



深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司
与
国金证券股份有限公司
关于
深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司
非公开发行股票申请文件口头反馈意见的
回复

保荐人（主承销商）



（注册地址：四川省成都市东城根上街 95 号）

二〇一六年十月

深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司、国金证券股份有限公司

关于非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会口头反馈意见的要求，深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司、国金证券股份有限公司及其他相关中介机构已按要求对本次反馈意见进行了认真讨论，对反馈意见中所有提到的问题逐项落实并进行书面说明。本次反馈意见中涉及需要保荐机构及其他相关中介机构核查并发表意见的问题，已由保荐机构和其他相关中介机构出具了核查意见。

现将贵会反馈意见所涉各项问题回复如下，请予以审核。

说明：

1、如无特别说明，本《深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司、国金证券股份有限公司关于非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》（以下简称“本反馈意见回复”）中的简称或名词释义与《国金证券股份有限公司关于深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司2016年度非公开发行股票之尽职调查报告》中的相同。

2、本反馈意见回复中任何表格若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

3、本反馈意见回复中的字体代表以下含义：

- **黑体（加粗）：**反馈意见所列问题
- **宋体（不加粗）：**对反馈意见所列问题的回复
- **宋体（加粗）：**中介机构核查意见
- **楷体：**注释

问题一：结合 2016 年上半年实际经营情况，披露中建南方、高文安设计 2015 年末可收回金额的计算依据，并对未来商誉减值风险详细披露且明确应对措施。

回复：

一、 发行人对中建南方相关商誉情况的说明

（一） 发行人关于中建南方 2015 年末可收回金额计算依据的说明

2016 年 3 月，鉴于深圳市中建南方建设集团有限公司的商誉的账面价值较大，基于谨慎性原则，发行人聘请专业评估机构对中建南方 2015 年末的股东全部权益价值进行评估，为对包含商誉的资产组进行减值测试提供参考，并作为中建南方 2015 年末可收回金额的计算依据。

1、 中建南方 2015 年末可收回金额计算依据

（1） 预测期企业自由现金流量

单位：万元

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业收入	203,077.10	243,692.52	268,061.78	281,464.86	295,538.11
减：营业成本	183,427.17	220,112.61	242,123.87	254,230.06	266,941.56
营业税金及附加	6,794.06	8,152.88	8,968.17	9,416.57	9,887.40
销售费用	763.26	861.50	938.22	990.19	1,039.60
管理费用	4,676.51	5,236.93	5,655.28	5,899.53	6,163.99
二、营业利润	7,416.09	9,328.61	10,376.25	10,928.51	11,505.55
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-
三、利润总额	7,416.09	9,328.61	10,376.25	10,928.51	11,505.55
减：所得税	1,854.02	2,332.15	2,594.06	2,732.13	2,876.39
四、净利润	5,562.07	6,996.46	7,782.19	8,196.38	8,629.16
加：折旧摊销费用	490.89	489.86	491.30	472.61	468.20
减：资本性支出	59.46	106.90	58.87	40.11	70.38
营运资金增加额	3,624.10	8,733.81	5,243.71	2,878.68	3,021.68
五、净现金流量	2,369.40	-1,354.39	2,970.91	5,750.20	6,005.30

（2） 企业自由现金流量折现值

单位：万元

项目	预测期					预测期后
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
企业自由现金流量	2,369.40	-1,354.39	2,970.91	5,750.20	6,005.30	8,984.43
折现率	13.66%	13.66%	13.66%	13.66%	13.66%	13.66%
折现期(年)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50
折现系数	0.94	0.83	0.73	0.64	0.56	4.11
折现值	2,222.50	-1,117.77	2,157.18	3,673.23	3,374.98	36,963.75
折现值合计						47,273.85

(3) 非经营性资产净值按市场价值估算。中建南方非经营性资产主要包括递延所得税资产、投资性房地产及房屋建筑物中持有待售部分。

(4) 股权投资资产价值根据实际情况以账面净资产乘以持股比例确认股权投资价值或按照初始投资额进行确认股权投资价值。

(5) 可收回金额测算

经营性资产价值=预测期企业自由现金流量折现值+预测期后企业自由现金流量(终值)折现值

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产净值+股权投资资产价值
=47,273.85 +9,300.38+494.75= 57,068.98 (万元)

股东全部股权价值=企业整体价值－付息债务价值=57,068.98-15,984.27=
41,084.71 (万元)

可收回金额=股东全部股权价值= 41,084.71 (万元)

2、中建南方 2015 年末商誉减值测试结果

基于上述可收回金额计算依据，发行人对中建南方 2015 年末商誉进行减值测试，结果为中建南方相关资产组可收回金额高于账面价值，即发行人无需对中建南方 2015 年末商誉确认减值损失。

相关测试结果如下：

单位：万元

深圳市中建南方建设集团有限公司	商誉	可辨认资产	合计
账面价值 (1)	11,289.56	15,932.31	27,221.87
未确认归属于少数股东的商誉价值 (2)	10,846.83	-	10,846.83
调整后账面价值 (3) = (1) + (2)	22,136.39	15,932.31	38,068.70
可收回金额 (4)	-	-	41,084.71
减值损失 (5) = (3) - (4)	-	-	-

