行人期货业务毛利率与可比上市公司不存在重大差异。

### （三）私募投资基金管理业务

报告期各期，发行人私募投资基金管理业务毛利率分别为99.65%、97.49%和98.61%。

自2013年6月1日起施行的《中华人民共和国证券投资基金法》（主席令第七十一号）将私募投资基金纳入统一规范，2014年中国证券投资基金业协会实施登记备案以来，我国私募投资基金活力迸发，已经成为创新资本形成的重要载体，在支持实体经济发展中发挥着重要作用。互联网等计算机运用、机械制造等工业资本品、原材料、生物医药、医疗器械与服务、半导体等产业升级和新经济成为私募投资基金布局重点，有力推动了供给侧结构性改革和创新增长。截至2017

年末、2018年末、2019年末和2020年末，我国私募基金产品数量分别为66,417只、74,649只、81,710只和96,852只，资产管理规模分别为11.50万亿元、12.78万亿元、12.71万亿元和14.08万亿元。

发行人私募投资基金管理业务主要包括财富管理业务、私募证券投资基金业务和私募股权投资基金业务。

发行人私募投资基金管理业务主要收入为管理费收入，主要成本为与投资项目相关的法律与咨询服务费。发行人私募投资基金管理业务可比上市公司为九鼎投资，根据其年报披露数据无法计算同口径毛利率。私募基金管理业务所在的金融行业较为特殊，营业成本占比很低，经营过程中绝大部分支出计入费用，因此毛利率较高。

#### **（四）融资租赁业务**

报告期各期，发行人融资租赁业务毛利率分别为 64.62%、56.89%和 50.65%。

近年来，我国融资租赁行业发展较快，但相比于 2011 年至 2016 年的迅速发展期，融资租赁企业数量增速明显减缓，步入了增长放缓期。融资租赁行业虽然受宏观经济和监管环境影响，整体业务规模增速有所放缓，但整体发展仍保持较好态势。

发行人融资租赁业务由控股子公司国金租赁开展。国金租赁是经中国商务部授权浙江省商务厅批准设立的中外合资融资租赁公司，主要经营范围包括融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁财产、租赁财产的残值处理及维修、租赁交易咨询等，兼营与融资租赁主营业务相关的商业保理业务，主要涉及行业包括医疗健康产业、公用事业等领域。

国金租赁的融资租赁业务包括回租模式和直租模式。回租模式是承租人将已购进且拥有完全所有权的物品（以下称“租赁物”），根据购入年限和完好情况，与出租人（国金租赁）商定以一定价款转让给出租人，再由出租人出租给承租人使用，承租人根据约定按期足额支付租金，在此情况下，出卖人和承租人为一人。直租模式是出租人（国金租赁）根据承租人对出卖人、租赁物的选择，购进经承租人选定并确认的租赁物，出租给承租人使用，承租人根据约定按期足额支付租金，在此情况下，出卖人和承租人非一人。

发行人融资租赁业务主要收入为租金收入，主要成本为利息支出。

报告期各期，发行人融资租赁业务各期毛利率与可比上市公司对比如下：

单位：%

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度
渤海租赁	34.76	37.20	36.60
香溢融通	76.47	26.92	20.42
华铁应急	53.93	71.39	70.13
租赁业可比公司平均	50.05	45.17	42.38
发行人	50.65	56.89	64.62

数据来源：Wind 数据库。

报告期内，发行人融资租赁业务毛利率高于可比上市公司平均水平，主要原因系国金租赁主营业务与租赁业上市公司存在一定差异。渤海租赁营业收入主要来自经营租赁与飞机销售，融资租赁收入占比很低。香溢融通营业收入主要来自商品销售、典当利息、担保等业务，融资租赁收入占比很低。华铁应急营业收入主要来自经营租赁业务，融资租赁收入占比很低。

#### （五）商贸业务

报告期各期，发行人商贸业务毛利率分别为 1.75%、6.02%和 7.98%。

2015 年 3 月，国家发改委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，提出了“一带一路”的整体框架思路。“一带一路”涵盖众多新兴经济体和发展中国家，各国在商贸和投资领域合作潜力巨大，为中国商贸行业发展提供了历史性的机遇。然而新冠肺炎疫情仍在全球持续蔓延，世界经济严重衰退，国际产业链供应链受阻，保护主义和单边主义抬头，贸易壁垒增多，我国外贸发展面临的不确定、不稳定性加大。

发行人通过东方振业、东方泓业、服装服饰进出口等多家控股子公司从事商贸业务。发行人商贸业务主要包括进出口贸易业务以及内贸业务。进出口贸易业务主要由发行人各进出口子公司开展和经营，进出口商品分类为针织服装、梭织服装、家用纺织品、服饰类、鞋靴类等，贸易模式主要是根据海外客户订单和国内供应商生产情况，通过接单、采购、出口、结汇、退税等环节实现服务交易，子公司自身无零售业务，无零售门店。内贸业务由发行人及其子公司开展，子公司主要开展钢材、有色金属等贸易，贸易模式主要为采购、销售；发行人开展期现结合业务，所涉及的主要产品为原油、白银、橡胶、PTA（对苯二甲酸），经营模式为无风险套保模式，2018年至2019年6月发行人自身从事的期现结合业务

归类为商贸业务收入。

发行人商贸业务主要收入为商品销售收入，主要成本为商品采购成本。

报告期各期，发行人商贸业务各期毛利率与可比上市公司对比如下：

单位：%

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度
弘业股份	6.79	7.96	6.59
南纺股份	11.37	4.00	3.94
东方创业	3.47	5.54	5.60
申达股份	7.07	9.08	10.78
汇鸿集团	4.37	6.16	4.98
江苏舜天	9.71	10.61	9.39
苏美达	5.54	6.49	6.14
可比公司平均值	6.90	7.12	6.77
发行人	7.98	6.02	1.75

注：发行人商贸业务以纺织品为主，商贸业务不同商品毛利率差异较大，因此筛选中国证监会上市公司行业分类批发业（代码 F51）上市公司中主营业务包含纺织品贸易的上市公司作为可比公司。

数据来源：Wind 数据库。

自2019年7月起，发行人在中国证监会发布的《2019年2季度上市公司行业分类结果》中由原批发零售业下的批发业（代码F51）变更为金融业下的其他金融业（代码J69），将自身从事的期现结合业务产生的收入归类为金融业务收入。2018年至2019年6月发行人自身从事的期现结合业务归类为商贸业务收入，期现结合业务毛利率较低，因此2018年度发行人商贸业务毛利率低于同行业可比上市公司。

## （六）房地产业务

报告期各期，发行人房地产业务毛利率分别为 18.29%、37.58%和 33.08%。

报告期内，公司及其控股子公司涉及的房地产开发项目共 4 个，具体情况如下表所示：

序号	项目	开发主体	项目进度
1	朗郡庭园项目	新帝置业	报告期前竣工
2	仁皇君澜阁项目	国贸东方房产	报告期内竣工
3	仁皇柏翠庄项目		报告期前竣工
4	湖州风雅蘋洲	蓬莱置业	报告期前竣工

截至本反馈回复出具之日，国贸东方房产、蓬莱置业、新帝置业均已完成股权转让的工商变更登记手续。申请人已完成旗下房地产公司的股权转让工作，不再持有国贸东方房产、蓬莱置业及新帝置业任何股权，申请人及控股子公司不再从事房地产相关业务。

发行人房地产业务主要收入为房产销售收入，主要成本为房产开发成本。

报告期各期，发行人房地产业务各期毛利率与可比上市公司对比如下：

单位：%

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度
房地产行业 median	30.00	34.65	33.49
房地产行业 average	33.72	36.60	35.36
发行人	33.08	37.58	18.29

注：选取中国证监会上市公司行业分类房地产业（代码 K70）所有公司作为可比上市公司。

数据来源：Wind 数据库。

报告期内，发行人房地产业务收入分别为1.08亿元、10.06亿元和1.43亿元，业务规模远低于上市房地产公司平均水平。发行人房地产业务毛利率呈波动态势，主要系房地产业务开发周期较长，各年开发和销售情况不尽相同。2018年发行人子公司国贸东方房产的仁皇君澜阁项目处在开发过程中，当年销售的主要是以前年度开发项目中未销售完毕的车位等，因此毛利率低于上市同行业公司平均水平。

## 二、请保荐机构发表核查意见

### （一）核查过程

1、查阅了浙江东方 2018 年度、2019 年度和 2020 年度报告，了解了浙江东方各细分业务的毛利率情况。

2、查阅了各细分行业可比上市公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年度报告，了解了各细分业务的可比上市公司毛利率情况。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

申请人各细分业务毛利率变动与所处行业变化、业务模式、业务内容、收入和成本构成等相关联，除部分年份因申请人自身业务特点、收入分类调整与同行业可比上市公司有所差异外，其余年份与同行业可比上市公司相同业务毛利率水

平基本一致，不存在明显异常。

### 问题 3

根据业绩预告，申请人预计 2020 年营业收入同比增长 35.43%，主要系金融业务（含期现结合）规模增加；扣非归母净利润同比增长 40.70%，主要系投资板块及中韩人寿业绩增长、金融资产公允价值变动及处置损益划分变动。请申请人详细说明：（1）各项事项具体情况及增长的合理性，对申请人 2020 年业绩的贡献；（2）申请人最近一期存货金额大幅增长与相关业务收入和成本规模增长是否匹配，相关存货跌价准备计提是否充分合理。

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、各项事项具体情况及增长的合理性，对申请人 2020 年业绩的贡献

#### （一）营业收入增长变动情况

根据业绩预告，浙江东方预计 2020 年营业收入同比增长 35.43%。根据 2020 年年度报告，浙江东方 2020 年营业收入同比增长 35.23%，与业绩预告基本一致。

