

华安证券股份有限公司
关于上海证券交易所
《关于对上海创兴资源开发股份有限公司重大资产重组报
告书（草案）的审核意见函》
相关问题之独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一九年七月

华安证券股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对上海创兴资源开发股份有限公司重大资产重组报告书（草案）的审核意见函》

相关问题之独立财务顾问核查意见

上海证券交易所：

上海创兴资源开发股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2019 年 6 月 25 日收到了贵所《关于对上海创兴资源开发股份有限公司重大资产重组报告书（草案）的审核意见函》（上证公函【2019】0918 号）（以下简称“审核意见函”）。华安证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对审核意见函所涉及的独立财务顾问发表意见的事项作出说明和答复，具体说明如下：

一、关于本次方案

1. 草案披露，本次交易的标的公司东江装饰是一家专业从事门窗的研发设计、安装及服务及幕墙的研发设计、生产加工、安装及服务的企业。前期，公司曾披露主营业务处于转型后的发展期，营业收入主要来源于关联交易。通过本次交易，上市公司夯实在建筑装饰行业发展的基础。请公司补充披露：（1）上市公司未来的业务发展规划，本次收购是否符合公司未来的发展规划；（2）上市公司进一步发展该行业的主要考虑，公司是否拟在该行业内长期发展，以及关于主营业务稳定和发展的措施；（3）结合建筑装饰行业的风险现状、发展趋势、市场前景，以及标的资产的核心竞争能力等，本次交易是否有利于提升上市公司质量。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、上市公司未来的业务发展规划，本次收购是否符合公司未来的发展规划

（一）上市公司未来的业务发展规划

公司将继续坚持专业化、信息化的战略定位，致力于成长为具有一定知名度的建筑装饰企业。

（二）本次收购是否符合公司未来发展规划

本次收购为支付现金购买东江装饰 60.00% 股权，收购完成后东江装饰成为本公司的控股子公司。东江装饰具有公司未来业务发展所需要的条件：设计与施工资质齐全、项目经验丰富、良好的口碑和品牌优势、专业人才优势和研发技术优势。同时，本次交易完成后，上市公司关联交易占比将大幅降低，有助于增强上市公司经营独立性。因此，本次收购符合上市公司未来发展规划。

二、上市公司进一步发展该行业的主要考虑，公司是否拟在该行业内长期发展，以及关于主营业务稳定和发展的措施

（一）上市公司进一步发展建筑装饰业的主要考虑

公司进一步发展该行业的主要考虑，是通过外延式投资并购，加快在幕墙、门窗等相关行业的投资整合和布局，有助于丰富公司业务资质、延伸公司产业链，进一步夯实公司在建筑装饰领域发展的基础，实现公司的可持续性增长。

（二）公司拟在该行业内长期发展

建筑装饰行业的发展与国民经济发展水平密切相关，中国快速发展的宏观经济为建筑行业的发展提供了坚实的基础。同时，不可逆转的城市化进程为中国建筑装饰行业创造了持续的、巨大的市场需求，支撑着建筑装饰行业的持续高速发展。由于建筑装饰业有着良好的发展前景，公司拟在该行业内长期发展。

（三）关于主营业务稳定和发展的措施

公司 2015 年开始从事建筑装饰行业，为了稳定和发展建筑装饰业务，公司采取了以下措施：

1、2015 年，公司全资子公司上海岳衡建筑工程有限公司于 2015 年 8 月修改经营范围，增加了房屋建设工程施工、建筑装修装饰建设工程施工、园林绿化工程等业务范围。为促进公司建筑装修装饰业务的快速发展，公司计划在董事会权限范围内收购并控股一家具有建筑装修装饰资质的公司。

2、2017年，公司收购了拥有工程承包资质的上海筑阔和拥有建筑装饰装饰资质的喜鼎建设，进一步促进公司建筑装饰业务的快速发展，提升公司盈利能力和综合竞争力。

3、为丰富公司的业务经验与资质、实现主营业务发展的协同效应，经公司董事会批准，公司于2018年9月18日与上海上源建筑科技有限公司全体股东签署《股权收购意向书》，并于2019年3月18日与上海上源建筑科技有限公司全体股东签订了《〈上海创兴资源开发股份有限公司收购上海上源建筑科技有限公司的意向书〉的补充协议》，继续推进公司发展建筑装饰业务的战略规划。

4、2019年，公司有计划地启动了本次交易。本次交易完成后，公司基本完成了在该行业的资质、经验、技术、人才和销售渠道的积累，公司在建筑装饰领域的发展将进入一个新的阶段，面对市场竞争能力将进一步提升。本次交易完成后，公司将在经营管理、资金运用、市场开拓、企业文化等多方面采取措施，实现主营业务的稳定与发展。

(1) 继续加强经营管理，提高管理效率；

(2) 提高资金筹集和使用效率，发挥资本市场优势；

(3) 加大市场开拓力度，拓展销售渠道，取得更多客户的信任与支持，大力发展主营业务；

(4) 加强研发，向市场提供有竞争力的节能环保型产品；

(5) 以人为本，加强企业文化建设，提高员工主人翁意识。

三、结合建筑装饰行业的风险现状、发展趋势、市场前景，以及标的资产的核心竞争能力等，本次交易是否有利于提升上市公司质量

(一) 建筑装饰行业的风险现状与市场机会

建筑装饰面临的主要风险因素有：行业发展不成熟，恶性竞争严重；市场集中度低，资源配置效率不高；建筑装饰技术仍较为薄弱；装饰垃圾严重污染城市环境；受房地产行业影响较大。

建筑装饰行业发展不均衡，大部分企业规模较小，生产的产品较为低端，不符合国家的节能环保要求和终端客户人群对空间、节能、私密性、防盗等方面的需要，正因为如此，建筑装饰行业发展趋向于环保、节能、智能化、标准化、品牌化等发展方向，建筑装饰面临行业整合，而标的公司具有行业发展要求的品牌优势、研发优势、技术优势

等各项优势，本次交易完成后，这些优势将与上市公司的优势产生协同作用，进一步促进上市公司的发展。

（二）建筑装饰行业的发展趋势

建筑装饰行业发展趋势为：市场总量将继续保持稳步增长；形成以大型企业为主导，中小企业为辅助的市场结构；产品结构将有较大改变；建筑装饰行业更加注重节能环保；开展节约型建设；发展趋向于品牌化、规范化和规模化；技术创新对建筑装饰行业具有巨大推动力；互联网和建筑装饰行业的融合；智能升级；行业人才结构不断优化。

标的公司起步于上海市，在经济较为发达的长三角地区辛勤耕耘 20 余年，积累了资质齐全、经验丰富、技术领先、客户优良的优势，标的公司产品符合行业发展的节能环保要求，持续的技术研发将促使标的公司保持技术领先优势，面对人们的智能化需要，标的公司推出了智能化产品，因此标的公司具有紧跟行业发展趋势的能力。

（三）建筑装饰业的发展前景

中国城镇化率还远低于发达国家水平，建筑装饰行业规模还将继续保持增长势头。另外，已经建设完成的不符合人们节能、环保、智能化等方面需要的大量产品面临更新换代，将使得建筑装饰行业发展前景更为广阔。

（四）标的资产的核心竞争能力

东江装饰的如下核心竞争力：设计与施工资质齐全、项目经验丰富、品牌优势、人力资源优势、研发与技术优势。另外，东江装饰为行业下游企业万科地产、中海地产等行业龙头的优质供应商。上述核心竞争力，可以满足建筑装饰业未来发展所需的条件，本次交易完成后，标的公司竞争优势将与上市公司竞争优势协同共进，共同为上市公司股东创造价值。

