

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司
对中国证券监督管理委员会关于《深圳市中装建设集团股份
有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见
通知书〉（200536号）的回复》之
核查意见

中国证券监督管理委员会：

贵会于2020年4月13日下发了《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（200536号）》（以下简称“《反馈意见》”）。中铭国际资产评估（北京）有限责任公司（以下简称我公司）现根据《反馈意见》中的要求，对贵会在《反馈意见》中所提出的需我司答复的相关问题进行了逐一检查、分析、复核，对重组问询函的有关问题回复如下：

一、问题5：

申请文件显示，1）本次交易业绩承诺的净利润不扣除非经常性损益；2）本次交易设置业绩奖励，业绩奖励中的净利润标准同样不扣除非经常性损益。请你公司补充披露：1）该种情形下，若承诺期存在大量非经常性损益，从而净利润超过三年业绩承诺要求，是否适用业绩奖励；2）交易双方对此是否充分沟通，如存在争议，补充披露相应解决措施；3）前述情形下，业绩奖励是否有利于保护投资者的利益；4）补充披露中介机构审核核查交易方案的相关程序。请独立财务顾问、律师、会计师、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）交易双方已就超额业绩奖励相关条款进行充分沟通并签署了补充协议，以扣除非经常性损益后的净利润作为适用超额业绩奖励条款的计算基础

本次交易设置超额业绩奖励的初衷主要是基于公平交易原则与风险收益对等原则，在本次交易双方就发行股份购买资产事宜协商初期暨上市公司召开首次董事会审议发行股份购买资产并募集配套资金预案阶段即已由交易双方协商议定。本次交易中，交易对方严勇等13名自然人需承担标的公司的业绩承诺补偿责任（如有）以及减值补偿责任（如有），并同时相应设置了超额业绩奖励条款。

根据本次交易双方原签署的业绩承诺之补偿协议约定，未来计算超额业绩奖励时的计算基数2020年至2022年业绩承诺期累计三年实现的归属于标的公司母公司所有者净利润，该业绩奖励基数未扣除非经常性损益。

为避免出现标的公司在业绩承诺期间发生大量非经常性损益而使得标的公司净利润大幅超过三年业绩承诺标准，但标的管理层仍然享有超额业绩奖励的特殊情况，上市公司与全体交易对方进行充分沟通后，于2020年4月27日签署了《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东关于标的资产业绩承诺之补偿协议的补充协议》（下称“补充协议”）。《补充协议》中，交易各方进一步明确了超额业绩奖励条款适用条件为“各方同意，若标的公司2020年度至2022年度业绩承诺期三年累计实现的扣除非经常性损益后的净利润超过三年业绩承诺约定的累计净利润金额，则甲方应当将超出业绩承诺累计净利润（扣除非经常性损益后）以上部分的50%作为奖金奖励给届时仍在标的公司任职的包括但不限于核心管理团队成员在内的相关主体，具体奖励对象由业绩承诺方自行协商确定，上市公司对奖励方案有权提出合理建议。超额业绩奖励的上限为本次标的资产交易价格总额的20%，相关税费由奖励对象自行承担。上市公司应当于标的公司2022年度专项审计/审核结果出具后，根据2020年度至2022年度各年度专项审计/审核结果的累计实现净利润情况，在扣除非经常性损益后，按照业绩承诺方拟定的奖励方案进行奖励。”

（二）通过《补充协议》明确超额业绩奖励采用扣除非经常性损益后的净利润作为计算标准，有利于保护投资者的利益

设置超额业绩奖励条款的目的是为保持标的公司管理层、核心员工的稳定性，激励标的公司管理层专注于公司的经营业绩，以标的公司利益最大化为目标，该条款的设置符合现行法律法规及监管部门的规定，有利于保证标的公司经营业绩的实现，充分保障上市公司全体股东的利益。

交易双方签署补充协议对超额业绩奖励条款的适用条件作出进一步明确约定，采用扣除非经常性损益后的净利润作为计算超额业绩的标准，既维持了交易双方就业绩承诺完成标准的市场化商业谈判结果，又能够避免在业绩承诺期出现大量非经常性损益的特殊情况时，不恰当地适用业绩奖励条款的情形，有利于更好地保护投资者的利益。

（三）中介机构对交易方案的核查程序

交易双方签署的《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东之关于发行股份及支付现金购买资产协议》、《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东关于标的资产业绩承诺之补偿协议》在信息披露之前已经由本次交易的全体中介机构审查，并经上市公司董事会及股东大会审议通过。反馈回复过程中，中介机构组织交易双方对超额业绩奖励条款的适用条件进行了分析，交易双方经协商一致，签署了《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东关于标的资产业绩承诺之补偿协议的补充协议》，明确了超额业绩奖励应扣除非经常性损益的影响，有利于更好地保护投资者利益。

（四）评估师核查意见

1. 核查程序

（1）评估师会同律师、会计师、独立财务顾问，取得并审查交易各方签署的《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东之关于发行股份及支付现金购买资产协议》、《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东关于标的资产业绩承诺之补偿协议》以及《深圳市中装建设集团股份有限公司与深圳市嘉泽特投资有限公司全体股东关于标的资产业绩承诺之补偿协议的补充协议》以及上市公司董事会、股东大会审议上述协议的相关资料；