浙江东方主要业务包括金融业务、商贸业务及其他业务。2019 年及 2020 年，浙江东方金融业务、商贸业务及其他业务的营业收入构成及变动情况详见下表：

单位：万元

类别	2020 年度	2019 年度	增加额	增长比例
金融业务	1,393,742.49	680,264.41	713,478.08	104.88%
商贸业务	170,312.19	387,686.84	-217,374.65	-56.07%
其他业务	21,815.30	104,763.88	-82,948.58	-79.18%
合计	<b>1,585,869.98</b>	<b>1,172,715.13</b>	<b>413,154.85</b>	<b>35.23%</b>

注：浙江东方在中国证监会发布的《2019 年 2 季度上市公司行业分类结果》中由原批发零售业下的批发业（代码 F51）变更为金融业下的其他金融业（代码 J69），自 2019 年 7 月起，浙江东方将自身从事的期现结合业务产生的收入由商贸业务收入归类为金融业务收入。

浙江东方 2020 年营业总收入为 158.59 亿元，2019 年为 117.27 亿元，同比增加 41.32 亿元，增长 35.23%，主要系金融业务营业收入大幅增加所致。浙江东方 2020 年金融业务营业收入为 139.37 亿元，2019 年为 68.03 亿元，同比增加 71.35 亿元，增长 104.88%，主要系期现结合业务收入大幅增加以及 2019 年 7 月后收入分类调整所致。2020 年浙江东方期现结合业务收入为 126.85 亿元，2019 年为

73.15 亿元，同比增加 53.70 亿元，增长 73.41%，主要系在面对全球金融市场动荡加剧、新冠疫情持续影响的复杂形势下，期货避险功能得到进一步发挥，期现结合业务规模有较大幅度的提升。

## （二）扣除非经常性损益后归属于母公司净利润增长变动情况

根据业绩预告，浙江东方预计 2020 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比增长 40.70%。根据 2020 年年度报告，浙江东方 2020 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润实际同比增长 40.39%，与业绩预告基本一致。

2019 年及 2020 年，浙江东方扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润变动情况详见下表：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	增加额	增长比例
归属于母公司所有者的净利润	90,311.63	80,298.48	10,013.16	12.47%
非经常性损益	7,123.47	21,045.45	-13,921.98	-66.15%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	83,188.16	59,253.03	23,935.13	40.39%

浙江东方 2020 年归属于母公司所有者的净利润为 9.03 亿元，2019 年为 8.03 亿元，同比增加 1.00 亿元，增长 12.47%。浙江东方 2020 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 8.32 亿元，2019 年为 5.93 亿元，同比增加 2.39 亿元，增长 40.39%，主要系投资板块及中韩人寿业绩增长、金融资产公允价值变动及处置损益划分变动所致。

### 1、投资板块及中韩人寿业绩增长、金融资产公允价值变动

2019 年及 2020 年，浙江东方投资收益及公允价值变动损益详见下表：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度
权益法核算的长期股权投资收益	23,740.76	9,735.04
处置长期股权投资产生的投资收益	19.26	414.75
交易性金融资产持有期间的投资收益	9,159.16	8,681.63
处置交易性金融资产取得的投资收益	136,114.25	-439.69
债权投资持有期间的投资收益	8,069.34	1,573.43
其他权益工具在持有期间的投资收益	2,005.87	1,997.13
预计负债损失	0.00	-268.97



项目	2020 年度	2019 年度
<b>投资收益小计</b>	<b>179,108.64</b>	<b>21,693.33</b>
交易性金融资产	-98,003.77	15,104.93
衍生金融资产	1,023.86	-304.39
衍生金融负债	741.61	903.04
<b>公允价值变动损益小计</b>	<b>-96,238.31</b>	<b>15,703.58</b>
<b>合计</b>	<b>82,870.33</b>	<b>37,396.91</b>

浙江东方 2020 年实现投资收益及公允价值变动损益 8.29 亿元，2019 年为 3.74 亿元，同比增加 4.55 亿元，其中主要系权益法核算的长期股权投资收益和交易性金融资产相关的投资收益及公允价值变动损益同比增加额分别为 1.40 亿元及 2.40 亿元，具体如下：

(1) 权益法核算的长期股权投资收益

2019 年及 2020 年，浙江东方权益法核算的长期股权投资收益详见下表：

单位：万元

名称	2020 年度	2019 年度	增加额
中韩人寿保险有限公司	408.18	-7,292.17	7,700.35
狮丹努集团股份有限公司	10,972.99	8,365.91	2,607.08
股权投资基金	11,960.69	8,038.02	3,922.67
其他	398.91	623.27	-224.36
<b>合计</b>	<b>23,740.77</b>	<b>9,735.04</b>	<b>14,005.73</b>

浙江东方 2020 年权益法核算的长期股权投资收益为 2.37 亿元，2019 年为 0.97 亿元，同比增加 1.40 亿元，主要系合营企业、联营企业及股权投资基金投资收益增加所致。浙江东方合营企业中韩人寿 2020 年净利润为 0.08 亿元，2019 年为-1.46 亿元，浙江东方同比增加投资收益 0.77 亿元；浙江东方联营企业狮丹努 2020 年度业绩增长，同比增加投资收益 0.26 亿元；浙江东方以合伙企业为载体的股权投资基金 2020 年度业绩增长，同比增加投资收益 0.39 亿元。

(2) 交易性金融资产相关的投资收益及公允价值变动损益

浙江东方 2020 年与交易性金融资产相关的投资收益及公允价值变动损益合计 4.73 亿元，2019 年为 2.33 亿元，同比增加 2.40 亿元，主要系持有的海康威视股票、华安证券股票等交易性金融资产处置及公允价值变动所致。

**2、非经常性损益划分口径变动**

浙江东方 2020 年非经常性损益为 0.71 亿元，2019 年为 2.10 亿元，同比减少 1.39 亿元，主要系浙江东方于 2019 年 7 月起在中国证监会发布的《2019 年 2 季度上市公司行业分类结果》中由批发业（代码 F51）变更为其金融业（代码 J69），故 2019 年 1-6 月处置及持有金融资产产生的收益计入非经常性损益，自 2019 年 7 月始将该等损益计入经常性损益。

二、申请人最近一期存货金额大幅增长与相关业务收入和成本规模增长是否匹配，相关存货跌价准备计提是否充分合理

（一）申请人最近一期存货金额大幅增长与相关业务收入和成本规模增长是否匹配

截至 2019 年末及 2020 年末，浙江东方存货账面价值及跌价准备明细详见下表：

单位：万元

项目	2020 年末			2019 年末		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
在途物资	1,496.58		1,496.58	1,235.42		1,235.42
原材料	118.84		118.84	135.73		135.73
在产品	101.68		101.68	154.95		154.95
库存商品	88,971.74	2,531.30	86,440.45	43,438.54	337.42	43,101.12
其中：大宗商品	86,441.32	2,207.31	84,234.00	41,305.73	249.11	41,056.61
其他商品	2,530.42	323.99	2,206.45	2,132.81	88.31	2,044.51
开发产品	8,952.60	259.72	8,692.87	17,233.04	334.14	16,898.90
委托加工物资	2,063.04		2,063.04	248.87		248.87
发出商品	221.22		221.22	16.20		16.20
低值易耗品	2.57		2.57	90.74		90.74
<b>合计</b>	<b>101,928.26</b>	<b>2,791.02</b>	<b>99,137.24</b>	<b>62,553.49</b>	<b>671.56</b>	<b>61,881.94</b>

截至 2020 年末，浙江东方存货账面价值为 9.91 亿元，截至 2019 年末为 6.19 亿元，同比增加 3.72 亿元，主要系库存商品增加 4.33 亿元、开发产品减少 0.82 亿元所致。

### 1、库存商品变动说明

库存商品中的大宗商品主要为原油、白银、橡胶等，来自浙江东方本级以及子公司大地期货的风险管理子公司浙江济海开展的期现结合业务。库存商品中其

他商品主要为纺织物、钢材、木浆、红酒等，来自于浙江东方商贸子公司的商贸业务。截至 2020 年末，浙江东方库存商品账面价值为 8.64 亿元，截至 2019 年末为 4.31 亿元，同比增加 4.33 亿元，库存商品的增加主要系与期现结合业务相关的存货增加。2020 年大地期货期现结合业务收入为 89.28 亿元，2019 年为 46.47 亿元，同比增加 42.81 亿元，库存商品增长与期现结合业务收入增长基本相匹配。

## **2、开发产品变动说明**

开发产品的减少系因浙江东方房地产子公司 2020 年销售房产确认收入并结转成本所致。2020 年浙江东方房地产业务收入为 1.43 亿元，2019 年为 10.06 亿元，国贸东方房产开发的仁皇君澜阁项目自 2019 年 7 月起交付，故 2019 年浙江东方房地产业务收入金额较大，开发产品增长与房地产业务收入增长基本相匹配。

### **(二) 相关存货跌价准备计提是否充分合理**

#### **1、存货跌价准备计提的会计政策**

浙江东方期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

浙江东方期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

对于以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

#### **2、存货跌价准备计提是否充分合理**

截至 2020 年末，浙江东方计提存货跌价准备 2,791.02 万元，其中库存商品 2,531.30 万元，开发产品 259.72 万元。库存商品的存货跌价准备对应的存货为期末结合业务相关存货，对于已签订销售合同对应的存货，其可变现净值按销售合同价并考虑相关费用确定；对于未签订销售合同的，其可变现净值按对应期货合约价格并考虑升贴水、相关费用确定。开发产品的存货跌价准备对应湖州国贸房产开发的国贸仁皇一期柏翠庄项目，其可变现净值按预计售价并考虑相关费用后确定。浙江东方大宗商品存货跌价准备计提情况详见下表：

