

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)
关于《关于深圳市新南山控股(集团)股份有限公司发行 A 股股份
换股吸收合并深圳赤湾石油基地股份有限公司暨关联交易的反馈意见》
中有关财务事项的说明

德师报(函)字(18)第 Q00013 号

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 12 月 19 日出具的行政许可项目审查反馈意见通知书 162171 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(以下简称“反馈意见”)收悉。德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“我们”或“德勤”)作为深圳市新南山控股(集团)股份有限公司发行 A 股股份换股吸收合并深圳赤湾石油基地股份有限公司暨关联方交易报告中深圳赤湾石油基地股份有限公司(以下简称“深基地”或“公司”)的审计机构,对反馈意见中涉及深基地会计师的相关问题进行了逐项核查,现就有关问题回复如下。

如无特别说明,本回复报告中的简称或名称的释义与关联方交易报告书相同。除特别说明是外币以外,本回复报告中涉及的币种均为人民币。

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·上海

反馈问题八：申请材料显示，深基地 2017 年 9 月末其他应收关联方往来 1,533.30 万元，账龄 1-2 年。应收政府款项 1,204.50 万元，账龄在 3 年以上。请你公司补充披露：1)上述款项应收方名称、款项形成的背景以及合理性。2)上述款项账龄较长的原因以及合理性，坏账准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、 公司回复：

(一) 款项形成的背景以及合理性分析

深基地 2017 年 9 月末其他应收关联方往来 1,533.30 万元，账龄 1-2 年。该笔款项系深基地之子公司宝湾供应链管理(嘉兴)有限公司(以下简称“嘉兴供应链公司”)应收嘉兴现代物流园投资发展有限公司(以下简称“嘉兴投资公司”)的款项，嘉兴投资公司系嘉兴市秀洲区国有资产监督管理局成立的国有独资企业。

嘉兴供应链公司为中外合资企业，注册资本为人民币 2.30 亿元，其中宝湾物流控股有限公司出资 13,800 万元、嘉兴投资公司出资 2,300 万元、中国汇通(香港)有限公司(以下简称“中国汇通”)出资 6,900 万元，注册资本已于 2016 年 12 月全部到位。后续经营过程中，因小股东东方嘉兴投资公司实际经营需要，在履行内部审批程序后，嘉兴供应链公司将资金 1,533.3 万元汇入嘉兴投资公司，双方形成债权债务关系，嘉兴供应链公司账务上确认为其他应收款。目前嘉兴供应链公司尚未获取施工许可证，预计将于 2018 年度获取并开工建设。随着项目建设资金的需求，嘉兴投资公司将会根据项目资金的需要归还该部分资金，嘉兴投资公司为当地国资管理部门的独资公司，预计该款项的收回不存在重大风险。

深基地 2017 年 9 月末应收政府款项 1,204.50 万元，账龄在 3 年以上。该笔款项系深基地之子公司南京宝湾国际物流有限公司(以下简称“南京宝湾”)应收南京江宁经济技术开发区管理委员会的土地预存款。根据深基地与南京江宁经济技术开发区管理委员会于 2008 年度签订《南京江宁开发区空港工业园项目建设协议书》及《项目建设补充协议书》，南京宝湾与南京空港枢纽经济区投资发展有限公司于 2011 年度签订《关于南京宝湾国际物流有限公司支付土地款的备忘录》，深基地分别于 2008 年 4 月 16 日和 2010 年 7 月 1 日代南京宝湾支付 1,204.50 万元和 4,750.79 万元给南京江宁经济技术开发区管理委员会和南京空港作为项目土地预存款，由南京空港及南京江宁经济技术开发区管理委员会以南京宝湾名义向南京市国土资源局缴付，土地出让金不足部分由南京宝湾另行支付。南京宝湾与南京空港于 2011 年度和 2012 年度又签订《关于南京宝湾国际物流有限公司土地预存款及相关问题的备忘录》及《关于南京宝湾国际物流有限公司土地预存款返还的备忘录》，约定由南京空港返还土地预存款。从 2011 年度至 2016 年度期间，南京宝湾已收到南京空港累计返款共计 4,700 万元，剩余 1,255.29 万元未返还(其中：应退预付南京江宁经济技术开发区管理委员会的土地款 1,204.50 万元，应退预付南京空港的土地款 50.79 万元)。目前，南京宝湾在积极催收剩余款项。

(二) 款项账龄较长的原因以及合理性分析

如上述说明所示，款项账龄长的原因合理。深基地根据公司会计政策，对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，不存在减值问题，故不计提坏账准备。

二、 本所执行的核查程序和核查意见

我们对深基地 2017 年 9 月末其他应收关联方往来 1,533.30 万元，账龄 1-2 年的情况进行了专项核查，执行了以下核查程序：

1. 检查投资协议书，核对各方出资金额和出资比例；
2. 检查嘉兴供应链公司收到各方注册资本的银行回单和资金汇回给嘉兴投资公司银行回单；
3. 复核并重新计算汇回资金金额的计算过程；
4. 对嘉兴投资公司执行企业工商信息查询程序。

我们对深基地应收政府款项 1,204.50 万元，账龄在 3 年以上情况进行了专项核查，执行了以下核查程序：

1. 检查深基地与南京江宁经济技术开发区管理委员会签订的《南京江宁开发区空港工业园项目建设协议书》和《项目建设补充协议书》；
2. 检查南京宝湾与南京空港签订的《关于南京宝湾国际物流有限公司支付土地款的备忘录》、《关于南京宝湾国际物流有限公司土地预存款及相关问题的备忘录》和《关于南京宝湾国际物流有限公司土地预存款返还的备忘录》；
3. 检查深基地支付 1,204.50 万元和 4,750.79 万元的银行回单及收款方开具的收据；
4. 检查南京宝湾收到南京空港返款的银行回单。

