

股票代码：000415

证券简称：渤海租赁

上市地：深圳证券交易所



渤海租赁股份有限公司

天风证券股份有限公司

关于

渤海租赁股份有限公司

非公开发行优先股股票申请文件

反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇一九年十一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 10 月 10 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》192264 号（以下简称“反馈意见”）的要求，渤海租赁股份有限公司（以下简称“渤海租赁”、“公司”、“发行人”或“申请人”）会同天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”、“保荐机构”）及其他中介机构，针对反馈意见所涉及的相关事项进行了核查，现就相关反馈意见回复如下，请审阅。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与募集说明书中的相同。

本回复报告的字体代表以下含义：

仿宋（不加粗）： 反馈意见所列问题

宋体（不加粗）： 对反馈意见所列问题的回复

楷体（加粗）： 对募集说明书（申报稿）内容的修改

目 录

目 录.....	4
一、重点问题.....	8
1、根据申请文件，截至 2018 年末公司自有、管理及订单飞机中波音 737MAX8 数量为 121 架，相关承租方及租赁合同均已落实到位，出租率为 100%，波音 737MAX8 型飞机全球停飞事件尚未造成公司固定资产减值、预付飞机采购款损失等情况；同时，申请人存在较多因客户未能按合同约定支付租金而产生的未决诉讼，在执行过程中，还存在被执行人破产导致执行中止的情形。请申请人： （1）分析说明虽然目前波音 737MAX8 的出租率为 100%，但其全球停飞事件是否会对下游客户的生产经营产生重大影响，从而导致未能按合同支付租金的情形大幅上升，是否充分揭示相关风险；（2）说明对相应固定资产减值、预付飞机采购款损失和未决诉讼的预计负债的计提是否充分；（3）若该机型持续停飞，请补充披露对申请人生产经营的影响和后续的应对措施。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。	8
回复：	8
保荐机构核查意见：	14
律师核查意见：	14
2、根据申请文件，申请人控股股东海航资本存在大比例质押股权，并且出现了被动减持的情形。请申请人说明控股股东股权质押的具体用途和情况，并结合近期股价表现、实际控制人的履约能力等说明上市公司是否存在实际控制权变更风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。	15
回复：	15
保荐机构核查意见：	22
律师核查意见：	23
3、根据申请文件，申请人下属全资子公司天津渤海尚存在以其持有的香港	

渤海租赁资产管理有限公司 30% 股权及其附带的相关权益为海南航空控股股份有限公司向中国银行股份有限公司海南省分行申请的 21.7 亿元人民币贷款提供质押担保的情形。请申请人说明上述对外担保是否已履行了必要的决策程序和信息披露义务，是否提供反担保，如否，请补充披露原因并充分揭示风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。 23

回复： 23

保荐机构核查意见： 26

律师核查意见： 26

4、申请人主要从事飞机、集装箱融资租赁、经营租赁等业务。请申请人说明并披露：（1）结合申请人金融业务是否为有权机构批准详细说明申请人经营业务是否包括类金融业务；（2）相关类金融业务的具体开展情况，是否能独立核算；（3）结合报告期内开展的类金融业务具体情况详细说明本次申请是否符合《再融资业务若干问题解答》相关规定，请保荐机构核查并发表意见。 26

回复： 26

保荐机构核查意见： 37

5、近一年一期，申请人相继处置了聚宝互联、Sinolending、天津银行 H 股股权、皖江金租股权等，请申请人说明并披露：（1）相关大额资产出售的原因、具体情况、交易定价的依据、公允性，期后回款情况，对公司经营情况产生的影响；（2）相关交易涉及关联交易的，请详细说明是否损害上市公司利益，是否已履行相关程序；（3）结合预付飞机款，未来重大资本支出，未来一年拟偿还债务情况说明公司是否存在流动性风险，若无法及时支付相关飞机、集装箱后续款项是否需承担重大违约责任。 37

回复： 38

保荐机构核查意见： 52

会计师核查意见： 52

6、请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司

实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与本次募集资金、公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。	52
回复：	53
保荐机构核查意见：	60
会计师核查意见：	60
7、截至 2019 年半年度，申请人商誉金额 87.76 亿元，请申请人：（1）简要说明形成大额商誉相关收购项目的交易时间、交易对手、交易价格、报告期内主要财务数据、相关业绩承诺或评估报告预测业绩的完成情况；（2）说明对商誉的减值测试的过程及主要参数，说明商誉减值准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。	61
回复：	61
保荐机构核查意见：	68
会计师核查意见：	69
8、报告期内，申请人毛利率波动较大，请申请人结合与同行业可比上市公司情况，补充说明毛利率波动较大的原因及合理性。	69
回复：	69
9、报告期内，申请人营业收入呈增长趋势，但近一年一期扣非后净利润持续下滑，请申请人结合同行业可比公司量化分析扣非后净利润与营业收入变化趋势不符的原因，相关不利因素是否已消除。	72
回复：	72
保荐机构核查意见：	77
会计师核查意见：	78
10、2018 年申请人资产减值损失金额 19.72 亿元，较 2017 年增长较快，主	

要为坏账损失，同时，报告期内其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大。请申请人说明并披露：（1）资产减值损失的具体明细，产生较大增长的原因及合理性；（2）量化说明其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大的原因及合理性；（3）结合其他应收款、应收款、长期应收款的具体情况、同行业可比上市公司情况对比分析其他应收款、应收款、长期应收款水平的合理性及坏账准备计提的充分性。..... 78

回复： 78

保荐机构核查意见： 86

会计师核查意见： 86

11、截至 2019 年半年度，申请人母公司未分配利润为-4.03 亿元，申请人合并报表未分配利润 120.81 亿元，申请人 2018 年未进行现金分红，请申请人说明：（1）母公司未分配利润为负而合并报表未分配利润金额较大的原因及合理性；（2）境外主体对申请人的利润分配是否存在障碍，是否受到境内外政策等方面的限制；（3）相关分红情况是否符合证监会分红有关规定及《公司章程》，是否有利于保护投资者利益。 87

回复： 87

保荐机构核查意见： 87

二、一般问题.....103

1、报告期内，申请人未决诉讼较多，请申请人说明相关诉讼计提预计负债或相关应收款项计提坏账准备情况及其合理性。103

回复：103

保荐机构核查意见：106

会计师核查意见：106

一、重点问题

1、根据申请文件，截至 2018 年末公司自有、管理及订单飞机中波音 737MAX8 数量为 121 架，相关承租方及租赁合同均已落实到位，出租率为 100%，波音 737MAX8 型飞机全球停飞事件尚未造成公司固定资产减值、预付飞机采购款损失等情况；同时，申请人存在较多因客户未能按合同约定支付租金而产生的未决诉讼，在执行过程中，还存在被执行人破产导致执行中止的情形。请申请人：（1）分析说明虽然目前波音 737MAX8 的出租率为 100%，但其全球停飞事件是否会对下游客户的生产经营产生重大影响，从而导致未能按合同支付租金的情形大幅上升，是否充分揭示相关风险；（2）说明对相应固定资产减值、预付飞机采购款损失和未决诉讼的预计负债的计提是否充分；（3）若该机型持续停飞，请补充披露对申请人生产经营的影响和后续的应对措施。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、分析说明虽然目前波音 737 MAX 8 型飞机的出租率为 100%，但其全球停飞事件是否会对下游客户的生产经营产生重大影响，从而导致未能按合同支付租金的情形大幅上升，是否充分揭示相关风险

（一）波音 737 MAX 8 型飞机全球停飞事件对下游客户生产经营产生的影响

2018 年末，根据波音公司《Commercial Market Outlook 2019–2038》，全球正在运营的机队规模为 25,830 架；根据 Cirium Fleets Analyzer 数据库，波音公司已交付运营的波音 737 MAX 8 型飞机 329 架，占 2018 年末全球机队规模的比例为 1.27%，占比较低。从整体上看，波音 737 MAX 8 型飞机的停飞对全球航空

运输业的影响相对较小。就具体航空公司而言，停飞事件对于规模较大、波音 737 MAX 8 型飞机占比较小的航空公司影响较小，而对于规模较小、波音 737 MAX 8 型飞机占比高的航空公司影响相对较大。

如果飞机因波音公司可控制范围内的原因而停飞或延迟交付，根据采购合同，Avolon 作为飞机采购方有权就飞机停飞或延迟交付造成的损失要求波音公司进行赔偿，并有权将其索赔权利转让给承租飞机的下游航空公司。目前，波音公司已经开始与航空公司协商赔偿事宜。如果航空公司最终获得波音公司的赔偿，可以部分或全部弥补航空公司的损失，减轻停飞事件对航空公司运营的影响。

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人自有及管理飞机 564 架，其中持有波音 737 MAX 8 型飞机 9 架，占比 1.60%，全部由控股子公司 Avolon 持有；2018 年度及 2019 年 1-6 月，9 架波音 737 MAX 8 型飞机租赁收入占 Avolon 飞机租赁收入的占比分别为 0.85% 和 1.59%，占比较低。公司持有飞机订单 393 架，其中波音 737 MAX 8 型订单飞机 119 架、波音 737 MAX 10 型飞机 20 架，占比 35%，上述飞机将于 2019-2024 年陆续交付。

截至目前，受波音 737 MAX 8 型飞机停飞事件的影响，波音公司已暂停交付该型号飞机。对于已持有的 9 架波音 737 MAX 8 型飞机，Avolon 已将其出租给 5 家航空公司。

截至本回复出具日，5 家承租人飞机机队的具体情况如下：

航空公司	Lion Air	Oman Air	MIAT	Westjet	Spice Jet
运营机队总数（包含波音 737 MAX 8 型飞机）	119	55	7	126	114
运营的波音 737 MAX 8 型飞机数量	10	5	1	13	13
其中 Avolon 作为出租人已交付至该航空公司的波音 737 MAX 8 型飞机数量	4	1	1	1	2
运营的波音 737 MAX 8 型飞机数量占航司运营机队总数的比例（%）	8.40	9.09	14.29	10.32	11.40

数据来源：CIRIUM

从上表可知，5 家承租人运营波音 737 MAX 8 型飞机数量占其运营机队总数的比例较低，最高未超过 15%。

综上，虽然波音 737 MAX 8 型飞机在全球停飞导致飞机租赁公司及航空公司的部分业务无法正常开展，但该机型在全球机队总规模的占比较低，因此其对全球航空运输业的影响较小。同时，发行人持有的波音 737 MAX 8 型飞机的下游客户的机队结构中，波音 737 MAX 8 型飞机的占比亦相对较低，因此，全球停飞事件不会对发行人下游客户的生产经营产生重大影响。

（二）下游客户延迟支付租金情况

根据 Avolon 与下游航空公司签署的租赁合同的约定，即使飞机被认为不适宜飞行，承租人也必须继续履行其支付租金的义务。鉴于停飞事件影响了航空公司的当期收入，为维护与承租人的良好合作关系，2019 年 5 月，Avolon 向下游航空公司提出延期支付租金选择权，部分客户选择了租金延期，涉及已出租飞机 6 架。考虑到 9 架波音 737 MAX 8 型飞机占 Avolon 自有及管理机队的比例较小，部分客户延期支付租金对 Avolon 的财务状况影响较小。Avolon 将根据具体情况评估任何未来的租金延期请求。

除此之外，发行人未收到其他承租人要求延期支付租金、退还飞机等请求。未出现不能按合同支付租金情形大幅上升的情况。

（三）风险提示

虽然发行人已交付的波音 737 MAX 8 型飞机数量较少且全部出租给航空公司，但是如果该型号飞机持续停飞，仍会对发行人及下游客户的生产经营产生不利影响，而且可能影响发行人已出租飞机的租金的按期收回，进而会对发行人未来经营业绩产生不利影响；同时，波音公司有可能会进一步延迟订单飞机交付甚至取消交付，将导致发行人调整未来飞机采购计划，对发行人未来经营带来不确定性。提请投资者注意投资风险。

上述风险提示已在在募集说明书“第三节 风险因素/四、与发行人生产经营有关的风险/（一）经营风险/7、其他风险”中进行了补充披露。

二、说明对相应固定资产减值、预付飞机采购款损失和未决诉讼的预计负债的计提是否充分

（一）发行人对固定资产、预付飞机采购款的减值准备计提方法

发行人于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，发行人将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。发行人以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，发行人将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

（二）波音 737 MAX 8 型飞机对应固定资产的减值准备计提情况

截至 2019 年 6 月 30 日，已经交付的 9 架波音 737 MAX 8 型飞机固定资产账面价值为 4.54 亿美元，占 Avolon 固定资产总额的 2.12%。根据租赁合同规定，即使飞机被认为不适宜飞行，承租人也必须继续履行其支付租金的义务，如果承租人未按照合同约定支付租金，Avolon 可以对承租人提起诉讼，Avolon 有权要求承租人根据延迟支付天数计算并支付违约利息。截至 2019 年 6 月 30 日，承租人并未要求退还飞机，除部分客户选择延期支付租金外，其他客户均按协议约定期限支付租金。

2019 年 6 月末，发行人在考虑上述实际情形后，根据未来现金流折算模型对持有的波音 737 MAX 8 型飞机进行减值测试，持有的 9 架波音 737 MAX 8 型飞机可回收金额均高于其账面价值，未出现减值，因此，发行人未针对 9 架波音 737 MAX 8 型飞机计提相应的固定资产减值准备。

（三）波音 737 MAX 8 型飞机对应的预付飞机款减值情况

截至 2019 年 6 月 30 日，尚未交付的 110 架波音 737 MAX 8 型飞机订单的预付飞机款金额为 9.61 亿美元，占 Avolon 预付飞机款总额的 29.45%。根据 Avolon 与波音公司签订的购机协议，如因飞机制造商原因导致飞机延迟交付或不能交付，Avolon 有权申请违约赔偿及退还相应飞机预付款。

根据波音公司的相关声明，在过去几个月内，波音公司一直在对波音 737

MAX 8 型飞机及其机组人员手册与飞行员培训内容更新，以确保每位飞行员掌握安全飞行波音 737 MAX 8 型飞机所需的所有信息。波音公司将继续与美国联邦航空局（FAA）和全球其他监管机构合作，对软件更新和培训计划进行认证，以确保波音 737 MAX 8 型飞机能够尽早复飞。

根据目前市场情况预计，一旦飞机经有关航空当局批准，即可重新投入使用。在极端情况下，如飞机最终无法复飞，Avolon 有权收回预付飞机款并获得补偿。因此，公司未对预付飞机采购款计提减值准备。

（四）未决诉讼预计负债的计提

截至本回复出具日，发行人未发生因波音 737 MAX 8 型飞机停飞事项产生的任何诉讼。根据 Avolon 与承租人签署的飞机租赁合同，Avolon 不承担因飞机制造商原因导致飞机延迟交付的任何责任。因此，发行人无需就此事项计提预计负债。

三、若该机型持续停飞，请补充披露对申请人生产经营的影响和后续应对措施

（一）若该机型持续停飞，对申请人生产经营的影响

截至目前，波音 737 MAX 8 型飞机停飞事件尚未对公司的生产经营造成重大不利影响，尚未造成公司固定资产减值、预付飞机采购款损失等情况，公司亦暂未调整相关采购计划及订单机型。

如果波音 737 MAX 8 型飞机的禁飞时间继续延长，波音公司有可能会进一步延迟飞机交付、取消已购买的飞机订单，将可能导致发行人与下游客户的飞机租赁合同无法正常履行，将会对公司未来期间经营计划产生影响。同时，如果未来市场对波音 737 MAX 8 型飞机的需求降低，则会导致出售、租赁持有的该机型飞机的难度增加，进而对该机型飞机的剩余价值造成一定负面影响。上述情形将可能对公司未来现金流和经营情况产生一定负面影响。

截至 2018 年 12 月 31 日，波音公司已交付运营的波音 737 MAX 型飞机 329 架，占 2018 年全球机队规模的比例为 1.27%，占比较低，从整体上看，波音 737 MAX 8 型飞机的停飞对全球航空运输业的影响相对较小。截至 2019 年 6 月 30

日，公司通过控股子公司 Avolon 持有波音 737 MAX 8 型飞机数量约占公司自有及管理机队规模的 1.60%，持有波音 737 MAX 8 型及波音 737 MAX 10 型订单飞机数量约占公司总飞机订单数的 35%，且已交付的 737 MAX 型飞机已全部出租给航空公司，预计持续停飞不会对发行人的生产经营产生重大不利影响。

（二）若该机型持续停飞，申请人拟采取的应对措施

截至目前，波音 737 MAX 8 型飞机停飞事件尚未对公司的生产经营造成重大不利影响，公司亦暂未调整相关采购计划及订单机型。

若该机型持续停飞，发行人拟采取主要应对措施如下：

1、根据公司风险管理制度的相关规定，密切监控上述波音 737 MAX 8 型飞机承租人的日常经营情况、财务状况等，运用风险评估模型对承租人的具体情况进行评估与分析，并采取相应的风险应对措施。同时，积极协助承租人降低停飞事件对其生产运营造成的负面影响。截至目前，Avolon 已同意向部分承租人延长替代机型的租赁期限，以缓解波音 737 MAX 8 型飞机停飞对承租人运力造成的压力。

2、公司密切关注波音公司对波音 737 MAX 8 型飞机控制系统的修复升级情况，及美国联邦航空局（FAA）和全球其他监管机构对该机型复飞的审批进展。同时，公司积极与波音公司沟通该机型复飞及订单飞机交付计划，并保留采取相关采购协议项下公司拥有的权利（包括取消或调整飞机订单、退回飞机预付款、要求飞机制造商赔偿损失等），切实维护公司的合法权益。

3、根据该事项进展及下游客户需求情况，适时与波音公司及其他飞机制造商商谈替代机型采购及交付计划。

公司将密切关注该事件的后续进展，并保持同客户、波音公司等相关方的积极沟通协商，切实维护公司的合法权益。若该机型持续停飞，申请人将根据与客户、波音公司等相关方的沟通协商结果及时调整相关采购计划及订单机型。

上述内容已在募集说明书“第八节 其他重要事项\六、若波音 737 MAX 8 型飞机持续停飞，对发行人生产经营的影响和后续的应对措施”中进行了补充披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：波音 737 MAX 8 型飞机的全球停飞对发行人及下游客户的生产经营造成一定影响，但因发行人、下游客户所持有或运营的波音 737 MAX 8 型飞机数量占比较小，全球停飞事件未对下游客户的生产经营产生重大影响。发行人下游客户存在延迟支付租金的情况，但延迟支付租金的飞机数量占比较低，未出现不能按合同支付租金情形大幅上升的情况。

根据对持有的波音 737 MAX 8 型飞机的减值测试结果以及飞机采购协议，相应固定资产和预付飞机采购款不存在减值情况，发行人未计提减值准备；截至目前发行人未发生因波音 737 MAX 8 型飞机停飞事项产生的任何诉讼，不存在需就未决诉讼计提预计负债的情形。

若波音 737 MAX 8 型飞机持续停飞，将对发行人的生产经营产生一定负面影响，但不会产生重大不利影响。发行人将密切关注该事件的后续进展，并保持同客户、波音公司等相关方的积极沟通，切实维护公司的合法权益，采取多种应对措施以减少对公司生产经营的影响。

律师核查意见：

经核查，律师认为：波音 737MAX8 型飞机的全球停飞对发行人及下游客户的生产经营造成一定影响，但因发行人、下游客户所持有或运营的波音 737MAX8 型数量占比较小，其生产经营所受到的影响有限。发行人下游客户存在延迟支付租金的情况，但延迟支付租金的飞机数量占比较低，并未导致未按合同支付租金的情形大幅上升。《募集说明书》已充分揭示相关风险。

若波音 737 MAX 8 型飞机持续停飞，将对公司的生产经营产生一定的影响，公司对此风险具备一定的应对措施。

2、根据申请文件，申请人控股股东海航资本存在大比例质押股权，并且出现了被动减持的情形。请申请人说明控股股东股权质押的具体用途和情况，并结合近期股价表现、实际控制人的履约能力等说明上市公司是否存在实际控制权变更风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、控股股东股权质押的具体用途及情况

截至2019年9月30日，海航资本持有公司193,568.21万股，占公司总股本的31.30%，为公司控股股东。海航资本所持有的公司股权质押情况如下表所示：

序号	质权人名称	质押起始日	被担保债务到期日	质押股数(万股)	质押股数占公司总股本的比例	用途
1	上海光大证券资产管理有限公司	2015/12/28-2018/8/1	2018/12/27-2019/4/25	17,958.86	2.90%	补充流动资金
2	中信信托有限责任公司	2016/1/22	2019/12/17	26,359.14	4.26%	补充流动资金
3	四川信托有限公司	2016/2/1	2019/2/1	26,359.14	4.26%	补充流动资金
4	第一创业证券股份有限公司	2016/7/28-2017/12/6	2019/7/28	11,140.65	1.80%	补充流动资金
5	中信建投证券股份有限公司	2016/12/27-2018/8/1	2019/11/26	9,342.37	1.51%	补充流动资金
6	中泰证券(上海)资产管理有限公司	2017/3/17-2018/8/20	2019/3/17	5,471.26	0.88%	补充流动资金
7	海通证券股份有限公司	2017/4/7-2018/2/9	2019/4/5	12,527.00	2.03%	补充流动资金
8	五矿证券有限公司	2017/5/25-2018/7/24	2019/5/15	3,136.07	0.51%	补充流动资金
9	中原证券股份有限公司	2017/9/14-2018/8/1	2018/9/14	3,732.99	0.60%	补充流动资金
10	金元证券股份有	2017/9/18-	2019/8/24	20,226.00	3.27%	补充流

	限公司	2018/1/24				动资金
11	中航证券有限公司	2017/10/30-2018/7/23	2019/5/1	3,241.48	0.52%	补充流动资金
12	天风证券股份有限公司	2017/11/27	2019/12/27	2,231.77	0.36%	补充流动资金
13	兴业国际信托有限公司	2018/2/8-2018/2/13	2019/2/7-2019/2/12	13,433.04	2.17%	补充流动资金
14	厦门国际信托有限公司	2018/3/12	2020/3/12	5,200.00	0.84%	补充流动资金
15	中国长城资产管理股份有限公司天津市分公司	2018/5/18	2019/12/11	1,500.00	0.24%	补充流动资金
16	广东南粤银行股份有限公司广州分行	2018/6/26-2018/8/7	2019/6/26-2019/8/7	31,000.00	5.01%	补充流动资金
总计				192,859.77	31.18%	

