

证券代码：002717

证券简称：岭南股份

**岭南生态文旅股份有限公司**  
**与**  
**长城证券股份有限公司**  
**关于岭南生态文旅股份有限公司**  
**非公开发行股票告知函有关问题的回复**

保荐机构（主承销商）



二〇二〇年九月

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会于 2020 年 8 月 19 日出具的《关于请做好岭南生态文旅股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”），岭南生态文旅股份有限公司（以下简称“岭南股份”、“公司”、“发行人”或“申请人”）与保荐机构长城证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市君合律师事务所（以下简称“律师”）、华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对《告知函》所涉及的问题认真进行了逐项核查和落实，现回复如下，请予审核。

除非文义另有所指，本回复中的简称与《岭南生态文旅股份有限公司非公开发行A股股票预案》和《长城证券股份有限公司关于岭南生态文旅股份有限公司2020年度非公开发行A股股票之尽职调查报告》中的简称具有相同含义。

# 释 义

在本《告知函》回复中，除非文义另有所指，下列词语具有如下涵义：

## 一、一般释义

简称	指	全称
公司/发行人/岭南股份/上市公司	指	岭南生态文旅股份有限公司（曾用名“岭南园林股份有限公司”）
本次发行/本次非公开发行	指	岭南生态文旅股份有限公司本次以非公开发行的方式向特定对象发行 A 股股票的行为
本回复/本告知函回复	指	岭南生态文旅股份有限公司与长城证券股份有限公司关于岭南生态文旅股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题的回复
本保荐机构/主承销商/长城证券	指	长城证券股份有限公司
最近三年/报告期	指	2017 年度、2018 年度及 2019 年度
最近一年	指	2019 年度
恒润集团、恒润文化集团	指	上海恒润数字科技集团股份有限公司（曾用名“上海恒润文化集团有限公司”、“上海恒润数字科技有限公司”、“上海恒润数字科技股份有限公司”、“上海恒润数码影像科技有限公司”）
岭南水务、新港水务	指	岭南水务集团有限公司（曾用名“北京市豪港贸易有限公司”、“北京市新港永豪水务工程有限公司”）
申启多媒体	指	上海恒润申启多媒体有限公司
恒润文化	指	上海恒润文化传媒有限公司
润岭文化	指	上海润岭文化投资管理有限公司
恒宗影视	指	上海恒宗影视传媒有限公司
香港恒润	指	香港恒润文化娱乐有限公司
幻育教育	指	上海幻育教育科技有限公司
恒润博雅	指	恒润博雅应急科技有限公司
德马吉	指	德马吉国际展览有限公司（DEMAGE INTERNATIONAL MESSE LIMITED）
莲塘九曲	指	句容市莲塘九曲文化旅游发展有限公司
四次元文化	指	上海四次元文化集团有限公司
泗阳新源	指	泗阳新源水务工程有限责任公司
嘉祥公司	指	嘉祥岭南园林工程有限公司
岭秀匠心	指	乌鲁木齐市岭秀匠心投资建设有限责任公司
西峡公司	指	西峡县龙乡岭南建设工程有限公司
鲁甸公司	指	鲁甸县岭甸环境工程有限公司
惠民水务	指	江苏惠民水务有限公司
长丰公司	指	长丰县丰岭生态建设工程有限公司

简称	指	全称
崇左公司	指	广西崇左市岭南城市建设有限责任公司
昌吉公司	指	昌吉市岭海工程管理服务有限公司
紫金公司	指	岭南水务（紫金）有限公司
连平公司	指	岭南水务（连平）有限公司
岭源水务	指	江苏岭源水务有限责任公司
灵璧公司	指	灵璧县岭城建设投资发展有限公司
尉氏公司	指	尉氏县岭南建设工程有限公司
监利公司	指	监利县锦沙湖湿地公园有限公司
巴林公司	指	巴林右旗岭南园林建设有限公司
吕梁公司	指	吕梁市离石区岭南生态工程有限公司
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
元/万元	指	人民币元/人民币万元
股东大会	指	岭南生态文旅股份有限公司股东大会
董事会	指	岭南生态文旅股份有限公司董事会
监事会	指	岭南生态文旅股份有限公司监事会

## 二、专业释义

简称	指	全称
PPP 项目	指	Public-private Partnership 即公私合作模式，是公共基础设施中的一种项目融资模式。在该模式下，鼓励民营企业、民营资本与政府进行合作，参与公共基础设施的建设
BOT	指	建设-经营-转让，政府部门就某个基础设施项目与私人企业（项目公司）签订特许权协议，授予签约方的私人企业（包括外国企业）来承担该项目的投资、融资、建设和维护，在协议规定的特许期限内，许可其融资建设和经营特定的公用基础设施，并准许其通过向用户收取费用或出售产品以清偿贷款，回收投资并赚取利润。政府对这一基础设施有监督权，调控权，特许期满，签约方的私人企业将该基础设施无偿或有偿移交给政府部门。
EPC	指	Engineering Procurement Construction 是指公司受业主委托，按照合同约定对建设工程项目的设计、采购、施工、试运行等实行全过程或若干阶段的承包。
可用性服务费	指	PPP 项目竣工验收后，建设工程涉及的相关资产可用性所支付的服务费。计算参数为最终审计确认后的项目总投资减去政府出资部分（不含建设期利息），PPP 合作协议约定的付费年限和 PPP 合作协议约定的合理利润率
运维绩效费		PPP 项目竣工验收后，维持项目可用性所需的运营维护服务。计算参数为运营成本，PPP 合作协议约定的付费年限和 PPP 合作协议约定的合理利润率

简称	指	全称
特种电影	指	特种电影，是以非常规电影制作手段，采用非常规电影放映系统及观赏形式的电影作品（如环幕、巨幕、球幕、动感及立体电影等）
本级政府	指	在 PPP 项目中，PPP 项目所在行政区域的政府

注：本回复除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成

# 目录

问题 1、关于商誉减值 .....	7
问题 2、关于证监会警示函和交易所关注函 .....	36
问题 3、关于对外担保 .....	46
问题 4、关于 PPP 项目 .....	65
问题 5、关于同业竞争 .....	74
问题 6、关于应收账款 .....	78
问题 7、关于存货 .....	85
问题 8、关于业绩下滑 .....	91

## 问题 1、关于商誉减值

最近一期末，发行人商誉 10.94 亿元。其中主要为恒润集团 44,874.60 万元，德马吉 33,099.37 万元，岭南水务 30,126.98 万元。恒润集团和德马吉均存在收购评估预测业绩在业绩承诺期后 2019 年大幅下滑的问题。2020 年 4 月 20 日发行人聘请中和资产评估有限公司分别出具了《岭南生态文旅股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的恒润集团、德马吉、岭南水务集团有限公司的包含商誉资产组未来现金流量折现值资产评估报告》（以下简称评估报告），根据该等评估报告，发行人认为公司商誉于 2019 年末没有减值。

请发行人说明：（1）商誉形成的过程、原因，相关账务处理是否符合企业会计准则的规定，是否存在应认定为无形资产的可辨认资产，如专利技术，客户关系，网络资源等没有单独认定的情况；（2）截至目前被收购资产整合效果，定量分析被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉减值测试情况，结合 2019 年以来业绩大幅下滑情形补充说明商誉减值准备计提合理性和充分性；（3）基于 2019 年报于 2020 年 4 月 28 日披露的现实，结合 2020 年 1-4 月实际情况说明在评估商誉减值时未作为 2019 年后期调整事项进行考虑的合理性，是否符合企业会计准则的规定；结合恒润集团和德马吉 2020 年上半年业绩情况说明商誉减值测试时主要假设的合理性；（4）考虑疫情和经济大环境影响说明 2019 年商誉减值准备计提的充分性；（5）说明收购评估报告中所用参数和 2020 年中和资产评估公司所出具评估报告所用参数及其合理性；如果发生变动，其变化的合理性；（6）补充文旅产业、会展产业的第三方行业研究报告，结合客户行业发展趋势说明预测增长率选取的合理性；（7）商誉减值特别风险提示的充分性。请保荐机构和会计师发表核查意见，并请会计师对商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果的谨慎性发表明确意见。

### 回复：

（一）商誉形成的过程、原因，相关账务处理是否符合企业会计准则的规定，是否存在应认定为无形资产的可辨认资产，如专利技术，客户关系，网络资源等没有单独认定的情况

## 1、商誉的形成及账务处理符合企业会计准则的相关规定

因收购恒润集团、德马吉及岭南水务形成的商誉合计为 108,100.95 万元，分别占截至报告期末公司商誉账面价值和净资产的 98.8%和 20.78%。该等商誉的形成原因及过程如下：

单位：万元

公司	账面价值	占期末净资产比例	形成原因及过程
恒润集团	44,874.60	8.63%	1、收购恒润集团 100%股权的合并成本 55,000 万元与可辨认净资产公允价值 10,090.40 万元的差额； 2、2019 年 12 月，处置上海恒润申启展览展示有限公司的 100% 股权，将归属于上海恒润申启展览展示有限公司的商誉 35 万元转出至持有待售资产
德马吉	33,099.37	6.36%	收购德马吉 100%股权的合并成本 37,500 万元与可辨认净资产公允价值 4,400.63 万元的差额
岭南水务	30,126.98	5.79%	收购岭南水务 75%股权的合并成本 45,000 万元与可辨认净资产公允价值 14,873.02 万元的差额

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，公司收购的上述公司在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制，均属于非同一控制下的企业合并。公司作为购买方，为取得被购买方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在购买日的公允价值之和作为合并成本，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，确认为商誉。

## 2、收购时不存在应认定为无形资产的可辨认资产的情形

可辨认无形资产是指可以单独对外出租、出售、交换而不须同时处置在同一获利活动中的其他资产的无形资产。其中，可辨认性是指符合下列条件之一的情况：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换。（二）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或者其他权利和义务中转移或者分离；无形资产确认条件是：（一）与该无形资产有关的经济利益很有可能流入企业。（二）该无形资产的成本能够可靠计量。

公司在收购恒润集团、德马吉和岭南水务时，均不存在应认定为无形资产的可辨认资产的情形，具体说明如下：

### （1）恒润集团

### ①商标、软件著作权与专利权

截至收购评估日，恒润集团账上未记录的无形资产为12项商标、15项软件著作权及19项专利权，上述无形资产在申请注册过程中发生的成本、费用直接费用化，未进行资本化，该等无形资产账面值为零。

收购时，恒润集团的主营业务系为客户提供集成式的主题创意设计产品与服务，业务流程为产品方案策划设计、设备制造以及安装施工等。恒润集团承接的业务多为满足客户需求的个性化定制方案，企业的设计水平、产品质量、服务标准、资金实力是其核心竞争要素，相应软件著作权及专利权属于行业中较为普通的专有权利，对业绩的贡献并不显著且收益不确定，预计不能带来可量化的经济效益。

恒润集团非驰名商标企业，商标预计不能带来可量化的经济效益；

### ②网络资源

恒润集团不存在域名等网络资源。

### ③客户关系

公司客户主要是大型企事业及商业用户，而承接的业务往往金额较大，需要通过客户公开的招投标，公司无法控制或预测其带来的未来经济利益。

## (2) 德马吉

### ①商标、软件著作权与专利权

截至收购评估日，德马吉账上未记录的无形资产为7项商标、13项软件著作权及6项专利权，上述无形资产在申请注册过程中发生的成本、费用直接费用化，未进行资本化，账面值为零。德马吉是一家以文化创意设计为核心，具有全球化业务覆盖能力、全球化供应链资源整合能力、全产业链环节运作能力的文化创意展示服务提供商。创意人才储备、全产业链资源整合能力是其核心竞争要素，相应软件著作权及专利权属于行业中较为普通的专有权利，对业绩的贡献并不显著且收益不确定，预计不能带来可量化的经济效益。

德马吉非驰名商标企业，商标预计不能带来可量化的经济效益。

## ②网络资源

德马吉不存在域名等网络资源。

## ③客户关系

会展营销服务行业具有下游带动型特征，参展商对创意展示服务的需求，具备更加鲜明的品牌营销与模式创新的指向性。是否具备契合客户需求的文化创意设计与展示能力，成为下游参展商客户选择服务商的首要标准。受行业特点、市场竞争环境等因素的影响，德马吉未能与客户签署长期的服务协议，其客户关系不具备实质性的价值且不能够区别与商誉单独辨认，不符合可辨认的原则。

### (3) 岭南水务

#### ①商标与网络资源

截至收购评估日，岭南水务账上未记录的无形资产为1项商标及1项域名。商标权系零转让而来，域名相关费用已费用化，故账面值为零。岭南水务的商标非驰名商标，预计不能带来可量化的经济效益；域名主要是向用户展示产品、技术、经营理念、企业文化、企业形象等，不具备可分离性。

#### ②软件著作权、专利权

岭南水务不存在软件著作权和专利权。

#### ③客户关系

岭南水务的主营业务为水务工程总包，包括污水处理工程、大坝、城市供水、农业供水、生态引水、安全饮水、水电建设、城市水环境建设等。岭南水务在拥有的工程承包资质范围内向客户提供施工承包或总承包服务。水务工程项目通常由地方政府发起和主导，需通过政府招标程序而获取，岭南水务无法控制或预测其带来的未来经济利益。

综上所述，公司收购恒润集团、德马吉、岭南水务时，不存在专利技术、客户关系、网络资源等单独认定为可辨认无形资产的情况。

(二) 截至目前被收购资产整合效果，定量分析被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉减值测试情况，结合 2019 年以来业绩大幅下滑情形补充说明商誉减值准备计提合理性和充分性

在收购恒润集团、德马吉和岭南水务后，公司对被收购单位按照《公司对外投资管理办法》以及内部控制手册的相关规定，对被收购单位进行一体化整合。收购后，恒润集团、德马吉和岭南水务的实际经营情况和商誉减值测算情况如下：

### 1、恒润集团经营情况和商誉减值测试情况

收购评估报告载明的恒润集团的预测业绩及实际实现情况比较如下：

单位：万元

年度	收购时评估预测业绩		实际业绩	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
2015 年度	22,550.39	3,739.13	22,171.73	4,513.34
2016 年度	31,091.03	4,709.05	30,979.87	6,747.77
2017 年度	36,972.84	6,657.32	62,981.58	12,210.74
2018 年度	43,900.29	8,306.94	73,511.26	13,970.14
2019 年度	48,033.41	9,031.22	44,381.81	6,853.77

2015 年至 2018 年，恒润集团的实际利润均超过预测净利润，各年度终了商誉减值经测试均未发生减值。虽然 2019 年恒润集团实际利润为预测利润的 75.89%，但收入完成率为 92.4%，结合恒润集团在手订单、未来发展情况以及以 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估报告，经测试其商誉仍未减值。具体情况说明如下：

#### (1) 恒润集团未出现《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》中规定的特定减值迹象

序号	特定减值迹象	恒润集团实际情况
1	现金流或经营利润持续恶化或明显低于形成商誉时的预期，特别是被收购方未实现承诺的业绩	2015 年至 2018 年恒润集团的净利润持续增长，虽然 2019 年净利润有所下滑，但仍有 6,853.77 万元，不存在持续恶化和明显低于预测利润的情形。
2	所处行业产能过剩，相关产业政策、产品与服务的市场状况或市场竞争程度发生明显不利变化	文化创意产业在中国属于朝阳产业，具有资源消耗低、环境污染小、经济回报高、带动效应强等优势，符合国家产业政策，是国家长期重点支持发展的行业。恒润集

序号	特定减值迹象	恒润集团实际情况
		团主营的主题数字体验业务属于文化创意行业的新兴领域，尚未形成明显的竞争格局，恒润集团作为行业内集产品设计、制作、施工、调试为一体的产品服务提供商具备较强竞争优势，市场竞争程度未发生明显不利变化。
3	相关业务技术壁垒较低或技术快速进步，产品与服务易被模仿或已升级换代，盈利现状难以维持	恒润集团承接的文化创意项目多为满足客户多元化需求而做出的定制化产品和方案，不易被模仿或替代。
4	核心团队发生明显不利变化，且短期内难以恢复	恒润集团核心团队未发生明显不利变化，核心团队稳定。
5	与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉,相关资质的市场惯例已发生变化，如放开经营资质的行政许可、特许经营或特定合同到期无法接续等	未发生变化
6	客观环境的变化导致市场投资报酬率在当期已经明显提高，且没有证据表明短期内会下降	不存在
7	经营所处国家或地区的风险突出，如面临外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化	恒润集团的客户群体主要集中在国内，不存在由于外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化导致风险突出的情况。

## (2) 2019年业绩下滑因素不会对恒润集团产生持续不利影响

受2019年整体经济环境下行的影响，恒润集团主动控制风险，优选项目，再加上山东日照科幻谷项目由于征地原因而致施工进度不如预期，导致2019年收入有所下滑；在收入下滑的同时，因个别客户出现信用风险，单项计提较大金额坏账而致净利润进一步下滑。影响2019年业务下滑的前述因素不会对恒润集团的未来业绩产生持续不利影响。

截至2020年6月末，恒润集团新签及中标合同金额约1.47亿元，加上截至2019年末尚未完工项目合同金额约15.24亿元，未来业绩发展有可靠的订单保障。同时，恒润集团在2019年已对信用出现风险的客户单项计提减值准备，信用减值损失预计不会对未来业绩产生不利影响。因此，2019年业绩的下滑并不必然导致恒润集团未来业绩的持续恶化。

## (3) 对恒润集团未来可回收金额进行谨慎合理预测，结果显示2019年年度终了商誉未发生减值

恒润集团预计未来现金流预测情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
营业收入	63,225.25	66,386.51	69,705.84	69,705.84	69,705.84	69,705.84
营业成本	34,193.79	36,954.95	38,802.70	38,802.70	38,802.70	38,802.70
税金及附加	110.97	116.00	121.28	121.28	121.28	121.28
销售费用	872.67	916.06	961.63	971.31	981.48	981.48
管理费用	5,289.87	5,484.16	5,688.16	5,848.47	6,016.79	6,016.79
研发费用	3,926.34	4,105.58	4,293.78	4,428.75	4,570.48	4,570.48
EBITDA	18,831.60	18,809.76	19,838.28	19,533.32	19,213.10	19,213.10
加：折旧摊销	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07
减：资本性支出	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07	1,545.07
营运资金增加额	-	2,498.77	2,623.70	-	-	-
预计未来现金流	18,831.60	16,310.99	17,214.58	19,533.32	19,213.10	19,213.10

#### ①销售收入增长率

截至 2020 年 4 月底，恒润集团在手订单充裕，待执行合同金额合计约 14.80 亿元，可以满足预测期的收入增长。恒润集团项目施工周期一般为 6 个月至 1 年左右，因此预测收入在 2020 年增长率为 27.95% 以后，在 2021 年和 2022 年增长率均下降至 5%。

#### ②销售毛利率

预计 2020 年的毛利率为 45.92%，2021 年后稳定为 44.33%，与 2017 年至 2019 年的平均毛利率 42.96% 差异不大，毛利率取值合理。

#### ③费用率

预测期费用率在 15.70%~16.70% 范围内，永续期费用率为 16.70%，与 2017 年至 2019 年平均费用率 16.08% 大致相当，费用率取值合理。

#### ④折现率

经测算，恒润集团的折现率取值为 12.69%。在确定折现率时，充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，根据加权平均资金成本（WACC）作适当调整后确定。此外，由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础，公司将 WACC 调整为税前的折现率。

根据上述各项预测，恒润集团预计现金流现值为 106,645.71 万元，高于恒润集团包含整体商誉的资产组账面价值 61,216.89 万元。因此，截至 2019 年 12 月 31 日，恒润集团对应商誉经测试不需要计提减值准备。

#### (4) 恒润集团被收购后历次增资扩股对应的估值

董事会决议日	增资前股本 A (万股)	增资价格 B (元/股)	公司整体估值 C=A*B (万元)	增资总价款 (万元)
2020 年 8 月 18 日	21,500.80	11.88	255,457.73	3,800.00
2020 年 4 月 29 日	21,000.00	11.88	249,495.82	5,950.00
2018 年 11 月 25 日	20,200.00	11.88	239,875.00	9,500.00

恒润集团被发行人收购后，累计发生的三次增资均是在市场化交易的前提下，由发行人和与发行人无关联关系的投资方协商确定，相对应的公司整体估值均高于发行人收购恒润集团所支付的对价。

## 2、德马吉经营情况和商誉减值测试情况

收购评估报告载明的德马吉的预测业绩及实际实现情况比较如下：

单位：万元

年度	收购时评估预测业绩		实际业绩	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
2016 年度	12,420.62	2,493.10	16,009.64	2,604.05
2017 年度	16,372.25	3,238.19	23,860.15	3,353.63
2018 年度	21,613.70	4,094.82	45,497.92	5,063.18
2019 年度	25,909.43	5,030.65	42,173.81	4,190.43

2019 年，德马吉净利润低于预测值，主要系近两年德马吉进行扩张，为了开拓更多的市场，费用投入较大，同时受宏观经济下行的影响，会展展览行业发展有所放缓所致。结合德马吉待执行订单、未来发展情况，以及以 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估报告，经测试其商誉仍未减值。具体情况说明如下：

(1) 德马吉未出现《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》中规定的特定减值迹象

序号	特定减值迹象	德马吉实际情况
1	现金流或经营利润持续恶化或明显低于形成商誉时的预期，特别是被收购方未实现承诺的业绩	2016年至2018年净利润持续增长，虽然2019年净利润有所下滑，但仍达到了预测值的83.29%，不存在持续恶化和明显低于预测利润的情形。
2	所处行业产能过剩，相关产业政策、产品与服务的市场状况或市场竞争程度发生明显不利变化	德马吉所属行业为会展营销行业，会展营销服务业主要通过创意设计、流程策划、道具设计等方式以实现参展商的产品及品牌文化展示，所以其亦隶属于文化创意产业范畴，不属于产能过剩行业。德马吉是一家致力于全球品牌创意营销的专业性展示服务公司，能为客户提供全球一体化综合展示解决方案。德马吉正以最前沿的理念和专业的敬业精神跻身于全球最具竞争力的展览公司前列，并成为全球数百家主办的指定搭建商，市场竞争程度未发生明显不利变化。
3	相关业务技术壁垒较低或技术快速进步，产品与服务易被模仿或已升级换代，盈利现状难以维持	德马吉所处行业的技术要求较为普遍，不存在较大的技术升级要求。
4	核心团队发生明显不利变化，且短期内难以恢复	德马吉核心团队未发生明显不利变化，核心团队稳定。
5	与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉，相关资质的市场惯例已发生变化，如放开经营资质的行政许可、特许经营或特定合同到期无法接续等	不存在。
6	客观环境的变化导致市场投资报酬率在当期已经明显提高，且没有证据表明短期内会下降	不存在。
7	经营所处国家或地区的风险突出，如面临外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化	德马吉的80%的业务收入来源于国内，不存在由于外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化导致风险突出的情况。

## (2) 2019年业绩下滑因素不会对德马吉产生持续不利影响

德马吉以优秀的文化创意能力为核心，具备全球化的供应链整合能力及多地域办展能力，服务于优质精品客群，在业内形成承接重要项目的核心准入门槛，有效规避与业界其他企业进行无序低价竞争的风险，德马吉在同业当中处于第一梯队的位置，客户粘性较高。2016至2019年，德马吉销售收入的复合增长率为38.11%，保持快速增长。

截至2020年6月底，德马吉共有已签订合同的6,450多万元的固展及活动项目待执行，2020年7月和8月，德马吉新签约2,650万元订单合同。此外，随着疫情的有效控制，老客户以前年度常规的活动将重新启动，临展项目亦会出现反弹情况，同时考虑德马吉业务“短平快”的特点，目前在手订单大致可以完成。再加之2020年11月5日至10日第三届进口博览会亦将举办，德马吉

作为连续 2 届上海进口博览会的服务商，亦将从中获得订单。长期看，会展业发展的前提是宏观经济、产业和市场总体发展态势，中国经济稳步发展的基本面没有变化，产业结构优化不断取得新的进展，市场规模和吸引力日渐提升，为会展业的发展提供了丰厚的物质载体和经济基础，中国会展业长期稳定、健康发展可以期待。因此，2019 年业绩的下滑并不必然导致德马吉未来业绩的持续恶化。

### (3) 对德马吉未来可回收金额进行谨慎合理预测，结果显示 2019 年年度终了商誉未发生减值

德马吉预计未来现金流预测情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
营业收入	31,500.00	39,275.00	43,202.50	47,522.75	52,275.03	52,275.03
营业成本	21,787.01	27,182.14	29,900.36	32,890.39	36,179.43	36,179.43
税金及附加	59.75	74.50	81.95	90.14	99.16	99.16
销售费用	2,422.05	2,809.04	3,046.69	3,306.01	3,589.03	3,589.03
管理费用	2,204.89	2,352.49	2,489.46	2,636.58	2,794.70	2,794.70
研发费用	1,367.83	1,446.76	1,538.71	1,637.25	1,742.91	1,742.91
EBITDA	3,658.46	5,410.07	6,145.34	6,962.38	7,869.79	7,869.79
加：折旧摊销	241.86	241.86	241.86	241.86	241.86	241.86
减：资本支出	241.86	241.86	241.86	241.86	241.86	241.86
营运资金增加额		3,579.43	1,808.13	1,988.94	2,187.84	
预计未来现金流	3,658.46	1,830.64	4,337.21	4,973.44	5,681.96	7,869.79