我们对上述两笔款项坏账准备计提的合理性进行了专项核查，执行了以下核查程序：

1. 了解深基地坏账准备计提政策；
2. 结合债务人的基本情况检查管理层对于上述两笔款项的可回收性分析过程。

经核查，我们认为上述两笔款项账龄较长的原因合理且风险可控，不计提坏账准备具有合理性。

反馈意见九：申请材料显示，深基地报告期内归属于母公司所有者的净利润分别为 9,164.49 万元、191.81 万元、-1,686.92 万元。净利润下滑主要原因为：宝湾物流园区开发力度扩大，拟建及筹建期的园区与运营园区的数量不匹配，致使管理成本相对收入较高；园区建设资金需求较大，只依靠债务融资方式使得财务费用较高；此外，深基地报告期内石油后勤业务的盈利水平下降。请你公司结合上述分析，补充披露深基地盈利能力的稳定性，后续盈利能力改善的具体措施以及有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、 公司回复

(一) 深基地归属于母公司所有者净利润下滑的原因分析

深基地最近两年一期收入构成及利润情况如下表：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	同比变动	2015年度
营业收入：				
堆存(仓储)业务	44,406.99	55,005.99	5.74%	52,019.40
装卸业务	1,938.52	2,907.31	-21.07%	3,683.36
港务管理业务	1,634.04	1,688.71	1.43%	1,664.87
办公租赁及其他业务	7,172.65	8,177.11	6.75%	7,660.33
营业收入合计	55,152.20	67,779.13	4.23%	65,027.95
营业成本合计	24,237.36	29,990.83	0.98%	29,700.25
毛利率	56.05%	55.75%	-	54.33%
销售费用	49.38	107.74	-39.96%	179.46
管理费用	9,067.92	11,660.72	22.06%	9,553.15
财务费用	15,605.71	18,175.44	10.08%	16,511.53
投资收益：				
权益法核算的长期股权投资收益	278.75	3,250.34	-44.88%	5,896.82
银行理财产品投资收益	-	128.32	-92.05%	1,614.23
投资收益合计	278.75	3,378.66	-55.02%	7,511.05
利润总额	2,232.62	7,236.68	-48.64%	14,090.41
减：所得税费用	2,713.10	5,132.19	69.76%	3,023.16
净利润	(480.48)	2,104.50	-80.98%	11,067.26
归属于母公司所有者的净利润	(1,686.92)	191.81	-97.91%	9,164.49

2016年度，深基地营业收入合计较2015年度增长2,751.18万元，增幅4.23%，其中营业收入占比较高的堆存(仓储)业务收入同比增长5.74%，近年来稳步增长。报告期内，深基地毛利率基本保持稳定，盈利能力较为稳定。

深基地2016年度归属于母公司的净利润同比减少97.91%，主要原因如下：

1、深基地对其联营公司深圳赤湾胜宝旺工程有限公司(以下简称“胜宝旺公司”)的投资收益大幅下降2,646.48万元，降幅44.88%。胜宝旺公司业绩下滑主要系由于国际油价长期处于低位，海洋石油相关客户(系其主营业务的来源)减缓了海洋工程项目投资，减少了海洋工程的订单，导致业绩下降。

2、报告期内，深基地的管理费用及财务费用存在一定刚性。宝湾物流园区开发力度扩大，致使管理成本相对收入较高；园区建设资金需求较大，只依靠债务融资方式使得财务费用较高，随着业务扩张及新物流园区启动建设，管理费用及财务费用均有增长。2016年度管理费用较2015年度增加2,107.57万元，增幅22.06%；财务费用较2015年度增加1,663.91万元，增幅10.08%。另外，由于资金需求增加，陆续减少对银行理财产品的购买，相关投资收益减少1,485.91万元，减幅92.05%。

一、 公司回复 - 续

(一) 深基地归属于母公司所有者净利润下滑的原因分析 - 续

3、受海洋石油行业面临的形势所累，深基地母公司本部从事的装卸业务持续下滑，同时深基地母公司债务利息支出导致的财务费用成本较高，导致其 2016 年度亏损 6,046.34 万元。由于深基地正在进行被吸收合并的重大重组事项，其母公司未来可能注销，不确定未来期间是否能取得足够的利润用于抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额，故从谨慎性角度出发，将已确认的递延所得税资产在 2016 年度全部转回，导致递延所得税费用增加，净利润及归属于母公司所有者的净利润下降。

深基地 2017 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润负 1,686.92 万元，较 2016 年度下降 1878.73 万元，主要原因为胜宝旺公司长期股权投资形成的投资收益大幅下降 2,971.59 万元，降幅 91.42%。胜宝旺公司业绩下滑是由于国际油价长期处于低位，海洋石油相关客户(系其主营业务的来源)减缓了海洋工程项目投资，减少了海洋工程的订单，导致业绩下降。

(二) 后续盈利能力改善的具体措施及有效性

1、深基地旗下宝湾物流拥有较强的品牌与规模优势

深基地堆存(仓储)业务收入的实现主要依赖于物流园区业务，主要由深基地之子公司宝湾控股及其子公司实际开展运营。宝湾控股是国内领先的物流园区运营商，以自持的物流园区为平台，为客户提供仓储、配送、库内管理、供应链管理、物流金融、设备租赁等多元化及物流一体化综合服务。

自 2003 年成立以来，宝湾控股在物流园区选址、开发建设、运营管理等方面均积累了丰富的经验，从项目开发、价格标杆、客户资源、服务标准、品牌声誉、盈利能力等多方面来看，宝湾控股在各地物流仓储市场上均处于领先水平，核心客户包括 DHL、顺丰、中远等专业物流服务商以及耐克、三星、宝洁、奔驰等知名产业公司，品牌优势明显。

