

棕榈生态城镇发展股份有限公司
和安信证券股份有限公司
关于棕榈生态城镇发展股份有限公司



2015 年度非公开发行股票
之
反馈意见回复

保荐机构（主承销商）



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

二〇一六年六月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160954 号）及其附件《棕榈生态城镇发展股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的要求，安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“保荐机构”）作为棕榈生态城镇发展股份有限公司（以下简称“棕榈股份”或“发行人”或“公司”）本次非公开发行的保荐机构，会同发行人及发行人律师北京市康达律师事务所（以下简称“申请人律师”）和发行人审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后。

（除非文义另有所指，本回复中所使用的词语含义与尽职调查报告一致。）

一、重点问题

问题 1. 本次发行的股东大会于 2016 年 1 月 14 日召开，公司于 4 月 29 日申报发行申请，在此期间公司于 2 月 15 日披露了投资 VR 产业投资基金的公告、3 月 14 日披露了包含“高送转”的 2015 年度利润分配预案的公告。

请申请人说明本次发行定价是否能够真实反映公司股票市场价格，本次非公开发行股票的筹划过程及合法合规性，长时间未申报发行申请的原因，本次发行是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）款的情形。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次非公开发行的筹划过程

2014 年，公司提出战略转型，由园林景观服务商向生态城镇综合服务商过渡，并最终转型生态城镇综合运营商。2015 年，公司加快执行“生态城镇”战略升级转型，加大 PPP 业务的拓展力度。截至 2015 年 10 月，公司已签署战略合作框架协议的 PPP 项目投资金额达到 140 亿元。2015 年 12 月 4 日，公司与梅州市梅县区人民政府签署了《畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目政府和社会资本合作（PPP）模式项目合同》。目前，公司的资金规模已无法满足已签署项目的实施及未来 PPP 业务的拓展需求。因此，公司计划以非公开发行股份方式筹措资金提升资本实力，加快实现公司生态城镇战略转型。

二、本次非公开发行的底价确定及履行的程序

2015 年 12 月 28 日，公司召开了第三届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于<公司非公开发行股票方案>的议案》、《关于<棕榈园林股份有限公司 2015 年度非公开发行股票预案>的议案》、《关于公司非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告的议案》、《关于公司建立募集资金专项存储账户的议案》、《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理与本次非公开发行股票相关事宜的议案》、《关于非公开发行股票摊薄即期回报及采取填补措施的议案》等与本次非公开发行相关的议案，并将上述议案提交公司股东大会审议。

2016 年 1 月 14 日，公司召开了 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于<公司非公开发行股票方案>

的议案》等与本次非公开发行相关的议案。根据上述议案，公司本次非公开发行的定价基准日为公司第三届董事会第二十四次会议决议公告日（即 2015 年 12 月 29 日），本次非公开发行的发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即本次非公开发行价格不低于 21.98 元/股。为保护中小投资者的利益，便于中小投资者参与本次非公开发行相关事宜的审议，本次股东大会采取现场记名投票与网络投票相结合的方式进行，其中，中小投资者对前述本次非公开发行相关议案单独计票。

公司本次非公开发行股票的定价符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。公司就本次非公开发行相关董事会、股东大会的召集、召开、表决程序符合有关法律、法规、规范性文件以及公司章程的规定，为中小投资者参与本次非公开发行相关事宜的审议提供了充分的便利，决议内容合法有效。

三、股东大会审议至申报间隔时间较长的原因

2015 年 12 月 4 日，公司与梅州市梅县区人民政府签署了《PPP 合同》。

2015 年 12 月 29 日，公司召开了第三届董事会第二十四次会议，审议通过了本次非公开相关议案。

2016 年 1 月 14 日，公司召开了 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了本次非公开相关议案。

2016 年 4 月 28 日，本公司向贵会报送了 2015 年度非公开发行股票的全套申请文件。与股东大会时间间隔较长，主要是由于募投项目中畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目环评批复尚未全部取得所致。

畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目建设内容包括 8 个子项目，具体建设内容及所涉及环评批复办理情况如下：

序号	项目	环评号	环评文件	取得日期
1	迁建畚江镇中心卫生院工程	梅县区环审（2016）50 号	《梅州市梅县区环境保护局关于梅州畚江医院（迁建畚江镇中心卫生院）项目环境影响报告书的批复》	2016 年 4 月 27 日
2	畚江镇中心小学扩建工程	梅县区环审（2016）第 38 号	《建设项目环境影响登记表》	2016 年 4 月 11 日
3	畚江工业园配套基础设施建设	梅县区环审（2016）47 号	《梅州市梅县区环境保护局关于畚江工业园配套基础设施建设项目环境影响报告表	2016 年 4 月 22 日

			的批复》	
4	畚江园中园配套综合服务设施及园林绿化工程	梅县区环审（2016）40号	《建设项目环境影响登记表》	2016年4月11日
5	畚江工业园区人才培训基地	梅县区环审（2016）48号	《梅州市梅县区环境保护局关于畚江工业园区人才培训基地建设项目环境影响报告表的批复》	2016年4月22日
6	畚江新农村建设	梅县区环审（2016）39号	《建设项目环境影响登记表》	2016年4月11日
7	程江河水利工程及两岸景观提升工程	梅县区环审（2016）43号	《梅州市梅县区环境保护局关于程江河水利工程及两岸景观提升工程建设项目环境影响报告表的批复》	2016年4月13日
8	程江河段棚户区改造工程	梅县区环审（2016）42号	《梅州市梅县区环境保护局关于程江河段棚户区改造建设项目环境影响报告表的批复》	2016年4月13日

根据《PPP合同》约定，梅县区人民政府在合作期内的基本义务包括但不限于“确保项目建设及实施模式的合法性，完善前期基本建设行政审批手续，并提供相关的合法性文件（包括且不限于项目立项文件和批文、国有土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、环保、消防等）”。

公司于《2015 年度非公开发行股票预案》公布后积极协助政府推进畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目 8 个子项目的环评程序。由于涉及子项目较多，出具报告及公示周期较长，环评程序较为复杂，推进所需时间较久，截至 2016 年 4 月 27 日，公司本次非公开发行募投项目才取得全部环评批复文件。在取得全部环评批复文件后，公司于 2016 年 4 月 28 日及时向贵会报送了 2015 年度非公开发行股票的全套申请文件。

据此，股东大会审议至申报间隔时间较长主要是由于本次非公开申报所必备的环评批复文件取得需要一定时间，公司在取得本次非公开发行申请必备材料后及时向贵会报送了 2015 年度非公开发行股票的全套申请文件。

四、本次发行定价将真实反映公司股票市场价格

（一）股东大会后对外投资及利润分配等事项均履行了必要的审批程序

公司第三届董事会第二十八次会议审议通过了《关于对外投资 VR 产业基金

暨关联交易的议案》，在表决过程中，不存在关联董事需回避表决的情况。公司独立董事就该事项进行了事前认可并发表了同意意见。

2016年4月21日，公司召开了2015年年度股东大会，审议通过了《关于2015年度利润分配预案的议案》，该利润分配方案为：以公司现有的总股本550,798,600股为基数，以资本公积金每10股转增15股，合计转增股本826,197,900股，转增后公司总股本为1,376,996,500股。不送红股，不进行现金分红。2016年5月6日，该次利润分配方案实施完毕。

根据2016年第一次临时股东大会审议通过的本次非公开发行预案，若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，则本次非公开发行的发行底价将作相应调整。据此，本次非公开发行股票发行价格由不低于21.98元/股调整为不低于8.80元/股。

上述事项均为公司正常生产经营活动及对外投资事项，公司上述董事会、股东大会的召集、召开、表决程序符合有关法律、法规、规范性文件以及公司章程的规定，决议内容合法有效。

（二）最终发行价格将通过向网下投资者询价的方式确定

根据公司《2015年度非公开发行股票预案》，最终发行价格将在本次非公开发行股票获得中国证监会发行核准批文后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关规定，与本次发行的保荐机构（主承销商）根据投资者申购报价的情况，遵照价格优先等原则协商确定。股东大会审议通过的只是本次非公开发行的定价基准日及发行底价，最终发行价格将通过向网下投资者询价的方式确定，投资者将根据本次发行时股票市场价格以及对公司未来的预期进行报价。因此本次非公开发行定价将真实反映公司股票市场价格。本次发行不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）款的情形。

五、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次非公开发行股票筹划过程、发行底价的确定以及相关董事会、股东大会的召集、召开、表决程序符合有关法律、法规、规范性文件以及公司章程的规定，为中小投资者参与本次非公开发行相关事宜的审议提供了充分的便利，决议内容合法有效。

股东大会审议至申报间隔时间较长主要是由于本次非公开申报所必备的环评批复文件取得需要一定时间，公司在取得本次非公开发行申请必备材料后及时向贵会报送了 2015 年度非公开发行股票的全套申请文件。

股东大会后对外投资及利润分配等事项均履行了必要的审批程序，且本次非公开发行最终发行价格将通过向网下投资者询价的方式确定，投资者将根据本次发行时股票市场价格以及对公司未来的预期进行报价。本次非公开发行定价将真实反映公司股票市场价格。本次发行不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）款的“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：本次非公开发行股票筹划过程、发行底价的确定以及相关董事会、股东大会的召集、召开、表决程序符合有关法律、法规、规范性文件以及公司章程的规定，为中小投资者参与本次非公开发行相关事宜的审议提供了充分的便利，决议内容合法有效。

股东大会审议至申报间隔时间较长主要是由于本次非公开申报所必备的环评批复文件取得需要一定时间，发行人在取得本次非公开发行申请必备材料后及时申报了本次非公开发行股票的全套文件。

股东大会后对外投资及利润分配等事项均履行了必要的审批程序，且本次非公开发行最终发行价格将通过向网下投资者询价的方式确定，投资者将根据本次发行时股票市场价格以及对公司未来的预期进行报价。本次非公开发行定价将真实反映公司股票市场价格。本次发行不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）款的情形。

问题 2. 请申请人说明“畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目”的回款方式及其保障措施；申请人对项目公司以借款方式的投入部分存在哪些具体的保障措施；政府投入部分的购买服务费的具体内容、是否存在保证其投入的约束措施；目前该项目是否已列入广东省 PPP 项目库，政府购买服务资金是否已完成纳入合法合规的跨年度财政预算，并经人大批准的程序；申请人是否已在预案中对上述事项的相关风险予以充分披露。请保荐机构和申

请人律师对上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、梅县 PPP 项目的回款方式及保障措施

（一）梅县 PPP 项目的回款方式

梅县 PPP 项目的回款方式包括：（1）发行人按其持有项目公司股权比例获得的分红收入；（2）发行人向项目公司借款的利息收入；（3）梅县 PPP 项目的发行人自营业务（包括园林景观设计、规划、施工、维护等）工程收入；（4）梅县 PPP 项目的发行人非自营业务（包括房屋、道路等工程建设）管理收入。

（二）回款的保障措施

梅州市梅县区人民政府于 2015 年 8 月 3 日下发了《关于同意畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程实施方案的批复》（梅县区府函〔2015〕68 号），“同意按该方案的建设模式、内容、规模、工期及投资估算等进行项目建设”。

梅县区人民政府将本项目全部需支付政府付费资金纳入中长期财政规划，并按新《预算法》及财政部财金〔2014〕113 号文、《政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》要求纳入合法合规的跨年度财政预算，并经人大批准。

根据《PPP 合同》的约定，梅县区人民政府负责“将政府购买服务资金的总预算报经梅县区人民政府和梅县区人大常委会批准，并将该购买服务预算逐年列入梅县区政府一般公共预算”。

二、以借款方式投入部分的具体保障措施

以借款方式投入相比以注册资本投入的优势在于：对项目公司的管理层及梅县区人民政府进行有效约束，可以保证上市公司权益，又可控制上市公司风险，棕榈股份收回投入将有更明确的保障。

以下甲方为梅州市梅县区人民政府，乙方为项目公司。

1、根据《PPP 合同》约定，“为本项目建设而进行融资时，棕榈股份（或项目公司）有权依照法律、法规的规定质押本项目的资产和收益权。”“为确保项目公司融资足额及时到位，项目公司可以将其在 PPP 项目协议下的各项权益（如政府购买服务的预期收益权、保险收益权等）及项目公司拥有的资产（包括动产、不动产和无形资产）设定抵押、质押或以其他方式设置担保权益，甲方须为项目公司融资提供必要的支持。”因此，棕榈股份在借款给项目公司时，将参照银行的贷款程序要求项目公司或梅县区人民政府提供相应的抵押物作保障。

2、根据《PPP 合同》约定，梅县区人民政府的义务包括“将本项目纳入梅县区人民政府购买服务目录，梅县区人民政府相关部门批准实施；将政府购买服务资金的总预算报经梅县区人民政府和梅县区人大常委会批准，并将该购买服务预算逐年列入梅县区政府一般公共预算；按本协议约定按时足额支付购买服务资金。”而政府购买服务费中包括了融资费用。

3、根据《PPP 合同》约定，“本项目专用资金账户专项用于本项目的工程建设支出，甲方有权随时查询了解专用资金账户的资金余额和使用情况。”而棕榈股份作为项目公司的控股股东，对项目公司具有实际管理控制权，有能力、动机和义务合理使用项目建设资金并保障其安全性。

三、政府投入部分的购买服务费的具体内容、是否存在保证其投入的约束措施

（一）政府投入部分的购买服务费的具体内容

根据《PPP 合同》约定，政府购买服务费=融资费用+咨询服务费+建安工程费+运营维护费用+可用性服务收益+其他费用（含拆迁、设备采购等费用）+涉税支出。

（1）融资费用：融资费用采用中国人民银行同期同档贷款基准利率；计算周期为单个项目投资初始月至政府完成购买服务止。计算基数为经双方确认的实际建设的投入总额。

（2）咨询服务费

包括但不限于：

①建设管理费

建设单位管理费：执行财政部财建〔2002〕394 号《基本建设财务管理规定》；

工程质量监督费：按国家或相关主管部门发布的现行工程质量监督费有关规定估列；

建设工程监理费：执行国家发改委、建设部发改价格〔2007〕670 号《建设工程监理与相关服务收费管理规定》；

②建设前期工作咨询费：包含编制建议书、编制可研报告、评估建议书、评估可研报告。执行国家计委计价格〔1999〕1283 号《建设前期工作咨询收费暂行规定》；

③勘察设计费：包含工程勘察费、工程设计费。具体项目应按《工程勘察设计费管理规定》（国家计委、建设部计价格〔2002〕10号）文件的有关规定计算；

④环境影响咨询服务费：包含编制环境影响报告表、环境影响报告书（含大纲）、评估环境影响表、评估环境影响报告书（含大纲）。执行国家计委、国家环保总局计价格〔2002〕125号《国家计委、国家环保总局关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》；

⑤场地准备费及临时设施费：按国家物价局、财政部〔1992〕价费字 597号；国土资源部令第 21 号通知；〔1990〕国土〔籍〕字第 93 号《中华人民共和国耕地占用税暂行条例》（国发〔1987〕27 号）；《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》；《中华人民共和国城镇国有土地使用使用权出让和转让暂行条例》的工程费用的 0.5%-2.0%计算；

⑥工程保险费：按国家物价局、财政部〔1992〕价费字 597 号；国土资源部令第 21 号通知；〔1990〕国土〔籍〕字第 93 号《中华人民共和国耕地占用税暂行条例》（国发〔1987〕27 号）；《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》；《中华人民共和国城镇国有土地使用使用权出让和转让暂行条例》的工程费用的 0.3%-0.6%计算（注：不含已列入建安工程施工企业的保险费）；

⑦办公及生活家具购置费：根据设计标准计算；

⑧施工图审查费：按国家或主管部门发布的现行施工图审查费有关规定估列。

（3）建安工程费

①建安工程费用按项目的工程所在地类别及性质，按国家和广东省相关行业最新定额文件规定，依照批复的施工图设计工程数量编制施工图预算；

②材料单价采用施工当季的梅州市材料信息指导价。缺项的参考施工当季广东省相关材料信息指导价，并由甲乙双方商定后，报梅县区财政评审审定；

③工程实施过程中，如政府职能部门发布了最新相关计价调整文件及定额，结算时按最新相关计价调整文件及定额执行；

④项目公司根据甲方确认的施工图、工程量清单及项目设计变更、现场签证等编制工程结算，编制的工程结算提交甲方审核以梅县区财政评审审核的结算价为本项目的工程建安费。

（4）运营维护费用

项目公司为本项目管理养护符合相关行业规范、标准及合同约定而投入的经营性支出，主要包括本项目红线内的日常维养成本、大修理成本、管理费用等成本及必要的合理回报。未来可根据运营维护期间实际的通货膨胀情况每两年进行常规调价。

各子项目的具体情况不同，其运营维护费用的组成、服务项目类别及费用计算方式也不同，具体详见各子项目合同的约定。

（5）可用性服务收益

可用性服务收益指乙方为本项目建设符合适用法律及本合同规定的竣工验收标准目的投入的资本性总支出而需要获得的服务收入以及乙方为本项目提供的符合养护标准的养护管理服务需要获得的服务收入。

可用性服务收益率为 4%，计算基数为工程投资总额，工程投资总额包括各子项目全部建设成本、回购期运营维护费用以及与项目有关的前期费用及其他费用。回购期结束后 5 年的运营维护费用不计算在内。

（6）其他费用包括但不限于：

①设备费：包含但不限于设备采购费、保管费、运输费及保险费，运营期可用性维护费，具体金额由双方协商确认；

②如需中标人支付的，由双方根据实际情况协商确定；拆迁、整理等费用按照双方协商实际发生额计取。

（7）涉税支出及其他费用

税费：项目前期工作、项目融资、建设、政府购买、移交和办理产权登记等涉税、费支出，按相关规定以实际支出为准。

其他费用：按相关规定以实际支出为准。

（二）保证政府投入的约束措施

梅县区人民政府将本项目全部政府付费资金纳入中长期财政规划，并按新《预算法》及财政部财金〔2014〕113 号文、《政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》要求纳入合法合规的跨年度财政预算，并经人大批准。

根据《PPP 合同》的约定，梅县区人民政府负责“将政府购买服务资金的总预算报经梅县区人民政府和梅县区人大常委会批准，并将该购买服务预算逐年列入梅县区政府一般公共预算”。

四、目前梅县 PPP 项目的相关批准情况

梅州市梅县区财政局 2016 年 4 月 22 日出具了《关于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程列入我区政府财政预算情况的说明》：“畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程实施方案已获得梅县区府函〔2015〕68 号文件同意，该项目所涉及的政府支付义务，我局将按 PPP 项目相关管理规定和采购协议及区政府决议纳入政府跨年度预算。根据国家最新政策和程序要求，该项目已获得梅州市财政局入库审查，并已上报至广东省 PPP 项目库备案，省库备案完成后即可上报财政部 PPP 管理中心备案，待项目正式入库并经我区人大常委会批准后，我局将按照预算管理相关规定出具相关正式批准文件。”

该项目已获得梅州市财政局入库审查，已上报至广东省 PPP 项目库备案，截至本反馈意见回复出具日，广东省 PPP 项目库备案尚未完成。在备案完成后，公司将协助政府部门尽快完成政府购买服务资金纳入梅县区人民政府跨年度财政预算以及相关人大批准的程序。

五、对梅县 PPP 项目上述事项的相关风险披露情况

发行人已在本次非公开发行股票预案“第三节 董事会关于本次非公开发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次非公开发行相关风险的说明”中披露了如下风险：

“（二）募投项目风险

本次非公开发行募集资金将用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目和补充流动资金。公司已对募集资金投资项目进行了较为充分的可行性分析，募投项目符合国家产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景。但该分析是基于当前市场环境，在募投项目建设过程中，公司可能会受到一些不可控因素的负面影响，这些因素包括但不限于：行业政策、主管部门的审核、产业环境、市场、技术等方面出现不利变化，由于地方政府信誉和财政实力出现下降导致出现回购风险，或出现项目延期、投资额超过预期等问题，均将可能影响募投项目的预期进展，进而影响项目预期收益。

（三）经营风险

近年来，国家发布系列政策文件加大对 PPP 项目的推广，PPP 模式作为一种新型的资本合作方式，相关制度均尚处于逐步完善阶段。PPP 项目投资金额高，项目建设周期长，因此公司在采用 PPP 模式进行投资时会面临一定的经营风险。”

为了更谨慎起见，发行人将在风险部分及特别提示中，特别提请投资者关注下述风险：

“（二）募投项目风险

近年来，国家发布系列政策文件加大对 PPP 项目的推广，PPP 模式作为一种新型的资本合作方式，相关制度均尚处于逐步完善阶段。PPP 项目投资金额高，项目建设周期长，因此公司在采用 PPP 模式进行投资时会面临一定的经营风险。

本次非公开发行募集资金将用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目和补充流动资金。在当前市场环境下，公司已对募集资金投资项目进行了较为充分的可行性分析，募投项目符合国家产业政策和行业发展趋势，具备良好的发展前景。

但在募投项目建设过程中，公司可能会受到一些不可控因素的负面影响，这些因素包括但不限于：行业政策、主管部门的审核、产业环境、市场、技术等方面出现不利变化，由于地方政府信誉和财政实力出现下降导致出现回购风险，若募投项目未被列入国家 PPP 项目库、政府购买服务资金未被列入财政预算或未经人大批准的风险，或出现项目延期、投资额超过预期等问题，均将可能影响募投项目的预期进展，进而影响项目预期收益。”

六、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人与梅县区人民政府签订的《PPP 合同》、梅州市梅县区财政局出具的《关于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程列入我区政府财政预算情况的说明》、发行人关于本次非公开发行的预案，并对发行人董秘、募投项目负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目的回款以列入政府财政预算作为保障，目前相关程序正积极推进；发行人以借款方式投入部分募投项目建设资金，有充分的保障措施；发行人已在预案中对梅县 PPP 项目相关风险进行了充分披露。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：棕榈股份与梅县政府已明确约定 PPP 项目的回款方式；发行人以借款方式投入部分募投项目建设资金具有具体的保障措施；