综合上述，本次交易有利于提升上市公司质量。

四、核查意见

经核查，财务顾问认为，本次交易符合上市公司业务发展规划，上市公司拟进一步发展建筑装饰主业，本次交易有利于提高上市公司质量。

2. 草案披露，截至 2018 年末，标的公司资产负债率为 89.36%，流动比率 1.09，速

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

【回复说明】

一、本次交易对上市公司财务状况的影响，定量分析对上市公司财务负担和杠杆的增加，就公司偿债风险、流动性风险作充分风险提示

（一）本次交易对上市公司财务状况的影响

本次交易完成后，上市公司将持有东江装饰 60.00%股权，东江装饰将纳入上市公司合并范围。基于上市公司于报告期初即 2017 年 1 月 1 日已完成本次重组的假设，正中珠江审计按照重组后的架构出具了 2017-2018 年备考审阅报告（广会审字[2019]G17030460026 号）。根据上市公司 2017 年度、2018 年度审计报告及 2017-2018 年备考审阅报告，本次交易完成前后上市公司主要经营状况及盈利指标的影响如下：

1、本次交易对资产结构的影响

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日 (本次交易前)		2018 年 12 月 31 日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
货币资金	4,343.55	12.74	4,668.72	5.80	7.49
应收票据及应收账款	1,876.12	5.50	14,948.96	18.57	696.80
预付款项	603.02	1.77	876.57	1.09	45.36
其他应收款	424.55	1.25	639.36	0.79	50.60
存货	5,373.28	15.77	32,394.09	40.24	502.87
其他流动资产	226.38	0.66	319.61	0.40	41.18
流动资产合计	12,846.90	37.69	53,847.32	66.89	319.15
可供出售金融资产	17,573.58	51.56	17,573.58	21.83	0.00
长期股权投资	1,638.04	4.81	1,638.04	2.03	0.00

项目	2018年12月31日 (本次交易前)		2018年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
固定资产	8.64	0.03	16.88	0.02	95.32
无形资产	-	0.00	695.10	0.86	-
商誉	-	0.00	3,595.80	4.47	-
递延所得税资产	2,016.32	5.92	3,139.00	3.90	55.68
非流动资产合计	21,236.58	62.31	26,658.39	33.11	25.53
资产总计	34,083.48	100.00	80,505.71	100.00	136.20

续表:

项目	2017年12月31日 (本次交易前)		2017年12月31日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
货币资金	6,156.09	22.06	6,942.55	9.62	12.78
应收票据及应收账款	4.92	0.02	16,667.98	23.10	338,686.63
预付款项	318.12	1.14	387.06	0.54	21.67
其他应收款	375.36	1.34	1,902.22	2.64	406.78
存货	-	0.00	19,706.18	27.31	-
其他流动资产	59.43	0.21	149.09	0.21	150.88
流动资产合计	6,913.91	24.77	45,755.09	63.40	561.78
可供出售金融资产	17,600.85	63.06	17,600.85	24.39	0.00
长期股权投资	1,423.53	5.10	1,423.53	1.97	0.00
固定资产	0.34	0.00	13.22	0.02	3,736.57
无形资产	-	0.00	834.12	1.16	-
商誉	-	0.00	3,595.80	4.98	-
递延所得税资产	1,973.60	7.07	2,940.64	4.07	49.00
非流动资产合计	20,998.33	75.23	26,408.15	36.60	25.76
资产总计	27,912.24	100.00	72,163.25	100.00	158.54

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

高至 66.89%。2017 年 12 月 31 日，流动资产占总资产的比例由交易前的 24.77%提高至 63.40%。

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

2、本次交易对负债结构的影响

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日 (本次交易前)		2018 年 12 月 31 日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
短期借款	-	0.00	6,800.00	12.48	-
应付票据及应付账款	8,939.18	70.15	32,183.12	59.05	260.02
预收款项	-	0.00	2,086.00	3.83	-
应付职工薪酬	154.18	1.21	1,049.48	1.93	580.67
应交税费	1,231.43	9.66	3,279.99	6.02	166.36
其他应付款	359.54	2.82	6,733.14	12.35	1,772.70
一年内到期的非流动 负债	-	0.00	88.99	0.16	-
其他流动负债	2,057.87	16.15	2,089.69	3.83	1.55
流动负债合计	12,742.20	100.00	54,310.41	99.65	326.22
长期借款	-	0.00	15.26	0.03	-
递延所得税负债	-	0.00	173.78	0.32	-
非流动负债合计	-	0.00	189.03	0.35	-
负债合计	12,742.20	100.00	54,499.45	100.00	327.71

续表：

项目	2017 年 12 月 31 日 (本次交易前)		2017 年 12 月 31 日 (备考)		增幅比例 (%)
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	
短期借款	-	0.00	6,500.00	12.59	-
应付票据及应付账款	851.24	8.73	25,250.64	48.90	2866.32
预收款项	4.69	0.05	2,016.21	3.90	42869.02

应付职工薪酬	87.94	0.90	681.25	1.32	674.72
应交税费	193.73	1.99	1,457.65	2.82	652.40
其他应付款	916.43	9.40	7,584.94	14.69	727.66
一年内到期的非流动负债	-	0.00	84.75	0.16	-
其他流动负债	7,694.22	78.93	7,747.96	15.00	0.70
流动负债合计	9,748.26	100.00	51,323.40	99.39	426.49
长期借款	-	0.00	104.25	0.20	-
递延所得税负债	-	0.00	208.53	0.40	-
非流动负债合计	-	0.00	312.78	0.61	-
负债合计	9,748.26	100.00	51,636.18	100.00	429.70

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

3、本次交易对负债结构及财务安全性的影响

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

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

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

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

4、本次交易对财务负担和财务杠杆的影响

项目	2018 年度		2017 年度	
	本次交易前	备考	本次交易前	备考
净利润（元）	31,016,730.42	53,543,191.61	-78,220,808.80	-56,879,574.07
利息支出（元）	240,874.89	5,693,455.15	649,861.10	6,460,385.98
所得税费用（元）	6,945,679.86	15,528,592.29	0	8,144,914.79
息税前利润（元）	38,203,285.17	74,765,239.05	-77,570,947.7	-42,274,273.3
利息保障倍数（倍）	158.60	13.13	-	-
财务杠杆系数（倍）	1.01	1.08	-	-

2018 年，上市公司利息支出由交易前的 240,874.89 元上升至 5,693,455.15 元，利息保障倍数由交易前的 158.60 倍下降至 13.13 倍。虽然利息保障倍数下降幅度较大，但下降后仍然较为安全，不会出现利息偿付困难的情况；财务杠杆系数由交易的 1.01 倍上升至 1.08 倍，标的公司利息费用导致财务杠杆系数上升但上升幅度较小，本次交易未导致上市公司财务负担明显加重和财务风险大幅上升的情况。

同行业可比上市公司利息保障倍数和财务杠杆系数情况：

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

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

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

（一）标的公司经审计的现金流状况

根据正中珠江审计后的现金流量表，报告期内，东江装饰的现金流简要情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	38,926.64	41,642.71
收到其他与经营活动有关的现金	128.40	159.74
经营活动现金流入小计	39,055.04	41,802.45
购买商品、接受劳务支付的现金	35,245.35	39,556.73
支付给职工以及为职工支付的现金	845.25	902.43
支付的各项税费	827.25	1,026.94
支付其他与经营活动有关的现金	973.24	1,109.76
经营活动现金流出小计	37,891.09	42,595.86
经营活动产生的现金流量净额	1,163.95	-793.41
二、投资活动产生的现金流量：	-	-
投资活动现金流入小计	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	7.42
投资活动现金流出小计	-	7.42
投资活动产生的现金流量净额	-	-7.42
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-
取得借款收到的现金	6,960.00	4,250.00
收到其他与筹资活动有关的现金	20,995.32	19,687.74
筹资活动现金流入小计	27,955.32	23,937.74
偿还债务支付的现金	6,748.99	4,838.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	317.05	312.04
支付其他与筹资活动有关的现金	22,498.71	18,551.73
筹资活动现金流出小计	29,564.75	23,702.14
筹资活动产生的现金流量净额	-1,609.43	235.60
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-445.48	-565.23
加：期初现金及现金等价物余额	770.65	1,335.88
六、期末现金及现金等价物余额	325.17	770.65