单位：万元

序号	现货名称	成本	可变现净值	存货跌价准备	账面价值
1	天然橡胶	2,579.01	2,242.90	336.11	2,242.90
2	合成橡胶	3,245.59	3,088.26	157.33	3,088.26
3	混合胶	13,873.32	12,701.22	1,172.10	12,701.22
4	烟片胶	189.82	201.33	0.00	189.82
5	沥青	1,297.90	1,281.71	16.19	1,281.71
6	苹果	338.89	275.78	63.11	275.78
7	聚氯乙烯	97.66	82.53	15.13	82.53
8	纸浆	10,197.26	9,941.41	255.85	9,941.41
9	短纤	300.81	295.09	5.72	295.09
10	铝	8,734.22	8,809.28	0.00	8,734.22
11	液化石油气	1,722.48	1,536.70	185.78	1,536.70
12	白银	32,214.14	35,602.73	0.00	32,214.14
13	燃料油	10,201.56	10,220.76	0.00	10,201.56
13	精对苯二甲酸	1,448.67	1,630.09	0.00	1,448.67
	<b>合计</b>	<b>86,441.32</b>	<b>87,909.78</b>	<b>2,207.31</b>	<b>84,234.00</b>

综上所述，浙江东方存货跌价准备采用的计提方法和计提依据具备合理性，存货跌价准备计提充分。

### 三、请保荐机构和会计师发表核查意见

#### （一）核查过程

1、查阅了浙江东方 2019 年度和 2020 年度财务报告、会计账簿、业务收入统计表，抽查业务相关凭据，了解浙江东方的收入分部。

2、查阅了浙江东方主要金融资产公允价值变动和处置的相关资料。

3、查阅了浙江东方联营及合营企业的经营情况，获取被投资单位经审计财

务报表，了解了其对浙江东方净损益的影响。

4、查阅了浙江东方的非经常性损益明细表，了解了非经常性损益的变动情况。

5、获取了浙江东方的存货明细表和存货跌价准备情况，了解了存货跌价准备计提的会计政策。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、申请人 2020 年收入增长主要系金融业务（含期现结合）规模增加所致，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润主要系投资板块及中韩人寿业绩增长、金融资产公允价值变动及处置损益划分变动所致。

2、申请人 2020 年末存货金额大幅增长的原因主要系期现结合业务规模增长所致，与相关业务收入和成本规模增长基本匹配，相关存货跌价准备计提充分合理。

## 问题 4

申请人 2018 年经营活动现金流量净额为负，与逐年增长的净利润产生背离。根据申请文件，主要系流出项中融资租赁客户贷款及垫款净增加额提高。请申请人进一步说明：（1）融资租赁客户贷款及垫款规模变动与申请人融资租赁业务规模及收入规模变动是否匹配，经营活动现金流量持续为负是否会对公司经营产生不利影响；（2）申请人融资租赁业务客户回款风险是否增加，结合主要客户经营、资信、欠款逾期等情况分析说明贷款所属类别划分是否准确，相关坏账准备计提是否充分合理；（3）本次发行董事会决议日前六个月至今是否存在对融资租赁等类金融业务的投入和拟投入计划，截至 2020 年末申请人类金融业务开展情况是否符合相关业务监管规定。

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、融资租赁客户贷款及垫款规模变动与申请人融资租赁业务规模及收入规模变动是否匹配，经营活动现金流量持续为负是否会对公司经营产生不利影响

**（一）融资租赁客户贷款及垫款规模变动与申请人融资租赁业务规模及收入规模变动是否匹配**

浙江东方的融资租赁业务由控股子公司国金租赁开展，融资租赁客户贷款及垫款规模变动与融资租赁业务规模及收入规模变动基本相匹配。具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年度 /2020年末	2020年变 动额	2019年度 /2019年末	2019年 变动额	2018年度 /2018年末	2018年变 动额	2017年度 /2017年末
客户贷款及垫款净增加额（融资租赁）	35,209.59	/	157,131.65	/	137,931.73	/	-14,000.26
融资租赁业务收入	36,304.09	5,240.05	31,064.04	14,208.85	16,855.19	10,109.21	6,745.98
长期应收款-融资租赁（融资租赁业务规模）	414,419.92	37,486.22	376,933.69	158,734.32	218,199.37	138,145.96	80,053.41

报告期各期，浙江东方客户贷款及垫款净增加额（融资租赁项目投放导致现金流流出，下同）分别为 137,931.73 万元、157,131.65 万元和 35,209.59 万元，长期应收款期末期初的变动金额分别为 138,145.96 万元、158,734.32 万元和 37,486.22 万元，客户贷款及垫款净增加额与融资租赁业务规模在各期的变动相匹配。

截至报告期各期末，浙江东方融资租赁业务规模分别为 218,199.37 万元、376,933.69 万元和 414,419.92 万元，报告期各期的融资租赁业务收入规模分别为 16,855.19 万元、31,064.04 万元和 36,304.09 万元，浙江东方融资租赁业务规模与收入规模的变动基本相匹配。

**（二）经营活动现金流量持续为负是否会对公司经营产生不利影响**

浙江东方经营活动现金流量持续为负的主要原因是融资租赁业务投放规模的有序扩大导致客户贷款和垫款净增加额相应增加。国金租赁成立于 2012 年，2018 年引入专业的经营管理团队并确立了以医疗健康产业、公用事业为核心的业务战略方向，同时积极研究拓宽多种融资渠道，稳步推进业务的发展。随着融资租赁业务规模的增长逐渐趋于稳定，浙江东方经营活动现金流量将会得到改善。报告期各期，浙江东方经营活动现金流量为分别为-111,534.45 万元、-135,437.09 万元和-10,083.64 万元，2020 年度浙江东方经营活动现金流出较 2018

年和 2019 年减少，已得到了明显的改善。截至 2020 年末，浙江东方货币资金余额为 385,279.72 万元，已取得银行授信额度 1,088,100.00 万元，尚未使用的授信额度为 819,610.00 万元，货币资金、银行授信额度能够满足经营流动资金需求，流动性风险较低。

报告期内，浙江东方各项财务指标如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业总收入	1,585,869.98	1,172,715.13	1,071,775.33
净利润	98,462.69	96,775.54	77,896.11
流动比率	1.36	1.31	1.05
速动比率	1.24	1.23	0.87

报告期内，浙江东方营业收入和净利润持续增长，流动比率和速动比率等偿债指标保持在合理水平，浙江东方经营状况良好，经营活动现金流量净额持续为负对浙江东方正常生产经营不存在重大不利影响。

报告期各期，国金租赁经营活动现金流量分别为-123,706.12 万元、-132,915.62 万元和-5,987.83 万元，2020 年度国金租赁经营活动现金流出较 2018 年和 2019 年减少，已得到了明显的改善。此外国金租赁正在拓展自身的融资渠道，以融资租赁款质押、发行 ABS 等融资方式解决自身的资金需求。经营活动现金流量净额持续为负对国金租赁正常生产经营不存在重大不利影响。

**二、申请人融资租赁业务客户回款风险是否增加，结合主要客户经营、资信、欠款逾期等情况分析说明贷款所属类别划分是否准确，相关坏账准备计提是否充分合理**

**（一）申请人融资租赁业务客户回款风险是否增加**

国金租赁长期应收款以五级分类作为信用风险特征，将长期应收款分类为正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类。其中次级类、可疑类和损失类归类为不良。截至报告期各期末，国金租赁长期应收款不良率分别为 4.57%、2.61%和 3.96%，国金租赁长期应收款五级分类情况如下：

单位：万元

五级分类	长期应收款账面余额		
	2020 年末	2019 年末	2018 年末
正常类	401,326.43	353,289.04	203,210.35

五级分类	长期应收款账面余额		
	2020 年末	2019 年末	2018 年末
关注类	15,197.12	29,641.70	18,290.03
次级类	3,589.97	-	-
可疑类	3,426.61	-	8,142.63
损失类	10,164.57	10,274.77	2,475.50
<b>合计</b>	<b>433,704.69</b>	<b>393,205.52</b>	<b>232,118.51</b>
<b>不良类长期应 收款合计</b>	<b>17,181.15</b>	<b>10,274.77</b>	<b>10,618.13</b>
<b>不良率</b>	<b>3.96%</b>	<b>2.61%</b>	<b>4.57%</b>

报告期内，国金租赁五级分类为不良类长期应收款余额呈上升趋势，主要原因受到融资租赁业务规模增长的影响，长期应收款的余额逐年增加。国金租赁制定了严格的全流程风险管理措施，项目投放前执行“业务+评审”双人现场调查模式，从不同视角独立分析评判项目的可行性和合规性，对每个项目均进行合规审查，确保业务合法合规；项目投放过程中针对不同项目的情况审核完善合同文本，对投放条件逐一审查落实；项目投放后进行严格的投后管理工作，及时关注客户的处罚情况、涉诉情况、高管变动等重要信息，及时发现项目风险，同时对项目进行日常巡访和租金催收工作。此外，国金租赁结合宏观经济形势和行业情况变化，对业务制度进行不断完善。

截至 2020 年末，国金租赁融资租赁业务损失类账面余额为 10,164.57 万元，均为 2014 年之前投放的项目，已全额计提坏账准备，但因国有资产核销审批程序尚未履行完毕而尚未核销。截至 2020 年末，国金租赁融资租赁业务可疑类账面余额为 3,426.61 万元，涉及 1 个项目，国金租赁已对该项目的承租人提起诉讼程序并获得了胜诉判决，该项目正处于执行阶段。截至 2020 年末，国金租赁融资租赁业务次级类账面余额为 3,589.97 万元，涉及 1 个项目，该项目于 2021 年与客户达成提前结束协议，到期租金、剩余全部本金以及其他应收款项已全额收回，项目结束。

