

**华西证券股份有限公司关于上海证券交易所
《关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产预案
信息披露的问询函》相关问题
之专项核查意见**

上海证券交易所：

华西证券股份有限公司（以下简称“华西证券”或“独立财务顾问”）接受委托，担任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的独立财务顾问。现就贵所于2018年4月18日下发的《关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】0337号，以下简称“问询函”）中相关事项进行了核查，并发表专项核查意见如下：

（专项核查意见中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与重组预案中所指含义相同。）

注：本核查意见财务数据均为未经审计数据。除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本核查意见中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异均系四舍五入所致。

一、关于交易方案

问题 1、预案披露，控股股东荣盛控股曾于 2014 年启动将标的资产盛元房产注入上市公司的相关工作，后因重组方案股东大会表决未能通过而暂停。请补充披露：（1）该标的资产的重组方案在前期股东大会否决后，再次启动的原因及主要考虑；（2）2014 年至今，标的资产的主要变化情况，包括但不限于有关日常经营业务、土地储备、盈利能力等具体变化。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次启动资产重组工作的主要考虑

1、消除控股股东与上市公司之间的同业竞争

本次重组前，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外，还通过控股子公司盛元房产、海滨置业、大连逸盛元以及子公司荣盛石化间接控制的岱山辰宇从事房地产开发业务。上述关联方中，盛元房产规模最大、质地最优；海滨置业、大连逸盛元短期内难以实现盈利，暂不考虑注入上市公司；岱山辰宇营业范围载明“仅限于舟山绿色石化基地项目配套的办公、研发及人才住房、生活设施建设”，属于荣盛石化在舟山投资建设石化基地的配套项目，与上市公司不会形成竞争关系。

2010 年荣盛控股取得上市公司控制权时，曾承诺在收购完成后启动将盛元房产和已取得土地储备注入上市公司的相关工作。2014 年，荣盛控股曾启动相关工作，后因股东大会表决未能通过而暂停。为保持上市公司独立性、避免同业竞争，荣盛控股拟再次启动将符合条件的房地产开发资产和业务注入上市公司，同时，对其他未纳入标的资产范围的房地产开发有关资产和业务作出避免同业竞争的安排。本次交易完成后，控股股东与上市公司之间的同业竞争问题将得到有效解决，上市公司和中小股东的利益将得到有效保护。

2、实现产业整合，发挥协同效应，提高上市公司盈利能力

本次重组前，公司已发展成为宁波地区有一定市场影响力的房地产开发企业。2014 年、2015 年、2016 年、2017 年，公司房地产开发业务实现营业收入

18.00 亿元、11.19 亿元、14.09 亿元、40.47 亿元，对当期主营业务毛利贡献分别为 83.22%、76.08%、77.70%、82.72%，房地产开发业务已成为公司最主要的利润来源。然而，公司房地产开发业务的整体规模仍然偏小，市场竞争力和抗风险能力相对较弱。面对行业集中度不断提高的竞争格局、单个项目资本投入日益攀升的市场现实，如公司不能借助资本运作快速增强实力，未来房地产业务的发展将受限。

本次重组拟注入资产中，盛元房产及其子公司、参股公司共拥有“湘湖壹号”三期、“开元世纪广场”四期、“银和望府”等在建项目，预计建筑面积超过 47.49 万平方米；有“东方蓝亭”、“湘湖壹号”四期等储备项目，规划占地面积合计 5.43 万平方米。另外，滨江盛元于 2018 年 2 月拍得萧山区萧政储出[2018]5 号地块，该地块位置、周边环境等优势决定了该项目具有良好的开发前景。同时，已竣工项目尚有 20 余万平方米各类待售房产，这些待售房产将提供持续的现金流及利润。

本次重组收购盛元房产 100% 股权，有利于增强公司的资本实力、有利于提高公司的综合竞争力，为公司房地产开发业务的发展壮大奠定基础。本次重组完成后，荣盛控股将以上市公司作为其房地产开发业务的专业化经营平台。同时，借助控股股东雄厚的资本实力和良好的企业形象，未来上市公司在拓宽融资渠道和降低融资成本、获取优质项目资源、吸引和留住高端人才等方面将具备更有利的条件，同时也有利于与荣盛控股其他产业形成合力，发挥协同效应。

(二) 2014 年至今，标的资产的主要变化情况，包括但不限于有关日常经营业务、土地储备、盈利能力等具体变化

1、日常经营业务

盛元房产及其子公司、参股公司的主营业务均为房地产开发与经营相关业务。在业务发展过程中，盛元房产一方面依托自有资源自主开发部分项目，另一方面，考虑到房地产项目一般开发周期较长，资金需求较大，还与滨江集团、开元房产、恒逸房产和华瑞房产等浙江本地知名企业进行合作开发。2014 年至今，盛元房产主营业务及业务发展模式不存在重大变动。

2、主要房地产开发项目的进展情况

2014年至2017年，本次交易标的资产范围内，已竣工的房地产项目主要是“蓝爵国际”，“湘湖壹号”一期、二期，“东方海岸”、“华瑞晴庐”、“开元世纪广场”一、二、三期；在此期间开工并处于建设阶段的项目主要是“湘湖壹号”三期、“银和望府”、“开元世纪广场”四期；在此期间尚处于规划阶段的项目主要是“东方蓝亭”、“湘湖壹号”四期。2014年至2017年，主要房地产开发项目的进展情况如下：

项目名称	开发单位	盛元房产权益比例(%)	2014年初状态	2017年末状态
湘湖壹号一期	滨江盛元	50%	建设阶段	2014年6月竣工
开元世纪广场二期	开元世纪	25%	建设阶段	2014年9月竣工
开元世纪广场三期	开元世纪	25%	建设阶段	2015年6月竣工
华瑞晴庐一、二期	华瑞双元	30%	建设阶段	2015年6-9月竣工
湘湖壹号二期	滨江盛元	50%	建设阶段	2015年9月竣工
蓝爵国际	盛元房产	100%	建设阶段	2016年6月竣工
东方海岸	盛元海岸	50%	建设阶段	2017年10月竣工
开元世纪广场四期	开元世纪	25%	规划阶段	2016年9月开工建设
湘湖壹号三期	滨江盛元	50%	规划阶段	2017年3月开工建设
银和望府	温州银和	49%	未取得土地	2017年11月开工建设
东方蓝亭	盛元房产	100%	规划阶段	正在规划、推进中
湘湖壹号四期	滨江盛元	50%	规划阶段	正在规划、推进中

