

民生证券股份有限公司

关于广州山水比德设计股份有限公司

2021 年年报问询函相关问题的核查意见

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐机构”）作为广州山水比德设计股份有限公司（以下简称“山水比德”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的持续督导保荐机构，对山水比德于 2022 年 5 月 10 日收到深圳证券交易所下发的《关于对广州山水比德设计股份有限公司的年报问询函》（创业板年报问询函【2022】第 293 号）（以下简称“问询函”）中需要保荐机构发表意见的事项进行了审慎核查，并发表核查意见如下：

问题一：报告期内，你公司实现营业收入 58,974.22 万元，同比增长 20.30%，营业利润 5,304.18 万元，同比下降 53.97%，归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）5,185.48 万元，同比下降 49.20%。经营活动产生的现金流量净额-9,194.76 万元，同比下降 226.48%。

（一）请结合公司经营模式、同行业可比公司情况，说明营业收入大幅增长，但净利润大幅下降、经营活动产生的现金流量净额为负值的原因及合理性。

（二）2021 年度第一、二、三、四季度，你公司实现的营业收入分别为 9,499.35 万元、18,679.50 万元、12,455.16 万元、18,340.21 万元，净利润分别为-24.68 万元、4,682.17 万元、334.64 万元、193.34 万元，二季度盈利占 2021 年净利润的比例为 90.29%，经营活动产生的现金流量净额分别为-7,342.64 万元、1,851.84 万元、-2,308.25 万元、-1,395.70 万元，只有第二季度经营活动产生的现金流量净额为正数。你公司于 2021 年 8 月 13 日上市，请结合主营业务是否具有季节性特征、同行业可比公司情况等，说明各季度营业收入、净利润、经营活动产生的现金流量净额发生较大波动的原因及合理性，收入、费用是否确认在恰当的会计期间，当中，应特别说明公司盈利、经营活动产生的现金流量净流入集中在第二季度的原因及合理性。

（三）列示公司 2019 至 2021 各年度前十大客户明细，说明客户变化及收入占比变化的原因及合理性。

请持续督导机构、年审会计师核查并发表明确意见。请年审会计师详细说明针对营业收入执行的审计程序、获取的审计证据，函证金额及比例、回函金额及比例、回函不符情况、执行的具体替代性程序、获取的审计证据及其有效性等。

【回复】

一、公司营业收入大幅增长但净利润大幅下降、经营活动产生的现金流量净额为负值的原因

（一）公司经营模式分析

2021 年度，公司实现营业收入 58,974.22 万元，同比增长 20.30%，实现归属于上市公司股东的净利润 5,185.48 万元，同比下降 49.20%，经营活动产生的现金流量净额-9,194.76 万元，同比下降 226.48%。

公司专注于园林景观设计业务，主营业务分为社区景观类产品、文化旅游类产品、商业空间类产品和市政公共类产品四种类型。2021 年，公司上述四种业务类型占营业收入比重分别为 82.23%、7.23%、4.89%、5.64%，社区景观类设计业务占比最大，因此房地产行业是公司下游主要行业。2021 年，为落实“住房不炒”，2021 年下半年各地陆续出台各项房地产调控政策，进一步对房地产需求端和房企融资作出政策限制，部分房地产企业发生信用风险，整个下游行业的低迷传导至上游设计行业，使得景观设计行业在 2021 年度遭遇重大变更和挑战，而公司 2021 年的经营业绩也随之遭受不利影响并呈现下滑趋势。

（二）同行业可比公司情况

单位：万元

公司	营业收入		净利润		经营活动产生的现金流量净额	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
山水比德	58,974.22	20.30%	5,185.48	-49.20%	-9,194.76	-226.48%
奥雅设计	61,175.27	24.48%	7,528.01	-26.68%	-4,746.20	-151.24%
杭州园林	74,852.33	-7.17%	3,266.49	-35.06%	12,019.92	131.94%
汉嘉设计	280,143.57	23.17%	10,798.79	37.81%	19,865.50	-6.49%

杰恩设计	38,152.73	22.45%	1,708.00	-16.12%	1,939.47	-52.83%
建科院	50,283.14	-0.72%	4,758.32	1.14%	4,203.95	-35.97%

如上所示，根据同行业可比公司公开披露的资料显示，2021 年度，除汉嘉设计及建科院外，受宏观经济波动、疫情影响及下游行业景气度影响，大部分同行业可比公司的净利润均较营业收入呈现逆向下滑趋势，与公司的营业收入和净利润变动趋势相符。

鉴于公司与奥雅设计均主要从事景观设计业务，业务类型及下游客户更为相似，故主要选取奥雅设计与公司进行指标变动分析对比。2021 年度，奥雅设计的营业收入较上年上升 24.48%，与公司基本相当，而其净利润较上年下降 26.68%，低于公司下降幅度，主要原因系公司于 2021 年计提大额信用减值损失约 6,399.88 万元，且持续进行人员及分支机构扩张，2021 年年末员工总人数为 1,880 人，较上年末增长 42.10%，导致固定成本开支和研发费用高于奥雅设计所致。奥雅设计 2021 年度经营性现金流量净额为负数，且较上年大幅下降，与公司变动趋势相符。

（三）公司净利润下降原因

1、毛利率及净利率均呈现下滑态势

公司 2020 年度及 2021 年度利润表各项数据情况如下：

单位：万元

项目名称	2021 年度	2020 年度	同比增减
营业收入	58,974.22	49,021.48	20.30%
营业成本	31,846.54	22,060.28	44.36%
毛利率	46.00%	55.00%	-9.00%
销售费用	3,004.28	2,242.59	33.96%
管理费用	8,080.60	7,585.71	6.52%
研发费用	4,741.63	3,290.57	44.10%
信用减值损失	6,399.88	2,012.61	217.99%
营业利润	5,304.18	11,523.08	-53.97%
净利润	5,185.48	10,206.94	-49.20%

