

**《关于请做好北京首创股份有限公司
配股发审委会议准备工作的函》中
有关财务会计问题的专项说明
(修订稿)**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

《关于请做好北京首创股份有限公司配股发审委会议准备工作的函》中有关财务会计问题的专项说明 (修订稿)

中国证券监督管理委员会：

贵会签发的《关于请做好北京首创股份有限公司配股发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉。对告知函所提财务会计问题，致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”）对北京首创股份有限公司（以下简称“首创股份”或“公司”）相关资料进行了核查，根据公司情况，现做专项说明如下：

问题一：

关于商誉。2018 年末，申请人商誉金额达 29.02 亿元；其中，因收购首创环境形成商誉账面余额为 3.23 亿元，管理平台公司 2018 年净利润低于预期，但申请人未计提减值准备。

请申请人：（1）说明并披露相关资产组的确定是否符合相关规定，与收购评估时资产组范围是否存在差异；（2）结合报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况，说明并披露减值测试选取的主要参数的合理性；2018 年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎；（3）结合上述分析，说明并披露申请人报告期末计提减值准备，是否符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

一、说明并披露相关资产组的确定是否符合相关规定，与收购评估时资产组范围是否存在差异

（一）企业会计准则及相关规定对资产组的定义

《企业会计准则第 8 号——资产减值损失》中规定：“资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为

依据。同时，在认定资产组时，应当考虑企业管理层管理生产经营活动的方式（如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等）和对资产的持续使用或者处置的决策方式等”、“商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。”

中国证监会《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》中要求：

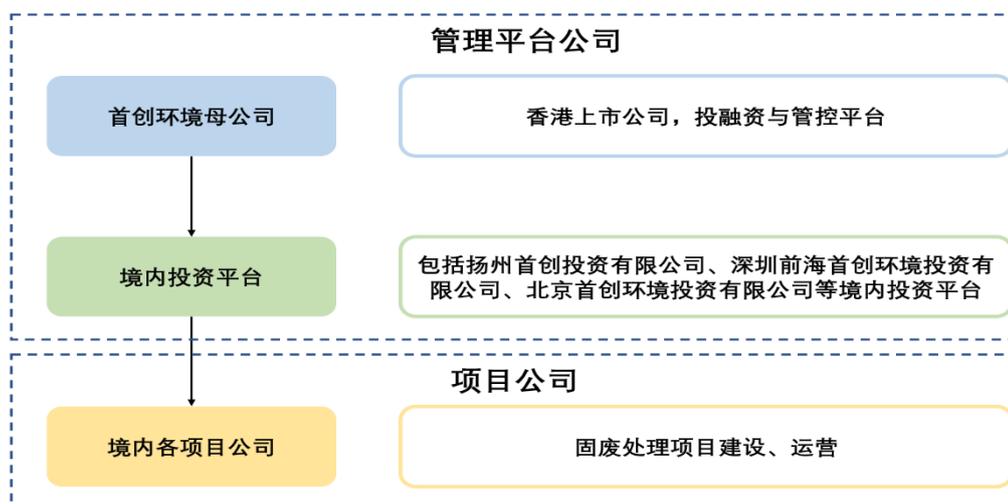
“公司在认定资产组或资产组组合时，应充分考虑管理层对生产经营活动的管理或监控方式和对资产的持续使用或处置的决策方式，认定的资产组或资产组组合应能够独立产生现金流量。”

“因重组等原因，公司经营组成部分发生变化，继而影响到已分摊商誉所在的资产组或资产组组合构成的，应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合，并充分披露相关理由及依据。公司应在购买日将商誉分摊至相关资产组或资产组组合，并在后续会计期间保持一致。当形成商誉时收购的子公司后续存在再并购、再投资、处置重要资产等情形时，除符合上述条件外，不应随意扩大或缩小商誉所在资产组或资产组组合”。

综上，《企业会计准则》、《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》等对确定资产组或资产组组合时主要把握以下原则：资产组（或资产组组合）是否能够独立产生现金流；管理层对标的公司生产经营活动的管控方式、对资产的持续使用和决策方式；子公司后续是否存在再并购、再投资等情形。

（二）首创股份对于首创环境商誉相关资产组的认定符合相关规定

首创环境主营业务为固废处理，首创股份收购首创环境的主要意图即是利用首创环境上市平台优势拓展境内固废及相关业务。首创环境的整体管控架构如下：



作为联交所上市平台公司，首创环境母公司具备股权及债券融资优势，其与境内投资平台公司共同发挥投融资与管理职能，并为项目公司提供必要的资金支持；境内各项目公司则负责具体项目开展，主要从事固废处理相关业务。从业务特点、组织架构上，管理平台公司、项目公司共同构成了首创环境的完整业务体系。

通过收购首创环境，首创股份得以进一步构建境内固废业务体系，并将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合，符合企业会计准则及相关规定。

（三）相关资产组组合的具体范围

首创环境作为香港上市公司，其股票存在活跃的交易市场，首创股份通过购买市场存量股票、参与新股配售及供股、可转债转股等方式逐步取得首创环境控制权，并于 2013 年将首创环境纳入合并报表范围。因此首创股份收购首创环境控制权过程未对首创环境进行资产评估。

基于收购意图，首创股份将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合。因近年来我国固废行业高速发展，首创环境陆续新增投资固废处理项目，导致报告期各期末存续的固废项目公司数量存在一定差异。在首创环境与商誉相关的资产组组合认定原则及标准未发生变化的前提下，因首创环境正常业务开展导致符合资产组组合认定标准的固废项目公司数量及具体构成发生了一定变化。

报告期内，首创环境商誉减值测试相关的资产组组合随着项目公司数量的增加所包含的资产组范围相应有所增加，具体情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
各期末资产组组合涉及的公 司范围	管理平台公司及 36 家 项目公司	管理平台公司及 28 家 项目公司	管理平台公司及 19 家 项目公司
变化情况	较 2017 年末新增 8 家 固废处理项目公司	较 2016 年末新增 9 家 项目公司	

上述变化属于中国证监会《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》“形成商誉时收购的子公司后续存在再并购、再投资、处置重要资产等情形”，根据相关规定，因公司经营组成部分发生变化，继而影响到已分摊商誉所在的资产组或资产组组合构成的，应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合。

综上，因首创环境新设或收购固废处理项目公司导致公司经营组成部分发生变化，该种情形下公司应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合。首创环境商誉相关的资产组组合的公司数量在报告期内发生一定变化，符合相关规定。

二、结合报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况，说明并披露减值测试选取的主要参数的合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

(一) 报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况

1、报告期内资产组组合的实际经营情况

2016年度、2017年度、2018年度，首创环境商誉减值测试相关的资产组组合对应的公司收入、利润与预测数对比情况如下：

单位：万元

公司类型	项目	2018年度		2017年度		2016年度	
		预测数	实际数	预测数	实际数	预测数	实际数
上年末项目公司（注1）	营业收入	72,109.21	79,929.25	42,969.63	40,181.00	--	60,782.11
	净利润	17,901.96	18,082.93	6,799.18	7,372.64	--	3,995.50
	现金净流量	-95,842.12	-79,750.68	-64,013.07	-50,251.71	--	-19,801.95
当年新增项目公司（注2）	营业收入	--	4,781.11	--	--	--	--
	净利润	--	1,170.08	--	--	--	--
	现金净流量	--	-34,511.00	--	-1,536.67	--	--
管理平台公司	营业收入	--	--	--	--	--	--
	净利润	-10,671.14	-27,994.65	-14,015.72	-10,810.72	--	-12,586.85
	现金净流量	-7,090.37	-26,000.18	-9,641.07	-20,966.15	--	-23,293.07
合计	营业收入	72,109.21	84,710.36	42,969.63	40,181.00	--	60,782.11
	净利润	7,230.82	-8,741.64	-7,216.54	-3,438.08	--	-8,591.35
	现金净流量	-102,932.49	-140,261.86	-73,654.14	-72,754.52	--	-43,095.02

注1：2018年度“上年末项目公司”的营业收入、净利润预测数为2017年末预测的2016年末项目公司及2017年新增项目公司营业收入、净利润合计数。

注 2：2018 年末较 2017 年末新增 8 家固废处理项目公司，2017 年末较 2016 年末新增 9 家固废处理项目公司。

如上表所述，首创环境资产组组合实际收入 2017 年略低于预测值、2018 年超出预测值，2018 年实际净利润低于预期。从具体构成来看，项目公司作为首创环境的利润中心其各年收入、净利润基本达到预期，而管理平台公司作为成本费用中心，其 2018 年净利润、现金净流量低于预期，具体分析如下：

(1) 政府承诺保底收益，已投产运营项目公司收入、净利润基本达到预期

首创环境所投资项目主要为与各地政府合作的固废处理项目，为保证首创环境基本收益，通常情况下政府会承诺首创环境每年基本垃圾处理量，实际处理量未达到时仍按基本垃圾量支付垃圾处理费。基本垃圾处理量或处理价格根据协议约定情况进行动态调整。