3、土地储备情况

截至目前，盛元房产及其子公司、参股公司的土地储备情况如下：

所在城市	项目名称	项目状态	盛元房产权益比例(%)	土地用途	宗地面积(平方米)
杭州	东方蓝亭	规划阶段	100%	商业、住宅用地	29,471.00
杭州	湘湖壹号四期	规划阶段	50%	商业用地	29,184.40 ^{注1}
杭州	待规划 ^{注2}	拟建	50%	住宅用地	133,203.00

注：

- 1、上述所列面积为湘湖壹号四期占地面积。
- 2、上述待规划土地宗地编号为萧政储出（2018）5号，系滨江盛元于2018年2月竞得。

4、盈利能力变化情况

2014年、2015年、2016年、2017年，盛元房产合并口径相关财务数据如下：

单位：万元

报表项目	2017年	2016年	2015年	2014年
主营业务收入	25,677.26	23,066.01	10,836.36	14,609.19
主营业务毛利	6,624.75	4,309.61	1,341.17	4,025.14
资产减值损失（收益为“-”）	-3,717.58	1,199.58	14,089.38	7,943.02
投资收益	18,492.03	15,001.80	6,348.78	12,367.10
净利润	18,761.39	5,798.97	-20,068.02	-2,760.98

盛元房产 2014 年至 2017 年合并口径净利润波动较大，主要是目前标的公司的开发规模相对有限，导致业绩波动较大。此外，2014 年至 2017 年上半年，大连地区商品房成交价格持续下降，2017 年下半年略有回升，子公司大连逸盛元“天都城”项目存货跌价准备计提及转回金额较大。

本次交易筹划以来，为保证将下属房地产开发业务优质资产注入公司，盛元房产剥离了持有的控股子公司大连逸盛元的股权和参股公司海南恒盛元的股权。其中：子公司大连逸盛元近两年处于持续亏损状态，项目短期内难以实现盈利，2018 年 3 月，盛元房产将其持有的 50% 股权转让予荣盛控股；参股公司海南恒盛元目前已无在开发项目，亦无储备土地，且短期内难以盈利，2018 年 3 月，盛元房产将其持有的 31.50% 的股权受让予恒逸房产。因此，本次交易的标的资产已不含上述两家公司。

剔除上述两家公司后，本次交易的标的资产在 2014 年至 2017 年间的相关财务数据如下：

单位：万元

报表项目	2017年	2016年	2015年	2014年
主营业务收入	12,977.74	11,042.06	3,039.55	7,126.17
主营业务毛利	6,105.26	4,103.49	1,418.27	3,254.80
资产减值损失（收益为“-”）	-41.76	85.40	239.91	142.68
投资收益	18,533.31	10,386.78	10,700.85	8,827.25
净利润	17,750.90	7,107.34	4,086.68	2,090.53

2014 年、2015 年、2016 年、2017 年，标的资产实现净利润 2,090.53 万元、4,086.68 万元、7,107.34 万元、17,750.90 万元。2016 年以来，随着自主开发项目以及参股项目“湘湖壹号”一期、“湘湖壹号”二期、“蓝爵国际”、“东方海岸”、“开元世纪广场”的相继实现交付，标的资产的盈利水平有所提升。

截至 2017 年底，标的资产范围内竣工房地产项目可售面积 100 余万平方米，已售 80 余万平方米，仍剩余可销售面积为 20 余万平方米。此外，标的资产正在建设的项目还有“湘湖壹号”三期、“开元世纪广场”四期、“银和望府”等，预计建筑面积超过 47 万平方米，另有 18 余万平方米的土地储备项目，在建项目、储备项目将为标的资产的未来盈利提供有力支撑，标的资产的盈利能力稳定可期。

（三）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）中的“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的目的”中披露了再次启动资产重组的原因及主要考虑；已在“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（三）2014 年至 2017 年日常经营业务的变动情况、主要房地产项目情况、土地储备情况以及盈利能力的变化情况”中补充披露了 2014 年至 2017 年标的资产的日常经营业务变动情况、主要房地产项目情况、土地储备情况、盈利能力变化情况。

经核查，独立财务顾问认为：荣盛控股此次启动资产重组，主要是出于解决同业竞争、整合房地产业务资源的目的，有利于保障全体股东的利益；标的公司 2014 年至 2017 年期间，主营业务一直为房地产开发与经营相关业务，未发生变化；考虑大连逸盛元、海南恒盛元已从标的公司剥离，标的资产整体盈利能力在 2014 年至 2017 年有所提升，同时，尚有规模较大的已竣工待售房产，以及多个在建项目和储备项目为其未来盈利提供支撑，标的资产的盈利能力稳定可期。

问题 2、预案披露，2017 年 9 月 11 日，公司通过公开市场挂牌方式转让全资子公司温州银和 49% 股权，最终以 9,800 万元价格转让给盛元房产，即此次重组标的。温州银和主要开发中的项目为“银和望府”，该项目于 2017 年 9 月开工建设，而前次转让时间恰好是 2017 年 9 月。请补充披露：（1）公司在“银和望府”开工建设前的 2017 年 9 月对其股权进行转让的主要考虑；（2）股权转让完成后，公司及盛元房产对温州银和的资金投入情况；（3）本次收购涉及温州银和的评估情况，是否与此前公开挂牌转让时存在较大差异。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）公司转让温州银和股权的主要考虑

温州银和成立于 2017 年 7 月 6 日，由公司控股孙公司温州宁联投资置业有限公司（以下简称“温州宁联”）出资设立，注册资本 20,000 万元。2017 年 9 月 14 日，温州宁联将其持有的温州银和 49% 股权转让予盛元房产。转让后，温州宁联、盛元房产分别持有温州银和 51%、49% 股权。

