

广发证券股份有限公司
关于
启迪设计集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
行政许可项目审查二次反馈意见回复说明
之
专项核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十一月

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》第171579号（以下简称“《二次反馈意见》”）已收悉，广发证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，会同启迪设计集团股份有限公司（以下简称“启迪设计”、“上市公司”）、广东信达律师事务所、大华会计师事务所（特殊普通合伙）以及上海申威资产评估有限公司，对反馈意见的有关事项进行了认真讨论研究，并按照其要求对所涉及的事项进行了核查、资料补充和问题答复，现提交贵会，请予以审核。

（如无特别说明，本核查意见中的简称均与《启迪设计集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》（修订稿）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义）

1、反馈回复材料显示，深圳市涵德阳光投资基金合伙企业（有限合伙，以下简称涵德基金）的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后（披露日为 2017 年 6 月 22 日）发生 3 处权益变动。请你公司补充披露上述变动是否构成方案的重大调整，如构成，补充披露解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【说明与分析】

一、涵德基金的权益变动情况不构成对本次交易方案的重大调整

涵德基金的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后（披露日为 2017 年 6 月 22 日）发生了权益变动，其中：（1）涵德基金的有限合伙人发生变动，朱雅钧将其持有涵德基金 5.6604%的财产份额转让给深圳市冲石股权投资合伙企业（有限合伙），上述权益变更于 2017 年 7 月 17 日完成工商变更登记；（2）其余权益变动均系涵德基金的普通合伙人深圳市前海涵德智心阳光基金管理有限公司的上层股东变动（包括有限责任公司的股权转让、增资扩股等变更）。

涵德基金权益变动后的新增合伙人深圳市冲石股权投资合伙企业（有限合伙）已于 2017 年 11 月 24 日与原合伙人朱雅钧签署《出资转让协议书》，约定深圳市冲石股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的涵德基金的财产份额全部转回给朱雅钧，上述财产份额转让于 2017 年 11 月 28 日完成工商变更登记，涵德基金的合伙人已还原至重组报告书（草案）披露之时的状态。

二、如构成，补充披露解决措施

涵德基金的普通合伙人朱雅钧已出具《关于财产份额锁定的承诺函》，其承诺：“自涵德基金通过本次交易取得启迪设计股份之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让本人持有的涵德基金的财产份额或从涵德基金退伙（或以任何方式退出），亦不以任何方式转让、让渡或者由其他主体以任何方式部分或全部享有本人通过涵德基金间接享有的启迪设计股份相关权益。本次交易完成后，因启迪设计送红股、转增股本等原因，本人通过涵德基金间接增加享有的启迪设计股份相关权益，亦遵守上述锁定期安排。”

截至本《二次反馈意见回复》出具日，除上述涵德基金的有限合

伙人曾发生出资转让后进行还原外，涵德基金的普通合伙人深圳市前海涵德智心阳光基金管理有限公司发生了有限责任公司股权结构的调整，但不构成重组方案的重大调整。

综上，在上述权益变动情况的还原处理后，涵德基金穿透至最终出资的法人或自然人的情况与重组报告书（草案）披露之时的状态完全相同，本次交易将不涉及新增交易对象，不构成《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第六条规定的重大调整，涵德基金在重组草案披露后的权益变动情况在还原处理后不构成对重组方案的重大调整。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了本次交易的相关协议、交易对方的工商资料及相关会议文件，并查阅了上市公司相关公告文件，对嘉力达董事及高管、交易对方主要经办人员进行了访谈。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、涵德基金在重组草案披露后的权益变动不构成对重组方案的重大调整。

2、涵德基金的普通合伙人朱雅钧已出具《关于财产份额锁定的承诺函》。涵德基金在重组草案披露后的权益变动情况不构成重组方案的重大调整。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“四、本次交易的交易对方穿透计算后的合计人数符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定说明”中进行补充披露。

2、反馈回复材料显示，根据苏州嘉鹏九鼎投资中心（有限合伙，以下简称嘉鹏九鼎）、涵德基金、深圳市华信睿诚创业投资中心（有限合伙，以下简称华信瑞诚）及深圳市嘉仁源联合投资管理企业（有限合伙）提供的材料及其说明，本次交易对方中的有限合伙企业均不是专为本次交易设立。请你公司补充披露认定交易对方不是专为本次交易设立的依据。如相关交易对方专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【说明与分析】

一、请你公司补充披露认定交易对方不是专为本次交易设立的依据。

（一）嘉鹏九鼎非专为本次交易设立的依据

1、嘉鹏九鼎的成立时间及投资嘉力达的时间

嘉鹏九鼎系 2011 年 7 月 13 日成立的有限合伙企业，统一社会信用代码为 91320594578182488E。2011 年 12 月，嘉鹏九鼎通过受让老股的方式投资嘉力达，成为嘉力达的股东。嘉鹏九鼎投资嘉力达的时间远早于本次交易的时间，不是为本次交易所设立。

