证券代码：000890　　证券简称：法尔胜　　公告编号：2020-016

江苏法尔胜股份有限公司
关于深圳证券交易所《关于对江苏法尔胜股份有限公司的重组问询函》的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

江苏法尔胜股份有限公司（以下简称“公司”或“法尔胜”）于2020年2月11日收到贵部下发的《关于对江苏法尔胜股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函〔2020〕第1号，以下简称“《重组问询函》”）。根据《重组问询函》的要求，公司积极组织相关各方对《重组问询函》中提出的问题进行回复，并对《江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》进行了补充和完善。现回复如下：

如无特别说明，本回复所述的词语或简称与《江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）修订稿》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

问题1：

你公司于2016年3月30日披露的《重大资产购买暨关联交易报告书》称，拟以12亿元购买摩山保理100%股权（以下简称“前次重组”），其中，公司控股股东法尔胜泓昇集团有限公司（以下简称“泓昇集团”或“控股股东”）承诺摩山保理2015年至2018年的业绩分别不低于11,000.00万元、12,000.00万元、16,000.00万元、18,450.00万元。根据上市公司历年披露的业绩承诺实现情况专项说明，摩山保理2015年至2018年业绩承诺完成率依次为101.68%、101.10%、101.35%、89.46%，合计完成率为97.54%，控股股东于2019年6月27日对公司进行补偿。业绩承诺期过后的2019年度1-10月，摩山保理实现净利润-63,556.16万元，大幅亏损。请你公司：

（1）结合前次重组评估、盈利预测情况以及最近三年标的资产所处行业环境、业务结构、业务开展情况、竞争状况等，说明标的资产业绩承诺期后利润由盈转亏，大幅亏损的原因及合理性。

（2）我部于2016年曾就标的公司盈利预测的合理性进行重点问询，你公司及财务顾问回复称，2016年至2019年收入增长率分别为28.28%、32.42%、19.68%和10%，2020年之后5%的增长率是谨慎合理的。结合标的公司的实际经营情况说明前次重组时进行收益法评估的各项假设是否发生重大不利变化、相关参数选取是否与实际不符，列表对比标的公司2019年实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的差异，变化幅度超过30%的，请说明原因。

（3）结合公司2016年收购及其后历年年报对标的资产业务的披露、重组标的资产减值测试报告，说明标的资产2019年1-10月计提3.6亿元信用减值损失的具体情况，以前年度是否足额计提了减值准备，以前年度是否存在虚增利润的情形，公司是否存在信息披露不真实、不准确的情形。

（4）核查并说明是否存在可能导致摩山保理业绩承诺期财务报告追溯调整、可能触发相关主体业绩补偿义务的期后事项，如是，进一步说明你公司对于业绩补偿责任的追责机制与风险控制措施。

（5）补充披露标的公司2016年收购完成后向上市公司的分红情况，以及上市公司为其提供增资、借款、担保或其他支持。

（6）结合前述问题以及公司收购标的资产至今，标的资产实现的净利润、本次交易作价、收购标的融资成本等情况，分析公司持有标的资产期间的收益情况，并说明前次重组的合理性及定价的公允性。

请独立财务顾问、会计师就上述问题进行核查并发表明确意见，并请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内业绩真实性进行全面核查并发表明确意见。

回复：

一、结合前次重组评估、盈利预测情况以及最近三年标的资产所处行业环境、业务结构、业务开展情况、竞争状况等，说明标的资产业绩承诺期后利润由盈转亏，大幅亏损的原因及合理性。

1、前次重组评估、盈利预测情况

根据中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2016]第337号），摩山保理100%股权于评估基准日（即2015年10月31日）的收益法评估值为126,510.14万元。基于当时的评估假设、摩山保理历史期经营发展情况，以及商业保理行业发展速度和摩山保理评估基准日资金规模等资料，2015年11-12月、2016年、2017年、2018年和2019年的净利润预测值分别为3,179.42万元、11,873.77万元、15,869.82万元、18,386.66万元和20,522.71万元。

公司2016年完成收购摩山保理后，其各项业务进展顺利，保理款项投放金额稳步增长，营业收入、净利润稳步增加，2015年至2018年摩山保理经审计净利润分别为11,740.86万元、12,625.14万元、19,175.80万元和17,604.55万元，除2018年实现的业绩略低于收购评估时的盈利预测外，其他年份均超过收购评估时的盈利预测。

2、最近三年标的资产所处行业环境、业务结构、业务开展情况、竞争状况

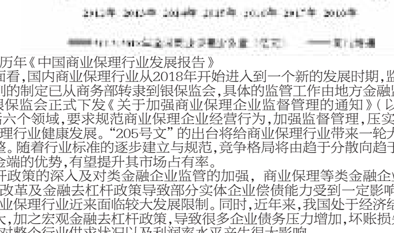
本次交易拟出售的标的资产摩山保理主营商业保理业务，业务发展受企业资金实力、监管政策以及宏观环境影响较大。

（1）最近三年标的资产所处行业环境、竞争状况

1）行业环境

从我国商业保理行业整体趋势看，自2012年商业保理公司试点以来，整个行业已经历了高速增长的初创时期。公司前次重组所在的2015年、2016年，我国商业保理行业正处于蓬勃发展期，经济环境和商业保理行业发展环境为标的公司的发展提供了一个非常好的契机。当时我国宽松的货币政策和积极的财政政策为公司运营提供了较好的融资环境；广大中小企业对加速资金周转，特别是收回应收账款、兑现收益的需求日趋强烈为保理业务的开展提供了充足的业务基础。根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国服务贸易协会商业保理专业委员会等单位联合发布的《中国商业保理行业发展报告2015》显示，2015年新增商业保理公司数量、保理业务量和融资余额等主要指标连续第三年保持成倍增长态势，2015年全国商业保理业务量超过2,000亿元人民币，融资余额约在500亿元人民币，均是2014年的2.5倍。除了商业保理公司数量和规模的增长外，商业保理服务的行业领域也在不断扩展，已经深入到众多制造行业、商贸流通、融资租赁、农业等行业；此外融资模式上，新三板挂牌、保理资产证券化、大型互联网金融平台及各地金融资产交易所等保理资产转让交易方式不断拓宽融资渠道。2018年由于受到外部环境变化的影响，融资成本在上升，风险隐患较多，监管方面也出现了调整，行业正步入新的阶段。根据《中国商业保理行业发展报告（2018）》显示，2018年全国商业保理业务量达1.2万亿元，较2017年增长20%，增长速度较2017年的100%明显下降。

图：2012-2018年全国商业保理业务量（亿元）



资料来源：历年《中国商业保理行业发展报告》

从监管层面看，国内商业保理行业从2018年开始进入到一个新的发展时期，监管格局逐步明确，业务职能和经营规则的制定已从商务部转隶到银保监会，具体的监管工作由地方金融监督管理局承担。2019年10月30日，银保监会正式下发《关于加强商业保理企业监督管理的通知》（以下简称“205号文”），205号文共包括六个领域，要求规范商业保理企业经营行为，加强监督管理，压实监管责任，防范化解风险，促进商业保理行业健康发展。“205号文”的出台将给商业保理行业带来一轮大洗牌，商业保理业务也将面临重大调整。随着行业标准的逐步建立与规范，竞争格局将由趋于分散向趋于集中演变，龙头公司依靠资产端和资金端的优势，有望提升其市场占有率。

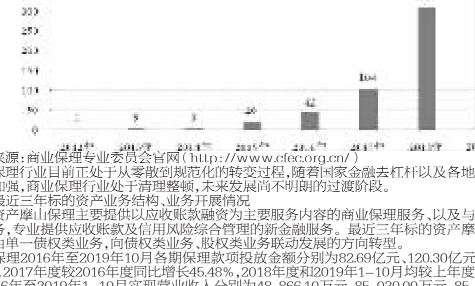
随着去杠杆政策的深入及对类金融企业监管的加强，商业保理等类金融企业融资渠道受到较大限制，同时供给侧改革及金融去杠杆政策导致部分实体企业偿债能力受到一定影响，随着政策及监管影响的持续深入，商业保理行业近来面临较大发展限制。同时，近年来，我国处于经济结构转型升级调整期，经济下行压力较大，加之宏观金融去杠杆政策，导致很多企业债务压力增加，坏账损失成为商业保理企业面临的普遍问题，对整个行业供求状况以及利润率水平产生很大影响。

2）竞争状况

我国商业保理企业众多，根据商业保理专业委员会公开数据，截至2019年6月30日，全国已注册商业保理法人企业超过1万家，其中以广东为主超过8,000家，其次是山东、天津、上海等地。由于商业保理行业的监管政策一直未明确，因此行业竞争较为无序。“205”号文发布后，商务部国际贸易经济合作研究院信用研究所所长、商业保理专业委员会主任韩家平表示，经过清理规范工作，到2020年6月全国商业保理企业数量预计将下降到2,000家左右。

保理行业市场供求状况与行业利润率主要受宏观经济发展与金融政策影响。从资金的供给端方面，国家对P2P、私募债权基金、金交所的严厉监管给独立保理公司再融资带来了困境（传统金融机构给独立保理公司授信相当困难，除非能找到核心企业）。从资产端方面，经济下行、国家去金融杠杆、金融监管加剧、中美贸易战等原因造成各类企业不断暴露，资产不断恶化，保理公司不断出现不良。根据商业保理专业委员会公开数据，截至2019年6月30日，商业保理注、吊销企业共计927家。其中2019年上半年注、吊销的企业数量为434家，占全部注销、吊销总量的46.85%。

