

关于对上海创兴资源开发股份有限公司
重大资产重组报告书（草案）的
审核意见函的说明

广会专字[2019]G17030460048 号

目 录

报告正文.....	1-43
-----------	------

**关于对上海创兴资源开发股份有限公司
重大资产重组报告书（草案）的审核意见函的说明**

广会专字[2019]G17030460048 号

上海证券交易所：

根据贵所 2019 年 6 月 25 日下发的《关于对上海创兴资源开发股份有限公司重大资产重组报告书（草案）的审核意见函》（上证公函【2019】0918 号）要求，我们作为上海创兴资源开发股份有限公司（以下简称“上市公司”、“创兴资源”或“公司”）该次重大资产重组聘请的专业会计机构，现就贵所提出的相关问题作如下说明：

一、关于第二点：草案披露，截至 2018 年末，标的公司资产负债率为 89.36%，流动比率 1.09，速动比率 0.36；同时账面货币资金余额 325.17 万元，短期借款余额 6,800 万元。标的公司存在较大偿债压力。请公司补充披露：（1）本次交易对上市公司财务状况的影响，定量分析对上市公司财务负担和杠杆的增加，就公司偿债风险、流动性风险作充分风险提示；（2）结合标的公司现金流状况，说明解决目前偿债压力的相关安排，后续债务偿还是否主要依靠上市公司提供资金或信用保证。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

1、本次交易对上市公司财务状况的影响

本次交易完成后，上市公司将持有东江装饰 60.00%股权，东江装饰将纳入上市公司合并范围。基于上市公司于报告期初即 2017 年 1 月 1 日已完成本次重组的假设，会计师按照重组后的架构出具了 2017-2018 年备考审阅报告（广会审字[2019]G17030460026 号）。根据经审阅的财务报表，本次交易完成前后上市公司主要经营状况及盈利指标的影响如

下:

(1) 本次交易对资产结构的影响

单位: 万元

项目	2018 年 12 月 31 日 (本次交易前)		2018 年 12 月 31 日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
货币资金	4,343.55	12.74	4,668.72	5.80	7.49
应收票据及应收账款	1,876.12	5.50	14,948.96	18.57	696.80
预付款项	603.02	1.77	876.57	1.09	45.36
其他应收款	424.55	1.25	639.36	0.79	50.60
存货	5,373.28	15.77	32,394.09	40.24	502.87
其他流动资产	226.38	0.66	319.61	0.40	41.18
流动资产合计	12,846.90	37.69	53,847.32	66.89	319.15
可供出售金融资产	17,573.58	51.56	17,573.58	21.83	0.00
长期股权投资	1,638.04	4.81	1,638.04	2.03	0.00
固定资产	8.64	0.03	16.88	0.02	95.32
无形资产	-	-	695.10	0.86	-
商誉	-	-	3,595.80	4.47	-
递延所得税资产	2,016.32	5.92	3,139.00	3.90	55.68
非流动资产合计	21,236.58	62.31	26,658.39	33.11	25.53
资产总计	34,083.48	100.00	80,505.71	100.00	136.20

续表:

项目	2017 年 12 月 31 日 (本次交易前)		2017 年 12 月 31 日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
货币资金	6,156.09	22.06	6,942.55	9.62	12.78
应收票据及应收账款	4.92	0.02	16,667.98	23.10	338,686.63
预付款项	318.12	1.14	387.06	0.54	21.67
其他应收款	375.36	1.34	1,902.22	2.64	406.78
存货	-	-	19,706.18	27.31	-
其他流动资产	59.43	0.21	149.09	0.21	150.88

项目	2017年12月31日 (本次交易前)		2017年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
流动资产合计	6,913.91	24.77	45,755.09	63.40	561.78
可供出售金融资产	17,600.85	63.06	17,600.85	24.39	-
长期股权投资	1,423.53	5.10	1,423.53	1.97	-
固定资产	0.34	0.00	13.22	0.02	3,736.57
无形资产	-	-	834.12	1.16	-
商誉	-	-	3,595.80	4.98	-
递延所得税资产	1,973.60	7.07	2,940.64	4.07	49.00
非流动资产合计	20,998.33	75.23	26,408.15	36.60	25.76
资产总计	27,912.24	100.00	72,163.25	100.00	158.54

本次重组完成后，上市公司将东江装饰的各项资产纳入合并范围。2018年12月31日，总资产规模由交易前的34,083.48万元增加至80,505.71万元，增长幅度为136.20%。2017年12月31日，总资产规模由交易前的27,912.24万元增加至72,163.25万元，增长幅度为158.54%。2018年12月31日，流动资产占总资产的比例由交易前的37.69%提高至66.89%。2017年12月31日，流动资产占总资产的比例由交易前的24.77%提高至63.40%。

本次交易前后，上市公司资产结构有所调整，其中流动资产占资产总额的比例提高，系标的公司为轻资产企业，流动资产占比较高。本次重组将促使创兴资源成为具有工程总承包资质的集研发、设计、生产、安装施工及售后服务于一体的业务布局较为全面的建筑装饰企业，资产结构调整合理，符合未来公司发展需要。

(2) 本次交易对负债结构的影响

单位：万元

项目	2018年12月31日 (本次交易前)		2018年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
短期借款	-	-	6,800.00	12.48	-
应付票据及应付账款	8,939.18	70.15	32,183.12	59.05	260.02
预收款项	-	-	2,086.00	3.83	-
应付职工薪酬	154.18	1.21	1,049.48	1.93	580.67
应交税费	1,231.43	9.66	3,279.99	6.02	166.36
其他应付款	359.54	2.82	6,733.14	12.35	1,772.70

项目	2018年12月31日 (本次交易前)		2018年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
一年内到期的非流动负债	-	-	88.99	0.16	-
其他流动负债	2,057.87	16.15	2,089.69	3.83	1.55
流动负债合计	12,742.20	100.00	54,310.41	99.65	326.22
长期借款	-	0.00	15.26	0.03	-
递延所得税负债	-	0.00	173.78	0.32	-
非流动负债合计	-	0.00	189.03	0.35	-
负债合计	12,742.20	100.00	54,499.45	100.00	327.71

续表:

项目	2017年12月31日 (本次交易前)		2017年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
短期借款	-	0.00	6,500.00	12.59	-
应付票据及应付账款	851.24	8.73	25,250.64	48.90	2866.32
预收款项	4.69	0.05	2,016.21	3.90	42869.02
应付职工薪酬	87.94	0.90	681.25	1.32	674.72
应交税费	193.73	1.99	1,457.65	2.82	652.40
其他应付款	916.43	9.40	7,584.94	14.69	727.66
一年内到期的非流动负债	-	0.00	84.75	0.16	-
其他流动负债	7,694.22	78.93	7,747.96	15.00	0.70
流动负债合计	9,748.26	100.00	51,323.40	99.39	426.49
长期借款	-	0.00	104.25	0.20	-
递延所得税负债	-	0.00	208.53	0.40	-
非流动负债合计	-	0.00	312.78	0.61	-
负债合计	9,748.26	100.00	51,636.18	100.00	429.70

本次交易完成后,截至2018年12月31日,上市公司负债总额由交易前的12,742.20万元增加至54,499.45万元,增长幅度为327.71%。2017年12月31日,上市公司负债总额由交易前的9,748.26万元增加至51,636.18万元。由于上市公司与东江装饰非流动负债金额均较小,本次交易对负债结构影响较小。

(3) 本次交易对负债结构及财务安全性的影响

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	本次交易前	备考	本次交易前	备考
流动比率（倍）	1.01	0.99	0.71	0.89
速动比率（倍）	0.54	0.38	0.68	0.50
资产负债率	37.39%	67.70%	34.92%	71.55%

从上表可以看出，本次交易完成后，2018 年末，上市公司流动比率较交易前变动较小，速动比率较交易前的 0.54 倍下降到 0.38 倍，主要原因系东江装饰资产主要是流动资产，负债主要是流动负债，流动比率接近于 1 倍，但东江装饰工程项目投入较多且尚未结算，大部分应付款尚未支付，造成东江装饰速动比率较低，从而引起交易后上市公司流动比率较低。东江装饰流动负债主要系银行借款和生产经营产生的商业信用所致。东江装饰可按时支付银行借款利息及本金，到期可续借。东江装饰大部分客户付款较为及时，报告期内经营活动产生的现金流量净额合计为正数，现金流入可以满足付款需要。

从资产负债率来看，由于东江装饰资产负债率较高，且资产规模较大，致使本次交易完成后上市公司资产负债率有较大幅度提高，交易完成后创兴资源资产负债率低于同行业可比上市公司，本公司整体资产负债结构仍然保持在合理范围内。

综上所述，本次交易完成后，受标的公司影响，上市公司资产、负债规模显著提高，流动资产比重较交易前有所提高，资产负债率有所提高，流动比率和速动比率有所下降，现金流量状况良好。根据备考审阅报告数据，交易完成后，流动比率、速动率和资产负债率指标，与同行业上市公司相比较为接近，未出现导致上市公司财务指标异常的情况。

（4）本次交易对财务负担和财务杠杆的影响

项目	2018 年度		2017 年度	
	本次交易前	备考	本次交易前	备考
净利润（万元）	3,101.67	5,354.32	-7,822.08	-5,687.96
利息支出（万元）	24.09	569.35	64.99	646.04
所得税费用（万元）	694.57	1,552.86	-	814.49
息税前利润（万元）	3,820.33	7,476.52	-7,757.09	-4,227.43
利息保障倍数（倍）	158.60	13.13	-	-
财务杠杆比率（倍）	1.01	1.08	-	-

2018 年，上市公司利息支出由交易前的 240,874.89 元上升至 5,693,455.15 元，利息保障倍数由交易前的 158.60 倍下降至 13.13 倍。虽然利息保障倍数下降幅度较大，但下

降后仍然较为安全，不会出现利息偿付困难的情况；财务杠杆比率由交易的 1.01 倍上升至 1.08 倍，标的公司利息费用导致财务杠杆比率上升但上升幅度较小，本次交易未导致上市公司财务负担明显加重和财务风险大幅上升的情况。

同行业可比上市公司利息保障倍数和财务杠杆比率情况：

项目	利息保障倍数		财务杠杆比率	
	2018 年度	2017 年度	2018 年度	2017 年度
柯利达	3.02	3.77	1.50	1.36
中航三鑫	0.13	0.70	-0.15	-2.32
嘉寓股份	2.51	2.50	1.66	1.67