#### ① 销售收入增长率

德马吉是一家以文化创意设计为核心，具有全球化业务覆盖能力、全球化供应链资源整合能力、全产业链环节运作能力的文化创意展示服务提供商。德马吉国际主要客户是大中国企、知名民营企业、在华外资以及上市公司，展览类型主要有：国内企业国内展、国内企业国外展以及国外企业国外展。

德马吉 2017 年、2018 年和 2019 年的收入分别为 23,860.15 万元、45,497.92 万元和 42,173.81 万元，收入增长率分别为 49.04%、9.07%和-7.31%。从历年业绩状况及行业发展前景，并结合德马吉在手订单情况，对预测期收入进行预

测，预测 2020 年德马吉较 2019 年下降 25.31%之后，2021 年至 2024 年的收入增长率分别为 24.68%、10.00%、10.00%和 10.00%。

### ② 销售毛利率

预计 2020 年的毛利率为 30.83%，2021 年后稳定为 30.79%，略高于 2017 年、2018 年的毛利率 29.07%、29.72%，略低于 2019 年毛利率 31.05%，毛利率取值合理。

### ③ 费用率

预测期费用率在 15.55%~19.03% 范围内，逐年下降，永续期费用率为 15.55%，与 2017 年至 2019 年平均费用率 15.70%大致相当，费用率取值合理。

### ④ 折现率

经测算，德马吉的折现率取值为 12.81%。在确定折现率时，充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，根据加权平均资金成本（WACC）作适当调整后确定。此外，由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础，公司将 WACC 调整为税前的折现率。

综上，根据中和评报字（2020）第 BJV2014 号评估报告，德马吉资产组截至 2019 年 12 月 31 日产生的现金流折现值即德马吉资产组可收回金额为 35,964.46 万元，大于德马吉包括整体商誉的资产组账面值 35,010.20 万元。因此，截至 2019 年 12 月 31 日，德马吉资产组对应商誉经测试不需要计提减值准备。

## 3、岭南水务经营情况和商誉减值测试情况

收购评估报告载明的岭南水务的预测业绩及实际实现情况比较如下：

单位：万元

年度	收购时评估预测业绩		实际业绩	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
2017 年度	98,350.75	6,236.12	89,751.29	6,424.72
2018 年度	112,393.84	7,793.05	104,578.59	8,199.91
2019 年度	120,261.40	8,096.97	149,270.53	10,290.61

2017年至2019年，岭南水务的实际利润均超过预测净利润，各年度终了商誉减值经测试均未发生减值。

根据中和评报字（2020）第BJV2013号评估报告，岭南水务截至2019年12月31日产生的现金流折现值为115,019.91万元，大于岭南水务包括整体商誉的资产组账面值41,326.91万元。

前述评估报告载明，2020年岭南水务预测收入为144,103.64万元。2020年1-6月，岭南水务营业收入和净利润分别为49,130.62万元和1,810.59万元，新冠疫情对岭南水务2020年一季度影响较大，但随着国内疫情在3月底的全面控制，自2020年4月开始岭南水务加快恢复施工，上半年整体实现收入占预测收入的34.09%，经营状况正在逐步恢复正常。

**（三）在评估商誉减值时未作为2019年期后调整事项进行考虑的合理性，是否符合企业会计准则的规定；结合恒润集团和德马吉2020年上半年业绩情况说明商誉减值测试时主要假设的合理性**

### **1、评估商誉减值时未将新冠疫情作为2019年期后调整事项的合理性分析**

#### **（1）商誉减值测试时已考虑新冠疫情对预测收入的影响**

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定，可收回金额的计量结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

2020年1月，国内爆发新冠肺炎疫情，对各个行业产生了严重影响，但在2020年3月底，新冠肺炎疫情在国内已经得到了全面控制，各行各业全面复工。恒润集团、德马吉、岭南水务等并购的子公司在1季度受疫情的影响业绩有较大幅度的下滑，公司管理层在评估商誉减值时，考虑了疫情和经济大环境对恒润集团、德马吉及岭南水务等公司收入预测的影响：

#### **① 恒润集团**

恒润集团主业是主题文化创意业务，主要体现为主题文化公园整体创意设计、高科技主题文化游乐项目的设计规划与实施、企业品牌展示与工业旅游项目设计与实施等。业务开展形式为文旅主题项目高端装备及系统的全场景工程施工，主要产品包括飞翔球幕、轨道骑乘、影院剧场等室内外高科技互动体验设备。承接的项目是业主的资产类项目，新冠疫情会致项目停工或延期复工，但一般不会导致项目取消。因此，恒润集团受疫情的影响主要是项目施工的时间性影响，在疫情得到有效控制后可以迅速恢复生产。

恒润集团的客户主要是国内大型企事业及商业用户，具备一定风险抵抗能力，2020年是“十三五”及全面建成小康社会收官之年，新冠肺炎疫情后，国家和各省市纷纷推出稳增长措施，大基建整体提速，民企融资状况有望改善，形成有利于行业发展的外部环境。截至2020年4月底，恒润集团在手订单充裕，待执行合同金额合计约14.80亿元，可以满足预测期的收入增长。

基于上述原因，在考虑新冠疫情影响的前提下，公司管理层对恒润集团未来5年的净现金流量进行了谨慎预测，测试结果表明恒润集团商誉未发生减值。

## ②德马吉

德马吉是一家以文化创意设计为核心，具有全球化业务覆盖能力、全球化供应链资源整合能力、全产业链环节运作能力的文化创意展示服务提供商。新冠疫情对以人流聚集为主要特征的展馆行业的影响是首当其冲的，这在德马吉2020年1季度的报表中充分体现。肺炎疫情爆发前，中国展览经济发展正从高速增长进入高质量发展轨道，不再单纯追求数量增长，开始注重质量和规模经济效应。而德马吉国际主要客户以“在华外企、大型国企、民企巨头”等为代表的高端客群，在行业中处于第一梯队的位置，同时德马吉与其客户已合作多年，客户粘性高。

德马吉60%的收入来源于固展和活动创意，40%来自于临展。新冠疫情导致德马吉一季度临展业务取消，而新冠疫情对固展和活动创意的影响更多是项目延期。国内新冠疫情在3月底得到了有效控制，展览展示业将逐步复苏，德马吉的固展及活动创意业务延期后亦有望在2020年内执行，而一季度取消的临

展业务后续难以恢复，但剩余三个季度的临展业务随着新冠疫情的控制预计继续执行，在考虑新冠疫情致使临展业务取消的基础上，预测 2020 年德马吉收入增长率为-25.31%，而到 2021 年随着临展业务的恢复，2021 年收入将恢复至 2019 年业务水平。

基于上述原因，在考虑新冠疫情影响的前提下，公司管理层对德马吉未来 5 年的净现金流量进行了谨慎预测，测试结果表明德马吉商誉未发生减值。

### ③岭南水务

岭南水务的主业为水务工程总包，包括污水处理工程、大坝、城市供水、农业供水、生态引水、安全饮水、水电建设、城市水环境建设等。自 2012 年，党的“十八大”提出生态文明建设，努力建设美丽中国以来，包括水环境治理在内的生态环境行业得到了国家政策的大力支持，环境治理的投资也稳定增长，未来较长一段时间我国生态环境保护产业仍将是我国重点工作。岭南水务业务开展主要是以工程施工形式进行，受疫情后续影响较小，在复工后可以迅速恢复。同时，2020 年是“十三五”及全面建成小康社会收官之年，新冠肺炎疫情后，国家和各省市纷纷推出稳增长措施，大基建整体提速，民企融资状况有望改善，形成有利于行业发展的外部环境。

截至 2020 年 3 月底，岭南水务尚未完工项目合同金额约 30.44 亿元，加上已中标未签订合同金额约 6.08 亿元，岭南水务在手订单充裕，疫情对岭南水务的影响是暂时的。

基于上述原因，在考虑新冠疫情影响的前提下，公司管理层对岭南水务未来 5 年的净现金流量进行了谨慎预测，测试结果表明岭南水务商誉未发生减值。

## (2) 未将新冠疫情作为资产负债表日后调整事项的合理性说明

根据《企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项》的规定，资产负债表日后调整事项，是指对资产负债表日已经存在的情况提供了新的或进一步证据的事项。企业发生的资产负债表日后调整事项，应当调整资产负债表日的财务报表。其中，资产负债表日后调整事项包括“资产负债表日后取得确凿证

据，表明某项资产在资产负债表日发生了减值或者需要调整该项资产原先确认的减值金额。”

2020年2月19日，广东省注册会计师协会发布粤注协〔2020〕17号《关于新冠肺炎疫情防控期间会计师事务所执行2019年年报审计工作的风险提示函》，在“三、关于新冠肺炎疫情对资产负债表日后事项的影响规定”中说明“鉴于本次疫情对餐饮、旅游业、服务业、交通运输、养殖业等企业的经营活

动可能产生重大不利影响，但2019年12月31日可获取的信息尚不能合理预见疫情对被审计单位的影响程度，因此，此次疫情的影响应视为资产负债表日后非调整事项。”。

新冠疫情于2020年1月在国内大规模爆发，对国内整体经济运行带来了阶段性冲击，但这一事项在2019年12月31日尚未存在，不属于对资产负债表日已经存在的情况提供了新的或进一步证据的事项。有鉴于此，根据《企业会计准则第29号——资产负债表日后事项》关于日后调整事项的规定以及粤注协〔2020〕17号文件，公司未将新冠疫情作为2019年资产负债表日期后调整事项，但新冠疫情属于资产负债表日的期后事项，因此公司管理层在对恒润集团、德马吉、岭南水务未来5年的净现金流量进行预测时谨慎考虑了新冠疫情影响，测试结果表明上述三家公司的商誉未发生减值。

## 2、结合恒润集团和德玛吉2020年上半年业绩情况说明商誉减值测试时主要假设的合理性

2020年上半年恒润集团和德马吉的业绩情况如下：

单位：万元

年度	恒润集团			德马吉		
	营业收入	净利润	毛利率	营业收入	净利润	毛利率
<b>2020年度</b>						
一季度	4,635.88	-775.81	42.80%	961.09	-2,331.34	-40.77%
二季度	12,865.19	2,188.96	43.65%	1,084.37	-154.97	25.93%
半年度	17,501.07	1,413.15	43.42%	2,045.46	-2,486.31	-5.41%
<b>2019年度</b>						
一季度	11,942.44	954.53	43.08%	5,385.91	-11.61	42.08%

年度	恒润集团			德马吉		
	营业收入	净利润	毛利率	营业收入	净利润	毛利率
二季度	17,864.61	4,308.96	49.25%	11,143.50	1,160.91	29.81%
半年度	29,807.05	5,263.49	46.77%	16,529.41	1,149.30	33.81%

商誉减值测试时主要假设的合理性分析如下：

### (1) 恒润集团

主要假设	商誉减值测试时采用	2020年上半年实际情况	合理性分析
收入增长率	27.95%	-41.29%	受新冠疫情的影响，2020年上半年收入较上期同期有较大幅度的下滑，但自2020年4月起，恒润业务逐步恢复正常，第二季度收入为1.29亿，较一季度0.46亿有较大幅度的增长。根据恒润集团在手合同施工情况，下半年积极恢复生产施工，仍有望达到预测的6.32亿元的收入。
毛利率	45.92%	43.42%	商誉减值测试时采用的毛利率稍大于2020年上半年实际毛利率，但差异不大。

### (2) 德马吉

主要假设	商誉减值测试时采用	2020年上半年实际情况	分析说明
收入增长率	-25.31%	-87.63%	受疫情影响，德马吉上半年国内外业绩都受到了不同程度的影响，2020年上半年收入较上期同期大幅度下滑，但随着国内疫情的有效控制，国内市场逐步恢复。根据目前德马吉在手订单情况，已签订约9,100万元待执行合同。此外，随着疫情的有效控制，老客户以前年度常规的活动将重新启动，临展项目亦会出现反弹情况，同时考虑德马吉业务“短平快”的特点，目前在手订单大致可以完成。再加之2020年11月5日至10日第三届进口博览会亦将举办，德马吉作为连续2届上海进口博览会的服务商，亦将从中获得订单。
毛利率	30.79%	-5.41%	2020年上半年毛利率出现负数，主要是受疫情的影响，部分已投入的项目被取消，因此出现部分有成本无收入的项目情况，该情况主要出现在第一季度，第二季度项目逐渐正常开展，毛利率大致回复到2019年同期水平，预计下半年项目毛利率情况逐步恢复正常。考虑2020年上半年收入及毛利基数小，对全年毛利率水平影响较小，因此预计全年毛利率与预测值差异不大。

#### （四）考虑疫情和经济大环境影响说明 2019 年商誉减值准备计提的充分性

上述（二）及下文（六）的回复中说明，在 2019 年商誉减值测试时，公司管理层已谨慎考虑了新冠疫情和经济大环境对恒润集团、德马吉和岭南水务未来 5 年净现金流量预测的影响，经测试 2019 年恒润集团、德马吉和岭南水务的商誉未发生减值。

#### （五）收购评估报告中所用参数和 2020 年中和资产评估公司所出具评估报告所用参数及其合理性；如果发生变动，其变化的合理性

收购恒润集团、德马吉和岭南水务时评估报告所用参数，和 2020 年评估报告之间关键参数变化及变化原因分析如下：

##### 1、恒润集团

关键参数	收购评估报告	2020 年评估报告	2020 年评估报告参数及变动合理性分析
收入增长率	2016 年至 2019 年分别为 37.87%、18.92%、18.74%和 9.41%；2020 年进入永续稳定期，增长率为 0%	2020 年至 2024 年分别为 14.52%、5.00%、5.00%、0%、0%；稳定期增长率为 0%。	恒润集团 2016 年、2017 年实际的收入增长率为 49.84%、117.52%；2018 年实际增长率为 17.52%，略低于收购时评估报告的收入增长率，但 2018 年的实际收入金额大于收购时评估报告 2018 年预测收入金额；2019 年实际收入增长率为 9.41%，低于预测增长率，但实际收入金额为预测金额的 92.4%。 2020 年评估报告对于收入预测期增长率主要是结合恒润集团尚未完工项目、新签合同项目、意向项目及行业发展趋势进行预测。截至 2020 年 4 月末，恒润集团在手订单充裕，尚未执行的合同金额合计约 14.80 亿元，可以满足预测期的收入增长，因此 2020 年评估报告中预测的收入增长率是谨慎并合理的。
毛利率	2016 年至 2019 年分别为 38.29%、37.37%、37.74%和 37.26%；2020 年进入永续稳定期，毛利率为 37.26%	预计 2020 年毛利率为 45.92%，以后年度毛利率为 45.92%	2016 年至 2019 年的实际毛利率为 52.11%、37.57%、42.42%、53.12%，均超过收购时评估报告的预测毛利率，因此 2020 年评估报告根据实际情况对预测期毛利率进行调整，预计的毛利率合理。
期间费用率	2016 年至 2019 年分别为 17.34%、12.61%、11.76%和 11.45%；2020 年进入永续稳定期，期间费用率为 11.45%	预测期费用率按 14.10%~14.91% 递增，以后年度期间费用率为 14.91%	2016 年至 2019 年的实际期间费用率为 22.29%、10.48%、13.12%、14.81%，其中除 2017 年度费用率低于收购时评估报告的预测值，其他年份的费用率均大于收购时评估报告的预测值，主要是 2016 年起公司加大对研发费用的支出，因此出于谨慎性原则，2020 年评估报告对预测期的费用率取值较高，与 2019 年水平接近。
税前折现率	12.22%	12.69%	税前折现率受无风险利率、权益系数风险系数、市场超额收益率、企业特定风险等影响，以上因素在不同期间会有一些的差异，因此税前折现率的变动是合理的。

##### 2、德马吉

关键参数	收购评估报告	2020 年评估报告	2020 年评估报告参数及变动合理性分析
收入增长率	2017 年至 2020 年分别为	预计 2020 年至 2024 年预计销售收入增长	2017 年、2018 年营业收入实际增长率为 49.04%、90.69%；2019 年受宏观经济下行的影响，会展展览行业发展有所放缓，增长率

关键参数	收购评估报告	2020年评估报告	2020年评估报告参数及变动合理性分析
	31.82%、32.01%、19.88%和8%，2021年进入永续稳定期，增长率为0%	率分别为：-25.31%、24.68%、10.00%、10.00%、10.00%。稳定期增长率为0%。	为-7.31%。 2020年1月起国内爆发新冠肺炎，1季度业绩大幅下滑，但2020年4月国内肺炎疫情得到了较好的控制，预计下半年国内展览展示业务将会出现反弹，逐渐实现恢复性增长，因此对2020年收入进行保守预测增长率为-25.31%，2021年将大体恢复至2019年水平。长期来看，会展业发展的前提是宏观经济、产业和市场总体发展态势，中国经济稳步发展的基本面没有变化，因此对2022年至2024年收入预测增长率为10%。因此，2020年评估报告中收入的增长率是合理的。
毛利率	预测期毛利率为41.09%	预测期毛利率为30.79%	2017年至2019年的实际毛利率为29.07%、29.72%、31.05%，低于收购时评估报告的预测毛利率均值41.09%，主要是德马吉被收购以来，由于在资金上得到发行人的支持，营业规模迅速扩张，展厅类业务收入大幅增长，而展厅类业务毛利率较临展类、活动类业务毛利率低，因此2020年评估报告根据实际情况对预测期毛利率进行调整，预计的毛利率是谨慎并合理的。
期间费用率	2017年至2020年分别为18.01%、16.66%、15.98%和16.42%，预测期间平均为16.41%	预测期费用率按照19.03%~15.55%递减，以后年度期间费用率为15.55%	2017年至2019年的实际期间费用率为12.47%、16.20%、18.44%，其中2017年及2018年的费用率小于收购时评估报告的预测值，2019年的费用率大于收购时评估报告的预测值。主要是2017年、2018年营业收入较评估时预测收入有较大幅度的增长，规模经济导致费用率的下降，而2019年受贸易战的影响，公司在境外收入有一定程度的下滑，但费用未能同步降低所致。因此2020年评估报告对预测期的费用率综合考虑2017年至2019年实际费用率，预计的费用率是谨慎并合理的。
税前折现率	13.35%	12.81%	税前折现率受无风险利率、权益系数风险系数、市场超额收益率、企业特定风险等影响，以上因素在不同期间会有一些的差异，因此税前折现率的变动是合理的。

### 3、岭南水务

关键参数	收购评估报告	2020年评估报告	2020年评估报告参数及变动合理性分析
收入增长率	2017年至2021年分别为40.26%、14.28%、7%、5%、2%，2022年进入永续稳定期，增长率为0	预计2020年至2024年分别为：-3.41%、3.00%、3.00%、0%、0%；稳定期增长率为0%。	岭南水务自2017年被收购以来，2017年收入实际增长率为28.00%，低于收购时评估报告中2017年收入增长率40.26%，但2018年起岭南水务与发行人在业务上实现了协同效应，2018年、2019年收入实际增长率为16.52%、42.66%，均超过收购时评估报告中2018年及2019年的收入增长率14.28%、7.00%。对预测期的收入增长率综合考虑了自2020年1月起爆发的新冠肺炎对1季度施工进度影响，但新冠肺炎对岭南水务所处的生态环境业的影响是暂时性，整体而言，生态环境业处于快速发展阶段，岭南水务可以保持目前的营业规模并略有增长。综上所述，2020年评估报告中收入的增长率是谨慎并合理的。
毛利率	2017至2020年毛利率分别为10.93%、11.70%、11.50%、11%，2021及永续稳定期毛利率为10.50%	预测期毛利率为19.54%	2017年至2019年的实际毛利率为12.05%、17.38%、18.54%，均超过收购时评估报告的预测毛利率，因此2020年评估报告根据实际情况对预测期毛利率进行调整，预计的毛利率是谨慎并合理的。
期间费用率	2017年2020年费用率分别为2.10%、2.06%、	预测期费用率在7.34%~7.52%范围内波动，以后年度期间费	2017年至2019年的实际期间费用率为2.43%、4.17%、7.22%，均大于收购时评估报告的预测值，主要是2017年起公司加大对研发费用的支出，因此出于谨慎性原则，2020年评估报告对预测期的

关键参数	收购评估报告	2020年评估报告	2020年评估报告参数及变动合理性分析
	2.13%、 2.27%、， 2021 及永续稳定期费 用率为 2.40%	用率为 7.52%	费用率取值较高，与 2019 年水平接近。
税前折现率	12.97%	15.80%	税前折现率受无风险利率、权益系数风险系数、市场超额收益率、企业特定风险等影响，以上因素在不同期间会有一些的差异，因此税前折现率的变动是合理的。

综上所述，2020 年中和资产评估公司所出具评估报告所用的参数是合理的，较收购时评估报告所用的参数有所变动主要是不同评估时点企业历史期经营情况有所不同，变动符合企业实际经营和未来发展趋势。

#### （六）文旅产业、会展产业的第三方行业研究报告，结合客户行业发展趋势说明预测增长率选取的合理性

##### 1、文旅产业发展趋势

恒润集团是文旅主题项目高端装备及系统一体化服务供应商，专注于为旅游景区、主题公园及科博馆等行业客户提供沉浸式游乐设备系统的研发、设计、生产与集成安装。下游客户所在行业的投资情况，会影响恒润集团的未来业务发展。

##### （1）《中华人民共和国文化和旅游部 2019 年文化和旅游发展统计公报》关于旅游行业的分析

2019 年国内旅游市场稳步增长。全年国内旅游人数 60.06 亿人次，比上年同期增长 8.4%；入境旅游人数 14531 万人次，比上年同期增长 2.9%；全年实现旅游总收入 6.63 万亿元，同比增长 11.1%。2019 年末全国共有 A 级旅游景区 12402 个，全年接待总人数 64.75 亿人次，比上年增长 7.5%，实现旅游收入 5065.72 亿元，增长 7.6%。

##### 2011 年-2019 年旅游业主要发展指标

年份	机构数 (个)	从业人员数 (个)	演出场次 (万场)	国内演出观众人次 (万人次)	演出收入 (万 元)
2011 年	7055	226599	154.72	74585.05	526745
2012 年	7321	242047	135.02	82805.09	641480
2013 年	8180	260865	165.11	90064.26	820738

年份	机构数 (个)	从业人员数 (个)	演出场次(万场)	国内演出观众人次 (万人次)	演出收入(万元)
2014年	8769	262887	173.91	91019.68	757028
2015年	10787	301840	210.78	95798.99	939313
2016年	12301	332920	230.60	118137.67	1308591
2017年	15742	402969	293.57	124739.06	1476786
2018年	17123	416374	312.46	117569.42	1522685
2019年	17795	412346	296.80	123019.54	127774

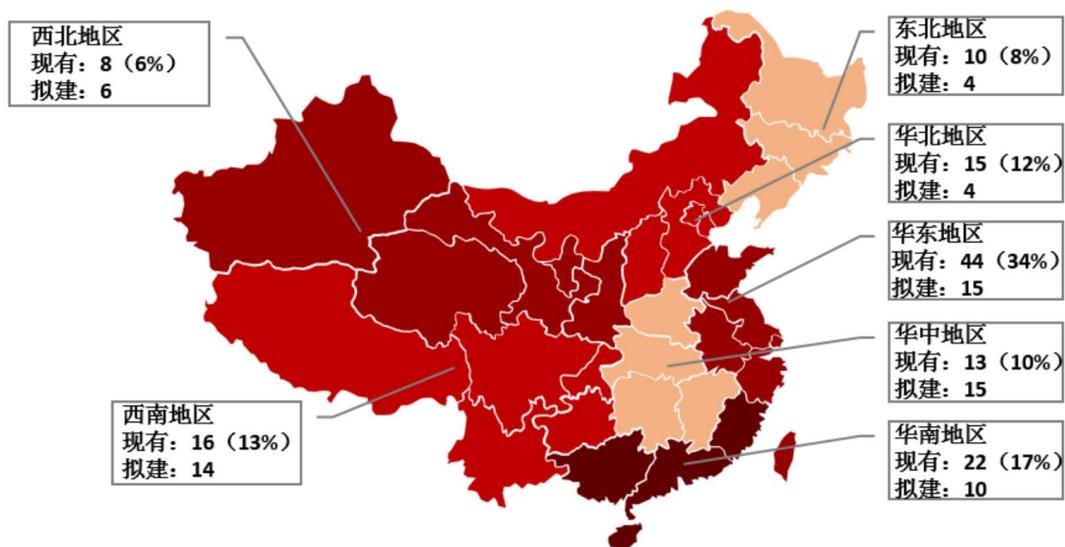
来源：文化和旅游部门

受疫情影响，1月底开始，全国所有景区陆续关闭，2月底开始各室外景区才逐步恢复营业，未来延迟性消费助力自然景区快速回暖，业绩有望同步回升，周边旅游需求率先回暖。参考2004年，旅游业全面复苏，当年国内旅游人数同比增加27%。