由现金流量表可知，2017 年和 2018 年经营活动产生的现金流量净额分别为-793.41

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

(二) 解决目前偿债压力的相关安排

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

(1) 按时还本付息,加强与银行的沟通与合作,减小银行停止贷款的可能性

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

(2) 上源建筑及其关联方承诺在利润承诺期内继续为东江装饰银行借款提供担保

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

(3) 上市公司增信支持

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

(4) 企业自有资金实力不断增强

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

综上所述,上述安排有利于缓解东江装饰的偿债压力。

(三) 后续债务偿还是否主要依靠上市公司提供资金或信用保证

虽然短期内标的公司需要原有股东提供增信支持以获取银行贷款满足经营性资金需求,原有股东及其相关关联方已承诺在业绩承诺期内继续提供该增信支持,未来新增长的业务订单可能需要上市公司提供增信支持,但长期来看,标的公司可以依赖自身经营

积累，偿还银行借款。由标的公司评估报告显示的财务预测信息可知，2019年至2021年，标的公司可累计获取企业自由现金流量3,040万元。因此，标的公司后续债务偿还并不主要依靠上市公司提供信用保证。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，后续债务偿还并不主要依靠上市公司提供资金或信用保证。

3. 草案披露，本次交易上市公司先行收购标的公司60%股权，在利润承诺期间届满后一年内，如果标的公司于业绩承诺期间完成全部业绩承诺，且没有出现或发生任何已经导致或者可能导致对标的公司重大不利影响的事件、变化、发展情况，转让方及受让方均有权随时要求将转让方届时所持有的标的公司股权全部转让给受让方，购买价格根据届时东江装饰的净资产评估值协商确定。请公司补充披露：（1）先行收购60%股份的主要考虑，是否有利于对标的公司实施完全控制；（2）收购完成后标的资产管理经营是否主要依赖于原股东，上市公司在收购完成后对标的资产派驻董事的安排，以及对标的资产实现管理和控制的具体措施。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、未购买东江建筑全部股权的原因

先行收购60%股权有利于本次交易完成后标的公司业务稳定性，是基于收益判断及商业考量等因素综合考虑。同时通过分享东江装饰业绩增长带来的估值上升，有利于核心团队的稳定和发挥标的公司管理人员的积极性，有利于上市公司和标的公司的协同发展，有利于对标的公司进行有效控制。

二、上市公司对标的公司实现控制的具体措施

为实现上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等多个维度对标的公司实施有效的整合，应对潜在的整合风险，上市公司制定了相应的管理控制措施，通过股权控制、提名多数董事、协议约定等措施对标的公司的具体经营决策、重大财务管理等实施控制，具体措施包括但不限于如下几个方面：

（一）通过行使股东权利把控标的公司战略发展方向

本次交易完成后，上市公司作为标的公司控股股东，将根据《公司法》行使其作为股东享有的权利，包括但不限于决定标的公司的经营方针和投资计划、批准标的公司年度预算方案等，进而从宏观上把控标的公司战略发展方向。

（二）向标的公司委派董事及管理人员

本次交易完成后，标的公司的董事会由 5 人组成，其中 3 名董事由上市公司委派。通过委派多数董事，上市公司将保持对标的公司经营管理的最高决策权。财务负责人由上市公司提名，并经董事会聘任和解聘。

（三）标的公司技术人员杨志平与李金辉已出相关承诺

杨志平先生和李金辉女士同意并承诺于利润承诺期间与标的公司建立并保持全职劳动关系，未经受让方同意不得在任何第三方兼职，且任职期间及离职后两年内不会以任何方式从事与标的公司相竞争的业务，并签署了内容及形式令上市公司满意的劳动合同和保密及竞业限制协议，前述合同和协议的变更和解除需经上市公司同意；上市公司指定的标的公司核心技术/业务人员亦签署了内容及形式令上市公司满意的保密及竞业限制协议。

三、核查意见

基于上述，财务顾问认为，先行收购 60% 股份，上市公司已经制定，在收购完成后对标的资产派驻董事的安排、以及对标的资产实现管理和控制的具体措施，这些具体措施有利于对标的公司实施有效控制。

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

【回复说明】

一、结合建筑装饰行业发展趋势，说明标的公司业务发展情况是否符合行业趋势

1、建筑装饰行业发展状况

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

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

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

2、标的公司业务发展情况

2017年和2018年，东江装饰分别实现净利润2,238.39万元、2,355.49万元，与归属于母公司股东的净利润一致。报告期内东江装饰净利润增长，主要系主营业务综合毛利率上涨，盈利能力提高所致。

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

报告期内，按产品规格及功能分类的主营业务收入构成如下所示：

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

项 目	2018 年度		2017 年度	
	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比
合 计	41,775.49	100.00%	42,637.92	100.00%

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

各类业务历史期新签合同金额（含税）情况统计如下：

金额单位：元

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

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

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

3、标的公司预测情况

(1) 营业收入

东江装饰未来年度营业收入的预测是以东江装饰报告期内的业务开展情况为基础，结合已签订合同、未来行业发展趋势以及东江装饰自身发展趋势预测的。具体而言，未

来年度各类收入预测数据系根据东江装饰截至基准日在建项目未确认收入金额，并结合2019年新增项目情况的基础上作出预测。

东江装饰预测期营业收入情况如下表所示：

单位：万元

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

注：2024年以后年度主营业务收入增长率为0.00%。

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

从预测结果看，东江装饰营业收入增长率呈下降趋势，下降幅度逐年放缓。

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

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

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

综上，东江装饰营业收入预测较为谨慎合理，合同覆盖率较高，营业收入预测具备可实现性。

(2) 毛利率

报告期内，东江装饰分产品业务构成及毛利率如下：

项目	2018 年度		2017 年度	
	毛利（万元）	毛利率	毛利（万元）	毛利率
门窗	3,285.68	15.92%	2,301.02	11.62%
幕墙	2,578.49	14.19%	3,318.31	16.80%
内装	461.35	15.55%	492.74	15.97%
合计	6,325.51	15.14%	6,112.07	14.33%

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

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

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

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

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

注：2024 年以后年度毛利率维持在 2023 年水平。

为遵循审慎原则，东江装饰预测期主要产品的毛利率略低于报告期内主要产品的毛

利率。

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

可比公司	项目	2018年度 毛利率	2017年度 毛利率
中航三鑫（002163）	建筑装饰业	6.71%	7.44%
柯利达（603828）	建筑幕墙工程	14.91%	17.46%
嘉寓股份（300117）	建筑装饰业务	14.42%	14.94%
东江装饰	建筑装饰业	15.14%	14.33%

资料来源：上市公司年度报告。

东江装饰预测期毛利率水平与同行业上市公司相近，具有合理性。

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

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

（一）同行业可比上市公司的并购案例

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

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

注1：收购PE=交易作价/草案或草案公告日最近一个完整会计年度净利润；

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

注3：以上数据摘自各上市公司公告。

① 基于评估增值率角度的估值合理性分析

采用收益法作为评估方法的可比案例中，评估增值率为347.80%。本次交易采用收益

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

② 基于收购市盈率的估值合理性分析

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

③ 基于对应盈利预测承诺期首年承诺利润市盈率的合理性分析

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

④ 基于评估基准日市净率的估值合理性分析

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

综上所述，从同行业可比上市公司的并购案例角度分析，评估增值率审慎合理。

（二）估值重大假设对评估增值率合理性、交易作价公允性的影响

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

（三）参数选取对评估增值率合理性、交易作价公允性的影响

1、营业收入增长率

标的公司营业收入增长率与可比交易案例预测期比较情况表如下：

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

可比公司业务范围较标的公司更宽广，本次比较仅比较可比公司国内工程施工业务。经过对比，标的公司营业收入增长率，总体水平略低于可比公司，主要原因系可比交易

案例所处的时间略早，正是行业高速发展的时期，因而其增长率略高。本次交易标的公司估值时建筑装饰业预期增长率（2016~2020 年建筑装饰行业预期增长率为 6.5%）略低于历史期（2017 年增长率为 7.6%），标的公司估值时选择的增长率低于该预测水平，相对合理谨慎。