公司 2021 年净利润下降主要系因为毛利率和净利率均呈现下降趋势所致。

公司 2021 年度实现营业收入 58,974.22 万元，较上年增长 20.30%，实现营业成本 31,846.54 万元，较上年增加 44.36%，毛利率 46%，较上年下降 9 个百分点。公司 2021 年度期间费用率约为 27.31%，较上年保持稳定，但信用减值损失金额较大，故使得净利率下降至 8.79%，较上年下降 12.03 个百分点。

2、毛利率下降原因

公司 2021 年毛利率较上年下降 9 个百分点，主要系随着公司分支机构的开设，设计人员规模有所扩张，而新增销售规模未能完全消化新增的设计人员固定薪酬，导致人工成本占营业收入的比重较上年增加 6.21 个百分点，毛利率随之下降。

单位：万元

项目名称	2021 年度	2020 年度	同比增减
设计人员平均人数（个）	1,163	849	36.98%
营业成本-人工	24,848.98	17,610.13	41.11%
营业收入	58,974.22	49,021.48	20.30%
人工成本占营业收入比重	42.14%	35.92%	6.21%

注：设计人员平均人数=（期初人数+期末人数）/2

3、信用减值损失大幅上升原因

受国家对房地产宏观调控的影响，部分激进民营房地产客户包括恒大、华夏幸福、泰禾等出现资金紧张甚至资金链断裂，导致公司不能及时收回应收账款或者发生坏账。处于谨慎性考虑，2021 年度公司计提了较大比例的信用减值损失。

（四）公司经营活动产生的现金流量净额为负值的原因

2020 年度及 2021 年度，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异如下：

单位：万元

项目名称	2021 年度	2020 年度
经营活动产生现金流量净额	-9,194.76	7,269.95
净利润	5,185.48	10,206.94
差异	-14,380.24	-2,937.00

单位：万元

项目名称	2021 年度	2020 年度
主要影响因素		
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-19,905.62	-8,838.15
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-2,855.85	3,093.27
加：信用减值损失	6,399.88	2,012.61
使用权资产的摊销	1,934.20	-
固定资产折旧	507.20	345.66
无形资产摊销	127.97	81.62
长期待摊费用摊销	369.53	360.43
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-956.11	-291.24
其他	-1.44	298.80
合 计	-14,380.24	-2,937.00

公司 2021 年度经营性现金流量净额为负数，主要原因如下：1、因公司销售规模扩张、国家对房地产宏观调控的影响，房地产客户普遍资金紧张，应收账款回收较慢等原因导致应收账款大幅增加，经营性应收账款增加 19,905.62 万元；2、公司业务进行提前布局扩张，相关人工成本支出和支付给职工的现金有所增长，导致经营性应付减少 2,855.85 万元；3、2021 年部分房企流动性危机频发，房地产客户中出现资金紧张、债务违约甚至资金链断裂的风险，公司根据识别出存在信用风险的客户，2021 年度计提信用减值损失金额 6,399.88 万元。

综上所述，公司 2021 年度净利润下滑及经营性现金流量净额为负，其主要原因系受到下游房地产企业的经济状况波动以及房地产项目建设周期的延长所影响，毛利率有所下滑，应收账款回款放慢，客户出现资金链断裂等情况导致公司大额计提信用减值损失所综合导致。公司的财务状况整体与同行业可比公司相符，符合行业整体态势，但下降幅度略高于同行业可比公司，主要系公司管理层判断认为：基于对行业新变局和战略的应对，在行业低迷时期抓紧进行业务布局，虽短期内使得公司利润承压，但长期将分散公司经营风险，因此公司于 2021 年第二季度起对新业务板块及市场区域进行扩张，并为数字研发赋能设计应用不断进行研发投入，使得人员成本和费用未同比进行收缩，进一步拉低净利润水平。

二、各季度营业收入、净利润、经营活动产生的现金流量净额发生较大波动的原因

（一）季节性特征

公司主营业务为园林景观设计，呈现一定季节性特征，通常在一季度收入较少，四季度收入较多，二、三季度相对接近季度平均值，主要原因为：（1）园林景观设计企业和下游客户春节假期较长，受此影响，一季度已签约项目的生产和销售均明显下降；（2）房地产企业通常会在一季度制定全年开发计划，随后进入土地购置、规划设计、设计、施工、开盘销售等环节。受此影响，公司的业务、营业收入、净利润、经营活动现金流量净额等指标均呈现一定的季节性波动。

（二）收入分季度波动原因

2021 年度，同行业可比公司各季度收入金额及占比情况如下：

单位：万元

公司	2021 年一季度		2021 年二季度		2021 年三季度		2021 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
奥雅设计	10,598.08	17.32%	15,272.68	24.97%	15,615.11	25.53%	19,689.39	32.19%
杭州园林	16,619.49	22.20%	16,542.75	22.10%	13,692.90	18.29%	27,997.19	37.40%
汉嘉设计	52,628.82	18.79%	64,509.56	23.03%	65,906.97	23.53%	97,098.22	34.66%
杰恩设计	6,138.59	16.09%	9,906.69	25.97%	8,973.99	23.52%	13,133.46	34.42%
建科院	7,701.06	15.32%	11,742.47	23.35%	9,821.66	19.53%	21,017.94	41.80%
平均	18,737.21	17.94%	23,594.83	23.88%	22,802.13	22.08%	35,787.24	36.09%
山水比德	9,499.35	16.11%	18,679.50	31.67%	12,455.16	21.12%	18,340.21	31.10%

由上分析可见，同行业可比公司各季度收入均呈现较大幅度的波动趋势，符合行业季节性特征。其中，第一季度受春节和下游客户确认等影响，收入占比较低；第四季度受临近年终集中结算的影响，占比较高；第二季度和第三季度视项目实际产出和客户验收情况，有所波动，但因第二季度临近半年末结算，收入占比往往高于第三季度。

