

浙商证券股份有限公司关于汉嘉设计集团股份有限公司

重组问询函的核查意见

深圳证券交易所：

2018年10月19日，贵所向汉嘉设计集团股份有限公司（以下简称“汉嘉设计”、“上市公司”）下发了《关于对汉嘉设计集团股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函[2018]第42号）（以下简称“《重组问询函》”）。浙商证券股份有限公司作为本次重大资产重组的独立财务顾问，现根据《重组问询函》所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

问题 1、有关标的公司历史沿革。（1）标的公司历史上曾存在六次股权转让，请补充披露历次股权转让所履行的程序、股权转让价格的定价依据及合理性。（2）标的公司历史上曾存在工会持股、股权代持等情形，请说明以上改制及股份清理过程的合法合规性、是否存在潜在纠纷、是否对本次交易构成影响。请独立财务顾问及律师对（1）、（2）分别发表意见。

【问题回复】

（一）标的公司历史上曾存在六次股权转让，请补充披露历次股权转让所履行的程序、股权转让价格的定价依据及合理性

标的公司历史上股权转让程序、转让价格、定价依据及合理性如下：

序号	事项	履行程序	作价依据
1	2003 年，杭设有限第一次股权转让	（1）2002 年 9 月 14 日，杭设有限召开股东会，同意原股东将其持有的股权转让给高重建等自然人及职工持股会； （2）2002 年 11 月 11 日，浙江五联资产评估有限公司出具《杭州市城乡建设设计院有限公司资产评估项目资产评估报告书》（浙五资评字（2002）第 19 号）； （3）2003 年 3 月 21 日，标的公司职工代表大会决议通过了公司改革方案以及职工募股方案； （4）2003 年 9 月 15 日，杭设有限召开股东会，同意原股东将所持股权分别转让给杭州市城市建设资产经营有限公司、高重建等自然人及杭设有限职工持股会； （5）2003 年 9 月 30 日，杭州市城市建设资产经营有限公司作出《关于杭州市城乡建设设计院有限公司深化改革的批复》（杭城资[2003] 58 号），同意以 2002 年 9 月	杭州市城市建设科学研究所向杭州市城市建设资产经营有限公司划转股权，为国有企业之间无偿划转。 其余股权转让，依杭设有限截至 2002 年 9 月 30 日净资产评估值扣除 2002 年 1-9 月利润，每股作价 1.128 元。

		30 日的评估结果为依据, 进行股权转让并增资扩股; (6) 2003 年 10 月 19 日, 上述转让各方分别签署了《股权转让协议》。	
2	2004 年, 杭设有限第二次股权转让	(1) 2004 年 12 月 31 日、2005 年 3 月 15 日, 刘静、陈阳、陈卫全分别与高重建签署了《股权转让协议》; (2) 2005 年 5 月 15 日, 杭设有限股东会决议同意上述股权转让。	股权转让依前次转让价格, 每股作价 1.128 元。
3	2005 年 5, 杭设有限第三次股权转让	(1) 2005 年 5 月 15 日, 高重建分别与潘大为、范霁雯、康平及蔡光辉签署了《股权转让协议》; (2) 2005 年 5 月 15 日, 杭设有限召开股东会同意该次股权转让。	股权转让依前次转让价格, 每股作价 1.128 元。
4	2007 年, 杭设有限第四次股权转让	(1) 2007 年 11 月 30 日, 郑经根、杭设有限工会委员会分别与高重建签署了《股权转让协议》, 高重建分别与康平、蔡光辉、范霁雯、顾紫娟、金嗣红、潘大为、王胜炎、汪学著和俞翔签署了《股权转让协议》; (2) 2007 年 11 月 30 日, 杭设有限工会委员会作出《关于杭设有限工会委员会持股会部分出资额转让的报告》(杭院工[2007]第 3 号), 同意杭设有限工会委员会将其持有杭设有限的部分股权转让给高重建; (3) 2007 年 11 月 30 日, 杭设有限召开股东会, 同意该次股权转让。	由于标的公司转增注册资本以及从标的公司离职等因素, 经友好协商郑经根所持股权转让价格为每股 1.064 元; 其余股权转让依净资产, 每股作价 1.93 元。
5	2012 年, 杭设有限第五次股权转让	(1) 2012 年 5 月 28 日, 股东会做出决议, 同意高重建等自然人及杭设有限工会委员会将股权转让给众纳科创; (2) 2012 年 7 月 2 日, 杭设有限工会委员会作出决议, 同意将杭设有限工会委员会持有的出资额转让给众纳科创。 (3) 2012 年 7 月 9 日至 2012 年 7 月 12 日, 转让各方签署《股权转让协议》。	众纳科创为员工持股平台, 自然人股东、杭设有限工会委员会转让给后者属于同一最终出资人之间的转让, 每股作价 1 元。
6	2015 年, 杭设有限第六次股权转让	(1) 2015 年 7 月 28 日, 杭设有限召开股东会, 众纳科创将所持股权转让给高重建等 48 名自然人; (2) 2015 年 7 月 28 日, 转让各方签署了《股权转让协议》。	为还原代持并明晰股权, 众纳科创将持有股权转让给高重建等 48 人, 每股作价 1 元。

如上表所述, 杭设有限历史上股权转让皆履行了必要的程序, 股权转让作价具有合理性。

(二) 标的公司历史上曾存在工会持股、股权代持等情形, 请说明以上改制及股份清理过程的合法合规性、是否存在潜在纠纷、是否对本次交易构成影响

1、杭设有限职工持股会设立及清理情况

(1) 职工持股会设立情况

2003 年 10 月 10 日，杭州市城建设资产经营有限公司就杭设有限《关于依托工会设立杭州市城乡建设设计院有限公司职工持股会的请示》作出《关于设立市城乡建设设计院有限公司职工持股会的批复》（杭城资[2003]64 号），同意按有关规定设立杭州市城乡建设设计院有限公司职工持股会，职工持股会资金全部来源于职工现金入股。

设立时，职工持股会共有会员 62 人，各会员及其出资情况如下：

序号	会员姓名	对持股会出资（元）	间接持有杭设有限股权（元）
1	张财强	18,048	16,000
2	孙家斌	20,304	18,000
3	邬玉伟	20,304	18,000
4	李保顺	20,304	18,000
5	吕建成	20,304	18,000
6	唐卫红	18,048	16,000
7	莫青枫	18,048	16,000
8	廖冬青	18,048	16,000
9	朱爱华	18,048	16,000
10	陈柯江	18,048	16,000
11	史红莉	18,048	16,000
12	徐英姿	18,048	16,000
13	孟庆文	18,048	16,000
14	沈闽	18,048	16,000
15	潘力	18,048	16,000
16	吴玮	18,048	16,000
17	仇顺有	15,792	14,000
18	何传芬	13,536	12,000
19	刘文俊	13,536	12,000
20	李威信	13,536	12,000
21	孙蔡阳	13,536	12,000
22	朱华	13,536	12,000
23	王松波	13,536	12,000
24	孙玉根	13,536	12,000

25	吴必勤	13,536	12,000
26	王华	13,536	12,000
27	王春玲	13,536	12,000
28	吴小英	13,536	12,000
29	张启友	13,536	12,000
30	孙琦	7,896	7,000
31	邱玲娣	7,896	7,000
32	张敏	7,896	7,000
33	陈红花	7,896	7,000
34	程芸	7,896	7,000
35	潘慧娟	7,896	7,000
36	姜迅	7,896	7,000
37	叶俊	7,896	7,000
38	余爱平	5,640	5,000
39	潘凌涛	5,640	5,000
40	宣张莺	5,640	5,000
41	吴青霞	5,640	5,000
42	魏淑艳	5,640	5,000
43	徐海芳	5,640	5,000
44	唐丽玲	5,640	5,000
45	俞宏	5,640	5,000
46	赵敏	5,640	5,000
47	郑刚	5,640	5,000
48	王鹏	5,640	5,000
49	胡军	5,640	5,000
50	潘仲华	4,512	4,000
51	李巧红	4,512	4,000
52	朱建娟	4,512	4,000
53	潘舟	2,256	2,000
54	许长才	2,256	2,000
55	郭杨斌	2,256	2,000
56	唐林峰	2,256	2,000
57	何凡	2,256	2,000
58	沈丹	2,256	2,000