图：历年各年份注销、吊销商业保理企业数量图（单位：家）



资料来源：商业保理专业委员会官网（http://www.cfec.org.cn/）

我国保理行业目前正处于从零散到规范化的转变过程，随着国家金融去杠杆以及各地对商业保理公司的监管加强，商业保理行业处于清理整顿，未来发展尚不明朗的过渡阶段。

（2）最近三年标的资产业务结构、业务开展情况

标的资产摩山保理主要提供以应收账款融资为主要服务内容的商业保理服务、以及与商业保理有关的咨询业务，专业提供应收账款及信用风险综合管理的新金融服务。最近三年标的资产摩山保理的业务模式也已由单一债权类业务，向债权类业务、股权类业务联动发展的方向转型。

摩山保理2016年至2019年10月各期保理款项投放金额分别为82.69亿元、120.30亿元、91.90亿元和21.35亿元，2017年度较2016年度同比增长45.48%，2018年度和2019年1-10月均较上年度有较大幅度的下滑。2016年至2019年1-10月实现营业收入分别为48,866.10万元、85,030.00万元、85,910.88万元和23,534.21万元，2017年度和2018年度分别较上一年度同比增长74.01%和1.04%，2019年1-10月营业收入较上年度有较大幅度的下滑。2016年至2019年营业收入主要来源于保理业务的利息收入和手续费收入，具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2019年1-10月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息收入	18,910.01	80.35	66,823.86	77.78	56,656.32	66.63	29,376.29	60.12
手续费收入	4,624.20	19.65	15,192.55	17.68	20,875.02	24.55	16,371.33	33.50
风险评估费收入	–	–	–	–	5,651.98	6.65	2,142.25	4.38
咨询费收入	–	–	3,894.47	4.53	1,846.68	2.17	500.00	1.02
资产管理服务收入	–	–	–	–	–	–	476.23	0.97
合计	23,534.21	100.00	85,910.88	100.00	85,030.00	100.00	48,866.10	100.00

2017年摩山保理逐步开展股权投资业务，2016年至2019年1-10月投资收益情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-10月	2018年度	2017年度	2016年度
处置交易性金融资产取得的投资收益	523.70	–	–	–
处置可供出售金融资产取得的投资收益	–	12,897.36	3,713.53	–
理财产品收益	–	782.26	364.31	417.87
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	–	459.08	–	–
持有可供出售金融资产期间取得的投资收益	–	157.09	–	–
合计	523.70	14,295.79	4,077.84	417.87

3、标的资产业绩承诺期后大幅亏损的原因及合理性

摩山保理2019年1-10月经审计净利润-63,556.16万元，出现大幅亏损，原因具体分析如下：（1）近年来，我国处于经济结构转型升级调整期，经济下行压力较大，加之宏观金融去杠杆政策，导致很多企业债务压力增加，坏账损失成为商业保理企业面临的普遍问题，对整个行业供求状况以及利润率水平产生很大影响。同时，政府对类金融行业监管趋严，融资成本上升，市场风险激增等因素不利于进一步拓展商业保理业，特别是2019年摩山保理发生广东中诚实业控股有限公司和第三方（由中诚实业及其实际控制人罗静提供连带担保）债权的风险，逾期、诉讼客户较多，摩山保理开展保理业务已受严重影响，因此摩山保理只能压缩业务规模，2019年下半年摩山保理已停止开拓新的业务，且存续项目中逾期、诉讼客户较多，对其不再确认收入，从而致使标的资产保理款项投放金额和营业收入较以前年度大幅减少。2019年1-10月标的公司保理款项投放金额仅为21.35亿元，较2018年度91.90亿元和2017年度120.30亿元大幅减少，由此导致2019年1-10月摩山保理仅实现营业收入2.35亿元，相较于2018年全年的8.59亿元大幅下滑。（2）近年来尤其是2019年，由于国内货币政策趋紧及行业监管主体及政策的变化，导致摩山保理融资渠道受限，资金成本不断攀升，保理业务的利润空间不断缩小。2016年至2019年，摩山保理对外融资资金成本也在不断上升，甚至部分项目出现倒挂的情形。在营业收入大幅下降的情形下，2019年1-10月摩山保理营业成本并未同步出现明显的大幅下降，2019年1-10月营业成本仍达5.72亿元，主要系存续项目中逾期、诉讼客户较多，且未能偿还，仍占用公司资金。

（3）近年来的融资困难问题不仅困扰标的资产自身，更使得标的资产多家客户陆续出现了财务困难，导致债务逾期，特别是2019年爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，标的资产计提了较大规模的信用减值损失。2019年1-10月标的资产保理款信用减值损失合计36,063.67万元，占2019年1-10月摩山保理平均保理资产规模的8.73%，主要为确认转让广东中诚实业控股有限公司和第三方（由中诚实业及其实际控制人罗静提供连带担保）款项损失16,528.04万元、对广东索菱电子科技有限公司、腾邦物流集团股份有限公司分别计提10,000.00万元、7,200.00万元，导致2019年标的资产业绩进一步下滑。

综合以上原因，摩山保理业绩承诺期后的2019年1-10月净利润由盈转亏，大幅亏损。

4、中介机构意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：摩山保理在业绩承诺期后的2019年1-10月出现大幅亏损主要系受近年来宏观经济环境及政府对类金融行业监管趋严的影响，融资难度和成本大幅增加，加之2019年爆发重大债权风险事件和逾期、诉讼客户较多，使得摩山保理的经营受到巨大影响，2019年下半年已停止开拓新的业务，营业收入大幅下滑；同时，受融资渠道受限，资金成本不断攀升，同时逾期客户仍占用资金，利润空间不断缩小。此外，部分客户债务逾期，相应计提大额信用减值损失。摩山保理在业绩承诺期后的2019年1-10月出现大幅亏损具有合理性。

二、我部于2016年曾就标的公司盈利预测的合理性进行重点问询，你公司及财务顾问回复称，2016年至2019年收入增长率分别为28.28%、32.42%、19.68%和10%，2020年之后5%的增长率是谨慎合理的。结合标的公司的实际经营情况说明前次重组时进行收益法评估的各项假设是否发生重大不利变化、相关参数选取是否与实际不符，列表对比标的公司2019年实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的差异，变化幅度超过30%的，请说明原因。

1、说明前次重组时进行收益法评估的各项假设是否发生重大不利变化、相关参数选取是否与实际不符

公司前次重组收购摩山保理时进行收益法评估的相关参数选取基于评估基准日（2015年10月31日）时摩山保理的行业状况和经营状况，与摩山保理评估基准日（2015年10月31日）时的实际情况相符。

前次收购收益法评估涉及的折现率参数在确定时，考虑无风险收益率（中长期国债利率的平均水平）、市场风险溢价rm（股票指数平均收益率）、β值（可比上市公司股票市场价格）和企业特有风险调整系数ε等因素综合确定。自前次收购评估基准日至今，前三个因素随市场环境变化而变化，企业特有风险调整系数ε因摩山保理2019年爆发重大债权风险及逾期、诉讼客户较多并出现业绩大幅下滑，经营风险逐步加大，出现重大不利变化。

前次收购收益法评估涉及的盈利预测参数在确定时，考虑宏观环境、行业发展状况以及标的资产自身历史经营情况及未来预期等综合确定。前次收购评估时摩山保理各项业务进展顺利，保理款项投放金额大幅增长，具有一定的规模和品牌优势，且当时的经济环境和商业保理行业发展环境为标的公司的发展提供了一个非常好的契机。除2018年实现的业绩略低于收购评估时的盈利预测外，其他年份均超过收购评估时的盈利预测。然而，受近年来宏观经济环境及政府对类金融行业监管趋严的影响，融资难度和成本大幅增加，加之2019年爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，2019年下半年已停止开拓新的业务，前次重组收购收益法评估基于的部分假设发生了重大不利的变化，其中主要包括：

（1）收益法评估时，假设评估基准日后摩山保理所处行业政策无其他重大变化，标的资产在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除评估报告中披露事项外不发生重大变化。但是近年来宏观经济环境及政府对类金融行业监管趋严的影响，融资难度和成本大幅增加，加之2019年爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，使得摩山保理的经营受到巨大影响，2019年下半年已停止开拓新的业务，营业收入大幅下滑；同时，受融资渠道受限，资金成本不断攀升，同时逾期客户仍占用资金，利润空间不断缩小。该等前次重组评估假设发生重大不利变化。

（2）前次收购收益法评估时，假定企业未来风险经营可控，不存在重大的资产运营风险，综合考虑企业历史期坏账损失比例和未来保理资产规模扩大可能带来的风险，假定未来资产减值损失比例约为平均保理资产规模的0.1%。但是近年来的融资困难问题不仅困扰标的资产自身，更使得标的资产多家客户陆续出现了财务困难，导致债务逾期，标的资产计提了相应的信用减值损失。2019年1-10月，标的资产计提信用减值损失合计36,063.67万元，大幅增加，占2019年1-10月摩山保理平均保理资产规模的8.73%。该项前次重组评估假设发生重大不利变化，主要系2019年公司爆发重大债权风险，逾期及诉讼客户增加所致。

2、列表对比标的公司2019年实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的差异，变化幅度超过30%的，请说明原因

摩山保理2019年1-10月实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的主要差异如下表所示：

单位：万元

项目	2019年全年预测数	2019年1-10月实际经营数	变动比率(%)
营业收入	69,409.35	23,534.21	-66.09
营业成本	40,972.88	57,152.85	39.49
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-35.06	-36,400.55	103,723.59
营业利润	22,522.38	-61,704.71	-373.97
净利润	20,522.71	-63,556.16	-409.69