公司转让温州银和股权的主要考虑，是通过项目合作开发的方式，减轻股东、温州银和房产项目开发的资金压力，确保项目开发的顺利完成。

基于上述考虑，2017 年 9 月，公司通过公开市场挂牌的方式转让其持有的温州银和 49% 股权，挂牌底价以宁波文汇资产评估有限公司出具的《温州银和房地产有限公司整体资产评估报告书》（宁文评报字[2017]第 050 号）为准，其 49% 股权的评估值为 9,800 万元。2017 年 9 月 14 日，公司与唯一的竞买方盛元房产签订了《非国有产权交易合同》。

盛元房产成为温州银和股东之后，开始大力推进相关房地产项目的开发工作。2017 年 9 月 14 日，盛元房产向温州银和提供 3.33 亿元借款以用于支付剩余土地出让金，2017 年 9 月、10 月，温州银和缴纳了剩余的土地出让金 4.265 亿元及相关税费。2017 年 11 月，“银和望府”项目取得建筑工程施工许可证，开始开工建设。

（二）股权转让完成后，公司及盛元房产对温州银和的资金投入情况

股权转让完成后至 2017 年末，温州宁联、盛元房产累计分别向温州银和提供借款 3.47 亿元、3.33 亿元，用于经营费用、项目开发前期费用，以及支付土地出让金。

（三）本次收购涉及温州银和的评估情况，是否与此前公开挂牌转让时存在较大差异

1、此前公开挂牌转让评估情况

根据宁波文汇资产评估有限公司出具的《温州银和房地产有限公司整体资产评估报告书》（宁文评报字 [2017]第 050 号），以 2017 年 8 月 31 日为基准日，温州银和净资产评估价值为 19,999.97 万元，采用的评估方法为成本法。资产评

估结果列示如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值
净资产	19,999.97	19,999.97
存货—开发成本	85,487.25	85,487.25

根据宁波文汇资产评估有限公司出具的相关说明，由于被评估单位的资产主要是评估基准日（2017年8月31日）前通过公开市场受让获得的位于苍南县城新区的41-1地块，所选定的评估基准日临近资产取得日（2017年6月16日）且市场未发生重大波动，资产状况、价值未受到实质性的影响，因此判定其账面价值即为市场公允价值。

2、本次预评估情况

本次预评估以2017年12月31日为预评估基准日，采用的评估方法为资产基础法。温州银和净资产评估价值为人民币23,654.63万元，资产评估结果列示如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日账面值	评估值	增值额	增值率
股东权益	19,760.14	23,654.63	3,894.49	19.71%
存货—开发成本	90,870.58	94,763.56	3,892.98	4.28%

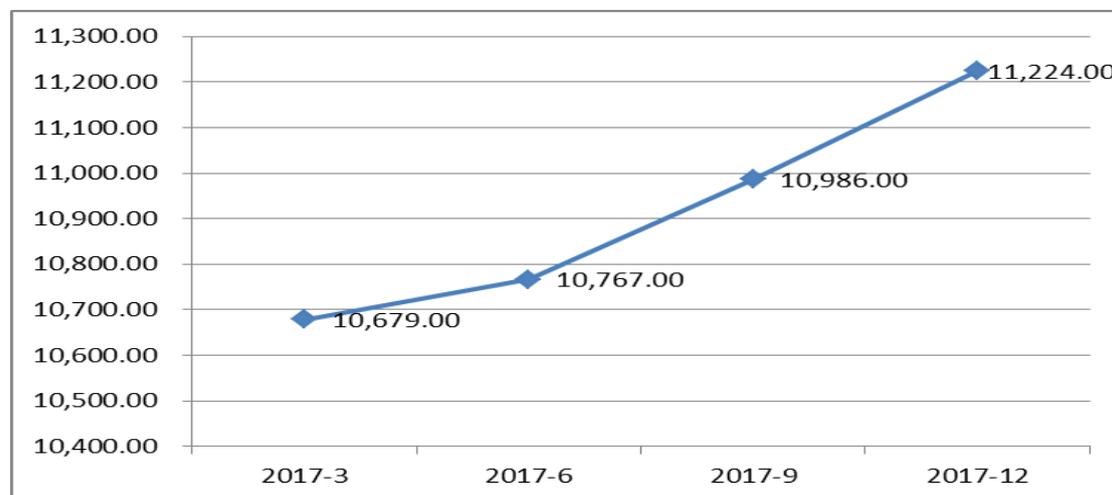
温州银和主要资产系存货，为“银和望府”房地产开发项目。对于存货，本次预评估方法如下：

由于截至预评估基准日，“银和望府”项目已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证，项目有明确的开发计划，并已于2017年11月开工建设，且周边类似开发项目较多，可比性较强，具备选用假设开发法的条件，本次预评估采用静态假设开发法进行评估，即项目完工后的预计收入，扣除项目尚需发生的建筑成本、销售税金、管理费用、销售费用、资本化利息、土地增值税、所得税、适当利润计算确定评估值。

温州银和股东权益的增值主要是基于其持有存货的评估增值，增值原因如下：

- (1) 温州住宅土地市场价格呈微涨趋势

温州宁联于 2017 年 6 月 16 日竞拍成功取得温州市苍南县县城新区 41-1 地块，近半年来，温州市住宅土地成交价格呈微涨趋势，2017 年 4 季度较 2017 年 2 季度地价水平值增长约 4.24%，如下图：



数据来源：中国地价监测网

(2) 预评估值包含开发投入产生的合理利润

存货账面价值仅为土地取得费用和部分前期开发成本，而房地产项目在开发建设完成后均存在一定的开发利润，故在采用静态假设开发法进行预评估时，预评估价值中包含了一定的开发利润，产生评估增值。