公司对首创环境资产组组合进行商誉减值测试时，以政府承诺的保底收益为基础进行谨慎预测，因此 2017 年、2018 年已投产项目的营业收入、净利润均基本达到预期。

(2) 固废处理业务目前处于市场拓展期，项目数量大幅增加，新增项目收益尚未在当年实现以及财务费用、管理费用大幅增加导致 2018 年净利润未达预期

随着国家对环保的重视，国内固废行业发展较为迅速，行业内各公司均加大市场开发力度，抢占市场。首创环境近几年处于市场拓展期，2018 年公司固废处理项目数量从 2016 年的 19 个增加至 36 个。由于新增项目需要进行前期建设，短期内无法产生收益，而首创环境在项目建设期需投入大量资金及人力，导致 2018 年财务费用、管理费用大幅增加，进而使得资产组组合在营业收入超过预期的情况下，2018 年净利润未达预期。

首创环境项目公司建设资金主要来源于资本金投入（通常为 30%）及项目贷款（符合条件的利息资本化）。管理平台公司需通过银行贷款、发行债务融资工具等方式对新增项目公司进行资本金投入，该部分资金的利息支出由管理平台公司承担，无法资本化，导致 2018 年财务费用大幅增加。同时由于项目数量的增加，管理平台公司需相应新增项目管理人员对项目前期建设及后续运营进行管理，导致管理费用大幅增加。

2016 年、2017 年、2018 年管理平台公司的财务费用、管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
财务费用	16,415.28	4,488.68	3,629.23
其中：利息支出	16,443.52	5,147.73	4,577.24
管理费用	20,910.92	9,925.61	13,153.24
其中：职工薪酬	16,047.49	6,234.52	7,078.40

如上表所示，首创环境资产组组合财务费用主要由银行借款的利息支出构成，管理费用主要由职工薪酬构成。其中，2018 年管理平台公司财务费用较 2017 年增加 11,926.60 万元，主要是由于为满足近两年新增项目的资金投入需求，首创环境通过新增借款及发行债券（2018 年发行 3 亿美元绿色债券，利率 5.625%）的方式筹集资金，导致 2018 年财务费用大幅增加。随着首创环境业务规模与项目数量的增加，需配置相应的行政、投资管理等职能部门及项目管理人员，同时由于近两年市场拓展情况良好，首创环境适当提升管理人员薪酬导致 2018 年管理费用大幅增加。

整体上看，固废处理行业目前处于市场拓展期，首创环境资产组组合因新增项目收益尚未在当年实现、财务费用及管理费用增加导致 2018 年净利润未达预期。随着新增项目逐步投产运营产生收益，首创环境资产组组合的盈利水平将足以覆盖相关费用支出、业绩情况将有较大好转。

（3）新增项目建设期资本性支出较高导致现金净流出金额较大

此外，最近几年首创环境整体上处于市场拓展期，新增项目在建设阶段发生大额资本性支出，导致资产组组合的现金净流出较多。

2、未来预计变化情况

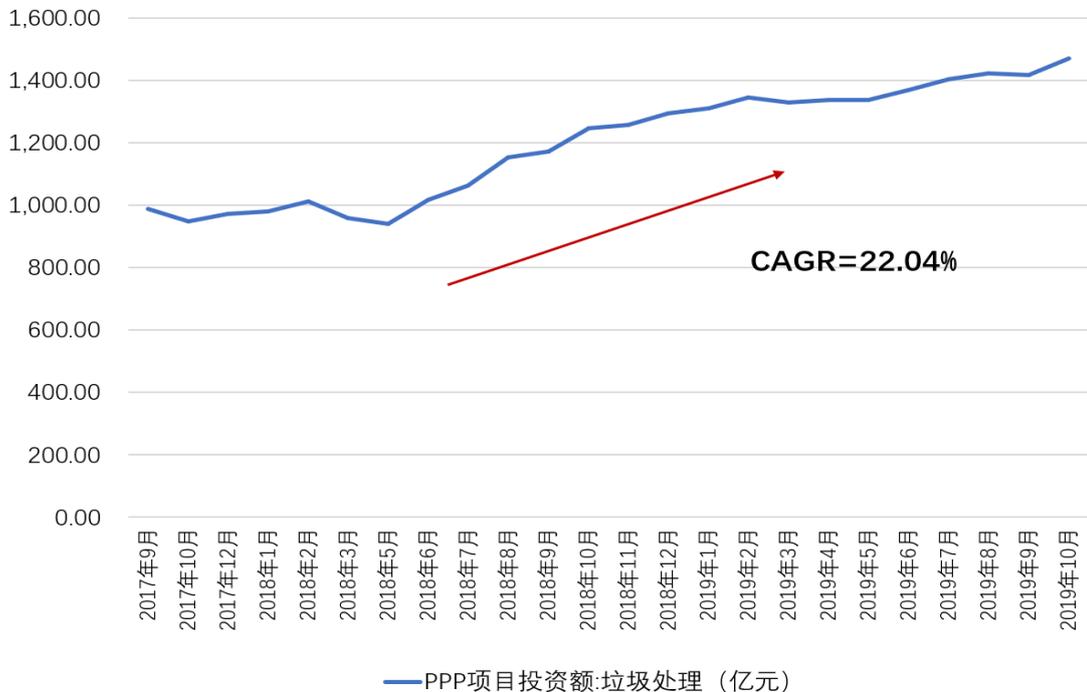
结合行业发展阶段，业务模式特点，预计短期内首创环境商誉相关资产组组合仍将保持财务费用高、现金净流出较多的特征，具体原因如下：

（1）行业陆续出台政策利好，目前固废处理行业处于抢占市场阶段

报告期内，国家不断加大环境保护力度，固废处理行业的法规及相关政策纷纷出台：

时间	文件名称	颁布部门	相关主要内容
2016年12月	《国务院关于印发“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划的通知》（发改环资[2016]2851号）	国务院	加快推进城镇生活垃圾无害化处理设施建设，提升运营管理水平，推动生活垃圾分类。 到2020年底，直辖市、计划单列市和省会城市（建成区）生活垃圾无害化处理率达到100%；其他设市城市生活垃圾无害化处理率达到95%以上，县城（建成区）生活垃圾无害化处理率达到80%以上，建制镇生活垃圾无害化处理率达到70%以上
2017年3月	《生活垃圾分类制度实施方案》	国家发改委、住建部	加快危险废物处理设施建设，确保分类后的有害垃圾得到安全处置。统筹规划建设生活垃圾终端处理利用设施，积极探索建立集垃圾焚烧、餐厨垃圾资源化利用、再生资源回收利用、垃圾填埋、有害垃圾处置于一体的生活垃圾协同处置利用基地。
2018年6月	《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》（国发[2018]22号）	国务院	到2020年，实现所有城市和县城生活垃圾处理能力全覆盖，基本完成非正规垃圾堆放点整治；推进垃圾资源化利用，大力发展垃圾焚烧发电。
2019年1月	《国务院办公厅关于印发“无废城市”建设试点工作方案的通知》（国办发[2018]128号）	国务院	到2020年，系统构建“无废城市”建设指标体系，探索建立“无废城市”建设综合管理制度和技术体系，试点城市在固体废物重点领域和关键环节取得明显进展，大宗工业固体废物贮存处置总量趋零增长、主要农业废弃物全量利用、生活垃圾减量化资源化水平全面提升、危险废物全面安全管控，非法转移倾倒固体废物事件零发生，培育一批固体废物资源化利用骨干企业。
2019年5月	关于印发《“无废城市”建设试点实施方案编制指南》和《“无废城市”建设指标体系（试行）》的函	生态环境部	生态环境部近日会同相关部门筛选确立了广东深圳、内蒙古包头市、山东威海等11个城市和雄安新区、北京经济技术开发区等5个特例城区作为“无废城市”建设试点。 试点时限为2年，即2019年1月至2020年12月。
2019年6月	《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》	国务院	强化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。

随着行业政策的不断落地加码，相关部门对“十三五规划”（2016年-2020年）期间固废处理行业的具体工作目标和任务进行了明确部署，要求于2020年底形成阶段性成果。各地方政府为充分落实相关政策精神，完成地方考核指标，2018年以来逐步加大对固废处理领域的投资与支持力度，具体情况如下：



数据来源：财政部

可以看出，2017年9月以来，我国垃圾处理类PPP项目投资额呈高速增长趋势，年化复合增速达到22.04%，2018年以来我国固废处理行业面临较大的市场空间，目前固废处理行业处于抢占市场阶段。

