

国融证券股份有限公司关于《上海证券交易所关于对深圳九有股份有限公司重大资产购买报告书草案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

2017 年 7 月 6 日，上海证券交易所上市公司监管一部向深圳九有股份有限公司（以下简称“九有股份”、“上市公司”）下发了《关于对深圳九有股份有限公司重大资产购买报告书草案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0808 号）（以下简称《问询函》）。

国融证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中所涉及独立财务顾问发表意见的事项进行了认真调查和核实，就相关问题回复如下，请予审核。（除特别说明，本回复中的简称与《深圳九有股份有限公司重大资产购买报告书（草案）修订稿》中的简称具有相同含义）：

一、关于标的资产的盈利能力和估值的合理性

问题 1、草案披露，报告期内，标的公司财务费用中存在较大金额的汇兑损失，2015 年及 2016 年分别为 3,695.77 万元、5,446.17 万元，同期毛利占比分别为 42.46%、42.58%，对标的公司业绩影响较大。请公司：（1）结合汇兑损益相关业务在公司中的占比、可持续性，说明将汇兑损益列为经常性损益的原因及合理性，相关会计处理的合规性；（2）说明公司业绩是否对汇兑损益构成重大依赖，若是，请充分提示风险。请财务顾问及会计师发表意见。

回复：

（一）结合汇兑损益相关业务在公司中的占比、可持续性，说明将汇兑损益列为经常性损益的原因及合理性，相关会计处理的合规性

1、与汇兑损益相关的业务在公司中的占比情况

作为供应链公司，润泰供应链所开展的业务绝大部分都涉及到外币，也会产生相应的汇兑损益，报告期内，与汇兑损益相关的业务在标的公司中的占比情况如下：

单位：元

项 目	2016 年度		2015 年度	
	与汇兑损益相关的业务收入	占营业收入比重	与汇兑损益相关的业务收入	占营业收入比重
主营业务小计	1,176,591,178.78	99.23%	1,238,304,471.49	98.73%
其中：交易类	1,107,966,860.05	93.45%	1,197,913,006.68	95.51%
服务类	68,624,318.73	5.79%	40,391,464.81	3.22%
其他业务小计	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合 计	1,176,591,178.78	99.23%	1,238,304,471.49	98.73%

2、与汇兑损益相关业务的可持续性

润泰供应链的业务主要分为交易类业务与服务类业务，其中交易类业务主要为出口交易业务，服务类业务细分为进口采购代理业务、非跨境代理业务、出口销售代理业务和综合物流业务。2016 年度及 2015 年度，标的公司与汇兑损益相关的业务收入占营业收入比重分别为 99.23%、98.73%，占比较大。供应链管理服务行业的经营特点与业务模式决定了与汇兑损益相关的业务是标的主要业务，并具有可持续性。

3、说明将汇兑损益列为经常性损益的原因及合理性

根据《证监会公告〔2008〕43 号—公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号》，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

润泰供应链汇兑损益与公司正常经营业务直接相关，不属于为特殊事项或目的而发生的事项，具有持续性，不属于《证监会公告〔2008〕43 号—公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号》中列举的非经常性损益项目，公司将汇兑损益列入经常性损益是合理的。

4、相关会计处理的合规性

标的公司根据企业会计准则的规定制定了外币业务的相关会计政策：公司对发生的外币交易，在初始确认时采用交易发生当期的月初汇率折算为记账本位币；资产负债表日外币货币性项目按资产负债表日即期汇率折算，因该日的即期汇率与初始确认时或者前一资产负债表日即期汇率不同而产生的汇兑差额，除符合资本化条件的外币专门借款的汇兑差额在资本化期间予以资本化计入相关资产的成本外，均计入当期损益。报告期标的公司没有符合资本化条件的外币专门借款，

因此标的公司按照其会计政策将所有外币业务产生的汇兑差额均计入了当期损益（财务费用），符合企业会计准则的规定，也符合公司的实际情况，相关会计处理合规。

（二）说明公司业绩是否对汇兑损益构成重大依赖，若是，请充分提示风险

报告期内，润泰供应链财务费用中存在较大的汇兑损失，2015 年及 2016 年汇兑损失分别为 3,695.77 万元、5,446.17 万元，对润泰供应链净利润影响较大。针对汇兑损失金额较大的情况，润泰供应链已经在公司实际经营的业务范围内采取必要措施来平滑汇率波动对公司业绩的影响，例如继续购买银行组合支付产品，并于 2016 年 6 月开始选择购买外汇期权进行整体规避。公司业绩对汇兑损益不构成重大依赖。

针对汇兑损益对公司业绩带来的影响，已在重组报告书“重大风险提示”之“九、汇兑损失加大的风险”中进行了风险提示，风险提示内容如下：

“九、汇兑损失加大的风险

报告期内，润泰供应链财务费用中存在较大的汇兑损失，2015 年及 2016 年汇兑损失分别为 3,695.77 万元、5,446.17 万元，占同期毛利比例分别为 42.46%、42.58%，对润泰供应链净利润影响较大。若未来润泰供应链不能对公司汇兑损失风险进行有效控制，随着润泰供应链业务规模的扩大以及宏观环境的影响，润泰供应链汇兑损失有进一步加大的可能，从而影响润泰供应链整体盈利水平。”

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：与汇兑损益相关业务在公司中占比较大，并具有可持续性，公司业绩对汇兑损益不构成重大依赖，润泰供应链将汇兑损益列入经常性损益是合理的，相关会计处理合规。

问题 2、草案披露，标的公司 2016 年营业收入 118,566.94 万元，较 2015 年的 125,423.22 万元小幅下降，但 2016 年扣非后净利润 2,836.53 万元，较 2015 年的 937.23 万元却同比增长超 2 倍。请补充披露标的公司在 2016 年营业收入下降的情形下，扣非后净利润增加的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）标的公司在 2016 年营业收入下降的情形下，扣非后净利润增加的原

因及合理性

1、标的公司营业收入、扣除非经常性损益后的净利润等指标 2016 年度、2015 年度比较如下

单位:万元

项 目	2016 年度	2015 年度	与 2015 年度相比增减	增长或降低比例
营业收入	118,566.94	125,423.22	-6,856.27	-5.47%
净利润	3,731.95	1,871.56	1,860.38	99.40%
非经常性损益	895.42	934.33	-38.91	-4.16%
扣除非经常性损益后的净利润	2,836.53	937.24	1,899.29	202.65%

由上表可以看出，标的公司营业收入 2016 年比 2015 年减少 6,856.27 万元，下降 5.47%；扣除非经常性损益后的净利润 2016 年度比 2015 年度增加 1,899.29 万元，增长 202.65%，主要原因如下：

（1）主营业务收入毛利率提高 3.85%，毛利增加 4,092.27 万元，扣除期间费用增加额后净增加 1,188.49 万元，具体如下：

单位:万元

项 目	2016 年度			2015 年度			增减变动		
	收入	毛利	毛利率 (%)	收入	毛利	毛利率 (%)	收入	毛利	毛利率 (%)
主营业务	118,566.94	12,790.32	10.79	125,417.28	8,698.04	6.94	-6,850.33	4,092.27	3.85
交易类	110,796.69	7,622.53	6.88	119,791.30	5,199.38	4.34	-8,994.61	2,423.15	2.54
服务类	7,770.25	5,167.79	66.51	5,625.97	3,498.67	62.19	2,144.28	1,669.12	4.32

由上表可以看出，标的公司主营业务收入 2016 年度比 2015 年减少 6,856.27 万元，下降 5.47%，其中：交易类业务收入减少 8,994.61 万元，但是服务类业务收入增加 2,144.28 万元。综合毛利率 2016 年度较 2015 年度提高 3.85%，增加毛利总额 4,092.27 万元，报告期内综合毛利率提高主要原因为交易类业务及服务类

业务毛利率同时提高。交易类业务及服务类业务毛利率提高原因如下：

2015 年及 2016 年，交易类业务毛利率分别为 4.34%、6.88%，2016 年较 2015 年增加 2.54%，交易类业务毛利 2016 年度较 2015 年度增加 2,423.15 万元，主要是因为：标的公司不断加强订单盈利预测，2016 年标的公司拒绝了部分预期亏损或利润率极低的订单，以通过筛选订单的方式提高公司整体盈利水平。

2015 年及 2016 年，服务类毛利率分别为 62.19%、66.51%，2016 年较 2015 年增长 4.32%，主要是因为：报告期内，按照客户的月进口量划分，公司客户可分为 VIP 客户和中小企业客户。VIP 客户是指月进口额超过 30 万美元的客户，其他为中小企业用户。2016 年润泰的发展战略重点在优链项目，中小企业客户由 2015 年末 562 家增加至 2016 年末 1697 家，进口采购代理业务 2016 年度完成进口额 46.45 亿元，与 2015 年 22.55 亿元同比增长了 105.91%。供应链市场竞争激烈，VIP 客户的整体费率呈下降趋势，但标的公司的优链项目重点服务于中小企业，中小企业的服务费率要高于 VIP 客户，同时供应链服务收费结构不同于 VIP 客户，物流杂费在整体收费中占比较高，中小企业用户为全额收取，而 VIP 客户需要减免，标的公司中小企业业务量的扩张导致供应链服务类毛利率 2016 年较 2015 年有所增长。

此外，毛利增加额 4,092.27 万元,大于期间费用增加额 2,903.78 万元，净增加 1,188.49 万元。

(2) 坏账损失减少 133.19 万元，其中应收账款坏账损失减少 173.41 万元，具体如下：

单位:元

项目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		与 2015 年 12 月 31 日相比差异	
	年末应收账款余额	应收账款坏账准备	上年末应收账款余额	应收账款坏账准备	应收账款余额	应收账款坏账准备
6 个月以内	537,866,679.47	0	338,831,700.87	0	199,034,978.6	0.0
6 个月至 1	5,913,427.89	295,671.48	49,887,504.52	2,494,375.25	-43,974,076.6	-2,198,703.8

项目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		与 2015 年 12 月 31 日相比差异	
	年末应收账款余额	应收账款坏账准备	上年末应收账款余额	应收账款坏账准备	应收账款余额	应收账款坏账准备
年						
1-2 年	4,818,160.42	481,815.93	172,187.59	17,218.76	4,645,972.8	464,597.2
合计	548,598,267.78	777,487.41	388,891,392.98	2,511,594.01	159,706,874.8	-1,734,106.6

由上表可以看出, 应收账款坏账准备减少主要原因为加强收款管理所致, 6 个月至 1 年内应收账款余额 2016 年 12 月 31 日比 2015 年 12 月 31 日减少 4,397.40 万元, 减少坏账准备 219.87 万元。

扣除其他应收款坏账损失增加额后, 坏账损失净减少 133.19 万元。

(3) 经常性损益产生的所得税费用减少 405.22 万元, 主要原因为标的公司及子公司华伟中国有限公司 2016 年度弥补 2015 年度及以前年度亏损致使 2016 年度应纳税所得额减少。

综上所述, 虽然标的公司收入 2016 年较 2015 年小幅下降, 但因主营业务收入毛利率提高、坏账损失减少及经常性损益产生的所得税费用减少等因素综合作用, 致使扣除非经常性损益后的净利润大幅增加, 具有合理性。

上述内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“四、标的资产盈利能力分析”之“（三）毛利分析”之“7、标的公司在 2016 年营业收入下降的情形下, 扣非后净利润增加的原因及合理性”补充披露。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 虽然标的公司收入 2016 年较 2015 年小幅下降, 但因主营业务收入毛利率提高、坏账损失减少及经常性损益产生的所得税费用减少等因素综合作用, 致使扣除非经常性损益后的净利润大幅增加, 具有合理性。

问题 3、草案披露, 标的公司盈利预测的三年营业收入基本维持在 11.5 亿左右, 而承诺的三年扣非后净利润为 3,000 万元、4,500 万元、6,500 万元, 增幅较大。请补充披露预测期营业收入基本持平但承诺的扣非净利润却大幅增长的原因、合理性及业绩的可实现性, 是否存在承诺期扣非净利润主要来自汇兑损失的情形, 本次估值是否考虑了汇率变动的影响。请财务顾问和评估师发表意见。

回复:

1、预测期营业收入基本持平但承诺的扣非净利润却大幅增长的原因、合理性及业绩的可实现性，是否存在承诺期扣非净利润主要来自汇兑损失的情形

评估报告中润泰供应链预测期三年营业收入基本持平的评估结果是基于整体行业发展趋势并结合了企业以前期间历史上的实际经营状况，充分考虑各方面风险影响因素而做出的，反应了评估预测的谨慎性原则，具备合理性。

根据评估结果，虽然预测期未来三年营业收入基本维持在 11.5 亿元左右，但交易对方承诺的润泰供应链三年扣非后净利润为 3,000 万元、4,500 万元、6,500 万元，增幅较大。润泰供应链承诺的净利润增幅较大主要考虑以下几点原因：