59	张玲	2,256	2,000
60	李田凯	2,256	2,000
61	寿剑彬	2,256	2,000
62	王娟	2,256	2,000
合计		642,960	570,000

(2) 职工持股会代持与清理

在职工持股会设立之前，杭州市城市建设资产经营有限公司作出杭城资[2003] 58 号《关于杭州市城乡建设杭设有限公司深化改革的批复》，同意杭设有限以 2002 年 9 月 30 日的评估结果为依据，进行股权转让并增资扩股，注册资本由 300 万元增加至 350 万元，其中自然人(经营者及经营骨干)持有 243 万元；职工持股协会持有 57 万元；市城建资产经营公司持有 50 万元。由于职工持股会当时已无法登记为杭设有限的股东，2003 年 10 月 19 日，杭设有限原股东转让给职工持股会的股权协议实际由工会委员会代为签署，职工持股会所持股权登记在工会委员会名下。

由于职工持股会/工会委员会作为公司股东的主体适格性问题，2012 年 5 月 28 日，标的公司股东会做出决议，同意自然人股东以及杭州市城乡建设设计院有限公司工会委员会(职工持股会)将其所持有的标的公司股份转让给众纳科创。

2012 年 7 月 2 日，工会委员会(持股会)作出决议，同意将所持有的 112.2 万元股权转让给众纳科创；职工持股会所预留的 18.4 万元股权的权益均由高重建享有，其通过众纳科创间接持有该等股权。

2012 年 7 月 9 日至 2012 年 7 月 12 日，员工持股会与自然人股东分别与众纳科创签署《股权转让协议》，将其所持标的公司股权转让给众纳科创，转让价格为每股 1 元。

此次变更后，标的公司的股权结构如下：

股东名称	出资金额(万元)	出资比例(%)
杭州众纳科创投资有限公司	600	85.71
杭州市城市建设投资集团有限公司	100	14.29
合计	700	100

上述转让完成后，各会员在职工持股会享有的相关权益已通过众纳科创享有，众纳科创作为员工持股平台代替了职工持股会的职能，职工持股会已于众

纳科创登记成为杭设有限股东之日起解散。

2、众纳科创股权代持与清理

(1) 股权代持的产生

众纳科创作为员工持股平台设立于 2012 年 3 月 30 日。2012 年 7 月 11 日，杭设有限工会委员会、高重建、潘大为等 18 名股东分别与众纳科创签署《股权转让协议》，杭设有限工会委员会、高重建、潘大为将其持有杭设有限 600 万元出资额（对应出资比例 85.71%）转让给众纳科创。由于受有限责任公司股东人数不超过 50 名限制，众纳科创显名股东中，张财强、廖冬青、王松波、吴小英、唐丽玲除持有自己的股权外，还代持了其他 40 名隐名股东股权。

股权代持各方分别签订了《杭州众纳科创投资有限公司委托持股协议》，就代持事宜做了明确约定，股权代持具体情况如下：

序号	受托人	委托方	委托代持出资额 (万元)	委托持股比例 (%)	备注
1	张财强	朱爱华	3.20	0.533	代持出资额 合计为 22 万元
2		史红莉	3.20	0.533	
3		何传芬	3.40	0.567	
4		孙琦	1.40	0.233	
5		邱玲娣	1.40	0.233	
6		张敏	1.40	0.233	
7		陈红花	1.40	0.233	
8		程芸	1.40	0.233	
9		潘慧娟	1.40	0.233	
10		姜迅	1.40	0.233	
11		潘仲华	0.80	0.133	
12		李巧红	0.80	0.133	
13		朱建娟	0.80	0.133	
14	廖冬青	唐卫红	3.20	0.533	代持出资额 合计为 15 万元
15		莫青枫	4.20	0.700	
16		孙蔡阳	2.40	0.400	
17		朱华	3.40	0.567	
18		潘凌涛	1.00	0.167	

19		郭杨斌	0.40	0.067	
20		唐林峰	0.40	0.067	
21	王松波	孙家斌	3.60	0.600	代持出资额 合计为 16 万元
22		陈柯江	4.20	0.700	
23		刘文俊	2.40	0.400	
24		李威信	2.40	0.400	
25		申粤	2.00	0.333	
26		余爱平	1.00	0.167	
27		许长才	0.40	0.067	
28	吴小英	徐英姿	3.20	0.533	代持出资额 合计为 13.2 万元
29		孟庆文	3.20	0.533	
30		王华	2.40	0.400	
31		王春玲	2.40	0.400	
32		宣张莺	1.00	0.167	
33		魏淑艳	1.00	0.167	
34	唐丽玲	邬玉伟	4.60	0.767	合计代持出 资额为 12.4 万元
35		李保顺	4.60	0.767	
36		俞宏	1.00	0.167	
37		郑刚	1.00	0.167	
38		张玲	0.40	0.067	
39		李田凯	0.40	0.067	
40		寿剑彬	0.40	0.067	

（2）股权代持的变动

2013 年 3 月 18 日，孙家斌、高重建、王松波三方签订《股份转让协议》，因工作调动，孙家斌同意将由王松波代持的杭州众纳 36,000 元出资额转让给高重建。《杭州众纳科创投资有限公司委托持股协议》中的“甲方孙家斌”变更为“甲方高重建”。

2014 年 7 月 9 日，郑刚、高重建、唐丽玲三方签订《股份转让协议》，因工作调动，郑刚同意将由唐丽玲代持的杭州众纳 10,000 元出资额转让给高重建，

《杭州众纳科创投资有限公司委托持股协议》中的“甲方郑刚”变更为“甲方高重建”。

2014年7月9日，俞宏、高重建、唐丽玲三方签订《股份转让协议》，因工作调动，俞宏同意将由唐丽玲代持的杭州众纳10,000元出资额转让给高重建，《杭州众纳科创投资有限公司委托持股协议》中的“甲方俞宏”变更为“甲方高重建”。

2014年11月10日，朱华、高重建、廖冬青三方签订《股份转让协议》，因工作调动，朱华同意将由廖冬青代持的杭州众纳34,000元出资额转让给高重建。《杭州众纳科创投资有限公司委托持股协议》中的“甲方朱华”变更为“甲方高重建”。

经过上述股权转让后，杭州众纳的股权代持具体情况如下：

序号	受托人	委托方	委托代持出资额 (万元)	委托持股比例(%)	备注
1	张财强	朱爱华	16.00	0.533	代持出资额合计为 110万元
2		史红莉	16.00	0.533	
3		何传芬	17.00	0.567	
4		孙琦	7.00	0.233	
5		邱玲娣	7.00	0.233	
6		张敏	7.00	0.233	
7		陈红花	7.00	0.233	
8		程芸	7.00	0.233	
9		潘慧娟	7.00	0.233	
10		姜迅	7.00	0.233	
11		潘仲华	4.00	0.133	
12		李巧红	4.00	0.133	
13		朱建娟	4.00	0.133	
14	廖冬青	唐卫红	1.60	0.533	合计代持 出资额为 75万元
15		莫青枫	2.10	0.700	
16		孙蔡阳	1.20	0.400	
17		高重建	1.70	0.567	
18		潘凌涛	5.00	0.167	