由上表可知，交易完成后，创兴资源利息保障倍数显著高于同行业可比上市公司，除中航三鑫（数据不可比）外，财务杠杆比率显著低于同行业可比上市公司

就偿债风险和流动性风险已在重组报告书（修订稿）重大风险提示”部分和“第十一章 风险因素”部分作了补充披露，具体内容如下：

“（七）资产负债率较高的风险

2017 年末、2018 年末，标的公司资产负债率分别为 94.77%和 89.36%，资产负债率较高，这与公司所处工程施工行业的项目承揽、施工周期、项目竣工结算模式等有关。目前除自有资金外，标的公司生产经营资金不足部分主要依靠银行贷款或上下游企业的商业信用，导致标的公司资产负债率较高，面临潜在的财务风险。

本次交易完成后，2018 年末，上市公司资产负债率由交易前的 37.39%提高至 67.70%，资产负债率大幅提高，虽然仍低于同行业可比上市公司资产负债率平均水平，但如果交易完成后上市公司不能妥善安排银行借款偿还与续借，将可能发生债务违约风险。

（八）运营资金管理的风险

报告期内，根据标的公司与客户签订的合同，至开工前，向客户收取的预付工程款较少，项目开工后按进度收取工程款，项目完工后再保留合同金额的一部分作为质量保证金。2017 年度、2018 年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-793.41 万元、1,163.95 万元，截至 2018 年 12 月 31 日，公司账面货币资金余额 325.17 万元，短期借款余额 6,800 万元，随着行业内无预付款的项目越来越多，以及客户可能因竣工结算、审计、付款审批等流程跨度时间长而逾期向公司付款等原因，公司面临现金流入时间及金额不能完全妥善配合履行付款责任及其他现金流出时间及金额的风险。

本次交易完成后，2018 年，上市公司速动比率由交易前的 0.54 倍下降至 0.38 倍，流动比率由交易前的 1.01 倍下降至 0.99 倍。若交易完成后不能合理匹配现金流入与流出，上市公司将面临流动性不足的风险。”

2、结合标的公司现金流状况，说明解决目前偿债压力的相关安排，后续债务偿还是否主要依靠上市公司提供资金或信用保证

报告期内，东江装饰的现金流简要情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	38,926.64	41,642.71
收到其他与经营活动有关的现金	128.40	159.74
经营活动现金流入小计	39,055.04	41,802.45
购买商品、接受劳务支付的现金	35,245.35	39,556.73
支付给职工以及为职工支付的现金	845.25	902.43
支付的各项税费	827.25	1,026.94
支付其他与经营活动有关的现金	973.24	1,109.76
经营活动现金流出小计	37,891.09	42,595.86
经营活动产生的现金流量净额	1,163.95	-793.41
二、投资活动产生的现金流量：	-	-
投资活动现金流入小计	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	7.42
投资活动现金流出小计	-	7.42
投资活动产生的现金流量净额	-	-7.42
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-
取得借款收到的现金	6,960.00	4,250.00
收到其他与筹资活动有关的现金	20,995.32	19,687.74
筹资活动现金流入小计	27,955.32	23,937.74
偿还债务支付的现金	6,748.99	4,838.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	317.05	312.04
支付其他与筹资活动有关的现金	22,498.71	18,551.73
筹资活动现金流出小计	29,564.75	23,702.14
筹资活动产生的现金流量净额	-1,609.43	235.60

项目	2018 年度	2017 年度
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-445.48	-565.23
加：期初现金及现金等价物余额	770.65	1,335.88
六、期末现金及现金等价物余额	325.17	770.65

由现金流量表可知，2017 年和 2018 年经营活动产生的现金流量净额分别为-793.41 万元和 1,163.95 万元，经营活动现金流量情况好转。由于东江装饰系轻资产运营的公司，投资活动产生的现金流量较少。报告期内，东江装饰取得借款和偿还借款产生的现金流大致相抵，收到其他与筹资活动有关的现金和支付其他与筹资活动有关的现金大致相抵，筹资活动现金流出主要为支付银行借款利息等融资费用的支出。2017 年、2018 年，东江装饰利息保障倍数分别为 6.52 倍和 6.96 倍，利息偿付能力较强。

通过上述分析，结合东江装饰报告期经营情况，解决目前偿债压力的相关安排有以下四个方面：

① 按时还本付息，加强与银行的沟通与合作，减小银行停止贷款的可能性

在标的公司历史上与银行的合作中，标的公司均能按照银行借款合同按时支付银行借款本息，银行征信情况良好。报告期内，标的公司经营状况好转，历史合作关系良好，银行停止提供贷款的概率较小。

② 上源建筑及其关联方承诺在利润承诺期内继续为东江装饰银行借款提供担保

东江装饰 2018 年末银行借款主要由阳毅实业、杨志平、梁明华、李金辉以其自有不动产提供抵押担保取得。为促进东江装饰发展，上述担保人均承诺在利润承诺期内，继续为东江装饰银行借款提供担保。

③ 上市公司增信支持

根据转让方上源建筑与受让方创兴资源签订的《股权转让协议》，上市公司承诺如下：“在标的公司为受让方控股子公司的前提下，根据标的公司的业务需求，于利润承诺期间，通过增加授信、提供担保等方式为标的公司提供一定的财务支持”。

④ 企业自有资金实力不断增强

根据标的公司的资产评估报告，2019 年至 2021 年，东江装饰企业自由现金流量合计为 3,040 万元，未来面临的偿债压力将不断减小。

综上所述，上述安排，有利于缓解东江装饰的偿债压力。

虽然短期内标的公司需要原有股东提供增信支持以获取银行贷款满足经营性资金需求，原有股东及其相关关联方已承诺在业绩承诺期内继续提供该增信支持，未来新增长的业务订单可能需要上市公司提供增信支持，但长期来看，标的公司可以依赖自身经营积累，偿还银行借款。由标的公司评估报告显示的财务预测信息可知，2019 年至 2021 年，标的公司可累计获取企业自由现金流量 3,040 万元。因此，标的公司后续债务偿还不主要依靠上市公司提供信用保证。

【核查过程及意见】

核查过程：

- 1、查阅标的公司资产评估报告、业绩承诺文件、股权转让协议等；
- 2、查阅报告期内标的公司纳税申报表、税收无违规证明；
- 3、查阅标的公司银行资金流水；
- 4、对现金流量表实施分析性复核，核查现金流量表数据与财务报表的勾稽关系；
- 5、获取标的公司及其关联方关于承诺在利润承诺期内，继续为东江装饰银行借款提供担保的担保文件。

经核查，我们认为：本次交易有利于提高上市公司质量，经过一系列的安排，有利于缓解东江装饰的偿债压力

二、关于第四点：草案披露，截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，东江装饰净资产账面价值为 4,485.68 万元，东江装饰 100%股权的评估值为 12,500.00 万元，评估增值 8,014.32 万元，增值率 178.66%。请公司补充披露：（1）结合建筑装饰行业发展趋势，说明标的公司业务发展情况是否符合行业趋势；（2）结合同行业可比交易案例情况、估值重大假设和参数选取情况，说明评估增值率合理性、交易作价公允性；（3）本次交易产生的商誉情况，公司是否充分辨认标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产，并充分提示交易完成后的商誉减值风险。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

1、结合建筑装饰行业发展趋势，说明标的公司业务发展情况是否符合行业趋势

(1) 建筑装饰行业发展状况

2017年，全国建筑装饰行业完成工程总产值3.94万亿元，比2016年增加了2,800亿元，增长幅度为7.60%，比宏观经济增长速度提高了0.8个百分点。其中公共建筑装饰全年完成工程总产值2.03万亿元，比2016年增加了1,500亿元，增长幅度为8.10%左右；住宅装修装饰全年完成工程总产值1.91万亿元，比2016年增加了1,300亿元，增长幅度为7.30%。建筑装饰行业市场空间巨大，行业整体增长速度略高于整个宏观经济发展速度，发展前景良好。

2017年，全国建筑装饰行业完成工程总产值3.94万亿元，约占整个国民经济的4.9%左右。行业总产值比2016年增加了2800亿元，增长幅度为7.6%，增长速度比2016年提升了0.1个百分点，比全国GDP增长速度高出0.7个百分点。行业整体依然呈现快速发展的态势。

根据《中国建筑装饰蓝皮书》显示，建筑装饰产值与全国GDP比重基本在5%上下浮动，近几年呈小幅上升变动。从增速变动上看，2016~2020年建筑装饰总产值增速均高于GDP增速水平，保持在6.5%左右的水平。

(2) 标的公司业务发展情况

2017年和2018年，东江装饰分别实现净利润2,238.39万元、2,355.49万元。报告期内东江装饰净利润增长，主要系主营业务综合毛利率上涨，盈利能力提高所致。

报告期内，东江装饰的营业收入全部为主营业务收入。2017年度、2018年度营业收入分别为42,637.92万元、41,775.49万元，2018年度较上年下降了2.02%，系生产经营的正常波动。报告期内，东江装饰营业收入出现了小幅波动，总体比较稳定。

报告期内，按产品规格及功能分类的主营业务收入构成如下所示：

项 目	2018 年度		2017 年度	
	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比
门窗	20,634.37	49.39%	19,799.42	46.44%
幕墙	18,174.03	43.50%	19,752.61	46.33%
内装	2,967.09	7.10%	3,085.89	7.24%
合 计	41,775.49	100.00%	42,637.92	100.00%

2017 年、2018 年，东江装饰主营业务收入分别为 42,637.92 万元和 41,775.49 万元。其中门窗业务收入分别为 19,799.42 万元和 20,634.37 万元，占主营业务收入的比重分别为 46.44%和 49.39%；幕墙业务收入分别为 19,752.61 万元和 18,174.03 万元，占主营业务收入比重分别为 46.33%和 43.50%，室内装饰装修业务收入分别为 3,085.89 万元和 2,967.09 万元，占主营业务收入比重分别为 7.24%和 7.10%。2018 年主营业务收入较 2017 年基本保持稳定，略有波动。门窗业务收入略有上涨，建筑幕墙和内装业务收入略有下降，系生产经营的正常波动。

各类业务历史期新签合同金额（含税）情况统计如下：

金额单位：元

项目	2017 年 新签合同金额	2018 年 新签合同金额	增长率
幕墙工程	153,730,059	199,534,427	30%
门窗工程	243,415,776	198,336,889	-19%
内装工程	16,761,836	29,424,596	76%
合计	413,907,670	427,295,912	3%