2、嘉鹏九鼎系私募股权投资基金并已完成基金备案手续

嘉鹏九鼎于 2014 年 3 月 25 日在中国证券投资基金业协会备案登记为私募股权投资基金，基金编号为 SD1497。截至本《二次反馈意见回复》出具日，嘉鹏九鼎除持有嘉力达的股权外，还存在多家其他控股、参股企业（详情可参见《重组报告书》“第三节、交易对方基本情况”之“一、交易对方概况”之“（二）苏州嘉鹏九鼎投资中心（有限合伙）”），不是为本次交易所设立。

（二）涵德基金非专为本次交易设立的依据

1、涵德基金的成立时间及投资嘉力达的时间

涵德基金系 2015 年 4 月 28 日成立的有限合伙企业，统一社会信用代码为 91440300335264091J。2015 年 5 月，涵德基金认购嘉力达新增注册资本，成为嘉力达的股东。涵德基金投资嘉力达的时间远早于本次交易的时间，不是为本次交易所设立。

2、涵德基金系私募股权投资基金并已完成基金备案手续

涵德基金于 2016 年 7 月 19 日在中国证券投资基金业协会备案登记为私募股权投资基金，基金编号为 SJ1770。不是为本次交易所设立。

（三）华信睿诚非专为本次交易设立的依据

1、华信睿诚的成立时间及投资嘉力达的时间

华信睿诚系 2013 年 5 月 15 日成立的有限合伙企业，统一社会信用代码为 9144030006927056XA。2015 年 6 月，华信睿诚通过受让老股及增资的方式投资嘉力达，成为嘉力达的股东。华信睿诚投资嘉力达的时间远早于本次交易的时间，不是为本次交易所设立。

2、华信睿诚系私募股权投资基金并已完成基金备案手续

华信睿诚于 2014 年 4 月 29 日在中国证券投资基金业协会备案登记为私募股权投资基金，基金编号为 SD3122。截至本《二次反馈意见回复》出具日，华信睿诚除持有嘉力达的股权外，还存在多家其他控股、参股企业（详情可参见《重组报告书》“第三节、交易对方基本情况”之“一、交易对方概况”之“（四）深圳市华信睿诚创业投资中心（有限合伙）”），不是为本次交易所设立。

（四）嘉仁源非专为本次交易设立的依据

1、嘉仁源的成立时间及投资嘉力达的时间

嘉仁源系 2014 年 12 月 16 日成立的有限合伙企业，统一社会信用代码为 9144030031979536X7。2014 年 12 月，通过受让老股的方式投资嘉力达，成为嘉力达的股东。嘉仁源投资嘉力达的时间远早于本次交易的时间，不是为本次交易所设立。

2、嘉仁源系嘉力达的员工持股平台

经核查劳动合同、社保及公积金缴纳清单等文件，嘉仁源的合伙人均为嘉仁源的员工，嘉仁源系嘉力达于 2014 年为实施股权激励计划而设立的员工持股平台，不是为本次交易所设立。

二、如相关交易对方专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。

涵德基金及嘉仁源虽非专为本次交易设立，但最终出资的法人或

自然人自愿进行合伙企业份额的锁定，具体安排如下：

1、涵德基金的穿透锁定安排

涵德基金的各合伙人（穿透至最终出资的法人或自然人）已出具《关于财产份额锁定的承诺函》：“自涵德基金通过本次交易所取得的启迪设计股份 12 个月内，本人/本企业不以任何方式转让本人/本企业直接或间接持有的涵德基金的财产份额或从涵德基金退伙（或以其他方式退出），亦不以任何方式转让、让渡或者由其他主体以任何方式部分或全部享有本人/本企业通过涵德基金间接享有的启迪设计股份相关权益。本次交易完成后，因启迪设计送红股、转增股本等原因，本人/本企业通过涵德基金间接增加享有的启迪设计股份相关权益，亦遵守上述锁定期安排。”

涵德基金亦出具了《关于财产份额锁定的承诺函》：“在本企业通过本次交易所取得启迪设计股份的锁定期内，不为本企业的合伙人办理财产份额转让或退伙手续。”