2、折现率

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

3、毛利率

标的公司预测期毛利率情况如下：

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

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

综上所述，标的公司估值相对谨慎合理、定价相对公允。

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

（一）《企业会计准则》的相关规定

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

（二）本次交易产生的商誉情况

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

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

具体情况如下表所示：

项 目	金 额
1、现金对价	66,000,000.00
2、其他对价公允价值	-
合并成本合计	66,000,000.00
减：报告期所有者权益增加额份额	26,607,607.28
模拟购买日合并成本合计：	39,392,392.72
减：模拟购买日东江装饰可辨认净资产公允价值份额	3,434,393.43
商誉	35,957,999.29

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

1、《资产评估执业准则—无形资产》的相关规定

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

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

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

2、《企业会计准则解释第 5 号》

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

负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

3、东江装饰拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产

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

根据资产形态和经营实际，截至评估基准日，纳入评估范围但在财务报表中未确认的无形资产主要是东江装饰拥有的商标和专利权。

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

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

四、核查意见

经核查，财务顾问认为，公司业务发展情况符合行业趋势。与同行业可比交易案例相比，评估增值率审慎合理，公司充分辨认了标的资产单体报表未确认但在企业合并中应当充分识别的无形资产。

二、关于标的资产

5. 草案披露，上源建筑将其拥有的下述专利无偿转让给标的公司，并同意于转让涉及的登记和公告程序完成之前独家无偿许可给标的公司使用，且上源建筑确认许可标的公司于前述协议签署前下述专利的一切使用行为，并同意不收取任何费用。请公司补充披露：（1）标的公司开展业务对上述专利的使用情况，业务开展是否主要依赖相关专利；（2）上源建筑及其关联方对上述专利的使用情况，以及转让给标的公司后的权利使用安排；（3）目前上述专利转让登记进展，预计何时能够完成。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、标的公司开展业务对上述专利的使用情况，是否构成重大依赖

合作的主要客户一般都要求供应商按照指定生产门窗、幕墙，此种业务占绝大部分，客户指定的项目都不涉及专利，所有供应商都可以生产制造。对于占收入很低的可以利用自主专利生产的门窗、幕墙，正在转让的专利所涉及的都是非核心技术，上源建筑申请专利的主要目的是为了获取相关技术资质。

上述专利转让，可以预防或避免同行业其他竞争对手使用相似技术，从而进一步增强上市公司的行业竞争力，扩大行业优势地位，上述专利未涉及标的公司生产中的主要核心技术。

综上，标的公司开展业务对上述专利不构成重大依赖，本次专利转让，主要系出于进一步扩大公司的技术储备，避免潜在的同业竞争、进一步增强上市公司独立性，减少关联交易等方面的考虑。

二、上源建筑及其关联方对上述专利的使用情况，以及转让给标的公司后的权利使用安排

截至 2018 年 9 月底，上源建筑已将门窗零售业务全部转移给窗管家，转移之后，上源建筑无实际经营，转让给标的公司后，标的公司自主使用，不存在专利许可使用等类似安排。

三、目前上述专利转让登记进展，预计何时能够完成。

根据东江建筑提供的资料，上述转让专利权共计 10 项，登记进展如下表：

序号	专利名称	专利号	办理进展
1	内开窗	ZL201521080539.9	变更完结（手续合格通知书 6 月已收到）
2	外开窗	ZL201521080510.0	变更完结（手续合格通知书 6 月已收到）
3	内开内倒窗	ZL201521076336.2	变更过程中（预计 2019 年 7 月 20 日变更完成）
4	内开内倒窗	ZL201521076320.1	变更完结（手续合格通知书 6 月已收到）
5	型材（U5-580053）	ZL201730569343.4	变更完结（手续合格通知书 6 月已收到）
6	型材（U5-580051）	ZL201730570236.3	变更过程中（预计 2019 年 7 月 20 日变更完成）
7	型材（U5-580055）	ZL201730569858.4	变更过程中（预计 2019 年 7 月 20 日变更完成）

序号	专利名称	专利号	办理进展
8	型材(U5-580166)	ZL201730569333.0	变更过程中(预计 2019 年 7 月 20 日变更完成)
9	型材(U5-580171)	ZL201730569335.X	变更过程中(预计 2019 年 7 月 20 日变更完成)
10	型材(U5-580052)	ZL201730569352.3	变更过程中(预计 2019 年 7 月 20 日变更完成)

四、核查意见

经核查，财务顾问认为，根据报告期内标的公司开展业务对上述专利的使用情况，业务开展不存在主要依赖相关专利情况。

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

【回复说明】

一、2018 年末存货的具体情况

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

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

单位：万元

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程施工	累计工程毛利	累计工程结算	建造合同形成的已施工未结算资产	占比情况(%)	合同签订日期	项目开始时间	项目完工时间	累计确认合同收入金额	完工进度(%)及确定依据(注1)	目前项目进展及状态
1	苏州万科阳山北二期(29#、31#、32#、33#、34#、35#)幕墙工程	3,062.86	1,251.69	104.69	-	1,356.38	4.90	2018年10月	2018年11月	未完工	696.10	25.00%	施工进行中
2	苏南万科白马涧生命健康小镇南地块商业街项目幕墙工程	2,651.17	2,381.16	181.98	1,446.09	1,117.05	4.03	2018年6月	2018年6月	2019年6月	1,928.13	80.00%	施工进行中
3	芜湖城市之光项目B2地块二区项目工程	2,955.45	2,154.13	715.24	1,942.41	926.96	3.35	2016年1月	2016年3月	2017年12月	2,869.37	100.00%	决算资料已提交待核定
4	杭政储出[2013]57号地块(华家池住宅地块)5标段幕墙工程	2,765.53	2,182.29	502.69	1,789.74	895.24	3.23	2016年3月	2016年3月	2018年12月	2,684.98	100.00%	决算资料已提交待核定
5	上海浦东软件园三林园二期项目外立面装饰工程	3,217.37	2,657.46	466.20	2,294.53	829.13	2.99	2016年	2016年11月	2018年12月	3,123.66	100.00%	决算资料已提交待核定
6	复旦大学附属华山医院临床医学中心工程外立面专业分包工程	3,395.60	2,812.32	484.38	2,486.64	810.06	2.93	2016年2月	2016年9月	2018年6月	3,296.70	100.00%	决算资料已提交待核定
7	苏州东山碧螺景	1,797.80	1,431.14	188.50	809.82	809.82	2.92	2016年7月	2016年6月	2017年	1,619.64	100.00%	决算资料已提