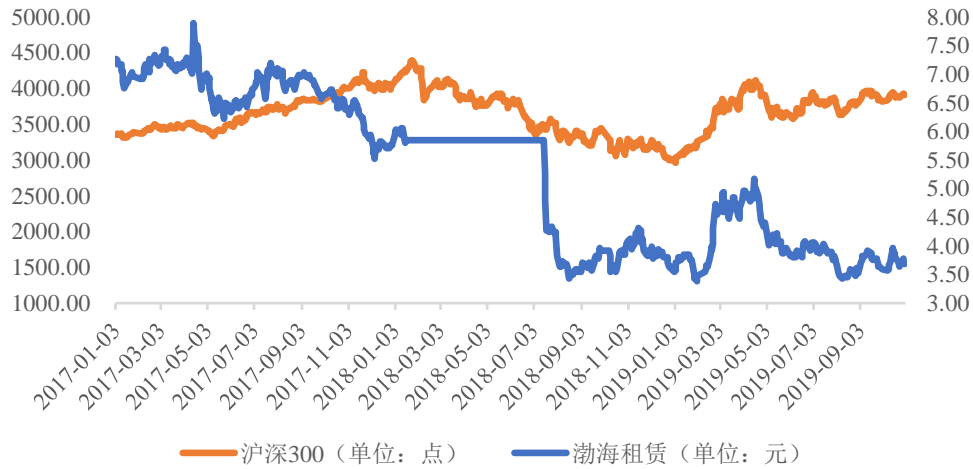
截至 2019 年 9 月 30 日，海航资本因发行人股价低于平仓线、主债务逾期等原因触发违约条款的公司股票逾 15.98 亿股，占公司总股本的比例逾 25%。

二、上市公司是否存在实际控制权变更风险

（一）近期股价表现

发行人股价受到宏观经济、股票市场、行业发展、公司业绩等多种因素影响，2018 年以来，受整体经济环境、政策环境及海航集团负面舆情及流动性困难等影响，公司股价大幅下跌并持续在底部震荡，导致发行人控股股东海航资本多次因所质押股票触发违约条款而被动减持。2017 年以来，发行人的股价走势情况如下图所示：

沪深300及渤海租赁股价走势



截至 2019 年 9 月 30 日，公司股票的收盘价为 3.58 元/股，市盈率、市净率指标与同行业可比上市公司的对比情况如下所示：

	江苏租赁	华铁应急	建设机械	渤海租赁
市盈率 (TTM)	12.30	49.53	26.41	7.92
市净率 (LYR)	1.56	2.92	2.11	0.62

注：同行业可比上市公司中，江苏租赁（600901.SH）于 2018 年 3 月上市，是经银保监会批准从事融资租赁业务的国有非银行金融机构。华铁应急（603300.SH）主营业务为建筑安全支护设备租赁，所供租赁的支护设备按基础种类分主要包括钢支撑类、脚手架类及贝雷类，通过经营租赁、融资租赁等方式开展业务。建设机械（600984）主营业务包括工程机械租赁和工程机械制造两大板块，在工程机械租赁板块中，公司主要有路面机械设备租赁和起重机械设备租赁两项业务。

如上表所示，公司市盈率、市净率大幅低于同行业可比上市公司，自 2018 年下半年以来，公司股价持续处于历史低位震荡，导致控股股东多次因所质押股票触发违约条款而被动减持。

（二）履约能力分析

海航资本为公司的控股股东，海航集团为海航资本的母公司，其履约能力分析如下：

1、海航资本的履约能力

海航资本是一家综合性投资控股企业，以租赁和信托为主业，2018 年以来，海航资本剥离非主业资产，主动降低杠杆水平，但债务压力仍然较大，部分贷款存在违约情况，流动性较为紧张。

近一年一期，发行人控股股东海航资本的主要财务数据如下表所示：

项目	2019年6月30日	2018年12月31日
总资产（亿元）	3,491.01	3,908.29
净资产（亿元）	987.40	945.09
资产负债率	71.72%	75.82%
流动比率	1.26	1.13
速动比率	1.23	1.11
项目	2019年度1-6月	2018年1-6月
营业收入（亿元）	200.97	212.52
净利润（亿元）	12.12	2.24
EBITDA	124.93	110.95
EBITDA 利息倍数	2.11	1.92
EBITDA 全部债务比	0.05	0.04

2019年6月末，海航资本总资产3,491.01亿元，净资产987.40亿元。资产负债率较2018年末下降4.10个百分点，但仍维持在71.72%的高位。

短期偿债能力方面，截至2019年6月末，海航资本流动比率和速动比率分别为1.26倍和1.23倍，较2018年末小幅改善。

长期偿债能力方面，2019年1-6月，海航资本EBITDA为124.93亿元，较2018年同期增长12.60%；EBITDA利息倍数小幅上升至2.11；2019年1-6月，海航资本EBITDA全部债务比由上年同期的0.04倍上升至0.05倍。

整体而言，虽然海航资本短期偿债及长期偿债能力较去年同期均有所改善，但资产负债率仍然较高，偿债压力较大。且海航资本母公司为控股型公司，主要收入来源为下属子公司分红，现金流压力较大。

2、海航集团的履约能力

自1993年创业至今，海航集团经历26年的发展，从单一的地方航空运输企业发展成为大型跨国企业集团，2018年以来，受宏观经济及金融政策等外部因素的影响，海航集团流动性压力凸显，虽然其努力通过资产处置回笼资金，但仍面临较大的流动性压力。

近一年一期，海航集团的主要财务数据如下表所示：

项目	2019年6月30日	2018年12月31日
----	------------	-------------

总资产（亿元）	9,806.21	10,705.13
净资产（亿元）	2,738.94	3,152.44
资产负债率	72.07%	70.55%
流动比率	1.10	1.10
速动比率	0.84	0.86
项目	2019 年度 1-6 月	2018 年 1-6 月
营业收入（亿元）	2,664.65	2,868.47
净利润（亿元）	-35.20	41.72
EBITDA	249.36	307.78
EBITDA 利息倍数	1.65	2.03
EBITDA 全部债务比	0.04	0.05

2019 年 6 月末，海航集团总资产 9,806.21 亿元，净资产 2,738.94 亿元，资产负债率为 72.07%，资产规模有所降低，但资产负债率有所提高。

2019 年 1-6 月，海航集团实现营业收入 2,664.65 亿元，净利润为-35.20 亿元，与去年同期相比大幅下降。

短期偿债能力方面，截至 2019 年 6 月末，海航集团流动比率和速动比率分别为 1.10 倍和 0.84 倍，较 2018 年末无大幅变化。

长期偿债能力方面，2019 年 1-6 月，海航集团 EBITDA、EBITDA 利息倍数及 EBITDA 全部债务比均呈现不同程度的下降，长期偿债能力降低。

整体而言，海航集团杠杆水平较高、债务规模较大，公司面临较大的流动性风险。

综上所述，海航资本及海航集团的财务杠杆水平仍居于高位，面临较大的流动性风险。目前，海航集团及其下属公司在海航集团债权人协调机制委员会的协调下，正在与债权人积极沟通解决方案，并多方筹措资金，争取尽早化解相关债务问题。

（三）受《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》影响，公司控股股东通过集中竞价每年被动减持的股份数量相对有限

根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》第九条“上市公司大股东在 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的 1%”，因此质权人每年通过集中竞价致使大股东被动减持公司股票比例

不超过 4%。海航资本自 2018 年 8 月起开始被动减持，截至 2019 年 9 月 30 日，累计被动减持 22,314.16 万股，占公司总股本比例为 3.61%。

截至 2019 年 9 月 30 日，海航资本及其一致行动人合计持有公司股权比例占比为 49.17%，其他股东持股比例较为分散，无持股超过 5% 的其他股东。因此，通过集中竞价方式被动减持导致公司控制权发生变更的可能性暂时较小，但不排除质权人通过大宗交易、协议转让、司法强制执行等方式对质押股票进行处理。若未来公司股价持续低迷、海航资本未能妥善化解股权质押债务问题，质权人集中处置公司股票，则可能导致公司面临控制权变更的风险。

综上所述，海航资本所持公司股权质押率较高，且大部分债务已到期，受发行人近期股价走势低迷的影响，海航资本持有发行人的股份出现被动减持的情形。目前，海航资本及海航集团面临较大的偿债压力，其正通过多种途径筹措资金以提高其履约能力，且海航资本及其一致行动人对公司持股比例较高，受《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的影响，短期内，海航资本通过集中竞价方式被动减持导致公司控制权变更的风险较小。但若未来公司股价持续低迷、海航资本未能妥善化解债务问题，质权人集中处置公司股票，则可能导致公司面临控制权变更的风险，公司将持续跟进控股股东被动减持情况并及时披露相关信息。

（四）风险提示

截至 2019 年 9 月 30 日，海航资本累计已质押公司股份 192,859.77 万股，占公司总股本的 31.18%，占海航资本所持公司股份的 99.63%。自 2018 年下半年以来，公司股价持续处于历史低位震荡，且大部分股票质押债务到期，导致海航资本持续出现被动减持情形。目前，海航资本及海航集团面临较大的偿债压力，其正通过多种途径筹措资金以提高其履约能力，且海航资本及其一致行动人对公司持股比例较高，受《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的影响，短期内，海航资本通过集中竞价方式被动减持导致公司控制权变更的风险较小。但若未来公司股价持续低迷、海航资本未能妥善化解债务问题，质权人集中处置公司股票，则可能导致公司面临控制权变更的风险。

上述内容已在募集说明书“第三节 风险因素/四、与发行人生产经营有关的风险/（三）管理风险及控制权稳定风险/2、控股股东股份质押风险”中进行了补

充披露。

三、海航资本股权质押相关事项暂未对发行人日常经营造成重大负面影响

（一）发行人保持独立经营

发行人自成立以来，严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规和《公司章程》的要求规范运作。报告期内，发行人在业务、资产、机构、人员和财务等方面做到与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开，并具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。

（二）发行人具有完善的法人治理结构且良好运行

发行人依照《公司法》和《公司章程》设置了股东大会、董事会、监事会及总经理负责的管理层，已形成完整、独立的法人治理结构并规范运作。发行人已建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权。每个部门都依照公司的管理制度，并在董事会、管理层的领导下运作。发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

（三）发行人业务发展向好

公司的主营业务为租赁业，主要为境内外客户提供全方位的飞机租赁、集装箱租赁、基础设施租赁、机械设备租赁等租赁服务，包括经营租赁和融资租赁两大主营业务类型。报告期内，公司紧跟国家战略，以专业化、特色化、国际化的租赁业务扎实服务实体经济，2016 年度、2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月公司的收入分别为 242.58 亿元、359.34 亿元、412.91 亿元、182.96 亿元，分别实现净利润（合并口径）28.41 亿元、31.56 亿元、26.64 亿元、26.18 亿元，公司业务经营良好，收入规模呈上升趋势，盈利能力较强。未来，公司将巩固飞机租赁业务优势，进一步提升现有租赁资产的综合利用效率，强化境内外业务联动，进一步提升境内租赁业务规模，稳步提升公司业绩。

（四）发行人及下属主要子公司信用评级保持良好

发行人自身信用评级良好，根据联合信用评级有限公司 2019 年 9 月出具的信用等级公告，发行人主体长期信用评级为 AAA，评级展望为“稳定”。

发行人飞机租赁业务板块和集装箱租赁业务板块在国际市场上拥有良好的信用记录和资信水平。Avolon 于 2019 年 4 月获得国际三大评级机构（标普、穆迪、惠誉）给予的“投资级”评级。Seaco 全资子公司 Global SC Finance V SRL 于 2019 年 8 月在境外发行固定利率资产支持票据，其中 A 级票据获得 DBRS 信用评级公司 AA 评级，B 级票据获得 DBRS 信用评级公司 A 评级。

良好的信用评级将有助于发行人进一步降低融资成本，开拓更为广泛和稳定的融资渠道，继续保持和提升其在境内外市场的知名度、信誉水平和融资能力。

综上所述，发行人具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力，建立了完善的法人治理结构且运营良好，发行人业务发展向好，发行人及下属主要子公司资信水平良好。整体而言，截至目前，发行人日常经营未因海航资本股权质押事项而受到重大负面影响。

根据《国务院关于开展优先股试点的指导意见》、《优先股试点管理办法》等相关规定，发行优先股的主要条件包括独立性、内部控制、利润水平、现金分红、财务核算规范性、募集资金用途、发行规模等要求。报告期内，公司独立经营，内部控制健全，业务发展向好，现金分红符合公司章程及证监会的相关监管规定，不存在重大会计违规事项，且公司的主营业务是航空运输业及集装箱运输业不可或缺的一环，符合业态所需、行业发展惯例及产业政策，有利于服务实体经济，本次募集资金的投向用于支持公司主业发展、与公司经营规模相匹配，符合国家产业政策，发行人符合优先股的各项发行条件。

综上所述，截至目前，发行人未因股权质押及被动减持等事项而受到重大负面影响，发行人符合优先股发行条件。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：海航资本所持公司股权质押率较高，且大部分债务已到期，受发行人近期股价走势低迷的影响，海航资本持有发行人的股份出现被动减持的情形。目前，海航资本及海航集团面临较大的偿债压力，但其正通过多种途径筹措资金以提高其履约能力，且海航资本及其一致行动人对公司持股比例较高，受《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的影响，短期内，通过

集中竞价方式被动减持导致公司控制权变更的风险较小，截至目前，股权质押及被动减持事项亦未对发行人日常经营造成重大负面影响。但若未来公司股价持续低迷、海航资本未能妥善化解债务问题，质权人集中处置公司股票，则公司将面临控制权变更的风险。

律师核查意见：

经核查，律师认为：海航资本所持公司股权质押率较高，且较多债务已逾期，受发行人近期股价走势低迷的影响，海航资本持有发行人的股份出现被动减持的情形。目前，海航资本及海航集团面临较大的偿债压力，但其正通过多种途径筹措资金以提高其履约能力，且受海航资本及其一致行动人对公司持股比例较高以及受《减持新规》的影响，短期内，通过集中竞价方式被动减持导致公司控制权变更的风险较小。截至目前，股权质押及被动减持事项未对发行人日常经营造成重大负面影响。但若未来公司股价持续低迷、海航资本未能妥善化解股权质押债务问题，质权人集中处置公司股票，则发行人将面临控制权变更的风险。

3、根据申请文件，申请人下属全资子公司天津渤海尚存在以其持有的香港渤海租赁资产管理有限公司 30% 股权及其附带的相关权益为海南航空控股股份有限公司向中国银行股份有限公司海南省分行申请的 21.7 亿元人民币贷款提供质押担保的情形。请申请人说明上述对外担保是否已履行了必要的决策程序和信息披露义务，是否提供反担保，如否，请补充披露原因并充分揭示风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、关于上述担保的决策程序和信息披露

发行人就上述担保履行了如下决策程序和信息披露义务：

2018 年 11 月 30 日，发行人召开 2018 年第十八次临时董事会会议审议通过了《关于公司与海南航空控股股份有限公司签署〈互保协议〉暨关联交易的议案》，

同意发行人与海南航空控股股份有限公司签订《互保协议》；协议有效期内（根据《互保协议》的约定，有效期为自 2018 年 11 月 30 日起 12 个月），发生在互保额度范围内的担保事项不再另行履行审议程序，授权发行人董事长或总裁对上述担保事项作出决定。发行人关联董事卓逸群、金川、马伟华、李铁民、王景然回避表决。发行人独立董事已对该议案发表了事前认可意见及独立意见，该议案尚需提交股东大会审议。

2018 年 12 月 1 日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海租赁股份有限公司 2018 年第十八次临时董事会会议决议公告》（公告编号：2018-273）、《渤海租赁股份有限公司关于与海南航空控股股份有限公司签署<互保协议>暨关联交易的公告》（公告编号：2018-275），对上述董事会决议、《互保协议》相关事项等进行了披露。

2018 年 12 月 17 日，发行人召开 2018 年第十二次临时股东大会审议通过了上述《关于公司与海南航空控股股份有限公司签署<互保协议>暨关联交易的议案》。发行人关联股东海航资本、深圳兴航融投股权投资基金合伙企业（有限合伙）、天津燕山股权投资基金有限公司、天津通万投资合伙企业（有限合伙）、渤海国际信托股份有限公司回避表决。

2018 年 12 月 18 日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海租赁股份有限公司 2018 年第十二次临时股东大会决议公告》（公告编号：2018-294），对上述股东大会决议进行了披露。

2019 年 3 月 15 日，为担保海航控股在《流动资金借款合同》（编号：琼中银 2018 年公司借字第 16 号）项下 21.7 亿元借款，天津渤海与中国银行股份有限公司海南省分行签订《股权质押协议》，天津渤海以其持有的香港渤海 30% 股权及其附带的相关权益向中国银行股份有限公司海南省分行提供质押担保，担保期限至《流动资金借款合同》项下债务履行完毕之日止。

2019 年 3 月 21 日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海租赁股份有限公司关于公司全资子公司天津渤海租赁有限公司对外担保的进展公告》（公告编号：2019-019），对天津渤海为海南航空提供的上述担保事项进行了披露。

2019年8月22日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海租赁股份有限公司关于公司全资子公司天津渤海租赁有限公司对外担保的进展公告》（公告编号：2019-087），对海南航空与中国银行股份有限公司海南省分行签署《流动资金借款合同补充协议》的事项进行了披露。

上述担保事项的数额或发行人及其控股子公司截至2019年6月30日对外担保总额均未超过相关法律、法规、规章及发行人《公司章程》规定的限额。

二、关于上述担保的反担保

海航集团已为上述担保提供了反担保，具体如下：

2018年11月30日，发行人与海南航空签署《互保协议》，约定双方任何一方金融机构申请融资时（包括贷款、票据、信用证等），有权要求对方按照该协议约定为申请方提供有效的担保，担保方式包含但不限于保证担保、抵押、质押、留置等担保方式，互保总额度为40,000万美元或等值人民币，在此额度内可一次或分次使用，担保主体和被担保主体包含双方纳入合并报表范围内的全资或控股子公司。

同日，海航集团出具《担保函》，承诺对海南航空控股股份有限公司与发行人基于上述《互保协议》而产生的担保，海航集团无条件为担保方向申请方提供的担保提供反担保。反担保金额、期限、范围以及其它权利义务等以具体签署的担保协议为准。

2019年3月15日，天津渤海与中国银行股份有限公司海南省分行签订《SHARE MORTGAGE》（即《股份质押协议》），天津渤海以其持有的香港渤海租赁资产管理有限公司30%股权及其附带的相关权益为海南航空21.7亿元借款提供质押担保，担保期限至《流动资金借款合同》项下债务履行完毕之日止。

同日，海航集团出具《担保确认函》，确认上述担保金额纳入海航集团为《互保协议》项下担保事项提供的反担保额度内。

上述事项已在募集说明书“第三节 风险因素\四、与发行人生产经营有关的风险\（二）财务风险\6、为关联方担保的风险”中进行了披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人已就上述担保事项按照相关法律法规的规定履行了上述必要的董事会、股东大会决策程序，关联董事、关联股东已按照《公司法》《公司章程》等规定回避表决，发行人履行了上述必要的信息披露义务；上述担保事项的数额或发行人及其控股子公司截至2019年6月30日对外担保总额均未超过相关法律、法规、规章及发行人《公司章程》规定的限额；海航集团已为上述担保提供了反担保。

律师核查意见：

经核查，律师认为：发行人已就上述担保事项按照相关法律法规的规定履行了上述必要的董事会、股东大会决策程序，关联董事、关联股东已按照《公司法》《公司章程》等规定回避表决，发行人履行了上述必要的信息披露义务；上述担保事项的数额或发行人及其控股子公司截至2019年6月30日对外担保总额均未超过相关法律、法规、规章及发行人《公司章程》规定的限额；海航集团已为上述担保提供了反担保。

4、申请人主要从事飞机、集装箱融资租赁、经营租赁等业务。请申请人说明并披露：（1）结合申请人金融业务是否为有权机构批准详细说明申请人经营业务是否包括类金融业务；（2）相关类金融业务的具体开展情况，是否能独立核算；（3）结合报告期内开展的类金融业务具体情况详细说明本次申请是否符合《再融资业务若干问题解答》相关规定，请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、结合申请人金融业务是否为有权机构批准详细说明申请人经营业务是否包括类金融业务

（一）公司主营业务开展情况

公司的主营业务为租赁业，按照证监会行业分类为“租赁和商务服务业(L)”之“71 租赁业”，主要为境内外客户提供全方位的飞机租赁、集装箱租赁、基础设施租赁、机械设备租赁等租赁服务。近年来，渤海租赁以成为“全球领先的租赁产业集团”为目标，以服务实体经济为使命，紧跟国家战略步伐，积极在租赁产业链上进行布局和拓展，通过内生式增长与外延式并购相结合的方式实现了公司飞跃式的发展，迅速完成了全球化产业布局。公司在境外形成了以 Avolon、GSC 为核心的境外专业化租赁产业平台，在境内形成了以天津渤海、横琴租赁为核心的境内租赁产业平台，在世界各地拥有逾 30 个运营中心，业务范围覆盖全球六大洲，为遍布全球逾 1,000 家客户提供飞机、集装箱、基础设施、高端设备及新能源等多样化的租赁服务。

1、经营租赁相关业务

(1) 飞机租赁业务情况

①业务开展情况

A.经营模式

公司飞机租赁业务主要通过子公司 Avolon 及天津渤海开展。公司的核心业务模式为从飞机制造厂商或其他机构购买飞机，以经营租赁为主的方式向全球范围内的航空公司及其他客户提供飞机中长期租赁服务。同时，公司通过适时出售飞机租赁资产不断优化机队结构，降低机队年龄以满足客户多样化的需求，并将销售收益重新投资于飞机租赁业务的扩张。

B.服务对象

截至 2019 年 6 月 30 日，公司自有、管理及订单飞机合计达到 957 架，主要为单通道窄体机型，平均机龄约 4.8 年，为仅次于 AerCap、GECAS 的全球第三大飞机租赁公司。公司飞机行业业务遍布全球五大洲 60 个国家，服务近 150 家客户，主要客户包括海南航空、印度靛蓝航空、印尼狮航、菲律宾航空、印尼亚鹰航空、美国达美航空、美国航空、斯里兰卡航空、印度航空、阿曼航空等世界级大型航空公司。公司的业务为全球航空客运行业提供了重要支持，加速了航空客运行业的发展。根据 Flight Global Ascend 航升数据，截至 2017 年底，在服

役中的商用飞机由飞机租赁公司以经营租赁的方式持有管理的比例为 41%，这一比例在 2050 年将上升至 50%，飞机租赁业务已经成为航空客运行业中必不可少的重要组成部分。公司飞机租赁业务在助推全球航空客运行业发展的同时，也间接推动由航空客运带动的全球商业、旅游等重要经济实体的发展。

C.盈利模式

在飞机租赁业务中，航空公司作为承租人、公司作为出租人，飞机产权归公司所有，根据航空公司需求公司提供相应型号的飞机出租给航空公司使用，在租期内，飞机的使用权转让给航空公司，航空公司向公司支付租金。

②行业发展概况

国际市场中，飞机租赁行业从上个世纪70年代开始发展，并且逐渐成为航空运输领域中重要的组成部分。由于飞机租赁在提高机队灵活性及交付速度、节约航空公司流动资金、引进新机种和新机型等方面具有明显优势，现已成为航空公司解决机队扩张及资金短缺矛盾的最为有效的途径之一，是国际飞机融资的主要方式。同时，飞机租赁通过大量采购和置换新飞机为飞机制造商提供了稳定的客户群体和多元的分销网络。近年来，飞机租赁行业稳定增长，市场规模不断上升。据FlightGlobal数据显示，在1990年代，全球近14.7%的在服役中的商用飞机由飞机租赁公司以经营租赁的方式持有和管理，而在2017年这一数字已上升至41%，并有望在2025年达到50%。2016年度至2018年度，前50大飞机租赁商持有及管理的机队数量合计依次为9,192、9,621、10,306架，增速在4.5%以上且逐年上升；前50大飞机租赁商持有及管理的机队价值则依次为2,556.69亿美元、2,798.61亿美元、3,099.32亿美元，年均增速为10%左右。