2、嘉仁源的穿透锁定安排

嘉仁源的各合伙人已出具《关于财产份额锁定的承诺函》：“自嘉仁源通过本次交易所取得的启迪设计股份 12 个月内，本人不以任何方式转让本人持有的嘉仁源的财产份额或从嘉仁源退伙，亦不以任何方式转让、让渡本人通过嘉仁源间接享有的启迪设计股份相关权益；本次交易完成后，因启迪设计送红股、转增股本等原因，本人通过嘉仁源间接增加享有的启迪设计股份相关权益，亦遵守上述锁定期安排；若本人违反嘉仁源《合伙协议》，根据《合伙协议》应对合伙份额进行处置的，则在不违背本承诺函的前提下，根据《合伙协议》的规定处理。”

嘉仁源亦出具了《关于财产份额锁定的承诺函》：“在本企业通过本次交易所取得启迪设计股份的锁定期内，不为本企业的合伙人办理财产份额转让或退伙手续。”

综上，嘉鹏九鼎、涵德基金、华信睿诚及嘉仁源不是专为本次交易设立。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了本次交易的相关协议、交易对方的工商资料及相关会议文件，并查阅了中国证券投资基金业协会备案文件、上市公司相关公告文件，查看了交易对方出具的确认文件及承诺函，对嘉力达董事及高管、交易对方主要经办人员进行了访谈。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、嘉鹏九鼎、涵德基金、华信睿诚及嘉仁源不是专为本次交易设立。

2、涵德基金及嘉仁源虽非专为本次交易设立，但最终出资的法人或自然人自愿进行合伙企业份额的锁定，都出具了《关于财产份额锁定的承诺函》。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“四、本次交易的交易对方穿透计算后的合计人数符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定说明”中进行补充披露。

3、反馈回复材料显示，嘉鹏九鼎的存续期至 2018 年 7 月 12 日，华信睿诚的存续期至 2018 年 5 月 15 日。请你公司补充披露上述交易对方持有上市公司股份锁定期安排的履行保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【说明与分析】

一、请你公司补充披露上述交易对方持有上市公司股份锁定期安排的履行保障措施。

经查询全国企业信用信息公示系统，本次交易对方嘉鹏九鼎及华信睿诚已对合伙企业存续期限进行了续展并完成工商变更登记。嘉鹏九鼎的存续期限变更至 2021 年 7 月 12 日，华信睿诚的存续期限变更至 2020 年 5 月 15 日。嘉鹏九鼎、华信睿诚通过启迪设计本次发行股份购买资产所取得启迪设计股份，自该等股份上市之日起 12 个月内将不得以任何方式转让。因此，嘉鹏九鼎及华信睿诚的存续期限长于 12

个月的股份锁定期，不会对持有上市公司股份锁定期的安排造成不利影响。

综上，本次交易对方嘉鹏九鼎及华信睿诚已经完成合伙企业存续期限的续展并已完成工商变更登记，该等主体的存续期限不会对股份锁定期的安排造成不利影响。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了本次交易的相关协议、交易对方的工商资料及相关会议文件，查看了交易对方出具的确认文件及承诺函。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易对方嘉鹏九鼎及华信睿诚已经完成合伙企业存续期限的续展并已完成工商变更登记，该等主体的存续期限不会对股份锁定期的安排造成不利影响。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第五节 发行股份情况”之“一、本次交易发行股份的具体情况”中进行补充披露。

4、反馈回复材料显示，合同期内固定资产所有权归深圳市嘉力达节能科技股份有限公司（以下简称嘉力达）所有，协议期满，客户付清效益分享款后，嘉力达投入的固定资产无偿归客户所有。请你公司结合同行业可比公司情况补充披露上述固定资产所有权的约定是否符合《物权法》等规定，是否合理。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【说明与分析】

一、请你公司结合同行业可比公司情况补充披露上述固定资产所有权的约定是否符合《物权法》等规定，是否合理。

（一）同行业可比公司关于固定资产所有权转移的约定

根据国家质量监督检验检疫总局和国家标准化委员会于 2010 年 8 月发布的《合同能源管理技术通则》附录 A 节能效益分享型合同范本第 8.1 条：“在本合同到期并且甲方（用能单位）付清本合同下全

部款项之前，本项目下的所有由乙方（节能服务公司）采购并安装的设备、设施和仪器等财产（简称“项目财产”）的所有权属于乙方。本合同顺利履行完毕之后，该等项目财产的所有权将无偿转让给甲方，乙方应保证该等项目财产正常运行”，上述条款成为合同能源管理行业中通行的合同约定，同行业可比公司对于合同能源管理项目中固定资产所有权的约定也基本参照上述条款设置：