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程施工	累计工程毛利	累计工程结算	建造合同形成的已施工未结算资产	占比情况(%)	合同签订日期	项目开始时间	项目完工时间	累计确认合同收入金额	完工进度(%)及确定依据(注1)	目前项目进展及状态
	区工程									11月			交待核定
8	同仁医院病房装修工程	1,849.68	1,298.24	513.24	1,014.47	797.00	2.88	/	2015年4月	2017年4月	1,811.48	100.00%	决算资料已提交交待核定
9	怡轩·壹品湾(三期)铝合金,栏杆专业工程	3,305.93	2,855.59	468.33	2,532.73	791.18	2.86	2017年3月	2017年8月	2019年6月	2,567.71	80.00%	施工进行中
10	万里城项目工程	12,278.54	10,418.17	1,941.38	11,707.39	652.16	2.36	2015年9月	2015年8月	未完工	11,813.05	95.00%	施工进行中
11	金地世纪城二期2#楼幕墙施工工程	1,154.50	996.27	33.44	448.94	580.77	2.10	2015年6月	2015年8月	未完工	1,012.19	90.00%	停工中(注2)
12	嘉定区江桥镇北虹桥社区63-09地块1-4#楼幕墙工程	2,225.69	1,567.73	397.29	1,385.84	579.18	2.09	2016年11月	2016年10月	未完工	1,965.03	98.00%	停工中(注2)
13	天泽苑62#,63#,65#-68#精装修工程	2,313.20	1,608.87	375.46	1,415.52	568.81	2.05	/	2018年4月	未完工	1,787.47	85.00%	施工进行中
14	苏州上亿国际汽车城一期幕墙工程	2,356.79	2,138.37	161.42	1,774.97	524.82	1.90	2014年	2015年7月	2017年12月	2,299.79	100.00%	决算资料已提交交待核定
15	亚信集团华东总部暨产业互联网基地项目外立面	1,793.23	1,291.54	323.99	1,109.21	506.31	1.83	2017年9月	2017年6月	2018年11月	1,615.52	100.00%	决算资料已提交交待核

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程施工	累计工程毛利	累计工程结算	建造合同形成的已施工未结算资产	占比情况(%)	合同签订日期	项目开始时间	项目完工时间	累计确认合同收入金额	完工进度(%)及确定依据(注1)	目前项目进展及状态
	装饰及幕墙工程												定
16	中梁瑞金瑞园项目铝合金门供应及安装工程	1,128.79	410.45	102.64	18.92	494.16	1.78	2018年9月	2018年8月	未完工	513.09	50.00%	施工进行中
17	科技新城拆迁安置小区二期项目石材幕墙专业分包工程	1,063.73	470.72	74.18	63.64	481.26	1.74	2018年9月	2018年9月	未完工	483.51	50.00%	施工进行中
18	七宝中闻商务广场项目西区2号楼(门牌8号)外立面幕墙工程	1,778.66	1,436.67	299.17	1,266.78	469.07	1.69	2017年4月	2017年4月	未完工	1,554.17	90.00%	施工进行中
19	嘉定新城301项目(轨道交通11号线新城站3号地块商业办公室用房)工程	3,190.00	2,850.74	246.35	2,673.84	423.24	1.53	2015年	2015年6月	2017年11月	3,097.09	100.00%	决算资料已提交待核定
20	嘉兴秀洲储2016-028号地块项目二期二标段铝合金门窗工程	507.74	435.87	10.45	23.51	422.82	1.53	2018年7月	2018年5月	未完工	350.16	80.00%	施工进行中
21	九江中梁首府项目铝合金门窗(二标段)工程	1,025.83	570.58	82.22	248.18	404.62	1.46	2018年2月	2018年3月	2019年5月	652.80	70.00%	施工进行中
22	长宁区中心医院新行政综合楼(地上部分)外立面装饰工程	500.00	382.71	102.73	100.92	384.51	1.39	/	2014年8月	2017年10月	485.44	100.00%	决算资料已提交待核定

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

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

序号	项目名称	合同总金额(含税)	累计工程施工	累计工程毛利	累计工程结算	建造合同形成的已施工未结算资产	占比情况(%)	合同签订日期	项目开始时间	项目完工时间	累计确认合同收入金额	完工进度(%)及确定依据(注1)	目前项目进展及状态
	期 2#、3#、4#楼幕墙工程												行中
39	北外滩水城第十九街区幕墙工程	3,091.18	1,171.98	30.61	994.51	208.08	0.74	2018年9月	2018年6月	未完工	421.52	15.00%	施工进行中
	合 计	78,665.93	57,144.46	9,885.12	47,442.31	19,587.26	70.75	——	——	——	61,992.62	——	——

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

(2) 单个项目资产余额 200 万以下概括如下：

单位：万元

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

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

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

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

二、标的公司报告期末存货是否按照合同条款进行正常结算

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

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

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

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

程结算有所滞后；

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

三、标的公司报告期末是否存在大量已完工未结算的情形

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

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

注：因柯利达采用的收入确认方法与嘉寓股份、中航三鑫及标的公司不同，不具有可比性，未纳入比较范围。

同行业可比上市公司存货周转率情况：

对比公司名称	股票代码	2018 年（次/年）	2017 年（次/年）
中航三鑫	002163.SZ	5.01	4.40
柯利达	603828.SH	54.20	56.28
嘉寓股份	300117.SZ	1.30	1.00
标的公司		1.49	2.01

数量来源：Wind 资讯

因建筑装饰行业特点，标的公司的结算进度通常会滞后于合同约定的结算进度。报告期末，标的公司已完工未结算的存货余额占存货余额的比例与同行业可比公司相比，在合理范围内，符合行业情况。

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

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

项 目	数量 (单位：个)	金额 (单位：万元)
2017 年末未决算存量项目 (①)	133	20,017.94
减：前项于 2018 年决算项目 (②)	42	1,486.12
加：前项于 2018 年继续施工项目 (③)	-	348.81
加：2018 年新增施工项目 (④)	50	8,805.66
2018 年末未决算项目 (⑤=①-②+③+④)	141	27,686.29

综上所述，标的公司 2018 年末存货金额大幅增长的具体原因为：

①2018 年新增加工程项目 50 个，导致期末的建造合同形成的已完工未完成结算资产余额增加了 8,805.66 万元；

②2017 年末未完工的项目，部分在 2018 年末仍未完工，共计 18 个，合计余额为 5,363.32 万元；因行业特点，发包方办理总决算时间较为滞后且决算过程需要一定时间，部分于 2018 年末已完工但未完成决算，共计 73 个，合计余额为 13,517.30 万元，公司已经针对该等项目资产，审慎计提跌价准备合计 513.46 万元。

五、标的公司的建造合同收入确认与成本核算会计政策如下：

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

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

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

②预计合同总成本以标的公司预算部门制定并经相关部门复核的预算总成本确定；

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

④每月末，对合同收入和合同成本进行计算并进行账务处理，计算方法为：

当期确认的建造合同收入=合同总收入×完工进度-以前会计期间累计已确认的收入

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

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

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

如果预计合同总成本超过合同总收入的，则将预计损失确认为当期费用。

六、核查意见

经核查，财务顾问认为：工程合同已经进行了正确的账务处理并在财务报表公允反映；收入确认符合会计准则的要求。

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

【回复说明】

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

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

序号	项目	案情最近进展	会计处理的具体依据	会计确认相关负债情况
			偿承担和履行本案所有支付义务	
6	陆建强诉东江装饰	2019年5月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰向原告支付居间服务费727,658.75元及补偿款40,000元。	东江装饰已与杨志平达成书面协议，约定由杨志平无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
7	杭州昌达装饰材料有限公司诉东江装饰	2019年6月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰于2019年7月底前支付货款195,138元；上源建筑承担连带清偿责任。	账面已足额确认应付账款	已足额确认
8	上海丽莹新型材料有限公司诉东江装饰	双方纠纷的交易事项于2019年1月发生，属于报告期外的交易	交易不属于报告期内，无需进行列报和反映	无需确认
9	朱兆成诉东江装饰	原告请求法院判令朱亮清支付工程人工工资55万元、利息损失33,000元，东江装饰对朱亮清承担清偿责任。截至财务报告批准报出日尚未判决。	东江装饰未与原告签订工程合同，原告诉东江装饰胜诉可能性很小，报告期内无需计提预计负债。	无需确认
10	拉赫兰顿融资租赁（中国）有限公司（简称“拉赫兰顿”）诉东江装饰	2019年4月，法院出具《民事调解书》，约定阳毅实业、东江装饰于2019年6月25日前分期支付违约金和租金共计1,020,885.56元并承担相关诉讼费用	东江装饰已与杨志平、上源建筑和阳毅实业达成书面协议，约定由杨志平、上源建筑和阳毅实业无偿承担和履行本案所有支付义务	无需确认
11	无锡市强恒机械有限公司诉东江装饰	2019年4月，法院出具《民事调解书》，约定东江装饰于2019年7月29日前支付租金620,000.00元；陈志勇承担连带清偿责任	账面已全额确认应付账款	已足额确认
12	龚俭诉东江装饰	2019年5月，法院出具《民事判决书》，判决华城锁赔偿龚俭医疗费等共计227,674.04元，赔偿龚俭律	东江装饰已与杨志平达成书面协议，约定由杨志平无偿承	无需确认