由上表可知，标的公司2019年1-10月实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标差异较大，关键经营指标差异都在30%以上，主要由于摩山保理2019年实际经营情况与公司购买标的公司时评估假设相比出现重大不利变化。标的公司受近年来宏观经济环境及政府对类金融行业监管趋严的影响，融资难度和成本大幅增加，加之2019年爆发重大债权风险事件和逾期、诉讼客户较多，使得摩山保理的经营受到巨大影响，营业收入和利润均大幅下滑；同时，受融资渠道受限，资金成本不断攀升，同时逾期客户仍占用资金，利润空间不断缩小。此外，部分客户债务逾期，相应计提大额信用减值损失。

具体来看，因逾期、诉讼等原因，摩山保理在2019年1-10月不能确认收入但仍占用资金、形成营业成本涉及的客户、保理款本金具体情况如下：

单位：万元

客户名称	保理款余额	2019年是否确认收入
上海国联能源有限公司	96.75	否
北京中都建筑工程有限公司	11,000.00	否
腾邦物流集团股份有限公司	10,000.00	否
腾邦物流集团股份有限公司	10,000.00	否
腾邦物流集团股份有限公司	8,000.00	否
腾邦物流集团股份有限公司	8,000.00	否
广东索菱电子科技有限公司	5,000.00	否
广东索菱电子科技有限公司	5,000.00	否
广东索菱电子科技有限公司	5,200.00	否
广东索菱电子科技有限公司	9,200.00	否
广东索菱电子科技有限公司	5,600.00	否
广东索菱电子科技有限公司	20,000.00	否
合计	97,096.75	
摩山保理截至2019年10月31日保理款总余额	255,812.33	
占比	37.96%	

从上表可以看出，截至2019年10月31日，标的资产保理款余额中有37.96%在2019年1-10月期间未确认或仅确认部分期间收入，但仍全期间占用资金，形成营业成本。此外，公司2019年7月爆发的广东中诚实业控股有限公司和第三方（由中诚实业及其实际控制人罗静提供连带担保）重大债权风险事件之后，公司亦未对其确认收入，但仍占用公司资金，形成营业成本。2019年营业成本中融资利息支出仍占比72.49%。

综上，标的资产2019年1-10月由盈转亏、大幅亏损，实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的存在较大差异主要系宏观环境及标的企业自身爆发重大债权风险事件和逾期、诉讼客户较多等影响。

3、中介机构意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：2018年以来行业状况、标的资产实际经营情况等因素较前次收购重组收益法评估所依据的相关评估假设已发生重大不利变化；前次收购评估参数的选取是基于评估基准日标的企业的实际经营情况，与评估基准日时的实际情况相符。标的企业2019年1-10月由盈转亏、大幅亏损，实际经营指标与购买时收益法评估下2019年预测经营指标的存在较大差异主要系宏观环境及标的企业自身爆发重大债权风险事件和逾期、诉讼客户较多等影响，原因具有合理性。

三、结合公司2016年收购及其后历年年报对标的资产业务的披露、重组标的资产减值测试报告，说明标的资产2019年1-10月计提3.6亿元信用减值损失的具体情况，以前年度是否足额计提了减值准备，以前年度是否存在虚增利润的情形，公司是否存在信息披露不真实、不准确的情形。

2016年至2018年公司对保理款、委托贷款计提减值的会计政策如下：

风险分类	应收保理款、委托贷款计提比例（%）
正常类	0
关注类	5
次级类	25
可疑类	50
损失类	100

2016年至2018年保理款五级分类如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度
正常类	495,288.77	640,326.58	483,936.72
关注类	–	–	86,000.00
次级类	400.00	–	–
可疑类	3,000.00	–	–
损失类	–	2,026.75	126.75
合计	498,688.77	642,353.34	570,063.47

2016年至2018年保理款明细如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度
保理款原值	498,688.77	642,353.34	570,063.47
保理款减值准备	1,600.00	2,026.75	4,426.75
保理款净额	497,088.77	640,326.58	565,636.72

2019年1-10月公司考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，以单项或组合的方式对金融资产预期信用损失进行估计。预期信用损失的计量取决于金融资产自初始确认后是否发生信用风险显著增加。

如果信用风险自初始确认后已显著增加，公司按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；如果信用风险自初始确认后未显著增加，公司按照该金融工具未来12个月内预期信用损失的金额计量损失准备。公司在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，作为减值损失或利得计入当期损益。于资产负债表日，若公司判断金融工具只具有较低的信用风险，则假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。

公司在评估信用风险是否显著增加时考虑如下因素：

（1）合同付款是否发生逾期超过（含）30日。如果逾期超过30日，公司确定金融工具的信用风险已经显著增加。除非公司无需付出过多成本或努力即可获得合理且有依据的信息，证明虽然超过合同约定的付款期限30天，但信用风险自初始确认以来并未显著增加。

（2）公司对金融工具信用管理方法是否发生变化。

（3）债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。

（4）债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化。

（5）债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化。

（6）是否存在预期将导致债务人履行其偿债义务的能力发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化。

（7）信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化。

（8）若现有金融工具在报告日作为新金融工具源生或发行，该金融工具的利率或其他条款是否将发生显著变化。

（9）同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化。这些指标包括：信用利差、针对借款人的信用违约互换价格、金融资产的公允价值小于其摊余成本的时间长短和程度、与借款人相关的其他市场信息（如借款人的债务工具或权益工具的价格变动）。

（10）金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化。

（11）对债务人实际或预期的内部信用评级是否下调。

（12）同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加。

（13）作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。

（14）预期将降低借款人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化。

（15）借款合同的预期变更，包括预计违反合同的行为是否可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更。

2019年10月31日保理资产明细如下：

单位：万元

项目	金额
保理款原值	255,812.33
保理款减值准备	23,962.38
保理款净额	231,849.95

2019年1-10月保理款信用减值损失合计36,063.67万元，主要为确认转让中诚实业及相关方款项损失16,528.04万元、对广东索菱电子科技有限公司、腾邦物流集团股份有限公司分别计提10,000.00万元、7,200.00万元。具体情况如下：

（1）2019年7月，中诚实业及相关方实际控制人罗静涉嫌金融诈骗被公安机关刑事拘留。中诚实业及相关方保理款信用风险显著增加，发生信用减值。上海摩山商业保理有限公司将上述债权转让给深圳汇金创展商业保理有限公司，转让价款于2020年12月31日前分三期支付。摩山保理将扣除未实现的融资收益后的转让价款与保理款本金的差额16,528.04万元，确认为转让损失，计入信用减值损失。

（2）广东索菱电子科技有限公司为索菱股份全资子公司，索菱股份2019年4月26日因涉嫌信息披露违法违规收到证监会立案调查通知书；并于2019年12月27日公告前期会计差错更正，2016-2018年度累计虚增收入10.16亿元，净利润5.89亿元；重大诉讼显著增加，多种迹象表明保理款信用风险显著增加。摩山保理2019年5月向深圳市中级人民法院申请执行并查封了其部分资产。2019年1-10月，摩山保理根据广东索菱电子科技有限公司的偿债能力、保全资产情况、保证人执行能力等情况计提了信用减值损失10,000.00万元。

（3）腾邦物流集团股份有限公司为腾邦集团有限公司子公司。腾邦集团有限公司2019年6月无法偿还“17腾邦01”债券利息爆发债务危机，中诚信证券评估有限公司对其公司评级从AAA连续下调至C。多种迹象表明保理款信用风险显著增加。摩山保理2019年3月向上海金融法院起诉，并申请保全了部分资产。2019年1-10月，摩山保理根据腾邦物流集团股份有限公司的偿债能力、保全资产情况、保证人执行能力等情况计提了信用减值损失7,200.00万元。

2019年10月31日，公司根据现有可获取的信息及相关合同实施情况，包括但不限于还息情况、诉讼执行情况、担保抵押措施、期后回款情况、保理款转让价格等单项评估测算摩山保理各项保理款期末信用风险，因上述事项均存在不确定性，公司基于谨慎性原则计提坏账准备，具备合理性。

公司在以前年度依据《企业会计准则》和相关会计政策的要求对存在信用风险的保理款项计提的坏账准备是充分的。相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

经核查，独立财务顾问、会计师认为：2019年1-10月计提3.6亿元信用减值损失合理，以前年度已足额计提了减值准备，以前年度不存在虚增利润的情形，公司不存在信息披露不真实、不准确的情形。

四、核查并说明是否存在可能导致摩山保理业绩承诺期财务报告追溯调整、可能触发相关主体业绩补偿义务的期后事项，如是，进一步说明你公司对于业绩补偿责任的追责机制与风险控制措施。

经公司自查，未发现可能导致摩山保理业绩承诺期财务报告追溯调整的情形，未发现可能触发相关主体业绩补偿义务的期后事项。

经核查，独立财务顾问、会计师认为：公司不存在可能导致摩山保理业绩承诺期财务报告追溯调整的情形，不存在可能触发相关主体业绩补偿义务的期后事项。

五、补充披露标的公司2016年收购完成后向上市公司的分红情况，以及上市公司为其提供增资、借款、担保或其他支持。

（一）2016年收购完成后上市公司与标的公司之间分红、增资、借款、担保及其他支持相关情况

1、公司自2016年收购摩山保理以来，摩山保理将各年实现的利润用于扩大经营规模，未向公司进行过分红。

2、鉴于摩山保理属于资金密集型企业，公司2016年收购摩山保理后，对其进行过一次增资，具体情况如下：

2016年8月2日，摩山保理股东会决议增资扩股，注册资本由30,000万元增加至63,500万元，增加注册资本33,500万元，其中，由法尔胜以货币资金出资20,000万元，其余分配利润转增13,500万元，2016年12月14日法尔胜缴存货币出资款，上述增资事宜业经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并于2017年5月23日出具大信验字【2017】第4-00025号验资报告。