公司名称	主营业务	经营模式和盈利模式	固定资产所有权转移的约定
达实智能 (002421)	建筑节能服务	采用 EMC 模式下的“节能效益分享型”盈利模式。即与用户签订节能服务合同，为用户的节能项目进行投资，在合同期限内，与用户按照合同约定比例分享节能项目实施后产生的节能效益来实现盈利。	在合同期内，EMCo 拥有节能设备所有权，与用户按照合同约定的比例分享节能项目实施后产生的节能效益，回收投资和实现盈利， 在合同结束后，设备所有权和全部节能效益归客户所有。
天壕环境 (300332)	以合同能源管理模式从事余热发电	合同能源管理业务通过投资、建设、运营余热电站，将合作方提供的余热资源转化为电能供给合作方使用，以帮助合作方降低实际能源消耗，减少烟气排放；天壕节能按照合同约定的优惠电价和实际供电量与合作方进行结算，分享节能收益，获取投资回报。	在运营期内，天壕环境享有项目所形成的动产、不动产的一切权益（土地和厂房享有使用权），客户享有项目占用的土地及相关房屋建筑物的所有权。 经营期结束后天壕环境将项目所有权和经营权无偿移交客户。
海洋王 (002724)	固定照明设备销售（包括设备产品销售、照明施工工程和合同能源管理）	海洋王合同能源管理服务利用自身产品和技术，通过建造或改造项目区域内照明工程，为客户节约能源，获得节能分成来达到盈利目的。	在节能项目进行过程中，区域照明工程建造的节能设备由客户代为保管，海洋王为客户提供相关节能的服务，客户按一定的付款周期支付节能收益； 在项目结束后，海洋王无偿将照明设备所有权转移给客户，不再另行收费。
乐普四方 (831988)	以合同能源管理业务模式从事电机系统节能	乐普四方与用能单位以契约形式约定节能项目的节能目标，节能服务公司为实现节能目标向用能单位提供必要的软件、硬件服务，用能单位通过与节能服务公司分享节能效益来支付节能公司的投入及其合理利润。	合同能源管理项目（EMC）在约定的收款期间公司拥有设备所有权， 在约定付款期结束后设备所有权转移至买方。
仟亿达 (831999)	以合同能源管理模式从	仟亿达采用合同能源管理模式，为客户提供包括：能源审	在合同约定运营期内分享节能收益， 运营期满后 将合同能源管

	事工业节能领域中的余热余压利用与电机节能项目	计、项目设计、项目融资、设备采购、工程施工、设备安装调试、人员培训、节能确认和验证,并对节电量或节电率进行统计的一整套节能服务。	理项目相关资产移交给合作方。
沃特节能 (871464)	以合同能源管理模式从事工业节能领域中的变频节能、余热发电和干熄焦发电等项目	沃特节能服务的客户主要来自于水泥、钢铁冶炼、化工、有色金属冶炼和生物能源等领域。针对这些领域的高耗能企业提供系统性的节能解决方案,即由沃特节能对节能项目进行投资。	在合同期内,沃特节能拥有节能设备所有权,与用户按照合同约定的比例分享节能项目实施后产生的节能收益,回收投资和实现盈利,在合同结束后,设备所有权和全部节能收益归客户所有。
增晟节能 (836022)	以合同能源管理模式为生产玻璃高耗能的工业企业提供余热利用服务。	增晟节能合同能源管理业务通过投资、建设、运营余热发电系统,将合作方提供的余热资源转化为电能供给合作方使用,以帮助合作方降低实际能源消耗。增晟节能按照合同约定的优惠电价和实际供电量与合作方进行结算,分享节能收益,获取投资回报。	项目建设施工完成后,经双方共同确认节能量后,双方按合同约定比例分享节能效益。项目合同结束后,节能设备所有权无偿移交给用户,以后所产生的节能收益全归用户。

(二) 固定资产所有权的约定是否符合《物权法》等规定

1、所有权发生转移的项目资产属于动产

固定资产可以区分为不动产和动产,根据《物权法》及相关法律的规定,不动产是在空间上占有固定位置,以自然性质不能移动或移动后会损害其经济价值的物,动产则是指不动产以外的物,能在空间上移动而不会损害其经济价值。根据《合同能源管理技术通则》,合同能源管理项目财产的范围为节能服务公司“采购并安装的设备、设施和仪器”,因此合同能源管理项目财产的范围应限于动产。经核查嘉力达的合同能源管理项目合同的项目资产清单,项目资产主要包括动产设备仪器(如分体空调、LED灯管等)及配套设施,不包括建(构)筑物等不动产。

2、项目资产转移的约定属于所有权保留

根据《中华人民共和国民法通则》第七十二条,财产所有权的取得,不得违反法律规定。按照合同或者其他合法方式取得财产的,财产所有权从财产交付时起转移,法律另有规定或者当事人另有约定的