在园区及土地储备方面，截至 2017 年 9 月 30 日止，宝湾控股在上海、天津、广州、武汉、成都、重庆、南京、合肥等 29 个战略及热点城市自行开发并管理 50 个物流园项目，目前运营、在建、签约规划仓库面积约 556 万平方米，其中已实际完工投入运营物流园区 18 个(含托管的合肥宝湾)，在运营仓库面积 182.4 万平方米，在建及拟建园区达 32 个，规划仓储面积 366 万平方米，拥有强大的规模优势。

2、物流业务相关的收入持续稳定增长

截至 2017 年 9 月 30 日止，深基地旗下已经实际运营并产生收入的物流园区合计 17 个，通过对物流园区资源的合理运用及配置，深基地物流业务规模不断扩大，盈利能力不断增强。2014 年度、2015 年度及 2016 年度，深基地旗下各运营物流园区业务合计收入分别为 3.70 亿元、4.84 亿元和 5.41 亿元，复合增长率达 20.92%，合计净利润(不考虑财务费用)分别为 1.57 亿元、1.81 亿元和 1.99 亿元，复合增长率达 12.58%，盈利能力不断增强。

2017 年 1 至 9 月，各物流园区合计实现收入 4.43 亿元，实现净利润(不考虑财务费用)1.62 亿元，预计 2017 年度全年较 2016 年度仍能实现稳定增长。

一、 公司回复 - 续

(二) 后续盈利能力改善的具体措施及有效性 - 续

3、拓宽融资渠道，持续进行物流园区网络布局

近年来，随着我国国民经济的快速发展，尤其是高端制造业、批发及零售业及电子商务业等下游行业的需求增加影响，物流行业也进入了快速发展周期。基于个人消费增长、电商崛起等所带来的旺盛的物流仓储需求，未来物流业务将迎来较大发展机遇。

物流园区行业是典型的资金密集型行业。在前期的征地和开发建设阶段往往需要在短时间内投入大量资金，园区建设完毕后往往还需要一定的培育期方能实现较高的出租率，且后续收入来源主要为客户的租金，资金回收期较长。行业特点导致物流园区建设项目投资门槛高、资金需求高，对融资能力要求也较高。

由于过往所处资本市场融资渠道限制，深基地难以向市场通过股权方式融资，其项目建设及业务开展所需资金只能通过债务形式获取，资产负债率较高。债务融资所导致的还本、付息滚动资金需求无法通过股权融资形式消化解决，导致其财务费用居高不下，2015年度、2016年度及2017年1-9月，深基地财务费用分别为16,511.53万元、18,175.44万元及15,605.71万元，持续增长。

财务费用具体情况如下表：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
利息支出	16,644.78	19,021.42	17,252.13
减：已资本化的利息费用	833.29	614.21	479.91
减：利息收入	339.1	505.25	589.55
汇兑差额	13.43	(49.98)	40.12
其他	119.89	323.47	288.74
合计	15,605.71	18,175.44	16,511.53

随着本次换股吸收合并方案的实施，深基地现有业务可利用南山控股业务的存量资金，同时极大拓宽融资渠道，解决资金困境，利用其品牌和网络优势，继续开拓布局物流园区，占据各大城市的核心物流节点，增强盈利能力。

二、 本所执行的核查程序和核查意见

我们对深基地上述说明中涉及的与财务报表相关事项进行了专项核查，执行了以下核查程序：

1. 复核深基地最近两年一期收入构成及利润情况；
2. 复核深基地归属于母公司所有者的净利润下滑的原因分析；
3. 复核宝湾控股各园区仓储面积及最近两年一期收入利润情况；
4. 复核财务费用具体情况，与已审财务报表核对。

经核查，我们认为深基地上述说明中对盈利能力下滑的分析具有合理性；我们未发现深基地对盈利能力改善的具体措施的分析与我们在审计中了解到的信息存在重大不一致的情况。

反馈意见十：申请材料显示，深基地报告期内利润总额分别为 14,090.41 万元、7,236.68 万元、2,232.62 万元，所得税费用分别为 3,023.16 万元、5,132.19 万元、2,713.10 万元。请你公司补充披露深基地报告期内所得税费用的具体计算过程，并说明所得税费用与利润总额的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、 公司回复

(一) 深基地报告期内所得税费用的具体计算过程

1、2017 年 1-9 月所得税费用计算过程

人民币元

项目	合并范围内本期亏损但未确认递延所得税资产的公司	合并范围内的其他公司	合计
利润总额	(94,579,521.91)	116,905,741.60	22,326,219.69
按 25% 的税率计算的所得税费用(上年度: 25%)	(23,644,880.48)	29,226,435.40	5,581,554.92
以前年度多提所得税	(13,261.85)	34,940.14	21,678.29
不可抵扣的费用的影响	-	242,425.97	242,425.97
免税收入的影响	(805,392.29)	108,527.88	(696,864.41)
未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异和可抵扣亏损的影响	24,463,534.62	79,977.23	24,543,511.85
利用以前年度未确认可抵扣亏损的影响	-	(734,244.77)	(734,244.77)
在其他地区的子公司税率不一致的影响	-	(1,827,064.81)	(1,827,064.81)
所得税费用	-	27,130,997.04	27,130,997.04

