

中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

193042 号

新奥生态控股股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《新奥生态控股股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要你公司就有关问题(附后)作出书面说明和解释。请在 30 个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。



2019年12月23日，我会受理你公司资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金的申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请文件显示，本次交易置出联信创投（以下亦简称置出资产），且联信创投作为支付置入资产对价的一部分，其所持有澳大利亚上市公司 Santos Limited（以下简称 Santos）2017年、2018年税后净利润分别为-3.60亿美元、6.30亿美元。上市公司2017年对所持 Santos 的 10.07% 股权计提减值，最终确认投资收益-2.44亿元，而2018年由于国际油价上涨，Santos 业绩同比大幅提升，公司因此获得投资收益 4.25 亿元。请你公司：1）补充披露前期上市公司收购联信创投的相关情况和目的，收购后对上市公司技术水平、经营情况、业务协同性、财务指标的影响。2）补充披露本次置出资产定价与收购价格差异的原因和合理性。3）结合 Santos 近三年及最近一期的业绩走势、股价表现，补充披露本次置出联信创投的商业合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 申请文件显示，本次置出资产联信创投持有澳大利亚上市公司 Santos 已发行流通股份的 9.97%。联信创投获得 Santos 2019 年中期分红 18,616,040.01 澳元，2019 年 9 月 24 日，联信创投决议向新能香港以 Santos 股票收盘价 7.85 澳元/股进行 16,615,794.75 澳元股票分红，新能香港获得

Santos 股票 2,116,661 股，已交割至新能香港名下。联信创投持有的 Santos 股票数量已变更为 207,617,857 股，占 Santos 已发行流通股份的 9.97%。请你公司补充披露：1) 联信创投历年来的分红情况，包括但不限于分红金额、分红方式、决策程序等，以及新能香港投资收益情况。2) 本次以股票替代现金分红的原因。3) 本次分红之后，新能香港持有 Santos 股票数量、市值，上市公司合并报表层面仍持有 Santos 股票的相关考虑，进一步说明置出联信创投的真实原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 申请文件显示，本次交易置入新奥能源控股有限公司（以下简称新奥能源或置入资产），交易完成后，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司的资产负债率将从 57.26% 上升至 71.81%，流动比率、速动比率均下降，同期同行业可比上市公司的资产负债率平均值为 60.60%。上市公司扣非后基本每股收益 2018 年、2019 年 1-6 月将分别从 1.11 元/股下降至 0.96 元/股、从 0.53 元/股下降至 0.21 元/股，呈相同的下降趋势。请你公司：1) 结合置入资产盈利能力、经营活动现金流情况等、同行业可比公司情况，补充披露置入资产的资产负债率水平合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异。2) 补充披露本次交易将造成上市公司资产负债率上升、流动及速动比率下降、基本每股收益下降、毛利率下降，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一

款第（一）项的相关规定，是否存在财务风险，拟采取的相关措施。3）以图表形式补充披露本次交易前后控股股东、实际控制人、上市公司与置出、置入资产的股权结构关系，标明置出、置入资产的上市所在地等信息。4）结合前述问题补充披露本次交易的必要性，是否有利于保护中小投资者权益。请独立财务顾问、会计师、律师核查并发表明确意见。

4. 申请文件显示，1）在本次交易方案中，上市公司拟向新奥集团国际投资有限公司（以下简称新奥国际）支付现金 270,536 万元，向精选投资控股有限公司（以下简称精选投资）支付现金 279,464 万元，合计支付 55 亿元。2）拟向包括新奥控股投资有限公司（以下简称新奥控股）在内的不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 350,000 万元，在扣除中介机构费用及其他相关费用后，将用于支付置入资产的现金对价。3）上市公司近三年又一期的累计现金增加额仅为 57,873.64 万元，截至 2019 年 6 月末货币资金余额 222,092.74 万元。请你公司：结合新奥股份的债权债务、现金流等财务指标和现金对价支付安排，以及本次交易对上市公司后续生产经营的影响、交易完成后上市公司的现金流情况，充分评估支付能力，并补充披露设置现金对价支付安排的原因、现金对价支付比例的合理性，是否有利用保护上市公司中小投资者权益。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