(2) 为抢占市场，固废处理行业纷纷通过股权与债务融资加大业务布局与资本投入，“高财务费用、高投资活动现金流出”已成为行业内公司的典型特征

由于固废处理行业属于资本密集型行业，具有“前期投资规模大，后续通过项目运营实现陆续回款”的特点。2018年以来，上市公司纷纷通过股权及债务融资，加大业务布局与资本投入，以迎接行业发展机遇、抢占市场。

2017年以来，固废处理行业内主要上市公司的财务费用、投资活动现金流出、再融资情况如下：

公司简称	股票代码	财务费用 (亿元)			投资活动现金流出 (亿元)			2017年以来股权及债务融资工具发行 情况
		2017	2018	2019年 1-9月	2017	2018	2019年 1-9月	
中国光大国际	0257.HK	9.38	13.76		48.33	74.98		2018年以供股方式融资 99.62 亿元
上海环境	601200.SH	1.14	1.43	1.48	9.39	29.80	24.27	2019年发行可转债 21.70 亿元，短期融资券 10 亿元
瀚蓝环境	600323.SH	1.79	2.14	1.66	13.85	23.04	28.77	2019年发行中票 5 亿元，10 亿元可转债在会审核
绿色动力	601330.SH	1.53	2.09	2.39	3.78	14.47	17.06	2018年 IPO 募集资金 3.82 亿元；2019年公告非公开发行股票预案，拟募集资金 23.90 亿元
中国天楹	000035.SZ	1.55	1.25	2.52	8.91	7.15	37.17	2017年发行短融 3 亿元、非公开发行股票募集 7.46 亿元 2019年重组配套融资募集 4.45 亿元

注：中国光大国际（0257.HK）为港交所上市公司，不披露季报，且财务数据单位为港币。

可以看出，2018年以来，行业内主要上市公司的财务费用、投资活动现金流出、再融资整体呈增加趋势。由于固废处理业务目前处于市场拓展期，上市公司普遍加大股权、债务融资及投资力度，“高财务费用、高投资活动现金流出”已成为行业内上市公司的典型特征。首创环境商誉相关资产组组合的财务费用、现金净流出情况符合行业特征。结合行业发展阶段，业务模式特点，预计短期内首创环境商誉相关资产组组合仍将保持财务费用高、现金净流出较多的特征。

从长期来看，预计未来固废处理行业的增速将逐渐趋于平稳，首创环境的项目公司投资也将逐步放缓，预计未来资本性支出、债务融资产生的财务费用等将有所减少。随着新增项目逐步投产运营产生收益和现金流，首创环境资产组组合盈利能力、现金流情况将有较大幅度改善。

（二）减值测试选取的主要参数的合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

1、减值测试选取的主要参数的合理性

首创环境采用“管理平台+境内投资平台+项目公司”的业务管控模式，管理及投资平台作为成本费用中心对项目公司集中管理，为下属项目公司业务开展承担一定的成本费用，因此分析首创环境整体效益时采用合并口径成本费用率（不单独区分毛利率、期间费用率）更为准确。2016年末、2017年末、2018年末，首创股份对首创环境商誉减值测试的主要参数收入增长率、成本费用率以及折现率情况如下：

单位：万元

项目及测试时点	实际数		预测数				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续期 ^注
2016年末	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续期^注
营业收入	60,782.11	42,969.63	67,555.56	138,229.61	151,060.81	158,982.00	160,467.95
营业收入增长率		-29.31%	57.22%	104.62%	9.28%	5.24%	不超过2% ^注
成本费用	72,237.24	52,591.68	61,880.92	117,216.64	123,402.28	125,565.48	
成本费用率	118.85%	122.39%	91.60%	84.80%	81.69%	78.98%	
净利润	-8,591.35	-7,216.54	4,255.98	15,759.73	20,743.90	25,062.39	
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
2017年末	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续期^注
营业收入	40,181.00	72,109.21	145,670.29	166,917.65	175,702.00	177,276.56	179,885.55
营业收入增长率		79.46%	102.01%	14.59%	5.26%	0.90%	不超过2% ^注
成本费用	44,765.12	62,468.12	122,060.86	133,606.93	136,399.09	138,433.61	
成本费用率	111.41%	86.63%	83.79%	80.04%	77.63%	78.09%	
净利润	-3,438.09	7,230.82	17,707.07	24,983.04	29,477.18	29,132.21	
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
2018年末	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至永续期^注
营业收入	84,710.36	153,811.02	184,827.59	198,584.50	202,425.63	206,625.84	209,135.36
营业收入增长率		81.57%	20.17%	7.44%	1.93%	2.07%	不超过2% ^注
成本费用	96,365.88	152,577.79	167,602.19	172,655.75	174,965.12	176,814.33	
成本费用率	113.76%	99.20%	90.68%	86.94%	86.43%	85.57%	
净利润	-8,741.64	924.92	12,919.05	19,446.56	20,595.38	22,358.63	
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%

注：项目公司按特许经营权期限进行预测；管理平台详细预测期为五年，后续为永续稳定期。

2、主要参数的合理性

（1）营业收入增长率

每年末公司基于首创环境项目公司的实际情况对收入、成本费用及现金流进行预测，同时结合各年项目公司的变动情况对未来收益进行动态调整。整体来看，受益于国家环保政策支持，固废项目数量增加并逐步投入运营，2019年

之前收入将维持较高增长趋势，2020年之后随着项目数量趋于平稳收入增速有所回落。

根据首创环境与各地政府部门的特许经营协议相关条款，为保证首创环境基本投资回报，通常情况下政府会在特许经营协议中约定项目公司每年的基本垃圾处理量（保底量），实际处理量未达到基本处理量时仍按照基本垃圾量支付垃圾处理费，实际处理量超过基本处理量时按实际处理量支付垃圾处理费；同时在特许经营协议中会约定基本垃圾处理量、垃圾处理费调整机制，通常情况下根据建设运营成本进行调整，以保障项目公司基本运营收益。

首创环境收入主要来源于项目公司，基于谨慎性原则，针对目前尚未达到保底垃圾处理量的项目公司，在收入预测时均按照特许经营协议中的政府确认的基本垃圾处理量（保底量）及对应处理价格预测收入，未考虑未来实际处理量可能超出保底量的超额收益；针对实际垃圾处理量已达到保底量的项目公司，按照当年实际垃圾处理量对未来收入进行预测，暂不考虑未来处理量增长。整体上看，预测收入具有较强可实现性。2017年度、2018年度，首创环境实际实现收入分别为40,181.00万元、84,710.36万元，与预测值42,969.63万元、72,109.21万元不存在重大差异，收入增长率具有合理性。

（2）成本费用率的合理性

在固废处理行业，政府部门通常采用招投标方式确定中标单位后确定合作方案及协议条款；由于垃圾处理费通常由政府财政承担，因此政府会综合考虑固废处理企业的实际运营成本（包括营业成本、税金及附加、期间费用等），并将行业实际利润率控制在合理水平。从服务模式、技术水平等角度上，固废处理行业内主要企业的成本费用率平均值为80%左右。2016年度、2017年度、2018年度、2019年1-9月，同行业上市公司的成本费用率情况如下：

单位：亿元

公司简称	股票代码	营业总成本				成本费用率			
		2016年	2017年	2018年	2019年1-9月	2016年	2017年	2018年	2019年1-9月
中国光大国际	0257.HK	103.61	152.87	210.73		74.16%	76.27%	77.39%	
上海环境	601200.SH	20.63	20.74	20.41	16.57	80.88%	80.81%	79.02%	76.09%
瀚蓝环境	600323.SH	30.82	34.95	40.76	35.28	83.52%	83.17%	84.06%	82.65%
绿色动力	601330.SH	4.82	6.09	8.38	9.57	72.54%	77.65%	79.45%	76.41%
中国天楹	000035.SZ	7.89	13.69	16.10	124.20	80.52%	84.95%	87.20%	95.05%
平均值		33.55	45.67	59.28	46.41	78.32%	80.57%	81.42%	82.55%

注：中国光大国际（0257.HK）为港交所上市公司，不披露季报，财务数据单位为港币，其营业总成本包括直接成本及经营费用、行政费用、财务费用。

2016 年末、2017 年末、2018 年末，首创环境商誉相关资产组组合的预测期成本费用率情况如下：

项目及测试时点		预测数					
2016 年末	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续期	
成本费用率	122.39%	91.60%	84.80%	81.69%	78.98%		
2017 年末	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年至永续期	
成本费用率	86.63%	83.79%	80.04%	77.63%	78.09%		
2018 年末	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至永续期	
成本费用率	99.20%	90.68%	86.94%	86.43%	85.57%		

整体上看，首创环境商誉相关资产组组合的预测期成本费用率与同行业上市公司较为接近，具有合理性。

此外，在项目建设阶段，由于部分项目公司尚未产生运营收入但资产组组合仍存在财务费用、管理费用等固定支出，因此资产组组合的整体成本费用率在项目公司设立前 1-2 年内存在超过 100% 的情形。