(1) 行业发展较快使得润泰供应链有更大的空间选取优质的客户

据海关数据显示，2016 年我国进口总额 10.49 万亿元，其中集成电路进口额就达到 1.5 万亿元，再加上机电、二极管和类似半导体器件等品类，2016 年电子信息行业跨境进口金额将近 3 万亿元。而电子信息行业市场响应速度要求高、竞争激烈等特点也促使其通过供应链外包方式提升其供应链效率和竞争力，电子信息行业的供应链外包市场容量不断增大。行业的快速发展使得润泰供应链能够不断挖掘优质客户，提升盈利能力。2016 年，润泰供应链不断加强订单盈利预测，拒绝了部分预期亏损或利润率极低的订单，以通过筛选订单的方式提高公司整体盈利水平。2016 年与 2105 年相比，交易类业务毛利率从 4.34%增长到 6.88%，2016 年较 2015 年增长了 2.54 个百分点。

润泰供应链主要客户来自电子信息行业，结合当前电子信息产品进出口需求增长的带动，润泰供应链投入同样的资源可以选取更好的客户。为拓展与客户深入接触的机会，润泰供应链主要通过销售人员营销、SEO、展会、论坛、媒体广告、行业协会、专业交易市场接入等推广方式获取新的客户。同时，为了更多地获取新优质客户，润泰供应链打造了交易服务平台——优链，作为面向互联网公开的服务平台，任何有服务需求的客户都可以通过网站进行在线注册，通过实名认证和在线签约后即可在平台下单，优链平台为公司带来了潜力巨大的新盈利增长点。

此外，由于公司的服务类业务是按照净额法核算收入，因此虽然公司服务类业务对应的经手货值增长较多，但是体现在公司营业收入中其增长的绝对数金额却不大。从经手货值来看，公司近年来业务增长速度较快。具体分析如下：

A、交易类业务的增长情况：（单位：万元）

业务类型	2015 年	2016 年	同比增长率	2016 年 1-6 月 (未经审计)	2017 年 1-6 月 (未经审计)	同比增长率
交易业务	119,791.30	110,766.98	-8%	43,611.93	74,374.15	71%

*注：公司所从事的电子产品行业进出口业务量下半年大于上半年。

2017 年 1-6 月公司交易类业务取得了较好的业绩，未经审计的交易类业务收入为 74,374.15 万元，如果按照年化收入计算，则为 148,748.30 万元，与 2016 年全年相比增长 34.29%，2017 年上半年业绩的增长有效的保证了 2017 年度经营目标的完成。

B、进口采购代理业务的增长情况（按照经手货值计算）：（单位：万元）

业务类型	2015 年	2016 年	同比增长率	2016 年 1-6 月	2017 年 1-6 月	同比增长率
进口采购代理	225,592.37	464,523.51	106%	155,250.10	238,196.35	53%

2017 年 1-6 月公司进口采购代理业务同样增长较快，未经审计的进口采购代理业务经手货值为 238,196.35 万元，如果按照年化计算，则为 476,392.70 万元，与 2016 年相比增长 2.56%。按照年化计算的增长率之所以较低，是因为按照行业规律，进口业务量下半年大于上半年。

进口采购代理业务的客户家数分布情况：

客户类型	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
小微（小于 30 万 USD/月）	562	1697	2093
VIP（大于 30 万 USD/月）	94	103	121

进口采购代理业务经过 2016 年的调整，主要目标是建立服务于小微客户（中小企业客户）的运营和销售体系，小微用户的规模取得了快速的增长。此部分业务随着小微客户群的继续扩大，润泰供应链的进口采购代理业务正在逐步告别大客户依赖，有效的扩大了针对小微客户群体的供应链管理服务。

C、综合物流服务类业务

润泰供应链为客户提供仓储、装卸、运输配送、分拣、理货、包装等综合物流服务，以及为客户提供贴条码、数据扫描、简单流通加工等物流增值服务。核心客户为天珑移动，在 2017 年 5 月与天珑移动的仓储协议续签至 2020 年，物流服务协议续签至 2019 年。与天珑移动物流协议的续签有效的保证了下一阶段综合物流服务业务的稳定运行。

润泰供应链在 2017 年上半年加大对香港物流中心的投入，已完成高层货架立体仓库的建设并投入运营，仓储运营能力较 2016 年提升了 3 倍。关键物流节点的建设，有效的保证了未来公司的运营和发展。

本部分内容已经在重组报告书“第四章 交易标的情况”之“二、交易标的业务情况”之“（六）标的公司经营模式介绍”之“2、销售模式”中补充披露。

（2）公司收入结构和客户结构优化使得盈利能力不断提升

随着公司经营范围和规模的扩大以及在行业中知名度的提升，公司的收入结构在不断优化，高毛利的服务类业务为公司利润的贡献越来越大，同时优链平台也初步发挥了其互联网更加高效和便捷的优势，为公司进一步提升了盈利能力。

报告期内，按照客户的月进口量划分，公司客户可分为 VIP 客户和中小企业客户。VIP 客户是指月进口额超过 30 万美元的客户，其他为中小企业用户。

2016 年润泰的发展战略重点在优链项目的进口采购代理业务，中小企业客户由 2015 年末 562 家增加至 2016 年末 1697 家，进口采购代理业务 2016 年度完成进口额 46.45 亿元，与 2015 年 22.55 亿元同比增长了 1.06 倍。润泰供应链的优链项目重点服务于中小企业，中小企业的服务费率要高于 VIP 客户，同时供应链服务收费结构不同于 VIP 客户，物流杂费在整体收费中占比较高，公司向中小企业用户全额收取了该部分费用。客户结构的优化使得润泰供应链在供应链市场竞争激烈、VIP 客户的整体费率下降的环境下，实现了毛利率的增长，服务类业务毛利率从 2015 年的 62.19%增长到 2016 年的 66.51%，2016 年较 2015 年增长了 4.32 个百分点。

因此，通过筛选优质客户，将业务重心向中小企业倾斜，调整收入结构并优化客户群结构，使得润泰供应链盈利能力在未来将得到进一步提升。

本部分内容已经在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“四、标的资产盈利能力分析”之“（三）毛利分析”之“2、毛利率分析”中披露。

（3）本次交易完成后产生协同效应，润泰供应链与上市公司形成优势互补以提升润泰供应链的盈利能力

九有股份主营业务为摄像头模组、指纹模组及供应链采购及服务。润泰供应链主要提供供应链管理服务。本次交易九有股份收购润泰供应链 51%股权后，上市公司将整合双方包括资金、人才、资质、市场渠道等资源，逐步把九有供应链

业务向润泰转移，实现协同效应。双方的协同互补包括：通过供应链服务品牌和市场知名度的提升，增强对原来客户资源业务范围的进一步渗透，打通关系渠道获取新的客户资源；通过供应链管理行业所需的顶级资质的补充扩大业务范围；供应链资深管理团队的加入有利于后续人才战略的实施；加大供应链管理技术的整合，进一步提升供应链运营技术、风控技术和信息技术等；双方的运营整合有利于降低运营成本，为客户提供更优质、高效的服务，扩大市场占有率。

以上这些协同效应将为润泰供应链创造更加有利的内外外部环境，有利于其盈利能力的提升。

	业务范围	优势	协同效应
九有供应链	通讯行业产业链的采购与销售供应链管理 服务	- 上市公司良好的品牌美誉度； - 通讯行业产业链的优势资源，以及对行业的深耕能力； - 上市公司对于核心人才的吸引力； - 良好的内控和管理经验； - 雄厚的资本及背书能力。	- 供应链服务品牌和市场知名度的提升； - 供应链管理行业所需的顶级资质的补充； - 供应链资深管理团队的加入有利于后续人才战略的实施； - 供应链管理技术的整合：包含供应链运营技术、风控技术和信息技术等； - 双方的运营整合有利于降低运营成本，为客户提供更优质、高效的服务，扩大市场占有率。
润泰供应链	电子、信息、通讯等多个行业的供应链管理 服务	- 良好的客户及合作伙伴关系，行业知名品牌； - 资深供应链服务经营和运作团队，丰富的供应链管理经验和经验； - 供应链服务行业顶级资质； - 自主研发的高效信息系统平台； - 高效的运营管理服务体系。	

本部分内容已经在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“三、董事会润泰供应链 51%股权评估合理性及定价公允性的分析”之“（五）标的资产与上市公司现有业务的协同效应及其对未来上市公司业绩的影响”中补充披露。

（4）2015 年和 2016 年汇兑损失大幅减少了公司的利润，目前公司通过购买外汇理财产品和外汇期权减少了这部分损失

2015 年和 2016 年公司的汇兑损失分别为 3,695.77 万元、5,446.17 万元，人民币汇率在过去两年的大幅波动导致公司利润水平大幅下降。2016 年底开始，公司通过购买外汇期权来平滑汇率波动给经营业绩带来的影响。同时，通过增大银行授信申请额度和丰富银行授信品种以完善结算方式。通过以上措施，公司降低了汇率波动给经营业绩带来的冲击，未来汇率波动所带来损失的减少将有助于

公司净利润的增长。

本部分内容已经在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“三、董事会对润泰供应链 51%股权评估合理性及定价公允性的分析”之“（四）主要指标敏感性分析”中补充披露。

同时，对于本次交易，业绩承诺人作出的业绩承诺并非通过计算或预测而得出，系经交易各方友好协商而得出的市场化商业谈判结果。该等业绩承诺一方面以评估的盈利预测为基础，另一方面系业绩承诺人看好供应链管理行业的发展前景，在考虑现有的商业模式、客户资源等基础因素，并充分考虑了本次交易后的协同效应和整合效应为其创造的增量业绩而做出的承诺。

本次交易上市公司拟分期支付全部交易价款，并设置了标的公司未能实现承诺净利润时的补偿措施，本次交易相关业绩补偿安排已由本次交易相关方通过签订《盈利预测补偿协议》进行约定。其相关业绩承诺明确，补偿主体确定，补偿责任明晰，相关补偿安排及补偿方式具体、可行。补偿责任人均以获得的全部交易对价为限承担业绩补偿义务，履约能力较强；标的公司业务发展较为迅速，盈利能力良好，实现相关承诺业绩的可能性较高，触发相关业绩补偿责任的风险较低。

综合上述分析，润泰供应链未来三年的业绩承诺是基于当前优化收入和客户结构战略并借助与上市公司收购产生的业务协同效应，其业绩承诺具备合理性和可实现性，不存在承诺期扣非净利润主要来自汇兑损益的情形。此外，交易双方通过盈利预测补偿的协议安排，明确了业绩不能达到承诺数的补偿措施，为上市公司提供了额外的保障，有利于保护上市公司全体股东的利益。

2、本次估值是否考虑了汇率变动的影响

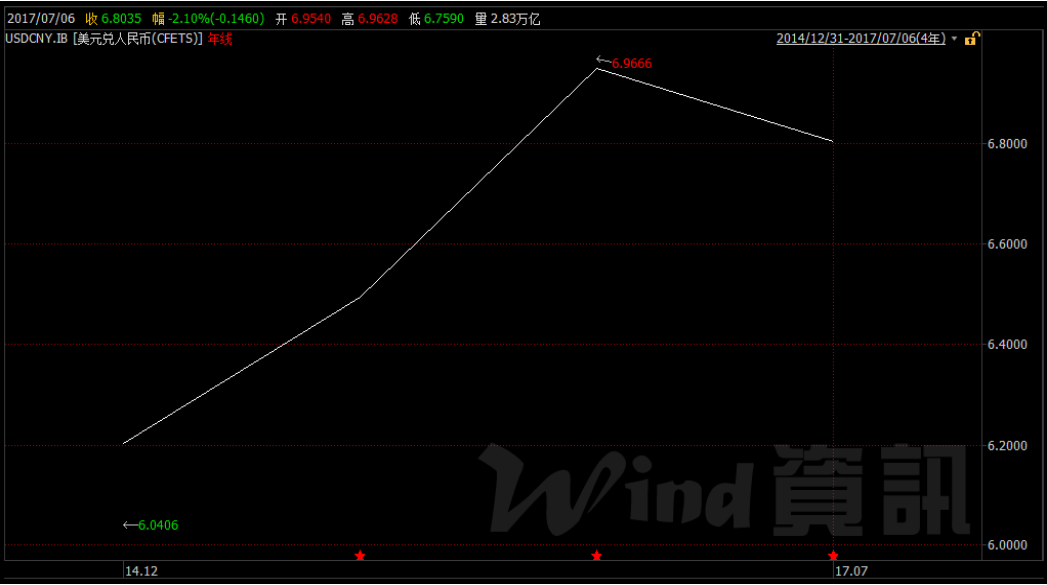
本次评估假设国家现行汇率不发生重大变化，但由于跨境业务在标的公司经营业务中占据较大的比重，在进口服务业务中，标的公司前期采取银行外币融资（注：银行外币融资，是指银行对有跨境业务的企业提供的贸易融资额度，目前具体品种包括信用证、托收、代付等。）对香港子公司采购方式进行对外结算，随着人民币的贬值，导致以人民币核算的外币负债增大，从而导致评估值减少。