综上所述，结合报告期各期末的不良率以及不良类项目的实际化解进展情况，未发现国金租赁融资租赁业务客户回款风险增加的情况，符合行业及租赁业务发展的正常规律。

## （二）结合主要客户经营、资信、欠款逾期等情况分析说明贷款所属类别



## 划分是否准确，相关坏账准备计提是否充分合理

### 1、结合主要客户经营、资信、欠款逾期等情况分析说明贷款所属类别划分是否准确

#### （1）五级分类的标准

国金租赁制定了《资产风险分类管理办法》，由业务部门每季末对照《资产风险分类管理办法》中风险分类的标准对项目进行风险分类，业务部门分类后报经风险管理部门复核，最后由公司总经理进行审批。

应收租金逾期状况作为风险分类的重要参考指标，租金逾期在 90 天（含）以内，一般应划分为关注类；租金逾期超过 90 天，应至少划分为次级类；租金逾期超过 180 天，应至少划分为可疑类；租金逾期在 1 年以上，一般应划分为损失类。

#### （2）主要客户经营及资信

国金租赁客户主要集中在医疗健康产业及公用事业方面，国金租赁已对客户区域、项目质量、征信情况、财务数据以及租赁方案等多项指标建立业务准入标准。

医疗健康产业具有弱周期、需求刚性、现金流稳定等特点，具有可持续发展能力，为国金租赁鼓励类行业，在确保租赁项目质量的前提下，鼓励投向辐射人口多，区域影响力大的二甲（含）以上公立医院；鼓励与医疗器械厂商合作开展医疗器械直租业务；适度投向股东实力强、具有专科特色、纳入医保、盈利能力较好的民营医院；禁止介入股东或实际控制人多业经营、关联交易情况复杂、涉足房地产开发行业等的民营医院和其他营利性医院。

公用事业建设一直是全国及各级政府的工作重点，与民生息息相关，近年来各地不断加强对该领域的财政投入，并持续从政策、制度等方面推动该领域的改善和发展。由于其社会公益性质，通常具有前期投资大，投资回收期长的特点，因此该类项目不仅要关注公用事业主体的资质，分析其资产和收入规模、再融资能力，还需重点关注项目所在地的财政实力和对其的支持力度。该行业为国金租赁支持类行业，鼓励投向经济发达、财政实力强、履约记录良好、所在地区的资质较优的公用事业类经营主体；适度投向按照商业化原则或政府与社会资本合作模式运作的经营主体；禁止介入财政实力弱、债务风险偏高、有重大违约记录所

在地区的公用事业类经营主体。

国金租赁项目租后管理的方式主要包括对客户的租后访谈、实地寻访核查、财务检测分析以及人民银行征信系统查询等电子与信息检测。报告期内，国金租赁主要客户生产经营正常，按期足额支付租金，经营及资信状况良好。

(3) 主要客户欠款逾期情况

截至本反馈回复出具之日，除损失类项目外，目前仅有 1 个项目处于逾期状态（法院已判决国金租赁胜诉并冻结部分资产，目前处于执行阶段），其余项目均已收回逾期租金。

单位：万元

项目	五级分类	长期应收款 账面余额	长期应 付款	风险敞口	坏账 比例	坏账准备	账面价值	坏账准备计提说明
上海索日新能源科技有限公司	损失	733.94	-	733.94	100%	733.94	-	均为2014年以前投放、出险时间超过5年的项目，处于法院判决胜诉但无财产可供执行的情况，但因国有资产核销审批程序尚未履行完毕，尚未核销，已全额计提坏账准备。
爱德华重工有限公司	损失	5,107.85	-	5,107.85	100%	5,107.85	-	
浙江青铁铁路器材有限公司	损失	1,741.56	-	1,741.56	100%	1,741.56	-	
浙江大明玻璃有限公司	损失	1,667.37	-	1,667.37	100%	1,667.37	-	
缙云县新永茂不锈钢有限公司	损失	913.85	-	913.85	100%	913.85	-	
客户 A	可疑	3,426.61	135.00	3,291.61	60%	1,974.97	1,451.64	2020年租金出现逾期，逾期天数超过180天。法院已判决国金租赁胜诉并冻结部分资产，目前处于执行阶段。
客户 B	次级	3,589.97	400.00	3,189.97	30%	956.99	2,632.98	租金逾期天数超过90天，已在2021年已收回。
客户 C	关注	5,280.52	160.00	5,120.52	3%	153.62	5,126.90	租金逾期天数未超过90天，已在2021年收回。
客户 D	关注	1,874.74	100.00	1,774.74	3%	53.24	1,821.50	租金出现过逾期，截至2020年12月31日已全部收回。
客户 E	关注	2,335.47	210.00	2,125.47	3%	63.76	2,271.71	
客户 F	关注	293.48	100.00	193.48	3%	5.80	287.68	
客户 G	关注	1,436.99	250.00	1,186.99	3%	35.61	1,401.38	
客户 H	关注	3,129.82	400.00	2,729.82	3%	81.89	3,047.93	

项目	五级分类	长期应收款 账面余额	长期应 付款	风险敞口	坏账 比例	坏账准备	账面价值	坏账准备计提说明
客户 I	关注	846.10	120.00	726.10	3%	21.78	824.32	
<b>合计</b>		<b>32,378.27</b>	<b>1,875.00</b>	<b>30,503.27</b>		<b>13,512.23</b>	<b>18,866.04</b>	

## 2、相关坏账准备计提是否充分合理

### (1) 计提方法

国金租赁在单项工具层面无法以合理成本评估预期信用损失的充分证据时，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将长期应收款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。国金租赁以五级分类作为信用风险特征分类，参照历史信用损失经验，采用资产分风险分类与预期信用损失率对照表为基础计算预期信用损失。

### (2) 计提情况

2020 年末，国金租赁长期应收款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

五级分类	长期应收款 账面余额	租赁 保证金	风险敞口	预期信用损 失率	坏账准备
正常类	401,326.43	16,490.50	384,835.93	1.50%	5,772.54
关注类	15,197.12	1,340.00	13,857.12	3.00%	415.71
次级类	3,589.97	400.00	3,189.97	30.00%	956.99
可疑类	3,426.61	135.00	3,291.61	60.00%	1,974.96
损失类	10,164.57	-	10,164.57	100.00%	10,164.57
<b>合计</b>	<b>433,704.69</b>	<b>18,365.50</b>	<b>415,339.19</b>		<b>19,284.78</b>

注：坏账准备=风险敞口\*预期信用损失率

国金租赁根据《资产风险分类管理办法》对租赁项目进行风险分类，以租赁项目的风险敞口与预期信用损失率确认坏账准备。国金租赁自成立以来，仅有 5 个项目发生损失，此 5 个项目均为 2014 年以前投放，出险后管理层出现了较大调整，并对客户的选取做了调整。近五年来国金租赁投放的项目未出现损失，考虑前瞻性信息调整等因素后，以原金融工具准则体系下的坏账准备计提率作为逾期信用损失率，以预期信用损失率和风险敞口计提坏账准备。结合近年实际损失情况，国金租赁对坏账准备的计提是充分合理的。

三、本次发行董事会决议日前六个月至今是否存在对融资租赁等类金融业务的投入和拟投入计划，截至 2020 年末申请人类金融业务开展情况是否符合相

## 关业务监管规定

本次发行董事会决议日前六个月至今公司不存在对融资租赁等类金融业务的投入和拟投入计划。

根据《融资租赁公司监督管理暂行办法》，其主要监管指标如下表所示：

监管指标	国金租赁
<b>第二十六条</b> 融资租赁公司融资租赁和其他租赁资产比重不得低于总资产的 60%	96.57%
<b>第二十七条</b> 融资租赁公司的风险资产总额不得超过净资产的 8 倍。风险资产总额按企业总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定。	4.93
<b>第二十八条</b> 融资租赁公司开展的固定收益类证券投资业务，不得超过净资产的 20%	无此类业务故不适用
<b>第二十九条</b> 融资租赁公司应当加强对重点承租人的管理，控制单一承租人及承租人为关联方的业务比例，有效防范和分散经营风险。融资租赁公司应当遵守以下监管指标： (一) 单一客户融资集中度。融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%	20.23%
(二) 单一集团客户融资集中度。融资租赁公司对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%	20.23%
(三) 单一客户关联度。融资租赁公司对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%	无此类业务故不适用
(四) 全部关联度。融资租赁公司对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%	无此类业务故不适用
(五) 单一股东关联度。对单一股东及其全部关联方的融资余额，不得超过该股东在融资租赁公司的出资额，且同时满足本办法对单一客户关联度的规定	无此类业务故不适用

截至 2020 年末，浙江东方类金融业务开展情况符合相关业务监管规定。

## 四、请保荐机构和会计师发表核查意见

### (一) 核查过程

1、查阅了国金租赁业务规模情况和收入情况，复核浙江东方及国金租赁现金流量表的编制，分析其现金流量的主要构成。

2、查阅了国金租赁融资租赁资产的五级分类情况，了解了相关资产的处置进度及相关诉讼文书。

3、查阅了国金租赁制定的《资产风险分类管理办法》，复核长期应收款预期信用损失率的确定过程，获取了国金租赁的坏账准备计提情况。

4、查阅了本次发行董事会决议日前六个月至本反馈回复出具之日全部董事

会决议。

5、查阅了浙江东方 2020 年度授信额度及使用情况。

6、查阅了国金租赁的借款明细和接受担保明细。

7、获取了国金租赁的月度监管报表，查阅了相关监管指标和要求。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、申请人融资租赁客户贷款及垫款规模变动与申请人融资租赁业务规模及收入规模变动基本匹配，经营活动现金流量持续为负未对公司经营产生重大不利影响。

2、结合报告期各期末的不良率以及不良类项目的实际化解进展情况，未发现国金租赁融资租赁业务客户回款风险增加的情况，符合行业及租赁业务发展的正常规律；相关贷款所属类别划分准确，相关坏账准备计提充分合理。