（2）查询市场公开案例及相关法律法规。

2. 核查意见

经核查，评估师认为：

（1）对于超额业绩奖励可能存在的特殊情况，交易双方已就超额业绩奖励条款进行了充分沟通，签署了《补充协议》。补充协议针对超额业绩奖励条款的计算基础由原协议约定的“三年累计实现的净利润”进一步明确为“三年累计实现的扣除非经常性损益后的净利润”超过业绩承诺累计净利润以上部分，作为适用超额业绩奖励条款的基础条件。该补充协议的约定能够避免在业绩承诺期出现大量非经常性损益致使净利润超过三年业绩承诺要求的特殊情况时，仍适用业绩奖励条款等不适当情形的出现。

(2) 本次业绩奖励条款是以标的公司实现超额业绩为前提，并充分考虑了上市公司及全体股东的利益、对标的公司管理层、核心员工的激励效果、标的公司未来经营业绩等多项因素，系交易双方基于公平交易原则进行市场化协商后达成的商业条款，符合相关法律法规的规定，不存在利用超额业绩奖励套取不合理利益的情况。

二、问题11:

申请文件显示，报告期，标的资产管理费用占收入的比例分别为 13.69%、14.12%、11.70%。请你公司：1) 补充披露标的资产 2019 年全年管理费用及占收入比例情况;2) 结合未来业务开拓地区及人员需求、同行业可比公司情况等，补充披露预测期管理费用占收入比例的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 补充披露标的资产 2019 年全年管理费用及占收入比例情况

科技园物业 2017 年、2018 年及 2019 年管理费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	3,019.48	66.91%	3,376.66	67.77%	2,714.64	64.86%
折旧、摊销	66.05	1.46%	88.30	1.77%	84.60	2.02%
业务招待及差旅费	433.75	9.61%	585.35	11.75%	462.26	11.04%
办公、会议、培训、通讯及快递	389.50	8.63%	421.73	8.46%	433.13	10.35%
车辆、交通费用	126.71	2.81%	116.90	2.35%	108.20	2.59%
律师、咨询及中介费	126.40	2.80%	96.75	1.94%	106.09	2.53%
保险费用	47.95	1.06%	34.38	0.69%	36.66	0.88%
劳保费、服装、残保金	183.14	4.06%	117.50	2.36%	126.60	3.02%
租金费用	50.95	1.13%	50.00	1.00%	25.85	0.62%
其他	68.50	1.52%	95.22	1.91%	87.37	2.09%
合计	4,512.43	100.00%	4,982.79	100.00%	4,185.40	100.00%
营业收入	36,387.89		35,281.50		30,571.27	
管理费用占营业收入比例	12.40%		14.12%		13.69%	

注：2019 年管理费用、营业收入未经审计。

标的资产管理费用主要为管理员工资，2018 年新增项目导致管理人员增加，工资费用上涨。同时，公司年末对管理人员的考核根据其年初签订的目标管理责任书进行，标的资产管理层 2018 年超额完成目标责任书约定的业绩指标，导致 2018 年管理费用中管理人员奖金较 2017 年增长较多。2019 年管理人员未超过年初设定的业绩指标，无超额奖励，导致 2019 年管理费用中职工薪酬较 2018 年有所下降。最近三年，管理费用占营业收入比例分别为 13.69%、14.12%和 12.40%，呈现下降趋势。

（二）结合未来业务开拓地区及人员需求、同行业可比公司情况等，补充披露预测期管理费用占收入比例的合理性

1. 预测期管理费用占收入比例的合理性

（1）未来业务开拓地区及人员需求情况

管理费用中的工资是管理部门人员的职工薪酬，根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的管理人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资；社保费和公积金为根据人员工资计提的各类社保和公积金。在分析历史年度各项保险费用的计提比例和实际支付情况后，以预测的人员工资为基础，预测未来年度的保险费。

标的公司现有业务主要位于华南、华东、华北、西南等地。基于谨慎原则，假设预测期标的公司业务分布维持现有状态，随着管理效率的提高，管理人员保持现有规模，2020 年至 2024 年科技园物业管理人数预测如下：

单位：人

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
管理人员人数	393	395	397	400	403

评估基准日（2019 年 9 月 30 日）根据标的资产 2019 年 1-9 月实际工资年化后预测的 2019 年管理人员年平均工资薪酬为 5.22 万元。假设预测期管理人员年平均工资薪酬在上年基础上保持 3%增长，预测期管理人员年平均工资及工资总额预测如下：

单位：万元/人

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
管理人员年平均工资①	5.37	5.54	5.70	5.87	6.05

管理人员人数 ②	393	395	397	400	403
工资总额 ①×②	2,112.35	2,186.79	2,263.80	2,349.33	2,437.96

根据评估基准日（2019年9月30日）预测的2019年管理人员福利费、社保费、住房公积金、职工教育经费和工会经费占职工薪酬比例分别为10.22%、21.54%、4.04%、0.12%和4.51%，假设预测期上述比例保持不变，预测期福利费、社保费、住房公积金、职工教育经费和工会经费预测数据如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
福利费	215.98	223.59	231.46	240.21	249.27
社会保险	454.95	470.98	487.57	505.99	525.08
住房公积金	85.30	88.30	91.41	94.87	98.45
职工教育经费	2.61	2.70	2.79	2.90	3.01
工会经费	95.24	98.59	102.07	105.92	109.92