反之，如果继续使用银行外币融资进行内部采购，随着人民币的升值，以人民币核算的外币负债减少，亦会导致评估值的增加。

交易类出口业务中，随着人民币贬值，以人民币核算的外币资产增大，从而导致评估值的增大。反之，评估值会减少。

下面就汇率变化对估值影响的敏感性分析如下：

(1) 从下列美元兑人民币年线图中可以看出，2014 年 12 月至 2016 年 12 月，美元兑人民币汇率呈上升趋势，2016 年 12 月至 2017 年 7 月，美元兑人民币汇率呈下降趋势。鉴于美元兑人民币汇率呈交替上升和下降趋势，故以下汇率变化按正负波动 3%、5%进行敏感性分析。



(2) 敏感性分析结果

根据上述敏感性分析主要前提，敏感性分析结果如下：

汇率变化	美元兑人民币		
	收益法估值（人民币万元）	变动率	敏感系数
-5%	33,847.97	8.09%	-161.72%
-3%	32,835.07	4.85%	-161.72%
0%	31,315.73	0.00%	-
3%	29,796.38	-4.85%	-161.72%
5%	28,783.49	-8.09%	-161.72%

由上表可知，收益法估值对美元兑人民币汇率变动的敏感系数分别为 -161.72%，即美元汇率变动 1%，则标的公司收益法评估值变动 -1.6172%。

(3) 美元兑人民币汇率变动对标的公司估值的影响

为减少汇率波动对估值的影响，标的公司今后将进一步采取改善措施：

①增大银行授信申请额度，丰富银行授信品种，完善结算方式

润泰供应链开具信用证向其香港孙公司伟亚采购进口，信用证需 3 个月到期

后以外币归还银行，存在 3 个月汇率波动风险。润泰供应链可以在掌控风险的前提下，使用银行外币融资额度，以信用证方式，受托向客户境外供应商直接采购，通过汇率波动由客户承担的方式来转嫁汇率波动风险。

自 2017 年初以来，随着业务的增长，标的公司近期拟增加银行授信 3 亿元人民币(其中已申请并启用 0.4 亿元，另 2.6 亿元于申请过程中)，结合业务需求，提升银行贸易融资额度在境内外的通用性，逐步规避汇率波动对经营的影响。

②2016 年末开始采取的外汇期权业务已初见成效。

截止目前，外汇期权业务，已交割到账收益 516 万元，预计固化可实现收益 1,267 万元。明细如下：

单位：元

项目	金额
2017 东亚银行已经实现的期权净收益	131,600.00
2017 年建设银行已经实现的期权净收益	5,035,486.87
2017 年建设银行年末到期预计固化收益	12,672,000.00
合计	17,839,086.87

③标的公司的收益来源于其对客户的服务能力（包括物流清关、业务方案和采购或分销等）和创新能力（如针对中小企业提供线上综合服务）。标的公司在与客户的谈判过程中，双方不仅会考虑收费（价格）标准，而是会把握收费（价格）与汇率变动的综合平衡。

通过敏感性分析可知，美元兑人民币汇率的波动对标的公司汇兑损益有一定的影响，随着人民币贬值，会产生一定的汇兑损失；随着人民币升值，会产生一定的汇兑收益，但影响都有限。随着标的公司规避汇兑损失的措施更加成熟，汇率的变化对汇兑损益的影响会越来越小。

鉴于汇率的变化存在太大的不确定性，估值时假设国家现行汇率不发生重大变化有其合理性，不会对标的公司的估值造成太大影响，所以对由于汇率变动而对财务费用的影响没有进行过多的考虑。

本部分内容已经在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“三、董事会对润泰供应链 51%股权评估合理性及定价公允性的分析”之“（四）主要指标敏感性分析”中补充披露。

3、独立财务顾问核查意见

（1）经核查，独立财务顾问认为：润泰供应链业绩承诺是基于供应链管理

行业发展特点、公司收入结构和客户结构的优化战略、本次交易完成后与上市公司产生协同效应、以及通过购买外汇理财产品和外汇期权来平滑汇率波动给经营业绩带来不利影响的措施和成效等因素所做出的，具备合理性和可实现性，未来汇兑损失对公司业绩的负面影响将会减少，公司净利润会更加有效的反映日常业务经营的成果，不存在承诺期扣非净利润主要来自汇兑损益的情形。

此外，交易双方通过盈利预测补偿的协议安排，明确了业绩不能达到承诺数的补偿措施，为上市公司提供了额外的保障，有利于保护上市公司全体股东的利益。补偿义务人具有较高的较强业绩补偿履约能力，履行业绩补偿义务的保障措施可行、有效，承诺业绩具有可实现性。

(2) 经核查，独立财务顾问认为：本次评估假设国家现行汇率不发生重大变化，通过敏感性分析可知，美元兑人民币汇率的波动对标的公司收益法评估值的影响有限。而且随着标的公司规避汇率风险的措施更加成熟，汇率的变化对估值的影响会越来越小，所以本次估值对由于汇率变动而对财务费用的影响没有进行过多的考虑。

问题 4、标的公司 2015 年、2016 年财务费用分别是 5,956 万元和 7,745 万元，预测期内，标的公司财务费用维持在 2,250 万元左右。请补充披露：(1) 报告期内与预测期内的财务费用差异巨大的原因及合理性；(2) 交易完成后，公司是否会为标的公司提供财务资助或提供担保融资，如是，该部分融资费用或担保费用是否在业绩承诺中扣除。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

1、报告期内与预测期内的财务费用差异巨大的原因及合理性

差异原因为本次评估假设国家现行汇率不发生重大变化，故预测期内的财务费用没有考虑汇兑损益，从而造成预测期的财务费用与 2015 年、2016 年的财务费用差异较大。

在进口服务业务中，标的公司前期采取银行外币融资（注：银行外币融资，是指银行对有跨境业务的企业提供的贸易融资额度，目前具体品种包括信用证、托收、代付等。）对香港子公司采购方式进行对外结算，2015 年至 2016 年，随着人民币的贬值，导致以人民币核算的外币负债增大，从而导致汇兑损失增加。

如果人民币升值，汇率变化对汇兑损益的影响正好与上面所述相反。

2017 年以来，人民币持续升值，外币负债产生了部分汇兑收益。

按中国银行公布银行外汇牌价（现汇卖出价），2017 年人民币对美元一路升值，由 2016 年 12 月 31 日的 6.9672 升值到 2017 年 6 月 30 日的 6.7968，升值 1700 多个基点，对后期进口服务业务资金成本下降产生利好。

按目前外汇率统计，预计 2017 年上半年银行外币融资产生的汇兑收益为 249 万元。明细如下：

项目	融资金额合计 (单位: USD)	汇兑损益 (单位: RMB)
2016 年借款 2017 年到期	47,220,000.00	-2,317,334.00
2017 年借款 2017 年到期	52,229,149.00	1,365,813.49
2017 年借款 2017 年未到期	61,372,078.00	3,400,273.77
合计:	160,821,227.00	2,448,753.26

为减少汇率波动对汇兑损益的影响，标的公司今后将进一步采取改善措施：

①增大银行授信申请额度，丰富银行授信品种，完善结算方式

润泰供应链开具信用证向其香港孙公司伟亚采购进口，信用证需 3 个月到期后以外币归还银行，存在 3 个月汇率波动风险。润泰供应链可以在掌控风险的前提下，使用银行外币融资额度，以信用证方式，受托向客户境外供应商直接采购，通过汇率波动由客户承担的方式来转嫁汇率波动风险。

自 2017 年初以来，随着业务的增长，标的公司近期拟增加银行授信 3 亿元人民币（其中已申请并启用 0.4 亿元，另 2.6 亿元于申请过程中），结合业务需求，提升银行贸易融资额度在境内外的通用性，逐步规避汇率波动对经营的影响。

②2016 年末开始采取的外汇期权业务已初见成效。

截止目前，外汇期权业务，已交割到账收益 516 万元，预计固化可实现收益 1267 万元。明细如下：

单位：元

项目	金额
2017 东亚银行已经实现的期权净收益	131,600.00
2017 年建设银行已经实现的期权净收益	5,035,486.87
2017 年建设银行年末到期预计固化收益	12,672,000.00
合计	17,839,086.87

综上所述，美元兑人民币汇率的波动对标的公司汇兑损益有一定的影响，随着人民币贬值，会产生一定的汇兑损失；随着人民币升值，会产生一定的汇兑收

益，但影响都有限。随着标的公司规避汇兑损失的措施更加成熟，汇率的变化对汇兑损益的影响会越来越小。鉴于汇率的变化存在太大的不确定性，估值时假设国家现行汇率不发生重大变化有其合理性，不会对标的公司的估值造成太大影响，所以对由于汇率变动而对财务费用的影响没有进行过多的考虑。

本部分内容已经在重组报告书“第五章 交易标的评估情况”之“三、董事会对润泰供应链 51%股权评估合理性及定价公允性的分析”之“（四）主要指标敏感性分析”中补充披露。

2、交易完成后，上市公司是否会为标的公司提供财务资助或提供担保融资，该部分融资费用或担保费用是否在业绩承诺中扣除

交易完成后，本公司根据中国证监会和上海证券交易所对上市公司的监管要求和《深圳九有股份有限公司章程》的规定，履行董事会、监事会、股东大会决策程序后，根据深圳市润泰供应链管理有限公司业务发展的需要为其提供财务资助或提供担保融资。即（1）提供借款等财务资助的同时，按照适当高于同期银行贷款利率的标准收取利息费用。（2）对于九有股份为润泰供应链所提供的融资担保，九有股份不收取担保费用。

该部分融资费用将与润泰供应链发生的其他财务费用一样进行财务处理，计入润泰供应链的财务费用，会减少润泰供应链的当期净利润。润泰供应链业绩承诺的三年扣非后净利润 3,000 万元、4,500 万元、6,500 万元为扣除九有股份为润泰供应链提供融资并收取融资费用后需要达到的承诺数。

本部分内容已经在重组报告书“第十章 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（三）润泰供应链的关联交易情况”之“6、交易完成后，上市公司是否会为标的公司提供财务资助或提供担保融资的情况说明”中补充披露。

3、独立财务顾问核查意见

（1）经核查，独立财务顾问认为：本次评估假设国家现行汇率不发生重大变化，故预测期内的财务费用没有考虑汇兑损益，从而造成预测期的财务费用与 2015 年、2016 年的财务费用差异较大。

美元兑人民币汇率的波动对标的公司汇兑损益有一定的影响，随着人民币贬值，会产生一定的汇兑损失；随着人民币升值，会产生一定的汇兑收益，但对估值的影响都有限。随着标的公司规避汇兑损失的措施更加成熟，汇率的变化对汇

兑损益的影响会越来越小。鉴于汇率的变化存在太大的不确定性，估值时假设国家现行汇率不发生重大变化有其合理性，不会对标的公司的估值造成太大影响。

（2）经核查，独立财务顾问认为：交易完成后，上市公司将根据深圳市润泰供应链管理有限公司业务发展的需要为其提供财务资助或提供担保融资。提供借款等财务资助的同时，按照适当高于同期银行贷款利率的标准收取利息费用。对于九有股份为润泰供应链所提供的融资担保，九有股份不收取担保费用。

该部分融资费用将与润泰供应链发生的其他财务费用一样进行财务处理，计入润泰供应链的财务费用，会减少润泰供应链的当期净利润。润泰供应链业绩承诺的三年扣非后净利润 3,000 万元、4,500 万元、6,500 万元为扣除九有股份为润泰供应链提供融资并收取融资费用后需要达到的承诺数。

二、关于标的资产股权沿革及相关业务的合法合规性

问题 5、草案披露，标的公司历史上存在多次股权代持情况。请公司补充披露：（1）股权代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况；（2）解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件，是否存在潜在的法律风险。请财务顾问和律师核查并发表意见。

回复：

1、股权代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情形。

（1）股权代持形成的原因

就该等问题，获取了润泰供应链的全套工商档案、访谈了当事人高伟、杨学强、蔡昌富并获取了三人的履历表。公司成立之初，三人通过代持方式持有公司股权的原因均系当时仍在其他公司任职或者刚从其他公司离职，不便于直接持有公司股权。其中高伟，2006年9月至2011年6月，在深圳市年富实业发展有限公司担任事业部总经理和营销总监；杨学强，2008年5月至2011年6月，在华为终端有限公司担任内审部长；蔡昌富，2006年9月至2010年4月，在深圳市年富实业发展有限公司担任营运总监。

就高伟的任职情况，深圳市年富实业发展有限公司已出具了说明，确认高伟

在任职期间未曾与其签署过保密协议、竞业禁止协议等限制投资的文件，高伟出资设立润泰供应链也不存在违反与其所签署劳动合同之合同义务的情形。高伟本人亦就上述情况出具承诺函：“本人未曾与原任职单位签署过保密协议、竞业禁止协议等限制投资的文件，本人投资润泰供应链与原任职单位不存在竞业禁止等纠纷或潜在纠纷，若投资润泰供应链因任职原因导致被原任职单位追究相关法律责任，本人将独自承担可能产生的全部法律后果，全额赔偿润泰供应链及九有股份因此可能产生的一切损失，确保不会对润泰供应链及九有股份产生不利影响”。