(二) 2016 年上半年中建南方实际经营情况与 2015 年末可收回金额计算依据相关预测业绩存在差异的原因

2016 年上半年中建南方营业收入为 60,695.12 万元，净利润 311.75 万元，与 2015 年末可收回金额计算依据相关预测业绩存在一定差距，主要原因如下：

1、 业绩季节性波动因素

建筑装饰施工业务上半年由于受春节和银行信贷政策不确定等因素的影响，工程进度较慢、工程结算额相对较低；下半年尤其第四季度由于临近年关，大量工程要求年底竣工，所以第四季度工程进度较快，结算的款项也较多。由于中建南方建筑装饰施工业务的特点，中建南方年度业绩呈现出前低后高的特点。此外，2016 年 1-6 月与 2015 年 1-6 月期间费用占营业收入比率分别为 4.93%和 3.72%，期间费用的增加一定程度上挤占了公司的利润空间。

以下为 2015 年中建南方上半年与下半年业绩分布情况：

单位：万元

期间	营业收入	营业收入占比	净利润	净利润占比
2015 年上半年	68,585.35	42.13%	1,098.68	35.35%
2015 年下半年	94,227.39	57.87%	2,009.57	64.65%
2015 年全年	162,812.74	100.00%	3,108.25	100.00%

2、 部分项目施工进度未达到预期

2016 年上半年，由于部分项目存在土建移交滞后、设计变更等前期工程施工准备问题，导致部分项目施工进度不达预期。此外部分项目业主资金不到位，而中建南方自身融资能力有限，为控制项目风险与资金成本，中建南方主动调整

施工进度，亦导致部分项目施工进度不达预期。

3、部分海外大额项目合同签署及项目启动时间有所滞后

中建南方自 2014 年起重点布局海外市场业务，并重点对潜在大型装饰工程项目进行持续跟踪与市场拓展。但由于海外大型装饰工程项目洽谈及合同签署涉及因素较多，部分大型工程项目合同签署工作相对晚于预期，因此导致相关项目启动时间有一定滞后，进而影响 2016 年上半年业绩实现。

工程项目名称	合同金额 (万元)	合同签署时 间
越南岘港 JW 万豪酒店施工总承包合同	141,600.00	2016 年 6 月
澳门黑沙环湾中街 T+T1 地段商住发展项目-给排水系统工程	12,000.00	2016 年 3 月

（三）中建南方商誉减值风险及应对措施

1、商誉减值风险的评估

发行人通过对标的资产（中建南方）所处建筑装饰行业的发展现状及趋势、标的资产经营基本面（包括行业地位、品牌、管理团队等）等商誉减值风险相关风险因素进行分析评估。

（1）建筑装饰行业发展现状及趋势

近年来，伴随我国经济的快速增长，城镇化进程加快，我国房地产、建筑业持续增长，建筑装饰行业显现出了巨大的发展潜力。虽然当前受到整体经济形势的影响，建筑业增速放缓，与其配套的建筑装饰行业也受到了挑战，但是随着我国人口城镇化推进带来的人口转移，相关的住房、生活、交通、商业等基础设施和空间建设需求依然旺盛。

建筑装饰行业的发展具有乘数效应和市场需求可持续性的特点，与土木建筑业、设备安装业等一次性完成工程业务不同，每个建筑物在其完成直到整个使用寿命的周期中，都需要进行多次装饰装修。随着存量房数量的增长、二手房交易量的提升和消费升级的推动，二次装修（改造类）需求增速逐步开始进入释放期。因此，建筑装饰行业依然有较大的发展前景。

此外，国家高度重视“一带一路”的重大战略的实施和推进，当前不少发展中

国家对外开放的大门已全面打开，希望吸引外资的同时，兴建大量的基础设施和民生工程，大型体育场馆、文化展馆、机场高铁等建筑装饰项目需求巨大，海外市场机遇重重，前景广阔，行业内具备领先优势的企业面临国家战略机遇，可以趁着政策的东风和国家的力量“走出去”。

（2） 中建南方经营基本面

①行业地位稳定

中建南方是一家经国家住房和城乡建设部审批的具有建筑装饰设计甲级、建筑幕墙设计甲级，建筑装饰装修施工一级、建筑幕墙工程施工一级、机电设备安装一级，以及建筑智能化、金属门窗、钢结构、建筑防水工程、园林绿化工程等资质的大型专业建筑装饰工程公司。通过国家权威认证机构 ISO9001：2000 国际质量管理体系、OHSAS18001：1999 职业健康安全管理体系、ISO14001：2004 环境管理体系认证。

中建南方是国内建筑装饰行业较早开展海外业务的企业之一，已在该细分领域形成了较强的竞争力和市场知名度与名誉度。公司现拥有海内外分支机构三十多个，已形成覆盖全国的市场网络并辐射至香港、澳门以及亚洲、欧洲、非洲等多个国家和地区。

②品牌和声誉持续提高

中建南方连续多年获评“中国建筑装饰行业百强企业”，曾获评“国家级守合同重信用企业”、“30 年建筑装饰行业发展突出贡献企业”、“中国建筑装饰绿色环保设计百强企业”、“全国建筑装饰奖明星企业”、“最佳酒店设计和施工单位”、“全国绿色装饰装修达标企业”、“最佳饭店装饰施工企业”等荣誉。公司共荣获鲁班奖、全国建筑工程奖（含设计、幕墙类）共 40 余项，全国建筑装饰科技创新奖 20 余项，省级优质工程奖、科技创新奖百余项，尤其是在海外工程、高档酒店、大型商场、豪华写字楼等高端建筑装饰装修领域具备较强的竞争力，市场地位已得到业界广泛认可。