5. 申请文件显示，1) 本次置入资产新奥能源估值采用可比上市公司比较法，选取了港股上市的七家燃气公共事业行业公司，使用的价值比率乘数市盈率 (P/E)、息税折旧摊销前利润 (EV/EBITDA)、息税前利润 (EV/EBIT) 为可比公司价值比率乘数均值。2) 经估值，新奥能源每股股价为 79.57 港币/股。请你公司：1) 补充披露可比上市公司的选择过程，测算可比上市公司 EBITDA、EBIT 时数据来源和计算依据，标准是否一致、具有可比性，说明可比公司选择的合理性。2) 结合可比公司的资产、收入、利润、市值规模与新奥能源的可比性，补充披露选取三个指标均为盈利比率的合理性，说明在价值比率区间范围较大的情况下，选取均值的合理性，以及对本次置入资产估值的影响。3) 补充披露在测算被估值单位 (即新奥能源) EBITDA、EBIT 时数据来源、计算依据，与被估值单位报告期相应数据的差异和合理性。4) 补充披露本次置入资产估值较估值基准日港股市值的增值情况，并结合新奥能源目前的股价走势，补充披露本次置入资产估值的合理性。请独立财务顾问、估值机构核查并发表明确意见。

6. 申请文件显示，1) 置出资产联信创投货币资金账面值为 265,975,082.06 元，包括银行存款和其他货币资金，其中其他货币资金账面值为 1,001,586.59 元，为该公司在中国国际金融香港证券有限公司的存出投资款。2) 该公司

其他应收款账面值为 1,656,175.38 元，未计提坏账准备，为应收关联单位的往来款，账龄均在一年以内，估值无增减值。3) 该公司其他应付款账面值为 259,936,531.82 元，为应付股利与关联单位往来款，估值无增减值。请你公司补充披露：1) 立信创投其他货币资金为存出投资款的形成原因、具体内容、受限情况，是否符合行业惯例。2) 立信创投其他应收款的形成原因、款项性质，是否为关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。3) 立信创投其他应付款形成原因、商业背景及合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见，请律师对上述第 2) 项核查并发表意见。

7. 申请文件显示，1) Santos 采用可比上市公司比较法进行估值，选取了澳大利亚上市的八家能源行业公司，使用的价值比率乘数市净率 (P/B)、息税折旧摊销前利润 (EV/EBITDA)、营业收入 (EV/S) 为可比公司价值比率乘数均值。2) 经估值，Santos 股东每股权益价值为 7.08 澳元/股。请你公司：1) 补充披露可比上市公司的选择过程，计算可比上市公司价值时数据来源和计算依据，标准是否一致、具有可比性，说明可比公司选择的合理性。2) 结合可比公司的资产、收入、利润、市值规模与 Santos 的可比性，

补充披露在价值比率区间范围较大的情况下，选取均值的合理性，以及对本次置出资产估值的影响。3) 补充披露在计算每股价值估值结果时，被估值单位上述价值比率对应参数 2,394.00 百万美元、7,532.00 百万美元、3,954.00 百万美元，以及货币资金、付息负债的数据来源、计算依据，与 Santos 报告期相应数据的差异和合理性。4) 结合 Santos 目前的股价走势，补充披露本次置出资产估值的合理性。请独立财务顾问、估值机构核查并发表明确意见。

8. 申请文件显示，1) 新奥能源进入燃气领域时间较早，经营时间较长，具备一定的规模优势，目前是国内最大的全国性清洁能源分销商之一，主要从事天然气销售业务（零售和批发）、综合能源业务、工程安装业务和燃气具销售等其他增值业务。2) 新奥能源天然气零售业务的毛利率由 2017 年的 17.26% 下降至 2018 年的 16.05%，再下降至 2019 年 1-6 月的 13.65%，系采销价差略微收窄所致。3) 2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-6 月，新奥能源主营业务毛利率分别为 18.54%、16.58% 和 16.16%。占主营业务收入和毛利较大比例的天然气零售业务、燃气批发、工程安装业务均出现毛利率的逐年下降。4) 与同行业可比公司相比，新奥能源报告期内主营业务毛利率与行业平均水平相比较低。请你公司：1) 补充披露采销价差收窄导致天然气零售业务毛利率下降的具体分析，包括但不限于报告期内的历史采购、销售价格，

同行业可比情况。2) 按主营业务毛利构成补充披露各业务毛利变化的具体数据和分析, 说明毛利率的变动趋势是否具有持续性, 对新奥能源经营和盈利能力的影响。3) 补充披露主营业务毛利率与行业平均水平相比较低的合理性, 并结合业务覆盖范围、用户数、特许经营权数量、供气量、售气量、加气站数量等行业相关指标在行业内的份额和地位, 以及未来业务增长潜力、收购后与上市公司的业务协同性, 进一步说明新奥能源的核心竞争力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