根据上述测算，预测期管理人员薪酬合计如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
职工薪酬合计	2,966.42	3,070.96	3,179.10	3,299.22	3,423.69

固定资产折旧主要为管理部门所用的房屋、机器设备、运输设备和办公设备，无形资产为公司办公软件，在考虑处置更新的情况下，保持现有折旧/摊销方法、预期净残值及折旧/摊销年限计算的预测期折旧及摊销费用如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
折旧及摊销费用	75.45	75.75	77.73	67.16	56.98

除职工薪酬、折旧及摊销外，假设管理费用其他项目按预测期收入同比例增长，据此计算的管理费用其他项目合计数如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
其他管理费用	1,579.36	1,643.13	1,732.13	1,768.53	1,793.96

综上所述，预测期管理费用及占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
----	--------	--------	--------	--------	--------

管理费用合计	4,621.23	4,789.84	4,988.96	5,134.91	5,274.62
预测期营业收入	39,461.28	41,054.65	43,278.20	44,187.91	44,823.17
占比	11.71%	11.67%	11.53%	11.62%	11.77%

随着公司收入规模的增长，预测期管理费用占收入比例较报告期略有下降，具有合理性。

(2) 同行业可比公司管理费用率分析

根据公开市场数据，同行业公司管理费用占比情况如下：

单位：万元

公司	2019年			2018年			2017年		
	收入	管理费用	占比	收入	管理费用	占比	收入	管理费用	占比
深物业A	396,166.99	20,465.46	5.17%	278,724.06	10,285.22	3.69%	290,469.07	13,702.87	4.72%
招商积余	607,790.37	37,911.00	6.24%	665,564.65	38,360.45	5.76%	589,349.40	43,383.55	7.36%
玉禾田	359,458.20	25,525.81	7.10%	281,636.76	20,850.65	7.40%	215,197.57	15,409.13	7.16%
新大正	105,460.35	8,017.83	7.60%	88,584.56	6,851.93	7.73%	76,753.57	6,535.90	8.52%
南都物业	124,446.85	10,278.27	8.26%	105,862.86	9,381.40	8.86%	81,952.34	7,873.96	9.61%
开元物业	-	-	-	72,548.00	6,624.60	9.13%	55,377.82	5,113.09	9.23%
平均值	318,664.55	20,439.67	6.41%	248,820.15	15,392.38	6.19%	218,183.30	15,336.42	7.03%
标的资产	36,387.89	4,512.43	12.40%	35,281.5	4,982.79	14.12%	30,571.27	4,185.4	13.69%

注：开元物业已摘牌，未公开披露2019年数据。

同行业公开披露数据的公司大多属于上市公司，收入体量大于标的资产，具有一定的规模效应，管理费用占收入比例较标的资产低。随着标的资产收入规模增加，管理费用占比呈下降趋势。

综上所述，本次评估对于管理费用占收入比例的预测与报告期数据具有逻辑连贯性，符合标的资产目前发展阶段的实际情况，具有合理性。

(三) 评估师核查意见

1. 核查程序

(1) 评估师取得了标的公司2019年未经审计的损益表及管理费用明细表，并与2018年情况进行对比分析，2019年管理费用占收入比例呈下降趋势。

(2) 评估师复核了管理费用预测过程，管理费用预测考虑历史经验数据，且充分考虑未来变动情况，管理费用预测假设具有合理性。

(3) 评估师查阅了同行业上市公司历史年度收入及管理费用情况，将同行业管理费用率与标的公司进行了对比，因收入规模大幅低于同行业上市公司，因此，标的资产管理费用率高于同行业上市公司。

2. 核查意见

经核查，评估师认为：标的公司已补充披露 2019 年全年管理费用及占收入比例情况，结合标的公司报告期管理费用占比情况、预测期管理费用占比情况及同行业可比公司情况，标的公司预测期管理费用占收入比例具有合理性。

三、问题12:

申请文件显示，截至 2019 年末，对标的公司生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同大量到期并拟进行续签。请你公司补充披露：前述重要合同是否续签成功，如存在未能续签合同，对标的资产未来生产经营的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 前述重要合同是否续签成功，如存在未能续签合同，对标的资产未来生产经营的影响

截至 2020 年 3 月末，标的公司交易金额在 200 万元以上到期合同续约情况如下：

项目	合同签订方	合同执行金额(万元)	管理面积(万平方米)	原合同期限	新合同期限
新产业园孵化中心楼、配套服务中心、三号楼裙楼	中国科技开发院有限公司	无	3.45	2017.01.01-2019.12.31	2020.01.01-2020.12.31
罗牛山食品产业园	海南罗牛山食品集团有限公司	实际服务人数乘以单价	按人数核算	2019.01.01-2019.12.31	2020.01.01-2020.12.31
惠州科技馆、博物馆及文化艺术中心物业合同	惠州市国有文化资产监督管理办公室	507.46/年	8.27	2016.11.10-2019.11.10	业主尚未招标
北科建集团蓝色生物医药产业园孵化中心	青岛蓝色生物科技园发展有限责任公司	无	11.89	2019.01.01-2019.12.31	2020.01.01-2020.12.31