3、本次发行董事会决议日前六个月至今不存在对融资租赁等类金融业务的投入和拟投入计划，截至 2020 年末申请人类金融业务开展情况符合相关业务监管规定。

## **问题 5**

按照申请材料，公司经营范围中包括房地产开发经营，且部分子公司从事房地产业务，请申请人说明从事房地产业务的基本情况，有无参股公司从事房地产业务，目前房地产业务的清理情况。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

**回复：**

### **一、请申请人说明从事房地产业务的基本情况**

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二条第三款的规定，“房地产开发”是指在依据本法取得国有土地使用权的土地上进行基础设施、房屋建设的行为；根据《城市房地产开发经营管理条例》第二条的规定，“房地产开发经营”是指房地产开发企业在城市规划区内国有土地上进行基础设施建设、房屋建设，并转让房地产开发项目或者销售、出租商品房的行为。

同时，根据《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》、《国务院

办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》(国办发[2013]17号),结合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》(以下合称“房地产监管政策”),该等房地产监管政策主要的调控对象是住宅类房地产开发企业及住宅类房地产开发业务。

基于上述法律规定,虽发行人经营范围包括“房地产开发经营”项目,但发行人本级不具有房地产开发资质,且报告期内发行人本级未从事任何房地产开发业务。

报告期内,申请人控股子公司的境内房地产开发项目共4个,其中报告期前已经竣工但报告期内仍有销售的项目3个,报告期内竣工并销售的项目1个,具体如下:

序号	项目	开发商	项目进度
1	湖州风雅蘋洲	蓬莱置业	报告期前竣工
2	朗郡庭园项目	新帝置业	报告期前竣工
3	仁皇柏翠庄项目	国贸东方房产	报告期前竣工
4	仁皇君澜阁项目	国贸东方房产	报告期内竣工

## 二、有无参股公司从事房地产业务

报告期内,申请人的联营、合营企业及其经营范围如下:

联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018年度	2019年度	2020年度	
<b>合营企业</b>			
中韩人寿	中韩人寿	中韩人寿	在浙江省行政辖区内及已设立分公司的省、自治区、直辖市内经营除法定保险以外的下列保险业务:(一)人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务;(二)上述业务的再保险业务。(凭有效《保险公司法人许可证》经营)*** (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)
<b>联营企业</b>			
杭州兴富投资管理合伙企业(有限合伙)	杭州兴富投资管理合伙企业(有限合伙)	杭州兴富投资管理合伙企业(有限合伙)	投资管理、股权投资、投资咨询(除证券、期货)服务。(未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)
杭州金研睿成启汉投资	——	——	服务:投资管理,投资咨询(除证券、期货)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准)

联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018 年度	2019 年度	2020 年度	
管理合伙企业（有限合伙）			批准后方可开展经营活动）
浙江国贸东方投资管理有限公司	浙江国贸东方投资管理有限公司	浙江国贸东方投资管理有限公司	投资管理、投资咨询服务
杭州兆富投资合伙企业（有限合伙）	杭州兆富投资合伙企业（有限合伙）	杭州兆富投资合伙企业（有限合伙）	实业投资、投资管理、投资咨询（除证券、期货）（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）（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）。（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）
狮丹努	狮丹努	狮丹努	纺织品、针织品及原料、服装、鞋帽、五金交电的批发、零售；实业项目投资；房屋及设备租赁；企业管理咨询；自营和代理货物和技术的进出口，但国家限制或禁止进出口的货物和技术除外；服装及服装辅料、针织品、羊毛衫、服饰的制造、加工；道路货物运输。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（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） 注：2018 年 6 月 21 日前的经营范围还包括“普通货物运输（在许可证件有效期内经营）”
宁波狮丹努服饰有限公司	——	——	一般项目：服装及服装面料、羊毛衫、服装原辅料、服饰制品、针织品及针织面料的加工、生产；道路货运经营，第一类医疗器械生产。（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）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
浙江陆港物流发展有限公司	浙江陆港物流发展有限公司	浙江陆港物流发展有限公司	货运：普通货物运输；站场：货运站（场）经营（仓储理货）；物流园区的开发、建设、管理和服务及相关网络技术服务。（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）
徐州首科东方创业投资	江苏燕园东方创业投资	江苏燕园东方创业投资	创业投资业务；创业投资咨询业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可

联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018 年度	2019 年度	2020 年度	
合伙企业（有限合伙） <sup>1</sup>	合伙企业（有限合伙）	合伙企业（有限合伙）	开展经营活动）
浙江国贸新能源投资股份有限公司	浙江国贸新能源投资股份有限公司	浙江国贸新能源投资股份有限公司	光伏电站项目的投资，实业投资，投资管理，光伏材料、组件的销售，合同能源管理，光伏电站设备安装与技术维护，经营进出口业务。（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）
浙江东方海纳电子商务有限公司	浙江东方海纳电子商务有限公司	浙江东方海纳电子商务有限公司	网上销售及批发、零售：服装、服饰、鞋帽、工艺品、美术品、五金交电、皮革制品、纸制品、纺织品、文体用品、电子产品（除电子出版物）；经济信息咨询（除证券、期货）；成年人非证书劳动职业技能培训；电子商务技术开发、技术服务；货运站（场）经营[货运代理、仓储理货（除危化品）]；货物进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可证后方可经营）。（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）
杭州驰富投资管理合伙企业（有限合伙）	杭州驰富投资管理合伙企业（有限合伙）	杭州驰富投资管理合伙企业（有限合伙）	资产管理、股权投资、投资咨询（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）。（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）
诸暨联砺品字标浙江制造集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	诸暨联砺品字标浙江制造集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	诸暨联砺品字标浙江制造集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资，投资管理
诸暨甲子品字标浙江制造股权投资合伙企业（有限合伙）	诸暨甲子品字标浙江制造股权投资合伙企业（有限合伙）	诸暨甲子品字标浙江制造股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资，投资管理
宝贝日记（杭州）国际婴童产业有限公司	宝贝日记（杭州）国际婴童产业有限公司	宝贝日记（杭州）国际婴童产业有限公司	批发、零售：婴童用品，洗护用品，婴童玩具，孕妇婴童服装；物业管理；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后

<sup>1</sup> 徐州首科东方创业投资合伙企业（有限合伙）于 2019 年 8 月更名为江苏燕园东方创业投资合伙企业（有限合伙）。



联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018 年度	2019 年度	2020 年度	
			可经营); 其他无需报经审批的一切合法项目
六安市东庆服装工贸有限公司	六安市东庆服装工贸有限公司	六安市东庆服装工贸有限公司	棉针织品、毛针织品及梭织服装、纺织原辅料、服装生产、加工、销售; 进出口业务。(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)
无锡市长安洗毛有限公司	无锡市长安洗毛有限公司	无锡市长安洗毛有限公司	洗毛、梳毛、针织绒的加工、制造; 油脂、纺织品及原料(不含籽棉、蚕茧)、化工原料及产品(不含危险品)的销售, 自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外)。(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)
New Solar Energy S.R.L.	New Solar Energy S.R.L.	New Solar Energy S.R.L.	发电
浙银汇地(杭州)资本管理有限公司	浙银汇地(杭州)资本管理有限公司	浙银汇地(杭州)资本管理有限公司	服务: 受托企业资产管理, 投资管理, 股权投资, 非证券业务的投资咨询。(未经金融等监管部门核准, 不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)(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) 注: 2018 年 7 月 31 日前的经营范围为“服务: 受托企业资产管理, 投资管理, 股权投资, 投资咨询(涉及法律法规规定需前置审批的项目除外)”
杭州高盛制衣有限公司	杭州高盛制衣有限公司	杭州高盛制衣有限公司	许可项目: 货物进出口(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, 具体经营项目以审批结果为准)。一般项目: 服装制造; 服装服饰批发; 服装服饰零售; 专用设备制造(不含许可类专业设备制造); 技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动) 注: 2020 年 4 月 13 日前的经营范围为“生产: 针织羊毛衫; 制造: 制衣设备; 经营进出口业务(不含进口商品分销业务); 销售: 本公司生产的产品。(涉及国家规定实施准入特别管理措施的除外)(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经

联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018 年度	2019 年度	2020 年度	
			营活动)
杭州中晖凌远投资管理合伙企业(有限合伙)	——	——	服务:投资管理、资产管理、投资咨询(以上项目除证券、期货,未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)。(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)
杭州东方嘉富资产管理有限公司	杭州东方嘉富资产管理有限公司	杭州东方嘉富资产管理有限公司	资产管理、股权投资、投资咨询(除证券、期货)服务(未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)
宁波东方首科投资管理有限公司 <sup>2</sup>	杭州燕园方融投资管理有限公司	杭州燕园方融投资管理有限公司	投资管理;资产管理。未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集(融)资等金融业务
宁波东方首新股权投资合伙企业(有限合伙)	宁波东方首新股权投资合伙企业(有限合伙)	宁波东方首新股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资;股权投资管理及咨询。未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集(融)资等金融业务。(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)
东方基础设施投资(宁波)有限公司	东方基础设施投资(宁波)有限公司	东方基础设施投资(宁波)有限公司	基础设施投资,实业投资及相关业务咨询以及其他按法律、法规、国务院决定等规定未禁止或无需经营许可的项目和未列入地方产业发展负面清单的项目。(未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集(融)资等金融业务)(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)
浙江东方隆多投资管理有限公司	浙江东方隆多投资管理有限公司	浙江东方隆多投资管理有限公司	投资管理,资产管理(除证券、期货,未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)(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)
浙江东方联力投资管理有限公司	浙江东方联力投资管理有限公司	浙江东方联力投资管理有限公司	投资管理,资产管理(除证券、期货,未经金融等监管部门批准,不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)(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)
——	宁波东方嘉隽投资管理	宁波东方嘉隽投资管理	投资管理;投资咨询;资产管理;实业投资。【未经金融等监管部门批准不得从事吸