发行人及梅县区政府正在积极推动项目入库及项目纳入财政预算的程序；发行人已在预案中对梅县 PPP 项目相关的风险进行了充分披露。

问题 3.根据保荐工作报告所述，申请人 2015 年度亏损主要是由于 2015 年申请人以 5.7 亿元港币再次收购贝尔高林 50%的股权及其商标，对贝尔高林持股比例增至 80%，形成多次交易分步实现非同一控制下企业合并。在购买日，公司对原持有贝尔高林 30%的股权按照公允价值重新计量，其账面价值大于公允价值，公司为此事项确认投资损失 2.64 亿元。

请申请人详细说明上述交易的决策过程及商业合理性，交易的具体过程，是否存在损害上市公司利益的情形，申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项、（七）项的情形。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、上述交易的决策过程及交易的具体过程如下：

（一）发行人通过增资香港棕榈参股贝尔高林 30%股权

2011 年 9 月 29 日，发行人召开第二届董事会第六次会议及第二届监事会第四次会议，审议通过了《关于使用超募资金及自有资金对香港全资子公司增资并由其收购贝尔高林国际（香港）有限公司 30%股权的议案》。本次投资不涉及关联交易，不构成重大资产重组，投资金额在公司董事会权限范围内，无需提交公司股东大会审议。独立董事也发表了同意本次投资的独立意见。

2011 年 9 月 29 日，发行人与出让方 BARCA ENTERPRISES LIMITED 及承诺方许大绚签署了《股权转让协议》，发行人通过香港棕榈以现金支付方式支付港币 6 亿元收购出让方持有的贝尔高林 30%股权。

2011 年 9 月 16 日，广东省发改委下发《关于棕榈园林股份有限公司在香港特别行政区投资建设运营平台项目核准的批复》（粤发改外资〔2011〕1170 号）。

2011 年 10 月 6 日，香港棕榈在香港注册成立，并取得了公司注册证书和商业登记证。

2011 年 11 月 29 日，广东省发改委下发《关于棕榈园林股份有限公司收购贝尔高林国际（香港）有限公司 30%股权项目核准的批复》（粤发改外资〔2011〕

1477 号)。

2011 年 12 月 13 日,广东省对外贸易经济合作厅下发《关于棕榈园林(香港)有限公司增资及变更经营范围的批复》(粤外经贸合函〔2011〕278 号)。

2011 年 12 月 15 日,香港棕榈获得商务部颁发的《企业境外投资证书》(商境外投资证第 4400201100386 号)。

2011 年 12 月 18 日,棕榈股份取得国家发改委印发的发改境外登字〔2011〕297 号《地方重大境外投资项目核准登记单》。

2012 年 1 月 18 日,香港棕榈向出让方支付第一期港币 5 亿元的股权收购款,相关股权转让手续办理完毕。

2012 年 5 月 30 日,根据贝尔高林的《2011 年审计账目》,发行人确认贝尔高林截止 2011 年 12 月 31 日会计年度的净利润已达到《股权转让协议》约定的要求,发行人履行《股权转让协议》的第二期付款 1 亿元约定,发行人对贝尔高林 30%股权收购的款项已全部支付完毕。

(二) 棕榈股份通过香港棕榈及棕榈设计控股有限公司收购贝尔高林 50% 股权以及汇锋香港 100% 股权

2015 年 11 月 13 日,发行人召开第三届董事会第二十三次会议及第三届监事会第十三次会议,审议通过《关于对外投资暨关联交易的议案》,同意香港棕榈及棕榈设计控股有限公司以自有资金港币 5.7 亿元收购贝尔高林 50% 股份以及汇锋香港的 100% 股份。独立董事发表了同意本次投资的事前认可及独立意见。

2015 年 11 月 22 日,棕榈股份获得广东省商务厅更新的《企业境外投资证书》(境外投资证第 N4400201500820 号)。

2015 年 11 月 24 日,香港棕榈、棕榈设计控股有限公司与 Barca Enterprises Limited、Unicorn Sky Holdings Limited 及卖方担保人许大绚签署《关于贝尔高林国际(香港)有限公司的 50% 股份以及汇锋(香港)有限公司的 100% 股份的股份转让协议》。

2015 年 12 月 11 日,发行人召开 2015 年第四次临时股东大会,审议通过《关于对外投资暨关联交易的议案》,持股 5% 以上自然人股东赖国传先生因担任贝尔高林董事职务而回避表决。

2015 年 12 月 18 日,双方完成交割,买方已将首笔对价港币 4.5 亿元在交

割当日通过银行转账向卖方指定银行账户支付。

2016年5月26日，因棕榈股份变更了企业名称，棕榈股份获得广东省商务厅更新的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N4400201600459 号）。

以上交易过程均在《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网进行了及时的公告。

综上，上述交易已经公司有权机关内部审议程序通过，并且经相关主管部门的审批及备案，发行人履行了必要的法律程序，相关审议程序合法合规。

二、上述交易的商业合理性如下：

（一）交易背景及目的概述

2011年，发行人参股贝尔高林是因为当时发行人与国际知名园林景观设计相比，公司在设计理念、设计原创性以及设计项目管理能力等方面依然存在一定差距。而贝尔高林是由 Belt Collins U.S. Design Group Ltd 授权在中国大陆及香港等地区以“贝尔高林”品牌进行业务拓展的法人实体，在中国大陆高端园林景观设计市场拥有较大的市场份额及较高的品牌美誉度，在景观设计理念、设计原创性、设计项目管理等方面均具备很强的优势。在上述背景下，发行人决定参股贝尔高林。但由于贝尔高林当时在园林设计领域的强势地位，公司决定以参股方式购买贝尔高林 30%的股权，以实现公司与贝尔高林更深层次的战略合作，提升公司的设计业务能力以及国内外业务拓展能力，全面提升公司的综合竞争实力，实现公司主营业务的稳健快速增长开辟新的成长通道。

2015年，发行人为了贯彻转型升级战略，全面提升棕榈股份的景观设计能力，故决定进一步收购贝尔高林 50%的股权，为生态城镇建设提供顶层设计，与贝尔高林开展更广泛的合作，搭建棕榈股份的“一带一路”业务布局，推进棕榈“走出去”的国际化战略。

（二）交易的估值及定价

1、发行人通过增资香港棕榈参股贝尔高林 30%股权交易估值及定价

根据华泰联合证券于 2011 年 9 月出具的《棕榈园林参股贝尔高林国际（香港）有限公司项目尽职调查报告》及普华永道会计师事务所对贝尔高林出具的审计报告，并结合贝尔高林管理层对未来业务的预测，华泰联合证券给予贝尔高林的估值为 20.14 亿港元。经交易双方共同协商，最终确定贝尔高林 100%股权价格

为 20 亿港元，交易 30%股权对应成交价格为 6 亿港元。

此次交易中的股权转让成交价格为对应贝尔高林 2010 年净利润的静态市盈率（PE 值）为 16.5 倍。出让方 Barca Enterprises Limited 及承诺方许大绚承诺并保证 2011 年度至 2013 年度全年的净利润需每年累计地维持较前一年增长 10%（以经审计后的数额为准）。如实情净利润并未能达至增长目标，出让方需在每年之目标公司之经审计后财务报表的终稿发出后的 1 个月内向受让方支付差额的 30%。

根据经普华永道会计师事务所审计的贝尔高林 2011 年、2012 年、2013 年财务数据。贝尔高林业绩实现情况如下：

净利润	2011 年（港币）	2012 年（港币）	2013 年（港币）
承诺净利润	132,000,000	145,200,000	159,720,000
实际实现净利润	132,889,341	126,329,269	160,230,117

2012 年度，贝尔高林未实现盈利目标，出让方已严格按照约定于 2013 年 3 月 4 日将补偿款 5,679,151.70 港元支付到香港棕榈指定的账户中。该次收购出让方承诺了利润目标及有关补偿措施，并按照承诺履行了补偿义务，有效地保护了上市公司的利益，将交易风险控制在一定的程度之内。贝尔高林与本公司有良好的协同效应，此次交易为双方通过商业谈判确认，定价合理、公允，决策过程合法合规，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

2、收购贝尔高林 50%股权以及汇锋香港 100%股权交易估值及定价

根据《棕榈园林股份有限公司全资子公司棕榈园林（香港）有限公司以 5.7 亿港元收购许大绚持有的贝尔高林国际（香港）有限公司 50%股权以及贝尔高林商标的可行性研究报告》，结合考虑贝尔高林过往的财务数据、管理层对未来业务的预测以及参照银信评报字（2015）沪第 0639 号评估报告的分析，预测贝尔高林公司未来 5 年（2015 年~2019 年）的营业收入可实现稳定增长，未来 5 年的营业收入预测为：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续年
营业收入	18,514.94	23,357.33	28,019.32	29,420.29	30,302.90	30,302.90

注：根据普华永道会计师事务所出具的审计报告，2015 年度实现的营业收入为 24,697.31 万港元，折合人民币为 20,690.91 万元。

预测贝尔高林未来 5 年（2015 年度~2019 年度）净利润可实现约 11%的年复合增长率，未来 5 年净利润增长保持在 30%以上，未来 5 年的净利润预测为：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续年
净利润	6,272.76	7,834.00	9,508.82	9,075.48	9,554.32	9,680.36

注：根据普华永道会计师事务所出具的审计报告，2015 年度实现的净利润为 8,000.97 万港元，折合人民币为 6,703.05 万元。

基于前述测算，本次股权收购项目的投资回收期（静态）为 9.33 年（动态回收期为 13.27 年），十五年预算期内投资成本能够完全收回：净现值为 3,375.69 万元，内部收益率为 7.36%。

近年来受中央以及各地方政府出台的一系列针对房地产的宏观调控政策的影响，以及国内央行出于收紧流动性而推出的紧缩政策，在一定程度上影响了贝尔高林正在执行的设计合同进度，短期内对贝尔高林盈利能力产生了不利的影响。公司根据综合考虑贝尔高林对公司的战略意义、行业情况以及交易双方的谈判地位，以较低的成本完成了对贝尔高林控股权的收购，完成与贝尔高林设计业务的整合，充分发挥与贝尔高林的协同作用，进一步体现与贝尔高林业务互补优势。本次收购价格充分考虑了上市公司全体股东的合法权益，低于 2011 年收购贝尔高林 30%股权价格是合理的。

四、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：上述交易有利于整合公司内外设计资源，做大做强公司设计业务，有利于强化生态城镇规划设计前端的国际领先优势，有利于公司完善生态城镇一站式集成服务平台，服务公司生态城镇转型战略，还有利于借助贝尔高林的国际化渠道，推进棕榈股份“走出去”的国际化战略，具有商业合理性。棕榈股份收购贝尔高林决策程序符合《公司法》、《对外投资管理办法》、公司章程等规定，并且经相关主管部门的审批，发行人履行了必要的法律程序。上述投资价格不存在显失公允的情况，出让方均承诺了有关利润目标并约定了切实可行的补偿措施，有效地保护了上市公司的利益，将交易风险控制在一一定的程度之内。收购贝尔高林及汇锋香港符合公司发展战略，不影响公司资产完整性和业务独立性，不存在损害股东特别是中小股东利益的情形，发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项、（七）项的情形。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：上述交易有利于整合公司内外设计资源，做大做强公司设计业务，有利于强化生态城镇规划设计前端的国际领先优势，有利于公司完善生态城镇一站式集成服务平台，服务公司生态城镇转型战略，还有利于借助贝尔高林的国际化渠道，完成棕榈股份的“一带一路”业务布局，推进棕榈股份“走出去”的国际化战略，具有商业合理性。棕榈股份收购贝尔高林决策程序符合《公司法》、《对外投资管理办法》、公司章程等规定，并且经相关主管部门的审批，发行人履行了必要的法律程序。上述投资价格公允合理，出让方均承诺了有关利润目标并约定了切实可行的补偿措施，有效地保护了上市公司的利益，将交易风险控制在一一定的程度之内。收购贝尔高林及汇锋香港符合公司发展战略，不影响公司资产完整性和业务独立性，不存在损害股东特别是中小股东利益的情形，发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（二）项、（七）项的情形。

问题 4. 根据申请人公告，申请人拟参与设立产业并购基金，拟以自有资金认缴出资不超过人民币 8 亿元。此外，申请人存在以自有资金 2000 万元投资于“棕榈满天星 VR 产业投资基金”等情况。请申请人说明本次募集资金是否会变相用于其投资的产业基金的出资或运营，本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）、（三）项的规定。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、设立产业并购基金的目的和意义

2016 年 4 月 22 日，公司第三届董事会第三十一次会议审议通过《关于设立产业并购基金的议案》。产业并购基金总规模拟不超过人民币 30 亿元，公司拟作为劣后级有限合伙人使用自有资金不超过人民币 8 亿元认缴出资，专业投资者、金融机构等作为优先级有限合伙人进行出资。公司将根据投资具体情况采取分期、分批的方式出资。截至本反馈意见回复出具日，该并购基金设立后拟收购海南三道圆融旅业有限公司部分股权，实现控股。

随着公司生态城镇战略的深化，开始从生态城镇的建设端向运营-内容端推进，即为生态城镇注入优质的产业内容，产业内容端的合作形式主要分为联盟合作、孵化培育和投资并购三种。在此战略背景下，公司设立产业并购基金，旨在将产业并购基金作为并购整合国内外相关产业优质资源的平台，匹配公司战略转型需要。公司从 2014 年确定生态城镇转型战略以来，相继在长沙浔龙河、贵阳时光贵州、云漫湖等地进行生态城镇试点，继而形成建设、运营、内容三驾马车驱动模式。由于以产业为核心的内容是面向生态城镇客户群体提供的终端产品与服务，是实现生态城镇可持续经营与发展的关键要素，真正“让青山绿水变成金山银山”。棕榈过去主营业务为园林景观设计施工，商业运营与市场开发基础相对薄弱，为快速、有效地打造这一能力，公司一方面通过产业联盟合作的形式与致力生态城镇领域的优质品牌商家合作，另一方面则需要通过投资并购或孵化培育的形式构筑拥有具有市场竞争力的核心产业，后者主要聚焦在娱乐、旅游、文化、体育、教育五大领域，通过专业并购基金更为灵活、全面地进行生态城镇内容端的产业布局，从而服务生态城镇这一核心战略，促使公司产业经营和资本运营达到良性互补，与主业成长形成双轮驱动，巩固和提高公司的行业地位和竞争力，符合公司长远规划及发展需要，符合公司及股东的利益。

二、设立 VR 产业基金的目的和意义

2016 年 2 月 14 日，公司召开第三届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于对外投资 VR 产业基金暨关联交易的议案》，公司与深圳和君正德资产管理有限公司、盐城满天星投资合伙企业（有限合伙）签署《关于棕榈园林股份有限公司参与 VR 产业基金投资之战略合作协议》，以自有资金出资 2,000 万元。截至本反馈意见回复出具日，VR 产业基金主要参与的投资为北京乐客灵境科技有限公司、北京幻视科技有限公司、北京加你科技有限公司、深圳市明海云创科技服务有限公司、广州爱拼信息科技有限公司、深圳市豆娱科技有限公司、深圳青橙视界数字科技有限公司、指挥家（厦门）智能科技有限公司等项目。

公司作为有限合伙人之一参股满天星 VR 产业基金，通过产业基金寻求与现有主营业务的产业对接，从而服务于公司核心战略。一方面，在生态城镇建设端（即传统设计、施工业务领域），VR 作为一种全新体验式的应用型工具，公司重点关注 VR 技术与传统设计的结合，从设计端开始引入 VR 技术，不仅让设计

师或客户更加“身临其境”再现设计实景效果，使得基于互联网与 VR 技术的全球设计师分工协助成为可能，而且可以将其技术延伸应用到项目施工、运营等后端，从而衍生出更多、更新的商业机会。另一方面，在生态城镇运营内容端，VR 也是娱乐产业的一种重要内容，公司正通过乐客及乐客奥义探索 VR 娱乐与生态城镇的产业对接之路，公司先后投资乐客及乐客奥义，实现公司传统园林景观营造技术与乐客在 VR 虚拟技术的强强联手，瞄准 VR 主题公园这一新兴市场，相比传统主题公园而言，VR 主题公园可以突破现有实体经营空间的局限，大大降低投资成本，实现小投入撬动大平台，而且可实现内容的快速迭代，为生态城镇注入优质的产业内容。目前，公司已完成乐客及乐客奥义的参股投资程序，正在积极推进 VR 主题公园在生态城镇项目的落地试点工作，VR 主题公园将有助于公司在生态城镇产业端注入新兴的娱乐产业内容，同时也是公司从 B2B 往 B2C 盈利模式推进的重要一步。

三、本次募集资金投资项目

本次非公开发行募集资金总额不超过人民币 123,540 万元(含 123,540 万元)，扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
1	畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目	142,200	99,540
2	补充流动资金	24,000	24,000
合计		166,200	123,540

其中畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目建设内容包括 8 个子项目，具体建设内容及投资规模情况如下：

序号	项目	具体建设内容	投资规模(万元)
1	迁建畚江镇中心卫生院工程	包括新建门诊楼，住院楼，服务楼，配电房，其它配套设施，建设规模 54 亩，建筑面积 4.5 万平方米	15,000
2	畚江镇中心小学扩建工程	包括教学楼、宿舍(含食堂)建设，配套设施建设(运动场、围墙、校门、道路)，教学设备采购，绿化建设	3,200
3	畚江工业园配套基础设施建设	包括安置房建设(2-3 层楼房仅建至正负零)，配套道路绿化，建设规模 130 亩	3,000
4	畚江园中园配套综合服务设施及园林绿化工程	包括货场检测中心，园区围栏，监控安保系统，出入卡口，园区路网配套绿化，围网 1.1 公里，路网绿化 17 万平方米	18,000

5	畚江工业园区人才培训基地	包括教学楼建设, 配套设施建设(操场道路), 教学设备采购, 绿化建设, 建筑面积 36000 平方米	10,000
6	畚江新农村建设	包括交通路网、村舍建设, 配套设施建设, 绿化美化	25,000
7	程江河水利工程及两岸景观提升工程	包括水利河堤加固, 市政路网改造, 绿化景观建设	18,000
8	程江河段棚户区改造工程	包括房屋建设, 路网配套, 环境绿化美化, 建设规模 50 亩	50,000

四、本次非公开项目募集资金不会变相用于其投资的产业基金的出资或运营

截至 2016 年 3 月 31 日, 公司货币资金余额 143,772.89 万元, 公司对 VR 产业基金的投资额为 2,000 万元, 以公司自有资金足以完成此项投资; 公司对产业并购基金拟出资 8 亿元, 投资方向将以公司生态城镇发展战略落地及与之相关的产业为主, 所需资金公司将通过自筹解决。

为确保本次非公开发行股票募集资金不用于实施其他重大投资或资产购买, 公司于 2016 年 6 月 29 出具承诺: “公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等有关规定, 结合公司实际情况, 制定了《募集资金使用管理办法》, 规范募集资金的存放、使用和管理保证募集资金的安全和使用效率。本次发行募集资金到账后, 公司将严格遵守《募集资金使用管理办法》的规定, 开设募集资金专项账户, 保证募集资金按规定用途使用。本公司本次非公开发行股票募集资金全部用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金, 不会变相用于本公司投资的产业基金的出资或运营, 不会用于除此之外的其他重大投资或资产购买计划。”

综上所述, 产业基金项目与本次募投项目均是按照公司未来战略规划所进行的对外投资, 符合公司长远规划及发展需要, 符合公司及股东的利益。公司对产业基金项目与本次募投项目资金来源及资金投向均已有妥善安排, 两者不存在冲突, 亦不存在本次募集资金变相用于产业基金的出资或运营的情形。

五、本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）、（三）项的规定

经访谈发行人董事和高级管理人员等相关人员、审阅非公开发行股票预案和募集资金投资项目可行性分析报告等信息披露文件, 审阅发行人关于本次发行的

董事会决议、股东大会决议等核查程序，保荐机构认为：发行人本次非公开发行募集资金使用符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）（三）的相关规定，具体如下：

1、募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

截至本反馈意见回复出具日，梅县 PPP 项目所涉及环评均已办理完毕。梅县 PPP 项目属于市政基础设施建设项目，根据公司与梅县区人民政府签订的《PPP 合同》约定，梅县区人民政府为梅县 PPP 项目公司无偿提供项目建设用地的土地使用权及相关进入场地的道路使用权，并根据项目建设需要为梅县 PPP 项目公司提供临时用地。

经核查，保荐机构认为发行人募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

2、本次募集资金使用项目不是持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

公司本次非公开发行募集资金拟投资于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金。

经核查，保荐机构认为发行人本次非公开发行股票募集资金投资项目符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）、（三）项的规定。

六、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：产业基金项目与本次募投项目均是按照公司未来战略规划所进行的对外投资，符合公司长远规划及发展需要，符合公司及股东的利益。公司对产业基金项目与本次募投项目资金来源及资金投向均已有妥善安排，两者不存在冲突，公司已承诺本次募集资金不会变相用于公司投资的产业基金的出资或运营；本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）、（三）项的规定。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：产业基金项目与本次募投项目均是按照公司未

来战略规划所进行的对外投资，符合公司长远规划及发展需要，符合公司及股东的利益。公司对产业基金项目与本次募投项目资金来源及资金投向均已妥善安排，两者不存在冲突，公司已承诺本次募集资金不会变相用于公司投资的产业基金的出资或运营；本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）、（三）项的规定。

问题5. 根据预案所述，梅县PPP项目的公司自营业务包括园林景观设计、规划、施工、维护等工程收入。根据尽职调查报告所述，报告期申请人关联交易较多。

请申请人说明本次募投项目实施是否会新增关联交易或同业竞争，本次发行是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司及梅县 PPP 项目公司主营业务情况

目前，公司主营业务为园林工程施工业务、园林景观设计业务及苗木生产销售业务。未来公司将从传统的园林服务商，升级为综合环境服务商，并进一步升级为生态城镇综合服务商，为政府提供标准化的生态城镇服务，包括城市生态基础设施、环境综合治理（包含水处理、土壤修复、固废处理等）、绿色市政系统、绿色节能建筑、智慧城市、民生服务体系等领域。

梅县 PPP 项目公司的经营范围为畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程融资、建设、运营管理、维护、改造（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），收入主要为政府支付项目公司的购买服务资金。