## (2) 《全球主题公园报告 2018》及《万联证券休闲服务主题公园专题研究系列一：游乐世界，这边风景独好》关于主题公园行业的分析

根据 TEA 委托 AECOM 公司调查发布的《全球主题公园报告 2018》显示 2018 全球十大主题公园游客总量首次突破超过 5 亿人次，相比 2017 年增长 5.04%，这一显著成就归功于主题公园的持续投资、科技使用、知识产权故事内容和旅游目的地的蓬勃发展。2018 年全球前 25 的娱乐/主题公园中有 3 家来自中国大陆，分别是，上海迪士尼乐园、长隆海洋王国、长隆欢乐世界，吸引游客量人次 2,720 万。2018 年亚太地区排名前 20 的娱乐/主题公园中有 10 家来自中国大陆。从中国内地人口数量和密度来看，大型娱乐/主题公园的数量仍还有很大提升空间。

### 2018 年中国主题公园现有及拟建项目分布

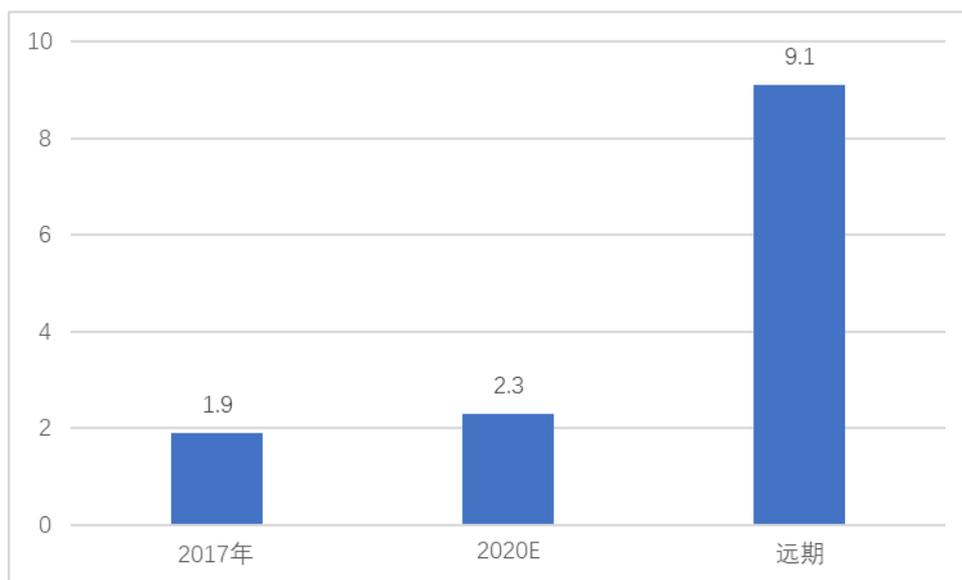


来源：《万联证券休闲服务主题公园专题研究系列一：游乐世界，这边风景独好》

随着我国人均可支配收入的提升，中国主题公园仍处于快速发展阶段，是全球游客增长最快的国家之一，也是中国旅游行业中最具潜力的发展赛道之一。主题公园产业这一朝阳产业，预计可实现持久的发展。

### 中国主题公园游客人次统计及预测

(单位：亿人次)



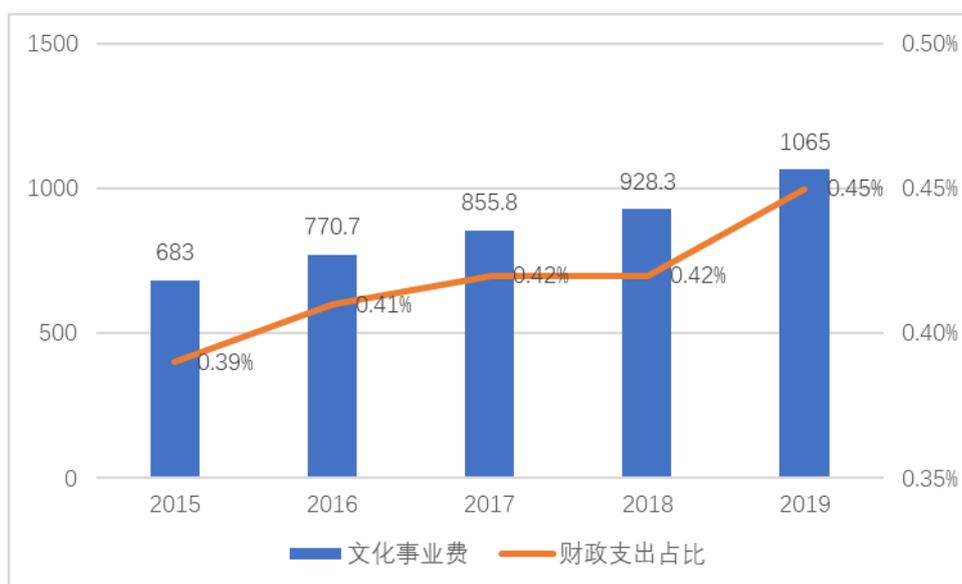
来源：《万联证券休闲服务主题公园专题研究系列一：游乐世界，这边风景独好》

(3) 《华西证券-风语筑 (603466.SH)：展览展示龙头持续出圈，联手电视台进军 MCN》关于博物馆行业的分析

根据 TEA 委托 AECOM 公司调查发布的《博物馆报告 2018》，2018 年中国博物馆游客量表现突出，多个中国博物馆实现了两位数游客增长。

国家对文化产业投资增长稳定，展览行业规模持续扩大。我国文化事业费占财政支出的比重自 2012 年开始逐年提升，2019 年文化事业费用突破 1000 亿元，占财政支出比重为 0.45%。文化业在国家现代服务业中作用日渐显著，国家为文化产业发展给予了稳定财政支持，助力行业多样化快速发展。

### 文化事业费及占财政支出比重



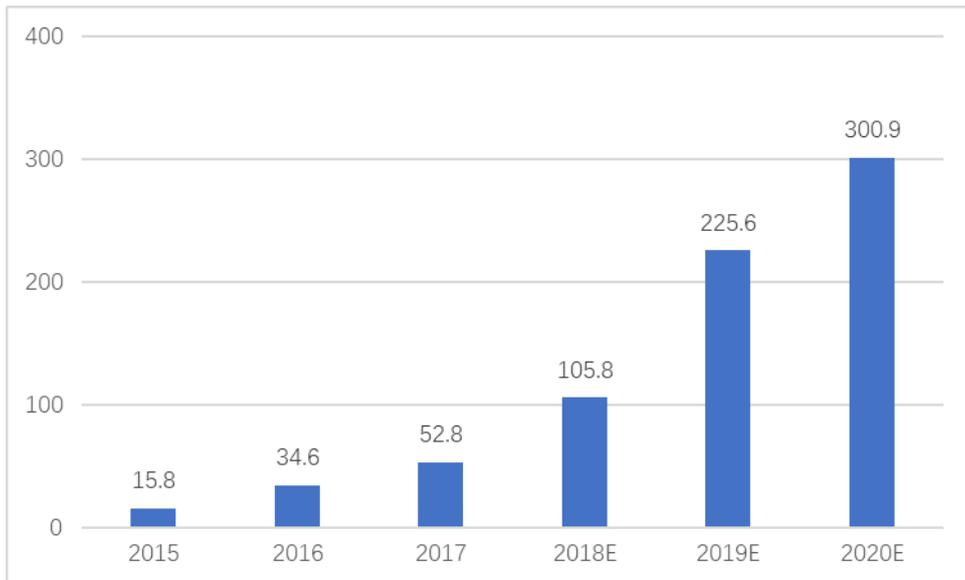
来源：《华西证券-风语筑（603466.SH）：展览展示龙头持续出圈，联手电视台进军 MCN》

技术发展驱动传统展览模式向数字文化展示转型。传统展览模式多依托实物展示，在展示效果和互动性上逐渐难以满足市场需求。随着 5G 商用的推广，以及 3D、VR/AR、人脸识别、超高清等技术的快速发展，将带动数字文化展示领域的技术水平提升，提高数字文化展示服务质量。VR 技术在数字文化创意产业中的应用最具爆发潜力。2018 年 12 月 21 日，工信部发布了《关于加快推进虚拟现实产业发展的指导意见》，提出到 2022 年，我国虚拟现实产业链条基本健全，在经济社会重要领域的应用得到深化，建设若干个产业技术创新中心，核心关键技术创新取得显著突破，打造一批可复制、可推广、成效显著的典型示范应用和行业应用解决方案，创建一批特色突出的虚拟现实产业创新基地。据中商产业研究院预测，2020 年中国 VR 市场规模将达到 300 亿元。未来

随着新技术的融入，能够提高创意展示传达设计的效率，丰富创意展示传达的表现形式，更好的满足客户的个性化需求，提升互动性和用户体验。新技术的驱动使得传统展馆持续更新迭代，将促进数字文化展示市场的良性发展。

### 2015-2020 年中国 VR 市场规模及预测

(单位：亿元)

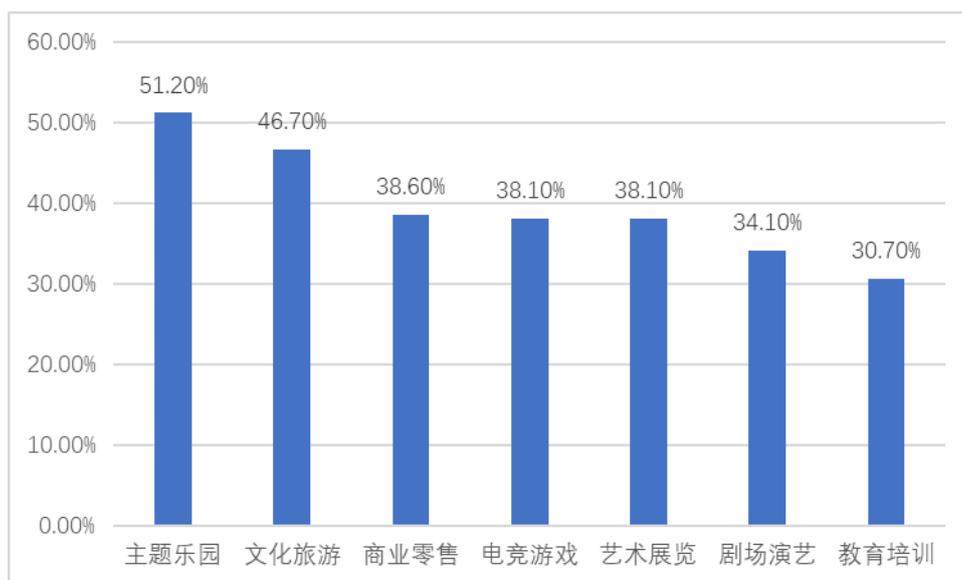


来源：《华西证券-风语筑（603466.SH）：展览展示龙头持续出圈，联手电视台进军 MCN》

展览的多媒体化是另一个主要趋势。博物馆正尝试融入可在社交媒体传播的内容，以吸引活跃在社交媒体平台人群的关注。互动性展览正与艺术加速融合，让游客在进入、触摸和穿行在艺术品中的同时，可以用相机记录捕捉全过程。沉浸式展览也很受欢迎，通常将数字媒体环境与雨幕、烟雾和镜子等元素相融合

以艺术、科技为两大主题阵营，沉浸式体验全方位调动受众。“沉浸体验”致力于为受众提供充满临场感、交互、想象力的场景，通过对参与者注意力多角度全方位的调动，创建与受众的参与感与联系感，本质上改变了观演的互动关系，是一种新兴产业。当今沉浸式产业存在以艺术、科技为主体的两大阵营，据 2019 年 10 月上海交大文创学院沉浸产业研究数据显示，其中目标受众的认知程度主要关注到主题乐园、文化旅游、商业零售、电竞游戏及艺术展览。

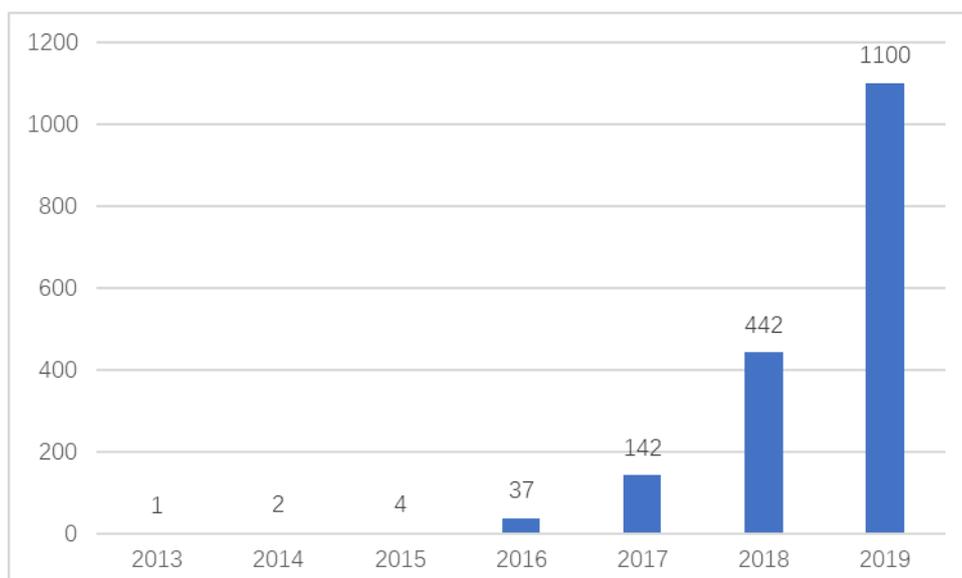
### 沉浸式产业类型目标受众认知程度



来源：《华西证券-风语筑（603466.SH）：展览展示龙头持续出圈，联手电视台进军 MCN》

2019 年起，中国沉浸式娱乐迎来风口，开始多业态发展。《幻境 2020 中国沉浸产业发展白皮书》相关数据表明，2019 年沉浸产业总产值达 48.2 亿元，多种行业开始布局相关业务，包括：展览展示、实景娱乐、商业地产、文化旅游等。

2013-2019 年中国沉浸体验数量



来源：《华西证券-风语筑（603466.SH）：展览展示龙头持续出圈，联手电视台进军 MCN》

#### (4) 恒润集团收入增长率的预测分析

恒润集团的主要产品包括飞翔球幕、轨道骑乘、影院剧场等室内外高科技互动体验设备。随着 5G 商用的推广，以及 3D、VR/AR、人脸识别、超高清等技术的快速发展，在景区建设、主题公园及科博馆等场所设施设计及方案策划中，恒润集团以其技术优势及项目经验更能获得客户青睐。2020 年以来，恒润集团陆续中标并获得泰安石敢当旅游区飞越泰山项目、华侨城魔幻剧场及小小世界项目、寒武纪乐园海洋大世界一期项目海洋场馆地块飞行影院、青海省自然资源博物馆科普影院及数字博物馆建设，以及上海迪士尼度假区斯汀项目拱形穹顶幕设计供货等项目。

结合下游客户对高科技设备的需求增长，并结合截至 2020 年 4 月底恒润集团 14.80 亿元的待执行合同，预测恒润集团 2020 年的收入增长率为 27.95%。

## 2、会展营销行业发展情况

### (1) 《2019 年度中国展览数据统计报告》关于 2019 年会展行业的分析

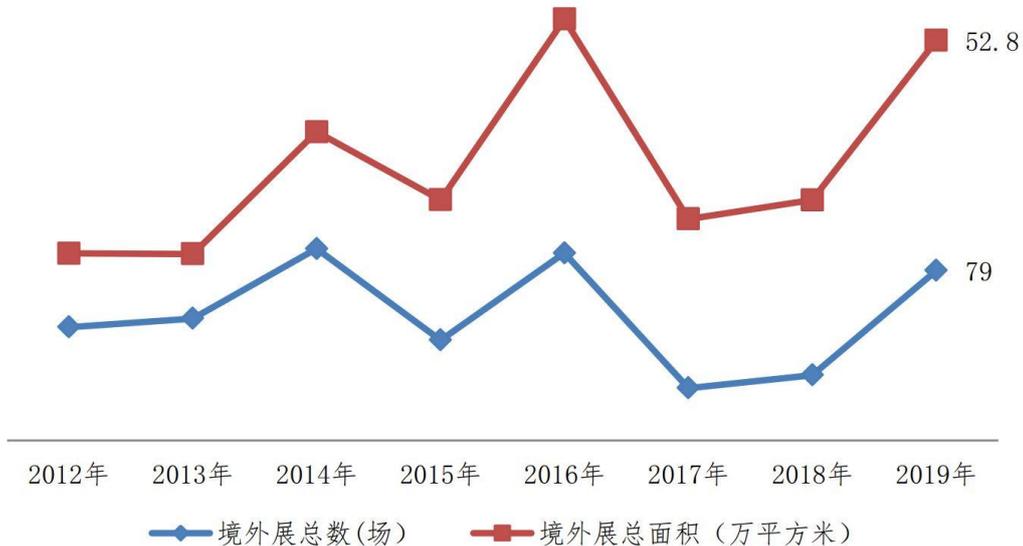
2019 年，全国展览总数为 11033 场，展览总面积为 14877.38 万平方米，较 2018 年分别增长 0.6% 和 2%，全年净增展览 65 场、展览总面积 301.62 万平方米。2011-2019 年全国展览面积和数量对比如下：

年份	统计城市 (个)	展览数量 (场)	同比+- (%)	展览面积 (万平方米)	同比+- (%)	平均面积 (万平方米)
2011	83	7330		8173		1.12
2012	101	6901	-5.85	8250	0.94	1.20
2013	124	6904	0.04	8956	8.56	1.30
2014	140	7495	8.56	9736	8.71	1.30
2015	161	8157	8.83	10846	11.4	1.33
2016	159	9892	21.27	13075	20.55	1.32
2017	175	10358	4.71	14285	9.25	1.38
2018	181	10889	5.13	14456	1.20	1.33
2019	187	11033	1.32	14877	2.91	1.35

来源：《2019 年度中国展览数据统计报告》

2019 年，中国主办方在境外举办展览总数为 79 场，同比增长 20 场，涨幅达 33.9%，展览总面积为 52.80 万平方米，同比增长 12.6 万平方米，涨幅达

31.34%，展会平均展览面积为 0.67 万平方米。2011-2019 年中国境外办展趋势图如下：



来源：《2019 年度中国展览数据统计报告》

参展企业在深耕美欧发达国家传统市场的同时，积极赴新兴市场国家参展办展，大力开拓东南亚、非洲、拉美和中东欧等市场，有力配合了多元化市场战略实施，在促进我国出口贸易持续、健康、稳定发展方面发挥了积极作用。

2019 年是“一带一路”倡议提出六周年，六年来成果丰硕，中国积极推动组展单位赴“一带一路”相关国家参展办展，不断搭建企业对接平台，共建“一带一路”的朋友圈越来越大，好伙伴越来越多，合作质量越来越高，发展前景越来越好。

## **(2) 全球会展行业协会（UFI）2020 年 7 月公布的《全球展览行业晴雨表 2020》中关于 2020 年会展和贸易行业的最新疫情的影响评估**

2020 年 1 月，全球 85% 的企业的活动水平总体“正常”，但 3 月份下降了 15%，4、5、6 三个月降至 4% 到 5% 之间，4 月和 5 月，全球有 73% 的企业宣布无会展活动。2020 年上半年全球会展行业收入相较于去年同期平均下降了三分之二。

由于今年下半年很多“本地”和“全国级别”会展活动将回归，活动数量将得到回满回升，三分之二的预计活动的减少至少会持续至第四季度。而且大

部分企业认为全球范围的会展活动到 2021 才能举办。

欧洲和北美地区 2020 年预计收入是 2019 年的 44%；亚太地区 2020 年预计收入是 2019 年的 39%；中南美地区 2020 年预计收入是 2019 年的 33%；中东和非洲地区 2020 年预计收入是 2019 年的 31%。

会展对于其举办地也会有直接影响。会展本身（场地、策划人和服务供应商）以及受益于参会者支出的行业（住宿、餐馆和交通）收入减少 1580 亿欧元（约合 1800 亿美元）。其中，欧洲减少 520 亿欧元（约合 590 亿美元）、北美地区减少 670 亿欧元（约合 760 亿美元）、亚太地区减少 350 亿欧元（约合 400 亿美元），全球 190 万工作岗位受影响。

会展对于企业的业务发展来说是一个很好的交流渠道，但是 2020 年会展活动的取消以及国际贸易展会延期，使会展商和参会者的草拟合同无法继续进行。根据现在的预测，至少有价值 2600 亿欧元的合同尚未签订，但其中也有一部分可能只是延迟签署。

### （3）下游行业发展拉动会展公司业务持续增长

德马吉承办会展 80% 是专业展和行业展，所涉及的行业主要包括光伏、医疗、电子消费、动漫游戏、通讯等行业。下游行业的快速增长将间接促进行业展出的需求量增加从而带动公司的业务发展。

光伏行业：中泰证券 2020 年新能源发电投资策略研究报告指出在需求方面光伏行业目前处于高景气阶段，由于中国竞价项目递延以及海外平价区域扩大，预计 2020 年全球光伏需求 151.6GW，同增 32.5%，龙头业绩增长约为 20%-30%，其中国内光伏新增装机达到 50GW，同增 66.3%。

医疗行业：人口老龄化加速未来医疗健康需求，新冠疫情进一步提升产业地位，相应投入有望持续增长。根据国家统计局数据，2013-2018 年我国 65 岁及以上人口占比由 9.4% 提高到 11.9%，五年提高了 2.5%，老龄化进程的加速趋势带来了巨大的医疗需求。本次新冠疫情后，预计国家对于公共卫生健康的投入会持续加大。参考 2003 年 SARS 疫情对全国卫生投入的刺激，《中国卫生健康统计年鉴》显示，政府支出占卫生总费用的比重由 2003 的 17% 迅速增长至

2011 年的 30.7%，预计本次疫情后，国家将更加重视公共卫生体系和基层医疗的完善，相应的投入将有望增加。

电子消费：以智能手机、可穿戴设备为核心的消费电子产业近几年增速呈现放缓趋势，但随着 5G 商用进程的推进，消费电子产业将进入新一轮的增长周期。据 StrategyAnalytics 数据预测，2019-2025 年全球 5G 智能手机出货量将从 200 万台增加到 15 亿台，年复合增长率为 201%

动漫产业：新冠疫情对动漫下游产业带来了较大冲击，上半年所有漫展都延期或取消，对动漫出版发行与衍生品销售产生较大影响，但在二次元文化的兴盛和泛娱乐融合的产业背景下，行业增长有望长期向好，比达咨询数据显示预计 2020 年行业产值规模将达到 2170 亿元，同比增长超 10%。

通讯产业：2020 年 5G 网络已正式进入规模建设期，截至 2020 年 5 月国内三大运营商累计建设基站 24 万个，5G 的规模建设将带动电信运营、设备制造业和信息服务业的快速增长，中国信通院预测 2020-2030 年，与 5G 直接相关的行业经济产出复合年均增长率将超过 24%。

#### **(4) 德马吉收入增长率的预测分析**

德马吉 60%的收入来源于固展和活动创意，40%来自于临展。新冠疫情导致德马吉一季度临展业务取消，而新冠疫情对固展和活动创意的影响更多是项目延期。国内新冠疫情在 3 月底得到了有效控制，展览展示业将逐步复苏，德马吉的固展及活动创意业务延期后亦有望在 2020 年内执行，而一季度取消的临展业务后续难以恢复，但剩余三个季度的临展业务随着新冠疫情的控制预计继续执行，在考虑新冠疫情致使临展业务取消的基础上，预测 2020 年德马吉收入增长率为-25.31%。

长期来看，会展业发展的前提是宏观经济、产业和市场总体发展态势，中国经济稳步发展的基本面没有变化，产业结构优化不断取得新的进展，市场规模和吸引力日渐提升，为会展业的发展提供了丰厚的物质载体和经济基础，中国会展业长期稳定、健康发展可以期待。国际评级机构穆迪在其全球宏观展望报告中显示中国第二季度工业生产和固定资产投资强劲回升，国内生产总值实

际增长数据好于预期，据此上调今年中国经济增长预期至 1.9%，同时预计明年中国经济增长在 7%左右，同期二十国集团经济预计增长 5.3%。因此，预测在经过 2020 年的业务发展低谷后，2021 年将恢复至 2019 年的业务发展水平，并在 2022 年和 2023 年进入平稳增长期。