3、公开挂牌转让评估值与预评估值差异分析

单位：万元

项目	公开挂牌转让评估值	预评估值	差异额	差异率
股东权益	19,999.97	23,654.63	3,654.66	18.27%

本次预评估股东权益评估值为 23,654.63 万元，较此前公开挂牌转让评估时的差异为 3,654.66 万元，差异率 18.27%。

本次预评估值与前次评估值存在差异的主要原因：一是由于两次评估基准日不同，不同时点主要资产（存货—开发成本）的现实状态不同，故采用的评估方法也不同，评估方法由前次评估的成本法调整为本次预评估的假设开发法，以假设开发法评估时，会考虑房地产项目在开发建设后有一定的开发利润，因而造成评估增值；二是 2017 年第四季度温州住宅土地市场价格呈现微涨趋势所致。

(四) 独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）中的“第十一节 其他重要事项”之“一、上市公司最近十二个月内发生重大资产交易情况的说明”之“（一）公开转让温州银和 49%股权”中补充披露了公司在 2017 年 9 月对其股权进行转让的主要考虑、股权转让完成后公司及盛元房产对温州银和的资金投入情况、本次收购涉及温州银和的预评估情况、与前次评估的差异及原因。

经核查，独立财务顾问认为：公司转让温州银和股权的主要考虑，是通过项目合作开发的方式，减轻股东、温州银和房产项目开发的资金压力，确保项目开发的顺利完成，具有合理性；本次预评估与此前公开挂牌转让评估的差异，主要由于项目开发投入预计产生的合理利润以及土地市场价格上涨所致，评估增值合理。

二、关于标的资产行业及财务状况

问题 3、预案披露，标的资产主营房地产开发，且有多个项目的大量待售房源。请补充披露：（1）按照不同业态披露报告期标的资产的收入、成本情况，例如区分住宅类销售、商铺类销售、商铺租金及物业费收入等不同类别；（2）采用列表形式披露当前标的资产在建项目及土地储备情况，并按照住宅类及商铺类分类别披露，在建项目应当披露项目进展及预期完工时间。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）按照不同业态披露报告期标的资产的收入、成本情况

2016 年、2017 年，标的公司收入包括房地产销售收入和自持物业出租收入。根据物业类别划分，房地产销售包括住宅销售、写字楼销售、商铺销售，自持物业出租包括写字楼出租和商铺出租。

2016 年、2017 年，标的公司收入、成本具体构成情况如下：

单位：万元、%

收入类别	物业类别	2017 年				2016 年			
		收入		成本		收入		成本	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房地	住宅	22,229.04	74.87	16,946.95	77.18	19,425.87	75.30	16,432.86	78.27

产 销 售 收 入	写字楼	1,951.63	6.57	1,240.28	5.65	2,832.53	10.98	1,908.95	9.09
	商铺	1,635.91	5.51	865.28	3.94	807.62	3.13	414.60	1.97
	小计	25,816.59	86.95	19,052.51	86.77	23,066.01	89.41	18,756.41	89.33
物 业 出 租 收 入	写字楼	3,002.73	10.11	2,331.34	10.62	2,199.88	8.53	1,767.07	8.42
	商铺	872.60	2.94	574.43	2.62	532.05	2.06	472.21	2.25
	小计	3,875.33	13.05	2,905.77	13.23	2,731.93	10.59	2,239.28	10.67
合计		29,691.92	100.00	21,958.28	100.00	25,797.94	100.00	20,995.68	100.00

2016年、2017年，盛元房产合并范围内的在售和出租的房地产项目主要包括其直接开发的“蓝爵国际”项目以及子公司大连逸盛元名下的“天都城”项目。

(二) 采用列表形式披露当前标的资产在建项目及土地储备情况，并按照住宅类及商铺类分类别披露，在建项目应当披露项目进展及预期完工时间

1、在建项目

目前，盛元房产及其子公司、参股公司正在建设的房地产项目主要是“湘湖壹号”三期、“银和望府”以及“开元世纪广场”四期项目，其项目类别、进展情况、预计竣工时间如下：

项目名称	开发单位	盛元房产权益比例 (%)	开工时间	预计竣工时间	建设规模 (平方米)	项目进展
湘湖壹号三期 (住宅)	滨江盛元	50%	2017.3	2019.4	70,938.00	2018年2月已开盘预售
银和望府 (住宅)	温州银和	49%	2017.11	2020.10	102,858.59	2018年2月已开盘预售
开元世纪广场四期 (写字楼、商业)	开元世纪	25%	2016.9	2020.3	301,090.51	尚未预售

2、土地储备

截至目前，盛元房产及其子公司、参股公司的土地储备情况如下：

所在城市	项目名称	项目状态	盛元房产权益比例 (%)	土地用途	宗地面积 (平方米)
杭州	东方蓝亭	规划阶段	100%	商业、住宅用地	29,471.00
杭州	湘湖壹号四期	规划阶段	50%	商业用地	29,184.40 ^{注1}
杭州	待规划 ^{注2}	拟建	50%	住宅用地	133,203.00

注：

1、上述所列面积为湘湖壹号四期占地面积。

2、上述待规划土地宗地编号为萧政储出(2018)5号，系滨江盛元于2018年2月竞得。

（三）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）中的“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（四）不同业态下标的资产收入、成本情况，当前标的资产在建项目及土地储备情况、项目进展及预期完工时间”中补充披露了不同业态下报告期标的资产的收入、成本情况，已采用列表形式补充披露了当前标的资产在建项目及土地储备情况。

问题4、预案披露，2017年12月31日标的资产合并口径、母公司口径资产负债率分别达到91.32%、88.26%。其资金来源主要是股东通过借款的方式提供项目开发资金。请补充披露：（1）报告期内标的资产与股东借款等资金往来的发生额、余额、借款的账龄等情况；（2）报告期内股东为标的资产提供债务担保的具体情况；（3）报告期标的资产与股东间资金往来的资金成本的定价方式、利息及本金的归还安排等，结合标的资产报告期间的财务费用情况具体分析；（4）若与股东借款利息采用非市场化定价，请按照市场化定价后，扣除相关利息支出后，重述标的资产的财务费用及净利润水平。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）报告期内标的资产与股东借款等资金往来的发生额、余额、借款的账龄等情况