与同行业可比公司相比，公司 2021 年第二季度收入占比高于平均数约 7.79 个百分点，第四季度收入占比低于平均数约 5 个百分点，其他各季度基本一致。上述差异主要原因系公司业务为订单制，收入确认的时点以设计成果确认函的收

回为依据，收入确认的时点除受公司自身生产能力、生产周期的影响，亦取决于客户单位对设计成果的确认周期。根据公司自身业绩考核制度及奖金激励政策，会于年中和年末进行设计产值及回款考核，因此公司的设计人员会在半年度和年度末加紧完成设计工作，业务人员会加大对甲方确认函回收的催收力度，以完成业绩考核指标，因此一定程度上减少上半年和下半年的季节性差异，缓解了下半年设计人员产能紧张和集中结算的压力。横向对比来看，公司 2020 年分季度的收入构成分别为 13.95%、30.39%、24.92%和 30.74%，第二季度和第四季度收入占比较高，季节性波动趋势与 2021 年基本相符。

（三）净利润分季度波动原因

1、同行业可比公司情况

2021 年度，同行业可比公司各季度净利润金额及占比情况如下：

单位：万元

公司	2021 年一季度		2021 年二季度		2021 年三季度		2021 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
奥雅设计	856.02	11.37%	1,176.24	15.62%	2,935.46	38.99%	2,560.30	34.01%
杭州园林	2,073.74	63.49%	877.15	26.85%	671.34	20.55%	-355.74	-10.89%
汉嘉设计	2,307.10	21.36%	5,930.60	54.92%	1,745.91	16.17%	815.18	7.55%
杰恩设计	317.44	18.59%	1,204.64	70.53%	550.68	32.24%	-364.76	-21.36%
建科院	-1,191.73	-25.05%	1,484.18	31.19%	-199.14	-4.19%	4,665.02	98.04%
平均	872.51	17.95%	2,134.56	39.82%	1,140.85	20.75%	1,464.00	21.47%
山水比德	-24.68	-0.48%	4,682.17	90.29%	334.64	6.45%	193.34	3.73%

由上可见，2021 年度公司的净利润季节性波动相较公司营业收入季节性波动更为明显，净利润季节性波动与营业收入季节性波动不相一致主要系：（1）公司于第二季度起逐步进行分支机构和人员数量的扩张，导致第三季度和第四季度的毛利率和净利率有所下滑；（2）公司部分下游客户于下半年起发生信用风险，公司对存在信用风险的客户计提大额信用减值损失导致净利润进一步下滑。

同行业可比公司 2021 年度各季度净利润呈现一定程度的波动，与公司相符。其中，第一季度受淡季影响，产值和净利润占比较低；第二季度临近年中结算，销售业绩有所起色，且下游房地产企业尚未大规模发生信用风险，成为年度净利

润主要贡献季；下半年起，随着房地产企业资金链越发紧张，部分激进的民营房地产企业包括恒大、融创、雅居乐等开始陆续发生信用风险，整个行业受到下游行业冲击，应收账款回款发生不利变化、信用减值损失的计提等因素在不同程度上对各公司的净利润产生负面冲击，因此信用减值损失的计提主要发生在 2021 年的三、四季度，净利润分季度来看则于第三、四季度大幅下滑。同行业可比公司中的杭州园林、汉嘉设计、杰恩设计的季度净利润均在第四季度大幅下滑或者出现亏损。

公司 2021 年第二季度为全年贡献了约 90.29%的净利润，与同行业中的汉嘉设计和杰恩设计较为相似，其第二季度净利润贡献率分别为 54.92%及 70.53%，符合行业态势，不存在重大异常。

2、公司净利润集中在第二季度的原因及合理性

（1）第二季度毛利高于其他季度

2021 年各季度，公司毛利情况如下：

单位：万元

项目名称	2021 年一 季度	2021 年二 季度	2021 年三 季度	2021 年四 季度
设计人员平均人数（个）	1,064	1,328	1,479	1,412
人工成本	4,630.70	6,432.89	6,640.09	7,145.30
营业收入	9,499.35	18,679.50	12,455.16	18,340.21
毛利率	35.02%	57.51%	40.36%	43.79%
毛利	3,326.62	10,743.18	5,027.36	8,030.52

注：设计人员平均人数=（季初人数+季末人数）/2

受季度产值和毛利率波动的综合性影响，公司 2021 年第二季度毛利高于其他季度。其中，第二季度毛利率较高的主要原因主要系：①受季节性因素影响，第二季度营业收入较高，占全年比重约 31.67%，规模效应使得该季度毛利率高于平均水平；②第二季度正处于当年分支机构设立及人员扩张的起点，后公司的设计人员平均人数及人工成本有所增加，带动第三季度和第四季度人工成本，使得毛利率随之下降。

（2）信用减值损失拉低第四季度净利润

单位：万元

项目名称	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度
信用减值损失金额	400.20	1,173.92	460.99	4,364.76
净利率	-0.26%	25.07%	2.69%	1.05%

从 2021 年下半年开始，随着整个房地产行业的下行及融资收紧，包括恒大集团在内的房地产企业陆续发生信用风险，公司出于谨慎性原则，于第四季度对应收账款中回款较慢、存在债务违约或信用风险的客户单项计提坏账准备。其中，恒大集团为公司应收账款前五大，公司对其计提大额减值准备，导致第四季度信用减值损失高达 4,364.76 万元，进而拉低第四季度净利润。