2、2016 年度所得税费用计算过程

人民币元

项目	合并范围内本年亏损但未确认递延所得税资产的公司	合并范围内的其他公司	合计
利润总额	(102,541,581.51)	174,908,407.73	72,366,826.22
按 25% 的税率计算的所得税费用(上年度: 25%)	(25,635,395.38)	43,727,101.94	18,091,706.56
以前年度多提所得税	42,007.08	(157,551.95)	(115,544.87)
不可抵扣的费用的影响	38,515.07	236,996.98	275,512.05
免税收入的影响	(8,580,557.60)	454,719.37	(8,125,838.23)
未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异和可抵扣亏损的影响	43,813,220.80	316,243.51	44,129,464.31
利用以前年度未确认可抵扣亏损的影响	-	(487,716.69)	(487,716.69)
在其他地区的子公司税率不一致的影响	-	(2,445,729.72)	(2,445,729.72)
所得税费用	9,677,789.97	41,644,063.44	51,321,853.41

一、 公司回复 - 续

(一) 深基地报告期内所得税费用的具体计算过程

3、2015 年度所得税费用计算过程

人民币元

项目	合并范围内本年亏损但未确认递延所得税资产的公司	合并范围内的其他公司	合计
利润总额	(28,115,590.65)	169,019,738.87	140,904,148.22
按 25% 的税率计算的所得税费用(上年度: 25%)	(7,028,897.67)	42,254,934.73	35,226,037.06
以前年度多提所得税	-	3,072,869.66	3,072,869.66
不可抵扣的费用的影响	-	710,675.69	710,675.69
免税收入的影响	-	(14,742,062.13)	(14,742,062.13)
未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异和可抵扣亏损的影响	7,028,897.67	10,762.54	7,039,660.21
利用以前年度未确认可抵扣亏损的影响	-	-	-
在其他地区的子公司税率不一致的影响	-	(1,282,386.20)	(1,282,386.20)
其他	-	206,759.03	206,759.03
所得税费用	-	30,231,553.32	30,231,553.32

(二) 所得税费用与利润总额的匹配性分析

如上表所示，公司所得税费用与利润总额的不匹配主要是由于报告期内部分亏损公司未确认递延所得税资产造成。该等公司主要有深基地母公司、宝湾物流(香港)有限公司(以下简称“宝湾香港”)及中国汇通。亏损情况如下：

人民币元

公司名称	2017 年 1-9 月亏损额	2016 年度亏损额	2015 年度亏损额
深基地母公司	57,857,345.89	50,785,636.33	-
宝湾香港	13,975,427.32	27,023,229.80	19,416,631.27
中国汇通	22,746,687.47	24,220,134.91	8,698,959.38
沈阳宝湾	-	512,580.47	-
常州宝湾	61.23	-	-
合计	94,579,521.91	102,541,581.51	28,115,590.65

1、深基地母公司亏损但未确认递延所得税资产的原因

深基地由于正在进行重大资产重组事项，如果换股吸收合并方案实施，深基地母公司可能在 2018 年度就会被注销，并且母公司从事的装卸业务和港务管理业务，自 2016 年度开始持续下滑并亏损，不确定未来期间是否能取得足够的用以抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额，故将已确认的递延所得税资产在 2016 年度转回，并在以后期间不确认递延所得税资产。

2、宝湾香港和中国汇通亏损但未确认递延所得税资产的原因

宝湾香港和中国汇通为在香港注册成立的投资公司，未来期间无用以抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额，故不确认递延所得税资产。

二、 本所执行的核查程序和核查意见

我们对深基地报告期内所得税费用的具体计算过程及所得税费用与利润总额的匹配性说明进行了专项核查，执行了以下核查程序：

1. 复核所得税费用计算过程，并与已审财务报表核对；
2. 复核深基地关于所得税费用与利润总额的匹配性说明。

经核查，我们认为深基地所得税费用计算过程与我们在审计中了解到的情况一致；我们未发现深基地关于所得税费用与利润总额的匹配性说明与我们在审计过程中了解到的信息存在重大不一致的情况。

反馈意见十一：申请材料显示：1)深基地报告期内流动比率分别为 0.42、0.25、0.35，最近一期期末资产负债率为 68.77%。2)最近一期期末，深基地短期借款、一年内到期非流动负债、长期借款、应付债券、其他非流动负债分别为 126,400 万元、61,429.2 万元、116,822.77 万元、56,975.3 万元、151,400 万元。请你公司：1)结合同行业可比公司情况、深基地业务模式，补充披露深基地报告期内流动性指标较弱的原因以及合理性，并说明深基地是否存在偿债风险。2)补充披露深基地上述借款的具体用途，后续的偿还计划，上述借款对深基地的持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、 公司回复

(一) 报告期内深基地流动性指标及对比分析

1、深基地流动性指标情况

报告期内，深基地主要财务指标情况如下所示：

财务指标	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产负债率	68.77%	65.37%	63.30%
流动比率	0.35	0.25	0.42
速动比率	0.35	0.25	0.42

截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，深基地资产负债率分别为 63.30%、65.37%和 68.77%，资产负债率略有上升。由于只能通过债务形式进行融资，同时，报告期内深基地加大物流园区业务的网络布局及土地储备，经营规模扩大，资金需求相应增加，因此资产负债率上升。

从短期偿债能力指标来看，由于深基地几乎没有存货，截至 2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，深基地流动比率及速动比率分别为 0.42、0.25 和 0.35，处于较低水平。主要因为深基地资产构成以投资性房地产、固定资产、无形资产(土地使用权)等非流动资产为主，短期变现能力相对较弱。

一、 公司回复 - 续

(一) 报告期内深基地流动性指标及对比分析 - 续

2、流动性指标与同行业公司对比情况

报告期内各期末，深基地资产负债率略高于7家相对可比A股上市公司资产负债率均值及中值水平；报告期内各期末，深基地流动比率及速动比率低于7家相对可比A股上市公司的均值及中值水平。随着深基地土地储备、园区面积、经营规模的扩大，资金需求相应增加，深基地资产负债率处于较高水平。由于深基地只能通过债务形式进行融资，可比公司均为A股上市公司，股权直接融资手段丰富，资产负债率平均水平低于深基地。