二、本次发行不新增关联交易、不构成同业竞争

根据公司与梅县区人民政府签订的《PPP 合同》，公司对项目公司具有绝对控股权和实际管理控制权，公司在项目公司注册资本的出资为 29,860 万元，持有项目公司 70%股权（项目公司注册资本为 4.266 亿元）；梅县区人民政府在项目公司注册资本的出资为 12,800 万元，持有项目公司 30%股权。此外，根据项目公司的公司章程，项目公司董事会由 5 名董事组成，其中 4 名董事由棕榈股份提名，设董事长 1 名，董事长由棕榈股份提名。因此，本公司对项目公司拥有

绝对控股权和实际管理控制权，项目公司作为本公司的控股子公司纳入合并报表范围。

梅县 PPP 项目公司作为公司的控股子公司，根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》和《深圳证券交易所股票上市规则》中对关联交易相关法规的规定，母公司与控股子公司视为一个会计主体，其之间发生的交易在合并报表口径下予以抵消。因此，本次募集资金投资项目实施不会导致本公司发生新增关联交易。梅县 PPP 项目公司为公司的控股子公司，持有公司 5%以上股份的股东均不在 PPP 项目公司中占有权益，本次募投项目实施不构成同业竞争。

综上，公司与项目公司经营同种或类似业务不构成同业竞争，本次募投项目实施并不会新增关联交易，不会构成同业竞争。本次发行符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条：“上市公司非公开发行股票，应当有利于减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；应当有利于提高资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力”的规定。

三、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人对梅县 PPP 项目公司拥有控制权，项目公司作为发行人的控股子公司纳入合并报表范围。本次募投项目实施并不会新增关联交易，不会造成同业竞争。公司本次发行符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：发行人对梅县 PPP 项目公司拥有控制权，项目公司作为发行人的控股子公司纳入合并报表范围。本次募投项目实施并不会新增关联交易，不会造成同业竞争。公司本次发行符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

问题 6. 申请文件显示，公司拟投入 99,540 亿元进行畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目。该项目估算总投资约为 14.22 亿元（含工程建安、前期工作、预备费等，不含投资回报及融资费用），项目总投资额的 70%（即 99,540 万元）由公司按其相应的股权比例（持股 70%），通过本次非

公开发行募集资金以出资和借款的形式投入。其中，公司在项目公司注册资本的出资为 29,860 万元，持有项目公司 70% 股权（项目公司注册资本为 4.266 亿元）；剩余 69,680 万元通过借款方式投入项目公司。剩余总投资额的 30%（即 42,660 万元）由梅县区人民政府按其相应的股权比例（持股 30%），通过出资和政府购买服务费的形式投入。其中，梅县区人民政府在项目公司注册资本的出资为 12,800 万元，持有项目公司 30% 股权；剩余 29,860 万元作为政府购买服务费投入项目公司。

请申请人：（1）披露该项目募集资金使用和项目建设的进度安排，募集资金规模是否合理，是否可能超过实际需要量；（2）结合项目收益回报形式充分披露回款周期和回款风险，回款和收益的保障措施及其可行性；（3）说明选择参股形式进行项目建设的原因，申请人单方面提供委托贷款是否可能损害上市公司及其中小股东的利益，并进一步说明委托贷款的利率及定价合理性、项目效益的测算依据。请保荐机构对上述事项进行核查，说明上述募集资金用途信息披露是否充分合规，募集资金使用是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定。

【回复】

一、梅县 PPP 项目募集资金使用和项目建设的进度安排，募集资金规模是否合理，是否可能超过实际需要量

1、梅县 PPP 项目募集资金使用和项目建设的进度安排

根据 2015 年 8 月 8 日的梅州市梅县区政府常务会议纪要，同意畲江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程项目建设采用 PPP 投融资模式，总投资概算规模约 14 亿元。

梅县 PPP 项目分为 8 个子项目，投资规模及工期计划表如下（施工进度将根据实际情况作相应调整）：

序号	项目名称	投资规模 (万元)	计划开工日期	计划竣工日期
1	迁建畲江镇中心卫生院工程	15,000	2016 年	2017 年
2	畲江镇中心小学扩建工程	3,200	2016 年	2017 年
3	畲江工业园配套基础设施建设	3,000	2016 年	2017 年
4	畲江园中园配套综合服务设施及园林绿化工程	18,000	2017 年	2020 年
5	畲江工业园区人才培训基地	10,000	2016 年	2019 年

6	畚江新农村建设	25,000	2017 年	2020 年
7	程江河水利工程及两岸景观提升工程	18,000	2016 年	2017 年
8	程江河段棚户区改造工程	50,000	2017 年	2020 年

2、募集资金规模合理，相关投入属于资本类支出

梅县 PPP 项目 8 个子项目的投资构成如下表所示：

单位：万元

序号	费用名称	8 个子项目组成								合计
		迁建畚江镇 中心卫生院	畚江镇中心 小学扩建工 程	程江河水利 工程及两岸 景观提升工 程	畚江工业园 配套基础设 施建设	畚江工业园 区人才培训 基地	程江河段棚 户区改造	畚江园中园 配套综合服 务设施及园 林绿化工程	畚江新农村 建设	
1	建安工程费用	13,108.66	2,740.00	15,750.00	2,543.00	8,690.06	44,231.66	15,760.20	21,950.00	124,773.58
	房建	9,742.50	2,210.00	-	1,948.05	6,690.00	38,601.36	3,348.00	19,950.00	82,489.91
	市政或水利	38.66	10.00	2,200.00	23.52	26.06	101.76	62.20	-	2,462.20
	景观绿化	1,327.50	200.00	13,550.00	571.43	474.00	528.54	9,350.00	2,000.00	28,001.47
	设备采购	2,000.00	320.00	-	-	1,500.00	-	3,000.00	-	6,820.00
	拆迁费	-	-	-	-	-	5,000.00	-	-	5,000.00
2	工程建设相关费用	1,189.73	307.94	1,398.57	315.44	847.73	3,406.03	1,379.80	1,811.74	10,656.98
	建设管理费	492.93	128.53	572.91	119.76	355.11	1,366.96	573.22	737.28	4,346.70
	前期工作咨询费	66.14	24.66	71.54	22.89	53.81	127.60	71.38	83.60	521.62
	工程勘察设计费	491.78	116.71	587.69	120.10	337.94	1,517.78	573.27	797.85	4,543.12
	工程保险费	52.33	10.92	63.00	10.17	34.76	156.92	62.28	65.85	456.23
	工程建设其他费用	86.56	27.12	103.43	42.52	66.11	236.77	99.65	127.16	789.31
3	预备费	714.38	152.30	856.64	142.80	476.46	2,381.77	857.01	1,188.09	6,769.45
	合计	15,012.77	3,200.24	18,005.21	3,001.24	10,014.25	50,019.47	17,997.01	24,949.83	142,200.00

注：工程建设其他费用包括环境影响评价费、白蚁防治费、招标代理费和中介机构审计（查）费。

梅县 PPP 项目 8 个子项目的具体费用构成主要为建安工程费用（包括市政或水利、景观绿化、设备采购、房建等）、工程建设相关费用（建设管理费、工程勘察设计费等）和预备费。

（1）梅县 PPP 项目计划的投入属于项目费用资本化范围

根据《广东省建筑工程概算编制办法》的相关规定，公司对本次梅县 PPP 项目的支出和费用明细进行了具体归集，以上支出和费用属于《广东省建筑工程概算编制办法》所规定的项目费用的归集范围。

根据《企业会计准则—建造合同》相关规定，项目合同成本为建造某项合同而发生的相关费用，合同成本包括从合同签订开始至合同完成至发生的、与执行合同有关的直接费用和间接费用。

根据《PPP 合同》“第十一章 政府购买服务资金的计算及支付”的内容，政府购买服务费的组成内容包括上表所述费用。

经核查，会计师事务所认为：根据《企业会计准则》规定，本次募集资金投资的梅县 PPP 项目计划的投入属于项目合同成本范围，属于项目费用资本化范围。

（2）相关会计处理原则

根据《企业会计准则解释第 2 号》关于“与 BOT 业务相关收入的确认”的相关解释，项目公司未提供实际建造服务，将基础设施建造发包给其他方的，应当按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，分别确认金融资产或无形资产。

公司对项目会计处理参照上述 BOT 核算方式，按照《企业会计准则解释第 2 号》规定，公司将项目过程中实际支付的各项合同费用归集后确认“长期应收款”或“无形资产”。由于项目公司对项目无实际经营权，项目公司在“长期应收款”科目归集该项目的直接费用和间接费用，形成资产。对“长期应收款”科目项下的资产，按照合同约定在资产负债表日后一年内可回购的部分，将转入一年内到期的非流动资产核算。

经核查，会计师事务所认为：将项目过程中实际支付的各项合同费用归集至资产类科目“长期应收款”核算符合相关会计准则的规定。

综上所述，该募投项目费用构成及投资规模合理，募集资金规模不超过实际

需要量。本次募集资金投资的梅县 PPP 项目计划的投入属于资本类支出；所投入的募集资金将形成项目公司的资产。

二、结合项目收益回报形式充分披露回款周期和回款风险，回款和收益的保障措施及其可行性

（一）项目回款周期

梅县 PPP 项目的收入构成包括：（1）发行人按其持有项目公司股权比例获得的分红收入；（2）发行人向项目公司借款的利息收入；（3）梅县 PPP 项目的发行人自营业业务（包括园林景观设计、规划、施工、维护等）工程收入；（4）梅县 PPP 项目的发行人非自营业业务（包括房屋、道路等工程建设）管理收入。

（1）分红收入：当项目公司有剩余利润时，将分别在第三年、第六年、第八年、第十年按股东实缴比例进行分红。

（2）利息收入：发行人按照提供给项目公司的借款金额和期限，每 6 个月收取一次利息。

（3）自营业业务工程收入：由项目公司按工程进度支付，在项目建设期按月进度支付。

（4）非自营业业务管理收入：按照具体的管理合同约定而收取，在项目建设期按月进度支付。

（5）注册资本收回：在项目公司注销的当年，公司收回注册资本。

（二）项目回款风险

回款风险主要包括：1、项目公司未能进行合理管理而亏损的风险，导致发行人不能取得分红收入；2、发行人提供给梅县 PPP 项目公司的借款不能得到按时清偿的风险；3、梅县 PPP 项目采用政府与社会资本合作模式（PPP 模式）实施，因该项目为非经营性项目，政府将承担全部付费义务，付费周期较长，政府存在不能及时、足额支付的风险。

（三）回款和收益的保障措施及其可行性

梅州市梅县区人民政府于 2015 年 8 月 3 日下发了《关于同意畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程实施方案的批复》（梅县区府函〔2015〕68 号），“同意按该方案的建设模式、内容、规模、工期及投资估算等进行项目建设”。

梅县区人民政府将本项目全部政府付费资金纳入中长期财政规划，并按新《预算法》及财政部财金〔2014〕113 号文、《政府和社会资本合作模式操作指

南（试行）》要求纳入合法合规的跨年度财政预算，并经人大批准。

根据《PPP 合同》的约定，梅县区人民政府负责“将政府购买服务资金的总预算报经梅县区人民政府和梅县区人大常委会批准，并将该购买服务预算逐年列入梅县区政府一般公共预算”。

以借款方式投入部分的具体保障措施详见本反馈意见回复第 2 题关于“二、以借款方式投入部分的具体保障措施”之回复。

三、说明选择参股形式进行项目建设的原因，申请人单方面提供委托贷款是否可能损害上市公司及其中小股东的利益，并进一步说明委托贷款的利率及定价合理性、项目效益的测算依据

2016 年 1 月，梅县 PPP 项目公司成立，名称为“梅州市梅县区棕沅项目投资管理有限公司”，注册资本 42,660 万元，梅县 PPP 项目公司的股权结构如下表：

股东名称	股权比例（%）
棕榈股份	70%
梅州市梅县区梅丰产业园建设投资有限公司	30%

注：梅县区人民政府授权梅州市梅县区梅丰产业园建设投资有限公司作为梅县 PPP 项目的政府方出资代表与发行人按股权比例共同出资在梅州市组建项目公司。

（一）发行人选择参股形式进行项目建设的原因

发行人和梅县区人民政府分别持有项目公司 70%和 30%的股权，发行人对梅县 PPP 项目公司形成控股权，发行人未对梅县 PPP 项目公司进行 100%控股而由梅县区人民政府持股其中 30%的原因主要是为了保证梅县 PPP 项目的顺利推进以及为后期的回款和收益提供有效保障，并能减少对募投项目的投入过大的风险。

以下甲方为梅州市梅县区人民政府，乙方为项目公司。《PPP 合同》约定梅县区人民政府在合作期内的基本义务包括但不限于：

（1）确保项目建设及实施模式的合法性，完善前期基本建设行政审批手续，并提供相关的合法性文件（包括且不限于项目立项文件和批文、国有土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、环保、消防等）。甲方取得项目建设用地的土地使用权证，并无偿向乙方提供项目建设的土地使用权；

（2）乙方提出请求后，甲方应协助乙方从甲方政府部门获得、保持和延续

项目设计优化、投融资、建设和运营维护所需的相关批准，包括但不限于负责协调政府部门审批本项目的土地使用、环境保护等相关文件等；

(3) 将本项目纳入梅县区人民政府购买服务目录，梅县区人民政府相关部门批准实施；

(4) 将政府购买服务资金的总预算报经梅县区人民政府和梅县区人大常委会批准，并将该购买服务预算逐年列入梅县区政府一般公共预算；

(5) 按本协议约定向乙方按时足额支付购买服务资金，以确保乙方的合法权益。

梅县区人民政府作为项目公司的另一股东，具备按其持有项目公司股权比例获得分红收入的权利，还具有出资义务及保证项目公司正常运营的义务，并需按照合同约定按时支付政府购买服务资金。发行人不仅可以减少对募投项目的投入，并使得回款和收益得到更有效的保障。

(二) 申请人单方面提供委托贷款是否可能损害上市公司及其中小股东的利益，并进一步说明委托贷款的利率及定价合理性

梅县 PPP 项目总投资额的 70% (即 99,540 万元)，由发行人按其 70% 的股权比例，通过本次非公开发行募集资金以出资和借款的形式投入。其中，公司在项目公司注册资本的出资为 29,860 万元，持有项目公司 70% 股权 (项目公司注册资本为 4.266 亿元)；剩余 69,680 万元通过借款方式投入项目公司。

梅县 PPP 项目总投资额的 30% (即 42,660 万元)，由梅县区人民政府按其 30% 的股权比例，通过出资和政府购买服务费的形式投入。其中，梅县区人民政府在项目公司注册资本的出资为 12,800 万元，持有项目公司 30% 股权；剩余 29,860 万元作为政府购买服务费投入项目公司。

除注册资本外，发行人通过借款投入项目公司，梅县区人民政府通过政府购买服务费投入项目公司。若发行人全部采用资本金投入，很难对梅县区人民政府及项目公司管理层进行有效约束，且对发行人资本金支出造成很大压力。因债权较股权优先受偿，通过债权的形式投入，不仅可以保证上市公司的收益，还可以控制上市公司投入的风险，发行人对项目公司的借款不属于财务性投资。公司对项目公司的借款利率约定为按银行同期贷款利率上浮 20%，与项目公司实际能从银行取得贷款的利率一致，发行人单方面提供借款不存在损害上市公司及其中小

股东的利益的情形。

（三）项目效益的测算依据

1、项目建设投融资计划

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
项目投资额	420.00	26,496.23	51,322.52	40,136.25	10,950.00	12,875.00	-	-	-	-	142,200.00
其中棕榈股份投入：											
资本金投入	294.00	18,547.36	11,020.64	-	-	-	-	-	-	-	29,862.00
债务融资投入	-	-	36,000.00	33,678.00	-	-	-	-	-	-	69,678.00
其中政府投资主体投入：											
资本金投入	126.00	7,948.87	4,723.13	-	-	-	-	-	-	-	12,798.00
政府主体建设期投入	-	-	10,673.63	12,040.88	3,285.00	3,862.50	-	-	-	-	29,862.00

(1) 项目投资额：每年的项目投资额为 8 个子项目每年的资金投入计划合计。假设迁建畚江镇中心卫生院工程、畚江镇中心小学扩建工程、畚江工业园配套基础设施建设和程江河水利工程及两岸景观提升工程项目为第一批建设项目，于 2018 年验收合格；畚江工业园区人才培训基地、畚江新农村建设、畚江园中园配套综合服务设施及园林绿化工程和程江河段棚户区改造工程项目为第二批建设项目，于 2021 年验收合格。

(2) 资本金投入：为梅县区人民政府授权的投资主体梅州市梅县区梅丰产业园建设投资有限公司和发行人按持股比例投入的注册资金，假设注册资本在前三年投入完毕。

(3) 债务融资投入：发行人以借款形式投入项目公司的总额，假设发行人 2017 年和 2018 年分别向项目公司提供 36,000 万元和 33,678 万元的借款。

根据《PPP 合同》约定，梅县 PPP 项目由梅县区财政局直接向项目公司支付相关费用。

2、项目公司利润表

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
政府支付的财务费用	10.29	669.74	2,314.79	3,719.28	4,105.85	4,094.82	3,284.65	1,847.62	615.87	-	20,662.91
政府支付的可用性服务费	16.80	1,059.85	2,052.90	1,636.83	469.38	546.38	82.38	82.38	82.38	-	6,029.28
减：融资利息支出	-	-	764.40	1,989.73	2,450.67	2,450.67	1,451.07	225.73	-	-	9,332.27
加：运维利润	-	-	-	100.40	100.40	100.40	364.03	364.03	364.03	364.03	1,757.33
利润总额	27.09	1,729.59	3,603.29	3,466.77	2,224.96	2,290.93	2,280.00	2,068.30	1,062.29	364.03	19,117.26
减：所得税	6.77	432.40	900.82	866.69	556.24	572.73	570.00	517.08	265.57	91.01	4,779.31
税后利润	20.32	1,297.19	2,702.47	2,600.08	1,668.72	1,718.20	1,710.00	1,551.23	796.72	273.02	14,337.94
利润分配：政府	-	-	1,205.99	-	-	1,796.10	-	978.37	-	320.92	4,301.38
棕榈	-	-	2,813.98	-	-	4,190.90	-	2,282.86	-	748.82	10,036.56

(1) 政府支付的财务费用：假设政府支付给项目公司的融资利率为 4.9%，参照中国人民银行同期 5 年贷款基准利率。每年的融资总额按照期初投入余额和期末投入余额的平均计算。

(2) 政府支付的可用性服务费：第一批、第二批项目建设过程中按照项目投资额、收到政府每年支付的运维费的 4% 计算，项目验收后按照运维费的 4% 计算。

(3) 融资利息支出：假设发行人借款给项目公司的利率为 5.88%，为中国人民银行同期 5 年贷款基准利率上浮 20%。每年的贷款总额按照期初借款余额和期末借款余额的平均计算。

(4) 假设运营维护服务利润率为 12.8%，按照政府每年支付的运营维护费的 12.8% 计算。政府每年支付的运营维护费在第一批项

目验收后的3年内按第一批项目总投入的2%收取，在第二批项目验收后的3年内按所有项目总投入的2%收取。

(5) 项目公司的企业所得税按照25%计算。

(6) 假设2017年第一批项目完工，股东按持股比例分红一次；2020年第二批项目完工，股东按持股比例分红一次；2022年支付完毕发行人借款，股东按持股比例分红一次；项目公司存续的最后一年，股东按持股比例分红一次。

3、棕榈股份利润表

单位：万元

年度	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	合计
项目公司分配利润	-	-	2,813.98	-	-	4,190.90	-	2,282.86	-	748.82	10,036.56
借款利息收入	-	-	764.40	1,989.73	2,450.67	2,450.67	1,451.07	225.73	-	-	9,332.27
自营业务工程收入及非 自营业务管理收入	53.76	3,391.52	6,569.28	5,137.44	1,401.60	1,648.00	-	-	-	-	18,201.60
减：开票税金及附加	3.49	220.45	476.69	463.27	250.40	266.41	94.32	14.67	-	-	1,789.70
管理费用	12.60	794.89	1,539.68	1,204.09	328.50	386.25	-	-	-	-	4,266.00
利润总额	37.67	2,376.18	8,131.30	5,459.82	3,273.37	7,636.90	1,356.75	2,493.92	-	748.82	31,514.72
减：所得税	5.65	356.43	1,219.70	818.97	491.01	1,145.54	203.51	374.09	-	112.32	4,727.21
税后利润	32.02	2,019.75	6,911.61	4,640.85	2,782.36	6,491.37	1,153.24	2,119.83	-	636.50	26,787.52

(1) 假设自营业务工程收入及非自营业务管理收入利润率为12.80%，等于每年项目投资额 $\times$ 12.80%。

(2) 假设开票税金及附加的综合税率为6.5%。

(3) 假设管理费用=每年项目投资额 $\times$ 3%。

(4) 发行人企业所得税率为15%。

4、棕榈股份现金流量表

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
一、现金流入：											
从项目公司撤资	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,862.00	29,862.00
项目公司利润分配	-	-	2,813.98	-	-	4,190.90	-	2,282.86	-	748.82	10,036.56
项目公司归还借款本金	-	-	10,000.00	18,000.00	-	-	34,000.00	7,678.00	-	-	69,678.00
项目公司支付借款利息	-	-	764.40	1,989.73	2,450.67	2,450.67	1,451.07	225.73	-	-	9,332.27
自营业务工程收入及非 自营业务管理收入	53.76	3,391.52	6,569.28	5,137.44	1,401.60	1,648.00	-	-	-	-	18,201.60
现金流入合计	53.76	3,391.52	20,147.67	25,127.17	3,852.27	8,289.56	35,451.07	10,186.59	-	30,610.82	137,110.43
二、现金流出											
向项目公司注资	294.00	18,547.36	11,020.64	-	-	-	-	-	-	-	29,862.00
借款给项目公司	-	-	36,000.00	33,678.00	-	-	-	-	-	-	69,678.00
开票税金及附加	3.49	220.45	476.69	463.27	250.40	266.41	94.32	14.67	-	-	1,789.70
管理费用	12.60	794.89	1,539.68	1,204.09	328.50	386.25	-	-	-	-	4,266.00
所得税	5.65	356.43	1,219.70	818.97	491.01	1,145.54	203.51	374.09	-	112.32	4,727.21
现金流出合计	315.74	19,919.12	50,256.70	36,164.33	1,069.90	1,798.20	297.83	388.76	-	112.32	110,322.91
三、现金净流量	-261.98	-16,527.61	-30,109.03	-11,037.15	2,782.36	6,491.37	35,153.24	9,797.83	-	30,498.50	26,787.52