2016年、2017年，标的公司与股东之间的资金往来情况如下：

单位：万元

股东名称	2017年			
	期初余额	本期减少金额	本期增加金额	期末余额
荣盛控股	95,588.81	76,000.00	92,137.93	111,726.74
三元控股	126,072.33	35,000.00	4,744.52	95,816.85
合计	221,661.14	111,000.00	96,882.45	207,543.59
股东名称	2016年			
	期初余额	本期减少金额	本期增加金额	期末余额
荣盛控股	148,229.21	58,600.00	5,959.60	95,588.81
三元控股	142,995.74	23,000.00	6,076.59	126,072.33

合计	291,224.95	81,600.00	12,036.19	221,661.14
----	------------	-----------	-----------	------------

2016年、2017年，标的公司与股东之间的资金往来分账龄情况如下：

单位：万元

股东名称	2017年账龄				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
荣盛控股	88,137.93	4,959.60	9,342.32	9,286.89	111,726.74
三元控股	4,744.52	6,072.33	—	85,000.00	95,816.85
合计	93,187.12	11,031.93	9,342.32	93,982.22	207,543.59
股东名称	2016年账龄				
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
荣盛控股	5,959.60	33,966.99	53,982.13	1,680.10	95,588.81
三元控股	6,072.33	—	56,400.00	63,600.00	126,072.33
合计	12,031.93	33,966.99	110,173.47	65,488.75	221,661.14

（二）报告期内股东为标的资产提供债务担保的具体情况

2016年、2017年，股东荣盛控股和三元控股未向标的公司提供债务担保。

（三）报告期标的资产与股东间资金往来的资金成本的定价方式、利息及本金的归还安排等，结合标的资产报告期间的财务费用情况具体分析

1、标的公司报告期财务费用情况

2016年、2017年，标的公司财务费用具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年
利息支出	10,207.42	11,578.72
其中：股东借款利息支出	7,882.45	10,989.18
控股子公司少数股东借款利息	1,422.80	589.54
金融机构借款利息支出	902.17	—
减：利息收入	2,207.83	2,276.42
其中：向合营企业、联营企业收取的借款利息	2,197.15	2,265.87
加：其他（银行手续费等）	5.56	9.87
合计	8,005.15	9,312.17

利息支出中，股东借款利息支出系盛元房产向股东荣盛控股、三元控股拆借

资金产生的利息，控股子公司少数股东借款利息支出系原子公司大连逸盛元向股东恒逸房产拆借资金产生的利息。利息收入系向联营企业、合营企业拆借资金用于合作开发的房地产项目形成的利息收入。

2、资金定价方式

报告期内，标的公司与其股东荣盛控股、三元控股发生的借款采用同期一年期银行贷款基准利率计算利息，借款金额及利息支出情况如下：

单位：万元

股东名称	2017 年			2016 年		
	平均借款金额	利率 (%)	借款利息	平均借款金额	利率 (%)	借款利息
荣盛控股	72,136.39	4.35	3,137.93	114,013.75	4.35	4,959.60
三元控股	109,069.44	4.35	4,744.52	139,691.67	4.35	6,076.59
合计	181,205.83	—	7,882.45	253,705.42	—	11,036.19

注：平均借款金额=期初借款余额+本期新增借款金额*借款天数/360-本期偿还借款金额*(1-借款天数/360)

2016 年股东借款利息 11,036.19 万元，其中 47.00 万元计入项目开发成本，10,989.18 万元计入财务费用；2017 年股东借款利息 7,882.45 万元全额计入财务费用。

3、股东借款还款安排

标的公司从事房地产开发业务，房地产开发项目资金周转期较长，标的公司通常在项目开发初期通过向股东借款的方式筹集开发资金。

截至 2018 年 3 月 31 日，标的公司及其子公司欠荣盛控股、三元控股股东借款本息余额 12.86 亿元。考虑到目前标的公司向股东借款规模较大，2018 年 4 月 1 日，标的公司分别与股东荣盛控股、三元控股就存量债务签订了补充协议，就具体还款安排约定如下：（1）标的公司及其子公司应自补充协议生效之日起十年内还清上述借款及利息；（2）还款期间，借款的年利率为同期中国人民银行一年期贷款基准利率，不计复利。

（四）若与股东借款利息采用非市场化定价，请按照市场化定价后，扣除相关利息支出后，重述标的资产的财务费用及净利润水平

2016 年、2017 年，标的公司与股东之间的借款合同一年一签，随借随还，

利率采用同期中国人民银行一年期贷款基准利率，符合市场化定价原则。

（五）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）中的“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据”中补充披露了报告期内标的资产与股东借款等资金往来的发生额、余额、借款的账龄等情况，以及报告期标的资产与股东间资金往来的资金成本的定价方式、利息及本金的归还安排等情况。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内股东不存在为标的公司提供债务担保的情况；标的公司已与股东荣盛控股、三元控股就借款作出切实可行的还款安排；借款利率参照同期中国人民银行一年期贷款基准利率，符合市场化定价原则。

问题 5、预案披露，标的资产 2017 年 12 月 31 日的负债总额为 37 亿元，净资产为 4.29 亿元。请补充披露：（1）标的资产流动资产和流动负债的具体情况；（2）结合前述营运资本情况，分析说明标的资产是否存在短期偿债风险。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）标的资产流动资产和流动负债的具体情况

2017 年末标的资产的流动资产和流动负债具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日
流动资产	217,666.84
其中：货币资金	6,514.24
其他应收款	66,961.17
存货	142,581.93
其他流动资产	1,560.86
流动负债	320,127.23
其中：应付账款	12,201.44
预收款项	5,386.53
应交税费	10,161.43
其他应付款	291,567.15
营运资本	-102,460.39

2017 年末盛元房产营运资本为-102,460.39 万元，营运资本为负主要系从关联方拆入资金金额较大。

（二）结合前述营运资本情况，分析说明标的资产是否存在短期偿债风险

截至 2018 年 3 月末，标的公司流动资产、流动负债分别为 190,342.47 万元、185,164.06 万元，营运资本为 5,178.40 万元，较 2017 年末相比有明显改善。上述改善主要是由于 2018 年以来，盛元房产通过转让大连逸盛元股权以及股东增资，其他应付款由 291,567.15 万元大幅减少至 161,974.86 万元。