3、公司收购摩山保理以来，为摩山保理提供的借款情况如下表所示：

单位：万元

期间	上市公司拆借给摩山保理	摩山保理偿还给上市公司
2019年1-10月	42,300.00	66,300.00
2018年度	73,583.75	69,583.75
2017年度	75,000.00	40,000.00
合计	190,883.75	175,883.75

截至2019年12月9日，公司为摩山保理提供的借款本息余额为20,390.57万元。

4、公司收购摩山保理以来，为摩山保理提供的担保情况如下表所示：

单位：万元

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
上海摩山商业保理有限公司	20,000.00（注1）	2019/1/9	2020/1/9
上海摩山商业保理有限公司	35,000.00（注1）	2018/3/28	2019/3/27
上海摩山商业保理有限公司	10,000.00	2017/3/2	2018/3/2
上海摩山商业保理有限公司	30,000.00	2016/11/18	2017/11/18
上海摩山商业保理有限公司	30,000.00	2016/6/17	2017/6/17
上海摩山商业保理有限公司	30,000.00	2016/5/10	2017/5/10

注1：中证信用增进股份有限公司为上海摩山商业保理有限公司借款提供保证，江苏法尔胜股份有限公司为中证信用增进股份有限公司提供反担保，2019年12月27日，摩山保理已提前清偿相应借款本息，该项担保已解除。

截至本《重组问询函》出具日，公司为摩山保理提供担保的担保责任已经全部履行完毕。

摩山保理属于资金密集型企业，日常经营所需资金较多，存在对外融资解决资金缺口的情况，故收购以来公司为摩山保理提供部分借款和保证担保等，同时2016年公司货币增资2亿元，除上述情况外不存在为摩山保理提供其他财务资助的情形。

此外，公司收购摩山保理后，还与其开展合作保理业务，上市公司通过摩山保理进行融资，具体情况如下表所示：

单位：万元

期间	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1-10月	合计
标的公司通过保理放款给上市公司	21,000.00	–	–	–	21,000.00
上市公司支付利息给标的公司	142.11	1,882.08	525.95	–	2,550.14
上市公司归还保理款	–	–	21,000.00	–	21,000.00

（二）补充披露情况

补充披露了标的公司2016年收购完成后向上市公司的分红情况，以及上市公司为其提供增资、借款、担保或其他支持。详见本次交易重组报告书（草案）修订稿“第四节交易标的基本情况”之“十四、2016年收购完成后上市公司与标的公司之间分红、增资、借款、担保及其他支持相关情况”。

（三）中介机构意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：公司已在本次交易重组报告书（草案）修订稿相关章节补充披露标的公司2016年收购完成后向上市公司的分红情况，以及上市公司为其提供增资、借款、担保或其他支持的相关情况，披露内容真实、准确。

六、结合前述问题以及公司收购标的资产至今，标的资产实现的净利润、本次交易作价、收购标的融资成本等情况，分析公司持有标的资产期间的收益情况，并说明前次重组的合理性及定价的公允性。

1、标的资产净利润实现情况

公司收购摩山保理后，2015年、2016年、2017年和2018年摩山保理净利润分别为11,740.86万元、12,625.14万元、19,175.80万元和17,604.55万元，扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润分别为11,185.03万元、12,131.56万元、16,216.67万元和16,504.99万元。除2018年未能实现业绩承诺外，其他年份均达到业绩承诺要求，业绩承诺完成率依次为101.68%、101.10%、101.35%、89.46%，合计完成率为97.54%。对于2018年未实现业绩承诺，前次收购交易对方泓昇集团已以现金方式向公司补偿2,948.83万元。

2、本次交易作价情况

本次交易采用资产基础法与市场法对拟出售标的公司股权进行评估，基于资产基础法评估结果作为评估结论。根据万隆评估出具的《资产评估报告》，摩山保理全部股东权益评估值为40,281.23万元，较摩山保理母公司全部股东权益账面价值34,158.30万元增值6,122.93万元，增值率为17.93%；较合并口径全部股东权益账面价值40,215.56万元增值65.67万元，增值率为0.16%。经交易各方友好协商，本次交易拟出售的公司100%股权的交易价格确定为40,281.23万元。

3、收购标的融资成本

公司2016年收购摩山保理100%股权总价款为120,000.00万元，此外2016年12月14日，公司以货币资金对摩山保理增资20,000万元。其中2016年11月为收购标的资产专项融资41,400万元，融资资金成本为7.08%/年，剩余股权转让款和增资款均来自公司自有资金和流动资金贷款。公司按照《购买资产协议》约定的付款安排支付股权转让款。公司收购标的资产的融资成本测算情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
支付进度（注1）	98,000.00	110,000.00	122,000.00	140,000.00
平均占用资金A（注2）	39,520.55	106,712.33	119,027.95	131,202.19
融资成本B（注3）	1,991.11	6,590.80	7,458.86	7,739.46
融资成本率（C=B/A）	5.04%	6.18%	6.27%	5.90%

注1：其中股权转让款120,000.00万元，增资款20,000.00万元；

注2：平均占用资金：根据公司支付进度按时间加权平均计算；

注3：其中专项融资根据实际支付的利息计算融资成本；公司自有资金和流动资金贷款根据公司流动资金贷款平均利率（不含摩山保理对外融资部分）计算融资成本。

4、分析公司持有标的资产期间的收益情况

公司在2016年以12亿元的交易对价收购标的资产，并在2016年12月对标的资产增资2亿元，初始投资额合计14亿元；2016年至2019年公司为收购标的资产的融资成本（测算）为2.38亿元。2015年至2019年1-10月，标的资产未对公司现金分红，2019年因摩山保理未达业绩承诺要求，公司收到泓昇集团支付的业绩补偿2,948.83万元；本次资产出售交易对价为40,281.23万元。综上，在不考虑本次交易对价分期支付等背景下，公司持有标的资产期间的损益为亏损12.06亿元。

标的资产2019年1-10月营业收入出现大幅下滑，营业利润和净利润均出现较大幅度的亏损，且自2019年下半年以来已不再开拓新的保理业务和投资业务，未来的资产盈利能力仍然较弱。公司通过本次交易剥离了经营亏损、具有较高经营风险的商业保理业务，同时可以获得40,281.23万元现金对价，可用于偿还公司2016年收购摩山保理并购专项贷款，有利于提高公司流动比率，改善财务状况，保障上市公司稳定。

5、结合前述情况，前次重组具有合理性及定价公允性

（1）前次重组合理性

公司收购摩山保理后，2015年至2018年摩山保理均能保持良好的盈利，除2018年略低于业绩承诺外，其他年份均达到业绩承诺金额，对于2018年未实现业绩承诺，前次收购交易对方泓昇集团已以现金方式向公司补偿。前次重组前，公司传统金属制品业务因受主要上下游产业的持续低迷以及环保政策收紧、去产能等影响，市场竞争更加激烈，而保持微利甚至亏损的态势。而彼时，我国商业保理行业正处于蓬勃发展期，经济环境和商业保理行业发展环境为标的资产的发展提供了一个非常好的契机，且当时摩山保理在资本金、盈利能力、股东背景、专业人才等方面，都具有较为突出的优势。公司2016年完成收购摩山保理后，其各项业务进展顺利，保理款项投放金额稳步增长，营业收入、净利润稳步增加，公司通过收购摩山保理享受到了当时我国商业保理行业快速发展的红利，规避了上市公司集中于单一金属制品产业的业务模式的经营风险，双主业共同发展的转型战略改善了公司当时的盈利能力。

综上分析，公司认为前次收购标的资产具有合理性。

（2）前次重组定价公允性

公司前次收购标的资产最终交易价格以经具有证券、期货从业资格的评估机构中联资产评估集团有限公司对标的资产截至评估基准日（2015年10月31日）的评估结果为依据，经交易各方协商确定。中联资产评估集团有限公司分别采用了资产基础法和收益现值法对标的资产进行了评估，并选取收益现值法评估结果作为标的资产的最终评估结论。

公司前次收购标的资产时，我国商业保理行业正处于蓬勃发展期，经济环境和商业保理行业发展环境为标的资产的发展提供了一个非常好的契机。同时，当时摩山保理在资本金、盈利能力、股东背景、专业人才等方面，都具有较为突出的优势。摩山保理自2014年成立以来，截至评估基准日（2015年10月31日）一直处于企业快速发展的初期阶段，预期未来将会有较好的收益水平和广阔的发展空间。摩山保理作为一个包含了单项资产、商誉、市场渠道、客户和品牌等综合元素形成的有机整体，通过未来收益折现测算的股权价值更能够较好地反映当时摩山保理100%股权的内在价值。所以公司前次收购标的资产时按照收益法评估结果作为价值参考依据更能真实反映当时摩山保理的内在价值。

而公司本次出售的标的资产，受宏观经济环境及政府对类金融行业监管趋严的影响，摩山保理现阶段开始收缩业务，特别是2019年爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，摩山保理开展保理业务已受严重影响，自2019年下半年以来已不再开拓新的业务，未来主营业务收入及收益率均存在很大的不确定性，对摩山保理未来经营收益和经营风险均难以合理估测，因此，根据摩山保理的经营情况，本次出售评估没有选用前次收购所采用收益法而选定了资产基础法评估结果，评估值较前次评估值大幅减少。