③管理团队稳定

优秀的人才决定是企业未来发展的重要因素之一，核心人员的稳定性以及是否能够吸引更多优秀人才加入，对中建南方持续发展具有重要意义。中建南方组

组织架构和管理团队未发生重大调整，经营管理团队稳定。

2、商誉减值测试情况

基于上述风险因素评估，发行人认为中建南方所处的建筑装饰行业发展态势稳定，中建南方经营基本面未发生重大不利变化，但受制于其业务模式拓展及业务整合协同的复杂性与不确定性，短期经营业绩存在一定程度的波动。

2016年9月，发行人依据中建南方经营发展现状与趋势、市场订单储备情况以及过往业绩表现情况，对中建南方截至2016年8月31日可收回金额进行测算，作为商誉减值风险的测试依据，测算结果如下：

单位：万元

项 目（注1）	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	86,249.87	216,034.57	199,921.37	169,582.83	174,670.31	174,670.31
营业成本	77,404.66	193,978.57	179,508.00	152,263.65	156,831.56	156,831.56
营业税金及附加	705.07	1,767.37	2,205.46	1,870.31	1,926.42	1,926.42
净利润	4,299.66	10,269.55	8,682.81	6,808.76	7,040.43	7,015.95
净现金流量	-6,302.42	-449.36	124,717.13	13,346.59	6,481.97	7,408.72
折现率	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%	13.40%
企业整体价值（注2）						59,596.42
股东全部权益价值						43,806.42
可收回金额						43,806.42

注1：中建南方截止2016年8月31日可收回金额测算相关数据与2015年末可收回金额测算相关数据的差异原因主要为：1）2016年8月31日可收回金额测算的相关数据考虑了“营改增”因素，导致营业收入及营业税金成本有较大幅度下调；2）考虑海外业务发展势头良好，而海外项目毛利率普遍高于国内项目，因此毛利率由原先预测的9.68%调增至10.21%；3）2016年8月31日可收回金额测算的营业收入自2019年开始增长趋势放缓主要考虑到2017-2018年营业收入受已签署大额合同影响，而后续预测采取较谨慎口径，暂不考虑未来获得类似大额合同的影响。

注2：企业整体价值包括永续期净现金流量的折现值

上述可收回金额测算中关于中建南方营业收入的预测与订单签署情况的对应关系如下：

单位：万元

项目	未来预测营业收入（注 1）		
	2016 年度	2017 年度	2018 年度
预测营业收入（注 2）	169,343.55	216,034.57	199,921.37
已签署订单的预测收入（注 3）	168,654.90	122,605.97	46,947.39
已签署订单覆盖率（注 4）	99.59%	56.75%	23.48%

注 1：目前中建南方已签署订单的实施期间一般为 2 年以内，因此仅计算 2016 年-2018 年已签署订单的预测收入，同时对 2019 年及之后的预测营业收入采取较谨慎的方式进行测算。

注 2：公司在本反馈意见回复中对未来营业收入及订单覆盖率等假设分析并非公司的盈利预测，亦不构成公司盈利承诺。该营业收入的实现与国家宏观经济政策、市场状况的变化、项目订单最终履行情况等因素有关，存在不确定性，敬请投资者特别注意。

注 3：2016 年已签署订单的预测收入=2016 年 1-8 月营业收入+已签署订单的预测 2016 年 9-12 月实现收入

注 4：已签署订单覆盖率=已签署订单的预测收入/预测营业收入

单位：万元

深圳市中建南方建设集团有限公司	商誉	可辨认资产	合计
账面价值（1）	11,289.56	18,279.60	29,569.16
未确认归属于少数股东的商誉价值（2）	10,846.83	-	10,846.83
调整后账面价值（3）=（1）+（2）	22,136.39	-	40,415.99
可收回金额（4）	-	-	43,806.42
减值损失（5）=（4）-（3）	-	-	-

综上，中建南方截至 2016 年 8 月 31 日可收回金额高于同期账面净资产价值与商誉的合计额，无需确认商誉减值损失。

3、中建南方对商誉减值风险的应对措施

（1）继续加大海外市场营销拓展力度。截至 2016 年 9 月 30 日，已签约海外合同金额达人民币 17.40 亿元，且据已施工项目测算，海外项目毛利率普遍高于国内项目，海外项目将是中建南方未来重要的业绩增长点。

此外，公司在海外实施本土化发展战略，在海外项目实施地设立子公司充分享受当地的税收优惠政策。公司计划未来与更多国际知名机构搭建合作平台，助力海外业务发展。

(2) 充分利用宝鹰股份的上市公司平台优势，获取融资便利，为优质的工程项目提供流动资金支持。如中建南方资金实力得到提升，将选择性地在部分优质项目加大资金资源投入，在控制项目风险与平衡资金成本同时推动相关项目实施进度。

(3) 引入国内外高端人才，加强管理能力，从而提升公司效益。针对海外项目施工选派精英团体管理。公司目前已经在越南等项目中引入多名有海外施工管理经验的项目经理。

(4) 中建南方计划进一步加强成本管理，提高项目效益。为了降低材料成本，公司目前与多家供应商签订了战略互惠合同，有效降低材料单价及延长材料款的赊货期，降低企业的资金成本。未来公司将借助上市公司平台，同更多企业形成战略合作关系，降低运营成本。