#### （七）商誉减值特别风险提示的充分性

公司在 2019 年年度报告及 2020 年半年度报告第四节之“十、公司面临的风险和应对措施”披露了商誉减值风险，2020 年半年度报告风险提示内容如下：

##### “4.商誉减值的风险

公司对外投资并购完成后，在合并资产负债表中形成一定金额的商誉。公司已根据会计准则的规定对收购形成的商誉在每年年度终了进行了减值测试，若未来被并购公司的业绩承诺或经营状况不达预期，将存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响。

公司将加强投后管理工作，密切关注被并购企业的发展动态，保障其稳定经营与发展，通过规范运作、风险把控、资源整合等措施为被并购企业赋能，充分发挥内部协同效应，降低商誉减值风险。”

#### （八）保荐机构核查意见

保荐机构核查了公司收购相关资产时的协议、资产评估报告并复核了双方协议价与评估价是否存在重大差异以进一步复核商誉计算的准确性；核查了报告期末商誉减值测试表、资产评估报告并进一步复核商誉减值测算的准确性；核查了公司年报关于商誉减值准备的披露；复核了 2019 年 12 月 31 日上市公司采用的未来现金流量折现法对并购标的可收回金额的测算表；公开检索了行业发展研究报告；查阅了上市公司 2020 年半年度报告；复核了会计师的核查意见。

经核查，保荐机构认为：

1、公司截至 2019 年末商誉的形成以及相关账务处理符合企业会计准则的

相关规定；

2、公司已按照相关要求在 2019 年末对商誉进行了减值测试并充分计提了减值准备；

3、在 2019 年商誉减值测试时，公司管理层已谨慎考虑了期后事项新冠疫情，以及经济大环境对恒润集团、德马吉和岭南水务未来 5 年净现金流量预测的影响，经测试 2019 年恒润集团、德马吉和岭南水务的商誉未发生减值；

4、收购评估报告中所用参数和 2020 年中和资产评估公司所出具评估报告所用参数均是合理的，符合截至评估基准日被评估对象的实际情况；

5、公司在 2019 年年度报告及 2020 年半年度报告中对商誉减值风险进行了充分披露。

#### **（九）会计师核查意见**

经核查，会计师认为，公司截至 2019 年末商誉的形成过程、原因，以及相关账务处理符合企业会计准则的相关规定；公司已按照相关要求在 2019 年末对商誉进行了减值测试并充分计提了减值准备；发行人管理层在评估商誉减值时已谨慎考虑了新冠疫情和经济大环境对恒润集团、德马吉和岭南水务未来 5 年净现金流量预测的影响以及 2020 年 1-4 月实际情况，符合企业会计准则的规定；商誉减值测试过程、主要假设和参数选取合理，遵循了谨慎性原则，测算准确；收购评估报告中所用参数和 2020 年中和资产评估公司所出具评估报告所用参数均是合理的，符合当时的实际情况。

#### **问题 2、关于证监会警示函和交易所关注函**

2018 年 12 月 10 日，中国证监会广东监管局作出《关于对岭南生态文旅股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2018〕102 号）（以下简称《决定书》），认定发行人存在以下违规行为：公司在未履行审批程序和信息披露义务的情况下，使用部分闲置募集资金（最高额达 1.52 亿元）循环购买了 18 笔结构性存款。深交所 2017 年关注函：公司拟与关联企业深圳前海赢方投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称前海赢方）、渤海国际信托股份有限公司等投资人共同发起设立岭南粤信产业投资基金（有限合伙）（以下简称并购基

金)。该并购基金总规模 15.02 亿元，其中，公司拟作为劣后级有限合伙人认缴出资 5 亿元，前海赢方作为普通合伙人认缴出资 100 万元，公司实际控制人尹洪卫为前海赢方的有限合伙人，公司财务总监杜丽燕为前海赢方的普通合伙人，上述投资事项构成关联交易。深交所 2018 年关注函：公司披露《关于 2017 年度利润分配及资本公积转增股本预案的公告》称，公司拟以截止 2018 年 3 月 15 日总股本 436,226,800 股为基数，每 10 股派发现金红利 1.75 元（含税），同时进行资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 13 股。

请发行人进一步说明：（1）被广东证监局出具警示函，连续 2 年被深交所出具关注函涉及问题背景、缘由、过程、进展和预计结果，被采取警示函、关注函的原因和主要内容，发行人采取的整改措施及效果。相关处罚和监管措施是否构成本次非公开发行的障碍；（2）发行人内控管理制度是否健全并有效执行，发行人是否存在管理混乱和会计基础及财务管理工作不规范，信息披露不规范的情形，是否存在严重损害投资者及发行人合法权益的情形；（3）相关信息披露是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第四条的情形。请保荐机构和律师进行核查，并发表明确核查意见。

## **回复：**

（一）被广东证监局出具警示函，连续 2 年被深交所出具关注函涉及问题的背景、缘由、过程、进展和预计结果，被采取警示函、关注函的原因和主要内容，发行人采取的整改措施及效果。相关处罚和监管措施是否构成本次非公开发行的障碍

**1、被广东证监局出具警示函的背景、缘由、过程、进展和预计结果，被采取警示函的原因和主要内容，发行人采取的整改措施及效果**

（1）被广东证监局出具警示函的背景、缘由、过程、进展和预计结果，被采取警示函的原因和主要内容

岭南股份于 2014 年 2 月首次公开发行股票并上市，募集资金净额 2.1 亿元，为提高闲置募集资金的使用效率，公司使用部分闲置募集资金购买了结构性存款。

2018年，广东证监局对发行人募集资金使用情况进行现场检查，发现公司在2014年2月27日至2014年7月27日期间，在未履行审批程序和信息披露义务的情况下，使用部分闲置募集资金（最高额达1.52亿元）循环购买了18笔结构性存款。

根据《上市公司信息披露管理办法》第二条和《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》第七条的规定，暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：（一）安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；（二）流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。使用闲置募集资金投资产品的，应当经上市公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。上市公司应当在董事会会议后2个交易日内公告。

公司在2014年2月27日至2014年7月27日期间使用闲置募集资金购买的结构性存款虽然符合募集资金投资产品的条件要求，但未按规定要求履行审批程序和信息披露义务。

2018年12月10日，广东证监局向发行人出具《决定书》，按照《上市公司信息披露管理办法》第五十九条等规定，对发行人采取出具警示函的行政监管措施，并要求发行人高度重视上述问题，采取有效措施切实整改，对相关责任人进行内部问责，于收到决定书之日起30日内将整改报告和内部问责情况报送广东证监局，并抄报深圳证券交易所。同时，督促相关人员切实加强对证券法律法规的学习，严格规范募集资金的管理和使用，依法真实、准确、完整、及时、公平地履行信息披露义务，杜绝此类事件再次发生。

2019年1月9日，公司向广东证监局提交《关于使用部分闲置募集资金购买结构性存款的整改报告》，对警示函相关的整改措施进行了汇报。

截至本回复出具日，广东证监局后续未对发行人出具其他监管措施。

## （2）发行人整改措施及效果

公司收到广东证监局的《决定书》后，立即采取了以下整改措施：

①召开整改会议，并明确要求后续工作开展过程中必须严格履行募集资金

使用的程序及遵循相关规定，加强与各专业机构的沟通，并及时向监管部门汇报相关情况，杜绝发生类似情形；

②券商组织公司董事、监事、高管及相关人员就募集资金从设定到合理使用等展开了专题培训；

③通报批评公司董事长及时任财务总监；

④对公司历次募集资金的使用情况进行了详细梳理、核对，经核对，除《决定书》提及的购买结构性存款外，公司未再有违规使用募集资金投资行为，并且其他募集资金支出及使用按相关规定履行了决议程序并履行了相应信息披露义务；同时公司与银行进行了深入沟通，严格按照规定操作，确保每一笔募集资金的支出及使用都合法合规；定期组织培训，加强对募集资金相关法律法规的学习，增强法律意识，加强募集资金使用的持续性信息披露。

经过上述整改后，公司进一步加强了募集资金的存放与使用管理，并严格履行相关信息披露义务；公司年审会计师对报告期内公司募集资金的使用均出具了均符合《募集资金年度存放与使用情况的专项鉴证报告》；保荐机构亦对持续督导期内募集资金的使用出具了相关核查报告。截至本回复出具日，发行人不存在其他因募集资金使用而被监管部门采取相关监管措施的情形。

## **2、连续 2 年被深交所出具关注函涉及问题背景、缘由、过程、进展和预计结果，被采取关注函的原因和主要内容，发行人采取的整改措施及效果**

### **(1) 深交所 2017 年关注函**

为拓宽融资渠道、提高融资能力，增加公司 PPP 项目承揽能力等，公司拟与关联企业深圳前海赢方投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“前海赢方”）、渤海国际信托股份有限公司等投资人共同发起设立岭南粤信产业投资基金（有限合伙）（以下简称“并购基金”）。该并购基金总规模 15.02 亿元，其中，公司拟作为劣后级有限合伙人认缴出资额 5 亿元，前海赢方作为普通合伙人认缴出资额 100 万元，公司实际控制人尹洪卫为前海赢方的有限合伙人，公司财务总监杜丽燕为前海赢方的普通合伙人，上述投资事项构成关联交易。

2017年4月24日，公司召开第三届董事会第七次会议审议通过了《关于参与投资设立产业投资基金暨关联交易的议案》，对上述交易进行了审议，关联董事尹洪卫回避表决，独立董事事前认可了本次关联交易事项并发表了独立意见。公司于2017年4月25日公告披露了《关于参与投资设立产业投资基金暨关联交易的公告》等文件，保荐机构亦对本次关联交易发表了专项意见。在上述事项披露后，深交所中小板公司管理部于2017年4月25日下发了《关于对岭南园林股份有限公司的关注函》（中小板关注函[2017]第108号），就上述事项表示关注，请公司根据《中小企业板信息披露业务备忘录第12号：上市公司与专业投资机构合作投资》的规定，就如下事项进行补充说明：“1、该并购基金拟投资于公司投标中标的工程项目公司，你公司实际控制人为前海赢方的有限合伙人，请说明设立该并购基金是否可能导致同业竞争或关联交易。如是，请说明你公司拟采取的解决措施。2、根据公告，你公司作为劣后级有限合伙人在合伙企业存续期间不参与投资收益分配，请补充披露该并购基金的具体收益分配机制、投资失败或亏损对你公司经营情况的影响，以及本次设立并购基金你公司出资的资金来源。3、你公司实际控制人、持股5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员是否参与投资基金份额认购、是否在投资基金中任职。如存在前述情形，请说明认购份额、认购比例、任职情况、主要权利义务安排。请公司在2017年5月3日前将有关说明材料报送我部并对外披露，同时抄报广东证监局上市公司监管处。同时，请你公司严格遵守本所《中小企业板信息披露业务备忘录第12号：上市公司与专业投资机构合作投资》的规定，在基金投资事项筹划和实施过程中，建立有效的防范利益输送与利益冲突机制，健全信息隔离机制，防范内幕交易、市场操纵、虚假陈述等违法违规行为的发生，并及时披露基金投资事项的进展情况。”。

公司于2017年5月3日披露《岭南园林股份有限公司关于对深圳证券交易所关注函的回函公告》（公告编号：2017-044），逐项回复了上述关注函所列问题。并说明将根据相关法律法规的规定，在基金投资事项筹划和实施过程中，建立有效的防范利益输送与利益冲突机制，健全信息隔离机制，并及时披露基金投资事项的进展情况。

2017年5月12日，公司召开2017年第二次临时股东大会，审议通过了该

项议案，关联股东回避表决，同日，发行人公告了《2017年第二次临时股东大会决议的公告》。

2017年7月27日，公司公告了《关于参与投资设立产业投资基金合伙企业完成工商注册的公告》（公告编号2017-094）。

该并购基金于2017年11月22日与发行人、鲁甸县城乡建设投资开发有限公司合资设立了鲁甸县岭南环境工程有限公司。因鲁甸县岭南环境工程有限公司设立后未实际发生业务，于2018年10月被注销。

2019年6月，该并购基金完成注销登记。公司在《2019年年度报告》、《2019年年度审计报告》等信息披露文件中，对该基金注销事宜进行了披露。除与公司共同投资设立鲁甸县岭南环境工程有限公司外，并购基金与发行人未发生其他关联交易，其注销未对发行人生产经营造成重大影响。

## （2）深交所2018年关注函

2018年3月19日，发行人召开第三届董事会第二十三次会议审议通过《关于2017年度利润分配及资本公积转增股本预案的议案》，发行人拟以截止2018年3月15日总股本436,226,800股为基数，每10股派发现金红利1.75元（含税），同时进行资本公积金转增股本，向全体股东每10股转增13股（以下简称“预案”），独立董事就该预案发表了独立意见。。2018年3月20日，发行人公告了相关信息披露文件。

2018年3月21日，深交所中小板公司管理部出具《关于对岭南园林股份有限公司的关注函》（中小板关注函[2018]第83号），就上述事项表示关注，请公司就以下事项进行认真核查并做出说明：“1、请你公司结合所处行业特点、公司发展阶段、自身经营模式因素分析确定该分配方案的理由、方案的合理性，并结合报告期内营业收入和净利润增长情况详细说明该方案是否与公司业绩增长相匹配。2、请你公司充分提示报告期内每股收益和每股净资产的摊薄情况。3、请详细说明你公司利润分配方案的筹划过程、参与筹划人以及你公司在信息保密和防范内幕交易方面所采取的相关措施。4、请详细说明你公司推出上述利润分配方案前三个月投资者调研的情况，以及在投资者关系活动中，你公

司是否存在向特定投资者泄露相关未公开信息的情形。5、请按照《中小企业板上市公司规范运作指引》第 7.7.18 条的要求及时报送内幕信息知情人及其亲属在分配方案公告前一个月内买卖公司股票的自查结果。6、你公司认为其他需说明的情况。请你公司就上述事项做出书面说明，并在 2018 年 3 月 27 日前将有关说明材料报送我部并对外披露，同时抄报广东证监局上市公司监管处。同时，提醒你公司：上市公司应当按照国家法律、法规、本所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》等规定，诚实守信，规范运作，认真和及时地履行信息披露义务。”

2018 年 3 月 27 日，公司披露《岭南园林股份有限公司关于对深圳证券交易所关注函的回函公告》（公告编号：2018-067），逐项回复了上述关注函所列问题。

2018 年 4 月 9 日，公司召开 2017 年年度股东大会，审议通过了上述利润分配议案。并于 2018 年 4 月 10 日履行了信息披露义务。

2018 年 4 月 19 日，发行人公告《2017 年年度权益分派实施公告》（公告编号：2018-076），以公司总股本 436,236,400 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 12.999713 股，转股于 2018 年 4 月 24 日直接记入股东证券账户，转股完成后，公司新股本为 1,003,331,200 股。

### **3、相关处罚和监管措施不构成本次非公开发行的障碍**

《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

- （一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- （二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- （三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- （四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- （五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立

案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

上述监管措施不属于行政处罚，发行人被证监会广东监管局出具关于警示函措施的《决定书》和深交所关注函后，积极进行了整改和回复，且后续不存在因相同情形而被监管部门采取监管措施，上述事项不属于《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行的情形，且未导致发行人违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形，不构成本次非公开发行的障碍。

**（二）发行人内控管理制度是否健全并有效执行，发行人是否存在管理混乱和会计基础及财务管理工作不规范，信息披露不规范的情形，是否存在严重损害投资者及发行人合法权益的情形**

1、发行人严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《企业会计制度》、《企业会计准则》等法律法规的要求，建立了以股东大会、董事会、监事会、经营管理层等为主体的公司治理组织架构，并先后制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《内部审计制度》、《关联交易管理制度》、《信息披露管理制度》、《募集资金管理制度》等内部控制制度，建立了较为完善、健全、有效的内部控制制度体系。

2、发行人定期对内部控制制度及运行情况进行自我评价，报告期内，发行人各项内部控制制度均得到有效执行。报告期内，发行人出具了《关于 2017 年度内部控制自我评价的报告》、《关于 2018 年度内部控制自我评价的报告》、《关于 2019 年度内部控制自我评价的报告》，均认为：公司已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。广发证券股份有限公司对发行人 2017 至 2019 年期间的内部控制自我评价

报告亦分别出具了核查意见，对公司的自我评价报告无异议。2019年3月25日，发行人年度审计会计师事务所出具《内部控制鉴证报告》（广会专字[2019]G19000610083号），根据该报告，发行人按照内部控制规范体系于2018年12月31日在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制；于内部控制评价报告基准日，不存在财务报告内部控制重大缺陷。

3、最近三年，发行人年度审计会计师事务所分别于2018年3月19日、2019年3月25日和2020年4月27日出具了《关于岭南生态文旅股份有限公司募集资金年度存放与使用情况的专项鉴证报告》（广会专字[2018]G18000770090号）、《关于岭南生态文旅股份有限公司募集资金年度存放与使用情况的专项鉴证报告》（广会专字[2019]G19000610092号）和《关于岭南生态文旅股份有限公司募集资金年度存放与使用情况的专项鉴证报告》（华兴所（2020）审核字GD—109号）。该等报告均认为发行人募集资金年度存放与使用情况的专项报告已经按照深圳证券交易所颁布的《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《深圳证券交易所上市公司信息披露公告格式第21号：上市公司募集资金年度存放与使用情况的专项报告格式》的要求编制，在所有重大方面如实反映了发行人截至2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日止募集资金的存放和使用情况。

4、最近三年，发行人年度审计会计师事务所分别于2018年3月19日、2019年3月25日和2020年4月27日出具了《2017年度审计报告》（广会审字[2018]G18000770012号）、《2018年度审计报告》（广会审字[2019]G19000610012号）和《审计报告》（华兴所（2020）审字GD—124号），均认为发行人的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了发行人当年度的财务状况、经营成果和现金流量。

5、广东证监局出具的《决定书》、深交所出具的关注函等事项，均为2018年12月31日之前的事项。就深交所关注函中提及的关联交易、资本公积转增股本事宜，发行人均履行了董事会、股东大会审议程序并及时披露了相关公告，在收到深交所关注函后，亦对关注函的回复予以了公告。就上述《决定书》，发行人在年度报告、《关于最近五年被证券监管部门和交易所处罚或监

管措施的公告》等文件中均予以了披露，广东证监局对发行人的整改措施未再采取其他监管措施或提出问询。

6、就上述《决定书》和深交所关注函提及的相关事项，发行人积极进行了整改、回复，该等事项不属于行政处罚或重大违法违规行为，不属于严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

### **（三）相关信息披露是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第四条的情形**

《上市公司证券发行管理办法》第四条规定：上市公司发行证券，必须真实、准确、完整、及时、公平地披露或者提供信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

就上述《决定书》和深交所关注函，公司已在本次非公开发行申请文件中进行了披露，并在 2020 年 2 月 24 日公告的《关于最近五年被证券监管部门和交易所处罚或监管措施的公告》中披露了上述《决定书》和深交所关注函，本次非公开发行不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

### **（四）保荐机构核查意见**

保荐机构执行了以下核查程序：

- 1、查阅了证监会广东监管局和深交所出具的《决定书》和关注函；
- 2、登录证监会及广东监管局、深圳证券交易所的官方网站及相关信息披露渠道，对发行人及其子公司最近五年受到证监会、交易所的行政处罚、监管措施等进行了检索；
- 3、查阅了发行人的整改报告和回复及相关公告；
- 4、查阅了发行人现行有效的公司章程等内部控制制度文件、关于组织结构情况的说明及内部控制评价文件等；
- 5、查阅了会计师事务所出具的内控和募集资金使用相关的鉴证报告；
- 6、查阅了发行人审议相关关联交易、利润分配及资本公积转增股本事项的

董事会、股东大会会议文件和独立董事就此发表的意见等；

#### 7、复核了律师核查意见。

经核查，保荐机构认为，发行人及其子公司不存在被证监会、交易所处以行政处罚的情况；发行人被证监会广东监管局出具关于警示函措施的《决定书》后和深交所下发的关注函后，积极进行了整改、回复，相关监管措施不构成本次非公开发行的障碍；发行人内部管理制度健全并被有效执行，根据最近三年的《审计报告》，发行人的财务报表均在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了当年度的财务状况、经营成果和现金流量，不存在管理混乱和会计基础及财务管理工作不规范的情形；发行人不存在信息披露不规范的情形，不存在严重损害投资者及发行人合法权益的情形，相关信息披露未违反《上市公司证券发行管理办法》第四条的规定。

#### （五）律师核查意见

经核查，律师认为，发行人及其子公司不存在被证监会、交易所处以行政处罚的情况；发行人被证监会广东监管局出具关于警示函措施的《决定书》后和深交所下发的关注函后，积极进行了整改、回复，相关监管措施不构成本次非公开发行的障碍；发行人内部管理制度健全并被有效执行，根据最近三年的《审计报告》，发行人的财务报表均在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了当年度的财务状况、经营成果和现金流量，不存在管理混乱和会计基础及财务管理工作不规范的情形；发行人不存在信息披露不规范的情形，不存在严重损害投资者及发行人合法权益的情形，相关信息披露未违反《上市公司证券发行管理办法》第四条的规定。

#### 问题 3、关于对外担保

报告期内，发行人存在对外担保的情形，对外担保金额超过 60 亿元，其中 3.1 亿元左右提供了反担保。发行人截至 2020 年 3 月 31 日的股东权益约为 50.24 亿元。

请发行人进一步说明并披露，（1）结合自身业务、财务情况，说明向相关项目公司提供大额对外担保的原因及合理性，在对外担保额度超过所有者权益

的情况下，是否会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响；（2）就已经提供反担保的对外担保，请结合反担保的相关安排说明反担保方是否具有实际承担能力；（3）就未提供反担保的对外担保，请具体说明相关项目公司应收账款质押担保的相关安排如何确保发行人及发行人股东的权益不受损失；（4）被担保方的其他股东是否为被担保方提供担保，担保比例是否与股权比例一致；（5）发行人为 SPV 公司提供担保但未合并 SPV 公司，请说明不合并的理由，是否符合企业会计准则。合并对发行人主要财务指标包括资产负债率、收入及盈利指标的影响；（6）请披露发行人对外担保的最大敞口风险、担保期限。请保荐机构、律师、会计师核查并发表意见。

## **回复：**

### **（一）发行人向相关 PPP 项目公司提供大额对外担保的原因及合理性分析**

#### **1、发行人所从事 PPP 业务的情况说明**

##### **（1）PPP 业务模式介绍**

PPP（Public—Private—Partnership）模式又称公私合作模式，是指政府与社会资本，在基础设施及公共服务类项目领域，以特许权协议为基础，形成伙伴关系合作关系，并通过签署合同来明确双方的权利和义务，最终实现投入资源的效率最大化和公共利益最大化的一种项目实施方式。

按照国家财政部、国家发改委等部门的相关规定，PPP 模式一般分为如下步骤：



注：《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）载明，确保每一年度本级全部PPP项目从一般公共预算列支的财政支出责任，不超过当年本级一般公共预算支出的10%。新签约项目不得从政府性基金预算、国有资本经营预算安排PPP项目运营补贴支出。建立PPP项目支出责任预警机制，对财政支出责任占比超过7%的地区进行风险提示，对超过10%的地区严禁新项目入库。

与传统工程模式相比，PPP业务模式的特点为：

①项目发包人主体不同。传统工程模式的发包人为政府机关或政府平台公司；PPP模式的发包人为社会资本和政府方出资代表合资成立的SPV公司。

②公司参与项目的身份不同。在传统工程模式中，公司作为施工乙方参与项目建设，不参与投资；在PPP项目中，公司既是项目投资人，同时也是项目建设方。

③完工后责任不同。传统模式完工交付后，仅需按照合同约定，维护质保期限半年或一年；PPP模式在工程完工后，由SPV公司组织运营养护，待项目运营期满后，交付政府实施机构，公司对SPV公司的投资得以退出。

## (2) 发行人承接PPP项目的原因说明

《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》（国办发〔2015〕42号）中指出，在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗卫生、养老、教育、文化等13个公共服务领域，鼓励采用PPP模式。岭南股份的主营业务中，工程项目板块的建设内容主要包括园林工程施工和水务水环境治理，属于国办发〔2015〕42号中鼓励采用PPP模式的林业、水利和环境保护领域。

在稳增长和降低地方政府债务压力的背景下，PPP作为投融资创新模式自14年底以来得到国家的大力支持，地方政府也积极申报并采用PPP模式引进社会资本参与当地的生态建设和环境保护。在此背景下，自2017年开始，公司在传统的BT和EPC工程模式的基础上，逐渐承接了一些水治理和景观工程类的PPP项目，以拓宽公司的主营业务收入来源。