我国民航飞机租赁业务始于上世纪80年代，由中国国际信托投资公司采用租赁方式引进一架波音B747飞机，随后各航空公司纷纷采用这一手段引进飞机。由于飞机经营租赁的方式对航空公司的短期现金流占用较小，近年来已经成为了我国航空公司引进飞机的主要方式之一，尤其对于初创期和快速成长期的航空公司来说，经营租赁飞机在机队中占比通常较高。截至2018年末，我国主要航空公司机队经营租赁占比情况如下：

公司名称	运营飞机架数	经营租赁占比	自有及融资租赁占比
------	--------	--------	-----------

东方航空	692	27.46%	72.54%
中国航空	684	29.82%	70.18%
南方航空	840	38.33%	61.67%
海南航空	463	57.88%	42.12%
春秋航空	81	49.38%	50.62%
吉祥航空	90	66.67%	33.33%

资料来源：Wind资讯

③公司业务对于航空运输行业的意义

A. 运营方面

采用飞机经营租赁方式可以使航空公司有效规避行业周期导致的机队结构性投入过剩，使机队规划更具弹性；通过经营租赁，航空公司能够以较低的成本获得先进机型，有助于其更为快速的引进技术先进、性能优越的新型飞机，改进机队结构、扩大机队规模。

B. 财务方面

从财务角度考虑，直接购买飞机将显著增加航空公司的资金压力，增加了风险敞口，而飞机经营租赁可减少航空公司当期资本开支，维持公司的流动性和杠杆率。

(2) 集装箱租赁业务情况

①业务开展情况

A. 经营模式

公司集装箱租赁业务主要通过子公司 GSC 开展。发行人集装箱租赁业务模式主要是通过拥有和管理多样化的集装箱投资组合（包括干式箱、冷藏箱、罐箱和特种箱），为客户提供集装箱租赁服务并收取租金和管理费。发行人以长期租赁为主、灵活租赁为辅的多种租赁方式来适应市场和客户的多元化需求，通过严格的质量标准和完善的维修评估体系来提高集装箱的使用年限，通过高效的风险评估体系和良好的客户关系来保证租金收入的稳定获取。

B. 服务对象

截至 2019 年 6 月 30 日，GSC 下属 Seaco 和 Cronos 自有和管理的集装箱合

计 386.5 万 CEU，包括标准干箱、冷藏箱、油罐箱及特种箱等多个类型，2019 年上半年平均出租率为 94.6%，为全球第二大集装箱租赁公司（以 CEU 计），业务遍布全球近 160 个港口，服务于 700 多家客户。公司集装箱租赁业务主要客户是船运公司和货主，主要包括法国达飞轮船公司、东方海外、马士基、日本三井株式会社、中国远洋运输等国际知名船运公司，业务遍布全球各行各业。根据 Drewry 公司的研究报告，截至 2018 年末，租赁公司拥有的集装箱量已达到世界集装箱总量的 50% 以上，集装箱租赁已成为船运公司获得集装箱的主要方式。船运公司服务于全球所有经济实体、货主来自各行各业，集装箱运输业的发展带动上述公司主要客户的发展的同时，也同步推进全球实体经济的健康发展。

C.盈利模式

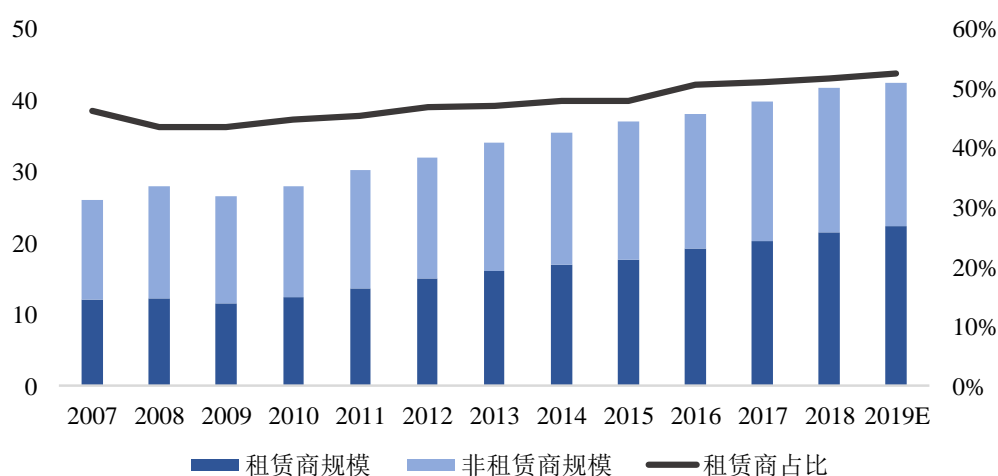
公司集装箱租赁业务主要依靠作为出租人向客户提供集装箱租赁服务获取稳定的租金收入，以及依靠公司成熟先进的集装箱管理经验向客户提供解决方案等收取集装箱管理费收入。

②行业发展概况

自20世纪60年代以来，集装箱运输成为促进全球经济发展不可或缺的一部分。随着集装箱运输业务的扩大、集装箱制造业的迅猛发展以及集装箱国际化的制定，集装箱的需求逐步上升。各集装箱制造商为适应市场需求，不断开发出技术先进、功能不同的新型集装箱（如冷藏集装箱、罐式集装箱、各类特种集装箱）。传统的自备集装箱方式已无法满足运输公司更新和迅速扩张箱队的需求。此时，集装箱租赁行业应运而生，其产生为船运公司提供了解决运输能力扩张与资金短缺矛盾的有效途径，对集装箱运输格局产生了重大影响。

根据Drewry公司的研究报告，截至2018年末，租赁公司拥有的集装箱量已达到世界集装箱总量的半数以上，集装箱租赁已成为船运公司获得集装箱的主要方式。

2007-2019年全球集装箱租赁商规模及占比
(单位: 百万TEU/百分比)



数据来源: TRITON官网、Drewry研究报告

Drewry统计的数据显示, 2018年全球集装箱港口吞吐量为7.79亿TEU, 同比增长4.3%。就集装箱租赁行业而言, 截至2018年末, 集装箱租赁商保有的箱队规模占全市场的53%, 这一比例预计在2023年将增长至55%。

③公司业务对于集装箱运输行业的意义

A. 运营方面

集装箱经营租赁具有较大的灵活性, 运输公司可以根据市场情况, 灵活选择承租的集装箱型号及数量以满足特定时期对运力的要求。

B. 财务方面

从财务方面考虑, 集装箱经营租赁减少了货运公司当期资本开支, 有助于维持其良好的流动性, 有利于承租人优化资产负债结构, 减少当期资本性支出, 降低财务风险。

2016年度至2019年1-6月, 公司经营租赁(含衍生业务)相关业务收入分别为200.17亿元、309.37亿元、379.31亿元及182.99亿元, 占公司营业收入的比例分别为82.52%、86.09%、91.86%及96.69%, 占比较高且呈逐年上升趋势, 经营租赁相关业务为公司收入和利润的主要来源。

2、融资租赁相关业务

（1）经营模式

公司基础设施租赁、机械设备租赁等其他租赁业务主要通过子公司天津渤海和横琴租赁开展。公司的核心经营模式为向客户提供售后回租和直接租赁服务。售后回租主要模式为公司（出租人）为有资金需求的客户（承租人）提供融资服务，客户将其自有资产出售给公司，并与公司签署融资租赁合同后再将该物件租回使用，租赁期满，客户支付名义价格，资产归还客户所有。直接租赁主要模式为公司（出租人）根据客户（承租人）资产购置计划购买资产，租给客户使用，客户支付租金；租赁期满，客户支付名义价格，资产归还客户所有。

（2）服务对象

公司全资子公司天津渤海注册资本为 221 亿元，是国内注册资本最大的内资融资租赁试点企业，在基础设施租赁等领域具有较强的业务优势；公司控股子公司横琴租赁立足广东自贸区，业务辐射粤港澳大湾区，核心业务覆盖高端设备租赁、新能源汽车租赁及医疗设备租赁等领域。

公司融资租赁业务以基础设施租赁、机械设备租赁等为主，主要客户为市政建设机构、生产制造企业等行业的优质客户。公司为该等构成国民经济重要组成部分的客户提供服务的同时，也促进了经济运行的平稳发展。

（3）盈利模式

公司基础设施租赁、机械设备租赁等其他租赁业务主要依靠向优质实体经济客户提供关键生产经营设备等的融资租赁服务，向客户收取融资租赁租金。

2016 年度至 2019 年 1-6 月，公司融资租赁业务收入分别为 38.88 亿元、46.97 亿元、30.83 亿元及 4.63 亿元，占公司各期营业收入的比例分别为 16.03%、13.07%、7.47%及 2.44%，占比较小且呈逐年降低趋势。

（二）公司业务经有权机构批准的情况

公司各类业务的经营主体及其经有权机构批准的情况如下表所示：

公司名称	主营业务	注册地	批准情况
天津渤海	飞机租赁，基础设施/道路桥梁/轨道交通、商业物业、机	天津	经国家商务部和税务总局联合审批的第五批内资融资租赁试点企业

公司名称	主营业务	注册地	批准情况
	械设备等行业租赁		
横琴租赁	高端设备租赁、新能源汽车租赁等	珠海	经广东省外经贸厅批准设立的中外合资融资租赁公司
Avolon	主要在国际市场开展飞机经营租赁	开曼群岛	根据境外法律法规，无需相关批准
GSC（含 Seaco、Cronos）	主要在国际市场开展集装箱租赁、集装箱贸易及相关业务	百慕大	根据境外法律法规，无需相关批准

公司主营融资租赁的子公司天津渤海及横琴租赁属于《再融资业务若干问题解答（二）》问题 15 中所述的“类金融机构”，公司融资租赁业务属于“类金融业务”。

上述内容已在募集说明书“第八节 其他重要事项\四、关于本次发行符合类金融业务相关规定的说明\（一）公司主营业务开展情况、（二）公司业务经有权机构批准的情况”中进行了补充披露。

二、相关类金融业务的具体开展情况，是否能独立核算

发行人融资租赁业务主要通过子公司天津渤海、横琴租赁开展，其核心经营模式为向客户提供售后回租和直接租赁服务，主要包括基础设施、机械设备等行业的融资租赁业务。截至本回复出具日，公司主要融资租赁项目包括天津保税区管委会津滨高速项目、东电茂霖风能发展有限公司设备租赁项目等。

报告期各期末，公司融资租赁业务资产规模分别为 530.91 亿元、578.51 亿元、385.14 亿元、111.69 亿元，占公司总资产比例分别为 24.51%、19.26%、13.47%、4.22%；报告期各期间，公司融资租赁业务收入分别为 38.88 亿元、46.97 亿元、30.83 亿元及 4.63 亿元，占公司各期营业收入的比例分别为 16.03%、13.07%、7.47%及 2.44%；报告期各期间，公司融资租赁业务贡献毛利分别为 20.79 亿元、22.47 亿元、10.71 亿元及 1.46 亿元，占公司总毛利的比例分别为 23.38%、15.20%、7.09%及 2.02%，占比较小且呈逐年降低趋势。

公司的融资租赁业务主要在天津渤海母公司及横琴租赁开展，独立运作、独立核算。

上述内容已在募集说明书“第八节 其他重要事项\四、关于本次发行符合类

金融业务相关规定的说明\（三）公司融资租赁业务开展及核算的具体情况”中进行了补充披露。

三、结合报告期内开展的类金融业务具体情况详细说明本次申请是否符合《再融资业务若干问题解答》相关规定

发行人主营业务为租赁业，主要为境内外客户提供全方位的飞机租赁、集装箱租赁、基础设施租赁、机械设备租赁等租赁服务。公司的管理团队具有多年的租赁行业从业经验，国际化视野和运营能力突出，同时公司培养和储备了大批境内外租赁专业人才，为公司未来全球化发展提供了有力的支持。凭借公司专业、高效且经验丰富的管理团队及租赁专业人才，公司可为市场和客户提供多元化的租赁服务，通过严格的质量标准和完善的维修评估体系来提高租赁标的物的运行状态，不仅为客户提供了有价值的服务，并且推动了相关行业的健康有序发展。公司的融资租赁业务作为主营业务的一部分，符合业态所需、行业发展惯例及产业政策，有利于服务实体经济。因此，公司的融资租赁业务符合《再融资业务若干问题解答（二）》问题 15 之第（3）点所述情形，无需纳入类金融计算口径。

（一）渤海租赁融资租赁业务符合业态发展所需、行业发展惯例

1、基础设施融资租赁

中国城市化高速发展的今天，基础设施建设任重道远，融资租赁作为支持基础设施建设的重要融资手段，已经成为基础设施建设行业极为重要的一环。城市化进程中，经济高速发展的同时，对基础设施的要求也越来越高，从而产生对成体系的巨额投资的需求。在此背景下，信贷供给趋严、有限的信贷资源更多流向已经开工的大型基础设施项目等因素，直接影响我国城市化发展的进度。因此，融资租赁凭借其高效、灵活的特性，将作为转变政府平台负债方式的重要渠道。并且，融资租赁与基础设施建设运营的运行规律有着巨大的契合性：1）基础设施的使用期限长，而融资租赁正是主要为债务人提供中长期融资的金融品种，只要租赁的风险可控、利益合适，租期基本可以覆盖设备的大部分使用寿命；2）基础设施一旦投入运营，无论是居民消费或政府扶持，项目本身的营业收入或者政府按计划的拨付均较为稳定，可保证融资租赁租金的稳定偿付，双方形成稳定、

和谐的运行机制。

2、机械设备融资租赁

制造业是实体经济的主体，是科技创新的主战场，是供给侧结构性改革的主攻领域。随着我国人口红利逐渐消失、企业用工成本不断上升，我国经济转型及产业结构升级的压力迫在眉睫，急需通过不断加大资本投入提升生产效率。融资租赁行业将发挥产融结合的优势，一方面缓解企业资金紧缺的问题，另一方面推动技术进步，支持我国产业结构调整：1）作为制造业大国，我国近年来许多产业出现了严重产能过剩问题，融资租赁通过发挥“以租代售”、“以租促销”的功能，能够盘活企业存量产能，起到转移产能和去库存的作用；2）技术落后、创新能力不足、融资渠道不畅，是当前我国制造企业尤其是中小制造企业面临的普遍问题，在市场需求多元化、互联网发展以及制造业“两化融合”不断加深的趋势下，制造企业设备更新升级需求旺盛，金融租赁作为一种基于资产信用的融资方式，通过灵活的交易结构设计和租金支付安排，能够有效的支持传统制造企业技术升级和更新，为制造企业引进设备和提升竞争能力提供资金、赢取时间。

因此，融资租赁作为行业闭环中重要的辅助，弥补行业短板的同时，还具备促进行业发展的作用，符合业态所需、行业发展惯例。

（二）渤海租赁融资租赁业务有利于服务实体经济

融资租赁具有融物和融资的双重功能，是基于资产信用的集金融、贸易、服务与一体的新型金融工具，具有贴近实体经济、服务方面灵活等特点。融资租赁作为实体企业的重要融资渠道之一，在国家“产融结合、服务实业”的指导下，近年来在我国实现快速发展，已经成为了实体经济不可或缺的一环。行业普遍认同，融资租赁具有以下几个方面的功能：

1、融资功能

融资功能是融资租赁业务最基本的功能。融资租赁业务本身是一种以实物为载体的融资手段，是承租人扩大投资、进行技术改造，实现资产变现、增加资产流动性，缓解债务负担的有效筹资渠道。对融资租赁公司而言，融资功能是否充分发挥对其效益情况起到至关重要的作用。融资租赁公司不仅可以利用财务杠杆，

配比部分信贷资金,而且还可以通过选择租赁项目,使资金的运作达到最佳状态。融资功能使得承租人可以使用最少的资金进行企业的扩大投资,利用融资租赁进行融资、扩大生产和进行技术改造等。

2、融物功能

融物功能是融资租赁业务不同于其它融资方式的特色。在市场经济条件下,由于市场主体享有信息资源的不平衡,承租人无力购买出卖人的商品,而出租人的购买并出租的行为使得商品在不同的市场主体之间自由的流动。

3、投资功能

融资租赁业务也是一种投资行为。租赁公司对租赁项目具有选择权,可以挑选一些风险较小、收益较高以及国家产业倾斜的项目给予资金支持。同时一些拥有闲散资金、闲散设备的企业也可以通过融资租赁使其资产增值。而融资租赁作为一种投资手段,使资金既有专用性,又改善了企业的资产质量,使中小企业实现技术、设备的更新改造。

4、促销功能

融资租赁可以用“以租代销”的形式,为生产企业提供金融服务。一可避免生产企业存货太多,导致流通环节的不畅通,有利于社会总资金的加速周转和国家整体效益的提高;二可扩大产品销路,加强产品在国内外市场上的竞争能力。

5、资产管理功能

融资租赁将资金运动与实物运动联系起来。因为租赁物的所有权在租赁公司,所以租赁公司有责任对租赁资产进行管理、权监督,控制资产流向。随着融资租赁业务的不断发展,还可利用设备生产者对设备的承租方提供维修、保养和产品升级换代等特别服务,使其经常能使用上先进的设备,降低使用成本和设备淘汰的风险,尤其是对于售价高、技术性强、无形损耗快或利用率不高的设备有较大好处。

因此,融资租赁行业在国民经济的发展中具有独特和不可或缺的促进作用。在国家“一带一路”建设、产能输出的时代背景浪潮中,融资租赁将继续作为实

体经济的助推器，加速我国基础设施建设、高端设备制造等核心领域的进一步发展和改革，为国家战略的顺利实施贡献力量。

综上，公司的融资租赁业务符合业态所需、行业发展惯例及产业政策，有利于服务实体经济，符合《再融资业务若干问题解答（二）》问题 15 之第（3）点所述情形，无需纳入类金融计算口径。

上述内容已在募集说明书“第八节 其他重要事项\四、关于本次发行符合类金融业务相关规定的说明\（四）公司融资租赁业务符合《再融资业务若干问题解答》相关规定的分析”中进行了补充披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人融资租赁相关业务属于类金融业务；发行人融资租赁相关业务能够单独核算；发行人融资租赁业务是发行人主营业务之一，符合业态发展所需、行业发展惯例、有利于服务实体经济，因此符合《再融资业务若干问题解答（二）》问题 15 之第（3）点所述情形，无需纳入类金融计算口径。

5、近一年一期，申请人相继处置了聚宝互联、Sinolending、天津银行 H 股股权、皖江金租股权等，请申请人说明并披露：（1）相关大额资产出售的原因、具体情况、交易定价的依据、公允性，期后回款情况，对公司经营情况产生的影响；（2）相关交易涉及关联交易的，请详细说明是否损害上市公司利益，是否已履行相关程序；（3）结合预付飞机款，未来重大资本支出，未来一年拟偿还债务情况说明公司是否存在流动性风险，若无法及时支付相关飞机、集装箱后续款项是否需承担重大违约责任。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、相关大额资产出售的原因、具体情况、交易定价的依据、公允性，期后回款情况，对公司经营情况产生的影响

面对复杂的外部环境，发行人立足租赁产业，以服务实体经济为宗旨，积极应对政策环境变化和内外部挑战。2018年，发行人将公司发展战略由“以租赁产业为基础，构建多元金融控股集团”调整为“聚焦租赁主业、特别是航空租赁主业的发展”，紧紧围绕“聚焦租赁主业”和“降低资产负债率”两个维度开展工作。发行人通过剥离公司持有的 Sinolending、聚宝互联及天津银行等多元金融股权，使资产结构进一步向租赁主业集聚，切实降低资产负债率，严控风险。具体情况如下：

（一）出售聚宝互联股权

1、资产出售的原因

为落实公司发展规划，优化公司资产结构，降低公司资产负债率，更好的维护投资者的利益，公司于2018年9月21日与海航集团北方总部（天津）有限公司（以下简称“海航北方总部”）就转让所持有的聚宝互联30,000万股股权（占聚宝互联注册资本的9.4995%）签署《股权转让协议》及相关交易文件。

2、资产出售的具体情况

2018年9月21日，公司与海航北方总部签署《股权转让协议》及相关交易文件。根据协议约定，本次转让股权的交易价格由交易双方根据聚宝互联截至2018年6月30日的净资产值协商确定，本次交易价格为65,000万元人民币。

2018年9月21日，公司召开2018年第十二次临时董事会，审议并通过《关于公司转让聚宝互联科技（北京）股份有限公司股权暨关联交易的议案》。公司独立董事已对本议案发表了事前认可意见及独立意见。

3、交易的定价依据及公允性

（1）交易价格及定价依据

本次股权交易价格为65,000万元人民币，由交易双方根据聚宝互联截至

2018年6月30日净资产，并综合考虑市场情况协商确定。

(2) 定价公允性分析

聚宝互联主要业务为网络借贷信息中介服务。互联网金融企业账面主要资产为金融资产，主要以公允价值计量，市净率（PB）估值是互联网金融企业常用的估值指标之一。截至2018年6月30日，聚宝互联的净资产为441,687.38万元，公司持有聚宝互联9.4995%股权对应净资产约41,960.31万元，本次交易价格对应的PB水平为1.55倍。

选取已在美国上市且主要业务与聚宝互联类似的宜人贷、拍拍贷、和信贷等三家企业作为可比企业。根据Wind资讯，截至2018年9月17日，三家互联网金融公司估值水平如下：

证券代码	证券简称	市净率 PB
YRD.N	宜人贷	1.55
PPDF.N	拍拍贷	2.53
HX.O	和信贷	2.59
平均值		2.22

根据通常经验，非上市企业股权较上市企业股权存在一定的流动性折价。按30%的流动性折价，上述三家互联网金融公司平均PB水平约为1.55倍，与本次聚宝互联股权定价的PB水平基本相当，本次交易定价公平、合理，有利于保护上市公司和投资者利益。

4、期后回款情况

2018年9月21日，公司收到聚宝互联股权转让价款合计65,000万元人民币。

5、对公司经营情况产生的影响

本次转让后，公司将不再持有聚宝互联股权，本次转让将使公司获得一定的投资收益并实现资金回流。本次交易有利于优化公司产业及债务结构，降低公司资产负债率。截至股权出售日，公司持有聚宝互联股权的账面价值为30,000万元，本次转让价格较账面价值的差额将确认为投资收益，并已实现资金回流。本次出售所得资金用于偿还公司债务及补充运营资金。

6、发行人不需对聚宝互联及其债权人承担责任

发行人在持有聚宝互联期间根据公司章程行使股东权利，除此外发行人未参与聚宝互联的经营管理、在持股期间未取得分红。除股权关系外，发行人未与聚宝互联发生任何业务往来或交易，未针对聚宝互联签署任何发行人须承担义务或责任（包括但不限于代偿、担保责任）的法律文件，发行人取得及出售聚宝互联的相关交易文件项下发行人义务均已履行完毕。发行人目前亦未收到被要求承担责任的有关聚宝互联的任何诉讼或请求。