从历年新签合同金额角度看，幕墙工程和内装工程新签项目增长较快，门窗工程 2018 年较 2017 年新增合同金额下降 19%。

建筑外围护产品主要有幕墙和门窗加外墙涂料，幕墙类外墙（比如石材、铝板等）品质高于门窗加涂料外墙，随着近两年的建设趋势，主流开发商采取联合开发，建设综合体为策略，开发商更愿意选择幕墙类外墙以提升楼盘外观品质。因此近两年幕墙工程新签合同金额增长较快，门窗工程新签合同金额有所下降，总体来看，幕墙工程和门窗工程总金额合计较稳定。

（3）标的公司预测情况

① 营业收入

东江装饰未来年度营业收入的预测是以东江装饰报告期内的业务开展情况为基础，结合已签订合同、未来行业发展趋势以及东江装饰自身发展趋势预测的。具体而言，未来年度各类收入预测数据系根据东江装饰截至基准日在建项目未确认收入金额，并结合 2019 年新增项目情况的基础上作出预测。

东江装饰预测期营业收入情况如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
幕墙工程	18,227.41	20,234.80	22,496.22	23,516.34	24,490.23
门窗工程	22,193.13	21,101.91	20,243.39	20,438.97	21,141.92
内装工程	1,552.76	2,070.34	2,131.38	2,256.11	2,352.89
合计	41,973.30	43,407.05	44,870.98	46,211.42	47,985.04
增长率	0.47%	3.42%	3.37%	2.99%	3.84%

注：2024 年以后年度主营业务收入增长率为 0.00%。

截至 2019 年 4 月 30 日，标的公司中标及已签幕墙类合同金额共计 16,195.40 万元，占 2019 年预测新签合同金额的 70.41%；中标及已签门窗类合同金额共计 10,761 万元，占 2019 年预测新签合同金额的 53.81%；已签内装类合同金额共计 205 万元，占 2019 年预测新签合同金额的 10.24%，合同覆盖率较高。

从预测结果看，东江装饰营业收入增长率呈下降趋势，下降幅度逐年放缓，东江装饰预测期营业收入增长率低于中国建筑装饰协会统计的 2017 年全行业增值率 7.60%，东江装饰预测相对谨慎。

从可比同行业上市公司营业收入增长率分析标的公司预测期营业收入增长的合理性，可比同行业上市公司营业收入历史增长率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	营业收入历史同比增长率（%）				
			2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	300117	嘉寓股份	31.26	14.26	3.28	4.83	51.33
2	002163	中航三鑫	17.20	-2.48	2.03	1.30	5.90
3	603828	柯利达	-3.70	-9.24	-15.25	7.47	30.76
均值		/	14.92	0.85	-3.31	4.53	29.33

东江装饰预测期营业收入增长率低于同行业上市公司平均水平，主要系上市公司拥有资金量较大的优势、较低的资金成本优势和较强的采购议价能力优势等，从而有能力与大型地产集团进行战略合作，产生了行业集中现象。

综上，东江装饰营业收入预测较为谨慎合理，合同覆盖率较高，营业收入预测合理。

② 毛利率

报告期内，东江装饰分产品业务构成及毛利率如下：

项目	2018 年度		2017 年度	
	毛利（万元）	毛利率	毛利（万元）	毛利率
门窗	3,285.68	15.92%	2,301.02	11.62%

幕墙	2,578.49	14.19%	3,318.31	16.80%
内装	461.35	15.55%	492.74	15.97%
合 计	6,325.51	15.14%	6,112.07	14.33%

2018 年度门窗业务的毛利率较 2017 年度有所上升，主要原因系：首先，东江装饰采购策略发生变化，在符合最终客户要求的情况下，扩大合格供应商的范围，部分门窗产品的采购单价有所降低；其次，东江装饰选择距离施工现场较近的工厂加工门窗产品，从而节省了运输成本；第三，报告期内，增值税税率发生了变动，在合同总额不变的情况下，不含税收入有所提高。

2018 年幕墙产品毛利率较 2017 年有所下降，主要原因系：2017 年度幕墙业务未出现亏损项目，而 2018 年，由于管理不善，共有 5 个项目出现了不同程度的亏损，其中亏损金额较大的项目为：蓝色硅谷孵化器 C1 地块石材和百叶工程项目和北外滩水城第十八街区项目幕墙工程项目，分别亏损了 357.71 万元和 159.25 万元，累计亏损金额为 516.96 万元，累计影响毛利率 2.84 个百分点。扣除亏损项目影响后，2018 年毛利率较 2017 年有所上升。

2018 年内装毛利率较 2017 年有所下降主要原因系项目结构调整所致：内装项目材料成本上升主要是受一些较大项目的影响。内装项目总体量不大，2017 年小型的装饰和维修项目占比比较大，这类项目的特点是周期短，毛利率高，材料人工成本相对比例比较低。2018 年较大内装项目占到内装类项目总体的比例比较高，使得毛利率有所降低。

对于未来年度营业成本的预测，按历史期各类成本明细占营业收入比重的平均值进行预测，东江装饰预测期毛利率情况如下表所示：

项目/年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
毛利率	14.33%	15.14%	14.59%	14.67%	14.73%	14.75%	14.75%

注：2024 年以后年度毛利率维持在 2023 年水平。

为遵循审慎原则，东江装饰预测期主要产品的毛利率略低于报告期内主要产品的毛利率。

根据公开资料显示，可比公司产品板块分类口径与东江装饰相差较大，经梳理，仅列示分类口径相对可比的产品毛利率水平，具体情况如下：

可比公司	项目	2018 年度 毛利率	2017 年度 毛利率
中航三鑫（002163）	建筑装饰业	6.71%	7.44%
柯利达（603828）	建筑幕墙工程	14.91%	17.46%

嘉寓股份（300117）	建筑装饰业务	14.42%	14.94%
东江装饰	建筑装饰业	15.14%	14.33%

资料来源：上市公司年度报告。

东江装饰预测期毛利率水平与同行业上市公司相近，具有合理性。

综上所述，对东江装饰采用收益法评估过程中营业收入、毛利率的预测是基于东江装饰基准日的合同订单情况、预计新签合同以及历史年度的经营业务指标，相关的预测数据符合东江装饰所处行业的发展趋势，与东江装饰历史年度业务发展的趋势、市场需求等方面是相符的。

2、结合同行业可比交易案例情况、估值重大假设和参数选取情况，说明评估增值率合理性、交易作价公允性

（1）同行业可比上市公司的并购案例

2015 年至今，同行业可比上市公司收购建筑装饰行业标的公司的 1 个重大资产重组案例中，标的公司的估值情况如下：

序号	草案/草案公告日	证券简称及代码	交易标的	评估方法	评估增值率	收购 PE（注 1）	预测期首年 PE（注 2）	基准日市净率
1	2015-2-12	000018	神州长城国际工程有限公司	收益法	347.80%	16.86	10.96	5.17

注 1：收购 PE=交易作价/草案或草案公告日最近一个完整会计年度净利润；

注 2：预测期首年 PE=交易作价/业绩承诺期首年承诺扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润；

注 3：以上数据摘自各上市公司公告。

① 基于评估增值率角度的估值合理性分析

采用收益法作为评估方法的可比案例中，评估增值率为 347.80%。本次交易采用收益法的评估结果作为东江装饰全部股东权益价值的评估结论。根据银信评估出具的收益法评估结果，东江装饰 100.00%股权评估增值率为 178.66%，显著低于可比案例的平均水平。

② 基于收购市盈率的估值合理性分析

由上表可以看出，采用收益法为作价依据的可比案例中，标的公司的市盈率平均值为 16.86 倍。本次交易东江装饰股权作价所对应的市盈率为 4.67 倍，显著低于可比案例平均水平。

③ 基于对应盈利预测承诺期首年承诺利润市盈率的合理性分析

可比案例基于业绩承诺期首年承诺净利润的市盈率平均值为 10.96 倍。本次交易东江装饰股权作价所对应的基于业绩承诺期首年承诺利润的市盈率为 4.40 倍，显著低于可比案例平均水平。

④ 基于评估基准日市净率的估值合理性分析

可比案例基于评估基准日的市净率为 5.17 倍。本次交易东江装饰股权作价对应的基于评估基准日评估值的市净率为 2.45 倍，显著低于可比案例的平均水平。

综上所述，从同行业可比上市公司的并购案例角度分析，评估增值率审慎合理。

(2) 估值重大假设对评估增值率合理性、交易作价公允性的影响

标的公司估值重大假设与同行业可比交易案例的估值重大假设相比不同之处在于标的资产评估机构对假设条件做了一些细化，均为评估时采用的通用假设，不会改变标的资产估值合理性和交易作价的公允性。

(3) 参数选取对评估增值率合理性、交易作价公允性的影响

① 营业收入增长率

标的公司营业收入增长率与可比交易案例预测期比较情况表如下：

对比单位	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年	预测期第四年	预测期第五年
可比交易案例	5.00%	5.00%	5.00%	3.00%	3.00%
标的公司	0.47%	3.42%	3.37%	2.99%	3.84%

可比公司业务范围较标的公司更宽广，本次比较仅比较可比公司国内工程施工业务。经过对比，标的公司营业收入增长率，总体水平略低于可比公司，主要原因系可比交易案例所处的时间略早，正是行业高速发展的时期，因而其增长率略高。本次交易标的公司估值时建筑装饰业预期增长率（2016~2020 年建筑装饰行业预期增长率为 6.5%）略低于历史期（2017 年增长率为 7.6%），标的公司估值时选择的增长率低于该预测水平，相对合理谨慎。

② 折现率

标的公司估值采取的折现率为 12.01%，可比交易案例估值时采用的折现率为 15.25%，标的公司折现率较低，主要系付息债务平均利率差异和资本结构差异所致，东江装饰评估时选择的债务平均利息率为 5 年期贷款利率，系一般做法，相对谨慎合理。

③ 毛利率

标的公司预测期毛利率情况如下：

对比单位	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年	预测期第四年	预测期第五年
可比交易案例	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%
标的公司	14.59%	14.67%	14.73%	14.75%	14.75%

标的公司预测期毛利率低于 2018 年综合毛利率，低于可比交易案例国内工程施工业务毛利率，相对谨慎合理。

综上所述，标的公司估值相对谨慎合理、定价相对公允。

3、本次交易产生的商誉情况，公司是否充分辨认标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产，并充分提示交易完成后的商誉减值风险。

(1) 《企业会计准则》的相关规定

对于非同一控制下的企业合并，《企业会计准则第 20 号-企业合并》第十一条规定：一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值；第十三条规定：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，应当确认为商誉；第十四条规定：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。