19		郭杨斌	2.00	0.067	
20		唐林峰	2.00	0.067	
21	王松波	高重建	18.00	0.600	合计代持 出资额为 80 万元
22		陈柯江	21.00	0.700	
23		刘文俊	12.00	0.400	
24		李威信	12.00	0.400	
25		申粤	10.00	0.333	
26		余爱平	5.00	0.167	
27		许长才	2.00	0.067	
28	吴小英	徐英姿	16.00	0.533	合计代持 出资额为 66 万元
29		孟庆文	16.00	0.533	
30		王华	12.00	0.400	
31		王春玲	12.00	0.400	
32		宣张莺	5.00	0.167	
33		魏淑艳	5.00	0.167	
34	唐丽玲	邬玉伟	23.00	0.767	合计代持 出资额为 62 万元
35		李保顺	23.00	0.767	
36		高重建	10.00	0.333	
37		张玲	2.00	0.067	
38		李田凯	2.00	0.067	
39		寿剑彬	2.00	0.067	

(3) 股权代持的清理

截至 2015 年 6 月末，杭州众纳科创投资有限公司共有显名股东 22 名，隐名股东 36 名。为了还原代持并明晰股权，2015 年 7 月 28 日，杭设股份召开股东会，同意杭州众纳将持有的杭设有限股权转让给高重建等 48 名自然人。同日，转让各方签署了《股权转让协议》。

此次股权转让后，杭设股份的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	高重建 [注 1]	700.00	22.89
2	杭州市城市建设投资集团有限公司	436.92	14.29

3	潘大为	297.50	9.73
4	范霁雯	210.00	6.87
5	康平	210.00	6.87
6	蔡光辉	140.00	4.58
7	顾紫娟	95.00	3.11
8	王英达	90.00	2.94
9	王胜炎	65.00	2.13
10	金嗣红	65.00	2.13
11	李剑虹	60.00	1.96
12	毛燕波	60.00	1.96
13	姚政	60.00	1.96
14	冯文俊	60.00	1.96
15	陈豫君	50.00	1.63
16	俞翔	35.00	1.14
17	汪学著	25.00	0.82
18	严立华	25.00	0.82
19	张财强	26.00	0.85
20	邬玉伟	23.00	0.75
21	李保顺	23.00	0.75
22	廖冬青	21.00	0.69
23	莫青枫	21.00	0.69
24	陈柯江	21.00	0.69
25	何传芬	17.00	0.56
26	史红莉	16.00	0.52
27	唐卫红	16.00	0.52
28	孟庆文	16.00	0.52
29	徐英姿	16.00	0.52
30	朱爱华	16.00	0.52
31	王松波	12.00	0.39
32	吴小英	12.00	0.39
33	孙蔡阳	12.00	0.39
34	李威信	12.00	0.39
35	王华	12.00	0.39

36	王春玲	12.00	0.39
37	张敏	7.00	0.23
38	陈红花	7.00	0.23
39	程芸	7.00	0.23
40	潘慧娟	7.00	0.23
41	姜迅	7.00	0.23
42	孙琦	7.00	0.23
43	邱玲娣	7.00	0.23
44	唐丽玲	5.00	0.16
45	李巧红	4.00	0.13
46	朱建娟	4.00	0.13
47	潘仲华	4.00	0.13
48	唐林峰	2.00	0.07
49	张玲	2.00	0.07
合 计		3,058.42	100.00

本次股权转让受让方均为众纳科创股东(包括隐名股东),共计 48 名自然人,其余 10 人签署承诺放弃本次股权转让,拟在标的公司股改完成后以增资的方式再次持有公司股份。本次股权转让完成后,职工持股平台众纳科创不再持有公司股份,由公司员工直接持有,且标的公司股权结构中不再存在股份代持行为。

3、标的公司历史上存在的工会持股、股权代持均已清理,清理过程合法合规,不存在潜在纠纷,对本次交易不构成影响

如上述 1、2 所述,杭设股份历史上工会持股与股权代持情况已清理完毕,且履行必要的程序,清理过程合法合规。

根据现为杭设股份股东的 41 位原持股会会员签署的《关于杭州市城乡建设杭设有限公司职工持股会相关事宜的确认》,就杭设有限职工持股会的成立、历次变更和解散等相关事项,该等会员均予以确认和认可,职工持股会所持杭设有限的股权明晰,不存在任何纠纷或潜在纠纷。

根据杭设股份现有股东出具的承诺,其股份均为本人合法所有,不存在信托持股、委托持股等通过其他方式持有公司股份的安排,亦不存在代替他人持股等情形,也不存在质押或被法院采取强制措施等权利受到限制的情形、不存在股权纠纷或潜在纠纷。

综上所述，杭设股份股东涉及的工会持股股权代持均已解除，清理过程合法合规，标的公司目前股权权属清晰，不存在股权代持和股权方面争议，不存在潜在纠纷，对本次交易不构成影响。

（三）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司工商登记档案，查看了历次股东会决议、相关股权转让协议及代持协议、原持股会会员关于职工持股会相关事宜的确认文件、相关股东的股权确认受让书、现有股东的承诺文件、上级主管部门的批复文件，获取了本次交易对方出具的关于所持股权权属清晰、真实、合法的承诺函。

经核查：

杭设有限历史上股权转让履行了必要的程序，股权转让作价具有合理性。

杭设股份股东涉及的工会持股股权代持均已解除，清理过程合法合规，标的公司目前股权权属清晰，不存在股权代持和股权方面争议，不存在潜在纠纷，对本次交易不构成影响。

问题 4、预案显示，标的公司经营资质及业务许可均将于 2018 年或 2019 年到期，请说明上述证照到期后标的公司申请续期是否存在法律障碍，如有，请就无法续期对标的公司未来业绩的影响提示风险。请独立财务顾问及律师发表意见。

【问题回复】

（一）相关经营资质的到期续期情况、申请续期不存在法律障碍

杭设股份主要经营资质及业务许可情况如下：

序号	证书名称	资质内容	证书编号	发证单位	发证时间	有效期
1	工程设计资质证书	市政（燃气工程、轨道交通工程除外）行业甲级；市政行业（城镇燃气工程）专业甲级；建筑行业（建筑工程）甲级；风景园林工程设计专项甲级	A133001997	中华人民共和国住房和城乡建设部	2018.04.16	2019.06.05
2	工程咨询单位资信[注]	建筑、市政公用工程、生态建设和环境工程、电力（含火电、水电、核电、新能源）、石油天然气专业资信	-	-	-	-

		甲级				
3	城乡规划编制资质证书	乙级	[浙]城规编 (142078)	浙江省住房和城乡建设厅	2017.10.23	2019.12.30
4	浙江省重点建设工程投标企业信用等级证书	AAA	-	浙江政信信息咨询有限公司	2018.02.10	2019.02.09
5	环境管理体系认证证书	市政公用工程及建筑设计	00615E30838 R0M	中质协质量保证中心	2015.12.04	2018.12.03
6	质量管理体系认证证书	市政公用工程及建筑设计	00615Q31636 R5M	中质协质量保证中心	2015.12.04	2018.12.03
7	职业健康安全管理体系认证证书	市政公用工程及建筑设计	00615S20730 R0M	中质协质量保证中心	2015.12.04	2018.12.03

1、环境管理体系认证证书、质量管理体系认证证书、职业健康安全管理体系认证证书以及AAA信用等级证书到期与续期情况

标的公司经营资质中，环境管理体系认证证书、质量管理体系认证证书、职业健康安全管理体系认证证书将于2018年底到期，根据杭设股份说明，预计认证机构将于2018年11月21日至23日对杭设股份的质量管理体系、环境管理体系、职业健康安全管理体系进行现场审核，标的公司各方面经营正常，关于环境管理体系认证证书、质量管理体系认证证书、职业健康安全管理体系认证证书的认定条件持续满足，预计正常情况下审核通过不存在障碍。