虽然标的公司营运资本水平 2018 年以来得到了明显改善，但截至 2018 年 3 月末，标的公司欠荣盛控股、三元控股股东借款本息余额 12.86 亿元，总体仍处于较大规模。为不影响标的公司的日常经营，标的公司与荣盛控股、三元控股就当前存量债务的偿还时间进行了约定，具体为标的公司应自 2018 年 4 月 1 日起十年内还清相关欠款，约定还款期较长，短期偿债风险较小。

（三）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据”中补充披露了标的资产流动资产和流动负债的具体情况以及对短期偿债风险的分析。

经核查，独立财务顾问认为：2018 年以来，标的公司营运资本水平得到明显改善；标的公司与荣盛控股、三元控股约定了较长的还款期，短期偿债风险较小。

三、其他

问题 6、预案披露，本次拟收购盛元房产 100% 股权的预评估采用资产基础法，评估增值率为 148.12%。请补充披露：（1）本次预评估对在建房产项目的具体评估方式，是否采用假设开发法，即基于未来盈利情况所做的估值方法；

（2）如是，公司与荣盛控股、三元控股在相关交易协议中是否约定了业绩承诺的条款，是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的要求。请财务顾问及评估师发表意见。

回复：

（一）本次预评估对在建房产项目的具体评估方式，是否采用假设开发法，即基于未来盈利情况所做的估值方法

本次对盛元房产股权价值的预评估采用资产基础法进行评估，其中对在建房产项目采用了静态假设开发法进行评估，具体如下表所示：

公司名称	开发项目名称	账列科目	项目进展	评估方法
滨江盛元	湘湖壹号一、二期	开发成本	尚未精装修部分	静态假设开发法
	湘湖壹号三、四期	开发成本	三期开发中、四期尚未动工	静态假设开发法
温州银和	银和望府	开发成本	开发中	静态假设开发法
开元世纪	四期商贸项目	开发成本	开发中	静态假设开发法

静态假设开发法系通过预测项目完工后的预计收入，扣除项目尚需发生的建筑成本、销售税金、管理费用、销售费用、资本化利息、土地增值税、所得税、适当利润计算确定评估值。计算公式为：

开发项目评估价值＝销售收入－销售税金－尚需发生的建筑成本－尚需发生的管理费用、销售费用－资本化利息－土地增值税－所得税－适当利润

即，该方法系基于未来盈利情况做出的估值方法。

（二）如是，公司与荣盛控股、三元控股在相关交易协议中是否约定了业绩承诺的条款，是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的要求

1、业绩承诺条款的约定

公司与荣盛控股、三元控股在《发行股份购买资产协议》中约定，公司将聘请具有证券业务资格的评估机构出具评估报告，预测标的公司在业绩补偿期间的净利润。荣盛控股及三元控股将根据预测净利润承诺标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，并按持股比例就标的公司在业绩补偿期间的实际净利润不足预测净利润的差额部分进行补偿。

2、业绩承诺条款是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的要求

《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》规定，上市公司重大资产

重组中，重组方的业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案的重要组成部分，因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。重组方不得适用《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》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。

截至本核查意见出具日，与本次重大资产重组相关的审计、评估工作尚未完成，待相关审计、评估工作完成后，根据评估机构出具的正式评估报告中预测标的公司在业绩补偿期间的预测净利润情况，公司将与荣盛控股、三元控股按照《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》等相关法律法规的要求就承诺标的公司的业绩签署业绩补偿协议。

（三）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）“第五节 标的资产预估作价情况”之“四、标的资产预估结果的确认”中补充披露了对本次预评估对在建房产项目的具体评估方式

上市公司已在预案（修订稿）“重大事项提示”之“五、业绩承诺与补偿安排”、“第一节 本次交易概况”之“五、业绩承诺与补偿安排”、“第十节 保护投资者合法权益的相关安排”之“七、业绩承诺与补偿安排”补充披露了对业绩承诺条款是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的要求所进行的分析。

经核查，独立财务顾问认为：本次预评估对在建房产项目采用静态假设开发法，是基于未来盈利情况所做的估值方法；待评估工作完成后，宁波联合将与荣盛控股、三元控股按照《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》等相关法律法规的要求签署业绩补偿协议。

问题 7、预案披露，本次评估的基准日为 2017 年 12 月 31 日，基准日后，标的资产增资 5 亿元。增资完成后，标的资产的净资产由 4.28 亿元增至 9 亿元，相应地，评估增值率由 321% 下降至 148.12%。请补充披露：（1）该笔增资的具体情况，包括增资方的基本情况、增资作价及增资前后股东方的比例变化等情况；（2）在评估基准日后增资的具体考虑，请结合标的资产现金流以及增资前后评估增值率的变化具体分析此次增资的必要性及其对交易作价的影响。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）该笔增资的具体情况，包括增资方的基本情况、增资作价及增资前后股东方的比例变化等情况

1、本次增资方的基本情况

本次增资方为标的公司的控股股东荣盛控股，其基本情况详见预案“第三节交易对方基本情况”之“一、荣盛控股概况”。

2、本次增资作价情况

标的资产在预评估基准日的预评估值约为 18.03 亿元。荣盛控股于 2018 年 3 月对盛元房产增资 5 亿元，认购 2,762.43 万元股权，增资价格为 18.10 元/出资额，按该增资价格折算盛元房产价值约为 18.10 亿元。本次增资已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健验[2018]102 号的验资报告验证。

3、本次增资前后股东的比例变化情况

股东名称	增资前		增资后	
	出资额（万元）	出资比例（%）	出资额（万元）	出资比例（%）
荣盛控股	5,000.00	50.00	7,762.43	60.82
三元控股	5,000.00	50.00	5,000.00	39.18
合计	10,000.00	100.00	12,762.43	100.00