除外。根据《中华人民共和国合同法》第一百三十四条，当事人可以在买卖合同中约定买受人未履行支付价款或者其他义务的，标的物的所有权属于出卖人。合同能源管理中的所有权保留与分期付款买卖合同有相似之处，但目前我国法律对于合同能源管理这一业务模式尚未进行准确立法界定，故合同能源管理合同中关于所有权保留的条款仅是该类业务中通行的商业惯例，主要由双方当事人自行约定。

3、项目资产的转移属于动产的简易交付

根据《中华人民共和国物权法》第二十三条，动产物权的设立和转让，自交付时发生效力，但法律另有规定的除外；第二十五条，动产物权设立和转让前，权利人已经依法占有该动产的，物权自法律行为生效时发生效力。项目财产的占有、使用的权利在合同期内已转移至用能单位，但所有权仍保留在嘉力达。在合同履行完毕之后（协议期满，客户付清效益分享款等条件达成），该等项目财产的所有权将无偿转让给用能单位，由于在合同期内用能单位已经先行占有项目财产，因此，物权变动在合同关于物权变动的条件达成时生效。

综上，嘉力达合同能源管理合同中关于固定资产所有权的约定符合合同能源管理行业的商业惯例，亦符合《物权法》等相关法规的规定。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了标的公司的主要合同，并查阅了《合同能源管理技术通则》、《物权法》、《中华人民共和国民法通则》以及同行业上市公司公告等文件，对嘉力达高管、主要经办人员进行了访谈。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

嘉力达合同能源管理合同中关于固定资产所有权的约定符合合同能源管理行业的商业惯例，亦符合《物权法》等相关法规的规定。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）

财务状况分析”中进行补充披露。

5、反馈回复材料显示，嘉力达测算 2016 年 1-6 月净利润同比下滑超过 50%，且未来公司盈利能力的改善存在较大不确定性，因此撤回 IPO 申请。反馈回复材料同时显示，嘉力达前述不利因素目前已经消除，预计未来业绩将实现稳步提升。请你公司：1）补充说明不利因素的具体情况。2）结合 2016 年上半年、2017 年上半年嘉力达财务数据、在手订单情况等，补充说明不利因素已经消除的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

【说明与分析】

一、补充说明不利因素的具体情况

2016 年 10 月，嘉力达基于预测时点出现的影响业绩的不利因素，判断嘉力达 2016 年业绩会出现明显下滑，因而申请撤回 IPO 申请。该等不利因素具体情况如下：

第一，2016 年，经公开渠道查询该客户相关信息显示，嘉力达客户辽宁南峰凯旋发展有限公司存在资产被查封以及银行账户资金被冻结等异常经营情况，由此判断嘉力达收回相应应收款项的可能性比较小，遵循谨慎性原则，对该客户应收账款余额全额计提坏账准备 666.00 万元。

第二，截止 2016 年 6 月 30 日，嘉力达在手未完成合同金额为 24,883.50 万元，预计当年及未来的业绩保持 2015 年的水平存在一定的不确定性。

鉴于上述不利因素，嘉力达管理层经审慎分析，认为 2016 年当年净利润水平与 2015 年相比，将出现较大幅度的下滑，且未来的业绩增长存在较大的不确定性，在当时的监管环境下，嘉力达不再适合申请首次公开发行股票并在创业板上市，因而撤回了 IPO 申请。

二、结合 2016 年上半年、2017 年上半年嘉力达财务数据、在手订单情况等，补充说明不利因素已经消除的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见

2017 年，结合标的公司的经营情况，前述不利因素已经消除，

具体情况为：

第一，辽宁南峰凯旋发展有限公司项目已于 2016 年全额计提坏账准备，2017 年，公司不再与该公司发生业务往来，后续不会对标的公司的财务情况构成产生不利影响，与此同时，公司其他客户经营正常，应收账款未发现明显的无法收回的迹象，预计不会再发生全额计提应收账款坏账准备的情况；

第二、截止 2017 年 6 月 30 日，嘉力达在手未完成合同金额为 39,578.19 万元，比 2016 年 6 月末的 24,883.50 万元上升了 59.05%，预计当年及未来实现承诺的业绩水平不存在重大不确定性。

第三，2017 年 1-6 月，嘉力达实现净利润 1,218.52 万元，比 2016 年 1-6 月的 565.67 万元，上升了 115.41%。2017 年 1-9 月，嘉力达实现收入约 17,958.59 万元，净利润约 2,809.74 万元，预计全年实现承诺的净利润 4200 万元不存在重大不确定性；