就杨学强、蔡昌富的任职情况，因离职时间较长等原因，未取得原任职单位的确认，但二人亦出具了承诺函：“本人未曾与原任职单位签署过保密协议、竞业禁止协议等限制投资的文件，本人投资润泰供应链与原任职单位不存在竞业禁止等纠纷或潜在纠纷，若投资润泰供应链因任职原因导致被原任职单位追究相关法律责任，本人将独自承担可能产生的全部法律后果，全额赔偿润泰供应链及九有股份因此可能产生的一切损失，确保不会对润泰供应链及九有股份产生不利影响”。

润泰供应链股权代持系高伟、杨学强、蔡昌富因个人工作原因不便于直接持股，三人已出具承诺函确保代持原因不会对润泰供应链及九有股份造成不利影响，上述代持行为不会构成本次重大资产重组的实质性障碍。

（2）代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资

就该等事项，获取了润泰供应链全套工商档案，访谈了魏宁、王文婷、刘晗光、王天玉、高伟、杨学强、蔡昌富等当事人并获取了本次出资的验资报告和相关资料流水。魏宁、王文婷、刘晗光、王天玉等向润泰供应链的出资款均最终来源于高伟，王文婷及刘晗光代杨学强的合计260万元出资以及王天玉代蔡昌富的合计180万元出资也均最终来源于高伟，系高伟向蔡昌富及杨学强提供的无息借款，目的系共同创业，各方均已签署借款协议，目前尚未归还。

魏宁系高伟朋友，王文婷系魏宁配偶，刘晗光系润泰供应链彼时员工，王天玉系蔡昌富的亲属，关于代持事宜，彼时相关当事人并未签署代持协议。但各方已经就代持情况出具了确认函，确认曾代高伟、蔡昌富、杨学强持有润泰供应链股权，股权代持关系目前已经解除，润泰供应链现有股权权属清晰，各方对于润泰供应链股权不存在任何纠纷或潜在纠纷。

润泰供应链的代持情况真实存在，被代持人高伟、杨学强、蔡昌富系真实出

资。

(3) 是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情形

就该等事项，获取了高伟、杨学强、蔡昌富的身份证明文件及履历表以及书面确认，高伟、杨学强、蔡昌富均系具有完全民事行为能力和民事权利能力的中国籍自然人，不存在属于公务员、党政机关领导干部和职工、退（离）休国家干部、军人及军人家属等情形，不存在违反《中华人民共和国公务员法》、《中共中央纪委、教育部、监察部关于加强高等学校反腐倡廉建设的意见》（教监[2008]15号）以及《中共教育部党组关于进一步加强直属高校党员领导干部兼职管理的通知》（教党[2012]22号）等相关法律法规及规范性文件规定的情形。高伟、杨学强、蔡昌富不存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情形。

2、解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件

就该等事项，获取了润泰供应链全套工商档案，访谈了魏宁、王文婷、刘晗光、王天玉、高伟、杨学强、蔡昌富等当事人并获取了上述当事人的书面确认函。上述代持关系已经于2012年4月由魏宁、刘晗光、王天玉、高伟、杨学强、蔡昌富通过股权转让的方式解除，各方已经签署股权转让协议并办理完毕工商登记手续。同时上述各方亦出具确认函确认各方之间存在的股权代持关系已经解除，润泰供应链现有股权权属清晰，各方对于润泰供应链股权不存在任何纠纷或潜在纠纷。据此，前述代持关系已经解除，不存在纠纷或潜在纠纷。

3、是否存在潜在法律风险

润泰供应链历史上代持关系的形成和解除均系当事人真实意思表示，相关代持关系目前已经通过股权转让方式（已签署股权转让协议并办理完毕工商登记）解除，上述协议的签署及股权代持与还原的行为系各方真实意思表示，且代持关系的相关当事人已出具确认函，确认润泰供应链当前的股权权属清晰，不存在任何纠纷或潜在纠纷。

4、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：润泰供应链股权代持形成的原因系高伟、杨学强、蔡昌富个人工作原因不便于直接持股，三人已出具承诺函以确保代持原因不会对润泰供应链及九有股份造成不利影响，上述代持行为不会构成本次重大资产重组的实质性障碍。润泰供应链的代持情况真实存在，被代持人高伟、杨学强、

蔡昌富系真实出资。高伟、杨学强、蔡昌富不存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情形。代持关系已经解除彻底，被代持人退出时已经签署解除代持的文件，上述代持关系的形成和解除不存在任何纠纷或潜在法律风险。

问题 6、草案披露，标的公司负责境外业务的香港孙公司华伟和伟亚历史上存在股权代持情况。请补充披露：上述代持及解除代持情形是否符合香港法律法规的规定，是否存在潜在法律纠纷。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

1、就该等事项，核查了华伟中国和伟亚集团的注册登记资料以及周年申报表，获取了润泰供应链、蔡昌富、李伟及伍一鸣等相关当事人的确认函并访谈了上述当事人，同时获取了香港MELINDA LEE & CO律师事务所针对代持事项于2017年5月10日发表的法律意见。

针对华伟中国的股权代持事宜，润泰供应链、蔡昌富、伍一鸣已经出具书面确认函，确认华伟中国历史上存在代持事宜，代持关系目前已经解除，对于华伟中国目前的股份不存在任何异议，对于代持事宜不存在任何争议及诉讼的情形，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

针对伟亚集团的股权代持事宜，润泰供应链、李伟、伍一鸣已经出具书面确认函，确认伟亚集团历史上存在代持事宜，代持关系目前已经解除，对于伟亚集团目前的股份不存在任何异议，对于代持事宜不存在任何争议及诉讼的情形，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

同时，香港律师亦对华伟中国、伟亚集团代持事宜分别发表明确意见，“公司历次个人代持股份行为不违反香港法律规定，历次股份转让不存在任何纠纷或潜在纠纷”。

本部分内容已在重组报告书“第四章 交易标的情况”之“一、交易标的基本情况”之“（四）子公司及分公司情况”进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司香港孙公司华伟和伟亚历史上的代持及解除代持事宜未违反香港法律法规的规定，不存在潜在法律风险。

问题 7、草案披露，2017 年 1 月 13 日，润泰供应链将其持有的升益宝 100%

股权以 1 元人民币转让给詹茂林。请补充披露：（1）标的公司临时转让升益宝 100%股权的原因及合理性；（2）升益宝是否存在影响本次交易的重大违法违规行为。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

1、升益宝系润泰供应链成立于 2015 年 2 月份的保理公司，但一直未取得保理业务的经营资质，实际亦未开展任何经营活动，润泰供应链未来无计划从事相关业务。升益宝 2016 年底经审计的所有者权益合计为-9,254.65 元，因此，2017 年 1 月 13 日，润泰供应链将升益宝 100%股权以 1 元的象征性对价转让给詹茂林，剥离出润泰供应链的业务体系，该转让事宜合理。

鉴于升益宝一直未取得经营资质且长期未实际运营，目前已经启动注销工作，截至当前，已经获取国税和地税注销的受理通知书。

本部分内容已在重组报告书“第四章 交易标的情况”之“一、交易标的基本情况”之“（四）子公司及分公司情况”进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，润泰供应链临时转让升益宝系业务剥离的考虑，是润泰供应链合理的运营安排。另外，升益宝历史上并未实际开展经营业务，不存在影响本次重组的重大违法违规行为。

问题 8、草案披露，标的公司存在对客户先行垫付货款的情形，报告期末存在应收类款项 10.92 亿和应付类款项 11.66 亿元，占标的公司资产、负债的比例较大。请公司：（1）结合公司的业务模式，补充披露存在大额应收、应付款项的原因及合理性；（2）结合应收款项的账龄和以前年度的回收情况，补充披露报告期末应收款项回收的可能性；（3）结合标的公司利息收入在净利润中的比重情况，说明标的公司是否存在替客户融资等类金融业务。请财务顾问及会计师发表意见。

回复：

（一）结合公司的业务模式，补充披露存在大额应收、应付款项的原因及合理性

1、润泰供应链主要业务模式

润泰供应链主要从事为境内外的客户提供跨境采购或销售类的供应链服务。根据供应链管理服务中提供的服务内容和承担风险的差别，供应链管理服务可分为交易类业务和服务类业务两种，其中交易类业务主要为出口交易业务，服务类业务主要为进口采购代理、出口销售代理、非跨境采购代理及综合物流服务业务。具体业务模式如下：

（1）交易业务：为境外客户提供供应商选择、验厂审核、产品及价格确认、货物采购、出口清关、物流运输和货物交付等服务。交易类业务执行过程中，润泰供应链与境外客户签订合同，根据客户需求和采购价格，自行选择供应商，并承担随之产生的收付款风险，盈利体现为以买卖差价为表现形式的收益，同时在业务开展中产生应收账款和应付账款。

（2）进口采购代理：为客户提供进口代理采购、仓储、分拣、集货、报关、报检、运输、外汇支付等一系列的进口供应链服务。出口销售代理：润泰供应链为国内客户提供货物出口销售代理、出口清关、物流运输和货物交付等服务。在包括进口采购代理、出口销售代理以及非跨境采购代理及综合物流服务等的服务类业务执行过程中，润泰供应链不承担随之产生的收付款风险，润泰供应链在考虑货物类型、实际物流成本、人工成本、垫付税款的周期及适当利润的基础上，按订单收取服务费用。

因为物流清关由标的公司负责，按国家外管局的政策要求，向客户的境外供应商支付货款和向出口客户的境外客户收取货款，都必须通过物流清关公司（海关报关单的收发货人）即标的公司结算。因此，进口采购代理业务发生后，标的公司先同时增加应收境内客户的应收款项（其他应收款增加）和应付境内客户的境外供应商的应付款项（其他应付款增加），待按境内客户的要求支付境内客户境外供应商款项后再同时冲减；出口销售代理业务发生后，标的公司先同时增加应付境内客户的应付款项和应收境内客户销售商的应收款项，待收到境内客户销售商外汇后并向境内客户付款后同时冲减。

（3）非跨境采购代理：润泰供应链或润泰供应链香港子公司协助境内或境外客户完成货物的采购和交付。目前此类业务结算周期短，在标的公司占比小，对应的应收款项及应付款项较小。

（4）综合物流服务业务：润泰供应链为客户提供仓储、装卸、分拣、物流、

配送、进出口报关、报检、跨境运输等综合物流服务，以及为客户提供贴条码、数据扫描、简单流通加工等物流增值服务，并根据相应的物流作业收取物流费用。仓库租赁方和运输供应商向润泰供应链提供结算账期产生应付款项，标的公司为客户提供的结算账期产生应收款项。

2、交易类与服务类合同的差异

	服务类业务				交易类业务
	进口采购代理	出口销售代理	非跨境采购代理	综合物流服务	出口交易业务
与客户签订的协议	《供应链服务协议》（框架） 委托进口货物确认单/《销售合同》	《出口合作协议》（框架） 《采购合同》	《PURCHASE ORDER》/《销售合同》	《仓储合同》/ 《物流服务协议》	《销售合同》

交易类业务与进口采购/出口销售代理都签订了购销合同，但代理业务同时签订了代理框架协议。代理框架协议内有明确条款规定货款、代理费、通关及其支付和结算方式，或按照框架协议的附件物流报价单进行结算。

3、标的公司对客户先行垫付款项的情形

交易类业务公司盈利体现为以买卖差价为表现形式的收益，并承担随之产生的收付款风险，因此不存在垫付款项的情形。服务类业务，一般情况下，在业务发生时润泰供应链都会在收到下游客户支付相应款项后才向相应的上游供应商支付款项，但由于国家外汇管理、税务管理的要求以及维护长期优质客户的需要，也存在少量为客户先行垫付款项的情形，公司报告期内服务类业务年度累计垫款及占经手货值比重的具体情况如下表所示：

单位：万元

项目		2015 年度		2016 年度	
		金额	占经手货值比重	金额	占经手货值比重
经手货值		251,539.94		475,328.42	
累计垫款金额	税款	40,814.05	16.23%	68,153.03	14.34%
	货款	35,425.22	14.08%	29,145.18	6.13%
	合计	76,239.27	30.31%	97,298.22	20.47%

在服务类业务中存在代垫货款和代垫税款的原因主要包括：

（1）因为物流清关由标的公司负责，按国家外管局的政策要求，向客户的

境外供应商支付货款和向出口客户的境外客户收取货款，都必须通过物流清关公司（海关报关单的收发货人）即标的公司结算。进口代理采购业务相关的海关税款在货物进口申报时才能确定，为了提高通关效率，在进口环节润泰供应链统一先行支付税款，达到快速通关的目的。因此，除部分客户预付税款外，大部分情况下润泰供应链需要为客户垫付税款，2015 年和 2016 年公司代垫税款占经手货值的比例分别为 16.23%和 14.34%，基本保持稳定。为客户代垫税款是供应链行业所提供服务的一部分，是行业惯例，公司在代垫税款时未向客户收取任何形式的资金利息等额外费用。由于公司在代垫税款之后保留了税务票据，在客户付款后公司才将这些票据给客户，且公司会跟踪考察客户的信用状况，因此该部分代垫的税款收不回来的可能性很小。