公司前次重组和本次出售标的资产定价差异较大，主要原因系标的资产面临的宏观环境、行业环境以及企业自身发展前景不同所致。公司前次收购的标的资产是一个正处于快速发展的企业，宏观环境和行业环境也为其提供了一个非常好的契机，所以通过收益法评估才能反映标的资产的内在价值；而本次出售的标的资产是一个经营亏损、具有较高经营风险，且未来发展前景不明确的企业，采用资产基础法评估能反映真实价值。

综上分析，考虑到公司前次重组时的行业环境和标的资产实际发展情况，公司前次重组定价以具有证券、期货从业资格的评估机构中联资产评估集团有限公司对标的资产截至评估基准日（2015年10月31日）按照收益法评估的结果作为依据，经交易各方协商确定。公司前次重组交易定价具有公允性。

6、中介机构意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：公司通过收购摩山保理享受到了当时我国商业保理行业快速发展的红利，规避了上市公司集中于单一金属制品产业的业务模式的经营风险，双主业共同发展的转型战略改善了公司当时的盈利能力。综合考虑收购融资成本和持有期间收益，公司前次收购的资产增厚了公司2016年至2018年的业绩，盈利能力得以提升。但随着国内宏观经济、行业环境的改变和标的资产由盈转亏的实际经营情况，特别是2019年爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，摩山保理开展保理业务已受严重影响，自2019年下半年以来已不再开拓新的保理业务和投资业务。公司及时剥离经营亏损、具有较高经营风险的标的资产，同时可以获得现金对价，有利于提高公司资产质量，改善财务状况，保障上市公司稳定。公司前次收购标的资产具有合理性。

公司前次重组和本次出售标的资产定价差异较大，主要原因系标的资产面临的宏观环境、行业环境以及企业自身发展前景不同所致。公司前次收购的标的资产是一个正处于快速发展的企业，宏观环境和行业环境也为其提供了一个非常好的契机，所以通过收益法评估才能反映标的资产的内在价值；而本次出售的标的资产是一个经营亏损、具有较高经营风险，且未来发展前景不明确的企业，采用资产基础法评估能反映真实价值。公司前次重组定价以具有证券、期货从业资格的评估机构中联资产评估集团有限公司对标的资产截至评估基准日（2015年10月31日）按照收益法评估的结果作为依据，经交易各方协商确定。公司前次重组交易定价具有公允性。

七、请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内业绩真实性进行全面核查并发表明确意见。

（一）核查的手段及范围

1、收入真实性的核查

（1）了解和评价内部控制的有效性。针对公司销售与收款、关联交易等进行相关内部控制程序的了解，并进行内部控制测试，以确定其运行的有效性；

（2）核查收入确认的真实性和准确性。检查主要客户合同相关条款，并评价公司收入确认是否符合会计准则的要求；获取收入明细表，对收入变动情况进行分析；执行销售收入与应收款项函证，检查是否与账面记录一致；对金额较大的客户进行了实地走访，核查其销售收入是否真实；针对利息收入，中介机构抽取大额项目，获取了销售合同、审查放款手续、银行划款单、回款记录，并按照货币资金使用的时间和实际利率进行重新测算；对营业收入进行截止测试，确认收入是否记录在正确的会计期间。

2、针对成本真实性的核查

（1）了解和评估内部控制的有效性。针对公司成本与付款等进行相关内部控制程序的了解，并进行内部控制测试，以确定其运行的有效性；

（2）核查成本确认的真实性和准确性。编制营业成本明细表，复核加计正确，并与总账，明细账及报表核对相符；对营业成本、毛利率进行逐月分析，未发现明显异常情况；执行营业成本期末截止测试，是否记在正确的会计期间；针对利息成本，中介机构抽取大额项目，获取了借款合同、审查银行划款单、还款记录、利息支付凭证，并对利息成本进行重新计算，检查是否与账面一致。

3、期间费用的核查

（1）了解和评估内部控制的有效性。针对公司期间费用进行相关的内部控制程序的了解，并进行内部控制测试，以确定其运行的有效性；

（2）获取了费用明细表，复核加计是否正确，并与报表数、总账数及明细账合计数核对是否相符；计算分析费用中各项目发生额及占费用总额的比率，将本期、上期管理费用各主要明细项目作比较分析，判断其变动的合理性；比较本期各月份费用，对有重大波动和异常情况的项目查明原因；抽查了公司大额费用支出的审批单、业务合同、发票、款项支付银行回单等，检查记账凭证与原始凭证是否相符以及账务处理是否正确。执行期间费用期末截止测试，核查是否记在正确的会计期间。

4、资产核查

（1）了解标的资产报告期各期末各项资产科目核算内容和具体情况，判断是否符合企业会计准则的规定；

（2）对标的资产报告期各期末货币资金进行核查，包括了解内部控制和测试内部控制、获取开户清单、银行函证、检查大额资金流水等方式；

（3）对标的资产报告期各期末金融投资进行核查，包括了解内部控制和测试内部控制、获取证券公司对账单及进行函证、公允价值重新测算等方式；

（4）对标的资产报告期各期末往来款项进行核查，包括检查相关的合同、进行函证、检查银行回单、重新测算等方式；

（5）对标的资产报告期各期末保理资产进行核查，包括了解和测试内部控制、检查保理款尽调到发放过程中的文件，对保理款余额进行函证、现场走访、检查贷后报告及公司五级分类、对保理款进行减值测试等方式；

（6）对标的资产报告期各期末固定资产进行核查，包括获取各期末固定资产明细，核对相关资产的采购合同、资产登记证明等以验证长期资产的真实性，对报告期各期末固定资产折旧计提进行测试，执行监盘程序等方式；

5、负债核查

（1）了解标的资产报告期各期末各项负债科目核算内容和具体情况，判断是否符合企业会计准则的规定；

（2）对标的资产报告期各期末的融入资金执行细节测试，包括检查融入资金合同、融入资金条件、会计处理等；同时对报告期各期末融入资金余额进行函证，核实相关融入资金余额；

（3）对标的资产报告期各期末应付利息进行核查，包括了解和测试内部控制、重新测算、函证等方式。

（二）中介机构意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：标的资产报告期内的经营业绩与当时的行业发展情况、实际经营情况相符，标的资产2019年1-10月业绩大幅下滑与其所处行业环境、业务结构、业务开展情况、竞争状况相符，具有合理性。标的资产营业收入真实、准确、完整，成本费用的发生真实完整，报告期内经营业绩真实。

问题2：

报告书显示，本次交易前，上市公司主要从事金属制品业务和商业保理业务，本次交易完成后，上市公司的业务结构转变为单一金属制品业务经营，公司承诺，本次交易后，未来上市公司在稳定金属制品业务的同时，将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，形成更符合公司战略发展的整体经营安排，保障公司的长远发展。同时，上市公司2016年完成标的资产的收购至今，公司已将原持有的多家金属制品业务子公司股权向控股股东的关联方进行转让，公司在相关公告中称，“根据公司战略规划，剥离传统制造业务，加强资本运作”。请你公司：

（1）结合前期公司战略、资产出售情况及各项业务报告期内对公司的营业收入、利润的贡献情况，说明本次交易与前期你公司披露的发展战略存在较大差异的原因，出售标的资产的必要性及合理性，是否有利于增强你公司持续经营能力，是否有利于维护上市公司的利益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第十一条第（五）项的规定。

（2）备考合并资产负债表显示，本次交易完成后，上市公司2018年度的资产中货币资金、其他应收款合计占总资产的比重为59.78%，说明上述情况是否符合重组办法第十一条第（五）项的规定；

（3）对重组完成后公司收入下降和盈利能力不足的情况作重大风险提示；

请独立财务顾问就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合前期公司战略、资产出售情况及各项业务报告期内对公司的营业收入、利润的贡献情况，说明本次交易与前期你公司披露的发展战略存在较大差异的原因，出售标的资产的必要性及合理性，是否有利于增强你公司持续经营能力，是否有利于维护上市公司的利益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第十一条第（五）项的规定。

1、前期公司资产出售情况

2016年收购标的资产以来，公司向控股股东的关联方出售资产主要情况如下：

单位：万元

序号	时间	出售资产情况	金额	交易目的
1	2016年5月	江苏法尔胜特钢制品有限公司100%股权、江阴法尔胜金属制品有限公司100%股权、江苏法尔胜金属线缆销售有限公司100%股权	45,890.00	根据本公司整体战略规划，公司加大转型力度，通过剥离传统制造业务，加强资本运作，改善和提升公司的资产质量，增强公司的持续盈利能力。
2	2017年10月	江苏法尔胜缆索有限公司60%股权、江苏东纲金属制品有限公司60%股权、江阴法尔胜住电新材料有限公司70%股权	20,931.81	根据本公司整体战略规划，公司加大转型力度，通过剥离传统制造业务，加强资本运作。
3	2017年10月	位于江阴市璜土镇石庄华特西路18号的钢材仓库	3,098.22	本次资产转让是为了解决闲置的钢材仓库，有利于公司对土地、房屋的规划和管理，进一步优化资产结构，符合公司长期发展战略。
4	2018年3月	江阴法尔胜佩尔新材料科技有限公司19.5%股权	412.00	根据公司整体战略规划拟以转让，本次交易所得款项主要用于补充公司流动资金。
5	2019年11月	将部分机器设备出售	530.00	本次交易目的在于盘活公司闲置资产，提高资产运营效率，有利于公司优化资产结构。