综上，嘉力达认为，2017 年公司经营层面情况较 2016 年有了较大幅度的好转，财务数据、在手订单等均比去年有较大提升，同时，2016 年因偶发性事件导致的不利影响已经消除，结合未来行业发展态势及公司的市场地位，预计未来盈利能力将得到进一步保持与提高。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了标的公司 IPO 相关文件、报告期内各年度审计报告、相关科目明细分类账、主要项目合同，对标的公司财务部门负责人进行了访谈。实地走访项目现场，与标的公司项目负责人与主要技术骨干进行访谈。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、嘉力达管理层经审慎分析，认为 2016 年当年净利润水平与 2015 年相比，将出现较大幅度的下滑，且未来的业绩增长存在较大的不确定性，在当时的监管环境下，嘉力达不再适合申请首次公开发行股票并在创业板上市，因而撤回了 IPO 申请。

2、嘉力达认为，2017 年公司经营层面情况较 2016 年有了较大幅度的好转，财务数据、在手订单等均比去年有较大提升，同时，2016 年因偶发性事件导致的不利影响已经消除，结合未来行业发展态势及公司的市场地位，预计未来盈利能力将得到进一步保持与提高。

6、反馈回复材料显示，嘉力达 2015 年、2016 年和 2017 年 3 月末应收账款净额分别为 11,319.42 万元、18,136.42 万元和 16,092.54 万元，占同期期末总资产比例分别为 27.99%、38.33%和 34.07%。请你公司：1）补充披露报告期是否发生大额坏账损失，如存在请详细说明具体情况。2）结合前述情况补充说明应收账款比例大幅提高的合理性及应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【说明与分析】

一、补充披露报告期是否发生大额坏账损失，如存在请详细说明具体情况。

经查实，在 2016 年有发生一笔大额坏账损失 666.00 万元，该项目甲方为辽宁南峰凯旋发展有限公司，具体情况如下：2016 年，经公开渠道查询该客户相关信息显示，该客户存在资产被查封以及银行账户资金被冻结等异常经营情况，由此判断嘉力达收回相应应收款项的可能性比较小，遵循谨慎性原则，对该客户应收账款余额全额计提坏账准备。

二、结合前述情况补充说明应收账款比例大幅提高的合理性及应收账款坏账准备计提的充分性

（一）应收账款比例大幅提高的合理性

经了解，应收账款比例大幅提高一方面是因为收入规模增加，嘉力达 2016 年实现收入 2.68 亿元，较 2015 年的增长近 44.49%，对应结算规模持续增大；另一方面，受部分客户个别项目合同约定的结算周期及实际付款流程较长的影响，例如，2016 年，嘉力达承接的武汉广地冷链仪器交易中心机电工程合同项目，业主单位为武汉市兴业广地农业有限公司，当年年末该客户形成的应收账款金额达 6,765.00 万元，以上因素综合影响导致在报告期内应收账款期末余额增加较明

显。故我们认为，应收账款比例大幅增加具有合理原因。

(二) 应收账款坏账准备计提的充分性

嘉力达坏账政策分为三大类别，详细情况如下：

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的应收款项的确认标准：金额在 100 万元以上（含）。

单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

2、按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项：

(1) 信用风险特征组合的确定依据

对于单项金额不重大的应收款项，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

确定组合的依据：

组合名称	计提方法	确定组合的依据
合并范围内关联方组合	不计提坏账准备	合并范围内关联方之间的应收款项，发生坏账的可能很小，对该组合一般不计提坏账准备，特殊情况按单项计提
账龄分析法组合	账龄分析法	包括除上述组合之外的应收款项，本公司根据以往的历史经验对应收款项计提比例作出最佳估计，参考应收款项的账龄进行信用风险组合分类

(2) 根据信用风险特征组合确定的计提方法

采用账龄分析法计提坏账准备的比例：

账龄	应收账款计提比例
6 个月以内（含 6 个月）	0%
6 个月—1 年	5%
1—2 年	10%
2—3 年	30%
3—4 年	50%
4—5 年	80%
5 年以上	100%

(3) 合并范围内关联方之间的应收款项不计提坏账准备。

3、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项。

单项计提坏账准备的理由为：存在客观证据表明将无法按应收款项的原有条款收回款项。

坏账准备的计提方法为：根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提。

与同行业可比上市公司坏账政策相比较，差异主要存在于单项金额重大的认定起点，以及账龄分析法计提比例差异，比较如下：

①单项金额重大的认定起点

公司名称	嘉力达	心日源 (835819)	高衡力 (430665)	乐普四方 (831988)	豪特节能 (836769)
单项金额 重大认定 起点	100 万元	300 万元	占期末余额 的 10%以上	500 万元	300 万元

②账龄分析法计提坏账比例

项目	嘉力达	心日源 (835819)	高衡力 (430665)	乐普四方 (831988)	豪特节能 (836769)
6 个月以内（含 6 个月）	---	5%	---	5%	5%
6 个月—1 年	5%				
1—2 年	10%	10%	5%	10%	10%
2—3 年	30%	20%	10%	20%	20%
3—4 年	50%	50%	20%	30%	30%
4—5 年	80%	80%	40%	50%	50%
5 年以上	100%	100%	80%	100%	100%