根据《中华人民共和国公司法》第三条的规定，股份有限公司的股东以其认购的股份为限对公司承担责任。根据《中华人民共和国民法通则》第一百零六条公民、法人违反合同或者不履行其他义务的，应当承担民事责任。根据《中华人民共和国民法总则》第一百七十六条的规定，民事主体依照法律规定和当事人约定，履行民事义务，承担民事责任。聚宝互联作为独立法人，应当依法承担民事责任。发行人在其作为聚宝互联股东期间，以其认缴的股份为限对公司承担责任。鉴于发行人转让所持聚宝互联股份后不再持有该公司股份，且目前发行人相关取得、出售聚宝互联股份的交易文件项下义务均已履行完毕，未签署其他为发行人承担义务或责任的具有约束力的文件，因此，发行人不需对聚宝互联及其债权人承担责任。

（二）出售 Sinolending 股权

1、资产出售的原因

为落实公司发展规划，优化公司资产结构，降低公司资产负债率，更好的维护投资者的利益，公司全资子公司香港渤海与鲲鹏资本（香港）有限公司（以下简称“鲲鹏资本（香港）”）于2018年9月21日签署了《股权转让协议》及相关交易文件，鲲鹏资本（香港）拟以支付现金方式购买香港渤海持有的 Sinolending 22,090,149 股 D 级优先股，占 Sinolending 现有总股本的 4.65%。

2、资产出售的具体情况

2018年9月21日香港渤海与鲲鹏资本（香港）签署《股权转让协议》及相关交易文件，鲲鹏资本（香港）拟以支付现金方式购买香港渤海持有的

Sinolending 22,090,149 股 D 级优先股，占 Sinolending 现有总股本的 4.65%。参考 Sinolending 最近一次股东增资价格并参考市场情况，经双方协商确定本次交易价格为 7,500 万美元。

2018 年 9 月 21 日，公司召开 2018 年第十二次临时董事会，审议并通过《关于公司全资子公司香港渤海租赁资产管理有限公司转让 Sinolending Ltd. 股权暨关联交易的议案》。公司独立董事已对本议案发表了事前认可意见及独立意见。

3、交易的定价依据及公允性

(1) 交易价格及定价依据

参考 Sinolending 最近一次股东增资价格并参考市场情况，经双方协商确定本次交易价格为 7,500 万美元。

(2) 定价合理性分析

由于 Sinolending 仍处于创业期，近年来集中资源及精力于市场推广，设立以来尚未实现盈利，PB 及 PE 指标不具有很好的适用性。自设立以来，Sinolending 进行了多轮私募股权融资。自 2016 年底，Sinolending 开启了 D+轮融资，吸引了 GAMNAT PET.LTD、CM International Financial Leasing Investment Holding Limited、Orix Asia Capital 及大连金融产业投资集团有限公司等作为 D+轮投资者入股，股票发行价格为每股 2.5486 美元。

参照 Sinolending 最近一次股东增资价格并考虑一定溢价，本次交易价格确定为 7,500 万美元，折合每股 3.3952 美元，定价公平、合理，有利于保护上市公司和投资者利益。

4、期后回款情况

2018 年 9 月 25 日，天津渤海收到 Sinolending 股权转让款 51,267.75 万元人民币（以合同约定汇率 6.8357 计算）。

5、对公司经营情况产生的影响

本次转让后，公司全资子公司香港渤海将不再持有 Sinolending 股权，本次转让使公司获得一定的投资收益并实现资金回流。本次交易有利于优化公司产业

及债务结构，降低公司资产负债率。截至股权转让协议签署日，公司持有 Sinolending 股权的账面价值约为 4,200 万美元，本次转让价格较账面价值的差额将确认为投资收益，并可实现资金回流。本次出售所得资金将用于偿还公司债务及补充运营资金。

6、发行人不需对 Sinolending 及其债权人承担责任

Sinolending 在中国境内设立了全资子公司上海点融信息科技有限责任公司（以下简称“上海点融”），上海点融通过协议控制上海点荣金融信息服务有限责任公司（以下简称“上海点荣”），上海点荣为 Sinolending 控制的境内运营实体。

发行人全资子公司香港渤海在持有 Sinolending 的 D 级优先股期间根据公司章程（Memorandum and Articles of Association）、《D 级优先股认购协议》（CLASS D PREFERRED SHARES SUBSCRIPTION AGREEMENT）及《补充协议》（SIDE AGREEMENT）行使股东权利，除此外发行人未参与 Sinolending 的经营管理、在持股期间未取得分红，亦未参与上海点融、上海点荣的经营管理。除股权关系外，发行人未与 Sinolending 及上海点融、上海点荣发生任何业务往来或交易，未针对 Sinolending 及上海点融、上海点荣签署任何发行人须承担义务或责任（包括但不限于代偿、担保责任）的法律文件，发行人取得及出售 Sinolending 的 D 级优先股的相关交易文件项下香港渤海义务均已履行完毕。发行人目前亦未收到被要求承担责任的有关的 Sinolending 及其控制的境内公司上海点融、上海点荣的任何诉讼或请求。

香港渤海转让所持 Sinolending 的 D 级优先股后不再持有该公司股份，且目前香港渤海在相关交易文件项下义务均已履行完毕，因此，发行人不需对 Sinolending 及其债权人承担责任。

（三）出售天津银行 H 股股权

1、资产出售的原因

为落实公司发展规划，聚焦租赁主业、特别是航空租赁主业的发展，打造全球领先的、专业化的租赁产业集团，优化公司资产结构，降低公司资产负债率，更好的维护投资者的利益，公司与海航资本下属全资子公司 BL Capital Holdings

Limited(以下简称“BL Capital”)于2018年11月30日签署了《股权转让协议》及相关交易文件, BL Capital 拟以支付现金方式购买公司持有的天津银行106,993,500股股权。

2、资产出售的具体情况

2018年11月30日,公司与BL Capital 签署《股权转让协议》及相关交易文件, BL Capital 拟以支付现金方式购买公司持有的天津银行106,993,500股股权。截至2018年6月30日,天津银行归属母公司所有者权益账面值为4,529,934.20万元,公司持有的天津银行106,993,500股股权对应权益账面值为79,840.11万元。参考天津银行评估价值并综合考虑市场情况,经双方协商确定本次交易价格为90,000万元人民币。

2018年11月30日,公司2018年第十八次临时董事会审议通过《关于公司全资子公司香港渤海租赁资产管理有限公司转让天津银行股份有限公司股权暨关联交易的议案》,公司独立董事已对本议案发表了事前认可意见及独立意见。

2018年12月15日,天津银行股权过户登记手续已完成。

3、交易的定价依据及公允性

(1) 交易价格及定价依据

本次股权交易价格为90,000万元人民币,由交易双方根据天津银行截至2018年6月30日净资产并综合考虑市场情况协商确定。

(2) 定价合理性分析

天津银行为香港联合交易所上市公司,但其交易不活跃,其二级市场价格不具有参考性。截至2018年6月30日,天津银行归属母公司所有者权益账面值为4,529,934.20万元,公司持有的天津银行106,993,500股股权对应的账面价值为79,840.11万元,本次交易价格对应的PB水平为1.13倍。

根据可比交易案例:奥马电器(002668)2018年1月19日公告,拟对石嘴山银行股份有限公司拟进行增资扩股;维维股份(600300)2017年12月7日发布公告,子公司拟转让所持湖北银行股份有限公司股份;2017年12月22日,

城投控股（600649）收购广州银行部分股权。上述三个可比交易对应估值水平如下：

序号	名称	市净率 PB
1	石嘴山银行	1.04
2	湖北银行	0.93
3	广州银行	1.10
	平均值	1.02

本次天津银行股权转让定价的 PB 为 1.13 倍，略高于上述三家可比交易平均值，本次交易定价公平、合理，有利于保护上市公司和投资者利益。

4、期后回款情况

根据香港渤海与 BL Capital 于 2018 年 11 月 30 日签署的《股权转让协议》及相关协议，BL Capital 在香港渤海将持有的天津银行股权转移至 BL Capital 之日起的 360 个工作日内，将转让价款支付至香港渤海指定账户。

本次股权转让前，香港渤海以其持有的上述天津银行股权操作了一笔 3,500 万美元股权质押融资业务，香港渤海将其持有的天津银行 106,933,500 股股权质押予 UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited（以下简称“UOB”）。本次交易完成后，BL Capital 将以其持有的天津银行 106,933,500 股股权质押予 UOB 为香港渤海 3,500 万美元融资提供股权质押担保。上述融资事项的其他条款保持不变。

截至本回复出具日，香港渤海尚未收到上述股权转让款。

5、对公司经营情况产生的影响

本次转让后，公司全资子公司香港渤海将不再持有天津银行股权，本次转让将使公司获得一定投资收益并实现资金回流。本次交易有利于优化公司资产负债结构，降低公司资产负债率。本次出售所得资金将用于偿还公司债务及补充运营资金。

（四）出售皖江金租股权

1、资产出售的原因

为满足银保监会关于金融租赁公司控股股东持股比例的相关监管要求，并优

化公司产业及债务结构,降低公司资产负债率,更好的维护公司和投资者的利益。2018年9月28日,发行人、天津渤海及其控股子公司皖江金租、控股股东海航资本与安徽交控集团等相关方签署了《股份转让协议》及相关附属协议,安徽交控集团拟受让天津渤海持有的皖江金租165,000万股股权,占皖江金租总股本的35.87%。

2、资产出售的具体情况

2018年3月22日,公司召开2018年第三次临时董事会审议通过了《关于公司全资子公司天津渤海租赁有限公司拟转让皖江金融租赁股份有限公司部分股权的议案》,公司全资子公司天津渤海拟寻找意向投资人转让其持有的控股子公司皖江金租165,000万股股权。

2018年9月28日,公司、天津渤海及其控股子公司皖江金租、海航资本与安徽交控集团等相关方签署《股份转让协议》及相关附属协议,安徽交控集团以现金方式拟受让天津渤海持有的皖江金租165,000万股股权,占皖江金租总股本的35.87%。同时,安徽交控集团对天津渤海持有的剩余81,800万股皖江金租股份拥有优先购买权。

2018年9月28日,公司2018年第十三次临时董事会审议通过《关于公司全资子公司天津渤海租赁有限公司拟转让皖江金融租赁股份有限公司部分股权的议案》。公司独立董事在审议上述事项后发表了独立意见。

2018年10月15日,公司2018年第九次临时股东大会审议通过《关于公司全资子公司天津渤海租赁有限公司拟转让皖江金融租赁股份有限公司部分股权的议案》。

2018年12月26日,皖江金租收到中国银行保险监督管理委员会出具的《中国银保监会关于皖江金融租赁股份有限公司变更股权的批复》(银保监复[2018]453号),本次交易已取得了全部所需的监管机构批准或核准。

2019年1月8日,全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具关于本次交易的确认函,中国证券登记结算有限责任公司已办理完成了本次交易的股权过户登记手续。股权转让完成后,公司全资子公司天津渤海持有皖江金租81,800

万股股权，占皖江金租总股本的 17.78%；安徽交控集团持有皖江金租 165,000 万股股权，占皖江金租总股本的 35.87%，成为皖江金租第一大股东。

3、交易的定价依据及公允性

(1) 交易价格及定价依据

参照安徽中联合国信资产评估有限责任公司（以下简称“安徽中联”）出具的“皖中联合国信评报字（2018）第 197 号”评估报告并结合市场情况，经双方协商确定本次转让皖江金租 165,000 万股股权的交易价格为 298,187 万元人民币。

(2) 定价合理性分析

安徽交控集团授权其全资子公司安徽交控资本投资管理有限公司委托安徽中联以 2018 年 2 月 28 日为基准日对皖江金租股权价值进行了评估。安徽省国资委已授权安徽交控集团参考资产评估结果自主确定收购价格，并已批准本次交易。

根据安徽中联出具的评估报告，安徽中联以市场法和收益法对皖江金租 100% 股权进行评估，并选取收益法评估结果作为最终评估结论。经收益法评估，截至 2018 年 2 月 28 日皖江金租评估后的股东全部权益价值为 766,423.47 万元，评估增值 195,596 万元，增值率 34.27%。按此计算，皖江金租 165,000 万股（占比 35.87%）对应的评估值为 274,916.10 万元。本次交易价格高于安徽中联出具的评估结果，有利于保护上市公司及中小股东利益。

根据华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“华普天健”）出具的审计报告，截至 2018 年 6 月 30 日，标的股权对应的净资产值为 224,757.16 万元，本次出售皖江金租股权交易的 PB 约为 1.33 倍。在 A 股上市的金融租赁公司有江苏金融租赁股份有限公司，在香港联交所上市的融资租赁公司有远东宏信有限公司、国银金融租赁股份有限公司。根据 WIND 资讯数据，截至 2018 年 6 月 30 日可比上市公司的 PB 如下：

公司名称	上市证券交易所	公司代码	PB
江苏金融租赁有限公司	上海证券交易所	600901.SH	2.27
远东宏信有限公司	香港联交所	3360.HK	1.02
国银金融租赁股份有限公司	香港联交所	1606.HK	0.69
均值			1.33

本次交易对应 PB 与可比上市公司的平均 PB 水平基本相当，本次交易定价公平、合理。

4、期后回款情况

截至本回复出具日，天津渤海已收到安徽交控集团支付的股权转让价款 268,368.30 万元。

根据协议约定，剩余 10% 股份转让款即 29,818.70 万元人民币作为天津渤海本次股份转让的保证金，在股份完成交割一年后由安徽交控集团扣除违约金（如有）及损失（如有）（包括但不限于违反协议造成的损失或按协议约定及在本次股份转让过程中产生的应由天津渤海承担的责任）后支付至天津渤海指定账户。

5、对公司经营情况产生的影响

本次转让前，公司全资子公司天津渤海持有皖江金租 53.65% 股权；本次转让后，公司全资子公司天津渤海持有皖江金租 17.78% 股权。本次转让将导致皖江金租不再纳入公司合并报表范围。按双方约定的交易价格 298,187 万元测算，本次转让后，渤海租赁合并层面预计获得一定的投资收益。本次出售所得资金将用于偿还公司债务及补充运营资金。

此外，本次转让亦是为满足银保监会关于金融租赁公司控股股东持股比例的相关监管要求，并优化公司产业及债务结构，降低公司资产负债率，更好的维护公司和投资者的利益。

二、相关交易涉及关联交易的，请详细说明是否损害上市公司利益，是否已履行相关程序

根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，渤海租赁出售聚宝互联、Sinolending、天津银行 H 股股权构成关联交易，出售皖江金租股权不构成关联交易。

（一）出售聚宝互联股权

因公司与本次交易对方海航北方总部同受公司间接控股股东海航集团控制，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次交易构成关联交易。公

司董事会审议本次股权转让事项时，关联董事进行了回避表决，独立董事发表了相关事前认可意见和独立意见。

2018年9月26日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海金控投资股份有限公司2018年第十二次临时董事会会议决议公告》（公告编号：2018-198）、《渤海金控投资股份有限公司独立董事关于2018年第十二次临时董事会相关议案的事前认可意见》、《渤海金控投资股份有限公司独立董事关于2018年第十二次临时董事会相关议案的独立意见》及《关于转让聚宝互联科技（北京）股份有限公司股权暨关联交易的公告》（公告编号：2018-199），对上述董事会决议和资产出售进行了披露。

公司所履行的相关程序符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定，不存在损害上市公司利益的情形。

（二）出售 Sinolending 股权

因公司及鲲鹏资本（香港）同受公司间接控股股东海航集团控制，根据《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定，本次交易构成了关联交易。公司董事会审议本次股权转让事项时，关联董事进行了回避表决，独立董事发表了相关事前认可意见和独立意见。

2018年9月26日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海金控投资股份有限公司2018年第十二次临时董事会会议决议公告》（公告编号：2018-198）、《渤海金控投资股份有限公司独立董事关于2018年第十二次临时董事会相关议案的事前认可意见》、《渤海金控投资股份有限公司独立董事关于2018年第十二次临时董事会相关议案的独立意见》及《关于公司全资子公司香港渤海租赁资产管理有限公司转让 Sinolending Ltd. 股权暨关联交易的公告》（公告编号：2018-200），对上述董事会决议和资产出售进行了披露。

公司所履行的相关程序符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定，不存在损害上市公司利益的情形。

（三）出售天津银行 H 股股权

因公司及 BL Capital 同受公司控股股东海航资本控制，根据《深圳证券交易所

所股票上市规则》的有关规定，本次交易构成关联交易。公司董事会审议本次股权转让事项时，关联董事进行了回避表决，独立董事发表了相关事前认可意见和独立意见。

2018年12月1日，发行人在巨潮资讯网发布了《渤海租赁股份有限公司2018年第十八次临时董事会会议决议公告》（公告编号：2018-273）、《渤海租赁股份有限公司独立董事关于2018年第十八次临时董事会相关议案的事前认可意见》、《渤海租赁股份有限公司独立董事关于2018年第十八次临时董事会相关议案的独立意见》及《渤海租赁股份有限公司关于转让天津银行股份有限公司股权暨关联交易的公告》（公告编号：2018-274），对上述董事会决议和资产出售进行了披露。

公司所履行的相关程序符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定，不存在损害上市公司利益的情形。

三、结合预付飞机款，未来重大资本支出，未来一年拟偿还债务情况说明公司是否存在流动性风险，若无法及时支付相关飞机、集装箱后续款项是否需承担重大违约责任

（一）流动性风险分析

公司母公司为控股型公司，主要业务通过下属子公司开展，其中子公司天津渤海、横琴租赁为境内融资租赁业务平台，Avolon为公司境外飞机租赁业务平台，GSC为境外集装箱租赁业务平台。

截至2019年6月30日，公司有息负债共计1,876.03亿元（包括短期借款、长期借款及应付债券等），其中，一年内到期的有息负债为207.24亿元。截至2019年6月30日，公司母公司及下属子公司一年内到期债务情况如下：

单位：人民币亿元

公司名称	公司类型	一年内到期债务余额	占比
公司母公司	控股公司	36.91	17.81%
天津渤海	境内租赁业务	60.71	29.29%
横琴租赁	境内租赁业务	2.05	0.99%
香港渤海及下属子公司	控股公司	30.71	14.82%
Avolon	境外飞机租赁业务	35.01	16.89%

GSC	境外集装箱租赁业务	41.85	20.19%
合计		207.24	100.00%

根据公司及下属子公司现金流状况、日常经营周转资金需求、未来大额采购及还款安排等因素，对公司的流动性风险分析如下：

1、公司境外子公司 Avolon 流动性风险分析

Avolon 为公司体量最大的子公司，系全球第三大飞机租赁公司，经营情况良好，也是公司收入和利润的主要来源。2018 年度，Avolon 的营业收入占公司营业收入的 77%，总资产占公司总资产的 65%；2019 年 1-6 月，Avolon 的营业收入占公司营业收入的比例为 82%，总资产占公司总资产的比例为 73%。

2019 年 1-6 月，Avolon 实现营业收入 22.68 亿美元，实现净利润 3.57 亿美元，经营性现金流量净额达到 10.12 亿美元（以上数据为 Avolon 未经审计中国会计准则数据）。截至 2019 年 6 月 30 日，Avolon 货币资金为 16.69 亿美元，其中，非受限货币资金为 15.41 亿美元；可用的授信额度合计约 48.25 亿美元。

根据飞机采购计划，截至 2019 年 6 月 30 日，Avolon 须于一年内支付的飞机采购款约 51.41 亿美元，一年内到期的债务为 5.09 亿美元。

综上，Avolon 经营性现金流充沛，自有现金、经营性现金流及可用授信额度可充分覆盖其大额采购支出及到期债务的偿付。在必要情况下，Avolon 还可以通过分红等方式补充母公司及境内子公司的流动性。

2、公司境外子公司 GSC 流动性风险分析

GSC 系全球第二大集装箱租赁公司，经营情况良好，是公司收入和利润的重要来源。2018 年度，GSC 的营业收入占公司营业收入的比例为 13%，总资产占公司总资产的比例为 14%。

2019 年 1-6 月，GSC 实现营业收入 3.75 亿美元，实现净利润 0.5 亿美元，经营性现金流量净额 3.36 亿美元（以上数据为 GSC 未经审计中国会计准则数据）。截至 2019 年 6 月 30 日，GSC 货币资金为 1.38 亿美元，其中，非受限货币资金为 0.74 亿美元；可用授信额度合计约 2.28 亿美元。同时，GSC 已于 2019 年 8 月发行约 3.97 亿美元资产支持票据。

根据 GSC 经营计划，2019 年度拟采购集装箱约 6.13 亿美元。截至 2019 年 6 月 30 日，GSC 一年内到期的债务为 6.09 亿美元。

综上，GSC 经营性现金流良好，自有现金、经营性现金流及可用授信额度可充分覆盖其大额采购支出及到期债务的偿付。在必要情况下，GSC 还可以通过分红等方式补充母公司及境内子公司的流动性。

3、公司母公司及境内子公司流动性风险分析

公司母公司及子公司天津渤海、横琴租赁、香港渤海的资金工作由母公司统筹管理。自 2017 年以来，受整体经济环境、政策环境及海航集团负面舆情及流动性困难影响，渤海租赁境内融资难度上升，母公司及境内子公司流动性相对紧张。截至 2019 年 6 月 30 日，公司母公司、天津渤海、横琴租赁及香港渤海一年内到期债务合计约 130.38 亿元人民币。2019 年度公司母公司、天津渤海、横琴租赁及香港渤海没有大额采购支出。

为保障到期债务偿付，实现资金平衡，公司拟通过加强境内子公司经营性净现金流回款、在境内外市场发行公司债券、境外子公司分红回流资金、与金融机构商谈新增贷款及续作到期大额贷款及处置资产等方式，维护公司流动性安全。但受多种因素影响，公司制定的融资及回流资金计划能否如期完成存在不确定性，公司母公司及境内子公司面临流动性压力和风险。

综上所述，公司境外子公司流动性良好，受多种因素影响，公司母公司及境内子公司流动性相对紧张，公司已制定相应的融资及还款计划，以维护公司整体流动性安全。但因 2019 年市场环境及政策环境均存在一定的不确定性，若公司制定融资及还款计划未达预期，公司母公司及境内子公司可能面临流动性压力和风险。

(二) 无法及时支付飞机、集装箱后续款项是否需承担重大违约责任

发行人境外子公司 Avolon 及 GSC 经营性现金流良好，自有现金、经营性现金流及可用授信额度可充分覆盖其大额采购支出及到期债务的偿付。虽然飞机及集装箱采购合同中约定了相关违约条款，但发行人违约风险及承担重大违约责任的风险较低。

上述内容已在募集说明书“第八节 其他重要事项\五、报告期内，发行人资产处置情况及流动性风险分析”中进行了补充披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人近一年一期资产处置原因合理、定价依据充分且价格公允，处置资产未对公司经营情况产生不利影响。涉及关联交易的，公司所履行的相关程序符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定，不存在损害上市公司利益的情形。