（2）在出口销售代理业务中因为供应链公司的外贸综合服务专业化程度较高，客户将出口项下的物流、外汇、退税等工作外包至供应链公司。

（3）一些规模较大、内部组织较复杂的客户，内部资金支付程序和审批过程复杂，周期较长，不能够快速的向供应商付款结算，而往往这类客户是公司的长期优质客户，全年与公司保持持续的业务量。因此为了维护与这部分客户的良好合作关系，润泰供应链为其提供先行支付结算的服务，代垫部分货款。在激烈的行业竞争中，为客户代垫部分货款是供应链行业所提供服务的一部分，是行业惯例，也是在行业竞争中保持竞争力的手段之一，公司在代垫货款时未向客户收取任何形式的资金利息等额外费用。由于长期持续的业务合作，首先这类客户的既往信用状况优良，且公司会对其信用状况进行持续跟踪，另外此类客户一般情况下会不断的有货物中转储存在润泰供应链的仓库中，并且外汇必须由润泰供应链支付至供应商，因此公司为其代垫的货款收不回来的可能性很小。

4、同行业公司对客户垫付款项的情形

供应链管理是基于供应链运作规律而产生的，利用信息技术全面规划供应链中的商流、物流、资金流以及信息流等，并进行计划、组织、协调和控制的各种活动和过程。供应链管理服务企业在为客户提供一体化供应链服务过程中需提供购销货款或税款缴纳等方面的垫付等资金结算支持，在货物采购与销售、税款缴纳环节等方面供应链公司普遍存在代为垫付款项的情形，导致供应链行业对资金需求量较大，对行业内公司资金实力和融资能力提出较高要求，构成了有效的行

业进入及竞争壁垒。

项 目	怡亚通	普路通	年富	润泰供应链
是否代垫货款	是	是	是	是
是否代垫税款	是	是	是	是

报告期内，公司存在为客户垫付货款和税款的情形，标的公司短期借款主要为正常开展和扩大公司的供应链管理服务业务而发生，行业内可比的上市公司之所以竞争力较强，也是与其借款较多、资金实力较强密不可分的。行业中可比公司短期借款明与经手货值（交易类和服务类合计）的比较细如下：

单位：亿元

年富			
	2014 年	2015 年	2016 年 1 月-9 月
经手货值	133.97	192.99	183.18
短期借款期末余额	26.08	30.30	11.75
占比	19.47%	15.70%	6.41%
普路通			
	2012 年	2013 年	2014 年
经手货值	119.65	213.43	379.98
短期借款期末余额	37.98	56.84	100.29
占比	31.74%	26.63%	26.39%
润泰			
		2015 年	2016 年
经手货值		37.13	58.61
短期借款期末余额		6.23	5.81
占比		16.78%	9.91%

5、润泰供应链产生大额应收、应付款项的原因及合理性

主要应收款项和应付款项

单位：元

项目	2016 年度	2015 年度
主要应收款项：		
应收账款	547,820,780.37	386,379,798.97
其他应收款	543,237,712.32	320,170,882.24
合计	1,091,058,492.7	706,550,681.2
其他应收款-服务业务应收代收款	503,083,873.09	293,415,486.54
服务业务应收代收款占其他应收款比重	92.61%	91.64%

主要应付款项:		
应付票据	307,902,940.77	863,330,996.64
应付账款	407,534,392.86	259,216,144.90
其他应付款	450,347,402.35	256,508,117.81
合计	1,165,784,735.98	1,379,055,259.35
其他应付款-服务业务应付代付款	376,729,140.73	240,164,863.04
服务业务应付代付款占其他应付款比重	83.65%	93.63%

上表中列示了润泰供应链主要应收款项和应付款项的期末余额,其中应收账款、应付账款主要为交易类业务产生,其他应收款、其他应付款主要因服务类业务而产生。一般情况下,交易类业务和服务类业务发生时润泰供应链都会在收到下游客户支付相应款项后才向相应的上游供应商支付款项,因此润泰供应链在未收到下游客户的款项且未支付上游供应商款项时期末会产生大量应收款项和应付款项。

如上表所示,2015年末及2016年末,其他应收款中服务业务应收代收款占比分别为91.64%、92.61%,其他应付款中服务业务应付代付款占比分别为93.63%、83.65%,其他应收款中的服务业务应收代收款及其他应付款中的服务业务应付代付款主要因服务类业务中的进出口代理业务而产生,产生原因详见上述“1、润泰供应链主要业务模式”。

综上所述,润泰供应链为客户提供供应链管理服务时会产生大量的应收款项和应付款项,是与其业务模式相适应的,是合理的。

以上内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况分析”之“(一)资产负债构成分析”之“(4)应收账款”补充披露。

(二)结合应收款项的账龄和以前年度的回收情况,补充披露报告期末应收款项回收的可能性

1、应收账款

2016年末,润泰供应链应收账款按账龄明细分类如下:

单位:元

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例	坏账准备	账面净额
6个月以内	537,866,679.47	98.04%		0.00	537,866,679.47
6个月至1年	5,913,427.89	1.08%	5%	295,671.48	5,617,756.41
1至2年	4,818,160.42	0.88%	10%	481,815.93	4,336,344.49

合计	548,598,267.78	100.00%		777,487.41	547,820,780.37
----	----------------	---------	--	------------	----------------

2015 年末，润泰供应链应收账款按账龄明细分类如下：

单位：元

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例	坏账准备	账面净额
6 个月以内	338,831,700.87	87.13%		0.00	338,831,700.87
6 个月至 1 年	49,887,504.52	12.83%	5%	2,494,375.25	47,393,129.27
1 至 2 年	172,187.59	0.04%	10%	17,218.76	154,968.83
合计	388,891,392.98	100.00%		2,511,594.01	386,379,798.97

由上表可知，2015 年年末及 2016 年年末，润泰供应链 6 个月以内的应收账款余额占年末应收账款余额比例较高，分别为 87.13%、98.04%，不存在 2 年以上的应收账款。因此，公司应收账款账龄较短，坏账风险较小。

截至 2017 年 5 月 31 日，2016 年年末应收账款余额回款情况如下：

单位：元

项 目	2016 年期末余额	回款期间	回款金额	回款金额/2016 年期末余额
应收账款	548,598,267.78	2017 年 1 月 1 日至 2017 年 5 月 31 日	472,521,610.40	86.13%

截至 2017 年 5 月 31 日，2016 年年末应收账款余额回款金额为 47,252.16 万元，占 2016 年应收账款期末余额比重为 86.13%，应收账款回款情况良好。

综上，应收账款账龄较短，且回款情况良好，应收账款发生坏账损失的可能性较小。

以上内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况分析”之“（一）资产负债构成分析”之“（4）应收账款”补充披露。

2、其他应收款

2016 年末，润泰供应链其他应收款按账龄明细分类如下：

单位：元

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例	坏账准备	账面净额
6 个月以内	466,361,841.98	85.17%		0.00	466,361,841.98
6 个月至 1 年	77,708,033.69	14.19%	5%	3,885,401.68	73,822,632.01
1 至 2 年	2,996,668.18	0.55%	10%	299,666.81	2,697,001.37

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例	坏账准备	账面净额
2 至 3 年	352,620.42	0.06%	20%	70,524.08	282,096.34
3 至 4 年	148,281.23	0.03%	50%	74,140.61	74,140.62
4 至 5 年					
5 年以上	4,950.00	0.00%	100%	4,950.00	0.00
合 计	547,572,395.50	100.00%		4,334,683.18	543,237,712.32

2015 年末，润泰供应链其他应收款按账龄明细分类如下：

单位：元

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例	坏账准备	账面净额
6 个月以内	298,603,872.47	92.60%		0.00	298,603,872.47
6 个月至 1 年	13,533,058.39	4.20%	5%	676,652.92	12,856,405.47
1 至 2 年	4,505,416.48	1.40%	10%	450,541.64	4,054,874.84
2 至 3 年	5,819,324.30	1.80%	20%	1,163,864.84	4,655,459.46
3 至 4 年					
4 至 5 年	1,350.00	0.00%	80%	1,080.00	
5 年以上	3,600.00	0.00%	100%	3,600.00	0.00
合 计	322,466,621.64	100.00%		2,295,739.40	320,170,882.24

由上表可知，2015 年年末及 2016 年年末，润泰供应链 6 个月以内的其他应收款余额占年末其他应收款余额比例较高，分别为 92.60%、85.17%；润泰供应链 1 年以内的其他应收款余额占年末其他应收款余额比例极高，分别为 96.80%、99.36%；3 年以上的其他应收款余额占年末其他应收款余额比例极小，分别为 0.00%、0.03%；5 年以上金额分别为 0.36 万元、0.50 万元。润泰供应链已按照账龄分析法对 6 个月以上其他应收款计提坏账准备，针对 5 年以上其他应收款全额计提坏账准备。因此，总体上，其他应收款账龄较短，大额坏账风险较小。

截至 2017 年 5 月 31 日，2016 年年末其他应收款余额回款情况如下：

单位：元

项 目	2016 年期末余额	回款期间	回款金额	回款金额/2016 年期末余额
其他应收款	547,572,395.50	2017 年 1 月 1 日至 2017 年 5 月 31 日	464,856,265.83	84.89%

截至 2017 年 5 月 31 日, 2016 年年末其他应收款余额回款金额为 46, 485. 63 万元, 占 2016 年其他应收款期末余额比重为 84. 89%, 其他应收款回款情况良好。

综上, 总体上, 其他应收款账龄较短, 且回款情况良好, 其他应收款发生大额坏账损失的可能性较小。

以上内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况分析”之“(一) 资产负债构成分析”之“(6) 其他应收款”补充披露。

(三) 结合标的公司利息收入在净利润中的比重情况, 说明标的公司是否存在替客户融资等类金融业务

1、利息收入明细

单位：元

期间	净利润	利息收入	利息支出	利息收入在净利润中占比
2016 年度	37, 319, 470. 47	10, 626, 150. 17	19, 490, 406. 14	28. 47%
2015 年度	18, 715, 643. 94	23, 243, 217. 51	26, 884, 084. 75	124. 19%

单位：元

期间	利息收入	银行存款利息收入	银行存款利息收入	
			活期存款利息收入和银行授信额度项下保证金存款利息收入	组合支付境内存款利息收入
2016 年度	10, 626, 150. 17	10, 626, 150. 17	1, 766, 352. 95	8, 859, 797. 22
2015 年度	23, 243, 217. 51	23, 243, 217. 51	1, 797, 216. 56	21, 446, 000. 95

如上表所示, 标的公司利息收入全部来自银行存款利息收入, 主要包括活期存款利息收入、银行授信额度项下保证金存款利息收入、组合支付境内存款利息收入。利息收入中不存在因替客户提供融资服务而收取的费用。

2、利息支出明细表

单位：元

期间	利息支出	利息支出
----	------	------

		金融机构贷款利息支出	关联方资金占用费（—表示收入，+表示支出）
2016 年度	19,490,385.05	20,226,321.78	-735,936.72
2015 年度	26,884,084.75	29,790,116.73	-2,906,031.98

报告期内利息支出，主要包括金融机构贷款利息支出和关联方资金占用费，其中金融机构贷款利息支出主要包括银行借款的利息支出以及组合支付项下境外端的贷款利息支出；关联方资金占用费（含收放），标的公司将其在利息支出中列示，如果为利息收入，标的公司将其抵减后也在利息支出中列示，即上表中，关联方资金占用费按关联方资金占用费支出减去关联方资金占用费收入的净额进行列示。关联方资金占用费具体明细已在重组报告书“第十章 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（三）润泰供应链的关联交易情况”之“5、关联方应收应付款项”进行披露。供应链管理服务于采购、生产及销售的全部环节，并以优化商流、物流，资金流和信息流的形式体现，润泰供应链主营业务是向客户提供货物采购（销售）、报关、运输、结算等在内的一体化供应链管理服务，报告期内，公司存在为客户代垫税款及货款的情况，是公司日常经营活动中提供供应链管理服务时优化资金流的具体体现，亦是行业惯例，公司未收取任何与垫款相关的资金利息等额外费用。公司银行融资和自有资金均用于其自身开展供应链管理服务，应收款项及应付款项主要是标的公司在开展日常经营业务的采购、销售等环节中形成的往来款项。润泰供应链不存在没有贸易背景的、单纯以提供借贷、融资等为目的的交易行为，亦未为客户提供任何形式的融资等类金融业务。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司期末存在大额应收、应付款项，是与其业务模式相适应的，是合理的；标的公司应收款项账龄较短，回款情况良好，发生大额坏账损失的可能性较小；公司为客户代垫部分税款和货款是公司经营的需要，也符合行业惯例，公司未收取任何与垫款相关的资金利息等额外费用。