经比较可以发现，嘉力达在单项金额重大的认定起点低于同行业可比上市公司，同时账龄分析法中其计提比例基本处于平均偏高水平，由此我们认定坏账政策制定遵循谨慎性原则；且嘉力达一直严格执行坏账政策计提坏账准备，故我们认为坏账准备计提充分。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了《企业会计准则》、嘉力达历年审计报告、应收账款及坏账准备明细账、相关合同，并通过公开渠道查询客户相关信息，对嘉力达财务部门负责人进行了访谈。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内发生过大额坏账损失，该客户存在资产被查封以及银行账户资金被冻结等异常经营情况，由此判断嘉力达收回相应应收款项的可能性比较小，遵循谨慎性原则，对该客户应收账款余额全额计提坏账准备。

2、应收账款比例大幅提高一方面是因为收入规模增加，另一方面是因为部分新承接项目结算时点与结算周期差异影响；对于坏账准备的计提遵循谨慎性原则，首先以账龄分析法为基础，对于特殊情况的进行单项认定，坏账准备计提充分。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）财务状况分析”中进行补充披露。

7、反馈回复材料显示，嘉力达 2016 年扣除中介机构费用后净利润较 2015 年仍有较大幅度下降。嘉力达预测 2017 年、2018 年、2019 年能源管理信息化业务毛利率均为 60%、节能机电工程毛利率均为 23.50%、合同能源管理毛利率均为 41.50%。请你公司：1）进一步补充披露报告期净利润下降的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。2）结合 2016 年能源信息化管理、合同能源管理业务毛利率呈下降趋势且均低于预测期毛利率的实际情况及未来市场竞争情况，说明未来年度毛利率预测的合理性。3）结合前述情况，进一步补充披露嘉力达盈利预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

【说明与分析】

一、进一步补充披露报告期净利润下降的原因。请独立财务顾问

和会计师核查并发表明确意见

2016 年，嘉力达实现净利润 1,932.92 万元，较 2015 年的 2,733.45 万元有较大幅度的下滑，主要原因如下：

第一，2016 年，经公开渠道查询该客户相关信息显示，嘉力达客户辽宁南峰凯旋发展有限公司存在资产被查封以及银行账户资金被冻结等异常经营情况，由此判断嘉力达收回相应应收款项的可能性比较小，遵循谨慎性原则，对该客户应收账款余额全额计提坏账准备 666.00 万元。

第二，2016 年，标的公司筹划上市事宜，发生中介机构费用支出 381.47 万元（2015 年无该项费用），将进一步拉低当年利润水平。

二、结合 2016 年能源信息化管理、合同能源管理业务毛利率呈下降趋势且均低于预测期毛利率的实际情况及未来市场竞争情况，说明未来年度毛利率预测的合理性。

（一）能源信息化管理项目毛利率预测的合理性

嘉力达历年能源信息化管理的毛利水平情况如下：

单位：万元

能源管理信息化项目	2015 年	2016 年	平均值
收入	3,660.31	3,418.34	3,539.33
成本	1,397.70	1,464.91	1,431.31
毛利率	61.81%	57.15%	59.48%

从上数据看，嘉力达 2015 年至 2016 年整体的毛利水平略有下降，但总体上变化不大，平均水平为 59.48%。嘉力达已确认新承接项目 18 项，预计合约金额合计 7850 万，毛利水平为 65.98%。

考虑到企业目前新增项目的毛利率要高于 2016 年的水平，因此 2017 年企业的毛利率预计将有所提高。本次评估结合历史数据及新增项目的信息，预测未来能源管理信息化项目的毛利为 60%

（二）合同能源管理项目毛利率预测的合理性

嘉力达历年合同能源管理项目的毛利水平情况如下：

报告期内，嘉力达母公司合同能源管理项目的毛利率水平如下：

单位：万元

合同能源管理项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
收入	1,656.33	3,183.28	1,337.70
成本	558.48	2,157.72	804.66
毛利率	66.28%	32.22%	39.85%

企业 2016 年的毛利水平偏低，其主要原因在于当年度企业承接了“安庆汇峰广场”项目，该项目占当年度合同能源管理收入的比例约为 50%，其毛利率则为 19.96%。若剔除该项目的影 响，企业 2016 年合理的毛利率应为 44.48%。因此 2016 年企业毛利率下降是由于个别项目毛利偏低拖累了整体的盈利能力，未来随着企业新增项目的投入，其毛利水平将逐步回到合理水平。从 2017 年 1-3 月的数据看，企业的毛利率已经有了较大的回升，达到 39.85%。