按照每年的现金净流量额计算，公司通过畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目的实施，可获得 7.8% 的财务内部收益率。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查了《PPP 合同》、梅县 PPP 项目的投入计划表及效益测算表、梅州市梅县区财政局出具的《关于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程列入我区政府财政预算情况的说明》，并对发行人董事会秘书、募投项目负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：梅县 PPP 项目的费用构成及投资规模合理，募集资金规模不超过实际需要量。本次募集资金投资的梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目计划的投入属于资本类支出；所投入的募集资金将形成项目公司的资产。该项目回款和收益的保障措施具备可行性；因债权较股权优先受偿，发行人控股 PPP 项目公司并通过部分借款方式投入，不仅可以保证上市公司的收益，还可以控制上市公司投入的风险，向项目公司借款不属于财务投资，不存在损害上市公司及其中小股东的利益的情形；梅县 PPP 项目募集资金用途信息披露充分合规，项目效益测算合理，募集资金使用满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定。

问题 7. 申请文件显示，本次非公开发行募集资金总额（含发行费用）将不超过 194,540 万元，其中拟用募集资金 95,000 万元补充流动资金，补充流动资金占比为 48.83%，超过本次募集资金总额的 30%。

2015 年 2 月，公司非公开发行募集资金净额 13.99 亿元全部用于补充公司营运资金。2015 年末，公司的货币资金余额为 159,843.59 万元，公司其他流动资产中包含委托贷款 5 亿元，委托贷款为公司之子公司盛城投资通过浦发银行广州分行向贵州棕榈仟坤置业有限公司及湖南棕榈浔龙河生态农业开发有限公司分别提供委托贷款 25,000.00 万元。

2016 年 2 月，公司公告以 2000 万元投资设立 VR 产业基金，截至本次反馈意见出具日，申请人已进行了一系列 VR 产业方面投资。此外，2016 年 4 月，公司公告以不超过 8 亿元参与设立并购基金，投资方向将以公司生态城镇发展战略落地及与之相关的产业为主。

请申请人：（1）根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目

对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程，募集资金规模是否合理，是否可能超过实际需要量；并结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

(2) 说明发生委托贷款的原因，在前次募集资金补充营运资金与本次发行间隔较短、自身存在较大金额货币资金及委托贷款的情况下补充流动资金的合理性及必要性。

(3) 说明设立 VR 产业基金及进行相关产业投资、设立并购基金的原因及具体投资情况，并进一步说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构对上述事项进行核查，并请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定。

【回复】

一、根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程，募集资金规模是否合理，是否可能超过实际需要量；并结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

（一）本次募集资金用于补充流动资金的测算过程

公司以预测的 2016 年至 2018 年营业收入为基础，综合考虑各项经营性应收、经营性应付和存货科目对流动资金的占用情况，来预测公司未来生产经营对流动资金的需求量。以下预测数据仅用于本次补充流动资金需求测算，不构成盈利预测或承诺。具体测算过程如下：

1、营业收入的预测

报告期内，因房地产市场表现低迷、业务转型的影响，公司营业总收入波动较大，2013年至2015年营业收入较上年分别增长34.59%、16.51%和-12.11%。

2015年度，因公司正在加快执行“生态城镇”战略升级转型，对原有传统业务结构进行了调整，而对传统业务的利润产生了一定的影响。当年营业总收入略有下滑。未来三年，传统业务仍将为公司主要的发展领域，国家发布系列政策文件加大对PPP项目的推广，市政园林作为城市基础公共设施的一部分，将享有巨大的市场规模。市政园林项目有望随着PPP各项政策的落地获得持续高速发展。同时，随着“生态城镇”转型的进一步推进，公司利润将会稳中有升。

根据公司的经营目标，假设2016年至2018年，公司每年营业收入以2013年至2015年营业收入平均增长率13.00%增长。

2、关于经营性应收、应付及存货科目的预测

(1) 2015年末，公司经营性应收、应付及存货科目占营业收入的比例情况如下：

项目	金额（万元）	比例（%）
营业收入	440,050.75	
应收票据	11,477.98	2.61
应收账款	226,813.47	51.54
预付账款	2,812.91	0.64
存货	509,493.66	115.78
经营性流动资产合计	750,598.02	170.57
应付票据	34,029.36	7.73
应付账款	265,831.20	60.41
预收账款	31,943.06	7.26
经营性流动负债合计	331,803.61	75.40

(2) 公司在国内同行业中可比的上市公司主要有东方园林（002310.SZ）、普邦园林（002663.SZ）、岭南园林（002717.SZ）、铁汉生态（300197.SZ），均以园林工程施工、景观规划设计、绿化养护及苗木产销、生态修复等为主营业务，与公司相同或类似；且在报告期内，以上公司营业收入规模与公司接近，具有可比性。

2015年末，同行业主要可比上市公司经营性应收、应付及存货科目占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

证券简称	营业收入	应收票据	应收账款	预付账款	存货	应付票据	应付账款	预收账款
东方园林	538,067.78	37,254.44	378,947.93	6,906.41	703,990.57	74,279.14	346,161.44	29,716.21
普邦园林	243,263.16	11,588.24	134,243.76	1,352.02	259,065.44	14,443.63	97,918.35	6,150.32
岭南园林	188,886.12	1,517.47	54,107.16	905.44	127,929.30	4,901.82	104,873.91	3,115.80
铁汉生态	261,327.30	2,903.80	24,987.92	1,132.99	174,512.75	-	65,069.72	6,580.45
合计平均值	307,886.09	13,315.99	148,071.69	2,574.22	316,374.52	23,406.15	153,505.86	11,390.69
占营业总收入的比例	100.00%	4.32%	48.09%	0.84%	102.76%	7.60%	49.86%	3.70%

(3) 公司应收账款、存货及减值准备合理性分析

与可比上市公司相比，公司应收账款及存货占营业收入比重较高。2015 年末，公司经营性应收账款及存货的减值准备计提情况如下：

项目	原值（万元）	减值准备（万元）	计提比例%
应收账款	258,830.94	32,017.47	12.37
其中：1 年以内（含 1 年）	160,639.13	8,097.22	5.04
1 至 2 年（含 2 年）	58,602.45	6,407.36	10.93
2 至 3 年（含 3 年）	24,721.20	6,161.02	24.92
3 至 4 年（含 4 年）	7,102.45	3,586.15	50.49
4 至 5 年（含 5 年）	4,965.62	4,965.62	100.00
5 年以上	2,800.09	2,800.09	100.00
存货	509,493.66	-	-
其中：周转材料	45.09	-	-
劳务成本	87.11	-	-
库存商品	123.43	-	-
开发成本	5,117.61	-	-
建造合同形成的已完工未结算资产	495,024.63	-	-
消耗性生物资产	9,095.78	-	-

① 报告期应收账款坏账准备核查情况：

经核查，公司 2015 年末应收账款账面余额中，1 年以内的应收账款占期末余额的 62.06%，应收账款回款风险较低。3 年以上的应收账款余额为 14,868.16 万元，占期末余额的 5.74%，占比较少，3 年以上的应收账款计提 50%以上的坏账准备，公司已经充分考虑了回款风险。

公司对应收账款按账龄分析计提坏账准备的同时，对一些进入诉讼程序、未来回款存在风险的应收账款根据采取了单项计提坏账的方法，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认资产减值损失，计提坏账准备。2015 年末公司单项计提坏账准备的应收账款项目如下：

应收账款（按单位）	原值（万元）	减值准备（万元）	计提比例（%）	计提理由
辽宁大德现代农业开发股份有限公司	4,948.14	2,474.07	50.00	逾期并涉及诉讼
苏州炜华置业发展有限公司	474.07	474.07	100.00	逾期并涉及诉讼
苏州炜华置业发展有限公司	349.50	349.50	100.00	逾期并涉及诉讼
丽江金林置业投资有限公司	389.86	194.93	50.00	对方的项目开发计划不确定
合计	6,161.58	3,492.58		

②报告期内重要存货的政策：

建造合同形成的已完工未结算资产占期末存货余额的 97.16%，公司根据自身的业务特点，并结合建筑工程行业的相关政策规定，将包括为建造某项合同而发生的与执行合同有关的直接费用与间接费用均计入工程施工成本。经核查，该存货分类和确认符合《企业会计准则第 15 号—建造合同》的相关规定。

消耗性生物资产占期末存货余额的 1.78%，主要为绿化苗木。经核查，公司关于消耗性生物资产的分类和确认符合《企业会计准则第 5 号—生物资产》中对消耗性生物资产的定义。

③存货跌价准备情况核查：

对建造合同形成的已完工未结算资产减值准备的核查：根据《企业会计准则第 15 号—建造合同》第二十七条的相关规定，建造合同的合同预计总成本超过合同总收入的，应当将预计损失计提跌价准备，并确认为当期费用。经对公司报告期内工程项目进行核查，未发现存在预计总成本超过合同收入的情况，依据准则的相关规定，报告期内无需对合同相关的工程施工余额计提跌价准备。

对消耗性生物资产减值准备的核查：根据《企业会计准则第 5 号—生物性资产》第二十一条的相关规定，企业至少应当于每年年度终了对消耗性生物资产和生产性生物资产进行检查，有确凿证据表明由于遭受自然灾害、病虫害、动物疫病侵袭或市场需求变化等原因，使消耗性生物资产的可变现净值或生产性生物资产的可收回金额低于其账面价值的，应当按照可变现净值或可收回金额低于账面价值的差额，计提生物资产跌价准备或减值准备，并计入当期损益。上述可变现净值和可收回金额，应当分别按照《企业会计准则第 1 号—存货》和《企业会计准则第 8 号—资产减值》确定。

A、根据会计师 2015 年末对消耗性生物资产现场的监盘情况，公司对于消耗性生物资产的日常管理完善，存在遭受自然损害、病虫害、动物疫病侵袭等原因造成存货可变现净值或可收回金额低于账面价值的情况较少，且公司对于因以上原因造成的存货损失，均在损失当年进行了存货的报损处理。经核查，报告期内不存在因以上原因造成的应计提但未计提的存货跌价准备；

B、根据公司销售定价政策，消耗性生物资产的销售单价不能低于其出库单价，会计师对公司报告期内主要的消耗性生物资产销售明细情况进行核查后，未发现存在售价低于出库单价的情况，不存在消耗性生物资产的可变现净值或可回收金额低于账面减值的情况，无需计提跌价准备。

综上，公司报告期内应收账款减值准备计提合理，无需对存货计提跌价准备。

3、测算过程

以下，根据销售百分比法测算公司未来三年需补充流动资金的金额。

(1) 假设公司 2016 年至 2018 年各年末，公司经营性应收、应付及存货科目占营业收入的比例与公司 2015 年财务结构保持一致。

单位：万元

项目	2015 年	比例	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	440,050.75	-	497,257.35	561,900.81	634,947.91
应收票据	11,477.98	2.61%	12,970.12	14,656.24	16,561.55
应收账款	226,813.47	51.54%	256,299.22	289,618.12	327,268.47
预付账款	2,812.91	0.64%	3,178.59	3,591.81	4,058.74
存货	509,493.66	115.78%	575,727.83	650,572.45	735,146.87
经营性流动资产合计	750,598.02	-	848,175.76	958,438.61	1,083,035.63
应付票据	34,029.36	7.73%	38,453.17	43,452.08	49,100.86
应付账款	265,831.20	60.41%	300,389.25	339,439.86	383,567.04
预收账款	31,943.06	7.26%	36,095.65	40,788.09	46,090.54
经营性流动负债合计	331,803.61	-	374,938.08	423,680.03	478,758.43
流动资金占用额	418,794.41	-	473,237.69	534,758.58	604,277.20
当年新增流动资金需求	-	-	54,443.27	61,520.90	69,518.62

注：流动资金占用额=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计

公司新增流动资金缺口=2018 年末流动资金占用金额-2015 年末流动资金占用金额=185,482.79 万元。

2016 年 3 月 2 日，经中国证监会《关于核准棕榈园林股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可〔2016〕347 号）核准，公司向合

格投资者公开发行面值总额不超过 11 亿元的公司债券。考虑到公司未来三年通过发债弥补的流动资金 11 亿元，公司尚有 75,482.79 万元的流动资金缺口。

(2) 假设公司 2016 年至 2018 年各年末，公司经营性应收、应付及存货科目占营业收入的比例与同行业可比公司平均财务结构保持一致。

单位：万元

项目	2015 年	比例	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	440,050.75		497,257.35	561,900.81	634,947.91
应收票据	11,477.98	4.32%	21,481.52	24,274.11	27,429.75
应收账款	226,813.47	48.09%	239,131.06	270,218.10	305,346.45
预付账款	2,812.91	0.84%	4,176.96	4,719.97	5,333.56
存货	509,493.66	102.76%	510,981.65	577,409.27	652,472.47
经营性流动资产合计	750,598.02		775,771.19	876,621.45	990,582.24
应付票据	34,029.36	7.60%	37,791.56	42,704.46	48,256.04
应付账款	265,831.20	49.86%	247,932.51	280,163.74	316,585.03
预收账款	31,943.06	3.70%	18,398.52	20,790.33	23,493.07
经营性流动负债合计	331,803.61		304,122.60	343,658.53	388,334.14
流动资金占用额	418,794.41		471,648.60	532,962.91	602,248.09
当年新增流动资金需求	-		52,854.18	61,314.32	69,285.18

注：流动资金占用额=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计

公司新增流动资金缺口=2018 年末流动资金占用金额-2015 年末流动资金占用金额=183,453.68 万元

2016 年 3 月 2 日，经中国证监会《关于核准棕榈园林股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可〔2016〕347 号）核准，公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 11 亿元的公司债券。考虑到公司未来三年通过发债弥补的流动资金 11 亿元，公司尚有 73,453.68 万元的流动资金缺口。

(二) 募集资金规模的合理性

未来三年，传统业务仍将为公司主要的发展领域，国家发布系列政策文件加大对 PPP 项目的推广，市政园林作为城市基础公共设施的一部分，将享有巨大的市场规模。市政园林项目有望随着 PPP 各项政策的落地获得持续高速发展。同时，随着“生态城镇”转型的进一步推进，公司利润将会稳中有升。

园林行业，无论在前期招投标阶段，还是在项目施工阶段，都需要大量的资金投入。假设 2016 年至 2018 年，公司每年营业收入以 13.00%（2013 年至 2015 年营业收入平均增长率）增长，按照公司财务结构以及同行业可比公司财务结构分别测试，同时考虑到公司未来三年通过发债弥补的流动资金 11 亿元，公司未

来三年新增流动资金缺口为 75,482.79 万元和 73,453.68 万元。

鉴于 2016 年以来证券市场环境的变化，以及出于对避免股权被大幅稀释、保证实际控制人不发生变化等因素的考虑，公司已于 2016 年 6 月 29 日召开第三届董事会第三十四次会议，审议通过了《关于调整公司 2015 年度非公开发行股票方案的议案》对公司非公开发行股票方案进行调整，将本次募集资金补充流动资金的金额从原先的 95,000 万元减少至 24,000 万元，调整后补充流动资金占募集资金总额的比例为 19.43%。按照公司财务结构以及同行业可比公司财务结构分别测试，未来三年新增流动资金缺口为 75,482.79 万元和 73,453.68 万元，均高于本次拟用于补充流动资金的 24,000 万元。拟募集资金规模是合理的，未超过公司实际需要量。

（三）通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

根据上述测算，随着公司经营规模的扩大，公司需补充一定的流动资金缓解因规模扩大而带来的资金压力。公司本次发行募集资金用于补充流动资金的经济性分析如下：

1、公司资产负债率情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司资产负债率情况如下所示：

证券代码	证券名称	2016-3-31	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
002310.SZ	东方园林	62.47	63.83	56.22	57.05
002663.SZ	普邦园林	32.18	34.07	34.09	35.85
002717.SZ	岭南园林	50.85	73.58	60.64	64.62
300197.SZ	铁汉生态	46.15	53.00	59.61	49.98
平均值		47.91	56.12	52.64	51.88
002431.SZ	棕榈股份	63.15	64.78	67.48	62.56

如上表所示，公司资产负债远高于同行业可比上市公司的平均水平，公司截至 2016 年 3 月 31 日的资产负债率为 63.15%。假定以公司 2016 年 3 月 31 日的资产负债结构测算，发行完成后，公司资产负债率水平将变为 57.14%，仍高于同行业可比上市公司的平均水平。

2、公司银行授信情况

本次发行募集资金总额为不超过 123,540 万元，其中 24,000 万元用于补充流动资金。公司可利用的融资渠道包括股权融资、银行借款、公司债券等。截至

2016年3月31日，公司获得银行授信额度总计51.98亿元，目前已使用24.26亿元，未使用27.72亿元。公司虽仍有一定授信额度尚未使用，但在公司资产负债情况已经处于高位，并远高于同行业可比上市公司平均水平。在利息费用持续增加的情况下，若继续增加银行借款，公司利息费用将继续增加，从而使公司面临较高的财务风险和经营风险，进而影响公司的利润水平。

3、以股权融资补充流动资金的考虑和经济性

(1) 有利于优化资本结构，保持稳健经营

2013年末、2014年末、2015年末及2016年1季度，公司合并报表口径的资产负债率分别为62.56%、67.48%、64.78%及63.15%，远高于同行业可比上市公司平均水平，资产负债结构有待进一步优化，公司本次非公开发行股票完成后，公司的资本金将得到补充，资产负债率将得以降低，有利于改善财务状况，优化资本结构，保障公司稳健经营。

(2) 有利于降低利息费用，提高公司盈利水平

2013年度、2014年度、2015年度及2016年1季度，公司利息支出分别为10,004.45万元、14,057.26万元、15,897.36万元及6,691.23万元，占各期归属于母公司所有者净利润的26.42%、33.65%、349.14%及-82.62%。由于公司利息支出金额较高，特别是在2015年后，利息支出已在一定程度上影响了公司的经营业绩，降低了股东回报。若通过募集资金补充24,000万元流动资金，以目前的银行1年期贷款基准利率4.35%测算，公司可节约1,044万元/年的财务费用，有利于提高公司的盈利能力。

综上所述，公司本次通过股权融资补充流动资金是必要且合理的。通过本次非公司发行募集资金补充流动资金，可以降低公司资产负债率，优化公司资本结构，保持公司稳健经营，提高公司抗风险能力，减少利息支出，保障公司盈利水平，符合公司全体股东的利益。

二、说明发生委托贷款的原因，在前次募集资金补充营运资金与本次发行间隔较短、自身存在较大金额货币资金及委托贷款的情况下补充流动资金的合理性及必要性。

(一) 关于委托贷款的相关说明

1、委托贷款产生的原因和背景

2014 年，公司提出战略转型，由园林景观服务商向生态城镇综合服务商过渡，并最终转型生态城镇综合运营商。为配合公司全面战略转型和推动生态城镇项目的快速落地，公司以参股形式投资了长沙浔龙河生态艺术小镇项目和贵阳时光贵州二期项目。

作为公司进行战略转型升级的实践性落地项目，基于项目开发建设面临着相应的资金需求，项目公司通过抵押贷款等融资方式，解决了部分项目资金。但由于项目处于投资初始阶段，面临着以下客观情况：首先，项目资金需求较大、融资渠道较少、融资能力较弱的实际情况；其次，项目初期的重点工作在于出形象、聚人气，项目盈利能力较弱，而外部融资成本较高，不利于项目的可持续发展。

为把握项目开发时机、推进项目更快地落地，因此公司通过委托贷款方式对项目进行财务支持，借助上市公司的资本实力、资本平台及融资渠道解决项目初步阶段的资金需求。

公司此项委托贷款并非财务性的投资，并非以获取财务投资收益为主要目的，而是一种与公司经营战略相关的业务模式，该委托贷款与本次融资的必要性没有冲突。

2、委托贷款在拓展业务和风险控制方面的优势和必要性

（1）拓展业务的优势和必要性

在公司转型的初期和项目的初步阶段，大力地推动了项目的落地和进展，取得了战略落地的阶段性成果。浔龙河、时光贵州取得的落地成果和良好的社会效益，引起了各界的广泛关注，各地政府纷纷前往公司和项目地进行考察和合作洽谈，公司先后与漯河市政府、保定市政府、吉首市政府、湖州市太湖旅游区、莱阳市政府、芜湖县政府、淮安市淮安区政府、梅州市政府、赣州市政府签订战略合作框架，大力地推动公司的传统主营业务和生态城镇项目业务的拓展落地。

公司以浔龙河、时光贵州这两个落地项目为基础和起点，通过生态城镇业务实践逐步形成了“生态城镇+”商业模式，生态城镇项目全面开花，公司转型升级逐见成效。

（2）风险控制的优势和必要性

公司在转型初期开展生态城镇项目业务，由于属于公司的新型业务，且项目处于初步阶段，与公司传统主营业务相比，公司在运营生态城镇项目中存在商业

模式相对不成熟、运营经验相对短缺、对合作伙伴依赖度较高的客观问题。因此，投资生态城镇项目较传统主营业务存在一定风险，而通过委托贷款对项目进行财务资助，相较于公司以直接投资的方式，在风险控制方面具有以下优势：

①委托贷款方式可执行其他股东保证担保、其他股东提供了股权质押等风险保障措施，可锁定项目的还款来源，确保风险可能发生时对其他股东的追索权，保证资金的安全；

②委托贷款确立了公司与项目公司的债权债务关系，权利义务关系清晰，公司可通过委托贷款获得利息收入。如进行公司直接投资，公司将可能直接承担投资风险，而委托贷款方式保证了资金投资收益。

3、委托贷款项目截至目前的进展情况

（1）浔龙河项目

在上市公司财务资助的支持下，项目建设运营工作得到全面快速落地。通过2015年的倾力打造，形成了项目第一期面世产品，包括接待中心、牧歌山、云田谷、童勋营、星光木屋酒店、民宿酒店等。2015年10月1-5日，浔龙河迎来10.7万人次的客流，根据湖南省42个定点旅游监测点数据，浔龙河游客到访量已超过湖南诸多著名景区。

2016年专注项目的深度开发运营，并与湖南卫视金鹰卡通合作打造项目战略核心产品体系——麦咭启蒙岛乐园。2016年4月30日，麦咭启蒙岛乐园一期园区（牧歌山、云田谷、浔龙河好呷街）对外开园营业，五一小长假接待游客6万人次以上。