2021 年各季度，同行业可比公司信用减值损失金额如下：

单位：万元

公司	2021 年一季度		2021 年二季度		2021 年三季度		2021 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
奥雅设计	184.80	10.22%	91.50	5.06%	516.62	28.58%	1,014.42	56.13%
杭州园林	199.78	10.89%	-30.49	-1.66%	202.49	11.04%	1,463.14	79.74%
汉嘉设计	-128.65	-3.38%	875.18	22.98%	505.90	13.28%	2,556.70	67.12%
杰恩设计	601.20	14.92%	879.27	21.82%	882.31	21.89%	1,667.75	41.38%
建科院	307.71	59.51%	248.38	48.04%	315.10	60.94%	-354.16	-68.50%
平均	232.97	18.43%	412.77	19.25%	484.48	27.15%	1,269.57	35.17%
山水比德	468.92	6.25%	1,105.20	18.34%	460.99	7.20%	4,364.76	68.20%

由上可见，同行业可比公司与公司一致，均在 2021 年第四季度计提了较大金额的信用减值损失，同行业可比公司第四季度计提的信用减值损失平均金额约为 1,269.57 万元，占全年比重平均数为 61.09%（剔除建科院极值外），与公司的 68.20%接近。

综上所述，公司第二季度的净利润高于第一季度和第三季度，主要系当季产值较高且正处于当年分支机构设立及人员扩张的起点，规模效应相对较高；第四季度本身亦属于销售旺季，但受下半年增员影响，固定开支较高，且公司于当期计提约 4,364.76 万元信用减值损失，使得当期净利润远低于第二季度。

（四）经营性现金流量净额分季度波动原因

1、同行业可比公司情况

2021 年度，同行业可比公司各季度经营性现金流量净额及占比情况如下：

单位：万元

公司	2021 年一季度		2021 年二季度		2021 年三季度		2021 年四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
奥雅设计	-4,976.79	104.86%	1,007.28	-21.22%	-1,181.21	24.89%	404.52	-8.52%
杭州园林	-3,113.40	-25.90%	2,415.09	20.09%	-337.35	-2.81%	13,055.58	108.62%
汉嘉设计	-1,390.94	-7.00%	2,506.42	12.62%	-582.29	-2.93%	19,332.31	97.32%
杰恩设计	-2,202.76	-113.58%	-1,364.47	-70.35%	2,969.15	153.09%	2,537.55	130.84%
建科院	-4,832.59	-114.95%	-5,130.91	-122.05%	-318.28	-7.57%	14,485.72	344.57%
山水比德	-7,342.64	79.86%	1,851.84	-20.14%	-2,308.25	25.10%	-1,395.70	15.18%

由上可见，同行业可比公司 2021 年净利润均呈现较大季节性波动，其中，一季度系行业淡季，外加发放上年度年终奖导致支付给职工的现金流出金额较高，各公司经营性现金流量净额均为负数；后三个季度随各公司盈利能力和扩张速度不同，销售收现、采购付现及支付给职工的现金情况存在差异性和波动性。总体看来，因奥雅设计的业务领域、规模、下游客户结构与公司较为类似，其季度性波动情况与公司更为相符，且第二季度均为全年贡献主要的经营性现金流量净流入。

2、公司经营活动产生的现金流量净流入集中在第二季度的原因及合理性。

2021 年，公司分季度现金活动产生的现金流量净额构成情况如下：

单位：万元

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
销售商品、提供劳务收到的现金	9,054.18	12,182.09	10,067.48	10,745.52
收到其他与经营活动有关的现金	175.69	116.80	562.22	404.05
经营活动现金流入小计	9,229.87	12,298.88	10,629.69	11,149.57
购买商品、接受劳务支付的现金	1,095.16	1,217.70	2,039.89	1,666.53
支付给职工以及为职工支付的现金	13,426.83	7,804.18	9,532.52	8,929.34
支付的各项税费	1,331.47	725.53	1,133.52	100.96

单位：万元

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
支付其他与经营活动有关的现金	719.05	699.64	232.01	1,848.43
经营活动现金流出小计	16,572.51	10,447.05	12,937.95	12,545.26
经营活动产生的现金流量净额	-7,342.64	1,851.84	-2,308.25	-1,395.70

由上可见，公司 2021 年第二季度的现金流量净额为正数，主要系当期销售商品、提供劳务收到的现金高于其他季度，且购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金低于其他季度所致。

2021 年，公司分季度的销售收现比率和采购付现比率分别为：

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
销售收现比率	0.95	0.65	0.81	0.59
采购付现比率	1.74	0.81	0.99	0.83

注：销售收现比率=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入；采购付现比率=（购买商品、接受劳务支付的现金+支付给职工及为职工支付的现金）/（期间费用职工薪酬当期计提数+营业成本）

从销售商品、提供劳务收到的现金来看，公司第二季度现金流入最高，其次是第三季度和第四季度，与销售规模相匹配；从各季度销售收现比来看，因销售收款存在滞后性，因此第二季度和第四季度销售规模较大，相应的销售收现比率较低，且随着房地产市场于 2021 年下半年开始逐步下行，第四季度本属于款项结算的旺季，但销售收现比表现不佳。

从购买商品、接受劳务支付的现金以及支付给职工以及为职工支付的现金来看，除第一季度发放上一年度年终奖导致净流出及采购付现比双高外，其他各季度的现金流出随着公司经营规模、分支机构及员工人数的不断增加，呈现上涨趋势。尤其是第三季度和第四季度，随着公司业务规模和人数的扩张，固定的人工支出和相应成本费用付现金额增长较快，而受下游地产行业低迷所致，公司新增销售收现流入未能完全覆盖采购付现流出，导致经营性现金流量净额从净流入转为净流出。