从已取得的固定资产及在建工程项目明细来看，至评估基准日企业已建设完工的项目共 29 项，在建项目还有 3 项。这些项目预计总的项目收入水平约为 38,709.97 万元，项目总成本约为 22,445.11 万元，平均毛利水平约为 42%。

基于上述情况，评估人员认为嘉力达 2017 年的合同能源管理项目其收入有项目合同作为支撑，其成本则大部分已完成投入，因此其 42%的平均毛利水平基本可靠，但考虑到在建项目中存在部分建设资金尚未投入的情况，因此基于谨慎性判断，对 42%毛利略作的下调，最终以 41.5%的毛利水平测算其未来合同能源管理项目的收入成本。

三、结合前述情况，进一步补充披露嘉力达盈利预测的可实现性

未来，嘉力达盈利预测的可实现性的具体分析如下：

1、影响标的公司 2016 年经营业绩的偶发性不利因素已经消除

第一，辽宁南峰凯旋发展有限公司项目已于 2016 年全额计提坏账准备，2017 年，公司不再与该公司发生业务往来，后续不会对标的公司的财务情况构成产生不利影响，与此同时，公司其他客户经营正常，应收账款未发现明显的无法收回的迹象，预计不会再发生全额计提应收账款坏账准备的情况；第二，标的公司已终止 IPO 申请，后续不会发生上市相关中介机构费用。

2、结合当前财务数据、在手订单情况，标的公司 2017 年经营情

况良好，未来盈利预测具有合理支撑。

2017 年 1-6 月，嘉力达实现净利润 1,218.52 万元，比 2016 年 1-6 月的 565.67 万元，上升了 115.41%。2017 年 1-9 月，嘉力达实现收入约 17,958.59 万元，净利润约 2,809.74 万元，预计全年实现承诺的净利润 4200 万元不存在重大不确定性。

截止 2017 年 6 月末，嘉力达在手未完成合同金额为 39,578.19 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目类型	合同金额	未完成金额	2017 年 1-6 月实现收入	预计 2017 年 7-12 月收入
节能机电工程	59,906.70	14,786.66	7,147.62	17,468.91
合同能源管理	38,305.30	23,811.50	2,620.34	2,896.52
能源管理信息化	7,077.68	980.03	934.30	2,635.11
合 计	105,289.68	39,578.19	10,702.26	23,000.54

从上述情况看，嘉力达截止 2017 年 6 月末的在手订单基本已覆盖 2017 全年的收入预测，因此当年的收入预期具有较好的业务支撑。同时也为 2018 年的业绩目标提供了一定的保证。

同时考虑到，本次交易完成后，嘉力达与上市公司的协同效应将充分体现，嘉力达将进一步利用上市公司的资源平台，提升品牌形象和市场知名度，拓展客户与项目资源，提升业务收入。

综上所述，嘉力达在业绩承诺期实现业绩承诺具有合理性。

【中介机构核查意见】

一、核查过程

独立财务顾问查阅了标的公司相关项目合同、报告期内各年度审计报告、相关科目明细分类账，访谈了标的公司财务部门负责人。实地走访项目现场，与标的公司项目负责人与主要技术骨干进行访谈，搜集并分析行业政策。

二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、2016 年，嘉力达实现净利润 1,932.92 万元，较 2015 年的 2,733.45 万元有较大幅度的下滑，主要系单项全额计提了坏账准备

666 万元以及发生中介机构费用支出 381.47 万元（2015 年无该项费用）。

2、考虑到企业目前新增项目的毛利率要高于 2016 年的水平，因此 2017 年企业的毛利率预计将有所提高。本次评估结合历史数据及新增项目的信息，预测未来能源管理信息化项目的毛利为 60%。

嘉力达 2017 年的合同能源管理项目其收入有项目合同作为支撑，其成本则大部分已完成投入，因此其 42%的平均毛利水平基本可靠，但考虑到在建项目中存在部分建设资金尚未投入的情况，因此基于谨慎性判断，对 42%毛利略作的下调，最终以 41.5%的毛利水平测算其未来合同能源管理项目的收入成本。

综上，合同能源管理、能源信息化业务等相关毛利率预测具有合理性

3、影响标的公司 2016 年经营业绩的偶发性不利因素已经消除，并且结合当前财务数据、在手订单情况，标的公司 2017 年经营情况良好，未来盈利预测具有合理支撑。

三、补充披露情况

以上反馈意见回复内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”中进行补充披露。

（本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于启迪设计集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产行政许可项目审查二次反馈意见回复说明之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：_____

章 睿

王 骞

广发证券股份有限公司

2017 年 11 月 29 日