项目取得的巨大成绩获得广泛好评，已获得以下荣誉：湖南省重点建设项目、湖南省“三个一”重大建设项目、湖南省“两型”示范创建项目、长沙市重点工程、长沙市城乡一体化建设“15+1”试点项目、长沙县城乡一体化建设“14+2”试点项目、住建部智慧型社区管理试点、现代农业综合配套改革示范区等等。

未来公司将围绕构建平台、整合资源、盘活存量、完善落地的总体工作思路推动项目的全面发展，进行项目的分阶段开发和商业化。此外，部分优质合作项目正在洽谈中，有望尽快在浔龙河项目落地，进一步提升项目人气和项目商业价值，全面深度的推动项目发展。

（2）时光贵州二期项目

在上市公司财务资助的支持下，公司参股的时光贵州二期项目建设等各项工作得以快速落地：2015年3月，开始土石方施工；2015年6月，展示中心亮相；2015年7月已全面开工；目前项目销售进度达到预定计划目标，招商进度达78%（按已招商面积占总招商面积计算）。项目将于2016年8月开街运营，目前正加快推进相关工作。

时光贵州品牌已取得良好口碑和市场影响力，先后获得以下荣誉：2014年贵州省“100个旅游景区”优秀景区称号、2014年“贵州省第九届旅发大会重点观摩景区”、2014年11月终期考核位列为优秀景区、2014年首届贵州“五张名片”文化旅游总评榜第一名、2014年首届贵州“五张名片”品牌影响力第二名；荣获“贵州省产业示范基地”等等。

（二）前次募集资金使用情况

根据中国证监会证监许可〔2015〕14号《关于核准棕榈园林股份有限公司非公开发行股票的批复》，公司向9名特定投资者非公开发行人民币普通股（A股）股票88,125,000股，每股面值1.00元，每股发行价16.00元，募集资金总额为人民币1,410,000,000.00元，扣除发行费用人民币10,998,871.00元，前次募集资金净额为人民币1,399,001,129.00元。

发行人前次募集资金已于2015年2月到位，公司前次募集资金用途为补充公司在营运资金方面的缺口，项目实施后效益主要体现为缓解公司的流动资金压力，减少财务费用，财务风险得到有效降低，对公司持续健康发展起到了促进作用。

发行人前次募集资金已于2015年11月底使用完毕。2015年12月28日立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《前次募集资金使用情况鉴证报告》（信会师报字〔2015〕第410653号）。

（三）公司自身存在较大金额货币资金的合理性

园林行业，无论在前期招投标阶段，还是在项目施工阶段，都需要大量的资金投入。为了保证公司项目正常运营及采购需要，公司维持了一定的现金余额。报告期内，同行业可比公司货币资金余额占总资产的比例（%）如下所示：

证券代码	证券名称	2016-3-31	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
002310.SZ	东方园林	10.28	15.01	24.51	29.09

002663.SZ	普邦园林	13.86	17.53	28.76	32.71
002717.SZ	岭南园林	18.30	6.84	13.23	8.08
300197.SZ	铁汉生态	22.93	16.91	14.79	18.92
平均值		16.34	14.07	20.32	22.20
002431.SZ	棕榈股份	12.24	13.05	7.09	10.63

如上表所示，公司自身虽存在较大金额货币资金，但其货币资金余额占总资产的比例低于行业平均水平，为了保证公司项目正常运营及采购需要，公司本次拟补充流动资金是合理的。

（四）补流的合理性和必要性

本次拟用募集资金 24,000 万元补充流动资金，以缓解资金压力，公司补充流动资金的必要性如下：

1、园林工程类项目对资金需求量较大

园林工程业务为公司主营业务收入的主要来源，工程类项目通常可以分为工程投标、工程施工和质量养护三个阶段，公司在每个阶段均需垫付一定的资金。

工程投标阶段，公司需按项目合同金额的一定比例以现金方式缴纳投标保证金、开具履约保证金，形成资金占用。

工程施工阶段，根据公司与业主签订的工程承包合同，业主按照工程进度支付工程进度款，在此之前公司需以自有资金垫付工程施工成本，形成在工程施工阶段对流动资金较大的占用。

工程竣工结算以后，按照合同规定和行业惯例，业主会扣押合同金额一定比例的资金作为工程质量保证金，在工程的质保期内，视工程质量和养护程度结算，也造成对公司流动资金的占用。

2、PPP 项目对资金需求量加大

公司未来将加大在 PPP 模式领域的投资，对公司的流动资金亦将产生较大的占用情况。公司已签署战略合作框架协议的 PPP 项目如下：

协议名称	签订时间	甲方	运作模式	预计投资额	有效期
保定市生态景观及基础设施建设战略合作框架协议	2015 年 4 月	河北省保定市人民政府	包括但不限于：传统项目建设方式、景观工程总承包、PPP 建设模式等	棕榈股份计划总投资额 20 亿元	5 年
吉首市项目建设战略合作框架协议	2015 年 7 月	湖南省吉首市人民政府	PPP、EPC 等建设方式	合同总额 20 亿元	/

江油市人民政府棕榈园林股份有限公司战略合作框架协议	2015 年 8 月	四川省江油市人民政府	PPP 为主	总投资额 20 亿元	3 年
漯河市沙澧河开发二期工程 PPP 模式战略合作框架协议书	2015 年 4 月	漯河市人民政府	PPP	总投资规模 40 亿元	30 年
时光太湖项目战略合作框架协议书	2015 年 10 月	湖州太湖旅游度假区管理委员会	PPP	总投资规模约 40 亿元	10 年
芜湖县旅游生态景观及基础设施建设战略合作框架协议	2016 年 2 月	芜湖县人民政府	传统项目建设方式、设计施工总承包模式、PPP 模式等	总投资规模约 15 亿元	1 年
淮安市淮安区盐晶堡文旅开发 PPP 项目战略合作框架协议	2016 年 3 月	淮安市淮安区人民政府	PPP	总投资规模约 16 亿元	15 年
梅州市城市基础设施建设项目及生态城镇建设战略合作框架协议书	2016 年 4 月	梅州市人民政府	传统项目建设模式、设计施工一体化总承包模式（EPC）、PPP 投融资建设模式等	总投资规模约 100 亿元	10 年
赣州市人民政府与棕榈股份、幸福时代关于打造时光赣州、乡愁赣州、三江口景观改造项目的战略合作框架协议	2016 年 5 月	赣州市人民政府	包括但不限于：传统项目建设方式、设计施工总承包模式、EPC 模式、PPP 模式、顾问合作、规划设计等	总投资预计为 42.5 亿元	/

预计上述项目将陆续投入建设，此外公司仍在加大 PPP 业务的拓展力度。

目前公司的资金规模无法满足以上项目的实施及未来 PPP 业务的拓展需求，尤其是在同一时期内同时运作多单 PPP 业务。

3、提升资本实力，有助于加快实现公司生态城镇战略转型

公司通过借助资本市场力量，进一步提升资本实力，快速推进公司生态城镇的战略转型。通过加强泛规划设计、环境综合治理与智慧城镇领域的能力建设，打造生态城镇综合服务平台。在确保传统业务稳健增长的同时，促进业务多元化，增强公司的盈利能力。

三、说明设立 VR 产业基金及进行相关产业投资、设立并购基金的原因及具体投资情况，并进一步说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买

的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

（一）设立 VR 产业基金的原因及具体投资情况

公司参与投资 VR 产业基金，旨在为公司快速挖掘潜在投资机会和业务合作伙伴，构建 VR/AR 技术及应用平台，便于公司加快融合新技术和创新产业资源，为公司生态城镇建设提供重要的技术要素和产业要素，增强技术实力和生态城镇产业活力。

2016 年 2 月 14 日，公司召开第三届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于对外投资 VR 产业基金暨关联交易的议案》，公司与深圳和君正德资产管理有限公司、盐城满天星投资合伙企业（有限合伙）签署《关于棕榈园林股份有限公司参与 VR 产业基金投资之战略合作协议》，公司作为有限合伙人以自有资金出资 2,000 万元。盐城满天星投资合伙企业（有限合伙）认缴出资额为 10,000 万元，公司占出资总额比例为 20%。

VR 产业基金重点聚焦 VR、AR 等相关技术及产业化方向，截至本反馈意见回复出具日，VR 产业基金主要参与的投资如下：

项目名称	投资金额	投资日期	从事方向
北京乐客灵境科技有限公司	A 轮 175 万 A+轮 500 万	2015.12 2016.3	线下娱乐连锁发行与内容
北京幻视科技有限公司	200 万	2016.4	VR 游戏与定位方案
北京加你科技有限公司	天使轮 200 万 Pre-a 轮 200 万	2015.8 2016.2	AR 眼镜与光学膜组
深圳市明海云创科技服务有限公司	150 万	2016.2	VR 孵化器与孵化器服务
广州爱拼信息科技有限公司	1000 万	2016.5	大数据与人工智能深度学习
深圳市豆娱科技有限公司	375 万	2016.5	游戏 SDK，跨平台兼容方案
深圳青橙视界数字科技有限公司	375 万	2016.3	AR 眼镜在工业领域的应用
指挥家（厦门）智能科技有限公司	220 万	2015.12	VR 房地产

由上表可知，截至本反馈意见回复出具日，VR 产业基金对外投资总额为

3,395 万元, VR 产业基金认缴出资额为 10,000 万元, 公司占出资总额比例为 20%, 公司通过该 VR 基金间接对外投资 679 万元。

与 VR 产业基金相关的具体情况详见本反馈回复第 4 题之“一、设立产业基金的目的和意义”。

(二) 设立并购基金的原因及具体投资情况

公司设立产业并购基金, 旨在将产业并购基金作为并购整合国内外相关产业优质资源的平台, 充分发掘和拓展在大文旅、大体育、大教育及大健康等产业的投资机会。生态城镇配套产业服务于公司的发展战略, 通过并购基金进行产业布局, 可以引进创新业务模式、拓展业务领域, 促使公司产业经营和资本运营达到良性互补, 与主业成长形成双轮驱动, 巩固和提高公司的行业地位和竞争力, 符合公司长远规划及发展需要, 符合公司及股东的利益。

2016 年 4 月 22 日, 公司第三届董事会第三十一次会议审议通过《关于设立产业并购基金的议案》。产业并购基金总规模拟不超过人民币 30 亿元, 公司拟作为劣后级有限合伙人使用自有资金不超过人民币 8 亿元认缴出资, 专业投资者、金融机构等作为优先级有限合伙人进行出资。公司将根据投资具体情况采取分期、分批出资的方式, 设立或认购多个产业并购基金。产业并购基金的投资方向将以公司生态城镇发展战略落地及与之相关的产业为主, 如大文旅、大体育、大教育及大健康等产业, 截至本反馈意见回复出具日, 该并购基金设立后拟计划收购海南三道圆融旅业有限公司不低于 51% 的股权, 实现控股。截止 2015 年 12 月 31 日, 海南三道圆融旅业有限公司基本财务数据如下: 资产总额 52,890.31 万元、负债总额 14,881.92 万元、营业收入 34,207.75 万元、净利润 8,712.91 万元(上述财务数据未经审计)。公司发起设立并购基金管理机构负责并购基金资金募集, 募集资金不超过标的股权交易金额的 40%。与设立并购基金相关的具体情况详见本反馈回复第 4 题之“一、设立产业基金的目的和意义”。

(三) 本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今, 除本次募集资金投资项目以外, 公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间

本次非公开发行的董事会决议日为 2015 年 12 月 28 日, 自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月(即 2015 年 6 月 28 日)起至今, 公司实施的对外投

资或资产购买情况如下：

时间	交易内容	交易金额	资金来源	完成情况
2015-6-30	公司以 1,300 万元收购广州园汇信息科技有限公司 100%股权。	人民币 1,300 万元	自有资金	已完成工商变更登记手续
2015-11-24	全资子公司棕榈园林（香港）有限公司、棕榈设计控股有限公司以自有资金港币 570,000,000 元收购贝尔高林国际（香港）有限公司的 50% 股份以及汇锋（香港）有限公司（WorldFocus(HongKong)Limited）的 100%股份。	港币 57,000 万元	银行借款/ 自有资金	已完成工商变更登记手续
2016-1-15	全资子公司棕榈盛城投资有限公司人民币以 8,200 万元的价格收购桂林棕榈仟坤文化旅游投资有限公司 41%的股权	人民币 8,200 万元	自有资金	已完成工商变更登记手续
2016-2-15	公司作为有限合伙人之一投资盐城满天星投资合伙企业（有限合伙）	人民币 2,000 万元	自有资金	尚在办理工商登记相关手续
2016-3-21	公司出资 5,100 万元与成都仟坤投资有限公司、广东云天投资有限公司共同投资设立广东云福投资实业股份有限公司，公司持有云福投资 51%股权	人民币 5,100 万元	自有资金	工商登记手续已完成
2016-4-22	公司拟与将发起设立或与符合条件的专业投资者或金融机构共同发起设立产业并购基金	人民币 8 亿元	自有资金	进行中

由上表可知，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月（即 2015 年 6 月 28 日）起至今的对外投资或购买事项中，公司所用资金均来自于自有资金或银行借款，除设立产业并购基金外，其他投资规模占公司总资产比例均较小。公司对产业并购基金拟出资 8 亿元，投资方向将以公司生态城镇发展战略落地及与之相关的产业为主，如大文旅、大体育、大教育及大健康等产业，所需资金公司将通过自筹解决。

（四）发行人未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

2016 年 6 月 29 日，公司与广东嘉达早教科技股份有限公司（以下简称“嘉达早教”）签署了《战略合作协议》，公司拟根据市场合理价格以自有资金不超过 1.70 亿元，通过询价认购的方式参与嘉达早教的定向增发股票。公司将按照嘉达早教的定增程序填报《投资意向申报表》，若公司被确定为认购对象，将与嘉达早教另行签署包括《股份认购协议》在内的相关法律文件。上述事项已经公司第

三届董事会第三十四次会议审议通过，且按照公司章程的规定，无需经过公司股东大会批准。

截至本反馈意见回复出具日，除本次非公开发行股票募集资金投资项目及以上已披露的对外投资事项外，发行人未来三个月内无其他重大投资或资产购买的计划。如未来启动无法预计、可能出现的重大投资或资产购买事项，公司将依据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定做好信息披露工作。

（五）发行人对募集资金使用的承诺

为确保本次非公开发行股票募集资金不用于实施其他重大投资或资产购买，公司于 2016 年 6 月 29 出具承诺：“公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等有关规定，结合公司实际情况，制定了《募集资金使用管理办法》，规范募集资金的存放、使用和管理保证募集资金的安全和使用效率。本次发行募集资金到账后，公司将严格遵守《募集资金使用管理办法》的规定，开设募集资金专项账户，保证募集资金按规定用途使用。本公司本次非公开发行股票募集资金全部用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金，不会变相用于本公司投资的产业基金的出资或运营，不会用于除此之外的其他重大投资或资产购买计划。”

综上所述，本次非公开发行的募集资金金额经过合理测算确定，与公司的实际需求相匹配；同时，公司已建立了完善的募集资金专项存储制度，公司将严格按照其制定的《募集资金使用管理办法》使用本次发行的募集资金。公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

四、募集资金用途信息披露充分合规，满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定

发行人已就本次非公开发行股票的募集资金使用情况，在《棕榈园林股份有限公司 2015 年度非公开发行股票预案》中予以充分说明，相关文件公司已在指定的信息披露媒体进行了披露。发行人本次非公开发行募集资金用途信息披露充分合规。

保荐机构查阅了发行人非公开发行股票预案和募集资金投资项目可行性分

析报告等信息披露文件、关于本次发行的董事会决议、股东大会决议等会议文件，并对发行人董事和高级管理人员等相关人员进行了访谈，保荐机构认为：发行人本次非公开发行募集资金使用符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，具体如下：

（一）募集资金数额不超过项目需要量

本次非公开发行募集资金总额不超过人民币 123,540 万元（含 123,540 万元），扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金 拟投入金额
1	畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目	142,200	99,540
2	补充流动资金	24,000	24,000
合计		166,200	123,540

本次非公开发行实际募集资金不能满足项目投资需要的部分将由公司自筹资金解决。在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

截至本反馈意见回复出具日，梅县 PPP 项目所涉及环评均已办理完毕。梅县 PPP 项目属于市政基础设施建设项目，根据公司与梅县区人民政府签订的《PPP 合同》约定，梅县区人民政府为梅县项目公司无偿提供项目建设用地的土地使用权及相关进入场地的道路使用权，并根据项目建设需要为梅县项目公司提供临时用地。

经核查，保荐机构认为发行人募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

公司本次非公开发行募集资金拟投资于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金。

经核查，保荐机构认为发行人本次非公开发行股票募集资金投资项目未违

反上述规定。

（四）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性

经核查，发行人本次非公开发行股票募集资金将用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金，上述投资项目实施后，不会与发行人的控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性。

（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户

经核查，公司已制定《募集资金使用管理办法》，本次非公开发行股票募集资金将按规定存放于公司董事会指定的专项账户。

综上所述，保荐机构认为：发行人已按照相关法规及信息披露内部制度规定对本次募集资金使用进行了充分的信息披露，同时发行人也将与本次发行相关风险在非公开发行股票预案中进行了揭示。本次拟通过非公开发行股票补充流动资金能支持公司业务运营，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

五、保荐机构核查意见

保荐机构核查了发行人提供的本次补充流动资金测算过程、相关参数的确定依据、公司银行授信合同等；查询和计算同行业可比上市公司资产负债率、短期偿债能力比率情况等；查阅了发行人本次非公开发行首次董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日的与发行人的重大投资或资产购买相关的文件；查阅了发行人关于本次非公开发行相关公告文件；查阅了发行人制定的《募集资金使用管理办法》。

经核查，保荐机构认为：公司本次发行募集资金金额与公司的资产和经营规模相匹配；发行人本次非公开发行的募集资金金额测算合理，与公司的实际需求相匹配；发行人已将本次募投项目实施相关风险在本次非公开发行股票预案及相关公告中进行了充分披露。

公司本次通过股权融资补充流动资金是必要的、合理的；本次补充流动资金的金额与现有资产、业务规模相匹配。

发行人不存在变相通过本次发行募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

发行人已按照相关法规及信息披露内部制度规定对本次募集资金使用进行了充分的信息披露，同时发行人也将与本次发行相关风险在非公开发行股票预案中进行了揭示。

发行人本次拟通过非公开发行股票补充流动资金能支持公司业务运营，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

问题 8. 申请文件显示，申请人 2015 年归属于母公司所有者的净利润为 -21,146.10 万元，亏损的主要原因为收购贝尔高林股权确认投资损失，形成非经常性损益-26,382.81 万元。该交易的具体情况如下：2011 年 9 月，公司子公司香港棕榈收购了贝尔高林 30% 股权。2015 年 12 月，香港棕榈再次增持贝尔高林 50% 的股权，购买完成后，香港棕榈对贝尔高林持股比例达到 80%，正式控股贝尔高林。根据企业会计准则的相关规定：“对于分步实现的非同一控制下企业合并，购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与账面价值的差额计入当期投资收益”。由于香港棕榈二期收购贝尔高林的价格低于一期，导致一期股权的账面价值大于在购买日重新计量的股权公允价值，公司为此事项确认投资损失 26,382.81 万元。

此外，申请文件显示，公司 2015 年 12 月收购贝尔高林 50% 股份以及 WorldFocus(HongKong) Limited 100% 股份，合并成本为 72,411.35 万元，与购买日享有贝尔高林和 WorldFocus(HongKong) Limited 可辨认净资产公允价值份额 18,944.61 万元的差额人民币 53,466.74 万元，确认为商誉。

请申请人：（1）说明两次收购贝尔高林之间的价格差异，二期收购的价格低于一期的原因，在确认较多投资损失的情况下进一步高溢价收购贝尔高林 50% 股权的原因及合理性。（2）说明贝尔高林与 WorldFocus(HongKong) Limited 之间的关系，公司 2015 年 12 月一并收购上述两者股权的原因；上述收购产生较大金额的商誉，请申请人充分提示商誉减值等风险。请会计师核查相关会计处理的合规性。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、两次收购贝尔高林之间的价格差异，二期收购的价格低于一期的原因，在确认较多投资损失的情况下进一步高溢价收购贝尔高林 50%股权的原因及合理性。

（一）收购贝尔高林交易背景及目的概述

根据棕榈股份提供的资料，公司 2011 年参股贝尔高林是因为当时的棕榈股份与国际知名园林景观设计相比，在设计理念、设计原创性以及设计项目管理能力等方面依然存在一定差距，而贝尔高林是由 Belt Collins U.S. Design Group Ltd 授权在中国大陆及香港等地区以“贝尔高林”品牌进行业务拓展的法人实体，在中国大陆高端园林景观设计市场拥有较大的市场份额及较高的品牌美誉度，在景观设计理念、设计原创性、设计项目管理等方面均具备很强的优势。在上述背景下，公司参股贝尔高林。但由于贝尔高林在园林设计领域的强势地位，公司决定以参股方式购买贝尔高林 30%的股权，以实现公司与贝尔高林的战略合作，提升公司的设计业务能力以及国内外业务拓展能力，全面提升公司的综合竞争实力，实现公司主营业务的稳健快速增长开辟新的成长通道。

2015 年，公司为了贯彻转型升级战略，全面提升棕榈股份的景观设计能力，故决定再次收购贝尔高林 50%的股权，为生态城镇建设提供顶层设计，与贝尔高林开展更广泛的合作，搭建公司的“一带一路”业务布局，推进公司“走出去”的国际化战略。

（二）交易的估值及定价差异原因分析

1、第一期参股贝尔高林 30%股权交易估值及定价。

根据华泰联合证券有限责任公司于 2011 年 9 月出具的《棕榈园林参股贝尔高林国际（香港）有限公司项目尽职调查报告》及普华永道会计师事务所对贝尔高林出具的审计报告，并结合贝尔高林管理层对未来业务的预测，华泰联合证券有限责任公司对贝尔高林的估值为 20.14 亿港元。经交易双方共同协商，最终确定贝尔高林 100%股权价格为 20 亿港元，交易 30%股权对应成交价格为 6 亿港元。