项目	合同签订方	合同执行金额(万元)	管理面积(万平方米)	原合同期限	新合同期限
东莞市石碣镇文化大楼	东莞市石碣镇人民政府党政人大办公室	770.95 (3年)	2.94	2017.01.01-2019.12.31	终止合作
东城街道文化中心1、2号楼	东莞市东城资产经营管理有限公司	898.81 (3年)	5.72	2016.12.01-2019.11.30	业主尚未招标
中国宋庆龄青少年科技文化交流中心	中国宋庆龄青少年科技文化交流中心	2,473.84 (1.5年)	8.08	2018.07.01-2019.12.31	已中标, 尚未签约

截至2020年3月末, 标的公司交易金额在200万元以上已到期未续约项目具体情况如下:

项目	合同签订方	年合同金额(万元)	管理面积(万平方米)	单价	原合同期限	备注
惠州科技馆、博物馆及文化艺术中心物业合同	惠州市国有文化资产监督管理办公室	507.46	8.27	总价合同	2016.11.10-2019.11.10	注1
东莞市石碣镇文化大楼	东莞市石碣镇人民政府党政人大办公室	256.98	2.94	总价合同	2017.01.01-2019.12.31	注2
东城街道文化中心1、2号楼	东莞市东城资产经营管理有限公司	299.60	5.72	总价合同	2016.12.01-2019.11.30	注3
合计		1,064.04				

注1: 2020年3月, 惠州市文化广电旅游体育局与标的公司签订了新物业管理委托合同, 约定由标的公司在原合同到期后, 继续管理惠州市文化广电旅游体育局物业项目至其重新招标由中标物业管理企业接管为止。截至目前, 因惠州机构改革及新冠疫情影响, 惠州市文化广电旅游体育局物业暂未进行重新公开招工作。

注2: 东莞市石碣镇文化大楼项目未中标, 不再续签。

注3: 受新冠疫情影响, 业主方招标工作尚未开展。

上述未续签项目中, 除东莞市石碣镇文化大楼项目未中标不再续签, 其他项目是否能成功续签存在不确定性, 假设上述项目都未成功续签, 年合同金额减少

约 1,064.04 万元，占最近两年经审计年平均收入比例约 3.14%，占比较小。截至本回复签署之日，标的公司新增重大客户年合同金额约 5,115.47 万元，占最近两年经审计年平均收入比例约 15.12%，新增客户合同能在一定程度上抵消未续约合同影响，未续约合同对标的公司未来经营影响较小。

（二）评估师核查意见

1、核查程序

- （1）获取了截至 2020 年 3 月末标的公司重大项目续签合同或中标通知书；
- （2）取得标的公司关于未续约项目情况说明。

2、核查意见

经核查，评估师认为：标的公司在管重点项目的总体续约情况正常，且新增客户合同金额能在一定程度上抵消未续约项目的影响，标的公司整体经营状况稳定，部分项目未续约不会对标的公司造成重大影响。

四、问题13:

申请文件显示，标的资产科技园物业公司立足深圳，以华南地区为重点，并向全国拓展业务。请你公司补充披露报告期后标的资产的新客户开拓具体情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）请你公司补充披露报告期后标的资产的新客户开拓具体情况

报告期后，标的公司新增重大客户年合同订单金额约 5,115.47 万元，按合同明细及区域划分占比情况统计如下：

项目	合同签订方	合同执行金额（万元/年）	管理面积（万平方米）	单价	合同期限
鑫汇科光明产业园	深圳市鑫汇科股份有限公司	275.03	3.11	总价合同	2020.1.10-2022.12.31
大鹏半岛国家地质公园	大鹏半岛国家地质公园管理处	204.74	3.76	总价合同	2020.1.1-2020.12.31
赣州博物馆	赣州博物馆管理处	588	2.85	总价合同	2019.12.1-2022.11.30

“金龙花苑”项目前期物业管理服务	湘阴县贵彬房地产开发有限公司	312	16.57	高层住宅：1.8 元/月·m ² ；酒店公寓：2.5 元/月·m ² ；商业物业：2.8 元/月·m ²	2019.12.18-业主委员会成立为止
中检大厦	深圳华通威国际检验有限公司	721.08	5.47	总价合同	2020.1.15-2023.1.14
四川省地震局及家属院项目	四川省地震局	165	3.94	总价合同	2020.01.01-2022.12.31
中创商业中心	中科孵化（昆山）创新投资有限公司	1600	17.53	商业：8.98 元/月·m ² ；办公：7.18 元/月·m ²	2021.02.01-2024.01.31
无锡工博园交通枢纽	无锡新区公共交通有限公司	100.5	-	总价合同	已中标，尚未签约
宝安区城管局办公区物业	深圳市宝安区城市管理和综合执法局	201.8	2.37	总价合同	已中标，尚未签约
福田区税务局办公物业	深圳市福田区税务局	275.57	0.87	总价合同	已中标，尚未签约
鄱阳湖生态科技城-科创中心	九江潘阳新城投资建设有限公司	671.75	13.99	总价合同	2020年6月进驻之日起共36个月