标的公司利息收入中不存在因替客户提供融资服务而收取的费用，报告期内标的公司未向客户专门提供融资等类金融服务。

（五）会计师核查意见

经核查，会计师认为：标的公司期末存在大额应收、应付款项，是与其业务模式相适应的，是合理的；标的公司应收款项账龄较短，回款情况良好，发生大额坏账损失的可能性较小；标的公司利息收入中不存在因替客户提供融资服务而收取的费用，报告期内标的公司未向客户专门提供融资等类金融服务。

公司为客户代垫部分税款和货款是公司经营的需要，也符合行业惯例，公司未收取任何与垫款相关的资金利息等额外费用

（六）律师核查意见

经核查，律师认为：标的公司利息收入全部来自银行存款利息收入，包括活期存款利息收入和定期存款利息收入，并且利息支出大于利息收入，利息收入中不存在因替客户提供融资服务而收取的费用。

润泰供应链主营业务是向客户提供货物采购（销售）、报关、运输、结算等在内的一体化供应链管理服务。润泰供应链在提供上述货物采购和销售服务环节中会涉及交易资金的结算，因此形成应收应付款项，属于基于真实贸易背景的正常商业安排。润泰供应链从事供应链管理服务所需的资金，主要为股东的出资、公司的经营利润以及银行的贷款等融资，润泰供应链并未形成通过替客户融资等方式单纯的向客户提供无贸易背景的资金借贷的经营业务。因此，润泰供应链不存在为客户提供任何形式的融资等类金融业务。

综上所述，标的公司利息收入中不存在因替客户提供融资服务而收取的费用，报告期内标的公司未向客户专门提供融资等类金融服务。

问题 9、草案披露，标的公司将外汇期权计入经常性损益。请公司：（1）对照《证监会公告〔2008〕43 号—公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号》，说明外汇期权计入经常性损益的合理性；（2）补充说明标的公司外汇期权交易是否超出套期保值的范围，是否建立了对外汇期权的内部授权、额度审批、控制执行等制度，是否获得严格执行。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）对照《证监会公告〔2008〕43 号—公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号》，说明外汇期权计入经常性损益的合理性

1、《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益（2008）》（以下简称证监会公告[2008]43 号文）相关规定

证监会公告[2008]43 号文明确了非经常性损益的定义，即非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

证监会公告[2008]43 号列举的非经常性损益项目中包括“（十四）除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益。”

此外，证监会公告[2008]43 号文还要求对“其他符合非经常性损益定义的损益项目”以及根据自身正常经营业务的性质和特点将该规定列举的非经常性损益项目界定为经常性损益的项目，应当在附注中单独做出说明。

2、外汇期权损益作为经常性损益列报是合理的，主要是基于以下原因

（1）外汇期权交易与标的公司正常经营业务直接相关

标的公司及其境外子公司在日常经营过程中会涉及大量的外币收付业务（包括贸易项下外汇支付、外币融资风险敞口等）。在全球经济急剧变化，美元、人民币等主要货币趋势不确定性进一步加强的环境下，尤其是日常经营过程中需要频繁大量收付外汇的供应链公司，如何规避汇率波动的风险将是供应链公司日常经营活动中需要考虑的问题。标的公司既然属于供应链公司，同样面临汇率波动的风险，日常经营活动中会采取一定措施来降低或规避汇率风险，如购买组合支付产品。尤其是 2016 年以来美元对人民币汇率波动较频繁，在继续购买组合支付产品情况下，标的公司选择了外汇期权交易，对汇率波动实行整体规避。

（2）外汇期权交易的目的是为规避日常经营活动产生的汇率风险

标的公司外汇期权交易的主要品种具体如下：

买入看涨期权：通过支付期权费来获得未来以执行价买入一定数量美金的权利，从而规避汇率波动的风险。

卖出看涨期权：通过获得期权费，承担未来以执行价卖出一定数量美金的义务。卖出看涨期权可作为买入看涨期权的对冲，帮助标的公司将结售汇汇率锁定在一个区间，从而规避汇率波动的风险。

卖出看跌期权：通过获得期权费，承担未来以执行价卖出一定数量人民币的

义务，从而规避汇率波动的风险。

领口期权：卖出看跌期权和买入看涨期权的组合，即通过期权组合降低标的公司及境外子公司结售汇的成本，有效规避汇率波动风险。

由上可知，标的公司外汇期权交易主要币种为人民币和美金，交割方式为差额交割，外汇期权通过不同种类的外汇期权或者期权组合，可有效规避汇率风险，标的公司外汇期权交易的目的是整体规避日常经营活动产生的汇率风险。

（3）购买外汇期权不属于投机性套利等性质特殊性的事项

公司涉及的业务主要为进出口业务，在进出口的日常收付中，面对市场变化、政策变化带来的汇率波动，为有效规避汇率波动给公司业务带来的损失，通过外汇期权业务进行汇率规避显得尤其必要和重要。外汇期权交易虽然也会获取一定收益，但获取收益不是外汇期权交易的主要目的，润泰供应链的外汇期权业务不属于单纯为获利而从事的投机套利行为，属于整体规避汇率风险行为。

（4）外汇期权交易不具有偶发性

由于公司于 2016 年才开始对外汇期权业务进行全面了解，故报告期内 2015 年没有开展外汇期权业务。但公司具有持续购买外汇期权的客观需求和现实条件，具有持续性，不属于偶发性事项。无论人民币升值、波动或者贬值，只要人民币即期汇率与远期汇率的汇率存在差异，公司就可以通过购买外汇期权进行汇率风险的规避。公司以后会更多地综合考虑使用购买组合支付产品和外汇期权交易及其他方式整体规避汇率风险。

综上所述，标的公司在综合考虑证监会公告[2008]43 号中非经常性损益定义和列举项目以及公司实际情况的基础上，将外汇期权损益认定为经常性损益合理。标的公司已经在附注中披露了报告期内外汇期权损益的金额以及未计入非经常性损益的原因。

（二）补充说明标的公司外汇期权交易是否超出套期保值的范围，是否建立了对外汇期权的内部授权、额度审批、控制执行等制度，是否获得严格执行

润泰供应链 2016 年全年进出口金额折算成人民币为 7,327,859,463.00 元（数据来源：深圳海关统计查询数据证明书，编号[2017]2515 号），2016 年全年外汇期权交易金额合计为 1.25 亿美金，折算成人民币为 867,125,000.00 元；润泰供应链 2017 年 1-6 月进出口总额折算成人民币为 4,558,638,245.28 元（数据来源：润

泰供应链根据实际报关数据统计), 2017 年 1-6 月外汇期权交易金额总计为 600,500,000.00 美元, 折算成人民币为 4,068,027,200.00 元。因此, 润泰供应链外汇期权交易金额未超出实际的进出口金额, 外汇期权交易均为规避进出口业务的外汇波动风险, 不存在投机套利行为, 也不存在超出日常经营范围的外汇期权交易。

2016 年 06 月 02 日, 标的公司颁布了《深圳市润泰供应链管理有限公司外汇衍生产品交易业务管理制度》(以下简称《外汇衍生产品交易业务管理制度》), 《外汇衍生产品交易业务管理制度》就外汇衍生产品的内部授权、额度审批、控制执行等方面都有相应的规定, 具体内容如下:

“**第二条** 本制度所称“外汇衍生产品业务”是指公司及各子公司在境内外所从事的外汇衍生品交易, 包括但不限于国际、国内操作的远期、掉期、外汇期权等合约或上述合约的组合。资金来源为自有资金。交割方式可以是全额交割或差额交割, 以差额交割为主; 主要目的是整体防范公司日常经营的汇兑风险。

”

“**第四条** 公司外汇衍生产品业务均以正常经营为基础, 以具体经营业务为依托, 以规避和防范汇率风险为目的, 坚持谨慎、稳健的操作原则, 具体如下:

(一) 风险最小化原则: 公司外汇管理的首要目标是风险最小化, 以对冲工具为主, 谨慎使用单边交易工具。使用对冲工具一定要期限、币种、方向匹配, 做到绝对的对冲, 严禁使用对冲工具增加风险敞口。严禁开展投机性的外汇交易。

(二) 集中管理原则: 公司外汇衍生产品业务实行集中统一管理, 由公司股东会授权公司资金部集中管理, 统一操作。未经公司股东会批准, 各子公司不得直接对外开展外汇衍生产品交易; 未经公司股东会授权, 公司其他部门不得进行外汇衍生产品交易。

(三) 交易对手管理原则: 公司及各子公司进行外汇衍生品交易业务时, 只允许与经国家外汇管理局和中国人民银行批准、具有外汇衍生品交易业务经营资格的金融机构进行交易, 不得与前述金融机构之外的其他组织或个人进行交易。同时, 须选择与风险稳健性的金融机构进行交易, 严禁与风险偏好大的

金融机构进行交易。

第五条 公司股东会是外汇衍生品交易业务的决策机构，公司及各子公司开展外汇衍生品交易业务总体额度须在公司股东大会批准额度内执行。未经公司股东会的批准，公司不得开展额外外汇衍生品交易业务。公司股东会可在审批权限范围内授权公司总裁办负责办理公司外汇衍生品交易业务。

第六条 公司开展外汇衍生品交易业务的审批权限如下：

（一）公司单笔外汇衍生产品交易，无论金额大小，均需资金经理、财务总监、执行总裁审批。

（二）公司单笔或全年开展外汇衍生品交易业务金额超过公司最近一年经审计净资产10%的，需由总裁办审议。

（三）公司单笔或全年开展外汇衍生品交易业务金额超过公司最近一年经审计净资产50%的需由股东会审议。

（四）公司开展新类型的外汇衍生产品交易，需由股东会审批。

第七条 公司各子公司总经理或管理层不具有外汇衍生品交易业务最后审批权，所有的外汇衍生品交易业务必须上报总裁办。

第八条 总裁办可基于上一年度发生的外汇衍生品交易情况和下一年的业务经营情况，预测下一年度拟开展外汇衍生品交易业务方案，并提请股东会进行审议。审议通过后，授权执行总裁决策单笔外汇衍生产品交易。

第九条 公司股东会授权执行总裁对公司外汇衍生品交易业务进行管理。

第十条 相关责任部门及责任人

资金部：公司外汇衍生品交易业务日常管理部门，负责监控外汇利率等市场行情，识别评估市场风险；拟定外汇交易策略及具体执行计划，编制交易方案；执行具体的衍生品交易；形成具体的管理报告，定期向执行总裁/总裁办报告。

总裁办：负责审核公司外汇衍生品交易业务各项管理规章制度，决定工作原则及方案；审核公司外汇交易管理策略及计划；定期听取公司外汇衍生品交易业务汇报。”

公司在实际开展的外汇期权业务中，严格按照《外汇衍生产品交易业务管理制度》执行。

（1）在外汇期权业务管理方面，以公司具体经营业务为依托，以规避和防

范汇率风险为目的，坚持谨慎、稳健的操作原则，实行风险最小化管理、集中管理、谨慎选择交易对手管理；

(2) 在审批权限方面，单笔业务，无论金额大小，均需由资金经理、财务总监、执行总裁审批，对单笔或全年外汇期权交易业务金额超过公司最近一年经审计净资产 10%以上的，需总裁办审批，单笔或全年开展外汇期权交易业务金额超过公司最近一年经审计净资产 50%的需由股东会审议均需股东会审议，股东会可授权执行总裁审批；

(3) 在操作流程方面，主要由公司资金部发起、操作、执行和汇报，由总裁办审核；在内部风险报告制度及风险处理程序方面，资金部定期汇报风险波动情况及风险决策方案，提交总裁办审议，总裁办提交股东会决议，实现对风险的有效控制。

综上所述，润泰供应链制定了《外汇衍生产品交易业务管理制度》，包含外汇期权的内部授权、额度审批、控制执行等制度。润泰供应链在开展外汇期权交易过程中，严格执行《外汇衍生产品交易业务管理制度》。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在综合考虑证监会公告[2008]43 号中非经常性损益定义和列举项目以及公司实际情况的基础上，将外汇期权损益认定为经常性损益合理。标的公司外汇期权交易不存在投机套利行为，也不存在超出日常经营范围的外汇期权交易。标的公司建立了对外汇期权的内部授权、额度审批、控制执行等制度，并严格执行。

三、关于标的资产的财务及行业情况

问题 10、草案披露，标的公司 2016 年综合毛利率 10.79%，较 2015 年增加 3.85%，比同行业上市公司高出 4.36%。请补充披露标的公司 2016 年综合毛利率大幅上升、和同行业相比差异较大的原因。请财务顾问发表意见。

回复：

(一) 标的公司 2016 年综合毛利率较 2015 年大幅上升的原因

报告期内，公司毛利主要来自供应链管理服务业务，包括供应链交易类业务和供应链服务类业务。交易类业务按照销售货物全额确认收入，服务类业务按照收取的服务费确认收入，收入确认原则的差异导致两类业务毛利率差异较大。