<sup>2</sup> 宁波东方首科投资管理有限公司于 2019 年 4 月更名为杭州燕园方融投资管理有限公司。

联营、合营企业名称			报告期内经营范围
2018 年度	2019 年度	2020 年度	
	有限公司	有限公司	收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务】（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）
---	宁波嘉隼诺融股权投资合伙企业（有限合伙）	宁波嘉隼诺融股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资及相关业务咨询以及其他按法律、法规、国务院决定等规定未禁止或无需经营许可的项目和未列入地方产业发展负面清单的项目。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（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）
---	上海盛维东方嘉睿股权投资基金合伙企业（有限合伙）	上海盛维东方嘉睿股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资，投资管理
---	---	杭州嘉富泽枢股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）
---	---	杭州鸿富股权投资合伙企业（有限合伙）	一般项目：股权投资（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

报告期内，除浙江陆港物流发展有限公司（以下简称“陆港物流”）外，发行人的其他联营及合营企业的经营范围均不涉及房地产开发、建设；陆港物流的经营范围中虽包括“物流园区的开发、建设”，但根据其书面说明及提供的其他书面材料，陆港物流是一家集海关查验、商检检验、仓储理货、集装箱堆场、物流信息等服务功能为一体的物流服务公司，所购土地使用权及所建房屋均系用于自身物流业务开展，主要为办公用房及货物仓储用房，并非商品房（商业用房或住宅用房），不属于房地产监管政策的调控对象。

### 三、目前房地产业务的清理情况

根据《省国贸集团关于同意浙江东方协议转让旗下房地产公司股权的抄告单》（浙国贸经发[2021]36号），申请人于2021年3月5日召开九届董事会第四次会议，审议通过了《关于转让旗下房地产公司全部股权暨关联交易的议案》，

同意公司向浙江省国贸集团资产经营有限公司转让国贸东方房产等旗下房地产公司的全部股权。

2021年3月15日，申请人与浙江省国贸集团资产经营有限公司签署《关于浙江国贸东方房地产有限公司、湖州东方蓬莱置业有限公司、浙江新帝置业有限公司股权转让协议》。

截至本反馈回复出具之日，本次股权转让已完成，国贸东方房产、蓬莱置业、新帝置业均已完成股权转让的工商变更登记手续。发行人不再持有国贸东方房产、蓬莱置业及新帝置业任何股权，发行人及控股子公司不再从事房地产相关业务。

申请人已完成旗下房地产公司的股权转让工作，不再持有国贸东方房产、蓬莱置业及新帝置业任何股权，申请人及控股子公司不再从事房地产相关业务。

#### **四、请保荐机构和申请人律师发表核查意见**

##### **（一）核查过程**

1、查阅了申请人房地产开发项目基础资料。

2、查阅了申请人2018年度、2019年度及2020年度审计报告；查阅了报告期内发行人部分合营及联营企业的《营业执照》《公司章程》/《合伙协议》；查询了国家企业信用信息公示系统。

3、获取了陆港物流关于物流园区开发、建设商品房配套用地的书面说明、不动产权证证明文件。

4、查阅了申请人九届董事会第四次会议决议、独立董事意见，查阅了《省国贸集团关于同意浙江东方协议转让旗下房地产公司股权的抄告单》《关于浙江国贸东方房地产有限公司、湖州东方蓬莱置业有限公司、浙江新帝置业有限公司股权转让协议》。

5、查阅了国贸东方房产、蓬莱置业、新帝置业的资产评估报告。

6、查阅了国贸东方房产、蓬莱置业、新帝置业的《工商变更单》，查询了国家企业信用信息公示系统。

##### **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申请人律师认为：

1、除本反馈回复另有所述外，报告期内申请人及其控股子公司未从事其他

房地产开发业务。

2、报告期内，除陆港物流外，发行人合营及联营企业均未从事房地产开发业务；陆港物流虽从事物流园开发、建设业务，但不属于房地产监管政策调控的对象。

3、申请人已将其所持的国贸东方房产、蓬莱置业、新帝置业股权全部对外转让并已完成工商变更登记，截至本反馈回复出具之日，申请人及其控股子公司不存在房地产开发业务。

## 问题 6

请申请人进一步说明与控股股东同业竞争以及避免同业竞争承诺的履行情况。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

发行人与控股股东的同业竞争主要体现在纺织品贸易业务和期现结合业务方面。

### 一、发行人与控股股东在纺织品贸易业务方面的同业竞争

#### （一）发行人与控股股东在纺织品贸易业务形成同业竞争的历史原因

2007年4月，浙江省省属国有企业改革领导小组下发《关于荣大、中大、东方三家外贸集团公司合并重组改革总体方案的批复》（浙企改发[2007]3号），批准浙江东方集团控股有限公司与浙江中大集团控股有限公司、浙江荣大集团控股有限公司注销法人资格后，合并重组为新的国有独资集团公司，即省国贸集团。根据浙江省人民政府下发《浙江省人民政府关于浙江东方集团股份有限公司国有股权变更事项的批复》（浙证函[2008]53号，2008年4月）、《关于浙江东方集团股份有限公司、浙江海正药业股份有限公司股东变更有关问题的批复》（国资产权[2008]506号，2008年6月），浙江东方集团控股有限公司、浙江中大集团控股有限公司、浙江天业投资有限公司、中投信托有限责任公司（原浙江省国际信托投资公司）分别将其持有的浙江东方16,745.39万股、2,304.73万股、1,218.49万股、2,193.70万股国有股权无偿划转给省国贸集团。上述国有股权无偿划转事项完成后，省国贸集团持有浙江东方集团22,462.3054万股，占总股本的44.44%，浙江东方集团控股股东由浙江东方集团控股有限公司变更为省国贸集团，实际控

制人仍为浙江省国资委。

因合并前三大集团控股的成员企业多为专业化的外贸企业，上述国有股权无偿划转事项完成后，由此形成了与公司在纺织品贸易方面的局部同业竞争，此系公司上市后因控股股东国有股权无偿划转所致，其中：

1、省国贸集团控制的其他企业中，省纺公司的经营范围为以纺织品出口为主营业务的进出口贸易，与公司存在直接同业竞争；

2、浙江东方集团轻工业品进出口有限公司、中国浙江国际经济技术合作有限责任公司、浙江省国际贸易集团物流有限公司、浙江省国兴进出口有限公司、浙江中大技术进出口集团有限公司、浙江省国际贸易集团温州有限公司、浙江省粮油食品进出口股份有限公司、浙江省土产畜产进出口集团有限公司等企业主营业务和经营范围与公司存在明显差异，但在主营业务之外存在一定比例的纺织品出口业务，与公司存在局部同业竞争。

## （二）发行人与控股股东在纺织品贸易业务的同业竞争现状

截至报告期末，发行人控股股东省国贸集团控制的其他企业存在纺织品进出口贸易业务的公司情况如下：

序号	公司名称	成立时间	省国贸集团持股比例
1	浙江省土产畜产进出口集团有限公司	1975 年	100%
2	浙江省纺织品进出口集团有限公司	1979 年	57.63%
3	浙江省化工进出口有限公司	1982 年	38%
4	浙江省国际贸易集团温州有限公司	1982 年	35%
5	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	1994 年	76.92%
6	浙江中大技术进出口集团有限公司	1994 年	51%
7	浙江省医药保健品进出口有限责任公司	1999 年	100%
8	浙江省国兴进出口有限公司	1999 年	55.90%
9	浙江国贸云商控股有限公司	2017 年	100%

上述企业中，浙江省土产畜产进出口集团有限公司、省纺公司、省化工、浙江省国际贸易温州有限公司、浙江省粮油食品进出口股份有限公司、浙江中大技术进出口集团有限公司、省医保和浙江省国兴进出口有限公司均成立于 2008 年国有股权划转之前，报告期内存在纺织品进出口贸易，其中省纺公司以纺织品进出口为主营业务，其余公司在主营业务之外存在一定比例的纺织品进出口业务；国贸云商成立于 2017 年 1 月，为跨境电商资源聚集、主体协作和业务协同的跨

境电商综合服务商，报告期内因开展外贸综合服务业务而产生纺织品进出口贸易。

### **（三）本次发行前控股股东作出的关于避免纺织品贸易业务同业竞争的承诺情况**

#### **1、2012年3月省国贸集团作出的避免同业竞争承诺**

2010年初，中国证监会开展“解决同业竞争减少关联交易”专项活动，各地证监局、交易所高度重视，浙江证监局对省国贸集团与公司的同业竞争问题提出了解决要求。为贯彻监管部门解决同业竞争的政策要求，维护上市公司的利益，针对前述2008年公司国有股权无偿划转后在纺织品出口类业务产生的同业竞争情况，2012年3月，省国贸集团向公司出具了《关于避免和解决与浙江东方同业竞争的函》，但该承诺已被2016年11月省国贸集团作出的新承诺替代，具体见本问题回复之“一、发行人与控股股东在纺织品贸易业务方面的同业竞争”之“（三）本次发行前控股股东作出的关于避免纺织品贸易业务同业竞争的承诺情况”之“3、2016年11月省国贸集团作出的解决同业竞争的新承诺替换原承诺”。

省国贸集团于2012年3月出具的《关于避免和解决与浙江东方同业竞争的函》的具体内容如下：

“（1）针对存在直接同业竞争的企业（省纺公司），由于该公司目前经营模式、资产状况、利润率、净资产收益率、盈利能力等均不能达到上市公司收购和整合的标准，不能有效增厚上市公司的每股收益，注入上市公司不利于维护公司及全体股东利益。国贸集团承诺从2012年起将省纺公司股权托管给浙江东方，由浙江东方对该公司享有实质性的经营管理权，国贸集团保留股东的所有权、收益权和国有资产监督管理权。浙江东方通过行使股东权利结合公司治理结构实施管控，确保该公司经营与浙江东方不产生冲突和损害。本次托管期限五年，托管期间国贸集团不单方撤销托管，国贸集团以市场公允价格为基础，向浙江东方支付托管费用。当该公司资产状况、利润率、净资产收益率、盈利能力达到上市公司的收购标准时，浙江东方享有购买或整合重组该公司的股权、资产的优先选择权，以增强其核心竞争力，进一步做大做强浙江东方。