公司于2016年5月将江苏法尔胜特钢制品有限公司、江阴法尔胜金属制品有限公司和江苏法尔胜金属线缆销售有限公司三家子公司100%股权转让。从下表财务数据可以看出，转让前三家子公司处于亏损或微利状态。

单位：万元

转让公司	盈利指标	2015年度	2016年1-3月
江苏法尔胜特钢制品有限公司	营业收入	37,825.14	7390.49
	营业利润	-217.59	-278.9
	净利润	-155.9	-291.19
江阴法尔胜金属制品有限公司	营业收入	28,042.97	8373.62
	营业利润	-1,533.88	41.54
	净利润	-1,271.90	125.55
江苏法尔胜金属线缆销售有限公司）（注1）	营业收入	/	/
	营业利润	/	/
	净利润	/	/

注：上述2015年财务数据经审计，2016年1-3月未经审计；

注1：由于江苏法尔胜金属线缆销售有限公司2015年11月05日刚刚成立，转让时点尚未开始正式运营，所以2015年度和2016年1-3月未有相关财务指标。

公司于2017年10月将江苏法尔胜缆索有限公司、江苏东纲金属制品有限公司和江阴法尔胜住电新材料有限公司三家子公司控股股权转让，从下表财务数据可以看出，转让前三家子公司均处于微利的状态。

单位：万元

转让公司	盈利指标	2016年度	2017年1-6月
江苏法尔胜缆索有限公司	营业收入	33,070.71	23,576.03
	营业成本	29,298.65	20,886.64
	净利润	734.79	165.04
江苏东纲金属制品有限公司	营业收入	19,182.82	11,849.43
	营业成本	16,806.60	10,372.32
	净利润	996.42	130.66
江阴法尔胜住电新材料有限公司	营业收入	8,721.34	5,520.96
	营业成本	7,521.50	5,068.46
	净利润	5.73	70.45

注：上述财务数据均经审计。

2016年5月和2017年10月两次资产出售系公司通过剥离处于微利或亏损、长期缺乏竞争力传统制造业务，收回资金，增强公司的现金储备，缓解公司现金流压力，改善和提升公司的资产质量，并有利于把握新的投资机会，有利于公司长远、健康发展。

2、各项业务报告期内对公司的营业收入、利润的贡献情况

公司各项业务报告期内对公司的营业收入、利润的贡献情况如下：

单位：万元、%

项目	业务板块	2019年1-10月		2018年度	
		金额	占比	金额	占比
营业收入	金属制品	66,499.77	73.86	84,423.99	49.72
	金融业务	23,534.21	26.14	85,384.93	50.28
	合计	90,033.98	100.00	169,808.92	100.00
营业利润	金属制品	-2,024.11	3.18	-6,130.16	/
	金融业务	-61,704.71	96.82	25,091.85	/
	合计	-63,728.82	100.00	18,961.69	/
项目	业务板块	2017年度		2016年度	
		金额	占比	金额	占比
营业收入	金属制品	117,975.06	58.86	141,807.43	74.37
	金融业务	82,454.53	41.14	48,866.10	25.63
	合计	200,429.58	100.00	190,673.52	100.00
营业利润	金属制品	-3,804.51	/	2,824.17	18.36
	金融业务	21,042.22	/	12,557.63	81.64
	合计	17,237.71	/	15,381.79	100.00

2016年公司收购标的资产前，公司传统金属制品业务因受主要上下游产业的持续低迷以及环保政策收紧、去产能等影响，市场竞争更加激烈，而保持微利甚至亏损的态势，2017年开始公司金属制品业务营业利润一直为负。从上表可以看出，公司2016年至2018年利润主要来源于摩山保理，期间公司能够保持良好的营业利润主要得益于对摩山保理的收购。公司通过收购摩山保理享受到了当时我国商业保理行业快速发展的红利，改善了公司当时的盈利能力。

3、说明本次交易与前期你公司披露的发展战略存在较大差异的原因

收购标的资产前，公司主要从事钢丝绳等金属制品的生产和销售业务，并已成为该行业知名品牌，然而过于集中于单一产业的业务模式在日益复杂的市场冲击下给公司带来较大的经营风险，同时主要上下游产业的持续低迷以及环保政策收紧、去产能等，也给公司带来一定的发展上的制约。为了实现公司制定的多主业并行的战略转型，公司通过收购摩山保理，将商业保理等新兴金融服务模式与公司在金属制品行业的经营优势有效结合，实现金属产业与金融服务相结合即“产融结合”的新型经营模式。从上表公司各项业务报告期内对公司的营业收入、利润的贡献情况来看，2016年至2018年，公司通过收购摩山保理享受到了当时我国商业保理行业快速发展的红利，改善了公司当时的盈利能力。鉴于此，公司根据整体战略规划，继续加大转型力度，通过剥离微利或亏损、长期缺乏竞争力的传统制造业务，将原持有的多家金属制品业务子公司股权进行转让。从上表可以看出，公司剥离传统制造业务主要集中在2016年和2017年，此期间也是摩山保理盈利较强的年份。

随着国内金融经济环境的改变，融资成本上升、存量客户资金流紧张等问题开始出现，商业保理业务面临一定下行压力。公司虽然通过严格控制商业保理存量业务规模、审慎开展新业务、加强现有客户风险排查等一系列的措施防范保理资产的减值风险，但仍有部分客户出现违约情况，公司面临较大的资产减值风险和诉讼压力，经营业绩受到严重影响。为避免债务人违约等事项导致公司运营环境进一步恶化，并损害公司股东利益，公司基于对外部经济形势和商业保理行业的判断，在审慎评估保理行业发展前景及摩山保理整体经营状况的基础上，决定出售所持有的摩山保理100%股权，从而保障上市公司稳健经营，维护全体股东的利益。公司拟通过本次交易进一步调整资产结构，剥离具有较高经营风险的商业保理业务，稳定金属制品业务。同时，未来公司将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，形成更符合公司战略发展的整体经营安排，保障公司的长远发展。

综上，公司根据宏观经济环境、市场竞争格局和公司各业务板块实际经营情况对公司战略做出实时调整，本次交易公司及时剥离经营亏损、具有较高经营风险的商业保理业务，稳定金属制品业务，有利于增强公司持续经营能力和维护公司的利益。未来公司将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，形成更符合公司战略发展的整体经营安排，保障公司的长远发展。

4、出售标的资产的必要性及合理性，是否有利于增强你公司持续经营能力，是否有利于维护上市公司的利益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第十一条第（五）项的规定

本次交易公司拟将经营亏损、具有较高经营风险的商业保理业务对外出售。公司2016年收购摩山保理100%股权至今，经历有较好的发展期，但随着国内金融经济环境的改变，融资成本上升、存量客户资金流紧张等问题开始出现，商业保理业务面临一定下行压力。公司虽然通过严格控制商业保理存量业务规模、审慎开展新业务、加强现有客户风险排查等一系列的措施防范保理资产的减值风险，但仍有部分客户出现违约情况，公司面临较大的资产减值风险和诉讼压力，经营业绩受到严重影响。摩山保理2018年、2019年1-10月的净利润分别为17,604.55万元、-63,556.16万元。

为避免债务人违约等事项导致上市公司运营环境进一步恶化，并损害公司股东利益，公司基于对外部经济形势和商业保理行业的判断，在审慎评估保理行业发展前景及摩山保理整体经营状况的基础上，决定出售所持有的摩山保理100%股权，从而保障上市公司稳健经营，维护全体股东的利益。公司通过出售亏损、经营风险较高的商业保理业务，有利于提高公司资产质量，改善财务状况，同时将有效减少诉讼纠纷，加强公司的风险控制和规范运作，本次交易具有必要性及合理性。此外，此次交易的支付方式为现金，可用于偿还公司2016年收购摩山保理并购专项贷款，有利于提高公司流动比率，改善财务状况，保障上市公司稳定。本次交易完成后，公司在稳定金属制品业务的同时，将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，保障公司的长远发展。本次交易有利于增强上市公司持续经营能力，有利于上市公司的利益，符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第十一条第（五）项的规定。

5、中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：公司根据宏观环境、市场竞争格局和公司各业务板块实际经营情况对公司战略做出实时调整，本次交易公司及时剥离经营亏损、具有较高经营风险的商业保理业务，稳定金属制品业务，出售标的资产具有必要性和合理性，本次交易有利于增强公司持续经营能力和维护上市公司的利益，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

二、备考合并资产负债表显示，本次交易完成后，上市公司2018年度的资产中货币资金、其他应收款合计占总资产的比重为59.78%，说明上述情况是否符合重组办法第十一条第（五）项的规定；

本次交易公司拟将经营亏损、具有较高经营风险的商业保理业务对外出售。本次交易完成后，公司将保留金属制品业务，不存在交易完成后无具体经营业务的情形。

根据公证天业出具的备考财务报表《审阅报告》（苏公W[2020]E1009号），本次交易后公司保留的业务仍有持续经营能力：假设本次交易于2018年初发生，则上市公司保留的业务于2018年、2019年1-10月产生的营业收入为84,423.99万元、66,499.78万元。本次交易后上市公司保留的金属制品业务经营和管理不依赖于出售的标的资产，具有独立经营能力。

公司作为国内知名的金属制品供应商，“法尔胜”品牌凭借着高效优质的形象，获得了市场的高度认可，也为产品的市场拓展打下了坚实基础。公司从事多年的金属制品的研发、生产和销售，具备完备的工艺体系和质量保证体系。公司坚持以客户和市场需求为导向，充分整合内外部研发能力，严格执行生产工艺标准和质量控制标准，确保公司产品的质量稳定和市场竞争力。