(5) 公司 2016 年申请国家高新技术企业资格，如能通过将享受 15% 的优惠所得税税率，将有助于增加公司净利润。

(6) 发行人将根据中建南方 2016 年全年业绩实现情况，考虑聘请专业评估机构对中建南方 2016 年末股东权益价值进行评估，并对商誉进行减值测试。

二、 发行人对高文安设计商誉情况的说明

(一) 高文安设计 2015 年末可收回金额计算依据的说明

2016 年 3 月，鉴于深圳高文安设计有限公司的商誉的账面价值较大，基于谨慎性原则，发行人聘请专业评估机构对高文安设计 2015 年末的股东全部权益价值进行评估，为对包含商誉的资产组进行减值测试提供参考，并作为高文安设计 2015 年末可收回金额的计算依据。

1、 高文安设计 2015 年末可收回金额计算依据

(1) 预测期企业自由现金流量

单位：万元

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业收入	12,649.54	14,780.46	15,514.48	15,976.91	15,976.91
减：营业成本	4,575.58	5,267.52	5,529.54	5,694.61	5,694.61

营业税金及附加	94.72	110.29	115.70	119.11	119.11
销售费用	81.98	95.74	100.53	103.58	103.66
管理费用	1,500.12	1,646.21	1,719.13	1,795.95	1,801.91
财务费用	29.67	34.67	36.40	37.48	37.48
二、营业利润	6,367.47	7,626.03	8,013.19	8,226.18	8,220.14
加：营业外收支净额	-	-	-	-	-
三、利润总额	6,367.47	7,626.03	8,013.19	8,226.18	8,220.14
减：所得税	1,429.50	1,712.04	1,798.96	1,846.78	1,845.42
四、净利润	4,937.97	5,913.99	6,214.23	6,379.40	6,374.71
加：折旧摊销费用	89.11	75.21	59.82	58.96	57.48
减：资本性支出	209.71	13.40	3.39	23.07	3.00
营运资金增加额	4,782.48	1,544.83	549.06	345.91	-
五、净现金流量	34.89	4,430.97	5,721.60	6,069.38	6,429.19

(2) 企业自由现金流量折现值

单位：万元

项目	预测期					预测期后
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
企业自由现金流量	34.89	4,430.97	5,721.60	6,069.38	6,429.19	6,363.35
折现率	14.27%	14.27%	14.27%	14.27%	14.27%	14.27%
折现期（年）	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5
折现系数	0.94	0.82	0.72	0.63	0.55	3.84
折现值	32.64	3,627.44	4,099.08	3,805.24	3,527.45	24,466.23
折现值合计						39,558.08

(3) 非经营性资产净值按市场价值估算。高文安设计的非经营性资产和负债主要包括其他应收款、其他非流动资产、递延所得税资产及其他应付款等。

(4) 溢余资产价值按超出维持正常经营的营业性现金外的富余现金估算。

(5) 可收回金额测算

经营性资产价值=预测期企业自由现金流量折现值+预测期后企业自由现金

流量(终值)折现值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产净值
=39,558.08+980.78+1,342.12=41,880.99（万元）

股东全部股权价值=企业整体价值－付息债务价值
=41,880.99-0.00=41,880.99（万元）

可收回金额=股东全部股权价值= 41,880.99（万元）

2、高文安设计 2015 年末减值测试结果

基于上述可收回金额计算依据，发行人对高文安设计 2015 年末商誉进行减值测试，结果为高文安设计相关资产组可收回金额高于账面价值，即发行人无需对高文安设计 2015 年末商誉确认减值损失。

测试结果如下：

单位：万元

深圳高文安设计有限公司	商誉	可辨认资产	合计
账面价值（1）	20,606.14	5,388.61	25,994.75
未确认归属于少数股东的商誉价值（2）	14,112.96	-	14,112.96
调整后账面价值（3）=（1）+（2）	34,719.10	5,388.61	40,107.71
可收回金额（4）	-	-	41,880.99
减值损失（5）=（3）-（4）	-	-	-

（二） 2016 年上半年高文安设计实际经营情况与 2015 年末可收回金额计算依据相关预测业绩存在差异的原因

2016 年上半年高文安设计营业收入为 2,518.17 万元，净利润为 496.40 万元，与 2015 年末可收回金额计算依据关于 2016 年预测业绩存在一定差异，主要原因如下：

1、业绩季节性波动因素

受建筑行业季节性影响，建筑装饰设计行业也存在一定的季节性波动。因此，高文安设计上半年业务收入较低，下半年业务收入较高。但高文安设计的业务成本（主要为人工成本）则具有明显的刚性特点，因此导致高文安设计的利润亦呈

现前低后高的特点。以下为 2015 年高文安设计上半年与下半年业绩分布情况：

单位：万元

期间	营业收入	营业收入占比	净利润	净利润占比
2015 年上半年	2,953.38	37.04%	1,156.64	35.23%
2015 年下半年	5,020.21	62.96%	2,126.36	64.77%
2015 年全年	7973.59	100.00%	3,283.00	100.00%