公司境外子公司流动性良好，受多种因素影响，公司母公司及境内子公司流动性相对紧张，公司已制定详细的融资及还款计划，以保证公司整体流动性安全。但因 2019 年市场环境及政策环境均存在一定不确定性，若公司制定融资及还款计划未达预期，公司母公司及境内子公司可能面临和 risk。

会计师核查意见：

在对渤海租赁 2018 年年度财务报表审计过程中，我们按照审计准则的要求对渤海租赁股权处置进行了审计，我们认为渤海租赁对股权处置的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的规定。在对 2019 年中期财务报表审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则的要求对股权处置进行了审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信渤海租赁对股权处置的会计处理没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

6、请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与本次募集资金、公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。

同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目

的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况

自本次非公开发行优先股相关董事会决议日前六个月起至今，发行人除与主营业务相关的租赁业务外，不存在其他已经实施或拟实施的财务性投资及类金融投资。

二、最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

（一）长期股权投资

截至 2019 年 6 月 30 日，公司持有的长期股权投资合计人民币 41.04 亿元，占公司净资产的比例为 7.52%。

序号	被投资项目	账面余额 (万元)	持股比例	入股时间	主营业务	是否为财务性投资
1	天航金服	1,317.90	45%	2015 年 1 月 16 日	飞机资产管理 及租赁业务	否
2	Jade Aviation LLC	9,967.50	20%	2018 年 6 月 20 日	飞机租赁业务	否
3	渤海人寿	247,034.80	20%	2014 年 12 月 18 日	保险业	否
4	皖江金租	152,104.70	17.78%	2011 年 12 月 31 日	融资租赁	否
合计		410,424.90				

1、天航金服

(1) 天航金服基本情况

公司名称	天津航空金融服务有限公司
统一社会信用代码	9112011632171950XB
法定代表人	陈黎黎
注册资本	人民币 5000 万元
成立日期	2015 年 1 月 16 日
注册地址	天津自贸试验区（东疆保税港区）澳洲路 6262 号查验库办公区 202 室（天津东疆商务秘书服务有限公司自贸区分公司托管第 535 号）
公司类型	有限责任公司(台港澳与境内合资)
经营范围	航空资产管理服务；航空资产交易经纪服务；航空资产残值处置服务；航空业务咨询及管理服务；航空资产价值评估服务；航空租赁服务。（以上经营范围涉及国家专项、专营的，按相关规定办理）。（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）
股东情况	天津渤海持股 45% 香港国际金融发展（中国）有限公司持股 25% 天津东疆投资控股有限公司持股 20% 海航租赁控股（北京）有限公司持股 10%

(2) 发行人持有天航金服股权情况

天航金服成立于 2015 年 1 月 16 日，主要从事飞机转租赁业务。截至本回复出具日，天津渤海持有天航金服 45% 股权。

根据天航金服公司章程，天航金服设置董事会，由 3 名董事组成，董事会必须有三分之二（含三分之二）以上的董事出席方能举行，对所议事项作出的决定应由占全体董事三分之二（含三分之二）以上的董事表决通过方为有效。天津渤海向天航金服推荐 1 名董事，对天航金服无控制权。

(3) 发行人与天航金服业务协同情况

天航金服致力于为航空投资机构、租赁公司及航空公司等提供专业化的航空资产管理服务，主要业务方向为飞机转租赁业务、资产管理业务及飞机交易经纪业务。在资产管理和飞机转租赁方面与发行人开展合作。具体如下：

1) 资产管理方面

天航金服于 2017 年 9 月与渤海租赁全资子公司天津渤海开展合作，签署了资产管理服务协议，为渤海租赁提供飞机资产管理服务，并收取一定服务费用。包括：租期内飞机资产的技术管理服务；飞机项目租赁前、退租时、处置、再租

赁或销售过程中的飞机工程技术咨询服务；筛选、推荐、撮合可操作的承租人及新增租赁项目来源服务；飞机资产处置服务等。

2019 年前三季度，天航金服共为天津渤海 34 架飞机累计出具 272 份飞机租期内运营及技术情况的月度数据报告，帮助天津渤海了解飞机运行情况。在飞机技术支持及交易项目技术支持方面，为天津渤海出具 81 份飞机价值数据评估报告，编写并提供 10 份飞机交易所需的技术文档。

2) 飞机转租赁服务

天航金服利用天津东疆保税港区的政策优势开展飞机转租赁服务。自 2016 年开始，天航金服与 Avolon 共合作开展 8 架飞机转租赁项目，其中包括 3 架波音 787-9 飞机、5 架空客 320neo 飞机。天航金服与 Avolon 合作开展飞机转租赁业务，不仅降低了航空公司承租人的成本，而且可以协助 Avolon 开发国内客户。2018 年度，发行人对天航金服实现租赁收入 43,373.20 万元；2019 年 1-6 月，发行人对天航金服实现租赁收入 22,145.10 万元。

综上所述，发行人持有天航金服股权，符合“聚焦租赁主业”的发展战略，有助于公司继续做大做强租赁主业和实现“全球领先的租赁产业集团”的战略目标，不属于财务性投资。

2、Jade Aviation LLC

2018 年 6 月 20 日，公司子公司 Avolon 与 Cinda Leasing (HK) Co.Limited. 签订协议成立了 Jade Aviation LLC，Avolon 持有 Jade Aviation LLC 20% 的股权。Jade Aviation LLC 主要从事商用喷气式飞机租赁业务。

Avolon 设立 Jade Aviation LLC，主要是为了依托 Avolon 丰富的资产管理经验、良好的资产运营能力及品牌优势，逐步探索并发展“资产管理型”的轻资产运营模式；并进一步拓宽融资渠道，优化公司资产结构，保持年轻化的机队规模，提升公司在全球飞机租赁市场的竞争力。

2018 年度，Avolon 通过下属公司向 Jade Aviation LLC 出售 7 架附带租约的飞机租赁资产，协议转让价格为美元 29,013.50 万元，并实现管理服务收入 777.40 万元；2019 年 1-6 月，Avolon 实现服务收入 271.20 万元。

综上所述，Avolon 持有 Jade Aviation LLC 股权不属于财务性投资。

3、渤海人寿

(1) 渤海人寿基本情况

公司名称	渤海人寿保险股份有限公司
统一社会信用代码	91120116300603276A
法定代表人	闻安民
注册资本	1300000 万元人民币
成立日期	2014 年 12 月 18 日
注册地址	天津自贸区（空港经济区）空港国际物流区第二大街 1 号企业服务中心三层 308 房间
公司类型	股份有限公司
经营范围	普通型保险，包括人寿保险和年金保险；健康保险；意外伤害保险；分红型保险；万能型保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务（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）

(2) 发行人持有渤海人寿股权情况

渤海人寿成立于 2014 年 12 月，是首家在天津自贸区内注册成立的专业寿险公司。目前该公司注册资本金 130 亿元，发行人持有其 20% 的股权。该公司主要经营人寿保险、健康保险和意外伤害保险等人身险业务。

根据渤海人寿公司章程规定，渤海人寿设董事会，由 9 名董事组成，其中发行人推荐 2 名董事，发行人无法控制渤海人寿。

(3) 发行人与渤海人寿业务协同情况

根据行业发展特性和国际市场经验，租赁业与保险业具有天然的合作基础和发挥协同效应的空间。租赁属于资本密集型行业，且租赁资产具有能够创造长期稳定收益的特点，而保险公司具有资金成本优势，是资本市场中重要的长周期、低风险、稳收益的投资主体，租赁公司与保险公司可以在资金端建立长期稳定的合作关系，一方面，租赁公司可以拓宽保险公司投资渠道，在风险可控的前提下提高保险资金的收益水平，另一方面，保险公司可为租赁公司提供稳定的资金来源，促进租赁公司持续、稳定的发展。

渤海租赁是以飞机租赁业务为主要业态的全球领先租赁公司，飞机租赁业务

具有期限长，现金流稳定等特点。渤海人寿是全国规模较大的保险公司，其可将资金投向飞机租赁板块用于支持发行人业务发展，亦能满足保险资金对安全性及收益率的诉求。自渤海租赁投资渤海人寿以来，双方持续探讨业务层面的合作和协同。因渤海人寿仍处于设立初期，目前合作尚未全面展开。2015年，渤海人寿通过渤海信托参与了渤海租赁2架A330飞机租赁项目，总规模3.52亿元人民币，投资期限12年。

综上所述，从长远角度考虑，发行人持有渤海人寿股权有利于加快渤海人寿业务开展，有利于实施公司以租赁产业为基础的战略发展规划，有利于公司充分发挥各产业之间的协同效应，提升公司持续盈利能力和核心竞争力，持有渤海人寿股权不属于财务性投资。

4、皖江金租

公司名称	皖江金融租赁股份有限公司
统一社会信用代码	91340200588871359H
法定代表人	夏柱兵
注册资本	460000 万元人民币
成立日期	2011 年 12 月 31 日
注册地址	安徽省芜湖市鸠江区皖江财富广场 A3#楼 601 室
公司类型	其他股份有限公司(非上市)
经营范围	(一) 融资租赁业务；(二) 转让和受让融资租赁资产；(三) 固定收益类证券投资业务；(四) 接受承租人的租赁保证金；(五) 吸收非银行股东 3 个月以上(含) 定期存款；(六) 同业拆借；(七) 向金融机构借款；(八) 境外借款；(九) 租赁物变卖及处理业务；(十) 经济咨询；(十一) 银监会批准的其他业务。

皖江金租成立于 2011 年 12 月 31 日，主要从事融资租赁业务，与发行人主营业务密切相关。

2018 年 9 月 28 日，发行人、天津渤海及其控股子公司皖江金租、控股股东海航资本与安徽交控集团等相关方签署了《股份转让协议》及相关附属协议，安徽交控集团拟受让天津渤海持有的皖江金租 165,000 万股股权，占皖江金租总股本的 35.87%。本次交易前，发行人全资子公司天津渤海持有皖江金租 53.65% 股权；本次交易后，发行人全资子公司天津渤海持有皖江金租股权比例为 17.78%，丧失对皖江金租的控制权。

2019年1月8日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司已出具了关于本次交易的确认函，中国证券登记结算有限责任公司已办理完成了本次交易的股权过户登记手续。转让完成后，皖江金租由子公司变更为参股公司。

截至本回复出具日，天津渤海持有的皖江金租 17.78% 股份仍处于锁定期¹。同时，皖江金租主营业务与发行人业务关联度较高。天津渤海持有皖江金租的股权不属于财务性投资。

（二）其他非流动金融资产

截至 2019 年 6 月 30 日，公司持有的以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产和以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产合计人民币 0.84 亿元，占公司净资产的比例为 0.15%。

单位：人民币万元

计量方式	持有公司	被投资项目	账面余额
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	Avolon	Sapphire	5,702.50
	Avolon/GSC	套期工具	2,736.30
以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产	Avolon	WOW bond	-
	Avolon	澳大利亚产业基金优先股	-
合计			8,438.80

1、Sapphire

以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产中，持有的 Sapphire Aviation Finance I Limited（以下简称“Sapphire Aviation”）相当于 7% 的权益类票据账面余额 5,702.50 万元。Avolon 持有该类资产的目的是为进一步拓宽融资渠道，加强与 Sapphire 在飞机租赁领域的合作。

报告期内，为优化公司资产结构，保持年轻化的机队规模，提升公司在全球飞机租赁市场的竞争力，公司子公司 Avolon 与 Sapphire Aviation 于 2018 年 3 月 23 日（纽约时间）签署了《资产购买协议》及相关附属协议，Avolon 拟向 Sapphire Aviation 出售 41 架附带租约的飞机租赁资产，交易金额为 8.84 亿美元。Sapphire

¹ 2016 年 12 月 12 日，天津渤海认购皖江金租新发行股份 81,800 万股，占皖江金租发行完成后总股份的 17.78%。上述股票于 2016 年 12 月 26 日完成新增股份登记。根据中国银行保险监督管理委员会的相关规定，天津渤海本次认购的股份自完成登记之日起 5 年内不得进行转让。

Aviation 以该资产包非公开发行资产支持票据及权益类票据，发行金额为 9.10 亿美元，其中，Avolon 认购了 Sapphire Aviation 本次发行的 7% 权益类票据，认购金额为 1,000 万美元。本次交易完成后，Avolon 将为 Sapphire Aviation 持有的上述 41 架飞机租赁资产提供管理服务，并按照上述飞机租赁资产所产生租金收入的 3% 收取管理费。处置飞机时，Avolon 按照每架飞机处置价款的 1.5% 收取佣金。

本次交易为国际飞机租赁行业开展飞机融资及资产管理业务惯常的交易模式之一，因此 Avolon 持有的该类金融资产不属于财务性投资。

2、套期工具

航空业具有高成本、高风险的特点，行业内众多公司通过套期保值的方式稳定收益预期，保障公司的长远发展。为规避利率波动风险，发行人以套期保值为目的持有部分套期保值工具，相关投资规模较小。同时公司建立了完备的风险防控措施，对可能出现的市场风险、流动性风险和信用风险、操作风险以及法律风险进行充分分析和防范。

（三）长期应收款

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人长期应收款主要为距到期日在一年以上的应收融资租赁款、对第三方的贷款和应收项目回购款。对第三方的贷款为借予第三方用于购买飞机形成的应收款项。

单位：人民币万元

项目	账面余额
应收融资租赁款	991,781.10
对第三方的贷款	3,849.50
应收项目回购款	228,887.10
减：一年内到期的长期应收款	211,302.50
合计	1,013,215.20

应收融资租赁款及应收项目回购款主要是公司开展日常租赁业务形成的应收款项，不属于财务性投资。

对第三方的贷款主要是 Avolon 下属子公司 C2 为开展飞机租赁业务，于 2004 年向第三方航空公司 Trans States Airlines, Inc., 提供贷款用于其支付飞机采购款所形成的。截至 2019 年 6 月 30 日，对第三方的贷款余额 3,849.50 万元，占发行

人净资产的比例为 0.07%，占比较低。

综上所述，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

三、募集资金的必要性和合理性

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。本次募集资金规模具有合理性。

发行人本次非公开发行优先股募集资金是实施公司聚焦租赁主业的发展战略的重要措施，也是公司经营规模扩大化的必然要求。通过募集资金的使用，将提高公司整体经营效益，降低财务费用，增强抗风险能力，提高市场竞争能力和可持续发展能力，募集资金的用途合理、可行，符合公司稳健经营和长远发展的战略目标。

四、结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形

截至本回复出具日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情况。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：自本次非公开发行优先股相关董事会决议日前六个月起至今，发行人除与主营业务相关的租赁业务外，不存在已经实施或拟实施的财务性投资及类金融投资。

发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

会计师核查意见：

在对渤海租赁 2019 年半年度报表进行审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则对金融资产执行了审阅程序，我们没有注意到任何事项使我们相信金

融资产的会计处理没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

7、截至 2019 年半年度，申请人商誉金额 87.76 亿元，请申请人：

(1) 简要说明形成大额商誉相关收购项目的交易时间、交易对手、交易价格、报告期内主要财务数据、相关业绩承诺或评估报告预测业绩的完成情况；(2) 说明对商誉的减值测试的过程及主要参数，说明商誉减值准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、简要说明形成大额商誉相关收购项目的交易时间、交易对手、交易价格、报告期内主要财务数据、相关业绩承诺或评估报告预测业绩的完成情况

(一) 公司商誉概况

1、商誉基本情况

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人商誉合计美元 12.77 亿元，折合人民币 87.76 亿元。具体情况如下：

序号	收购资产	交易时间	交易对手	收购资产作价评估方法	交易作价	初始商誉	截至 2019 年 6 月 30 日	
							账面价值	减值准备
1	Seaco SRL100% 股权	2013 年 12 月	GSCII	收益法	人民币 81.00 亿元	美元 1.73 亿元	美元 1.73 亿元	-
2	Cronos80% 股权	2015 年 1 月	CHC	市场法	美元 6.42 亿元	美元 6.13 亿元	美元 6.13 亿元	-
3	Avolon100% 股权	2016 年 1 月	私有化上市公司	市场法	美元 25.55 亿元	美元 4.91 亿元	美元 4.91 亿元	-

2、报告期内主要财务数据

发行人根据企业会计准则规定，将商誉分摊至两个资产组，于每年年度终了分别进行减值测试。一个是 Avolon 资产组（含 HKAC、C2），另一个是 GSC 资产组（含 Seaco 和 Cronos，Seaco 和 Cronos 系 GSC 全资子公司）。各资产组报告期内主要财务数据如下：

（1）Avolon 报告期内主要财务数据

单位：万美元

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 6 月末
资产总额	1,441,405.20	2,710,641.40	2,715,326.40	2,822,976.80
负债总额	940,972.20	1,977,475.20	1,964,374.30	2,031,375.00
净资产	500,433.00	733,166.20	750,952.10	791,601.80
项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-6 月
营业收入	220,467.60	372,736.20	476,045.30	226,820.50
营业成本	156,598.50	227,074.30	311,466.70	141,775.00
净利润	35,208.60	54,994.80	65,886.90	35,655.20

上述财务数据为在 Avolon 国际会计准则报表基础上进行准则转换后的中国会计准则财务报表，包含 HKAC 及 C2 相关数据。

（2）GSC 报告期内主要财务数据

单位：万美元

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 6 月末
资产总额	585,057.80	585,160.60	569,263.90	568,593.00
负债总额	447,233.00	440,383.70	413,193.40	410,551.90
净资产	137,824.80	144,776.90	156,070.50	158,041.10
项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-6 月
营业收入	75,225.70	76,042.80	78,623.30	37,473.00
营业成本	43,181.10	44,387.20	42,468.00	20,152.00
净利润	5,766.10	5,949.80	11,778.90	4,938.70

上述财务数据为在 GSC 国际会计准则报表基础上进行准则转换后的中国会计准则财务报表，包含 Seaco 和 Cronos 相关数据。

3、相关业绩承诺及完成情况

（1）Seaco SRL 业绩承诺及完成情况

根据交易双方签署的《业绩补偿协议》及交易实施情况，本次交易的业绩补偿期间为 2013 年度、2014 年度及 2015 年度。根据安永华明会计师事务所(2013) 专字第 60932353_A01 号审计报告和中企华评报字（2013）第 1191 号资产评估报告，SeacoSRL 未来三年的净利润预测数及完成情况如下：

年度	2013 年度	2014 年度	2015 年度
净利润预测数（万美元）	9,599.50（扣非 8,371.10）	9,247.30	10,183.80
净利润实现数（万美元）	9,956.80（扣非 8,748.30）	9,535.70	10,222.70

其中，2013 年净利润预测数包含 1,228.40 万美元非经常性损益，扣除非经常性损益后的净利润为 8,371.10 万美元。双方同意以前述评估报告所预测当期数据为当期净利润预测数，其中 2013 年扣除非经常性损益后的净利润数亦为当期净利润预测数。

综上，Seaco 完成了相关业绩承诺。

（2）Cronos 业绩承诺及完成情况

本次收购 Cronos 股权交易价格以具有证券期货相关业务评估资格的评估机构出具的标的公司股权全部权益价值的评估报告和标的债权的账面价值为参考，由交易各方协商确定。

根据中企华评报字（2014）第 1306 号《评估报告》，截至评估基准日（2014 年 6 月 30 日），Cronos 归属于母公司所有者的净资产账面价值为 309,936.00 万元，经市场法评估，Cronos 股东全部权益价值为 451,900.00 万元—504,900.00 万元，增值额为 141,964.00 万元—194,964.00 万元，增值率为 45.80%—62.90%；经收益法评估，Cronos 股东全部权益价值为 490,217.00 万元，增值额为 180,281.00 万元，增值率为 58.17%。

考虑到本次市场法评估选取 5 家可比企业在成熟市场——美国上市，5 家可比企业与被评估单位所属行业、业务规模、资产规模等相近，尤其是其中 3 家集装箱租赁公司与 Cronos 同处一个细分行业，可比性较好，市场法评估结果能够较好地体现 Cronos 在评估基准日时点的市场价值，本次评估结论采用市场法评估结果，即：Cronos 的股东全部权益价值评估结果为 451,900.00 万元—504,900.00 万元。

综上，北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）对标的公司股东全部权益价值分别采用了市场法和收益法两种方法进行评估，最终选择市场法的评估结果作为评估结论。

鉴于本次交易价格以市场法估值为基础，根据国际并购交易惯例，未设置业绩补偿条款。

（3）Avolon 业绩承诺及完成情况

Avolon 系美国纽交所上市公司，本次交易价格不以评估结果为依据，交易价格系综合考虑 Avolon 机队规模、品牌、管理能力、客户关系、融资渠道和市值等影响标的公司股权价值的多种因素，基于公平合理的原则协商确定为 31 美元/普通股。Avolon 发行在外的全部普通股为 82,428,607 股，本次交易价格为 2,555,286,817 美元，约合 162.39 亿元（按 2015 年 9 月 2 日美元兑人民币中间价计算）。

为验证本次交易价格的公平合理，中企华为标的资产出具了评估报告。本次拟购买资产的评估基准日为 2015 年 6 月 30 日，中企华根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择市场法进行评估。经评估，Avolon 100% 股权的评估值为 2,696,403 千美元，较 2015 年 6 月 30 日经审计的净资产账面价值增加 1,154,978 千美元，增值率 74.93%。

鉴于本次交易价格以市场法为基础，根据国际并购交易惯例，未设置业绩补偿条款。

（二）商誉确认符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则》相关规定，对于一次交易实现非同一控制下企业合并的，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。合并中所取得的被购买方符合确认条件的可辨认资产、负债及或有负债，在购买日以公允价值计量。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。购买方对合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额

的差额，计入当期损益。具体确认情况如下：

资产	合并成本	购买日可辨认净资产的公允价值	购买的股权比例	商誉金额
Seaco SRL ²	人民币 81.00 亿元	人民币 67.73 亿元	100%	美元 1.73 亿元
Cronos	美元 6.42 亿元	美元 0.29 亿元	80%	美元 6.13 亿元
Avolon	美元 25.55 亿元	美元 20.64 亿元	100%	美元 4.91 亿元
合计				美元 12.77 亿元

二、对商誉的减值测算的过程及主要参数，说明商誉减值准备计提的充分性

（一）商誉的减值测试方法

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试，而对于商誉减值部分将计入当期损益。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

公司在每年年末对商誉进行减值测试，具体测试方法为：1、首先对不包含商誉的资产组或资产组组合进行减值测试，确认可收回金额，按资产组或资产组组合账面价值与可收回金额孰低计提减值损失；2、再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，确认其可收回金额，按包括分摊商誉的资产组或资产组组合账面价值与可收回金额孰低部分，首先抵减分摊至资产组或资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

（二）商誉减值测试过程及主要参数

1、资产及资产组

发行人根据企业会计准则规定，将商誉分摊至两个资产组，于每年年度终了分别进行减值测试。一个是 Avolon 资产组（含 HKAC、C2），另一个是 GSC 资产组（含 Seaco 和 Cronos，Seaco 和 Cronos 系 GSC 全资子公司）。