### （3）发行人在PPP业务模式中的权利义务

公司在中标PPP项目后，根据投标文件及投资建设合同约定，与政府方“实施机构”（由本级政府依法指定，通常为与公司所处行业相关的环保局、林业局和水务局等）下属企业法人合资成立SPV公司，作为项目的建设、运营主体，对项目资金筹措、工程实施、建成运营的全流程实施管理。

根据公司已签订的PPP项目合同，公司在与政府授权机构签订的PPP项目合同中通常约定如下权利和义务：

①投融资安排方面：按照合同约定与政府平台公司组建项目公司并缴纳注册资本，资本金按照总投资金额的一定比例予以确定，通常为20%-30%左右，其余部分通过外部融资解决。公司负责协助项目公司融资，并根据项目实际情况及时调整融资方案，争取优惠融资条件。

②项目建设运营及后续移交方面：公司作为中标的施工方，承担项目建设工作，在政府完成购买服务且特许经营期满（通常为10年左右）后，将持有项目公司股权移交给政府或政府指定机构，公司对SPV公司的投资得以退出。项目公司对工程范围内的工程进行集成、采购和管理，承担项目建设、运营管理和移交等工作。

## 2、发行人向相关 PPP 项目公司提供对外担保的原因及合理性分析

2018 年上半年，财政部政府和社会资本合作中心（以下简称“财政部 PPP 中心”）完成项目库集中清理工作，并将整个 PPP 项目库分为项目管理库和项目储备库两部分，其中项目管理库的入库项目系指已完成物有所值评价和财政承受能力论证审核的项目。

2019年3月7日，财政部发布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号），载明规范的PPP项目应当符合以下条件“1.属于公共服务领域的公益性项目，合作期限原则上在10年以上，按规定履行物有所值评价、财政承受能力论证程序；2.社会资本负责项目投资、建设、运营并承担相应风险，政府承担政策、法律等风险；3.建立完全与项目产出绩效相挂钩的付费机制，不得通过降低考核标准等方式，提前锁定、固化政府支出责任；4.项目资本金符合国家规定比例，项目公司股东以自有资金按时足额缴纳资本金；5.政府方签约主体应为县级及县级以上人民政府或其授权的机关或事业单位；6.按规定纳入全国PPP综合信息平台项目库，及时充分披露项目信息，主动接受社会监督”。

作为上市公司，公司所承接 PPP 项目为符合财政部 PPP 中心项目管理库的入库标准和财金〔2019〕10号要求的规范 PPP 项目。根据财金〔2019〕10号，规范的 PPP 项目中由社会资本负责项目投资、建设及运营，公司与政府授权机构签署的 PPP 合同中亦约定由公司负责协助项目公司融资；因此，在 PPP 项目融资过程中，为履行公司与 PPP 项目合作协议项下的协助融资职责，促使项目公司融资到位和为项目公司争取优惠融资条件，公司按贷款银行要求为相关 SPV 公司提供了对外担保。

## 3、发行人向相关 PPP 项目公司提供对外担保的过程中会承担风险，但不会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响

根据公司签署的担保协议，截至报告期末，公司为12个PPP项目公司的银行融资提供了担保，担保额度合计为592,934万元，占当期末公司净资产520,036.91万元的114.02%，未来若该等PPP项目公司未能及时履行还款义务，存在公司因此承担担保责任的风险。

但是，公司不仅是该等PPP项目的社会资本投资方，亦是该等PPP项目的工程承包方，自该等PPP项目的建设中获得施工收入是公司承接该等PPP项目的主要原因。上述12个PPP项目合作协议载明的项目总投资合计为1,293,946.21万元，公司于该等PPP项目中预计可获得合计约757,252.71万元（含税）的工程施工收入。PPP项目公司融资用途即为支付PPP项目中的建设工程成本，为推进PPP项目公司融资到位而提供的对外担保，亦有利于公司对该等PPP项目公司的应收工程款回款。

截至报告期末，公司提供对外担保的12个PPP项目均已纳入财政部PPP中心的项目管理库，该等项目所在本级行政区域的已有PPP项目的财政承受能力指标在10%以内。其中，担保额度合计为201,268万元的5个PPP项目入选发改委全国PPP监测服务平台的重点推进项目；担保额度为70,000万元的岭秀匠心PPP项目已进入运营期，岭秀匠心业已按约定获得5,360.38万元的政府付费。

综上所述，公司承接的该等PPP项目质量良好，未来SPV公司无法获得政府付费或可行性缺口补助的风险较低；加之SPV公司亦用其应收账款即其于PPP协议项下可获得的运营期收益为银行贷款提供质押担保，因此，公司向相关SPV公司提供对外担保不会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响。

## （二）发行人对外担保的反担保方的实际承担能力分析

截至本告知函回复出具之日，公司4项对外担保中存在反担保，反担保方的实际承担能力分析如下：

### 1、尹洪卫、莲塘九曲及四次元文化的实际承担能力分析

公司为莲塘九曲提供11,000万元的担保中，尹洪卫及莲塘九曲为公司的担保提供反担保；公司为四次元文化提供7,424.05万元的担保中，尹洪卫及四次元文化为公司的担保提供反担保。截至本回复出具日，莲塘九曲和四次元文化的借款余额分别为6,000万元和5,569万元。

尹洪卫为公司实际控制人，尹洪卫持有的未质押公司股票市值约为9亿元，除此之外，尹洪卫还拥有其他资产。因此，尹洪卫作为反担保方，具备实

际承担能力。

莲塘九曲系四次元文化的全资子公司，截至2019年末，四次元文化（合并口径）的资产总额、负债总额和资产净额分别为18,719.98万元、11,723.78万元和6,996.20万元；营业收入和净利润分别为6,554.98万元和252.02万元。莲塘九曲和四次元文化系具备经营能力的公司，亦具备反担保的实际承担能力。

## 2、昌吉公司的实际承担能力分析

公司为昌吉公司提供 12,786 万元的担保中，被担保方昌吉公司为公司提供反担保。

昌吉公司系昌吉市头屯河沿岸综合整治工程区域内基础设施 PPP 项目（二期）沉砂池、河道六（以下简称“沉砂池项目”）中的 SPV 公司。截至 2019 年末，昌吉公司的资产总额为 18,387.94 万元、负债总额为 13,072.18 万元、净资产为 5,315.76 万元。

沉砂池项目系昌吉市头屯河沿岸综合整治工程区域内基础设施 PPP 项目（以下简称“头屯河 PPP 项目”）的子项目。头屯河 PPP 项目总投资 38.17 亿元（不含建设期利息），建设位于昌吉市头屯河沿岸，项目规划建设头屯河沿岸 10.7 公里综合治理范围，东至乌鲁木齐滨河东路（兵团第十二师），西邻昌吉市屯河路，南接乌奎高速，北达北外环。除岭南股份外，头屯河 PPP 项目的中标方包括中铁十一局和文科园林等公司。

头屯河PPP项目的收益来源于政府付费，包括可用性服务费和运营维护服务费，其中可用性服务费包括项目建设成本、融资成本、税费及必要的合理回报。政府付费主要来源于昌吉市当地的财政补贴支出，该等财政补贴支出业经昌吉市人大常委会同意，纳入相应年度的财务预算。同时，头屯河PPP项目的财政承受能力论证报告载明，包括头屯河PPP项目在内的昌吉市正在实施的两个PPP项目的政府补贴支出将在2019年达到峰值，占到一般公共预算支出的8.7%，该峰值仍在各项文件要求的10%红线范围内。

在项目建设完成后，昌吉公司在运营期内将持续获得业已纳入当地财政预算的政府付费，政府付费金额包括18,386万元的建设成本及利息等可用性服务

费，以及沉砂池和河道六的运维费用，政府付费金额可以覆盖昌吉公司的12,786万元的融资本金及利息，因此，作为反担保方，昌吉公司具备实际承担能力。

### 3、紫金公司的实际承担能力分析

公司为紫金公司提供33,568万元的担保中，被担保方紫金公司为公司提供反担保。

紫金公司系紫金县整县（镇、村）污水处理基础设施建设项目（以下简称“紫金PPP项目”）的SPV项目公司，该PPP项目已纳入财政部项目库，并入选全国PPP监测服务平台的重点推进项目。截至2019年末，紫金公司的资产总额为16,989.64万元、负债总额为11,689.54万元、净资产为5,300.10万元。

紫金PPP项目的收益来源于政府付费，包括可用性服务费、镇级处理厂和村级处理站的污水处理运营服务费、配套管网运营服务费以及委托运营项目运营服务费。政府按照PPP协议约定，按期向项目公司支付服务费，以弥补项目公司建设投资、维护费用，并使其获得合理回报。同时，紫金PPP项目的财政承受能力论证报告载明，包括紫金项目在内的政府承担的PPP项目支出责任占地方公共财政支出为0.18%-2.68%，低于各项文件要求的10%。政府付费金额可以覆盖紫金公司的33,568万元的融资本金及利息，因此，作为反担保方，紫金公司具备实际承担能力。

#### （三）SPV公司应收账款质押担保的相关安排

根据应收账款质押合同和PPP合作协议约定，SPV公司应收账款质押担保的具体情况如下：

单位：万元

主债务情况		应收账款质押担保情况	
债务人	融资金额	应收账款内容	应收账款
泗阳新源	28,000	泗阳县供水管网巩固提升和新建污水管网工程PPP项目中的政府付费，包括可用性服务费和设施运营维护费。	83,309.24
嘉祥公司	24,500	嘉祥县曾子广场及洪山河景观绿化工程PPP项目中的政府付费	35,000
岭秀匠心	70,000	乌鲁木齐市水磨沟区2018年首府“靓化工程”街区整治项目中的政	180,000

主债务情况		应收账款质押担保情况	
债务人	融资金额	应收账款内容	应收账款
		府付费	
西峡公司	59,000	西峡县鹤河生态文化园 PPP 项目中的政府付费	126,774.54
鲁甸公司	30,000	鲁甸县太阳湖片区市政配套基础设施建设项目项下的使用者付费、运维绩效服务费及可行性缺口补助	76,410
惠民水务	100,000	宿城区镇村生活污水治理 PPP 项目中的政府付费	未载明
长丰公司	97,700	北城地区绿化提升“511”及县城绿化提升 PPP 项目中的可行性缺口补助	197,200
崇左公司	28,000	崇左市公园绿地景观工程 PPP 项目中的可行性缺口补助	60,979.20
昌吉公司	12,786	昌吉市头屯河沿岸综合整治工程区域内基础设施 PPP 项目（二期）沉砂池、河道六中的政府付费	24,850
紫金公司	33,568	紫金县整县（镇、村）污水处理基础设施建设项目中的政府付费	91,936
连平公司	51,500	连平县 PPP 模式整县推进村镇污水处理设施建设项目中的政府付费	281,084.16
岭源水务	200,000	泗阳县城水环境巩固提升工程 PPP 项目中的可行性缺口补助	480,324.80

注：应收账款金额取自应收账款质押协议附件应收账款质押物清单载明的金额。

SPV 公司的应收账款即进入运营期后 SPV 公司可获得的收入，主要包括政府付费和可行性缺口补助两种模式。

在政府付费模式下，SPV 公司的收入为政府支付的可用性服务费和设施运营维护费，其中可用性服务费系 PPP 项目建设期的资本性支出即建设成本、融资成本、税费及合理回报；设施运营维护费系政府按绩效考核向 SPV 公司支付的项目设施日常运维费。

在可行性缺口补助模式下，SPV 公司首先可自 PPP 工程建设的资产获取使用者付费，包括但不限于停车场收费、租赁收入、广告收入等；在使用者付费不足以满足社会资本或 SPV 公司成本回收和合理回报时，而由政府以财政补贴、股本投入、优惠贷款或其他优惠政策形式，给予项目公司的经济补助即为可行性缺口补助。计算公式为可行性缺口补助=可用性服务费+运维绩效服务费-使用者付费。

SPV 公司的银行贷款系用于 PPP 项目建设所需的建设成本支出，而 SPV 公司的应收账款系包括建设成本及融资成本在内的全部收益，应收账款可以覆盖 SPV 公司的贷款本金及利息。同时，应收账款的付款方系 PPP 项目所在地的政府部门即工程的实际发包方，应收账款质押可以使 SPV 公司获得的政府付费及

可行性缺口补助直接用于偿还银行贷款，有利于保护公司及公司股东权益不因担保而受损失。

#### （四）被担保方的其他股东是否为被担保方提供担保，担保比例是否与股权比例一致

截至报告期末，在公司为14家被担保方提供的担保中，5家被担保方的其他股东亦提供了担保，具体情况如下：

被担保方	主债务金额	公司担保额度	其他股东担保额度
莲塘九曲	11,000 万元	11,000 万元	控股股东四次元文化亦提供 11,000 万元的担保
四次元文化	7,424.05 万元	7,424.05 万元	控股股东上海四次元文化发展合伙企业（有限合伙）亦提供 7,424.05 万元的担保
泗阳新源	28,000 万元	17,500 万元	公司和碧水源按 50%：30%的持股比例为全部债务提供担保，碧水源担保额度为 10,500 万元。
惠民水务	100,000 万元	62,500 万元	公司和碧水源按 50%：30%的持股比例为全部债务提供担保，碧水源担保额度为 37,500 万元。
岭源水务	200,000 万元	105,880 万元	公司和碧水源按 45%：40%的持股比例为全部债务提供担保，碧水源担保额度为 94,120 万元。

为莲塘九曲和四次元文化提供的担保中，公司与该等被担保方的控股股东系按被担保方的主债务金额提供全部担保；为泗阳新源、惠民水务和岭源水务提供的担保中，公司和碧水源按各自在SPV公司持股比例为全部债务提供担保。

除莲塘九曲和四次元文化外，其他12家被担保方均为SPV公司，其股东主要为社会资本方和政府方出资代表。财金〔2019〕10号载明，各级财政部门要将规范运作放在首位，严格按照要求实施规范的PPP项目，不得包括“通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险的。”的相关行为。据此，公司为SPV公司提供担保过程中，政府方出资代表没有相应为SPV公司融资提供担保。

#### （五）发行人为 SPV 公司提供担保但未合并 SPV 公司的理由说明以及合并对发行人主要财务指标的影响

##### 1、公司为SPV公司提供担保但未合并SPV公司的理由

## **(1) 企业是否合并被投资方的判断标准**

《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》第七条规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》第十三条规定，除非有确凿证据表明其不能主导被投资方相关活动，下列情况，表明投资方控制被投资方：

(1) 投资方持有被投资方半数以上的表决权的。(2) 投资方持有被投资方半数或以下的表决权，但通过与其他表决权持有人之间的协议能够控制半数以上表决权的。

由上可知，《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》中对企业是否合并被投资方的核心因素在于能否主导被投资方的相关活动，并运用权力影响可变回报金额。

## **(2) 公司未合并被担保 SPV 公司的原因说明**

截至报告期末，公司提供担保的 SPV 公司中，公司在 3 家 SPV 公司的股权比例为 50% 或 50% 以下，且该 3 家公司章程约定股东会决议事项至少须经 2/3 以上股东同意，因此，根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》的规定，该 3 家 SPV 公司未纳入合并报表范围；公司持股比例超过 50% 的 SPV 公司有 9 家公司，该 9 家 SPV 公司系根据本级政府审批的 PPP 项目实施方案，以及 PPP 合作协议设立，公司不能通过权力主导 SPV 公司的相关活动，并影响可变回报金额，具体原因说明如下：

①在项目建设期，公司不能通过权力影响 SPV 公司以达到影响公司工程收入的目的

公司作为建筑施工企业，中标 PPP 项目的主要目的在于提供 PPP 项目建设并获得施工收入，并从建设施工中获得合理回报。虽然 SPV 公司承担 PPP 项目建设的管理职能，但 PPP 实施方案以及合作协议已明确列明 PPP 项目的建设成本（包括建设工程成本、工程建设其他费用及暂列费用等）、工程结算的核定

机制、工程变量的审批机制、工程监理和工程验收，以及决算付费机制。

由此可见，作为 PPP 项目施工的发包方，SPV 公司并不能自主决定工程施工的合同价格、价格变更以及工程结算等核心要素，进而公司亦不能通过对 SPV 公司施加权力以影响公司在 PPP 项目中可获得的建设施工收入，公司仍需依靠自身成本管理影响 PPP 项目建设中的利润回报。

在建设期，公司获得的施工回报是基于 PPP 项目工程施工本身，即在 SPV 公司设立前公司与政府方代表就工程建设成本的协商谈判，这与公司其他传统工程项目的盈利模式一致，并非基于公司对 SPV 公司的投资。同时，在竣工验收前，PPP 项目不能给 SPV 公司带来收入，SPV 公司主要是融资利息及经营管理等费用支出，SPV 公司未能有利润分配而不能给公司带来回报。

②在项目运营期，公司不能通过权力影响 SPV 公司的收益

PPP 项目的运作模式分为政府付费和可行性缺口补助两种。

在政府付费模式下，SPV 公司进入运营期后所获得的可用性服务费及设施运维费在 PPP 实施方案中业已有明确的计算方法和支付方式，且该等费用均由政府方支付给 SPV 公司，SPV 公司不直接向使用者收费，公司不能通过对 SPV 公司施加权力以影响政府付费金额及支付进度。

在可行性缺口补助模式下，SPV 公司首先会从设施使用或租赁等经营活动中向使用者收费，使用者付费金额一般为 PPP 项目全部付费的 20%左右；在使用者付费不足时，政府再根据实施方案业已列明的计算方法支付缺口补助，缺口补助金额根据实施方案及 PPP 协议中业已约定的投资年化回报率和经政府审计的项目建设成本等计算项目投资本金及利息，再减去经政府审核的使用者付费金额和经审核绩效运维费等因素予以确定。由此可见，即使 SPV 公司可直接向使用者收费，但该等收费远不能覆盖 PPP 项目的整体收费，SPV 公司进入运营期的主要收入来源还是政府的可行性缺口补助，而使用者收费标准和可行性缺口补助计算方法和支付方式已在实施方案和 PPP 协议中明确约定，公司不能通过对 SPV 公司施加权力加以影响。

③SPV 公司的可变回报相对稳定，公司不能通过权力实质影响可变回报

《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》第 17 条规定，投资方自被投资方取得的回报可能会随着被投资方业绩而变动的，视为享有可变回报。投资方应当基于合同安排的实质而非回报的法律形式对回报的可变性进行评价。

PPP 项目实施方案和合作协议会载明 SPV 公司股权结构及各方应缴纳注册资本、SPV 公司未来建设和运营期限、SPV 公司在 PPP 项目建设期的支出以及运营期可获得的收入和成本、SPV 公司中股东主要权利义务，以及运营期满后 SPV 公司股权移交政府部门的系列安排。

PPP 项目中，在方案报批、招标及 PPP 合同签署之后方设立 SPV 公司。通过上述分析可知，在 PPP 项目实施方案报本级政府审批直至 PPP 合作协议最终签署，SPV 公司的未来收益已有明确约定，公司不能通过投资 SPV 公司而对此施加权力影响。

当公司对 SPV 公司的收入不能施加权力影响时，判断 SPV 公司的可变回报的因素即为公司是否可以对 SPV 公司的支出施加权力影响。SPV 公司的支出主要是建设工程费用、项目融资成本和进入运营期的运维成本。其中，建设工程费用在 PPP 协议中已有明确约定且变更须经政府审核，SPV 公司对该部分成本没有修改权；运维成本的计价依据在实施方案中已根据项目当地市场价格或收费标准已有约定；项目融资成本系根据 SPV 公司与金融机构谈判协商确定，在项目融资中金融机构一般占据主导地位且在融资确定时对还款计划和利率已有约定，SPV 公司本身亦难决定该部分成本。

在 PPP 协议中关于社会资本方自 PPP 项目投资获得的利润，政府方会界定为“合理回报”，该等“合理回报”主要体现为 PPP 项目协议约定的投资年化回报率与融资成本之间的差异，而 PPP 项目的获取均会通过公开招投标或竞争性磋商等公开竞争程序，在充分市场竞争环境下各金融机构关于 PPP 项目的融资利率要求实际已差异不大，公司自 SPV 公司获得的可变回报较小且较为稳定，公司亦不能以其对 SPV 的投资权力对可变回报金额产生实质性影响。

#### ④公司不能通过权力主导 SPV 公司的重大决策

以下为持股比例超过 50% 的 9 家 SPV 公司的章程约定股东会及董事会议事

规则：

序号	公司名称	股东会议事规则	董事会议事规则	董事会组成	
				公司	其他
1	嘉祥公司	股东会决议事项须由全体股东表决通过。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司的融资限额及负债规模、对外重大担保事宜等。	董事会决议事项需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；制订公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度等。	2	1
2	岭秀匠心	股东会决议事项须由全体股东表决通过，审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司的融资限额及负债规模；按照双方签订的 PPP 项目合同约定决定公司对外担保事项等。	董事会决议事项需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；制订公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司除应由股东会作出决议之外的其他一般担保事项；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；决定公司的具体组织机构及对应人员职责、管理模式；制订公司的资金的使用、管理规则等。	3	2
3	西峡公司	股东会议案需取得全体股东一致表决同意后方视为通过，同时除全体股东一致表决通过且获得县住建局书面批准外，公司不得对外提供担保。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；批准公司在公司任何资产之上设置抵押、留置或任何第三方权利或将其在《PPP 项目合同》项下的权益进行质押等。	董事会会议议案由全体董事表决同意通过。西峡县宜居城镇建设投资有限公司委派的董事在涉及资产安全、公共利益和公共安全等重大事项上拥有一票表决权。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司除应由股东会作出决议之外的其他一般担保事项；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；拟定公司融资方案等。	3	2
4	鲁甸公司	章程修改、对外担保等重要事项须经政府方同意；同时，项目公司与岭南股份及其关联方发生的与项目运营维护有关的单笔 50 万元或一年内累计超过 200 万元的交易须经股东一致同意	注册资本变动、公司合并分立、担保等重大决议在政府方委派的董事不反对的前提下，需全体董事二分之一同意	3	2
5	长丰公司	股东会审议经营计划、利润分配、章程修改、董监事人选、决定公司的融资限额及负债规模、对外重大担保事宜等重要事项须经全体股东一致同意	董事会审议利润分配、注册资本变动、公司合并分立、担保及项目公司的共管账户资金使用等重要事项须经全体董事一致同意；公司年度财务预算方案、决算方案，管理费用（工程投资除外）报县工作小组审议批准后执行	2	1
6	崇左公司	除董监事人选及其报酬外，其他包括但不限于经营方针及投资计划、年度财务预算决算、利润分配补亏、公司向其他企业投资、融资及对外提供担保等股东会审议事项须经全体股东一致同意通过	董事会决议需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；决定公司职工的工资水平和分配方案等。	4	1

序号	公司名称	股东会议事规则	董事会议事规则	董事会组成	
				公司	其他
7	昌吉公司	公司章程约定决定公司经营方针和投资计划等事项可由董事会行使相关职权。股东会决议按照有关规定应当报本级人民政府批准的，应当报经审批	包括经营和投资计划、财务预算、项目建设合同签署在内的的董事会全部审议事项须经全体董事同意	2	1
8	紫金公司	股东会作出的决议必须经全体股东一致同意，包括但不限于公司的经营方针和投资计划、董监事及报酬事项、年度财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。	董事会会议事项需经全体董事同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；聘任或者解聘公司总经理、财务负责人等。	2	1
9	连平公司	股东会决议须由全体股东表决通过，包括但不限于公司的经营方针和投资计划、董监事及报酬事项、年度财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、关联交易、对外担保等。	董事会会议事项需经全体董事同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；聘任或者解聘公司总经理、财务负责人等。	4	3

由上可知，公司不能通过权力主导董事会及股东会，进而影响 SPV 公司的重大决策。

综上所述，公司为 SPV 公司提供担保，目的是协助 SPV 公司融资到位，这有利于公司收回 PPP 项目的施工工程款，但公司并不能主导 SPV 公司并通过权力影响实至其可变回报，对持股超过 50% 的 SPV 公司的投资不符合《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》关于企业合并“控制”的相关要求，因此，公司未将该等 SPV 公司纳入合并范围。

## 2、合并被担保SPV公司对主要财务指标的影响

截至报告期末，公司为 12 家 SPV 公司提供担保，其中公司股权比例超过 50% 的 SPV 公司有 9 家，为该 9 家 SPV 公司提供担保额度合计为 407,054 万元。假设合并前述 9 家 SPV 公司，对 2017 年无影响，对 2018 年和 2019 年主要财务指标的影响如下：

### (1) 2018 年

项目	合并前	合并后	变动额	变动比例
	(1)	(2)	(3) = (2) - (1)	(4) = (3) / (1)
资产负债率	71.74%	72.51%	0.76%	1.06%

项目	合并前	合并后	变动额	变动比例
	(1)	(2)	(3) = (2) - (1)	(4) = (3) / (1)
收入 (万元)	884,290.20	884,290.20	-	-
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	77,870.03	78,566.08	696.04	0.89%
基本每股收益 (元/股)	0.52	0.52	-	-