标的公司《AAA信用等级证书》将于2019年2月9日到期。根据杭设股份说明，到期前杭设股份将向认证机构提交审计报告、工程项目业绩列表、各类工程项目获奖证书、研发成果证书及相关荣誉证书等文件，审核通过即可续期取得新证，预计正常情况下证书续期不存在障碍。

2、标的公司经营业务核心资质证书到期与续期情况

标的公司工程设计资质证书、城乡规划编制资质证书将于2019年度到期。对照市政（燃气工程、轨道交通工程除外）行业甲级资质、市政行业（城镇燃气工程）专业甲级资质、建筑行业（建筑工程）甲级资质、风景园林工程设计专项甲级资质、城乡规划编制乙级资质的申请标准，标的公司经营正常，各项技术、质量、财务等管理等制度完备，相应资质人员、职称人员、专业技术人员等没有发生重大不利变化，申请相应资质所需条件能够持续满足，预计上述证照到期后标的公司申请续期不存在法律障碍。

另外，2017年9月国务院发布《关于取消一批行政许可事项的决定》（国发〔2017〕46号），决定取消工程咨询单位资格认定行政许可事项，发挥行业协会

的自律作用。

综上所述，标的公司经营业务资质与许可证书到期后标的公司申请续期不在法律障碍，不会对标的公司经营业务带来不利影响。

（二）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问复核了标的公司所持有的各项业务资质，对照相关管理制度分析了标的公司符合条件情况。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司经营业务资质与许可证书到期后标的公司申请续期不在法律障碍，不会对标的公司经营业务带来不利影响。

问题 8、预案显示，标的公司 2016 年、2017 年、2018 年 1-6 月销售毛利率分别为 37.79%、35.41%、27.88%，请补充披露 2018 年 1-6 月销售毛利率较 2017 年大幅下降的原因。并请比对同行业五家公司同期销售毛利率情况，说明标的公司毛利率水平是否处于行业合理区间。请财务顾问发表核查意见。

【问题回复】

（一）标的公司毛利率变动的原因及与同行业公司对比情况

1、2018 年 1-6 月销售毛利率较 2017 年下降的原因

由于所处行业特点和标的公司经营模式的影响，标的公司主营业务收入存在季节性波动情况，其中上半年的营业收入在全年中占比较低。成本方面，由于标的公司主要的成本为人工薪酬，在一年中持续发生，因此主营业务成本的季节性波动相对较小。上述因素导致标的公司在上半年度的销售毛利率相对较低。

报告期内各期，标的公司上半年度的销售毛利率与全年度的销售毛利率对比情况如下：

明细	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
1-6 月销售毛利率	27.88%	25.42%	30.06%
全年销售毛利率	-	35.41%	37.39%

由上表可知，标的公司 2018 年 1-6 月销售毛利率低于 2016 年及 2017 年全年度销售毛利率，但与 2016 年及 2017 年上半年度相比总体处于同一水平，标的公司销售毛利率未发生重大不利变化。

2、同行业可比上市公司设计业务毛利率对比

同行业可比上市公司设计业务毛利率对比情况如下表所示：

项目	公司名称	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
毛利率	中设集团	28.18%	31.68%	33.95%
	中衡设计	25.96%	24.65%	30.71%
	苏交科	27.75%	29.09%	30.17%
	设计总院	48.32%	43.19%	43.15%
	华建集团	23.53%	25.53%	26.86%
	勘设股份	35.49%	41.01%	33.51%
	中设股份	43.34%	47.91%	48.47%
	设研院	47.12%	46.96%	44.78%
	平均水平	34.96%	36.25%	36.45%
	杭设股份	27.88%	35.41%	37.79%

由于所从事的细分市场领域的不同，同行业可比上市公司的销售毛利率存在一定差异。总体来看，标的公司销售毛利率处于行业合理水平，与可比上市公司平均销售毛利率基本接近。

（二）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问获取了标的公司财务报表，对比分析了同行业可比上市公司相关数据。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2018 年 1-6 月毛利率与 2017 年度相比较低具有合理性，其毛利率水平与同行业上市公司平均水平趋近，处于行业合理水平。

问题 10、有关预估值。请补充披露：（1）收益法和资产基础法测算的具体过程及主要参数，并说明选取的参数是否合理；（2）估值结果最终采用收益法，请补充披露标的公司营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、研发费用、净利润预测数据；（3）标的公司不动产的整体估值情况。请独立财务顾问及评估机构发表意见。

【问题回复】

（一）收益法和资产基础法测算的具体过程及主要参数

1、收益法测算过程

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定预评估对象价值的预评估方法。应用收益法必须具备的基本前提有：

(1) 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值;

(2) 能够对企业未来收益进行合理预测;

(3) 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

具体过程如下:

企业价值预评估中的收益法是指将预期收益资本化或者折现,确定预评估对象价值的预评估方法。收益法中常用的两种具体方法是股利折现法和现金流量折现法。

本次预评估采用现金流折现方法对被预评估单位的价值进行估算。现金流折现方法(DCF)是通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率,将预期现金流折算成现时价值,估计企业价值的一种方法。

预评估模型

本次预评估对象为杭州市城乡建设设计院股份有限公司的股东全部权益价值,根据以下公式得出:

公式 1: 股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

公式 2: 企业整体价值=企业自由现金流现值+溢余及非经营性资产价值-非经营性负债价值

公式 3: 企业自由现金流=利润×(1-所得税率)+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加额

根据上述公式 1 至公式 3,设计本次预评估采用的模型公式为:

公式 4:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^{i_t}} + \frac{F_{n+1}}{r(1+r)^{i_t}} + \sum C - D$$

式中: P: 预评估值

Ft: 未来第 t 个收益期的预期企业自由现金流

R: 折现率

T: 收益预测期

It: 未来第 t 个收益期的折现期

N: 详细预测期的年限

ΣC: 基准日存在的溢余资产及非经营性资产(负债)的价值

D: 基准日付息债务价值

2、资产基础法测算过程

资产基础法是指以被评估单位预评估基准日的资产负债表为基础,通过预评估企业表内及表外各项资产、负债对整体的贡献价值,合理确定预评估对象价值的预评估方法。采用资产基础法的前提条件有:

- (1) 预评估资产处于持续使用状态或设定处于持续使用状态;
- (2) 可以调查取得购建预评估资产的现行途径及相应社会平均成本资料。

根据资产基础法的原理,具体资产及负债预评估过程如下:

①流动资产

a.货币资金

对各项货币资金以核实后的账面金额确定预评估价值。

b.债权类流动资产

债权类流动资产包括应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款等。对于债权类流动资产,在分析账龄、核实权益的基础上,按预计可收回的金额确定预评估价值。

c.存货

存货主要为尚未完工的项目成本。

了解了账面价值构成要素、核算内容和核算方式、工程结算收入确认方式、工程结算成本结转方式、业主签证确认等情况;其次,查看建设施工合同及其他技术资料,并向工程施工人员了解工程的概况、工程设计、工程管理、工程工期、工程进度、工程质量,并对大型项目进行现场勘察,以确认工程施工项目的真实存在及价值构成内容。

工程施工的账面价值包括项目发生的人工费、材料费、机械费、直接费、间接费等,经核实,其账面值基本反映了项目的全部成本,由于各项目开工时间均不长,发生的材料费及制造费用价格变动均较小,因此,本次预评估以核实后的账面值作为评估值。

d.其他流动资产

其他流动资产为杭州市城乡建设设计院股份有限公司实际享有的权益,以经核实的账面价值确定预评估价值。

②长期股权投资

根据长期股权投资明细账，收集有关的投资协议和被投资单位的营业执照、验资报告、公司章程、预评估基准日财务报表等资料，并与预评估申报表所列内容进行核对，以核实预评估基准日实际出资和股权比例；了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况，重点关注对被投资单位的实际控制权情况。