本次增资前，盛元房产的法定代表人、执行董事、监事、总经理、财务负责人均由荣盛控股委派的人员担任，其生产经营、重大财务和经营决策由荣盛控股主导，因此荣盛控股拥有盛元房产的控制权。本次增资后荣盛控股实现了绝对控股，进一步巩固了对盛元房产的控制权。

(二) 在评估基准日后增资的具体考虑, 请结合标的资产现金流以及增资前后评估增值率的变化具体分析此次增资的必要性及其对交易作价的影响

1、本次增资的必要性

本次增资有利于降低标的公司资产负债率、减轻标的公司资金压力。2017年12月31日盛元房产合并口径资产负债率为91.32%, 为降低标的公司资产负债率, 荣盛控股于2018年3月向盛元房产现金增资5亿元, 用于偿还股东借款。不考虑其他因素的情况下, 本次增资后盛元房产资产负债率降为70.34%, 减轻了标的公司资金压力, 同时减少了盛元房产未来的利息支出, 降低财务费用, 增强盈利能力。

2、本次增资对交易作价的影响

不考虑其他因素的情况下, 采用资产基础法预评估后, 增资前后盛元房产预评估值情况如下表所示:

单位: 万元

	账面值	预评估值	增资额	预评估作价	增值额	增值率%
增资前股东权益	42,814.10	180,299.99	--	180,299.99	137,485.89	321.12
增资后股东权益	92,814.10	180,299.99	50,000.00	230,299.99	137,485.89	148.13

本次增资后标的公司股东权益增加5亿元, 预评估作价为标的资产在预评估基准日时的预评估值与本次增资额之和, 增资前后预评估增值额未发生变化, 即本次增资部分没有增值。除此之外, 本次增资对交易作价无其他影响。

(三) 独立财务顾问意见

上市公司已在预案(修订稿)“重大事项提示”之“三、本次发行股份购买资产的预估作价情况”、“第一节 本次交易概况”之“六、本次发行股份购买资产的预估作价情况”、“第五节 标的资产预估作价情况”之“一、标的资产价值预估的基本情况”中补充披露了增资的具体情况, 包括增资方的基本情况、增资作价及增资前后股东方的比例变化等情况, 在评估基准日后增资的具体考虑, 并结合标的资产现金流以及增资前后评估增值率的变化具体分析了此次增资的必要性及其对交易作价的影响。

经核查，独立财务顾问认为，盛元房产本次增资定价与预评估值基本一致，作价公允；本次增资部分没有增值，交易预估作价为盛元房产预评估值与本次增资金额之和。因此，本次增资不存在损害上市公司及其中小股东利益的情形。

问题 8、预案披露，盛元房产直接开发的“东方蓝亭项目”拟使用的土地面积达 29,471 平方米，该项目于 2011 年 1 月 13 日全额缴纳土地出让金后，至今未取得土地使用权证。请补充披露：（1）盛元房产支付的土地出让金额、资金来源；（2）公司长时间未取得土地使用权证的原因及进展，以及无法取得土地使用权证的风险；（3）本次资产评估是否已考虑前述相关不确定因素。请财务顾问、律师和评估师发表意见。

回复：

（一）盛元房产支付的土地出让金额、资金来源

根据盛元房产与杭州市国土资源局萧山分局于 2011 年 1 月 13 日签署的《杭州市萧山区国有建设用地使用权出让合同》，萧政储出[2010]68 号地块即“东方蓝亭”项目地块的出让总价款为人民币 1.88 亿元。本地块的土地出让金的资金来源为控股股东荣盛控股以借款形式向其提供的资金支持。

（二）公司长时间未取得土地使用权证的原因及进展，以及无法取得土地使用权证的风险

根据杭州市国土资源局萧山分局出具的《证明》及盛元房产的书面说明，因规划调整，截至 2018 年 4 月 23 日，萧政储出 [2010] 68 号地块正在办理《不动产权证书》。

根据盛元房产提供的土地出让金支付凭证、契税缴纳凭证，截至本核查意见出具日，盛元房产已缴纳完毕全部土地出让金及相关税费。根据杭州市国土资源局萧山分局出具的《证明》，“我局认为萧政储出[2010]68 号地块符合申领的《不动产权证书》的条件，我局将根据相关规定为其办理《不动产权证书》”。

（三）本次资产评估是否已考虑前述相关不确定因素

截至预评估基准日，盛元房产尚未取得“东方蓝亭”地块的国有土地使用证，且未办理规划审批手续，基于谨慎性原则，本次预评估时，该地块视同现状下转

让，采用市场价值倒扣法进行评估，即通过测算土地市场价值后，再扣减销售税金、土地增值税、所得税后确定评估值。同时，在出具资产评估报告时，资产评估报告中将对该事项进行披露。

（四）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（二）东方蓝亭项目”中补充披露了盛元房产支付的土地出让金额、资金来源，以及公司长时间未取得土地使用权证的原因及进展。

经核查，独立财务顾问认为

1、盛元房产取得萧政储出[2010]68号宗地土地使用权权属证书不存在实质障碍；

2、考虑到盛元房产尚未取得该地块土地使用权证的情况，且未办理规划审批手续，基于谨慎性原则，本次预评估时，该地块视同现状下转让。同时，在出具资产评估报告时，资产评估报告中将对该事项进行披露。

问题 9、预案披露，三元控股的实际控制人李斌是荣盛控股实际控制人李水荣的侄子。请补充披露荣盛控股及三元控股是否存在一致行动安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

荣盛控股实际控制人李水荣与三元控股实际控制人李斌之间为叔侄关系，且荣盛控股与三元控股为本次发行股份购买资产的交易对方，但二者不存在一致行动安排，具体情况如下：

（一）荣盛控股及三元控股相互独立，不存在相互控制关系

经核查，李水荣及荣盛控股未直接或间接持有三元控股股权；李斌及三元控股亦未直接或间接持有荣盛控股股权。荣盛控股与三元控股不存在股权控制关系，也不存在受同一人控制的情形。