报告期内，供应链交易类业务及供应链服务类业务毛利率同时增长，在服务类业务收入占比增加 2.06%的情况下，综合毛利率同时增长。

2015 年及 2016 年，供应链交易类业务毛利率分别为 4.34%、6.88%，2016 年较 2015 年增加 2.54%，主要是因为：润泰供应链不断加强订单盈利预测，2016 年润泰供应链拒绝了部分预期亏损或利润率极低的订单，以通过筛选订单的方式提高公司整体盈利水平。但筛选订单导致标的公司 2016 年交易类业务收入较 2015 年下降 8,994.61 万元，交易类收入占比下降 2.06%。

2015 年及 2016 年，供应链服务类毛利率分别为 62.19%、66.51%，2016 年较 2015 年增长 4.32%，主要是因为：报告期内，按照客户的月进口量划分，公司客户可分为 VIP 客户和中小企业客户。VIP 客户是指月进口额超过 30 万美元的客户，其他为中小企业用户。2016 年润泰的发展战略重点在优链项目，中小企业客户由 2015 年末 562 家增加至 2016 年末 1697 家，进口采购代理业务 2016 年度完成进口额 46.45 亿元，与 2015 年 22.55 亿元同比增长了 105.91%。供应链市场竞争激烈，VIP 客户的整体费率呈下降趋势，但润泰供应链的优链项目重点服务于中小企业，中小企业的服务费率要高于 VIP 客户，同时供应链服务收费结构不同于 VIP 客户，物流杂费在整体收费中占比较高，中小企业用户为全额收取，而 VIP 客户需要减免，润泰供应链中小企业业务量的扩张导致供应链服务类毛利率 2016 年较 2015 年有所增长。进口采购代理业务的大力发展导致公司服务类业务收入增长，2016 年服务类业务收入较 2015 年上升 2,144.28 万元，服务类业务收入占比上升 2.06%。

综上所述，标的公司 2016 年综合毛利率大幅上升主要系供应链交易类业务及供应链服务类业务毛利率同时增长所致，在服务类业务收入占比增加 2.06%的情况下，供应链交易类业务毛利率 2016 年较 2015 年增加 2.54%，供应链服务类毛利率 2016 年较 2015 年增长 4.32%，共同作用导致综合毛利率 2016 年较 2015 年增加 3.85%。

（二）和同行业相比差异较大的原因

公司和同行业可比上市公司综合毛利率比较情况如下：

指标	可比上市公司	2016 年	2015 年
毛利率	怡亚通	6.58%	6.51%

	普路通	6.27%	5.51%
	可比上市公司平均	6.43%	6.01%
	润泰供应链	10.79%	6.94%

注：1、数据来源，万得。

报告期内，润泰供应链与可比上市公司相比，综合毛利率水平较高，主要系各公司交易类业务与服务类业务占比不同所致，服务类业务毛利率远高于交易类业务，润泰供应链服务类业务收入占比高于普路通、怡亚通，且报告期内，润泰供应链交易类毛利率高于普路通，故润泰供应链综合毛利率与两者相比较为高。具体情况如下表所示：

1、与同行业上市公司收入及毛利对比明细表

单位：万元

普路通						
期间	项目	营业收入	收入占比	毛利率	对综合毛利贡献	占综合毛利比重
2016 年度	交易类业务	342,812.79	95.36%	2.68%	2.56%	40.78%
	服务类业务	16,190.03	4.50%	81.07%	3.65%	58.24%
	融资租赁及电商业务	497.96	0.14%	44.31%	0.06%	0.98%
	合计	359,500.77	100.00%	6.27%	6.27%	100.00%
2015 年度	交易类业务	355,114.58	95.70%	2.26%	2.16%	39.25%
	服务类业务	15,630.09	4.21%	77.94%	3.28%	59.60%
	融资租赁及电商业务	309.95	0.08%	76.10%	0.06%	1.15%
	合计	371,054.62	100.00%	5.51%	5.51%	100.00%
怡亚通						
期间	项目	营业收入	收入占比	毛利率	对综合毛利贡献	占综合毛利比重
2016 年度	广度	1,696,248.30	29.29%	5.22%	1.53%	23.23%
	深度	3,963,170.81	68.43%	7.20%	4.92%	74.85%
	全球采购	131,948.00	2.28%	5.54%	0.13%	1.92%

	合计	5,791,367.11	100.00%	6.58%	6.58%	100.00%
2015 年度	广度	1,323,976.48	33.40%	6.10%	2.04%	31.29%
	深度	2,542,037.64	64.13%	6.82%	4.37%	67.13%
	全球采购	98,093.11	2.47%	4.15%	0.10%	1.58%
	合计	3,964,107.23	100.00%	6.51%	6.51%	100.00%
润泰供应链						
期间	项目	营业收入	收入占比	毛利率	对综合毛利贡献	占综合毛利比重
2016 年度	交易类业务	110,796.69	93.45%	6.88%	6.43%	59.59%
	服务类业务	7,770.25	6.55%	66.51%	4.36%	40.41%
	合计	118,566.94	100.00%	10.79%	10.79%	100.00%
2015 年度	交易类业务	119,791.30	95.51%	4.34%	4.15%	59.73%
	服务类业务	5,625.97	4.49%	62.19%	2.79%	40.20%
	出租业务	5.94	0.00%	100.00%	0.00%	0.07%
	合计	125,423.22	100.00%	6.94%	6.94%	100.00%

2、与同行业上市公司毛利率对比明细表

润泰供应链与普路通对比				
期间	项目	收入占比之差	毛利率之差	对综合毛利率贡献之差
2016 年度	交易类业务	-1.91%	4.20%	3.87%
	服务类业务	2.05%	-14.56%	0.71%
	营业收入	-	4.52%	4.52%
2015 年度	交易类业务	-0.19%	2.08%	1.98%
	服务类业务	0.27%	-15.75%	-0.49%
	营业收入	-	1.43%	1.43%
润泰供应链与怡亚通对比				
期间	项目	收入占比之差	毛利率之差	对综合毛利率贡献之差
2016 年度	交易类业务	-6.55%	0.30%	-0.15%
	服务类业务	6.55%	66.51%	4.36%
	营业收入	-	4.21%	4.21%
2015 年度	交易类业务	-4.49%	-2.17%	-2.37%
	服务类业务	4.49%	62.19%	2.79%

	营业收入	-	0.43%	0.43%
--	------	---	-------	-------

根据上表所示，报告期内，润泰供应链及普路通业务主要包括交易类业务和服务类业务，怡亚通营业收入主要包括广度供应链业务、深度供应链业务及全球采购业务所产生的收入。供应链管理服务行业的惯例一般是：交易类业务按全额法核算，服务类业务按净额法核算，怡亚通 2016 年年报中披露：

“①广度业务

本公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定提供劳务收入金额。提供货物委托分销/采购服务之收入于服务已提供时确认。

②深度、全球采购业务

当同时满足上述收入的一般确认条件以及下述条件时，本公司确认销售商品收入：

A、 本公司将商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方；

B、 本公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。

本公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。”

怡亚通 2015 年年报中披露：“公司广度供应链业务中需全额开具增值税发票的业务为代理采购、代理销售业务中，公司需向下游客户开具的增值税发票金额包含代理费、代垫费用及货款。该部分业务公司由按差额法确认收入改为按全额法确认收入（即按需开具的增值税发票金额全额确认销售收入，同时将货物采购成本确认为销售成本，并在账务上体现存货的收发）。”会计政策变更对怡亚通广度业务收入确认影响如下：

会计政策变更影响明细表

单位：元

2014 年度	广度业务营业收入	广度业务营业成本	广度业务毛利率
会计政策变更前	920,658,951.00	468,930,470.00	49.07%
会计政策变更后	12,584,649,578.00	12,132,921,097.00	3.59%
会计政策变更影响额	11,663,990,627.00	11,663,990,627.00	
变更前数据/变更后数	7.32%	3.86%	

据			
变更后数据/变更前数据	13.67	25.87	
变更前广度业务数据/ 变更后营业数据	2.74%	1.47%	

注：上表会计政策变更前数据来自怡亚通 2014 年年报，会计政策变更后数据来自怡亚通 2015 年年报。

根据会计政策变更影响明细表可知，供应链管理服务行业，收入确认方式的不同对公司营业收入影响极大，怡亚通在 2015 年会计政策变更后，广度业务收入中采用全额法核算的部分占极大比例。

故，2015 年度及 2016 年度怡亚通广度供应链业务中需全额开具增值税发票的业务、深度供应链业务及全球采购业务全部按全额法核算，为具有可比性和直观性，在与同行业上市公司毛利率对比明细表中，将怡亚通广度供应链业务、深度供应链业务及全球采购业务三项业务全部放在交易类业务项目中。

根据与同行业上市公司毛利率对比明细表可知，报告期内，润泰供应链、普路通服务类业务毛利率在 62.19%-81.07% 区间之内，润泰供应链、普路通、怡亚通交易类业务毛利率则在 2.26%-7.20% 区间之内，服务类业务毛利率远高于交易类业务。2015 年及 2016 年，润泰供应链服务类业务收入占比分别为 4.49%、6.55%，普路通服务类业务收入占比分别为 4.21%、4.50%。

综上所述，润泰供应链毛利率与和同行业上市公司相比差异较大，主要系各公司交易类业务与服务类业务占比不同所致，服务类业务毛利率远高于交易类业务。润泰供应链服务类业务收入占比高于普路通、怡亚通，且报告期内，润泰供应链交易类毛利率高于普路通，故润泰供应链综合毛利率与两者相比较高。

上述内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“四、标的资产盈利能力分析”之“（三）毛利分析”之“2、毛利率分析”补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2016 年综合毛利率大幅上升主要系供应链交易类业务及供应链服务类业务毛利率同时增长所致，在服务类业务收入占比增加 2.06% 的情况下，供应链交易类业务毛利率 2016 年较 2015 年增加 2.54%，供应链服务类毛利率 2016 年较 2015 年增长 4.32%，共同作用导致综合毛利率 2016 年较 2015 年增加 3.85%。

润泰供应链毛利率与和同行业上市公司相比差异较大，主要系各公司交易类业务与服务类业务占比不同所致，服务类业务毛利率远高于交易类业务。润泰供应链服务类业务收入占比高于普路通、怡亚通，且报告期内，润泰供应链交易类毛利率高于普路通，故润泰供应链综合毛利率与两者相比较为高。

问题 11、草案披露，标的公司 2016 年其他应收款项下有个人借款 157 万元，2015 年其他应收款项下有购房款 350 万元。请公司补充披露上述款项的具体内容和形成原因，是否存在大股东资金占用问题。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

1、标的公司 2016 年其他应收款项下个人借款 157 万元及 2015 年其他应收款项下购房款 350 万元的具体内容及形成原因

标的公司 2016 年末其他应收款项下个人借款 157 万元，主要包括股东高伟个人借款 18,570.07 元、股东高伟配偶余芳个人借款 693,700.00 元和股东杨学强个人借款 815,020.00 元。

高伟个人借款系因管理公司日常经营活动而借入备用金；应收余芳个人借款 2016 年期末余额为 693,700.00 元，主要系公司与余芳之间拆借资金导致；杨学强为补充完成合作银行的个人存款业务，曾向公司借款。

报告期内，高伟是大股东，2016 年期末应收高伟个人借款 18,570.07 元，系因管理公司日常经营活动而借入备用金，不属于大股东占用公司资金。

截止重组报告书签署之日，余芳与杨学强拆借款均已按银行同期贷款利率计提利息，应收关联方款项均已收回。

2015 年其他应收款项下购房款 350 万元，系标的公司于 2013 年 4 月 28 日前向业主周转璋预付的办公用房购置保证金（房屋产权证编号：深房地字第 3000739808 号）。因资金紧张，标的公司于 2013 年 11 月支付购房款的 50%，余款于 2014 年 1 月 29 日支付。由于标的公司未按合同约定一次性支付全部购房款及购房合同签订后房价出现了一定程度的上涨，经与业主周转璋协商决定标的公司将预付的购房保证金 350 万元无偿借给周转璋使用三年（自 2013 年 11 月起），此款于 2016 年 9 月 28 日收回。

上述内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况分析”之“（一）资产负债构成分析”之“（6）其他应收款”补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2016 年其他应收款项下个人借款 157 万元，主要为标的公司股东及其他关联方资金占用。报告期内，大股东高伟因管理公司日常经营活动而借入备用金 18,570.07 元，不属于大股东资金占用。截止重组报告书签署之日，应收关联方款项均已收回。2015 年其他应收款项下购房款 350 万元，为标的公司于 2013 年 4 月 28 日前向业主周璋璋预付的购房保证金，不属于大股东资金占用，此款已于 2016 年 9 月 28 日收回。

问题 12、草案披露，标的公司主要从事电子信息行业的供应链服务，旗下跨境 B2B 平台优链网入驻超过 4,000 家，月交易服务金额超 10 亿元。请补充披露优链网的主要仓库地址、面积、网站现有注册用户、活跃用户量、月访问量、月成交额等关键指标。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