三、客户变化及收入占比变化的原因及合理性。

(一) 前十大客户明细

2019 年至 2021 年，各年度前十大客户（分集团口径）明细如下：

2021 年度			
序号	2021 年集团口径客户	收入金额（万元）	收入占比
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	1,428.38	2.42%
2	保利发展控股集团股份有限公司	1,276.80	2.17%
3	旭辉集团股份有限公司	1,246.38	2.11%
4	中海宏洋地产集团有限公司	1,194.16	2.02%
5	中国铁建股份有限公司	1,153.67	1.96%
6	大众卓越控股集团有限公司	1,036.68	1.76%
7	华润置地控股有限公司	945.28	1.60%
8	恒大地产集团有限公司	922.08	1.56%
9	融创房地产集团有限公司	793.21	1.35%
10	阳光城集团股份有限公司	777.95	1.32%
合 计		10,774.60	18.27%
2020 年度			
序号	2020 年集团口径客户	收入金额（万元）	收入占比
1	旭辉集团股份有限公司	2,264.34	4.62%
2	恒大地产集团有限公司	2,022.14	4.13%
3	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	1,644.83	3.36%
4	中海宏洋地产集团有限公司	1,556.19	3.17%
5	阳光城集团股份有限公司	1,553.24	3.17%
6	融创房地产集团有限公司	1,210.64	2.47%
7	华润置地控股有限公司	1,209.03	2.47%
8	中国中铁股份有限公司	1,190.23	2.43%
9	保利发展控股集团股份有限公司	1,137.82	2.32%
10	广州市时代控股集团有限公司	1,132.21	2.31%
合 计		14,920.67	30.44%
2019 年度			
序号	2019 年集团口径客户	收入金额（万元）	收入占比
1	恒大地产集团有限公司	2,479.04	6.19%
2	旭辉集团股份有限公司	1,664.25	4.16%

3	江苏中南建设集团股份有限公司	1,308.71	3.27%
4	华润置地控股有限公司	1,096.64	2.74%
5	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	1,036.76	2.59%
6	中国铁建股份有限公司	891.61	2.23%
7	融创房地产集团有限公司	829.79	2.07%
8	新城控股集团股份有限公司	846.47	2.11%
9	保利发展控股集团股份有限公司	796.09	1.99%
10	雅居乐地产置业有限公司	781.56	1.95%
合 计		11,730.92	29.29%

（二）客户明细客户变化及收入占比变化的原因

由上数据可知，2019-2021 年，公司各年的前十大客户整体未发生较大变化，其主要变动体现在排序上。2021 年度，前十大客户合计收入占整体收入的比重有所下降，由 2019-2020 年度的 30%左右下降至 18%左右，而公司整体营业收入较上年增长 20.30%，主要原因包含以下两个方面：

1、由于房地产行业下行，头部房企拿地逐渐减少，2021 年新签的合同总属于前十大客户的占比有所降低。此外，考虑到新签合同转化率，2021 年度前十大客户确认的收入对应的合同主要为以前年度签订的合同，在合同签订后通过成果设计、提交及甲方验收确认，于 2021 年度确认了收入。

2、2021 年度，公司在全国各地新设了较多的分公司，除了头部房企的业务外，新拓展了较多的新客户，进一步降低了收入的集中度并分散客户风险，因此 2021 年度公司新签合同转化成的收入确认占比，较 2019-2020 年度有明显的提升，相关数据列示如下：

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
新增合同数量（个）	407.00	124.00	132.00
新增合同确认金额（万元）	25,417.45	10,524.91	11,642.11
占营业收入比重	43.10%	21.47%	29.07%

四、保荐机构核查意见

（一）核查过程

保荐机构实施的核查程序包括但不限于：

- 1、通过了解山水比德人员情况、人均产值、提交设计成果的时间分布等，对山水比德收入的合理性进行分析。通过了解山水比德所处行业的业务特点、发展情况，并结合同行业可比公司情况，对发行人销售收入增长的合理性进行分析；
- 2、查阅公司同行业上市公司研究报告、下游房地产行业的行业研究报告及头部房地产企业的研究报告，了解行业情况；
- 3、查阅同行业可比公司分季度销售收入、净利润、经营性现金流量净额情况，并与山水比德进行比较，分析山水比德各项指标呈现季节性波动的合理性；
- 4、查阅公司 2021 年度应收账款回款情况、客户资信情况及坏账计提明细，分析信用减值损失分季度性变动的原因及合理性；
- 5、查阅公司 2021 年度分支机构扩张情况及人员花名册，分析分季度人工成本对净利润的影响；
- 6、了解公司的主营业务、主要产品及公司客户的来源、获取业务的主要过程、销售模式、采购模式、结算方式等，询问是否发生变化；
- 7、询问公司销售部门、财务部门负责人，了解销售循环的内部控制流程，对关键控制流程执行控制测试，确认相关控制流程是否设计合理并得到有效执行；
- 8、查阅公司 2021 年度审计报告及 2022 年一季度财务报表、季度报告；
- 9、对公司董事会秘书、财务总监访谈了解公司经营情况及财务状况，获取公司报告期内前十大客户明细，并对客户变动情况进行分析，核查对应合同的执行情况；

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

公司 2021 年度营业收入大幅增长，但净利润大幅下降、经营活动产生的现金流量净额为净流出，主要系受到下游房地产企业的经济状况波动以及房地产项目建设周期的延长所影响，毛利率有所下滑，应收账款回款放慢，客户出现资金

链断裂等情况导致公司大额计提信用减值损失所综合导致，公司的财务状况整体与同行业可比公司相符，符合行业态势。

公司 2021 年度各季度的营业收入、净利润、经营活动产生的现金流量净额发生较大波动主要是受到行业季节性因素、分支机构及人员扩张安排及下游客户于下半年出现流动性风险计提大额坏账准备并拖累回款等因素综合导致，符合行业特征和公司发展态势，具有合理性；其中公司 2021 年度第二季度的盈利情况和经营活动产生的现金流量情况较好，符合公司实际的运营状况和发展规划，具有合理性，公司的收入、费用确认在恰当的会计期间。

公司 2019-2021 年，公司各年的前十大客户整体未发生重大变化，仅排序发生调整；公司为分散下游行业风险，加大拓展了较多的新客户，降低了前十大收入的集中度，客户的变化和收入占比的变化不会对公司的持续经营能力构成重大不利影响。