根据荣盛控股及三元控股出具的书面说明，自荣盛控股及三元控股设立至今，双方均保持独立运营，业务相互独立。

（二）荣盛控股与三元控股已出具无一致行动安排的声明

荣盛控股及三元控股已出具无一致行动安排的声明，主要内容如下：

“1、荣盛控股及三元控股自设立以来，一直保持独立运营，业务相互独立。

2、截至本声明出具日，荣盛控股与三元控股不存在口头或书面的一致行动协议或者通过其他一致行动安排拟谋求共同扩大未来在宁波联合表决权数量的行为或事实，亦不存在一致行动关系；

3、在本次交易完成后，荣盛控股与三元控股在参与宁波联合的经营过程中，将独立行使股东权利，相互不会就宁波联合股东大会会议审议事项作出任何口头的或书面的一致行动安排；

4、若因不可控制的因素导致荣盛控股与三元控股形成一致行动关系，荣盛控股与三元控股会及时按照相关法律、法规、规范性文件以及上海证券交易所的规定及时进行披露。”

（三）独立财务顾问意见

上市公司已在预案（修订稿）“第三节 交易对方基本情况”之“三、与发行人的关联关系”之“（二）荣盛控股与三元控股不存在一致行动安排”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为，荣盛控股与三元控股不存在口头或书面的一致行动协议或者通过其他一致行动安排拟谋求共同扩大宁波联合表决权数量的行为。

问题 10、预案披露，为避免同业竞争，荣盛控股承诺其持有大连海滨置业有限公司、大连逸盛元置业有限公司股权期间，将除所有权、处置权及收益权之外的其他股东权利委托给公司行使，并给予公司优先购买权。请按照《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》的相关规定，补充披露控股股东及实际控制人解决同业竞争的明确具体的承诺。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

为进一步提高承诺可执行性，公司控股股东荣盛控股、实际控制人李水荣出

具了修订后的避免同业竞争的承诺函，主要内容如下：

“1、在本承诺函签署之日，除宁波联合、盛元房产外，本公司/本人控制的涉及房地产相关业务的情况如下：

企业名称	主营业务	避免同业竞争措施
大连海滨置业有限公司	房地产开发销售	短期内难以实现盈利。承诺将除所有权、处置权及收益权之外的其他股东权利委托给宁波联合，并给予宁波联合优先购买权。
大连逸盛元置业有限公司	房地产开发销售	短期内难以实现盈利。承诺将除所有权、处置权及收益权之外的其他股东权利委托给宁波联合，并给予宁波联合优先购买权。
岱山辰宇置业有限公司	房地产开发及经营（仅限为舟山绿色石化基地项目配套的办公、研发及人才住房、生活设施建设）	----

除上述情况外，本公司/本人及本公司/本人控制的其他经济实体均未开展房地产开发业务。

2、本公司/本人承诺，自荣盛控股所持的盛元房产股权全部注入宁波联合之日起，除上述情况外，本公司/本人或本公司/本人控制的其他经济实体不会新增可能会与宁波联合的房地产开发业务构成商业竞争的业务；凡本公司/本人或本公司/本人控制的其他经济实体有任何商业机会可从事可能会与宁波联合的房地产开发业务构成竞争的业务，本公司/本人或本公司/本人控制的其他经济实体会将该等商业机会让予宁波联合。

3、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、大连逸盛元的全部股权，同等条件下宁波联合有优先购买权。

4、本公司/本人将促使本公司/本人控制的其他经济实体遵守上述承诺。

如本公司/本人或本公司/本人控制的其他经济实体未履行上述承诺而给宁波联合造成经济损失，本公司/本人将承担相应的赔偿责任。

本承诺函适用中华人民共和国法律，自签署之日起生效。若他方取代本公司成为宁波联合控股股东/其他方取代本人成为宁波联合实际控制人或不可抗力等因素导致本承诺函无法履行之时，则本承诺函自动失效。”

上市公司已在预案（修订稿）“第三节 交易对方基本情况”之“一、荣盛

控股概况”之“（七）其他事项说明”、“第六节 本次交易对上市公司的影响”之“四、本次交易对同业竞争的影响”及“重大事项提示”之“九、本次交易相关方所作出的重要承诺”之“（二）避免同业竞争的承诺”中补充披露了上述承诺函内容。

经核查，独立财务顾问认为，控股股东荣盛控股、实际控制人李水荣已根据《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》的规定，对解决同业竞争出具了明确的承诺。

问题 11、请公司及控股股东对照《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）等相关法律法规的规定，就控股股东、公司及下属公司的房地产业务出具自查报告，说明报告期内是否存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

截至本核查意见出具日，本次重组涉及的房地产业务相关情况的核查工作尚在持续进行，独立财务顾问将于核查工作完成后出具关于本次重组的房地产业务专项核查报告，对本次交易涉及的房地产开发业务在2016年1月1日至2018年3月31日（以下简称“报告期”）期间是否涉及闲置土地、炒地和捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为以及是否受到行政处罚或被（立案）调查等情况进行专项核查，并在公司审议关于本次交易的重大资产重组报告书的董事会会议后进行公告。

截至本核查意见出具日，独立财务顾问初步核查情况主要如下：

经核查上市公司宁波联合、标的公司盛元房产以及控股股东荣盛控股提供的房地产项目资料及相关公司出具的书面确认，并经独立财务顾问网络查询相关房地产项目公司所在地政府主管部门官方网站（包括中华人民共和国自然资源部网站、省级、市级国土资源主管部门网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、省级、市级住房和城乡建设主管部门网站、房产管理主管部门网站、物价主管部门网站）公开披露信息，纳入核查范围内的拟建及在建房地产开发项目报告期内不存在因闲置土地收到国土资源主管部门发出的《行政处罚决定书》，亦不存在

被国土资源主管部门采取收取土地闲置费或无偿收回土地使用权情形；纳入核查范围内的房地产开发项目报告期内不存在因炒地收到国土资源主管部门发出的《行政处罚决定书》；纳入核查范围内的取得预售许可证具备销售条件的房地产开发项目报告期内不存在因捂盘惜售、哄抬房价收到住房与城乡建设主管部门、房产主管部门或物价主管部门发出的《行政处罚决定书》。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产预案信息披露的问询函>相关问题之专项核查意见》之盖章页）