## (2) 2019 年

项目	合并前	合并后	变动额	变动比例
	(1)	(2)	(3) = (2) - (1)	(4) = (3) / (1)
资产负债率	73.39%	75.60%	2.20%	3.00%
收入 (万元)	795,663.82	795,663.82	-	-
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	32,767.32	32,510.14	-257.17	-0.78%
基本每股收益 (元/股)	0.21	0.21	-	-

## (六) 发行人对外担保的最大敞口风险及担保期限

截至报告期末，公司实际对外担保合计为 611,358.05 万元，根据被担保方截至 2020 年 6 月 30 日的还款情况，对外担保的担保期限，以及截至 2020 年 6 月 30 日的最大敞口风险如下：

单位：万元

被担保方	签约担保额度	截至 2020.6.30 情况		担保期限	最大敞口风险
		借款本金	担保额度		
莲塘九曲	11,000	6,000.00	6,000	2023.7.9-2025.7.9	6,918.30
四次元文化	7424.05	5,569.38	5,569.38	2019.12.27-2022.12.30 2019.12.10-2025.12.20	5,729.96
泗阳新源	17,500.00	26,500.00	16,562.50	2028.7.30-2030.7.30	24,550.98
嘉祥公司	24,500.00	18,666.07	18,666.07	建设期贷款：自 2017 年 12 月 29 日起至 PPP 项目合格验收完毕之日止	28,383.79
岭秀匠心	70,000.00	63,730.00	63,730.00	2019.1.3-2026.1.3	84,746.24
西峡公司	59,000.00	43,839.00	43,839.00	2019.3.13-2033.4.15	71,716.71
鲁甸公司	30,000.00	26,024.00	26,024.00	2019.7.15-2036.7.15	44,578.52
惠民水务	62,500.00	87,150.00	54,468.75	2019.3.25-2032.12.20	87,532.59
长丰公司	97,700.00	11,600.00	11,600.00	2019.3.26-2030.10.30	15,828.26
崇左公司	28,000.00	11,729.00	11,729.00	2019.5.27-2039.5.28	21,005.95

被担保方	签约担保额度	截至 2020.6.30 情况		担保期限	最大敞口风险
		借款本金	担保额度		
昌吉公司	12,786.00	12,106.00	12,106.00	2019.3.11-2031.3.11	17,886.18
紫金公司	33,568.00	18,923.00	18,923.00	2019.6.21-2041.6.21	36,392.30
连平公司	51,500.00	10,489.00	10,489.00	2019.11.11-2036.11.11	17,902.13
岭源水务	105,880.00	70,000.00	37,065.00	2019.12.26-2037.12.1	66,177.77
<b>合计</b>	<b>611,358.05</b>	<b>412,325.45</b>	<b>336,771.70</b>	--	<b>529,349.68</b>

注 1：泗阳新源、惠民水务及岭源水务截至 2020 年 6 月 30 日的担保额度系根据公司与碧水源的担保比例，以及借款本金计算。

注 2：最大敞口风险为截至 2020 年 6 月 30 日的担保额度，与剩余借款期限的借款利息之和。

### （七）保荐机构核查意见

保荐机构执行了以下核查程序：

1、查阅上市公司 2019 年年度报告和审计报告、公司为 14 家被担保方提供担保的相关协议，并检索了公司披露的公告文件；

2、获取并查阅了 14 家被担保方的营业执照及其 2019 年财务报表等文件，在全国企业信用信息公示系统查阅了该等被担保方的工商登记信息；

3、获取并查阅了 12 家 SPV 公司的公司章程、PPP 项目合作协议，以及 12 家 SPV 公司的应收账款质押协议；

4、针对截至报告期末公司提供对外担保的 12 家 SPV 公司，在财政部 PPP 中心项目管理库查询了该 12 个 PPP 项目的入库情况、财政承受能力论证报告及审核意见、12 家 SPV 公司所在地区的 PPP 项目入库情况，以及 12 个 PPP 项目的物有所值报告等文件及信息；

5、复核了会计师和律师核查意见。

经核查，保荐机构认为：

1、在公司承接 PPP 项目过程中，根据财金〔2019〕10 号中关于规范的 PPP 项目中由社会资本负责项目投资的相关要求，为履行公司与 PPP 项目合作协议项下的协助融资职责，公司按贷款银行要求为相关 SPV 公司提供担保有利于 SPV 公司融资到位和 PPP 项目的有序推进。未来若 SPV 公司未能及时履行还款义务，存在公司因此承担担保责任的风险；但是，该等 PPP 项目的财政承

受能力指标均在财金〔2019〕10号要求低于10%的红线之内，未来SPV公司无法获得政府付费或可行性缺口补助的风险较低，该等对外担保亦履行了相应的董事会和股东大会审议程序和信息披露程序，因此，公司向相关SPV公司提供对外担保不会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响。

2、截至报告期末，提供反担保的反担保方具备实际承担能力。

3、应收账款的付款方系PPP项目所在地的政府部门即工程的发包方，应收账款质押可以使SPV公司获得的政府付费及可行性缺口补助直接用于偿还银行贷款，应收账款亦可覆盖SPV公司的贷款本金及利息，SPV公司的应收账款质押有利于保护公司及公司股东权益不因担保而受损失。

4、截至报告期末，在公司为14家被担保方提供的担保中，5家被担保方的其他股东亦提供了担保。为莲塘九曲和四次元文化提供的担保中，公司与该等被担保方的控股股东系按被担保方的主债务金额提供全部担保；为泗阳新源、惠民水务和岭源水务提供的担保中，公司和碧水源按各自在SPV公司持股情况为全部债务提供担保。

5、公司为SPV公司提供担保主要系在于促使SPV公司融资到位有利于PPP项目的工程款回款，但公司并不能主导SPV公司的活动并通过权力影响其可变回报，对持股超过50%的9家SPV公司的投资不符合《企业会计准则第33号-合并财务报表》关于企业合并“控制”的相关要求，因此，公司未将该等SPV公司纳入合并范围。假设将该9家SPV公司纳入合并范围，对2017年主要财务指标无影响，对2018年和2019年主要财务指标的影响亦较小。

#### （八）律师核查意见

经核查，律师认为，发行人向相关项目公司提供担保不会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响；反担保方具备实际承担能力；相关政府部门等协议签署方按照约定履行PPP项目合同付费或补贴义务情形下，SPV公司的应收账款可以覆盖SPV公司的贷款本金及利息，有利于保护发行人及发行人股东权益不因担保而受损失；发行人为SPV公司提供担保但并未合并SPV，符合企业会计准则的规定。

## （九）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、在公司承接PPP项目过程中，根据财金〔2019〕10号中关于规范的PPP项目中由社会资本负责项目投资的相关要求，为履行公司与PPP项目合作协议项下的协助融资职责，公司按贷款银行要求为相关SPV公司提供担保有利于SPV公司融资到位和PPP项目的有序推进。未来若SPV公司未能及时履行还款义务，存在公司因此承担担保责任的风险；但是，该等PPP项目的财政承受能力指标均在财金〔2019〕10号要求低于10%的红线之内，未来SPV公司无法获得政府付费或可行性缺口补助的风险较低，该等对外担保亦履行了相应的董事会和股东大会审议程序和信息披露程序，因此，公司向相关SPV公司提供对外担保不会对发行人生产经营及上市公司投资者权益造成重大不利影响。

2、截至报告期末，提供反担保的反担保方具备实际承担能力。

3、应收账款的付款方系PPP项目所在地的政府部门即工程的发包方，应收账款质押可以使SPV公司获得的政府付费及可行性缺口补助直接用于偿还银行贷款，应收账款亦可覆盖SPV公司的贷款本金及利息，SPV公司的应收账款质押有利于保护公司及公司股东权益不因担保而受损失。

4、截至报告期末，在公司为14家被担保方提供的担保中，5家被担保方的其他股东亦提供了担保。为莲塘九曲和四次元文化提供的担保中，公司与该等被担保方的控股股东系按被担保方的主债务金额提供全部担保；为泗阳新源、惠民水务和岭源水务提供的担保中，公司和碧水源按各自在SPV公司持股情况为全部债务提供担保。

5、公司为SPV公司提供担保主要系在于促使SPV公司融资到位有利于PPP项目的工程款回款，但公司并不能主导SPV公司的活动并通过权力影响其可变回报，对持股超过50%的9家SPV公司的投资不符合《企业会计准则第33号-合并财务报表》关于企业合并“控制”的相关要求，因此，公司未将该等SPV公司纳入合并范围。假设将该9家SPV公司纳入合并范围，对2017年主要财务指标无影响，对2018年和2019年主要财务指标的影响亦较小。

#### 问题 4、关于 PPP 项目

报告期内发行人 PPP 项目以 BOT 模式为主，并设立了较多 PPP 项目公司。发行人对部分 PPP 项目公司持有权益占比超过 50%或明显超过其他股东持有权益，发行人以项目公司权利、义务与相关活动都已通过合同条款或安排予以设定，以及董事会决议基本要求全体董事一致同意才能通过等原因，未将此类 PPP 项目公司纳入合并范围。

请发行人针对持有权益占比超过 50%或虽未超过 50%但明显超过其他股东持有权益但未纳入合并范围的 PPP 项目公司：（1）说明相关项目内容、合作模式、建成后运营收益方式和来源等情况，并说明是否涉及可变收益；（2）结合出资协议、项目公司章程等制度及实际运作情况，说明发行人未控制相关项目公司并纳入合并范围的原因和合理性。

请保荐机构、会计师核查并发表意见。

#### 回复：

（一）未纳入合并范围的 SPV 公司的项目内容、合作模式、建成后运营收益方式和来源，以及是否涉及可变收益等情况说明

报告期内，公司持有权益占比超过 50%或虽未超过 50%但明显超过其他股东持有权益但未纳入合并范围的 SPV 公司情况如下：

单位：万元

序号	公司	项目内容	投资额	合作期限	运营方式	收益来源
1	嘉祥公司	嘉祥县曾子广场及洪山河景观绿化工程 PPP 项目	35,000.00	2+10	BOT	政府付费
2	岭秀匠心	乌鲁木齐市水磨沟区 2018 年首府“靓化工程”街区整治项目	122,415.33	1+13	BOT	政府付费
3	西峡公司	西峡县鹳河生态文化园 PPP 项目	78,992.65	2+13	BOT	政府付费
4	鲁甸公司	鲁甸县太阳湖片区市政配套基础设施建设及绿道工程 PPP 项目之绿道工程	94,619.99	2+13	DBFOT	可行性缺口补助
		鲁甸县太阳湖片区市政配套基础设施建设及绿道工程 PPP 项目之太阳湖	46,314.02			
	长丰公司	北城地区绿化提升“511”及县城绿化提升 PPP 项目 运营收入包括 10 年静态累计公园广告收入（含赞助广告、冠名权广告等）、配套商业建筑租金收入、大型室外活动场地使用费收入	240,710.00	2+8	DBFOT	可行性缺口补助

序号	公司	项目内容	投资额	合作期限	运营方式	收益来源
6	崇左公司	崇左市公园绿地景观工程 PPP 项目 运营收入，包括公园场地租赁收入、公园活动服务收入、公园移动商亭和自动贩卖机收入、公园停车场收入、城南片区四纵六横道路广告灯箱及售卖亭租赁收入、城南片区四纵六横道路停车场收入等。	35,114.69	2+20	BOT	可行性缺口补助
7	昌吉公司	昌吉市头屯河沿岸综合整治工程区域内基础设施 PPP 项目（二期）沉砂池、河道六	18,386.00	1+9	BOT	政府付费
8	紫金公司	紫金县整县（镇、村）污水处理基础设施建设项目	48,893.23	1+27	BOT	政府付费
9	连平公司	连平县 PPP 模式整县推进村镇污水处理设施建设项目	73,671.31	2+28	TOT+BOT	政府付费
10	灵璧公司	灵璧县城市公园 PPP 项目 运维对象为本项目投资所形成的工程及设备设施，以及在本项目合作期内所有工程、苗木和设备设施的维护，更新、变动及其档案资料等（照明维护不含电费）。其中经营部分内容如下： （1）商业街经营性用房（餐饮零售，总建筑面积 6230 平方米）出租及综合物业管理服务； （2）商业活动场地租赁管理服务，包括活动广场、绿色大草坪、亲水栈台广场、灯箱广告及 LED 屏广告管理服务等；（3）文化娱乐项目开发、组织及管理服务。主要包括游船、水上自行车、垂钓、低空滑索、植物冠名权出售、自行车及电瓶车租赁服务等；（4）汴水文化公园飞翔影院商业运营及管理服务。合作内容包括项目方案设计、初步设计、施工图设计、项目建设、运营、移交等	68,616.74	2+15	BOT	可行性缺口补助
11	尉氏公司	尉氏县百城提质城市景观综合提升改造 PPP 项目 运营维护范围暂定为北三环水上公园的景观绿化、河道保洁、水生植物养护、停车场管理、休闲广场清扫保洁、照明设施维护，北三环微地形景观绿化、照明设施维护，刘麦河景观绿化，史庄广场、S220 与人民西路交汇处等公园景观绿化及清扫保洁，以及由项目实施机构指定的其他运营维护需求等。	78,007.42	2+18	BOT	可行性缺口补助
12	巴林公司	巴林右旗大板镇区园林绿化工程 PPP 项目 建设运营内容：（1）建设内容：城区新增绿地 436933 平方米；城区绿地提升改造 70862 平方米。282 个停车位，10 个广告牌。（2）运营内容：为本项目建设范围内的所有相关工程的运营，维护。	14,859.02	1+10	BOT	可行性缺口补助
13	吕梁公司	吕梁市离石区可视范围山体绿化工程政府和社会资本合作（PPP）项目	48,729.62	3+15	BOT	政府付费
14	监利公司	监利县锦沙湖湿地公园 PPP 项目	16,990.29	1+9	BOT	政府付费

上述 SPV 项目投资额合计为 1,021,320.31 万元，公司与该等 SPV 公司签署

的施工合同金额合计为 1,020,655.15 万元，差异不大；同时，虽然 SPV 公司承担 PPP 项目的建设的管理职能，但 PPP 实施方案以及合作协议已明确列明 PPP 项目的工程结算的核定机制、工程变量的审批机制、工程监理和工程验收，以及决算付费机制。由此可见，公司不能通过投资 SPV 公司在 PPP 项目工程施工中获得可变收益。

SPV 公司存在可变回报，但是，如问题 3 之（五）之回复，各 PPP 项目实施方案和合作协议会载明 SPV 公司在 PPP 项目建设期的支出以及运营期可获得的收入和成本计算依据，在 PPP 协议中关于社会资本方自 PPP 项目投资获得的利润，政府方会界定为“合理回报”，该等“合理回报”主要体现为 PPP 项目协议约定的投资年化回报率与融资成本之间的差异，而 PPP 项目的获取均会通过公开招投标或竞争性磋商等公开竞争程序，在充分市场竞争环境下各金融机构关于 PPP 项目的融资利率要求实际已差异不大，公司自 SPV 公司获得的可变回报较小且较为稳定，公司亦不能以其对 SPV 的投资权力对可变回报金额产生实质性影响。

## （二）发行人未将相关 SPV 公司纳入合并范围的原因和合理性分析

公司未按持股比例将相关 SPV 公司纳入合并范围主要是基于公司实质上并不能通过投资行为来主导 SPV 公司的活动并通过权力影响其可变回报，对相关 SPV 公司的投资不符合《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》关于企业合并“控制”的相关要求，具体原因详见本回复之“问题 3、对外担保”之“（五）发行人为 SPV 公司提供担保但未合并 SPV 公司的理由说明以及合并对发行人主要财务指标的影响”的回复内容。

与此同时，根据 PPP 合作协议及公司章程约定，公司亦不能通过董事会或股东会控制 SPV 公司的重大决策，尤其是涉及到岭南股份利益的事项须经全体股东或全体董事审议，具体情况如下：

序号	公司名称	股东会议事规则	董事会议事规则	董事会组成	
				公司	其他
1	嘉祥公司	股东会决议事项须由全体股东表决通过。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董	董事会决议事项需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；制订公司年度	2	1

序号	公司名称	股东会议事规则	董事会议事规则	董事会组成	
				公司	其他
		事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司的融资限额及负债规模、对外重大担保事宜等。	财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度等。		
2	岭秀匠心	股东会决议事项须由全体股东表决通过，审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司的融资限额及负债规模；按照双方签订的 PPP 项目合同约定决定公司对外担保事项等。	董事会决议事项需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；制订公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司除应由股东会作出决议之外的其他一般担保事项；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；决定公司的具体组织机构及对应人员职责、管理模式；制订公司的资金的使用、管理规则等。	3	2
3	西峡公司	股东会议案需取得全体股东一致表决同意后方可视为通过，同时除全体股东一致表决通过且获得县住建局书面批准外，公司不得对外提供担保。审议事项包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事会成员；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；批准公司在公司任何资产之上设置抵押、留置或任何第三方权利或将其在《PPP 项目合同》项下的权益进行质押等。	董事会会议议案由全体董事表决同意通过。西峡县宜居城镇建设投资有限公司委派的董事在涉及资产安全、公共利益和公共安全等重大事项上拥有一票表决权。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司除应由股东会作出决议之外的其他一般担保事项；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；拟定公司融资方案等。	3	2
4	鲁甸公司	章程修改、对外担保等重要事项须经政府方同意；同时，项目公司与岭南股份及其关联方发生的与项目运营维护有关的单笔 50 万元或一年内累计超过 200 万元的交易须经股东一致同意	注册资本变动、公司合并分立、担保等重大决议在政府方委派的董事不反对的前提下，需全体董事二分之一同意	3	2
5	长丰公司	股东会审议经营计划、利润分配、章程修改、董监事人选、决定公司的融资限额及负债规模、对外重大担保事宜等重要事项须经全体股东一致同意	董事会审议利润分配、注册资本变动、公司合并分立、担保及项目公司的共管账户资金使用等重要事项须经全体董事一致同意；公司年度财务预算方案、决算方案，管理费用（工程投资除外）报县工作小组审议批准后执行	2	1
6	崇左公司	除董监事人选及其报酬外，其他包括但不限于经营方针及投资计划、年度财务预算决算、利润分配补亏、公司向其他企业投资、融资及对外提供担保等股东会审议事项须经全体股东一致同意通过	董事会决议需经全体董事表决同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；决定公司职工的工资水平和分配方案等。	4	1
7	昌吉公司	公司章程约定决定公司经营方针和投资计划等事项可由董事会行使相关职权。股东会决议按照有关规定应当报本级人民政府批准的，应当报经审批	包括经营和投资计划、财务预算、项目建设合同签署在内的的董事会全部审议事项须经全体董事同意	2	1
8	紫金公司	股东会作出的决议必须经全体股东一致同意，包括但不限于公司的经营方针和	董事会会议事项需经全体董事同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营	2	1

序号	公司名称	股东会议事规则	董事会议事规则	董事会组成	
				公司	其他
		投资计划、董监事及报酬事项、年度财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。	方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；聘任或者解聘公司总经理、财务负责人等。		
9	连平公司	股东会决议须由全体股东表决通过，包括但不限于公司的经营方针和投资计划、董监事及报酬事项、年度财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、关联交易、对外担保等。	董事会会议事项需经全体董事同意。审议事项包括但不限于：拟定公司的经营方针和投资计划；拟定公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；决定公司内部管理机构的设置和基本管理制度；聘任或者解聘公司总经理、财务负责人等。	4	3
10	灵璧公司	重要事项须经全体股东一致同意；政府方出资代表委派的董事对影响公共利益或公共安全的事项享有一票否决权	董事会审议注册资本变动、公司合并分立、审议与公司股东发生的关联交易、聘用解聘会计师事务所及项目公司的共管账户资金使用等重要事项须经全体董事一致同意	4	1
11	尉氏公司	公司经营投资、选举和更换非由职工代表担任的董监，决定有关董事监事的报酬事项、公司年度财务预算决算、利润分配补亏、内部管理机构设置、500 万元以上的资产处理、决定公司投资对外融资限额及负债规模和对外担保事宜等重要事项须经全体股东一致同意	董事会审议事项需经全体董事同意，包括但不限于经营计划和投资方案、财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、内部管理机构的设置和基本管理制度、对外投资、资产处置、融资及资产抵押的方案、工资总额及薪酬制度，以及主导签订有关公司业务且金额大于 30 万元人民币以上的合同及协议等。	2	1
12	巴林公司	股东会议案需经全体股东一致同意后方可视为通过，包括但不限于批准公司在公司任何资产之上设置抵押、留置或任何第三方权利或将其在《PPP 项目合同》项下的权益进行质押等；同时，除全体股东一致表决通过且获得旗住建局书面批准外，公司不得对外提供担保。	董事会议案需由全体董事表决同意，包括融资方案、年度财务预算和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、经营方针和投资计划、公司的资金使用和管理规则等。巴林右旗祥达城市基础设施投资发展有限公司委派的董事在涉及资产安全、公共利益和公共安全等重大事项上拥有一票否决权	2	1
13	吕梁公司	股东会议案需经全体股东一致同意后方可视为通过	董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过，吕梁市离石区鼎盛建设管理有限公司委派的董事对公司重大事项享有一票否决权	2	3
14	监利公司	股东会审议包括选举更换董事及决定董事报酬、决定公司融资限额及负债规模和对外重大担保事宜等在内的重要事项须经全体股东一致同意。	董事会审议包括公司董事长、利润分配补亏、内部管理机构设置等在内的重要事项需经全体董事同意。	2	1

在同行业上市公司中，东方园林、铁汉生态、棕榈股份均存在较多持有权益占比超过 50%但不纳入合并范围的 SPV 公司。根据该等公司 2019 年年度报告，相关公司列示如下：

(1) 东方园林（列报科目：其他非流动金融资产）

序号	SPV 公司名称	上市公司持股比例
1	彦淖尔市某环境投资建设发展公司	73.01%
2	巴中某发展公司	60.00%
3	保山某投资建设公司	70.00%
4	北京某生态投资公司	100.00%
5	亳州某建设开发公司	90.00%
6	昌宁县某投资建设公司	80.00%
7	巢湖某开发建设公司	70.00%
8	大方某投资开发公司	80.00%
9	大新某旅游投资公司	70.00%
10	单县某生态环境投资管理公司	90.00%
11	东阿县某建设发展公司	90.00%
12	东园某投资建设公司	62.00%
13	凤凰某旅游投资开发公司	80.00%
14	阜阳市某建设开发公司	90.00%
15	阜阳市某建设开发公司	80.00%
16	富宁某文化旅游开发公司	70.00%
17	高平某建设管理公司	70.00%
18	高唐县某环境建设管理公司	85.03%
19	贵港市某全域旅游开发公司	70.00%
20	海南某建设开发公司	80.00%
31	韩城某水环境发展公司	70.00%
32	杭州临安某全域旅游公司	80.00%
33	河北某旅游发展公司	80.00%
34	衡水某开发建设公司	90.00%
35	衡水某工程项目管理公司	90.00%
36	华蓥某生态环境资源开发有限公司	70.00%
37	黄石市某建设开发公司	80.00%
38	吉林某环境工程开发公司	51.00%
39	济南某生态建设开发公司	90.00%
40	济宁某生态建设开发公司	90.00%
41	济宁某市政园林开发公司	78.00%
42	稷山某投资建设开发公司	59.69%
43	江苏某建设开发公司	80.00%

序号	SPV 公司名称	上市公司持股比例
44	荆门某文化旅游公司	70.00%
45	礼泉某环境投资管理公司	80.00%
46	连云港某全域旅游公司	80.00%
47	林口县某建设开发公司	51.00%
48	六安某旅游投资公司	80.00%
49	六盘水某生态建设有限公司	90.00%
50	龙陵县某投资建设有限责任公司	70.00%
51	龙州某旅游投资公司	70.00%
52	栾川某建设开发公司	70.00%
53	眉山市某建设开发公司	70.00%
54	梅州某建设管理公司	90.00%
55	民和某环境治理公司	70.00%
56	民权某投资建设公司	60.00%
57	南部县某旅游开发公司	80.00%
58	南充市某建设管理公司	90.00%
59	南宫市某旅游开发公司	70.00%
60	南召县某生态建设公司	80.00%
61	内乡某建设发展公司	56.00%
62	宁津某建设运营公司	90.00%
63	蓬安县某建设开发公司	70.00%
64	平昌某建设开发公司	70.00%
65	平果某建设运营公司	80.00%
66	齐河某投资建设开发公司	80.00%
67	庆云某工程建设开发公司	76.69%
68	庆云某景观建设开发公司	90.00%
69	曲靖某建设开发公司	80.00%
70	沈阳某投资建设公司	65.00%
71	石家庄某建设工程公司	64.00%
72	泗洪某投资开发公司	80.00%
73	泰兴市某生态建设公司	51.00%
74	腾冲某旅游投资公司	80.00%
75	滕州市某投资建设开发公司	70.00%
76	托克逊县某水利工程公司	90.00%