(2) 本次交易产生的商誉情况

根据《股权转让协议》的约定，东江装饰 60% 股权的交易价格为 6,600 万元，据此确认合并成本为 6,600 万元。

东江装饰可辨认净资产公允价值是按照评估基准日（2018 年 12 月 31 日）以资产基础法的评估结果中的资产负债的公允价值为基础进行确定。

假设以评估基准日作为收购日，商誉的具体情况如下表所示：

单位：万元

项 目	金 额
1、现金对价	6,600.00
2、其他对价公允价值	-
合并成本合计	6,600.00
减：报告期所有者权益增加额份额	2,660.76
模拟购买日合并成本合计：	3,939.24
减：模拟购买日东江装饰可辨认净资产公允价值份额	343.44
商誉	3,595.80

(3) 公司辨认标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产情况

① 《资产评估执业准则—无形资产》的相关规定

第二条本准则所称无形资产，是指特定主体拥有或者控制的，不具有实物形态，能持续发挥作用并且能带来经济利益的资源。

第十四条可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

第十八条执行无形资产评估业务，通常关注以下事项：(二) 无形资产持续的可辨识经济利益。

② 《企业会计准则解释第5号》

第一条非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以上条件之一的，应确认为无形资产：(一) 源于合同性权利或其他法定权利；(二) 能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

③ 东江装饰拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产

东江装饰所拥有但在财务报表中未确认的无形资产包括部分商标、专利权、著作权、域名、销售网络、客户关系、合同权益等。

根据资产形态和经营实际，截至评估基准日，纳入评估范围但在财务报表中未确认

的无形资产主要是东江装饰拥有的商标和专利权。

对于商标和专利权，本次交易采用收益法进行了评估。收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法，对无形资产而言，其之所以有价值，是因为资产所有者能通过有偿许可使用或附加到产品上持续带来收益，如果不能给持有者持续带来收益，则该无形资产没有价值。商标和专利对于建筑装饰企业的经营收益是非常重要的因素。

对于无形资产中的专有技术、销售网络、客户关系、合同权益等，考虑到该部分无形资产或起到保护作用、或起到企业形象宣传作用等，不属于能持续发挥作用且能带来经济利益的资源，且无法可靠计量，本次资产基础法评估中未予确认。

就商誉减值风险在重组报告书（修订稿）“重大风险提示”和“第十一章风险因素”充分提示，具体内容如下：

“本次交易构成非同一控制下的企业合并。根据经审阅的《创兴资源备考审阅报告》（广会审字[2019]G17030460026号），本次交易完成后，在创兴资源合并资产负债表中将形成与本次交易相关的3,595.80万元的商誉，商誉占创兴资源备考财务报表2018年期末总资产的比例为4.47%。

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成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。虽然公司与补偿义务人签署的《业绩承诺补偿协议》中已明确当补偿期限届满时对交易标的进行减值测试并制定了严格的补偿条款，但如果东江装饰未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，从而对创兴资源当期盈利造成不利影响，提请投资者关注商誉减值的风险。”

【核查过程及意见】

核查过程：

- 1、查阅了同行上市公司招股说明书和年报，并与标的公司进行对比分析；
- 2、查阅、复核标的公司资产评估报告、业绩承诺文件、股权转让协议等；
- 3、就是否充分辨认标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产与评估师进行沟通。

经核查，我们认为：通过建筑装饰行业发展趋势的分析，标的公司业务发展情况符合行业趋势；通过结合同行业可比交易案例情况、估值重大假设和参数选取情况的分析，标的公司评估增值率合理、交易作价公允；标的公司已充分辨认标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产，并充分提示交易完成的商誉减值风险。

三、关于第六点：草案披露，2017 年末和 2018 年末，标的资产存货余额分别为 20,017.94 万元和 27,686.29 万元，2018 年末较 2017 年增加了 7,668.35 万元，增加了 38.31%，主要系工程项目数量增加所致。请公司补充披露：（1）2018 年末存货的具体情况，包括已完工未结算项目概况、各项目名称、合同总金额、合同签订日期、开工日期、施工期间、累计确认合同收入金额、完工进度及确定依据、目前项目进展及状态，是否按照合同条款进行正常结算等，是否存在大量已完工未结算的情形；（2）结合工程项目数量变动，说明标的公司 2018 年末存货金额大幅增长的具体原因；（3）报告期收入确认与成本核算是否符合企业会计准则的要求。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

1、2018 年末存货的具体情况

2018 年末存货由建造合同形成的已施工未结算资产构成，共有 141 个项目（以一个独立施工和结算的合同为一项）组成该项资产，情况如下：

（1）单个项目期末余额 200 万元以上（含 200 万）各项目具体情况，列示如下：

单位: 万元

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已 完工未结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始 时间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	项目展 开状态
1	苏州万科阳山北二期(29#、31#、32#、33#、34#、35#)幕墙工程	3,062.86	1,251.69	104.69	-	1,356.38	4.90	2018年10月	2018年11月	2019年12月	696.10	25.00%	施工中
2	苏南万科白马涧生命健康小镇南地块商业街项目幕墙工程	2,651.17	2,381.16	181.98	1,446.09	1,117.05	4.03	2018年6月	2018年6月	2019年6月	1,928.13	80.00%	施工中
3	芜湖城市之光项目B2地块二区项目工程	2,955.45	2,154.13	715.24	1,942.41	926.96	3.35	2016年1月	2016年3月	2017年12月	2,869.37	100.00%	决算资料已提交待核定
4	杭政储出[2013]57号地块(华家池住宅地块)5标段幕墙工程	2,765.53	2,182.29	502.69	1,789.74	895.24	3.23	2016年3月	2016年3月	2018年12月	2,684.98	100.00%	决算资料已提交待核定
5	上海浦东软件园三期二期项目外立面装饰工程	3,217.37	2,657.46	466.20	2,294.53	829.13	2.99	2016年	2016年11月	2018年12月	3,123.66	100.00%	决算资料已提交待核定
6	复旦大学附属华山医院临床医学中心工程外立面专业分包工程	3,395.60	2,812.32	484.38	2,486.64	810.06	2.93	2016年2月	2016年9月	2018年6月	3,296.70	100.00%	决算资料已提交待核定
7	苏州东山碧螺景区工程	1,797.80	1,431.14	188.50	809.82	809.82	2.92	2016年7月	2016年6月	2017年11月	1,619.64	100.00%	决算资料已提交待核定

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已 完工未结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始时 间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	项目进展 及状态
8	同仁医院病房装 修工程	1,849.68	1,298.24	513.24	1,014.47	797.00	2.88	/	2015年4月	2017年4 月	1,811.48	100.00%	决算资 料已提 交待核 定
9	怡轩·壹品湾(三 期)铝合金, 栏 杆专业工程	3,305.93	2,855.59	468.33	2,532.73	791.18	2.86	2017年3月	2017年8月	2019年6 月	2,567.71	80.00%	施工进 行中
10	万里城项目工程	12,278.54	10,418.17	1,941.38	11,707.39	652.16	2.36	2015年9月	2015年8月	2019年9 月	11,813.05	95.00%	施工进 行中
11	金地世纪城二期 2#楼幕墙施工工 程	1,154.50	996.27	33.44	448.94	580.77	2.10	2015年6月	2015年8月	2019年 12月	1,012.19	90.00%	停工中 (注2)
12	嘉定区江桥镇北 虹桥社区 63-09 地块 1-4#楼幕墙 工程	2,225.69	1,567.73	397.29	1,385.84	579.18	2.09	2016年11 月	2016年10 月	2019年 12月	1,965.03	98.00%	停工中 (注2)
13	天泽苑 62#, 63#, 65#-68#精装修工 程	2,313.20	1,608.87	375.46	1,415.52	568.81	2.05	/	2018年4月	2019年3 月	1,787.47	85.00%	施工进 行中
14	苏州上亿国际汽 车城一期幕墙工 程	2,356.79	2,138.37	161.42	1,774.97	524.82	1.90	2014年	2015年7月	2017年 12月	2,299.79	100.00%	决算资 料已提 交待核 定
15	亚信集团华东总 部暨产业互联网 基地项目外立面	1,793.23	1,291.54	323.99	1,109.21	506.31	1.83	2017年9月	2017年6月	2018年 11月	1,615.52	100.00%	决算资 料已提 交待核 定

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始时 间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	项目进展 及状态
	装饰及幕墙工程												定
16	中梁瑞金瑞园项目 铝合窗供应及安装工程	1,128.79	410.45	102.64	18.92	494.16	1.78	2018年9月	2018年8月	2019年 12月	513.09	50.00%	施工中
17	科技新城拆迁安置小区二期项目 石材幕墙专业分包工程	1,063.73	470.72	74.18	63.64	481.26	1.74	2018年9月	2018年9月	2019年 10月	483.51	50.00%	施工中
18	七宝中街商务区2号 项目(西2号)楼(门牌8号) 外立面幕墙工程	1,778.66	1,436.67	299.17	1,266.78	469.07	1.69	2017年4月	2017年4月	2019年7 月	1,554.17	90.00%	施工中
19	嘉定新城301项目 (轨道交通11号线) 新城站3号地块商业 办公室(用房)工程	3,190.00	2,850.74	246.35	2,673.84	423.24	1.53	2015年	2015年6月	2017年 11月	3,097.09	100.00%	决算资料已提交待核定
20	嘉兴秀洲区 2016-028号地块 二期二标段 铝合窗工程	507.74	435.87	10.45	23.51	422.82	1.53	2018年7月	2018年5月	2019年8 月	350.16	80.00%	施工中
21	九江中梁首府项目 铝合窗工程	1,025.83	570.58	82.22	248.18	404.62	1.46	2018年2月	2018年3月	2019年5 月	652.80	70.00%	施工中
22	长宁区中心医院 新行政综合楼 (地上部分)外 立面装饰工程	500.00	382.71	102.73	100.92	384.51	1.39	/	2014年8月	2017年 10月	485.44	100.00%	决算资料已提交待核定