此次交易中的股权转让成交价格为对应贝尔高林 2010 年净利润的静态市盈率（PE 值）为 16.5 倍。出让方 Barca Enterprises Limited 及承诺方许大绚承诺并保证 2011 年度至 2013 年度全年的净利润需每年累计地维持较前一年增长 10%（以经审计后的数额为准）。如实情净利润并未能达至增长目标，出让方需在每年之目标公司之经审计后财务报表的终稿发出后的 1 个月内向受让方支付差额的 30%。

根据经普华永道会计师事务所审计的贝尔高林 2011 年、2012 年、2013 年财务数据。贝尔高林业绩实现情况如下：

单位：港元

	2011 年	2012 年	2013 年
承诺净利润	132,000,000	145,200,000	159,720,000
实际实现净利润	132,889,341	126,329,269	160,230,117

2012 年度，贝尔高林未实现盈利目标，出让方已严格按照约定于 2013 年 3 月 4 日将补偿款 5,679,151.70 港元支付到香港棕榈指定的账户中。该次收购出让方承诺了 2011 年至 2013 年的利润目标及有关补偿措施，并按照承诺履行了补偿义务，有效地保护了上市公司的利益，将交易风险控制在一定的程度之内。贝尔高林与本公司有良好的协同效应，此次交易为双方通过商业谈判确认，定价合理、公允，决策过程合法合规，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

2、第二次收购贝尔高林 50%股权以及 WorldFocus(HongKong) Limited 100% 股权交易估值及定价。

（1）估值及定价

根据银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2015）沪第 0639 号评估报告，贝尔高林股东全部权益价值为人民币 9.69 亿元，折合港币约为 12.27 亿港元。按照评估价值和收购双方的谈判结果，最终确定贝尔高林 100% 股权价格为 11.4 亿港元，50% 股权对应成交价格为 5.7 亿港元。

根据《棕榈园林股份有限公司全资子公司棕榈园林（香港）有限公司以 5.7 亿港元收购许大绚持有的贝尔高林国际（香港）有限公司 50% 股权以及贝尔高林商标的可行性研究报告》，结合考虑贝尔高林过往的财务数据、管理层对未来业务的预测以及参照银信评报字（2015）沪第 0639 号评估报告的分析，预测贝尔高林公司未来 5 年（2015 年~2019 年）的营业收入可实现稳定增长，未来 5 年的营业收入预测为：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续年
营业收入	18,514.94	23,357.33	28,019.32	29,420.29	30,302.90	30,302.90

注：根据普华永道会计师事务所出具的审计报告，2015 年度实现的营业收入为 24,697.31 万港元，折合人民币为 20,690.91 万元。

预测贝尔高林未来 5 年（2015 年~2019 年）年度净利润可实现约 11% 的年复合增长率，未来 5 年净利润保持在 30% 以上，未来 5 年的净利润预测为：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续年
净利润	6,272.76	7,834.00	9,508.82	9,075.48	9,554.32	9,680.36

注：根据普华永道会计师事务所出具的审计报告，2015 年度实现的净利润为 8,000.97 万港元，折合人民币为 6,703.05 万元。

基于前述测算，本次股权收购项目的投资回收期（静态）为 9.33 年（动态回收期为 13.27 年），十五年预算期内投资成本能够完全收回：净现值为 3,375.69 万元，内部收益率为 7.36%。

（2）其他保证上市公司利益的约定和承诺

根据双方签署的《关于贝尔高林国际（香港）有限公司的 50%股份以及汇锋（香港）有限公司(World Focus (Hong Kong) Limited)100%股份的股份转让协议》，卖方 A（Barca Enterprises Limited）、卖方 B（Unicorn Sky Holdings Limited）和卖方担保人许大绚承诺并确保贝尔高林业绩净利润在 2015 年不低于港元 80,000,000.00、在 2016 年不低于港元 100,000,000.00、在 2017 年不低于港元 120,000,000.00 及 2015 年至 2017 年每年经营活动现金流入除经营收入比率不低于 20%。如实际业绩未能同时满足上述承诺，则本次股权转让对价应在剩余对价（根据协议约定，剩余对价为 120,000,000.00 港元）的额度内相应扣减以下两项金额中的孰高者：①每年承诺业绩净利润与该年实际业绩净利润之间的差额的累计额；②每年实际经营收入乘以 20%后得出的金额与该年实际经营活动现金净流入之间的差额的累计额。

根据经普华永道会计师事务所审计的贝尔高林 2015 年财务数据。贝尔高林业绩实现情况如下：

单位：港元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
承诺净利润	80,000,000.00	100,000,000.00	120,000,000.00
承诺的经营活动现金流入除经营收入比率	20%	20%	20%
实际实现净利润	80,000,975.00		
实际实现的经营活动现金流入除经营收入比率	29.40%		

2015 年度，贝尔高林已实现盈利目标。在该次收购中，卖方及卖方担保人承诺了 2015 年至 2017 年的利润目标及有关补偿措施，能够有效地保护了上市公司的利益，将交易风险控制在一一定的程度之内。

3、第二次收购贝尔高林 50%股权以及 WorldFocus(HongKong) Limited100%股权交易原因及合理性。

基于首次股份转让以及双方多年以来建立的良好业务合作基础，棕榈股份以 5.7 亿港元增持贝尔高林公司 50%股权，以实现控制贝尔高林。根据公司提供的资料，公司第二次收购贝尔高林 50%股权以及 WorldFocus(HongKong) Limited100%股权交易原因如下：

（1）棕榈股份战略转型为综合型环境运营商和生态城镇运营商，战略需要设计板块的资质提升。收购贝尔高林有利于增强公司的规划实力，强化城镇生态规划前端的优势，完善生态城镇一站式服务平台，服务公司生态城镇转型战略。贝尔高林在景观设计、城市设计、旅游度假区规划、土地测量与设计咨询等领域具备广泛的业务经验与人才技术，本次股权收购后，可以从品牌、渠道、技术、团队与业务各层面有利于公司发展生态城镇规划、城市规划、建筑规划、市政园林等板块的设计业务，通过设计前端规划的牵引和生态城镇项目的渗透，有助于公司提升生态城镇项目一站式服务，提高项目的竞争优势和中标率。

（2）棕榈股份经营业务的拓展需要贝尔高林的设计资源，收购贝尔高林有利于整合公司内外设计资源，提升公司的景观设计能力，保持并逐步扩大公司在设计领域的领先优势。棕榈股份于 2012 年成立棕榈设计有限公司开始经营设计业务，目前已具备建筑行业(建筑工程)甲级和风景园林工程设计专项甲级资质，拥有北京、杭州、上海、成都、广州等五大设计区域，2015 年公司的设计业务收入为 1.72 亿元。通过本次股权收购，公司将实现旗下设计业务与贝尔高林的深度融合，从而形成资源协同、优势互补、分工协作的全球化设计集团，利于做大做强设计业务。此外，依托上市公司的资本平台，棕榈设计与贝尔高林共同发起打造中欧设计平台，先后与 HKE、蓝天组、Reinberg、豪瑟兄弟、德国 S4 协会、英国阿特金斯、英国 Vx3 建筑公司签订战略合作同盟，能有效整合全球泛规划设计资源，加快引进境外高端设计资源，提升公司的设计实力。

（3）借助贝尔高林的国际化渠道，有助于棕榈股份的“一带一路”业务布局，推进公司“走出去”的国际化战略。棕榈股份作为国内园林行业龙头企业，国际化是未来发展趋势，本次股权收购完成后，公司将以贝尔高林全球客户和分支网络为支点，以景观规划和设计业务为先导，并在适当时机引入其它板块业务或并购当地企业，迅速在“一带一路”沿线国家实现布局，抢占市场先机。

综上，近年来受中央以及各地方政府出台的一系列针对房地产的宏观调控政

策的影响,以及国内央行出于收紧流动性而推出的紧缩政策,在一定程度上影响了贝尔高林正在执行的设计合同进度,短期内对贝尔高林盈利能力产生了不利的影响。公司根据综合考虑贝尔高林对公司的战略意义、行业情况以及交易双方的谈判地位,以较低的成本完成了对贝尔高林控股权的收购,完成与贝尔高林设计业务的整合,充分发挥与贝尔高林的协同作用,进一步体现与贝尔高林业务互补优势。收购贝尔高林 50%股权以及 World Focus(Hong Kong) Limited 100%股权价格充分考虑了上市公司全体股东的合法权益,低于 2011 年收购贝尔高林 30%股权价格是合理的。

二、说明贝尔高林与 World Focus (Hong Kong) Limited 之间的关系,公司 2015 年 12 月一并收购上述两者股权的原因。

(一) 贝尔高林与 World Focus (Hong Kong) Limited 之间的关系

1、法律关系:根据公司提供的资料,本次交易前,贝尔高林与 World Focus(HongKong) Limited 受同一实际控制人(许大绚)控制。

贝尔高林国际(香港)有限公司是一家在香港注册的私人公司,公司注册证书编号为 165089 号,已发行股数为 10,000 股,法定股本为 100,000 港元。公司注册地址为香港田湾海旁道 7 号兴伟中心 29 楼 29/F, Hing Wai Centre, 7 Tin Wan Praya Road, Aberdeen, Hong Kong.

本次交易前,贝尔高林的实际控制人为许大绚,股权结构如下:

股东名称	持股数	股本(港元)	持股比例(%)	说明
Barca Enterprises Limite (BVI)	5,000	50,000.00	50	系许大绚控制的全资子公司
棕榈园林(香港)有限公司	3,000	30,000.00	30	系本公司控制的全资子公司
许大绚	2,000	20,000.00	20	
合计	10,000	100,000.00	100	

World Focus (Hong Kong) Limited 是一家在香港注册的私人公司,公司注册证书编号为 1773244 号,已发行股数为 1 股,法定股本为 1.00 港元。公司注册地址为香港田湾海旁道 7 号兴伟中心 29 楼 29/F, Hing Wai Centre, 7 Tin Wan Praya Road, Aberdeen, Hong Kong.

本次交易前,World Focus (Hong Kong) Limited 的实际控制人为许大绚,股权结构如下:

股东名称	持股数	股本(港元)	持股比例(%)	说明
------	-----	--------	---------	----

股东名称	持股数	股本（港元）	持股比例（%）	说明
许大绚	1	1.00	100	
合计	1	1.00	100	

2、商标持有者与使用者关系

由于“贝尔高林”品牌经过多年的发展和积淀，在世界拥有较高的市场知名度及客户认知度，因此以“贝尔高林”商标在世界范围内开展业务必须得到 Belt Collins U.S. Design Group Ltd 的商标授权。根据公司提供的资料，“贝尔高林”商标的最初持有者是 Belt Collins U.S. Design Group Ltd。2010 年 1 月 1 日，Belt Collins International Holding Company Ltd 获得商标授权（“最初授权”）。2011 年 12 月 31 日，最初授权分为三个单独的许可协议，每个许可覆盖不同的地区，Belt Collins U.S. Design Group Ltd 作为许可方，授予以下三方商标许可：

被许可方	被许可地区
Belt Collins International (H K) Ltd	中国及香港
Belt Collins International (Singapore) Pte Ltd	新加坡、泰国、马来西亚、印度尼西亚
Belt Collins International Holding Company Ltd	澳大利亚、新西兰、亚洲（除日本、香港、中国新加坡、泰国、马来西亚、印度尼西亚）

2012 年 11 月 16 日，Belt Collins U.S. Design Group Ltd 与 World Focus (Hong Kong) Limited 签署《许可协议转让书》，将商标及三份许可协议中的全部权利、所有权及权益转让给 World Focus (Hong Kong) Limited，从而使 World Focus (Hong Kong) Limited 成为“贝尔高林”商标的持有者。World Focus (Hong Kong) Limited 自身未开展经营业务，许大绚通过设立 World Focus (Hong Kong) Limited 获得上述商标许可，将商标权提供给贝尔高林国际（香港）有限公司使用。

（二）棕榈股份一并收购贝尔高林和 World Focus (Hong Kong) Limited 股权的原因

棕榈股份为了实现控股贝尔高林和拥有“贝尔高林”商标的目的，在本期股权收购中，公司一并收购贝尔高林 50%股权和 World Focus (Hong Kong) Limited 100%股权。

三、本次交易导致公司存在商誉减值的风险

（一）本次收购完成后形成商誉的情况

本次股权交易后，公司持有贝尔高林股权比例为 80%，形成非同一控制下企业合并。根据《企业会计准则》规定，在非同一控制下企业合并交易中，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，在合

并财务报表上应确认为商誉。本次交易的合并成本为人民币 72,411.35 万元，购买日享有的贝尔高林及 World Focus (Hong Kong) Limited 可辨认净资产公允价值份额为人民币 18,944.61 万元，应在公司合并财务报表上确认商誉为人民币 53,466.74 万元。

（二）商誉减值风险说明及提示

根据《企业会计准则》规定，非同一控制下企业合并产生的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。贝尔高林 2015 年度实现净利润为港币 8,000.97 万元，资产负债表日（2015 年 12 月 31 日），经测试贝尔高林资产组可回收金额大于其账面价值，商誉未出现减值迹象。2016 年 1-3 月贝尔高林整体经营环境和经营模式未发生重大变化，重大在手合同履行情况顺利，主要客户和主要供应商基本维持稳定，公司核心设计团队人员亦未发生重大变动，未发现存在可能导致商誉减值的迹象。

公司在修订后的发行预案中，补充提示如下风险：

“本次股权交易完成后，公司持有贝尔高林股权比例为 80%，形成非同一控制下企业合并，在公司合并财务报表上确认商誉人民币 53,466.74 万元。若未来设计行业发展疲软和宏观环境恶劣，贝尔高林的业务未达预期，则可能存在商誉减值的风险。”

四、会计师核查相关会计处理的合规性。

（一）第一次股权交易会计处理：参股购买贝尔高林 30%股权

根据公司于 2011 年 9 月 29 日召开第二届董事会第六次会议审议通过的《关于使用超募资金和自有资金对香港全资子公司增资并由其参股购买贝尔高林国际（香港）有限公司 30%股权的议案》和公司于 2011 年 9 月 29 日与 BARCA ENTERPRISES LIMITED 及许大绚签署的《股权转让协议》，公司通过全资子公司香港棕榈以现金方式支付港币 60,000 万元参股购买贝尔高林 30%股权。截至 2012 年 5 月 30 日，公司对贝尔高林 30%股权收购的款项已全部支付完毕，相关股权转让手续已在注册地办理完毕。

香港棕榈自取得贝尔高林 30%股权开始，按照权益法核算，每期按照持股比例确认投资收益。截止 2015 年 12 月 31 日，累计已确认投资收益港币 1.43 亿元，累计已收回贝尔高林现金股利分红款为港币 1.18 亿元，该 30%长期股权投资账面价值为港币 62,402.15 万元，折合人民币为 52,279.27 万元。

经核查，会计师事务所认为：公司对此项会计处理符合《企业会计准则》的

规定。

(二) 第二次股权交易会计处理：增持贝尔高林 50%股权和 World Focus (Hong Kong) Limited 100%股权

2015 年 11 月 24 日，公司之全资子公司香港棕榈、棕榈设计控股有限公司 (Palm Design Holding Limited) 与 Barca Enterprises Limited、Unicorn Sky Holdings Limited 及许大绚签署《关于贝尔高林国际（香港）有限公司的 50%股份以及汇锋（香港）有限公司 (World Focus (Hong Kong) Limited) 100%股份的股份转让协议》。该事项已经公司第三届董事会第二十三次会议、2015 年第四次临时股东大会审议通过。

截至 2015 年 12 月 31 日，相关股权转让已在注册地办理完成变更登记手续，公司持有贝尔高林 80%股份以及汇锋（香港）有限公司 (World Focus (Hong Kong) Limited) 100%股份，对贝尔高林的股权收购形成了通过多次交易分步实现非同一控制下企业合并。公司的会计处理如下：

(1) 对增持 50%股权的长期股权投资按支付股权购买款的现值确认入账成本。

①按照《股权转让协议》约定的转让款计算股权款支付的现值：

根据《股权转让协议》约定，股权总转让价为港币 570,000,000.00 元，其中：首笔对价为港元 450,000,000.00 元，剩余对价港币 120,000,000.00 元将在棕榈园林（香港）有限公司指定聘请的审计师完成 2015-2017 年目标集团（贝尔高林）的审计并出具审计报告后之三个月内，根据贝尔高林业绩承诺的完成情况按照约定方式进行支付剩余股权转让款。

根据公司与银行签订同期定期贷款融资协议的利率 4.48%作为未来支付股权价款的折现率计算股权转让款现值为港币 55,521.60 万元，折合人民币为 46,514.89 万元。

②根据《股权转让协议》约定，股权转让完成后，香港棕榈取得贝尔高林 50%股权和 World Focus (Hong Kong) Limited 100%股权以及连同该股权的所有现有权利和之后的附属的或附加的权利，包括自 2015 年 1 月 1 日起贝尔高林及其子公司产生的利润及亏损将按交割完成时各方在贝尔高林的持股比例享有及分担。因此，公司按 80%的持股比例计算享有贝尔高林的投资收益，并《企业会计准则》规定将享有 50%的投资收益应冲减增持长期股权投资的成本。贝尔高林 2015 年度实现的净利润为港币 8,017.15 万元（经普华永道会计师事务所审定的

2015 年度净利润为港币 8,000.97 万元)，则调整后的增持 50%股权成本应为：
 $55,521.60 - 8,017.15 \times 50\% = 51,518.02$ 万港元，折合人民币为 43,160.77 万元。

经核查，会计师事务所认为：根据《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》应用指南“五、关于初始计量”下“(一) 1.以支付现金取得长期股权投资”表述：以支付现金取得长期股权投资的，应当按照实际应支付的购买价款作为初始投资成本，包括购买过程中支付的手续费等必要支出，但所支付价款中包含的被投资单位已宣告但尚未发放的现金股利或利润作为应收项目核算，不构成取得长期股权投资的成本。

按照双方签署的《股权转让协议》约定，股权转让双方约定从 2015 年 1 月 1 日起按照交易完成后的持股比例确认各股东权利及义务，即公司在 2015 年度额外享有 50%的投资收益可参照已宣告但尚未发放的现金股利的核算方式，冲减长期股权投资成本。

公司对此项会计处理符合《企业会计准则》的规定。

(2) 由于分步多次交易形成非同一控制下企业合并事项，在公司的合并财务报表中确认原持有 30%股权按购买日股权公允价值重新计量产生的投资损失 26,382.81 万元，计算过程如下：

单位：万元

项目	计算过程	计算结果
① 购买日之前原持有股权比例		30%
② 购买日之前原持有股权在购买日的账面价值		52,279.27
③ 第二次购买股权比例		50%
④ 第二次购买股权的交易价格		43,160.77
⑤ 购买日之前原持有股权在购买日的公允价值	⑤=④/③*①	25,896.46
⑥ 购买日之前原持有股权按照公允价值重新计量产生的得利或损失（损失以“-”号填列）	⑥=⑤-②	-26,382.81

经核查，会计师事务所认为：根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》相关规定，企业因追加投资等原因能够对非同一控制下被投资方实施控制的，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，原持有的股权在购买日重新计量的公允价值与其账面价值的差额计入投资收益。

公司对此项会计处理符合《企业会计准则》的规定。

(3) 在合并财务报表中，公司对合并成本大于合并中取得享有贝尔高林

公司和 World Focus (Hong Kong) Limited 可辨认净资产公允价值份额的差额，确认商誉 53,466.74 万元。计算过程如下：

单位：万元

项目	计算过程	计算结果
①购买日之前持有的股权于购买日的公允价值		25,896.46
②第二次购买股权支付的合并成本		46,514.89
③合并成本	③=①+②	72,411.35
④购买日贝尔高林可辨认净资产公允价值		21,243.48
⑤购买日 World Focus (Hong Kong) Limited 可辨认净资产公允价值		1,949.82
⑥持有贝尔高林股权比例		80%
⑦持有 World Focus (Hong Kong) Limited 股权比例		100%
⑧合并中取得享有可辨认净资产公允价值份额	⑧=④*⑥+⑤*⑦	18,944.61
⑨商誉	⑨=③-⑧	53,466.74

经核查，会计师事务所认为：根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》相关规定，企业通过多次交易分步实现非同一控制下企业合并的，应当按照原持有的股权投资在购买日重新计量的公允价值加上新增投资成本之和，作为取得长期股权投资的合并成本。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，在合并财务报表上应确认为商誉。

公司对此项会计处理符合《企业会计准则》的规定。

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人两次收购具备商业性和合理性，发行人对增持 50%股权的长期股权投资确认入账成本的会计处理符合企业会计准则规定。贝尔高林与 WorldFocus(HongKong) Limited 受同一实际控制人控制，发行人一并收购以上两家公司具备商业性和合理性，发行人对合并成本大于合并中取得享有贝尔高林公司和 WorldFocus(HongKong) Limited 可辨认净资产公允价值份额的差额，确认商誉 53,466.74 万元的会计处理符合企业会计准则规定。

问题 9. 申请文件显示，申请人 2015 年度主营业务收入下降，净利润为 -20,282.75 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 5,419.20 万元，较 2014 年度大幅下滑。2016 年 1-3 月，公司归属于母公司的净利润较上年同期下降 111.54%。2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金

流量净额分别为-16,643.09 万元、-26,420.97 万元、-66,869.34 万元和-14,957.34 万元，呈持续净流出状态。

请申请人说明最近一年一期经营业绩大幅下降以及经营活动现金流持续净流出的原因，上述情况与同行业可比上市公司或可比市场趋势是否一致，并分析上述情况对公司持续经营能力的影响，是否影响本次发行，并充分披露相关风险。请保荐机构对上述事项进行核查，说明相关风险是否已经充分披露，本次非公开发行股票是否有利于改善公司财务状况、增强公司持续盈利能力。

【回复】

一、最近一年一期经营业绩大幅下降的原因

2015 年度，公司净利润为-20,282.75 万元，为上市以来的首次亏损，主要是由于本公司子公司香港棕榈二期收购贝尔高林的价格低于一期收购价格导致资产减值损失所致。2015 年 12 月，子公司香港棕榈增持贝尔高林 50%的股权，由于香港棕榈二期收购贝尔高林的价格低于一期，导致一期股权的账面价值大于在购买日重新计量的股权公允价值，公司为此事项确认投资损失 26,382.81 万元。有关本次收购会计确认的具体情况详见本反馈回复第 8 题的相关内容。该项投资损失为非经常性损益，不具有可持续性，不会对公司 2016 年及以后年度经营业绩产生重大不利影响。