1、优链网主要仓库情况

优链网是润泰供应链推出的线上供应链服务平台，通过该平台将客户、海关、税务、银行、供应商等各类资源聚合，可以降低公司运营成本、提升运营效率、拓展公司业务半径。客户通过优链网可实现下单及查询功能，货物存储、流转仍由润泰供应链及其子公司完成。因此优链网的仓库即为润泰供应链所拥有的仓库，具体情况如下：

仓库地址	面积	仓库性质
深圳市福永街道和平社区同富裕工业区和平安大友工贸大厦一层 B 区	2450 平方米	楼仓
深圳市福田区保税区桃花路 15 号嘉里福保仓储楼 502 单元	1110 平方米	楼仓
香港新界天水围流浮山新庆村 120 号-1(一辉物流中心 B 仓)	47900 平方尺	立体仓

2、现有注册用户、活跃用户

通过查询优链网后台数据系统，截至 2017 年 6 月 30 日，注册用户数量及活跃用户数量具体情况如下：

	截至 2016-12-31	截至 2017-6-30
注册用户	4154 家	5076 家
活跃客户	1820 家	2231 家

3、月访问量

优链网用户仅限于企业用户，业务类型主要是跨境进出口服务业务，用户只有在下单的时候才会访问网站，因此网站的流量一直比较精准而且稳定，同时转化率较高。通过查询百度统计数据，优链网截至 2017 年 6 月 30 日的月访问量情况如下：

时间	2016/12	2017/01	2017/02	2017/03	2017/04	2017/05	2017/06
独立访客 (UV)	12,077	8,284	9,547	13,644	11,551	12,563	13,049
浏览量 (PV)	41,660	30,916	31,528	46,428	39,099	40,958	39,480

4、月交易服务金额

经统计，通过优链网下单的交易货值情况如下：

月份	进口货值-RMB	出口货值-RMB	合计 RMB
2016 年 9 月	860,039,457.00	142,689,036.00	1,002,728,493.00
2016 年 10 月	817,578,947.00	98,125,065.00	915,704,012.00
2016 年 11 月	763,279,164.00	103,440,060.00	866,719,224.00
2016 年 12 月	852,280,127.00	182,854,757.00	1,035,134,884.00
2017 年 1 月	617,538,216.00	58,190,845.00	675,729,061.00
2017 年 2 月	542,720,899.00	20,662,865.00	563,383,764.00
2017 年 3 月	651,135,158.00	124,981,690.00	776,116,848.00
2017 年 4 月	638,757,244.00	256,294,582.00	895,051,826.00
2017 年 5 月	613,575,142.00	66,458,693.00	680,033,835.00
2017 年 6 月	609,835,563.00	358,487,349.00	968,322,912.00

重组报告书“第八章 管理层讨论分析”之“二、交易标的行业及竞争情况分析”之“（五）行业竞争地位”之“4、公司的主要竞争优势”对优链网的主要仓库地址、面积、网站现有注册用户、活跃用户量、月访问量、月成交额等关键指标进行补充披露。

5、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已对润泰供应链旗下的跨境 B2B 平台优链网使用的主要仓库地址、面积、网站现有注册用户、活跃用户量、月访问量、月成交额等关键指标进行了补充披露。上述补充披露中所载的相关数据与核查信息一致。

四、其他

问题 13、草案披露，报告期内标的公司存在大量接受关联方担保的情况。请补充披露：（1）本次交易完成后，上述关联方是否仍将继续替标的公司担保；（2）如改由上市公司或其他下属公司提供担保，是否在业绩预测及承诺中扣除该成本。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

1、本次交易完成后，上述关联方是否仍将继续替标的公司担保

报告期内，润泰供应链的关联方担保主要系高伟、杨学强、蔡昌富及其配偶以及其控制的其他企业提供，针对本次交易完成后的融资担保事宜，高伟、杨学强、蔡昌富已经出具承诺，明确其本人并促使其配偶以及其控制的企业将根据公司融资的需求继续无条件提供无偿担保支持。

2、上市公司或其下属公司提供担保，是否在业绩预测及承诺中扣除成本

本次重大资产重组的商业目的系九有股份拟深入供应链市场，扩展自身的业务发展，润泰供应链亦希望能够借助九有股份的平台进一步突破自身的发展局限，双方在业务以及融资层面进行优势的互补。

重组完成后，润泰供应链将成为九有股份持有51%的控股子公司。九有股份将根据润泰供应链的业务发展需要，在履行必要的内部决策程序后，为润泰供应链提供融资担保支持。润泰供应链的创始人高伟、杨学强、蔡昌富作为届时的小股东亦承诺将根据润泰供应链融资的需求继续无条件提供无偿担保支持。

综合考虑本次重组的目的并参考市场上上市公司为控股子公司提供融资担保支持的惯例，此外，润泰供应链创始人高伟、杨学强、蔡昌富（重组完成后的小股东）亦承诺将无条件提供无偿担保等因素，九有股份拟在履行必要的审议程序后，为润泰供应链提供无偿融资担保支持。鉴于上述担保为无偿担保，担保成本并未在盈利预测及业绩承诺中扣除。

对于为润泰供应链提供的无偿融资担保，为保障上市公司中小股东的利益，九有股份承诺将严格按照相关法律法规以及内部规章制度的要求及时履行审议程序并及时进行信息披露，保证整个担保事项的公平、公开和公正。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，高伟、杨学强、蔡昌富及其

控制的其他企业等关联方仍将继续替标的公司担保；如果上市公司或其他下属公司为标的公司提供担保，鉴于润泰供应链的创始人高伟、杨学强、蔡昌富作为届时的小股东亦承诺将根据润泰供应链融资的需求继续无条件提供无偿担保支持，上市公司亦将根据润泰供应链融资的需求继续无条件提供无偿担保支持，担保成本并未在盈利预测及业绩承诺中扣除。

问题 14、草案披露，2016 年 10 月 11 日，公司与建设银行签订了编号为抵 2016 综 37638 福田的《额度最高额抵押合同》，将上述房产抵押给中国建设银行。请补充披露上述抵押的被担保人、担保事项、抵押期限等。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

1、2016年10月11日，润泰供应链与中国建设银行股份有限公司深圳市分行（以下简称“建设银行深圳分行”）签署《授信额度合同》，约定在2016年10月11日至2017年10月10日期间，建设银行深圳分行向润泰供应链提供不超过等值人民币22,000万元的授信总额度。

同日，润泰供应链与建设银行深圳分行签署《额度最高额抵押合同》，以房产为润泰供应链在《授信额度合同》项下的全部债务提供最高额抵押担保，担保责任的最高限额为人民币22,000万元，被担保人为润泰供应链，抵押期限为2016年10月11日至2017年10月10日。

本部分内容已在重组报告书“第四章 交易标的情况”之“一、交易标的基本情况”之“（五）资产权属状况”进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司与建设银行于2016年10月11日签订的编号为抵2016综37638福田的《额度最高额抵押合同》的被担保人、担保事项、抵押期限等已经于重组报告书中补充披露。上述补充披露中所载的相关信息与核查信息一致。

问题 15、草案披露，2015 年、2016 年标的公司计入当期损益的政府补助分别约 859 万元、1,021 万元。请补充披露政府补助的具体内容。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

(一) 政府补助的具体内容

1、报告期内，计入当期损益的政府补助

单位：元

项目	2016 年度	2015 年度	与资产相关/与收益相关
2016 年度电子商务专项资金中小微普及应用	4,412,000.00		与收益相关
购置办公用房支持	18,403.90		与资产相关
福田区政府-区级互联网与电子商务项目	1,500,000.00		与收益相关
电子商务交易平台规模奖	1,000,000.00		与收益相关
服务外包研发项目	1,000,000.00		与收益相关
福田区政府综合扶持-贷款贴息	555,600.00	382,200.00	与收益相关
深圳市经济贸易和信息委-2016 年品牌资助项目	410,000.00		与收益相关
导入卓越绩效管理	300,000.00		与收益相关
五大战略性新兴产业	300,000.00		与收益相关
重点物流纳税奖	300,000.00		与收益相关
深圳外贸业绩奖	200,000.00	7,000,000.00	与收益相关
服务外包人才培养项目	103,500.00		与收益相关
社保待转户稳岗补贴	48,837.58		与收益相关
市级外包人才培养	35,000.00		与收益相关
生育津贴	14,219.74		与收益相关
2016 年物博会参展商展位费财政补贴	8,781.70		与收益相关
深圳市场和质量监督管理委员会款项	1,800.00		与收益相关
福田区政府-软件权补贴	1,200.00		与收益相关
基于移动互联网的内外贸供应链管理 平台		50,000.00	与收益相关
2015 年度市外经贸发展专项资金服务 外包项目		976,300.00	与收益相关
2015 年度中央外经贸发展专项资金鼓 励承接国际服务外包业务资金项目		181,400.00	与收益相关
合 计	10,209,342.92	8,589,900.00	

其中与资产相关的政府补助如下:

单位：元

项 目	2016 年 1 月 1 日	本期新增补 助金额	本期计入营 业外收入金 额	其他 变动	2016 年 12 月 31 日	与资产相关/ 与收益相关
购置办公用房 支持		1,886,400.00	18,403.90		1,867,996.10	与资产相关

根据所购办公房屋剩余摊销月份 205 个月(摊销期间截止至 2033 年 11 月),从 2016 年 11 月开始分期确认,报告期按 2 个月确认当期政府补助 18,403.90 元。

上述内容已在重组报告书“第八章 管理层讨论与分析”之“四、标的资产盈利能力分析”之“（三）毛利分析”之“5、营业外收支分析”补充披露。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:标的公司政府补助的相关会计处理和列报,符合企业会计准则的规定。

问题 16、草案披露,2017 年 6 月 14 日,高伟、蔡昌富、杨学强共同设立润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业四个有限合伙,来承接三名自然人持有的标的公司股权,从而使得上述四个有限合伙替代三名自然人成为本次交易的交易对方。请补充披露临时作出上述股权安排的原因及合理性。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、本次重大资产重组中,九有股份计划同比例收购高伟、蔡昌富、杨学强合计持有的润泰供应链51%的股权,确保收购完成后实现对润泰供应链的控股地位,同时保持创始人高伟、蔡昌富、杨学强相对持股比例不变;三位创始人股东亦计划同进退,保持收购前后的相对持股比例不变;此外,三位创始人股东亦希望简化润泰供应链的股权结构,在本次重组中以及重组后改变直接持股的模式,借助合伙企业持股平台本身存在的税收优势。

为此,为进一步简化本次重组的交易结构,2017年6月14日,高伟、蔡昌富、杨学强以相同持股比例共同设立润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业、润泰基业五个有限合伙,并将润泰供应链全部股权转移至上述五家持股平台中,其中润泰基业持股49%,润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业合计持有本次拟出售的51%股权。润泰供应链股权调整前,高伟、杨学强、蔡昌富分别穿透持有润泰供应链52.70%、17.33%、29.97%的股权,股权调整后,高伟、杨学强、蔡昌富以上述

比例分别持有润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业的合伙份额，保证了股权调整前后在润泰供应链中的相对持股比例不变。

上述股权调整完成后，润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业成为本次交易的直接交易对方，为保证上述股权调整导致的交易对方变更不会对九有股份产生不利影响，保持对高伟、杨学强、蔡昌富三位创始人的约束力，《现金购买资产协议》以及《盈利预测补充协议》中，高伟、杨学强、蔡昌富均为最终的签署主体，作为四家合伙企业的股东为交易对方在上述协议中的承诺事项以及盈利预测补偿提供连带担保责任。

本部分内容已在重组报告书“第四章 交易标的情况”之“一、交易标的基本情况”之“（二）历史沿革”进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2017年6月，高伟、蔡昌富、杨学强共同设立润宏茂、润坤德、润源飞、润丰恒业四个有限合伙，来承接三名自然人持有的标的公司股权，从而使得上述四个有限合伙替代三名自然人成为本次交易的交易对方，仅改变了直接持股的模式，收购前后的相对持股比例不变。系三位创始人股东亦计划同进退及借助合伙企业持股平台本身存在的税收优势考虑。高伟、杨学强、蔡昌富均为《现金购买资产协议》及《盈利预测补充协议》的最终签署主体，作为四家合伙企业的股东为交易对方在上述协议中的承诺事项以及盈利预测补偿提供连带担保责任。润泰供应链临时的股权调整不会对上市公司产生不利影响，不会构成本次重大资产重组的障碍性事项。

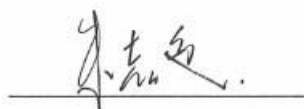
（以下无正文）

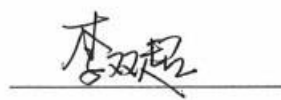
（本页无正文，为《国融证券股份有限公司关于<上海证券交易所关于对深圳九有股份有限公司重大资产购买报告书草案信息披露的问询函>之专项核查意见》之签字盖章页）

法定代表人：

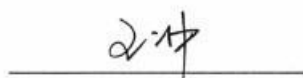

张智河

财务顾问主办人：


朱志远


李双超

财务顾问协办人：


王冲



2017年7月18日