序号	SPV 公司名称	上市公司持股比例
77	乌兰察布某建设运营公司	80.00%
78	乌鲁木齐某建设工程公司	80.00%
79	乌鲁木齐某建设工程公司	80.00%
80	五莲某旅游投资公司	70.00%
81	西安某建设管理公司	60.00%
82	湘潭某运营管理公司	70.00%

## (2) 铁汉生态（列报科目：长期股权投资）

序号	SPV 公司名称	上市公司持股比例
1	林州市汉林建设工程有限公司	90.00%
2	伊川县汉溪建设工程管理有限公司	80.00%
3	秦皇岛市汉宁环境治理有限公司	98.86%
4	睢县汉缘生态环境建设管理有限公司	90.00%
5	大方县汉方缘建设管理有限公司	90.00%
6	昆明市汉鸿缘水环境工程有限公司	88.90%
7	沿河汉江缘生态建设有限责任公司	80.00%
8	芦山县汉风缘生态建设有限责任公司	90.00%
9	江苏汉新湾生态旅游开发有限公司	75.00%
10	丰城市汉辰环境工程有限公司	75.00%
11	贵港市铁汉温暖小镇建设管理有限公司	79.90%
12	南乐县汉乐缘生态环境有限公司	90.00%
13	天柱县汉天缘建设管理有限公司	90.00%
14	姚安县汉楚缘水利工程建设有限公司	65.00%
15	漳浦县汉江生态环境建设有限公司	90.00%

铁汉生态披露未将上述公司纳入合并范围的理由为该等公司约定“转让或受让重大资产、公司对外提供担保、修改公司章程、增加或者减少注册资本、公司合并、分立、解散或者变更公司形式、制定公司的经营方针和投资计划、公司利润分配方案和弥补亏损方案”做出决议时，必须经全体股东表决一致通过，董事会对以上事项提案时，需明确由全体董事一致同意方可向股东会提交议案，公司无法控制。

## (3) 棕榈股份（列报科目：长期股权投资）

序号	PPP 项目公司名称	上市公司持股比例
1	吉首市棕吉工程建设项目管理有限公司	90.00%
2	海口棕美项目建设投资有限公司	90.00%
3	海口棕岛项目建设投资有限公司	80.00%
4	海口棕海项目建设投资有限公司	80.00%
5	漯河城发生态建设开发有限公司	51.00%
6	莱阳棕榈五龙河生态城镇发展有限公司	90.00%
7	梅州市梅县区棕银建设有限公司	70.00%
8	梅州市五华县棕华项目投资有限公司	72.00%
9	梅州市梅县区棕兴项目投资管理有限公司	70.00%
10	梅州市梅县区棕沅项目投资管理有限公司	70.00%
11	上饶市棕远生态环境有限公司	51%

综上所述，公司作为施工方和社会资本方承接 PPP 项目并投资设立 SPV 公司的主要目的系为获得建设工程施工收入，施工收入在 SPV 公司成立前已在 PPP 实施方案及合作协议中予以约定，公司并不能通过持有 SPV 公司股权而对此施加影响；SPV 公司进入运营期后的预期收入及支出在 PPP 实施方案及合作协议中亦有约定，收入与支出之间的回报较小且较为稳定，公司亦不同通过持有 SPV 公司股权而对此施加权力影响。因此，公司未将 SPV 公司纳入合并报表范围符合 PPP 业务本质上亦是建筑施工合同的特点，符合企业会计准则的相关规定。

### （三）保荐机构核查意见

保荐机构执行了以下核查程序：

- 1、查阅 SPV 公司章程及相关 PPP 合作协议，并公开检索了公司披露的公告文件；
- 2、在财政部 PPP 中心项目管理库查询了相关 PPP 项目的入库情况、实施方案及实施方案批复等文件及信息；
- 3、抽查了相关 PPP 项目的工程结算文件；
- 4、查阅了同行业上市公司年度报告等公开披露文件；

## 5、复核了会计师核查意见。

经核查，保荐机构认为，公司作为施工方和社会资本方承接 PPP 项目并投资设立 SPV 公司的主要目的系为获得建设工程施工收入，施工收入在 SPV 公司成立前已在 PPP 实施方案及合作协议中予以约定，公司并不能通过持有 SPV 公司股权而对此施加影响；SPV 公司进入运营期后的预期收入及支出在 PPP 实施方案及合作协议中亦有约定，收入与支出之间的回报较小且较为稳定，公司亦不同通过持有 SPV 公司股权而对此施加权力影响。因此，公司未将 SPV 公司纳入合并报表范围符合 PPP 业务本质上亦是建筑施工合同的特点，符合企业会计准则的相关规定。

### （四）会计师核查意见

经核查，会计师认为，公司作为施工方和社会资本方承接 PPP 项目并投资设立 SPV 公司的主要目的系为获得建设工程施工收入，施工收入在 SPV 公司成立前已在 PPP 实施方案及合作协议中予以约定，公司并不能通过持有 SPV 公司股权而对此施加影响；SPV 公司进入运营期后的预期收入及支出在 PPP 实施方案及合作协议中亦有约定，收入与支出之间的回报较小且较为稳定，公司亦不同通过持有 SPV 公司股权而对此施加权力影响。因此，公司未将 SPV 公司纳入合并报表范围符合 PPP 业务本质上亦是建筑施工合同的特点，符合企业会计准则的相关规定。

## 问题 5、关于同业竞争

发行人文化旅游板块业务由下属恒润集团开展，形成了以文化科技、文化影视、主题旅游三大业务为主的业务结构，报告期内收入占主营收入的 18.64%、15.76%和 12.94%。同时，实际控制人控制的四次元文化下属设立了多家影视传媒和文化旅游企业。请发行人结合相关关联公司具体经营业务情况，说明是否存在同业竞争问题。请保荐机构、律师核查并发表意见。

### 回复：

#### （一）恒润集团与四次元文化等关联公司之间不存在同业竞争情况分析

##### 1、恒润集团业务介绍

截至本回复出具日，恒润集团及其控制的下属企业实际经营业务情况如下：

序号	企业名称	实际经营业务
1	上海恒润数字科技股份有限公司	恒润集团是文旅主题项目高端装备及系统一体化服务供应商，专注于沉浸式游乐设备系统的研发、设计、生产与集成，主要产品包括飞翔球幕、轨道骑乘、影院剧场等室内外高科技互动体验设备。
2	上海润岭文化投资管理有限公司	恒润集团下属投资持股平台公司，直接控股本表中序号为 3、4 和 5 的三家子公司。
3	上海润域文化旅游发展有限公司	该公司于 2020 年 8 月 11 日成立，目前尚未实际开展经营业务。
4	贵州润旅文化旅游发展有限公司	该公司于 2020 年 1 月 17 日成立，目前尚未实际开展经营业务。
5	上海涵霖文化投资有限公司	该公司未实际经营。
6	上海恒润文化科技有限公司	主要根据恒润集团委托，从事文化科技、旅游等相关软件、硬件产品的研发、项目实施和部分恒润集团主营业务范围内相关项目的承接。
7	上海恒润文化旅游发展有限公司	为文旅项目开发提供设计、咨询、工程管理等服务。
8	上海恒润文化娱乐发展有限公司	主要从事文旅项目中科技演绎项目的承接。
9	上海恒润申启多媒体有限公司	主要从事恒润集团主营业务范围内多媒体相关项目的承接、具体实施等。
10	上海钦龙科技设备有限公司	文旅特种设施设备的研发、制造、销售等业务。
11	上海钦龙工贸启东有限公司	文旅特种设施设备的研发、制造、销售等业务。

## 2、四次元宇宙等关联公司业务介绍

截至本回复出具日，实际控制人控制的四次元宇宙及其下属控股企业实际经营业务情况如下：

序号	企业名称	实际经营业务
1	上海四次元宇宙文化发展合伙企业（有限合伙）	主要从事项目投资、旅游项目投资等业务。
2	上海四次元宇宙文化集团有限公司	主要通过其控制的下属企业开展业务，其自身无实际经营的业务。
3	句容市莲塘九曲文化旅游发展有限公司	从事句容茅山无有谷等旅游景区的开发、建设、营销管理等业务。
4	上海润旅文化旅游发展有限公司	主要从事旅游景区运营策划、票务分销业务。

序号	企业名称	实际经营业务
5	湖北润旅文化旅游发展有限公司	主要从事湖北秭归屈原故里项目的开发业务，目前，因疫情影响已暂停开发。
6	镇江润旅文化旅游有限公司	该公司于 2020 年 1 月 8 日成立，拟主要从事茅山景区镇江地区的营销、票务分销等，截至目前尚未开展实际经营。
7	上海四次元品牌管理有限公司	主要从事景区创意产品的开发、销售业务。
8	上海恒宗影视传媒有限公司	主要从事真人影视话剧的拍摄、制作和发行业务。
9	上海恒膺影视策划有限公司	主要从事影视策划、影片的制作业务。
10	上海爆米动漫有限公司	主要从事漫画制作业务，收入来源主要为与网络平台进行付费收入的分成。

### 3、不存在同业竞争的说明

#### (1) 主营业务不同

恒润集团的业务系为接受委托，为主题公园、游乐场提供创意设计、设施设备安装及相关配套工程的施工等业务，产品具体形式体现为飞翔球幕、黑暗骑乘、多媒体剧场等文旅相关的设施设备。恒润集团收入主要来源于工程施工。

四次元文化的业务为旅游景区的开发和运营。四次元文化并不从事景区具体设计策划和建设业务，其收入主要来源于景区运营收益，与恒润集团的盈利模式和收入来源不同。

在句容茅山无有谷项目中，四次元文化系负责无有谷的投资开发。恒润集团主要系接受四次元文化的委托，为其提供建筑主体内的展览展示、装饰工程；配套设施设备的提供、系统集成及安装调试工程；水幕秀的相关工程等服务。二者之间的业务不存在竞争关系。

#### (2) 文化影视业务定位不同

2020 年 3 月 24 日，为优化恒润集团的业务及组织架构，经董事会审议通过，恒润集团将原控股子公司上海恒宗影视传媒有限公司 75% 的股权和上海恒膺影视策划有限公司 90% 的股权给上海四次元文化集团有限公司。上海恒宗影视传媒有限公司、上海恒膺影视策划有限公司主要从事电影电视剧的投资、拍摄、制作和发行。

恒润集团从事的文化影视系指特种电影以及科技演绎业务，该等业务是其主业高科技文化科技产品的配套与延伸。特种电影是指将高科技手段运用于场景设备及系统的设计制作中，以适配特种影片的播放，使用户感觉身临其境，主要产品包括飞翔球幕、轨道骑乘、影院剧场等室内外高科技互动体验设备。恒润集团下属子公司上海恒润文化娱乐发展有限公司所从事的科技演绎业务系指区别于传统大型真人演绎秀，是指用高科技手段，采用少量真人参与的沉浸式体验秀，以适应旅游景区、博物馆等特定场景的文化输出需求。

由此可见，恒润集团的影视业务主要是在特定场所施工建设中，运用高科技对设备或系统作出的设计策划，与四次元文化的传统电影电视剧业务不同。

报告期内，上市公司的营业收入主要来自于生态环境修复和水务水环境治理中的工程设计施工收入、展览展示收入，以及专注于沉浸式游乐设备系统的研发、设计、生产与集成的控股子公司恒润集团的业务收入。2019 年公司受重庆黍园委托，提供横山花仙谷的景区运营服务，自该景区运营中获得服务费等收入 331.75 万元，该等受委托从事景区运营收入占当期营业收入的比例为 0.04%，并不构成上市公司的主要收入来源，与专业从事景区运营业务的上海四次元文化集团有限公司之间不构成实质性的竞争关系。且横山花仙谷等景区与上海四次元运营的景区地域不同、定位不同、目标客户群不同，不存在直接的竞争关系。但若将来公司景区运营业务的地域范围扩大，将可能与实际控制人控制的其他从事景区运营企业之间形成竞争关系，对此，实际控制人尹洪卫亦已作出了如下承诺，以避免该等企业与上市公司的竞争关系：

“为维护发行人的可持续发展，本人作为发行人的实际控制人承诺，将在法律法规允许的范围内，适时启动以下具有实际可操作性的方案：

- 1、促使本人控制的从事景区运营的企业与发行人签署委托运营协议，按照市场公允价格将景区运营业务委托给发行人运营；
- 2、将与发行人存在直接竞争关系的资产注入发行人；
- 3、将与发行人存在直接竞争关系的资产出让给非关联第三方；
- 4、其他能够有效解决上述问题，并有利于保护发行人利益和其他股东合法

权益的措施。”

## （二）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了四次元文化及其下属公司、恒润集团及其下属公司的营业执照，关于收入构成的说明等文件；登陆恒润集团及四次元文化等公司官方网站，查阅业务描述；查阅了实际控制人、四次元文化出具的书面承诺。

经核查，保荐机构认为，恒润集团及其控制的下属企业，与四次元文化下属企业的主营业务不同，不存在同业竞争。

## （三）律师核查意见

经核查，律师认为，恒润集团及其控制的下属企业，与四次元文化下属企业的主营业务不同，不存在同业竞争。

## 问题 6、关于应收账款

报告期内，发行人应收账款显著增加。请发行人说明：（1）按账龄分析应收账款占比与同行业比较情况，差异原因；（2）结合是否逾期分析应收账款能否收回，坏账准备计提是否充分；（3）账龄 2 年以上应收账款客户是否有失信、被强制执行、破产清算的情况。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

### （一）截至 2019 年末，按账龄分析应收账款占比与同行业的比较情况

2019年末发行人与同行业可比上市公司各账龄段应收账款具体情况如下：

单位：万元

账龄	东方园林		蒙草生态		棕榈股份	
	应收账款	占比	应收账款	占比	应收账款	占比
1 年以内	332,704.40	29.57%	140,292.18	34.03%	66,736.40	30.43%
1-2 年	407,701.53	36.23%	134,032.70	32.51%	53,860.19	24.56%
2-3 年	232,875.09	20.70%	83,939.57	20.36%	47,267.95	21.55%
3-4 年	64,222.08	5.71%	27,625.47	6.70%	13,216.48	6.03%
4-5 年	54,938.20	4.88%	19,407.24	4.71%	16,081.33	7.33%
5 年以上	32,819.03	2.92%	6,993.12	1.70%	22,180.71	10.11%

合计	1,125,260.33	100.00%	412,290.28	100.00%	219,343.06	100.00%
账龄	美尚生态		文科园林		发行人	
	应收账款	占比	应收账款	占比	应收账款	占比
1年以内	68,662.75	30.83%	55,860.47	58.69%	209,145.87	55.43%
1-2年	81,448.32	36.57%	14,131.27	14.85%	120,445.78	31.92%
2-3年	41,729.85	18.74%	8,808.60	9.25%	20,507.88	5.44%
3-4年	23,460.90	10.53%	5,935.55	6.24%	17,314.77	4.59%
4-5年	6,636.60	2.98%	3,520.40	3.70%	6,722.31	1.78%
5年以上	774.3	0.35%	6,928.86	7.28%	3,152.88	0.84%
合计	222,712.72	100.00%	95,185.14	100.00%	377,289.49	100.00%

截至 2019 年末，公司 1 年以内应收账款余额占比 55.43%，高于同行业平均水平 36.71%；1-2 年应收账款余额占比与同行业平均水平相当；相应，公司 2 年以上长账龄应收账款余额的占比低于同行业平均水平。公司与同行业公司的业务收入来自于各公司承接的不同项目，应收账款账龄分布与各公司客户所在区域和各公司对应收账款的催收政策相关。

## （二）截至 2019 年末，应收账款回收及坏账准备计提分析

### 1、公司应收账款存在逾期情形，但实际发生的坏账损失很小

公司业务收入主要来源于建设施工业务，应收账款系公司与发包方及工程监理等相关各方确认的工程结算金额，与截至期末客户回款金额之间的余额。截至报告期末，应收账款余额超过 10,000 万元对应客户的项目结算与回款情况如下：

单位：万元

客户	状态	应收余额	截至期末累计结算比例	截至期末累计回款比例	回款是否逾期	2020年1-6月回款	坏账准备计提
贵州毕节双山投资有限公司	在建	22,572.22	91%	43%	合同约定按审定工程量的 80% 支付月进度款。 付款进度较慢，回款比例低于 80%，存在逾期。	500	发包方实际控制人为毕节金海湖新区管理委员会，为政府机构，信用情况良好且持续回款，报告期末根据预期信用损失计提坏账 3,062.48 万元。
荆楚文化产业投资集团有限	在建	12,616.35	67%	32%	合同约定完工至 80% 时，最多支付至“支付控制价”的 40%，意即进度款回款比例至多	2,252.47	业主方实际控制人为荆州市国有资产监督管理委员会，信用情况良好且持续回款，报告期末

客户	状态	应收余额	截至期末累计结算比例	截至期末累计回款比例	回款是否逾期	2020年1-6月回款	坏账准备计提
公司					为40%。 实际回款比例为32%，与合同约定差异不大。		根据预期信用损失计提坏账1,400.33万元。
博乐市阳光乡城投投资有限责任公司	已结算	1,147.08	100%	85%	项目已结算完成，剩余应收为质保金及少量进度款。	1,100	业主方实际控制人为博尔塔拉蒙古自治州人民政府国有资产监督管理委员会，信用情况良好且持续回款，期末计提坏账151.38万元和602.77万元。
	已结算	9,755.25	100%	35%	PPP项目，已结算完成进入运营期，合同约定建设期不支付工程款，运营期分期支付。		
江西吉湖集团有限公司	完工待结算	1,424.19	72%	46%	合同约定按工程量的70%支付月进度款。	3,125.32	业主方实际控制人为吉水县国有资产监督管理办公室，信用情况良好且持续回款。期末计提坏账827.57万元。
	在建	10,073.34	86%	55%	付款进度较慢，回款比例低于70%，存在逾期。		
阜阳市颍州区城市建设投资有限公司	已结算	10,291.55	100%	45%	已结算完成，合同约定项目完工时支付至完成工程量的40%；验收合格后36个月内分批支付，回款比例高于40%，项目按合同约定正常回款。	2,742.73	业主方实际控制人为阜阳市颍州区国有资产监督管理委员会，信用情况良好且持续回款。期末根据预期信用损失计提坏账1,170.64万元。

施工过程中，公司以实际已完成工程量为基础，按照承包合同约定的工程结算条款，在相关的付款条件得到满足时向建设单位提出结算和付款申请，在业主方根据实际完成工程量对进度款支付审批后，公司开具发票，业主单位支付工程款。由于公司承接的施工项目主要为市政工程，客户为政府部门及其所属的基础设施投资建设主体。上述工程款的资金主要来源于财政资金，工程款的具体支付审批时间需要由政府部门的内部审批流程、整体财政资金用途安排等因素综合决定，这导致收款进度慢于合同约定进度。

截至报告期末，公司应收账款对应的客户家数约1,000多家，客户较为分散，公司客户以各级地方政府或国有投资建设运营主体为主，此类客户信用较高，履约能力强，历史上公司实际发生的坏账损失很小。

## 2、公司应收账款坏账准备计提分析

### (1) 报告期末，应收账款坏账准备的计提方法

报告期末，公司首先根据应收账款对应的客户类别，结合诉讼、账龄以及客户是否有持续回款等情形，查询应收账款是否存在异常情形。对于存在异常的应收账款，公司结合异常原因、客户类别、公开检索客户经营状况等措施判断是否需要单项计提坏账准备。对于未单项计提坏账准备的应收账款，公司再以共同风险特征为依据，按照客户类别等共同信用风险特征将应收账款分为不同组别并确定各组别的预期损失率，并根据预期损失率计提坏账准备：

合并范围内关联方组合	应收合并范围内关联方的应收款项
其他关联方组合	应收其他关联方的应收款项
政府类/地方国有企业组合	应收政府/地方国有企业的应收款项
房地产行业公司组合	应收房地产行业公司的应收款项
应收其他客户组合	应收其他客户的应收款项

公司主要通过以下方式确定各组别应收账款的预期损失率：

①公司根据上述不同类型客户 2016 年至 2019 年不同账龄段应收账款情况，确定过去三年平均迁徙率和历史回收率；

②分别不同类型客户对历史回款率进行前瞻性调整，从而确定不同类型客户各账龄段的预期回收率；

③基于历史回收率确定 2018 年应收账款中 5 年以上账龄应收账款的预期损失率，并在此基础上，根据其他账龄段迁徙率确定 18 年各账龄段的预期损失率；

④基于 2019 年①确认的历史迁徙率和③确认的 2018 年预期损失率，确定 2019 年预期损失率。

对于按照组合计提坏账的应收账款，公司系基于自身历史的账款回收情况和损失情况，并结合前瞻性调整确定的预期损失率，具有合理性。

## **(2) 报告期末，单项计提坏账准备的应收账款情况**

2019 年末，公司按单项计提坏账准备的应收账款明细如下：

单位：万元

客户名称	期末余额		坏账准备	单项计提理由
海上嘉年华（青岛）置业有限公司	1-2年	1,005.99	1,867.86	客户出现严重财务危机，可收回性较低
	2-3年	24.99		
	3-4年	836.87		
惠州市兴华实业有限公司	3-4年	489.81	489.81	客户已进入破产清算程序
东莞市凤岗镇资产经营有限公司	5年以上	477.38	477.38	公司根据款项可回收情况，全部计提信用损失
佛山托斯卡纳房地产开发有限公司	3-4年	221.31	409.51	客户已进入破产清算程序
	5年以上	188.20		
英德市浚洸镇人民政府	1-2年	69.23	225.97	公司根据款项可回收情况，全部计提信用损失
	2-3年	93.83		
	3-4年	62.91		
东莞市黄江镇规划管理所	5年以上	219.69	219.69	公司根据款项可回收情况，全部计提信用损失
深圳市金立通信设备有限公司	2-3年	83.11	83.11	客户出现严重财务危机，且处于破产重组阶段，可收回性较低
东莞市清溪镇人民政府	2-3年	45.98	52.42	公司根据款项可回收情况，全部计提信用损失
	3-4年	4.60		
	5年以上	1.84		
合计	-	3,825.76	3,825.76	-

### （3）报告期末，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款

2019年发行人与同行业上市公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

账龄	东方园林			蒙草生态		
	应收账款	坏账准备	预计损失率	应收账款	坏账准备	预计损失率
1年以内	332,704.40	16,635.22	5.00%	140,292.18	7,014.61	5.00%
1-2年	407,701.53	40,770.15	10.00%	134,032.70	13,403.27	10.00%
2-3年	232,875.09	23,287.51	10.00%	83,939.57	12,590.94	15.00%
3-4年	64,222.08	19,266.62	30.00%	27,625.47	8,287.64	30.00%
4-5年	54,938.20	27,469.10	50.00%	19,407.24	9,703.62	50.00%
5年以上	32,819.03	32,819.03	100.00%	6,993.12	6,993.12	100.00%
合计	1,125,260.33	160,247.63	14.24%	412,290.28	57,993.20	14.07%
账龄	棕榈股份			美尚生态		
	应收账款	坏账准备	预计损失率	应收账款	坏账准备	预计损失率

1年以内	66,736.40	3,336.82	5.00%	68,662.75	3,433.14	5.00%
1-2年	53,860.19	5,386.02	10.00%	81,448.32	8,144.83	10.00%
2-3年	47,267.95	9,453.59	20.00%	41,729.85	8,345.97	20.00%
3-4年	13,216.48	6,608.24	50.00%	23,460.90	11,730.45	50.00%
4-5年	16,081.33	16,081.33	100.00%	6,636.60	5,309.28	80.00%
5年以上	22,180.71	22,180.71	100.00%	774.30	774.30	100.00%
<b>合计</b>	<b>219,343.06</b>	<b>63,046.71</b>	<b>28.74%</b>	<b>222,712.72</b>	<b>37,737.97</b>	<b>16.94%</b>
账龄	文科园林			发行人		
	应收账款	坏账准备	预计损失率	应收账款	坏账准备	预计损失率
1年以内	55,860.47	2,793.02	5.00%	209,145.87	12,443.50	5.95%
1-2年	14,131.27	1,413.13	10.00%	120,445.78	16,107.90	13.37%
2-3年	8,808.60	1,321.29	15.00%	20,507.88	4,378.98	21.35%
3-4年	5,935.55	1,187.11	20.00%	17,314.77	5,691.07	32.87%
4-5年	3,520.40	1,760.20	50.00%	6,722.31	3,863.92	57.48%
5年以上	6,928.86	6,928.86	100.00%	3,152.88	2,346.07	74.41%
<b>合计</b>	<b>95,185.14</b>	<b>15,403.61</b>	<b>16.18%</b>	<b>377,289.49</b>	<b>44,831.44</b>	<b>11.88%</b>