综上，首创环境预测成本费用率具有合理性。

(3) 折现率

2016 年末、2017 年末、2018 年末，首创环境折现率计算过程如下：

项目		2018 年末	2017 年末	2016 年末
资本结构 (D/E)	期末负债账面价值/股票市价	1.9214	1.1478	1.0658
无风险利率	十年期国债收益率	3.30%	3.86%	3.20%
权益资本成本 (Ke)	根据 CAPM 模型计算确定 (注)	8.00%	8.00%	8.00%
债务成本 (税前) (Kd)	按照债务结构与利率加权平均计算得出	4.85%	4.79%	4.83%
折现率 (税前)	折现率=[Ke*E/(E+D)+Kd*(1-所得税率)*D/(E+D)]/(1-所得税率)	6.84%	7.53%	7.66%

注：由于近几年 A 股市场指数收益率较为低迷，根据 CAPM 计算得出的 2016 年-2018 年权益资本成本相对较低，从谨慎性考虑，在计算折现率时结合行业实际风险报酬情况选取相对较高的 8% 作为权益资本成本。

根据上述计算结果，2016-2018 年的折现率分别为 7.66%、7.53%、6.84%。我国固废处理项目主要由政府部门主导，政府部门在确定垃圾处理费等具体收费条款时通常会将项目公司收益率控制在合理水平，结合公司融资成本及项目投资回报率情况，基于谨慎性原则，公司采用 8% 的折现率水平对现金流进行折现，具有合理性。

3、2018 年末商誉减值测试相关参数与收购时、以前年度减值测试是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

首创环境作为香港上市公司，其股票存在活跃的交易市场，首创股份收购首创环境控制权过程未对首创环境进行资产评估，不涉及资产评估涉及的相关参数。

2018 年末首创环境商誉减值测试中收入增长率、成本费用率及折现率等相关参数的基本假设、计算方式、预测过程与 2017 年末、2016 年末对比情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
收入增长率	基于管理平台公司及 36 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 28 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 19 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测
成本费用率	基于管理平台公司及 36 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 28 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 19 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测
折现率	结合公司融资成本及项目投资回报率情况，基于谨慎性原则，采用 8% 的折现率水平对现金流进行折现		

如上表所示，各年末公司仅基于首创环境项目公司数量的变化及实际经营状况对预测模型进行动态调整，2018 年末首创环境商誉减值测试相关参数与以前年度减值测试所采用的基本假设、计算方式及预测过程基本一致，不存在显著差异，减值测试结果合理、审慎。

三、结合上述分析，说明并披露申请人报告期末计提减值准备，是否符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定

《企业会计准则第 8 号-资产减值》、《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》对上市公司商誉减值的会计处理及信息披露主要要求如下：

1、定期或及时进行商誉减值测试，并重点关注特定减值迹象

公司严格按照《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定，于 2016 年末、2017 年末、2018 年末对收购首创环境形成的商誉进行减值测试。首创环境主要项目公司盈利情况基本达到预期，商誉不存在明显减值迹象。

2、合理将商誉分摊至资产组或资产组组合进行减值测试

公司将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合，该资产组组合能够独立产生现金流，且每年根据首创环境新增投资项目情况对资产组组合所包含的项目数量进行调整，符合相关规定。

3、商誉减值测试过程和会计处理

公司基于首创环境实际经营情况选择合理的参数对商誉进行减值测试，选用预计未来现金净流量的现值作为资产组组合的预计可收回金额，并与分摊商誉后的资产组组合账面价值进行比较。测试结果显示不存在减值的情形，因此公司未对商誉计提减值准备。

4、商誉减值的信息披露

公司在财务报告中如实披露了与商誉减值相关的且便于理解和使用财务报告的所有重要、关键信息。

综上所述，报告期末对首创环境商誉计提减值准备符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定。

四、核查意见

我们取得并复核了报告期内公司商誉减值测试的过程及关键参数的选取，与固废处理行业可比上市公司相关财务指标进行对比分析，核查首创环境的营情况是否与行业发展趋势相符，商誉不计提减值准备是否符合相关规定。

经核查，我们认为：

1、首创环境商誉相关资产组组合的确定符合相关规定，因首创环境新设或收购固废处理项目公司导致公司经营组成部分发生变化，该种情形下公司将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合，导致首创环境商誉相关的资产组组合的公司数量在报告期内发生一定变化，符合相关规定；

2、报告期内对商誉减值测试资产组组合减值测试选取的主要参数具有合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、成本费用率及折现率等与以前年度减值测试时不存在显著差异，减值测试结果合理、审慎；

3、报告期末对首创环境商誉计提减值准备符合《企业会计准则第8号-资产减值》和《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的相关规定。

问题二：

关于对外借款等财务性投资。申请人披露，截至2019年6月30日。申请人借予合并范围外单位资金合计135,165.23万元，参与投资并购基金、产业基金认缴出资额48,900万元，持有的其他权益工具投资12,926.36万元，纳入合并范围的类金融企业投资9,074.69万元。申请人将上述部分投资认定为财务性投资60,406.82万元。

请申请人说明并披露：将房产租赁给横琴资产运营且先借款2.36亿元给横琴资产用于装修改造的商业合理性，横琴资产的股权结构及实际控制人，与申请人管理层及相关经办人员是否存在关联关系，是否存在利益输送情形；请保荐机构说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

一、将房产租赁给横琴资产运营且先借款2.36亿元给横琴资产用于装修改造的商业合理性，横琴资产的股权结构及实际控制人，与申请人管理层及相关经办人员是否存在关联关系，是否存在利益输送情形

（一）将房产租赁给横琴资产运营且先借款2.36亿元给横琴资产用于装修改造的商业合理性

1、首创股份选择横琴资产作为新大都饭店1号楼改造及运营商的背景

首创股份下属新大都饭店位于北京市车公庄大街21号，首创股份拥有新大都饭店1号楼（主楼）及国际会议中心综合楼产权，上述房屋建筑面积分别为39,431.1平方米、14,695.56平方米，其中新大都饭店1号楼自1999年即投入使用，由于大部分设施设备长期使用已不能满足安全生产需要，已于2017年4月停业。为盘活存量资产，公司拟将新大都饭店1号楼用途由酒店改造为办公写字楼，以实现更大的收益，增加股东回报。

（1）首创股份通过竞争性比选方式选择创元汇资本

首创股份针对此次改造遴选的合作方，包括北京创元汇资本管理有限公司（以下简称“创元汇资本”）、北京金网络置业投资顾问有限公司（以下简称“金网络”）和天津高和股权投资基金管理有限公司（以下简称“高和资本”）等三家机构参与比选；上述三家机构均基于新大都饭店 1 号楼由酒店改造为办公写字楼的目的提供了改造方案建议及报价。经过公司合规的内部决策程序，确定创元汇资本作为新大都饭店改造项目的合作方。

创元汇资本是中国证券投资基金业协会备案的基金管理人，其中投资方向之一为城市建筑物改造及更新类项目，通过对城市核心区老旧建筑物的实体改造和功能提升，实现物业价值的增值。创元汇资本在项目经验、报价、方案设计方面具有综合优势：

①创元汇资本在商业地产改造运营方面具有较为丰富的经验，拥有专业的运营团队，创元汇资本曾成功运作北京中环假日酒店项目、首汇健康科技产业园改造项目，在北京地区商业地产改造及运营经验方面具有一定经验优势；

②创元汇资本为首创股份提供了更优的收益分成机制；

③创元汇资本针对新大都饭店 1 号楼层高改造提出了更佳的设计方案。

基于上述原因，首创股份最终选择创元汇资本作为新大都饭店 1 号楼合作方。创元汇资本通过珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）设立横琴资产作为项目投资平台，整体负责对新大都饭店 1 号楼的装修改造、对外招商以及写字楼的日常管理及运营工作。横琴资产按照工程改造成本的 5%收取工程管理服务费用，在工程竣工并完成竣工结算后，双方结算确定改造期项目管理服务费的最终数额；按照年租金收入的 8%收取运营服务管理费；对于超额收益由首创股份与创元汇资本分别按 80%、20%进行分成。

（2）创元汇资本在城市运营改造方面的核心能力及主要项目经验

创元汇资本在商业地产改造运营方面具有丰富的投资经验，拥有专业的运营团队。对于城市改造及更新类项目，创元汇资本核心能力在于项目的定位、改造以及后续运营，主要盈利模式为：项目改造阶段，收取项目改造管理费；项目运营阶段，收取项目运营管理费和超额运营分成；项目退出阶段，收取项目超额收益分成。