（2）对除省纺公司以外含有部分纺织品类出口业务的其他12家企业，国贸集团承诺逐步减少该等企业的纺织品出口业务所占比重，且自2012年起，这12

家企业的年度纺织品类出口总额不高于 2011 年度该类的总额，并在五年内将这些公司纺织品类出口总额降至国贸集团营业总收入的 8% 以内。同时，针对主营业务不明确，核心竞争力弱，毛利率低，与浙江东方存在部分同业竞争的个别企业，国贸集团将尽快确定公司主业，提升其经营实力并逐步剥离纺织品类出口业务。如在一定时间内无法提升公司经营质量并仍有同业竞争现象，国贸集团将在符合员工意愿、确保社会稳定的前提下，采用并购重组、股权转让等方式，逐步退出企业股权。

(3) 国贸集团禁止除浙江东方外的其他下属公司新设或投资纺织品类出口的企业，并促使其他下属公司着重培养纺织品类出口以外的业务类型和业务模式。

(4) 国贸集团在对与浙江东方有同业竞争的下属企业进行并购重组时，赋予浙江东方优先选择和购买权。如浙江东方提出收购，国贸集团无条件同意以市场公允价格注入东方股份。

(5) 浙江东方将在每年的年报中披露对有关措施的监督、评估及落实情况，以确保该制度执行的公开性、透明性，维护公众投资者的知情权和监督权。”

## **2、2016 年 8 月省国贸集团作出的避免新增同业竞争承诺**

2016 年 6 月，公司向中国证监会提交发行股份购买资产及配套募集资金申请（以下简称“资产重组”）申请，省国贸集团作为本次资产重组的交易对方之一，为妥善解决其与公司在纺织品进出口业务中存在的同业竞争问题，出具了《关于避免新增同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“（1）本公司将继续履行《关于避免和解决与浙江东方同业竞争的函》的相关承诺。

（2）本公司及本公司控制的企业未来不会新增与浙江东方构成同业竞争或可能构成同业竞争的业务。如果本公司及本公司控制的企业未来开展的业务被认定与浙江东方存在同业竞争，本公司承诺在从事相关业务的公司产生盈利或满足注入上市公司的条件下，本公司将上述公司优先注入浙江东方。

（3）本公司及本公司控制的企业如违反本承诺，本公司及本公司控制的企业所获相关收益将无条件地归浙江东方享有；同时，若造成浙江东方损失的（包括直接损失和间接损失），本公司及本公司控制的企业将无条件的承担全部赔偿



责任。”

### **3、2016年11月省国贸集团作出的解决同业竞争的新承诺替换原承诺**

#### **(1) 新承诺的主要内容**

根据中国证监会于2013年颁布的《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（中国证券监督管理委员会公告〔2013〕55号）（以下简称“四号指引”）等法律法规和规范性文件的规定，为进一步解决省国贸集团与公司在纺织品进出口业务方面存在的同业竞争问题，保护上市公司全体股东利益，省国贸集团于2016年11月出具新承诺替换前述于2012年作出的避免同业竞争的承诺，具体内容如下：

“1.对于国贸集团、浙江东方目前存在的纺织品进出口贸易的业务，在本次重组完成后5年内，国贸集团将通过筹划包括但不限于资产置换、资产收购以及资产出售等交易方式逐步消除国贸集团与浙江东方的同业竞争。若在承诺期限内未解决同业竞争问题，国贸集团承诺将纺织品进出口贸易的业务在上述承诺期限内累计产生的属于国贸集团的收益归浙江东方所有。

2.在此过渡期间，继续将省纺公司股权托管给浙江东方，由浙江东方对该公司享有实质性的经营管理权，国贸集团保留股东的所有权、收益权和国有资产监督管理权。浙江东方通过行使股东权利结合公司治理结构实施管控，确保该公司经营与浙江东方不产生冲突和损害。”

#### **(2) 变更承诺履行的内部决策程序和信息披露情况**

四号指引就与同业竞争相关的承诺变更及信息披露进行了规定，主要包括：“如相关承诺确已无法履行或履行承诺将不利于维护上市公司权益，承诺相关方无法按照前述规定对已有承诺作出规范的，可将变更承诺或豁免履行承诺事项提请股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。超过期限未重新规范承诺事项或未通过股东大会审议的，视同超期未履行承诺。”

针对2016年11月省国贸集团变更同业竞争承诺事宜，公司履行的内部决策程序和信息披露情况如下：

公司七届董事会第二十六次会议审议通过了《关于浙江省国际贸易集团有限公司出具解决同业竞争的新承诺替换原承诺的议案》，关联董事林平先生进行了

回避，未参加表决。同时，公司七届监事会第十五次会议也审议通过该项议案，关联监事金刚先生、王政先生进行了回避，未参加表决。

独立董事对该事项出具了独立意见：“本次国贸集团就解决同业竞争问题出具新承诺替换原承诺，符合中国证监会《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》等法律法规和规范性文件的规定，符合公司目前的实际情况，有利于保护公司权益，不存在损害公司和其他股东利益的情形。董事会在审议本事项时，关联董事按照规定进行了回避表决，本次关于变更承诺事项的审议、决策程序符合《公司法》等法律法规及《公司章程》的有关规定”。

公司于2016年11月8日对上述事项进行了公告。

公司2016年第四次临时股东大会审议通过了《关于浙江省国际贸易集团有限公司出具解决同业竞争的新承诺替换原承诺的议案》，省国贸集团对该议案的表决进行了回避。公司于2016年11月24日对上述事项进行了公告。

综上所述，公司已对省国贸集团变更同业竞争承诺履行了必要的内部决策程序，相关情况均按照规定进行了披露。

#### **（四）控股股东作出的关于避免纺织品贸易业务同业竞争承诺的履行情况**

1、2012年7月，省国贸集团与发行人签署了《股权托管协议》，将其持有的省纺公司股权托管给公司，由发行人对省纺公司享有实质性的经营管理权，省国贸集团保留股东的所有权、收益权和国有资产监督管理权。发行人通过行使股东权利结合公司治理结构实施管控，确保省纺公司经营与公司不产生冲突和损害。托管期限从2012年8月1日至2017年7月31日，为期五年。2017年7月31日，省国贸集团与发行人续签了《股权托管协议》，将省纺公司的托管期限进一步延续至2022年6月12日，发行人已按约定对省国贸集团持有的省纺公司股权进行了受托管控，确保省纺公司经营与公司不产生冲突和损害。

2、2017年至2019年，除省纺公司外，省国贸集团及其控制的其他企业的纺织品进出口规模较之前年度均有所下降；2020年，省国贸集团控制的其他企业中，省化工、省医保的纺织品进出口规模有所增加。此外，省国贸集团于2017年1月新成立国贸云商，该企业为跨境电商资源聚集、主体协作和业务协同的跨境电商综合服务商，报告期内产生的纺织品进出口规模主要因其开展外贸综合服

务业务所致。

#### （1）省化工 2020 年度纺织品进出口规模增加的分析

省化工主营业务为医药、农药、染料及相关中间体、颜料、食品添加剂、天然提取物等产品的进出口贸易，与公司从事的纺织品进出口贸易存在明显差异。但省化工在其主营业务之外存在一定的纺织品进出口业务。

2020 年，省化工纺织品进出口规模较以前年度有所增加，主要原因是受到新冠肺炎疫情的影响，为响应政府防控疫情号召增加了口罩、防护服等防疫物资的进出口。其中，2020 年 1-3 月为协助国内防疫，省化工增加了防疫物资的进口；2020 年 4 月以来，省化工为协助客户防疫，开始应境外客户要求出口防疫物资。省化工出口防疫物资的客户均为既有境外客户，并非防疫物资的贸易商，且采购防疫物资的用途为自用。省化工进出口防疫物资订单较为零散，并不以商业营利为目的。

#### （2）省医保 2020 年度纺织品进出口规模增加的分析

省医保的主营业务为医药类、医疗器械类、中药类、营养保健品类和精细化学品类商品的进出口贸易，与发行人从事的纺织品进出口贸易存在明显差异。但省医保在其主营业务之外存在一定的纺织品进出口业务。

2020 年，省医保纺织品进出口规模较以前年度有所增加，主要原因为受到新冠肺炎疫情的影响增加了口罩、防护服等防疫物资的进出口。省医保上述进出口产品虽然被归类为纺织品大类，但实际都是与省医保主营业务有关的医疗类产品、或者有特定行业标准的产品（比如实验室手套等）。省医保增加的与此相关的纺织品进出口业务都带有自身行业特征，与公司从事的纺织品进出口业务并不完全一致。

#### （3）国贸云商报告期内纺织品进出口规模产生的分析

国贸云商主要业务板块包括：①外贸综合服务：面向地区中小微企业提供外贸基础服务、融资服务及其他增值服务等一站式综合服务；②外贸营销服务：国贸云商提供国际商务社交服务平台，境内外客户通过该平台以线上展会、线上会议等形式进行沟通交流，自行撮合达成交易；③跨境进口零售服务：国贸云商提供 B2C 的电商平台，从全球采购优质商品并在平台上进行销售；④跨境出口零售服务：整合针对跨境电商企业孵化、培训、代运营、注册商标等服务的服务商，