问题二：2022 年一季度，公司实现营业收入 5,254.00 万元，同比下降 44.69%；实现净利润-6,301.97 万元，同比下降 25,438.80%。你公司 2021 年度、2022 年一季度经营状况持续下滑。请结合应收账款大幅增长、公司 2021 年及 2022 年经营业绩等情况，说明公司经营模式、财务状况、主要客户等是否已发生重大不利变化，是否对公司的持续经营能力构成重大不利影响。请持续督导机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司经营模式、财务状况、主要客户等未发生重大不利变化

（一）公司应收账款情况

1、公司应收账款增长原因

2020 年末、2021 年末及 2022 年 3 月末，公司应收账款情况如下所示：

单位：万元

项目	2022 年 3 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
应收账款余额	44,264.12	43,574.15	22,721.93
坏账准备	9,237.63	9,177.29	3,545.37

应收账款净额	35,026.49	34,396.86	19,176.56
应收账款净额占流动资产比重	34.92%	32.68%	50.50%
应收账款净额占营业收入比重	/	58.33%	39.12%

2020 年末、2021 年末及 2022 年一季度末，公司应收账款净额分别为 19,176.56 万元、34,396.86 万元和 35,026.49 万元，占流动资产的比例分别为 50.50%、32.68%和 34.92%；2020 年末、2021 年末应收账款净额占营业收入的比例分别为 39.12%、58.33%，有所增长。

报告期内，公司应收账款大幅增长，一方面系因销售规模扩大所致，2021 年度，公司实现销售收入约 58,974.22 万元，较上年同期增长 20.30%；另一方面，应收账款净额增长速度高于营业收入增长速度，主要是因为客户回款放缓所致。受多地疫情扩散、国家经济增速放缓及房地产调控政策的影响，房地产行业整体增长趋缓，房地产项目建设周期及回款周期均相应延长，公司下游客户主要系房地产企业，房地产企业的经济状况波动以及房地产项目建设周期的延长均影响公司园林景观设计业务的回款进度。

2、公司应收账款坏账准备计提情况

2020 年末及 2021 年末，公司应收账款按坏账计提方法分类情况如下：

单位：万元、%

类别	2021 年末					2020 年末				
	账面余额		坏账准备		账面价值	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例		金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	7,580.02	17.40	4,784.89	63.12	2,795.14	876.30	3.86	437.70	49.95	438.59
按组合计提坏账准备	35,994.13	82.60	4,392.40	12.20	31,601.73	21,845.63	96.14	3,107.66	14.23	18,737.97
合 计	43,574.15	100.00	9,177.29	/	34,396.86	22,721.93	100.00	3,545.37	/	19,176.56

公司 2021 年末按单项计提坏账准备的情况如下：

单位：万元、%

名称	2021 年末			
	账面余额	坏账准备	计提比例	计提理由
长春荣威房地产开发有限公司	450.62	90.12	20.00	预计收回存在损失
恒大智能汽车（广东）有限公司	339.48	271.58	80.00	预计收回存在损失
长春尚融房地产开发有限公司	288.41	89.24	30.94	预计收回存在损失
长春吉实益田置业有限公司	283.79	56.76	20.00	预计收回存在损失
贵州美嘉置业有限公司	256.90	92.84	36.14	预计收回存在损失
其他需单项计提客户	5,960.83	4,184.34	70.20	预计收回存在损失
合 计	7,580.02	4,784.89	/	/

公司 2021 年末按组合计提坏账准备的情况如下：

单位：万元、%

名称	2021 年末		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内（含 1 年）	28,232.25	1,411.61	5.00
1 至 2 年（含 2 年）	5,003.89	1,000.78	20.00
2 至 3 年（含 3 年）	1,555.94	777.97	50.00
3 年以上	1,202.04	1,202.04	100.00
合 计	35,994.13	4,392.40	/

对于公司客户结构中知名度较高、资金实力较强的大型房地产企业，公司已与客户建立了长期稳定的业务关系，加之公司设计业务单个项目金额小，占客户项目总投资的比重较低，公司已按照账龄组合计提坏账准备，其中截至 2021 年末按组合计提的坏账准备余额合计约为 4,392.40 万元，较 2020 年同比增加 41.34%。为应对 2021 年部分房企流动性危机频发，房地产客户中出现资金紧张、债务违约甚至资金链断裂的风险，公司针对存在信用风险的客户及存在坏账风险的应收账款单项计提坏账准备，其中截至 2021 年末按单项计提的坏账准备余额合计约为 4,784.89 万元，较 2020 年增加 993.18%。

综上所述，公司 2021 年度计提的信用减值损失增幅明显超过应收账款增幅。公司考虑到应收账款金额增加、回款周期延长带来的风险及单个客户的具体信用风险，基于市场环境和审慎性原则，已提高应收账款坏账准备的计提比例，具有谨慎性。

3、应收账款回款情况

截至 2022 年 4 月底，2021 年末的应收账款期后回款金额合计约为 7,588.92 万元，期后回款金额占 2021 年末应收账款净额比重约为 22.06%。

（二）公司经营模式、财务状况、主要客户情况

1、公司主要经营模式

盈利模式方面，公司向客户提供以整体性解决方案为核心的园林景观设计服务，并按照合同约定分阶段向客户交付设计成果、收取设计服务费；销售模式方面，公司获取客户的主要方式分为招投标和客户直接委托；采购模式方面，由于公司属于人才和智力密集型服务企业，主要依靠设计人员的艺术创意完成项目设计，采购内容主要为房租、装修、办公设备，以及部分项目执行过程中按需采购的技术协作和设计制作等服务；业务开展模式方面，公司延续之前的组织架构、人员安排、质量控制及业务管理模式；结算模式方面，公司在完成合同约定的阶段性设计成果并取得客户对设计成果的确认函后，向客户发送请款函并开具发票，请求结算款项。