序号	项目	案情最近进展	会计处理的具体依据	会计确认相关负债情况
		师代理费5,000元,东江装饰承担连带清偿责任。	担和履行本案所有支付义务	
13	上海汇豪建筑装饰工程有限公司诉东江装饰	原告请求法院判令东江装饰支付工程款242,934.35元,退还抵押金239,103.42元;2019年5月,经法院调解,东江装饰于2019年6月3日向法院全额支付本案所涉款项。	账面已全额确认应付账款	已足额确认
14	苏州信义玻璃科技有限公司诉东江装饰	原告诉求法院判令东江装饰支付其材料款;根据交易记录,公司尚未支付其材料款30,000.00元	账面已全额确认应付账款	已足额确认

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

【核查意见】

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

8. 草案披露,转让方承诺并应促使梁明华女士和杨志平先生签署书面承诺函,承诺自交割日起,江苏阳毅实业有限公司只从事门窗的生产加工,不会从事门窗、幕墙的相关业务以及其他有损于标的公司和受让方利益的行为。请公司补充披露:(1)标的公司实际控制人的关联方(包括江苏阳毅实业有限公司)从事的主要业务情况、与标的资产的业务或资金往来情况;(2)是否存在与标的公司客户存在重叠或者竞争的情况;(3)对于可能存在的同业竞争问题,公司的应对措施和解决方案。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、标的公司实际控制人的关联方（包括江苏阳毅实业有限公司）从事的主要业务情况

（一）上源建筑的股东主要业务情况

报告期内，上源建筑的股东上海东江实业投资有限公司、上海盛泰实业有限公司、上海芄泰投资管理中心（有限合伙）、上海柒亩源投资管理中心（有限合伙）、五莲美瑞正泽信息技术中心（有限合伙）、五莲盛泰源上信息技术中心（有限合伙）、五莲美泽瑞信息技术中心（有限合伙）主要业务均为投资上源建筑，未开展其他业务。

（二）江苏阳毅实业有限公司主要业务情况

报告期内，江苏阳毅实业有限公司主要业务为门窗的加工制造与销售业务，其主要客户为东江装饰和上海窗管家科技发展有限公司。

（三）上海窗管家科技发展有限公司主要业务情况

报告期内，上海窗管家科技发展有限公司主要业务为系统门窗零售业务，其主要客户为零售客户，主要为自然人和经销商。

（四）标的公司实际控制人的其他关联企业主要业务情况

标的公司实际控制人的其他关联企业主要为上海东江投资发展有限公司、上海上源文化传播有限公司、上海五亩田科技发展有限公司、上海阳毅实业有限公司、家管家科技有限公司、上海阳毅系统门窗有限公司、上海晟记商贸有限公司、上海暄昉新材料有限公司，上述企业均未实际开展生产经营业务。

二、东江装饰实际控制人的关联方与东江装饰的业务或资金往来情况

关联方业务往来情况

关联方名称	关联交易内容	交易金额	
		2018 年度	2017 年度
阳毅实业	采购工程材料	7,066,279.52	37,432,848.42
窗管家	采购工程材料	36,524.72	34,272.00
上源建筑	采购工程材料	242,370.09	-
合计	——	7,345,174.33	37,467,120.42

关联方资金往来情况

① 2018年：

关联方	拆借金额	起始日期	到期日期	说明
拆入资金				
杨志平及其亲属， 以及其控制的企业	72,104,026.30	2018年1月	无约定	无偿占用
梁明华及其亲属， 以及其控制的企业	749,760.00	2018年3月	无约定	无偿占用
上源建筑	70,441,960.00	2018年1月	无约定	无偿占用
阳毅实业	64,816,000.00	2018年1月	无约定	无偿占用

② 2017年：

关联方	拆借金额	起始日期	到期日期	说明
拆入资金				
杨志平及其亲属， 以及其控制的企业	52,100,752.40	2017年1月	无约定	无偿占用
梁明华及其亲属， 以及其控制的企业	22,806,613.01	2017年2月	无约定	无偿占用
上源建筑	30,802,000.00	2017年1月	无约定	无偿占用
阳毅实业	91,168,000.00	2017年1月	无约定	无偿占用

注：①报告期内，公司因资金周转需要，向关联方拆入资金，短期占用后归还，以此循环拆借；②因拆入和归还交易发生频繁且单次金额大小不等，上表“拆借金额”以报告期内就特定单位所有拆入交易的金额汇总后列示，“起始时间”以第一笔拆入发生的时间为准；③向公司拆入

资金的杨志平及其亲属控制的企业包括：上海阳毅、五亩田、晟记商贸、阳毅新型门窗和窗管家；向公司拆入资金的梁明华及其亲属控制的企业为东江投资；④报告期内，公司就无偿占用关联方资金，按同期银行贷款利率及占用时间计算利息，计入财务费用，相应增加资本公积。

三、东江装饰实际控制人的关联方主要客户中是否存在与标的公司客户存在重叠或者竞争的情况

江苏阳毅实业有限公司主要客户为东江装饰、窗管家，上海窗管家科技发展有限公司主要客户为零售客户，其他关联法人没有客户。所以，东江装饰实际控制人的关联方与东江装饰不在客户重叠或者竞争情况。

四、对于可能存在的同业竞争问题，公司的应对措施和解决方案

标的公司实际控制人的关联方从事生产经营业务的为江苏阳毅实业有限公司和上海窗管家科技发展有限公司，其他关联方未实际开展生产经营业务，与标的公司业务不构成同业竞争。

目前，东江建筑与关联方之间不存在同业竞争，且相关方已出具不竞争的函，主要内容为：

“承诺自交割日起，江苏阳毅实业有限公司只从事门窗的生产加工，不会从事门窗的施工和安装业务，亦不会从事幕墙的生产、施工和安装业务；承诺于转让方持有标的公司股权期间（就梁明华女士和杨志平先生而言，必须于其各自直接或间接持有上源建筑股权期间），不能直接或间接从事任何与标的公司所从事的业务同类的业务（以下简称“竞争性业务”）；亦不会直接或间接地进行其他有损于标的公司和受让方利益的行为，具体包括但不限于：

- 1) 控股、间接控制从事竞争性业务的公司或其他组织；
- 2) 担任从事竞争性业务的公司或组织的董事、管理层人员、顾问或员工；

- 3) 向从事竞争性业务的公司或组织提供贷款、客户信息或其他任何形式的协助；
- 4) 直接或间接地从竞争性业务或从事竞争性业务的公司或其他组织中获取利益；
- 5) 以任何形式争取与标的公司业务相关的客户，和标的公司业务相关的客户进行或试图进行交易，无论该等客户是标的公司在过户日之前或之后的客户；
- 6) 未经受让方同意，以任何形式通过任何由其直接或间接控制，或具有利益关系的个人或组织雇用从标的公司离任的高级管理人员和核心技术人员。

如果转让方违反本条关于不竞争的承诺，则受让方有权要求违约方支付违约金人民币贰仟万元整（RMB20,000,000.00）；如果杨志平先生和梁明华女士违反不竞争的承诺，受让方有权要求转让方承担连带责任。”