2、高文安设计与宝鹰股份业务体系的整合时间尚短，协同效应有待进一步挖掘

高文安设计在 2015 年 5 月合并进入宝鹰股份之后，逐步推进相关业务协同整合工作。高文安设计与宝鹰股份相关业务具有较强的互补性，但同时双方在相关市场拓展模式、业务实施流程等诸多方面存在一定的差异，提高了短期内业务协同整合的难度，协同效应尚待进一步挖掘。

（三）高文安设计商誉减值风险及应对措施

1、商誉减值风险的评估

发行人通过对标的资产（高文安设计）所处建筑装饰行业的发展现状及趋势、标的资产经营基本面（包括行业地位、品牌、管理团队等）等商誉减值风险相关风险因素进行分析评估。

（1）建筑装饰行业发展现状及趋势

近年来，伴随我国经济的快速增长，城镇化进程加快，我国房地产、建筑业持续增长，建筑装饰行业显现出了巨大的发展潜力。虽然当前受到整体经济形势的影响，建筑业增速放缓，与其配套的建筑装饰行业也受到了挑战，但是随着我国人口城镇化推进带来的人口转移，住房、生活、交通、商业等基础设施和空间建设需求依然旺盛。

建筑装饰行业的发展具有乘数效应和市场需求可持续性的特点，与土木建筑业、设备安装业等一次性完成工程业务不同，每个建筑物在其完成直到整个使用寿命的周期中，都需要进行多次装饰装修。随着存量房数量的增长、二手房交易量的提升和消费升级的推动，二次装修（改造类）需求增速逐步开始进入释放期。因此，建筑装饰行业依然有较大的发展前景。

此外，国家高度重视“一带一路”的重大战略的实施和推进，当前不少发展中国家对外开放的大门已全面打开，希望吸引外资的同时，兴建大量的基础设施和民生工程，大型体育场馆、文化展馆、机场高铁等建筑装饰项目需求巨大，海外市场机遇重重，前景广阔，行业内具备领先优势的企业面临国家战略机遇，可以趁着政策的东风和国家的力量“走出去”。

（2）高文安设计经营基本面

①行业地位稳定

高文安设计主要从事装饰设计业务，提供项目整体规划、建筑外立面、室内设计、园林景观及销售策划等专业服务。主要合作的开发商包括华发集团、山东鲁能集团、中粮地产、中海集团、万达集团、深圳招商华侨城、深圳东部华侨城、上海绿城、华润置地、新世界、瑞安集团、天安集团等大型房地产企业。公司同时拥有建筑装饰工程专项设计甲级资质和建筑幕墙工程专项设计甲级资质的装饰装修企业之一，确立了以设计为龙头的品牌战略。

②享有较高的声誉和知名度

高文安设计创始人高文安系香港资深高级室内设计师、英国皇家建筑师学院院士、香港建筑师学院院士、澳洲皇家建筑师学院院士，设计了超过 5,000 个室内设计项目，被誉为香港“室内设计之父”，创立自有品牌“MY”系列，旗下 9 大生活品牌；并获香港室内设计协会终身成就奖以及国际室内建筑师与设计师联合会（IFI）“重大国际成就表彰”。

高文安及高文安设计的代表工程包括故宫餐厅、泰晤士临河公寓、印度尼西亚 BontiqueHotel、苏格兰男爵古堡中华艺术展馆、峨眉雪雅坊、山西大院、丽江瑞吉、海怡半岛、广东的士高、凯声戏院、上海滩、半岛酒店嘉麟楼、华润百货、永安百货、赛马会沙田会所百俊厅以及香港南湾御园、香港君颐峰、澳门环宇天下等遍布港澳地区的多个家居作品，具有较高的声誉和知名度。

③核心团队稳定

经过多年发展，公司设计队伍逐渐细分化、专业化，现已形成了公共文化工程、体育场馆工程、高档酒店工程等专业化设计团队，超前的设计发展理念，汇聚了一流的设计力量，创造出一流的设计作品，引领着一流的施工质量，打造了一批设计施工一体化的精品工程。为保证优秀人才的稳定性和创造力，公司将通

过加强多层面的个人能力提升保障机制，确保管理团队和核心人员在新的企业文化和制度面前，实现更高更广阔的价值空间。

2、商誉减值测试情况

基于上述风险因素评估，发行人认为高文安设计所处的建筑装饰行业发展态势稳定，高文安设计经营基本面未发生重大不利变化，但由于高文安设计与宝鹰股份的业务整合尚在推进过程中，短期经营业绩存在波动。

为对高文安设计进行商誉减值测试，发行人于 2016 年 9 月聘请专业评估机构对高文安设计截止 2016 年 8 月 31 日的股东全部权益价值进行评估，为对包含商誉的资产组进行减值测试提供参考，并作为高文安设计截止 2016 年 8 月 31 日可收回金额的计算依据。根据北京中企华资产评估有限责任公司于 2016 年 10 月 20 日出具的“中企华评报字(2016)第 3959 号”评估报告，高文安设计截至 2016 年 8 月 31 日可收回金额低于同期账面净资产价值与商誉的合计额，需确认商誉减值损失 1,979.02 万元。测算结果如下：

单位：万元

深圳高文安设计有限公司	商誉	可辨认资产	合计
账面价值 (1)	20,606.14	6,678.22	27,284.36
未确认归属于少数股东的商誉价值 (2)	14,112.96	-	14,112.96
调整后账面价值 (3) = (1) + (2)	34,719.10	6,678.22	41,397.32
可收回金额 (4)	-	-	38,098.96
减值损失 (5) = (4) - (3)	-	-	3,298.36
上市公司应确认减值损失 (6) = (5) × 60%	-	-	1,979.02