²本次交易所收购资产 Seaco SRL100%股权为发行人间接控股股东海航集团于 2011 年从第三方收购来的。根据财政部 2014 年 1 月 17 日发布的《企业会计准则解释第 6 号》规定“合并方编制财务报表时，在被合并方是最终控制方以前年度从第三方收购来的情况下，应以被合并方的资产、负债（包括最终控制方收购被合并方而形成的商誉）在最终控制方财务报表中的账面价值为基础，进行相关会计处理。”，发行人收购 Seaco SRL100%股权所形成的商誉为海航集团收购 Seaco SRL 时确认的商誉。

(1) Avolon 资产组

收购 Avolon 完成后,发行人将 HKAC 的飞机租赁业务与 Avolon 进行整合,将 HKAC 与 Avolon 视为一个独立的资产组,2017 年 4 月收购 C2 后,由于 C2 的业务类型与 Avolon 和 HKAC 相同,将 C2 并入同一资产组中,并将归入资产组中的商誉进行减值测试。

(2) GSC 资产组

收购 Cronos 完成后,对发行人下属子公司 Seaco 及 Cronos 的日常经营活动、资产的持续使用或处置等重要决策由 GSC 进行统一调配、监控及管理,其产生的现金流为最小的现金流单元,因此在进行商誉减值测试时,发行人将子公司 Seaco、Cronos 及母公司 GSC 视为一个独立的资产组,并将商誉归入资产组进行减值测试。

2、Avolon 商誉减值测算

Avolon 资产组的可收回金额按照资产组的预计未来现金流量的现值确定,其预计现金流量根据管理层批准的 3 年期财务预算为基础的现金流预测来确定,所用的折现率为 5.41%。Avolon 同时考虑企业内部、外部因素对飞机资产历史购置增长率的影响,并且基于飞机历史盈利率和借款偿付费用对飞机未来处置率以及借款成本进行估算。

在每财年的 4 季度,Avolon 为即将到来的下一年编制预算,针对上个月的实际经营活动以确定其对预算的影响,重新评估每年度各月份可能的预算。由于商誉减值分析的周期为 3 年,因此 Avolon 会基于和使用管理层的判断,并综合考虑市场状况,及已达成交易的各种假设来编制更新商誉分析周期的预算,并折现计算净现值。

在计算未来现金流量现值时采用的主要参数包括:

(1) 飞机资产历史购置增长率:增长率基于公开的行业研究对于飞机行业未来发展前景的预测,例如飞机乘客数量、飞机市场需求等指标。

(2) 飞机处置金额:将飞机未来处置金额及残值进行折现后确定。折现率

的确定主要考虑了 Avolon 的加权平均资金成本。

(3) 借款成本：加权平均资金成本考虑了负债和权益。权益成本来自 Avolon 投资者对投资回报率的期望。负债成本来自 Avolon 贷款所承担的利息。

测算结果如下：

单位：百万美元

可收回金额	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值 ³	差额
8,412	7,617	795

经过测算，Avolon 资产组截至 2018 年 12 月 31 日可收回金额高于其包含商誉的资产组或资产组组合账面价值，因此无需对商誉计提减值准备。

3、GSC 商誉减值测试

GSC 可收回金额按照资产组的预计未来现金流量的现值确定，其预计未来现金流量是根据经管理层批准的未来 4 年期财务预算为基础确定的，所使用的加权平均资本成本为 7.5%，2023 年及以后永续期的营业收入增长率设定为 2.5%。

在计算未来现金流量现值时采用的主要参数包括：

(1) 预算的毛利率：毛利率基于预算期前两年的平均实际数据并假定预算期内不变。

(2) 增长率：增长率基于公开的行业研究，并且不超过集装箱租赁市场的长期平均增长率。

(3) 折现率：折现率体现了市场对集装箱租赁行业特殊风险的评估，代表了货币的时间价值及现金流量模型中尚未考虑的集装箱本身的特定的风险。折算率的确定综合考虑了 GSC 独特的环境、经营分部及加权平均资金成本。加权平均资金成本考虑了负债和权益。权益成本来自 GSC 投资者对投资回报率的期望。负债成本来自 GSC 贷款所承担的利息。通过使用个别风险系数(β 系数)来考虑行业特殊风险。基于可获得的竞争对手的市场数据，每年对 β 系数进行评估。

(4) 市场份额：基于前述的市场增长率，GSC 管理层评估相对于竞争对手，

³ 此处为 Avolon 在国际会计准则下的净资产金额，与本题回复“一”中“Avolon 报告期内主要财务数据”之间存在差异主要是由于不同准则下的披露口径差异所致。

集装箱租赁行业如何在预算期内发展变化。

具体减值测试结果如下：

单位：百万美元

可收回金额	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值 ⁴	差额
1,884	1,562	332

经过测算，GSC 资产组截至 2018 年 12 月 31 日可收回金额高于其包含商誉的资产组或资产组组合账面价值，因此无需对商誉计提减值准备。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人商誉的会计处理符合企业会计准则的规定。Avolon 资产组和 GSC 资产组预计未来现金流量的现值均高于账面价值，未出现减值迹象，无需计提减值准备。

会计师核查意见：

在对渤海租赁 2016 年、2017 年及 2018 年年度财务报表进行审计过程中，我们按照审计准则的要求对商誉确认执行了审计程序，我们认为渤海租赁商誉减值的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的规定。在对 2019 年中期财务报表进行审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则对商誉减值执行了审阅程序，我们没有注意到任何事项使我们相信商誉减值的会计处理没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

8、报告期内，申请人毛利率波动较大，请申请人结合与同行业可比上市公司情况，补充说明毛利率波动较大的原因及合理性。

回复：

一、报告期内公司毛利率波动的情况及原因

公司经营业务主要包括融资租赁、经营租赁、飞机销售、集装箱销售等，报告期内，申请人毛利率情况如下：

⁴此处为 GSC 在国际会计准则下的净资产金额，与本题回复“一”中“GSC 报告期内主要财务数据”之间存在差异主要是由于不同准则下的披露口径差异所致。

单元：人民币万元

类别	项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度		2016年度	
		金额	比重(%)	金额	比重(%)	金额	比重(%)	金额	比重(%)
融资租赁和融资租赁咨询	收入	46,262.40	2.44	308,346.80	7.47	469,656.70	13.07	388,773.90	16.03
	成本	31,629.40	2.71	201,266.00	7.69	244,954.20	11.58	180,835.30	11.77
	毛利	14,633.00	2.02	107,080.80	7.09	224,702.50	15.20	207,938.60	23.38
	毛利率	31.63%	-	34.73%	-	47.84%	-	53.49%	-
经营租赁	收入	1,141,144.50	60.29	2,258,992.10	54.71	2,113,423.30	58.81	1,157,242.60	47.71
	成本	481,299.60	41.18	926,478.50	35.39	928,848.90	43.91	525,562.70	34.20
	毛利	659,844.90	91.18	1,332,513.60	88.17	1,184,574.40	80.13	631,679.90	71.04
	毛利率	57.82%	-	58.99%	-	56.05%	-	54.58%	-
飞机销售	收入	658,730.90	34.81	1,463,898.40	35.45	910,925.20	25.35	794,990.30	32.77
	成本	619,563.90	53.00	1,413,384.10	53.99	861,568.80	40.73	758,574.80	49.37
	毛利	39,167.00	5.41	50,514.30	3.34	49,356.40	3.34	36,415.50	4.10
	毛利率	5.95%	-	3.45%	-	5.42%	-	4.58%	-
集装箱销售	收入	30,064.00	1.59	70,232.50	1.70	69,311.00	1.93	49,479.90	2.04
	成本	22,707.60	1.94	52,456.90	2.00	52,201.40	2.47	48,938.80	3.19
	毛利	7,356.40	1.02	17,775.60	1.18	17,109.60	1.16	541.10	0.06
	毛利率	24.47%	-	25.31%	-	24.69%	-	1.09%	-
其他	收入	16,414.20	0.87	27,598.50	0.67	30,118.90	0.84	35,268.10	1.45
	成本	13,706.40	1.17	24,258.20	0.93	27,624.90	1.31	22,599.20	1.47
	毛利	2,707.80	0.37	3,340.30	0.22	2,494.00	0.17	12,668.90	1.42
	毛利率	16.50%	-	12.10%	-	8.28%	-	35.92%	-
合计	收入	1,892,616.00	100	4,129,068.30	100	3,593,435.10	100	2,425,754.80	100
	成本	1,168,906.90	100	2,617,843.70	100	2,115,198.20	100	1,536,510.80	100
	毛利	723,709.10	100	1,511,224.60	100	1,478,236.90	100	889,244.00	100
	毛利率	38.24%	-	36.60%	-	41.14%	-	36.66%	-

(一)2017年度较2016年度相比,毛利率增加4.48个百分点,增幅为12.22%,主要原因为经营租赁业务和集装箱销售业务的增长,其中:

1)公司于2017年上半年收购CIT下属商业飞机租赁业务,公司飞机租赁业务2017年度较2016年度增加收入96.07亿元,占营业收入比例增加16.59个百分点,而且经营租赁为公司毛利率最高的业务,因此综合毛利率有所增加。

2)2017年以前,国际航运市场低迷,国际集装箱运输需求减弱,运力整体过剩,因此2016年度公司集装箱销售业务毛利率较低,2017年初,曾是世界第七大集装箱班轮公司的韩进海运破产,破产后原有业务流向其他航运公司,导致

2017 年二手集装箱的需求上升，二手集装箱售价视不同类型有 59%至 61%的增长，促使子公司 GSC 的集装箱销售业务收入增加人民币 1.98 亿元，毛利率增加 23.60%。因此，2017 年度公司综合毛利率较 2016 年度有所增长，主要系毛利率水平较高的经营租赁业务规模扩张以及集装箱业务毛利率大幅增长。

（二）2018 年度较 2017 年度相比，毛利率减少 4.54 个百分点，降幅为 11.03%，主要原因为：

1) 2018 年度，公司飞机销售业务收入较 2017 年度增加 55.30 亿元，增幅为 60.70%；飞机销售业务销售收入占公司营业总收入的比例由 2017 年度的 25.35% 上升至 35.45%，主要系公司为保持年轻化、现代化、节能化的机队结构，发展轻资产运营模式，共处置了 88 架飞机，较 2017 年度的 27 架大幅增长。而飞机销售业务的毛利率通常维持在 5%左右，为公司业务中毛利率最低的业务类别，因此毛利率较低的飞机销售业务规模占比大幅增加，导致公司综合毛利率有所下降；

2) 融资租赁业务毛利率的下降，2018 年度，受国内经济增速放缓、金融监管环境趋严、行业竞争加剧及市场流动性趋紧等因素影响，融资租赁行业整体发展速度放缓，企业数量、注册资本和业务总量的增速均较以前年度有所减缓。在此背景下，公司下属境内子公司，以防范风险为第一目标，收紧新增融资租赁项目投放，主动降低财务杠杆，提高抗风险能力，因此，2018 年度，融资租赁和融资租赁咨询业务的收入、毛利及毛利率均受到一定影响而较 2017 年度有所下降。因此，公司 2018 年度综合毛利率较 2017 年度有所下降，主要系毛利率水平较低的飞机销售业务规模大幅增长及融资租赁业务毛利率下降所致。

（三）2019 年 1-6 月较 2018 年度相比，毛利率增加 1.64 个百分点，增幅为 4.48%，主要原因为飞机销售业务毛利率的增加，主要系：

（1）2019 年上半年销售的飞机较 2018 年度销售的飞机平均机龄更短，2019 年上半年销售的飞机平均机龄为 9.04 年，而 2018 年度销售的飞机平均机龄为 13.47 年，机龄越短的飞机销售毛利越大；

（2）2019 年上半年所销售的飞机对应的维修储备金较高（维修储备金为租

赁期内或租赁期结束时承租人向出租人支付的预计维护和维修费用,在飞机出售时结转损益,进而影响飞机销售业务毛利率,维修储备金余额较高主要受租赁期内未发生高额维修费用、租赁期内飞机状况保持较好等因素影响),因此 2019 年上半年的飞机销售毛利率较高。因此,公司 2019 年 1-6 月综合毛利率较 2018 年度有所增加,主要系公司飞机销售业务毛利率上升所致。

二、与同行业可比上市公司毛利率对照情况

报告期内公司租赁业务(经营租赁及融资租赁)毛利率水平与可比公司对比情况如下:

公司名称	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
远东宏信	61.64%	62.36%	65.83%	63.94%
江苏租赁	60.25%	48.89%	46.84%	56.28%
华铁应急	76.72%	70.13%	65.76%	62.18%
建设机械	36.76%	32.92%	29.58%	28.20%
AERCAP	/	64.10%	64.49%	/
平均值	58.84%	55.68%	54.50%	52.65%
渤海租赁	56.80%	56.07%	54.56%	54.31%

来自: Wind 及各公司年报

由上表可见,渤海租赁主营业务毛利率在同行业可比上市公司同类业务毛利率平均值上下小幅浮动,但处于合理区间内。

9、报告期内,申请人营业收入呈增长趋势,但近一年一期扣非后净利润持续下滑,请申请人结合同行业可比公司量化分析扣非后净利润与营业收入变化趋势不符的原因,相关不利因素是否已消除。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复:

一、报告期内公司营业收入与扣非后净利润情况

单元:人民币亿元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
----	--------------	---------	---------	---------

	金额	变化幅度	金额	变化幅度	金额	变化幅度	金额
营业收入	189.26	-4.75%	412.91	14.91%	359.34	48.13%	242.58
净利润（合并口径）	26.18	87.64%	26.64	-15.59%	31.56	11.09%	28.41
非经常性损益（合并口径）	9.65	696.23%	10.66	347.90%	2.38	-60.66%	6.05
扣非后净利润（合并口径）	16.53	29.71%	15.98	-45.24%	29.18	30.50%	22.36

由上表可见，报告期内：2017年度较2016年度收入增长48.13%，扣非后净利润增长30.50%，变化趋势一致；2018年度较2017年度收入增长14.91%，扣非后净利润下滑45.24%，变化趋势不一致；2019年1-6月较2018年1-6月收入下滑4.75%，扣非后净利润增长29.71%，变化趋势不一致。因此，最近一年及一期营业收入与扣非后净利润变动的趋势不一致。

（一）利润表情况

报告期内，公司的利润表情况如下所示：

单位：人民币亿元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
一、营业总收入	189.26	412.91	359.34	242.58
其中：营业收入	189.26	412.91	359.34	242.58
二、营业总成本				
其中：营业成本	116.89	261.78	211.52	153.65
税金及附加	0.24	0.50	0.59	0.79
销售费用	0.93	1.94	1.76	1.23
管理费用	9.31	19.28	19.77	12.26
财务费用	44.07	91.80	79.52	39.20
资产减值损失	1.54	19.72	8.99	9.44
信用减值损失	0.96	-	-	-
加：资产处置收益	3.58	-	-0.00	-
公允价值变动收益	0.36	0.46	-0.36	0.04
投资收益	11.29	6.70	1.30	3.91
其他收益	0.61	2.04	2.73	-
三、营业利润	31.16	27.06	40.86	29.95
加：营业外收入	-	0.02	0.56	3.09
减：营业外支出	0.03	0.07	0.80	0.01
四、利润总额	31.14	27.01	40.62	33.03
减：所得税费用	4.96	0.37	9.06	4.62
五、净利润	26.18	26.64	31.56	28.41

（二）非经常性损益表情况

报告期内，公司的非经常性损益表情况如下所示：

单位：人民币亿元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	9.05	-	-	-
计入当期损益的政府补助	0.61	2.06	2.73	2.69
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	3.03	8.57	-0.29	3.62
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	0.12	0.70	0.50	0.09
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-0.03	-0.07	-0.24	0.39
其他符合非经常性损益定义的损益项目	0.03	0.06	0.36	0.04
所得税影响额	-3.17	-0.66	-0.67	-0.78
合计	9.65	10.66	2.38	6.05

二、最近一年一期营业收入与扣非后净利润变化趋势不符的原因分析

（一）2018年度较2017年度营业收入与扣非后净利润变化趋势不符的原因

1、2018年度较2017年度毛利率水平较低的飞机销售业务规模大幅增长

2018年度，公司飞机销售业务收入较2017年度增加55.30亿元，增幅为60.70%；飞机销售业务销售收入占公司营业总收入的比例由2017年度的25.35%上升至35.45%，主要系公司为保持年轻化、现代化、节能化的机队结构，发展轻资产运营模式，共处置了88架飞机，较2017年度的27架大幅增长。而飞机销售业务的毛利率通常维持在5%左右，为公司业务中毛利率最低的业务类别，而公司综合毛利率水平接近40%。因此，2018年度飞机销售业务销售收入的大幅增长造成公司营业收入的大幅增长的同时并未同比增加公司扣非后净利润。

2、2018年度较2017年度融资租赁业务毛利率有所下降

2018年度，受国内经济增速放缓、金融监管环境趋严、行业竞争加剧及市

场流动性趋紧等因素影响，融资租赁行业整体发展速度放缓，企业数量、注册资本和业务总量的增速均较以前年度有所减缓。在此背景下，公司下属境内子公司，以防范风险为第一目标，收紧新增融资租赁项目投放，主动降低财务杠杆，提高抗风险能力。因此，2018 年度，融资租赁和融资租赁咨询业务的收入、毛利及毛利率均受到一定影响而较 2017 年度有所下降。

3、2018 年度资产减值损失较 2017 年度大幅增加

资产减值损失变动分析详见“问题 10”之回复。

(二) 2019 年 1-6 月较 2018 年 1-6 月营业收入与扣非后净利润变化趋势不符的原因

1、2019 年 1-6 月较 2018 年 1-6 月毛利率有所上升

2019 年 1-6 月较 2018 年 1-6 月相比，毛利率增加 0.72 个百分点，增幅为 1.92%，主要原因为飞机销售业务毛利率的增加，主要系：

(1) 2019 年上半年销售的飞机较 2018 年度销售的飞机平均机龄更短，2019 年上半年销售的飞机平均机龄为 9.04 年，而 2018 年上半年销售的飞机平均机龄为 14.61 年，机龄越短的飞机销售毛利越大；

(2) 2019 年上半年所销售的飞机对应的维修储备金较高（维修储备金为租赁期内或租赁期结束时承租人向出租人支付的预计维护和维修费用，在飞机出售时结转损益，进而影响飞机销售业务毛利率，维修储备金余额较高主要受租赁期内未发生高额维修费用、租赁期内飞机状况保持较好等因素影响），因此 2019 年上半年的飞机销售毛利率较高。

2、2019 年 1-6 月资产处置收益较大

为优化公司资产结构，保持年轻化的机队规模，提升公司在全球飞机租赁市场的竞争力，公司控股子公司 Avolon 在 2019 年上半年共出售 58 架飞机租赁资产。上述租赁资产的处置属于公司正常业务经营需要，所产生资产处置收益不计入非经常性损益，因此造成 2019 年 1-6 月扣除非经常性损益后净利润的上升。

3、2018 年度资产减值损失较大

资产减值损失变动分析详见“问题 10”之回复。

三、与同行业上市公司的比较

同行业可比上市公司江苏租赁、华铁应急、建设机械近三年一期的营业收入及扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润的数据如下所示：

单位：人民币亿元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
江苏租赁				
营业收入	14.23	24.37	19.43	18.10
扣非后净利润	7.82	11.87	10.05	8.12
华铁应急				
营业收入	4.77	8.88	6.94	4.79
扣非后净利润	1.76	1.16	1.52	1.09
建设机械				
营业收入	13.99	22.27	18.29	13.76
扣非后净利润	1.87	1.07	0.69	0.16

可比公司营业收入在报告期内呈现上升趋势，与发行人收入趋势基本相符。2019年1-6月公司营业收入同比下降，主要系公司完成皖江金租股权转让交割后，皖江金租营业收入不再纳入公司合并报表所致。2018年发行人计提资产减值损失19.72亿元，增幅较大，主要是由于融资租赁业务板块的长期应收款计提资产减值损失的大幅增加所引起。同行业上市公司中，江苏租赁计提资产减值损失4.94亿元，同比增加1.03亿元，增幅为26.34%；华铁应急计提资产减值损失2.38亿，同比增加216.49%；建设机械计提资产减值损失1.04亿，同比下降41.18%，变动趋势与江苏租赁、华铁应急及发行人等不一致，是由于其不开展融资租赁业务，故融资租赁相关的外部环境及监管政策对其影响较小，其资产减值损失不具备可比性。受融资租赁行业因素影响，发行人资产减值损失增加趋势与行业可比公司基本一致。其他影响扣非后净利润与营业收入变化趋势的因素均为公司自身原因，不具备可比较性。

综上所述，最近一年一期营业收入与扣非后净利润变化趋势存在差异具备合理性。

四、相关不利因素是否已消除

2018 年度公司扣除非经常性损益后净利润同比减少主要系融资租赁业务毛利率降低以及资产减值损失增加所致。该等变化主要由于 2018 年宏观经济环境因素导致公司下游客户经营下行，公司已经在 2018 年度足额计提了相关资产的减值准备，2019 年上半年公司资产减值损失已经恢复正常水平。同时，2016 年度、2017 年度、2018 年度及 2019 年上半年，融资租赁业务收入占公司营业收入的比例分别为 16.03%、13.07%、7.47% 及 2.44%，融资租赁业务毛利占公司总毛利的比例分别为 23.38%、15.20%、7.09% 及 2.02%，融资租赁业务占公司业务比重呈逐年下降趋势，公司业务重心进一步向经营租赁业务集聚。报告期内，公司经营租赁业务稳定增长，毛利率维持在较高水平，为公司贡献稳定的营业收入及净利润。因此，造成公司 2018 年度营业收入增长、扣非后净利润下降的不利因素预计不会对公司未来生产经营产生重大不利影响。

2019 年 1-6 月公司营业收入同比下降，系处置子公司皖江金租 35.87% 股权造成，上述影响不具有可延续性，同时本次出售所得资金将用于偿还公司债务及补充运营资金，有利于优化公司产业及债务结构，降低公司资产负债率。另一方面，皖江金租净利润在 2016 年、2017 年、2018 年分别占公司合并口径净利润的比例为 23%、22%、4%，皖江金租对发行人净利润的贡献程度较低且呈逐年下降趋势，此次转让不会对发行人未来盈利能力造成较大影响。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：公司 2018 年度较 2017 年度营业收入与扣非后净利润变化趋势不符的原因主要为因行业及宏观经济因素影响导致 2018 年度毛利率较 2017 年度有所下降以及公司资产减值损失增加。2019 年 1-6 月较去年同期营业收入与扣非后净利润变化趋势不符的原因为 2019 年 1-6 月毛利率较 2018 年度有所上升以及处置融资租赁资产导致扣除非经常性损益后净利润上升，上述变化趋势具备合理性。

经与同行业上市公司对比，因行业因素影响，2018 年公司营业收入变化趋势以及资产减值损失金额变化趋势与同行业可比公司情况基本相符，其他影响公司营业收入及扣除非经常性损益变化趋势的因素为公司自身原因，不具备可比性。

因行业宏观经济环境下行而造成 2018 年营业收入下降的不利因素预计未来

会随行业回暖而减弱，不会对公司经营造成重大不利影响。2019年1-6月公司营业收入同比下降，系处置子公司皖江金租35.87%股权造成，本次出售有利于优化公司产业及债务结构，降低公司资产负债率，上述影响不具有可延续性。