从短期偿债能力指标来看，由于深基地几乎没有存货，截至2015年末、2016年末及2017年9月末，深基地流动比率及速动比率分别为0.42、0.25和0.35，处于较低水平。主要因为深基地资产构成以投资性房地产、固定资产、无形资产(土地使用权)等非流动资产为主，短期变现能力相对较弱。具体对比情况如下：

同行业可比上市公司资产负债率对比情况

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
中储股份	48.31%	51.43%	42.16%
光明地产	80.82%	80.56%	83.15%
象屿股份	75.19%	67.56%	65.54%
飞马国际	80.40%	79.29%	88.20%
恒基达鑫	18.98%	23.66%	25.18%
欧浦智网	48.88%	47.10%	50.23%
保税科技	38.38%	39.14%	36.99%
平均值	55.85%	55.53%	55.92%
中值	48.88%	51.43%	50.23%
深基地	68.77%	65.37%	63.30%

同行业可比上市公司流动比率对比情况

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
中储股份	1.86	2.00	2.64
光明地产	1.8	1.66	1.55
象屿股份	1.09	1.09	1.12
飞马国际	1.25	1.25	1.15
恒基达鑫	2.64	1.58	1.34
欧浦智网	1.54	1.38	1.15
保税科技	2.87	1.99	2.45
平均值	1.86	1.56	1.63
中值	1.80	1.58	1.34
深基地	0.35	0.25	0.42

一、 公司回复 - 续

(一) 报告期内深基地流动性指标及对比分析 - 续

2、流动性指标与同行业公司对比情况 - 续

同行业可比上市公司速动比率对比情况

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
中储股份	1.33	1.00	2.22
光明地产	0.51	0.36	0.27
象屿股份	0.68	0.62	0.78
飞马国际	1.20	1.23	1.15
恒基达鑫	2.63	1.57	1.34
欧浦智网	1.29	1.27	1.07
保税科技	2.65	1.80	2.35
平均值	1.47	1.12	1.31
中值	1.29	1.23	1.15
深基地	0.35	0.25	0.42

注：根据资产及收入规模，以及主营业务构成情况，选取了与深基地相近的上述7家公司作为可比公司。

数据来源：Wind 资讯

(二) 流动比率、速动比率较低的合理性分析

1、物流相关业务需要进行物流园区的土地储备、房产建设、设备投入，导致流动资产占比低，非流动资产占比高。

土地是物流园区业务开展的基础条件，且物流园区经营有着网络化和规模化的特点。因此，物流园区的数量、规模、布局及各个园区所处的区位条件直接决定了物流园区企业开展业务的地域范围和服务水平。

布局物流业务领域的十几年中，深基地不断积累，截至2017年9月30日止，在上海、天津、广州、武汉、成都、重庆、南京、合肥等29个战略及热点城市自行开发并管理50个物流园项目，运营、在建、签约规划仓库面积约556万平方米，已建成了一个覆盖主要物流枢纽和城市配送中心等战略节点的高效物流网络，需要不断投入布局土地储备、房产建设、设备投入等长期资产，自然非流动资产占比提高，反映短期偿债指标的流动比率、速动比率下降，符合深基地的业务特点。

2、资金回收期较长，导致流动比率、速动比率低。

物流园区行业是典型的资金密集型行业。在前期的拿地和开发建设阶段往往需要在短时间内投入大量资金，园区建设完毕后往往还需要一定的培育期方能实现较高的出租率，且后续收入来源主要为客户的租金，资金回收期较长。

同时，物流园区企业往往通过签订较长租约的方式为客户提供服务，且该类服务往往是定制化的，客户更换供应商的成本较大。因此，进入行业较早、规模较大的物流园区企业在市场拓展过程中，可以通过长期为客户提供优质的高性价比的服务提高顾客忠诚度及消费粘性，并打造出为市场认可的品牌，逐渐形成其持续发展的稳固根基和核心竞争力。

一、 公司回复 - 续

(二) 流动比率、速动比率较低的合理性分析 - 续

2、资金回收期较长，导致流动比率、速动比率低。 - 续

深基地是国内最早布局物流行业的企业之一，通过十几年的积累，拥有 DHL、顺丰、中远等专业物流服务商以及耐克、三星、宝洁、奔驰等知名产业公司相关的大量稳固客户，虽然深基地物流业务收入持续稳定增长，受限于资金回收期较长的行业特性，难以将长期资产进行短期回收，导致流动比率、速动比率指标较低，具有行业合理性。

(三) 偿债风险分析

1、深基地资产优质，银行合作关系紧密，偿债风险可控。

截至 2017 年 9 月 30 日止，深基地货币资金余额 63,264.98 万元，保有的货币资金量较为充足，深基地在上海、天津、广州、武汉、成都、重庆、南京、合肥等 29 个战略及热点城市自行开发并管理 50 个物流园项目，运营、在建、签约规划仓库面积约 556 万平方米，资产优质。截至 2017 年 9 月 30 日止，深基地与工商银行、中国银行、农业银行、招商银行、平安银行、国家开发银行均保持着密切的合作关系，银行信用良好，贷款能力强。

2、深基地在债券市场信誉良好，债务融资能力强。

经中国银行间市场交易商协会许可[2011]MTN164 号《接受注册通知书》批准，深基地于 2012 年 3 月发行五年期中期票据计人民币 4 亿元(已于 2017 年偿还)，每年固定付息，到期一次还本。

经中国证监会证监许可[2012]1142 号文《关于核准深圳赤湾石油基地股份有限公司公开发行公司债券的批复》批准，深基地于 2012 年发行期限为 7 年的公司债券计人民币 5.7 亿元，每年固定付息，到期一次还本。