本次交易完成后，公司2018年度的资产中货币资金、其他应收款合计占总资产的比重为59.79%，现金类资产占比相对较高，但随着公司金属制品业务的正常开展，公司现金类资产占总资产的比例将逐步降低，本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金的情形。公司在稳定金属制品业务的同时，将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，保障公司的长远发展。

此外，本次交易公司通过出售亏损、经营风险较高的商业保理业务，有利于提高公司资产质量，改善财务状况，同时将有效减少诉讼纠纷，亦有利于公司增强持续经营能力。

综上所述，本次交易完成后，公司将原有商业保理业务相关的资产出售。剥离亏损、经营风险较高的商业保理业务将降低公司经营负担，有利于上市公司调整业务结构，稳定金属制品业务。公司在稳定金属制品业务的同时，将会集中优势资源，进一步寻求更加优质的业务支撑点，保障公司的长远发展。本次交易有利于改善上市公司持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易有利改善上市公司持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条（五）项的规定。

三、对重组完成后公司收入下降和盈利能力不足的情况作重大风险提示；

（一）因出售资产而带来的主要业务变化和业绩波动风险

本次交易上市公司将整体出售亏损严重的保理业务资产，减轻上市公司的经营负担。由于标的资产的资产规模、营业收入占上市公司资产、收入的比重较高，本次交易完成后，上市公司的主营业务将由金属制品和保理双业务变为单一的金属制品业务，营业收入将大幅下降。因此，公司存在主营业务变化、收入下降和盈利能力不足所带来的业绩波动风险。

补充披露了对重组完成后公司收入下降和盈利能力不足的情况作重大风险提示，详见本次交易重组报告书（草案）修订稿“第十一节风险因素”之“二、本次交易完成后上市公司的行业和业务风险”之“（一）因出售资产而带来的主要业务变化和业绩波动风险”。

经核查，独立财务顾问认为：公司已在本次交易重组报告书（草案）修订稿相关章节对重组完成后公司收入下降和盈利能力不足的情况作重大风险提示。

问题3：

前次重组，你公司采用资产基础法和收益法对摩山保理100%股权进行评估，并以收益法评估结果作为依据，交易作价12亿元。本次重组，你公司采用资产基础法和市场法进行评估，并以资产基础法作为依据，拟以4.03亿元出售摩山保理100%股权。你公司前次重组回复我部问询函称，“考虑到摩山保理的资产主要为流动资产，属于轻资产行业，采用资产基础法评估无法准确衡量企业的真实价值。”请你公司：

（1）结合标的资产所处行业发展前景、过往以及未来业绩、核心竞争力等因素，说明收购和出售标的资产采用不同评估方法的原因及合理性。

（2）2017年3月、2018年3月、2019年4月评估机构对摩山保理100%股权进行评估，评估值分别为17.30亿元、19.82亿元、14.53亿元，而本次评估值仅为4.03亿元。请你公司结合标的资产近年来的财务情况、经营业绩与业务发展趋势，历次评估涉及的评估假设、评估参数等，说明标的资产本次预估定价与近三年来评估定价存在重大差异的原因及合理性，本次股权转让的作价依据及合理性，前次评估结果是否存在重大错报，在此基础上说明本次交易是否有利于保护上市公司利益和中小股东的合法权益。

（3）你公司出售标的资产的价格大幅低于收购标的资产的价格，请你公司董事会自查前期收购标的资产和本次出售标的资产过程中尽职调查的充分性，是否充分履行勤勉尽责条件。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产所处行业发展前景、过往以及未来业绩、核心竞争力等因素，说明收购和出售标的资产采用不同评估方法的原因及合理性。

1、前次收购评估采用收益法的主要原因及合理性

（1）公司前次收购标的资产评估基准日为2015年10月31日。彼时，我国商业保理行业正处于蓬勃发展期，经济环境和商业保理行业发展环境为标的公司的发展提供了一个非常好的契机。具体行业发展情况详见本《重组问询函》问题1相关回复内容。

（2）摩山保理成立于2014年，2015年后各项业务进展顺利，保理款项投放金额比2014年大幅增长。前次收购时摩山保理的注册资本金已达3亿元人民币，具有雄厚的资金实力，资金实力处于行业前列，且摩山保理为全国首家发行ABS的商业保理企业，具有一定的规模和品牌优势。同时，公司主要的业务人员都来自于大型金融机构，包括银行、信托公司、证券公司以及其他行业内有经验的保理公司具有丰富的人脉及行业经验，公司主要负责业务的管理层有丰富的国外保理业务经验，其作为行业的领军人物对商业保理行业不仅非常熟悉而且紧跟世界最先进的融资理念，致力于推出适合中国国情和市场的先进保理产品，为投资者和有融资需求的中小企业搭建了有效的融资平台，保证了公司未来的可持续发展。

综上，基于前次收购评估基准日（2015年10月31日）所面对的宏观经济政策、经济环境、商业保理行业发展态势和标的资产自身经营情况（在资本金、盈利能力、股东背景、专业人才等方面，都具有突出的优势，同时管理层对未来的盈利有较好的预期），公司前次股权收购的摩山保理作为一个包含了单项资产、商誉、市场渠道、客户和品牌等综合元素形成的有机整体，其正处于快速发展的初期阶段，预期未来将会有较好的收益水平和广阔的发展空间，所以采用收益法评估能够较好地反映其内在价值。因此，公司前次收购评估以收益法评估结果作为价值参考依据为适宜，评估结果是合理的。

2、本次出售采用资产基础法而未采用收益法的主要原因及合理性

（1）公司本次出售评估基准日为2019年10月31日。目前，我国商业保理行业发展趋势发生变化，具体情况详见本《重组问询函》问题1回复相关内容。

（2）本次出售前摩山保理经营情况详见本《重组问询函》问题3之“1、标的资产近年来的财务情况、经营业绩与业务发展趋势”回复相关内容。

综上，基于本次出售评估基准日（2019年10月31日）所面对的宏观经济政策、经济环境、商业保理行业发展态势和标的资产自身经营情况（大幅亏损、停止开拓新的业务等），公司本次出售的摩山保理作为一个经营亏损、具有较高经营风险，且未来主营业务收入及收益率均存在很大的不确定性实体，对其未来经营收益和经营风险均难以合理估测，因此，本次出售评估不宜采用收益法。

综上分析，两次交易评估期间，受宏观环境及自身爆发债权风险、逾期及诉讼客户较多等影响，摩山保理从处于快速发展且预期未来将会有较好的收益水平和广阔发展空间的企业转变为经营亏损、具有较高经营风险且未来主营业务收入及收益率均存在很大的不确定性企业，所处的经营情况和发展前景差距较大，故根据实际情况，前次收购和本次出售选取了不同的评估方法，两次评估采用不同评估方法的原因符合摩山保理在各自评估基准日实际情况，存在合理性。

3、中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：前次收购和本次出售两次评估采用不同评估方法的原因系摩山保理在评估基准日所表现出的经营情况、面临的行业环境存在较大差异，采用不同的评估方法更能真实地体现出摩山保理在两个评估基准日的市场价值。

二、2017年3月、2018年3月、2019年4月评估机构对摩山保理100%股权进行评估，评估值分别为17.30亿元、19.82亿元、14.53亿元，而本次评估值仅为4.03亿元。请你公司结合标的资产近年来的财务情况、经营业绩与业务发展趋势，历次评估涉及的评估假设、评估参数等，说明标的资产本次预估定价与近三年来评估定价存在重大差异的原因及合理性，本次股权转让的作价依据及合理性，前次评估结果是否存在重大错报，在此基础上说明本次交易是否有利于保护上市公司利益和中小股东的合法权益。

（一）标的资产近年来的财务情况、经营业绩与业务发展趋势，历次评估涉及的评估假设、评估参数等

1、标的资产近年来的财务情况、经营业绩与业务发展趋势

摩山保理最近两年及一期经审计的主要财务数据及财务指标详见本《重组问询函》问题1回复相关内容。

截至2017年12月31日、2018年12月31日和2019年10月31日，摩山保理资产总额分别为798,727.21万元、622,072.97万元和510,680.14万元，负债总额分别为695,023.26万元、518,301.25万元和470,464.58万元，均呈现下降态势。2019年受融资成本上升、重大客户违约等亏损事项导致公司负债率上升。

2017年度至2019年1-10月，摩山保理营业收入均为商业保理相关业务收入，毛利率、净利率变动主要受客户资产质量、合同利率及融资成本影响，2018年毛利率、净利率下降主要系融资环境收紧，标的公司融资成本上升；2019年摩山保理出现大幅亏损，主要系宏观经济下行，重大客户出现违约，对摩山保理正常业务开展产生较大不利影响。

公司2016年收购摩山保理100%股权至今，经历有较好的发展期，但随着国内金融经济环境的改变，融资成本上升、存量客户资金流紧张等问题开始出现，商业保理业务面临一定下行压力。特别是2019年摩山保理爆发重大债权风险和逾期、诉讼客户较多，摩山保理开展保理业务已受严重影响，因此摩山保理调整业务发展方向，暂缓发展新的客户，在维持现有客户的同时积极压缩业务规模，2019年下半年摩山保理已停止开拓新的业务。2019年1-10月标的公司保理款项投放金额仅21.35亿元，较2018年91.90亿元大幅减少，且存续项目中逾期、诉讼客户较多，对其不再确认收入，由此导致2019年1-10月摩山保理仅实现营业收入2.35亿元，相较于2018年全年的8.59亿元大幅下滑。2019年下半年以来，摩山保理根据变化的环境，逐步停止了商业保理业务和股权投资业务的开拓，公司未来的业务主要是清理回收已开拓的商业保理业务和股权投资业务，公司未来业务发展存在较大的不确定性。