在承接首创股份新大都饭店 1 号楼项目之前，创元汇资本已经开展北京中环假日酒店、北京首汇健康科技产业园两个城市改造及更新类项目，上述两个项目的具体情况如下：

①北京中环假日酒店项目

创元汇资本 2015 年 11 月设立珠海横琴创元中环股权投资中心（有限合伙）作为北京中环假日酒店项目的项目投资平台，并向合格投资者募集资金。珠海横琴创元中环股权投资中心（有限合伙）及创元汇资本于 2015 年 12 月通过北京产权交易所向首创置业股份有限公司、国际金融中心置业有限公司收购北京中环鑫融酒店管理有限公司（北京中环假日酒店的法人主体）100% 股权，收购完成后珠海横琴创元中环股权投资中心（有限合伙）、创元汇资本分别持有中环鑫融酒店管理有限公司 99.90%、0.10% 股权。

完成收购后，珠海横琴创元中环股权投资中心（有限合伙）作为项目投资平台历经一年半时间完成了对北京中环假日酒店的重新定位、规划调整、建筑方案设计，产业对接和融合、招商运营等工作，并于 2017 年 9 月以股权转让的方式将北京中环鑫融酒店管理有限公司 100% 股权转让给上市公司东旭蓝天（000040.SZ），转让对价为 9.88 亿。

②首汇健康科技产业园改造项目

创元汇资本 2015 年 11 月设立珠海横琴创元天禧股权投资中心（有限合伙）作为首汇健康科技产业园改造项目的项目投资平台，并向合格投资者募集资金。2017 年 4 月珠海横琴创元天禧股权投资中心（有限合伙）、珠海横琴创元汇金投资管理有限公司通过股权收购的方式收购北京首汇创新健康科技发展有限公司（首汇健康科技产业园的法人主体）控股股东天津坤鑫汇京商贸有限公司 100% 股权，进而实现对北京首汇创新健康科技发展有限公司的控制。

珠海横琴创元天禧股权投资中心（有限合伙）作为项目投资平台对北京首汇创新健康科技发展有限公司下属的首汇健康科技产业园进行整体改造并统筹运营，从低端大卖场转型为健康科技产业园。该项目地上建筑面积共计 3.8 万平米，项目改造总投资约 2.2 亿元，于 2018 年 5 月完工，次月投入运营。截至本回复出具日，该项目已基本完成对外招商出租，处于正常运营状态。创元汇资本及其下属投资平台通过收取管理费及租金分成的方式获得收益。

创元汇资本作为专业投资机构投资并完成了对北京中环假日酒店、首汇健康科技产业园的重新定位、规划调整、方案设计、装修改造及招商运营，在商业地产改造及运营方面积累了较为丰富的项目经验。

2、采用为横琴资产提供 2.36 亿元借款用于装修改造模式的商业合理性

（1）可充分发挥横琴资产的专业能力优势及公司的融资成本优势，提高工程质量，降低项目整体运营成本

鉴于创元汇前述优势，首创股份选择创元汇作为新大都更新改造项目的合作方。经双方友好协商，由创元汇资本通过珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限

合伙) 设立横琴资产作为项目投资平台, 整体负责对新大都饭店 1 号楼的改造及运营。

横琴资产作为专业的商业地产改造及运营项目投资平台, 其核心经营团队在改造施工、建设管理等方面具有丰富经验, 由其整体负责施工管理以及对接施工方可充分发挥其专业能力, 提高工程质量的同时降低项目的整体施工及运营成本。

首创股份自 2016 年末开始启动新大都饭店 1 号楼合作方的遴选工作, 2017 年 3 月选定创元汇资本作为合作方, 2017 年 10 月横琴资产开始申请办理装修报建手续, 2018 年 5 月启动内部装修拆除改造工作。横琴资产原拟自筹资金用于新大都饭店 1 号楼的装修改造, 2018 年 4 月《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式发布后, 横琴资产融资成本增加, 作为新大都饭店 1 号楼的项目投资平台, 采用收取管理费的轻资产运营模式, 融资成本较高, 融资利率为 10% 左右。首创股份作为国有控股上市公司, 主体信用评级达到 AAA, 公司融资利率相对较低, 2018 年、2019 年首创股份发行了三次公司债券, 票面利率分别为 4.24%、4.20% 和 4.07%, 融资成本相对较低。如由横琴资产自筹资金支付装修改造工程相关费用, 相对较高的融资成本将转嫁给首创股份。由首创股份提供借款, 可发挥公司融资成本优势, 降低项目资金成本; 双方经协商, 由首创股份以自有资金为横琴资产提供借款用于装修改造。

基于前述原因, 2018 年 12 月经首创股份合规内部决策程序, 决定按照中国人民银行公布的五年以上贷款基准利率上浮 30% 的借款利率为横琴资产提供借款; 2019 年 2 月, 首创股份开始按项目建设进度拨付款项, 并对横琴资产账户进行监控。首创股份为其提供装修改造所必要的资金支持可充分发挥横琴资产的专业能力优势及公司的融资成本优势, 提高工程质量, 降低项目整体运营成本。

(2) 项目采用轻资产运营模式, 首创股份提供资金支持可进一步增加收益, 降低运营风险

目前市场上商业地产改造及运营机构的业务模式主要包括重资产及轻资产两种, 重资产运营模式通过收购物业产权并改造后整体出售, 赚取资产增值收益。轻资产运营模式主要收取项目管理费, 同时与业主方约定项目运营收入分成。

首创股份新大都饭店 1 号楼项目采取轻资产运营模式, 首创股份在为项目前期改造运营提供必要的资金支持, 获得利息收入的同时, 可以增加公司项目运营收入分成收益。因项目资金专款专用, 全部投入到新大都饭店项目的装修改造, 首创股份对该项目资金投入的回收风险可控。以上合作模式和条件, 是首创股份综合考虑在保证风险可控、最大化项目收益的前提下, 通过正常的商业谈判确定的, 具有商业合理性和公允性。

(3) 制定明确还款计划, 款项回收有所保障, 不会损害上市公司利益

新大都饭店 1 号楼项目预计于 2021 年产生运营收益，年收益约为 1 亿元，根据双方约定，上述运营收益将用于偿还首创股份的借款本息，偿还期间 2021 年至 2027 年，每年偿还本金约为 0.34 亿元（假设 2021 年之前 2.36 亿元借款已全部借出）及相关利息不超过 0.15 亿元（随着本金的偿还逐年递减）。扣除前述借款本息以及其他运营费、税费等相关成本后的剩余收益由首创股份、横琴资产进行分成（首创股份享有主要收益）。横琴资产对该笔借款制定了相对明确的还款计划，款项回收有所保障，不会损害上市公司利益。

综上，首创股份借助横琴资产在商业地产改造及运营方面的专业能力及项目经验对新大都饭店 1 号楼进行装修改造及招商运营，提高资产运营效率，同时从提高工程质量、降低项目融资成本的角度，公司为其提供装修改造所必要的资金支持，实现与横琴资产的资源互补，形成双赢局面，具有商业合理性。

（二）横琴资产股权结构及实际控制人情况

根据横琴资产章程，股东情况如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	出资占比
1	珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）	99.99	99.99%
2	珠海横琴创元汇金投资管理公司	0.01	0.01%
合计		100	100%

横琴资产章程约定，股东会由股东按照实缴出资比例行使表决权，股东会决议需经股东所持表决权过半数通过，但修改公司章程、增加或减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。横琴资产不设董事会和监事会，设执行董事和监事各 1 名，由股东会选举产生，执行董事行使决定经营计划额投资方案、执行股东会决议等职权，监事行使检查公司财务等职权。因此，珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）为横琴资产的控股股东。

根据珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）合伙协议，执行事务合伙人拥有《合伙企业法》及本协议所规定的对于本有限合伙企业事务的独占及排他的执行合伙事务的权利。有限合伙人不执行本有限合伙企业的合伙事务，不得对外代表本有限合伙企业。任何有限合伙人均不得参与管理或控制本有限合伙企业的投资业务及其他以本有限合伙企业名义进行的活动、交易和业务，不得代表本有限合伙企业签署文件，亦不得从事其他对本有限合伙企业形成约束的行为。因

此，珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）由其普通合伙人即执行事务合伙人北京创元汇资本管理有限公司实际控制。