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已 完工未结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始 时间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	项目进展 目及状态
23	宝松广场铝合金 门窗、铝板及石 材幕墙工程	842.85	688.21	37.29	355.39	370.11	1.34	2016年8月	2016年9月	2019年 10月	654.64	80.00%	停工中 (注2)
24	通州中梁望府工 程	882.00	677.41	128.68	476.84	329.25	1.19	2017年10月	2017年12月	2019年8月	754.87	95.00%	施工进 行中
25	悦鹏半岛-涂料工 程	1,193.29	1,029.28	145.44	851.14	323.59	1.17	2014年9月	2014年9月	2016年 12月	1,174.72	100.00%	决算资 料已提 交待核 定
26	泛海国际公寓 (10号楼)二期 工程	1,698.00	747.73	144.51	577.93	314.31	1.14	2017年8月	2017年9月	2019年 12月	576.99	35.00%	施工进 行中
27	扬州锦园二期深 化设计供应及安 装铝合金门窗工 程	930.00	702.84	79.68	472.29	310.23	1.12	2018年3月	2018年3月	2019年5月	632.04	70.00%	施工进 行中
28	嘉定新城东云街 4-3地块新建商 务楼外门窗、幕 墙工程	718.84	612.47	85.43	388.35	309.55	1.12	/	2017年6月	2017年9月	697.90	100.00%	决算资 料已提 交待核 定
29	扬州雨润桂府首 开区3、6、8、10 号楼门窗采购与 安装工程	711.41	520.35	117.58	353.78	284.15	1.03	/	2014年10月	2019年1月	621.62	90.00%	施工进 行中
30	嘉定马陆镇 (18-1)地块住宅 项目工程	970.87	787.33	164.93	671.12	281.15	1.02	2015年9月	2015年9月	2017年9月	952.27	100.00%	决算资 料已提 交待核 定

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已 完工未结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始时 间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	项目进展 及状态
31	金樾和著项目幕墙及外装饰分包工程	3,137.92	1,000.46	81.58	811.53	270.51	0.98	2018年8月	2018年8月	2019年8月	1,082.04	40.00%	施工中
32	启东新沙村项目B-04单元43#、44#楼独栋别墅石材幕墙工程	365.74	319.79	35.29	87.53	267.55	0.97	2016年1月	2015年10月	2017年1月	355.08	100.00%	决算资料已提交待核定
33	青浦工业园崧泽大道以南新建C-08A08地块新建厂房外(慎德)工程	1,198.19	908.80	266.14	909.71	265.23	0.96	/	2015年12月	2017年10月	1,174.94	100.00%	决算资料已提交待核定
34	惠南M03-01、M0501地块铝合金(塑钢)门窗制作、安装工程	1,336.96	1,053.53	268.75	1,057.48	264.80	0.96	/	2015年4月	2017年9月	1,322.28	100.00%	决算资料已提交待核定
35	浙江工业大学德清校区二标段I标段门窗及幕墙工程	1,132.37	347.03	43.43	136.36	254.09	0.92	2018年9月	2018年9月	2019年9月	308.83	30.00%	施工中
36	东城逸家建设项目1#地块18号公寓幕墙工程	1,992.11	1,608.51	325.57	1,693.24	240.85	0.87	2016年5月	2016年4月	2018年10月	1,934.09	100.00%	决算资料已提交待核定
37	原筑江南公馆外立面装饰铝板工程	1,100.31	741.51	88.74	594.27	235.98	0.85	/	2018年3月	2019年6月	624.50	63.00%	施工中
38	绿地中央广场六	1,045.80	624.52	65.50	456.75	233.28	0.83	2017年1月	2017年1月	2019年5月	477.21	47.00%	施工中

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程 施工	累计工程 毛利	累计工程 结算	建造合同 形成的已结 算资产	占比 情况 (%)	合同签订日 期	项目开始时 间	项目(预 计)完工 时间	累计确认 合同收入 金额	完工进度 (%)及 确定依据 (注1)	目前项 目进展 及状态
	期2#、3#、4#楼 幕墙工程									月			行中
39	北外滩水城第十 九街区幕墙工程	3,091.18	1,171.98	30.61	994.51	208.08	0.74	2018年9月	2018年6月	2019年 10月	421.52	15.00%	施工进 行中
	合 计	78,665.93	57,144.46	9,885.12	47,442.31	19,587.26	70.75	—	—	—	61,992.62	—	—

注1:完工进度确认依据详见第三、5 相关回复说明;

注2:停工中的项目说明如下:①金地世纪城二期2#楼幕墙施工工程因业主资金问题,暂停施工,复工时间不定;②嘉定区江桥镇北虹桥社区63-09地块1-4#楼幕墙工程因业主方案调整,暂停施工,复工时间不定;③宝松广场铝合金门窗、铝板及石材幕墙工程因业主相关手续问题,暂停施工,预计近期复工。公司已按照审慎性原则,对建造合同形成的已施工未结算资产计提跌价准备665.48万元。

(2) 单个项目资产余额 200 万以下概括如下:

单位: 万元

项目类别	项目数量 (个)	合同总金额 (含税)	累计工程施 工	累计工程毛 利	累计工程结 算	建造合同形成 的已完工未结 算资产净值	累计确认合 同收入金额	概况
单个项目余额 100 万以上(含 100 万), 200 万以下	35	29,606.93	17,731.61	2,707.59	15,006.29	5,432.91	19,676.75	注 1
单个项目余额 50 万以上(含 50 万), 100 万以下	22	14,760.86	10,619.42	1,888.13	10,820.75	1,686.80	12,132.00	注 2
单个项目余额 50 万以下	45	18,891.67	10,396.70	1,793.56	11,210.96	979.31	11,547.23	注 3

注 1: 该类项目中, 已经完工且正在办理结算手续的项目余额为 3,443.19 万元, 占该类项目余额 63.38%; 其余项目尚未完工, 处于正常施工和结算进度款状态, 预计将于 2020 年上半年全部完工并开始办理决算;

注 2: 该类项目中, 已经完工且正在办理结算手续的项目余额为 1,094.36 万元, 占该类项目余额 64.88%; 其余项目尚未完工, 处于正常施工和结算进度款状态, 预计将于 2020 年上半年全部完工并开始办理决算;

注 3: 该类项目中, 已经完工且正在办理结算手续的项目余额为 540.99 万元, 占该类项目余额 55.24%; 其余项目尚未完工, 处于正常施工和结算进度款状态, 预计将于 2020 年上半年全部完工并开始办理决算。

2、标的公司报告期末存货是否按照合同条款进行正常结算

因建筑装饰行业特点, 标的公司的结算进度通常会滞后于合同约定的结算进度, 其主要原因如下:

(1) 公司确认完工进度截止时点与向发包方申报工程进度的截止时点存在差异。由于公司确认完工进度的截止时点一般在当月(或季)末, 但在进行结算时, 因进行完工工程量及资料编制需要一定时间, 提交结算资料之后, 还需业主或监理等单位核定和审批, 导致结算的工作量截止时点与实际完工进度的计量时点存在差异;

(2) 受监理、发包方等单位结算周期、内部审核流程、资金调度控制等因素影响, 一般情况下, 发包方确认工程进度款需要一定的时间;

(3) 业主建设的工程中除了门窗及幕墙、内装工程, 还包含主体建筑、水电安装、园建工程、园林种植等等各专业工程, 发包方单位的结算工作经常会根据工程总体进度情况来考虑其中某一专业工程的结算计划, 会导致公司承建的门

窗、幕墙和内装工程结算有所滞后；

(4) 一般情况下门窗及幕墙、内装工程需在主体结构完成后进场施工，其造价占总体工程总造价的比重也比较低，故作为单项专业工程，经常结算工作安排在总体工程结算周期相对靠后的阶段，甚至部分进度款需要在总体工程竣工验收和总决算阶段一并结算，这也导致了结算进度滞后。

3、标的公司报告期末是否存在大量已完工未结算的情形

报告期末，标的公司已完工未结算的存货余额为 13,938.35 万元，占存货余额的比例为 50.34%，与同行业数据对比如下：

可比同行业公司	数据来源	期末已完工未结算存货占比
中航三鑫（002163.SZ）	IPO 招股说明书 2006 年度报告期	50.96%
嘉寓股份（300117.SZ）	IPO 招股说明书 2010 年度报告期	21.64%
标的公司	2018 年末	50.34%

因建筑装饰行业特点，标的公司的结算进度通常会滞后于合同约定的结算进度。报告期末，标的公司已完工未结算的存货余额占存货余额的比例与同行业相当。

标的公司存货周转率 2017 年、2018 年分别为 2.03、1.51，与同行业公司（数据详见第五、2 相关回复说明）相比，在合理的区间范围内，项目的施工周期和结算周期与同行业公司具有可比性。

综上所述，标的公司 50.34% 的已完工未结算的存货是符合行业状况的。

4、结合工程项目数量变动，说明标的公司 2018 年末存货金额大幅增长的具体原因

标的公司 2017 年末和 2018 年末存货余额分别为 20,017.94 万元和 27,686.29 万元，2018 年末较 2017 年增加了 7,668.35 万元，增加了 38.31%，结合施工项目数量，变动情况列示如下：

项 目	数量 (单位：个)	金额 (单位：万元)
-----	--------------	---------------

项 目	数量 (单位: 个)	金额 (单位: 万元)
2017 年末未决算存量项目 (①)	133.00	20,017.94
减: ①项于 2018 年决算项目 (②)	42.00	1,486.12
加: ①项于 2018 年继续施工项目 (③)	-	348.81
加: 2018 年新增施工项目 (④)	50.00	8,805.66
2018 年末未决算项目 (⑤=①-②+③+④)	141.00	27,686.29

综上所述, 标的公司 2018 年末存货金额大幅增长的具体原因为:

(1) 2018 年新增加工程项目 50 个, 导致期末的建造合同形成的已完工未完成结算资产余额增加了 8,805.66 万元;

(2) 2017 年末未完工的项目, 部分在 2018 年末仍未完工, 共计 18 个, 合计余额为 5,363.32 万元; 因行业特点, 发包方办理总决算时间较为滞后且决算过程需要一定时间, 部分于 2018 年末已完工但未完成决算, 共计 73 个, 合计余额为 13,517.30 万元, 公司已经针对该等项目资产, 审慎计提跌价准备合计 513.46 万元。

5、标的公司的建造合同收入确认与成本核算会计政策如下:

公司根据企业会计准则及其相关解释和应用指南的规定, 对收入和成本核算方法如下:

(1) 在建造合同的结果能够可靠估计的情况下, 于资产负债表日根据完工百分比法确认合同收入与成本, 其中:

①预计合同总收入以签订的合同约定的造价、新增工作量签证约定或预估的造价剔除销项税后的金额确定;

②预计合同总成本以标的公司预算部门制定并经相关部门复核的预算总成本确定;