扣除非经常性损益后，2015 年度及 2016 年 1 季度，公司业绩较此前同期出现一定程度的下滑，主要是因为①受国家房地产调控政策及宏观经济环境调整的影响，房地产市场表现低迷，销售和新开工面积同比大幅下滑，公司地产园林业务有所下滑；②2015 年公司内部提出了对传统业务板块进行升级管理与改革，从过去基于业务的生产线管控转变为平台式生态链管理，减少架构层级，进行扁平化管理。但鉴于公司内部管理改革在 2015 年底才完成，改革后的效益释放需要一定的时间才能体现；③公司正在加快执行“生态城镇”战略升级转型，对原有传统业务结构进行了调整，而对传统业务的利润产生了一定的影响。公司对“生态城镇”业务产生一定的资源倾斜，由于新业务的建设投入需要一定的时间，尚未释放相关效益；④自 2015 年起，公司信贷规模持续增长，财务费用上升较快。

二、报告期内经营活动现金流持续净流出的原因

报告期内，公司经营活动现金流情况如下：

单位：元

项目	2016 年 1 季度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	112,737.07	315,070.66	302,962.95	245,897.78
收到的税费返还	-	1.39	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	3,022.62	7,848.87	7,570.19	3,779.96
经营活动现金流入小计	115,759.69	322,920.91	310,533.14	249,677.74
购买商品、接受劳务支付的现金	107,806.23	301,639.87	234,299.44	174,304.74
支付给职工以及为职工支付的现金	8,714.42	55,936.93	67,325.14	58,206.96
支付的各项税费	3,272.29	17,749.12	21,822.13	19,491.93
支付其他与经营活动有关的现金	10,924.09	14,464.33	13,507.40	14,317.19
经营活动现金流出小计	130,717.03	389,790.26	336,954.11	266,320.83
经营活动产生的现金流量净额	-14,957.34	-66,869.34	-26,420.97	-16,643.09

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-16,643.09 万元、-26,420.97 万元、-66,869.34 万元和-14,957.34 万元，呈持续净流出状态。2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1 季度，公司营业收入分别为 429,729.75 万元、500,694.29 万元、440,050.75 万元和 42,499.78 万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 245,897.78 万元、302,962.95 万元、315,070.66 万元和 112,737.07 万元。虽然报告期内，公司采取多种有效措施加强回款，销售商品、提供劳务收到的现金持续上升，但经营活动产生的现金流量净额持续为负数，主要是因为①随着国家对房地产企业的不断调控和规范，国内房地产商的现金管理逐渐收紧，信用期加长；②由于园林行业供应链规模化程度较低，公司对上游供应商的付款条件无法实现与甲方的付款条件保持同一水平，传统园林业务的垫资额随着项目承接数量的增多也在不断增加；③随着公司承接的市政项目不断增加，市政项目的投标保证金、履约保证金等前期支出也相应增多。市政业务存在施工周期长、结算流程复杂、结算周期长等特点，加上现有金融保障模式的不成熟，使市政项目的垫资金额随着工程进度的推进逐渐加大。

三、同行业可比公司情况

（一）近一年一期，同行业可比上市公司扣除非经常性损益后的净利润变动情况如下：

单位：万元

证券代码	证券名称	2016 年 1 季度	2015 年 1 季度	变动比例	2015 年度	2014 年度	变动比例
002310.SZ	东方园林	-9,977.55	-7,941.63	-25.64%	59,582.86	56,120.86	6.17%

002663.SZ	普邦园林	902.23	2,791.80	-67.68%	17,591.05	39,599.61	-55.58%
002717.SZ	岭南园林	2,888.25	2,267.38	27.38%	16,504.14	11,736.94	40.62%
300197.SZ	铁汉生态	-459.28	-425.17	-8.02%	30,057.64	24,385.67	23.26%
平均值		-1,661.59	-826.91	-100.94%	30,933.92	32,960.77	-6.15%
002431.SZ	棕榈股份	-8,098.67	-3,664.16	-121.02%	4,553.26	41,775.92	-89.10%

2015 年度，在同行业可比上市公司盈利水平基本保持稳定的情况下，公司盈利水平有所下滑，主要是因为①相较于东方园林、岭南园林、铁汉生态等公司以市政园林业务为主，公司地产园林业务占据着更大的比例，而受宏观经济影响，房地产行业已进入阶段性调整周期，行业竞争加剧，从而影响了公司的盈利情况。2015 年度，与公司同样以地产园林业务为主的普邦园林，盈利水平亦出现了较大幅度的下滑；②公司于当年集中于“生态城镇”战略转型，对公司原有业务进行了调整。

2016 年 1 季度，受制于经济下行的压力，同行业可比上市公司平均盈利水平较上年同期有一定程度的下滑，公司盈利水平下滑幅度在同行业可比公司中位于前列，主要是因为公司于 2015 年度信贷规模大幅增长，财务费用上升较快。

目前，公司基本完成生态城镇商业模式的试点，浔龙河、云漫湖项目试点成果显著。公司通过试点项目及与外部资源的战略合作，在生态城镇的合作模式、融资渠道、民生建设、土地整理、产业运营等方面建立了一整套领先业内的理论模型，并形成标准开始展开对外输出业务，继而强化公司在生态城镇领域的综合竞争力与领先优势。随着公司业务的全面转型，公司盈利能力有望提升。

（二）报告期内，发行人与同行业可比上市公司的经营活动现金流量净额情况对比如下所示：

单位：万元

证券代码	证券名称	2016 年 1 季度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
002310.SZ	东方园林	2,883.93	36,775.66	-30,349.80	-26,321.97
002663.SZ	普邦园林	-21,657.14	-40,055.93	-16,678.24	-33,077.18
002717.SZ	岭南园林	-5,327.22	-13,732.76	-19,183.98	-3,149.72
300197.SZ	铁汉生态	-4,919.97	-5,690.02	-24,176.35	-30,114.14
平均值		-7,255.10	-5,675.76	-22,597.09	-23,165.75
002431.SZ	棕榈股份	-14,957.34	-66,869.34	-26,420.97	-16,643.09

园林工程业务，特别是市政园林业务，因其周期长、规模大，公司前期垫资

金额较多，资金结算期较长，报告期内，同行业可比上市公司经营活动产生的现金流量净额多为负数，公司与同行业可比上市公司情况不存在重大差异。公司经营活动产生的现金流出净额略高于行业平均值，主要是因为①随着国家对房地产企业的不断调控和规范，国内房地产商的现金管理逐渐收紧，信用期加长，但由于园林行业供应链规模化程度较低，公司对上游供应商的付款条件无法实现与客户的付款条件保持同一水平，故传统园林业务的垫资额随着项目承接数量的增多也在不断增加。2015 年及 2016 年 1 季度，与公司同样以地产园林业务为主的普邦园林，现金净流出亦出现了较大幅度的上升；②作为园林行业的龙头企业，公司体量大，收入规模位于行业前列，现金收支规模相应高于行业平均水平。

四、分析上述情况对公司持续经营能力的影响，是否影响本次发行，并充分披露相关风险。

目前公司以转型成为生态城镇综合服务商为目标，未来三年将在保持传统业务健康、稳定增长的同时，全面搭建和完善生态城镇建设、运营与内容三驾马车驱动模式，推动公司从园林景观综合服务商向生态城镇运营商的战略转型。目前公司处于战略转型期间，对原有传统业务结构进行了调整，而对传统业务的利润产生了一定的影响。

公司已经建立清晰、明确的发展战略，形成了适合自身经营与发展的经营理念与经营模式，公司管理层具有良好的规划实施能力，并结合自身及外部的情况审慎提出了自身的业务发展目标。短期的业务转型，不会对公司持续经营能力产生重大不利影响，亦不会影响本次发行。

公司将于预案修正案上补充提示以下风险：

“利润下滑风险：

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 季度，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 39,875.79 万元、42,813.43 万元、-21,146.10 万元及-7,806.01 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 37,862.39 万元、41,775.92 万元、4,553.26 万元及-8,098.67 万元，报告期内利润降幅较大。一方面，受制于国内经济增长放缓，房地产市场表现低迷，销售和新开工面积同比大幅下滑，公司地产园林业务有所下滑。另一方面，公司正在加快执行“生态城镇”战略升级转型，对原有传统业务结构进行了调整，而对传统业务的利润产生了一定

的影响。公司以转型成为生态城镇综合服务商为目标，未来三年将在保持传统业务健康、稳定增长的同时，全面搭建和完善生态城镇建设、运营与内容三驾马车驱动模式，推动公司从园林景观综合服务商向生态城镇运营商的战略转型。战略转型期间，如果对传统业务不能合理兼顾，可能会对公司盈利水平产生不利影响。”

五、本次非公开发行股票有利于改善公司财务状况、增强公司持续盈利能力

2013 年末、2014 年末、2015 年末及 2016 年 1 季度，公司合并报表口径的资产负债率分别为 62.56%、67.48%、64.78%及 63.15%，资产负债结构有待进一步优化。公司本次非公开发行股票完成后，公司的资本金将得到补充，资产负债率将得以降低，有利于改善财务状况，优化资本结构，保障公司稳健经营。

本次非公开发行募集资金将用于畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目及补充流动资金。在国家政策的大力推动下，PPP 模式已经成为政府项目建设的主流合作模式。公司参与 PPP 项目运作，可以积累丰富的经验，为公司后续拓展类似项目奠定良好的基础，能够帮助公司改善业务结构，并为公司打造作为综合服务商的其他盈利点。公司有望通过 PPP 模式找到未来的盈利增长点，持续回报股东。

六、保荐机构核查意见

保荐机构核查了报告期内重要业务合同，对发行人高管进行了访谈，查阅了同行业可比上市公司公开资料。

经核查，保荐机构认为：发行人已充分披露与持续经营能力相关的风险；公司本次非公开发行与发行人发展战略、目标一致，有利于促进发行人未来发展目标的实现；本次非公开发行股票有利于改善公司财务状况，降低利息费用，增强公司持续盈利能力。

二、一般问题

问题 1. 申请人已在预案中披露将视市场情况控制单一特定投资者及其关联方和一致行动人的认购上限。

请申请人说明为防止发生控制权变化的风险所采取的具体措施。请保荐机构对此核查。

【回复】

一、为防止发生控制权变化的风险所采取的具体措施

本次非公开发行股票数量不超过 140,386,363 股。公司控股股东、实际控制人为吴桂昌、吴建昌和吴汉昌，三人签署了《广东棕榈园林股份有限公司投资决策一致行动协议》，系同胞兄弟。截至 2016 年 6 月 28 日，三人合计直接持有公司 242,169,585 股，占公司总股本的 17.59%。按本次非公开发行股票数量的上限测算，本次非公开发行后，吴桂昌、吴建昌和吴汉昌合计直接持股比例为 15.96%。

（一）关联关系核查

在发行阶段，发行人和中介机构将严格核查非公开发行认购对象的关联关系，对构成关联方和一致行动人的认购对象给予特别关注。

（二）认购金额控制

为保证实际控制人不发生变化，单一股东、构成关联方和一致行动人合并持有的非公开发行认购对象参与认购后持股比例不得高于 15.96%。

截至 2016 年 6 月 28 日，发行人第二大股东南京栖霞建设股份有限公司持有公司 118,800,000 股，占比 8.63%。若其参与认购，则其认购股数不能大于等于 123,369,585 股，按照发行底价计算，即申购金额不得大于等于 108,565.23 万元才将不导致实际控制人发生变化。

根据以上测算，为确保发行人控制权不发生变化，发行人将在《非公开发行股票发行方案》中约定：

每一认购对象最多可以申报三档价格，申购价格最小变动单位为 0.01 元/股，申购价格不得低于发行底价。每档报价可以对应不同的申购金额，各档的申购金额互相独立。投资者的申购价格有两档或两档以上等于或超过最终确定的发行价格的，以申购金额最高的一档确定其认购数量。每档报价需同时满足以下条件：

1、每档申购价格对应的申购金额不得低于 12,354.00 万元，低于 12,354.00 万元的申购，该档申购无效；

2、每档申购价格对应的申购金额不得超过 60,000 万元，超过 60,000 万元的申购，超过部分视为无效申购。

注：构成关联方和一致行动人的认购对象申购金额合并计算，不得超过申购上限。

发行人已取得截至本反馈意见回复出具日持有公司 5%以上股份的股东南京栖霞建设股份有限公司和赖国传出具的关于认购发行人本次非公开发行股票金额上限的承诺函。

南京栖霞建设股份有限公司承诺如下：

“若本公司及本公司控制的其他企业参与本次棕榈股份 2015 年度非公开发行股票的询价并进行认购，认购的金额将合计不超过 6 亿元。

若上述承诺与证券监管部门的最新监管要求不符的，本公司将根据相关证券监管部门的监管要求对承诺事项进行相应调整。”

赖国传承诺如下：

“若本人、本人关联方、本人一致行动人以及本人控制的其他企业参与本次棕榈股份 2015 年度非公开发行股票的询价并进行认购，认购的金额将合计不超过 6 亿元。

若上述承诺与证券监管部门的最新监管要求不符的，本人将根据相关证券监管部门的监管要求对承诺事项进行相应调整。”

二、保荐机构核查意见

保荐机构核查了发行人最新前十大股东名册、核算了若第二大股东参与本次非公开认购但不构成实际控制人变更的最大认购金额、核查了持有公司 5%以上股份的股东南京栖霞建设股份有限公司和赖国传出具的关于认购发行人本次非公开发行股票金额上限的承诺函。

经核查，保荐机构认为：发行人为防止发生控制权变化的风险所采取的具体措施合理有效，将避免因本次非公开发行而导致实际控制人发生变更。

问题 2. 申请人详细披露报告期涉及诉讼的情况及产生原因、目前的进展情况、对生产经营的影响。请保荐机构和申请人律师对相关信息披露的充分性进行核查并发表明确意见。

【回复】

经发行人提供的诉讼资料显示，发行人报告期内的诉讼主要是建设工程欠款纠纷，以及一些金额较小的劳动争议案件和买卖合同纠纷，故保荐机构及申请人律师根据报告期内案件的性质，按照实质大于形式的原则，披露发行人及其子

公司诉讼标的在 50 万元以上的诉讼及仲裁案件。

一、报告期内诉讼标的在 50 万元以上的已结案诉讼及仲裁如下：

（一）已结案的诉讼

1、上海分公司与上海市哲大土石方工程有限公司工程款合同纠纷

2011 年 8 月 10 日，棕榈股份上海分公司与上海市哲大土石方工程有限公司签订了《土方采购合同》，由上海市哲大土石方工程有限公司供货并进场施工金地赵巷天境城项目样板示范区景观工程。由于工程量和核算款双方无法达成一致，且总包方尚未与棕榈股份结算，故棕榈股份未按约定时间支付工程款。经法院一审二审审理，法院最终判决棕榈股份支付上海市哲大土石方工程有限公司工程款 84.3 万元，棕榈股份已付款，案件已结案。

2、棕榈股份与海南厚生装饰有限公司建设工程合同纠纷

2012 年 6 月至 2013 年 7 月，海南厚生装饰有限公司与棕榈股份签订了一系列零星配套工程施工合同，所有工程均已验收合格，海南厚生装饰有限公司请求法院判决棕榈股份拖欠工程款 21,995,199.15 元。该案已经达成和解协议，棕榈股份付款，案件已结案。

3、棕榈股份与海南方圆正建设工程服务有限公司合同纠纷

2012 年 9 月 18 日，棕榈股份与海南方圆正建设工程服务有限公司签订了《园建施工合同》，2012 年 10 月 18 日又签订了《补充协议》，工程已完工，因棕榈股份拖欠其工程款 583,072.14 元，遂诉至法院。该案已调解结案，棕榈股份已于 2015 年 8 月 18 日付款，案件已结案。

4、棕榈股份及上海分公司与平邑玉磊石材厂的买卖合同纠纷

平邑玉磊石材厂起诉棕榈股份及其上海分公司要求给予所欠货款 916,107.47 元、诉讼费 11,715.50 元、律师费 45,000 元以及原告差旅费 2,000 元。2015 年 12 月 28 日，法院出具同意平邑玉磊石材厂撤诉的民事裁定书。

5、棕榈股份与滕凌峰、北京亿佳龙科技有限公司的工程合同纠纷

聊城徒骇河四期工程项目的分包商北京亿佳龙科技有限公司未经棕榈股份同意，将工程全部转包给滕林峰，后双方因工程款纠纷一致未妥善解决，滕林峰遂将亿佳龙公司作为被告、棕榈股份作为第三人起诉。原告后来撤诉，2015 年 12 月 9 日法院出具原告撤诉裁定书。

6、海南分公司与佛山市南海区金沙绿香美花木场的买卖合同纠纷

2014年7月，棕榈股份与佛山市南海区金沙绿香美花木场签订《棕榈园林绿化苗木战略采购协议》，约定花木场给海南分公司供应花木。海南分公司仍欠花木场2,108,524.5元的花木费用。法院于2016年4月5日作出调解协议书，确认由海南分公司一次性支付花木场货款19,035,89.1元。截至2016年5月20日，该笔款项已结清。

7、棕榈股份与惠智公司的建设工程纠纷

双方于2012年10月9日签订《凤凰水城D区样板楼景观工程施工合同》、《三亚凤凰水城C区洋房二期西区及F3游泳池景观工程施工合同》等工程施工合同，项目于2013年5月17日竣工验收，2014年9月29日取得结算书。惠智公司尚欠款棕榈股份工程款1,543,059.89元，经多次催讨无效，故棕榈股份于2015年10月起诉。法院于2015年12月判决惠智公司支付工程款及利息。后双方和解，双方及供货方签订《以房抵款协议》，确认截止该协议签订之日，应付工程款及其他费用共计4,805,211.24元，惠智公司以房抵消部分供应商的价款，剩下的工程款296,712.24元以现金形式支付给棕榈股份。

8、马海斌与棕榈股份及其山西分公司的买卖合同纠纷案

2013年5月，马海滨与棕榈股份山西分公司签订供货合同，约定为棕榈股份提供建筑材料。由于山西分公司拖欠马海斌工程款，马海斌遂向法院起诉要求棕榈股份及其山西分公司支付材料款。经法院调解，棕榈股份及其山西分公司应支付马海斌货款56万元整。截至2014年4月30日前，棕榈股份已按调解协议的约定支付完该笔工程材料款。

（二）已结案的仲裁

棕榈股份与朴龙虎、魏敏、张华红劳动人事纠纷

因棕榈股份战略发展要求，缩小战略研究院部门职能，部分员工须分流至公司其他部门，朴龙虎、魏敏、张华红三人拒不做出选择，与其协商未果，棕榈股份于2015年4月10日下达与朴龙虎终止劳动合同，与魏敏、张华红解除劳动合同的书面通知，后该三名员工向仲裁院提起劳动人事争议仲裁，三人诉求请求棕榈股份的赔偿金额分别为503,377.87元、503,559.93元及245,255元。2015年7月，棕榈股份已按仲裁裁决书的内容完成付款、开具离职证明及工资条等事宜，

本案已完结。

二、截至本反馈意见回复出具日，诉讼标的在 50 万元以上的未结诉讼及仲裁案件如下：

（一）重大诉讼案件

1、棕榈股份与天邑公司、金海投资的房屋买卖合同纠纷

2010 年 10 月 22 日，棕榈股份与天邑公司签订《海口市商品房买卖合同》，棕榈股份支付全部房款后，天邑公司未按合同约定办理房产证。2012 年 12 月 26 日，棕榈股份提起诉讼，请求判令天邑公司向公司支付天邑国际国际大厦第 15 层 02、08、09 三套房产逾期未办理网签手续违约金 2,112,555 元，天邑国际国际大厦第 15 层 01、03、05、06、07 五套房产逾期办理网签手续违约金 577,189 元，天邑国际国际大厦第 15 层 01、02、03、05、06、07、08、09 号八套房产逾期未办理房屋产权证违约金 4,911,354 元，以上三项违约金共计 7,601,098.00 元并请求判令金海投资公司对天邑国际国际上述债务承担连带责任。法院一审二审均支持棕榈股份的诉讼请求，但天邑公司拒不执行。

2014 年 4 月 17 日，棕榈股份向海口市中级人民法院申请查封金海投资名下位于山西省太原市府西街 69 号 1 幢东塔楼 16 层（房产证号：00153560）、17 层（房产证号：00153561）的房产；金海投资持有山西共鑫资产管理有限公司 58.33% 的股权、山西三立期货经济有限公司 66% 的股权、山西金海番茄有限责任公司 53.19% 的股权。2014 年 5 月 22 日，棕榈股份向海口市中级人民法院申请查封天邑公司名下位于海南省海口市滨海大道南 85 号天邑国际大厦的 78 套房产和地下室 816 套车位。由于天邑公司涉及债权人众多，资产处置程序复杂，该资产短时间内仍无法进行分割处置。海口市中级人民法院于 2014 年 10 月 22 日作出（2014）海中法执字第 112-2 号裁定书，裁定终结（2013）海中法民一初字第 4 号民事判决的执行程序。2015 年 11 月 19 日，因债权人较多，执行财产处置过程较为复杂，海口市中级人民法院下达（2015）海中法执恢字第 116 号执行裁定书，裁定终结执行。2016 年 3 月 31 日，棕榈股份向海口市中级人民法院申请恢复执行海口市中级人民法院（2013）海中法民一初字第 4 号判决，即要求天邑公司、金海公司连带向棕榈股份支付违约金及一审受理费共 6,074,115 元，执行申请费 57,771 元，加倍支付迟延履行利息 872,698 元（暂计算至 2016 年 3 月 31 日，实际以履

行完毕为准), 合计 7,004,584 元。申请恢复执行拍卖金海投资名下位于山西省太原市府西街 69 号 1 幢东塔楼 16 层、17 层的房产、金海投资持有山西共鑫资产管理有限公司 58.33%的股权、山西三立期货经济有限公司 66%的股权、山西金海番茄有限责任公司 53.19%的股权, 以拍卖收入支付上述债务。2016 年 3 月 31 日, 海口市中级人民法院出具 (2016) 琼 01 执恢 155 号受理案件通知书, 决定立案受理。