会计师核查意见：

在对渤海租赁2016年、2017年及2018年年度财务报表进行审计过程中，我们按照审计准则的要求对成本费用和非经常性损益的确认执行了审计程序，我们认为渤海租赁在对成本费用和非经常性损益的确认过程中，相关会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的规定。在对2019年中期财务报表进行审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则对成本费用和非经常性损益的确认执行了审阅程序，我们没有注意到任何事项使我们相信成本费用和非经常性损益的确认的会计处理没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

10、2018年申请人资产减值损失金额19.72亿元，较2017年增长较快，主要为坏账损失，同时，报告期内其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大。请申请人说明并披露：（1）资产减值损失的具体明细，产生较大增长的原因及合理性；（2）量化说明其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大的原因及合理性；（3）结合其他应收款、应收款、长期应收款的具体情况、同行业可比上市公司情况对比分析其他应收款、应收款、长期应收款水平的合理性及坏账准备计提的充分性。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、资产减值损失的具体明细，产生较大增长的原因及合理性

公司2018年度及2017年度资产减值损失明细如下：

单位：人民币万元

项目	2018 年度	2017 年度
应收账款坏账损失	471.20	5,742.50
长期应收款坏账损失	135,139.30	53,615.30
可供出售金融资产减值损失	4,037.40	-
固定资产减值损失	41,383.10	30,548.70
其他非流动资产减值损失	16,202.70	-
合计	197,233.70	89,906.50

与 2017 年度相比，发行人 2018 年度资产减值损失增加 10.73 亿元，增幅 119.38%，主要是由于 2018 年度对长期应收款、可供出售金融资产、固定资产和其他非流动资产计提减值准备金额增加所致。

（一）长期应收款

发行人长期应收款主要为皖江金租、天津渤海及横琴租赁开展融资租赁项目形成的长期融资租赁款。2018 年度，发行人长期应收款坏账损失金额 13.51 亿元，较 2017 年度增加 8.15 亿元，增幅 152.05%，主要是受 2018 年我国宏观经济环境趋向紧缩的影响，皖江金租、天津渤海及横琴租赁部分项目承租人生产经营情况出现不同程度的恶化，发行人根据相关会计准则的规定于 2018 年末对长期应收款计提了较大金额的坏账准备。同行业可比上市公司中，江苏租赁和华铁应急分别在 2018 年度计提了资产减值损失 4.94 亿元和 2.38 亿，同比增幅均较大，分别为 26.34% 和 216.49%，发行人长期应收款计提大额减值准备具有合理性。

（二）可供出售金融资产

2018 年末，发行人可供出售金融资产为 HKAC 持有的优先股投资以及 Avolon 持有的债券投资。截至 2018 年 12 月 31 日，HKAC 持有的优先股以及 Avolon 持有的债券投资所对应的标的公司出现亏损或经营业绩大幅下滑，发行人对上述可供出售金融资产全额计提了减值准备，从而导致 2018 年度可供出售金融资产减值损失金额较大。

（三）固定资产

发行人固定资产主要为持有的飞机及发动机、集装箱等资产。2018 年度，发行人固定资产减值损失 4.14 亿元，较 2017 年度增加 1.08 亿元，增幅 35.47%。2018 年度，飞机资产合计计提固定资产减值准备 3.05 亿元，主要原因是个别境

外航空公司客户破产、市场利率上升等因素，导致其可收回金额低于账面价值；集装箱资产合计计提固定资产减值准备 1.09 亿元，主要是由于集装箱损耗导致其可收回金额低于其账面价值。发行人根据固定资产减值模型，计提了相应的减值准备，从而导致 2018 年度固定资产减值损失的增加。

（四）其他非流动资产

发行人其他非流动资产主要包括预付飞机款和递延成本。2018 年度，下游个别境外航空公司客户破产违约，导致飞机的可回收金额低于账面价值，针对其他非流动资产的预付飞机款计提了相应的减值准备 1.62 亿元。

上述内容已在募集说明书“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\六、盈利能力分析\（四）资产减值损失”中进行了补充披露。

二、量化说明其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大的原因及合理性

单位：人民币万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年末	2017 年末	2016 年末
其他应收款	130,233.10	112,196.80	22,135.30	355,627.30
应收账款	402,778.70	253,946.30	194,402.80	150,377.00
长期应收款	1,013,215.20	938,358.70	4,180,181.90	3,757,381.50

（一）其他应收款

2017 年末较 2016 年末，发行人其他应收款下降 93.78%，主要是因收购 C2 于 2016 年支付保证金 5 亿美元（折合人民币约 34.69 亿元），发行人于 2017 年 4 月完成该项收购，该等保证金相应冲销，导致其他应收款下降。2018 年末较 2017 年末，发行人其他应收款增加 406.87%，主要是 2018 年因转让天津银行股权而确认 9 亿元其他应收款，截至 2019 年 6 月 30 日尚未收回；2019 年 6 月 30 日较年初增长 16.08%，主要是 2019 年上半年完成皖江金租股权转让，并确认尚未收到的股权转让款尾款 2.98 亿元。

（二）应收账款

2019 年 6 月 30 日应收账款账面金额较 2018 年末增加 14.88 亿元，增幅 58.61%，主要是一方面由于部分客户年中未及时支付款项，另一方面 2019 年上半年

Avolon 处置了 58 架飞机租赁资产，处置时点靠近第二季度末，因此截至 2019 年 6 月 30 日，尚有部分飞机销售款未收回，截至 2019 年 9 月 30 日，该部分款项已基本收回，2019 年 9 月 30 日应收账款金额较 2019 年 6 月 30 日下降逾 11 亿元。发行人正逐步加大催款力度，提高应收账款的回款速度。

2018 年末，发行人应收账款较 2017 年末增加人民币 5.95 亿元，增幅达 30.63%，其中，Avolon 应收账款较 2017 年末增加人民币约 3.52 亿元；GSC 应收账款较 2017 年末增加 1.71 亿元。2018 年，Avolon 共处置了 88 架飞机，与 2017 年处置 27 架相比，2018 年飞机处置数量大幅增加，并且年底处置飞机较多，由此导致 2018 年末应收账款增加 3.89 亿元。同时，受 GSC 集装箱业务规模不断扩大以及部分客户未及时支付租赁款影响，2018 年末 GSC 应收账款有所增加，2018 年末未及时支付的租赁款已于 2019 年第一季度全部收到。

（三）长期应收款

2018 年末，发行人长期应收款净额较 2017 年末下降人民币 324.18 亿元，降幅达 77.55%，主要是由于发行人下属子公司皖江金租长期应收款下降以及将皖江金租长期应收款划分为持有待售资产，影响金额为人民币 289.95 亿元。

综上所述，公司其他应收款、应收账款及长期应收款余额的变动是由其正常经营活动引起的，具有合理性。

上述内容已在募集说明书“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\五、财务状况分析\（一）流动资产构成分析”和“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\五、财务状况分析\（二）非流动资产构成分析”中进行了补充披露。

三、结合其他应收款、应收款、长期应收款的具体情况、同行业可比上市公司情况对比分析其他应收款、应收款、长期应收款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

（一）结合其他应收款、应收款、长期应收款的具体情况，说明其他应收款、应收款、长期应收款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

1、其他应收款

发行人其他应收款主要包括应收利息、应收股利和其他应收款。

各报告期末，其他应收款构成如下：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
应收利息	46.70	8,969.60	12,265.20	-
应收股利	106.40	106.40	106.40	-
其他应收款	130,080.00	103,120.80	9,763.70	355,627.30
合计	130,233.10	112,196.80	22,135.30	355,627.30

(1) 应收利息

各报告期末，应收利息情况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
银行定存/同业拆入利息	46.70	8,028.40	12,265.20	-
应收项目回购利息	-	941.20	-	-
合计	46.70	8,969.60	12,265.20	-

(2) 应收股利

各报告期末，应收利息情况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
应收股利-天航金服	106.40	106.40	106.40	-
合计	106.40	106.40	106.40	-

(3) 其他应收款

各报告期末发行人其他应收款账龄情况如下

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
1年以内（含1年）	126,433.90	99,172.60	7,034.40	355,077.50
1至2年	3,169.50	2,148.20	2,377.30	352.00
2至3年	3,277.50	1,800.00	352.00	0.60
3年以上	-	-	-	197.20
减：其他应收款坏账准备	2,800.90	-	-	-
合计	130,080.00	103,120.80	9,763.70	355,627.30

发行人其他应收款账龄多数为一年及一年以内，不可收回风险较小。根据财

政部颁布的金融工具相关会计准则，发行人对金融资产减值会计处理由“已发生损失法”修改为“预期损失法”，并于2019年6月末对其他应收款计提坏账0.28亿元，占其他应收款原值的2.11%。

2、应收账款

发行人应收账款主要为已计提尚未收取的项目租金及应收飞机、集装箱销售款。最近一年及一期末，发行人应收账款账龄情况如下：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
1年以内（含1年）	401,401.90	273,865.70	214,373.90	167,648.40
1至2年	14,092.20	1,081.80	902.50	433.30
减：应收账款坏账准备	12,715.40	21,001.20	20,873.60	17,704.70
合计	402,778.70	253,946.30	194,402.80	150,377.00

发行人应收账款账龄较短，账龄均在2年以内。报告期内，发行人应收账款核销金额及坏账准备金额对比如下：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
应收款核销金额	14,628.50	1,372.20	2,028.00	1,123.30
应收款坏账准备金额	12,715.40	21,001.20	20,873.60	17,704.70
应收款原值	415,494.10	274,947.50	215,276.40	168,081.70
核销金额占比	3.52%	0.50%	0.94%	0.67%
坏账准备金额占比	3.06%	7.64%	9.70%	10.53%

2016至2018年度，发行人应收账款实际发生坏账金额占应收账款原值的比例均小于以前年度计提坏账准备的比例。2019年1-6月，发行人应收账款坏账核销占比高于坏账准备计提比例，主要是由于部分下游客户经营状况恶化，坏账核销金额增加所致。

2018年末及2019年6月30日坏账准备计提比例低于以前年度，主要是因为子公司Avolon处置飞机款项截至报告期末暂未收回导致应收账款原值增加，详见本题回复“二、量化说明其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大的原因及合理性”之“（二）应收账款”。

3、长期应收款

发行人长期应收款主要为应收融资租赁款、对第三方的贷款和应收项目回购款。发行人长期应收款的规模、坏账准备直接反映了公司融资租赁业务开展情况，报告期内发行人长期应收款期限结构分析如下表：

单位：人民币万元

账龄	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
1年以内	211,302.50	271,579.20	1,571,419.30	1,503,533.70
1至2年	206,458.60	172,984.70	1,539,197.50	1,207,876.00
2至3年	272,996.20	269,350.50	1,092,664.30	950,465.20
3年以上	658,844.70	599,833.00	1,595,696.90	1,647,178.80
小计	1,349,602.00	1,313,747.40	5,798,978.00	5,309,053.70
减：长期应收款坏账准备	125,084.30	105,546.90	57,771.10	49,343.50
减：一年内到期的长期应收款	211,302.50	269,841.80	1,561,025.00	1,502,328.70
合计	1,013,215.20	938,358.70	4,180,181.90	3,757,381.50

报告期内，发行人长期应收款核销金额与坏账准备金额对比分析如下：

单位：人民币万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
长期应收款核销金额	-	870.30	44,908.10	10,786.90
长期应收款坏账准备金额	125,084.30	105,546.90	57,771.10	49,343.50
长期应收款原值	1,116,865.40	1,199,568.20	5,785,075.80	5,309,053.70
核销金额占比	0.00%	0.07%	0.78%	0.20%
坏账准备金额占比	11.20%	8.80%	1.00%	0.93%

注1：2018年因皖江金租资产和负债已划分为持有待售，因此将皖江金租的金额从核销金额中扣除；

注2：长期应收款原值是指应收融资租赁款原值，不包括对第三方的贷款和应收项目回购款。

报告期内，发行人长期应收款实际发生坏账占长期应收款原值的比例均不超过1%，小于发行人计提坏账准备的比例。2018年末及2019年6月末坏账准备计提比例增加较多，主要因为2018年度境内子公司部分承租人经营环境恶化，导致坏账计提金额大幅增加，详见本题回复“二、量化说明其他应收款、应收款、长期应收款金额变化较大的原因及合理性”之“（三）长期应收款”。

上述内容已在募集说明书“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\五、财务状况分析\（一）流动资产构成分析”和“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\五、财务状况分析\（二）非流动资产构成分析”中进行了补充披露。

（二）结合同行业可比上市公司情况，对比分析其他应收款、应收款、长

期应收款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

1、可比公司

发行人主要从事境外飞机租赁业务、集装箱租赁业务及境内飞机租赁、基础设施、机器设备及商业物业等领域租赁业务。A股上市公司中，江苏租赁（600901.SH）和华铁应急（603300.SH）业务与发行人相近。

江苏租赁是经中国银行业监督管理委员会批准从事融资租赁业务的国有非银行金融机构，经营按《金融租赁公司管理办法》（中国银行业监督管理委员会令2014年第3号）规定业务范围：融资租赁业务；转让和受让融资租赁资产；固定收益类证券投资业务；接受承租人的租赁保证金；吸收非银行股东3个月(含)以上定期存款；同业拆借；向金融机构借款；境外借款；租赁物变卖及处理业务；经济咨询；中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

华铁应急主营业务为建筑安全支护设备租赁，所供租赁的支护设备按基础种类分主要包括钢支撑类、脚手架类及贝雷类，通过经营租赁、融资租赁等方式开展业务。

2、其他应收款、应收款、长期应收款合计金额占总资产比例

项目	2019年6月30日	2018年末	2017年末	2016年末
江苏租赁	94.68%	94.88%	96.02%	96.32%
华铁应急	49.90%	49.74%	42.36%	35.62%
渤海租赁	5.85%	4.56%	14.64%	19.68%

与江苏租赁和华铁应急相比，发行人其他应收款、应收款、长期应收款合计金额占总资产比例与江苏租赁相比较低，主要是由于业务模式不同所致。针对境外子公司 Avolon 开展的飞机租赁和 GSC 开展的集装箱租赁业务，发行人将其按经营租赁模式进行会计核算，导致应收款项水平较低。而江苏租赁主要从事境内融资租赁业务，应收融资租赁款余额较大；华铁应急融资租赁业务规模占比较高，从而导致其他应收款、应收款、长期应收款合计金额占总资产的比例较高。

3、其他应收款、应收款、长期应收款坏账准备占账面金额的比例

项目	2019年6月30日	2018年末	2017年末	2016年末
江苏租赁	3.56%	3.56%	3.28%	3.01%
华铁应急	7.24%	5.85%	5.28%	4.74%

渤海租赁	9.09%	9.70%	1.79%	1.57%
------	-------	-------	-------	-------

2018 年末及 2019 年 6 月 30 日发行人其他应收款、应收款、长期应收款坏账准备占账面金额的比例较江苏租赁和华铁应急高，主要是受部分下游客户经营情况恶化等因素影响，企业信用风险暴露增加，发行人境内融资租赁业务坏账率有所上升，并根据企业会计准则相关规定，提高了坏账准备计提金额所致。

综上所述，发行人其他应收款、应收款、长期应收款水平具有合理性且已充分计提了坏账准备。

上述内容已在募集说明书“第六节 财务会计信息和管理层讨论与分析\六、盈利能力分析\（四）资产减值损失”中进行了补充披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：受 2018 年我国宏观经济环境趋向紧缩的影响，发行人下属子公司皖江金租、天津渤海及横琴租赁部分项目承租人生产经营情况出现不同程度的恶化，因此发行人于 2018 年按照企业会计准则的相关规定计提的长期应收款坏账准备相比 2017 年有大幅增加。资产减值损失大幅增长的原因具有合理性。

报告期内，发行人其他应收款、应收账款及长期应收款余额的变动是由其正常经营活动引起的，具有合理性。

报告期内，发行人其他应收款、应收账款及长期应收款实际发生坏账金额占应收款项原值的比例均小于以前年度计提坏账准备的比例。考虑到发行人历史坏账核销的实际发生情况，以及具体项目的实际情况，发行人计提的应收款项坏账准备是充分合理的。与同行业可比公司对比，发行人其他应收款、应收款、长期应收款水平具有合理性且已充分计提了坏账准备。

会计师核查意见：

在对渤海租赁 2016 年、2017 年及 2018 年年度财务报表审计过程中，我们按照审计准则的要求对其他应收款、应收款和长期应收款进行了审计，我们认为渤海租赁对其他应收款、应收款和长期应收款的会计处理在所有重大方面符合企

业会计准则的规定。在对 2019 年中期财务报表审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则的要求对其他应收款、应收款和长期应收款进行了审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信渤海租赁对其他应收款、应收款和长期应收款的会计处理没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

11、截至 2019 年半年度，申请人母公司未分配利润为-4.03 亿元，申请人合并报表未分配利润 120.81 亿元，申请人 2018 年未进行现金分红，请申请人说明：（1）母公司未分配利润为负而合并报表未分配利润金额较大的原因及合理性；（2）境外主体对申请人的利润分配是否存在障碍，是否受到境内外政策等方面的限制；（3）相关分红情况是否符合证监会分红有关规定及《公司章程》，是否有利于保护投资者利益。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、母公司未分配利润为负而合并报表未分配利润金额较大的原因及合理性

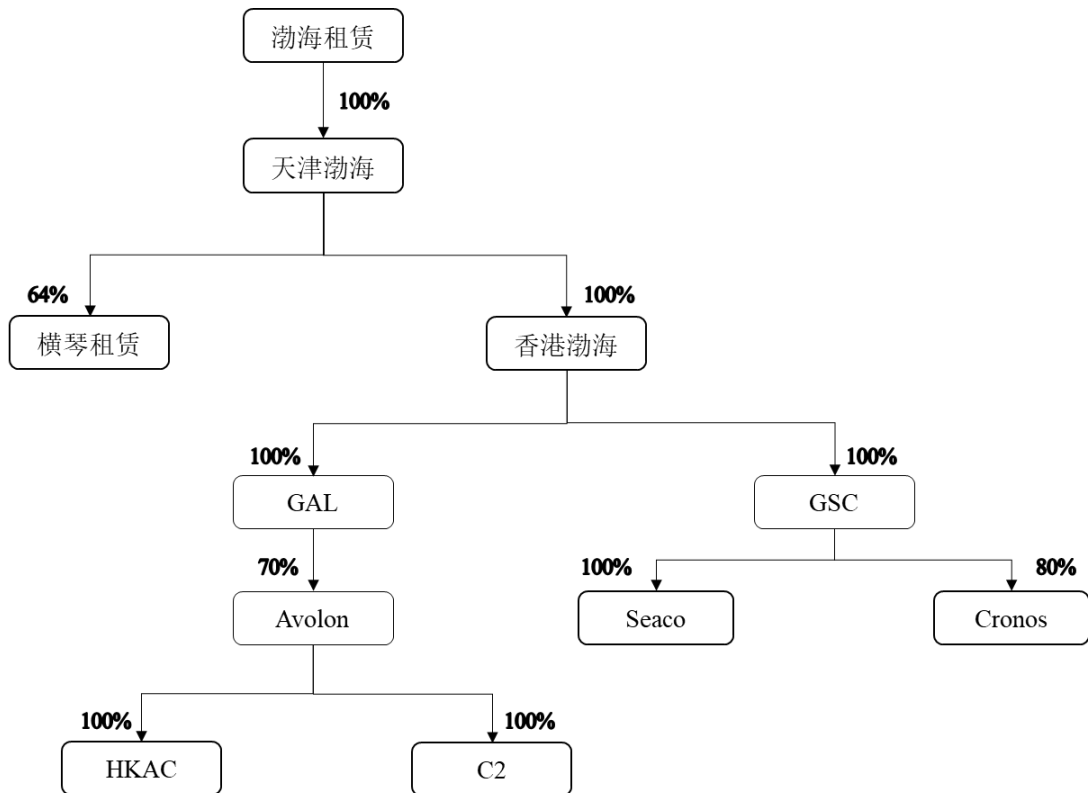
发行人期末未分配利润是由期初未分配利润并考虑本期增减变动后计算而来。发行人最近一期合并口径和母公司口径未分配利润变动情况如下：

单位：人民币万元

项目	2019 年 1-6 月未分配利润	
	合并报表	母公司
一、上期期末余额	968,843.60	-18,911.50
会计政策变更	17,887.40	-9,713.20
二、本期增减变动金额		
(一)综合收益总额	180,667.50	-11,701.60
(二)股东投入和减少资本		
1.出售子公司股权	40,695.30	
(三)利润分配		
1.对股东的分配		

(四)专项储备		
1.本年提取		
三、期末余额	1,208,093.80	-40,326.30

发行人期末未分配利润受期初余额和本期发生额的双重影响。发行人合并报表未分配利润大幅高于母公司未分配利润，主要是由于母公司作为控股型公司，主要履行管理职能及融资职能，业务主要通过下属子公司开展，从而导致母公司每年净利润规模较低，甚至为负。截至 2019 年 6 月 30 日，发行人股权结构图如下：



发行人母公司为控股型公司，无具体业务，主要履行管理职能及融资职能，承担管理费用及财务费用。公司主要业务通过下属子公司开展，其中子公司天津渤海、横琴租赁为境内融资租赁业务平台，Avolon 为公司境外飞机租赁业务平台，GSC 为境外集装箱租赁业务平台，合并净利润主要由境外子公司 Avolon 和 GSC 贡献，而各子公司的经营收益主要用于满足其经营扩张需要，向母公司分红有限，从而造成母公司与合并报表未分配利润差异较大。报告期内，公司子公司分红情况如下：

1、2016 年度，发行人境内子公司向母公司累计分红 5.90 亿元；2017 年度，

发行人境内子公司向母公司累计分红 6.60 亿元。受国内经济环境的影响，发行人境内子公司下游客户经营状况恶化，盈利能力下降。为维持境内子公司正常经营，2018 年境内子公司未向母公司进行现金分红。

2、近年来公司境外业务处于快速扩张期，境外子公司的经营收益主要用于支持境外子公司发展以及进一步增强公司整体盈利能力，以及偿还相关并购贷款，具体如下：

1) 为支付收购 Cronos 股权对价，GSC 于 2015 年 1 月 14 日向中银香港牵头的银团申请了 4.8 亿美元并购贷款。报告期内，GSC 经营收益主要用于偿还 Cronos 并购贷款，因此未向股东分红。

2) Avolon 于 2017 年收购 C2，2017 及 2018 年度，Avolon 收入增长率分别为 69.07% 和 27.72%。2018 年 Avolon 向其股东香港渤海分红共计 4.90 亿美元。

3) 报告期内，发行人境外控股平台香港渤海共取得子公司分红 4.90 亿美元，主要用于偿还其境外有息负债，因而未能进一步向发行人母公司分红。

综上所述，截至 2019 年半年度母公司未分配利润为负而合并报表未分配利润金额较大系公司经营架构设置及正常经营需求所致，上述情况具备合理性。

二、境外主体对申请人的利润分配是否存在障碍，是否受到境内外政策等方面的限制

（一）境外政策对申请人的利润分配是否存在限制

根据 Appleby (Bermuda) Limited 及 Maples and Calder 律师事务所出具境外法律意见，公司境外主体可按公司章程规定进行利润分配，不存在其他法律限制或障碍。