③每月, 根据实际投入的材料和劳务进行成本归集, 材料根据送货单及供应商发票, 计入“工程施工-材料成本”科目, 未取得发票的进行暂估入账; 劳务月末依据经审核认可的当月的劳务方工程量确认单, 计算当月劳务成本, 计入“工程施工-劳务成本”科目;

④每月末，对合同收入和合同成本进行计算并进行账务处理，计算方法为：

当期确认的建造合同收入 = 合同总收入 × 完工进度 - 以前会计期间累计已确认的收入

当期确认的建造合同成本 = 合同预计总成本 × 完工进度 - 以前会计期间累计已确认的费用，但累计确认的合同成本不超过已经确认的工程施工成本

⑤合同完工进度按已经完成的合同工作量占合同预计总工作量的比例确定，即：合同完工进度 = 累计已经完成的工作量 ÷ 合同预计总工作量 × 100%。公司于每季度末，与发包方或其指定的监理单位计算完工进度并取得其书面确认后，据此作为合同完工进度的依据，进而计算当期合同收入。报告期内，公司就完工进度取得发包方或其指定的监理单位出具书面确认文件的项目占所有项目比例为 96.97%。未取得其书面确认的，工程部对完工进度进行计算并经公司各部门讨论核定出具书面报告后确定，财务部据此计算当期合同收入及合同成本。

(2) 如果建造合同的结果不能可靠地估计，但预计合同成本能够收回时，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用；预计合同成本不可能收回时，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。

如果预计合同总成本超过合同总收入的，则将预计损失确认为当期费用。

【核查过程及意见】

核查过程：

1、评价和测试核算合同成本、合同收入及完工进度计算流程相关的内部控制；

2、获取建造合同，复核合同的关键条款，同时获取合同的结算资料，验证预计合同总收入的准确性；

3、检查相关文件验证已发生的合同成本，并执行截止性测试，检查相关合同成本是否被记录在恰当的会计期间；

4、执行现场走访程序，获取报告期内所有项目明细，并将该数据与公司账面记载金额核对，对年末未完工合同选取样本进行现场查看实际完工进度，项目

走访结果统计如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2017 年
建造合同形成的已施工未结算资产	27,686.29	20,017.94
走访项目金额	11,188.29	9,324.72
走访比例	40.41%	46.58%

注: 走访比例=走访项目金额/建造合同形成的已完工未结算资产

5、将标的公司发包方或监理单位按照工作量进度确认的完工率及现场查看情况比较分析,对异常偏差项目执行进一步的检查程序,逐一检查偏差形成原因,分析其合理性;

6、执行独立函证程序,选取样本对合同金额、形象进度、累计工程结算和累计收款金额等向发包方或其指定的监理单位独立函证,并将函证结果与标的公司记录的金额进行了核对,函证发函及回函结果统计如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2017 年
营业收入	41,775.49	42,637.92
收入发函金额	40,295.55	41,318.45
发函比例	96.46%	96.91%
收入回函金额	39,088.91	41,180.11
回函比例	97.01%	99.67%

注 1: 发函比例=收入发函金额/营业收入;

注 2: 回函比例=收入回函金额/发函金额。

经核查,我们认为:工程合同已经进行了正确的账务处理并在财务报表公允反映;收入确认和成本核算符合会计准则的要求。

四、关于第七点：草案披露，截至2019年5月31日，东江装饰存在尚未了结的诉讼和仲裁合计14项，并称标的公司上述正在履行尚未了结的诉讼案件涉案金额较小，不会对标的公司的生产经营产生重大不利影响。请公司说明上述诉讼和仲裁的具体进展，是否需要计提相关预计负债，相关会计处理的具体依据及是否符合《企业会计准则》的要求，是否符合谨慎性的原则。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

截至2019年5月31日，标的公司（以下简称“东江装饰”）存在的尚未了结的主要诉讼或仲裁以及对应的会计处理依据如下：

序号	项目	案情最近进展	会计处理的具体依据	会计确认相关负债情况
1	东江装饰诉上海绿地建设(集团)有限公司、启东崇和置业有限公司	公司作为原告，请求判令被告承担和履行工程款支付义务。截至财务报告批准报出日尚未判决。	标的公司为原告，不涉及预计负债情形	无需确认
2	东江装饰诉北京建工集团有限公司	公司作为原告，请求判令被告承担和履行工程款支付义务。法院已出具《民事裁定书》，查封、扣押、冻结北京建工名下财产。	标的公司为原告，不涉及预计负债情形	无需确认
3	上海金赛班建材有限公司诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付工程尾款、质保金合计638,805.81元及相应逾期利息。截至财务报告批准报出日尚未判决。	预计很可能达成和解，和解金额小于诉讼标的；账面已全额确认应付账款	已足额确认
4	福建华泰集团股份有限公司诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付货款219,361.42元及逾期付款违约金。截至财务报告批准报出日尚未判决。	预计很可能达成和解，和解金额小于诉讼标的；账面已全额确认应付账款	已足额确认
5	汪涛诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付施工费人民币58,000.00元。截至财务报告批准报出日尚未判决。	东江装饰已与阳毅实业达成书面协议，约定由阳毅实业无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
6	陆建强诉东江装饰	2019年5月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰向原告支付居间服务费727,658.75元及补偿款40,000元。	东江装饰已与杨志平达成书面协议，约定由杨志平无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
7	杭州昌达装饰材料有限公司诉东江装饰	2019年6月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰于2019年7月底前支付货款195,138元；上	账面已足额确认应付账款	已足额确认

序号	项目	案情最近进展	会计处理的具体依据	会计确认相关负债情况
		源建筑承担连带清偿责任。		
8	上海丽莹新型材料有限公司诉东江装饰	双方纠纷的交易事项于2019年1月发生，属于报告期外的交易	交易不属于报告期内，无需进行列报和反映	无需确认
9	朱兆成诉东江装饰	原告请求法院判令朱亮清支付工程人工工资55万元、利息损失33,000元，东江装饰对朱亮清承担清偿责任。截至财务报告批准报出日尚未判决。	东江装饰未与原告签订工程合同，原告告诉东江装饰胜诉可能性很小，报告期内无需计提预计负债。	无需确认
10	拉赫兰顿融资租赁（中国）有限公司（简称“拉赫兰顿”）诉东江装饰	2019年4月，法院出具《民事调解书》，约定阳毅实业、东江装饰于2019年6月25日前分期支付违约金和租金共计1,020,885.56元并承担相关诉讼费用	东江装饰已与杨志平、上源建筑和阳毅实业达成书面协议，约定由杨志平、上源建筑和阳毅实业无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
11	无锡市强恒机械有限公司诉东江装饰	2019年4月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰于2019年7月29日前支付租金620,000.00元；陈志勇承担连带清偿责任	账面已全额确认应付账款	已足额确认
12	龚俭诉东江装饰	2019年5月，法院出具《民事判决书》，判决华城镇赔偿龚俭医疗费等共计227,674.04元，赔偿龚俭律师代理费5,000元，东江装饰承担连带清偿责任。	东江装饰已与杨志平达成书面协议，约定由杨志平无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
13	上海汇豪建筑装饰工程有限公司诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付工程款242,934.35元，退还抵押金239,103.42元；2019年5月，经法院调解，东江装饰于2019年6月3日向法院全额支付本案所涉款项。	账面已全额确认应付账款	已足额确认
14	苏州信义玻璃科技有限公司诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付其材料款；根据交易记录，公司尚未支付其材料款30,000.00元	账面已全额确认应付账款	已足额确认

综上，标的公司已根据企业会计准则的规定，就相关诉讼可能结果和需要承担的义务进行了审慎的估计并进行了相关会计处理，符合审慎性的原则。

【核查过程及意见】

核查过程：

- 1、查阅标的公司与诉讼相关的合同、交易记录等文件资料；

2、获取了东江装饰代理律师就相关案件的审理过程和法院判决、裁定结论出具的意见；

3、查阅了标的公司与杨志平、上源建筑和阳毅实业签订的协议书；

4、获取公司明细账，查阅公司就相关诉讼进行的会计处理；

5、就诉讼事项的事由、审理过程和可能结果询问公司法务顾问。

经核查，我们认为：标的公司已根据企业会计准则的规定，就相关诉讼可能结果和需要承担的义务进行了审慎的估计并进行了相关会计处理，符合审慎性的原则。

五、关于第九点：草案披露，2017 年、2018 年度，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-793.41 万元、1,163.95 万元。请公司补充披露：（1）经营活动产生的现金流量净额同比发生大幅变动的原因；（2）经营活动产生的现金流量净额与当期净利润存在较大差异的原因，并结合施工周期、结算周期和回款周期说明各期经营活动产生的现金流量流入金额是否与公司实际经营情况和行业状况相吻合。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

1、报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量主要项目及变动情况如下：

项 目	2018 年		2017 年度
	金额	增加额	金额
销售商品、提供劳务收到的现金（①）	38,926.64	-2,716.07	41,642.71
购买商品、接受劳务支付的现金（②）	35,245.35	-4,311.38	39,556.73
其他经营活动现金流量净额（③）	-2,517.34	362.05	-2,879.39
经营活动产生的现金流量净额（④=①-②+③）	1,163.95	1,957.36	-793.41
取得借款收到的现金（⑤）	6,960.00	2,710.00	4,250.00
偿还债务支付的现金（⑥）	6,748.99	1,910.61	4,838.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金（⑦）	317.05	5.01	312.04
其他筹资活动现金流量净额（⑧）	-1,503.39	-2,639.40	1,136.01
筹资活动产生的现金流量净额（⑨=⑤-⑥-⑦+⑧）	-1,609.43	-1,845.02	235.59

受宏观经济面、货币政策以及房地产调控影响，公司 2018 年工程项目回款较 2017 年有所减少；作为主要融资手段，公司向金融机构及关联方借入资金，但仍难以满足日常经营需要。为了保持一定的资金流动性，避免资金链断裂，公司 2018 年加大日常经营资金支出控制力度，采购付款金额相对 2017 年有较大减少，公司购买商品、接受劳务支付的现金减少的幅度大于工程回款减少的幅度，导致 2018 年经营活动产生的现金流量净额发生较大的变动。

2、经营活动产生的现金流量净额与当期净利润存在较大差异的原因，并结合施工周期、结算周期和回款周期说明各期经营活动产生的现金流量流入金额是否与公司实际经营情况和行业状况相吻合。

(1) 经营活动产生的现金流量净额与当期净利润存在较大差异的原因

2018 年度和 2017 年度，东江装饰经营活动产生的现金流量净额分别为 1,163.95 万元和-793.41 万元，净利润和经营活动产生的现金流量净额的差异的具体原因如下：