9. 申请文件显示, 1) 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月, 新奥能源主营业务收入分别为 5,526,211.46 万元、6,713,423.68 万元和 3,896,477.21 万元, 其中天然气零售业务、燃气批发和工程安装的收入合计占主营业务收入比重分别为 92.10%、96.44%和 94.65%, 为新奥能源报告期内的核心业务。2) 新奥(中国)燃气投资有限公司(以下简称新奥燃气)为新奥能源下属最主要的经营实体, 新奥燃气 2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月营业收入分别为 29.63 亿元、15.43 亿元、3.3 亿元, 变动较大, 营业利润分别为 18.28 亿元、26.58 亿元、6.15 亿元, 毛利率分别为 61.69%、172%、186%。请你公司补充披露: 1) 新奥燃气合并报表层面报告期主要的财务数据, 进一步说明新奥能源经营和盈利能力。2) 新奥燃气报告期营业收入、营业利润波动较大的原因和

合理性，与同行业可比公司比较说明毛利率变动的合理性，是否符合行业惯例。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

10. 申请文件显示，新奥能源股东于2002年5月及2012年6月分别审议通过了购股权计划，上述购股权计划行使的前提之一包括新奥能源及其相关新奥能源集团企业主体完成一系列中期及长期业绩目标以及获授对象个人完成特定的业绩目标，然后可分批行使。请你公司：1) 补充披露上述购股权计划中有关置入资产业绩目标的具体内容和按中国会计准则调整后的对比完成情况。2) 结合香港会计准则和中国会计准则的差异及对新奥能源的报表调整，补充披露置入上市公司后按中国会计准则披露财务数据对业绩目标完成情况的影响，并予以测算。3) 行使购股权计划对股本结构的影响，以及购股权计划相关会计处理的合规性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

11. 申请文件显示，新奥能源现有燃气业务的采购模式以上游气源合同采购为主，新奥能源及其下属企业已与中石油、中石化、中海油等公司签署了长期供气协议，其中部分协议对于照付不议及照供不误进行了约定。请你公司：1) 补充披露明确约定了照付不议及照供不误等义务的长期供气协议的覆盖地域范围、合同数量、金额占比等情况。2) 结合历史上照付不议、照供不误协议的执行情况，补充披露

对新奥能源经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

12. 申请文件显示，1) 王玉锁、赵宝菊夫妇与新奥控股于2018年11月30日签署了《关于ENN Group International Investment Limited（新奥集团国际投资有限公司）之股权托管协议》，王玉锁、赵宝菊分别将其持有的新奥国际全部股权（包括对应的权利和权益）委托给新奥控股管理，托管期间至2040年12月31日。2) 新奥国际的主要资产为持有的新奥能源股份。请你公司补充披露：签订上述托管协议的原因、主要内容，交易对方履行的相关决策程序是否符合上述协议的相关约定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

13. 申请文件显示，1) 最近两年及一期，新奥能源扣除非经常性损益归属于母公司的净利润分别为332,918.27万元、360,616.26万元、243,004.17万元。2) 新奥能源非经常性损益主要来自于政府补助及套期保值业务带来的损益，其中2017年、2018年、2019年1-6月，除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益分别为-59,189.30万元、-104,626.69万元、82,690.49万元，波动较大。请你公司补充披露：1) 套期保值模式的

具体情况、金额。2) 上述套期保值业务带来的损益对新奥能源未来业绩稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

14. 申请文件显示，由于本次交易置入资产新奥能源为香港上市公司，以香港会计准则为依据编制财务报表，而本次重组中新奥能源披露的财务数据以中国会计准则为编制基础，因此重组报告中披露的新奥能源财务数据及运营数据与其此前在境外定期报告中披露的财务及运营数据存在一定差异。请你公司补充披露：境内外财务报表差异对照情况，并对差异较大科目进行分析说明。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

15. 申请文件显示，新能（香港）能源投资有限公司（以下简称新能香港）持有联信创投全部已发行的 1,001 股普通股。2015 年 11 月 5 日，Robust Nation Investments Limited 受让 1 股联信创投股份。2016 年 4 月 8 日，Robust Nation Investments Limited 以 762,805,496 美元的债权转股权，认购联信创投发行的 1,000 股股份。2016 年 4 月 28 日，新能香港以 754,809,895 美元的对价受让 1,001 股联信创投股份。联信创投法定股本数为 50,000 股，每股面值为 1 美元。请你公司：1) 补充披露联信创投详细的股权结构，说明 50,000 股法定股本与全部发行 1,001 股普通股的差异。2) 补充披露 Robust Nation Investments Limited 上述债权的