对于控股的长期股权投资和参股公司，对被投资单位进行整体预估，以被投资单位整体评估后的股东全部权益乘以持股比例确定长期股权投资的预评估价值。

对于持股比例及影响程度较小的参股公司，按取得的被投资单位评估基准日财务报表反映的净资产数额乘以持股比例计算确定预评估价值。

③投资性房地产

参照房屋建筑物评估方法进行预评估。

④固定资产——房屋建筑物

根据本次房屋建筑物类资产的实物状况、利用情况和资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产预评估基本方法及相关衍生方法的适用性后，选择市场法和收益法作为预评估方法。

a. 市场法

市场法是将评估对象与在评估基准日近期有过交易的类似资产进行比较，对类似资产的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象价值的方法。具体步骤如下：

1) 参照物的选定

在进行市场调查的基础上，选择三宗近期交易的类似结构、同类地段、相同或相近用途的房地产作为参照物，再将上述参照物的交易价格统一调整为成交日一次付款、单位建筑面积上的人民币买卖交易价格。

2) 因素修正调整计算

根据待估房地产与参照物的交易情况、交易日期、位置及房屋装修、层次、朝向等个别因素的不同，对参照物的价格进行修正，得出比准价格。具体修正因素可分为3类：交易情况修正、交易日期修正和不动产状况修正（分为区位状况修正、权益状况修正和实物状况修正）。修正计算公式为：

待估房地产比准价格 = 参照物交易价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 不动产状况修正系数

A.市场交易情况修正，通过对交易案例交易情况的分析，剔除非正常的交易案例，测定各种特殊因素对正常房地产价格的影响程度，从而排除交易行为中的一些特殊因素所造成的交易价格偏差；

B.交易日期修正，采用房地产价格指数的变动率来分析计算交易日期对房屋价格的影响，将交易价格修正为评估基准日的价格；

C. 不动产状况修正，包括区域因素修正、权益状况修正和实物状况修正。其中：

区位状况修正，包括的内容主要有位置、交通、外部配套设施、周围环境等。由于不同用途的房地产，影响其价格的区位状况也不同，区位状况修正的具体内容根据评估对象的用途分别确定；

权益状况修正，包括规划条件、土地使用期限、共有情况、用益物权设立情况、担保物设立情况、租赁或占用情况、拖欠税费情况、查封等形式限制权利情况、权属清晰情况等。

实物状况修正，实物状况调整的内容包括建筑规模、建筑结构、设施设备、装饰装修、空间布局、建筑功能、外观、新旧程度等。

b. 收益法

收益法是预测评估对象的未来正常、合理净收益，选择适当的折现率将其折现到评估基准日后累加，以此估算评估对象价值的方法。公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i} + D$$

式中：V：待估房地产价值

A_i ：未来第 i 年的净收益，对于出租的房地产，净收益为租赁收入扣除由出租人负担的费用后的余额；有租约限制的，租赁期限内的租金采用租约约定的租金，租赁期限外的租金采用正常客观的市场租金

r ：折现率，根据不动产评估准则的相关规定，采用安全利率加风险调整值法计算确定。安全利率选用评估基准日时的国债到期收益率；风险调整值根据评估对象所在地区的经济现状及未来预测、评估对象的用途及新旧程度等确定；对于有租约的房地产，在租约期内采用的折现率和租约期外的折现率因风险状态不同而有差异

n: 未来可获收益的年限, 根据建筑物剩余经济寿命年限与土地使用权剩余使用年限等参数, 并结合有关法律、法规的规定, 合理确定

D: 房屋建筑物在收益期结束时价值折现到评估基准日的价值

⑤固定资产——设备类

根据设备的实际利用情况和现状, 分析了成本法、市场法和收益法三种资产预评估基本方法的适用性, 选定成本法作为本次设备预评估的方法。

设备预评估的成本法是通过估算被预评估设备的重置成本和设备的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值, 将重置成本扣减各种贬值, 或在综合考虑设备的各项贬值基础上估算综合成新率, 最后计算得到设备的预评估价值。本次预评估选用的具体的计算公式为:

预评估价值 = 重置成本 × 综合成新率

a. 重置成本的确定

设备的重置成本一般包括购置或购建与评估对象功效相同的全新资产所需的必要、合理的成本和相关税费等, 如: 设备的购置价、运杂费、安装费、调试费、基础费、资金成本以及其他费用等。

对于车辆, 通过市场询价取得车辆的购置价, 加上车辆购置税及其他费用确定车辆的重置成本。

b. 综合成新率的确定

重要设备通过现场勘查结合使用年限确定综合成新率; 普通设备以年限法为主确定综合成新率; 车辆根据行驶里程、使用年限和现场的勘察情况确定其成新率, 根据孰低原则, 选择三个成新率中最低的成新率作为综合成新率。

⑥无形资产——其他无形资产

核查相关购买合同, 如为通用的软件, 且开发商提供免费升级服务, 则直接向软件供应商或通过网络查询其现行市价, 以此作为预估值; 如为升级期限制的软件, 则通过获取软件市价并扣减相应升级费用后确定预估值。

⑦递延所得税资产

对递延所得税资产形成的过程进行了复核, 对于计提坏账准备形成的递延所得税资产, 以应收款项预估值与纳税基础的差异, 按适用的所得税率确定预评估值。

⑧流动负债

对于预评估范围内的流动负债，在核对明细账、总账，以预评估目的对应的经济行为实现后被预评估单位预计需要承担的负债项目及金额确定预评估价值。

因资产评估工作处于进行当中，上述程序尚未履行完毕。

3、主要参数测算过程

此次预评估测算采用的主要参数为折现率，预测过程如下：

折现率，又称期望投资回报率。折现率的高低从根本上取决于未来现金流量所隐含的风险程度的大小。收益法要求企业价值内涵与应用的收益类型以及折现率的口径一致，本次预评估采用的折现率为加权平均资本成本(WACC)。计算公式如下：

公式 1 如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T：所得税率

D/E：资本结构

(1) D 与 E 的比值

根据杭州市城乡建设设计院股份有限公司自身的资本结构确定

(2) 权益资本成本(K_e)

权益资本成本 K_e 按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

公式 2：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times ERP + R_c = R_f + \text{Beta}(R_m - R_f) + R_c$$

式中：

K_e ：权益资本成本

R_f ：无风险利率

R_m ：市场回报率

Beta：权益的系统风险系数

ERP：市场的风险溢价

R_c ：企业特定风险调整系数

计算权益资本成本采用以下四步：

① 风险收益率(R_f)

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用等级高，持有该债权到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险，同时长期的国债利率包含了市场对未来期间通货膨胀的预期。因此，选择从预评估基准日至国债到期日剩余期限在 5 年以上的记账式国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次预评估无风险收益率。

② 市场超额收益(ERP)

风险溢价(ERP)是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分，即：

风险溢价(ERP)=市场整体期望的投资回报率(R_m)-无风险报酬率(R_f)

根据目前国内预评估行业通行的方法，按如下方式计算ERP：

A. 确定衡量股市的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 指数。

B. 计算年期的选择：中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展不规范，直到 1996-1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，在测算中国股市ERP时计算的时间从 1997 年开始，也就是估算的时间区间为 1997 年 12 月 31 日到 2017 年 12 月 31 日。

C. 指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此在估算时采用每年年底时沪深 300 的成分股。对于 1997-2005 年沪深 300 没有推出之前，采用外推的方式，即 1997-2005 年的成分股与 2005 年末一样。