2、棕榈股份与天邑公司、金海投资的房屋买卖合同纠纷

2010 年 10 月 22 日, 棕榈股份与天邑公司签订《海口市商品房买卖合同》, 棕榈股份支付全部房款后, 天邑公司未按合同约定为棕榈股份办理房产证。2015 年 7 月 16 日, 棕榈股份向海南省海口市中级人民法院对天邑公司和金海投资提起诉讼, 诉讼请求为: ①请求判令天邑公司继续履行合同, 还清天邑国际大厦第 15 层 02、08、09 号三套房产的银行按揭贷款 (约 200 万元), 并将登记在第三人名下的 02、08、09 三套房产的预售登记变更至原告名下; ②请求判令天邑公司继续履行合同, 为棕榈股份办理天邑国际大厦第 15 层 01、02、03、05、06、07、08、09 号八套房产的房屋产权证书; ③请求天邑公司向棕榈股份支付 01、02、03、05、06、07、08、09 号八套房产逾期未办理房屋产权证的违约金 9,795,870 元, 金海投资承担连带责任; ④请求判令天邑公司和金海投资承担本案的全部诉讼费用。该案于 2015 年 12 月 14 日一审开庭审理, 截至目前, 该案尚在审理中。

3、棕榈股份与金睿公司的设计合同纠纷

2012 年 12 月 20 日, 棕榈股份与金睿公司签订《园林工程设计合同》, 由棕榈股份为金睿公司的四川金堂财富寰岛项目提供园林工程设计服务。2013 年 11 月棕榈股份完成设计成果, 截至 2014 年 9 月, 金睿公司共拖欠设计费 2,762,229.6 元, 应承担违约金 2,013,358.48 元。2014 年 11 月 11 日, 经法院调解, 双方达成协议, 金睿公司支付棕榈股份设计费 2,762,229.6 元及棕榈股份代垫的诉讼费用 22,503 元, 棕榈股份自愿放弃其他诉讼请求。2015 年 5 月 19 日, 法院下发执行裁定书, 确认金睿公司仅有的可执行财产 180,468.62 平方米的土地使用权已于 2013 年 1 月被首轮查封, 暂无发现其他可执行财产。2015 年 8 月, 棕榈股份申请金睿公司进行破产清算程序。2015 年 8 月, 法院裁定受理金睿公司破产, 棕

榈股份已申报债权。2016年5月17日，棕榈股份收到法院的民事裁定书，该民事裁定书确认棕榈股份债权金额为2,784,732.6元，迟延履行利息为126,705.3元，后期法院将会继续召开第三次债权人会议。

4、棕榈股份与顺盈公司的土地租赁合同纠纷

2009年11月6日，棕榈股份与顺盈公司签订了《土地租赁合同》。2014年顺盈公司要求提高租金被棕榈股份拒绝，顺盈公司向棕榈股份发出《律师函》要求解除合同，棕榈股份认为不满足《土地租赁合同》约定的解除条件，请求法院判令顺盈公司继续履行合同义务。截至目前，双方暂未达成调解协议，仍须就恢复场地所涉补偿费用进行商谈，棕榈股份拟撤诉协商。

5、棕榈股份与龙沐湾公司的建设工程施工合同纠纷

2012年12月，龙沐湾公司将其承建的八爪鱼景观工程交由海南分公司施工。2013年1月，海南分公司依约开工进场。2013年1月，双方商定合同价款为13,895,497.19元。施工过程中，因龙沐湾公司与当地村民存在土地纠纷，海南分公司被迫停工数次，2013年8月，龙沐湾公司通知其停止施工，表示与村民纠纷解决后再通知复工。因此海南分公司已运送至工地的石材等材料一直存放在工地。2013年11月，受台风影响，部分施工遭受损害，应龙沐湾要求，海南分公司对工程进行了修复。截至2015年10月，该工程中的绿化养护等日常工作也一直由海南分公司承担。截至目前，龙沐湾公司仍未要求复工，也不支付任何款项。该案于2016年4月14日开庭，后因法院查明涉案合同施工方为棕榈股份而非海南分公司，因起诉主体不适格故海南分公司已撤诉并将起诉主体变更为棕榈股份后重新起诉。截至目前，棕榈股份起诉材料已提交法院，但尚未收到法院立案通知。

6、山西分公司与金诚公司的建设工程施工合同纠纷

2014年5月，金诚公司与山西分公司签订了《钢结构、铁艺施工合同》及《补充协议》，约定由金城公司包工包料安装在水市麦积区河南路恒顺江山悦二期景观工程中施工。该工程的发包方是恒顺房地产开发有限责任公司，由于发包方与山西分公司的纠纷，山西分公司未按合同约定支付金诚公司工程款。2016年4月1日，法院判决山西分公司向金诚公司支付拖欠的工程款共计1,386,546.5元，棕榈股份对山西分公司不能履行的部分承担补充责任。棕榈股份提起上诉，

目前二审正在审理中。

7、上海分公司与华光公司的建设工程纠纷案

2008年3月双方签订了《园林绿化工程合同书》，2009年3月上海分公司已完成工程量的85.95%，但华光公司一直拖欠工程款。经过一审二审，终审法院于2015年12月7日判决华光公司支付工程款4,787,900元及未按期支付的利息，加倍支付迟延履行期间利息。由于华光公司资产情况糟糕且不愿协商，目前上海分公司正在准备资料申请华光公司破产。

8、棕榈股份与浙江三联集团有限公司的建设工程纠纷

2012年11月，双方签订了《园林绿化工程合同书》，约定由棕榈股份承担三联桂语山居项目主入口、会所等样板区园林工程的施工任务，合同造价为1270万元。浙江三联集团有限公司一直拖欠工程款，双方于2014年4月就已完工工程结算事宜达成协议，并对已完工工程款进行核算，共计拖欠工程款5,835,047元。法院判决被告支付工程款3,495,047元及逾期付款利息。由于浙江三联集团有限公司明显缺乏偿债能力，已申请进入破产程序，对该公司已立案但尚未执行完毕的案件中止执行，棕榈股份已根据判决结果申报债权，债权已得到债权管理委员会的认可并正在积极沟通申请债权优先权。

9、棕榈股份与荣春公司的建设工程纠纷

2011年4月28日，双方签订《紫檀山项目一期园林景观工程施工合同》，由棕榈股份承建被告开发的位于青岛经济技术开发区金沙滩的紫檀山一期园林景观工程。荣春公司不按照合同约定协助场地交付并拖欠工程进度款。2016年4月21日，法院判决荣春公司支付棕榈股份工程款1,165,664.69元及工程利息258,999.03元。

10、北京分公司与大德公司的建设工程纠纷

双方于2012年8月15日签署了《园林绿化工程合同书》，协议签订后，棕榈股份按照协议内容，完成施工工作，并于2013年11月27日取得了合同工程的《园林绿化工程竣工验收报告》（证据二）及新增时花工程的《工程竣工验收证明书》（证据三），全部有效的完成了合同约定任务。但大德公司一直拖欠工程款，根据双方签订的结算协议及大德公司已支付的款项，大德公司尚欠北京分公司49,481,402.99元的款项未付，遂北京分公司提起诉讼，请求判令大德公司支

付工程款、违约金及垫资利息共计 55,201,605.99 元。2015 年 1 月 12 日，根据棕榈股份的申请，法院裁定查封、冻结大德公司以 5,520 万元为限的房产、土地、银行存款等财产，棕榈股份以广州分公司名下所有的房产提供担保。2016 年 4 月 28 日，法院判决大德公司支付北京分公司工程款 49,481,402.99 元及违约金 3,732,983 元并支付棕榈股份垫付利息 1,987,220 元。目前该案尚在执行中。

11、棕榈股份与红日公司的建设工程纠纷

2010 年 9 月，棕榈股份与红日公司签订了《红日江山项目景观工程施工合同》，2012 年 5 月 28 日，工程完成竣工验收，工程移交红日公司，但红日公司一直拖欠工程款。2015 年 7 月 12 日，法院判决红日公司支付棕榈股份工程款 863,500 元及逾期违约金 259,050 元。棕榈股份已申请法院强制执行。

12、棕榈股份与金鼎公司的建设工程纠纷

2011 年 3 月 9 日，双方签订《园林绿化工程合同书》，约定由棕榈股份承接位于桂林市秀峰区甲山路 145 号的“桂林金鼎·山水华府园林景观工程”项目施工建设，工程合同总价款为 2,249,635 元。工程完工后，金鼎公司一直拖延支付工程款。2015 年 1 月 9 日，棕榈股份向金鼎公司寄送竣工材料、结算书等材料，要求其结算，结算金额为 2,176,027.75 元，金鼎公司一直没有书面回复。2015 年 5 月 15 日，棕榈股份起诉金鼎公司支付仍拖欠棕榈股份的工程款 726,027.75 元及违约金 224,963.50 元。截至目前，该案处于对工程造价的审计鉴定阶段，初定施工面积为 2,299 m²，结算造价调整为约 184 万（不含深化设计及零星签证），目前正与审计沟通最终审计结果。

13、棕榈股份与万象公司的建设工程纠纷

2011 年 7 月 12 日，棕榈股份与万象公司签订《桂林万象芭提雅一期主入口园林景观工程施工合同》，合同总价为 3,028,688.5 元，2013 年 6 月工程竣工验收并交付万象公司使用，万象公司一直拖欠棕榈股份工程款 1,167,537.24 元。法院于 2016 年 1 月 4 日，法院判决万象公司支付棕榈股份工程款 756,730.59 元及利息，支付棕榈股份工程保修金 121,078.8 元及利息。由于万象公司一直拖延支付，棕榈股份已申请法院强制执行。

14、山西分公司与山西汇森房地产开发有限公司的建设工程纠纷

双方于 2013 年签署了《田森汤泉逸品一期除展示区外二期展示区园林绿化

景观工程施工合同》，完工后，双方办理了工程结算，山西汇森房地产开发有限公司尚欠山西分公司工程款 4,811,002.01 元。法院于 2015 年 10 月 10 日，判决山西汇森房地产开发有限公司支付山西分公司工程款及违约金。双方后经山西省高级人民法院调解，由山西汇森房地产开发有限公司于 2016 年 4 月 30 日前，一次性支付山西分公司 450 万元工程余款。该公司已于 2016 年 3 月 29 日支付山西分公司 450 万工程余款，该案终结。

15、棕榈股份与时代公司的建设工程纠纷

2012 年 12 月 27 日，双方就“天宇·盛世滨江园林景观工程”签署了《园林绿化工程合同书》，约定于 2013 年 12 月 10 日前完成所有移交工作面的施工，并现场移交，因时代公司拒绝办理竣工验收及结算事宜，尚欠工程款及利息共计 22,256,249.28 元，遂棕榈股份提起诉讼。截至目前，该案已进入到第三方审计鉴定阶段，同时，本案棕榈股份拟申请诉中财产保全，并由平安保险湖北分公司提供诉讼保全担保，棕榈股份正在办理相关诉讼保全手续。

16、棕榈股份与惠安信达房地产开发有限公司及惠安恒德信房地产开发有限公司的建设工程纠纷

棕榈股份为惠安信达房地产开发有限公司及惠安恒德信房地产开发有限公司“广景湖畔展示区园林景观工程”进行施工，两公司共计欠棕榈股份 170 万元的工程款。三方于 2015 年 12 月 29 日签署和解协议，两公司以御景蓝湾 2 号楼 12 层三套房产折价 177 万元偿付原告 170 万元工程款。双方已签订《商品房买卖合同》，正在办理网签备案手续，房产正在办理过户至原告名下的手续。

17、上海分公司与炜华公司的建设工程纠纷

因炜华公司拖欠上海分公司工程款，法院适用简易程序进行审理，后进行调解，炜华公司同意支付上海分公司剩余工程款 5,777,052.92 元，同时返还上海分公司代付咨询费 37,541.29 元及质保金 571,423.84 元。截至目前，炜华公司已经宣告破产进入破产清算程序，上海分公司已根据法院调解结果申报债权，该项目破产管理小组正准备对炜华公司的烂尾项目进行复建，资产清偿延后。

18、棕榈股份与花桥公司的建设工程纠纷

2010 年 12 月，双方签订了《昆山棕榈湾花园园建绿化工程》合同文件，合同约定：由棕榈股份承担“包括但不限于昆山棕榈湾花园整个项目的饰面铺装、

零星构造及装饰、室外水电安装工程以及绿化工程等”的施工任务，暂定合同造价为 11,605,111.07 元；2011 年 6 月，双方因新增工程内容，签署了《昆山棕榈湾花园园建绿化工程合同补充协议》，新增造价 40 万元；原合同暂定总价调整为 12,005,111.07 元。2012 年 05 月 30 日，合同约定的施工范围已经全部完工，并取得《工程竣工验收合格证明书》。但花桥公司多方推诿，无故拖延办理结算，也未支付任何款项。故棕榈股份提起诉讼，请求法院判令昆山中金花桥置业有限公司支付工程款及利息共计 3,161,279.22 元。

2016 年 1 月 14 日第一次开庭，庭审中棕榈股份递交关键证据为 2014 年初盖章邮寄给花桥公司的结算金额为 12,262,338.89 元结算书,但经过质证棕榈股份向法院递交结算书与花桥公司收到的盖章结算书具体数额上大致有几百元的差异。因此对棕榈股份提交的结算书真实性不予认可。

后花桥公司向法院提交反诉申请，要求棕榈股份承担工期延误、以及因工期延误导致逾期交楼而造成的楼价损失，总计索赔额度也是 12,262,338.89 元，目前该案正在审理中。

19、棕榈股份与金煜公司的建设工程纠纷

2011 年双方签订施工合同，合同价款为 6,008,129.98 元。2012 年 4 月金煜公司现场人员退场，工地停工。截至 2012 年 3 月，上报工程进度金额为 2,433,594.83 元，此进度表格有业主盖章确认。截至 2016 年 4 月 13 日，金煜公司尚欠棕榈股份工程款 690,045.27 元及利息 308,146 元，合计 998,191.27 元。截至目前，金煜公司申请破产清算，棕榈股份已申报债权，第一次债权人会议将于 2016 年 7 月 5 日召开。

20、棕榈股份与福建恒兆建筑工程有限公司、刘雪林、刘子煌的建设工程合同纠纷

棕榈股份与福建恒兆建筑工程有限公司公司签订《抵房协议》，对方未按合同约定履行付款，棕榈股份起诉至法院要求被告承担逾期违约责任。该案已立案，但尚未开庭。

21、棕榈股份与顺华公司的建设工程纠纷

2013 年 3 月 10 日，双方签订了一份《顺华·世纪鸥洲 B 区样板区景观工程施工合同书》，棕榈股份为顺华公司承建福州顺华·世纪鸥洲 B 区样板区景观

工程。2013 年 10 月 28 日工程经双方竣工验收，但顺华公司不肯进行结算，对棕榈股份提交的结算资料不予确认，并无条件的要求棕榈股份对结算进行大幅度的折扣让利，故棕榈股份提起诉讼，请求顺滑公司支付工程款 11,641,311 元，并向法院提交工程款优先权的申请，请求棕榈股份有权以其施工的顺华·世纪鸥洲 B 区样板区景观工程折价、变卖、拍卖的价款优先受偿顺华公司所欠工程款及逾期付款利息，本案尚在审理中。

22、棕榈股份与利海公司的建设工程纠纷

双方于 2013 年 9 月 25 日签署了《利海·长沙世纪绿洲花园三期 A 区别墅展示区园林工程施工合同》，工程完工后，利海公司多次拖延支付工程款，面临资不抵债情况。故棕榈股份提起诉讼，要求利海公司支付工程款及利息共计 5,570,843.17 元。因利海公司提起管辖权异议，故庭审改期，具体日期待法院通知。

23、棕榈股份与利海公司的建设工程纠纷

双方于 2014 年 1 月 22 日签署了《利海·长沙世纪绿洲花园项目三期 A 区高层 7-8 号栋园林工程施工合同》，工程完工后，利海公司多次拖延支付工程款，面临资不抵债情况。故棕榈股份提起诉讼，要求利海公司支付工程款及利息共计 1,641,953.93 元。因利海公司提起管辖权异议，故庭审改期，具体日期待法院通知。

24、棕榈股份与利海公司的建设工程纠纷

双方于 2013 年 3 月 12 日签署了《长沙米兰春天 G1G2 非展示区园林工程施工合同》，利海公司多次拖延支付工程款，面临资不抵债情况。故棕榈股份提起诉讼，要求利海公司支付工程款及利息共计 4,047,683.01 元。因利海公司提起管辖权异议，故庭审改期，具体日期待法院通知。

25、棕榈股份与利海公司的建设工程纠纷

双方于 2011 年签署了《长沙米兰春天项目园区主入口升级园林工程、商业综合体 2-3 号楼及三期高层 5-8 号楼展示区园林工程施工合同》，工程完工后，利海公司多次拖延支付工程款，面临资不抵债情况。故棕榈股份提起诉讼，要求利海公司支付总计工程款及违约金共计 1,632,566.33 元。因利海公司提起管辖权异议，故庭审改期，具体日期待法院通知。

（二）重大仲裁案件

1、棕榈股份与广州建筑的建设工程纠纷

2012年9月21日，棕榈股份与广州建筑签订了《建设工程施工专业分包合同》。该合同签订后，棕榈股份已按约定将履约保证金4,000万元支付至广州建筑指定账户，并做好了开工前的各项准备工作，但该项目因行政规划调整这一不可抗力事件导致等涉案工程迟迟不能开工且无法继续进行。故棕榈股份提起仲裁请求广州建筑返还4,000万元履约保证金及相应利息，并请求解除双方签订的分包合同。2016年4月15日，广州仲裁委出具裁决书，裁决广州建筑向棕榈股份退还履约保证金4000万元并支付利息。2016年5月19日，棕榈股份已向广州市中级人民法院申请强制执行。

2016年6月8日，双方签署《和解协议书》，双方同意于2016年8月8日前，广州建筑向棕榈股份返还履约保证金人民币4,000万元、利息300万元及案件受理费296,434元；如项目业主广州番禺装备产业基地投资发展有限公司或广州市番禺土地开发中心于2016年7月31日之前将本项目履约保证金退还给广州建筑，则广州建筑应于收款之日起5个工作日内将上述所列履约保证金、利息和本案受理费足额支付给棕榈股份；如广州建筑违背上述约定，则该和解协议书自动废止，双方同意按广州仲裁委员（2015）穗仲案字第5851号裁决书执行且广州建筑不得对该裁决书提出任何异议或申请中止执行等申诉；双方达成和解且广州建筑支付上述所列费用后，基于本案的争议纠纷已处理完毕，棕榈股份不得再以任何理由就本案向广州建筑主张任何权利及补偿、赔偿或提起诉讼。

2、上海分公司与华丰公司的建设工程纠纷

2011年8月，双方签署合同，2012年竣工。经与业主沟通、现场核对，上海分公司提交初步结算金额为5,609,600元，但截至目前，华丰公司尚欠1,373,327.8元工程款，遂提起仲裁。

仲裁委裁决被申请人支付工程款1,294,012元及逾期利息。截至目前，华丰公司已经宣告破产并进入破产清算程序，上海分公司已申报债权。另上海分公司以房抵债未获成功的2,772,912.82元债权已向债权人提交补充债权申报材料。但债权人认为该债权应抵消故对上海分公司的补充申报不予确认。申请人已提交书面异议材料，认为该债权不应抵消。

另上海分公司抵房未获成功的 2,772,912.82 元已向管理人提交补充债权申报材料，待回复审核中。

2016 年 1 月 25 日收到管理人否决 2,772,912.82 元的补充债权，理由是该部分债权已抵房，且实际抵房人已申报债权，故上海分公司债权已抵消。经与抵房货商联系，其债权尚未获确认，故不认可该部分债权已抵消，除非管理人提供该部分债权已与货商确认的材料。截至目前，破产管理人正在处理华丰公司资产拍卖事宜。

六、保荐机构和发行人律师的核查意见

（一）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

报告期内已执行完毕及已结案的诉讼已不存在纠纷，胜诉的案件可弥补损失及获得违约金的补偿，实际损失已按照有关会计准则计提，不存在重大的风险或对公司的生产经营造成重大不利的影响。

未结诉讼及仲裁主要为发包方、房地产开发商拖欠工程款所引发的纠纷，这是行业性质及整个行业环境所导致的。虽涉案金额较大，但公司胜诉概率较大，由于部分被告申请破产或缺少可强制执行、变现灵活的资产，工程款回款周期较长，可能会对公司的生产经营造成一定的负面影响。但综合发行人的整体业务发展的情况来看，上述诉讼及仲裁所造成的损失占公司总资产及营业收入的比重较小，不会对公司的生产经营造成实质性的损害；在不断完善项目风控审核程序及发展客户、业务种类多元化的前提下，发行人不存在持续经营的障碍，上述诉讼及仲裁不会对此次非公开发行造成实质性的障碍。

（二）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：

报告期内已执行完毕及已结案的诉讼已不存在纠纷，胜诉的案件可弥补损失及获得违约金的补偿，实际损失已按照有关会计准则计提，不存在重大的风险或对公司的生产经营造成重大不利的影响。

未结诉讼及仲裁主要为发包方、房地产开发商拖欠工程款所引发的纠纷，这是行业性质及整个行业环境所导致的。虽涉案金额较大，但公司胜诉概率较大，由于部分被告申请破产或缺少可强制执行、变现灵活的资产，工程款回款

周期较长，可能会对公司的生产经营造成一定的负面影响。但综合发行人的整体业务发展的情况来看，上述诉讼及仲裁所造成的损失占公司总资产及营业收入的比重较小，不会对公司的生产经营造成实质性的损害；在不断完善项目风控审核程序及发展客户、业务种类多元化的前提下，发行人不存在持续经营的障碍，上述诉讼及仲裁不会对此次非公开发行造成实质性的障碍。

（本页无正文，为棕榈生态城镇发展股份有限公司《关于棕榈生态城镇发展股份有限公司 2015 年度非公开发行股票申请文件反馈意见之回复说明》之签署页）

棕榈生态城镇发展股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为安信证券股份有限公司《关于棕榈生态城镇发展股份有限公司 2015 年非公开发行股票 2015 年度申请文件反馈意见之回复说明》之签署页）

保荐代表人签名：

邬海波

聂晓春

安信证券股份有限公司

2016 年 6 月 29 日