单位：万元		
项目	2018 年度	2017 年度
净利润	2,355.49	2,238.39
加：资产减值准备	344.41	-30.19
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3.43	5.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-14.03	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	1.82	2.23
财务费用/收益	545.26	581.05
递延所得税资产减少/增加	-156.12	-106.48
存货的减少/增加	-7,668.35	-3,614.42
经营性应收项目的减少/增加	3,379.31	10,875.95
经营性应付项目的增加/减少	2,372.73	-10,745.00
其他	-	-
经营活动产生的现金流量净额	1,163.95	-793.41

2017 年度经营活动产生的现金流量净额较净利润相差 3,031.79 万元，主要系 2017 年度工程项目投入增加 3,614.42 万元所致；2018 年经营活动产生的现金流量净额较净利润相差 1,191.54 万元，主要系工程项目投入增加的幅度超过了经

营性应收项目减少和经营性应付项目增加带来的现金增加幅度所致。

(2) 结合施工周期、结算周期和回款周期说明各期经营活动产生的现金流量流入金额是否与公司实际经营情况和行业状况相吻合

报告期内，由于项目大小和难易程度不同，各年项目情况有所差异，每个客户结算流程和付款流程审批时间不同，工程项目从开始施工到回款结束的周期各不相同，大致情况如下：东江装饰工程施工周期一般为 6-18 个月；结算周期（从项目开始至项目结算完毕）一般为 12-24 个月，回款周期（从项目开始到除项目质保金之外的项目款全部收回）一般为 18-36 个月。每个项目的施工周期、结算周期和回款周期长短不同，造成了当年新签合同金额、营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金金额之间的差异。具体情况如下：

2017 年、2018 年，每年新签的合同金额分别约为 4.1 亿元、4.3 亿元。幕墙类项目每年可确认收入占不含税合同金额的比例分别为 45%、40%、15%。门窗类项目每年可确认收入占不含税合同金额的比例分别为 55%、40%、5%。内装类项目每年可确认收入占不含税合同金额的比例分别为 80%、20%。

东江装饰各类业务报告期新签合同金额（含税）情况统计如下：

单位：万元

项目	2017 年 新签合同金额	2018 年 新签合同金额	增长率
幕墙工程	15,373.01	19,953.44	30%
门窗工程	24,341.58	19,833.69	-19%
内装工程	1,676.18	2,942.46	76%
合计	41,390.77	42,729.59	3%

根据前述经验数据关系推算，2018 年含税营业收入金额 42,432.29 万元，扣除 2018 年度销项税金额 3,116.90 万元，不含税营业收入金额为 39,315.39 万元，差异率 5.89%，推算的营业收入与实际数据相比差异较小，准确度较高。

同行业可比上市公司存货周转率情况：

对比公司名称	股票代码	2018 年（次/年）	2017 年（次/年）
中航三鑫	002163.SZ	5.01	4.40
柯利达	603828.SH	54.20	56.28
嘉寓股份	300117.SZ	1.30	1.00

数据来源：Wind 资讯

柯利达采用累计发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定，该方法存货余额较小，存货周转率较高。嘉寓股份和中航三鑫两家公司采用了相同的完工比例确认方法，即合同完工进度 = 累计已经完成的工作量 ÷ 合同预计总工作量 × 100%。东江装饰完工进度确认方法与中航三鑫和嘉寓股份相同，财务数据可比性较强，东江装饰存货周转率介于二者之间，在合理的区间范围内，施工周期和结算周期符合行业状况。

东江装饰客户为了确保工程项目顺利进行和东江装饰自身较为领先的技术水平，工程项目的进度款支付较快，项目竣工后，客户为了减小现金流出一般会减缓付款节奏。

东江装饰项目资金结算进度情况如下：

阶段	时间	完工进度	结算情况	主要权利	主要义务
1	合同签订至开工	0%	预收合同总金额的 0%~10%	按照合同约定收取工程预收款	建立合格的项目团队，开展前期准备
2	开工施工阶段	0%~100%	按完工进度的 60%~85% 收取工程进度款	按照合同有关条款规定的工程进度收取工程进度款	工程施工
3	竣工验收日	100%	累计收款达到合同总额的 70%~85%	收取至竣工时的进度款	按照工程竣工验收相关规定，向委托方提供完整的竣工资料及竣工验收报告
4	项目决算日	100%	决算后，累计收款达到合同总额的 95%~97%	收取工程决算款	向委托方提供竣工结算报告及结算资料
5	质保期	100%	质保期满后，收取 3%~5% 的质保金	收取工程质保金	承担质保期质量保修责任

2017 年、2018 年，东江装饰营业收入分别为 42,637.92 万元和 41,775.49 万元，销售商品、提供劳务收到的现金金额分别为 41,642.71 万元和 38,926.64 万元，应收账款周转率分别为每年 1.84 次和 2.41 次，对应的应收账款周转天数分别为 198.37 天和 151.45 天。项目回款周期与项目结算周期的差异为 6 个月，与应收账款周期的差异较小，经验数据与实际情况较为相符。

同行业可比上市公司应收账款周转率情况：

对比公司名称	股票代码	2018 年（次/年）	2017 年（次/年）
--------	------	-------------	-------------

对比公司名称	股票代码	2018 年（次/年）	2017 年（次/年）
中航三鑫	002163.SZ	5.51	5.10
柯利达	603828.SH	1.21	1.15
嘉寓股份	300117.SZ	3.28	3.42

数据来源：Wind 资讯

由于各公司客户情况、项目情况、各地区交易习惯、与客户的合作模式等均有所不同，因此各公司的应收周转率情况也不同。与同行业可比上市公司相比，东江装饰应收账款周转率在合理的区间范围内，回款周期符合行业状况。

【核查过程及意见】

核查过程：

- 1、访谈标的公司财务负责人，核查标的公司现金流量编制方法；
- 2、查阅报告期内标的公司纳税申报表、税收无违规证明；
- 3、查阅标的公司银行资金流水；
- 4、对现金流量表实施分析性复核，核查现金流量表数据与财务报表的勾稽关系。

经核查，我们认为：标的公司报告期内经营活动产生的现金流量净额大幅增加系与公司实际情况相符的。标的公司施工周期、结算周期和回款周期与公司实际经营情况和行业状况相吻合。

六、关于第十点：草案披露，标的资产 2017 年、2018 年期末应收账款账面净值分别为 16,663.06 万元、13,108.91 万元，应收账款占总资产比重较高，应收账款坏账准备按照账龄计提。请公司补充披露：（1）请结合同行业情况，说明应收账款占比较高的商业合理性；（2）部分应收账款账龄较长的原因，是否存在应收账款逾期的情况，往年账龄较长及逾期应收账款的回款金额和回款比例，对逾期应收账款的会计处理；（3）2-3 年、3-4 年应收账款余额分别为 3263.15 万元、1477.38 万元，并按照 30%和 50%计提了坏账准备，请说明应收账款长期未能收回的原因，以及相关坏账准备计提是否审慎合理。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

1、结合同行业情况，说明应收账款占比较高的商业合理性

东江装饰资产主要为流动资产，系轻资产运营的公司，2017 年末和 2018 年末，东江装饰资产总额分别为 39,821.09 万元、42,164.27 万元，应收账款账面净资产分别为 16,663.06 万元、13,108.91 万元，占比分别为 41.84%、31.09%，占比较高，主要系东江装饰门窗或幕墙工程施工业务客户多为大型企业集团，付款审批流程周期较长，因而标的公司一般需要垫资经营，会产生应收账款余额较大的行业现象。东江装饰固定资产较少，生产加工与工程施工主要采用劳务分包的形式进行。

报告期内，同行业可比公司应收账款占总资产比例与标的公司对比如下：

单位：万元

可比公司	2018-12-31			2017-12-31		
	应收账款账面净值	总资产	占比 (%)	应收账款账面净值	总资产	占比 (%)
嘉寓股份	156,669.95	676,353.90	23.16	102,672.00	556,053.88	18.46
柯利达	210,503.15	399,179.13	52.73	183,544.44	355,631.42	51.61
中航三鑫	87,197.03	466,052.30	18.71	86,049.03	683,738.16	12.59
行业平均	**	**	31.54	**	**	27.55
标的公司	13,108.91	42,164.27	31.09	16,663.06	39,821.09	41.84

数据来源：Wind 资讯

报告期内，同行业可比公司应收账款占流动资产比例与标的公司对比如下：

单位：万元

可比公司	2018-12-31			2017-12-31		
	应收账款账面净值	流动资产	占比 (%)	应收账款账面净值	流动资产	占比 (%)
嘉寓股份	156,669.95	594,063.15	26.37	102,672.00	475,513.82	21.59
柯利达	210,503.15	281,954.76	74.66	183,544.44	254,275.71	72.18
中航三鑫	87,197.03	306,700.73	28.43	86,049.03	294,525.74	29.22
行业平均	**	**	43.15	**	**	41.00
标的公司	13,108.91	41,032.88	31.95	16,663.06	38,841.18	42.90

数据来源：Wind 资讯

上表可看出，由于各公司业务情况、客户情况、各地区交易习惯、与客户合作模式等均有所不同，因此各公司的应收账款占流动资产的比例情况也不同。

东江装饰应收账款占比分析中,不管是流动资产还是总资产的比例都在合理的区间范围内,且与部分同行业公司相比变动不大,符合行业状况。

综上所述,结合同行业的数据分析,东江装饰应收账款占比较高具有商业合理性。

2、部分应收账款账龄较长的原因,是否存在应收账款逾期的情况,对逾期应收账款的会计处理

按照坏账风险,公司应收账款余额可分为两个部分:惯常收款期内应收账款和惯常收款期外应收账款。根据合同、行业习惯和历史经验综合考虑,在一定的时点之前,应收账款发生坏账概率的总体水平较低,通常为决算完成之后两年届满的时点,或未决算但已完工两年届满的时点。惯常收款期内应收账款是指账龄未超过该时点的应收账款;反之,则为惯常收款期外应收账款,即逾期应收账款。

按此划分,报告期各期末应收账款余额的具体构成如下:

单位:万元

账 龄	2018-12-31				2017-12-31			
	惯常收款期内		惯常收款期外		惯常收款期内		惯常收款期外	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
1 年以内	8,120.27	50.80	2.26	0.01	8,228.41	42.30	-	-
1-2 年	2,556.92	15.99	-	-	6,177.13	31.76	81.00	0.42
2-3 年	2,300.65	14.39	962.50	6.02	3,556.93	18.29	440.33	2.26
3 年以上	1,404.26	8.78	640.88	4.01	643.29	3.31	323.57	1.66
合计	14,382.10	89.96	1,605.64	10.04	18,605.76	95.66	844.90	4.34