新增客户按区域划分情况：

所在区域	项目数量	金额合计(年)	占比
华南地区（深圳、东莞、惠州等）	5	1,678.22	32.81%
华东地区（昆山、无锡等）	2	1,700.50	33.24%
华中地区（赣州、九江、湘阴等）	3	1,571.75	30.73%
西部地区（成都、贵州等）	1	165.00	3.23%
合计	11	5,115.47	100.00%

从上表可以看出，科技园物业公司立足深圳，以华南华东为重点，并向全国拓展业务。新增合同华南地区占比 32.81%，华东地区 33.24%，华中地区 30.73%，西部地区 3.23%。

（二）评估师核查意见

1、核查程序

评估师获取了报告期后标的公司新增重大客户合同，核查了新增合同的金额及服务期限等相关信息。

2、核查意见

经核查，评估师认为：标的公司在报告期后积极拓展新项目，报告期后至本次回复之日，标的公司新签订或中标重大合同年平均物业服务费金额约 5,115.47 万元，占最近两年经审计年平均收入比例为 15.12%，新客户开发区域比较均衡，有利于标的公司未来业务持续发展。

五、问题14:

申请文件显示，根据双方协商，全体交易对方承诺标的公司 2020 年、2021 年、2022 年实现归属母公司所有的净利润分别不低于 1291 万元、1440 万元、1601 万元。请公司结合报告期业绩实现情况、新客户开拓情况，补充披露标的资产预测期业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）结合报告期业绩实现情况、新客户开拓情况，补充披露标的资产预测期业绩承诺的可实现性

1、报告期业绩实现情况

2017 年、2018 年及 2019 年 1-9 月标的公司经审计归属母公司股东所有的净利润分别为 1,032.21 万元、936.93 万元及 896.22 万元。2019 年未经审计归属母公司股东所有的净利润为 1,259.89 万元，近三年归属于母公司所有者的净利润基本稳定，并有所增长。

2、新客户开拓情况

报告期后，标的公司新增重大客户情况如下：

项目	合同签订方	合同执行金额（万元/年）	管理面积（万平方米）	单价	合同期限
鑫汇科光明产业园	深圳市鑫汇科股份有限公司	275.03	3.11	总价合同	2020.1.10-2022.12.31
大鹏半岛国家地质公园	大鹏半岛国家地质公园管理处	204.74	3.76	总价合同	2020.1.1-2020.12.31

赣州博物馆	赣州博物馆管理处	588	2.85	总价合同	2019.12.1-2022.11.30
“金龙花苑”项目前期物业管理服务	湘阴县贵彬房地产开发有限公司	312	16.57	高层住宅：1.8元/月·m ² ；酒店公寓：2.5元/月·m ² ；商业物业：2.8元/月·m ²	2019.12.18-业主委员会成立为止
中检大厦	深圳华通威国际检验有限公司	721.08	5.47	总价合同	2020.1.15-2023.1.14
四川省地震局及家属院项目	四川省地震局	165	3.94	总价合同	2020.01.01-2022.12.31
中创商业中心	中科孵化（昆山）创新投资有限公司	1600	17.53	商业：8.98元/月·m ² ；办公：7.18元/月·m ²	2021.01.01-2024.01.31
无锡工博园交通枢纽	无锡新区公共交通有限公司	100.5	-	总价合同	已中标，尚未签约
宝安区城管局办公区物业	深圳市宝安区城市管理和综合执法局	201.8	2.37	总价合同	已中标，尚未签约
福田区税务局办公物业	深圳市福田区税务局	275.57	0.87	总价合同	已中标，尚未签约
鄱阳湖生态科技城-科创中心	九江潘阳新城投资建设有限公司	671.75	13.99	总价合同	2020年6月进驻之日起共36个月

报告期后至本次反馈回复之日，标的公司新增重大客户年合同金额约5,115.47万元，新增年合同金额占2017年、2018年收入平均数的比例为15.12%，标的公司新增客户增长较为明显；同时，新客户开发区域也比较均衡，其中华南地区32.81%，华东地区33.24%，华中地区30.73%。

3、预计业绩承诺可实现性

(1) 标的公司竞争优势

科技园物业公司以园区物业管理为根基，积累了丰富的综合产业园区管理经验，形成了良好的园区物业管理市场品牌，业务范围涵盖大型高新技术开发区、

工业园区、综合性写字楼等物业类型的管理与服务。同时，科技园物业拥有近三十年的市场化运营经验，机制优势使公司在市场具有较强竞争能力，能够为客户提供较高性价比的服务，客户粘性较好。随着行业市场规模增长，物业行业市场化程度进一步深化，后勤服务社会化改革、城镇化等因素驱动，物业行业整体在管面积预期将持续增加，为公司未来市场化拓展客户提供良好的外部环境。

(2) 标的公司 2019 年全年经营状况

标的公司 2019 年利润表主要指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度
营业收入	38,045.56
利润总额	3,472.03
净利润	2,649.81
归属于母公司所有者的净利润	1,259.89