2、标的资产近三年评估涉及的评估假设、评估参数的变化情况

（1）标的公司近三年涉及的评估事项

标的资产在2017年3月、2018年3月、2019年4月和2020年1月（本次交易）四次评估或估值情况如下：

评估基准日	评估目的	最终采用评估方法	评估结论
2016年12月31日	接受法尔胜委托对摩山保理100%股东权益价值提供咨询，对摩山保理100%股权基于基准日2016年12月31日的市场价值进行估算	收益法	摩山保理股东全部权益市场价值172,966.21万元，比净资产账面值80,033.39万元，增值92,932.82万元，增值率116.12%
2017年12月31日	接受法尔胜委托对摩山保理100%股东权益价值提供咨询，对摩山保理100%股权基于基准日2017年12月31日的市场价值进行估算	收益法	摩山保理股东全部权益市场价值198,241.60万元，比净资产账面值103,703.95万元，增值94,537.66万元，增值率91.16%
2018年12月31日	接受法尔胜委托对摩山保理100%股东权益价值提供咨询，对摩山保理100%股权基于基准日2018年12月31日的市场价值进行估算	收益法	摩山保理股东全部权益市场价值145,293.09万元，比净资产账面值103,771.72万元，增值41,521.37万元，增值率40.01%
2019年10月31日	为满足法尔胜拟股权转让的需要，提供摩山保理基于评估基准日2019年10月31日股东全部权益价值	资产基础法	摩山保理全部股东权益评估值为40,281.23万元，较摩山保理母公司全部股东权益账面价值34,158.30万元增值6,122.93万元，增值率为17.93%

1）2017年3月12日评估情况

2017年3月12日，中联资产评估集团出具了中联评咨字[2017]第391号《江苏法尔胜股份有限公司拟了解上海摩山商业保理有限公司股权价值咨询报告》，中联资产评估集团以2016年12月31日为评估基准日，采用收益法对摩山保理100%股权的市场价值进行估算。摩山保理股东全部权益市场价值172,966.21万元，比净资产账面值80,033.39万元，增值92,932.82万元，增值率116.12%。

2）2018年3月28日评估情况

2018年3月28日，中联资产评估集团出具了中联评咨字[2018]第542号《江苏法尔胜股份有限公司拟了解上海摩山商业保理有限公司股权价值咨询报告》，中联资产评估集团以2017年12月31日为评估基准日，采用收益法对摩山保理100%股权的市场价值进行估算。摩山保理股东全部权益市场价值198,241.60万元，比净资产账面值103,703.95万元，增值94,537.66万元，增值率91.16%。

3）2019年4月24日评估情况

2019年4月24日，中联资产评估集团出具了中联评咨字[2019]第721号《江苏法尔胜股份有限公司拟了解上海摩山商业保理有限公司股东全部权益价值咨询报告》，中联资产评估集团以2018年12月31日为评估基准日，采用收益法对摩山保理100%股权的市场价值进行估算。摩山保理股东全部权益市场价值145,293.09万元，比净资产账面值103,771.72万元，增值41,521.37万元，增值率40.01%。

4）2020年1月20日评估情况

2020年1月20日，万隆（上海）资产评估有限公司出具了万隆评报字（2020）第10015号《江苏法尔胜股份有限公司拟股权转让涉及的上海摩山商业保理有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，万隆评估以2019年10月31日为评估基准日，采用资产基础法和市场法对摩山保理股东全部权益价值进行评估。截至评估基准日2019年10月31日，摩山保理按资产基础法评估股东全部权益价值为40,281.23万元，按市场法评估股东全部权益价值为40,215.56万元。此次评估最终采用资产基础法评估结果作为评估结论。摩山保理全部股东权益评估值为40,281.23万元，较摩山保理母公司全部股东权益账面价值34,158.30万元增值6,122.93万元，增值率为17.93%。

资产基础法和收益法两种评估方法的评估角度和路径不同。资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化，反映的是被评估单位资产及负债的现实价值（重置价值）；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响，反映的是被评估单位预期获利的价值。受宏观环境以及重大客户违约影响，标的资产经营情况发生重大变化，所以本次交易评估结果选取方法与前三次存在差异。

（2）上述四次评估的评估假设

上述四次评估或估值假设情况如下：

第一次评估假设内容（基准日为2016年12月31日）	第二次评估假设内容（基准日为2017年12月31日）	第三次评估假设内容（基准日为2018年12月31日）	第四次评估假设内容（基准日为2019年10月31日）
价值咨询假设	估值假设	估值假设	评估假设
1、假设基准日后价值咨询对象所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化，与价值咨询对象相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等在基准日后，除公众已获知的变化外，不发生重大变化；价值咨询对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。	1、假设基准日后估值对象所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化，与估值对象相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等在基准日后，除公众已获知的变化外，不发生重大变化；估值对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。	1、假设估值基准日后估值对象持续经营；	1、交易假设 假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行评估。
2、本次价值咨询假设委托方及价值咨询对象提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整，价值咨询范围仅以委托方及价值咨询对象提供的申报表为准，未考虑委托方及价值咨询对象提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。	2、本次估值假设委托人及估值对象提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整，估值范围仅以委托人及估值对象提供的申报表为准，未考虑委托人及估值对象提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。	2、假设估值基准日后估值对象所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；	2、公开市场假设 （1）有自愿的卖主和买主，地位是平等的；
3、假设基准日后价值咨询对象的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务，价值咨询对象遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。价值咨询对象在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除报告中披露事项外不发生重大变化，基准日后无不可抗力对价值咨询对象造成重大不利影响。	3、假设基准日后估值对象的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务，估值对象遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。估值对象在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除报告中披露事项外不发生重大变化，基准日后无不可抗力对估值对象造成重大不利影响。	3、假设保理行业未来几年无重大变化；	（2）买卖双方都有获得足够市场信息的机会和时间，交易行为在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下进行的；
4、商业保理行业面临一定的经营风险和财务风险，随着企业经营的发展，保理资产规模的不断增加，风险也将逐渐累积，对于企业经营过程中发生的坏账风险，假定企业未来风险经营可控，不存在重大的资产运营风险，综合考虑企业历史期坏账损失比例和未来保理资产规模扩大可能带来的风险，假定未来资产减值损失比例约为平均保理资产规模的0.2%。	4. 在摩山保理管理层对估值对象的经营安排及未来现金流量预计的基础上，涉及估值对象的未来经营规划能够如期落实，如实际经营情况与经营规划发生偏差，时任管理层能采取相应补救措施弥补偏差。	4、假设估值基准日后估值对象所处国家和地区的宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外，无其他重大变化；	（3）待估资产可以在公开市场上自由转让；
5、摩山保理章程约定的经营期限是30年，摩山保理股东承诺若无重大不利情况，公司将永久持续经营，必要时可以变更营业执照的经营期限，因此假设摩山保理持续经营。	5. 摩山保理章程约定的经营期限是30年，摩山保理股东承诺若无重大不利情况，公司将永久持续经营，必要时可以变更营业执照的经营期限，因此假设摩山保理持续经营。	5、假设估值对象市场占有率维持现有水平；	（4）不考虑特殊买家的额外出价或折价。
6、根据《财政部国家税务总局关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税[2011]号）及《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》，霍尔果斯摩山商业保理有限公司自2015年经营开始至2019年享受企业所得税免征政策。	6.根据《财政部国家税务总局关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税[2011]2号）及《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》，霍尔果斯摩山商业保理有限公司自2015年经营开始至2019年享受企业所得税免征政策。	6、假设与估值对象相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等在估值基准日后，除公众已获知的变化外，不发生重大变化；	3、宏观经济环境相对稳定假设：任何一项资产的价值与其所处的宏观经济环境直接相关，在本次评估时假定社会的产业政策、税收政策和宏观环境保持相对稳定，利率、汇率无重大变化，从而保证评估结论有一个合理的使用期。
7、上海摩山商业保理有限公司成立全资子公司霍尔果斯摩山商业保理有限公司的主要目的在于享受当地税收优惠政策，上海摩山商业保理有限公司对于承接的业务，管理层可以合理安排至霍尔果斯摩山商业保理有限公司名下，根据企业介绍情况，价值咨询中假设管理层未来业务按照母子公司间分别30%和70%的比例进行业务分配。	7. 摩山保理成立全资子公司霍尔果斯摩山商业保理有限公司的主要目的在于享受当地税收优惠政策，摩山保理对于承接的业务，管理层可以合理安排至霍尔果斯摩山商业保理有限公司名下，根据企业介绍情况，估值中假设管理层未来业务按照霍尔果斯占总收入20%的比例进行业务分配。	7、假设估值对象的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；	4.持续经营假设：假设上海摩山的经营业务合法，在未来可以保持其持续经营状态，且其资产价值可以通过后续正常经营予以收回。
8、上海摩山保理母公司于基准日账面存在5,185.65万元可供出售金融资产，为平安信托定增项目，公允价值计量，经尽调了解，该笔投资并无明确退出时间，企业未来并无明确投资类资产的配置计划，本次测算将其作为溢余资产加回。	–	8、假设估值对象遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；	5.委托人、被评估单位提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。
–	–	9、假设估值基准日后估值对象采用的会计政策和编写咨询报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；	
–	–	10、假设估值基准日后估值对象在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除咨询报告中披露事项外不发生重大变化；	
–	–	11、假设估值基准日后无不可抗力对估值对象造成重大不利影响。	–

（下转B052版）