D. 数据的采集：本次 ERP 测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此选用的年末收盘价是 Wind 数据是从 1997 年 12 月 31 日起到 2017 年 12 月 31 日的复权交易年收盘价格，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

E. 年收益率的计算采用几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{\frac{P_i}{P_1}} - 1 (i=2,3,\dots,n)$$

P_i 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)

通过估算 2001-2017 年每年的市场风险超额收益率,即以沪深 300 指数的成份股的几何平均年收益作为 R_m , 扣除按照上述方法计算的各年无风险利率。

③ β 系数

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。本次预评估选取了调查和咨询服务行业上市公司作为同行业对比公司。经查阅 WIND 金融终端得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响,需要先卸载对比公司的财务杠杆,再根据杭州市城乡建设设计院股份有限公司的目标资本结构,加载该公司财务杠杆。无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下:

$$\text{无财务杠杆 } \beta \text{ 系数} = \frac{\text{有财务杠杆 } \beta \text{ 系数}}{1 + \frac{\text{负债资本}}{\text{权益资本}} \times 100\% \times (1 - \text{所得税率})}$$

然后根据预评估对象目标资本结构转换为自身有财务杠杆的 Beta 系数,其计算公式为:

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right)$$

式中: β_e ——预评估对象股权资本的预期市场风险系数

β_u ——可比公司的无杠杆市场风险系数

D/E ——付息债务与所有者权益之比

T ——所得税率,取 25%

④ 公司特有风险超额收益率(R_c)

企业的个别风险主要为企业经营风险。影响经营风险主要因素有:企业所处经营阶段,历史经营状态,企业经营业务、服务产品和地区的分布,公司内部管理及控制机制,管理人员的经营理念 and 方式等。

⑤ 权益资本成本(K_e)

将上述各参数代入公式 2。

(3) 债务资本成本(K_d)

按预评估基准日加权平均资金成本确定负债成本。

(4) 折现率

将以上计算所得的各参数代入公式，计算可知杭州市城乡建设设计院股份有限公司的加权平均资本成本 WACC 为 11.81%。因资产评估工作处于进行当中，随着相关工作的进一步开展，预测数据可能会有所变动。

4、主要参数选取的合理性分析

近年来，同行业并购案例折现率选取情况如下：

上市公司名称	标的名称	评估基准日	折现率
河南省交通规划设计研究院股份有限公司	中赞国际工程股份有限公司 87.20%股权	2018年6月30日	11.60%
浙江省围海建设集团股份有限公司	上海千年城市规划工程设计股份有限公司88.22975%股权	2017年3月31日	12.30%
太极实业	十一科技81.74%股权	2015年6月30日	11.74%
延长化建	北油工程（新）	2017年9月30日	12.93%
福鞍股份	辽宁冶金设计研究院有限公司	2017年12月31日	10.34%
平均值			11.78%

注：上述数据来源于公开资料

可比交易案例的折现率平均值为 11.78%，汉嘉设计本次预评估所选取的折现率为11.81%，与同行业并购案例的折现率平均值基本一致。

（二）主要预测数据

历史年度杭州市城乡建设设计院股份有限公司的经营情况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 6 月 30 日
总资产	233,517,044.58	249,952,975.54	240,876,399.71
总负债	137,269,108.47	129,417,500.40	122,141,302.78
净资产	96,247,936.11	120,535,475.14	118,735,096.93
项目	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
营业总收入	195,135,061.65	231,750,018.00	108,819,699.46
营业总成本	160,458,129.44	194,123,000.68	98,290,488.68
净利润	26,653,812.18	31,287,539.03	7,719,621.79

注：2016 年、2017 年数据摘自天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审{2017}4460 号、天健审{2018}2784 号无保留审计报告，2018 年 1-6 月数据摘自杭州市城乡建设设计院股份有限公司半年报披露数据。

杭州市城乡建设设计院股份有限公司根据其自身发展情况提供的预测期主要经营数据如下

单位：亿元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年
营业总收入	3.24	3.50	4.12	4.80
营业总成本	2.85	3.03	3.58	4.18
净利润	0.39	0.46	0.54	0.62

因资产评估工作处于进行当中，随着相关工作的进一步开展，预测数据可能会有所变动。

（三）不动产整体估值情况

杭设股份目前持有不动产情况如下：

1、三里亭苑一区 15 幢综合楼，建筑面积合计 3864.28 平方米，其中：自用办公用房面积 3560.28 平方米，商铺出租面积 304 平方米。账面值 1,220 万元。

2、宣城柏庄两套住宅，建筑面积合计 223.33 平方米，目前空置，账面值 54 万元。

3、宁波天一家园三期住宅，建筑面积 243.07 平方米，目前出租，账面值 45 万元。

4、宁波研发园 4 号和地下车库，为宁波分公司办公人员使用，建筑面积 488.23 平方米，账面值 155 万元。

5、宁波金东岸大厦 3 套酒店式公寓，建筑面积 141.6 平方米，账面值 199 万元。

上述不动产整体账面值合计 0.17 亿元，预估值 0.78 亿元，预估增值 0.61 亿元。

因资产评估工作处于进行当中，随着相关工作的进一步开展，预测数据可能会有所变动。

（四）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问复核了评估机构关于标的公司估值的分析模式及主要参数计算过程，对比分析了可比交易案例相关数据。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司根据其自身经营状况提供了主要经营

数据的估计，评估师按照收益法模型进行估算，折现率选取与同行业并购案例的折现率平均值基本一致，参数选取具有合理性。因资产评估工作处于进行当中，随着相关工作的进一步开展，上述数据可能会有所变动。

问题 12、预案显示，补偿义务人承诺标的公司 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年经审计的公司合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数额分别不低于人民币 3,890 万元、4,620 万元、5,400 万元、6,230 万元。请结合标的公司历史业绩以及增长率、未完工合同、行业发展状况等量化分析业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问发表意见。

【问题回复】

（一）业绩承诺的可实现性

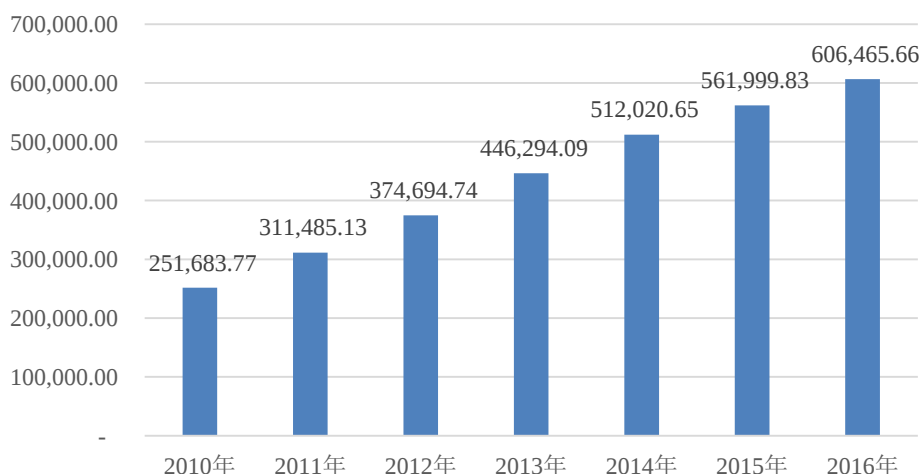
报告期内，标的公司主营业务为燃气热力、市政工程和建筑工程等的设计、咨询及工程总承包（EPC）业务。经过多年积累，标的公司在资质、设计能力、品牌、人才等方面均建立起一定的竞争力，未来业绩承诺具有可实现性，具体分析如下：