注：上述报表未经审计。

(3) 业绩承诺的可实现性

根据业绩承诺，标的公司 2020 年、2021 年、2022 年实现归属母公司所有的净利润分别不低于 1291 万元、1440 万元、1601 万元。由于物业服务行业的收入确认较为稳定，根据标的公司 2019 年前三季度归属母公司所有者净利润年化后为 1,194.96 万元，对应业绩承诺期归母净利润环比增长率分别为 8.04%、11.54% 及 11.18%。

2019 年归属母公司所有的未经审计净利润为 1,259.89 万元。因物业服务具有收入较为稳定的特征，预计标的公司完成 2020 年全年承诺的 1291 万元具有可实现性。

从报告期内标的资产主要客户续约情况、缴费率来看，均保持了较好的稳定性；从报告期后，标的资产拓展新客户的情况来看，新增客户年合同金额约占最近两年经审计年平均收入的 15.12%，新客户收入增长情况基本能够对应业绩承诺需要的增长率水平。

综上，标的公司业绩承诺具有较为确定的可实现性。

(二) 评估师核查意见

1、核查程序

(1) 评估师取得了标的公司 2019 年未经审计的财务报表，经核查，2019 年未经审计归属母公司股东所有的净利润为 1,259.89 万元，近三年归属于母公司所有者的净利润基本稳定，并有所增长。

(2) 评估师取得了标的公司新客户合同，经核查，标的公司新增客户增长较为明显，新客户开发区域较为均衡。

(3) 评估师复核了《评估报告》中营业收入、成本预测的编制依据和计算过程，通过与历史已实现业绩、物业续签情况、新增客户情况对比，标的公司业绩承诺具有可实现性。

2、核查意见

经核查，评估师认为：结合报告期业绩实现情况，新客户开拓情况，行业发展趋势及标的公司 2019 年利润实现情况，预测期业绩承诺具有较为确定的可实现性。

六、问题15:

申请文件显示，嘉泽特存在尚未了结的诉讼1起，涉及金额为1,000万元。请你公司进一步补充披露该诉讼具体情况及最新进展。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 请你公司进一步补充披露该诉讼具体情况及最新进展

2019年1月21日，嘉泽特向深圳市南山区人民法院起诉深圳市帕拉丁五期股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“深圳帕拉丁”），请求判令：被告深圳帕拉丁向嘉泽特支付违约金1,000万元；被告深圳帕拉丁承担本案的全部诉讼费用。

经核查，标的公司与深圳帕拉丁的诉讼系因双方在深圳帕拉丁2017-2018年期间拟收购科技园物业股权过程中，就股权收购框架协议的履行产生争议所致。

签订收购框架协议后，深圳帕拉丁于2017年10月24日在中国建设银行科苑支行监管1,000万元资金，作为推进科技园物业股权收购项目的保证金。在后续尽职调查后，双方未能就正式收购协议的签署事宜达成一致，嘉泽特根据框架协议关于保证金支付与退还的相关约定，认为深圳帕拉丁构成违约并应承担违约责任，因此向深圳市南山区人民法院提起诉讼。

2019年5月19日，深圳市南山区人民法院作出（2019）粤0305民初2238号《民事判决书》，判决驳回原告嘉泽特的全部诉讼请求。

2019年6月28日，嘉泽特不服上述判决，向深圳市中级人民法院提起上诉，请求撤销深圳市南山区人民法院（2019）粤0305民初2238号民事判决，依法改判。

为妥善解决纠纷，经争议双方协商一致，嘉泽特与深圳帕拉丁于2020年2月21日签订《和解协议》，标的公司同意解除上述监管资金的冻结，将上述资金及利息全部返还深圳帕拉丁指定的账户，深圳帕拉丁在收到上述资金后向标的公司支付退回款项的10%，并由标的公司在收到相应款项之日起5个工作日内向法院申请撤诉。根据标的公司提供的银行收款记录，2020年2月26日，标的公司已收到上述款项。

因本案争议双方已达成和解，标的公司向深圳市中级人民法院提出撤诉申请。2020年3月27日，深圳市中级人民法院作出（2019）粤03民终28474号《民事裁定书》，准许标的公司撤回上诉。

（二）评估师核查意见

1、核查程序

- （1）查阅深圳帕拉丁案件的判决书及和解协议；
- （2）取得深圳帕拉丁向嘉泽特支付和解款项的支付凭证。

2、核查意见

经核查，评估师认为：嘉泽特与深圳帕拉丁因科技园物业公司收购而产生的金额为1,000万元诉讼已和解结案，和解协议已履行完毕，对标的公司无重大影响。

七、问题16:

申请文件显示，本次收益法评估中标的资产折现率为12.11%。请你公司：1）补充披露折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性。2）结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）补充披露折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性

1、无风险收益率

无风险收益率 R_f 参照国家当前已发行的中长期国库券利率，选取国债市场上到期日距评估基准日十年以上的交易品种的平均到期收益率 3.0887% 作为无风险报酬率的近似，即 $R_f=3.0887\%$ 。

2、市场期望报酬率

市场期望报酬率又称为市场风险溢价 ERP， $ERP=$ 成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。其中，成熟股票市场的基本补偿额，取 1928 年至 2018 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.26%；国家风险补偿额，参考了穆迪主权信用评级 Aa3 级，中国大陆国家风险补偿额取 0.84%。则， $ERP=6.26\%+0.84\%=7.10\%$ 。由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次评估的标的企业理论上的寿命期为无限年期，因此我们认为采用包括超过 10 年期的 $ERP=7.10\%$ 比较恰当。