以上两次资本市场的债券发行体现了深基地业务具有较强的债务融资能力。另外，2017 年 6 月，中诚信证券评估有限公司出具的跟踪评级报告给予深基地主体 AA，债券 AA+ 评级，显示深基地具有较好的债务融资信誉度。

3、拥有中国南山开发(集团)股份有限公司背景，能够提供强大支持。

深基地的控股股东及实际控制人为中国南山开发(集团)股份有限公司(以下简称“中国南山集团”)，中国南山集团系根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》的规定，报经国务院于 1982 年批准成立的外商投资企业，其最终股东包括招商局集团、中海油集团、广东省国资委、深圳市国资委等央企、地方国资，实力雄厚、信誉良好。

中国南山集团的业务范围涵盖了房地产开发和集成房屋业务、石油后勤服务和物流园区开发经营业务、钢结构加工及板材业务、物流运输业务及金融投资业务等，其旗下中开财务有限公司主要从事南山开发成员单位间存贷、结算、委托贷款、票据贴现等业务，并已成功申请委托投资、消费信贷、买方信贷、融资租赁、有价证券投资等业务，能够为深基地提供资金及信用支持。

综上，深基地的偿债能力较强，偿债风险可控。

一、 公司回复 - 续

(四) 深基地借款的具体用途及后续的偿还计划

1、深基地借款情况及偿还计划

截至 2017 年 9 月 30 日，深基地借款主要用于归还原有银行借款、归还中期票据、用于项目建设以及补充流动资金，具体明细情况如下：

债权人	合同及协议名称	期限(借款日)	期限(到期日)	数额或额度(万元)	用途
平安银行	借款合同	2016-10-26	2017-10-25	5,000.00	归还中票
工商银行	借款合同	2016-11-1	2017-10-31	20,000.00	归还中票
中国南山集团	流贷	2014-12-12	2017-12-12	11,000.00	项目建设
中国南山集团	流贷	2014-12-18	2017-12-18	10,000.00	项目建设
招商银行	借款合同	2017-1-5	2018-1-5	22,000.00	归还中票
农业银行	流贷	2017-2-16	2018-2-15	29,400.00	归还股东借款
招商银行	流贷	2017-6-22	2018-2-22	5,000.00	补充流动资金
农业银行	流贷	2017-2-24	2018-2-23	20,000.00	归还股东借款
招商银行	借款合同	2017-3-9	2018-3-7	5,000.00	补充流动资金
农业银行	流贷	2017-3-21	2018-3-21	10,000.00	归还银行借款
中国南山集团	委托贷款	2017-8-8	2018-8-8	5,000.00	补充流动资金
中国银行	项目贷款	2013-9-24	2018-9-24	3,575.90	项目建设
招商银行	流贷	2017-9-29	2018-9-28	10,000.00	补充流动资金
中开财务公司	借款合同	2016-3-31	2019-3-30	10,000.00	归还银行借款
中开财务公司	流贷	2016-8-1	2019-8-1	3,400.00	项目建设
中国南山集团	委托贷款合同	2016-11-1	2019-10-31	24,000.00	归还中票
中国南山集团	委托贷款	2016-11-8	2019-11-8	5,000.00	补充流动资金
中开财务公司	固定资产贷款	2016-12-8	2019-12-8	6,345.51	项目建设
公司债	公司债	2012-12-17	2019-12-19	57,000.00	归还银行借款及补充流动资金
中国南山集团	流贷	2016-12-28	2019-12-28	600.00	项目建设
中开财务公司	借款合同	2016-12-29	2019-12-29	10,000.00	归还银行借款
中国南山集团	委托贷款	2017-3-2	2020-3-2	20,700.00	项目建设
中国南山集团	委托贷款	2017-3-2	2020-3-2	8,700.00	项目建设
中国南山集团	委托贷款合同	2017-3-6	2020-3-6	20,000.00	归还中票
中国南山集团	委托贷款	2017-4-13	2020-4-13	22,000.00	归还他行借款
中开财务公司	借款合同	2017-9-7	2020-9-7	7,000.00	补充流动资金
中国南山集团	委托贷款	2017-6-27	2022-6-27	5,000.00	补充流动资金
中国南山集团	委托贷款合同	2017-6-27	2022-6-27	4,000.00	归还银行借款
中国南山集团	委托贷款合同	2017-7-12	2022-7-12	16,000.00	归还银行借款
中国南山集团	委托贷款合同	2017-8-7	2022-8-7	4,000.00	归还银行借款
中国南山集团	委托贷款合同	2017-8-14	2022-8-14	20,000.00	归还银行借款
中开财务公司	固定资产贷款	2016-5-27	2026-5-27	14,790.00	项目建设
中开财务公司	固定资产贷款	2016-5-27	2026-5-27	5,800.00	项目建设
中开财务公司	固定资产贷款	2016-8-4	2026-8-4	6,900.00	项目建设
中开财务公司	固定资产贷款	2016-10-17	2026-10-17	5,300.00	项目建设
中开财务公司	固定资产贷款	2016-11-7	2026-11-7	9,450.00	项目建设
国家开发银行	借款合同	2012-3-31	2027-3-28	12,601.97	项目建设
国家开发银行	借款合同	2012-11-29	2027-9-13	5,100.47	项目建设
国家开发银行	项目贷款	2014-4-22	2029-4-22	10,631.94	项目建设
国家开发银行	项目贷款	2014-5-29	2029-5-29	8,131.09	项目建设
国家开发银行	项目贷款	2016-2-29	2029-12-16	6,921.80	项目建设
合计				485,348.68	