故本次重组不存在同业竞争的影响。

为避免可能存在的同业竞争状况，东江装饰的实际控制人梁明华或杨志平已对与东江装饰出具承诺：

关联方	实际控制人	承诺主要内容
窗管家	杨志平	自本承诺函签署之日起，窗管家在幕墙门窗业务领域，仅限于作为系统门窗零售，不会从事施工和安装业务以及与此相关的服务（以下简称“施工和安装”），如有任何幕墙门窗的施工和安装商业机会，则本人将立即通知上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”），并优先将该商业机会给予东江装饰；本人进一步承诺，必要时，将安排通过向无关联的第三方转让所持有的窗管家股权、注销窗管家或者其他合理的方式，从根本上消除窗管家与

关联方	实际控制人	承诺主要内容
		东江装饰在业务上可能形成的竞争或竞争威胁。
东江投资、柒亩源	梁明华	自本承诺签署之日起，东江投资和柒亩源继续不从事与上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”）相同的业务，不会与东江装饰产生同业竞争；同时，自本承诺签署之日起三个月内，删除其《营业执照》记载的经营范围中与东江装饰经营范围相同或相似的相关描述，并在其所属注册登记机关办理变更登记和/或备案。
上源建筑	梁明华、杨志平	自本承诺签署之日起，上源建筑继续不从事与上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”）相同的业务，不会与东江装饰产生同业竞争；同时，自本承诺签署之日起三个月内，删除其《营业执照》记载的经营范围中与东江装饰经营范围相同或相似的相关描述，并在其所属注册登记机关办理变更登记和/或备案。
晟记商贸	杨志平	自本承诺签署之日起，晟记商贸继续不从事与上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”）相同的业务，不会与东江装饰产生同业竞争；同时，自本承诺签署之日起三个月内，删除其《营业执照》记载的经营范围中与东江装饰经营范围相同或相似的相关描述，并在其所属注册登记机关办理变更登记和/或备案。
上海阳毅、系统门窗、盛泰实业	杨志平、杨俊平	自本承诺签署之日起，盛泰实业、上海阳毅和系统门窗继续不从事与上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”）相同的业务，不会与东江装饰产生同业竞争；同

关联方	实际控制人	承诺主要内容
		时，自本承诺签署之日起三个月内，删除其《营业执照》记载的经营范围中与东江装饰经营范围相同或相似的相关描述，并在其所属注册登记机关办理变更登记和/或备案。
阳毅实业	梁明华、杨志平	自本承诺签署之日起，阳毅实业在幕墙门窗业务领域，仅限于作为生产加工基地，不会从事施工和安装业务以及与此相关的服务（以下简称“施工和安装”），如有任何幕墙门窗的施工和安装商业机会，则本人将立即通知上海东江建筑装饰工程有限公司（以下简称“东江装饰”），并优先将该商业机会给予东江装饰；本人进一步承诺，必要时，将安排通过向无关联的第三方转让所持有的阳毅实业股权、注销阳毅实业或者其他合理的方式，从根本上消除阳毅实业与东江装饰在业务上可能形成的竞争或竞争威胁。

五、核查意见

经核查，财务顾问认为，标的公司实际控制人的关联方与标的公司客户不存在重叠或者竞争的情况，对于可能存在的同业竞争问题，已经筹划了稳妥的解决方案。

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

【回复说明】

一、经营活动产生的现金流量净额同比发生大幅变动的原因

单位：万元

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

受宏观经济面、货币政策以及房地产调控影响,公司 2018 年工程项目回款较 2017 年有所减少;作为主要融资手段,公司向金融机构及关联方借入资金,为更好地保障公司经营的流动性需求,公司 2018 年加大日常经营资金支出控制力度,采购付款金额相对 2017 年有较大减少,公司购买商品、接受劳务支付的现金减少的幅度大于工程回款减少的幅度,导致 2018 年经营活动产生的现金流量净额发生较大的变动。

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

(一) 经营活动产生的现金流量净额与当期净利润存在较大差异的原因

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

单位：万元

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

2017 年度经营活动产生的现金流量净额较净利润相差 3,031.79 万元，主要系 2017 年度工程项目投入增加 3,614.42 万元所致；2018 年经营活动产生的现金流量净额较净利润相差 1,191.54 万元，主要系工程项目投入资金增加的幅度超过了经营性应收项目减少和经营性应付项目增加带来的现金增加幅度所致。

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

报告期内，由于项目大小和难易程度不同，各年项目情况有所差异，每个客户结算流程和付款流程审批时间不同，工程项目从开始施工到回款结束的周期各不相同，大致情况如下：东江装饰工程施工周期一般为 6-18 个月；结算周期（从项目开始至项目结算完毕）一般为 12-24 个月，回款周期（从项目开始到除项目质保金之外的项目款全部收回）一般为 18-36 个月。每个项目的施工周期、结算周期和回款周期长短

不同，造成了当年新签合同金额、营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金金额之间的差异。具体情况如下：

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

东江装饰各类业务报告期新签合同金额（含税）情况统计如下：

金额单位：元

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

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

同行业可比上市公司存货周转率情况：

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

数量来源：Wind 资讯

柯利达采用累计发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定完工进度，该方法存货余额较小，存货周转率较高。嘉寓股份和中航三鑫两家公司采用了相同的完工比

例确认方法，即合同完工进度=累计已经完成的工作量÷合同预计总工作量×100%。
东江装饰完工进度确认方法与中航三鑫和嘉寓股份相同，财务数据可比性较强。2017年、2018年，东江装饰存货周转率分别为2.01次和1.49次，介于嘉寓股份和中航三鑫之间，在合理的区间范围内，施工周期和结算周期符合行业状况。

东江装饰客户为了确保工程项目顺利进行和东江装饰自身较为领先的技术水平，工程项目的进度款支付较快，项目竣工后，客户为了减小现金流出速度一般为减缓付款节奏。

东江装饰项目资金结算进度情况如下：

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

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

差异较小，经验数据与实际情况较为相符。

同行业可比上市公司应收账款周转率情况：

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

数量来源：Wind 资讯

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

三、核查意见

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

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

【回复说明】

一、结合同行业情况，说明应收账款占比较高的商业合理性

东江装饰资产主要为流动资产，系轻资产运营的公司，2017年末和2018年末，

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

报告期内，同行业可比公司应收账款占总资产比例与标的公司对比如下：

单位：万元

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

数据来源：Wind 资讯

报告期内，同行业可比公司应收账款占流动资产比例与标的公司对比如下：

单位：万元

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

数据来源：Wind 资讯

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

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

综上所述，结合同行业的数据分析，东江装饰应收账款占比较高具有商业合理性。

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

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

按此划分，报告期各期末应收账款余额的具体构成如下：

单位：万元

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

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

公司按信用风险特征组合对惯常收款期外应收账款计提了坏账准备，2017 年末、

2018 年末应收账款坏账准备金额分别为 2,787.60 万元, 2,878.83 万元, 分别为同期逾期应收账款余额的 3.3 倍、1.79 倍, 标的公司计提的坏账准备足以覆盖惯常收款期外应收账款余额, 标的公司坏账准备计提较为充足。

三、往年应收账款账龄较长及逾期应收账款的回款金额和回款比例列示如下:

2017 年度

单位: 万元

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

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

2018 年度

单位: 万元

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

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

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

四、2-3 年、3-4 年应收账款余额分别为 3263.15 万元、1477.38 万元, 并按照 30%和 50%计提了坏账准备, 标的公司应收账款长期未能收回的原因主要包括:

(1) 标的公司为门窗、幕墙工程专业承包商, 施工进度及回款进度受总包主体

工程施工进度及回款进度的影响，验收与决算通常与总包及其他分包工程一并进行，工程竣工验收及决算手续繁琐，验收及决算后的回款周期往往比约定时延长；

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

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

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

五、坏账计提合理性分析：

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

标的公司及同行业可比公司应收账款计提比例对比如下：

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

数据来源：Wind 资讯

从上表可知，标的公司的坏账准备计提政策与同行业可比公司趋同。

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

单位：万元

可比公司	2018-12-31			2017-12-31		
	应收账款原值	应收账款坏账准备	占比 (%)	应收账款原值	应收账款坏账准备	占比 (%)
嘉寓股份	182,594.33	25,924.38	14.20	124,108.57	21,436.58	17.27
柯利达	250,704.90	40,201.75	16.04	217,676.13	34,131.69	15.68
中航三鑫	93,729.41	6,532.38	6.97	94,715.15	8,666.12	9.15
行业平均	**	**	12.40	**	**	14.03
标的公司	15,987.74	2,878.83	18.01	19,450.66	2,787.60	14.33

数据来源：Wind 资讯

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

综上所述，标的公司应收账款坏账计提审慎合理。

六、核查意见

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

11. 草案披露，截至评估基准日，标的公司其他应收款账面值 2,148,144.49 元，其他应付款账面值 24,343,631.34 元，主要是往来款。报告期内标的公司存在关联方资金拆借的情况。请公司补充披露：（1）东江装饰股东及其关联方是否存在对东江装饰非经营性资金占用的情况，请说明具体金额、产生原因、目前进展，以及解决措施和时间安排，并说明其对标的资产和上市公司在规范运作资金安全等方面的影响和解决措施；（2）其他应收应付的具体情况，特别是关联方应收应付的交易背景。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、东江装饰股东及其关联方是否存在对东江装饰非经营性资金占用的情况，请

说明具体金额、产生原因、目前进展，以及解决措施和时间安排，并说明其对标的资产和上市公司在规范运作资金安全等方面的影响和解决措施

经检查，截至 2018 年 12 月 31 日，除东江装饰对窗管家担保情况外，不存在关联方对东江装饰非经营性资金占用情况。

东江装饰对窗管家担保具体情况如下：

序号	被担保方	最高担保金额 (万元)	担保起始 日	担保到期日	担保是 否已经 履行完 毕	备注
1	上海窗管家科技发展有限公司	375	2018/12/28	2020/12/28	否	

2018 年 12 月 29 日，上海窗管家科技发展有限公司与浙江泰隆商业银行股份有限公司上海分行（以下简称“泰隆银行上海分行”）签订《流动资金借款合同》【编号：（310100121181228）浙泰商银（流借）字第（0164930001）号】，约定泰隆银行上海分行向窗管家提供 250 万元的借款，借款期限自 2018 年 12 月 28 日起至 2019 年 06 月 28 日。

2018 年 12 月 29 日，上海晟记商贸有限公司、东江装饰、阳毅实业与泰隆银行上海分行签订《最高额保证合同》【编号：（310100121181228）浙泰商银（高保）字第（0164930002）号】，约定上海晟记商贸有限公司、东江装饰、阳毅实业为窗管家上述《流动资金借款合同》在 2018 年 12 月 28 日至 2020 年 12 月 28 日期间所形成的主债权余额不超过 375 万元范围内提供最高额保证担保。

根据《股权转让协议》约定，交易对方承诺促使上海窗管家科技发展有限公司于上述《流动资金借款合同》约定的借款期限届满前向泰隆银行上海分行偿还全部借款，解除标的公司在上述《最高额保证合同》项下的担保责任。并且，前述承诺事项，作

为创兴资源向交易对方支付第二期股权转让价款的条件之一。故，中介机构认为，就标的公司为第三方提供的担保事项，本次交易已经通过协议约定采取有效措施尽快解除担保，且标的公司担保金额不高，不会对标的公司的经营产生重大不利影响。

2019年6月28日，上述《最高额保证合同》项下的担保责任已经解除。

除上述担保事项（已解除）外，不存在标的公司关联方占用标的公司资金的情况。本次交易完成后，将严格执行上市公司资金管理制度和关联交易管理制度，加强对标的公司经营管理层关于资本市场合规性的引导教育，使其逐渐增强对资本市场的认识，在今后的生产经营管理中不再出现包括关联资金占用在内的各种违规行为。

二、其他应收应付的具体情况，特别是关联方应收应付的交易背景

A、其他应收款具体情况

2018年末金额较大的其他应收款情况如下：

序号	债权方	期末余额（元）	交易背景
1	南京天富房地产开发有限公司	1,853,801.40	押金保证金
2	房租及物业费押金	123,711.00	押金保证金
3	苏州鑫苑万卓置业有限公司/昆山鑫宇嘉苑项目1#楼门窗幕墙工程	100,000.00	押金保证金
4	马洪静	107,821.37	备用金
5	中国建筑第八工程局有限公司/重庆礼嘉项目幕墙工程	50,000.00	押金保证金
合计		2,235,333.77	
占其他应收款总额比例		94.72%	

标的公司2018年期末余额中无应收关联方款项。

2017年末其他应收款中应收关联方单位款项为应收杨志平的资金往来款1,291.63万元，标的公司报告期内存在关联资金占用情况，主要背景情况如下：

在重组事项启动前，标的公司管理人员杨志平、李金辉、杨俊平等人与标的公司资金往来较为频繁。总体为标的公司股东对标的公司进行的财务支持，但仍出现了股东对标的公司短暂资金占用。上述人员主动消除了短暂资金占用情形。

B、按款项性质列示的其他应付款情况如下：

项目	2018-12-31	2017-12-31
资金拆借款	18,921,416.04	23,194,973.76
保证金	1,309,617.00	1,520,065.00
其他	2,895,490.97	1,649,567.37
合计	23,126,524.01	26,364,606.13

金额较大的其他应付款情况如下：

序号	债权方	期末余额（元）	款项性质
1	杨志平	11,468,585.54	往来款
2	李金辉	6,826,527.84	往来款
3	芮永祥	1,000,000.00	往来款
4	上海嘉颐房地产开发有限公司	780,000.00	押金保证金
5	杨俊平	659,158.40	往来款
合计		20,734,271.78	
占其他应付款总额比例		89.66%	

关联方应收应付款产生的背景

序号	关联方	期末余额（元）	交易背景
1	杨志平	11,468,585.54	股东支持标的公司发展
2	李金辉	6,826,527.84	股东支持标的公司发展
3	杨俊平	659,158.40	股东支持标的公司发展
4	李东伟	11,685.65	暂未支付的报销费用
5	苏洪平	5,589.00	暂未支付的报销费用
6	陆晓英	6,337.00	暂未支付的报销费用

其他应付款中应付杨志平、李金辉和杨俊平款项均主要包括两部分：资金拆借款和业务奖励转为对标的公司的借款。随着标的公司业务开展规模的扩大，对流动资金的需要规模也在扩大，为了支持标的公司业务发展，杨志平、李金辉、杨俊平等公司股东均有借款给标的公司无偿使用的情况，这种借款一般随借随还，资金往来较为频繁。

截至 2019 年 5 月 31 日，东江装饰其他应付杨志平、李金辉、杨俊平的款项金额分别为 2,108.60 万元、674.21 万元、30.74 万元，根据杨志平、李金辉、杨俊平出具的声明，“对于东江装饰占用的资金，一致声明目前不要求东江装饰立即还款，等东江装饰资金宽裕后，与上市公司及东江装饰协商一致，再予以确定具体还款计划。”

其他应付款中应付李东伟、陆晓英、苏洪平，系其已报销尚未支付的报销款项。

三、核查意见

经核查，财务顾问认为，截至本反馈意见回复日，不存在标的公司关联方占用标的公司资金情况，通过严格执行上市公司资金管理制度和关联交易管理制度等和财务顾问的引导教育，可避免出现本次交易完成后出现的资金安全问题和违法违规问题。

(本页无正文，为《华安证券股份有限公司关于<上海创兴资源开发股份有限公司关于上海证券交易所对公司重大资产购买报告书（草案）信息披露问询函的回复>之核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人：

李阔
李阔

薛明伟
薛明伟