（二）境内政策对申请人的利润分配汇回的相关规定

我国现行法律法规并未禁止境内主体所投资的境外主体对境内主体的利润分配（含现金分红），而主要在税收和外汇方面进行了相关规定：

（1）税收方面的相关规定

《企业所得税法》之“第二十三条”规定：

“企业取得的下列所得已在境外缴纳的所得税税额，可以从其当期应纳税额中抵免，抵免限额为该项所得依照本法规定计算的应纳税额；超过抵免限额的部分，可以在以后五个年度内，用每年度抵免限额抵免当年应抵税额后的余额进行抵补：（一）居民企业来源于中国境外的应税所得；（二）非居民企业在中国境内设立机构、场所，取得发生在中国境外但与该机构、场所有实际联系的应税所得。”

《企业所得税法》之“第二十四条”规定：

“居民企业从其直接或者间接控制的外国企业分得的来源于中国境外的股息、红利等权益性投资收益，外国企业在境外实际缴纳的所得税税额中属于该项所得负担的部分，可以作为该居民企业的可抵免境外所得税税额，在本法第二十三条规定的抵免限额内抵免。”

《企业所得税法实施条例》之“第七十七条”规定：

“企业所得税法第二十三条所称已在境外缴纳的所得税税额，是指企业来源于中国境外的所得依照中国境外税收法律及相关规定应当缴纳并已经实际缴纳的企业所得税性质的税款。”

《企业所得税法实施条例》之“第七十八条”规定：

“企业所得税法第二十三条所称抵免限额，是指企业来源于中国境外的所得，依照企业所得税法和本条例的规定计算的应纳税额。除国务院财政、税务主管部门另有规定外，该抵免限额应当分国（地区）不分项计算，计算公式如下：

抵免限额=中国境内、境外所得依照企业所得税法和本条例的规定计算的应纳税总额×来源于某国（地区）的应纳税所得额÷中国境内、境外应纳税所得总额。”

（2）外汇方面的主要规定

2009年7月国家外汇管理局颁布的《境内机构境外直接投资外汇管理规定》之“第十七条”规定：

“境内机构将其所得的境外直接投资利润汇回境内的，可以保存在其经常项

目外汇账户或办理结汇。外汇指定银行在审核境内机构的境外直接投资外汇登记证、境外企业的相关财务报表及其利润处置决定、上年度年检报告书等相关材料无误后，为境内机构办理境外直接投资利润入账或结汇手续。”

2011年1月中国人民银行颁布的《境外直接投资人民币结算试点管理办法》之“第十二条”规定：

“境内机构可以将其所得的境外直接投资利润以人民币汇回境内。经审核境内机构提交的境外投资企业董事会利润处置决议等材料，银行可以为该境内机构办理境外直接投资人民币利润入账手续，应当向人民币跨境收付信息管理系统报送人民币利润汇回信息。”

2015年2月国家外汇管理局颁布的《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》取消了境内直接投资项下外汇登记核准和境外投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，国家外汇管理局及其分支机构通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管；简化了部分直接投资外汇业务办理手续；要求银行应提高办理直接投资外汇登记的合规意识；要求外汇管理局应强化对银行的培训指导和事后监管。

综上所述，我国现行法律法规主要在税收及外汇方面对境内主体所投资境外主体利润分配汇回作出规定，税收方面主要为关于境内企业应纳税额抵免的相关规定，外汇方面主要对利润汇回的结算业务程序进行规定。因此我国现行法律法规并未就境外主体对境内主体的利润分配汇回作出限制。

（三）境外子公司公司章程及股东协议中关于利润分配的约定

1、Avolon 公司章程及股东协议中关于利润分配的约定

2018年11月，为进一步推动公司飞机租赁业务的发展，并优化公司债务结构，发行人全资子公司 GAL 向东京证券交易所及纽约证券交易所上市公司 ORIX Corporation 的下属子公司 ORIX Aviation Systems Limited 转让下属全资子公司 Avolon 30% 股权。《股份购买协议》中对完成交易后 Avolon 的分红作出如下约定：

（1）在对投资评级、现有合同义务等事项无重大不利影响的情况下，Avolon 将每财年提取合理准备金后的净利润的不低于 28% 及不超过 50% 向股东分红。

或董事会建议其他适当比例分红。

(2) 在满足股东协议有关分红条件前提下, 如海航集团及关联方或 ORIX 及关联方存在应付 Avolon 款项超过 30 天未支付的情形, Avolon 有权留置相应股东对应金额的分红款, 待相应股东及关联方向 Avolon 支付完毕应付款项后, Avolon 向对应股东支付留置部分分红及相关利息。

2、GSC 公司章程中关于利润分配的约定

根据 GSC 公司章程的相关规定, GSC 董事会可随时根据 GSC 经营状况做出决策进行利润分配。GSC 董事会可选择通过发放现金、股票股利或两者混合的形式分配利润, 还可根据其经营情况决定是否于每年中期或其他日期支付固定金额的现金股息。

三、相关分红情况是否符合证监会分红有关规定及《公司章程》, 是否有利于保护投资者利益

(一) 公司最近三年现金分红情况

单位: 万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
合并报表中归属于上市公司股东的净利润	227,932.40	263,034.10	227,680.20
提取公积金	-	6,144.90	4,997.10
现金分红的数额(含税)	-	37,107.10	30,922.60
现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率	-	14.11%	13.58%
最近三年累计现金分红(含税)	68,029.70		
最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润	239,548.90		
最近三年累计现金分红占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例	28.40%		

(二) 最近三年分红是否符合申请人公司章程

公司已在《公司章程》中明确了利润分配政策, 根据《公司章程》之第一百五十五条规定, 公司实施连续、稳定的利润分配政策, 公司在盈利、现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下, 将实施积极的利润分配政策, 公司的利润分配政策为:

1、利润分配原则：公司利润分配应重视对投资者的合理回报，利润分配政策应兼顾公司的可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性，公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围。公司优先采用现金分红的利润分配方式。

2、利润分配形式：公司可以采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。

3、利润分配的时间间隔：公司原则上每年进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

4、现金分红条件和比例：

(1) 公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

(2) 审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

(3) 公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生。重大投资计划或重大现金支出指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%，且超过 5,000 万元。

在公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%。公司最近三年以现金方式累计分配的利润原则上不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

5、股票股利的分配条件：在满足现金股利分配的条件下，若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，可以在满足上述现金股利分配条件的基础上，提出并实施股票股利分配预案。

6、利润分配方案的制定及执行：公司在每个会计年度结束后，由公司董事会提出利润分配预案，并提交股东大会审议。公司接受所有股东(特别是公众投资者)、独立董事和监事会对公司利润分配预案的建议和监督。

在公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会应当在股东大会召开后2个月内完成股利（或股份）的派发事项。

7、利润分配的决策程序和机制：公司的利润分配预案由公司董事会结合公司章程的规定、盈利情况、资金需求情况提出、拟定，经董事会审议通过后提交股东大会审议批准，独立董事应对利润分配预案发表独立意见。

如遇到战争、自然灾害等不可抗力或者公司外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营情况发生重大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经独立董事审议后提交股东大会特别决议通过。审议利润分配政策变更事项时，公司应当为股东提供网络投票方式。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与投资者特别是公众投资者进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请公众投资者参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

公司当年盈利且满足现金分红条件但未作出利润分配方案的，管理层需向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会审议批准。

公司当年盈利但董事会未做出现金分红预案的，公司应在定期报告中披露未做出现金分红预案的原因及未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事、监事

会对此发表独立意见并公开披露。

公司应严格按照有关规定在年度报告、半年度报告中详细披露利润分配方案和现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合本章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

8、公司董事会制定股东分红回报规划，并至少每三年对股东回报规划进行一次重新审阅；公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，需调整利润分配政策的，应以保护股东权益为出发点，调整后的利润分配政策不得违反相关法律法规、规范性文件及本章程的规定；有关调整利润分配政策的议案，由独立董事、监事会发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的有表决权股份的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

9、存在股东违规占用公司资金情况的，公司在进行利润分配时，应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

根据前述章程的相关规定，公司当年在符合利润分配的条件下，原则上每年度进行一次利润分配，且现金分红优于其他分红方式。2016 年度、2017 年度，公司合并口径可分配利润为正且母公司累计可分配利润为正，公司按照章程要求进行了现金分红。同时，《公司章程》规定在公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%。公司 2016 年度、2017 年度现金分红均满足上述要求。

2018 年度渤海租赁母公司净亏损为-2.51 亿元，2018 年度未提取盈余公积，加上母公司上年剩余可供分配利润 4.34 亿元，扣除已分配的 2017 年度现金股利 3.71 亿元，截至 2018 年期末母公司累计未弥补亏损为-1.89 亿元。根据《公司章程》第一百五十五条第（四）款第 1 条，公司利润分配政策中对现金分红的条件约定如下：公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值。同时，根据《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》7.6.7：“上市公司制定利润分配方案时，应当以母公司报表中

可供分配利润为依据。同时，为避免出现超分配的情况，公司应当以合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则来确定具体的利润分配比例”。由于渤海租赁母公司 2018 年度为净亏损，截至 2018 年期末累计可供分配利润为负数，不满足《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》的相关规定及《公司章程》第一百五十五条第四项现金分红条件和比例中约定的分红条件，因此，公司 2018 年度未进行现金分红符合《公司章程》及交易所相关规定。

发行人最近三年累计现金分红占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例为 28.40%，略低于《公司章程》规定的原则上不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30% 之比例，其主要原因是公司 2018 年度未进行现金分红。另外，公司于 2018 年 10 月启动股票回购。截至本反馈意见回复出具之日，本次回购已经实施完毕，公司累计已回购股份数量为 1,716.61 万股，占公司目前总股本的比例为 0.28%，累计支付的资金总金额为人民币 5,990.75 万元。公司最近三年现金分红重视对投资者的合理回报，兼顾公司的可持续发展，同时未超过累计可分配利润的范围，符合公司章程中利润分配原则。

综上所述，公司最近三年现金分红情况符合《公司章程》相关规定。

（三）最近三年分红是否符合中国证监会的相关规定

发行人对照中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）的相关条款，逐条进行了对照分析，具体如下：

1、《通知》第一条规定：“上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。”

公司严格遵守相关规定，公司董事会制定股东分红回报规划，并至少每三年对股东回报规划进行一次重新审阅。公司 2019 年第四次临时董事会就股东回报事宜进行了审议，决议通过了《关于渤海租赁股份有限公司未来三年（2019-2021）股东回报规划的议案》，该规划详细说明了利润分配的安排，并经 2019 年第一次临时股东大会决议审议通过。

2、《通知》第二条规定：“上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。”

发行人在《公司章程》第一百五十五条中明确规定了公司利润分配政策及利润分配的决策程序与机制。《公司章程》中相关规定载明了《通知》中第二条的内容。

3、《通知》第三条规定：“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。”

公司制定现金分红具体方案时，均有董事会就利润分配方案的合理性形成的会议文件以及独立董事发表的明确意见，并与股东特别是中小股东对分配方案进行充分沟通交流，公司现金分红方案的制定符合该条款规定。

4、《通知》第四条规定：“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通

过。”

报告期内，公司严格执行了公司章程确定的现金分红政策与股东大会审议批准的现金分红具体方案，不存在违反公司章程和股东大会决议的情况。

5、《通知》第五条规定“上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。”

公司报告期内的定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况，并就相关要求事项进行了详细说明，符合《通知》第五条的规定。

6、《通知》第七条规定：“拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近3年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作重大事项提示，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。对于最近3年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。”

公司已根据自身经营和发展情况制定了《未来三年（2019-2021）股东分红回报规划》，并经公司董事会、股东大会审议通过。公司在本次非公开发行优先股的预案中披露了利润分配政策、现金分红的相关情况，并做了重要提示。

公司不适用《通知》第六条、第八条、第九条相关规定。

发行人根据中国证监会《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》(以下简称“《监管指引》”)的相关条款进行了对照分析,具体如下:

1、《监管指引》第二条规定“上市公司应当牢固树立回报股东的意识,严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定,健全现金分红制度,保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性,保证现金分红信息披露的真实性。”

发行人《公司章程》对公司现金分红条件、最低分红比例或金额、决策程序等内容进行了明确约定。对于本次非公开发行事宜,公司董事会、股东大会审议通过了《关于公司股东回报规划(2019年-2021年度)的议案》。

综上所述,公司已在章程中制定了详细的现金分红制度,在公司《关于公司股东回报规划(2019年-2021年度)的议案》披露了2019年-2021年度股东回报的具体规划,符合《监管指引》第二条规定。

2、《监管指引》第三条规定:“上市公司制定利润分配政策时,应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证,制定明确、清晰的股东回报规划,并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容:

(一)公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制,对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制,以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

(二)公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容,利润分配的形式,利润分配尤其是现金分红的期间间隔,现金分红的具体条件,发放股票股利的条件,各期现金分红最低金额或比例(如有)等。”

《公司章程》第一百五十五条对公司利润分配政策做出了规定,对公司利润分配的决策程序、利润分配政策的调整进行了具体规定。其中,涉及利润分配相关议案,股东大会对现金分红具体方案进行审议时,应当通过多种渠道主动与投资者特别是公众投资者进行沟通和交流(包括但不限于提供网络投票表决、邀请公众投资者参会等),充分听取中小股东的意见和诉求,并及时答复中小股东关心的问题。报告期内,公司实施的历次利润分配方案均严格按照《公司章程》的

规定执行。

综上所述，公司符合《监管指引》第三条的相关要求。

3、《监管指引》第四条规定：“上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。”

《公司章程》中明确规定利润分配原则：公司利润分配应重视对投资者的合理回报，利润分配政策应兼顾公司的可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性，公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围。公司优先采用现金分红的利润分配方式。公司报告期内现金分红政策实际执行情况符合《公司章程》的规定。综上所述，公司符合《监管指引》第四条规定。

4、《监管指引》第五条规定“上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

公司在《公司章程》第一百五十五条明确载明股东大会授权董事会每年综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平等因素论证公司所处的发展阶段，以及是否有重大资金支出安排等因素制定公司的利润分配政策。符合《监管指引》第五条规定。

5、《监管指引》第六条规定：“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”

发行人在《公司章程》第一百五十五条规定了利润分配原则、利润分配形式、利润分配的条件和比例、利润分配的决策程序、利润分配政策的调整。董事会在制定现金分红具体方案时，详细分析及充分考虑公司实际经营情况，股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与投资者特别是公众投资者进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请公众投资者参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。符合《监管指引》第六条规定。

6、《监管指引》第七条规定：“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

公司于《公司章程》第一百五十五条规定，公司对《公司章程》确定的现金分红政策进行调整或者变更的，由独立董事、监事会发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的有表决权股份的股东所持表决权的 2/3 以上通过。符合《监管指引》第七条规定。

7、《监管指引》第八条规定：“上市公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- （一）是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- （二）分红标准和比例是否明确和清晰；

(三) 相关的决策程序和机制是否完备;

(四) 独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用;

(五) 中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会, 中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。对现金分红政策进行调整或变更的, 还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。”

报告期内公司年度报告中披露了详细披露现金分红政策的制定及执行情况, 公司报告期内利润分配方案符合公司章程的相关规定, 相关决策程序完备, 独立董事尽职尽责并发挥了应有的作用, 中小股东有充分表达意见和诉求的机会, 中小股东的合法权益得到了充分维护。公司符合《监管指引》第八条规定。

8、《监管指引》第九条规定: “拟发行证券、借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的, 应当在募集说明书或发行预案、重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露募集或发行、重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明等信息。”

公司已在本本次非公开发行预案中详细披露现金分红政策及相应的安排及董事会的相关说明。公司符合《监管指引》第九条规定。

9、《监管指引》第十条规定: “上市公司可以依法发行优先股、回购股份。支持上市公司在其股价低于每股净资产的情形下(亏损公司除外)回购股份。”

公司不涉及上述事项, 不适用《监管指引》第十条规定。

10、《监管指引》第十一条规定: “上市公司应当采取有效措施鼓励广大中小投资者以及机构投资者主动参与上市公司利润分配事项的决策。充分发挥中介机构的专业引导作用。”

《公司章程》中明确载明: “股东大会对现金分红具体方案进行审议时, 应当通过多种渠道主动与投资者特别是公众投资者进行沟通和交流(包括但不限于提供网络投票表决、邀请公众投资者参会等), 充分听取中小股东的意见和诉求, 并及时答复中小股东关心的问题”。公司符合《监管指引》第十一条规定。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：截至 2019 年半年度发行人母公司未分配利润为负而合并报表未分配利润金额较大，主要是由于母公司作为控股型公司，业务主要通过下属子公司开展，从而导致母公司每年净利润规模较低，甚至为负，上述情形具备合理性。

根据 Appleby (Bermuda) Limited 及 Maples and Calder 律师事务所出具境外法律意见，公司境外主体可按公司章程规定进行利润分配，不存在其他法律限制或障碍。

发行人最近三年分红情况符合证监会分红有关规定及《公司章程》，能够充分保护投资者利益。

二、一般问题

1、报告期内，申请人未决诉讼较多，请申请人说明相关诉讼计提预计负债或相关应收款项计提坏账准备情况及其合理性。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

截至 2019 年 6 月 30 日，公司作为原告的诉讼最新情况如下：

诉讼(仲裁)基本情况	截至 2019 年 6 月 30 日涉案金额(万元)	是否形成预计负债	诉讼(仲裁)进展	诉讼(仲裁)审理结果及影响	诉讼(仲裁)判决执行情况	截至 2019 年 6 月 30 日应收款项余额(万元)	截至 2019 年 6 月 30 日坏账准备金额(万元)	坏账准备计提依据
因客户未能按合同约定支付租金，天津渤海提起诉讼	11,784.41	否	仲裁庭于 2016 年 12 月 2 日作出裁决，公司于 2016 年 12 月 5 日收到裁决结案，现已	完全胜诉	因客户进入破产重整，执行中止	10,572.37	9,638.17	对扣除保证金之后的长期应收款全额计提减值

			进入执行阶段					
因客户未能按合同约定支付租金,天津渤海提起诉讼	8,997.53	否	一审于2016年11月15日作出判决,公司于2016年11月29日收到判决书,现已进入执行阶段	完全胜诉	因客户进入破产重整,执行中止	8,113.14	8,113.14	全额计提减值
因客户未能按合同约定支付租金,天津渤海提起诉讼	84,090	否	二审判决于2018年10月18日送达,11月7日立案执行已受理	公司二审胜诉,法院支持73,102.44万元人民币的诉讼请求	执行中	60,628.77	16,440.14	综合考虑抵押物评估结果,对扣除保证金后的长期应收款余额计提减值
因客户未能按合同约定支付租金,天津渤海提起诉讼	18,200	否	2019年5月17日第二次开庭询问	尚待判决	不适用	107,953.45	31,186.04	综合考虑抵押物评估结果,对扣除保证金后的长期应收款余额计提减值
因客户破产未能按合同约定支付租金,Seaco申请债权	1,117.78	否	客户于2013年12月31日申请破产,Seaco于2014年2月20日申报债权	与清算人协商向Seaco支付相应款项	不适用	已转销	已转销	不适用
因客户未能按合同约定支付租金,Seaco提起诉讼	97.92	否	2019年5月9日,诉讼请求被驳回,已提起上诉	尚未判决	不适用	77.26	77.26	全额计提减值
因客户未能按合同约定支付租金,Seaco提起诉讼	2,093.65	否	2018年9月公司起诉,2018年12月被告进入破产程序	完全胜诉	被告宣布破产	2,158.98	2,158.98	全额计提减值
因客户未能	291.98	否	2019年7月8	完全胜诉	等待执行	503.44	503.44	全额计提

按合同约定支付租金，Seaco 提起诉讼			日取得胜诉判决，判决被告支付479,191美元。8月7日后可申请强制执行					减值
因客户未能按合同约定支付租金，横琴租赁提起诉讼	14,818.52	否	一审判决已生效，法院已立案执行	完全胜诉	执行中	13,483.08	5,826.05	根据承租人经营状况及租金支付情况等因素计提减值
因客户未能按合同约定支付租金，横琴租赁提起诉讼	4,653.76	否	一审已于2019年4月10日作出判决，客户提起上诉，但客户没有在规定时间内交纳上诉案件受理费，法院在2019年7月19日作出裁定，按客户自动撤回上诉处理。一审判决已生效，完成执行立案	胜诉	执行中	4,184.90	2,676.03	根据承租人经营状况及租金支付情况等因素计提减值
因客户未能按合同约定支付租金，横琴租赁提起诉讼	17,577.83	否	2019年8月9日领取一审判决书，公司胜诉。8月26日客户提起上诉	取得一审判决，客户提起上诉	不适用	17,021.51	10,808.19	根据承租人经营状况及租金支付情况等因素计提减值
因客户未能按合同约定支付租金，横琴租赁提起诉讼	7,231.16	否	2019年8月6日收到法院一审判决书，公司胜诉。8月15日客户提起上诉	取得一审判决，客户提起上诉	不适用	6,757.60	4,268.38	根据承租人经营状况及租金支付情况等因素计提减值

截至2019年6月30日，发行人综合考虑了诉讼的进展情况以及款项的可回

收性，并按照应收账款及长期应收款坏账准备计提政策计提了充足的坏账准备。

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人及合并报表范围内子公司作为被告的未决案件如下：

序号	诉讼(仲裁)基本情况	涉案金额 (万元)	是否形成 预计负债	诉讼(仲裁)进 展	诉讼(仲裁) 审理结果及 影响	诉讼(仲裁)判 决执行情况
1	渤海租赁因重组前 遗留水利建设工程 合同纠纷被起诉	796.44	否	一审审理中	--	--

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人综合考虑了案件的审理情况，认为无需确认预计负债。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人综合考虑了诉讼的进展情况以及款项的可回收性，并按照应收账款及长期应收款坏账准备计提政策对截至 2019 年 6 月 30 日的应收账款及长期应收款计提了充足的坏账准备。

发行人已经根据相关诉讼的具体情况确认无需计提预计负债。

会计师核查意见：

在对渤海租赁 2016 年、2017 年及 2018 年年度财务报表审计过程中，我们按照审计准则的要求对应收账款、长期应收款和预计负债进行了审计，我们认为渤海租赁对应收账款和长期应收款的减值准备的计提和预计负债的计提在所有重大方面符合企业会计准则的规定。在对 2019 年中期财务报表审阅过程中，我们按照中国注册会计师审阅准则的要求对应收账款、长期应收款和预计负债进行了审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信渤海租赁对应收账款和长期应收款减值准备的计提和预计负债的计提没有在所有重大方面按照企业会计准则的规定执行。

（本页无正文，为渤海租赁股份有限公司《关于渤海租赁股份有限公司非公开发行优先股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

渤海租赁股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为天风证券股份有限公司《关于渤海租赁股份有限公司非公开发行优先股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

林 松

徐士锋

保荐机构董事长：

余 磊

天风证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人作为渤海租赁股份有限公司保荐机构天风证券股份有限公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

本人已认真阅读渤海租赁股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告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，反馈意见回复报告不存在虚假记载、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：

余磊

天风证券股份有限公司

年 月 日