1、行业需求稳定增长为未来业绩承诺的实现提供了市场基础

（1）全社会固定资产投资规模稳步增长提供广阔空间

杭设股份主营业务为燃气热力、市政工程和建筑工程等的设计、咨询及工程总承包（EPC）业务，其主营业务的发展与我国固定资产投资规模密切相关。2010 年至 2016 年，我国全社会固定资产投资规模由 25.17 万亿元增长至 60.65 万亿元，总体规模保持了持续较快的增长，具体情况如下图：

全社会固定资产投资（亿元）



数据来源：国家统计局

随着供给侧改革不断深入，经济结构转型不断深入，我国固定资产投资结构有所优化，逐步向完善公共基础服务的第三产业聚焦。虽然我国近几年全社会固定资产投资增速有所下降，但是整体投资金额仍保持较大规模。因此，我国固定资产投资总体规模的持续稳定增长，为工程设计行业发展提供了广阔的市场空间。

（2）我国市政工程建设有序推进提供良好市场基础

杭设股份主要产品为城市燃气、城市道桥、城市污水处理、环境卫生和废弃物处理、河道整治、小区市政配套、公交场站及建筑等的工程设计。2016 年我国完成城市市政公用设施固定资产投资 17,460 亿元，比上年增长 7.7%；完成县城市市政公用设施固定资产投资 3,394.5 亿元，比上年增长 9.5%。

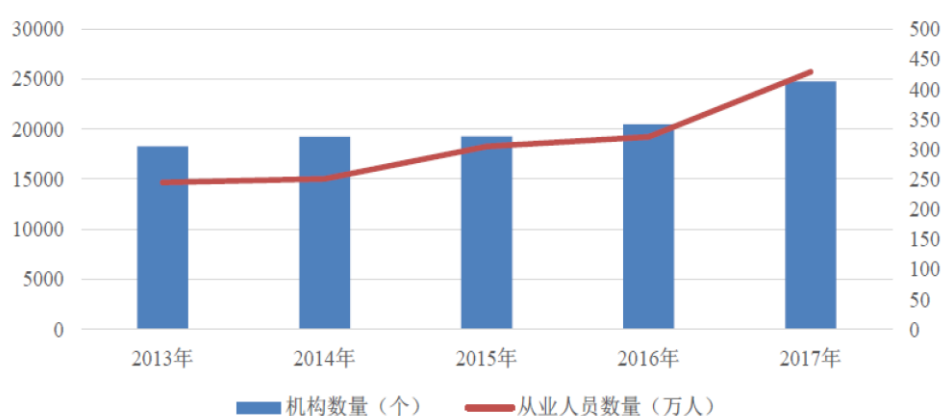
根据住建部网站数据显示，近年来我国城乡市政公用基础设施建设规模总体呈逐年扩大趋势。2011 年至 2016 年，我国城市与县城的天然气供气总量由 732.70 亿立方米增长至 1,277.40 亿立方米；集中供热面积由 55.20 亿平方米增长至 87 亿平方米；道路长度由 41.80 万公里增长至 51.40 万公里；污水处理厂处理能力由 13,712 万立方米/日增长至 17,946 万立方米/日；全国城市共有生活垃圾无害化处理场（厂）由 677 座增加至 940 座；全国城市建成区绿化覆盖面积由 171.89 万公顷增加至 220.4 万公顷等。

由上述数据可知，我国市政工程建设规模总体呈现增长趋势，这为市政工程设计行业提供了良好的市场基础。

（3）市场供求状况健康稳定带动行业未来发展

工程勘察设计行业的市场供求状况主要体现在合同完成量、行业内企业数量两个方面。2013-2016 年全国工程勘察设计行业市场规模持续扩大。根据《2017 年全国工程勘察设计统计公报》，工程勘察设计行业企业 2017 年新签合同金额 41,620.70 亿元，较 2016 年增长 35%，其中，工程总承包、工程设计业务的增长是行业市场规模增长的重要动力来源，建筑及市政领域业务是工程总承包、工程设计业务的重要组成部分。

在行业内企业数量方面，根据国家统计局及住建部历年发布的相关数据，2013-2017 年全国工程勘察设计行业企业数量及从业人员情况如下：



2013-2017 年，我国工程勘察设计行业的企业数量和从业人员数量均呈现出增长的态势，主要与我国国民经济持续健康发展、产业政策的大力支持以及我国城镇化水平的逐步提高、工程勘察设计市场规模持续扩大等诸多因素有关。

总体而言，工程勘察设计行业发展与相关下游行业的景气程度有密切关系，工程勘察设计行业的市场供给与市场需求在国民经济结构不断调整、动力加速转换，经济形势总体向好的背景下，呈现出健康发展的态势。

（4）区域经济的发展为标的公司带来新的动力

标的公司总部位于浙江杭州，近年来，浙江省持续稳定的发展态势为标的公司未来发展提供新的动力。根据浙江省“十三五”相关规划，在城镇燃气方面明确提出稳步提升城镇燃气发展水平，加强天然气工程建设；在城市交通方面明确提出围绕构建“三纵四横、对角贯通”的综合交通网络，努力打造省会至各设区市高铁 1 小时交通圈和全省空中 1 小时交通圈；在园林绿化方面明确提出着力提升城市园林绿化品质，提升人居环境质量；在污水处理和垃圾处理方面明确提出加快现有污水处理厂提标改造，努力完善生活垃圾治理体制机制；在房地产和保

障房建设方面明确提出保持房地产业规模稳定、健全住房保障体系等。同时，根据杭州市“十三五”相关规划，杭州市将借助 G20 峰会及 2022 年亚运会两大契机，进一步优化城市空间布局、加快基础设施建设。区域经济的发展也将为标的公司带来新的成长动力。

综上所述，标的公司稳定有序的行业发展状况为其未来业绩承诺的实现提供了市场基础。

2、标的公司历史业绩良好，未来增长空间较大

报告期内，标的公司营业收入、净利润及相关增长率情况如下（未经汉嘉设计聘请的会计师事务所审计）：

项目	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	金额 (万元)	增长率 (%)	金额 (万元)	增长率 (%)	金额 (万元)	增长率 (%)
营业收入	10,881.97	22.30	23,175.00	18.76	19,513.51	15.17
归属于母公司 股东的净利润	771.96	23.62	3,128.75	17.38	2,665.38	32.45

注：2018 年 1-6 月相关数据增长率系与上年同期相比。

根据标的公司披露的财务报告，2016 年度和 2017 年度，标的公司营业收入分别为 19,513.51 万元和 23,175.00 万元，增长率分别为 15.17%和 18.76%，营业收入呈现持续稳定增长趋势；标的公司归属于母公司股东的净利润为 2,665.38 万元和 3,128.75 万元，保持持续增长趋势。2018 年 1-6 月，标的公司营业收入和归属于母公司股东的净利润分别较上年同期增长了 22.30%和 23.62%，与 2018 年承诺净利润相比 2017 年全年净利润的增长幅度基本一致，标的公司实现 2018 年度承诺净利润的可行性较高。

近年来，政府相关部门陆续出台《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》、《关于进一步推进工程总承包发展的若干意见》、《长江经济带发展规划纲要》、《工程勘察设计行业发展“十三五”规划》和《浙江省大湾区建设主要思路与举措》等，国家政策的鼓励以及区域经济的发展为标的公司未来业绩的增长提供了政策保障。报告期内，标的公司在稳步推进原有燃气热力、市政和建筑设计咨询业务的基础上，积极响应国家政策号召，有序承接并开展了多项 EPC 项目，比如杭州市第二垃圾填埋场污水处理厂扩建提标工程和杭政储出【2017】12 号地块旅馆兼容公共交通场站用房工程设计采购施工 EPC 项目等，成为标的