从上表可以看出,标的公司报告期各期末应收账款余额中绝大部分为惯常收款期内的应收账款,2017 年末和 2018 年末,标的公司惯常收款期内应收账款占同期应收账款余额的比重分别为 95.66%、89.96%;惯常收款期外应收账款金额分别为 844.90 万元、1,605.64 万元,占同期应收账款余额的比重分别为 4.34%、10.04%。报告期内,逾期应收账款从金额和比例来看,均处于较低水平。

公司按信用风险特征组合对惯常收款期外应收账款计提了坏账准备,2017 年末、2018 年末应收账款坏账准备金额分别为 2,787.60 万元,2,878.83 万元,分

别为同期逾期应收账款余额的 3.3 倍、1.79 倍，标的公司计提的坏账准备足以覆盖惯常收款期外应收账款余额，标的公司坏账准备计提较为充足。

3、往年应收账款账龄较长及逾期应收账款的回款金额和回款比例列示如下：

2017 年度

单位：万元

账 龄	应收账款余额及期后回款情况			其中逾期金额及期后回款情况		
	应收账款余额	期后回款	回款占比 (%)	逾期金额	期后回款	回款占比 (%)
1-2 年	6,258.13	3,673.95	58.71	81.00	81.00	100.00
2-3 年	3,997.26	2,918.16	73.00	440.33	270.87	61.51
3 年以上	966.86	426.34	44.10	323.57	46.42	14.35
合 计	11,222.25	7,018.45	62.54	844.90	398.29	47.14

注：2017 年度期后回款统计期间为 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 5 月 31 日

2018 年度

单位：万元

账 龄	应收账款余额及期后回款情况			其中逾期金额及期后回款情况		
	应收账款余额	期后回款	占比 (%)	逾期金额	期后回款	占比 (%)
1-2 年	2,556.92	1,243.53	48.63	-	-	-
2-3 年	3,263.15	678.97	20.81	962.50	70.18	7.29
3 年以上	2,045.14	427.41	20.90	640.88	128.27	20.01
合 计	7,865.21	2,349.91	29.88	1,603.38	198.45	12.38

注：2018 年度期后回款统计期间为 2019 年 1 月 1 日至 5 月 31 日

综上所述，标的公司 2017 年期末账龄较长的应收账款，期后总体的回款占比 62.54%，逾期金额期后回款占逾期总金额的比例 47.14%，2018 年期末账龄较长的应收账款，期后总体的回款占比 29.88%，逾期金额期后回款占逾期总金额的比例 12.38%，回款情况较为理想。

4、2-3 年、3-4 年应收账款余额分别为 3263.15 万元、1477.38 万元，并按照 30%和 50%计提了坏账准备，标的公司应收账款长期未能收回的原因主要包括：

(1) 标的公司为门窗、幕墙工程专业承包商，施工进度及回款进度受总包主体工程施工进度及回款进度的影响，验收与决算通常与总包及其他分包工程一并进行，工程竣工验收及决算手续繁琐，验收及决算后的回款周期往往比约定时延长；

(2) 标的公司客户主要为政府机关、大型国企、大型房地产开发商、工程总承包商、行政事业单位等，以上客户工程结算和付款审核的流程较长，可能导致在合同约定付款时点未能及时收回相应的进度款、决算款和质保金；

(3) 部分客户因受宏观经济环境的影响资金暂时紧张，与标的公司协商延期付款；

(4) 极小部分客户违约未按照合同约定付款，标的公司采取法律诉讼的方式予以催讨。

5、坏账计提合理性分析：

(1) 标的公司 2017 年末和 2018 年末，应收账款坏账准备余额分别为 2,787.60 万元、2,878.83 万元，而同期账龄在三年以上的应收账款余额分别为 966.86 万元、2,045.14 万元，标的公司计提的坏账已经覆盖了 3 年以上应收账款余额，标的公司坏账准备计提合理。

标的公司及同行业可比公司应收账款计提比例对比如下：

可比公司	1 年以内 (1-6 个月)	1 年以内 (7-12 个月)	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
嘉寓股份	5.00%		10.00%	30.00%	80.00%	80.00%	80.00%
柯利达	5.00%		10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
中航三鑫	0%	5%	10.00%	20.00%	50.00%	50.00%	100.00%
标的公司	5.00%		10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%

数据来源：Wind 资讯

从上表可知，标的公司的坏账准备计提政策与同行业可比公司趋同。

(2) 标的公司按信用风险特征组合计提坏账准备，与同行业坏账计提金额对比分析如下：

单位：万元

可比公司	2018-12-31			2017-12-31		
	应收账款原 值	应收账款坏 账准备	占比 (%)	应收账款原 值	应收账款坏 账准备	占比 (%)
嘉寓股份	182,594.33	25,924.38	14.20	124,108.57	21,436.58	17.27
柯利达	250,704.90	40,201.75	16.04	217,676.13	34,131.69	15.68
中航三鑫	93,729.41	6,532.38	6.97	94,715.15	8,666.12	9.15

行业平均	**	**	12.40	**	**	14.03
标的公司	15,987.74	2,878.83	18.01	19,450.66	2,787.60	14.33

数据来源：Wind 资讯

由上表可以看出，标的公司 2018 年末、2017 年末应收账款坏账准备计提比例分别为 18.01%、14.33%，较行业平均比例高。

综上所述，标的公司应收账款坏账计提审慎合理。

【核查过程及意见】

核查过程：

1、了解、评估并测试标的公司对应收账款账龄分析以及确定应收账款坏账准备相关的内部控制。复核标的公司对应收账款进行减值测试的相关考虑及客观证据，关注标的公司是否充分识别已发生减值的项目；

2、查阅建造合同中结算条款、检查年初工程款余额的回收情况、与标的公司沟通等程序，了解和评价标的公司对应收账款减值准备作出的会计估计的合理性；

3、查阅标的公司账龄分析表，对于标的公司按照信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，评价标的公司确定的坏账准备计提比例是否合理，测试坏账准备计提计算的准确性

4、执行函证程序，选取样本对合同金额、形象进度、累计工程结算和累计收款金额等向业主或其指定的监理单位独立函证，并将函证结果与标的公司记录的金额进行了核对，函证发函及回函结果统计如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
应收账款	15,987.74	19,450.66
应收账款发函金额	14,401.96	16,412.38
发函比例	90.08%	84.38%
应收账款回函金额	13,981.19	16,179.88
回函比例	97.08%	98.58%

注 1：发函比例=应收账款发函金额/应收账款；

注 2：回函比例=应收账款回函金额/发函金额。

5、执行期后回款情况检查程序，评价标的公司坏账准备计提的合理性；

6、查阅了同行上市公司招股说明书和年报，并与标的公司进行对比分析。

经核查，我们认为：标的公司应收账款占比较高具有商业合理性，存在应收账款逾期的情况，对逾期应收账款按信用风险特征组合计提坏账准备；标的公司应收账款坏账的计提审慎合理。

(本页无正文，专用于广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)关于上海
创兴资源开发股份有限公司重大资产重组报告书(草案)的审核意见函的说明
之签字盖章页)



中国注册会计师：冼宏飞



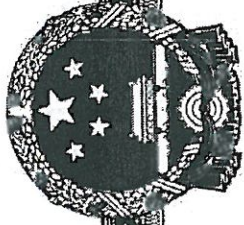
中国注册会计师：李旭佳



中国

广州

二〇一九年七月三日



编号: S0152019052117G(1-1)

统一社会信用代码

914401010827260072

营业执照

(副本)

扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息。



名称 广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 合伙企业(特殊普通合伙)

执行事务合伙人 蒋洪峰

成立日期 2013年10月24日

合伙期限 2013年10月24日至长期

主要经营场所 广州市越秀区东风东路555号1001-1008房

商务服务业(具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询,网址: <http://cri.gz.gov.cn/>。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。)



登记机关

2019年03月06日

证书序号: NO. 020719

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关:



中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

广东正中珠江会计师事务所(特殊普

通合伙)



蒋洪峰

广州市越秀区东风东路 555 号

1001-1008 房

特殊普通合伙

44010079

1044 万元

粤财会[2013]45 号

2013 年 10 月



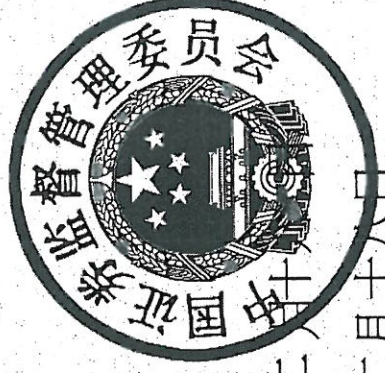
证书序号: 000425

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查, 批准
广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)执行证券、期货相关业务。



首席合伙人: 蒋洪峰



证书号: 56

发证时间: 二〇〇九年十二月十八日

证书有效期至: 二〇〇九年十二月十八日

姓名 洗宏飞

性别 男

出生日期 1968-10-20

工作单位 广东正中珠江会计师事务所有限公司

身份证号 30110681020801

身份证 No.



证书编号: 440100010012

批准注册协会: 广东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 一九九六年七月十七日
Date of Issuance

2011年4月30日换发



洗宏飞(440100010012), 已通过广东省注册会计师协会2019年任职资格检查。通过文号: 粤注协(2019)94号。



440100010012

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

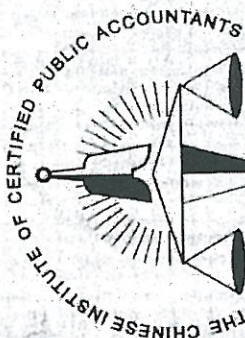
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

根据粤财字[2013]第44号 转制为
广东正中珠江会计师事务所
(特殊普通合伙)
事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2013年11月28日
/y /m /d



中国注册会计师协会

姓名 李旭佳

Full name

性别 男

Sex

出生日期 1983-04-21

Date of birth

工作单位 广东正中珠江会计师事务所

Working unit

身份证号码 440100793756

Identity card No.

440100793756



李旭佳(440100793756), 已通过广东省注册会计师协会2019年任职资格检查。通过文号: 粤注协(2019)94号。



440100793756

证书编号:
No. of Certificate

440100793756

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

广东省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance

2014 年 06 月 16 日

年 月 日