3、 β 值

Beta 系数值是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场投资组合的风险水平的参数。市场投资组合的 Beta 系数为 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较大，那么其 Beta 系数就大于 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较小，那么其 Beta 系数就小于 1。

通过对沪、深两市上市公司与科技园物业相关资产主营业务的对比，评估人员选取下述沪深两市物业行业可比上市公司，根据 wind 资讯平台，可获得该 4 家物业行业上市公司的 β_L （具有财务杠杆的 Beta 系数），然后根据以下公式计算可比公司的 β_U ，并以 4 家可比公司的平均 β_U 作为委估资产的 β_U ，具体如下：

$$\beta_U = \beta_L / (1 + (1 - T) \times D/E)$$

式中： D/E 为目标企业资本结构； β_L 为具有财务杠杆的 Beta 系数； β_U 为去除财务杠杆的 Beta 系数； T 为所得税率。

根据上式，4 家上市公司的 β_U 平均值为 0.9181，其计算过程如下表：

序号	可比公司	股票代码	β_L	β_U
1	南都物业	603506.SH	0.5265	0.5265
2	世联行	002285.SZ	1.5958	1.2706
3	深物业 A	000011.SZ	1.3002	1.3000
4	招商积余	001914.SZ	0.7591	0.5754
平均值			1.0454	0.9181

本次评估我们按照以下公式，将上市公司的无财务杠杆的 β 值，依照被评估单位未来年度资本结构计划，折算成委估资产有财务杠杆 β 系数。

$$\beta L = \beta u \times (1 + (1 - T) \times D / E)$$

企业在 2019 年及以后年度按照 25% 所得税税率测算所得税。未来年度将继续保持无负债经营的资本结构，则相应 β_L 的计算结果为：

$$\begin{aligned} \beta L &= \beta u \times (1 + (1 - T) \times D / E) \\ &= 0.9181 \times (1 + (1 - 25.00\%) \times 0.00\%) \\ &= 0.9181 \end{aligned}$$

4、特定风险系数 R_s

企业特定风险调整系数 R_s 是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。结合标的公司的各项因素分析，风险调整系数取值为 2.5%。

5、折现率的取值

根据公式 $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$ 可计算出折现率最终取值为 12.11%。

(二) 结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性

1、可比交易的折现率情况

经查询，中航善达收购招商物业 100% 股权、深物业收购深圳市投控物业管理有限公司 100% 股权、深纺织转让所持深圳好好物业租赁有限公司 100% 股权、滨江集团转让杭州滨江物业管理有限公司 100% 股权等公开市场上可查询到的同行业可比收购案例的折现率情况如下：

公司名称	评估对应标的资产	所属行业	标的公司主营业务类型	折现率
中航善达	招商局物业管理有限公司 100% 股权	房地产服务	物业经营与管理	11.55%
深物业	深圳市投控物业管理有限公司 100% 股权	房地产服务	物业经营与管理	10.58%
深纺织	深圳好好物业租赁有限公司 100% 股权	房地产服务	物业经营、租赁与管理	8.95%
滨江集团	杭州滨江物业管理有限公司 100% 股权	房地产服务	物业经营与管理	13.60%
平均值				11.17%

标的公司			12.11%
------	--	--	--------

市场可比交易案例评估折现率取值为 8.95%-13.60%，平均值 11.17%。本次交易评估标的折现率为 12.11%，介于可比交易案例评估折现率之间，略高于可比案例平均值。

2、折现率取值的合理性

综上，本次评估所选取的折现率与可比交易案例的折现率选取差异不大，位于同行业折现率正常区间范围内，且已考虑标的公司与可比案例在业务规模、业务类型、业务渠道来源等方面的差异，折现率的取值具有谨慎性和合理性。

（三）评估师核查意见

1、核查程序

（1）评估师复核了折现率相关参数的选取及计算过程，并与同行业可比案例折现率进行了对比；

（2）评估师对评估报告及相关评估说明进行了复核。

2、核查意见

经核查，评估师认为：标的公司已补充披露相关参数选取依据及计算过程，通过与同行业可比交易案例对比，本次交易折现率取值具有合理性。

八、问题17:

请你公司补充披露，本次交易标的资产是否已经根据 2017 年财政部发布修订的《企业会计准则第 14 号-收入》（以下简称新收入准则）确认收入，如未适用，补充披露本次交易完成后，标的资产纳入上市公司合并报表并适用新收入准则对标的资产业绩的影响情况，包括但不限于具体影响的金额及原因等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）标的公司报告期尚未执行新收入准则

根据财政部于 2017 年 7 月 5 日发布的《财政部关于修订印发〈企业会计准则第 14 号-收入〉的通知》（财会[2017]22 号）的规定：在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业，自 2018 年 1 月 1 日起施行；其他境内上市企业，自 2020 年 1 月 1 日起施行；执