综合来看，公司在盈利模式、销售模式、采购模式、业务开展模式、结算模式方面均延续之前的模式，公司经营模式并未发生重大变化。

2、公司财务状况与同行业情况对比

公司及同行业公司 2021 年度至 2022 年一季度的营业收入及净利润情况如下所示：

单位：万元

项目	公司名称	2021 年一 季度	2021 年二 季度	2021 年三 季度	2021 年四 季度	2022 年一 季度
营业收入	山水比德	9,499.35	18,679.50	12,455.16	18,340.21	5,254.00

单位：万元

项目	公司名称	2021 年一 季度	2021 年二 季度	2021 年三 季度	2021 年四 季度	2022 年一 季度
	奥雅设计	10,598.08	15,272.69	15,615.11	19,689.39	7,353.22
	杭州园林	16,619.49	16,542.75	13,692.91	27,997.18	16,614.77
	汉嘉设计	52,628.82	64,509.56	65,906.97	97,098.22	51,942.11
	杰恩设计	6,138.59	9,906.69	8,973.99	13,133.46	5,556.30
	建科院	7,701.06	11,742.47	9,821.67	21,017.94	5,891.42
净利润	山水比德	-24.68	4,682.18	334.64	193.34	-6,311.12
	奥雅设计	856.02	1,176.23	2,935.46	2,560.30	-4,023.94
	杭州园林	2,073.74	877.15	671.34	-355.74	2,275.54
	汉嘉设计	2,307.10	5,930.59	1,745.91	815.19	1,547.39
	杰恩设计	317.44	1,204.65	550.67	-364.76	-1,782.16
	建科院	-1,191.73	1,484.17	-199.14	4,665.02	-2,094.40

在同行业可比公司中，奥雅设计与公司的业务领域及客户结构最为相似。公司及奥雅设计主要财务指标对比情况如下所示：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月/ 2022 年 3 月 31 日		2021 年 1-3 月/ 2021 年 3 月 31 日		2021 年/ 2021 年 12 月 31 日	
	公司	奥雅设计	公司	奥雅设计	公司	奥雅设计
应收账款	35,026.49	30,971.54	19,948.53	21,745.43	34,396.86	31,501.10
流动资产	100,291.40	112,570.46	31,010.90	126,149.92	105,242.91	118,885.04
应收账款占流动资产比例	34.92%	27.51%	64.33%	17.24%	32.68%	26.50%
资产合计	113,659.09	139,448.84	39,818.07	141,955.60	119,058.29	146,127.14
流动负债	18,995.54	21,629.77	11,678.59	25,180.58	17,550.79	23,961.15
负债合计	21,995.01	23,479.64	17,462.02	28,702.74	21,098.73	26,143.39
营业收入	5,254.00	7,353.22	9,499.35	10,598.08	58,974.22	61,175.27
营业成本	7,665.04	7,046.11	6,172.73	6,515.11	31,846.54	34,333.04
研发费用	1,334.33	565.86	779.55	588.68	4,741.63	2,714.52
净利润	-6,311.12	-4,023.94	-24.68	856.02	5,185.48	7,528.01
归属母公司股东的净利润	-6,301.97	-3,958.79	-24.68	856.02	5,185.48	7,542.01
归属母公司股东的净利	-25,438.80%	-562.47%	/	779.31%	-49.20%	-26.54%

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月/ 2022 年 3 月 31 日		2021 年 1-3 月/ 2021 年 3 月 31 日		2021 年/ 2021 年 12 月 31 日	
	公司	奥雅设计	公司	奥雅设计	公司	奥雅设计
润同比变动幅度						
归属母公司股东扣除非经常性损益后的净利润	-6,954.18	-4,711.95	-69.90	591.52	3,999.00	5,879.93
归属母公司股东扣除非经常性损益后的净利润同比变动幅度	-9,848.06%	-896.58%	/	266.09%	-59.75%	-34.91%
流动比率	5.28	5.20	2.66	5.01	6.00	4.96
速动比率	5.28	5.09	2.66	4.86	6.00	4.85
资产负债率	19.35%	16.84%	43.85%	20.22%	17.72%	17.89%
应收账款周转率	/	/	/	/	2.20	2.40

注 1：上表中，公司 2021 年 1-3 月/2021 年 3 月 31 日数据来源于公司 2021 年 1-3 月审阅报告；

注 2：公司 2022 年 1-3 月净利润数据较同比波动幅度较大且变动幅度高于奥雅设计主要系 2021 年 1-3 月同期数据基数较低所致

由上表可知，根据同行业可比公司奥雅设计公开披露资料显示，受下游行业景气度影响，其 2021 年度及 2022 年一季度设计业务的净利润也较上年同期呈现大幅下降的趋势，由此可见公司经营业绩的下滑符合行业趋势，具有合理性。相比之下，公司净利润的下滑幅度略高于奥雅设计，且 2022 年 1 季度净利润持续下滑，主要原因系：

（1）业务布局使得利润短期承压，毛利率为负数

公司综合判断在行业低迷时提前为未来布局，在 2021 年加强了区域布局，先后成立了海南、贵阳、杭州和西安等分公司，并重点布局市政文旅板块业务，相应的公司平均员工数量大幅增加，2021 年一至四季度公司平均员工数量分别为 1,459 名、1,761 名、1,972 名和 1,931 名，由此固定的人工成本和相应费用大幅增加，而 2022 年第一季度正值产值淡季，故毛利率表现不佳。2022 年一季度，公司营业收入为 5,254.00 万元，营业成本为 7,665.04 万元，毛利率为-45.89%。该战略调整短期内使得公司利润承压。