为中小跨境电商企业提供一站式服务；⑤数字技术服务：为跨境电商提供集成服务系统、ERP 管理系统、大数据风控预警系统等技术服务。上述业务中，外贸综合服务是占比最大的业务板块，国贸云商通过向出口贸易各方提供包括但不限于通关、物流、信保、融资、退税、产品展示等一站式外经贸综合服务，收取服务费等费用，不属于自营出口业务模式。外贸营销服务，跨境出口零售服务和数字技术服务不涉及自营商品进出口业务。跨境进口零售服务涉及部分产品的自营进口业务，根据访谈核查，其经营的产品类别不包含除防疫物资以外的纺织品。

3、省国贸集团在浙江省委省政府关于“产业向专业化集中”部署要求的基础上，正在对集团内部同类业务资源进行优化整合升级，并已启动了对纺织品贸易业务板块整合的研究调研工作。考虑到关于避免纺织品贸易业务同业竞争承诺即将于 2022 年 6 月期满，省国贸集团将优先推动打造纺织服装产业的专业化平台，并在专业化平台打造成功后加速推进对浙江东方商贸公司整合、优化的工作。省国贸集团预计在 2022 年 6 月前完成同业竞争承诺应不具有实质性障碍。

## 二、发行人与控股股东在期现结合业务方面的同业竞争情况

2017 年，公司实施资产重组，以发行股份方式向省国贸集团购买其持有的浙金信托 56% 股份、大地期货 87% 股权及中韩人寿 50% 股权；以发行股份方式向中大投资购买其持有的大地期货 13% 股权。重组完成后，公司将大地期货及其子公司浙江济海纳入合并范围，由于浙江济海和省国贸集团子公司杭州济海均从事期现结合业务，故重组完成后，浙江济海与杭州济海在期现结合业务方面存在同业竞争。

2016 年 11 月，为解决资产重组后杭州济海与浙江济海在期现结合业务方面存在的同业竞争问题，省国贸集团同意根据 2016 年 9 月 30 日的审计评估结果，将全资子公司浙江省国贸集团资产经营有限公司持有的杭州济海的 70% 股权进行挂牌转让，并作出承诺：“除本次重组完成后的浙江东方集团股份有限公司及其合并报表范围内的各级公司外，本公司实际控制的其他公司将不参与受让杭州济海国有股权；自 2016 年 9 月 30 日起 12 个月若无受让方通过产权交易所受让杭州济海国有股权，本公司将立即注销杭州济海”。

2017 年 9 月 30 日，公司七届董事会第四十六次会议作出决议，同意子公司般若财富和东方产融分别出资收购杭州济海 51% 和 19% 的股权。该次股权转让

完成后，发行人通过般若财富与东方产融合计间接持有杭州济海 70% 股权，且省国贸集团不再持有杭州济海任何股权。上述股权转让已于 2017 年 12 月 31 日执行完毕。目前，省国贸集团控制的除发行人以外的企业中，不存在其他专门从事期现结合业务的期货公司风险管理子公司。

### 三、发行人与控股股东在其他业务方面的情况分析

除上述期现结合业务外，报告期内，公司金融业务包括信托、期货、人身险、私募投资基金管理和融资租赁等。省国贸集团及控制的其他企业中无从事信托、期货、人身险和融资租赁相关业务的公司，公司与省国贸集团及其控制的其他企业在以上业务方面不存在同业竞争情况。

私募投资基金管理业务方面，公司子公司东方产融持有编号为 P1006237 的私募股权、创业投资基金类管理人资格，省国贸集团通过其控股子公司浙商资产控制的金毅资产持有编号为 P1067807 的私募股权、创业投资基金类管理人资格。随着经济的持续发展以及多层次资本市场的逐步建立，私募股权、创业投资已成为较为普遍的商业投资行为，直接投资业务市场规模庞大，市场参与者众多。东方产融与金毅资产的业务定位存在较大区别，金毅资产主要专注于底层资产为不良资产的私募基金管理业务，而东方产融主要从事以非上市公司股权为投资对象各类股权投资、创业投资私募基金管理业务。同时，东方产融和金毅资产对外投资相关事项依照其自主投资决策进行，具备独立的投资决策流程，不存在省国贸集团利用东方产融和金毅资产的私募投资基金管理人身份损害上市公司利益的情形。

### 四、请保荐机构和申请人律师发表核查意见

#### （一）核查过程

- 1、查阅了 2008 年发行人国有股权划转的批复文件和工商变更资料。
- 2、查阅了发行人控股股东作出的避免同业竞争承诺的具体内容及变更承诺上市公司履行的内部决策程序，了解了作出相关承诺的背景。
- 3、了解了发行人控股股东省国贸集团及其控制的其他企业的纺织品进出口业务的相关情况；获取了省国贸集团及其控制的其他企业的纺织品进出口业务规模。
- 4、查阅了发行人与控股股东省国贸集团签署的《股权托管协议》及自 2017

年起的股权托管费支付凭证。

5、访谈了省化工和省医保的相关负责人，了解其主营业务情况和 2020 年度纺织品进出口规模增加的原因，获取了 2020 年度省化工和省医保纺织品进出口业务书面材料。访谈了国贸云商的相关负责人，了解其主营业务情况和业务模式，查阅了报告期内国贸云商的业务台账，抽取部分业务合同和相关凭证，获取了国贸云商关于业务情况的说明。

6、获取了《浙江省国际贸易集团有限公司私募基金投资管理办法》、金毅资产的营业执照、公司章程及部分在管基金的基金合同。

7、查阅了杭州济海股权转让的相关决策文件及股权转让协议。

8、访谈了省国贸集团相关负责人进一步解决同业竞争问题的进度和安排。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和申请人律师认为：

发行人与控股股东及其控制的其他企业在纺织品贸易业务方面存在的同业竞争情形系发行人上市后基于国有股权无偿划转所致。发行人控股股东省国贸集团已做出了避免及解决同业竞争的承诺，该等承诺合法有效，尚在履行期内。发行人已就控股股东于 2016 年 11 月变更同业竞争承诺事宜履行了必要的内部决策程序和信息披露义务，符合相关法律法规的规定。

## 问题 7

按照申请材料，公司控股子公司浙金信托于 2019 年被浙江银保监局处以 80 万元的罚款。请保荐机构和申请人律师对上述行政处罚是否构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的非公开发行的禁止性情形发表意见。

回复：

### 一、该项行政处罚的基本情况

申请人控股子公司浙金信托于 2019 年 5 月 30 日收到浙江银保监局《行政处罚决定书》（浙银保监罚决字[2019]7 号），认为浙金信托存在高级管理人员在获得任职资格核准前履职、结构化股票投资信托产品超监管规定的杠杆比例、个别信托产品销售过程未录音录像等违法行为，决定对浙金信托处以合计 80 万元的

罚款。浙金信托已缴纳全部罚款。

## 二、上述行政处罚是否构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的非公开发行的禁止性情形

### （一）上述行政处罚不属于《中国银保监会行政处罚办法》认定的“较大数额的罚款”

根据《中国银保监会行政处罚办法》第六十条的规定，“银保监会及其派出机构拟作出以下行政处罚决定前，应当在行政处罚事先告知书中告知当事人有要求举行听证的权利：（一）作出较大数额的罚款……”，其中较大数额的罚款是指“银保监局对实施银行业违法行为的单位作出的三百万元以上罚款”。浙金信托该项行政处罚为罚款 80 万元，不属于《中国银保监会行政处罚办法》认定的“较大数额的罚款”。

### （二）上述行政处罚不属于《再融资若干业务问题解答》（2020 年修订）所述“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”

根据《再融资若干业务问题解答》（2020 年修订）“问题 4、重大违法行为”之“（二）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形的判断标准”，“对于主板（中小板）发行人非公开发行股票和非公开发行优先股发行条件中规定的‘严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形’，需根据行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断。如相关违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣等，原则上视为构成严重损害投资者合法权益和社会公共利益的违法行为。”浙金信托该项处罚内容主要涉及高级管理人员在获得任职资格核准前履职、结构化股票投资信托产品超监管规定的杠杆比例、个别信托产品销售过程未录音录像等方面，未造成环境污染与重大人员伤亡，亦未造成社会恶劣影响，不属于《再融资若干业务问题解答》（2020 年修订）所述“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”。

### （三）上述行政处罚所涉事项不属于重大违法行为

2021 年 3 月 9 日，浙江银保监局已就该项处罚作出《情况说明》，认定该“行政处罚所涉事项不属于重大违法行为”。

综上所述，浙金信托该项行政处罚不构成中国银保监会认定的金额较大的罚款，未造成环境污染、重大人员伤亡或社会恶劣影响，不属于“严重损害投资者

合法权益和社会公共利益的其他情形”，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的非公开发行的禁止性情形。

### **三、请保荐机构和申请人律师发表核查意见**

#### **（一）核查过程**

1、查阅了相关行政处罚文书和缴纳罚款的支付凭证，核查相关违法事实及处罚依据。

2、查阅了浙江银保监局就上述行政处罚作出的《情况说明》。

3、取得了发行人子公司浙金信托就上述行政处罚事项的整改报告。

#### **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申请人律师认为：

浙金信托该项行政处罚不属于“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的上市公司非公开发行股票禁止情形。



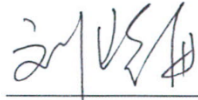
(本页无正文，为《关于浙江东方金融控股集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页)

浙江东方金融控股集团股份有限公司

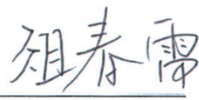


（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于浙江东方金融控股集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人（签字）：



刘登舟



俎春雷



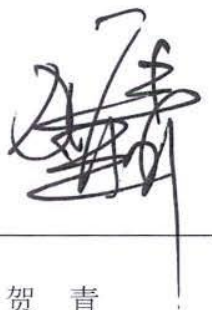
国泰君安证券股份有限公司

2021 年 5 月 9 日

## 保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读关于浙江东方金融控股集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见相关问题的核查意见的全部内容，了解核查意见涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，核查意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：



贺青



国泰君安证券股份有限公司

2021年5月9日