公司将根据上述减值测试结果于 2016 年第三季度资产负债表日确认相关减值损失，并在第三季度报告中予以披露。

3、高文安设计对商誉减值风险的应对措施

(1) 与宝鹰股份、中建南方建立业务互动平台，加强业务协作

宝鹰股份及其下属公司中建南方以装饰工程业务为主，具有较高的行业地位。高文安设计在装饰设计领域享有较高声誉，但尚未完全实现预期的协同效应。高文安设计目前与宝鹰股份、中建南方正在搭建业务互动平台，优势互补，提高

公司业务收入。

（2）加大海外市场开拓

宝鹰股份及其下属公司中建南方的海外业务发展迅速，高文安先生在海外建筑装饰设计领域亦有较高的知名度。高文安设计计划利用上市公司平台和自身品牌优势，大力拓展海外市场业务，扩大海外业务收入。

三、 发行人应对商誉减值风险的相关措施

发行人将持续关注影响中建南方、高文安设计商誉价值的相关因素，按照企业会计准则的要求进行减值测试，并根据减值测试结果确认商誉减值损失。

尽管发行人将利用上市公司优势资源推动中建南方和高文安设计的进一步发展，将其业务与发行人相关业务进行融合，发挥并购协同效应，将并购形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低程度。然而，发行人并不能保证未来不会出现任何减值迹象或确认与商誉有关的资产减值损失；确认与商誉有关的减值损失可能会令该期的财务状况受到较大不利影响，如出现上述情形，发行人将及时以风险提示等恰当方式在指定的信息披露媒体进行公开披露。

四、 保荐机构、会计师的核查意见

经过对发行人 2015 年 12 月 31 日商誉减值测试过程及结果的核查，保荐机构、会计师认为，由于中建南方和高文安设计资产组的可收回金额分别高于其账面价值(包含商誉)，不存在商誉减值的情况，不确认商誉减值损失符合会计准则的相关规定。

经过对发行人 2016 年 8 月 31 日商誉减值测试过程及结果的核查，保荐机构、会计师认为：由于中建南方资产组的可收回金额高于其账面价值(包含商誉)，不存在商誉减值的情况，不确认商誉减值损失符合会计准则的相关规定；由于高文安设计资产组的可收回金额低于其账面价值(包含商誉)，存在商誉减值的情况，需确认商誉减值损失 1,979.02 万元，符合会计准则的相关规定。

问题二：发行人说明鸿洋电商、武汉矽感、国创智联等三家参股公司的长期股权投资是否需要进行减值测试，如需，发行人披露减值测试依据。

回复：

一、 鸿洋电商长期股权投资相关事项的说明

（一） 鸿洋电商整体经营发展情况未出现重大不利变化

1、 主营业务发展势头良好

上海鸿洋电子商务股份有限公司（我爱我家网 www.525j.com.cn），是以家装为入口，覆盖建材、家具、家居、家电等全产业链的整体家装电子商务平台，具有强大的家装供应链整合能力，已连续多年实现盈利。

互联网家装行业是“互联网+家装+耐用消费品零售”的集合，透明、所见即所得的互联网家装“标准化产品与服务”，对于提高消费者的购买意愿与决策效率具有强大的推动力。“我爱我家网”在家装供应链管理、三维实景体验软件、家装工程管理 APP、银行第三方资金监管平台等方面具有明显的行业竞争优势。

营业收入作为电子商务企业的重要经营指标，相对于上年同期水平，鸿洋电商 2016 年上半年营业收入已提高 28.64%，实现了较快增长。与此同时，鸿洋电商线下营业网点（家装体验店）已由 2014 年末 3 家增加至目前的 30 家，市场影响力进一步提升。

单位：万元

项目名称	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	同期增长比例
营业收入	4,415.57	3,432.62	28.64%

注：上述财务数据未经审计

2、 核心管理团队稳定

“我爱我家网（www.525j.com.cn）”管理团队拥有博士 2 人，硕士 18 人，平均年龄仅 30 岁。其主要成员部分有新浪、携程、亿唐等著名网站的工作经验，部分有百安居、欧倍得等国际知名建材企业的工作经验。

公司董事长谢虹女士，“我爱我家网”创始人。1986 年毕业于上海复旦大学，2005 年获复旦大学 EMBA 高级管理人员工商管理硕士学位。谢虹女士 2002 年

12 月创办了上海鸿洋电子商务有限公司，建立“我爱我家网”。

公司总经理马自强先生，1987 年毕业于上海同济大学土木工程系土建专业，2003 年获同济大学工程管理专业博士学位，获英国皇家特许建造师资格；曾先后担任上海建筑设计研究院院长助理、上海市建筑业管理办公室主任、上海世博会事务协调局建设部部长，2005 年进入上海鸿洋电子商务有限公司任总经理。

3、竞争优势明显

（1）建材家具供应链整合能力

“我爱我家网”有多年的 O2O 和 B2C 平台运营经验，并积累大量的建材家具供应链资源。多年的建材互联网电商经营模式使得公司对家装供应链形成深刻了解，率先在行业内推出了标准化套餐服务，实现了互联网家装的产品标准化和服务标准化。