北京创元汇资本管理有限公司系由天津通华强宇投资管理有限公司（以下简称“通华强宇”）全资设立的企业。根据通华强宇章程，其股权结构如下：

单位：万元

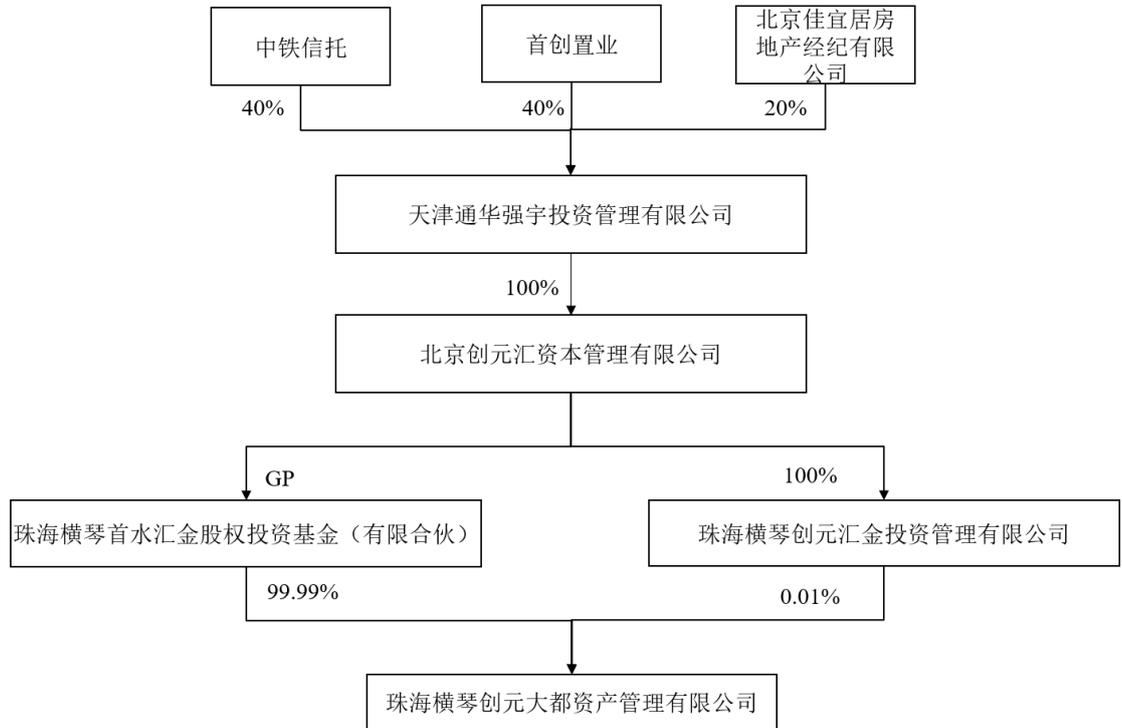
序号	股东名称	认缴出资额	出资占比
1	中铁信托有限责任公司	400	40%
2	首创置业股份有限公司	400	40%
3	北京佳宜居房地产经纪有限公司	200	20%
合计		1,000	100%

中铁信托有限责任公司系中国中铁股份有限公司下属公司，中国中铁股份有限公司是集施工安装、工业制造、房地产开发、金融投资和其他业务于一体的特大型企业集团，具备房地产行业的投资经验。首创置业股份有限公司系公司控股股东首创集团控股的H股上市公司。北京佳宜居房地产经纪有限公司股东为创元汇资本管理团队，以管理团队持股平台的角色参与投资和管理的房地产项目的运作。

2011年11月，中铁信托有限责任公司与首创置业股份有限公司、北京佳宜居房地产经纪有限公司共同投资设立基金用于投资房山区的芭蕾雨悦都等项目，由通华强宇担任执行事务合伙人，上述项目已经完成。由于通华强宇位于天津，而其管理团队主要位于北京，为便于经营管理，2015年通华强宇在北京设立创元汇资本作为后续投资的基金管理人，并在中国证券投资基金业协会备案。

通华强宇设股东会，股东依据实缴出资比例行使表决权，审议增资或减资、修改章程、合并分立或其他变更公司形式事项时需经代表三分之二以上表决权股东通过，审议公司经营方针、选举和更换董事及监事等其他事项需经代表二分之一表决权股东通过。通华强宇设董事会，董事由股东提名，股东会选举产生，中铁信托有限责任公司提名2人，首创置业股份有限公司提名2人，北京佳宜居房地产经纪有限公司提名1人，董事会实行一人一票表决方式，审议利润分配和弥补方案、增资或减资方案、合并分立或其他变更公司形式需董事会全票通过，审议决定公司投资计划、制订财务预算及决算方案等其他事项需董事会全体董事二分之一以上表决方能通过，三名股东均无法控制股东会及董事会决议结果。因此，通华强宇无实际控制人。

综上，根据股东单位穿透情况，横琴资产无实际控制人，具体股权结构图如下：



（三）公司管理层、经办人员与横琴资产是否存在关联关系，是否存在利益输送情形

公司董事、监事、高级管理人员及新大都房产改造出租事项相关经办人员未在横琴资产任职，亦未持有横琴资产股份；横琴资产相关人员亦未在公司及下属控股公司任职，双方独立经营，首创股份及公司管理层、经办人员与横琴资产不存在关联关系。

截至本回复出具日，横琴资产执行董事、监事及主要经营团队的工作简历情况如下：

人员类别	姓名	工作简历
执行董事兼总经理	徐柴盛	2006年至2010年任永泰红磡集团的中国银宏基金经理。2010年至2011年任海航实业金融地产事业部高级投资经理，2011年至2015年任平安信托物业投资部投资经理。2015年至2017年任中融信托执行董事。2017年至今任创元汇资本投资总监、横琴资产执行董事兼总经理。

人员类别	姓名	工作经历
监事	江堃	2007年至2013年任国富浩华会计师事务所、安永华明会计师事务所高级审计员、审计经理。2013年至2016年，任海航集团有限公司审计经理。2016年至2017年，任深圳华资行股权投资公司风控负责人。2017年至今任创元汇资本风控副总经理、横琴资产监事。
主要经营团队	张焕涛	1995年至2006年，任中国建筑工程总公司海外业务部助理总经理。2006年至2016年，任首创置业股份有限公司战略投资中心副总经理。2017年至今任创元汇资本副总经理、项目发展事业部总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目。
主要经营团队	冯众	2002至2006年任住总集团项目工程师，2007至2008任德润集团项目工程师，2008至2010任复地公司机电经理，2010至2014任华润置地工程经理，2014至2016年任和记黄埔项目总经理，2016至2017任乐视集团PMO总监，主管不动产业务。2017年至今任创元汇资本项目发展事业部副总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目。
主要经营团队	王玉深	1997年至2003年，任河北省第四建筑工程有限公司项目部电气工程师。2003年至2004年，任北京丰中房地产开发有限公司合约预算部造价/预算工程师。2004年至2007年，任北京京龙天诚房地产开发有限公司合约预算部造价/预算工程师。2008年至2015年，任葫芦岛首创公司成本管理部经理。2015年至2017年，任北京展创丰华工程项目管理有限公司副总经理，2017年至今任创元汇资本成本部总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目。
主要经营团队	刘荷中	2000年至2006年，任军事医学科学院基础医学研究所疫苗工程研究室助理研究员。2006年至2009年，任中美冠科（北京）生物技术有限公司蛋白质科学研发总监。2009年至2015年，历任北京华安科创生物技术有限公司研发副总、常务副总。2015年至2016年，任国科戎安生物科技（北京）有限公司副总经理。2016年8月至2019年4月，任北京晨寰生物科技有限公司总经理。2019年5月至今任创元汇资本项目发展事业部副总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目。

人员类别	姓名	工作经历
主要经营团队	戴进	2003年至2007年，历任厦门市城市规划设计研究院项目规划师、建筑师。2007年至2011年，任上海中金房地产集团有限公司项目设计总监。2011年至2013年，任湖北祥鑫投资有限公司总工程师。2013年至2014年，任国旅（北京）投资发展有限公司责任建筑师。2014年至2015年，历任国奥北方投资发展有限公司副总裁、副总经理。2015年至2017年，任首创置业北京区域公司建筑组组长（高级经理），2017年至2018年4月，任首创置业文创与产业发展事业部设计负责人。2018年4月至今任创元汇资本设计部总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目。

如上表所示，横琴资产作为项目投资平台，其执行董事、监事及主要经营团队均由创元汇资本派驻，横琴资产及其人员与公司及公司董事、监事、高级管理人员及新大都房产改造出租事项相关经办人员不存在关联关系。

本次新大都改造出租事项经首创股份第七届董事会2018年度第十五次临时会议审议通过，履行了必要的审议程序，不存在违规进行利益输送的情形。

（四）2.36亿元工程改造款有专项预算，相关资金按工程进度拨付，专户管理、独立核算，不存在将公司借款变相拆借给股东的情形

1、2.36亿元工程改造款有专项预算，公司借予横琴资产资金均用于装修项目相关费用

首创股份为新大都饭店改造制定了专项预算，项目改造总金额不超过2.36亿元，其中：前期工程3,478.13万元、建安工程16,750.00万元、园林市政工程2,540.00万元、其他配套设施改造费用877.31万元。

截至2019年10月31日，公司为横琴资产提供借款8,251.74万元，借款利率6.37%。横琴资产针对新大都饭店1号楼项目的主要支出情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	工程费用	6,263.12
2	建设期管理费	1,102.50
3	招商、运营及其他费用	354.84
	合计	7,720.46
	占借款比例	93.56%