一、 公司回复 - 续

(四) 深基地借款的具体用途及后续的偿还计划 - 续

1、深基地借款情况及偿还计划 - 续

深基地的债务结构以长期借款为主，主要为支持旗下物流园区开发建设，筹集资金。

从短期看，深基地将积极利用与现有借款银行的稳定合作关系，以及利用中国南山集团及中开财务的关联方资金支持，增强资金周转，确保现有债务的按时偿还；从长期发展看，随着投入运营的物流园区规模增加，相应的收入及现金流将稳步增长，可以用于偿还部分长期借款。

此外，深基地一直在积极探索基金合作、资产证券化等多元化的融资途径，若本次换股吸收合并实施完成，深基地将开拓股权融资渠道，有助于进一步缓解融资压力，降低综合融资成本，支持业务发展。

2、深基地借款对持续盈利能力的影响

根据深基地借款明细加权平均测算的综合借款年利率为 4.94%，受限于融资渠道约束，报告期内，深基地财务费用金额较大，导致净利润较低。

报告期内已经审计的实际财务费用情况如下表：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
利息支出	16,644.78	19,021.42	17,252.13
减：已资本化的利息费用	833.29	614.21	479.91
减：利息收入	339.1	505.25	589.55
汇兑差额	13.43	(49.98)	40.12
其他	119.89	323.47	288.74
合计	15,605.71	18,175.44	16,511.53

综上所述，虽然深基地负债金额较高，但深基地具有较为充足货币资金储备和较强的债务融资能力，不会因为偿债能力不足而导致资金断裂，财务风险可控。目前深基地各项借款导致财务费用支出较高，对深基地的净利润造成一定不利影响，但是，深基地现有业务具有较强的市场竞争力和品牌优势，能够贡献稳定增长的业务收入和毛利，从而保证了深基地的持续盈利能力。

二、 本所执行的核查程序和核查意见

1. 复核及重新计算深基地主要财务指标情况明细表，与已审财务报表核对；
2. 获取借款合同，检查合同明细情况，复核借款金额、期限、利率及用途等；
3. 复核实际财务费用情况表，与已审财务报表核对；
4. 复核上述持续经营能力分析，获取中国南山集团财务支持声明书，中国南山集团同意在可预见的将来不催收深基地所欠之款项，并就深基地在可预见将来所欠的款项到期偿还时提供一切必须之财务支援，以维持深基地的持续经营。

二、 本所执行的核查程序和核查意见 - 续

经核查，我们认为深基地主要财务指标情况明细表、合同明细情况表及财务费用情况表与我们在审计中了解到的情况一致，我们未发现深基地流动性指标对比分析、流动比率、速动比率较低的合理性分析、偿债风险分析及深基地借款的具体用途及后续的偿还计划说明与我们在审计过程中了解到的信息存在重大不一致的情况。

反馈意见十二：申请材料显示，深基地报告期内销售毛利率分别为 54.33%、55.75%、56.09%，远高于可比上市公司平均值 8.07%、7.56%、6.35%。请你公司：1)结合深基地业务模式、可比上市公司主营业务毛利率，补充披露深基地报告期内毛利率的合理性。2)补充披露报告期内选取可比上市公司是否具有代表性、可比性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、 公司回复

(一) 深基地毛利率合理性分析

报告期内，深基地毛利率情况列示如下：

单位：万元

	2017年1-9月	2016年度	2015年度
主营业务收入			
堆存(仓储)业务	44,406.99	55,005.99	52,019.40
装卸业务	1,938.52	2,907.31	3,683.36
港务管理业务	1,634.04	1,688.71	1,664.87
办公租赁及其他业务	7,172.65	8,177.11	7,660.33
合计	55,152.20	67,779.13	65,027.95
主营业务成本			
堆存(仓储)业务	16,907.06	20,911.21	20,171.98
装卸业务	1,840.89	3,082.03	3,306.05
港务管理业务	370.48	584.80	1,318.94
办公租赁及其他业务	5,118.93	5,412.79	4,903.27
合计	24,237.36	29,990.83	29,700.25
毛利			
堆存(仓储)业务	27,499.93	34,094.79	31,847.42
装卸业务	97.63	(174.72)	377.31
港务管理业务	1,263.56	1,103.91	345.92
办公租赁及其他业务	2,053.72	2,764.33	2,757.05
合计	30,914.84	37,788.31	35,327.70
毛利率			
堆存(仓储)业务	61.93%	61.98%	61.22%
装卸业务	5.04%	-6.01%	10.24%
港务管理业务	77.33%	65.37%	20.78%
办公租赁及其他业务	28.63%	33.81%	35.99%
综合毛利率	56.05%	55.75%	54.33%

一、 公司回复 - 续

(一) 深基地毛利率合理性分析 - 续

2015年度、2016年度及2017年1-9月，深基地综合毛利率分别为54.33%、55.75%和56.05%，综合毛利率略有增长。

报告期内，深基地物流业务相关的堆存(仓储)业务收入占比超过80%，这一收入的毛利率基本保持稳定。物流业务相关的堆存(仓储)业务收入主要以物流园区为平台，提供仓储、装卸、配送、库内管理、设备租赁、电子商务管理等多元化及物流一体化综合服务，形成了完善的物流园区网络布局，其收入主要来源于DHL、顺丰、中远等专业物流服务商以及耐克、三星、宝洁、奔驰等知名产业公司，客户及收入来源稳定。堆存(仓储)业务收入主要成本为物流园区的折旧、摊销，由于深基地已经形成成熟、稳定的开发、销售及营运模式，每年折旧摊销金额与收入可以保持基本稳定的比例，因此毛利率基本保持稳定。