注：铁汉生态 2019 年年度报告及审计报告未披露其各账龄段应收账款的计提情况，其按组合计提坏账准备的应收账款的整体坏账计提比例为 9.55%。

假设同行业上市公司按公司实际坏账准备计提比例进行测算，同行业上市公司 2019 年末的坏账准备计提比例为：

上市公司	实际坏账准备计提比例 (a)	按公司计提比例测算坏账准备计提比例 (b)	差异 (b-a)
东方园林	14.24%	17.87%	3.63%
蒙草生态	14.07%	16.89%	2.82%
棕榈股份	28.74%	23.41%	-5.33%
美尚生态	16.94%	16.16%	-0.79%
文科园林	16.18%	17.04%	0.86%

假设按发行人 2019 年各账龄段预期损失率进行模拟测算，东方园林和蒙草生态实际计提比例将分别增加 3.63% 和 2.82%，原因在于该两家公司 4 年以内应收账款占比较高，分别为 92.20% 和 93.60%，而公司 4 年以内应收账款坏账准备计提比例高于同行业上市公司。

假设公司按同行业上市公司中坏账准备计提比例最高的棕榈股份的实际坏账准备计提比例测算，公司 2019 年末坏账准备计提比例将增加 0.08%，为

11.96%，坏账准备将增加 304.58 万元，占当期利润总额的 0.70%，影响较小。原因在于虽然公司 4 年以上应收账款坏账准备实际计提比例低于同行业上市公司，但 2019 年末应收账款主要为账龄在 4 年以内，占比为 97.38%，而 4 年以内应收账款坏账准备计提比例高于同行业上市公司，因此，当公司按棕榈股份的实际坏账准备计提比例测算时，公司坏账准备整体计提比例变化不大。

综上，虽然 2019 年公司的坏账准备计提比例与同行业上市公司不尽相同，但公司系基于自身历史的账款回收情况和损失情况，并结合前瞻性调整确定的预期损失率，符合公司经营实际情况，具有合理性，公司已按其坏账准备计提政策充分计提坏账准备。

### （三）截至 2019 年末，账龄 2 年以上应收账款客户的情况

截至 2019 年末，账龄 2 年以上应收账款余额为 47,697.84 万元，其中余额在 100 万元以上应收账款占比为 90.53%。前述应收账款余额在 100 万元以上客户中存在失信、被强制执行、破产清算情况的具体明细如下：

单位：万元

序号	客户名称	应收账款	坏账准备	计提说明
1	海上嘉年华（青岛）置业有限公司	1,867.86	1,867.86	客户出现严重财务危机且被列为失信被执行人，已全额计提坏账准备
2	惠州市兴华实业有限公司	489.81	489.81	客户已进入破产清算程序，已全额计提坏账准备
3	佛山托斯卡纳房地产开发有限公司	409.51	409.51	客户已进入破产清算程序，已全额计提坏账准备
4	东莞市星河传说商住区有限公司	292.92	154.64	客户被列为失信被执行人，但仍处于经营状态，因而未全额计提准备
合计		<b>3,060.10</b>	<b>2,921.82</b>	-

### （四）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了同行业可比公司 2019 年年报，分析了同行业可比公司应收账款坏账准备计提情况；获取了岭南股份及重要控股子公司应收账款明细表，核查了大额应收账款回款与合同约定付款进度及坏账计提情况；对于账龄在 2 年以上应收账款对应的客户分别在天眼查、全国法院被执行人信息查询等网站查询了该等客户是否有失信、被强制执行、破产清算的情况；复核了会计师核查意见。

经核查，保荐机构认为，公司施工业务中的客户以政府机构和地方国企城建投资平台为主，工程款的资金主要来源于财政资金，工程款的具体支付审批时间需要由政府部门的内部审批流程、整体财政资金用途安排等因素综合决定，这导致收款进度慢于合同约定进度；但此类客户信用较高，履约能力强，历史上公司实际发生的坏账损失很小。截至报告期末，公司已根据会计政策对应收账款充分计提坏账准备。

#### **（五）会计师核查意见**

经核查，会计师认为，公司施工业务中的客户以政府机构和地方国企城建投资平台为主，工程款的资金主要来源于财政资金，工程款的具体支付审批时间需要由政府部门的内部审批流程、整体财政资金用途安排等因素综合决定，这导致收款进度慢于合同约定进度；但此类客户信用较高，履约能力强，历史上公司实际发生的坏账损失很小。截至报告期末，公司已根据会计政策对应收账款充分计提坏账准备。

#### **问题 7、关于存货**

报告期内，发行人存货余额显著增加。请发行人：（1）列示已完工未结算的主要项目情况；（2）按照账龄说明已完工未结算主要项目未结算的原因，合同主要条款；（3）是否存在亏损合同；（4）说明相关资产减值准备计提是否充分。请保荐机构和会计师发表核查意见。

**回复：**

**（一）截至 2019 年末，已完工未结算主要项目基本情况、合同条款以及未结算原因分析**

报告期末，公司已完工未结算的主要项目情况如下：

项目名称	合同金额 (万元)	截至报告期末项目情况 (万元)			合同主要条款	未结算的具体原因	
		累计确认收入	累计结算	工程施工余额			
尉氏县“百城提质”城市景观综合提升改造 PPP 项目 (已入财政部 PPP 中心项目管理库)	63,541.70	31,343.11	500.07	1年以内	2,635.49	1、合同工期: 730 天 2、承包人应于每月 25 日向监理人报送上月 20 日至当月 19 日已完成的工程量报告, 并附具进度付款申请单、已完成工程量报表和有关资料。监理人应在收到承包人提交的工程量报告后 7 天内完成对承包人提交的工程量报表的审核并报送发包人, 以确定当月实际完成的工程量。	受 SPV 公司融资及政府审计程序等因素影响, 结算进度较慢。2020 年 1-6 月, 新增工程结算 4,587.16 万元 (不含税) 并回款 5,000 万元。
				1-2 年	23,717.29		
				2-3 年	4,531.55		
南雄市省定贫困村社会主义新农村示范村建设项目勘察、设计、施工总承包	93,534.00	76,335.90	57,971.68	1年以内	23,591.57	1、合同工期: 365 天 2、施工过程中, 每月按实际完成工程量 (含变更及增加工程) 申报, 截止日为当月 26 日, 承包人必须将《已完成工程量报表》和《工程付款申请书》于当月报监理公司核实, 经发包人核定后, 于申报工程进度款的次月支付, 按实际工程量申报进度款。	截至报告期末, 累计结算比例为 75.94%, 项目仍在建, 结算比例较为正常。
东莞市东引运河流域樟村断面综合治理工程 (污水管网完善工程第四标段)	131,107.05	23,392.06	-	1年以内	23,392.06	1、合同工期: 320 天, 拟从 2019 年 11 月 15 日开始施工 2、监理工程师在收到协议要求的文件后按协议要求进行计量, 并根据计量结果和合同约定对资料内容予以核实后发发包人确认, 发包人确认后, 监理工程师根据每期计量工程价款的 80% 向发包人发出期中支付证书, 同时抄送承包人。	年底赶工期加之枯水期致使施工进度加快, 截至年末尚未结算。2020 年上半年, 该项目已结算 41,962.59 万元。
晋江下游生态整治工程 (南岸) 设计采购施工总承包	71,284.50	38,502.01	17,000.00	1年以内	23,014.10	1、合同工期: 365 天 2、承包人应根据价格清单的价格构成、费用性质、计划发生时间和相应工作量等因素, 按合同约定汇总形成月度支付分解报告。承包人应在收到经监理人批复的合同进度计划后 7 天内, 将支付分解报告以及形成支付分解报告的支持性资料报监理人审批。	晋江市市政园林局公开招标项目, 项目资金来源为晋江市财政拨款。 实际于 2018 年 7 月 1 日开工, 受征地影响, 工程进展缓慢, 项目结算进展亦晚于合同约定, 但项目仍在建。
绵远河流域 (柳梢)	31,500.00	22,883.67	-	1年以内	8,885.49	1、合同工期: 220 天	德阳经开区发展 (控股) 集

项目名称	合同金额 (万元)	截至报告期末项目情况 (万元)			合同主要条款	未结算的具体原因	
		累计确认收入	累计结算	工程施工余额			
堰片区)生态整治 (一期)项目融资 +EPC				1-2年	13,998.18	2、项目建设资金由企业自筹,发包方按合同约定的资金占用成本年化率计算的资金占用费,同工程建设费用及拆迁费用同时支付。	团有限公司公开招标项目。按合同约定,施工期间未有工程结算。但在项目实际执行中,2020年1-6月新增工程结算11,455.51万元(不含税),回款1,885.96万元。
贵阳东方科幻谷项目	36,800.00	33,302.92	12,332.23	1年以内	12,491.90	1、施工工期以发包方通知为准。 2、按月申报进度款,经监理、发包方、跟踪审计单位审核后按审核值的70%支付乙方,施工完成支付至总审核值的80%,余款项目审计后结算。	按付款进度进行工程结算,合同约定按审核值的70%支付月进度款,正常结算。
				1-2年	9,993.00		
连平县 PPP 模式 整县推进村镇污水处理设施建设项目	49,895.43	22,533.34	1,999.90	1年以内	20,698.56	1、合同工期:443天 2、承包人应于每月25日向监理人报送上月20日至当月19日已完成的工程量报告,并附具进度付款申请单、已完成工程量报表和有关资料。监理人应在收到承包人提交的工程量报告后7天内完成对承包人提交的工程量报表的审核并报送给发包人,以确定当月实际完成的工程量。	2019年7月开工的项目,截止19年底结算尚未完成,前期已支付了部分预付款,项目正常运作。
水磨沟区 2018 年 首府“靓化工程”街 区整治项目	95,178.13	89,114.49	79,622.87	1年以内	1,795.08	1、合同工期:365天 2、承包人应于每月25日向监理人报送上月20日至当月19日已完成的工程量报告,并附具进度付款申请单、已完成工程量报表和有关资料。监理人应在收到承包人提交的工程量报告后7天内完成对承包人提交的工程量报表的审核并报送给发包人,以确定当月实际完成的工程量。	项目已基本完工,尚在绘制竣工图,部分材料认价未完成,剩余部分工程未进行结算。
				1-2年	14,641.50		
迁安中唐天元谷文化 旅游综合体互动 科技游乐设备设计、 采购及安装一	38,635.86	31,341.97	18,070.34	1年以内	3,429.23	1、合同工期:400天(其中设计30天,工程370天),开工日期以发包人通知为准 2、合同签署,支付预估总价的6%预付款;任意批次采购合	根据合同进行情况,按照请款进度确认结算
				1-2年	11,995.55		

项目名称	合同金额 (万元)	截至报告期末项目情况 (万元)				合同主要条款	未结算的具体原因
		累计确认收入	累计结算	工程施工余额			
体化总承包项目合同 (设备)						同签署, 支付该批次总价款的 20% 预付款; 该等预付款从本合同签署后支付的总预付款中扣除, 扣完后, 由发包人另行支付; 任意批次采购合同设备发货前 7 日, 支付该批次总价款的 40% 进度款; 任意批次采购合同设备安装竣工, 支付 20% 进度款; 验收合格, 支付 15% 进度款; 5% 质保金, 1 年后 10 日内支付。	
界首森林公园景观工程合同	47,800.00	32,834.05	21,239.95	1 年以内	5,137.21	1、合同工期: 533 天 2、每月 20 日前提交当月已完成工程量报表, 按月计量	项目仍在建, 按合同约定的月进度款进行结算及回款。
				1-2 年	2,791.64		
				2-3 年	4,152.82		

工程类项目开展过程中，结算分为施工过程中的工程认量和完工后的最终结算，报告期末大部分未办理结算系工程施工过程中未完成的工程认量。出现未办理结算的主要原因为：受行业特点限制，公司在工程施工过程中待认定的工程量需准备相关材料，且经客户、第三方监理公司认定后方可结算，客户在结算单据上进行签字盖章确认。随着公司开展工程项目数量的逐步增多，尽管在截至某会计期末时点按照会计准则确认收入，但存在部分工程量无法及时得到客户及第三方确认。

但公司工程类项目工程款最终支付方多为地方政府或国有投资建设运营公司，该等交易对方履约能力相对较强，在项目竣工验收后，在政府审计完成后一般可达成完工后的最终结算，实际履约风险较小。

## （二）截至 2019 年末，存货中的亏损合同情况

工程施工余额是按完工百分比法确认的收入与工程结算之间的差额。对于已完工项目的亏损合同，工程毛利已包含项目亏损额，在存货科目无需计提跌价准备；对于在建项目的亏损合同，则根据预计到项目完工将要发生的成本大于收入的部分来计提存货跌价准备。

截至 2019 年末，存在亏损的合同均已完工，其对应的存货余额合计为 6,591.48 万元，占期末存货余额的 1.09%，无需单独计提存货跌价准备。

## （三）截至 2019 年末，存货跌价准备计提分析

截至 2019 年末，公司存货主要为建造合同形成的已完工未结算资产，报告期各期末，公司对已完工未结算的工程项目单项进行减值测试，根据取得的最新证据来估计最终工程结算金额，如果最新证据估计的结算额小于项目累计确认收入的金额，则将该估计的差额冲减当期营业收入，反之，则不做账务处理。对以上测试未减值且超过 2 年未结算的项目，按照账龄法计提减值准备。

公司存货跌价准备与同行业对比情况如下：

单位：万元

证券代码	上市公司名称	已完工未结算资产余额	已完工未结算资产跌价准备	跌价计提比例	合并报表总资产	占总资产比重	存货周转率（次）
------	--------	------------	--------------	--------	---------	--------	----------

002310.SZ	东方园林	1,574,973.27	11,611.20	0.74%	4,381,150.12	35.95%	0.37
300355.SZ	蒙草生态	66,807.32	-	0.00%	1,618,324.93	4.13%	2.51
002431.SZ	棕榈股份	629,633.73	33,564.00	5.33%	1,719,513.79	36.62%	0.38
300495.SZ	美尚生态	147,701.11	219.65	0.15%	973,006.74	15.18%	0.84
002775.SZ	文科园林	78,120.77	420.29	0.54%	460,939.17	16.95%	2.77
行业平均		<b>499,447.24</b>	<b>11,453.79</b>	<b>1.35%</b>	<b>1,830,586.95</b>	<b>21.77%</b>	<b>1.37</b>
002717.SZ	岭南股份	577,157.49	11,628.33	2.01%	1,954,577.01	29.53%	1.09

如上表所示，同行业的已完工未结算资产余额占总资产比重整体呈现较高的情况，公司该项指标略高于同行业平均水平；同行业的存货周转率整体呈现较低的情况，公司存货周转率与同行业平均水平基本持平。

如上表所示，公司已完工未结算资产跌价准备的计提比例高于同行业平均水平。同行业可比公司中，仅东方园林披露了具体的计提方法，东方园林按存货库龄组合计提，库龄组合计提方法中与公司计提方法一致，具体如下：

库龄	东方园林计提比例	岭南股份计提比例
0-2年	0.00%	0.00%
2-3年	5.00%	5.00%
3-4年	10.00%	10.00%
4-5年	10.00%	10.00%
5-6年	30.00%	30.00%
6-7年	50.00%	50.00%
7年以上	100.00%	100.00%

综上，岭南股份已完工未结算资产跌价准备的计提比例与已披露具体方法的东方园林一致，公司已完工未结算资产跌价准备的计提比例高于同行业平均水平，存货跌价准备计提较为谨慎。

#### （四）保荐机构核查意见

保荐机构执行了以下核查程序：

1、查阅了同行业可比上市公司的信息披露文件，对比分析了同行业上市公司的存货跌价准备等计提政策，分析公司相关资产减值准备计提的充分性；

2、复核了会计师关于存货的走访记录、会计师关于存货跌价准备计提的底稿；

3、取得已完工未结算项目明细表，对主要工程项目进行复核，了解工程结算进度及未结算的原因，评价管理层对工程施工跌价准备计提的合理性；

4、复核了会计师核查意见。

经核查，保荐机构认为，公司相关资产减值准备计提比例与与同行业上市公司不存在重大差异，公司业已按企业会计准则相关规定制定了存货跌价准备的会计政策，并按会计政策充分计提了跌价准备。

#### （五）会计师核查意见

经核查，会计师认为，公司相关资产减值准备计提比例与与同行业上市公司不存在重大差异，公司业已按企业会计准则相关规定制定了各项资产减值准备的会计政策，并按会计政策充分计提了相关资产减值准备。

#### 问题 8、关于业绩下滑

发行人 2020 年第一季度归母净利润下滑 643.58%，远高于同行业上市公司。请结合 2020 年上半年业绩情况说明业绩下滑因素是否消除，发行人针对业绩下滑采取的应对措施。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

#### （一）2020 年上半年经营情况分析

2020 年 1 月新冠肺炎疫情发生以后，在全国大范围的严防严控和人员隔离措施的影响下，公司拟建、在建项目的正常进度，春节后复工计划，施工及结算进展均受到不同程度的负面影响，公司 2020 年 1 季度业绩同比下滑严重；随着 2020 年 3 月底国内疫情得到有效控制，2020 年 2 季度公司快速反应、积极作为、危中寻机，在做好疫情防控的同时全力加速复工复产，在全员上下努力和外界合作方有效支持下，2020 年 2 季度实现营业收入和净利润同比略有增长。2020 年上半年，公司整体经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动比例
营业收入	255,060.97	330,374.92	-22.80%
营业成本	202,807.97	244,154.33	-16.93%
销售毛利润	52,253.00	86,220.59	-39.40%

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比例
归属于上市公司股东的净利润	1,107.40	20,907.24	-94.70%

与 2019 年同期相比，2020 年上半年公司营业收入下降，但费用又相对刚性，进而造成盈利同比下降。

2020 年 1-6 月，同行业上市公司经营情况如下：

公司	区间	营业收入	变动比例	归母净利润	变动比例	2020年1-6 余额收入、净利润变动原因
铁汉生态	2020年1季度	31,822.08	-67.18%	-18,910.48	-97.23%	受到全国范围内新冠肺炎疫情的影响，大部分工程项目第一季度基本停工
	2020年2季度	106,977.63	-51.66%	1,670.64	-83.89%	
	2020年1-6月	138,799.71	-56.39%	-16,755.06	-1,734.65%	
蒙草生态	2020年1季度	18,684.97	-58.82%	-2,806.66	-180.55%	为应对市场变化，通过业务规模的合理调整，选择财政能力好、优质项目作为发展方向，订单减少
	2020年2季度	71,939.88	-14.57%	7,857.77	26.10%	
	2020年1-6月	90,624.85	-30.07%	6,188.66	-25.47%	
美尚生态	2020年1季度	9,801.74	-59.70%	-3,427.87	-402.48%	受年初疫情爆发及后续疫情反复的影响，北方片区包括雄安、沧州及内蒙多地项目执行进度放缓
	2020年2季度	40,855.33	-28.01%	7,353.92	-34.51%	
	2020年1-6月	50,657.07	-37.52%	3,989.02	-67.68%	
东方园林	2020年1季度	44,132.94	-56.45%	-28,608.50	-6.68%	伴随国内新冠疫情防控形势好转，公司积极复产复工，二季度单季度实现营收 13.35 亿元，环比增长 202.72%
	2020年2季度	133,599.30	13.47%	9,920.41	-	
	2020年1-6月	177,732.24	-18.88%	-18,780.91	78.99%	
棕榈股份	2020年1季度	28,453.21	-35.62%	-23,922.73	-35.92%	在控股股东的协同支持下，随着河南区域的项目陆续落地实施，公司新签订单增加
	2020年2季度	145,364.81	66.80%	25,353.00	-	
	2020年1-6月	173,818.02	32.34%	2,827.64	114.91%	
文科园林	2020年1季度	25,873.99	-38.44%	-1,270.41	-169.58%	报告期内，公司业务受新冠疫情影响，项目开工较晚，主营业务收入较上年同期减少
	2020年2季度	100,218.57	-2.71%	10,893.16	-8.20%	
	2020年1-6月	126,092.56	-13.06%	9,680.45	-28.87%	
岭南股份	2020年1季度	29,935.57	-72.49%	-17,087.87	-643.58%	公司二季度在做好疫情防控的同时全力加速复工复产，经营业绩环比得到快速增长，二季度实现营业收入 225,125.40 万元，同比增长 1.60%，净利润 18,725.33 万元，同比增长 1.39%
	2020年2季度	225,125.40	1.60%	18,195.27	2.43%	
	2020年1-6月	255,060.97	-22.80%	1,107.40	-94.70%	

由上表可知，同行业可比公司 2020 年一季度营业收入和净利润均出现了不同程度的下滑，随着新冠疫情在国内的全面控制，2020 年二季度同行业可比公司业绩均有不同程度的回升。公司在 2020 年上半年的业绩发展与同行业可比公司的整体趋势一致。

## （二）发行人针对业绩下滑采取的应对措施

新冠疫情的突然来袭对全球各行各业带来了不利影响，面对经营节奏被打

乱、项目复工延迟等挑战，在顽强拼搏努力防疫情、保发展的同时，岭南股份继续践行“让环境更美丽，让生活更美好”的企业使命，在重点支持“两重一新”的政策支持下，积极推进各项建设项目的如期落地，力争消化疫情带来的负面影响并实现持续发展。

一方面，随着国内疫情逐渐好转，公司在 2020 年 4 月复工后，努力通过优化施工组织效率和提高施工效率等措施，努力推进在建项目进度，力争全年工程进度达到预期要求。同时，公司将加强全面预算管理，开源节流、提质增效，尽力将疫情造成的对施工进度等不利影响通过加速施工等措施弥补回来。在各方努力下，2020 年 2 季度，公司实现营业收入 225,125.40 万元，同比增长 1.60%，净利润 18,725.33 万元，同比增长 1.39%。

另一方面，公司继续开拓新业务，为后续业务发展蓄力。自 2020 年以来，公司新中标及新签合同金额约 47.5 亿元，根据公司公告，2020 年以来部分中标项目如下：

单位：万元

项目名称	项目投资估算	招标方	中标方
东莞市运河综合整治寒溪水常平中心区段工程 EPC+O	82,151.47	东莞市常平镇水务工程建设运营中心	岭南水务、东莞市水利勘测设计院有限公司
罗平县“美丽县城”一期建设项目 (EPC)	40,520.31	罗平县住房和城乡建设局	岭南股份
唐山全域治水清水润城县区工程 PPP 项目 A 标段 (迁安市和古冶区)	253,329	唐山市水利局	岭南水务、中交第一航务工程局有限公司、中交河海工程有限公司
新乡市凤泉湖引黄调蓄及配套工程 (一期) 生态绿化项目施工一标段	34,000	凤泉湖引黄调蓄工程建设管理局	岭南股份
沙田镇西太隆河流域综合整治工程设计施工总承包	63,913.47	东莞市沙田镇水务工程建设运营中心	岭南水务、岭南设计、东莞市水利勘测设计院有限公司、湖南化工地质工程勘察院有限责任公司
莞市东江下游片区水污染综合治理工程 (污水收集系统完善工程第二标段)	160,753.16	东莞市生态环境局	岭南股份、中建三局第一建设工程有限责任公司
安徽巢湖经济开发区半汤湖公园、温泉水湖公园及周边景观提升综合工程 (EPC)	31,258.89	巢湖经济开发区建设发展有限公司	岭南股份、岭南设计

注：项目投资估算系预计数，具体以正式签署的合同约定为准。

在有序恢复生产和业务稳定开拓的双重作用下，公司正在努力消化疫情带来的负面影响。在全球新冠疫情继续得以全面控制不再反复前提下，公司 2020 年 1 季度业绩下滑的负面影响有望通过全年业务发展得以基本消除。

### (三) 保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司 2019 年年度报告和 2020 年 1 季报、2020 年半年报；获取了 2020 年新签或新中标项目合同清单，与公司相关人员就复产复工情况进行了沟通；查阅了同行业上市公司 2020 年半年报；复核了会计师核查意见。

经核查，保荐机构认为，发行人通过优化施工组织效率和进一步开拓客户等措施，加强全面预算管理，开源节流、提质增效，2020年2季度经营业绩较去年同期有所增长。在全球新冠疫情继续得以全面控制不再反复前提下，公司有望通过全年业务发展逐步消除2020年1季度业绩下滑的负面影响。

#### **（四）会计师核查意见**

经核查，会计师认为，发行人通过优化施工组织效率和进一步开拓客户等措施，加强全面预算管理，开源节流、提质增效，2020年2季度经营业绩较去年同期有所增长。在全球新冠疫情继续得以全面控制不再反复前提下，公司有望通过全年业务发展逐步消除2020年1季度业绩下滑的负面影响。

（此页无正文，为《岭南生态文旅股份有限公司关于<关于岭南生态文旅股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题>的回复》之签章页）

岭南生态文旅股份有限公司

年 月 日



## 保荐机构总经理声明

本人已认真阅读岭南生态文旅股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函有关问题回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理签名：\_\_\_\_\_

李 翔

长城证券股份有限公司

年 月 日