（2）垂直结构的互联网家装平台

基于大数据、移动互联的广泛应用，“我爱我家网”推出了新型的互联网家装平台，利用互联网技术媒介实现用户、设计师、工长和标准化产品的全面对接。家装平台业务目前已覆盖到上海、北京、江苏、浙江、山东、湖南、湖北等地。

（3）在线家居 3D 智能体验馆

公司投入研发的在线家居 3D 智能体验馆结合了虚拟 3D 技术，使得用户更加便利地根据自家房型，找到理想的装修风格以及家具搭配，在样板房中身临其境，360 度地体验整体家装效果，完全满足客户的体验需求。

（二）鸿洋电商市场估值有较大幅度提升

2015 年 8 月 31 日鸿洋电商引入新的投资者增资 6500 万，占增资后鸿洋电商总股本的 5.26%，鸿洋电商增资后的估值为 12.35 亿元，较公司入股时估值 5.4 亿元已增值 128.70%，市场估值水平已较公司入股时估值有较大幅度提升。

（三）鸿洋电商相关长期股权投资不存在减值迹象

鸿洋电商拥有和运行的“我爱我家网(www.525j.com.cn)”是中国家装、建材和家居领域领先的线上线下结合型电商平台，主营业务发展势头良好，核心管理团队稳定，竞争优势明显，整体经营发展情况与行业经营环境未发生重大不利变化，

其市场估值水平亦已较宝鹰股份入股时估值有较大幅度提升。

因此，发行人认为目前鸿洋电商不存在减值迹象。未来发行人将持续关注鸿洋电商经营情况，在发现减值迹象时对鸿洋电商相关长期股权投资进行减值测试，并于 2016 年度终了时进行减值测试。

二、武汉矽感长期股权投资相关事项的说明

（一）业务发展概况

武汉矽感拥有从二维条码码制标准研发到解决方案提供的完整产业体系，自主研发并拥有自主知识产权的“网格矩阵码（GM 码）”、“紧密矩阵码（CM 码）”，先后成为信息产业部颁布的国家电子行业标准，国家质监总局和国家标准化管理委员会颁布的国家标准。其中 GM 码同时被国际标准组织 AIM Global 颁布为国际标准，并于 2011 年成为中华人民共和国国家军用标准。

目前武汉矽感正利用自身技术与产品优势，在食品安全追溯、智能制造、环保、跨境电商等重点领域进行市场深耕，总体发展趋势向好。

在食品安全追溯领域，武汉矽感已成功进入武汉、呼和浩特、广州、南宁、泰州、张家口、贵州黔东南、扬州等多城市，市场份额逐步提升。在智能制造领域，武汉矽感同北京机械工业自动化研究所已签署项目合作协议；目前武汉矽感主导的“欧普二维码防伪溯源系统”项目已完成一期、二期工作。在环保领域，武汉矽感同北京南科大蓝色科技有限公司签署了战略合作框架协议，并推进“土壤一派通”项目的开发和业务运作。在跨境电商领域，武汉矽感研发的中国安全二维码跨境电商认证云平台正式上线，通过对跨境电商及其商品的注册、备案、认证，实现了跨境电商商品的追溯、保真，目前已完成中韩跨境电商应用。

（二）对上市公司持有的武汉矽感股权转让安排

武汉矽感在产品技术方面具备较为显著的优势，同时在食品安全追溯、智能制造、环保、跨境电商等领域已进行市场布局并取得了一定的业务进展。当前，虽然武汉矽感长期发展基础良好，但因经营策略发生调整、相关重点项目推进未达预期等因素，导致短期内武汉矽感的核心技术竞争优势转化为经济价值的能力尚未得到有效释放，从而使得武汉矽感短期经营业绩与上市公司增资时预期业绩有一定差距，可能对上市公司的短期经营业绩产生影响。

为降低武汉矽感短期经营业绩不确定因素对上市公司的影响，上市公司根据对武汉矽感的发展现状与发展前景的分析，从兼顾上市公司短期业绩与长期发展，维护上市公司中小股东利益的角度出发，与实际控制人古少明控制的深圳市宝矽投资有限公司（以下简称“宝矽投资”）于2016年10月19日签署了《武汉矽感科技有限公司股权转让协议》，约定如下：

上市公司将持有的武汉矽感20%股权全部转让、分两期交割给宝矽投资，其中，第一期转让协议生效之日起【30】日内，宝矽投资购买武汉矽感10%的股权；第二期转让协议生效之日起两年后的【30】日内，上市公司可选择是否向宝矽投资转让其所持武汉矽感另外10%的股权。相关定价原则确定为：上市公司投资成本加上同期银行贷款利息，即公司获得武汉矽感股权的成本价10,000万元加上对应的利息（第一期利息约为359.84万元；第二期利息约为651.29万元）。同时，作为本次交易的重要组成部分，股权转让协议约定上市公司可在未来3年内按照本次交易价格回购本次交易标的股权，保留了上市公司获得未来武汉矽感股权可能增值的权利。