公司借予横琴资产款项用于新大都改造装修事宜，横琴资产不存在将公司借款变相拆借给股东的情形。

2、项目相关资金按工程进度拨付，且通过横琴资产设立专户、独立核算，不存在将公司借款变相拆借给股东的情形

根据公司与横琴资产签订的《借款协议》，公司为横琴资产提供的借款仅限于新大都饭店1号楼的装修、改造，若横琴资产将该借款挪作他用，公司有权要求其立即偿还借款，并追究其违约责任。

横琴资产每月向新大都委员会报送资金计划，由首创股份财务管理部及相关部门审核资金计划是否符合项目预算，对比工程时间安排审核资金用途是否符合改造、装修工程进度，从而决定是否批准横琴资产上报的资金计划并向横琴资产拨付申请款项。上述机制保证首创股份按照新大都饭店工程进度向横琴资产拨付资金。

同时，为保证项目资金与财务核算的独立性，新大都饭店1号楼项目相关的资金收支均通过横琴资产独立核算；首创股份与横琴资产各指派两名代表组成新大都运营委员会，用于审查横琴资产的借款使用计划及具体资金用途。

横琴资产针对新大都项目开立专用账户用于接收首创股份拨付款项，首创股份拥有横琴资产新大都项目专用账户查询权限的U盾，能够随时查询账户的资金流出和流入，监控向横琴资产拨付资金的实际去向。同时，首创股份掌握横琴资产与其供应商签订合同的台账，能够取得供应商的名称与收款账户等协议相关信息，从而核实借予横琴资产款项是否真实用于新大都饭店的装修和改造，如横琴资产将新大都饭店项目专项资金用于其他用途，首创股份可以采取向横琴资产追偿等方式，追究横琴资产违约责任。上述管控措施保证首创股份向横琴资产的借款实行专户管理，专款专用。

综上所述，新大都饭店改造项目资金通过专户管理，专款专用，并根据前期制定的预算和工程进度进行审批和付款，首创股份对于项目资金使用能够做到有效控制。

3、创元汇资本下属项目投资平台所需资金均已完成募集或处于尚未募集状态，不存在横琴资产、首创股份资金用于投资创元汇资本其他项目的情形

创元汇资本作为基金管理人对外募集资金投资下属项目投资平台的相关项目，目前成功募集资金的包括珠海横琴瑞元天信股权投资中心（有限合伙）、珠海横琴瑞元嘉陵股权投资中心（有限合伙）、珠海横琴创金上隆股权投资企业（有限合伙），分别投资于成都天禧68#项目、重庆首创城、成都青城河谷三个房地产开发项目，其中成都天禧68#项目、重庆首创城两个项目在2019年之前（首创股份自2019年为横琴资产提供装修款）已完成募集资金，目前投资人已赎回所有基

金份额，拟进行清算；珠海横琴创金上隆股权投资企业（有限合伙）拟投资成都青城河谷项目的 12,000 万元已向合格投资人全额募足，横琴资产、首创股份均未对上述基金进行投资或提供任何资金支持。

中环假日酒店、首汇健康科技园两个城市改造及运营项目分别于 2015 年、2017 年对外收购，资金使用时间均处于 2019 年之前。

除上述项目外，创元汇资本所投资的其他项目均以自有资金投资或处于尚未募集状态，不存在横琴资产、首创股份资金用于投资创元汇资本其他项目的情形。

创元汇资本下属项目投资的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	名称	持股比例	设立时间	创元汇资本拟投资金额	创元汇资本投资企业资金来源	实际募集及投资情况	投资方向	投资项目
1	珠海横琴瑞元天信股权投资中心（有限合伙）	97.86%	2015-09-08	137,000	代表合格投资者募集资金进行投资	2019年之前已完成募集，投资者已赎回所有基金份额，拟进行清算	房地产开发项目	成都天禧 68#
2	珠海横琴瑞元嘉陵股权投资中心（有限合伙）	86.49%	2014-09-17	320,000	代表合格投资者募集资金进行投资	2019年之前已完成募集，投资者已赎回所有基金份额，拟进行清算	房地产开发项目	重庆首创城
3	珠海横琴创元上隆股权投资企业（有限合伙）	60.02%	2019-04-28	12,010	代表合格投资者募集资金进行投资	已向合格投资者全额募足，目前处于正常运行期	房地产开发项目	成都青城河谷
4	珠海横琴创元汇金投资管理有限公司	100%	2016-09-02	1,000	自有资金	已使用自有资金投资	房地产开发项目	重庆首创城、成都天禧 68#等
5	北京瑞元众合投资有限公司	100%	2015-02-09	1,000	自有资金	已使用自有资金投资	房地产开发项目	重庆首创城、成都天禧 68#等
6	北京创元上东股权投资中心（有限合伙）	1%	2016-11-23	10	自有资金	未实际投资	房地产开发项目	四川远大
7	珠海横琴创元天禧股权投资中心（有限合伙）	91.51%	2015-11-03	110,000	代表合格投资者募集资金进行投资	2019年之前已完成募集，目前项目处于正常运营状态	房地产改造及运营项目	首汇健康科技园
8	珠海横琴创元中环股权投资中心（有限合伙）	16.22%	2015-11-03	6,000	向合格投资者募集资金	2019年之前与通华强宇共同出资，项目已对外出售	房地产改造及运营项目	中环假日酒店
9	珠海横琴首水汇金股权投资基金（有限合伙）	0.66%	2017-06-12	100	自有资金	已使用自有资金投资	房地产改造及运营项目	首创股份新都大饭店 1 号楼

序号	名称	持股比例	设立时间	创元汇资本拟投资金额	创元汇资本投资企业资金来源	实际募集及投资情况	投资方向	投资项目
10	成都瑞元天禧商业管理有限公司	40%	2017-11-06	120	自有资金	未实际投资	房地产商业运营项目	成都天禧 68#商业
11	北京水汇创展企业管理有限责任公司	1%	2017-11-23	0.50	自有资金	未实际投资	信息技术类项目	领图科技、云鲸科技
12	珠海横琴创金上隆三号股权投资基金（有限合伙）	99.99%	2019-09-19	159,990	代表合格投资者募集资金进行投资	尚未募集	尚未确定	无
13	珠海横琴创金上隆二号股权投资基金（有限合伙）	99.97%	2019-6-26	30,000	代表合格投资者募集资金进行投资	尚未募集	尚未确定	无
14	珠海横琴瑞金汇新股权投资中心（有限合伙）	99.95%	2018-02-11	20,000	代表合格投资者募集资金进行投资	尚未募集	尚未确定	无

二、核查意见

我们查阅了公司对外借款合同及有权机构决策文件、珠海横琴及其控股股东等相关方的章程及合伙协议等文件，在全国企业信用信息公示系统（<http://gsxt.saic.gov.cn/>）等公开渠道查询了珠海横琴及其控股股东等相关方公开信息；查阅相关方的投资项目等。

经核查，我们认为：

横琴资产无实际控制人，按照企业会计准则，公司及公司管理层、经办人员与横琴资产及其人员不存在关联关系，公司将房产租赁给横琴资产运营且先借款2.36亿元给横琴资产用于装修改造的业务不构成关联交易。

问题三：

关于重大未决诉讼和仲裁案件的预计负债计提。报告期内申请人存在多项重大未决诉讼和仲裁案件。请申请人进一步说明并披露相关重大未决诉讼和仲裁案件是否充分计提预计负债。请保荐机构、会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

一、报告期内申请人重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的情况

报告期内，发行人及其控股子公司作为被诉方，尚未完结且诉讼标的超过1,000万元的重大诉讼、仲裁事项基本情况及计提预计负债情况如下：

序号	案件名称	诉讼或仲裁原因	被告/被申请人	原告/申请人	主要诉讼/申请/上诉请求或生效判决结果	案件最新进展情况	预计负债(万元)	计提或不计提预计负债的依据
1	北京信托诉凡和葫芦岛债权转让合同纠纷案	债权转让合同纠纷	凡和葫芦岛	北京信托	要求凡和葫芦岛支付债权转让款及利息共计 5,585 万余元	本案正在审理过程中	2,201.51	考虑到公司同时保留了对凡和北京的追索权,就诉讼本金、利息和受理费等共计 5,585.5 万元与应付凡和北京 1,182.48 万元债务差额的 50%计提预计负债
2	凡和北京与首创股份股权转让纠纷仲裁案	股权转让合同纠纷	首创股份	凡和北京	要求支付股权转让款 1,182.48 万元	本案中止仲裁		
3	杜洪诉仙居首创水务、磐安公司等保证合同纠纷案	保证合同纠纷	仙居首创、磐安公司	杜洪	判决倪席平、中昌环保、仙居公司、磐安公司等保证人对借款本金及利息 3,757.29 万元承担连带清偿责任	本案正在执行过程中	-	浙江中昌水处理设备有限公司已将其所持有的首创环投 45.30%的股权及其派生权利质押给首创股份,以确保首创股份不因转让方和/或首创环投的行为而遭受损失
4	杨明松诉成都邦洁保证合同纠纷案	保证合同纠纷	成都邦洁	杨明松	判令成化公司偿还杨明松借款本金 2,000 万并支付资金利息及违约金,成都邦洁等全体担保人承担连带保证责任且在承担保证责任后有权向成化公司追偿	2019 年 5 月 10 日,四川省高级人民法院正式出具受理通知书,对成都邦洁再审申请进行立案审查。2019 年 9 月 20 日,四川省高院下达(2019)川民申 2195 号民事裁定书,裁定驳回再审申请。截至本回复出具之日,成都邦洁与原告杨明松正在针对执行方案进行沟通。	2,542.11	就诉讼本金、利息、受理费等共计损失 4,000.33 万元与应付老股东款项 1,458.21 万元的差额计提预计负债
5	城建院诉南昌百玛士承包合同纠纷案	承包合同纠纷	南昌百玛士	城建院	南昌百玛士于判决生效之日起 10 日内赔偿城建院 3,167.14 万元	本案已执行完毕	-	本案已执行完毕,无需计提预计负债
6	青海洁神诉首创爱华采购合同纠纷案	采购合同纠纷	首创爱华	青海洁神	要求首创爱华支付设备调试款、质量保证金、加碳装置费、律师费等共计 1,152.48 万元	本案正在审理过程中	-	首创爱华已经在账面对设备采购款计提负债