行企业会计准则的非上市企业，自 2021 年 1 月 1 日起施行。同时，允许企业提前执行。标的公司属于非上市企业，因此尚未执行新收入准则。

（二）标的资产纳入上市公司合并报表并适用新收入准则对标的资产业绩的影响情况，包括但不限于具体影响的金额及原因等

1、原收入准则下，标的公司的收入确认方法

标的公司主要业务为物业管理和物业经营服务收入，包括多业主或者多租户项目物业管理费收入，受单一客户委托提供安保、清洁等专业物业服务收入，车位租赁及管理、客栈经营等增值服务收入。

多业主、多租户项目物业管理费收入根据物业委托协议约定的收费标准按权责发生制按月确认收入；受单一客户委托提供安保、清洁等服务，在服务完成时按合同约定双方进行结算，按结算金额确认收入；车位租赁及管理、客栈经营等增值服务收入在增值服务发生并在经济利益流入时点确认当期服务收入。

2、本次交易完成后，标的资产纳入上市公司合并报表并适用新收入准则对标的资产业绩的影响情况

对于多业主、多租户物业管理项目，公司与客户签订的物业委托协议中，对双方的权利和义务进行了明确约定，主要约定标的公司应提供的服务量和服务标准，以及标的公司按该标准提供服务后各月份应收取的物业费用，物业服务费用按月结算，结算后双方对该月的义务完成；受单一客户委托提供安保、清洁等服务，合同约定服务期间、该期间内服务内容和标准、收费方法，在服务完成时双方进行结算，结算后双方对该月的义务完成；车位租赁及管理、客栈经营业务，合同均明确约定了权利和义务，对标的公司服务的内容和收费方法均进行了明确约定。

根据新收入准则第十一条的规定，满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务，否则，属于在某一时点履行履约义务：（一）客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益。（二）客户能够控制企业履约过程中在建的商品。（三）企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。具有不可替代用途，是指因合同限制或实际可行性限制，企业不能轻易地将商品用于其他用途。有权就累计至今已完成的履约部分收取款项，是指在由于客户或其他方原因终止

合同的情况下，企业有权就累计至今已完成的履约部分收取能够补偿其已发生成本和合理利润的款项，并且该权利具有法律约束力。

公司多业主、多租户项目物业管理服务和受单一客户委托提供安保、清洁等服务以及车位租赁及管理、客栈经营业务等均满足上述条件（一）和条件（三），因此，对于多业主、多租户项目，标的公司每月对客户提供的物业服务应作为一个单项履约义务；受单一客户委托提供安保、清洁等服务按每个结算期可作为一个单项履约义务；车位租赁及管理业务中，月租卡车位按照每月服务作为一个单项履约义务，临时卡车位按照对客户车辆从每次进入停车场至开出停车场的期间提供的服务作为一个单项履约义务；客栈经营按照每天（对于更短服务期如钟点房业务，则按每该更短服务期）为顾客提供服务作为一个单项履约义务。

根据新的收入准则第五条，当企业与客户之间的合同同时满足下列条件时，企业应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：（一）合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；（二）该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务（以下简称“转让商品”）相关的权利和义务；（三）该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；（四）该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；（五）企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。在合同开始日即满足前款条件的合同，企业在后续期间无需对其进行重新评估，除非有迹象表明相关事实和情况发生重大变化。合同开始日通常是指合同生效日。

按照新收入准则的规定，对于多业主、多租户物业管理服务项目，标的公司在每月提供完成物业服务后，即完成一个单项履约义务，与客户结算获得收取款项的权利后确认收入；受单一客户委托提供安保、清洁等服务项目，标的公司在按约定的每个结算期内提供完服务，即完成了该单项履约义务，在与客户结算获得收取款项的权利后确认收入；车位租赁及管理业务中，月租卡车位按照每月服务作为一个单项履约义务，临时卡车位按照客户车辆每次从进入停车场至开出停车场的期间服务作为一个单项履约义务，分别在完成单项履约义务后获得收取款项权利确认收入；客栈经营按照每天（对于更短服务期如钟点房业务，则按每该更短服务期）为顾客提供服务作为一个单项履约义务，在完成履约义务后获得收取款项权利并确认收入。公司上述收入确认方法与按原收入准则下的收入确认方

法并未出现实质上的差异。

综上，公司在适用新收入准则后收入确认方法与原准则下公司收入确认方法并未发生实质差异，不会因适用新收入准则而对其业绩造成重大影响。

（三）评估师核查意见

1、核查程序

（1）经核查，标的资产尚未执行新的收入准则；

（2）评估师取取得了标的资产关于适用新收入准则影响的说明，经复核，标的资产目前收入确认时点与新收入准则关于收入确认时点基本一致，后续新收入准则执行不会对标的资产未来业绩产生实质重大影响。

2、核查意见

评估师认为：标的公司尚未执行新的收入准则，通过对标的公司原准则下各类型的收入确认方法、结合合同条款约定、新收入准则的规定进行分析，标的公司在适用新收入准则后，收入确认方法与原准则下公司收入确认方法并未发生实质差异，不会因适用新收入准则而对其业绩造成重大影响。

（本页无正文，为《中铭国际资产评估（北京）有限责任公司关于深圳市中装建设集团股份有限公司对<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（200536号）的回复》核查意见》之签章页）

经办资产评估师：

信 娜_____

郭叶黎_____

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司

2020年5月14日