报告期内，深基地毛利率增长主要由于其港务管理业务毛利率增长所致，2016年港务管理业务毛利率65.37%，大幅高于2015年度的20.78%，，主要系2015年12月开始，深基地结合经营需要，将闲置的港区1-2#泊位堆场不再投入使用，向业主退租，相应租金成本支出减少，毛利率提高。

(二) 深基地毛利率与可比公司对比分析

由于A股暂无从事物流园区开发运营及石油后勤服务上市公司，本次交易中，深基地的可比公司选取范围为A股从事物流仓储业务的上市企业，选取标准如下：1、主要从事物流仓储业务的A股上市公司；2、剔除2015年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、无市盈率数据的A股上市公司；3、从资产及收入规模、业务、开发模式、区域等多角度挑选与深基地近似可比公司。

基于上述标准，确定深基地的A股可比上市物流仓储企业为7家，分别为中储股份、光明地产、飞马国际、象屿股份、恒基达鑫、欧浦智网、保税科技。

(1)中储股份

中储股份是全国性大型综合物流企业，以物资经销和物流业务为主，致力于为国内外各企业的采购、生产、营销等供应链各环节进行全程综合物流服务，中储股份物流业务整体占营业收入的比例约20%。

(2)光明地产

光明地产是集房产开发、施工、物业、冷链物流及产业链等为一体的国内大型国有综合房地产集团型公司，主营业务为房地产综合开发经营、物流产业链。

(3)象屿股份

象屿股份主营业务为商品采购供应及综合物流服务、物流园区平台开发运营。象屿股份物流板块业务侧重于大宗商品采购供应及综合物流，物流平台(园区)开发运营收入金额2.47亿元，由于其大宗商品采购供应及综合物流业务收入金额高，导致物流平台(园区)开发运营收入仅占比0.21%。

一、 公司回复 - 续

(二) 深基地毛利率与可比公司对比分析 - 续

(4) 飞马国际

飞马国际专注于现代物流服务，业务有大宗货物国际采购、国际国内物流、企业整体供应链服务、专业交易市场建设和管理等，物流相关收入占比超过 99%。

(5) 恒基达鑫

恒基达鑫是专业的第三方石化物流服务提供商，主要为国内石化产品生产商、贸易商的进出口货物提供码头装卸、仓储、管道输送服务，为境外客户提供码头驳运中转、保税仓储服务，其中仓储收入占比约 50%。

(6) 欧浦智网

欧浦智网是一家集实体物流和电子商务为一体的大型第三方钢铁物流企业，能够提供大型仓储、转货、运输、商务配套、综合物流服务以及钢铁现货交易、钢铁资讯等全方位“一站式”的第三方钢铁物流服务，其仓储物流相关业务收入占比约 25%。

(7) 保税科技

保税科技主要从事液体化工品的码头装卸及保税仓储业务，提供包括代理、码头接卸、仓储管理、分拨运输、信息收集以及融资支持在内的一揽子综合物流服务，其仓储运输相关业务收入占比约 40%。

报告期内，深基地可比公司毛利率指标情况如下所示：

单位：%

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
中储股份	4.18	4.91	3.51
光明地产	18.24	21.1	24.46
象屿股份	2.10	3.40	3.81
飞马国际	0.86	0.82	0.50
恒基达鑫	45.72	45.68	34.64
欧浦智网	7.33	15.93	17.32
保税科技	21.54	23.76	25.07
平均值	14.28	16.51	15.62
中值	7.33	15.93	17.32
深基地	56.05	55.75	54.33

一、 公司回复 - 续

(二) 深基地毛利率与可比公司对比分析 - 续

报告期内，深基地可比公司单项业务毛利率指标情况如下所示：

单位：%

公司	类别	2016 年度	2015 年度
中储股份	交通运输	13.54	16.89
光明地产	物业及租赁	26.72	25.46
象屿股份	物流平台(园区)开发运营	44.01	49.03
飞马国际	物流园经营服务业	94.91	64.06
恒基达鑫	仓储	26.93	19.72
欧浦智网	仓储业务	74.21	74.77
保税科技	仓储运输	55.33	56.84
平均值	-	47.95	43.82
中值	-	44.01	49.03
深基地	堆存(仓储)业务	61.98	61.22

注：根据资产及收入规模，以及主营业务构成情况，选取了与深基地相近的上述 7 家公司作为可比公司。

数据来源：Wind 资讯、公司年报

从分业务收入毛利率分析，可比公司物流园区运营相关的业务收入单项毛利率平均值及中值低于深基地堆存(仓储)业务收入毛利率水平，但仓储业务收入毛利率与物流园区的地理位置、开发管理水平、客户类型有较大关系。深基地物流园区客户及收入来源稳定，已经形成成熟、稳定的开发、销售及营运模式，所运营物流园区位于上海、北京、广州、天津、武汉等核心节点城市，综合出租率超过 80%，特别是上海宝湾、上海明江物流、昆山宝湾投入运营时间早，拿地及建设成本相对低而且目前实际运营的出租率达到 100%，导致毛利率高，因此，深基地毛利率具有合理性。

作为从事物流园区开发运营、石油后勤服务、港务管理、办公租赁及其他业务多业务共存的上市公司，深基地毛利率由其自身完善的网络布局，成熟、稳定的开发、销售及营运模式业务特点决定，具有合理性。

二、 本所执行的核查程序和核查意见

我们对深基地报告期内的毛利率进行专项核查，执行了以下核查程序：

1. 复核深基地毛利率数据计算的正确性及进行合理性分析；
2. 复核所选取可比上市公司数据的准确性。

经核查，我们认为深基地对毛利率的分析具有合理性；我们未发现深基地选取的可比上市公司进行比较的分析说明与我们在审计过程中了解到的信息存在重大不一致的情况。所选取的可比上市公司的数据与其年报数据披露一致。