二、重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的具体依据

（一）北京信托诉凡和葫芦岛债权转让合同纠纷案、凡和北京与首创股份股权转让纠纷仲裁案

2014年12月19日，首创股份与凡和北京签订《凡和（葫芦岛）水务投资有限公司股权转让协议》，凡和北京将其持有的凡和葫芦岛100%的股权转让给首创股份，但凡和北京未按照《股权转让协议》的约定全面披露目标公司的巨额债务。2017年8月，北京信托因凡和葫芦岛仍未履行付款义务向北京市第三中级人民法院起诉，要求凡和葫芦岛支付债权转让款及利息共计5,585万元。

为防止转让标的资产存在未如实披露的或有负债和权属瑕疵等，首创股份向凡和北京收购凡和葫芦岛时约定分三期支付股权转让款，目前尚未支付第三期股权转让款2,000万元。凡和北京向中国国际经济贸易仲裁委员会提起申请，主张首创股份应支付1,182.48万元（第三期股权转让款2,000万元冲抵凡和北京尚欠凡和葫芦岛的817.52万元）。

上述两起案件或仲裁的主因系凡和北京隐瞒凡和葫芦岛对北京信托的巨额债务，目前首创股份正向相关法院积极主张权利，诉请确认北京信托与凡和葫芦岛2010年3月18日签订的《债权转让协议》因存在恶意串通、非法损害第三人利益以及以合法形式掩盖非法目的等情形而属于无效合同，目前案例尚在审理中。

由于股权转让款分期付款的目的旨在防止交易风险，公司认为账面计提的对凡和北京应付股权转让款（扣除817.52万元债权后的）1,182.48万元应作为对北京信托的债务抵减，由于案件审理结果尚存在不确定性，基于谨慎性原则，公司对被告赔偿额5,585万元与1,182.48万元的差额按50%即2,201.51万元计提预计负债。

（二）杜洪诉仙居首创水务、磐安公司等保证合同纠纷案

2013年8月14日，杜洪作为债权人与恩都公司、中捷控股、蔡开坚、倪席平、中昌环保共同签订《保证借款合同》，恩都公司向杜洪借款4,800万元，中捷控股等向杜洪提供连带责任保证。2014年9月30日，仙居首创水务、磐安公司向杜洪提供《连带保证担保函》，同意为前述借款追加提供连带保证担保。

因借款期限届满，恩都公司未履行还款义务，杜洪向浙江省湖州市中级人民法院起诉，请求倪席平、中昌环保、仙居首创水务、磐安公司对恩都公司所欠的借款本金3,300万元、利息1,851.29万元（按照年利率22.4%暂算至2015年11月1日，应计算至实际偿付日止）及实现债权的费用20万元承担连带保证责任等。2017年9月18日，浙江省湖州市中级人民法院做出（2016）浙05民初113号《民事判决书》，判决倪席平、中昌环保、仙居首创水务、磐安公司等保证人对借款本金及利息3,757.29万元承担连带清偿责任。

首创股份收购仙居首创水务、磐安公司的母公司首创环投时，该笔担保即存在，为保护自身利益，首创股份要求首创环投原股东浙江中昌水处理设备有限公司将首创环投 45.30% 股权及其派生权利质押给首创股份，以确保首创股份不因转让方和/或首创环投的行为而遭受损失。

收购完成后，首创环投为首创股份持股 51.70% 的控股子公司，2018 年经审计的期末净资产为 11,980.92 万元，首创环投 45.30% 股权对应的净资产可覆盖本次诉讼标的金额 3,757.29 万元的全部损失。同时根据协议约定，本案将由原股权转让方承担最终清偿责任，即使仙居首创水务、磐安公司承担相应清偿义务，首创股份也可根据协议约定向原股权转让方行使追偿权，因此公司未对本案计提预计负债。

（三）杨明松诉成都邦洁保证合同纠纷案

2014 年 11 月 27 日，杨明松与成化公司签订《借款合同》，约定借款金额 2,000 万元，借款期限自 2014 年 11 月 27 日至 2014 年 12 月 6 日。

2016 年 2 月 4 日，因成化公司未偿还借款，杨明松向成都市武侯区人民法院提起诉讼，请求判决成化公司偿还借款本金 2,000 万元及利息、逾期违约金（暂计至 2016 年 2 月 4 日）共计 2,500 万元，同时请求判决成都邦洁等担保人对成化公司的前述债务承担连带清偿责任。

由于前期收购成都邦洁股权，公司尚对原股东存在应付股权转让款 1,458.21 万元，而因成都邦洁担保所导致的负债保留对原股东的追偿权，因此公司就诉讼本金、利息、受理费等共计损失 4,000.33 万元与应付原股东款项 1,458.21 万元的差额计提预计负债，即计提预计负债 2,542.11 万元。

（四）城建院诉南昌百玛士承包合同纠纷案

2009 年 9 月 27 日，城建院与南昌百玛士签订《设计、采购、施工（EPC）工程总承包合同》（以下简称“总包合同”），约定由城建院按协议要求进行项目的设计、采购、供应、施工安装、调试、完工和移交工作，合同总价款为 4.6 亿元。

后双方因上述总包合同产生纠纷，南昌百玛士要求判决合同无效并退回预付款，城建院要求南昌百玛士支付相关费用。

2019 年 4 月 10 日，经南昌仲裁委员会调解，南昌百玛士与城建院达成如下调解内容：城建院于调解书送达之日起 20 个工作日内返还南昌百玛士 1.295 亿元；城建院于调解书送达之日起 20 个工作日内向南昌百玛士支付银行利息损失的 40%；南昌百玛士应向城建院支付的 3,167.14 万元以及应由南昌百玛士承担的诉讼费 29.45 万元共计 3,196.59 万元在上述城建院应支付的款项中进行抵扣。

截至本回复出具之日，南昌百玛士已收到上述抵扣后款项，相关案件已执行完毕，无需计提预计负债。

（五）青海洁神诉首创爱华采购合同仲裁案

2015年7月22日，青海洁神与首创爱华签订《呼和浩特市盖章营污水处理厂扩建及提标改造工程设备采购合同》，合同约定青海洁神向首创爱华提供呼和浩特市章盖营污水处理厂扩建及体表改造工程高效生物转盘装置设备的供货、安装和调试工作，总价款为3,060万元。合同履行过程中，首创爱华按照约定支付了预付款和到货款共计2,136万元，后因双方对设备调试过程中的出水水质产生争议，首创爱华未全额支付调试款和质保款。

2019年2月19日，青海洁神向天津仲裁委员会提起仲裁申请，要求首创爱华支付设备调试款、质量保证金、加碳装置费、律师费等共计1,152.48万元。2019年3月6日，天津仲裁委员会受理本案，并已组织庭审以及必要的鉴定程序。2019年4月15日，首创爱华以提供设备不符合合同约定标准为由向青海洁神发出解除合同通知书，截至本回复出具日，青海洁神未提出书面异议，本案正在审理过程中。

由于首创爱华在账面已经对上述合同剩余应付款项计提了924万元负债，且公司基于目前的鉴定结果及案件进展情况，预计额外承担合同应付款以外费用的概率较小，公司未再额外计提预计负债。

三、核查意见

我们取得并查阅了首创股份关于上述重大未决诉讼和仲裁案件的相关案件资料以及基于年度审计取得的法律事项函证情况，对相关律师进行访谈，对重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的合理性进行核查。

经核查，我们认为，首创股份相关重大未决诉讼和仲裁案件已充分计提预计负债，与案件实际进展情况相符，具有合理性。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年十二月二十五日