（2）宏观经济、下游地产行业波动及疫情影响公司订单工期，收入下降

①2022 年 1 季度房地产行业明显下滑

根据国家统计局数据,2022 年 1 季度全国房屋新开工面积 29838 万平方米,下降 17.5%,其中住宅新开工面积 21558 万平方米,下降 20.3%;房屋竣工面积 16929 万平方米,下降 11.5%,其中住宅竣工面积 12323 万平方米,下降 11.3%;商品房销售面积 31046 万平方米,同比下降 13.8%,其中住宅销售面积下降 18.6%;商品房销售额 29655 亿元,下降 22.7%,其中住宅销售额下降 25.6%。公司的主要客户为房地产企业,公司社区景观设计收入占收入比重 80%以上,地产行业下滑对公司营收、净利润均造成较大压力。

②奥密克戎病毒全国多点爆发

2022 年 1 季度奥密克戎病毒在国内多点传播,一方面影响下游房地产客户发生复工推迟、销售交易量顿减等问题,公司已承做项目的设计成果被推迟或暂缓确认,导致项目工作量确认减少。另一方面位于上海、深圳、广州、云南、北京等疫情较为严重地区的员工人数较多,达到 560 多名,受影响员工在疫情管控期间难以在当地及时开展工作,以居家办公为主,从而出现部分订单交付推迟、项目推进缓慢问题。宏观经济、下游地产行业波动及疫情因素互相叠加,共同导致公司一季度收入受到不利影响,营业收入同比下降 44.69%。

(3) 研发费用持续投入

为未来业务发展及创新驱动,公司高度重视研发和技术创新工作,并持续进行研发投入,2021 年及 2022 年一季度研发投入金额分别为 4,741.63 万元和 1,334.33 万元,致力于通过数字技术赋能景观设计业务,持续在设计数字化领域进行研发投入,提高设计业务的生产效率。基于研发费用投入金额相对同行业可比公司处于中上水平,对净利润短期内产生一定影响。

综上所述,受外部整体宏观环境及公司自身战略布局及研发投入的影响,公司 2021 年的净利润较往年大幅下降,2022 年第一季度的营业收入及净利润持续下滑,但整体变动趋势和同行业可比公司奥雅设计一致,符合行业态势。考虑到公司园林景观设计企业业务呈现一定季节性特征,通常在一季度的收入和签约合同金额会较少,因此通常全年的净利润会在第二季度至第四季度有所提升。

3、公司偿债能力

从持续经营能力来看，公司自身流动比率、速动比率、资产负债率等财务指标表现良好，不存在偿债能力不足的情况，且公司账面货币资金充裕，公司财务状况未发生重大不利变化。

4、公司主要客户情况

公司主要业务为园林景观设计，其中社区景观类占比较大，未来将重点着力于城乡基础设施建设以及数字化建设相关的文旅板块和乡村振兴板块业务，打造以大型优质房地产企业及政府为主的稳健型客户结构。

2021 年度及 2022 年 1-3 月公司前五大销售客户的情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2022 年 1-3 月	
		销售额	占比
1	深圳市光明区建筑工务署	424.53	8.08%
2	商丘金合置业有限公司	138.25	2.63%
3	无锡经开公建项目管理有限公司	106.13	2.02%
4	新城控股集团股份有限公司	100.78	1.92%
5	云南华文康旅发展有限责任公司	96.91	1.84%
合计		866.60	16.49%
序号	客户名称	2021 年度	
		销售额	占比
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	1,428.38	2.42%
2	保利发展控股集团股份有限公司	1,276.80	2.17%
3	旭辉集团股份有限公司	1,246.38	2.11%
4	中海宏洋地产集团有限公司	1,194.16	2.02%
5	中国铁建股份有限公司	1,153.67	1.96%
合计		6,299.39	10.68%

综合来看，公司前五大客户主要为地产企业或市政建设单位，未发生重大不利变化，且公司客户集中度低，客户数量较多，单个订单规模较小，单一客户占比较小，客户资信风险较为分散，不存在对客户重大依赖情况。

5、公司业务持续发展情况

2021 年度及 2022 年 1-4 月，公司合计新签订单金额约为 98,378.59 万元及 18,459.34 万元，整体合同签订情况良好。

综上所述，公司受宏观经济、下游房地产行业波动及坏账减值等综合性影响，2021 年度及 2022 年 1-3 月的净利润较上年同期有所下滑，且受季节性因素所影响，公司 2022 年 1 季度经营情况较上年仍有下滑。但综合来看，公司的主要经营模式、主要客户均未发生重大不利变化，且财务状况基本和同行业变动趋势类似，2022 年 1-4 月期后回款和订单签订情况良好，预计公司持续经营能力不存在重大风险。

四、保荐机构核查意见

（一）核查过程

保荐机构实施的核查程序包括但不限于：

1、了解公司的主营业务、主要产品及公司客户的来源、获取业务的主要过程、销售模式、采购模式、结算方式等，询问是否发生变化；

2、询问公司销售部门、财务部门负责人，了解销售循环的内部控制流程，对关键控制流程执行控制测试，确认相关控制流程是否设计合理并得到有效执行；

3、查阅公司同行业上市公司研究报告、下游房地产行业的行业研究报告及头部房地产企业的研究报告，了解行业情况；

4、将企业经营业绩与同行业公司对比分析；

5、获取应收账款期后回款金额并复核其准确性；

6、查阅公司的年度审计报告及 2022 年一季度财务报表、季度报告；

7、对公司董事会秘书、财务总监访谈了解公司经营情况及财务状况，进一步了解下游客户行业情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

公司应收账款大幅增长主要系下游行业变化所致，公司销售信用政策未发生重大变化，坏账准备计提充分，符合企业会计准则的规定。公司经营业绩下滑主要受宏观市场环境、国内疫情反复及自身业务布局和人员扩张所致，公司自身经营模式、财务状况、主要客户等未发生重大不利变化，不会对公司的持续经营能力构成重大不利影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于广州山水比德设计股份有限公司
2021 年年报问询函相关问题的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人签字：

朱仙掌

曹倩华

民生证券股份有限公司

年 月 日