本次交易后，宝鹰股份与武汉矽感在业务领域仍将继续开展合作（包括但不限于二维码专利授权等）。双方原已签署的《战略合作协议》等业务合作协议仍然有效并继续履行。

综上，本次交易可以最大程度保护上市公司投资利益，保证上市公司投资本金不受损失，有效剥离短期投资风险，有利于上市公司长远发展与维护中小股东利益。

上述股权转让安排已由上市公司第五届董事会第二十七次审议通过，并由上市公司在指定媒体公开披露。

（三） 武汉矽感相关长期股权投资没有发生减值

根据上述股权转让安排，发行人转让第一期武汉矽感10%股权后，对应该部分长期股权投资减值风险随之转移消除，因此宝鹰股份无需对该部分长期股权投资进行减值测试。

另外，对于发行人持有的武汉矽感剩余10%股权，在持有期间（处置之前）所预计产生的现金流量较少，在该情形下，其最终取得的未来现金流量通常就是

资产的处置净收入。由于可收回金额是根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定，而剩余武汉矽感 10% 股权未来现金流量现值在前述情形下通常不会显著高于该股权公允价值减去处置费用后的净额，因此以资产公允价值减去处置费用后的净额作为其可收回金额是适宜的。由于该长期股权投资的可收回金额以本次股权转让价格为基础，本次股权转让价格减去处置费用后的净额超过了长期股权投资的账面价值，表明该长期股权投资没有发生减值。

三、国创智联长期股权投资相关事项的说明

（一）整体经营发展情况未出现重大不利变化

国创智联成立于 2015 年 1 月 29 日，是由深圳市国创新能源研究院孵化的专注于无线宽带专网系统与终端设备的开发、制造和销售，同时为政务和警务专网、工业物联网和智慧城市建设等应用提供解决方案的高科技企业。

深圳市国创新能源研究院作为国创智联另一重要股东，该研究院是一家国际化科研机构，主要为致力于中国能源科技发展的海外华人科学家、华裔科学家和外籍科学家提供一个全新的科研平台。国创智联依托深圳市国创新能源研究院在通信技术研究上的优势，聚集了一大批来自英特尔、中兴、华为等知名信息技术企业的管理团队和拥有行业知名度和核心地位的市场团队。

国创智联非常重视技术创新和产品研发，积极关注以 LTE 第四代移动通信技术为代表的新一代信息与通信技术在政府和行业市场的应用和发展，聚焦新一代信息与通信技术在政府和产业市场的应用和发展，基于 TD-LTE 无线宽带技术、云计算和物联网技术的深度融合，致力于为政府和行业客户提供一系列基于 TD-LTE 无线宽带网络技术的产品解决方案和服务，主要产品涵盖了终端、网络设备和行业应用，同时根据客户的实际应用需求，为客户提供定制化的终端产品和行业整体解决方案。

2016 年 6 月 7 日，公司完成对国创智联股权增资的法律手续，公司直接持有国创智联 20% 的股权。自公司完成对国创智联股权增资以来，国创智联整体经营发展情况未出现重大不利变化。

（二）业务拓展趋势整体向好

2016 年上半年由于国创智联着力协助重点客户和设计单位制定建设方案与产品规范，部分重点市场项目尚未进入招投标阶段，同时国创智联主要潜在客户包括部分政府部门与机关单位，相关单位的项目预算及资金到位周期较长，亦导致业务拓展进度较预期出现一定延迟。

2016 年下半年开始，随着国创智联加强与中兴通讯、北讯、首信和首钢等公司及政府机关单位的市场合作，在智慧城市、智慧园区和大数据中心等多个项目上已经确定了项目的合作模式。截止 2016 年 9 月 30 日，国创智联已签署及进入实质性洽谈阶段的项目订单金额约为 8,836 万元，另外处于项目规范制定及应标阶段的项目订单金额约为 20,500 万元，国创智联业务拓展趋势整体向好。

（三）国创智联相关长期股权投资目前不存在减值迹象

鉴于国创智联成立运营时间较短，相关市场业务处于培育阶段，业务拓展趋势整体向好，截至目前国创智联的管理团队保持稳定，市场环境未发生重大不利变化，且宝鹰股份入股国创智联时间较短，宝鹰股份入股国创智联时的相关投资决策基础条件亦未发生重大不利变化，因此，发行人认为目前国创智联不存在减值迹象。未来，发行人将持续关注国创智联经营情况，在发现减值迹象时对国创智联相关长期股权投资进行减值测试，并于 2016 年度终了时进行减值测试。

四、保荐机构、会计师的核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：

1、上海鸿洋整体经营发展情况与行业经营环境未发生重大不利变化，其市场估值水平亦已较宝鹰股份入股时估值有较大幅度提升。因此，鸿洋电商相关长期股权投资暂不存在减值迹象，无需进行减值测试和计提减值准备。

2、根据发行人与宝砂投资确定的武汉矽感相关股权转让安排，发行人转让第一期武汉矽感 10%股权后，该部分长期股权投资减值风险随之转移消除，因此宝鹰股份无需对该部分长期股权投资进行减值测试。对于发行人持有的武汉矽感剩余 10%股权的可收回金额以本次股权转让价格为基础，减去处置费用后的净额超过了其账面价值，表明该长期股权投资没有发生减值。

3、国创智联成立运营时间较短，且宝鹰股份入股国创智联时间较短，截至目前国创智联的整体经营发展情况与行业经营环境未发生重大不利变化，与宝鹰股份入股国创智联时的相关投资决策基础亦未发生重大不利变化。因此，国创智联相关长期股权投资暂不存在减值迹象，无需进行减值测试和计提减值准备。

（此页无正文，为《深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司关于深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》之签字盖章页）

深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：_____

崔增明 林海峰

国金证券股份有限公司
年 月 日