形成原因，与新能香港的关联关系。3) 补充披露上市公司通过新能香港收购联信创投的目的，是否产生商誉及后续减值情况，受让 1,001 股的定价依据，与 Robust Nation Investments Limited 债转股对价差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

16. 申请文件显示，联信创投作为持股型公司，持有澳交所上市公司 Santos 9.97% 的股份，为 Santos 第一大股东。报告期内，联信创投 2017、2018 年未出现负债余额，截至 2019 年 6 月 30 日，负债总额 25,993.65 万元。请你公司：1) 结合报告期联信创投净利润、投资活动、筹资活动现金流量净额变化情况，以及联信创投日常运营资金来源及需求，补充披露负债的形成原因、债权人及关联关系、借款期限、利率等内容，以及该借款的必要性。2) 结合联信创投经营性资金来源，补充披露报告期上市公司是否向其提供财务资助、担保及未来安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

17. 申请文件显示，1) 本次交易完成后，新奥能源将被纳入上市公司合并范围，上市公司的控股股东和实际控制人控制的数家企业与新奥能源存在相同或相似经营范围。2) 其中，廊坊市天然气有限公司、廊坊新奥腾辉贸易有限公司、廊坊新奥能源发展有限公司、新奥能源供应链有限公司报告期内无实际经营业务。3) 舟山销售公司与新加坡贸易公司均系 LNG 销售公司，其产品构成、业务模式与新奥能源从事

的 LNG 贸易存在一定程度的重合。请你公司：1) 补充披露廊坊市天然气有限公司等数家公司设立后无实际经营业务的原因，后续是否有开展经营的计划，如有，是否与上市公司构成同业竞争；2) 按照《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定，进一步细化避免同业竞争的承诺，并评估可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

18. 申请文件显示，报告期各期，标的资产存在较多关联交易，包括购销商品、租赁、提供或接受担保、资金拆借、其他关联交易等。请你公司：1) 结合标的资产业务情况，补充披露关联交易产生的必要性、公允性，上述关联交易是否履行相应程序，标的资产在关联交易方面的内部控制制度及其执行是否有效。2) 结合担保余额、被担保人的股权结构等进一步说明是否存在向控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，如有，是否履行相应程序。3) 结合本次交易完成后关联交易金额较大幅度增加的情况，补充披露本次交易后上市公司进一步规范关联交易的具体措施，并说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

19. 申请文件显示，新奥能源为香港交易所主板上市公司，本次交易完成后，新奥股份将成为新奥能源控股股东。

请你公司补充披露：新奥股份成为其控股股东对两家公司内部治理、信息披露、决策成本等可能产生的影响；是否存在经营与合规风险，如是，有无具体应对措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

20. 申请文件显示，1) 公司煤炭业务主要由新能矿业有限公司（以下简称新能矿业）运营，而王家塔煤矿为新能矿业的唯一煤矿资源。2) 2019年11月9日，上市公司全资子公司新能矿业旗下王家塔煤矿发生近日发生一起井下外委施工单位机电运输事故，造成一人死亡，目前王家塔煤矿已经停产整顿。请你公司补充披露：1) 上述安全事故的具体情况，包括但不限于发生原因、行政处罚、整改情况、对上市公司经营情况及对本次交易的影响等。2) 除上述安全事故外，上市公司是否还存在其他未披露的安全、环保等事故或处罚等，如有，请说明相关影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

21. 申请文件显示，1) 新奥能源之子公司在美国拥有10项土地，面积共计46.467英亩。2) 截至2019年11月15日，新奥能源及其控股子公司在境内租赁土地共计177项，租赁房屋348项，其中部分土地/房屋租赁合同已到期。3) 新奥能源及其控股子公司租赁的土地中，有34项为租用农村集体土地及地上房屋，且相关土地及房屋并非用于农业建设。请你公司补充披露：1) 境外土地所有权是否存在相关

权属瑕疵。2) 相关租赁合同到期后的续签情况, 是否存在无法续签的风险。3) 部分农村集体用地及房屋租赁合同是否符合《土地管理法》的相关规定, 是否存在因违反法律、行政法规的禁止性规定导致合同无效的风险。4) 上述事项对公司经营的影响及公司的应对措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

22. 申请文件显示, 本次交易尚需多部门履行备案、批准或核准, 请你公司补充披露: 前述审查的最新进展, 预计办毕时间, 有无实质障碍。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起 30 个工作日内披露反馈意见回复, 披露后 2 个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。如在 30 个工作日内不能披露的, 应当提前 2 个工作日内向我会递交延期反馈回复申请, 经我会同意后在 2 个工作日内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人: 杨帅 010-88061134 yangshuai@csrc.gov.cn