公司新的业绩增长点。

同时，得益于多年的积累，标的公司在资质、设计能力、品牌、人才等方面均建立起一定的竞争力，也为其业绩增长的可实现性提供了保证。

总体来看，报告期内标的公司业务规模呈现增长趋势，结合标的公司历史业绩与增长情况，以及行业环境、国家政策，标的公司的业绩承诺实现具有可实现性。

3、标的公司在手合同能够为业绩增长提供支撑

标的公司正在履行的 1,000 万以上的合同如下所示：

单位：万元

序号	客户名称	项目名称	不含税合同金额	完工进度	已确认收入金额	未确认收入金额
1	舟山市蓝焰金塘燃气有限公司	舟山市金塘岛天然气利用工程-LNG 气化站及汽车加气站 EPC 总承包项目	1,085.61	90.00%	977.05	108.56
2	杭州市环境集团有限公司	杭州市第二垃圾填埋场污水处理厂扩建提标工程	14,441.88	40.00%	5,776.75	8,665.13
3	金华中燃爱思开汇能城市燃气发展有限公司	金义都市新区低田工业园区集中供热及区域型分布式能源项目 EPC 总承包	1,624.22	50.00%	812.11	812.11
4	杭州城投商业发展有限公司	杭政储出[2017]12 号地块旅馆兼容公共交通场站用房工程设计采购施工(EPC) 总承包	2,751.32	50.00%	1,186.98	1,564.34
5	浙江省建工集团有限责任公司	杭政储出[2017]12 号地块旅馆兼容公共交通场站用房工程	1,335.60	-	-	1,335.60
6	温州高新技术产业开发区建设投资有限公司	浙南科技城龙水片(YB-04-I-02、YB-04-I-06)地块城中村改造工程设计	1,820.75	40.00%	728.30	1,092.45
7	杭州市城市建设投资集团有限公司、杭州市拱墅区城中村改造指挥部半山分指挥部	桃源单元 GS15-R21-17/GS15-R21-18 地块、铁路北站单元 GS1105-R21-02-2 地块拆迁安置房和铁路北站单元 GS1105-R22-04 地块9班幼儿园项目设计	1,765.17	-	-	1,765.17
8	景德镇市城市建设开发投资有限责任公司	景德镇市站前二路延伸段（景北大道-金岭大道段）道路工程项目勘察、设计、	1,287.57	30.00%	386.27	901.30

		施工总承包合同				
9	嘉善城发建设发展有限公司	嘉善县保障性安居工程及公园绿化 PPP 项目安置房建设项目	1,179.60	-	-	1,179.60
10	浮梁县建设大道工程建设项目部	浮梁县建设大道延伸段(皖赣铁路-红塔路段)道路勘察设计施工总承包合同	1,053.59	8.95%	94.34	959.25

注：以上合同系截至 2018 年 9 月 30 日已签订但在 2018 年 6 月末尚未执行完毕。

上述 1,000 万元以上合同未确认收入金额为 1.84 亿元。标的公司 1,000 万元以下中小型合同数量较多，300 万元以上合同（包含上述 1,000 万元以上合同）未确认收入金额超过 2.7 亿元。总体而言，标的公司在手合同能够为其业绩提供支撑，随着标的公司持续的业务开拓，在手合同的不断增加，预计未来能够实现利润的持续增长。

（二）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问查阅了相关行业分析报告，复核了标的公司在手订单统计数据，查阅了重大业务合同及完工进度。

经核查，独立财务顾问认为：根据对标的公司历史业绩、未完工合同、行业发展状况等方面的综合分析，补偿义务人对标的公司业绩承诺具有可实现性。

问题 13、预案显示，本次交易完成后的业绩承诺期间内，标的公司董事会由 5 名董事组成，其中公司提名 2 名，业绩承诺方提名 2 名。请补充披露余下一名董事的产生机制，标的公司或你公司能否对董事会决议形成控制。请独立财务顾问及律师发表核查意见。

【问题回复】

（一）标的公司的董事产生机制及对董事会的控制情况

根据杭设股份现行有效的公司章程的规定，董事由股东大会选举产生。

本次交易完成后，汉嘉设计持有标的公司 85.68%的股权。根据交易方案安排，本次交易完成后的业绩承诺期间内，杭设股份董事会由 5 名董事组成，其中上市公司提名 2 名，业绩承诺方提名 2 名，剩余 1 名董事将由杭州市城市建设投资集团有限公司（持有标的公司 14.29%股份）提名。

业绩承诺期内，业绩承诺方提名委派 2 名董事，有利于标的公司核心管理层

与经营稳定性，有利于保障标的公司业绩承诺的实现。盈利承诺期后，上市公司根据股东表决权有权决定标的公司董事会人选，进而进一步控制标的公司董事会。

本次交易完成后，标的公司将整体变更为有限责任公司，汉嘉设计持有标的公司 85.68%的股权，处于绝对控股地位，依其表决权能够决定标的公司的所有重大事项，形成对董事会的约束与问责机制，并可依据其绝对表决权决定标的公司监事会人员的设置，从而形成对董事会与标的公司日常经营监督机制。与此同时，汉嘉设计将通过选举董事、提名董事人选及委派的董事参与董事会审议事项表决等方式影响标的公司董事会决策。

本次交易完成后至盈利承诺期内，上市公司通过委派财务负责人能够决定标的公司的财务经营政策。

综上所述，本次交易完成后，汉嘉设计通过控制标的公司的股东会、向标的公司委派财务负责人以及决定标的公司的重大经营事项从而控制标的公司。

（二）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问查阅了本次交易协议及标的公司章程，就标的公司治理结构的安排与交易双方进行了沟通。

经核查：

本次交易完成后，汉嘉设计持有标的公司 85.68%的股权，处于绝对控股地位，依其表决权能够决定标的公司的所有重大事项，形成对董事会的约束与问责机制，并可依据其绝对表决权决定标的公司监事会人员的设置，从而形成对董事会与标的公司日常经营监督机制。与此同时，汉嘉设计将通过选举董事、提名董事人选及委派的董事参与董事会审议事项表决等方式影响标的公司董事会决策。

综上所述，本次交易完成后，汉嘉设计通过控制标的公司的股东会、向标的公司委派财务负责人以及决定标的公司的重大经营事项从而控制标的公司。

问题 14、在股转系统挂牌期间，标的公司及交易对手是否受到中国证监会及派出机构的行政处罚或行政监管措施，是否受到股转系统的处分或自律监管措施，请补充披露上述信息并请独立财务顾问和律师发表意见。

【问题回复】

（一）标的公司挂牌期间是否受到处罚或行政监管措施以及处分或自律监

管措施情况

根据杭设股份在全国中小企业股份转让系统披露的全部公告文件以及杭设股份、交易对手出具的调查表及声明、承诺，并经登陆中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、证券期货市场失信纪录查询平台（<http://shixin.csrc.gov.cn/honestypub/>）、中国证券监督管理委员会浙江监管局网站（<http://www.csrc.gov.cn/pub/henan/>）、全国中小企业股份转让系统（<http://www.neeq.com.cn/>）等网站进行查询，杭设股份于全国中小企业股份转让系统挂牌期间，杭设股份和高重建、潘大为等 97 名交易对手未受到过中国证监会及派出机构的行政处罚或行政监管措施，也未受到过全国中小企业股份转让系统的处分或自律监管措施。

（二）独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司公告文件、交易对方出具的相关声明、查阅了相关监管部门网站。

经核查：

标的公司于全国中小企业股份转让系统挂牌期间，标的公司和交易对手未受到中国证券监督管理委员会及派出机构的行政处罚或行政监管措施，未受到全国中小企业股份转让系统给予的处分或自律监管措施。

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于汉嘉设计集团股份有限公司重组问询函的核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____

赵 华

孙 伟

浙商证券股份有限公司

年 月 日